

2015年8月7日

お客様各位

日興アセットマネジメント株式会社

「インデックスファンド Jリート」 J-REITの市場環境と今後の見通し



●J-REIT市場の現状～1年間を振り返って～

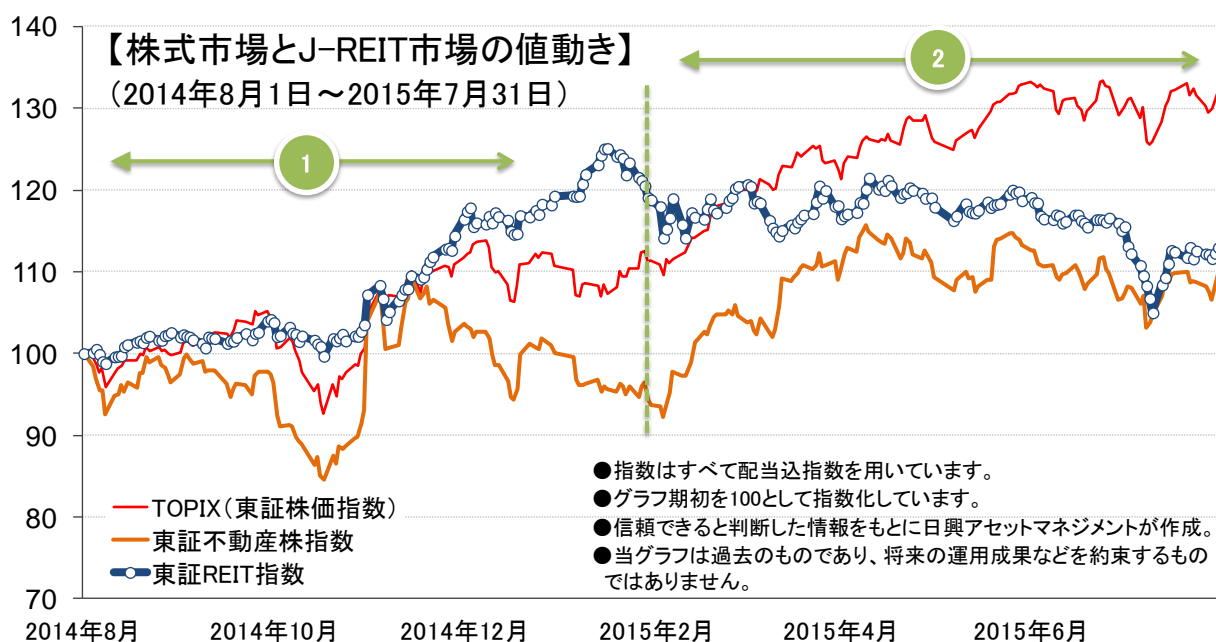
J-REIT市場の足元1年間の動きをみると、2015年1月までは好調でしたが、その後は軟調な展開となりました。

【①2015年1月までの期間】日銀の追加緩和などを背景に高いパフォーマンスを実現

地政学的リスクの高まりで株式市場が軟調となる中、日銀の政策決定会合でJ-REITの買い入れ枠拡大を含む追加緩和が決定されたことから、J-REITは株式市場よりも堅調な推移となりました。

【②2015年2月からの期間】長期金利上昇や需給悪化を背景に軟調な展開が続く

米国の利上げ観測から日本でも長期金利が上昇したことや、市況改善を背景としたJ-REIT各社の相次ぐ公募増資により需給悪化が懸念されるなか、割高感への懸念も重なり、J-REITは、軟調な展開となりました。



●需給悪化から軟調な推移となったJ-REIT市場

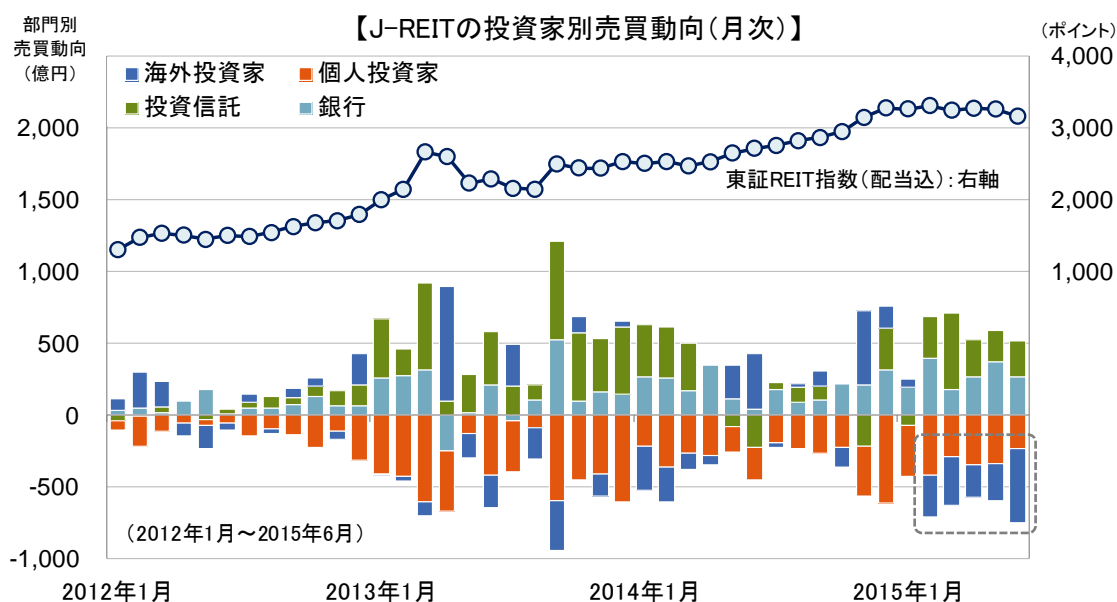
【株式との対比で伸び悩む】

円安などを背景に、企業の業績拡大が期待され堅調に推移する日本株式に比べ、金利面などの要因から軟調な推移が続くJ-REITは、比較して魅力が薄いと判断され、投資家（とりわけ海外投資家）は、J-REITから資金を引き揚げる動きを見せています。

本年7月のJ-REITの大きな下げは、大口の海外投資家とみられる資金がJ-REITを売却したことが要因の一つと見られ、J-REITの収益などに起因するものではないと見る事ができます。

【金利上昇が向かい風となる】

米国では、近いうちに政策金利の引き上げが予想されたことから、この流れを受け、米国の長期金利は上昇傾向となり、為替市場では、米ドルが買われる状況となりました。日本においても、金融緩和政策を継続しているにも拘らず、長期金利が下がりづらくなっており、借入金利や利回り格差などの面で、J-REITに向かい風の環境となっています。



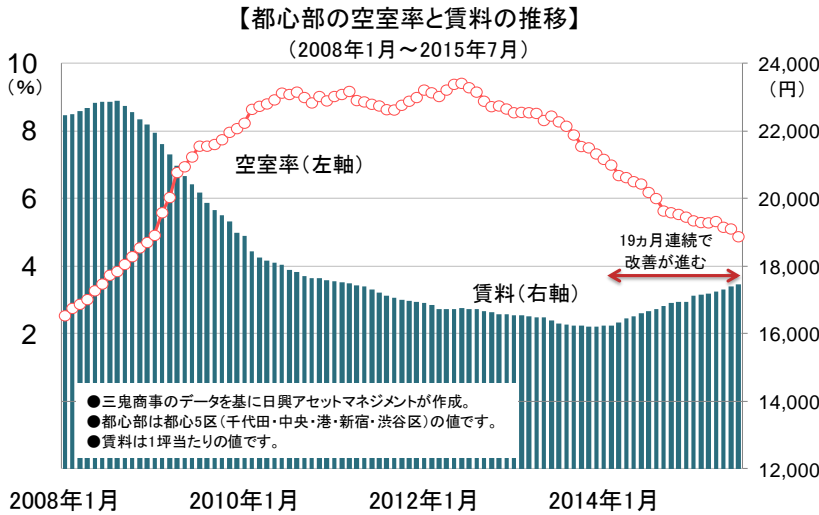
- 東京証券取引所のデータを基に日興アセットマネジメントが作成。
- 上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

また、不動産市況が堅調となる中で、J-REITは積極的な物件獲得に向け増資を行なっています。市場では増資により利益が希薄化することで、分配金の減少や需給悪化などが懸念されていますが、J-REITは収益のほとんどを分配するため、内部留保した利益を再投資できず、物件取得には増資や債券発行が必要です。このためJ-REITは、取得物件の決定後に増資を行ない、資金を遊ばせず、利益の希薄化を避けるのが一般的であり、増資を過度に悲観する必要はないと考えられます。また、J-REITは、年々その規模を拡大させており、増資による希薄化懸念が徐々に薄れると共に、経営の効率化も進み、収益率が伸びることが期待されます。

●この先期待される、J-REIT市場の環境改善

①賃料上昇への期待

日本経済の緩やかな回復により、都市部のオフィスでは空室率の改善傾向が続き、賃料についても緩やかな上昇傾向が見られます。J-REITは主として都市部の物件を保有していることから、オフィス部門の収益状況は相対的に堅調と言えます。



また、商業施設については、金融市場の改善に伴う資産効果による消費の増加に加え、海外からの旅行者による購買需要もあり、小売売上は堅調な推移となっており、J-REITの収益にも良い影響を与える状況となっています。

今後も、経済環境の改善は続くと思われる見られしており、J-REITの収益も堅調となると想定されます。

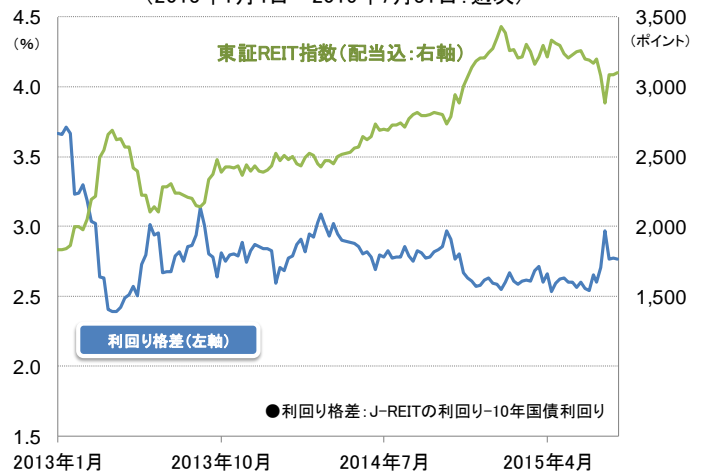
②利回り格差の水準

投資リスクと超過収益の関係を示す利回り格差からJ-REIT価格を見た場合、近年の価格上昇でJ-REIT価格は、今や割安な水準ではないものの、一般に割高とみられる2%の水準にまでは達しておらず、買われ過ぎとは言えないと考えられます。

こうしたことから、J-REIT各社の収益改善に伴い、分配金が増加を見せてくれば、J-REIT価格は底堅い推移を取り戻す事が期待されます。

【J-REIT価格およびリスクプレミアムの推移】

(2013年1月4日～2015年7月31日:週次)



信頼できると判断したデータを基に日興アセットマネジメントが作成。

③日本銀行によるJ-REIT買い入れ

2014年10月の政策決定会合で、日本銀行はJ-REITの年間購入ベースを300億円から900億円に引き上げました。足元、実際に購入が継続されており、その買い入れによる需給面への効果はもとより、不動産投資に対し安心感を与える波及効果が期待されます。

●当ページのグラフは過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

●「インデックスファンド Jリート」の運用状況

「インデックスファンド Jリート」は、J-REIT市場に投資を行ない、J-REIT市場全体の値動きを示す指数「東証REIT指数（配当込み）」に連動する運用成果をめざしています。

2004年10月に設定された当ファンドは、設定来、東証REIT指数（配当込み）に連動することをめざして運用を行なっており、その成果は、設定から2015年7月31日までの期間で+84.8%（税引前分配金再投資ベース）となっています。

【基準価額と分配金の推移】



※基準価額は信託報酬(後述の「手数料等の概況」参照)控除後、分配金は税引前のそれぞれ1万口当たりの値です。

※税引前分配金再投資ベースとは、税引前分配金を再投資したとして計算した理論上のものであることにご留意ください。

※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が、委託会社の判断により分配金額を変更する場合や分配を行わない場合もあります。

※上記は過去のものであり、将来の運用成果などを約束するものではありません。

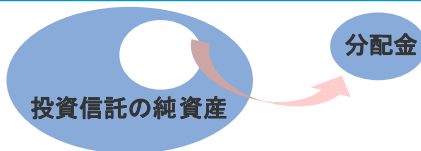
当ファンドは、今後も「東証REIT指数（配当込み）」の動きに連動する投資成果の獲得と毎月の決算時に分配金をお支払いすることをめざして運用を行ないます。今後も「インデックスファンド Jリート」をご愛顧くださいますよう、よろしくお願い申し上げます。

以上

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。

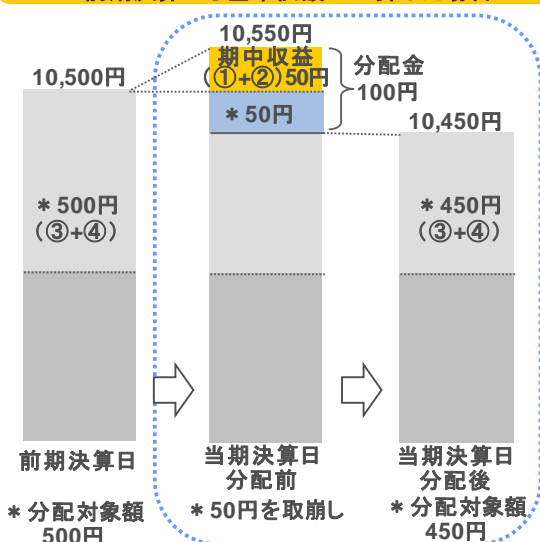
投資信託で分配金が支払われるイメージ



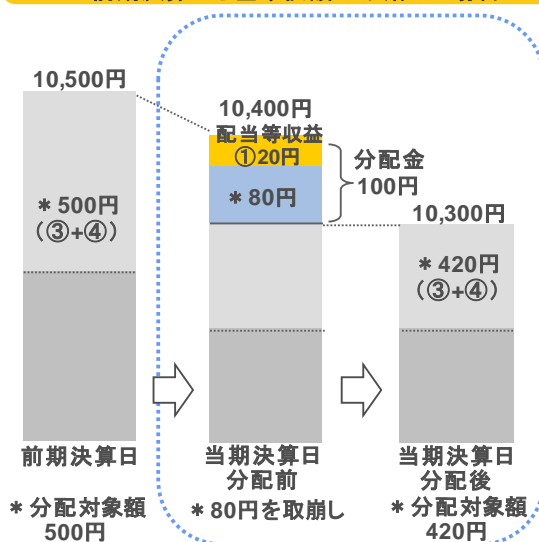
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算から基準価額が上昇した場合



前期決算から基準価額が下落した場合

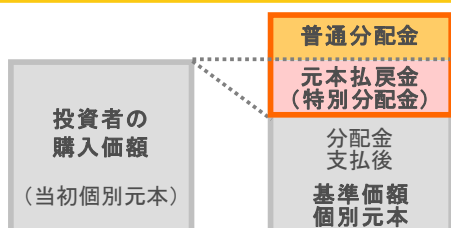


(注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

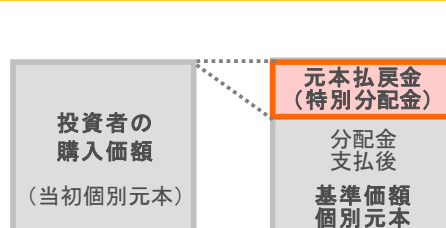
※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよび金額ならびに基準価額について示唆、保証するものではありません。

- 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



※元本払戻金(特別分配金)は実質的に元本の一部払戻しとみなされ、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

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(特別分配金) : 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。

■お申込みに際しての留意事項

『リスク情報』

- 投資者の皆様は投資元金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、投資元金を割り込むことがあります。ファンドの運用による損益はすべて投資者（受益者）の皆様へ帰属します。なお、当ファンドは預貯金とは異なります。
- 当ファンドは、主に不動産投信を投資対象としますので、不動産投信の価格の下落や、不動産投信の発行体の財務状況や業績の悪化、不動産の市況の悪化などの影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。

主なリスクは以下の通りです。

「価格変動リスク」

不動産投信は、不動産や不動産証券化商品に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産を取り巻く環境や規制、賃料水準、稼働率、不動産市況や長短の金利動向、マクロ経済の変化など様々な要因により価格が変動します。また、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴う不動産の滅失・毀損などにより、その価格が影響を受ける可能性もあります。不動産投信の財務状況、業績や市況環境が悪化する場合、不動産投信の分配金や価格は下がり、ファンドに損失が生じるリスクがあります。

「流動性リスク」

市場規模や取引量が少ない状況においては、有価証券の取得、売却時の売買価格は取引量の大きさに影響を受け、市場実勢から期待できる価格どおりに取引できないリスク、評価価格どおりに売却できないリスク、あるいは、価格の高低に関わらず取引量が限られてしまうリスクがあり、その結果、不測の損失を被るリスクがあります。

「信用リスク」

不動産投信が支払不能や債務超過の状態になった場合、またはそうなることが予想される場合、ファンドにも重大な損失が生じるリスクがあります。

＜東証REIT指数（配当込み）と基準価額の主な乖離要因＞

当ファンドは、基準価額の変動率を東証REIT指数（配当込み）の変動率に一致させることをめざしますが、次のような要因があるため、同指数と一致した推移をすることをお約束できるものではありません。

- 東証REIT指数（配当込み）の採用銘柄の変更や資本異動などによってポートフォリオの調整が行なわれる場合、個別銘柄の売買などにあたりマーケット・インパクトを受ける可能性があること、また、信託報酬、売買委託手数料、監査費用などの費用をファンドが負担すること。
- 先物取引等のデリバティブ取引を利用した場合、当該取引の値動きと東証REIT指数（配当込み）の採用銘柄の一部または全部の値動きが一致しないこと。

※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。

『その他の留意事項』

- 当資料は、投資家の皆様に「インデックスファンド J リート」へのご理解を高めていただくことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。
- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、銀行など登録金融機関で購入された場合、投資者保護基金の支払いの対象とはなりません。
- 投資信託の運用による損益は、すべて受益者の皆様に帰属します。当ファンドをお申込みの際には、投資信託説明書（交付目論見書）などを販売会社よりお渡ししますので、内容を必ずご確認の上、お客様ご自身でご判断ください。

■手数料等の概要

お客様には以下の費用をご負担いただきます。

<お申込時、ご換金時にご負担いただく費用>

購入時手数料：購入時手数料率は2.16%（税抜2%）を上限として、販売会社が定める率とします。

※分配金再投資コースの場合、収益分配金の再投資により取得する口数については、購入時手数料はかかりません。

《ご参考》

（金額指定で購入する場合）

購入金額に購入時手数料を加えた合計額が指定金額（お支払いいただく金額）となるよう購入口数を計算します。

例えば、100万円の金額指定で購入する場合、指定金額の100万円の中から購入時手数料（税込）をいただきますので、100万円全額が当ファンドの購入金額とはなりません。

（口数指定で購入する場合）

例えば、基準価額10,000円のときに、購入時手数料率2.16%（税込）で、100万口ご購入いただく場合は、次のように計算します。

購入金額＝（10,000円／1万口）×100万口＝100万円、

購入時手数料＝購入金額（100万円）×2.16%（税込）＝21,600円となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額102万1,600円をお支払いいただくこととなります。

換金手数料：ありません。

信託財産留保額：換金時の基準価額に0.3%の率を乗じて得た額

<信託財産で間接的にご負担いただく（ファンドから支払われる）費用>

信託報酬：純資産総額に対して年率0.702%（税抜0.65%）を乗じて得た額

その他費用：組入有価証券の売買委託手数料、監査費用、借入金の利息、立替金の利息など
※その他費用については、運用状況により変動するものであり、事前に料率、上限額などを示すことができません。

※当ファンドの手数料などの合計額については、投資者の皆様がファンドを保有される期間など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）をご覧ください。

■お申込メモ

- 商品分類 : 追加型投信／国内／不動産投信／インデックス型
- ご購入単位 : 購入単位につきましては、販売会社または委託会社の照会先にお問い合わせください。
- ご購入価額 : 購入申込受付日の翌営業日の基準価額
- 信託期間 : 無期限（2004年10月22日設定）
- 決算日 : 毎月15日（休業日の場合は翌営業日）
- 収益分配 : 毎決算時に、分配金額は、委託会社が決定するものとし、原則として、安定した分配を継続的に行なうことをめざします。
 ※将来の分配金の支払いおよびその金額について保証するものではありません。
- ご換金価額 : 換金請求受付日の翌営業日の基準価額から信託財産留保額を控除した価額
- ご換金代金のお支払い : 原則として、換金請求受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
- 課税関係 : 原則として、分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の差益は課税の対象となります。
 ※課税上は、株式投資信託として取り扱われます。
 ※公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。
 ※配当控除の適用はありません。
 ※益金不算入制度は適用されません。

■委託会社、その他関係法人

- 委託会社 : 日興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368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、日本証券業協会
- 受託会社 : 三井住友信託銀行株式会社
 （再信託受託会社：日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社）
- 販売会社 : 販売会社については、下記にお問い合わせください。
 日興アセットマネジメント株式会社
 [ホームページ] <http://www.nikkoam.com/>
 [コールセンター] 0120-25-1404
 （午前9時～午後5時。土、日、祝・休日は除く。）

投資信託説明書（交付目論見書）のご請求・お申込みは

金融商品取引業者等の名称	登録番号	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
エース証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第6号	○			
SMBC日興証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2251号	○	○	○	○
株式会社SBI証券	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
近畿産業信用組合	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第270号	○			
シティバンク銀行株式会社	登録金融機関 関東財務局長(登金)第623号	○		○	
株式会社ジャパンネット銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第624号	○		○	
高木証券株式会社	金融商品取引業者 近畿財務局長(金商)第20号	○			
浜銀TT証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第1977号	○			
マネックス証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
山和証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第190号	○			
株式会社横浜銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第36号	○		○	
楽天証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第195号	○		○	○

(資料作成日現在、50音順)

当資料は、投資者の皆様へ「インデックスファンド」リポートへのご理解を高めたいことを目的として、日興アセットマネジメントが作成した販売用資料です。掲載されている見解は、当資料作成時点のものであり、将来の市場環境や運用成果などを保証するものではありません。