

※お申込みの際は、必ず「投資信託説明書(交付目論見書)」をご覧ください。

ダイワ米国高利回り不動産証券ファンド



ダイワ米国高利回り 不動産証券ファンド

高利回り不動産証券に投資
「商業用」「住宅用」のツイン・エンジン

追加型投信／海外／資産複合

※課税上は株式投資信託として取扱われます。

投資者の皆さまへ
(販売用資料)

目論見書のご請求・お申込みは…

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

設定・運用は…

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

- 当資料は大和証券投資信託委託株式会社が作成した販売用資料です。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(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。
- 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。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。
- 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。

(2013年2月)

ファンドのポイント

1

米国の不動産ローン担保証券の高利回りに着目

堅調な景気回復をみせる米国経済を背景に、不動産市況には底打ちの兆しがみえてきています。
当ファンドは、高い利回りが期待される「商業用」と「住宅用」の2種類の不動産ローン担保証券※に投資します。
為替変動リスクの低減をはかるため、為替ヘッジを行いません。(現在、為替ヘッジコストは低いため、為替ヘッジ後も高い利回りが期待されます。)
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。 ※不動産ローン担保証券とは、不動産ローンの債権を担保として発行された証券のことをいいます。

2

景気回復と低金利の継続が不動産市場に追い風

当ファンドの信託期間は、不動産ローン担保証券にとって追い風となる景気回復と低金利の継続が見込まれる約3年間とします。
ただし、3年以内に償還日を迎える証券に限定して投資するものではありません。

3

「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループが運用

不動産ローン担保証券の運用は、不動産関連の運用で50年超の実績を持つ「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループが行ないます。
当ファンドの運用チームは、米国で実物不動産の資産残高第1位*1の実物不動産運用チームおよびリート運用チームと連携します。
また、全米各地に配置された400名以上*2の不動産のプロフェッショナルを活用し、担保の不動産物件を分析、モニタリングしています。

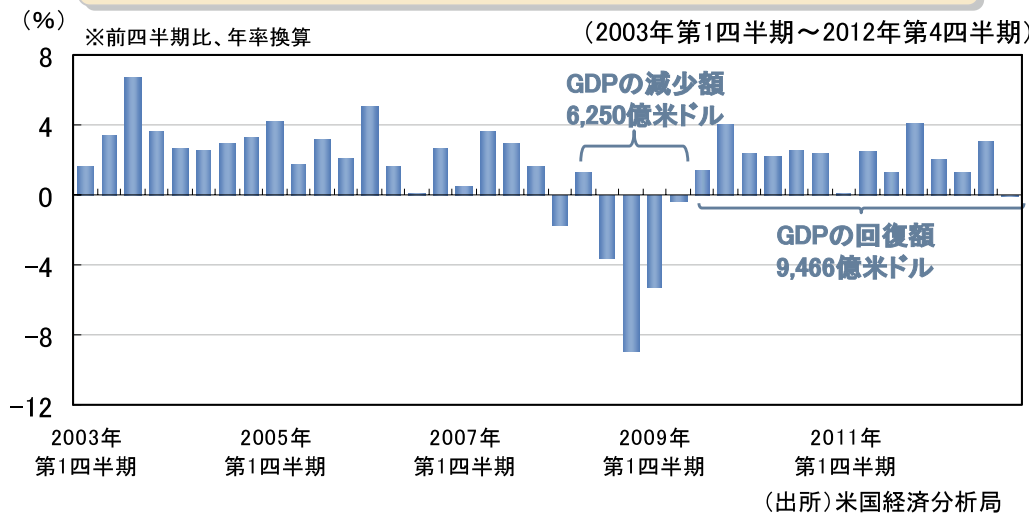
*1 (出所)Pensions & Investments、2012年6月末現在、米国機関投資家向け運用資産残高 *2 2012年6月現在

・当ファンドの購入の申込みは、平成25年9月26日までの間に限定して受付けます。

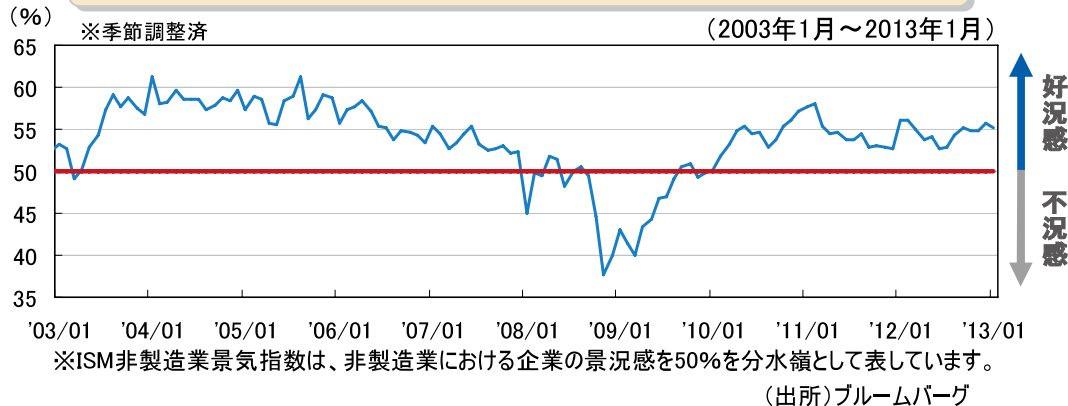
緩やかな景気回復が不動産市場にも波及

- ◆ 米国経済はリーマンショック後、先進国の中でもいち早く景気の回復がみられました。
- ◆ 景気回復により、不動産市況も底打ちの兆しがうかがえます。しかしながら、景気回復スピードは緩やかであり、低金利政策が継続する見込みであることから、これらが今後数年間(3年程度)不動産市況を下支えするものと考えられます。

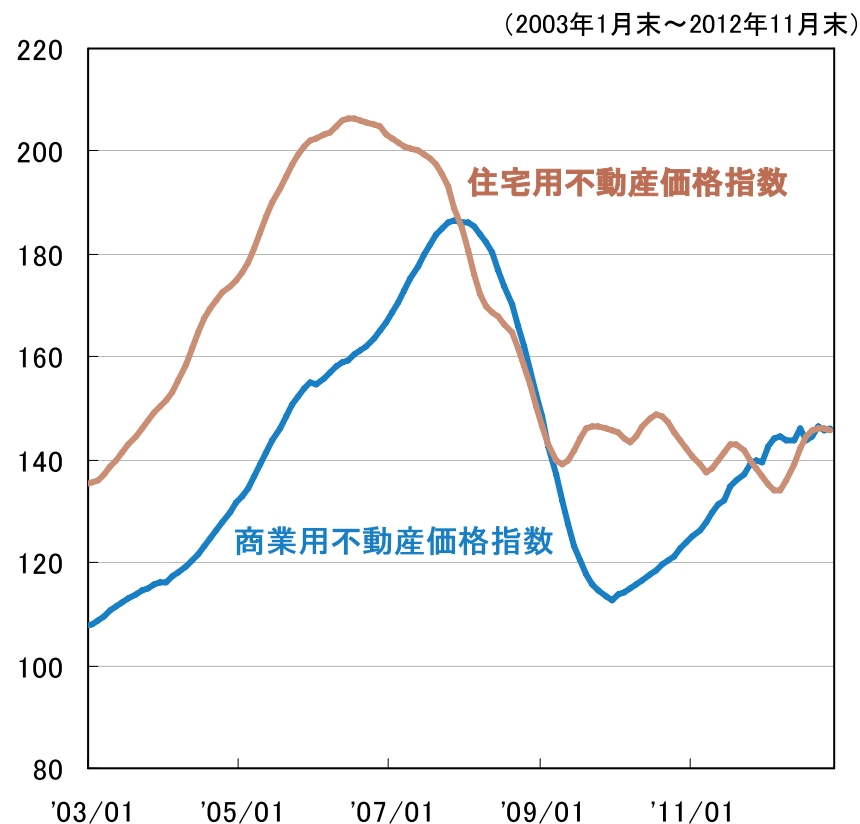
米国の実質GDP成長率



米国ISM非製造業景気指数



米国の不動産価格指数



景気回復が波及

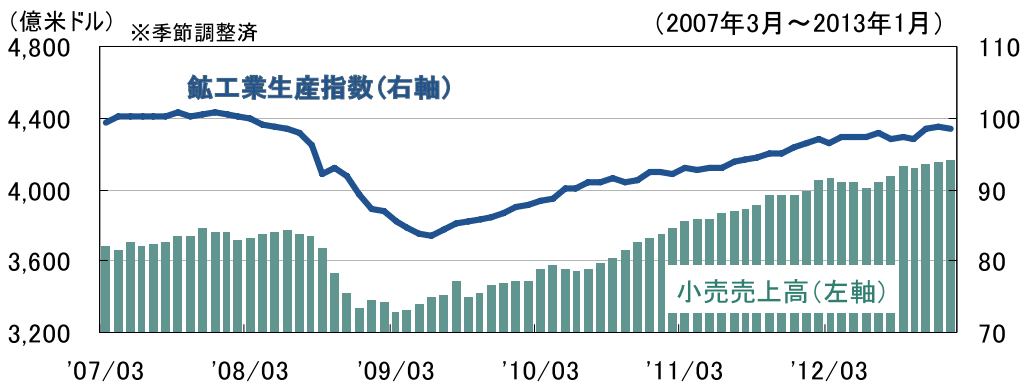
※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

(出所) ブルームバーグ、Real Capital Analytics, Inc.

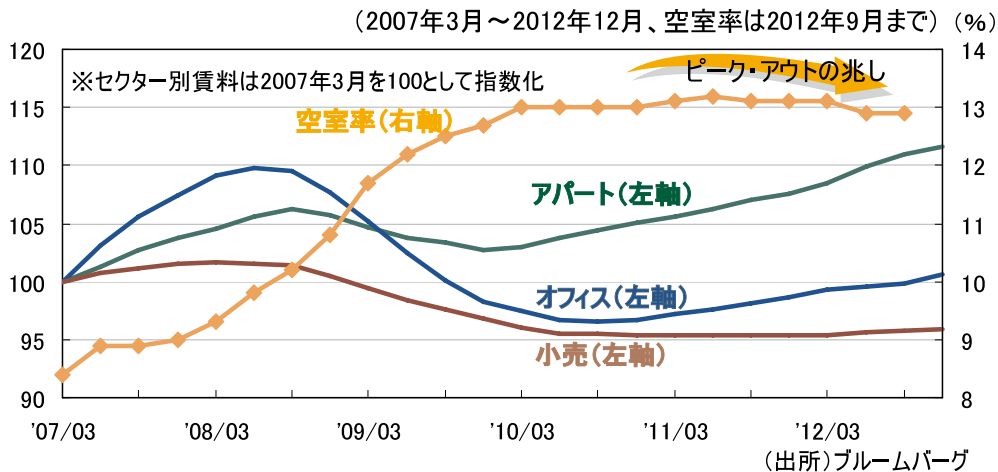
回復基調の商業用不動産

- ◆ 商業用不動産価格の回復基調は、今後も継続することが期待されます。
- ◆ 企業活動の活発化に伴い、商業用不動産の賃料は上昇、増加傾向であった空室率もピーク・アウトの兆しをみせており、商業用不動産の需要が拡大しています。

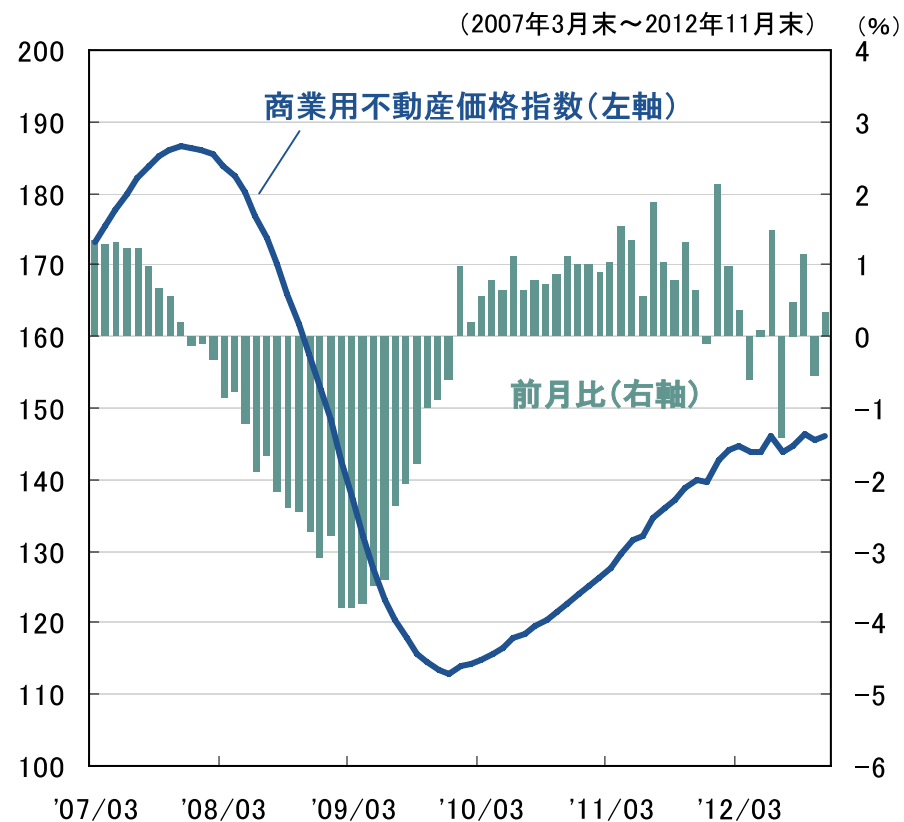
米国の小売売上高と鉱工業生産指数



米国の商業用不動産のセクター別賃料と空室率



米国の商業用不動産の価格指数



さらなる上昇の兆し

※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

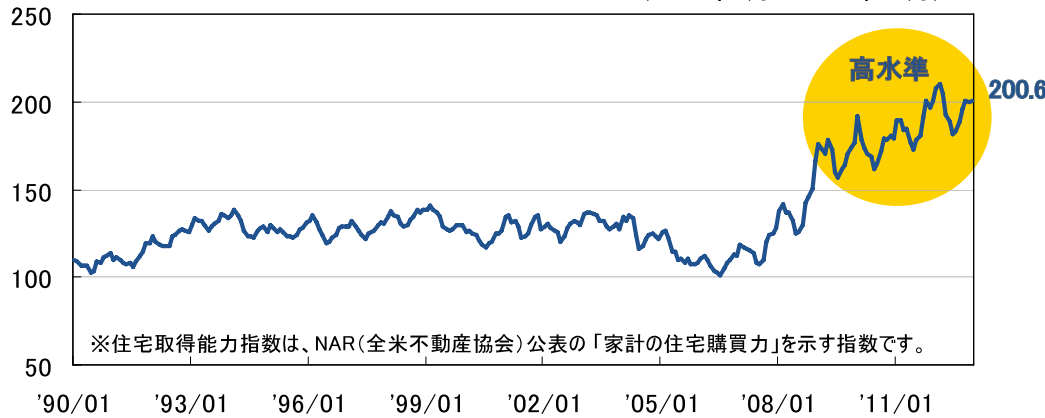
(出所)Real Capital Analytics, Inc.

底入れ・反転期待が高まる住宅用不動産

- ◆ 住宅用不動産の価格が調整を経て安定する中、個人所得の上昇と住宅ローン金利の低下が続いており、個人の住宅取得能力は高水準になっています。
- ◆ 個人の住宅取得の動きが高まり、今後の住宅用不動産価格の上昇が期待されます。

米国の住宅取得能力指数

(1990年1月～2012年12月)



住宅取得能力指数を押し上げている要因

住宅取得に関連する条件は、
住宅用不動産価格のピーク時(2006/7)に比べて有利になっています。

	2006年7月末	2012年11月末	変化率	環境要因変化
住宅ローン金利	6.76%	3.35%	▲3.41% (変化幅)	ローン金利 低下
個人所得 (兆米ドル)	11.3	13.6	+20.4%	所得 増加
住宅用不動産 価格指数	206.5	145.8	▲29.4%	不動産価格 下落

住宅取得能力指数	101.0	199.8	+97.8%	住宅取得能力 拡大
----------	-------	-------	--------	------------------

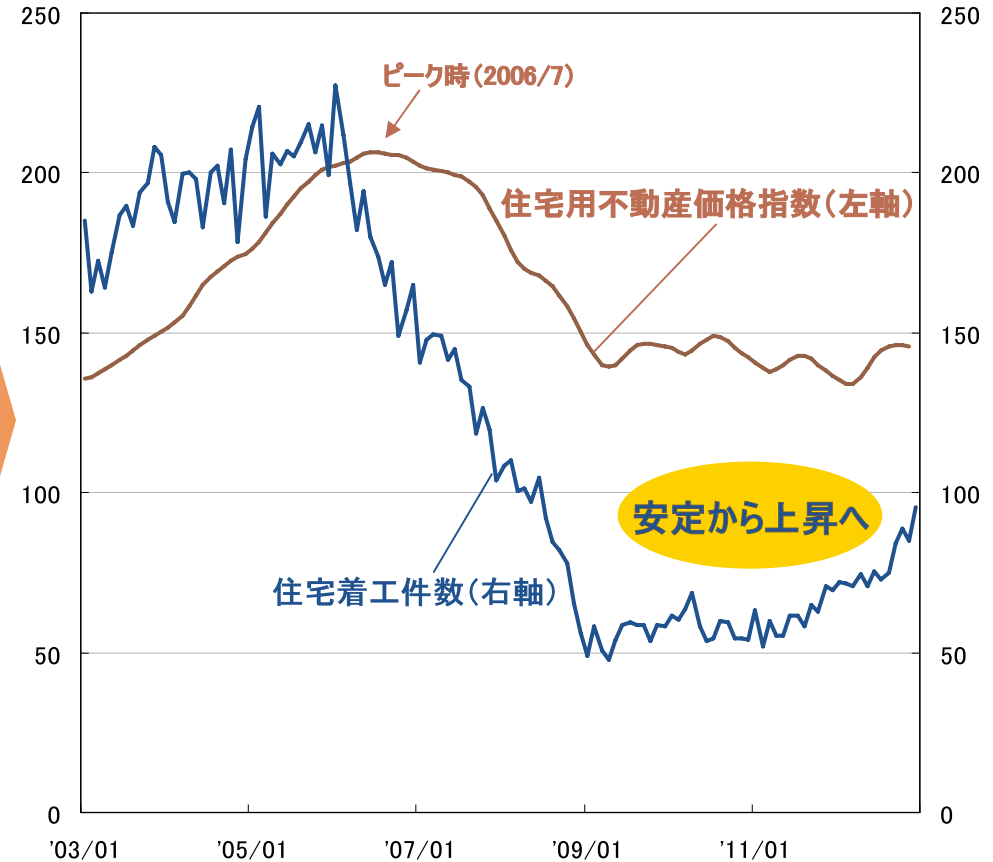
※住宅ローン金利は米国連邦住宅貸付抵当公社の30年金利

※個人所得は季節調整済、年換算値

(出所)ブルームバーグ、フレディマック

米国の住宅用不動産価格指数と住宅着工件数

(2003年1月末～2012年12月末、住宅用不動産価格指数は2012年11月末まで)(万件)



※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

※住宅着工件数は季節調整済、年換算値

(出所)ブルームバーグ

反発の兆し

米国不動産関連投資の中から、高利回り証券に投資

- ◆ 不動産関連投資にはさまざまな手段があります。
- ◆ 不動産関連投資の中で、高い利回りが期待されるCMBS(商業用)*1とモーゲージ・リート(住宅用)*2に投資します。

* 1 CMBSは、商業用不動産ローン担保証券のことをいいます。

* 2 モーゲージ・リートは、住宅用を中心とした不動産ローン担保証券に投資するリートのことをいいます。



	一般的なリート	CMBS (商業用)	モーゲージ・リート (住宅用)	RMBS (住宅用不動産ローン担保証券)
不動産市場回復の メリット享受	◎	○	△	△
利回り水準	△	○	◎	△
価格変動 (リスク)	△ (高リスク)	◎ (低リスク)	○ (中リスク)	◎ (低リスク)
格付け	-	A~BBB	-	AAA
市場規模	5,435億米ドル	5,932億米ドル	588億米ドル	約5兆米ドル

高い利回りが特徴

※上記はイメージ図であり、実際の特徴すべてを網羅したものではなく、これに当てはまらない場合もあります。CMBSとモーゲージ・リートについては、9ページ、10ページをご参照ください。

※RMBSは、一般に住宅などの不動産ローンを担保として発行される証券です。上表では、政府系金融機関の保証がついている債券を対象としており、格付けは米国債と同等のAAAとみなされています。

※CMBSの市場規模は2012年9月末現在。その他は2012年12月末現在。

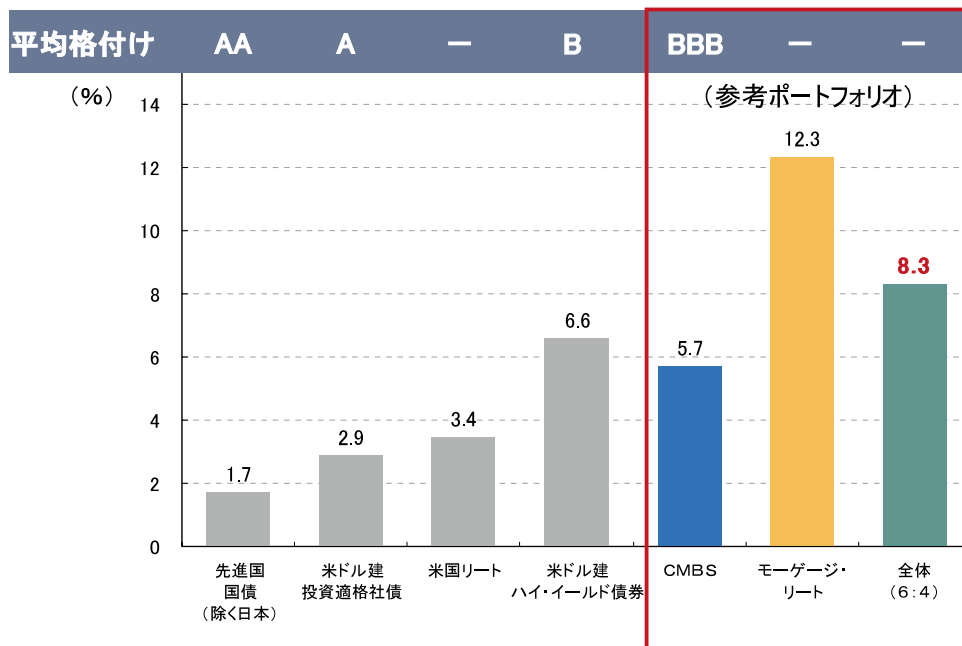
(出所)「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ

(注)参考ポートフォリオは、ファンド設定後の実際の運用に適用されるとは限りません。

CMBS(商業用)とモーゲージ・リート(住宅用)を6:4で組入れ

- ◆ 当ファンドは高い利回りが期待されるCMBS(商業用)およびモーゲージ・リート(住宅用)に投資し、組入比率は市場規模等を勘案して、概ね6:4とすることを原則とします。
※経済情勢または投資環境の著しい変化等が予想される場合は、上記の運用が行なわれないことがあります。
- ◆ 投資対象であるCMBSとモーゲージ・リートをあわせて、約56兆5千億円の市場規模となっています。

主要証券の利回り (2013年1月末)



モーゲージ・リートは、組入れている証券を裏付けに資金を借入れてレバレッジ運用をしています。一般に、組入れている証券の格付けは高格付けのものが多く、比較的コストで資金を借入れることができるため、配当利回りが高いという特徴があります。一方で、借入コストの上昇や借入金額が減少(レバレッジ比率が低下)した場合、配当利回りは大きく低下する可能性があります。

※上記資産は異なるリスク特性を持ちますので利回りの比較はあくまでも参考です。
※外貨建資産には為替リスク等があります。税金等諸費用は考慮していません。

※ファンドが上記の利回りで運用されることを示唆・保証するものではありません。

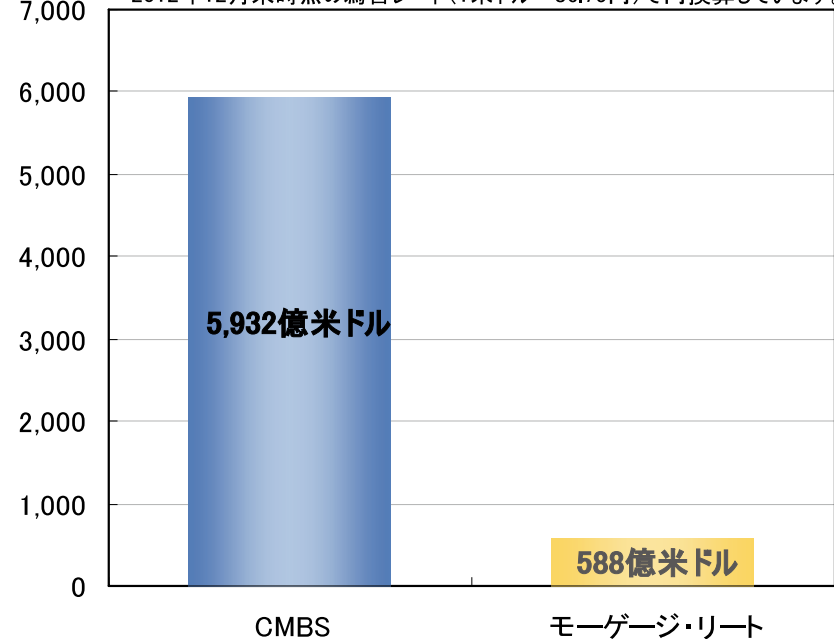
※参考ポートフォリオのCMBSの平均格付けは「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの計算によるものです。ファンドにかかる信用格付けではありません。

※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

投資対象証券の市場規模

約6,520億米ドル(約56.5兆円*)の市場規模

(億米ドル) * 2012年12月末時点の為替レート(1米ドル=86.75円)で円換算しています。



※CMBSは2012年9月末現在。モーゲージ・リートは2012年12月末現在。

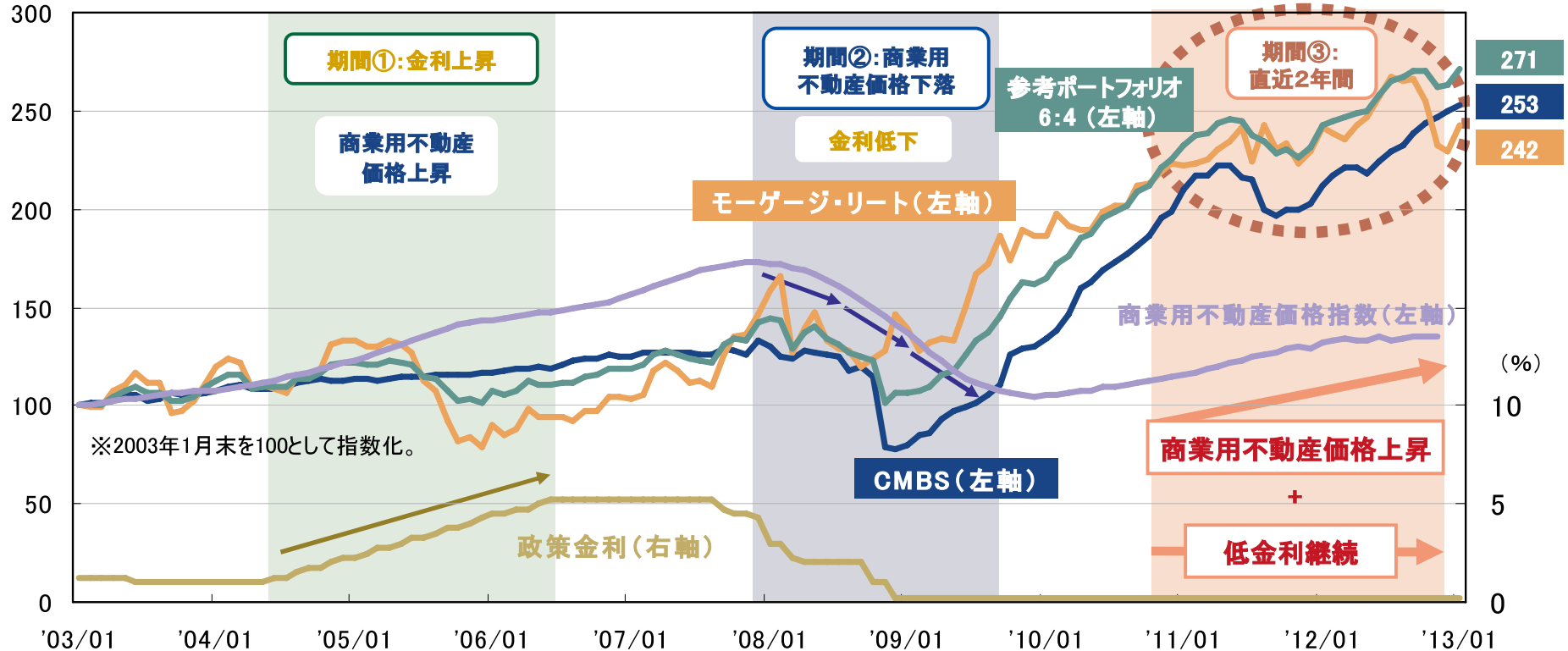
(出所)ブルームバーグ、BofAメリルリンチ、「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ、S&P

現在は、CMBSとモーゲージ・リートの両方にとって魅力的な時期①

- ◆ 長期にわたり、CMBS(商業用)とモーゲージ・リート(住宅用)は、良好なパフォーマンスを示しています。不動産価格の上昇時にはCMBSの、低金利継続時にはモーゲージ・リートの良好なパフォーマンスが期待できます。
- ◆ 現在は、不動産価格上昇と低金利継続の両方の環境が整っていることから、CMBSとモーゲージ・リートにとって魅力的な時期にあると考えられます。

不動産関連価格と政策金利

(2003年1月末～2013年1月末、商業用不動産価格指数は2012年11月末まで)



※参考ポートフォリオは、CMBS60%、モーゲージ・リート40%で合成しています。※税金等諸費用を考慮しておりません。

※上記は過去のシミュレーション結果を示したものであり、投資元本の安全性および将来の成果を示唆・保証するものではありません。またファンドの運用実績ではありません。

※政策金利は2008年12月16日以降0%～0.25%です。

※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

(出所)ブルームバーグ、BofAメリルリンチ、Real Capital Analytics, Inc.

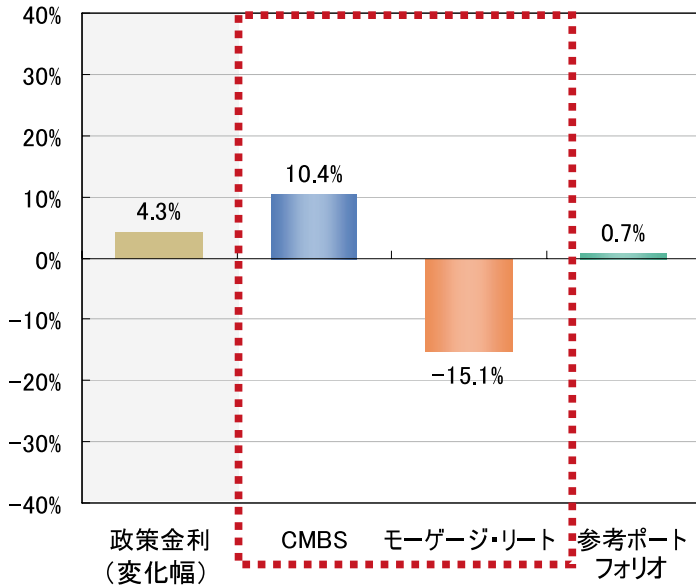
現在は、CMBSとモーゲージ・リートの両方にとって魅力的な時期②

- ◆ 過去、金利が急上昇する時には、モーゲージ・リート(住宅用)が下落する傾向がありました。
- ◆ 過去、不動産価格の下落時には、CMBS(商業用)が下落する傾向がありました。
ただし、債券という性質から、価格の下落は不動産価格と比べて緩やかなものとなる傾向があります。
- ◆ 現在は不動産価格が回復傾向にありながら、低金利が継続する投資環境にあります。金融緩和政策と緩やかな景気回復が続くことが期待される今後数年間(3年程度)は、CMBSおよびモーゲージ・リートにとって良好な投資環境が続くものと思われます。

期間①: 急な金利上昇により
モーゲージ・リートが下落

商業用不動産価格上昇により
CMBSが上昇

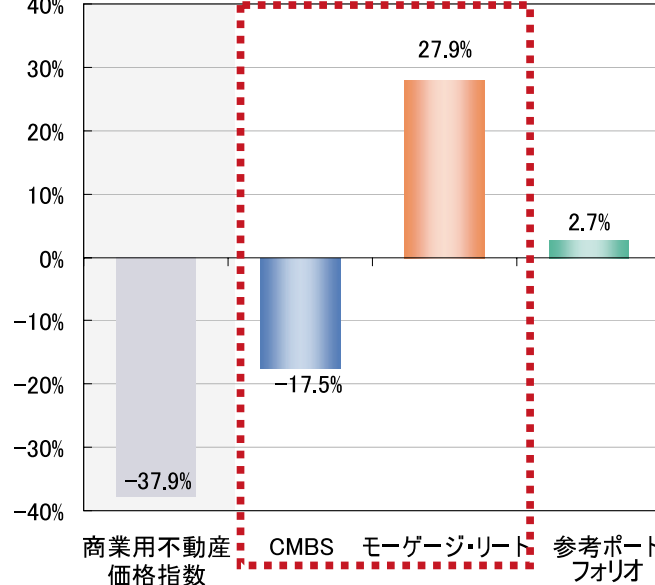
(2004年5月末～2006年6月末)



期間②: 商業用不動産価格下落により
CMBSが下落

金利低下により
モーゲージ・リートが上昇

(2007年12月末～2009年9月末)



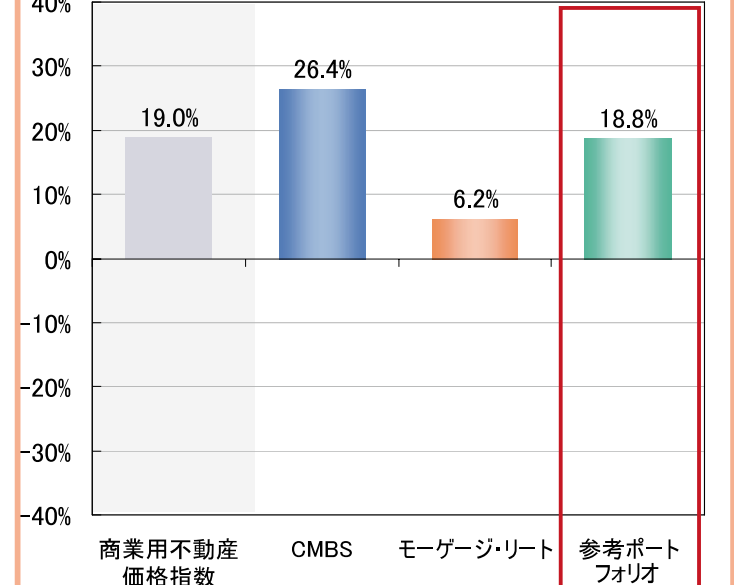
期間③: 直近2年間の騰落率

商業用不動産価格上昇

低金利継続

+

(2010年11月末～2012年11月末)



※参考ポートフォリオは、CMBS60%、モーゲージ・リート40%で合成しています。※税金等諸費用を考慮していません。

※上記は過去のシミュレーション結果を示したものであり、投資元本の安全性および将来の成果を示唆・保証するものではありません。またファンドの運用実績ではありません。

※政策金利は2008年12月16日以降0%～0.25%です。

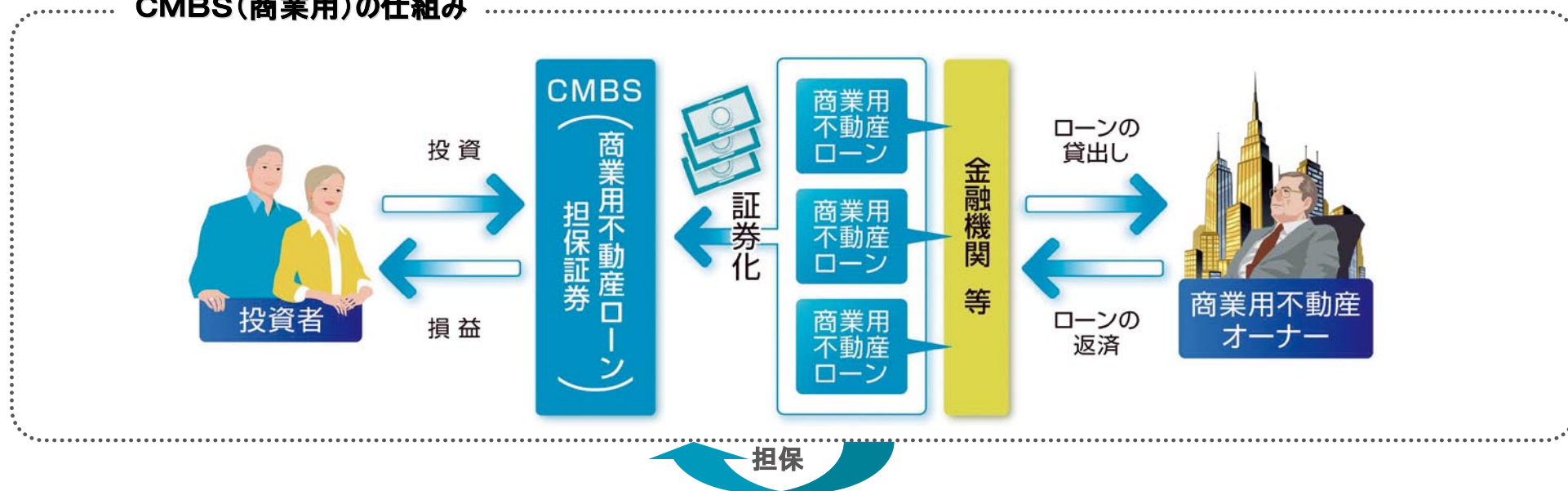
※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

(出所)ブルームバーグ、BofAメリルリンチ、Real Capital Analytics, Inc.

CMBS(商業用)とは？

- ◆ 一般に、商業用不動産ローン担保証券のことをいいます。
- ◆ 賃貸マンション、ホテル、倉庫、オフィスビル、スーパーなどの商業用不動産に対するローンの債権を担保として発行された証券です。
- ◆ 商業用不動産に直接投資するのではなく、広く分散された商業用不動産に間接的に投資することができます。

CMBS(商業用)の仕組み



<CMBSの特徴>

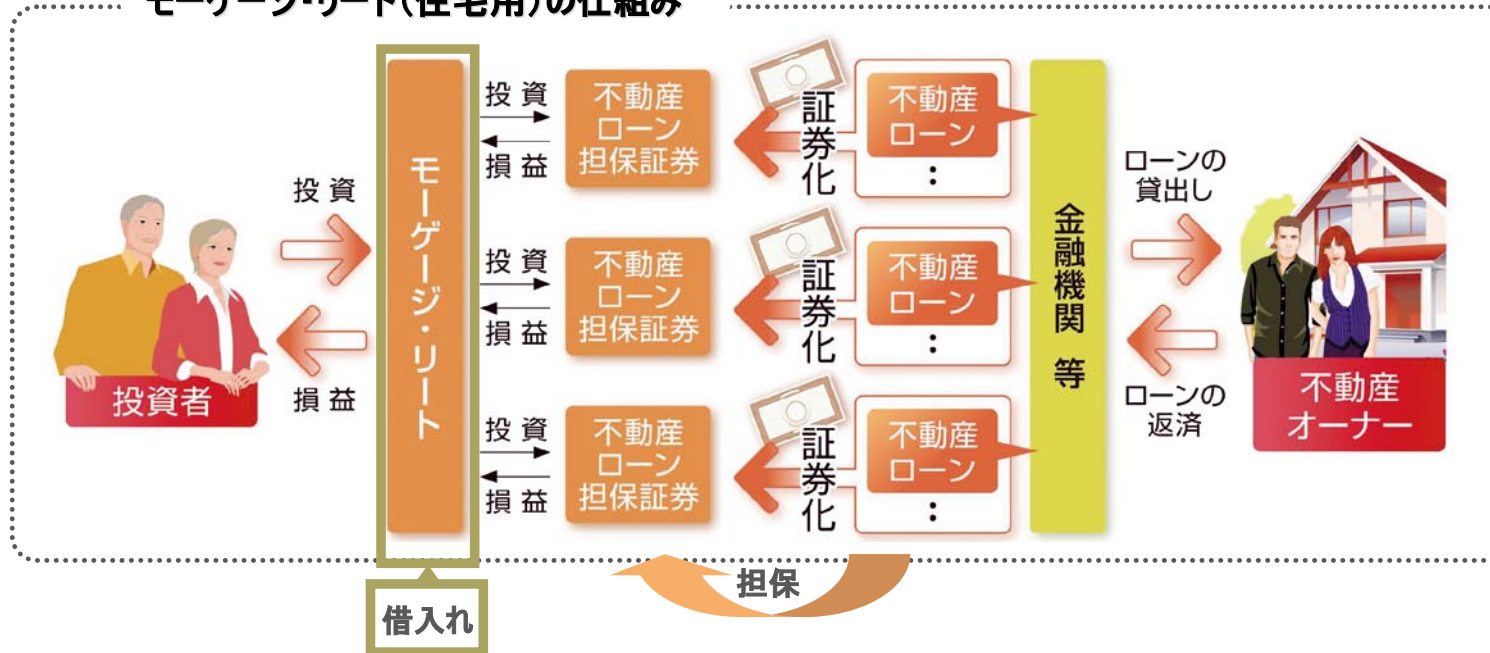
※下記は一般的なCMBSの特徴であり、実際の特徴すべてを網羅したものではなく、これに当てはまらない場合もあります。

- 高い利回り
- 複数の商業用不動産ローンに投資を行なうことで、リスクを分散
- 不動産の専門家が物件価格を再鑑定
- 商業用不動産価格の上昇は、担保価値が上昇するため、CMBSの上昇要因
- 債券であることから、(ローンに比べて)換金性が高い

モーゲージ・リート(住宅用)とは？

- ◆ 一般に、不動産ローン担保証券に投資するリートで、米国の証券取引所に上場しています。
- ◆ モーゲージ・リートが投資する証券は、政府系金融機関に保証されている住宅用不動産ローン担保証券が中心です。

モーゲージ・リート(住宅用)の仕組み



モーゲージ・リートは、組入れている証券を裏付けに資金を借入れてレバレッジ運用をしています。一般に、組入れている証券の格付けは高格付けのものが多く、比較的低コストで資金を借入れることができるため、配当利回りが高いという特徴があります。一方で、借入コストの上昇や借入金額が減少(レバレッジ比率が低下)した場合、配当利回りは大きく低下する可能性があります。

レバレッジ運用…資金を借入れることで、自己資本より多くの資金で運用することを行います。また、自己資本からみた当該借入金の割合を「レバレッジ比率」といいます。

借入コストの上昇…短期金利の上昇や、組入れている証券の格付けが低下した場合などは、借入コストが上昇すると考えられます。

＜モーゲージ・リートの特徴＞ ※下記は一般的なモーゲージ・リートの特徴であり、実際の特徴すべてを網羅したものではなく、これに当てはまらない場合もあります。

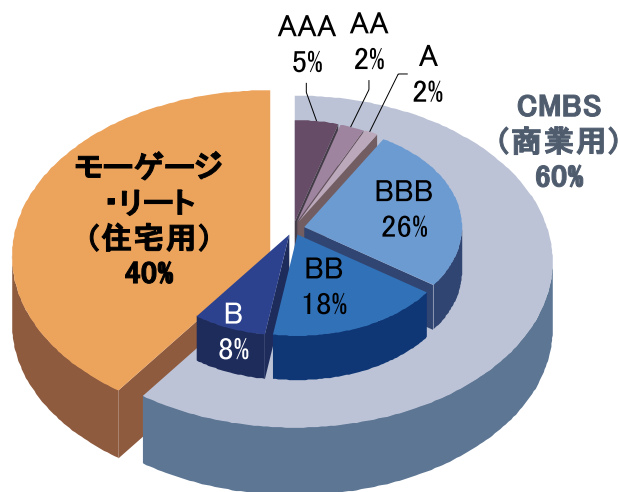
- 高い配当利回り
- 複数の不動産ローン担保証券に投資を行なうことで、リスクを分散
- 資金を借入れて運用しているため、低金利の環境下では恩恵を受けやすい
- 上場しているため、換金性が高い

参考ポートフォリオ (2013年1月末時点)

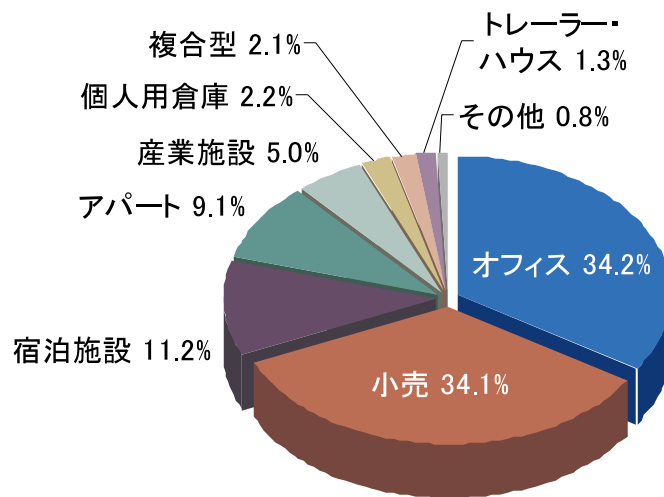
◆ 米国の不動産ローン担保証券に投資します。
CMBS(商業用)およびモーゲージ・リート(住宅用)に投資し、組入比率は概ね6:4とすることを原則とします。

※経済情勢または投資環境の著しい変化等が予想される場合は、上記の運用が行なわれないことがあります。

格付別構成比率



CMBS(商業用)の用途別構成比率



ポートフォリオ特性値

参考ポートフォリオ	
CMBS 60%+モーゲージ・リート 40%	
利回り	8.3%
利回り(為替ヘッジ後)	8.2%
CMBS(商業用)	
利回り	5.7%
デュレーション	6.2
平均格付け	BBB
銘柄数	21
モーゲージ・リート(住宅用)	
利回り	12.3%
銘柄数	16

※上記構成比率は、「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの分類によるものです。
※比率の合計は、四捨五入の関係で100%とならないことがあります。

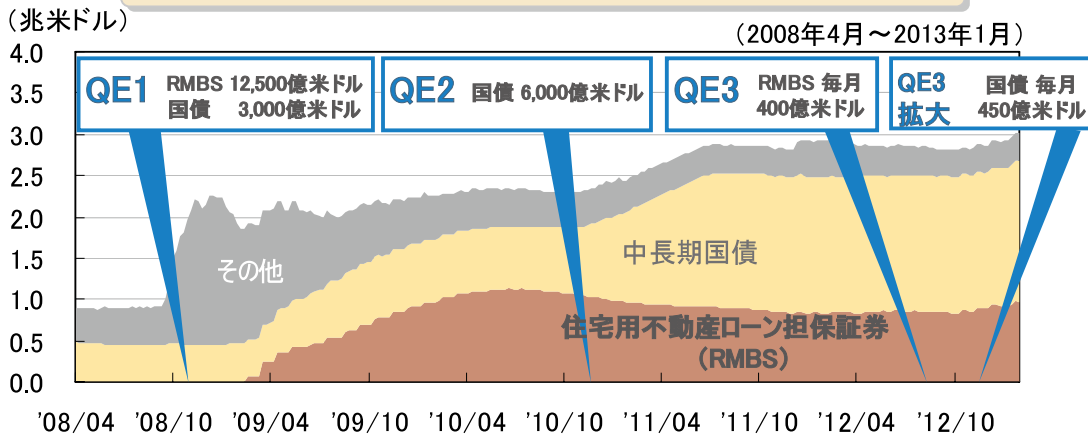
※ファンドが上記の利回りで運用されることを示唆・保証するものではありません。
※税金等諸費用は考慮していません。
※平均格付けは「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの計算によるものです。ファンドにかかる信用格付けではありません。

(出所)「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ

政策の後押しが続く不動産ローン担保証券

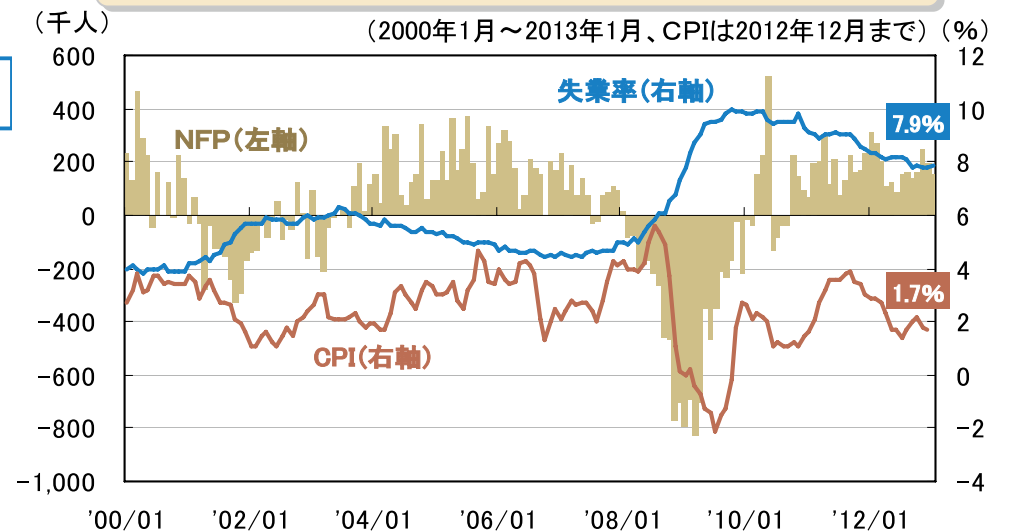
- ◆ 米国当局は、住宅用不動産ローン担保証券(RMBS)を買入れるとともに、長期金利の低下を誘導(国債買入)しています。これは、住宅市場および不動産ローン担保証券に対するサポートと考えられます。
- ◆ 金融緩和が継続されるとみられることから、今後数年間(3年程度)は、不動産ローン担保証券投資にとって追い風が続くと予想されます。

過去の当局の買入資産残高



※QE: Quantitative Easing (量的緩和)、QE1ではRMBSと国債を総額1兆5,500億米ドル購入し、QE2では国債を総額6,000億米ドル購入しました。また、QE3ではRMBSを月額400億米ドル、国債を月額450億米ドル買入れることを発表しました。
※残高は、償還による減少の影響を受けます。 (出所)トムソン・ロイター

米国の失業率、NFP、CPI



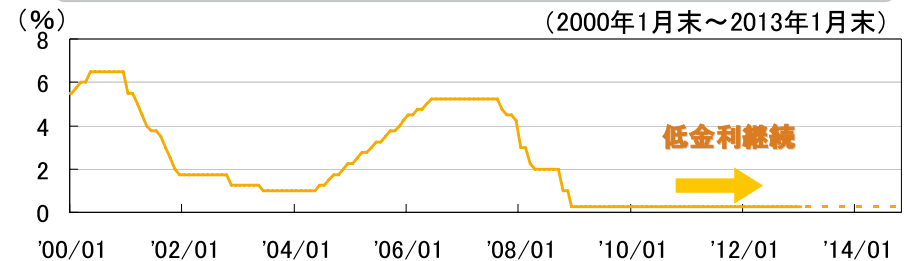
※NFP: 非農業部門雇用者数(季節調整済、前月比)、CPI: 消費者物価指数(前年比)

FOMC(米国連邦公開市場委員会)での金融緩和の継続基準について

❖ 「時間軸」に数値基準を導入

低金利政策にかかる「時間軸」について	
前回(2012年9月) 期日基準	「少なくとも2015年半ばまで低金利政策継続」
今回(2012年12月) 数値基準	「失業率が6.5%を上回り、1～2年後のインフレ率が2.5%を超えない限りは低金利政策は適切」

米国の政策金利



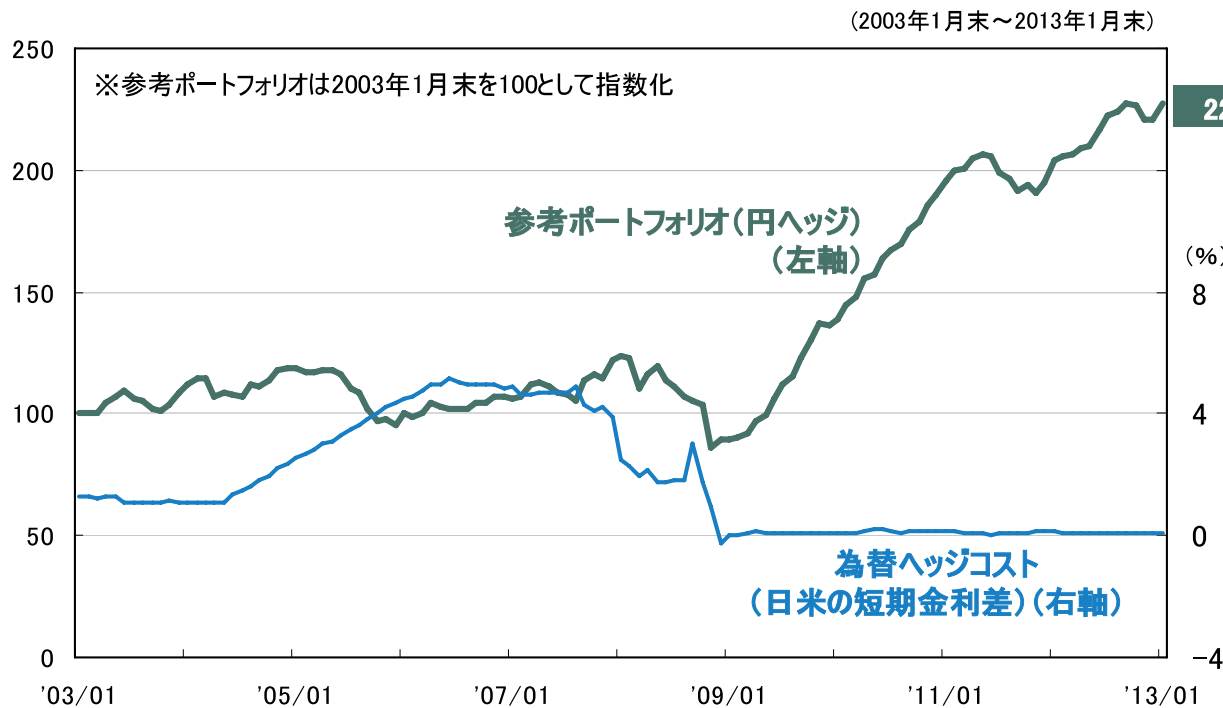
※政策金利は2008年12月16日以降0%～0.25%です。

(出所)ブルームバーグ

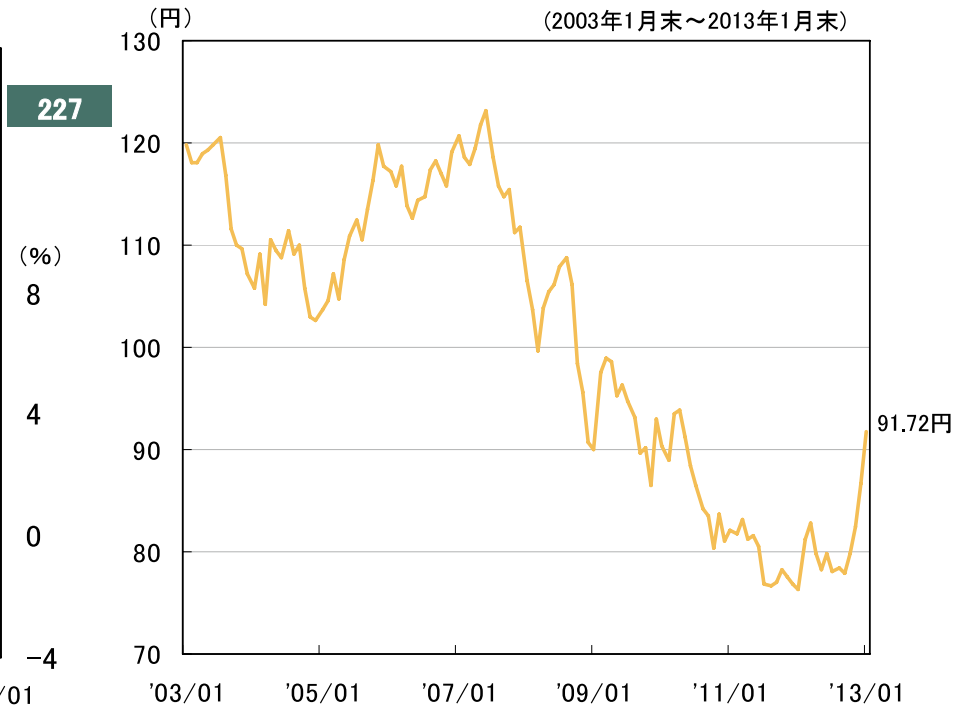
為替変動リスクを低減

- ◆ 米国における低金利政策を背景に、為替ヘッジコストは現在低い水準にあることから、為替ヘッジ後も高い利回りが見込まれます。
- ◆ 米国当局は、数年間(3年程度)低金利政策を継続する見込みであることから、為替ヘッジコストは当面の間、低位安定すると考えられます。

参考ポートフォリオの為替ヘッジ後のパフォーマンス



(ご参考)米ドルの対円為替レートの推移



※参考ポートフォリオは、CMBS60%、モーゲージ・リート40%で合成しています。※税金等諸費用を考慮しておりません。

※上記は過去のシミュレーション結果を示したものであり、投資元本の安全性および将来の成果を示唆・保証するものではありません。またファンドの運用実績ではありません。

※使用指数等については、20ページ「当資料で使用した指数等について」をご覧ください。

※日米の短期金利差＝米ドル短期金利－円短期金利。短期金利は、1カ月LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)を使用しています。

※為替ヘッジコストは、米ドルと円の短期金利差の変化を受けて変動します。当ページにおける為替ヘッジコストは、短期金利差を用いた簡便な方法により試算したもので、実際とは異なる場合があります。

※当ページにおける為替ヘッジコストは過去の試算結果を示したものであり、将来の為替ヘッジコストを示唆・保証するものではありません。

※通貨間の変動を為替ヘッジ取引によって完全に排除することはできません。

(出所)ブルームバーグ、BofAメリルリンチ

ファンドの特色

1 米国の不動産ローン担保証券に投資します。

- CMBSおよびモーゲージ・リートに投資し、組入比率は概ね6:4とすることを原則とします。
※CMBSは、商業用不動産ローン担保証券のことをいいます。
※モーゲージ・リートは、住宅用を中心とした不動産ローン担保証券に投資するリートのことをいいます。

不動産ローン担保証券とは

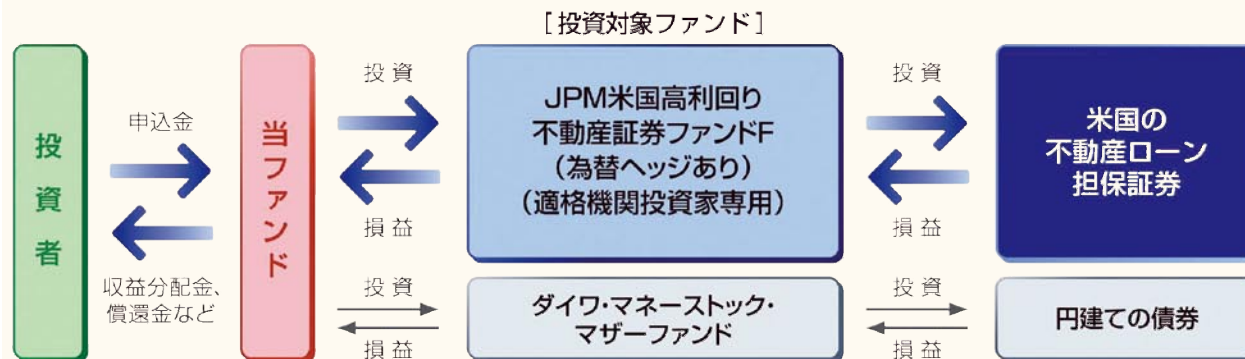
不動産ローンの債権を担保として発行された証券のことをいいます。投資者は、不動産ローンの元利金をもとに証券発行時に定められた利率での利息を受取ることができます。

2 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。

※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。

ファンドの仕組み

- ◆ 当ファンドは、以下の2つの投資信託証券に投資する「ファンド・オブ・ファンズ」です。
- ◆ 投資対象とする投資信託証券への投資を通じて、米国の不動産ローン担保証券に投資します。



※投資対象ファンドについて、くわしくは、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「投資対象ファンドの概要」をご参照下さい。

- 「JPM米国高利回り不動産証券ファンドF(為替ヘッジあり)(適格機関投資家専用)」への投資割合を通常の状態でも高位に維持することを基本とします。
- 当初設定日直後、大量の追加設定または解約が発生したとき、市況の急激な変化が予想されるとき、償還の準備に入ったとき等ならびに信託財産の規模によっては、上記の運用が行なわれないことがあります。

3 信託期間は約3年です。(平成25年3月28日から平成28年3月25日まで)

4 当ファンドの購入の申込みは、平成25年9月26日までの間に限定して受付けます。

《分配について》

毎年3月27日および9月27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。

- 【分配方針】
- ◆ 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。
 - ◆ 原則として、経費控除後の配当等収益の中から分配することをめざします。ただし、配当等収益が少額の場合には、分配を行なわないことがあります。

「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループについて

「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの概要

- ◆ 「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループは、世界最大級の金融持株会社であるJPモルガン・チェース・アンド・カンパニーの傘下にある資産運用部門です。
- ◆ 約140年にわたる歴史を持ち、高い運用実績を誇る350以上の運用戦略を世界の投資家の皆さまにご提供しています。

J.P.Morgan
Asset Management

世界38カ国に拠点

運用資産は約123兆円を誇り世界最大級

約750名の運用プロフェッショナル

2012年12月末現在(運用資産残高は同時点の為替相場により円換算)

米国最大規模かつ経験豊富な不動産専門の運用チームが運用

- ◆ 商業用不動産担保ローン運用においては1961年から50年超にわたる運用実績を誇る
- ◆ 全米各地の中・大型商業用不動産評価に関わる膨大なデータを蓄積
- ◆ 長年の不動産投資経験に基づいた独自の評価モデルを使用
- ◆ 全米各地に配置された400名以上*1の不動産鑑定士を含む不動産プロフェッショナルが常時情報を更新し、担保の不動産物件を一つ一つ分析、モニタリング
- ◆ 米国における実物不動産運用の資産残高第1位*2に輝く運用チームおよび、リート運用を行なうチームと連携し、「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの不動産プロフェッショナルの知識と経験を集結



上記はイメージ図です。

*1 2012年6月現在

*2 (出所)Pensions & Investments、2012年6月末現在、米国機関投資家向け運用資産残高

(出所)「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ

「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループについて

「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループの不動産投資における「プロ」の視点

- ◆ 不動産投資を行なう上で、空室率、利回り等の定量的な分析だけではなく、定性的な分析を行なうことが最も重要
- ◆ 「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループでは独自の着眼点から、物件のさらに詳細な調査を行ない、最終的な投資判断を行なう

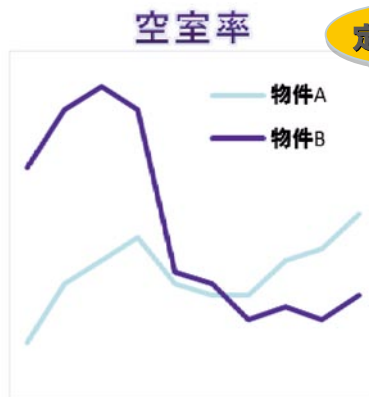
ケース①



物件A



物件B



定量分析

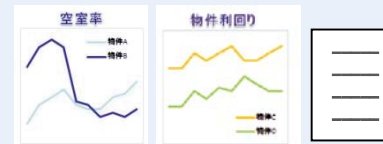
空室率だけで判断すると物件Bの方が魅力的？

定性分析

全米に配置された400名以上*の不動産のスペシャリストが現地調査をタイムリー、かつ継続的に実施

*2012年6月現在

- ❖ 物件の質
- ❖ 周辺環境
- ❖ 周辺物件の需要
- ❖ 地場不動産の流通予測



物件A



現地からの生の情報を基に、今後大きな需要が見込まれると判断し、物件Aに投資

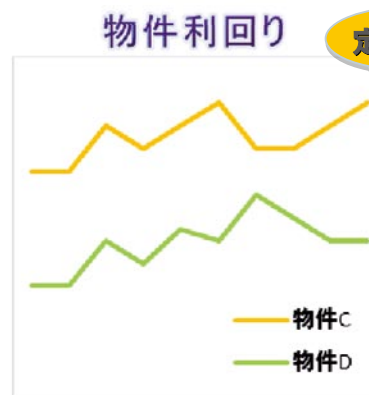
ケース②



物件C



物件D



定量分析

利回りだけで判断すると物件Cの方が魅力的？

「プロ」の視点

独自の調査を活用し、物件Cは今後の下落リスクが大きいと判断し、物件Dに投資



物件D

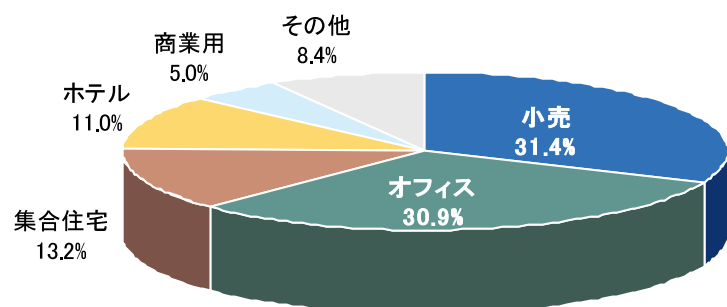
※上記は例示であり、実際の投資判断とは異なります。

(出所)「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ

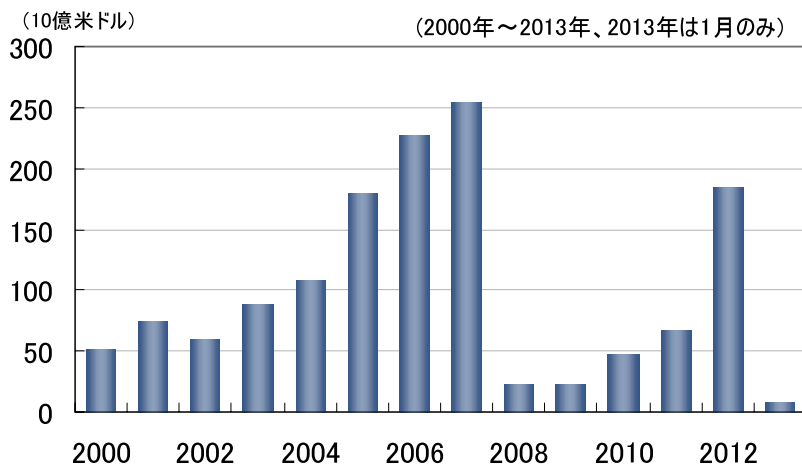
(ご参考) CMBS(商業用)について

- ◆ 賃貸マンション、ホテル、倉庫、オフィスビル、スーパーなどの商業用不動産に対するローンの債権を担保として発行された証券です。
- ◆ リーマンショック以降、格付け基準や不動産価格査定が厳格化および、ローン物件の情報開示も高度化が進み、高い安心感の下、新規発行も順調に伸びています。

CMBSの担保物件種別比率 (2012年9月末)



CMBSの新規発行額



CMBSの特徴

	CMBS
証券の種類	債券
取引形態	相対
格付け	あり
利払い/配当	固定金利による利息
値動き	比較的小さい
債務不履行など	ローン収入が減り、担保を処分しても回収できない場合など
銘柄数	1,435銘柄

(主な価格変動について)

金利	上昇	価格の下落要因
	低下	価格の上昇要因
不動産価格(担保価値)	上昇	価格の上昇要因 (信用力の改善)
	下落	価格の下落要因 (信用力の悪化)

※銘柄数は、2012年12月末現在

(注) 上記は一般的なCMBSの特徴であり、実際の特徴すべてを網羅したものではなく、これに当てはまらない場合もあります。価格変動は上記に限定されるものではありません。

(出所)ブルームバーグ、「JPモルガン・アセット・マネジメント」グループ

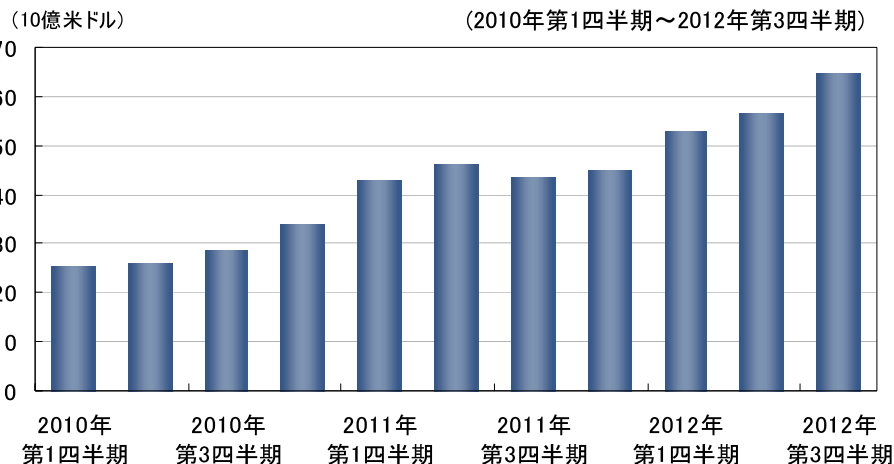
(ご参考) モーゲージ・リート(住宅用)について

- ◆ 一般に、不動産ローン担保証券に投資するリートのことをいいます。一般的なリートが不動産に直接投資しているのに対し、モーゲージ・リートは不動産ローン担保証券を通じて間接的に不動産に投資するところが異なります。
- ◆ モーゲージ・リートは4つに分類することができます。リーマンショック後は、政府系金融機関が発行・保証する高格付けの住宅用不動産ローン担保証券(RMBS)を組入れたエージェンシー・モーゲージ・リートが大半を占めており、当ファンドの投資対象も、主にエージェンシー・モーゲージ・リートとなります。

モーゲージ・リートの4つのタイプ

エージェンシー・モーゲージ・リート	米国政府系金融機関による保証付きの住宅用不動産ローン担保証券(RMBS)を投資対象とするリート
コマーシャル・モーゲージ・リート	商業用不動産ローン担保証券などを投資対象とするリート
ハイブリッド・モーゲージ・リート	エージェンシーと他のモーゲージ・リートとの複合リート
オリジネーション・モーゲージ・リート	個人向け住宅ローンを供給するリート

モーゲージ・リートの発行残高



モーゲージ・リートの特徴

	モーゲージ・リート
証券の種類	リート
取引形態	上場
格付け	なし (リートの投資対象証券は高格付けのものが中心)
利払い/配当	実績による配当
値動き	比較的大きい
債務不履行など	リート法人の財務悪化の場合など
銘柄数	32銘柄

(主な価格変動について)

金利	上昇	急な上昇時には価格の下落要因
	低下	価格の上昇要因
不動産価格(担保価値)	上昇	価格の上昇要因(信用力の改善)
	下落	価格の下落要因(信用力の悪化)

※銘柄数は、2012年12月末現在

(注)上記は一般的なモーゲージ・リートの特徴であり、実際の特徴すべてを網羅したのではなく、これに当てはまらない場合もあります。価格変動は上記に限定されるものではありません。

(出所)ブルームバーグ、「JPMorgan・アセット・マネジメント」グループ

投資リスク ①

■ 基準価額の変動要因

- 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。

主な変動要因	※基準価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。
価格変動リスク・信用リスク	組入資産の価格が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。
不動産ローン担保証券の価格変動	<p>不動産ローン担保証券の価格は、一般に金利が低下した場合には上昇し、金利が上昇した場合には下落します。また、不動産ローン担保証券の価格は、ローンの返済状況によっても変動します。特に、ローンの債務不履行が発生した場合、またはその可能性が予想される場合には、不動産ローン担保証券の価格は下落します。さらに、不動産ローンの担保価値の低下(不動産価格の下落)によっても不動産ローン担保証券の価格は下落します。</p> <p>[期限前償還リスク]</p> <p>不動産ローン担保証券の担保となるローンは、一般に金利が低下すると低金利ローンへの借り換えが増加すると考えられます。ローンの期限前返済が増加することにより、不動産ローン担保証券の期限前償還が増加すると、不動産ローン担保証券の価格は影響を受けます。期限前償還は金利要因のほかに、様々な要因によっても変化します。また、期限前償還の価格に影響を与える度合いは、個々の不動産ローン担保証券の種類や特性によって異なります。</p>
モーゲージ・リートの価格変動	<p>モーゲージ・リートの価格は、組入れている不動産ローン担保証券や担保付きの不動産ローンの価格変動に加え、不動産市況の変動、リートの収益や財務内容の変動、リートに関する法制度の変更等の影響を受けます。</p> <p>一般に、モーゲージ・リートは組入れている証券を裏付けに資金を借入れてレバレッジ運用をするため、借入コストの増減や、レバレッジ比率の変動により、モーゲージ・リートの価格が大幅に変動することがあります。</p>

投資リスク ②

※基準価額の変動要因は、下記に限定されるものではありません。

為替変動リスク	為替変動リスクの低減をはかります。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。日本円の金利が米ドルの金利より低いときには、金利差相当分がコストとなります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となることがあります。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

その他の留意点

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。

リスクの管理体制

委託会社では、取締役会が決定した運用リスク管理に関する基本方針に基づき、運用本部から独立した部署および会議体が直接的または間接的に運用本部へのモニタリング・監視を通し、運用リスクの管理を行ないます。

【当資料で使用した指数等について】

- ・商業用不動産価格指数: Moody's/RCA CPPI National All-Property Index、住宅用不動産価格指数: S&Pケース・シラー20都市住宅価格指数
- ・CMBS: BofAメリルリンチCMBSインデックス(BBB格1-5年物)、モーゲージ・リート: Annaly Capital Management Incの価格(モーゲージ・リートについては、インデックス採用銘柄の入れ替えが過去において多く、連続性のあるインデックスが存在しないと考えられることから、当該銘柄を使用しています。そのため、必ずしも市場全体を表すものではなく、個別銘柄固有の要因の影響を受けていることがあります。当該銘柄の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに組入れることを示唆・保証するものではありません。)、すべて米ドルベース、配当込みを使用
- ・先進国国債(除く日本): シティグループ世界国債インデックス、米ドル建投資適格社債: BofA メリルリンチ US コーポレート インデックス、米国リート: S&P米国リート・インデックス、米ドル建ハイ・イールド債券: BofA メリルリンチ US ハイイールド マスター II インデックス

BofAメリルリンチのインデックスは、メリルリンチ・ピアース・フェナー・アンド・スミス・インコーポレーテッドが発表しており、著作権はメリルリンチ・ピアース・フェナー・アンド・スミス・インコーポレーテッドに帰属しています。Moody's/RCA CPPI National All-Property Indexは、Real Capital Analytics, Inc.が発表しており、著作権はReal Capital Analytics, Inc.に帰属しています。S&P インデックスは、スタンダード・&・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーの登録商標です。シティグループ世界国債インデックスはシティグループ・グローバル・マーケッツ・インクが開発した指数です。

ファンドの費用

当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。

お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料	購入金額に右記の購入時手数料率を乗じて得た額とします。 購入金額：(申込受付日の翌営業日の基準価額／1万口) × 購入口数 (当初1万口＝1万円)
信託財産留保額	ありません。

(ご参考)

口数指定で購入する場合

例えば、基準価額10,000円の時に300万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) × 300万口＝300万円

購入時手数料＝購入金額(300万円) × 3.15%(税込)＝94,500円

となり、購入金額に購入時手数料を加えた合計額309万4,500円をお支払いいただくこととなります。

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、300万円の金額指定で購入する場合、指定金額の300万円の中から購入時手数料(税込)をいただきますので、300万円全額が当該投資信託の購入金額とはなりません。

購入時手数料率

購入金額	手数料率(税込)
1億円未満	3.150%
1億円以上5億円未満	1.575%
5億円以上10億円未満	1.050%
10億円以上	0.525%

お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用 (信託報酬)	毎日、信託財産の純資産総額に対して年率1.18125%(税込)
投資対象とする 投資信託証券	年率0.609%(税込)
実質的に負担する運用管理費用	年率1.79025%(税込)程度
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。

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「ファンドの費用・税金」をご確認ください。

※表紙の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

お申込みメモ

購入単位	当初申込期間: 300万円以上1円単位*または300万口以上1口単位 継続申込期間: 1,000円以上1円単位*または1,000口以上1口単位 * 購入時手数料および購入時手数料に対する消費税等に相当する金額を含めて、上記の単位でご購入いただけます。
購入価額	当初申込期間: 1万口当たり1万円 継続申込期間: 購入申込受付日の翌営業日の基準価額(1万口当たり)
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額(1万口当たり)
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して6営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	①ニューヨーク証券取引所またはニューヨークの銀行のいずれかの休業日 ② ①に掲げる日(日本の休業日を除きます。)の前営業日(当初設定日を除きます。) (注) 申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせください。
申込締切時間	午後3時まで(販売会社所定の事務手続きが完了したもの)
購入の申込期間	当初申込期間: 平成25年3月13日から平成25年3月27日まで 継続申込期間: 平成25年3月28日から平成25年9月26日まで
設定日	平成25年3月28日
当初募集額	550億円を上限とします。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込には制限があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情があるときは、購入、換金の申込みの受け付けを中止することがあります。
信託期間	平成25年3月28日から平成28年3月25日まで
繰上償還	● 主要投資対象とする「JPM米国高利回り不動産証券ファンドF(為替ヘッジあり)(適格機関投資家専用)」が存続しないこととなる場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了(繰上償還)させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 ◇ 受益権の口数が30億口を下回るようになった場合 ◇ 信託契約を解約することが受益者のために有利であると認めるとき ◇ やむを得ない事情が発生したとき
決算日	毎年3月27日および9月27日(休業日の場合、翌営業日)
収益分配	年2回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。
信託金の限度額	1,050億円

委託会社	大和証券投資信託委託株式会社	受託会社	株式会社りそな銀行	販売会社	大和証券株式会社
------	----------------	------	-----------	------	----------

※表紙の「当資料のお取扱いにおけるご注意」をご覧ください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management