

さくら総合リート投資法人の敵対的買収を巡る動きについて

8月30日に、さくら総合リート投資法人の投資主からの請求による臨時投資主総会と、投資法人自身による同法人の臨時投資主総会が実施されました。

前者は、将来的にスターアジア不動産投資法人との合併を意図し、さくら総合リート投資法人の運用会社を従来のさくら不動産投資顧問株式会社からスターアジア投資顧問株式会社（スターアジア不動産投資法人の運用会社）への変更を提案するもの、後者は投資法人みらいとの合併および運用会社を三井物産・イデラパートナーズ（投資法人みらいの運用会社）へ変更することへの承認を得るためのものです。

相反する2つの臨時投資主総会の結果、さくら総合リート投資法人の運用会社は、スターアジア投資顧問株式会社へと運営が変わることになり、実質的にはJ-REITとして初の敵対的買収が成立した形となりました。それぞれが提案した合併比率などの差が大きな要因かとは思われますが、現運用会社であるさくら不動産投資顧問株式会社が選び、提案した三井物産・イデラパートナーズ（投資法人みらい）よりもスターアジア投資顧問株式会社（スターアジア不動産投資法人）が選ばれたことは大きな意味があると考えます。

さくら総合リート投資法人に対して批判的な投資主の意見がスポンサーを交代させたと考えられる今回の一連の動きを受け、今後、各投資法人には投資主重視のガバナンスと透明性の高い経営がより強く求められることになるとみられます。特に株価指標面において相対的に割安な価格（投資口）で放置されている投資法人にとっては、敵対的買収も起こりうるということがマーケットにおけるけん制機能を強めるものと期待されます。

【さくら総合リート投資法人に関連する仕組みの変更概要図】



※8月30日の投資主総会の決議により、さくら総合リート投資法人とスターアジア投資顧問株式会社との資産運用委託契約締結が承認されました。

【さくら総合リート投資法人の買収をめぐる主な動き】

5月10日	スターアジアグループが、さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人の合併を提案
5月16日	ライオンパートナーズ合同会社*が、さくら総合リート投資法人の投資主総会招集許可を申し立て
6月28日	関東財務局が、ライオンパートナーズ合同会社によるさくら総合リート投資法人の投資主総会招集を許可
7月19日	投資法人みらいとさくら総合リート投資法人が合併に関する基本合意書を締結
8月5日	スターアジア不動産投資法人が合併比率の考え方などの補足説明を公表
8月30日	さくら総合リート投資法人の投資主総会の決議により、実質的に敵対的買収が成立

*ライオンパートナーズ合同会社は、スターアジアグループに属しており、さくら総合リート投資法人の投資主となっています。

出所：さくら総合リート投資法人およびスターアジア不動産投資法人の資料などをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は個別の企業および投資法人への投資を推奨するものではありません。

※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・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。

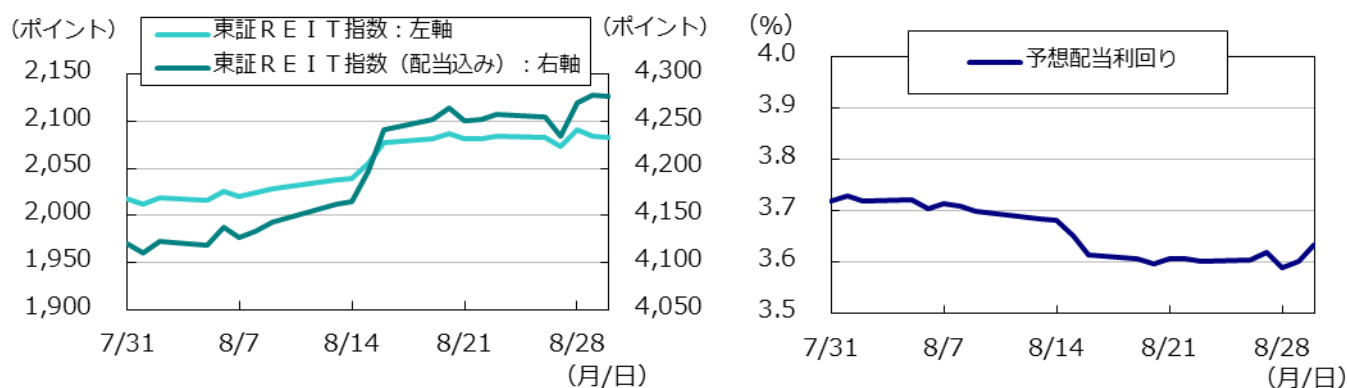
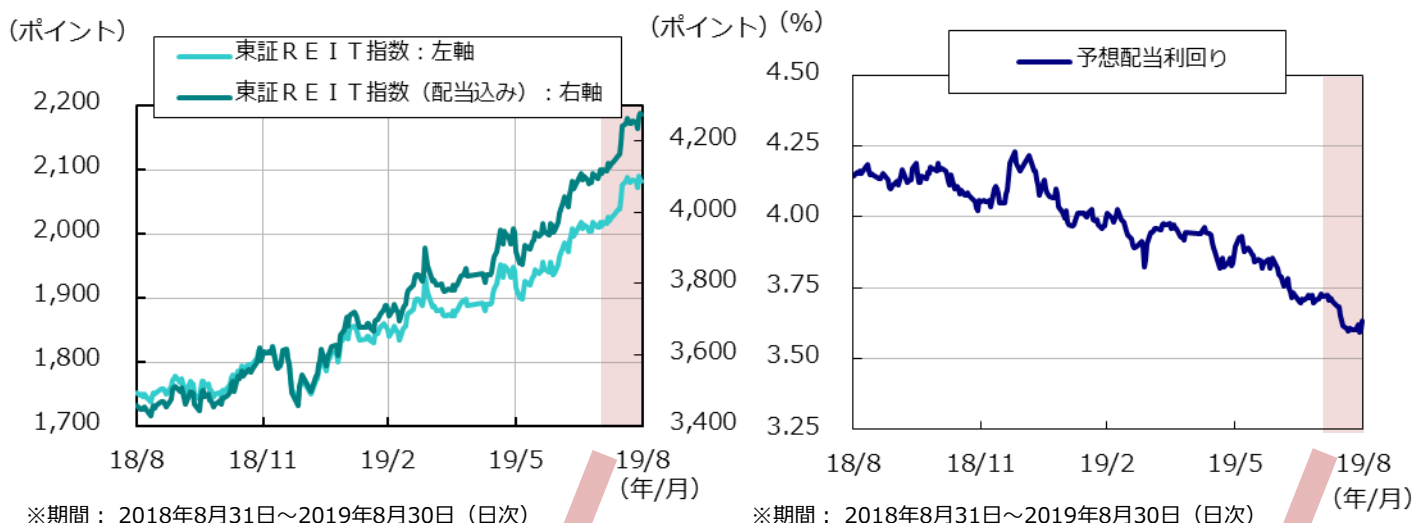


アセットマネジメントOne

商号等：アセットマネジメントOne株式会社
 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324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

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



	2019年8月末	2019年7月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,082.64	2,017.48	3.2%
東証REIT指数（配当込み）	4,275.94	4,120.33	3.8%
J-REIT予想配当利回り	3.63%	3.72%	-

➤ 先月の投資環境

8月の『J-REIT市場』は上昇しました。上旬はトランプ米大統領が対中追加関税第4弾を9月に発動すると表明したことを受けて一時下落しましたが、世界的な金利低下を受けて上昇に転じました。中旬は、国内株が円高などから上値が重く推移する一方で、J-REITは相対的な配当利回りの高さから選好され、上昇しました。下旬は、高値警戒感から売りが出る場面もあって、ほぼ横ばいでした。

➤ 今後の見通し

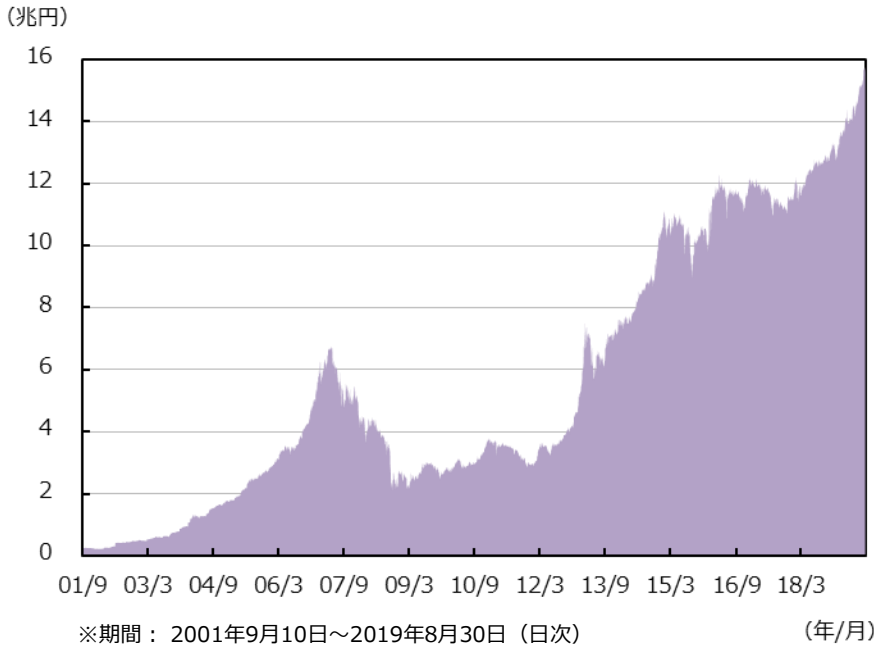
各国中銀がハト派姿勢を維持する中、底堅い推移を予想します。相対的な配当利回りの高さからJ-REITが選好される展開が続く見込みです。また、堅調な国内不動産市況も相場を支えるとみられます。東京都心5区のオフィスについて直近7月の空室率は低下するとともに、平均賃料の上昇も続き、オフィス需給はひっ迫しているようです。日銀の追加緩和期待が一部に浮上していますが、このところ日銀によるJ-REIT購入が事実上減りつつある中、J-REITは選択肢にはならないと思われます。

出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・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の時価総額推移

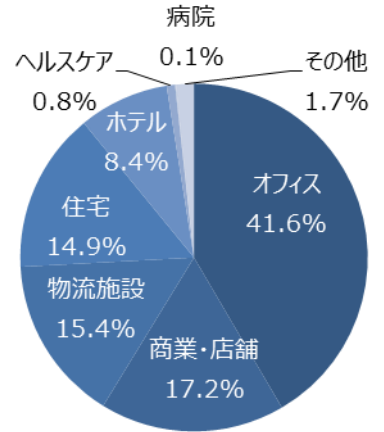


J-REITの市場規模

時価総額	15兆7,029億円
銘柄数	63銘柄

※2019年8月30日時点

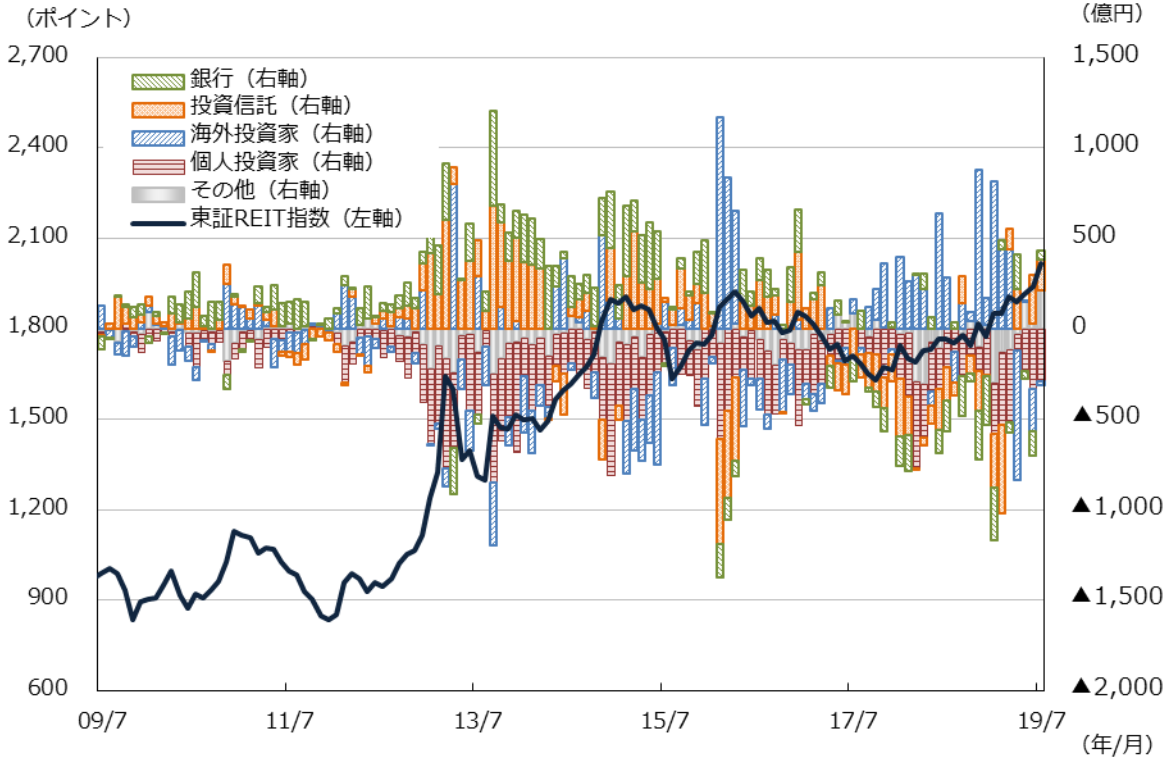
不動産タイプ別構成比率



※2019年6月30日時点

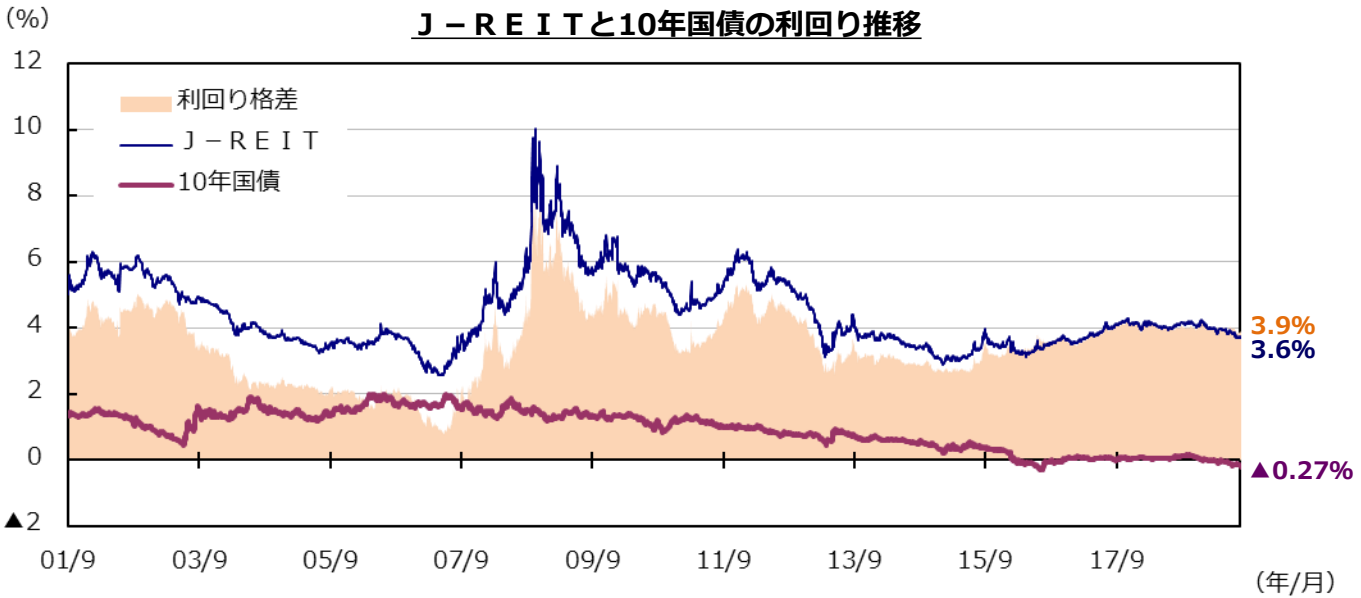
※小数第2位を四捨五入しているため、上記グラフの合計値が100%とならない場合があります。

J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



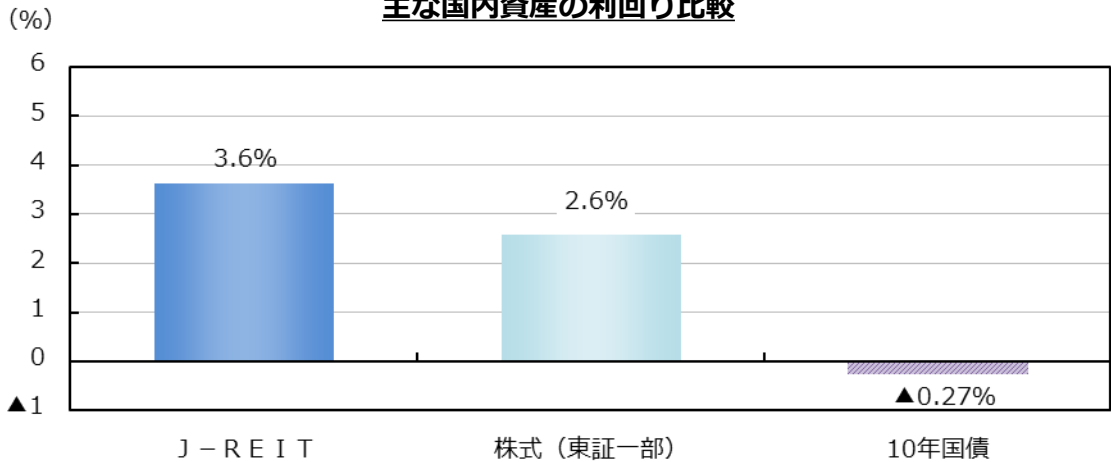
J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移



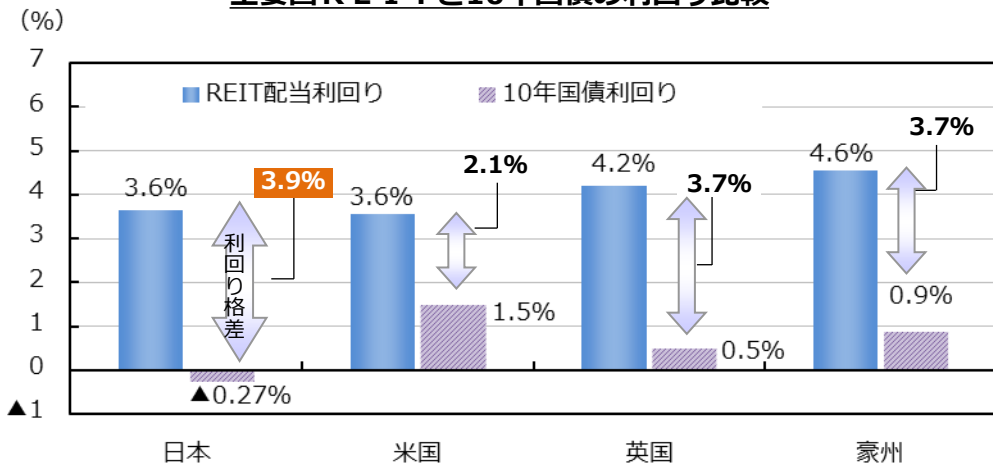
※期間：2001年9月10日～2019年8月30日（日次）

主な国内資産の利回り比較



※2019年8月30日時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2019年8月30日時点

※主要国REITの利回りを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、S&P、各投資法人のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・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。

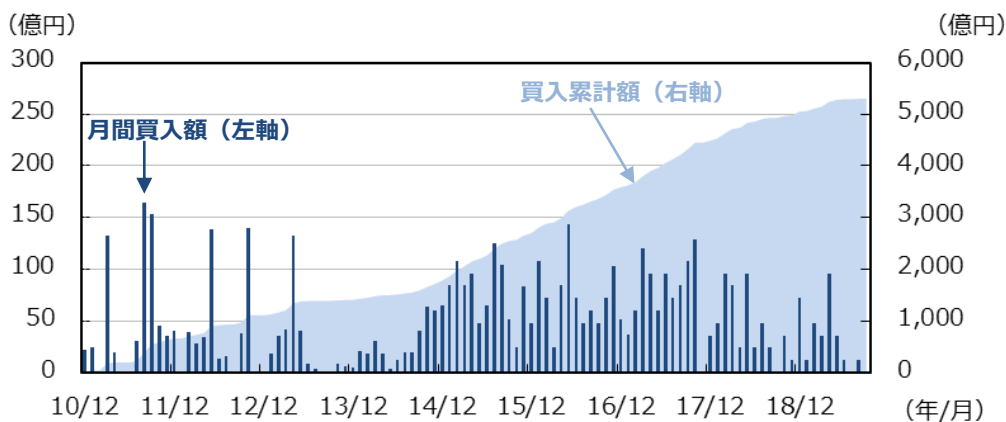
J-REIT市場について

J-REIT 時価総額上位10銘柄

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か月	3か月	6か月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	2.1%	5.1%	7.6%	20.6%	1兆1,014億円	2.81%
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	3.8%	9.6%	9.6%	19.6%	9,793 億円	2.78%
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	7.5%	10.3%	21.8%	20.2%	8,435 億円	3.49%
4	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	10.0%	21.9%	21.8%	33.5%	6,761 億円	3.13%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	8.2%	11.3%	15.4%	13.6%	6,212 億円	3.43%
6	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	6.1%	15.2%	22.7%	29.2%	6,185 億円	3.16%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	5.2%	9.3%	12.9%	8.9%	5,818 億円	4.31%
8	日本リテー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	▲2.8%	▲2.7%	▲5.3%	5.8%	5,566 億円	4.23%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	8.2%	8.7%	12.9%	18.3%	5,022 億円	3.87%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	1.3%	8.9%	10.3%	20.5%	4,617 億円	3.13%

※2019年8月30日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入予定額	900億円
2019年以降買入実施額	252億円

買入累計額	5,304億円
-------	---------

※2019年9月6日現在

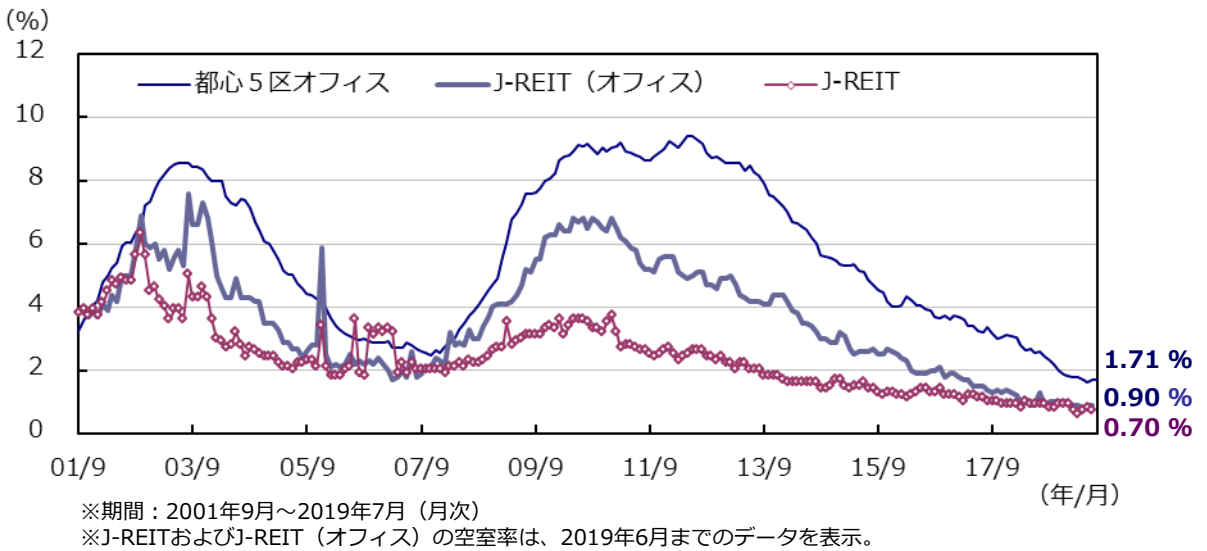
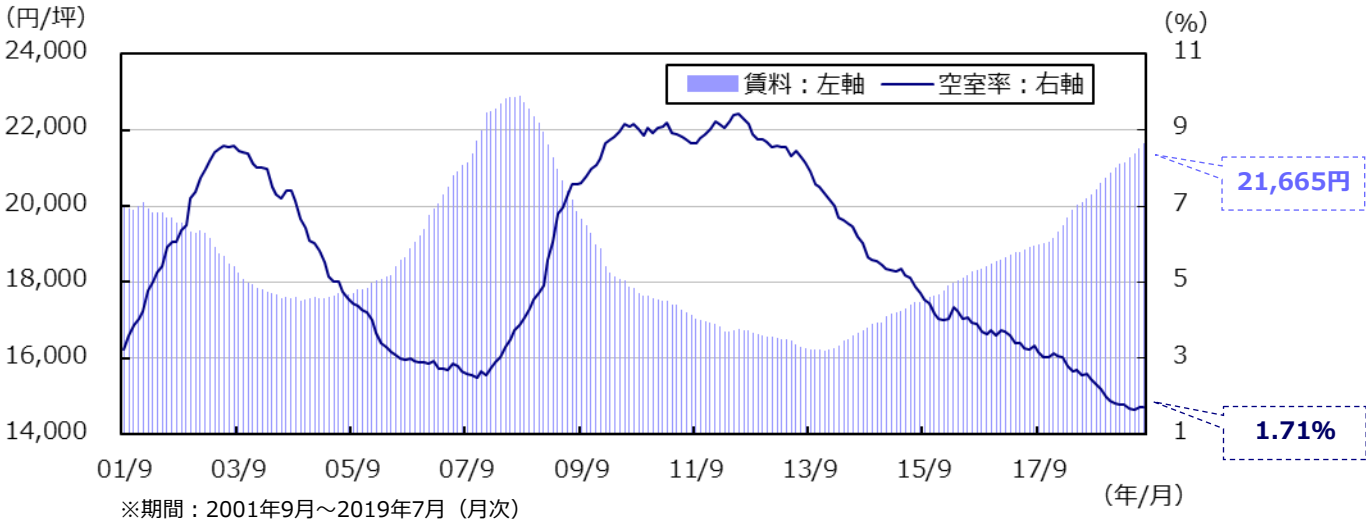
※期間：2010年12月～2019年9月
 ※2019年9月は6日時点

出所：ファクトセットおよび日銀が提供するデータなどをもとにアセットマネジメントOne作成

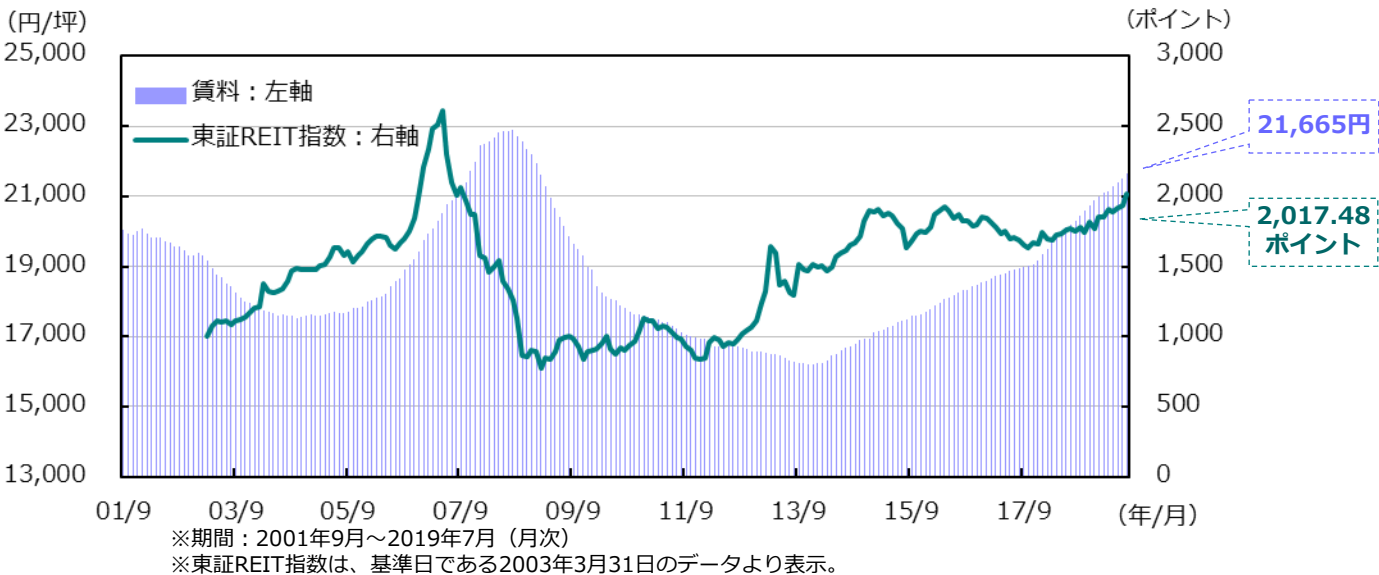
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

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



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もとにアセットマネジメントOne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3.78%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、3.85%となります。

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2.052%*（税込）

*消費税率が10%になった場合は、年率2.09%となります。

※ 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指数および東証株価指数は、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。

●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。

●S&P500種指数およびS&P 豪州REITインデックスは、S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLCまたはその関連会社の商品であり、これを利用するライセンスが委託会社に付与されています。S&Pダウ・ジョーンズ・インデックスLLC、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングスLLCまたはその関連会社は、いかなる指数の資産クラスまたは市場セクターを正確に代表する能力に関して、明示または黙示を問わずいかなる表明または保証もしません。また、S&P500種指数およびS&P 豪州REITインデックスのいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。