

不動産投資信託（J-REIT） について

～J-REITの市場動向～



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

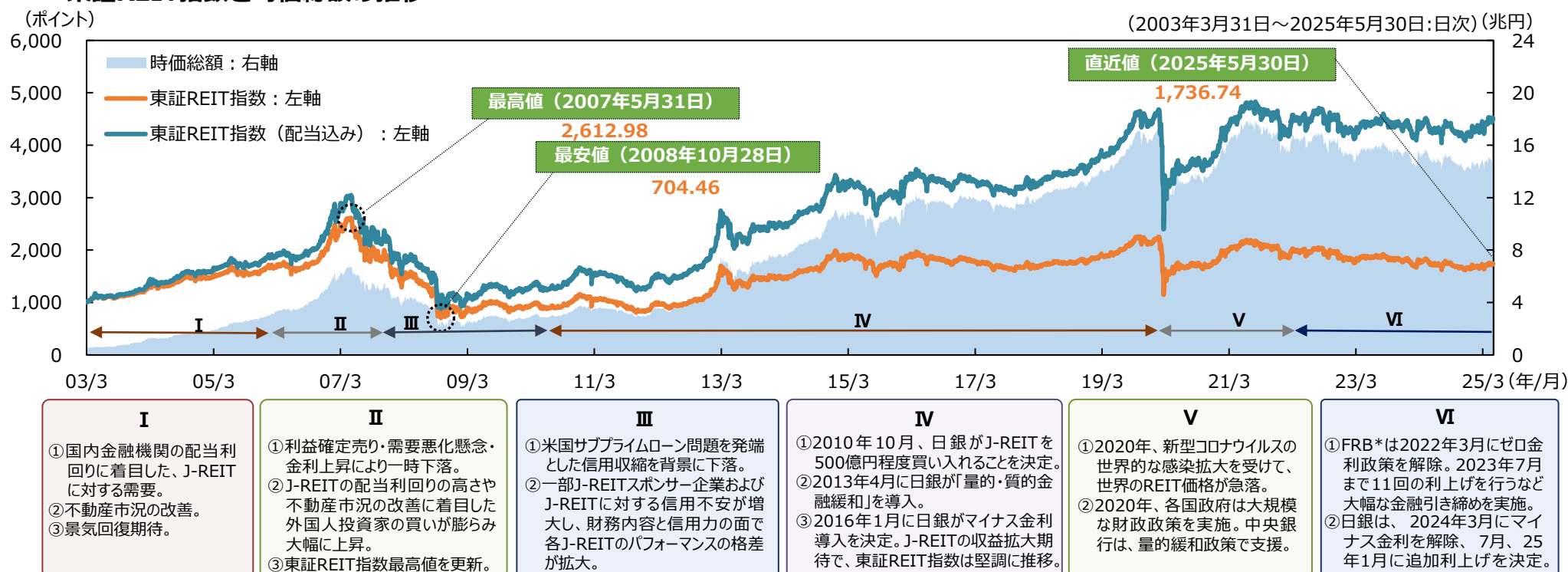
目次

J-REITの市場動向	P.2	J-REITの自己投資口取得、投資口分割	P.18
不動産市況 ～空室率と賃料～	P.3	J-REITの合併・買収	P.19
不動産市況 ～オフィスビルの供給量～	P.4	J-REITへのTOB	P.20
不動産市況 ～地価動向～	P.5	海外投資家からみたJ-REIT	P.21
不動産市況 ～日銀短観～	P.6	日米の金融政策	P.22
各セクターの空室率	P.7	不動産投資家調査	P.23
J-REITのNAV倍率	P.8	J-REITの財務状況	P.24
J-REITの増資および投資法人債の発行	P.9	世界の主要都市圏の人口比較	P.25
J-REITの資金調達と物件取得	P.10	都市圏の人口増加とJ-REIT市場	P.26
配当利回り、REITと国債の利回り格差	P.11	三大都市圏の地価動向	P.27
J-REIT 時価総額上位10銘柄	P.12	インバウンド消費動向調査	P.28
価格水準 ～REIT指数の値動き～	P.13	J-REITのホテル取得状況	P.29
J-REITはボラティリティが安定して推移	P.14	多様化するJ-REIT	P.30
東証REIT指数と1口当たり配当金額	P.15	今後のインフラ整備・再開発	P.31
J-REITの投資部門別売買状況	P.16	J-REITの環境配慮への取り組み	P.32
J-REITのNISA口座買い付け状況	P.17		

J-REITの市場動向

- 東証REIT指数は、2003年3月の公表開始以降、堅調に推移し2007年5月31日に最高値を付けました。その後一部のJ-REITに対する信用不安やリーマン・ショックなどから大きく下落した後は、J-REITに対する資金繰り支援など政府・日銀による市場安定化策の整備が進んだことや、オフィス市況改善への期待などを背景に上昇基調となりました。
- 2020年に入り、新型コロナウイルスの世界的な感染拡大を受けて、東証REIT指数は大幅に下落する場面がみられました。その後は、各国政府・中央銀行による大規模な財政・金融緩和策などを背景に急反発するなど、値動きが大きい展開となり、2021年半ばにかけて感染拡大前の高値水準を概ね回復しました。以降は、米国の大幅利上げや、日銀の金融政策の正常化を巡る思惑などを背景に軟調に推移しました。2025年1月に日銀が追加利上げを決めると、目先の材料は出尽くしとの見方から値を戻す場面がみられました。足もとにかけては、国内長期金利の動向に左右されつつ緩やかながらも上昇基調にあります。

■ 東証REIT指数と時価総額の推移



出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

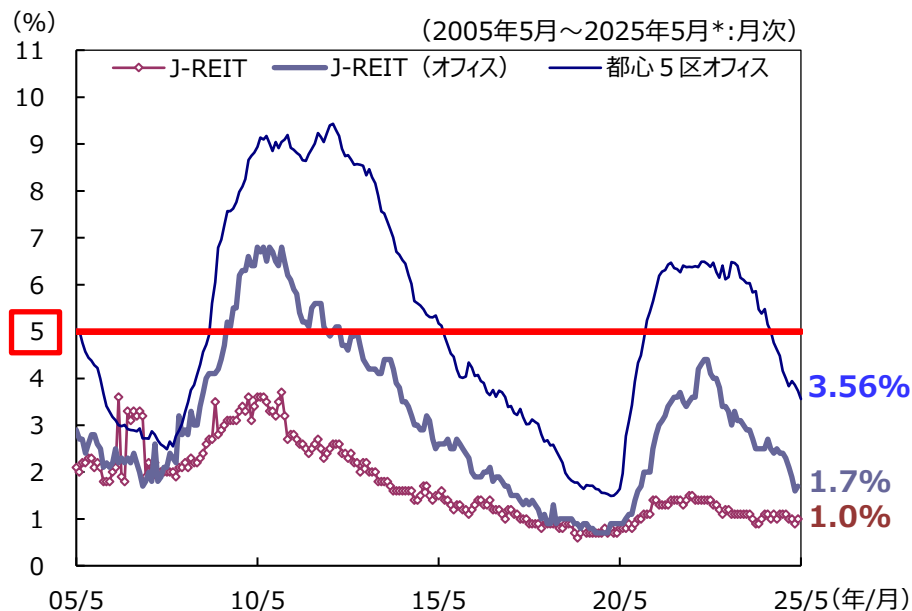
*米連邦準備理事会

※上記は、将来における東証REIT指数と時価総額の推移を示唆・保証するものではありません。

不動産市況 ～空室率と賃料～

- 都心5区オフィスビルの平均空室率は2011年頃から低下傾向にありましたが、新型コロナウイルスの感染拡大の影響などにより上昇しました。コロナ禍前（2019年12月）に1.5%台にあった空室率は2021年6月に6%台に上昇し、高止まりが続きました。しかし2023年半ば以降は低下基調で推移し、2024年8月に4.76%と21年1月以来の4%台となり、2025年1月には4%を割り込みました。企業の本社移転や館内増床の動きが続く、オフィス需要は復調してきています。
- 空室率の上昇に伴い、都心5区オフィスビルの平均賃料は2020年8月に80ヵ月ぶりに下落に転じ、下落が続きました。しかし、空室率は2023年半ば以降低下基調となり、2024年8月には貸し手側が賃料交渉を優位に進めやすくなるとされる5%を下回るなか、足もとにかけて賃料は上昇基調にあります。J-REIT（オフィス）の空室率は足もとで1.7%程度と相対的に低水準にとどまっていることから保有物件の競争力があると示唆されます。

■J-REIT空室率と都心5区オフィスビル平均空室率の推移



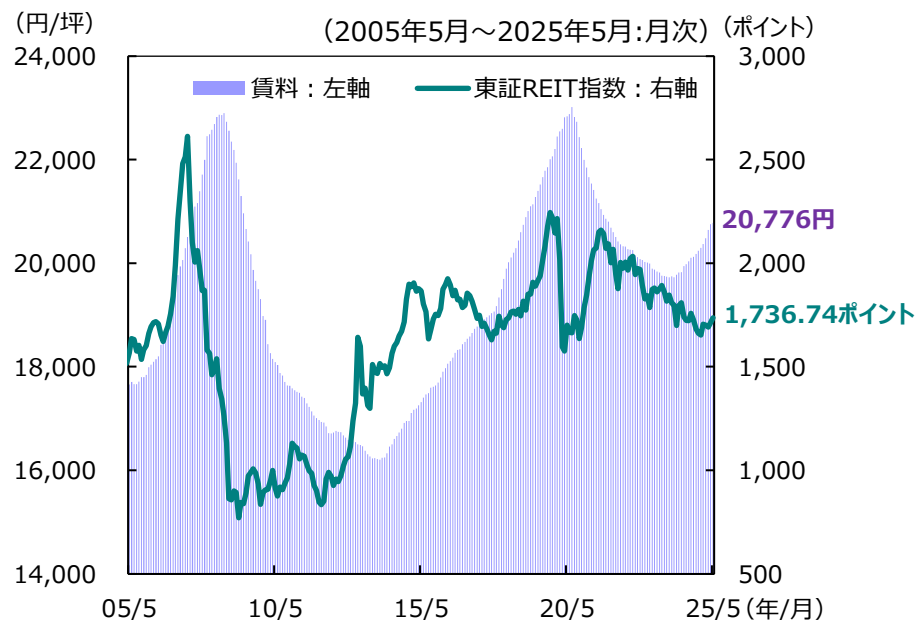
* J-REITおよびJ-REIT（オフィス）空室率は2025年4月までの値。

出所：ブルームバーグ、三鬼商事および一般社団法人投資信託協会のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※都心5区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

※上記は、将来における空室率と賃料および東証REIT指数の推移を示唆・保証するものではありません。

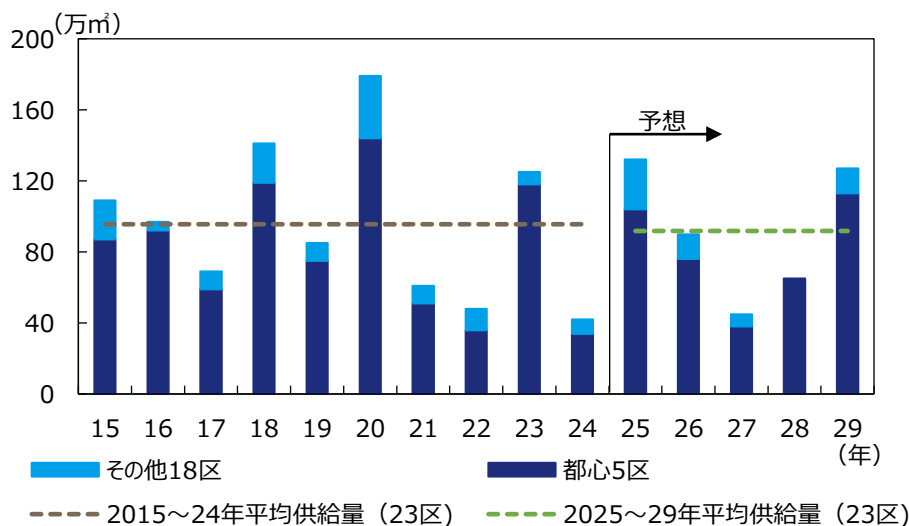
■東証REIT指数と都心5区オフィスビル平均賃料の推移



不動産市況 ～オフィスビルの供給量～

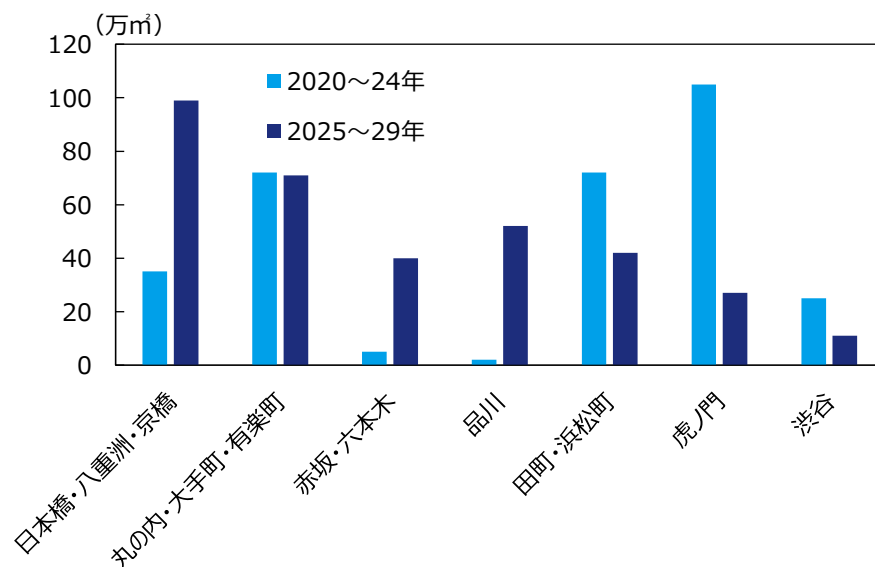
- 森ビルのデータによれば、今後5年間（2025～2029年）の平均（92万㎡/年）は過去平均（1986～2024年）（101万㎡/年）を下回る見込みであり、今後の供給による空室率や賃料などオフィスマーケットへの影響は限定的と想定されます。
- エリア別供給量の過去5年比較では、「日本橋・八重洲・京橋」「品川」「赤坂・六本木」エリアなどで供給量の増加が見込まれます。また、これらのエリアでは、大型バスターミナルといった交通インフラと建物の一体的な整備や、ホテル、商業施設や文化施設など幅広い都市機能を持つ大規模開発が進んでおり、エリア全体の競争力向上が予想されます。

■東京23区の大規模オフィスビル供給量の推移



※期間：2015年～2029年（年次、2025年以降は予想値）
 ※都心5区は、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
 出所：森ビルのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■エリア別供給量



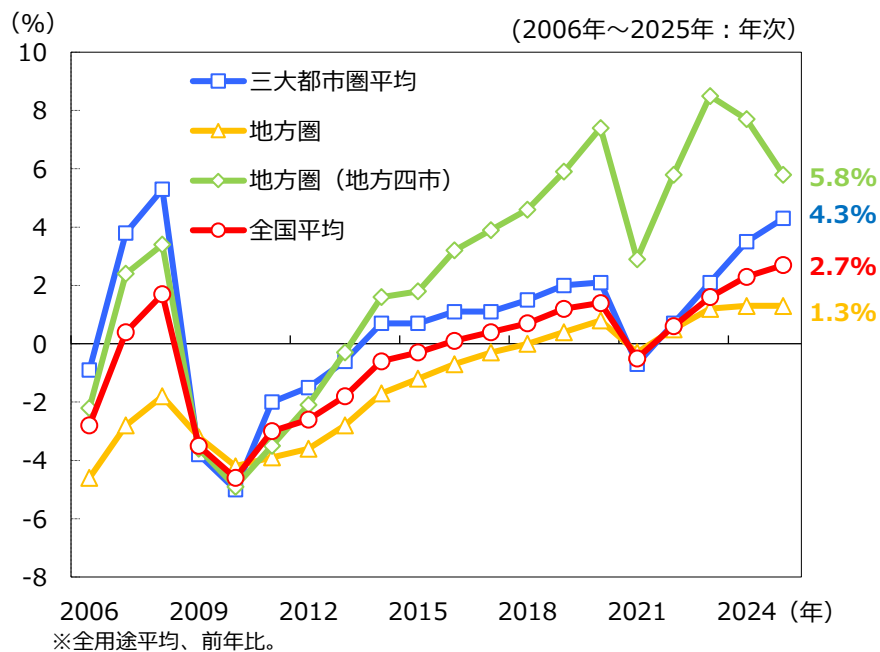
※2025～29年は予想値
 出所：森ビルのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記グラフは、将来における東京都内の大規模オフィスビル供給量の推移を示唆・保証するものではありません。

不動産市況 ～地価動向～

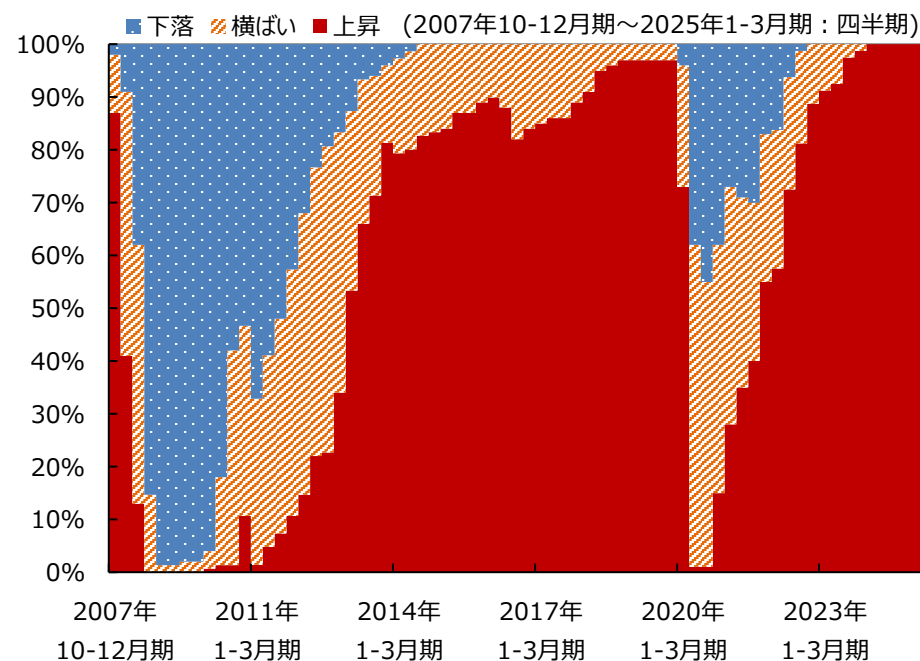
- 2025年1月1日時点の公示地価は、全国の全用途平均が4年連続で上昇し、伸び率はバブル崩壊後の1992年以降で最高となりました。新型コロナウイルスの感染拡大の影響で地価は2021年に大きく下落しました。しかしその後は、コロナ禍の影響が徐々に和らぎ、景気が緩やかに持ち直すなか上昇基調にあります。三大都市圏・地方圏ともに上昇傾向にあります。
- 2025年1-3月期の地価LOOKレポートによれば、利便性や住環境の優れた地区におけるマンション需要が堅調であることに加え、店舗・ホテル需要も堅調に推移したことなどにより、5期連続で住宅地及び商業地の全地区において上昇（住宅地は12期連続、商業地は5期連続）となりました。

■公示地価



出所：国土交通省のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■地価LOOKレポート



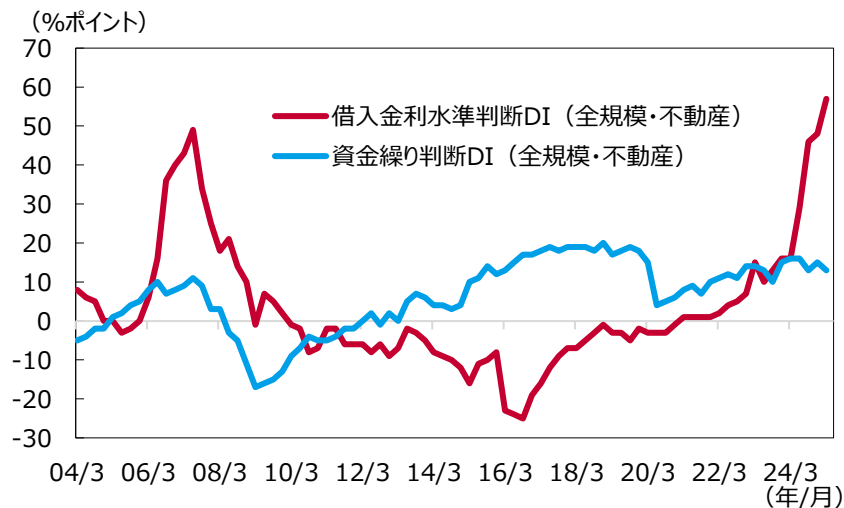
※「地価LOOKレポート」は、地価動向を先行的に表しやすい高度利用地等の地区（三大都市圏、地方中心都市等）における地価動向を国土交通省が四半期ごとに集約するものです。前期と比較した地価動向を上昇・横ばい・下落で表しています。なお、対象地区は変更される場合があります。

※上記グラフは、将来における地価動向を示唆・保証するものではありません。

不動産市況 ～日銀短観～

- 不動産業における借入金利水準の見方は上昇してきています。3月の日銀短観によれば、借入金利水準判断DI（最近、全規模・不動産）は+57と1990年12月以来、34年3ヵ月ぶりの高水準となりました。もっとも、資金繰りには余裕がみられます。
- 前回日銀が2006～07年に利上げした際には、世界金融危機の影響もあり08年に金融機関の貸出態度は厳格化に転じ、その後資金繰りの悪化がみられました。一方現下局面は、金融機関の貸出態度は緩和的で、不動産業の資金繰り悪化はみられません。また、不動産業の業況判断DIは直近+32と高水準にあります。

■ 日銀短観 借入金利水準判断・資金繰り判断（不動産）

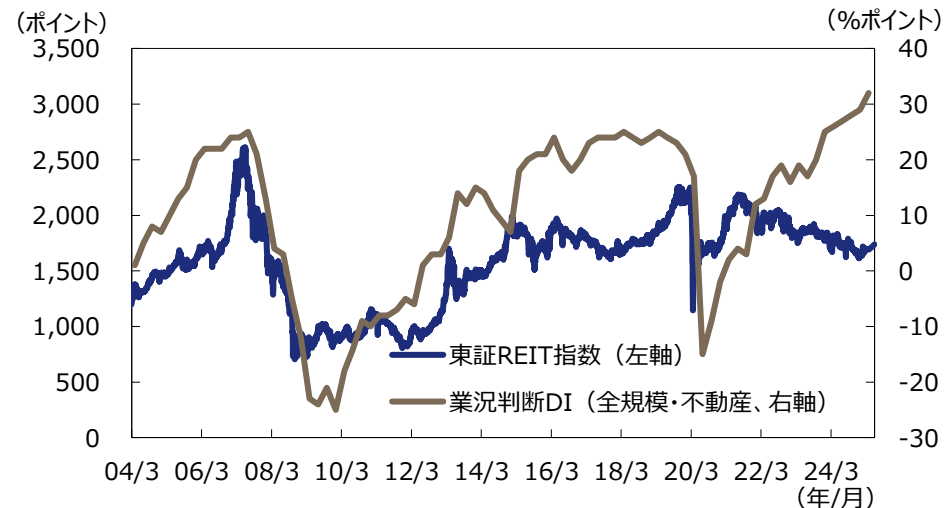


※2004年3月～2025年3月（四半期）

※借入金利水準判断DIは「上昇」と回答した企業の割合から、「低下」と回答した企業の割合を引いたもの。資金繰り判断DIは「楽である」と回答した企業の割合から、「苦しい」と回答した企業の割合を引いたもの

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■ 東証REIT指数と日銀短観業況判断（不動産）



※東証REIT指数は2004年1月5日～2025年5月30日（日次）、業況判断DIは2004年3月～2025年3月（四半期）

※業況判断DIは「良い」と回答した企業の割合から、「悪い」と回答した企業の割合を引いたもの

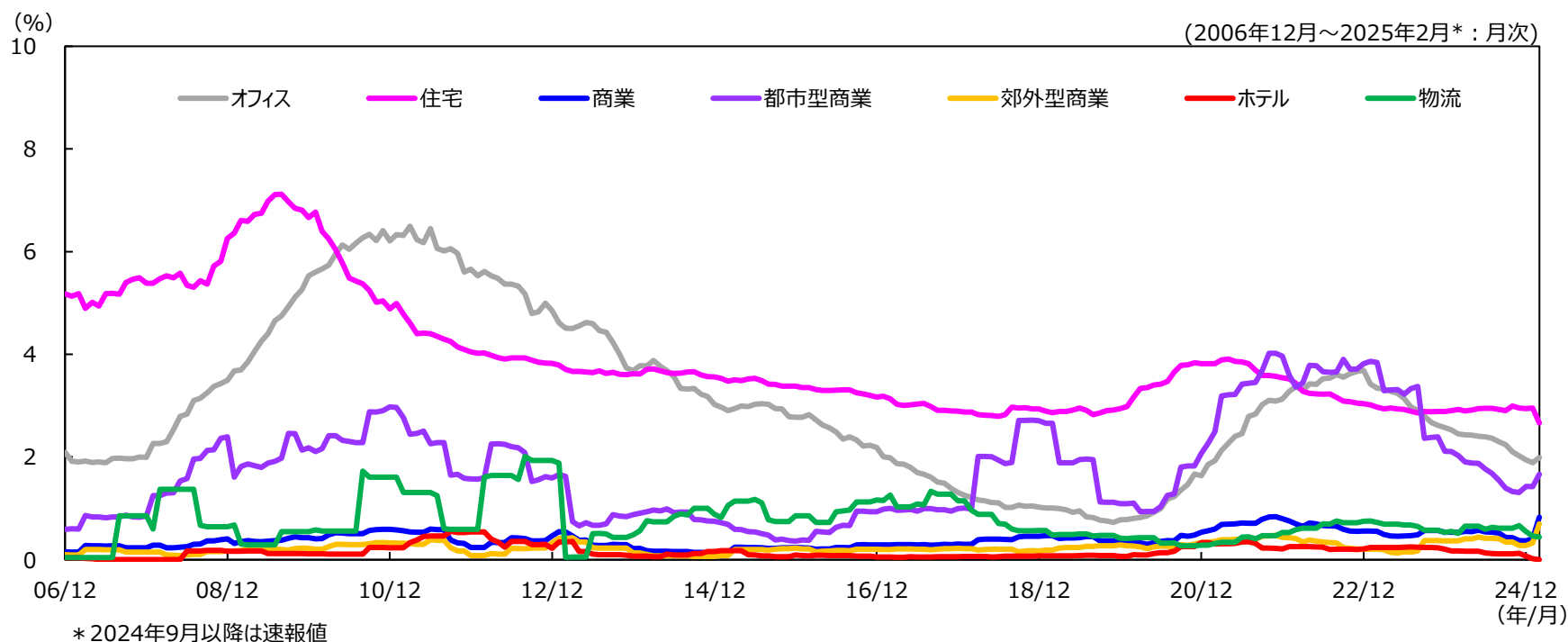
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

各セクターの空室率

- J-REITのなかで保有割合が多いオフィスセクターの空室率は、新型コロナの感染拡大に伴う影響で、2020年以降上昇基調で推移しました。しかし2023年に入り、社会経済活動の正常化や企業のオフィス回帰の動きなどを背景に低下傾向にあります。引き続きオフィス需要の動向が注目されます。また、コロナ禍後の水際対策の終了などから訪日外国人客数やインバウンド需要が急回復するなか、都市型商業の空室率は低位にあります。ホテルの空室率も低位に留まっています。観光庁によれば、2025年3月の東京都の宿泊施設の客室稼働率は76.5%と高水準にあります。

■資産タイプ別平均空室率の推移



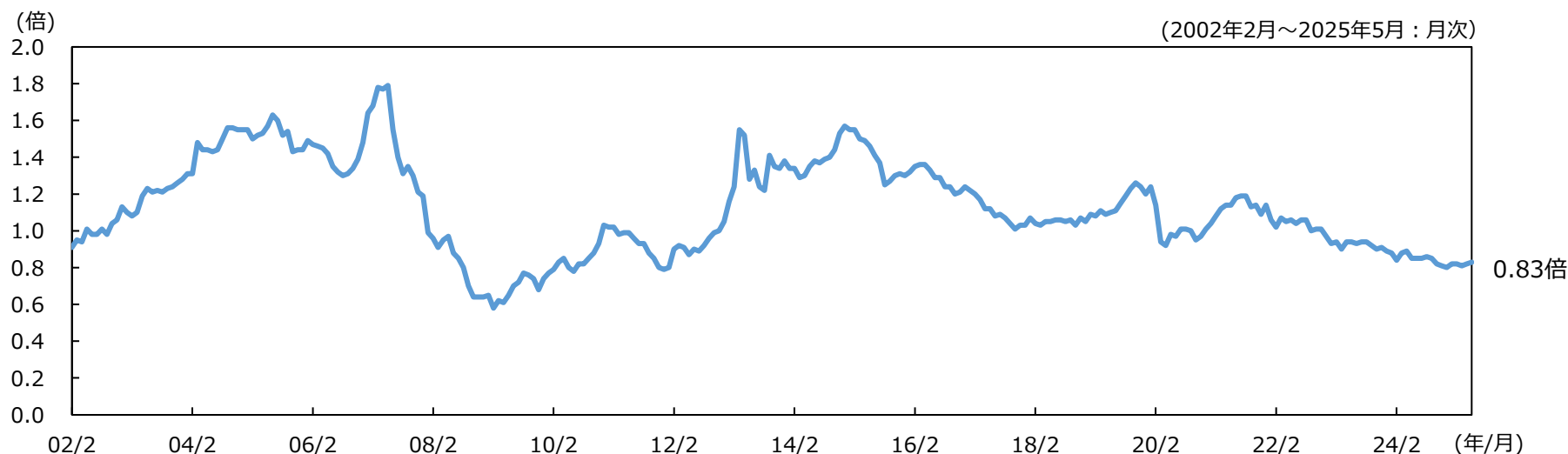
出所：不動産証券化協会（ARES）のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

J-REITのNAV倍率

- NAV倍率は保有する資産の価値との対比で株価を見る指標です。過去をみると、J-REITは1.0倍以上で評価されていた局面が多くみられました。2007年には1.8倍近くまで上昇しましたが、2008年9月のいわゆるリーマン・ショックを契機とした世界的な金融危機を受けて0.6倍程度に低下しました。その後、各国中銀による大規模な金融緩和政策も追い風となり、NAV倍率は上昇し2014年末には1.5倍程度となりました。
- 新型コロナウイルスの感染拡大に伴う影響などでJ-REIT市場が大幅に下落した2020年3月には、NAV倍率は0.9倍程度まで低下したものの、各国政府・中銀が大規模な財政・金融政策を講じるなか、その後再び1.0倍超に上昇しました。しかし以降は、世界的なインフレによる各国中銀の金融引締めや日銀の金融政策正常化を巡る思惑などを背景にJ-REIT市場は下落しました。足もとにかけては国内金利が高水準にあるなかでも、J-REIT市場は戻り基調にあります。もっとも上昇は緩やかで、NAV倍率は1倍割れが続いています。

■ J-REITのNAV倍率の推移



NAV倍率とは？

NAV (Net Asset Value) は不動産の含み損益を反映させたいわゆる時価ベースでの純資産価値を意味しており、NAV倍率とは現在のJ-REITの株価が1口あたりNAVに対して何倍かを示します。一般に、倍率が高いほど株価が割高、低いほど割安であることを意味します。

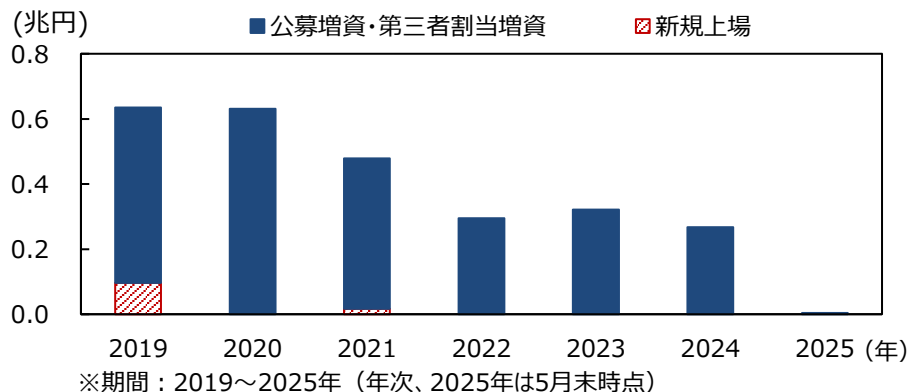
出所：ARESのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

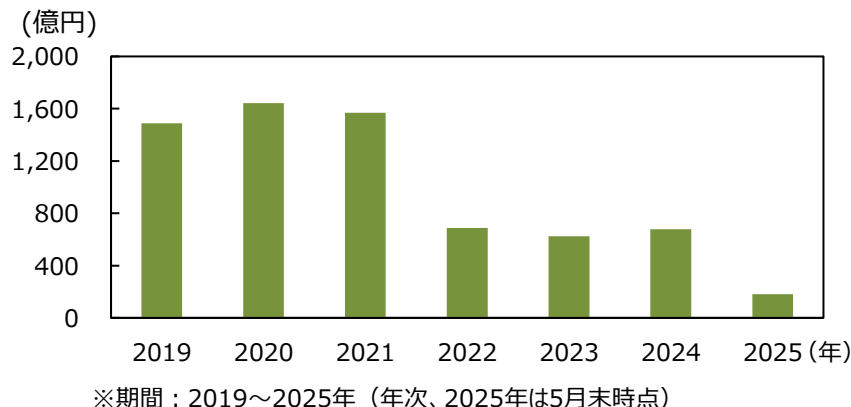
J-REITの増資および投資法人債の発行

- 日銀による金融緩和や不動産市況好転の継続などを背景に、J-REITの公募投資法人債の起債は比較的高い水準でした。しかし、2022年以降、日銀の金融政策の正常化を巡る不透明感などから、その動きは低調となりました。
- 増資の増加は、短期的には需給軟化からJ-REITの下落要因となりえます。しかし、公募増資や投資法人債の発行等により調達した資金で新たな優良資産を選別して取得することで、J-REITの収益力向上や財務体質の改善・強化につながることが期待されます。

■ J-REITの増資状況



■ J-REITの投資法人債の起債状況



2024年6月以降（払込期日）の主な*公募増資

* 新規上場および発行額（払込金額）が100億円以上のもの。

（2025年5月末時点）

投資法人	払込期日	発行額 (億円)	主な資金用途
星野リゾート・リート投資法人	2024/6/5	172	公募増資
ジャパン・ホテル・リート投資法人	2024/7/3	330	公募増資
インヴィンシブル投資法人	2024/7/30	551	公募増資
スターアジア不動産投資法人	2024/8/28	161	公募増資
日本都市ファンド投資法人	2024/10/4	187	公募増資

出所：ARESおよび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

2024年6月以降（払込期日）の主な*公募投資法人債

* 発行額（払込金額）が40億円以上のもの。

（2025年5月末時点）

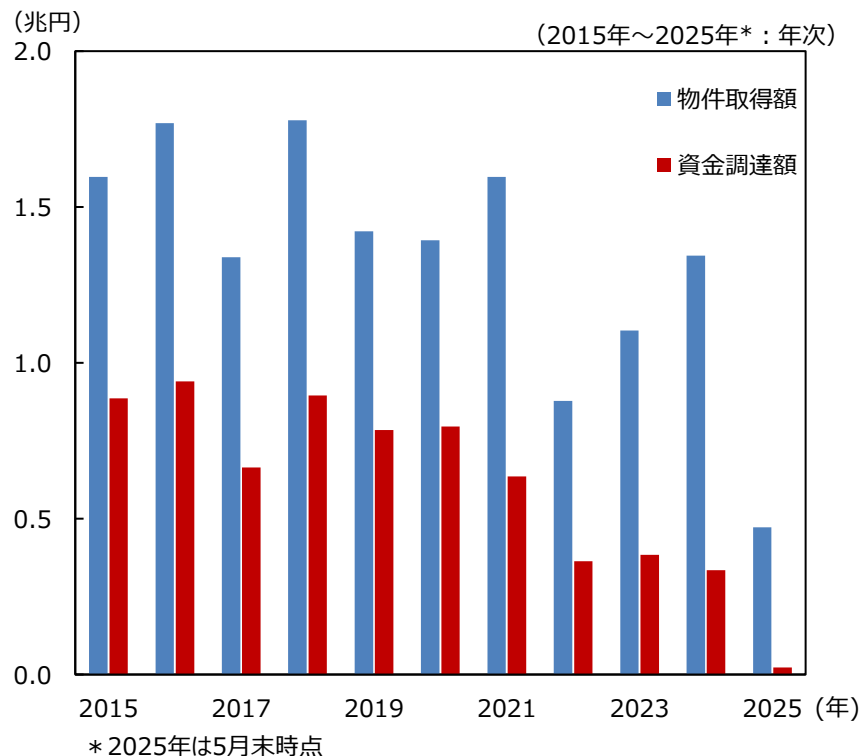
投資法人	払込期日	発行額 (億円)	主な資金用途
オリックス不動産投資法人	2024/7/8	70	借入金返済
ジャパンエクセレント投資法人	2024/7/16	48	借入金返済
野村不動産マスターファンド投資法人	2024/7/19	44	借入金返済

※上記は、将来におけるJ-REITの増資および投資法人債の起債状況を示唆・保証するものではありません。

J-REITの資金調達と物件取得

- J-REITの物件取得は活発に行われていましたが、足もとではJ-REIT価格の低迷や日銀の金融政策正常化などから資金調達を控える動きがあり、物件取得は抑制されています。
- 収益性を重視した物件の入替などにより配当の維持・増加が出来れば、J-REIT市場は底堅い展開が期待されます。

■ J-REITの資金調達額と物件取得額の推移



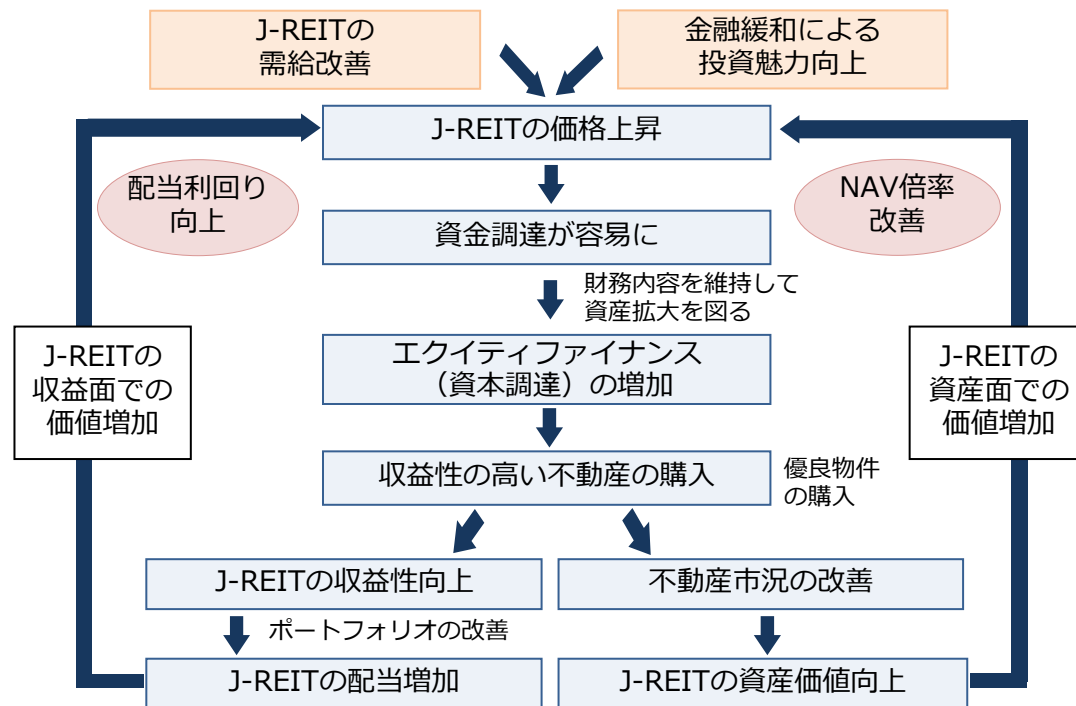
※J-REITの資金調達額は、募集（公募増資・第三者割当増資および新規上場）と投資法人債の合算。

出所：ARESのデータ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の資金調達額と物件取得額の推移を示唆・保証するものではありません。

※右上図は、J-REIT市場の循環の仕組みを投資家の皆さまにご理解いただくためにイメージ化したものであり、必ずこの通りになるとは限りません。

■ J-REIT市場の循環の仕組み（イメージ図）



配当利回り、REITと国債の利回り格差

●日銀はマイナス金利の解除に続き、足もとでは追加の利上げや国債の買い入れの減額方針を決めるなど、金融政策のさらなる正常化に向けた動きに注目が集まっていますが、J-REITの配当利回りは日本の10年国債利回りに比べて高水準にあります。

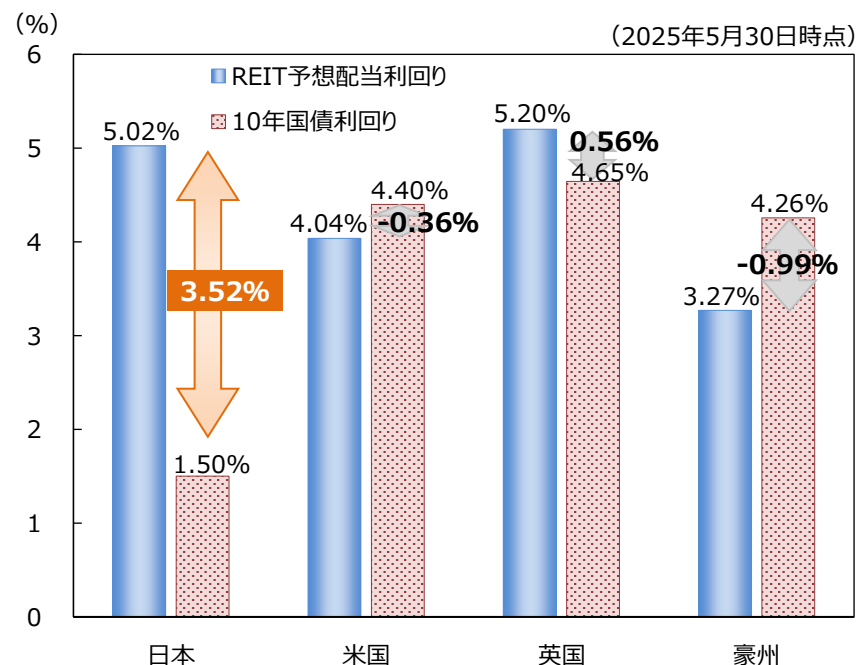
●他の主要国と比較してREITと10年国債の利回り格差が大きい日本では、利回り格差が縮小（J-REIT価格が上昇）する余地があるとも考えられます。

※J-REITの配当利回りの算出は、市場における価格の変動による損益は考慮されません。J-REITは、一般的な債券とは異なり元本での償還を目指すものではなく、利回りがあらかじめ定められているものではありません。

■J-REITと10年国債の利回り推移



■主要国REITと10年国債利回りの比較



※主要国REITの予想配当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3位を四捨五入しているため、REIT予想配当利回りから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:ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来における各国のREITと10年国債利回りを示唆・保証するものではありません。

J-REIT 時価総額上位10銘柄

■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	オフィス	▲0.8%	5.8%	4.9%	12.1%	11,193 億円	3.65%
2	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所	オフィス	3.3%	8.3%	5.6%	12.9%	8,324 億円	4.29%
3	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	3.7%	6.7%	8.0%	6.6%	7,092 億円	5.62%
4	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	1.8%	3.2%	2.1%	▲2.0%	6,723 億円	4.91%
5	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲2.0%	▲6.7%	▲2.0%	▲10.5%	6,460 億円	4.85%
6	KDX不動産投資法人	ケネディクス	総合	2.1%	▲5.2%	3.0%	0.1%	6,127 億円	5.20%
7	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	3.2%	▲0.8%	0.1%	▲2.2%	6,098 億円	5.64%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	0.3%	▲3.1%	3.0%	▲3.6%	5,506 億円	5.17%
9	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲0.4%	5.1%	7.4%	12.3%	4,940 億円	5.07%
10	インヴィンシブル投資法人	フォートレス・インベストメント・グループ	総合	3.9%	▲4.2%	▲3.6%	▲10.2%	4,687 億円	6.18%

※2025年5月末時点

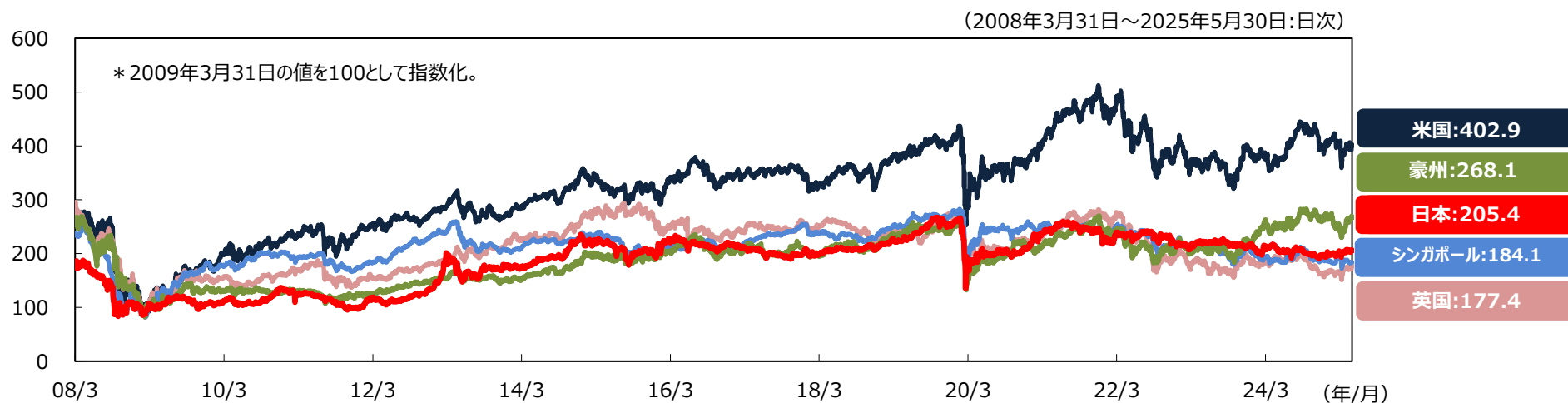
出所：ブルームバーグおよび各投資法人のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、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。

価格水準 ～REIT指数の値動き～

- 主要各国のREITは、リーマン・ショックの影響等から大きく下落しましたが、その後は世界景気の回復等を背景とした不動産ファンダメンタルズの改善などから、上昇傾向で推移しました。
- 2020年3月には新型コロナの感染拡大に伴う影響で大幅に下落したものの、各国政府・中銀が大規模な財政・金融緩和策を講じるなか、反発しました。しかしその後は、インフレ抑制に向けた各国中央銀行の金融引き締めによる金利上昇などを背景に上値が重く推移しました。米国ではFRB（米連邦準備理事会）の利下げ観測はあるものの、高金利を背景に上値重く推移しています。日本では、日銀の追加利上げが見送られるなか、緩やかながらも上昇基調にあります。

■ 主要各国のREIT指数の推移と期間別騰落率



※2025年5月30日時点	日本	米国	英国	シンガポール	豪州
2025年4月末～	1.4%	1.0%	3.0%	-1.9%	5.0%
2025年2月末～	2.1%	-4.2%	7.7%	1.3%	6.1%
2024年11月末～	4.5%	-8.1%	0.4%	-2.8%	-3.6%
2024年5月末～	-0.2%	7.4%	-7.3%	-1.4%	8.5%

※主要各国のREIT指数の推移で用いた指数は次のとおり。

日本：東証REIT指数、米国：FTSE/NAREITエクイティREIT指数、英国：FTSE EPRA/NAREIT UK指数、シンガポール：FTSE ST RE INVEST TRUST指数、豪州：S&P/ASX200REIT指数。

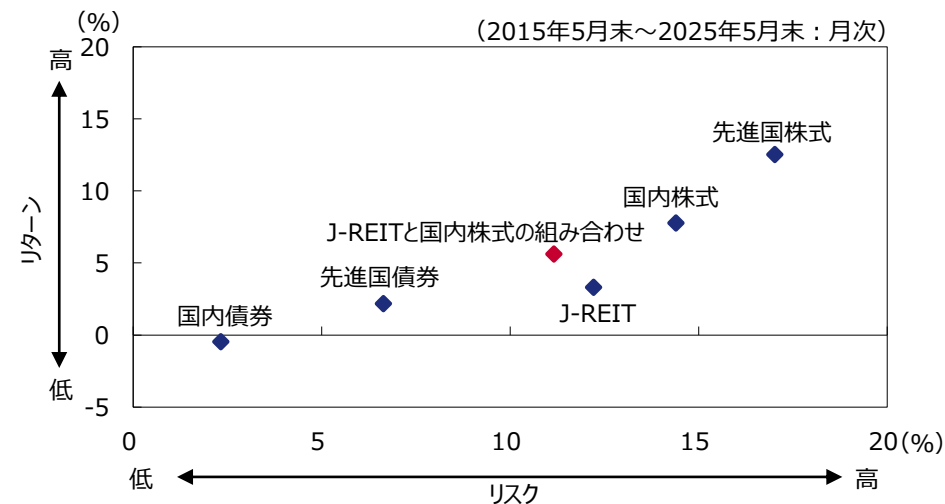
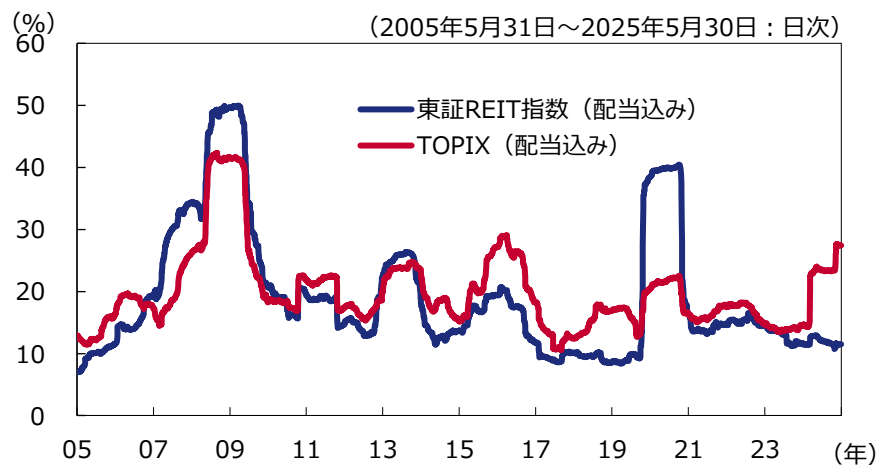
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来における主要各国のREIT指数の推移と期間別騰落率を示唆・保証するものではありません。

J-REITはボラティリティが安定して推移

- 足もとのボラティリティ（変動性）は、TOPIXは高まっている一方で、東証REIT指数は落ち着いた推移が続いています。長期で見ると、リーマンショックやコロナショックなど金融・経済危機局面では、東証REIT指数はTOPIXを大幅に上回る場面がみられました。しかし平時においては、東証REIT指数は、TOPIXに比べて総じて低位で安定しています。
- 東証REIT指数のボラティリティが安定している背景には、J-REITは長期に安定した賃料を生む不動産に投資していることから、分配金が安定しており、インカムゲイン商品としての特性を有していることが考えられます。足もとでJ-REITの分配金利回りは5%程度にあります。国内長期金利は上昇しているものの、J-REITの高い分配金利回りは相応の投資妙味があるとみられます。
- J-REITは、ミドルリスクの資産クラスとして位置付けられます。株式などハイリスク資産と組み合わせることで、ポートフォリオのリスク分散効果が期待されます。米トランプ政権の関税政策など先行き不透明感が根強いなか、相対的に高い分配金利回りや株式と比べた値動きの安定性などに着目した買いの動きがJ-REIT市場の下支えになるとみています。

■東証REIT指数とTOPIXのボラティリティ



※リターンは月次騰落率を、リスクは月次騰落率の標準偏差をもとにそれぞれ年率換算して算出。

※国内債券：NOMURA-BPI総合、国内株式：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）、J-REIT：東証REIT指数（配当込み）、先進国株式：MSCIコクサイ・インデックス（円ベース）、先進国債券：FTSE世界国債インデックス（除く日本、円ベース、為替ヘッジなし）

※J-REITと国内株式の組み合わせは、東証REIT指数50%・TOPIX50%の割合（年次リバランス）で算出。

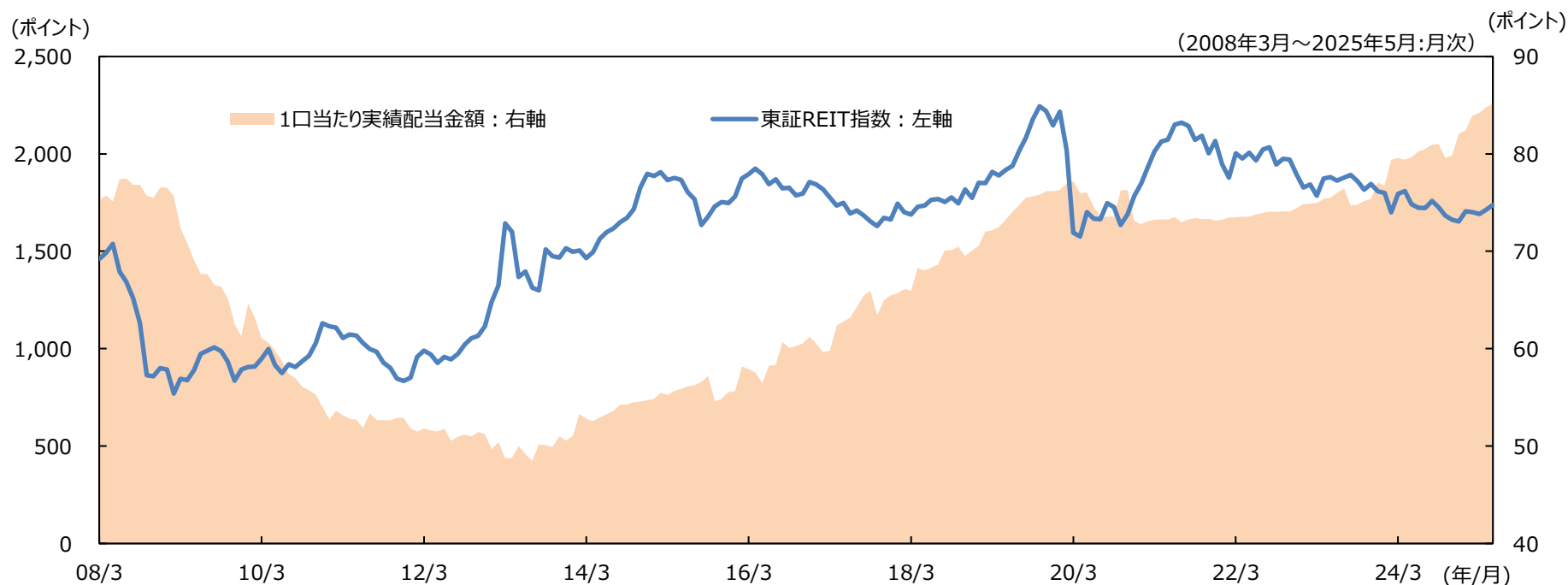
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

東証REIT指数と1口当たり配当金額

- 保有物件の賃料収入の増加や、新規物件取得による1口当たり配当金の増加、低金利を背景とした負債コストの低減などから、J-REITの収益は改善・拡大してきました。
- J-REITの1口当たり実績配当金額は、2020年4月以降に減少する局面があったものの、その後は堅調に推移しています。

■ 東証REIT指数とJ-REITの1口当たり実績配当金額の推移



※J-REITの1口当たり実績配当金額は、過去1年間に権利落ちとなった配当金額をポイント（実績配当金額＝東証REIT指数×実績配当利回り÷100）で示したものの。

J-REITの1口当たり実績配当金額は、新規上場や合併などが行われた際に、データ算出上の影響により値が低下することがあります。

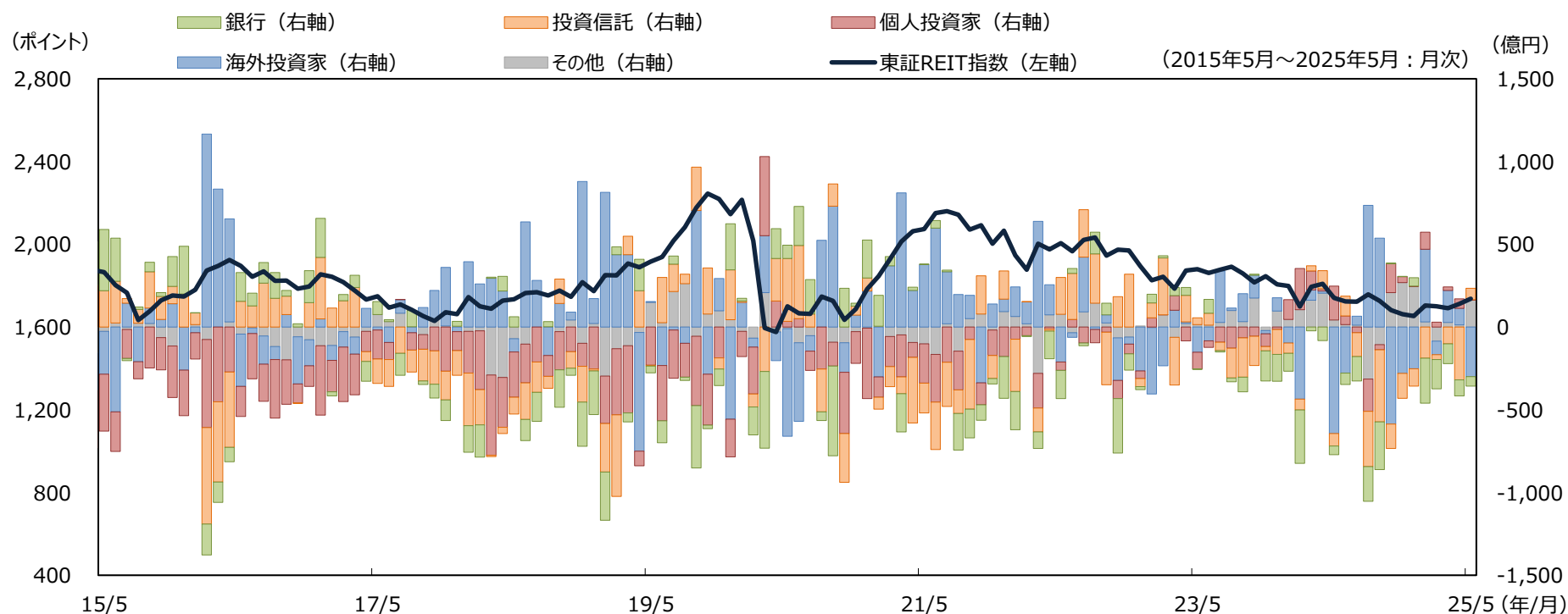
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来における東証REIT指数とJ-REITの1口当たり実績配当金額の推移を示唆・保証するものではありません。

J-REITの投資部門別売買状況

- J-REITの売買状況を投資部門別でみると、2020年8月以降、相対的に高い利回りや、安定的な値動き、世界的な株式指数に組み入れられたことなどを背景に、海外投資家の買い越しが増える局面がみられました。しかし、2022年12月に、日銀が長期金利の変動許容幅を拡大し大規模金融緩和を修正する姿勢を示すと、海外投資家を中心とした売り越しなどによりJ-REIT市場は下落しました。その後も、日銀が2024年3月にマイナス金利を解除したのに続き、同年7月に追加利上げを行うなど日銀の金融政策の更なる正常化観測を背景に、J-REIT市場は弱含みで推移しました。その後、2025年1月に日銀は追加利上げを決めたものの、目先の懸念材料は一旦出尽くしたとの見方もあり、海外投資家は大幅に買い越ししました。

■ J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



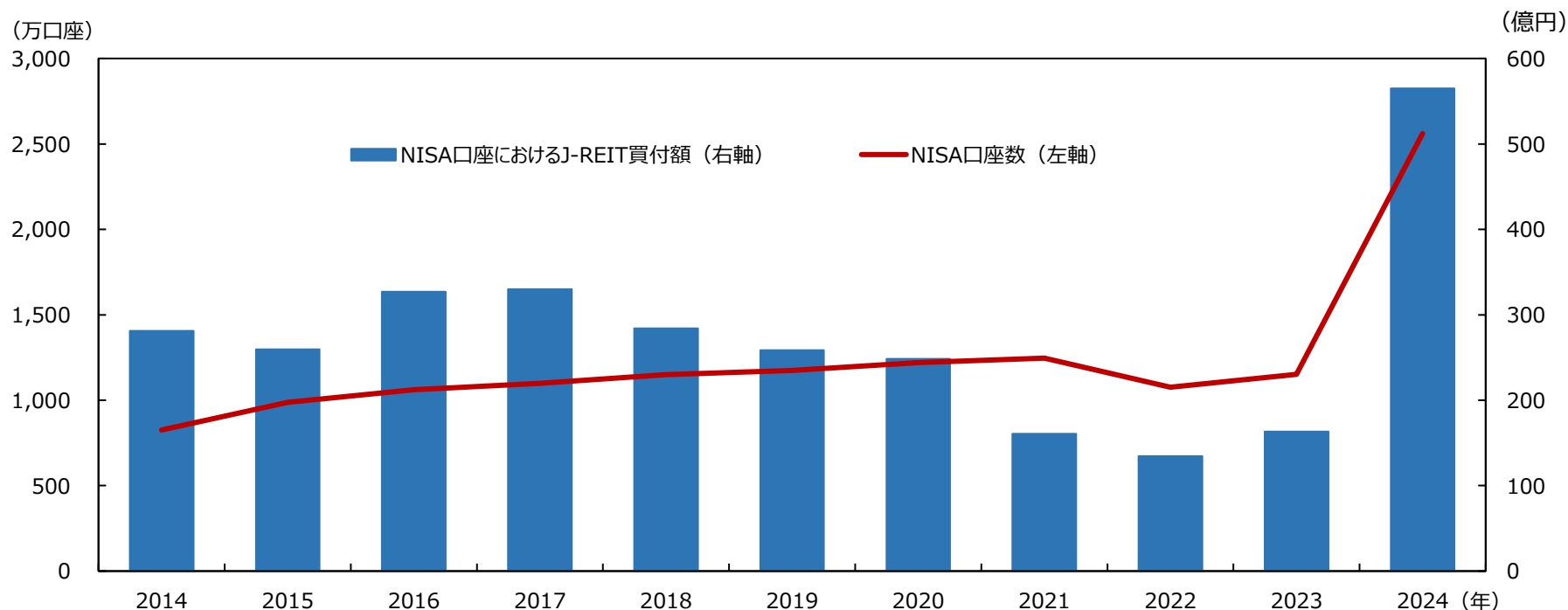
出所：東京証券取引所およびブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記グラフは、将来におけるJ-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移を示唆・保証するものではありません。

J-REITのNISA口座買い付け状況

- 2024年から開始した新しいNISA制度は、非課税投資枠の拡大、非課税保有期間の無期限化など、それまでのNISA制度と比べて利便性が大きく向上しました。
- 金融庁のNISA利用状況調査によると、2024年のNISA口座でのJ-REIT買付額は、これまでの年間買付額を大幅に上回る過去最高額となりました。相対的に高い配当利回りの獲得が期待できる円建て商品として投資家から関心を集めた可能性が考えられます。

■ NISA口座数とNISA口座におけるJ-REIT買付額の推移



※期間：2014年～2024年（年次）、2024年のNISA口座におけるJ-REIT買付額は2024年9月末、NISA口座数は2024年12月末（速報値）まで

※2014年～2023年までのNISA口座数は、一般NISAの口座数を使用

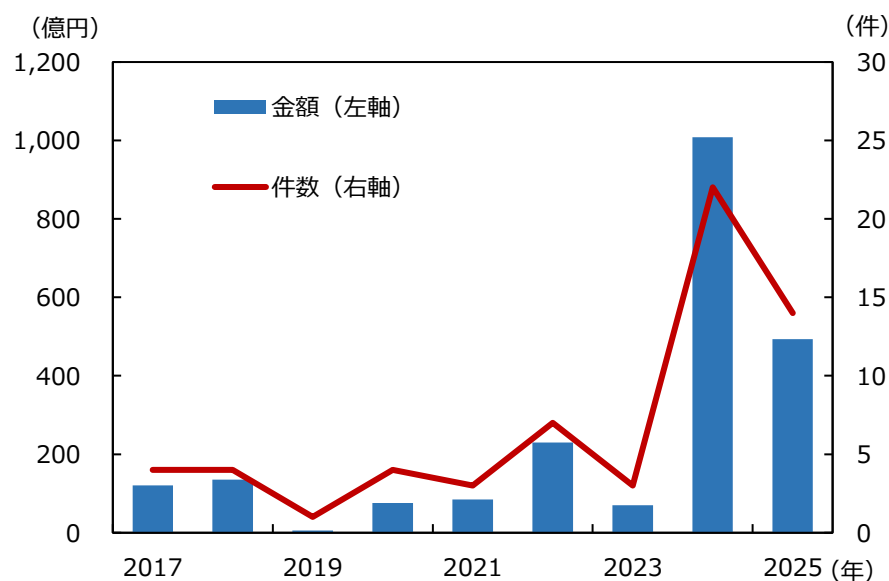
出所：金融庁のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

J-REITの自己投資口取得、投資口分割

- 2024年は22件（2024年12月末時点）の自己投資口取得（上場企業の自社株買いに相当）の発表があり、合計金額（上限）は1,000億円超と過去最高となりました。また、3社が複数回の自己投資口の取得を行っています。2025年は昨年の同時期を上回る金額、件数となっています。
- 2025年に入り3月1日までに7銘柄のJ-REITが投資口分割を実施するなど、投資口の小口化が一段と進んでいます。2月末時点の投資口価格の最大値は34万5千円で、J-REIT全銘柄が初めて50万円未満となりました。東京証券取引所では、個人投資家が投資しやすい環境を整備する観点から、上場企業の望ましい投資単位を50万円未満としています。最低投資金額の引き下げにより、個人投資家のJ-REIT投資拡大が期待されます。

■ 自己投資口取得の発表件数と金額の推移

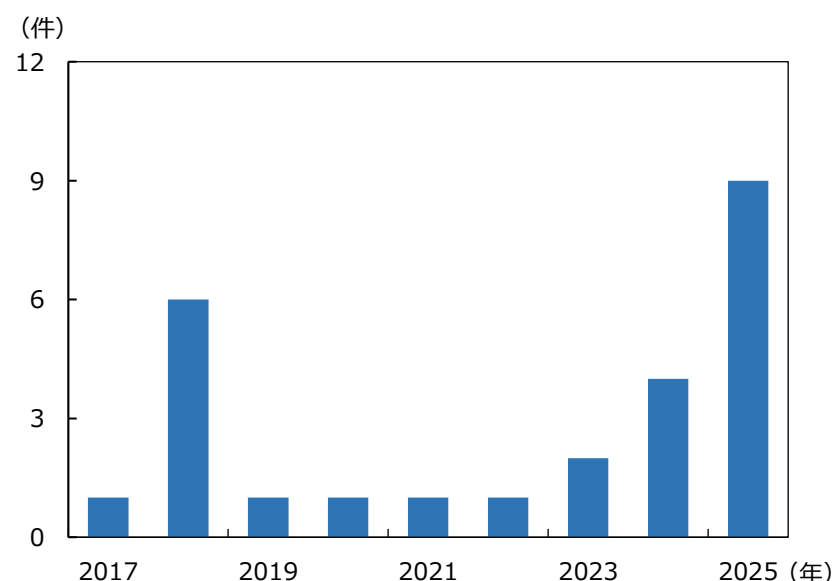


※2017年～2025年（年次）2025年は5月末まで

※金額は取得上限金額

出所：各投資法人の情報をもとにアセットマネジメントOne作成

■ 投資口分割の件数



※2017年～2025年（年次）2025年は5月末まで

出所：不動産証券化協会（ARES）、各投資法人の情報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。また、個別銘柄の掲載については当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

J-REITの合併・買収

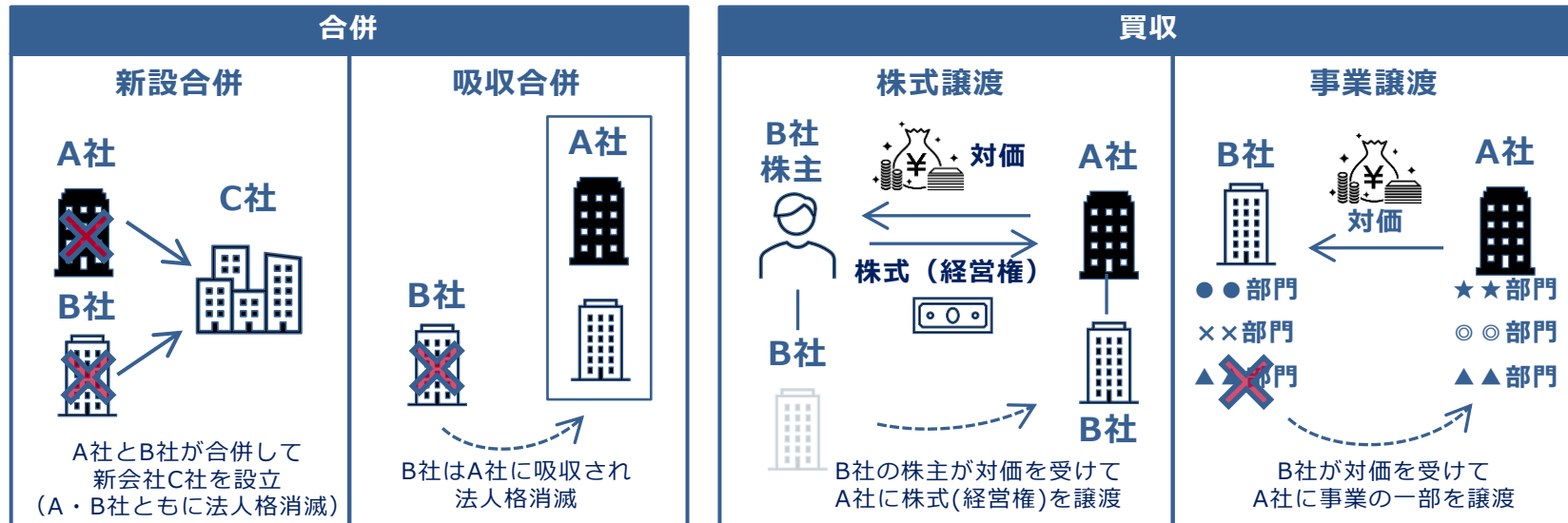
- REITにとって合併は資産規模を拡大し物件の入れ替えをしやすくするほか、保有物件の増加によるポートフォリオ分散効果の増進等が期待できます。資産価値に比べて投資口価格が低い「NAV倍率1倍割れ」の状況のなか、合併・買収の動きが加速する可能性があります。

■直近の主なJ-REITの吸収合併

合併日	吸収合併存続法人	吸収合併消滅法人	新法人
2023/3/1	森トラスト総合リート投資法人	森トラスト・ホテルリート投資法人	森トラストリート投資法人
2023/11/1	ケネディクス・オフィス投資法人	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人	KDX不動産投資法人
		ケネディクス商業リート投資法人	
2024/11/1	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	アドバンス・ロジスティクス投資法人	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人

出所：各投資法人の開示資料をもとにアセットマネジメントOne作成

■（ご参考）合併と買収の主な種類



※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。また、個別銘柄の掲載については当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

※上記は一般的な事項に関する例示あるいはイメージ図であり、すべてを説明しているものではありません。

J-REITへのTOB

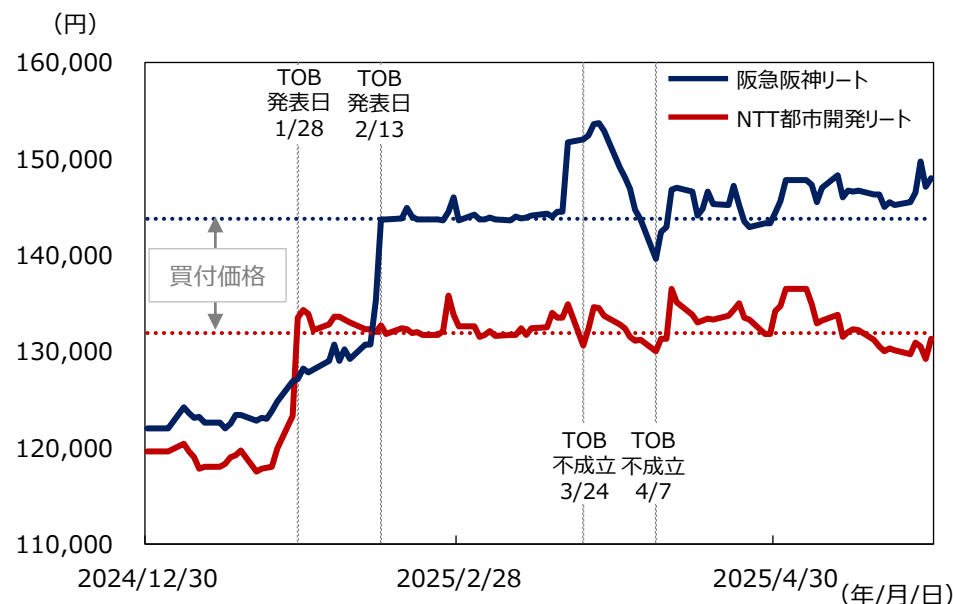
- シンガポールの投資ファンドである3Dインベストメント・パートナーズ（以下、3D）が、2025年1月28日にNTT都市開発リート投資法人（以下、NTT都市開発リート）、2月13日に阪急阪神リート投資法人（以下、阪急阪神リート）に対して、TOB（公開買い付け）を行うことを公表しました。
- TOBは、不成立（NTT都市開発リート：3月24日発表、阪急阪神リート：4月7日発表）となりましたが、海外の投資ファンドがJ-REITの割安感に着目してTOBを実施したことは、市場では好意的にとらえられています。加えて、2024年は自己投資口買いも増加しており、J-REIT再編への圧力が高まる可能性があります。今回のTOBは見直し買いの機会となり、J-REIT市場全体へのプラスの影響が期待されます。

■ 3DによるTOBの概要

買付対象	NTT都市開発リート投資法人
買付価格 (投資口1口当たり)	13万1,890円
公表日	2025年1月28日
買付け等の期間	2025年1月28日～3月3日
買付予定数（上限）	189,128口（保有比率：10～15%程度）

買付対象	阪急阪神リート投資法人
買付価格 (投資口1口当たり)	14万3,770円
公表日	2025年2月13日
買付け等の期間	2025年2月13日～3月13日
買付予定数（上限）	94,968口（保有比率：10～15%程度）

■ 各投資法人の投資口価格の推移



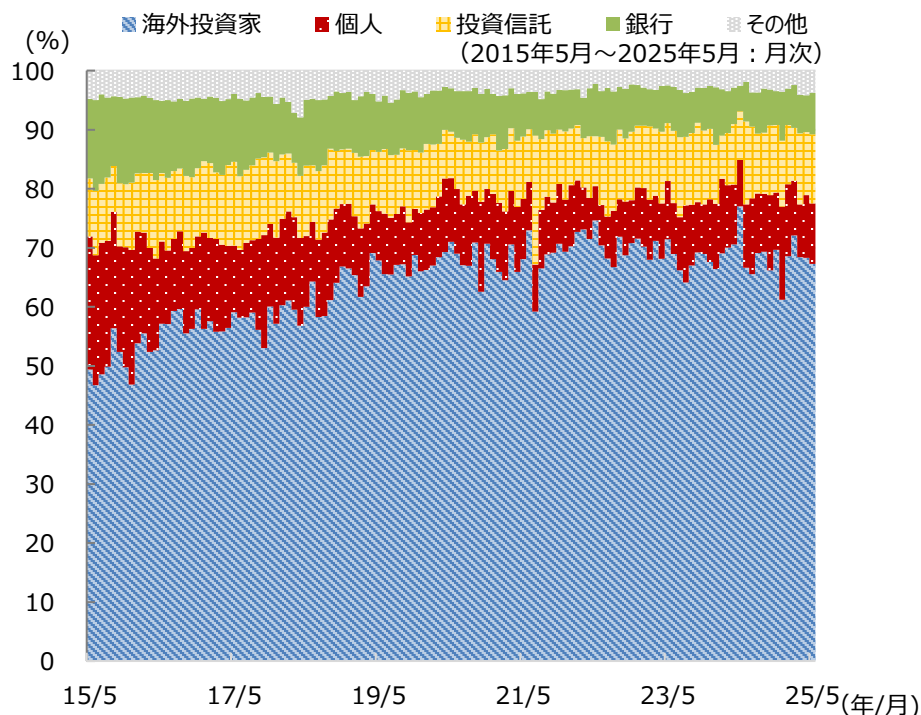
※期間：2024年12月30日～2025年5月30日（日次）
出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。また、個別銘柄の掲載については当該銘柄の売買を推奨するものではありません。

海外投資家からみたJ-REIT

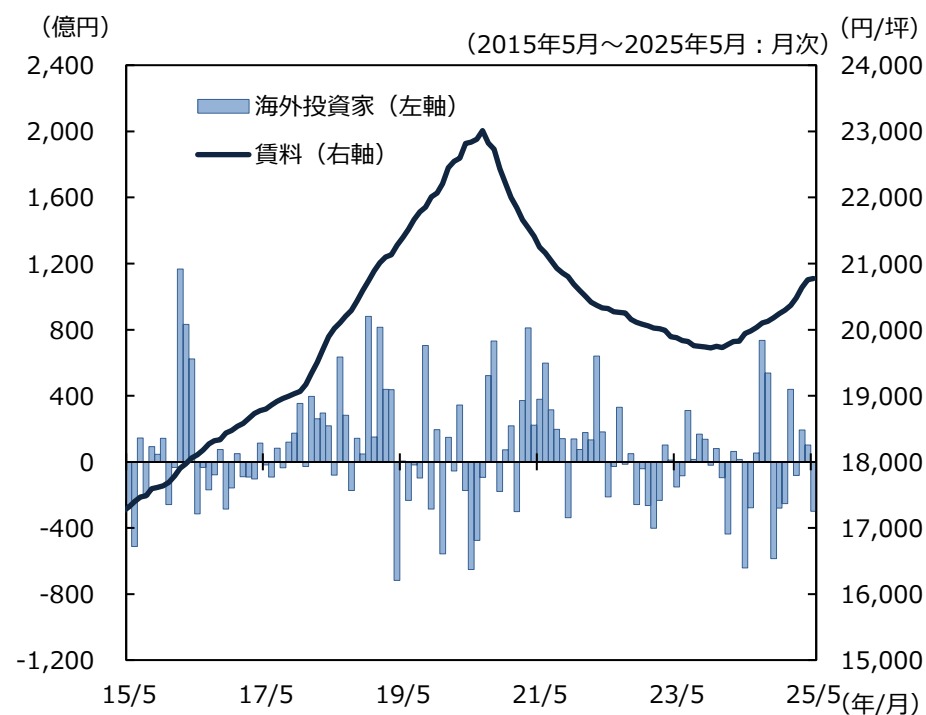
- J-REITの委託売買代金全体に占める海外投資家の割合は近年増加傾向にあり、市場に与える影響も相対的に大きくなっています。
- 過去において、オフィスビル賃料の上昇に伴い海外投資家の買越額が増加する場面がありました。オフィスビル賃料は2014年以降上昇傾向にありましたが、2020年8月に80ヵ月ぶりに下落しました。その後、オフィスビル賃料が20,000円割れまで下落し、海外投資家が売り越す月も多くなりましたが、オフィスビル賃料が20,000円を回復すると大幅な買い越しに転じました。また2025年1月には、日銀が追加利上げを決めるなか、目先の材料は出尽くしとの見方もあり海外投資家は大きく買い越しました。しかしその後の買いは続かず、足もとでは売り越しに転じています。

■ 委託売買代金全体に占める主要投資部門別の割合推移



出所：東京証券取引所およびブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■ 海外投資家の売買状況と都心5区オフィスビル平均賃料の推移

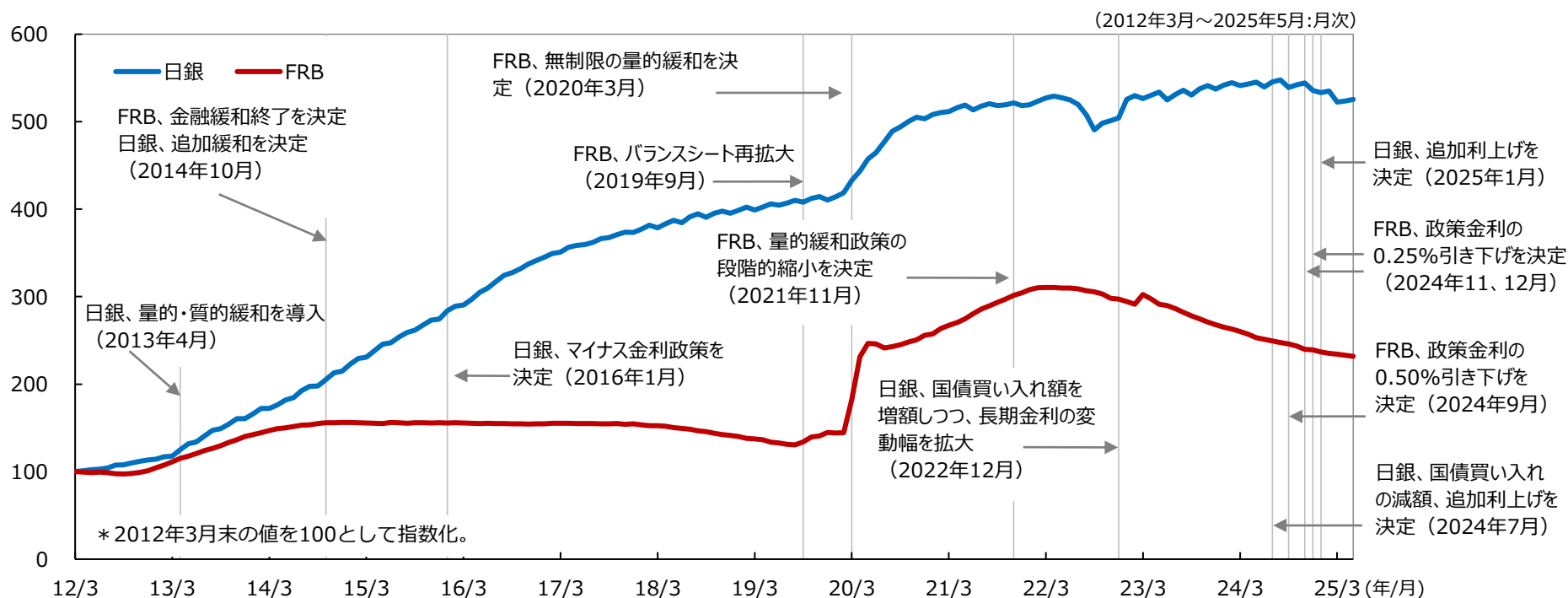


※上記は、将来における委託売買代金全体に占める主要投資部門別の割合および海外投資家の売買状況と都心5区オフィスビル平均賃料の推移を示唆・保証するものではありません。

日米の金融政策

- 日銀は2024年7月の金融政策決定会合で、国債買い入れの減額ペースを決めたほか、政策金利の引き上げも決定しました。国債買い入れは、月6兆円程度から2026年1-3月期には月3兆円程度へ減少させることとしました（原則毎四半期4,000億円程度減額）。政策金利（無担保コールレート（オーバーナイト物））を従来の0～0.1%程度から0.25%程度へ引き上げました。2025年1月の金融政策決定会合でも0.5%程度へと引き上げました。
- FRBは2024年9月の米連邦公開市場委員会（FOMC）で、コロナ危機時以来約4年半ぶりに0.5%の利下げを決めました。11月と12月にも0.25%の利下げを実施し、政策金利の誘導目標は4.25～4.50%となりました。その後FRBは政策金利を据え置いています。2025年3月のFOMCでは量的引き締め（QT）のペースを減速させることを決定しました。

■日米の中央銀行の資産規模の推移



※上記は、将来における日銀とFRBの資産規模の推移を示唆・保証するものではありません。

不動産投資家調査

- 日本不動産研究所が実施した不動産投資家調査特別アンケート（25年4月）では、日銀による一連の金融政策により「金利上昇下の不動産投資市場」において、不動産投資市場にどのような影響があると不動産投資家が考えているかを調査しました。それによれば、「影響はなく、変化は生じていない」との回答が66.4%と最多となっています。影響がないと考える理由として、「投資物件の取引に変化はない」（44.0%）、「不動産投融資に係る社会全般の雰囲気に変化はない」（25.3%）となっており、不動産投融資への影響が感じられない回答が合わせて約70%を占めました。長期金利の動向には一定の留意が必要なものの、不動産市況は投融資環境も併せて良好とみられるなか、相対的に高い分配金利回りなどに着目したJ-REITに見直し買いの動きがみられるかが注目されます。

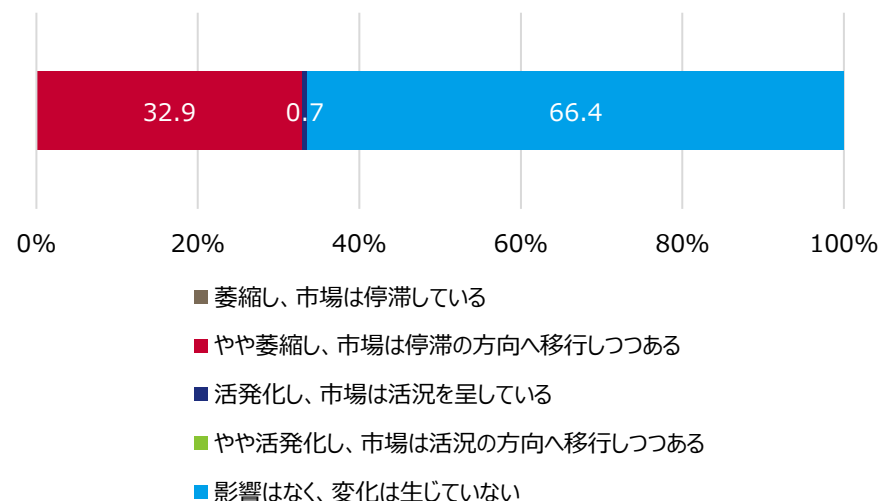
■ 東証REIT指数と国内長期金利の推移



※期間：2005年1月5日～2025年5月30日（日次）

出所：ブルームバーグのデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■ 不動産投資家調査：「一連の金融政策*によって不動産投資市場にどのような影響があったと思うか」



*一連の金融政策：昨年（2024年）の日本銀行による3月のマイナス金利政策の撤廃を含む金融政策の枠組みの見直し及び7月31日の金融政策決定会合において政策金利を0.25%に引き上げ、本年1月の金融政策決定会合においては政策金利を17年ぶりの水準となる0.5%程度に引き上げるとともに、「展望レポート」で示した経済・物価の見通しが実現するとすれば、それに応じて、引き続き政策金利を引き上げ、金融緩和の度合いを調整していくこと

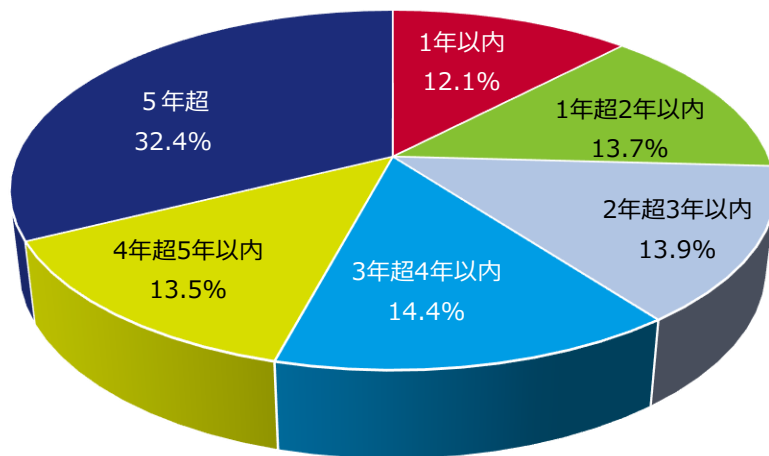
出所：日本不動産研究所「不動産投資家調査（2025年4月）」をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

J-REITの財務状況

- J-REITの長期有利子負債の年限は分散されており、特定年限への集中はみられません。そのため金利上昇に伴う債務の借り換えリスクが顕在化する可能性は低いとみられます。
- LTV（有利子負債比率）はREITの財務上の安全性を示す指標です。不動産の投資や融資において非常に重要な指標の一つです。J-REITのLTVはすべて55%未満となっており、財務の健全性は比較的高いと考えられます。

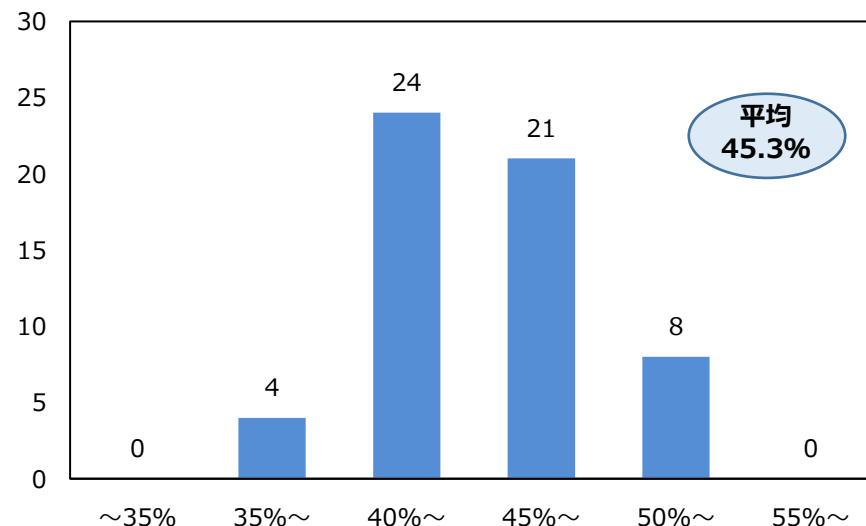
■ J-REIT投資法人の長期有利子負債の年限別分布



※直近決算数値を元に算出。2025年5月末時点（上場58投資法人）
出所：各投資法人の直近の有価証券報告書のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■ J-REIT のLTVの分布

（銘柄数）



LTVとは？

LTVは、Loan To Valueの略。REITが保有している不動産の評価額に占める借入金の割合のことでREITの財務上の安全性を示す指標です。

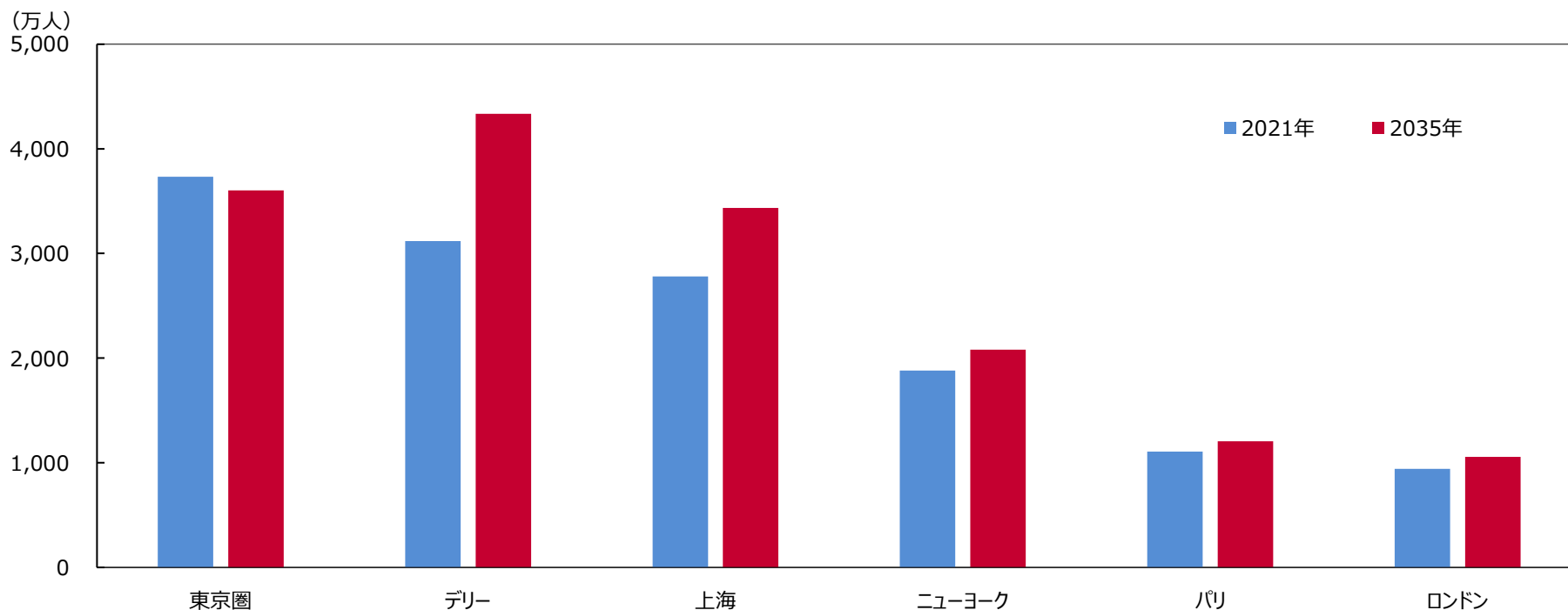
※2025年5月末時点
出所：不動産証券化協会（ARES）のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

世界の主要都市圏の人口比較

- 都市圏という観点でみると、東京圏は、約3,700万人（国連推計：2021年推計）の人口を有し、世界最大の規模となっています。2035年時点においても、東京圏の人口は世界屈指の規模を維持すると予測されています。

■世界の主要都市圏の人口推移比較



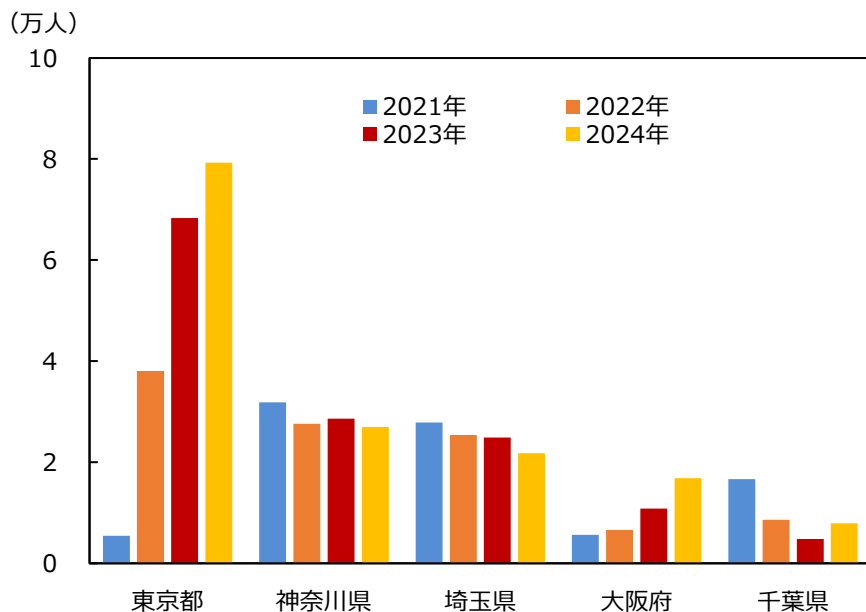
※国連による推計値。
出所：国連のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※上記は、将来における世界の主要都市圏の人口推移およびJ-REIT保有物件の所在地別保有額の割合を示唆・保証するものではありません。

都市圏の人口増加とJ-REIT市場

- 総務省が公表している「住民基本台帳人口移動報告」によると2023年の東京都の転入超過数（転入者数-転出者数）は、前年比で約1.8倍と大幅に増加しました。2024年も前年を上回る転入超過数となっています。また、神奈川県、埼玉県、大阪府、千葉県も人口流入が続いています。雇用や商業、医療・教育サービスの充実などの利便性を求めて都市部への人口流入の動きは続くと考えられます。
- J-REITが保有する物件は、東京23区全体で44%程度、関東・近畿の2大都市圏もあわせると84%程度を占めています。都市部への人口流入は、オフィスや住宅などの需要増加や、商業施設の売上増加につながると考えられ、J-REIT市場の後押しになるものと期待されます。

■主な都府県の転入超過数

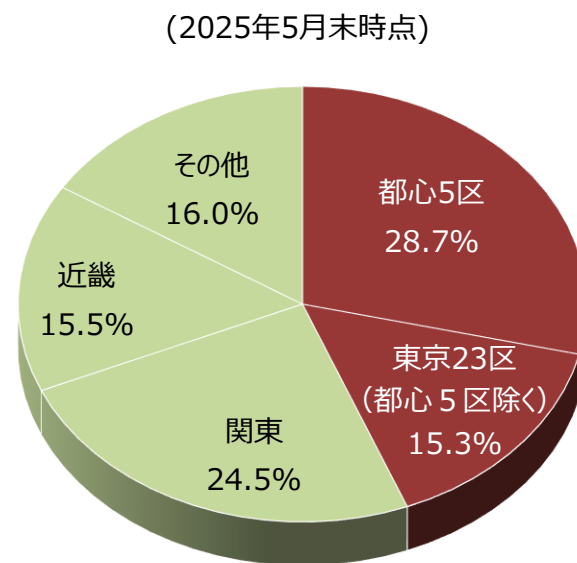


※期間：2021年～2024年（年次）

※上位5都府県（2024年）

出所：総務省「住民基本台帳人口移動報告」をもとにアセットマネジメントOne作成

■J-REIT保有物件の所在地別保有額の割合



都心5区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

関東：東京都（東京23区以外）、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、神奈川県

近畿：滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県、和歌山県

※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。

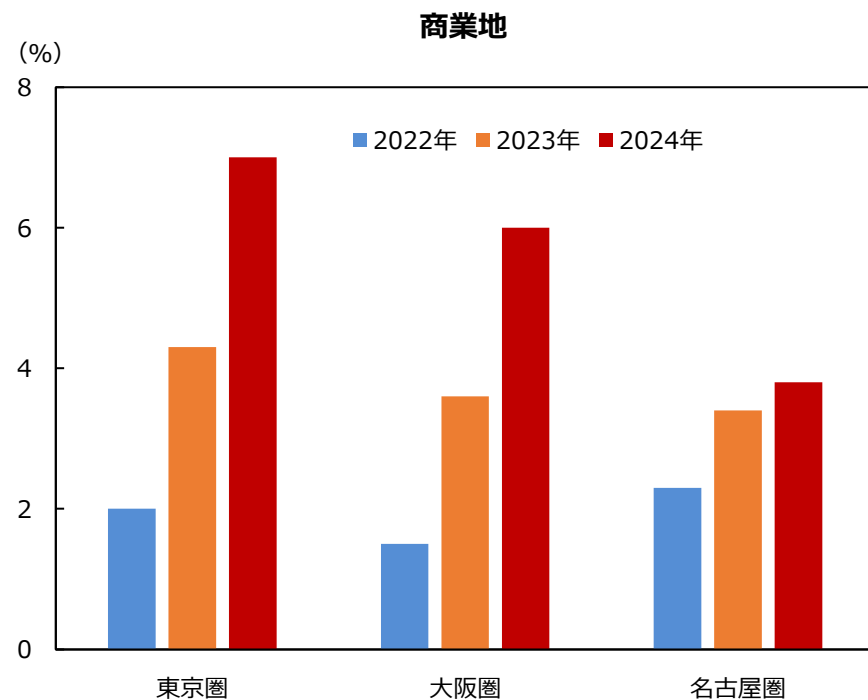
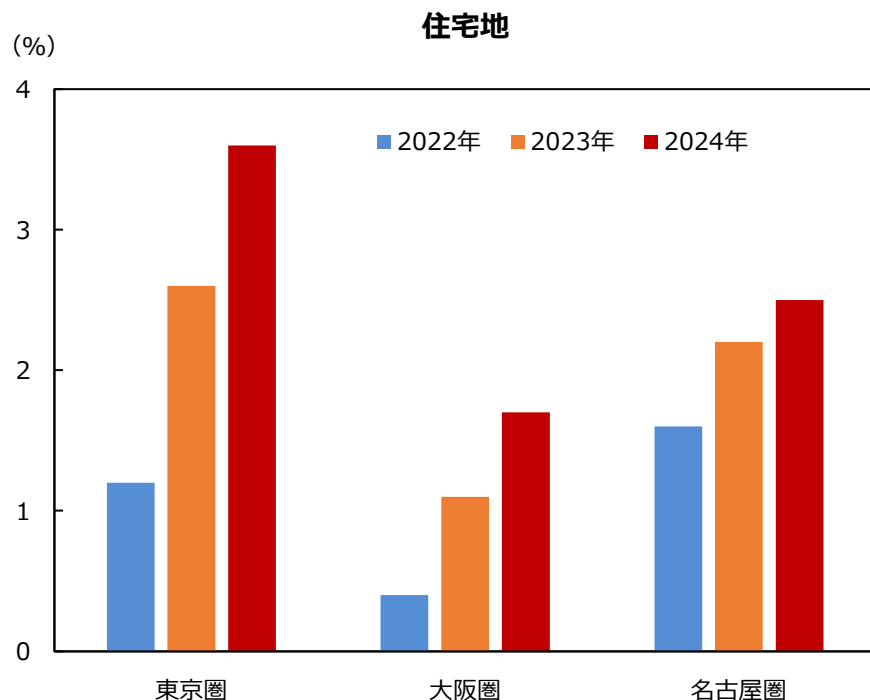
出所：不動産証券化協会（ARES）のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

三大都市圏の地価動向

●三大都市圏における地価変動率で見ると、2024年は住宅地・商業地のいずれのエリアも上昇しました。住宅地は3年連続、商業地は12年連続で上昇し、それぞれ上昇幅が拡大しました。

■三大都市圏における用途別対前年の地価平均変動率



※期間：2022年～2024年（年次）

※国土利用計画法施行令に基づき、各都道府県知事が毎年7月1日における基準地の1㎡当たりの価格を調査し公表するもの。

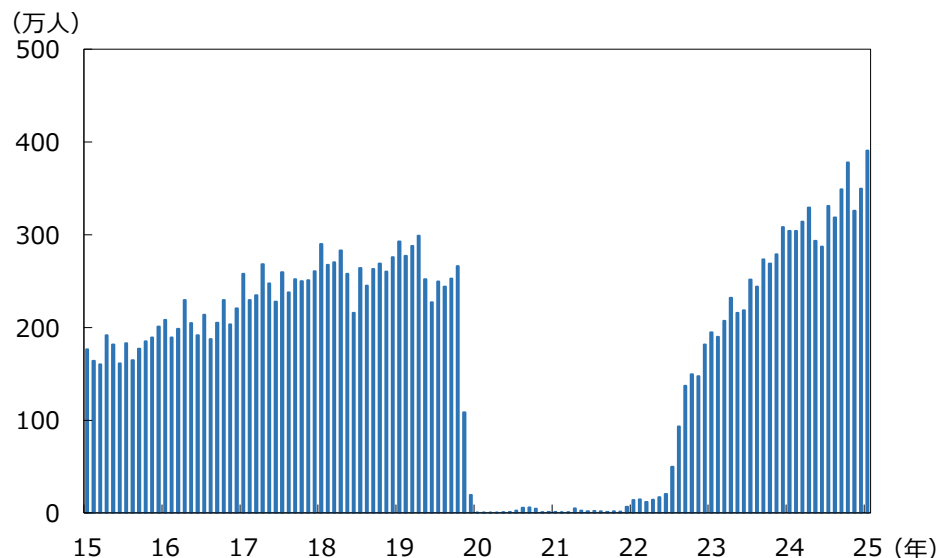
出所：総務省「都道府県地価調査」をもとにアセットマネジメントOne作成

※上記グラフは、過去の情報であり、将来における地価動向を示唆・保証するものではありません。

インバウンド消費動向調査

- 日本政府観光局（JNTO）によれば、2024年の年間訪日外客数は3,686万人で、前年比では47.1%増、2019年比では15.6%増と、過去最高であった2019年の3,188万人を約500万人上回り、年間過去最高を更新しました。2025年4月は過去最高であった同年1月の378万人を大きく上回り単月過去最高を記録し、単月として初めて390万人を突破しました。
- 訪日客による消費も堅調です。同消費額は2022年後半から回復し始めました。2023年7-9月期以降はコロナ禍前（2019年）を上回って推移し、2024年4-6月期に2兆円を超え過去最高となりました。同年10-12月期には過去最高を更新し、2025年1-3月期も高水準で推移しました。

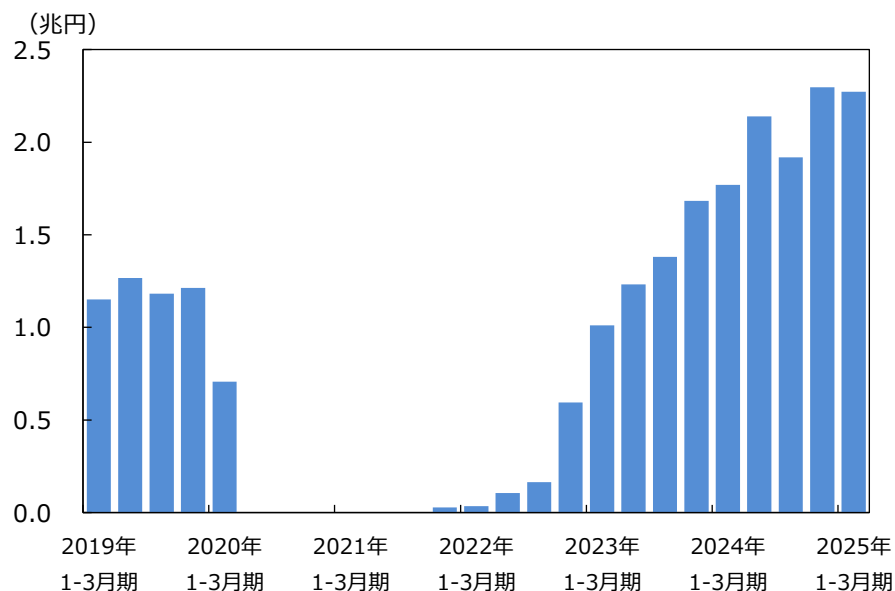
■ 訪日客数



※期間：2015年4月～2025年4月（月次）

出所：日本政府観光局のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

■ 訪日客旅行消費額



※期間：2019年1-3月期～2025年1-3月期（四半期）

出所：観光庁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。

J-REITのホテル取得状況

- 世界経済フォーラムが発表する「旅行・観光開発ランキング」では、日本は2024年に世界第3位となっており、今後のインバウンド需要のさらなる増加が期待されます。
- 訪日客の宿泊需要が回復するなか、J-REITによるホテルの取得額は増加しコロナ禍前を上回っています。堅調なインバウンド需要により商業施設やホテルなどを保有するREITの業績改善が期待されます。

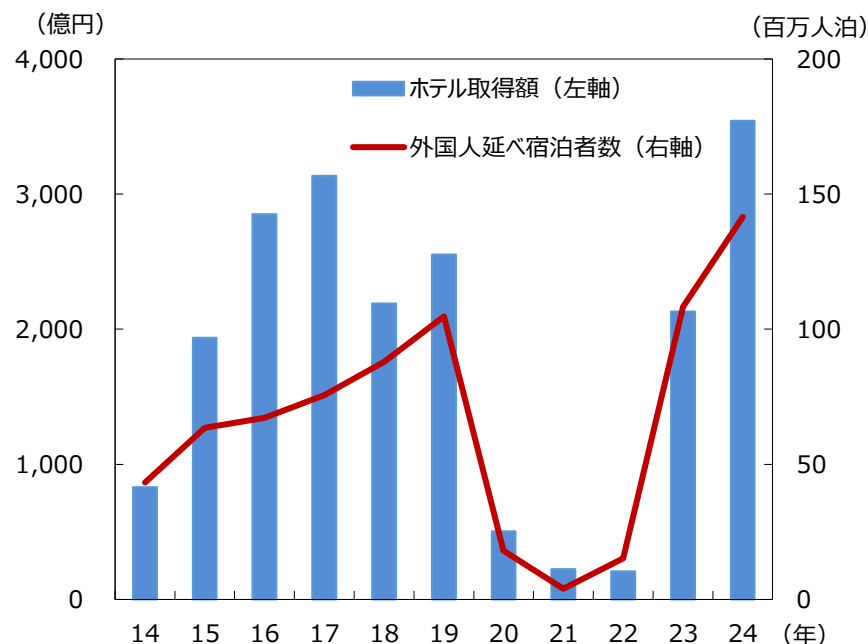
■ 世界経済フォーラムの「旅行・観光開発2024年ランキング」

順位	国名	スコア*
1	米国	5.24
2	スペイン	5.18
3	日本	5.90
4	フランス	5.07
5	豪州	5.00
6	ドイツ	5.00
7	英国	4.96
8	中国	4.94
9	イタリア	4.90
10	スイス	4.81
	世界平均	3.96

*スコアについて 最高値:7、最低値:1

※出所：世界経済フォーラム「World Economic Forum, The Travel & Tourism Development Index2024」よりアセットマネジメントOne作成

■ J-REITのホテル取得額と外国人延べ宿泊者



※期間：2014年～2024年（年次）

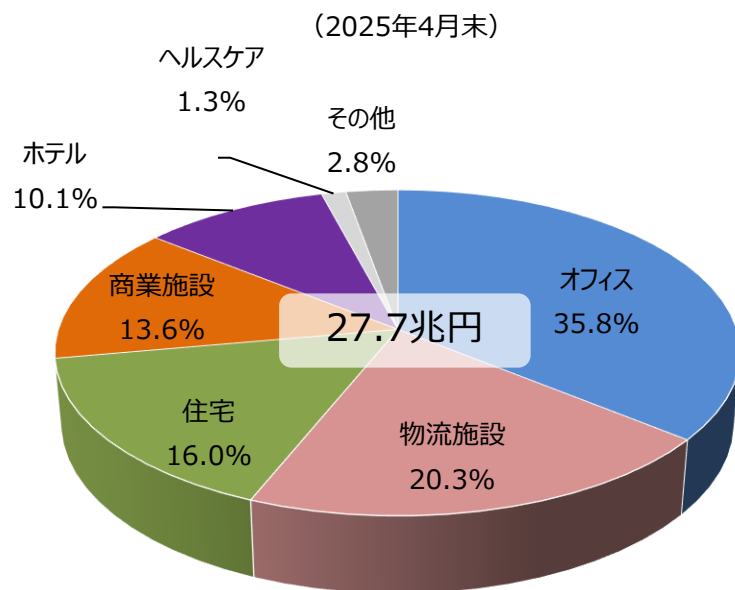
出所：不動産証券化協会、観光庁のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

多様化するJ-REIT

- J-REITの市場規模拡大に伴い、オフィスや商業施設、住宅といった不動産タイプに加え、物流施設やホテル、ヘルスケア施設など、J-REIT保有物件の不動産タイプの多様化が進みました。地方の創生に貢献することを基本理念とする「マリモ地方創生リート投資法人」や、世界初となる温泉施設等に特化して投資する「日本ホテル＆レジデンシャル投資法人」など、多様なJ-REITが上場しています。
- J-REITの多様化が進むことで、不動産タイプごとの固有のリスクが分散され、J-REIT市場全体の安定化が進むことが期待されます。

■ J-REIT保有物件の不動産タイプ別構成比率



※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。

出所：一般社団法人投資信託協会および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

■ 2018年以降に上場したJ-REIT

(2025年5月末時点)

投資法人	上場日	タイプ	特徴
CREロジスティクスファンド投資法人	18/2/7	物流	物流施設の開発・運営を行うシーアールイーグループがスポンサーとなっている物流特化型のJ-REIT
ザイマックス・リート投資法人	18/2/15	総合	多様な不動産施設のマネジメントを行うザイマックスグループがスポンサーとなっている総合型のJ-REIT
タカラレーベン不動産投資法人	18/7/27	総合	総合不動産ディベロッパーのタカラレーベンなどがスポンサーとなっている総合型のJ-REIT
伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人	18/9/7	物流	大手総合商社の伊藤忠商事を中心とする伊藤忠グループがスポンサーとなっている物流特化型のJ-REIT
エスコンジャパンリート投資法人	19/2/13	総合	総合ディベロッパーの日本エスコンなどがスポンサーとなっている総合型のJ-REIT
サンケイリアルエステート投資法人	19/3/12	複合	サンケイビルグループがスポンサーとなっている複合型のJ-REIT
SOSiLA物流リート投資法人	19/12/10	物流	大手総合商社の住友商事がスポンサーとなっている物流特化型のJ-REIT
東海道リート投資法人	21/6/22	総合	「産業地域」に根差した9社がスポンサーとなり、静岡を核とする産業地域へ重点投資する総合型のリート

※上記は、将来におけるJ-REIT保有物件の不動産タイプ別構成比率と評価額の推移を示唆・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。

今後のインフラ整備・再開発

- 東京では現在、100年に1度といわれる規模の再開発が進行中です。たとえば、京急品川開発プロジェクト、TOKYO CROSS PARK構想など開発プロジェクトは東京の至る所で行われています。
- 東京だけでなく大阪でも大規模な開発が予定されています。たとえば、夢洲の万博会場の隣接地では、統合型リゾート施設（IR）、JR大阪駅のある梅田地区では、2024年秋一部先行開業した再開発地区「グングリーン大阪」などの開発が進んでいます。
- インフラ整備や再開発が継続的な都市の魅力向上につながれば、中長期的にJ-REIT市場の下支えになると考えます。

■東京・大阪における近年の代表的な開発プロジェクト

建設施設	概要
東京外かく環状道路	都心から約15kmの圏域を環状に連絡する道路。
リニア中央新幹線	「品川～名古屋～大阪」を結ぶ線路・駅の建設。 東京-大阪間は、2045年開業予定。
大阪万博・IR関連施設	大阪湾に浮かぶ人工島「夢洲」での会場建設および周辺の関連施設の建設。 大阪万博は2025年4月開幕、大阪IRは2030年秋頃の開業を目指す。
羽田空港アクセス線	羽田空港の国内線第1・第2ターミナル間の新駅および東京貨物ターミナル駅 までの線路の建設。2031年度の開業を目指す。
首都高速道路 日本橋区間地下化	神田橋JCT付近から江戸橋JCT付近にかけての構造物の更新・地下化および周辺開発。2040年完成予定。
京急品川開発プロジェクト	2025年5月に着工。トヨタ自動車の新東京本社などが入居するオフィスの他、ホテルや商業施設、音楽イベントに対応したホールなど多彩な施設を駅前に整備。2029年度に開業予定。
TOKYO TORCH (トウキョウトーチ)	東京駅周辺で最大となる敷地面積約3.1haに及ぶ大規模複合再開発。日本一の高さになる超高層オフィス（Torch Tower）、大規模広場（TOKYO TORCH Park）、変電所棟の竣工は2028年3月予定。
TOKYO CROSS PARK構想	都心最大級の延床面積約110万㎡の日比谷公園と隣接する次世代スマートシティプロジェクト。ホテルやオフィス、商業施設、住宅機能等を備える予定。2030年度に第1期完成、2037年度以降の全体完成・街びらきを計画。

※上記は2025年5月末時点の情報をもとに作成したものであり、予定は変更される場合があります。

※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。

J-REITの環境配慮への取り組み

- J-REITは、持続可能な社会の実現のため環境に配慮した不動産への意識が高い傾向があり、保有物件の省エネ化や温室効果ガス削減などに取り組んでいます。なお、全J-REITの総保有不動産に占める環境不動産の割合は2024年において7割程度と、環境への取り組みが進んでいます。
- 日本不動産研究所が実施した不動産投資家調査によれば、「ESG投資に適した不動産」と「そうでない不動産」の賃料収入について、10年後をみると、前者について「1～5%程度高い」との回答が62.5%と最も高くなっています。
- J-REIT市場では、金融機関（除く証券会社）や、外国法人等の保有比率が相応に高く、その存在感は大きいといえます。ESGを重視する投資家からJ-REITの取り組みが評価されれば、資金流入が期待され、今後のJ-REIT市場の押し上げ要因となるとみられます。

■ 全J-REITの総保有不動産に占める環境不動産の割合

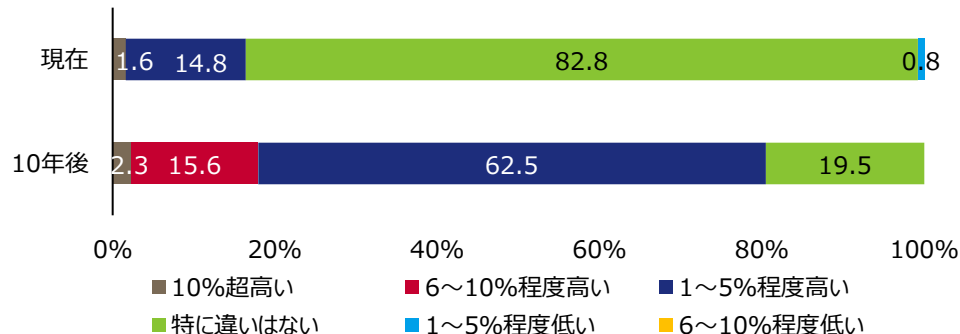
	2021年	2022年	2023年	2024年
環境不動産の割合	62.6%	66.9%	69.1%	73.6%
前年からの増減	-	4.3%	2.2%	4.5%

※延床面積比

※環境不動産は、GRESB評価における環境ポイント付与対象不動産（CASBEE、DBJ Green Building認証、BELS、LEED等）

出所：不動産証券化協会のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

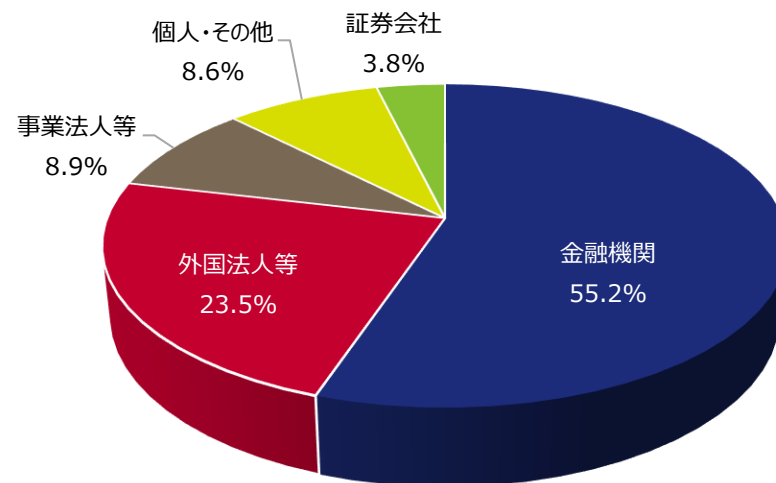
■ 不動産投資家調査：「ESG投資に適した不動産」と「そうでない不動産」の賃料収入の違いについて



出所：日本不動産研究所「不動産投資家調査（2025年4月）」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。

■ J-REIT 投資部門別保有比率



※2025年2月時点

出所：東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

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3.85%（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2.288%（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、東証株価指数（TOPIX）の指数値および東証REIT指数、東証株価指数（TOPIX）にかかる標準または商標は、株式会社J P X総研または株式会社J P X総研の関連会社（以下「J P X」という。）の知的財産であり、指数の算出、指数値の公表、利用など東証REIT指数、東証株価指数（TOPIX）に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数、東証株価指数（TOPIX）にかかる標準または商標に関するすべての権利はJ P Xが有しています。
- FTSE NAREIT All Equity REITs指数（以下、「本指数」）のすべての権利はFTSE International Limited（以下、「FTSE」）およびNational Association of Real Estate Investments Trusts（以下、「Nareit」）に帰属します。「FTSE ®」はLondon Stock Exchange Group plcおよび、そのグループ企業（以下、総称して「LSE Group」）の商標であり、ライセンス契約に基づきFTSEによって使用されています。「NAREIT®」はNareitの商標です。本指数はFTSEによって計算されます。FTSE、LSE Group、Nareitはいずれも、如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。FTSE、LSE Group、およびNareitは、アセットマネジメントOneによって提示される目的に対する本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。
- FTSE EPRA/NAREIT UK指数（以下、本指数）のすべての権利はLSE Group、European Public Real Estate Association（以下、「EPRA」）または、Nareit（以下、あわせて「ライセンサー」といいます。）に帰属します。「FTSE®」および「FTSE Russell®」は、LSE Group会社の商標であり、ライセンス契約に基づいてその他のLSE Group会社が使用します。「NAREIT®」はNareitの商標、「EPRA®」はEPRAの商標であり、すべて、ライセンス契約に基づき、LSE Groupによって使用されます。本指数は、FTSEまたはその関連会社、代理店またはパートナーによって、またはそれらに代わって計算されます。ライセンサーは如何なる者に対しても本指数の使用、信頼、または誤謬に起因する如何なる義務も負いません。ライセンサーは、アセットマネジメントOneによって提示される目的に対する本指数の適合性に関して、いかなる請求、予測、保証、または表明も行いません。
- NOMURA-BPI総合の知的財産権その他一切の権利は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、ファンドの運用成果等に関して一切責任を負いません。
- MSCIコクサイ・インデックスに関する著作権、知的財産権その他一切の権利はMSCI Inc.に帰属します。また、MSCI Inc.は同指数の内容を変更する権利および公表を停止する権利を有しています。
- FTSE世界国債インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。同指数はFTSE Fixed Income LLCの知的財産であり、指数に関するすべての権利はFTSE Fixed Income LLCが有しています。