

足元の状況を受けたポートフォリオ・マネージャーのコメント

- 原油急落や、世界の景気見通しへの懸念等から、変動性の高い相場展開となることが予想されます。
- 今後、バリュエーションの割安度合いが見直されるチャンスもあるものと考えています。
- 中長期的には今回の急落によってMLPの業績がどのような影響を受けるのかがポイントになると見られます。

＜基準価額大幅下落の背景＞

当ファンドの基準価額は、主要投資対象である米国MLPが急落したことを受け、大幅下落しました。

なお、Bコース（円ヘッジなし）については、円高が急速に進行したことで、さらに下落しました。

＜MLP市場急落の背景＞

① 新型コロナウイルス

- 世界的な感染拡大を受け、中国をはじめとして世界的な景気減速懸念が強まったこと
- カリフォルニア州やニューヨーク州等、米国国内で非常事態宣言の発令が相次いだこと
- このような状況を受け、金融市場全体でリスク回避の波が急速に高まったこと

② 原油価格急落

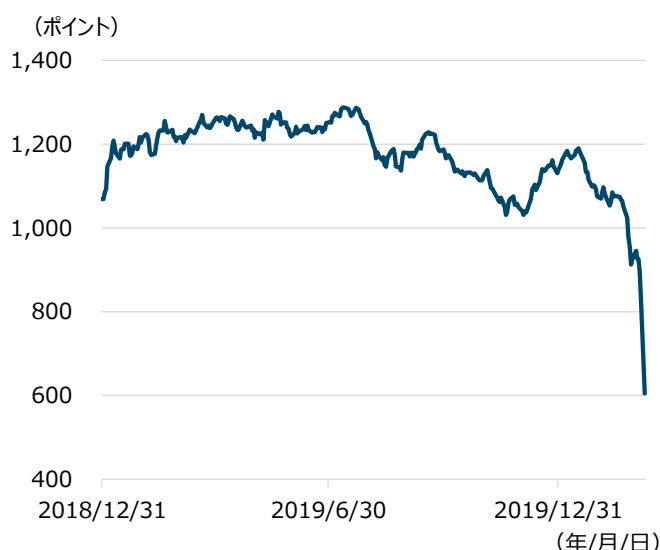
- 景気減速懸念により原油をはじめとしたエネルギー需要が停滞すると予測されたこと
- 2020年3月9日に開催された「OPECプラス」において減産強化で合意に至らず、また、サウジアラビアが増産を表明する等、『主要産油国による価格戦争』に事実上突入したとの懸念が広がったこと

③ MLP市場固有の要因

- 規制変更等により、MLPとして上場するメリットが薄まる中、上場銘柄数が減少傾向にあることで、株式市場等に比べ流動性が低くなっていること

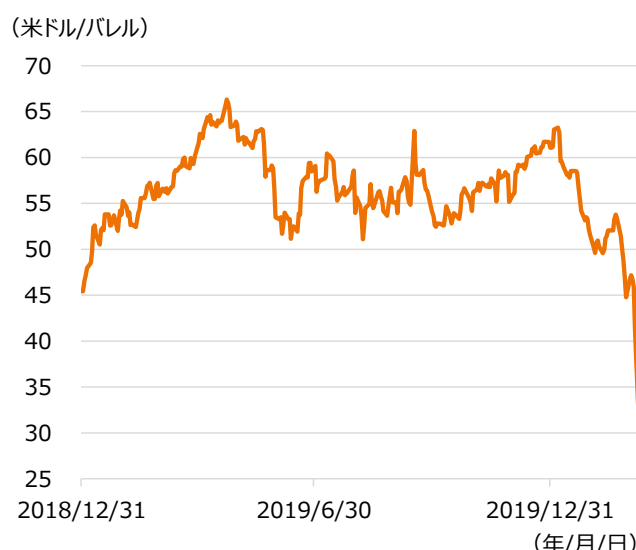
【図表】アレリアンMLPインデックスの推移

期間：2018年12月31日～2020年3月9日、日次



【図表】WTI原油先物の推移

期間：2018年12月31日～2020年3月9日、日次



<原油急落が川中MLPに与える影響>

当ファンドが主要投資対象としているMLPはパイプラインの管理・運営等を行う川中MLPです。川中MLPは、自身が保有するパイプライン等のエネルギー関連施設の使用について、川上や川下の企業と長期固定契約を結んでいるため、エネルギー価格と業績の連動性が比較的低いといわれています。

しかし、WTI原油先物が1バレル＝30米ドル近辺まで急落したことで、今後川上や川下企業の業績が大幅に悪化し、川中が本来受け取るべき使用料が得られなくなるとの懸念が台頭したため、川中MLP市場も大幅下落したと見られます。

<原油価格の下落はそれほど長くは続かない？>

原油急落の理由は、産油国による価格戦争が激化すると懸念が台頭したためです。ただし、中東産油国で1バレルあたり30米ドル台でも経常黒字となる国はアラブ首長国連邦のみで、他の国は50米ドル以上が必要、また、財政黒字化には、いずれの国も50米ドル以上が条件である模様です。

なお減産に反対したロシアでも原油価格が35米ドル台では経済成長率が鈍化、また経常・財政収支にも悪影響が及ぶと予想されています。

短期的には主要産油国での原油市場のシェア争い激化が予想されますが、中心的存在であるサウジアラビアは国営石油会社サウジアラムコの株式売り出しも控えており、原油の価格低迷の長期化は政治的に避けたいものと考えられます。したがって、原油価格は年末にかけて持ち直すと見込まれます。

<『体力のある』MLP>

MLP市場の銘柄数が減少傾向にあるのは、規制動向に加え、2014年～2015年原油急落の際に、業績の悪化したMLPをキャッシュフローが潤沢なMLPが買収していたこともあります。

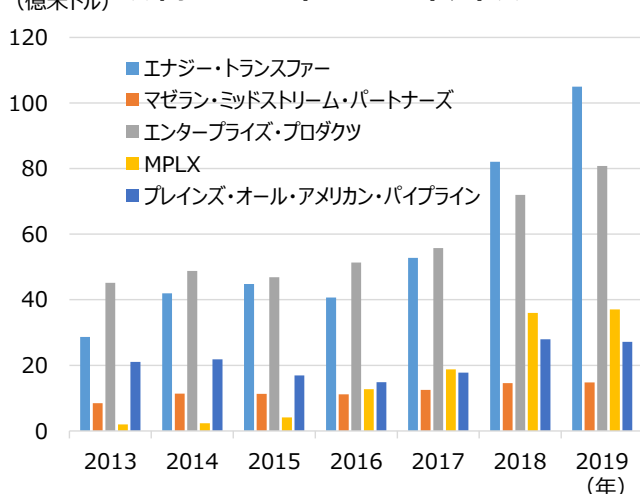
そのため現在上場しているMLPはいわば『体力のある』MLPとも言えます。実際、アレリアンMLPインデックスの上位5銘柄のEBITDA（償却前利益）は安定的に推移しており、企業のファンダメンタルズは健全であると考えられます。このような中、価格急落により配当利回りが約18%まで急騰したことで、バリュエーションはかなり割安な水準にあると見られます。

<今後の業績に注目>

当面はエネルギー価格に左右される展開が続くと予想されますが、中長期的には、今回の急落がMLPの業績にどのような影響を与えるかがポイントと考えられます。エネルギー価格の影響を受けやすい川上や川下企業は、当然原油急落による業績への影響は大きいと見られ、川中企業の業績にもこれらの影響は及ぶものと推察されます。しかし、その影響の度合いが限定的となったMLPに対しては魅力が増すことが期待されます。

【図表】アレリアンMLPインデックス上位5銘柄EBITDA

（億米ドル） 期間：2013年～2019年、年次



【図表】アレリアンMLPインデックスの配当利回りの推移

期間：2018年12月31日～2020年3月9日、日次（%）



※上記の個別の銘柄・企業名についてはあくまでも参考として記載したものであり、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。

※また、ファンドへの組入れを示唆するものではありません。

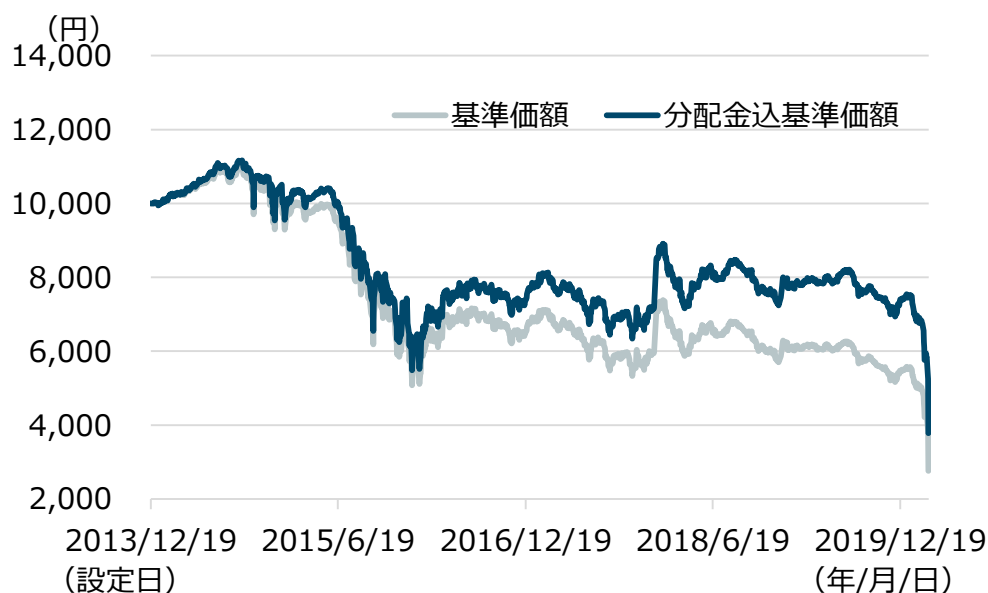
※データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

出所：Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成

【図表】設定来の基準価額の推移

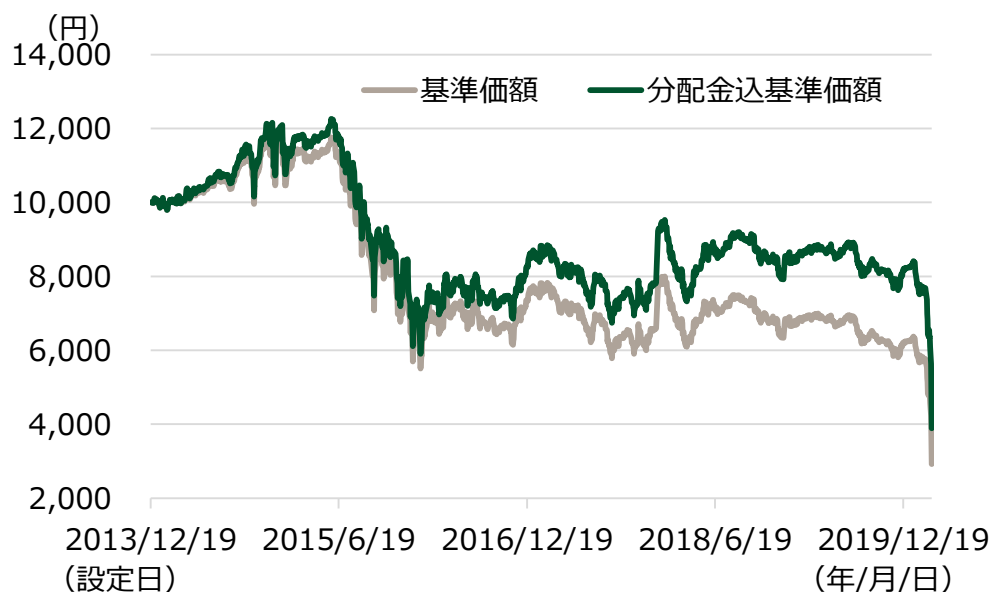
<Aコース（円ヘッジあり）>

期間：2013年12月19日（設定日）～2020年3月10日、日次



<Bコース（円ヘッジなし）>

期間：2013年12月19日（設定日）～2020年3月10日、日次



※基準価額（1万口あたり）の推移は、信託報酬控除後の価額を表示しております。分配金込基準価額は分配金（税引前）を再投資したものととして計算しております。

※ファンドには購入時手数料がかかります。詳しくは7ページをご参照ください。

※過去の運用実績は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。

ファンドの特色

1 エネルギー関連事業等に投資するMLP等を実質的な主要投資対象とします。

- MLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）とは、米国で行われている共同投資事業形態の1つであるLP（リミテッド・パートナーシップ）のうち、総所得の90%以上をエネルギー関連事業等から得ており、かつ、その出資持分が金融商品取引所に上場されているものを指します。
- MLP等への投資は、RREEF・アメリカ・エル・エル・シーが運用するエネルギー・レポリューション・ファンドを通じて行います。

2 Aコース（円ヘッジあり）とBコース（円ヘッジなし）があります。

- Aコースは、対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図ります。（ヘッジコストがかかる場合があります。）
- Bコースは、対円での為替ヘッジを行いません。そのため為替変動の影響を受けます。

（注1）販売会社によっては、Aコース、Bコースどちらか一方のみの取扱いとなる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せ下さい。

（注2）各ファンド間でのスイッチングの取扱いは販売会社により異なります。詳しくは販売会社にお問合せ下さい。

3 各ファンドはファンド・オブ・ファンズ的方式で運用を行います。

※ エネルギー・レポリューション・ファンドは、米ドル建資産について、原則として対円での為替ヘッジを行う円ヘッジありクラスと対円での為替ヘッジを行わない円ヘッジなしクラスの円建投資信託証券を発行します。

※ 各ファンドは、主要投資対象とする投資信託証券の他に、「ドイチェ・マネー・マザーファンド」にも投資を行います。

4 毎月決算を行い、収益分配を行います。

- 毎月19日（当該日が休業日の場合は翌営業日）に決算を行い、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
- 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。

（注）市況動向及び資金動向等によっては、上記のような運用ができない場合があります。

RREEF・アメリカ・エル・エル・シーについて

RREEF・アメリカ・エル・エル・シーはドイツ銀行グループの資産運用部門の一員であり、グローバルに展開する運用会社です。不動産及びインフラストラクチャー関連証券を専門とするチームが北米、欧州、オーストラリア、アジアをカバーし、不動産やインフラストラクチャーに関連する取引、調査、運用、運用助言等を行っています。

MLPとは

- MLP（マスター・リミテッド・パートナーシップ）は、米国で行われている共同投資事業形態の1つです。
- エネルギーインフラへの投資促進を目的として、1980年代に米国で誕生し、発展してきました。
- 金融商品取引所（ニューヨーク証券取引所、ナスダック等）で取引されています。
- 総所得の90%以上をエネルギー関連事業等から得ていることがMLPの要件です。
- 上記の要件を満たすと、原則として法人税が免除されることになっています。
- MLPは通常、収益の多くを分配しています。※分配金には税金が課されます。

投資リスク

基準価額の変動要因

当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元金が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。当ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。基準価額の変動要因は、以下に限定されません。なお、当ファンドは預貯金と異なります。

① MLPの価格変動リスク

MLPの多くは、エネルギーや天然資源に関連する事業を主な投資対象とするため、事業を取り巻く環境やエネルギー市況の変化、金利変動等の影響を受け価格が変動します。また、MLPは株式と同様に金融商品取引所等で売買されているため、市場における需給や見通し等の様々な要因で価格が変動します。これらの要因によりMLPの価格が下落した場合には、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

② 為替変動リスク

＜Aコース＞

当ファンドが主要投資対象とする投資信託証券は、主に米ドル建資産に投資しますが、当該投資信託証券において、原則として対円での為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。ただし、完全に対円での為替ヘッジを行うことができるとは限らないため、米ドルの対円での為替変動の影響を受ける可能性があります。また、円と米ドルの金利差等が反映されたヘッジコストがかかり、基準価額の下落要因となることがあります。

＜Bコース＞

当ファンドが主要投資対象とする投資信託証券は、主に米ドル建資産に投資しますので、当ファンドは、米ドルの対円での為替変動の影響を受けます。したがって、為替相場が米ドルに対して円高になった場合は、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

③ カントリーリスク

投資対象国の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合等には、有価証券等の価格が変動したり、投資方針に沿った運用が困難な場合があります。これらにより、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

④ 信用リスク

MLPが投資対象とする事業の収益性や資金繰り等が悪化した場合には、投資した資金の回収が困難になる可能性があります。また、こうした状況に陥ると予想される場合には、MLPの価格が下落し、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

⑤ 流動性リスク

急激かつ多量の売買により市場が大きな影響を受けた場合、または市場を取り巻く外部環境に急激な変化があり、市場規模の縮小や市場の混乱が生じた場合等には、機動的に有価証券等を売買できないことがあります。このような場合には、当該有価証券等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

その他の留意点

● 当ファンドの税の取扱いに関する留意点

- 当ファンドが投資対象とする外国投資信託はMLPに投資を行います。投資から得られる（または得られるとみなされる）一定の収益または利益は、米国における連邦所得税（税率21%）、支店利益税及び州税等の課税対象となります。
- 上記の納税に備え、当該外国投資信託の管理会社では、当該外国投資信託の計理処理において、MLPの各種分配金及び値上り益に関し、一定の引当率を用いて負債を計上しており、この計理処理は当該外国投資信託の日々の基準価額に反映されます。なお、管理会社は引当率の見直しを行うことがあります。
- 当該外国投資信託は、通常、年に一度税務申告を行い、当該申告期間に対応する実際の税額を確定します。なお、管理会社が採用した引当率に基づく引当額と実際に税務申告を経て確定する税額は大きく異なることがあります。
- 上記の計理処理は、当該外国投資信託の基準価額にプラスの影響を与えることもマイナスの影響を与えることもあり、結果として当ファンドを含む当該外国投資信託の投資家に不利益をもたらすことがあります。

（注）上記は、2019年7月末現在、委託会社が確認できる情報に基づいたものです。

MLPに適用される法律・税制もしくはそれらの解釈が変更された場合、または新たな法律等が適用された場合には、当ファンドの基準価額が影響を受けることがあります。

- 当ファンドが実質的に投資するMLPは、エネルギーや天然資源に関連する事業を主な投資対象としています。そのため、当ファンドは特定の事業への集中投資となり、それらに関連する事業を取り巻く環境やエネルギー市況の変化等の影響を受けやすく、より幅広く分散投資した場合と比べて、ファンドの基準価額の変動が大きくなる可能性があります。

収益分配金に関する留意事項

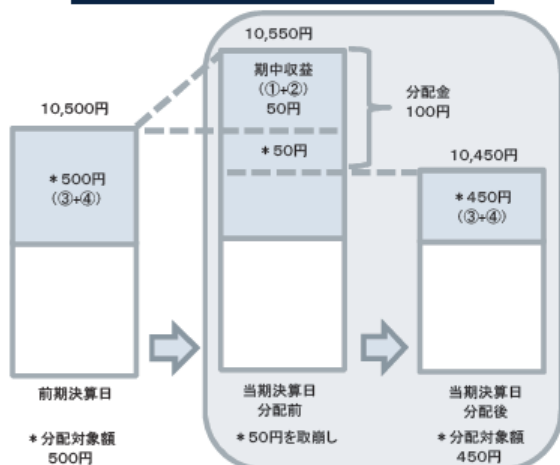
- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。



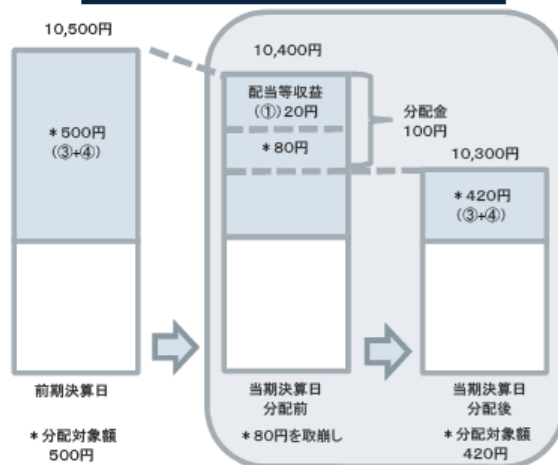
- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益及び評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合

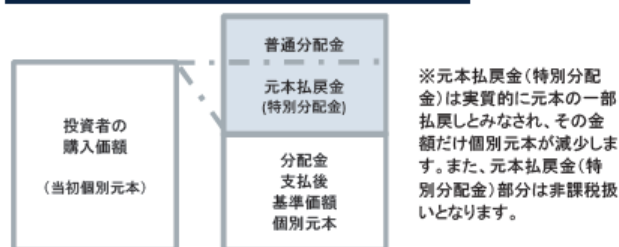


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益及び②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金及び④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

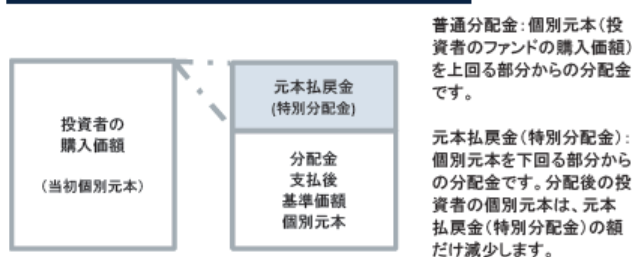
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご留意下さい。

- 投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、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。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



(注) 普通分配金に対する課税については、「投資信託説明書（交付目録見書）」の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご参照下さい。

お申込みメモ

申込締切時間／ 購入・換金申込 受付不可日	原則として、販売会社の営業日の午後3時までに購入申込み・換金申込みが行われ、販売会社所定の事務手続きが完了したものを当日の受付分として取扱います。ただし、フランクフルトの銀行休業日、ルクセンブルグの銀行休業日、ニューヨーク証券取引所の休業日、ニューヨークの銀行休業日に該当する日には、受付を行いません。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
購入単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは、販売会社にお問合せ下さい。
信託期間／ 繰上償還	信託設定日（2013年12月19日）から2024年7月19日まで ただし、各ファンドについて残存口数が30億口を下回ることとなった場合、受益者のために有利であると委託会社が認める場合またはやむを得ない事情が発生した場合には、信託を終了させていただくことがあります。
決算日	年12回、原則として毎月19日（休業日の場合は翌営業日）とします。
収益分配	毎決算時に、信託約款に定める収益分配方針に基づいて行います。 ただし、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。 （注）将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額
換金単位	販売会社が定める単位とします。詳しくは、販売会社にお問合せ下さい。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目から販売会社においてお支払いします。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 原則として、分配時の普通分配金並びに換金（解約）時及び償還時の差益（譲渡益）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の適用対象です。 （注）法人の場合は税制が異なります。税法が改正された場合等には上記の内容が変更されることがあります。

ファンドの費用

時期	項目	費用
投資者が直接的に負担する費用		
購入時	購入時手数料	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.3%（税抜3.0%）を上乗せ として販売会社が定める手数料率を乗じて得た額
換金時	信託財産留保額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額に 0.3%を乗じて得た額
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
毎日	実質的な負担 ①+②	信託財産の純資産総額に対して年率 1.8825%程度（税込）
	①当ファンド	信託財産の純資産総額に対して年率1.4575%（税抜1.325%）
	②投資対象とする 投資信託証券	実質年率0.425%以内
その他の費用・手数料		当ファンド及び組入ファンドにおいて、信託事務の処理等に要する諸費用（ファンドの監査に係る監査法人への報酬、法律・税務顧問への報酬、目録見書・運用報告書等の作成・印刷等に係る費用等を含みます。以下同じ。）、組入資産の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、管理報酬、対内での為替ヘッジに係る報酬、租税等がかかります。これらは原則として信託財産が負担します。ただし、これらの費用のうち当ファンドの信託事務の処理等に要する諸費用の信託財産での負担は、その純資産総額に対して年率 0.10%を上乗せ とします。「その他の費用・手数料」は、運用状況等により変動するものであり、一部を除き事前に料率、上限額等を表示することができません。 ※MLPに関する租税の取扱いについては、前記「投資リスク」の「その他の留意点」をご参照下さい。

※収益分配金を再投資する際には購入時手数料はかかりません。

※「税」とは、消費税及び地方消費税に相当する金額のことを指します。

※投資者の皆様が負担する費用の合計額については、ファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

委託会社、その他の関係法人

- 販売会社： 当ファンドの募集の取扱い等を行います。投資信託説明書（交付目論見書）の提供は、販売会社にて行います。
販売会社につきましては、委託会社にお問合せ下さい。
- 委託会社： ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第359号
加入協会 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 一般社団法人第二種金融商品取引業協会
信託財産の運用指図等を行います。
ホームページアドレス <https://funds.dws.com/jp/>
- 受託会社： 株式会社りそな銀行
（再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社）
信託財産の保管・管理等を行います。なお、信託事務の一部につき、日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社に委託することができます。

＜ご留意事項＞

投資信託のお申込みに関しては、以下の点をご理解いただき、投資の判断はお客様ご自身の責任においてなされますようお願い申し上げます。

当資料は、ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成した資料です。当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。データ等参考情報は信頼できる情報をもとに作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。投資信託は、株式、公社債などの値動きのある証券（外貨建資産には為替変動リスクもあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されるものではありません。投資信託の運用による損益は、投資信託をご購入のお客様に帰属します。投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本及び利息の保証はありません。運用状況により、分配金が支払われないこともあります。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及び保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。当資料記載の個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。ご購入に際しては、販売会社より最新の投資信託説明書（交付目論見書）をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。

米国MLPファンド（毎月分配型）

Aコース（円ヘッジあり） 愛称：THE MLP A

Bコース（円ヘッジなし） 愛称：THE MLP B

追加型投信／海外／その他資産

当ファンドの販売会社は以下の通りです。 (五十音順)

金融商品取引業者名		登録番号	加入協会				備 考
			日本証券業協会	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	
auカブコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第61号	○		○		
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第2251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	○		○	○	
株式会社関西みらい銀行	登録金融機関	近畿財務局長 (登金)第7号	○		○		インターネット販売限定
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	○		○		
東海東京証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長 (金商)第140号	○		○	○	Bコース(円ヘッジなし) のみ取扱
日産証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第131号	○		○		
松井証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長 (金商)第164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	○	○	○	○	
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	○	○	○		

<当資料で使用している指数等に関する留意事項>

■ アレリアンMLPインデックス

アレリアンMLPインデックスは、Alerianの商標であり、当該インデックスに関する全ての権利はAlerianに帰属します。