

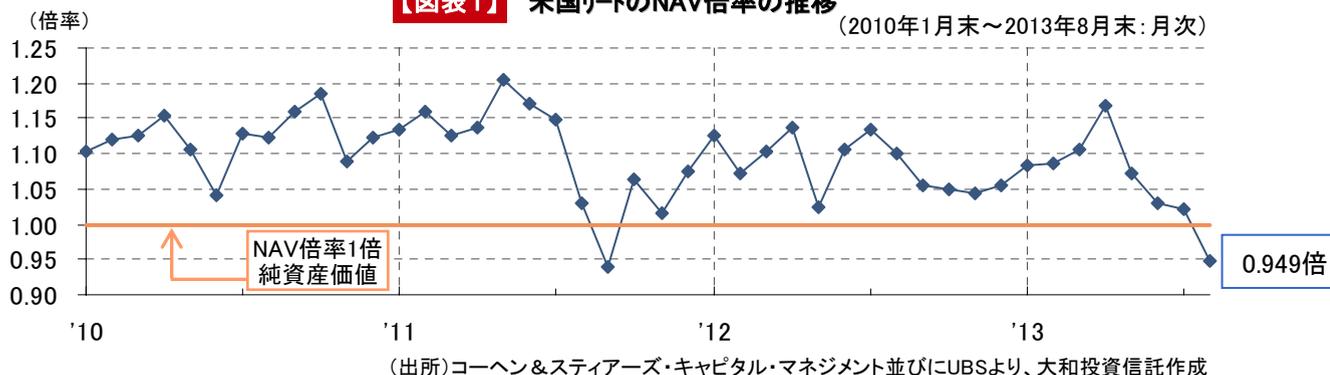
## 『米国リート』に割安感『NAV倍率』が1倍割れ ～『リートの純資産価値』が『リート価格』下値のサポート要因に～

- 『NAV』とはNet Asset Value(純資産価値)の略であり、リートが保有している不動産物件の時価評価額から負債額を差し引いたものである。この『NAV』を発行済み投資口数(株数に相当)で割ったものが『1口当たりNAV』になる。
- 『NAV倍率』とは、マーケットで『リート価格』が『1口当たりNAV』の何倍まで買われているかを示す指標であり、『リート価格』の割高・割安度を測る物差しとして使われる。通常、『リート価格』は『1口当たりNAV』よりも高値で取引されているが、これはリートの成長期待が価格に反映されるためである。米国リートの過去20年間の『NAV倍率』平均は1.037倍であり、純資産価値より3.7%高い価格で取引されていたことになる。
- 今年8月末時点の米国リートの『NAV倍率』は0.949倍

と1倍を割り込んだ【図表1】。このことは、リート価格が純資産価値(解散価値)よりも5.1%安い価格で取引されていたことになる。1倍を割り込んだ背景には、FRB(米連邦準備制度理事会)がQE3(量的金融緩和第3弾)の規模を縮小するとの思惑から金利が上昇、リート価格が下落したことがある【図表2】。

以前には、2011年9月にも1倍の水準を割り込んだことがある【図表1】。この時には『米国経済が想定外に悪化した』ことや『欧州債務問題が深刻化した』ことが相まって、米国リートを含む、世界の金融資産が大きく売られたことが背景であった【図表2】。その翌月の10月には『NAV倍率』は1倍の水準を回復した【図表1】。中長期的には純資産価値に相当する『NAV倍率』1倍の水準が『リート価格』の下値のサポート要因として機能することになる。

【図表1】 米国リートのNAV倍率の推移



【図表2】 米国リート指数の推移



米国リート指数は、FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックス(米ドルベース)指数を使用しています。FTSE NAREIT®エクイティREIT・インデックスは、FTSE®により計算され、指数に関するすべての権利はFTSE®およびNAREIT®に帰属します。上記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。外貨建資産には為替リスクもあります。

# 投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第37条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は**大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております**。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、当該ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をあらかじめ、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

## お客さまにご負担いただく費用

ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

### 直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 <b>3.15% (税込)</b> です。
換金手数料	料率の上限は、 <b>1.26% (税込)</b> です。
信託財産留保額	料率の上限は、 <b>0.5%</b> です。

### 保有期間中に間接的にご負担いただく費用

運用管理費用（信託報酬）	費用の料率の上限は、 <b>年2.121% (税込)</b> です。
その他の費用・手数料	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。（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。）

※ 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。

※ ファンドにより異なりますので、詳しくは販売会社にお問い合わせください。

※ 詳細につきましては、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）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。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申し込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

## 大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

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

### 当資料のお取扱いにおけるご注意

- ◆ 当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託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。
- ◆ 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。