

ワールド・リート・セレクション(米国)の運用状況

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

2019年2月22日

【市場の推移】

2019年に入って、米国リート市場は急回復を見せ、代表的な指数であるFTSE NAREIT All Equity REITs TR Indexは昨年来高値を更新しました。米連邦準備制度理事会(FRB)が金融政策の正常化を急がない姿勢を示したことや、雇用統計などの良好な経済指標を受けて、景気減速懸念が後退し、投資家心理が改善したことなどが要因として挙げられます。

【市場見通し】

米国リート市場は、保有資産の市場価値と比べたバリュエーション面での割安感や、リートの業績拡大が相場を下支えする要因となり、底堅い展開になると予想します。

【投資環境】

底堅い推移が見込まれる不動産価格

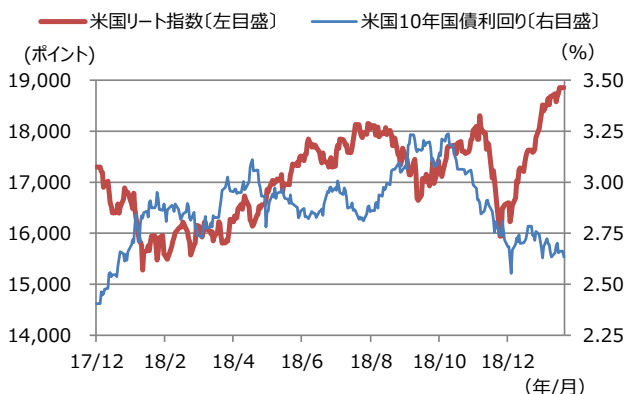
米国では、年金基金や政府系ファンドなど機関投資家による商業用不動産への投資が活発化しており、好調な投資需要を受けて不動産価格は堅調に推移しています。賃料の上昇により相対的に高い利回りが安定的に見込めることや、不動産市場の規模が大きく流動性が高いことなどが投資理由として挙げられます。こうした機関投資家が主な資金の出し手となっている不動産投資ファンドには、潤沢な投資待機資金があります。今後も、商業用不動産市場への投資資金の流入が続くと見込まれ、不動産価格は底堅く推移すると予想されます。不動産価格や賃料の上昇は、リートの保有資産価値の向上に繋がることから、リートの資産価値の拡大期待が相場の支援材料になると考えられます。

バリュエーション面での割安感が下支え要因

米国リートのNAV倍率は、リート価格が保有資産価値を下回る0.98倍となり、過去平均(1.04倍)を下回っています。一方、リートの保有資産価値の算定根拠となる不動産価格は底堅い推移が見込まれることから、米国リートは割安な水準にあると考えられます。米国リート市場は急回復したものの、バリュエーションの面から見ると、まだ上昇余地があるものと思われます。

米国のリート指数と長期金利の推移

(日次：2017年12月29日～2019年2月19日)

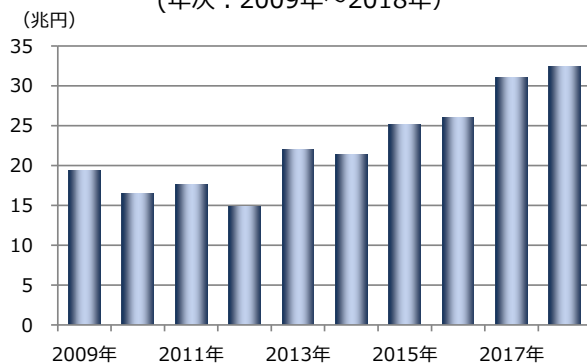


※米国リート指数:FTSE NAREIT All Equity REITs TR Index

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

不動産投資ファンドの投資待機資金の推移

(年次：2009年～2018年)

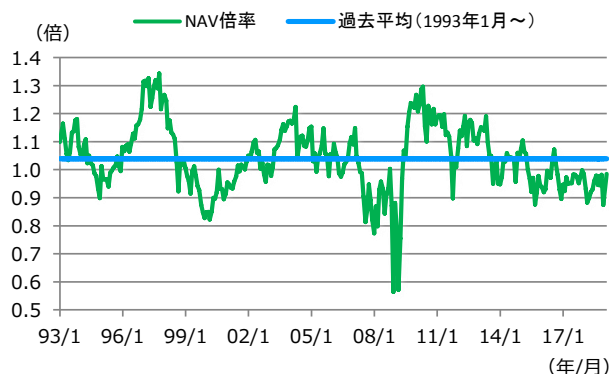


※不動産投資ファンド:グローバルクロードエンド型プライベートエクイティ不動産ファンド、2018年は9月時点まで、1ドル110円で円に換算

(出所)リーフアメリカ エル エル シーのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国リートのNAV倍率の推移

(月次：1993年1月～2019年1月)



※NAV倍率:リートの価格が保有不動産の市場価値から負債や債務を控除した純資産価値(NAV)に比べて何倍かを算出したもので、リートを評価する指標の一つです。株式のPBR(株価純資産倍率)に似た指標となっています。

(出所)リーフアメリカ エル エル シーのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、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うえ、投資判断はおお客様自身で行っていただきますようお願いいたします。



ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

当ファンドの組入上位の決算は概ね良好な内容

米国主要リートの2018年10-12月期決算では、リートの収益力を表す1口当たりFFOは、前年比増加基調を維持する見込みです。これまでに決算を発表したリートは、好調な不動産需要を背景に概ね市場予想を上回るFFOを発表しています。

当ファンドが実質的に保有している組入上位10銘柄については、5銘柄のFFOが市場予想を上回りました。一方、賃貸住宅に投資するエクイティ・レジデンシャルと、老人ホームなどヘルスケア関連施設に投資するウェルタワースのFFOは、市場予想を下回りました。しかし、両リートともに事業は順調に推移しており、売上高は市場予想を上回りました。今後については、雇用者数の増加を背景とする堅調な賃貸住宅需要がエクイティ・レジデンシャルの業績に寄与すると見込まれます。また、ウェルタワースは米国の高齢化の進行が追い風となり、両リートともに業績が拡大していくものと思われます。

※FFO(Funds From Operation)とは、リートが賃料収入からどれだけのキャッシュフロー(現金収入)を得ているかを示す数値で、リートの収益力を表すものと考えられています。不動産売却損益を除いたリートの純利益に、減価償却費を加算した金額になります。FFOを利用すると同一基準でリートごとのキャッシュフローが比較できます。

基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、第184期決算日(2019年1月15日)以降、米国リート市場が上昇したことに加え、対円で米ドル高が進行したことを受けて、上昇しました。

基準価額の変動要因といたしましては、リート要因では、主要な米国リート指数が上昇する中、相対的に指数構成比率が高く、2018年10-12月期決算が良好な内容となった小売り系のサイモン・プロパティ・グループや産業施設系のプロロジスなど組入上位銘柄の上昇がプラスに寄与しました。また、為替要因では、米国景気の拡大や米中通商協議の進展への期待から米ドルが買われ、対円で米ドル高となったこともプラスとなりました。

(基準価額の要因分析とは)

※計算期間における基準価額の変動要因をリート(不動産投信)、為替、分配金、信託報酬等に分けて1万口当たりで表示したものです。
※右記の数値は、日々の資料を基に簡便法により試算した概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。
※リート要因とは、リート(不動産投信)の配当等収益及び売買損益(評価損益を含む。)等が基準価額に与えた影響額です。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻」に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、ファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、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うえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

USリート・マザーファンド組入上位10銘柄の 2018年10-12月期1口当たりFFOの市場予想達成の状況 (2019年2月19日時点)

銘柄名	組入比率	セクター	1口当たりFFO 2018年 10-12月期
サイモン・プロパティ・グループ	7.7%	小売り	○
エクイティ・レジデンシャル	5.9%	住宅	×
プロロジス	5.4%	産業施設	○
ウェルタワース	4.9%	ヘルスケア	×
HCP	4.4%	ヘルスケア	△
エクイティ・ライフスタイル・プロパティーズ	4.0%	住宅	△
アレクサンドリア・リアル・エステート・エクイティーズ	3.9%	オフィス	△
エクストラ・スペース・ストレージ	3.8%	倉庫	○
ミッド・アメリカ・アパートメント・コミュニティーズ	3.6%	住宅	○
エセックス・プロパティ・トラスト	3.5%	住宅	○

※実績が市場予想を超過した場合は○、一致した場合は△、未達となった場合は×

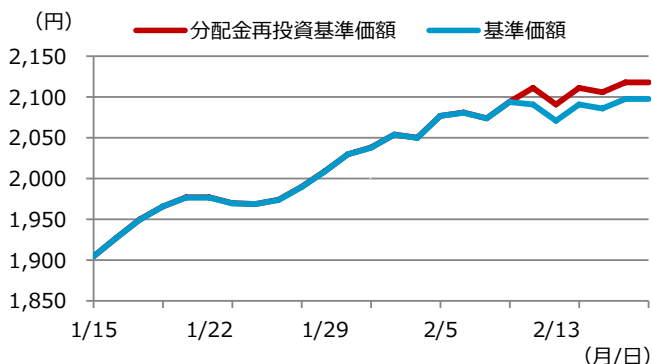
※組入比率は、マザーファンドの純資産総額に対する比率です。

※セクターは、NAREIT(全米不動産投資信託協会)による分類を使用しています。

(出所)社内資料とBloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

基準価額の推移

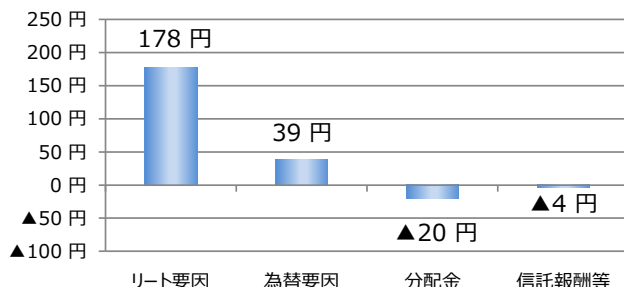
(日次：2019年1月15日～2019年2月19日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。分配金再投資基準価額は、2019年1月15日を起点として算出しております。
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

基準価額の要因分析

基準価額は、2019年1月15日の1,905円から
2019年2月19日の2,098円まで193円上昇



※小数点以下を四捨五入しているため、差額合計が合わない場合があります。

※基準価額は1万口当たりです。

(作成：運用本部)

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻に関する留意事項

【岡三アセットマネジメントについて】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社

岡三アセットマネジメント株式会社は、金融商品取引業者として投資運用業、投資助言・代理業および第二種金融商品取引業を営んでいます。登録番号は、関東財務局長（金商）第370号で、一般社団法人投資信託協会および一般社団法人日本投資顧問業協会に加入しています。

【投資リスク】

- 投資者の皆様は投資元本は保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者の皆様へ帰属します。ファンドは、米国の不動産投資信託証券等値動きのある有価証券等に投資しますので、組入れた有価証券等の価格の下落等の影響により、基準価額が下落し、損失を被ることがあります。また、外貨建資産に投資しますので、為替相場の変動により損失を被ることがあります。
- ファンドの主な基準価額の変動要因としては、「不動産投資信託証券のリスク（価格変動リスク）、（分配金（配当金）減少リスク）」、「為替変動リスク」があります。その他の変動要因としては、「不動産投資信託証券のその他のリスク（信用リスク、業績悪化リスク、自然災害・環境問題等のリスク、法律改正・税制の変更等によるリスク、上場廃止リスク、流動性リスク）」、「カントリーリスク」があります。

※基準価額の変動要因は上記のリスクに限定されるものではありません。

【その他の留意点】

- ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 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。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、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。また、投資者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見込まれる場合も同様です。
- ファンドは、ファミリーファンド方式で運用を行います。ファンドが投資対象とするマザーファンドを他のベビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のベビーファンドにおいて追加設定および一部解約等がなされた場合には、その結果として、マザーファンドにおいても売買等が生じ、ファンドの基準価額に影響を受けることがあります。
- 取引所における取引の停止、外国為替取引の停止、決済機能の停止、その他やむを得ない事情があるときは、購入・換金申込みの受付を中止することや、すでに受付けた購入・換金申込みの受付を取消することがあります。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「投資リスク」をご参照ください。

【お客様にご負担いただく費用】

<お客様が直接的に負担する費用>

- 購入時
購入時手数料：購入価額×購入口数×上限3.24%（税抜3.0%）
詳しくは販売会社にご確認ください。
- 換金時
換金手数料：ありません。
信託財産留保額：換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.3%

<お客様が信託財産で間接的に負担する費用>

- 保有期間中
運用管理費用（信託報酬）： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.62\%$ （税抜1.50%）
- その他費用・手数料
監査費用： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0054\%$ （税抜0.005%）
- 有価証券等の売買に係る売買委託手数料、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用等を信託財産でご負担いただきます。なお、マザーファンドの当該費用につきましては、間接的にご負担いただきます。（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額もしくはその上限額またはこれらの計算方法を示すことはできません。なお、上場不動産投資信託は市場の需給により価格形成されるため、上場不動産投資信託の費用は表示していません。
- 詳しくは、「投資信託説明書（交付目論見書）」の「手続・手数料等」をご参照ください。



販売会社(1)

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	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
(金融商品取引業者)					
岡三証券株式会社	関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
岡三オンライン証券株式会社	関東財務局長(金商)第52号	○	○	○	
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
藍澤證券株式会社	関東財務局長(金商)第6号	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
エイチ・エス証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3号	○			
カブドットコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○		○	
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8号	○			
株式会社証券ジャパン	関東財務局長(金商)第170号	○			
上光証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長(金商)第20号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
長野證券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
奈良証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25号	○			
ニュース証券株式会社	関東財務局長(金商)第138号	○	○		
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
むさし証券株式会社	関東財務局長(金商)第105号	○			○
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1号	○			
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三京証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○		○	
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154号	○			

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

2019年2月22日現在

販売会社(2)

(受益権の募集の取扱い、投資信託説明書(交付目論見書)、投資信託説明書(請求目論見書)及び運用報告書の交付の取扱い、解約請求の受付、買取請求の受付・実行、収益分配金、償還金及び解約金の支払事務等を行います。なお、販売会社には取次証券会社が含まれております。)

商号	登録番号	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
(登録金融機関)					
株式会社イオン銀行	関東財務局長(登金)第633号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7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	○		○	
株式会社十八銀行	福岡財務支局長(登金)第2号	○			

(注) 販売会社によっては、現在、新規のお申込みを受け付けていない場合があります。

<本資料に関するお問合わせ先>

フリーダイヤル **0120-048-214** (9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)