

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

2020年5月29日

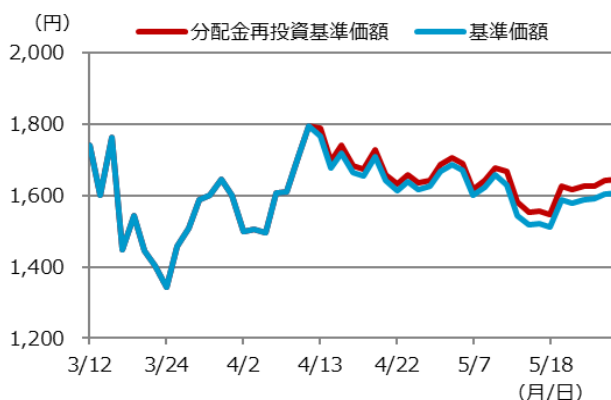
【米国リート市場の急落を受けて、基準価額は下落】

ワールド・リート・セレクション(米国)の2020年5月26日現在の基準価額は1,606円となり、米国リート市場の下落が始まった2020年3月12日(第198期決算日)の1,742円から136円値下がりしました(分配金を考慮すると96円の値下がりとなりました)。欧米の経済活動再開への期待を背景に投資家のリスク回避姿勢が後退し、為替は対円でドル高となったものの、米国リート市場の急落が主な下落要因となりました。

米国リート市場は、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて急落しましたが、3月下旬以降は、大規模な経済対策や金融緩和の決定等が好材料となり、反発しました。その後、4月上旬以降は、軟調に推移しています。

基準価額の推移

(日次：2020年3月12日～2020年5月26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、2020年3月12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。

【4月10日以降、リーートのパフォーマンスは株式に劣後】

米国リート市場は、4月10日以降、じり高基調で推移する米国株式市場と対照的な動きとなっています。この要因としては以下の点が挙げられます。

①リーートの事業環境に対する過度な懸念が後退したことから、米国リートは、3月23日の底値から4月10日まで38.63%上昇し、米国株式市場(同期間)の24.83%の上昇を大きく上回ったため反動が出ました。

②欧米での経済活動再開の動きを背景に、投資家のリスク回避姿勢が後退し、リートからよりリスクの高い資産とされる株式に投資資金を移す動きが広がりました。米国株式市場でも同様な動きとなり、公益事業、不動産などのディフェンシブセクターは下落した一方、一般消費財・サービスなどの景気敏感セクターが相場上昇の牽引役となりました。

③リーートの多くは中長期間にわたる賃貸契約に基づいて安定した賃料収入を得ていますが、臨時休業などで資金繰りが悪化したテナントからの賃料支払い猶予要請が増加し、業績への悪影響が懸念されました。

米国リートと米国株式のパフォーマンス推移

(日次：2020年1月2日～2020年5月22日)



騰落率(基準日2020年5月22日)

	3月23日～4月10日	4月10日以降	年初来
①米国リート	38.63%	-6.90%	-19.42%
②米国株式	24.83%	6.20%	-7.77%
差異(①-②)	13.80%	-13.10%	-11.65%

※米国リート: FTSE NAREIT All Equity's TR Index
※米国株式: S&P500 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

＜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。

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

④オフィス、倉庫、小売りセクターに対する懸念が、米国株式市場に対するパフォーマンスの劣後拡大の要因となりました。

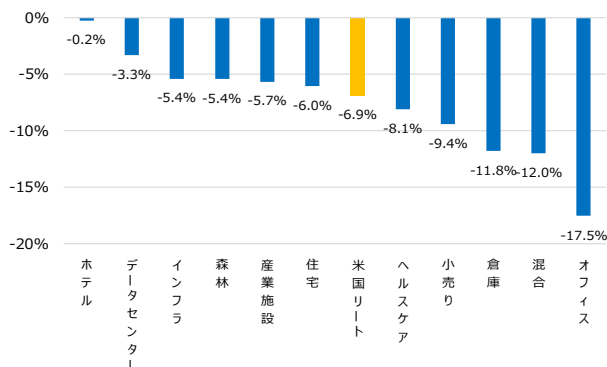
オフィスセクターでは、ツイッター社が、希望する従業員は新型コロナウイルスの感染拡大収束後も在宅勤務にすると発表したことなどを受けて、在宅勤務が定着しオフィス需要に悪影響を及ぼすとの懸念が強まりました。

倉庫セクターでは、個人向けの貸倉庫は、新型コロナウイルス感染状況や景気変動の影響を受けにくいと見られていましたが、倉庫系の大手リートが事業の先行きについて、市場の想定よりも厳しい見方を示したことなどが悪材料となりました。

小売りセクターでは、大手百貨店の経営破綻観測が広がり、当該百貨店が入居するショッピングモールを運営する小売系リーートの事業環境の悪化が懸念されました。

米国リーートのセクター別騰落率

(対象期間：2020年4月10日～2020年5月22日)



※インフラ：インフラストラクチャー

※米国リート：FTSE NAREIT All Equity's TR Index

※NAREIT業種分類

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

【ファンダメンタルズの改善期待を背景に底堅い展開に】

新型コロナウイルスの感染再拡大への警戒感が残るものの、各州が経済活動の再開に動き出していることに加え、大規模な経済対策や金融緩和策が打ち出されており、必要に応じて追加策も見込まれることから、米国経済は年後半にかけて回復に向かうと考えられます。こうした中、経済正常化の動きがリーートのファンダメンタルズの改善期待につながると見込まれることに加え、リーートの相対的な利回り面での投資魅力やバリュエーション面での割安感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されます。

【賃料支払い猶予要請の影響は限定的】

テナントからの賃料支払い猶予要請の影響については、小売りセクターを除くと、足元では通常と比較して90%程度の賃料を入居テナントから収受できており、2月下旬以降のリート市場の急落で、業績への影響は概ねリート価格に織り込まれたものと考えられます。また、各州が段階的に経済活動を再開するのに伴い、休業していた商業施設や店舗が徐々に営業を再開していくと見込まれ、小売りセクターでも賃料の収受状況が改善していくものと予想されます。

【2020年後半は来年以降の回復を織り込む動きに】

商業用不動産市場では、テナントは賃貸契約上、解約予告から一定期間後に入居物件を退去することなどから、空室率の上昇など2020年前半の景気下振れの影響は、2020年後半にかけて出てくると見込まれ、不動産賃貸需要の回復は、2021年以降になると想定されます。そのため、米国リート市場は、リーートの業績悪化が嫌気される場面も想定されますが、2020年後半からの景気の持ち直しを背景に、2021年以降の需要回復を織り込む動きになると予想されます。

【利回り面での魅力を背景とした資金流入に期待】

米連邦準備制度理事会(FRB)のパウエル議長は、経済が軌道に戻るまではあらゆる手段を講じるとともに政策金利をゼロ近辺に据え置く姿勢を示していることから、当面は低金利環境が継続すると見込まれ、リーートの相対的な利回り面での投資魅力を背景にリート市場への資金流入が期待されます。

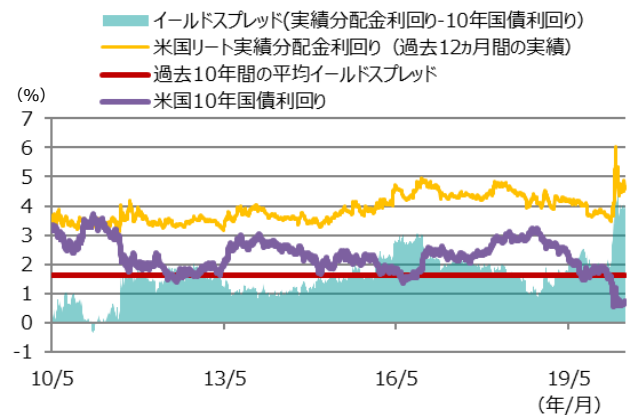
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■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。

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

【バリュエーション面での割安感が下支え要因】

5月22日時点の米国リートの実績分配金利回りは4.57%、米国10年国債利回りは0.66%であり、リートの利回り面での割安さを示す指標として使われるイールドスプレッドは3.91%と、過去10年間の平均1.60%を大きく上回っています。小売りなどの一部セクターでは、今後減配が想定されますが、それを考慮しても足元のイールドスプレッド水準は割安と考えられ、相場の下支え要因になると思われます。

米国リートの実績分配金利回りとイールドスプレッドの推移
(日次：2010年5月24日～2020年5月22日)

※米国リート指数：ブルームバーグREIT指数

※イールドスプレッドは、複数の金融資産の利回り差を示し、各々の投資魅力を比較する際に有効な指標です。

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

(作成：運用本部)

＜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もありません。■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。

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小さかった場合も同様です。
- 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3.30%（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）： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 1.65\%$ （税抜1.50%）
- その他費用・手数料
監査費用： $\text{純資産総額} \times \text{年率} 0.0055\%$ （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	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61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	○			
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	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長(金商)第1号	○			
東海東京証券株式会社	東海財務局長(金商)第140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	○			
南都まほろば証券株式会社	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	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1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	○			



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	○			
株式会社親和銀行	福岡財務支局長(登金)第3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。