

ファンド・マネジャーに聞くドイチェ・グローバルREIT投信の魅力

米中貿易摩擦に対する懸念等を受け、市場変動性が高まる場面も見られますが、当ファンドではきめ細やかな投資判断を積み上げることで、概ね堅調に推移しています。

本レポートでは、当ファンドの運用の魅力について、運用担当者がご説明いたします。

<運用担当者> クリス・ロビンソン (Chris Robinson)

主要投資対象であるDWS RREEFグローバル・リアル・エーステート・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」）のオルタナティブ運用（不動産担当）アジア太平洋責任者。



<はじめに>

米中貿易摩擦に対する懸念等から、足元、市場変動性が急激に高まる場面が見られます。しかし、このような状況こそ、『下落局面に強い、ディフェンシブ性の高い資産』といわれるREITの魅力が高まる時であると考えます。

この背景には以下のような理由があると考えられます。

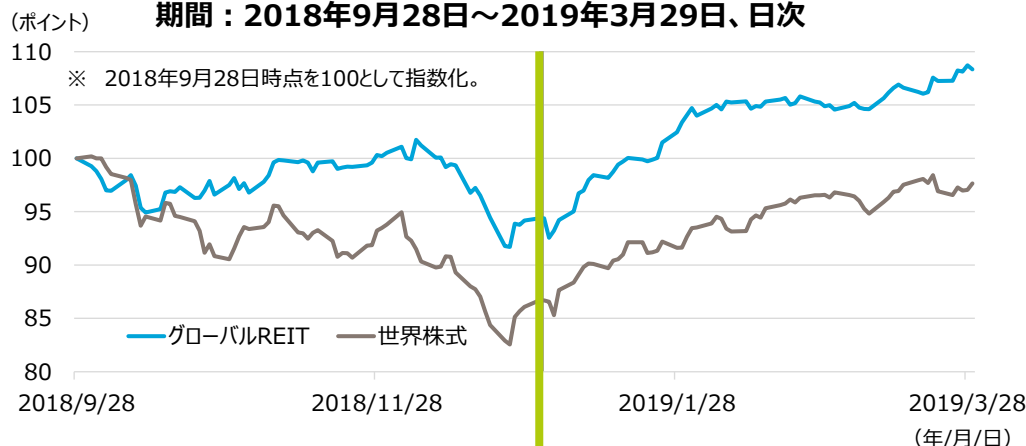
- ・ 実物不動産に裏付けされた資産であること。
 - 不動産契約は長期にわたり、継続的な賃料収入が見込めます。そのため、REITは予測しやすく、且つ安定的な業績となる傾向にあります。
- ・ 配当利回りが相対的に高いこと。
 - REITは不動産から得られた利益の大半を配当として投資家に支払います。このため、配当が価格下落時の緩衝材としての効果を発揮すると見込まれます。

これらの特徴を表す象徴的な例として、2018年末の下落局面が挙げられるでしょう。景気減速懸念を背景に各市場は軒並み軟調に推移しましたが、グローバルREITは世界株式に比べ下落率が抑えられ、またその後の回復も力強いものとなりました。

米国を中心に景気サイクルの中盤から後半に差し掛かっていると言われる中、今後も相場の不安定性が高まる場面は想定されます。しかし、REITはそのディフェンシブ性の高さから、長期安定的な資産形成に利用しやすい資産であるということを、是非認識いただきたいと思います。

【図表】グローバルREITと世界株式（指数、米ドルベース）の推移

期間：2018年9月28日～2019年3月29日、日次



相場下落時	
2018年9月末-2018年12月末	
グローバルREIT	-5.62%
世界株式	-13.31%

相場上昇時	
2018年12月末-2019年3月末	
グローバルREIT	14.79%
世界株式	12.65%

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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(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)

Q : ファンドのパフォーマンスについて教えてください。

A : 順風満帆な市場環境とは言えない中でも、概ね堅調に推移してきました。

米ドルコース(年2回決算型)の設定来の推移を見ると、変動を伴いつつも、概ね堅調に推移してきたことが分かります。

過去5年程のREIT市場を取り巻く環境は、必ずしも順風満帆であったとは言えません。

REIT市場を押し下げる主な要因には、『金利の上昇』や『市場のリスク回避姿勢』があります。

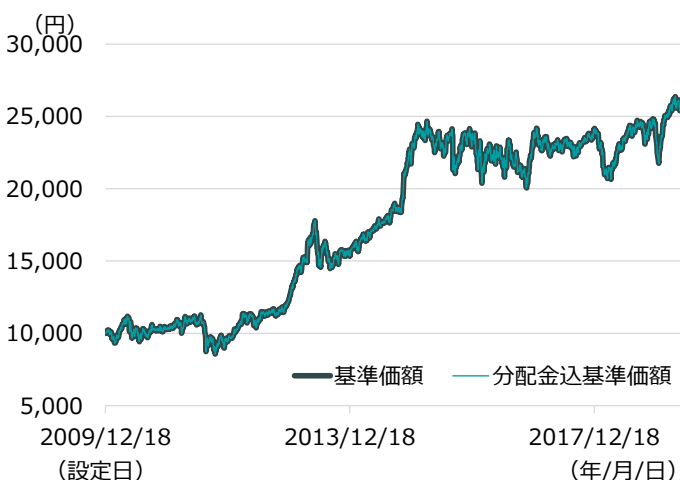
金利環境で言えば、2015年12月に米連邦準備制度理事会(FRB)が利上げを開始、その後も継続したことがREIT市場にとってマイナス要因となりました。

また、市場環境を見ると、2017年にはトルコをはじめとした新興国の地政学リスクの高まり、2018年以降は米中貿易摩擦問題による世界的な景気減速懸念から、REIT市場は上値の重い展開が続きました。

当ファンドにおいても市場動向に左右された場面もありました。しかし、最初にご説明したとおりREITは高いディフェンシブ性を有していることから『一時的には下落するもののその後回復』という流れを繰り返し、2019年5月31日時点の基準価額(1万口当たり)は25,758円と過去最高値付近で推移しています。

これはRREEFが持つ実物不動産への豊富な知識や経験、そしてきめ細やかな投資判断の積み上げが功を奏した結果であると考えています。

【図表】設定来の米ドルコース(年2回決算型)の推移
2009年12月18日(設定日)～2019年5月31日、日次



- ※ 分配金込基準価額は、分配金(税引前)を再投資したものと計算しております。ただし、設定来の分配金が0円のファンドにつきましては基準価額と重なって表示されております。
- ※ 基準価額の推移は、信託報酬控除後の価額を表示しております。
- ※ 信託報酬(実質的な負担)は年率**1.6664%程度(税込)**です。
- ※ 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。

Q : RREEFの運用の特長はどのような所でしょうか。

A : REITに限らず実物不動産のリサーチも有効活用している点であると考えます。

RREEFには、実物不動産を専門に運用するチームがあり、REITの運用において、そのチームからの情報も活用していることが特長と言えるでしょう。

REIT市場は上場市場として相応の規模を誇っており、独自の要因で変動する場合もあります。しかし、REITが実物不動産に裏付けされたものであることを忘れてはいけません。

RREEFのREIT運用では、実物不動産のリサーチや取引データ等も投資判断に取り入れています。つまりREITを株式として分析するのではなく、REITが保有する不動産の価値を精緻に分析することで、超過収益の獲得に結び付けているのです。

事実、RREEFには45年もの実物不動産への投資経験があり、豊富な知識と情報を有しています。それらをREITの投資判断に活用することで、真のフェアバリューを見出すことが可能となり、その結果として安定したパフォーマンスを生み出せると考えています。

＜RREEFの不動産運用の強み＞

- ✓ 45年もの実物不動産への豊富な投資経験
- ✓ 世界各国に450名以上の人員を配置
- ✓ 運用資産総額は600億米ドル超
- ✓ 機関投資家の顧客数は500を超える

※2018年12月末時点。



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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(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）

Q：REITの運用プロセスを教えてください。
 A：REITを地域/セクター別に細分化し、きめ細やかな投資判断の積み上げを行っています。

RREEFではグローバルREIT市場を地域/セクター別に細分化し、そのセクターの中でベストな銘柄に投資するという運用を行っているのが特徴です。
 現在、セクター数は29にのぼります。例えば世界最大のREIT市場規模を誇る米国では12のセクターに細分化しています。ちなみに、日本では所謂REITとディベロッパー（不動産開発業者）の2セクターに分類しています。
 この様な投資手法を採用している理由には、REIT及び不動産市場は地域及びセクター毎に、マクロ経済や金融政策等の外部要因に対して値動きの特性が異なることがあります。それぞれのセクターの中での最良の銘柄を選んでいくことにより、予測の難しいマクロ経済や政策変更に伴う価格変動リスクを極小化することができ、安定的なリターンへの創出につながっています。
 これだけ市場を細分化して調査・分析を行うには、市場への太いパイプが必要になりますが、RREEFはそれを世界的な規模で有している不動産投資会社であると考えています。
 今後もこのような投資を継続することで中長期的に安定的なリターンへの獲得に努めてまいります。

【図表】2019年1月時点のRREEFのセクター分類

＜計29セクターに分類＞		
米国 米国_アパート 米国_カナダ 米国_医療施設 米国_ホテル 米国_オフィス 米国_産業用施設 米国_リテール 米国_郊外型モール 米国_個人向け倉庫 米国_特殊施設 米国_データセンター 米国_通信	欧州 欧州（除く英国） 欧州_オフィス 欧州_北欧 欧州_スイス 欧州_リテール 欧州_住宅 欧州_分散型 英国 英国_大規模開発 英国_その他	アジア太平洋 アジア（除く日本） シンガポール_REIT シンガポール_開発 香港_REIT 香港_住宅開発 香港_非住宅開発 日本 日本REIT 日本_開発 オーストラリア オーストラリア_住宅 オーストラリア_非住宅

出所：DWS

Q：最近、ESG投資等も注目されていますがRREEFでも取り入れているのでしょうか。
 A：従来より投資判断プロセスの中にESGを取り入れています。

RREEFを含めDWS（ドイツ銀行グループの資産運用部門）ではグローバル投資の専門性とESG（環境・社会・ガバナンス）の取り組みを融合させることに注力しており、ESGの全領域を網羅する幅広い資産運用サービスを提供しています。
 REITの投資判断では、割安/割高を判断するNAV（純資産価値）に、ESGの要素を取り入れています。
 具体的には各REITを環境・社会・ガバナンスの各項目においてスコアリングを行い、その結果をNAV算出時に加味するというものです。
 このようにESGの要素を取り入れることで、REITが投資している物件の安全性に加え、REITそのものの運営も確認できることから、パフォーマンスの安定につながるものと見込んでいます。

【図表】ESGスコアリング項目例

E：環境	・ 環境政策 ・ 緑の建築（環境建築物） 等
S：社会	・ ダイバーシティプログラム ・ 従業員に関連する問題 等
G：ガバナンス	・ 経営者の独立性 ・ 株主とのコミュニケーション 等

出所：DWS

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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(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)

Q：今後の見通しについて教えてください。

A：良好なパフォーマンスが期待できる資産クラスであると考えています。

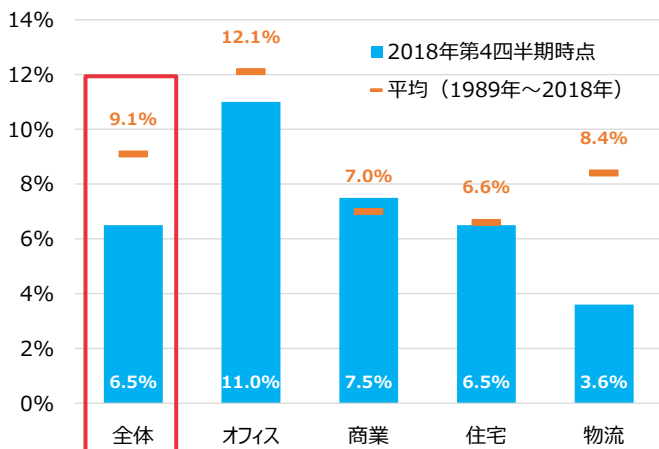
REIT市場は今後も堅調に推移するものと見ています。

世界最大の市場規模を誇る米国の実物不動産市場を見ると、空室率は歴史的な低水準となっています。これは景気回復により雇用が拡大したことで企業がオフィスを拡張していることありますが、インターネット通販市場の急拡大に伴い、倉庫や物流センターといった物流不動産への需要が急激に高まったことが一番の理由であると考えます。

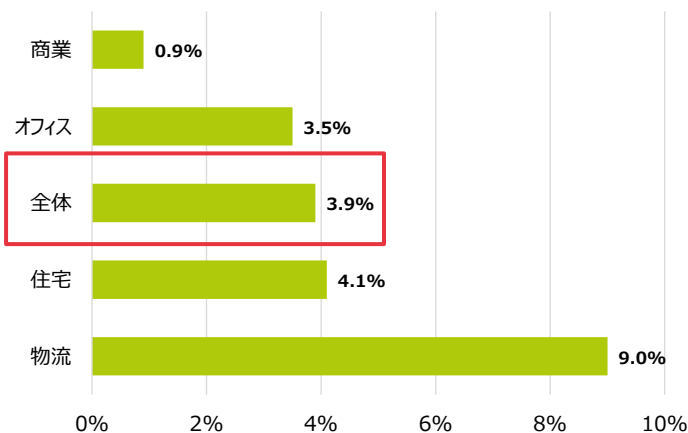
そのため、賃料も不動産市場においても全体的に上昇傾向にあります。物流セクターの伸びには目を見張るものがあります。

この傾向は当面続くと見ており、今後もREIT市場を下支えするものと見込んでいます。

**【図表】米国セクター別空室率
期間：1989年～2018年**



**【図表】米国セクター別賃料伸び率
2019年第4四半期時点
(前年比、4四半期平均)**



出所：DWS

加えて、当局の金融政策もREIT市場を下支えするものと見込まれます。

FRBは2019年1月に利上げの打ち止めを示唆し、また欧州中央銀行（ECB）は利上げ時期の先送りを決定しました。また、米中貿易摩擦に対する警戒感が拭えない中、リスク回避を目的とした国債への需要は以前よりも高まっています。これらのことから、市場金利は上昇し辛い状況が続くと予想され、結果的にREIT市場の追い風となると見込まれます。

当ファンドでは、質の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。

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）、ブラジルリアルコース（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）、ロシアルーブルコース（毎月分配型）／（年2回決算型）、マネーボールファンド（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（マネーボールファンド）

ファンドの特色

- ドイツ・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）、ブラジルリアルコース（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）、ロシアルーブルコース（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。）、マネーボールファンド（年2回決算型）（以下、「マネーボールファンド」という場合があります。）の15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。
 - 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。
 - 各コースはファンド・オブ・ファンズ的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・エーステート・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・エーステート・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。
- マネーボールファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。主としてドイツ・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。
 - 各コース及びマネーボ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、5つの通貨（豪ドル、ブラジルリアル、南アフリカランド、中国元、ロシアルーブル）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、一部優先REIT※2や相対的に配当利回りの高い不動産関連株式にも投資を行うことにより更なる利回りの向上を目指します。

※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ける権利があるREITのことです。

2.為替取引の活用

＜豪ドルコース、ブラジルリアルコース、南アフリカランドコース、中国元コース、ロシアルーブルコース＞
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為替ヘッジを行うため、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、6ページの「ノン・デリバティブ・フォワード（NDF）について」をご参照下さい。

ただし、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。

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。

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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、マネーボールファンド(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(マネーボールファンド)

ノン・デリバブル・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。

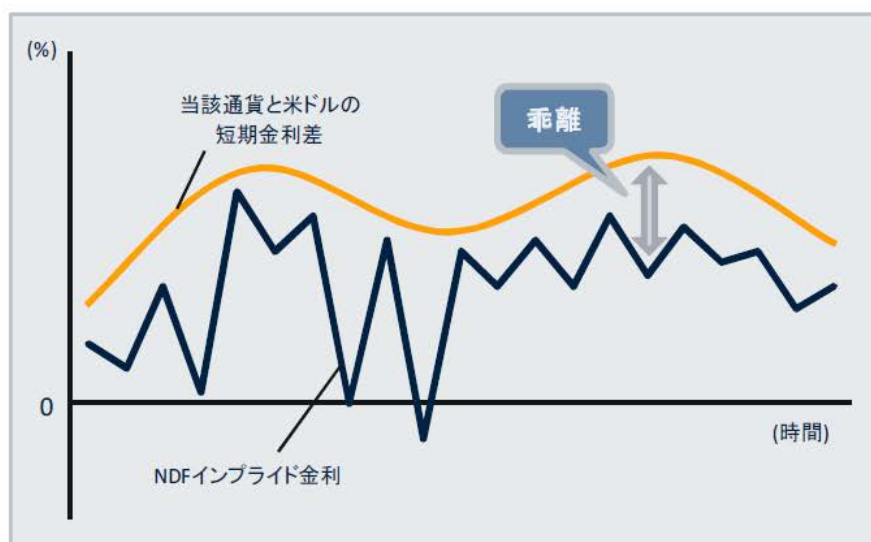
為替予約取引とは、特定の外国通貨を将来の一定の時期に一定の価格(為替レート)で受け渡すことを現時点において約定する取引をいいます。

しかし、ブラジルリアル、中国元、ロシアルーブル等、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。NDFの場合は通貨規制により新興国通貨建(例えば、ブラジルリアル)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。

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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(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)

ファンドのリスク

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ます、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、原則として対円で為替ヘッジを行い、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、原則として対円で為替ヘッジを行わないため、米ドルの対円で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/ブラジルリアルコース/南アフリカランドコース/中国元コース/ロシアルーブルコース>

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、原則として対円で為替ヘッジを行わず、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。

④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(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、收受するREIT等の配当金について軽減税率は通常適用されません。

ドイツ・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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、マネーボールファンド(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（マネーボールファンド）

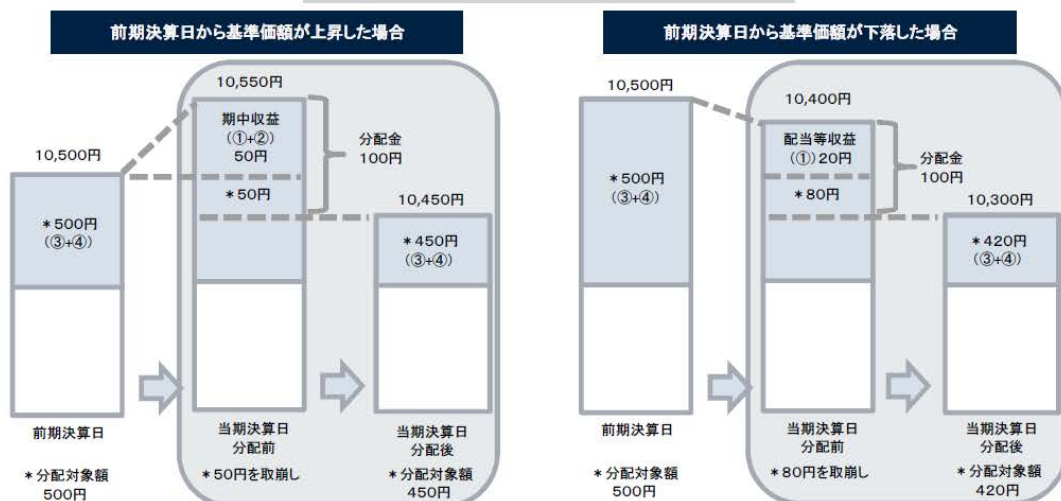
収益分配金に関する留意事項

●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

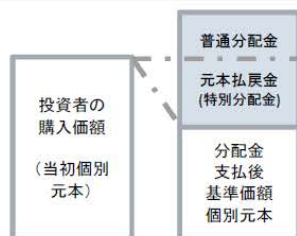


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益及び②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金及び④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

※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。

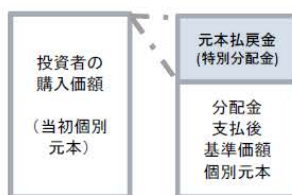
●投資者のファンドの購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

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。

ドイツ・グローバルREIT投信（通貨選択型）



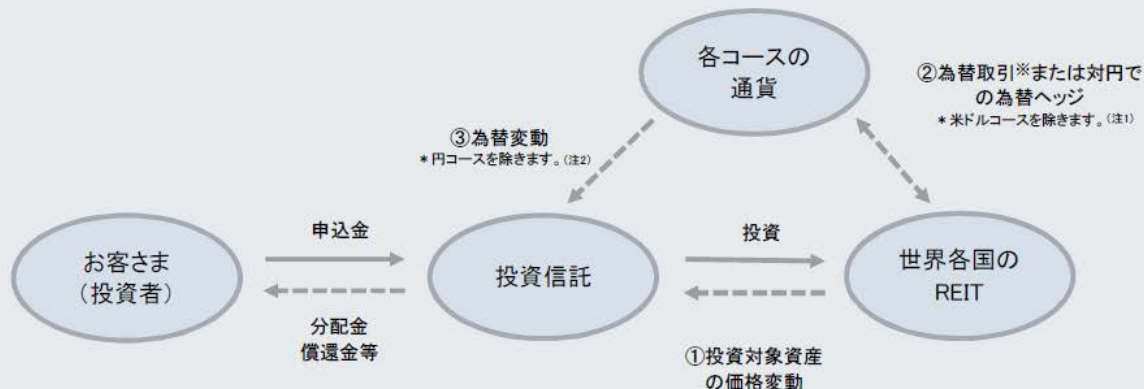
円コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、米ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、豪ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、ブラジルリアルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、南アフリカランドコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、中国元コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、ロシアルーブルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、マネーボールファンド(年2回決算型)

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（マネーボールファンド）

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。

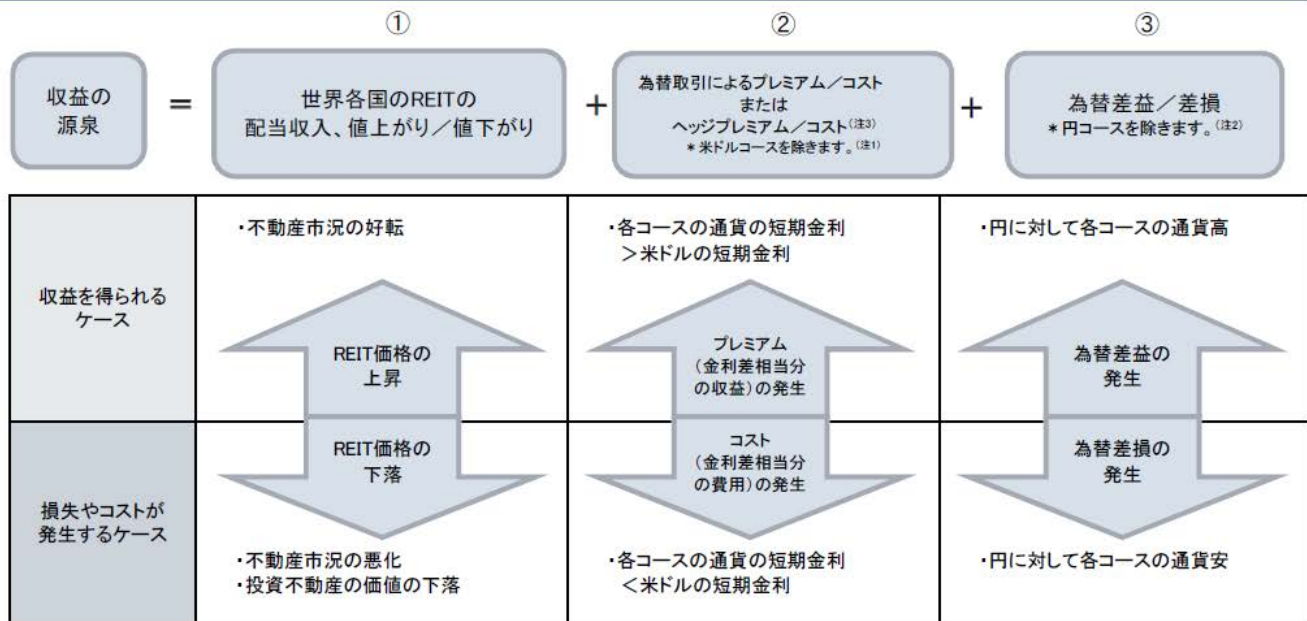
＜通貨選択型の投資信託のイメージ図＞



※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ヘッジを行いません。

(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。

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)、ロシアルーブルコース(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）

お申込みメモ	
信託期間／ 繰上償還	<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> 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／ロシアルーブルコース> 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10億円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／ 換金申込の受付	<各コース> 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ク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。

投資者の皆様が負担する費用

時期	項目	費 用
購入時	購入時手数料	スイッチング以外による購入 購入金額(購入申込日の翌々営業日の基準価額×購入口数)に 3.78%(税抜3.5%)を上限 として販売会社が定める率を乗じて得た額
		スイッチングによる購入 購入金額(購入申込日の翌々営業日の基準価額×購入口数)に 1.89%(税抜1.75%)を上限 として販売会社が定める率を乗じて得た額 ※「マネープールファンド」へのスイッチングには購入時手数料はかかりません。
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 0.3% 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		
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	実質的な負担(①+②) 年率 1.6664%程度(税込)
		①当ファンド 信託財産の純資産総額に対して年率1.1664%(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 0.594%(税抜0.55%)以内
■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為替ヘッジに係る報酬、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」をご覧ください。

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)、ブラジルリアルコース(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)、ロシアルーブルコース(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)

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。
フリーダイヤル 0120-442-785 (受付時間:営業日の午前9時から午後5時まで) 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。

<ご留意事項>

投資信託のお申込みに関しては、以下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。当資料記載の内容は将来の運用成果等を保証もし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、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、元本及び利息の保証はありません。運用状況により、分配金が支払われないこともあります。投資信託は、預金または保険契約ではないため、預金保険及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。当資料記載の個別の銘柄・企業名については、あくまでも参考として申し述べたものであり、その銘柄または企業の株式等の売買を推奨するものではありません。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。