



追加型投信 / 国内 / 不動産投信

ファンドは、特化型運用を行います。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

足下の状況と今後の見通し

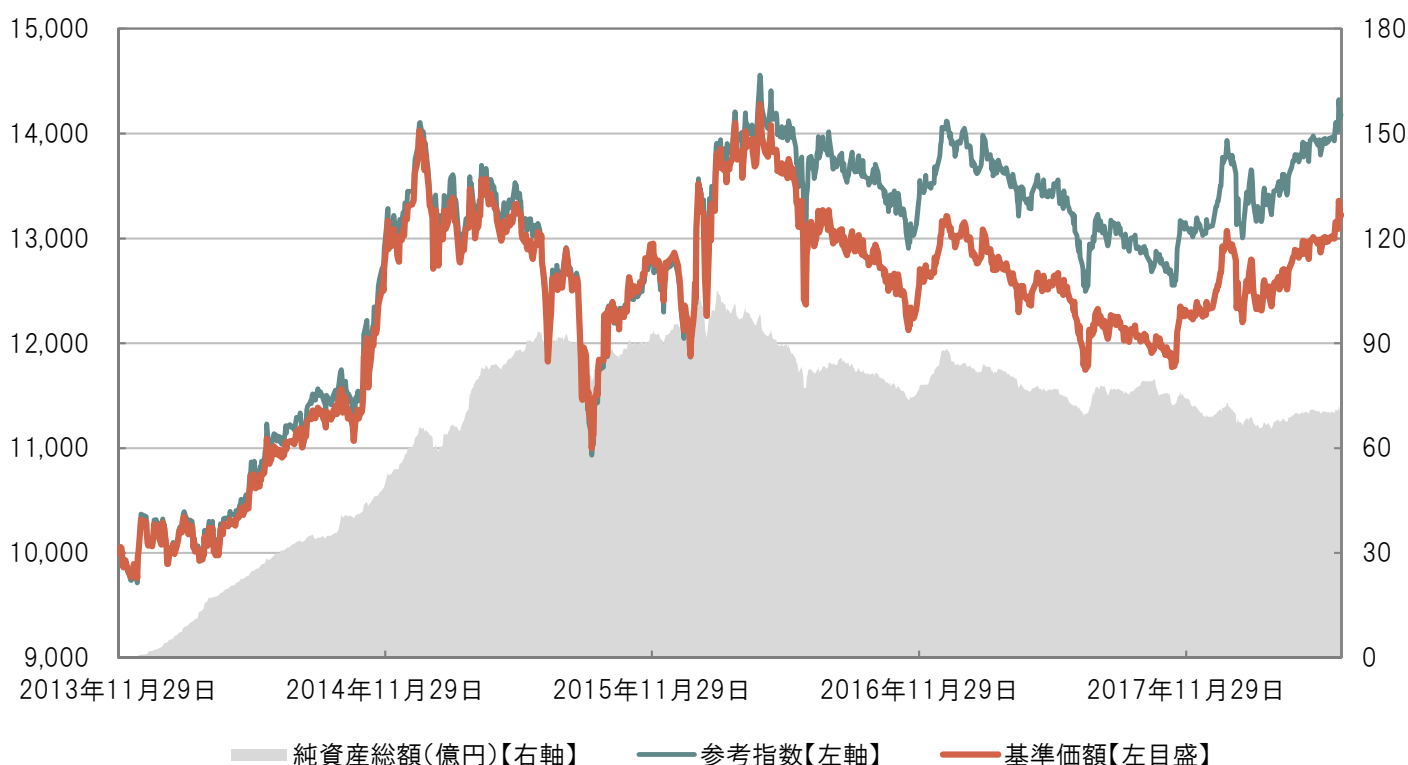
ファンド情報提供資料
データ基準日: 2018年6月29日

平素は「三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

国内外の政治や経済に対する先行き不透明感が高まっていますが、オフィス・ビルの賃料が上昇傾向にあることや、相対的に配当利回りが高いことなどを背景に、Jリート市場は堅調に推移しています。

当レポートでは、綿密な情報収集を行いつつ、堅実な運用を継続している当ファンドの状況と今後の運用方針、足下のJリート市場の状況をご説明します。

基準価額の推移(期間: 2013年11月29日(設定日) ~ 2018年6月29日)



- ・基準価額(1万口当たり)、参考指数は設定日を10,000として指数化しています。
- ・基準価額は、運用管理費用(信託報酬)控除後の値です。
- ・信託報酬率は、後記の「ファンドの費用」に記載しています。
- ・参考指数は東証REIT指数(配当込み)です。参考指数は、当ファンドのベンチマークではありません。詳しくは、後記の【本資料で使用している指数について】をご覧ください。
- ・運用状況によっては、分配金額が変わる場合、あるいは分配金が支払われない場合があります。
- ・表示期間において分配金のお支払はありません。

2017年のJリート市場は、毎月分配型を中心とした公募投資信託からの売り越し基調が鮮明となったことなどを受けて、やや軟調に推移しました。加えて、米国などを中心とした金利上昇に対する懸念や、地政学リスクの高まりなどがあったことから、上値が重い展開が続きました。

しかし、その後、オフィス・ビルの空室率低下と賃料上昇など、実物不動産市場が堅調に推移していたことや、Jリートの配当利回りの高さなどが注目されたことから、同年11月にJリート市場は反発に転じました。それ以降、Jリート市場は緩やかに上昇する展開が続いており、当ファンドの基準価額は、Jリート市場と同様に、足下で上昇傾向が続いています。

■ 上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・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いません。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

今後のJリート市場見通し

【Jリートを取り巻く良好な環境】

今後のJリート市場については、引き続き堅調に推移するとみています。日銀の金融政策を受けて国内の低金利環境が継続するとみられることに加えて、オフィス・ビル賃料の上昇などを背景とし、各Jリートは堅調な業績が維持されると考えます。

【利回り格差は歴史的にみて高水準】

2018年6月末の東証REIT指数の予想配当利回りは4.05%となっており、日本10年国債利回りとの利回り格差は4%強と高い水準です(グラフ①)。Jリートは為替リスクのない高利回り資産として選好されると考えられます(グラフ②)。

【東証REIT指数の想定レンジ】

2017年4月以降、Jリート市場が軟調な展開となった要因である投資信託からの資金流出傾向(4ページ下段ご参照)は、足下ではやや一服感がみられます。また、オフィス・ビル賃貸市況の堅調さなどJリートを取り巻く環境と、利回り格差をはじめとした各種バリュエーション(投資価値基準)を勘案すると、足下の東証REIT指数の水準には依然割安感があると考えます。

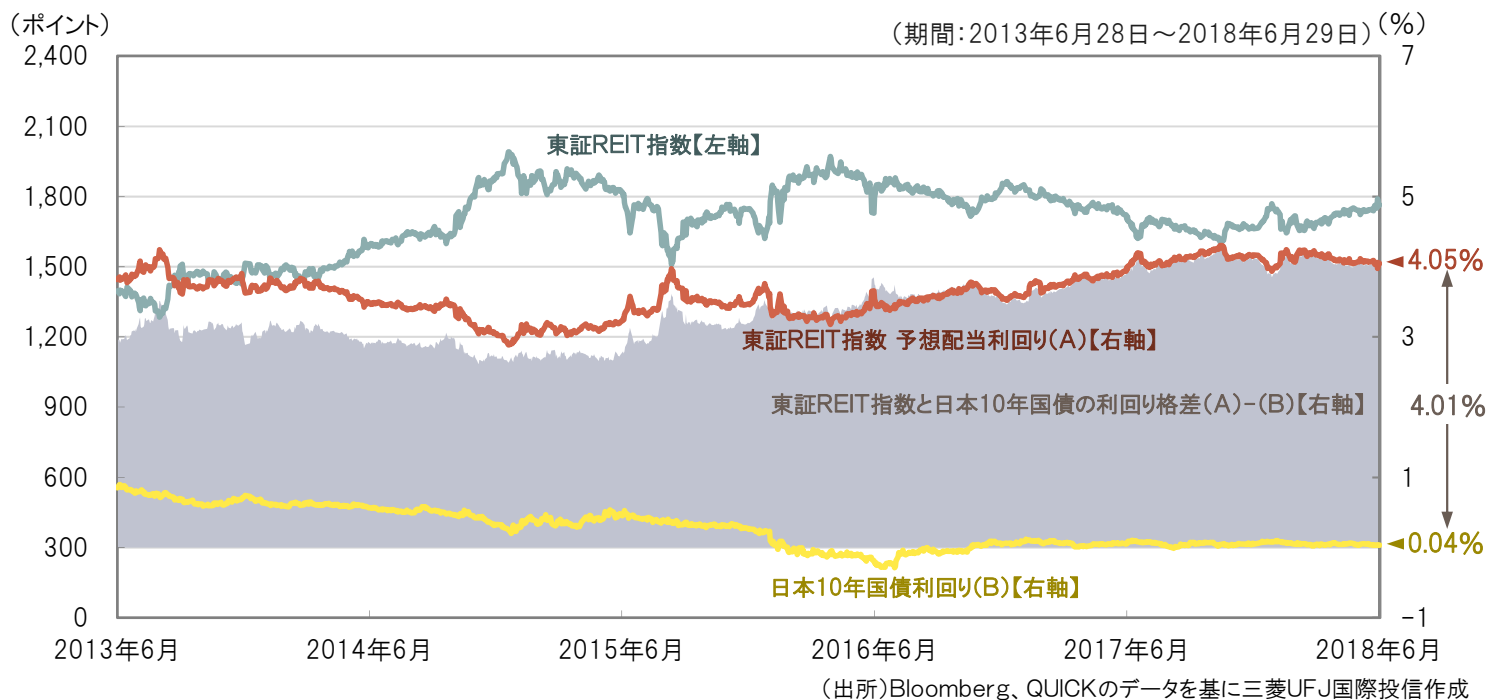
したがって、Jリート市場は緩やかな上昇傾向が続くとみられます。なお、2018年度の東証REIT指数は1,650*1～2,000*2ポイント程度での推移を想定しています。

*1 NAV倍率(グラフ③、3ページご参照)1.0倍程度の水準とした場合、1,650ポイント程度。

*2 利回り格差が過去5年程度の推移を勘案して約3.5%まで縮小した場合、2,000ポイント程度。

(2018年6月末を基準に、日本10年国債利回りを0.04%のままと仮定して試算)

(グラフ①) 東証REIT指数と日本10年国債の利回り格差の推移



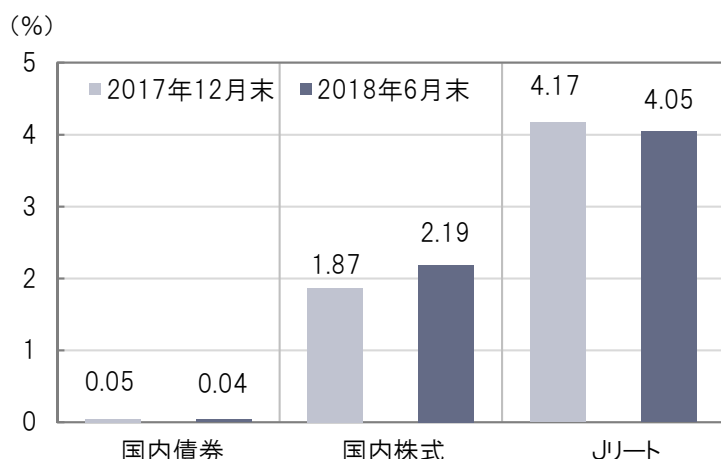
東証REIT指数と日本10年国債の利回り格差とは？

東証REIT指数と日本10年国債との利回り格差は、東証REIT指数の予想配当利回りから日本10年国債利回りを差し引いて計算しており、この利回り格差は「Jリート投資リスクに見合う上乗せ金利」であるといえます。投資家のJリートに対する期待値が増大(Jリート投資に対する想定リスクが縮小＝利回り格差が縮小)する局面では、Jリート投資が拡大し、東証REIT指数は上昇する傾向がみられます。

■上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・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いません。■上記は指数(日本10年国債除く)を使用しており、ファンドの運用実績を示すものではありません。指数については【本資料で使用している指数について】をご覧ください。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

(グラフ②) 資産別の利回り比較

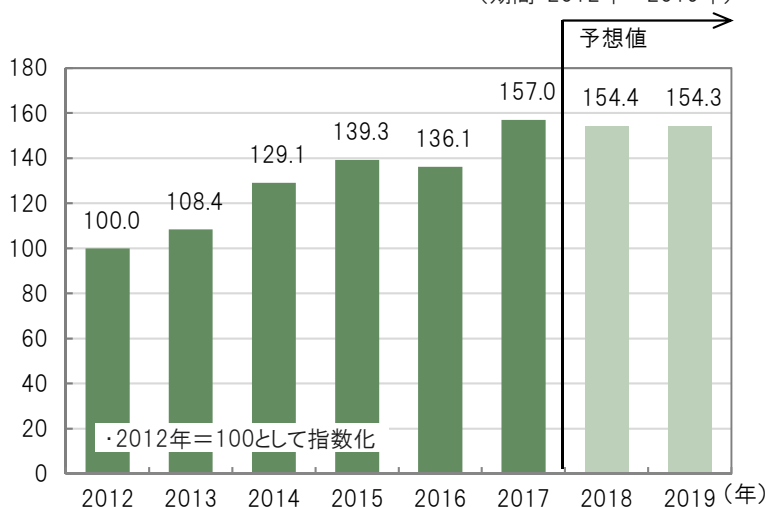


- ・上記の国内株式とJリートは予想配当利回り、国内債券(日本10年国債を使用)は最終利回りです。
- ・上記の予想配当利回りは、1株(口)当たり年間予想配当金を株価(投資口価格)で除した値です。年間配当金が変わらない場合でも、株価(投資口価格)が上昇/下落すれば配当利回りの低下/上昇につながります。
- ・各資産は特性が異なるので、利回りだけで単純に比較できるものではありません。

(出所)Bloomberg、QUICKのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

【ご参考】 東証REIT指数のEPS(1口当たり利益)推移

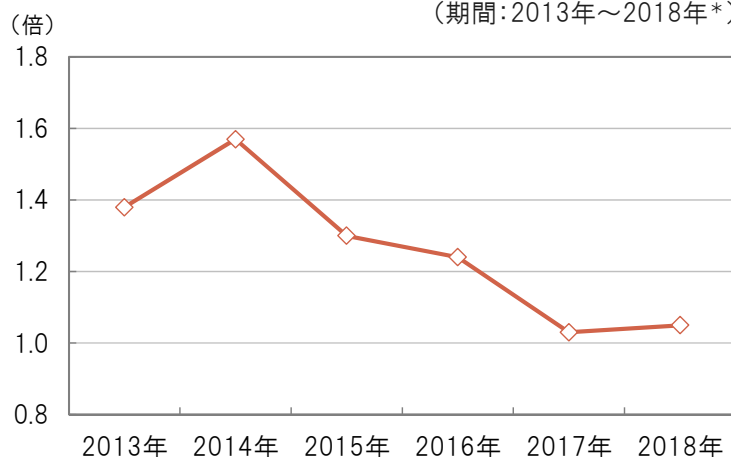
(期間:2012年~2019年)



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

(グラフ③) Jリート市場のNAV倍率の推移

(期間:2013年~2018年*)



*2018年は2018年5月末の値です。

(出所)不動産証券化協会のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

NAV倍率とは?

リートの価値を比較・判断するための指標で、株式を評価する際のPBR(株価純資産倍率)と類似しています。

NAV(Net Asset Value、純資産価値)は、「NAV=保有資産の市場価値-負債」で算出されます。リートが保有する不動産などの資産の市場価値から、借入金などの負債を差し引いて残った純資産のことです。それを発行済み投資口数で除したものが、1口当たりNAVとなります。

NAV倍率は、「NAV倍率=1口当たり投資口価格÷1口当たりNAV」で算出されます。つまり、投資口価格がNAVの何倍であるかを示すもので、1倍であれば投資口価格がNAVと同じ価値であることを意味しています。

したがって、一般にNAV倍率が1未満であると割安と判断されます。

今後の運用方針

今後の運用方針については、業績が安定的に成長することが見込め、かつ各種バリュエーション面から割安感のある銘柄への投資を中心に行います。また、金融政策の動向や市場の流動性なども勘案した上で、銘柄選択を行います。上場全Jリートおよび市場動向等において、独自リサーチとグループ力(三菱UFJ信託銀行のリサーチ力)を活用して、きめ細やかな情報収集を行いつつ、定期的な情報更新とともに堅実な運用を継続してまいります。

■上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・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いません。■上記は指数(日本10年国債除く)を使用しており、ファンドの運用実績を示すものではありません。指数については【本資料で使用している指数について】をご覧ください。■計測期間が異なる場合は、結果も異なる点にご注意ください。■運用方針は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。

三菱UFJ リートオープン(年1回決算型)

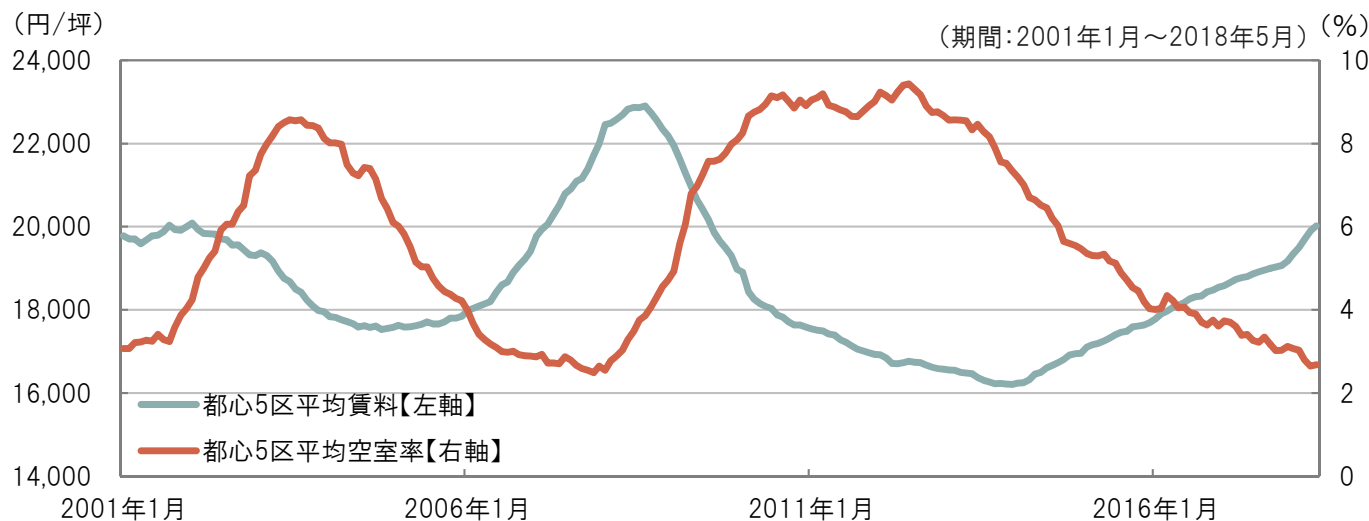
リート市場
の注目点

1

東京都心5区のオフィス動向

リート市場の動向を見通す上で重要な東京のオフィス・ビル賃貸市況については、足下も改善傾向が続いています。東京都心5区のオフィス・ビル空室率は、2018年3月に10年ぶりに2%台まで低下しました。空室率の低下に伴い、賃料の上昇基調が徐々に強まっていることを背景に、オフィス・ビルを保有する各リートは堅調な業績が維持されると見込まれます。

東京都心5区の空室率と賃料の推移



(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

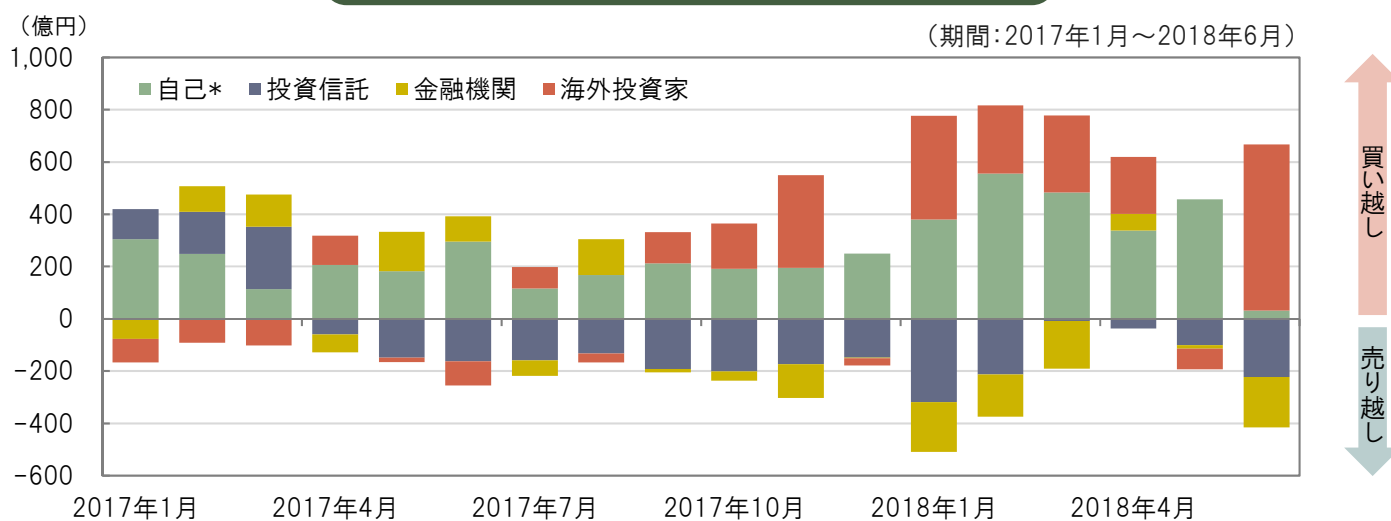
リート市場
の注目点

2

2017年初来の主な投資主体別買い越し・売り越し状況

2017年初来の主な買い越し・売り越し状況を投資主体別にみると、投資信託が2017年4月以降、売り越し基調に転じたことが、リート市場の需給環境を悪化させる要因となってきました。一方で、海外投資家による買い越し基調や、上場投資信託(ETF)を通じたリート市場への資金流入の継続も、リート市場の下支え要因となっていると考えられます。

リートの主な投資主体別売買動向



*総合取引参加者(証券会社等)が行った自己取引が集計されています。

・上記は主な投資主体別の売買状況を示したものであり、全てを網羅するものではありません。

(出所)東京証券取引所のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

■ 上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・成果を示唆・保証するものではありません。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

Jリート市場
の注目点

3

各Jリートによる自己投資口取得の動向

Jリートによる自己投資口の取得は、2013年の法改正によって既に解禁されていましたが、2016年までは実施に踏み切ることはありませんでした。しかし2017年に入ってから、需給悪化等に対して下記の6つのJリートが自己投資口取得の実施を発表しています。こうした新しい資本政策が見られるようになり、これまでよりも投資価値の拡大に意識が向いた経営がなされていく流れが出てきたことは、Jリート市場の中長期的な成長にとって好材料であると考えています。

2017年以降に自己投資口取得を発表したJリート

■インベスコ・オフィス・ジェイリート(3298)

| 発表日 | 発表内容 |
|------------|-------------------------|
| 2017年6月12日 | 取得上限8億円、10,000口(1.23%*) |

■いちごホテルリート(3463)

| 発表日 | 発表内容 |
|-------------|------------------------|
| 2017年10月10日 | 取得上限3億円、3,000口(1.16%*) |

■日本リテールファンド(8953)

| 発表日 | 発表内容 |
|-------------|---------------------------|
| 2017年10月16日 | 取得上限100億円、60,000口(2.25%*) |

■グローバル・ワン不動産(8958)

| 発表日 | 発表内容 |
|-------------|-------------------------|
| 2017年11月15日 | 取得上限10億円、3,000口(1.34%*) |

■大和証券オフィス(8976)

| 発表日 | 発表内容 |
|------------|-------------------------|
| 2018年2月28日 | 取得上限50億円、8,000口(1.60%*) |

■日本ロジスティクスファンド(8967)

| 発表日 | 発表内容 |
|------------|--------------------------|
| 2018年3月13日 | 取得上限25億円、11,000口(1.20%*) |

*各Jリートの発行済投資口数に対する比率(発表日時時点)を表示しています。

(出所)各Jリートの発表資料を基に三菱UFJ国際投信作成

Jリート市場
の注目点

4

Jリート同士の合併事例

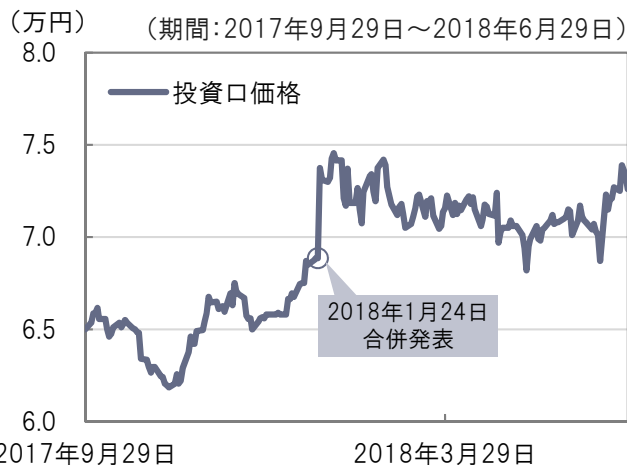
Jリート同士の合併についても、2件が2017年以降に発表されています。かつてのJリートの合併については、リーマン・ショック後の苦境時における救済色が強い事例が中心でしたが、最近の案件については規模拡大などを狙う積極的な再編もみられます。

■ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト(3278)

賃貸住宅を中心とした「ケネディクス・レジデンシャル」と成長市場であるヘルスケアアセットにおける専門性と運用実績を持つ「ジャパン・シニアリビング」が合併。

■積水ハウス・リート(3309)

オフィスビルを中心とした「積水ハウス・リート」と住宅特化型の「積水ハウス・レジデンシャル」が合併。



(出所)各Jリートの発表資料、Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

■上記は当ファンドの理解を深めていただくため、各Jリートの動向を紹介したものです。したがって、個別銘柄の推奨を目的とするものではなく、当ファンドにおいて上記銘柄を組み入れることを保証するものではありません。■上記は、過去の実績・状況または作成時点での見通し・分析であり、将来の市場環境の変動や運用状況・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いません。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

ファンドの目的・特色

■ファンドの目的

わが国の不動産投資信託証券(J-REIT)を実質的な主要投資対象とし、分散投資を行うことにより、中長期的な値上がり益の獲得をめざします。

■ファンドの特色

・わが国の金融商品取引所に上場している(上場予定を含みます。)不動産投資信託証券(J-REIT)を主要投資対象とします。

※不動産投資信託証券とは、不動産投資法人の投資証券または不動産投資信託の受益証券をいいます。多数の投資家から資金を集めて不動産を所有、管理、運営し、そこから生じる賃貸料収入や売却益を投資家に分配する商品で、一般的にREIT(リート: Real Estate Investment Trust)と呼ばれています。分配金の原資は主に多数の物件からの賃貸料収入などです。J-REITはその日本版という意味です。

・わが国の金融商品取引所に上場している(上場予定を含みます。)不動産投資信託証券への分散投資を行い、信託財産の中長期的な成長を目標として運用を行います。

・銘柄選定およびポートフォリオの構築は、定性的評価・定量的評価を経て行います。定性的評価については、事業内容および財務内容等の分析を行います。定量的評価においては、キャッシュフロー、配当利回り、PBR(株価純資産倍率)等の分析を行います。

・不動産投資信託証券の組入比率は高位を基本とします。

・ファンドは特化型運用を行います。一般社団法人投資信託協会は信用リスク集中回避を目的とした投資制限(分散投資規制)を設けており、投資対象に支配的な銘柄(寄与度*が10%を超える又は超える可能性の高い銘柄)が存在し、又は存在することとなる可能性が高いものを、特化型としています。

* 寄与度とは、投資対象候補銘柄の時価総額の合計額における一発行体あたりの時価総額が占める比率または運用管理等に用いる指数における一発行体あたりの構成比率を指します。

■ファンドの仕組み

・運用は主に三菱UFJ Jリートマザーファンド2004への投資を通じて、わが国の不動産投資信託証券へ実質的に投資するファミリーファンド方式により行います。

■分配方針

・年1回の決算時(10月10日(休業日の場合は翌営業日))に分配金額を決定します。

・分配金額は委託会社が基準価額水準、市況動向等を勘案して決定します。ただし、分配対象収益が少額の場合には、分配を行わないことがあります。

分配金額の決定にあたっては、信託財産の成長を優先し、原則として分配を抑制する方針とします。(基準価額水準や市況動向等により変更する場合があります。)

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。

市況動向および資金動向等により、上記のような運用が行えない場合があります。

投資リスク

■基準価額の変動要因

ファンドの基準価額は、組み入れている有価証券等の価格変動による影響を受けますが、これらの運用により信託財産に生じた損益はすべて投資者のみなさまに帰属します。

したがって、投資者のみなさまの投資元本が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、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。

ファンドの基準価額の変動要因として、主に以下のリスクがあります。

| | |
|---------|---|
| 価格変動リスク | 一般に、不動産投資信託証券の価格は保有不動産等の価値やそこから得られる収益の増減等により変動するため、ファンドはその影響を受け組入不動産投資信託証券の価格の下落は基準価額の下落要因となります。 |
| 信用リスク | 組入有価証券等の発行者や取引先等の経営・財務状況が悪化した場合またはそれが予想された場合もしくはこれらに関する外部評価の悪化があった場合等には、当該組入有価証券等の価格が下落することやその価値がなくなること、または利払い・償還金の支払いが滞ることがあります。 |
| 流動性リスク | 有価証券等を売却あるいは取得しようとする際に、市場に十分な需要や供給がない場合や取引規制等により十分な流動性の下での取引を行えない場合または取引が不可能となる場合、市場実勢から期待される価格より不利な価格での取引となる可能性があります。また、不動産投資信託証券は、株式と比べ市場規模が小さく、一般的に取引量も少ないため、流動性リスクも高い傾向にあります。 |

■その他の留意点

・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。

・収益分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益の水準を示すものではありません。収益分配は、計算期間に生じた収益を超えて行われる場合があります。

投資者の購入価額によっては、収益分配金の一部または全部が、実質的な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小さかった場合も同様です。

収益分配金の支払いは、信託財産から行われます。したがって純資産総額の減少、基準価額の下落要因となります。

・ファンドは、ファミリーファンド方式により運用を行います。そのため、ファンドが投資対象とするマザーファンドを共有する他のベビーファンドの追加設定・解約によってマザーファンドに売買が生じた場合などには、ファンドの基準価額に影響する場合があります。

・投資判断によっては特定の銘柄に集中投資することがあります。その場合、より多くの銘柄に分散投資する投資信託と比べて、上記のリスクの影響が大きくなる可能性があります。

ご購入の際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

三菱UFJ Jリートオープン(年1回決算型)

手続・手数料等

■お申込みメモ

| | |
|-------------------|---|
| 購入単位 | 販売会社が定める単位／販売会社にご確認ください。 |
| 購入価額 | 購入申込受付日の基準価額 ※基準価額は1万口当たりで表示されます。基準価額は委託会社の照会先でご確認ください。 |
| 換金単位 | 販売会社が定める単位／販売会社にご確認ください。 |
| 換金価額 | 換金申込受付日の基準価額 |
| 換金代金 | 原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目から販売会社においてお支払いします。 |
| 申込締切時間 | 原則として、午後3時までに販売会社が受付けたものを当日の申込分とします。 |
| 換金制限 | ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金のお申込みに制限を設ける場合があります。 |
| 購入・換金申込受付の中止及び取消し | 金融商品取引所等における取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受付けた購入・換金のお申込みの受付を取消すことがあります。 |
| 信託期間 | 2028年10月10日まで(2013年11月29日設定) |
| 繰上償還 | 受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合等には、信託期間を繰上げて償還となることがあります。 |
| 決算日 | 毎年10月10日(休業日の場合は翌営業日) |
| 収益分配 | 年1回の決算時に分配金額を決定します。(分配金額の決定にあたっては、信託財産の成長を優先し、原則として分配を抑制する方針とします。) 販売会社との契約によっては、収益分配金の再投資が可能です。 |
| 課税関係 | 課税上は、株式投資信託として取扱われます。個人受益者については、収益分配時の普通分配金ならびに換金時および償還時の譲渡益に対して課税されます。NISA(少額投資非課税制度)およびジュニアNISA(未成年者少額投資非課税制度)の適用対象です。税法が改正された場合等には、変更となることがあります。くわしくは投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。 |

■ファンドの費用

お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料 購入価額に対して、**上限2.16%(税抜2%)**(販売会社が定めます)
(購入される販売会社により異なります。くわしくは、販売会社にご確認ください。)

信託財産留保額 ありません。

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) 日々の純資産総額に対して、**年率1.08%(税抜年率1%)**をかけた額
※上場投資信託(リート)は市場の需給により価格形成されるため、上場投資信託の費用は表示しておりません。

その他の費用・手数料 監査法人に支払われるファンドの監査費用・有価証券等の売買時に取引した証券会社等に支払われる手数料・有価証券等を海外で保管する場合、海外の保管機関に支払われる費用・その他信託事務の処理にかかる諸費用等についてもファンドが負担します。
※上記の費用・手数料については、売買条件等により異なるため、あらかじめ金額または上限額等を記載することはできません。

※運用管理費用(信託報酬)および監査費用は、日々計上され、毎計算期間の6ヵ月終了時、毎決算時または償還時にファンドから支払われます。

※上記の費用(手数料等)については、保有金額または保有期間等により異なるため、あらかじめ合計額等を記載することはできません。なお、ファンドが負担する費用(手数料等)の支払い実績は、交付運用報告書に開示されていますのでご参照ください。

本資料のご利用にあたっての注意事項等

●本資料は、三菱UFJ国際投信が作成した資料です。投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(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。●本資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。●本資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。●本資料中のグラフ・数値等は、過去の実績・状況であり、将来の市場環境等や運用成果等を示唆・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、実質的な投資成果を示すものではありません。●投資信託は、預金等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。銀行等の登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の補償の対象ではありません。●投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。

●委託会社(ファンドの運用の指図等)

三菱UFJ国際投信株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第404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

<ホームページアドレス> <https://www.am.muftg.jp/>
<お客さま専用フリーダイヤル> 0120-151034
(受付時間 営業日の9:00~17:00)

●受託会社(ファンドの財産の保管・管理等)

三菱UFJ信託銀行株式会社

ご購入の際には、必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

販売会社情報一覧表

ファンド名称: 三菱UFJ リートオープン(年1回決算型)

| 商号 | 登録番号等 | 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 |
|-----------------------|---------------------------|---------|---------------------|---------------------|------------------------|
| 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 | ○ | | ○ | ○ |
| 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 | ○ | | | |
| 株式会社 三菱UFJ銀行 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第5号 | ○ | | ○ | ○ |
| 三菱UFJ信託銀行株式会社 | 登録金融機関 関東財務局長(登金)第33号 | ○ | | ○ | |
| 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 | 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第2336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 | ○ | ○ | ○ | ○ |

【本資料で使用している指数について】

■リート・・・東証REIT指数

東証REIT指数とは、東京証券取引所に上場している不動産投資信託証券全銘柄を対象として算出した指数です。同指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。

■国内株式・・・東証株価指数(TOPIX)

東証株価指数(TOPIX)とは、東京証券取引所第一部に上場する内国普通株式全銘柄を対象として算出した指数で、わが国の株式市場全体の値動きを表す代表的な株価指数です。同指数に関する知的財産権その他一切の権利は東京証券取引所に帰属します。