

物件入れ替えなどによる収益性改善から、J-REITの配当金は増加基調継続

【配当金の増加基調がJ-REITの安定推移につながる】

相対的に高い配当利回りと堅調な国内の不動産市況といったファンダメンタルズなど、J-REITは良好な投資環境を背景に堅調に推移しています。3月7日現在の東証REIT指数は年初来で4.1%上昇の1,846.43ポイントとなっています。

また、J-REITの1口当たりの実績配当金額は72.02ポイント（2019年2月末時点）で、1年前と比べ8.9%増加しています。配当金の増加というファンダメンタルズを裏付けに、J-REITは価格形成しているとみられます。

【収益性改善を見据えた物件の入れ替えが増加】

2017年以降、J-REITによる物件の入れ替えが加速しています。堅調に推移する不動産流通市場を背景に、直近評価を上回る金額での売却が増加しています。売却益を配当として投資家に分配するほか、一部を内部留保することにより、将来の分配金水準の安定化につなげる動きをしています。また、売却金額が取得簿価を下回り、売却損が生じるケースも一部にみられますが、将来収益性が低下すると見込まれている物件やテナントリスクが高い物件が多く、その譲渡については一定の評価が受けられるものもみられます。2018年の物件譲渡金額は約3,720億円となり、過去最高を更新しました。内訳は、日本ビルファンド投資法人、大和証券オフィス投資法人などによるオフィスが約2,000億円、次いで商業施設が約1,000億円となっています。

2019年2月には、資産規模の目標値を掲げるのではなく、約1,000億円の資産入れ替えを進めると発表した日本リテールファンド投資法人の動きもあり、今後も収益性改善を見据えた各投資法人の動向が注目されます。

【希少価値の高い物件取得も可能に】

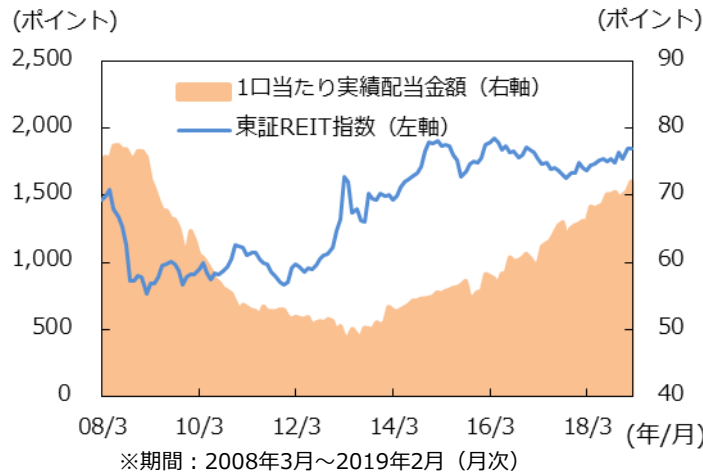
各投資法人の物件取得については、不動産価格が高値圏にあることから、投資家の評価が厳しくなっています。しかし、2019年1月に積水ハウス・リート投資法人が178億円で取得すると発表したザ・リッツ・カールトン京都のように高い投資利回りが期待でき、由緒ある歴史の精華を継承するリゾート施設とされる希少価値の高い物件の取得も可能になってきている状況です。

※上記は、投資法人の動向の例を示したものであり、上記の銘柄への投資を推奨するものではありません。

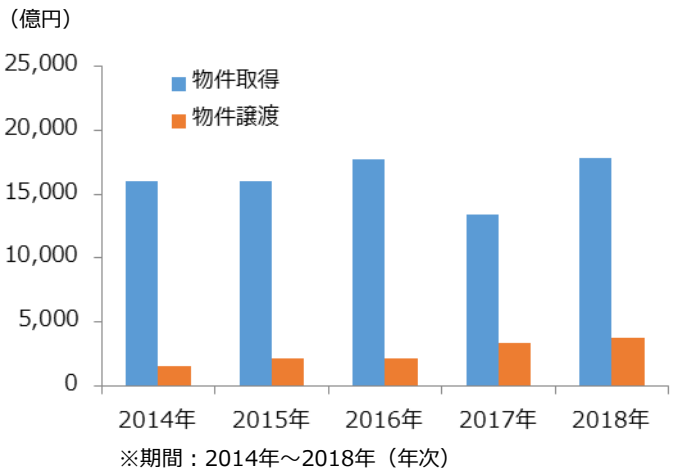
※上記は過去の情報または作成時点の見解であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。

※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。

【J-REITとJ-REITの1口当たり実績配当金額の推移】



【J-REITの物件取得と譲渡金額の推移】



【物件の取得金額に対する譲渡金額の割合】

2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
9.7%	13.9%	12.4%	25.5%	20.9%

※期間：2014年～2018年（年次）

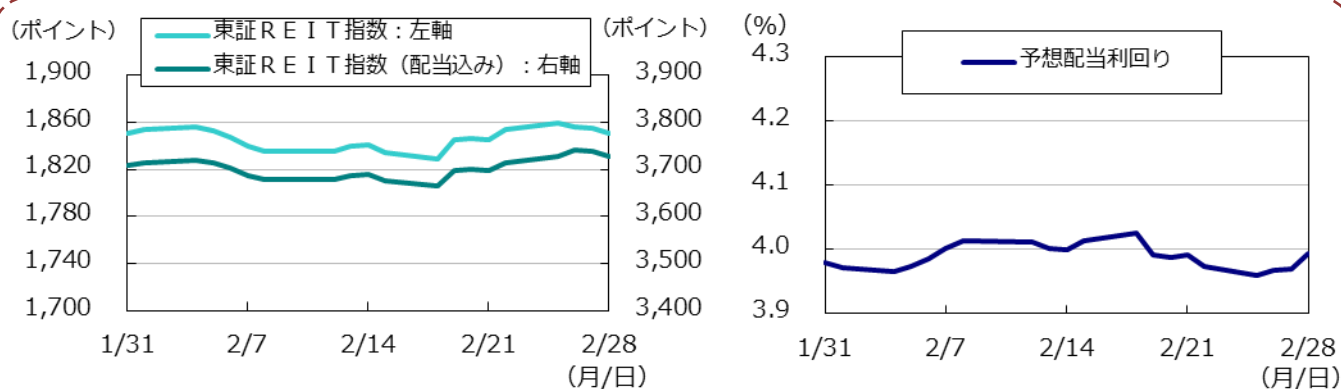
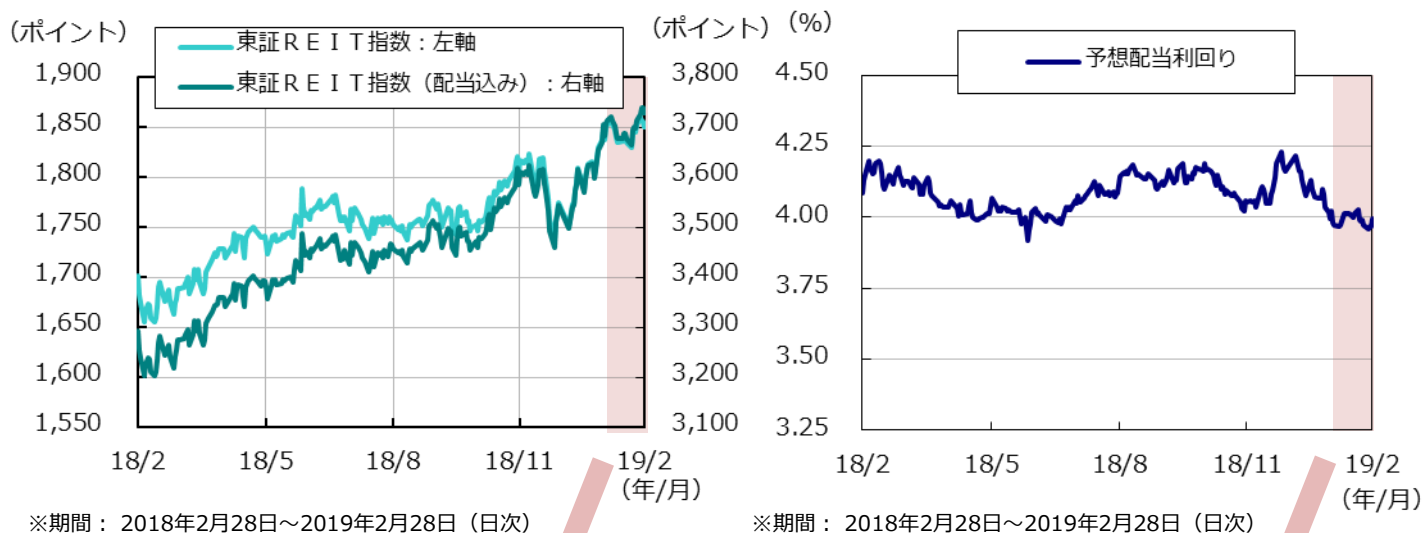
【日本リテールファンドの中期戦略の例】

資産構成の最適化を図り、ポートフォリオを区分して管理。
人を集める力を発揮するコア資産にフォーカスする。
サブ資産を売却し、コア資産を取得する資産入れ替えを実行。

出所：ブルームバーグ、一般社団法人不動産証券化協会のデータおよび各投資法人の資料をもとにアセットマネジメントOne作成

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2月末	2019年1月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,850.03	1,850.85	▲0.04%
東証REIT指数（配当込み）	3,728.00	3,709.11	0.5%
J-REIT予想配当利回り	3.99%	3.98%	-

➤ 先月の投資環境

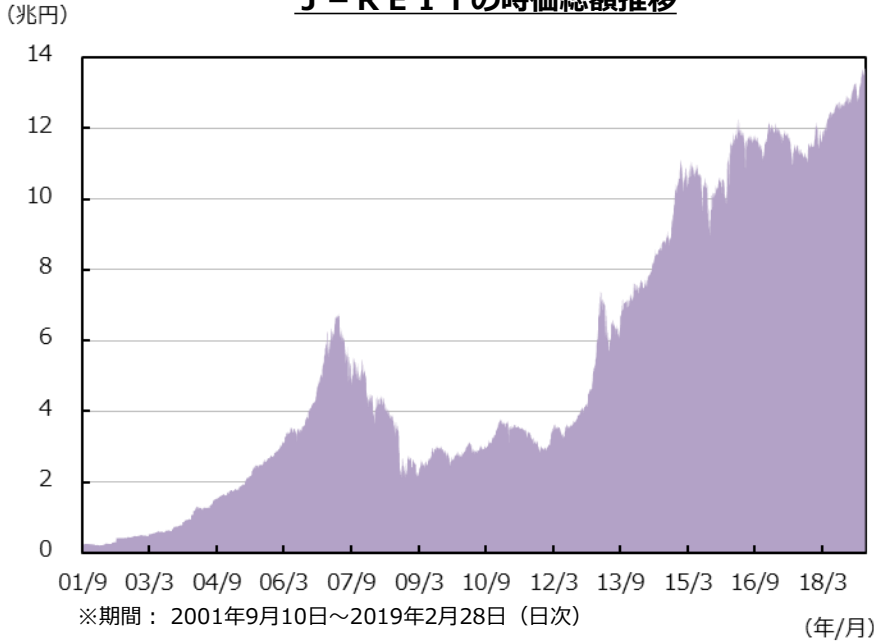
2月の『J-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））』は小幅に上昇しました。月間を通じてほぼ横ばい圏で推移し、小幅上昇にとどまりました。東証REIT指数（配当込み）が1月に過去最高値圏に達し、高値警戒感が一部で浮上していたことに加え、世界的にリスク選好が改善する中で、国内株式がより選好されたもようです。

➤ 今後の見通し

FRB（米連邦準備理事会）以外の一部中銀も引き締めに慎重姿勢を示すなど改めて世界的な低金利環境が意識されるとともに、国内不動産市況も堅調さを維持する中、底堅い推移が予想されます。ただし、過去最高値圏にあることなどから、高値警戒感が重しとなる可能性もあります。

J-REIT市場について

J-REITの時価総額推移

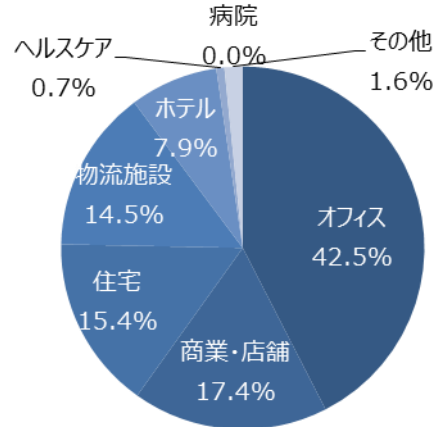


J-REITの市場規模

時価総額	13兆6,417億円
銘柄数	62銘柄

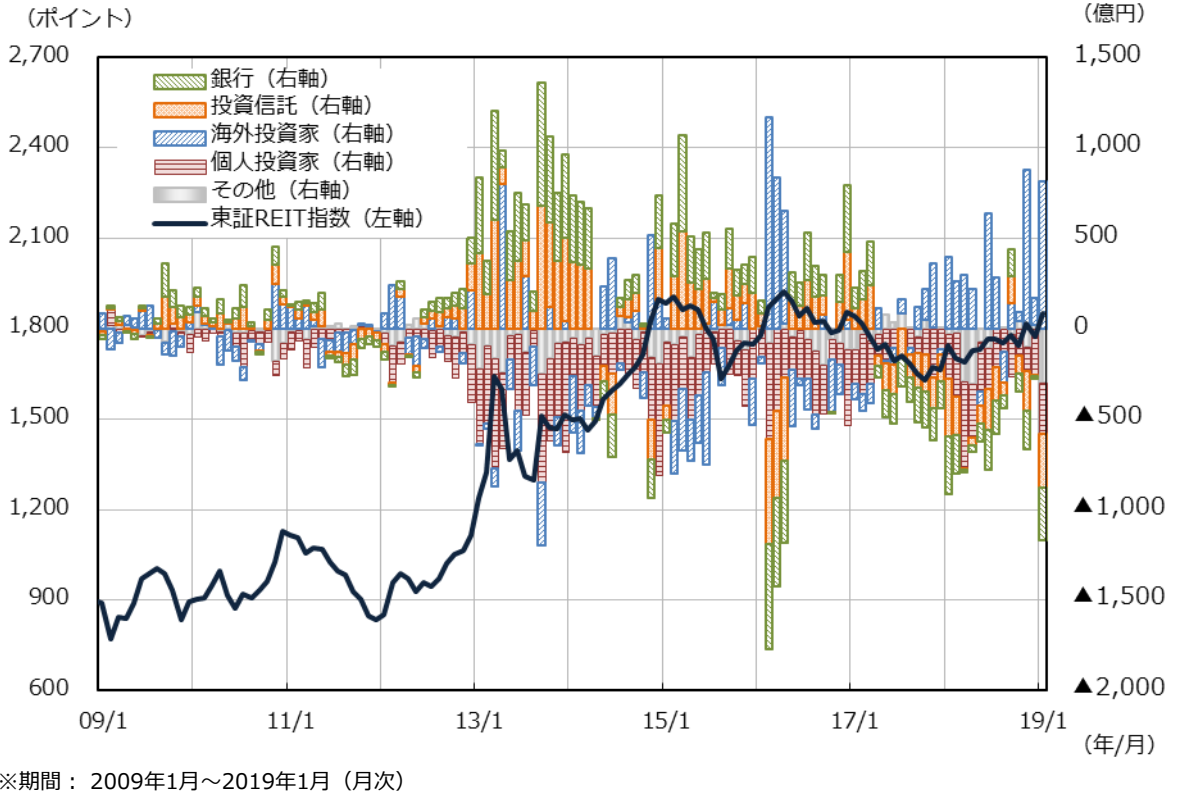
※2019年2月28日時点

不動産タイプ別構成比率



※2018年12月31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



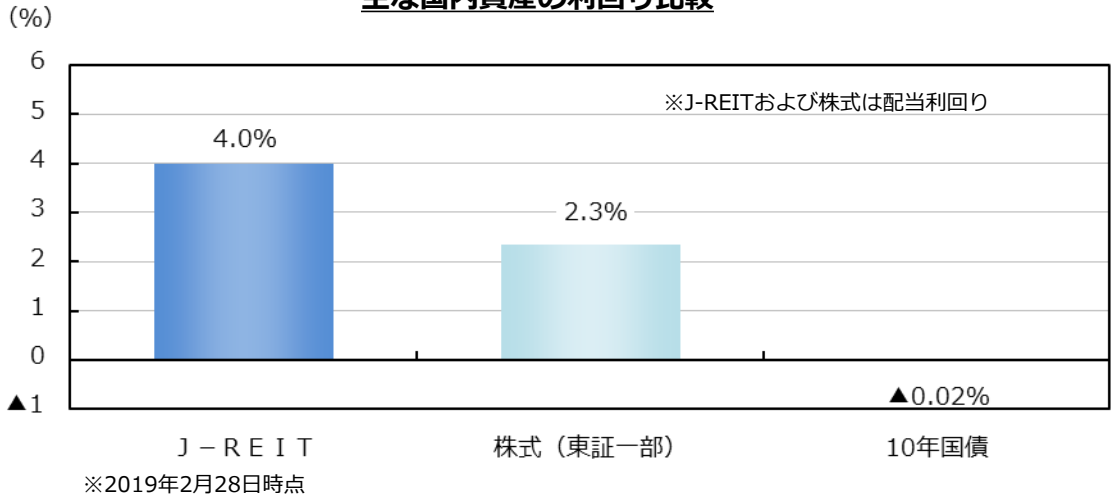
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

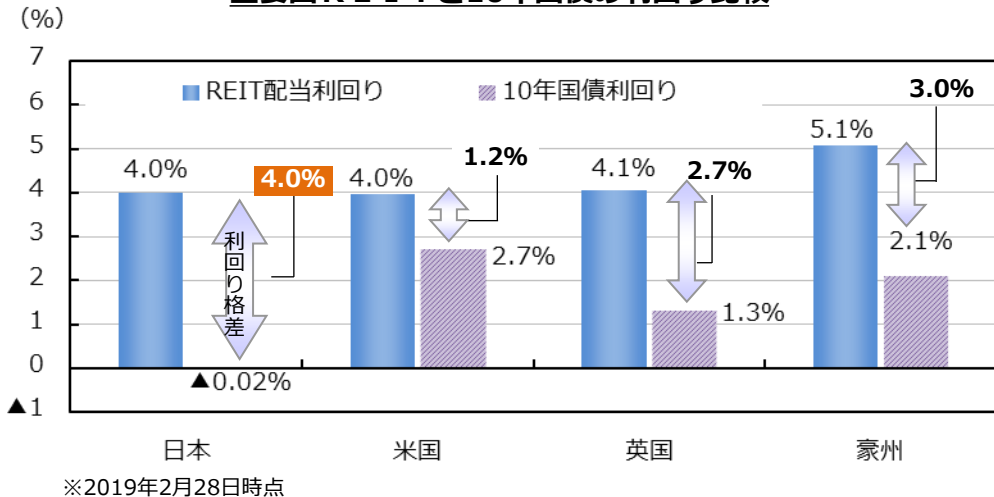
J-REITと10年国債の利回り推移



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。

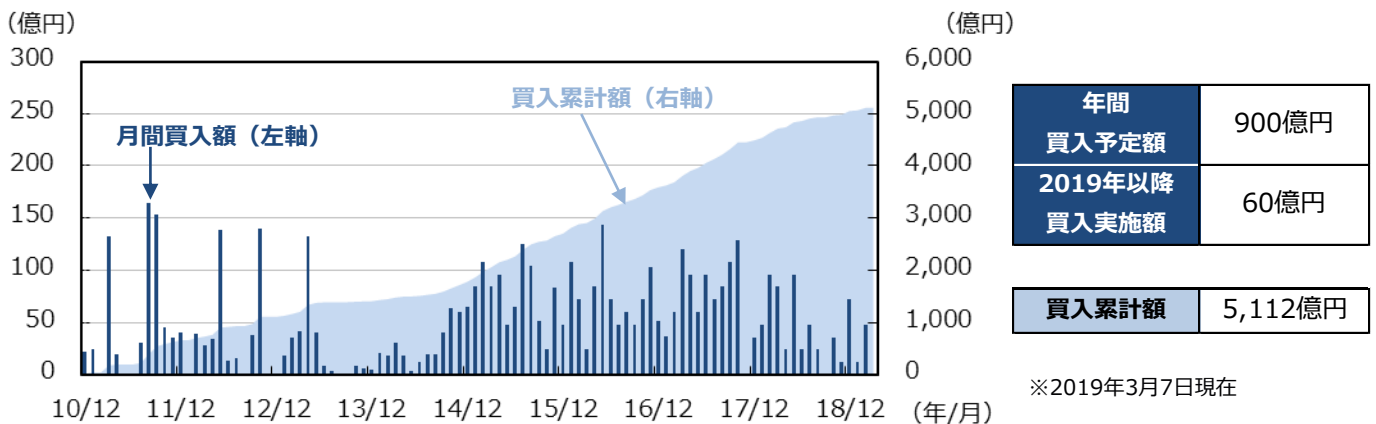
J-REIT市場について

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	3.0%	2.5%	12.1%	25.0%	1兆237億円	2.91%
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	1.1%	2.9%	9.1%	16.4%	8,935 億円	2.98%
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	▲2.0%	0.8%	▲1.3%	4.6%	6,595 億円	4.16%
4	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	0.6%	3.1%	11.6%	9.3%	5,875 億円	3.99%
5	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	▲0.6%	▲4.5%	▲1.5%	2.3%	5,273 億円	4.16%
6	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲0.3%	0.7%	9.6%	▲1.7%	5,176 億円	3.79%
7	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲4.0%	▲1.1%	5.3%	12.1%	5,040 億円	3.77%
8	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲3.0%	▲3.5%	▲3.6%	▲3.4%	4,787 億円	4.18%
9	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	0.8%	2.1%	4.8%	3.7%	4,458 億円	4.45%
10	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲3.7%	▲1.1%	9.3%	15.7%	4,185 億円	3.46%

※2019年2月28日時点

日銀によるJ-REITの買入状況



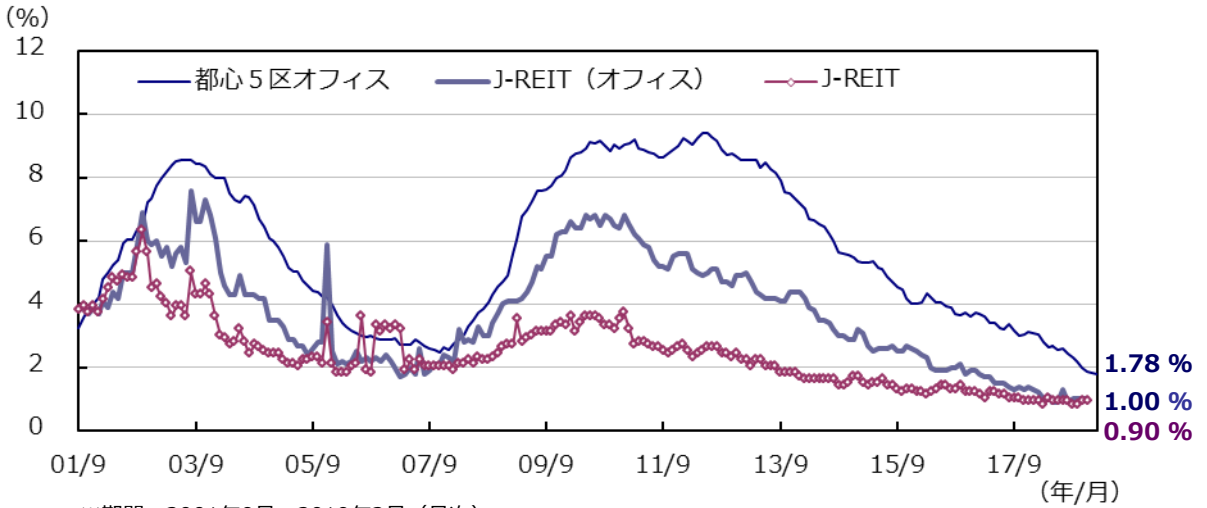
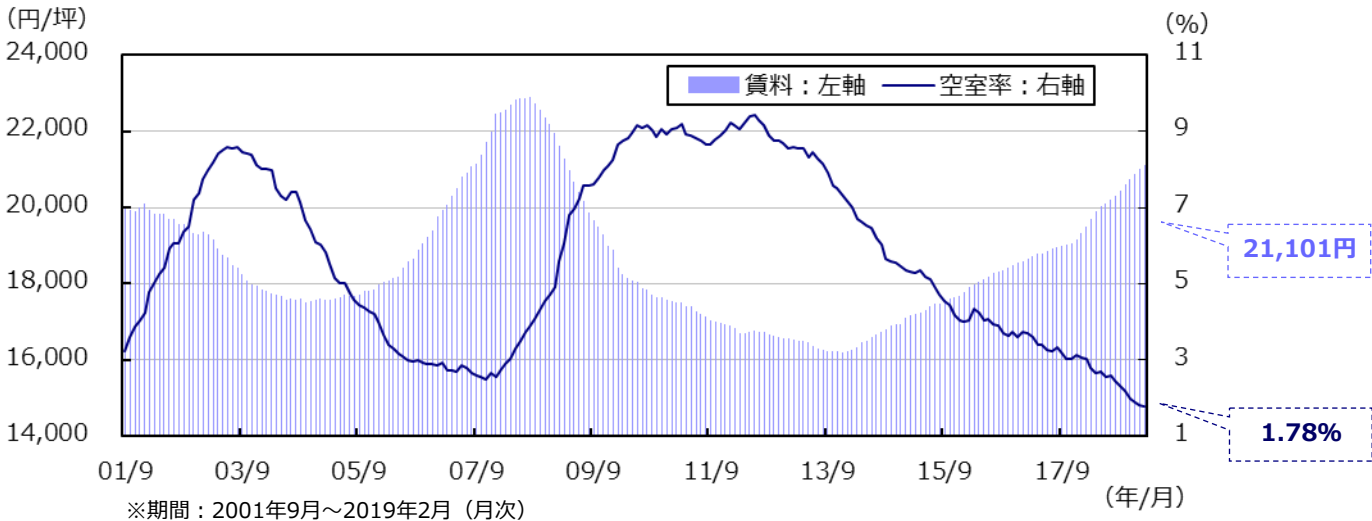
※期間：2010年12月～2019年3月
 ※2019年3月は7日時点

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

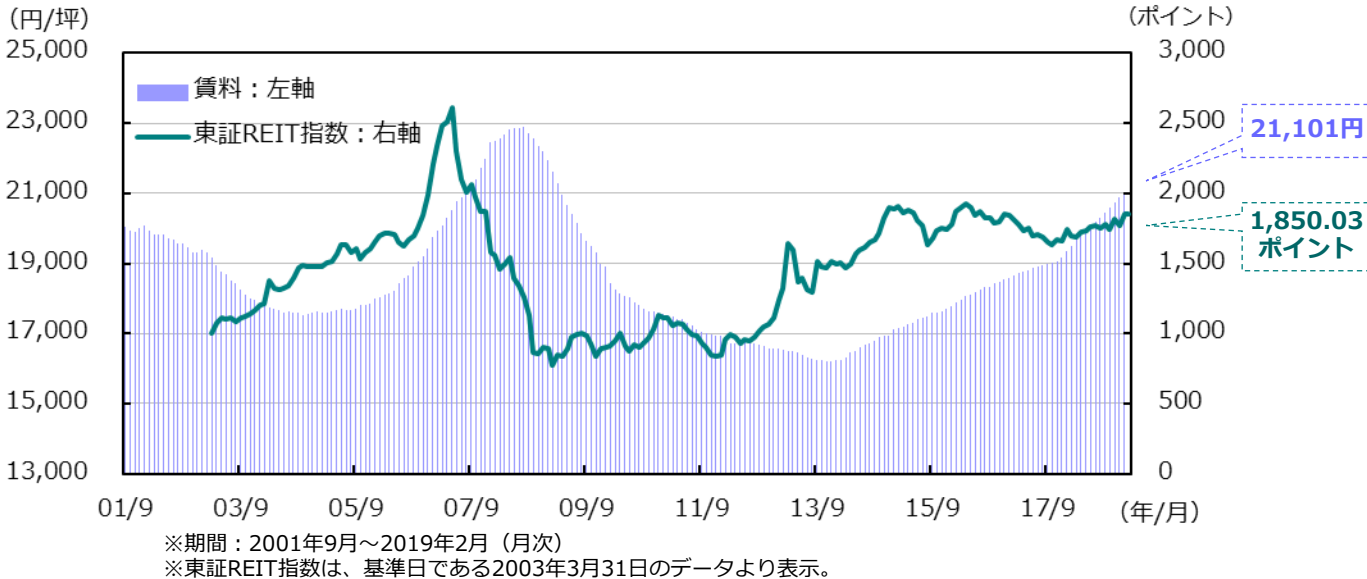
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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）

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2.6824%（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（㈱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及びFTSE®は、London Stock Exchange Groupの商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE NAREIT All Equity REITs指数（以下、本指数）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。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。
- FTSE及びFTSE®は、ロンドン証券取引所（London Stock Exchange Plc）並びにフィナンシャル・タイムズ社（The Financial Times Limited）の商標であり、ライセンスに基いてFTSEが使用しています。FTSE EPRA/NAREIT UK指数（以下、本指数）は、FTSEの商標であり、本指数の算出、指数値の公表、利用など、本指数に関するあらゆる権利はFTSE 又はその関連パートナー会社に与えられています。FTSEは、本指数値及びそこに含まれるデータの正確性、完全性について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。また、算出又は公表の誤謬、遅延または中断に対し、一切責任を負いません。
- S&P/ASX200REIT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 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。