

実物資産四半期レポート

要旨

- インフレは確実に緩和してきたものの、経済成長の先行きは依然として不透明。
- 2年にわたる利上げの影響によって、拡大ペースは2024年後半に落ちると見込まれることから、ポートフォリオはディフェンシブなポジションを継続。
- 不動産証券チームは、上場不動産証券を巡る投資環境全体が改善の兆しを示していると考えている。

年央のマクロ経済見通し

2024年後半を迎え、過去3年にわたる高インフレ環境を経て、インフレは穏やかな経済環境に入ったと考えています。経済成長見通しは依然として不透明ながら、このマクロ経済環境の変化は、上場インフラ株式および不動産証券を支えると考えられます。

米国のインフレは過去1年にわたり低下傾向を示してきたものの、引き続き米連邦準備制度理事会（FRB）の2%目標を上回る水準を維持しており、市場の利下げ期待は幾度となく後退しています。金利が現行水準で維持される期間が長期になるほど、経済成長の道筋はより不透明になり、ハードランディングの可能性が高まります。

既に、2年にわたる利上げの影響によって、拡大ペースは低下が見込まれます。経済成長加速の鍵は政策金利の低下であると見ています。足元の環境は、FRBが軟着陸の達成を目指して2024年に少なくとも1回利下げを行うという市場の期待を裏付けると考えています。その他の成長関連指標も注視していきます。米国の経済成長は、景気を刺激する財政支出を背景に驚くべき底堅さを示してきました。しかし、失業率の上昇と消費者クレジット延滞の増加は、今後の景気悪化を示唆していると思われる。

パフォーマンス・レビュー (%）、2024年6月30日時点

	Q2 2024	年初
グローバル・インフラ株式		
FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50インデックス	1.00	2.77
ダウ・ジョーンズ・ブルックフィールド・グローバル・インフラストラクチャー・インデックス	-0.41	-0.82
エネルギー・インフラ株式		
アリアン・ミッドストリーム・エナジー・インデックス	5.42	16.12
アリアン MLP インデックス	3.35	17.71
グローバル不動産株式		
FTSE EPRA NAREIT ディベロップト・インデックス	-2.15	-3.17
MSCI 米国 REITインデックス	0.08	-0.24
ICE BofA 優先証券REIT 7%コンストレインド・インデックス	-3.08	-3.35
実物資産デット		
ICE BofA リアル・アセット米ドル・ハイ・イールド・カスタム・インデックス	0.66	1.71
ICE BofA リアル・アセット米ドル投資適格カスタム・インデックス	-0.03	-0.23
ICE BofA リアル・アセット米ドル・ハイ・イールド&コーポレート・カスタム・インデックス	0.46	1.13
市場全般ベンチマーク		
MSCI ワールド・インデックス	2.78	12.04
S&P 500インデックス	4.28	15.29
ブルームバーグ・グローバル総合インデックス	-1.10	-3.16
ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックス	1.09	2.62

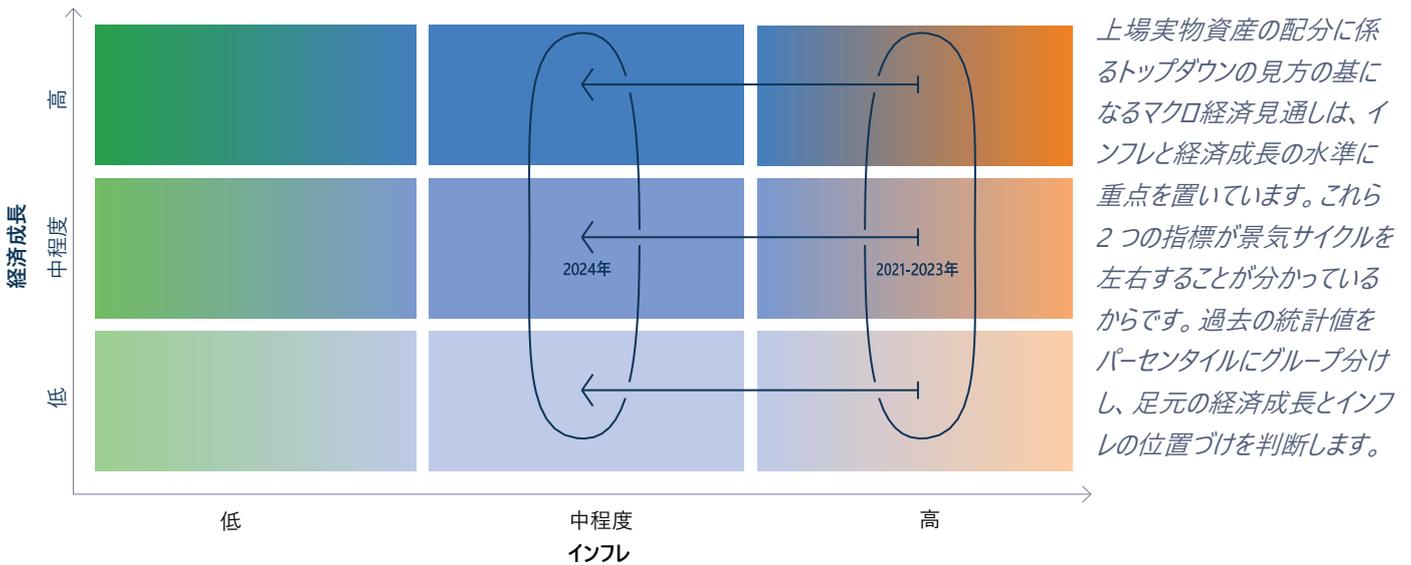
2024年6月30日時点。出所：ブルームバーグ。ブルックフィールドは、ダウ・ジョーンズ・ブルックフィールド・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスの日々の管理に直接的に関与していません。当レポートの最後に記載のインデックスの定義を参照ください。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは、ブルックフィールドの投資パフォーマンスを示唆するものではありません。インデックスは運用されていません。インデックスに直接投資することはできません。

加えて、来たる選挙の結果は、世界経済の成長見通しに影響を与え得る政策・規制変更につながる可能性があります。

足元のマクロ経済環境が投資家に与える影響については、上場不動産証券とインフラ株式は、歴史的に見て、インフレが穏やかな環境下でアウトパフォームしています。この主要要因は、多くのインフラおよび不動産の契約にインフレ連動条項

が織り込まれていることにあると考えています。このインフレの転嫁は、高インフレ局面より中程度のインフレ局面において有効に働く傾向があると見ています。最後に、環境は上場実物資産に有利ですが、ファンダメンタルズ（利益成長とバリュエーション）に重点を置いたアクティブな銘柄選択は、いかなる環境下でも魅力的な投資リターンを生み出す鍵であると考えています。

マクロ経済環境は高インフレから中程度のインフレに変化、経済成長は不透明



2024年6月30日時点。出所：ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループのリサーチ。例示目的のみ。

実物資産の分散配分に関する足元の見解

米国のインフレ水準は低下傾向にあり、FRBの目標に近づいていることから、金利は2024年後半に少なくとも1回引き下げられる可能性があると考えています。一方、欧州のインフレは既に望ましい緩和の兆しを示しており、地域の一部の中央銀行にまもなく利下げを開始する自信を与えています。総じて、経済は安定した成長を維持してきたものの、2年にわたる利上げの影響によって、拡大ペースは2024年後半に落ちると見込まれます。ポートフォリオではディフェンシブなポジションを維持し、実物資産株式をアンダーウェイト、投資適格の実物資産デットをオーバーウェイトしています。また、地政学的リスクおよび不透明なマクロ経済環境を背景に、分散を強化するため、コモディティへの適度なエクスポージャーを維持しています。

株式の中では、インフラは下落相場でアウトパフォームする可能性があり、インフレ連動型の収入構造がより顕著である点からも、引き続き不動産よりインフラを選好しています。インフラの中では、ディフェンシブな特性および足元の魅力的なバリュエーションを踏まえ、公益事業に対して最も明るい見通しです。また、世界的なエネルギー安全保障の推進から恩恵を受けると考えられるミッドストリーム関連株式には、追い風が吹いていると見ています。より大まかに言えば、デジタル経済の根幹業務に不可欠のインフラ・セクターは、人工知能（AI）およびその結果としてデータの貯蔵・処理・分配に対する需要による追い風を捉える魅力的な方法を提供すると考えています。

不動産においては、長期化する資金調達面の懸念や商業用不動産全般に対するネガティブなセンチメントが健在です。しかし、金利が年末に向けて引き続き正常化すれば、より多くの取引や価格発見が見られる可能性があり、新たな投資機会が浮上する可能性があります。最後に、米国債利回り

の上昇を受けて、実物資産デットは引き続きオールイン利回りベースで魅力があります。しかし、タイトなクレジット・スプレッドおよびデフォルト率が上昇する可能性を踏まえ、格付けがより高いデットの選好を強めています。

- オーバーウェイト見通し
- ニュートラル見通し
- アンダーウェイト見通し

インフラストラクチャー

- **インフラ株式**については、オーバーウェイトの見通し。ディフェンシブな特性に加え、足元の魅力的なバリュエーションを踏まえ、米国の公益事業を選好。エネルギー・インフラにも投資機会が存在。世界的なエネルギー供給網の再編により米国産エネルギーへの需要が増加するため、短期的な需給ファンダメンタルズが引き続き同セクターを支える。さらに、デジタル経済の根幹業務に不可欠のインフラ・セクターは、人工知能（AI）およびその結果としてデータの貯蔵・処理・分配に対する需要による追い風を捉える魅力的な方法を提供。

グローバル不動産

- **不動産証券**については、シクリカルな不動産市場にとって景気減速は懸念材料であり、稼働率、賃料、キャッシュフローを押し下げる可能性があるため、アンダーウェイトの見通し。現在、データセンター、ヘルスケア、小売の一部を含む多くの物件タイプで需要が旺盛。一方、オフィス・セクターに加え、強い供給圧力に見舞われている産業用市場では引き続き逆風の影響を受けている。上場不動産投資信託（リート）のバリュエーションは、引き続き非上場市場の純資産総額（NAV）を下回っているものの、マクロ・リスクを注視しており、これらのリスクが後退し始めれば、不動産の見通しを引き上げる。

実物資産デット

- **実物資産デット**については、ニュートラルの見通し。基準金利が高いため利回りの絶対水準は魅力的だが、不透明な経済状況および過去平均よりタイトなクレジット・スプレッドを踏まえ、クレジット・リスクを警戒。軟調な経済環境下でクレジット・スプレッドの拡大が予想されることから、投資適格と格付けの高いハイイールドを選好。

オポチュニスティック

- **コモディティ**は、不透明な市場環境下において、概ねディフェンシブなポートフォリオのポジションに対してバランスを取る役割を果たす。特に、原油は、景気回復の足掛かりが需要増に繋がれば固有のサポートをもたらす、供給に影響を与え得る地政学的リスクに対してヘッジを提供する。

2024年6月30日時点。出所：ブルックフィールドPSG。アンダーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き下げる可能性あり。ニュートラル：ベンチマークと同等の配分を検討。オーバーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き上げる可能性あり。分散が利益を生み出す、または損失を回避する保証はありません。

グローバル・インフラ株式

2024年4-6月期、グローバル上場インフラ株式はわずかに上昇しました。FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックスは、1.00%上昇しました。セクター別では、インド株式の高騰を主な要因として港湾セクターの好調が際立ちました。ミッドストリーム・エネルギーも上昇し、同セクターは7四半期連続でトータルリターンがプラスとなりました。一方、水道および送配電事業は、有料道路および空港とともに劣後しました。

当社の見通し：バリュエーションは依然として魅力的

上場インフラ株式ユニバースは、株式全般および債券と比べて魅力的なリスク調整後リターンを生み出す特に好ポジションにあると考えています。セクター固有の需要要因、金利が正常化している環境、魅力的なバリュエーションは、同資産クラスが上昇する足場を築いていると思われます。

足元の見解

- オーバーウェイト見通し ● ニュートラル見通し ● アンダーウェイト見通し

ウェイト	セクター	当社の見解
●	公益事業	<p>最近の良好なパフォーマンスにもかかわらず、セクター全般にわたり相対価値はまだ魅力的。法制度が最も整備されている地域で最良の資産を運営していると考えられる企業に重点を置いている。ポートフォリオでは、経済成長が上向きの環境、有利な規制環境、資本を最大限有効に活用してきた優れた実績のある経営陣に注目してポジションを構築。</p> <p>再生可能エネルギー・セクターでは、投入財コストが低下し、サプライチェーンの逆風が弱まり始めていることから、新規プロジェクトの採算は取れると考えている。</p>
●	運輸	<p>人口増加と経済成長が有料道路の交通量を支える市場に重点を置いている。空港の旅客交通量は欧州とアジア太平洋の主要市場において引き続き回復しており、高いリスク調整後リターンが見込まれる投資機会に注目。小売セクター全般に投資機会は少ないと見ているが、ポートフォリオでは銘柄固有の要因を見極めて厳選したポジションを構築。</p>
●	通信	<p>通信塔企業は様々な逆風に見舞われている。無線通信事業者は通信塔のリースおよび設備更新のペースを落としているが、持続的な高金利が引き続き資本コストの重石となっている。しかし、一部企業の割安なバリュエーションはこれらの逆風を反映していると考えており、無線通信量の増加、金利の低下、限定的な通信塔の新規供給によってバリュエーション・ギャップが解消となる可能性があると考えている。</p>
●	エネルギー・インフラ	<p>エネルギー・インフラ・セクターは引き続き投資妙味があると見ている。米国の石油・ガスに対する需給面の追い風は依然としてかなり強く、バランスシートは配当義務を果たす好位置にあると思われる。天然ガスは、その豊富な国内供給、強固な既存インフラ網、石炭より少ない炭素排出量を背景に、米国の電気負荷の増加から恩恵を受ける位置づけにあると考えている。この電力系統からの追加需要は、第2波の液化天然ガス輸出基地が稼働し、米国の現在の輸出能力を2020年代末までに2倍以上に拡大していくのと同時に生じている。</p>

2024年6月30日時点。出所：ブルックフィールドPSG。アンダーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き下げる可能性あり。ニュートラル：ベンチマークと同等の配分を検討。オーバーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き上げる可能性あり。

グローバル不動産証券

2024年4-6月期、グローバル不動産証券は2四半期連続で下落しました。FTSE EPRA Nareit ディベロップト・インデックスは2.15%下落し、2024年6月末までの年初来のリターンは-3.17%となりました。当四半期のパフォーマンスは米国の物件タイプ間で大きな格差がありました。ヘルスケア株式は10%以上上昇し、住宅関連企業は約8%上昇しました。一方、産業用不動産オーナーおよびホテル株式は、ファンダメンタルズとセンチメントが悪化した結果、ともに10%以上下落しました。

当社の見通し：投資環境は改善の兆し

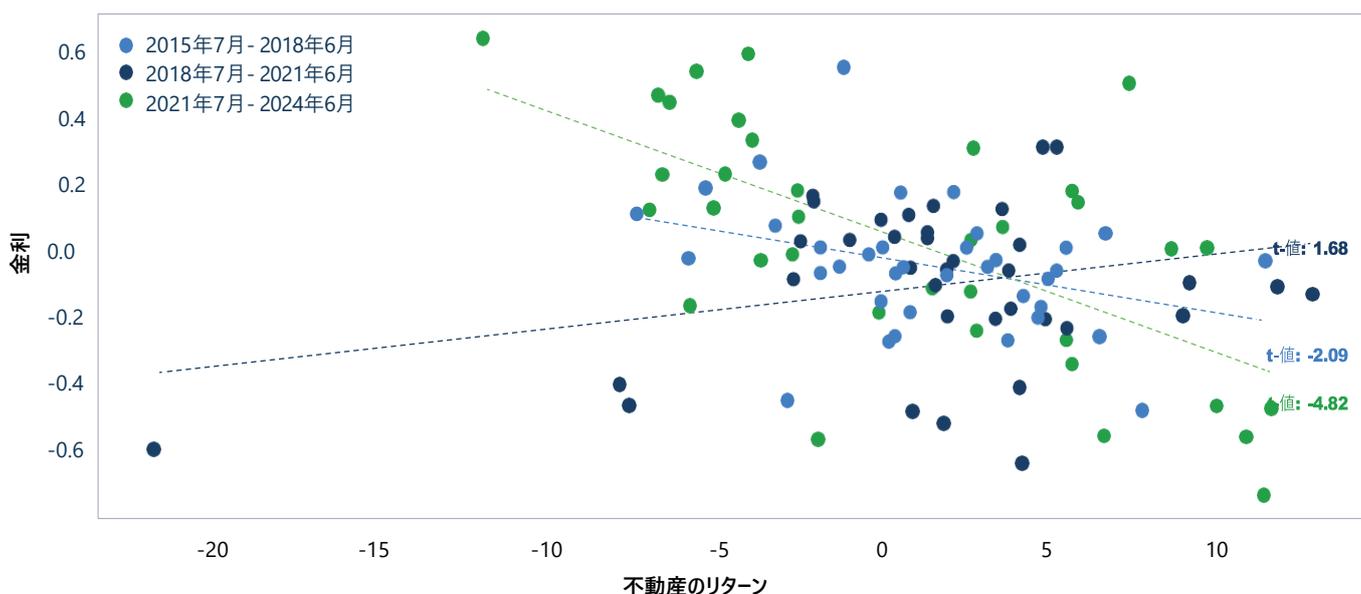
不動産を巡る投資環境は、全体として改善の兆しを示しています。需給ファンダメンタルズは、依然として大半の物件タイプにわたり緩やかな営業利益の伸びを支えています。過去2年にわたる物件価格の下落は、底入れした模様です。ついであるが、取引活動は上向き始めており、特に優良資産に関して競争が激しくなっています。

インフレの鈍化とFRBによる引き締めサイクルの終了は、バリュエーションに対する圧力を弱めると考えられます。不動産投資信託（リート）は、金利がピークをつけたことを受けて、プラスの相対パフォーマンスを示しています。金利環境の正常化に伴い、不人気の資産クラスがプラスの相対リターンをもたらす可能性があると考えています。

数年前、不動産証券チームは、リーートのリターンと金利の関係を分析した調査レポートを公表しました。当時は、これら2指標間の過去の相関が長期にわたって一貫して負または正であったと示唆する経験的な証拠はほとんどないと結論づけました。最近この分析を見直し、様々な期間にわたるリーートのリターンと金利の動きについて回帰分析を行いました。その分析によると、より最近では、リーートのリターンと10年物米国債利回りの間の負の関係が強くなっています。この関係が続くならば、金融緩和政策と金利低下は、リーートの今後のリターンを押し上げると考えられます。

リートと10年物米国債利回りの負の関係は強くなっている

不動産のリターンと金利の分布図



2024年6月30日時点。出所：ブルームバーグ。不動産はMSCI米国リート・インデックスを使用しています。t値は、ある数値の推定値とその仮定値との差をその標準誤差で割った比率を表わします。当レポートの最後に記載のインデックスの定義を参照ください。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは、ブルックフィールドの投資パフォーマンスを示唆するものではありません。インデックスに直接投資することはできません。

足元の見解

● オーバーウェイト ● ニュートラル ● アンダーウェイト

ウェイト	地域／セクター	当社見解の一部
●	北米	
●	住宅	引き続きニーズに基づく不動産を嗜好しており、ゲートウェイ市場に注目した集合住宅オーナーのファンダメンタルズは、サンベルト地域に注目したオーナーより良好と見ている。
●	産業用	産業用セクターに対してより慎重な見方を維持しているが、ファンダメンタルズは底入れの兆しを示していると考えている。
●	ホテル	米国の消費支出が鈍化する中で、ホテル・セクターへの影響を懸念している。
●	アジア太平洋	
●	日本	一部のプライベート投資家が今後数年にわたり相当程度の資本を日本に投下する可能性が高いと示唆していることから、日本の物件価値は恩恵を受ける可能性があると考えている。また、娯楽資産は引き続き訪日観光客の増加から恩恵を受けると考えている。
●	豪州	オーストラリアについては全体として慎重姿勢を維持し、キャッシュフローが安定している企業を嗜好。
●	欧州	
●	大陸欧州&英国	欧州へのエクスポージャーを増やしており、大陸欧州の住宅、小売、特殊不動産オーナーを中心に、全般に良好な見通し。英国の産業用セクターの株式や地域の学生寮も魅力的な投資機会をもたらす。

2024年6月30日時点。出所：ブルックフィールドPSG。アンダーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き下げる可能性あり。ニュートラル：ベンチマークと同等の配分を検討。オーバーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き上げる可能性あり。

実物資産デット

2024年4-6月期、債券市場のリターンは、インカム収益が米国債金利の上昇とスプレッドの拡大による損失を上回ったことから、わずかにプラスとなりました。ICE BofA 米国コーポレート・インデックスで見る投資適格全般は、0.12%上昇しました。ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックスで見るハイイールド全般のリターンは、1.09%となりました。実物資産投資適格は、デフレーションが相対的に長いことから市場全般をアンダーパフォームした一方、実物資産ハイイールドは、電気通信セクターが引き続き軟調だったことからアンダーパフォームしました。

当社の見通し：インフラ・ハイイールドのバリュエーションは魅力的

今後数四半期にわたり緩やかな景気減速を予想していますが、選挙年である今年は財政政策が引き続き成長を支えると思込まれます。楽観的な経済成長シナリオにおいても、金利コストの上昇と借り換え需要の高まりを背景に、デフォルト率は引き続き上昇傾向を示す可能性があり、高金利の長期化を伴う軟着陸のシナリオは引き続き変動金利商品の重石となる可能性があります。

インフラ・ハイイールドのバリュエーションは、ハイイールドの中で最も魅力的と見ています。インフラ・ハイイールドのスプレッドは、過去12カ月にわたりハイイールド全般から乖離しており、インフラ・ハイイールドは今や、ハイイールド全般より大幅に魅力的な利回りを提供しています。電気通信セクターにおけるストレスがバリュエーションの差をもたらしています。電気通信は、歴史的に見て多額の設備投資を必要とするセクターであり、銅線網に置き換わる多大な光ファイバー網の構築を含む、技術的な混乱を背景に、従来型企業の競争上のポジションの変化による構造的な変化を遂げています。電気通信はハイイールドの中で広く取引されているセクターです。電気通信セクターにおいて一部の著名な大手発行体のデフォルトを予想しているものの、一部のハイイールド銘柄の中で、優良なインフラ資産を裏付けとする魅力的な相対価値が見出されると考えています。最後に、デフォルト率の上昇が見込まれる局面で予想される信用損失を調整したベースでみると、実物資産ハイイールド、特にBB格銘柄は相対的に魅力があります。

足元の見解

● オーバーウェイト ● ニュートラル ● アンダーウェイト

ウェイト	地域／セクター	当社の見解
●	インフラストラクチャー	
●	公益事業	ファンダメンタルズは強固。事業内容が非常に優良な発行体の中で、安定したシニア無担保債やジュニア劣後証券にリスク調整後ベースで優れた投資機会を見出している。
●	ミッドストリーム	短期のファンダメンタルズは力強いと見ており、複数のインデックス外の銘柄に優れた投資機会を見出している。
●	通信	電気通信およびケーブルテレビにおける混乱は、一部の優良な発行体の資本構成の中で選別的な投資機会を生み出しているものの、高いボラティリティの継続および一部の大手優良企業のデフォルトを予想。
●	不動産	
●	住宅	住宅開発以外のセクターにおいて、リスク調整後ベースで相対的に魅力的なバリュエーションを見出している。
●	サービス	構造的なマージンの改善、景気に左右されにくい傾向を背景に、地域特化型を中心とした娯楽企業のファンダメンタルズは強固だと考える。引き続き、一部のホテル保有・運営企業に相対的な投資妙味がある。景気減速および関連する消費者の購買力低下は、同セクターにとって深刻なリスクで注視が必要。
●	リート	ネットリースや小売、オフィスなど一部サブセクターで、魅力的なボトムアップの投資機会を見出している。
●	天然資源	
●	E&P (探鉱・開発・生産)	バランスシートは近年著しく改善してきたものの、割高なバリュエーションを踏まえてアンダーウェイトの見通しを維持。
●	金属 & 鉱業、 農業 & 林業、化学	魅力に欠けるバリュエーションと景気減速が見込まれる中でのファンダメンタルズ悪化を背景に、アンダーウェイトの見通しを維持。

2024年6月30日時点。出所：ブルックフィールドPSG。アンダーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き下げる可能性あり。ニュートラル：ベンチマークと同等の配分を検討。オーバーウェイト：ベンチマークに対して配分を引き上げる可能性あり。

リスクに関する開示事項

すべての投資にはリスクが伴います。投資の価値は時間とともに変動し、投資家においては、利益を得るもしくは投資の一部または全てを損失する可能性があります。インフラ企業は、高い金利コスト、高いレバレッジ、規制コスト、景気減速、過剰能力、競争の激化、燃料の入手可能性の欠如、エネルギー保全政策を含む、様々な要因がその事業に悪影響を与える場合があります。エクイティからデットまでを含む全ての不動産投資には一定のリスクが伴います。債券リスクには、金利リスクや信用リスクが含まれます。通常、金利が上昇すると、それに伴って債券の価値は下落します。クレジット・リスクは、債券の発行体が元利金を支払うことができない可能性を指します。実物資産には、不動産証券、インフラ証券、天然資源証券が含まれます。分散が利益を生み出す、または市場下落時に損失を回避する保証はありません。

債券格付けは、債券に付与される等級であり、スタンダード・amp・プアーズ、ムーディーズ、フィッチなど民間の独立格付機関により決定される信用力を示します。これらの格付機関は、債券発行体の財務の健全性、すなわち債券の元利金を期日に返済する能力を評価します。格付けは、最高等級の「AAA」から最低等級の「D」までのアルファベットで表示されます。信用格付けは変更される場合があります。

重要な開示事項

ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシー（「PSG」または「当社」）は、ブルックフィールド・アセット・マネジメント・リミテッドおよびブルックフィールド・コーポレーション（「ブルックフィールド」）の完全子会社です。ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシー（「PSG」）は、SEC登録投資顧問会社で、カナダの各州・準州において運用会社として登録されており、ブルックフィールド・アセット・マネジメント・インクのパブリック・セキュリティーズ・グループを代表し、不動産株式、インフラ株式、マルチ戦略実物資産ソリューション、実物資産債券を含むグローバル上場実物資産戦略を提供しています。PSGは、金融機関、公的・私的年金プラン、保険会社、基金・財団、政府系投資ファンド、個人富裕層を含む機関投資家および個人投資家向けに、セパレート・アカウント、登録ファンドおよびオポチュニスティック戦略を運用しています。PSGは、世界有数のオルタナティブ資産運用会社であるブルックフィールド・アセット・マネジメント・インクの間接的な完全子会社です。

当資料に含まれる情報は、投資助言、取引意図もしくは保有銘柄の示唆または投資パフォーマンスの予測ではなく、そのように意図したものではありません。当資料に表示された見解および情報は、いつでも変更される場合があります。ブルックフィールドは、当該見解や情報を更新する責任を負いません。当該情報は信頼できる情報源から取得したものと見なされますが、ブルックフィールドは、その完全性または正確性を保証しません。当資料は、ブルックフィールドが事業免許を取得していないか、募集、勧誘、購入もしくは売却が不能または違法である地域において、いかなる証券、商品もしくはサービスの売却の募集もしくは勧誘または購入申し込みの勧誘を意図および構成するものではありません（また、いかなる証券、商品もしくはサービスも募集または売却してはなりません）。当資料に表示された意見は、子会社および関連会社を含むブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーの現在の意見であり、予告なしに変更となる場合があります。子会社および関連会社を含むブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、当該情報の更新または顧客への変更の通知を行う責任を負いません。当資料に提示されたいかなる見直し、予測またはポートフォリオ保有比率も当資料に示された日付時点のものであり、予告なしに変更となる場合があります。過去の実績は将来の成果を示唆するものではなく、投資の価値およびそれらの投資から生じるインカムは変動する可能性があります。将来のリターンは保証されておらず、元本の損失が生じる場合があります。

将来に関する記述

当資料は、米国連邦証券法令、具体的に米国 1934 年証券取引所法（その後の改正を含む）第 21E 条、そしてカナダ証券法令における意義の範囲内における将来の見直しに関する記述を含む情報やそれらに基づく情報が含まれています。将来の見直しに関する記述は、事業戦略や投資戦略もしくは戦略遂行のための措置、競争力、目標、事業の拡大および成長、計画、見込み、将来の成功への言及など、将来の行動、事象または動向に関して、過去の事実の記述以外のすべての記述を含みます。これらの記述は、過去または現在の事実と厳格に関連しないという事実によって特定することができます。「予測」、「推定」、「期待」、「予想」、「想定」、「計画」、「考え」やその他の類似する用語は、これらの将来の見直しに関する記述を特定するために用いられます。将来の見直しに関する記述は、不正確な仮定や既知もしくは未知のリスクおよび不確実性によって影響を受ける可能性があります。そうした要素の多くは、将来の実際の結果や成果を決定する上で重要となります。そのため、いかなる将来の見直しに関する記述についても保証はありません。実際の結果や成果は大きく異なる場合があります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見直しに関する記述に不当に依拠するべきではありません。

インデックス・プロバイダーに関する免責事項

当資料内で引用されたインデックスは運用されておらず、投資家がインデックスに直接投資することはできません。インデックスのパフォーマンスは例示のみを目的として記載されており、いかなる投資のパフォーマンスも予測または表示するものではありません。当該比較に関連して、記載されたインデックスとブルックフィールドの戦略、コンポジットまたはファンドへの投資との間には、ポリティティや規制上および法律上の制約の違いなど、重大な要因が存在する可能性があります。ブルックフィールドは、第三者のインデックス・スポンサーからインデックスに関するすべてのデータを取得しており、当該データは正確と考えていますが、その正確性に関していかなる表明も行いません。インデックスは運用されておらず、投資家が直接購入することはできません。

ブルックフィールド・パブリック・セキュリティーズ・グループ・エルエルシーは、当資料で参照されたインデックスを所有しておらず、その構築または日々の管理に関与していません。当資料に記載されたインデックスの情報は、お客様への情報提供のみを目的としており、ブルックフィールドの運用商品が同様の結果を達成すると暗示または予測するものではありません。当該情報は予告なく変更されることがあります。当資料で参照されたインデックスは、いかなる報酬、費用、販売手数料または税金も控除していません。インデックスに直接投資することはできません。インデックス・スポンサーは、インデックスおよび関連データの「現状のまま」での使用を許可しており、これに関していかなる保証も行わず、インデックスまたはインデックスに含まれる、関連する、もしくはそこから派生するデータの適合性や品質、正確性、適時性、完全性を保証せず、それらの使用に関連して一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、直接的、間接的、特別、偶発的、懲罰的、結果的またはその他の損害（利益の損失を含む）について一切の責任を負いません。インデックス・スポンサーは、ブルックフィールドまたはそのいかなる運用商品やサービスの後援、是認または推奨も行いません。別段の注記がない限り、すべてのインデックスはトータルリターン・インデックスです。

インデックスの定義

アレリアン・ミッドストリーム・エナジー・インデックスは、幅広い北米エネルギー・インフラ企業の複合インデックスです。上限付き浮動株調整後時価総額加重インデックスは、キャッシュフローの過半数がエネルギー・コモディティを含むミッドストリーム活動から生じている企業で構成され、価格リターン・ベース（AMNA）とトータルリターン・ベース（AMNAZ）でリアルタイムに提供されています。

アレリアン MLP インデックスは、エネルギー・インフラ・マスター・リミテッド・パートナーシップ（MLPs）の主要な測定指標です。上限付き浮動株調整後時価総額加重インデックスは、キャッシュフローの過半数がエネルギー・コモディティを含むミッドストリーム活動から生じている企業で構成され、価格リターン・ベース（AMZ）とトータルリターン・ベース（AMZX）でリアルタイムに提供されています。

ブルームバーグ・グローバル総合インデックスは、グローバル債券を含む、主要な国内市場およびユーロボンド市場で発行された投資適格公募債券のパフォーマンスを追跡しています。

ダウ・ジョーンズ・ブルックフィールド・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスは、年間キャッシュフローの少なくとも70%がインフラ資産の保有と運営から生じているインフラ企業で構成されています。ブルックフィールドは、ブルックフィールドの名称が付けられたいかなるインデックスについても日々の管理に直接的に関与していません。

FTSE EPRA Nareit デイバロップ不動産インデックスは、運用されていない時価総額加重トータルリターン・インデックスであり、先進国の上場エクイティ・リートおよび上場不動産企業で構成されています。

FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックスは、市場参加者に業界の定義によるインフラの解釈をもたらし、一定のインフラ・サブセクターへのエクスポージャーを調整しています。セクター別構成比率は、半年ごとのレビューの一環として、広範な3産業セクターについて、公益事業50%、7.5%を上限とする道路／鉄道を含む運輸30%、パイプライン、衛星、電気通信塔を含むその他セクター20%の比率に従って調整されます。各グループ内の個別銘柄の比率は、投資可能時価総額の割合で調整されます。

ICE BofA 優先証券 REIT 7%コンストレインド・インデックスは、不動産投資信託が発行したすべての優先証券を含む BofA 固定金利優先証券インデックスのサブセットです。ICE BofA 固定金利優先証券インデックスは、米国国内市場で発行された固定金利米ドル建て優先証券のパフォーマンスを追跡しています。

ICE BofA リアル・アセット米ドル・ハイ・イールド&コーポレート・カスタム・インデックスは、ブルックフィールドの実物資産ユニバースにおける株式セクターに対応する ICE BofA 米国ハイイールド・インデックス（70%）と ICE BofA 米国コーポレート・インデックス（30%）のセクターを合成したカスタム・インデックスです。この実物資産関連セクターには、ケーブルテレビ、インフラ・サービス、石油・ガス T&D、電気通信、運輸、公益事業、農業、林業、基本素材、エネルギー探鉱・開発・生産、金属&鉱業、不動産、不動産所有&開発、リートが含まれます。ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックスは、米国国内市場で公募発行された米ドル建て投資適格未済社債のパフォーマンスを追跡しています。ICE BofA 米国コーポレート・インデックスは、米国国内市場で公募発行された米ドル建て投資適格社債のパフォーマンスを追跡しています。

ICE BofA リアル・アセット米ドル投資適格カスタム・インデックスは、ブルックフィールドの実物資産ユニバースにおける株式セクターに対応する ICE BofA 米国コーポレート・インデックスのセクターのパフォーマンスを追跡するカスタム・インデックスです。この実物資産関連セクターには、ケーブルテレビ、インフラ・サービス、石油・ガス T&D、電気通信、運輸、公益事業、農業、林業、基本素材、エネルギー探鉱・開発・生産、金属&鉱業、不動産、不動産所有&開発、リートが含まれます。

ICE BofA リアル・アセット米ドル・ハイ・イールド・カスタム・インデックスは、ブルックフィールドの実物資産ユニバースにおける株式セクターに対応する ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックスのセクターのパフォーマンスを追跡するカスタム・インデックスです。この実物資産関連セクターには、ケーブルテレビ、インフラ・サービス、石油・ガス T&D、電気通信、運輸、公益事業、農業、林業、基本素材、エネルギー探鉱・開発・生産、金属&鉱業、不動産、不動産所有&開発、リートが含まれます。

MSCI 米国 REIT インデックスは、エクイティ不動産投資信託（REIT）で構成される浮動株調整後時価総額加重インデックスです。153 銘柄（大型・中型・小型株）で構成される同インデックスは、米国 REIT ユニバースの約 99%を代表しています。

MSCI ワールド・インデックスは、先進国の株式市場のパフォーマンスを測定するように設計された、浮動株調整後時価総額加重インデックスです。

S&P500 インデックスは、幅広く保有された大型株米国企業を代表する 500 社の株価指数です。