

Principal Real Estate

REITの投資機会 ～魅力的なエントリーポイント

2023年9月

当資料は、プリンシパル・リアルエステート・インベスターズ・エルエルシーが作成したレポート「REIT Opportunities in listed REITs today - Outlook for the months ahead」を基にプリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社が翻訳したものです。

REITの魅力的なエントリーポイント

- ✓ 上場REIT市場は、予想以上に根強いインフレを受けた主要中銀のタカ派姿勢と金利上昇圧力、不動産価格とREIT価格への下方圧力により、過去18ヵ月間、逆風にさらされてきました。加えて、銀行危機が信用収縮につながるの見方は、資本集約的な不動産セクターへの圧力に拍車をかけています。
- ✓ 不動産に対する弱気心理が蔓延する一方、REITの魅力的な投資機会が訪れています。REIT市場はディープ・ディスカウント（極めて割安な水準）な状態にあり、金利上昇と信用逼迫という不動産にとっての悪材料をほぼ織り込み済みです。
- ✓ これまで、金利のピークアウトや金利低下は、REIT市場が力強いアウトパフォームへと転じるカタリスト（価格変動の要因）となってきました。REITは、金利上昇に一服感が見られる局面で、投資家による長期のディフェンシブ資産へのアセットローテーションの恩恵を受ける傾向にあります。
- ✓ 不動産市場ではオフィスビルやレバレッジの高い物件への懸念が高まっていますが、上場REIT市場ではそれらは抑制されています。REITのバランスシートは概して質が高く、伝統的なオフィスへのエクスポージャーは限定的です。
- ✓ REIT市場では、社会の構造変化により需要が拡大し、価格弾力性のある不動産セクターが大半を占めています。これらのセクターは、変化する経済や社会の需要に応え、魅力的かつ長期的な成長をもたらしています。

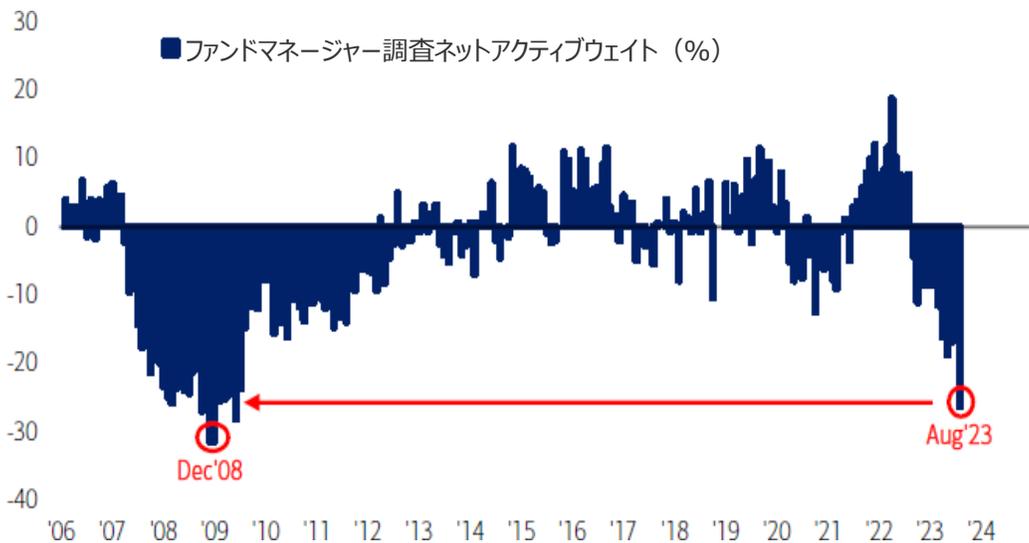
**KELLY RUSH, CFA**CEO, Public Real Assets &
CIO, Real Estate Securities**TODD KELLENBERGER, CFA**Client Portfolio Manager,
Real Estate Securities

REITへの極端な弱気姿勢と大幅なバリュエーション・ディスカウントが、REITへの魅力的なエントリーポイントを創出

「他人が貪欲になっているときは慎重に、他人が怖がっているときは貪欲に」というウォーレン・バフェットの名言があります。REITに関しては、投資家は今こそ貪欲であるべきだと我々は考えます。バンク・オブ・アメリカのファンドマネージャー調査（左図）によると、調査回答者の足元の不動産への配分は26%のネットアンダーウェイトと2009年3月以来最も低い水準で、長期平均を2.2標準偏差下回っています。REITと株式の相対的なバリュエーション（右図）も同様の傾向を示しています。

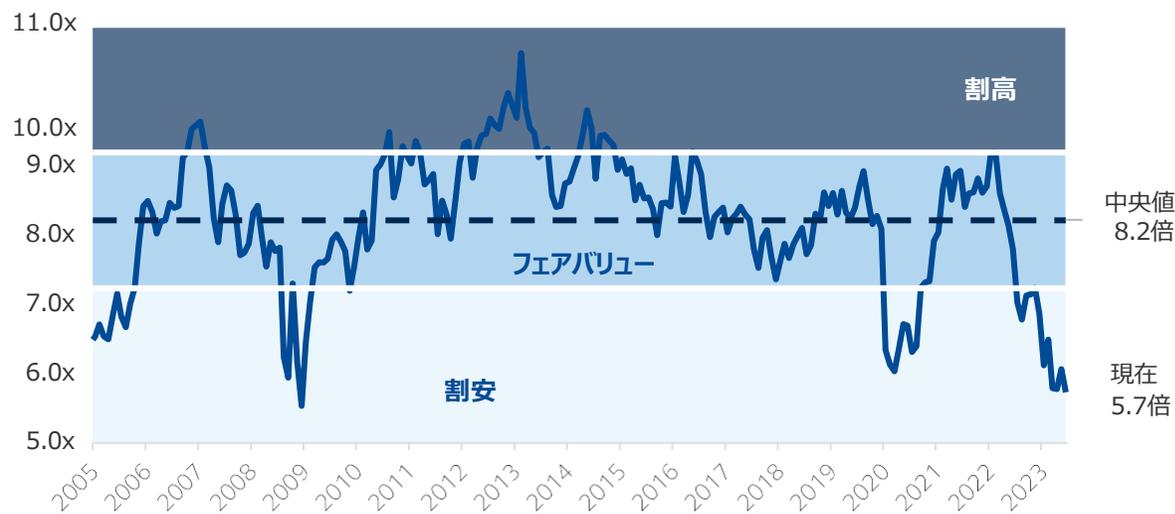
不動産をめぐるネガティブな報道のため、足元の状況でREITを選好するのは一見逆張りのようにも見えますが、REIT市場ではそうした悪材料は既に織り込み済みです。ひとたびセンチメントが好転し、相対的なバリュエーションの割安さが見過ごせない水準となったとき、REITには力強い資金流入が始まる可能性があります。潜在的な買い手の数は、売り手の数を大きく上回っていると思われる状況です。

バンク・オブ・アメリカのファンドマネージャー調査 (FMS) 2023年8月15日時点



2023年8月15日時点 出所: Bank of America Global Fund Manager Survey

EV/EBITDA倍率の差 (スプレッド) : グローバルREIT - 株式



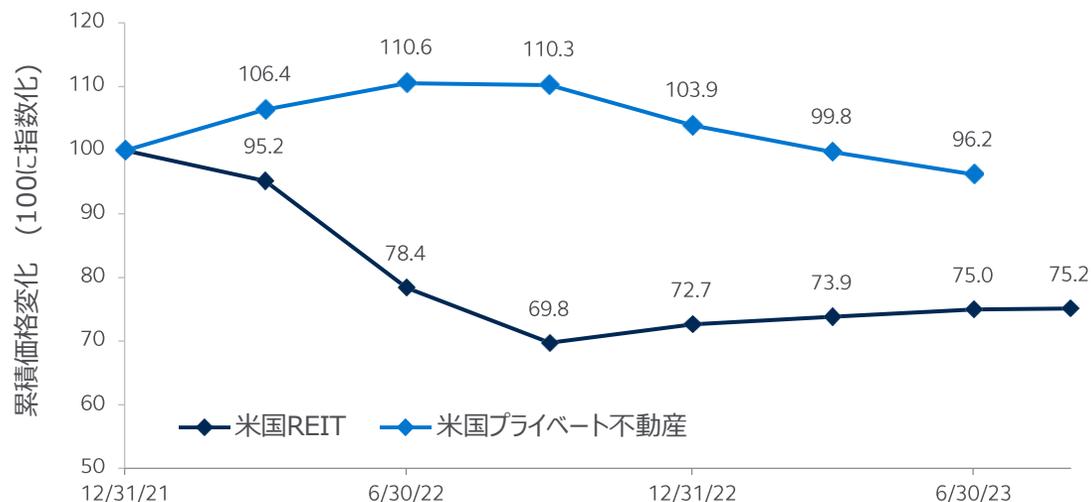
2023年8月31日時点 出所: FactSet
EV/EBITDA倍率はバリュエーション指標として用いています。グローバルREITのEV/EBITDA倍率の差 (スプレッド) は、FTSE EPRA/NAREIT Developed Index のEV/EBITDA倍率からMSCI World IndexのEV/EBITDA倍率を引いたものです。割高および割安は、それぞれ平均値から1標準偏差以上乖離れた範囲を示しています。フェアバリューは、平均値から1標準偏差以内の範囲を示しています。

上場REITは現在、割安に不動産投資をする機会を提供

ここ最近、不動産をめぐる懸念が顕在化しています。流動性が高く株式市場で取引されるREITは、既に価格に悪材料を織り込み済みである一方、プライベート不動産については、鑑定評価基準と、足元の不動産取引市場の低迷による限定的な価格形成により、価格変化はより緩慢なペースです。米連邦準備理事会（FRB）が利上げを開始して以降、REITの下落率はプライベート不動産を大きく上回っており、現在のREITのインプライド・キャップレートは、REITがプライベート不動産よりも魅力的なリターン・プレミアムを提供していることを示唆しています。

パブリック市場とプライベート市場のバリュエーション・ギャップは、将来的にREITに魅力的な裁定取引の機会があることを示していると言えるでしょう。様々なマクロシナリオが想定されるため、REITとプライベート不動産の絶対的な方向性は定かではありませんが、相対的に見れば、現在のバリュエーション水準では上場REITが優位であると確信しています。

2022年のFRBの利上げ開始以降の価格変化



プライベート不動産とREITのキャップレートの乖離はREITに有利な状況

	米国プライベート不動産 NCREIF NPI 鑑定キャップレート	米国REIT インプライド・キャップ・レート	差 REIT — NPI
集合住宅	4.0%	5.9%	+1.9%
産業施設	3.9%	4.5%	+0.6%
オフィス	5.5%	9.8%	+4.3%
リテール	5.2%	7.5%	+2.2%

2023年8月31日時点 出所: Principal Real Estate, FactSet, NCREIF
 インデックス: MSCI US REIT インデックス、NCREIF ODCE。MSCIは2023年8月31日までのリターン。ODCE は四半期ごとのデータ更新のため、2023年6月30日までのリターン。リターンは米ドル建てです。過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。インデックスは手数料、経費、取引コストを考慮していません。また、インデックスに直接投資することはできません。上記は、運用戦略のリターンを示すものではありません。

出所: Principal Real Estate, NCREIF, GreenStreet
 NCREIF NPI鑑定キャップレートは2023年6月30日現在です。
 米国REITのインプライド・キャップレートは2023年8月25日時点であり、出所はGreenStreet Advisorsです。
 リテールのインプライド・キャップレートは、ショッピングセンターとモールの平均値です。

金融引き締めと金利上昇の終焉は、歴史的にREITのアウトパフォームの強力なカタリスト

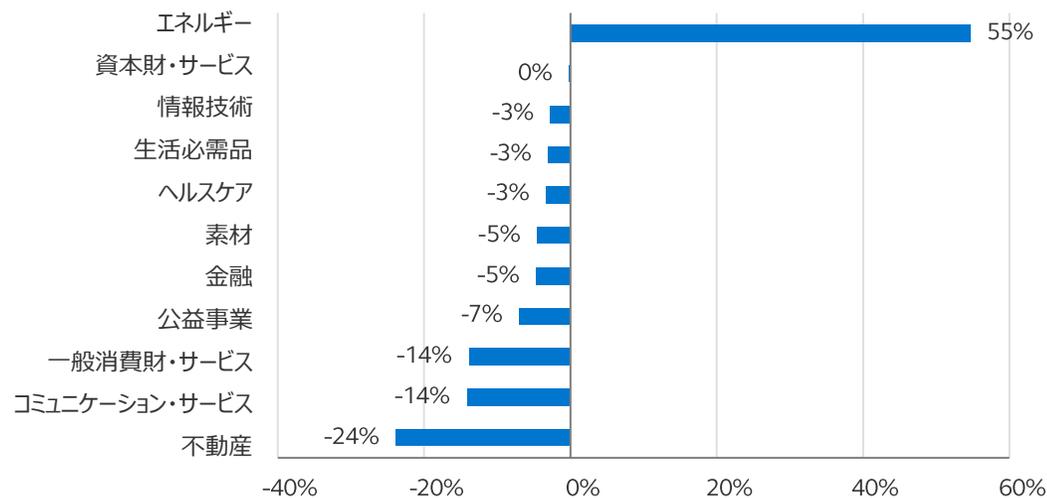
堅調さを維持する景気と世界の中央銀行のインフレとの戦いにより、債券利回りへの上昇圧力が高まり、REITへの下方圧力となっています。

一方で、市場が金利上昇の終焉が近いと考え始めていることは、REITにとって好材料と言えます。金利のピークアウトは先送りされてきましたが、最近の先行指標は、金融引き締めの効果が運行して顕在化するにつれ、景気が減速することを示唆しています。

長期金利のピークアウトは、ディープ・ディスカウント（極めて割安な水準）にあるREIT市場が新たな上昇サイクルに入るために必要なカタリストと言えます。歴史的に、REITは実質金利ピーク後の12か月間に、力強いプラスリターンと株式市場に対するアウトパフォームを示しています。

2022年の利上げ開始以降の累積リターン

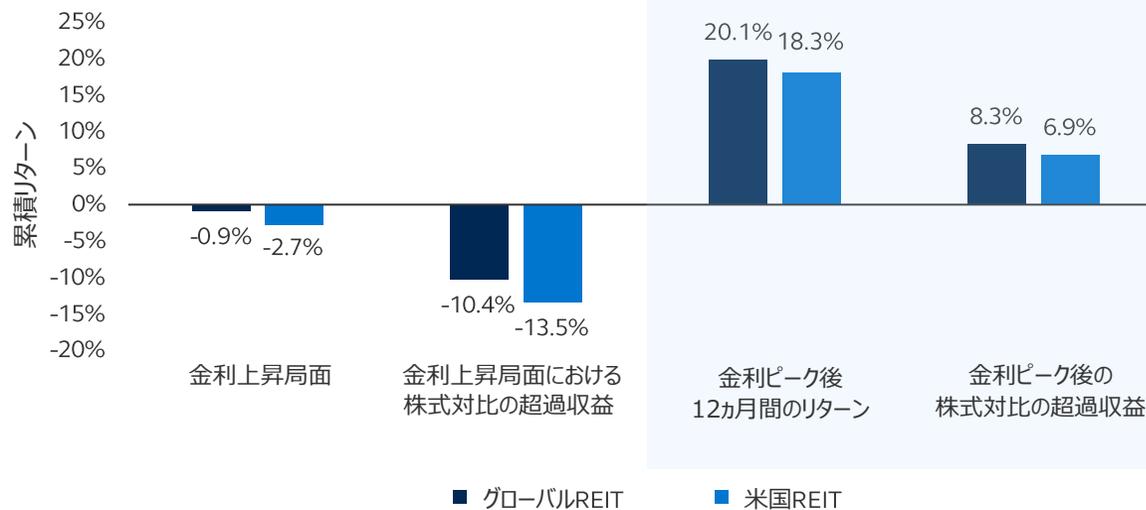
MSCI World Index, GICSのセクター別リターン（米ドルベース） 12/31/21-8/31/23



2023年8月31日時点 出所: FactSet, MSCI

過去の実績は将来の成果を保証するものではありません。インデックスは手数料、経費、取引コストを考慮していません。また、インデックスに直接投資することはできません。上記は、運用戦略のリターンを示すものではありません。

上場REITのパフォーマンスと長期金利の変化



2023年6月30日時点 出所: FactSet

上記のデータは、実質金利上昇（米10年物インフレ連動国債（TIPS）利回りが75bps以上の上昇）ピーク後の過去7期間のFTSE NAREIT Equity REITs Index（米国REIT）およびFTSE EPRA/NAREIT Developed Index（グローバルREIT）の平均トータルリターン（年率換算）および、各指数のS&P 500種株価指数（米国株式）およびMSCI World Index（グローバル株式）に対する超過リターン（年率換算）を示しています。過去のパフォーマンスは将来の成果を保証するものではありません。インデックスは管理されており、手数料、経費、取引コストなどを考慮していません。また、インデックスに直接投資することはできません。

不動産デット市場は厳しい状況にあるが、REITは信用収縮を乗り切れるだろう

“上場不動産企業のバランスシートはリーマンショック時よりも良好な状況”

KELLY RUSH

銀行危機を背景とする信用収縮の可能性は、資本集約的な不動産セクターへの圧力に拍車をかけています。銀行のバランスシートへの懸念が解消するまでは、貸出基準の厳格化と信用供与の低下が続くことが予想されます。当面は、不動産取引市場の低迷とプライベート市場における資産価値への下方圧力、レバレッジの高い不動産への貸し倒れリスクの高まりが続くでしょう。

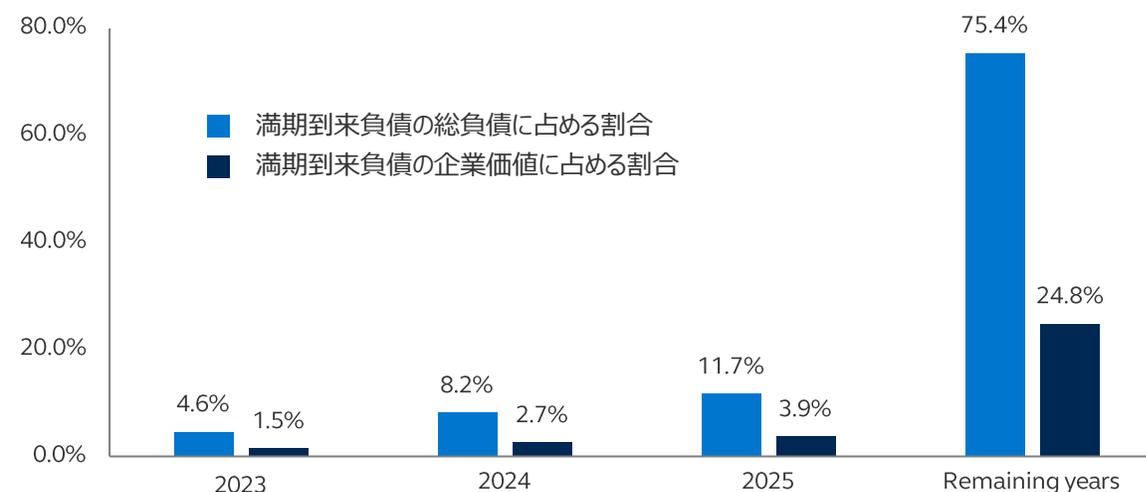
REITはこうした問題には直接的には晒されておらず、また、現在の価格は既に多くの懸念を織り込み済みです。大半のREITはレバレッジが低く、負債の満期構成は管理可能で、資金調達手段も多様であることから、REIT市場は今般の信用収縮の波を乗り切ることができるでしょう。今後、不動産資本市場に改善の兆しが見え始めれば、REITにとって価格上昇のカタリストとなるでしょう。

REITのバランスシートはリーマンショック前よりも健全

	12.31.2007	現在
レバレッジ (%)	38.3	29.4
無担保債務比率 (%)	48.4	75.4
加重平均負債満期	5.3年	6.5年
NOIに占める支払利息 (%)	38.0	21.2
インタレストカバレッジレシオ	2.7	4.5
配当性向 (%)	79.1	64.1

2023年6月30日時点 出所: FactSet, NAREIT
上記は、FTSE NAREIT All Equity REITs Indexのデータです。

今後3年間の米国REITの負債満期構成は管理可能な水準

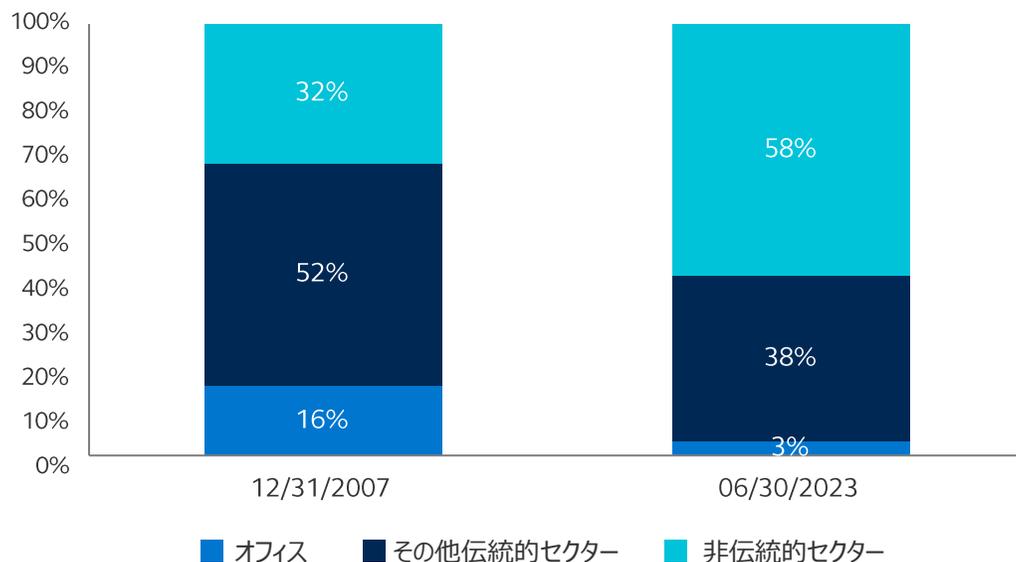


2022年12月31日時点 出所: FactSet
上記はFTSE NAREIT Equity REITs indexの長期債務の満期を用いています。

上場REIT市場に占めるオフィスセクターの割合はごくわずか

オフィスREITは、在宅勤務やハイブリッド型勤務が普及した新たな環境下で、大幅な価格調整を経験しました。この調整は、将来的なオフィス資産価値の著しい低下と、資本コストの上昇を反映しています。現在、伝統的なオフィスセクターが米国REIT市場に占める割合は約3%、グローバルREIT市場に占める割合は約6%に過ぎず、REIT市場の大半は、社会の構造変化による需要拡大が期待される非伝統的セクター（一戸建て賃貸住宅、ヘルスケア、データセンターなど）が占めています。

米国REIT市場のセクター配分の2007年と2023年の比較



2023年6月30日時点 出所：FactSet

セクター比率は、FTSE NAREIT Equity REITs Indexのもので、その他伝統的セクターには、産業施設、商業・小売、集合住宅、非伝統的セクターには、医療施設、ホテル、貸倉庫、ネットリース、データセンター、専門住宅、多角経営、その他、森林が含まれます。四捨五入の関係で各比率の合計が100%にならない場合があります。



社会の構造変化による成長が期待されるセクターがREIT市場を牽引

“REITは現在割安であるのみならず、不動産市場内での質への逃避や、構造的な原動力を持つ不動産タイプへの力強い資金流入の恩恵を受ける立ち位置にある”

TODD KELLENBERGER

REIT市場は、過去10年から15年の間に、大きな変貌を遂げました。REIT市場では、オフィスやリテールといった伝統的なセクターに代わり、非伝統的なセクターが急拡大しています。これは、経済、人口動態、テクノロジーなどの構造的な変化が、新たなタイプの不動産物件への需要を創出し、拡大させているためです。

こうした構造変化は、底堅く、予測可能な需要トレンドを生み出し、非伝統的セクターの長期的なキャッシュフロー成長率を平均以上に押し上げることが期待されています。こうした動きは投資家の大きな関心を集めており、これらの不動産タイプの多くが力強い資金流入の恩恵を受けると予想しています。良好なキャッシュフロー見通しと多額の資金流入は、不動産価格を支える追い風となるでしょう。

社会の構造変化による需要拡大が期待される非伝統的セクター

	米国REITに占める割合	2023年 予想収益 成長率	2024年 予想収益 成長率	2025年 予想収益 成長率	構造的追い風の見通し
産業施設	14.18%	8.35	3.35	13.22	従来型実店舗と比較し、3倍の倉庫スペースを必要とするeコマースの売上高成長
電波塔	13.12%	1.43	4.29	4.81	長期的に指数関数的な成長が見込まれるモバイルデータ通信量と帯域幅の拡大需要
データセンター	9.60%	4.77	6.99	7.39	人工知能（AI）、クラウドストレージ、ネットワーク高密度化、電子商取引などを支える技術インフラの急成長
ヘルスケア	8.85%	-1.03	8.05	8.10	米国社会の高齢化（特に80歳以上人口増）による長期的な需要拡大、供給の鈍化
一戸建て賃貸住宅	2.83%	7.17	6.23	6.48	持ち家と賃貸住宅のアフォーダビリティ格差の拡大、ミレニアル世代の高齢化による一戸建て賃貸住宅への需要拡大

2023年8月31日時点 出所：FactSet, Principal Real Estate
予想収益成長率は、1株当たりFFOの前年比成長率を示しています。上記は作成時点の予想であり、変わる可能性があります。

REIT市場の投資機会

需要が底堅く構造的成長ドライバーのあるセクターを选好

セクター	選好度					地域別選好度 赤 (慎重) 緑 (ポジティブ)
	慎重	< ニュートラル	> ポジティブ			
集合住宅	○	●	○	○	○	米国サンベルト, ドイツ 米国西海岸
データセンター	○	●	○	○	○	米国 オーストラリア
多角経営	○	● ←	○	○	○	アジアオフィス 香港/豪 住宅, 日本/豪 リテール
ヘルスケア	○	○	○	○ →	●	米国高齢者住宅 ライフサイエンスオフィス
ホテル	○	●	○	○	○	米国ビジネス向け
産業施設	○	○	○	●	○	グローバル
モール/アウトレット	○	●	○	○	○	米国 欧州
マニファクチャード・ホーム	○	○	○	○	●	米国
ネットリース	●	○	○	○	○	米国リテール向け 米国カジノ向け
オフィス	○	● ←	○	○	○	米国 カナダ
貸倉庫	○	○	●	○	○	米国 欧州
ショッピングセンター	●	○	○	○	○	米国
一戸建て賃貸住宅	○	○	○	○	●	米国
電波塔	○	○	○	○	●	米国

マクロ経済情勢が今後厳しくなることが予想されるため、レジリエンス（回復力）を重視した投資アプローチを採っています。価格決定力に弾力性があり、景気感応度が低く、構造的な成長ドライバーを有する企業を选好しています。ボトムアップの銘柄選択を重視する結果、そうした特性を持つ特定のセクターを选好する傾向にあります。

具体的には、住居セクターのなかでは住宅価格の高騰により、持ち家需要の代替先となる一戸建て賃貸住宅、ヘルスケアセクターでは、人口動態の追い風を受ける高齢者向け住宅、オフィスセクターでは、在宅勤務の影響を受けにくいニッチなライフサイエンス向けオフィス、テクノロジーセクターでは、モバイルデータ利用の長期的な伸びが構造的な原動力となる電波塔などを选好しています。

上記は今後12か月間の見通しです。 ← は、2023年における選好度の変化を表しています。



Important information

Risk Considerations

Investing involves risk, including possible loss of Principal. Past Performance does not guarantee future return. All financial investments involve an element of risk. Therefore, the value of the investment and the income from it will vary and the initial investment amount cannot be guaranteed. Potential investors should be aware of the risks inherent to owning and investing in real estate, including value fluctuations, capital market pricing volatility, liquidity risks, leverage, credit risk, occupancy risk and legal risk. All these risks can lead to a decline in the value of the real estate, a decline in the income produced by the real estate and declines in the value or total loss in value of securities derived from investments in real estate.

Important information

This material covers general information only and does not take account of any investor's investment objectives or financial situation and should not be construed as specific investment advice, a recommendation, or be relied on in any way as a guarantee, promise, forecast or prediction of future events regarding an investment or the markets in general. The opinions and predictions expressed are subject to change without prior notice. The information presented has been derived from sources believed to be accurate; however, we do not independently verify or guarantee its accuracy or validity. Any reference to a specific investment or security does not constitute a recommendation to buy, sell, or hold such investment or security, nor an indication that the investment manager or its affiliates has recommended a specific security for any client account.

Subject to any contrary provisions of applicable law, the investment manager and its affiliates, and their officers, directors, employees, agents, disclaim any express or implied warranty of reliability or accuracy and any responsibility arising in any way (including by reason of negligence) for errors or omissions in the information or data provided. All figures shown in this document are in U.S. dollars unless otherwise noted.

This material may contain 'forward looking' information that is not purely historical in nature. Such information may include, among other things, projections and forecasts. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader.

This material is not intended for distribution to or use by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation.

This document is intended for use in:

- The United States by Principal Global Investors, LLC, which is regulated by the U.S. Securities and Exchange Commission.
- Europe by Principal Global Investors (Ireland) Limited, 70 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, D02 R296, Ireland. Principal Global Investors (Ireland) Limited is regulated by the Central Bank of Ireland. Clients that do not directly contract with Principal Global Investors (Europe) Limited ("PGIE") or Principal Global Investors (Ireland) Limited ("PGII") will not benefit from the protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority or the Central Bank of Ireland, including those enacted under MiFID II. Further, where clients do contract with PGIE or PGII, PGIE or PGII may delegate management authority to affiliates that are not authorised and regulated within Europe and in any such case, the client may not benefit from all protections offered by the rules and regulations of the Financial Conduct Authority, or the Central Bank of Ireland. In Europe, this document is directed exclusively at Professional Clients and Eligible Counterparties and should not be relied upon by Retail Clients (all as defined by the MiFID).
- United Kingdom by Principal Global Investors (Europe) Limited, Level 1, 1 Wood Street, London, EC2V 7 JB, registered in England, No. 03819986, which is authorized and regulated by the Financial Conduct Authority ("FCA").
- United Arab Emirates by Principal Global Investors LLC, a branch registered in the Dubai International Financial Centre and authorized by the Dubai Financial Services Authority as a representative office and is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on or otherwise distributed by the recipient to any other person or organisation.
- Singapore by Principal Global Investors (Singapore) Limited (ACRA Reg. No. 199603735H), which is regulated by the Monetary Authority of Singapore and is directed exclusively at institutional investors as defined by the Securities and Futures Act 2001. This advertisement or publication has not been reviewed by the Monetary Authority of Singapore.
- Australia by Principal Global Investors (Australia) Limited (ABN 45 102 488 068, AFS Licence No. 225385), which is regulated by the Australian Securities and Investments Commission and is only directed at wholesale clients as defined under Corporations Act 2001.
- This document is marketing material and is issued in Switzerland by Principal Global Investors (Switzerland) GmbH.
- Hong Kong SAR (China) by Principal Asset Management Company (Asia) Limited, which is regulated by the Securities and Futures Commission. This document has not been reviewed by the Securities and Futures Commission.
- Other APAC Countries/Jurisdictions, this material is issued for institutional investors only (or professional/sophisticated/qualified investors, as such term may apply in local jurisdictions) and is delivered on an individual basis to the recipient and should not be passed on, used by any person or entity in any jurisdiction or country where such distribution or use would be contrary to local law or regulation.

Principal Funds are distributed by Principal Funds Distributor, Inc.

© 2023 Principal Financial Services, Inc. Principal®, Principal Financial Group®, Principal Asset Management, and Principal and the logomark design are registered trademarks and service marks of Principal Financial Services, Inc., a Principal Financial Group company, in various countries around the world and may be used only with the permission of Principal Financial Services, Inc. Principal Asset ManagementSM is a trade name of Principal Global Investors, LLC. Principal Real Estate is a trade name of Principal Real Estate Investors, LLC, an affiliate of Principal Global Investors.

MM13643 | 12/2023 | 3088555-062024

不動産投資に伴う主なリスク

【パブリック・エクイティ】

価格変動リスク：不動産証券（REITを含む）投資の運用成果は、取引市場における需給関係、発行者の経営成績や財務状況の変化、或いはこれを取り巻く外部環境の変化などによって生じる価格の変動に大きく影響されます。また、REITは不動産、不動産を担保とする貸出債権等に投資して得られる収入や売却益などを収益源としており、不動産等に関する規制環境や、賃料水準、稼働率、不動産市況などの影響を受け、価格が変動し損失が生じるリスクがあります。さらに、不動産の老朽化や立地条件の変化、火災、自然災害などに伴う不動産の滅失・毀損などにより、価格が影響を受ける可能性もあります。

流動性リスク：市場規模や取引量が少ない場合、組入有価証券を売買する際にファンダメンタルズから期待される価格で売買できない可能性があります。

信用リスク：株式や不動産投資信託の発行体の財務状況または信用状況の悪化等の影響により、証券価格が下落する場合があります。

カントリー・リスク：投資対象国の政治経済、税制、法的規制、天変地異などの影響により企業業績が悪化した結果株価が上下し、受託資産に損失が生じることがあります。

新興国に関するリスク：新興国に投資する場合には、新興国特有のリスクがあります。新興国の政治経済は先進国に比較して安定性が低く、当該国の経済情勢、政治体制、経済政策、法的規制などの変化が株式市場などに与える影響は先進国以上に大きくなる可能性があります。また、新興国の証券市場は、先進国の市場に比べ一般に市場規模や取引量が小さくまた流動性も低いので、株価の変動も大きくなる可能性があります。

為替変動リスク：為替ヘッジをご希望される場合は、組入資産について対円での為替ヘッジを行い、為替リスクの低減を図りますが、完全にヘッジすることは困難なため、米ドルの為替変動による損失が発生することがあります。また円金利が米ドル金利より低い場合、米ドルと円の金利差相当分のヘッジ費用がかかります。為替ヘッジをご希望されない場合は、外貨建資産への投資に関しては為替ヘッジを行いません。したがって、円ベースの運用成果は為替レートの変動に大きく影響されます。

本資料に記載の主なリスクは一般的な説明です。各投資対象や手法によっては固有のリスクがあり、元本に欠損が生じるおそれがありますので、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

運用報酬等の費用について

直投スキームを採用の場合

以下の料率表は弊社の標準的な運用報酬体系（消費税10%を含む）であり、資産残高に応じた逓減料率となります。運用報酬の他に売買手数料、証券保管費用等が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限額を事前に表示できません。なお、運用対象、運用方法、運用制限等により標準料率の範囲内で個別協議のうえ報酬額を取り決めることがあります。

不動産（パブリック・エクイティ）

資産残高（時価ベース）年率最大	プリンシパル グローバル不動産証券戦略	プリンシパル グローバル不動産証券インカム戦略
25億円までの部分	0.880%	0.990%
25億円超 50億円まで	0.770%	0.880%
50億円超	0.660%	0.770%

ファンド組入れスキームの場合

以下の戦略については、投資一任契約資産から外国籍ファンド（アイルランド籍）に投資する方法でご提供することも可能です。この場合の諸費用は以下の通りとなります。この他、その他の費用（売買手数料、証券保管費用等）が発生しますが、運用対象、運用状況等によって変動するため、料率や上限等を事前に表示できません。また、その他の費用同様、それらを含む手数料の合計額、または上限額についても、事前に表示することができません。また、買付あるいは解約申込時に、希薄化防止賦課金が適用される場合があります。本賦課金の額は市場環境等を考慮し計算され、有価証券の売買に伴う費用等に充当されます。

諸費用	プリンシパル グローバル不動産証券戦略
投資一任契約に係る運用報酬（消費税10%を含む）	年率最大0.11%または年間110万円のいずれか大きいほう
ファンド管理報酬	ファンド全体の純資産総額の年率0.80%
受託報酬	ファンド全体の純資産総額の年率最大0.022%。 ただし、年間最低受託報酬額は1万5千米ドルとします。

本資料に記載の運用報酬等の費用は一般的な説明です。弊社との投資一任契約の締結をご検討頂く際に、特定投資家以外の投資家のお客様は契約締結前書面等の内容を必ずご覧下さい。

重要な情報

当資料は、投資一任契約に基づく記載戦略の情報提供を目的としたものであり、個別商品の勧誘を目的とするものではありません。

当資料に掲載の情報は、弊社及びプリンシパル・ファイナンシャル・グループの関連会社において信頼できると考える情報源に基づいて作成された英文の訳文です。当資料と原文の内容に齟齬がある場合には、英語の原文が優先されます。適用法令にて規定されるものを除き、情報・意見等の公正性、正確性、妥当性、完全性等を保証するものではありません。当資料中の分析、意見および予測等は作成時における判断であり、予告なく変更されることがあります。

当資料中の情報は、弊社の文書による事前の同意が無い限り、その全部又は一部をコピーすることや配布することは出来ません。

プリンシパル・グローバル・インベスターズ株式会社

住所：〒100-0011 東京都千代田区内幸町1-1-1 帝国ホテルタワー11階

電話：03-3519-7880（代表） ファックス：03-3519-6410

代表者：代表取締役社長 板垣 均

ホームページ：<https://www.principalglobal.jp>

金融商品取引業者登録番号：関東財務局長（金商）第462号

加入協会：一般社団法人 日本投資顧問業協会

一般社団法人 投資信託協会

一般社団法人 第二種金融商品取引業協会