グローバルREITレポート

ドイチェ・グローバルREIT投信(通貨選択型)

円コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、米ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、豪ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、南アフリカランドコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、南アフリカランドコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、マネープールファンド(年2回決算型)

追加型投信/内外/不動産投信(各コース)、追加型投信/国内/債券(マネープールファンド)



2023年3月16日 ドイチェ・アセット・マネジメント株式会社

ドイチェ・グローバルREIT投信(通貨選択型) 「毎月分配型」分配金のお知らせ

平素は格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

「ドイチェ・グローバルREIT投信(通貨選択型)(毎月分配型)」は、2023年3月15日に決算を迎え、各コースの分配金額(1万口当たり、税引前)を以下の通りといたしました。

なお、運用状況、市場環境及び分配原資等を総合的に勘案し、前期に比べブラジルレアルコース以外の5コース(円コース、米ドルコース、豪ドルコース、南アフリカランドコース、中国元コース)において分配金額の引き下げを行いました。

※分配金額の変更に関するご説明については3頁以降をご参照下さい。

今後とも一層のお引き立てを賜りますよう、何卒よろしくお願い申し上げます。

【図表1】2023年3月15日時点分配金額(1万口当たり、税引前)※基準価額は2023年3月15日時点

円コース(毎月分配型):10円

基準価額:7,279円

米ドルコース(毎月分配型):50円

基準価額:8,236円

豪ドルコース(毎月分配型):25円

基準価額:6,480円

ブラジルレアルコース(毎月分配型):25円

基準価額: 2,281円

南アフリカランドコース(毎月分配型):35円

基準価額:2,826円

中国元コース(毎月分配型):65円

基準価額:13,525円

【図表2】分配金実績の推移(1万口当たり、税引前) ※赤字は分配金額を引き下げたコース

	決算期(年/月)	円コース	米ドルコース	豪ドルコース	ブラジルレアル コース	南 <i>ア</i> フリカランド コース	決算期(年/月)	中国元コース
	第1期-第13期 (2010/2-2011/2)	50円	50円	80円	120円	100円	第1期-第32期 (2010/5-2012/12)	50円
	第14期-第35期 (2011/3-2012/12)	80円	50円	120円	150円	130円	第33期-第43期 (2013/1-2013/11)	50円
	第36期-第46期 (2013/1-2013/11)	80円	50円	120円	120円	100円	第44期-第58期 (2013/12-2015/2)	50円
	第47期-第61期 (2013/12-2015/2)	80円	50円	120円	150円	130円	第59期-第74期 (2015/3-2016/6)	150円
	第62期-第77期 (2015/3-2016/6)	100円	250円	150円	120円	100円	第75期-第89期 (2016/7-2017/9)	150円
	第78期-第92期 (2016/7-2017/9)	100円	250円	100円	70円	60円	第90期-第97期 (2017/10-2018/5)	100円
	第93期-第100期 (2017/10-2018/5)	50円	150円	50円	50円	60円	第98期-第154期 (2018/6-2023/2)	100円
	第101期-第157期 (2018/6-2023/2)	30円	70円	40円	25円	50円	第155期 (2023/3)	65円
	第158期 (2023/3)	10円	50円	25円	25円	35円	設定来	14,115円
	設定来	9,710円	16,040円	13,405円	13,250円	13,075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。

CS-230315-1 1/14

[※]分配金の実績は、将来の分配金の水準、支払い及びその金額について保証もしくは示唆するものではありません。

[※]収益分配金については、後記「収益分配金に関する留意事項」をご参照下さい。

【図表3】基準価額と設定来累計の分配金の推移 2009年12月18日(設定日)~2023年3月15日、日次 中国元コースは2010年3月10日(設定日)~2023年3月15日、日次

円コース(毎月分配型)

設定来累計の分配金(第1期~第158期): 9,710円



豪ドルコース(毎月分配型)

設定来累計の分配金 (第1期~第158期):13,405円



南アフリカランドコース(毎月分配型)

設定来累計の分配金(第1期~第158期): 13,075円



米ドルコース(毎月分配型)

設定来累計の分配金(第1期~158期): 16,040円



ブラジルレアルコース(毎月分配型)

設定来累計の分配金(第1期~158期):13,250円



中国元コース(毎月分配型)

設定来累計の分配金(第1期~155期): 14,115円



- ※ 基準価額の推移は1万口当たり、信託報酬控除後の価額を表示しております。
- ※ 分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものとして計算した値であり、実際の投資家の運用成果とは異なります。
- ※ ファンドには購入時手数料、信託財産留保額がかかります。詳しくは後記「手続・手数料等」をご参照下さい。
- ※ 過去の運用実績は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。

【分配金額変更の背景】

実質的な運用成果を表す分配金再投資基準価額がプラスとなっているブラジルレアルコースを除いた各コースについて、分配金水準の見直しを行いました。

各コースの2021年12月30日時点と2023年2月28日時点の分配金再投資基準価額の騰落率は、ブラジルレアルコースでは約11%のプラスリターンとなったものの、それ以外の各コースのパフォーマンスはマイナスとなりました。

背景には米国を中心に金利が上昇したことで、グローバルREIT市場が軟調となったことや、特に円コースでは米国と日本で金融政策の方向性が異なることから為替ヘッジによるヘッジコストが発生していること等があると考えられます。

なお、各コースの基準価額は2021年12月末時点と比較するとブラジルレアルコース以外では15%超下落しました。当該期間においては分配金水準を維持してまいりましたが、そのことが基準価額をさらに押し下げる要因の一つになっています。

これらのことから、円、米ドル、豪ドル、南アフリカランド、そして中国元の各コースの分配金水準を引き下げました。

【図表4】各コース(毎月分配型)の基準価額と分配金再投資基準価額 ※騰落率は2021年12月30日と2023年2月28日の比較

<基準価額>

<分配金再投資基準価額>

コース名	2021年12月30日	2023年2月28日	騰落率
円	10,494円	7,632円	-27.27%
米ドル	10,513円	8,876円	-15.57%
豪ドル	8,833円	7,021円	-20.51%
ブラジルレアル	2,561円	2,481円	-3.12%
南アフリカランド	4,348円	3,014円	-30.68%
中国元	17,924円	14,476円	-19.24%

コース名	2021年12月30日	2023年2月28日	騰落率
円	26,083円	19,932円	-23.58%
米ドル	38,182円	35,733円	-6.42%
豪ドル	32,173円	27,496円	-14.54%
ブラジルレアル	21,662円	24,014円	10.86%
南アフリカランド	29,785円	24,934円	-16.29%
中国元	44,562円	39,319円	-11.77%

- ※ 基準価額、分配金再投資基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後の価額を表示しております。
- ※ 分配金再投資基準価額は分配金(税引前)を再投資したものとして計算した値であり、実際の投資家の運用成果とは異なります。
- ※ ファンドには購入時手数料、信託財産留保額がかかります。詳しくは後記「手続・手数料等」をご参照下さい。
- ※ 過去の運用実績は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。

【図表5】グローバルREITとグローバル株式の推移 (指数、米ドルベース)

期間:2021年12月31日~2023年2月28日、日次 ※2021年12月31日時点を100として指数化



<騰落率>

	2021年12月31日	2023年2月28日	騰落率
グローバルREIT	2,622.29	2,083.25	-20.56%
グローバル株式	14,223.14	12,235.69	-13.97%

出所: Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成グローバルREIT: FTSE EPRA/NAREIT Developed REITs Index グローバル株式: MSCIワールド・インデックス

- ※ 使用した指数については後記「当資料で使用した指数に関する留意事項」をご参照下さい。
- ※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

【グローバルREIT市場の状況】

グローバルREIT市場はグローバル株式市場に劣後した状 態が続いています。

背景には急激なインフレがあると考えられます。本来、REIT はインフレを賃料に転嫁できること等から、インフレに強い資 産と言われてきました。しかし、足元の物価上昇が急激であ り、また米国では一時40年ぶりの高水準に達する等その幅 も大きかったことで、賃料への転嫁が追い付いていないこと 等が影響していると考えられます。

加えて、インフレ抑制のため、世界各国が利上げを継続した ことも、REITにとってマイナスとなったと考えられます。REIT は物件取得等のために借入を行っており、金利上昇は借 入コストの上昇につながるため、REITの収益を圧迫すること となります。

これらのことから、グローバルREIT市場は依然軟調な展開 が続いていると考えられます。

【図表6】米国CPI(消費者物価指数、前年同月比)と 米国政策金利(FFレート)の推移

期間:2000年1月3日~2023年2月28日、日次 ※米国CPIは2000年1月~2023年1月、月次



【グローバルREIT市場の今後の見通し】

※ 当ファンドの主要投資対象、DWS RREEF グローバル・リアル・エステート・セキュリティーズ・マスター・ファンドを運用するRREEF・アメ リカ・エル・エル・シー(以下、「RREEF」)の見通しです。

①市場全体の見通し

不動産市場全体としては、経済活動再開の恩恵を受け、一部セクターのファンダメンタルズは良好な一方、長期金利の上 昇や世界経済の成長鈍化、資金調達コストの上昇等の影響が懸念されること等から中立の見方を継続しています。

米国の2023年2月の雇用統計で非農業部門の雇用者数が市場予想を上回る等、労働市場の底堅さが示唆されました。 このような中、米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げを継続すると見込まれることは、借り入れコストのさらなる増加に つながります。なお、REITの負債比率は過去に比べれば低下しているものの、これまでの米国の利上げスピードが非常に速 かったこと、また今後インフレ圧力が弱まっても、FRBが大幅な利下げに転じるとは考えにくいこと等から、当面、金利負担が 市場の重石となると想定されます。

また、物流施設やデータセンター、ヘルスケア等の足元で注目されている物件においては、契約更新まで賃料上昇率が固 定となっている場合が多いため、結果的にグローバルREIT市場全体で見ても、半分以上が賃料上昇率固定の契約となっ ています。そのため、足元のような急激な物価上昇時には、インフレを完全には賃料に転嫁できないケースが見られ、REIT 市場は賃料上昇というポジティブな要因よりも金利上昇というネガティブな要因に強く反応したと考えられます。

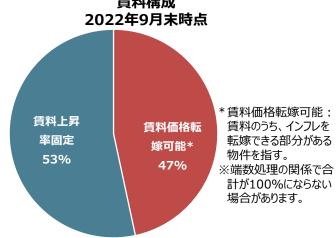
このような状況を踏まえつつ、当ファンドではバランスを意識したポートフォリオを構築しており、中でもバランスシートの健全性 や変動金利による借入の割合等を重視しています。

【図表7】米国REITのレバレッジ比率*の推移 期間:2001年~2022年、年次



レバレッジ比率:自己資本に対する負債の割合を表し、 一般的に企業の安全性を表す指標として使用される。

(指数)の 【図表8】グローバルREIT(含む不動産株式) 賃料構成



出所: DWS、Bloombergのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント(株)が作成 グローバルREIT(含む不動産株式): FTSE EPRA/NAREIT Developed Index

- ※ 使用した指数については後記「当資料で使用した指数に関する留意事項」をご参照下さい。
- データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。
- 上記見通しは当資料作成時点のものであり、今後変更となる場合があります。

②主なセクターの見通し

<物流> 依然、物流施設への需要は強く、賃料成長率が高いことに加え、バリュエーションも適正であること等から強気に見ています。

<ネットリース> 物件取得による成長環境が改善傾向であること等から、やや強気な見方をしています。

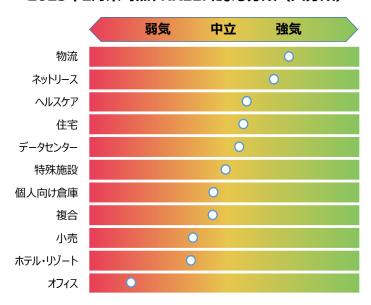
くヘルスケア> 看護師の給与上昇にも落ち着きが見られる 等、労働市場の改善に伴いファンダメンタルズが回復してい ること等を受け、高度看護施設等に対し強気に見ています。

く住宅> 住宅の賃料上昇率にも鈍化が見られる等、ファンダメンタルズ指標は減速傾向にあります。そのような中、一般的な集合住宅よりも、カジュアルリゾート住宅(工業化住宅)等の一部の特徴的な銘柄を選好しています。

<データセンター> エネルギー価格の上昇にもピークアウト感が見えることや、物件供給が需要を下回っていること等から強気に見ています。

<個人向け倉庫>個人向け倉庫に対する需要は引き続き堅調なものの、賃料上昇率に減速が見られることから、銘柄間格差が大きくなると見ています。そのため、収益状況等を見て、一部の銘柄に選択的に投資する方針です。

【図表9】各セクターに対するRREEFの見通し 2023年2月末時点、RREEFによる分類(大分類)



出所: DWSのデータを基にドイチェ・アセット・マネジメント㈱が作成 ※ データは記載時点のものであり、将来の傾向、数値等を保証もしくは示唆するものではありません。

③地域別見通し

〈米国〉2023年の見通しは一部のセクターを除き不透明感が強いものの、緩やかながら堅実なファンダメンタルズの成長が見られると考えています。ネットリースセクターについては、物件取得による成長が足元で見られ、強気な見方をしています。物流セクターについては、低い空室率や堅調な需要、価格決定力の強さ等を鑑みて強気な見方をしています。一方で、オフィスセクターについては、引き続き新型コロナウイルスの影響が重石となっており、最も慎重な見方をしています。オフィスの賃貸市場は低調であり、労働市場のひっ迫等を受けて経営者が在宅勤務等の柔軟な対応を取っていること等も逆風となります。全体として、ファンダメンタルズは堅調であるものの、景気後退懸念の高まりや金利上昇等を注視する必要があり、2023年の成長率の見通しは不透明です。

〈欧州〉新型コロナウイルスに起因するサプライチェーンの混乱と、ロシアとウクライナの紛争によるエネルギー価格の高騰が重なり、インフレ圧力の強い状況が続いています。これを受けて大陸欧州国及び英国の中央銀行は急速な利上げを迫られており、企業の借入コストの上昇や景気後退リスクの高まり、さらには不動産のバリュエーションへの悪影響が懸念されます。一方、REITの決算ではインフレの賃料への転嫁が進んでおり、利益成長に繋がっていることが示唆されています。また、多くのREITが保有する資産価値は安定的に推移しており、特に当ファンドが着目するバランスシートが健全であり、また収益性が高い物件等を保有する銘柄については、資金調達コストが上昇する中でも比較的底堅く推移すると考えています。英国では、長期的な人口動態を追い風に、需要が旺盛なヘルスケアセクターが魅力的であると考えています。全体として、現在のREITの価格が示唆する不動産価値の下落は大きいものの、マクロ経済環境が落ち着きを見せ、金利見通しのピークがより明確になれば、状況は改善に向かうと予想しています。

〈アジア〉香港については、政府による経済活動再開への取り組み等が追い風となり、小売市場が底を打ったと考えられます。隔離措置の緩和や中国本土との往来再開等を受けて、2023年には小売市場の回復が加速すると予想しています。オフィスセクターについては、今後の供給が増加する見通しであること等から回復に時間がかかる見込みです。シンガポールでは、2020年後半から商業用不動産市場の改善が続いています。オフィス市場については、新築オフィスビルの竣工が遅れているため供給が少なくなっているものの、経済の減速により市場の回復は緩やかになっています。物流セクターは成長するE-コマース市場やデータセンターへのエクスポージャーを取ることができる点が魅力的です。ホテル等のホスピタリティ産業は、引き続き経済活動の再開による恩恵を受ける見込みです。日本については、他の先進国との金融政策の乖離が顕著であり、金融政策の変更がリスクとなるため相対的に慎重な見方をしています。しかし、REITの安定的なキャッシュフローと分配金は個人投資家や利回りを追求する機関投資家にとって魅力的であり、足元の市場環境と金利の見通しから、日本のREITは割高とはいえない水準だと考えています。

全体としては、バリュエーションや成長機会に目を向けた銘柄選択の重要性が高まっていくと考えられ、質が高い資産やビジネスモデル、経営陣を有し、需給環境が良好な領域で事業を展開する銘柄を中心としたポートフォリオを構築する方針です。

※ 上記見通しは当資料作成時点のものであり、今後変更となる場合があります。

【短期金利・為替(対円)の見通し】

※ 当ファンドの主要投資対象、DWS RREEF グローバル・リアル・エステート・セキュリティーズ・マスター・ファンドを運用する RREEFの見通しです。

<日本>

短期金利:日本銀行(以下、「日銀」)の次期総裁となる植田和男氏は金融緩和政策の解除を性急に進めることは無いと見られており、今後も日銀は緩和策を継続すると予想されます。一方で、現在のイールドカーブコントロール政策が見直されるという見方もあり、短期金利の変動性が高まる局面が見られる可能性があります。

為替:市場で日銀の金融緩和策のさらなる修正への期待等が高まれば、円高に振れる場面も想定されるものの、その一方で日銀が性急な金融緩和解除を行わないと見られていることから、円安傾向が続くものと考えられます。

<米国>

短期金利:FRB当局者の中ではインフレを警戒し、金利をさらに引き上げ、長期にわたり維持する必要があるとの発言も見られます。インフレの減速が明確にならない場合、FRBは今後も利上げを継続し、政策金利はFRB当局者の見通しを上回る可能性もあると考えられます。

為替:日米の金融政策の方向性が異なること、また米国の政策金利が予想を上回る水準まで引き上げられる可能性があること等から、当面円安傾向が継続すると考えられます。その一方で、日銀の金融政策が修正されるとの期待が高まれば、一時的に米ドル高/円安が修正される可能性もあると想定されます。

<オーストラリア>

短期金利:オーストラリア中央銀行(以下、「中銀」)は、2023年3月の政策決定会合で政策金利を前月に続いて 0.25%引き上げ3.60%としました。複数回の利上げに対するコミットは変更されましたが、引き締め方向は維持されており、 短期金利は上昇傾向が続くものと想定しています。

為替:中銀が利上げの継続を示唆したことで、豪ドル高傾向となることが予想されます。一方で、オーストラリア最大の貿易相手国である中国との貿易規制の状況や、資源価格の動向等にも影響を受ける可能性があります。

〈ブラジル〉

短期金利:ブラジル中央銀行は、インフレ率がなお高水準であることや新政権における財政政策の不確実性を踏まえ、タカ派姿勢を継続し、当面政策金利を高水準に維持するものと見込まれます。

為替:相対的な金利水準の高さは今後も維持されると見られることから、レアルのサポート材料になると見られます。一方で、ルラ政権の財政政策に対する不透明感や、主要国の金融政策を巡る憶測等が変動要因になると見込まれます。

<南アフリカ>

短期金利:南アフリカ準備銀行(中央銀行)は利上げを継続しているものの、電力不足により国内経済の不安定さがさらに増していること等から、今後の利上げに対し慎重になると予想されます。

為替:金利水準が他の国に比べ高いことは通貨ランドを下支えする要因になると見込んでいます。ただし、インフレ鈍化の 兆しも見られていることや電力不足等による国内経済の不安定さの高まり等から、中央銀行による更なる利上げ余地が限られてくることは重石となると予想されます。

<中国>

短期金利:中国人民銀行(中央銀行)は2023年2月に発表した最優遇貸出金利を6カ月連続で据え置きました。 2023年3月5日に開会した全国人民代表大会では、穏健な金融政策を維持する方針が表明されており、今後も緩和的 なスタンスが続くことが想定されます。

為替:中国の偵察気球が米国等の領空に侵入したことや、台湾等の問題をめぐり米中対立の激化等が懸念される一方、ゼロコロナ政策を大幅に緩和し、経済活動が本格的に再開することや、今後、中国政府の経済対策が期待されること等が 人民元の押し上げ要因になると考えています。

ファンドの特色

- 1 ドイチェ・グローバルREIT投信(通貨選択型)は、円コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、米ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、豪ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、ブラジルレアルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、南アフリカランドコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、中国元コース(毎月分配型)/(年2回決算型)(以下、総称して「各コース」という場合があります。)、マネープールファンド(年2回決算型)(以下、「マネープールファンド」という場合があります。)の13本のファンドで構成されており、投資者の皆様のご判断で選択することができます。
- 2 各コースは、日本を含む世界各国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている不動産投資 信託証券等を実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。
- 3 各コースはファンド・オブ・ファンズの方式で運用を行います。
 - ●主要投資対象であるDWS RREEF グローバル・リアル・エステート・セキュリティーズ・マスター・ファンド(以下、「マスターファンド」 という場合があります。)の特色は以下の通りです。

主に日本を含む世界各国の金融商品取引所に上場(これに準ずるものを含みます。)されている不動産投資信託証券等への投資を通じて、ファンド資産の中長期的な成長を目指して積極的な運用を行います。

米ドル建以外の資産については、当該米ドル以外の通貨売り、米ドル買いの為替取引を行うことを原則とします。

DWS RREEF グローバル・リアル・エステート・セキュリティーズ・マスター・ファンドは、RREEF・アメリカ・エル・エル・シーが実質的に 運用を行うルクセンブルグ籍外国投資信託です。

- 4 マネープールファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。主としてドイチェ・円・マネー・マーケット・マザーファンドへの投資を通じて、主に円建の公社債及び短期有価証券等に投資を行います。
- 5 各コース及びマネープールファンドは毎決算時に収益分配を行います。

<毎月分配型>

- ・毎月15日(当該日が休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
- <年2回決算型>
- ・毎年6月15日及び12月15日(当該日が休業日の場合は翌営業日)に決算を行い、収益分配方針に基づき収益分配を行います。
- ※将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。また、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。

(注)市況動向及び資金動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

3つの収益源泉

各コースは、世界REITを実質的な主要投資対象とし、信託財産の中長期的な成長を目指します。 また、4つの通貨(豪ドル、ブラジルレアル、南アフリカランド、中国元)で為替取引(米ドル売り、当該各通貨買い)を活用します。

1.世界REIT^{※1}に投資

世界REITへ実質的に投資を行うことで、配当収益の獲得と中長期的な値上がり益の追求を目指します。また、不動産関連株式や優先REIT^{*2}にも投資を行う場合があります。

- ※1 REIT(Real Estate Investment Trust)とは、「不動産(Real Estate)」に投資する「投資信託(Investment Trust)」のことをいいます。
- ※2 優先REITとは、一般企業の優先株に相当するもので、議決権がないかわりに優先的に配当を受取る権利があるREITのことです。

2.為替取引の活用

<豪ドルコース、ブラジルレアルコース、南アフリカランドコース、中国元コース>

各コースの通貨の短期金利が米ドルの短期金利よりも高い場合、米ドル建資産に対し各コースの通貨で為替取引を行うことで「為替取引によるプレミアム」が期待されます。逆に、各コースの通貨の短期金利が米ドルの短期金利よりも低い場合、米ドル建資産に対し各コースの通貨で為替取引を行うことで「為替取引によるコスト」が見込まれます。

- ※米ドルコースは為替取引を行いません。
- ※円コースは米ドル建資産について対円での為替へッジを行うため、円の短期金利が米ドルの短期金利よりも高い場合、「ヘッジプレミアム」が、逆に、円の短期金利が米ドルの短期金利よりも低い場合、「ヘッジコスト」が見込まれます。
- ※「為替取引によるプレミアム/コスト」または「ヘッジプレミアム/コスト」としては、各コースの通貨と米ドルの間の金利差等が反映された収益/費用が見込まれます。
- ※各コースの主要投資対象であるマスターファンドは、米ドル建以外の資産に投資を行う場合は、当該米ドル以外の通貨売り、米ドル買いの為替取引を行うことを原則とし、ポートフォリオ全体が米ドル建である場合と同様の投資効果となることを目指します。したがってマスターファンドにおいては、当該米ドル建以外の資産の通貨と米ドルの金利差等を反映した為替取引によるプレミアム/コストが発生する場合があります。
- ※ 一部の新興国通貨については、NDFで為替取引を行う場合があります。NDFを用いた為替取引では、通常の為替予約取引と比べ、為替市場、金利市場の影響により、NDFの取引価格から想定される金利(NDFインプライド金利)は、取引時点における当該通貨の短期金利水準から、大きく乖離する可能性があります。その場合、為替取引によるプレミアムの減少やコストの発生により、ファンドのパフォーマンスに影響を与えることがあります。NDFの詳細は、後記「ノン・デリバラブル・フォワード(NDF)について」をご参照下さい。

3.為替の変動

円コース以外の各コースの対象通貨の為替レートが対円で上昇した(円安になった)場合、為替差益が期待されます。逆に各コースの対象通貨の為替レートが下落した(円高になった)場合、為替差損が発生します。

円コースは対円での為替ヘッジを行い為替変動リスクの低減を図りますが、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。

(注)市況動向及び資金動向等によっては上記のような運用ができない場合があります。

ノン・デリバラブル・フォワード(NDF)について

為替取引には、主に為替予約取引を用います。

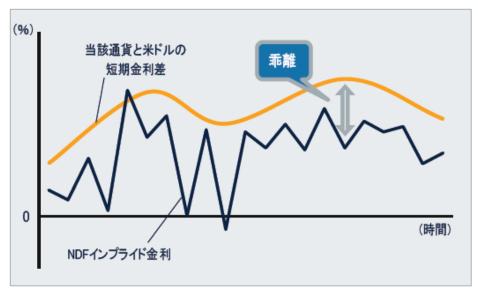
為替予約取引とは、特定の外国通貨を将来の一定の時期に一定の価格(為替レート)で受け渡すことを現時点において約定する取引をいいます。

しかし、ブラジルレアル、中国元等、一部新興国通貨では通貨規制により現地通貨の取引が制限されるためノン・デリバラブル・フォワード(NDF)を活用して為替取引を行う場合があります。

ノン・デリバラブル・フォワード(NDF)とは・・・

- ●NDFは為替予約取引の一種です。
- ●通常の為替予約取引では、決済日に元本の交換または差金決済が可能ですが、NDFの場合は通貨規制により新興国通貨建 (例えば、ブラジルレアル)の取引が困難なため、当該通貨での元本交換を行わず決済日の為替レートを使って米ドル等の主要 通貨による差金決済が行われます。
- ●NDFを用いた為替取引の場合、NDFの取引価格から想定される金利(NDFインプライド金利)は、通常の為替予約取引と比べて、為替市場や金利市場の影響を受け、当該通貨と米ドルとの短期金利差から大きく乖離する場合があります。例えば、通貨の上昇期待等により、NDFインプライド金利が当該通貨と米ドルとの短期金利差より低下(為替取引によるプレミアムの縮小)もしくは、マイナス(為替取引によるコストの発生)となることがあります。このように、NDFインプライド金利が当該通貨と米ドルとの短期金利差から大きく乖離する場合、ファンドのパフォーマンスに影響を与えることがあります。

NDFインプライド金利と当該通貨と米ドルの 短期金利差(理論値)との乖離のイメージ図



*NDFの取引価格から想定される金利をNDFインプライド金利といいます。

※上記は、NDFインプライド金利と当該通貨と米ドルの短期金利差の乖離について説明するためのイメージ図であり、実際の水準とは異なります。また、将来の水準を予測、または示唆するものではありません。

投資リスク

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、投資元金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。 当ファンドに生じた利益及び損失は、すべて投資者に帰属します。基準価額の変動要因は、以下に限定されません。なお、当ファンドは預貯金と異なります。

≪各コースのリスク≫

①REIT等の価格変動リスク

REITは株式と同様に金融商品取引所等で売買されているため、市場における需給や不動産市況に関する見通し等の様々な要因で価格が変動します。また、一般に REITが投資対象とする不動産の価値及び当該不動産から得る収入は、当該国または国際的な景気、経済、社会情勢等の変化等により変動し、REITの価格及び分配 金はその影響を受けます。REITが投資対象とする不動産等にかかる規制の強化や新たな規制の適用等により、規制下となる不動産等の価値が低下する可能性があ り、その結果、REITの価格が下落することがあります。これらにより、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

②為替変動リスク

<円コース>

ファンドの実質的な保有外貨建資産(米ドル建資産)について、原則として対円での為替へッジを行い、為替変動リスクの低減を図ります。ただし、完全に対円での為替 ヘッジを行うことができるとは限らないため、米ドルの対円での為替変動の影響を受ける可能性があります。なお、円金利が米ドル金利より低い場合、これらの金利差 等が反映されたヘッジコストがかかり、基準価額の下落要因となることがあります。

<米ドルコース>

ファンドの実質的な保有外貨建資産(米ドル建資産)について、原則として対円での為替ヘッジを行わないため、米ドルの対円での為替変動の影響を受けます。したがって、為替相場が米ドルに対して円高になった場合は、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

<豪ドルコース/ブラジルレアルコース/南アフリカランドコース/中国元コース>

各ファンドの実質的な保有外貨建資産(米ドル建資産)について、原則として対円での為替へッジを行わず、各コースにおける通貨での為替取引(米ドル売り、当該各通 貨買い)を行うため、各ファンドは当該各通貨の対円での為替変動の影響を受けます。したがって、為替相場が当該各通貨に対して円高になった場合は、ファンドの基 準価額が影響を受け損失を被ることがあります。特に、新興国の通貨については、政治、経済情勢の変化等による為替相場の変動がより大きくなる可能性がありま す。また、実質的な保有外貨建資産額と為替取引額を完全に一致させることができるとは限らないため、米ドルの対円での為替変動の影響を受ける可能性がありま す。なお、当該各通貨の金利が米ドル金利より低い場合、これらの金利差等が反映された為替取引によるコストがかかり、基準価額の下落要因となることがあります。 ③金利変動リスク

REIT等の価格は、通常、金利が上昇した場合には配当利回りが相対的に低下し、下落傾向となります。また、借入れを行うREIT等においては、金利上昇時には金利負担の増大により収益性が悪化する可能性があります。このような場合には、REIT等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。 ②カントリーリスク

投資対象国(為替取引対象国を含みます。)の政治、経済情勢の変化等により、市場が混乱した場合や、組入資産の取引に関わる法制度の変更が行われた場合等に は、有価証券や通貨等の価格が変動したり、投資方針に沿った運用が困難な場合があります。これらにより、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがありま す。

⑤信用リスク

REIT等が、投資対象とする不動産の収益性悪化または資金繰りの悪化等により清算される場合には、投資した資金が回収困難になる可能性があります。また、こうした状況に陥ると予想される場合には、REIT等の価格が下落し、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

⑥流動性リスク

REIT等は、市場規模や取引量が少ない場合には、組入銘柄を売却する際に市場実勢から期待される価格で売却できない等のリスクがあります。また、金融商品取引所等が定める基準に抵触し上場廃止等になった場合には、売買取引が困難になる可能性があります。このような場合には、REIT等の価格の下落により、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

≪マネープールファンドのリスク≫

①金利変動リスク

債券価格は、通常、金利が上昇した場合には下落傾向となり、金利が低下した場合には上昇傾向となります。したがって、金利が上昇した場合には、保有している債券の価格は下落し、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

②信用リスク

債券価格は、発行者の信用状況等の悪化により、下落することがあります。特に、デフォルト(債務不履行)が生じた場合または予想される場合には、当該債券の価格は大きく下落(価格がゼロとなることもあります。)し、ファンドの基準価額が影響を受け損失を被ることがあります。

その他の留意点

- ・一部の新興国の通貨(特に為替規制を行っている通貨)については、ノン・デリバラブル・フォワード(NDF)という取引手法を用いて為替取引を行う場合があります。 NDFは為替予約取引の一種ですが、当該通貨を用いた受渡しは行われず、米ドル等の主要通貨によって差金決済されます。当該新興国の為替市場における通貨の値動きは、内外の為替取引の自由化を実施していないことから、価格間の裁定が働きにくい状況となっており、NDFにおける通貨の値動きと実際の為替市場の値動きは一致せず、大きく乖離する場合があります。この結果、当該通貨コースの基準価額の値動きが、実際の為替市場の値動きから想定されるものと大きく乖離する場合があります。
- ・各ファンドの資産規模に対して大量の購入申込み(ファンドへの資金流入)または大量の換金申込み(ファンドからの資金流出)があった場合、基準価額の変動が市場動向と大きく異なる可能性があります。
- ・当ファンドは、大量の換金が発生し短期間で換金代金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込みの受付けが中止となる可能性、換金代金の支払いが遅延する可能性等があります。
- ・各ファンド(マネープールファンドを除きます。)が主要投資対象とする投資信託証券において、租税条約を締結していない国のREIT等を組入れる場合には、収受する REIT等の配当金について軽減税率は通常適用されません。
- ・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。

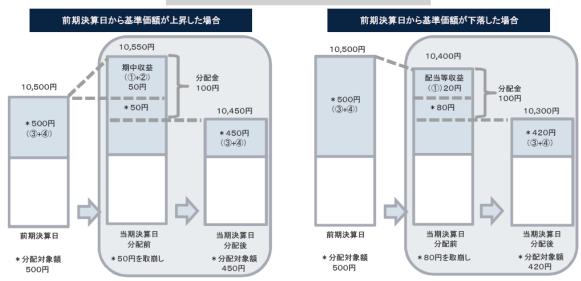
収益分配金に関する留意事項

●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。



●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及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



- (注)分配対象額は、①経費控除後の配当等収益及び②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金及び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するものではありませんのでご留意下さい。
- ●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



※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。



分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合

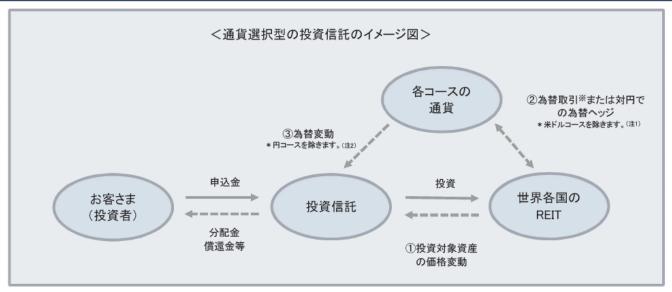
普通分配金:個別元本(投資者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

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)」の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご参照下さい。

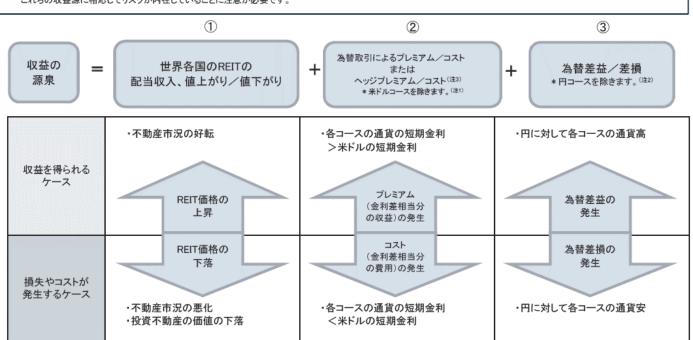
通貨選択型投資信託の収益/損失に関するご説明

●通貨選択型の投資信託は、投資対象資産に加えて、為替取引の対象となる円以外の通貨も選択することができるよう設計された投資信託です。



※為替取引を行う各コース及び米ドルコースの場合には、対円での為替リスクが発生することに留意が必要です。

●通貨選択型の投資信託の収益源としては、以下の3つの要素が挙げられます。 これらの収益源に相応してリスクが内在していることに注意が必要です。



- (注1)米ドルコースでは、ファンドの実質的な保有外貨建資産(米ドル建資産)について、為替取引及び対円での為替へッジを行いません。
- (注2)円コースでは、ファンドの実質的な保有外貨建資産(米ドル建資産)について、為替変動リスクの低減を図るため、原則として対円での為替ヘッジを行います。ただし、 完全に対円での為替ヘッジを行うことができるとは限らないため、米ドルの対円での為替変動の影響を受ける可能性があります。
- (注3)「為替取引によるプレミアム/コスト」または「ヘッジプレミアム/コスト」は、各コースの通貨と米ドルの間の短期金利差相当分の収益/費用となります。ただし、一部の新興国通貨では、NDFを活用することにより金利差がそのまま反映されない場合があります。

上記はイメージ図です。市況動向等によっては、上記の通りにならない場合があります。

お申込みメモ

■信託期間/ <円コース/米ドルコース/豪ドルコース/ブラジルレアルコース/南アフリカランドコース/マネープールファンド>

繰上償還 信託設定日(2009年12月18日)から2024年12月10日まで

<中国元コース>

信託設定日(2010年3月10日)から2024年12月10日まで

※ただし、各コース及びマネープールファンドについて受益権の口数が10億口を下回ることとなった場合、受益者のために有利であると委託会社が認める場合またはやむを得ない事情が発生した場合には、信託を終了させていただくことがあります。

■購入価額 購入申込受付日の翌々営業日の基準価額とします。

■購入単位 1万口以上1口単位または1万円以上1円単位

■購入代金支払日 原則として、購入申込受付日から起算して7営業日目までに販売会社にお支払いいただきます。

■購入申込/換 <各コース>

金申込の受付 原則として、販売会社の毎営業日に受付けます。ただし、購入申込受付日/換金申込受付日がニューヨーク証券取引所の休業日またはニュー

ヨークの銀行休業日に該当する日、購入申込受付日/換金申込受付日の翌営業日がルクセンブルグの銀行休業日またはフランクフルトの銀行

休業日に該当する日には、原則として受付を行いません(スイッチングによる購入申込/換金申込を含みます。)。

購入申込/換金申込の受付については、原則として、販売会社の営業日の午後3時までに受付が行われ、かつ、販売会社所定の手続きが完了 したものを当日の申込受付分とさせていただきます。

<マネープールファンド>

原則として、販売会社の営業日に受付けます。なお、マネープールファンドは、「年2回決算型」の各コースからのスイッチング以外による購入申

込みはできません。

※原則として、1顧客1日当たり10億円を超える換金はできません。

■決算日 <毎月分配型> 原則として毎月15日とします。

<年2回決算型> 原則として6月15日及び12月15日とします。

※ただし、当該日が休業日の場合は翌営業日を決算日とします。

■収益分配 毎決算時(「毎月分配型」は年12回、「年2回決算型」は年2回)に信託約款に定める収益分配方針に基づき分配します。ただし、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。

(注)将来の分配金の支払い及びその金額について保証するものではありません。 ■換金価額 換金申込受付日の翌々営業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。

※「マネープールファンド」は、信託財産留保額はかかりません。

■換金代金支払日 原則として、換金申込受付日から起算して7営業日目から販売会社においてお支払いします。

■課税関係 課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。

原則として、分配時の普通分配金並びに換金(解約)時(含むスイッチング時)及び償還時の差益(譲渡益)に対して課税されます。

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。

(注)法人の場合は税制が異なります。税法が改正された場合等には上記の内容が変更されることがあります。

ファンドの費用

<直接ご負担いただく費用>

VERCE EL VICIO (EII)					
時期	項目	費用			
		スイッチング 以外による 購入 構入金額(購入申込日の翌々営業日の基準価額×購入口数)に <u>3.3%(税抜3.0%)を上限</u> として販売会社が定める率を乗じて 得た額			
購入時	購入時手数料	スイッチング			
換金時	信託財産留保額	換金申込受付日の翌々営業日の基準価額に <u>0.3%</u> を乗じて得た額とします。 ※「マネープールファンド」には信託財産留保額はありません。			

<ファンドで間接的にご負担いただく費用>

時期	項目	費用				
■各コース	■各コース					
	運用管理費用 (信託報酬)	実質的な負担(①+②)	年率 <u>1.688%程度(税込)</u>			
毎日		①当ファンド	信託財産の純資産総額に対して年率1.188%(税抜1.08%)			
		②投資対象とする投資信託証券	組入投資信託証券の純資産総額に対して年率0.5%以内			
■マネープールファンド						
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	信託財産の純資産総額に対して年率 <u>0.805%(税抜0.55%)以内</u>				

■その他の費用・手数料

当ファンド及び組入ファンドにおいて、信託事務の処理等に要する諸費用(ファンドの監査に係る監査法人への報酬、法律・税務顧問への報酬、目論見書・運用報告書等の作成・印刷等に係る費用等を含みます。以下同じ。)、組入資産の売買委託手数料、資産を外国で保管する場合の費用、管理報酬、為替取引または対円での為替へッジに係る報酬、租税等がかかります。これらは原則として信託財産が負担します。ただし、これらの費用のうち当ファンドの信託事務の処理等に要する諸費用の信託財産での負担は、その純資産総額に対して年率0.10%を上限とします。「その他の費用・手数料」は、運用状況等により変動するものであり、一部を除き事前に料率、上限額等を表示することができません。

※収益分配金を再投資する際には購入時手数料はかかりません。

※「税」とは、消費税及び地方消費税に相当する金額のことを指します。

※投資者の皆様が負担する費用の合計額については、ファンドを保有される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。

詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)の「ファンドの費用・税金」をご覧下さい。

委託会社、その他の関係法人

●販売会社 野村證券株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第142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

当ファンドの募集の取扱い等を行います。

投資信託説明書(交付目論見書)の提供は、販売会社にて行います。

●委託会社 ドイチェ・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359号加入協会 日本証券業協会 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 一般社団法人第二種金融商品取引業協会

信託財産の運用指図等を行います。

ホームページアドレス https://funds.dws.com/jp/

●受託会社 野村信託銀行株式会社

信託財産の保管・管理等を行います。

<当資料で使用した指数に関する留意事項>

グローバルREIT: FTSE EPRA/NAREIT Developed REITs Index

グローバルREIT (含む不動産株式): FTSE EPRA/NAREIT Developed Index

グローバル株式: MSCIワールド・インデックス

- ※ "FTSE®"は、ロンドン証券取引所とフィナンシャルタイムズ社の登録商標です"。NAREIT®"は、National Association of Real Estate Investment Trusts "(NAREIT" = 全米不動産投資信託協会)の登録商標です"。EPRA®"は、European Public Real Estate Association "(EPRA" = 欧州不動産協会)の登録商標です。それらは全てライセンスに基づいてFTSEが使用しています。FTSE EPRA/NAREIT Developed REITs Index、FTSE EPRA/NAREIT Developed IndexはFTSEによって算出されています。FTSE、Euronext N.V.、NAREIT、並びにEPRAはいずれも、本商品の後援や推薦並びに販売促進を行うものではなく、本商品とのいかなる関連性はなく、何らその責任を負うものではありません。
- ※ MSCIワールド・インデックスはMSCIインク(以下「MSCI」といいます。)が算出する指数です。MSCIワールド・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCIインクに帰属します。また、MSCIインクは同指数の内容を変更する権利及び公表を停止する権利を有しています。

くご留意事項ン

投資信託のお申込みに関しては、下記の点をご理解いただき、投資の判断はお客様ご自身の責任においてなさいますようお願い申し上げます。

■当資料はドイチェ・アセット・マネジメント株式会社が作成した資料です。■当資料記載の情報は、作成時点のものであり、市場の環境やその他の状況によって予告なく変更することがあります。データ等参考情報は信頼できる情報をもとに作成しておりますが、正確性・完全性について当社が責任を負うものではありません。また、使用しているデータについては特段の注記の無い限り、費用・税金等を考慮しておりません。■当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もしくは示唆するものではありません。■投資信託は、株式、公社債などの値動きのある証券(外貨建資産には為替変動リスクもあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元本が保証されるものではありません。投資信託の運用による損益は、すべて投資信託をご購入のお客様に帰属します。■投資信託は、金融機関の預貯金と異なり、元本および利息の保証はありません。■投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険および保険契約者保護機構の保護の対象にはなりません。■登録金融機関を通じてご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。■ご購入に際しては、販売会社より最新の投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので、必ず内容をご確認の上、ご自身で判断して下さい。