

## 公募増資約800億円、市場の重しとなる一方で収益性向上に期待

### 相次ぐ公募増資がJ-REIT市場の重しに

2022年に入り、国内外のリートや株式などのリスク性資産は軒並み下落しました。その主な要因として、FRB（米連邦準備制度理事会）の金融引き締め観測や、米物価上昇懸念の高まりなどから米長期金利が急上昇したことなどが挙げられます。特に、J-REIT（国内リート）市場においては、相次ぐ公募増資も重しになったと考えられます。

2022年1月に公表されたJ-REIT各社の公募増資は6件で、その金額は約800億円に上ります。投資口数の増加は、受給環境の悪化を招く要因として短期的にはマイナス材料となることも少なくありません。実際に、2022年の各資産の値動きを確認すると、公募増資が相次いだ1月中旬まではJ-REITが最も下落していることが分かります。

### 資金調達によって収益性向上への期待も

一方で公募増資は、資金調達を行い新たな優良物件に投資することで、収益性の向上などが期待できるという側面もあります。

例えば、当月で最大規模の公募増資を行った日本ビルファンド投資法人が公表した補足説明資料によると、同投資法人は今回の公募増資などによる資金調達によって2物件を取得する予定です（右表参照）。そして、今回の物件取得を含む2021年3月以降に公表した物件入替によって以下の効果などを見込んでいます。

- ・資産規模\*1：1兆5,547億円→1兆6,539億円
- ・一口当たりNAV\*2：564,249円→593,449円
- ・NOI利回り\*3：4.83%→4.84%
- ・都心5区\*4比率：57.4%→59.6%
- ・LTV\*5（敷金込み）：42.2%→41.4%

上記のような収益性や安定性の向上が実現すれば、投資口価格を押し上げる材料になると考えられます。

1月27日（現地時間）、FRBはFOMC（米連邦公開市場委員会）の声明で3月の利上げ開始を示唆しており、先行き不透明感から、J-REITを含むリスク性資産は値動きの荒い展開が続く可能性があります。こうした中でもJ-REIT各社が示す収益性の向上策など前向きな動きは、中長期的にはJ-REITの収益向上、改善につながり、評価向上に寄与すると考えられます。

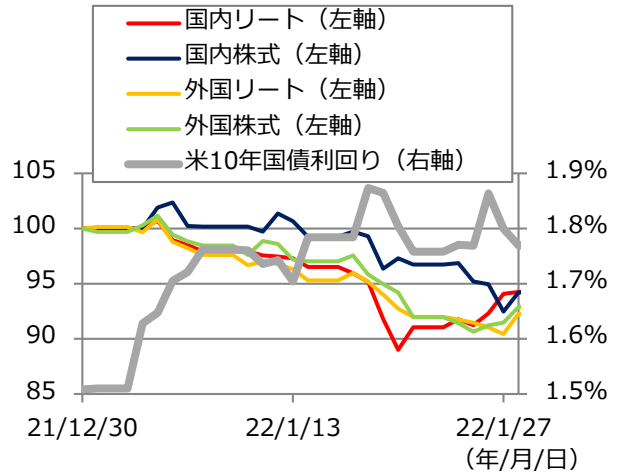
- \*1 鑑定評価額の合計
- \*2 Net Asset Valueの略称で純資産総額のこと。
- \*3 NOIはNet Operating Incomeの略称。不動産価格に対する営業純利益の比率のこと。
- \*4 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
- \*5 Lone to Valueの略称で総資産有利子負債比率のこと。

出所：ブルームバーグ、各投資法人HP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、個別銘柄の記載は当該銘柄の売買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。

### 【米長期金利と各資産価格の推移】



※期間：2021年12月末～2022年1月末（日次）

※国内リート：東証REIT指数（配当込み）、国内株式：東証株価指数（TOPIX）（配当込み）、外国リート：S&P先進国REIT指数（除く日本、円換算ベース、配当込み）、外国株式：MSCIコクサイ指数（円換算ベース、配当込み）

### 【J-REIT各社の2022年1月公表の公募増資】

公表日	投資法人	払込金額
1月4日	日本プライムリアルティ	136億円
1月4日	マリモ地方創生リート	47億円
1月5日	コンフォリア・レジデンシャル	69億円
1月6日	日本ビルファンド	304億円
1月11日	三井不動産ロジスティクスパーク	171億円
1月17日	ヘルスケア&メディカル	56億円

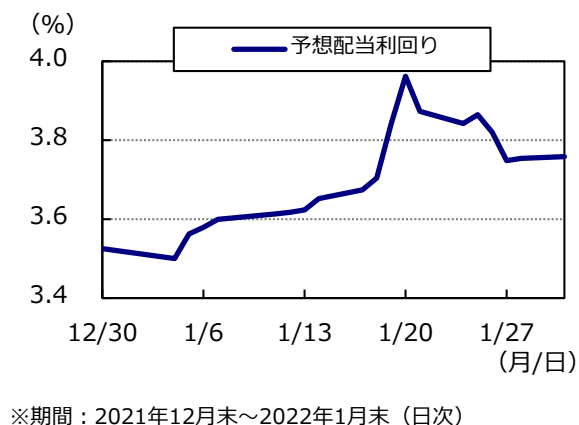
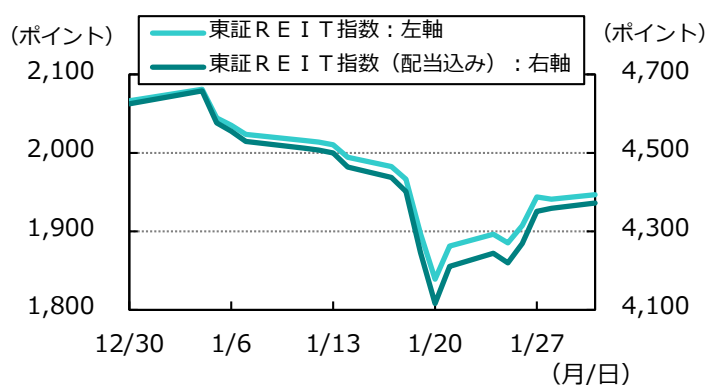
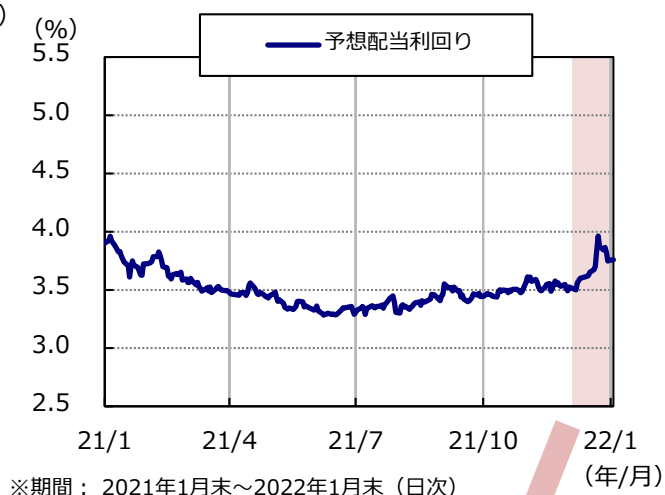
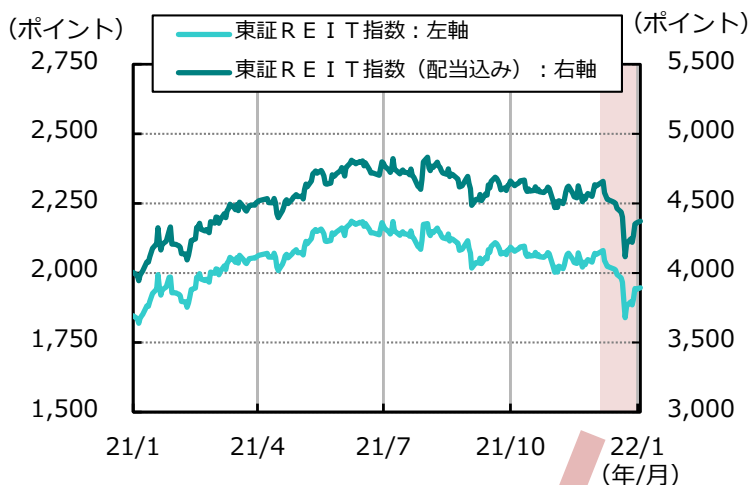
### 【物件取得例（日本ビルファンド）】

飯田橋グラン・ブルーム	
所在地	東京都千代田区富士見
取得予定価格	362億円
鑑定評価額	404億円
NOI利回り*3	3.5%

中之島三井ビルディング	
所在地	大阪府大阪市北区中之島
取得予定価格	440億円
鑑定評価額	468億円
NOI利回り*3	4.7%

## 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



	2022年1月末	2021年12月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,946.81	2,066.33	▲5.78%
東証REIT指数（配当込み）	4,372.24	4,624.94	▲5.46%
J-REIT予想配当利回り	3.76%	3.53%	-

#### ➤ 先月の投資環境

1月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は下落しました。上旬は上昇して始まった後、12月のFOMC議事要旨を受けて下落に転じました。J-REIT各社による相次ぐ増資発表による需給悪化懸念も重しになったとみられます。中旬もFRBのタカ派化などへの懸念がくすぶる中、国内機関投資家からとみられる売りを受けて急落しました。下旬は大幅安を受けた買い戻しがみられ、下落幅を縮小しました。

#### ➤ 今後の見通し

将来の経済正常化期待は引き続き相場の支えになるとみられますが、FRBの金融政策正常化や新型コロナウイルス感染拡大を巡る懸念が重しとなる見込みです。米国につれ国内長期金利にも上昇傾向がみられる中、日銀の政策姿勢が注視されます。例年1-3月期はJ-REITによる公募増資が高水準になることがあり、需給悪化の可能性にも留意が必要です。ただし、短期の需給を背景とした売られすぎの局面については、中長期的にみて買い場となる可能性が指摘できます。

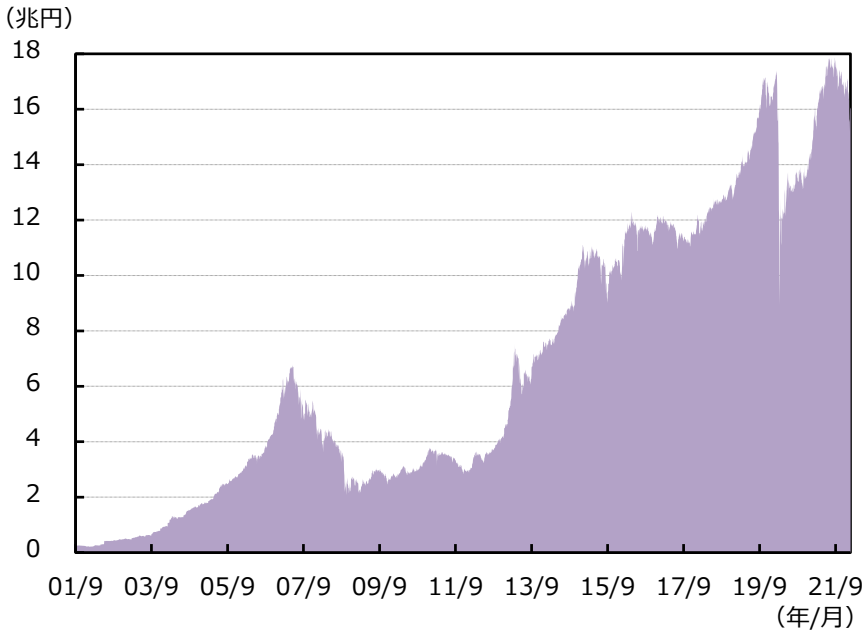
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

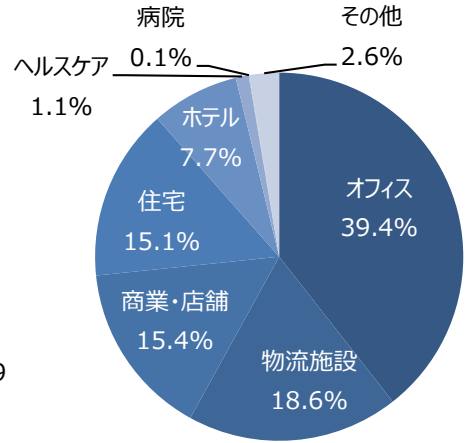


## J-REITの市場規模

時価総額	16兆657億円
銘柄数	61銘柄

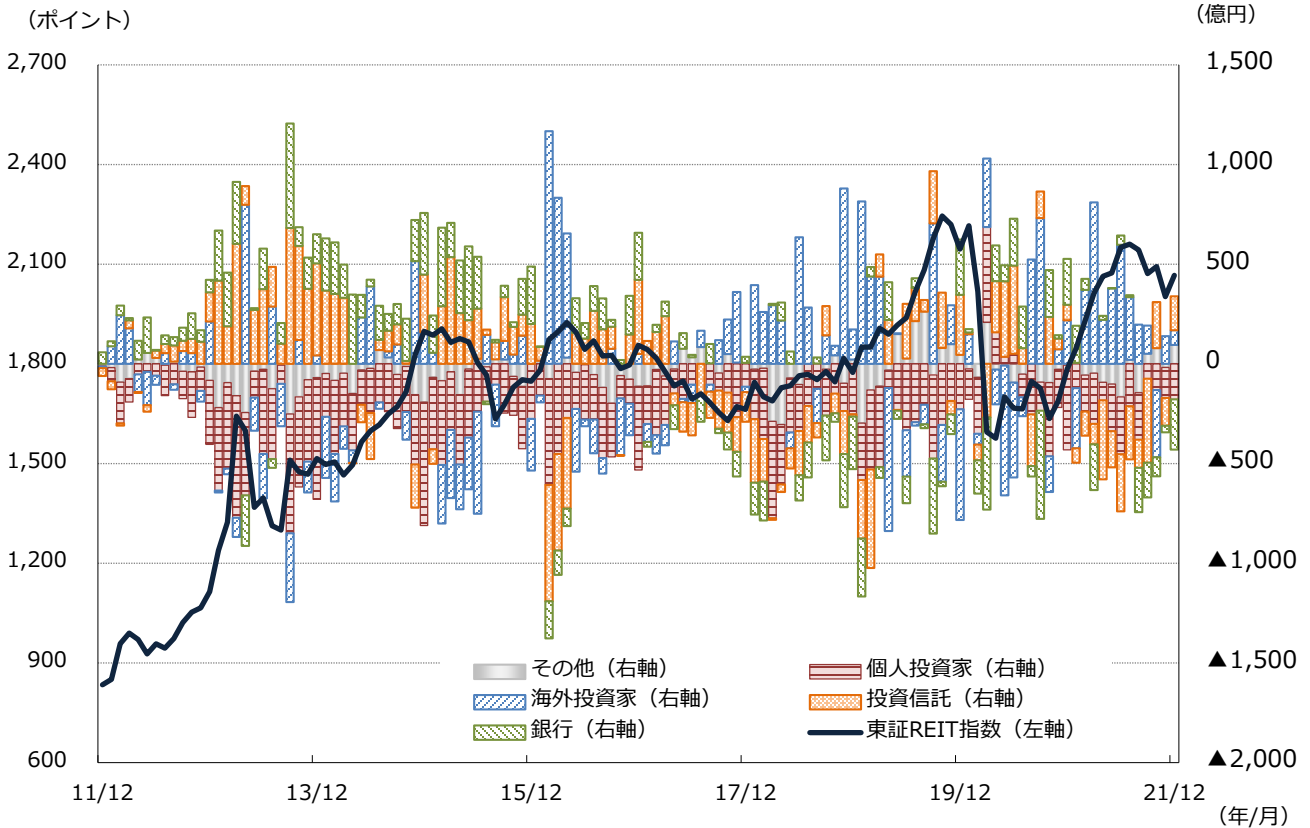
※2022年1月末時点

## 不動産タイプ別構成比率



※2021年11月末時点  
 ※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。

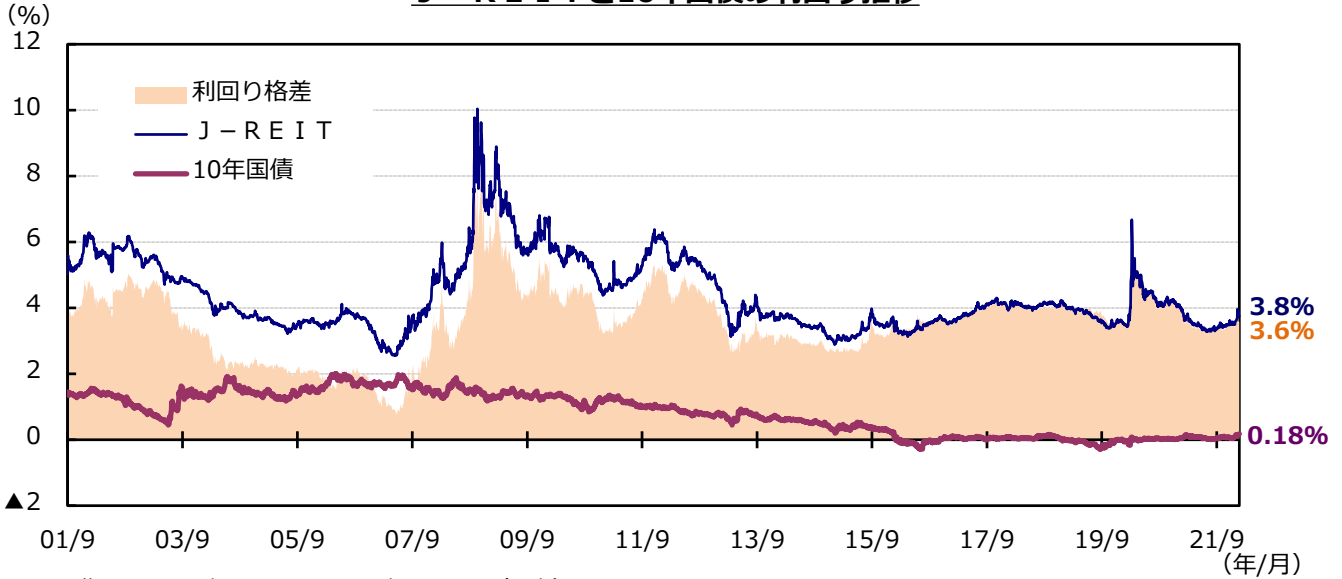
## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



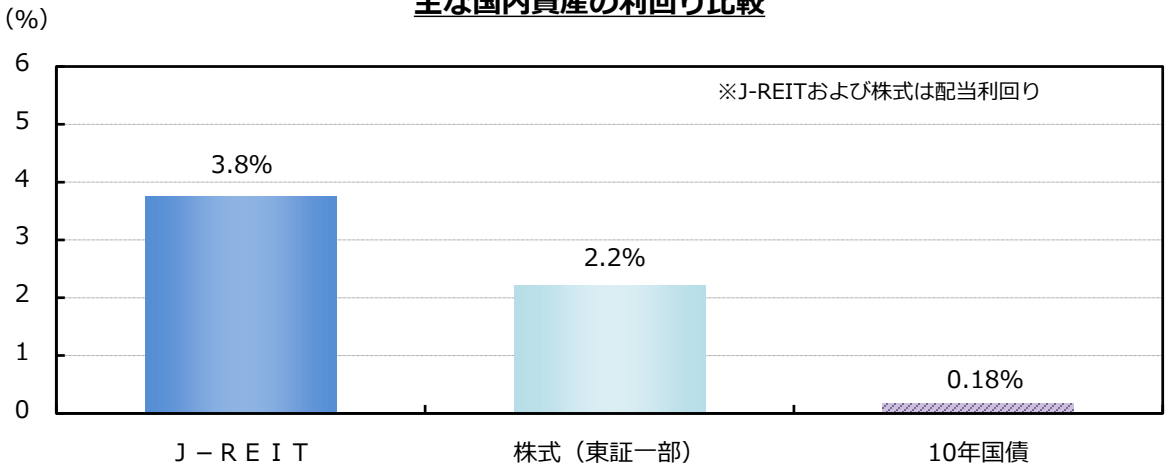
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成  
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。  
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

# J-REIT市場について

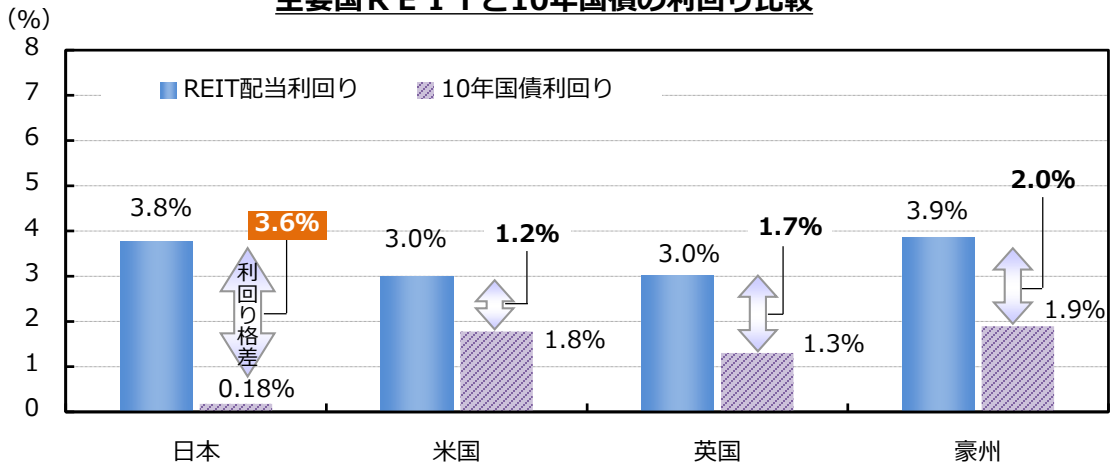
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 主な国内資産の利回り比較



## 主要国REITと10年国債の利回り比較



※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。

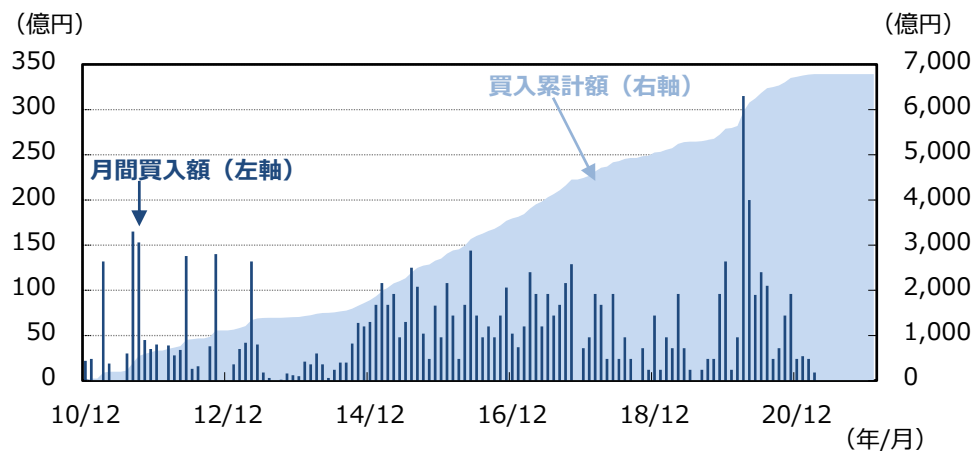
# J-REIT市場について

## 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	▲0.9%	▲10.3%	▲6.2%	5.1%	11,295 億円	3.92%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲12.0%	▲5.7%	▲2.0%	5.2%	9,560 億円	2.72%
3	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	▲3.5%	▲9.7%	▲8.3%	▲1.1%	8,727 億円	3.62%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲7.1%	▲0.6%	▲5.8%	10.6%	8,294 億円	3.32%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲1.9%	4.6%	4.9%	21.6%	7,934 億円	3.36%
6	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	▲1.5%	▲6.7%	▲8.4%	0.5%	7,511 億円	4.05%
7	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	▲2.4%	▲7.5%	▲15.5%	▲2.3%	6,758 億円	4.65%
8	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲10.9%	▲9.5%	▲9.4%	9.2%	4,688 億円	3.31%
9	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲8.3%	▲12.8%	▲21.1%	▲5.9%	4,548 億円	4.20%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	0.2%	▲4.6%	▲15.9%	▲4.8%	4,225 億円	4.58%

※2022年1月末時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2022年1月

年間買入上限額	1,800億円
2022年以降買入実施額	0円

買入累計額	6,787億円
-------	---------

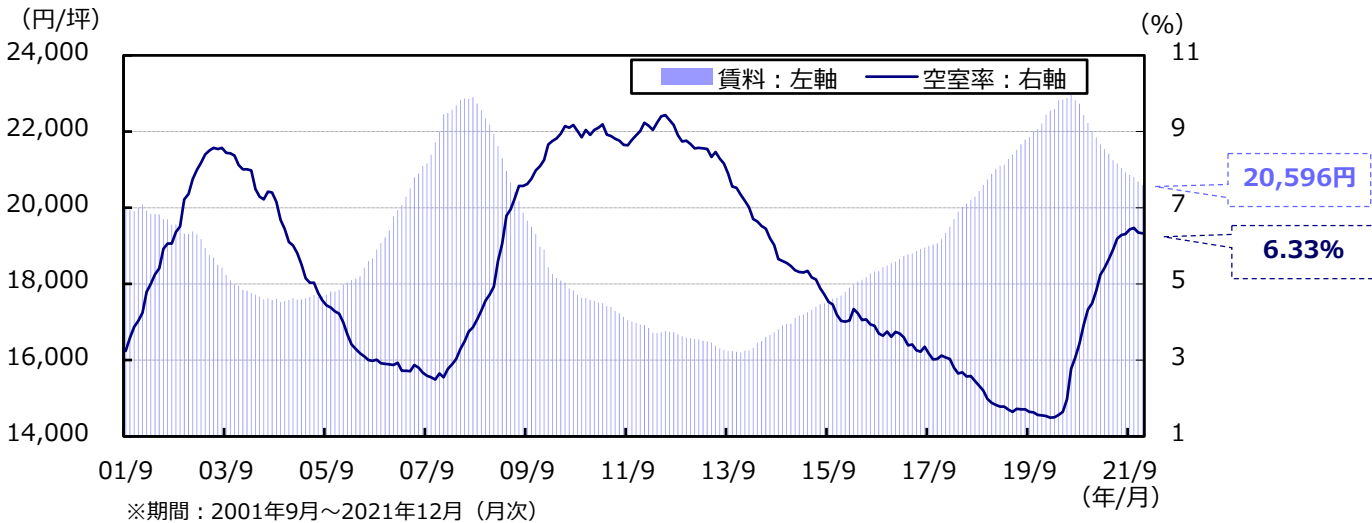
※2022年1月末時点（年間買入上限額は2022年1月18日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

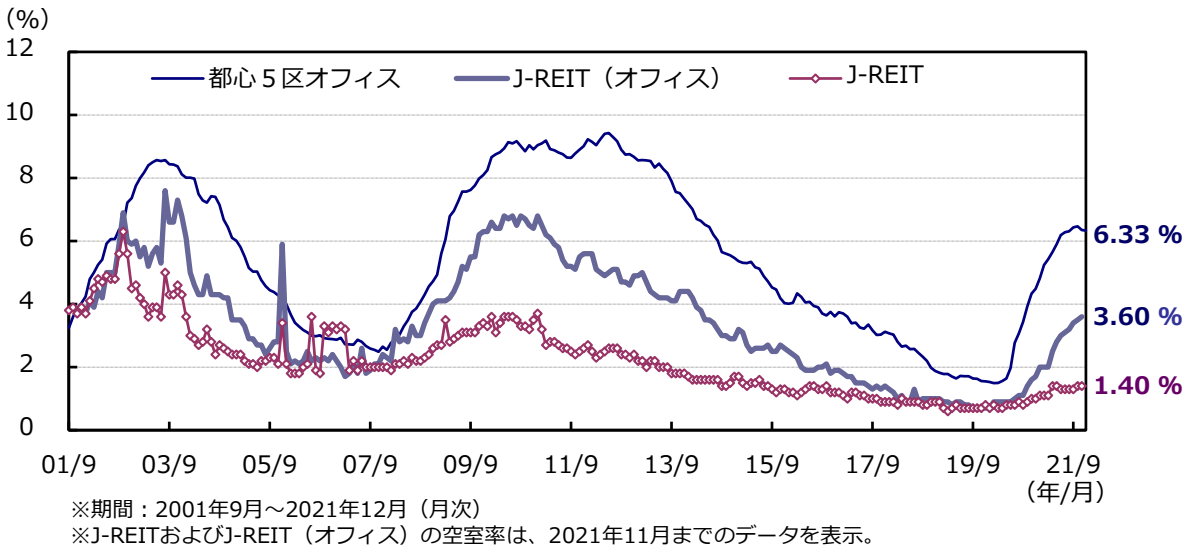
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

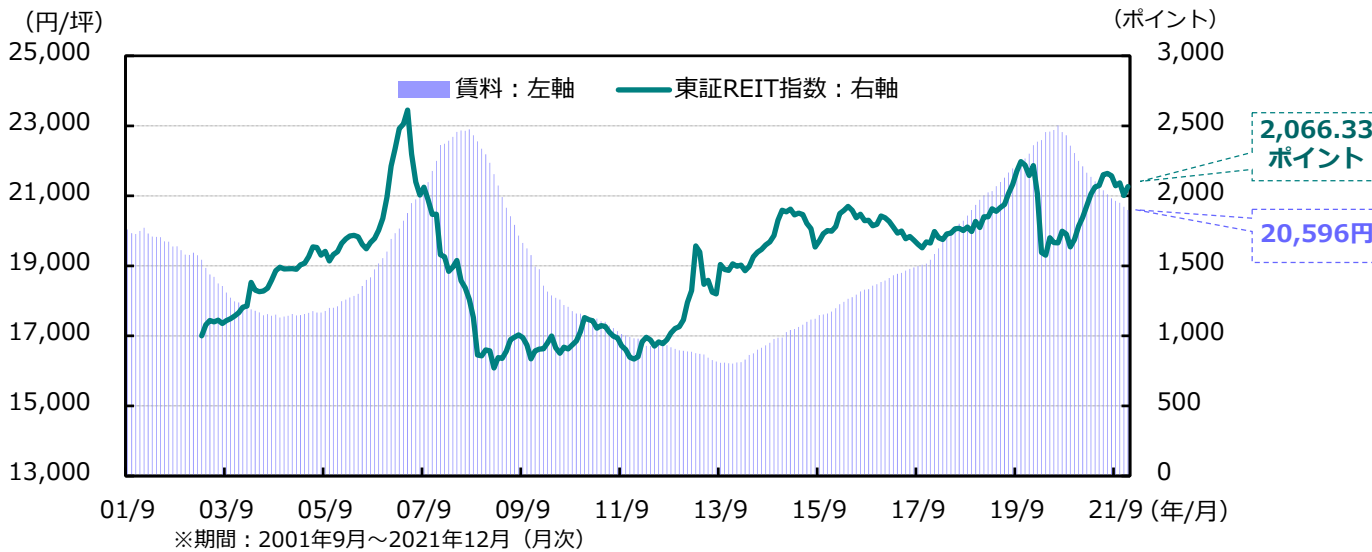
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REIT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3.85%（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2.09%（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指数および東証株価指数（TOPIX）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、(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。

●S&P各国・地域REIT指数、S&P/ASX200REIT指数、S&P先進国REIT指数は、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・ホールディングズ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&P各国・地域REIT指数、S&P/ASX200REIT指数、S&P先進国REIT指数のいかなる過誤、遺漏、または中断に対しても一切責任を負いません。

●MSCIコクサイ指数に関する著作権、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。