

ダイワJ-REITオープン（毎月分配型）

第216期分配金は50円（1万口当たり、税引前）

2022年8月15日

平素は、『ダイワJ-REITオープン（毎月分配型）』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、当ファンドは2022年8月15日に第216期の決算を迎えました。当期の収益分配金につきまして、前期までの60円を改め50円（1万口当たり、税引前。以下同じ。）といたしましたのでお知らせいたします。

次ページ以降、分配金引下げの背景や足元の投資環境などについて説明しておりますので、ご一読いただければ幸いです。

今後とも東証REIT指数（配当込み）に連動する投資成果をめざしてまいります。引き続きお引き立て賜りますよう、よろしくお願い申し上げます。

<収益分配方針>

- ①分配対象額は、経費控除後の配当等収益と売買益（評価益を含みます。）等とします。
- ②原則として、安定した分配を継続的に行なうことを目標に分配金額を決定します。

※分配金は、決算の都度、収益分配方針に基づいて委託会社（大和アセットマネジメント）が決定しますので、将来の分配金について、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。今後の市場環境や運用状況によっては、分配金に変更されるあるいは分配金が支払われない場合もあります。

■ 基準価額・純資産の推移（2022年8月15日現在）

基準価額	2,682円
純資産総額	4,336億円



※「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）。
 ※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。

Q1 なぜ、分配金を見直したのですか？

現在の配当等収益および基準価額の水準などを考慮した結果、信託財産の中長期的な成長をめざしながら、今後も安定した分配を継続的に行うためには、分配金の見直しが必要との判断に至りました。

弊社では、ファンドの収益分配方針、配当等収益や分配対象額の状況、基準価額の水準、市場環境等を総合的に勘案して分配金額を決定しています。

当ファンドの分配方針である「安定した分配を継続的に行うこと」を目標にしながら、信託財産の中長期的な成長をめざすため、分配金を見直すことといたしました。

なお、今回分配金を見直したことによる差額は、ファンドの純資産に留保されることとなります。保留される分だけ、基準価額の下落要因のうち分配金による影響が小さくなることが期待されます（Q3参照）。

Q2 今後の運用に期待できないから分配金を見直したのですか？

分配金の引下げは、今後の運用実績と関係するものではありません。

分配金の見直し自体は、今後の運用実績と関係するものではありません。今回の分配金見直しは、今後の運用に期待できないと考えた結果ではなく、信託財産の中長期的な成長をめざしながら今後も安定した分配を継続して行うために、現在の配当等収益および基準価額の水準などを勘案した結果、実施したものです。

運用成果から定期的に切り取られる部分である分配金を見直すことによって、基準価額の下落要因のうち分配金による影響が小さくなることが期待されます（Q3参照）。

なお、運用成績は、今までの分配実績と基準価額の動き両方をみたトータルリターン（総収益率）で確認する必要があります。

Q3 基準価額に対する分配金の影響について教えてください。

分配金はファンドの純資産から払い出されるため、分配金支払い額分、基準価額を押し下げることになります。

変動要因でみる分配金の影響度合い

2021年7月30日と2022年7月29日の当ファンドの基準価額を比較すると、以下の表のように24.2%下落しています。その要因をみると、この期間のリート市場の下落とともに組入リートも下落していますがその影響は3.6%です。それに対して分配金の支払いにより20.0%下落しており、分配金の影響が大きくなっていることがわかります。

<基準価額の変動要因分解（2021年07月30日～2022年07月29日）>

基準価額		変化額			
2021/7/30	2022/7/29	(変化率)	リート要因	運用管理 費用要因等	分配金要因
3,597 円	2,725 円	-872 円 (-24.2%)	-128 円 (-3.6%)	-24 円 (-0.7%)	-720 円 (-20.0%)

※「表示桁未満の四捨五入等の関係で数値の合計が変化の数値と合わないことがあります。

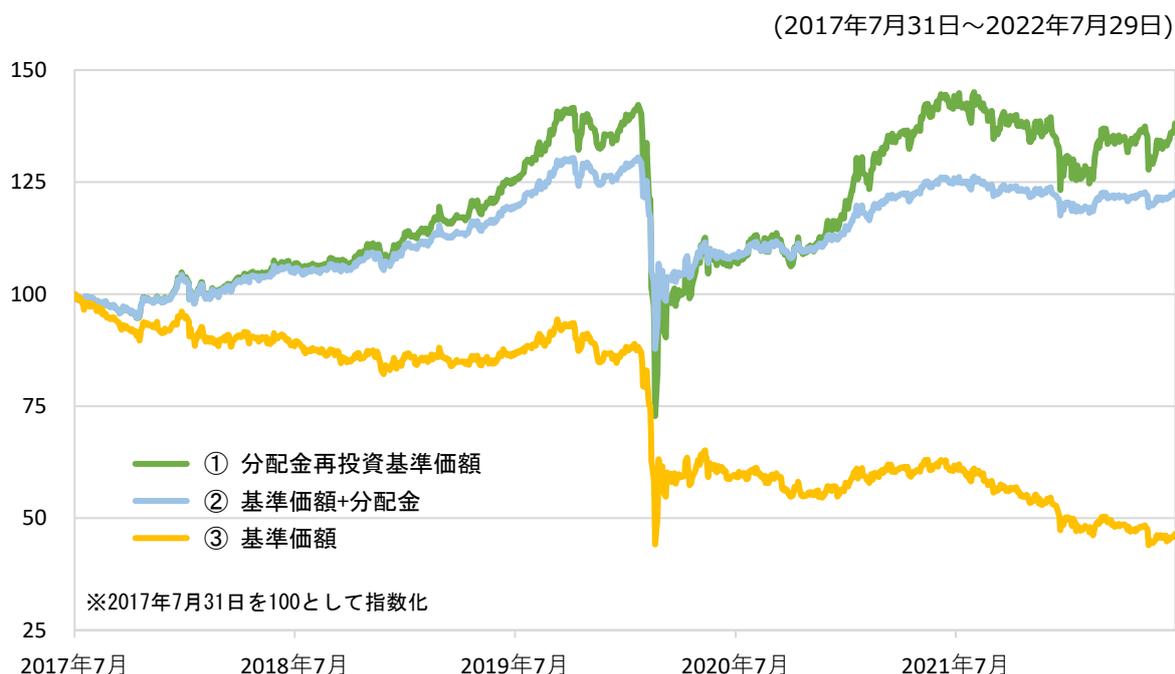
※「基準価額の変動要因分解」は、基準価額の変動要因の傾向を把握するために大和アセットマネジメントが日々のデータを基に簡便法により算出した概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。なお、運用管理費用要因等には、運用管理費用のほか、設定・解約の影響等その他の要因が含まれます。

※上記データは過去の実績を示したものであり、将来の運用成果を示唆・保証するものではありません。

5年間でみた分配金の影響度合い

以下のグラフは、①分配金再投資基準価額、②基準価額+分配金、③基準価額について、比較しやすいように2017年7月31日を100として、2022年7月29日まで5年間の推移を示したものです。

基準価額(③)の騰落率はマイナスですが、これに支払われた分配金を足す(②)とプラスになっていることが判ります。そして分配が無かったとして5年間運用が続いたとする(①)と、リート市場の値上がりで配当等の効果で38.1%のプラスになっています。



	5年間	年率換算
①分配金再投資基準価額	38.1%	6.7%
②基準価額+分配金	22.9%	4.2%
③基準価額	-53.5%	-14.2%

以上のように、当ファンドの足元の状況においては、分配金の支払いが基準価額に与える影響が大きくなっており、基準価額が低位で推移する要因となっております。したがって、運用成果から定期的に切り取られる部分である分配金を見直すことにより、この状況が改善することが期待されます。

Q4 配当等収益の状況について教えてください。

期中に得られる配当等収益は、第216期決算（2022/8/15）で9円（1万口当たり、経費控除後）となっています。

■ 配当等収益（1万口当たり、経費控除後）および分配対象額（1万口当たり、分配金支払い後）の状況

《分配金の概況》

■ 配当等収益(1万口当たり、経費控除後)および分配対象額(1万口当たり、分配金支払い後)の状況

決算期 決算日	第205期 (21/9/15)	第206期 (21/10/15)	第207期 (21/11/15)	第208期 (21/12/15)	第209期 (22/1/17)	第210期 (22/2/15)
配当等収益(経費控除後)	17円	4円	3円	6円	6円	8円
分配金	60円	60円	60円	60円	60円	60円
分配対象額(分配金支払い後)	5,528円	5,472円	5,415円	5,361円	5,307円	5,255円

決算期 決算日	第211期 (22/3/15)	第212期 (22/4/15)	第213期 (22/5/16)	第214期 (22/6/15)	第215期 (22/7/15)	第216期 (22/8/15)
配当等収益(経費控除後)	16円	5円	3円	5円	7円	9円
分配金	60円	60円	60円	60円	60円	50円
分配対象額(分配金支払い後)	5,211円	5,157円	5,100円	5,045円	4,993円	4,951円

※配当等収益(経費控除後)は、経費(運用管理費用等)が配当等収益にどのくらい按分控除されるかにより変動します。配当等収益への按分率は、有価証券売買等損益の金額によって変動します。つまり、有価証券売買等利益(評価益を含む)が発生していなければ、経費(運用管理費用等)はすべて配当等収益から差し引かれます。なお、控除しきれない金額が生じた場合、有価証券売買等損益に計上されます。

※円未満は四捨五入しています。

※分配金は、1万口当たり、税引前のものです。

期中に得られる配当等収益の現在の水準は、分配金を下回って推移しており、支払われた分配金と配当等収益の差額は過去の蓄積等から充当しています。これも基準価額の下落要因となっています。

Q5 最近の運用状況と今後の見通し・運用方針について教えてください。

最近の運用状況

東証REIT指数（配当込み）の動きを反映した投資成果をめざして、おおむね時価総額構成比に基づいたポートフォリオを構築しました。

2022年初以降のJ-REIT市場の動き

年初からのJ-REIT市場の推移を振り返ると、米国でのインフレ加速を受けた金融政策の引き締めペース加速懸念とそれに合わせた金利動向が市場に大きな影響を与えました。

J-REIT市場は2022年初から公募増資の発表が相次ぎ、需給悪化から下落しました。一時反発する局面もありましたが、3月中旬までは、米国金融政策の引き締めペース加速への懸念により、国内外の長期金利が上昇したことやウクライナ情勢の悪化による地政学リスクの高まりから下落基調で推移しました。3月下旬に入ると、ウクライナ情勢の安定期待を受け、上昇に転じました。

4月上旬から6月上旬にかけては、米国インフレ懸念の台頭・後退に合わせて米国金融政策の見通しに変化し、投資家のリスク選好姿勢が変化するなかJ-REIT市場も変動しましたが、おおむね横ばい圏での推移でした。6月中旬に米国でのインフレ関連指標の上振れから米国金融政策の引き締め加速が意識され、株式市場が大きく下落するなか、J-REIT市場も下落しました。下旬に金融市場が落ち着きを取り戻すと、上昇に転じました。7月に入ると、前半は横ばい圏の推移でしたが、米国のインフレ懸念がやや後退、米国での利上げペース鈍化期待から米国長期金利が低下すると、後半にJ-REIT市場は上昇しました。

結果、年初来の東証REIT指数（配当込み）の騰落率は7月末時点で+0.1%とほぼ横ばいでした。短期的には米国の金融政策見通しの変化にJ-REIT市場も影響を受けましたが、2021年末は1.51%だった米国10年債利回りが2022年7月末に2.65%まで上昇、世界的に金融政策が引き締めに向かうなかでもJ-REIT市場は底堅い推移が続きました。

東証REIT指数（配当込み）と米国10年債利回りの推移



※東証REIT指数（配当込み）は2021年12月末を100として指数化。

(出所) ブルームバーグ

J-REIT市場の見通し

米国金融政策が金融市場に与える影響は大きく、引き続き注目しています。また例年J-REIT市場では夏以降に公募増資の発表が増える傾向があり、短期的には公募増資の動向に注目しています。一時的に需給が緩む可能性があるものの、利益成長期待もあるため、規模・利益成長の両面を注視します。

黒田日銀総裁の任期満了を23年春に控え、日銀の政策修正観測がくすぶるものの、経済状況を踏まえると日本の金融政策が大きく引き締めに向かうとは考えにくく、国内金利は低位が続くとみえています。中期的にみれば相対的に高い配当利回りが期待できるJ-REIT市場は投資対象として魅力的で、緩やかな上昇を見込んでいます。

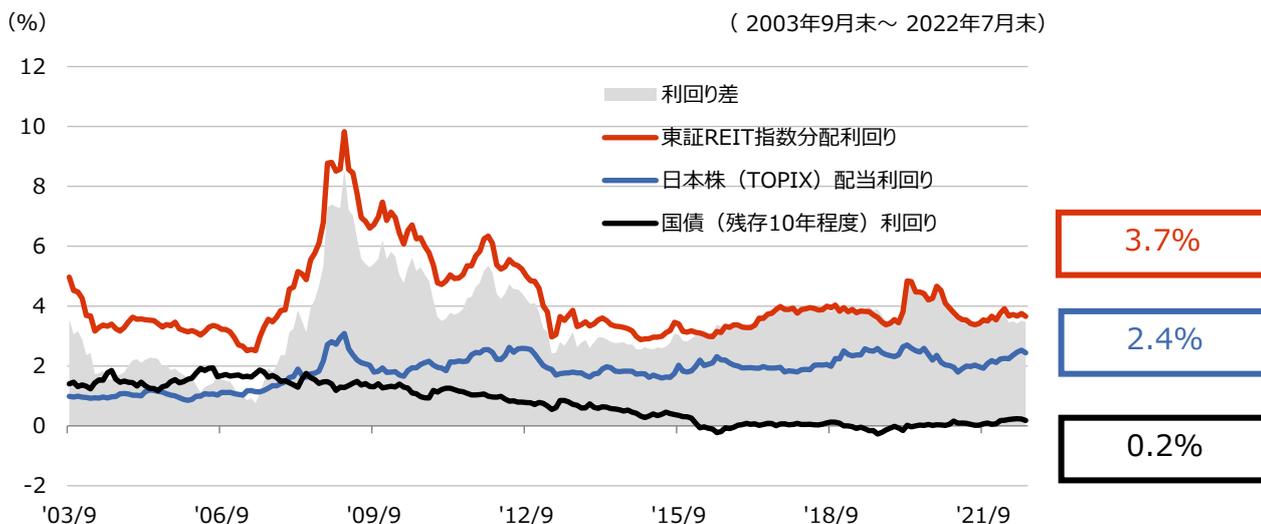
今後1-2年の期間で考えると、コロナ前水準まで回復が進んでいないセクターで経済活動の正常化のなかで収益の改善が期待されます。具体的には、ホテルや都市型の商業施設での稼働率の改善です。年初来で進んだ円安の影響もあり、インバウンド需要の回復が中期的な需要回復のドライバーとして期待されま

次に足元のJ-REIT市場のバリュエーションを確認します。

相対的に高い利回り

J-REITは株式や国債の利回りと比較すると高い利回りで推移しており、2022年7月末時点で3.7%となっています。相対的に高い配当利回りが期待できるJ-REIT市場は投資対象として魅力的で、緩やかな上昇を見込んでいます。

国内主要資産の利回り（実績値）の推移



※上記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。

※利回り差 = 東証REIT指数分配利回り - 国債 (残存10年程度) 利回り。

(出所) ブルームバーグ

資産価値でみた割安感

■ 足元のJ-REIT市場はNAV倍率1倍に近づき、過去平均と比べ割安感高まる

不動産証券化協会が発表したJ-REIT市場全体のNAV倍率は、2022年7月末時点で1.06倍となりました。年初来の東証REIT指数（配当込み）の騰落率は7月末時点で+0.1%とほぼ横ばいでしたが、配当を含まない東証REIT指数は年初来▲2.1%下落の2,022ptと、NAV倍率は1倍水準に近づき、過去平均（2002年2月～2022年7月）の1.15倍と比べて割安感が高まっています。

■ 自己投資口の取得がJ-REIT市場の下値を支える

J-REIT市場全体でNAV倍率が1倍近傍となると、個別銘柄単位で見ると質の高い不動産を保有しているにもかかわらず、NAV倍率が0.7-0.8倍台まで低下する銘柄が出てきます。これらの銘柄では、理論的には保有不動産を全て売却し、負債を返済すれば投資家はリートの市場価格を上回る資金を手にできる状態にあり、「解散価値」となる1倍を下回る水準にあります。この時、M&A（合併・買収）や自己投資口の取得が投資法人にとって合理的な選択肢となり、J-REIT市場の割安感が意識され、自律反発につながる展開が多くなっています。J-REIT各社の資本効率に関する意識が高まるなかで、J-REIT市場がNAV倍率で1倍近傍の水準（1,910pt程度、※当社簡易試算）まで再び調整する場合には、各社からの自己投資口の取得が続くことで下値を支える期待が持てます。

■ J-REITのNAV倍率と自己投資口取得件数の推移（月次）



※NAV倍率はJ-REIT全銘柄の時価総額加重平均値。自己投資口取得件数は発表日ベースで月間件数を集計。
(出所) 不動産証券化協会、QUICKより大和アセット作成

今後の運用方針

今後の運用につきましては、引き続き、当ファンドの運用の基本方針に基づき、東証REIT指数（配当込み）の動きに連動した投資成果をめざした運用を継続してまいります。

Q6 50円分配はいつまで続けられる見通しですか？

分配金は、収益分配方針に基づいて決定します。将来の分配金について、あらかじめ一定の額の分配をお約束することはできませんが、今後ある程度の期間にわたって分配を継続できるよう考慮して決定いたしました。

当ファンドの収益分配方針において「原則として、安定した分配を継続的に行なうことを目標に分配金額を決定します。」と定めています。

この分配方針に基づいて、東証REIT指数（配当込み）に連動する投資成果をめざしながら今後ある程度の期間にわたって安定した分配を継続できるよう考慮して決定しています。

ただし、将来の分配金について、あらかじめ一定の額をお約束するものではありません。今後の市場環境や運用状況によっては、現在の分配金の水準を維持できない、あるいは分配金が支払われない場合もあります。特に分配対象額の減少、中でも配当等収益の低下、基準価額の下落などは分配金の見直し要因となります。

Q7 分配金を事前に知ることはできないのですか？

決算日（毎月15日、休業日の場合は翌営業日）の夕方から夜にかけての公表まで、分配金をご確認いただくことはできません。

分配金は事前に決定しているものではなく、ファンドの決算日（毎月15日、休業日の場合は翌営業日）に、ファンドの収益分配方針、配当等収益の水準、基準価額の水準、市場環境等を勘案して委託会社（大和アセットマネジメント）が決定します。したがって、事前にお知らせすることはできません。

なお、委託会社のホームページ（<https://www.daiwa-am.co.jp/>）において、夕方から夜にかけて基準価額とともに分配金を公表しますので、そちらをご参照ください。

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。

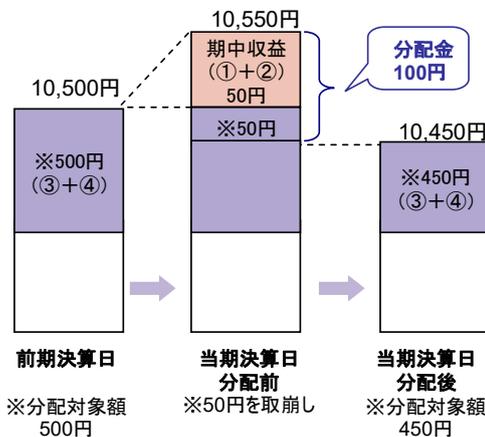
投資信託で分配金が支払われるイメージ



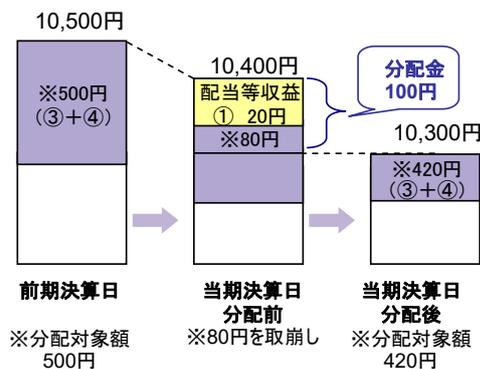
- ◆ 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



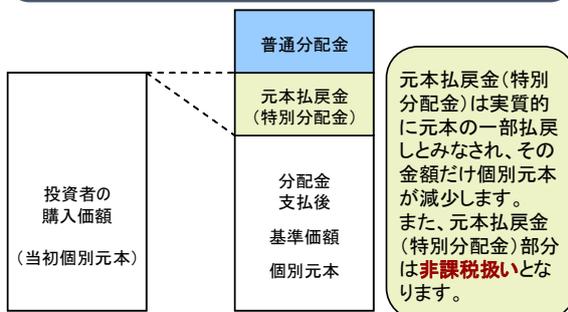
前期決算日から基準価額が下落した場合



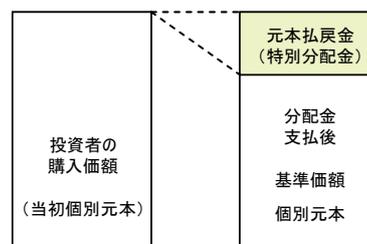
(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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

- わが国のリート（不動産投資信託）に投資し、「東証 REIT 指数」（配当込み、以下同じ。）に連動する投資成果をめざします。

ファンドの特色

1. わが国のリート（不動産投資信託）に投資し、「東証 REIT 指数」に連動する投資成果をめざして運用を行ないます。
 - 組入銘柄はベンチマークである「東証 REIT 指数」の構成銘柄（採用予定を含みます。）とし、組入銘柄それぞれの時価総額に応じた投資比率に基づきポートフォリオを構築することを基本とします。
 - ※税法その他の法規上の規制や組入銘柄の財務リスクや流動性などの理由から、「東証 REIT 指数」の採用銘柄をすべて組入れない場合や時価総額に応じた組入れを行わない場合があります。
 - ◆「東証 REIT 指数」は…
東京証券取引所上場の不動産投資全銘柄を対象とする時価総額加重平均の指数で、2003年4月より算出・公表されています。
 2. 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。
 3. 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 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。

- ① 東証 REIT 指数の指数値および同指数にかかる標章または商標は、株式会社 J P X 総研または株式会社 J P X 総研の関連会社（以下「J P X」といいます。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび同指数にかかる標章または商標に関するすべての権利は J P X が有します。
- ② J P X は、同指数の指数値の算出もしくは公表の方法の変更、同指数の指数値の算出もしくは公表の停止または同指数にかかる標章もしくは商標の変更もしくは使用の停止を行なうことができます。
- ③ J P X は、同指数の指数値および同指数にかかる標章または商標の使用に関して得られる結果ならびに特定日の同指数の指数値について、何ら保証、言及をするものではありません。
- ④ J P X は、同指数の指数値およびそこに含まれるデータの正確性、完全性を保証するものではありません。また、J P X は、同指数の指数値の算出または公表の誤謬、遅延または中断に対し、責任を負いません。
- ⑤ 本件商品は、J P X により提供、保証または販売されるものではありません。
- ⑥ J P X は、本件商品の購入者または公衆に対し、本件商品の説明または投資のアドバイスをする義務を負いません。
- ⑦ J P X は、当社または本件商品の購入者のニーズを同指数の指数値を算出する銘柄構成および計算に考慮するものではありません。
- ⑧ 以上の項目に限らず、J P X は本件商品の設定、販売および販売促進活動に起因するいかなる損害に対しても責任を有しません。

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）」、「その他（解約申込みに伴うリスク等）」
 ※当ファンドの投資成果は、必ずしも「東証 REIT 指数」に連動するとは限りません。
 ※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〉2.2%（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0.792% （税抜0.72%）	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。
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。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」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

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。