



投資環境

2025年1月30日

Jリート上昇！投資ファンドによるTOBがさらなる追い風に？

東証リート指数が上昇しています。今月中旬まで軟調な動きが継続していましたが、24日に20ポイント以上上昇すると、その後も3営業日連続で上昇し、節目となる1,700ポイントを上回りました(図表1)。1,700ポイントを上回るのは、昨年10月以来です。ここでは、Jリートの上昇の背景と、今後の見通しについてまとめたいと思います。

図表1. 東証リート指数



▣ 割安なJリートによやくスポットライトが当たった？

東証リート指数は、日銀の金融政策正常化などが重しとなり、3年連続で下落していました。ただ、以下の2点からいつ上昇してもおかしくない状況でした。

第一に、投資妙味の高まりです。利回り面では、東証リート指数の分配金利回りは5%を超え、分配金利回りと長期金利との差は4%を超え、2002年からの平均3.5%と比べて高い水準が続いていました(図表2)。

第二に、国内の不動産市況との乖離です。例えば、東京都心のオフィスの空室率は4%に低下し、平均賃料も約1年上昇が続いています。その他のセクターにおいてもホテルを筆頭に不動産市場の改善は継続しています。このような環境下、都市部を中心に不動産価格も高止まりしています。このような不動産市況の状況と比較すると、最近までのリート指数の下落は整合性がとれない状況でした(図表3)。

以上の要因に加えて、24日に日銀が利上げを決め、いったん材料が出尽くしたとの見方から、割安感に注目した海外投資家の資金が流入し、足元のリート指数は上昇している可能性があります。

▣ 投資ファンドによるTOBはJリート市場を見直すきっかけとなるか

投資ファンドによる株式公開買い付け(TOB)提案もJリートの追い風となるのが期待できます。1月28日、シンガポールの投資ファンドである3Dインベストメント・パートナーズの関連会社のCITCOがNTT都市開発リート投資法人の投資口を対象とするTOBを開始したと発表しました。発表を受けて、同投資法人の投資口価格は10%以上上昇しています(図表4)。

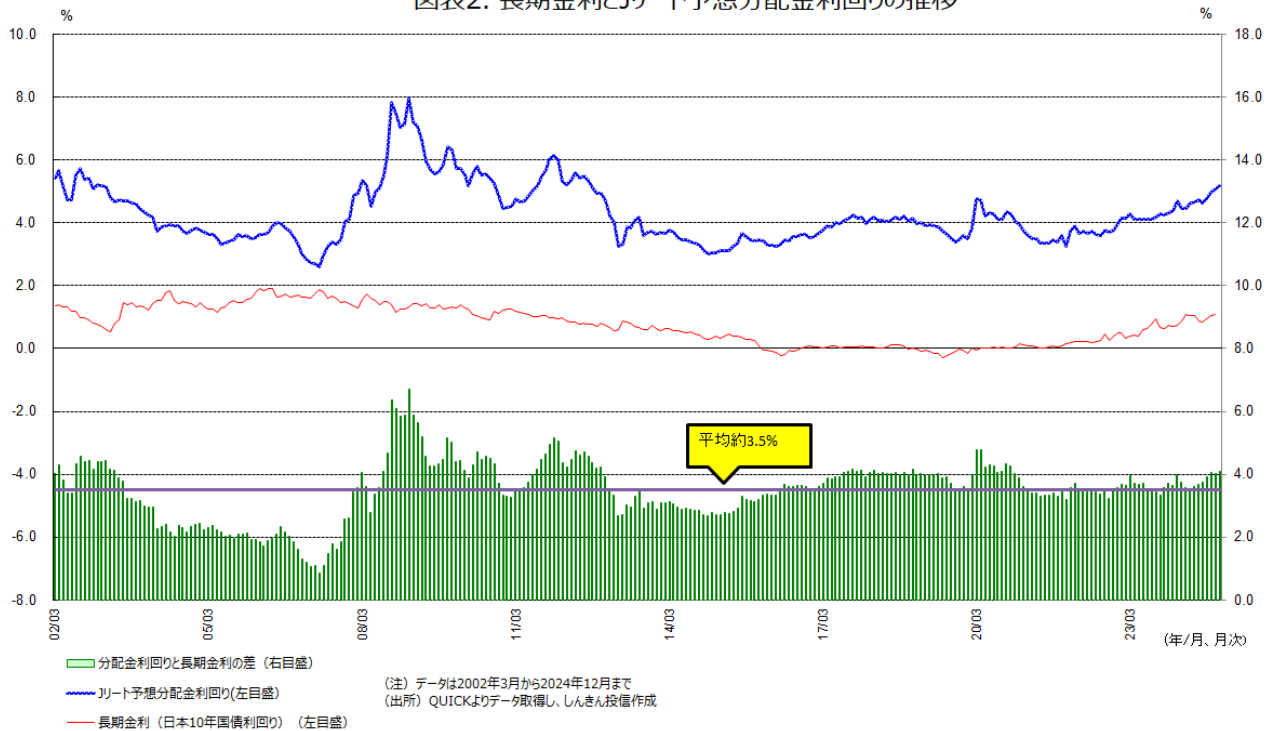
最近、投資法人は長期化するJリート市場の低迷を受け、資本効率改善の動きを強めています。今回買収の対象となったNTT都市開発リート投資法人を含め、保有物件を売却し、その資金で自己投資口の取得を実現している投資法人が相次いでいます(図表5)。今後、投資ファンドによるTOBの動きが続くと、各リートの運営会社が資本効率改善により一層取り組むことが想定されるほか、投資法人の再編期待も高まる可能性があります。リート指数を押し上げることが期待されます。



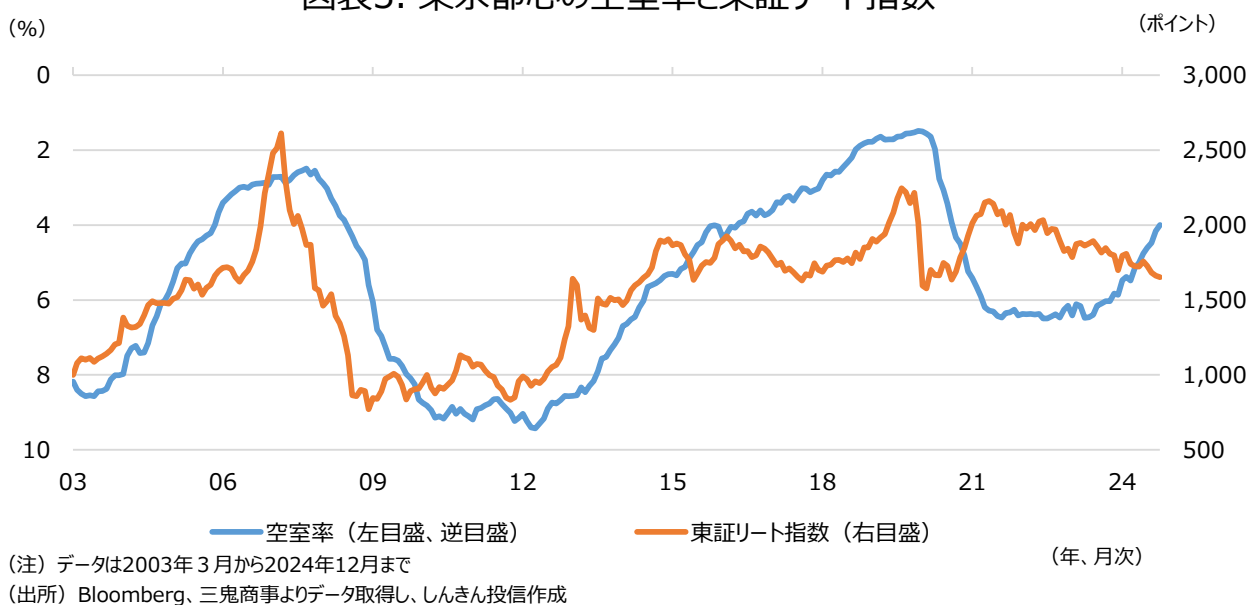
しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

ただ、日銀が今後も利上げを継続する姿勢を維持しているほか、昨年1年を通してJリートを売り越した投信からの売りが今年も継続すると、リート指数の上値を抑える要因となり、上値の重い展開が続くことも想定されます。もっとも、利回り面からみたJリートの投資妙味は引き続き高いことに加えて、不動産市況は改善していることから、下値も限定的であるとみられます。

図表2. 長期金利とリート予想分配金利回りの推移



図表3. 東京都心の空室率と東証リート指数





しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表4. NTT都市開発リート



(注) データは、24年1月4日～25年1月29日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表5. 最近の投資法人による資本効率改善の動き

発表日	投資法人名	内容
2024/12/16	NTT都市開発	オフィスビルの売却、自己投資口取得
2024/12/16	KDX不動産	オフィスビルや居住用施設の売却、自己投資口取得
2024/12/16	積水ハウス	自己投資口取得 (オフィスビル売却資金を活用)
2024/12/16	スターツプロシード	賃貸マンションの売却 (11/29発表)、自己投資口取得

(注) 各社の発表をもとに、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会／一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等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）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、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、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、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、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただく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。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。