

ダイワ・グローバルREIT・オープン（毎月分配型） 〈愛称：世界の街並み〉

景気サイクルとリートの投資妙味

※当資料は、コーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクが提供する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。

2023年6月12日

👉 お伝えしたいポイント

- 景気後退期や利上げ停止のタイミングは、リート投資の好機と考える
- 実物不動産市況との比較からも、リートは高い投資妙味
- リートのファンダメンタルズは安定的、バリュエーションには割安感

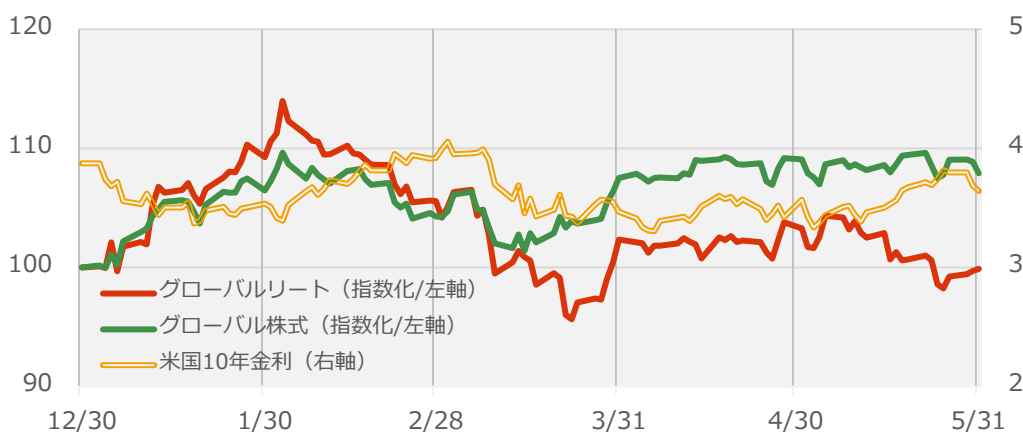
■ グローバルリートは年初来でやや荒い値動きに

グローバルリートは2023年初から、金融政策に対する思惑の変化や長期金利の動向、欧米の金融不安などに左右されやや荒い値動きとなっています。

世界的に景気が減速・後退傾向にあることに加え、インフレ率の落ち着きなどもあり、利上げの打ち止めが意識される中、グローバルリートの投資妙味を改めてみていきます。

■ グローバルリートおよびグローバル株式のパフォーマンスと米国金利の推移

（現地：2022年12月30日～2023年5月31日）
（%）



※2022年12月30日を100として指数化
※リート：S&P Developed ex Japan REIT指数（トータル・リターン、米ドルベース）
※株式：MSCI ACWI ex Japan指数（トータル・リターン、米ドルベース）

（出所）ブルームバーグ

景気後退期や利上げ停止のタイミングは、リート投資の好機と考える

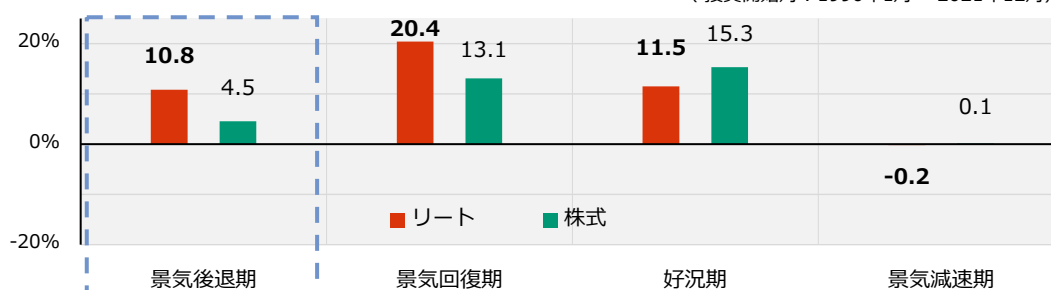
景気後退期はリーートの良い投資タイミングと考える

1990年以降の米国の景気サイクルを分析すると、景気動向に先行するとされている株式と同様の動きがリートにも見られます。コーヘン&スティアーズでは現在の米国を景気後退期にあると判断していますが、景気後退期と判断した各月からリート投資を行った場合の12カ月先リターン平均は良好な水準となっています。

また、今後に関しては景気回復期へと移行するのが通常の景気サイクルですが、同サイクルのリターン平均は他の局面よりも高くなる傾向があります。先々の景気回復局面まで見据えてリートに投資するには、良いタイミングではないかと考えられます。

米国：景気サイクル別の12カ月先リターン平均

(投資開始月：1990年1月～2021年12月)



(出所) カンファレンス・ボード、NBER、トムソン・ロイター、ブルームバーグ、コーヘン&スティアーズ

※2022年12月31日時点

※リート：FTSE Nareit All Equity REITs指数、株式：S&P500種株価指数（ともにトータルリターン、米ドルベース）

※期間ごとに景気判断した12カ月後のリターンの平均。景気局面についてはカンファレンス・ボード景気一致指数（CBCI）等の主要トレンドに基づき、コーヘン&スティアーズが判断

利上げの打ち止めはリートにプラス傾向

また、足元では景気の減速・後退やインフレ率の落ち着きなどを理由に世界的に利上げの打ち止めが意識されています。歴史的に、米国リートは利上げ停止後に良好なリターンをあげてきました。その理由として、利上げ停止やそれに伴う金利の低下により「利回り資産」としてのリーートの魅力が高まることや、不動産に対する要求収益率（キャップレート）に下押し圧力がかかるためだと考えられます。

実物不動産市況との比較からも、リートは高い投資妙味

不動産市況の悪化を先に織り込んだリート

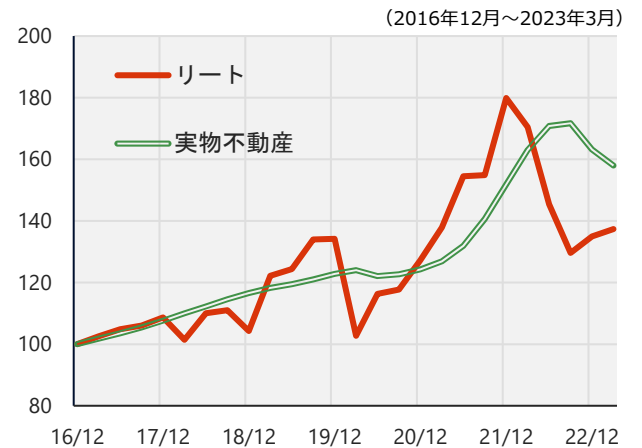
不動産の価格は一般的に、景気に遅行する傾向があるとされています。不動産は売買の成立までに時間がかかり、需給の状況などが価格に反映されるまでに時間を要するためだと言われます。

米国において実物不動産は2022年10-12月期に下落に転じましたが、それまでは堅調に推移していました。一方の米国リートは、実物不動産に先んじて下落しています。上場するリートは、毎日市場で取引されるため、実物不動産よりも先に景気減速や不動産市況の悪化を反映しているためだといえます。

実物不動産の下落後、リートは良好なリターン

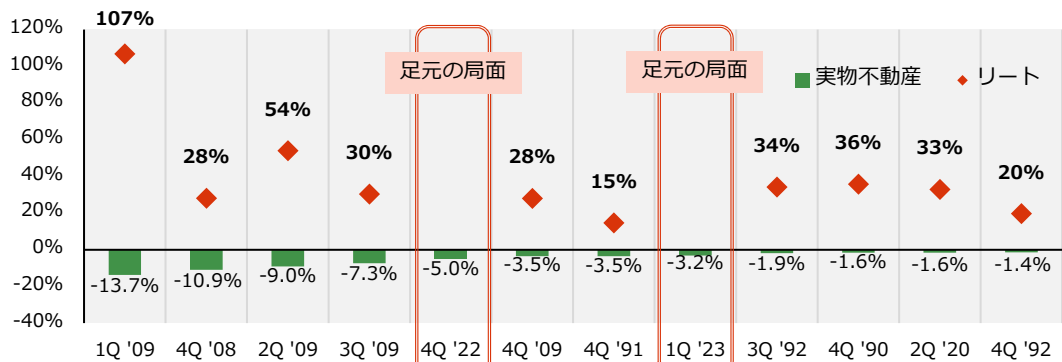
米国における実物不動産は、22年10-12月期は前四半期比約5%の下落、23年1-3月期は同約3%の下落となり、ともに1978年以降でワースト10位以内に入る大きな下落幅となっています。過去に実物不動産が大きく下落した際の、リーートの12ヵ月先リターンは良好な水準となっています。

米国：実物不動産とリーートのパフォーマンス



(出所) ブルームバーグ、コーヘン&スティアーズ、NCREIF、NAREIT
 ※2016年12月末で指数化
 ※リート：FTSE Nareit All Equity REITs指数（トータルリターン、米ドルベース）、実物不動産：NCREIF NFI ODCE 指数

米国：実物不動産とリーートの12ヵ月先リターン



(出所) ブルームバーグ、コーヘン&スティアーズ、NCREIF、NAREIT

※1978年以降、実物不動産の四半期リターンがマイナスであったワースト12期間を抽出
 ※リート：FTSE Nareit All Equity REITs指数（トータルリターン、米ドルベース）、実物不動産：NCREIF NFI ODCE 指数

金融システム不安によるリーートの業績や資金繰りへの影響は限定的

また、足元では金融システムと実物不動産市況に関して、ネガティブな報道等がなされています。しかし、米国においては大手銀行が不動産融資に過度に傾斜した形跡はなく、不動産をきっかけにリーマンショックのような金融危機に陥るリスクは低いとみています。欧州に関しても、クレジットの個別の要因によるものが大きく、リスクは限定的だと考えています。

また、米国リーートの負債比率は2013年以降、30%台に抑えられ、負債の8割以上は固定金利で調達されています。一部オフィス・リートなどの例外もありますが、リーートの財務基盤は総じて強固です。実物不動産市況の悪化に伴い、リートには割安な価格で不動産を購入する余力もあるとみています。

リートのファンダメンタルズは安定的、バリュエーションには割安感

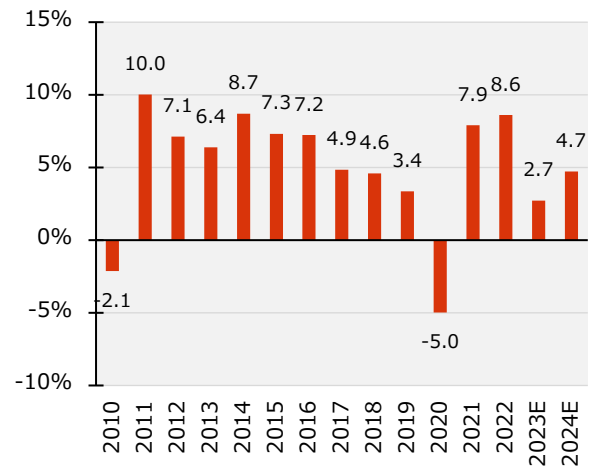
安定したキャッシュフロー成長率は続く

コーヘン&スティアーズ社では経済状況の悪化や金利上昇の影響などを反映して、随時業績予想を見直しています。足元でリートの業績見通しは大きく変化しておらず、安定したキャッシュフロー成長が続くとみています。安定した賃料収益が見込め、通常の株式と比べて業績の振れ幅が小さいことがリートの魅力のひとつです。

欧州地域に特に割安感あり

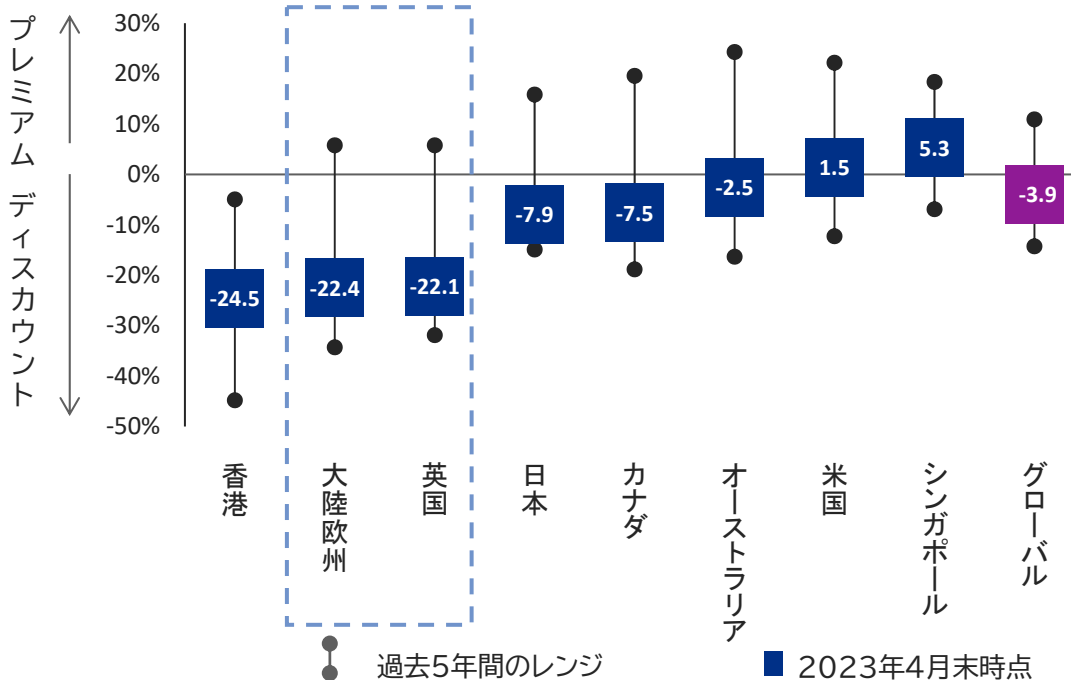
また、リートの保有する不動産の価値（コーヘン&スティアーズ社による推定値）との比較では、リートの価格が投資妙味のある水準にあると考えています。特に、英国や大陸欧州などの欧州地域は、過去5年との比較や他の国・地域別との比較の観点からも特に投資妙味が高いとみています。

グローバルリート：FFO成長率の推移



※FFOは、Funds From Operationの略。営業活動（不動産賃貸事業）から発生するキャッシュフロー
 ※2023年、2024年の数値はコーヘン&スティアーズ社の2023年3月末時点の予想値。FTSE EPRA Nareit Developed Real Estate 指数ベース、不動産開発会社等を含む

国・地域別 純資産倍率



※コーヘン&スティアーズによるリートの保有物件価値の推定値をもとに算出
 ※FTSE EPRA Nareit Developed Real Estate指数構成銘柄のうち、コーヘン&スティアーズの調査対象銘柄ベース、不動産開発会社等を含む

基準価額および純資産の推移 (2023年6月5日現在)

ダイワ・グローバルREIT・オープン (毎月分配型)

基準価額	3,645 円
純資産総額	710億円



- ※ 「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、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。

ポートフォリオの状況（マザーファンドベース、2023年4月末時点）

資産別構成

資産別構成	資産	銘柄数	比率
	外国リート	69	98.1%
	コール・ローン、その他		1.9%
合計		69	100.0%

ポートフォリオ特性値

配当利回り：4.2%

国・地域別構成

国・地域別構成	国・地域名	比率
	アメリカ	48.6%
	オーストラリア	15.1%
	イギリス	10.6%
	シンガポール	7.8%
	フランス	4.7%
	香港	3.5%
	ベルギー	2.4%
	カナダ	2.2%
	スペイン	1.3%
	その他	1.9%

リート用途別構成

リート用途別構成	用途名	比率
	商業施設	20.3%
	産業施設	20.1%
	住宅	15.4%
	各種不動産	14.0%
	ヘルスケア	9.9%
	特殊用途施設	9.4%
	貸倉庫	4.6%
	オフィス	3.4%
	ホテル/リゾート	0.9%

組入上位10銘柄

組入上位10銘柄	銘柄名	用途名	国・地域名	比率
	PROLOGIS INC	産業施設	アメリカ	4.9%
	GOODMAN GROUP	産業施設	オーストラリア	4.9%
	WELLTOWER INC	ヘルスケア	アメリカ	4.8%
	DIGITAL REALTY TRUST INC	特殊用途施設	アメリカ	4.2%
	INVITATION HOMES INC	住宅	アメリカ	3.9%
	REALTY INCOME CORP	商業施設	アメリカ	3.6%
	LINK REIT	商業施設	香港	3.5%
	SIMON PROPERTY GROUP INC	商業施設	アメリカ	3.4%
	SEGRO PLC	産業施設	イギリス	2.5%
	PARKWAYLIFE REAL ESTATE	ヘルスケア	シンガポール	2.5%

※比率は、純資産総額に対するものです。

※「配当利回り」は、コーヘン&ステアーズ・キャピタル・マネジメント・インクによるもの（課税前）であり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

※種別名は、原則としてS&P Global Property Index の分類によるものです。※四捨五入の関係で合計の数値が一致しない場合があります。

※当ファンドは、実質的な運用を「ダイワ・グローバルREIT・マザーファンド」を通じて行ないます。

※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。

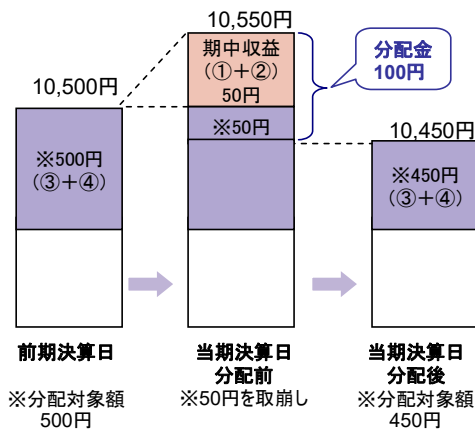
投資信託で分配金が支払われるイメージ



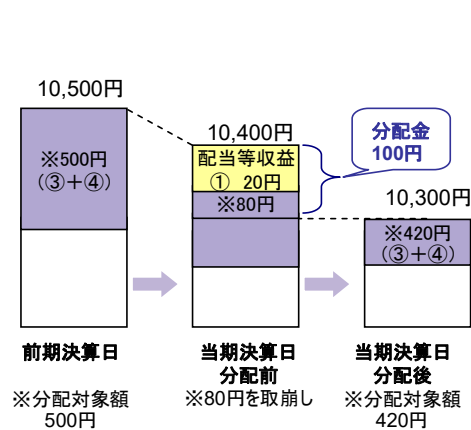
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



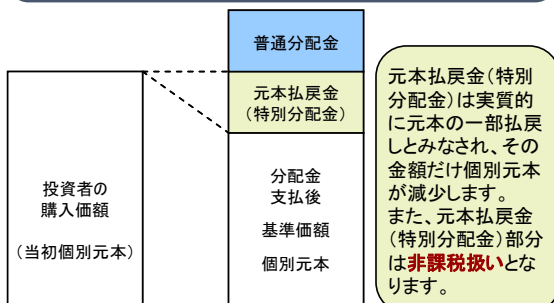
前期決算日から基準価額が下落した場合



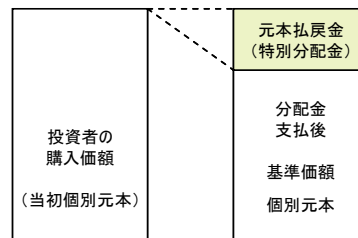
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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率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



元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は**非課税扱い**となります。

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

- 海外のリート（不動産投資信託）に分散投資し、安定的な配当利回りの確保と信託財産の中長期的な成長をめざします。

ファンドの特色

1. 海外のリートに分散投資します。
 - ◆ 投資にあたっては、以下の方針に従って行なうことを基本とします。
 - イ. 個別銘柄の投資価値を分析して、銘柄ごとの配当利回り、期待される成長性、相対的な割安度などを勘案し投資銘柄を選定します。
 - ロ. 組入れる銘柄の業種および国・地域配分の分散を考慮します。
 2. リートの運用は、コーヘン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクが行ないます。
 3. 毎月15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ないません。
 4. 当ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行ないます。
 - ◆ マザーファンドは、「ダイワ・グローバルREIT・マザーファンド」です。
- ※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。

「リーートの価格変動（価格変動リスク・信用リスク）」、「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）」

※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。

I 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〉2.75% (税抜 2.5%)	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 1.628% (税抜 1.48%)	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。
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、 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。

また、上場不動産投資信託は市場価格により取引されており、費用を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。

設定・運用: **大和アセットマネジメント**
Daiwa Asset Management

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。

ダイワ・グローバルREIT・オープン（毎月分配型）（愛称：世界の街並み）

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
株式会社イオン銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 株式会社SBI証券)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社SBI新生銀行 (委託金融商品取引業者 マネックス証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○		
株式会社香川銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第7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	○	○		
株式会社熊本銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第6号	○			
株式会社十八親和銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社十六銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第7号	○	○		
湘南信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第192号	○			
ソニー銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第578号	○	○		○
株式会社第四北越銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第47号	○	○		
株式会社大東銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第17号	○			
株式会社筑波銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第44号	○			
株式会社東北銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第8号	○			
株式会社栃木銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第57号	○			
株式会社富山銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第1号	○			
株式会社富山第一銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第7号	○			
株式会社福岡銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第7号	○	○		
株式会社福邦銀行	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第8号	○			
PayPay銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○		
株式会社北都銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第10号	○			
三井住友信託銀行株式会社	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
三井住友信託銀行株式会社 (委託金融商品取引業者 UBS SuMi TRUSTウェルス・マネジメント株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第649号	○	○	○	
株式会社三菱UFJ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○		○
株式会社三菱UFJ銀行 (委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社)	登録金融機関	関東財務局長(登金)第5号	○	○		○
アイザワ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第3283号	○		○	○
あかつき証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
安藤証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第1号	○			
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	○	○	○	○
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	○	○	○	○
寿証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第7号	○			
静岡東海証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第8号	○			
第四北越証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第128号	○			
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	○	○	○	○
立花証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第110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	○	○		○
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	○			○
中原証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第126号	○			
南都まほろば証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第25号	○			
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	○	○		○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。

ダイワ・グローバルREIT・オープン（毎月分配型）（愛称：世界の街並み）

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	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
ニュース証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第138号	○		○	
野村證券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第142号	○	○	○	○
ばんせい証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第148号	○			
フィデリティ証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第152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	○	○		
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	○	○	○	○
三田証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第175号	○			
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	○	○	○	○
むさし証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第105号	○			○
UBS SuMi TRUSTウェルス・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3233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	○	○	○	○
リーディング証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第78号	○			
リテラ・クリア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○			

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。