

ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型） 為替ヘッジあり／為替ヘッジなし

第85期決算の運用状況と見通しについて

2023年6月27日

平素は、『ダイワ米国リート・プラス（毎月分配型）為替ヘッジあり／為替ヘッジなし』をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、両ファンドは2023年6月26日に第85期の決算を迎えました。当期の収益分配金につきまして、「為替ヘッジあり」では前期までの80円を改め60円（1万口当たり、税引前。以下同じ。）とし、「為替ヘッジなし」では120円を改め80円といたしました。

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。

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。

| 各ファンドの分配金（1万口当たり、税引前）

	為替ヘッジあり	為替ヘッジなし
当期決算 分配金	60円	80円
(前期決算 分配金)	(80円)	(120円)
基準価額 2023年6月26日現在	5,215円	7,290円

※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用（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。

※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。

■ 基準価額・純資産・分配の推移 (2023年6月26日時点)

■ 為替ヘッジあり

基準価額	5,215円
純資産総額	39億円

《分配の推移》(1万口当たり、税引前)

決算期	(年/月/日)	分配金
第1～80期	合計:	6,730円
第81期	(23/2/27)	80円
第82期	(23/3/27)	80円
第83期	(23/4/26)	80円
第84期	(23/5/26)	80円
第85期	(23/6/26)	60円
分配金合計額	設定来 :	7,110円
	直近5期 :	380円

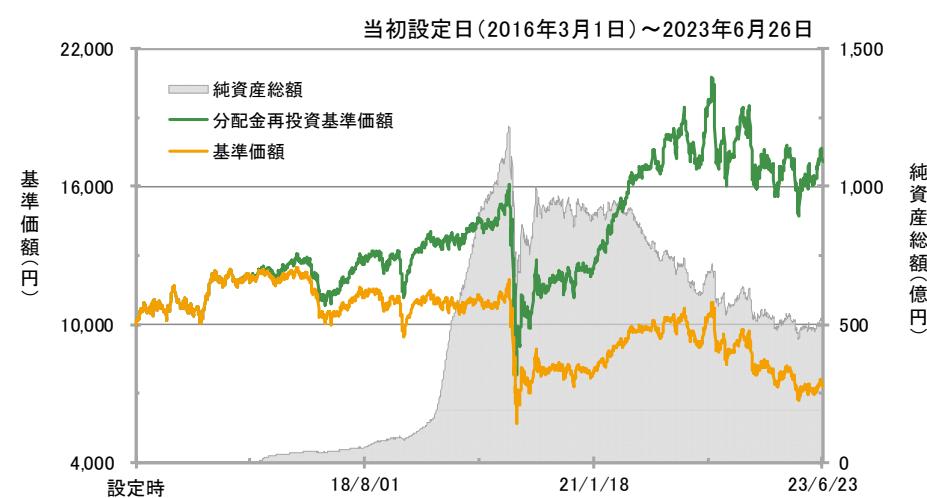


■ 為替ヘッジなし

基準価額	7,290円
純資産総額	502億円

《分配の推移》(1万口当たり、税引前)

決算期	(年/月/日)	分配金
第1～80期	合計:	7,470円
第81期	(23/2/27)	120円
第82期	(23/3/27)	120円
第83期	(23/4/26)	120円
第84期	(23/5/26)	120円
第85期	(23/6/26)	80円
分配金合計額	設定来 :	8,030円
	直近5期 :	560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、実質的な運用管理費用（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）。

※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。

※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、「為替ヘッジあり」の分配金を見直したのですか？

足元の基準価額水準等を総合的に勘案した結果、信託財産の成長をめざしながら、今後も分配を継続して行うためには、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に基づき、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。

両ファンドとも、基準価額に与える分配金支払いの影響が大きい状況が続いております。このような状況を踏まえ、信託財産の成長をめざしながら収益分配方針に従って今後も継続して分配を行なうために、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。基準価額の下落要因のうち分配金による影響が、留保される分だけ小さくなることが期待されます。

[ご参考]両ファンドの収益分配方針は、以下のとおりです。

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、継続的な分配を行なうことを目指し分配金額を決定します。

ただし、分配対象額が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。

※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、分配金が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。

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判断した結果ではなく、信託財産の成長をめざしながら収益分配方針に基づき今後も継続して分配を行うために、現在の分配金と基準価額の水準などを総合的に勘案した結果、実施したものです。

運用成果から差し引かれる分配金が少なくなることによって、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。

なお、運用成績を判断するためには、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）を、市場の動きと比較する必要があります。

Q3 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。

👉 お伝えしたいポイント

(直近の運用状況)

- 軟調な米国リートのパフォーマンスなどを受けて、2022年5月末対比で当ファンドは下落
- 当ファンドの足元のインカム水準は11.6%

(今後の見通し)

- 米国リートは、利上げ停止観測の高まりや来年以降の堅調な企業業績予想などがサポート材料
- バンクローンは、魅力的なバリュエーションなどを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

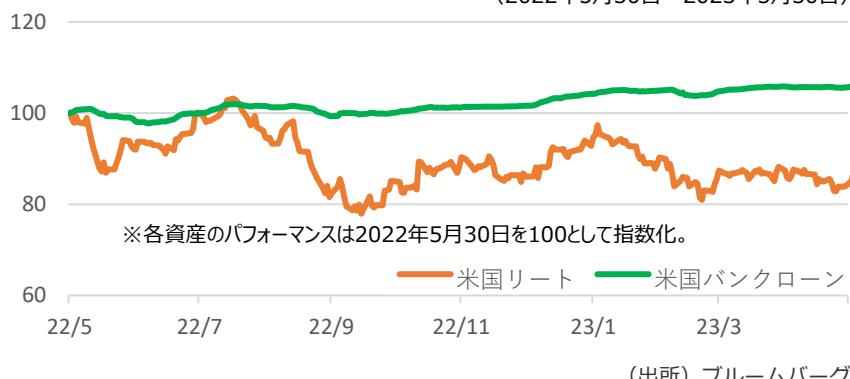
■ 軟調な米国リートのパフォーマンスなどを受けて、2022年5月末対比で当ファンドは下落

2022年5月末から2023年5月末にかけて、当ファンドは為替ヘッジありで-21%、為替ヘッジなしで-9%と下落しました。

当該期間の米国リート市況は、好調な米国リートの決算や政策金利の引き上げによるインフレ抑制への期待感などから、2022年8月中旬にかけて上昇しました。その後、インフレ率の高止まりやFRB（米国連邦準備制度理事会）がタ力派姿勢を強めたことで10月中旬にかけて下落しました。年末にかけては、インフレピークアウト期待や長期金利上昇の一服感を受けて上昇しました。2023年1月以降は、金融政策の見通しに左右される展開となる中、米中堅銀行の経営破綻に端を発した欧米における金融不安や、継続的な政策金利の引き上げなどが重石となり、軟調に推移しました。一方で、米国バンクローン市場は堅調に推移しました。また米ドルは、日米金利差が意識されたことなどから米国金利に連れる格好で、円に対して上昇しました。

米国リートと米国バンクローンのパフォーマンス推移

(2022年5月30日～2023年5月30日)



※米国リートはDow Jones US Real Estate Total Return Index、米国バンクローンは、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。

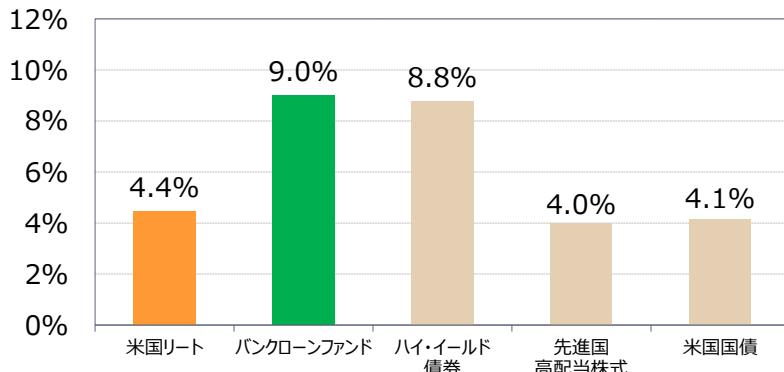
※対象期間は、2022年5月末の基準価額が参照する2022年5月30日から、2023年5月末の基準価額が参照する2023年5月30日までとしています。

当ファンドの足元のインカム水準は11.6%

5月30日時点の実質的な投資対象であるバンクローンファンドの利回りは9.0%と相対的に高い利回りとなっています。

また、当ファンドのインカム水準は11.6%と魅力的な水準です。

各資産の利回り比較



当ファンドのインカム水準

(2023年5月30日時点)



※信託報酬に加えて、スワップにかかる費用等が発生するため、上記の数値はあくまで参考となります。

※上記データは、四捨五入の関係で合計の数値と一致しない場合があります。

※ファンダが上記の利回りで運用されることを示唆するものではありません。

※各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。

※バンクローンファンドの数値は当ファンドの実質的な投資対象である「GIM トラスト2-シニア・セキュアード・ローン・ファンド」のデータです。「GIM トラスト2-シニア・セキュアード・ローン・ファンド」には米国ハイ・イールド債券等が一部含まれます。利回りはバンクローンおよび債券ポートフォリオに対する値です。

※米国リート：ダウ・ジョーンズ米国不動産指数、ハイ・イールド債券：ブルームバーグ米国ハイイールド社債インデックス、先進国高配当株式：MSCIワールド高配当株式インデックス、米国国債：ブルームバーグ米国国債インデックスを使用。

※当データ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。

(出所) ブルームバーグおよび各種データをもとに大和アセットマネジメントが作成

今後の見通し

・米国リート市場

米国リートは、利上げ停止観測の高まりや来年以降の堅調な企業業績予想などがサポート材料

米国リート市場は、米中堅銀行の経営破綻をきっかけとする金融不安や継続的な政策金利の引き上げなどの影響で軟調に推移しています。

米中堅銀行の経営破綻は、米国の金利上昇が発端とみられています。5月の米国CPI（消費者物価指数）は前年同月比で4.0%上昇となり、前月の上昇率（同4.9%上昇）から大幅に伸び率が鈍化しました。また、6月のFOMC（米国連邦公開市場委員会）では11会合ぶりに政策金利が据え置かれました。

今後は、インフレ率の上昇が抑制され始めたことで利上げ停止観測が高まり、金融不安が徐々に緩和されていくとみています。しかし、政策金利に関しては、年内に追加利上げを行う可能性が示唆されており、FRBの動向には注意が必要です。

米国リートと米国国債10年利回りの推移

(2021年12月29日～2023年5月30日)



※米国リートはDow Jones US Real Estate Total Return Indexを使用。

(出所) ブルームバーグ

※現時点での投資判断を示したものであり、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。

※米国リート市場のコメントは、UBS証券の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。

Daiwa Asset Management

米中堅銀行の破綻にからんで、商業用不動産市場の動向などに関する懸念が報じられています。リートなどの法人が投資する不動産は基本的には全て商業用不動産に分類されます。

商業用不動産市場については、金利上昇や景気悪化懸念による不動産需要の鈍化を背景とした商業用不動産価格の下落によって、投資している法人の経営状況が悪化し、商業用不動産融資の主な貸し手である中小銀行が融資基準を厳格化すれば、法人の債務不履行リスクが高まり、銀行の信用リスクも高まると考えられます。その結果、銀行の融資態度が一層厳格になると、法人の経営環境は一段と厳しくなるといった負のスパイラルが生じる懸念などが取り沙汰されています。

もっとも、米国商業用不動産は、オフィスセクターなど軟調なセクターを除き、空室率は横ばいか低下傾向、賃料は上昇傾向となっており、ファンダメンタルズはおむね堅調です。軟調なオフィスセクターに関しては、一部の富裕投資家が安くなったニューヨークのオフィス物件を好機とみて買う動きも見られます。また、商業用不動産価格は企業収益との連動が高く、市場コンセンサスではS&P500指数構成銘柄の来年以降の業績は良好であると予想されています。そのため、来年の企業収益は増収が期待され、商業用不動産価格も企業収益の伸びに連れて上昇していくとみられ、商業用不動産市場に関する懸念も緩和されていくと考えます。

・バンクローン市場

バンクローンは、魅力的なバリュエーションなどを背景に中長期的に底堅い推移を見込む

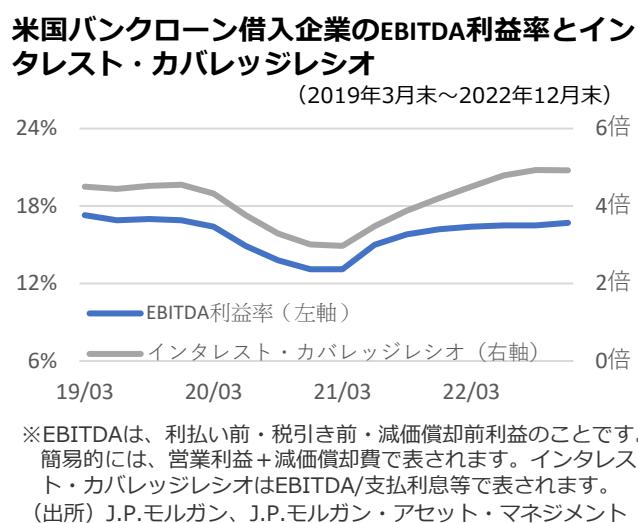
米国バンクローン借入企業のファンダメンタルズはコロナ前の水準まで改善傾向にあります。企業が売上高からどのくらいの利益を得ているかを示しているEBITDA（金利・税金・減価償却前利益）利益率は、足元でコロナ前と同程度の水準で推移しており、総じて収益性が改善していることがわかります。また、企業が支払う利息に対して、どのくらいの余裕があるかを示すインタレスト・カバレッジレシオは、一般的に最低1倍以上、適正と言われるのが2倍以上、望ましい水準が5倍以上と言われています。直近の値は5倍程度となっており、企業財務面で問題無い水準であると考えられます。

ただし、デフォルト率は上昇基調にあり、今後米国が景気後退に入る可能性が高まっていることを考慮すると、上昇基調が継続すると考えられます。一方で、バンクローンのクレジットスプレッドは今後のデフォルト率の上昇を織り込んだ水準になっており、デフォルトによる損失をカバーできる水準と考えます。足元の利回りは9%程度と魅力的であり、過去の実績ではその後は堅調なリターンを獲得していることが示されています。

※現時点での投資判断を示したものであり、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。

※米国リート市場のコメントは、UBS証券の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。

※バンクローン市場のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントの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。



各利回り超過時に投資開始した際の バンクローンパフォーマンス

(1992年1月末～2023年5月末)

利回り	6ヶ月 リターン	1年 リターン	2年 リターン	3年 リターン
8%超	3.2%	6.7%	14.9%	21.9%
9%超	3.3%	7.5%	15.4%	22.4%

※当データ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。※バンクローンのパフォーマンス測定に、Credit Suisse Leveraged Loan Total Return Indexを使用しています。

(出所) J.P.モルガン・アセット・マネジメントからのデータをもとに大和アセットマネジメントが作成

今後の運用方針

・米国リート市場

引き続き、ダウ・ジョーンズ米国不動産指数への投資効果を享受するスワップ取引を行ないます。

・バンクローン市場

以下は、当ファンドの実質的な投資対象である「GIM トラスト2ーシニア・セキュアード・ローン・ファンド」の運用方針です。

運用面に関しては、引き続き高格付銘柄を選好します。ダウンサイドの抑制、流動性の高い銘柄の組み入れを重視していきます。債券運用チーム全体のマクロ見通しと、クレジットアナリストの個別銘柄分析を生かし、ファンダメンタルズが安定している企業を選別し、テールリスクの抑制を心がけてまいります。足元では銘柄間の格差も見られており、銘柄選択が重要となってきます。企業決算を中心に、各企業のファンダメンタルズを注視し、個別クレジット分析を生かしつつ、市場の急変に備えて流動性を保つ方針です。

※現時点での投資判断を示したものであり、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。

※バンクローン市場のコメントは、J.P.モルガン・アセット・マネジメントの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。

Q4 変更後の分配はいつまで続けられる見通しですか？

分配金は、ファンドの決算日に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。

両ファンドとも、収益分配方針を「原則として、継続的な分配を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。

この収益分配方針に基づいて、基準価額への影響等を勘案した上で、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分配金の水準を決定しました。

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引き下げる、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。

Q5 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26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26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、毎営業日の夕方から夜にかけて基準価額を公表しており、決算日には基準価額と同時に分配金を公表しますので、そちらをご参照ください。

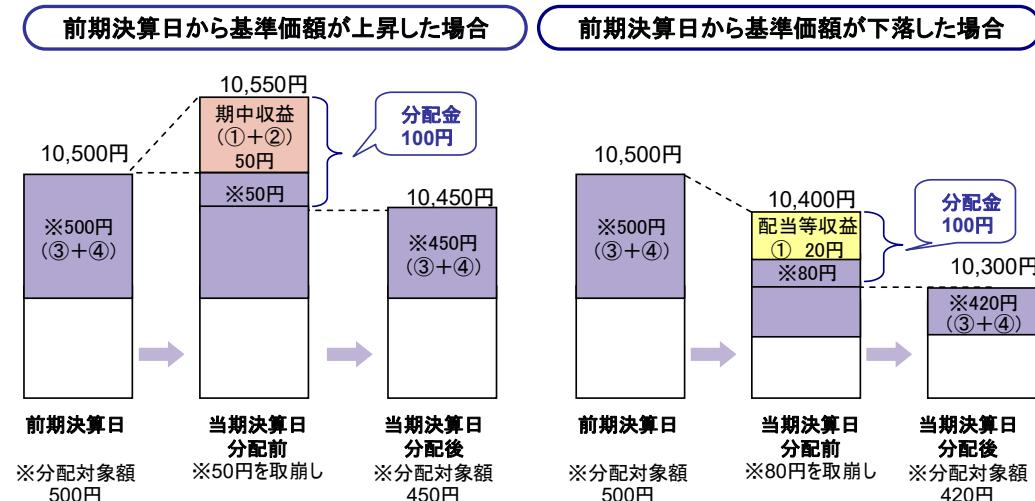
収益分配金に関する留意事項

- ◆ 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。



- ◆ 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收益率を示すものではありません。

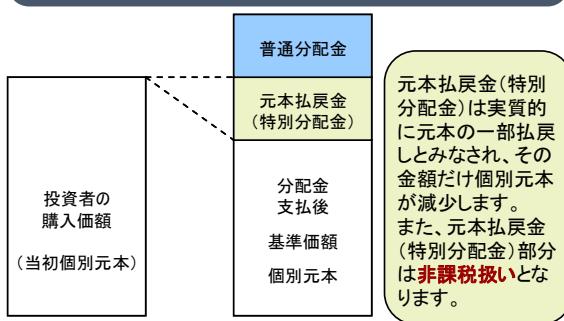
計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合



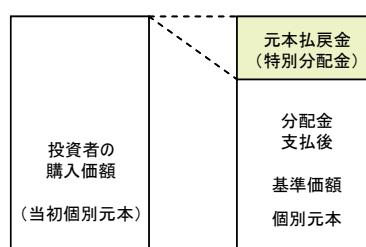
(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

- ◆ 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留意ください。

■ ファンドの目的・特色

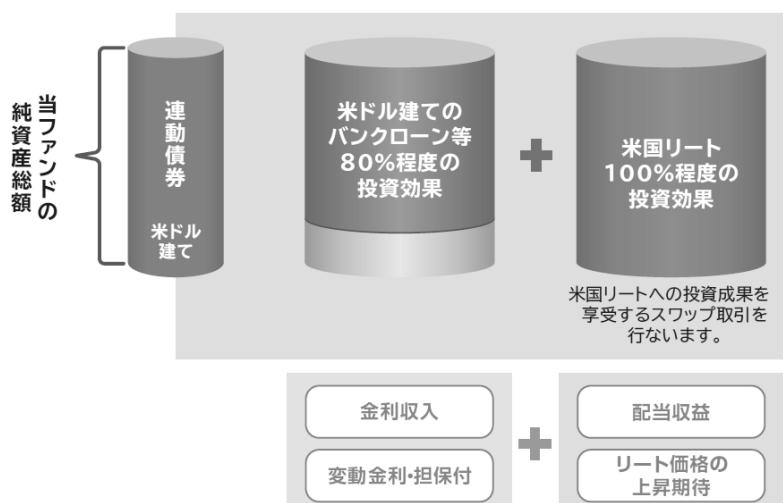
ファンドの目的

一つのファンドで米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等に実質的に投資することにより、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

1. 米国リートと米ドル建てのバンクローン等の投資成果に連動する債券に投資します。
バンクローン等には、ハイ・イールド債券等を含みます。

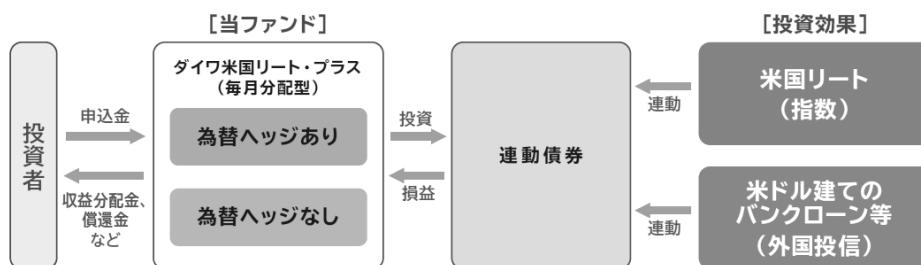
当ファンドの投資効果



- ・上記はイメージであり、当ファンドの投資成果を示唆または保証するものではありません。
- ・上記は、当ファンドの投資効果についてのイメージであり、「リート価格の上昇期待」の部分については、必ずしも価格が上昇するとは限りません。

ファンドの仕組み

- ◆連動債券を通じて、米国リートおよび米ドル建てのバンクローン等への投資成果を享受します。



※連動債券について、くわしくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「連動債券の概要」をご参照ください。

2. 「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」の2つのファンドがあります。

「為替ヘッジあり」

- ◆為替変動リスクを低減するため、為替ヘッジを行ないます。

ただし、為替変動リスクを完全に排除できるものではありません。

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。

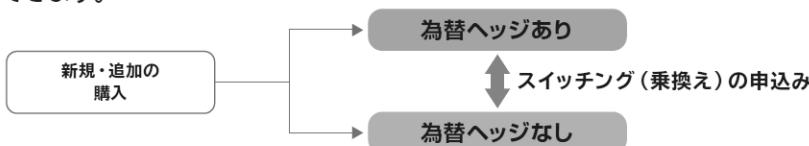
「為替ヘッジなし」

- ◆為替変動リスクを回避するための為替ヘッジは原則として行ないません。

基準価額は、為替変動の影響を直接受けます。

スイッチング(乗換え)について

- ◆「為替ヘッジあり」と「為替ヘッジなし」との間でスイッチング(乗換え)を行なうことできます。



- ◆各ファンドの略称としてそれぞれ次を用いることがあります。

ダイワ米国リート・プラス(毎月分配型) 為替ヘッジあり：為替ヘッジあり

ダイワ米国リート・プラス(毎月分配型) 為替ヘッジなし：為替ヘッジなし

- ◆各ファンドの総称を「ダイワ米国リート・プラス(毎月分配型)」とします。

3. 毎月26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。

※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。

「価格変動リスク・信用リスク(リートの価格変動、バンクローンの価格変動、公社債の価格変動)」、「連動債券への投資に伴うリスク」、「為替変動リスク」、「カントリー・リスク」、「その他(解約申込みに伴うリスク等)」

※「為替ヘッジあり」は、為替ヘッジを行ないますが、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。

※「為替ヘッジなし」は、為替ヘッジを行なないので、基準価額は、為替レートの変動の影響を直接受けます。

※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。

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〉3.3%（税抜3.0%） スイッチング（乗換え）による購入時の申込手数料については、販売会社にお問合せください。	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1.243% (税抜1.13%)	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。
投資対象とする連動債券	年率0.10%程度	連動債券にかかる費用等です。
連動債券が連動対象とする投資信託証券	年率0.63%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。 (投資信託証券の投資比率は80%程度です。)
実質的に負担する運用管理費用	年率1.847%（税込）程度	
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。

※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。



〈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



〈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

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。記載する指標・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。