

## ダイワ米国リート・プラス（年2回決算型） 為替ヘッジあり／為替ヘッジなし

### 運用状況と今後の見通しについて

2022年12月27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（年2回決算型）の直近の運用状況および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

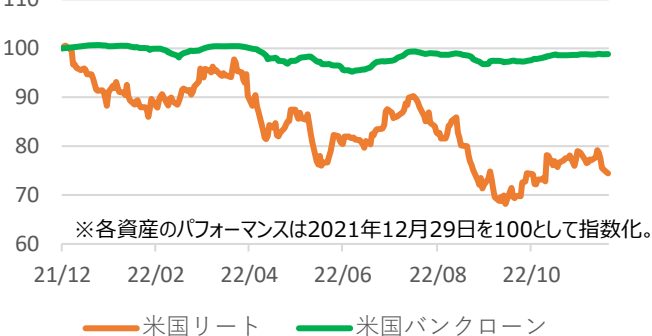
- 軟調な米国リーートのパフォーマンスなどを受けて、為替ヘッジありは年初来で▲32%、為替ヘッジなしは▲19%と下落
- 当ファンドの足元のインカム水準は11.5%
- 米国リートは、利上げペースの減速示唆や健全な需給環境、良好な米国リーートの決算などが支援材料
- バンクローンは、魅力的なバリュエーションを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

#### ■ 軟調な米国リーートのパフォーマンスなどを受けて、為替ヘッジありは年初来で▲32%、為替ヘッジなしは▲19%と下落

当ファンドは軟調な米国リート市場のパフォーマンスなどを背景に、為替ヘッジありは年初来で▲32%、為替ヘッジなしは▲19%と下落しました（2022年12月21日時点）。米国リートや米国バンクローン市場は、インフレ懸念の高まりや米金利の上昇に対する警戒感などを背景に、4月から10月にかけて軟調な展開となりました。一方で、米ドルは、米金利上昇による日米金利差拡大などから10月にかけて対円で大きく上昇しましたが、その後は米金利の低下を背景に下落（円高）しています。

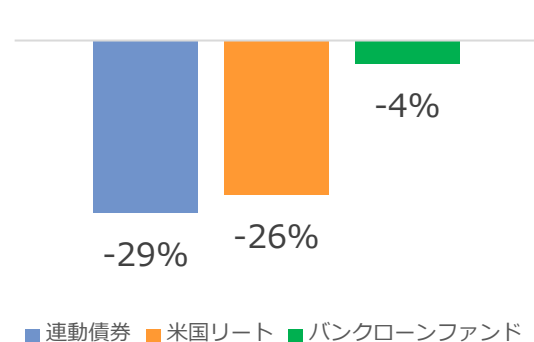
市況データ

(2021年12月29日～2022年12月20日)



連動債券の要因分解

(2021年12月29日～2022年12月20日)



(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

※米国リートはDow Jones US Real Estate Total Return Index、米国バンクローンは、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。連動債券は、当ファンドが組入れている米ドル建て連動債券で、クーポンを再投資したとみなして算出しています。バンクローンファンドは、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」で、分配金を再投資したとみなして米ドルベースで算出しています。対象期間は、2021年12月末の基準価額が参照する2021年12月29日から、2022年12月21日の基準価額が参照する2022年12月20日までとしています。

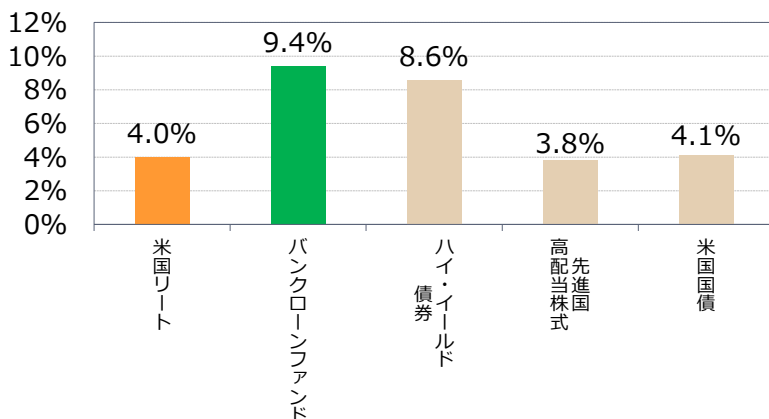
## 当ファンドの足元のインカム水準は11.5%

実質的な投資対象であるバンクローンファンドは9.4%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11.5%と魅力的な水準です。

### 各資産の利回り比較

(2022年11月末)



### 当ファンドのインカム水準

(2022年11月末)



※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。

※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。

※バンクローンファンド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：ブルームバーグ米国ハイイールド社債インデックス、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：ブルームバーグ米国国債インデックスを使用。

※当データ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。

(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

## 今後の見通し

### ・米国リート市場

米国リートは、利上げペースの減速示唆や健全な需給環境、良好な米国リートの決算などが支援材料

#### ①利上げペースの減速示唆

年初来の米国リート市場は、軟調に推移しました。労働需給の逼迫やエネルギー価格の上昇を受け、インフレ沈静化には時間を要するとの見方から米金利が上昇したことがマイナス要因となりました。

一方、11月の米CPI（消費者物価指数）は、総合指数が前年同月比 +7.1%と前月実績 +7.7%や市場予想平均 +7.3%を下回ったこと（2022年12月27日時点）などからインフレ鎮静化の兆しが出始めており、米国の利上げペースの減速が示唆され、米金利は低下傾向となっています。

#### ②健全な需給環境

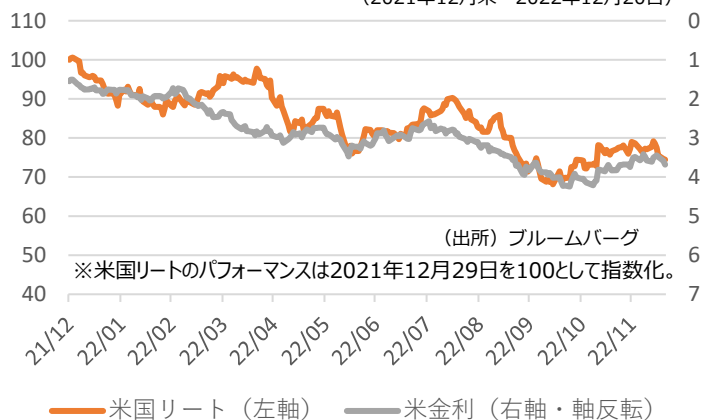
米国の実物不動産市場においては、景気悪化に伴う需要の鈍化や金利上昇が不動産価格に与える影響には注視が必要です。一方で労働力不足や建築資材のコスト上昇により物件供給が抑制されていることから、総じて健全な需給環境が継続するとみています。

※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。

※米国リート市場のコメントは、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。

### 米国リートと米国国債10年金利の推移

(2021年12月末～2022年12月20日)



※米国リートはダウ・ジョーンズ米国不動産指数を使用。

### ③米国リートの良好な決算

米国リートの2022年7-9月期の決算は、コロナ禍からの回復などにより需要が急拡大していた前年同期との比較にもかかわらず、引き続きインフレなどを追い風とした賃料上昇を背景におおむね堅調な内容となりました。2022年通年の業績については、多くの銘柄で過去と比較しても良好なものになる見通しです。

以上のように、足元ではインフレ率低下の兆しがあり、長期金利上昇圧力を弱める要因となっていることから、米国リート市場にとっては支援材料です。また、物件供給が抑制されていることから、総じて健全な需給環境が継続するとみています。さらに7-9月期の米国リートの決算は良好であり、2022年通年でも過去と比較して良好な結果になると予想されます。ただし、2023年の決算見通しについては慎重なコメントも見受けられ、今後の決算状況については注意が必要と考えます。

## ・バンクローン市場

バンクローンは、魅力的なバリュエーションを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

足元では利回り・スプレッドともに歴史的に見て相対的に高い水準にあります。スプレッドは2015年のコモディティ価格下落時、2020年のコロナ危機に次ぐ水準であり、利回りは2008-9年の金融危機以来の水準です。バンクローン・インデックス (Credit Suisse Leveraged Loan Index)の11月末時点の利回りは約10.6%、スプレッドは約640bpsであり、右図のとおり、過去に利回りが10%を超えた際に投資を開始した場合、その後は堅調なリターンを獲得できました。

今後の経済成長に関して不透明感が高いものの、バンクローン発行企業の収益力は堅調であり、財務レバレッジは低下傾向となっており、ファンダメンタルズは引き続き堅調です。足元のデフォルト率は1%程度ですが、長期平均の3%程度を超える水準には達しないと考えています。

各利回り超過時に投資開始した際のバンクローンパフォーマンス  
(1992年1月末～2022年11月末)

利回り	6カ月 リターン	1年 リターン	2年 リターン	3年 リターン
8%超	3.0%	6.5%	14.1%	21.8%
9%超	3.1%	7.0%	14.5%	22.3%
10%超	2.9%	8.6%	15.9%	23.6%

※当データ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。※バンクローンのパフォーマンス測定に、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。

(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントからのデータをもとに大和アセットマネジメントが作成

## 今後の運用方針

### ・米国リート市場

引き続き、ダウ・ジョーンズ米国不動産指数への投資効果を楽しむスワップ取引を行ないます。

### ・バンクローン市場

運用面に関しては、引き続き高格付銘柄を嗜好します。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きます。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てまいります。

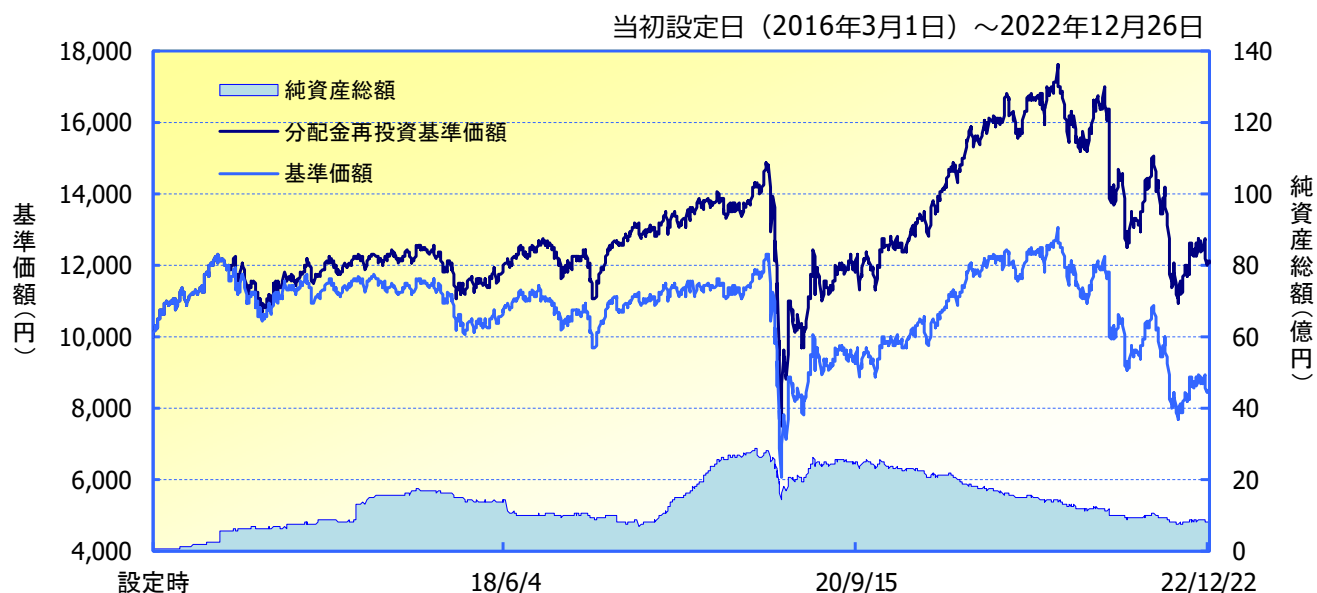
※現時点での投資判断を示したものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。

※米国リート市場のコメントは、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。

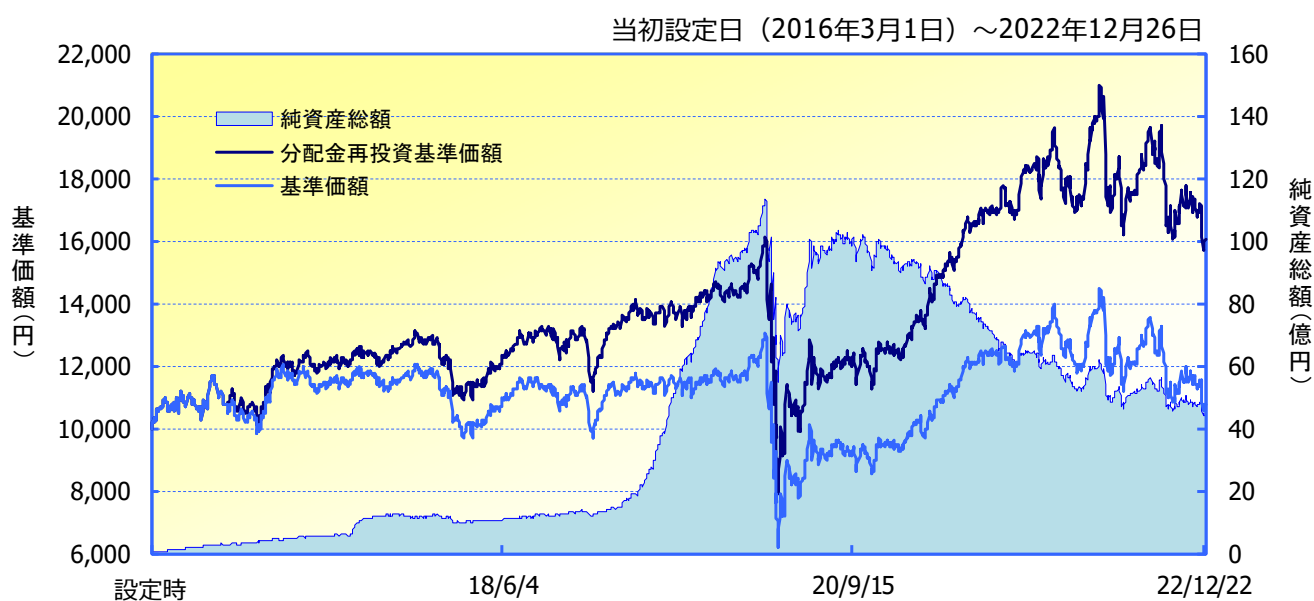
※バンクローン市場のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントのコメントを基に大和アセットマネジメントが作成したものです。

## ■ 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。

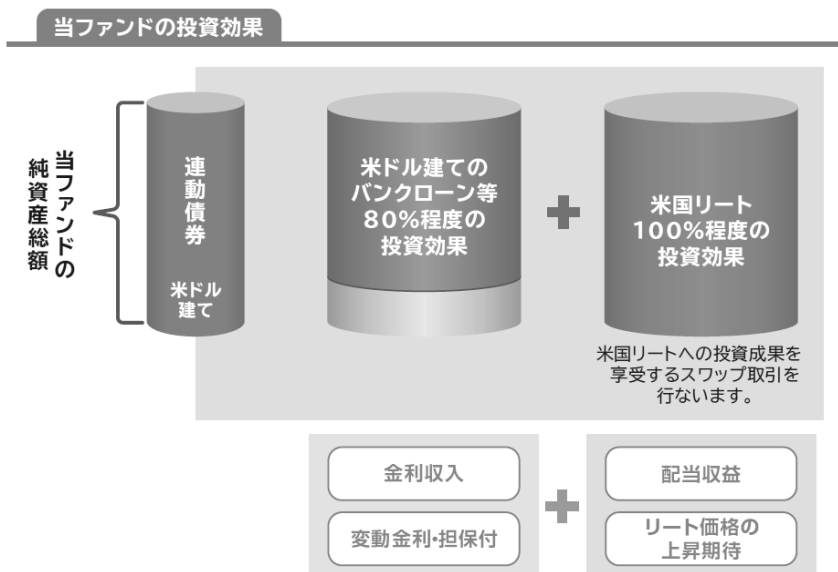
## Ⅰ ファンドの目的・特色

### 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

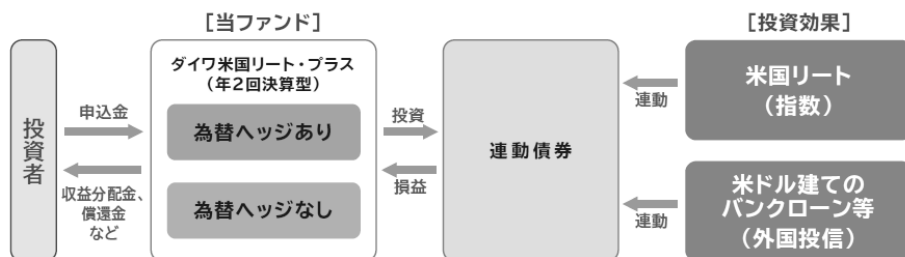
1. 米国リートと米ドル建てのバンクローン等の投資成果に連動する債券に投資します。  
バンクローン等には、ハイ・イールド債券等を含みます。



- ・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。

### ファンドの仕組み

- ◆ 連動債券を通じて、米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等への投資成果を享受します。



※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、為替ヘッジを行いません。

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。

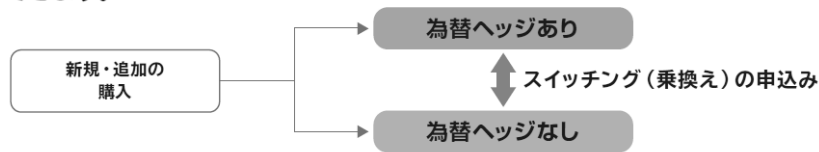
「為替ヘッジなし」

◆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・プラス（年2回決算型）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（年2回決算型）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（年2回決算型）」とします。

※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) <b>3.3% (税抜 3.0%)</b> 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)	<b>年率 1.243% (税抜 1.13%)</b>	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	<b>年率 1.847% (税込) 程度</b>	
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。

## 大和証券

Daiwa Securities

〈販売会社〉

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  
一般社団法人日本STO協会

## 大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

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。