

証券投資の視点

リート・セミナー(4)

オフィス主体型リート

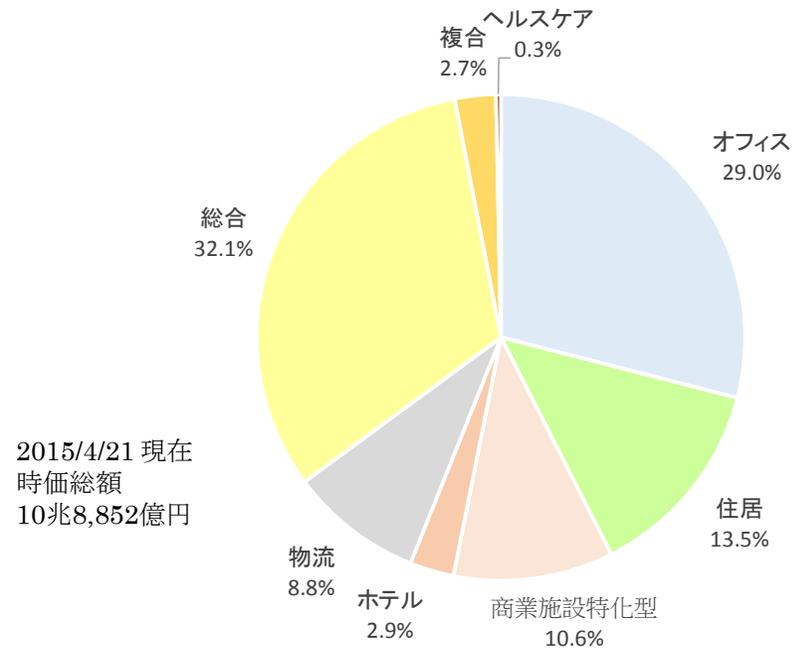
2015年4月

株式会社ジー・シー・エス
代表取締役 中湖 康太

<http://www.gcs.global>

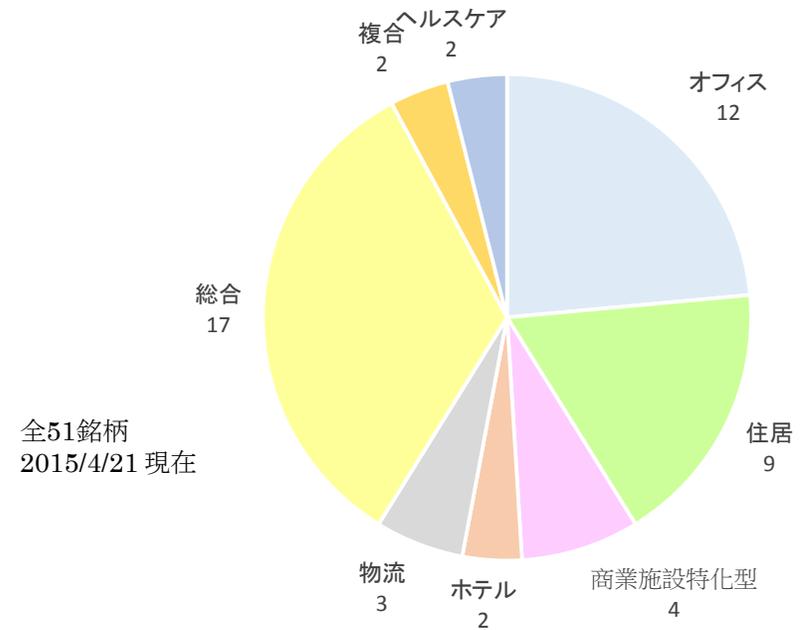
オフィス主体型J-REIT

J-REITタイプ別時価総額



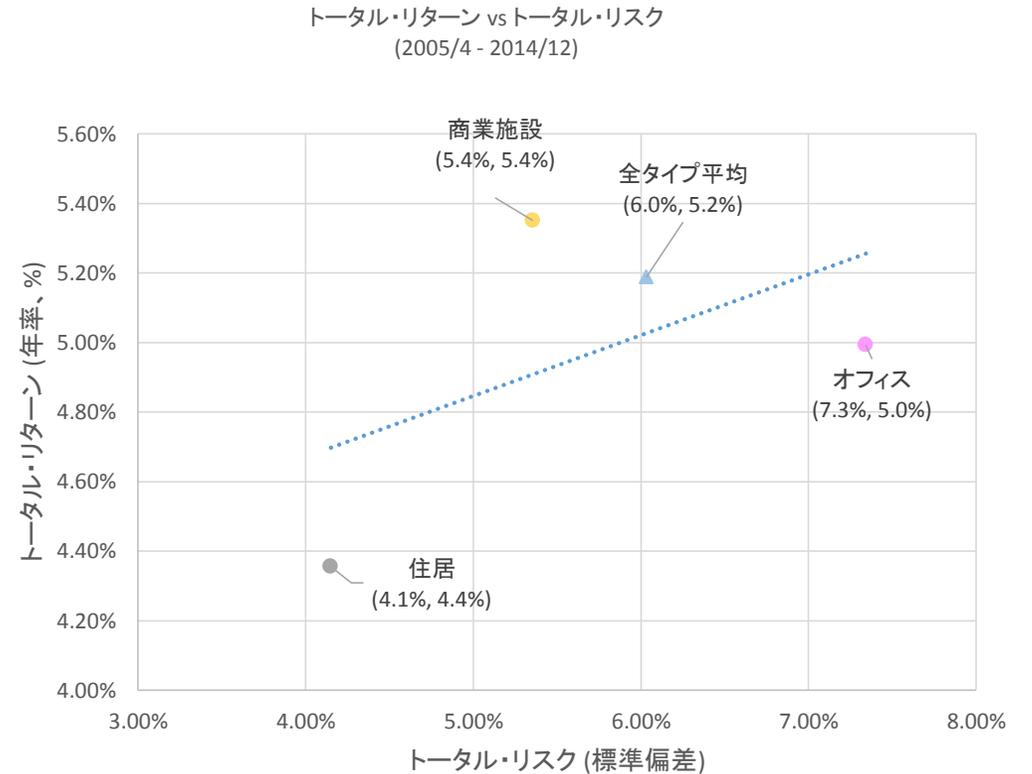
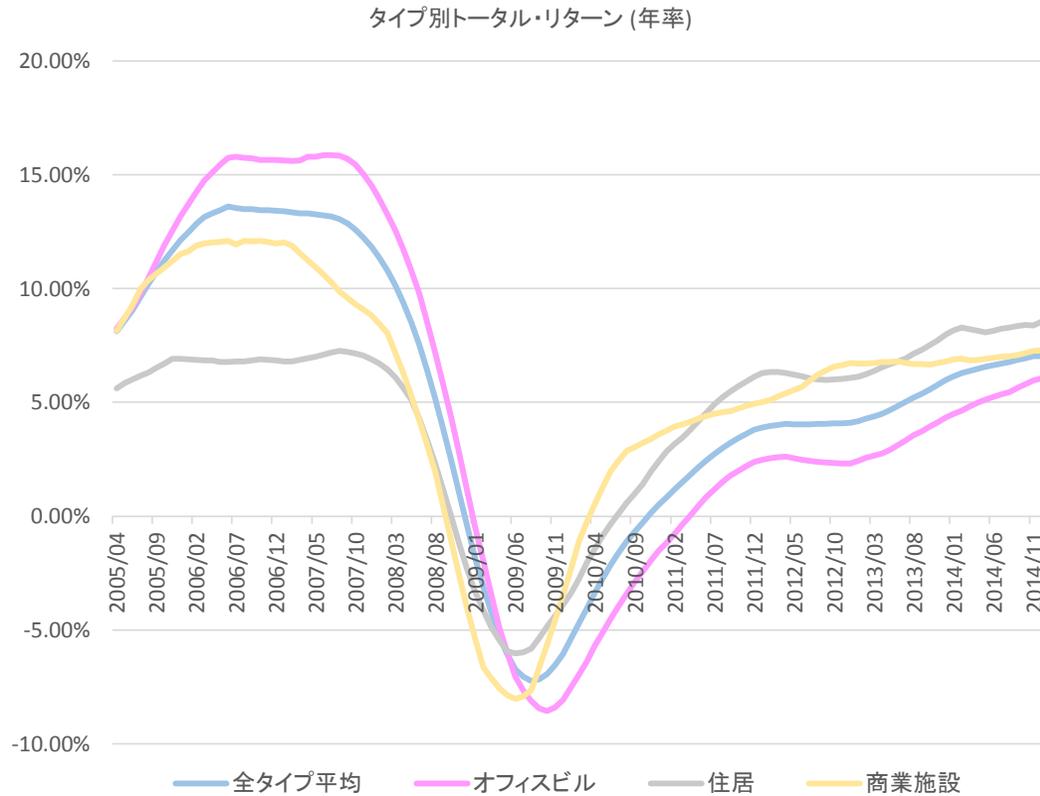
出所: apan-reit.com データ基にGCS作成

J-REITタイプ別銘柄数

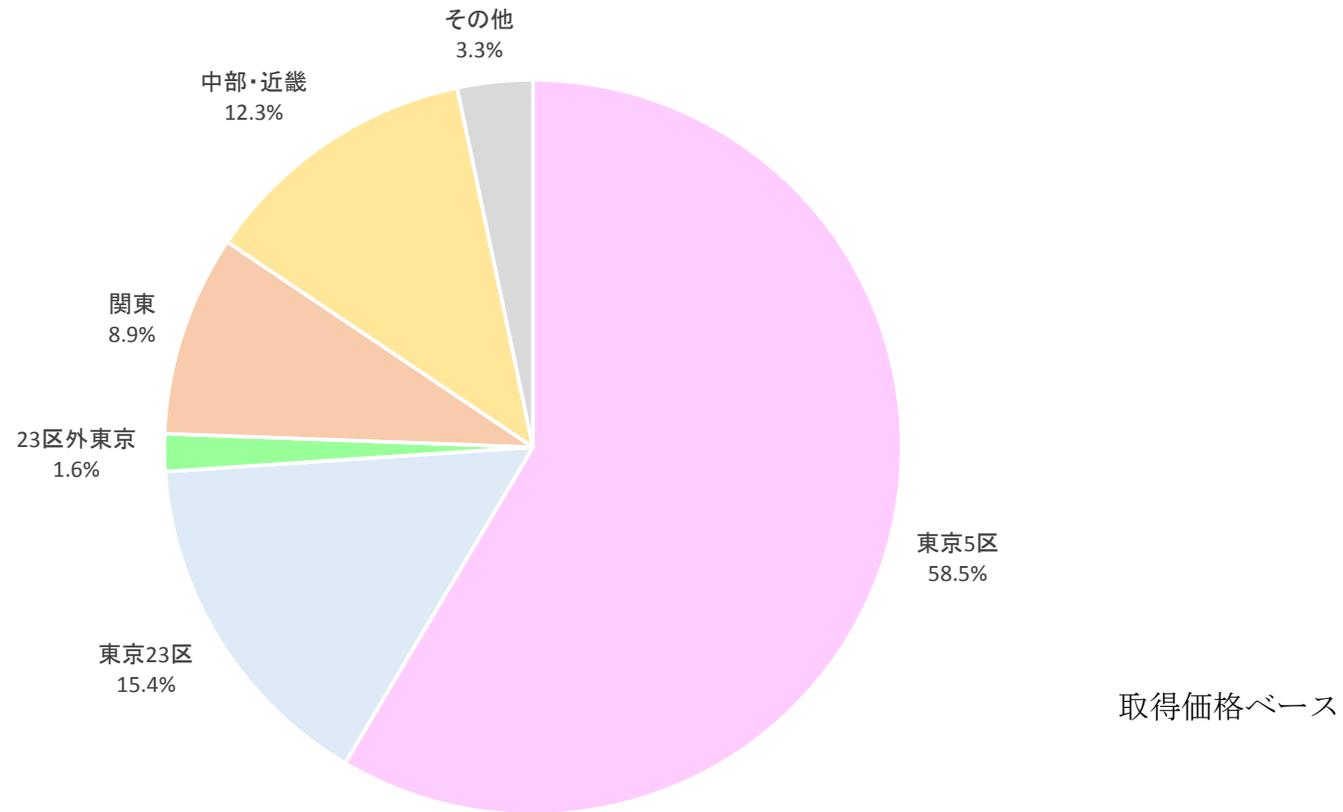


出所: apan-reit.com データ基にGCS作成

オフィス主体型J-REITをどう見るか? リスク・リターン・・・+α



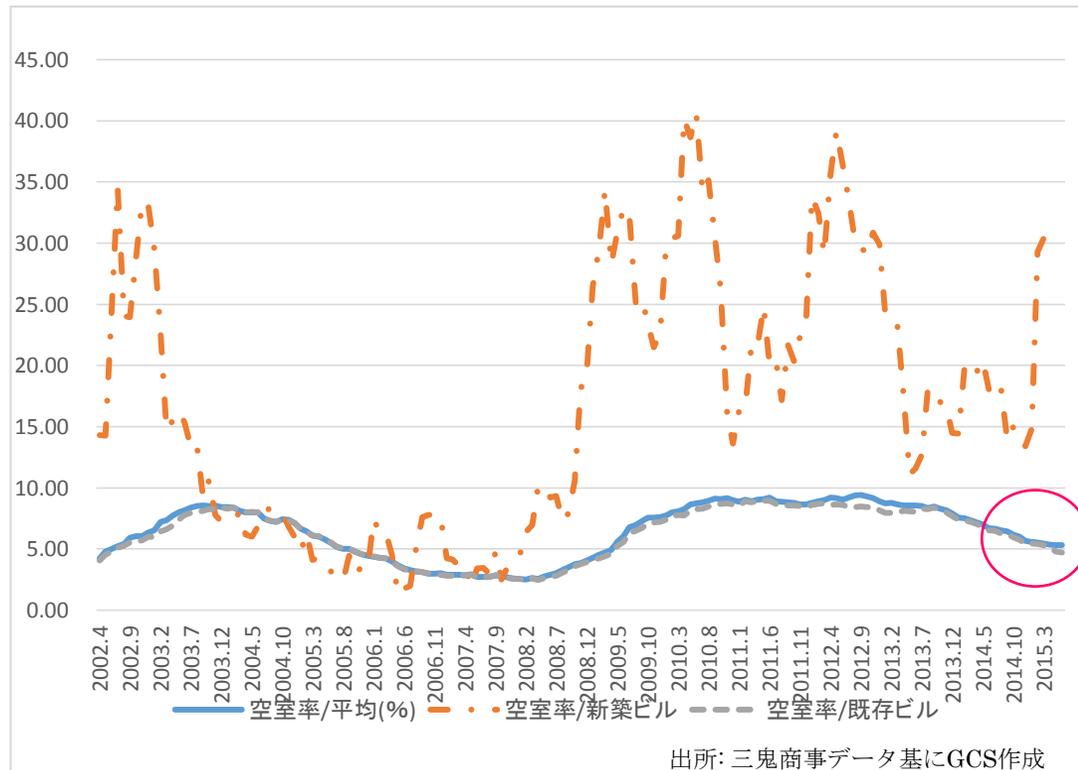
オフィス主体型J-REITのエリア別ポートフォリオ → 不動産として立地の魅力



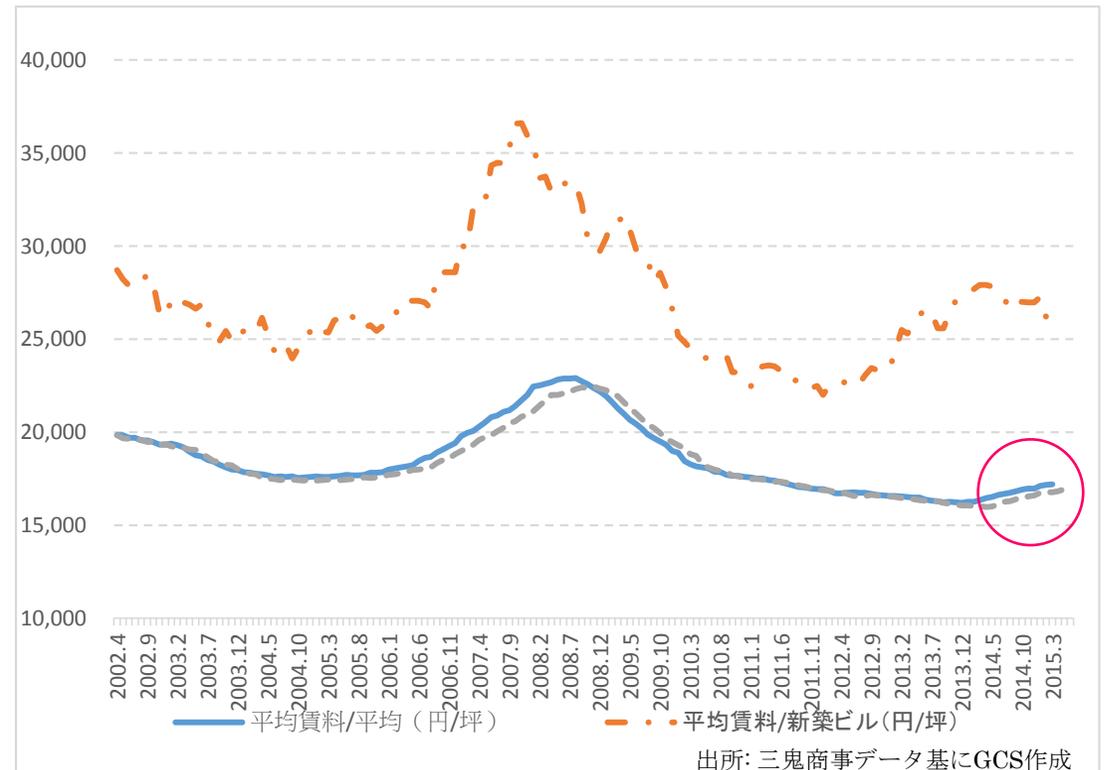
出所: JAPAN-REIT.COMデータ基にGCS作成

2015年1Qは、新規供給増で新築ビルの空室率UPも、既存ビルの改善で、平均空室率-1.64%pp、平均賃料+5.44%(前年比)

東京ビジネス地区(5区) 空室率



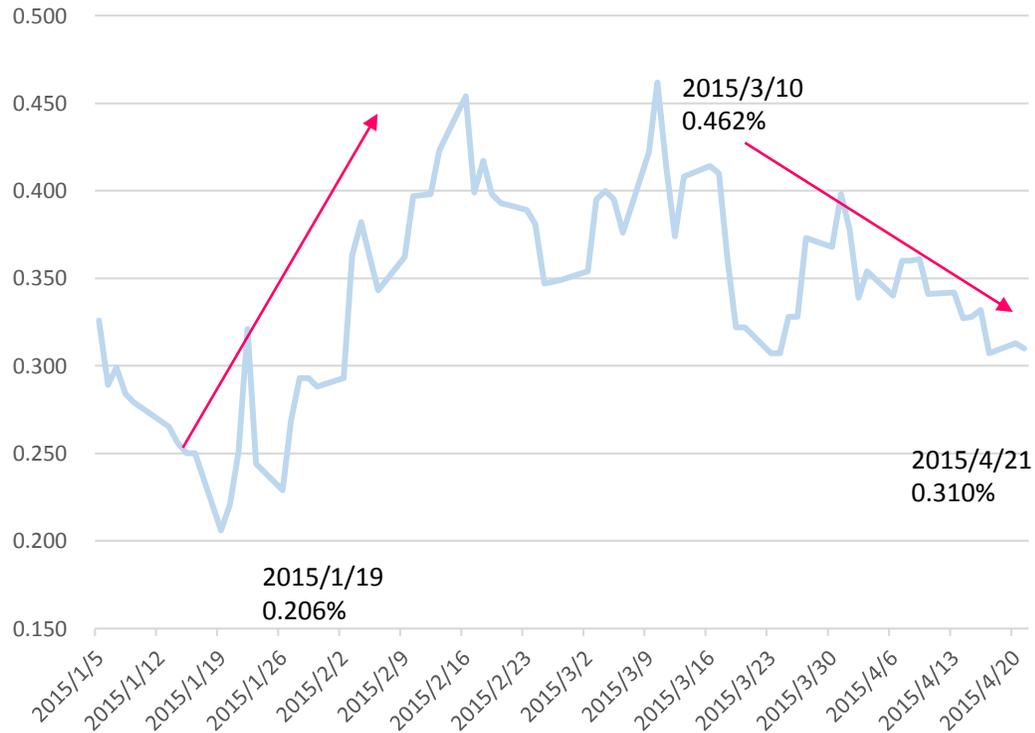
東京ビジネス地区(5区) 賃料推移



国債利回りと東証REIT指数の推移(短期)

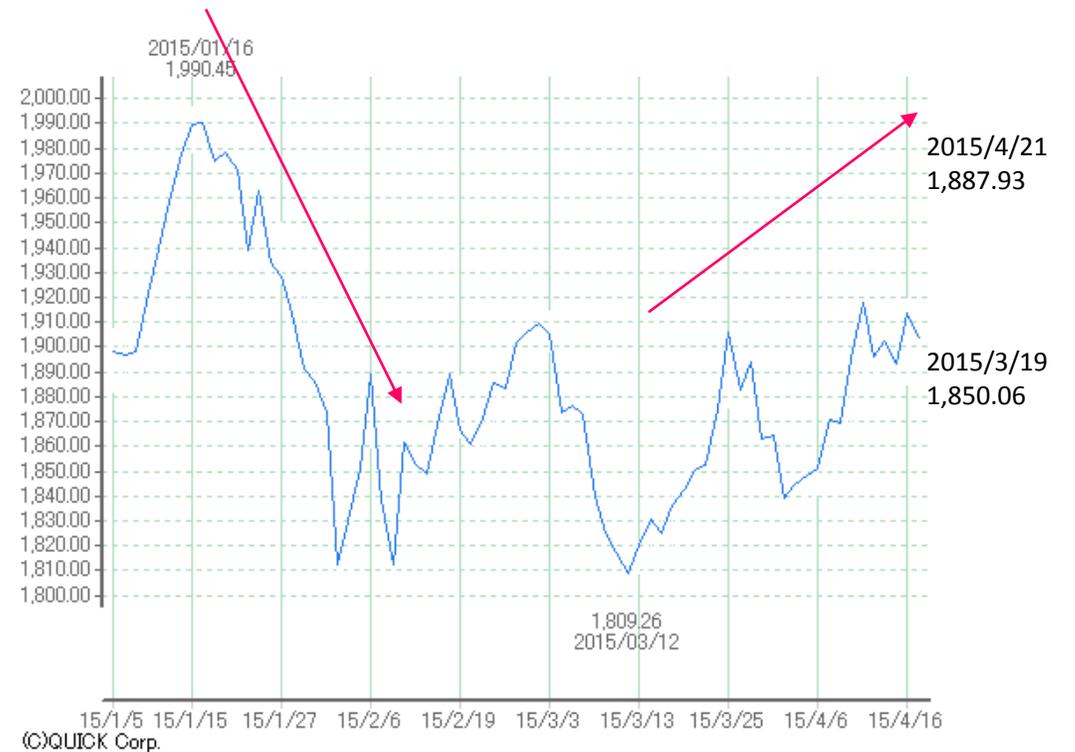
連動性の高まり: JGB利回り上昇 → J-REIT指数下落

10年国債利回り(年初来)



出所: 財務省データを基にGCS作成

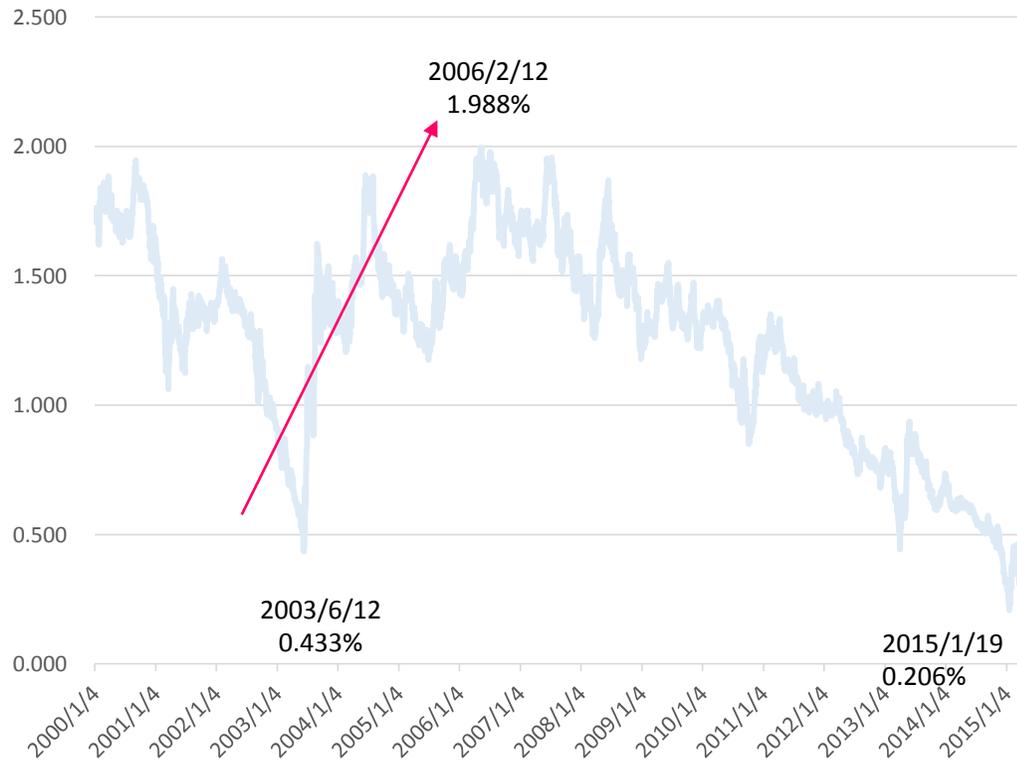
東証REIT指数(年初来)



出所: 東京証券取引所

国債利回りと東証REIT指数(長期) 2003-06年の長期金利上昇局面でREIT指数上昇

10年国債利回り



出所: 財務省データを基にGCS作成

東証REIT指数



出所: 東京証券取引所
2003/1/6-2015/4/17

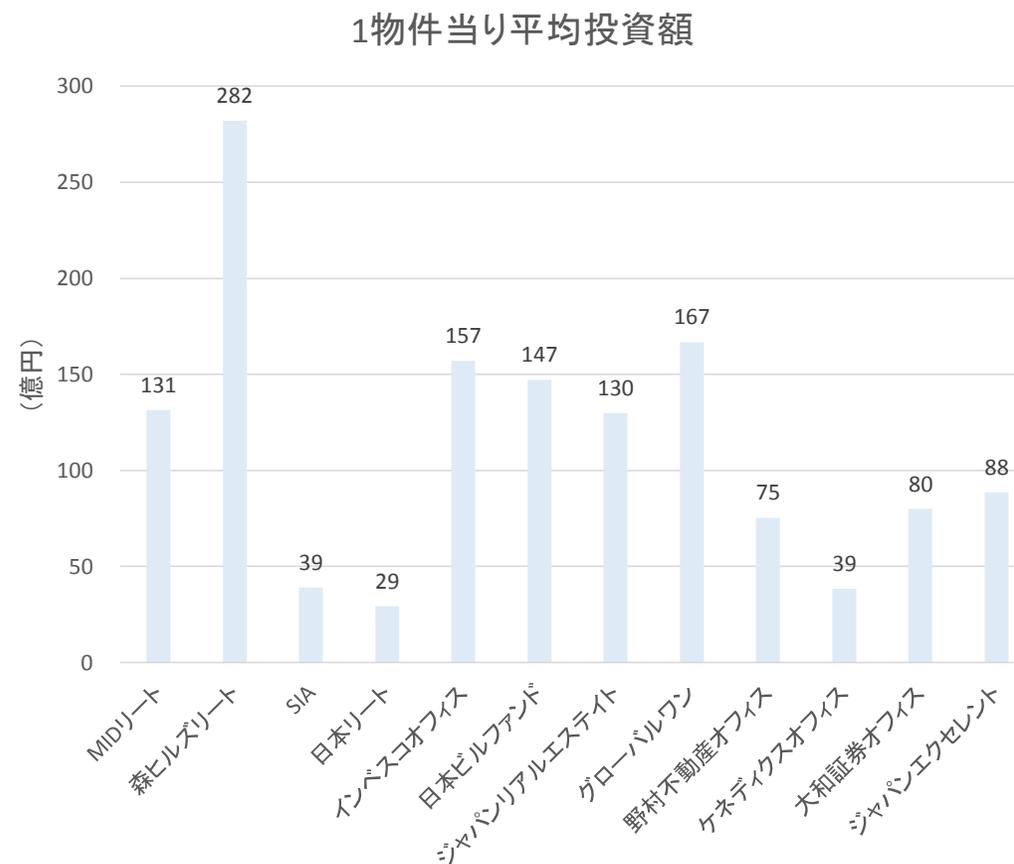
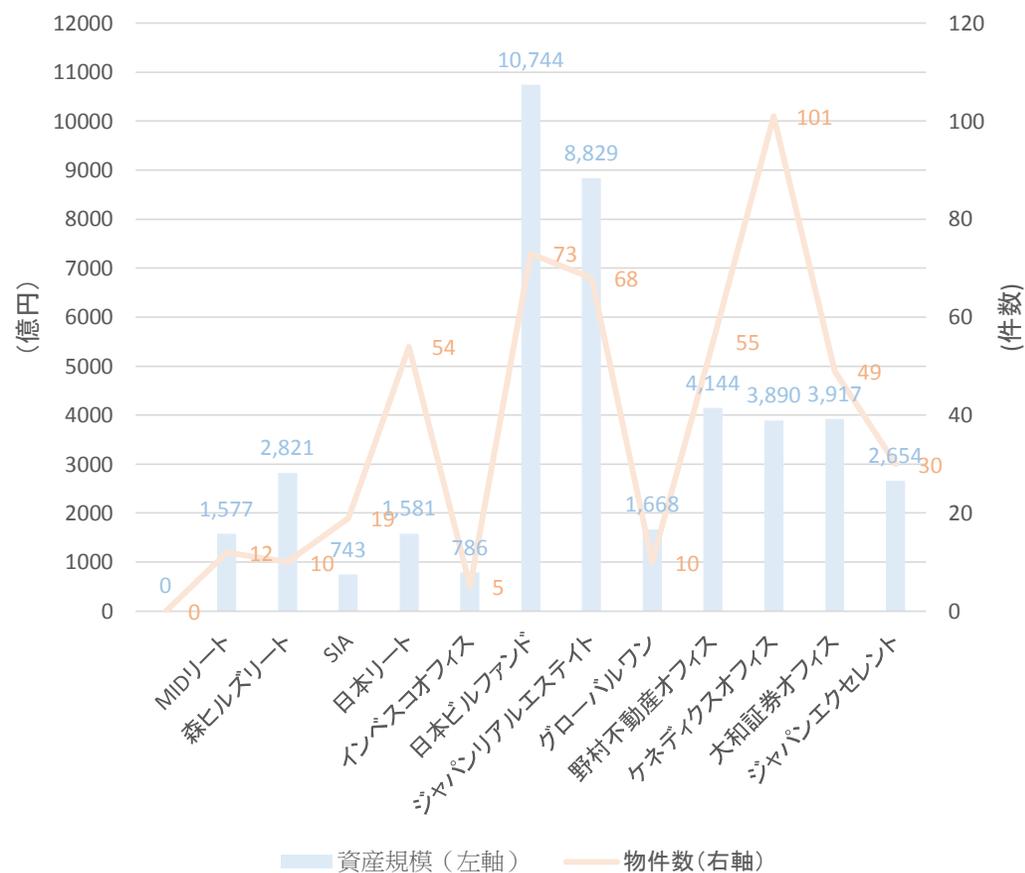
オフィス主体型J-REITとスポンサー (1)

- 日本ビルファンド (8951): 三井不動産
- ジャパンリアルエステイト (8952): 三菱地所
- グローバル・ワン不動産 (8958): 明治安田生命保険グループ、三菱UFJフィナンシャル・グループ、近畿日本鉄道グループ
- 野村不動産オフィス (8959): 野村不動産
- ケネディクス・オフィス (3453): ケネディクス
- 大和証券オフィス投資法人 (8976): 大和証券グループ

オフィス主体型J-REITとスポンサー (2)

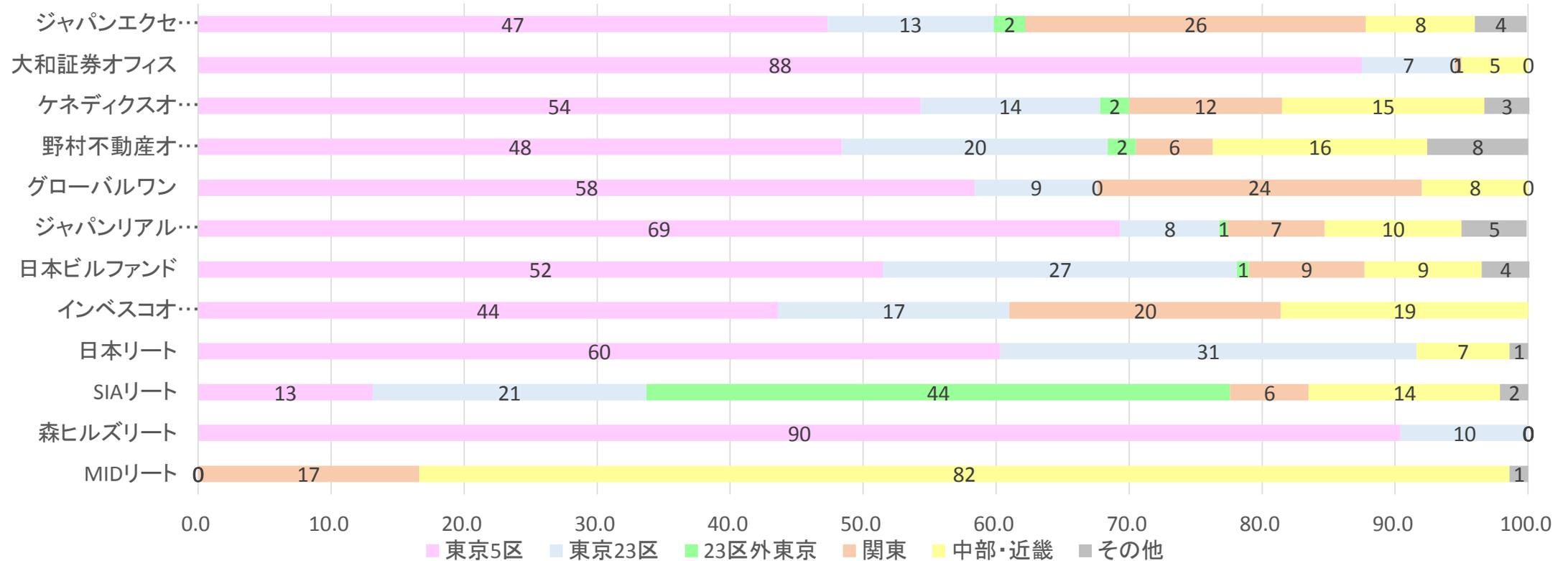
- ジャパンエクセレント投資法人 (8987): 新日鉄興和不動産、第一生命保険、積水ハウス
- MIDリート投資法人 (3227): 三菱商事、UBS、MID都市開発(関西電力)
- 森ヒルズリート投資法人 (3234): 森ビル
- SIA不動産投資法人 (3290): シンプレクス・インベストメント・アドバイザーズ (Aetos Capital Real Estate)
- 日本リート 投資法人 (3296): 双日
- インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人 (3298): インベスコ・グループ (NYSE: IVZ)

資産規模、物件数、物件当り取得価格



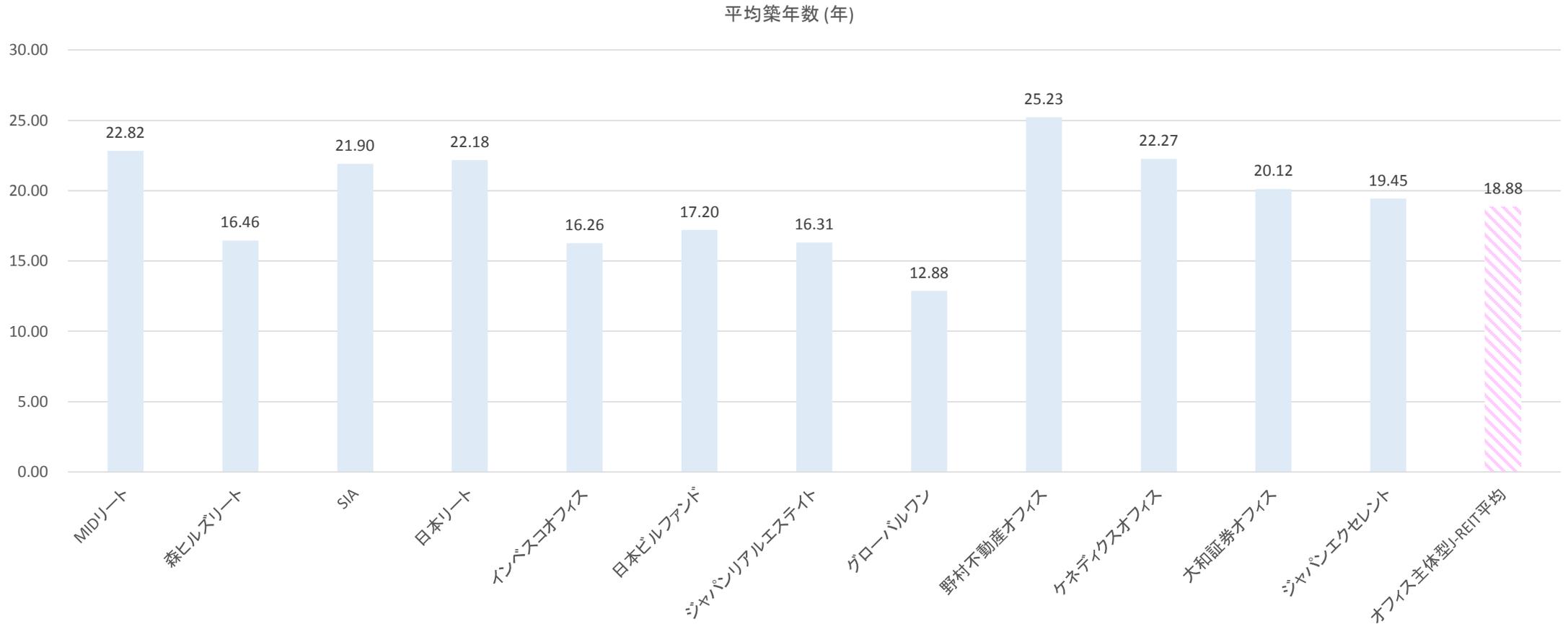
ポートフォリオ地域分散

地域別構成比 (%)



(注) 取得価格ベース 出所：各投資法人公表、JAPAN-REIT.COMデータよりGCS作成

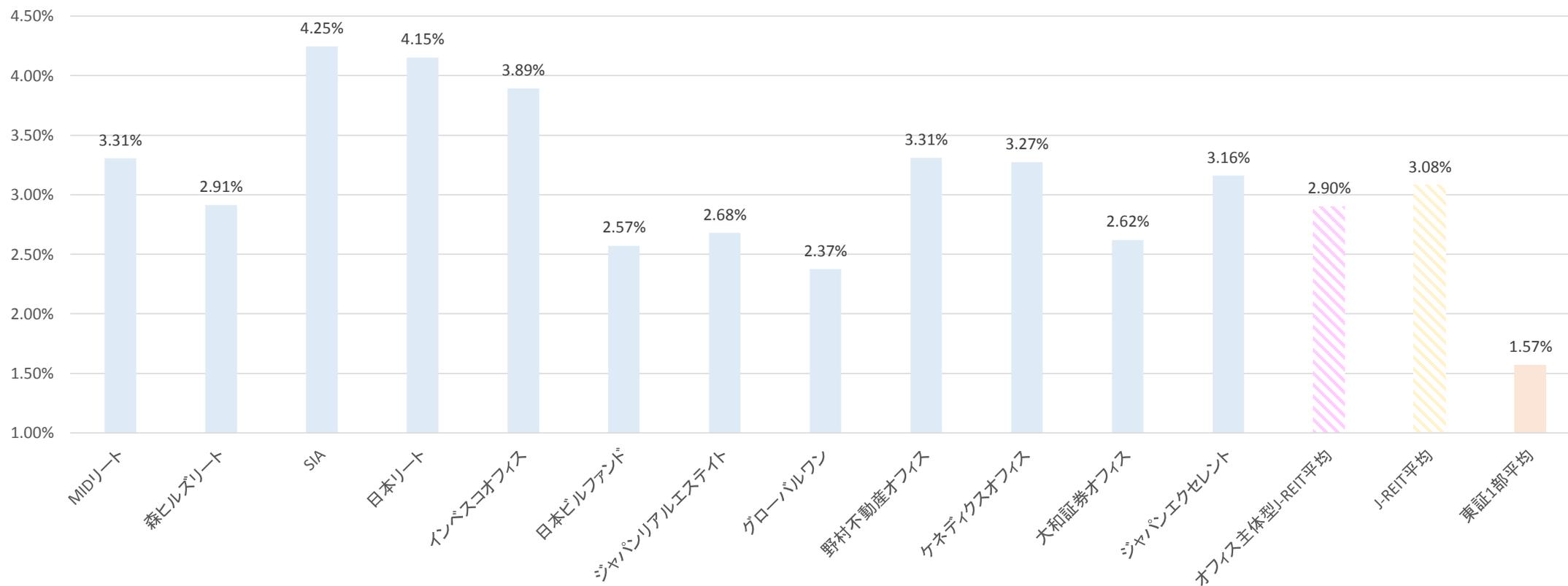
平均築年数



出所：JAPAN-REIT.COM、データよりGCS作成
平均築年数は資産規模(資産規模ベース)加重

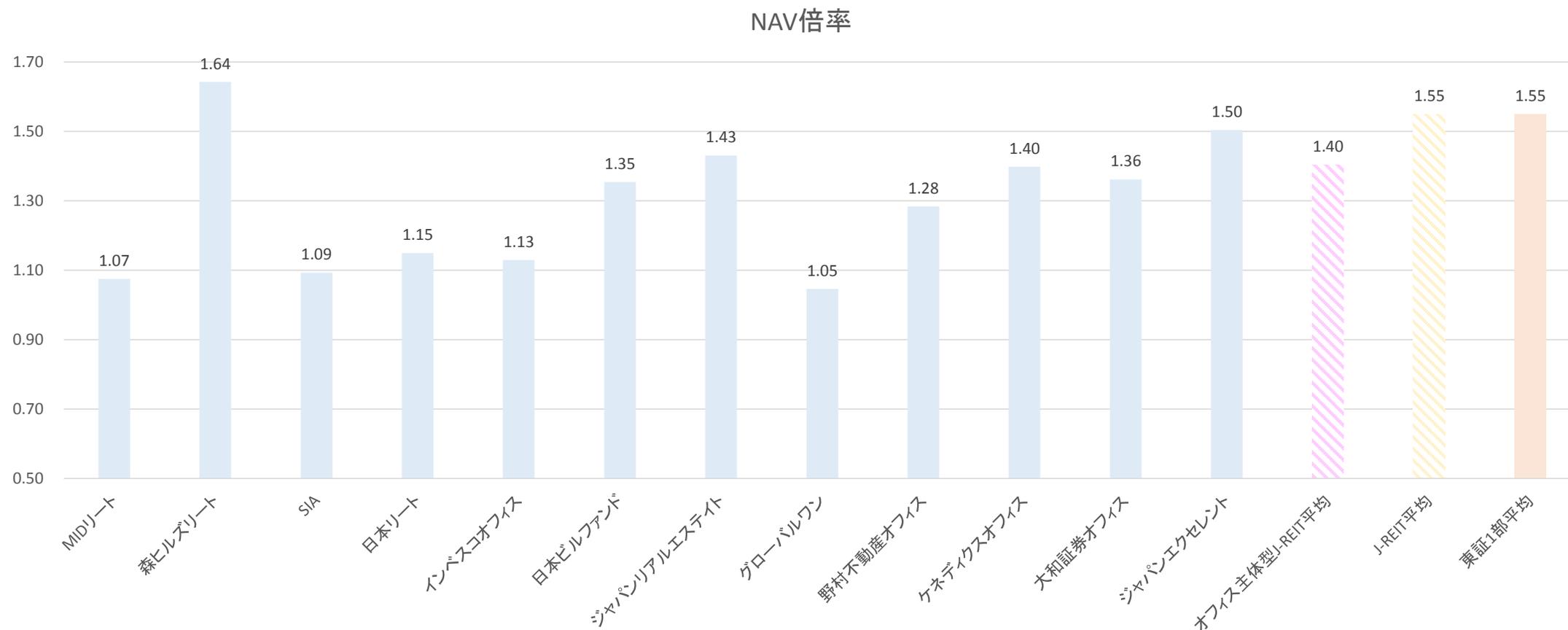
平均利回りはJ-REIT平均より低い・・・が、4%前後の銘柄有り

分配金利回り



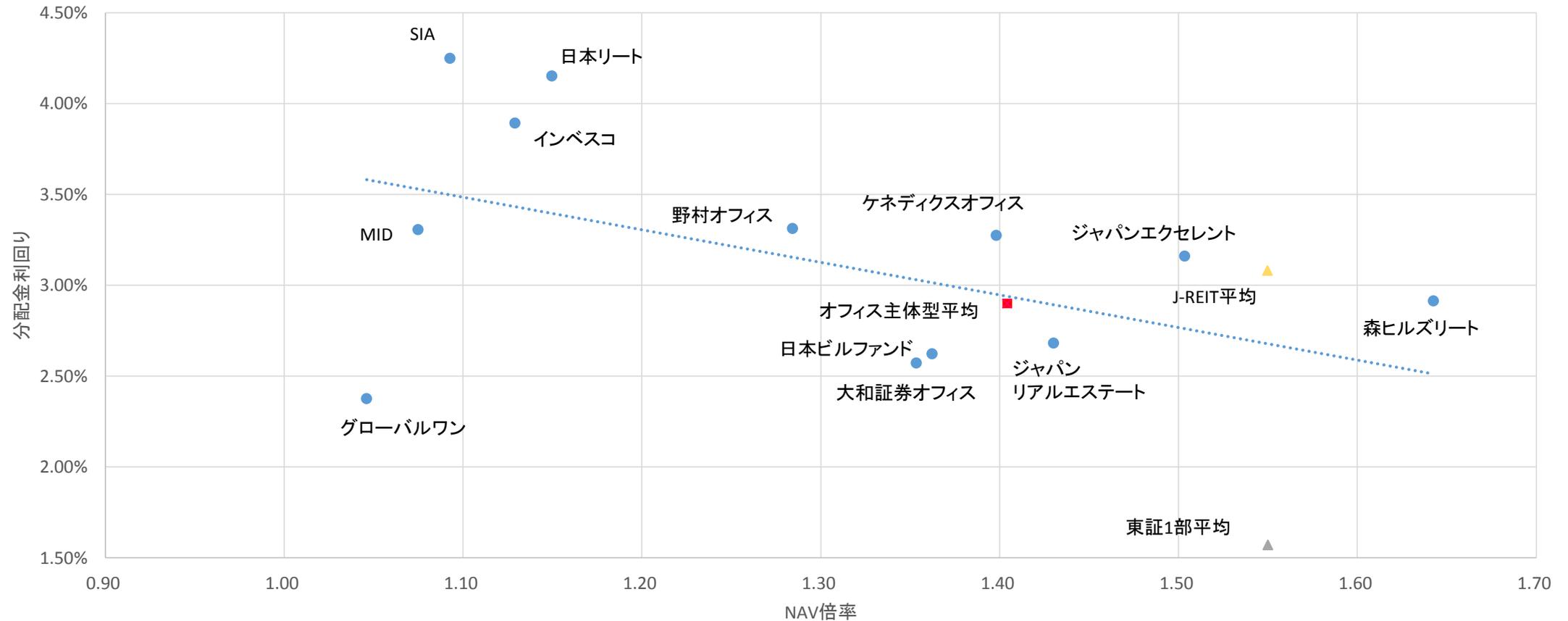
出所: JAPAN-REIT.COM、日経、GCS推定
注: 東証1部平均は配当利回り

平均NAV倍率はJ-REIT平均より割高・・・BUT 1倍前後の銘柄有り



出所: JAPAN-REIT.COM、1部銘柄はGCS推定
東証1部平均はPBR(日経) 2015/4/21 現在

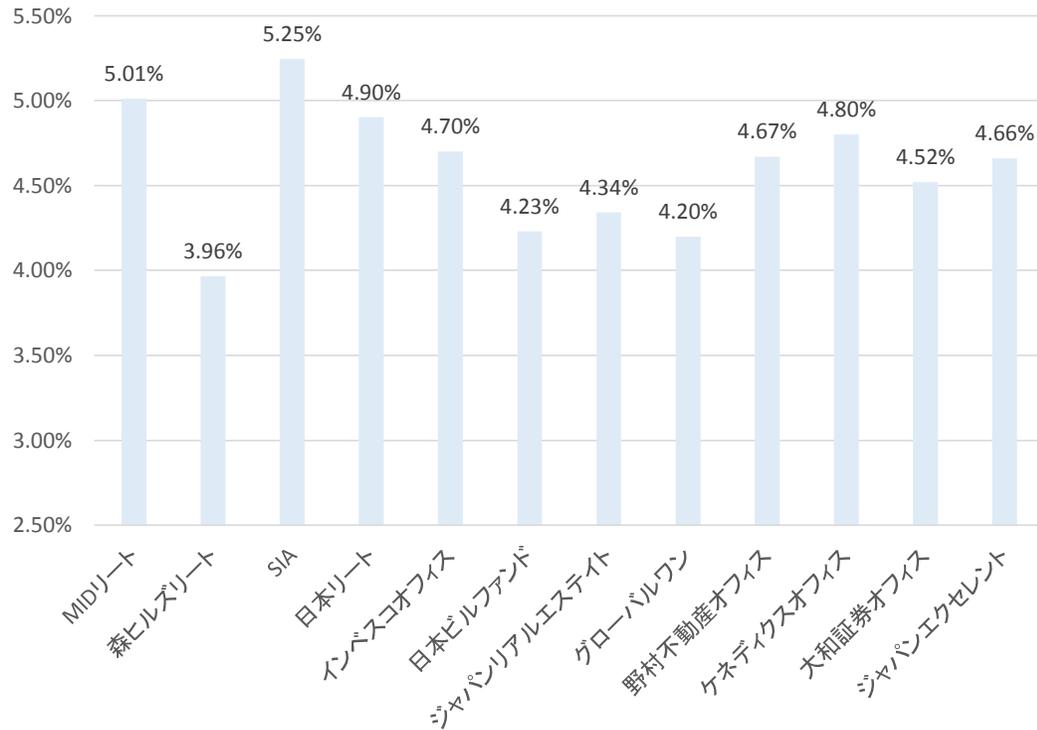
相対的に割安銘柄は・・・



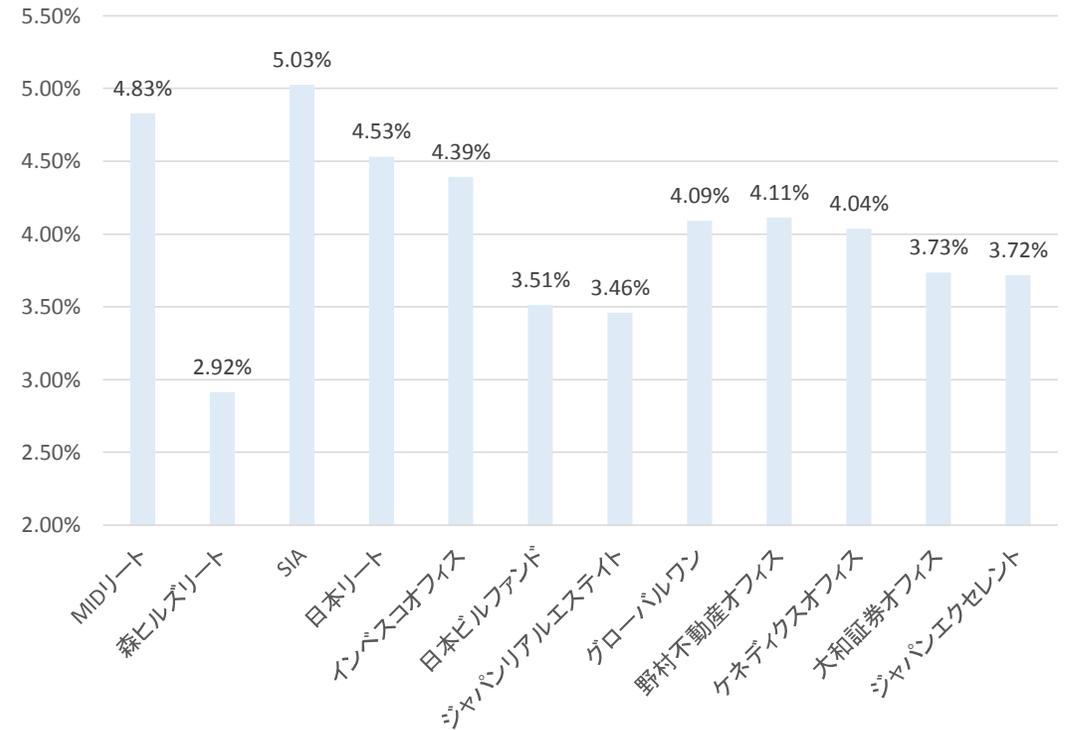
出所: JAPAN-REIT.COM、GCS推定
東証1部平均はPBR(横軸)、配当利回り(縦軸)
2015/4/21 現在

鑑定CR vs Implied CR (CR = Cap Rate; 還元利回り)

鑑定CR



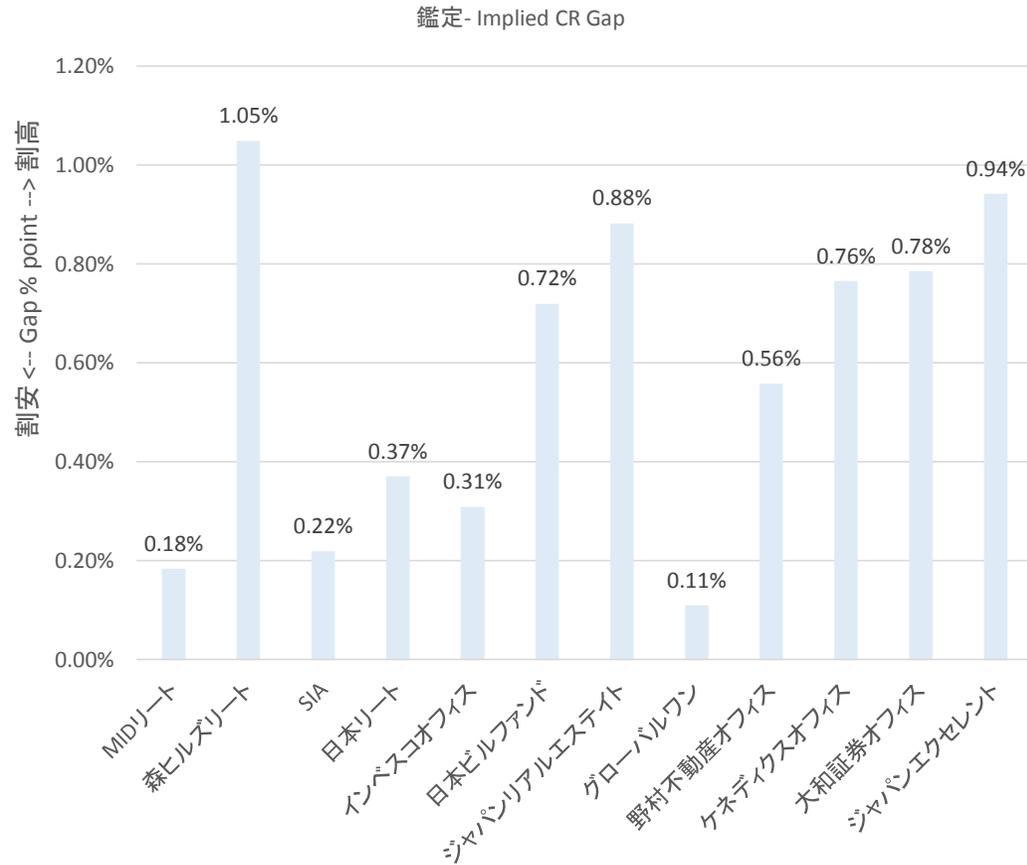
Implied CR: 投資口価格から推定したCR



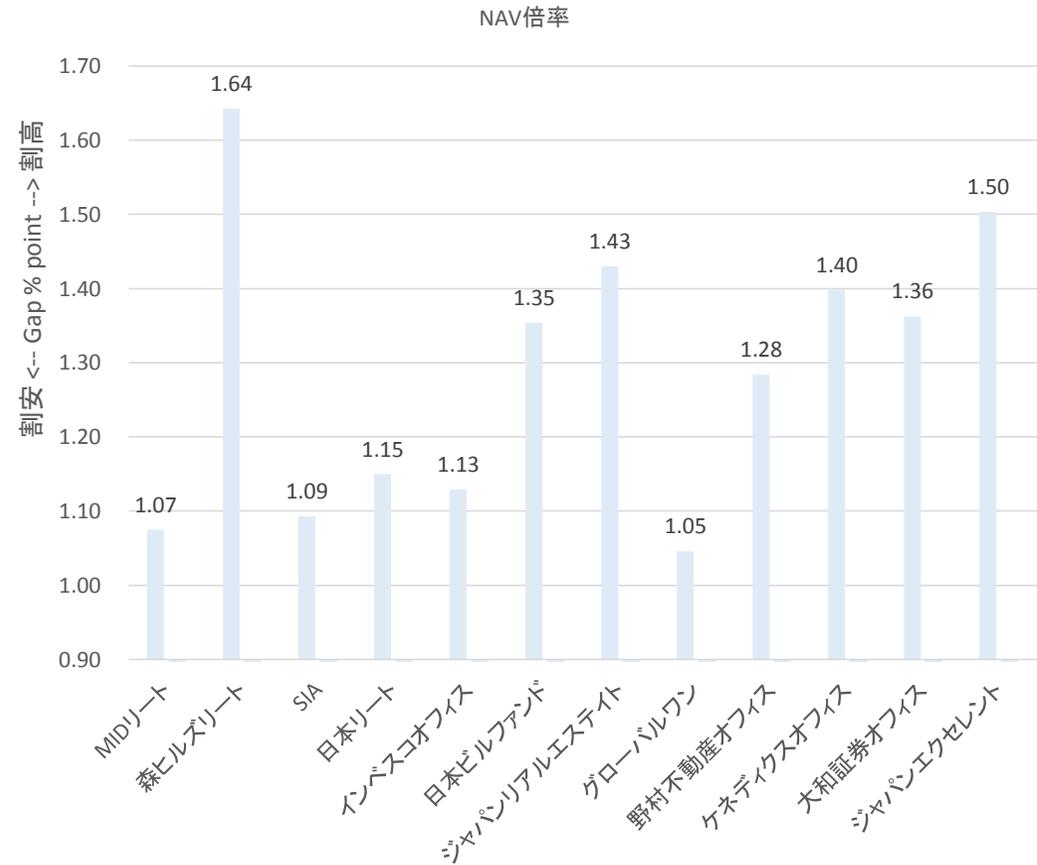
出所：投資法人公表データよりGCS推定

鑑定CR - Implied CR ギャップとNAV倍率

- 鑑定CR - Implied CR ギャップ



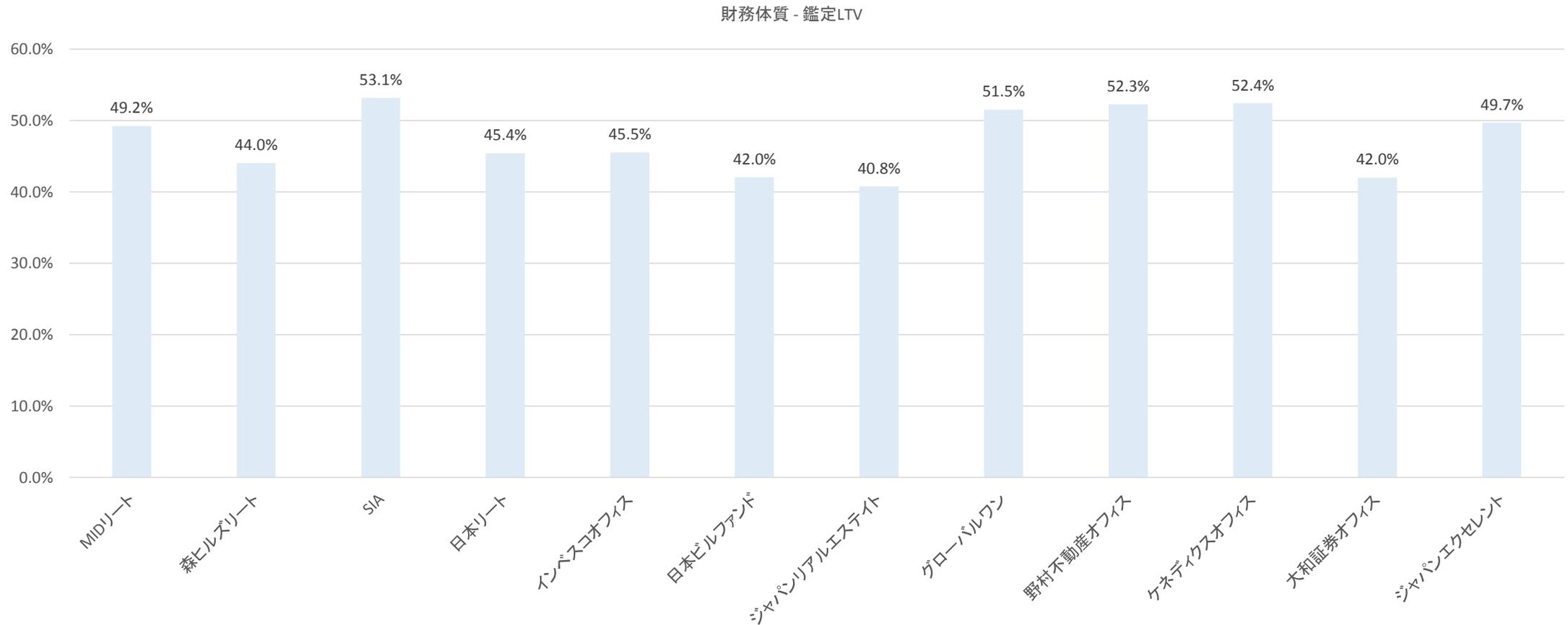
- NAV倍率



(注) CR = キャップ・レート(Cap Rate)、還元利回り

出所 : JAPAN-REIT.COM、GCS推定

財務体質：鑑定LTV (鑑定評価額に対する有利子負債比率)



出所：投資法人公表データよりGCS推定

MIDリート投資法人(3227)

- スポンサーは関西電力子会社のMID都市開発。本年4月10日に、三菱商事、UBSに第三者割当増資(計4.37%保有)を行い、三菱商事UBSリアルティ(MCUBSR)がメインスポンサーになると発表。MID都市開発(4.79%保有)はサブスポンサーに
- 資産運用会社はMCUBS MidCity(MCUBSR 65%、MID都市開発 35%)に株式譲渡に伴い商号変更
- 3月末現在、資産規模1577億円、物件数12件の大阪圏を中心としたオフィス主体型J-REIT。1物件当たり平均取得価格は131億円と大型ビル。大阪圏への投資比率は82%
- 含み損(鑑定評価額ベース)が2014年12月期で321億円。簿価比20.94%はJ-REIT中最大(比率)
- スポンサー変更に伴い、ポートフォリオ構築方針を下記に変更
 - オフィスビル70%以上、オフィスビル以外(ホテル、サービスアパート)30%以下
 - 投資対象地域を「三大都市圏中心」に変更し、地域分散の進展を目指す
 - 三大都市圏(東京圏、大阪圏、名古屋圏): 70%以上
 - 三大都市圏を除く政令指定都市及びそれに準ずる主要都市並びに海外30%以下
 - 将来的には世界各国の主要都市中心部(MidCity)に不動産投資を展開
- 財務体質: 鑑定LTVは49.2%、格付け R&I A-

森ヒルズリート投資法人(3234)

- 森ビルグループの総合力を活用、「都市」への集中投資、希少なプレミアム物件を取得
- 東京5区への投資比率90%、東京23区(5区含む)100%。資産規模2821億円、物件数10件。1物件当たり平均取得額282億円と超大型ビル
- 基本理念: 東京都心部を中心とする「都市」の競争力と価値創造力に着目
 - 「都市」とは、職・住・遊・憩・学など多彩な機能を複合的に併せ持ち、経済的・文化的活動を融合させる場の総体。人・モノ・情報が集積、交流し、新しいビジネスモデルやライフスタイルが生み出され、新しい付加価値が創造される
 - 「ヒルズ」とは、「六本木ヒルズ」、「アークヒルズ」、「表参道ヒルズ」、「虎ノ門ヒルズ」等、森ビルグループの大規模再開発に冠する名称。職住近接型のコンパクトシティを創造、「安心・安全」「環境と緑」「文化・芸術」をキーワードにした都市づくりの思想を具現化
 - 「ヒルズ」に象徴されるような21世紀のライフスタイル、ワークスタイルをリードすると考えるエリア及び物件を中心とするプレミアム物件への選別的な投資、「Investment in the city～『都市』への投資」を通じて、ポートフォリオの着実な成長と投資主価値の最大化を図る
- 森ビルの投資比率は15.6%(セიმボート出資)
- 財務体質: 鑑定LTV44.0%、格付け JCR AA-

SIA不動産投資法人(3227)

- スポンサー: シンプレクス・インベストメント・アドバイザーズ(SIA)。 SIAの沿革は下記の通り
 - 2002年6月日興コーディアルとシンプレクスが不動産投資顧問事業を目的として、SIA設立
 - 2005年6月SIAが東京証券取引所マザーズ市場に上場
 - 2007年11月米エートス・グループ及びゴールドマン・サックスによるSIA株式の公開買付け(TOB)
 - 2011年2月エートス・グループ引受けによる増資、借入金の長期リファイナンスにより、財務基盤を強化。エートス・グループがゴールドマン・サックスの持つSIA株式を取得し単独株主に
 - 2013年10月SIA投資法人J-REIT市場に上場
- 資産規模743億円、物件数19、1物件当り平均取得額39億円と中規模。東京経済圏を中心としたオフィスビル主体。一部商業施設へ投資6%(都市型商業施設へのコンバージョン実績)
- 東京経済圏84%(うち府中市のJタワー33%: 244億円)、中部・近畿圏14%、その他2%
- 本年3月31日に、主力のJタワー(2月末稼働率74.3%)で新規賃貸借契約締結、本年6月1日より+15.8%(ポートフォリオ全体で4.1%)の効果が見込めると発表。4月14日の2015年2月期決算発表で、2015年8月期分配金予想を実質4.8%上方修正
- SIAが同投資法人に15%保有(筆頭投資主: セイムポート出資)
- 財務体質: 鑑定LTVは53.1%と高め

日本リート 投資法人(3296)

- スポンサーは総合商社の双日。サブスポンサーに米大手不動産会社Cushman & Wakefield Inc.(非公開)、アジリティー・アセット・マネジメント(台湾資本のポラリスジャパングループ傘下)
- 資産規模1581億円、物件数54件の中小規模オフィス主体型J-REIT。1物件当たり平均取得価格は29億円とオフィス主体型J-REITで最小
- 投資方針: 東京都心部の中規模オフィスビルを主体としつつ、不動産市場環境によっては住居、商業施設への投資も機動的行う総合型リートを志向
- 東京5区への投資比率は60%と高い: 森ヒルズリート90%、大和証券オフィス88%、ジャパンリアルエステイト69%に次ぎオフィス主体型J-REIT4位
- 東京5区・23区比率は91%とトップクラス: 森ヒルズリート100%に次ぎオフィス主体型J-REIT2位
- 双日が、同リートの10%保有する筆頭投資主(信託口除く): セイムボート出資
- 財務体質: 鑑定LTVは45.5%(推定) 格付け: JCR A-
- 有利子負債につき、固定金利比率が22.7%と低い点に留意

インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人(3298)

- インベスコ・グループは、世界有数の資産運用会社(NYSE: IVZ)、時価総額173億ドル(2015/4/15時点、約2兆円)。
- 2014年9月末日時点のインベスコ・グループの受託運用資産残高は7,896億米ドル(約86兆円)、うち不動産関連商品運用資産残高は618億米ドル(約6.7兆円)、構成比は7.8%
- 投資方針：大都市圏に所在する大規模オフィスビルに重点投資し、相対的に高い利回りが期待できる地方政令指定都市等に所在する物件についても厳選投資
- 資産規模756億円、5物件とJ-REITとしては小規模だが、1物件当り取得額は157億円と大型
- 東京5区44%、23区17%、関東20%、中部・近畿19%と大都市圏へ分散投資
- 各物件とも1棟又は複合不動産の完全所有は無く、土地の所有権(共有持分)又は敷地権、建物の区分所有権等による所有となっている
- 財務体質：鑑定LTVは45.5%

日本ビルファンド投資法人(8951)

- 三井不動産をメインスポンサーとするオフィス特化型J-REIT (三井不動産の同投資法人への投資比率3.37% (2014年12月期))
- 資産運用会社日本ビルファンドマネジメントの株主構成: 三井不動産43%、住友生命35%、三井住友信託銀行、三井住友銀行各5%、大同生命、三井住友海上火災、三井生命各3%
- 三井不動産グループの総合力活用
 - 物件取得パイプライン
 - リーシング力
 - プロパティマネジメント力
- 資産規模10,744億円(取得価格)とJ-REIT最大、物件数73、1物件当り取得額147億円と大型
- 東京5区比率52%、東京23区比率79%、東京経済圏89%、中部・近畿9%、その他4%
- ポートフォリオの含み益(鑑定評価額ベース) 848.5億円 (2014年12月期)
- 財務体質: 鑑定LTV42.1%、固定金利比率97.7%、格付け R&I AA、JCR AA+、S&P A+

ジャパンリアルエステイト投資法人(8952)

- メインスポンサーは三菱地所、サブスポンサーに三井物産。両社は、資産運用会社ジャパンリアルエステイトアセットマネジメントに各々90%、10%出資。同投資法人に三菱地所は1.62%出資(2014年9月末現在)
- スポンサー2社からのサポート
 - 物件取得にかかるサポート(物件供給・物件情報の提供等)
 - 物件の運営・管理にかかるサポート(テナント誘致・物件管理ノウハウの提供等)
 - 人的サポート(経験を積んだプロフェッショナルを出向派遣)
- 資産規模8,829億円、物件数68、1物件平均取得額130億円と大型ビルへの投資
- 東京都心5区への投資比率69%は、森ヒルズリート、大和証券オフィフに次いで高い
- 財務体質：鑑定LTV40.8%、長期固定負債比率90.2%と保守的、格付け R&I AA、S&P A+、Moody's A1

グローバルワン不動産投資法人(8958)

- メインスポンサー：明治安田生命グループ、三菱UFJフィナンシャル・グループ、近畿日本鉄道グループの3グループ
- 最も重要なビジネス・ポリシー：「利益相反の排除」→ 誰が牽引するのか？
 - 資産運用会社グローバル・アライアンス・リアルティへの出資比率は各14.9%
 - どのグループの子会社または関連会社にもなっていない
 - 逆に言えば、どこも主体的にコミットするインセンティブに欠ける懸念
- ポートフォリオの特徴：「近」「新」「大」 → 地域の第1級物件に投資
 - 「近」：立地の優れた物件
 - 「新」：築年数の浅い物件
 - 「大」：大型の物件：
- 資産規模1668億円、物件数10件。1物件当り平均取得額は167億円と大型ビル
- スポンサーは主な投資主に名を連ねていない
- 財務体質：鑑定LTVは51.5%、格付け JCR AA-、スポンサーがMUFG

野村不動産オフィス投資法人(8959)

- スポンサーは野村不動産グループ、資産運用会社は野村不動産投資顧問
- 基本的な投資方針:
 - 三大都市圏・政令指定都市等に立地する競争力の高いオフィスビルへ厳選投資
 - テナント需要の厚みと立地条件・建物性能を重視した投資戦略を実行
 - 野村不動産グループの物件取得パイプライン機能の活用
- 資産規模4,144億円、物件数55、1物件平均取得額75億円と準大型ビル中心
- 東京5区への投資比率48%、東京23区(5区以外)20%、23区外東京6%、関東(東京都以外)6%、中部・近畿16%、その他8%と相対的にバランスのとれた地域分散
- ポートフォリオの鑑定評価ベースでの含み損533億円(2014年10月期)とJ-REIT中最大 → 機動的な物件売却の制約となる可能性
- 主な含み損物件: 野村不動産天王洲ビル 122億円、SORA新大阪66億円 (2014年10月期)
- 主な投資主に、野村不動産4.1%、野村証券2.2%
- 財務体質: 鑑定LTV52.3%、格付け R&I A+、S&P A-

ケネディクス・オフィス投資法人(8972)

- スポンサーのケネディクス・グループは、日本の不動産市場において、約1.2兆円の受託資産残高を有し、国内独立系アセットマネジメント会社としては最大規模
- 東京経済圏の中規模オフィスビルを中心とした投資：中規模オフィスビルに特化
 - 大規模オフィスビルに比べると物件数が非常に多く、売買価格・賃料水準とも手頃な水準にあり、売買・賃貸どちらの観点からも流動性が高い
 - 厚く幅広いテナント層が対象(東京都の事業所中92.5%が29名以下の事業所:H24年調査)
 - 東京経済圏の中規模オフィスビルにおける経験と実績：競争力のある物件を見極める能力と賃貸・管理面での機敏な運営能力
- 資産規模3,890億円、物件数は101件とオフィス主体型J-REITで最大、1物件平均取得額39億円の中規模ビルへ投資
- 東京5区比率は54%とオフィス主体型J-REITとして標準的; 東京23区(5区除く)14%、23区外東京2%、関東圏(東京都除く)12%、中部・近畿15%、その他3%と相対的にバランスのとれた分散
- 財務体質：鑑定LTV52.4、固定金利比率90.6%、格付け JCR A+

大和証券オフィス投資法人(8976)

- 旧DAオフィス投資法人(2005年10月IPO、スポンサー:ダヴィンチ・アドバイザーズ)。2009年7月に大和証券グループ本社への第三者割当増資により、大和証券グループ本社がスポンサーに
- 資産運用会社は大和リアル・エステート・アセット・マネジメント(大和証券グループ本社100%)
- 大和証券グループが同投資法人の大株主:大和インベストメント・マネジメント29.23%、大和証券グループ本社13.45%(2社合計42.68%)
- 資産規模3,917億円、物件数49、1物件平均取得額80億円と準大型ビル中心
- 東京5区への投資比率87.5%、東京23区(5区含む)への比率は94.5%は、共に森ヒルズリートに次いで高い
- 財務体質:鑑定LTV42.0%、格付けR&I A+、JCR AA-

ジャパンエクセレント投資法人(8987)

- 不動産・金融の両面に強みを持つスポンサー企業の総合力を活用・結集：スポンサー企業7社
→ 新日鉄興和不動産、第一生命保険、積水ハウス（以上中核的）、第一ビルディング、相互住宅、みずほ銀行、みずほ信託銀行
- 資産運用会社はジャパンエクセレントアセットマネジメント(新日鉄興和不動産54.0%、第一生命保険26.0%、第一ビルディング5%、相互住宅5%、みずほ銀行5%、みずほ信託銀行5%)
- 主な投資主として新日鉄興和不動産(5.9%)、第一生命(1.7%)：セიმボート出資
- 資産規模2,654億円、物件数30、1物件平均取得額80億円と準大型ビル中心
- 都心6区を主体に東京圏を中心としたポートフォリオ(東京6区56%、東京圏88.3%)
- 財務体質：鑑定LTVは49.7%、格付け JCR AA-、R&I A+、Moody's A3

J-REIT銘柄一覧 分配金利回りランキング (1)

コード 証券	投資法人	価格(円) 投資口	利回り 分配金	(円) 1口NAV	倍率 NAV	(百万円) 時価総額	(口) 出来高	(月) 決算期	運用資産
3290	S I A不動産投資法人	518,000	4.25	450,739	1.15	38,902	716	2/8	1
3296	日本リート投資法人	331,500	4.15	288,328	1.15	100,796	1,038	6/12	1
3298	インベスコ・オフィス・ジェリート投資法人	118,100	3.89	107,036	1.10	51,100	2,174	4/10	1
3453	ケネディクス商業リート投資法人	298,800	3.84	212,015	1.41	77,912	2,280	3/9	3
8979	スターツプロシード投資法人	213,200	3.82	184,432	1.16	37,049	487	4/10	2
8986	日本賃貸住宅投資法人	86,800	3.72	61,918	1.40	128,035	1,957	3/9	2
8966	平和不動産リート投資法人	94,900	3.64	89,457	1.06	90,264	1,493	5/11	7
3451	トーセイ・リート投資法人	136,300	3.61	103,989	1.31	13,085	435	4/10	7
3281	G L P投資法人	124,200	3.53	77,718	1.60	296,929	5,090	2/8	5
8975	いちご不動産投資法人	93,100	3.51	49,938	1.86	105,233	13,448	4/10	7
8982	トップリート投資法人	525,000	3.49	461,239	1.14	92,400	1,007	4/10	7
3227	MIDリート投資法人	350,500	3.4	317,564	1.10	64,361	1,862	6/12	1
3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	363,500	3.38	259,246	1.40	126,894	1,012	1/7	2
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	254,800	3.37	193,875	1.31	120,725	495	1/7	2
8977	阪急リート投資法人	150,700	3.36	122,797	1.23	90,043	968	5/11	7
3240	野村不動産レジデンシャル投資法人	696,000	3.33	458,922	1.52	111,917	419	5/11	2
8953	日本リテールファンド投資法人	250,700	3.33	170,744	1.47	609,251	4,579	2/8	3
8959	野村不動産オフィスファンド投資法人	574,000	3.31	424,413	1.35	213,845	1,833	4/10	1
3285	野村不動産マスターファンド投資法人	152,300	3.3	108,113	1.41	253,619	2,292	2/8	7
8984	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	271,200	3.29	140,696	1.93	202,787	856	2/8	2
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	672,000	3.27	491,090	1.37	272,083	1,109	4/10	1
3292	イオンリート投資法人	166,100	3.21	119,470	1.39	181,082	843	1/7	3
8968	福岡リート投資法人	215,400	3.21	131,216	1.64	148,626	4,766	2/8	7
3263	大和ハウスリート投資法人	529,000	3.2	350,770	1.51	185,520	729	2/8	7
8956	プレミア投資法人	656,000	3.2	434,771	1.51	172,790	714	4/10	7

1オフィス 2住居 3商業施設 4ホテル 5物流 7総合 8複合

出所：<http://www.japan-reit.com> (2015/4/21 現在)よりGCS作成

J-REIT銘柄一覧 分配金利回りランキング (2)

コード	証券	投資法人	価格(円) 投資口	利回り 分配金	(円) 1口NAV	倍率 NAV	(百万円) 時価総額	(口) 出来高	(月) 決算期	運用資産
8964	フロンティア不動産投資法人		575,000	3.2	368,732	1.56	285,200	584	6/12	3
3226	日本アコモデーションファンド投資法人		475,500	3.19	311,715	1.53	230,390	437	2/8	2
8961	森トラスト総合リート投資法人		240,600	3.16	110,396	2.18	317,592	1,287	3/9	7
8973	積水ハウス・SIレジデンシャル投資法人		135,600	3.14	93,186	1.46	138,056	1,727	3/9	2
3269	アドバンス・レジデンス投資法人		290,100	3.12	172,453	1.68	377,130	2,657	1/7	2
8987	ジャパンエクセレント投資法人		156,900	3.12	101,932	1.54	190,280	1,165	6/12	1
8954	オリックス不動産投資法人		175,400	3.11	124,532	1.41	392,148	2,871	2/8	7
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人		252,000	3.08	200,195	1.26	209,160	1,711	1/7	5
3249	産業ファンド投資法人		582,000	3.05	326,858	1.78	205,192	614	6/12	8
8957	東急リアル・エステート投資法人		160,100	3.05	131,430	1.22	156,514	4,212	1/7	7
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人		189,600	3.05	116,227	1.63	501,361	5,025	5/11	7
3295	ヒューリックリート投資法人		187,400	3.02	120,006	1.56	146,359	1,173	2/8	7
8955	日本プライムリアルティ投資法人		425,500	2.99	230,323	1.85	351,038	1,075	6/12	7
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人		1,103,000	2.96	625,975	1.76	305,677	307	5/11	7
3283	日本プロロジスリート投資法人		263,200	2.96	151,875	1.73	455,533	1,712	5/11	5
3234	森ヒルズリート投資法人		163,400	2.91	97,298	1.68	256,545	3,365	1/7	1
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人		571,000	2.76	393,123	1.45	745,458	3,154	3/9	1
3309	積水ハウス・リート投資法人		144,000	2.75	105,854	1.36	91,008	2,561	4/10	8
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人		85,100	2.71	43,747	1.95	255,327	3,999	1/12	4
8976	大和証券オフィス投資法人		664,000	2.67	478,101	1.39	292,824	458	5/11	1
8951	日本ビルファンド投資法人		599,000	2.57	427,744	1.40	845,788	3,597	6/12	1
3308	日本ヘルスケア投資法人		287,700	2.55	195,455	1.47	17,492	254	4/10	9
8963	インヴィンシブル投資法人		63,100	2.49	26,671	2.37	168,394	3,687	6/12	7
3287	星野リゾート・リート投資法人		1,457,000	2.39	736,161	1.98	62,606	436	4/10	4
8958	グローバル・ワン不動産投資法人		438,000	2.37	419,579	1.04	84,884	2,157	3/9	1
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人		165,900	1.58	105,600	1.57	18,000	1,378	1/7	9

1オフィス 2住居 3商業施設 4ホテル 5物流 7総合 8複合

出所：<http://www.japan-reit.com> (2015/4/21 現在)よりGCS作成

Appendix 1 : J-REIT投資の魅力

- 分散された不動産ポートフォリオ：競争力のある大型不動産へ分散投資、不動産の個別リスクの低減
- 流動性：換金性、証券市場で売却
- 小口投資：証券化商品なので少ない金額で投資できる
- 高い配当性向：利益の90-100%が分配される
- 税制面のメリット：REITの利益には法人税がかからない(90%超分配が要件)
- 管理等の手間がかからない
- 特定口座、NISA口座を使って投資すれば税務申告が必要なし
- 損益通算：譲渡損失の繰越し(翌年以降3年)
- 証券税制：税率は一定(20.315%)、NISA口座なら非課税
- スポンサーの運用能力、シナジーの発揮
- 財務レバレッジの活用
- 透明性：上場されているので、運営状況、財務状況、個別の物件情報、評価情報等が開示されている

Appendix 2 : NAV倍率： 時価vs鑑定NAV

- NAV(Net Asset Value): 純資産価値
- 投資口価格(時価)の鑑定NAVに対する比率

NAV倍率 = 投資口価格/鑑定NAV* (一口当り)

- *鑑定NAV=(鑑定評価額－純有利子負債)/発行済投資口数
- 鑑定評価額は、不動産鑑定士が、NOI(純収益)、市場での取引事例等からキャップレート(還元利回り)、割引率等を算定してDCF法を重視して求められた価格
- 投資法人が決算説明会資料、有価証券取引報告書等で、原則每期公表している

- 投資口価格(時価)を鑑定NAVと比較
- 株式投資におけるPBR(一株当り純資産)に近い指標
- 鑑定NAVは、不動産鑑定士によるフェアバリュー(適正価格)についてのオピニオン

NAV倍率 < 1.0 → 割安

NAV倍率 = 1.0 → フェアバリュー(適正価格)

NAV倍率 > 1.0 → 割高

注意事項

- 本資料は経済及び証券分析による調査研究を目的とするものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、当社及びその作成者が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、GCS及び資料等の作成者は、資料等の記載内容が、真実かつ正確であること、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことについて、保証又は承認するものではありません。GCSの資料等に含まれる情報や意見(以下情報等)は、いかなる目的で利用される場合におきましても、その利用者の判断と責任において使用されるべきものであり、資料等に含まれる情報等の使用による結果について、GCS及びその作成者は何ら責任を負うものではありません。資料等の内容、情報等はすべて作成時点のものであり、その後の経済状況等の変化により変わる可能性があります。今後予告なく変更されることがあります。