

2017年11月13日

ご投資者の皆さまへ

岡三アセットマネジメント株式会社

## 「ワールド・リート・セレクション（米国）為替ヘッジあり 愛称 十二絵巻（為替ヘッジあり）」の分配金について

平素は、当ファンドに格別のご高配を賜り、厚く御礼申し上げます。

さて、皆さまにご愛顧頂いております「ワールド・リート・セレクション（米国）為替ヘッジあり 愛称 十二絵巻（為替ヘッジあり）」は、2017年11月13日に第151期決算を迎え、分配金をこれまでの50円（1万口当たり、税引前）から20円（同）にすることと致しました。今回の変更は、分配原資の状況、ファンドの収益力、基準価額の水準、市場動向等を総合的に勘案し、毎月分配の商品性を維持しつつ、安定した分配を継続的に行なうことを目指すために行ったものです。

なお、今回の変更により、お客様のトータルリターンからみた投資効果は変わりません。

つきましては、今回の分配金変更に至った背景と今後の米国リート市場の見通しなど、Q & A形式の説明資料をご用意いたしましたのでご一読頂きたく存じます。

引き続き、信託財産の成長と中長期的に安定した収益分配を目指し運用を行ってまいりますので、今後とも、当ファンドを末永くご愛顧賜りますようよろしくお願い申し上げます。

### ＜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（米国）為替ヘッジあり 愛称 十二絵巻（為替ヘッジあり）」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。

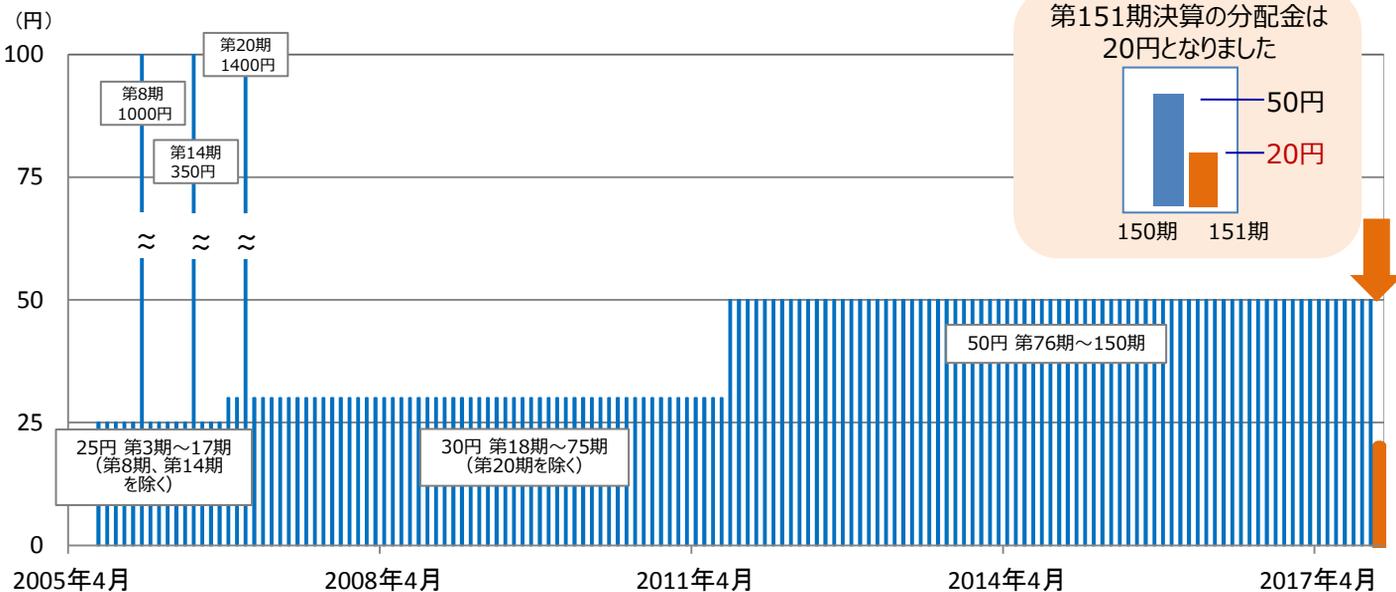
## Q 1 なぜ分配金を引き下げたのですか？

A 1 相対的に高水準にあった分配金利回りの是正、基準価額下落の抑制効果、安定分配を維持するための分配原資の確保を狙いとして分配金を引き下げることにいたしました。

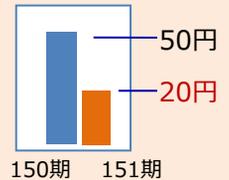
- 2015年1月以降、米国リート市場は底堅く推移したものの、毎月の分配金の支払い等により、基準価額の回復が遅れている状況です。
- 当ファンドでは、第76期決算（2011年8月12日）から1万口当たり、税引前で50円の分配を継続してまいりましたが、米国リート市場の上昇率の鈍化などにより、配当等収益や有価証券売買損益の獲得が伸び悩み、当期の収益以外の翌期繰越分配対象額から分配金をお支払いする状況が続き、分配原資が減少傾向となっています。
- かかる状況下、米国リート市場は中長期的に投資魅力が大きいとの見方に変化はありませんが、ファンドの分配原資、ファンドの収益力、現在の基準価額の水準、足元の市場動向などを総合的に勘案のうえ、分配金をこれまでの50円（1万口当たり税引前）から20円に変更することにより、毎月分配の商品性を維持しつつ、安定した分配を継続的に行なうことを目指すことが適切であると判断しました。なお、今回の変更によるお客様のトータルリターンからみた投資効果は変わりません。

### 《 設定来の分配金の推移 》

(2005/4～2017/11、月次)



第151期決算の分配金は20円となりました



※分配金は1万口当たり、税引前です。

※投資信託約款の規定に基づき、第1期～2期は分配を行っていません。

また、第20期までの6月と12月の決算日には、分配方針に基づき、売買益（評価益）等を加えた額を分配対象収益として分配を行っています。

## Q 2 分配金をなぜ20円まで下げたのですか？

A 2 分配原資が大幅に減少したことから、安定分配を継続するためには、分配金を20円まで引き下げて分配原資を確保することが必要であると判断したためです。

- 当ファンドは第76期決算（2011年8月12日）から1万口当たり、税引前で50円の分配を継続してまいりました。当初は良好な投資環境が続いたことから、概ね当期の収益から分配金を支払うことができ、分配原資は一定の水準を維持することが可能となっていました。
- しかし、2015年以降は、運用益の獲得が伸び悩み、当期の収益以外に分配原資を取り崩して分配金をお支払いする状況が続きました。
- 今決算期におきましては、直近の分配原資の水準を踏まえ、安定した分配の継続を目指すため、分配金を20円まで大幅に引き下げることと致しました。

## Q 3 分配金は基準価額にどの程度影響を与えていたのですか？

A 3 2015年1月までは、米国リート市場の上昇による運用益が分配金相当額をカバーしてきましたが、その後は米国リート市場の上昇鈍化により、運用益が分配金相当額を下回り、基準価額の下げに繋がりました。

- 【2012年1月12日～2015年1月13日(決算日基準)の基準価額の要因分析】

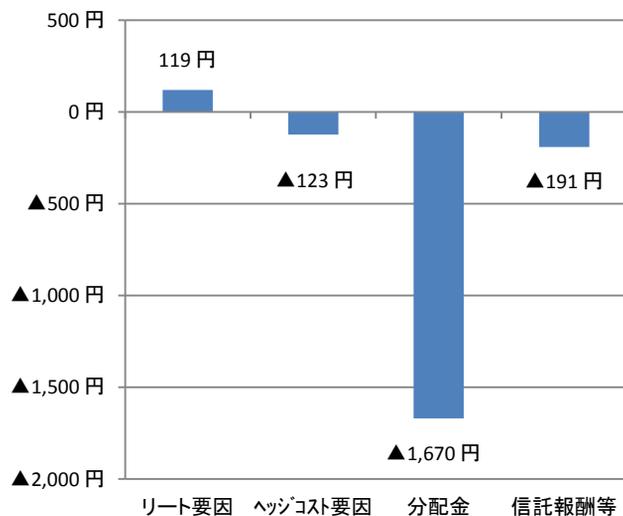
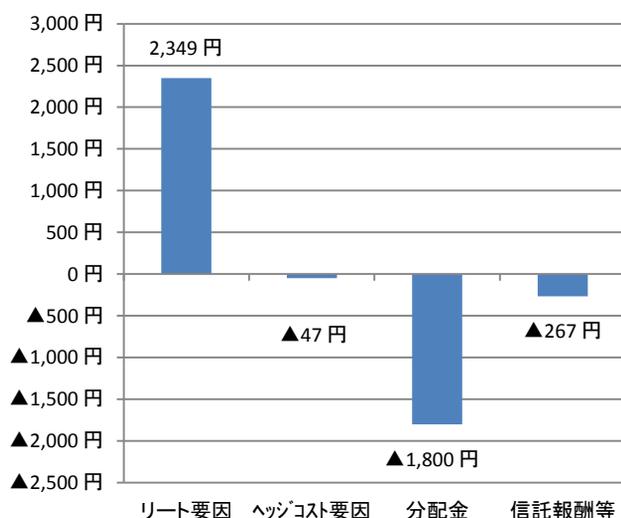
2015年1月13日以前の3年間の基準価額の変動は、ヘッジコスト要因が47円、分配金要因が1,800円、信託報酬等が267円のマイナス要因となったのに対し、リート要因が2,349円のプラス要因となりました。この3年間では、毎月1万口当たり50円（税引前）の分配金をお支払いした後も、基準価額は235円のプラスとなっており、リート等の運用益で分配金支払等のマイナス要因をカバーできていたことを示しています。（※下図（左）をご参照下さい。）
- 【2015年1月13日～2017年11月13日(決算日基準)の基準価額の要因分析】

2015年以降、米国リート市場の上昇率が鈍化したことなどを受けて、運用益は減少しており、当期間の基準価額の変動-1,865円の内訳は、リート要因は119円のプラスとなったのに対し、ヘッジコスト要因-123円、分配金要因-1,670円、信託報酬等-191円、となりました。この期間の基準価額は、運用益が分配金支払等のマイナス要因をカバーできず、1,865円の下落となりました。（※下図（右）をご参照下さい。）

### 《 基準価額の要因分析 》

(2012年1月12日の4,619円から2015年1月13日は4,854円に上昇)

(2015年1月13日の4,854円から2017年11月13日は2,989円に下落)



※小数点以下を四捨五入しているため、差額合計が合わない場合があります。

※基準価額は1万口当たりです。

（基準価額の要因分析とは）

※計算期間における基準価額の変動要因をリート（不動産投信）、ヘッジコスト、分配金、信託報酬等に分けて1万口当たりで表示したものです。

※上記の数値は、日々の資料を基に簡便法により試算した概算値であり、実際の基準価額の変動を正確に説明するものではありません。

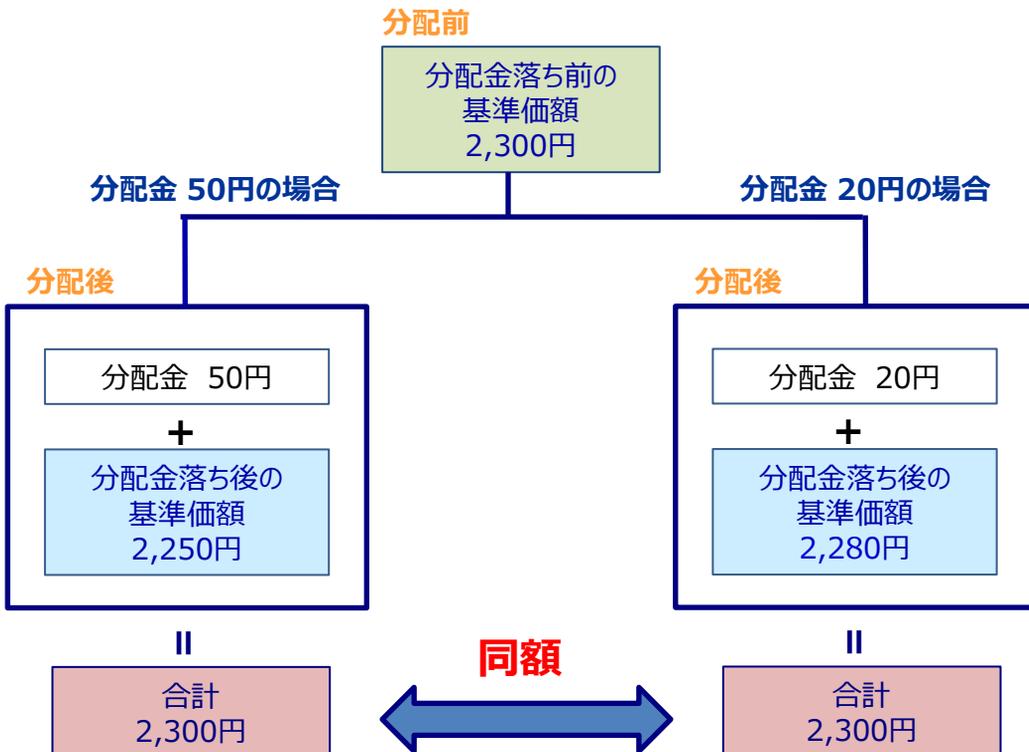
※リート要因とは、リート（不動産投信）の配当等収益及び売買損益（評価損益を含む。）等が基準価額に与えた影響額です。

## Q 4 分配金の引き下げは、今後の基準価額にどう影響しますか？

A 4 分配金の引き下げ相当額は信託財産に留保されるため、その分基準価額の上昇要因となります。

- 投資信託の分配金は、預貯金の利息とは異なり、投資信託の純資産から支払われますので、分配を行えば、その分基準価額が下がります。
- 今回、分配金を50円（1万口当たり、税引前）から20円に引き下げましたが、引き下げた30円相当額は、信託財産に留保され、分配落ち後の基準価額に反映されるため、分配金を引き下げなかった場合と比べて、基準価額の上昇要因となります。つまり、分配金と分配落ち後の基準価額の合計は、分配金の額に関係なく分配落ち前の基準価額と同じ水準となります。
- したがって今回の引き下げによって、お客様にとって経済的価値が変わるものではありません。

### 《 分配金と基準価額の関係 <イメージ図> 》



※上記は、分配金と基準価額のご理解いただくためのイメージ図であり、基準価額および分配金の水準を示唆するものではありません。  
 ※基準価額と分配金は1万口当たり（税引前）の金額で表示しています。また、分配金は、課税による影響を考慮しておりません。

## Q 5 分配原資はどのような状況ですか？

A 5 2017年9月12日（第149期決算日）時点の翌期繰越分配対象額は1万口当たり601円となっています。

- 分配金については配当等収益等に加え、当期の収益以外の分配対象収益を原資として、第144期から第149期までの各決算時に1万口当たり50円（税引前）、半年合計で300円の分配を行いました。
- 第144期末時点(2017年4月12日)に翌期繰越分配対象額は、1万口当たり830円となっていました。当ファンドの分配金は、当期の収益のほか、前期からの繰越分配対象額を一部取り崩してお支払いしてきたため、徐々に減少傾向となり、第149期では1万口当たり601円となりました。

### 《 当ファンドの分配原資の状況 》

（単位：円、1万口当たり・税引前）

項目	第144期	第145期	第146期	第147期	第148期	第149期
	2017年3月14日～ 2017年4月12日	2017年4月13日～ 2017年5月12日	2017年5月13日～ 2017年6月12日	2017年6月13日～ 2017年7月12日	2017年7月13日～ 2017年8月14日	2017年8月15日～ 2017年9月12日
当期分配金	50	50	50	50	50	50
（対基準価額比率）	1.495%	1.564%	1.554%	1.617%	1.639%	1.605%
当期の収益	16	0	2	9	2	5
当期の収益以外	33	49	47	40	47	44
翌期繰越分配対象額	830	780	733	693	645	601

（注）対基準価額比率は当期分配金（税引前）の期末基準価額（分配金込み）に対する比率であり、ファンドの収益率とは異なります。

（注）当期の収益、当期の収益以外は小数点以下切捨てで表示しているため合計が当期分配金と一致しない場合があります。

（注）第149期までの運用状況を記載している運用報告書に基づいて作成しています。

## Q 6 設定来のパフォーマンスについて教えてください。

A 6 設定来の分配金再投資基準価額の騰落率は2017年11月13日現在、37.5%となっています。当ファンドの過去のパフォーマンスについては、中長期的には良好であったと考えられます。

- 設定来の分配金再投資基準価額は、2008年の金融危機以降、米国リート市場が回復する中で、2009年を底に上昇基調で推移してきました。
- 2015年以降は、米国の金融政策の正常化が進む中で、長期金利の上昇に対する警戒感などを受けて、米国リート市場の上昇ペースが鈍化したことから、分配金再投資基準価額は、概ね横ばいで推移しています。

《 設定来の基準価額の推移 》



※上記のグラフの基準価額は1万口当たり、2017年11月13日現在、年率1.62%(税抜1.50%)の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。

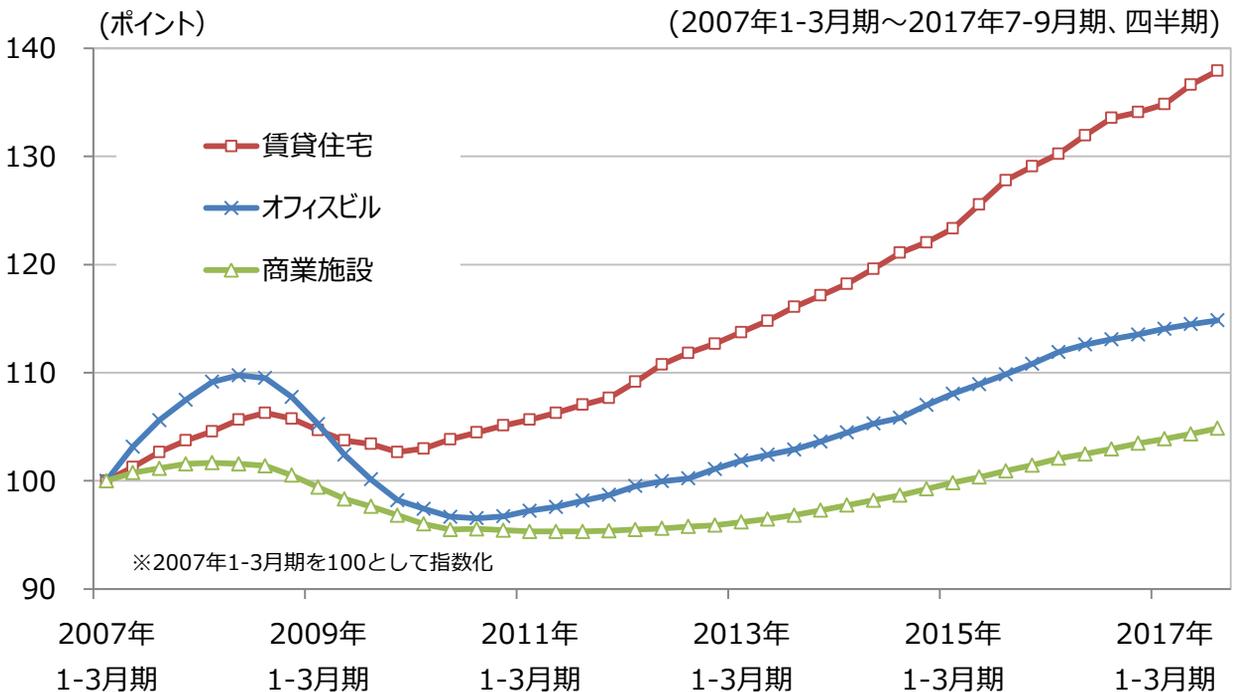
※グラフは過去の実績であり、将来の成果を示唆または保証するものではありません。

## Q 7 今後の米国リート市場の見通しについて教えてください。

A 7 当面の米国リート市場は、良好な事業環境を背景にリートの業績拡大が継続すると見込まれることから、底堅い展開になることが予想され、投資先として選好されやすくなると思われます。

- 米国では、足元で良好な経済指標の発表が相次いでおり、雇用情勢の改善を背景とした緩やかなペースでの**景気拡大が続く**と考えます。米連邦準備制度理事会(FRB)は、段階的な利上げを継続する姿勢を示しておりますが、物価上昇率の鈍化を背景に、金融政策の正常化（追加利上げや保有資産の縮小など）を慎重に進めると予想され、**リートの資金調達環境は安定的に推移する**と考えます。
- リートの需給面については、特に商業用不動産市場では、企業が景気拡大や業績回復を背景に、オフィス拡張や新規出店の動きを活発化させており、**堅調な不動産賃貸需要が続く**見込みです。一方、一部の賃貸住宅を除き、**新規の供給量は概ね需要を下回る水準にとどまる見込み**となっており、**良好な需給環境を背景とした賃料の上昇基調が維持される**と考えます。
- リートの業績については、景気拡大に伴う良好な事業環境を背景に、賃料上昇や稼働率の改善による**賃料収入の増加が、金利上昇による費用増加を吸収して、業績拡大が続く**と考えます。

《 米国商業用不動産の賃料指数の推移 》



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## Q 8 それらを踏まえて、今後の運用方針をどのように考えていますか？

A 8 優れた経営陣の下で投資主価値を高めてきた実績を持ち、好立地で競争力の高い物件を保有するリートを中心に投資する方針です。

- 米国リートが引き続き魅力的な投資対象であるとの当社の見方に変更はなく、投資環境を踏まえ、より競争力の高いリートへの投資を進めていきます。
- 具体的に、セクター別では、産業施設、データセンター、オフィスセクターなどに注目しています。一方、小売り、ヘルスケアセクターについては慎重な姿勢で臨む方針です。

見通し	セクター	理由（当社の考え）
	産業施設	景気拡大やネット通販市場の成長に伴う物流量の増加が追い風となり、大型物流施設を中心に需要拡大が続くと考えます。
	データセンター	IT(情報技術)アウトソーシング市場の成長やネットビジネスの拡大によるデータ通信量の増加を受けて、データセンターに対する旺盛な需要が続くと考えます。同セクターでは、特に相対的に健全な財務体質を有し、物件取得による外部成長力が高いと見られるリートを選好します。
	オフィス	減税を含む税制改革が実行された場合、企業業績や雇用の拡大を通じてオフィス移転や増床の需要が高まると考えられます。
	小売り	ネット通販の台頭により小売企業の破綻が増加しており、競争力に劣る商業施設に投資するリートの業績悪化が続くと思われます。一方、大手リートは映画館や飲食店などネット通販との競合が少ないテナントの誘致を進めて堅調なテナント需要が続いていることから、今後は小売り系リートの業績格差が拡大すると考えます。
	ヘルスケア	米国の高齢化の進行を見込み、足元で高齢者住宅の新規供給が増加していることから、供給過剰が懸念されます。また、医療保険制度改革が実行された場合、事業環境に悪影響を及ぼす可能性があります。

## ワールド・リート・セレクション(米国) 為替ヘッジあり 愛称 十二絵巻 (為替ヘッジあり)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価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、外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行います。為替変動リスクを完全にヘッジすることはできないため、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（外貨建資産については、原則として為替ヘッジを行い、前述の為替変動リスクの低減を目指しますが、為替ヘッジの対象となる外貨建資産は市況動向により変動することから、為替変動リスクを完全にヘッジすることはできません）」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するは、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けます。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けます。（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

2017年11月13日現在

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	○			
藍澤証券株式会社	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	○			
飯塚中川証券株式会社	福岡財務支局長（金商）第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長（金商）第3号	○			
エイチ・エス証券株式会社	関東財務局長（金商）第35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	○			
高木証券株式会社	近畿財務局長（金商）第20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	○			
<b>（登録金融機関）</b>					
株式会社西京銀行	中国財務局長（登金）第7号	○			
株式会社十八銀行	福岡財務支局長（登金）第2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)



商号等 : 岡三アセットマネジメント株式会社  
金融商品取引業者  
関東財務局長(金商)第370号  
加入協会 : 一般社団法人 投資信託協会  
一般社団法人 日本投資顧問業協会