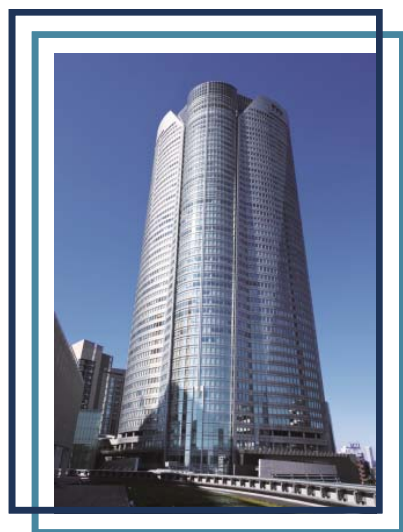


グローバルREITの投資再考 ～魅力ある投資先として注目集まるREIT市場



日興アセットマネジメント

日興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368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、
日本証券業協会

足元のグローバルREIT市場の動き

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

足元で、グローバルREITは底堅く推移

中国景気の減速懸念を背景に世界経済の先行き不安が広がったことから、グローバルREIT市場は、2015年8月に大きく下落しました。しかしながら、9月は、中国株式市場の下げ止まりを受け、投資家の不安心理が和らいだことなどから、底堅い推移となりました。

グローバルREITは8月の下落後、持ち直す展開に

＜グローバルREITおよび世界株式の価格推移＞

(2012年1月2日～2015年9月30日)



* グローバルREIT: S&P先進国REIT指数(米ドルベース、トータルリターン)、世界株式: MSCI AC ワールド・インデックス(米ドルベース、トータルリターン)

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

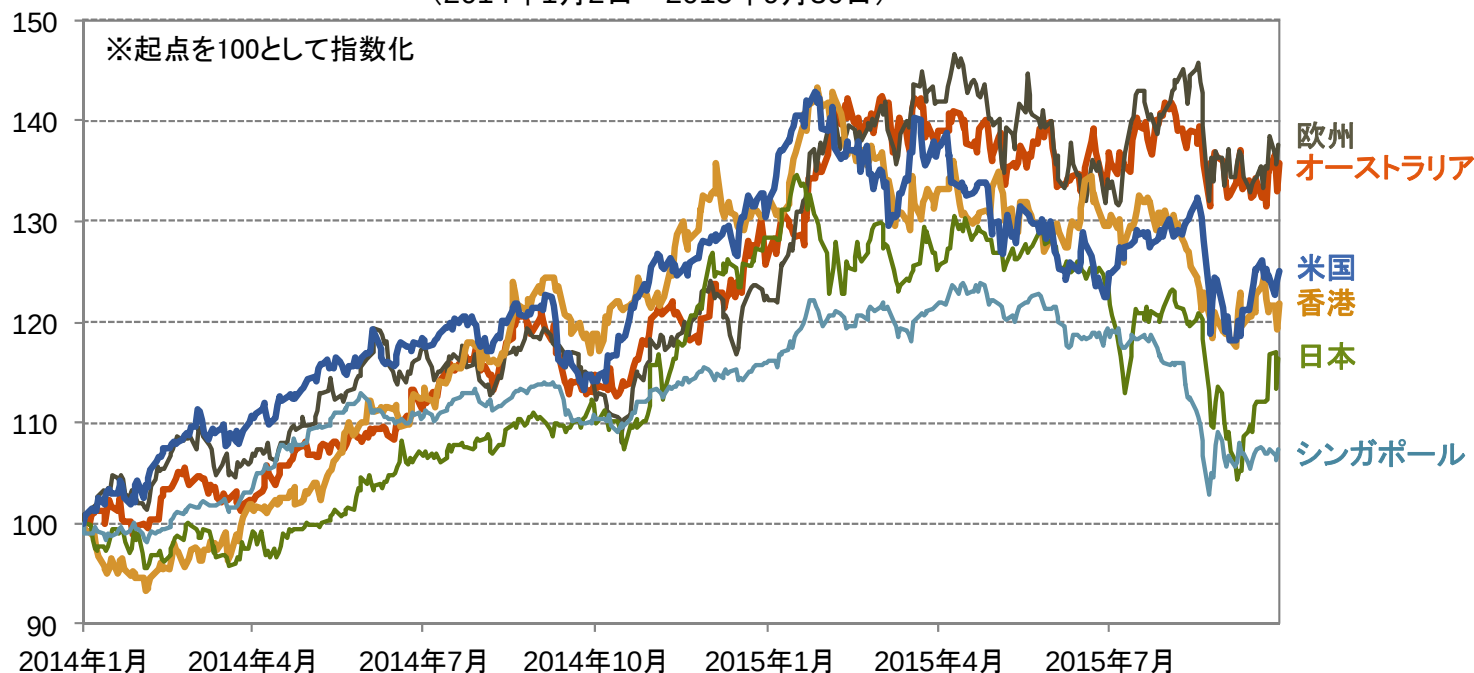
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

各国・地域のREIT市場は概ね底堅く推移

各国・地域のREITは、中国の景気減速による世界経済への影響に対する懸念の高まりなどを背景に、2015年8月に大きく下落しました。しかし、中国株式市場が落ち着きを取り戻したことから、9月は、日本や米国を中心に上昇に転じました。ただし、中国景気の影響を受けやすいとみられるシンガポールや香港などのアジアのREIT市場は、上値の重い展開となりました。

足元で、日本や米国を中心に比較的堅調に推移

＜各国・地域のREITのパフォーマンス＞
(2014年1月2日～2015年9月30日)



* 各国・地域REIT：S&P REIT指数の各国・地域別インデックス（現地通貨ベース・トータルリターン）

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

（信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成）

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

過去の米国における引き締め的な政策の影響

これまで米国の引き締め的な金融政策の先行きを市場が織り込む過程において、短期的に市場の変動幅が大きくなる事例がありました。例えば、2004年6月以降の米国の利上げ局面です。グローバルREIT市場は、利上げに先立ち下落しましたが、その後、実際に利上げが行なわれた局面においては、米国の力強い景気回復を背景に、上昇基調を続けました。

金利動向を先取りする傾向のあるグローバルREIT

＜米国の政策金利とグローバルREIT価格の推移＞
(2003年1月2日～2005年12月30日)



* グローバルREIT: S&P先進国REIT指数(米ドルベース、トータルリターン)

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

各国REITのバリュエーションは魅力的な水準

REIT価格が割高なのか、割安なのかを判断する指標として、注目されているものの一つに、純資産価値（NAV〔Net Asset Value〕）とREIT価格を比較したNAVプレミアム・ディスカウントがあります。今年のREIT価格の軟調を背景に、各国・地域で、REIT価格はNAVに対して総じてディスカウントされた状態となっています。

注目されるNAVの水準

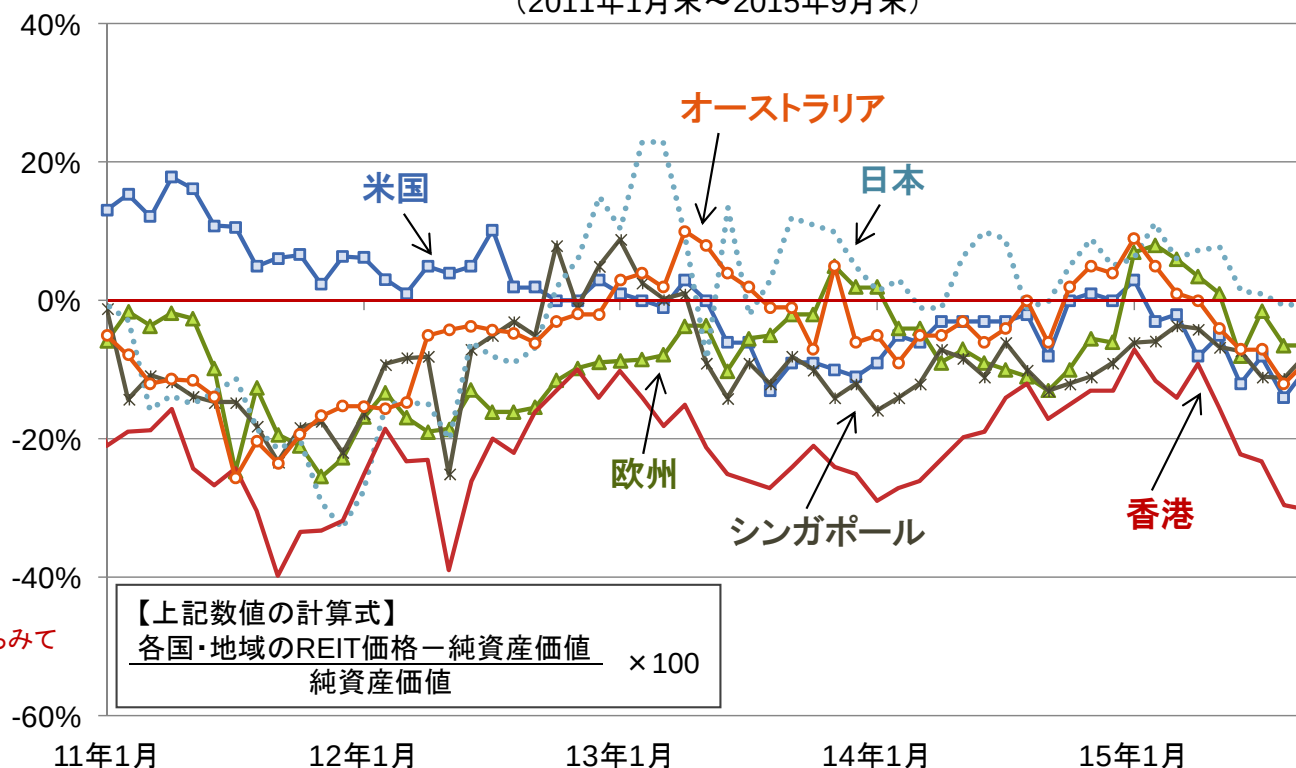
＜各国・地域のREIT価格とNAVとの比較（NAVプレミアム・ディスカウント）＞
（2011年1月末～2015年9月末）

純資産価値からみて
割高

割高（プレミアム）

割安（ディスカウント）

純資産価値からみて
割安



NAVは、REITが保有する不動産の価値を時価評価した値から借り入れなどの負債を差し引いて算出されるため、REITの本来価値を表わす指標として使われています。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

（信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成）

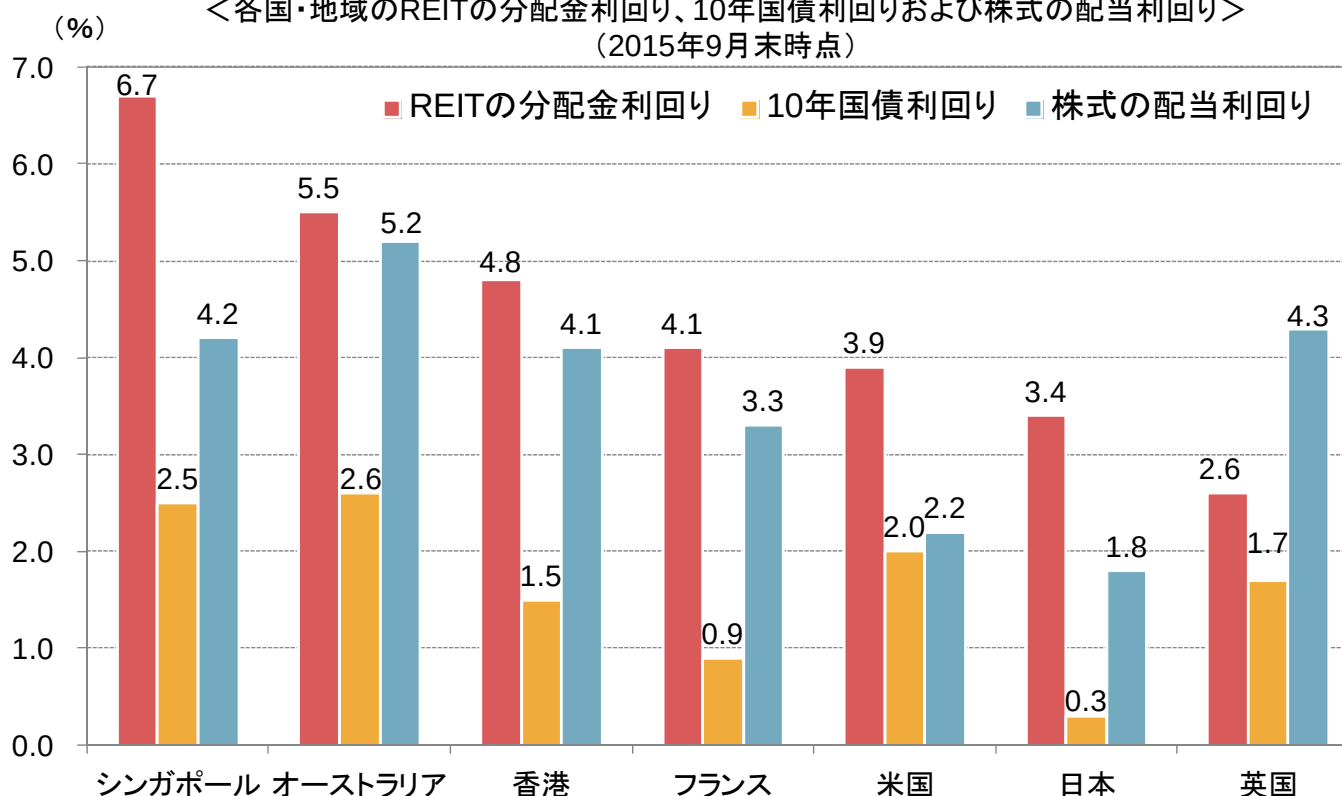
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

分配金利回りも引き続き魅力的な水準

各国REITの分配金利回りは依然として高く、投資妙味のある水準にあると考えられます。各国REITの分配金利回りを見ると、その多くが各国の株式配当利回りを上回る水準にあるほか、10年国債利回りとの差が大きい国もみられます。世界的に金利が低水準となっていることから、REITは選好されやすい資産であると考えられます。

REITは各種資産との利回り差が大きい傾向に

＜各国・地域のREITの分配金利回り、10年国債利回りおよび株式の配当利回り＞
(2015年9月末時点)



■株式の配当利回り算出にあたり
用いた指数は以下のとおり
・日本: TOPIX〔東証株価指数〕
・オーストラリア: S&P/ASX200指数
・シンガポール: シンガポールST指数
・米国: S&P500種指数
・英国: FT100指数
・フランス: CAC40指数
・香港: 香港ハンセン指数

■REITの分配金利回りは
S&P REIT指数の各国・地域ベース

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(S&P社および信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

グローバルREIT市場の投資環境について

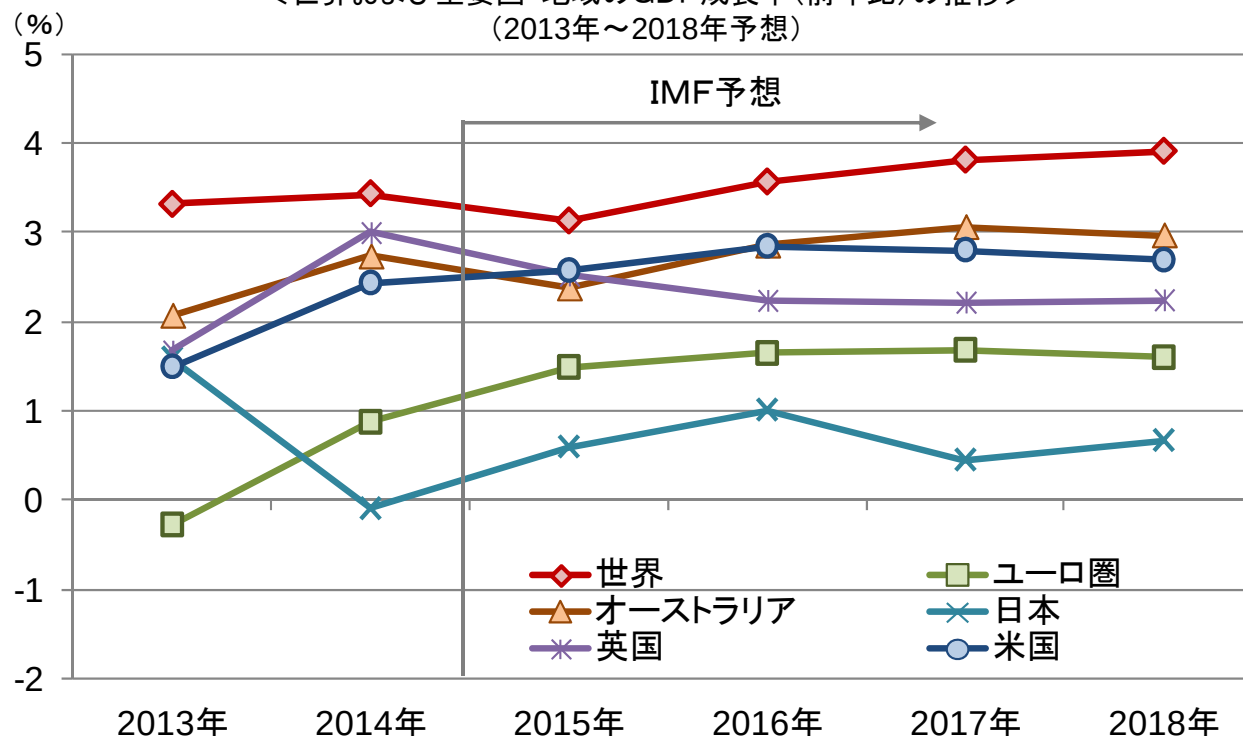
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

中長期的な回復が期待される世界景気

IMF(国際通貨基金)は10月に最新の世界経済見通しを発表し、先進国では成長加速が続くとしたものの、新興国の経済成長は、中国の景気減速などの影響を受けて減速する見通しを示し、2015年の世界の成長率予測を3.1%へと下方修正しました。しかしながら、中長期的には、欧米景気の回復などを背景に、世界景気は拡大傾向となることが見込まれており、不動産市況の追い風になることが期待されます。

世界景気の回復が不動産市況の追い風に

＜世界および主要国・地域のGDP成長率(前年比)の推移＞
(2013年～2018年予想)



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

出所: IMF「World Economic Outlook, October 2015」

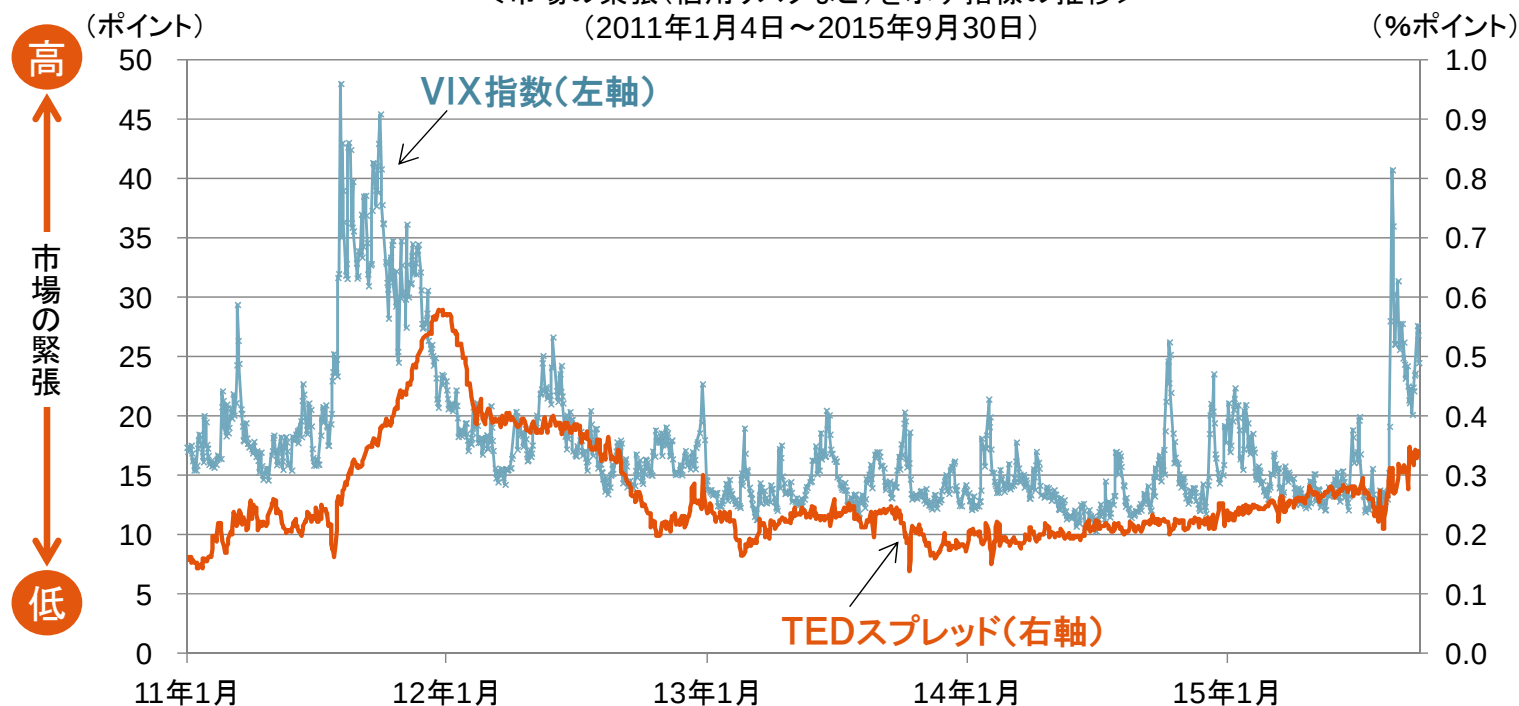
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

注目される投資家心理の動向

足元で、VIX指数やTEDスプレッドは上昇傾向となっており、中国景気の減速懸念を背景に、世界経済の先行き不安が広がったことなどにより、投資家の警戒感の高まりがみられます。今後、中国景気への警戒感が後退し、投資家心理が落ち着きを取り戻すことは、REIT価格の押し上げに寄与すると期待されることから、動向が注目されます。

足元で、高まる投資家の警戒感

＜市場の緊張(信用リスクなど)を示す指標の推移＞
(2011年1月4日～2015年9月30日)



VIX指数とは

シカゴ・オプション取引所のボラティリティ・インデックスのことで、S&P500種株価指数を対象とするオプション取引の値動きをもとに算出・公表されています。このVIX指数は投資家心理を示す数値として利用されており、数値が高いほど、投資家が相場の先行きに警戒感を持っているとされています。

TEDスプレッドとは

3ヵ月物米国短期国債(T-bill)の金利と、3ヵ月LIBOR(ロンドン銀行間取引金利)の金利差です。一般に、金融市場で信用不安が高まると上昇します。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

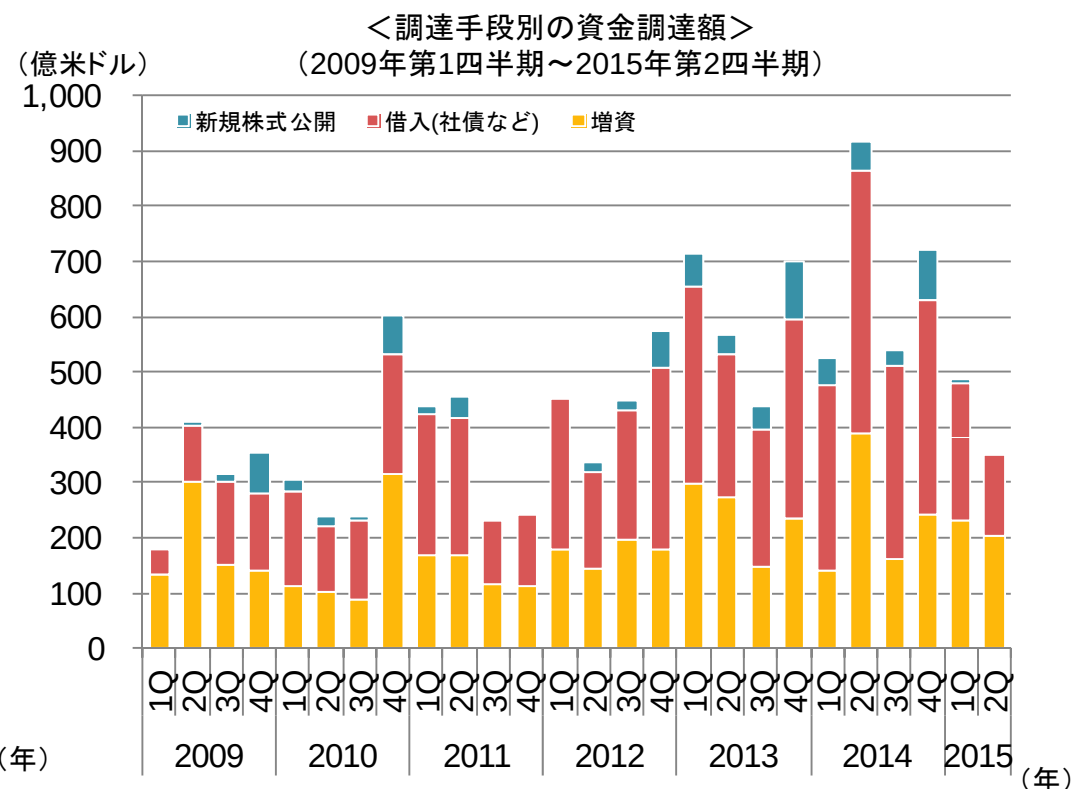
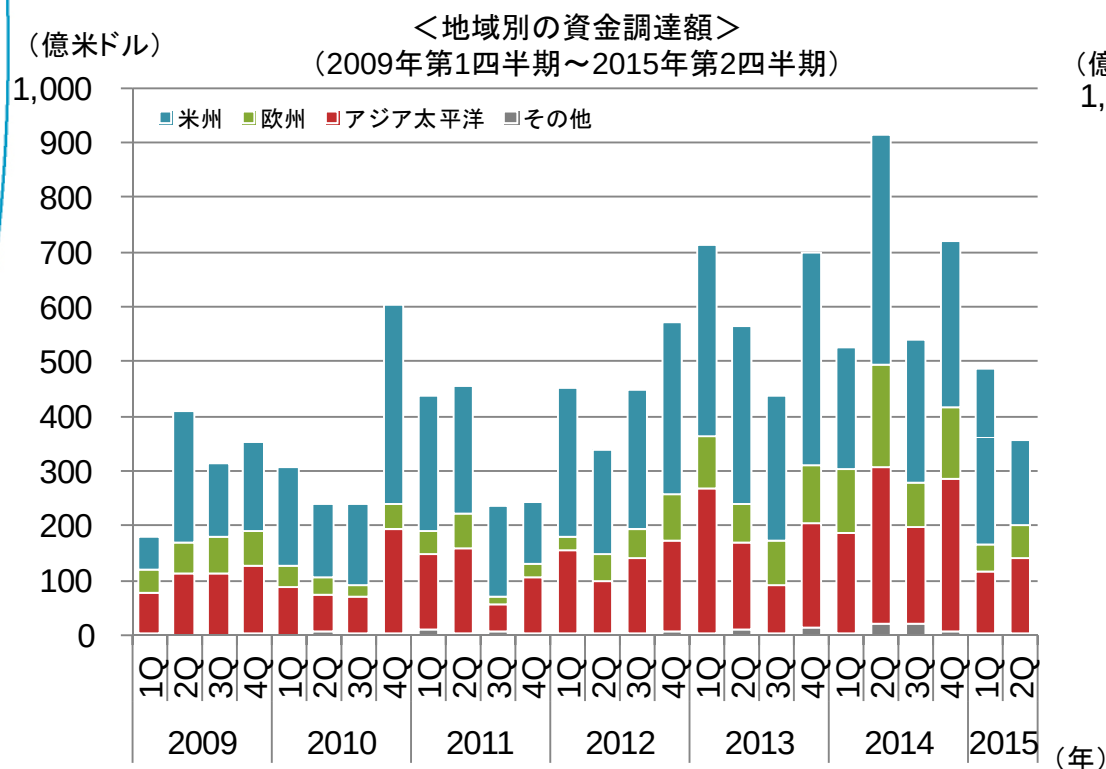
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目録見書)をご覧ください。

資金調達額は、足元でやや減少傾向

世界的に金利が低水準であることなどを背景に借入による資金調達が増加し、2014年のREITの資金調達額は、高い水準となりました。2015年はその反動などから、資金調達額はやや減少傾向となっています。REITによる資金調達は、REITによる物件の取得につながり、REITの収益を向上させる傾向にあることから動向が注目されます。

足元で、資金調達はやや減少傾向



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

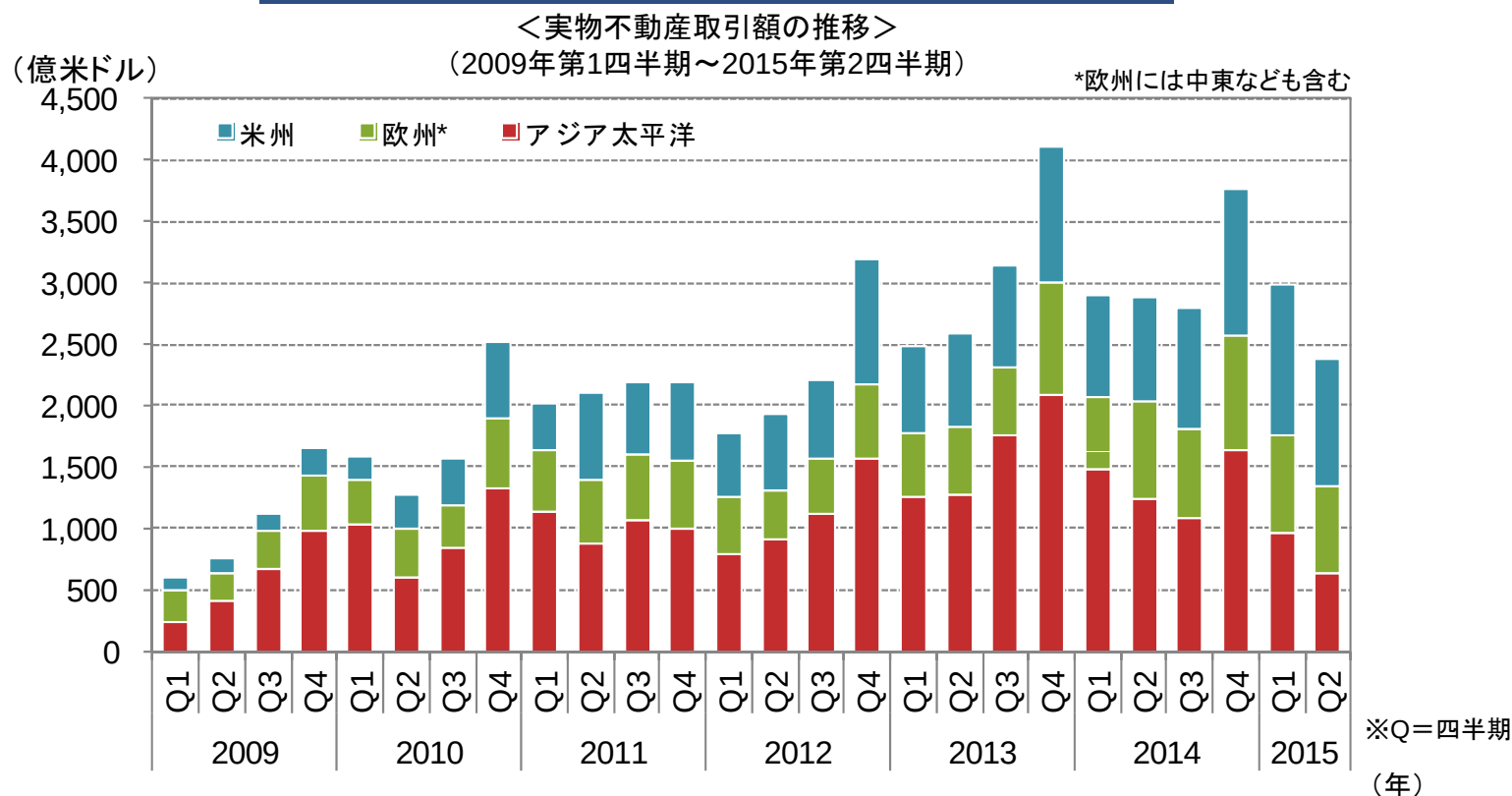
(出所)ラサール インベストメント マネージメント

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

REITの物件取得が不動産の流動性向上に寄与

各国・地域の不動産取引額は、アジア太平洋地域で減少しているものの、米国や欧州では底堅く推移しています。米国を中心に景気が回復傾向となるなか、REIT各社による積極的な資金調達を背景に、REITによる物件の追加取得が行なわれていることなどが、実物不動産市場の流動性向上に寄与しているものと考えられます。

物件取得は不動産の流動性の向上に寄与



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

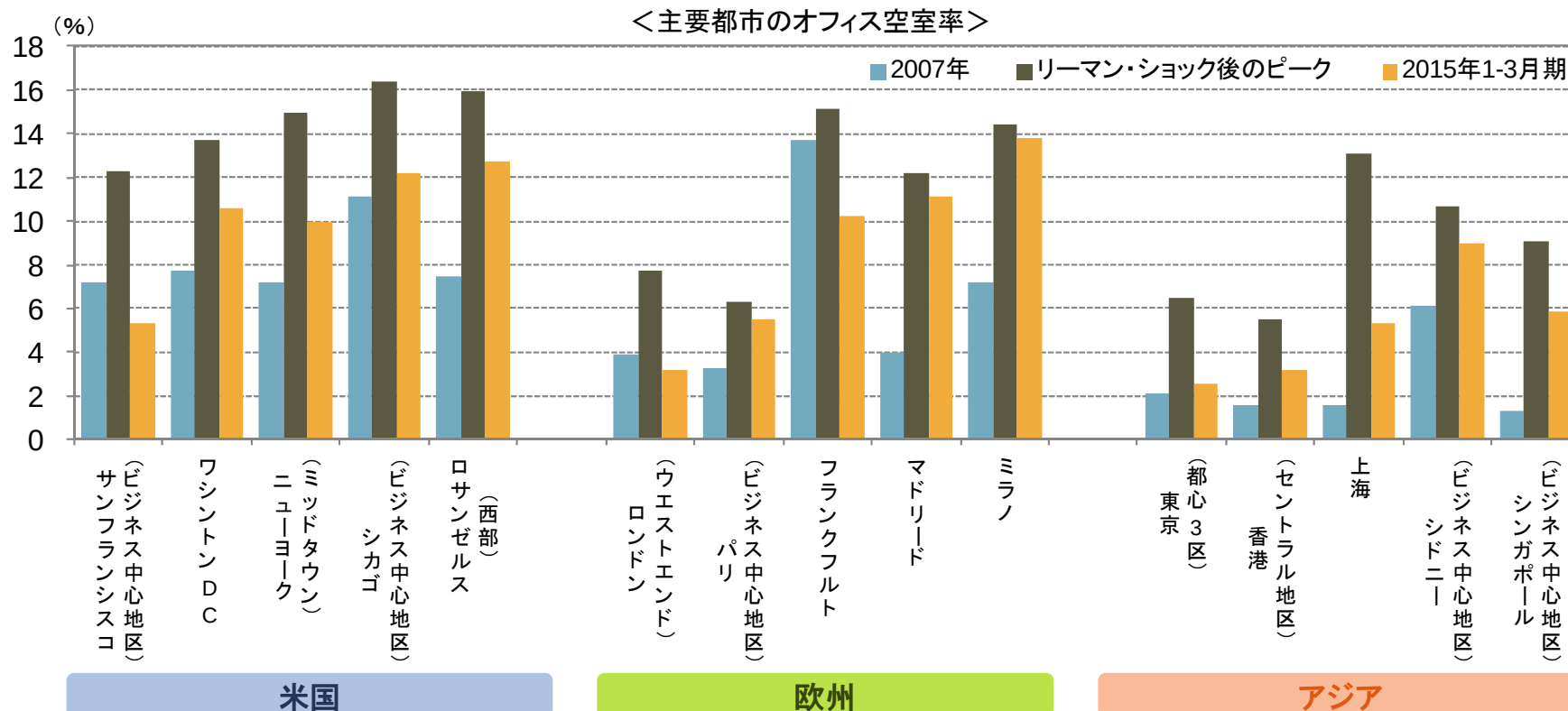
(出所)ラサール インベストメント マネージメント

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

主要都市のオフィス空室率は改善傾向

足元で、米国を中心に緩やかに景気が回復傾向となるなか、多くの都市でオフィス空室率はリーマン・ショック後のピークから改善傾向となっています。しかしながら、多くの都市では、まだ2007年の水準まで改善しておらず、今後の改善余地を残す状況となっています。

改善余地を残す主要都市のオフィス空室率



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。(ジョーンズ ラング ラサールほか信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご参考

REITによる不動産会社や物件の取得事例



ジェシナ(フランス、複合型REIT)

- 2015年7月に、パリのオフィスビル「Tour Van Gogh」を取得すると発表。
- 同物件は、延床面積が1万9,000平方メートル(約5,750坪)、多くの企業が本社を構えるエリアに位置し、公共交通機関からのアクセスも良好。



キャピタランド・モール・トラスト(シンガポール、商業施設REIT)

- 2015年7月に、「ベドック・モール」を7億8,310万シンガポールドル(約660億円)で取得。
- 同物件は、商業施設と住宅から成る複合開発エリアに立地し、地下鉄の駅に直結しており、アクセスも良好。
- 同物件の稼働率は99.3%と高水準で、22万2,500平方メートル(約6万7,310坪)の賃貸可能面積に約200のテナントが入居。(2014年末時点)



リンク・リート(香港、商業施設REIT)

- 2015年8月に、上海のビジネス中心地区に位置する「Corporate Avenue 1、2」を66.3億元(約1,250億円)で、シュイオンランドから取得。
- 2物件の延床面積の合計は約9万8,000平方メートル(約3万坪)で、貿易、IT、サービス産業などの企業が入居。



ケネディクス・オフィス(日本、オフィスREIT)

- 2015年8月に、2棟のオフィスビル、浜松町センタービルと新大阪センタービルを各39億5,000万円と45億5,000万円で取得。
- 浜松町センタービルは、浜松町駅および大門駅から徒歩約2分に位置する7階建てオフィスビルで、賃貸可能面積は約457平方メートル(約138坪)。
- 新大阪センタービルは、新大阪駅から徒歩約3分に位置する11階建てオフィスビルで、賃貸可能面積は約578平方メートル(約175坪)。

* 為替は1シンガポールドル=84.29円、1元=18.86円(ともに2015年9月末)で算出

※上記は2015年7月から2015年9月までの期間に行なわれた各市場の代表的なリートによる物件取得および発表などの一例です。

※上記物件を保有する銘柄について、売買を推奨するものではありません。また、当社ファンドにおける保有、非保有、および、将来の個別銘柄の組入れまたは売却を示唆するものでもありません。※銘柄名は日興アセットマネジメントが信頼できる情報を基に和訳したものであり、正式名称と異なる場合があります。

(出所)ラサール インベストメント マネージメント、各社WEBサイト

● 左記事例に関連する物件など



キャピタランド・モール・トラストが取得した「ベドック・モール」



リンク・リートが取得した「Corporate Avenue 1」



ケネディクス・オフィスが取得した「浜松町センタービル」

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

各国の状況について

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

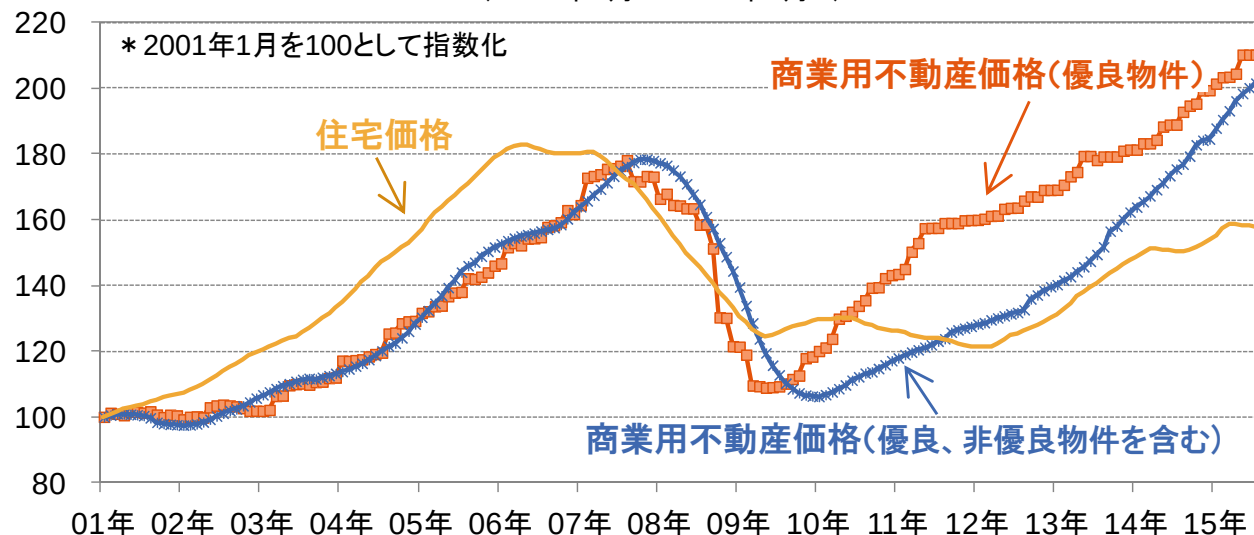
回復基調を強める米国の不動産価格

米国では、2009年を底に不動産価格が回復基調を強めています。中でも、REITが投資対象としている、一等地に位置する優良物件などで構成される商業用不動産価格はリーマン・ショック前の水準を大きく超えています。今後はその動きが全体の価格上昇に拡がると見込まれるほか、不動産価格の上昇に伴ってREITの保有不動産の資産価値が高まっていくものとみられます。

優良な商業用不動産価格は大きく回復

＜不動産関連の各価格指数の推移＞
(2001年1月～2015年8月※)

※住宅価格および商業用不動産価格(優良、非優良物件を含む)は2015年7月まで



- 住宅価格は、S&P/ケース・シラー20都市圏住宅価格指数(全米の主要20都市圏における一戸建て住宅の再販価格を元に算出され、S&P社が公表)
- 商業用不動産価格(優良物件)は、Green Street Advisors CPPI Index(REITによる不動産の実際の取引価格データおよび主に一等地に位置する優良物件を時価評価にて算出。(交渉や契約段階での不動産価格(気配値)を指数に反映するため、不動産価格の動向をよりタイムリーに表象))
- 商業用不動産価格(優良・非優良物件を含む)は、Moody's/REAL RCA Index(Real Capital Analytics社(ニューヨークに本社を置く、商業用不動産投資市場を専門とした調査会社))によって集計された不動産取引価格データに基づき、Moody's社が算出。(優良、非優良物件を含むものの優良不動産の比重が重い)

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

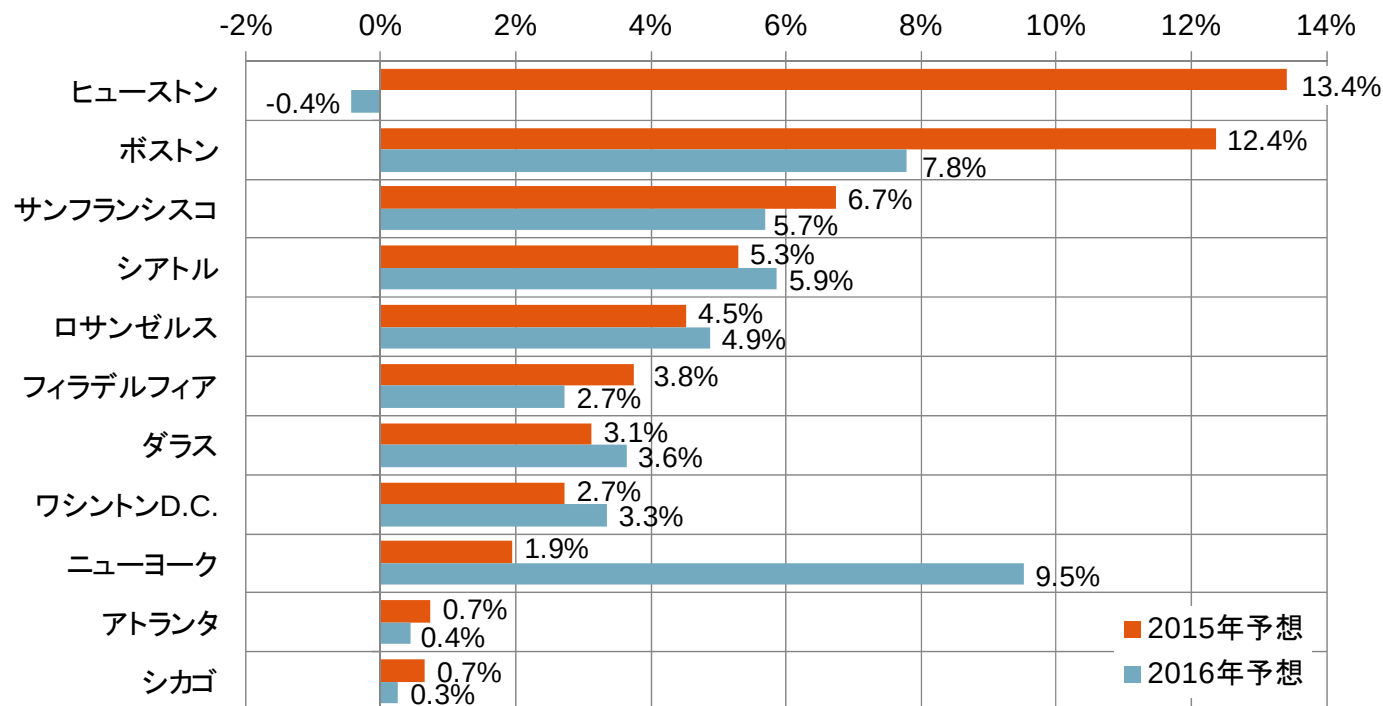
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

オフィス賃料の伸びがREIT各社の収益を後押し

米国では、景気回復の動きに伴って、オフィス需要が増加しており、主要都市では力強いオフィス賃料の上昇が見込まれています。

景気回復を背景に押し上げられるオフィス賃料

＜米国の主要都市の優良オフィスビルの賃料成長率予想（前年比）＞
（2015年、2016年予想）



※上記は予想であり、将来を約束するものではありません。

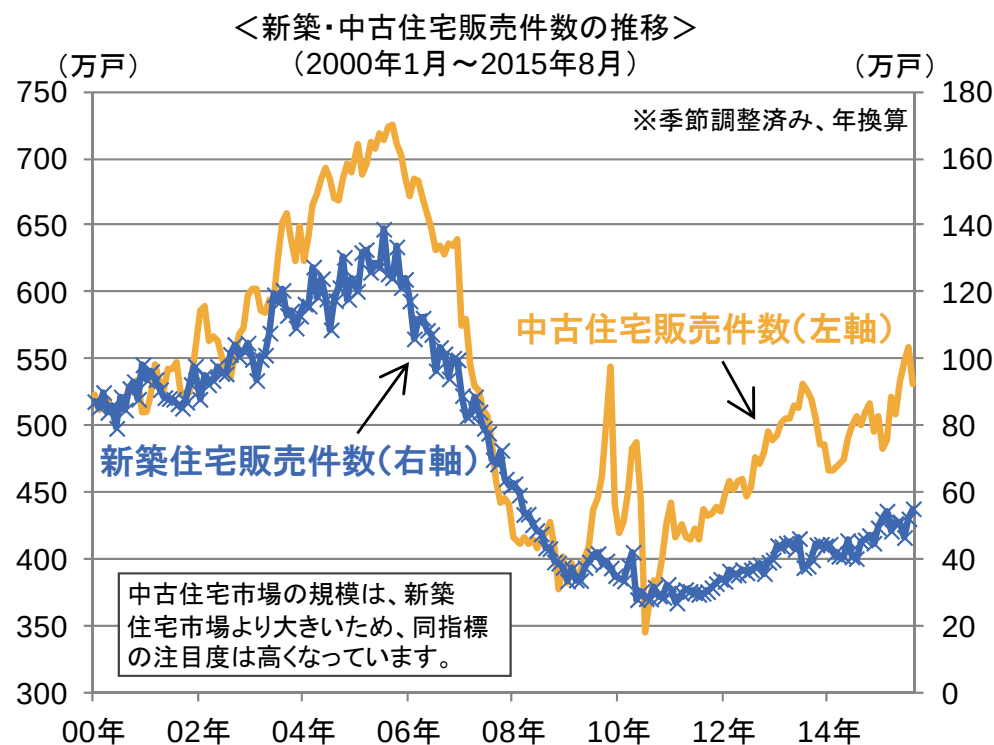
（出所）Cushman & Wakefield

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

本格的な回復の確度が増す米住宅市場

足元で、中古住宅販売件数や住宅着工件数などの米住宅関連指標が堅調となっており、米住宅市場の回復傾向がうかがえます。住宅市場の回復は、それに伴う住宅価格の上昇とともに、個人消費を押し上げ、さらに住宅に関する雇用や生産の増加などを通じて、米国経済の回復を後押しするものと考えられます。

住宅市場の回復が米国経済の回復を後押し



※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

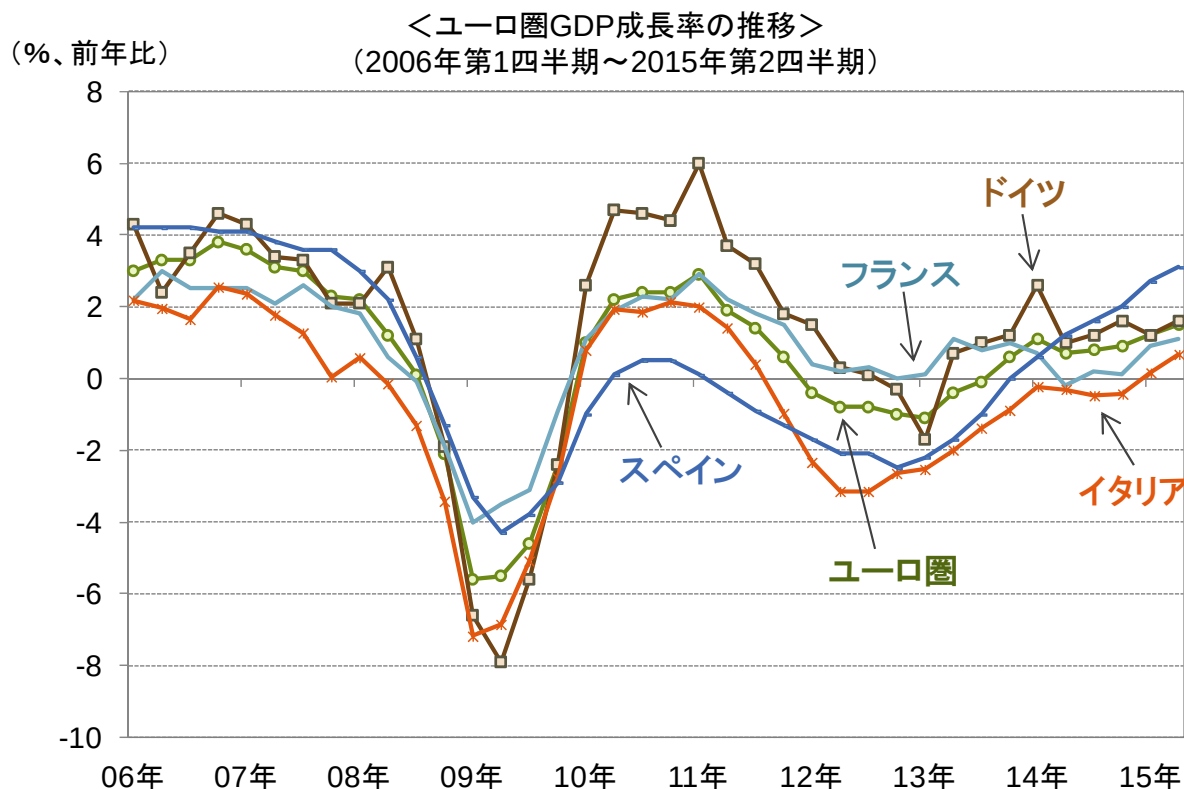
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

緩やかに回復に向かうユーロ圏経済

2015年4-6月期のユーロ圏のGDP(国内総生産)は、前年比+1.2%となりました。金融緩和政策による経済の下支えに加え、原油価格下落の恩恵や株価上昇に伴う資産効果などから、ユーロ圏の景気は緩やかに回復すると期待されます。

緩やかな回復傾向にあるユーロ圏経済



※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

＜ご参考＞

IMFによる欧州主要国の経済成長率見通し

	2014年	2015年 予想	2016年 予想
ユーロ圏	0.9%	1.5%	1.6%
ドイツ	1.6%	1.5%	1.6%
フランス	0.2%	1.2%	1.5%
イタリア	-0.4%	0.8%	1.3%
スペイン	1.4%	3.1%	2.5%
英国	3.0%	2.5%	2.2%

出所: IMF
「World Economic Outlook, October 2015」

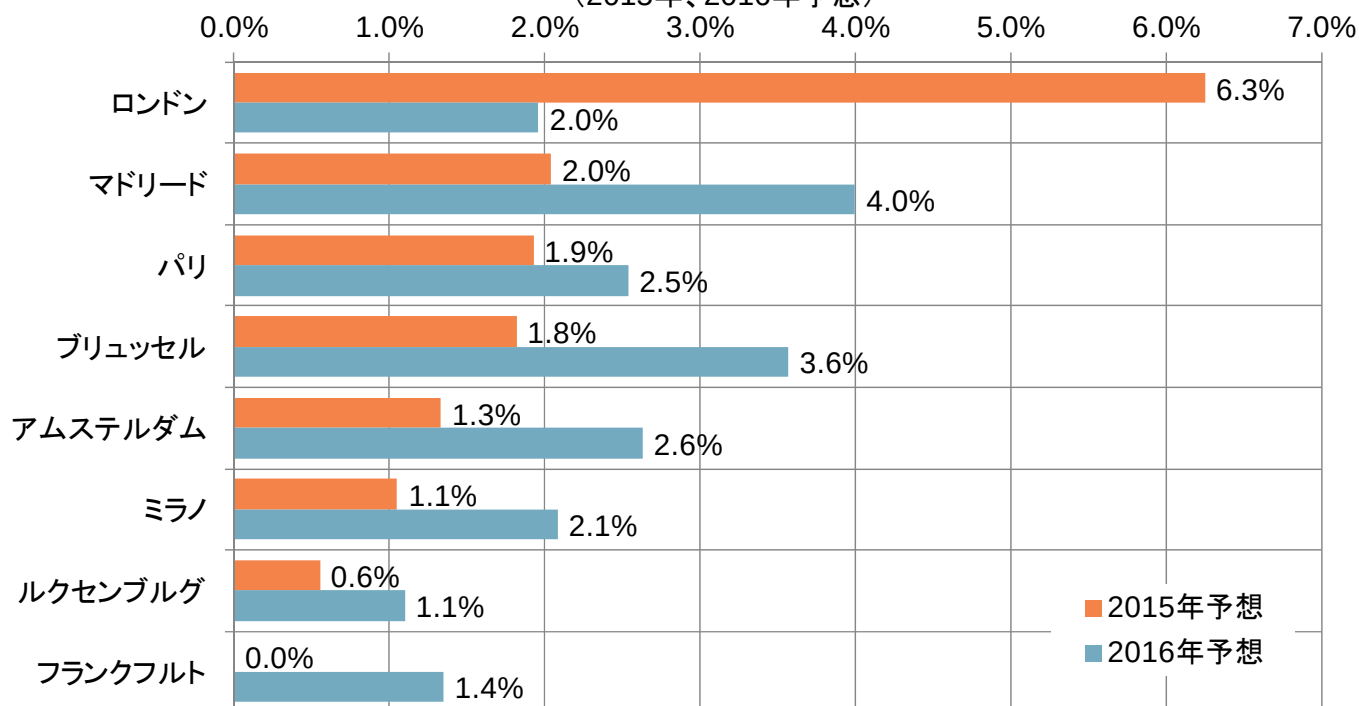
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

賃料は多くの都市で回復傾向に

欧州のオフィスビル市場は、都市によって回復の度合いはまちまちですが、全体としては堅調な成長となる見込みです。これは、これまでの景気後退などによる不動産の開発事業の縮小・中止の影響で、新規の物件供給が少ない状態にあることなどが背景にあるとみられます。ロンドンの優良物件に対しては引き続き激しい取得競争がみられていることに加え、回復が遅れていた南欧諸国のオフィス市場も堅調な賃料成長が見込まれています。

都市によって差はあるものの、概ね強含みのオフィス賃料

＜欧州主要都市の優良オフィス物件の賃料成長（前年比）＞
（2015年、2016年予想）



※上記は予想であり、将来を約束するものではありません。

（出所）Cushman & Wakefield

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

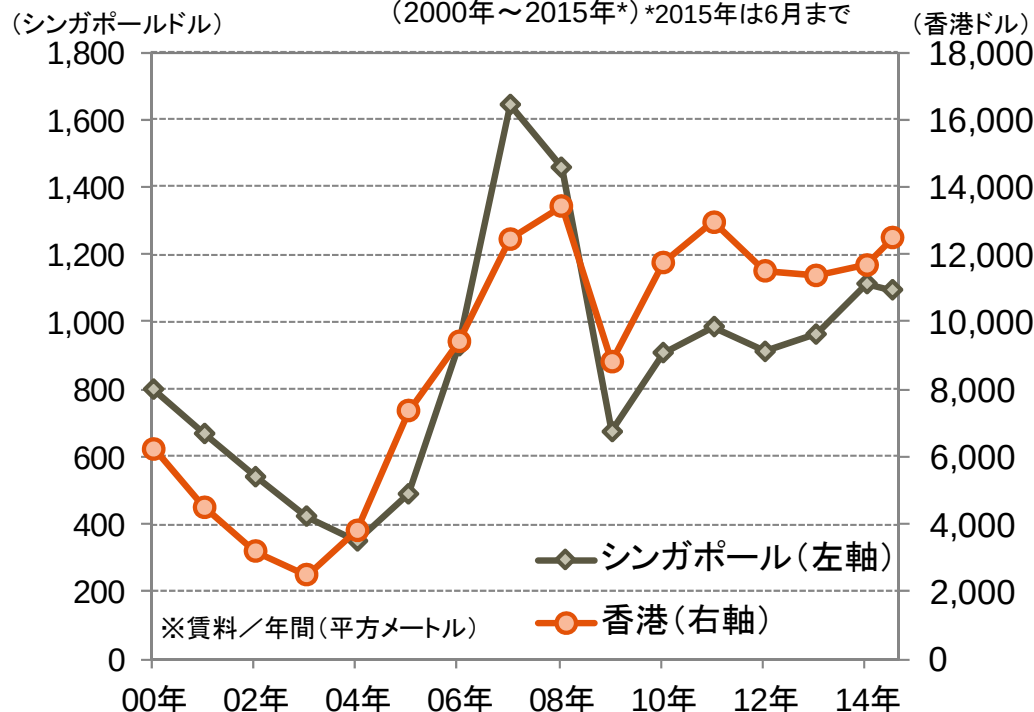
オフィスと商業施設の賃料は概ね堅調に推移

シンガポールと香港のオフィスおよび商業施設の空室率は、金融機関などからのハイグレードなオフィスへの旺盛な需要や、経済成長に伴う個人消費の拡大などを背景に低水準となっており、賃料は概ね堅調に推移しています。

堅調に推移するシンガポールおよび香港の賃料

＜シンガポールと香港のオフィスの賃料の推移＞

(2000年～2015年*) *2015年は6月まで

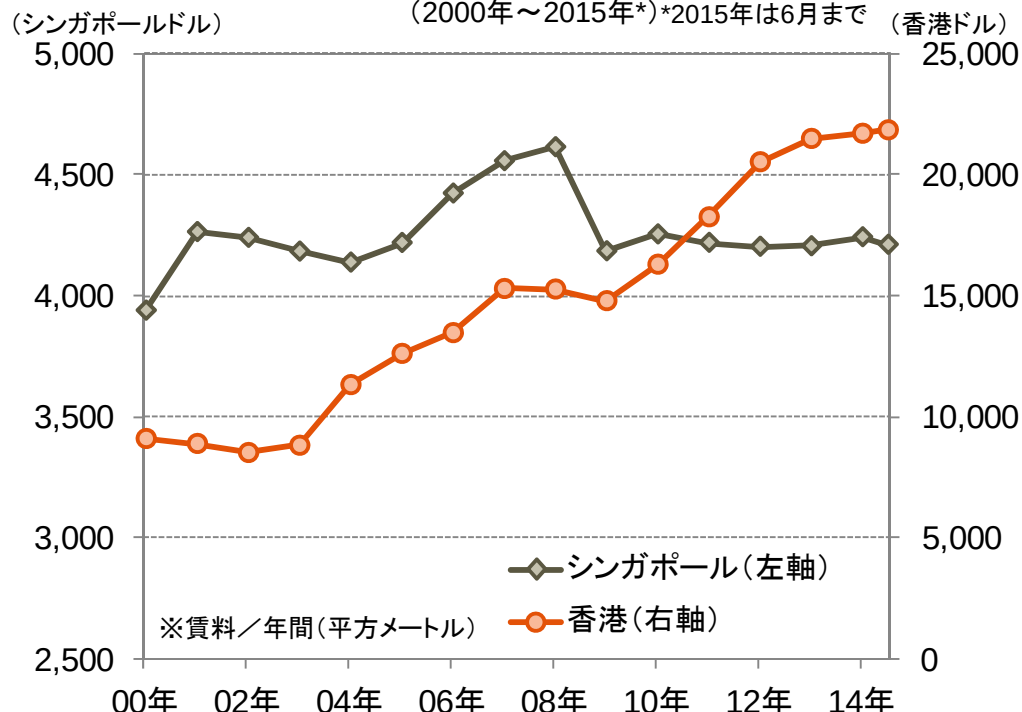


※シンガポールのラッフルズ地区および香港のセントラル地区(ともにアジア有数のオフィス街)の賃料。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

＜シンガポールと香港の商業施設の賃料の推移＞

(2000年～2015年*) *2015年は6月まで



※優良物件の賃料

(出所)ラサール インベストメント マネージメント

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

ご参考

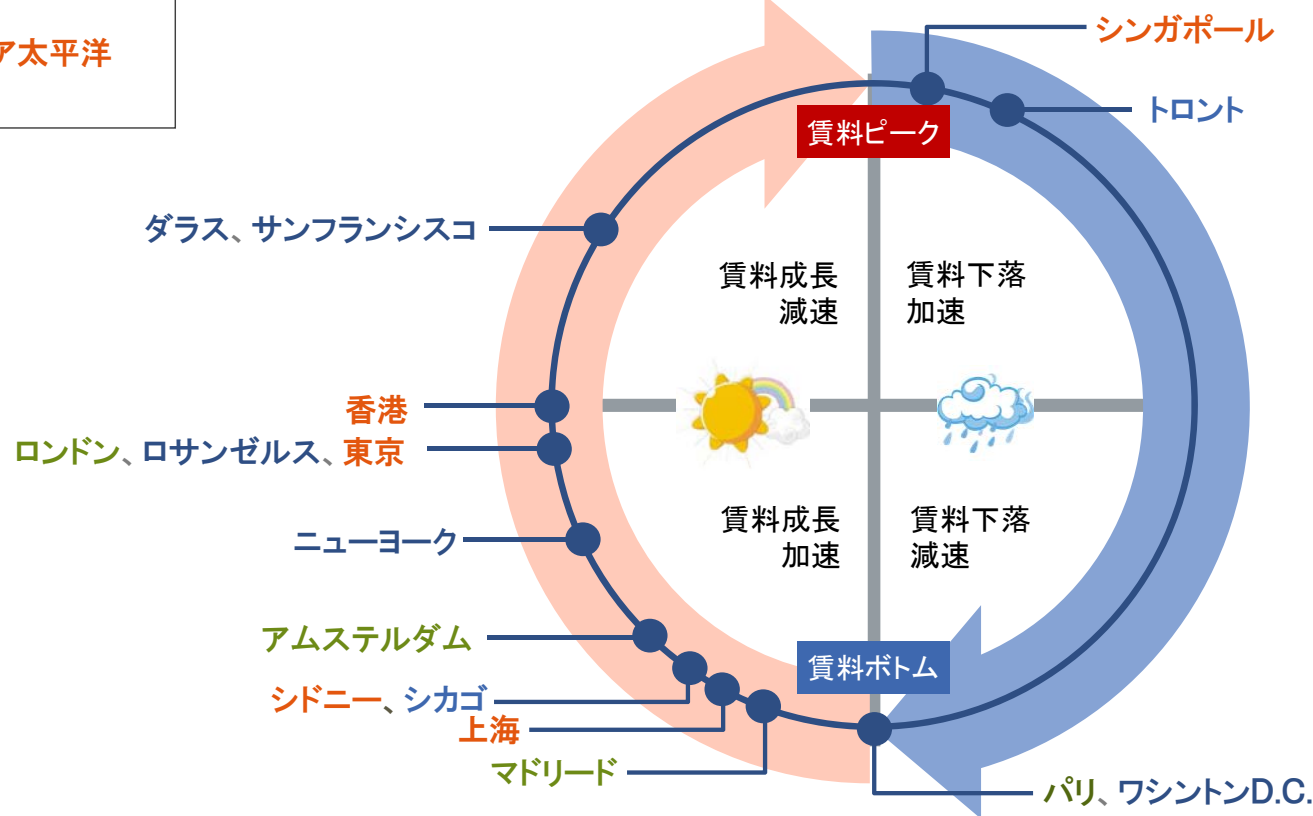
世界の主要都市におけるオフィス賃料の状況

下図を見ると、世界の主要都市の多くが、賃料下落局面から賃料成長局面に入っていることがわかります。

多くの都市が賃料成長の局面に

<グローバルオフィス賃料*クロック(注)>
(2015年4月-6月)

米州
アジア太平洋
欧州



* ビジネス中心地区、もしくはそれに準ずる都市の
Aグレードオフィス物件の賃料

(注) 賃料クロックとは
主要都市の賃料水準が、どの局面にあるのか
を示します。

一般に、不動産市況においては、景気などと同様に、賃料の上昇や下落、回復や悪化といった循環サイクルがあり、この一連のサイクルが繰り返されるといわれています。

※賃料クロックのサイクルおよび都市のプロットは、該当期間に取得した賃料データをもとに
ジョーンズ ラング ラサールが分析したもの

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(出所)ジョーンズ ラング ラサール

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

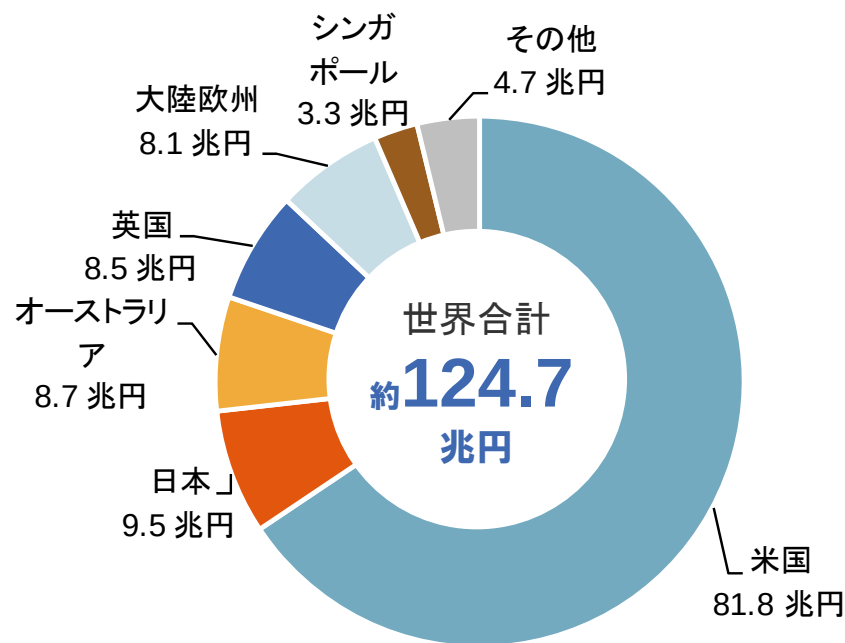
グローバルREIT市場の魅力

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産（外貨建資産は為替変動リスクもあります。）を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書（交付目論見書）をご覧ください。

魅力①

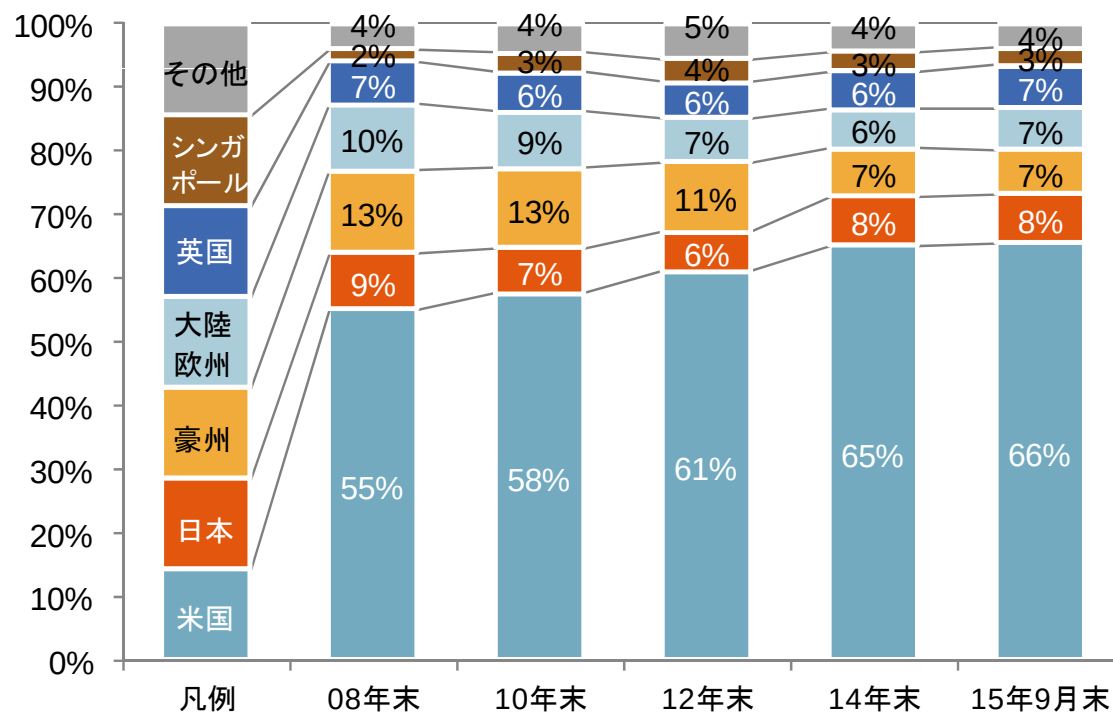
様々な国・地域への分散投資効果①

REITは1960年に米国で誕生し、オランダ、オーストラリアなどでも制度化されました。その後、2001年には日本でREIT市場が開業され、次いでアジア諸国や欧州でREIT制度導入が続きました。なお、REIT市場の規模を示す時価総額は、米国が最も大きくなっています。

<国別構成比(時価総額ベース)>
(2015年9月末時点)


両図の構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

<国別構成比(時価総額ベース)の推移>



※各国・地域の時価総額は、1米ドル＝119.88円(2015年9月末)で円換算しています。
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

※四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

様々な国・地域への分散投資効果②

外部環境の変化により、国・地域でそれぞれREITの値動きは異なる傾向があるため、投資対象の国・地域を分散することにより、比較的安定したパフォーマンスが期待されます。

＜各国・地域REITの年間リターンと分散投資の効果(円ベース)＞(2008年～2014年)

2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
	シンガポール 74.3%			シンガポール 64.2%	日本 36.0%	米国 42.4%
	香港 59.9%	日本 26.9%		香港 53.9%	欧州 35.8%	香港 41.4%
	欧州 34.4%	香港 10.2%		豪州 43.1%	グローバル 19.7%	グローバル 33.9%
	豪州 34.4%	米国 7.8%		欧州 41.6%	米国 19.7%	豪州 24.7%
	グローバル 28.5%	シンガポール 5.7%		日本 33.7%	香港 17.6%	日本 23.6%
	米国 24.3%	グローバル 3.0%		グローバル 33.6%	シンガポール 7.2%	欧州 19.4%
				米国 28.4%	豪州 6.0%	シンガポール 18.6%
香港 -45.4%	日本 -0.9%	豪州 -6.9%	香港 -0.1%			
日本 -52.2%		欧州 -11.7%	米国 -1.0%			
米国 -52.7%			グローバル -7.8%			
グローバル -57.9%			豪州 -12.0%			
欧州 -59.1%			欧州 -21.4%			
シンガポール -66.9%			シンガポール -21.7%			
豪州 -73.0%			日本 -26.3%			

※S&P REIT指数の各国・地域別インデックスを使用。※グローバルは、S&P先進国REIT指数を使用。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

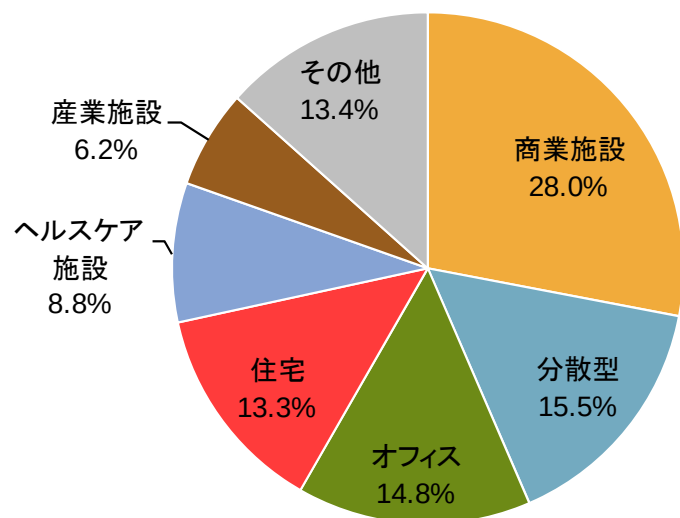
魅力②

特徴ある様々な物件への分散投資効果

REIT各社は、オフィスや商業施設、住宅といった様々な用途の物件を複数保有しています。グローバルREITに投資することで、国・地域の分散に加え、「物件の分散」も行なうことができます。

(ご参考)REITの用途別の特徴

＜世界のREITの保有物件別の構成比率＞
(2015年9月末時点)



構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

用途	特徴例
商業施設	■テナントには百貨店、ブランド店などが集まるショッピング・モールや日用品を主に扱うショッピングセンターなどがある
	■テナントとの賃貸借契約は長期かつ固定だが、一部では売上歩合賃料が組み合わされることがある
オフィス	■景気変動との連動性が比較的高い
	■賃料は企業収益によって左右される傾向にある
	■賃貸借契約期間は概ね3年(欧州地域では比較的長期契約)となっており、固定賃料が一般的
住宅	■景気変動の影響が比較的少ない
	■人口や世帯の増加率、失業率で稼働率が左右される傾向にある
	■一般的に短期の賃貸借契約が多い
ヘルスケア施設	■シニア住宅や高度看護施設、医療用ビル、病院などのヘルスケア施設が投資対象
	■賃貸借契約は長期で、安定的な収益が期待できる
	■保険制度の改正が賃料に影響する可能性がある
産業施設	■倉庫などの物流施設、また、鉄道、空港、港湾、発電所などのインフラ施設が投資対象
	■賃貸借契約は長期かつ固定で、安定的な収益が期待できる
	■賃料は企業収益によって左右される傾向にある

※四捨五入の関係で合計が100%にならない場合があります。

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

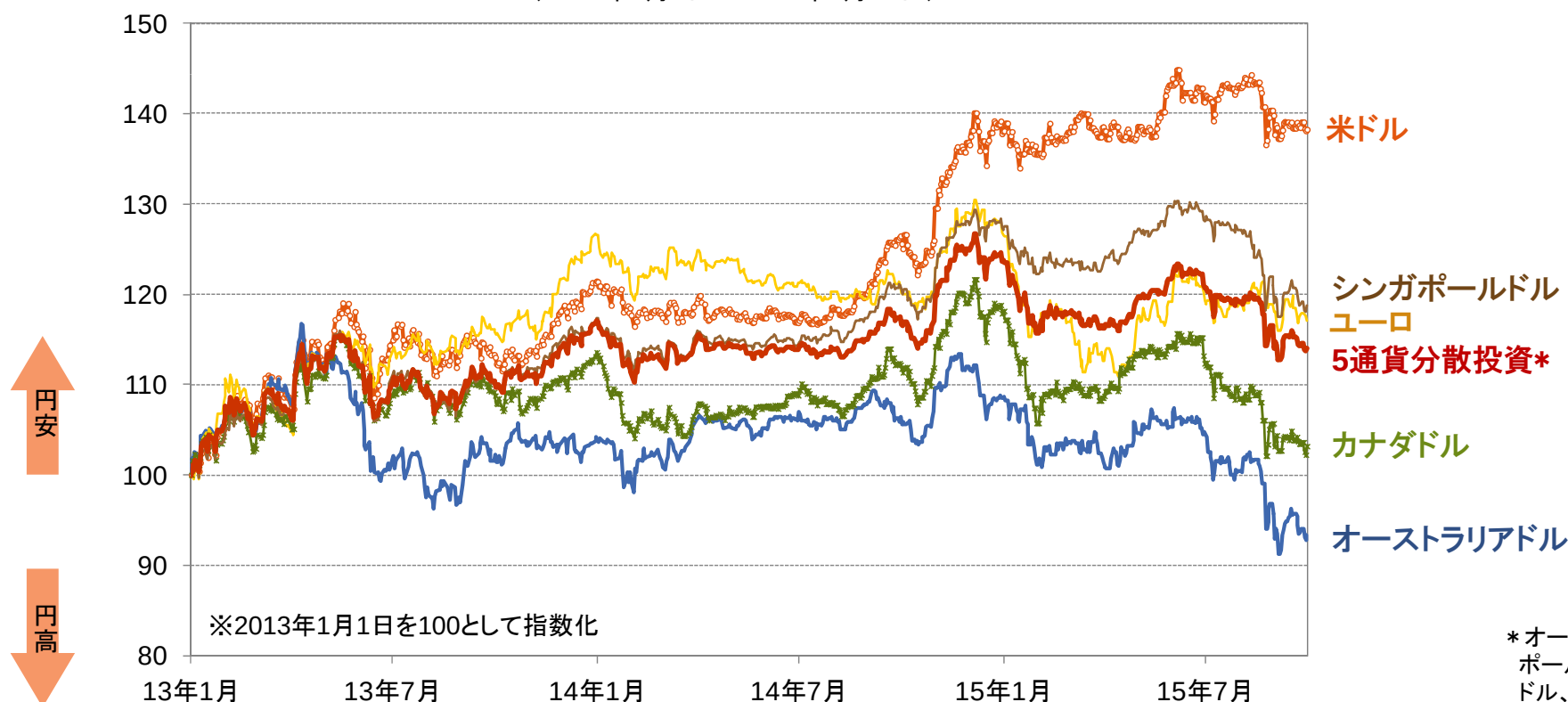
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

魅力③

各国通貨への分散投資効果

グローバルREITへの投資を行なうことで、特定の通貨の変動の影響を抑えるといった、通貨の分散効果が期待できると考えられます。「国・地域の分散」、「投資物件の分散」に加え、「通貨の分散」もグローバルREIT投資の魅力の一つといえそうです。

＜主要通貨の推移(対円)＞
(2013年1月1日～2015年9月30日)



* オーストラリアドル、シンガポールドル、カナダドル、米ドル、ユーロへ等金額投資した場合の値

※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

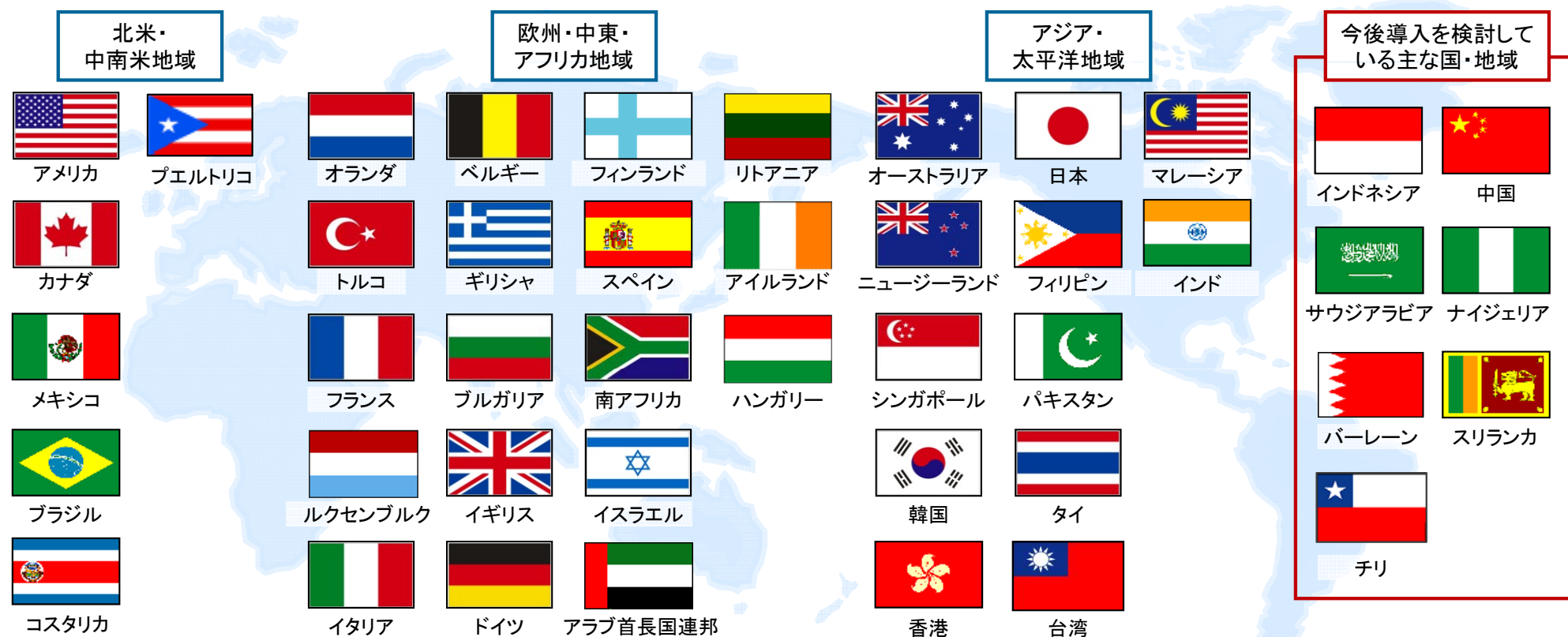
■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

魅力④

期待される投資対象市場の拡大

新興国においてもREIT市場の創設やREIT制度導入が検討され始めています。REIT制度を導入する国・地域が増加することで、投資対象の拡大が予想されます。

＜REIT制度を導入している主な国・地域＞



※2015年2月末時点

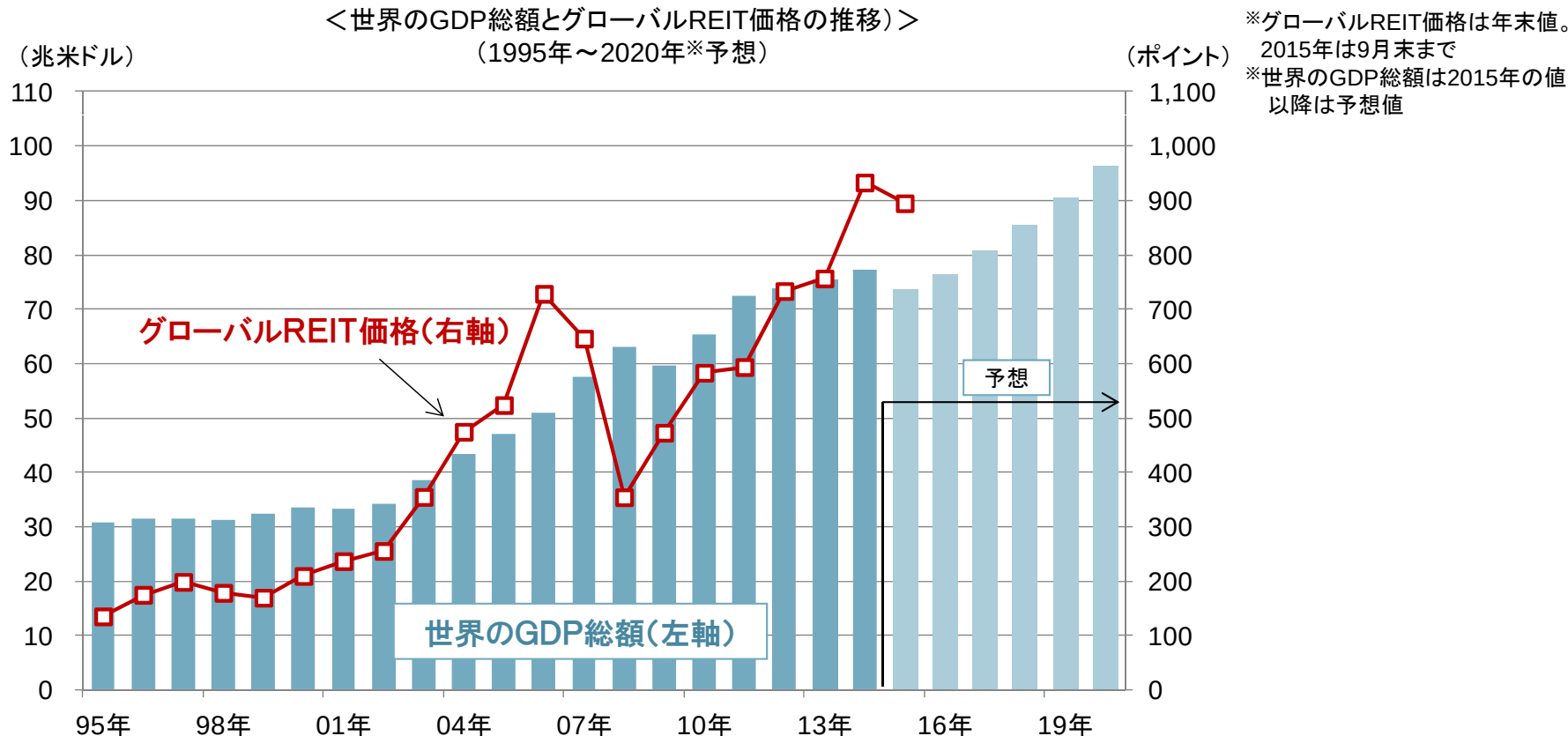
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

中長期的な観点からも注目されるREITの躍進

過去において、世界経済の成長とともに、グローバルREIT価格は短期的な変動がありながらも、堅調に推移する傾向がみられます。今後についても、中長期的な観点からは世界経済の拡大が期待されており、その拡大を反映するように、グローバルREITが躍進を続けるものと考えられます。

＜世界のGDP総額とグローバルREIT価格の推移＞
(1995年～2020年※予想)



※グローバルREIT価格は年末値。
2015年は9月末まで
※世界のGDP総額は2015年の値
以降は予想値

(出所)IMF「World Economic Outlook, October 2015」

グローバルREIT: S&P先進国REIT指数(米ドルベース、トータルリターン)

※上記は過去のものおよび予想であり、将来を約束するものではありません。

(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

REIT投資の主なリスク

- REIT(不動産投信)は、不動産を運用対象とする商品で、かつ、市場で取引されますので、不動産を取り巻く環境、不動産市況や金利動向、マクロ経済の変化など、様々な要因で分配金や価格は影響を受けます。
- 不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産の流動性は一般に低く、望ましい時期に売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性があります。元本が保証された商品ではありません。
- REIT(不動産投信)は、一般の法人と同様に倒産のリスクがあります。法的倒産手続きを開始した場合、本投資証券の価格が著しく下落し、無価値になることも予想されます。
- 不動産について、火災、爆発、水災その他の事故について、火災保険などの保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合には、著しい悪影響を受ける可能性があります。
- 地震、噴火、津波などの災害により不動産が滅失、劣化または毀損し、その価格が影響を受ける可能性があります。
- 不動産からの収入が減少する可能性や、不動産に関する費用は増大する可能性があり、分配金額が悪影響を受けることがあります。
- 収益は、不動産の賃料収入に依存しています。賃料収入は、不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延などにより減少する可能性があります。
- 退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働不動産の取得などは、分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

(本資料のご利用にあたって)

本資料には、Jones Lang LaSalle Inc.、LaSalle Investment Management Inc.、又はそれらの関係法人等(以下総称して、「JLL」といいます。)が作成し、もしくは取りまとめた、市場分析、市場予測その他の情報(以下総称して「本件情報」といいます。)が含まれていますが、本件情報は、特定ファンドのために、又は特定ファンドの推奨を目的として作成されたものではありません。本件情報には、主観的な見解、見通し、予測、評価、判断、分析等が含まれている場合があります。本件情報に関する正確性、完全性、信頼性及び実現可能性について、客観的な検証は行われておりません。JLLは、本件情報の正確性、完全性、信頼性及び実現可能性について、明示的にも黙示的にも、一切表明又は保証せず、何ら責任を負いません。本件情報は、時間の経過や金融市場・経済環境の変化等により陳腐化する可能性があります。JLLは、本件情報を更新し、又は訂正する義務を負うものではありません。JLLの書面による事前の明示的な承諾なく、本件情報の全部若しくは一部を頒布し、又は第三者に提供する資料において引用することを禁じます。JLL及びそれらの役職員、従業者及び代理人は、本件情報を利用したこと又は本件情報に依拠したこと起因するいかなる結果についても、一切責任を負いません。

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

Memo

[illegible]

■当資料は、日興アセットマネジメントがグローバルREITの市況等についてお伝えすることなどを目的として作成した資料であり、特定ファンドの勧誘資料ではありません。また、当資料に掲載する内容は、弊社ファンドの運用に何等影響を与えるものではありません。■投資信託は、値動きのある資産(外貨建資産は為替変動リスクもあります。)を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元金を割り込むことがあります。投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

www.nikkoam.com

nikko **am**