

ダイワ・グローバルREIT・オープン (為替ヘッジなし/資産成長型) (愛称:世界の街並み)

2021年10-12月期の振り返りと 2022年の見通しについて

2022年1月31日

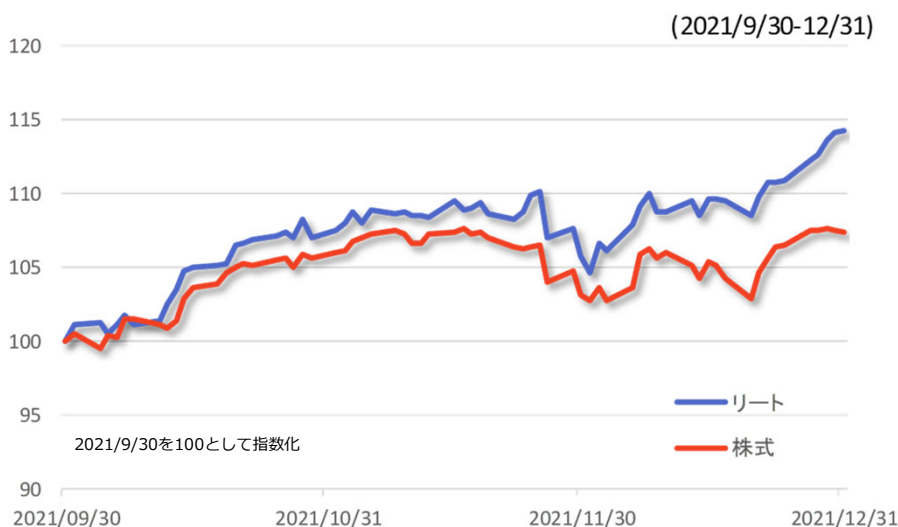
👉 お伝えしたいポイント

- ・ 2022年も引き続き賃料上昇による業績回復を見込む
- ・ インフレ耐性と、利上げサイクルにおける好パフォーマンス
- ・ コロナ禍からの脱却を視野に、割安感のある銘柄に注目

2021年10-12月期のグローバルリート市場は上昇しました。10月は在庫積み上げの動きなど高い需要を受けて賃料が大幅に上昇した産業施設セクターを中心に上昇しました。その後11月下旬にオミクロン株の感染拡大が観測されるとリスクオフ商状が強まりましたが、12月に入り過度な懸念が後退すると反発上昇して年末を迎えました。2022年に入り、今後の利上げペースが意識されると、長期金利も上昇したことから、高いバリュエーションで取引されていた銘柄が全般的に下落しました。

2022年はインフレ長期化リスクとそれに伴う政策金利引き上げが懸念されていますが、景気サイクルは未だ回復中期にあり、高いインフレ耐性を有するリートに投資することで高いリターンを得られると考えています。次ページ以降で、今後の見通しおよびファンドのパフォーマンスについてご説明いたします。

リートおよび株式のパフォーマンス (トータル・リターン、米ドルベース)



※リートはS&P Developed ex Japan REIT指数 (トータル・リターン、米ドルベース) を使用しています。

※株式はMSCI ACWI ex Japan (トータル・リターン、米ドルベース) を使用しています。

(出所) Bloomberg

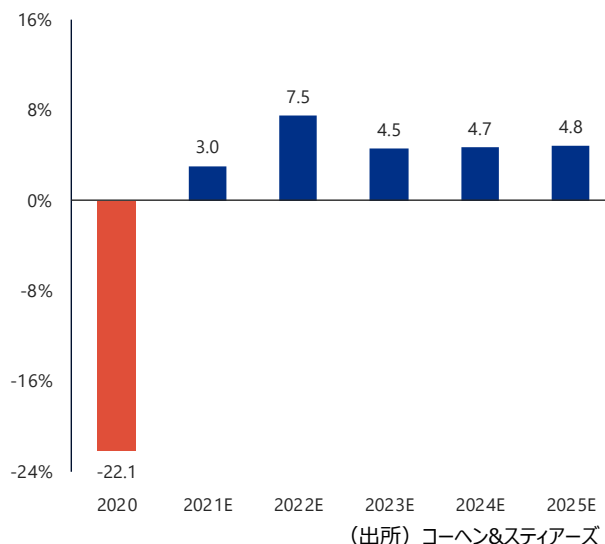
2022年も引き続き賃料上昇による業績回復を見込む

2022年の見通し

2021年はコロナ禍から徐々に回復し、米国を中心に多くのリートで増配が見られました。2022年は感染収束に伴って物件の運営に必要な労働力の確保や人々の往来の再開が進めば、様々なセクターや国・地域において回復が見込めると考えています。

また、金融政策の正常化の過程で一時的に市場の変動性が高まる局面が予想されますが、そのような時期においては、割高感がなく中長期的な成長の見込まれる分野が投資先として高い魅力があり、評価されると考えています。

グローバルリートの予想配当成長

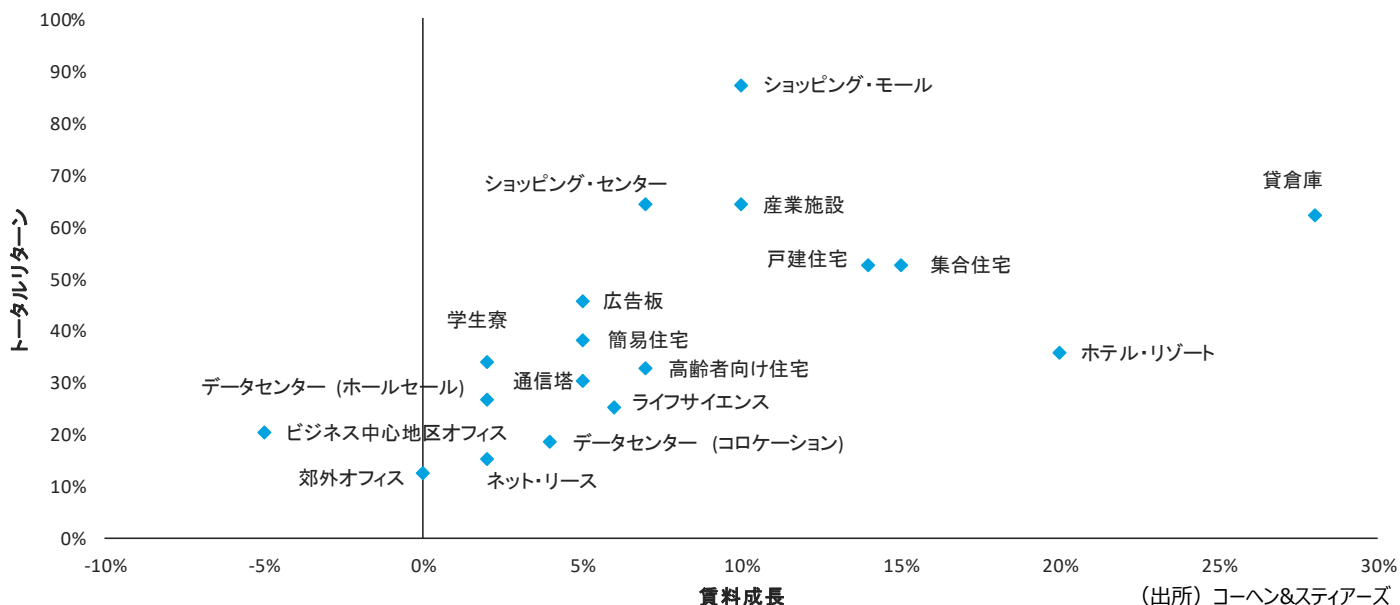


価格決定力を有するリートの好パフォーマンスが見込まれる

足元では、労働力不足から人件費が上昇していたり、建築資材価格が上昇していることから新規物件の供給が限定的なため、既存物件に対する需要が堅調なセクターが多く見られます。こうした状況下では、貸し手側でコストが上昇していたとしても、契約更改の際に賃料を引き上げやすくなります。

下図では、2021年の主要セクター別年間パフォーマンスと賃料成長を比較しました。コロナ禍からの反発でリターンが上振れているセクターもありますが、賃料成長とリターンに相関が有ることが見て取れます。

リートのセクター別賃料成長とトータルリターン（米国、2021年）



リートのインフレ耐性と、利上げサイクルにおける好パフォーマンス

2004-2006年の利上げサイクル時の例

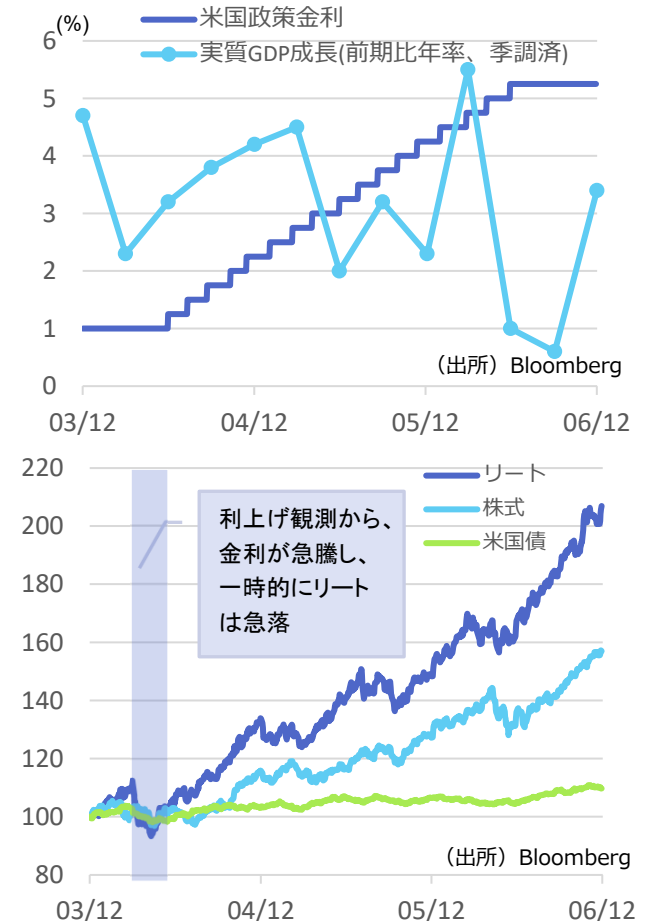
米国の金融政策が引き締め方向に転換する動きが、リートのパフォーマンスに与える影響が懸念されています。

17回の利上げ（右図参照）が行われた2004-2006年の金融政策正常化時のリートおよびその他資産クラスのパフォーマンスを振り返ってみましょう。

たしかに、利上げ開始直前の2004年4月月間では米国10年債利回りが急騰し、リートも急落しました。しかし、利上げが開始された2004年6月以降2006年末にかけては、リートは他の資産クラスのパフォーマンスを大きく上回る上昇を記録しています。

米国政策金利およびGDP(国内総生産)成長率推移 およびリート/株式/債券のリターン推移

(2003年末-2006年末)



※リートはS&P Developed ex Japan REIT指数（トータル・リターン、米ドルベース）、株式はMSCI ACWI ex Japan（トータル・リターン、米ドルベース）、米国債はBloomberg U.S. Treasury Index（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。
※各指数とも、2003年12月末時点の値を100として指数化しています。

リートのインフレ耐性

リートは下記のような理由から、インフレに対し高い耐性があると考えられます。

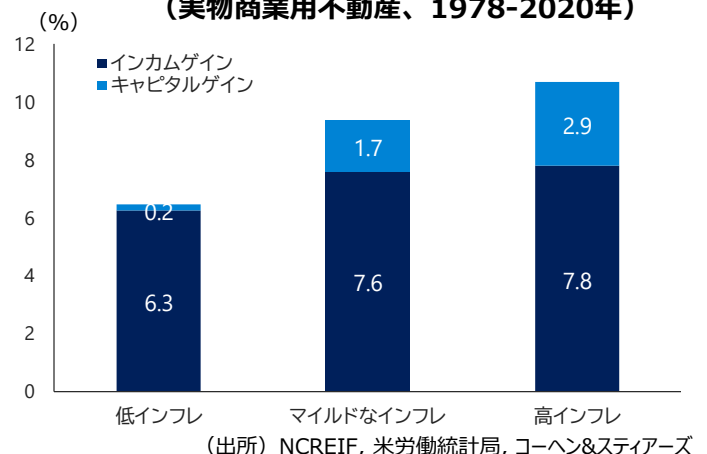
短期的

- 景気に連動し業績回復
- 平均して高い営業利益率であることからコスト上昇の影響が相対的に小さい
- 利益面で相対的にコモディティ価格上昇の影響を受けにくい
- 契約上インフレ連動の賃料を定めることが多い

長期的

- 再構築コスト上昇による物件新規供給の抑制

インフレの局面別の期間パフォーマンス (実物商業用不動産、1978-2020年)



コロナ禍からの脱却を視野に、割安感の残る銘柄に注目

運用のポイント

運用方針どおり、国別ではさほどリスクをとらず、個別銘柄選択に注力した結果、ポートフォリオのリターンはプラスとなりました。セクター別では産業施設や、空室率の改善と賃料上昇が見られる商業施設、引き続き移住や在宅勤務による需要が見られる貸倉庫などがポジティブに寄与しました。

一方、ヘルスケアセクターは相対的に営業利益率が低く、高齢者向け施設などが足元でネガティブに寄与していますが、今後1-2年程度の期間を見て投資しており、引き続き保有を継続したいと考えています。ヘルスケアセクターは景気感応度が低くディフェンシブなセクターであり、特に高齢者向け施設は契約期間が病院のように長くないことから金利に対する感応度も低く、足元のバリュエーションは割安な水準であると考えています。

2022年に入り、高いバリュエーションで取引されていたデータセンター、産業施設セクターなどがやや大きく下落しましたが、不動産ファンダメンタルズが良好である状況に変わりはなく、魅力的な価格では買い増したいと考えています。

期中の主な投資行動としては、成長性や割安度を勘案し一部の銘柄を入れ替えました（下表ご参照）。

主な投資行動

売却	国・地域	変更前(%)	変更後(%)
CyrusOne	アメリカ	1.9	-
Mirvac Group	オーストラリア	2.8	1.5
買付	国・地域	変更前(%)	変更後(%)
Dexus/Au	オーストラリア	1.1	2.0
Merlin Properties Socimi SA	スペイン	0.6	1.4

(※) 各表内のウェイトおよび寄与度の数値はマザーファンドの値です。

国・地域別/セクター別/個別銘柄寄与度 上位下位

国・地域別		
上位	寄与度	
アメリカ	7.21%	産業施設や貸倉庫などを中心に全般的に堅調に推移
オーストラリア	2.16%	各種不動産や産業施設銘柄などが堅調に推移
イギリス	1.42%	貸倉庫銘柄などが堅調に推移

下位		
下位	寄与度	
フランス	0.008%	
スペイン	0.02%	オミクロン株の影響で欧州は上値重く
オランダ	0.04%	

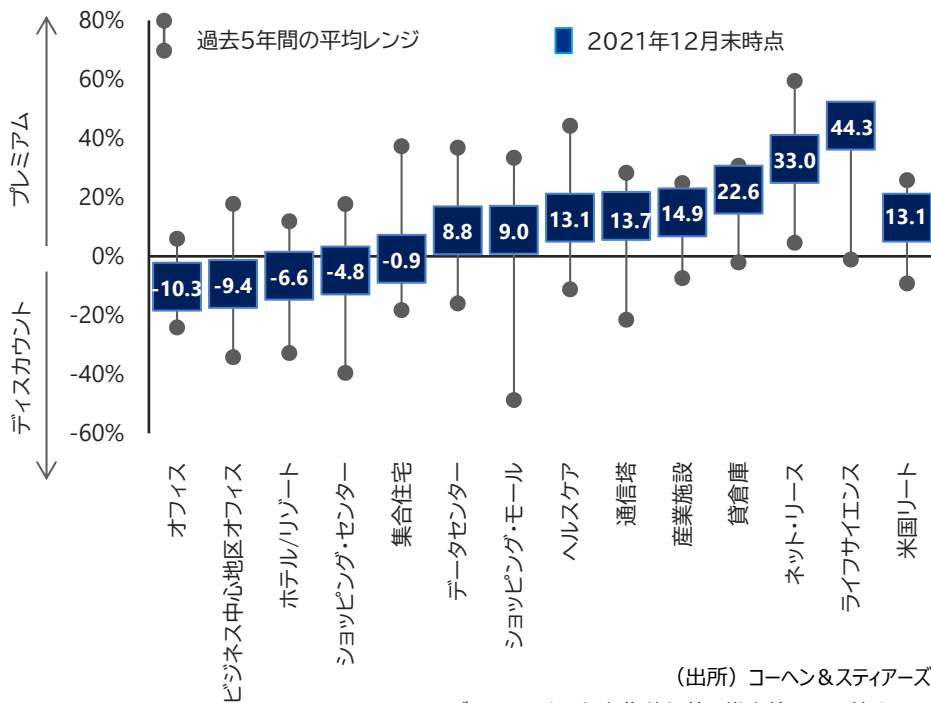
セクター別		
上位	寄与度	
産業施設	4.36%	物流倉庫への堅調な需要
特殊用途施設	3.13%	貸倉庫やデータセンターへの堅調な需要
商業施設	1.54%	コロナ禍からの回復

下位		
下位	寄与度	
ホテル/リゾート	0.11%	今後の旅行需要回復が見込まれる
オフィス	0.35%	全体的に見ると供給過剰
ヘルスケア	0.53%	徐々に回復へ

個別銘柄			
上位	国・地域	平均ウェイト	寄与度
GOODMAN GROUP PTY LTD	オーストラリア	4.46%	1.11%
DUKE REALTY CORP	アメリカ	3.44%	1.09%
PUBLIC STORAGE	アメリカ	3.73%	0.87%
PROLOGIS INC	アメリカ	2.55%	0.78%
CHARTER HALL GROUP	オーストラリア	3.55%	0.74%
下位	国・地域	平均ウェイト	寄与度
VENTAS INC	アメリカ	1.39%	-0.15%
ICADE SA	フランス	0.90%	-0.11%
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	オランダ	0.51%	-0.06%
INGENIA COMMUNITIES GROUP	オーストラリア	1.00%	-0.04%
ASSURA GROUP LTD	イギリス	1.00%	-0.02%

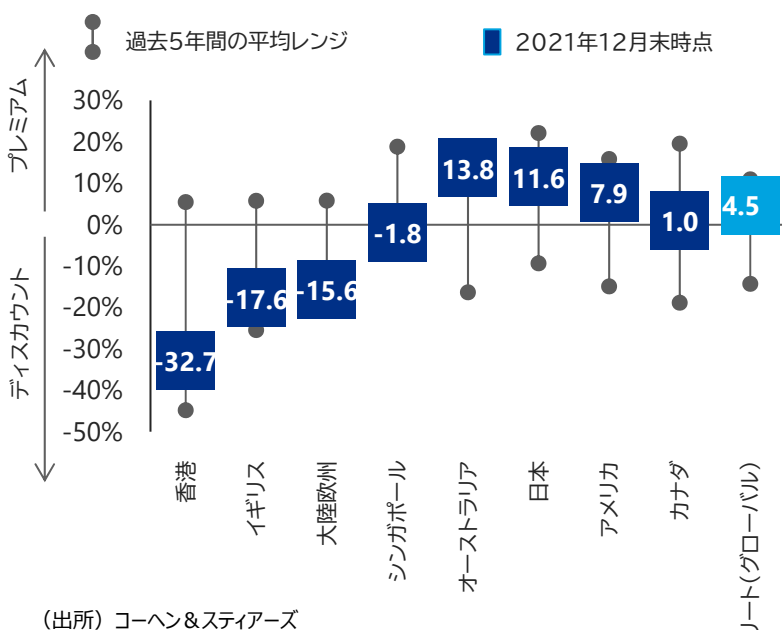
ご参考資料：バリュエーション、資産クラス別利回り

米国主要セクター別リート時価総額と保有物件価値の比較



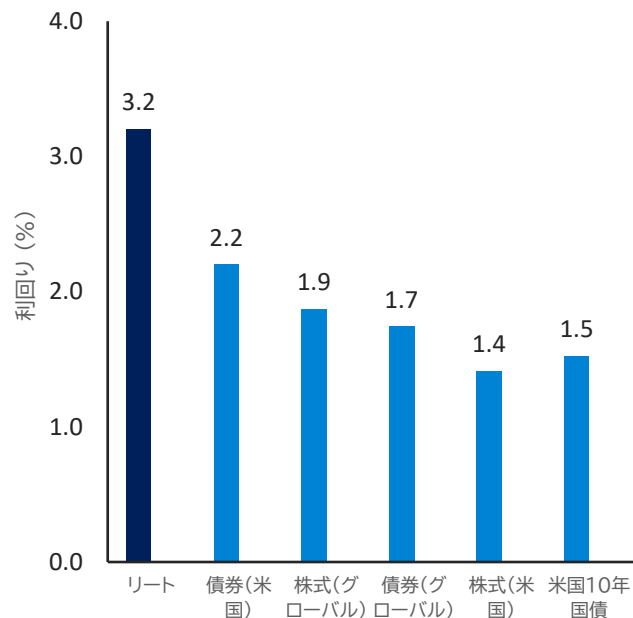
※コーヘン&ステアーズによるリートの保有物件価値の推定値をもとに算出しています。

国・地域別 リート時価総額と保有物件価値の比較



※コーヘン&ステ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しています。

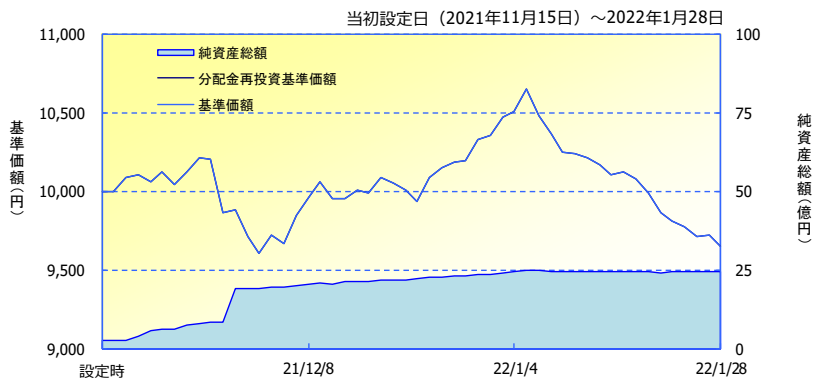
資産クラス別利回り比較



(出所) ICE BofA、ブルームバーグ、コーヘン&ステアーズ
 ※リートはFTSE EPRA Nareit Developed Real Estate Index、債券(米国)はICE BofA Corporate Master (A格付け) 指数、債券(グローバル)はICE BofA Global Corporate Index、株式(グローバル)はMSCI World Index、株式(米国)はS&P500種指数を使用。

※上記資産は異なるリスク特性を持つことや利回りの属性が異なりますので、利回りの比較はあくまでご参考です。

基準価額および純資産の推移 (2022年1月28日現在)



基準価額	9,651 円
純資産総額	24億円

- ※ 「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）。
- ※ 左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、2021年12月末時点)

資産別構成

資産	銘柄数	比率
外国リート	68	94.2%
コール・ローン、その他		5.8%

国・地域別構成

国・地域名	比率
アメリカ	47.8%
オーストラリア	14.1%
イギリス	9.9%
シンガポール	6.7%
ベルギー	3.9%
フランス	3.9%
香港	2.6%
カナダ	1.6%
スペイン	1.4%
その他	2.4%

リート用途別構成

用途名	比率
産業施設	19.1%
商業施設	18.1%
各種不動産	11.1%
ヘルスケア	10.9%
住宅	10.9%
貸倉庫	7.2%
特殊用途施設	6.6%
オフィス	4.9%
その他	3.6%
ホテル/リゾート	1.8%

ポートフォリオ特性値

配当利回り : 2.78%

組入上位10銘柄

	銘柄名	用途名	国・地域名	比率
1	GOODMAN GROUP グッドマン・グループ	産業施設	オーストラリア	4.7%
2	PUBLIC STORAGE パブリック・ストレージ	貸倉庫	アメリカ	3.7%
3	DUKE REALTY CORP デューク・リアルティ	産業施設	アメリカ	3.5%
4	CHARTER HALL GROUP チャーター・ホール・グループ	各種不動産	オーストラリア	3.4%
5	SIMON PROPERTY GROUP INC サイモン・プロパティ・グループ	商業施設	アメリカ	3.3%
6	WELLTOWER INC ウェルタワー	ヘルスケア	アメリカ	3.0%
7	PROLOGIS INC プロロジス	産業施設	アメリカ	2.9%
8	LINK REIT リンクREIT	商業施設	香港	2.6%
9	REALTY INCOME CORP リアルティ・インカム	商業施設	アメリカ	2.5%
10	UDR INC UDR	住宅	アメリカ	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。

※用途名は、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。

Ⅰ 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. 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。
 4. 毎年3月15日および9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。
（注）第1計算期間は、2022年3月15日（休業日の場合翌営業日）までとします。
 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・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。

Ⅰ 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）」

※外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に変動した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。

※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。

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。

※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

加入協会

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
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（為替ヘッジなし／資産成長型）（愛称：世界の街並み） 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SBI証券	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第44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	○	○		
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	○	○	○	○
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	○	○	○	○

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。