

## 高まる物件価格、鑑定評価額の2倍の事例も

### 産業施設を中心に高まる物件価格

足元、J-REIT市場では譲渡価格が鑑定評価額を上回る物件売却事例が相次いでいます。これら事例は良好な不動産市況を裏付ける材料となることから、J-REIT市場全体にとってもポジティブに働きます。

その中でも、特に顕著なのが「ロジスクエア千歳」をはじめとした産業施設の売却事例であり、市場からも大きく注目されました。2022年7月以降、東証REIT指数は堅調に推移しましたが、前述の売却事例が一因となったこともあり、商業・物流指数はより良好なパフォーマンスを示しました。

### 鑑定評価額の約2倍で売却

ここで、最も注目されたCREロジスティクスファンド投資法人（以下、CRE）のロジスクエア千歳の売却事例（7月20日発表）を掘り下げてみましょう。

本物件の売却価格は32.0億円で、鑑定評価額16.2億円に対し約2倍となりました。CREによると売却が成立したポイントは以下3点とのことです。

#### ①賃料収入の上昇

本物件は、2020年7月にスポンサーと賃料固定型マスターリース契約を締結した上で取得したが、その後物件稼働率が上昇、合わせて賃料収入も上昇した。2022年6月のエンドユーザー賃料収入は取得当時に対して26.2%の上昇。

#### ②鑑定評価額を大幅に上回る売却価格

スポンサーとの賃料固定型マスターリース契約を解除し、買主はエンドユーザーの賃貸借条件で評価することで、鑑定評価額を大幅に上回る売却価格が実現。

#### ③運用コストや不確実性を加味して売却

本物件が遠隔地に所在し、運用コストが他エリアと比較して大きく、また将来の不確実性を排除するため、売却を判断。

CREは今回の物件売却の発表と同時に、2022年12月期の1口当たり分配金（利益超過分配金を含む）の予想を3,547円から6,186円に引き上げたことも発表しました。これらを受けて、投資口価格は大きく上昇し、J-REIT市場をけん引する格好となりました。

上記は特に売却条件が良かった事例ではあるものの、冒頭述べた通り、その他にも譲渡価格が鑑定評価額を上回る事例は多くあります。これらは足元の不動産市況の好調さを捉える重要な材料となることから、J-REIT各社の物件売却は改めて注目したい動向の一つと言えるでしょう。

出所：ブルームバークのデータおよびCRE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。

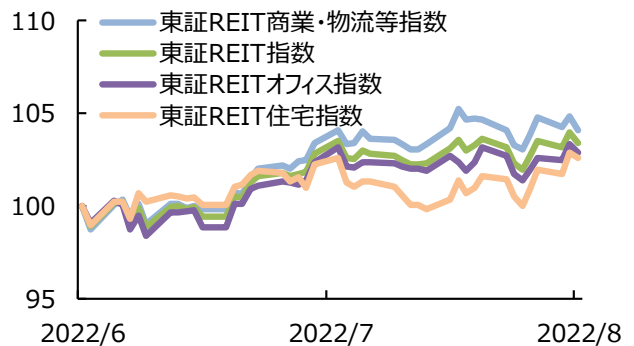
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

### 【譲渡価格が鑑定評価額を上回る売却事例】

物件 投資法人	①譲渡価格	比率 (①÷②)
	②鑑定評価額	
ロジスクエア千歳	32.0億円	197.5%
CREロジスティクスファンド	16.2億円	
IIF印西ロジスティクスセンター	19.3億円	130.4%
産業ファンド	14.8億円	
アルティザ都筑中央公園	13.3億円	115.7%
マリモ地方創生リート	11.5億円	
IIF大阪南港ITソリューションセンター	27.0億円	111.6%
産業ファンド	24.2億円	
レジディア上池袋	8.6億円	104.9%
アドバンス・レジデンス	8.2億円	
イオンモール札幌苗穂	93.0億円	100.3%
日本都市ファンド	92.7億円	

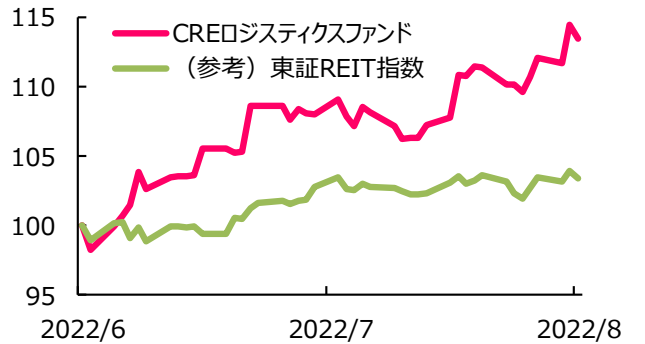
※期間：2022年7月～8月

### 【各REIT指数の価格推移】



※期間：2022年6月末～2022年8月末（日次）  
※2022年6月末を100として指数化

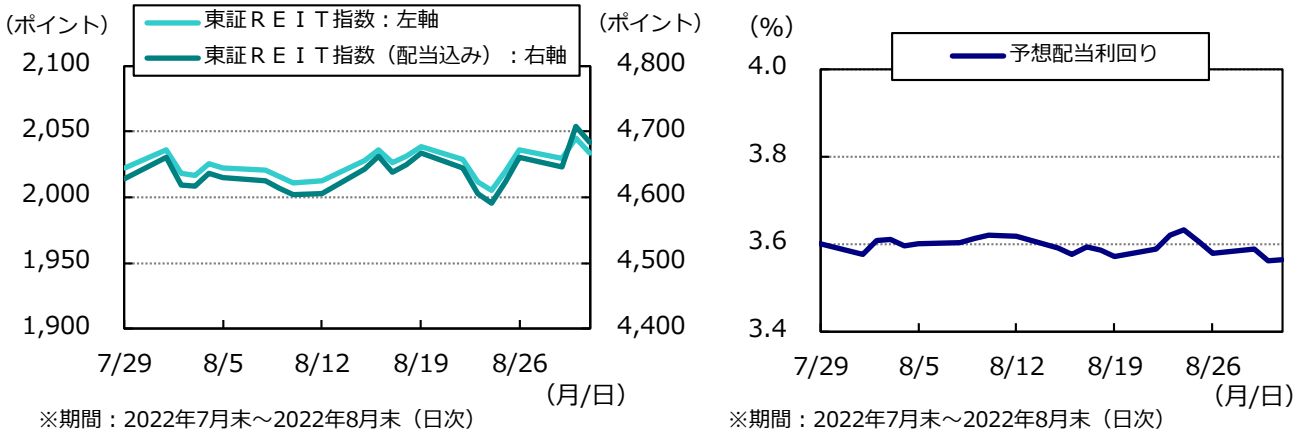
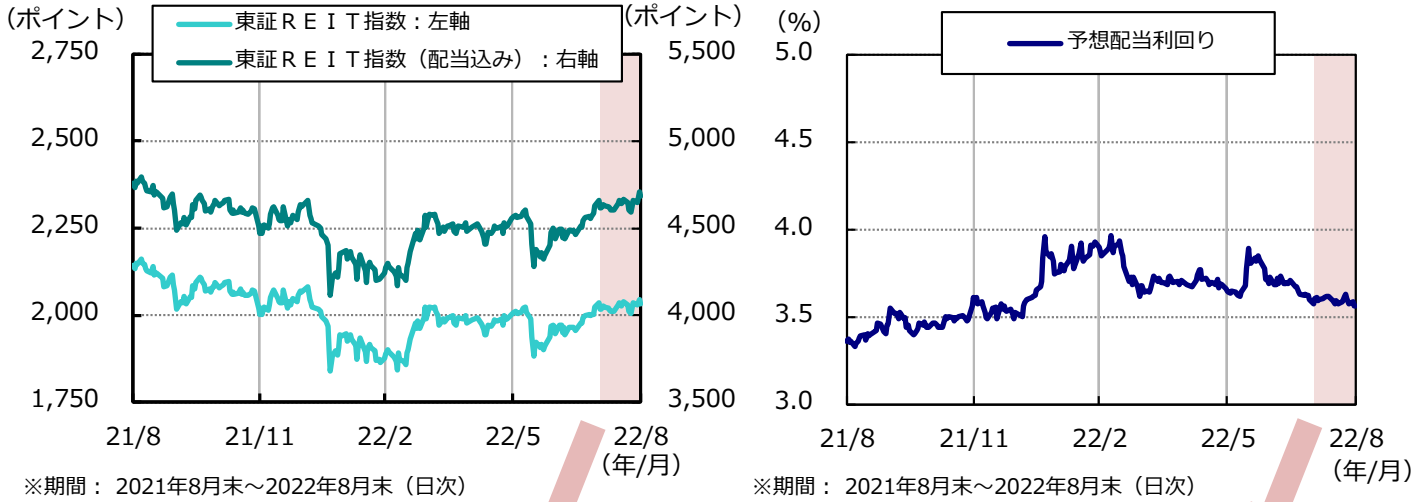
### 【CREロジスティクスファンドの価格推移】



※期間：2022年6月末～2022年8月末（日次）  
※2022年6月末を100として指数化

## 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8月末	2022年7月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,033.71	2,021.99	0.6%
東証REIT指数（配当込み）	4,683.62	4,628.79	1.2%
東証REIT指数配当利回り	3.57%	3.60%	-

#### ➤ 先月の投資環境

7月のJ-REIT市場（東証REIT指数（配当込み））は上昇しました。上旬は、米中対立への警戒感が一時強まったものの、米国株高に伴うリスク選好改善が支えとなり、小幅下落にとどまりました。中旬は、公募増資発表に伴う需給悪化懸念も一部ありましたが、リスク選好改善から上昇に転じました。下旬は、米金利上昇への懸念が重しとなりましたが、個人からの投資信託を通じた資金流入が支えとなったとみられ、上昇しました。

#### ➤ 今後の見通し

世界的な金融引き締めへの警戒感や不動産市場を巡る不透明感が残るものの、国内の経済正常化期待が支えとなる見込みです。入国規制は9月7日から緩和され、1日あたりの入国者数の上限が引き上げられるとともに、添乗員が同行しないツアー客の入国も認められることとなりました。なお、東京都心5区のオフィス空室率はほぼ横ばい推移が続いていますが、7月の平均賃料は前月比で24カ月連続で下落しました。2023年に控える新たなオフィス供給への警戒感も根強いもようです。

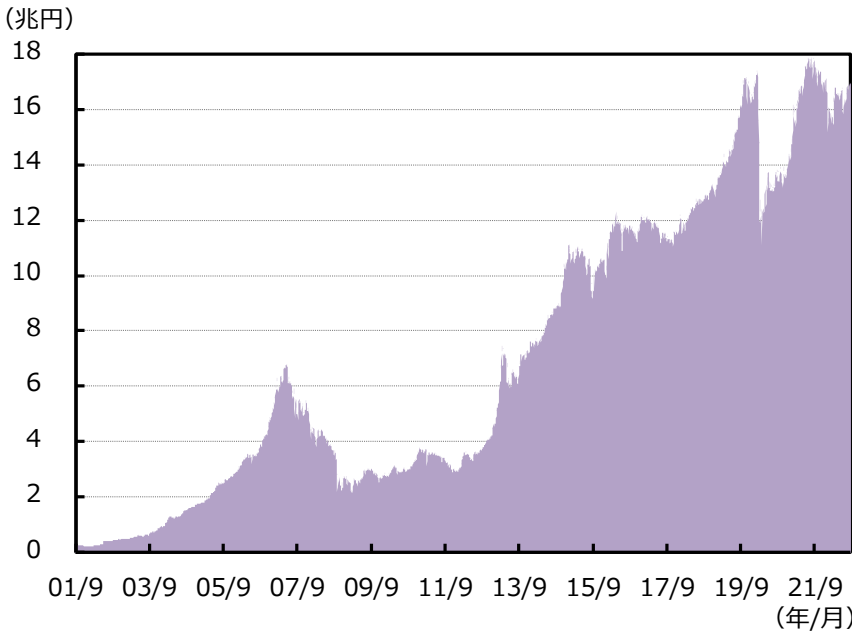
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

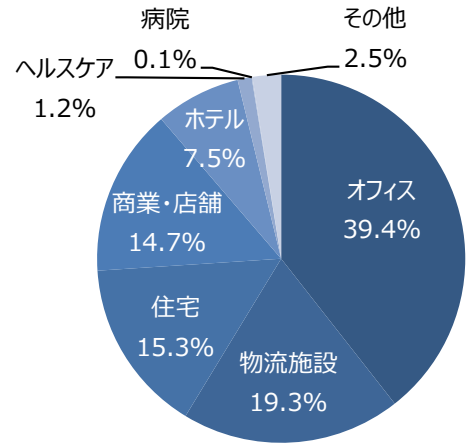


## J-REITの市場規模

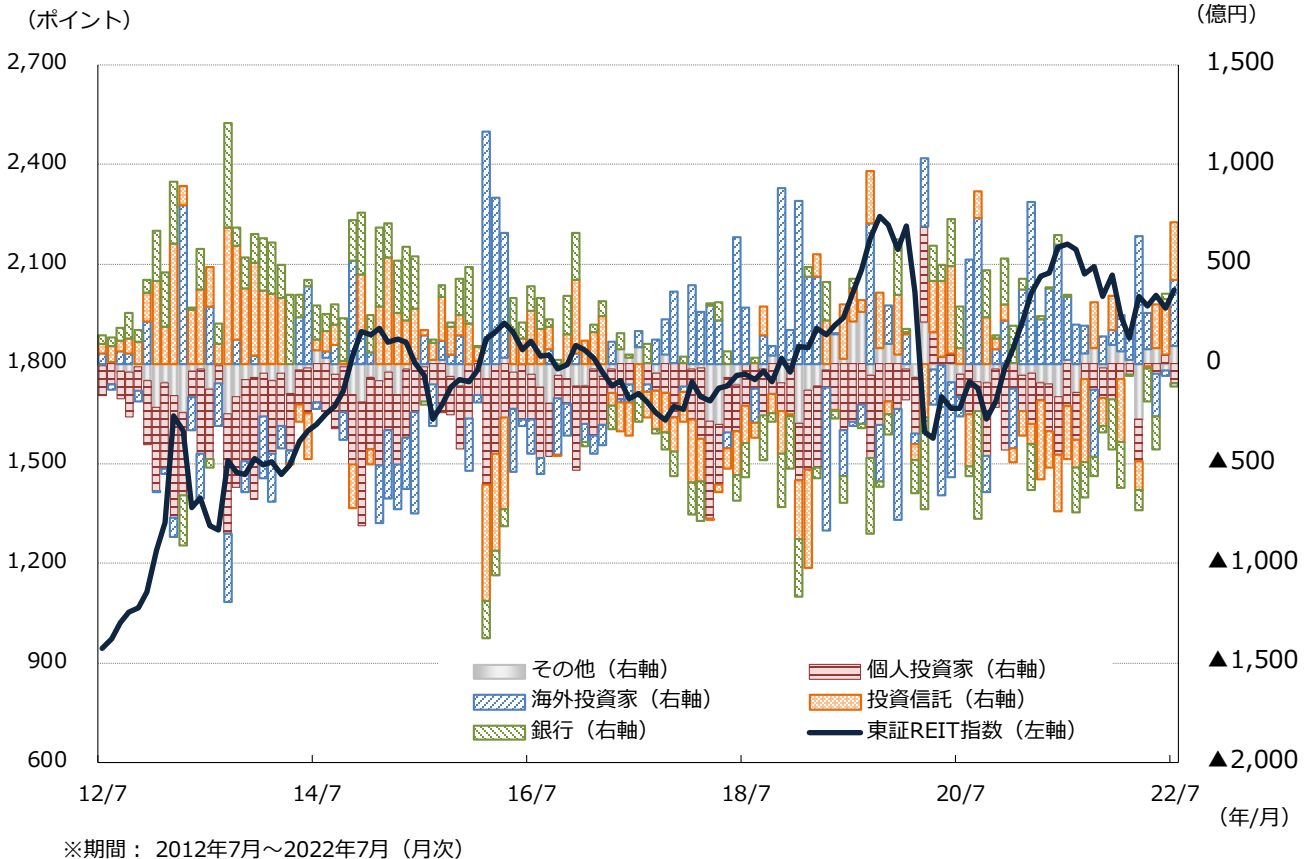
時価総額	16兆8762億円
銘柄数	61銘柄

※2022年8月末時点

## 不動産タイプ別構成比率

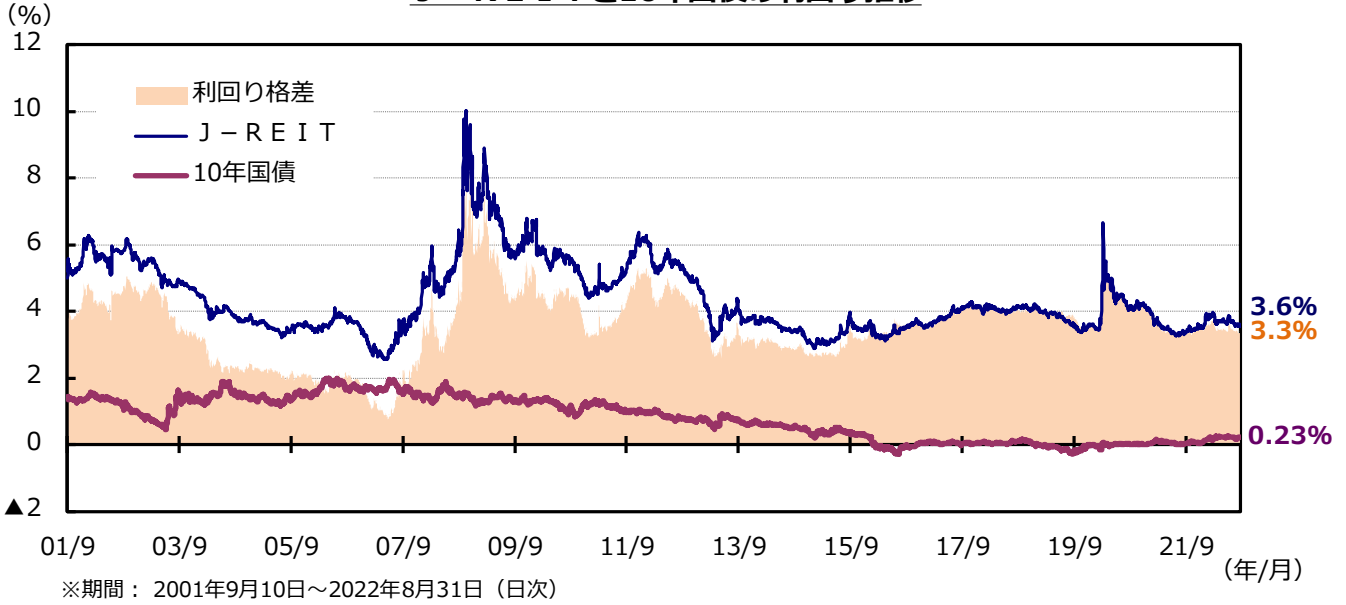


## J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移

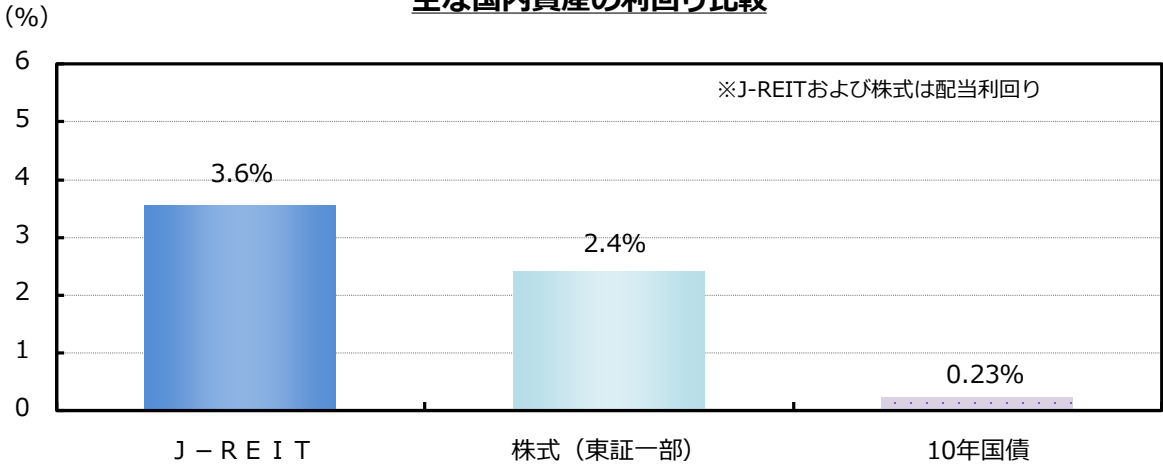


# J-REIT市場について

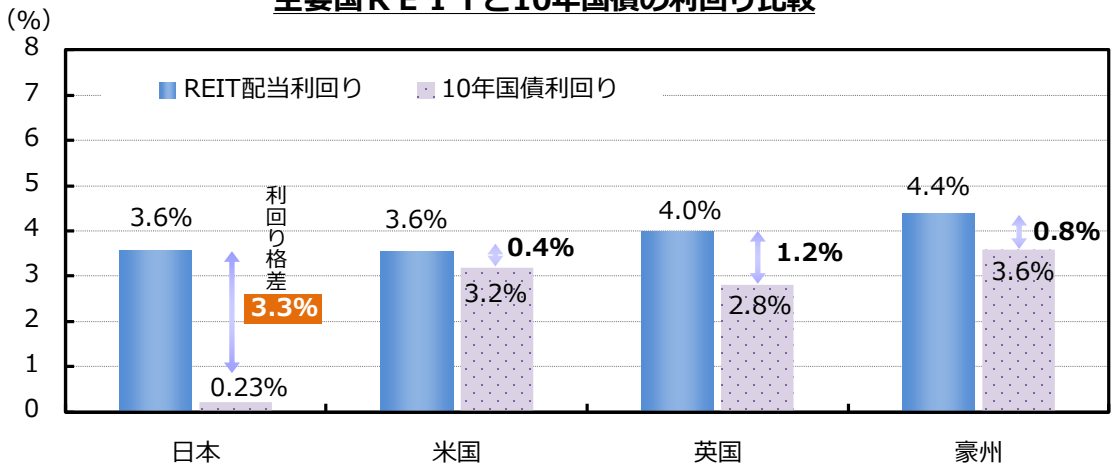
## J-REITと10年国債の利回り推移



## 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。

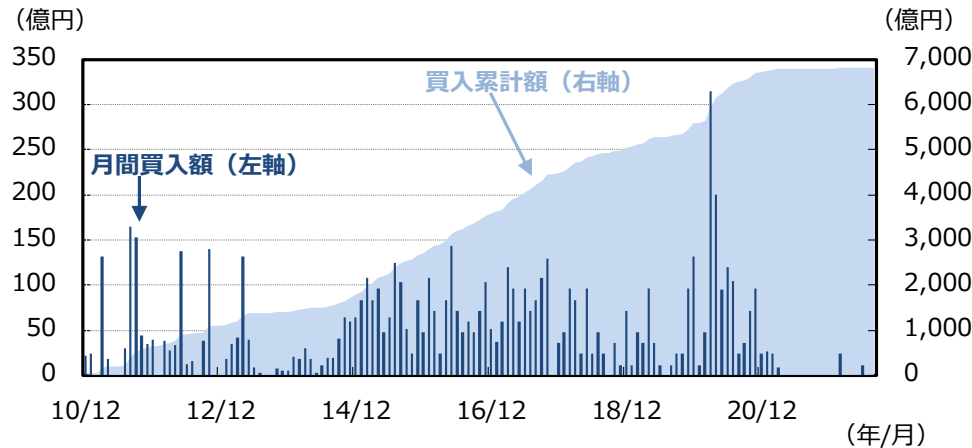
# J-REIT市場について

## 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カ月	3カ月	6カ月	1年		
1	日本ビルファンド投資法人	三井不動産	オフィス	▲1.7%	▲0.9%	5.5%	▲2.9%	11,805 億円	3.31%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	1.3%	2.2%	4.0%	▲11.3%	9,360 億円	2.80%
3	ジャパンリアルエステイト投資法人	三菱地所	オフィス	0.3%	0.9%	5.2%	▲5.3%	8,935 億円	3.57%
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	▲2.7%	2.8%	▲0.7%	▲14.6%	8,025 億円	3.86%
5	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	2.2%	1.5%	12.2%	0.5%	7,730 億円	4.12%
6	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	0.5%	1.1%	3.4%	▲1.1%	7,629 億円	3.07%
7	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	2.0%	1.6%	18.8%	3.5%	7,470 億円	3.49%
8	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	0.2%	2.8%	19.0%	▲2.3%	5,285 億円	4.07%
9	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	0.3%	2.1%	14.3%	▲1.7%	5,097 億円	3.10%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	2.2%	3.1%	12.7%	▲4.8%	4,621 億円	4.18%

※2022年8月末時点

## 日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2022年8月

年間買入上限額	1,800億円
2022年以降買入実施額	36億円

買入累計額	6,823億円
-------	---------

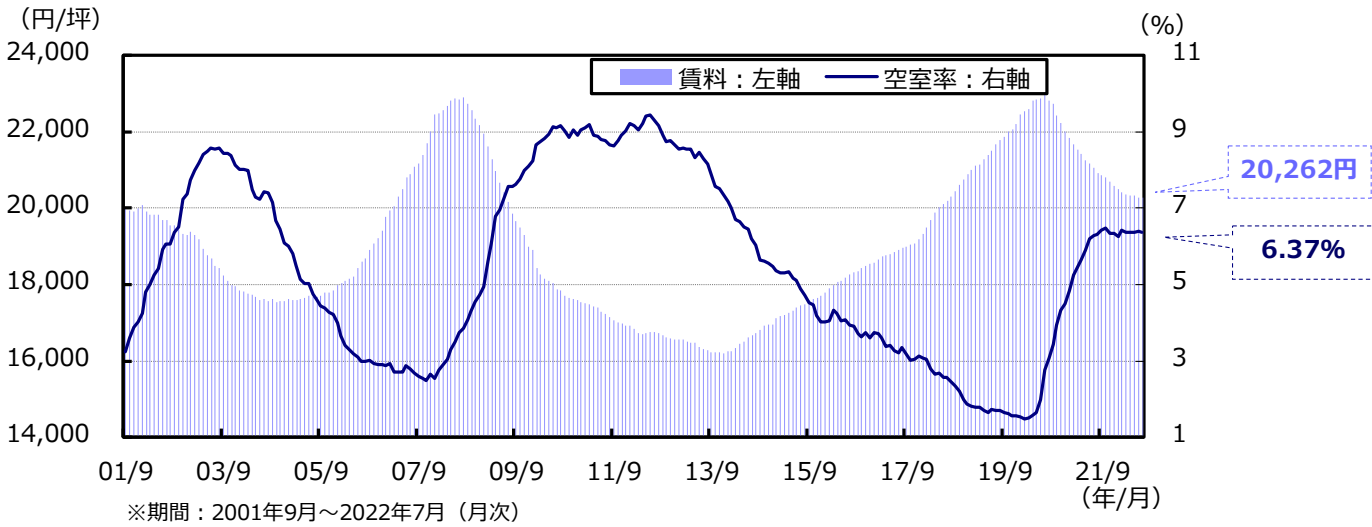
※2022年8月末時点（年間買入上限額は2022年7月21日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

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

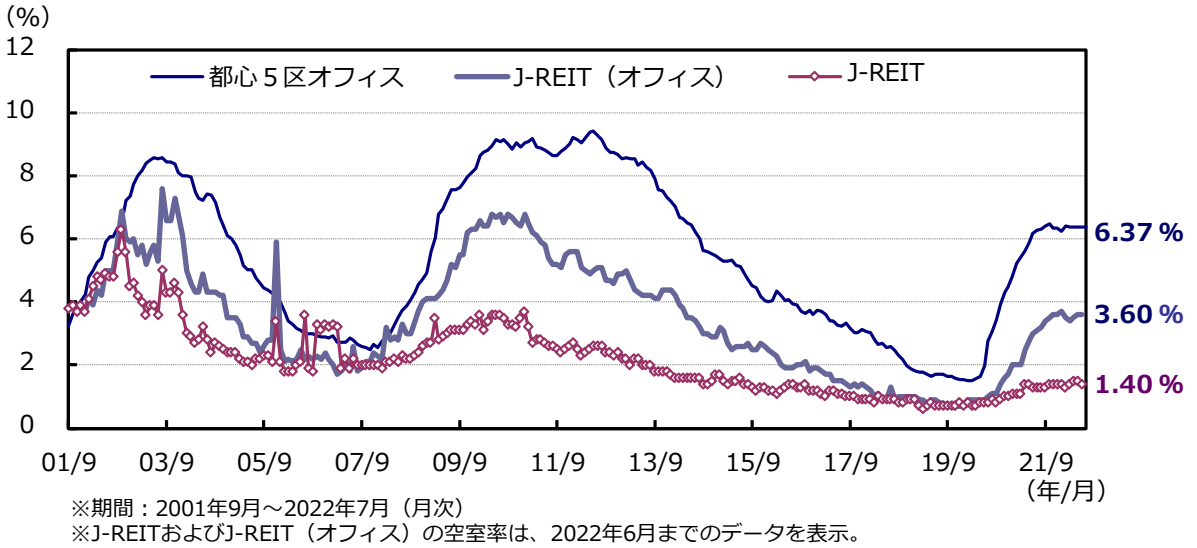
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

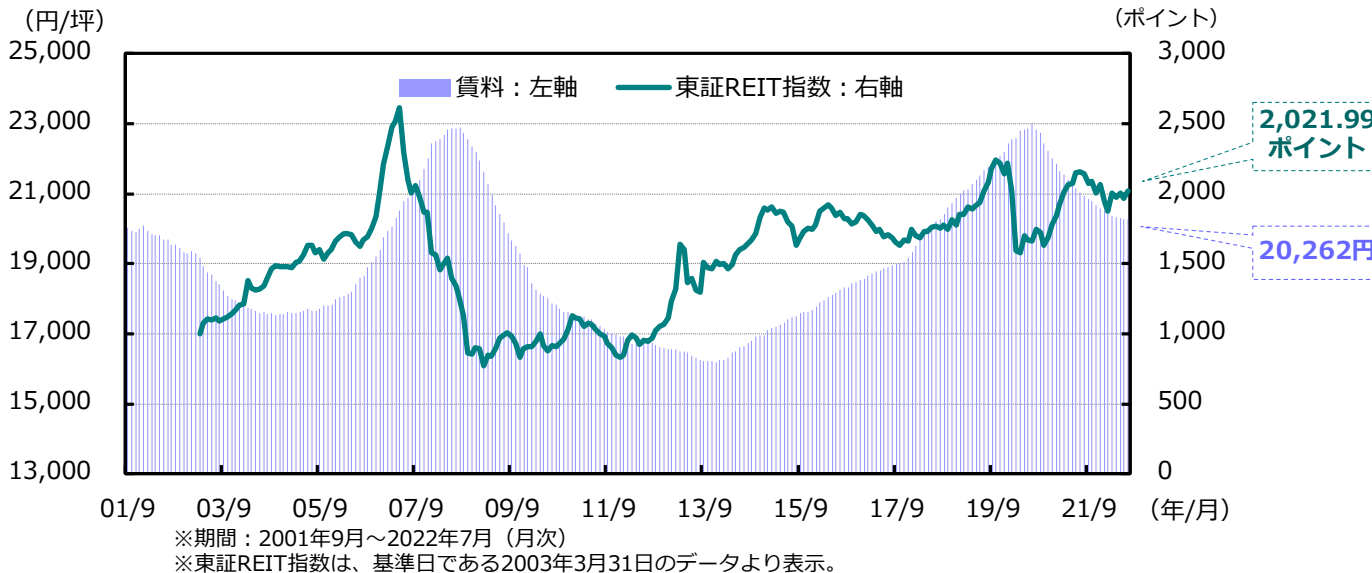
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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用途別各指数、東証株価指数の指数値および東証REIT指数、東証REIT用途別各指数、東証株価指数にかかる標章または商標は、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REIT用途別各指数、東証株価指数に関するすべての権利・ノウハウおよび東証REIT指数、東証REIT用途別各指数、東証株価指数にかかる標章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®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ありません。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。