

## 割安感のあるグローバルREIT市場

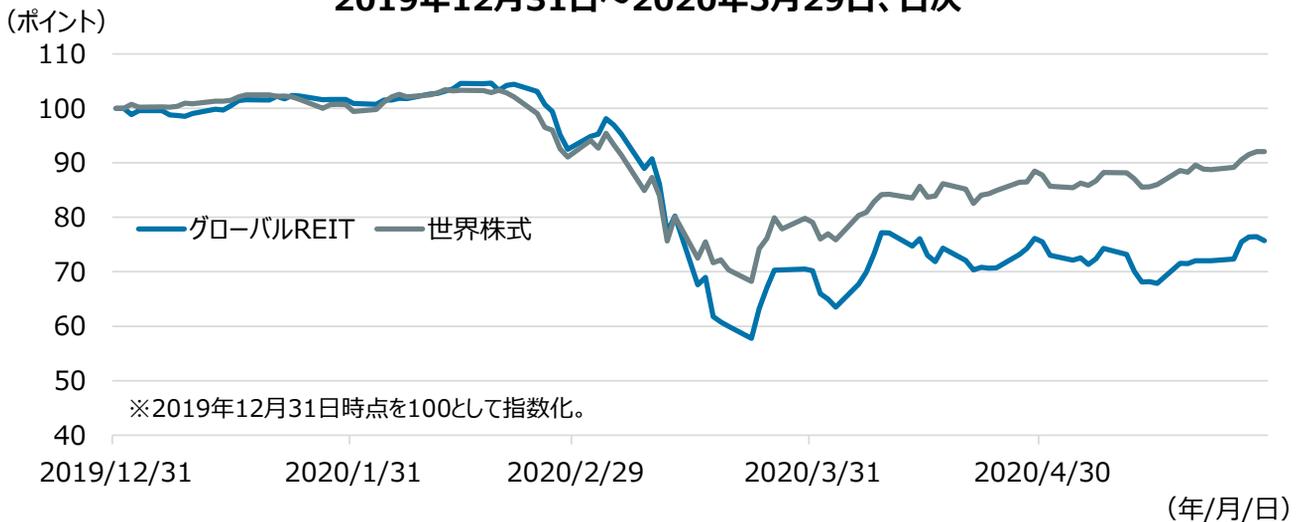
- ◆グローバルREIT市場は、株式市場と比較して『**割安**』な状態にあると言えます。
- ◆「クレジットスプレッド拡大に対する懸念」や「景気悪化により賃料収入が減るとの懸念」等、REITに対する懸念は払拭されつつあり、今後のグローバルREIT市場の回復が見込まれます。

### 【足元の状況】

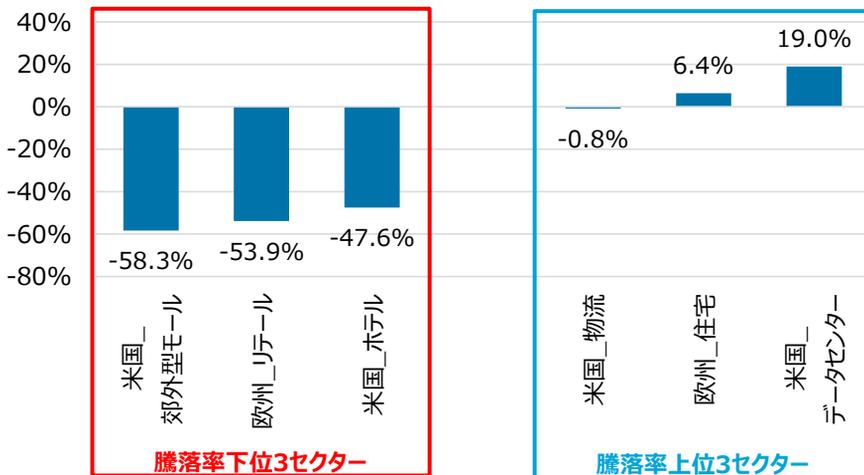
新型コロナウイルスの感染拡大は世界経済、そして様々な市場に大きな影響を与えました。

足元、先進国を中心に経済活動が再開され始めたことやワクチン開発への期待感等を受け、各国株式市場は回復傾向にあります。グローバルREIT市場においては、データセンターや住宅、物流セクターは相対的に良好なパフォーマンスを示しているものの、郊外型モールやホテル等の下落が大きく、依然出遅れ感が見られます。

【図表】グローバルREITと世界株式の推移（米ドル、指数ベース）  
2019年12月31日～2020年5月29日、日次



【図表】セクター別騰落率（米ドル）  
2019年12月31日～2020年5月29日の騰落率  
※セクター分類はRREEFによる分類（小分類）



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  
※ 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。

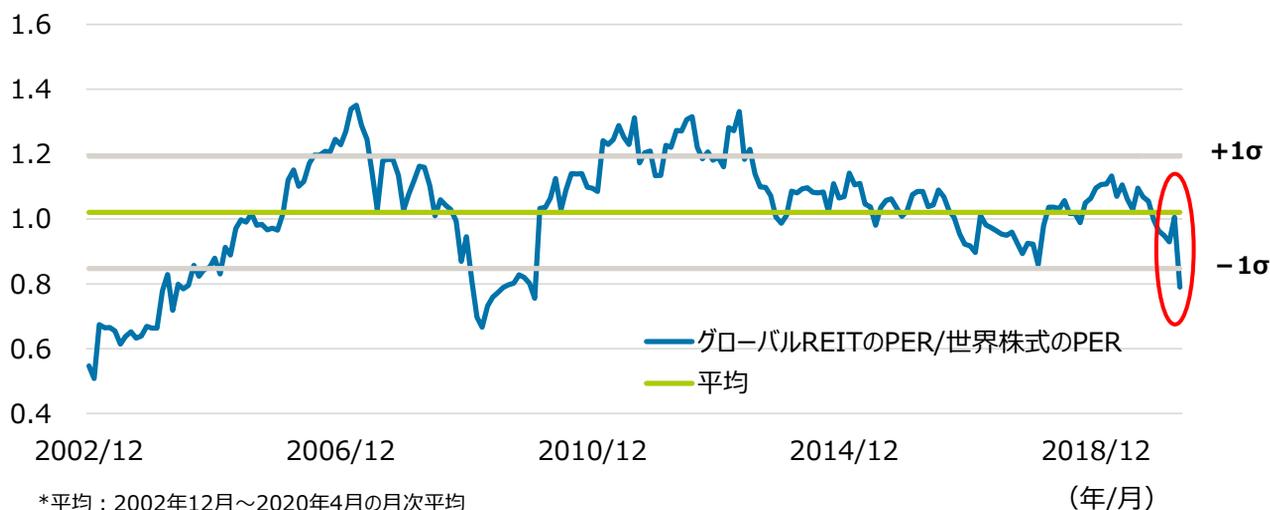
円コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、米ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、豪ドルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、ブラジルリアルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、南アフリカランドコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、中国元コース(毎月分配型)/(年2回決算型)、ロシアルーブルコース(毎月分配型)/(年2回決算型)、マネープールファンド(年2回決算型)

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)

## 【歴史的に見てかなり割安な状態にあるグローバルREIT市場】

グローバルREITと世界株式のPER（株価収益率）を比較すると、足元ではグローバルREITのPERの方が低くなっています。なお、その水準は過去平均（2002年12月～2020年4月の月次平均）をも大きく下回り、リーマンショック以来の水準となっており、グローバルREITが株式市場対比でかなり割安な状態にあることが分かります。

【図表】PER比較（グローバルREITのPER÷世界株式のPER）（指数ベース）  
期間：2002年12月～2020年4月、月次

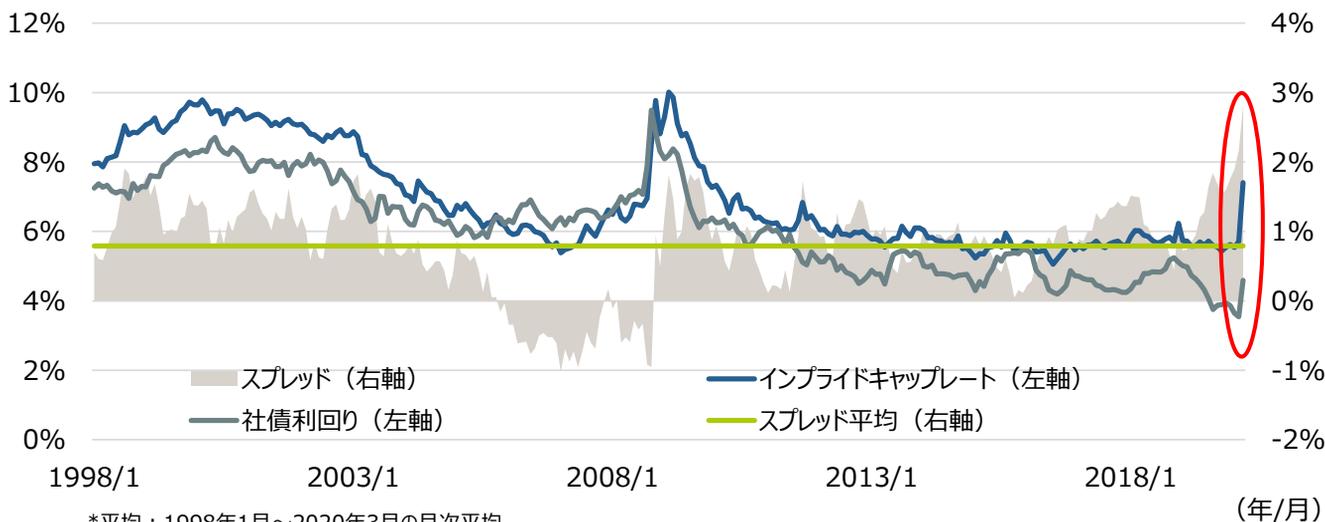


\*平均：2002年12月～2020年4月の月次平均

REITが保有する物件の収益性を表す指標であるインプライドキャップレート\*は2020年3月時点で7.4%まで上昇しています。また、社債利回りとのスプレッド（利回り差）はリーマンショックの時よりも拡大しています。

\*インプライドキャップレート：REITが保有する物件の収益性を表す指標。Net Operating Income（不動産営業純利益）とREITの株価から逆算される利回りのことで、数字が大きいほど収益性が高いことを示します。

【図表】米国REITのインプライドキャップレートと社債利回りの推移（指数ベース）  
期間：1998年1月～2020年3月、月次



\*平均：1998年1月～2020年3月の月次平均

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)

## 【グローバルREIT市場に対する2つの懸念は解消へ】

### ①クレジットスプレッド拡大に対する懸念

⇒REITはコストを抑えつつ長期の借り入れを拡大していた

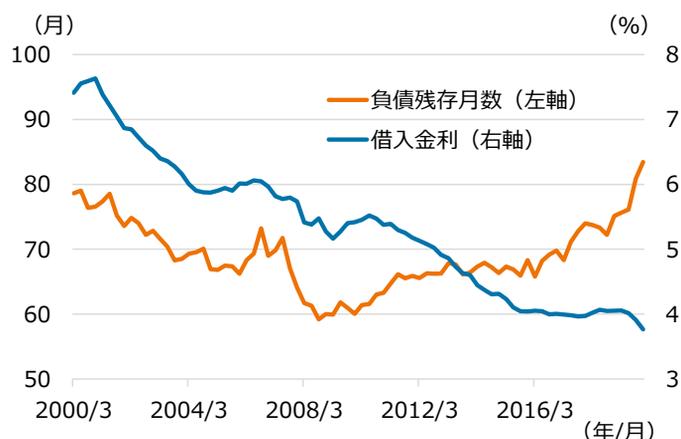
米国REITの借入期間（負債残存月数）は長期化しており、2019年末時点では約83カ月（7年程度）となっています。

米連邦準備制度理事会（FRB）は経済見通しの下振れリスク回避のため2019年に利下げに転じましたが、REITはそれを一つの好機と捉え、借入コストを抑えつつ、長期の借入を増やしていました。このことは今後の借り換え回数を減らすと共に、借入コストの変動を抑制出来ることから、REITの財務の安定につながっています。

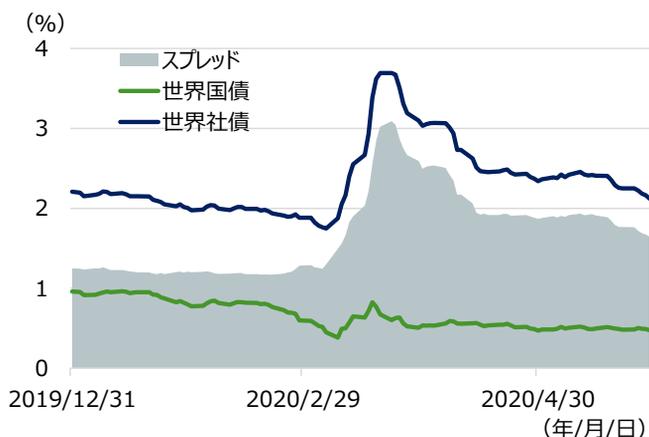
新型コロナウイルスの感染拡大を受け、市場のリスク回避姿勢が強まり、各資産のクレジットスプレッドは急拡大しました。しかし3月以降、FRBが緊急利下げや量的緩和の再開、ジャンク債の買い入れ等、様々な金融緩和策を講じたこと等を受けて市場は落ち着きを取り戻しつつあり、REITの信用力に対する懸念は後退しています。

【図表】米国REITの負債残存月数と借入金利の推移

期間：2000年3月～2019年12月、四半期



【図表】世界国債と世界社債の利回りの推移  
期間：2019年12月末～2020年5月末、日次



### ②景気悪化により賃料収入が減るとの懸念

⇒賃料回収率は予想よりも悪化していない

右図の通り、コロナショックを受けても各セクターの賃料回収率は概ね高水準となっています。

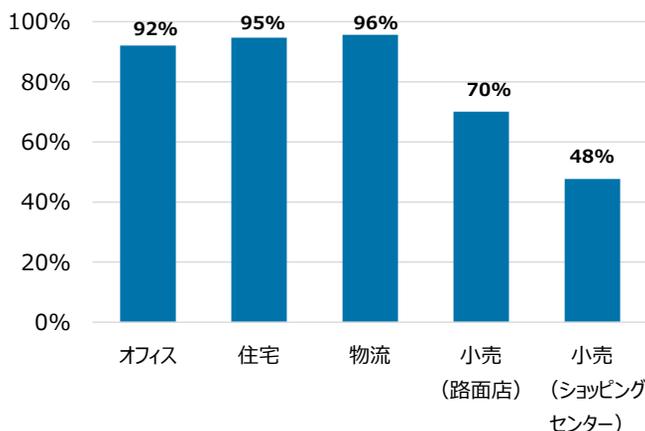
新型コロナウイルスの感染拡大防止のため、各国でロックダウン措置が実施された影響等から、景気は悪化し、入居テナントの倒産や賃料滞納の可能性等が懸念されていました。

しかし、実際には賃料回収率はオフィスや住宅、物流で90%超と、新型コロナウイルスの影響はほぼ無いように見受けられます。

なお、小売セクターにおいては約50-70%程度の回収率となっているものの、足元では経済活動も再開し始めていることから、今後は改善していくと見込まれます。

これらが示す通り、REITの収益性は今後向上していくことが期待されます。

【図表】実物不動産市場の主要セクターにおける賃料回収率  
2020年5月時点



出所：Bloomberg、DWS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

※ 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。

# 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)

## 【当ファンドの運用状況について】

新型コロナウイルスの感染拡大による各国のロックダウン措置等により、REIT市場にとって厳しい環境が続きました。そのような中、当ファンドのグローバルREITに関する運用成果そのものを表す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・ファンドのパフォーマンスは、グローバルREIT指数を安定的に上回りました（信託報酬等控除前）。

## 【図表】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・ファンドのパフォーマンス（米ドルベース、信託報酬等控除前）



### <2020年5月末時点騰落率>

|     | マスター<br>ファンド | ご参考：<br>グローバル<br>REIT指数 | パフォーマンス<br>差 |
|-----|--------------|-------------------------|--------------|
| 3カ月 | -12.1%       | -18.1%                  | 5.9%         |
| 6カ月 | -18.3%       | -24.4%                  | 6.0%         |
| 1年  | -8.7%        | -17.2%                  | 8.5%         |
| 3年  | 8.0%         | -5.3%                   | 13.3%        |
| 5年  | 20.4%        | 3.1%                    | 17.3%        |
| 設定来 | 132.5%       | 107.2%                  | 25.3%        |

- ※ 2009年12月18日時点をもととして指数化。
- ※ 2009年12月18日～2019年12月末の騰落率に、2010年1月～2020年5月の月次の騰落率を掛け合わせて算出。

当ファンドの主要投資対象は、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（マスターファンド）です。マスターファンドは、円建外国投資信託証券です。上記はマスターファンドの運用状況のうち、グローバルREITへの投資から得られるパフォーマンスをご説明するため、米ドルベース、信託報酬等控除前のデータ（出所：DWS）を使用いたしました。

なお、各コースが投資する通貨クラスのパフォーマンスには、グローバルREITに対する投資から得られる収益に加え、為替取引/為替ヘッジから生じるプレミアム/コストや、為替変動の影響、また信託報酬等が影響します。詳しくは目論見書をご参照下さい。

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)

## 【セクター別運用状況】

当ファンドはパフォーマンス向上のため、コロナショックの影響を直接的に受ける小売や、商業施設を保有する複合施設、老人ホーム等の空室率上昇が懸念されるヘルスケア等のウェイトを減らしていました。

一方で、新型コロナウイルスの感染拡大により、テレワークやEコマース拡大の恩恵を受けるデータセンターや物流、またディフェンシブ性の高い住宅等のセクターの組み入れを増やしていました。

今後、経済活動が順次再開すると見込まれることで、当面は消費の拡大等が期待され、そのことがREIT市場全体のサポート材料になると見られます。また、REIT市場の割安なバリュエーションもサポート材料になると考えられます。

しかし、今後は生活様式が一変したこと等を受けて、セクター間、銘柄間での格差がさらに大きくなるものと見ています。

このような中で、当ファンドではグローバルREITを地域別/セクター別に細分化し、その中で最適と思われる銘柄に集中投資することで、安定的なパフォーマンスを生み出すことが可能であると考えています。

【図表】当ファンドのセクター別構成比率  
2020年5月末時点  
※セクター分類はRREEFによる分類（大分類）

|          | マスター<br>ファンド | ご参考：<br>グローバル<br>REIT指数 | 構成比率<br>乖離幅 |
|----------|--------------|-------------------------|-------------|
| 住宅       | 21.10%       | 17.45%                  | 3.65%       |
| 物流       | 18.06%       | 14.67%                  | 3.40%       |
| データセンター  | 5.91%        | 4.84%                   | 1.07%       |
| 特殊施設     | 6.88%        | 6.97%                   | -0.09%      |
| ホテル・リゾート | 2.20%        | 2.60%                   | -0.41%      |
| オフィス     | 14.62%       | 15.04%                  | -0.41%      |
| ヘルスケア    | 8.54%        | 8.96%                   | -0.42%      |
| 個人向け倉庫   | 4.37%        | 5.59%                   | -1.22%      |
| 複合       | 8.95%        | 11.61%                  | -2.66%      |
| 小売       | 6.62%        | 12.28%                  | -5.66%      |
| 現金等      | 2.75%        | -                       | 2.75%       |

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)

## ファンドの特色

- 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。
- 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。
- 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、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の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。

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。

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)

## 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。

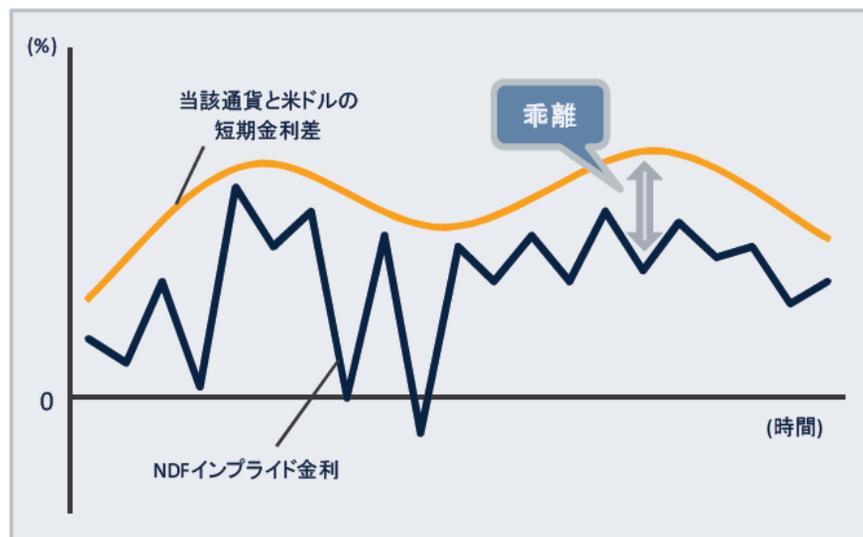
為替予約取引とは、特定の外国通貨を将来の一定の時期に一定の価格(為替レート)で受け渡すことを現時点において約定する取引をいいます。

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。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。

# 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)

## 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ないとは限らないため、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。)、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。

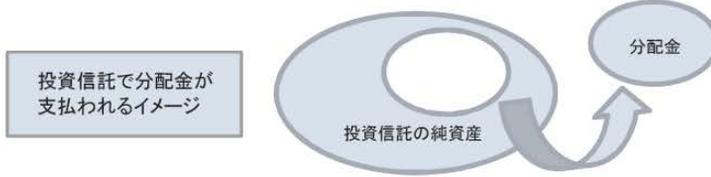
各ファンド(マネープールファンドを除きます。)が主要投資対象とする投資信託証券において、租税条約を締結していない国のREIT等を組入れる場合には、収受するREIT等の配当金について軽減税率は通常適用されません。

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)

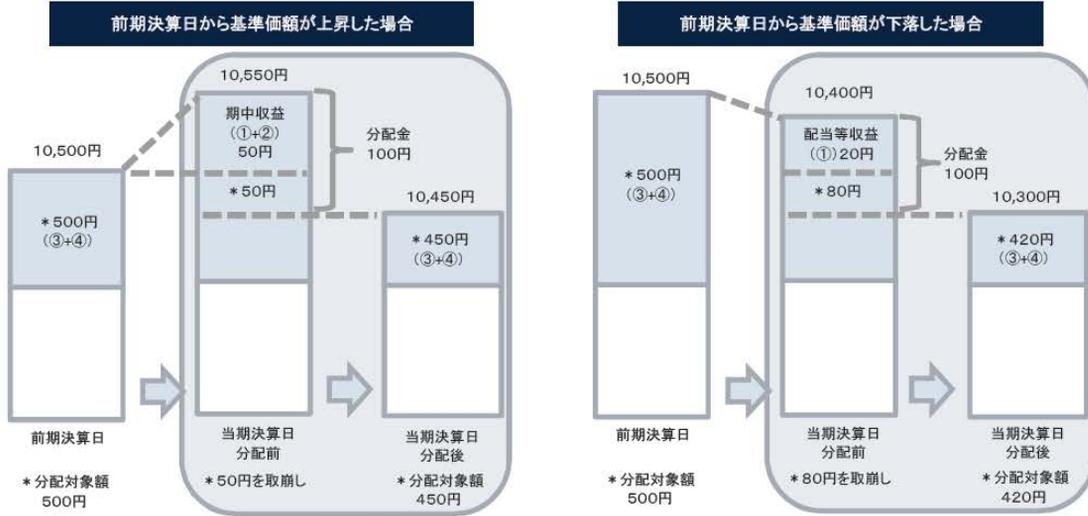
## 収益分配金に関する留意事項

●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

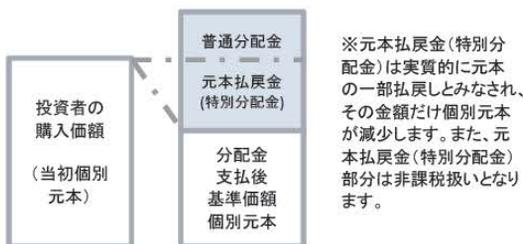


(注) 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益及び②経費控除後の評価益を含む売買益並びに③分配準備積立金及び④収益調整金です。分配金は、分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

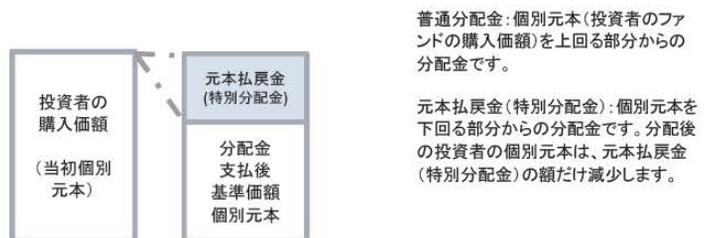
※上記はイメージであり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご留意下さい。

●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



### 分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



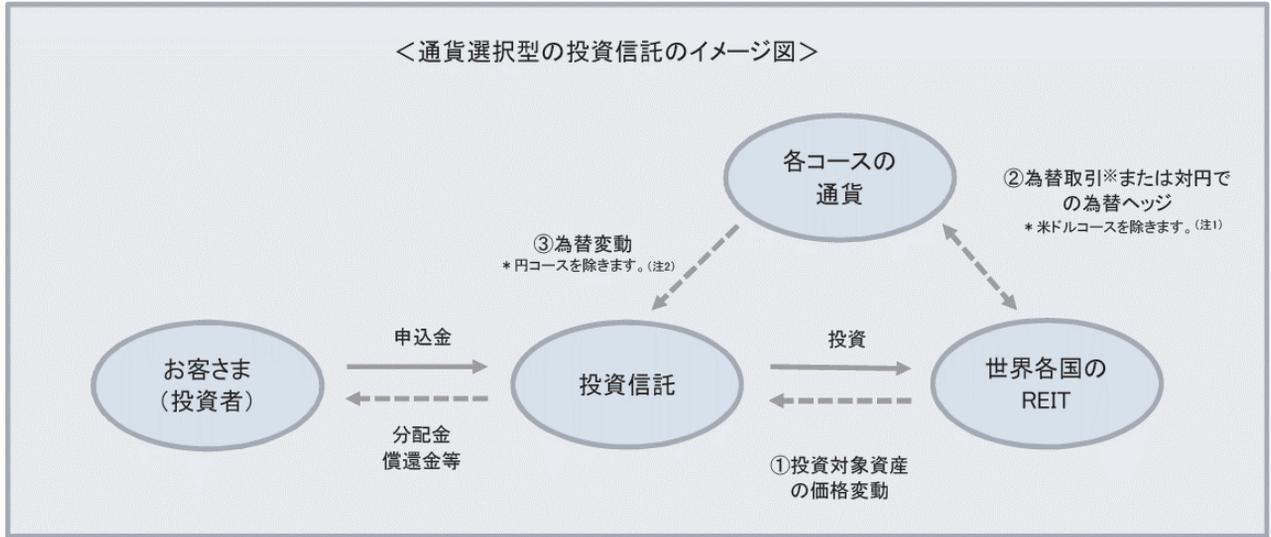
(注) 普通分配金に対する課税については、「投資信託説明書(交付目論見書)」の「手続・手数料等」の「ファンドの費用・税金」をご参照下さい。

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)

## 通貨選択型投資信託の収益/損失に関するご説明

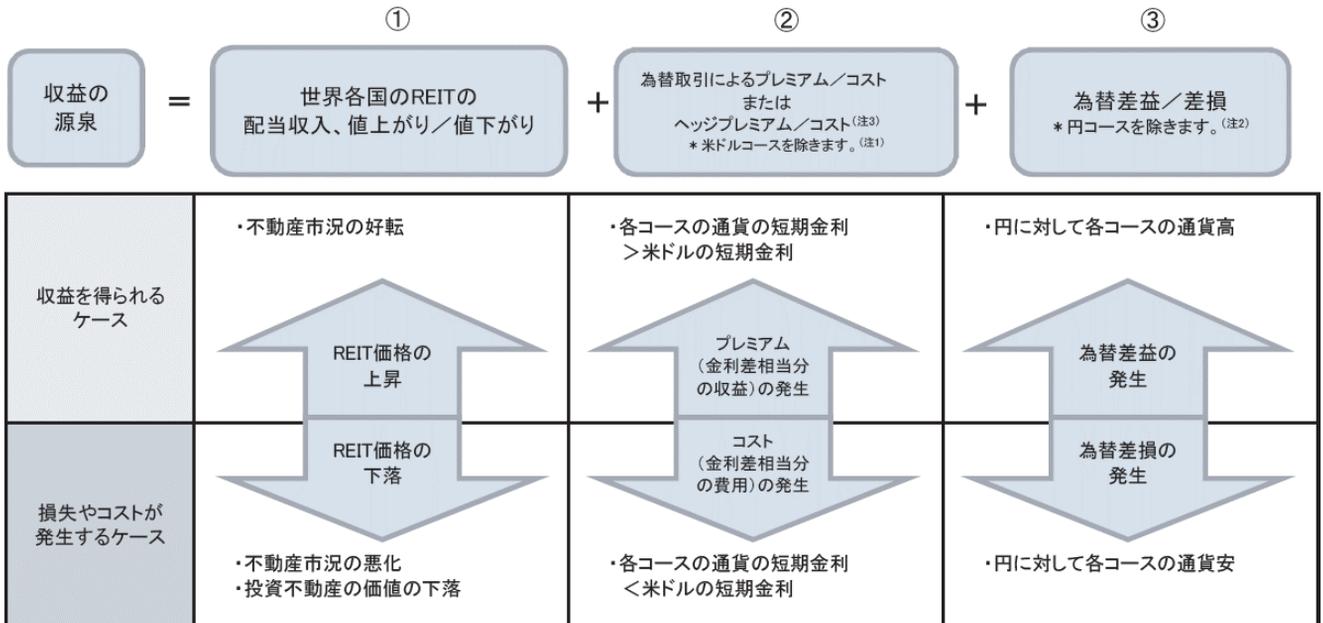
●通貨選択型の投資信託は、投資対象資産に加えて、為替取引の対象となる円以外の通貨も選択することができるよう設計された投資信託です。



※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/<br>繰上償還    | <p>&lt;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&gt;<br/>信託設定日(2009年12月18日)から2024年12月10日まで<br/>&lt;中国元コース/ロシアルーブルコース&gt;<br/>信託設定日(2010年3月10日)から2024年12月10日まで</p> <p>※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。</p>  |
| 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/<br>換金申込の受付 | <p>&lt;各コース&gt;<br/>原則として、販売会社の毎営業日に受付可です。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。)</p> <p>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。</p> <p>&lt;マネープールファンド&gt;<br/>原則として、販売会社の営業日に受付可です。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。</p> <p>※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。</p> |
| 決算日              | <p>&lt;毎月分配型&gt; 原則として毎月15日とします。</p> <p>&lt;年2回決算型&gt; 原則として6月15日及び12月15日とします。</p> <p>※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。</p>  |
| 収益分配             | <p>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。</p> <p>(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。</p>   |
| 換金価額             | <p>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。</p> <p>※「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。</p>  |
| 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             | <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>(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。</p>  |

## 投資者の皆様が負担する費用

<直接ご負担いただく費用>

| 時期  | 項目      | 費用  |
|-----|---------|---|
| 購入時 | 購入時手数料  | スwitching<br>以外による<br>購入<br>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 <b>3.3%(税抜3.0%)を上限</b> として販売会社が定める率を乗じて得た額   |
|     |         | スwitching<br>による購入<br>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 <b>1.65%(税抜1.5%)を上限</b> として販売会社が定める率を乗じて得た額<br>※「マネープールファンド」へのスswitching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 <b>0.3%</b> を乗じて得た額とします。<br>※「マネープールファンド」には信託財産留保額はかかりません。  |

<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<br>(信託報酬)                   | 実質的な負担(①+②) <table border="1" style="width: 100%; margin-top: 5px;"> <tr> <td>①当ファンド</td> <td>信託財産の純資産総額に対して年率<b>1.188%(税抜1.08%)</b></td> </tr> <tr> <td>②投資対象とする投資信託証券</td> <td>組入投資信託証券の純資産総額に対して年率<b>0.5%以内</b></td> </tr> </table> | ①当ファンド                                  | 信託財産の純資産総額に対して年率 <b>1.188%(税抜1.08%)</b> | 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 <b>0.5%以内</b> |
|  |                                    | ①当ファンド   | 信託財産の純資産総額に対して年率 <b>1.188%(税抜1.08%)</b> |   |                |                                    |
| 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 <b>0.5%以内</b> |  |   |   |                |                                    |
| ■マネープールファンド  |                                    |  |   |   |                |                                    |
| 毎日   | 運用管理費用<br>(信託報酬)                   | 信託財産の純資産総額に対して年率 <b>0.605%(税抜0.55%)以内</b>  |   |   |                |                                    |
| ■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 <b>0.10%を上限</b> 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。

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。  
 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>

世界REIT指数：FTSE EPRA/NAREIT DEVELOPED REIT 指数

世界株式指数：MSCI World 指数

世界国債指数：Bloomberg Barclays Global Aggregate Treasuries Index

世界社債指数：Bloomberg Barclays Global Aggregate Corporate Index

※ MSCI World 指数はMSCI インク（以下「MSCI」といいます。）が算出する指数です。MSCI World 指数、MSCI エマーGING・マーケット 指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI に帰属します。また、MSCI 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。

※ ブルームバーグは、ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーの商標およびサービスマークです。バークレイズは、ライセンスに基づき使用されているバークレイズ・バンク・ピーエルシーの商標およびサービスマークです。ブルームバーグ・ファイナンス・エル・ピーおよびその関係会社（以下「ブルームバーグ」と総称します。）またはブルームバーグのライセンサーは、ブルームバーグ・バークレイズ・インデックスに対する一切の独占的権利を有しています。

### <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。