

産業ファンド投資法人がCPI連動賃料*契約による投資拡大を発表

*消費者物価指数(CPI)に連動して自動的に増減する賃料のこと。

大手物流の資産流動化に伴う大規模投資

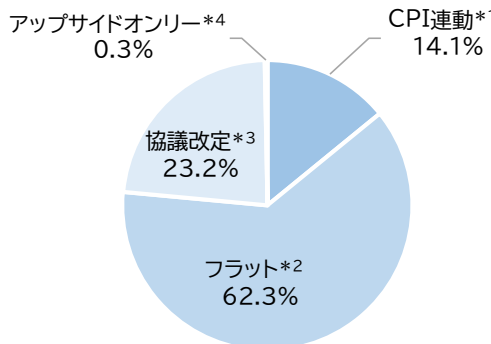
2024年2月、大手複合REITの産業ファンド投資法人が公募増資により、投資拡大することを発表しました。1つは、大手物流のロジスティード(旧日立物流)の資本効率改善を目的とした資産流動化に伴い同社の全国の基幹物流施設を約1,082億円で一括取得する大規模なものです。それは鑑定評価額を約1割下回る水準で取得され、再開発により収益性改善が可能な物件も複数存在することが示されています。次に、物流施設を裏付けとした信託受益権への大手不動産会社との共同出資(同投資法人の出資額は約166億円)があります。その信託受益権の推定配当利回りは6.7%と高い収益性があります。また、簿価引き下げ効果や裏付不動産の優先交渉権の取得による将来の収益確保の可能性が期待されることが言及されています。

【新規取得資産等の概要】

- ・全国の大都市圏の物流施設(28件、取得予定金額は約1,082億円)の取得
- ・共同投資スキーム(裏付不動産は4件の大型物流施設)へ約166億円の出資

【投資物件の賃料改定方法別の比率】

<今回の投資拡大実施後>



- *1: 消費者物価指数に連動して賃料の見直しが行われる旨が規定されている賃貸借契約のこと。
- *2: 契約期間満了日までまたは10年以上賃料改定を行わない旨が規定されている契約などのこと。
- *3: 賃料改定は協議によると定められている契約などのこと。
- *4: 賃料に関して一定期間ごとに自動増額改定される旨が規定されている契約などのこと。

【CPI連動賃料増額のイメージ】

| CPI | 賃料増の絶対値 (1期当たり) | 賃料増の絶対値/ 想定発行済投資口数 | 増配率* |
|---------|--------------------|-----------------------|------|
| +0.5%/年 | 1.78億円 | 70円/口 | 2.1% |
| +1.0%/年 | 2.32億円 | 91円/口 | 2.7% |
| +1.5%/年 | 2.88億円 | 113円/口 | 3.3% |

*賃料増の絶対値をそのまま2024年7月期に増額して配当することを前提に、同期の1口当たり分配金(2024年2月15日時点の予想)である3,390円を基準に算出したもの。

CPI連動賃料の導入でインフレ耐性強化

そのなかでも特に注目したいのは、上記2つの投資案件においてCPI連動賃料契約が導入されたことです。同法人の前回、前々回の公募増資による資産取得の契約の大半が長期契約で、原則賃料改定はできないものでした。今回の投資により、同投資法人の投資物件のうちCPI連動賃料契約が約14%となり、CPI上昇時の賃料増額が可能であることから将来のインフレ下でも成長性と安定性を兼ね備えた投資案件であるとしています。

なお、海外REITでは毎年インフレ率などに連動して賃料の更新が行われる契約もある一方で、日本では長期固定契約でインフレ下でも賃料が上がらないものが多い状況が続いていました。今回の投資拡大のようにJ-REIT市場のなかで賃料契約のインフレ対応が進み、賃料の増額改定が期待できる環境になるかが注目されます。

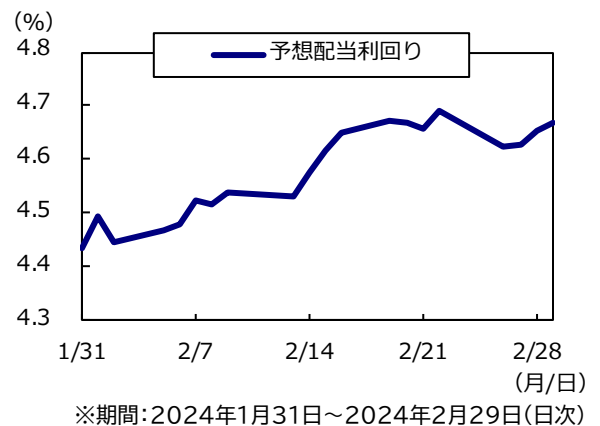
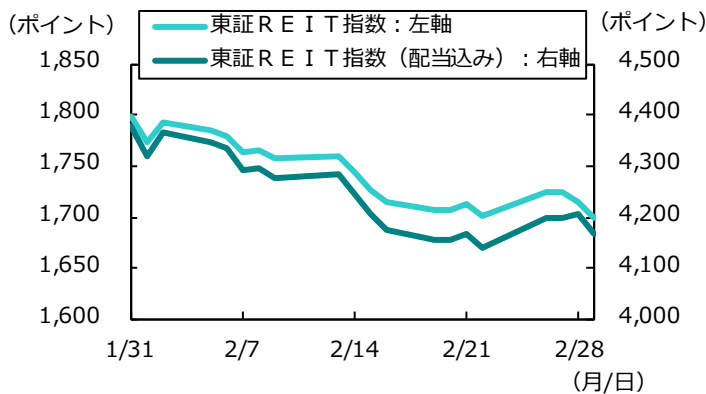
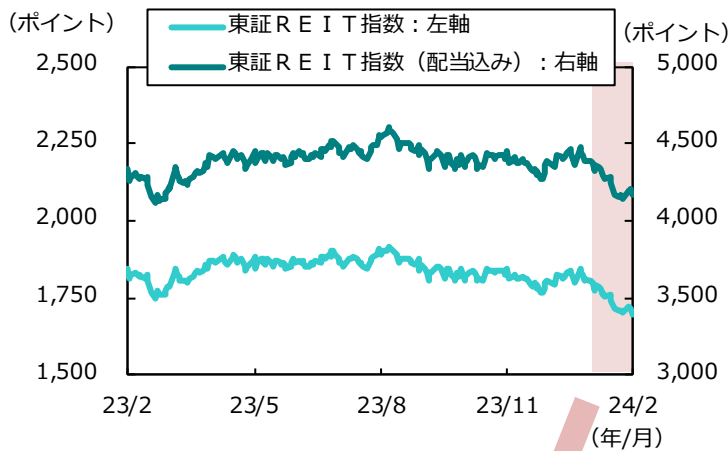
出所:産業ファンド投資法人の資料をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

※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

【 東証REIT指数およびJ-REITの予想配当利回りの推移 】



| | 2024年2月末 | 2024年1月末 | 月次騰落率 |
|----------------|----------|----------|-------|
| 東証REIT指数 | 1,698.87 | 1,798.71 | ▲5.6% |
| 東証REIT指数(配当込み) | 4,166.74 | 4,378.56 | ▲4.8% |
| 東証REIT指数配当利回り | 4.67% | 4.43% | - |

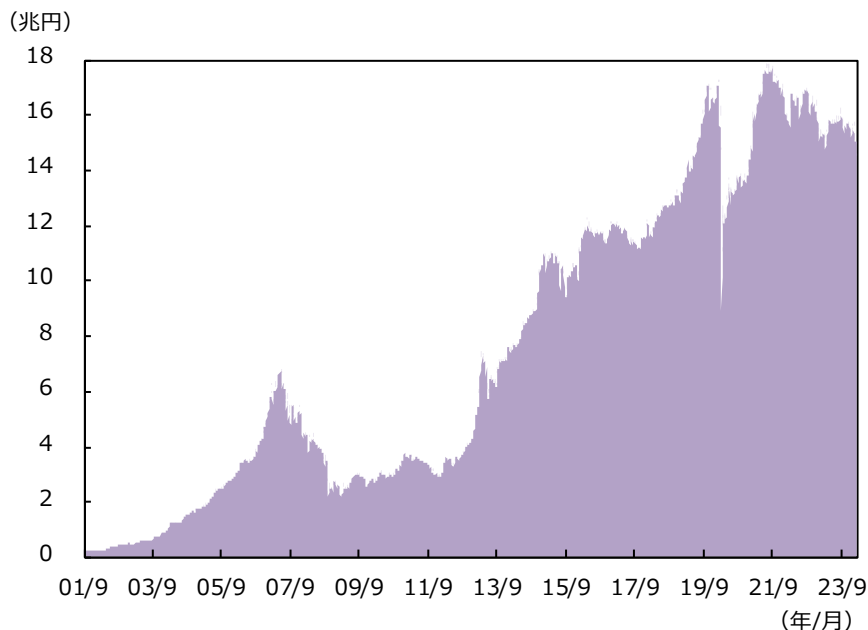
先月の 投資環境

2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、日銀の金融政策正常化観測から、J-REITは下落しました。中旬以降も、日銀の金融政策正常化への警戒感から買いが手控えられ、安値圏で推移しました。月間を通じて、投資信託からの資金流出基調が続いていることや、決算期末を控えた一部の国内金融機関などによる売り圧力の増大、大型公募増資の発表などにより、需給環境悪化懸念が強まりました。

今後の 見通し

底堅い国内景気や相対的に高い配当利回りなどが支えになる一方、日銀の金融政策正常化を巡る不透明感が重石になるとみられます。1月の都心5区のオフィス空室率は低下しました。オフィスを移転・拡張する動きが続いているようですが、平均賃料は2カ月ぶりに下落に転じました。日本経済でインフレが続く可能性が高まるなか、賃料が上昇に向かうかどうかは今後も注視されます。なお、3月末にかけては決算期末を控えた国内金融機関による売りが強まるリスクには留意が必要です。

[J-REITの時価総額推移]



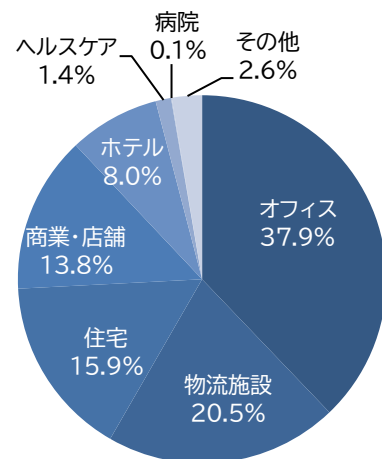
※期間: 2001年9月10日~2024年2月29日(日次)

[J-REITの市場規模]

| | |
|------|------------|
| 時価総額 | 14兆5,365億円 |
| 銘柄数 | 58銘柄 |

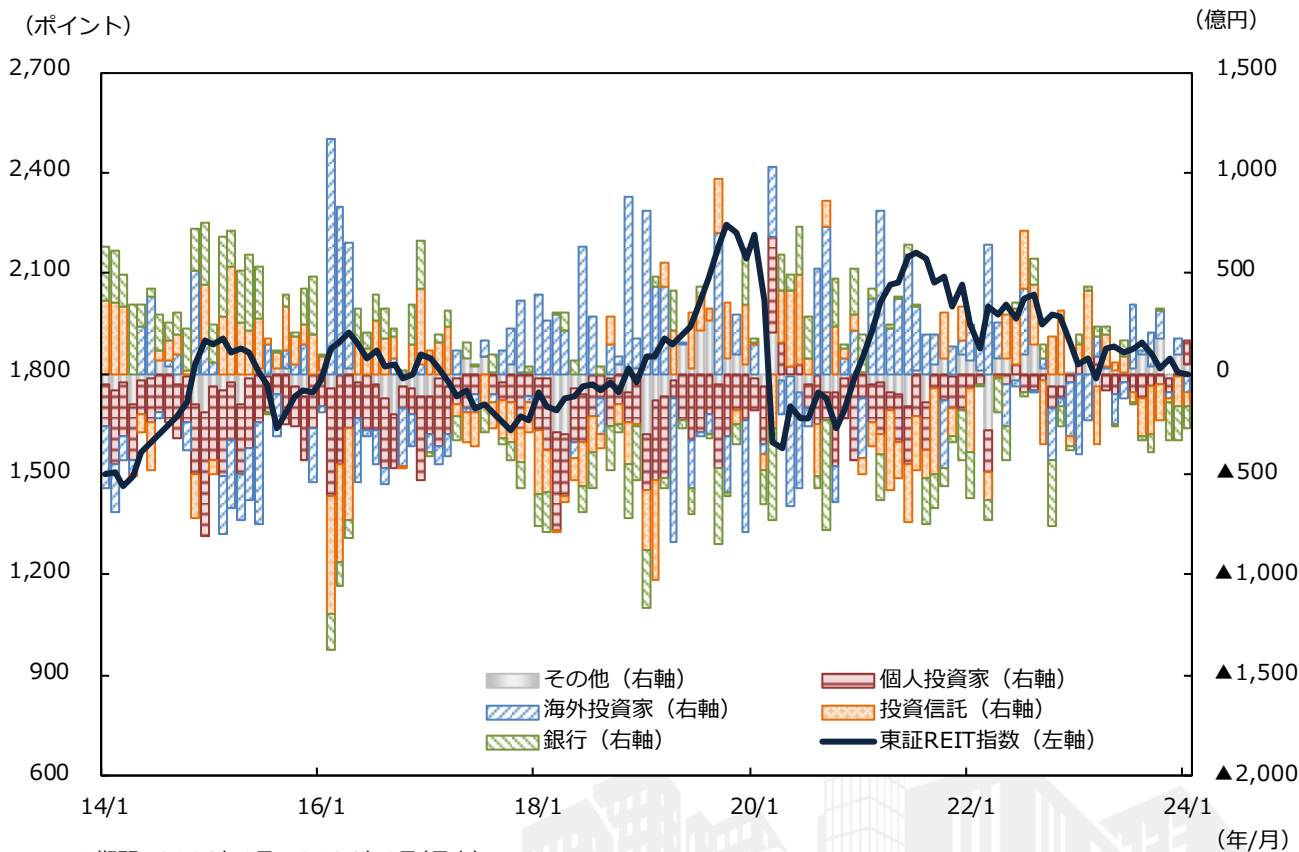
※2024年2月末時点

[不動産タイプ別構成比率]



※2023年12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]



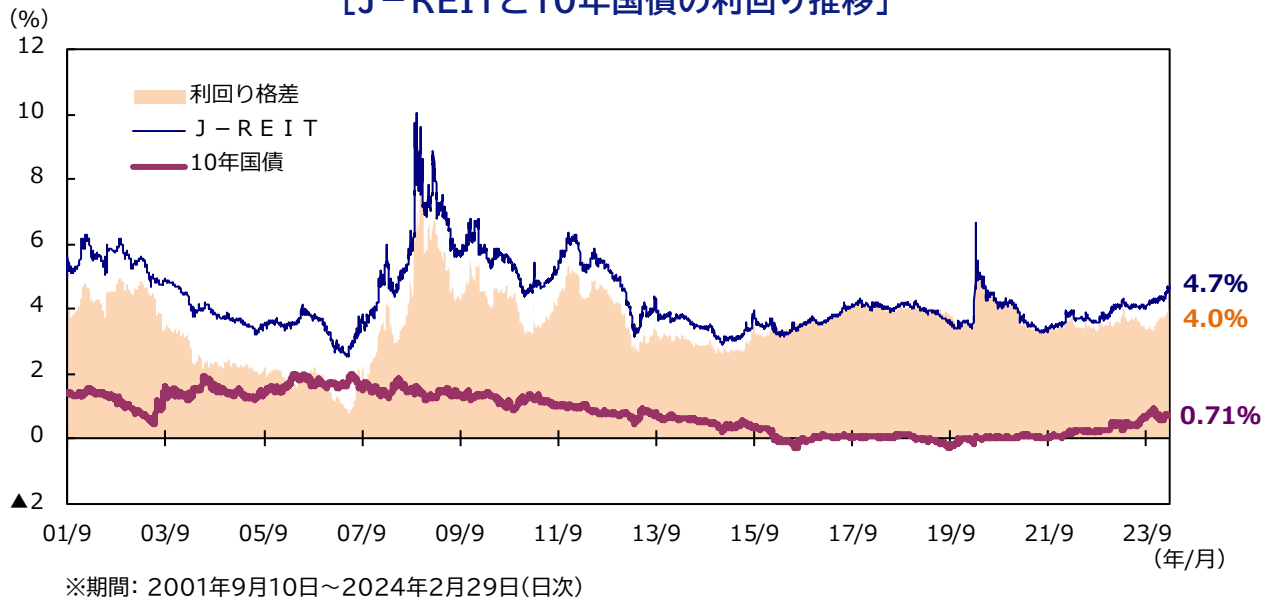
※期間: 2014年1月~2024年1月(月次)

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。

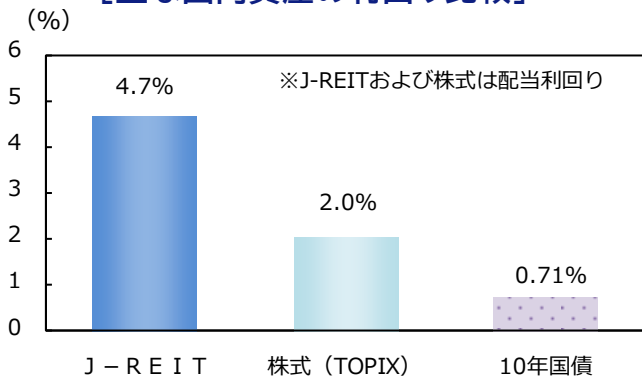
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

[J-REITと10年国債の利回り推移]

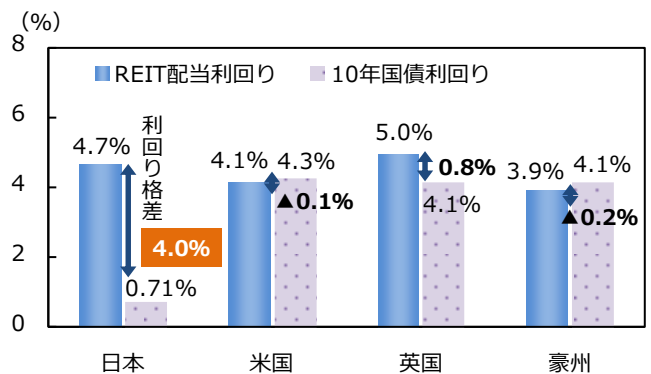


[主な国内資産の利回り比較]



※2024年2月末時点

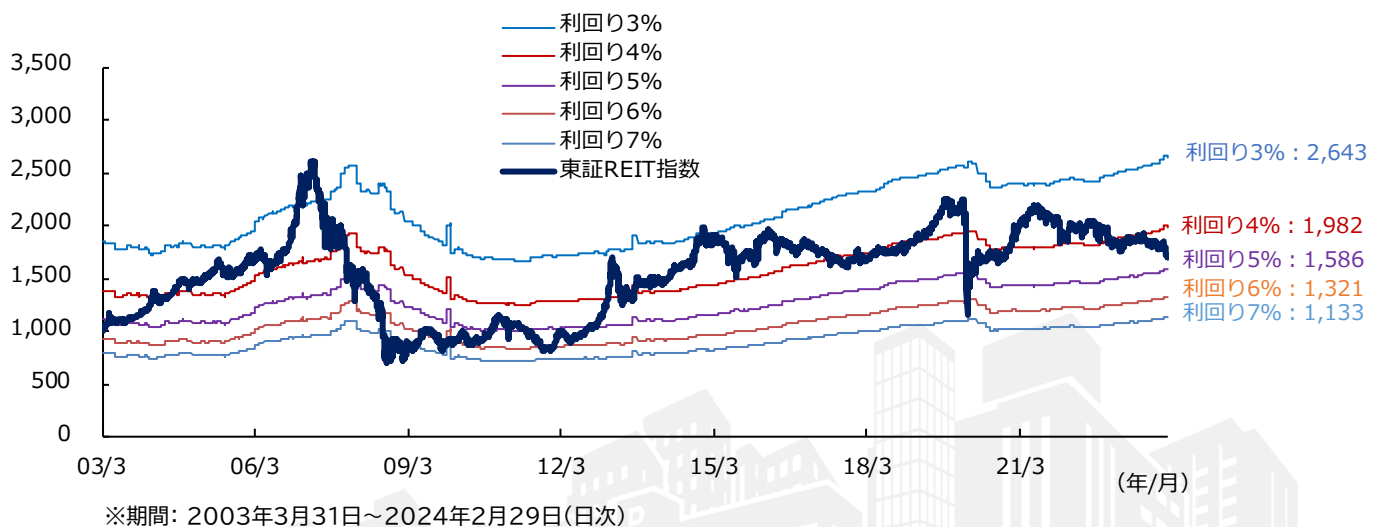
[主要国REITと10年国債の利回り比較]



※2024年2月末時点

※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。

[東証REIT指数の推移(利回り)]



出所：ブルームバーグ、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。

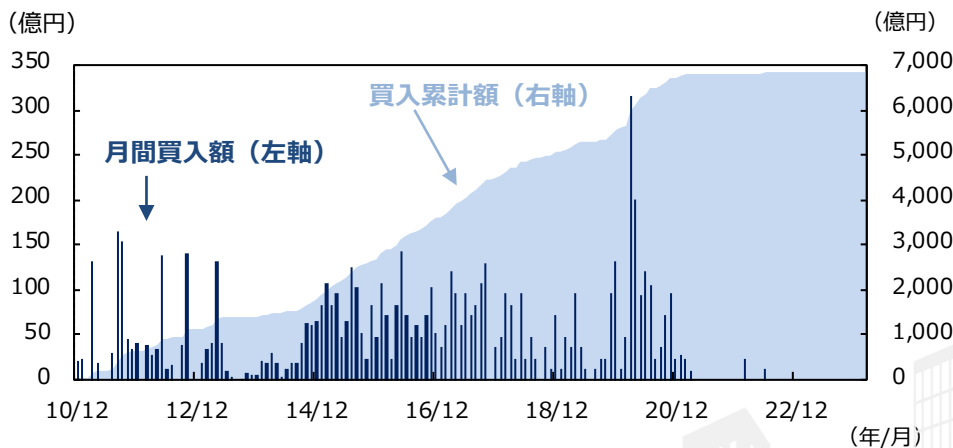
J-REIT市場について

[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 | ▲3.4% | ▲7.1% | ▲6.2% | 0.3% | 9,815 億円 | 4.33% |
| 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 | ▲4.6% | ▲6.1% | ▲10.7% | ▲4.3% | 7,683 億円 | 4.33% |
| 3 | 日本プロロジスリート投資法人 | プロロジス | 物流施設 | ▲4.6% | ▲10.6% | ▲14.2% | ▲13.3% | 7,114 億円 | 4.07% |
| 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 | ▲7.7% | ▲12.3% | ▲13.0% | ▲1.4% | 7,021 億円 | 4.39% |
| 5 | KDX不動産投資法人 | ケネディクス | 総合 | ▲6.4% | ▲11.6% | ▲12.8% | ▲6.2% | 6,210 億円 | 5.07% |
| 6 | 日本都市ファンド投資法人 | KKRグループ | 総合 | ▲11.9% | ▲10.4% | ▲9.7% | ▲13.7% | 6,171 億円 | 5.10% |
| 7 | GLP投資法人 | GLPグループ | 物流施設 | ▲9.5% | ▲14.7% | ▲13.2% | ▲16.5% | 5,823 億円 | 4.55% |
| 8 | 大和ハウスリート投資法人 | 大和ハウス工業 | 総合 | ▲6.2% | ▲7.3% | ▲11.5% | ▲13.0% | 5,670 億円 | 4.71% |
| 9 | アドバンス・レジデンス投資法人 | 伊藤忠グループ | 住宅 | ▲5.8% | ▲5.8% | ▲12.7% | ▲8.5% | 4,385 億円 | 3.85% |
| 10 | ユナイテッド・アーバン投資法人 | 丸紅 | 総合 | ▲5.3% | ▲2.4% | ▲9.6% | ▲5.9% | 4,385 億円 | 4.95% |

※2024年2月末時点

[日銀によるJ-REITの買入状況]



※期間：2010年12月～2024年2月

| | |
|--------------|---------|
| 年間買入上限額 | 1,800億円 |
| 2024年以降買入実施額 | 0億円 |

| | |
|-------|---------|
| 買入累計額 | 6,823億円 |
|-------|---------|

※2024年2月末時点(年間買入上限額は2024年1月23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)

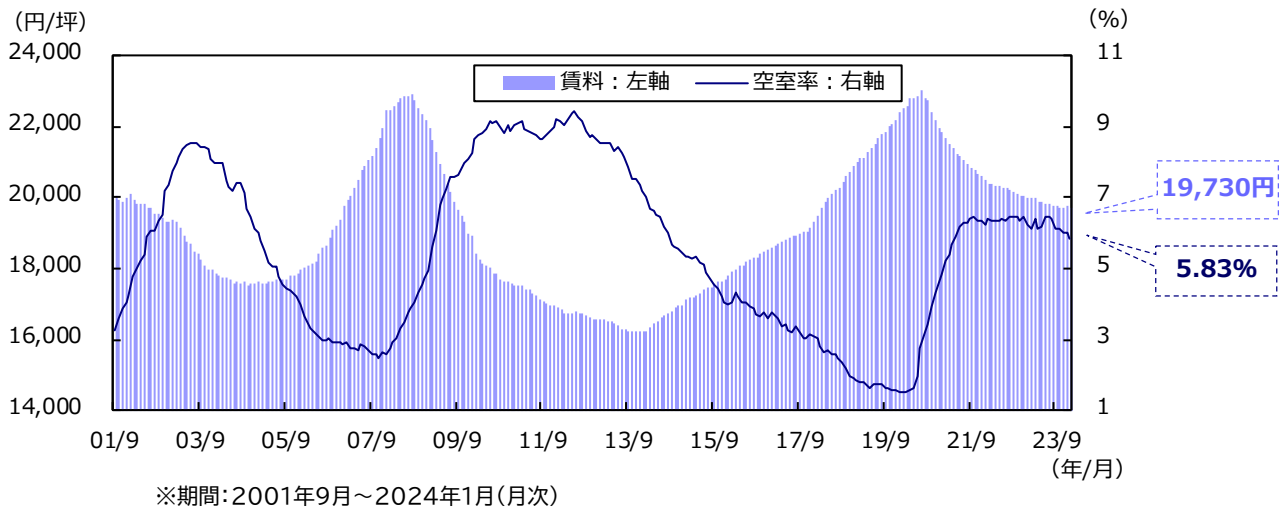
出所：ブルームバーグ、各投資法人および日銀のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

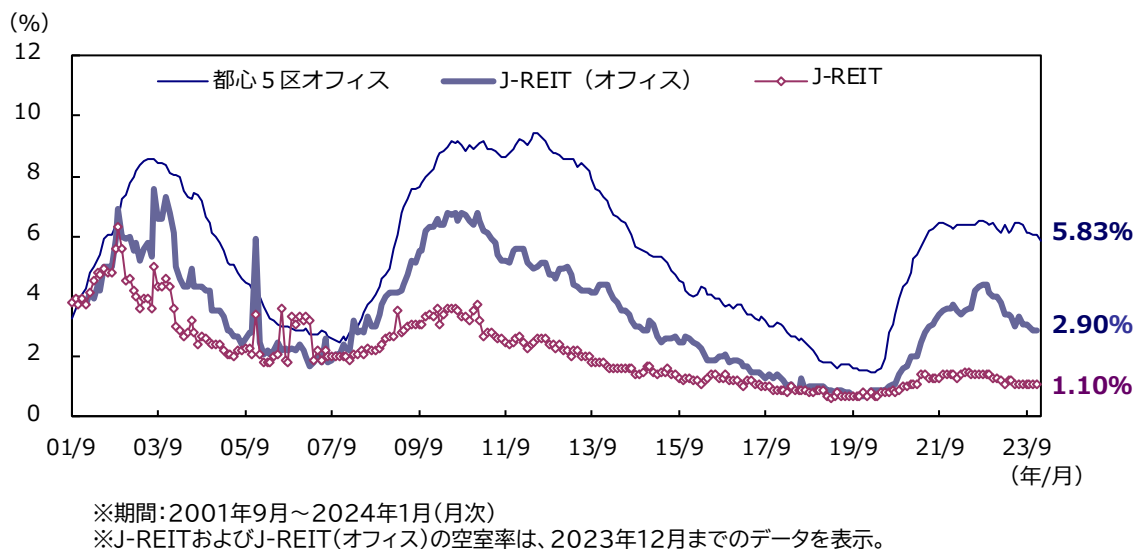
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

不動産市場について

【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)にかかる標章または商標は、株式会社JPX総研または株式会社JPX総研の関連会社(以下「JPX」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)にかかる標章または商標に関するすべての権利はJPX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会社で使用します。「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。

●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。