

グローバルREITの投資再考



日興アセットマネジメント

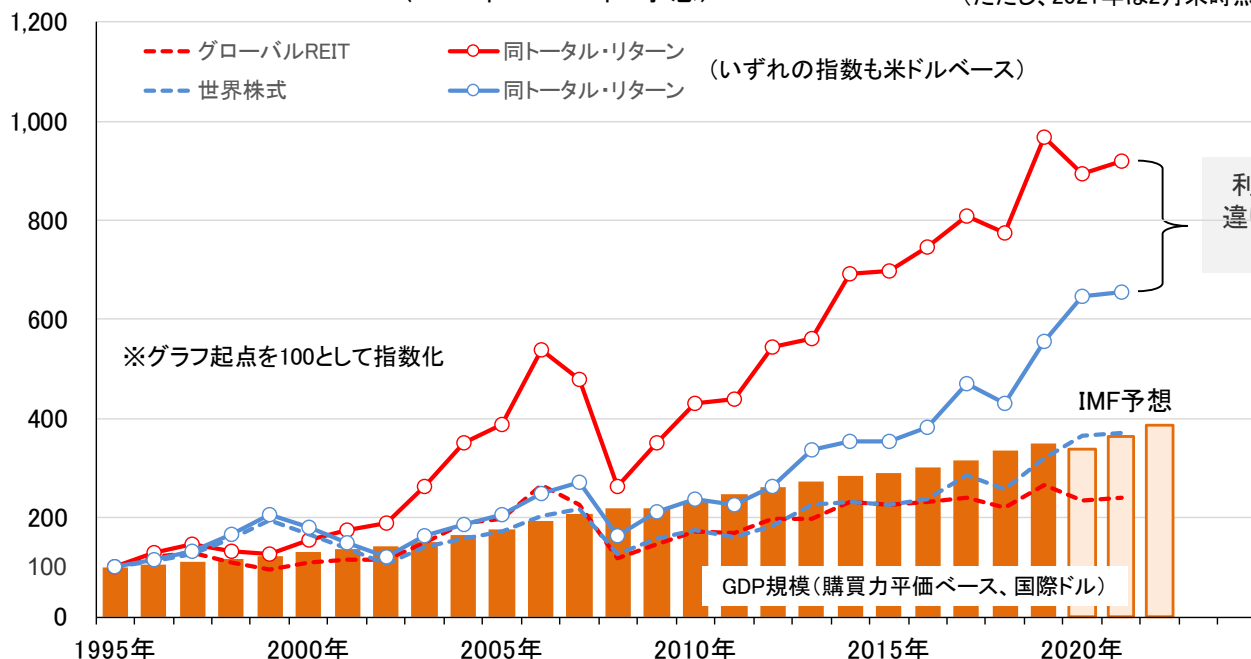
日興アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第368号
加入協会: 一般社団法人投資信託協会、一般社団法人日本投資顧問業協会

世界経済の拡大とともに 上昇してきたグローバルREIT

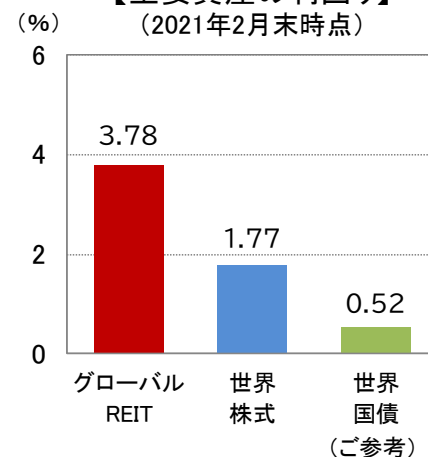


- グローバルREITや世界株式は振れを伴いながらも、世界経済の成長に連れ、堅調に推移する傾向がみられます。
- ただし、REITの分配金や株式の配当金といったインカムの再投資を考慮したトータル・リターンをみると、REITの好パフォーマンスが際立っています。

【世界のGDP規模とREIT・株式のパフォーマンス推移】 *グローバルREIT、世界株式は年末値
(1995年～2022年* 予想) (ただし、2021年は2月末時点)



【主要資産の利回り】



※グローバルREITは分配金利回り、世界株式は配当利回り、世界国債はFTSE世界国債インデックスの利回りを使用
※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

(出所) IMF「World Economic Outlook, October 2020」

※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。

(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)



- グローバルREITは、2018年末頃、米国の金利引き上げペースの加速観測などを背景に一時的に大きく下落する局面がみられました。しかし、2019年、FRB(米連邦準備制度理事会)が利上げに対して慎重姿勢に転換し、利下げに踏み切ったことなどから、その後は、米国を中心に堅調な推移となりました。
- 2020年も2月中旬頃までは堅調な推移が続いたものの、新型コロナウイルスの感染拡大に伴う景気減速などが懸念され、大きく値下がりました。しかしその後、金融市場が落ち着きを取り戻すと、概ね戻り歩調で推移しています。

【グローバルREITおよび世界株式の指数の推移】



※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。

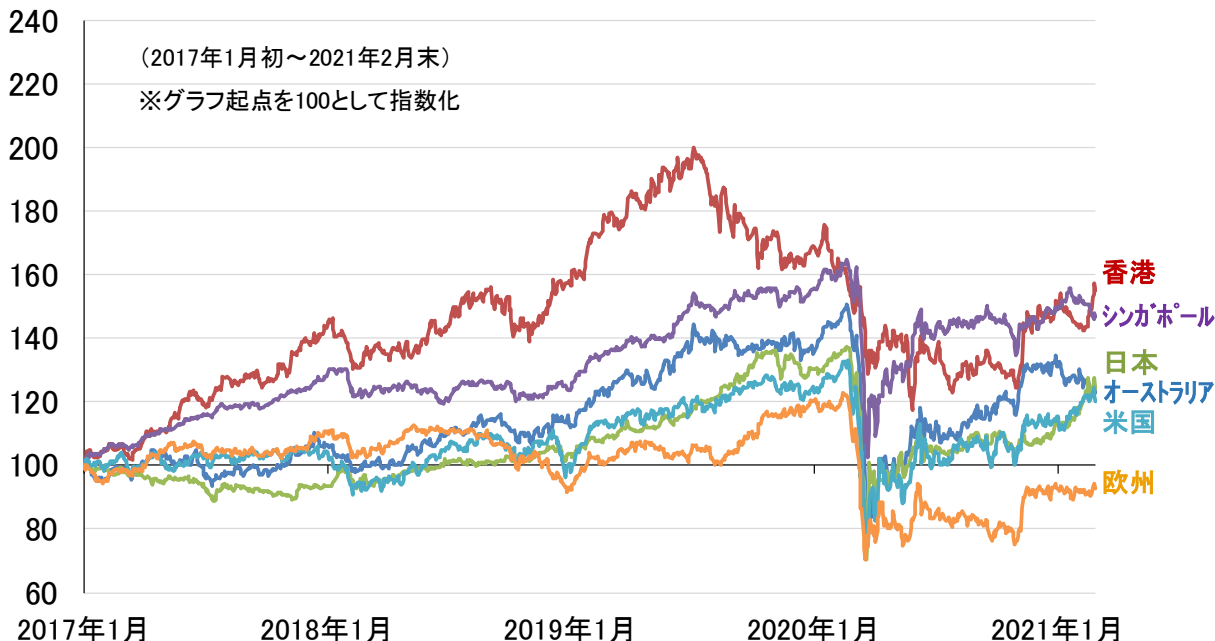
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

下落後の戻りの歩調は弱い



- 2019年のグローバルREITは、米中貿易摩擦への懸念から下落する局面もありましたが、長引くデモ活動が経済にもたらす影響が懸念された香港を除き堅調な推移となりました。
- 2020年に入り、新型コロナウイルスの感染拡大による経済への悪影響が懸念され、グローバルREITは大きく下落しました。その後、回復基調ではあるものの、国・地域によって差がみられます。

【各国・地域のREITのパフォーマンス】



国・地域	騰落率(%)				
	1ヵ月	3ヵ月	6ヵ月	1年	3年
グローバル	3.0	6.5	11.4	-0.3	22.7
米国	4.0	7.6	12.4	3.3	30.3
欧州	0.6	3.2	11.2	-13.6	-10.1
英国	2.5	4.8	8.5	-5.3	4.1
日本	5.0	15.6	12.5	0.2	28.8
香港	7.7	6.9	19.3	3.6	15.3
シンガポール	-3.4	1.1	1.0	-3.3	18.7
オーストラリア	-2.4	-5.9	4.4	-10.7	23.1

2021年2月末時点

●1ヵ月前＝2021年1月末、3ヵ月前＝2020年11月末、6ヵ月前＝2020年8月末、1年前＝2020年2月末、3年前＝2018年2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)
※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)



- 米国長期金利は、米国金融政策の影響などから、2018年10月には3.2%台まで上昇しました。しかしその後、米中貿易摩擦への懸念や新型コロナウイルス感染拡大による景気悪化への対策として金融緩和が実施され、金利の低下が進みました。
- 足元では、新型コロナウイルスのワクチン実用化の進展やバイデン米政権の大規模経済政策などを背景に、インフレ期待が高まったことなどから、金利の上昇がみられます。

足元の米国長期金利は、上昇

【日米欧の10年国債利回りの推移】



※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

《新型コロナウイルスの感染拡大による景気悪化への対策》

米国 現行政策を継続中(2021/2)



FRB(連邦準備制度理事会)は、現行の金融政策を継続している。なお、2020年12月のFOMC(連邦公開市場委員会)で、量的緩和政策の長期化を示唆する方向に、フォワードガイダンスを強化している。

欧州 現行政策を継続中(2021/2)



ECB(欧州中央銀行)は、2020年12月の政策理事会で、緊急資産買い入れプログラム(PEPP)や、貸出条件付き長期資金供給オペ(TLTRO)の期間延長などを決定し、金融緩和の拡充を行なった。その後、政策は継続している。

日本 現行政策を継続中(2021/2)



日銀は、2020年12月の金融政策決定会合において、現行の金融緩和策の継続に加え、民間部門向けの流動性供給策(新型コロナ対応資金繰り支援特別プログラム)の実施期間の延長を決定した。その後、政策は継続している。

(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)

バリュエーションはディスカウント(割安)



- 各国・地域のREITは、シンガポールを除く各国・他の地域でディスカウント(割安)となっています。

?

NAVプレミアム/ディスカウントとは?

REIT価格が割高なのか、割安なのかを判断する指標として使われています。

純資産価値 (NAV[Net Asset Value]) と REIT価格を比較したものです。

【NAVプレミアム/ディスカウントの計算式】

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

【純資産価値 (NAV) とは】

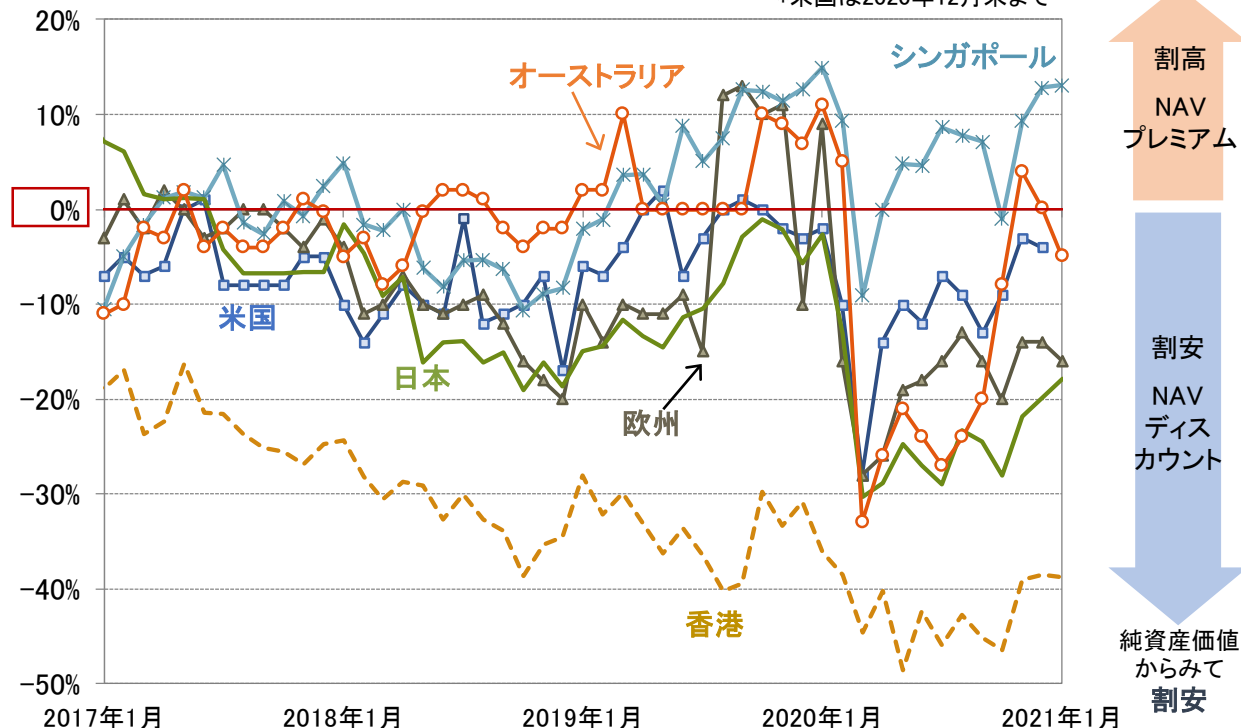
REITの本来価値を示す指標として使われています。

REIT保有の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ます。

【各国・地域のREIT価格とNAVとの比較】

(2017年1月末～2021年1月末*)

*米国は2020年12月末まで



純資産価値からみて
割高

割高
NAV
プレミアム

割安
NAV
ディス
カウント

純資産価値からみて
割安

※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。

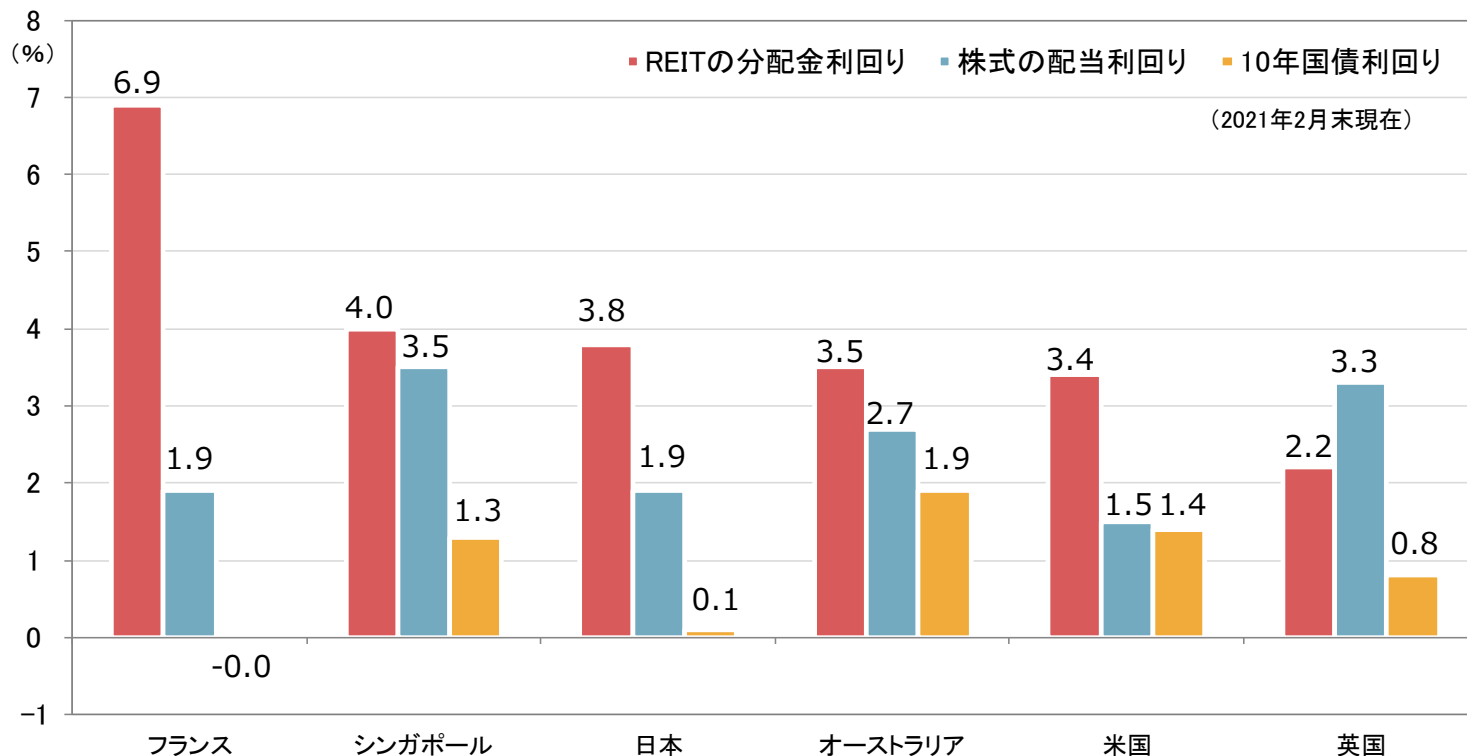
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

分配金利回りは引き続き魅力的な水準



- 英国を除く各国・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。

【各国・地域の各種利回り(REIT:分配金利回り、10年国債:利回り、株式:配当利回り)】



- 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です
 - ・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

※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。

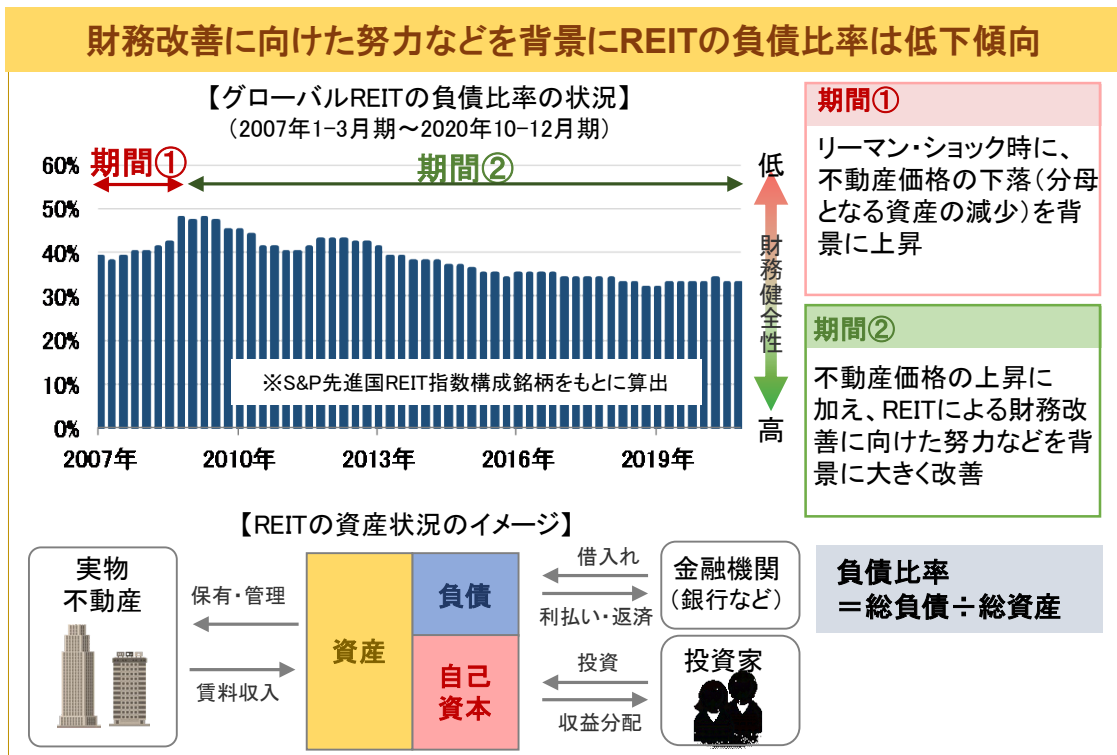
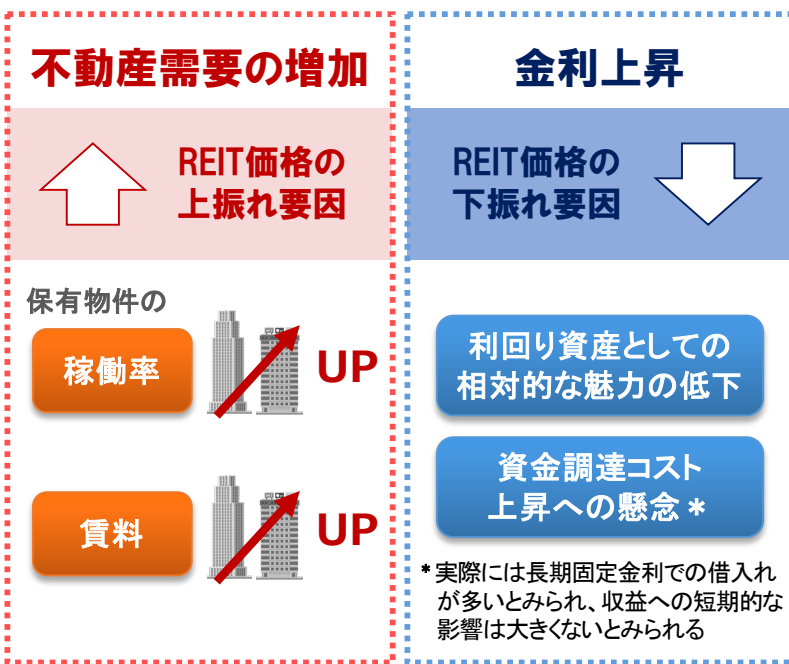
(信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

金利上昇がREITに与える影響



- 景気回復に伴う金利上昇は、利回り資産としてREITの相対的な魅力の低下や、資金調達コストの上昇といった懸念をもたらします。しかし、財務改善によりREITの負債比率は低下傾向にあり、金利上昇の影響を受けにくくなっています。
- 一方で、景気回復は不動産需要の増加などをもたらすことから、REITの収益に追い風となると考えられます。

景気回復・拡大がもたらすREITへの影響



※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。

※上記はイメージであり、実際とは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

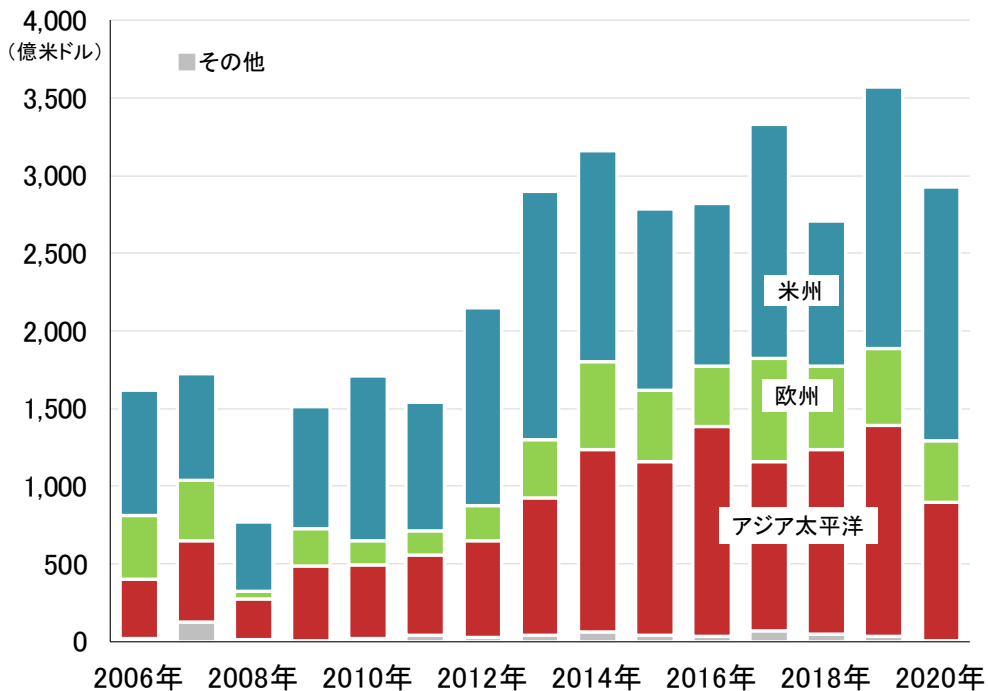
資金調達額は2012年以降、高い水準で推移



- 世界的な低金利などを背景に、借入による資金調達が増加しており、2012年以降、REITの資金調達額は、年間で2,000億米ドルを超える水準が続いています。
- REITにおける資金調達は物件の取得につながり、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。

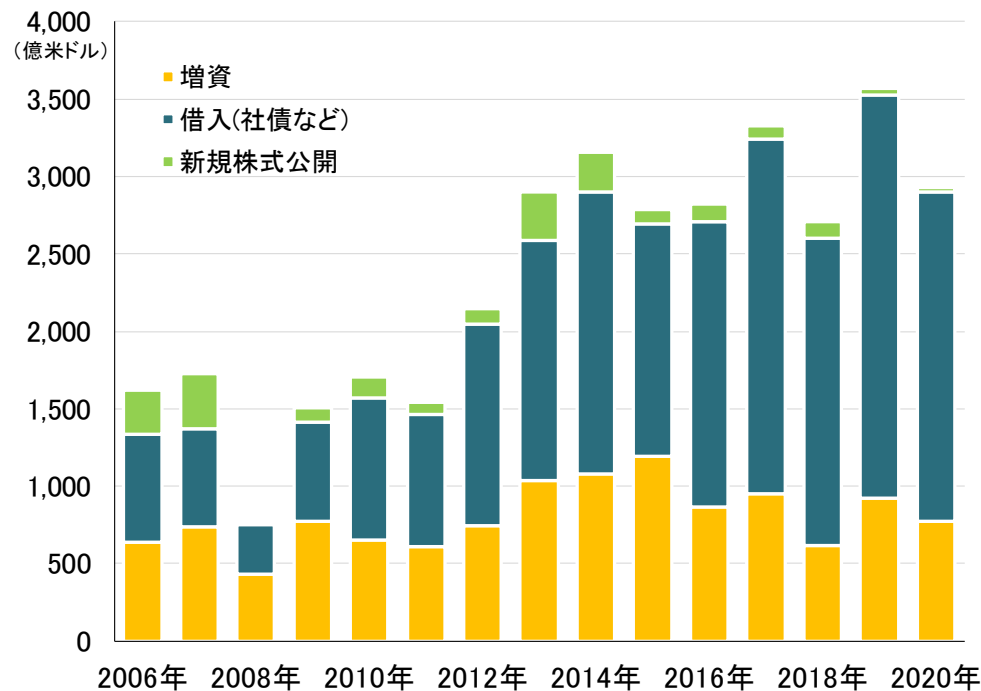
【地域別のREITの資金調達額】

(2006年～2020年)



【調達手段別のREITの資金調達額】

(2006年～2020年)



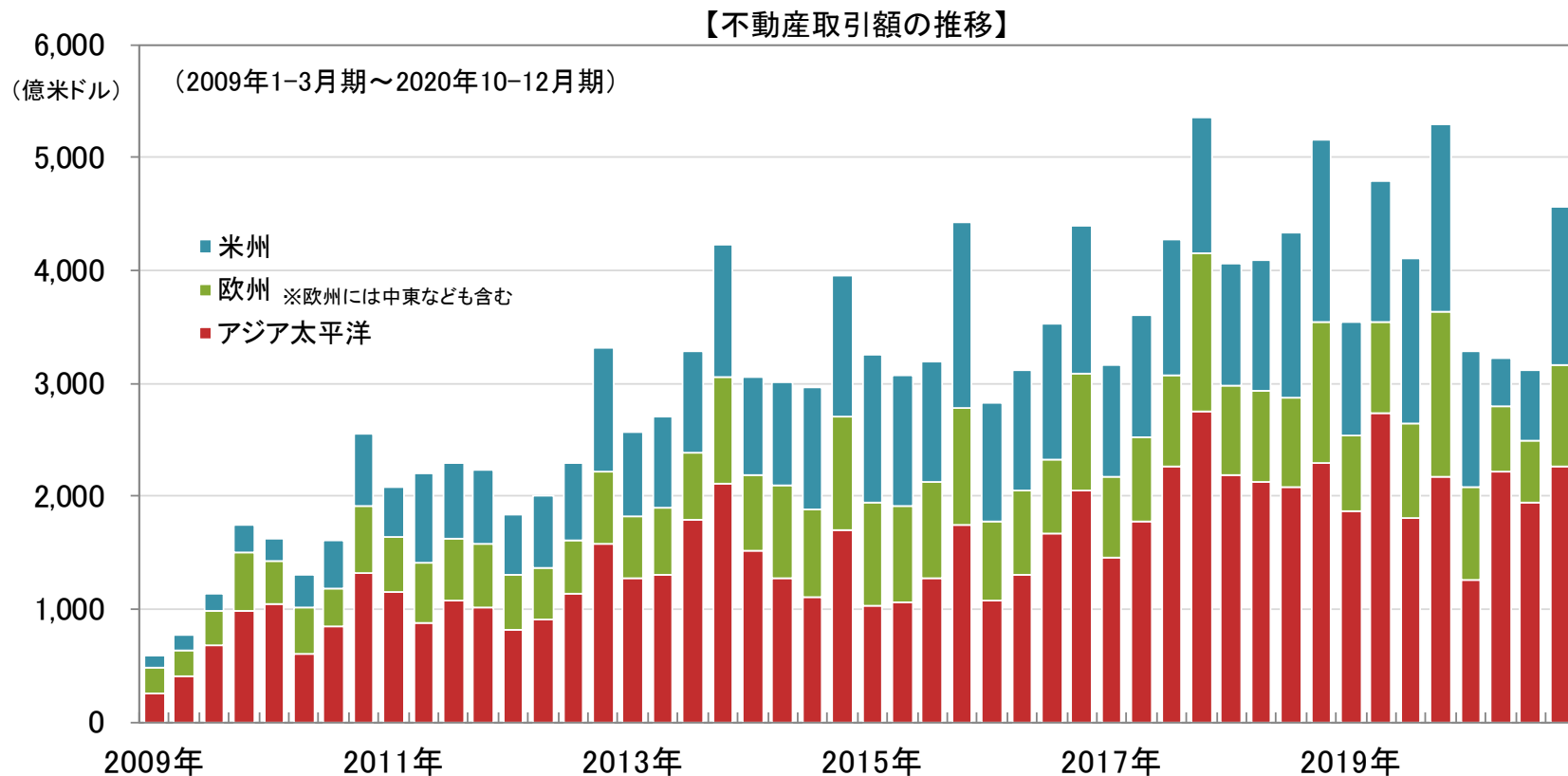
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

(ラサール インベストメント マネージメント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)

足元で不動産取引額は回復



- 各国・地域の不動産取引額は、2020年1-3月期以降、新型コロナウイルスの感染拡大を背景に、減少傾向となっていました。しかし同年10-12月は、新型コロナウイルスのワクチン実用化の進展や、バイデン米新政権による経済対策とそれに伴う景気回復への期待などから、物件取引が再び活発化し、取引額が増加したと考えられます。



※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。

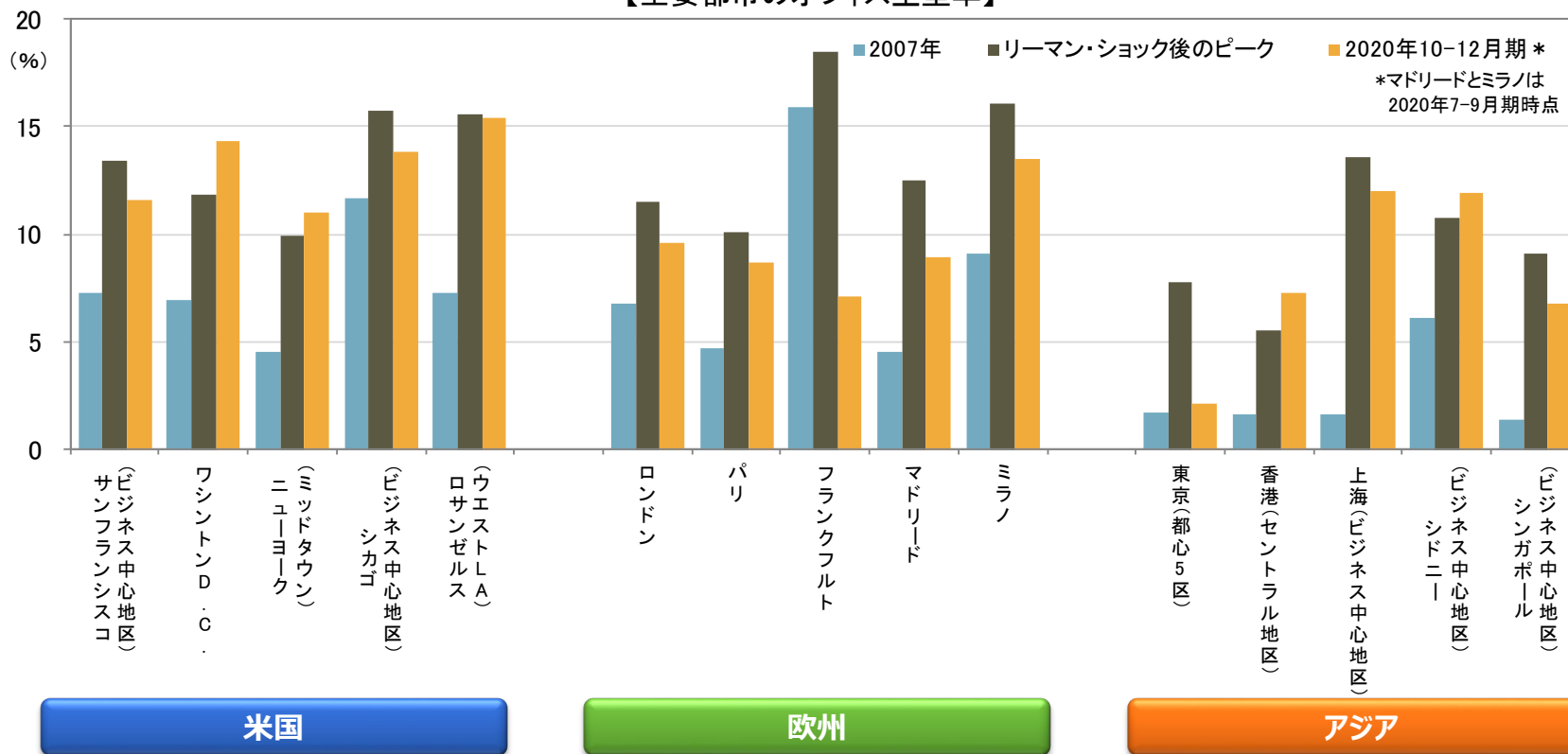
(ラサール インベストメント マネージメントほか信頼できると判断したデータをもとに日興アセットマネジメントが作成)

動向が注目される主要都市のオフィス空室率



- 近年、多くの都市におけるオフィス空室率は、リーマン・ショック後の最悪時と比べると改善しています。
- しかし足元のコロナ禍において、企業がオフィスの形態を見直す動きがみられ、主要都市のオフィス空室率は上昇がみられました。

【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。

(ラサール インベストメント マネージメント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)

(米国)優良商業物件が依然として堅調

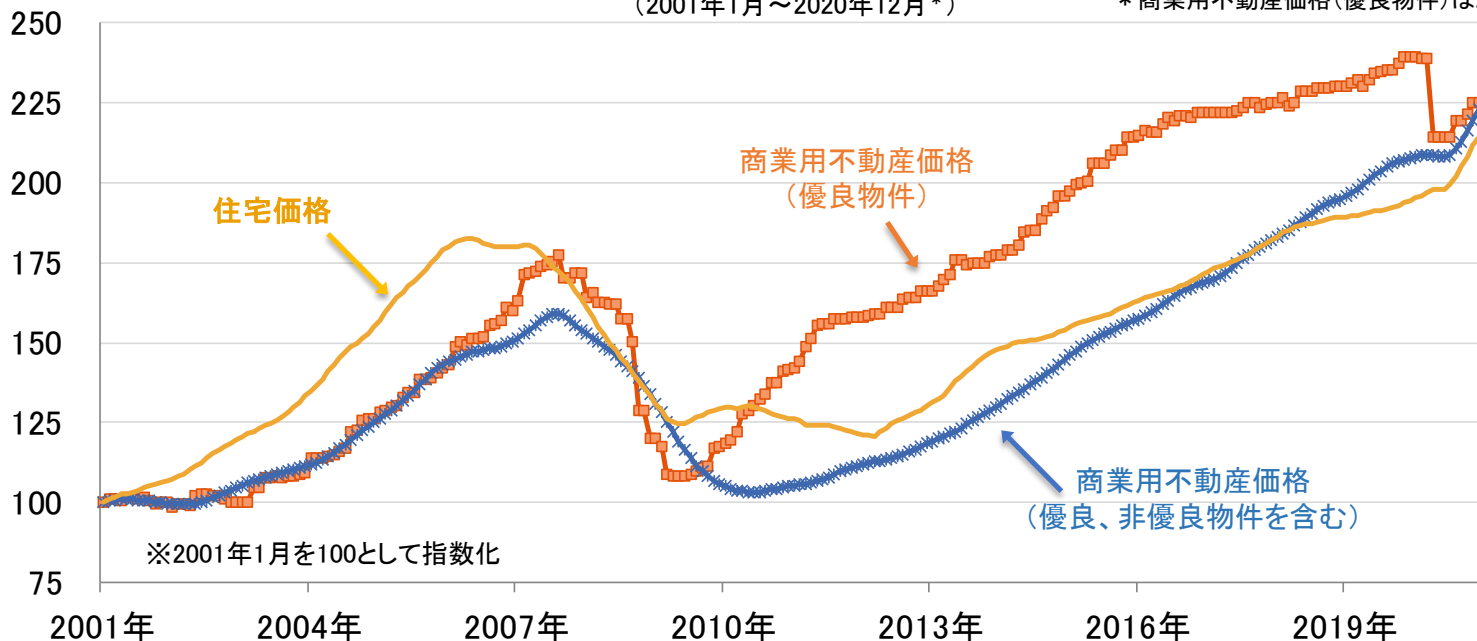


- 米国では、2009年を底に不動産価格の回復基調が続いています。
- REITが投資対象としている商用不動産の価格は、2020年3月にはコロナショックを受け下落しましたが、足元では回復基調となっています。依然として、リーマン・ショック前の水準を大きく超えており、REITの資産価値は高い状況が続いています。

【米国の不動産関連の各価格指数の推移】

(2001年1月～2020年12月*)

* 商用不動産価格(優良物件)は2021年1月時点



※2001年1月を100として指数化

- 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しており、交渉途中や契約段階での不動産価格(気配値)を反映するため、不動産価格の動向をよりタイムリーに表象するとされています。)
 - 商用不動産価格(優良・非優良物件を含む)は、Moody's/REAL RCA Index(ニューヨークに本社を置く、商用不動産投資市場の専門調査会社 Real Capital Analytics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社が算出しています。優良、非優良物件を含むものの優良不動産の比重が高い傾向があります。)
- ※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。(ラサール インベストメント マネージメント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)

アジア・オセアニア主要都市の賃料推移

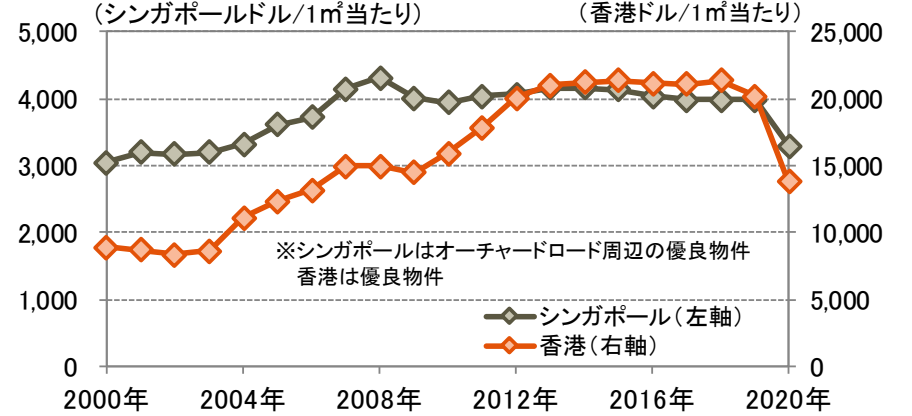
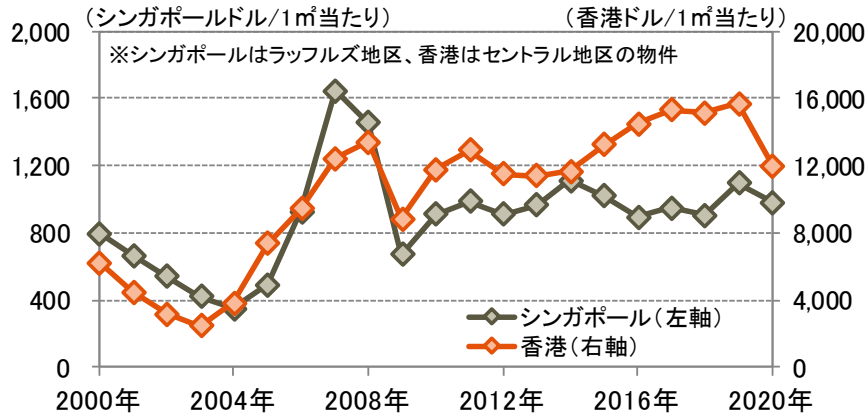


年間賃料の推移 (2000年～2020年)

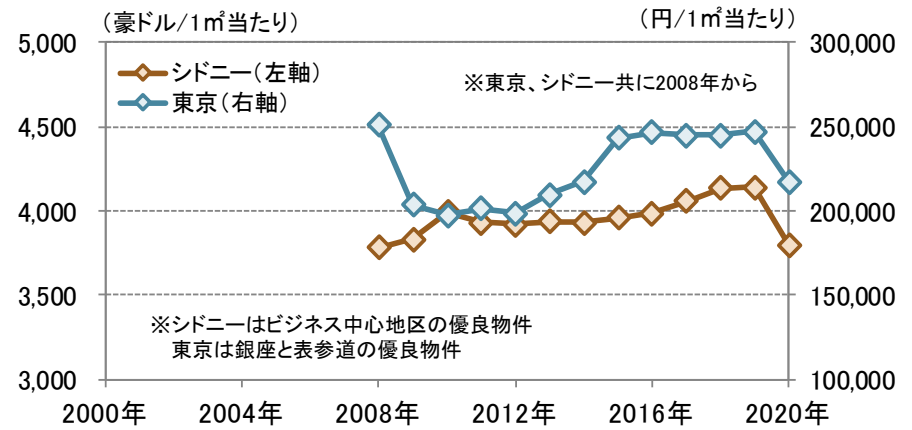
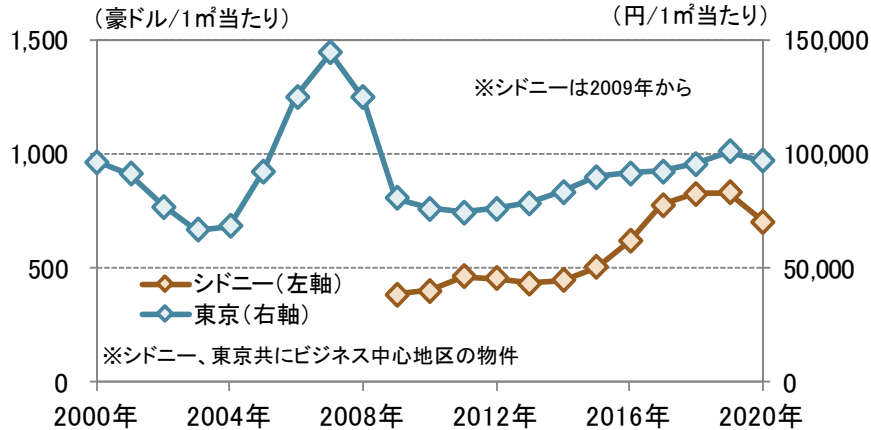
オフィス

商業施設

シンガポール・香港



シドニー・東京



※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、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

欧米主要都市の賃料推移

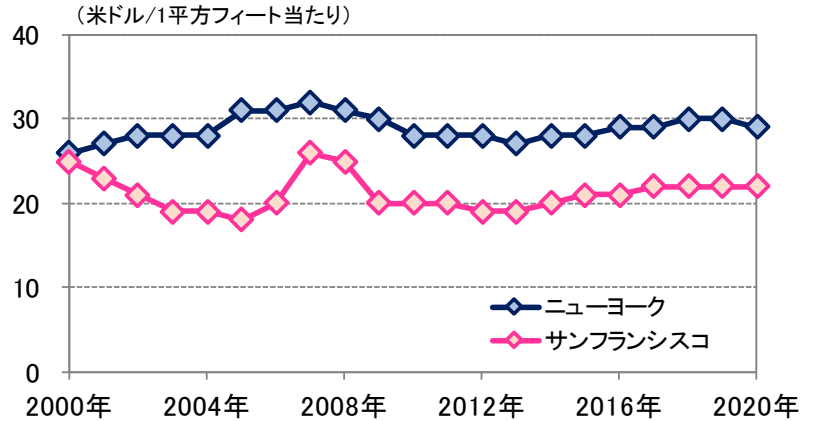
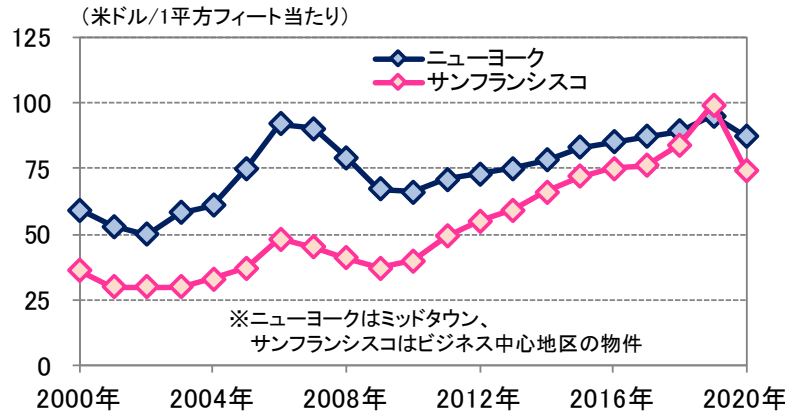


年間賃料の推移 (2000年～2020年)

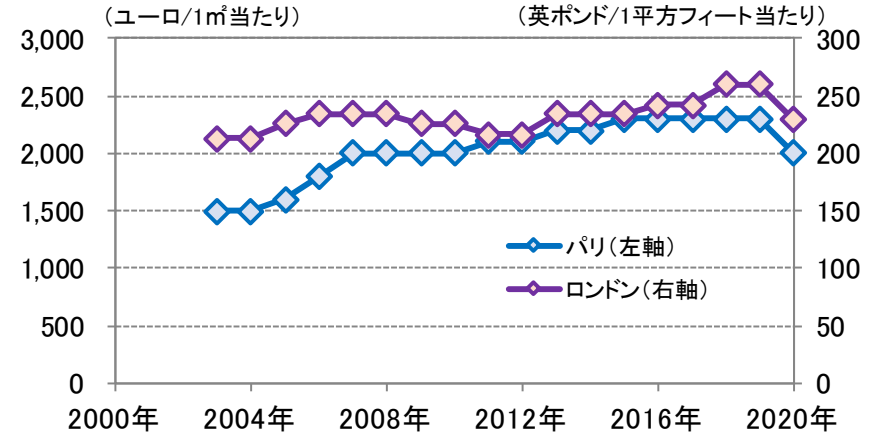
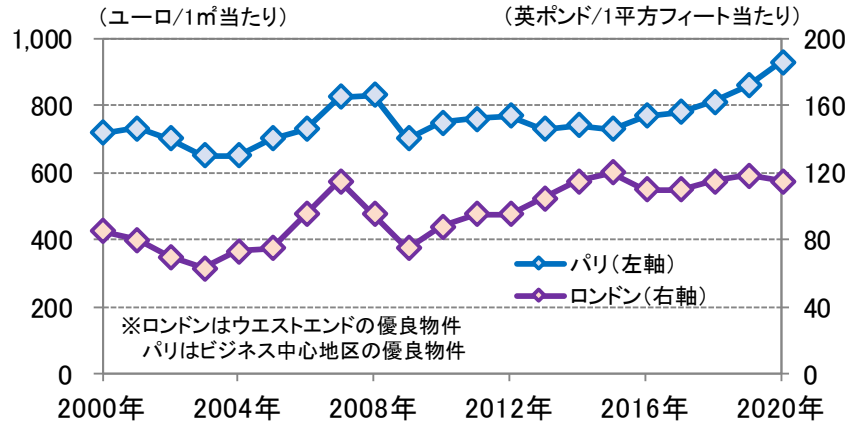
オフィス

商業施設

米国



欧州



※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。

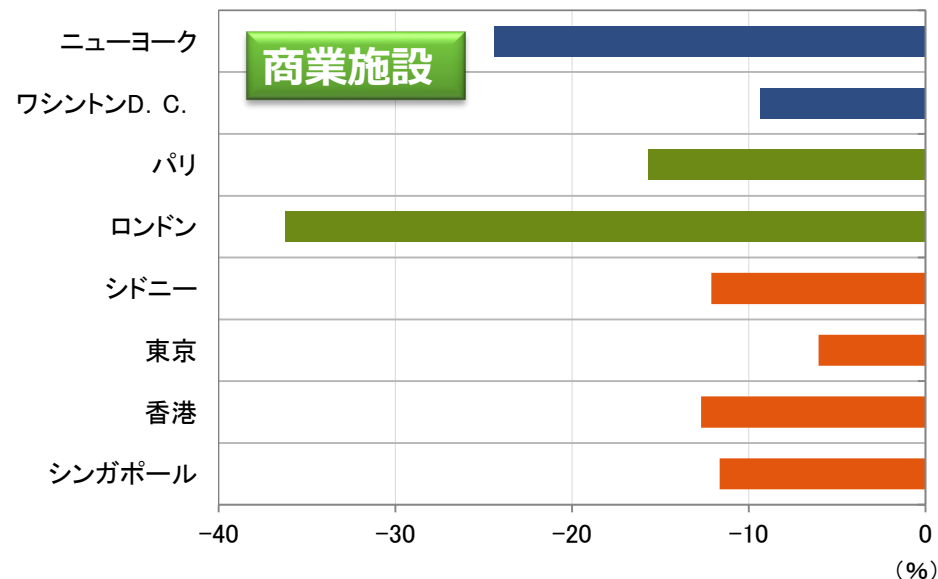
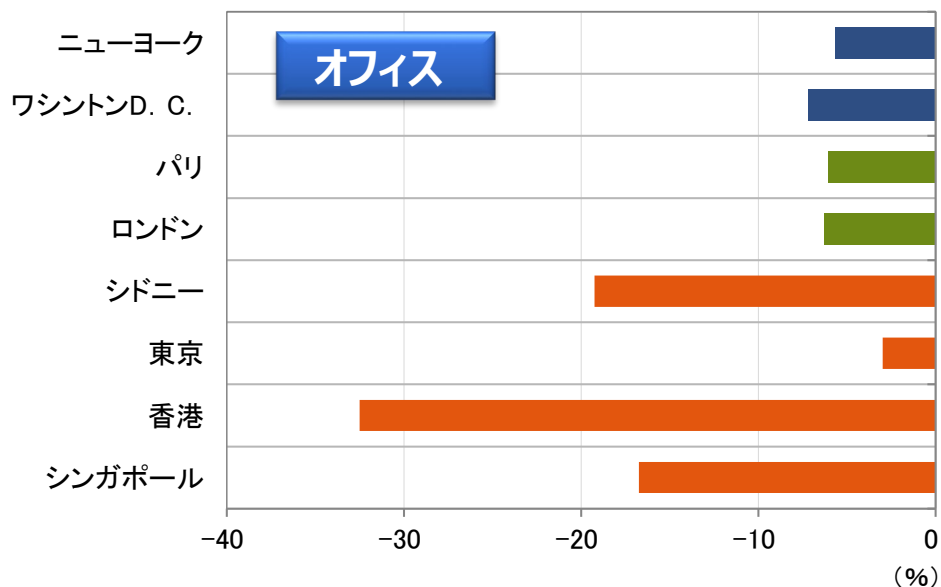
(出所) ジョーンズ ラング ラサール、ラサール インベストメント マネージメント セキュリティーズ

新型コロナウイルス感染拡大を受け 賃料成長は大幅悪化が見込まれる



- オフィスについては、欧米では悪化度合いは相対的に低いものの、香港をはじめとしてアジア・オセアニアの賃料成長見通しは悪化しています。
- 商業施設については、東京やワシントンD.C.でこそ大きく悪化していないものの、欧州では大幅な悪化が見込まれています。

主要都市の賃料の累積成長率予想 (2020年～2021年、2020年9月期時点)



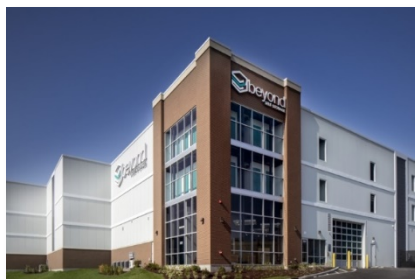
※上記は予想であり、将来を約束するものではありません。

(ラサール インベストメント マネージメント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)



カズンズ・プロパティーズ(米国、オフィスREIT)

- 2020年12月、ノースカロライナ州に立地するオフィス物件2棟「The RailYard」(左写真)、および開発用地の取得を発表
- 「The RailYard」の取得額は、約2億100万米ドル(約208億円)、テナントが支払う賃料水準は市場賃料より低く、長期的に賃料上昇の余地が見込まれる
- 開発用地の取得額は、2,810万米ドル(約29億円)、総敷地面積は約1万4,000平方メートル(約4,200坪)で、オフィスと賃貸住宅を建築予定



パブリック・ストーレージ(米国、個人向け倉庫REIT)

- 2020年12月、個人向け倉庫群の取得を発表、取得額は約5億2,800万米ドル(約545億円)
- 計36棟を2段階に分けて取得
- 今回は、既存物件24棟を取得(総賃貸可能床面積は約21万4,000平方メートル(約6万4,700坪))
- 残りの12棟(総賃貸可能床面積は約12万1,000平方メートル(約3万6,600坪))は開発中で、2021年竣工後、正式に取得予定



アイリッシュ・レジデンシャル・プロパティーズ(大陸欧州、賃貸住宅REIT)

- 2020年12月、ダブリンに立地する賃貸住宅の取得を発表、取得総額は6,000万ユーロ(約76億円)
- 市街の中心部へのアクセスが良く、総戸数146戸のうち137戸は入居中

エディフィカ(大陸欧州、ヘルスケアREIT)

- 2020年12月、フィンランドとオランダに立地する計13のヘルスケア施設(一部複数物件)の取得を発表
- フィンランドに立地する計10施設の取得額は8,200万ユーロ(約103億円)、2009年から2018年に建築された近代的物件で、高齢者や障がい者へ長期的なケアを提供
- オランダの2つの児童ケア施設および3棟からなる再開発物件の取得額は2,150万ユーロ(約27億円)、再開発物件は高齢者住宅となる予定で、2022年第3四半期までに竣工予定

※上記は2020年12月に行なわれた、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。※為替は1米ドル=103円25銭、1ユーロ=126円18銭(2020年12月末)で日興アセットマネジメントが円換算。

※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

グローバルREIT投資の魅力

特徴ある様々な物件への分散投資 ①

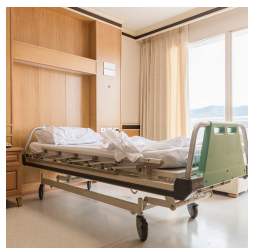


- REIT各社は、オフィスや商業施設、住宅といった様々な用途の物件を保有しています。そのため、グローバルREIT全体に投資をすることで、「投資物件の分散」を行なうことができます。



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



ヘルスケア施設

- ✓ シニア住宅や高度看護施設、医療用ビル、病院などの施設
- ✓ 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に影響する可能性がある

分散型

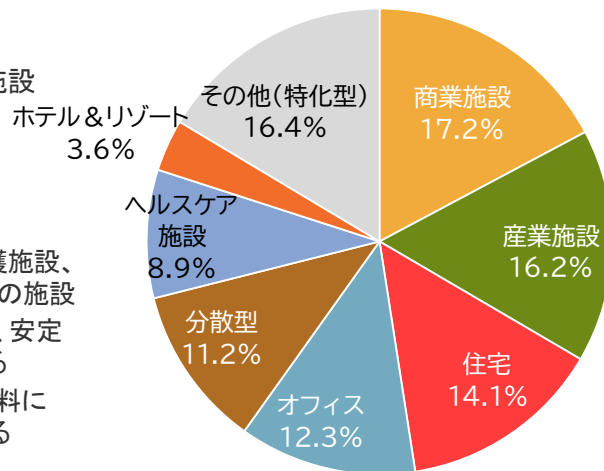
2種類以上の不動産タイプにわたり、多角的に展開



オフィス

- ✓ 賃料は企業収益によって左右される傾向にあり、景気変動との連動性が比較的高い
- ✓ 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)で、固定賃料が一般的

【グローバルREITの保有物件別構成比率】
(2021年2月末時点)



商業施設

- ✓ 百貨店や、ブランド店などが集まるショッピングモール、日用品を主に扱うショッピングセンターなど
- ✓ 賃貸借契約は長期かつ固定が主流だが、売上歩合賃料が組み合わされることがある



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
- ✓ 賃貸借契約は長期かつ固定が多く、安定的な収益が期待できる
- ✓ 賃料は企業収益によって左右される傾向にある



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



※写真はイメージです。

※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。

■構成比は、S&P先進国REIT指数に基づきます

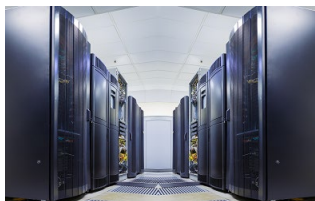
※端数処理の関係で合計が100%にならない場合があります。

(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)



- 近年では、オフィスビルや商業施設といった建物のほか、通信量の拡大により需要が高まっている、データセンターやセルタワーを保有する特化型のREITが大きく成長しています。そのほか、保育園を保有するREITなど様々な特化型のREITがあります。

データセンターREIT

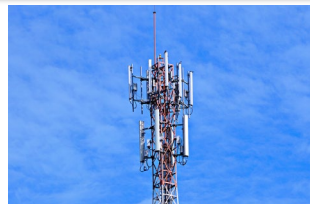


ネットワーク・サーバーや通信機器などの設備を備える専用施設(データセンター)を主に保有するREITです。

(セクターは「その他」に分類されています)

クラウド・コンピューティングやAI(人工知能)技術の利用拡大、IoT(モノのインターネット化)の普及などを背景に、大容量のデータに対応できるITシステムへの需要が高まっており、今後も、データセンターREITの成長を支える原動力になると考えられます。

セルタワーREIT



無線電波塔(セルタワー)を保有・管理し、それらを複数の無線事業者(テナント)に賃貸するREITです。

(セクターは「その他」に分類されています)

米国では、一般に通信会社は無線電波塔を賃借で利用しています。無線電波塔の賃貸は、長期契約を基本としており、キャッシュフローが比較的安定していることに加え、追加コストが少なく複数のテナントに賃貸が可能となるなど規模の経済性があり、需要の高まりによる収益拡大が期待されます。

そのほかに…

近年、ニッチな分野の物件を保有するREITがみられるようになっており、今後の成長が期待されます。

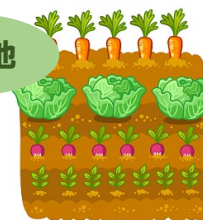
保育園



学生寮



農作地

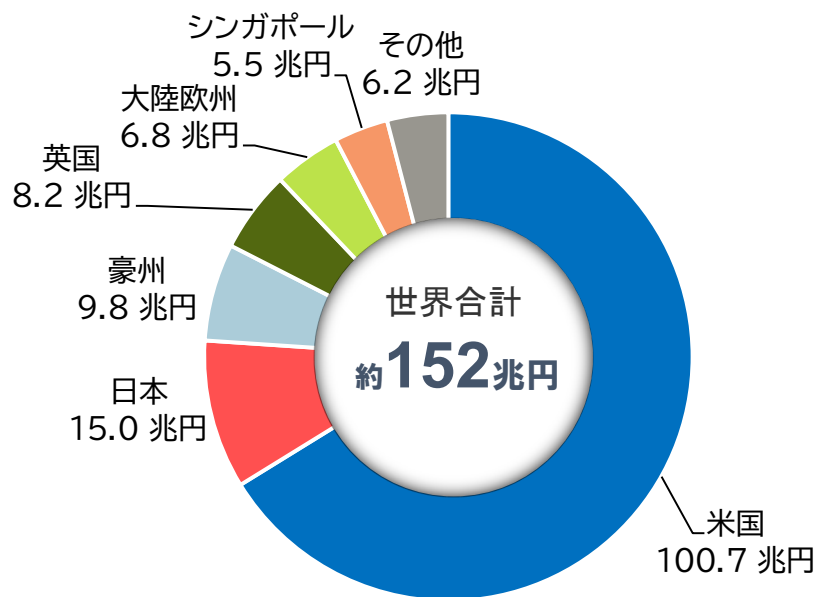


※写真はイメージです。



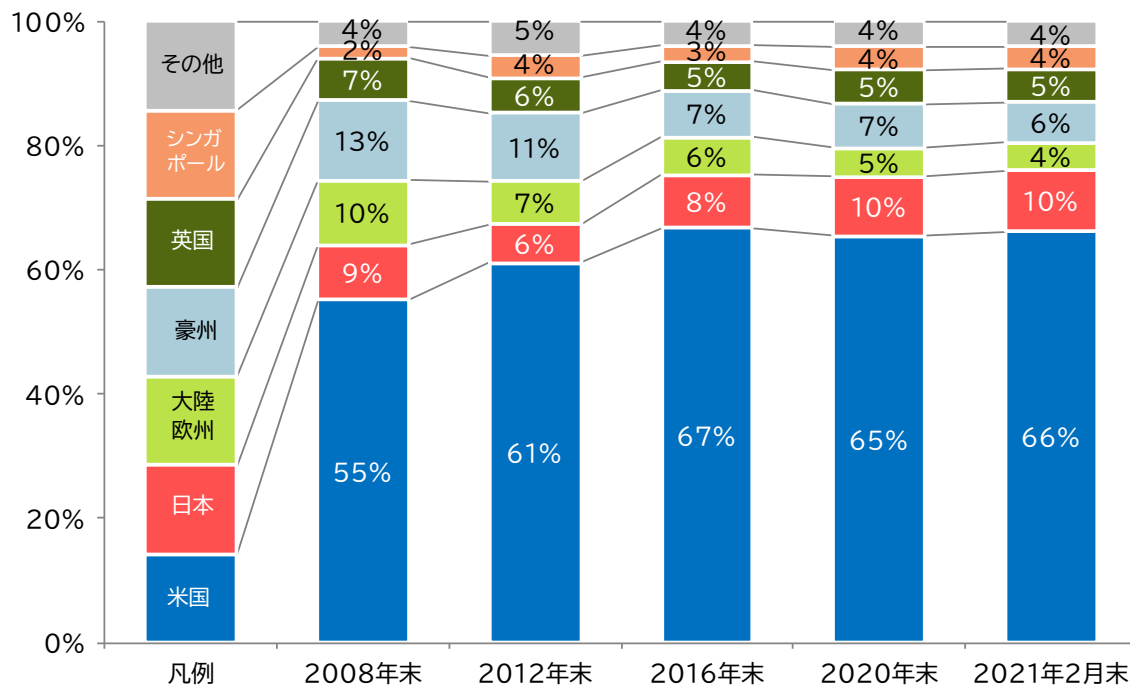
- REITは1960年に米国で誕生し、オランダ、オーストラリアなどでも制度化されました。その後、2001年には日本でもREIT市場が開設され、次いでアジア諸国や欧州でREIT制度導入が続きました。なお、REIT市場の規模を示す時価総額をみると米国が最も大きくなっています。

【国別構成比(時価総額ベース)】



(2021年2月末時点)

【国別構成比(時価総額ベース)の推移】



■ REITの構成比は、S&P先進国REIT指数に基づきます
 ※各国・地域の時価総額は、日興アセットマネジメントが円換算しています。
 ※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。

※端数処理の関係で合計が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)

様々な国・地域への分散投資 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。

	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
		香港 10.4%	香港 36.9%		欧州 28.8%		日本 9.1%
欧州	4.7%	日本 10.3%	シンガポール 33.0%		シンガポール 25.7%		米国 7.5%
米国	2.9%	豪州 9.8%	欧州 19.8%		日本 25.7%		香港 6.8%
香港	2.4%	米国 5.6%	豪州 10.7%		グローバル 23.5%		グローバル 6.2%
豪州	2.0%	グローバル 4.0%	グローバル 4.4%	日本 11.2%	米国 23.2%		欧州 4.0%
グローバル	1.6%	シンガポール 3.0%	米国 0.5%	香港 7.2%	豪州 18.3%	豪州 1.4%	シンガポール 0.9%
日本	-4.9%	欧州 -14.4%	日本 -6.6%	米国 -6.4%	香港 6.5%	シンガポール -7.1%	豪州 -3.1%
シンガポール	-11.4%			グローバル -6.8%		米国 -12.1%	
				豪州 -7.0%		グローバル -12.2%	
				シンガポール -7.5%		日本 -12.9%	
				欧州 -22.5%		香港 -15.4%	
						欧州 -22.0%	

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)
(2015年～2021年)
2021年は2月末現在

※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。

(日本を除き、米ドルベースを日興アセットマネジメントが円換算)

※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

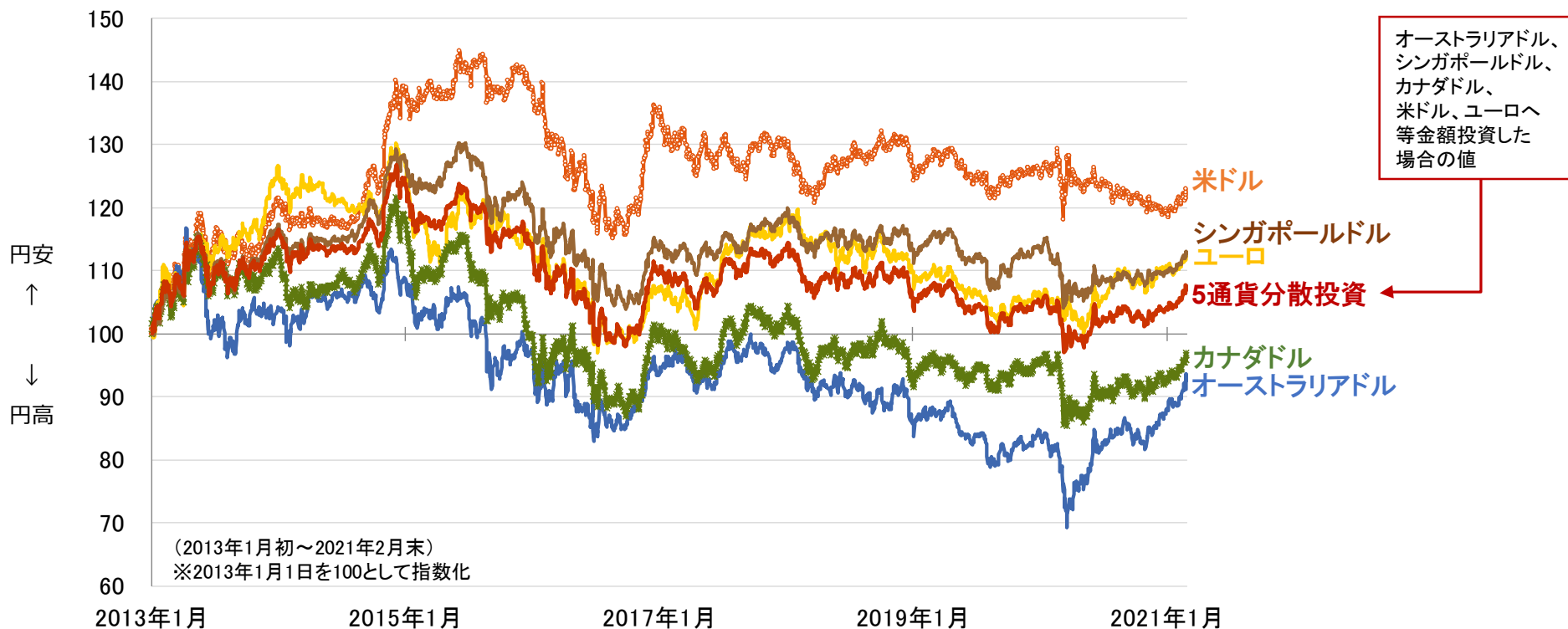
※上記は過去のものであり、将来を約束するものではありません。

通貨の分散投資効果



- 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。
- 「投資物件の分散」「国・地域の分散」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)】



※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)

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

(2021年2月時点)

北米・中南米



米国



カナダ



メキシコ



ブラジル



コスタリカ

欧州・中東・アフリカ



オランダ



トルコ



フランス



イタリア



フィンランド



ベルギー



ギリシャ



ブルガリア



英国



ドイツ



スペイン



アイルランド



ハンガリー



イスラエル



アラブ首長国連邦



南アフリカ



バーレーン



サウジアラビア



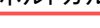
アイルランド



ケニア



オマーン



ポルトガル

アジア・太平洋



オーストラリア



タイ



ニュージーランド



台湾



シンガポール



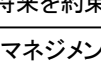
マレーシア



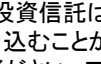
韓国



インド



香港



ベトナム

日本

パキスタン

フィリピン

導入を検討している主な国・地域

(2021年2月時点)



インドネシア



スウェーデン



タンザニア



中国



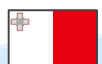
ナイジェリア



ポーランド



カンボジア



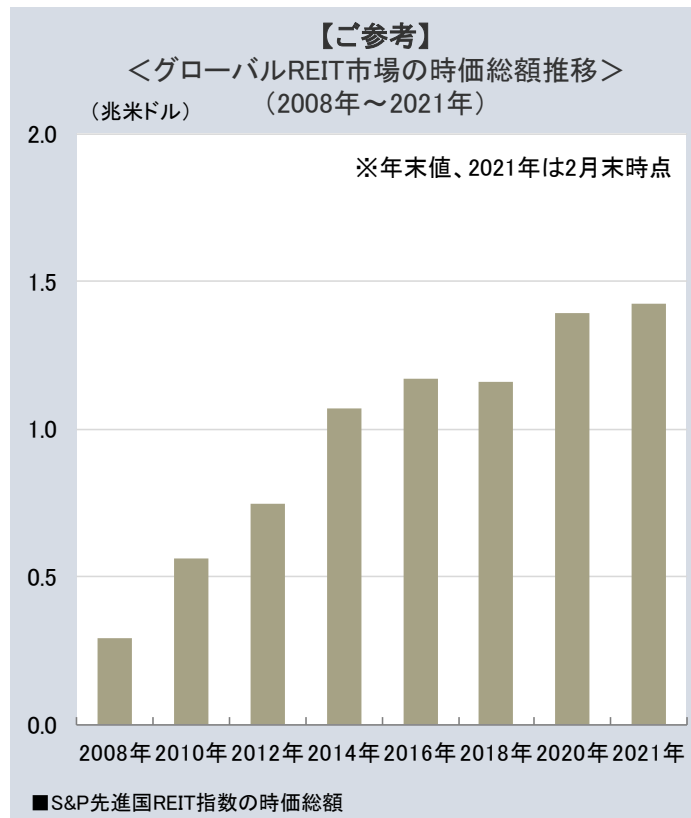
マルタ



ガーナ



アルゼンチン



※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)

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。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。