

## 米国リートの業績の安定性に注目

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11月28日

「ワールド・リート・セレクション (米国) 愛称 十二絵巻」が、  
「R&Iファンド大賞2022」 投資信託部門 北米REIT に  
おきまして『最優秀ファンド賞』を受賞しました。

当ファンドをご愛顧いただき、誠にありがとうございます。



「R&Iファンド大賞」は、格付投資情報センター(R & I)が信頼し得ると判断した過去のデータに基づく参考情報(ただし、その正確性及び完全性につきR&Iが保証するものではありません)の提供を目的としており、特定商品の購入、売却、保有を推奨、又は将来のパフォーマンスを保証するものではありません。当大賞は、信用格付業ではなく、金融商品取引業等に関する内閣府令第299条第1項第28号に規定されるその他業務(信用格付業以外の業務であり、かつ、関連業務以外の業務)です。当該業務に関しては、信用格付行為に不当な影響を及ぼさないための措置が法令上要請されています。当大賞に関する著作権等の知的財産権その他一切の権利はR&Iに帰属しており、無断複製・転載等を禁じます。

### <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

本レポートでは、米国リート市場の動き、市場見通し、及び当ファンドの運用経過と運用方針についてお伝えします。

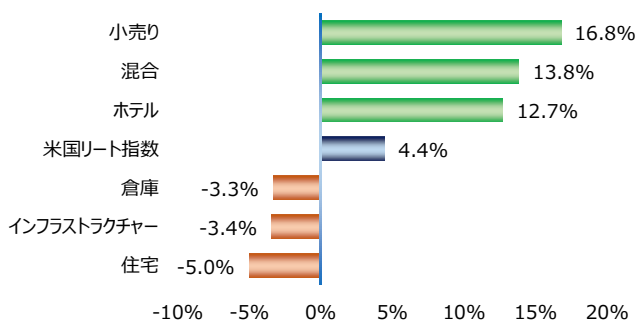
【最近のマーケットの動き】

米国リート市場は、10月に入り、雇用やインフレ関連の経済指標が市場予想を上回ったことなどから、大幅利上げの継続が懸念され下落しました。しかし月後半以降は、観測報道等により利上げ幅の縮小期待が高まったことや、主要リートの好決算が好感され、反発しました。11月に入ってから、インフレ指標の下振れを受けて、長期金利が大幅に低下したことから続伸しましたが、中旬以降は、金融当局者のタカ派発言などが嫌気され、上値が抑えられました。

セクター別の騰落率では、底堅い消費動向などを背景に好決算が散見された小売りやホテルに加え、商業施設等に投資するネットリース系リートを中心に混合などが上位となりました。一方、一部の銘柄が業績予想を下方修正した影響などを受けて、住宅やインフラストラクチャー、倉庫などが下位となりました。(図表1)

図表1 米国リート市場のセクター別  
リターン上位下位3セクター

(対象期間：2022年9月30日～2022年11月21日、円ベース)



※米国リート指数：FTSE NAREIT All Equity REITs TR Index  
※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

【米国リート市場の見通し】

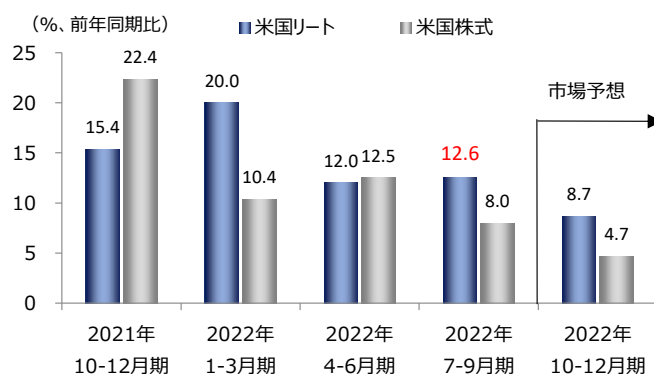
不安定な展開が続くが、安定的な業績への期待が支えに

米国リート市場は、金融引き締め長期化に伴う景気悪化への懸念から、不安定な展開が続くと予想されます。一方、**リートのディフェンシブ性やインフレへの耐性**などを背景とした、安定的な業績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。

景気減速下でも業績見通しの上方修正が継続

主要リートの2022年7-9月期決算では、リートの収益力を表す**1口当りFFOは前年比+12.6%**と、**前期に続き2桁の増加**となりました(図表2)。また、**約67%のリートが市場予想を上回る決算を発表**しており、順調に業績拡大が続いていることが確認されました。

図表2 米国リートの1口当たりFFOと  
米国株式EPSの伸び率推移 (四半期)



※FTSE NAREIT ALL Equity REITs TR Indexの構成銘柄を対象に、前年との比較が可能な時価総額上位100銘柄について時価加重平均で集計(FFO実績や予想がマイナスの銘柄、一時的な損益の影響が大きい銘柄を除く)。

※米国株式：S&P500種指数(業績黒字企業を対象にして集計)  
※2022年10-12月期予想は11月21日時点

(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。

## 【米国リート決算の上方修正要因】

景気減速の影響や、長期金利の上昇に伴う利払い負担の増加が懸念される中、決算発表時に**2022年通期の1口当たりFFO見通しを主要リートの約57%が上方修正**しました。不動産の中長期契約に基づく安定的な賃料収入に加え、良好な需給環境やインフレを背景とした、契約更改や新規契約時の賃料上昇、稼働率の改善などが上方修正の要因として挙げられます。

### 10-12月期も堅調な業績が見込まれる

主要リートの**2022年10-12月期の1口当りFFOは前年比+8.7%と増加基調が続く**と見込まれています。一方、米国株式の代表的な指数であるS&P500種指数の構成銘柄の1株当り純利益(EPS)は同+4.7%と見込まれていますが、世界景気の減速を背景に業績予想の下方修正が続いています。そのため、**株式に比べて高い業績安定性を持つリートに投資家の注目が集まりやすくなる**ものと考えられます。

※FFO(Funds From Operation) :

リートが賃料収入からどれだけのキャッシュフロー(現金収入)を得ているかを示す数値で、リートの収益力を表すものと考えられています。不動産売却損益を除いたリートの純利益に、減価償却費を加算した金額になります。FFOを利用すると同一基準でリートごとのキャッシュフローが比較できます。

## 【足元の運用経過】

足元の運用において、セクター配分については、2022年7-9月期決算で業績見通しを下方修正した銘柄などを一部売却してインフラストラクチャーや産業施設の組入比率を引き下げました。一方、底堅い消費動向や経済正常化を背景に業績回復が続くホテルや小売りなどの組入比率を引き上げました。

## 【運用方針】

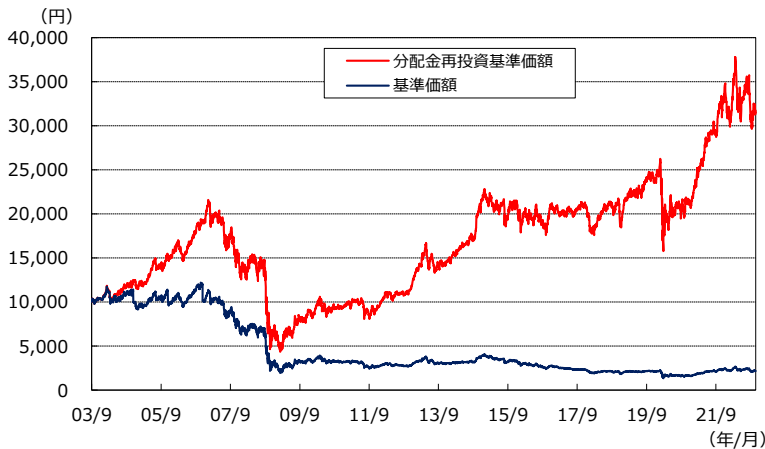
セクター配分については、長期契約により業績が安定しているネットリース系リート(小売り、混合など複数のセクターに属します)や、堅調な賃貸需要が見込まれる住宅に加え、一部の銘柄の組入比率を引き下げたものの、ネット通販用物流施設に対する旺盛な需要が続くと見込まれる産業施設などのセクターを強気に見て、組入比率を高めに維持する方針です。一方、企業景況感の悪化等でオフィス需要の伸びが鈍化すると見込まれるオフィスや、コスト上昇が業績を圧迫する要因となっているヘルスケアなどのセクターについては慎重な姿勢で臨みます。また、個別銘柄については、質の高い資産を保有し、安定的なキャッシュフローが期待できる優良銘柄を中心に投資する方針です。

### ＜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

設定来の基準価額の推移 (2003/9/30~2022/11/21、日次)



※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。

2022年11月21日現在

基準価額	2,168 円
残存元本	156,323,384,805 円
純資産総額	33,894,096,000 円
REIT組入比率	96.2%
組入銘柄数	35銘柄

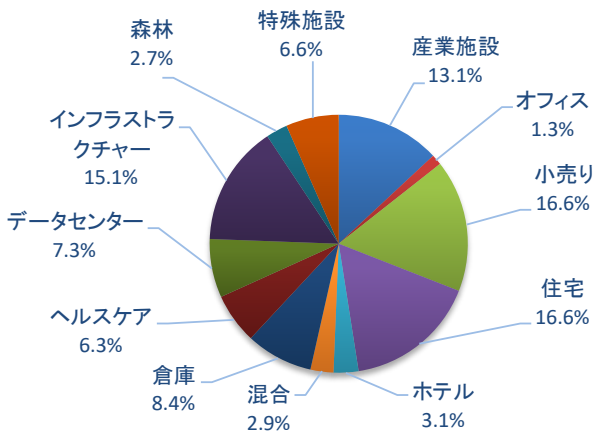
※基準価額は1万口当たりです。  
 ※REIT組入比率はマザーファンドを通じた実質比率です。  
 ※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄としてしています。

直近5期の分配金(1万口当たり、税引前)の推移

第226期	2022/7/12	10円
第227期	2022/8/12	10円
第228期	2022/9/12	10円
第229期	2022/10/12	10円
第230期	2022/11/14	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。  
 ※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トのセクター別構成比率  
2022年11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。

マザーファンドの組入上位10銘柄 (2022年11月21日現在)

銘柄名	組入比率	セクター
プロロジス	7.1%	産業施設
アメリカン・タワー	7.0%	インフラストラクチャー
エクイニクス	6.9%	データセンター
パブリック・ストレージ	5.6%	倉庫
S B Aコミュニケーションズ	4.9%	インフラストラクチャー
アパロンベイ・コミュニティーズ	4.9%	住宅
V I C Iプロパティーズ	4.2%	特殊施設
エクイティ・ライフスタイル・プロパティーズ	3.9%	住宅
ミッド・アメリカ・アパートメント・コミュニティーズ	3.7%	住宅
サイモン・プロパティ・グループ	3.7%	小売

※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へ帰属します。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。
- 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戻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ーパーファンドが投資対象としている場合に、当該他のペーパ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(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
<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	○			
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	○			
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	○			
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	○			
松井証券株式会社	関東財務局長(金商)第164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
<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)