



画像はイメージです。

当資料は、当ファンドの実質的な運用を行う「ニュートン・インベストメント・マネジメント・ノースアメリカ・エルエルシー」（以下、ニュートン社）の当資料作成時点の見解を含み、内容は将来予告なく変更されることがあります。

## 足もとで魅力高まるヘルスケアREIT

### ヘルスケアREIT市場の振り返り

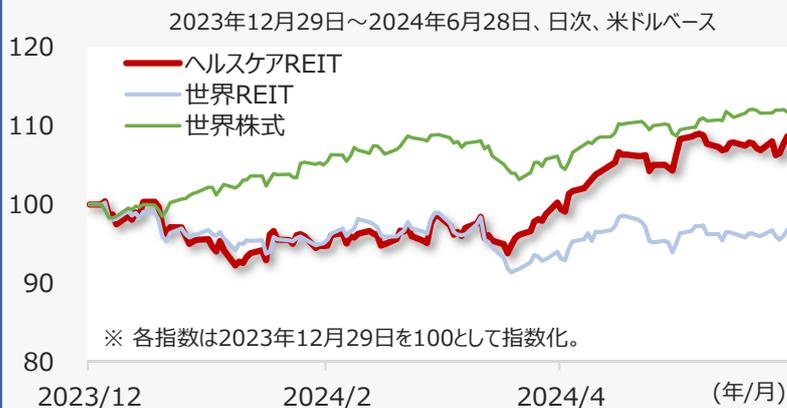
#### 年初来のヘルスケアREIT市場の状況

（2023年12月29日～2024年6月28日）

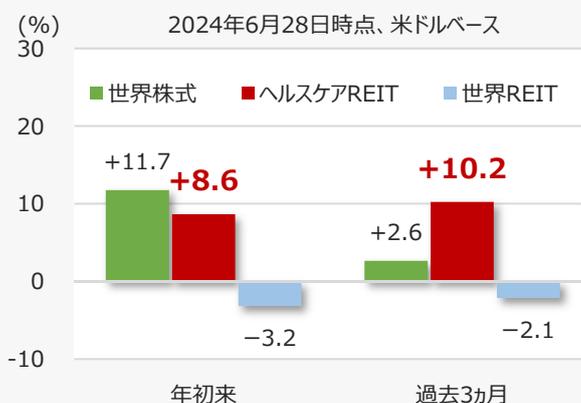
#### 割安感やディフェンシブ性等が評価され ヘルスケアREITは良好なパフォーマンス

- ヘルスケアREITは、**年初来で8.6%上昇し、世界REITを上回るパフォーマンス**となりました。
- 年初は米国金利が上昇したこともあり、世界REIT、ヘルスケアREITともに軟調な推移となった一方で、世界株式はIT（情報技術）セクターがけん引するカタチで上昇しました。
- 4月に入ると、中東情勢の悪化や、米国インフレ率の加速から利下げ時期の後ずれが懸念され、世界株式は調整し上げ幅を縮小させました。このような中、REITについては通信・データセンターなどのREITが下落した一方、ヘルスケアREITは他のセクターと比較して**割安感が強く、地政学リスクや景気動向に左右されにくい特性が注目され堅調に推移**しました。

#### ■ 年初来の各資産の推移



#### ■ 騰落率



※ 上記で使用した指数については、5ページをご覧ください。なお、各指数は当ファンドのベンチマークではありません。

出所：ブルームバーグ

## 足もとで魅力高まるヘルスケアREIT

### 株式とのリスク分散先として注目されるヘルスケアREIT 今後の巻き返しが期待される今、絶好の投資機会を提供

#### ヘルスケアREITと株式の低相関

- コロナショック以降の上昇相場を背景に、米国株式や日本株式などが投資対象として人気を集めています。しかし、株価の急ピッチな上昇に対する懸念もあり、株式に偏ったポートフォリオへ警鐘を鳴らす向きも見られます。
- ポートフォリオのリスクを抑制し、効率的なリターンを獲得するためには、値動きの異なる資産への分散投資が有効ですが、**REITは株式との相関性が低い特性があり、分散投資の対象として相性がよい資産**であると考えます。
- 特にヘルスケアREITは、株式との相関が相対的に低く**、米国株式や日本株式と併せて保有することでリスク分散効果が期待されます。

#### ■ヘルスケアREITと各資産の相関係数

2014年6月末～2024年6月末、月次、円換算ベース

	世界株式	米国株式	日本株式	インド株式	ヘルスケアREIT	米国REIT	日本REIT
世界株式	1						
米国株式	0.99	1					
日本株式	0.84	0.80	1				
インド株式	0.67	0.65	0.57	1			
ヘルスケアREIT	<b>0.62</b>	<b>0.62</b>	<b>0.41</b>	<b>0.60</b>	1		
米国REIT	0.78	0.79	0.55	0.62	0.88	1	
日本REIT	0.50	0.48	0.39	0.43	0.59	0.54	1

※上記で使用した指数については、5ページをご覧ください。なお、各指数は当ファンドのベンチマークではありません。  
※相関係数は、各指数の円換算ベース指数を使用して算出しています。

出所：ブルームバーグ、BNYメロン・インベストメント・マネジмент・ジャパン提供データをもとに東京海上アセットマネジメント作成

#### 巻き返しが期待されるヘルスケアREIT

- コロナショック後、REITは世界株式に対し大きく出遅れる展開となりました。
- 2021年の春以降、急速に進行したインフレを抑制するため主要各国・地域が行った**利上げが金利上昇に弱いREITの上値を抑えた**ことに加え、ヘルスケアREITについては、**施設稼働率の低下や労働コストの上昇がマイナス要因**となりました。
- しかし、今後金利の低下が予想されることやヘルスケアREITを取り巻く環境の改善を勘案すると、ヘルスケアREITの下値は限定的とみており、出遅れからの巻き返しが期待されます。

#### ■過去10年の各資産の推移

2014年6月末～2024年6月末、月次、米ドルベース



※上記で使用した指数については、5ページをご覧ください。なお、各指数は当ファンドのベンチマークではありません。

出所：ブルームバーグ

## 足もとの魅力高まるヘルスケアREIT

### 金利低下局面に強いヘルスケアREIT

- ヘルスケアREITは過去の金利低下局面で良好なパフォーマンスとなる傾向があり、直近1年の動向をみても金利低下時に堅調に推移していることが分かります。
- 足もとの金利環境はインフレ率の低下などから上昇余地は限定的と考えられる一方、今後、利下げを受けた低下が見込まれる状況にあります。すでにITセクターなどで将来の成長期待を織り込んで大きく上昇している世界株式とは異なり、**金利が低下すれば、ヘルスケアREITを含むREIT市場にとって追い風になると**みえています。

#### ■金利動向別ヘルスケアREITの平均リターン（過去10年、年率）



※金利は米国10年国債利回りを使用。

#### ■金利低下局面のヘルスケアREITの推移（過去1年）



※グラフ内の赤枠の数値は、金利低下局面におけるヘルスケアREITの騰落率。金利低下局面の期間は以下の通り。  
①2023年10月19日～12月27日、②2024年4月25日～6月19日

出所：ブルームバーグ

※上記で使用した指数については、5ページをご覧ください。なお、各指数は当ファンドのベンチマークではありません。

### 割安感のあるヘルスケアREIT

- コロナ禍においてヘルスケアREITの足かせとなっていた**施設の稼働率低下と労働コストの上昇は時間の経過とともに改善**しつつあり、ヘルスケアREITの業績は回復傾向にあります。
- 業績改善が進むなか、足もとのヘルスケアREITの価格は割安な水準となっていることから、今後パフォーマンスの回復が期待されます。

#### ■＜参考＞主要ヘルスケアREITのFFO倍率\*の推移



※上記は、ブルームバーグが選択した主要ヘルスケアREIT（10銘柄）のFFO倍率の中央値の推移を示したもので、過去平均は、グラフ期間における平均値。

出所：ブルームバーグ

\* FFO倍率：株式のPER（株価収益率）と同じ概念で、値が小さいほど収益力に対して市場の評価が低く、割安とされる。投資口価格（REIT価格）÷1口当たりFFOで計算。

FFO：ファンズ・フロム・オペレーションの略。REITが賃料収入からどれだけの現金を獲得しているかをあらわす指標で、REITの収益力を示す指標の一つ。1口当たりFFOは、FFOを発行済み投資口数で割ったもので、値が大きいほど収益性が高いとされます。

## 銘柄紹介（カッコ内は主要な組入物件）

### ヘルスケア・リアルティートラスト（医療用ビル）

#### ■ 銘柄のポイント

- ・ 外来患者向け医療事業に焦点をあてたREIT。全米に700近い施設を保有し、特に東海岸を中心に事業を展開。
- ・ 事業規模が大きく、負債比率が低い状況で幅広い種類の物件の買収を推し進めています。良質な買収予定リストを有し、買収による成長が見込める点と高い配当利回りが同REITの魅力となっています。
- ・ マルチテナント型施設\*からは予想を上回る収益が得られており、外来患者向け医療事業が好調です。また、施設稼働率は僅かに低下がみられるものの、想定範囲となっています。

\* マルチテナント型施設：1棟の施設で複数のテナントと賃貸契約を締結する施設

#### ■ 価格の推移



#### ■ 賃料収入および1口当たりFFOの推移



出所：ブルームバーグ

### ウェルタワール（高齢者向け施設・住宅）

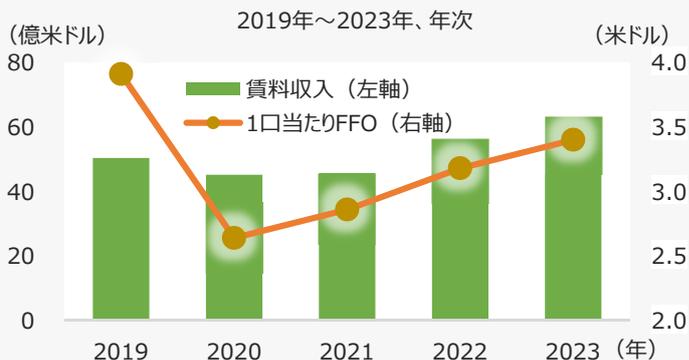
#### ■ 銘柄のポイント

- ・ 米国を中心にカナダや英国にも高齢者向け施設・病院等を保有する大手ヘルスケアREIT。
- ・ 直近の業績は好調であり、その大きな要因はM&A（合併・買収）を継続的に行っていることにあります。同REITは今年に入り、すでに40億米ドル近い買収を発表しており、これは昨年実績に次ぐ規模となっています。買収が企業成長を促し、REIT価格が上昇するといった好循環が続く中、年初来で同REITの価格は大きく上昇しています。

#### ■ 価格の推移



#### ■ 賃料収入および1口当たりFFOの推移



出所：ブルームバーグ

※ 上記は2024年6月末時点の当ファンドの保有銘柄です。上記は個別銘柄への投資を推奨するものではありません。また、今後の組み入れを保証するものではありません。

※ 上記は過去の実績であり、将来の動向等を示唆・保証するものではありません。

## 当ファンドの運用実績

### ■ 基準価額の推移

2016年8月16日（設定日）～2024年6月28日、日次



※ 基準価額、基準価額（税引前分配金再投資）は信託報酬控除後のもので、1万口当たりで表示しています。  
 ※ 上記は、過去の実績であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

#### <当資料で使用した指数について>

ヘルスケアREIT：FTSE EPRA/NAREIT Developed Healthcare Index TR、世界REIT：FTSE EPRA/NAREIT Developed Total Return Index  
 世界株式：MSCIワールド指数（配当込み）、米国株式：S&P500種指数（配当込み）、日本株式：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）、  
 インド株式：SENSEX指数（配当込み）、米国REIT：FTSE NAREIT オール・エクイティREIT・インデックス（配当込み）、  
 日本REIT：東証REIT指数（配当込み）

### 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、ファンド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。

※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。

分配対象額とは、

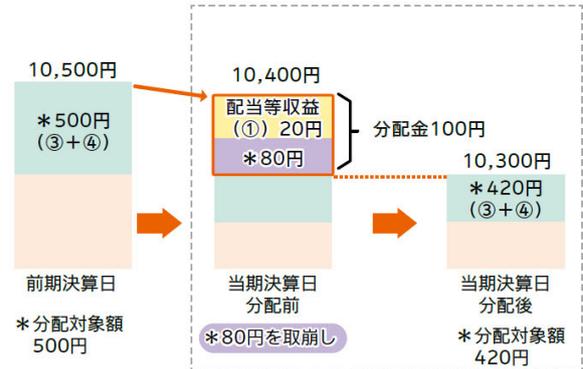
- ①配当等収益（経費控除後） ②評価益を含む売買益（経費控除後） ③分配準備積立金 ④収益調整金 です。

#### 計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

##### ケースA 前期決算日から基準価額が上昇した場合



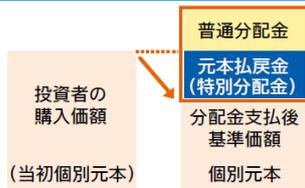
##### ケースB 前期決算日から基準価額が下落した場合



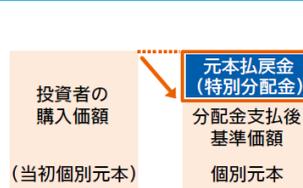
① 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 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



※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。

**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。

### ファンドの主なリスク

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

- 投資する有価証券等の値動きにより基準価額は変動します。したがって、投資元本は保証されているものではなく、投資元本を割り込むことがあります。
- 運用による損益は、全て投資者に帰属します。
- 投資信託は預貯金や保険と異なります。
- ファンドへの投資には主に以下のリスクが想定されます。

価格 変動リスク	REITの価格は、REITが保有する不動産の評価の下落、不動産市況に対する見通しや需給等、さまざまな要因を反映して変動します。組入REITの価格が下落した場合には、基準価額が下落する要因となります。
為替 変動リスク	外貨建資産の円換算価値は、資産自体の価格変動の他、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。為替レートは、各国・地域の金利動向、政治・経済情勢、為替市場の需給その他の要因により大幅に変動することがあります。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向にすすんだ場合には、基準価額が下落する要因となります。
金利 変動リスク	REITは、金利が上昇する場合、他の有価証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。また金利の上昇は、金融機関等から借入れを行っているREITの場合、その返済負担が大きくなり、REITの価格下落や配当金の減少につながる場合があります。したがって、金利の上昇に伴い基準価額が下落することがあります。
信用リスク	REITは、信用状況（経営や財務状況等）が悪化した場合、倒産等の状況に陥り投資した資金が回収できなくなる場合があります。また、こうした状況に陥ると予想される場合、当該REITの価格が下落する場合があります。したがって、信用状況の悪化に伴い基準価額が下落することがあります。
特定の業種・ 銘柄への集中 投資リスク	ファンドは、ヘルスケア関連のREITに集中的に投資するため、幅広い業種に分散投資を行うファンドと比較して、基準価額の変動が大きくなる可能性があります。また、ファンドでは、比較的少数の銘柄に投資を行う場合があるため、より多くの銘柄に投資を行うファンドと比較して、基準価額の変動が大きくなる可能性があります。
ヘルスケア REIT固有の リスク	ヘルスケアREITは、一般的なREITが行う賃貸事業に留まらず、ヘルスケア関連施設運営に伴う事業リスクを施設運営者（オペレーター）と一部共有している場合があります。また、オペレーターの変更等によりサービス内容や施設利用料等が変更される可能性があり、その影響でヘルスケアREITが投資する施設の事業等が悪化した場合には、当該REITの価格が下落し、基準価額が下落する要因となります。
カントリー リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想以上に下落したり、投資方針に沿った運用が困難となる場合があります。 また、投資対象国・地域には新興国が含まれています。新興国を取巻く社会的・経済的環境は不透明な場合もあり、金融危機、デフォルト（債務不履行）、重大な政策変更や様々な規制の新たな導入等による投資環境の変化が、先進国への投資に比べてより大きなリスク要因となる場合があります。 さらに、新興国においては市場規模が小さく流動性が低い場合があり、そのため証券価格の変動が大きくなる場合があります。
流動性リスク	受益者から解約申込があった場合、組入資産を売却することで解約資金の手当てを行うことがあります。その際、組入資産の市場における流動性が低いときには直前の市場価格よりも大幅に安い価格で売却せざるを得ない場合があります。この場合、基準価額が下落する要因となります。
法制度等の 変更リスク	REITおよび不動産等に関する法制度（税制・建築規制等）が変更となった場合、REITの価格下落や配当金の減少につながる場合があります。したがって、法制度の変更に伴い基準価額が下落することがあります。

① 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。

## お申込みメモ

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

## 三井住友信託銀行でお申込みの場合

	購入単位	1万円以上1円単位
	購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額
	換金単位	1口以上1口単位または1円以上1円単位
	換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額
	換金代金	原則として、換金申込受付日から起算して、6営業日目からお支払いします。
	申込締切時間	原則として午後3時までで、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。
	換金制限	ファンドの資金管理を円滑に行うため、大口の換金には制限を設ける場合があります。
	購入・換金 申込受付の中止 および取消し	取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金のお申込みの受付を中止すること、およびすでに受け付けた購入・換金のお申込みの受付を取り消すことがあります。
	購入・換金 申込不可日	以下に該当する日には、購入・換金のお申込みができません。 ・ニューヨーク証券取引所の休業日 ・ニューヨークの銀行の休業日
	信託期間	2026年10月16日まで(2016年8月16日設定)
	繰上償還	以下に該当する場合等には、繰上償還することがあります。 ・受益権の総口数が10億口を下回ることとなったとき ・ファンドを償還することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
	決算日	毎月18日(休業日の場合は翌営業日)
	収益分配	年12回の決算時に収益分配方針に基づき、収益分配を行います。 ※販売会社との契約によっては再投資が可能です。
	課税関係	収益分配時の普通分配金、換金時および償還時の差益に対して課税されます。 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、一定の条件を満たした場合に少額投資非課税制度「NISA」の適用対象となります。 ファンドは、「NISA」の対象ではありません。 配当控除および益金不算入制度の適用はありません。 ※上記は、2024年1月1日現在のもので、税法が改正された場合等には、内容等が変更される場合があります。

## ファンドの費用

詳細は投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

## 三井住友信託銀行でお申込みの場合

## ● 投資者が直接的に負担する費用

## 購入時・換金時

## 購入時手数料

申込金額\*に応じて、購入価額に下記の手数料率を乗じて得た額とします。

申込金額	手数料率
1,000万円未満	3.3% (税抜3.00%)
1,000万円以上1億円未満	2.2% (税抜2.00%)
1億円以上	1.1% (税抜1.00%)

\*申込金額とは「購入価額×取得口数」に購入時手数料および購入時手数料に対する消費税等相当額を加えた総額です。

## 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

## 保有時

運用管理費用  
(信託報酬)

日々の純資産総額に対して、下記に掲げる率を乗じた額とします。

純資産総額	200億円以下の部分	200億円超の部分
信託報酬率	年率1.749% (税抜1.59%)	年率1.694% (税抜1.54%)

その他の費用・  
手数料

以下の費用・手数料等がファンドから支払われます。

- ・ 監査法人に支払うファンドの監査にかかる費用  
ファンドの純資産総額に年率0.011% (税込) をかけた額 (上限年99万円) を日々計上し、毎計算期末または信託終了の時にファンドから支払われます。
- ・ 組入有価証券の売買の際に発生する売買委託手数料
- ・ 資産を外国で保管する場合にかかる費用
- ・ 信託事務等にかかる諸費用

※監査にかかる費用を除く上記の費用・手数料等は、取引等により変動するため、事前に料率、上限額等を表示することができません。

ファンドの手数料等の合計金額については、保有期間等に応じて異なりますので、事前に表示することができません。

また、ファンドが実質的に投資するREITについては、市場の需給等により価格形成されるため、REITの費用は表示しておりません。

■ お申込み、投資信託説明書（交付目論見書）のご請求は

■ 設定・運用は



三井住友信託銀行

商号等：三井住友信託銀行株式会社  
登録金融機関 関東財務局長(登金)第649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

東京海上アセットマネジメント株式会社

商号等：東京海上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361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  
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

## 【一般的な留意事項】

■当資料は、東京海上アセットマネジメントが作成した販売用資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。お申込みに当たっては必ず投資信託説明書(交付目論見書)をご覧の上、ご自身でご判断ください。投資信託説明書(交付目論見書)は販売会社までご請求ください。■当資料の内容は作成日時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成しておりますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に掲載された図表等の内容は、将来の運用成果や市場環境の変動等を示唆・保証するものではありません。■投資信託は、値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合には、この他に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、元本が保証されているものではありません。■投資信託は金融機関の預金とは異なり元本が保証されているものではありません。委託会社の運用指図によって信託財産に生じた利益および損失は、全て投資家に帰属します。■投資信託は、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクローリング・オフ)の適用はありません。■投資信託は、預金および保険契約ではありません。また、預金保険や保険契約者保護機構の対象ではありません。■登録金融機関から購入した投資信託は投資者保護基金の補償対象ではありません。