

米国リート市場の状況と見通し

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

2022年3月30日

- 米国リート市場は、昨年来、インフレ環境下において米国株式をアウトパフォームしています。
- 当面は不安定な動きが想定されますが、インフレや金利上昇への耐性を背景に業績拡大期待が下支えになると予想されます。

米国リート市場は、昨年来、米国株式をアウトパフォーム

米国リート市場は、2022年に入り、インフレ対応の金融引き締めを警戒した長期金利の上昇やウクライナ情勢の緊迫化を受けて、下落しました。しかし、2月下旬以降は、リートの良好なファンダメンタルズに着目したとみられる買いが優勢となり、持ち直す動きとなっています。こうした中、米国リート市場は、昨年来のインフレ局面において、米国株式をアウトパフォームしています。(図表1)

当面は不安定な動きが続くが、業績拡大期待が下支えに

米国リート市場は、米国の金融政策やウクライナ情勢を巡る不透明感から、当面は不安定な展開が予想されます。しかしながら、新型コロナウイルス感染の収束に伴う経済活動の正常化を背景に、リートの事業環境の改善が続くと見込まれるほか、インフレへの耐性や財務体質の強化を通じたリートの業績拡大への期待が相場を下支えする要因になると考えられます。

インフレ局面では不動産価格や賃料の上昇が追い風に

インフレ局面では、通常、不動産価格や賃料の上昇を通じてリートの業績への恩恵が期待できます。今回のインフレ局面でも、消費者物価指数(CPI)に連動する形で不動産価格や賃料の上昇率が加速しています。(図表2) ロシアのウクライナ侵攻による商品価格の高騰等を背景に、当面は高インフレの状況が続くとみられ、米国リートでは、優良な保有物件を中心に賃料値上げによる賃料収入の増加が見込まれます。また、不動産価格の上昇が続く中、米国リートが保有物件を売却する場合、不動産売却益の計上による分配金(配当金)の増額も期待できます。

金利上昇への耐性を強め、業績拡大が続く見込み

リートは金融機関からの借入金などで不動産を取得するため、長期金利の上昇は金融費用の増加に繋がります。しかしながら、米国リートでは、2008年の金融危機以降、借入金などの債務削減が進められた結果、資産に占める債務の割合はピーク時から低下しており、財務体質の健全化が進んでいます。そのため、NOI(経費控除後の賃料収入)に占める支払利息の割合が低下しており、金利上昇による債務負担増は賃料収入の増加の一部で相殺が可能とみられ、リートの業績拡大が続くと考えられます。(図表3)

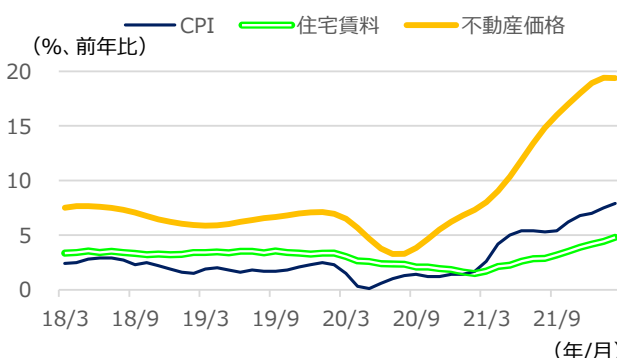
図表1 米国リートと米国株式のパフォーマンスの推移
(対象期間：2020年12月31日～2022年3月23日)



※米国リート: FTSE NAREIT All Equity REITs TR Index
※米国株式: S&P500トータルリターン指数

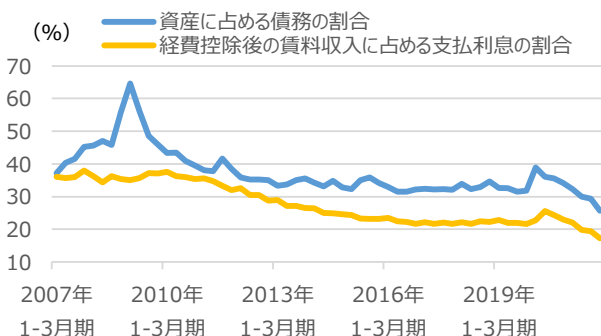
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 米国のCPI、住宅賃料、不動産価格の推移
(月次：2018年3月～2022年2月)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表3 米国リートの資産に占める債務の割合と経費控除後の賃料収入に占める支払利息の割合の推移
(四半期：2007年1-3月期～2021年10-12月期)



※FTSE NAREIT All Equity REITs TR Indexの構成銘柄を対象に算出
(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（交付目録見書）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

【運用経過】

USリート・マザーファンドを取り巻く環境は、年初来の主要中央銀行による金融政策の正常化やウクライナ情勢の緊迫化により、世界経済の先行き不透明感が高まっています。こうした状況の中、高速通信規格「5G」の普及による独自の成長が期待できる通信基地局を中心としたインフラストラクチャーセクターや、業績が景気動向に左右されにくいことに加え経済活動の正常化の恩恵を受けるとみられるヘルスケアセクターなどのウェイトを引き上げました。一方で、価格上昇で相対的に割安感が薄れた一部のリートを売却して、産業施設セクターや住宅セクターのウェイトを引き下げました。

【運用方針】

セクター配分については、インフラストラクチャーセクターやヘルスケアセクターなどを引き続き強気に見てウェイト付けを行う方針です。一方、コロナ後も在宅勤務とオフィス勤務を組み合わせた勤務体制の広がりや業績回復に時間がかかるとみられるオフィスセクターや、バリュエーション面で相対的に投資妙味が乏しいとみられることに加え電力価格の上昇等によるコスト増加が懸念されるデータセンターセクターなどに対しては、弱気な見方をしており慎重な姿勢で臨みます。

また、個別銘柄については、質の高い資産を保有し、安定的なキャッシュフローが期待できる優良銘柄を中心に投資する方針です。

2022年3月24日現在	
基準価額	2,344 円
残存元本	173,399,083,269 円
純資産総額	40,636,174,109 円
REIT組入比率	95.1%
組入銘柄数	37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。

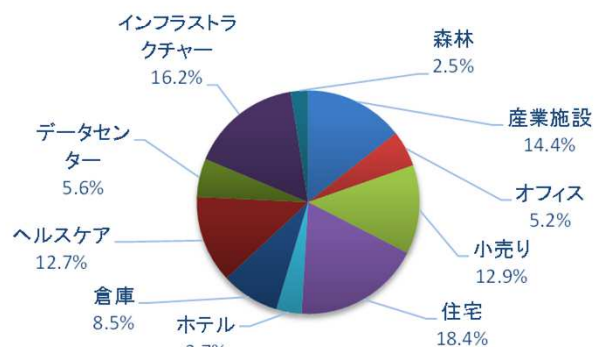
※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。

直近5期の分配金(1万口当たり、税引前)の推移		
第218期	2021/11/12	10円
第219期	2021/12/13	10円
第220期	2022/1/12	10円
第221期	2022/2/14	10円
第222期	2022/3/14	10円

※毎月12日(休業日に該当する場合は翌営業日)に決算を行い、主として配当等収益等から収益分配を行います。なお、6月と12月の決算期は、売買益(評価益を含みます。)が存在するときは、配当等収益に売買益(評価益を含みます。)等を加えた額を分配対象収益として収益分配を行います。

※運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

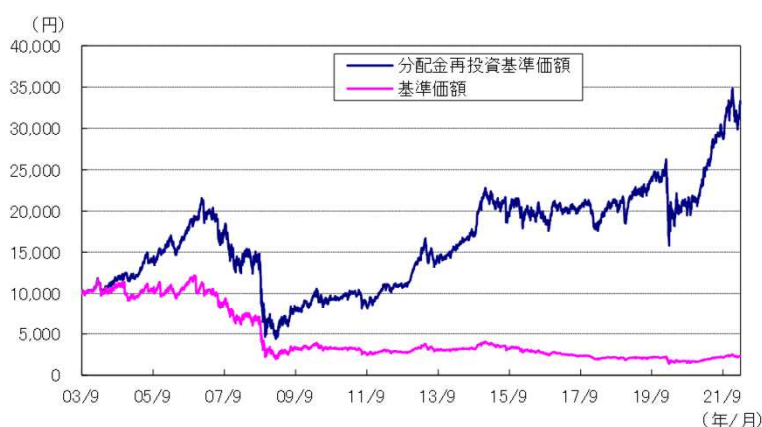
マザーファンドの保有リートのセクター別構成比率 2022年3月24日現在



※比率は、US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。

設定来の基準価額の推移(2003/9/30～2022/3/24)



※上記のグラフの基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※設定日の基準価額は、1万口当たりの当初設定元本です。

※分配金再投資基準価額とは、設定来の分配金(税引前)を当該分配金(税引前)が支払われた決算日の基準価額で再投資したものと計算した基準価額です。

※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。

マザーファンドの組入上位10銘柄(2022年3月24日現在)

銘柄名	組入比率	セクター
プロロジス	8.9%	産業施設
クラウン・キャッスル・インターナショナル	6.6%	インフラストラクチャー
アバロンベイ・コミュニティーズ	6.0%	住宅
ウェルタワ	4.7%	ヘルスケア
アメリカン・タワー	4.7%	インフラストラクチャー
パブリック・ストレージ	4.5%	倉庫
SBAコミュニケーションズ	4.4%	インフラストラクチャー
ボストン・プロパティーズ	3.4%	オフィス
デジタル・リアルティ・トラスト	3.4%	データセンター
キムコ・リアルティ	3.3%	小売り

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

※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。

※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。

(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(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に帰属します。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あ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0.0055%（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おりません。
- 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	○	○		
あかつき証券株式会社	関東財務局長(金商)第67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	○			
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	○			○
長野証券株式会社	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	○			○
明和証券株式会社	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	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154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	○		○	
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い合わせ先>

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)