

## 高齢化の進行が追い風となるプレハブ住宅系リートに注目

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12月22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。

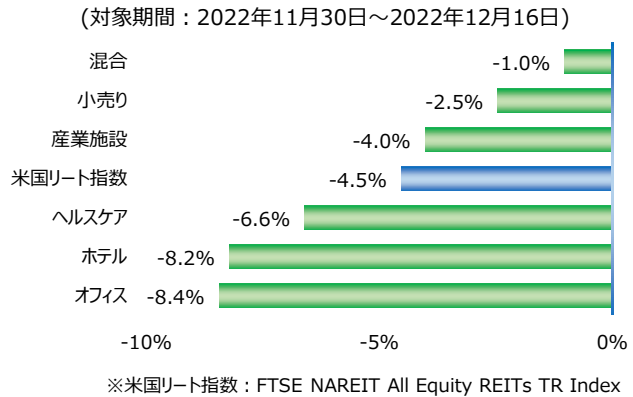
本レポートでは、米国リート市場の動き、注目セクターと組入銘柄の紹介、及び当ファンドの運用経過と運用方針についてお伝えします。

## 【12月のマーケットの動き】

12月の米国リート市場は下落しました。上旬から中旬にかけては、雇用統計などの経済指標がインフレの高止まりを示唆する内容となった一方、消費者物価指数(CPI)の伸び率が市場予想を下回ったことから、金融政策を巡り見方が交錯する中、一進一退の展開となりました。その後は、米連邦準備制度理事会(FRB)が米連邦公開市場委員会(FOMC)で政策金利を当面高い水準で維持する姿勢を示したことから、金融引き締め長期化による景気悪化への懸念が強まり下落しました。

セクター別の騰落率では、商業施設等を保有し、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を中心に混合や小売りなどが上位となりました。一方、業績が景気動向に左右されやすいオフィスやホテル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



(出所)Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

## 【注目セクターの紹介】

### シニア向け住宅コミュニティに投資するプレハブ住宅系リート

- プレハブ住宅系リートは住宅セクターに属し、主にリゾート地のような雰囲気を持つ、プール、フィットネスジム、ラウンジ、映画館などの娯楽施設を併設したシニア向けの住宅コミュニティを所有・運営しています。
- 多くの居住者は定年退職後、都市部の持家を売却した資金の一部などで、工場を組み立てた部材を結合するだけで完成するプレハブ住宅(一般的な戸建住宅の2割強の価格)を購入して移住し、賃料(土地や娯楽施設の利用料)を支払います(図表2)。

図表2 シニア向け住宅コミュニティのイメージ

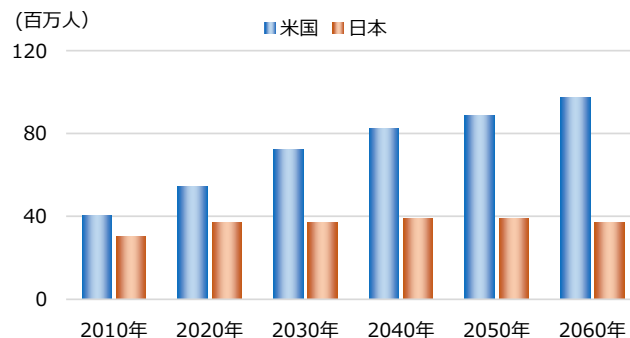


(出所)Equity LifeStyle PropertiesのHP

### 高齢化の進行が追い風となるプレハブ住宅系リート

- 米国では、日本と同様に高齢化が進行しています(図表3)。2030年まで毎日約1万人のベビーブーマー世代(第二次大戦後のベビーブーム時代に生まれた人たちが)65歳の誕生日を迎える状況が続く見込みです。こうした中、アクティブシニアと呼ばれる定年退職後も趣味や様々な活動に意欲的で元気なシニア層が増えています。
- プレハブ住宅系リートが所有する住宅コミュニティは、**相対的に少ない支払い負担で多彩な娯楽を楽しみながら快適に暮らせるため、アクティブシニアに人気**があります。

図表3 米国と日本の65歳以上の人口推移と予測(年次：2010年～2060年)



(出所)国連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。

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

**ディフェンシブ性が高く安定成長が続く見込み**

- プレハブ住宅系リートは、一般的な住宅系リートと異なり、住宅の維持費が居住者の負担となることに加え、多彩な娯楽を提供することで賃料を上乗せできるため、**相対的に高い収益性**が期待できます。
- 主に持家の売却資金や年金受給権を持つ定年退職者が建物を購入して居住するため、居住者の賃料滞納や転出入が少なく、**景気悪化局面でも安定的な賃料収入**が見込まれます。
- 高齢化の進行を背景に需要増加が見込まれる一方、開発規制等で新規供給量が少ないことから、**良好な需給環境を背景に中長期的に業績の安定成長**が期待されます。

**【組入銘柄のご紹介】**

**参入障壁が高い住宅コミュニティを多く所有**

- エクイティ・ライフスタイル・プロパティーズは、米国の35州とカナダのプリティッシュ・コロンビア州で445カ所のシニア向けを主体とした住宅コミュニティのほか、オートキャンプ場などを所有・運営するプレハブ住宅系の大手リートです。
- 同リートの住宅コミュニティの多くは湖沿い、ビーチの近く、山々に囲まれた場所など、風光明媚ですが厳しい開発規制により**新たな住宅コミュニティの開発が難しい区域**にあります(図表4)。そのため、アクティブシニアを中心に人気が高く、同リートは買収に加え、既存の住宅コミュニティを拡張することなどで外部成長が可能です。

**金利上昇の影響は軽微、安定した賃料上昇が続く見込み**

- **2008年の金融危機や2020年のパンデミック下での景気後退局面でも賃料収入は増加基調を維持してきました。また、インフレ率に連動して賃料が上昇する条項を付けた契約**などにより、**2023年も安定的な賃料上昇**が見込まれます(図表5)。
- 相対的に高い信用力を背景に負債返済時期の長期化を進めており、3年以内に返済時期が到来する負債は約9%に過ぎません。また、負債の約90%は固定金利で調達しているため、**金利上昇による業績への影響は限定的**です。

本資料における銘柄紹介は、情報提供を目的とするものであり、個別銘柄への投資を推奨するものではありません。

図表4 エクイティ・ライフスタイル・プロパティーズ<sup>(\*)</sup>の住宅コミュニティ

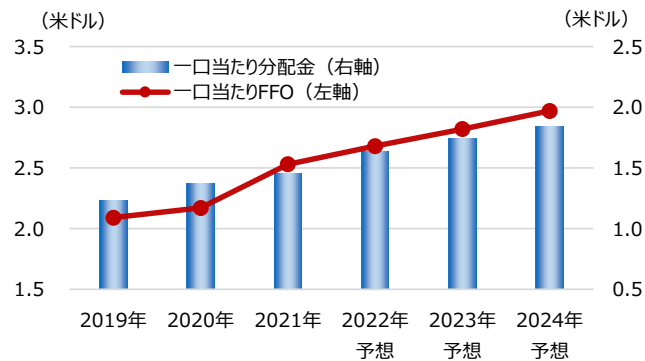


(\*)1993年2月ニューヨーク証券取引所上場

(出所)Equity LifeStyle PropertiesのHP

図表5 エクイティ・ライフスタイル・プロパティーズの一口当たりFFOと分配金の推移

(年次：2019年～2024年、2022年12月16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

※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。

**<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

【足元の運用経過】

足元の運用において、決算が低調な内容であった住宅系リートのほか、価格上昇に伴い利益を確定するためショッピングセンター系リートなどを一部売却しました。一方、景気の先行き不透明感が高まる中、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や、病院などに投資するヘルスケア系リートなどを追加で買い付けしました。

【運用方針】

セクター配分については、ネットリース系リート(小売り、混合、特殊施設など複数のセクターに属します)のほか、住宅セクターについては、一部の銘柄のウェイトを引き下げましたが、堅調な賃貸需要が見込まれることから強気に見て、組入比率を高め維持する方針です。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セクターのほか、ヘルスケアセクターについては、一部の銘柄のウェイトを引き上げましたが、高齢者向け施設を中心にコスト上昇が業績を圧迫する要因となっていることから、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。

設定来の基準価額の推移 (2003/9/30~2022/12/16、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。

2022年12月16日現在

基準価額	2,145 円
残存元本	154,798,342,827 口
純資産総額	33,204,449,126 円
REIT組入比率	96.1%
組入銘柄数	33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、別銘柄としています。

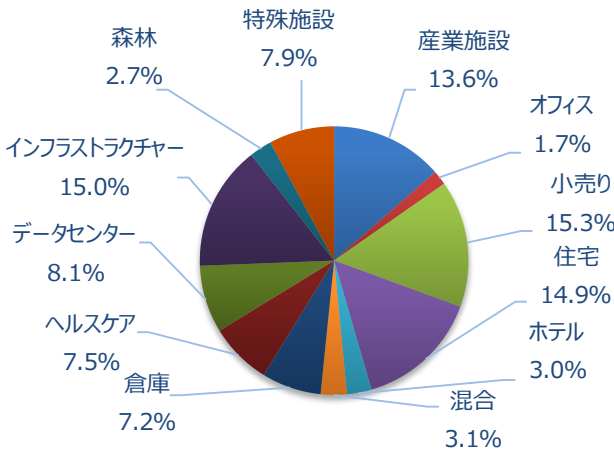
直近5期の分配金(1万口当たり、税引前)の推移

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
第231期	2022/12/12	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12月16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12月16日現在)

銘柄名	組入比率	セクター
アメリカン・タワー	9.0%	インフラストラクチャー
プロロジス	7.8%	産業施設
エクイニクス	7.7%	データセンター
S B A コミュニケーションズ	5.7%	インフラストラクチャー
パブリック・ストレージ	5.3%	倉庫
V I C I プロパティーズ	5.1%	特殊施設
アバロンベイ・コミュニティーズ	4.8%	住宅
ミッド・アメリカ・アパートメント・コミュニティーズ	3.8%	住宅
サイモン・プロパティ・グループ	3.5%	小売り
ペンタス	3.5%	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。  
 ※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り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(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)**