

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし

2021年、米国株式を超えるリターンが期待できる米国リート

※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。

2021年04月09日

お伝えしたいポイント

米国リートは米国株式を超えるリターンが期待できる年になる可能性

理由①割安な米国リートは投資対象として魅力的

理由②景気回復初期はリートに有利な傾向

理由③“ニューエコノミー”においても魅力的な投資テーマが数多く存在

激動の2020年を経て、足元におけるワクチン普及の進展、追加経済対策への期待、そして消費者の動向といった要素が一体となって米国リート市場全体に良好な投資機会をもたらしていることから、2021年の米国リート市場は実り多き年になる可能性があります。

当レターでは、米国リートが米国株式よりも高いリターンが期待できる3つの理由を説明します。

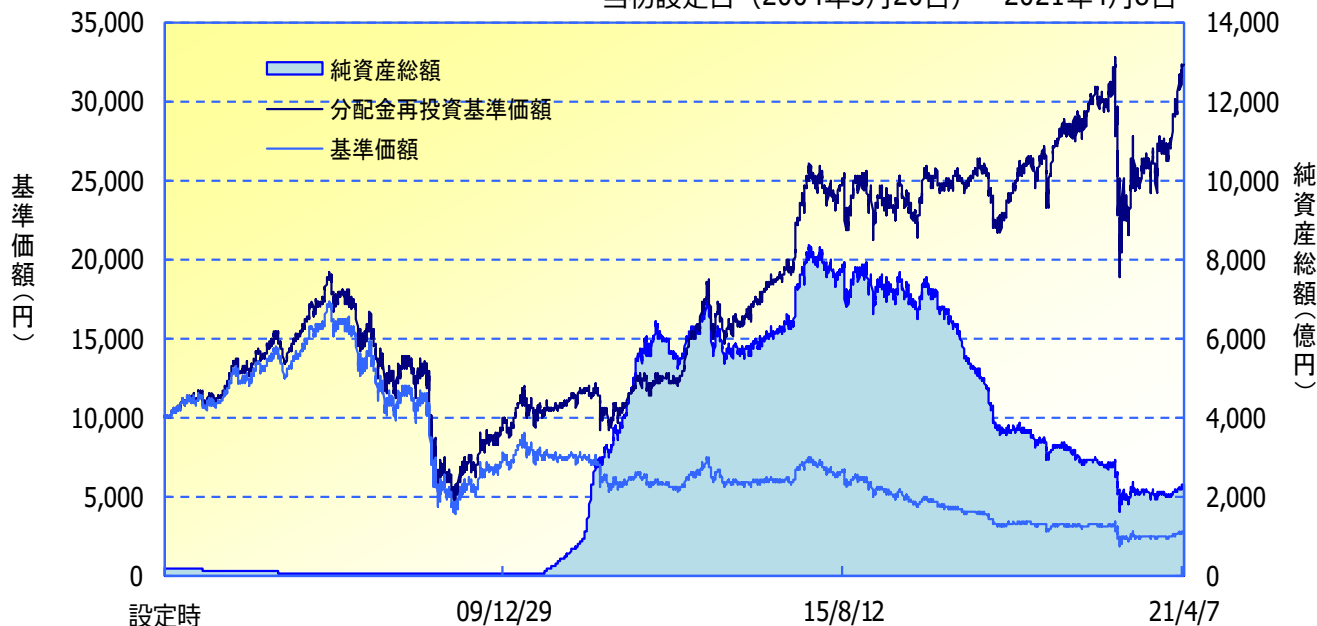
基準価額・純資産の推移

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし

2021年4月8日現在

基準価額	2,756 円
純資産総額	2,259 億円

当初設定日（2004年5月20日）～2021年4月8日



※「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）。

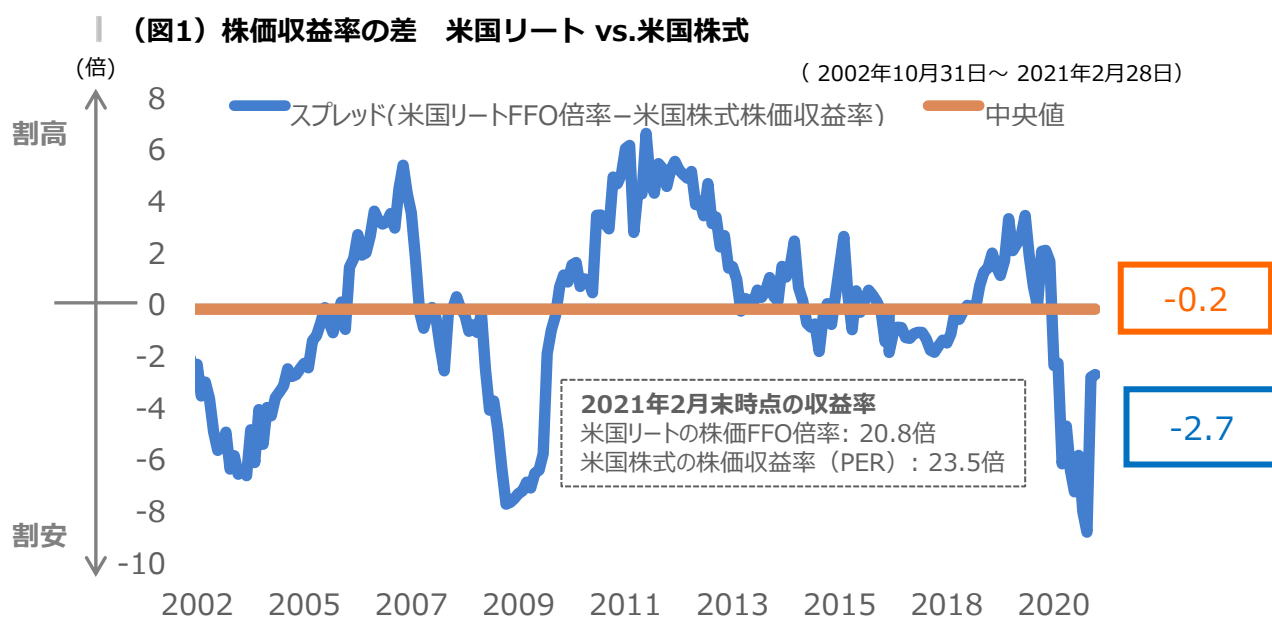
※実際のファンドでは、課税条件によって投資者ごとの騰落率は異なります。また、換金時の費用・税金等は考慮していません。

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

理由① 割安な米国リートは投資対象として魅力的

新型コロナウイルスの感染拡大が2020年に米国リート市場に打撃を与えたように、ワクチンの普及と景気回復は、大きなマイナス影響を受けた米国リート市場に恩恵をもたらす可能性があります。米国では、1日当たり約200万人がワクチンの接種を受けており、経済活動の規制が緩和されました。また、政府による大規模な追加経済対策への期待も高まっています。昨年承認された3兆ドルの財政出動に加え、さらに2兆ドル規模の新型コロナウイルス対策が期待されています。これらの要因を背景に、2021年は米国リートへの投資を行う魅力的な機会になると考えています。



※米国株式は、ラッセル3000種価格指数（トータルリターン・米ドルベース）を使用しています。

※米国リートはFTSE NAREIT指数に基づき、2002年～2010年まではUBSカバレッジ分、2011年以降はコーヘン&スティアーズカバレッジ分を反映しています。

※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。

（出所）UBS、ブルームバーグ、コーヘン&スティアーズ

米国株式に対して割安に評価されている米国リート

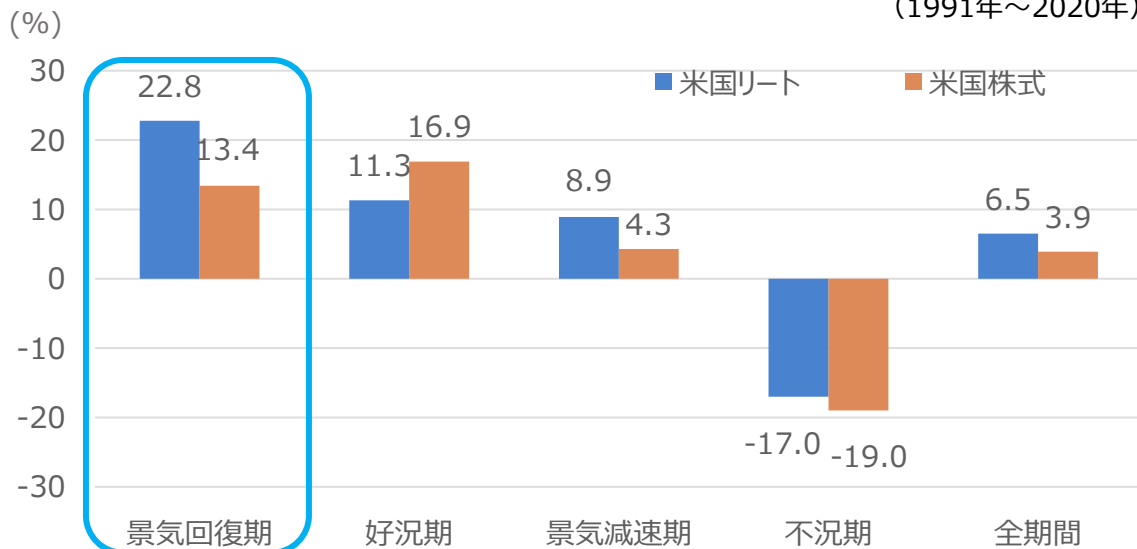
昨年、米国リートのリターンが米国株式を大幅に下回った結果、米国リートは世界金融危機以来の割安な水準で2020年を終えました。2021年初来で米国リートは米国株式を上回って推移しているものの、リートと株式のバリュエーションの差は依然として過去平均値を下回っており、リートの相対バリュエーションは割安な水準です（図1）。成長株のバリュエーションが歴史的な高水準に近づいている現状は、株式に対して割安かつ低相関となっている米国リートに資産を配分する魅力的な機会であると考えています。

理由② 景気回復初期はリートに有利な傾向

景気回復初期は通常、金融・財政政策が維持されるなかで、経済成長が加速する特徴があります。過去においてこのような局面はリートに有利に働いてきました。1991年以降の景気回復期には、リートは平均して株式をアウトパフォームしています（図2）。

今後、経済見通しの改善によって長期金利が上昇する可能性があり、リートへの影響が注目されています。しかしながら、過去におけるリーートのパフォーマンスは、長期金利上昇によるマイナス影響よりも、経済の回復と不動産需要の拡大による恩恵をより大きく受ける傾向があります。

（図2）景気サイクルの各局面における米国リートと米国株式の年率換算リターン
(1991年～2020年)



※2020年12月31日現在。

※米国リートはFTSE NAREITエクイティ・リート指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

※米国株式はS&P500種指数（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

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

潜在的なインフレへの対策

大規模な財政支出や金融緩和を背景に一部でインフレ懸念が高まっているなか、リートはインフレ・ヘッジの役割を果たす可能性があります。インフレとともに物件の新規開発に必要な労働力、土地や資材などのコストが上昇すると、新規供給が抑制され、既存物件の稼働率が上昇し、既存物件保有者は賃料を引き上げることが可能になります。結果として、株式や債券がインフレによってマイナスの影響を受けやすいのに対して、リートはプラスの影響を受けやすい傾向があります。

理由③ “ニューエコノミー”においても魅力的な投資テーマが数多く存在

今日のリート市場は株式に負けず劣らず様々な良好な投資機会を有しています（図3）。

コーヘン&スティアーズ社では、魅力的な銘柄やセクターをオーバーウエイトし、ベンチマークのリターンを超えるよう運用を行います。

（図3）現代のリート市場は多様な投資機会を提供
米国リーートのセクター別構成比（%）



※2021年3月31日現在。

※四捨五入のため合計が一致しない場合があります。

（出所）NAREIT、コーヘン&スティアーズ

コーヘン&スティアーズ社では、経済活動再開の恩恵を受けるセクターとして、「ヘルスケア」「ホテル/リゾート」、デジタル経済の中心となるセクターとして、「産業施設」「データセンター」、持続する在宅勤務の影響を受けるセクターとして、「貸倉庫」「オフィス」に注目しています。

経済活動再開の恩恵を受けるセクター：

ワクチンの普及や財政刺激策は、ソーシャル・ディスタンシング措置や経済活動の中断、景気後退などの影響を受けた不動産タイプに直接恩恵を与える可能性があります。

●**ヘルスケア**：足元ではワクチン普及や感染対策が高齢者向け住宅の入居率回復を促進しています。長期的には主にベビー・ブーマー世代の高齢化がヘルスケア・セクターの成長の原動力となるとみています。

●**ホテル/リゾート**：娯楽施設利用や旅行需要は比較的早く回復すると思われます。一方で、企業がバーチャル会議を活用しコスト削減や時間の節約を図ることから、出張の回復は遅れると考えられます。

デジタル経済の中心となるセクター：

社会や経済におけるデジタルプラットフォームへの依存度の高まりが、通信・物流インフラ関連のリートに対する強固な需要を促進しています。

●**産業施設（物流倉庫）**：経済見通しが改善していることに加え、コロナ禍でeコマースが大きく普及したことで、迅速な配送を可能にする物流施設への需要が高まっています。

●**データセンター**：企業は、クラウドへの移行やオンラインプラットフォームの強化のために積極的な投資を行っています。また、ビデオストリーミングの増加により、データネットワークとストレージの需要が高まっています。

持続する在宅勤務の影響を受けるセクター：

多くの企業がより柔軟な勤務形態を採用することで、一部の需要が都心部から郊外や低コストの州に移る可能性があります。

●**貸倉庫：**転居の増加や在宅勤務中のスペース確保などを背景にした需要増加により、2020年に貸倉庫の賃料は約13%上昇しました。2021年においても堅調な需要が見込まれます。

●**オフィス：**在宅勤務によって、今後数年にわたりオフィス需要は減少する可能性があり、特に金融やテクノロジー関連企業のオフィス需要は比較的影響を受けやすいと推定しています。

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。

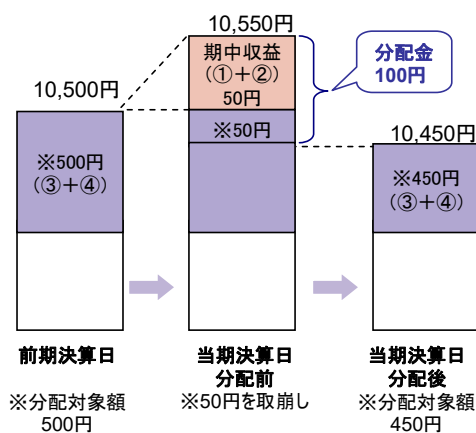
投資信託で分配金が支払われるイメージ



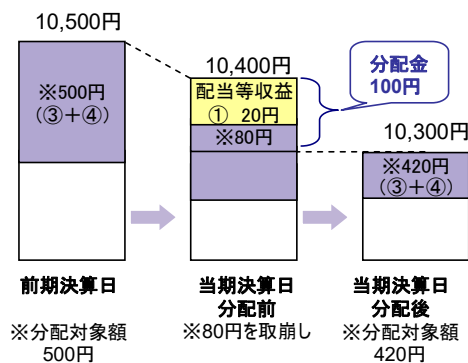
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



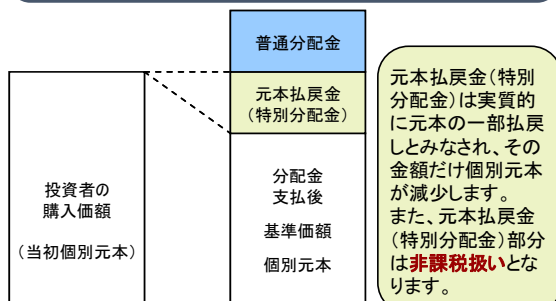
前期決算日から基準価額が下落した場合



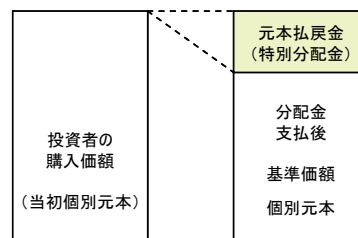
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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



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。

Ⅰ 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・インデックスの配当利回りとしてします。
 - 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。

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疵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."

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」

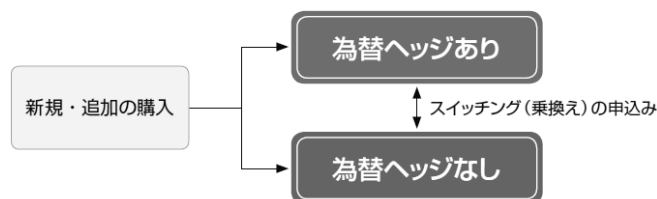
- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。
- ※ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。
- ※為替ヘッジを行なう際、日本円の金利が組入資産の通貨の金利より低いときには、金利差相当分がコストとなり、需給要因等によっては、さらにコストが拡大することもあります。

「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。

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・ファンド（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・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジなし：為替ヘッジなし
- ◆各ファンドを総称して「ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）」ということがあります。

3. 米国のリートの運用は、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、「ダイワ米国リート・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）」

※「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行ないませんが、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 1.672% （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。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。

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。