

J-REIT その魅力と、不動産市場の動向

J-REIT・リサーチ・オープン (毎月決算型)／(年2回決算型)

追加型投信／国内／不動産投信



J-REIT・リサーチ・オープン(毎月決算型)が
モーニングスター社選定による
“Fund of the Year 2016”REIT型部門において
優秀ファンド賞 受賞



Morningstar Award “Fund of the Year 2016”は過去の情報に基づくものであり、将来のパフォーマンスを保証するものではありません。また、モーニングスターが信頼できると判断したデータにより評価しましたが、その正確性、完全性等について保証するものではありません。著作権等の知的所有権その他一切の権利はモーニングスター株式会社並びにMorningstar, Inc. に帰属し、許可なく複製、転載、引用することを禁じます。当賞は国内追加型株式投資信託を選考対象として独自の定量分析、定性分析に基づき、2016年において各部門別に総合的に優秀であるとモーニングスターが判断したものです。REIT型部門は、2016年12月末において当該部門に属するファンド394本の中から選考されました。

◆投資信託説明書(交付目論見書)のご請求、お申込みは



商号 東海東京証券株式会社
金融商品取引業者 東海財務局長(金商)第140号
加入協会 日本証券業協会、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



商号 三井住友トラスト・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347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

J-REIT・リサーチ・オープン (毎月決算型)／(年2回決算型)

追加型投信／国内／不動産投信

目 次

- J-REIT基本情報 P. 2
- J-REITの投資環境 P. 10
- ファンドのご案内 P. 25

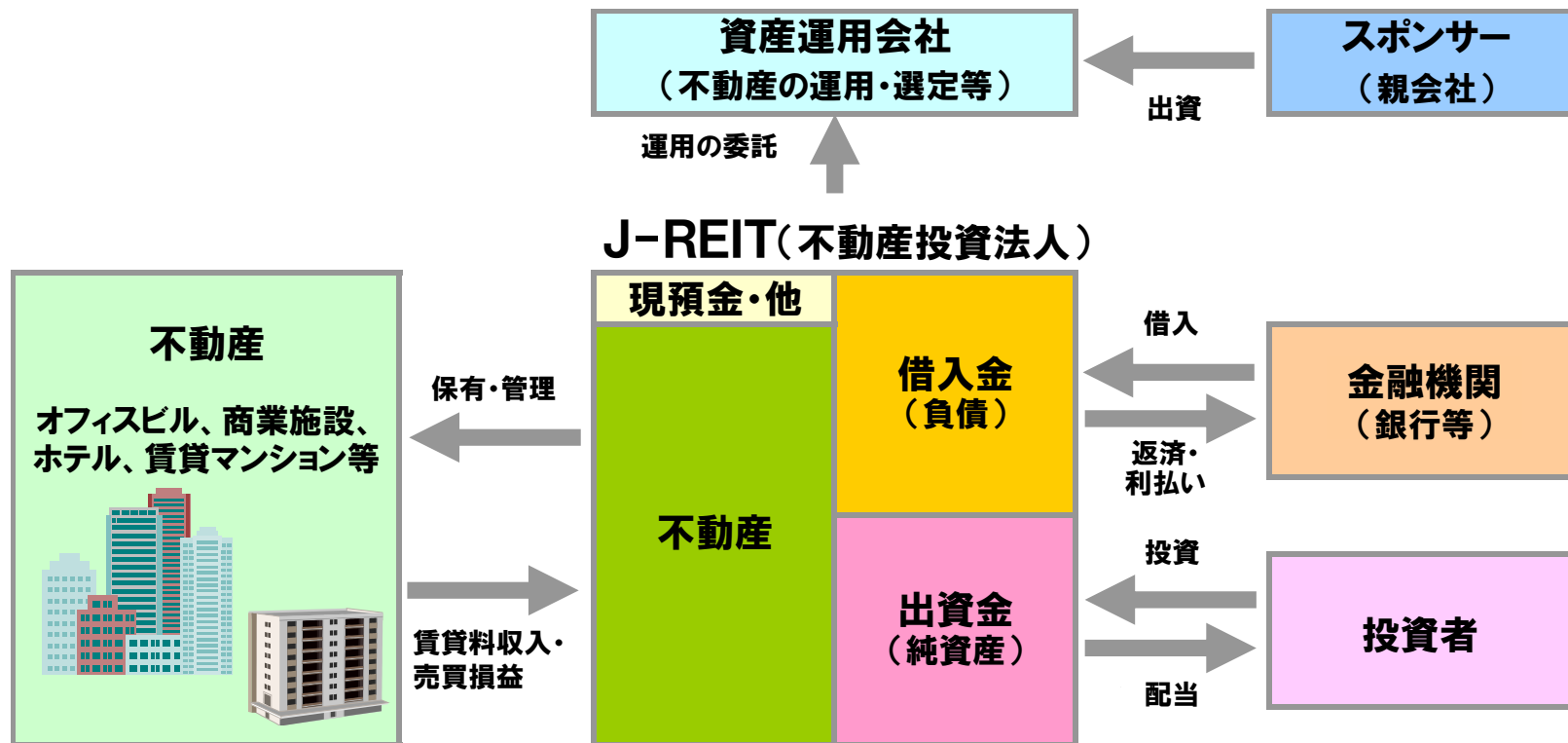


J-REIT基本情報

J-REITとは

- ◆ **J-REIT**とは、**J**apan **R**eal **E**state **I**ntestment **T**rust の略で、投資者から集めた資金で複数の不動産に投資し、そこから得られる賃貸料収入や不動産の売買益を原資として投資者に配当（正確には分配）する金融商品です。
- ◆ 2018年7月末現在で60銘柄*が取引所に上場しており、一般の株式と同様に売買可能です。

J-REITのしくみ



ポイント

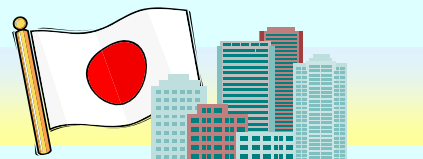
投資者は、J-REITを通じて間接的に様々な不動産のオーナーになり、不動産のプロによる運用の成果を享受することができます。



* 銘柄数は上場日ベース

※上記は一般的なイメージ図であり、実際のしくみ(運用)が必ずしも上記の通りになるとは限りません。

J-REITの魅力



① 比較的安定した配当が期待できる

- ◆ 配当原資は不動産の賃貸料などで、比較的安定した配当が期待できます。
- ◆ J-REITは円建資産で、直接的には為替変動の影響を受けません。
- ◆ 利益の90%超を配当する等の一定の条件を満たせば実質的に法人税がかからず、効率よく配当できます。

② 流動性が高く換金が容易

- ◆ 取引所で売買できるので比較的流動性が高く、換金性に優れています。

③ 専門知識を活用した分散投資が可能

- ◆ REITの運用は不動産運用のプロが担うため、運用の手間が不要です。
- ◆ 様々な用途の不動産(REIT)への分散投資が可能です。

不動産への直接投資とREIT投資の違い

	不動産への 直接投資	REITを通じた 不動産投資
投資対象	主に住居向け不動産 (マンション、アパート等)	多様な物件に投資可能 (オフィス、ホテル、倉庫等)
必要資金	多 額 (数千万円超の資金が必要)	少額から投資可能 (数万円程度から可能)
物件選定の際の 情報入手	困 難 (専門知識が必要)	不 要 (REITが良質な情報を提供)
分散投資	困 難 (多額の資金がないと不可能)	可 能 (複数物件の分散投資が可能)
物件の維持・ 管理・運営	投資者自身が管理 (または外部委託)	不 要 (管理者としてREITが管理)
流動性・換金性	低 い (不動産市場で売買)	高 い (証券市場で売買)

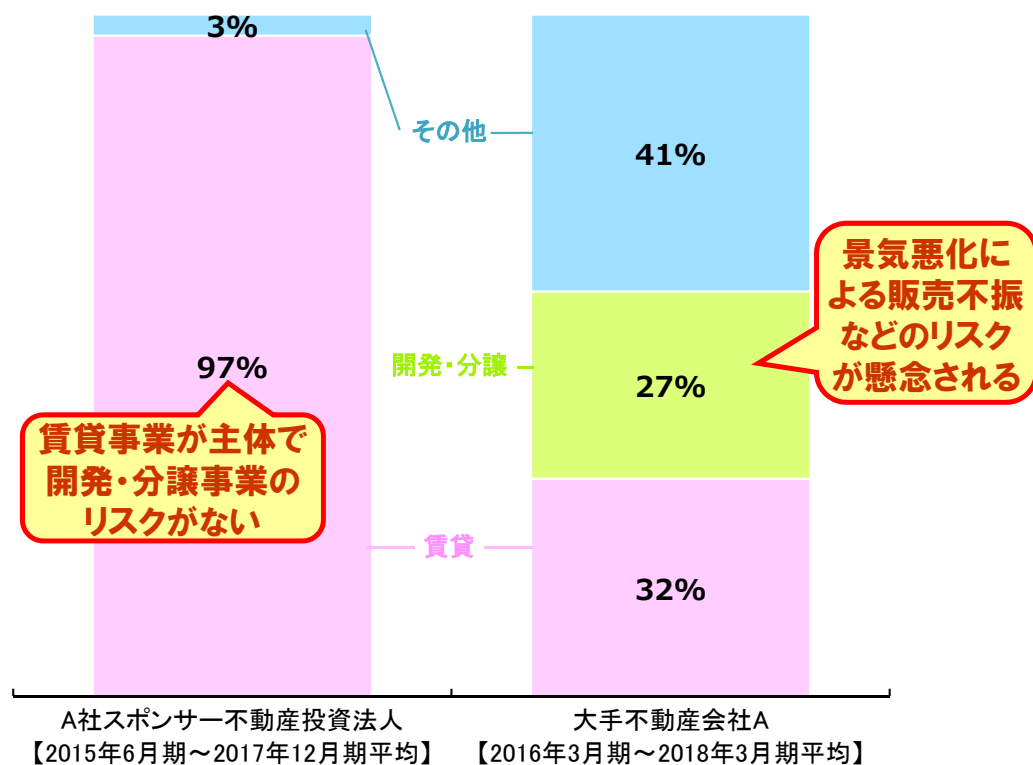
※J-REITはわが国の法律に基づく不動産投資信託ですが、国内不動産に限らず、海外不動産を組み入れることも可能です。このため、海外不動産を組み入れた場合には、その部分については間接的に為替変動の影響を受けることになります。

※上記は一般的な内容を示したものであり、これに限定されるものではありません。

国内株式との違い

- ◆ REITの配当原資となる収益は、賃貸事業(賃貸料収入)が主体であるため、比較的安定しています。
- ◆ また、利益の90%超を配当する等の条件を満たせば実質的に法人税がかからず、高い配当が期待できます。
- ◆ 国内の投資対象資産の中で比較すると、J-REITの配当利回りは高く、相対的に投資魅力が高いといえます。

REITと不動産事業会社の売上高構成比



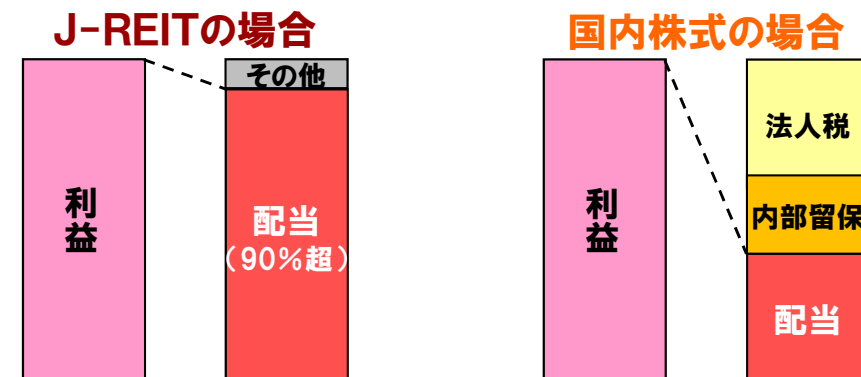
※REITと不動産株式の比較をしているものですが、全てのREITと不動産・株式に該当するものではありません。

※構成比は端数処理の関係で100%にならない場合があります。

(出所) 各社決算資料のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

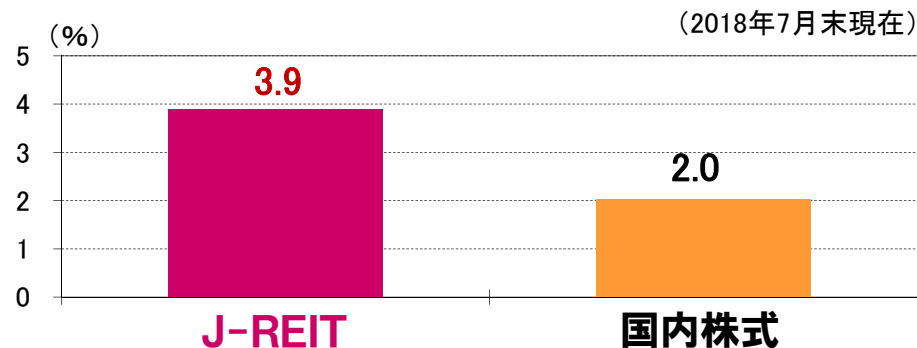
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

J-REITと国内株式の配当のしくみ(イメージ図)



※上記はイメージ図であり、実際のしくみ(運用)が必ずしも上記の通りになるとは限りません。また、国内株式とJ-REITの配当のしくみの全てを表したものではありません。

国内資産別の利回り比較



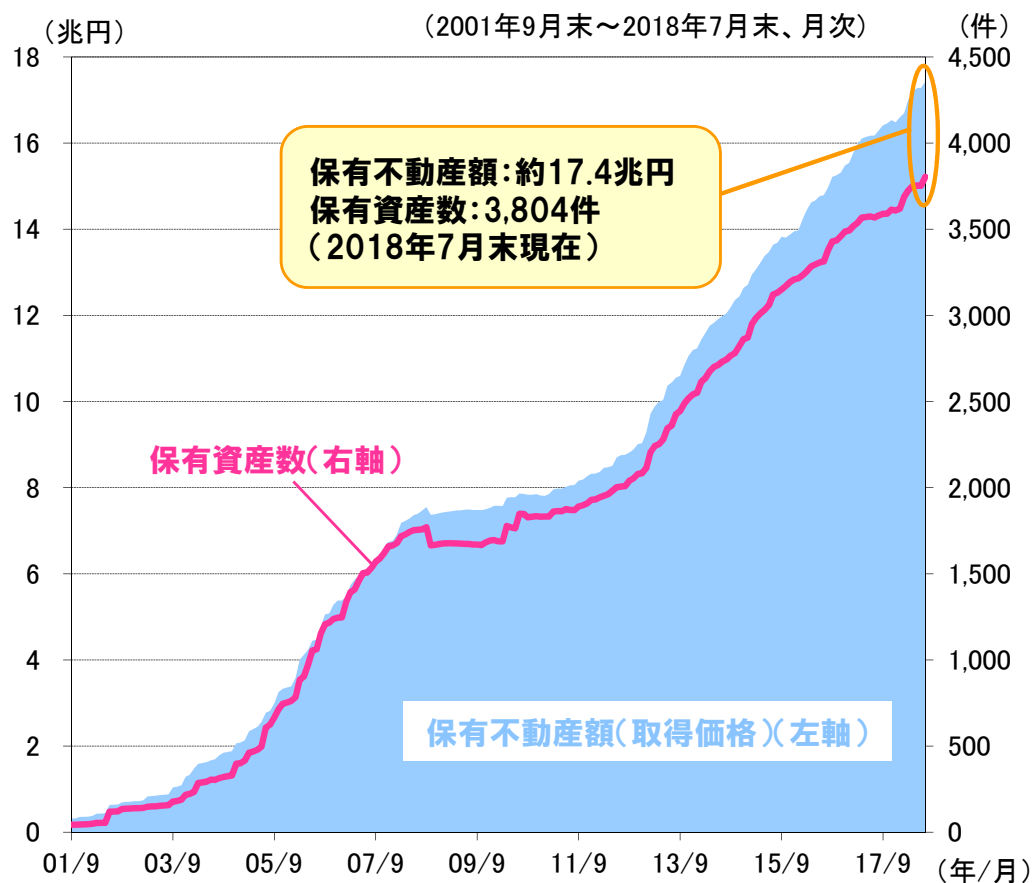
※J-REITの配当利回りは東証REIT指数、国内株式の配当利回りはTOPIXの実績配当利回りを使用。

※データは小数点以下第2位を四捨五入しています。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

- ◆ J-REITの保有不動産額は順調に増加を続けており、2018年7月末現在では17兆円を超えています。
- ◆ 保有不動産の用途別ではオフィス、商業施設、住居の順、所在地別では首都圏を中心に投資しています。

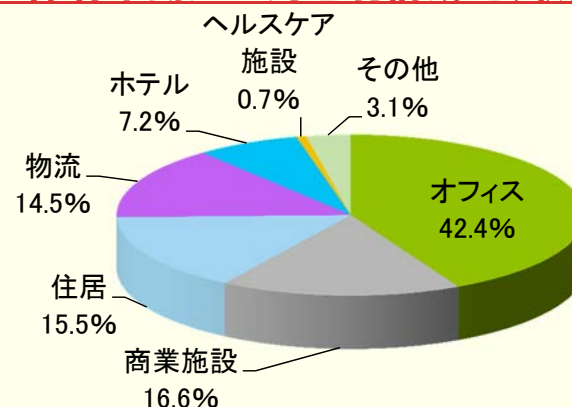
J-REITの保有不動産額と保有資産数の推移



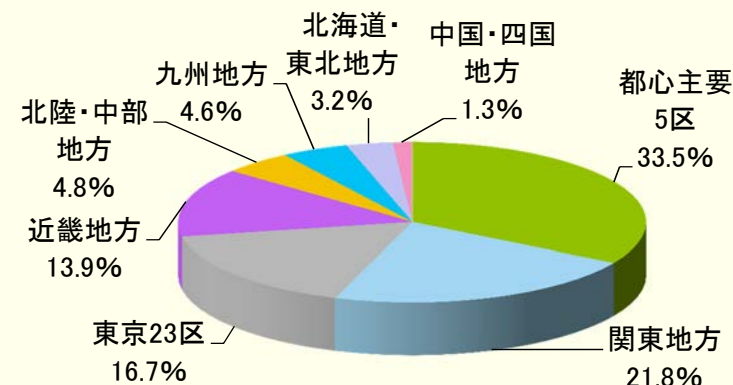
J-REIT保有不動産の用途別・地域別構成比

(2018年7月末現在)

J-REIT保有不動産の用途別構成比(取得価格ベース)



J-REIT保有不動産の地域別構成比(取得価格ベース)

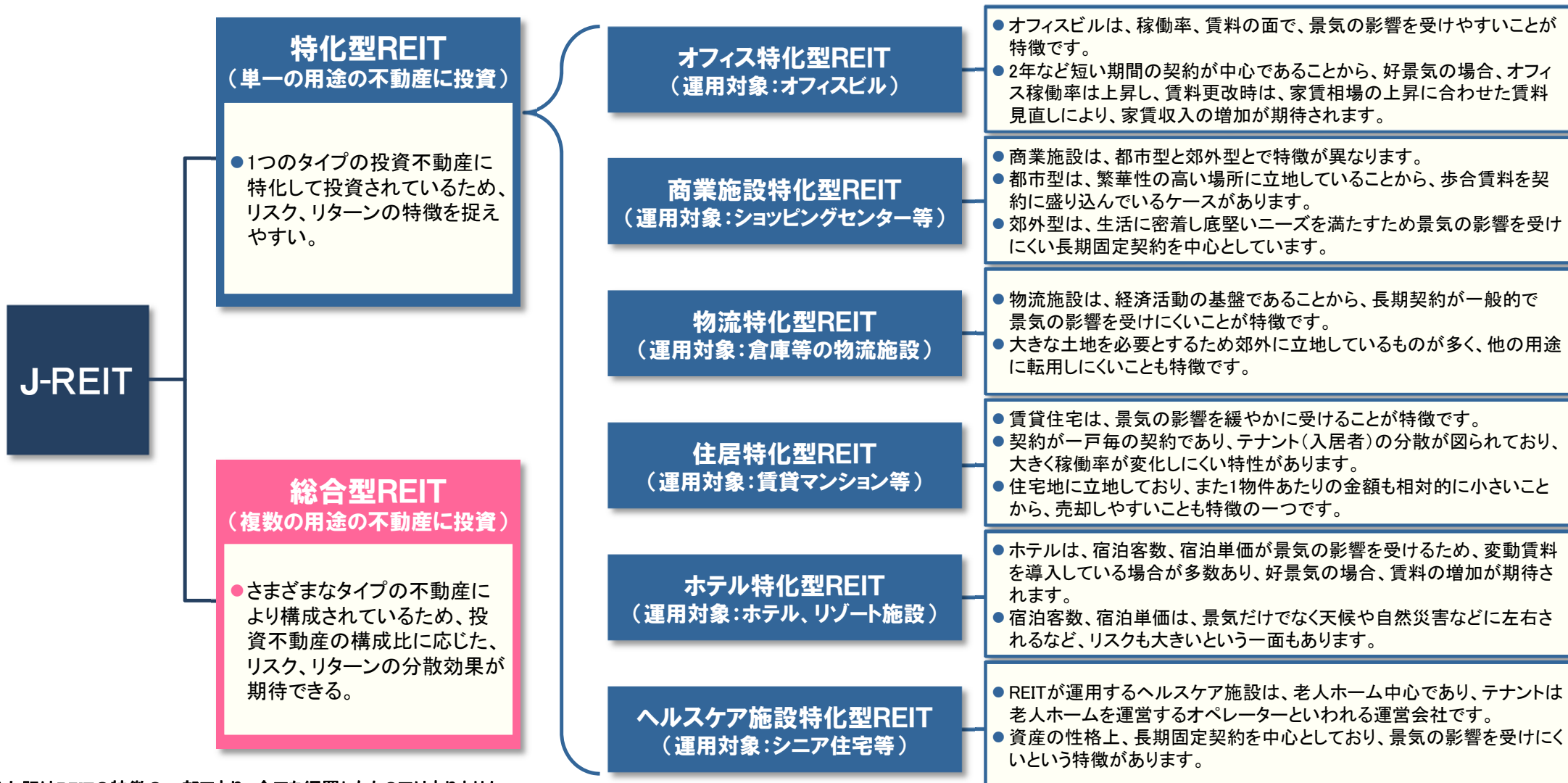


※東証上場銘柄のデータを使用しています。
 ※匿名組合出資持分や優先出資証券による取得、海外資産は含みません。
 (出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※都心主要5区:千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
 ※東京23区:都心主要5区以外
 ※構成比は端数処理の関係で100%にならない場合があります。
 (出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

J-REITのタイプ別分類と特徴

- ◆ J-REITのタイプは、単一の用途の不動産に投資する「特化型REIT」と複数の用途の不動産に投資する「総合型REIT」に大きく分けられます。
- ◆ J-REITの主な投資不動産はオフィス、商業施設等に分けられ、それぞれ収益特性が異なります。



※上記はREITの特徴の一部であり、全てを網羅したものではありません。

◆ J-REITが保有している不動産は、身近なところにもあります。

(2018年7月末現在)

札幌エルプラザ

北海道札幌市北区



(日本ビルファンド投資法人)

クイーンズスクエア横浜

神奈川県横浜市西区



(インベスコ・オフィス・ジェリート投資法人)

QFRONT(キューフロント)

東京都渋谷区



(東急リアル・エステート投資法人)

新宿野村ビル

東京都新宿区



(野村不動産マスターファンド投資法人)

東京汐留ビルディング

東京都港区



(森トラスト総合リート投資法人)

金沢パークビル

石川県金沢市



(ジャパンリアルエステイト投資法人)

イオンモールナゴヤドーム前

愛知県名古屋市東区



(フロンティア不動産投資法人)

Gビル心斎橋03

大阪府大阪市中央区



(日本リテールファンド投資法人)

イオンモールKYOTO

京都府京都市南区



(イオンリート投資法人)

神戸メリケンパークオリエンタルホテル

兵庫県神戸市中央区



(ジャパン・ホテル・リート投資法人)

ゆめタウン広島

広島県広島市南区



(フロンティア不動産投資法人)

キャナルシティ博多

福岡県福岡市博多区



(福岡リート投資法人)

※区分所有・(準)共有不動産を含みます。なお、上記は不動産情報の一部であり、全てを網羅したものではありません。

(出所) 各社資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

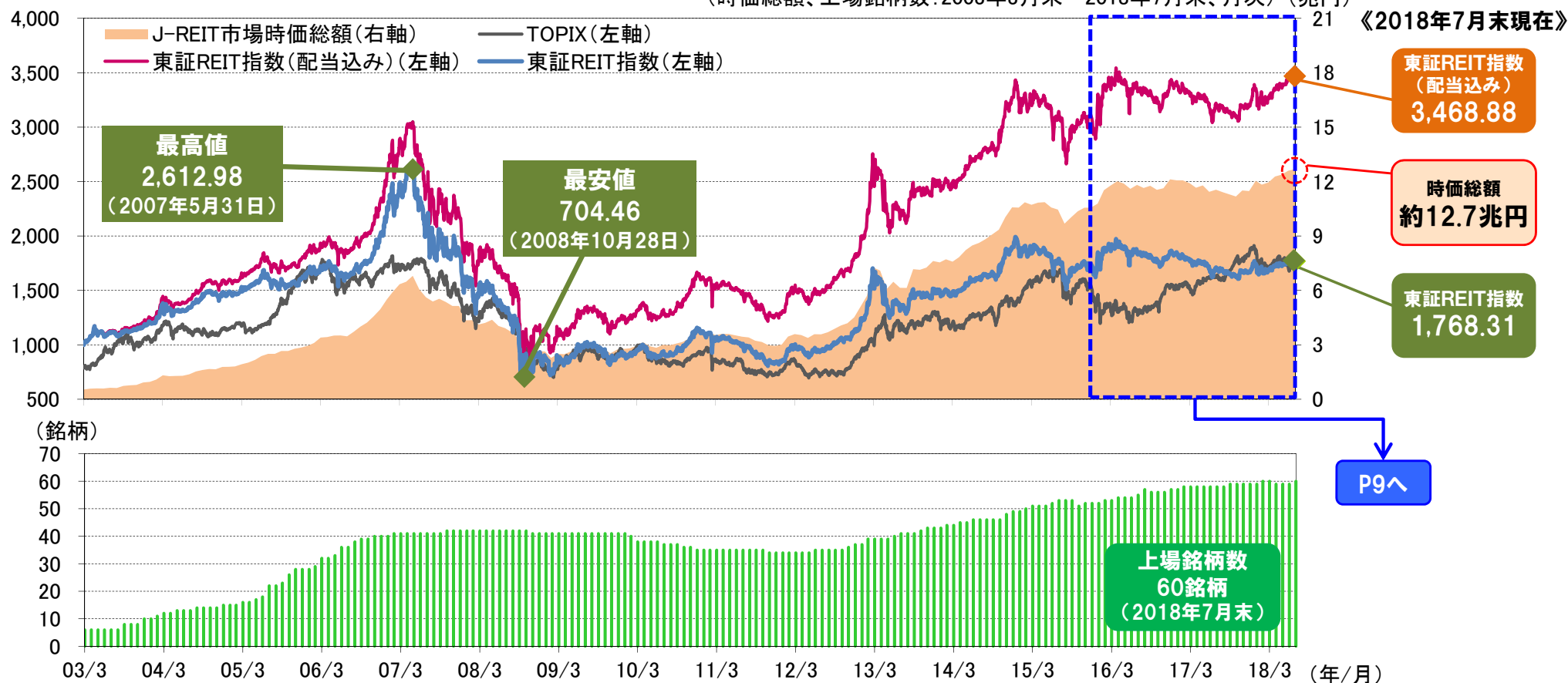
※上記は特定の有価証券への投資を推奨しているものではありません。また、今後当ファンドが当該有価証券に投資することを保証するものではありません。

- ◆ J-REIT市場はリーマンショックを乗り越え、時価総額で米国に次ぐ世界第2位の市場になっています。
- ◆ 東証REIT指数は算出開始から約1.8倍に、配当込みの指数は約3.5倍に上昇しています。

東証REIT指数とTOPIX(東証株価指数)およびJ-REITの時価総額および上場銘柄数の推移

(東証REIT指数、TOPIX:2003年3月31日～2018年7月31日、日次)

(時価総額、上場銘柄数:2003年3月末～2018年7月末、月次)(兆円)



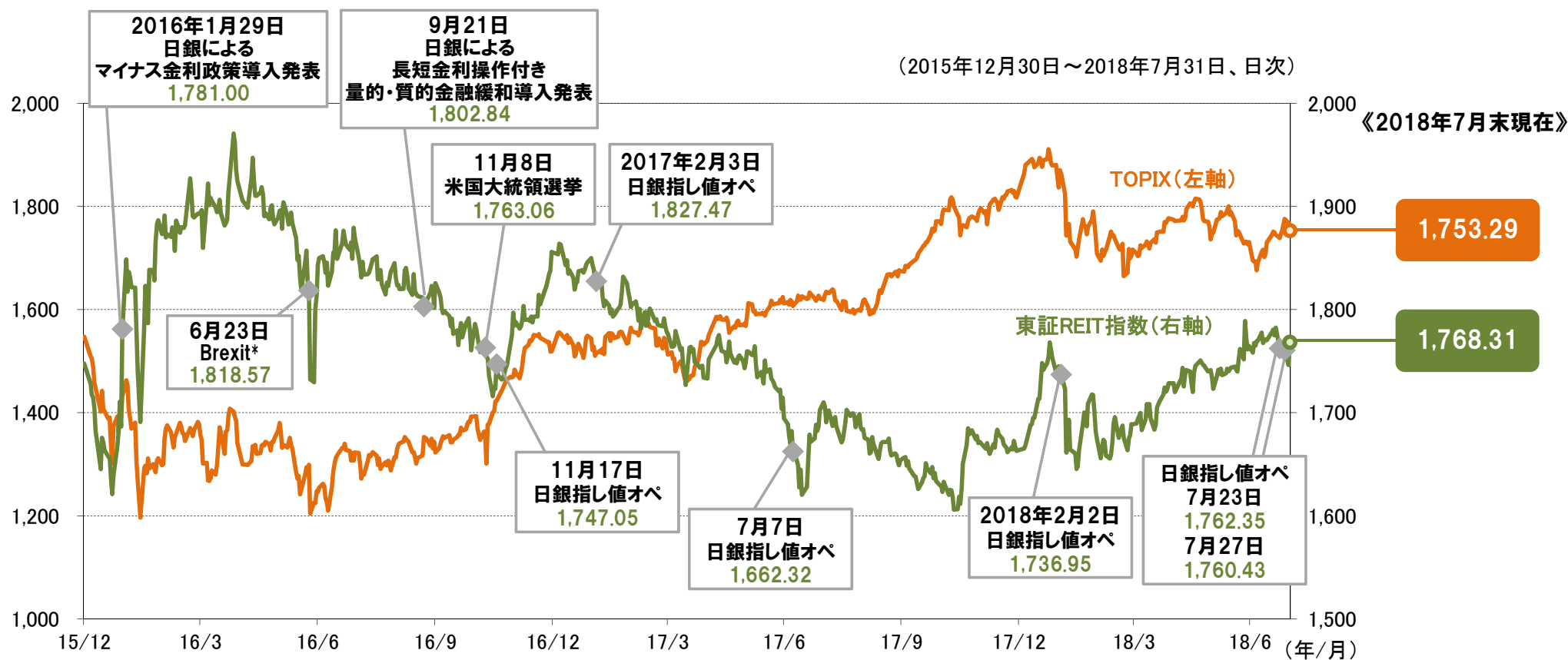
※銘柄数は上場日ベース。

(出所)ARES(不動産証券化協会)、東京証券取引所、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

◆ 2017年以降のJ-REITの推移をみると11月を底に、その後回復傾向にあります。割安感に着目した海外投資家や、ETF(上場投資信託)を通じた国内機関投資家からの資金流入が継続していることが要因と考えられます。

東証REIT指数とTOPIXの推移および主な出来事



* Brexit: 英国がEU(欧州連合)を脱退すること。また2016年6月23日に実施された、その是非を問う英国国民投票のこと。

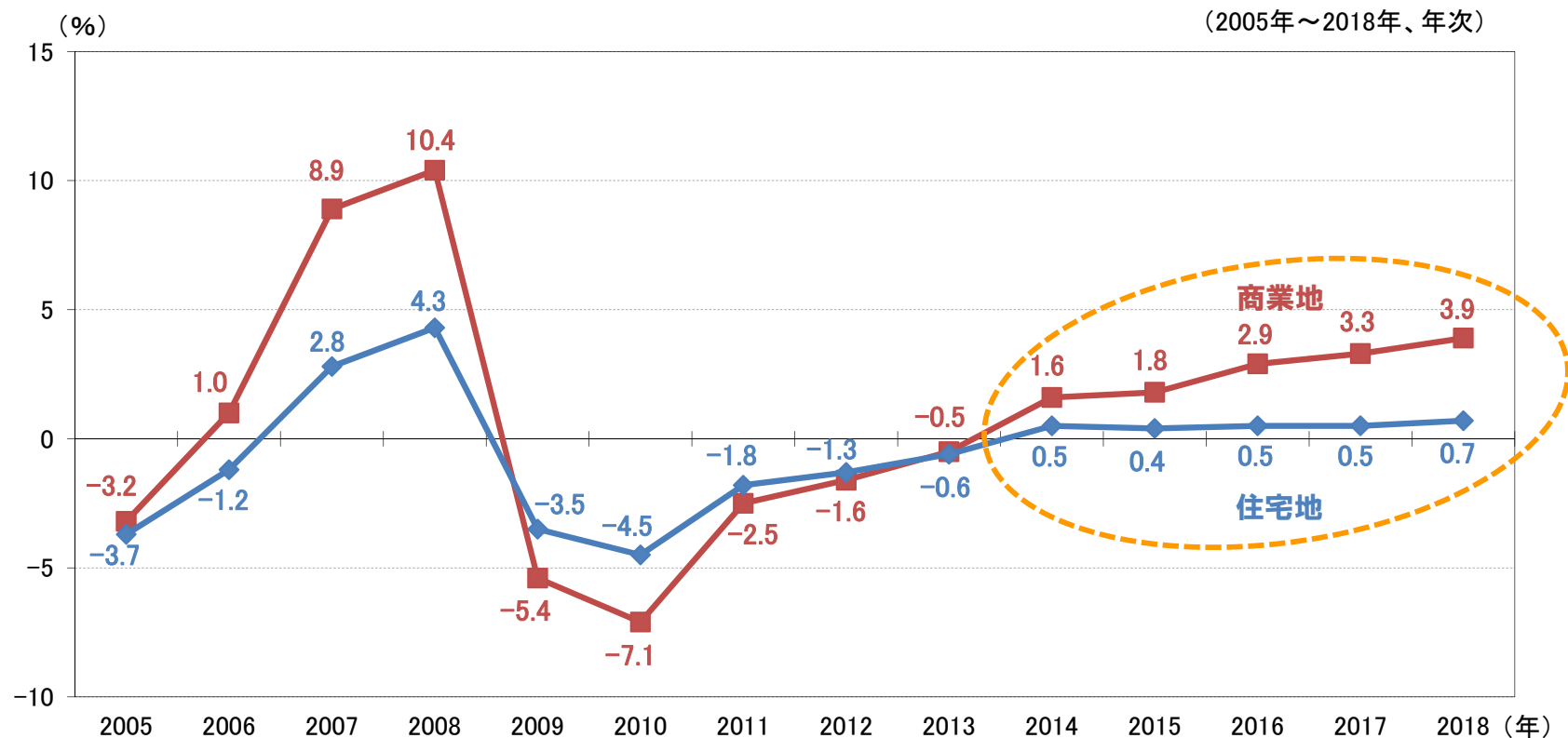
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

公示地価の動向

- ◆ J-REITの主要投資地域である東京、大阪、名古屋の三大都市圏の平均公示地価は、住宅地、商業地ともに5年連続上昇し、上昇率も拡大しています。
- ◆ 足元の地価や賃料等の動向を鑑みると、今後も緩やかな上昇を続けていく可能性があります。

三大都市圏の公示地価対前年平均変動率の推移



(出所)国土交通省のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成



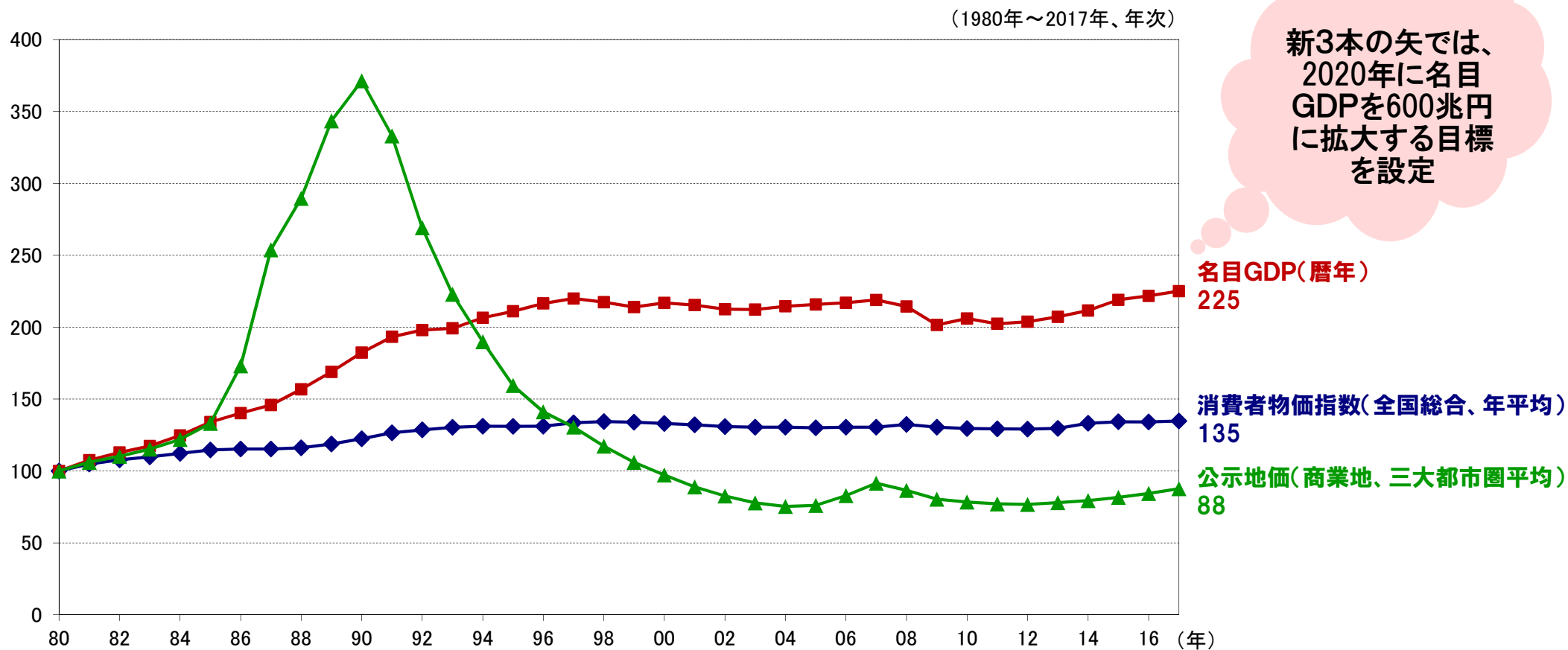
公示地価とは

地価公示法に基づき、国土交通省の土地鑑定委員会が標準地を選定し、主に都市計画区域内を調査対象として公示する毎年1月1日時点における標準地の正常な価格とされています。一般の土地取引の指標等として、適正な地価の形成に寄与しており、昭和45年(1970年)以降毎年実施されています。

公示地価とGDP、消費者物価指数の動向

◆1980年を起点とすると、公示地価は、名目GDP(国内総生産)や消費者物価指数に比べて低い水準に置かれています。

名目GDP・消費者物価指数・公示地価の推移



※1980年を100として指数化。

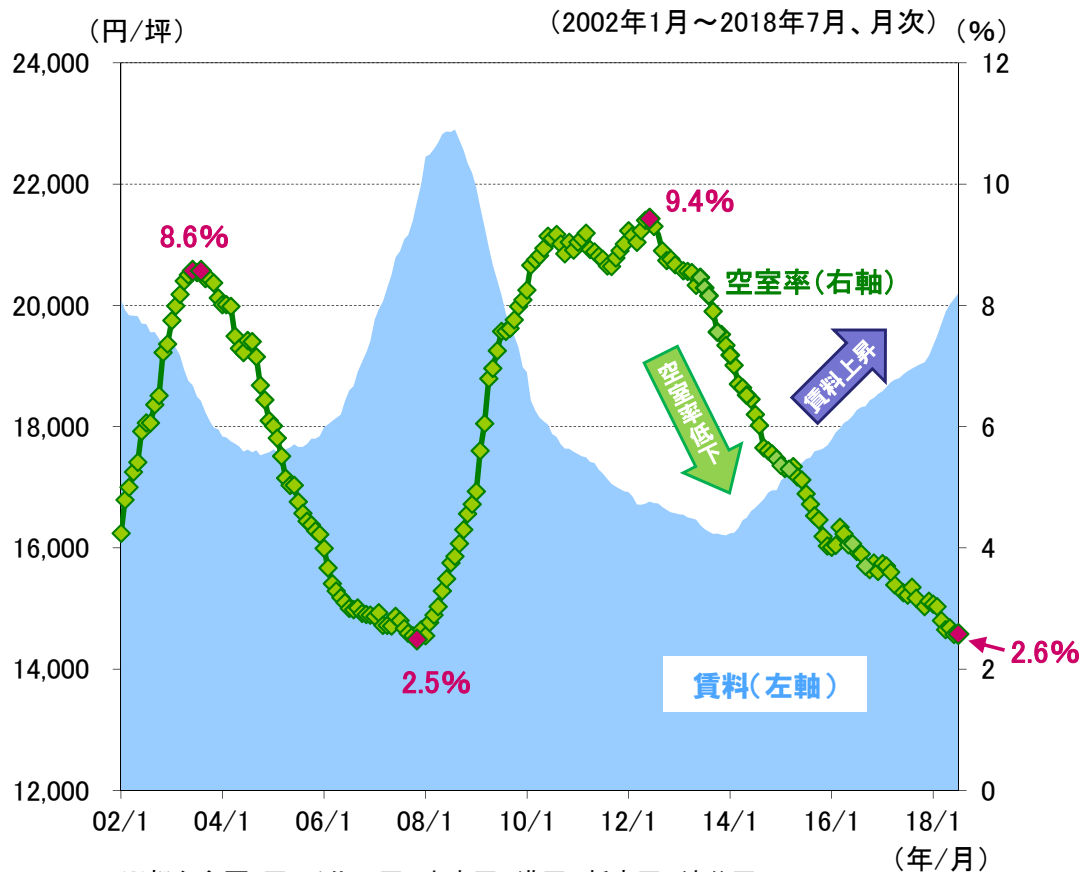
※名目GDPデータは1980年～1993年は確報値、1994年以降は2018年8月10日公表の1次速報値。

(出所)国土交通省、総務省「消費者物価指数」、内閣府のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

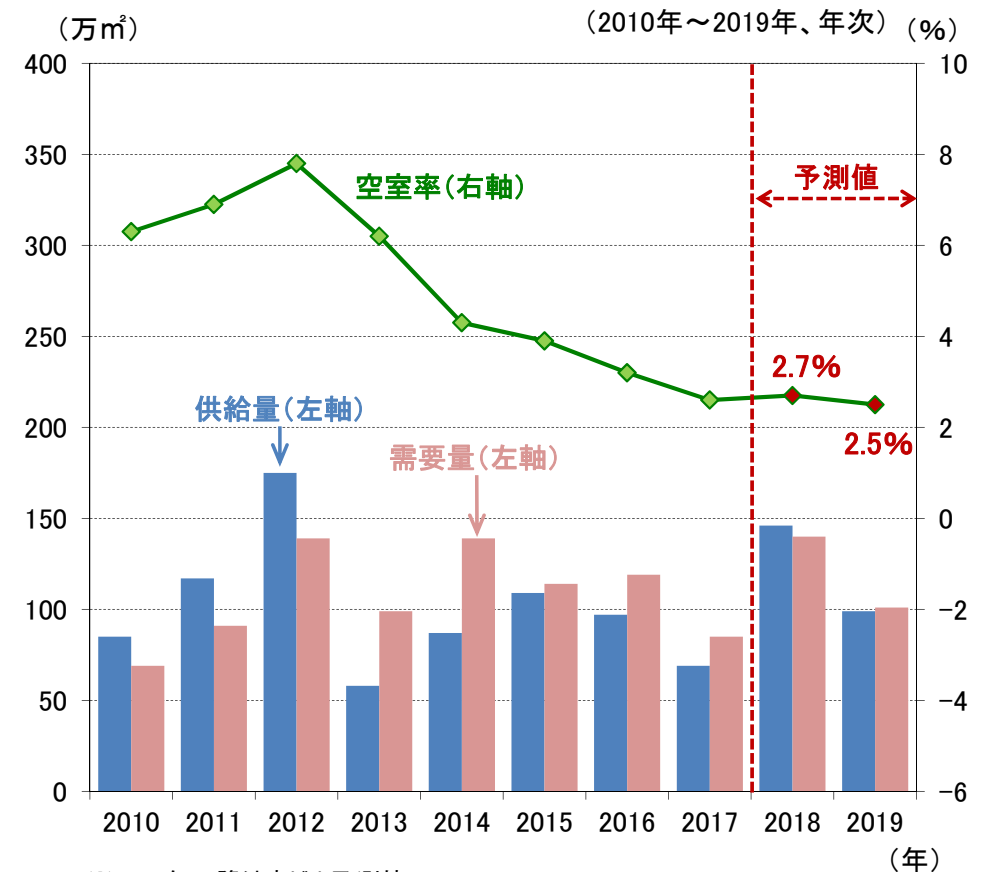
J-REITの投資環境 賃貸オフィス動向

- ◆ 都心主要5区のオフィス空室率は、貸し手側優位と言われる5%を下回る水準で推移しており、賃料は上昇が続いています。
- ◆ 2018年の空室率は大量供給の影響を受けるものの小幅上昇の2.7%と予測。2019年は旺盛な需要に支えられ2.5%へ低下と予測。

都心主要5区のオフィス空室率と賃料の推移



東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査

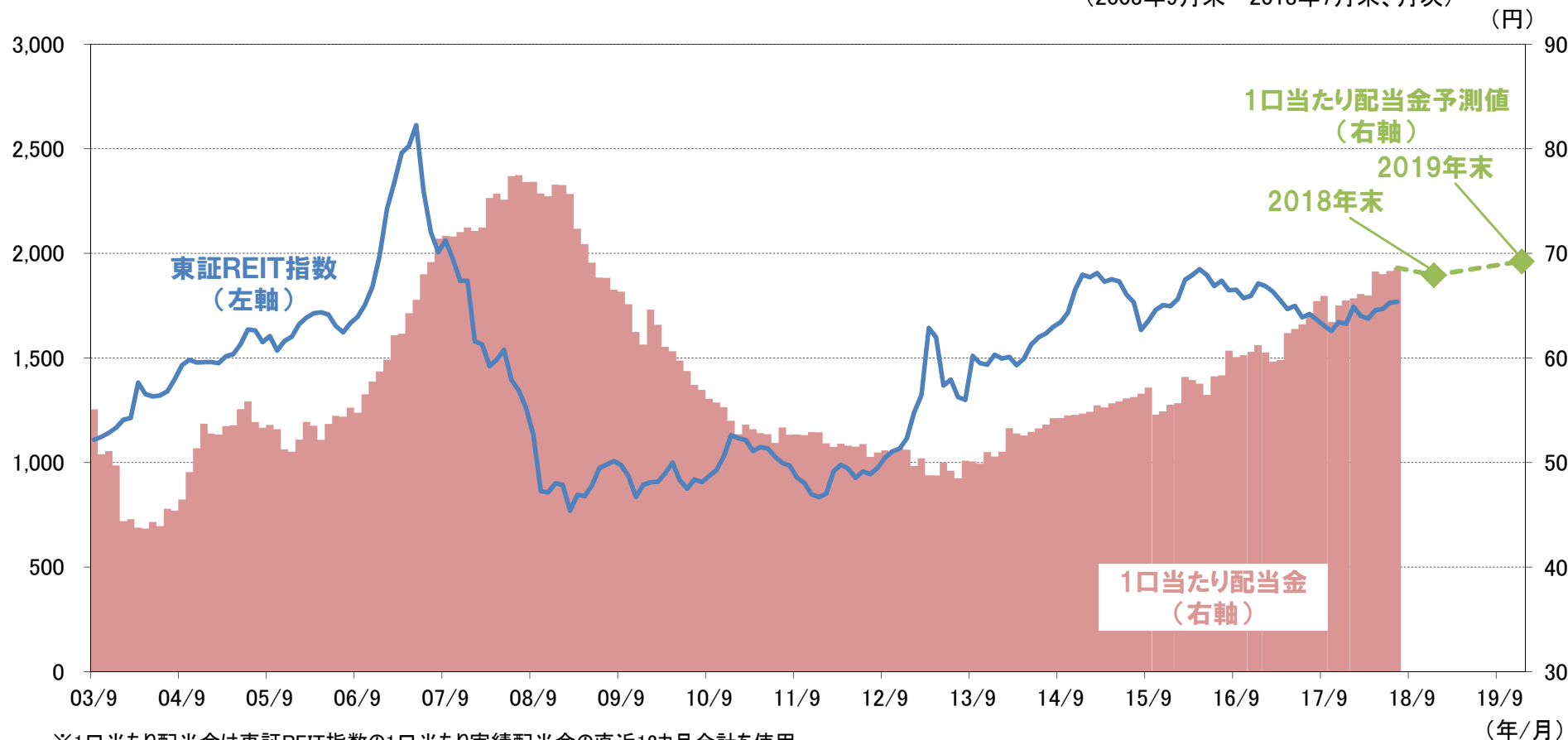


J-REITの業績動向

- ◆ 空室率の低下や賃料の上昇などにより、足元J-REITの1口当たり配当金は増加基調にあります。
- ◆ また、低金利の長期化に伴う借入れコストの低下も、J-REITの収益拡大に寄与していると考えられます。

東証REIT指数と1口当たり配当金の推移

(2003年9月末～2018年7月末、月次)



※1口当たり配当金は東証REIT指数の1口当たり実績配当金の直近12カ月合計を使用。

※1口当たり配当金の2018年末以降の予測値は当資料作成時点のBloomberg予測値。

(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

- ◆ 2013年4月、日銀は消費者物価指数上昇率2%の「物価安定目標」実現のため、「量的・質的金融緩和」を導入しました。
- ◆ 2016年9月には「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を導入、2018年7月にその枠組みを強化し、金融緩和の継続を図っています。

日銀による金融政策(長短金利操作付き量的・質的金融緩和)の枠組み

(1) 政策金利のフォワード・ガイダンス・・・2018年7月新たに導入

- 日銀は、2019年10月に予定されている消費税率引き上げの影響を含めた経済・物価の不確実性を踏まえ、当分の間、現在のきわめて低い長短金利の水準を維持することを想定

(2) 長短金利操作(イールドカーブ・コントロール)・・・従来どおり

- 短期金利
日銀当座預金の一部に▲0.1%のマイナス金利を適用
- 長期金利
10年国債利回りが概ね現状(ゼロ%程度)で推移するよう長期国債を買い入れ
- 国債購入額
概ね現状の買い入れペースを目処(保有残高増加額:年間約80兆円)

(3) 資産買い入れ方針・・・従来どおり

- J-REITについては、保有残高が年間900億円に相当するペースで増加するよう買い入れ

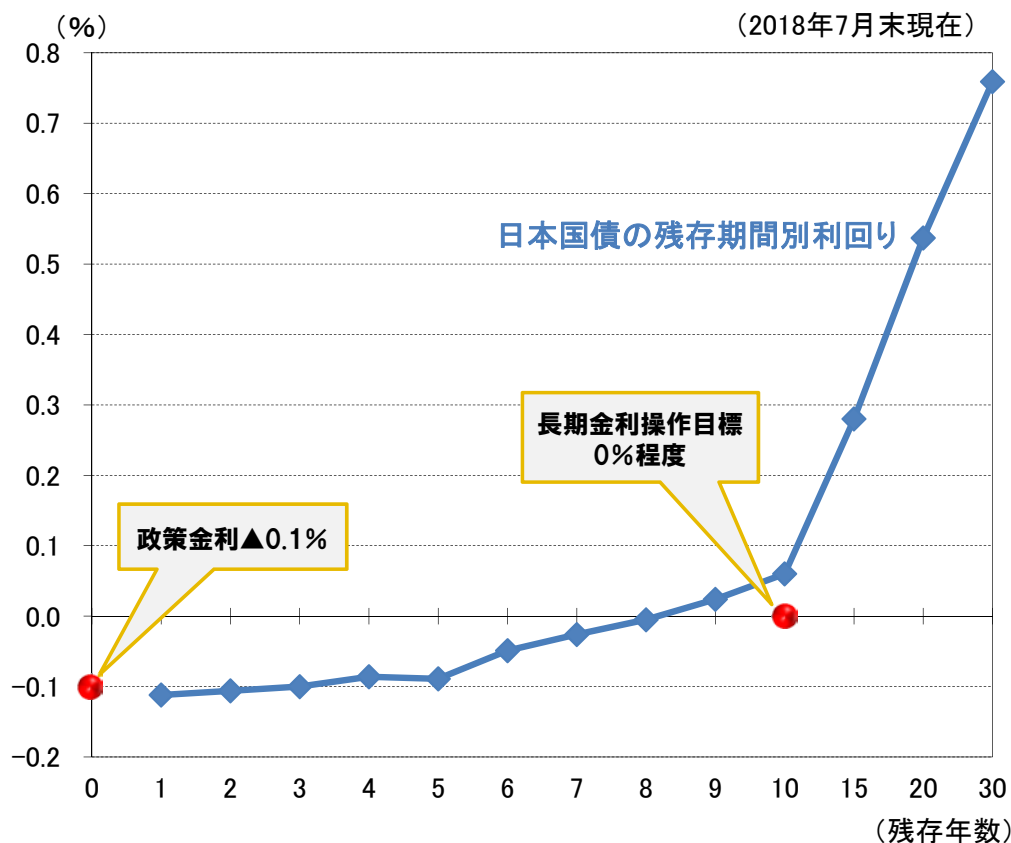
J-REITにとっての
プラス要因借り入れ金利低下による業績への
プラス要因J-REITと国債との利回り差拡大
によるJ-REITの魅力向上期待年間900億円の買い入れ継続に
よるJ-REIT価格の下支え効果不動産購入誘発の可能性による
不動産価格上昇期待

(出所) 日銀の発表資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

J-REITの投資環境 政策動向②

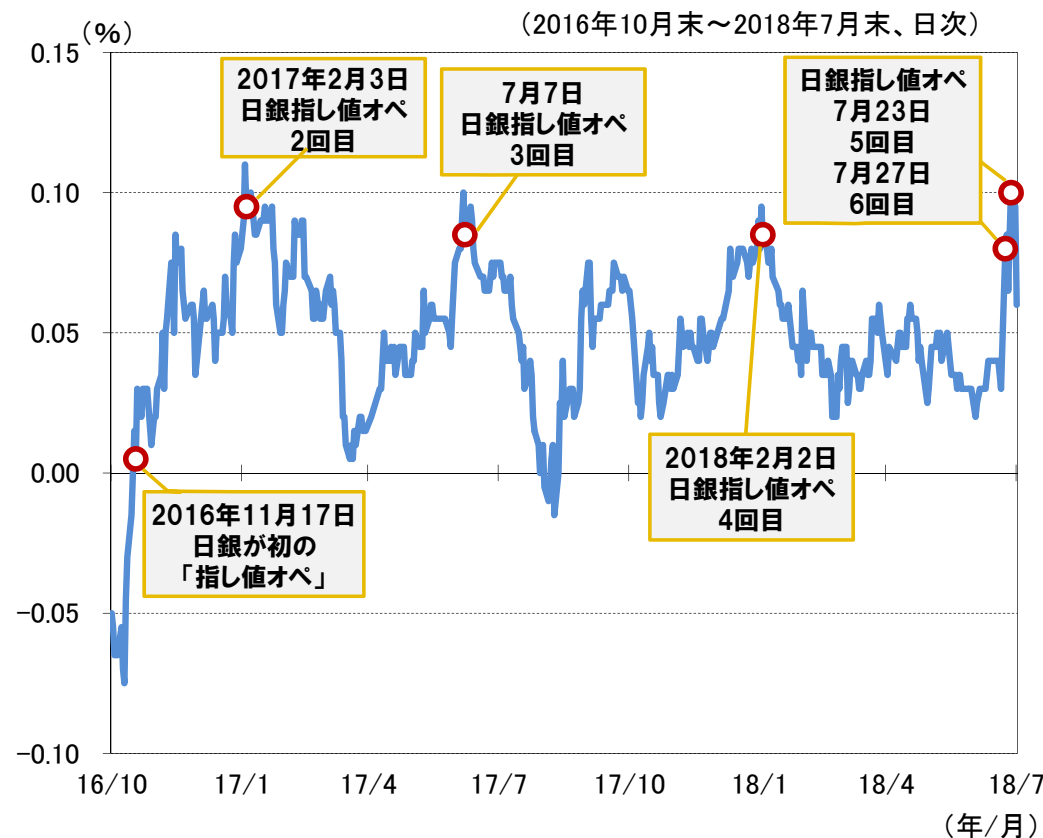
◆ 日銀は2016年11月、2017年2月、7月、2018年2月、7月に「指し値オペ」を実施し、長期金利の上昇を抑制し10年国債利回りをゼロ%程度に維持する姿勢を示しました。このことから、当面は日本の長期金利が大きく上昇する可能性が低くなったと考えられます。

「イールドカーブ*・コントロール」のイメージ



*イールドカーブ: 縦軸に利回り、横軸に残存期間をとって作られる債券の「利回り曲線」のこと。
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成
※上記はイメージ図であり、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の全てを表したものではありません。

日本10年国債利回りの推移

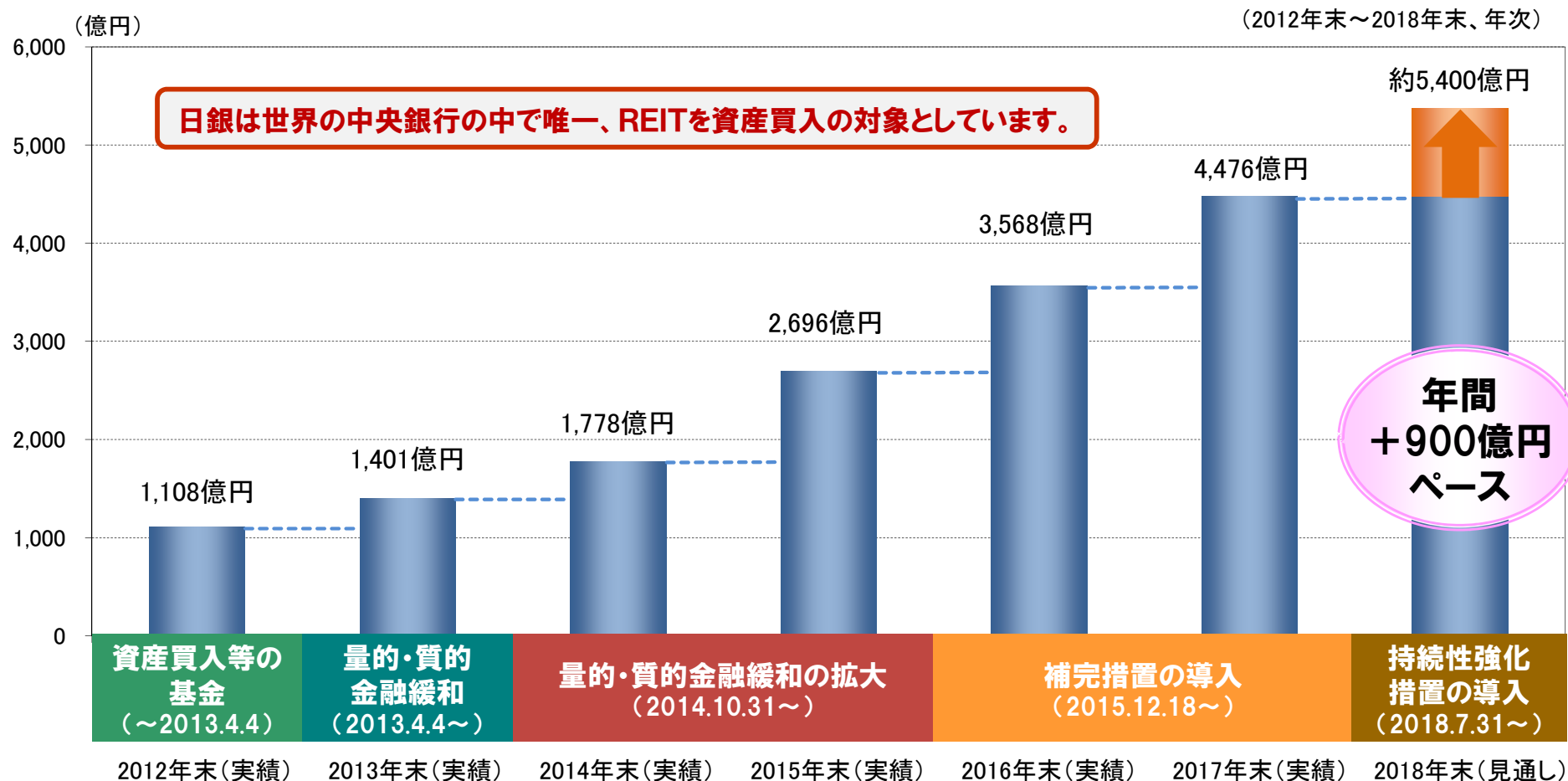


(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

J-REITの投資環境 政策動向③

- ◆ 2014年10月の追加金融緩和では、①J-REITの買入期間を対前年比プラス2%の物価安定目標達成まで延長、②J-REIT保有残高の増加ペースを年間約300億円から3倍の約900億円としました。2%のインフレ目標に到達していない現状下では、2018年以降も年間900億円の買い入れが続くことが見込まれます。

日銀のJ-REITの保有残高実績および見通し



(出所) 日銀の発表資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

◆ 日銀は、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の持続性を強化し、需給ギャップがプラスの状態をできるだけ長く続けることが適当と判断しました。こうした対応は、経済や金融情勢の安定を確保しつつ、2%の「物価安定の目標」をできるだけ早期に実現することにつながると考えています。

強力な金融緩和継続のための枠組み強化(概要)

- 日本の景気は緩やかに拡大、労働需給も着実な引き締まりが継続。
- 物価は、経済・雇用情勢に比べて弱めの動きが続く。

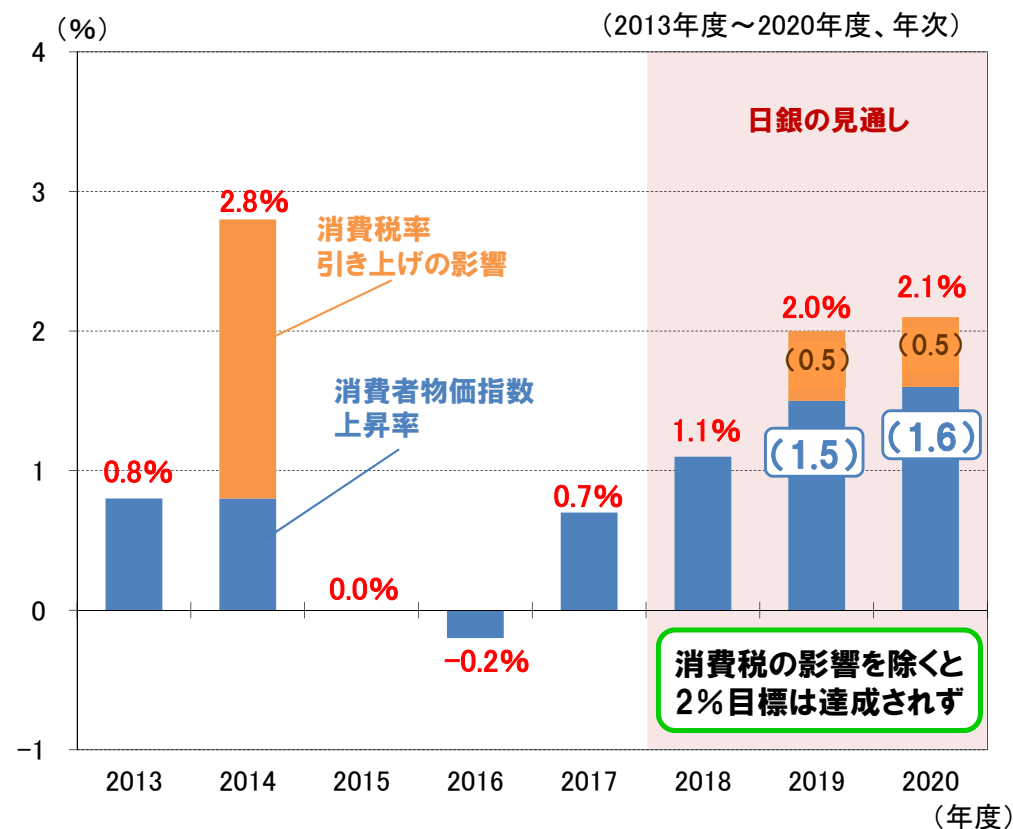
⇒企業の慎重な賃金・価格設定スタンスや値上げに対する家計の慎重な見方の継続といった要因が複合的に作用しており、2%の「物価安定の目標」の実現には、これまでの想定より時間がかかることが見込まれる。



『日本銀行は、2%の「物価安定の目標」の実現を目指し、これを安定的に持続するために必要な時点まで、「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」を継続する。消費者物価指数(除く生鮮食品)の前年比上昇率の実績値が安定的に2%を超えるまで、マネタリーベースの拡大方針を継続する。今後とも、金融政策運営の観点から重視すべきリスクの点検を行うとともに、経済・物価・金融情勢を踏まえ、「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するため、必要な政策の調整を行う。』

(出所) 日銀の発表資料を基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

消費者物価指数上昇率(前年度比)の推移



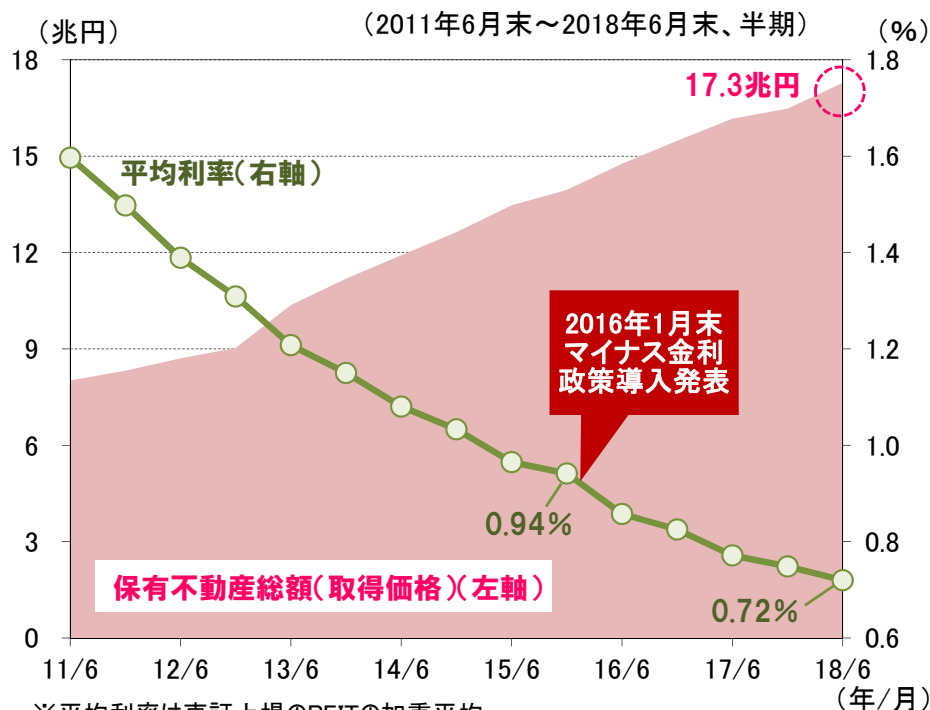
※消費者物価指数は生鮮食品を除く総合のデータを使用。

(出所) 日銀「経済・物価情勢の展望(2018年7月)」、総務省「消費者物価指数」のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

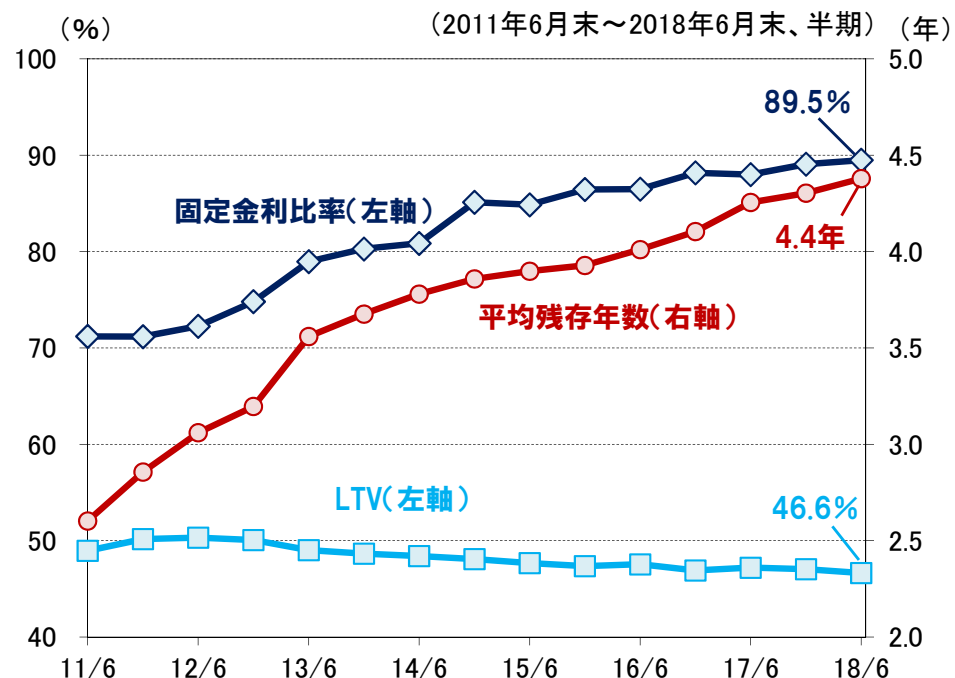
借入コストの低下

- ◆ J-REITの有利子負債の平均利率は、2016年に入ってから日銀のマイナス金利政策導入などにより、2015年12月末の0.94%から2018年6月末の0.72%まで低下しました。
- ◆ J-REITは借入の増加に併せて公募増資等も行い、LTV(有利子負債比率)の水準は横ばいです。また、借入金の平均残存年数の長期化や固定金利比率の引き上げにより、金利上昇への抵抗力を高めています。

J-REITの有利子負債の平均利率と保有不動産総額の推移



※平均利率は東証上場のREITの加重平均
(出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータを基に三井住友トラスト・アセット
マネジメント作成

J-REITの有利子負債の固定金利比率、
LTVおよび平均残存年数の推移

※LTVは有利子負債/(有利子負債+出資総額+出資剰余金)×100%で算出、
平均残存年数は全銘柄加重平均
(出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

LTV
(有利子負債比率)とは

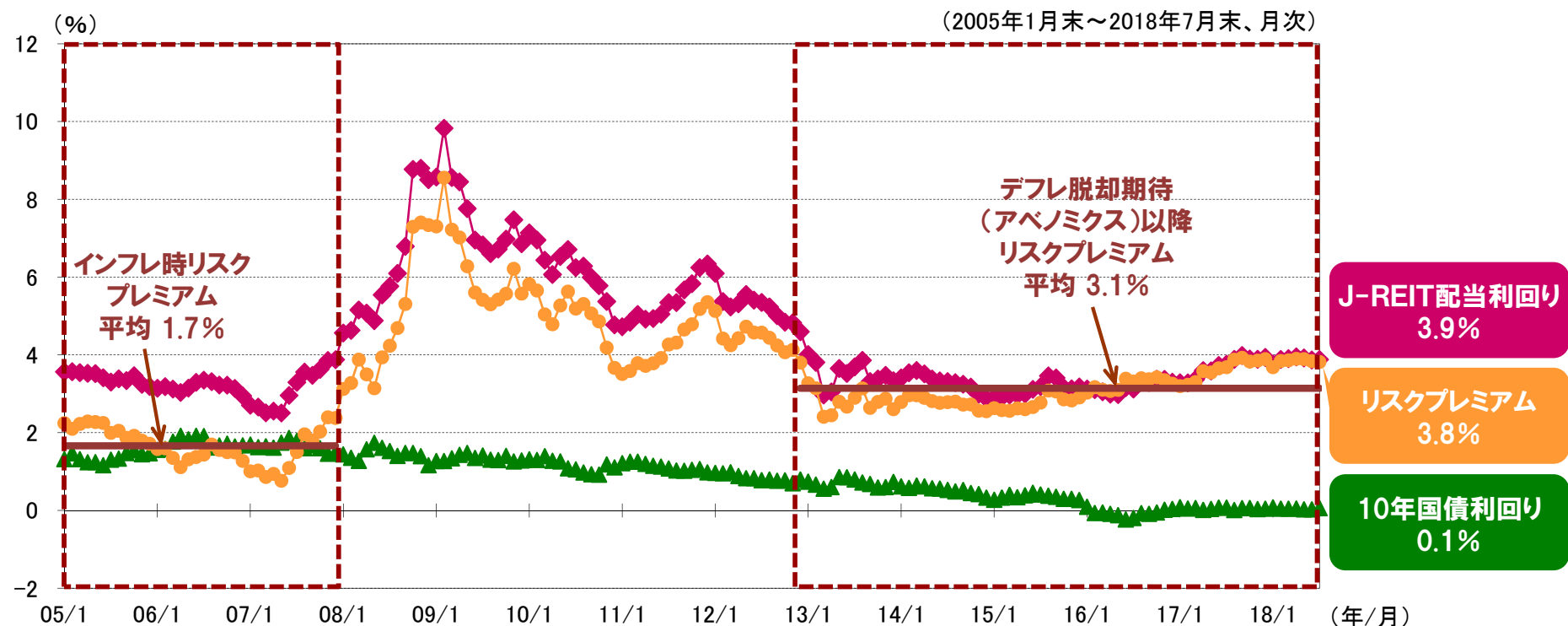
Loan To Valueの略で、不動産価格に対する借入金の割合(資産価値に対する負債比率)。
不動産投資信託の投資尺度として利用され、LTVが大きいほど金利変動に対するリスクが高くなります。
負債には有利子負債の残高、投資法人が発行した債券の発行残高、敷金や保証金が含まれます。

リスクプレミアムの推移

- ◆ 直近(2018年7月末時点)のリスクプレミアム*は3.8%と、インフレ傾向であった2005年から2007年の平均(1.7%)と比較して高い水準にあります。また、デフレ脱却への期待感が膨らんだ2012年12月以降の平均(3.1%)と比較しても、現在のリスクプレミアムは高い水準にあります。

* リスクプレミアム: 金融商品において、リスクに対し支払われる対価。具体的には、金融商品と一般的に無リスクとみなされる「国債」との利回りの差。

J-REIT配当利回りと10年国債利回りの格差(リスクプレミアム)の推移



※J-REIT配当利回り: 東証REIT指数の実績配当利回り

※本ページにおけるインフレ時とは、消費者物価指数(生鮮食品を除く総合、全国、年平均)が対前年比でマイナスを記録しなかった2005年～2007年の期間を三井住友トラスト・アセット・マネジメントが独自に定義するもので、一般的なインフレ時の定義とは異なります。

※データは小数点以下第2位を四捨五入しています。

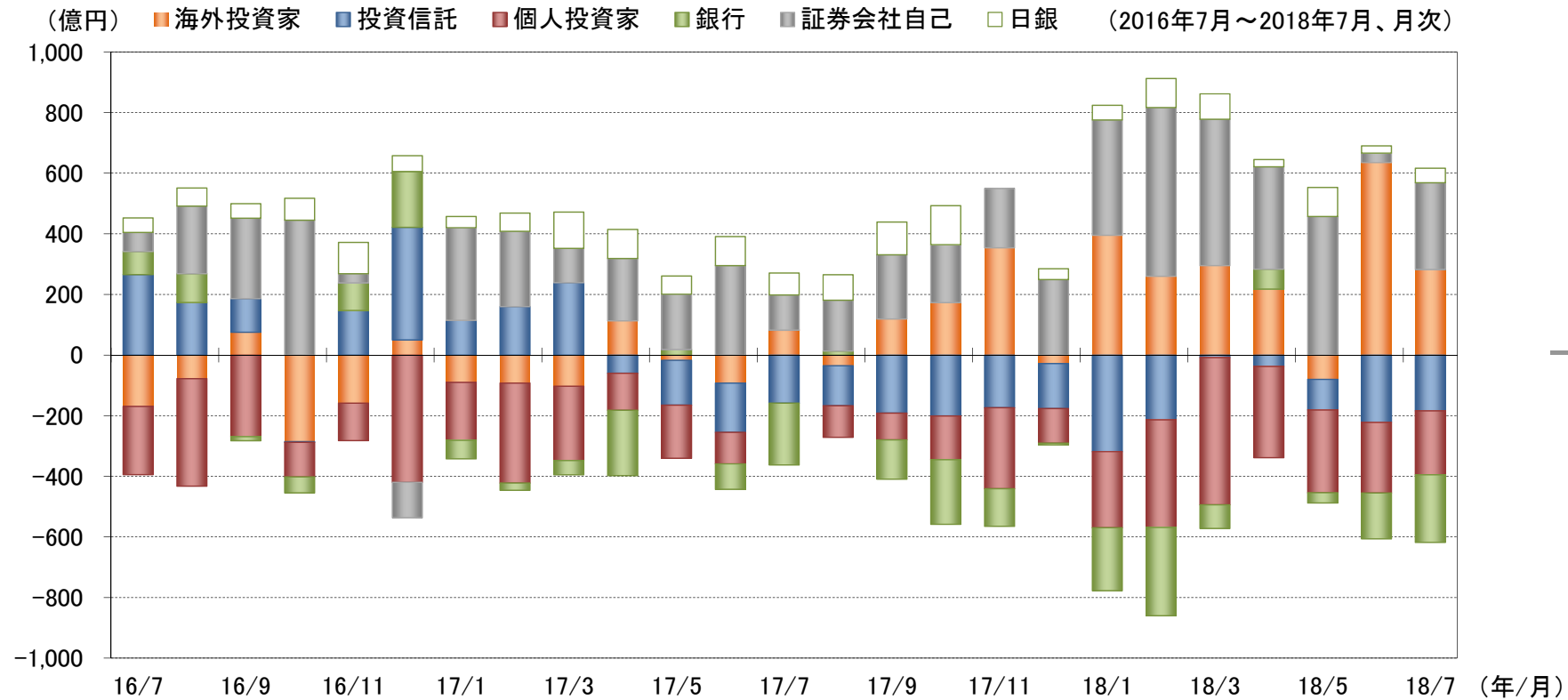
(出所) Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

J-REITの投資環境 投資家動向

◆ 足元、「海外投資家」と、銀行等によるETF買いが背景と見られる「証券会社自己」の買い越しが優勢となっています。「投資信託」と「銀行(日銀を除く)」は売り越しとなっていますが、「海外投資家」からの資金流入や地銀によるETFを通じた買いに支えられ、J-REIT市場全体では底堅い動きを続けているといえます。

J-REITの主な投資部門別の売買動向の推移



※銀行の定義: 銀行法により免許を受けた国内普通銀行ならびに一般社団法人信託協会に加盟している信託銀行

(出所) 東京証券取引所のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

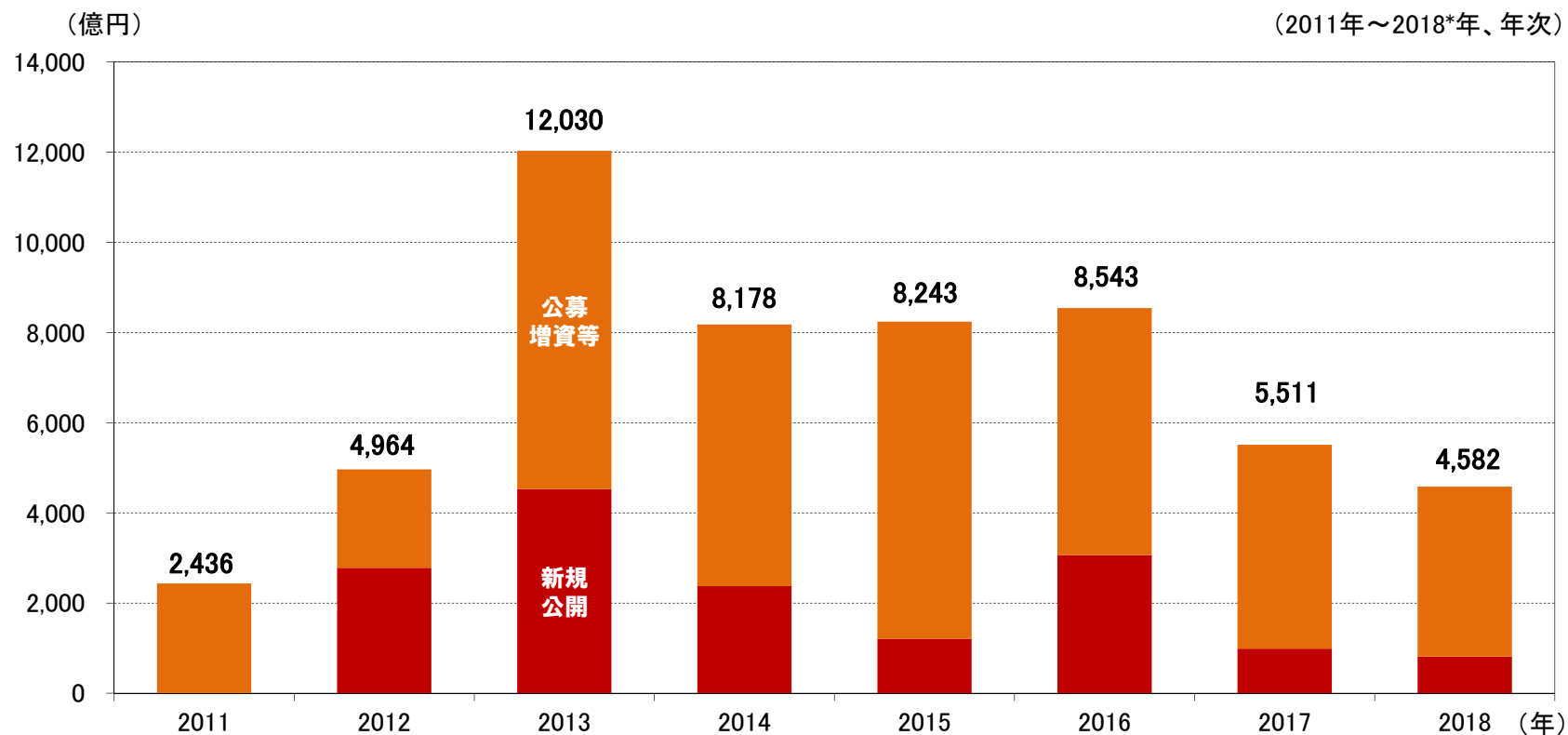
買い越し

売り越し

投資口の供給動向

- ◆ 2018年の7月末時点の新規公開や公募増資等による資金調達額は4,582億円となりました。
- ◆ 2018年の新規公開や公募増資等のペースは、比較的高水準にあった2014年から2016年の同期間(1月～7月)の平均5,111億円に比べて減速傾向にあり、需給改善が期待されます。

新規公開・公募増資等による資金調達額の推移



*2018年は7月末までのデータを使用

(出所)ARESのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

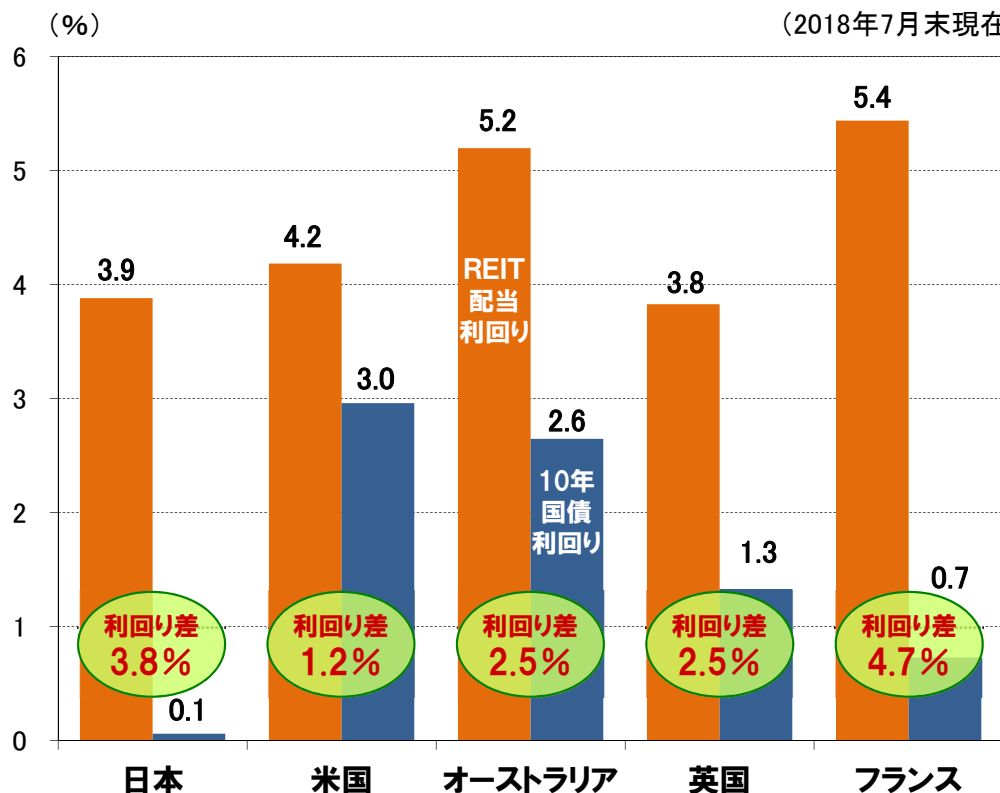
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

海外REITと比較したJ-REIT

- ◆ 海外REITとの比較では、REITと国債の利回り差から見て、J-REITはフランスの次に高く、魅力的な水準といえます。
- ◆ リーマンショック以降のJ-REITと海外REITの価格指数を比較すると、依然米国を除く他の先進国とほぼ同じ価格水準であり、米国と比較して出遅れ感があります。

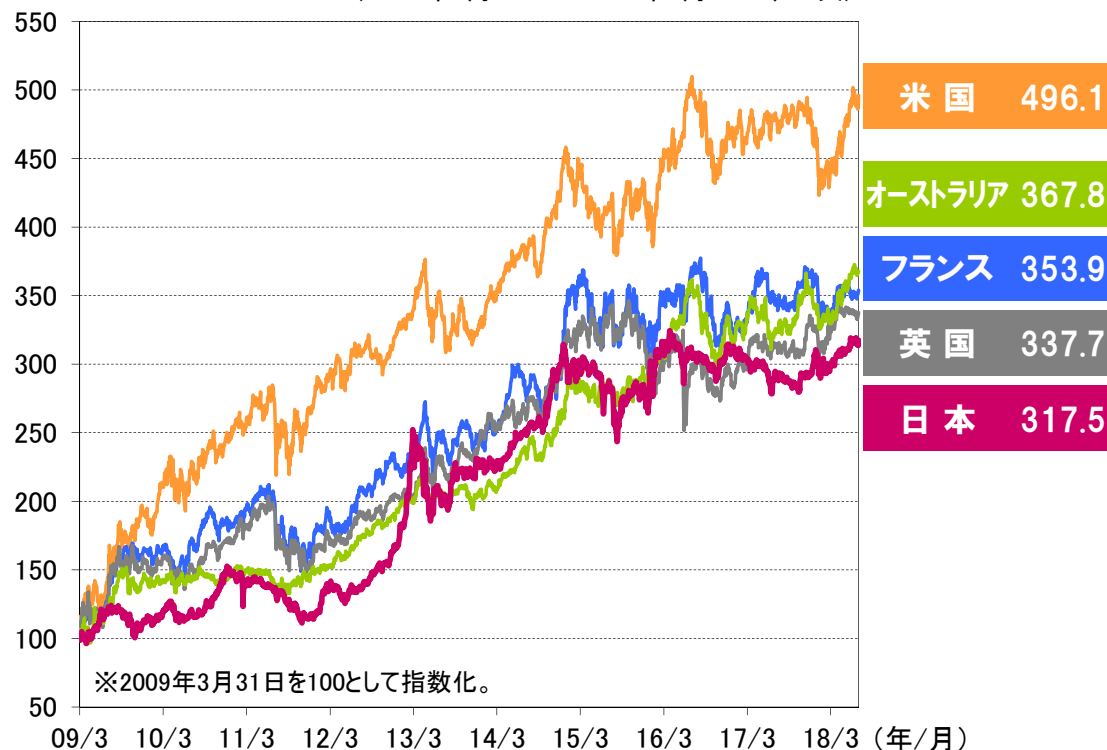
主要国のREITと国債の利回り差

(2018年7月末現在)



主要国のREIT指数の推移

(2009年3月31日～2018年7月31日、日次)



※左図について、日本のREIT配当利回りは東証REIT指数、その他のREIT配当利回りはS&PグローバルREIT指数の各国インデックスの実績配当利回りを使用。

※右図について、使用インデックスは日本：東証REIT指数（配当込み）、その他：S&PグローバルREIT指数の各国インデックス（現地通貨ベース、配当込み）。

※データは小数点以下第2位を四捨五入しています。

（出所）S&Pダウ・ジョーンズ・インデックス、Bloombergのデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

2020年東京五輪と不動産市場

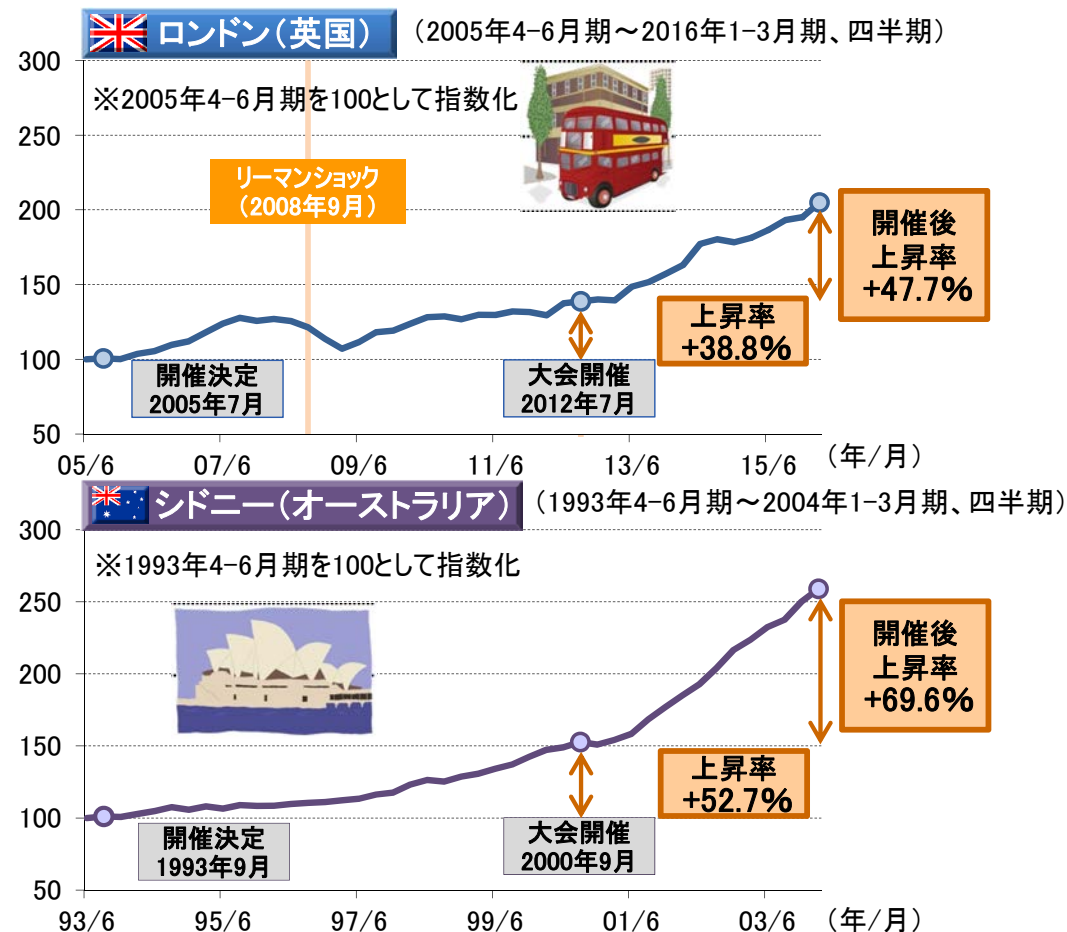
- ◆ 東京五輪開催に向け、交通インフラの整備などが進み、東京の都市としての機能の高度化が見込まれます。
- ◆ 過去に先進国で開催された五輪では、開催前だけでなく、開催後も住宅価格の上昇が見られました。

道路輸送インフラの整備予定



(出所)内閣官房東京オリンピック競技大会・東京パラリンピック競技大会推進本部事務局「2020年東京オリンピック競技大会・東京パラリンピック競技大会の準備及び運営の推進に関する政府の取組」参考資料集

ロンドンとシドニーの住宅価格指数の推移



* 2000年以降、人口500万人以上(2016年)で夏季五輪開催の先進国都市
 (出所) Bloomberg、ABS(オーストラリア統計局)のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

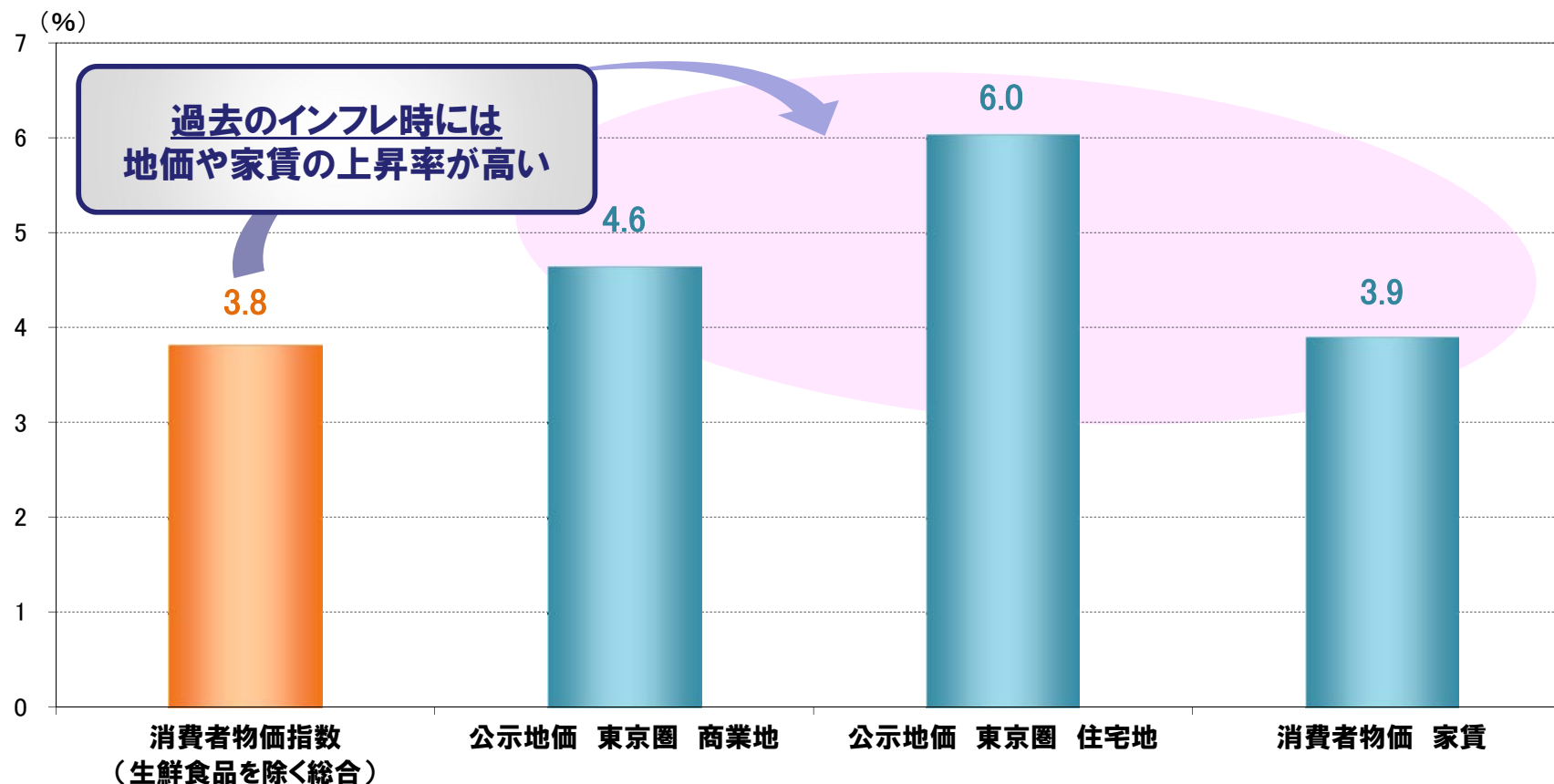
※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

インフレヘッジとしての不動産投資

- ◆ 過去の物価上昇時の不動産価格や家賃の平均上昇率は、消費者物価指数の上昇率を上回っています。
- ◆ 物価上昇時には、不動産や賃料も上昇しやすいことから、インフレヘッジ*資産として、不動産やJ-REITなどへの投資に注目が集まることが期待されます。

* インフレヘッジ: 物価上昇率を上回って価格が上昇すると見込まれる資産に資金を投じ、インフレによる貨幣価値の下落から財産を守ること。

消費者物価指数上昇時の地価と家賃の平均上昇率



※1971年から2017年までの過去47年間で、消費者物価指数(生鮮食品を除く総合)の上昇率が0%を超過していた33年を母集団とした場合。
(出所)国土交通省および総務省「消費者物価指数」のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

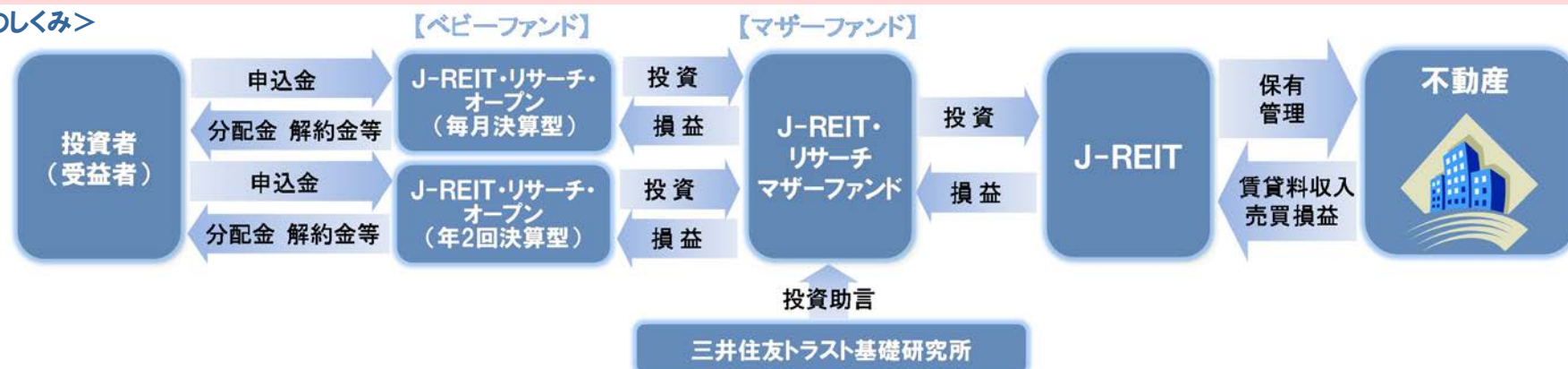


ファンドの特色

1

J-REITを主要投資対象とし、ファミリーファンド方式で運用を行います。

<ファンドのしくみ>



2

安定したインカムゲイン（J-REITから得られる配当等の収益）の確保と投資信託財産の中長期的な成長を目指して運用を行います。

- J-REITへの投資は、徹底した銘柄調査と市場分析に基づいて行います。マザーファンドは、不動産研究に特化した三井住友トラスト基礎研究所から投資助言を受けます。

3

毎月決算型と年2回決算型があります。

- 「毎月決算型」と「年2回決算型」の2種類の収益分配のタイプからお選びいただけます。
- 分配対象額は、経費控除後の繰越分を含めた配当等収益および売買益等の全額とします。



※上記はイメージであり、将来の分配金の支払いおよびその金額について示唆あるいは保証するものではありません。

※分配金額については、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、分配を行わないことがあります（毎月決算型は分配対象額が少額の場合には分配を行わないことがあります）。

※資金動向、市況動向、信託財産の規模等によっては、上記の運用ができない場合があります。

運用プロセス

◆ファンドは、不動産に特化したシンクタンク（三井住友トラスト基礎研究所）と、経験豊富なファンドマネジャーの強みが融合しています。

卓越したリサーチ力が業界でも高く評価され、不動産分野の研究に特化したシンクタンクである『三井住友トラスト基礎研究所』と、不動産の運用経験が豊富なファンドマネジャーによる実地調査等の強みが融合した運用体制です。

マザーファンドの投資プロセス

投資ユニバース

わが国の金融商品証券取引所に上場（上場予定銘柄を含む）している
不動産投資信託証券（J-REIT）

価格査定

個別J-REITが保有する不動産の資産価値を査定する

収益予想

個別J-REITの収益成長性を独自に分析し、収益予想を行う

個別銘柄評価

財務リスクチェックを行い、個別銘柄の評価を行う

個別銘柄選定

配当利回りや流動性、時価総額を勘案し、マネジメント評価、定性判断を加味して
個別銘柄を選定

ポートフォリオの構築

個別銘柄選定に基づき売買を行い、ポートフォリオを構築

三井住友トラスト
基礎研究所

投資助言

三井住友トラスト・
アセットマネジメント

投資助言

三井住友トラスト基礎研究所

1988年に不動産に関する専門の調査・研究機関として設立された研究所です。
不動産市場のリサーチからコンサルティング（投資助言やリスク管理）まで提供しており、
その研究内容や調査レポートは、業界で高く評価されています。
不動産の投資適格性評価、不動産投資市場の将来予測など不動産投資に関する
調査や、主要不動産の需給動向や市場予測、不動産市場に関する調査のコンサル
ティング業務などを行っています。
また、J-REITのインデックス「SMTRI J-REIT Index」を開発・公表しています。

運用

三井住友トラスト・アセットマネジメント

株式運用、債券運用、不動産投資顧問
などの豊富な運用経験があるファンドマネ
ジャーが運用します。ファンドマネジャーは数
多くの現地調査を行い、個別不動産の評
価を独自の基準で行っています。調査済み
不動産は全国のJ-REIT保有不動産の資
産額のうち約9割を占め、徹底したリサー
チ力とカバー率を誇っています。
また、当社の公募J-REIT投信の運用資産
額は約4,300億円*と、国内運用会社中第
2位の規模となっています。

*NRI Fundmark分類：「国内ハイブリッド/不動産
投信/不動産投信」のデータ
※2018年7月末現在

【調査済み不動産物件】
2,724件（資産額：約15.0兆円）



※●は実地調査済み物件の所在地イメージ
※REIT売却済み物件除く
※2018年7月末現在

※上記プロセスは、今後変更となる場合があります。

※実際の運用は「J-REIT・リサーチ マザーファンド」を通じて行います（ファミリーファンド方式）。
※資金動向、市況動向、信託財産の規模等によっては、上記の運用ができない場合があります。

組入資産の状況

マザーファンドの組入上位10銘柄

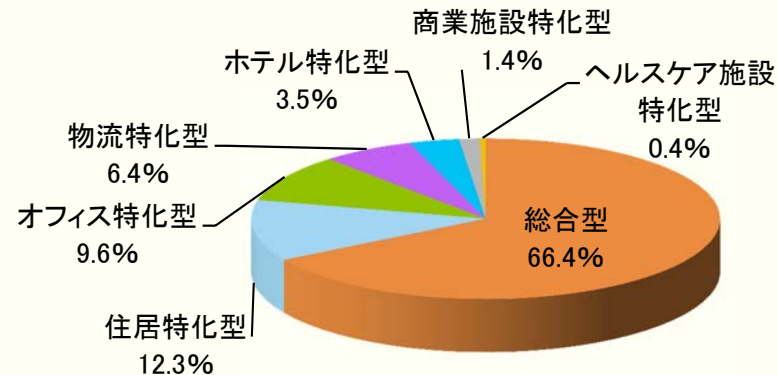
（2018年7月31日現在）

	銘柄名	組入比率	予想配当利回り
1	積水ハウス・リート投資法人	8.33%	4.24%
2	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	7.21%	4.85%
3	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	6.54%	3.67%
4	ヒューリックリート投資法人	5.99%	4.13%
5	平和不動産リート投資法人	5.66%	4.26%
6	野村不動産マスターファンド投資法人	5.20%	3.89%
7	ケネディクス・オフィス投資法人	4.99%	3.89%
8	アドバンス・レジデンス投資法人	4.43%	3.64%
9	森ヒルズリート投資法人	4.37%	3.94%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	4.12%	3.94%
組入銘柄数⇒52銘柄			予想平均配当利回り⇒4.03%

※組入比率はマザーファンドの純資産総額に対する比率です。
 ※予想配当利回り(税引前)は、各種情報を基に三井住友トラスト・アセットマネジメントが算出したものです。
 ※予想平均配当利回り(税引前)は、各種情報を基に組入銘柄の予想配当利回りを加重平均して算出した値(対純資産総額比)です。

マザーファンドの用途別組入状況

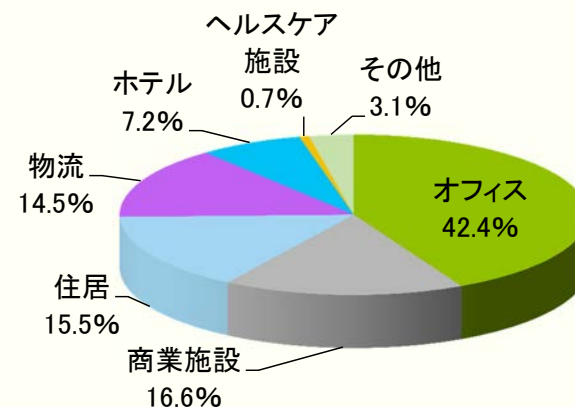
（2018年7月31日現在）



※REITの評価総額に対する用途別の構成比率です。
 ※用途は、三井住友トラスト・アセットマネジメントが独自に分類したものです。

【ご参考】

J-REIT保有不動産の用途別構成比(取得価格ベース)

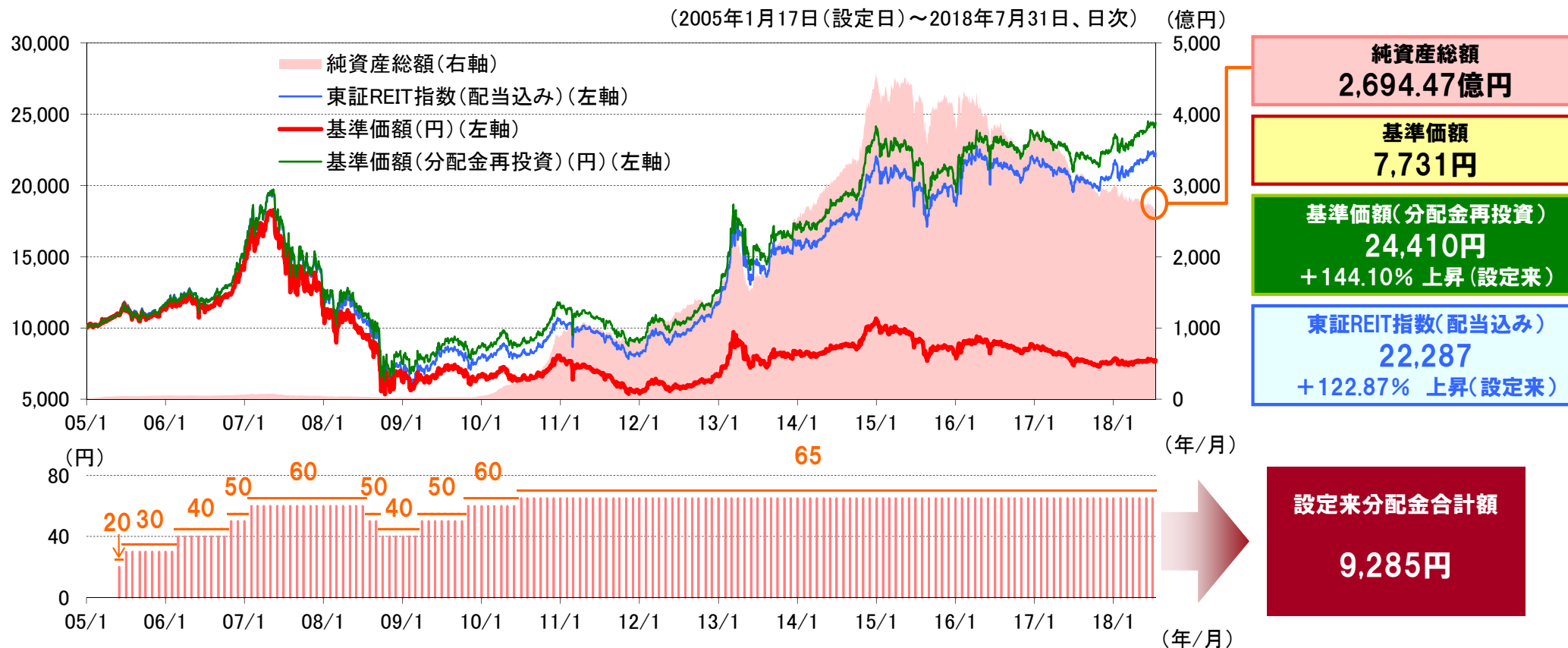


※上記は端数処理の関係で合計値が100%にならない場合があります。
 (出所) 三井住友トラスト基礎研究所のデータを基に三井住友トラスト・アセットマネジメント作成

※上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、上記の利回り等はファンドの運用利回り等ではなく、ファンドの運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用実績：J-REIT・リサーチ・オープン（毎月決算型）

設定来の基準価額、純資産総額および分配金実績の推移

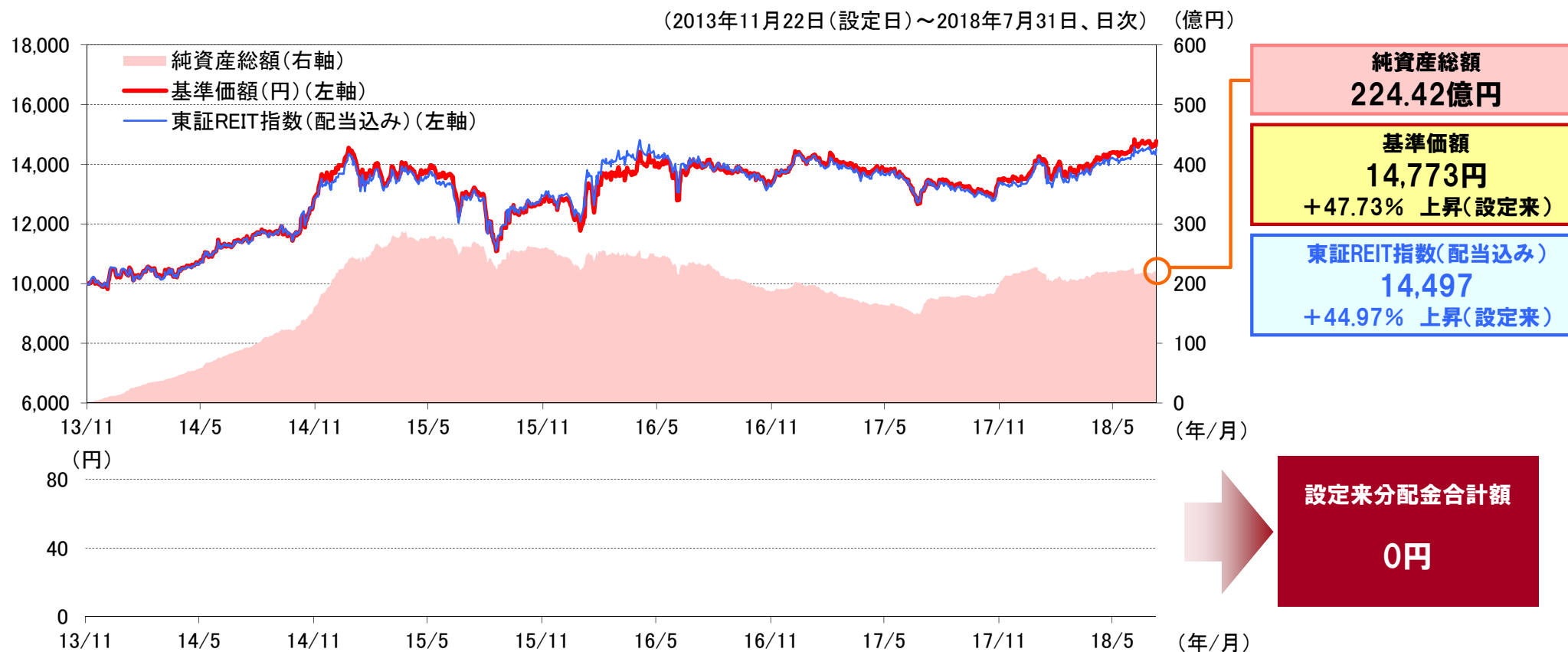


期間別騰落率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
当ファンド	0.88%	3.61%	4.15%	9.40%	12.91%	144.10%
東証REIT指数(配当込み)	0.52%	3.28%	3.33%	7.73%	11.88%	122.87%

※ 基準価額および基準価額(分配金再投資)は、信託報酬控除後です。分配金は1万口当たり、税引前の値です。
 ※ 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。
 ※ 東証REIT指数(配当込み)は当ファンドの参考指数です。当ファンドの設定日を10,000として指数化しています。
 ※ 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います。
 ※ 分配金額については、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、分配を行わないことがあります。
 ※ 上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

運用実績：J-REIT・リサーチ・オープン（年2回決算型）

設定来の基準価額、純資産総額および分配金実績の推移



期間別騰落率	1カ月	3カ月	6カ月	1年	3年	設定来
当ファンド	0.89%	3.77%	4.28%	9.60%	13.39%	47.73%
東証REIT指数(配当込み)	0.52%	3.28%	3.33%	7.73%	11.88%	44.97%

※ 基準価額は、信託報酬控除後です。分配金は1万口当たり、税引前の値です。

※ 東証REIT指数(配当込み)は当ファンドの参考指数です。当ファンドの設定日を10,000として指数化しています。

※ 分配金額については、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、分配を行わないことがあります。

※ 上記は過去のデータであり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。

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

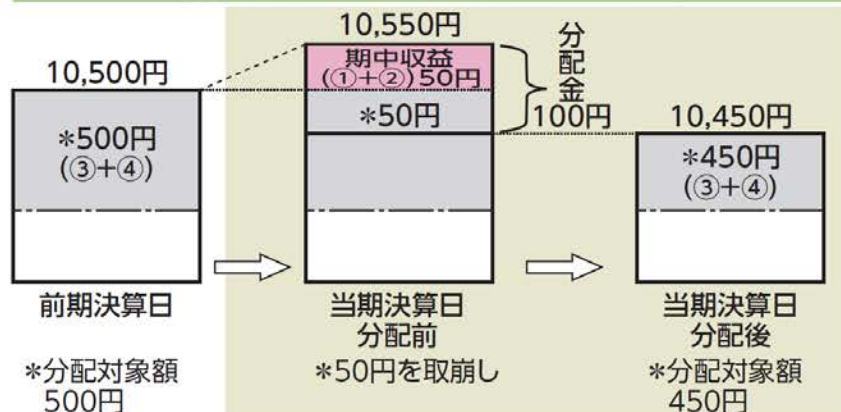
投資信託の純資産

分配金

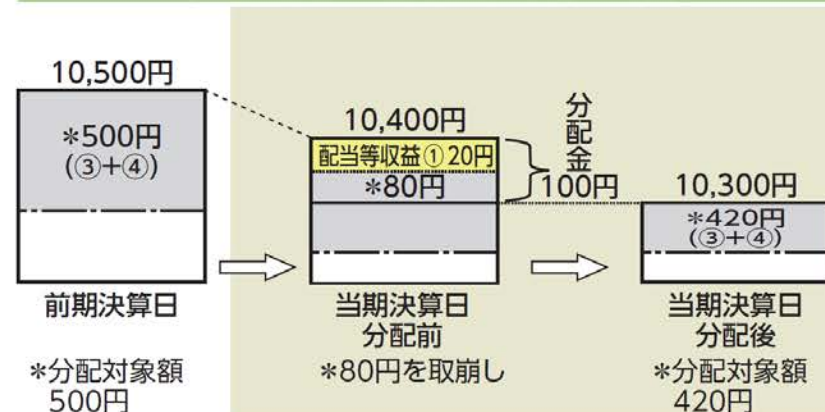
●分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

（計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合）

（前期決算日から基準価額が上昇した場合）



（前期決算日から基準価額が下落した場合）



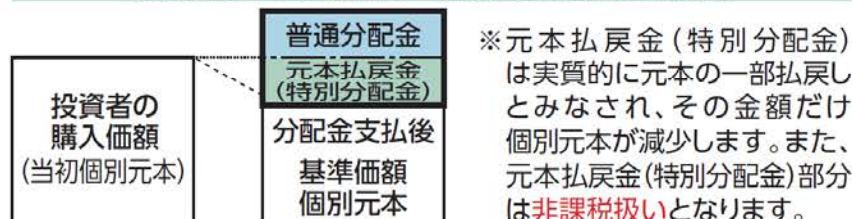
（注）分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金および④収益調整金です。

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、実際の分配金額や基準価額を示唆あるいは保証するものではありませんのでご注意ください。

●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率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（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。

（注）普通分配金に対する課税については、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。



ファンドの投資リスク等

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、**投資者の皆様は投資元本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、投資元本を割り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、全て投資者の皆様に帰属します。投資信託は預貯金と異なります。**

リートの 価格変動リスク

リートの価格は、不動産市況（不動産稼働率、賃貸料、不動産価格等）、金利変動、社会情勢の変化、関係法令・各種規制等の変更、災害等の要因により変動します。また、リートおよびリートの運用会社の業績、財務状況の変化等により価格が変動し、基準価額の変動要因となります。

信用リスク

有価証券の発行体が財政難、経営不振、その他の理由により、利払い、償還金、借入金等をあらかじめ決められた条件で支払うことができなくなった場合、またはそれが予想される場合には、有価証券の価格は下落し、基準価額の下落要因となる可能性があります。

流動性リスク

時価総額が小さい、取引量が少ない等流動性が低い市場、あるいは取引規制等の理由から流動性が低下している市場で有価証券等を売買する場合、市場の実勢と大きく乖離した水準で取引されることがあり、その結果、基準価額の下落要因となる可能性があります。

※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。

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。

お申込みメモ・ファンドの費用

お申込みメモ

信託期間	毎月決算型：無期限（2005年1月17日設定） 年2回決算型：無期限（2013年11月22日設定）
決算日	毎月決算型：毎月17日（休業日の場合は翌営業日） 年2回決算型：毎年6月17日および12月17日（休業日の場合は翌営業日）
収益分配	毎月決算型：年12回、毎決算時に収益分配を行う方針です。 年2回決算型：年2回、毎決算時に分配金額を決定します。 分配金額については、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、分配を行わないことがあります。 ※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。
購入単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
購入価額	購入申込受付日の基準価額とします。
換金単位	販売会社が個別に定める単位とします。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
換金価額	換金申込受付日の基準価額から信託財産留保額を差し引いた価額とします。
換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して5営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として、販売会社の営業日の午後3時までとします。
課税関係	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および未成年者少額投資非課税制度の適用対象です。

ファンドの費用

▼お客様が直接的にご負担いただく費用

購入時 購入時手数料	購入価額に販売会社が個別に定める手数料率を乗じて得た額とします。 （上限 3.24%（税抜 3.0%））
換金時 信託財産留保額	換金申込受付日の基準価額に 0.3% の率を乗じて得た額とします。

▼お客様が間接的にご負担いただく費用

保有期間中 運用管理費用 （信託報酬）	純資産総額に対して 年率1.08%（税抜1.0%）
保有期間中 その他の費用・ 手数料	監査費用、有価証券の売買・保管、信託事務に係る諸費用等をその都度（監査費用は日々）、ファンドが負担します。これらの費用は、運用状況等により変動するなどの理由により、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※上記の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、上限額等を事前に示すことができません。また、上場投資信託証券は市場の需給により価格形成されるため、上場投資信託証券の費用は表示しておりません。

※ご購入の際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。



委託会社およびファンドの関係法人

■ 委託会社

三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社

【ファンドの運用の指図】

ホームページアドレス <http://www.smtam.jp/>

フリーダイヤル 0120-668001

（受付時間：営業日の午前9時～午後5時）

■ 受託会社

三井住友信託銀行株式会社

【ファンドの財産の保管および管理】

■ 販売会社

東海東京証券株式会社

【募集・販売の取扱い、
目論見書・運用報告書の交付等】



スマートフォンサイト
スマートフォンでQR
コードを読み取るかア
ドレスを入力してアク
セスしてください。

<http://s.smtam.jp/>

ご留意事項

- 当資料は三井住友トラスト・アセットマネジメントが作成したものであり、金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。
- ご購入のお申込みの際は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。
- 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変動リスクを伴います。）に投資しますので基準価額は変動します。したがって、投資元本や利回りが保証されるものではありません。ファンドの運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- 投資信託は預貯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等の保護の対象ではありません。また、証券会社以外でご購入いただいた場合は、投資者保護基金の保護の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると判断した各種情報等に基づき作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。また、今後予告なく変更される場合があります。
- 当資料中の図表、数値、その他データについては、過去のデータに基づき作成したものであり、将来の成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、将来の市場環境の変動等により運用方針等が変更される場合があります。
- 当資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他の一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。

memo

[illegible]

三井住友トラスト・アセットマネジメント

