

# 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

2018年9月18日

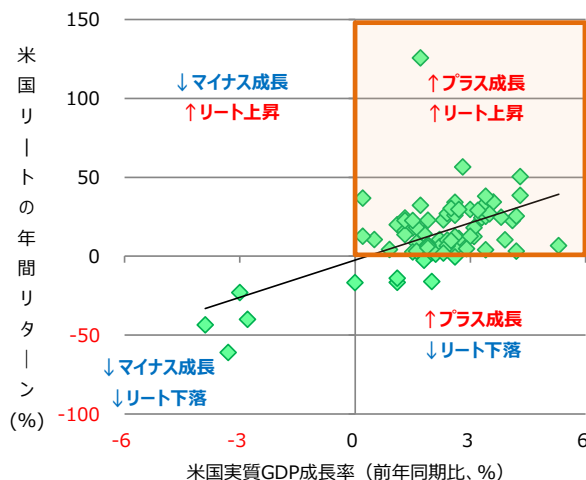
## 景気拡大がリート市場の追い風となる見込み

米国では、8月のISM製造業景況指数が約14年ぶりの高水準を示したほか、8月の雇用統計では雇用者数の堅調な増加が確認されており、経済成長が続いています。

米国リート市場は実質国内総生産(GDP)成長率と正の相関があり、実質GDP成長率がプラスとなればリート市場が上昇する傾向が見られます。景気拡大局面では、不動産需要の増加や不動産価格の上昇が、賃料収入の増加を通じたリートの業績拡大やリート価格の裏付けとなる保有資産価値の向上につながりやすくなることが要因として挙げられます。

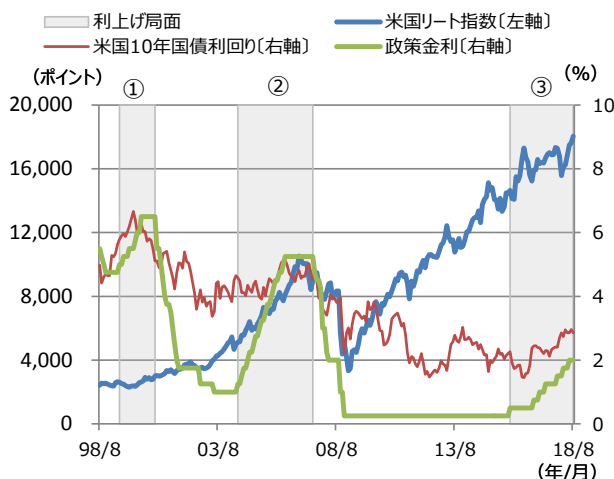
足元では、貿易摩擦の激化による世界経済に及ぼす悪影響への警戒感が強まっています。しかしながら、米国経済は、雇用改善を背景に堅調な個人消費が続く中、大型減税による内需の押し上げにより、相対的に底堅い成長を続けていくと思われます。今後も経済成長がリートの事業環境の下支えとなることが、相場の支援材料になると考えます。

米国リートのリターン(縦軸)と実質GDP成長率(横軸)の関係  
(四半期：2000年1-3月期～2018年4-6月期)



## 米国のリート指数、政策金利と長期金利の推移

(月次：1998年8月～2018年8月)



| 利上げ局面 |                       |       | 米国リート<br>のリターン |
|-------|-----------------------|-------|----------------|
| 局面    | 期間                    | 利上げ幅  |                |
| ①     | 1999年6月30日～2001年1月2日  | 1.75% | 14.3%          |
| ②     | 2004年6月30日～2007年9月17日 | 4.25% | 74.4%          |
| ③     | 2015年12月16日～          | 1.75% | 23.7%          |

※米国リート指数: FTSE NAREIT All Equity REITs TR Index  
※③の局面は2018年8月末までの期間で算出。

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 金利上昇によるリート市場への影響は限定的

好調な雇用情勢を受けて、米連邦準備制度理事会(FRB)は利上げを継続する方針です。ただ、パウエルFRB議長が過度な引き締めを避ける姿勢を示していることに加え、貿易摩擦や新興国通貨安を背景とした世界経済の先行き不透明感を踏まえると、FRBは利上げペースを速めないと思われます。そのため、長期金利は緩やかな上昇にとどまると見込まれ、金利上昇によるリートの利回り面での相対的な魅力の低下や資金調達環境の悪化は限定的になると考えます。

## 過去の利上げ局面では、米国リートは上昇

過去の利上げ局面では、米国リート市場は長期金利の急上昇などにより一時的な調整はあったものの、その後は、景気拡大を背景に下値を切り上げる展開となりました。今回の利上げ局面でも米国の景気は拡大基調にあり、商業用不動産市場では、旺盛な不動産需要を受けて、リートのファンダメンタルズは良好です。そのため、金利上昇の影響を上回る賃料収入の増加が見込まれ、拡大が続くリートの業績動向などを評価する動きが強まると考えます。

### <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リートは割安な水準

米国リーートのNAV倍率は、リート価格がリーートの保有不動産の資産価値に満たないことを意味する1倍を下回る0.98倍となり、過去平均(1.04倍)を下回っています。賃料の上昇に加え、米国不動産の流動性や利回り面に着目した投資需要を背景に、リートが保有する不動産の資産価値を算定する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ます。

(※)NAV倍率:リー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。

## 基準価額の推移

当ファンドの基準価額は、第179期決算日(2018年8月13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、相対的に利回りが高いヘルスケア系のウェルタワヤ、高齢化の進行を追い風に注力する定年退職者向けリゾート賃貸住宅の好調な需要が見込まれる住宅系のエクイティ・ライフスタイル・プロパティーズなどの上昇がプラスに寄与しました。また、為替要因では、好調な経済指標が相次いだことなどを受けて、利上げが継続するとの見方から日米金利差の拡大観測が強まり、米ドルが対円で上昇したことがプラスとなりました。

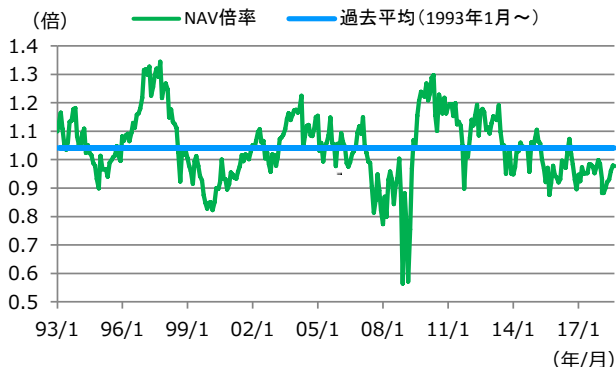
## 今後の運用方針

今後の運用につきましては、セクター別では、住宅ローン金利の上昇を背景に持家の代替需要が見込まれる住宅用セクターや、ネットビジネスの拡大が追い風となるデータセンターを市場平均よりも高いウェイト付けで推移させる方針です。一方、バリュエーション面で過去平均と比較して相対的に割高な水準にあると思われるホテルセクターや、ネット通販の台頭で業績悪化が続くリートを中心に小売りセクターに対しては、慎重な姿勢で臨みます。また、個別銘柄については、優れた経営陣の下で投資主価値を高めてきた実績を持ち、好立地で競争力の高い物件を保有するリートを中心に投資する方針です。

以上

### 米国リーートのNAV倍率(※)の推移

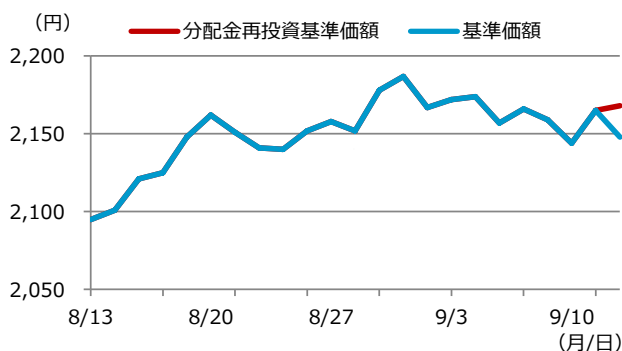
(月次:1993年1月~2018年8月)



(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### 基準価額の推移

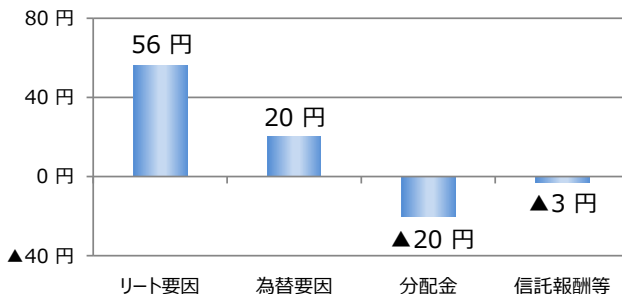
(日次:2018年8月13日~2018年9月12日)



※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、2018年8月13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、2018年8月13日の2,095円から  
2018年9月12日の2,148円まで53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。

(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。

※上記の数値は、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。

(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

## 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3.24%（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<br>日本投資<br>顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融<br>商品取引業<br>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

2018年9月18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<br>日本投資<br>顧問業協会 | 一般社団法人<br>金融先物<br>取引業協会 | 一般社団法人<br>第二種金融<br>商品取引業<br>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)