

## 足元の投資環境

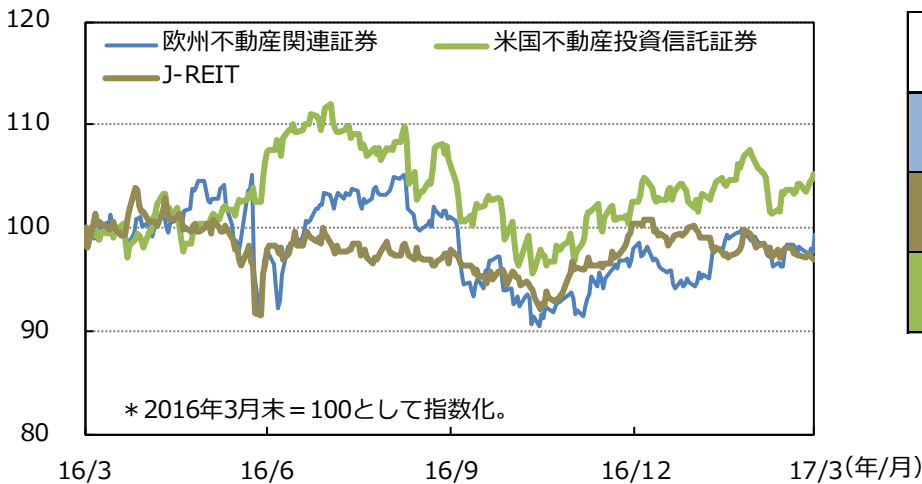
3月の欧州の不動産関連証券市場は下落しました。大陸欧州市場、英国市場ともに下落しました。

欧州各国の長期国債利回りが上昇した月前半に大きく下落しました。月後半は英国による欧州連合（EU）への離脱通知などから不透明感が強まり、上値の重い展開となりました。大陸欧州市場と比べて英国市場の下落率がやや大きくなりました。

3月の為替市場は、対円でユーロ、英ポンドともに小幅に上昇しました。

### 【不動産関連証券のパフォーマンス推移】

2016年3月31日～2017年3月31日：日次



### 【不動産関連証券の騰落率】

2017年3月31日現在

	年初来	3ヵ月
欧州	1.4%	1.4%
日本	-3.3%	-3.3%
米国	2.5%	2.5%

\* 「年初来」および「3ヵ月」は、2016年12月30日との比較。

\* 欧州：欧州不動産関連証券  
日本：J-REIT  
米国：米国不動産投資信託証券

\* 使用した指数は、4ページの「当資料で使用している指数について」をご参照ください。

出所：ブルームバーグが提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記グラフは、将来における不動産関連証券のパフォーマンス推移を示唆、保証するものではありません。

## 今後の見通し

欧州景気については、英国のEU離脱や各国で予定される選挙が不透明要因となるものの、おおむね底堅く推移しており、イングランド銀行（BOE）および欧州中央銀行（ECB）による緩和的な金融政策が改善を下支えすると考えています。



英国の不動産市場については、EU離脱をめぐる悪影響が予想されますが、相対的に安定的な収益性を持つヘルスケアや学生寮、貸倉庫銘柄のほか、割安感のある大型複合銘柄などに注目します。

大陸欧州の不動産市場については、セクターや地域により改善度合いはまちまちながら、総じて不動産ファンダメンタルズ（経済の基礎的条件）は改善傾向にあります。競争力の高いショッピングセンターを欧州広域に保有する銘柄や、需給環境の良好なドイツの住宅銘柄、不動産市場が改善傾向にあるスペインやアイルランドの銘柄などに注目します。

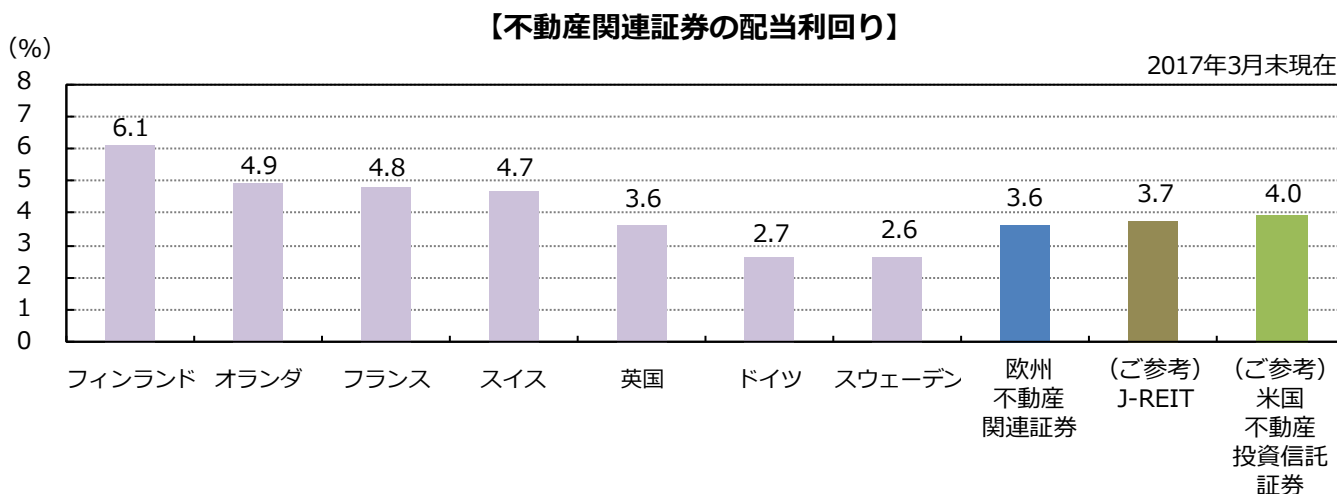
※当資料では、不動産投資信託証券と不動産関連株式をあわせて「不動産関連証券」ということがあります。また、英国の不動産関連証券市場を「英国市場」、大陸欧州の不動産関連証券市場を「大陸欧州市場」といい、あわせて「両市場」ということがあります。

※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

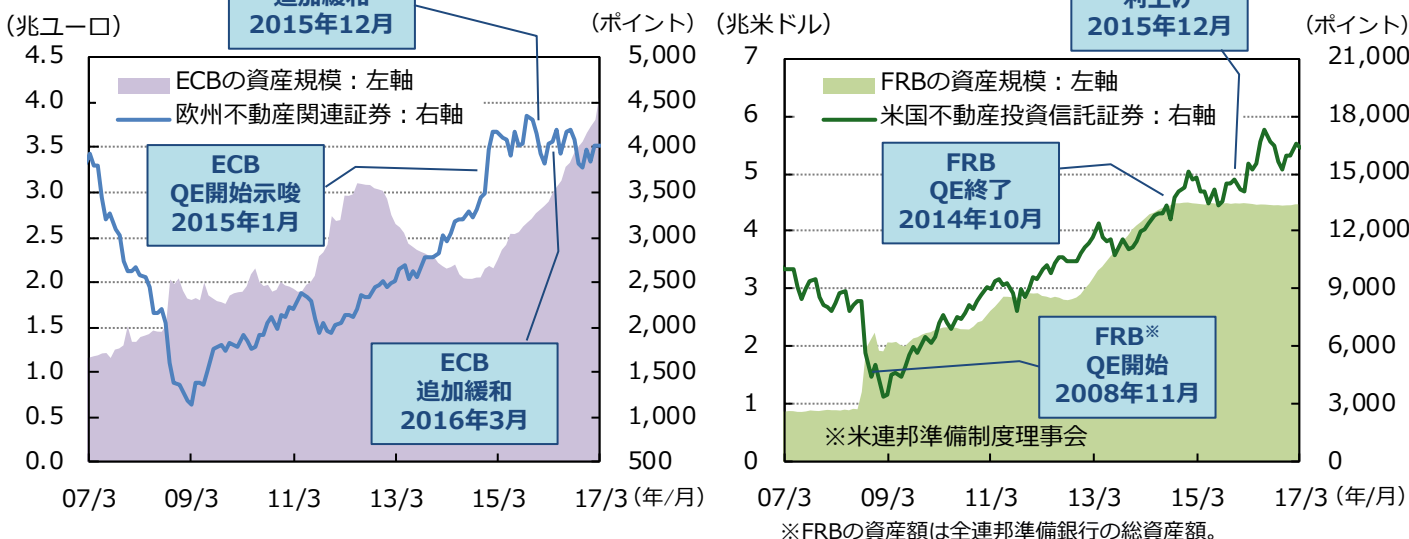
主な上昇・下落要因

 <p>プラス要因</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ ECBおよびBOEの緩和的な金融政策への期待</li> <li>・ 英国の現物不動産価格と比較して割安な不動産関連証券価格</li> <li>・ 良好な資金調達環境の継続</li> </ul>
 <p>マイナス要因</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>・ 英国のEU離脱および大陸欧州各国で予定される選挙をめぐる不透明感</li> <li>・ 欧州各国の長期国債利回りの上昇</li> <li>・ 英国の不動産ファンダメンタルズの先行き不透明感の高まり</li> </ul>

ご参考（欧州不動産関連証券データ）



【欧米中央銀行の資産規模推移】  
2007年3月末～2017年3月末：月次



\* 使用した指数は、4ページの「当資料で使用している指数について」をご参照ください。

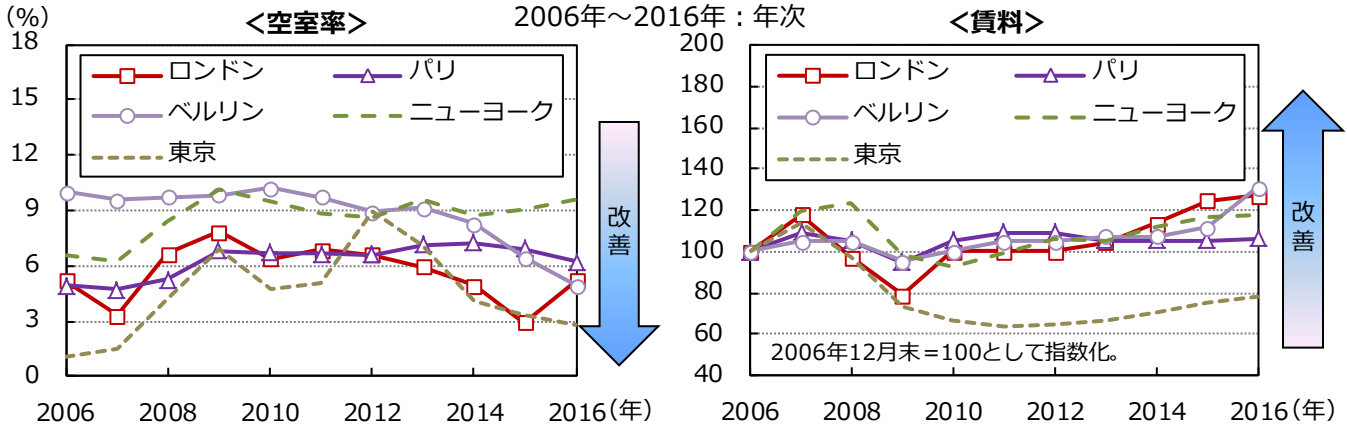
出所：ブルームバーグが提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記は、将来における不動産関連証券の配当利回りおよび欧米中央銀行の資産規模推移を示唆、保証するものではありません。

## ご参考（欧州不動産関連証券データ）

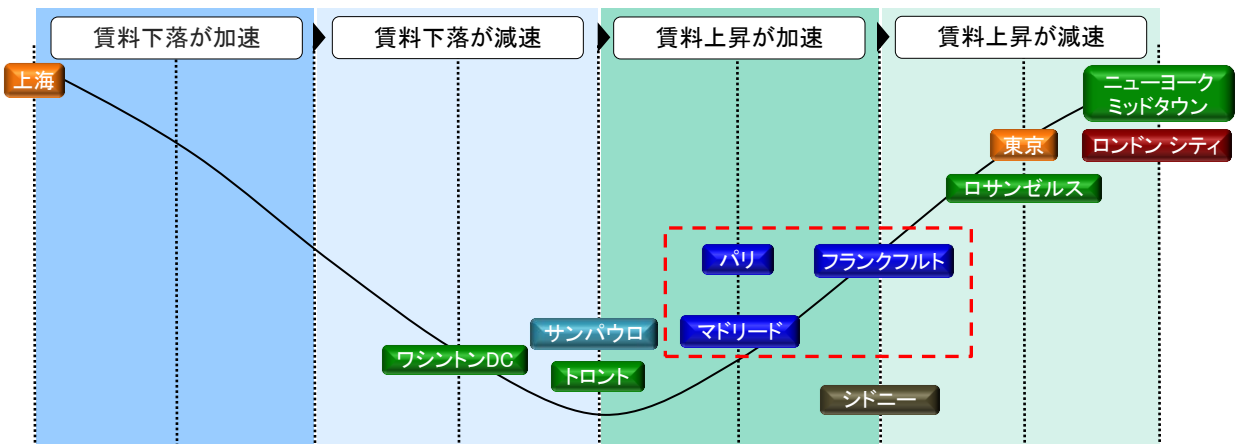
### 【オフィス空室率・賃料の推移】

2006年～2016年：年次



\* 「ロンドン」はシティ、「パリ」はイル・ド・フランス（パリを中心とした地域圏）、「ベルリン」はベルリン州内、「ニューヨーク」はニューヨーク（トータル・マーケット）：ニューヨークシティ・オフィス・マーケット、「東京」は主要5区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区のデータ。  
\* 各都市を代表とするグレードの高いオフィスビルのデータ。

### 【世界主要都市のオフィス賃料サイクルにおけるステージ（2016年12月末時点）】

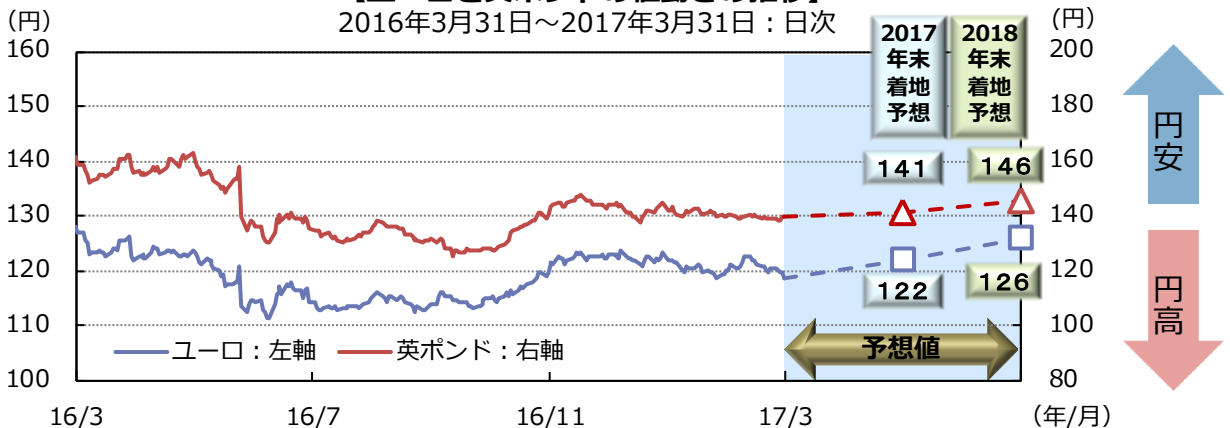


出所：CBREグループが提供するデータを基にCBREクラリオンが作成。

※上記は、将来におけるオフィス空室率・賃料の推移および世界主要都市のオフィス賃料サイクルを示唆、保証するものではありません。

### 【ユーロと英ポンドの値動きの推移】

2016年3月31日～2017年3月31日：日次



\* 2017年末、2018年末の予想値は、ブルームバーグが集計した2017年4月12日時点における市場コンセンサスの中央値。

出所：ブルームバーグが提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記グラフは、将来におけるユーロと英ポンドの値動きの推移を保証するものではありません。

※ CBREグループは世界最大級の不動産サービス会社です。CBREクラリオンは、CBREグループに属する不動産関連証券等への投資に特化した運用会社です。

# 投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項

## 【投資信託に係るリスクと費用】

### ● 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式、債券および不動産投資信託証券（REIT）などの値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります。）に投資をしますので、市場環境、組入有価証券の発行者に係る信用状況等の変化により基準価額は変動します。このため、投資者の皆さま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。ファンドの運用による損益はすべて投資者の皆さまに帰属します。また、投資信託は預貯金とは異なります。

### ● 投資信託に係る費用について

[ご投資いただくお客さまには以下の費用をご負担いただきます。]

#### ■ お客さまが直接的に負担する費用

購入時手数料：上限4.104%（税込）

換金時手数料：換金の価額の水準等により変動する場合がありますため、あらかじめ上限の料率等を示すことができません。

信託財産留保額：上限0.5%

#### ■ お客さまが信託財産で間接的に負担する費用

運用管理費用（信託報酬）：上限 年率2.6824%（税込）

※上記は基本的な料率の状況を示したものであり、成功報酬制を採用するファンドについては、成功報酬額の加算によってご負担いただく費用が上記の上限を超過する場合があります。成功報酬額は基準価額の水準等により変動するため、あらかじめ上限の額等を示すことができません。

#### ■ その他費用・手数料

上記以外に保有期間等に応じてご負担いただく費用があります。投資信託説明書（交付目論見書）等でご確認ください。その他費用・手数料については定期的に見直されるものや売買条件等により異なるため、あらかじめ当該費用（上限額等を含む）を表示することはできません。

※ 手数料等の合計額については、購入金額や保有期間等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

※ 上記に記載しているリスクや費用項目につきましては、一般的な投資信託を想定しております。

費用の料率につきましては、アセットマネジメントOne株式会社が運用するすべての投資信託のうち、徴収するそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。

※ 投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国が異なることから、リスクの内容や性質、費用が異なります。投資信託をお申し込みの際は、販売会社から投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ、または同時にお渡ししますので、必ずお受け取りになり、内容をよくお読みいただきご確認のうえ、お客さまご自身が投資に関してご判断ください。

※ 税法が改正された場合等には、税込手数料等が変更となる場合があります。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が作成したものです。

● 当資料は、情報提供を目的とするものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。

● 当資料は、アセットマネジメントOne株式会社が信頼できると判断したデータにより作成しておりますが、その内容の完全性、正確性について、同社が保証するものではありません。また掲載データは過去の実績であり、将来の運用成果を保証するものではありません。

● 当資料における内容は作成時点のものであり、今後予告なく変更される場合があります。

● 投資信託は、

1. 預金等や保険契約ではありません。また、預金保険機構および保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。加えて、証券会社を通して購入していない場合には投資者保護基金の対象ではありません。
2. 購入金額について元本保証および利回り保証のいずれもありません。
3. 投資した資産の価値が減少して購入金額を下回る場合がありますが、これによる損失は購入者が負担することとなります。

## 当資料で使用している指数について

\* 1ページ  
欧州不動産関連証券 : FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数（トータルリターン、ユーロベース）  
米国不動産投資信託証券 : FTSE NAREIT All Equity REITs指数（トータルリターン、米ドルベース）  
J-REIT : 東証REIT指数（配当込み）

\* 2ページ  
中段グラフ  
英国 : FTSE EPRA/NAREIT United Kingdom指数  
オランダ : FTSE EPRA/NAREIT Netherlands指数  
スイス : FTSE EPRA/NAREIT Switzerland指数  
スウェーデン : FTSE EPRA/NAREIT Sweden指数  
ドイツ : FTSE EPRA/NAREIT Germany指数  
フィンランド : FTSE EPRA/NAREIT Finland指数  
フランス : FTSE EPRA/NAREIT France指数  
欧州不動産関連証券 : FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数  
（ご参考）J-REIT : 東証REIT指数  
（ご参考）米国不動産投資信託証券 : FTSE NAREIT All Equity REITs指数

下段グラフ  
欧州不動産関連証券 : FTSE EPRA/NAREIT Developed Europe指数（トータルリターン、ユーロベース）  
米国不動産投資信託証券 : FTSE NAREIT All Equity REITs指数（トータルリターン、米ドルベース）

● FTSE®は、London Stock Exchange Groupの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。NAREIT®はNAREITが所有する商標です。

● 東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（㈱東京証券取引所）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など同指数に関するすべての権利・ノウハウは、㈱東京証券取引所が有しています。

※ 当資料に掲載しているCBREクラリオン作成のデータについては、CBREクラリオンより許諾を得て、アセットマネジメントOneが使用、掲載しています。