

ダイワ米国リート・ファンド（毎月分配型）為替ヘッジあり

2024年7－9月の振り返りと今後の見通し 金利低下の恩恵を享受するリート

※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。

2024年10月31日

👉 お伝えしたいポイント

- ・ 7-9月の米国リートは、長期金利の低下を好感し大幅上昇
- ・ 金利低下はリートに様々な恩恵をもたらす
- ・ 実際に金利低下局面ではリートは高パフォーマンスとなる傾向
- ・ 2025年も配当収益とキャッシュフロー成長を基に良好なリターンを見込む

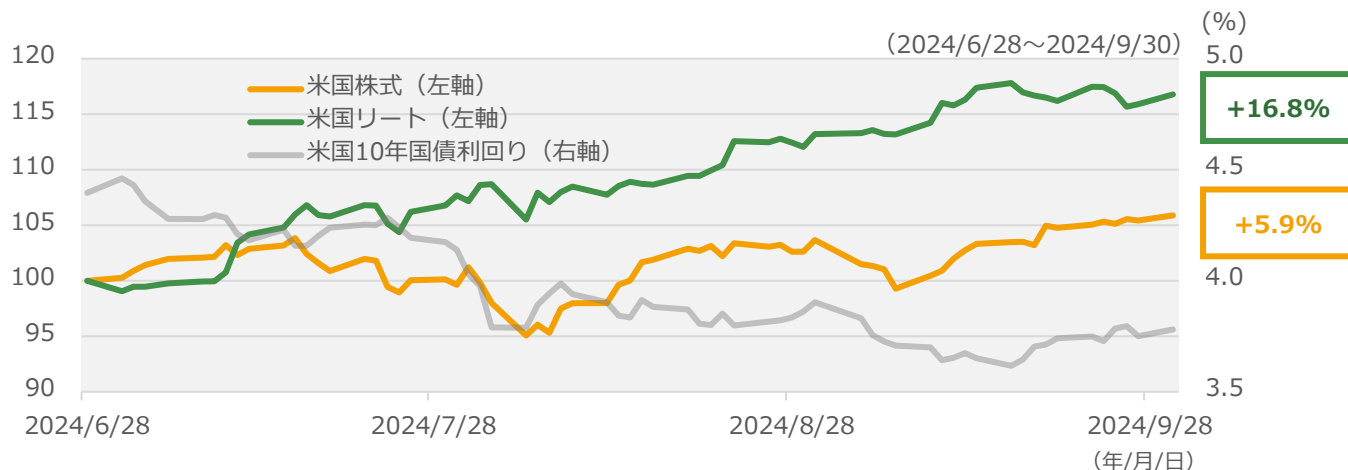
7-9月の米国リートは、長期金利の低下を好感し大幅上昇

株式と比較しても良好なリターンに

7-9月の米国リートは、長期金利が低下する中、金利低下から様々な恩恵を受けるとの期待から、大幅に上昇しました。

長期金利は7月以降、雇用統計やCPI（消費者物価指数）などの各種経済指標が相次いで予想を下振れたことで大幅に低下しました。9月には、FRB（米国連邦準備制度理事会）は、4年半ぶりとなる利下げに踏み切りました。

米国リートおよび米国株式のパフォーマンス（トータル・リターン、米ドルベース）



※米国リートはFTSE Nareit®オール・エクイティREITs・インデックス（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。

※米国リート/株式は2024年6月28日を基準に指数化しています。

（出所）ブルームバーグ

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

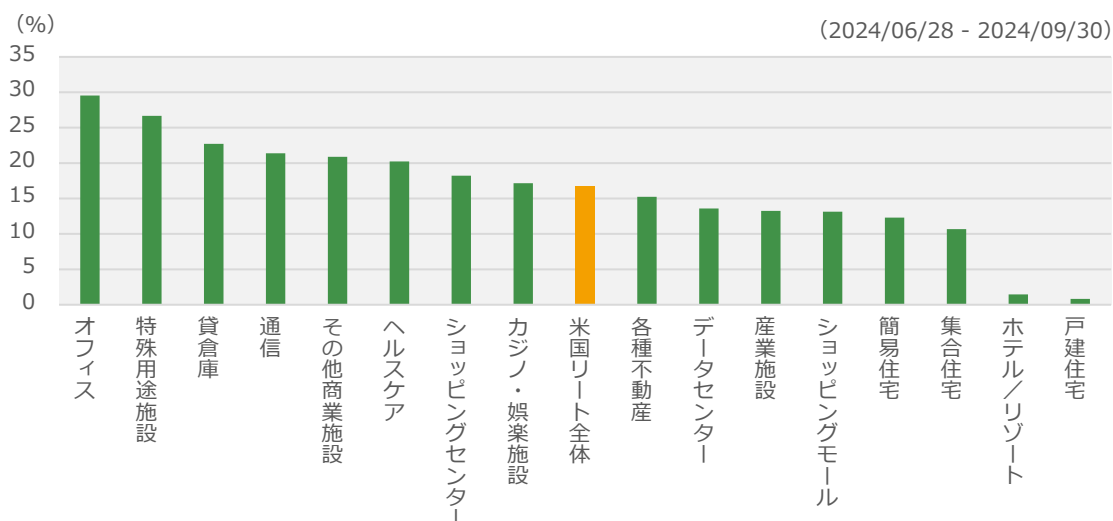
■ セクター別：金利が大きく低下する中、リターンに格差

指数全体が大きく上昇する中、セクター別指数も全面高となりました。

金利が低下する中、相対的に債務比率の高いオフィスが大幅に上昇しました。また、データセンター事業の成長が期待された銘柄を中心に特殊用途施設、住宅ローン金利の低下から住宅市場が活性化することによる引越し需要の増加期待から貸倉庫なども堅調に推移しました。

一方で、住宅ローン金利の低下により、賃貸よりも購入を選択する動きが広まるとの観測や、労働市場軟化による賃料成長鈍化の可能性が意識された住宅関連セクターの上げ幅は、相対的に限定されました。

■ 米国リートのセクター別リターン（米ドルベース、トータル・リターン）



※「米国リート全体」はFTSE Nareit®オール・エクイティREITs・インデックス（トータル・リターン、米ドルベース）を使用しています。

（出所）ブルームバーグ

金利低下はリートに様々な恩恵をもたらす

金利低下は幅広い資産クラスにとって追い風となることが期待されます。とりわけ、リートは資本集約的なビジネスであることから金利低下の恩恵が大きくなることが予想されます。

直接的な影響として、利払い負担の減少、不動産評価額の上昇、債券利回りと比較したリートの配当利回りの相対的な魅力度の向上が挙げられます。

間接的な影響も多く、内部成長面では、不動産需要にとって大きなファクターである雇用の成長や景気回復による物件需要の拡大、テナントリスク（退店や倒産）の低下があります。外部成長面では、金融機関の貸出態度の軟化、不動産取引増加による物件取得機会の拡大、開発マージンの拡大などが挙げられます。

■ 金利低下のポジティブな影響

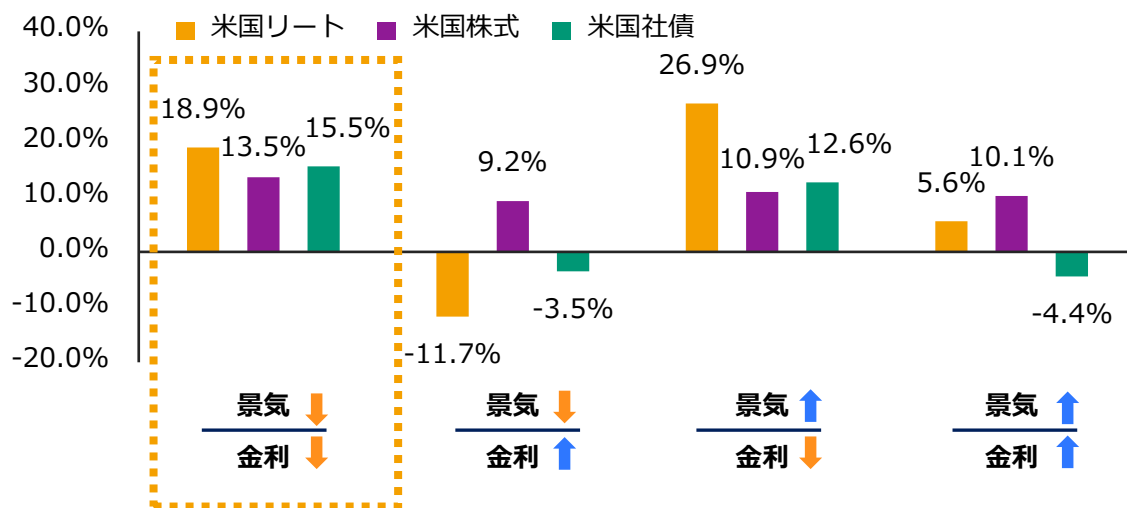
直接的な影響	間接的な影響 ～内部成長～	間接的な影響 ～外部成長～
利払い負担↓	雇用↑	金融機関の貸出態度↑
不動産価格↑	物件需要↑	物件取得機会↑
配当利回りの魅力度↑	テナントリスク↓	開発マージン↑

実際に金利低下局面ではリートは高パフォーマンスとなる傾向

歴史的にも、景気減速局面か景気拡大局面かにかかわらず、金利低下局面においてはリートは他の資産クラスと比較して高パフォーマンスを上げる傾向があります。9月の利下げに先んじて長期金利は低下してきましたが、2025年にかけてもしばらく利下げが続くとみられており、先行きも良好なパフォーマンスが期待されます。

平均月次トータルリターン（年率換算）

（1990年1月～2024年6月）



※景気局面はコンファレンス・ボード景気先行指数（米国）の月次データに基づき、前月比伸び率がプラスの月を景気拡大局面、マイナスの月を景気減速局面として分類しています。

※金利はFRBモデル推計値（1990年～1996年）および米国10年物価連動国債利回り（1997年～2024年）を使用しています。

※米国リートはFTSE Nareit® オール・エクイティREITs・インデックス（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。

※米国社債はブルームバーグ米国社債インデックス（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、Morningstar、コーヘン&スティアーズ

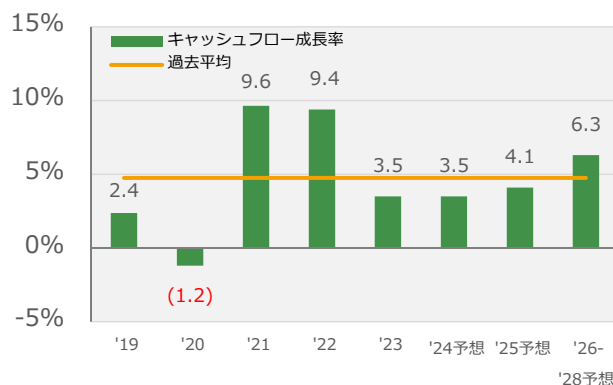
2025年も配当収益とキャッシュフロー成長を基に良好なリターンを見込む

不動産市場の需給に関しては、タイトな需給環境が継続するとみています。需要は景気減速の影響からセクターによっては鈍化が見られるものの、供給はこれまでの高金利環境の影響から限定的となっています。

2024年9月末時点での米国上場リートの配当利回りは、3%台半ば程度です。これに右図の予想キャッシュフロー成長率を加えると年率7-10%程度のリターンを想定しています。

さらに先に述べたように、リートは他の資産クラスと比較しても金利低下の恩恵を受けやすい資産クラスであると投資家から認識されているため、利下げの進行につれて、ある程度バリュエーションの拡大も期待できるとみています。

キャッシュフロー成長率



※2024年9月末時点。2024年以降コーヘン&スティアーズ予想値。

※米国上場リートのキャッシュフロー成長率として、FTSE Nareit® オール・エクイティREITs・インデックスを使用しています。

※キャッシュフローは、FFO（Funds From Operation）を用いており、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を示しています。

（出所）コーヘン&スティアーズ、Greenstreet、Citi、UBS

成長性などファンダメンタルズを注視して運用

米国リートには数多くのセクターがありますが、セクター間のリターン格差だけではなく、経営陣の戦略や保有物件の主要立地エリアなど銘柄間の差異にも焦点が集まると想定しており、銘柄選択がファンドのパフォーマンスに与える影響が一層高まってくると考えています。

足元、市場では米大統領選挙などのイベントが意識されやすくなっています。選挙実施前後は短期的にボラティリティが高まる傾向があるものの、中長期的なリートのパフォーマンスはファンダメンタルズによって左右されると考えています。今後、リートのファンダメンタルズは、実物不動産市場の需給環境がより健全になる中でさらなる改善が見込まれます。また、ボラティリティの高い市場環境下では、アクティブ運用が優位性をより発揮しやすい環境にあると認識しています。

運用においては、成長性やバリュエーションなどの観点から魅力的なセクター・銘柄に注目していく方針です。足元では、データセンター、ヘルスケア、通信などのセクターにおいて、景気に対してディフェンシブ性があり、構造的な需要増加を背景として安定した賃料成長が見込めるとともに、相対的な割安感がある点で投資妙味のある銘柄が多いと考えています。

注目の分野	注目ポイント
データセンター	- クラウド利用の増加やAI（人工知能）の利用浸透によるデータ利用量が急速に拡大している。 - ハイパースケーラーによるデータセンターへの先行投資に対し、必要な電力を含む物件の供給が追いついておらず、稼働率は高水準で推移する見込み。需給のタイト化から賃料上昇が見込まれる。
ヘルスケア (高齢者住宅)	- 高齢化により構造的な需要増加が見込める。 - コロナ禍で落ち込んだ稼働率が回復傾向に。 - 中長期的には高齢者住宅に対するポジティブイメージの浸透による需要拡大も。
通信	5Gなど段階的な技術発展が見込まれ、通信基地局の需要は継続的な成長が想定される。 - 通信量の拡大を背景に、テナントである通信キャリアの投資拡大により賃料増加が見込める。 - 長期契約により安定した賃料成長が期待される。

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."

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。

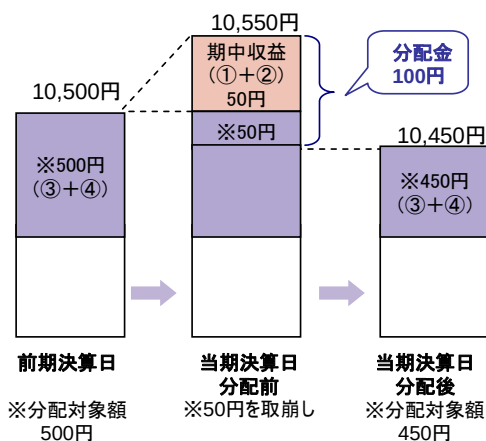
投資信託で分配金が支払われるイメージ



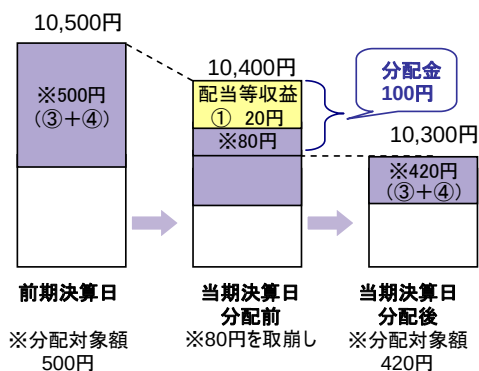
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



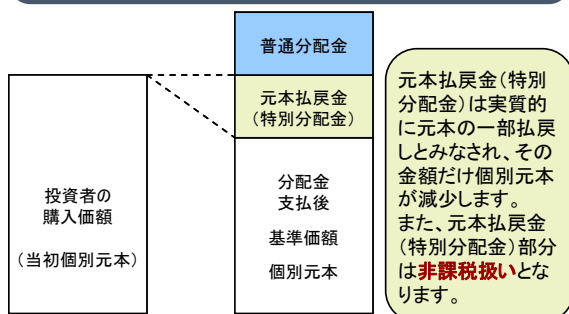
前期決算日から基準価額が下落した場合



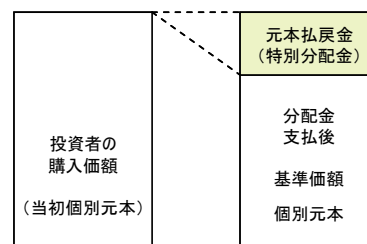
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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注意ください。

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

- ・米国のリートに投資します。
- ・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。
- ・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。

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）	リートの価格は、不動産市況の変動、リートの収益や財務内容の変動、リートに関する法制度の変更等の影響を受けます。組入リートの市場価格が下落した場合、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。
為替変動リスク	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進んだ場合には、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。「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。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※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。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第 37 条の 6 の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受付が中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。

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〉 <u>3.3% (税抜3.0%)</u>	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）	<u>年率1.672%</u> <u>(税抜1.52%)</u>	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。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。		
委託会社	配分については、 下記参照	ファンドの運用と調査、受託会社への運用指図、基準価額の計算、目論見書・運用報告書の作成等の対価です。		
販売会社		運用報告書等各種書類の送付、口座内でのファンドの管理、購入後の情報提供等の対価です。		
受託会社		運用財産の管理、委託会社からの指図の実行の対価です。		
	〈運用管理費用の配分*〉 (税抜) (注1)	委託会社	販売会社	受託会社
	500億円以下の部分	年率0.71%	年率0.71%	年率0.10%
	500億円超 1,000億円以下の部分	年率0.67%	年率0.75%	
	1,000億円超 2,000億円以下の部分	年率0.62%	年率0.80%	
	2,000億円超の部分	年率0.57%	年率0.85%	
*「為替ヘッジあり」 および 「為替ヘッジなし」 の信託財産の純資産総額の合計額				
その他の費用・ 手数料	(注2)	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1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「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下さい。

※運用管理費用の信託財産からの支払い、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※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。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額（1 万口当たり）
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 5 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	ニューヨーク証券取引所の休業日 （注）申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	（2024 年 11 月 4 日まで） 午後 3 時まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） （2024 年 11 月 5 日以降） 原則として、午後 3 時 30 分まで（販売会社所定の事務手続きが完了したもの） なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付 の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受付けた購入の申込みを取消すことがあります。
スイッチング（乗換え）	「為替ヘッジあり」および「為替ヘッジなし」の間でスイッチング（乗換え）を行なうことができます。
繰上償還	●委託会社は、マザーファンドの信託財産につきコーペン&スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクと締結した運用指図権限の委託にかかる契約が終了した場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了（繰上償還）させます。 ●次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 ・受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・「FTSE NAREIT®エクイティ REIT・インデックス」の公表が停止された場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 12 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 （注）当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に NISA（少額投資非課税制度）の適用対象となります。 当ファンドは、NISA の対象ではありません。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

「投資信託説明書（交付目論見書）」のご請求・お申込みは…

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

設定・運用は…

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

※詳しくは「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

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。