

5Gの普及が追い風となる通信タワー系リートに注目

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4月28日

「ワールド・リート・セレクション（米国）愛称 十二絵巻」が、
「R&Iファンド大賞2022」投資信託部門 北米REIT に
おきまして『最優秀ファンド賞』を受賞しました。

当ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。



「R&Iファンド大賞」は、格付投資情報センター(R & I)が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報（ただし、その正確性及び完全性に
つきR&Iが保証するものではありません）の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するもの
ではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務（信用
格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務）です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法
令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

＜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(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

本レポートでは、米国リート市場の動向、市場拡大が続くと見込まれる通信タワー業界と、当ファンドが主要投資対象としている「USリート・マザーファンド」の保有銘柄、及び当ファンドの運用方針についてお伝えします。

【4月のマーケットの動き】

4月の米国リート市場は上昇しました。3月の雇用統計など経済指標が概ね良好な内容となり、経済が順調に回復しているとの見方が広がる一方、金融引き締め加速への警戒感から長期金利が上昇したことが嫌気されるなど、中旬にかけてもみ合う展開となりました。その後は、主要リートによる2022年1-3月期の決算発表が始まり、好決算が相次いだことから、上昇しました。セクター別の騰落率では、業績への期待が高まったインフラストラクチャーや倉庫などが上位となりました。一方、在宅勤務の一部定着等で業績回復の遅れが懸念されたオフィスや、政府が高齢者向け医療保険の支払額を削減する方針を示したことを受け、ヘルスケアなどが下位となりました。(図表1)

【市場拡大が続く通信タワー業界】

通信タワー系リートは携帯電話の無線基地局を保有

通信タワー系リートは、携帯電話の無線基地局用の通信タワーや土地・施設を保有・運営しており、インフラストラクチャーセクターに分類(NAREIT業種分類)されます。(図表1、2) 通信会社が自ら基地局を保有・運営する日本と異なり、米国では、通信タワー系リートが基地局を建設・保有し、アンテナや通信機器を設置するためのスペースをテナントである通信会社に提供します。(図表2)

DX化を背景にデータ通信量の急増が続く見込み

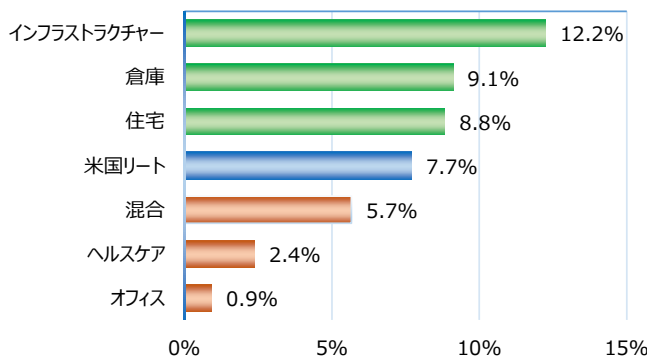
米国では、家電や日用品などあらゆるものがインターネットでつながるIoT(モノのインターネット)サービス、クラウドサービスやAI(人工知能)などのIT(情報技術)によって、ビジネスや生活の質を高めていくDX(デジタルトランスフォーメーション)の動きが急速に広がっています。こうしたDX化の進展等を背景に、2021年から2025年までの間にモバイルデータ通信量は年率32%のペースで増加すると予想されています。(図表3)

5G投資を背景に旺盛な通信タワー需要が続く見込み

通信会社はデータ通信量の増加に伴い高速通信規格「5G」の普及と既存通信網の能力増強のために、基地局への積極的な投資を続けると見られます。また、米国では、昨年11月にインフラ投資法案が成立し、今後政府が高速通信網の整備に650億ドルを投じることから、全米で5G向け基地局の構築が加速すると見込まれます。そのため、中長期的に通信タワー系リートが建設・保有する基地局に対する旺盛な需要が続くと考えられます。

図表1 米国リート市場の主要セクター別リターン上位下位3セクター

(対象期間：2022年3月31日～2022年4月22日、円ベース)

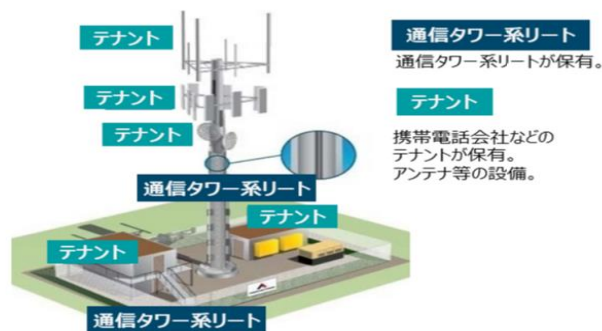


※米国リート: FTSE NAREIT ALL Equity REITS TR Index

※現地1営業日前の指数を当日の為替レートで円換算

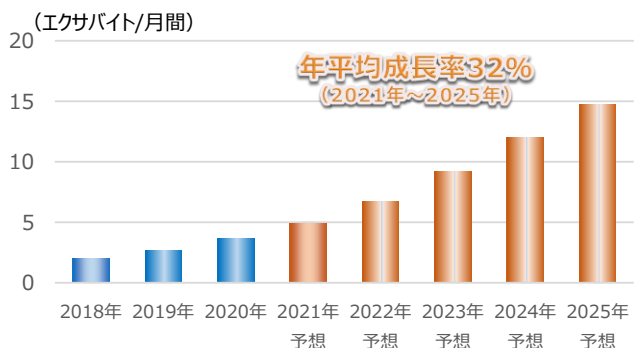
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 米国の無線通信基地局の概念図



(出所) American Towerの開示資料を基にDWSが作成

図表3 北米地域のモバイルデータ通信量の推移
(年次：2018年～2025年)



(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

マザーファンドの保有銘柄のご紹介：クラウン・キャッスル・インターナショナル（通信タワー系リート）

米国事業に特化した大手通信タワー系リート

クラウン・キャッスル・インターナショナル(以下CCI)は大手通信タワー系リートです。米国で約4万カ所の通信タワーを備えた基地局に加え、都市部での通信キャパシティ拡大のために標識や街灯などに設置する小型基地局(スモールセル)を約11.5万カ所、および基地局とデータセンターなどを結ぶ光ファイバー網を保有し、大手通信会社各社に提供しています。(図表4)

市場予想を上回る1-3月期決算、通期見通しを上方修正

CCIは4月20日(米国時間)に2022年1-3月期決算を発表し、リートの収益力を表す一口当たりFFO^{*}は、通信会社による積極的な基地局投資を背景に市場予想を上回りました。また、2022年通期の見通しについても上方修正し、市場予想を上回る見込みです。CCIの経営陣は、中長期的に一口当たり分配金(配当金)は年率7～8%程度のペースで増加が可能と見えています。(図表5) この背景として以下の点が挙げられます。

安定的な賃料増加が見込め、インフレへの耐性も有する

CCIの賃貸借契約は、5～10年の長期にわたり、通信会社は通信ネットワークの信頼性を重視しているため、契約は概ね更新されます。また、賃料は年3%程度で上昇する条項が付いているほか、通信会社が能力向上のため、基地局に設置した機器の追加・変更を行う場合、追加の賃料が上乘せされます。そのため、データ通信量の増加に伴い安定的な賃料収入の増加が見込まれます。加えて、スモールセルの地代や、電力料金などの費用は通信会社が負担するため、インフレによるコスト上昇等の影響を比較的受けにくいと考えられます。

5G普及の恩恵を受けやすい都市部中心の事業構造

5Gは高速通信が可能な一方、障害物の影響を受けやすく、通信可能範囲が狭いことから、都市部では多くの基地局を密に設置する必要があります。そのため、通信会社は都市部を中心に5G向け基地局の増設を行う方針です。

CCIは都市部に5Gに対応するスモールセルに加え、5Gで利用される大量のデータ送受信に必要な光ファイバー網を保有しており、保有基地局の約7割は米国の人口ランキングでトップ100の都市にあります。都市部を中心とした事業構造は、相対的に通信会社による5G投資の恩恵を受けやすいと考えられます。

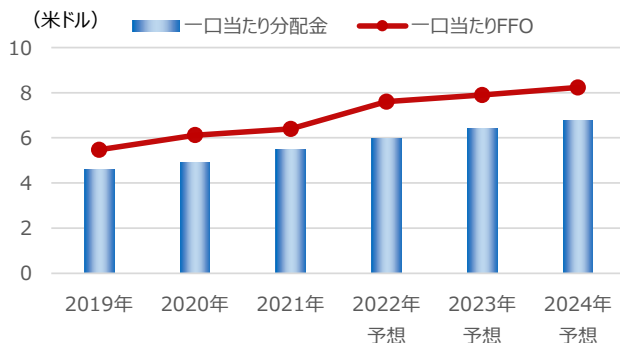
こうした中、CCIの価格は、中長期的な業績拡大への期待を背景に、底堅く推移しています。(図表6)

図表4 無線通信基地局の通信タワー



(出所)リーフ アメリカ エル エル シー

図表5 CCIの一口当たりFFO^{*}と分配金の推移
(年次：2019年～2024年、2022年4月19日時点)



※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のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表6 価格の推移

(日次：2019年12月30日～2022年4月21日)



※米国リート指数: FTSE NAREIT ALL Equity REITS TR Index

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨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

【足元の運用経過】

足元の運用については、新型コロナウイルス感染の沈静化に伴う経済正常化により、需要回復が見込まれるアミューズメント施設を中心に特殊施設セクターに加え、オフィスセクターなどのウェイトを引き上げました。一方、経済対策等による消費押し上げ効果の一巡などにより、前年比で業績の伸びが鈍化すると見られる小売りや、高水準の新規供給や電力価格の上昇等に伴うコスト増で短期的に収益性の低下が懸念されるデータセンターセクターなど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、通信タワー系リートを中心にインフラストラクチャーセクターや、世界経済の先行き不透明感が高まる中、業績が景気動向に左右されにくいことに加え、経済正常化による需要回復が見込まれるヘルスケア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、ウェイトを引き下げたデータセンターセクターに加え、オフィスセクターについては、優良物件を保有する一部のリートのウェイトを引き上げましたが、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で業績の本格的な回復に時間がかかると見られることから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4月22日現在	
基準価額	2,667 円
残存元本	170,735,207,366 円
純資産総額	45,543,184,977 円
REIT組入比率	96.7%
組入銘柄数	38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。

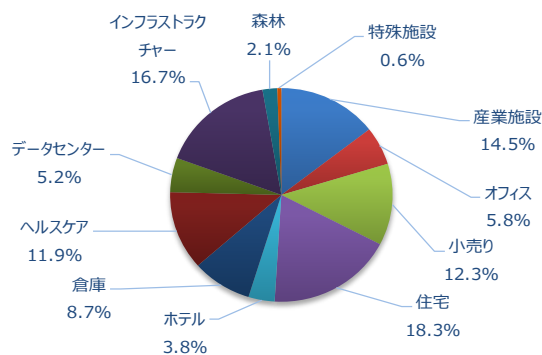
※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。

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
第223期	2022/4/12	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。

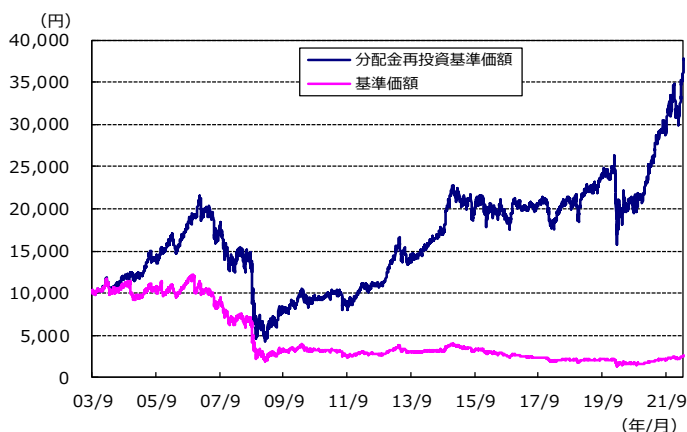
マザーファンドの保有リートのセクター別構成比率
2022年4月22日現在



※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(2003/9/30～2022/4/22、日次)



※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4月22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	7.0%	インフラストラクチャー
アパロンベイ・コミュニティーズ	6.0%	住宅
アメリカン・タワー	5.0%	インフラストラクチャー
パブリック・ストレージ	4.9%	倉庫
ウェルタワー	4.4%	ヘルスケア
S B Aコミュニケーションズ	4.3%	インフラストラクチャー
ベントス	3.4%	ヘルスケア
ポストン・プロパティーズ	3.4%	オフィス
キムコ・リアルティ	3.4%	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	○	○		
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	○			○
長野證券株式会社	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	○		○	
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164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)