

# 米国リートの底堅い業績動向に注目

## 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

- 当ファンドは、USリート・マザーファンドの受益証券への投資を通じて米国の取引所および取引所に準ずる市場において取引されている不動産投資信託証券を原則として高位に組み入れることにより、高水準の配当収入の獲得を目指すとともに中長期的な値上がり利益を追求します。
- 米国リート市場の動き、米国リートの業績動向、及び当ファンドの運用経過と運用方針についてご説明致します。

### 1. 5月のマーケットの動き

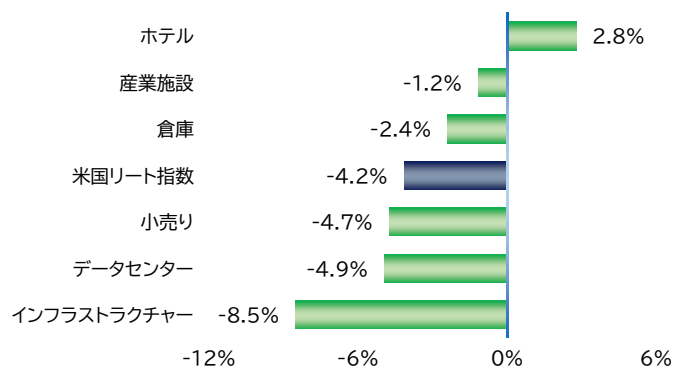
#### 5月の米国リート市場

米国リート市場は、月初から中旬にかけては、主要リートの好決算が好感される場面もあったものの、根強い金融不安を背景に銀行の与信厳格化への懸念が強まり、上値が抑えられました。その後も、米連邦準備制度理事会(FRB)高官による金融引き締め継続に前向きな発言が相次いだことなどが嫌気され、続落しました。

セクター別の騰落率では、好決算が相次いだホテルや産業施設などが上位となりました。一方、米通信会社の設備投資鈍化による業績への影響が懸念されたインフラストラクチャーや、配当落ち後の処分売りが優勢となったデータセンター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

(期間 2023年4月28日~2023年5月23日、日次、配当込み)



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

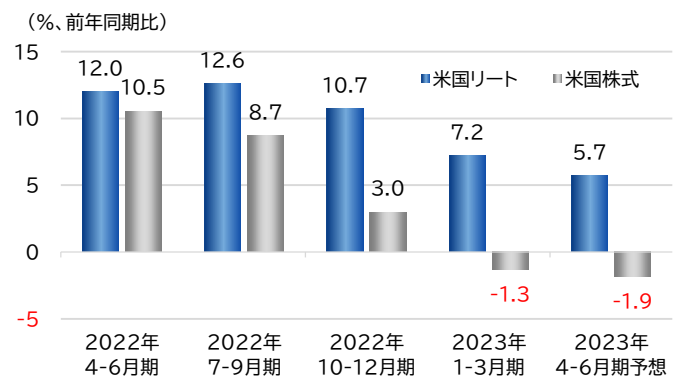
### 2. 米国リートの業績動向

#### 主要リートの1-3月期決算は良好な内容

米国主要リートの2023年1-3月期決算では、世界景気の減速を背景に米国主要企業の業績は減益であることに対し、リートの収益性を表す1口当たりFFOは、前年比で+7.2%と増加基調を維持しました(図表2)。また、約65%のリートが市場予想を上回り、業績が順調に拡大していることが示されました。

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

(期間 2022年4-6月期~2023年4-6月期、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

※予想は2023年5月23日時点

※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。

(図表1~2の出所) Bloomberg のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### 業績拡大が続く見込み

景気の先行きが不透明な中でも、決算発表時に約45%のリートが2023年通期の1口当たりFFOの予想を上方修正しました。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などを背景とした、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。

主要リーートの2023年4-6月期の1口当りFFOは前年比+5.7%と増加基調が続くと見込まれています。業績予想の下方修正が続く米国主要企業と比較して、相対的に業績の安定性が高いリートに投資家の注目が集まり易くなるものと考えられます。

### 主要セクター別では、オフィスを除き 全般に良好なファンダメンタルズが続く見込み

主要セクター	通期予想 上方修正 の割合	今後の見通し
インフラ ストラクチャー	100%	米通信会社の設備投資鈍化が懸念されているものの、全銘柄が市場予想を上回り、通期予想を上方修正しました。米国内に加え、海外事業が業績の押し上げ要因になると考えられます。
産業施設	71%	企業の供給網再構築やネット通販の普及を背景に旺盛な需要が続く見込みです。また、保有物件の契約賃料は市場の実勢賃料よりも大幅に低く、賃料改定時には大幅な値上げが見込まれます。
小売り	65%	個人消費の底堅さを背景に堅調なテナント需要が継続しています。今後は、景気減速に伴う消費者の裁量的支出の抑制で日用品主体の商業施設の業績が相対的に底堅く推移すると見えています。
データセンター	50%	クラウドサービスの拡大などに伴うデータ通信量の増加を背景に堅調な需要が見込まれます。また、電力料金の上昇に伴うコスト増加を賃料に転嫁する動きが進みつつあります。
住宅	29%	新規募集賃料のピークアウトに伴い賃料収入の伸び率が鈍化すると見込まれます。短期的には人の移動が増加する夏場にかけて賃料が上昇する傾向があり、底堅い業績推移が期待されます。
オフィス	23%	在宅勤務の普及や企業の人員削減を背景に空室率の悪化が続く可能性があります。ただ、主要リートが投資する都市部の優良物件では、オフィスの統合移転などを目的とした需要が期待できます。
倉庫	20%	通期予想の上方修正は少なかったものの、4月に入り需要が回復している模様。季節的に引っ越しの増加に伴う需要期に入るため、業績モメンタムの回復に注目が集まり易く見えています。
ヘルスケア	20%	人件費等のコスト負担が重いものの、コロナ禍後の稼働率改善が継続する一方、建設費用の増加を背景に新規供給量が減少しており、需給環境の改善を背景に業績回復が継続すると考えられます。

### 3. 足元の運用経過

足元の運用につきましては、在宅勤務の定着や企業の採用抑制等でファンダメンタルズの悪化が続くと見込まれるオフィスセクターなどの組入比率を引き下げました。

一方、バリュエーション等を勘案の上、決算内容および業績見通しなどが良好と判断した銘柄の買付を行い、住宅セクターやデータセンターセクターなどの組入比率を引き上げました。

### 4. 運用方針

セクター配分については、長期契約による業績の安定性に加え、買収等により外部成長が期待でき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、デジタル化の進展など構造的な成長要因が業績の支えになると考えられる産業施設セクターとデータセンターセクターに加え、良好な需給環境を背景に業績の堅調な推移が見込まれる倉庫セクターなどを強気に見て組入比率の調整を行う方針です。

一方、企業業績の減速を背景に需要鈍化が懸念されるオフィスセクターのほか、景気減速に伴う裁量的支出の抑制による業績への影響が懸念されるショッピングモールが属する小売りセクターやホテルセクターなどに対し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。

# 運用状況（作成基準日 2023年5月23日）

## 設定来の基準価額と直近5期の分配金の推移

（2003年9月30日～2023年5月23日、日次）



※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、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  
 して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。

### 最近5期の分配金の推移

2023/1/12	10円
2023/2/13	10円
2023/3/13	10円
2023/4/12	10円
2023/5/12	10円
設定来合計	13,065円

※分配金は1万口当たり、税引前です。  
 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。

基準価額	2,035 円
純資産総額	302.7 億円

### REIT組入比率

96.3%

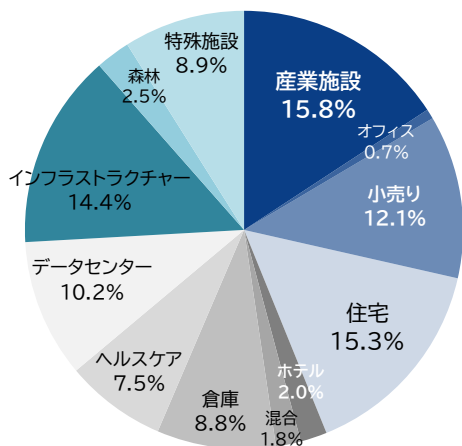
### 組入銘柄数

37 銘柄

※上記はマザーファンドを通じた実質比率です(マザーファンドの組入比率を除く)。  
 ※銘柄数は、新株等がある場合、別銘柄として記載しております。

## マザーファンドのデータ

### 保有リートのセクター別構成比率



※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、小数点以下第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。

### 組入上位10銘柄

銘柄名	セクター	比率
1 プロロジス	産業施設	8.9%
2 アメリカン・タワー	インフラストラクチャー	8.9%
3 エクイニクス	データセンター	8.0%
4 アバロンバイ・コミュニティーズ	住宅	5.4%
5 ウェルタワー	ヘルスケア	5.3%
6 パブリック・ストレージ	倉庫	4.7%
7 SBAコミュニケーションズ	インフラストラクチャー	4.6%
8 VICIプロパティーズ	特殊施設	4.4%
9 アイアンマウンテン	特殊施設	4.0%
10 イーストグループ・プロパティーズ	産業施設	3.4%

※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。  
 ※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。

# 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	日本証券業協会	加入協会		
			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	○			○
長野證券株式会社	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

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	日本証券業協会	加入協会		
			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SBI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	○		○	
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	○			
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)



## 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価値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率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取等が生じ、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：一口につき、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、投資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投資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。

#### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境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で作成したものであり、特定の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。