Fund Letter ファンドレター

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

直近の運用状況について

2020年12月25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。 「ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型）」の市場動向、パフォーマンス推移、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

- 3月下旬から足元にかけて米国リートやバンクローン市場はおおむね上昇基調で推移。
- 当ファンドのインカム水準は7.2%と魅力的な水準。
- 年初来最安値から、足元にかけて為替ヘッジありは66%、為替ヘッジなしは57%上昇。
- 米国リート、バンクローンともに底堅い推移を予想。

市場動向

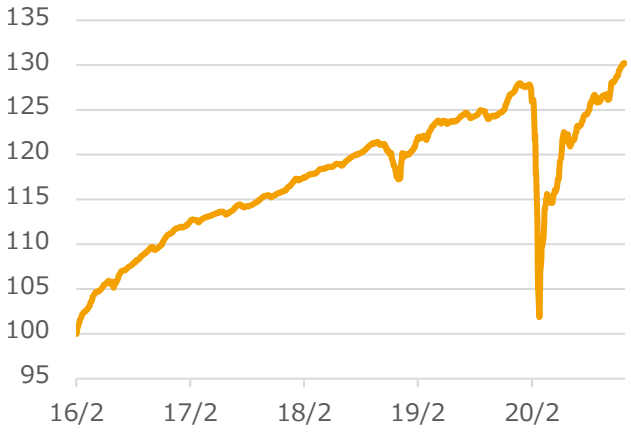
米国リートやバンクローン市場は、2020年3月下旬から足元にかけておおむね上昇基調で推移

米国リートやバンクローン市場は、新型コロナウイルスの感染拡大が米国各地に広がったことを受けて、2020年2月中旬から3月下旬にかけて急落しました。その後は、FRB（米国連邦準備制度理事会）による流動性供給の拡大やトランプ米大統領による大規模な経済対策の発表などを背景に反発しました。足元にかけては、新型コロナウイルスの感染再拡大が懸念され下落する場面もみられましたが、おおむね上昇基調で推移しました。

市況データ （2016年2月29日～2020年12月22日）

米国リート指数

バンクローン指数

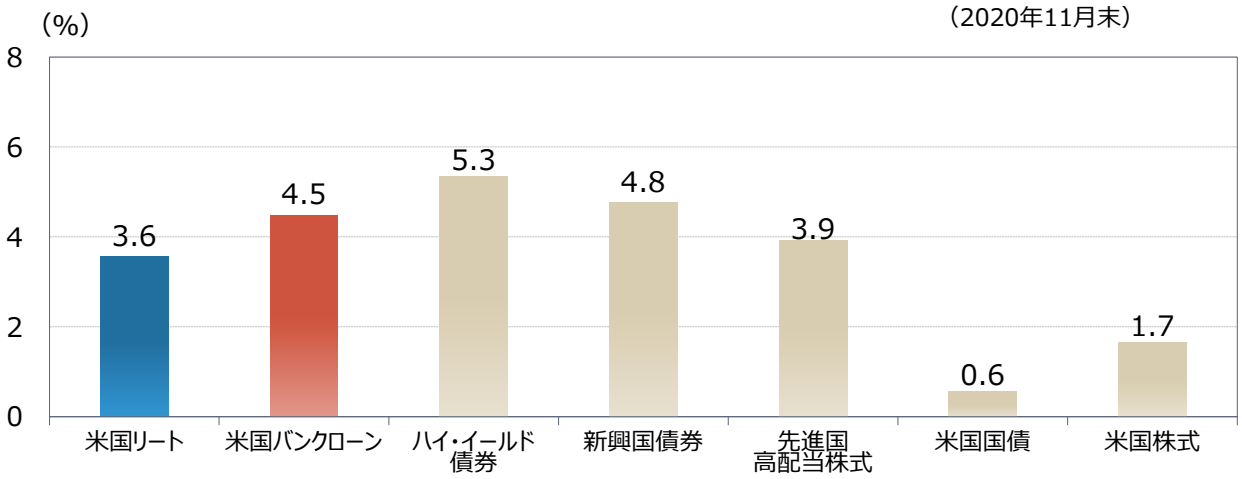


※米国リート指数は、Dow Jones US Real Estate Total Return Indexを使用しています。
※バンクローン指数は、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。
※2016年2月29日を100として指数化。

（出所）ブルームバーグ

各資産の利回り比較

低金利環境が継続する中、米国バンクローンは4.5%、米国リートは3.6%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7.2%と魅力的な水準です。



※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。
※米国バンクローン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・バークレイズ米国ハイイールド社債インデックス、新興国債券：JPモルガン エマージング・マーケッツ・ボンド・インデックス・グローバル・ダイバーシファイド、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・バークレイズ米国国債インデックス、米国株式：S&P500種指数を使用。

当データはJ.P.モルガン・インベストメント・マネージメント・インクの提供するデータを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。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。

当ファンドのインカム水準

（2020年11月末）

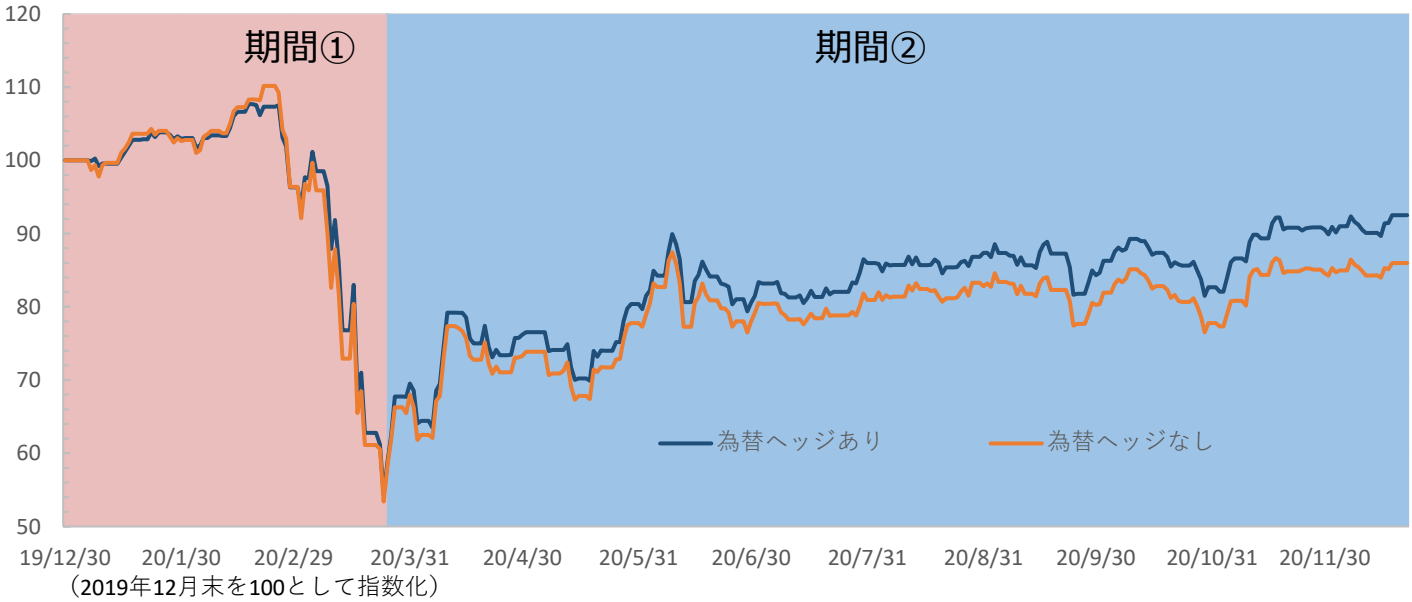
米国リート 3.6%	合計 7.2%
米国バンクローン（4.5%）を80%で試算 3.6%	

※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。

（出所）クレディ・スイス、ブルームバーグ

パフォーマンス推移

（2019年12月末～2020年12月22日）



（2019年12月末を100として指数化）

		期間① 2019年12月30日～2020年3月24日		期間② 2020年3月24日～2020年12月22日	
ファンド名		為替ヘッジあり	為替ヘッジなし	為替ヘッジあり	為替ヘッジなし
期間騰落率		▲46%	▲47%	+66%	+57%
（参考指数騰落率）	A+(B×80%)	▲53%		+71%	
	(A) 米国リート指数騰落率	▲38%		+49%	
	(B) バンクローン指数騰落率	▲20%		+28%	
米ドル円騰落率			+1%		▲7%

（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

※期間騰落率は、対象期間の分配金再投資基準価額ベースで算出しています。
※米国リート指数騰落率は、Dow Jones US Real Estate Total Return Indexを採用し、算出しています。
※バンクローン指数騰落率は、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを採用し、算出しています。
※米ドル円騰落率は、わが国の対顧客電信売買相場の仲値を採用し、算出しています。
※米国リート指数、バンクローン指数、米ドル円の各騰落率の対象期間は、ファンドの基準価額に対応する日としています。

年初から年初来最安値（3月24日）まで（期間①）の騰落率は、為替ヘッジありが▲46%、為替ヘッジなしが▲47%となりました。一方、年初来最安値から足元まで（期間②）の騰落率は、為替ヘッジありが+66%、為替ヘッジなしが+57%となりました。

（期間①）
当該期間における米国リート指数とバンクローン指数の騰落率はそれぞれ▲38%、▲20%となり、米国リート100%とバンクローン80%を足した参考指数騰落率は▲53%と試算できます。
なお、為替ヘッジありの期間騰落率や米ドル円騰落率を加味した為替ヘッジなしの期間騰落率は、米国リート市場・バンクローン等の市場の短期間の急激な変化に伴い連動債券内の組入比率が変動したことなどから、参考指数騰落率に比べて小幅な下落率となりました。
（期間②）
当該期間における米国リート指数とバンクローン指数の騰落率はそれぞれ+49%、+28%となり、米国リート100%とバンクローン80%を足した参考指数騰落率は+71%と試算できます。
なお、当該期間における為替ヘッジありの期間騰落率や米ドル円騰落率を加味した為替ヘッジなしの期間騰落率と、参考指数騰落率が乖離している点については、米国リート市場・バンクローン等の市場の短期間の急激な変化に伴い連動債券内の組入比率が変動したことや、当ファンドにおける連動債券の組入比率が96%～99%程度で推移していたことが主な要因です。

今後の見通し

米国リートやバンクローン市場は、低金利環境の継続による需要の高まりなどを背景に底堅く推移するとみられます。

・米国リート市場

トランプ米大統領の米国第一主義からの転換による地政学リスクの抑制や新型コロナウイルス克服への進展が期待される

11月の米国大統領選では大きな波乱が起こることもなく、バイデン候補が次期大統領となることが確実視され、トランプ米大統領の米国第一主義から国際協調路線への転換により地政学リスクが抑制され、安定した政権運営がなされることが期待されています。また、ファイザーやビオンテックを筆頭に製薬会社によるワクチン開発競争が続く中、英国では12月上旬からワクチン接種が開始される等、いよいよ新型コロナウイルスの克服に見通しが立ち始めました。一方で、過去約1年弱にわたり経済活動を停滞させていたことにより、依然高止まりする失業率にみられるように、米国を始めとする各国のマクロ経済への影響は深刻な状況が継続しています。

財政・金融政策による下支え効果や低金利環境継続による米国リートへの底堅い需要

現在超党派で議論されている大規模な財政政策はもとより、FRBは現行の緩和政策の継続、また経済状況によっては更なる緩和策の拡大を含む金融政策がとりまとめられようとしています。これらの財政・金融政策は、新型コロナウイルスによって一時的に落ち込んだ需要を埋め合わせ、米国リート指数各構成銘柄の収益性の支えとなるとともに、低金利環境がしばらく継続すると想定され、相対的に利回りが高い米国リートへの需要も高く、底堅く推移することが期待されます。

ダウ・ジョーンズ米国不動産指数の上位10銘柄のほとんどが今後も成長が予想されるセクターを主要投資先としている

米国リート指数は、指数構成比約44%を占める上位10銘柄のほとんどが無線通信施設や物流、データセンターといった、新型コロナウイルスの影響の大小に関わらず今後依然として成長が予想されるセクターを主要投資先としており、金融政策・財政政策の方向性とも相まって今後のパフォーマンスも底堅く推移するものと思われます。

ダウ･ジョーンズ米国不動産指数の上位10銘柄　(2020年12月24日時点)

銘柄名	主要投資先	構成比率
ｱﾒﾘｶﾝ･ﾀﾜｰ	無線通信施設	8.7%
ﾌﾟﾛﾛｼﾞｽ	物流・倉庫	6.4%
ｸﾗｳﾝ･ｷｬｯｽﾙ･ｲﾝﾀｰﾅｼｮﾅﾙ	無線通信施設	5.9%
ｴｸｲﾆｸｽ	データセンター	5.6%
ﾃﾞｼﾞﾀﾙ･ﾘｱﾙﾃｨｰ･ﾄﾗｽﾄ	データセンター	3.4%
ｺｽﾀｰ･ｸﾞﾙｰﾌﾟ	その他	3.2%
ﾊﾟﾌﾞﾘｯｸ･ｽﾄﾚｰｼﾞ	物流・倉庫	3.1%
SBAｺﾐｭﾆｹｰｼｮﾝｽﾞ	無線通信施設	2.7%
ｻｲﾓﾝ･ﾌﾟﾛﾊﾟﾃｨｰ･ｸﾞﾙｰﾌﾟ	商業施設	2.5%
ウェルタワー	ヘルスケア	2.4%

（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。
※以上のコメントは、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。

今後の見通し

・バンクローン市場

2021年はバンクローンのデフォルト（債務不履行）率は3.5%程度まで低下見込み

米国市場のファンダメンタルズは2020年3月以降回復傾向が続いており、バンクローン市場のデフォルト率は安定しつつあります。バンクローンのデフォルト率は足元では3.9%程度ですが、2021年には3.5%程度まで低下すると考えています。今後4年間で償還を迎えるバンクローンは市場の3割程度であり、多くの企業は2020年に既にリファイナンスを実施して元本の返済期限を延ばすことができているため、仮にコロナ禍が継続しても持ち堪えることができると考えます。また、エネルギーセクターは依然としてファンダメンタルズが脆弱で先行きの不透明感が高いですが、バンクローン市場においてエネルギーセクターの占める割合は3%程度にすぎず、バンクローン市場のデフォルト率が急速に悪化する可能性は低いとみています。

低金利環境が継続することが想定される中、バンクローン市場への需要は高いと考えられる

各国の中央銀行は大規模な金融緩和を実施し、今後もしばらくは低金利環境が継続することが想定されるため、相対的に高い利回りであるバンクローンへの需要は高く、底堅く推移すると考えられます。

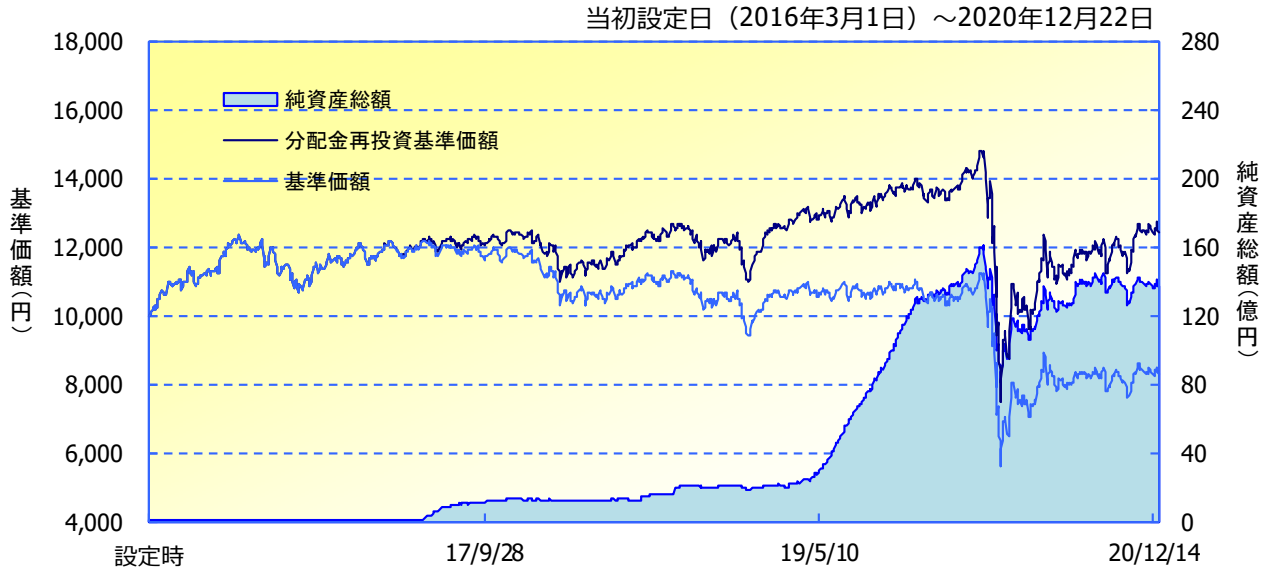
今後の運用方針については、引き続き高格付け銘柄を選好します。ダウンサイドの抑制、流動性の高い銘柄の組み入れを重視しています。債券運用チーム全体のマクロ見通しと、クレジットアナリストの個別銘柄分析を生かし、ファンダメンタルズが安定している企業を選別し、テールリスクの抑制を心がけます。エネルギーセクターに関して投資比率を大きく高める予定はありません。独立エネルギーセクターは原油価格の影響を受けやすくリターンのボラティリティが高く、コベナンツ※が緩い銘柄が多いため回収率が低い傾向にあります。当ファンドでは、ダウンサイドの抑制を重視して、独立エネルギーセクターではなく、ボラティリティが低い中流セクターを相対的に選好しています。

※コベナンツとは、債券やバンクローンを発行する際に発行体に設けられる財務制限条項を指します。コベナンツが設定されていることで、発行体のバランスシートの健全性の維持や債務のスムーズな返済につながると考えられます。

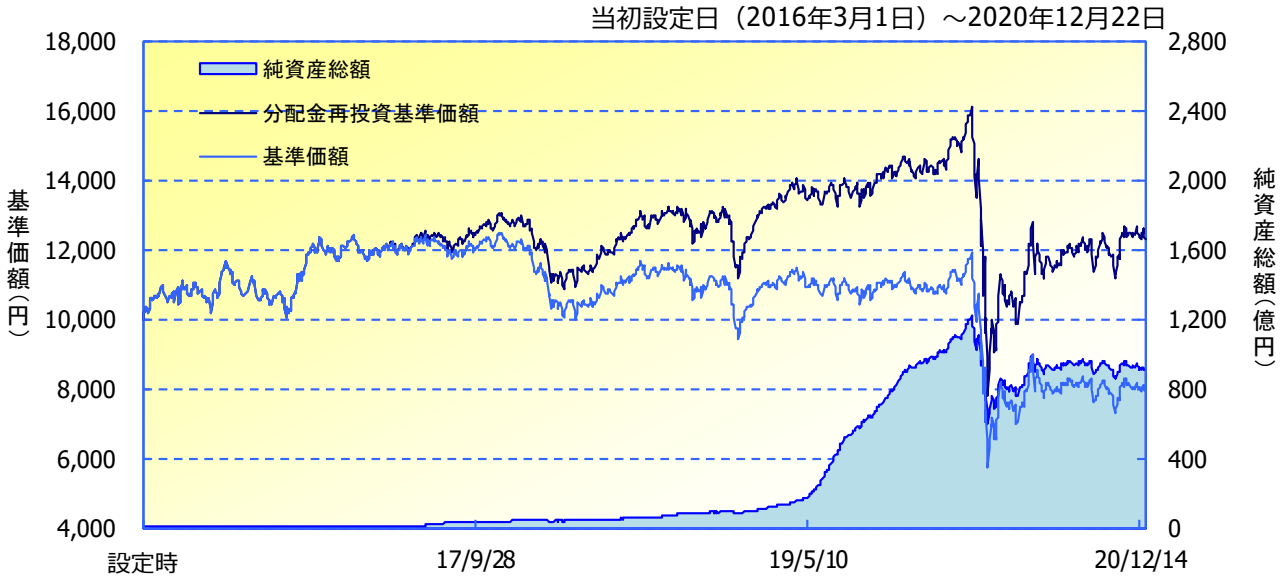
※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
※以上のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントのコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

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

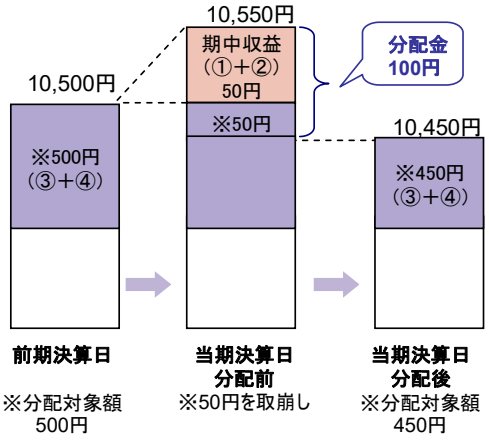
◆ **分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。**

投資信託で分配金が支払われるイメージ

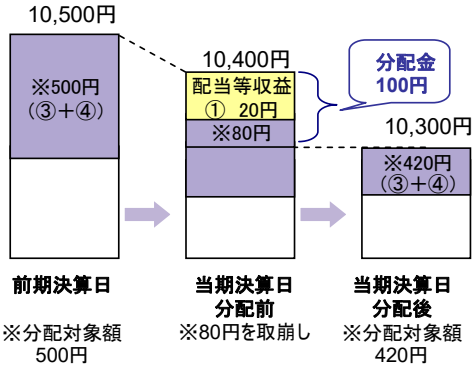
◆ **分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。**

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



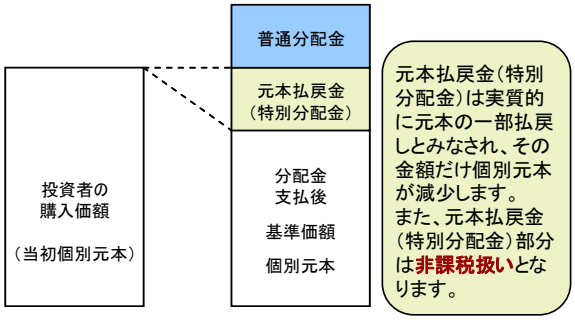
前期決算日から基準価額が下落した場合



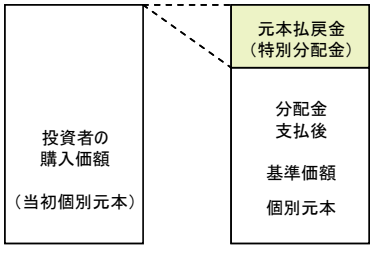
（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

◆ **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（特別分配金）：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。

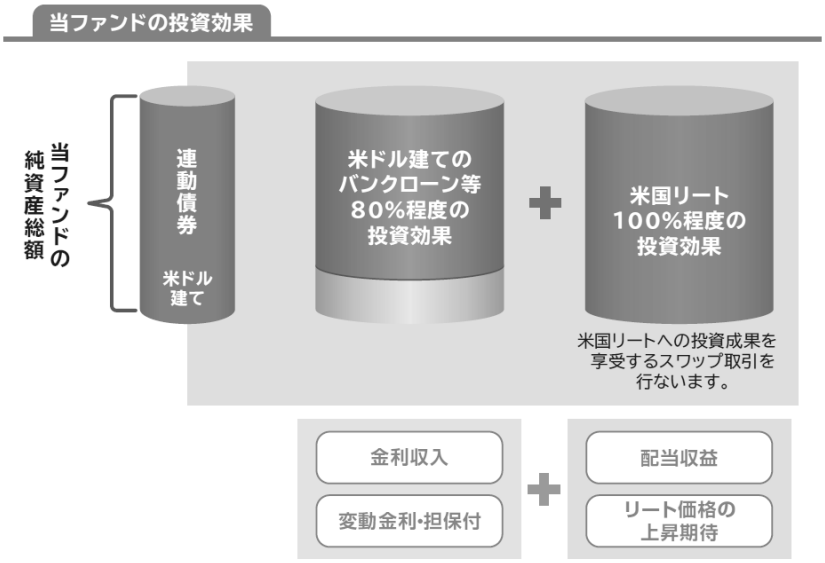
ファンドの目的・特色

ファンドの目的

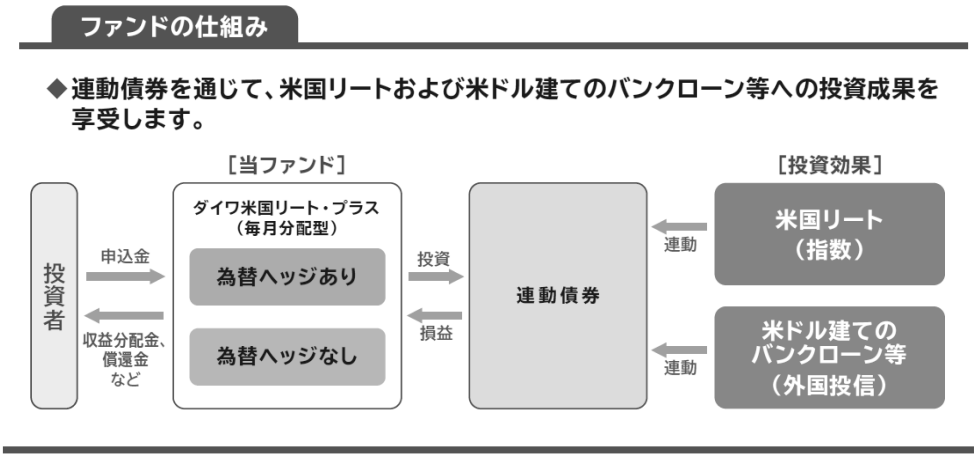
一つのファンドで米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等に実質的に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

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。

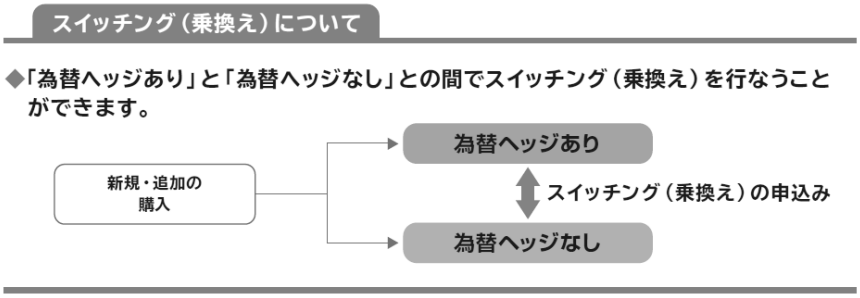


・上記はイメージであり、当ファンドの投資成果を示唆または保証するものではありません。
・上記は、当ファンドの投資効果についてのイメージであり、「リート価格の上昇期待」の部分については、必ずしも価格が上昇するとは限りません。



※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、為替ヘッジを行ないます。
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ないません。
基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。



◆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ないます。

※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。

「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、為替ヘッジを行ないますが、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〉3.3%（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。
※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。

販売会社：大和証券 Daiwa Securities
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

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

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。