

ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型) Bコース(為替ヘッジなし) 景気後退局面でディフェンシブ性を発揮するリート

※当資料は、コーエン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクのコメントを参考にして大和投資信託が作成したものです。

2019年3月12日

景気後退局面でディフェンシブ性を発揮するリート

リートは過去の厳しい市場環境において下値抑制の役割を果たす

トム・ボージャリアン CFA 米国リート・ヘッド兼シニア・ポートフォリオ・マネージャー

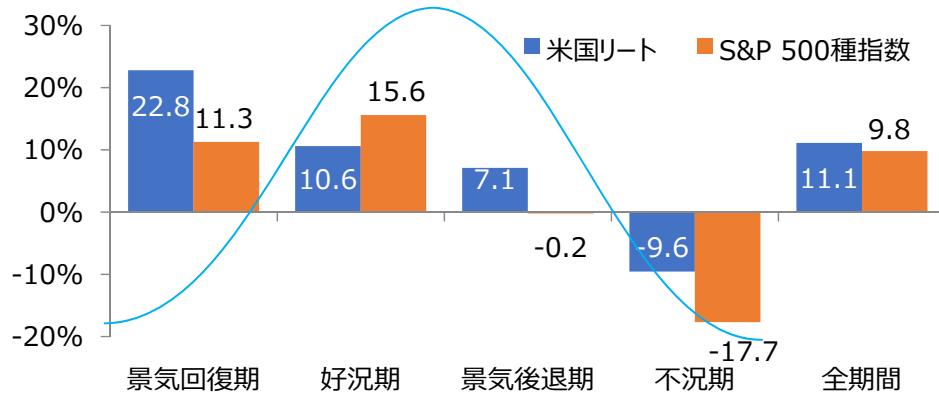


要旨

- 米国リートは、1991年以降の景気後退期においては、S&P500種指数を年率で7%程度上回るパフォーマンスを収め、不況期では大いなる下値抑制の役割を果たしたこと、不透明感が高まる環境におけるリートのディフェンシブな賃貸収入および高い配当利回りの潜在的価値をより際立たせています（図表1）。
- 健全な需要と供給のファンダメンタルズ、かつてないほど強固な財務体質、株式との低い相関（2019年1月末現在、0.52。図表3）、広範な株式市場に対して相対的に割安な水準にあるバリュエーションなど、リートを取り巻く環境は2019年も引き続き良好であると予想しています。
- 投資家による実物不動産に対する需要が旺盛なか、非上場不動産ファンドの運用者はリートが保有しているような不動産物件を取得するため、3,000億ドルもの記録的な待機資金を抱えており、これがリートのバリュエーションの下支えとなる可能性があります。

図表1：景気後退期と不況期に底堅いリート

景気サイクルの各局面における年率換算リターン、1991年～2018年



2018年12月31日現在。出所：カンファレンス・ボード、全米経済研究所（NBER）、トムソン・ロイター、コーエン&スティアーズ

当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。■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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。■当資料の中で個別企業名が記載されている場合、それらは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。販売会社等についてのお問い合わせ⇒ 大和投資信託 フリーダイヤル0120-106212（営業日の9:00～17:00）HP <https://www.daiwa-am.co.jp/>

大和投資信託

Daiwa Asset Management

期間ごとに集計した月次リターンの年率換算値の平均。景気回復期から景気後退期まではカンファレンス・ボード景気一致指数（CBCI）の主要トレンドに基づき、コーヘン＆スティアーズが判断しています。景気回復期—CBCIが加速（336カ月のうち104カ月：3/91~12/94、11/01~12/04、6/09~1/11）、好況期—CBCIが横ばい（336カ月のうち180カ月：1/95~4/00、1/05~9/06、2/11~12/18）、景気後退期—CBCIが減速（336カ月のうち24カ月：5/00~2/01、10/06~11/07）。不況期はNBERが報告した時期（336カ月のうち28カ月：1/91~2/91、3/01~10/01、12/07~5/09）。分析は1991年以降に焦点を当てています。この期間は、リート構造の進化、市場規模および流動性の拡大が見られたことから「近代リート時代」とみなされ、現在の米国リートの投資ユニバースおよび特性を代表すると考えています。

市場をリードする資産クラスの変化

不動産投資信託（リート）は過去数年間にわたり総じて苦戦してきました。力強い経済成長が不動産に良好なファンダメンタルズをもたらしたもの、リート価格にあまり反映されていませんでした。しかし、2018年末にかけて、世界経済減速の見通しや流動性の低下がグローバルな金融市場に打撃を与える可能性が意識され始めたことを背景に、この傾向は変化し始めました。

2018年の10~12月期において、米国リートは広範な株式市場より底堅く推移し、S&P500種指数が13.5%下落した一方、米国リートは6.7%の下落にとどまりました。欧洲とアジアの不動産投資信託も同様な底堅さが見られ、また、2019年1月に市場が反発するなかで資金が流入したことから、リートは引き続き株式市場を大きく上回るパフォーマンスを収めました。

近年、リートが相対的に堅調に推移する局面はその他にも見られたものの、今回は、米国の景気サイクルが好況期から景気後退期に移行するなかで、市場をリードする資産クラスに変化が現れ始めたところだと考えています。

景気後退期に移行するなかで、ディフェンシブな特性、健全なファンダメンタルズ、非上場不動産ファンドの実物不動産への高い需要が、リートに魅力的な絶対および相対リターンをもたらす可能性があると考えています。

考慮すべきポイント：

1. リートは過去において、景気後退期では広範な株式市場を上回るパフォーマンスを収めてきました（図表1）。しかし、広範な株式市場を投資対象とするファンドの運用者の大半はいまだ、構造的に不動産投資信託をアンダーウェートとしているため、今後は大量の資金が循環し、不動産投資信託にシフトする可能性があります。
2. リートが保有する不動産のファンダメンタルズが引き続き健全で、財務体質がかつてないほど強固であるにもかかわらず、過去6年間にわたり、株式市場の株価収益率が上昇している一方、リートの価格FFO倍率は、金利上昇が重しとなり、低下してきました。
3. 非上場市場における大量かつ持続的な実物不動産への投資需要が資金の滞留を引き起こした結果、非上場不動産ファンドにおいては、リートが既に保有しているような不動産物件の取得を目的とした3,000億米ドルに及ぶ水準まで積み上がった待機資金が、リートのバリュエーションを下支えする可能性があります。

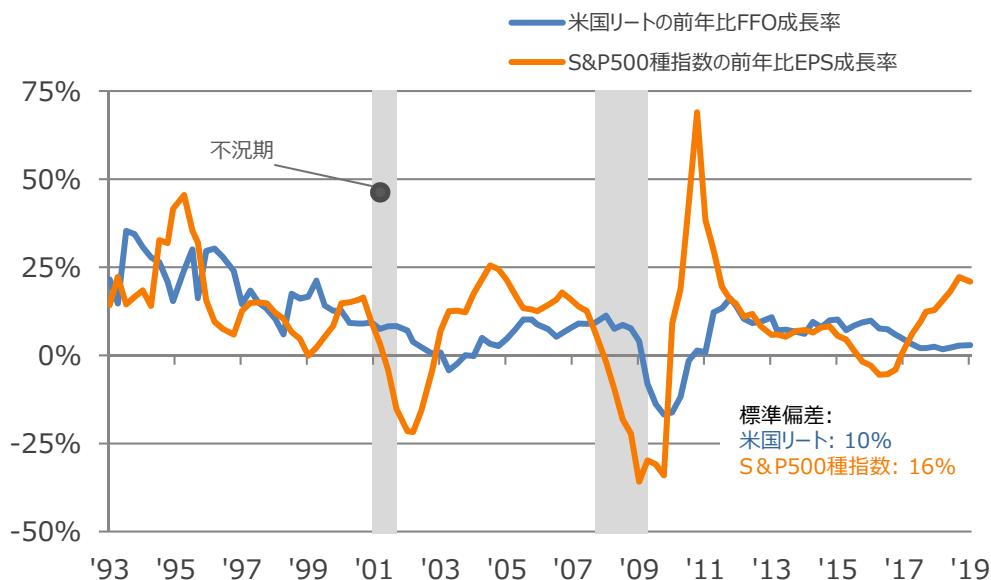
リートが景気後退期において底堅い理由

近代リート時代が幕を開けた1991年以来、米国リートは、景気後退期において、S&P500種指数を年率で平均7%以上、不況期や景気回復初期には、さらに大幅に上回るパフォーマンスを収めています。リートは景気サイクルの変化による影響を免れないものの、景気後退期の環境下において株式市場を上回るパフォーマンスを収めることができる理由は幾つかあると考えています。

まず、**リートは予測可能な不動産賃貸料をベースとする収入を得る傾向があります**。厳しい景気環境下では、個人はスマートフォンの買い替えや新車の購入を常に手控えることができます。しかし、10年の賃貸契約でオフィスを借りている場合、経済状態に関わりなく、賃貸料を所有者に支払う契約上の義務があります。その結果、リートは過去において、株式市場の多くのセクターより安定した収益成長を生み出しています（図表2）。

図表2：安定した収益成長

1992年12月末～2018年12月末



セクターの景気循環性の影響 2018年10～12月期の米国リートの セクター別パフォーマンス

ホテル -20.5%
(景気循環型／賃貸期間1日)

通信塔 +3.6%
(長期的／5年単位で契約更新)

2018年12月31日現在。
出所：NAREIT

ただし、収益成長は不動産の物件タイプによって著しく異なる場合があります。例えば、ホテルは基本的な賃貸期間が1日であり、ビジネスや娯楽の支出に依存するため、景気に大きく左右されます。一方、通信塔は通常、賃貸期間が25～30年で、10年間の解約不能期間に実質5年毎の契約更新であるため、長期的に安定したキャッシュフローを創出することができます。

次に、**リートは過去において魅力的な配当を支払っており、低成長の環境下では投資家に有利なリターンを提供できる可能性があります**。2018年末現在、不動産はエネルギーと並び、S&P500種指数のなかで最も利回りの高いセクターでした⁽¹⁾。リートが高い配当利回りを実現できるのは、経常的な収益を生み出す不動産物件を運営、取得、開発することに特化し、キャッシュフロー重視の事業モデルを有するためです。また、配当は他の多くの企業では任意ですが、米内国税局（IRS）は、米国リートが課税所得の90%以上を株主に還元するように義務づけています。

最後に、**経済成長の鈍化は金利上昇圧力を緩和する可能性があります。**米国のインフレ率は上昇してきたものの、経済成長がピークをつけ、世界経済がより厳しい環境になると、債券利回りが現在の水準から大幅に上昇する可能性が低いことを意味します。加えて、米連邦準備制度理事会（FRB）の論調は既にハト派姿勢を強めており、まもなく追加利上げを停止する可能性があります。

(1)2018年12月31日現在。出所：スタンダード&プアーズ、NAREIT

リートをめぐる有利な環境

健全なファンダメンタルズ：ディフェンシブな特性だけでは投資家のポートフォリオを保護するために十分ではありません。コーヘン＆スティアーズでは、2019年の米国経済成長は緩やかとなるものの、依然として健全な水準だという予想に基づき、より保守的にキャップ・レート（物件価値を算出するための評価手法）を想定し、物件の価値およびキャッシュフローの予想を調整しています。

この保守的な予想を織り込んで、総じて良好な商業用不動産市場を背景に、米国リートは引き続き魅力的な絶対かつ相対リターンを提供できる可能性があると考えています。不動産に対する需要と供給はおおむね均衡を保ち、物件所有者はある程度の価格決定力を維持し、リートの収益と配当は1桁台半ばの健全な成長を実現すると予想しています。

リート全体のファンダメンタルズよりも、需要と供給の状況は大きく異なる場合があるため、個別のセクターや企業を見ることが重要です。コーヘン＆スティアーズの選別的な投資機会に関する見通しは以下のとおりです。

通信塔



通信塔保有企業は、データ利用の増大を支えるため、大規模な4Gの設置が続くなか、5Gの導入も初期段階にあるなど、無線通信事業者が通信網の整備に支出することから恩恵を受け、長期的な成長が見込まれます。

データセンター



IT関連の業務委託やデータ集約型ウェブ・アプリケーションの拡大が続くなか、需要および開発パイプラインは引き続き健全ですが、クラウド関連の支出は目先減速すると思われ、同セクターのリート間において、ばらつきが生じる可能性があります。

集合住宅



住宅供給が引き続き過去のトレンドを大幅に下回るなか、堅調な人口動態および継続する雇用増加、世帯形成は過去平均を上回るなど、需給は良好です。

ヘルスケア



10年間にわたり市場平均より大幅にアンダーウェートとした後、同セクターに対しては前向きな見方に転じています。ディフェンシブな特性は現在の環境に適しており、バリュエーションの魅力が高まっています。

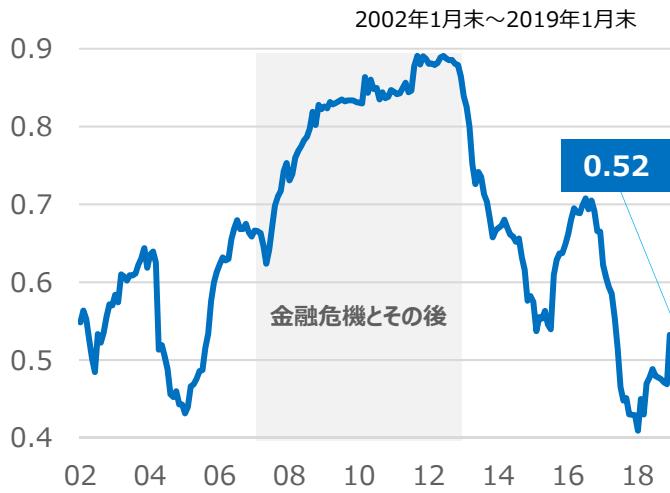


強固な財務体質：信用スプレッドはやや拡大する可能性があるものの、リート市場への影響は限定的だと考えています。多くのリートが過去10年間にわたり債務を削減し、債務の満期を延長してきたことから、リートの財務体質はかつてないほど強固になっていると見ています。

低い相関：リートは、他の資産クラスとの低い相関に示されるように、過去において分散効果をもたらしてきました。株式との相関は、金融危機を受けて急上昇した後、2019年1月末時点で0.52と過去の長期平均の水準まで低下しています（図表3）。リートの分散効果は、不透明感が高まる局面を迎えるなかで、特に重要になると考えています。

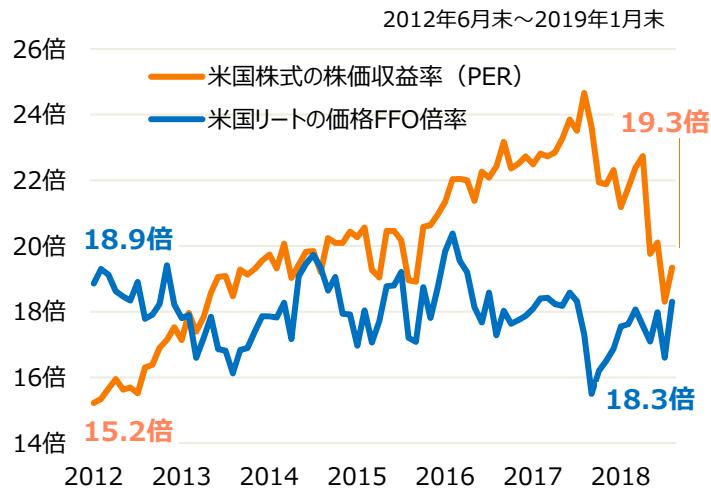
株式と比較して魅力的なバリュエーション：広範な株式市場の株価収益率が、2018年の下落を考慮しても上昇した一方、リートの価格FFO倍率は、強固なファンダメンタルズにもかかわらず低下しています（図表4）。リートの価格FFO倍率が過去において平均して株式市場の株価収益率を上回っていたことを考慮すると、現在の低い価格FFO倍率は潜在的価値を示していると考えています。

図表3：株式との相関は金融危機前の水準
米国リートとS&P500種指数の相関



2019年1月31日現在。出所：モーニングスター、コーヘン＆スティアーズ

図表4：株式に対して割安なリートの
バリュエーション



2019年1月31日現在。出所：モーニングスター、不動産指標に基づくコーヘン＆スティアーズの推定

当資料中の過去のデータは、将来のいかなる成果を保証するものではありません。リート：価格FFO倍率：FFO（ファンズ・フロム・オペレーション）に対する価格の倍率。FFOはリート業界の主要業績指標であり、GAAP基準の純利益から資産売却による純利益を控除し、不動産の減価償却費を加えたものとして計算されます。PER：株価収益率。

**不動産を取り巻く健全な環境、魅力的なバリュエーションや
低い相関を背景に、リートは、景気後退期に生じるボラティリティから
ポートフォリオを守る強力な手段になると見ています。**

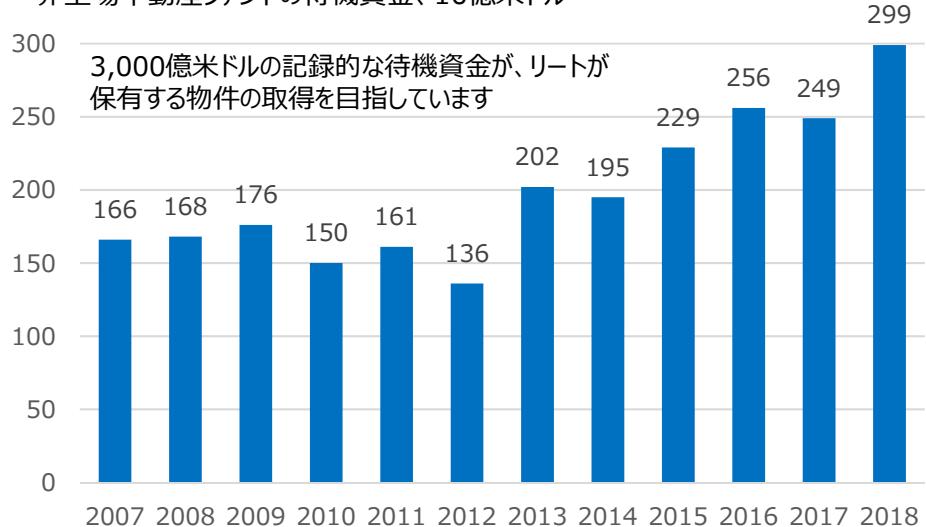


非上場市場における投資需要が下支え：非上場市場において、不動産投資に対する旺盛な需要があるなかで、実物不動産の運用者は、投資を実行可能なペースを上回る投資資金を集めています。こうした状況を背景に、非上場不動産ファンドにおいて、リートが保有しているような不動産物件の取得を目的とした待機資金は3,000億米ドルと記録的な規模に達しています（図表5）。この資金は以下のような複数の経路で上場リート市場に影響を与え、リートのバリュエーションの下支えとなる可能性があると考えています。

- ・ 商業用不動産価格に上昇圧力を加える
- ・ リートからプレミアム価格で資産を取得する
- ・ プレミアムを加えたバリュエーションでリート 자체を買収する

図表5：不動産を対象とする待機資金

非上場不動産ファンドの待機資金、10億米ドル



2018年11月30日現在。出所：ブレキン、コーン&ステイアーズ

待機資金は、非上場不動産ファンドへのコミットメント総額から、投資実行のためジェネラル・パートナーがコールした金額を控除した金額。

主なポイント

米国リートの2018年10月以降の良好な相対パフォーマンスは、不透明感が高まる環境において、ディフェンシブな賃貸収入および高い配当利回りが得られるとの潜在的な利点を示唆しています。

ボラティリティが高まる局面は、多くの場合、投資家はポートフォリオの資産構成を見直し、それが十分に分散されるように確保する機会となっています。

リートは魅力的な相対バリュエーション、株式との低い相関および非上場市場における実物不動産に対する旺盛な需要によって下支えされ、今日の市場において分散を図るために魅力的な方法を提供すると考えています。

収益分配金に関する留意事項

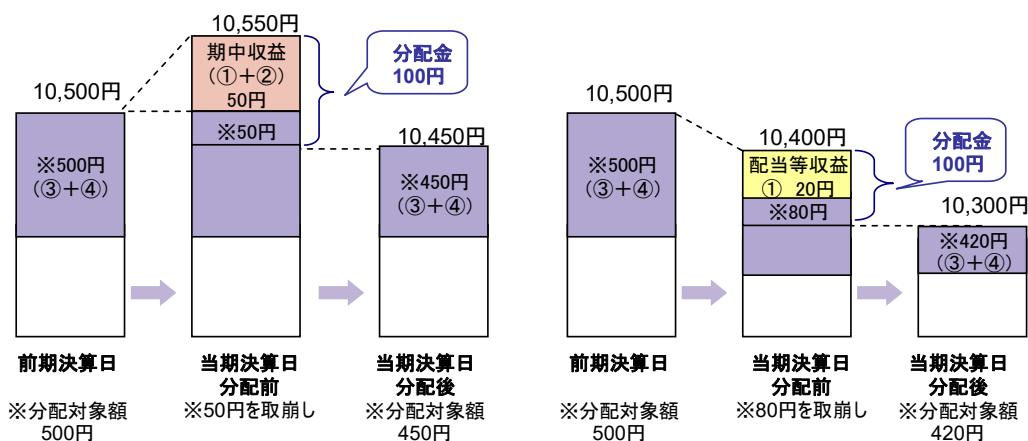
- ◆ 分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。



- ◆ 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

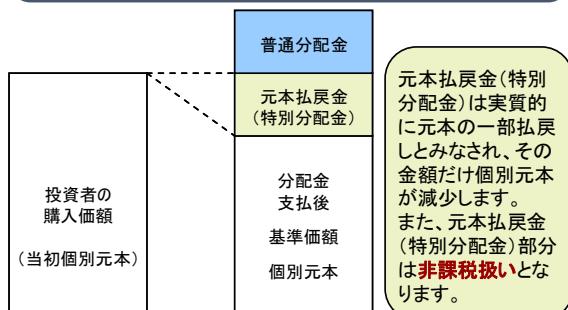
前期決算日から基準価額が上昇した場合 **前期決算日から基準価額が下落した場合**



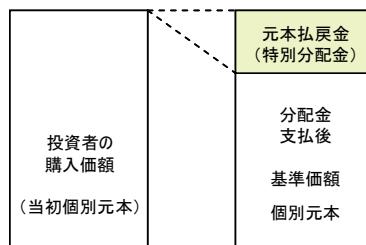
(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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留意ください。

ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型) Bコース(為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- 米国のリート（不動産投資信託）に投資し、配当利回りを重視した運用により信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 米国のリートに投資します。
 - ・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。
 - ①米ドル建資産のポートフォリオの配当利回りが、市場平均以上となることをめざします。
※市場平均とは FTSE International Limited が発表する FTSE NAREIT®エクイティ REIT・インデックス（配当金込み、米ドルベース指数）の配当利回りとします。
 - ②ファンダメンタルズ分析を行ない、安定的な配当が見込める銘柄を選定します。
 - ③ポートフォリオの構築にあたっては、セクターおよび地域の配分を考慮します。
2. 「Aコース（為替ヘッジあり）」と「Bコース（為替ヘッジなし）」の2つのコースがあります。
 - ・当ファンドは保有実質外貨建資産の為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは行いません。
※基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。
 - ・「Aコース（為替ヘッジあり）」と「Bコース（為替ヘッジなし）」は、それぞれのベンチマークを中長期的に上回ることをめざして運用を行ないます。
 - ・[Bコース（為替ヘッジなし）のベンチマーク]
FTSE NAREIT®エクイティ REIT・インデックス（配当金込み、円ベース指数）
(当該指数は、FTSE International Limited が発表する配当金込みの米ドルベース指数から、委託会社が円ベースに換算した指数とします。)
 - ◆ 当該指数との運動をめざすものではありません。また、当該指数を上回る運用成果を保証するものではありません。

出典: FTSE International Limited(以下、「FTSE」) © FTSE。FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ会社が所有する商標であり、ライセンスに基づきFTSE International Limitedによって使用されています。“NAREIT®”は the National Association of Real Estate Investment Trusts (“NAREIT”)の商標です。本インデックスに関する知的財産権はすべてFTSEおよびNAREITに帰属します。FTSEのインデックス、FTSE Ratings、またはその基礎データに関する瑕玼や不作為については、FTSE並びにライセンサ各社はいずれも一切の責任を負いません。また、書面に基づくFTSEの同意がない限り、FTSEのデータの再配信も許可されません。

“Source: FTSE International Limited (“FTSE”) © FTSE.“FTSE®” is a trade mark of the London Stock Exchange Group companies and is used by FTSE International Limited under licence. “NAREIT®” is a trade mark of the National Association of Real Estate Investment Trusts (“NAREIT”). All intellectual property rights in the Index vest in FTSE and NAREIT. Neither FTSE nor its licensors accept any liability for any errors or omissions in the FTSE indices and / or FTSE ratings or underlying data. No further distribution of FTSE Data is permitted without FTSE’s express written consent.”

◆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・US-REIT・オープン(毎月決算型) Aコース（為替ヘッジあり）：Aコース（為替ヘッジあり）
 ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型) Bコース（為替ヘッジなし）：Bコース（為替ヘッジなし）
 ◆上記の総称を「ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型)」とします。

◆投資者のみなさまのご判断により、各コース間のスイッチング（乗換え）ができます。



販売会社によっては「Aコース（為替ヘッジあり）」もしくは「Bコース（為替ヘッジなし）」のどちらか一方のみのお取扱いとなる場合があります。また、販売会社によっては、スイッチング（乗換え）のお取扱いを行なわない場合があります。くわしくは販売会社にお問合せください。

ダイワ・US-REIT・オープン(毎月決算型) Bコース(為替ヘッジなし)

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

3. 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。
 4. 毎月 17 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す。
 5. 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・US-REIT・オープン・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）」

※為替ヘッジを行なわないので、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)3.24%(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 1.6416% (税抜 1.52%)	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せください。

※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 :

大和投資信託

Daiwa Asset Management

商号等

大和証券投資信託委託株式会社

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

ダイワ・U.S.-REIT・オープン（毎月決算型）Bコース（為替ヘッジなし） 取扱い販売会社

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
株式会社あおぞら銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第8号	○	○	
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	○		
株式会社愛媛銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第6号	○		
株式会社大分銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第1号	○		
おかやま信用金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第19号	○		
沖縄県労働金庫	登録金融機関	沖縄総合事務局長(登金)第8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	○		
株式会社関西アーバン銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第16号	○	○	
株式会社北日本銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第14号	○		
岐阜信用金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第35号	○		
九州労働金庫	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第39号			
株式会社きらぼし銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第53号	○	○	
株式会社きらやか銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第15号	○		
株式会社近畿大阪銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第7号	○		
近畿労働金庫	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第90号			
株式会社京葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第56号	○		
株式会社高知銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第8号	○		
埼玉県信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第202号	○		
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	○	○	
株式会社佐賀銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第1号	○	○	
株式会社滋賀銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第11号	○	○	
四国労働金庫	登録金融機関	四国財務局長(登金)第26号			
静岡県労働金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第72号			
株式会社静岡中央銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第15号	○		
株式会社島根銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第8号	○		
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第624号	○	○	
湘南信用金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第192号	○		
株式会社常陽銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第45号	○	○	
株式会社新生銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第10号	○	○	
全国信用協同組合連合会	登録金融機関	関東財務局長(登金)第300号			
株式会社仙台銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第16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	○	○	○
株式会社大正銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第19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	○		
株式会社但馬銀行	登録金融機関	近畿財務局長(登金)第14号	○		
株式会社千葉銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第39号	○	○	
株式会社千葉興業銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第40号	○		
中央労働金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第259号			
中国労働金庫	登録金融機関	中国財務局長(登金)第53号			
東海労働金庫	登録金融機関	東海財務局長(登金)第70号			
東北労働金庫	登録金融機関	東北財務局長(登金)第68号			
株式会社東和銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第60号	○		
株式会社徳島銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第10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	○		
株式会社鳥取銀行	登録金融機関	中国財務局長(登金)第3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	○		
株式会社長崎銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第11号	○		

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。

ダイワ・U.S.-REIT・オープン（毎月決算型）Bコース（為替ヘッジなし） 取扱い販売会社

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
株式会社長野銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第63号	○		
長野県労働金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第268号			
株式会社名古屋銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第19号	○		
新潟県労働金庫	登録金融機関	関東財務局長(登金)第267号			
株式会社西日本シティ銀行	登録金融機関	福岡財務支局長(登金)第6号	○	○	
株式会社百十四銀行	登録金融機関	四国財務局長(登金)第5号	○	○	
株式会社福島銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第18号	○		
北陸労働金庫	登録金融機関	北陸財務局長(登金)第36号			
北海道労働金庫	登録金融機関	北海道財務局長(登金)第38号			
株式会社三重銀行	登録金融機関	東海財務局長(登金)第11号	○		
株式会社みずほ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第6号	○	○	○
株式会社みちのく銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第11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	○	○	○
株式会社宮崎銀行	登録金融機関	九州財務局長(登金)第5号	○		
株式会社山形銀行	登録金融機関	東北財務局長(登金)第12号	○		
株式会社山梨中央銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第41号	○		
株式会社ゆうちょ銀行	登録金融機関	関東財務局長(登金)第611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	○	○	
岩井コスモ証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第15号	○	○	
エース証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第6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	○	○	○
岡三オンライン証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第61号	○	○	
極東証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第65号	○		○
ごうぎん証券株式会社	金融商品取引業者	中国財務局長(金商)第43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	○		
株式会社証券ジャパン	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第170号	○		
莊内証券株式会社	金融商品取引業者	東北財務局長(金商)第1号	○		
高木証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第20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	○		
奈良証券株式会社	金融商品取引業者	近畿財務局長(金商)第25号	○		
西日本シティTT証券株式会社	金融商品取引業者	福岡財務支局長(金商)第75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	○	○	
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第1977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	○		
益茂証券株式会社	金融商品取引業者	北陸財務局長(金商)第12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	○	○	
松阪証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第19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	○	○	○
水戸証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第181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証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第2633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	○	○	○
リテラ・クレア証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第199号	○		

上記の販売会社については今後変更となる場合があります。また、新規のご購入の取り扱いを行っていない場合がありますので、各販売会社にご確認ください。