

昨年の振り返りと今年の展望(アジアリート・毎月)

ワールド・リート・セレクション(アジア)
追加型投信／海外／不動産投信

2021年1月20日

1. 昨年のファンドのリターン

当ファンドの2020年12月30日の基準価額は5,194円となり、2019年12月30日からの基準価額の変動は、1,466円の下落となりました。変動要因を大別しますと、分配金で840円お支払いし、その他は概ねリート要因で-209円、為替要因で-330円、信託報酬等の要因で-87円となりました。この間、シンガポールリート市場および香港リート市場が下落したほか、シンガポールドルや香港ドルが対円で下落したことが基準価額にマイナスに影響しました。

2. 昨年のアジアリート市場の動き

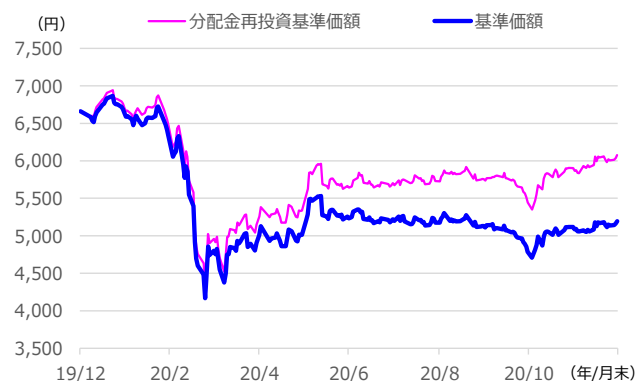
シンガポール

政府が景気支援策を発表したことなどが好感され、2月中旬にかけて上昇しました。しかしその後は、新型コロナウイルスの感染拡大への警戒感が強まる中、世界的な株安や原油価格の急落を受けて投資家心理が悪化したことから大幅に下落しました。3月下旬以降は、追加景気支援策や経済・社会活動の制限を一部解除する動きを背景に、リーートの業績悪化への懸念が和らぎ、買い戻される展開となりました。6月以降はレンジ内での動きが続きましたが、11月に入り、中国の景気回復期待から国内景気見通しが改善したことや、新型コロナウイルスのワクチン開発の進展を受けて、経済活動の正常化への期待が高まったことから、ホテルや商業施設に投資するリートなどを中心に上昇する展開となりました。

香港

年初に大規模なデモが実施されたことから、香港情勢への不安が高まり下落して始まりました。その後も中国本土との移動が制限されたことから、香港の景気減速が懸念され、下落基調を辿りました。5月下旬には香港国家安全法を巡り、デモの激化による景気悪化や商業施設などへの悪影響が懸念され急落する場面もありましたが、政府の景気支援策や中国の景気回復期待などに下支えされ、底堅く推移する展開となりました。11月に入ると、米大統領選挙でバイデン氏が優勢との報道を受け、米中対立が和らぐとの見方が広がったことや、新型コロナウイルスのワクチンへの期待などから、急速に値を戻す展開となりました。

当ファンドの基準価額の推移



(期間)2019年12月30日～2020年12月30日 日次
※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。

	2019年末	2020年末	騰落率
分配金再投資基準価額	6,660	6,074	-8.8%
シンガポールREIT指数：①	716.17	687.90	-3.9%
香港REIT指数：②	953.77	853.16	-10.5%
為替レート(シンガポールドル/円)	81.07	78.01	-3.8%
為替レート(香港ドル/円)	14.07	13.35	-5.1%

①：S&PシンガポールREIT指数(課税後配当込み)(現地通貨ベース)
②：S&P香港REIT指数(課税後配当込み)(現地通貨ベース)
※分配金再投資基準価額は、2019年12月30日を起点として算出しております。
※各指数は参考指数であり、当ファンドのベンチマークではありません。
※各指数は当該日前営業日の現地終値です。
※為替レートは対顧客電信売買相場の当日(東京)の仲値です。

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

シンガポールと香港のリート指数の推移



(期間)2019年12月31日～2020年12月31日 日次
(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、「ワールド・リート・セレクション(アジア)」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。



3. 昨年の運用経過と要因分析

運用経過

当ファンドの主要投資対象である「アジアリート・マザーファンド」（以下、マザーファンド）のリートの組入比率は、概ね90%以上で推移させ、高位の組入れを維持しました。

マザーファンドでは、アジアの経済動向や市場規模および個別銘柄のバリュエーションに注目し、市場別の投資比率や個別銘柄の組入比率を設定しました。また、保有銘柄の入替えを行い、最適なポートフォリオの構築を目指しました。具体的には、国別では、シンガポールリートの投資比率を高めとし、香港リートの投資比率を抑制しました。また、新規にフィリピンリートへの投資を開始しました。セクター別では、シンガポールの産業施設に投資するリートのウェイトを高位に維持した一方、香港の高級商業施設や中心部オフィスに投資するリートのウェイトを抑制しました。

為替市場では、対シンガポールドルおよび対香港ドルで円高となったことがマイナスに影響しました。

基準価額に寄与した主な銘柄

プラス寄与上位5銘柄	
1	メープルツリー・ロジスティクス・トラスト
2	フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト
3	メープルツリー・インダストリアル・トラスト
4	A R E I T I n c
5	パークウェイ・ライフ R E I T

マイナス影響上位5銘柄	
1	置富産業信託 [フォーチュン・リート]
2	C D L ホスピタリティ・トラスト
3	領展房地產投資信託基金 [リンク・リート]
4	フレイザーズ・センターポイント・トラスト
5	O U E コマーシャル・リアルエステート・インベストメント

4. 今年の市場見通し

シンガポールリート

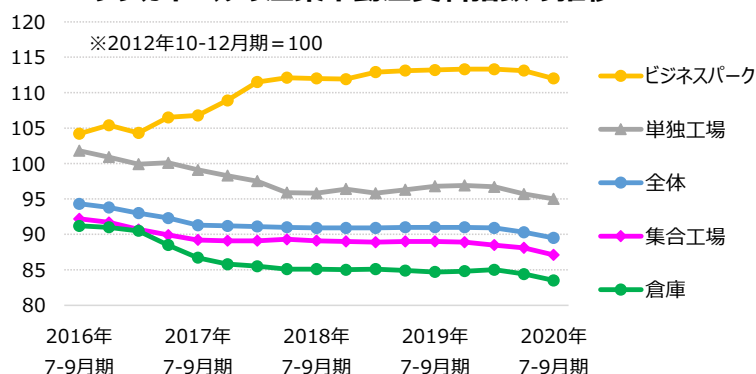
世界的に新型コロナウイルスの変異種が広がりつつあることから、今後の感染動向には注意が必要ですが、ワクチンの普及から経済活動の正常化による景気回復を受けて、リートの業績回復が期待され、底堅く推移する展開が予想されます。シンガポール国内での市中感染が抑制されていることなどを背景に、政府は近場のホテルで休暇を楽しむステイケーションなどを推奨し、経済の活性化を推進していることから、国内景気を下支えすると考えられます。このため、特に商業施設やホテルに投資するリートの業績回復が期待されます。

セクター別見通し

産業施設：従来からネット通販の普及やクラウドサービスの利用が拡大する中、新型コロナウイルスの感染拡大の影響を受けて、在宅勤務やオンライン授業が加速的に伸びており、データセンターに対する需要はさらに拡大すると見込まれます。また、アジア太平洋地域において主要な物流拠点であるうえ、地域における部材供給網の分散化の恩恵を受けやすいことや、電子商取引（EC）の拡大に伴い需要が高まったことも、物流施設にとって追い風になると見られます。

2020年7-9月期の産業不動産の賃料指数は、新型コロナウイルスの影響で全般的に低下傾向となりました。ただし、ビジネスパーク（工業団地：生産や物流拠点、研究施設とオフィス機能などを備える産業施設）は相対的に高水準を維持しており、空室率も低位で推移していることから、底堅い業績が予想されます。

シンガポールの産業不動産賃料指数の推移



(期間) 2016年7-9月期～2020年7-9月期 四半期

(出所) JTCコーポレーション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、「ワールド・リート・セレクション(アジア)」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場見通し等は、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。



商業施設：経済活動の再開局面に入った2020年6月以降、多くの商業施設が営業を許可され、来店客数は改善傾向にあります。商業施設に投資する大手リートの2020年7-9月期の決算によると、来店客数が前年の6割にとどまる一方、テナントの売上は前年の9割弱程度まで回復が先行しており、リートの事業業績の改善が期待されます。需給面では、2024年にかけて物件の供給が限定的となる見込みであり、良好な需給環境を背景に、配当成長も期待されます。

ホテル：感染予防措置として、海外からの入国制限や経済・社会活動制限が実施され、ホテル業界は大きな打撃を受けましたが、最悪期を脱しつつあるようです。コロナ禍において、ステイケーションなどの国内需要や政府との契約による需要が下支えとなるほか、新型コロナウイルスのワクチンの普及や治療薬の進展を受けて、経済活動の再開が本格化される中、更なる物件稼働率の改善が期待されます。長期的には、国際会議の拠点、世界的な航空インフラ、豊富なレジャー・娯楽施設の提供などは、来訪者増加の起因になると見えています。

オフィス：金融、テクノロジー、サービス企業等のテナントからの安定的な賃料収入に下支えされるものの、今後の稼働率には下押し圧力がかかると予想されます。在宅勤務の増加によるオフィス需要の減少に伴い、潜在的に空室率が上昇するリスクや、契約更新時の賃料上昇期待の剥落も懸念材料となりそうです。一方、オフィスの新規供給は2022年まで長期平均を下回ると予想され、相場を下支えすると見えています。

香港リート

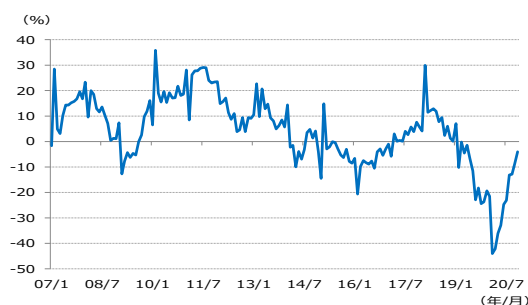
主要リートが投資する郊外型商業施設は食料品や日用品等の生活必需品を数多く取り扱っており、リートの業績は良好であるものの、旅行者数減少の影響を受ける高級商業施設や需要が鈍化傾向にある中心部オフィスは懸念材料になると見えます。一方、中国の景気回復期待やバリュエーション面での割安感が下支え要因となり、底堅く推移する展開が予想されます。

セクター別見通し

商業施設：デモや外国人の入国規制などの影響を受けて、香港の小売売上高は急落しましたが、足元の数ヵ月で減少幅は縮小傾向にあります。2020年11月は前年比-4.4%まで回復しました。主要リートが投資する郊外型商業施設は、地域住民を対象に食料品や日用品等の生活必需品を数多く取り扱っており、稼働率・賃料は引き続き安定していることから、リートの業績は良好となっています。しかし、高級商業施設は旅行者数減少の影響を受けるため、回復に時間がかかると見られます。

オフィス：香港中心部のオフィス需要は賃料が割高なため、デモ以前から鈍化していました。中国本土からの需要鈍化に加えて、新型コロナウイルスの影響を受けて経済環境が悪化したことなどから、オフィス賃料は下落基調を辿っています。一方、中心部以外のオフィス市場は、賃料が手頃であることから、比較的良好となっています。

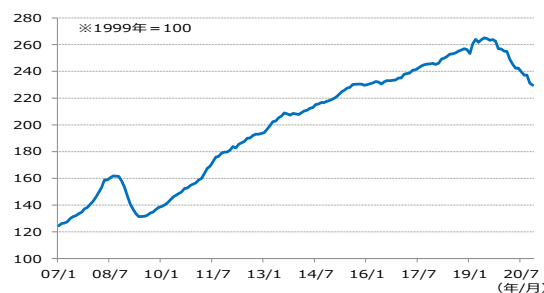
香港の小売売上高（前年比）の推移



(期間)2007年1月～2020年11月 月次

(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

香港のオフィス賃料の推移



(期間)2007年1月～2020年11月 月次

(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、「ワールド・リート・セレクション(アジア)」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。



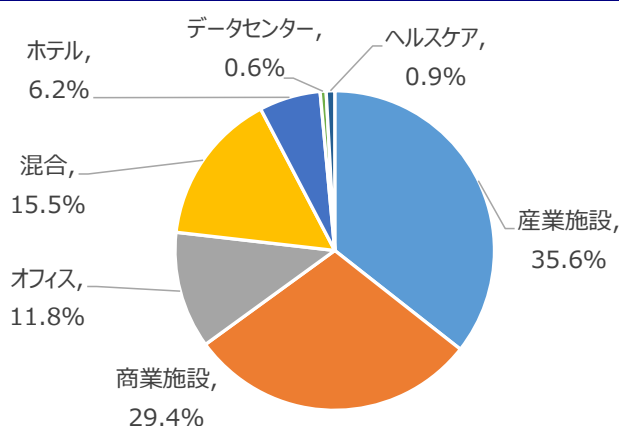
5. 今後の運用方針

シンガポールでは、ハイテクオフィスや物流、データセンターなどへの需要は今後拡大する見込みであることから、産業施設に投資するリートのウェイトを高めとする方針です。また、新型コロナウイルスのワクチンの普及や治療薬の進展を背景に、経済活動の再開が本格化する中、商業施設やホテルに投資するリートの業績が回復すると予想され、タイミングを見て同リートを組入れる方針です。一方、オフィス市場は在宅勤務の増加により需要が減少し、潜在的な空室率リスクや賃料上昇期待の剥落が予想されるため、慎重な姿勢で臨みます。

香港では、地域住民の消費活動に下支えされ、安定的な業績が見込まれることから、郊外型商業施設に投資するリートのウェイトを高めとする方針です。一方、高級商業施設や中心部オフィスに投資するリートのウェイトは引き続き抑制する方針です。

また、世界経済の動向を注視しつつ、分配金利回りなどバリュエーション面での評価や業績動向に応じて個別銘柄のウェイト付けを行う方針です。

セクター別構成比率 (2021年1月13日現在)



※比率は、アジアリート・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。

2021年1月13日現在

基準価額	5,210 円
残存元本	66,701,734,346 円
純資産総額	34,752,176,160 円
REIT組入比率	93.6%
組入銘柄数	32銘柄

※基準価額は、1万円当たりです。
※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。

マザーファンドの組入上位10銘柄 (2021年1月13日現在)

銘柄名	組入比率	国・地域
キャピタランド・インテグレートド・コマーシャル・トラスト	8.9%	シンガポール
領展房地產投資信託基金 (リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)	8.4%	香港
フレイザーズ・ロジスティクス&コマーシャル・トラスト	7.3%	シンガポール
メーブルツリー・インダストリアル・トラスト	7.0%	シンガポール
アセンダスREIT	6.9%	シンガポール
置富産業信託 (フォーチュン・リアル・エステート・インベストメント・トラスト)	6.5%	香港
フレイザーズ・センターポイント・トラスト	6.4%	シンガポール
メーブルツリー・ロジスティクス・トラスト	5.3%	シンガポール
A I M S A P A C R E I T マネジメント	4.4%	シンガポール
キャピタランド・リテール・チャイナ・トラスト	4.4%	シンガポール

※銘柄は、新株等がある場合、別銘柄として記載しています。
※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。

(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、「ワールド・リート・セレクション(アジア)」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(アジア)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、アジア（日本を除く）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」、「カントリーリスク」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）」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：購入価額×購入口数×上限3.30%（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1.65%（税抜1.50%）
- その他費用・手数料
 - 監査費用：純資産総額×年率0.0132%（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の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
(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	○			
藍澤證券株式会社	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	○			
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	○			
永和証券株式会社	近畿財務局長(金商)第5号	○			
エース証券株式会社	近畿財務局長(金商)第6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	○		○	○
FFG証券株式会社	福岡財務支局長(金商)第5号	○			
共和証券株式会社	関東財務局長(金商)第64号	○	○		
極東証券株式会社	関東財務局長(金商)第65号	○			○
寿証券株式会社	東海財務局長(金商)第7号	○			
篠山証券株式会社	近畿財務局長(金商)第16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	○		○	○
東武証券株式会社	関東財務局長(金商)第120号	○			
内藤証券株式会社	近畿財務局長(金商)第24号	○			○
光証券株式会社	近畿財務局長(金商)第30号	○	○		
北洋証券株式会社	北海道財務局長(金商)第1号	○			
マネックス証券株式会社	関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
三津井証券株式会社	北陸財務局長(金商)第14号	○			
明和證券株式会社	関東財務局長(金商)第185号	○			
めぶき証券株式会社	関東財務局長(金商)第1771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	○			
野畑証券株式会社	東海財務局長(金商)第18号	○			○



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)					
株式会社愛媛銀行	四国財務局長(登金)第6号	○			
株式会社西京銀行	中国財務局長(登金)第7号	○			
株式会社静岡銀行	東海財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社静岡中央銀行	東海財務局長(登金)第15号	○			
株式会社ジャパンネット銀行	関東財務局長(登金)第624号	○		○	
株式会社十八親和銀行	福岡財務支局長(登金)第3号	○			
株式会社千葉興業銀行	関東財務局長(登金)第40号	○			
株式会社徳島大正銀行	四国財務局長(登金)第10号	○			
株式会社福島銀行	東北財務局長(登金)第18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）