

北米リートの魅力について②

北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星

Aコース(定額目標分配型/為替ヘッジあり) Bコース(定額目標分配型/為替ヘッジなし)
Cコース(定率目標分配型/為替ヘッジあり) Dコース(定率目標分配型/為替ヘッジなし)
Eコース(資産成長型/為替ヘッジあり) Fコース(資産成長型/為替ヘッジなし)

追加型投信/海外/不動産投信

2018年9月3日

北米リートに投資する魅力について、全2回に分けて作成いたします。今回は当ファンドが主要投資対象とする北米リート・マザーファンドの動向や足元の投資環境を踏まえながら、北米リートの魅力を説明します。

当資料のポイント

- 投資期間を長くするほど、マイナスリターンとなる可能性が低い資産クラスです。
- バリュエーション面で株式やリートの保有資産価値と比べて割安な水準にあります。
- 安定的な利益成長が見込まれ、景気の先行き不透明感が高まる環境下でも魅力的な投資対象です。

1. 北米リートへの長期投資はリターンの下振れリスク低減に寄与

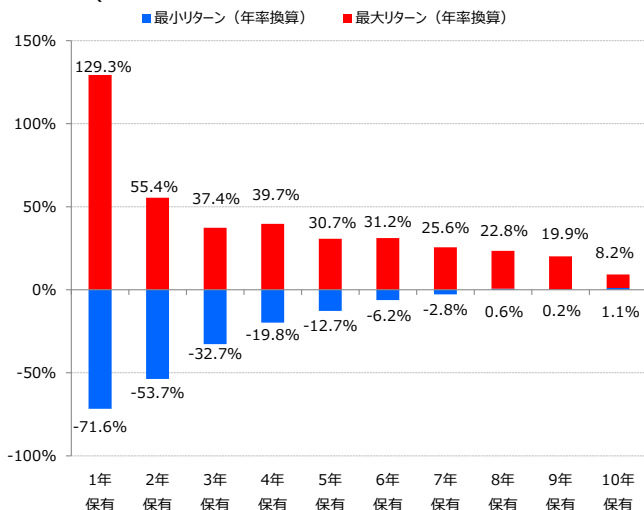
左下の図は、北米リート・セレクトファンドが主要投資対象とする北米リート・マザーファンド(以下北米マザー)に投資したと仮定した場合、保有期間毎に年率換算した最大リターンと最小リターンを示したものです。

例えば、左下グラフの「1年保有」は、2004年12月17日から2018年7月31日までの各営業日に北米マザーを購入して1年後に売却した場合、最大129.3%のリターン(年率換算)を得られた期間がある一方、最小リターン(同)が71.6%のマイナスとなった期間があったことを示しています。

また、保有期間が長期になるほど最大リターンと最小リターンの格差が縮小し、特に、最小リターンは期間が長いほどマイナス幅が小さくなるという傾向がみられます。また、北米マザーを8年以上保有した場合は、最小リターンがプラスに転じる結果となりました。保有期間10年は、同9年と比較して最大リターンが低下しています。2008年から2009年の金融危機等の影響を受け、基準価額が相対的に低水準であった期間からのリターンが十分に反映されていないことが要因とみられます。過去の実績に基づく、北米リートの長期保有はリターンの下振れリスク低減に寄与しており、北米リートは長期投資に適した資産クラスと考えられます。

北米リート・マザーファンドの保有期間別リターン

(日次: 2004年12月17日~2018年7月31日)



北米リート・マザーファンドの基準価額の推移

(日次: 2004年12月17日~2018年7月31日)



※基準価額は1万口当たりです。過去の実績に基づくシミュレーションであり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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。

北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星
追加型投信／海外／不動産投信

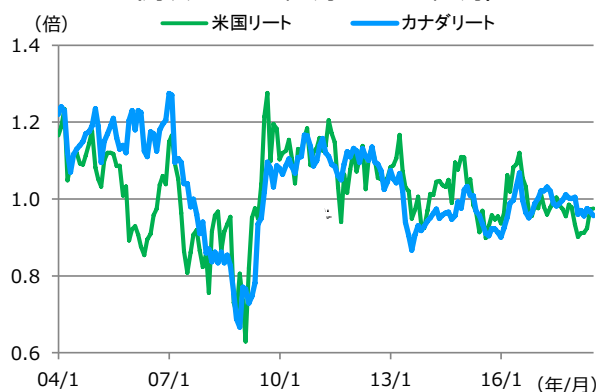
2. 北米リートはバリュエーション面で魅力的な投資先

北米リートへの長期投資は、リターンの下振れリスク低減への寄与が期待できますが、投資タイミングによってはリターンが低水準となる保有期間がありました。こうした事態を避けるには、市場が割安な水準にあると判断されるタイミングで投資することが重要と考えます。

米国とカナダのリートのNAV倍率は、ともにリート価格が保有資産価値に満たないことを意味する1倍を下回る0.98倍、0.96倍となっています。今後も、賃料の上昇や北米不動産の利回り面に着目した投資需要を背景に不動産価格は底堅い推移が見込まれることから、北米リートのバリュエーションは割安な水準にあると思われます。一方、世界株式の株価純資産倍率(PBR)は2.43倍と、ここ数年の株価上昇で過去平均を上回り、2008年のリーマンショック以前の水準に近づいています。バリュエーション面での相対的な割安感も北米リート市場を下支えする要因になると考えます。

米国リートとカナダリートのNAV倍率の推移

(月次：2004年1月～2018年7月)

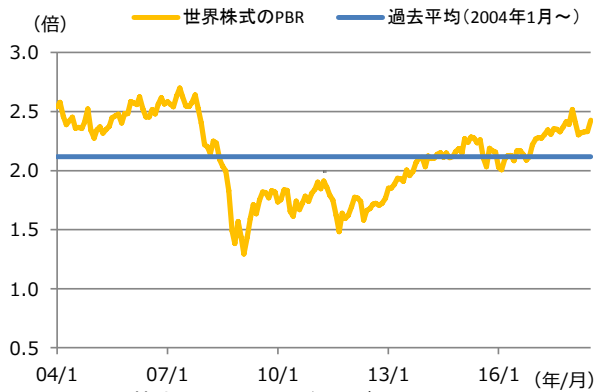


※NAV倍率：リートの価格が保有不動産の市場価値から負債や債務を控除した純資産価値(NAV)に比べて何倍かを算出したもので、リートの評価する指標の一つです。株式のPBRに似た指標となっています。

(出所)両国ともリーフアメリカ 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

世界株式のPBRの推移

(月次：2004年1月～2018年7月)



※世界株式：MSCIワールドインデックス

※PBR：株価が1株当たり純資産に比べて何倍かを算出したもので、株価を評価する指標の一つです。PBRの数値は低い方が割安と判断されます。

上記のMSCIワールドインデックスはMSCI Inc.が算出している指数です。同指数に関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。またMSCI Inc.は、同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。

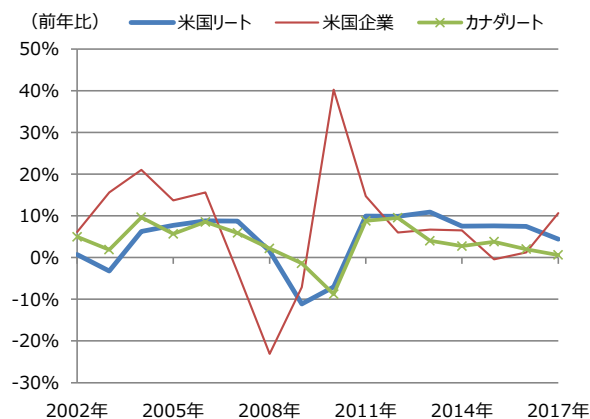
3. 安定的な利益成長性が北米リートの魅力

リートが投資する物件の賃料は、概ね長期契約に基づいて決められているため、リートの運用収益は比較的安定しており、米国とカナダのリートの利益増減率は米国企業と比べて安定的に推移しています。一方、米国企業の増益率は、北米リートを大きく上回る年もありましたが、2008年の景気後退局面では20%を超える減益となるなど、利益は相対的に景気動向に左右されやすくなります。

2009年7月に始まった米国景気の拡大局面は10年目に入っており、貿易摩擦拡大による経済への影響が懸念される中、景気拡大がピークに近づいているとの声もでています。こうした景気の先行き不透明感が意識される環境下では、安定的な利益成長が期待できる北米リートの魅力が高まっていくものと思われます。

北米リートと米国企業の利益増減率の推移

(年次：2002年～2017年)



※リートはFFO増減率、米国企業はS&P500種指数のEPS増減率。

※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。

(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

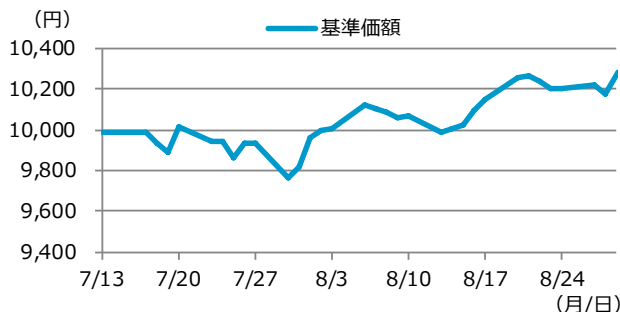
＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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、投資判断はお客ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

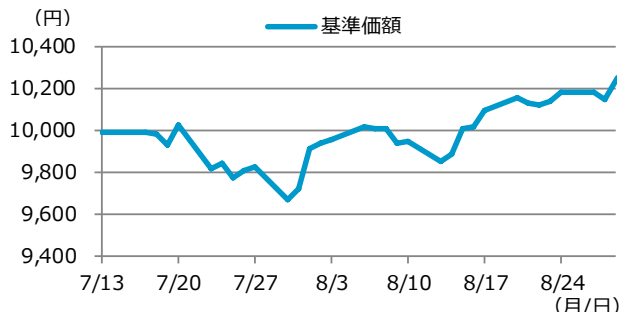
北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星
追加型投信／海外／不動産投信

約款変更適用日以来の基準価額の推移（2018年7月13日～2018年8月29日）

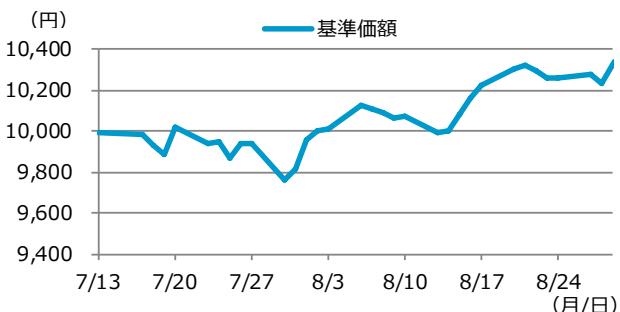
Aコース（定額目標分配型/為替ヘッジあり）



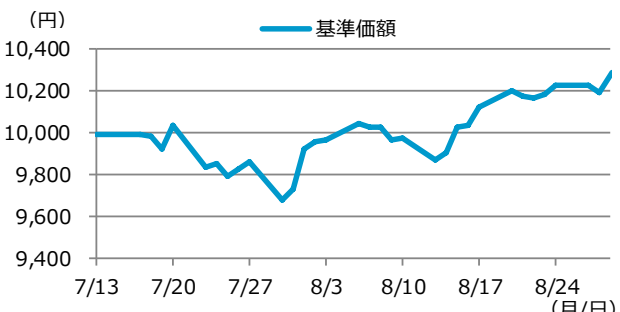
Bコース（定額目標分配型/為替ヘッジなし）



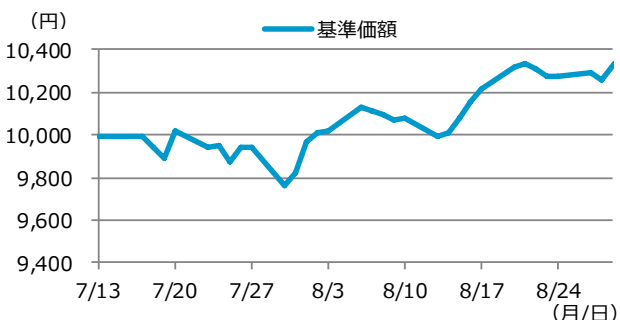
Cコース（定率目標分配型/為替ヘッジあり）



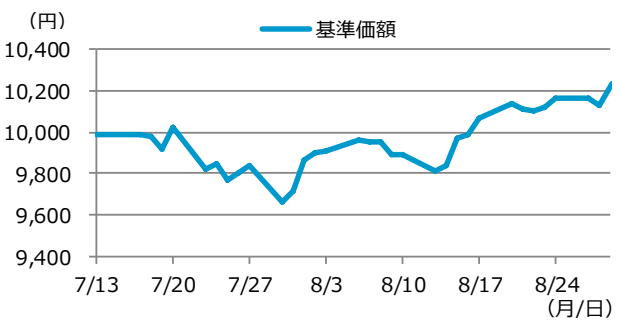
Dコース（定率目標分配型/為替ヘッジなし）



Eコース（資産成長型/為替ヘッジあり）

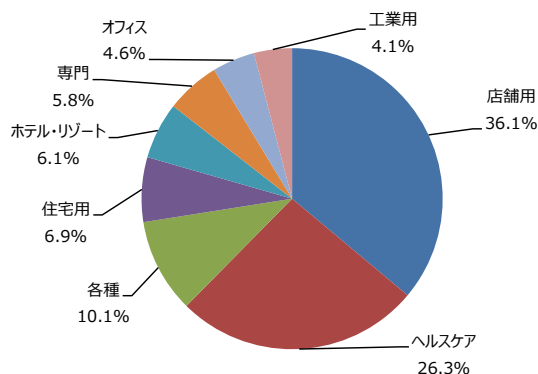


Fコース（資産成長型/為替ヘッジなし）



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※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。

マザーファンドの保有リートセクター別構成比率
（2018年8月29日時点）

マザーファンドの組入上位10銘柄（2018年8月29日現在）

銘柄名	組入比率	国・地域	セクター
ウェルタワー	8.8%	米国	ヘルスケア
サイモン・プロパティ・グループ	8.8%	米国	店舗用
ベントス	7.8%	米国	ヘルスケア
リアルティ・インカム	6.6%	米国	店舗用
メイスリッチ	5.6%	米国	店舗用
トープマン・センターズ	4.7%	米国	店舗用
ベリート	4.0%	米国	各種
オメガ・ヘルスケア・インベスターズ	3.5%	米国	ヘルスケア
ストア・キャピタル	3.5%	米国	各種
フィジシャンズ・リアルティ・トラスト	2.9%	米国	ヘルスケア

※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。

※比率は北米リート・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。

（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、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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に基づいて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。



北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星
追加型投信／海外／不動産投信

北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星に関する留意事項

【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、米国およびカナダ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。
- 為替ヘッジあり(Aコース)(Cコース)(Eコース)では、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行い、為替変動リスクの低減を目指しますが、為替ヘッジの対象となる外貨建資産は市況動向により変動することから、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません。

※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×0.1%

＜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1.62%（税抜1.50%）
- その他費用・手数料
監査費用：純資産総額×年率0.01296%（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

(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	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1号	○			
播陽証券株式会社	近畿財務局長(金商)第29号	○			
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			

＜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)