

米国リート市場の状況と市場見通し

ワールド・リート・セレクション(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

2022年2月28日

- ▶ 昨年大きく上昇した米国リート市場は、年初来、長期金利の上昇等を受けて下落し、米国株式をアンダーパフォームしました。
- ▶ 当面は不安定な動きが想定されますが、中長期的には良好なファンダメンタルズを背景に底堅い展開が予想されます。
- ▶ 米国リートの金利上昇への耐性が強まっていることや、バリュエーション面での割安感が支援材料になると考えられます。

インフラ、データセンター、産業施設のパフォーマンスが低迷

米国リート市場は、2022年に入り、高インフレに対応した金融引き締め加速への警戒感から長期金利が上昇したことや、ウクライナ情勢の悪化などを受けて下落し、**米国株式市場をアンダーパフォーム**しています。この間のセクター別のパフォーマンスを見ますと、長期金利の上昇を受けて、相対的にバリュエーションが高い**インフラストラクチャー、データセンターや産業施設が下位**となり、米国リート市場がアンダーパフォームする要因となりました。一方、木材価格の上昇を受けた森林のほか、新型コロナウイルスの感染者数の減少で感染拡大の影響が大きかったホテル、オフィスやヘルスケアが上位となりました。(図表1)

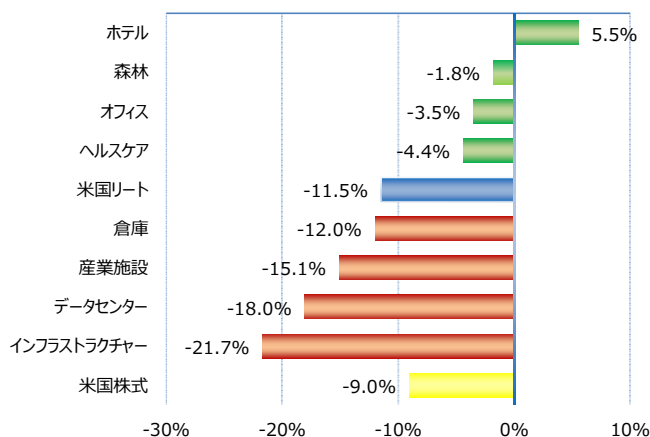
当面は不安定な動きを想定、中長期的には底堅い展開に

米国リート市場は、金融政策やウクライナ情勢を巡る不透明感を背景に、当面は不安定な展開が想定されます。一方、米国リートはウクライナ関連の「直接的な」影響を受けにくいとみられることに加え、米国では、感染対策のマスク着用義務などを緩和する動きが広がっており、感染拡大の影響が大きかったセクターを中心に経済正常化による業績回復への期待が相場を下支えする要因になると考えられます。また、パフォーマンス下位セクターではデジタル化の進展など社会構造の変化により独自の成長が見込まれるほか、リートの金利上昇への耐性が強まっていることや、バリュエーション面での割安感が支援材料になると考えられます。中長期的には、米連邦準備制度理事会(FRB)が想定する金融政策が市場に織り込まれ、投資家の注目がリートの良好なファンダメンタルズに戻るに連れて、米国リート市場は底堅い展開になると予想します。

金利上昇への耐性を強め、業績拡大が続く見込み

リートは金融機関からの借入金などで不動産を取得するため、長期金利の上昇局面では、金融費用の増加への懸念が相場の上値を抑える要因となりました。ただ、2008年の金融危機以降、米国リートは負債の返済時期を長期化させており、**負債の約76%は2025年以降に返済時期が到来**します。また、**負債の約88%は固定金利**にしていることから、金利上昇への耐性が強まっていることが窺われます。(図表2) 今後は、リートの事業環境の改善を背景に金利上昇の影響を上回る賃料収入の増加が見込まれ、堅調なリートの業績動向などを評価する動きが強まると考えられます。

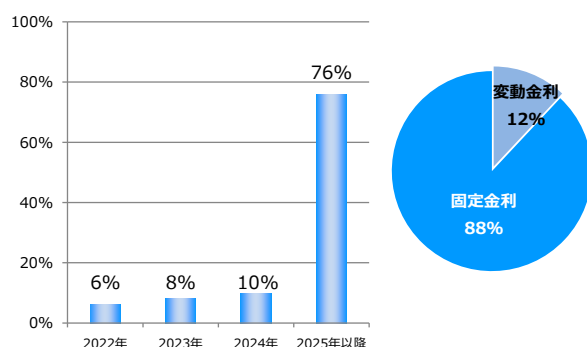
**図表1 米国リート市場のセクター別リターン
上位下位4セクター、および米国株式のリターン**
(対象期間：2021年12月30日～2022年2月21日、円ベース)



※米国リート: FTSE NAREIT ALL Equity REITS TR Index
※米国株式: S&P500トータルリターン指数
※現地1営業日前の指数を当日の為替レートで円換算

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

**図表2 米国リートの負債の返済時期と
借入金の金利タイプ別の割合**



※2022年2月18日時点で取得可能な米国リートの直近データを集計

(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(米国) 愛称 十二絵巻
追加型投信／海外／不動産投信

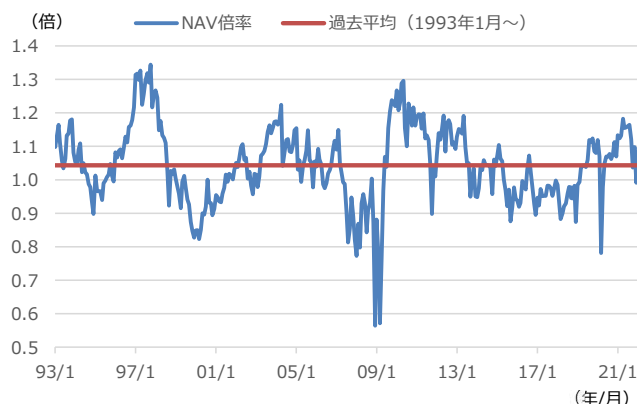
バリュエーション面での割安感が強まる見込み

1月末時点で米国リー트의NAV倍率はリート価格が保有資産価値(負債控除後)を下回る1倍弱となり、過去平均(1.04倍)も下回っています。(図表3) 一方、NAV倍率の分母にあたるリーートの保有資産価値の裏付けとなる不動産価格は、景気拡大やインフレによって上昇基調で推移すると見込まれます。こうしたことから、保有資産価値の上昇がNAV倍率の低下につながり、米国リーートの割安感が強まると考えられます。

※NAV倍率:リーートの価格が保有不動産の市場価値から負債を控除した純資産価値(NAV)に比べて何倍かを算出したもので、リーートを評価する指標の一つです。株式のPBR(株価純資産倍率)に似た指標となっています。
※NAV倍率の数値は低いほうが割安と判断されます。

図表3 米国のNAV倍率の推移

(月次:1993年1月～2022年1月)



(出所)リーフアメリカエルエルのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

2022年2月21日現在	
基準価額	2,169 円
残存元本	175,999,609,766 口
純資産総額	38,182,140,362 円
REIT組入比率	95.1%
組入銘柄数	33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。

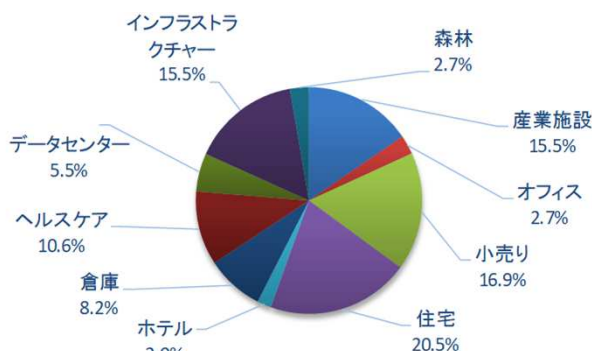
※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。

直近5期の分配金(1万口当たり、税引前)の推移		
第217期	2021/10/12	10円
第218期	2021/11/12	10円
第219期	2021/12/13	10円
第220期	2022/1/12	10円
第221期	2022/2/14	10円

※毎月12日(休業日に該当する場合は翌営業日)に決算を行い、主として配当等収益等から収益分配を行います。なお、6月と12月の決算期は、売買益(評価益を含みます。)が存在するときは、配当等収益(売買益(評価益を含みます。))等を加えた額を分配対象収益として収益分配を行います。

※運用状況等によっては分配金額が変わる場合、或いは分配金が支払われない場合があります。

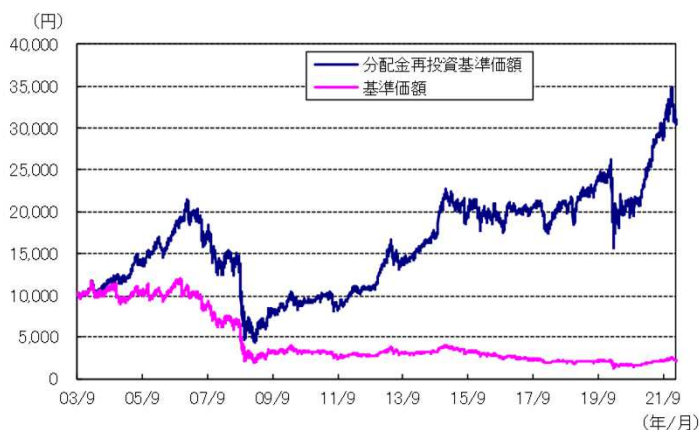
マザーファンドの保有リーートのセクター別構成比率
2022年2月21日現在



※比率は、US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。

設定来の基準価額の推移(2003/9/30～2022/2/21)



※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。

※設定日の基準価額は、1万口当たりの当初設定元本です。

※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。

※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。

マザーファンドの組入上位10銘柄(2022年2月21日現在)

銘柄名	組入比率	セクター
プロロジス	8.6%	産業施設
クラウン・キャッスル・インターナショナル	6.2%	インフラストラクチャー
アバロンベイ・コミュニティーズ	5.9%	住宅
サイモン・プロパティ・グループ	5.2%	小売り
アメリカン・タワー	4.9%	インフラストラクチャー
パブリック・ストレージ	4.2%	倉庫
ウェルタワー	4.0%	ヘルスケア
SBAコミュニケーションズ	3.8%	インフラストラクチャー
キムコ・リアルティ	3.4%	小売り
デジタル・リアルティ・トラスト	3.3%	データセンター

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

※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。

※セクターは、NAREIT(全米不動産投資信託協会)による分類を使用しています。

(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(米国) 愛称 十二絵巻
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(米国) 愛称 十二絵巻に関する留意事項

【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、米国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」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）」、「カントリーリスク」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3.3%（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0.0055%（税抜0.005%）
- 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。

販売会社(1)

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	○	○		
あかつき証券株式会社	関東財務局長(金商)第67号	○	○	○	
阿波証券株式会社	四国財務局長(金商)第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
臼木証券株式会社	関東財務局長(金商)第31号	○			
エイチ・エス証券株式会社	関東財務局長(金商)第35号	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
auカブコム証券株式会社	関東財務局長(金商)第61号	○		○	
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
香川証券株式会社	四国財務局長(金商)第3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	○			
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	○			
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	○		○	○
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
長野証券株式会社	関東財務局長(金商)第125号	○			
南都まほろば証券株式会社	近畿財務局長(金商)第25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	○			
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
二浪証券株式会社	四国財務局長(金商)第6号	○			
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1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	○	○	○	○
相生証券株式会社	近畿財務局長(金商)第1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	○			○
武甲証券株式会社	関東財務局長(金商)第154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。



販売会社(2)

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
(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	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社十八親和銀行	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社新生銀行(委託金融商品取引業者:マネックス証券株式会社)	関東財務局長(登金)第10号	○		○	
PayPay銀行株式会社	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>

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)