

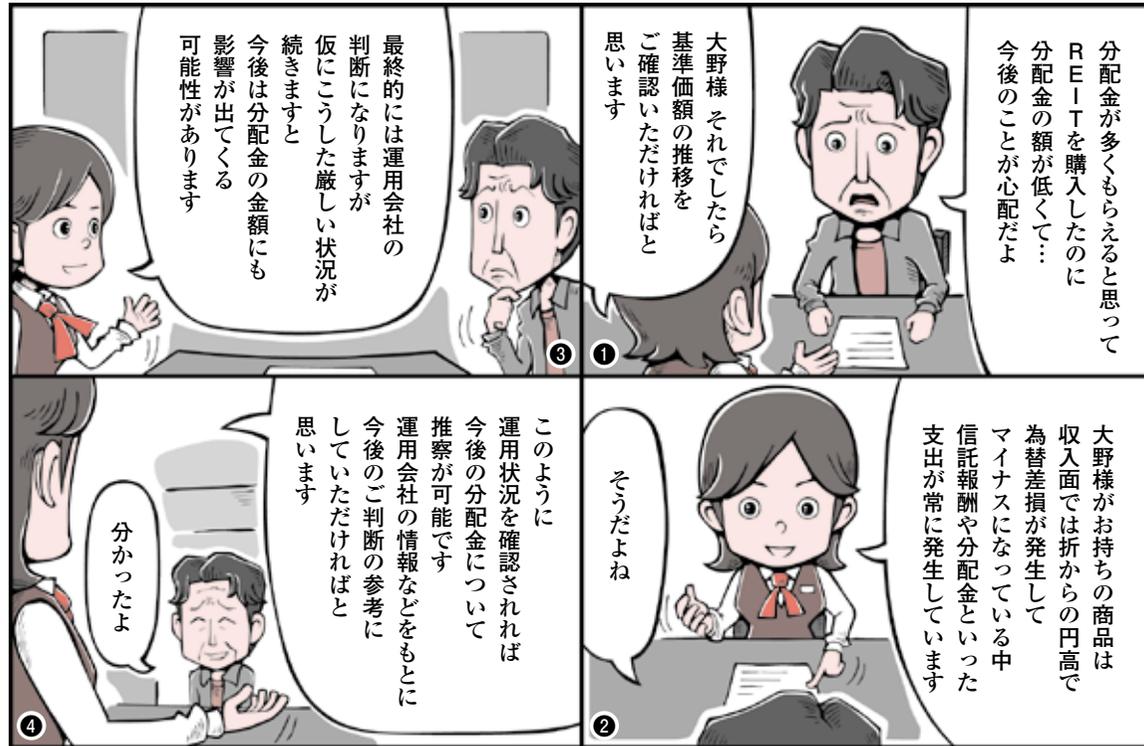
ケーススタディ

いま多くみられるお客様への フォロー&アドバイス

本項では、最近よくみられるお客様に対してどんな対応をとればよいか解説していきます。

産業能率大学講師 木内 清章

▼こんなトークを展開してみよう！



CASE①

分配金の高さに期待してREITファンドを持つが現状の分配金は不満というお客様

本 ケースでは、国内外の不動産に投資するグローバルREITファンドを保有しているお客様について考えてみます。この商品を購入する動機として多く聞かれるのが、他のファンドと比較して分配金の水準が高い、あるいは「実績分配金÷基準価額」によって算出される実績分配利回りが相対的に高いというものです。しかし購入した後、ファンドの基準価額が低迷する過程で分配金

の水準も下がってしまい、期待する成果を得られずにいるお客様も少なくありません。こうした状況で、お客様から寄せられる代表的な質問は「今後、分配金や基準価額の水準はさらに下がらないか、上がるのか」でしょう。

基準価額の変動要因を伝える

本ケースへの対応では、マンズリーレポート（月報）などで公表している「月次推移」（図表）を用いるとよいでしょう。イメージとしては一般企業で作成している月次収支表が近いのではないかと思います。つまり、収入に相当するのが「インカム要因」「為替要因」の3つであり、支出に相当するのが「信託報酬」「分配金」の2つなのです。順に見ていきましょう。

インカム要因とは、ファンドの投資対象であるREIT法人から受け取る配当です。REIT法人はテナント収入を原資に配当を支払いますが、図表を見るとこの数字は低いままです。

得られる売却益や売却損です。こちらは株式同様、市況によって大きく変動していることが分かります。さらに為替要因が加わります。

図表では2016前半に進んだ円高ドル安によって、マイナスが生じています。支出に目を転じると、信託報酬と分配金のいずれも毎月同じ金額が支払われていますが、図表のファンドの場合、現状の支出水準を維持するためには、単月ベースでは少なくとも（1万口あたり）80円以上の収入をあげる必要があるわけですね。これができないと、基準価額が前月と比べて下落するのです。

図表を見てみると、基準価額は2016年5月時点で3731円になっていますが、6月は3625円となっており、106円のマイナスとなっていることが分かります。

本ケースのような不満を漏らすお客様には、ファンドの各収入と支出がどのように推移している

（単位：円）

●グローバルREITファンドの月次推移の例

| 決算日 | REIT 要因 | | 為替要因 | 小計 | 信託報酬等 | 分配金 | 合計 | 基準価額 |
|-----------------|---------|------|------|------|-------|-----|------|-------|
| | キャピタル | インカム | | | | | | |
| 138期 (2016/6/6) | ▲2 | 7 | ▲31 | ▲26 | ▲5 | ▲75 | ▲106 | 3,625 |
| 137期 (2016/5/6) | 31 | 6 | ▲121 | ▲85 | ▲5 | ▲75 | ▲165 | 3,731 |
| 136期 (2016/4/5) | 188 | 18 | ▲95 | 111 | ▲5 | ▲75 | 31 | 3,896 |
| 135期 (2016/3/7) | 82 | 17 | ▲96 | 3 | ▲5 | ▲75 | ▲77 | 3,865 |
| 134期 (2016/2/5) | ▲87 | 7 | ▲77 | ▲157 | ▲6 | ▲75 | ▲238 | 3,942 |

一方でキャピタル要因とは、ファンドとして投資対象のREIT法人証券を売却することによって

か、月次推移を交えて説明するとよいでしょう。具体的な数字を出したり、図表を見せたりすることによって、基準価額の変動要因を明確に理解してもらえらるものと思います。

分配金の水準を推測可能

そのうえで、ファンドについて厳しい状況が連続していると、運用会社では分配金を引き下げける方向に向かいます。すなわち損益状況を見ていると、分配金の水準が今後も維持されそうかどうか推察しやすくなります。分配金の額はもちろん運用会社が決めるのですが、客観情勢としてどうか分かるのです。

こうした情報は、運用会社のホームページから見ることが出来ます。冒頭で示したような、今後の分配金や基準価額の水準について質問をしてくださるお客様には、ファンドの状況を把握できる客観的な参考資料を紹介し、今後の判断材料にもらうことが有益と思われま