



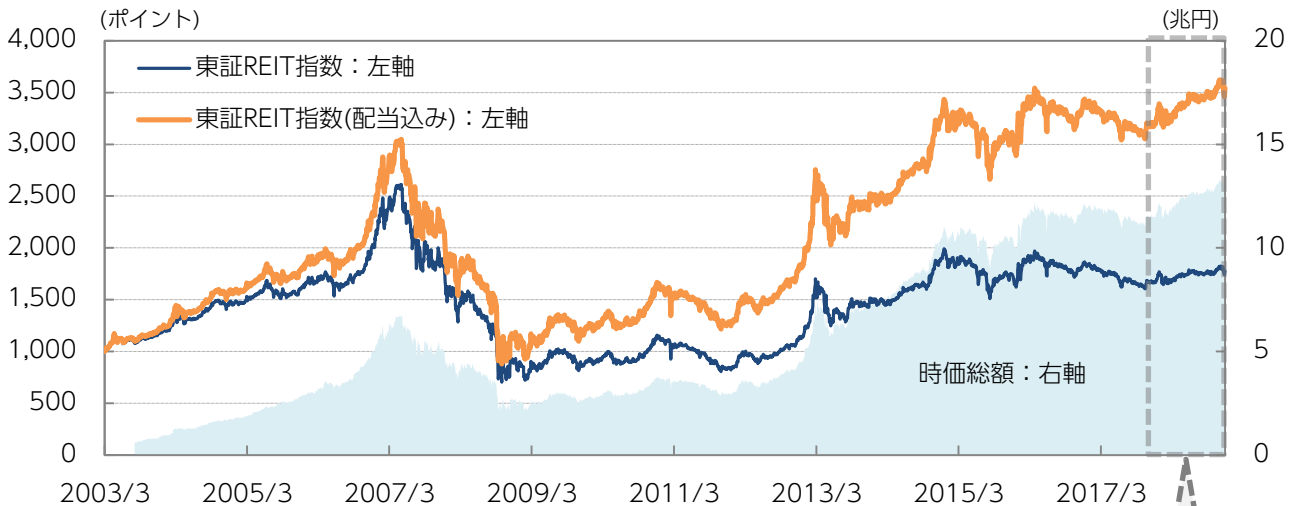
## ニッセイJ-REITファンド(毎月決算型)

追加型投信／国内／不動産投信

### 2018年の振り返りと今後の見通しについて

#### J-REITの市況動向について(2018年12月末現在)

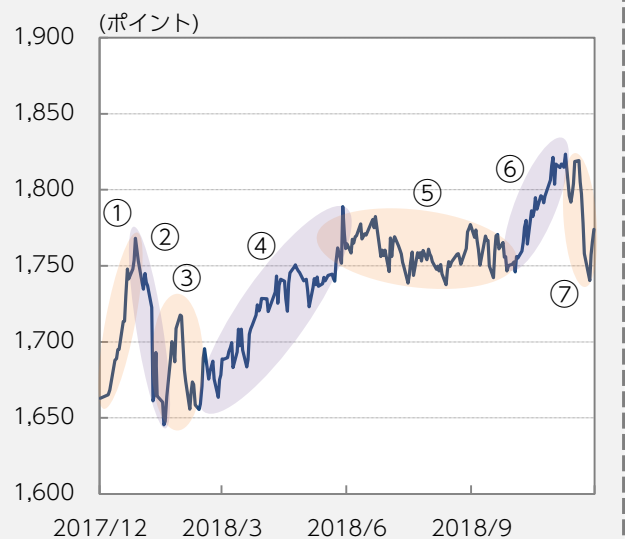
##### <東証REIT指数と時価総額の推移>



##### <2018年の東証REIT指数の推移>

2017年を通じ低迷していた東証REIT指数は2018年に入り大きく反発、一時的に調整色を強めたものの上昇基調で推移しました。東証REIT指数は11月には約1年8ヵ月ぶりに1,800ポイント台を回復、配当込み指数は高値を更新しました。しかし12月には米国の金利上昇懸念などを背景に投資家心理が大きく悪化し下落、2018年末の東証REIT指数は1,774.06ポイントとなり年間騰落率は6.7%となりました。

- ① 日本株式に対し大きく劣後していたが、出遅れ感や企業業績拡大にともなう不動産市況の引き締め期待等を背景に上昇。
- ② 1月の米雇用統計における賃金上昇を嫌気した米金利高やインフレ懸念等を背景にリスク回避の動きが強まり下落。
- ③ 国内金利低下等を材料に戻り歩調になるものの、米中貿易摩擦懸念や森友問題による国内政治の先行き不透明感等を嫌気し、下落。
- ④ 北朝鮮情勢や米中貿易摩擦といった外部要因に対する懸念が後退。好調な不動産市況や国内金融緩和持続観測の高まり等を支援材料として続伸。
- ⑤ 米中貿易摩擦の行方や新興国通貨下落等、外部環境の先行き不透明感が重荷となる一方、J-REITの業績拡大期待やバリュエーション(企業価値評価)面での割安感が下支えとなり一進一退の展開。
- ⑥ 米国の利上げ停止時期の前倒し観測による金利の低下、大阪万博開催決定等を支援材料に上昇。
- ⑦ FOMC(米連邦公開市場委員会)が今後も利上げを継続する姿勢を示し投資家心理が大幅に悪化。株価が急落する中でJ-REITも持ち高調整の売り等に押され下落。



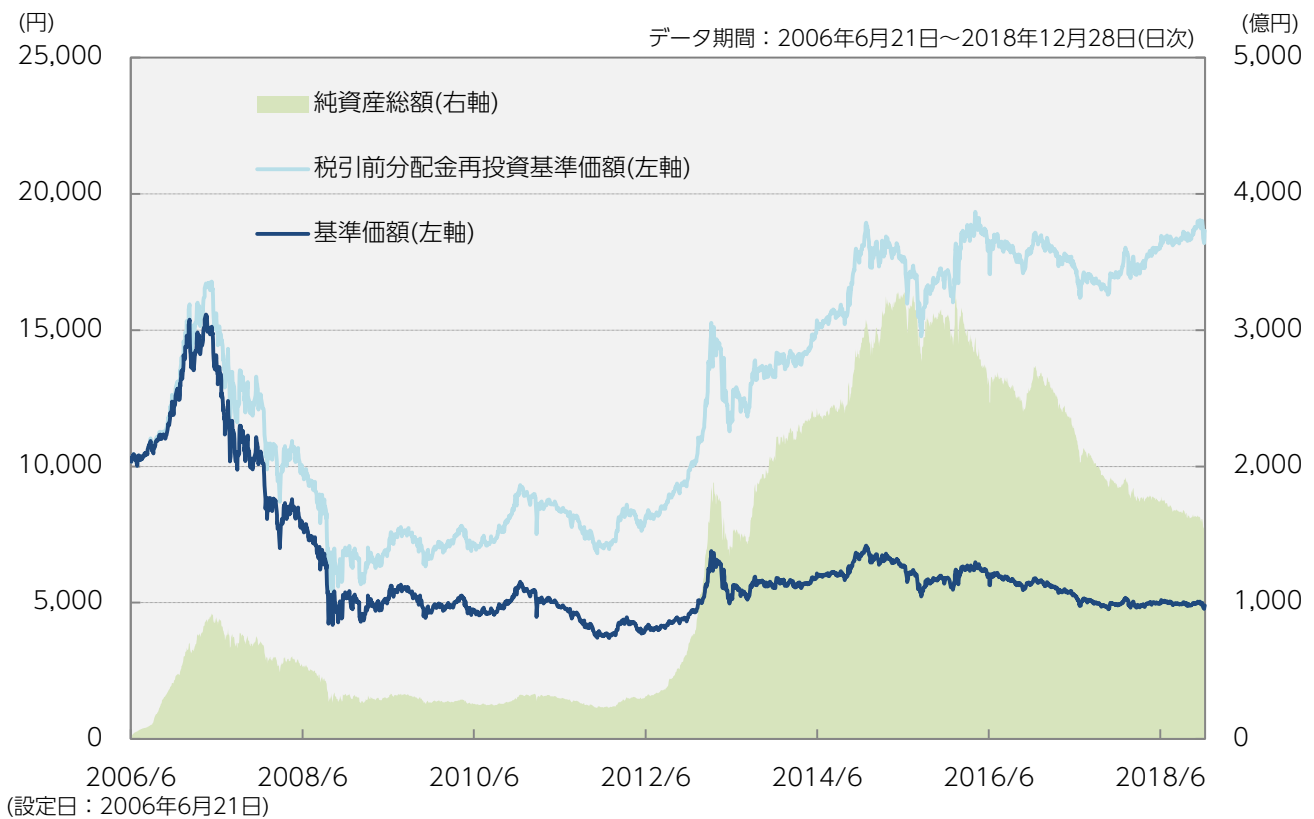
出所)ブルームバーグのデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成

## 設定来の基準価額等の推移(2018年12月末現在)

当ファンドは、ニッセイ基礎研究所から不動産市場およびJ-REIT市場に関する調査・分析等の助言を受け、ファンドの運用に活用します。

設定から12年以上が経過しましたが、ファンドのトータル・リターンを示す税引前分配金再投資基準価額は、設定来で86.5%上昇しております。また、毎決算日に分配金をお支払いすることをめざしており、設定来の累計支払額は8,470円となりました。

### <設定来の基準価額等の推移>



### <分配の推移(1万口当り、税引前)>

| 第110期<br>2017年12月 | 第111期<br>2018年1月 | 第112期<br>2018年2月 | 第113期<br>2018年3月  | 第114期<br>2018年4月  | 第115期<br>2018年5月  | 第116期<br>2018年6月 |
|-------------------|------------------|------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| 40円               | 40円              | 40円              | 40円               | 40円               | 40円               | 40円              |
| 第117期<br>2018年7月  | 第118期<br>2018年8月 | 第119期<br>2018年9月 | 第120期<br>2018年10月 | 第121期<br>2018年11月 | 第122期<br>2018年12月 | 設定来<br>累計額       |
| 40円               | 40円              | 40円              | 40円               | 40円               | 40円               | 8,470円           |

上記は過去の実績であり、将来の運用成果等を保証するものではありません。税引前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計算しております。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。分配金は信託財産から支払いますので、基準価額が下がる要因となります。収益分配金には普通分配金に対して所得税および地方税がかかります(個人受益者の場合)。

## 今後の見通し

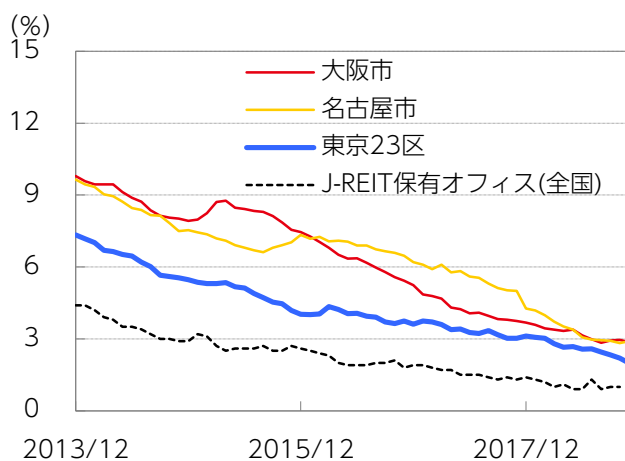
J-REITは各種不動産に投資を行いますが、国内の不動産ファンダメンタルズ(賃料や稼働率等、不動産市場の基礎的条件)は改善傾向にあります。オフィスビルの空室率は低下、既存テナントの契約更改時に賃料引き上げを実施しやすい状態が継続しています。

国債の利回りが0%近辺で推移するなか、J-REITの配当利回りは4%に近い水準で推移しています。また、足元、代表的なバリュエーション指標であるNAV倍率※は過去5年間の平均値を下回り1.0倍近辺にあり、特段の割高感はありません。

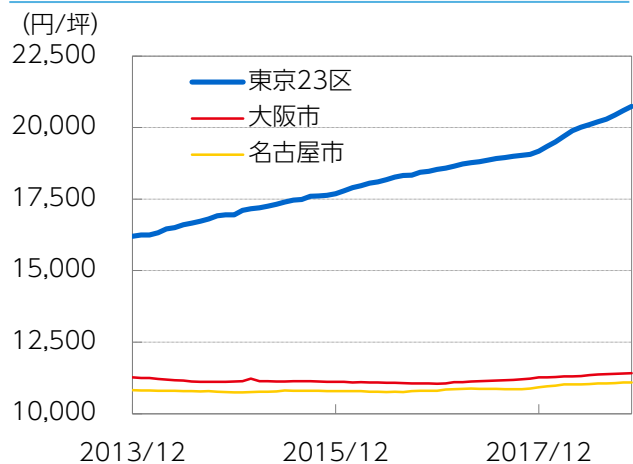
※ NAV倍率：「NAV(Net Asset Value)」とは、J-REITが保有する物件等の資産から負債を差し引いたもの。事業会社における解散価値とほぼ同義。J-REITの投資口価格を1口当りのNAVで割ったものを「NAV倍率」といい、この値が1より大きい場合は割高、1より小さい場合は割安というように、バリュエーション指標として利用されています。

今後のJ-REIT市場は、都心部を中心とした賃貸不動産への強い需要や低水準にある長期金利といった良好な外部環境と、J-REIT各社の投資主価値向上につながる自助努力に支えられ、底堅く推移すると考えています。加えて、2025年大阪万博開催が決定し、東京五輪が開催される2020年以降の不動産市況腰折れ懸念が後退したこともJ-REIT市場の支援材料になるものと思われます。

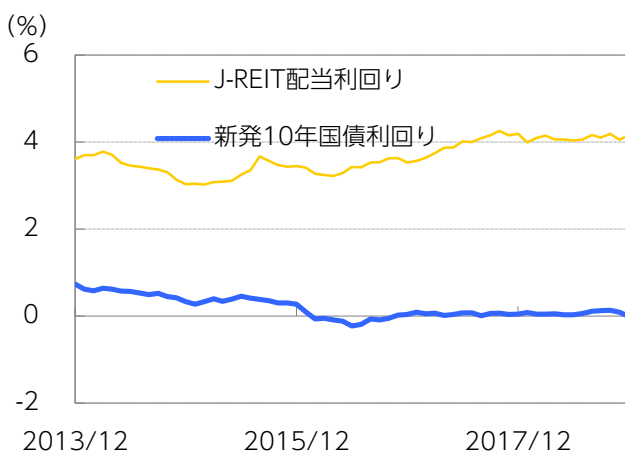
<空室率の推移>



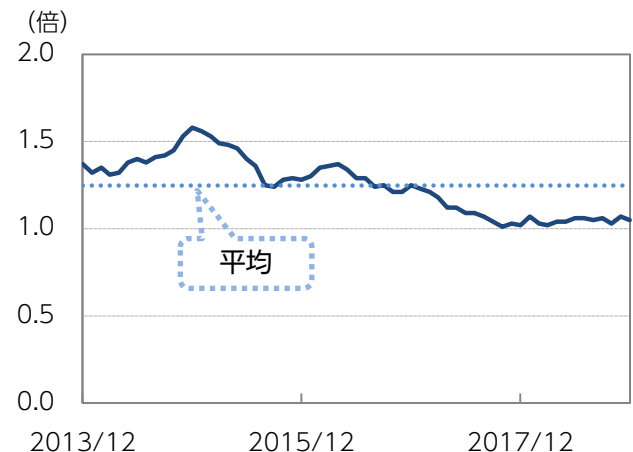
<募集賃料の推移>



<J-REIT配当利回り・国債利回りの推移>



<J-REIT NAV倍率の推移>



出所)ブルームバーグ等のデータをもとにニッセイアセットマネジメント作成  
 データ期間：空室率の推移の東京23区・大阪市・名古屋市は2013年12月～2018年11月(月次)、J-REIT保有オフィス(全国)は2013年12月～2018年10月(月次)、募集賃料の推移は2013年12月～2018年11月(月次)、J-REIT配当利回り・新発10年国債利回り・NAV倍率の推移は2013年12月末～2018年12月末(月次)

## <ご参考>2020年東京五輪・パラリンピック後の再開発計画

2020年以降も比較的大規模な再開発やインフラ整備が継続あるいは新規にスタートする予定です。2025年大阪万博の開催決定も不動産市況を後押しする材料になるものと思われま

### 高輪ゲートウェイ駅が2020年暫定開業し2024年の街開きを待って全面開通予定

- ◆ 山手線新駅誕生は1971年のJR西日暮里駅以来40年ぶり、JR品川駅と田町駅のほぼ中間の駅となる。
- ◆ 東京五輪・パラリンピック開催に合わせ、2020年に暫定開業。2024年の街開きを待って全面開通の予定。
- ◆ 敷地面積が恵比寿ガーデンプレイスの約1.6倍の約13ha（1ヘクタール：1万㎡）に及ぶ巨大開発。
- ◆ 3棟のタワーマンション、5棟のオフィス、商業施設等で構成され、街の規模としては10万人を見込む。

### 新虎通りのビジネス街が「日本のシャンゼリゼ通り」に （シャンゼリゼ通り：フランス・パリの大通り）

- ◆ 新虎通り（虎ノ門～新橋間で開通した延長約1.4kmの都市計画道路環状2号線のうち、地上部の道路に付けられた愛称）が2014年開通、虎ノ門ヒルズが2014年竣工。
- ◆ 新虎通りのビジネス街を「日本のシャンゼリゼ通り」にするための「東京シャンゼリゼプロジェクト」が始動。

### 「東京ディズニーシー大規模拡張プロジェクト」が始動

- ◆ 東京ディズニーシー開業以来最大の面積拡張。
- ◆ 過去最高となる約2,500億円をかけ、2022年度中の開業を目指す。

### 中央リニア新幹線が2027年に品川～名古屋間で開業予定

- ◆ 2027年に品川～名古屋間が開通予定（品川駅の再開発も同時進行）。その後大阪まで延伸。
- ◆ 品川～名古屋間は約40分、東京～名古屋～大阪の三大都市圏が1時間程度で結ばれることとなる。

### 「羽田空港アクセス線」2028年頃の完成を目指す

- ◆ 羽田空港アクセス線は、東京都心と羽田空港を直結するJRの新線計画。
- ◆ 羽田空港から湾岸の東京貨物ターミナル駅（東京都品川区）まで新線を建設。ここからは都心方面に向け、既存路線を活用し、「西山手ルート」「東山手ルート」「臨海部ルート」の3ルートを整備する計画。

### 渋谷エリアの再開発

- ◆ 駅と周辺の街区では主に以下の4つのエリア（「渋谷駅街区再開発」「渋谷駅地区道玄坂街区再開発」「渋谷駅桜丘口地区再開発」「渋谷駅南街区プロジェクト」）に分かれて再開発が進行中。2027年までには駅と周辺が回廊で結ばれた回遊性の高い都市空間が生まれる予定。

出所)各種情報等をもとにニッセイアセットマネジメント作成

## ファンドの特色

- ① 国内の証券取引所に上場(これに準ずる市場で取引されているものを含む)している不動産投資信託証券(J-REIT)を実質的な主要投資対象とします。
- ② 運用にあたっては、「不動産としてのJ-REIT」と「有価証券としてのJ-REIT」の2つの側面に着目します。
- ③ ニッセイ基礎研究所から不動産市場およびJ-REIT市場に関する調査・分析等の助言を受け、ファンドの運用に活用します。
- ④ 毎月、分配金をお支払いすることをめざします。

※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。分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。

※将来の分配金の支払いおよび水準について、保証するものではありません。

## 投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

### 基準価額の変動要因

- ファンド(マザーファンドを含みます)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、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。

### 主な変動要因

|                   |   |   |
|-------------------|---|---|
| 不動産投資信託(リート)投資リスク | 保有不動産に関するリスク  | リートの価格は、リートが保有する不動産の価値および賃貸料収入の増減等、また不動産市況や景気動向等の影響を受け変動します。リートが保有する不動産の賃貸料や稼働率の低下、また自然災害等によって保有する不動産に損害等が生じた場合、リートの価格が下落することがあります。 |
|                   | 金利変動リスク   | リートは、金利が上昇する場合、他の債券の利回り等との比較から売却され、価格が下落することがあります。また、金融機関等から借入れを行うリートは、金利上昇時には金利負担の増加により収益性が悪化し、リートの価格が下落することがあります。                 |
|                   | 信用リスク   | リートは一般の法人と同様に倒産のリスクがあり、リートの経営や財務状況が悪化した場合、リートの価格が下落することがあります。   |
|                   | J-REITの税制に関するリスク  | 一般に、J-REITの発行者には課税の実質免除措置が適用されますが、税法上の一定の要件を満たさない場合、当該措置は適用されず発行者の税負担が増大し、J-REITの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。                       |
|                   | リートおよび不動産等の法制度に関するリスク   | リートおよび不動産等に関する法制度(税制・建築規制等)の変更により不動産の価値および収益性が低下する場合、リートの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。   |
| 流動性リスク            | 市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。 |   |

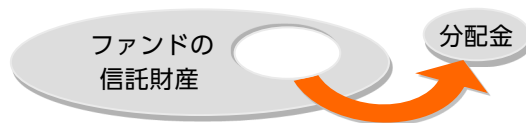
<当資料で使用している指数について>

- 東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所(以下「東証」といいます)の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数の商標または標章に関するすべての権利は東証が有しています。

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、ファンドの信託財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。

ファンドで分配金が支払われるイメージ

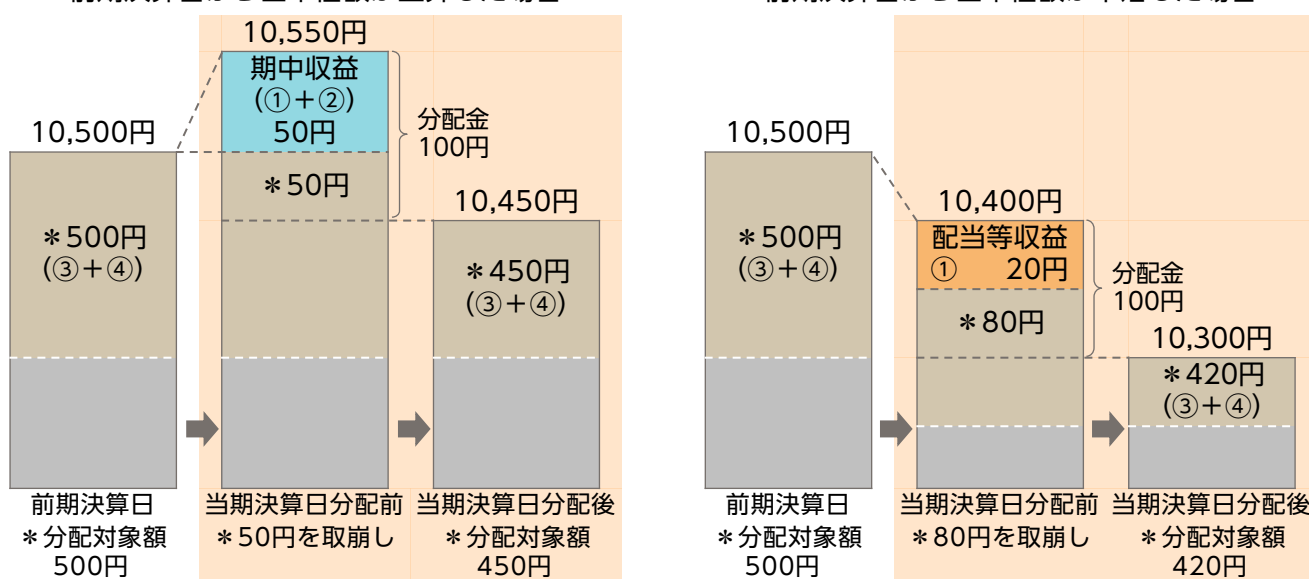


- 分配金は、計算期間中に発生した収益（経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益）を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

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



- 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ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。

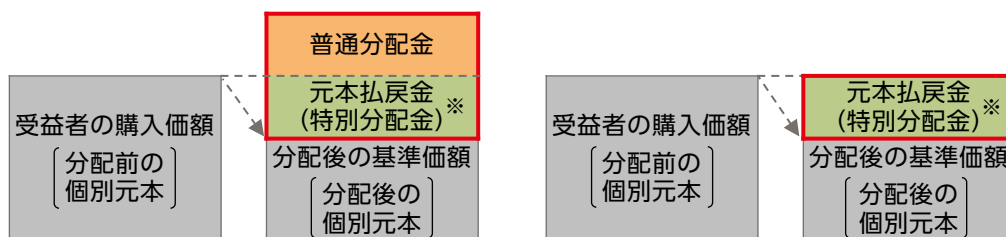
収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 上記はイメージ図であり、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注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に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

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、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。

普通分配金：個別元本(受益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。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

- 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。

## お申込みメモ／ファンドの費用

### お申込みメモ

|        |        |  |
|--------|--------|--|
| 購入時    | 購入単位   | 各販売会社が定める単位とします。                                     |
|        | 購入価額   | 購入申込受付日の基準価額とします。                                    |
| 換金時    | 換金価額   | 換金申込受付日の基準価額とします。                                    |
|        | 換金代金   | 換金申込受付日から起算して、原則として5営業日目からお支払いします。                   |
| 申込について | 申込締切時間 | 原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。          |
| 決算・分配  | 決算日    | 毎月12日（該当日が休業日の場合は翌営業日）                               |
|        | 収益分配   | 年12回の毎決算日に、収益分配方針に基づき収益分配を行います。                      |
| その他    | 信託期間   | 無期限（設定日：2006年6月21日）                                  |
|        | 繰上償還   | 委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。 |
|        | 課税関係   | 課税上は株式投資信託として取扱われます。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。   |

❗ ご購入に際しては、投資信託説明書（交付目論見書）の内容を十分にお読みください。

### ファンドの費用

| 投資者が直接的に負担する費用      |                   |   |
|---------------------|-------------------|---|
| 購入時                 | 購入時手数料<br>(1万口当り) | 購入申込受付日の基準価額に <b>2.16%（税抜2.0%）を上限</b> として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。<br>※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問合せください。                                     |
| 換金時                 | 信託財産留保額           | ありません。  |
| 投資者が信託財産で間接的に負担する費用 |                   |   |
| 毎日                  | 運用管理費用<br>(信託報酬)  | ファンドの純資産総額に <b>年率1.08%（税抜1.0%）</b> をかけた額とし、ファンドからご負担いただきます。<br>●ファンドが実質的な投資対象とする不動産投資信託証券（J-REIT）は、市場の需給により価格形成されるため、不動産投資信託証券の費用は表示していません。 |
|                     | 監査費用              | ファンドの純資産総額に年率0.0108%（税抜0.01%）をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。  |
| 随時                  | その他の費用・手数料        | 組入有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただきます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。  |

❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

❗ 詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

### ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果（損益）はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書（交付目論見書）、契約締結前交付書面等（目論見書補完書面を含む）の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。

取扱販売会社一覧

※販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

| 取扱販売会社名               | 登録金融機関<br>金融商品取引業者 | 登録番号             | 一般社団法人第一種金融商品取引業協会  |                     |         | 取扱販売会社名                                       | 登録金融機関<br>金融商品取引業者 | 登録番号            | 一般社団法人第一種金融商品取引業協会  |                     |         |
|-----------------------|--------------------|------------------|---------------------|---------------------|---------|---|--------------------|-----------------|---------------------|---------------------|---------|
|                       |                    |                  | 一般社団法人<br>金融先物取引業協会 | 一般社団法人<br>日本投資顧問業協会 | 日本証券業協会 |   |                    |                 | 一般社団法人<br>金融先物取引業協会 | 一般社団法人<br>日本投資顧問業協会 | 日本証券業協会 |
| 株式会社SBI証券             | ○                  | 関東財務局長(金商)第44号   | ○                   | ○                   | ○       | 株式会社ジャパンネット銀行                                 | ○                  | 関東財務局長(登金)第624号 | ○                   | ○                   |         |
| ぐんぎん証券株式会社            | ○                  | 関東財務局長(金商)第2938号 | ○                   |                     |         | 株式会社十八銀行                                      | ○                  | 福岡財務支局長(登金)第2号  | ○                   |                     |         |
| 高木証券株式会社              | ○                  | 近畿財務局長(金商)第20号   | ○                   |                     |         | 株式会社常陽銀行                                      | ○                  | 関東財務局長(登金)第45号  | ○                   | ○                   |         |
| 東海東京証券株式会社            | ○                  | 東海財務局長(金商)第140号  | ○                   | ○                   | ○       | 株式会社千葉銀行                                      | ○                  | 関東財務局長(登金)第39号  | ○                   | ○                   |         |
| 西日本シティT証券株式会社         | ○                  | 福岡財務支局長(金商)第75号  | ○                   |                     |         | 株式会社徳島銀行                                      | ○                  | 四国財務局長(登金)第10号  | ○                   |                     |         |
| フィデリティ証券株式会社          | ○                  | 関東財務局長(金商)第152号  | ○                   |                     |         | 株式会社南都銀行                                      | ○                  | 近畿財務局長(登金)第15号  | ○                   |                     |         |
| マネックス証券株式会社           | ○                  | 関東財務局長(金商)第165号  | ○                   | ○                   | ○       | 株式会社三菱UFJ銀行                                   | ○                  | 関東財務局長(登金)第5号   | ○                   | ○                   | ○       |
| 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社 | ○                  | 関東財務局長(金商)第2336号 | ○                   | ○                   | ○       | 株式会社三菱UFJ銀行(委託金融商品取引業者 三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社) | ○                  | 関東財務局長(登金)第5号   | ○                   | ○                   | ○       |
| 楽天証券株式会社              | ○                  | 関東財務局長(金商)第195号  | ○                   | ○                   | ○       |   |                    |                 |                     |                     |         |
| 株式会社イオン銀行             | ○                  | 関東財務局長(登金)第633号  | ○                   |                     |         |   |                    |                 |                     |                     |         |
| 株式会社香川銀行              | ○                  | 四国財務局長(登金)第7号    | ○                   |                     |         |   |                    |                 |                     |                     |         |
| 株式会社紀陽銀行              | ○                  | 近畿財務局長(登金)第8号    | ○                   |                     |         | 三菱UFJ信託銀行株式会社                                 | ○                  | 関東財務局長(登金)第33号  | ○                   | ○                   |         |
| 株式会社群馬銀行              | ○                  | 関東財務局長(登金)第46号   | ○                   | ○                   |         | 株式会社山形銀行                                      | ○                  | 東北財務局長(登金)第12号  | ○                   |                     |         |

|   |   |
|---|---|
| 委託会社【ファンドの運用の指図を行います】   | ファンドに関するお問合せ先   |
| ニッセイアセットマネジメント株式会社<br>金融商品取引業者登録番号 関東財務局長(金商)第369号<br>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 | ニッセイアセットマネジメント株式会社<br>コールセンター：0120-762-506<br>(午前9時～午後5時 土、日、祝祭日は除きます)<br>ホームページ： <a href="https://www.nam.co.jp/">https://www.nam.co.jp/</a> |
| 受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】  |   |
| 三菱UFJ信託銀行株式会社   |   |