

鑑定評価額を上回る物件売却相次ぐ、物件入替の好機となるか

2021年11月は6社が物件売却を公表

2021年11月のJ-REIT市場では、6社が保有物件の売却を公表しました。いずれの案件も譲渡予定価額が鑑定評価額を上回っており(ただし、日本都市ファンドは売却3物件の合計値と比較)、譲渡益も相応の額になることが見込まれます。

こうした良好な条件での物件売却が成立したことを要因に、マリモ地方創生リートと東急リアル・エステートは当期業績予想の上方修正を発表しました。J-REIT市場においては、保有物件の売却を理由に業績予想の修正を行うことは珍しくありません。しかし、コロナ禍で不動産賃貸市場の先行きに対する懸念がくすぶっている環境においては、収益性の低下リスクを抱える物件を売却するという行為は、比較的ポジティブ材料であると考えます。

物件入替の好機となることにも期待

足元の物件売却事例として、東急リアル・エステートが売却する「世田谷ビジネススクエア」の譲渡概要を確認してみると、まずは前述した通り、譲渡予定価額228億円は鑑定評価額の191億円を上回っており、譲渡益は41億円程度になる見込みです。

次に、譲渡理由について確認します。同投資法人は「当該物件は旗艦物件であるものの、鑑定評価額が帳簿価額を下回る状態であることを問題視していた」とのことです。こうした状況下で、鑑定評価額を上回る譲渡価格の提示を受けたことから、売却に至ったようです。

また、J-REIT市場においては保有物件の売却と同時に新たな物件を購入し、収益性や保有資産価値の向上を図るケースも少なくありません。新規物件の取得概要を確認すると、取得予定価額が譲渡物件の帳簿価額とほぼ同じであり、収益面では、想定償却後NOI*が年間5.0億円と、譲渡物件の5.3億円に比べてやや下がるものの、用賀から神宮前へと立地が改善します。また、収益性の低下(5.3億円-5.0億円=0.3億円)を売却益41億円で回収しているとも解釈できると考えられます。

こうした、物件売却によって利益を計上し、新たな物件への投資機会を得ることは、J-REIT市場の下支えになると期待されます。

*NOI(Net Operating Income)とは純収益を指し、収入(賃料)から経費(管理費、固定資産税など)を控除して求める。償却後NOIとはNOIから減価償却費を控除して求める。

出所：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。

【2021年11月に物件売却を公表した投資法人】

公表日	投資法人
11月9日	平和不動産リート投資法人
11月15日	ジャパンリアルエステイト
11月16日	マリモ地方創生リート
11月22日	東急リアル・エステート
11月26日	ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト
11月30日	日本都市ファンド

【東急リアル・エステートの譲渡・取得物件概要】

譲渡物件

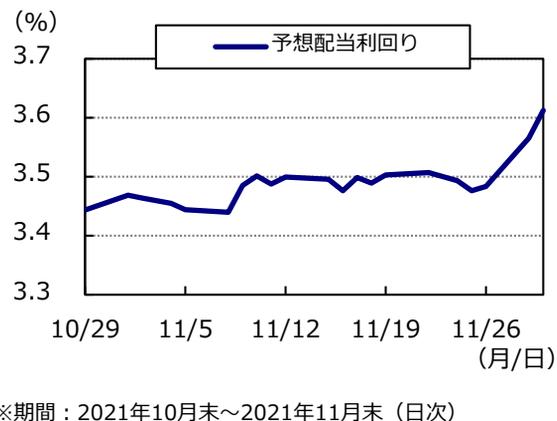
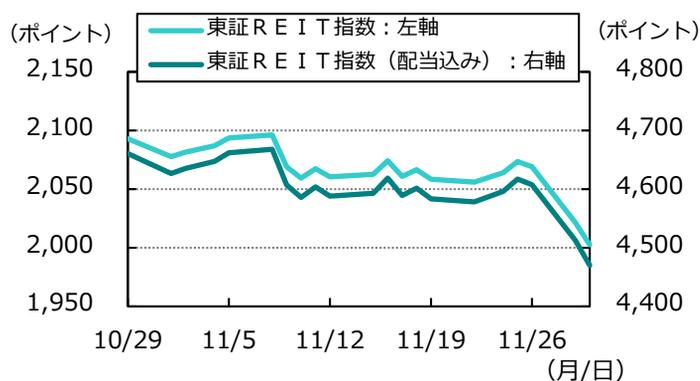
物件名	世田谷ビジネススクエア
所在地	東京都世田谷区用賀
用途	事務所・店舗
取得価額	224億円(03年9月11日取得)
鑑定評価額	191億円(21年10月1日時点)
譲渡予定価額	228億円
見込帳簿価額	187億円
見込譲渡益	41億円
償却後NOI	年間5.3億円 (20年7月~21年8月)

取得物件

物件名	青山オーバルビル
所在地	東京都渋谷区神宮前
用途	事務所・店舗
取得予定価額	186億円 (21年12月11日取得予定)
鑑定評価額	188億円(21年10月1日時点)
想定償却後NOI	年間5.0億円

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



	2021年11月末	2021年10月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,002.58	2,092.94	▲4.32%
東証REIT指数（配当込み）	4,470.13	4,660.54	▲4.09%
J-REIT予想配当利回り	3.61%	3.44%	-

➡ 先月の投資環境

11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、衆院選での自民党勝利に伴う国内株高やFOMC後の米国株高を受けて上昇しました。その後、中国株安などからリスク回避の動きが強まり、下落に転じました。中旬は、岸田政権の経済対策への反応は限定的で、小幅に下落しました。下旬は、新型コロナウイルスの新たな変異株への懸念が強まったことから、大幅に下落しました。

➡ 今後の見通し

引き続き経済正常化期待は相場の支えになるとみられますが、FRBの金融緩和縮小や新たな変異株を巡る懸念が重しとなる見込みです。不動産市場の先行き不透明感も残ります。岸田政権は新たな変異株の確認を受けて、外国人の原則入国禁止をただちに決めました。対外ビジネスの正常化を犠牲にしても国内の経済活動正常化を維持したい意向とみられます。なお、東京都区5区の10月の空室率は20カ月連続で上昇するとともに、賃料は15カ月連続で下落しました。

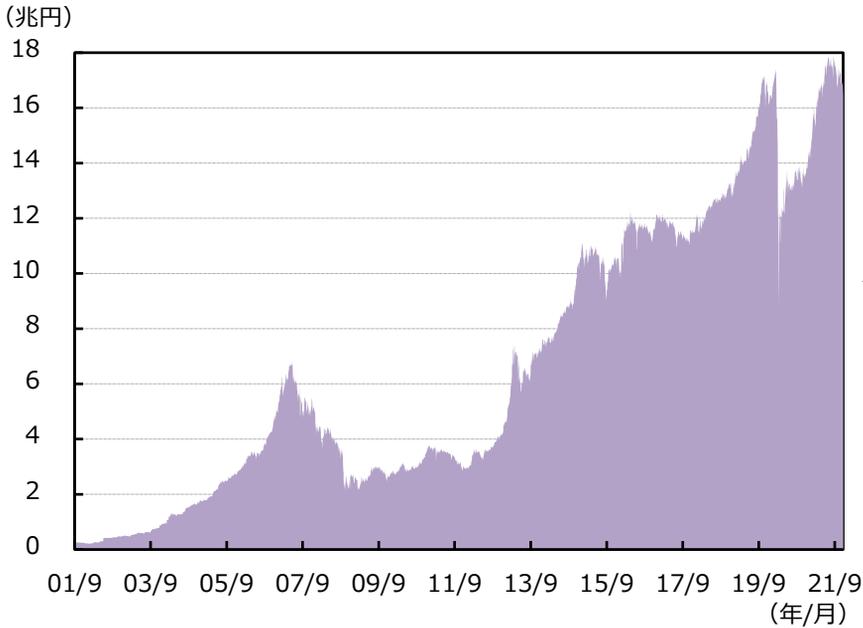
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

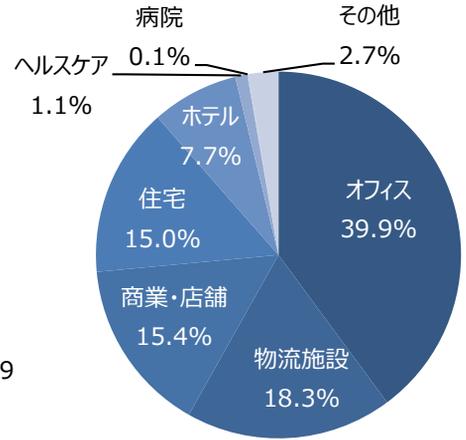


J-REITの市場規模

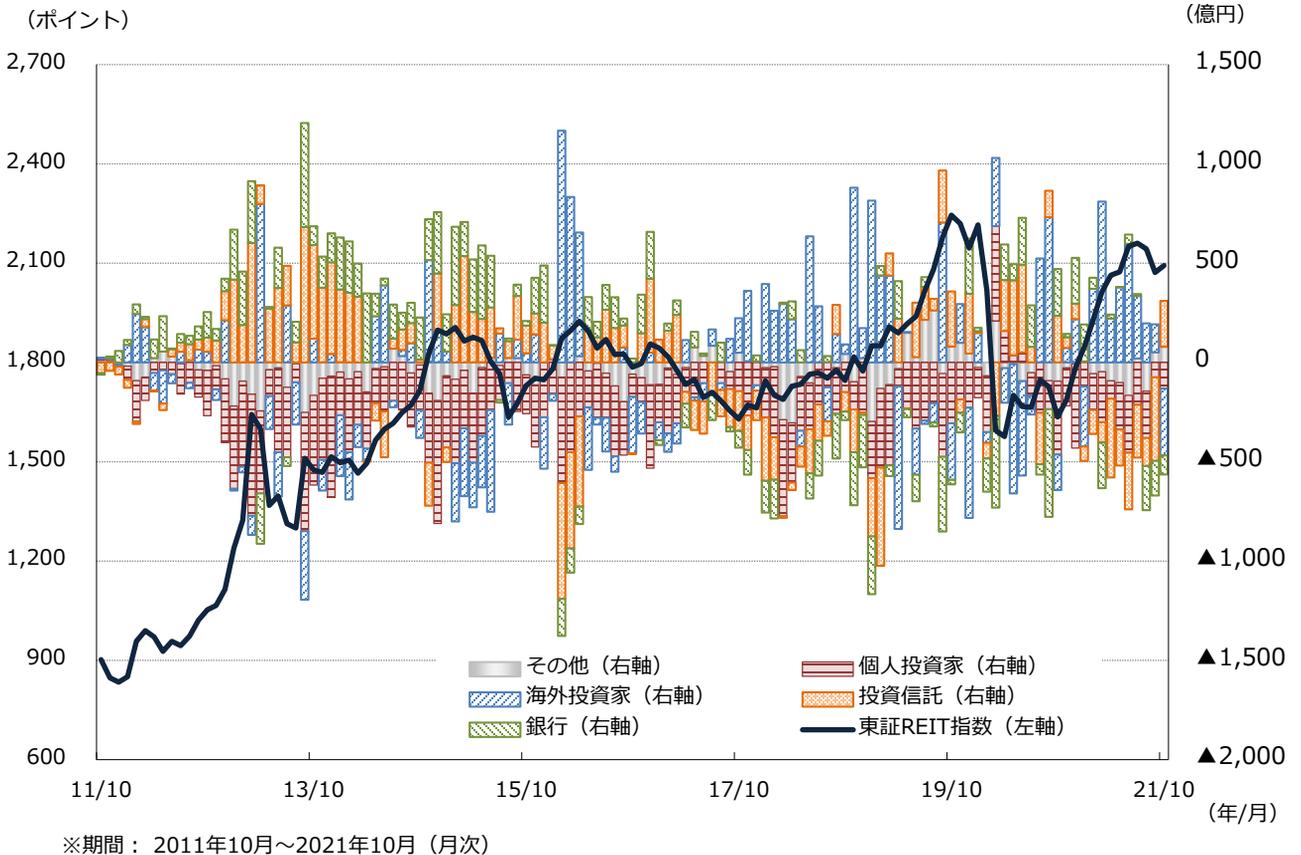
時価総額	16兆4,158億円
銘柄数	61銘柄

※2021年11月末時点

不動産タイプ別構成比率



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。

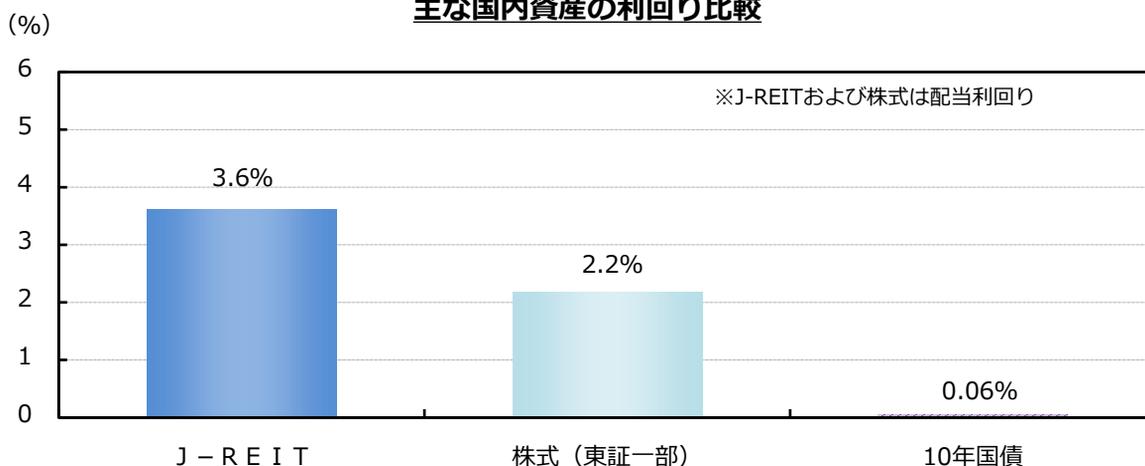
J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移



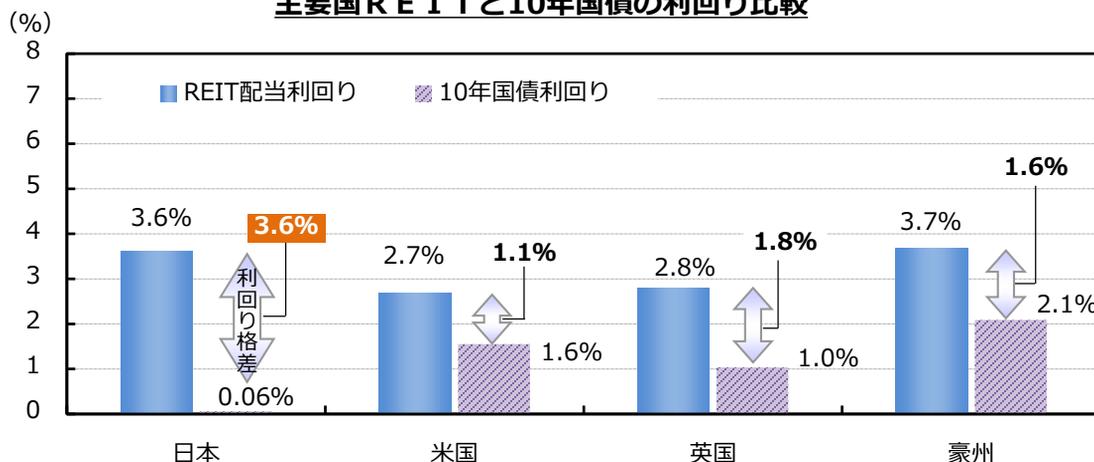
※期間：2001年9月10日～2021年11月30日（日次）

主な国内資産の利回り比較



※2021年11月末時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2021年11月末時点

※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。

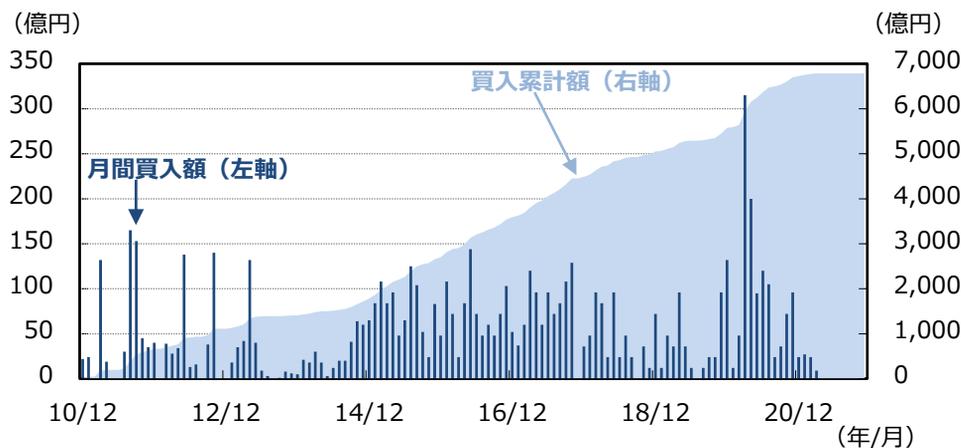
J-REIT市場について

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	▲5.4%	▲2.1%	0.9%	21.3%	11,568 億円	3.29%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	▲2.9%	▲6.8%	8.8%	12.8%	9,540 億円	2.64%
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	▲6.2%	▲3.8%	▲0.8%	20.8%	9,073 億円	3.48%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲3.0%	▲9.7%	▲3.5%	14.2%	8,096 億円	3.05%
5	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	▲5.4%	▲4.9%	▲6.9%	18.7%	7,610 億円	4.00%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲1.1%	▲0.6%	5.7%	28.7%	7,505 億円	3.55%
7	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	▲6.4%	▲8.5%	▲11.7%	17.5%	6,835 億円	4.60%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	▲4.4%	▲8.0%	▲11.3%	15.7%	4,982 億円	3.83%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	▲6.8%	▲6.9%	▲1.0%	15.6%	4,827 億円	3.21%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	1.8%	▲7.1%	▲7.9%	22.5%	4,509 億円	4.29%

※2021年11月末時点

日銀によるJ-REITの買入状況



年間買入上限額	1,800億円
2021年以降買入実施額	60億円

買入累計額	6,787億円
-------	---------

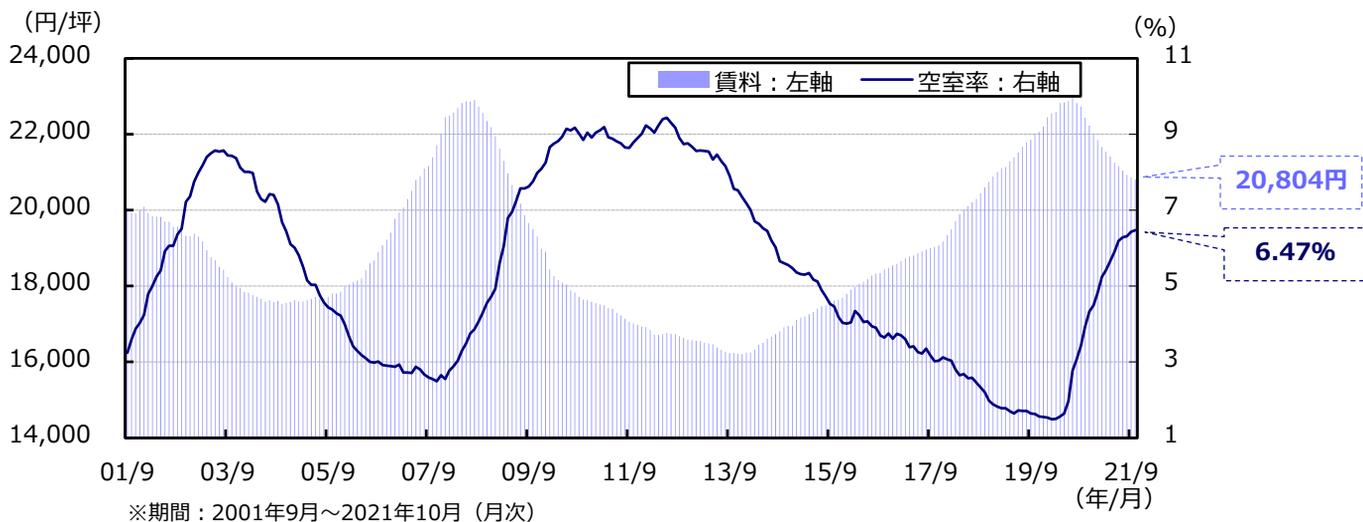
※2021年11月末時点 (年間買入上限額は2021年10月28日 (日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日) 時点)

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

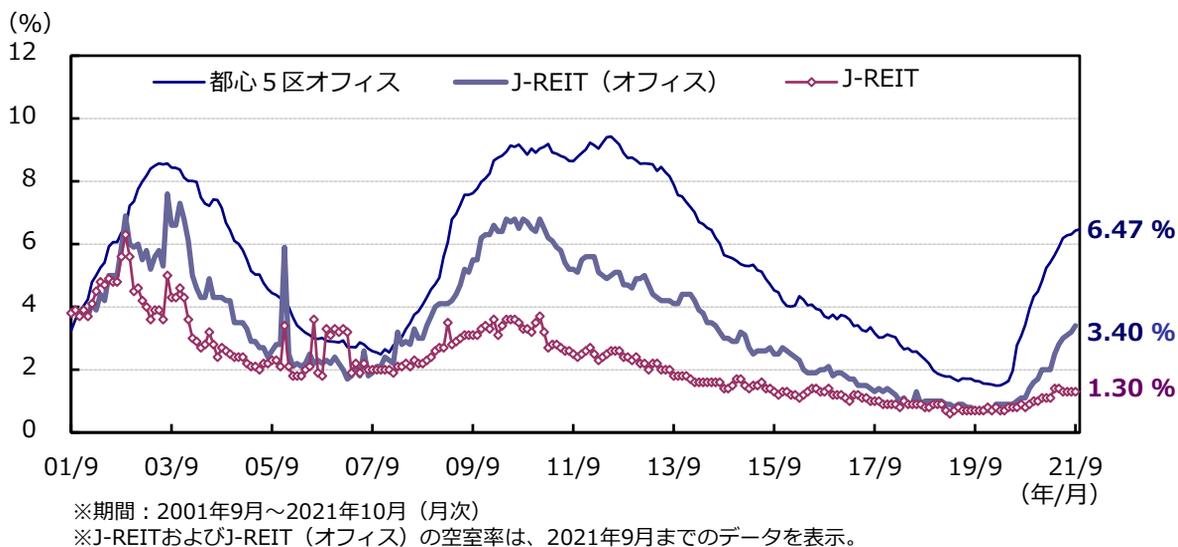
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

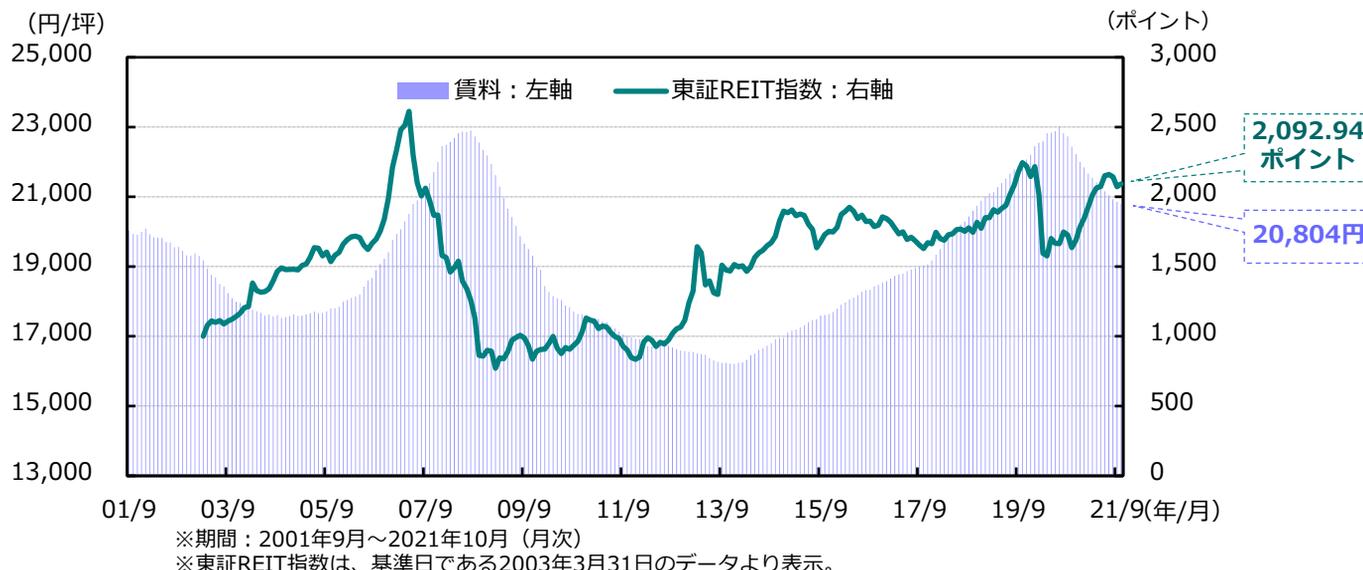
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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、東証REITオフィス指数、東証REIT商業・物流等指数、東証REIT住宅指数および東証株価指数は、株式会社東京証券取引所（株東京証券取引所）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指数および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&P各国・地域REIT指数およびS&P/ASX200REIT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。