

# 北米リート・セレクトファンドの運用状況

北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星

- Aコース(定額目標分配型/為替ヘッジあり)    Bコース(定額目標分配型/為替ヘッジなし)
- Cコース(定率目標分配型/為替ヘッジあり)    Dコース(定率目標分配型/為替ヘッジなし)
- Eコース(資産成長型/為替ヘッジあり)        Fコース(資産成長型/為替ヘッジなし)

追加型投信/海外/不動産投信

2018年10月9日

## 景気拡大を背景に好決算が見込まれる北米リート

米国主要リーートの2018年7-9月期決算では、リーートの収益力を表す1口当たりFFOは前年比3.7%増と増加基調を維持する見込みです。景気拡大を背景に旺盛な不動産需要が続き、稼働率の改善や賃料上昇などリーートのファンダメンタルズは好調に推移しています。このため、10月下旬より本格化する決算発表では、FFOが市場予想を上回り、業績見通しを上方修正する動きが拡がり、リーートの業績拡大期待が高まると考えられます。

セクター別では、ネット通販やクラウドサービスなどネットビジネスの拡大が追い風となる工業用(物流センター)や専門(データセンター、通信設備)セクターでFFOの伸び率が相対的に高くなる見通しです。当ファンドが主要投資対象としている北米リート・マザーファンドでは、中長期的にも高成長が続くと見られるデータセンター系リーートを市場平均よりも高いウェイト付けで組み入れる方針です。

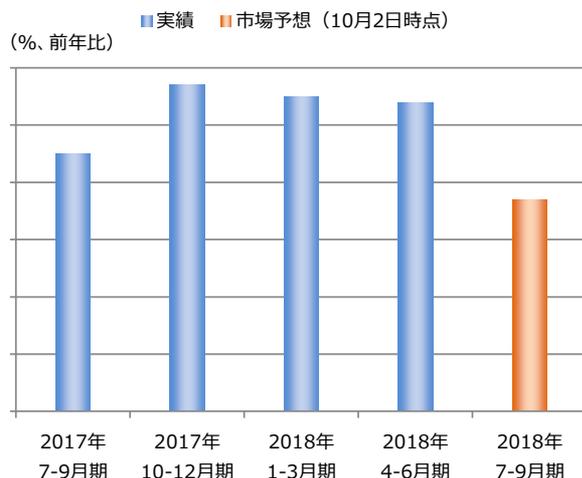
カナダリートについても、住宅価格の高騰を受けて、持家の代替需要が増加している住宅用セクターや、企業業績の改善を背景に需要回復が続いているオフィスセクターを中心に、決算発表で底堅い業績を確認できると思われれます。また、米国とカナダは北米自由貿易協定(NAFTA)の再交渉で妥結し、先行き不透明感が後退したことから、工業用セクターなどで業績見通しの上方修正期待が高まると考えられます。

## 底堅い不動産価格の推移が相場の支援材料

北米不動産市場では、政府系ファンドや民間の不動産ファンドなど機関投資家による活発な不動産投資が続いています。北米不動産は相対的に高い利回りが見込まれることに加え、不動産取引関連の法制度が整っていること、市場規模が大きく流動性が高いことなどが要因として挙げられます。

不動産ファンドの投資待機資金は2018年6月末時点で2780億ドル(約30兆円超)あり、足元でも大手投資会社を中心に新たな不動産ファンドを立ち上げる動きが続いています。北米不動産市場のファンダメンタルズは

## 米国主要リーートの1口当たりFFO伸び率の推移 (四半期：2017年7-9月期～2018年7-9月期)



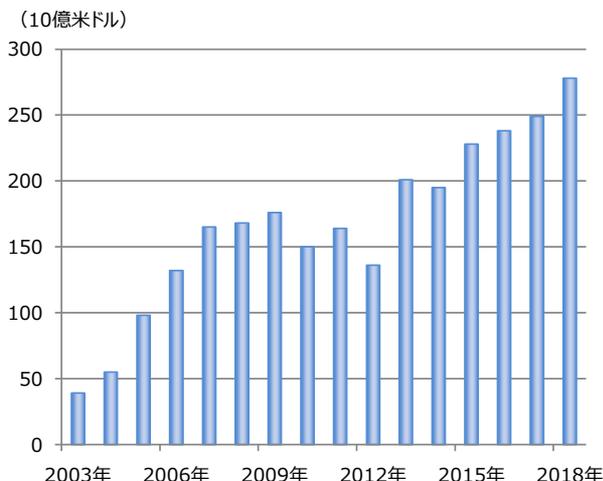
※FTSE NAREIT All REITs Indexを構成するEquity REITsを対象に、FFOの実績、市場予想がBloombergで確認でき、前年実績との比較が可能な時価総額上位100銘柄について集計(時価加重平均)。

※FFO(Funds From Operation)とは、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。

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 不動産ファンドの投資待機資金の推移

(年次：2003年～2018年)



※不動産ファンド：クローズエンド型プライベートエクイティ不動産ファンド

※各年とも年末、ただし2018年は6月末時点

(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、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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。

北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星  
追加型投信／海外／不動産投信

良好なことから、賃料や不動産価格の上昇を期待する機関投資家の旺盛な投資需要が続くと考えられます。そのため、リートの保有資産価値の算定根拠である不動産価格は底堅い推移が見込まれ、相場の支援材料になると考えられます。

不動産投資資金の内訳を見ますと、直近3年間の不動産融資による取引の比率は約20%であり、リーマンショック前(2005年～2007年)の約54%と比較して低水準となっています。自己資金を主体とした取引となっており、投機的な動きは見られません。

活発なM&Aがリートの割安感の見直しに寄与

米国とカナダのリートのNAV倍率(9月)は、共にリート価格が保有資産価値に満たないことを意味する1倍を下回る0.97倍、0.98倍となっており、北米リートは実物不動産と比較して割安な水準にあります。そのため、リートの保有不動産を割安な価格で取得する目的で北米リートを合併・買収(M&A)する動きが活発化しています。最近では、米大手投資会社ブラックストーンがカナダの大手リートであるピュア・インダストリアル・リアル・エステートトラストを5月に買収しました。また、カナダの不動産大手ブルックフィールド・プロパティ・パートナーズは、米大手リートGGPを8月に買収しました。機関投資家の買収資金が潤沢なことからも、M&Aへの期待がリートの割安感の見直しにつながり、相場を下支えする要因になると考えられます。

運用状況

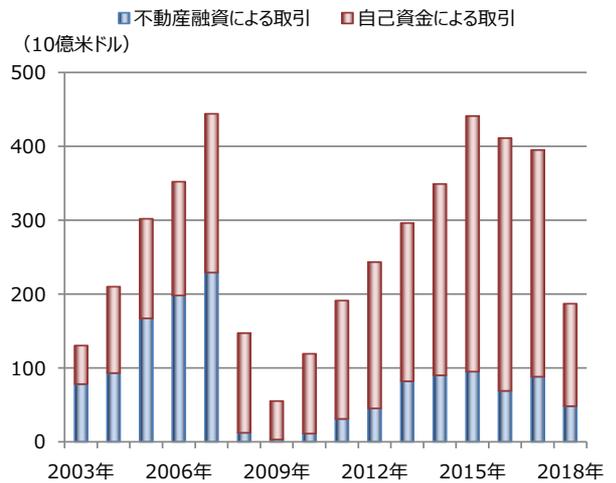
当ファンドは、7月13日の約款変更適用日以来、各コースともに北米リート・マザーファンドの組入比率を概ね高位で推移させました。

年6回決算のAコース、Bコース、Cコース、Dコースは2018年9月18日に第2期決算を迎え、基準価額水準や市況動向などを総合的に勘案のうえ、各コースの配分方針に基づき、Aコースは50円(1万口当たり、税引前、以下同じ)、Bコースは100円、Cコースは50円、Dコースは100円の分配を実施しました。

なお、2018年10月3日現在の基準価額(1万口当たり、以下同じ)は、Aコースが9,806円、Bコースが9,925円、Cコースが9,857円、Dコースが9,958円、Eコースが9,883円、Fコースが10,011円となっています。

米国不動産取引額の推移

(年次：2003年～2018年)

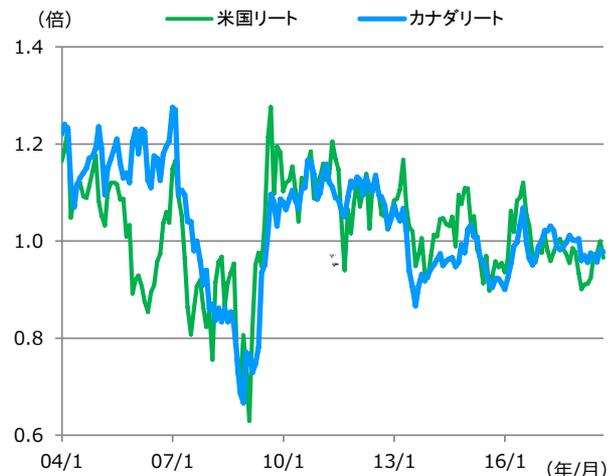


※2018年は6月末時点までの累計

(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

米国リートとカナダリートのNAV倍率の推移

(月次：2004年1月～2018年9月)



※NAV倍率：リートの価格が保有不動産の市場価値から負債や債務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、リートを評価する指標の一つです。株式のPBRIに似た指標となっています。

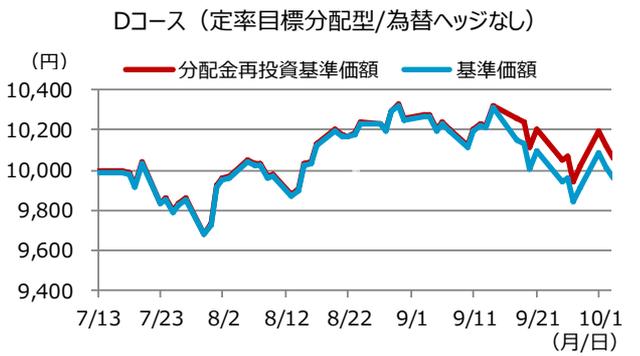
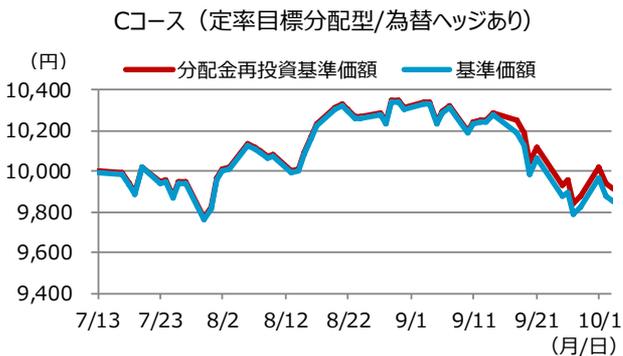
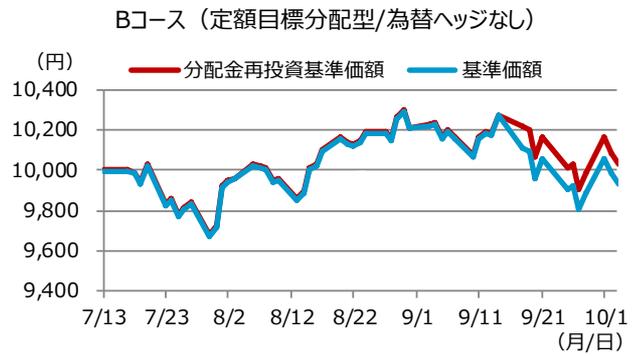
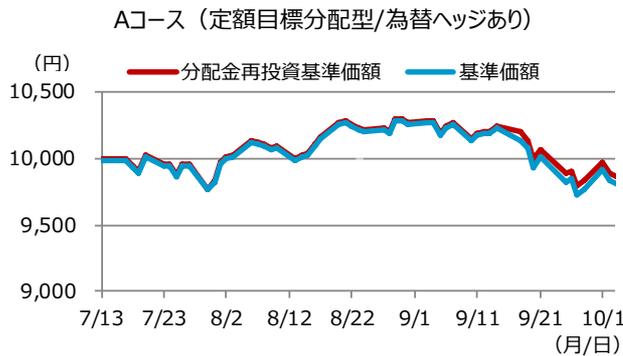
(出所)リーフアメリカ エル エル シーのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

＜本資料に関してご留意いただきたい事項＞

■本資料は、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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。

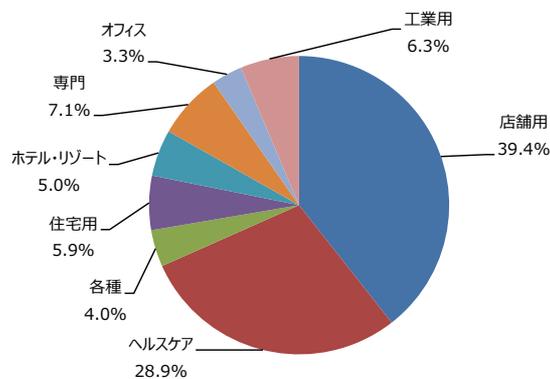
北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星  
追加型投信／海外／不動産投信

約款変更適用日以来の基準価額の推移 (2018年7月13日～2018年10月3日)



※基準価額は1万口当たり、信託報酬控除後です。  
※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。

マザーファンドの保有リートセクター別構成比率  
(2018年10月3日時点)



マザーファンドの組入上位10銘柄 (2018年10月3日現在)			
銘柄名	組入比率	国・地域	セクター
サイモン・プロパティ・グループ	8.7%	米国	店舗用
ウェルタワ	8.6%	米国	ヘルスケア
ベントス	7.2%	米国	ヘルスケア
リアルティ・インカム	7.0%	米国	店舗用
メイスリッチ	5.7%	米国	店舗用
トープマン・センターズ	4.5%	米国	店舗用
ストア・キャピタル	3.8%	米国	各種
オメガ・ヘルスケア・インベスターズ	3.8%	米国	ヘルスケア
ナショナル・リテール・プロパティーズ	3.1%	米国	店舗用
フィジシャンズ・リアルティ・トラスト	3.1%	米国	ヘルスケア

※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。

※比率は北米リート・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。

(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、「北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星」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。

**北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星  
追加型投信／海外／不動産投信**
**北米リート・セレクトファンド 愛称 ほくと星に関する留意事項**
**【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は帰属します。ファンドは、米国およびカナダ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。
- 為替ヘッジあり(Aコース)(Cコース)(Eコース)では、実質組入外貨建資産について、原則として為替ヘッジを行い、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。

※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×0.1%

<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ております。)

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	○			
アーク証券株式会社	関東財務局長(金商)第1号	○			
今村証券株式会社	北陸財務局長(金商)第3号	○			
株式会社SBI証券	関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
三縁証券株式会社	東海財務局長(金商)第22号	○			
島大証券株式会社	北陸財務局長(金商)第6号	○			
大熊本証券株式会社	九州財務局長(金商)第1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	○			
益茂証券株式会社	北陸財務局長(金商)第12号	○		○	
楽天証券株式会社	関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
三晃証券株式会社	関東財務局長(金商)第72号	○			

※アーク証券株式会社は、2018年10月15日から取扱い開始です。

<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)