nikko am
Nikko Asset Management

ご参考資料
2017年12月作成
（2018年1月一部図表更新）

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

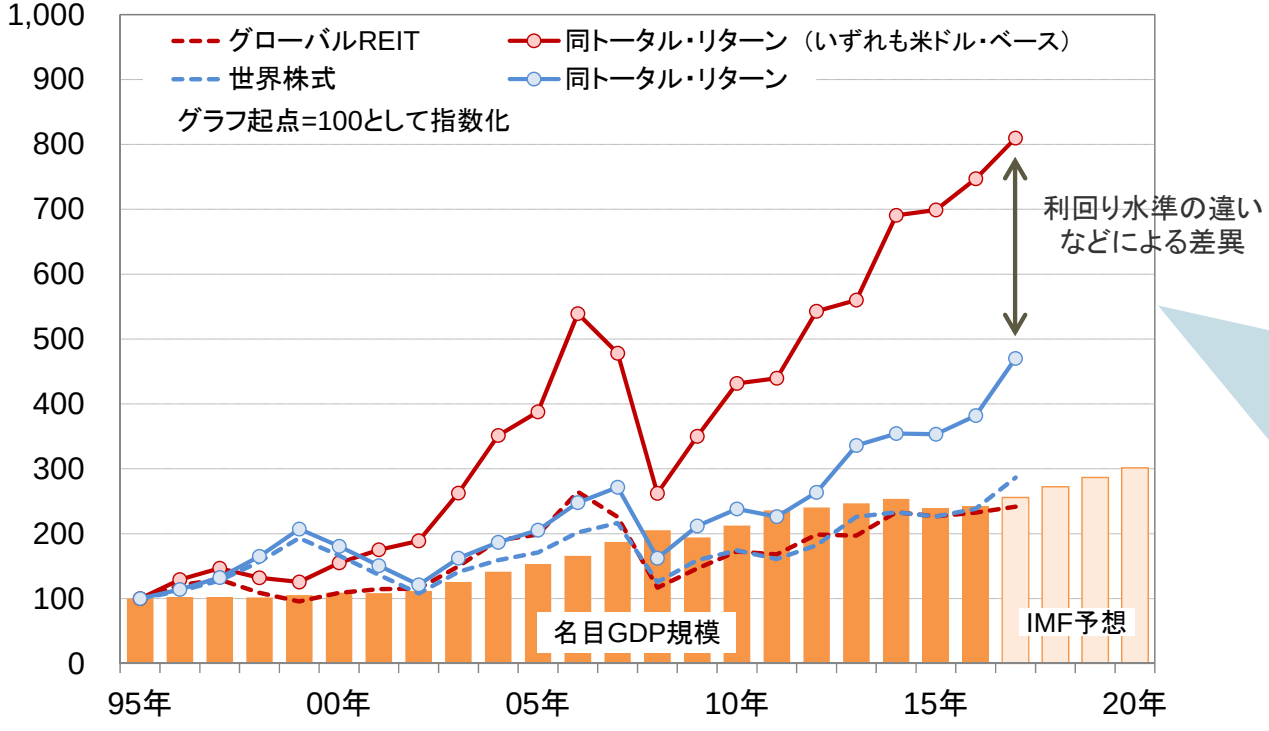
nikko am

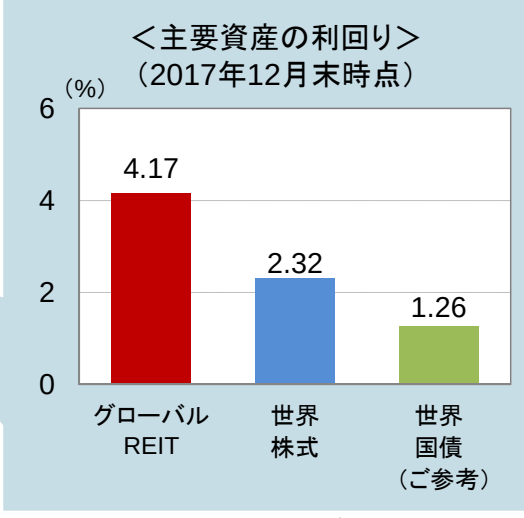
世界経済の拡大とともに上昇してきたグローバルREIT

グローバルREITや世界株式は短期的な振れを伴ないながらも、世界経済の成長とともに堅調に推移する傾向がみられます。ただし、REITの分配金や株式の配当金といったインカムの再投資を考慮したトータル・リターンでは、REITの好パフォーマンスが際立っています。

＜世界のGDP規模とREIT・株価のパフォーマンス推移＞
（1995年～2020年＊予想）

＊グローバルREIT、世界株式は年末値。





※各資産のリスク特性はそれぞれ異なるため、利回りだけで比較できるものではありません。

■グローバルREIT：S&P先進国REIT指数
世界株式：MSCI ワールド・インデックス
世界国債：FTSE世界国債インデックス

※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。

（出所）IMF「World Economic Outlook, October 2017」
（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。

nikko am

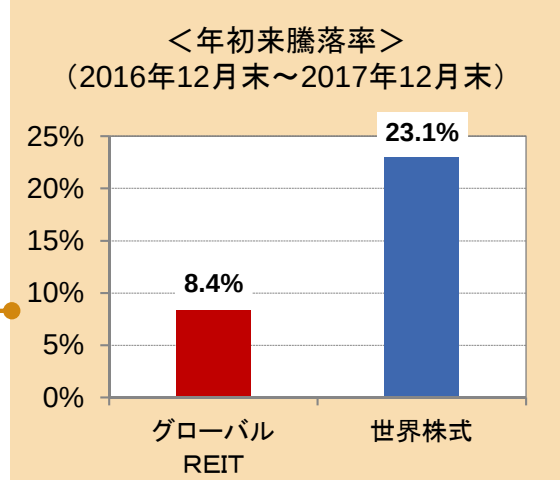
足元の動き

グローバルREITは米金融政策に敏感な展開に

グローバルREITは、2015年以降、米利上げ観測の高まりに伴ない、軟調となる場面がみられるなど、米金融政策に敏感な展開となっています。しかし、景気回復に伴なう利上げであるほか、当局により利上げは緩やかなペースで進められると示されていることなどから、足元で、グローバルREITは緩やかに下値を切り上げる展開となっています。

米金融政策に敏感な展開に

＜グローバルREITおよび世界株式の指数の推移＞
（2014年1月初～2017年12月末）



■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 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。

nikko am

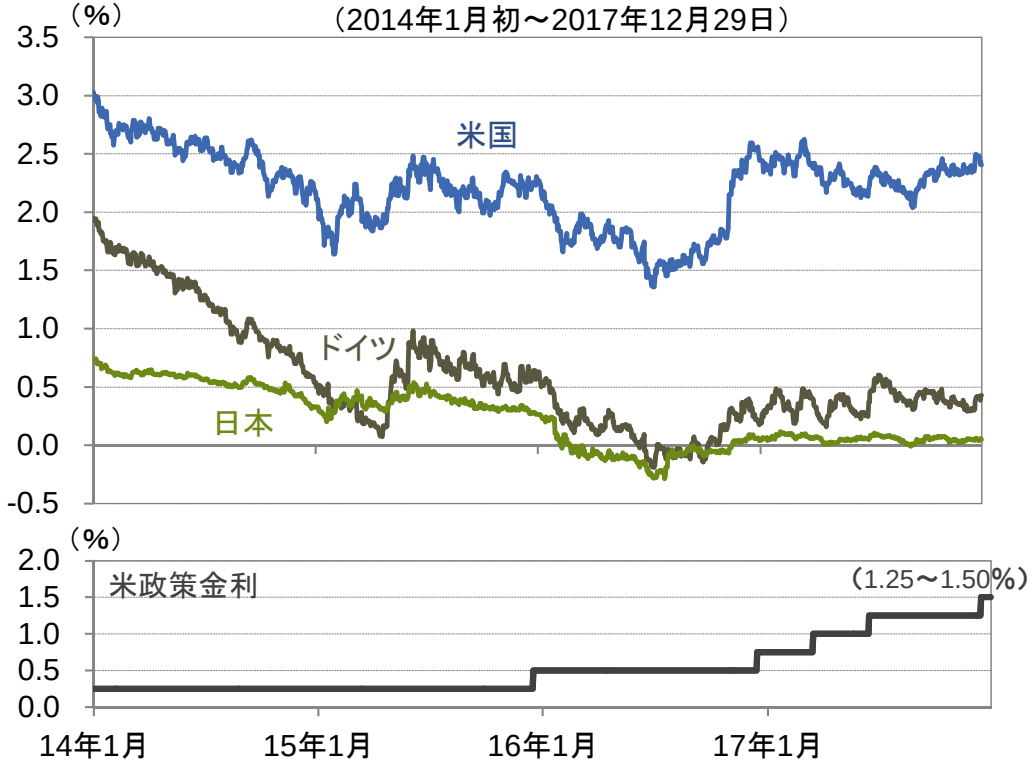
足元の動き

注目集まる各国・地域の金融政策

米国の利上げのペースは緩やかとみられているものの、FRBの保有資産縮小が開始されたことや、追加利上げ決定などから、足元で、金利は上昇傾向となっています。一方、欧州では、金融緩和縮小が決定されたものの、低金利政策が長く続くとの観測などを背景に、金利上昇は一服となっています。

金利は上昇傾向ながら、低い水準で推移

＜日米欧の10年国債利回りの推移＞
（2014年1月初～2017年12月29日）



※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。

＜日・米・欧の金融政策の動向＞

米 国 2017年12月 **政策金利の引き上げを決定**

FRB（連邦準備制度理事会）は、政策金利の引き上げを決定。また、2018年の経済成長率見通しを引き上げる一方で、インフレ見通しと、利上げ回数の見通しは維持。

欧 州 2017年12月 **金融政策の据え置きを決定**

ECB（欧州中央銀行）は、金融政策の据え置きを決定。景気拡大が物価上昇につながっていくという見通しを示したものの、緩和終了の時期などには踏み込まなかった。

日 本 2017年12月 **金融政策の据え置きを決定**

日銀は金融政策決定会合で、金融政策の据え置きを決定。黒田総裁は、あくまでも物価上昇2%目標を達するために今の政策にこだわる考えを示した。

（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。

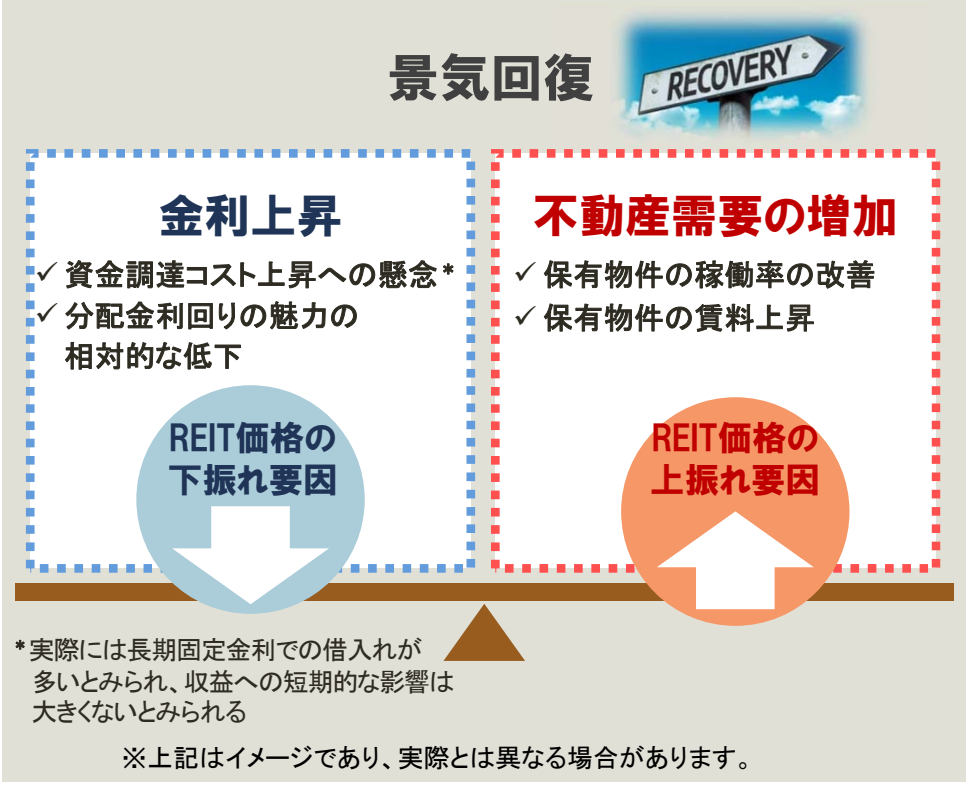
nikko am

ご参考

景気回復がREITにもたらすもの

金利上昇は、資金調達コスト上昇につながるとの懸念から、REIT価格の下振れ要因となります。一方で、景気回復は不動産賃貸需要の増加などをもたらし、REITの収益拡大につながることや、REITはインフレに強い資産であること（一般に不動産賃料は物価にスライドする傾向があるため）から、REITにとってプラスの側面もあると考えられます。

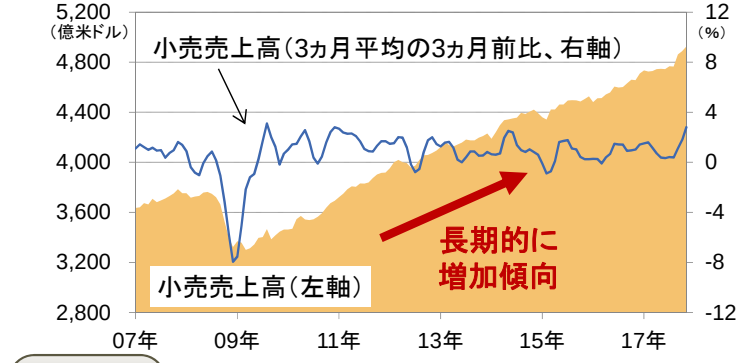
景気回復がもたらすREITへの影響



※上記はイメージであり、実際とは異なる場合があります。

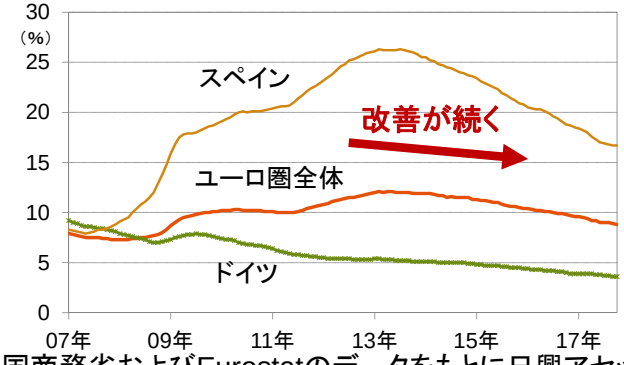
主要先進国の景気は回復傾向

米国　小売売上高の推移（2007年1月～2017年11月）



店舗賃料の上昇や需要増加への期待

ユーロ圏　失業率の推移（2007年1月～2017年10月）



オフィス需要の増加期待

※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。（米国商務省およびEurostatの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。

nikko am

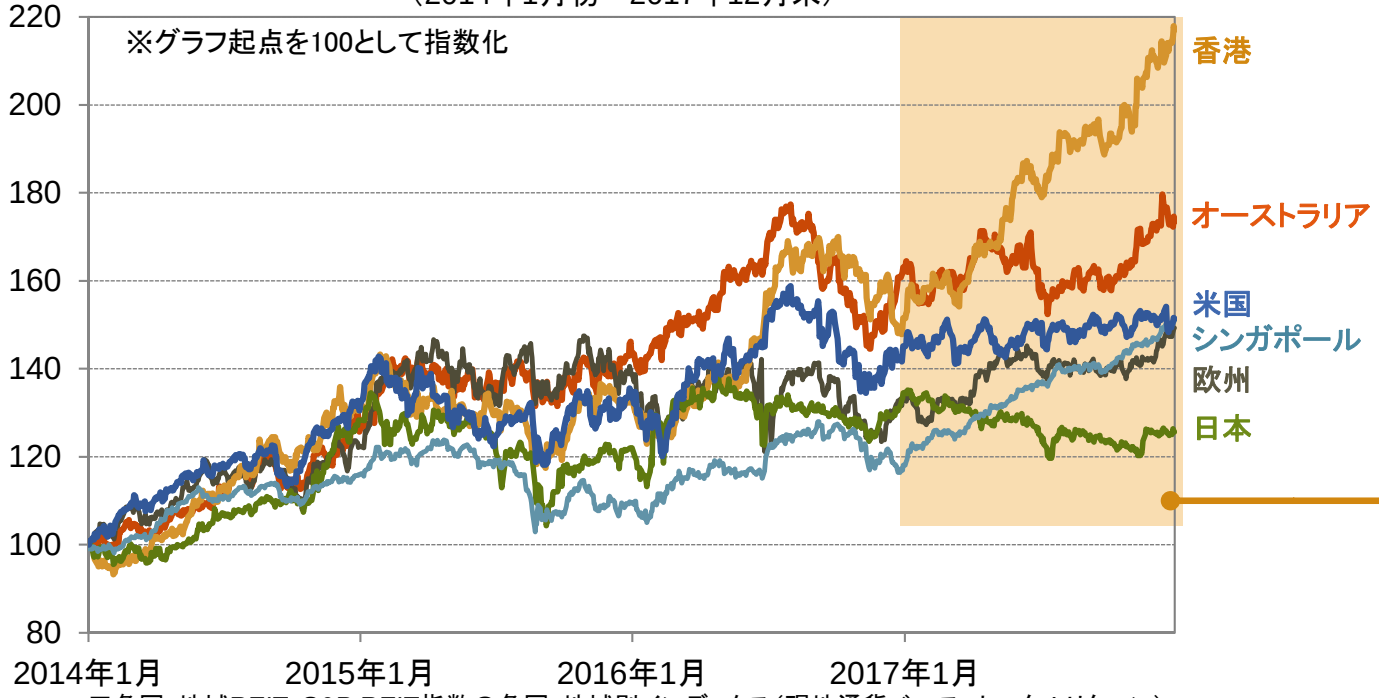
足元の動き

REITは国・地域によりまちまちな展開に

各国・地域のREITは、2017年初以降、米国での追加利上げのペースは緩やかとの観測や、景気回復期待の高まりなどを背景に堅調に推移する局面もみられたものの、足元では、欧米での金融緩和縮小を背景として世界的に長期金利が上昇傾向となるなか、伸び悩む国・地域もみられます。年初来の騰落率をみると、香港やシンガポールの堅調なパフォーマンスが目立っています。

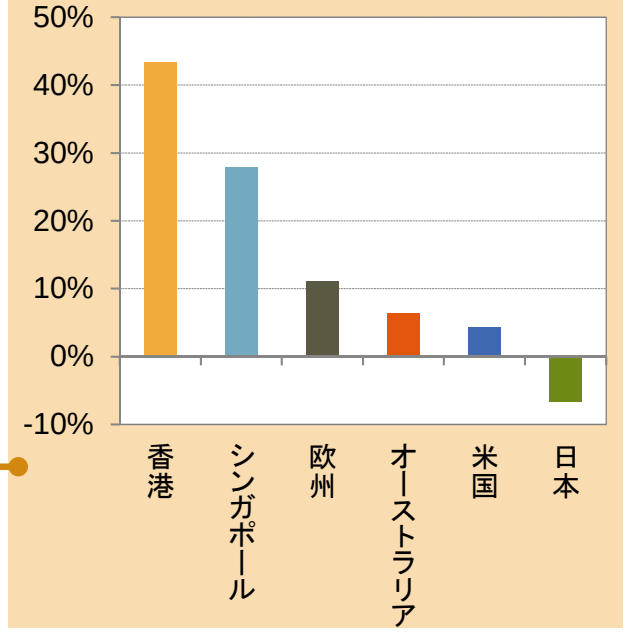
足元で、REITは国・地域によりまちまちな展開に

＜各国・地域のREITのパフォーマンス＞
（2014年1月初～2017年12月末）



■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）

＜年初来騰落率＞
（2016年12月末～2017年12月末）



※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。

nikko am

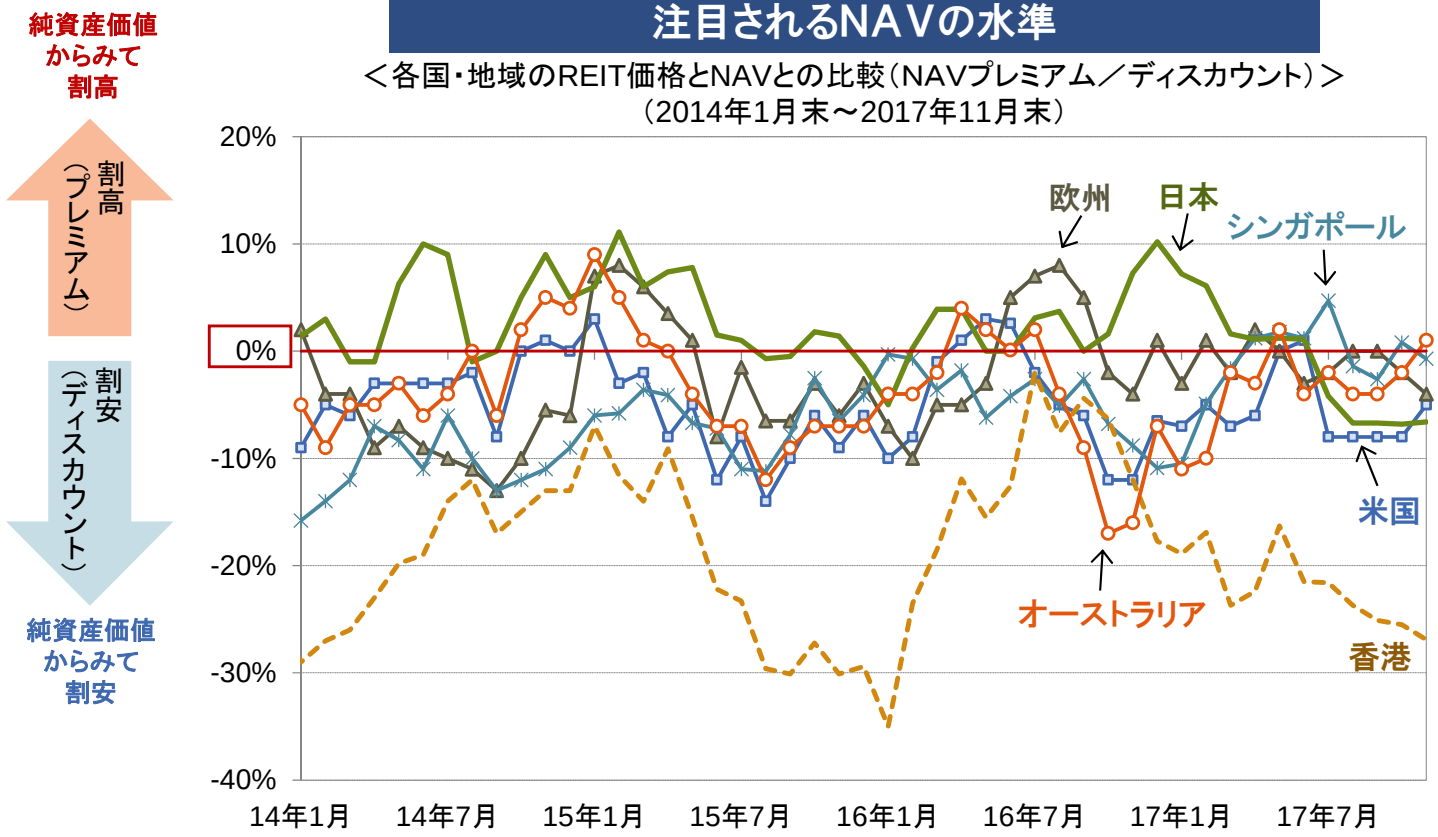
投資指標など

国・地域ごとに異なるREIT価格のバリュエーション

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。足元で、各国・地域は概ねディスカウント（割安）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）＞
（2014年1月末～2017年11月末）



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。

【NAVプレミアム／ディスカウントの計算式】

$$\frac{\text{各国・地域のREIT価格} - \text{純資産価値}}{\text{純資産価値}} \times 100$$

※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。

nikko am

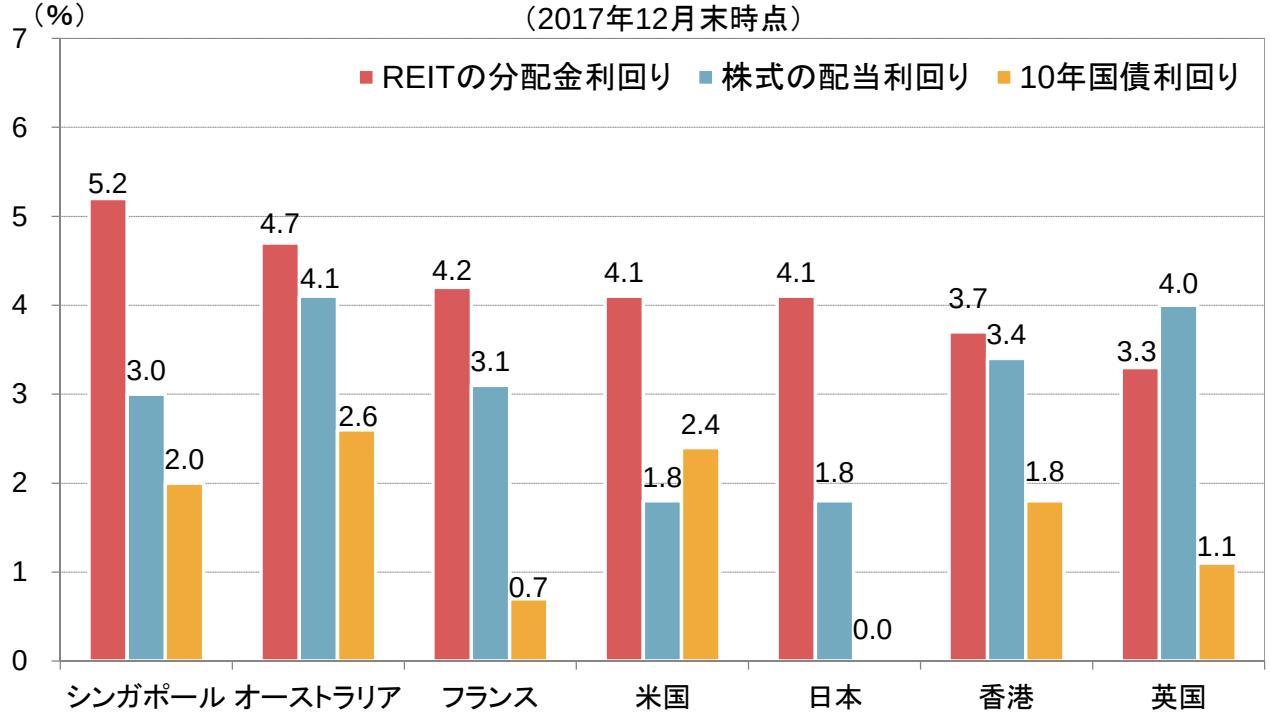
投資指標など

分配金利回りは引き続き魅力的な水準

各国・地域のREITの分配金利回りは依然として高く、その多くが株式の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るなど、投資妙味がある水準と考えられます。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みられます。

REITと国債の利回り差は大きい傾向に

＜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＞
（2017年12月末時点）



■REITの分配金利回りは
S&P REIT指数の各国・地域ベース

■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

※各資産のリスク特性はそれぞれ異なるため、利回りだけで比較できるものではありません。
※上記は切り捨てにて端数処理しています。
※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。

（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。

nikko am

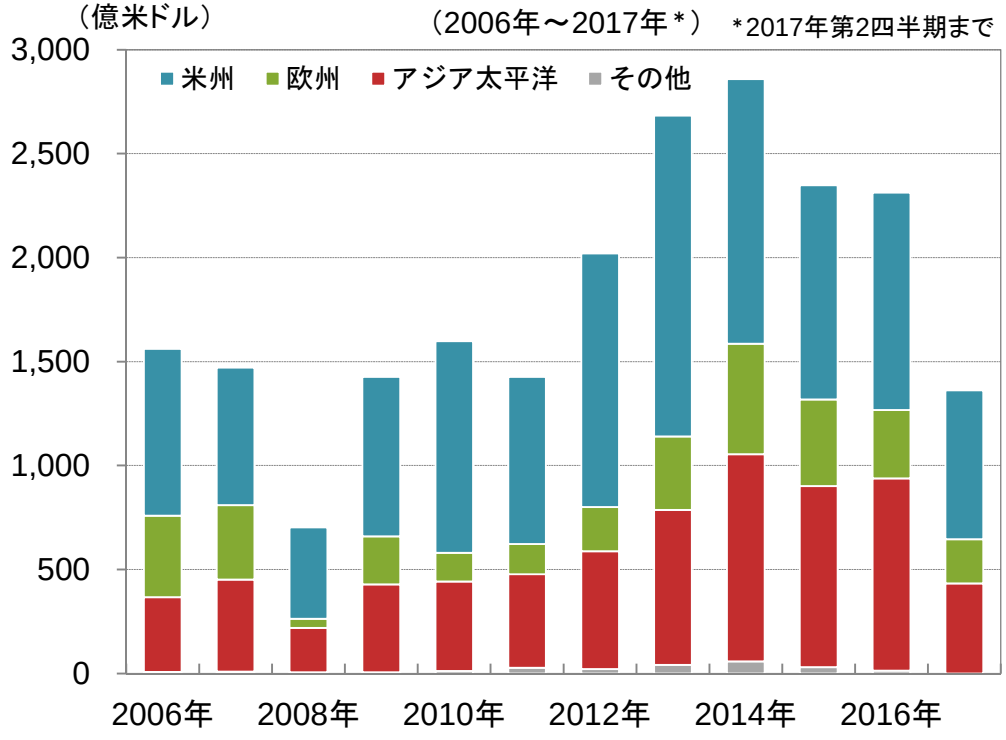
事業環境

REITの資金調達は、収益向上に結びつく傾向に

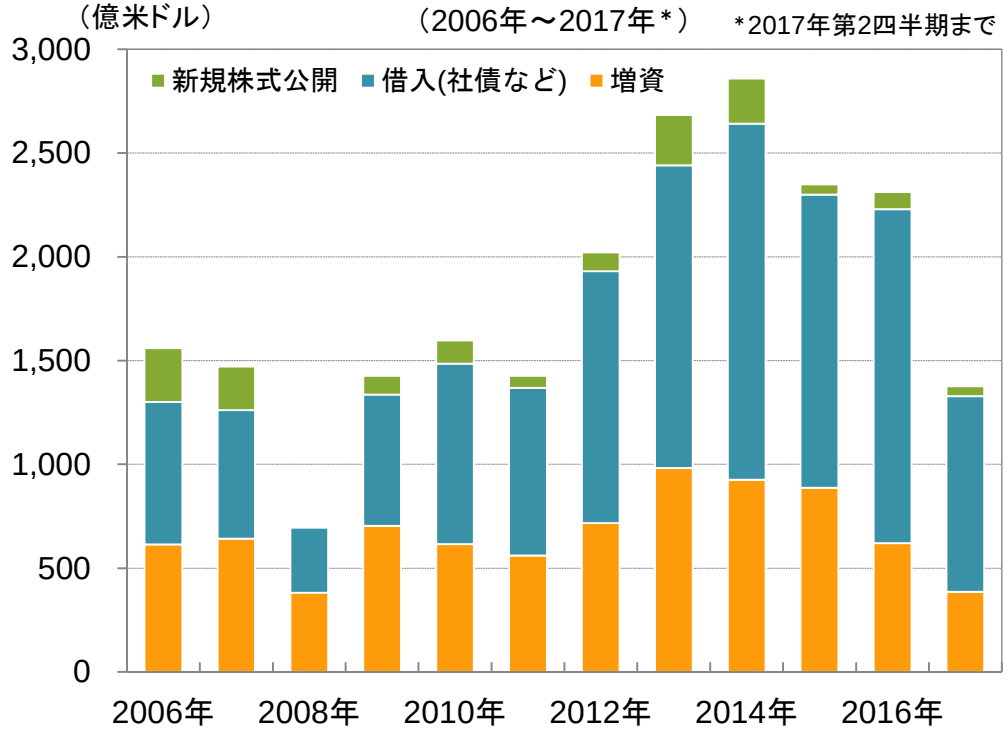
世界的に金利が低水準であることなどを背景に借入による資金調達が増加し、2012年以降、REITの資金調達額は2,000億米ドルを上回る水準が続いています。REITによる資金調達は、物件の取得につながり、REITの収益向上に結びつく傾向にあることから動向が注目されます。

2017年の資金調達は、前年を上回る勢い

＜地域別の資金調達額＞
（2006年～2017年＊）　＊2017年第2四半期まで



＜調達手段別の資金調達額＞
（2006年～2017年＊）　＊2017年第2四半期まで



※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。

nikko am

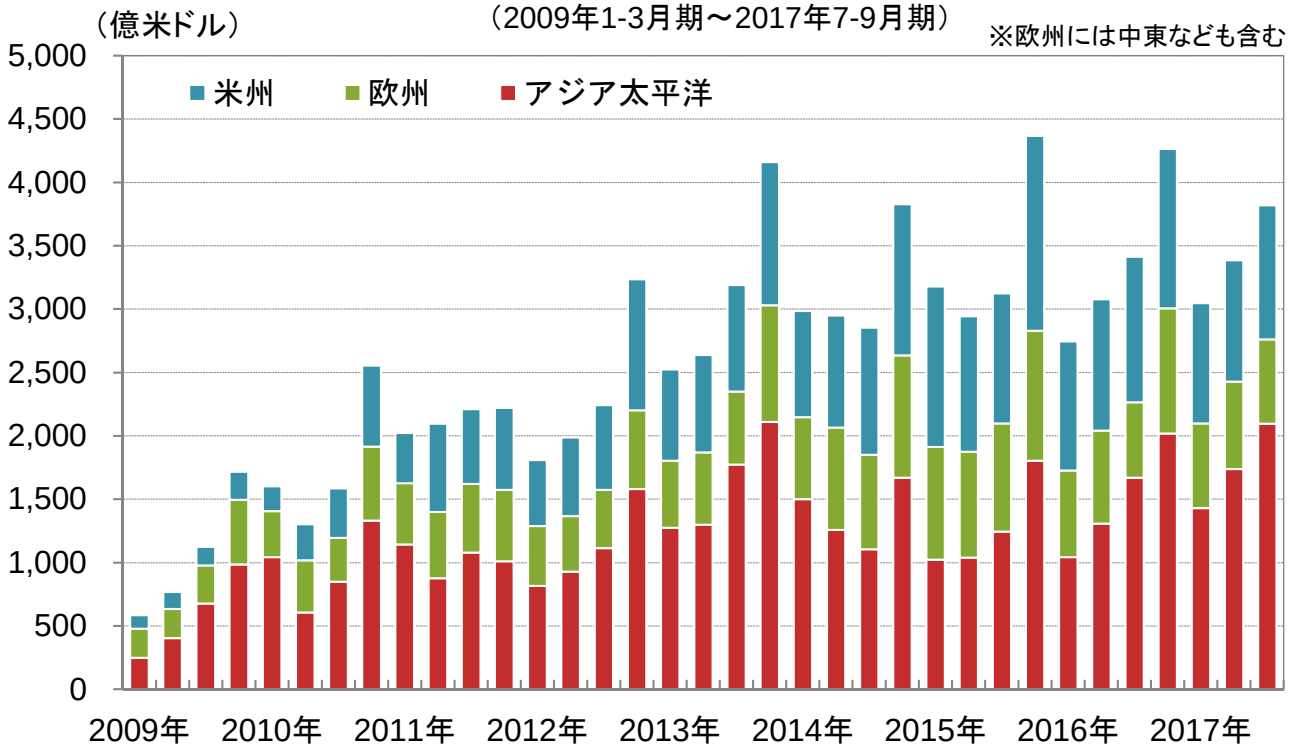
事業環境

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、概ね堅調に推移しています。米国を中心に景気が緩やかな回復傾向となるなか、REIT各社による物件の追加取得が行なわれていることなどが、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

＜不動産取引額の推移＞
（2009年1-3月期～2017年7-9月期）



※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。

nikko am

各国の状況

世界の主要都市におけるオフィス賃料の状況

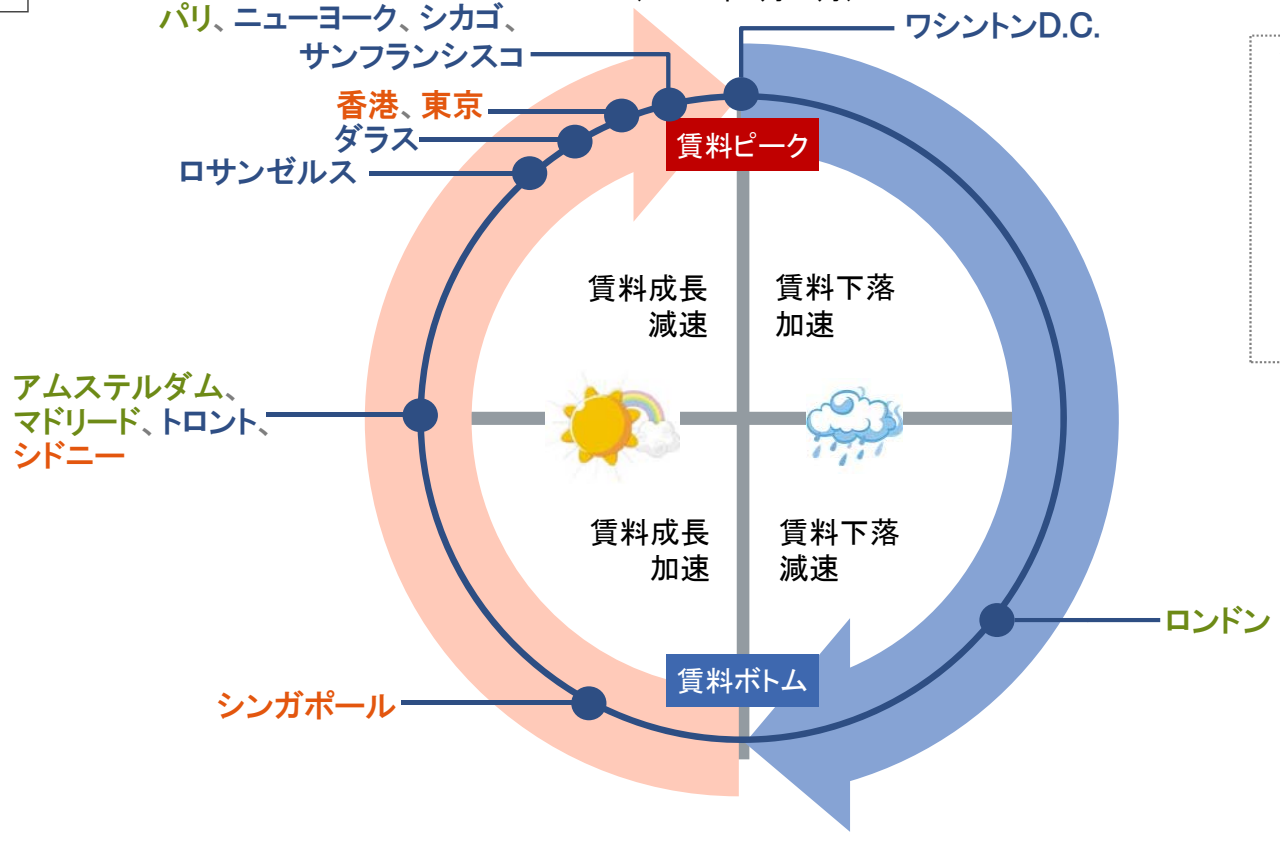
下図を見ると、世界の主要都市の多くが、賃料下落局面から賃料成長局面に入っていることがわかります。

米州
アジア太平洋
欧州

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＞
（2017年7月-9月）

＊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



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。

nikko am

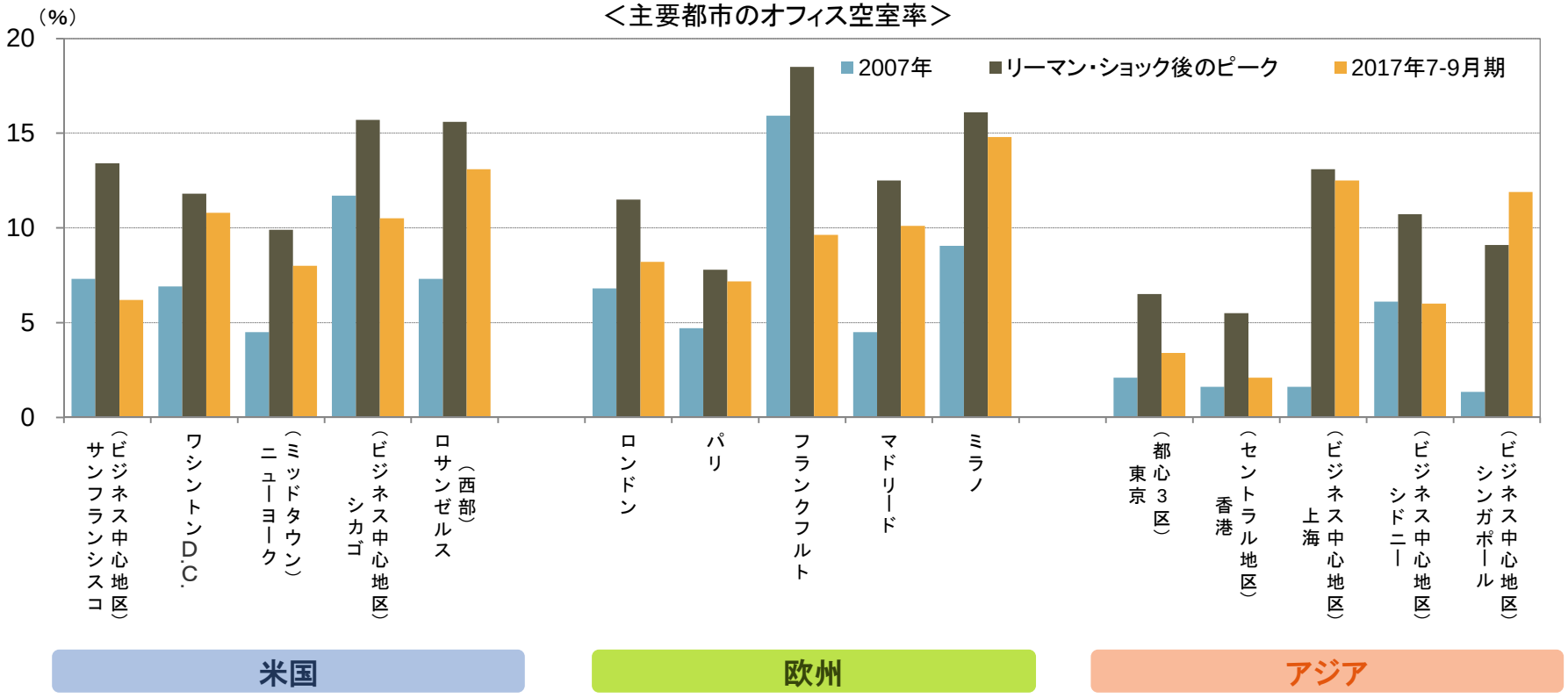
各国の状況

改善余地を残す主要都市のオフィス空室率

近年、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、未だに2007年の水準まで改善していない都市が目立ち、今後の改善余地を残す状況となっています。

多くの都市で、今後の改善余地が残る状況

＜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。

nikko am

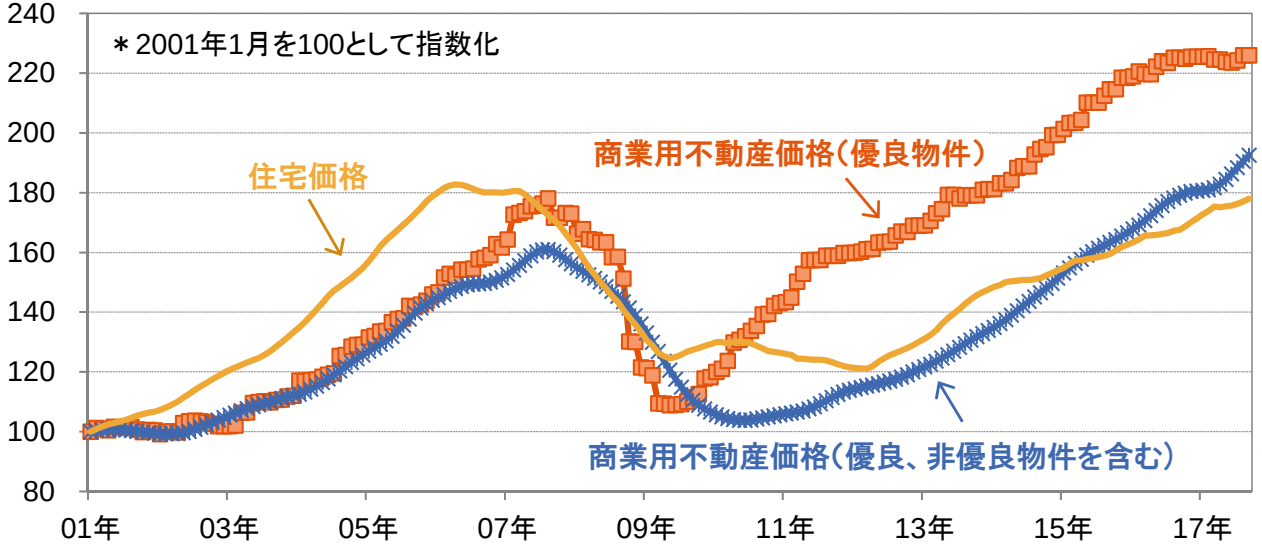
各国の状況

回復基調が続く米国の不動産価格

米国では、2009年を底に不動産価格の回復基調が続いています。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を含む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おり、その動きが全体の価格上昇に拡がっています。不動産価格の上昇に伴なってREITの保有不動産の資産価値が、一層高まっていくものとみられます。

優良な商業用不動産の価格は大きく回復

＜米国の不動産関連の各価格指数の推移＞
（2001年1月～2017年9月）



※商業用不動産価格（優良、非優良物件を含む）については、算出元の指数改定によりこれまでと指数値が変更になっています。

- 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基に算出され、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高い））

※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。

nikko am

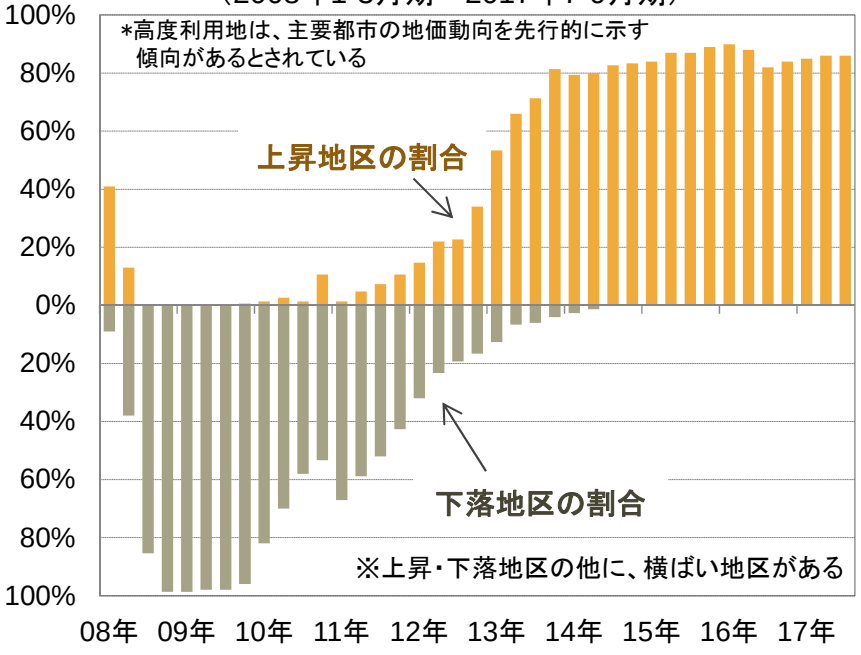
各国の状況

日本の不動産市況は回復傾向に

景気回復や日銀による大規模金融緩和などを背景に、企業や投資家の不動産取得の活発化から、オフィスや店舗などの商業地を中心に都市部で地価が上昇しており、全国ベースでも地価は下げ止まりとなっています。また、オフィス空室率も、2012年半ばをボトムに大きく改善しており、今後も不動産市況の回復傾向が続くものとみられます。

下落地区が減少し、上昇地区が増加

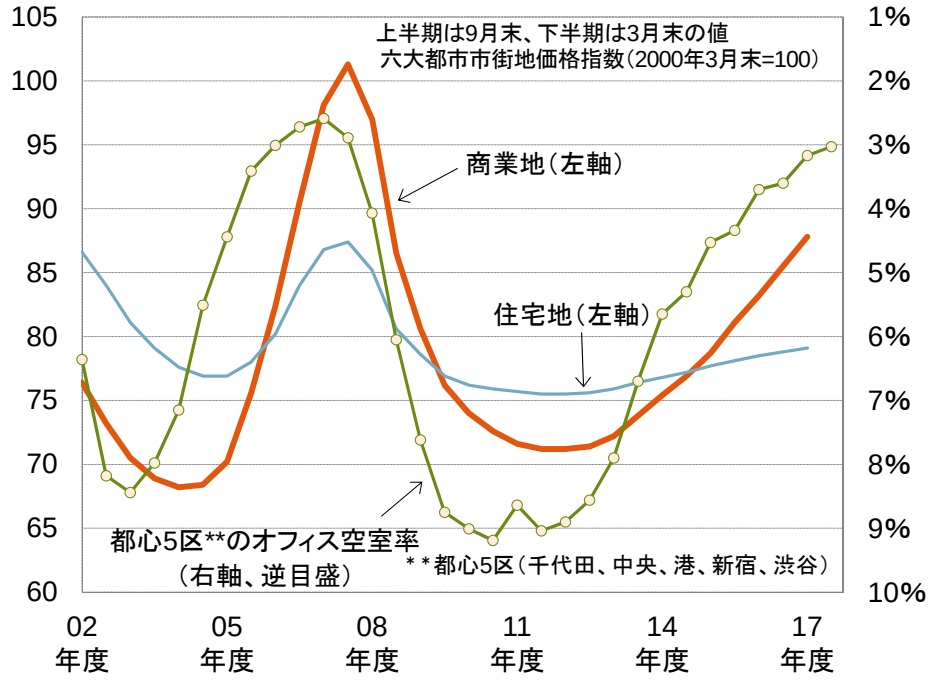
＜主要都市の高度利用地*の地価動向＞
（2008年1-3月期～2017年7-9月期）



（出所）国土交通省「主要都市の高度利用地地価動向報告」

地価に先行性のあるオフィス空室率は改善

＜オフィス空室率と六大都市市街地価格指数（住宅地・商業地）の推移＞
（2002年度上半期～2017年度上半期*）*オフィス空室率は2017年11月末まで



※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。

（三鬼商事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。

nikko am

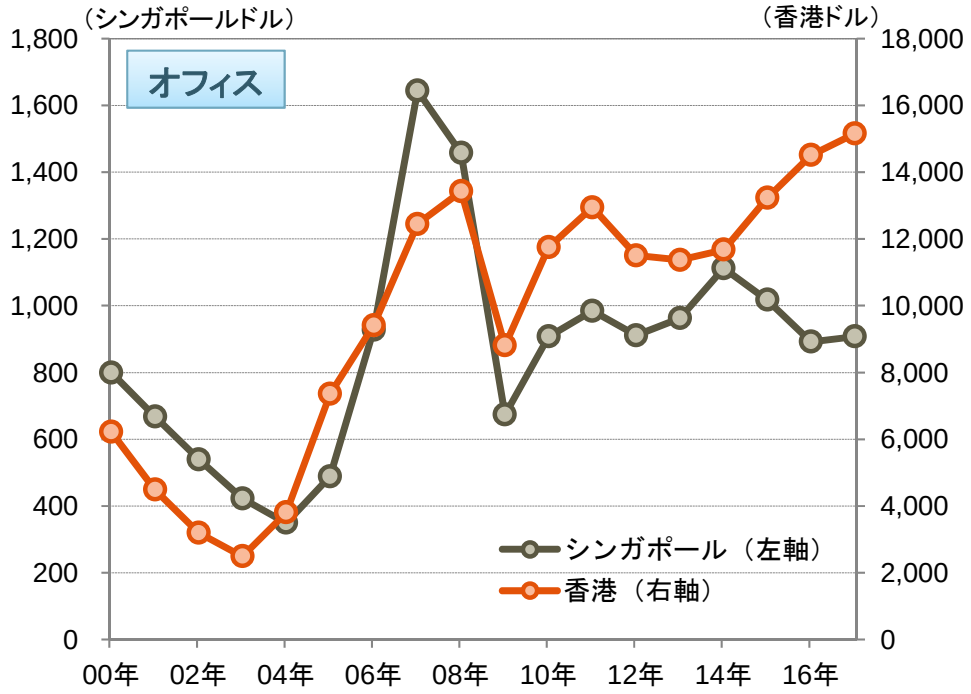
各国の状況

香港の賃料は堅調に推移

シンガポールでは、商業施設の賃料は軟調なものの、新規供給の落ち着きなどを背景にオフィス賃料に下げ止まりが見られています。一方、香港のオフィスと商業施設の賃料は、中国本土企業などからの旺盛なオフィス需要や、経済成長に伴なう個人消費の拡大などを背景に引き続き堅調となっています。

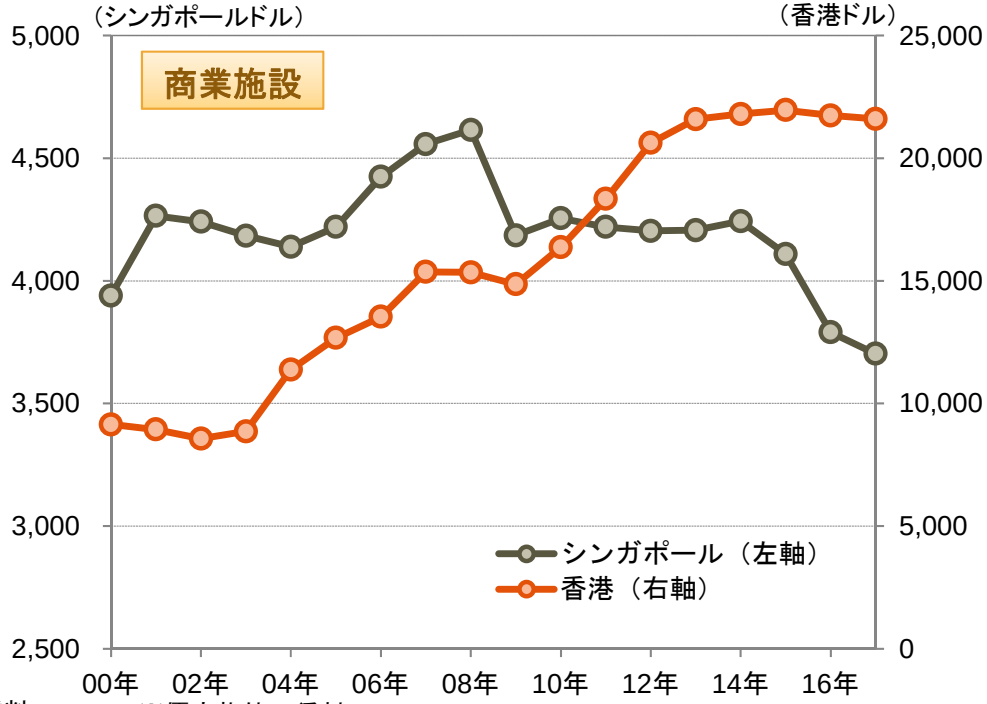
シンガポールのオフィス賃料に下げ止まりが見られ、香港は引き続き堅調

＜シンガポールと香港のオフィスの賃料（年間、1平方米当たり）の推移＞
（2000年～2017年＊）＊2017年9月時点



※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。

＜シンガポールと香港の商業施設の賃料（年間、1平方米当たり）の推移＞
（2000年～2017年＊）＊2017年9月時点



※優良物件の賃料

※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。

（出所）ラサール インベストメント マネージメント セキュリティーズ

■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。

nikko am

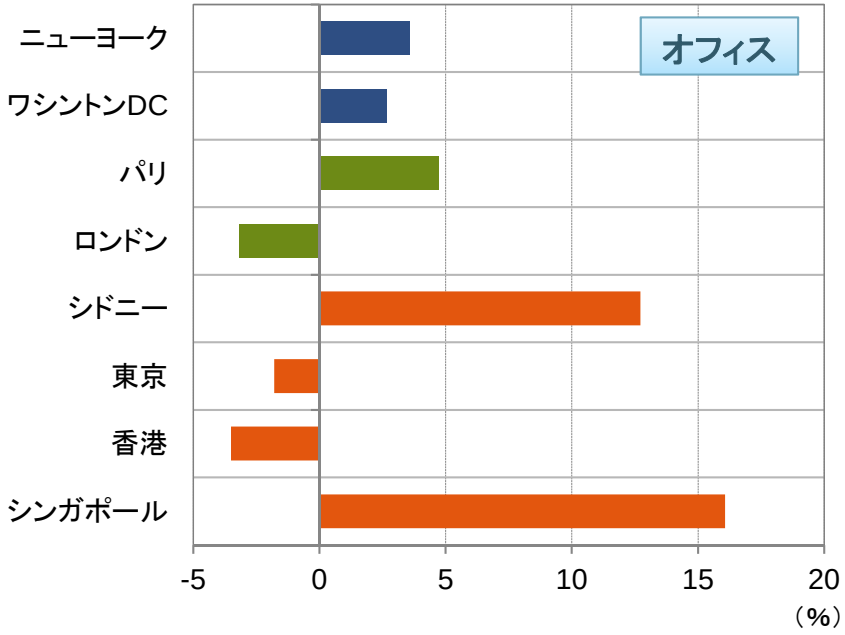
各国の状況

シンガポールのオフィスで堅調な賃料成長が見込まれる

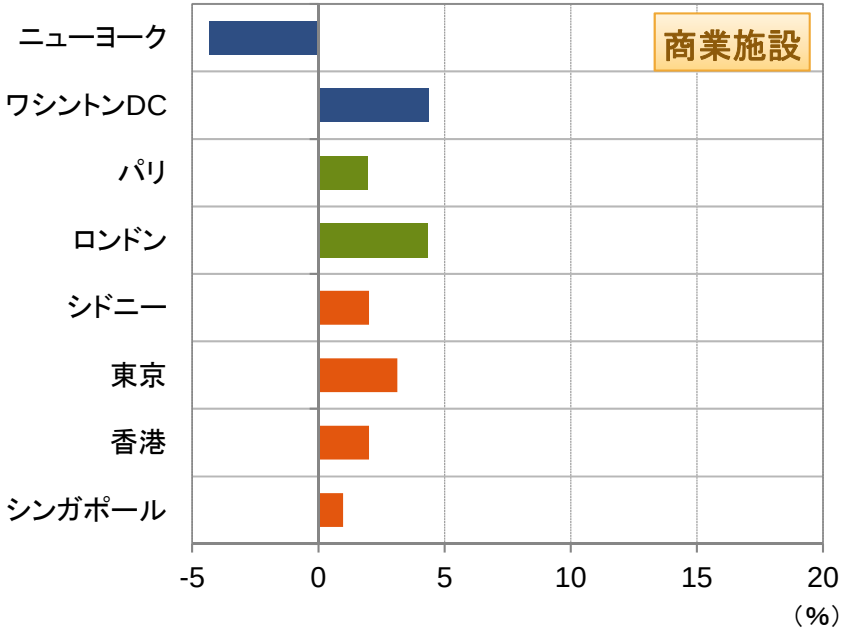
オフィスについては、シンガポールやシドニーで賃料の堅調な成長が予想される一方、香港やロンドン、東京では、賃料成長見通しが悪化しています。商業施設については、ニューヨークの賃料成長見通しは悪化しているものの、ワシントンD.C.やロンドン、東京で相対的に高い賃料成長が見込まれています。

景気回復を背景に押し上げられるとみられるオフィスや商業施設の賃料

＜主要都市のオフィス賃料の累積成長率予想＞
（2018年～2019年）



＜主要都市の商業施設賃料の累積成長率予想＞
（2018年～2019年）



※2017年9月時点
（出所）ラサール インベストメント マネージメント

※上記は予想であり、将来を約束するものではありません。

■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。

nikko am

各国の状況

REITによる不動産会社や物件の取得事例

アバロン・ベイ・コミュニティーズ（米国、住宅REIT）

- 2017年9月に、米国コロラド州デンバーに位置する「The Lodge Denver West」を約7,680万米ドル（約86億円）で取得。
- 取得物件は、2016年に竣工した252戸から成る賃貸住宅群。

マーリン・プロパティーズSOCIMI（スペイン、分散型REIT）

- 2017年9月に、「Marques de Pombal 3」を約6,030万ユーロ（約80億円）で取得。
- 取得物件は、ポルトガルの首都リスボンのビジネス中心地区に立地し、オフィスと商業施設から成る複合施設。

NSI（オランダ、分散型REIT）

- 2017年10月に、オランダのアイントホーフェンに位置する「Kennedyplein 101」を約1,360万ユーロ（約18億円）で取得。
- 取得物件は、アイントホーフェン中央駅に隣接する優れた立地条件。

キャピタランド・コマーシャル・トラスト（シンガポール、オフィスREIT）

- 2017年11月に、シンガポールの観光・ビジネスの中心部であるマリーナ・ベイエリアに位置する「Asia Square Tower 2」を約21億シンガポールドル（約1,750億円）で取得。
- 取得物件は、オフィス、ホテル、商業用スペースを含む46階建ての複合施設。

ユナイト・グループ（英国、住宅REIT）

- 2017年11月に、イングランド中部シェフィールドに位置する学生向け賃貸住宅「Brass Founders」を約3,550万英ポンド（約54億円）で取得。
- 取得物件は、シェフィールド大学及びシェフィールド市中心部から徒歩圏内に立地する。

※為替は1米ドル＝112.54円、1ユーロ＝133.96円、1シンガポールドル＝83.47円、1英ポンド＝152.2円（2017年11月末）で算出

※上記は2017年9月から2017年11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 セキュリティーズ、各社WEBサイト

左記事例に関連する物件など

アバロン・ベイ・コミュニティーズが取得した The Lodge Denver West

マーリン・プロパティーズが取得した Marques de Pombal 3

NSIが取得した Kennedyplein

■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投資の魅力

■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。

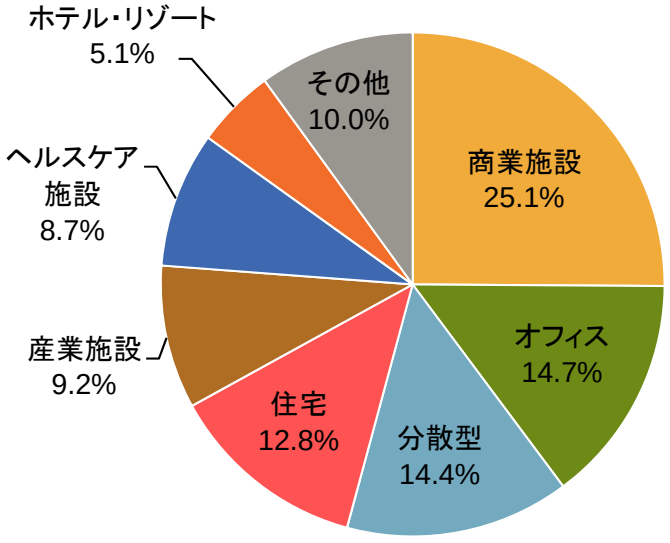
nikko am

魅力①

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に投資をすることで、「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。

＜世界のREITの保有物件別の構成比率＞
（2017年11月末時点）



■構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

（ご参考）REITの用途別の特徴

用途	特徴
商業施設	■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投資対象
	■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
	■賃料率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
分散型	■2種類以上の不動産タイプにわたり、多角的に展開
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
産業施設	■物流施設や、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
	■賃料率は企業収益によって左右される傾向にある
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率に影響する可能性がある
ホテル・リゾート	■ホテルやリゾート、遊園地などの娯楽施設が投資対象

※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。

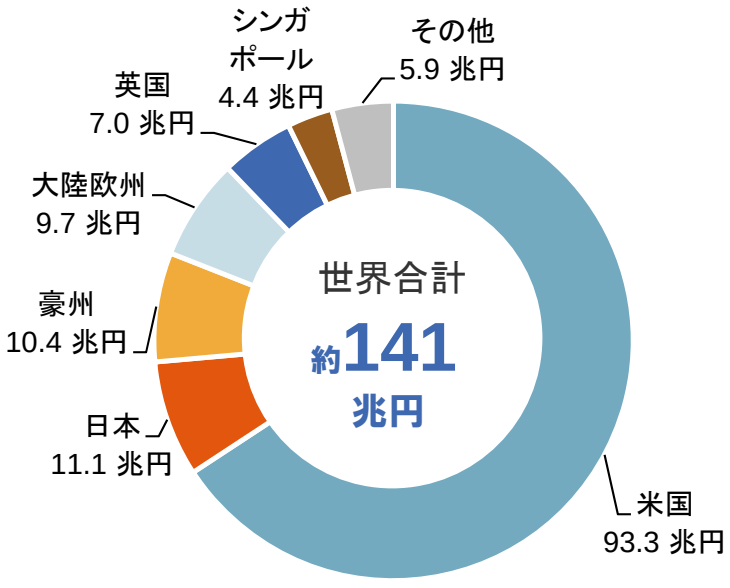
nikko am

魅力②

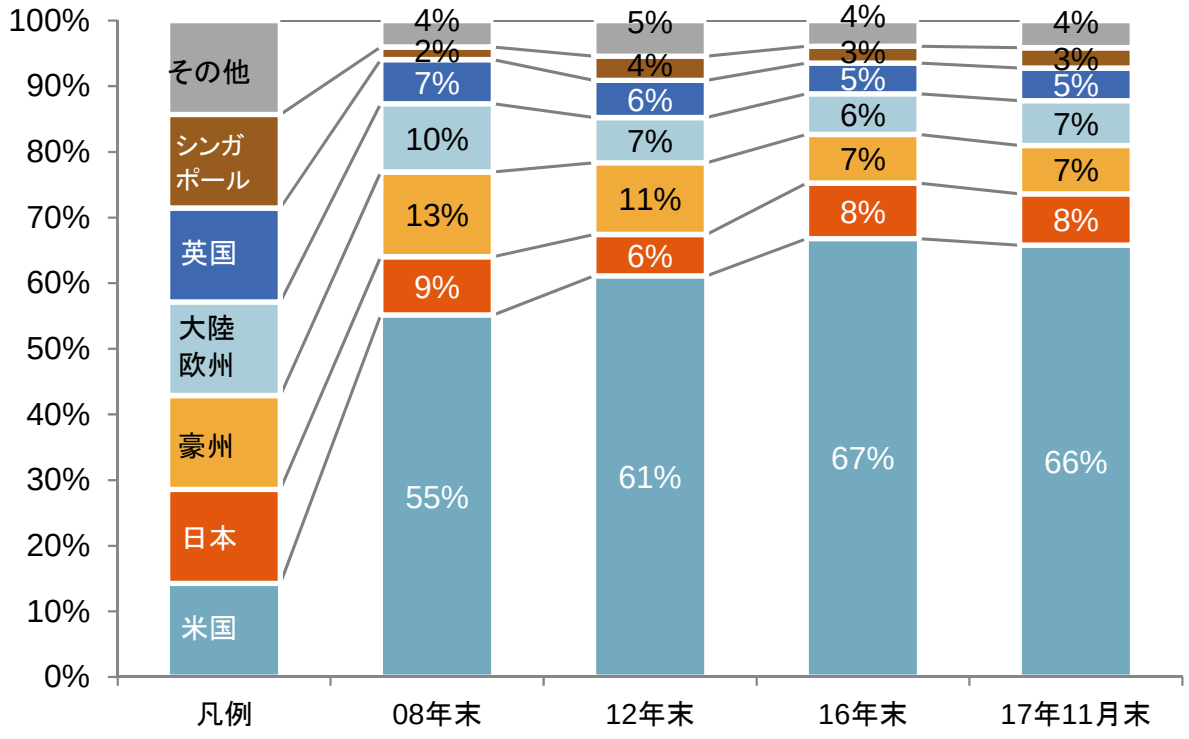
様々な国・地域への分散投資効果①

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市場が開設され、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）＞
（2017年11月末時点）



＜国別構成比（時価総額ベース）の推移＞



■両図の構成比は、S&P先進国REIT指数に基づく

※各国・地域の時価総額は、1米ドル＝112.54円（2017年11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。

nikko am

魅力②

様々な国・地域への分散投資効果②

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（円換算ベース）＞（2011年～2017年）

2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
	シンガポール 75.3%	欧州 41.7%	米国 48.0%			
	香港 60.9%	日本 41.2%	香港 47.9%		香港 10.6%	香港 36.9%
	豪州 52.0%	グローバル 25.2%	グローバル 40.1%	欧州 4.7%	日本 10.3%	シンガポール 33.0%
	欧州 49.3%	米国 24.3%	豪州 31.7%	米国 2.9%	豪州 10.0%	欧州 19.8%
	日本 40.5%	香港 22.9%	日本 28.3%	香港 2.4%	米国 5.7%	豪州 10.7%
香港 5.0%	グローバル 39.4%	シンガポール 13.2%	シンガポール 25.7%	豪州 2.0%	グローバル 4.1%	グローバル 4.4%
米国 2.8%	米国 33.1%	豪州 12.3%	欧州 24.1%	グローバル 1.5%	シンガポール 3.2%	米国 0.5%
グローバル -3.5%				日本 -4.9%	欧州 -14.2%	日本 -6.6%
豪州 -6.3%				シンガポール -11.4%		
シンガポール -16.8%						
欧州 -18.0%						
日本 -22.3%						

■S&P REIT指数の各国・地域別インデックス、グローバルは、S&P先進国REIT指数（トータルリターン）を使用。（米ドルベースを日興アセットマネジメントが円換算）
※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。

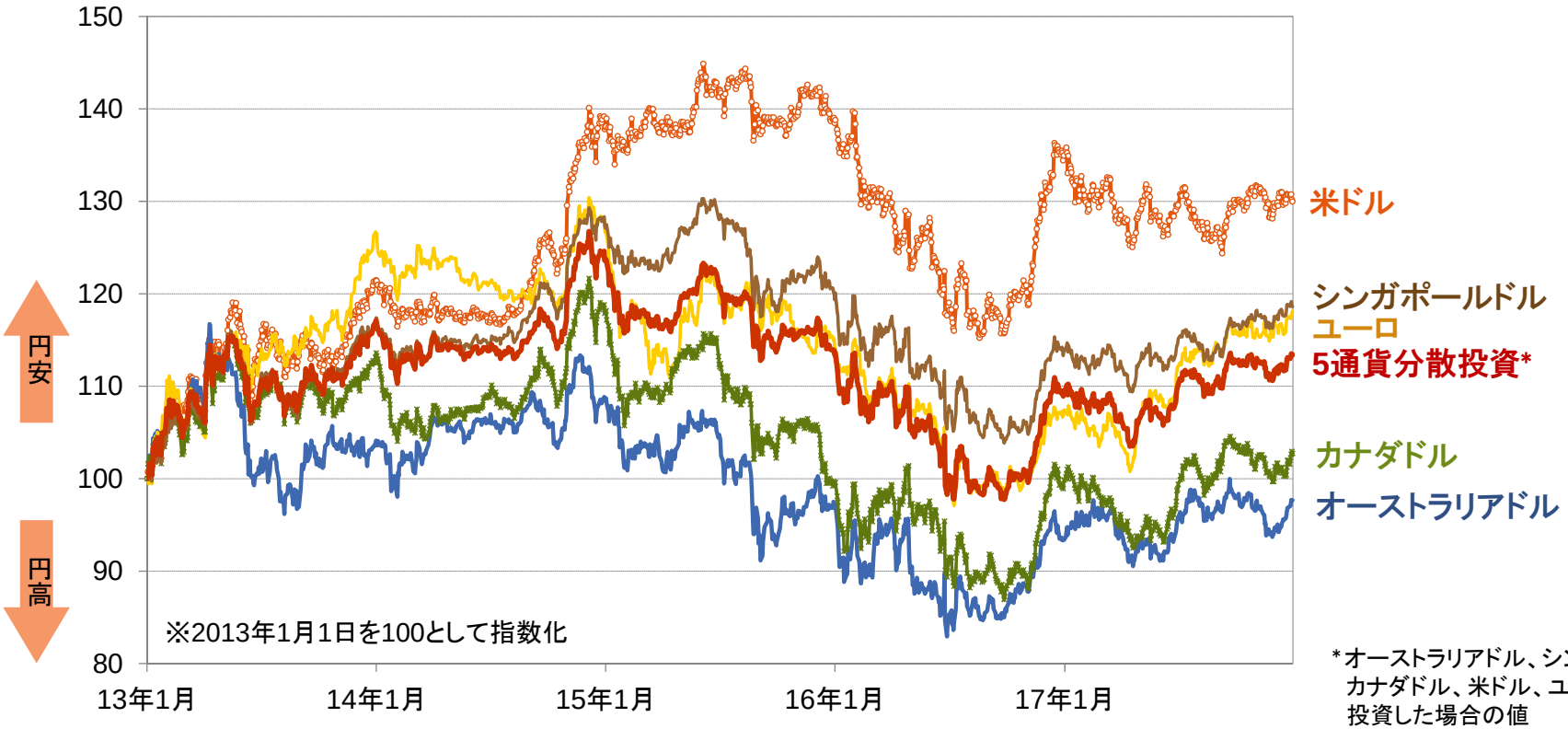
nikko am

魅力③

各国通貨への分散投資効果

グローバルREITへ幅広く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月初～2017年12月末）



*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。

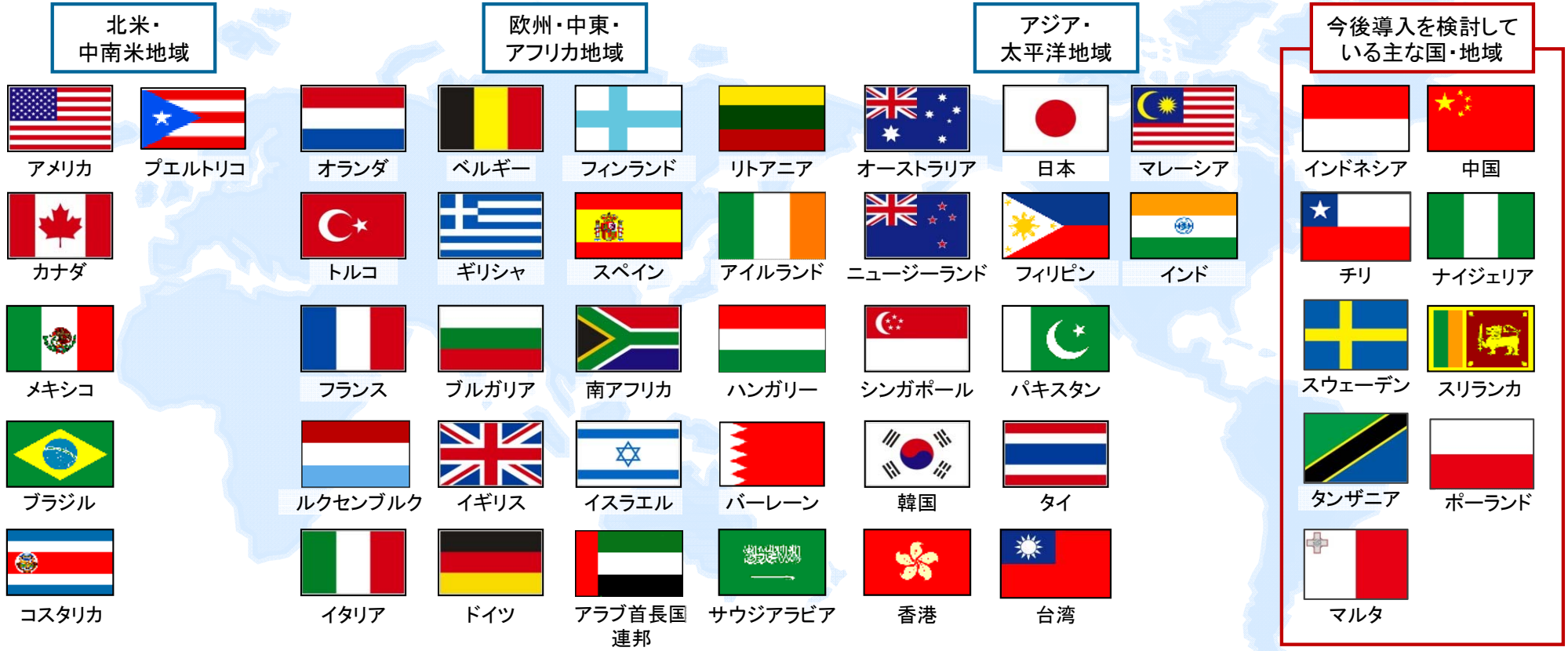
nikko am

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＞



※2017年12月時点

（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。

nikko am

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などがあります。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が、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に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。