

ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型） 為替ヘッジあり／為替ヘッジなし

運用状況と見通しについて

2023年3月10日

平素は当ファンドをご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

直近の運用状況および今後の見通しについてお知らせいたします。

お伝えしたいポイント

（直近の運用状況）

- 堅調な米国リートのパフォーマンスなどを受けて、2022年9月末対比で当ファンドは上昇
- 当ファンドの足元のインカム水準は11.4%

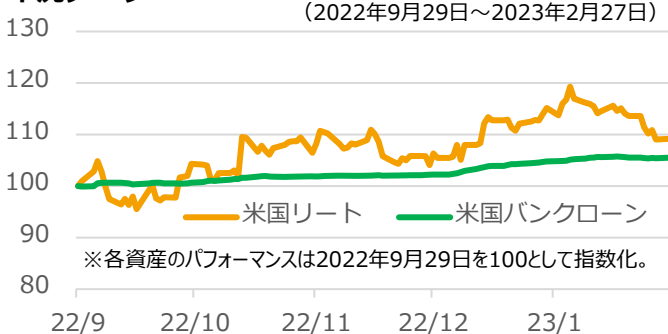
（今後の見通し）

- 米国リートは、米長期金利に振らされるも、良好な米国リートの決算などが下支え材料
- バンクローンは、魅力的なバリュエーションなどを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

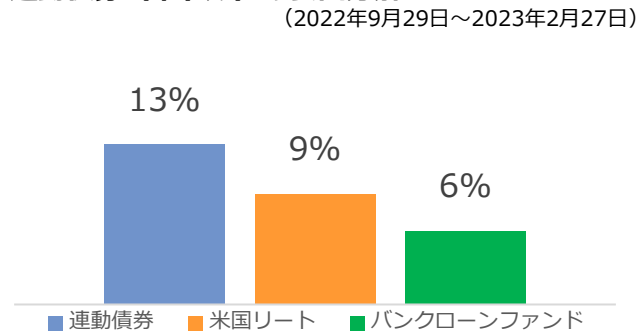
■ 堅調な米国リートのパフォーマンスなどを受けて、2022年9月末対比で当ファンドは上昇

当ファンドは堅調な米国リート市場などを背景に、為替ヘッジありは2022年9月末対比で+10%、為替ヘッジなしは+6%と上昇しました（2023年2月末時点）。米国リートや米国バンクローン市場は、米消費者物価指数の市場予想比下振れなどを背景としたインフレのピークアウト期待や米長期金利上昇の一服感を受け、2022年9月から2023年1月にかけて堅調に推移しました。2月に入ってから、好調な経済指標を受けた米国の利上げ長期化観測などから米国リートは下落しました。一方で、米国バンクローン市場は堅調な推移となりました。米ドルは、米金利低下や2022年12月に日銀が想定外の政策修正を行ったことで日本の長期金利が上昇したことによる日米金利差縮小などから2023年1月にかけて下落（円高）しました。2月に入ってから、米金利の上昇などから米ドルは上昇（円安）しています。

市況データ



連動債券（米ドル）の要因分解



※米国リートはDow Jones US Real Estate Total Return Index、米国バンクローンは、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。連動債券は、当ファンドが組入れている米ドル建て連動債券で、クーポンを再投資したとみなして算出しています。バンクローンファンドは、当ファンドの実質的な投資対象である「GIM トラスト2ーシニア・セキュアード・ローン・ファンド」で、分配金を再投資したとみなして米ドルベースで算出しています。対象期間は、2022年9月末の基準価額が参照する2022年9月29日から、2023年2月末の基準価額が参照する2023年2月27日までとしています。

（出所）ブルームバーグおよび各種データをもとに大和アセットマネジメントが作成

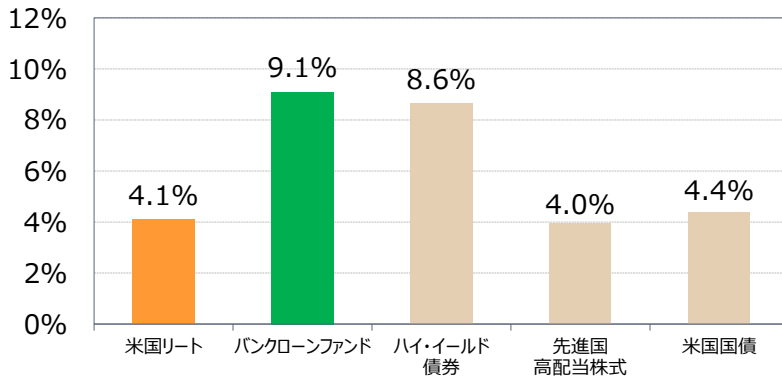
大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

当ファンドの足元のインカム水準は11.4%

2月27日時点の実質的な投資対象であるバンクローンファンドの利回りは9.1%と相対的に高い利回りとなっています。また、当ファンドのインカム水準は11.4%と魅力的な水準です。

各資産の利回り比較



当ファンドのインカム水準

(2023年2月27日時点)



※信託報酬に加えて、スワップにかかる費用等が発生するため、上記の数値はあくまでも参考となります。
 ※上記データは、四捨五入の関係で合計の数値と一致しない場合があります。
 ※ファンドが上記の利回りで運用されることを示唆するものではありません。

※各資産は異なるリスク特性を持つものであり、利回りの比較はあくまでご参考です。

※バンクローンファンドの数値は当ファンドの実質的な投資対象である「GIM トラスト2-シニア・セキュアード・ローン・ファンド」のデータです。「GIM トラスト2-シニア・セキュアード・ローン・ファンド」には米国ハイ・イールド債券等が一部含まれます。

※米国リート：ダウ・ジョーンズ米国不動産指数、ハイ・イールド債券：ブルームバーグ米国ハイイールド社債インデックス、先進国高配当株式：MSCIワールド高配当株式インデックス、米国国債：ブルームバーグ米国国債インデックスを使用。

※当データは過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

(出所) ブルームバーグおよび各種データをもとに大和アセットマネジメントが作成

今後の見通し

・米国リート市場

米国リートは、米長期金利に振らされるも、良好な米国リートの決算などが支援材料

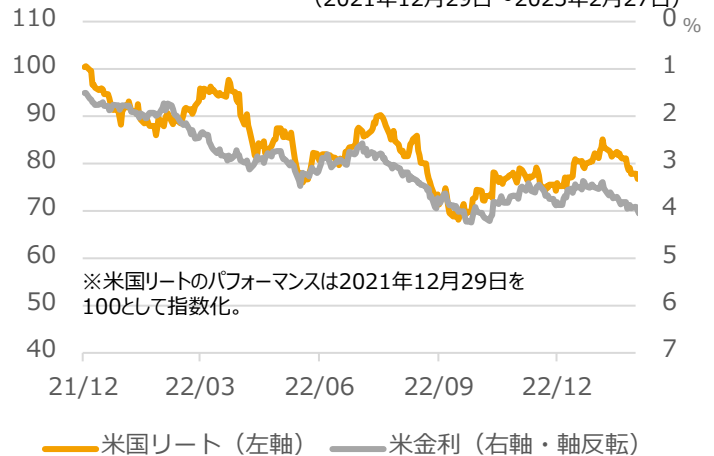
足元の米国リート市場は、米長期金利の上昇などを背景に軟調に推移しています。

一方、2023年1月の米CPI（消費者物価指数）は、総合指数が前年同月比 +6.4%と前月実績 +6.5%を下回ったこと（2023年2月末時点）などからインフレ抑制に向けて一定の進展がみられました。また、2023年1月31日から2月1日に開催されたFOMC（米国連邦公開市場委員会）で0.25%ポイントの利上げが発表され、2会合連続で利上げ幅が縮小するなど、米国の利上げペースの減速が示唆されています。

ただし、最近ではFRB（米国連邦準備制度理事会）高官からのタカ派コメントなどを背景に米金利が上昇するなど、今後のFRBの動向に注視する必要があります。

米国リートと米国国債10年金利の推移

(2021年12月29日～2023年2月27日)



※米国リートはダウ・ジョーンズ米国不動産指数を使用。

(出所) ブルームバーグ

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

※米国リート市場のコメントは、UBS証券のコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

米国リートの2022年10-12月期の決算は、コロナ禍からの回復などにより需要が急拡大していた前年同期との比較にもかかわらず、引き続きインフレなどを追い風とした賃料上昇を背景におおむね堅調な内容となりました。2023年の業績見通しについては、景気の先行き不透明感や金利上昇による負債調達コストの上昇などが重しとなるものの、中長期契約に基づく賃料を主な収益源とするリートは、賃料上昇などを背景にプラスのキャッシュフロー成長となる見込みです。

主要銘柄の業績一覧

銘柄名	2022年10-12月期 FFO (前年同期比)	2022年 FFO (前年比)	2023年ガイダンス FFO (前年比)
アメリカン・タワー	12.8%	4.9%	-1.6%程度
エクイニクス	14.0%	9.0%	6.0%程度
プロロジス	10.7%	24.3%	5.6%程度
サイモン・プロパティ・グループ	1.3%	3.8%	-0.4%程度
パブリック・ストレージ	17.5%	23.1%	3.3%程度
ウェルタワー	0.0%	4.4%	2.7%程度

(出所) 各種データをもとに大和アセットマネジメントが作成

※各銘柄の収益力を占めるFFO(Funds From Operation)は次のデータを使用して計算しています。アメリカン・タワー：Consolidated AFFO per Share、エクイニクス：AFFO per Share (Diluted)、プロロジス：Core FFO per Diluted Share、サイモン・プロパティ・グループ：Comparable FFO per Diluted Share、パブリック・ストレージ：Core FFO per diluted share、ウェルタワー：Normalized FFO attributable to common stockholders per share (Diluted)

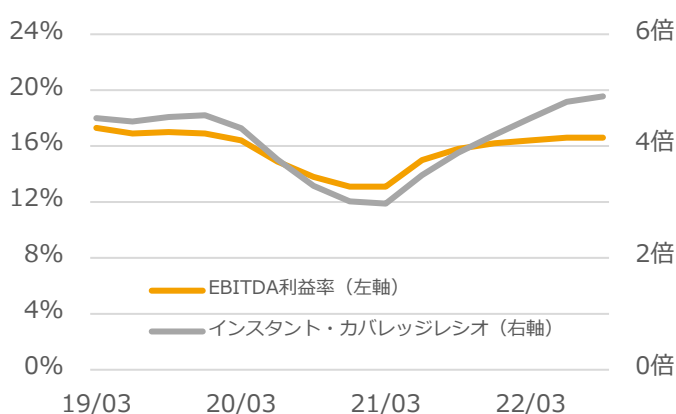
以上のように、FRB高官からのタカ派発言などもあり、米長期金利に振らされる展開となる可能性があるものの、インフレ率抑制に向けた一定の進展等がみられることや、堅調な米国リートの業績動向などが株価を下支えするとみられます。

・バンクローン市場

バンクローンは、魅力的なバリュエーションなどを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

バンクローンの発行体のファンダメンタルズはコロナ前の水準まで改善傾向にあります。企業のキャッシュフローを評価するために使われるEBITDA（金利・税金・減価償却前利益）利益率は、コロナショック後には力強い成長を示し、総じて良好な利益を上げていることがわかります。企業の支払い能力を表すインタレスト・カバレッジレシオは過去の水準と比較しても高水準となっており、企業財務面で良好な水準であると考えられます。また、今後2年で満期を迎えるローンは市場全体の5%程度しか占めていないことからデフォルト率が短期的に大きく上昇する可能性は低いと考えています。

EBITDA利益率とインタレスト・カバレッジレシオ
(2019年3月末～2022年9月末)



※EBITDAは、利払い前税引き前償却前利益のことです。簡易的には、営業利益+減価償却費で表されます。
※インタレスト・カバレッジレシオはEBITDA/支払利息等で表されます。

(出所) J.P.モルガン、J.P.モルガン・アセット・マネジメント

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

※米国リート市場のコメントは、UBS証券のコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

※バンクローン市場のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントのコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

また、足元の利回りは歴史的に見て相対的に高い水準にあります。バンクローン・インデックス (Credit Suisse Leveraged Loan Index)の1月末時点の利回りは約9.8%であり、下図のとおり、過去に利回りが9%を超えた際に投資を開始した場合、その後は堅調なリターンを獲得できました。今後想定されるデフォルトによる損失を考慮しても魅力的な水準であると考えています。

各利回り超過時に投資開始した際のバンクローンパフォーマンス

(1992年1月末～2023年1月末)

利回り	6か月 リターン	1年 リターン	2年 リターン	3年 リターン
8%超	3.2%	6.8%	14.9%	21.9%
9%超	3.3%	7.5%	15.4%	22.4%
10%超	3.7%	9.4%	17.1%	23.9%

※当データは過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※バンクローンのパフォーマンス測定に、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。

(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントからのデータをもとに大和アセットマネジメントが作成

今後の運用方針

・米国リート市場

引き続き、ダウ・ジョーンズ米国不動産指数への投資効果を楽しむスワップ取引を行ないます。

・バンクローン市場

以下は、当ファンドの実質的な投資対象である「GIM トラスト2-シニア・セキュアード・ローン・ファンド」の運用方針です。

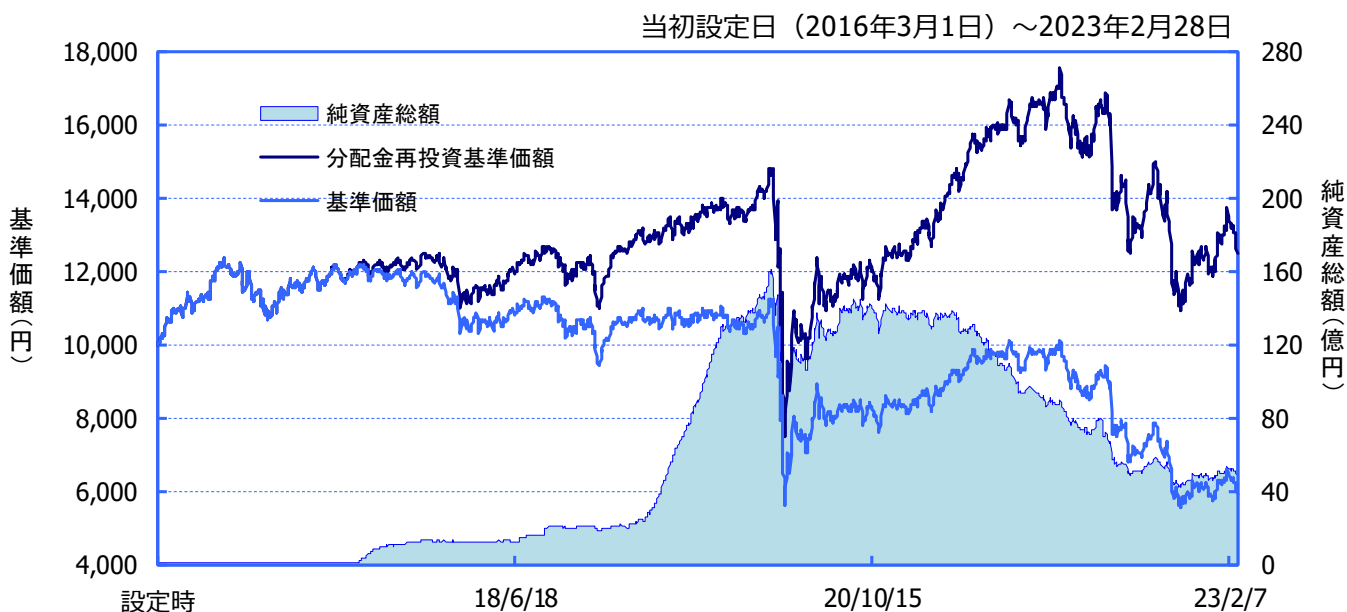
運用面に関しては、引き続き高格付銘柄を選好します。ダウンサイドの抑制、流動性の高い銘柄の組み入れを重視していきます。債券運用チーム全体のマクロ見通しと、クレジットアナリストの個別銘柄分析を生かし、ファンダメンタルズが安定している企業を選別し、テールリスクの抑制を心がけてまいります。足元では銘柄間の格差も見られており、銘柄選択が重要となってきます。とりわけ、低格付銘柄のアンダーパフォーム傾向が続いており、高格付銘柄を選好している当ポートフォリオにおいてはバンクローン市場と比較して安定的なパフォーマンスが見込まれると考えています。

※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

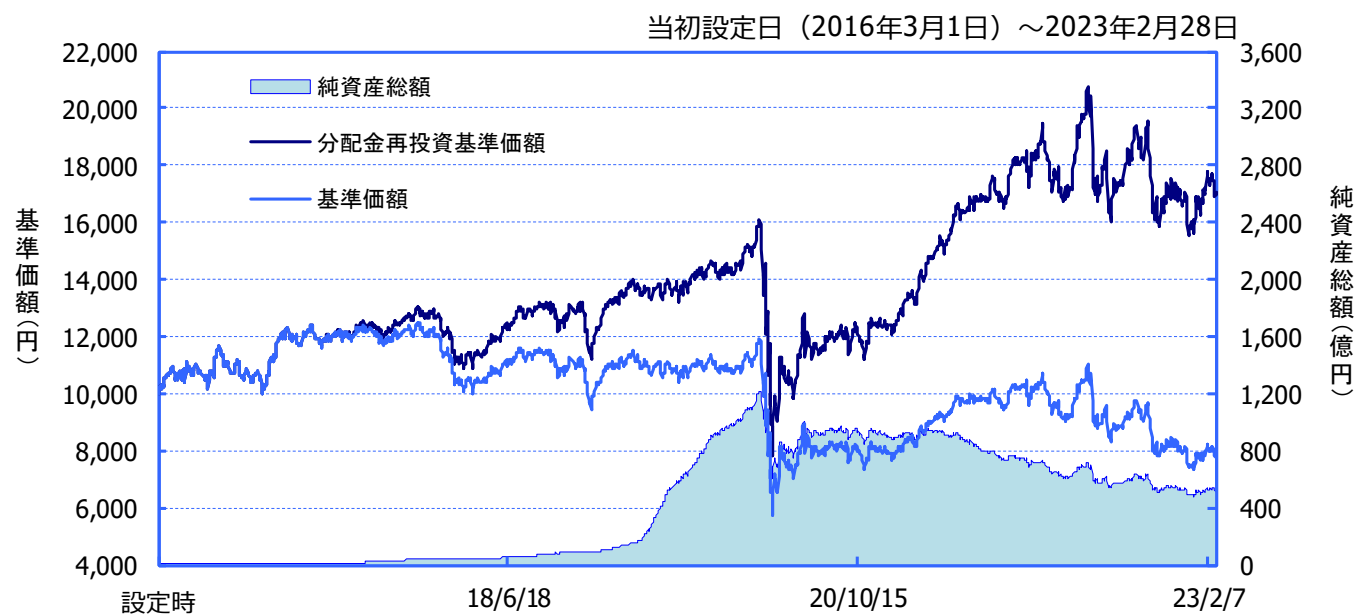
※バンクローン市場のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントのコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

■ 基準価額・純資産の推移

■ 為替ヘッジあり



■ 為替ヘッジなし



※「分配金再投資基準価額」は、分配金（税引前）を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
 ※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（信託報酬）は控除しています（後述のファンドの費用をご覧ください）。
 ※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

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。

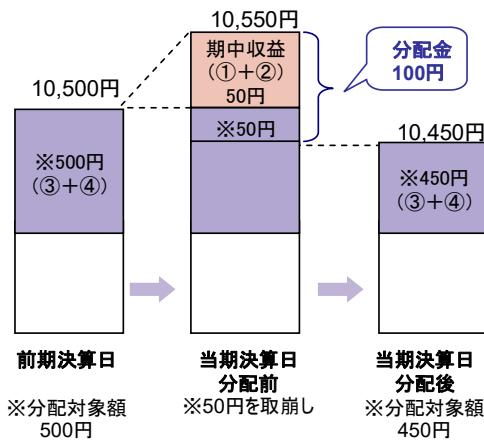
投資信託で分配金が支払われるイメージ



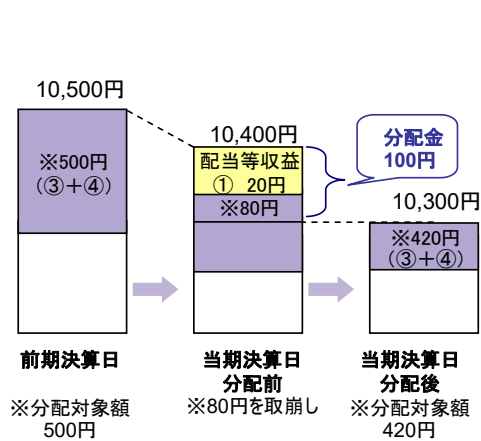
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



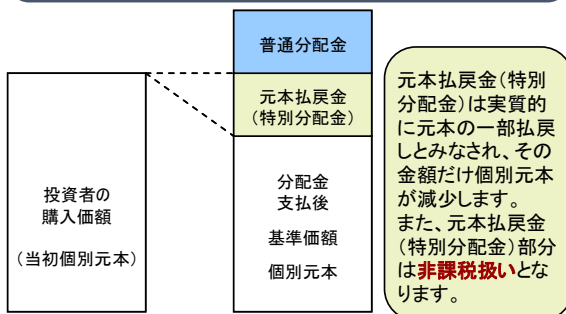
前期決算日から基準価額が下落した場合



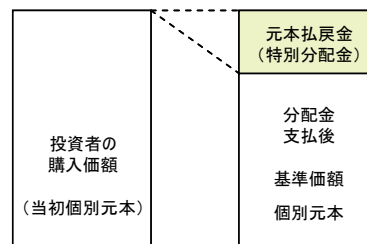
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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が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



普通分配金：個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。
元本払戻金：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の投資者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の(特別分配金)額だけ減少します。

※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注意ください。

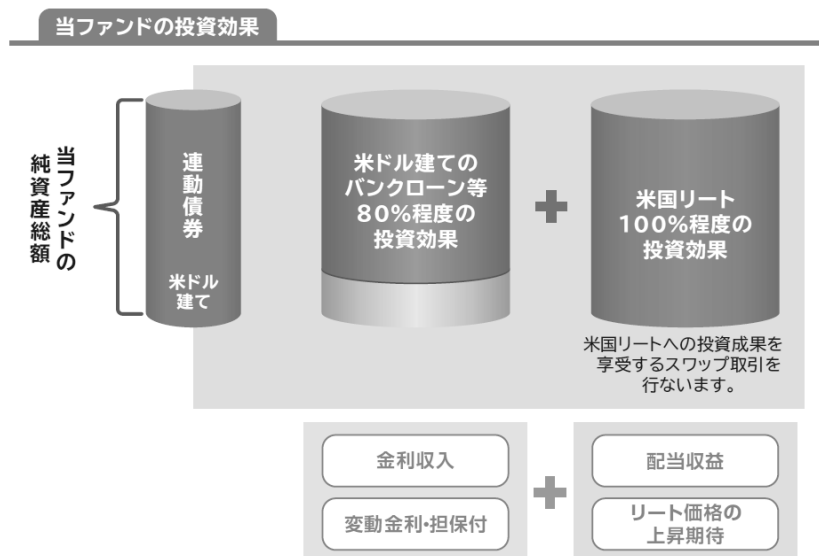
■ ファンドの目的・特色

ファンドの目的

一つのファンドで米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等を実質的に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

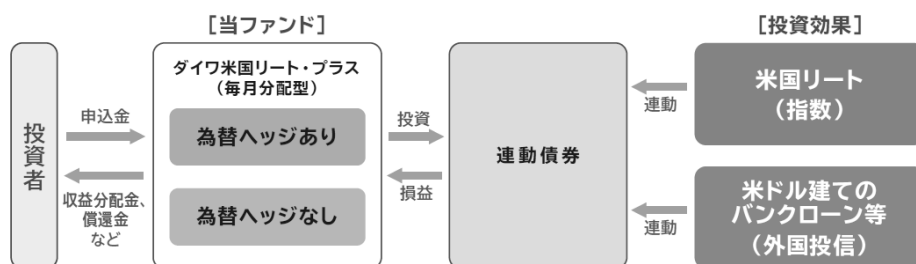
1. 米国リートと米ドル建てのバンクローン等の投資成果に連動する債券に投資します。
バンクローン等には、ハイ・イールド債券等を含みます。



- ・上記はイメージであり、当ファンドの投資成果を示唆または保証するものではありません。
- ・上記は、当ファンドの投資効果についてのイメージであり、「リート価格の上昇期待」の部分については、必ずしも価格が上昇するとは限りません。

ファンドの仕組み

- ◆ 連動債券を通じて、米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等への投資成果を享受します。



※連動債券について、くわしくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「連動債券の概要」をご参照ください。

2. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

「為替ヘッジあり」

- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行いません。

ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

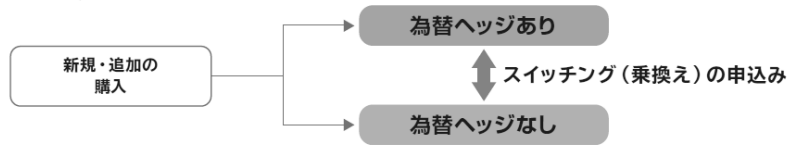
「為替ヘッジなし」

- ◆為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行いません。

基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

スイッチング（乗換え）について

- ◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。



- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。
 ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型）為替ヘッジあり：為替ヘッジあり
 ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型）為替ヘッジなし：為替ヘッジなし
- ◆各ファンドの総称を「ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型）」とします。

3. 毎月26日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行いません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「ファンドの目的・特色」をご覧ください。

投資リスク

- 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、投資元本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。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

「価格変動リスク・信用リスク（リートの価格変動、バンクローンの価格変動、公社債の価格変動）」、「連動債券への投資に伴うリスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行いますが、影響をすべて排除できるわけではありません。また、為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

※「為替ヘッジなし」は、為替ヘッジを行わないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

※くわしくは「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご覧ください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 〈上限〉3.3% (税抜3.0%) スイッチング(乗換え)による購入時の 申込手数料については、販売会社にお 問合わせください。	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資 情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—
投資者が信託財産で間接的に負担する費用		
	料率等	費用の内容
運用管理費用 (信託報酬)	年率 1.243% (税抜 1.13%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資 産総額に対して左記の率を乗じて得た額とし ます。
投資対象とする 連動債券	年率 0.10%程度	連動債券にかかる費用等です。
連動債券が 連動対象とする 投資信託証券	年率 0.63%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等 です。 (投資信託証券の投資比率は 80%程度です。)
実質的に負担する 運用管理費用	年率 1.847% (税込) 程度	
その他の費用・ 手数料	(注)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、 先物取引・オプション取引等に要する費用、資 産を外国で保管する場合の費用等を信託財産 でご負担いただきます。

(注)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができま
せん。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせください。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有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。

※くわしくは「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」をご覧ください。

大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

商号等 大和証券株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第108号
加入協会 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
一般社団法人日本STO協会

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和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352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
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認くださいのうえ、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。