

J-REITの保有物件入替

2001年9月にJ-REITが初めて証券取引所に上場してから、J-REITなどの資産規模は、足元で約16兆円まで拡大しました。資産規模の拡大とともに、保有物件の収益性向上などを目的とした物件の入替えも行われています。

足元で行われたJ-REITの物件入替をみると、不動産市況の改善などを背景に、簿価を上回る価格で物件を売却するとともに、新たな物件を購入することで、収益性向上や立地改善、テナント分散などを図るケースが見受けられます。売却時に生まれる資金は、新たな物件を取得するための資金などに活用されています。

保有物件の収益性の向上は、投資家への配当金増額やさらなる物件取得につながると考えられます。また、立地改善やテナント分散は将来的に起こりうるテナント退去時のリスク軽減につながると考えられます。

さらに、収益性の向上期待に加えて、資産規模拡大などを背景に、保有している物件の地域や用途の拡大によるリスク分散効果も得られやすくなっています。

このように、J-REITによる保有物件の入替えは、「配当金の増額につながる可能性がある」だけでなく、「より収益性が高い」、もしくは「競争力のより高い立地に所在する」、あるいは「より分散が図れる」物件の取得を通じ、J-REITの収益力向上・安定化につながると考えられます。

森トラスト・ホテルリート投資法人の上場

2017年2月7日、ホテルに重点的に投資を行う森トラスト・ホテルリート投資法人が東証に上場しました。

スポンサーは森トラストグループで、国内都心部や主要リゾート地で長年にわたるホテル開発・運営実績を有します。

2016年の訪日外国人旅行者数は2,400万人（推計値）を超えました。政府は2020年に年間4,000万人まで増加させるべく、観光立国に向けたさまざまな施策を推進しています。

観光産業はさらなる成長余地があるとみられ、ホテルに特化したJ-REITに注目が集まります。

2016年に行われた物件入替事例（一例）

【売却】

発表日	証券コード	物件名	簿価と売却額の差額（百万円）
10月17日	8966	渋谷AXヒルズ	5
11月1日	8972	KDX日本橋兜町ビル	1,296
12月1日	8972	ビュレックス虎ノ門	706
12月5日	3468	アーバンパーク代々木公園	154
12月7日	3298	晴海アイランドトリトン スクエアオフィスタワー-Z	910

【取得】

発表日	証券コード	物件名	NOI利回り（鑑定）
10月17日	8966	アクロス新川ビル	5.0%
11月1日	8972	西新橋TSビル	4.1%
12月1日	8972	アーク森ビル	4.3%
12月5日	3468	アーバンパーク護国寺	5.2%
12月7日	3298	錦糸町プライムタワー	4.7%

※8966＝平和不動産リート投資法人
8972＝ケネディクス・オフィス投資法人
3468＝スターアジア不動産投資法人
3298＝インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人



NOI利回りとは

不動産の賃料収入などから得られる収益から、不動産の管理運営にかかる費用を控除した純営業収益のことをNOI（Net Operating Income）といい、NOIを物件価格（取得価格）で割ったものをNOI利回りといいます。

例）年間1億円の純営業収益が見込める物件を

- ①10億円で取得した場合
NOI利回り＝1億円÷10億円＝10%
- ②20億円で取得した場合
NOI利回り＝1億円÷20億円＝5%

上記より、一般的にはNOI利回りが高いほど、収益性が高い物件ということになります。NOI利回りは、物件価格決定の重要な要素の一つとして用いられています。

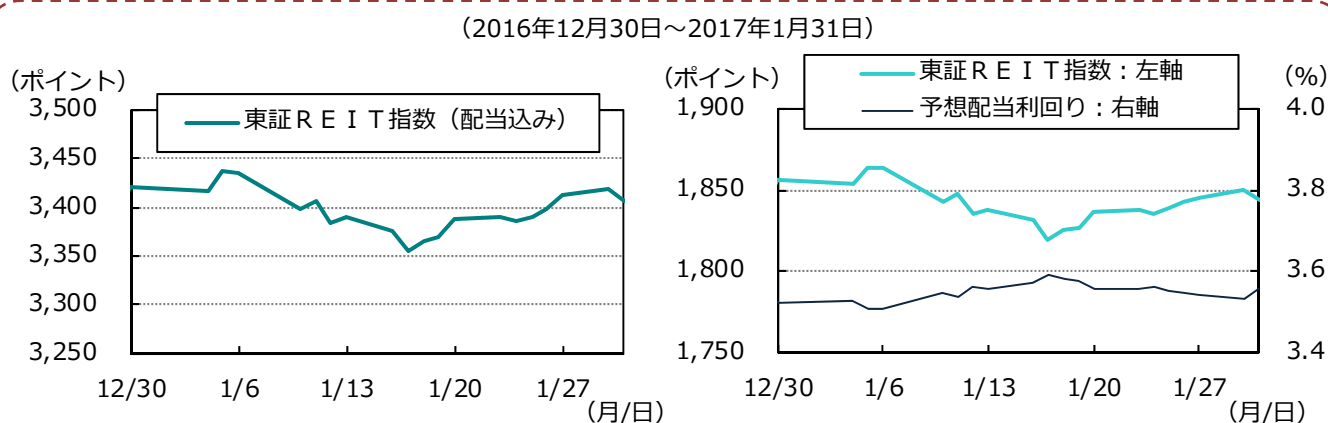
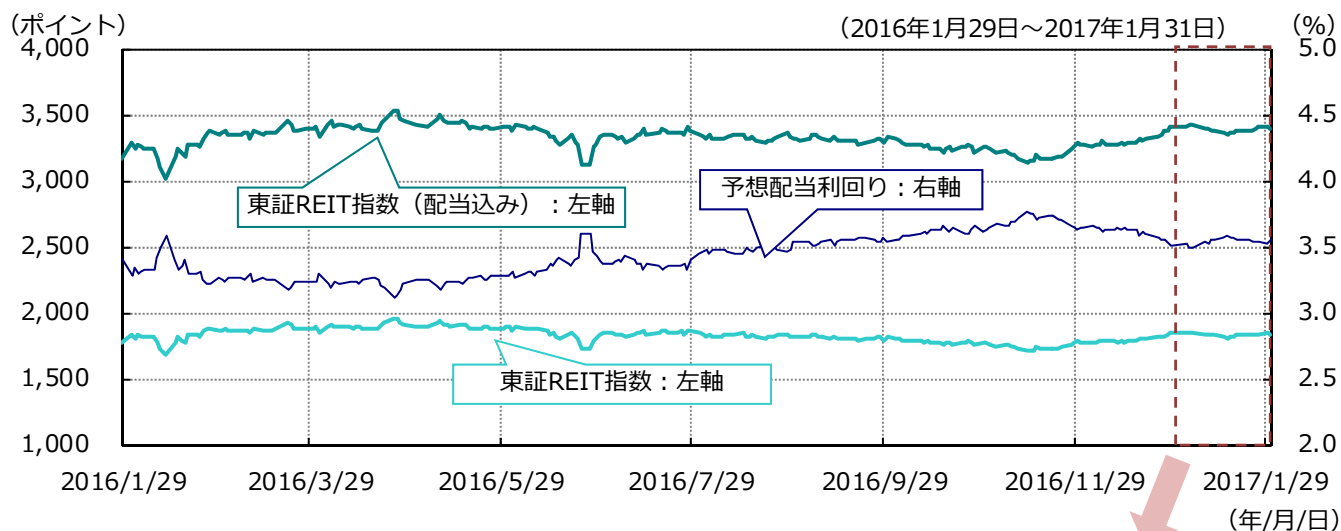
出所：各投資法人が提供する資料を基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記は、将来におけるJ-REITの所有物件の入替を示唆、保証するものではありません。また、特定のJ-REITを推奨するものではありません。

※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。

J-REIT市場について

東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移



	2017年1月末	2016年12月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,843.40	1,855.83	▲0.67%
東証REIT指数 (配当込み)	3,407.69	3,422.06	▲0.42%
J-REIT予想配当利回り	3.56%	3.52%	-

➡ 先月の投資環境

1月の『J-REIT市場』は下落しました。

国内株式の下落基調などを嫌気し、月半ば過ぎにかけておおむね軟調に推移しました。その後はトランプ大統領の政策に対する期待と懸念が入り混じる中、J-REITは下落幅を徐々に縮小する展開となりました。

➡ 今後の見通し

需給面での懸念が根強いことなどから、短期的には上値の重い展開を予想します。

しかし、日銀が金利上昇を抑制するとの見方に加え、オフィス需要の堅調さや賃料上昇に伴う配当金増加期待などが市場を下支えし、中期的には上昇基調をたどると見込みます。

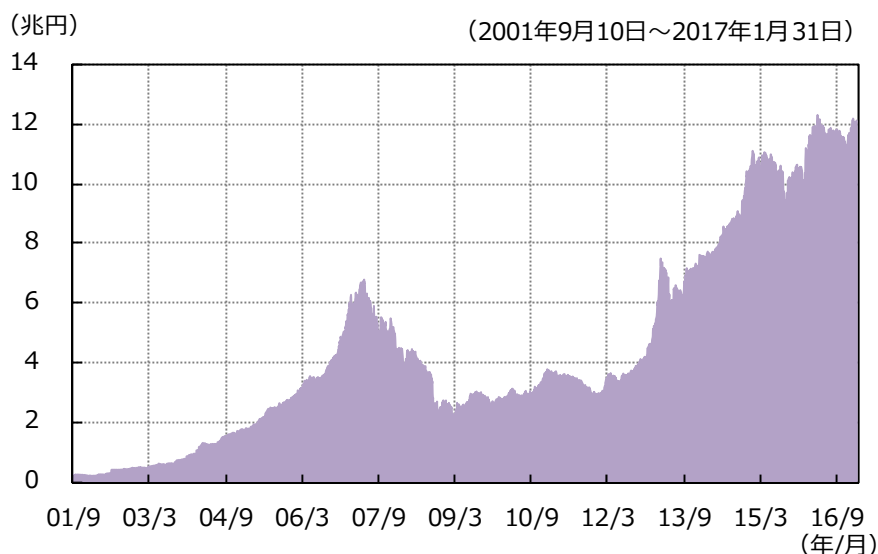
出所：ブルームバーグ等が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記グラフは、将来における東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移を示唆、保証するものではありません。

※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。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

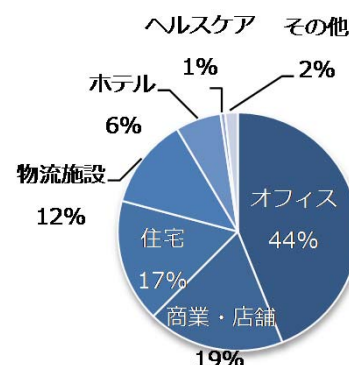


J-REITの市場規模

時価総額	12兆688億円
銘柄数	57銘柄

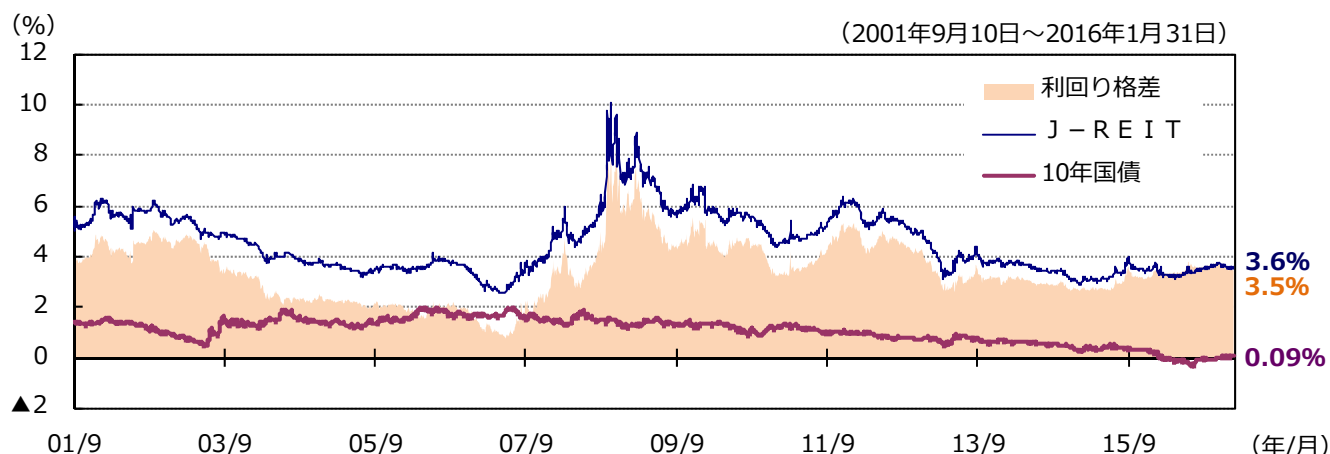
(2016年1月31日現在)

不動産タイプ別構成比率



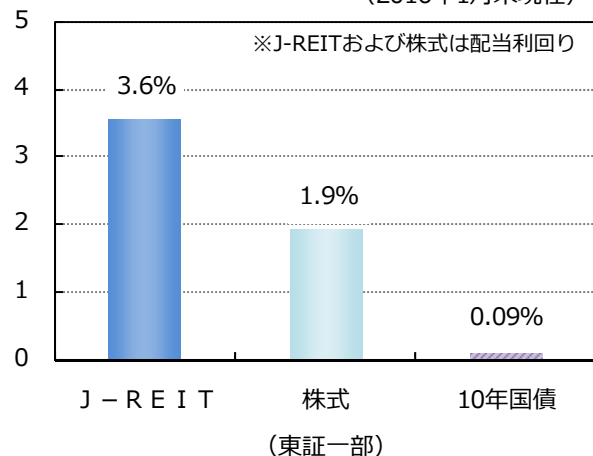
J-REITと10年国債の利回り推移

(2016年11月30日現在)



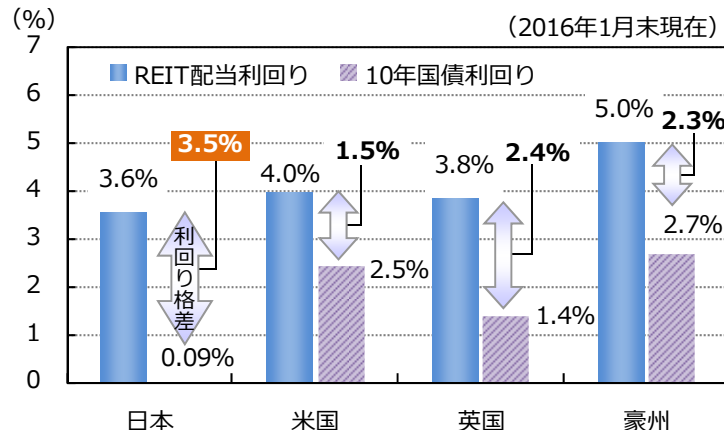
主な国内資産の利回り比較

(2016年1月末現在)



主要国REITと10年国債の利回り比較

(2016年1月末現在)



※主要国REITの利回りで用いた指数は次のとおり。日本：東証REIT指数、米国：FTSE NAREIT All Equity REITs指数、英国：FTSE EPRA/NAREIT UK指数、豪州：S&P/ASX200REIT指数。利回りは、指数構成銘柄の変更などにより、大きく変動することがあります。

※利回り格差は、小数第2位または第3位を四捨五入しているため、REIT配当利回りから10年国債利回りを控除した値と一致しない場合があります。

出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会、S&P、各投資法人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J-REIT市場の動向等を示唆、保証するものではありません。

※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。

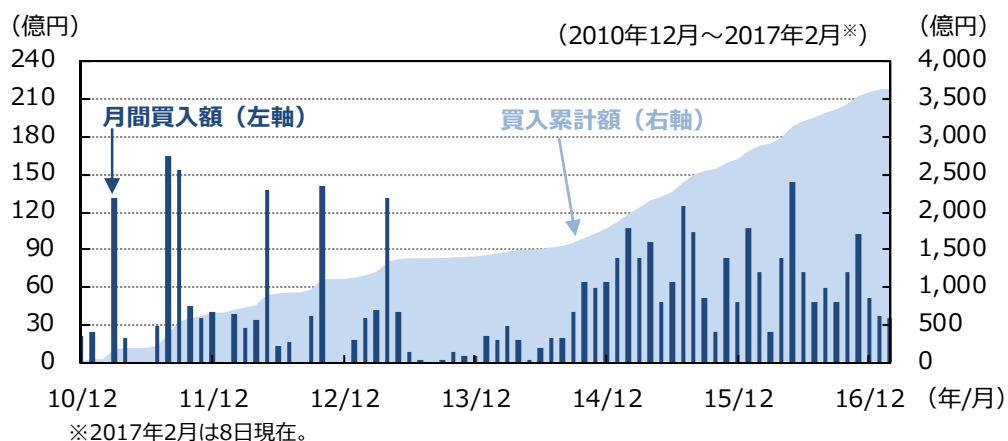
J-REIT市場について

J-REIT 時価総額上位10銘柄

(2017年1月31日現在)

順位	銘柄名	主なスポンサー	主な運用対象	騰落率				時価総額	予想配当利回り
				1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産、住友生命保険	オフィス	0.2%	5.4%	4.2%	7.0%	9,150億円	2.67%
2	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所、三井物産	オフィス	0.8%	5.8%	5.2%	3.3%	8,406億円	2.64%
3	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産ホールディングス	総合	▲0.5%	3.5%	5.5%	22.7%	7,358億円	3.30%
4	日本リートリアルファンド投資法人	三菱商事、ユービーエス・アセット・マネジメント	商業施設	2.1%	1.6%	▲2.4%	▲1.9%	6,166億円	3.52%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅、極東証券	総合	1.2%	3.6%	▲4.2%	13.3%	5,502億円	3.50%
6	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.1%	2.8%	▲0.4%	13.8%	4,663億円	3.25%
7	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲1.2%	1.2%	▲5.7%	14.3%	4,499億円	3.52%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲3.8%	0.3%	0.4%	19.1%	4,321億円	3.31%
9	日本プライムリアルティ投資法人	東京建物、大成建設、安田不動産等	オフィス・商業施設	▲1.6%	1.6%	2.1%	8.0%	4,170億円	3.15%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲2.0%	3.2%	6.4%	18.2%	4,022億円	3.34%

日銀によるJ-REITの買入状況



(2017年2月8日現在)

年間買入予定額	900億円
2017年買入実施額	73億円
買入累計額	3,663億円

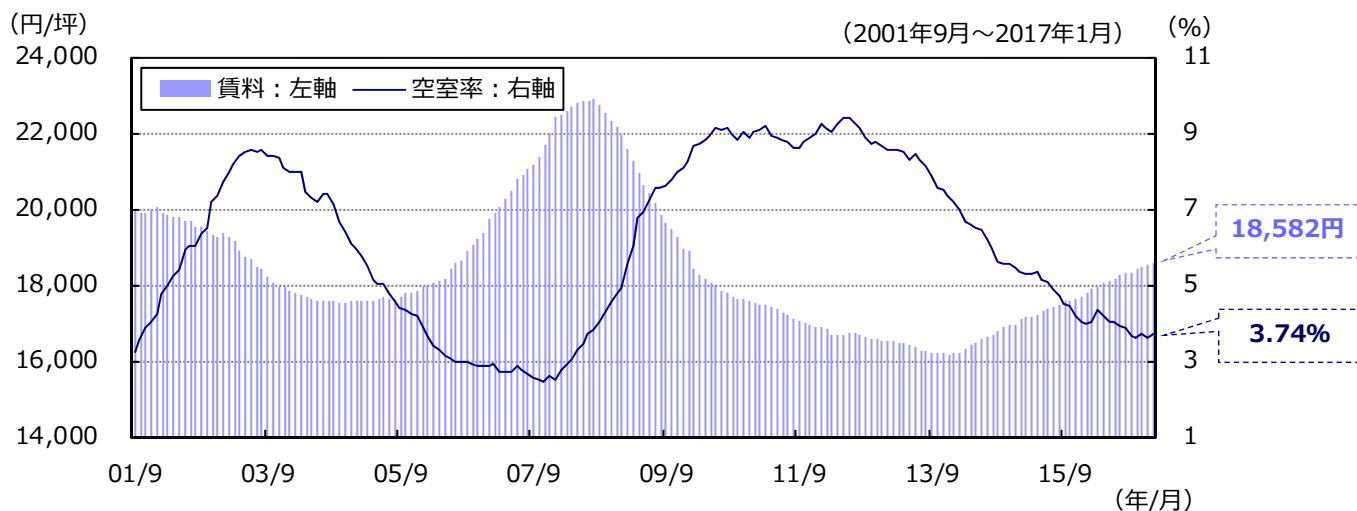
出所：ファクトセットおよび日銀が提供するデータを基にアセットマネジメントOneが作成。

※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆、保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

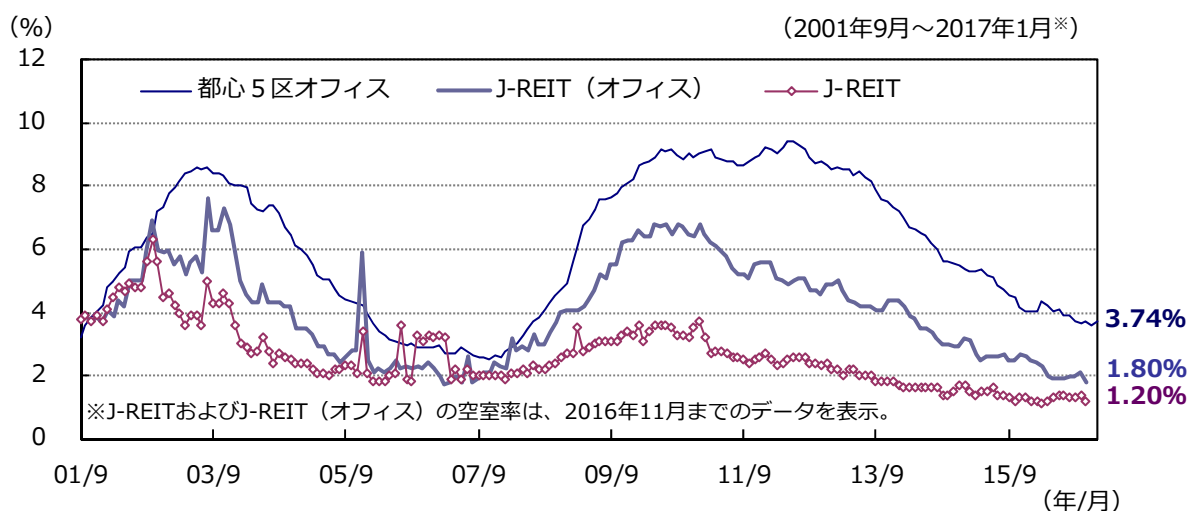
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

不動産市場について

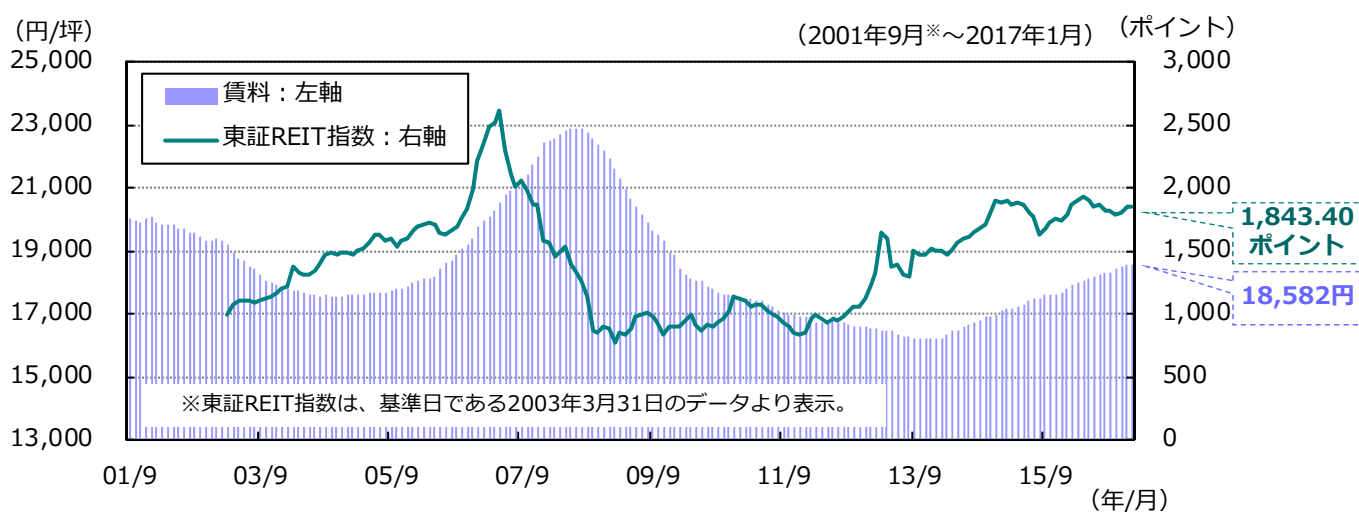
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



J-REITと都心5区オフィスビルの空室率の推移



東証REIT指数と都心5区オフィスビルの賃料の推移



出所：ブルームバーグ、三鬼商事、一般社団法人投資信託協会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市場の動向等を示唆、保証するものではありません

※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。

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（リート）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るため、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ことがあります。

【ご注意事項】

●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

●東証REIT指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）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、(株)東京証券取引所が有しています。

●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。

●「Standard & Poor's®」「S&P®」「スタンダード・プアーズ」は、スタンダード・プアーズ ファイナンシャル サービスズ エル エル シーが所有する登録商標です。