

Fund Letter 「ダイワJリート・ファンド」

2016年までの運用経過と これからの見通しについて

2017年1月5日

平素は、『ダイワJリート・ファンド』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。当ファンドの基準価額は設定日(2008年6月3日)以降、堅調に推移しており、2016年も年間で10.1%(分配金再投資基準価額ベース)上昇しています。本レポートでは、J-REIT市場の2016年の状況について振り返り、当

ファンドのパフォーマンス実績とその背景についてご説明いたします。

また、最後に米国でトランプ政権が誕生することを踏まえたJ-REIT市場の見通しについてご説明いたします。

基準価額の推移とJ-REIT市場の市況

図表1 2016年は基準価額、東証REIT指数ともに上昇

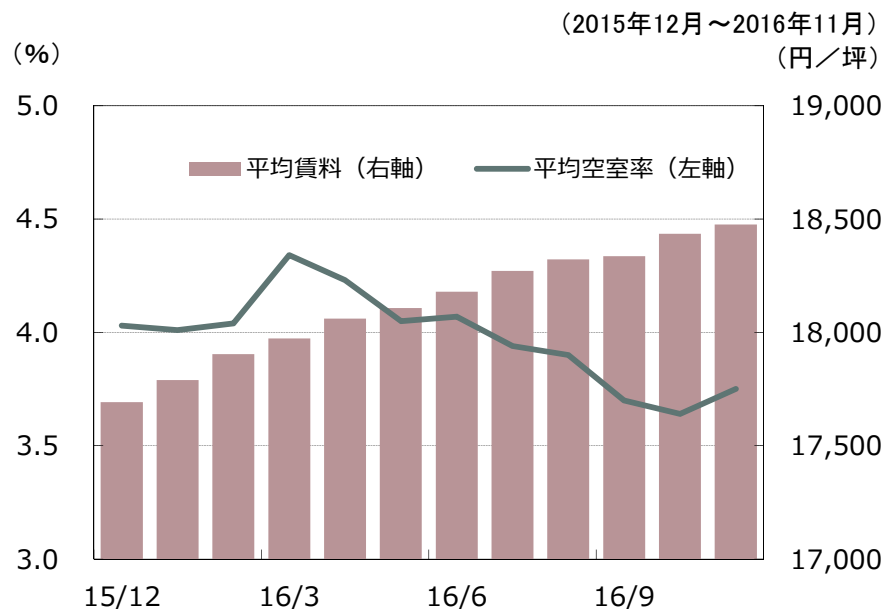


※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時にファンドへ再投資したものとみなして計算しています。※基準価額の計算において、運用管理費用(信託報酬)は控除しています(後述のファンドの費用をご覧ください)。※参考指数は東証REIT指数(配当込み)を使用し、参考のため掲載しています。※グラフ上の参考指数(東証REIT指数(配当込み))は、グラフの起点時の基準価額に基づき指数化しています。※東証REIT指数は株式会社東京証券取引所が算出・公表などの権利を有する指数です。※過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

2016年のJ-REIT市場は堅調な推移となりました。また、年間の当ファンドの騰落率も+10.1%(分配金再投資基準価額ベース)と、東証REIT指数(配当込み)の+9.9%を上回りました(図表1)。

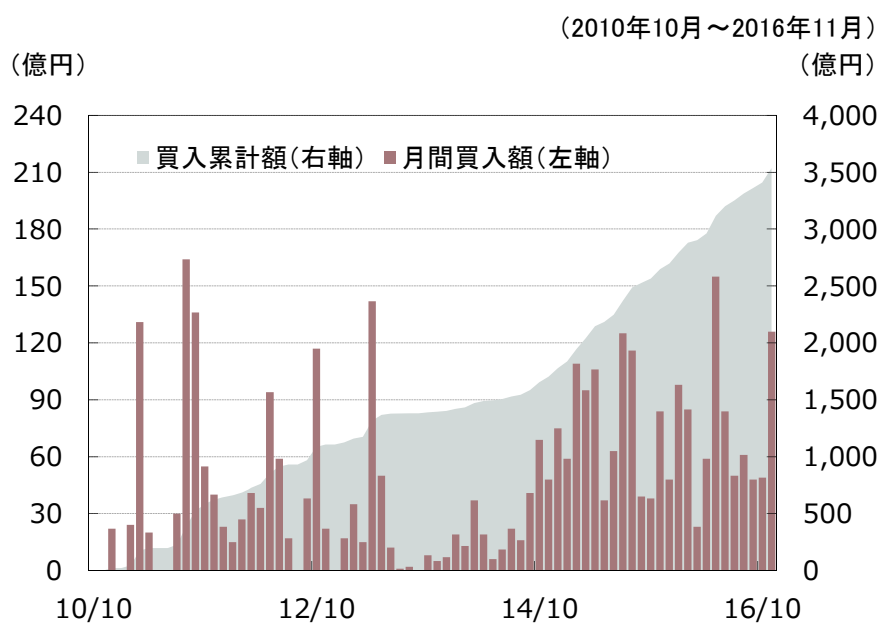
図表2 堅調なJ-REIT市場の背景はファンダメンタルズと好需給

都心5区のオフィス賃料・空室率



(出所)三鬼商事

日銀によるJ-REIT買入額・買入累計額の推移

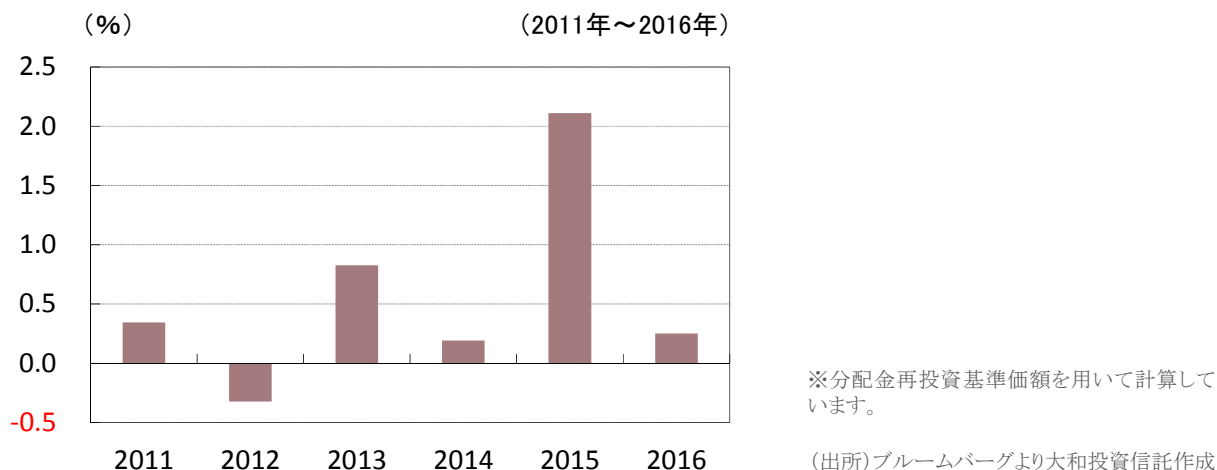


(出所)日本銀行

堅調な値動きの背景には、平均賃料が上昇傾向を保つなど、低金利環境の中でJ-REIT市場のファンダメンタルズが良好であることが挙げられます。また、需給面でも日銀のJ-REIT購入が相場の上昇を後押ししました(図表2)。

パフォーマンス

図表3 「ダイワJリート・ファンド」の対東証REIT指数超過収益率(12カ月保有)



『ダイワJリート・ファンド』は、直近6年のうちの5年について、年間ベースのパフォーマンスが東証REIT指数(配当込み)を上回りました。

ファンドを1年間保有すれば、市場インデックスより優位なリターンを得られたケースが多かったことが過去の実績から読み取れます(図表3)。

このパフォーマンスの背景には、我々の一貫した運用哲学があると考えています。

『ダイワJリート・ファンド』の運用哲学は、「銘柄を選び抜く」ことです。

- 我々は、J-REITは単なる「不動産物件の集合体」ではなく、「成長を志向する有機的な組織であり法人」だと考えています。
- 従いまして、配当利回りなどバリュエーション指標だけではなく、新規物件の取得や保有物件の売却なども含めた不動産ポートフォリオの運営方針、経営戦略の変化、財務戦略などの定性的な側面にも注意を払っています。
- このような観点を重視したボトム・アップの運用スタイルから、当ファンドの良好なトラック・レコードは生まれました。

今後の見通し

米国の大統領選挙の結果、世界経済の「成長への処方箋」が変わるとの期待から、J-REIT市場を含む資産価格の見直しが進んでいます。

弊社は、トランプ政権の政策は、J-REIT市場にとって支援的な材料になると考えています。

トランプ氏の政策は リスク資産を下支える

トランプ政権では、景気や物価の低迷に対する処方箋として、減税やインフラ(社会基盤)投資などの成長促進策が重視される見込みです。金利上昇に対する一定の警戒は必要ですが、米国の景気拡大への期待から、リートを含めた先進国のリスク資産投資の環境は良好になりそうです。

日米金利差拡大による円安トレンドも 支援材料

米国では、上記の成長促進策によって景気が拡大し、物価が押し上げられるとの思惑から金利が上昇しています。一方で日銀の金融緩和姿勢は強く、日米金利差の拡大を通じて円安になりやすい環境です。米国景気の拡大や円安を通じて、国内企業の業績改善につながればJ-REIT市場に

とって好材料となります。また、インバウンドなどのテーマが復活する可能性もあります。

日銀の支援策は健在

一方で、日本国内の環境も前向きに捉えています。日銀が長期金利の操作目標をゼロ%程度としていることから、欧米など諸外国と異なり、国内長期金利が大きく上昇することは当面想定しにくい環境です。J-REITの業績安定性と相対的に高い配当利回りを勘案すると、市場の下値余地は限定的で、見直し機運が高まると考えます。

なお、別途ご案内の通り、当ファンドは平成29年2月4日付でファンド名称を『ダイワ・アクティブリート・ファンド(年4回決算型)』に変更致します。

良好な市場環境においては、個々の銘柄の戦略に着目した我々のアクティブ運用のスタイルがますます有効になると考えています。当ファンドの運用哲学を磨くことで運用力の向上を図り、お客さまにご満足いただけるサービスを提供し続けるよう、努力していく所存です。

今後も、当ファンドをご愛顧いただけますと幸いです。



ダイワJリート・ファンド

お申し込みの際は、必ず「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- わが国のリート（不動産投資信託）に投資し、配当等収益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

- わが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。
 - 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。
 - 個別銘柄の組入不動産の種類等を考慮します。
- 毎年2、5、8、11月の各10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。
- 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J-REIT アクティブ・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）」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」

※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〉 2.16%（税抜2.0%）	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 1.026% （税抜 0.95%）	運用管理費用の総額は、毎日、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、毎計算期末または信託終了のときに信託財産中から支弁します。
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」に記載しています。

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。

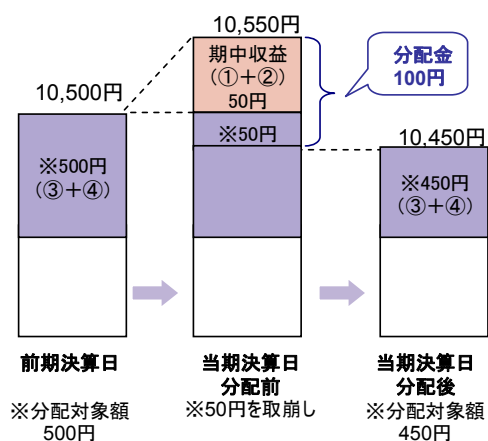
投資信託で分配金が支払われるイメージ



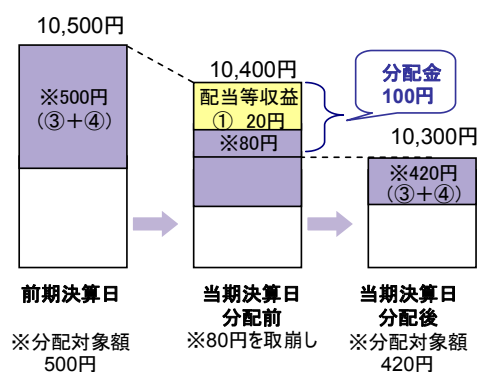
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



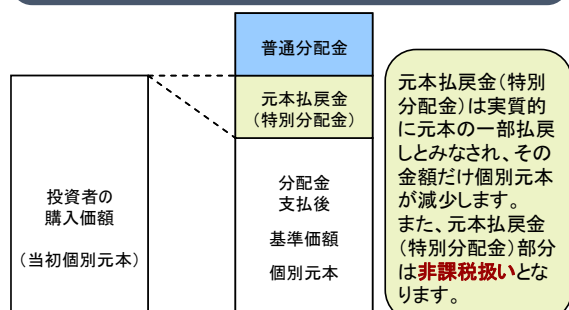
前期決算日から基準価額が下落した場合



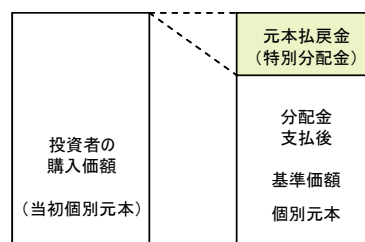
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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。

※後述の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

当資料のお取り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投資信託により作成されたものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡す「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。
- 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、投資者のみなさまの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いますが、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。また、税金、手数料等を考慮していませんので、投資者のみなさまの実質的な投資成果を示すものではありません。
- 当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は資料作成時点のものであり、今後予告なく変更されることがあります。
- 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。

販売会社等についてのお問い合わせ

▶ **大和投資信託** フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00)

当社ホームページ

▶ <http://www.daiwa-am.co.jp/>

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:

大和投資信託
Daiwa Asset Management

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
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