

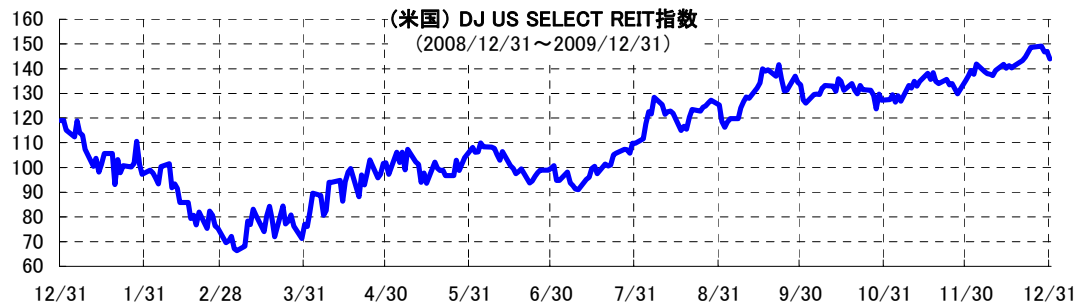
REIT Monthly Report

グローバルリート市場：先月の市況(2009年12月)

◆米国

[DJ US SELECT REIT 指数 : 月間 6.47%上昇]

米国のリート市場は、月初はドバイの債務返済問題に対する懸念の後退や、雇用統計で非農業部門雇用者数の減少幅が大きく縮小したことを受けて上昇しました。中旬にかけては、バーナンキ FRB（連邦準備制度理事会）議長が景気回復に対して慎重な見方を示したことや、ギリシャ国債の格下げを受けて世界的に信用不安が高まったことから反落する場面もありましたが、小売売上高やミシガン大学消費者信頼感指数が相次いで市場予想を上回ったことを受けて再度上昇しました。下旬も、FOMC（連邦公開市場委員会）において低金利政策の継続が再確認されたことや、中古住宅販売件数や個人消費支出の増加など景気が着実に回復していることが示されたことを受けて堅調に推移し、28日には2009年の最高値を付けました。

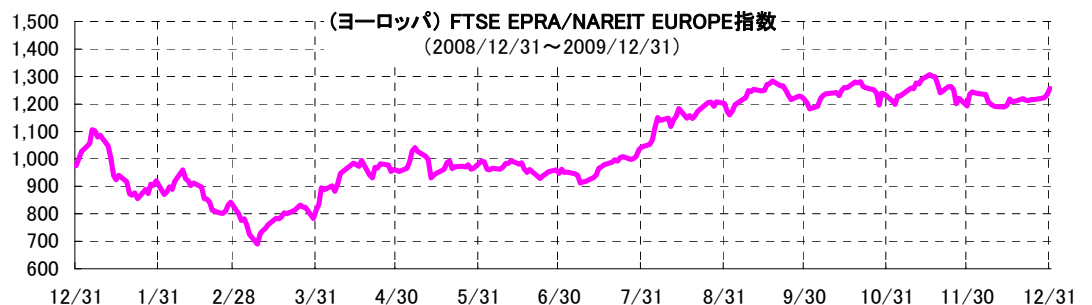


(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成

欧州

[FTSE EPRA/NAREIT EUROPE 指数 : 月間 5.37%上昇]

欧州のリート市場は、月初はドバイ問題への懸念が後退したことに加えて、英国の住宅価格の上昇などを好感し上昇しましたが、その後は英政府が銀行の高額ボーナスに対して課税するとの動きに対する懸念から金融株が軟調に推移するなかで、ギリシャ国債の格下げなどで信用不安が高まったことを受けて、リート市場も反落する動きとなりました。中旬には、英国の商業用不動産の資産価値に底入れ感が出てきたとの見方に対し、住宅市場の回復ペースが鈍化気味との見方など相反する観測を背景に強弱感が対立し、もみ合いました。下旬にかけては、リートによる物件購入発表などを好感し、上昇する動きとなりました。



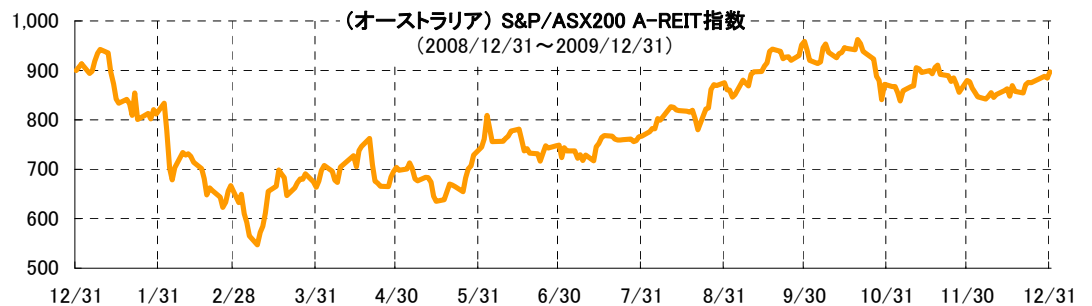
(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成

- 本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の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、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
- 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上、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。
- 最終ページに重要な事項を掲載しています。

◆オーストラリア [S&P/ASX200 A-REIT 指数 : 月間 2.02%上昇]
／アジア

オーストラリアのリート市場は、上旬は豪中央銀行が3ヵ月連続で政策金利を引き上げたことに加えて、小売売上高の増加や、失業率の低下など堅調な経済指標が相次ぎ、追加利上げ懸念が高まるなかで、軟調に推移しました。中旬にかけては、大手リートが不採算物件の売却を発表し資産構成の改善により収益性向上が期待されたことなどを背景に持ち直しました。その後は7-9月期GDPがプラス成長を維持したものの、市場予想を下回ったことなどをを受けて、一進一退の動きとなりましたが、月末にかけては、株式相場の上昇に加えて、中堅リートの保有物件売却の発表が不動産市場の持ち直しを示すものとして好感され、上昇する形となりました。

アジアのリート市場では、シンガポールは、住宅市場を中心とした好調な経済情勢を背景として引き続き資金流入の動きが継続し、大幅に上昇しました。香港は、月初小売売上高の大幅増加などをを受けて上昇しました。中旬に、当局が過度な不動産価格の上昇を抑制するとの方針を示したことを嫌気し下落した後、下旬にかけては持ち直しました。なお、シンガポールは月間で7.34%の上昇(UBS Singapore Investors Index)、香港は同1.62%の上昇(UBS Hong Kong Investors Index)となりました。



(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成

◆日本 [東証REIT指数 : 月間 6.86%上昇]

Jリート市場は、1日に日銀が追加金融緩和策を打ち出したことでデフレ圧力の緩和や貸出金利の低下に対する期待が高まり、7日に指数は終値で約1ヵ月ぶりに900ポイント台を回復しました。その後は急速に値を戻した反動に加えて、11月の都心5区オフィス空室率の上昇を受けて反落しました。中旬には、米系大手不動産ファンドが丸の内の大型複合ビルを取得すると報じられたことをを受けて、国内の不動産投資が回復するとの期待が強まり反発に転じ、月末にかけても、株式相場同様に堅調に推移しました。



(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成

- 本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の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、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
- 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上、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。
- 最終ページに重要な事項を掲載しています。

グローバルリート市場：今後の見通し

2010年1月のグローバルリート市場は、地域間で跛行色のある展開を予想します。世界的に景気が持ち直していることや、リーートの資金調達環境が改善しているという点は好材料と考えます。しかし、当局の異例の金融緩和政策の出口戦略へのスタンス、住宅市場や商業用不動産市場の動向などには地域毎に異なる動きが見られることから、各地域のリート市場の動きも跛行色が残るものと考えます。

◆米国

米国のリート市場については、やや上値の重い動きを想定します。住宅市場の底打ち感が強まるなど景気が着実に回復していることに加えて、政府によるTARP（不良資産救済プログラム）制度の延長や、足元でCMBS（商業用不動産担保証券）の発行が増加するなど資金調達環境が改善傾向にあることは、リート市場の支えになると思われます。しかし、前月に景気回復を先取りする形で上昇したことに加えて、商業用不動産市場が引き続き下落基調にあることが相場の重石となると考えます。

◆欧州

欧州のリート市場については、もみ合う動きを予想します。英国を中心としてリーートの保有資産価値が上昇に転じていることや、ユーロ圏の景況感が改善していることに加えて、財務力のある一部リートには新たな物件購入の動きが見られる点は好材料と考えます。一方、ECB（欧州中央銀行）による流動性供給措置の縮小など、金融危機に対する緊急措置を足元で一部解除する動きが見られることや、東欧や中東での不良債権増加に伴い欧州金融機関の損失増加に対する懸念が高まっていることは、相場の重石になると思われます。

◆オーストラリア

オーストラリアのリート市場は、出遅れ修正の動きが見込まれます。これまでの増資や物件売却の動きによりリーートの財務力は強化されていることに加えて、堅調な国内景気を背景にリーートの保有物件価値も足元で上昇に転じてきていると考えられることから、内外投資家による見直し買いが進むと考えられます。また、豪中央銀行が政策金利は適性水準にあるとの見方を示していることを受けて、追加利上げ懸念が足元でやや後退していることも支援になると思われます。

◆アジア

アジアのリート市場については、やや調整局面になると予想します。資産バブルに対する懸念から、シンガポール政府は国有地の放出や住宅ローン規制の強化を打ち出し、香港当局も過度な不動産価格の上昇には政策対応を行う方針を明らかにするなど、不動産価格には調整圧力が強まると考えられ、両市場とも短期的には軟調な動きが見込まれます。しかし、両地域ともに経済情勢が相対的に好調なことや、利回りスプレッド（リーートの配当利回りと長期国債利回りとの差）など割安感のあるバリュエーション面は支えになると考えています。

◆日本

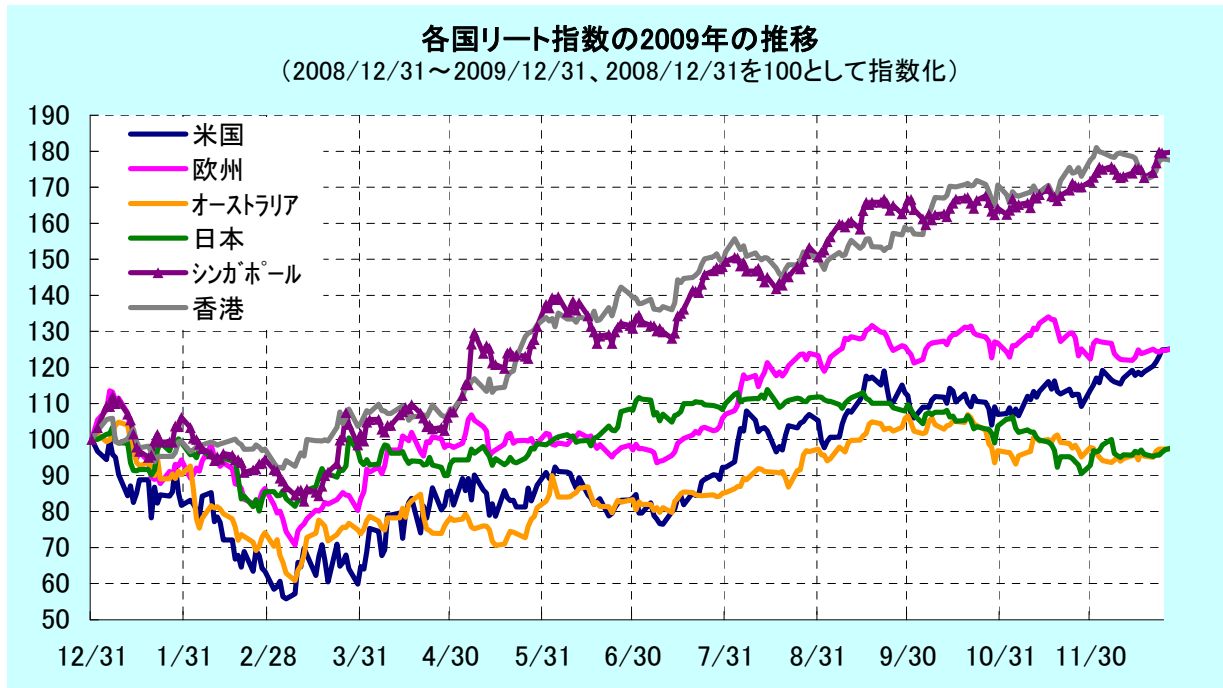
Jリート市場については、もみ合いの動きを予想します。丸の内の大型複合ビルの取引が成立する見通しが報じられたことに加えて、最近では資金余力のある銘柄が相次いで収益力の高い物件の取得に踏み切るなど、停滞していた物件取得が動き出してきたことは明るい兆しと捉えています。また、日銀が追加金融緩和策を打ち出したことも支えになると見えています。一方、オフィス系銘柄を中心に賃料収入の先細り傾向やそれに伴う減配の動きはしばらく続くと思定されるなか、不動産市場の活況時に取得した簿価の高い物件の影響で保有物件全体の収益力が低下しているリートも一部で見受けられ、今後はさらに銘柄間の二極化が進むと考えます。

- 本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の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、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
- 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上、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。
- 最終ページに重要な事項を掲載しています。

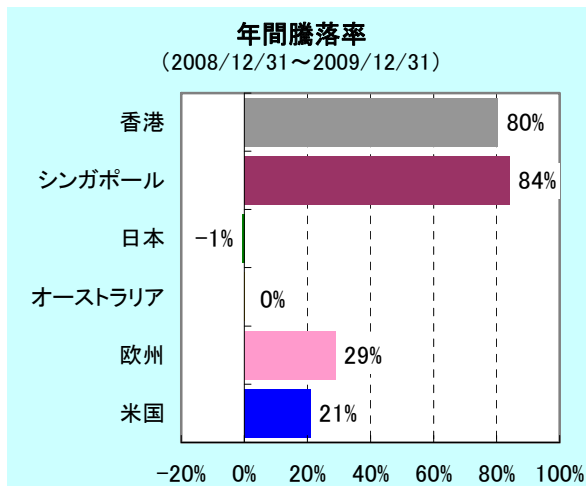
今月のピックアップ

◆2009年の各国リート相場

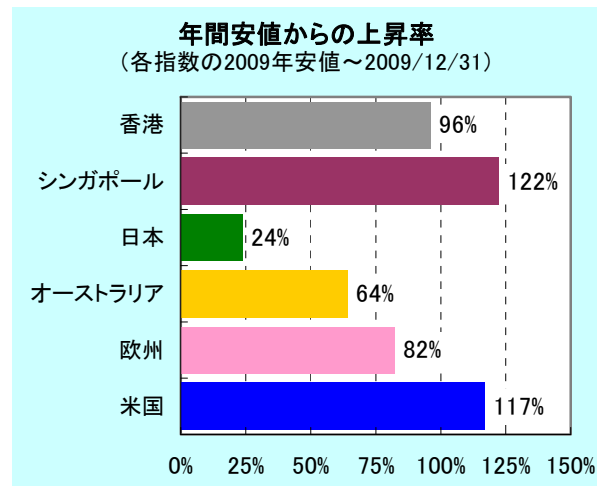
2009年の各国リート相場の推移を見ると、各国とも3月前後に最安値を付けた後、急速に反発しました。1年間で見ると、相対的に経済活動が堅調なシンガポールや香港が大幅に上昇したほか、政府の景気対策を受けて景気が底入れから回復に転じた米国や欧州も堅調な動きとなっています。一方、景気は底堅いものの、政策金利の引き上げが重石となっているオーストラリアが年後半伸び悩みをみせるなかで前年比ほぼ変わらずとなっています。日本は不動産市況の低迷や鳩山政権の政策に対する不透明感から年間ではわずかながら下落しました。



(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成、※日本は2008/12/30～2009/12/30、2008/12/30を100とする。



(出所)ブルームバーグより岡三アセットマネジメント作成



※2009年安値: 米国3/6、欧州3/9、オーストラリア3/9
日本2/25、シンガポール3/12、香港3/5

以上

■本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の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、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
 ■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上、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。
 ■最終ページに重要な事項を掲載しています。

○ 当資料に関する注意事項

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、社団法人投資信託協会および社団法人日本証券投資顧問業協会に加入しています。

投資信託について

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、元金が保証されるものではなく、基準価額の下落により、損失を被る場合があります。

- ・ 運用により投資信託の信託財産に生じた損益は、すべてご購入されたお客様に帰属します。
- ・ 投資信託は預金等と異なり、預金保険の対象ではありません。登録金融機関でご購入された投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- ・ お申込の際は、必ず投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

投資信託に係る費用について

【ご投資いただくお客様には以下の費用をご負担いただきます。】

- ・ 申込時に直接ご負担いただく費用
申込手数料：申込金額に 4.2%（税込み）以内の率を乗じて得た額
- ・ 換金時に直接ご負担いただく費用
換金手数料：1 万口当たり 105 円（税込み）以内の額
信託財産留保額：1 口当たり換金時に適用される基準価額に 0.5%以内の率を乗じて得た額
- ・ 投資信託の保有期間中に間接的にご負担いただく費用
信託報酬：純資産総額に実質年 2.035425%（税込み）以内の率を乗じて得た額
その他費用：上記以外に監査費用、有価証券等の売買委託手数料など保有期間や運用実績に応じてご負担いただく費用があります。

個別の投資信託の費用は、投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面でご確認下さい。

<ご注意>

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、岡三アセットマネジメント株式会社が運用するすべての投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をご覧ください。

- 本資料は情報提供を目的として作成したものであり、特定の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、特定のファンドの将来の運用成果を保証するものではありません。また、将来予告なしに変更される場合もあります。
- 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上、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。
- 最終ページに重要な事項を掲載しています。