

ワールド・リート・セレクション(アジア)(年2回決算型)の運用状況

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

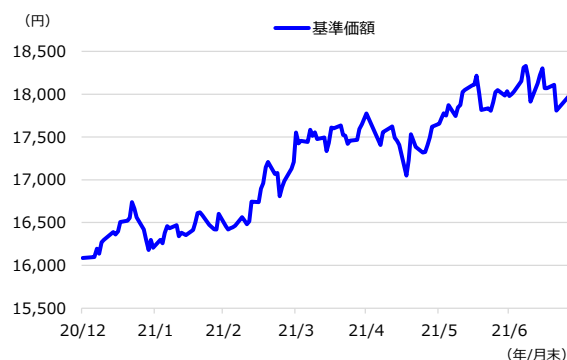
2021年7月30日

当レポートでは、アジアリート市場の動きと投資国の状況、当ファンドが主要投資対象としている「アジアリート・マザーファンド」の運用経過と運用方針についてお伝えいたします。

【基準価額の推移】

当ファンドの7月27日の基準価額は17,945円となり、昨年末の16,088円から1,857円の上昇となりました。変動要因を大別しますと、概ねリート要因で+1,288円、為替要因で+729円、信託報酬等の要因で-160円となりました。この期間、シンガポールリート市場は約5.2%上昇、香港リート市場も約9.6%上昇するなど、ともに堅調に推移する展開となりました。為替市場で、シンガポールドルや香港ドルが対円で上昇したことも基準価額にプラスに寄与しました。

当ファンドの基準価額の推移



(期間)2020年12月30日～2021年7月27日 日次

【6月以降のアジアリート市場の動き】

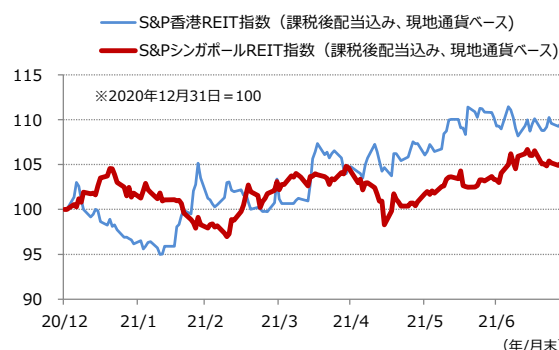
シンガポール

6月前半は、新型コロナウイルス感染拡大防止策としての規制が緩和されるとの見方が広がったほか、ワクチン接種の進展による経済活動正常化への期待が高まったことから、上昇しました。月後半は、店内飲食が解禁されたものの、未だクラスター（感染者集団）の発生が見られるとして当初予定されていた人数制限の緩和が縮小されるなど、本格的な経済活動再開には時間がかかるとの見方から、もみ合う展開となりました。7月に入ると、長期金利の低下を受けて、データセンターや産業施設に投資するリートが反発したほか、FTSE EPRA NAREIT 指数への採用が期待される一部のリートへの思惑買いなどから堅調に推移しました。しかし下旬は、市中感染者が急増したことを受けて、政府が行動規制を再強化したことが嫌気され、反落しました。

香港

商業施設に投資する大手リートの決算発表により小売り環境の改善が確認されたことから、6月中旬にかけて上昇しました。下旬はもみ合う展開となりましたが、7月に入り、長期金利低下を受けてリートの相対的に高い利回りに着目した資金流入に下支えされる一方、世界的に新型コロナウイルス変異株の感染拡大が、投資家心理の悪化につながり、一進一退の動きとなりました。

シンガポールと香港のリート指数の推移



(期間)2020年12月31日～2021年7月27日 日次

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

為替の推移



(期間)2020年12月30日～2021年7月27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。
(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(アジア)(年2回決算型)」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(交付目録見書)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

【アジアリート市場は、利回り面で投資妙味が高く、資金流入が期待される】

6月末時点での予想分配金利回りは、シンガポールリートが5.4%、香港リートが4.6%と、主要国リート市場と比較しても相対的に高い水準にあります。また、利回り面でのリートの割安度を示す指標であるイールドスプレッド（分配金利回り－10年国債利回り）は、シンガポールリートが3.8%、香港リートが3.5%となっており、投資妙味が高いと言えます。

世界的な新型コロナウイルス変異株の感染拡大を背景に、世界経済の先行き不透明感が根強く、インフレ加速や景気過熱に伴う長期金利上昇への警戒感が和らいでいることから、長期金利は当面低位で推移すると予想され、相対的に高い利回りに着目した投資資金の流入が期待されます。

【バリュエーションは割高も、今後は正常化が予想されるほか、外部成長にはプラス：シンガポール】

シンガポールリートの純資産価値(NAV)倍率（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）は、6月末時点で1.44倍と、過去10年平均と比較して割高な水準が継続しています。しかし、今後は徐々に正常化していくと考えられます。

新型コロナウイルス感染拡大の影響を受け、割高に

コロナショックによりNAVデータはいくつかの歪みが生じました。理由として、保有物件の稼働率低下などにより、賃料収入などキャッシュフローへの期待が低下したことが挙げられます。また、シンガポール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コロナ禍で選好され、他のセクターと比較して割高な水準であることも一因です。

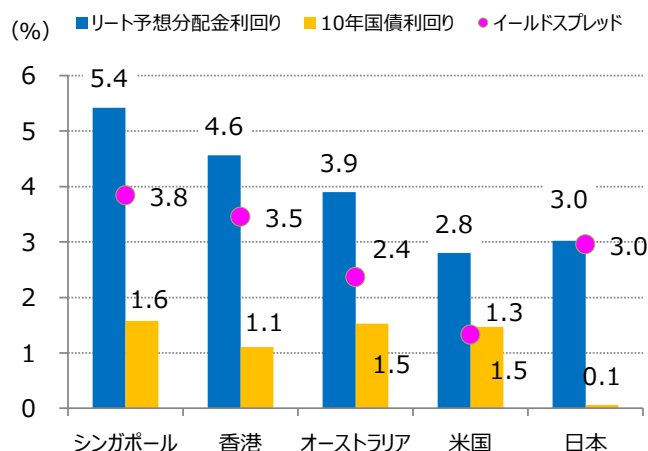
今後はNAV倍率の正常化が予想される

- ①活発な買収：産業施設に投資するリートはデータセンターなどの物件を買収しており、NAVの上昇余地があります。
- ②保有物件の評価が改善：一部のリートは保守的な推定に基づいて算出されたNAVを発表していましたが、最新の決算発表により実物資産の評価を上方修正するなど、一口当たりのNAVの上昇に伴い、NAVプレミアムは大幅に縮小しました。
- ③賃料の上昇：新たなリース契約を締結したリートでは、賃料収入の増加がNAVの改善につながると見られます。

外部成長にはプラス

リートは物件取得により資産規模の拡大を目指します。増資により資金調達をする場合、価格が割高である方が発行する口数が少なく済む（希薄化しない）ため、プラスとされます。

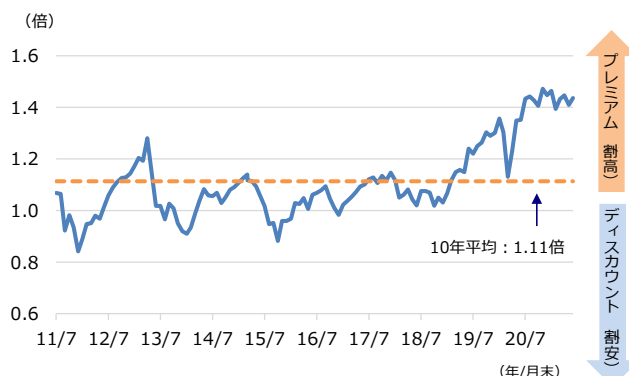
主な国・地域のリートの予想分配金利回りと10年国債利回り (2021年6月末時点)



※シンガポール、香港の各リートの値はリーフ アメリカ エル エル シー社提供
※オーストラリア(ASX200 REIT指数)、米国リート(ブルームバーグREIT指数)、日本リート(東証リート指数)

(出所) Bloombergとリーフ 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

シンガポールリートのNAV倍率の推移



(期間)2011年7月～2021年6月 月次
(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

シンガポールリートのセクター別のNAV倍率 (2021年6月末時点)

	(%)	(倍)
全体	100.0	1.44
ヘルスケア	3.2	2.38
データセンター	5.4	2.18
産業施設	44.1	1.61
混合	8.5	1.45
商業施設	21.1	1.14
ホテル	5.0	0.95
オフィス	12.7	0.75

(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、「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。

**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**
【好材料が散見される：香港】
新型コロナ感染者が抑制

マレーシアやタイなどの東南アジア諸国では、ワクチン接種の遅れもあり、新型コロナウイルスの感染が急拡大しています。一方、ワクチン接種が普及している米国や欧州などの先進国においても、同ウイルスの変異株の感染拡大が警戒されています。

そうした中、香港では、6月以降は新規感染者数が平均2人程度となっており、非常に抑制されています。

オフィス賃料が下げ止まり

香港では、2019年半ば以降、中国本土からのオフィス需要が鈍化したことに加えて、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて、経済環境が悪化したことから、オフィス賃料は下落基調を辿りました。

しかし、足元では実質国内総生産(GDP)成長率の伸びや失業率の低下などマクロ経済環境の改善見通しを背景に、賃料の下落に歯止めがかかっています。2021年後半は、底打ちからリバウンドすると見ており、空室率に関しても徐々に低下すると予想されます。

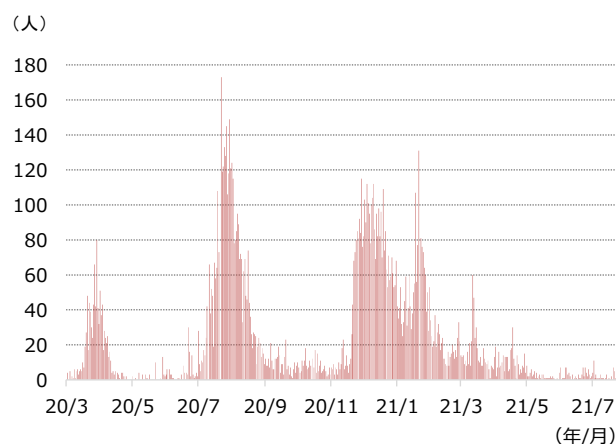
【中国リート上場開始など、アジアリートの市場規模拡大に期待】

中国初となる、インフラに投資するリート9銘柄が今年6月に上場し、取引が開始しました。

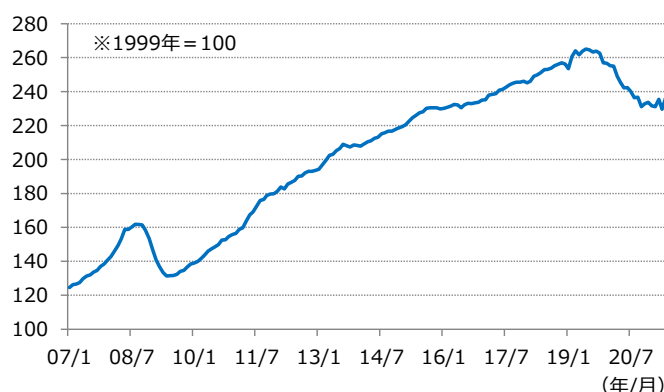
中国政府が中国リートの発展を後押しすると見られる中、最終的には商業施設やオフィスなど、インフラ以外の資産が中国リートに含まれる可能性もあり、今後の市場規模拡大が期待されています。

また、中国以外では、フィリピンもリート市場を積極的に開拓しています。これまでに2銘柄のリートが上場しているほか、さらに2つのリートの上場が予定されています。

中国リート市場は、投資ユニバースを発展させ、拡大し続けると予想されますが、その他のアジアリート市場も同様の道を辿ると見られ、アジアリート市場全体の市場規模拡大とともに、グローバルリート市場において、アジアの重要性が高まると期待されます。

香港の新型コロナウイルス新規感染者数の推移


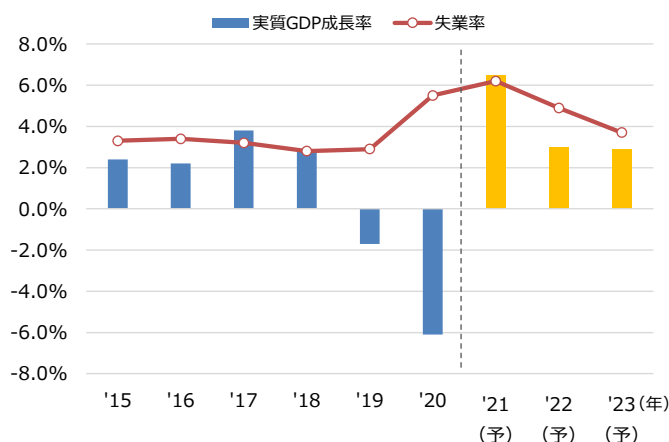
(期間) 2020年3月1日～2021年7月26日
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港のオフィス賃料の推移


(期間) 2007年1月～2021年5月 月次
(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港の実質GDP成長率と失業率の推移

(2021年7月27日時点)



(期間) 2015年～2023年(予想) 年次
(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(アジア)(年2回決算型)」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。



年初来の運用経過と今後の運用方針

運用経過

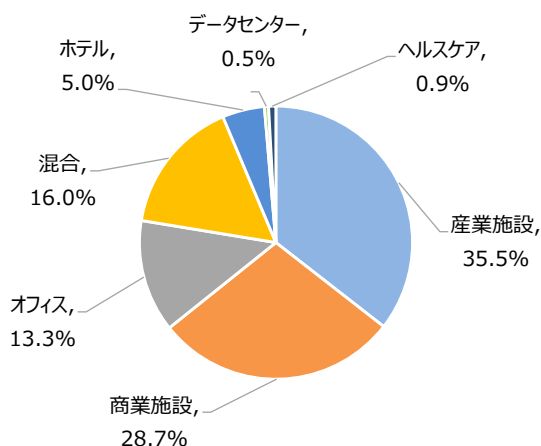
アジアリート・マザーファンドでは、アジアの経済動向や市場規模および個別銘柄のバリュエーションに注目し、市場別の投資比率や個別銘柄の組入比率を設定しました。また、保有銘柄の入替えを行い、最適なポートフォリオの構築を目指しました。具体的には、国別では、シンガポールリートの投資比率を高めとし、香港リートの投資比率を抑制しました。また、新規に韓国リートへの投資を開始しました。セクター別では、シンガポールの産業施設に投資するリートのウェイトを上位に維持しました。また、香港の高級商業施設や中心部オフィスに投資するリートのウェイトを抑制しつつ、産業施設に投資するリートのウェイトを徐々に引き上げました。

今後の運用方針

シンガポールでは、経済活動の正常化やワクチン接種の進展を背景に、多くのリートは慎重ながらも業績見通しに楽観的な見方を示しており、昨年と同様に分配金の支払いが可能としています。5月に政府が新型コロナウイルス感染対策を強化しましたが、リートの経営陣からは昨年ほどの警戒感は見られませんでした。足元では、規制が緩和された後、再び行動規制が強化されるなど、景気の先行き不透明感が残りますが、産業施設に投資するリートを中心に良好なファンダメンタルズを維持しており、賃料増額改定や買収効果などにより、リートの業績改善が予想されます。

香港では、域内感染の抑制や景気回復期待を背景に、オフィス市場については賃料や空室率の改善が見込まれます。郊外型商業施設に投資するリートは、政府の景気支援策としての電子消費券配布の効果もあり、地域住民の消費活動に下支えされると見えています。一方、観光業は低迷が続くと見ており、観光客を対象とした高級商業施設に投資するリートのウェイトは引き続き抑制する方針です。

セクター別構成比率 (2021年7月27日現在)



※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。

2021年7月27日現在

基準価額	17,945 円
残存元本	954,646,490 円
純資産総額	1,713,111,804 円
REIT組入比率	94.5%
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。

マザーファンドの組入上位10銘柄 (2021年7月27日現在)

銘柄名	組入比率	国・地域
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)	8.1%	香港
アセンダスREIT	7.6%	シンガポール
置富産業信託 (フォーチュン・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)	7.5%	香港
キャピタルランド・インテグレートッド・コマーシャル・トラスト	7.3%	シンガポール
メーブルツリー・インダストリアル・トラスト	6.8%	シンガポール
フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	6.4%	シンガポール
フレイザーズ・センターポイント・トラスト	5.1%	シンガポール
メーブルツリー・ロジスティクス・トラスト	4.9%	シンガポール
A I M S A P A C R E I T マネジメント	4.6%	シンガポール
ケッペル・リート	4.3%	シンガポール

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。
※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、「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に帰属します。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3.30%（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1.65%（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

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	○			
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
エイチ・エス証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6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	○			
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	○			
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	○			

<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)