

ワールド・リート・セレクション(欧州)の運用状況

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11月15日

1. 欧州リート市場と基準価額の動向

基準価額は、第108期決算日(2015年12月15日、分配落ち後)の2,115円から、欧州金融機関の信用不安が強まり、リート市場が下落したことに加え、通貨の下落による影響を受けて、2016年2月25日に1,772円まで下落しました。その後は、ドイツの大手銀行が債券の買い戻しを発表したことなどを受けて、リート市場の落ち着きとともに、3月には1,900円台に回復しました。しかし6月以降は、英国の欧州連合(EU)離脱懸念を背景に為替市場での円高やリート市場の急落により、基準価額は下落し、6月28日には1,493円となりました。7月以降は、英中央銀行が金融緩和を示唆したことなどが好感され、リート市場が戻りを試す展開となり、基準価額は反発し、1,700円台に回復しました。その後は、英首相がEU離脱交渉を強硬な姿勢で臨むと報じられたことなどを受けて、リート市場が急落する動きとなったことから、基準価額は再び下落し、10月17日では1,564円となりました。なお、11月11日時点の基準価額は1,529円となっております。

2. 基準価額の要因分析

2016年10月17日の基準価額は2015年12月15日に比べて551円下落しました。この要因といたしましては、REIT要因は約55円のマイナス、為替要因は約419円のマイナス、分配金要因が約50円のマイナス、信託報酬等が約27円のマイナスとなり、いずれの要因もマイナスに寄与しました。特に英ポンドを中心とした通貨の下落基調が続いたことから、為替要因のマイナス寄与が大きくなりました。REIT要因につきましては、英国のEU離脱に伴う商業用不動産市場の先行きに対する懸念から、英国のリートの保有がマイナスに寄与しました。

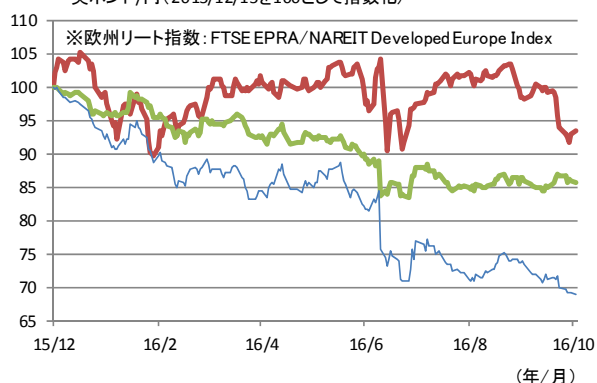
3. 運用状況

当社では、2015年12月15日以降、金融市場の混乱によるリート市場の調整リスクを勘案し、実質組入比率を85%～89%程度で運用しました。その後、リート市場が戻りを試す展開となったことから、実質組入比率を引き上げ、2月下旬以降は、90%以上で推移させました。

欧州リート指数と為替レートの推移

(日次:2015年12月15日～2016年10月17日)

— 欧州リート指数(現地前営業日の終値、2015/12/15を100として指数化)
— ユーロ/円(2015/12/15を100として指数化)
— 英ポンド/円(2015/12/15を100として指数化)

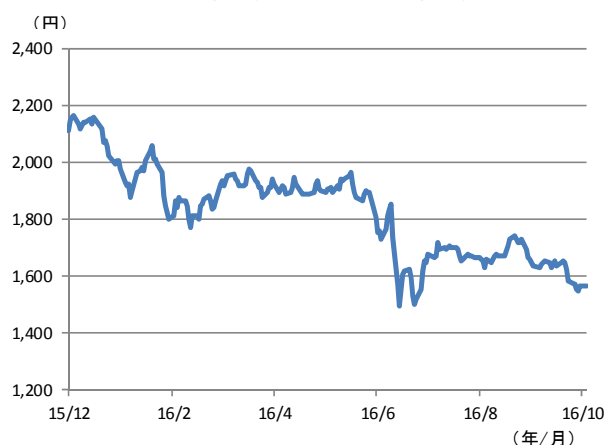


(年/月)

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

基準価額の推移

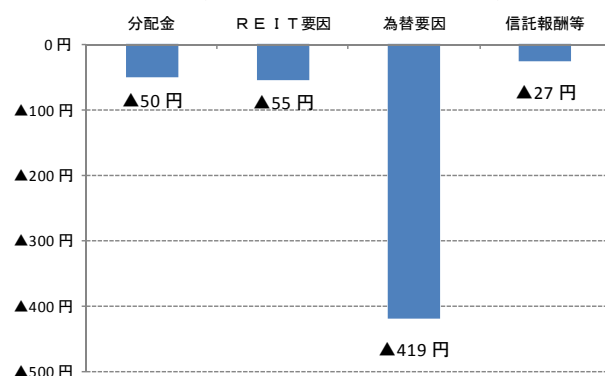
(日次:2015年12月15日～2016年10月17日)



※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。
※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。

基準価額の要因分析

(2015年12月15日の2,115円から2016年10月17日は1,564円に下落)



(出所) 社内資料を基に作成

※小数点以下を四捨五入のため、差額合計が合わ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。



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

6月に入ってから、英国のEU離脱懸念を背景にリート市場の下落リスクを考慮し、実質組入比率を80%未満まで引き下げました。また、パフォーマンスが市場の動きと大きく乖離しないように、英国は市場平均並みの組入比率としました。その後は、基準価額が持ち直す動きとなり、1,600円台で安定した推移となったことから、8月以降は90%以上に引き上げましたが、10月に入りリート市場が反落したことから、実質組入比率を再び引き下げ、10月17日時点では89.0%としました。

4. 当ファンドのパフォーマンスの要因分析

当ファンドの分配金再投資基準価額の騰落率は、参考指数としているFTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Indexを円換算した騰落率が19.96%のマイナスとなったのに対し、23.94%のマイナスとなり、3.98%ポイント下回りました。この要因につきましては、銘柄選択効果等が約4.62%マイナスに寄与したほか、信託報酬分が約1.52%のマイナス寄与となった一方、参考指数の下落に加え、対円でユーロが14.26%、ポンドが30.88%下落する中、組入比率を調整した結果、現金等の円での保有分が約2.16%プラスに寄与しました。

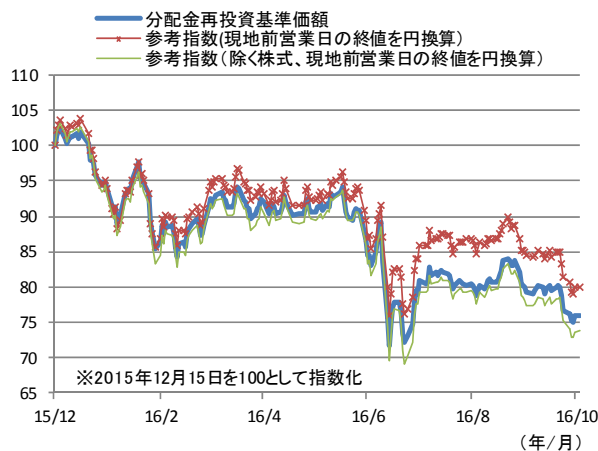
参考指数との比較で銘柄選択効果等がマイナスに寄与した要因としましては、参考指数の構成銘柄は4割程度が不動産関連株式となっていますが、当ファンドはリートのみを投資対象としており、投資できないドイツの不動産株式の上昇率が総じて大きくなった一方、英国のEU離脱懸念を背景に保有していた英国のリートが下落したことなどが挙げられます。

なお、参考指数から不動産株式を除いたリートのみで構成される指数を円換算した騰落率は26.23%のマイナスとなり、分配金再投資基準価額の騰落率は2.29%ポイント上回りました。

5. 欧州リーートの投資環境

英国では、EU離脱を巡る不透明感が残るものの、ロンドンの高等法院がEU離脱を正式に通知するには議会の承認が必要との判断を下したことなどを受けて、政府の強硬な離脱姿勢に対する過度な警戒感は後退すると考えます。また、ポンド安を背景に外国人来訪者の増加が見込まれ、観光消費の増加が商業施設の売上高

分配金再投資基準価額と参考指数(円換算)の推移
(日次:2015年12月15日～2016年10月17日)



※参考指数:FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe Index、参考指数(除く株式):FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe REITS Index。

※分配金再投資基準価額とは、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。

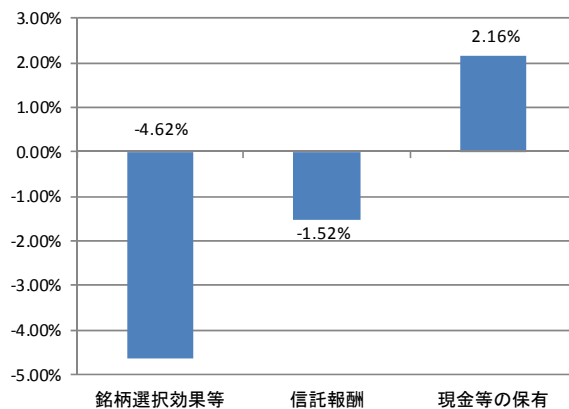
※上記のグラフの分配金再投資基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。

※指数は対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値で円に換算しております。

※指数はBloombergのデータを基に岡三アセットマネジメントが作成しております。

※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。

当ファンドのパフォーマンスの要因分析
(期間:2015年12月15日～2016年10月17日)
(参考指数(円換算)に対する超過収益率は-3.98%)



(出所)社内資料を基に作成

※計算期間における超過収益率の変動要因を銘柄選択効果等、信託報酬、現金等の保有に分けて表示したものです。

※上記の数値は、日々の資料等を基に簡便法により試算した概算値であり、実際の超過収益率の変動を正確に説明するものではありません。

※小数点第3位を四捨五入のため、合計が合わ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**

に好影響を与えると思われることに加え、輸出の好調が製造業を中心に企業景況感を下支えすると期待されます。このため、当面は企業の新規出店やオフィスの移転拡張など商業用不動産に対する底堅いテナント需要が見込まれ、リートの業績悪化に対する警戒感は後退すると予想します。

ユーロ圏では、12月のイタリアの国民投票に加え、2017年にフランスやドイツで総選挙が控えており、政局の先行き不透明感が強まると考えられます。一方、欧州中央銀行(ECB)は経済成長や物価の上昇を後押しするために、量的金融緩和を継続するとみられ、緩やかな景気回復が続き、長期金利の上昇余地は限定的と考えます。このため、オフィス市場は、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、リートの保有物件では賃料の安定した動きが続き、リートの業績は底堅く推移すると予想します。

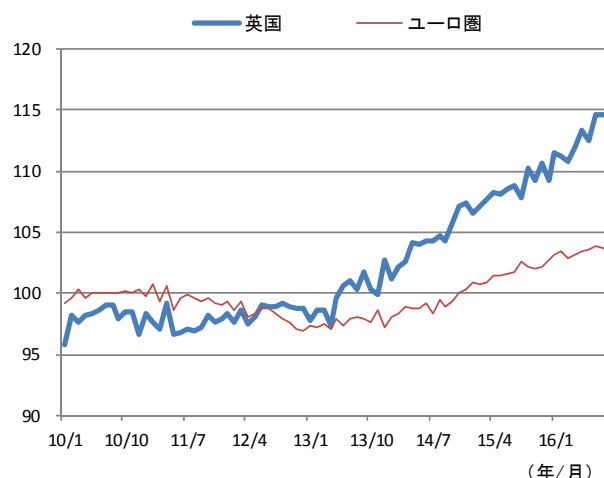
6. 欧州リート市場の見通し

欧州リート市場は、英国のEU離脱問題やイタリアの国民投票など政治を巡る不透明感が戻りを鈍くする要因になると考えられます。しかし、英国の強硬離脱やECBの金融政策に対する過度な懸念の後退に加え、リートの底堅い業績が下支えする要因となるとみられ、底値を固める展開になると予想します。

7. 今後の運用方針

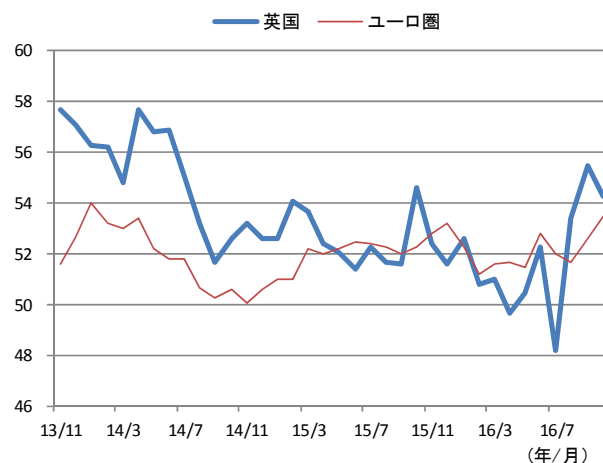
今後の運用につきまして、欧州の政治や金融政策の動向を見極めるため、当面は実質組入比率を89%程度に抑えた慎重姿勢を基本とする方針です。国・地域別の投資比率については、事業環境が良好なドイツやフランスをオーバーウェイトとする一方、政治的な混乱が懸念されるスペインやイタリアへの投資は引き続き見送る方針です。なお、英国は足元のファンダメンタルズは良好と思われることから、ニュートラルとします。銘柄選択については、賃貸契約期間が相対的に長く、安定した賃料収入を背景に高水準の配当を維持できると考えられるリートに選別投資する方針です。

英国とユーロ圏の小売売上高(指数)の推移
(月次:2010年1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

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11月～2016年10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

(作成: グローバル・エクイティ運用部)

＜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。



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おりません。
- 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11月15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
(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	○			
藍澤證券株式会社	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	○	○	○	○
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	○			○
(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い合わせ先>

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)