

# ワールド・リート・セレクション(欧州)の運用状況③

ワールド・リート・セレクション(欧州)  
追加型投信／海外／不動産投信

2016年10月18日

「ワールド・リート・セレクション(欧州)」の運用状況やパフォーマンスの要因分析、欧州リート市場の見通しおよび運用方針につきまして、当ファンドが主要投資対象としております「ヨーロッパリート・マザーファンド」の運用を委託しているドイチェ・オルタナティブ・アセット・マネジメント(イギリス)リミテッドからのコメントなどを基に、全3回に分けて作成いたします。

最終回の今回は欧州リート市場の見通しおよび当ファンドの運用方針についてお伝えいたします。

## 【欧州リート市場の動向】

欧州リート市場は、10月に入り、軟調な展開となっています。英国のメイ首相が欧州連合(EU)離脱交渉を強硬な姿勢で対応すると報じられたことを受けて、同国がEU単一市場への自由なアクセスを失うことへの警戒感が強まったことや、一部の通信社が、欧州中央銀行(ECB)が量的金融緩和の縮小を計画していることなどから、ユーロ圏の長期金利が上昇し、リートの資金調達費用の増加懸念が高まったことなどが主な要因として挙げられます。加えて、ポンド安の進行を受けた輸入物価の上昇などインフレ期待の高まりと、英国長期金利の上昇も相場の下落要因となりました。

## 【英国リートの投資環境】

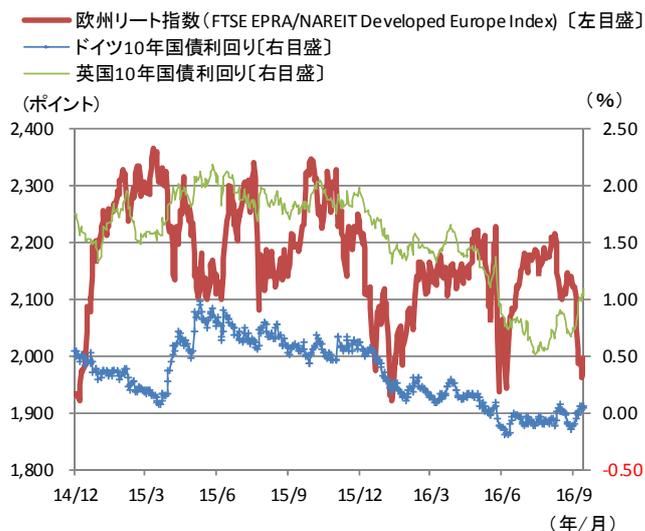
英国のEU離脱交渉を巡る不透明感は当面残ると思われますが、メイ首相がEU離脱プロセスを巡る採決を認めたことから、EUとの関係を重視した離脱交渉が進むとの見方が始まっており、今後は強硬離脱に対する過度な警戒感は後退すると考えます。

また、ポンド安による輸入物価の上昇については、英中央銀行(BOE)が物価上昇を容認し景気の下支えを優先する姿勢を示していることから、追加金融緩和に対する期待感が高まるとみられ、長期金利の上昇余地は限定的と思われ、リートの良好な資金調達環境が維持されると考えます。

英国の商業用不動産市場では、EU離脱決定後も堅調な個人消費を背景に足元のテナント需要は好調に推移しており、リートの保有物件では市場の想定以上の賃料の値上げを入居企業が受け入れています。また、ポンド安を背景に外国人訪問者数の増加や輸出関連企業を中心とした企業の事業環境の改善がテナント需要を下支える要因になると思われ、リートの業績悪化懸念は後退すると考えます。

## 欧州リート指数と欧州10年国債利回りの推移

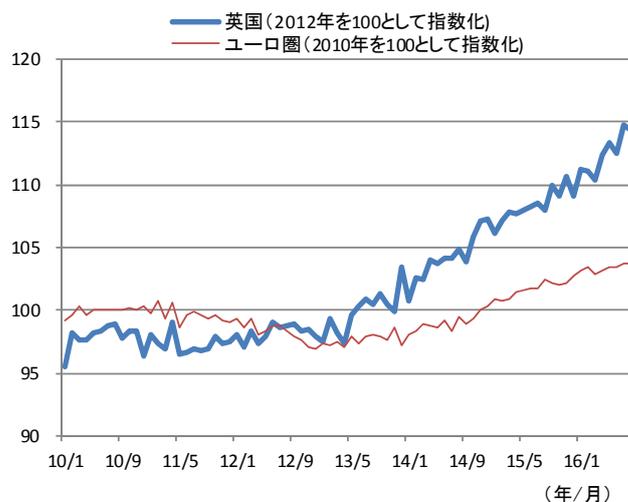
(日次:2014/12/31~2016/10/14)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 英国とユーロ圏の小売上高の推移

(月次:2010年1月~2016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

### ＜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(欧州)」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(欧州)  
追加型投信/海外/不動産投信

【ユーロ圏リートの投資環境】

ユーロ圏では、景気回復が緩やかなペースにとどまっており、インフレ率はECBの目標である2%弱を大きく下回る水準で推移すると見込まれます。このため、ECBは経済成長や物価の上昇を後押しするために、当面は量的金融緩和を継続するとみられ、量的金融緩和の縮小観測は後退すると考えます。

オフィス市場では、堅調な内需を背景に需要回復が続くドイツのほか、企業の収益性の改善を背景に低迷していたフランスでも回復感が強まると考えます。また、商業施設市場では、雇用改善による個人消費の回復を背景に商業施設の店舗売上高は堅調に推移しており、好調なテナント需要が見込まれます。

一方、供給面では、開発許可の取得など商業用不動産の開発には時間がかかることから、当面の新規物件の供給は限られると見込まれます。従って、良好な需給環境を背景にリートの保有物件では賃料の安定した動きが続くとみられ、リートの業績は底堅く推移すると予想します。

【欧州リート市場の見通し】

欧州リート市場は、英国のEU離脱交渉を巡る不透明感が戻りを鈍くする要因になると思われれます。しかし、足元の相場下落要因となっていた英国のEUからの強硬離脱や金融政策の先行きに対する過度な懸念は後退すると思われれます。また、良好な事業環境を背景にリートの底堅い業績が相場を下支えする要因になるとみられ、底値を固める展開になると予想します。

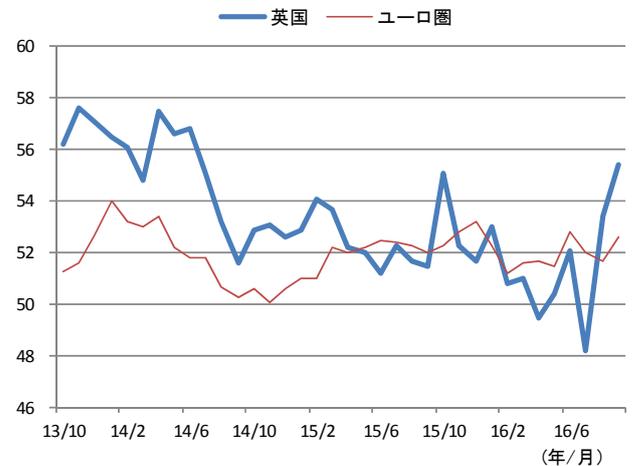
【今後の運用方針】

今後の運用につきまして、国・地域別の投資比率については、英国は足元の良好なファンダメンタルズを踏まえるとリートの価格が割安な水準にあると考えられる一方、ユーロ圏はテナント需要の回復が続くと見込まれることから、英国とユーロ圏の投資比率はリート市場の時価総額の構成比率と同程度で推移させる方針です。ユーロ圏では、グローバル企業が英国のEU離脱に伴い仮に同国から事業所移転をする場合、代替地として期待される英語圏のアイルランドに加え、ドイツやフランスをオーバーウェイトとする一方、政治的な混乱が懸念されるスペインやイタリアへの投資は引き続き見送る方針です。

銘柄選択については、賃貸契約期間が相対的に長く、安定した賃料収入を背景に高水準の配当を維持できるとされるリートに加え、英国では、業績が景気動向に左右されにくいヘルスケア施設に投資するリートにウェイト付けを行います。一方、ユーロ圏では、フランスやドイツのオフィスビルを保有するリート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。

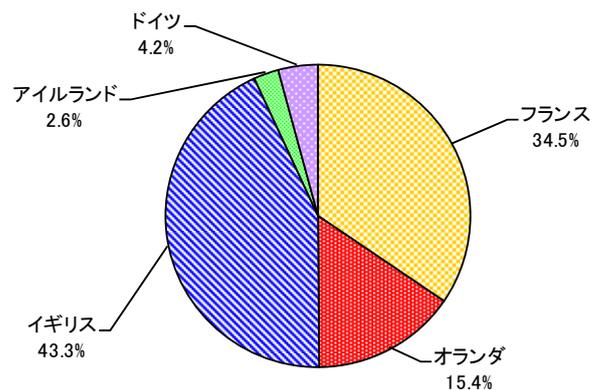
(作成：グローバル・エクイティ運用部)

英国とユーロ圏の製造業購買担当者指数(PMI)の推移  
(月次:2013年10月~2016年9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

マザーファンドの保有リートの国・地域別構成比率  
2016年10月14日現在



※比率は、ヨーロッパリート・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。

＜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(欧州)」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。



ワールド・リート・セレクション(欧州)  
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(欧州)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】

- 投資者の皆様の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に帰属します。ファンドは、ヨーロッパ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」、「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。
- 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が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）  
：純資産総額×年率1.62%（税抜1.50%）
- その他費用・手数料
  - 監査費用：純資産総額×年率0.01296%（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。

**ワールド・リート・セレクション(欧州)  
追加型投信／海外／不動産投信**

2016年10月18日現在

**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 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	○			
藍澤証券株式会社	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	○			
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44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	○		○	
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	○			
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	○			
ひろぎんウツミ屋証券株式会社	中国財務局長(金商)第20号	○			
フィデリティ証券株式会社	関東財務局長(金商)第152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	○			○
明和証券株式会社	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	○	○	○	○
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	○			○
<b>(登録金融機関)</b>					
株式会社イオン銀行	関東財務局長(登金)第633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	○		○	

(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>**

 カスタマーサービス部 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)