



米国インフラ関連株式ファンド<為替ヘッジあり> <為替ヘッジなし> (愛称: グレート・アメリカ) 追加型投信/海外/株式

ファンドマネージャーから皆さまへのメッセージ

足元の米国株式市場の状況と今後の視点

オバマケア代替法案撤回で軟調な展開

米国株式市場はNYダウ、S&P500ともに3月1日の最高値更新後、現状は「頭打ち感」が台頭しています。3月14日～15日に実施された米連邦準備制度理事会（FRB）による追加利上げは「予想通り」の結果であり、特に株式市場に対する悪材料とはなりません。ただ、トランプ政権が掲げていたAffordable Care Act（通称：オバマケア）の廃止とその代替法案となるAmerican Health Care Act（AHCA）の採決が下院で承認されないのではないかと警戒感が高まり、トランプ大統領当選以降上昇率が高かった業種／銘柄を中心に売り優勢の展開となりました。結局、下院での法案承認の見通しが立たず、トランプ政権は法案提出自体の撤回を3月24日に発表。これを契機に、税制改革・規制緩和・インフラ投資を実践していく上でのトランプ政権の政策実行力そのものにも疑問符が付いた形になりました。これを受け、トランプ政権は、「オバマケア廃止・他法案への代替は当面論議せず、軸足を規制緩和に移す方針」を示唆し、ムニューシン財務長官は、「17年夏の議会休会までには税制改革をまとめたい」とコメントしました。

インフラ投資実現の可能性は高いと見る

米国議会予算局（CBO）は、「オバマケアの廃止・AHCAへの代替により、今後10年間で財政赤字を1,500億米ドル削減可能」と試算*しており、その一部をインフラ投資の財源に充当するのではないかと見方も出ているため、オバマケア代替法案の撤回はインフラ関連の業種／銘柄に対してもネガティブな材料となりました。しかし、トランプ政権は、今後10年間で1兆米ドルのインフラ投資を議会に要請しているだけで、その財源については、公的資金の他に民間からも資金調達を行う方針を発表した以外具体的な言及はなく、「オバマケアを廃止できないこと＝インフラ投資縮小」と直接的に結び付けつけることは早計と考えます。インフラ投資実施については、（財源について異論はあるものの）民主党議員の多くが賛成する可能性が高いこと、道路修復／整備のための財源として2015年12月に米国陸上交通修復法（FAST Act）が成立済みで既に一部財源は確保済みであること、また、インフラ投資は連邦政府予算による部分だけではなく、各州の予算で賄われる部分も多いこと、インフラ老朽化により、米国経済全体の生産性が落ちていることへの認識が共有化されていること、等々を踏まえると、インフラ投資の実現可能性は高いと見ています。

* 当初試算結果（3,370億米ドル）からの改正値。

※ 上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。

※ 市況動向などにより予告なく変更される場合があります。

※ 最終ページの「当資料のお取り扱いについてのご注意」をご確認ください。

日付	米国インフラに係る主なイベントと今後の予算日程
1月下旬	トランプ大統領がインフラ投資の優先リストを一部報道機関に開示したとの報道
1月24日	米国パイプライン建設促進に関する大統領令 環境評価の促進と高優先順位インフラ・プロジェクト承認に関する大統領令
2月8日	全米知事協会(NGA)が428の事業リストをインフラ投資政策に盛り込める優先プロジェクトとして米政権に提出
2月12日	カリフォルニア州でダム決壊危機
2月28日	施政方針演説で1兆米ドルのインフラ投資に言及
3月8日	1兆米ドルのインフラ投資に関する指針策定を非公式会議で指示
3月9日	米国土木学会（ASCE）が2017年版米国のインフラ評価を公表。整備に4.6兆米ドル必要と試算
3月24日	トランプ大統領がキーストーンXLパイプラインの建設計画を認可
4月28日	2017年度暫定予算期限
9月30日	2018年度予算成立期限
10月1日	2018年会計年度開始

出所：各種報道・資料を基にアセットマネジメントOne作成

✧ インフラ投資実施に向けた動き

全米知事協会がトランプ政権に428事業の要望書を提出

足元でインフラ投資の機運は高まっていると見ています。全米知事協会（NGA）は2月8日、トランプ大統領のインフラ投資政策に盛り込む優先プロジェクトとして、428もの事業リストを政権に提出しました。リストには全米49の州と統治領に関するプロジェクトが含まれています。

インフラ投資需要大きいカリフォルニア州

例えばカリフォルニア州政府は高速道路、橋、公共交通機関等に関する総額100億米ドル以上となる51の優先プロジェクトリストをNGAに提出しており、その中には洪水調節機能を高めるためフォルサムダムの高さを上げるプロジェクトなども含まれています。同州では、2月にオロビルダムが嵐により決壊の危機にさらされたこともあり、老朽化したインフラの更新が求められています。



カリフォルニア州・フォルサムダム

✧ トランプ政権下におけるインフラ投資に対する企業の見方

企業の多くはインフラ投資を2018年以降と想定

我々が調査していると感じることは、「トランプ政権下においてインフラ投資が動き出すのは2018年以降」と想定している企業が多いことです。その意味では、今回のオバマケア廃止・AHCAによる代替断念による政治的混乱により、仮にインフラ投資に対する議会での議論が先延ばしとなっても、インフラ関連企業の2017年業績見直しには大きな影響はない可能性が高いということです。

例えば、バルカン・マテリアルズ社は、「トランプ政権によるインフラ投資効果はまだ業績見通しの計算に入っていない。現在、当社の建材需要を牽引しているのは、米国の景気回復を背景としたオフィスビルやホテル等の非住宅向け（Non-Residential）需要の増加だ。そして、当社がシェア第一位のジョージア州では道路の修繕財源確保のためにガソリン税増税*を実施済みであり、この道路修繕需要も出てきている。したがって、トランプ政権によるインフラ投資が2018年以降でも当社にとって何の問題もない」と述べています。また、某大手投資銀行CEOは、「インフラ投資の中心はやはり政府になる。20～30年という長期に亘る『採算性』の見極めが必要なため、公民連携（PPP）における民間シェアは30%程度を想定している。ただ、道路のメンテナンス不足や空港整備不足（空港の数が足りないという意味ではなく、既存空港の機能性向上のための投資不足）のために、米国の生産性が損なわれていることは事実であり投資は不可欠だ」と話していました。

* 米国では各州の道路整備／修繕に対してガソリン税が財源となっています。

✧ 今後の市場見通しと運用方針

昨年11月のトランプ大統領当選以降、NYダウは約10%上昇しているので、利益確定売りが優勢になることはあり得ます。しかし、こうした短期的な市場動向に惑わされることなく、インフラ関連株式への投資は、その実現までの時間軸の長さを考え、中長期的な視野での投資スタンスが必要と考えます。

FRBがインフレ懸念を未然に防止するべく市場とのコミュニケーションを上手に取りながら追加利上げを実施していることや、原油価格が50米ドル前後で落ち着く可能性が高くなってきていると見られることなどから、米国長期金利の一段の上昇リスクは後退していると考えます。こうした点を踏まえ、ファンドの運用に当たっては、当面、その事業モデルゆえキャッシュフローの見通しが立ちやすく、かつ相対的に投資妙味が高いと見ているインフラ運営関連銘柄を多めに保有した、約6：4程度の「運営：開発」配分比率*を維持する方針です。また、投資対象銘柄についても、引き続き関連企業の業況を調査しつつ、インフラ投資が実行に移された際にはさらなる利益成長が享受できると判断する銘柄の調査を続けて行きます。

*「運営」（インフラ運営関連企業）と「開発」（インフラ開発関連企業）の区分はアセットマネジメントOneの分類に基づいています。

※上記の個別銘柄に関する記載は事例の紹介のみを目的としており、売買の推奨等のいかなる投資判断を示すものではありません。

※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の動向やファンドの運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。市況動向などにより予告なく変更される場合があります。

ファンドの特色

1

主として、米国の生活インフラ関連企業の株式*に実質的に投資を行います。

- 生活インフラ関連企業とは、人々の生活に必要な不可欠な設備やサービスを運営・提供する「インフラ運営関連企業」と、インフラの整備・構築等に携わる「インフラ開発関連企業」を指します。ファンドにおける、生活インフラ関連企業とは、以下の関連企業を指します。

インフラ運営関連企業

人々の生活に必要な不可欠な設備やサービスの運営・提供に携わる企業
 企業例：通信、水道、石油、ガス、電力等、インフラ施設の管理・運営を行う企業など

インフラ開発関連企業

インフラの整備・構築等に携わる企業
 企業例：建設、素材（鉄鋼、セメントなど）、運輸、銀行等、インフラの構築に携わる企業など

- 米国の金融商品取引所に上場する株式を主要投資対象とします。
- 米国の株式への投資は、米国インフラ関連株式マザーファンド受益証券を通じて行います。
- 株式の実質組入比率は、原則として高位を保ちます。
- *米国の株式のほかに、米国の金融商品取引所に上場する不動産投資信託（リート）にも実質的に投資する場合があります。

2

投資環境に応じて、「インフラ運営関連企業」と「インフラ開発関連企業」の実質投資割合を機動的に変更します。

- 「インフラ運営関連企業」と「インフラ開発関連企業」の実質投資割合は、マクロ経済環境や市場の動向等を勘案して決定します。
- 個別企業の財務状況、利益成長性、株価割安度等の分析を行い、ボトムアップで組入銘柄を決定します。
- 銘柄選定にあたっては、アセットマネジメントOne U.S.A.・インクの投資助言を活用します。

3

「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」から、お客さまのニーズに合わせて選択できます。なお、「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の間でスイッチングが可能です。

<為替ヘッジあり> 原則として対円での為替ヘッジを行い、為替リスクの低減をはかります。
 ただし、為替リスクを完全に排除できるものではありません。

<為替ヘッジなし> 原則として為替ヘッジを行いません。このため、基準価額は為替変動の影響を受けます。

※販売会社によっては、スイッチングの取扱いを行わない場合があります。スイッチング時には、税金、スイッチング手数料がかかる場合があります。

くわしくは、販売会社にお問い合わせください。

資金動向、市況動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

ファンドの投資リスク

ファンドの基準価額は、ファンドに組入れられる有価証券の値動き、為替変動等により影響を受けますが、運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。したがって、投資者の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、下記の変動要因により基準価額が下落し、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。また、投資信託は預貯金と異なります。

基準価額の変動要因

※基準価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。

株価変動リスク	ファンドは実質的に株式に投資しますので、株式市場の変動により基準価額は上下します。 なお、ファンドは米国の生活インフラ関連企業の株式を主要投資対象としますので、米国の株式市場全体の値動きとファンドの基準価額の値動きは大きく異なることがあります。また、投資環境に応じて「インフラ運営関連企業」と「インフラ開発関連企業」への投資配分を機動的に変更しますが、結果的に株式投資収益率が低い銘柄への投資配分が大きかった場合等では、株式市場全体が上昇する場合でもファンドの基準価額は下がる場合があります。
為替リスク	<為替ヘッジあり> ファンドは、実質組入外貨建資産について原則として対円で為替ヘッジを行い為替リスクの低減をめざしますが、為替リスクを完全に排除できるものではなく為替相場の影響を受ける場合があります。また、為替ヘッジには、円金利がヘッジ対象通貨よりも低い場合、その金利差相当分程度のコストがかかることにご留意ください。 <為替ヘッジなし> ファンドは、実質組入外貨建資産について原則として為替ヘッジを行わないため為替変動の影響を受けます。このため為替相場が当該組入資産の通貨に対して円高になった場合には基準価額が下がる要因となります。
流動性リスク	ファンドにおいて有価証券等を実質的に売却または取得する際に、市場規模、取引量、取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合には、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないことや、値動きが大きくなることもあり、基準価額に影響をおよぼす可能性があります。
リートの価格変動リスク	リートの価格は、リートが投資対象とする不動産等の価値、当該不動産等による賃貸収入の増減、不動産市況の変動、景気や株式市況等の動向などによって変動します。ファンドは、実質的にリートに投資する場合がありますので、これらの影響を受け、基準価額が上下する可能性があります。
信用リスク	ファンドが実質的に投資する株式の発行者が経営不安・倒産に陥った場合、ファンドが実質的に投資するリートが、収益性の悪化や資金繰り悪化等により清算される場合、またこうした状況に陥ると予想される場合等には、投資した資産の価格が下落したりその価値がなくなることがあり、基準価額が下がる要因となります。

分配金に関する留意点

- 収益分配は、計算期間中に発生した運用収益（経費控除後の配当等収益および売買益（評価益を含みます。））を超えて行われる場合があります。したがって、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。
- 受益者の個別元本の状況によっては、分配金の全額または一部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。個別元本とは、追加型投資信託を保有する受益者毎の取得元本のことで、受益者毎に異なります。
- 分配金は純資産総額から支払われます。このため、分配金支払い後の純資産総額は減少することとなり、基準価額が下落する要因となります。計算期間中の運用収益以上に分配金の支払いを行う場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することとなります。

お申込みメモ(くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください)	
購入単位	各販売会社が定める単位(当初元本:1口=1円)
購入価額	お申込日の翌営業日の基準価額とします。
購入代金	お申込みをされた販売会社が定める所定の日までに購入代金を販売会社に支払うものとします。
換金単位	各販売会社が定める単位
換金価額	換金申込日の翌営業日の基準価額
換金代金	原則として換金申込日から起算して5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として販売会社の毎営業日の午後3時までとします。
購入・換金不可日	ニューヨーク証券取引所、またはニューヨークの銀行のいずれかの休業日に該当する日には、購入、換金、スイッチングのお申込みの受付を行いません。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行うため、大口の換金請求に制限を設ける場合があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金・スイッチングのお申込みの受付を中止することおよびすでに受付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消す場合があります。
信託期間	2027年2月16日までです。(当初設定日:2017年2月17日)
繰上償還	次のいずれかに該当する場合には、受託会社と合意の上、信託契約を解約し、当該信託を終了する場合があります。 ①信託契約を解約することが受益者のために有利であると認める場合 ②各ファンドの受益権口数が10億口を下回るようになった場合 ③やむを得ない事情が発生した場合
決算日	原則として毎年2月16日および8月16日(休業日の場合には翌営業日)
収益分配	毎決算時に、収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※「分配金受取コース」の場合、決算日から起算して原則として5営業日目までにお支払いを開始します。 ※「分配金自動けいぞく投資コース」の場合、税引後、自動的に無手数料で全額再投資されます。 ※分配対象額が少額の場合には、分配を行わないことがあります。
課税関係	課税上は、株式投資信託として取り扱われます。 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時の値上がり益および償還時の償還差益に対して課税されます。 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度「NISA(ニーサ)」および未成年者少額投資非課税制度「ジュニアNISA」の適用対象です。 ※税法が改正された場合等には、上記内容が変更となることがあります。
スイッチング	販売会社が定める単位にて、2つのファンド間で乗り換え(スイッチング)が可能です。 ※販売会社によっては、スイッチングの取り扱いを行わない場合があります。スイッチング時には、税金、スイッチング手数料がかかる場合があります。くわしくは販売会社にお問い合わせください。

お客さまにご負担いただく費用について(くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)を必ずご覧ください)	
以下の手数料等の合計額等については、保有期間などに応じて異なりますので、表示することができません。 詳細については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。 ※上場不動産投資信託(リート)は市場の需給により価格形成されるため、上場不動産投資信託(リート)の費用は表示していません。 ※税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となることがあります。	
●購入時	
購入時手数料	購入価額に3.24%(税抜3.00%)を上限として各販売会社が定める手数料率を乗じて得た額とします。 ※くわしくは販売会社にお問い合わせください。
スイッチング手数料	購入時手数料を上限として販売会社が定める手数料率とします。 ※くわしくは販売会社にお問い合わせください。
●換金時	
換金手数料	ありません。
信託財産留保額	ありません。
●保有期間中(信託財産から間接的にご負担いただきます。)	
運用管理費用(信託報酬)	信託財産の純資産総額に対して年率1.674%(税抜1.550%)を日々ご負担いただきます。
その他費用・手数料	組入価値証券の売買の際に発生する売買委託手数料、信託事務の諸費用、監査費用、外国での資産の保管等に要する諸費用等が信託財産から支払われます。 (その他費用・手数料については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を表示することができません。)

投資信託ご購入の注意

投資信託は

- ① 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象にもなりません。
- ② 購入金額については元本保証および利回り保証のいずれもありません。
- ③ 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

当資料のお取扱いについてのご注意

- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成した販売用資料です。
- お申込みに際しては、販売会社からお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。
- 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。
- 当ファンドは、株式等の値動きのある有価証券(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者にかかる信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。

◆委託会社およびファンドの関係法人◆

<委託会社>アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第324号
 加入協会:一般社団法人投資信託協会
 一般社団法人日本投資顧問業協会
 <受託会社>株式会社りそな銀行
 <販売会社>販売会社一覧をご覧ください
 <投資顧問会社>アセットマネジメントOne U.S.A.・インク

◆委託会社の照会先◆

アセットマネジメントOne株式会社
 コールセンター 0120-104-694
 (受付時間:営業日の午前9時~午後5時)
 ホームページ URL <http://www.am-one.co.jp/>

販売会社(お申込み、投資信託説明書(交付目論見書)のご請求は、以下の販売会社へお申し出ください)

○印は協会への加入を意味します。

2017年4月3日現在

商号	登録番号等	日本証券 業協会	一般社団 法人投資 信託協会	一般社団 法人日本 投資顧問 業協会	一般社団 法人金融 先物取引 業協会	一般社団 法人第二 種金融商 品取引業 協会	備考
株式会社りそな銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第3号	○			○		
株式会社埼玉りそな銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第593号	○			○		
株式会社みちのく銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第11号	○					※2 4/17
株式会社滋賀銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第11号	○			○		
株式会社近畿大阪銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第7号	○					
株式会社南都銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第15号	○					※2 4/18
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○			○		
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号	○					
永和証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第5号	○					
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○			○	○	
岡三証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第53号	○		○		○	
木村証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第6号	○					
くんぎん証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2938号	○					※2 6/1
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336号	○		○	○	○	
めぐみ証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1771号	○					
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○					
大山日ノ丸証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第5号	○					
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○		○	○	○	
内藤証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第24号	○					
第四証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第128号	○					
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○		○	○		
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第170号	○					※2 5/1
ひろぎんウツミ屋証券株式会社	金融商品取引業者 中国財務局長(金商)第20号	○					
丸八証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第20号	○					※2 4/17
三津井証券株式会社	金融商品取引業者 北陸財務局長(金商)第14号	○					
水戸証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第181号	○		○			
豊証券株式会社	金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第21号	○					

●その他にもお取扱いを行っている販売会社があります。

また、上記の販売会社は今後変更となる場合があるため、販売会社または委託会社の照会先までお問い合わせください。

<備考欄について>

- ※1 新規募集の取扱いおよび販売業務を行っておりません。
- ※2 備考欄に記載されている日付からのお取扱いとなりますのでご注意ください。
- ※3 備考欄に記載されている日付からお取扱いを行いませんのでご注意ください。

(原則、金融機関コード順)