

昨年の振り返りと2022年の展望(アジアリート・毎月)

ワールド・リート・セレクション(アジア)
追加型投信／海外／不動産投信

2022年1月18日

1. 昨年のファンドのリターン

当ファンドの2021年12月30日の基準価額は5,088円となりました。2020年12月30日以降の基準価額の変動は、106円の下落となりました。変動要因を大別しますと、分配金で840円（70円×12回、1万口当たり（税引前））お支払いし、その他は概ねリート要因で+376円、為替要因で+443円、信託報酬等の要因で-85円となりました。この間、シンガポールリート市場および香港リート市場が上昇したほか、シンガポールドルや香港ドルが対円で上昇したことが基準価額にプラスに寄与しました。

2. 昨年のアジアリート市場の動き

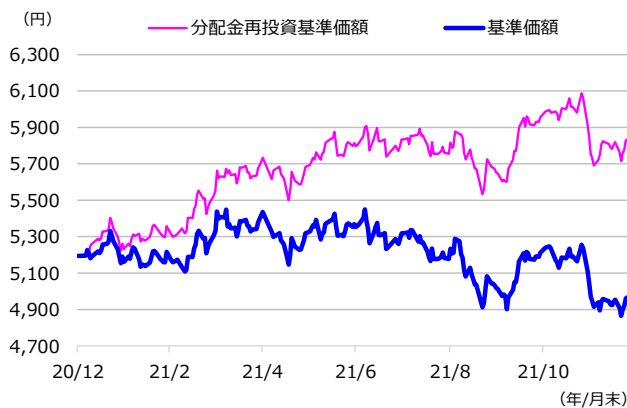
シンガポール

昨年前半は、世界的に長期金利が上昇した影響を受けて、コロナ禍で選好されたデータセンターや産業施設に投資するリートが軟調となったほか、5月に政府が新型コロナウイルス感染対策としての規制強化を発表したことから、上値の重い展開となりました。しかしその後は、ワクチン接種の進展や長期金利の低下が好感され、上昇しました。ただ、11月下旬には、世界各国で同ウイルスの新たな変異株（オミクロン株）が確認され、先行きの警戒感が高まり反落しました。

香港

民主派議員の相次ぐ逮捕を受けて香港情勢への不透明感が高まり下落しました。しかし、2月中旬から下旬は経済正常化への動きや商業施設に投資する大手リートの買収報道が好感され、反発しました。その後も新型コロナウイルス感染者の抑制などを背景に、上昇基調を辿りましたが、9月下旬にかけては、中国当局による規制強化に加えて、中国不動産大手の資金繰り懸念から投資家のリスク回避の動きが強まり、大きく下落する展開となりました。その後、中国の景気対策への期待が高まる中、リートの好決算発表も材料視され反発しましたが、オミクロン株への警戒感から上げ幅を縮小しました。

当ファンドの基準価額の推移



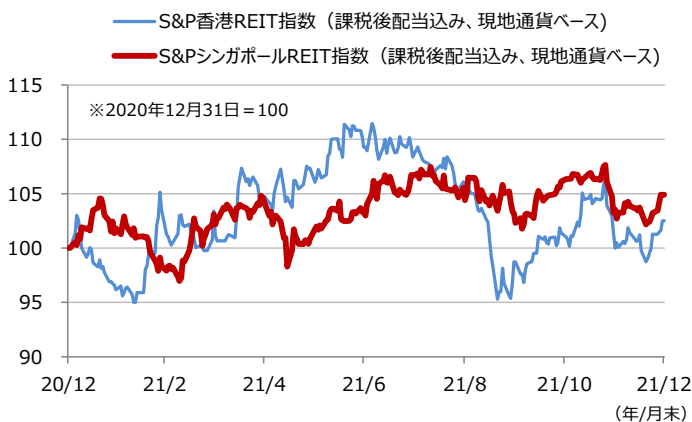
(期間)2020年12月30日～2021年12月30日 日次

	2020年末	2021年末	騰落率
分配金再投資基準価額	5,194	5,977	15.1%
シンガポールREIT指数：①	687.90	722.88	5.1%
香港REIT指数：②	853.16	864.44	1.3%
為替レート(シンガポールドル/円)	78.01	85.15	9.2%
為替レート(香港ドル/円)	13.35	14.75	10.5%

①：S&PシンガポールREIT指数(課税後配当込み)(現地通貨ベース)
②：S&P香港REIT指数(課税後配当込み)(現地通貨ベース)
※分配金再投資基準価額は、2020年12月30日を起点として算出しております。
※各指数は参考指数であり、当ファンドのベンチマークではありません。
※各指数は当該日前営業日の現地終値です。
※為替レートは対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値です。

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

シンガポールと香港のリート指数の推移



(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成
(期間)2020年12月31日～2021年12月31日 日次

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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あたっては、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。



3. 昨年の運用経過と要因分析

運用経過

当ファンドの主要投資対象である「アジアリート・マザーファンド」（以下マザーファンド）のリートの組入比率は、概ね90%以上で推移させ、高位の組入れを維持しました。

マザーファンドでは、アジアの経済動向や市場規模および個別銘柄のバリュエーションに注目し、市場別の投資比率や個別銘柄の組入比率を設定しました。また、保有銘柄の入れ替えを行い、最適なポートフォリオの構築を目指しました。具体的には、国別では、シンガポールリートの投資比率を高めとし、香港リートの投資比率を抑制しました。また、新規に韓国リートへの投資を開始しました。セクター別では、シンガポールの産業施設のウェイトを高位に維持しつつ、商業施設を引き下げる一方、オフィスを引き上げました。また、香港の商業施設のウェイトを引き下げました。

プラス寄与上位5銘柄		マイナス影響上位5銘柄	
1	AREIT Inc	1	キャピタランド・インテグレートッド・コマーシャル・トラスト
2	置富産業信託 [フォーチュン・リート]	2	メープルツリー・インダストリアル・トラスト
3	メープルツリー・ノース・アジア・コマーシャル・トラスト	3	キャピタランド・チャイナ・トラスト
4	AIMS APAC REITマネジメント	4	フレイザーズ・センターポイント・トラスト
5	フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	5	領展房地產投資信託基金 [リンク・リート]

4. 今年の市場見通し

シンガポールでは、製造業と輸出の伸びや着実な新型コロナウイルスワクチン接種の進展に下支えされ、2022年の実質国内総生産（GDP）成長率は前年比+4.0%になると予想されています。シンガポールのワクチン接種率は世界トップクラスを誇り、同国の経済再開ペースは2022年まで加速すると見込まれます。

香港では、2022年のGDP成長率は前年比+3.0%になると予想されています。輸出の伸びが継続すると見られるものの、オミクロン株の感染拡大やサプライチェーン（供給網）の混乱などの不確実性が残ることから、世界経済成長の鈍化、ひいては香港の輸出が減速する可能性があります。ただ、2022年には中国本土と香港の往来が再開され、香港への訪問者数と消費者支出が増加すると見込まれます。

セクター別見通し：強気セクター

香港・商業施設：デモや新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けて、観光客の消費支出が減少したことから、主要商業施設や大通り沿いの小売店舗は厳しい環境が続きました。しかし、足元では主要商業施設の空室率が低下するなど、小売市場に安定化が見られています。2022年は供給が限定的であることに加えて、中国本土との往来が再開する可能性があるため、商業施設の賃料増額及び資産価値の上昇が期待されます。

シンガポール・商業施設：新型コロナウイルスのワクチン接種の進展を背景に、政府が同ウイルスの感染対策を段階的に緩和するロードマップ（行程表）を公表し、コロナとの共生路線を進めたことから、シンガポールの小売売上高は改善しました。海外からの入国規制の緩和やオフィスへの復帰により、ダウンタウンや観光客向け商業施設の業績を下支えすると見込まれます。需給面では、2025年にかけて物件の供給が過去10年間平均と比較して少ないうえ、政府がウィズコロナ政策により経済正常化に向けた対応を続ける限り、商業施設の賃料や資産価値は上昇すると予想されます。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、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あたっては、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(アジア)
追加型投信／海外／不動産投信

シンガポール・オフィス：オフィス需要が回復する中、グレードAオフィスの賃料が改善しています。景気回復や高いワクチン接種率を背景とした経済正常化への期待から、2022年も賃料の上昇傾向が続くと予想されます。テクノロジー企業を中心に需要が拡大する一方、コロナ禍の労働者不足により新規オフィスビルの完成が遅れたことから、2022年の供給は限定的となることも、需給の逼迫（ひっばく）につながり、オフィス賃料の上昇を下支えすると予想されます。

シンガポール・ホテル：新型コロナウイルスのワクチン接種者を対象とした、隔離なしの入国枠組み「ワクチン・トラベルレーン（VTL）」の再開に加えて、シンガポールにおけるウィズコロナ政策が継続するとの見通しにおいて、ホテル市場は徐々に回復すると予想されます。ホテルの客室稼働率やRevPar(Revenue per available room：販売可能な客室1室あたりの売上)の改善により、リートの業績回復が期待されます。

フィリピン・オフィス：安定した需給見通しが入居率や賃料水準を下支えています。スポンサーからの大規模なパイプライン（将来的に取得する可能性がある物件）により、潜在的な外部成長（新たな物件取得による資産規模拡大）が見込まれます。

韓国・産業施設：韓国で拡大している電子商取引（EC）により、物流施設への需要が引き続き高いため、良好な稼働率・賃料水準が継続すると予想されます。

セクター別見通し：慎重セクター

香港・オフィス：2021年はオフィスビルの供給が限られたこともあり、この数か月はオフィス市場の改善が見られましたが、今後2年間で供給が長期平均を上回り増加するほか、今後空室率が上昇する見込みであることから、オフィス市場の回復ペースは鈍化すると予想されます。2022年の賃料に関しては、横ばいからやや下落すると見ています。老朽化したオフィスビルにおいては、入居テナントがオフィスを新規オフィスビルへアップグレードする可能性があるため、市場全体の需要が大きく回復しない場合、空室率が上昇することも懸念されます。

シンガポール・産業施設：物流施設に関しては、ECが普及する中、物件の供給が限られたことなどを受けて、空室率の低下が見られました。賃料においては、ビジネスパーク（工業団地：生産や物流拠点、研究施設とオフィス機能などを備える産業施設）と同様に、2021年7-9月期に上昇しました。需給面では、供給は2024年にかけて過去10年平均と比べて低く、需要の増加を考慮すると、2022年においても賃料上昇は継続すると予想されます。ただ、産業施設の資産価値が高くなっているため、追加的な物件取得を行うことは困難であることから、外部成長は限定的と見ています。また、産業施設の賃料は競争が激しく、賃料や稼働率が大幅に上昇する可能性は低いと考えられることから、賃料増額改定や稼働率の改善による内部成長も限定的であると見ています。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、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。



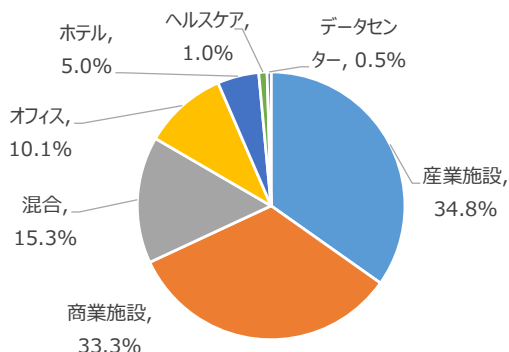
5. 今後の運用方針

シンガポールでは、新型コロナウイルスワクチン接種の進展により、持続的な経済回復が見込まれる中、出社制限の緩和もあり、客足の回復が見込まれる商業施設に投資するリートや、良好な需給環境を背景に賃料上昇の継続が見込まれるオフィスに投資するリート、海外からの入国制限の緩和を背景に業績の回復が期待されるホテルに投資するリートなどを強気に見てウェイト付けをする方針です。ただ、今後の新型コロナウイルスの感染状況次第では、政府が感染対策として出社制限や入国規制の厳格化などに踏み切る可能性も残ることから、その場合、規制強化の影響を受けやすいホテルに投資するリーートの業績回復には時間がかかると予想されます。

香港では、中国本土との往来が再開されると見込まれ、香港への訪問者数と消費者支出の増加によりリーートの業績回復が期待されることから、商業施設に投資するリーートを強気に見てウェイト付けをする方針です。一方、オフィスの供給増や賃料の下落が見込まれることから、オフィスに投資するリートは慎重に見ており、ウェイトは引き続き抑制する方針です。

また、世界経済の動向を注視しつつ、分配金利回りなどバリュエーション面での評価や業績動向に応じて個別銘柄のウェイト付けを行う方針です。

セクター別構成比率（2021年12月30日現在）



※比率は、アジアリート・マザーファンドの保有リート全体に占める各セクターの構成比です。
※比率は小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

国・地域別構成比率（2021年12月30日現在）

国・地域	組入比率
シンガポール	76.3%
香港	19.0%
フィリピン	2.7%
韓国	1.9%

※比率は、アジアリート・マザーファンドの保有リート全体に占める国・地域別の構成比です。
※比率は小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100%にならない場合があります。

2021年12月30日現在

基準価額	5,088 円
残存元本	84,333,675,363 円
純資産総額	42,909,068,298 円
REIT組入比率	92.6%
組入銘柄数	39銘柄

※基準価額は、1万口当たりです。
※REIT組入比率は、マザーファンドを通じた実質比率です。
※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。

マザーファンドの組入上位10銘柄（2021年12月30日現在）

銘柄名	組入比率	国・地域
キャピタランド・インテグレートド・コマーシャル・トラスト	7.9%	シンガポール
領展房地產投資信託基金（リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト）	7.7%	香港
フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	6.7%	シンガポール
アセンダス R E I T	6.7%	シンガポール
メーブルツリー・インダストリアル・トラスト	6.6%	シンガポール
置富産業信託（フォーチュン・リアル・エステート・インベストメント・トラスト）	6.0%	香港
メーブルツリー・ノース・アジア・コマーシャル・トラスト	5.2%	シンガポール
フレイザーズ・センターポイント・トラスト	4.8%	シンガポール
メーブルツリー・ロジスティクス・トラスト	4.8%	シンガポール
ケッペル・リート	4.1%	シンガポール

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。
※組入比率は、マザーファンドの純資産総額に対する組入比率です。

（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、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(アジア)
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(アジア)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、アジア（日本を除く）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」、「カントリーリスク」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）」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：購入金額（購入価額×購入口数）×上限3.3%（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：1口につき、換金申込受付日の翌営業日の基準価額×0.30%

<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）
：純資産総額×年率1.65%（税抜1.50%）
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.0132%（税抜0.012%）
- 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る場合があります。

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	○	○	○	○
岡三にいがた証券株式会社	関東財務局長(金商)第169号	○			
アイザワ証券株式会社	関東財務局長(金商)第3283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	○			
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	○		○	○
FFG証券株式会社	福岡財務支局長(金商)第5号	○			○
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
極東証券株式会社	関東財務局長(金商)第65号	○			○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16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	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	○
三津井証券株式会社	北陸財務局長(金商)第14号	○			
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
めぶき証券株式会社	関東財務局長(金商)第1771号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
愛媛証券株式会社	四国財務局長(金商)第2号	○			
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			
JIA証券株式会社	関東財務局長(金商)第2444号	○		○	
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○

※岡三証券株式会社は、一般社団法人日本暗号資産取引業協会にも加入しております。

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る場合があります。

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)					
株式会社愛媛銀行	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社きらやか銀行	東北財務局長(登金)第15号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社静岡銀行	東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社十八親和銀行	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
株式会社千葉興業銀行	関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社徳島大正銀行	四国財務局長(登金)第10号	○			
株式会社福島銀行	東北財務局長(登金)第18号	○			
PayPay銀行株式会社	関東財務局長(登金)第624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）