

日本都市ファンド、産業ファンドがスポンサー交代…影響は？

2ファンドがスポンサー交代

2022年3月17日、日本都市ファンド投資法人および産業ファンド投資法人の現スポンサーである三菱商事とUBSグループが、資産運用会社である三菱商事・ユービーエス・リアルティ（以下、同社）の全株式を米国投資会社であるKKRの子会社へ4月に売却することを発表しました。売却額は2,300億円で、これにより両投資法人のスポンサーがKKRに交代します。

両投資法人が公表する資料によると、三菱商事は不動産運用事業の主な成長領域を私募REITや私募ファンド、海外運用事業として事業展開を進める方針とし、同社を売却することが最適と判断したとのこと。

一方で、新スポンサーとなるKKRは運用資産残高4,710億米ドル（55兆円）、従業員数1,900名超、世界21都市に拠点を構えるグローバルな資産運用会社で、同社を購入することで両投資法人をアジアの不動産投資における核ファンドとする予定です。今後は三菱商事やUBSグループに代わってKKRからのマネジメントサポートや成長支援などが期待できると考えられます。

本件をマーケットはどう見たか？

公表資料によれば、スポンサー変更の影響は、①人的リソース（現スポンサーからの出向者の割合は10%未満と低いこと）、②売買実績（2016年以降の物件売買における現スポンサーからの物件取得割合は日本都市ファンドが11%、産業ファンドが5%程度）の面からも、現スポンサーへの依存度は低く、運用上の直接的な影響は限定的と運用会社は説明しています。

一方で、KKRが持つ日本企業・グローバル企業や関連企業（プライベート・エクイティ、不動産、インフラ）などの広範な関係や、M&Aや資本市場への知見、資金調達・オペレーション・マクロ戦略・シニアアドバイザーなどの社内専門家リソースなどが活用できることは両投資法人の追い風になると見えています。

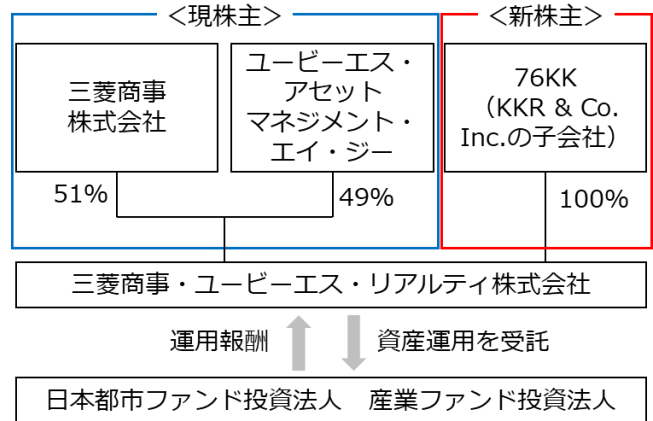
マーケットにおいては、今後三菱商事のブランドが利用できないことをネガティブに捉える見方があるものの、上記のような観点から総じてポジティブに受け止められているようです。実際に本件公表日（3月17日）の終値から3月31日までの騰落率を見ても、東証REIT指数（配当込み）の+5.5%に対して、日本都市ファンドが+8.1%、産業ファンドが+7.7%と、上回っていることが分かります。三菱商事・ユービーエス・リアルティに対して2,300億円の投資がなされたということは、それだけ海外企業から日本市場が注目されているという観点からも、J-REIT市場の支援材料になったと考えます。

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。

【株主構成の変化】

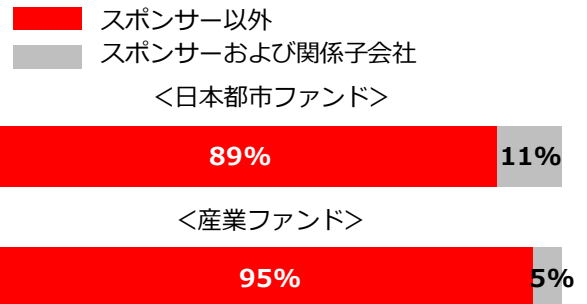


【KKRの概要】

資産運用額	4,710億ドル
拠点	世界の21都市
日本拠点	2006年に東京オフィス開設
従業員数	1,900名超
専門家	605名の投資プロフェッショナルが在籍
運用実績	45年超

※2021年12月末時点

【2016年以降の物件取得状況】

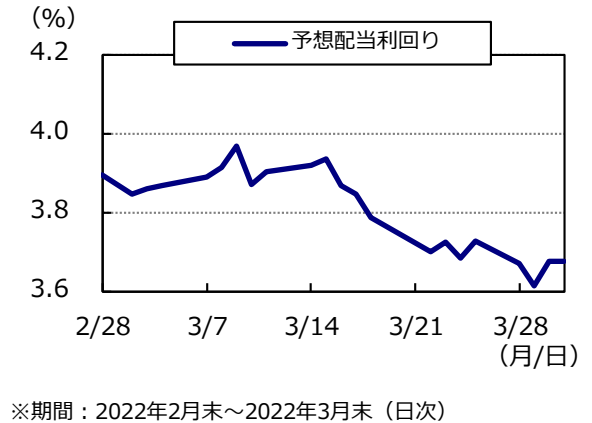
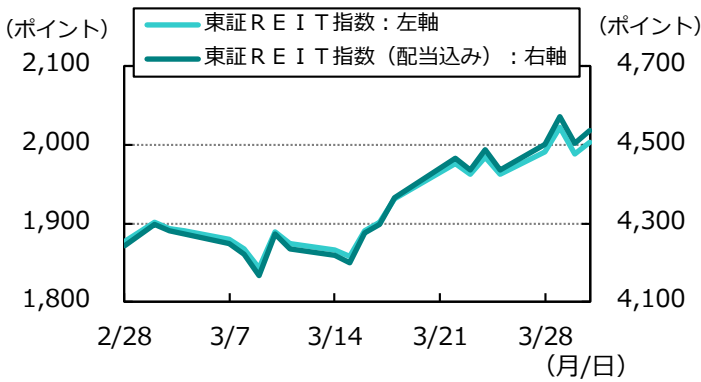
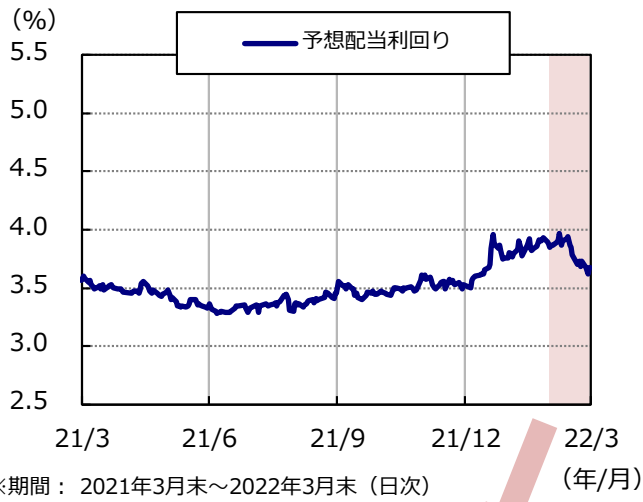
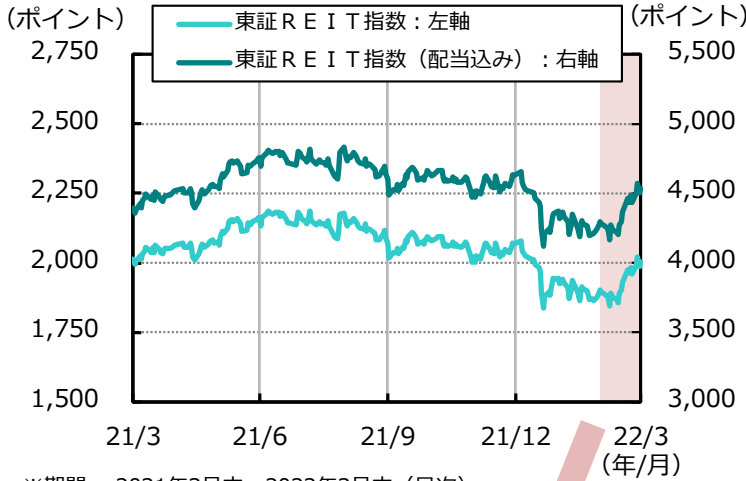


※上記は取得価格ベースです。

※産業ファンドはMCUBSMidCityでの取得を含みます。

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3月末	2022年2月末	月次騰落率
東証REIT指数	2,003.04	1,877.38	6.7%
東証REIT指数（配当込み）	4,536.64	4,243.65	6.9%
東証REIT指数配当利回り	3.68%	3.90%	-

➤ 先月の投資環境

3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、ロシアのウクライナ侵攻に伴う原油高による世界景気減速懸念が重しとなる一方、国内長期金利が低位にとどまる中、上昇しました。中旬は、リスク回避の動きが和らぐ中、国内ではまん延防止等重点措置の解除方針決定も好感され、上昇しました。下旬は、国内長期金利上昇への懸念がくすぶったものの、内外株高に伴うリスク選好改善から上昇しました。

➤ 今後の見通し

経済正常化期待が支えとなるものの、ウクライナ情勢や金融政策正常化への懸念が重しとなる見込みです。3月は国内金利上昇を受けて、日銀が連続指値オペ（公開市場操作）や臨時の買い入れオペなどに踏み切りました。金利上昇にはいったん歯止めがかかりましたが、円安・原油高などによる輸入インフレを懸念する政府と日銀の歩調が今後合うかどうかなど、動向が注視されます。まん延防止等重点措置の解除を受けた国内経済活動の再開により、オフィス市況が反転するかも注視されます。東京都心5区のオフィス空室率は2月、4カ月ぶりに上昇に転じました。

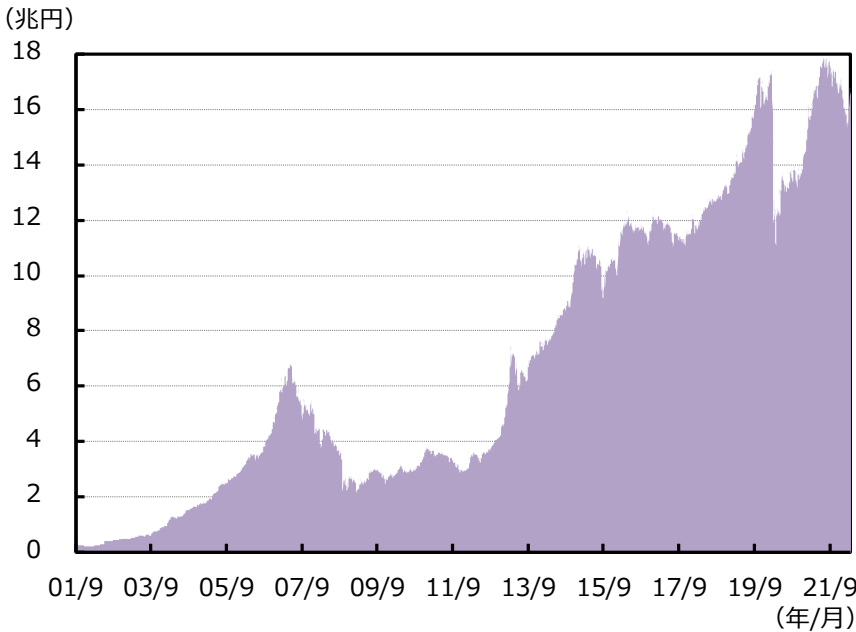
出所：ブルームバーグ等のデータをもとにアセットマネジメントOne作成

※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

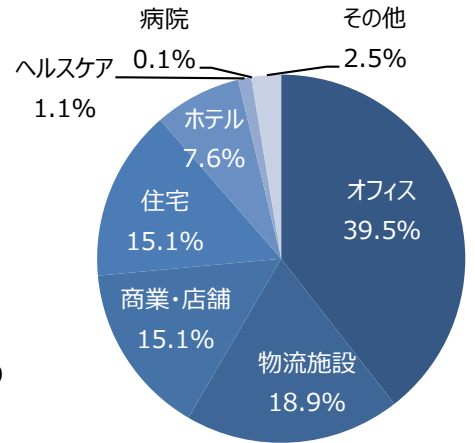


J-REITの市場規模

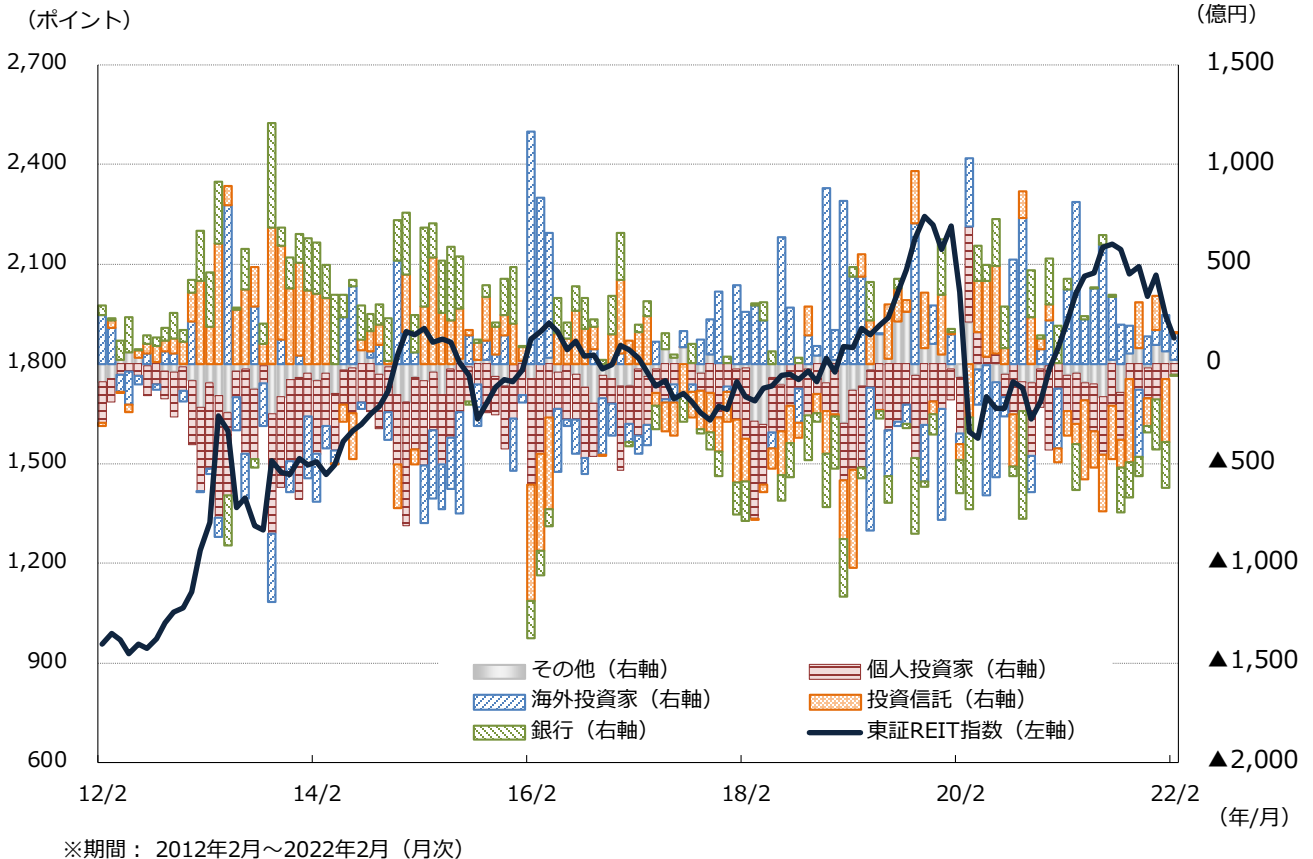
時価総額	16兆6185億円
銘柄数	61銘柄

※2022年3月末時点

不動産タイプ別構成比率



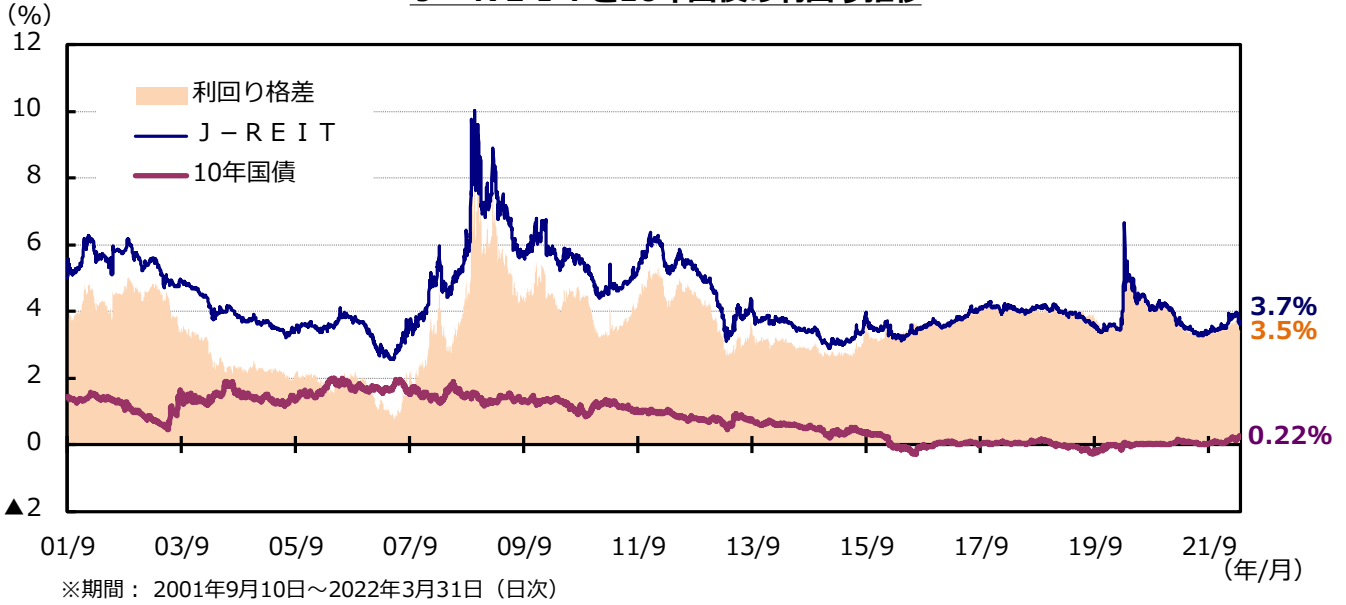
J-REITの投資部門別売買状況と東証REIT指数の推移



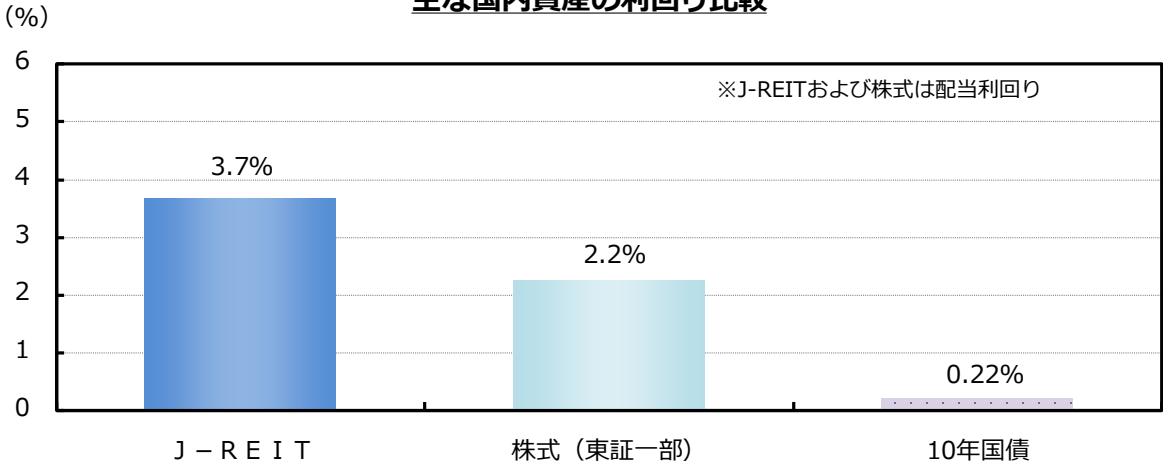
出所：ブルームバーグ、一般社団法人投資信託協会および東京証券取引所のデータをもとにアセットマネジメントOne作成
 ※上記は過去の情報であり、将来の運用成果等を示唆・保証するものではありません。
 ※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

J-REIT市場について

J-REITと10年国債の利回り推移

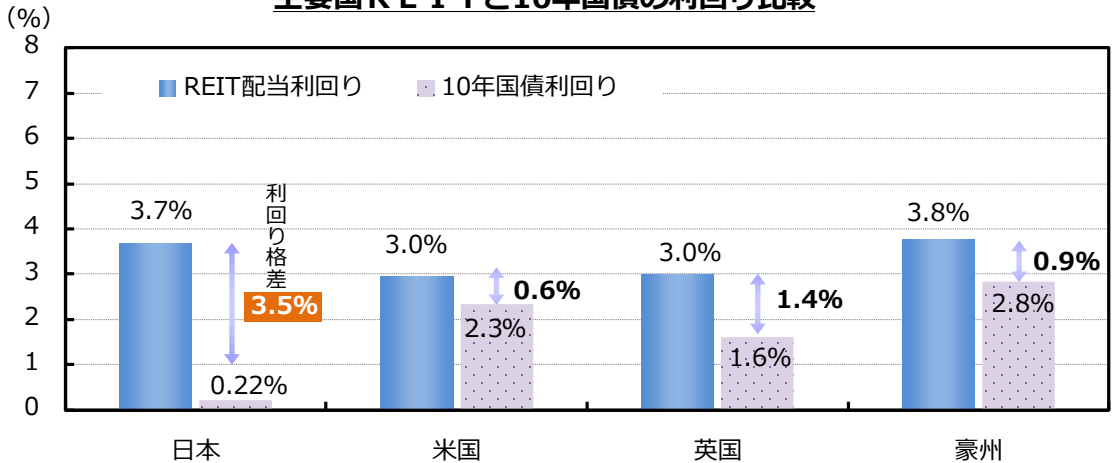


主な国内資産の利回り比較



※2022年3月末時点

主要国REITと10年国債の利回り比較



※2022年3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。
 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。

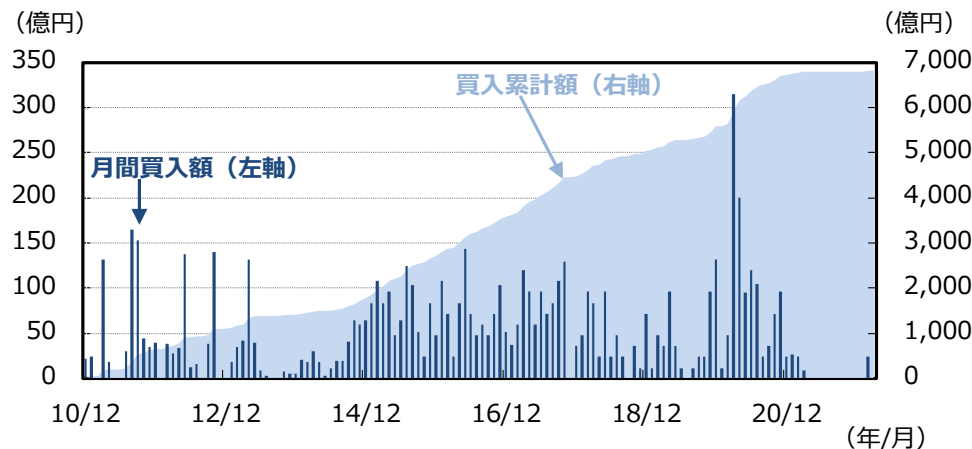
J-REIT市場について

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	5.2%	3.3%	▲4.6%	6.3%	11,771 億円	3.76%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	5.6%	▲12.4%	▲4.3%	0.3%	9,520 億円	2.73%
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	4.2%	▲2.1%	▲4.3%	▲2.1%	8,851 億円	3.60%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	8.0%	▲6.8%	1.2%	2.0%	8,325 億円	3.25%
5	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	5.3%	▲5.9%	0.5%	10.4%	7,610 億円	3.41%
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	6.2%	▲0.4%	0.4%	▲3.1%	7,601 億円	4.02%
7	日本都市ファンド投資法人	三菱商事、UBSグループ	総合	10.6%	3.9%	▲4.0%	▲8.9%	7,199 億円	4.37%
8	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	7.0%	▲9.3%	▲4.8%	▲0.7%	4,771 億円	3.31%
9	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	2.7%	▲8.1%	▲14.8%	▲14.1%	4,562 億円	4.45%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	7.0%	4.1%	▲6.7%	▲5.3%	4,388 億円	4.41%

※2022年3月末時点

日銀によるJ-REITの買入状況



※期間：2010年12月～2022年3月

年間買入上限額	1,800億円
2022年以降買入実施額	24億円

買入累計額	6,811億円
-------	---------

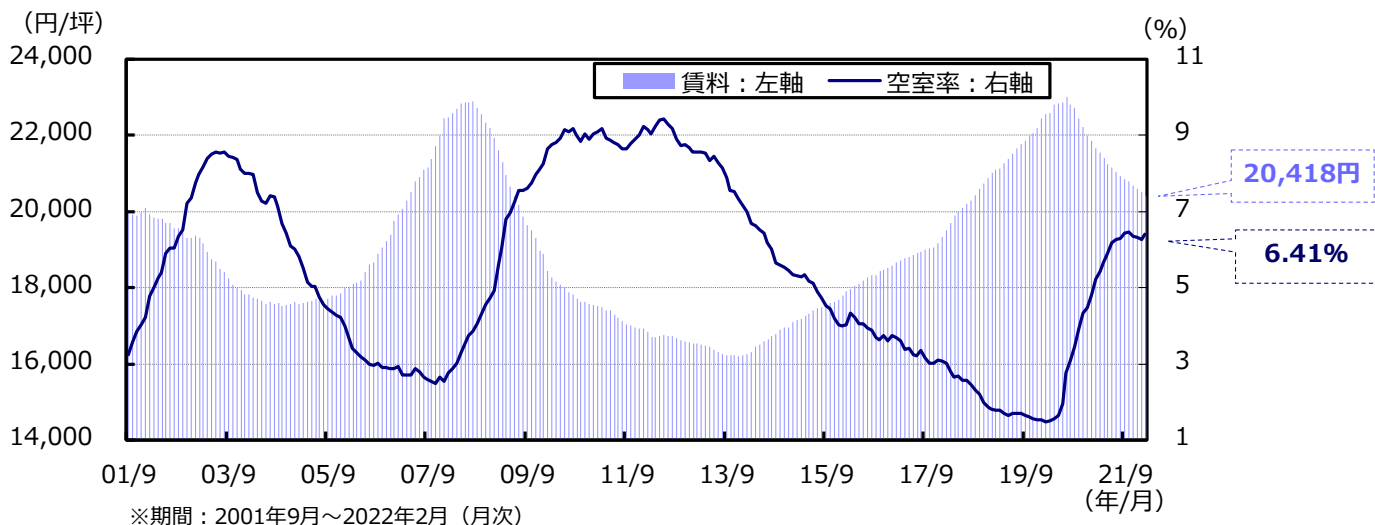
※2022年3月末時点（年間買入上限額は2022年3月18日（日本銀行の「当面の金融政策運営について」の公表日）時点）

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

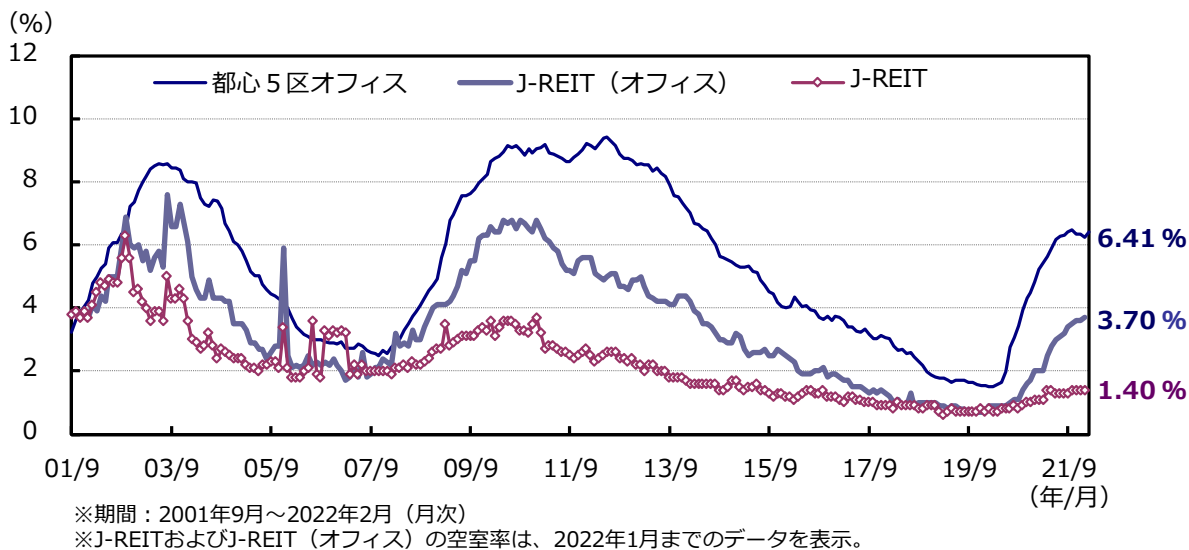
※上記は、将来におけるJ-REIT市場の動向等を示唆・保証するものではありません。また、掲載した投資法人の発行する投資証券および投資法人債への投資を推奨するものではありません。

※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。

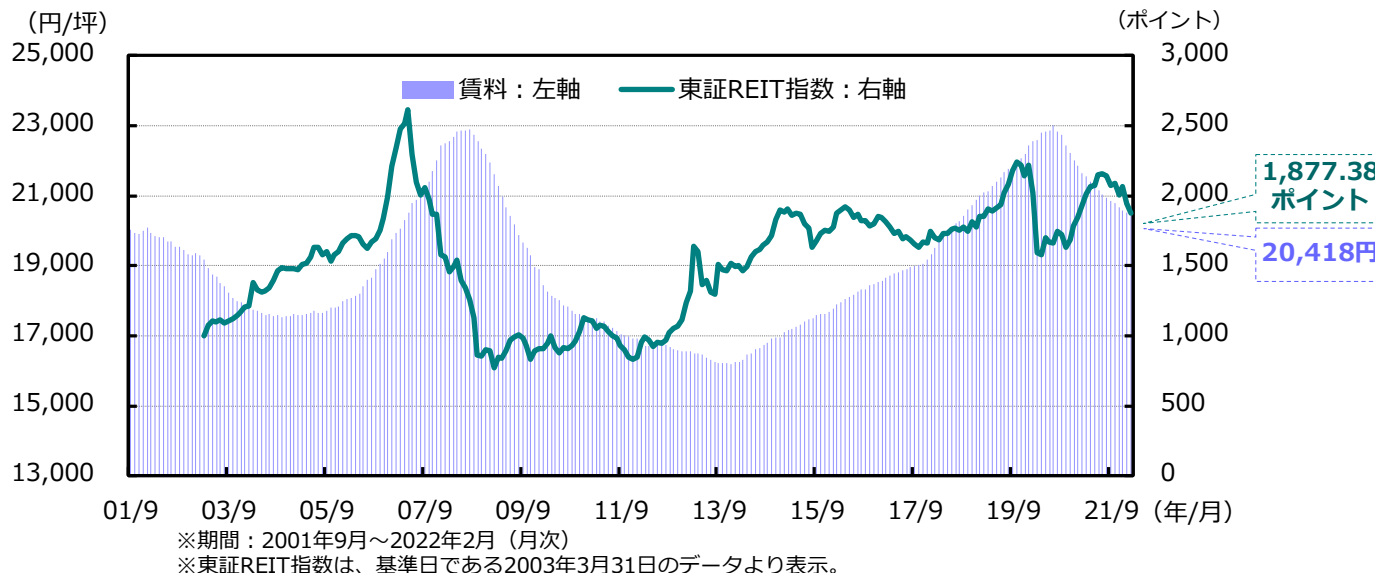
都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）オフィスビルの賃料・空室率の推移



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、東証株価指数の指数値および東証REIT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。