

実物資産四半期レポート

上場実物資産投資の2024年の展望

2024年に入り、マクロ経済環境が市場に与える影響は、過去2年間より小さいと考えています。金利は上昇し、インフレは鈍化しており、いずれも正常化した、あるいは過去の水準と同程度と考えられ、2022年と2023年に見られたように大幅に変動する可能性は低いと思われま。経済は安定した成長を維持しているものの、2年にわたる利上げの影響によって、拡大ペースは落ちると見込まれます。こうした環境を背景に、実物資産投資に関する年初の主な見通しは以下のとおりです。

ファンダメンタルズを再び重視：過去10年間は、金融政策が（ゼロ金利政策から過去数十年で最も速いペースの利上げに）極端にシフトした期間として特徴づけられます。この間、株価マルチプル（場合によっては急速な）拡大と縮小は、主に中央銀行の行動に反応したものでした。2024年にマクロ経済環境がより正常な状態に落ち着くなかで、ファンダメンタルズ、具体的には利益成長とバリュエーションが、市場を左右する要因として再び主役になると考えています。ボトムアップの分析と銘柄選択は、投資リターンを生み出すために常に重要ですが、それらの重要性は今年（ようやく）強まると考えています。

アルファ創出には詳細に注目：金利の正常化は、インフラ株および不動産株、そして特に2023年に最も打撃を受けたデフレの長いセクターにとってプラスと考えられるものの、高い利益成長が見込まれる個別のセクターや企業に重点を置くことが、超過収益創出のカギになると考えています。例えば、2023年に通信塔株のバリュエーションが低下したことによって、世界経済のデジタル化を背景に旺盛なモバイル・データ需要から恩恵を受ける一部の企業への魅力的な投資機会が生じたとみています。同様に、昨年下落相場では、数十年にわたり勢いを増す脱炭素化の動きなどの追い風から株価が乖離したことを受けて、一部の再生可能エネルギー企業への魅力的な投資機会を見出しています。

パフォーマンス・レビュー（%）、2023年12月31日時点

	Q4 2023	2023年
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	11.11	3.10
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	12.13	4.51
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	6.45	14.02
アリアン MLP インデックス	4.98	36.56
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	15.59	10.85
MSCI 米国 REIT インデックス	16.00	13.74
ICE BofA 優先証券REIT 7%コストレインド・インデックス	11.69	20.92
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	6.86	12.71
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	8.77	8.68
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	7.43	11.50
市場全般ベンチマーク		
MSCI ワールド・インデックス	11.53	24.42
S&P 500インデックス	11.69	26.29
ブルームバーグ・グローバル総合インデックス	8.10	5.72
ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックス	7.06	13.46

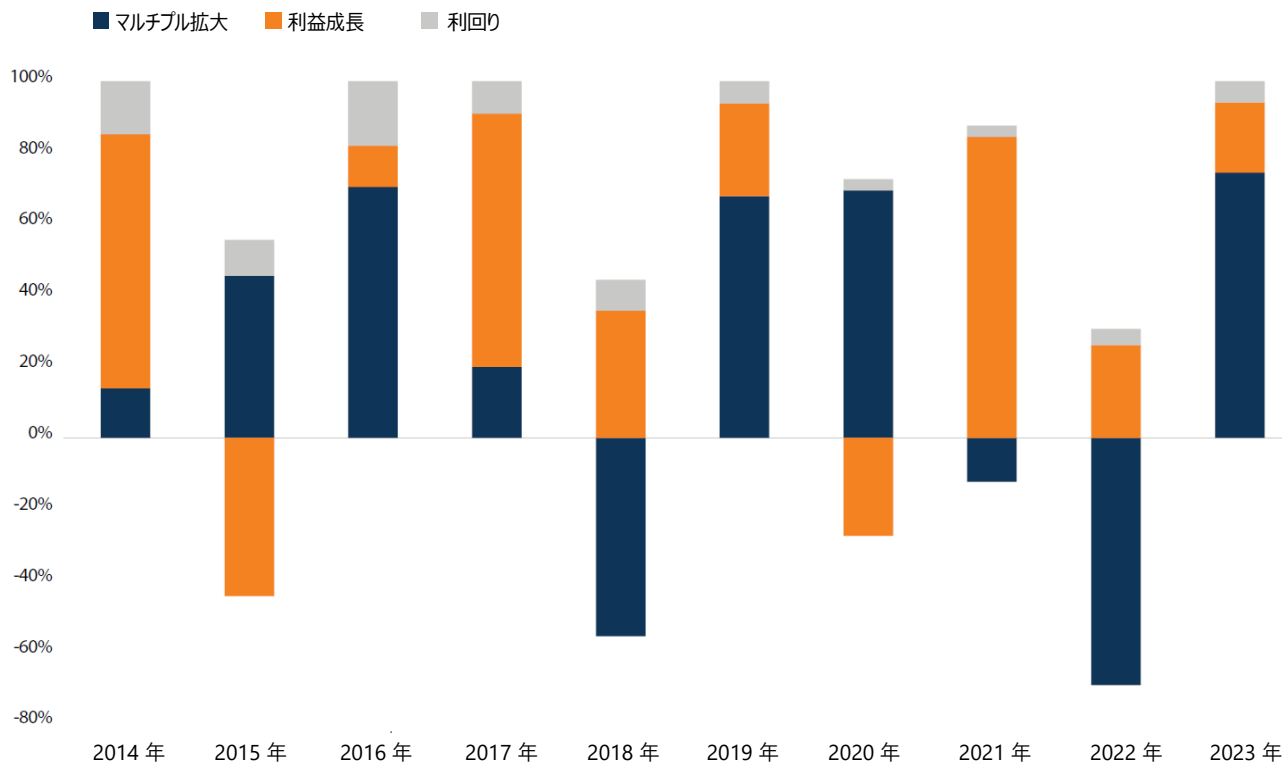
2023年12月31日時点。出所：ブルームバーグ。ブルックフィールドは、ダウ・ジョーンズ・ブルックフィールド・グローバル・インフラストラクチャー・インデックスの日々の管理に直接的に関与していません。当レポートの最後に記載のインデックスの定義を参照ください。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。インデックスのパフォーマンスは、ブルックフィールドの投資パフォーマンスを示唆するものではありません。インデックスは運用されていません。インデックスに直接投資することはできません。

機敏な対応の必要性：2024 年は、政治・政策・地政学的動向が見通しの不確実性を高めるため、市場は大きく振れると見込まれます。世界人口の半数以上が投票を行う重要な選挙の年であり、新たな地政学的紛争が次々に発生しています。こうした不確実性を背景に、市場状況の変化に

じて最も魅力的な投資機会を迅速に捉えることができるアクティブ・マネジャーを採用することが重要だと考えています。引き続き、バリュエーションが魅力的で、利益が増大しており、健全なバランスシートを有するクオリティの高い企業への投資に重点を置いています。

株式マルチプルの縮小と拡大が 2022 年と 2023 年のリターンの主要因

S&P500 インデックスのリターン分解



2023 年 12 月 31 日時点。出所：ブルームバーグ、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。当レポートの最後に記載の S&P500 インデックスの定義をご参照ください。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。

実物資産の分散配分に関する足元の見解

経済成長は 2024 年に鈍化すると予想しています。インフレは低下傾向にあるものの、中央銀行はインフレが再加速しないように政策金利を制約的な水準に保つと考えています。総じて、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、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マクロ経済の不確実性が高まる中で分散を強化するため、コモディティへの適度な配分を維持しています。

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。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 2024 年を通じて安定化すれば、市場は不動産価格を適正に評価する可能性があり、必要不可欠なニーズに対応する一部の物件タイプにおいて投資機会が生じると予想しています。最後に、米国債利回りの上昇を受けて、実物資産デット、特にデフォルト・リスクが低水準で維持されると予想される格付けがより高いものに関しては、引き続きリスク調整後ベースで投資妙味があります。

- 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、ニュートラルの見通し。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ある。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。運輸セクターについては、景気減速の影響を受けやすいため、慎重な見通し。

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、住宅やロジスティクス施設を含む多くの物件タイプで需要が旺盛。クオリティの低い小売施設やオフィスを中心とするその他では逆風が続く。上場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、基準金利の大幅な上昇に起因する魅力的な絶対利回り、そして株式よりもディフェンシブな特性を背景に、オーバーウェイトの見通し。不透明な経済環境および過去平均より縮小した水準に留まっているクレジット・スプレッドを踏まえ、クレジット・リスクに対して慎重な見方を維持。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で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し、供給に影響を与え得る地政学的リスクの高まりに対してヘッジを提供する。

2023 年 12 月 31 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

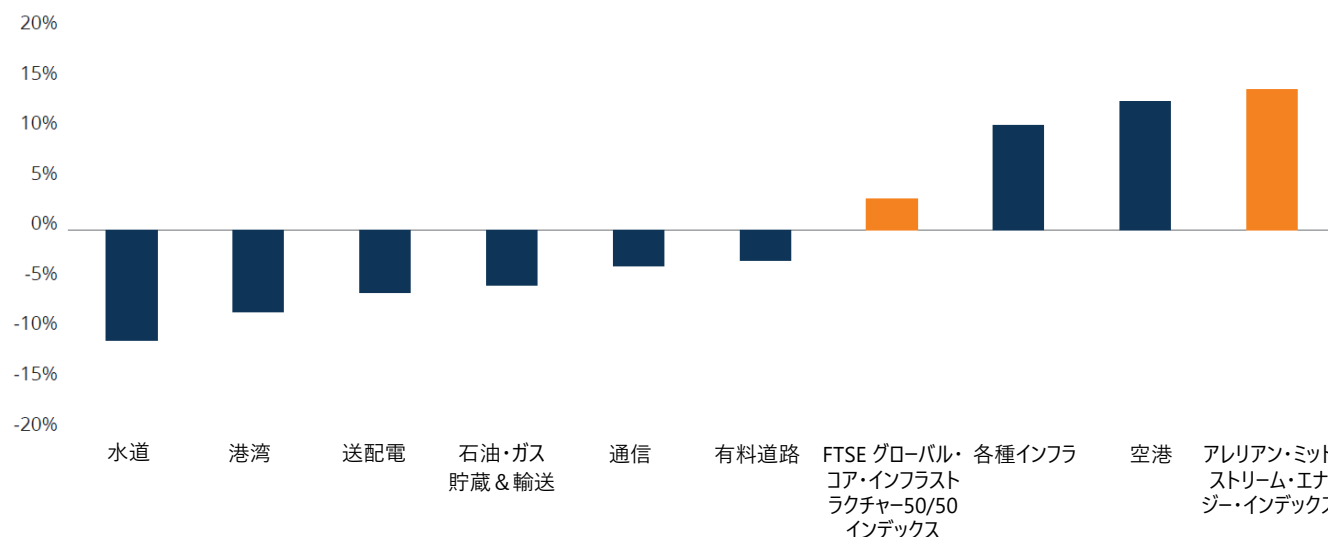
上場インフラ株式は、2023年7-9月期まで軟調に推移した後、10-12月期には大幅に上昇しました。FTSE グローバル・コア・インフラストラクチャー50/50 インデックスは、10-12月期に11.11%上昇し、年初来のリターンをプラス（通年で3.10%）に押し上げました。

通信、公益事業、再生可能エネルギー／電力会社など、金利感応度の高いセクターが軟調なパフォーマンスの主な要因と言えます。持続的な高金利、資本コストの上昇、サプライチェーンの問題が、2023年の大半にわたり、これらの株式に対するセンチメントを悪化させました。しかし、これらのセクターは10-12月期、金利環境がピークをつけたと見受けられ、投入財コストが低下し始めたことから、大幅に回復しました。

インフラ株式の中では、景気感応度の高いセクターの一部が2023年に最も高いリターンを創出しました。（アリアン・ミッドストリーム・エネルギー・インデックスで見る）米国ミッドストリーム・エネルギー関連株およびグローバル空港株は、2023年に二桁のリターンを創出しました¹。

景気感応度の高いインフラ・セクターが2023年に最も高いリターンを創出

グローバル上場インフラ株式の2023年のリターン



2023年12月31日時点。セクター別パフォーマンスは、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・インデックスのセクター別リターンを使用しています。当レポートの最後に記載のインデックスの定義をご参照ください。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。

当社の見通し：潜在的な組入機会

2023年10-12月期の上昇にもかかわらず、上場インフラ株式はプラスのリターンを創出する好位置にあるとの見方を維持しています。最近のデータは、インフレが鈍化し始めており、そのため、金利は正常化し、長期レンジ内に戻ると示唆しています。これは、過去において、金利がピークをつけた後にグローバル株式より極めて堅調なパフォーマンスを上げる傾向があるインフラ株式にとって、有利に働くと考えています。

足元の見解：グローバル・インフラ株式

● 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>金利は2023年の軟調なパフォーマンスの最大の要因であったと思われるものの、企業固有の要因や規制強化の要因など考慮すべき重要な要因もある。金融政策は今後より良好な環境になると見ているが、引き続き銘柄選択およびリスク調整後リターンを左右する銘柄固有の要因に注目。そうした要因として、顧客の支払能力の動向、脱炭素化の取り組みに対する支出動向、バランスシート管理などが挙げられる。</p> <p>再生可能エネルギー・セクターでは、ファンダメンタルズの改善を背景に、ポジティブなセンチメントが株価に反映され始めている。金利上昇（そして長期デフレーションへのマイナスの影響）に加え、サプライチェーンの逆風による株価の下落は行き過ぎ。投入財コストが低下しており、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改善。</p>
●	運輸	<p>旅客数の回復が続いており、世界最大の空港の一部は、旅行需要が依然として強いため、引き続き見通しを引き上げ。</p> <p>主要有料道路の交通量も力強い回復を示している。鉄道輸送量がほぼ横這いを保ち、コスト上昇のためマージンが悪化しているため、経済環境を踏まえ、やや慎重な見方を維持。</p>
●	通信	<p>資産価値は金利低下環境から恩恵を受けると考えられる。</p> <p>移動通信業者の設備投資は鈍化してきたものの、米国のモバイル・データ需要は依然としてかなり旺盛。通信塔の限定的な新規供給と相まって、営業純利益は2023年に着実な伸びを維持すると考えられる。通信塔株のバリュエーションが2023年に低下したことによって、一部の企業への魅力的な投資機会が生じた。</p>
●	エネルギー・インフラ	<p>ロシアから主要先進国への供給停止に対抗して、北米からの供給の構造的なニーズを踏まえ、引き続き天然ガスに注目。特に供給の安全保障および脱炭素化という欧州の二つの使命を背景に、魅力的な投資機会をもたらす。</p>

2023年12月31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

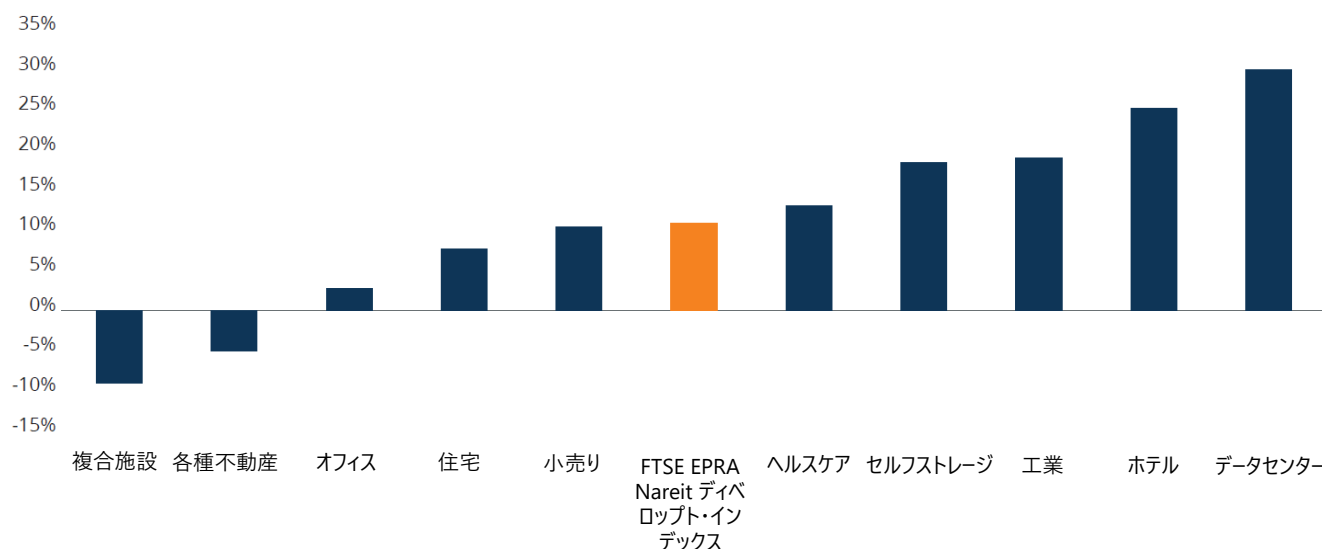
グローバル不動産証券は 2023 年 10-12 月期、大幅に上昇しました。金融引き締め政策がピークをつけた可能性を中央銀行が示唆した後、セクター全体で 11 月と 12 月に大きく上昇しました。FTSE EPRA Nareit ディベロップト・インデックスは、10-12 月期のリターンが 15.59%となり、通年のリターンをプラスに押し上げました。セクター全体の通年のリターンは、10.85%に達しました。

米国の物件タイプの中では、セルフストレージ、オフィス、ホテル、小売施設のリターンが 10-12 月期に最も高く、いずれも 20% 以上の上昇となりました。ヘルスケアや住宅など、より「ディフェンシブ」なニーズに基づく物件タイプもプラスとなりましたが、グループ全体に劣後しました。

通年では、データセンターとホテルが際立ち、それぞれ 25%以上の上昇となりました。一方、オフィス・オーナーやオフィス・ポートフォリオを保有する各種不動産企業は、引き続きファンダメンタルズ面の逆風を背景に下落しました。

2023 年、データセンターとホテルのパフォーマンスが物件タイプの中で際立つ

2023 年の上場不動産のリターン



2023 年 12 月 31 日時点。物件タイプ別パフォーマンスは、FTSE Nareit 米国不動産インデックスのリターンを使用しています。当レポートの最後に記載のインデックスの定義をご参照ください。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。

当社の見通し

最近の上昇にもかかわらず、グローバル上場不動産は、依然として高いリターンを創出する好位置にあると考えています。ほとんどの物件タイプにわたり、強靱なファンダメンタルズを維持しています。しかし、マクロ経済成長の減速見通しを踏まえ、景気減速による影響を受けやすい物件タイプよりニーズに基づく不動産を選好しています。

取引が 2024 年に活発化すれば、不動産投資信託（リート）は、価格の混乱を活用する好位置にあると見込まれます。リートのバランスシートは債務水準が低く、多くの経営陣は長期債務を低い金利で固定しました。優良資産の積極的な売り手が現れるなかで、自己資本比率の高いリートは、資本市場を活用することが可能です。

● 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	
●	ネット・リース	魅力的なバリュエーション、外部成長およびスプレッド改善の可能性に基づき、銘柄固有の要因に基づく投資機会を選好。
●	通信	最近の軟調なパフォーマンスを受けて、バリュエーションは需給ファンダメンタルズに照らして魅力的で、営業純利益の成長が見込まれる。
●	セルフストレージ	センチメントがファンダメンタルズの見通しと比べて過剰にネガティブと思われるため、セルフストレージに対する見通しは改善。
●	小売り	引き続き、ショッピング・モールよりディフェンシブで高い成長が期待されるショッピング・センターを選好。
●	アジア太平洋	
●	オーストラリア	引き続き産業施設を多く保有する各種不動産企業を選好。
●	香港	予想を下回る中国の経済成長を踏まえ、香港へのエクスポージャーを市場ウェイトに引き下げ。
●	欧州	
●	大陸欧州	欧州全般にわたりより多くの投資機会が見られる。特に住宅、小売・産業施設に加え、一部のインデックスに含まれない通信インフラ企業を選好。

2023 年 12 月 31 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

10-12 月期、主に米国 10 年国債利回りが 0.69%低下したことから、債券のパフォーマンスは堅調でした。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のリターンは、7.91%でした。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、7.06%でした。実物資産投資適格セクターと投資適格市場全般のデュレーションの違いがパフォーマンス格差をもたらし、実物資産投資適格は期中に 8.77%上昇し、アウトパフォームしました。しかし、実物資産ハイイールドとハイイールド全般の間でデュレーションの違いはわずかであることから、実物資産ハイイールドのパフォーマンスは市場全般と同程度でした。

デフォルトは 10-12 月期に高止まりし、ハイイールド社債市場とレバレッジド・ローン市場において、新たに 20 件のデフォルトとディストレスト・エクステンジが発生し、2023 年全体で 837 億ドルとなりました²。当社の分析によると、実物資産セクターが ICE BofA 米国ハイ・イールド・インデックスの債務残高に占める割合は約 47%にもかかわらず、当該デフォルトに占める実物資産セクターの割合は 19.4%に過ぎませんでした。加えて、不動産デット市場におけるデフォルトが紙面を賑わしたものの、不動産セクター全体における社債の発行体は、バランスシートを管理するため資本市場にアクセスできる底堅さを示しており、投資適格リートは、2023 年に約 200 億ドルの無担保債を発行しました³。

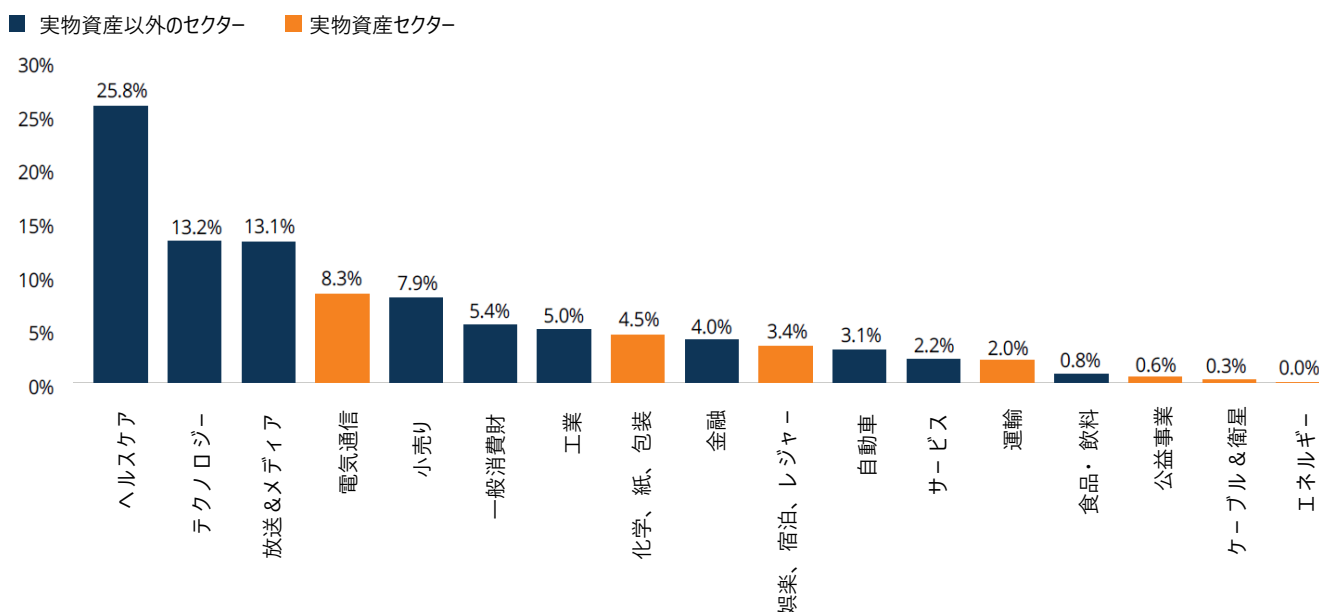
当社の見通し

実物資産セクターにおける発行体は、高金利が長期化する局面において、実物資産以外の発行体より優位な立場にあると考えています。その理由は、固定金利債務が多く、今後 5 年間にわたり満期を迎える債務が相対的に少ないからです。今後数四半期にわたり緩やかな景気減速を予想しており、今は債券ポートフォリオのリスクを削減する方法として、実物資産ハイイールドを活用する好機になり得ると考えています。

ハイイールドのスプレッドは、長期平均近くを維持しています。しかし、実物資産ハイイールド、特に BB 格銘柄は、デフォルト率の上昇が見込まれる局面における予想信用損失の調整後で、相対的に魅力があります。ポートフォリオでは、引き続きインフラ・デットに加えて、格付けがより高い実物資産デットを選好します。

多くのデフォルトは実物資産以外のセクターで発生

2023 年のデフォルトの産業別内訳（ハイイールド債とバンクローンのデフォルトがドル総額に占める割合）



2023 年 12 月 31 日時点。出所：JP モルガン・デフォルト・モニター、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 LLC リサーチ。デフォルト総額に基づくデフォルトの割合。

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であり、リスク調整後で見ても、安定したシニア無担保債に加え、ジュニア劣後証券に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が力強く、利回りの高いエネルギー・インフラを選好。
●	通信	セクター内の乖離が投資機会を生み出している。一部のセクター（通信塔など）は不透明な経済環境下でも引き続き安定したキャッシュフローを生み出しており、その他のセクター（従来型の事業モデルを持つ電気通信企業など）は、大規模な設備投資の資金調達に際して資本市場に依存することから逆風に見舞われている。
●	不動産	
●	住宅	不動産の中では引き続き、住宅建設会社、賃貸戸建住宅、集合住宅のリートやデベロッパー（計画都市など）など、住宅を選好。
●	サービス	ゲーム企業、特に地域に特化した企業は、構造的にマージンを改善しており、景気に左右されにくい傾向があるため、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。
●	天然資源	
●	E&P (探鉱・開発・生産)	バランスシートの改善および大幅な生産拡大に対する企業の消極姿勢を踏まえ、E&P 企業のオーバーウェイトを維持するが、総合エネルギー企業は、割高なバリュエーションを踏まえてアンダーウェイト、油田サービスと精製は、キャッシュフローのボラティリティを踏まえてアンダーウェイト。
●	金属 & 鉱業、 農業 & 林業	天然資源セクターの他分野（金属 & 鉱業、農業 & 林業、化学）については、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直しを維持。

2023年12月31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。

後注：

¹異なる注記がない限り、セクター別パフォーマンスは、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・インデックスのセクター別リターンを使用しています。

²出所：JP モルガン・デフォルト・モニター。

³出所：ブルームバーグ・ファイナンス・エルピー。

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。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。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。

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」）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通し、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通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。将来の見通しに関する記述は、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、これらの将来の見通しに関する記述を特定するために用いられません。将来の見通しに関する記述は、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、いかなる将来の見通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ことがあります。これらの不確実性を踏まえ、これらの将来の見通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、その正確性につい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 Nareit 米国不動産インデックス・シリーズは、米国 REIT の市場レベルとセクターレベルのパフォーマンスを計測するものです。

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満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。