



追加型投信 / 国内 / 不動産投信

## 三菱UFJ リートオープン(3ヵ月決算型) リート市場のポイント

販売用資料 / データ基準日: 2017年6月30日

平素は「三菱UFJ リートオープン(3ヵ月決算型)」をご愛顧賜り、厚く御礼申し上げます。

リート市場については、米国新政権への期待等を背景に、2016年11月中旬から2017年初までは堅調でしたが、増資等が多く発表されたこともあり、代表的な指数である東証REIT指数はその後上値が重く、足下は海外要因や需給要因の悪化等により下落しています。そこで、リート市場のポイントについてレポートを作成いたしましたので、ご参考にしていただけますと幸いです。

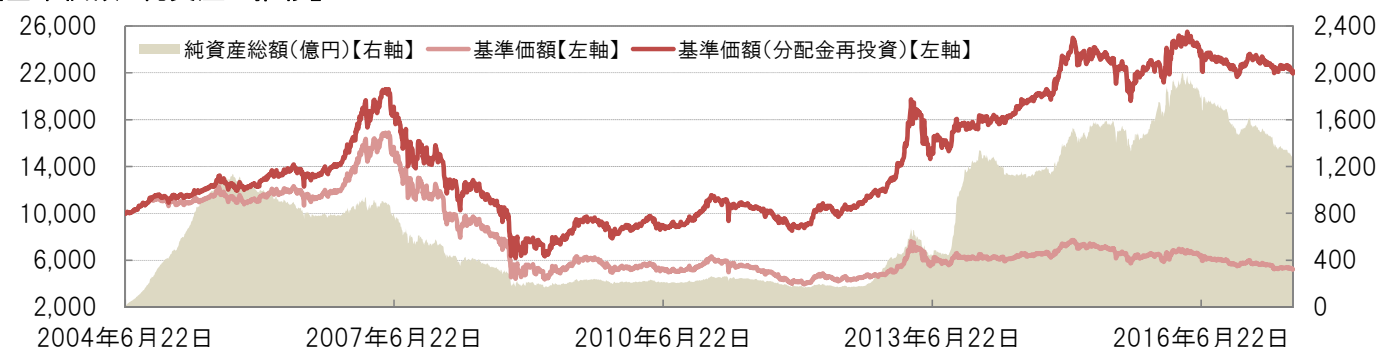
### ポイント

- ① **不動産市場**                      ～各種指標の改善続き本格的な回復局面に～
- ② **リートの市場環境**              ～相対的に優位な利回り水準～
- ③ **精緻で機敏な運用**              ～独自リサーチとグループ力を活用～

### ファンドの運用状況 ～設定来のパフォーマンス・分配金推移～

#### 【基準価額と純資産の推移】

(期間: 2004年6月22日(設定日)～2017年6月30日)



- ・基準価額、基準価額(分配金再投資)は設定日前営業日を10,000として指数化しています。
- ・基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬控除後の値です。
- ・信託報酬率については、後記の「ファンドの費用」に記載しています。
- ・基準価額(分配金再投資)は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しています。

#### 【分配金(税引前)の推移(第1期～第51期)】

	第1期～第46期合計	第47期	第48期	第49期	第50期	第51期	設定来合計
	2004年10月～2016年1月	2016年4月	2016年7月	2016年10月	2017年1月	2017年4月	
分配金(税引前)	8,950円	180円	180円	180円	180円	180円	9,850円

・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。

#### 【騰落率】

(2017年6月30日時点)

	年初来	過去1ヵ月	過去3ヵ月	過去6ヵ月	過去1年	過去3年	設定来
ファンド(分配金再投資)	-6.76%	-2.45%	-3.27%	-6.76%	-6.29%	11.86%	119.33%
参考指数(東証REIT指数(配当込み))	-7.06%	-2.77%	-3.85%	-7.06%	-4.79%	17.32%	131.63%
差	0.30%	0.32%	0.58%	0.30%	-1.51%	-5.46%	-12.30%

- ・ファンドの騰落率は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。また、ファンドの騰落率と実際の投資者利回りとは異なります。
- ・設定来のファンドの騰落率は、10,000を起点として計算しています。

■ 上記は、過去の実績・状況であり、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(3ヵ月決算型)

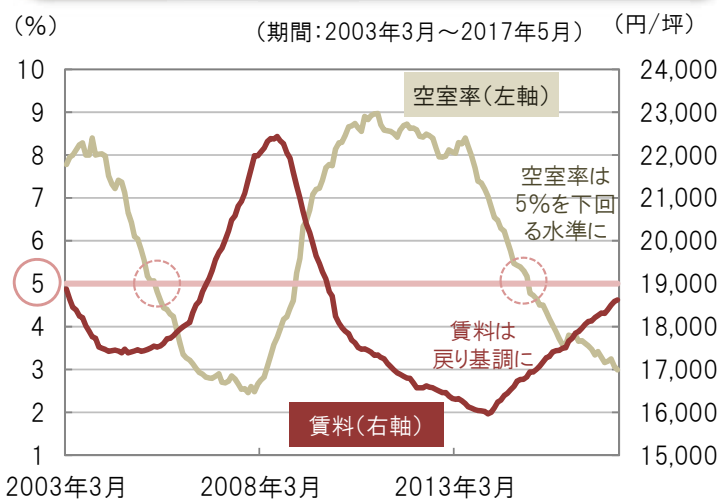
1

不動産市場 ~各種指標の改善続き本格的な回復局面に~

東京都心5区におけるオフィス市況は安定した回復基調にあり、既存物件の空室率は賃料上昇の目安である5%を下回った後も低下を続け、足下では3%付近まで低下しました。これを受けてオフィス賃料は2014年初に底打ち後、着実な回復傾向が続いています。また、地価の変動率についても東京圏をはじめ大都市圏はプラスに転じており、不動産業向けの貸出成長率も高水準で推移しています。用途別では、オフィス賃料上昇により不動産投資法人の賃料収入が拡大するとの期待から、オフィス関連REITが引続き注目されます。

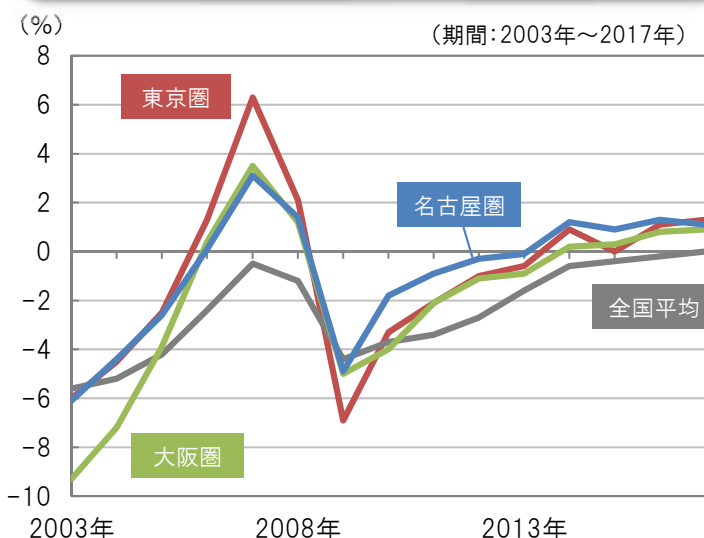
また、2020年ころまでに不動産投資の市場規模を約2倍の30兆円へ拡大させるとする政府目標も2016年3月に打ち出されており、このことも不動産市場の回復を後押しするものと考えられます。

東京都心5区(既存物件)の空室率と賃料の推移



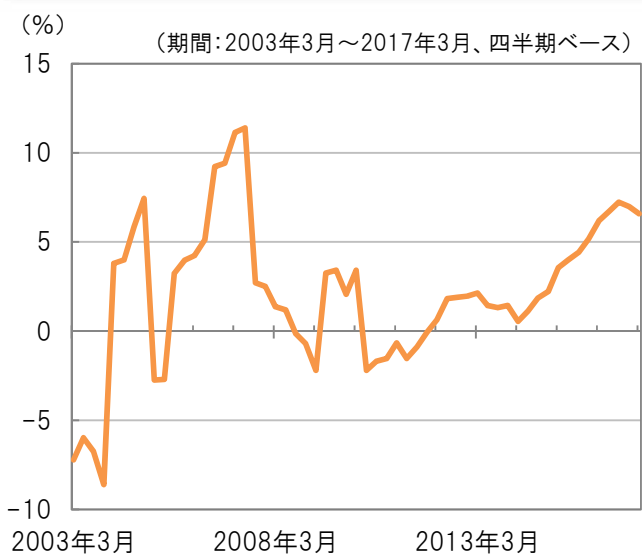
・東京都心5区とは、千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区をさします。  
(出所)Bloombergのデータを基に三菱UFJ国際投信作成

公示地価変動率(前年比)の推移



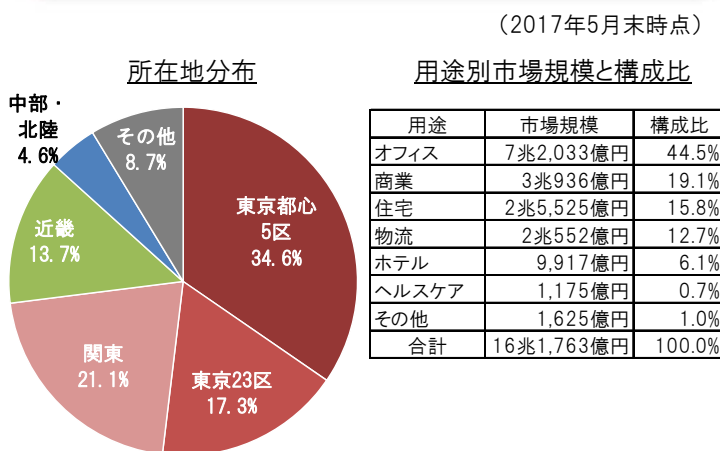
(出所)国土交通省のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

不動産業向け銀行貸出成長率(前年同期比)の推移



(出所)日本銀行のデータを基に三菱UFJ国際投信作成

Jリートの保有不動産の所在地分布と用途別市場規模



※ 所在地分布、市場規模は、保有不動産額(取得価格ベース)から算出。東京都心5区(①)は、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区。東京23区(②)は東京都心5区を除く。関東地区は①、②を除く。

(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

■ 上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、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(3ヵ月決算型)

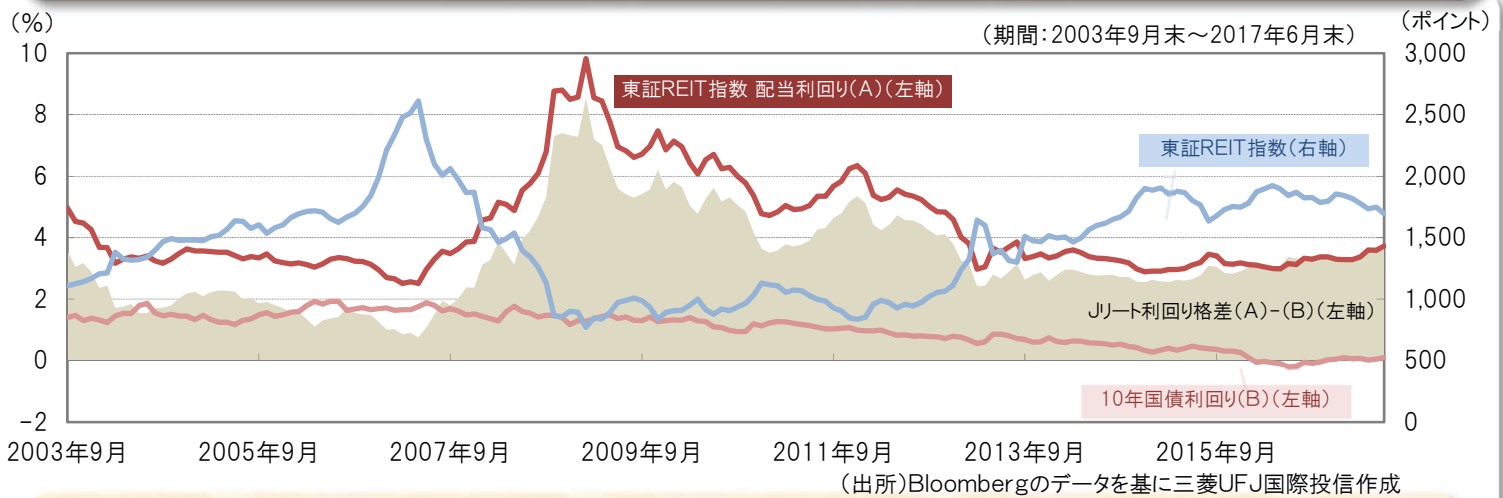
2

Jリートの市場環境 ～相対的に優位な利回り水準～

足下のJリート市場は、東証REIT指数をみると上値の重い展開が続いていますが、東証REIT指数の配当利回りと10年国債利回りとの利回り格差でみて4%弱と、投資妙味のある水準です。

地政学リスクの高まりや、IPOやPO(新規上場や公募増資)、投信からの資金流出による需給の悪化等が上値を抑える要因となっていますが、増配基調にあり相対的に利回り水準が高いJリートは、次頁で述べる日銀による買入政策も相俟って、総じて底堅く推移することが期待されます。

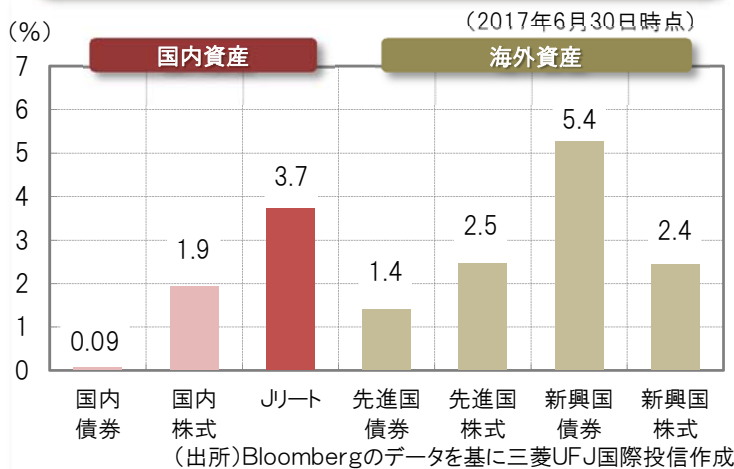
国債とのJリート利回り格差と東証REIT指数の推移



【Jリート利回り格差とは？】

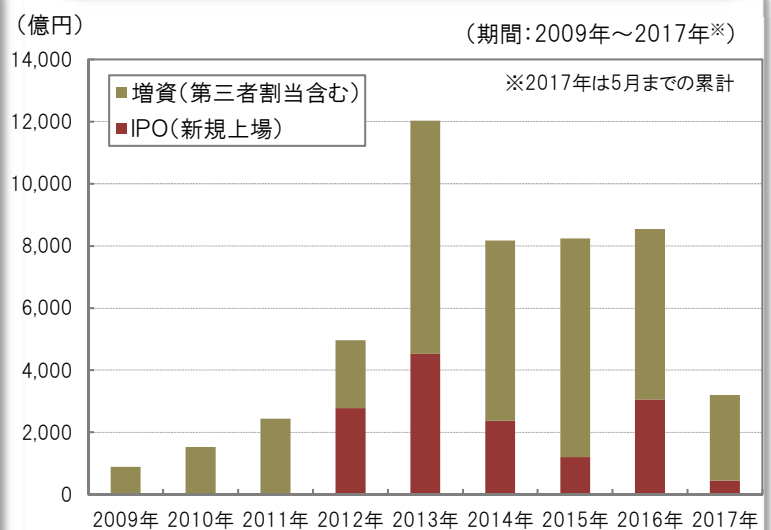
Jリート利回り格差は、東証REIT指数の配当利回りから日本10年国債利回りを差し引いて計算しており、この利回り格差は「Jリート投資のリスクに見合う上乗せ金利」であるといえます。投資家のJリートに対する期待値が増大(Jリート投資に対する想定リスクが縮小＝利回り格差が縮小)する局面では、Jリート投資が拡大し、東証REIT指数は上昇する傾向がみられます。

各種資産の利回り



■ 上図の国内債券は日本の10年国債を使用しています。その他資産は、【本資料で使用している指数について】をご覧ください。■ 上図の株式とJリートは配当利回り、債券は最終利回りです。為替変動を考慮しておりませんので海外資産の利回りがそのまま投資成果となるわけではありません。上図の配当利回りとは、1株当たり年間配当金を株価で除した値です。年間配当金が変わらない場合でも、株価が上昇/下落すれば配当利回りの低下/上昇につながります。

Jリートの資金調達状況



■ 上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、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。■ 上記は指数を使用しています。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(3ヵ月決算型)

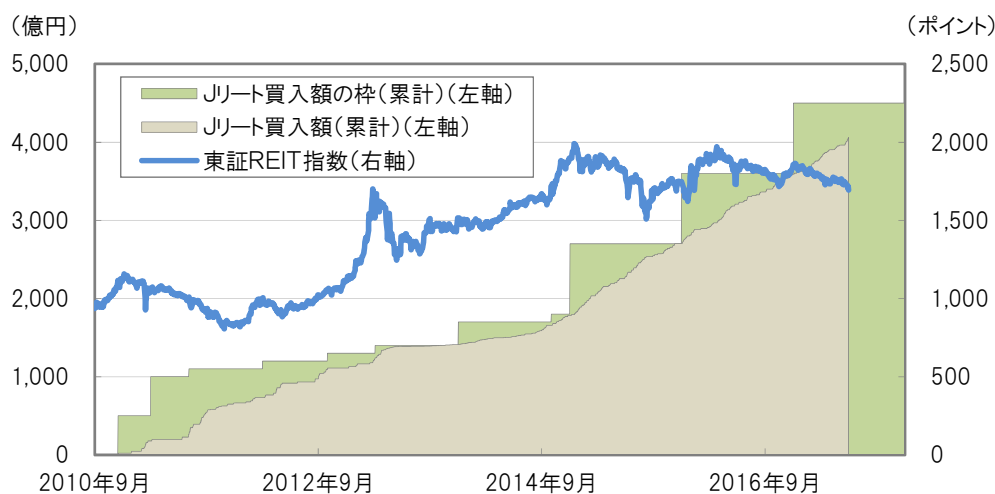
## 日銀によるJリート買入政策

## ◆日銀の買入政策に今後も期待

日銀はJリートの買入額の枠を順次拡大しており、2017年6月末で買入累計額は4,059億円に達しました。また2015年末には、日銀の買入政策における銘柄ごとの買入れ上限を、発行済投資口の総数の5%から10%まで引き上げ、買入余力が拡大しました。日銀の買入政策は引き続きJリート市場を下支えする要因になるとみています。

## ■日銀による買入額の枠と実際の買入額および東証REIT指数の推移

(期間: 2010年9月30日～2017年12月29日 Jリート買入額、東証REIT指数は2017年6月30日まで)



年/月	日銀 買入額の枠 (政策決定)
2010/9	500億円程度
2011/3	1,000億円程度
2011/8	1,100億円程度
2012/4	1,200億円程度
2012/9	1,300億円程度
2013/4	1,400億円程度
2014/1	1,700億円程度
2014/9	1,800億円程度
2015年	2,700億円程度
2016年	3,600億円程度
2017年	4,500億円程度

2014年10月31日の追加金融緩和により、年間のJリート買入額の枠を従来の3倍となる900億円に引き上げ。

(出所) Bloombergのデータ、日本銀行の開示資料のデータ、各種報道を基に三菱UFJ国際投信作成

## Jリートの市場環境(まとめ)

空室率の緩やかな低下傾向を背景として、オフィスの賃料相場は今後も回復トレンドが継続することが見込まれます。また、市況回復へ向けた動きは東京以外の主要都市等にも広がりつつあります。

日銀のマイナス金利政策導入により、日本の10年国債利回りはゼロ前後で推移しており、日本の投資環境はまさしく異次元の金融緩和によるかつてない状況となっています。日銀による金融緩和政策は今後も堅持されると見込まれ、足下の低金利環境の継続は資金調達コストの低下要因となり、Jリート各社の業績改善を後押しすることも期待されます。

海外情勢や需給要因の悪化等の観点から、上値の重い局面もあるものの、増配基調にあり相対的に利回り水準が高いJリートは、利回り格差の観点等から引き続き投資妙味は高いと考えます。

■ 上記は、過去の実績・状況、作成時点での見通しまたは分析です。これらは、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。■ 上記は指数を使用しています。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(3ヵ月決算型)

## 3

## 精緻で機敏な運用を実現

## ◆ 独自リサーチとグループ力を活用

## ポイント① きめ細やかな情報収集

Jリート各社の決算説明会については、中小型リートも含めて運用担当者が必ず出席。

運用担当者がJリート各社とのミーティングで業界動向等について議論。物件見学会にも積極参加。

## ポイント② 上場全リートに対するフォロー

上場全Jリートの詳細な情報を集めることで的確な銘柄分析やウェイトコントロールが可能に。

## ポイント③ グループ力を活用

三菱UFJ信託銀行のリサーチ力も活用。特にJリート保有物件の堅確な評価体制に定評。

## ポイント④ 定期的な情報更新の継続

①～③のような情報収集を絶えず定期的に継続することで、Jリート各社の「経営の変化」や「業績の変化」等について、的確に捉えることが可能に。

## ポイント⑤ 精緻な組入ウェイト調整

「配当利回り」や「純資産倍率」などの指標を用い、バリュエーションを日々評価。定性判断に加え、売買コスト等も勘案したうえで精緻なウェイト調整を実施。

※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。

## 三菱UFJ Jリートオープン(3ヵ月決算型)

### 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4回の決算時(1・4・7・10月の各10日(休業日の場合は翌営業日))に分配を行います。
- ・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。
- ・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。また、分配金額は運用実績に応じて変動します。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。

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率が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。そのため、当該銘柄の影響を大きく受ける場合があります。

**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 リートオープン(3ヵ月決算型)

### 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があります。
信託期間	無期限(2004年6月22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1・4・7・10月の10日(休業日の場合は翌営業日)
収益分配	年4回の決算時に分配を行います。 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3.24%(税抜 3%)**(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いません。

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いませんので、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> <http://www.am.mufg.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 Jリートオープン(3カ月決算型)

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	○		○	○
株式会社 大分銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第1号	○			
株式会社 鹿児島銀行	登録金融機関 九州財務局長(登金)第2号	○			
カブドットコム証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第61号	○		○	
株式会社 静岡銀行	登録金融機関 東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社 七十七銀行	登録金融機関 東北財務局長(登金)第5号	○		○	
七十七証券株式会社	金融商品取引業者 東北財務局長(金商)第37号	○			
株式会社 大正銀行	登録金融機関 近畿財務局長(登金)第19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 八十二銀行	登録金融機関 関東財務局長(登金)第49号	○		○	
八十二証券株式会社	金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第21号	○	○		
株式会社 三菱東京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】

■J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。

■先進国債券……シティ世界国債インデックス(除く日本)

シティ世界国債インデックス(除く日本)とは、Citigroup Index LLCにより開発、算出および公表されている、日本を除く世界主要国の国債の総合収益率を各市場の時価総額で加重平均した債券インデックスです。

■先進国株式……MSCI コクサイ インデックス

MSCI コクサイ インデックスとは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、日本を除く世界の先進国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。

■新興国債券……JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイド

JPモルガンEMBIグローバル・ダイバーシファイドとは、J. P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーが算出し公表している米ドル建ての新興国債および国債に準じる債券のパフォーマンスを表す指数で、指数構成国の債券発行残高に応じて構成比率を調整した指数です。同指数の著作権はJ.P.モルガン・セキュリティーズ・エルエルシーに帰属しております。

■新興国株式……MSCI エマージング・マーケット インデックス

MSCI エマージング・マーケット インデックスとは、MSCI Inc. が開発した株価指数で、世界の新興国で構成されています。同指数に対する著作権およびその他知的財産権はすべてMSCI Inc. に帰属します。