

昨年の振り返りと2023年の展望

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

2023年1月27日

1. 昨年のファンドのリターン

当ファンドの基準価額は、2021年12月30日以降で385円上昇し、2022年12月30日時点で18,953円となりました。

変動要因を大別しますと、

リート要因：▲ 2,094円

為替要因：+ 2,771円

信託報酬等の要因：▲293円

となりました。

昨年はシンガポールリート市場および香港リート市場が下落したことが基準価額にマイナスに影響しましたが、為替面ではシンガポールドルや香港ドルが対円で上昇したことが基準価額にプラスに寄与しました。(図表1、2)

※小数点以下を四捨五入しているため、基準価額の騰落額と変動要因の合計が一致しない場合があります。

図表1. 当ファンドの基準価額の推移

(期間：2021年12月30日～2022年12月30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。

2. 昨年のアジアリート市場の動き

シンガポール

昨年前半は、政府が新型コロナウイルス感染対策としての入国制限を大幅に緩和するなど、経済正常化への期待が高まったことから、ホテルや商業施設に投資するリートが堅調に推移しました。一方、主要先進国中央銀行によるインフレ抑制を目的とした金融引き締め加速から長期金利が上昇したことが嫌気され、データセンターや産業施設に投資するリートなどは軟調に推移しました。

年後半は、米ドル高を背景にアジア地域からの資金流出懸念が高まったほか、世界的な景気悪化への懸念から下落する場面もありましたが、その後は持ち直す展開となりました。(図表3)

香港

昨年前半は、新型コロナウイルスの感染拡大を受けた政府によるロックダウン(都市封鎖)実施の観測が強まったことや、主要先進国の金融引き締めに対する警戒感から下落しました。

年後半は、中国本土での同ウイルス感染拡大や米中対立への懸念などから更に下落する場面もありましたが、年末にかけて、中国のゼロコロナ政策緩和への期待や香港リートの割安感に着目した投資家の資金流入に下支えされ、反発しました。(図表3)

図表2. 騰落率

(期間：2021年12月30日～2022年12月30日)

基準価額	2.1%
シンガポールREIT指数：①	-11.1%
香港REIT指数：②	-23.5%
為替レート(シンガポールドル/円)	16.0%
為替レート(香港ドル/円)	15.4%

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

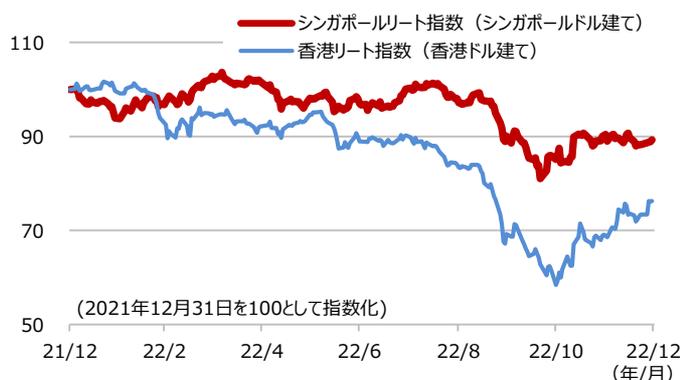
※各指数は参考指数であり、当ファンドのベンチマークではありません。

※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売相場の当日(東京)の仲値です。

図表3. 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12月30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1～3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**
3. 昨年の運用経過

当ファンドの主要投資対象である「アジアリート・マザーファンド」(以下マザーファンド)のリートの組入比率は、概ね90%以上で推移させ、高位の組入れを維持しました。

マザーファンドでは、アジアの経済動向や市場規模および個別銘柄のバリュエーションに注目し、市場別の投資比率や個別銘柄の組入比率を設定しました。また、保有銘柄の入れ替えを行い、最適なポートフォリオの構築を目指しました。具体的には、国別では、シンガポールリートの投資比率を引き上げて高めとする一方、香港リートの投資比率を引き下げて抑制しました。セクター別では、シンガポールの産業施設のウェイトを引き上げて高位とした一方、混合を引き下げました。また、香港の商業施設を引き下げました。個別銘柄では、シンガポールのホテルに投資する、CDLホスピタリティ・トラストやファー・イーストホスピタリティ・トラストなどがプラス寄与しました。一方、シンガポールの産業施設に投資する、フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラストやメーブルツリー・インダストリアル・トラストなどが、マイナスに影響しました。

プラス寄与上位5銘柄	
1	CDLホスピタリティ・トラスト
2	ファー・イースト・ホスピタリティ・トラスト
3	サバナ・インダストリアルREIT
4	DDMP Reit Inc
5	キャピタランド・アスコット・トラスト

マイナス影響上位5銘柄	
1	フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト
2	メーブルツリー・インダストリアル・トラスト
3	領展不動産投資信託基金 [リンク・リート]
4	メーブルツリー・ロジスティクス・トラスト
5	置富産業信託 [フォーチュン・リート]



イメージ図：マリーナベイ(エリア) (シンガポール)

<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。

**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**
4. 今年の市場見通し

ロシア・ウクライナ紛争や主要国の中央銀行の金融引き締め政策が世界経済回復に悪影響を与えたことから、今後3か月から6か月は不安定な環境が続くと予想されます。インフレはピークアウトした可能性があることや、米国をはじめとする各国中央銀行は利上げペースを緩めています。インフレが沈静化するには時間がかかると見られるほか、各国中央銀行がどの水準まで政策金利を引き上げるのかは依然として不透明であることから、これらに関し見通しが立つまでは市場のボラティリティ(変動性)の高い局面が続くと考えています。

アジアに関しては、外部環境の変化に伴い、金融市場を取り巻く状況は悪化しましたが、コロナ後の経済活動の再開や、新型コロナウイルス感染対策としての各種規制の緩和を受けた観光業などの回復が下支えすると見えています。また、インフレ圧力は残るものの、欧米諸国と比較して低い水準にとどまっています。労働市場では、コロナ禍から経済が正常化する中で労働力不足から多くのアジア諸国で失業率がコロナ前の水準へ低下するなど、見通しは良好と予想されます。

財政政策は引き続き緩和的であると見えますが、日本と中国以外の金融環境は引き締まった状況が続くと見えます。不動産に限れば、金利の上昇にも関わらず流動性が高いこともあり、キャップレート[※]や物件の不動産評価額は現時点では安定的となっています。とはいえ、当面は、資金調達コストの上昇に伴う買い手の警戒感から、キャップレートが上昇する可能性もあると考えています。長期的には、潤沢なドライパウダー(投資家から調達されたものの投資に利用されていない投資待機資金)がキャップレートの上昇を抑制すると予想されます。

※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。



イメージ図：ソウル市（韓国）

<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場見通し等は、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。

**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**
5. 今年の国・セクター別見通し

アジアリート市場は、現在パフォーマンスに影響を与える多くのプラスとマイナスの要因に直面しています。

プラス要因

シンガポール
2023年の予想分配金利回りは約6.0%と相対的に高く、高インフレ下において安定的な配当収入が得られる
リート指数(現地通貨ベース)は前年比約11%下落(昨年末時点)しており、長期金利が更に低下すれば反発が予想される
賃料増額改定や稼働率の改善など商業用不動産市場は回復が続いており、ファンダメンタルズは引き続き良好
ホテル：経済活動再開によるビジネスや観光目的の利用者増が見込まれる
オフィス：世界経済の減速によりペースは鈍化しているものの、空室率は低下、今年も賃料増額が見込まれる
産業施設：デジタル化が進展する中、Eコマース(電子商取引)の普及拡大に伴い物流や倉庫への需要が増加 オフィス賃料の上昇により、ビジネスパーク(工業団地：生産や物流拠点、研究施設とオフィス機能などを備える産業施設)が恩恵を受ける
商業施設：経済正常化により観光客が増加、テナント売上の増加が見込まれる、需給面では供給が低水準

香港
2023年前半の利上げペースの鈍化が追い風になる可能性
リーートの自己投資口取得が下支えする可能性
商業施設：中国の経済活動の再開により、中国本土からの観光客の増加が見込まれる
オフィス：年前半には中国本土との本格的な往来再開が予想され、需要が回復、供給過剰状況の改善が期待される

マイナス要因

アジアリート全体
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、当面ボラティリティの高い局面が続く可能性
景気悪化がリーートの事業環境に悪影響を及ぼす可能性、このシナリオではオフィス、商業施設、ホテルなどのセクターはマイナスの影響を受け、産業施設は底堅いと予想される。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る

シンガポール
コスト(金利、光熱費等)上昇が、DPU(1口当たり分配金)の伸びを鈍化させる可能性
インフレ抑制のため、シンガポール通貨庁(MAS、中央銀行)が更に金融引き締めを実施する可能性

香港
経済、政治、新型コロナウイルスの感染動向等、不確実性が残る
今後のオフィスの供給
中国の経済再開の遅れ

<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**

6. 今後の運用方針

分配金利回りなどバリュエーション面での評価や業績動向に応じて個別銘柄のウェイト付けを行う方針です。金利上昇や世界経済の成長鈍化が懸念される現在の環境下では、バランスシートが健全なリートを選択するなど、引き続き個別銘柄のファンダメンタルズ分析に基づくボトムアップ・アプローチにより、銘柄の選択を行い、ポートフォリオを構築します。

国別では、商業用不動産市場が継続的に回復しているシンガポールにポートフォリオの大半(約80%)を投資する方針です。香港は2番目に高い組入比率を占めており、中国のゼロコロナ政策などにより厳しかった2022年を経て、2023年には経済正常化の進展が追い風となる見込みです。また、2023年に6%程度の経済成長が見込まれ、BPO(ビジネス・プロセス・アウトソーシング)需要を背景に安定的なオフィス市場に下支えされるフィリピンや、割安なバリュエーションやアジアの経済正常化の恩恵を受けると見られる韓国に投資する方針です。

セクター別では、産業施設を高めとし、商業施設やオフィス、ホテルなどに投資します。

運用状況 (作成基準日：2022年12月30日)

ファンドデータ	
基準価額	18,953 円
残存元本	521,694,056 円
純資産総額	988,773,727 円
REIT組入比率	93.0%
組入銘柄数	34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	83.0%
香港	13.9%
フィリピン	1.8%
韓国	1.3%

※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・インテグレートド・コマーシャル・トラスト	商業施設	シンガポール	8.7%
キャピタランド・アセンダスREIT	産業施設	シンガポール	8.3%
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	8.2%
領展房地產投資信託基金 (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	8.1%
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	7.9%
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	7.9%
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	5.7%
ケッペル・リート	オフィス	シンガポール	4.8%
メープルツリー汎アジア・コマーシャル・トラスト	混合	シンガポール	4.4%
サンテックREIT	オフィス	シンガポール	3.7%

※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
(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	○	○		
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	○			○
(登録金融機関)					
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)