

# 北米リート・セレクトファンドの運用状況

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

2021年4月28日

当レポートでは、基準価額の推移、これまでの北米リート市場の動き、ファンドの運用状況、北米リート市場の見通しとファンドの運用方針をご案内します。なお、今回は新型コロナウイルスのワクチン開発進展により、セクター間のパフォーマンス格差が広がった2020年11月以降の局面について説明いたします。

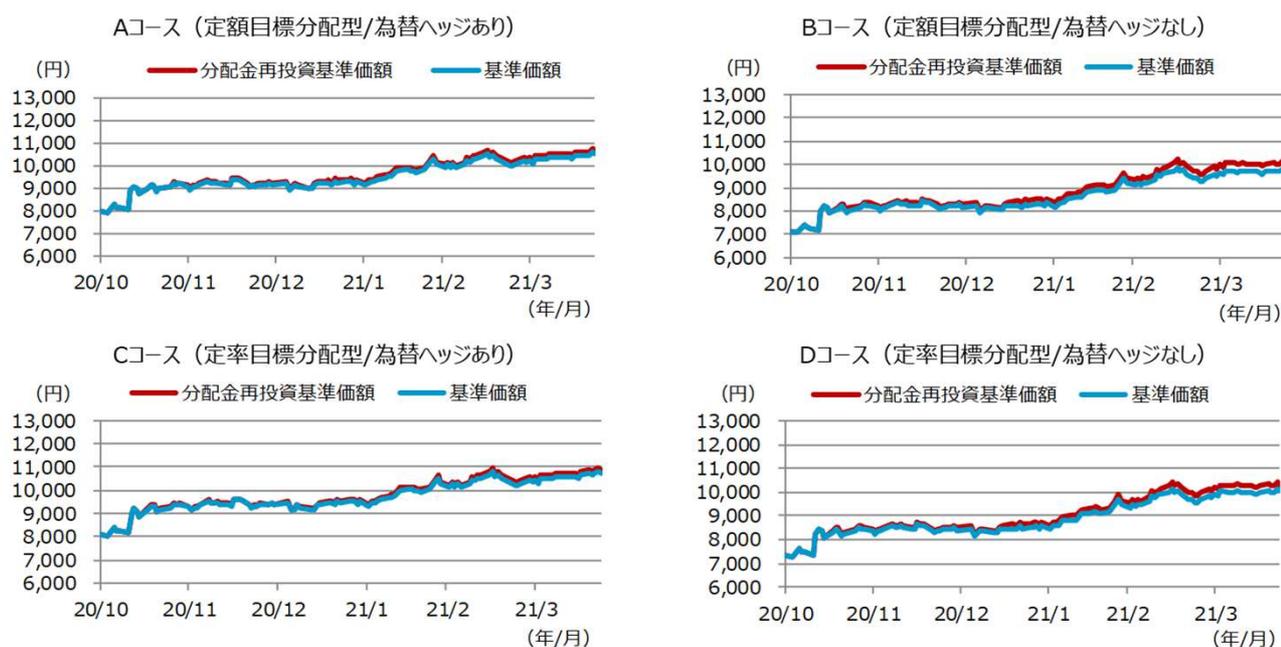
## 【基準価額の推移】

北米リート・セレクトの**2021年4月23日時点の基準価額はAコースが10,511円、Bコースが9,723円、Cコースが10,750円、Dコースが10,026円、Eコースが11,642円、Fコースが11,528円**となりました。当期間内(2020年10月30日～2021年4月23日)の分配金を含めた各コースの基準価額の騰落額、騰落率は下の表をご参照ください。この間、北米リート市場が上昇したことに加え、為替ヘッジを行わないB、D、Fコースでは対円で米ドル高となったことが基準価額にプラスに寄与しました。

日付	基準価額					
	Aコース	Bコース	Cコース	Dコース	Eコース	Fコース
2020年10月30日	7,967円	7,136円	8,068円	7,312円	8,639円	8,174円
2021年4月23日	10,511円	9,723円	10,750円	10,026円	11,642円	11,528円
分配金を含む騰落額	2,694円	2,887円	2,817円	2,969円	3,003円	3,354円
分配金を含む騰落率	33.8%	40.5%	34.9%	40.6%	34.8%	41.0%
当期間内の分配金合計	150円	300円	135円	255円	0円	0円

※分配金は1万口当たり(税引前)です。

## 基準価額の推移 (2020年10月30日～2021年4月23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10月30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。

### <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

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1万円当たり、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。

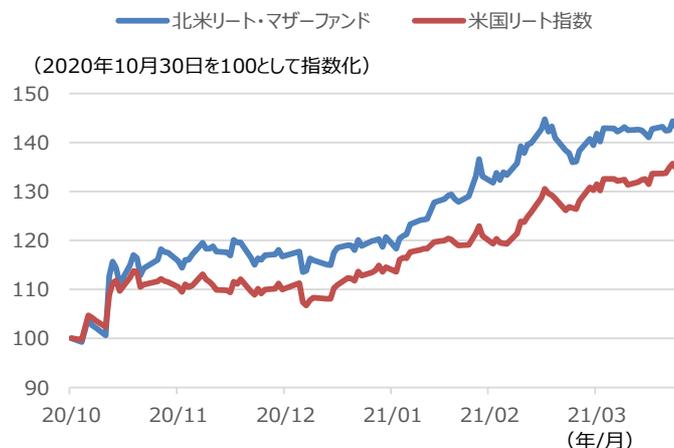
【これまでの北米リート市場の動き】

北米リート市場は、2020年10月末以降、新型コロナウイルスのワクチン普及や追加経済対策への期待を背景に経済活動正常化が進むとの見方が強まり、上昇基調を辿る展開となりました。

この間、北米リート市場の主要構成国である米国では、セクター間のパフォーマンス格差が拡大しました。経済活動正常化への期待を背景にコロナ禍の悪影響が大きかったホテル・レジャーや店舗用セクターなどのパフォーマンスが上位となった一方、コロナ禍で選好された専門(データセンター等)や工業用セクターなどのパフォーマンスが下位となりました。

北米リート・マザーファンドの基準価額と米国リート指数の推移

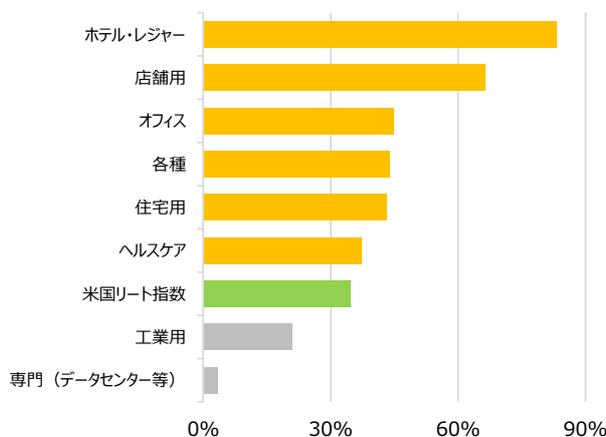
(日次：2020年10月30日～2021年4月23日)



※米国リート指数：当該日前営業日のWilshire US Real Estate Investment Trust Total Return Indexを当該日の為替レートで円換算  
(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

米国リート指数のセクター別騰落率

(対象期間：2020年10月30日～2021年4月23日)



※米国リート指数：当該日前営業日のWilshire US Real Estate Investment Trust Total Return Indexを当該日の為替レートで円換算  
(出所) リーフアメリカ エルエルシーやBloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

【ファンドの運用状況】

2020年11月以降、北米リート・マザーファンドは米国リート指数をアウトパフォーム

北米リート・セレクト・ファンドの主要投資対象である北米リート・マザーファンド(以下、マザーファンド)の2020年10月30日から2021年4月23日時点におけるパフォーマンスは主要な米国リート指数を上回りました。

相対的に高い、マザーファンドの配当利回り

マザーファンドでは、中長期的な成長性のほか、配当利回りを重視してポートフォリオへの組入銘柄を選定しています。そのため、マザーファンドのポートフォリオ配当利回りは、米国リート指数と比較して魅力的な利回り水準となっています。

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「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

こうした銘柄を組み入れてポートフォリオを構築した結果、セクター配分による影響も一部ありますが、マザーファンドと米国リート指数のセクター構成比率を比べると、マザーファンドでは店舗用やヘルスケアセクターなどの構成比率が高く、専門(データセンター等)や工業用セクターなどの構成比率が低くなっています。

**セクター構成比率の特徴やセクター配分がプラス寄与**

マザーファンドのパフォーマンスが米国リート指数よりも良好であった要因としては、相対的に店舗用セクターの構成比率が高いことや、専門(データセンター等)、工業用セクターの構成比率が低いことがプラスに寄与しました。また、セクター配分において、同期間にホテル・レジャーや店舗用セクターを強気に見てウェイトを引き上げた一方、専門(データセンター等)や工業用セクターのウェイトを引き下げたことも好パフォーマンスに繋がりました。

**【市場見通し】**

北米リート市場は底堅い展開になると予想されます。長期金利の急上昇への警戒感が残るものの、新型コロナウイルスのワクチン普及による経済活動正常化や、大規模な財政出動や金融緩和策を通じた景気下支え効果によって事業環境の改善が見込まれ、リートの業績回復期待が高まると考えられます。セクター別では、経済活動正常化の進展を背景にホテル・レジャーや店舗用などワクチン普及の恩恵が大きいと見られるセクターが投資家に選好されやすい展開が続くと想定されます。

**ワクチンの普及が事業環境の改善を後押し**

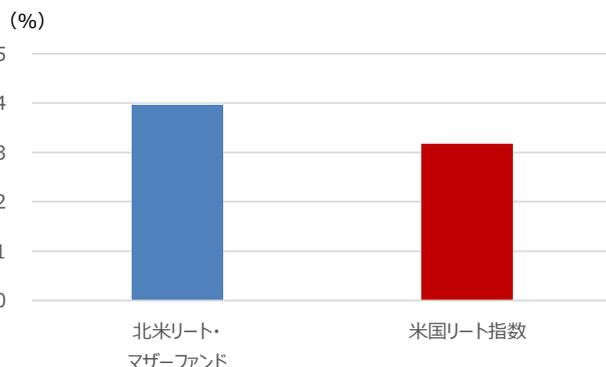
米国では、先進国の中で相対的に新型コロナウイルスのワクチン接種が進んでいます。ワクチンの普及により感染リスクが低下することで経済活動を再開する動きが広がり、人々は旅行や出張に行く、高齢者施設に入居する、在宅勤務からオフィス勤務に復帰する、ショッピングや外出に出かける、といった通常の生活へ戻っていくと予想されます。

**ワクチン普及の恩恵が大きいと見られるセクターを中心に事業環境の改善が見込まれる**

こうした中で、ホテル・レジャー、ヘルスケアや都市部の住宅を中心とした住宅用セクターでは、感染リスクの低下により物件稼働率が改善すると考えられます。また、店舗用セクターでは、ネット通販の普及による業績への影響は残るものの、客足の増加等により商業施設において店舗売上高の回復が見込まれるなど事業環境の改善が期待されます。

**マザーファンドと米国リート指数の利回り比較**

(2021年3月31日現在)

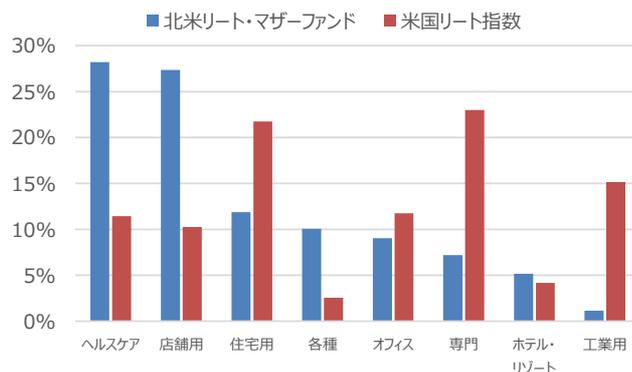


※米国リート指数: ブルームバークREIT指数

(出所) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

**マザーファンドと米国リート指数のセクター別構成比率**

(2021年3月31日現在)



※マザーファンドの比率は北米リート・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。

※米国リート指数: Wilshire US Real Estate Investment Trust Total Return Index

(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

**米国の新型コロナウイルス  
新規感染者数とワクチン総接種回数の推移**

(日次: 2020年12月21日~2021年4月22日)



※1日当たり新規感染者数: 過去7日平均

(出所) Bloomberg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

**財政出動もリートの事業環境を下支え**

3月に成立した追加経済対策による家計への現金給付等により、個人消費を中心とした内需の拡大が見込まれ、米国内の物件に投資するリートの事業環境に好影響を与えると見られるほか、インフラ投資が拡大するとの期待が投資家のリートなどリスク資産を選好する動きに繋がると考えられます。

一方、バイデン政権はインフラ投資の財源を法人税の増税で確保しようとしているほか、社会福祉政策を拡充するために、株式譲渡益(キャピタルゲイン)課税の強化など富裕層への増税を検討しています。こうした増税案が成立した場合、企業業績や金融市場などに一定の影響を及ぼすと見込まれますが、リートは法人税を実質的に免除されていることから、リート市場は株式市場よりも影響を受けにくいと考えられます。

**今年度以降、リートの業績成長が加速する見込み**

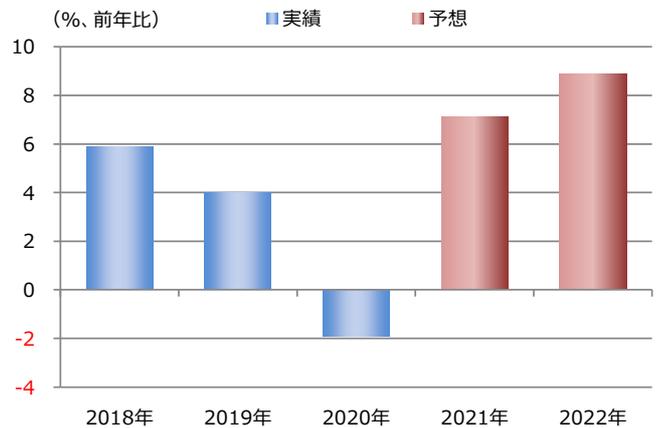
米国主要リートの2020年決算では、リートの収益力を表す1口当たりFFOは、新型コロナウイルスの感染拡大の影響等で前年比で減少しましたが、2021年以降は、ワクチンの普及を追い風にFFOは増加に転じる見通しです。また、ホテル・レジャーセクターは、施設稼働率の改善に伴い、2020年にマイナスとなったFFOが2021年度後半から2022年度にかけてプラスに転換すると予想されます。

**長期金利の上昇ペースは緩やかになると想定**

長期金利の急上昇による資金調達費用の増加などリートの業績に及ぼす悪影響への懸念がリート価格の上値を抑える要因になると考えられます。ただ、米連邦準備制度理事会(FRB)が大規模な金融緩和策を維持する方針を示していることに加え、マイナス金利政策を継続している日本や欧州などの海外投資家を中心に米国債に対する旺盛な投資需要が見込まれることから、長期金利の上昇は経済動向に即して緩やかなペースになると予想されます。

**米国主要リートの1口当たりFFO伸び率の推移**

(年次：2018年～2022年)



※FTSE NAREIT ALL Equity REITS TR Indexの構成銘柄を対象に、FFO実績、予想がマイナスの銘柄を除いた、前年との比較が可能な銘柄について集計(時価加重平均)。

※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) Bloombergデータを基に岡三アセットマネジメント作成

**【運用方針】**

**ホテル・リゾート、住宅用に強気、一方オフィス、専門、工業用に弱気**

マザーファンドでは、新型コロナウイルスのワクチン普及により、旅行者の増加に伴う宿泊需要の回復が期待されるホテル・リゾートセクターや、経済活動正常化に伴う雇用情勢の改善が必要回復要因になると見込まれる住宅用セクターなどを強気に見てウェイト付けを行う方針です。一方、在宅勤務の普及などの影響で業績回復に時間がかかると見込まれるオフィスセクターや、コロナ禍で選好された専門(データセンター等)や工業用セクターなどに対して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。

(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：ありません。

<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**

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
<b>（金融商品取引業者）</b>					
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	○			
アーク証券株式会社	関東財務局長（金商）第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長（金商）第3号	○			
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	○			
荘内証券株式会社	東北財務局長（金商）第1号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長（金商）第1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	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長（金商）第12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	○			

**<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）**