

## 「ダイワ世界リート・ファンド(毎月分配型)」 設定来の世界リート市場の動きと今後の見通し

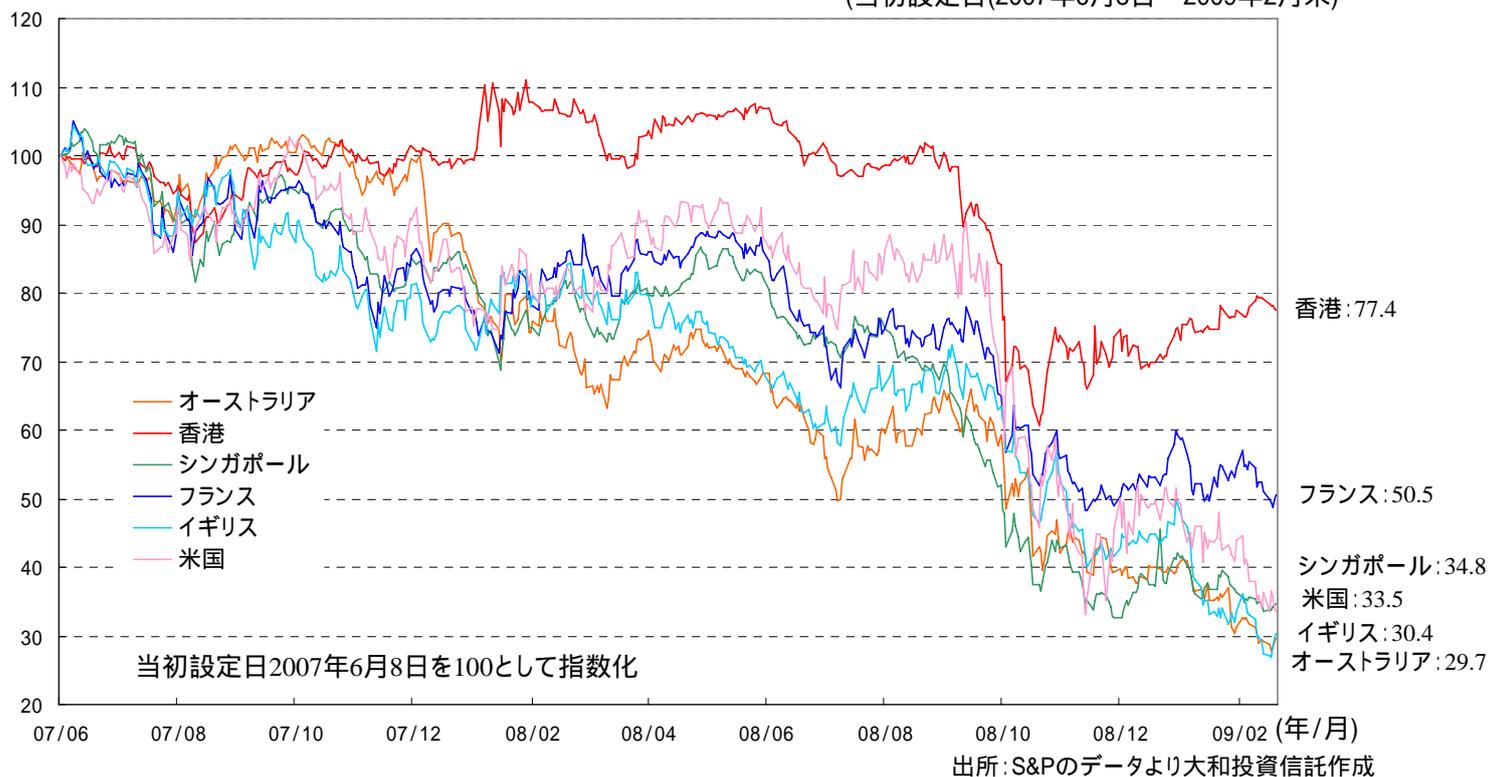
大和証券投資信託委託株式会社

### ファンド設定来の世界リート市場動向

世界のリート市場は、米国におけるサブプライムローン(信用力の低い個人向けローン)問題が世界的な金融危機へと広がる中、おおむね軟調地合いでの推移となりました。特に2008年9月のリーマン・ブラザーズの経営破たんを契機とした世界の金融・資本市場におけるリスク回避の動きの中で、リート市場の下落も加速しました。

### 各国・地域別REIT指数(現地通貨建て)の推移

(当初設定日(2007年6月8日～2009年2月末))



(注) S&P米国REIT指数、S&P香港REIT指数、S&P英国REIT指数、S&PフランスREIT指数、S&PオーストラリアREIT指数、S&PシンガポールREIT指数(トータル・リターン、現地通貨ベース)。  
各指数は、ザ・マグロウヒル・カンパニーズの所有する登録商標です。

#### 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。当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当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。当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。分配金額は、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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険・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。当ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、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申し上げます。

販売会社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) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

▶米国では、設定当初は金利上昇やサブプライムローン問題への懸念から軟調地合いが続きました。2007年9月に入ると大幅利下げが実施されてリートは一時急反発を見せましたが長続きせず、その後は銀行の評価損計上や弱い経済統計を嫌気して下落局面が続きました。2008年1月に入ると、市場予想を上回る2度の大幅利下げや過去に例のない証券会社への資金供給実施などの対策を契機に、株式市場とともに上昇基調に転じましたが、6月に入ると商品市況の上昇によるインフレ懸念、GSE(政府系住宅金融機関)に対する公的資金注入懸念やAIG(アメリカン・インターナショナル・グループ)、リーマン・ブラザーズ等の金融関連銘柄の下落等から、再度軟調地合いに転じました。更に9月以降も不安定な値動きが続き、リーマン・ブラザーズの会社更生法申請、バンク・オブ・アメリカによるメリルリンチの買収、AIGに緊急的な資本増強の必要性有りととのニュースや一部商業施設リーートの債務借り換え問題や産業施設リーートの減配発表などを受け大幅安となり、株式市場よりも下げ幅が大きくなりました。11月半ば以降は、実質ゼロ金利政策の導入など積極的な金融政策が続けられたことや、次期大統領が景気浮揚策を導入するとの期待感などから上昇に転じました。しかしながら2009年に入ると、景気指標の悪化が鮮明になってきたことに加え、金融機関の資本不足懸念が再度台頭したことなどから、リート市場も下落に転じました。その後も主要リートが資金調達環境の悪化を背景に配当を減額したり、株式による配当実施を発表するなどの動きが相場のセンチメントを悪化させました。

▶欧州についても、当初は金利先高感の強さを背景に調整局面が続きました。また英国で、2007年9月に大手住宅金融会社がBOE(イングランド銀行)の緊急融資を受けたこともセンチメントの悪化を招きました。2008年に入ると、リート価格の割安感に注目した年金や政府系ファンドの投資がみられたこと等から反発基調となりましたが、英国においてインフレ懸念の高まりを背景に追加的な金融緩和が遅れるとの観測が広がったことや、7月にECB(欧州中央銀行)が小幅の利上げを実施したことから景気失速懸念が強まり、欧州リート市場は下落に転じました。その後は徐々に戻りを試す展開となりましたが、ECBがインフレ警戒スタンスを保持したことから金融緩和期待が後退し、再度下落に転じました。その後主要国で大手金融機関への政府支援が実現したほか、金融政策も緩和基調へと転換したものの、第3四半期のGDP(国内総生産)がマイナス成長となる国が多く、今後の経済に対して慎重な見通しが増えたことや、不動産市況の悪化を示す指標が発表されたこと等から、米国同様に下げ基調での推移となりました。12月に入るとECBによる積極的な金融緩和等から急速に買戻しが進みましたが、その後は一進一退の動きとなり、2009年に入ると英国において商業用不動産価格の下落が加速していることや、主要銀行の損失拡大に伴い一部金融機関の国有化懸念が台頭したこと、並びに主要リートが揃って株主割当増資を発表したことなどから、同国市場の下落が大きくなりました。

▶アジア・オセアニア市場は、オーストラリアについては設定当初は比較的底堅い動きが続いていましたが、2007年12月に大手銘柄の債務借換え問題が表面化したこと、2008年3月初旬に追加的な金融引き締めが実施されたこと、並びに銀行の与信態度厳格化からリーートの調達金利が上昇したことなどを背景に下落幅が拡大しました。2008年9月にRBA(オーストラリア準備銀行)が2001年以来となる利下げを実施したことで持ち直す局面もありましたが、その後は世界的な金融危機の広がりや、一部のリートが増資や減配を発表したことが嫌気されました。また2009年に入るとウエストフィールド・グループ(商業施設)の公募増資実施に伴い、増資に応募するための換金売りがあったことが相場の下押し要因となりました。シンガポールについても、政府によるオフィススペース供給増の方針を受けて2007年11月以降軟調推移が続きました。また2008年第2四半期のGDPや7月の鉱工業生産が市場予想を下回ったことを契機に景気減速懸念が高まったことに加え、大手不動産会社が決算発表でオフィスを中心とした将来の不動産市況に対して慎重な見通しを示したことが嫌気された一方、香港は、好調な域内経済や主要銘柄のリンク・リート(商業施設)が生活必需品を中心とした商品構成となっていることから、業績安定性への評価から比較的底堅い動きとなったこと背景に、他市場比で下げ渋る結果となりました。

## 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。当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当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。当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。分配金額は、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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険・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。

当ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、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申し上げます。

販売会社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) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

▶為替は、米ドルについては2007年7月下旬以降、投資家のリスク回避姿勢の強まりを背景に円高・米ドル安が進行していましたが、2008年3月にニューヨーク連邦準備銀行が、米国の大手銀行JPモルガン・チェースを通じて、米国の大手証券ベアー・スターンズに対して個別に緊急融資を実施したことで、米国の金融システム不安の深刻さが改めて浮き彫りにされたことから、一時1ドル=95円台まで円高が進行しました。その後FRB(連邦準備制度理事会)による追加利下げなどの対策を契機に米ドルは反転上昇に転じましたが、2008年9月以降の世界的な株式市況の低迷や資源価格の下落などにより世界中の投資家のなかでリスクを回避する動きが強まったことから円に対する選好が強まり、12月に円は1ドル=87円台まで上昇しました。

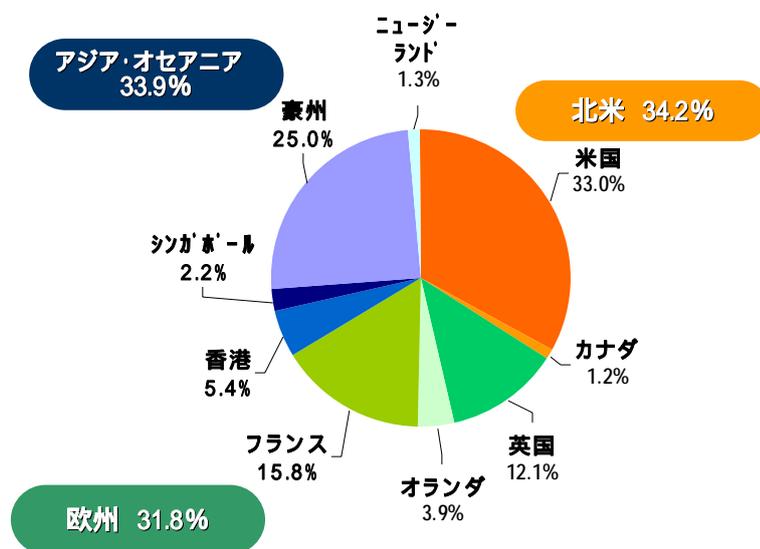
ユーロについては、ECBが物価上昇圧力を重視した金融政策を続ける中、対円、対米ドルともユーロ導入以来の高値をうかがう展開が続き、2008年7月中旬には1ユーロ=169円台まで上昇しました。その後資源価格が調整局面を迎えたことから米ドルが反発、対円でもユーロ安が進みました。2008年10月以降の世界的な株価急落局面ではこれまで高金利通貨に対して売られていた円に対する選好が強まったことから、ユーロも対円で急落し、2009年1月には一時1ユーロ=112円台をつける動きとなりました。

オーストラリア・ドルや英ポンドといったいわゆる資源通貨についても、2008年7月以降商品市況が調整局面を迎えたことに加えて、2008年9月にオーストラリアが利下げ基調に転じたことや、英国についても10月以降大幅な利下げを断行したことなどからそれぞれ対円で大幅に上昇しました。特に英ポンドは、2009年1月後半にかけて対円で市場最安値を更新する動きとなりました。

## 「ダイワ世界リート・ファンド(毎月分配型)」の運用状況

当ファンドでは設定来、期待される成長性や配当利回り、財務体質などを勘案し、高いトータルリターンが見込まれる銘柄に選別投資を行っております。

地域別配分については、北米、欧州、アジア・オセアニアの3地域でほぼ均等とする運営を継続しています。



(2009年2月末時点)

### 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。当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当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。当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。分配金額は、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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険・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。

当ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、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申し上げます。

販売会社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) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## ファンド設定来の基準価額変動の要因分析

基準価額の変動要因については、金融危機を背景に金融機関の国有化懸念が高まる中、融資基準の厳格化から商業用実物不動産価格の下落が鮮明となり、主要リートの増資など希薄化懸念の高まった米国、英国、オーストラリアを始めとして、総じてマイナス寄与となっている現状です。

為替要因についても、リスク回避の動きから円への資金回帰が強まったことを背景に米ドル、英ポンド、オーストラリア・ドルをはじめとした全通貨とも、基準価額にマイナスに影響する結果となりました。

|           |        |         |
|-----------|--------|---------|
| 2009/2/27 | 2,871  | (a)     |
| 2007/6/8  | 10,000 | (b)     |
| 変動額       | -7,129 | (a)-(b) |

| 国名・地域     | 価格要因          | 配当要因       | 為替            | 合計            |
|-----------|---------------|------------|---------------|---------------|
| 米国        | -1,545        | 205        | -418          | -1,758        |
| カナダ       | -34           | 6          | -23           | -51           |
| 英国        | -1,105        | 85         | -451          | -1,471        |
| ユーロ       | -598          | 60         | -171          | -710          |
| 香港        | -116          | 26         | -42           | -132          |
| シンガポール    | -239          | 22         | -27           | -245          |
| ニュージーランド  | -27           | 7          | -31           | -52           |
| オーストラリア   | -1,281        | 176        | -454          | -1,559        |
| <b>小計</b> | <b>-4,947</b> | <b>586</b> | <b>-1,617</b> | <b>-5,978</b> |
| 費用、その他    |               |            |               | -1,151        |
| <b>合計</b> |               |            |               | <b>-7,129</b> |

(注)表示桁未満の四捨五入等の関係で各欄の数値の合計が合計欄の数値と合わないことがあります。  
設定来の配当金支払い額(360円)、信託報酬などの費用や設定解約の影響および要因分析を計算する際の計算上生じる誤差などになります。

## 今後の見通し

➤各国による積極的な金融・財政政策により、市場に蔓延する過度の悲観論は修正過程にあるものと見ておりますが、景気刺激策と金融緩和が実体経済に効果をもたらすには時間がかかることから、当面、リートを含む世界の金融資本市場は変動性の高い動きを続けるとも見ております。

➤リート各社は、配当の減額・株式による配当実施・負債借換えの前倒し・物件の売却・資本の調達など不動産価格が下落する環境に必要な資本政策を実施し始めており、今後不動産関連ビジネスを行う各社では優勝劣敗が明らかになっていくものと見られます。したがって今後も、空室率の上昇や賃料の下落など不動産ファンダメンタルズ悪化によるマイナス要因と魅力的な配当利回りなど、リートのバリュエーションによる綱引きが続く展開を予想しています。

➤しかし中長期的には、若干の時間は要するものの景気の底打ちとともに商業用不動産の賃料収入もプラスに転じ、ひいては優れた資本政策を採ってきたリートのキャッシュフロー成長も再度加速するものとみています。リート市場の拡大については、当ファンド設定来、ドイツ、イタリアなど欧州で新たにリート市場が誕生したものの、市場低迷等を背景に当初想定よりも進んでいない状況です。しかしながら相場反転とともに将来、スペイン、インド、中国等のリートの新市場も拡大し、ひいては市場全体の底上げにつながっていくものと予想しています。

以上

## 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。当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当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。当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。分配金額は、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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険・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。

当ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、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申し上げます。

販売会社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) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

## ダイワ世界リート・ファンド(毎月分配型)

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。

### ファンドの特色

マザーファンドの受益証券を通じて、主として海外の取引所上場および店頭登録のリートを投資対象とし、安定的な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て運用を行ないます。北米、欧州、アジア・オセアニアの不動産投資信託証券に均等に投資することをめざします。リーートの運用にあたっては、米国リート運用業界の中で実務経験の長いコーペン・アンド・スティアーズ・キャピタル・マネジメント・インクに再委託します。原則、為替ヘッジは行ないません。

### ファンドにかかるリスクについて

不動産投資信託証券など値動きのある証券(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、不動産投資信託証券などの価格下落や、発行企業・発行体の経営不安、倒産等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、為替レートの変動の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。したがって、投資家の皆さまの投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本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、すべて受益者に帰属します。

基準価額の主な変動要因については、次のとおりです。 リート(不動産投資信託)への投資に伴うリスク(価格変動リスクや分配金の変動、信用リスク、リートに関する法制度の変更、災害など) 外国証券への投資に伴うリスク(為替リスクやカントリー・リスクなど) その他(解約申込みに伴うリスクや短期金融資産の信用リスクなど)

これらのリスクを含むより詳細な内容は、投資信託説明書(交付目論見書)の「投資リスク」に記載しておりますのでご確認ください。

### ファンドにかかる手数料等について

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。

#### 直接ご負担いただく費用

##### 申込手数料

当ファンドの申込手数料の料率の上限は、3.15%(税抜3%)です。  
「分配金再投資コース」の収益分配金の再投資の際には、お申込手数料はかかりません。  
詳しくは販売会社にお問い合わせください。

##### 換金(解約)手数料

換金(解約)手数料はありません。

##### 信託財産留保額

信託財産留保額はありません。

#### 保有期間中に間接的にご負担いただく費用

##### 信託報酬

信託報酬の総額は、ファンドの計算期間を通じて毎日、ファンドの純資産総額に年1.554%(税抜1.48%)の率を乗じて得た額とし、ファンドよりご負担いただきます。

##### その他の費用

監査報酬、有価証券等の売買にかかる手数料、資産を外国で保管する場合の費用等をご負担いただきます。(その他の費用については、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

当ファンドが組入れる上場投資信託証券は市場の需給により価格が形成されるため、上場投資信託証券の費用は表示しておりません。

当該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。

詳しくは投資信託説明書(交付目論見書)の「手数料等及び税金」に記載しておりますのでご確認ください。

販売会社:

**大和証券**

Daiwa Securities

設定・運用:

**大和投資信託**

Daiwa Asset Management

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

社団法人 日本証券投資顧問業協会

社団法人 金融先物取引業協会

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

社団法人 投資信託協会

社団法人 日本証券投資顧問業協会

### 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。当資料は、各種の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・完全性が保証されている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、意見等は当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。当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果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。分配金額は、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。投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険・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。当ファンドの取得をご希望の場合には「投資信託説明書(交付目論見書)」を販売会社よりお渡しいたしますので、必ず内容をご確認いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなされるようお願い申し上げます。

販売会社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) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>