

# 割安な水準まで調整の進んだアジアリート市場

ワールド・リート・セレクション(アジア)(年2回決算型)  
追加型投信/海外/不動産投信

2022年10月27日

## 設定9周年を迎え、基準価額は過去最高値を更新

当ファンドは、2022年6月3日に設定9周年を迎え、9月14日に基準価額は過去最高値を更新しました(図表1)。

足元は、アジア地域からの資金流出懸念や世界的な景気悪化懸念などにより、基準価額は調整をしていますが、2013年の当ファンド設定以降、コロナショックなど世界的な金融市場の混乱に直面したものの、**アジア各国の相対的に高い経済成長**を取り込み、他のリート市場に比べ高い水準の組入れリートの分配金利回りを享受するなど、当ファンドは**着実にリターンを積み上げて**きました。

図表1 設定来の基準価額の推移

(期間：2013年6月3日(設定日)～2022年10月21日、日次)



※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。  
※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。

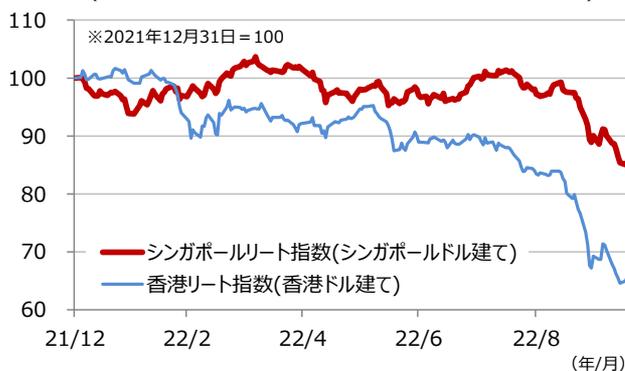
## 足元の投資環境

アジアリート市場は、9月下旬以降、米連邦準備制度理事会(FRB)がインフレ抑制のために金融引き締め姿勢を強め、米長期金利が急上昇したことを受けて、アジア地域の通貨が米ドルに対して下落し、資金流出懸念が高まったほか、米中関係の先行き不透明感や世界的な景気悪化懸念などにより、軟調に推移しました(図表2)。

為替市場では、日本を除く主要先進国の長期金利が上昇し、内外金利差が拡大したことなどが円安要因となり、基準価額の上昇に寄与しました(図表3)。

図表2 シンガポールと香港のリート指数の推移

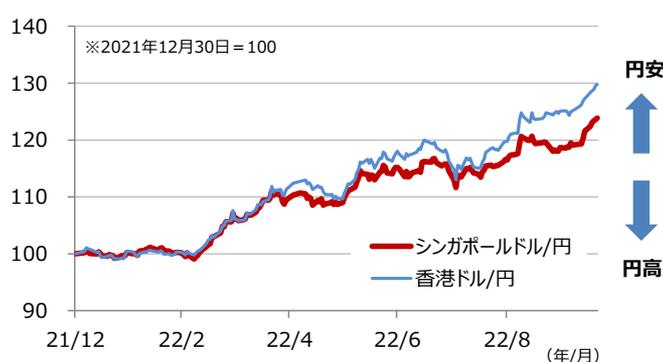
(期間：2021年12月31日～2022年10月21日、日次)



※シンガポールリート指数：FTSE ST All-Share Real Estate Investment Trusts Index SGD、香港リート指数：Hang Seng REIT Index HKD、いずれもトータルリターン

図表3 為替の推移

(期間：2021年12月30日～2022年10月21日、日次)



※為替レートは対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値です。

(図表2～3の出所) 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当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡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。

## バリュエーションは割安な水準に

### ▶ シンガポールリート

シンガポールリートの純資産価値(NAV)倍率<sup>※</sup>は、9月末時点で1.00倍と、過去10年平均と比較して割安な水準まで低下しました(図表4)。主な理由として、最近のリートの投資口価格の下落が挙げられます。金利は急上昇しましたが、流動性が高いこともありキャップレート<sup>※</sup>や物件の評価額は現時点では安定的となっています。

シンガポールリートのセクター別のNAV倍率(10月14日時点)は、ヘルスケアを除くセクターで1.00倍割れとなっています(図表5)。同リート市場で一番大きいウェイトを占める産業施設セクターは0.77倍と全体のNAV倍率の低下の一因となりました。

※純資産価値(NAV)倍率とは：

リートが保有する物件の価値を時価評価した値と、投資口価格を比較したものです。数値が低いほど割安、高いほど割高となります。

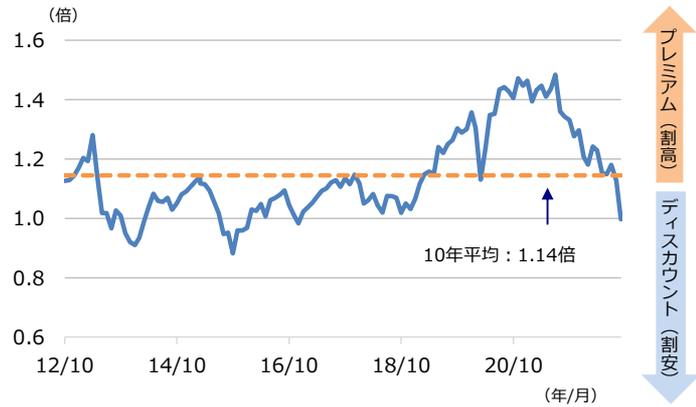
※キャップレートとは：

市場が要求する期待リターンを指します。  
年間の不動産の純収益(賃貸収入 - 経費) ÷ 不動産の投資価値で計算されます。

### ▶ 香港リート

香港リートのNAV倍率は、9月末時点で0.75倍と、過去10年平均の1.03倍と比較して大幅にディスカウントされており、割安な水準となっています(図表6)。

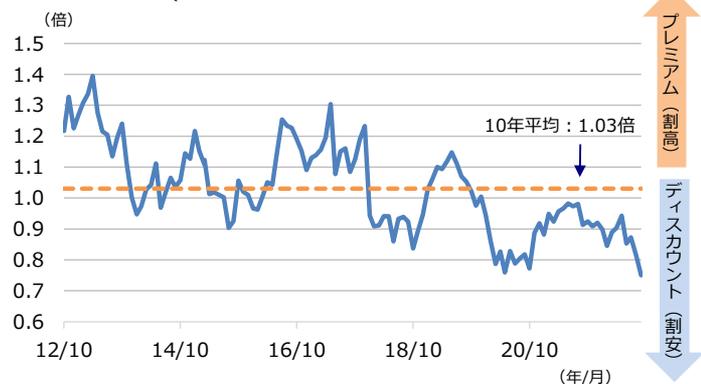
図表4 シンガポールリートのNAV倍率の推移  
(期間：2012年10月～2022年9月、月次)



図表5 シンガポールリートのセクター別のNAV倍率  
(2022年10月14日時点) (倍)

セクター	NAV倍率 (倍)
全体	0.90
ヘルスケア	1.37
混合	0.95
データセンター	0.92
商業施設	0.88
ホテル	0.78
産業施設	0.77
オフィス	0.62

図表6 香港リートのNAV倍率の推移  
(期間：2012年10月～2022年9月、月次)



(図表4～6の出所) 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あたっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡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。

## アジアリートの投資魅力と当面の留意点

### 魅力

#### ① 高い分配金利回り

##### 予想分配金利回り(9月末時点)

シンガポールリート 6.06%  
香港リート 5.91%



その他の国・地域と比較して相対的に高い利回り

高インフレ下において安定的な配当収入を得られる魅力的な資産クラスと考えられます。

#### ② 割安感

##### アジアリート市場

最近の下落による割安感



主要国の利上げペースの鈍化がけん制されるタイミングに

長期金利の上昇が一服すれば、買い戻しの動きが期待されます。

#### ③ 良好なファンダメンタルズ

##### シンガポールリート

- ・ 経済活動再開の本格化
- ・ 年末、クリスマス関係等、複数の大型イベントを控える



ホテル系リート：ビジネスや観光目的の利用者増が見込まれる

オフィス系リート：賃料増額改定が予想される

リートの業績改善が期待されます。

### 留意点

#### ① 当面見込まれる変動性の高い展開

主要国の中央銀行による金融引き締め姿勢を背景に、マクロ環境が落ち着き、金利上昇のピークアウトが予測されるまでは、当面は変動性の高い展開が続く可能性があります。

#### ② 景気悪化進行シナリオ

景気悪化シナリオでは、オフィスや商業施設、ホテル系のリートは業績にマイナスの影響を受けるリスクがあります。特に信用リスクや労働市場が大幅に悪化するような深刻な景気後退局面では、リートの価格変動リスクは相対的に大きくなると予想されます。

#### <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(アジア) (年2回決算型)  
追加型投信/海外/不動産投信

運用状況 (作成基準日: 2022年10月21日)

昨年末からの基準価額推移

(期間: 2021年12月30日~2022年10月21日、日次)



※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。

騰落率

(期間: 2021年12月30日~2022年10月21日)

基準価額	2.5%
シンガポールREIT指数: ①	-16.1%
香港REIT指数: ②	-35.3%
為替レート(シンガポールドル/円)	23.9%
為替レート(香港ドル/円)	29.8%

※①シンガポールリート指数: FTSE ST All-Share Real Estate Investment Trusts Index SGD, ②香港リート指数: Hang Seng REIT Index HKD、いずれもトータルリターン  
※基準価額は、2021年12月30日を起点として算出しております。  
※各指数は参考指数であり、当ファンドのベンチマークではありません。  
※各指数は当該日前営業日の現地終値です。  
※為替レートは対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値です。

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

ファンドデータ

基準価額	19,038 円
残存元本	500,281,704 口
純資産総額	952,459,843 円
REIT組入比率	94.0%
組入銘柄数	35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。

国・地域別構成比率

シンガポール	83.3%
香港	13.8%
フィリピン	1.7%
韓国	1.2%

※比率は、アジアリート・マザーファンドの保有リート全体に占める国・地域別の構成比です。  
※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。

マザーファンドの組入上位10銘柄

銘柄名	セクター	国・地域	組入比率
キャピタランド・アセンダスREIT	産業施設	シンガポール	9.3%
メープルツリー・ロジスティクス・トラスト	産業施設	シンガポール	8.9%
キャピタランド・インテグレートッド・コマーシャル・トラスト	商業施設	シンガポール	8.9%
メープルツリー・インダストリアル・トラスト	産業施設	シンガポール	8.8%
領展不動産投資信託基金 (リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)	商業施設	香港	8.2%
フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	産業施設	シンガポール	8.2%
フレイザーズ・センターポイント・トラスト	商業施設	シンガポール	6.3%
ケッペル・リート	オフィス	シンガポール	5.3%
サンテックREIT	オフィス	シンガポール	4.1%
ESR ロゴスREIT	産業施設	シンガポール	3.1%

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。  
※セクターは、リーフ アメリカ エル エル シーの区分を基にしています。  
※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。

(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(アジア)(年2回決算型)  
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(アジア)(年2回決算型)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、アジア（日本を除く）の不動産投資信託証券等価値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」、「カントリーリスク」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）」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。
- ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要が生じた場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金申込の受付が中止となる可能性、換金代金の支払が遅延する可能性があります。
- 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ペビーファンドが投資対象としている場合に、当該他のペ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0.0132%（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けます。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けます。（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	○	○		
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44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	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16号	○			
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
Jトラストグローバル証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○			
静岡東海証券株式会社	東海財務局長(金商)第8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	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
三津井証券株式会社	北陸財務局長(金商)第14号	○			
めぶき証券株式会社	関東財務局長(金商)第1771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	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社きらやか銀行	東北財務局長(登金)第15号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社福島銀行	東北財務局長(登金)第18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。

**<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)