資産運用会社の合併で評価向上か

資産運用会社の合併

2022年3月17日、伊藤忠アドバンス・ロジスティクス投資法人（以下、IAL）の資産運用会社である伊藤忠リート・マネジメントとアドバンス・レジデンス投資法人（以下、ADR）の資産運用会社であるADインベストメント・マネジメントが合併し、伊藤忠リート・マネジメントになることが発表されました。合併日は同年6月1日、存続会社はADインベストメント・マネジメントですが、合併後は伊藤忠リート・マネジメントに改称されます。ADRは住宅特化型としては最大級の資産規模を有する投資法人ということもあり、市場から注目を集めました。

また、本合併に伴いIALについては、以下3点の規約変更が行われます。（ただし、同年4月27日の投資主総会での承認が前提）

①投資法人の商号の変更
ブランド戦略強化施策の一環として商号をアドバンス・ロジスティクス投資法人に変更。

②決算期の変更
決算期を1月／7月期からADRと同じ2月／8月期に変更。第9期は2022年8月1日から2023年2月28日までの7か月変則決算期に。

③運用報酬料率の変更
収益基盤の強化や決算業務等の合理化効果を投資主価値の向上に繋げるため、現行の運用報酬体系を見直し。現行比で運用報酬総額が10%近く低減する見込み。

特に①、②は投資を行う上で実務的な影響がある事項として留意すべきでしょう。

市場では一定の評価を得た模様

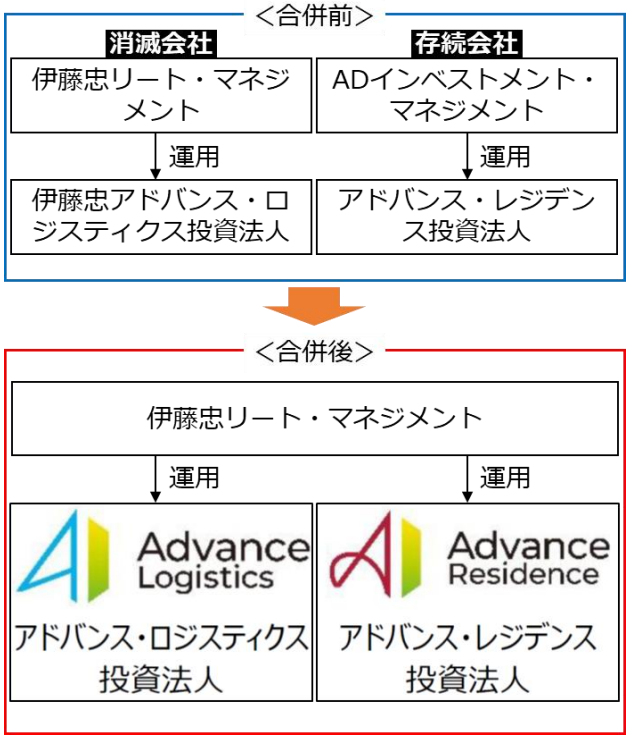
IALの公表資料によると、今回の合併の狙いや効果として以下の点が挙げられています。

・物件情報入手機会・取得機会の拡大
・運用ノウハウの共有・高度化、運用態勢の合理化
・人材の育成・採用力の強化

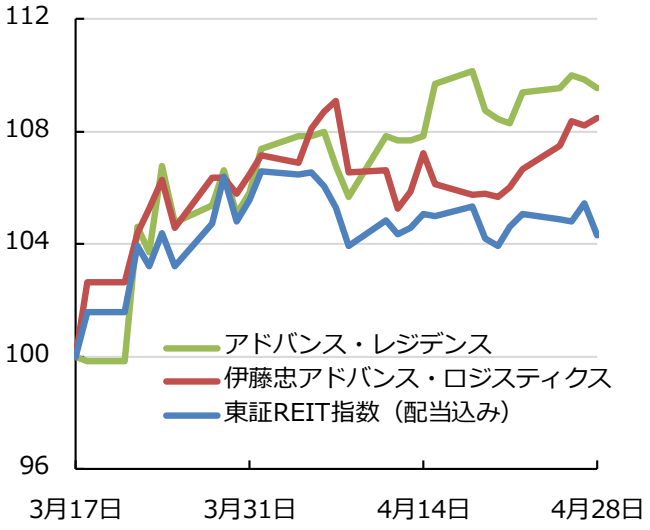
これを受けて、本件発表後から4月末までに各投資法人の投資口価格はIALが8.5%、ADRが9.5%上昇しました。同期間の東証REIT指数（配当込み）が4.3%の上昇にとどまったことを踏まえると、市場は本件について好意的に評価したことがうかがえます。

資産運用会社の合併は、リートの運用力の強化、合理化が見込まれれば、投資口価格が再評価される可能性があり、今後の動向が注目されます。

【合併概略図】



【各投資法人の投資口価格の推移】



※期間：2022年3月17日～4月28日（日次）
※2022年3月17日を100として指数化。

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。

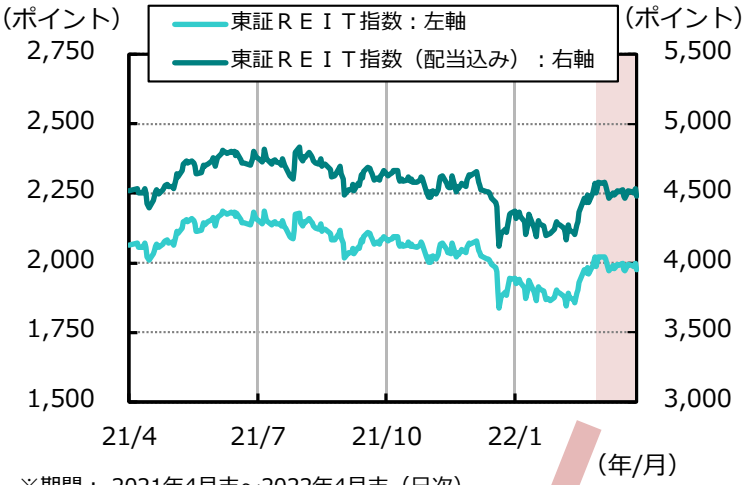
※巻末の投資信託に係るリスクと費用およびご注意事項を必ずお読みください。

Asset Management One アセットマネジメントOne

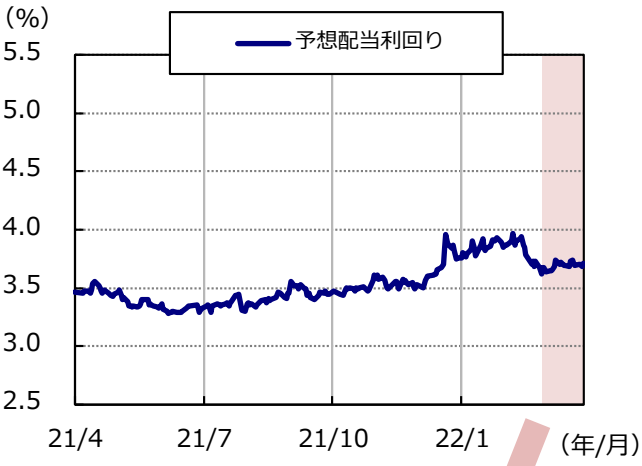
商 号 等 ：アセットマネジメントOne株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第324号
加入協会 ：一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会

Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

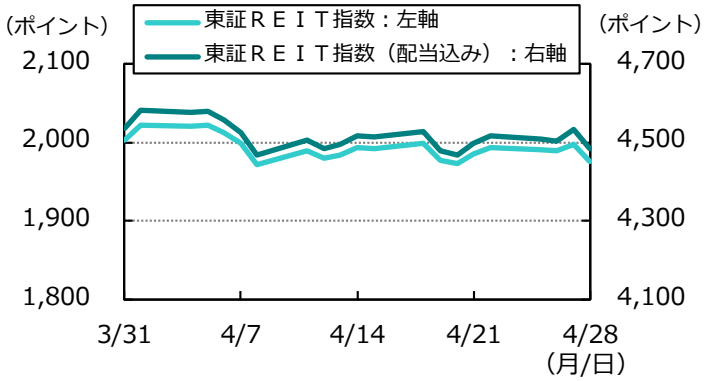
東証ＲＥＩＴ指数およびＪ－ＲＥＩＴの予想配当利回りの推移



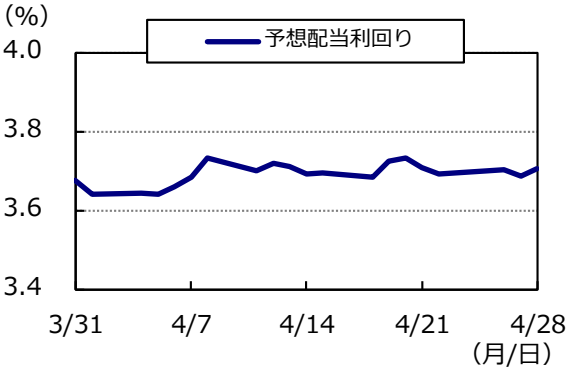
※期間： 2021年4月末～2022年4月末（日次）



※期間： 2021年4月末～2022年4月末（日次）



※期間：2022年3月末～2022年4月末（日次）



※期間：2022年3月末～2022年4月末（日次）

	2022年4月末	2022年3月末	月次騰落率
東証REIT指数	1,975.75	2,003.04	▲1.36%
東証REIT指数（配当込み）	4,483.12	4,536.64	▲1.18%
東証REIT指数配当利回り	3.71%	3.68%	-

先月の投資環境

4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、米連邦準備制度理事会（FRB）のタカ派化に伴う内外長期金利の上昇への警戒感から、下落しました。中旬は、米長期金利上昇や中国景気の減速懸念に伴うリスク選好の後退などから下落しました。下旬は、内外長期金利の高止まりが重しとなったものの、ゴールデンウィークを控える中、宿泊施設や商業施設の稼働回復期待などが支えとなり、月間の下落幅を縮小しました。

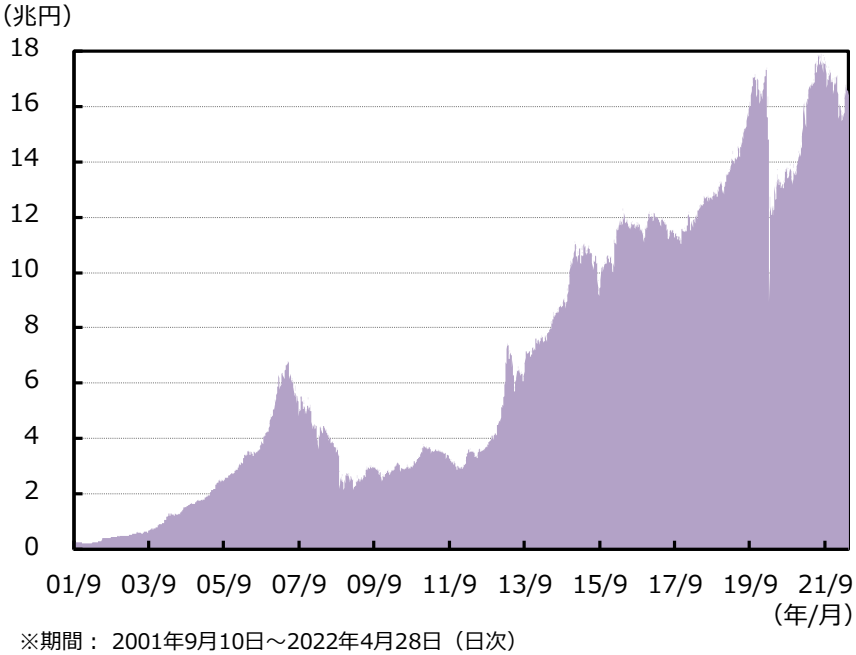
今後の見通し

経済正常化期待が支えとなるものの、不動産市場や金利動向には留意が必要です。国内の経済活動は正常化が進みつつありますが、今後、政府が観光目的の入国規制緩和に踏み切るかどうかが注目されます。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3月、前月比小幅低下にとどまりました。平均賃料は前月比で20カ月連続で下落し、オフィス需要の回復が依然見通しにくい状況が続いています。

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



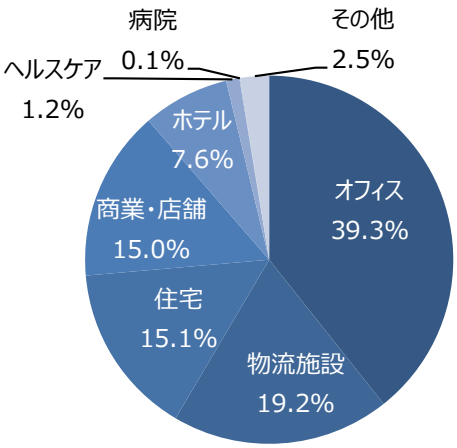
※期間： 2001年9月10日～2022年4月28日（日次）

Ｊ－ＲＥＩＴの市場規模

時価総額	16兆3891億円
銘柄数	61銘柄

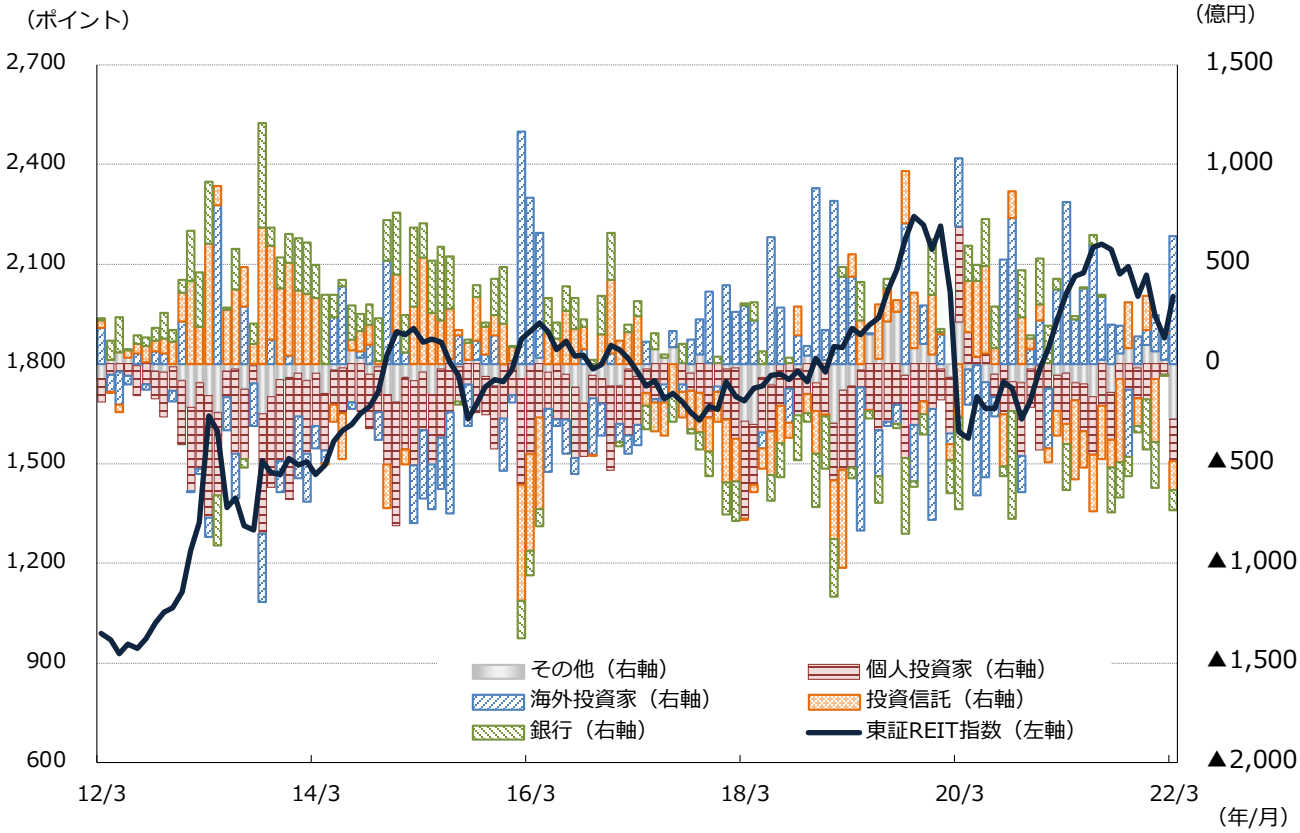
※2022年4月末時点

不動産タイプ別構成比率



※2022年2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

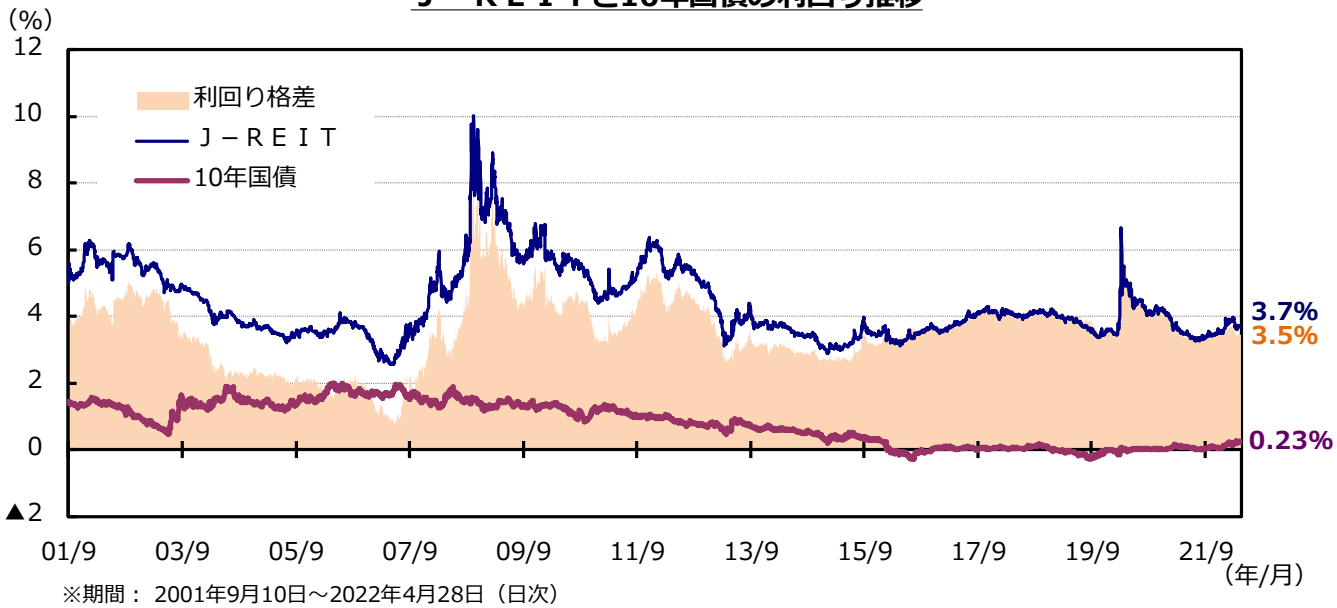


※期間： 2012年3月～2022年3月（月次）

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。

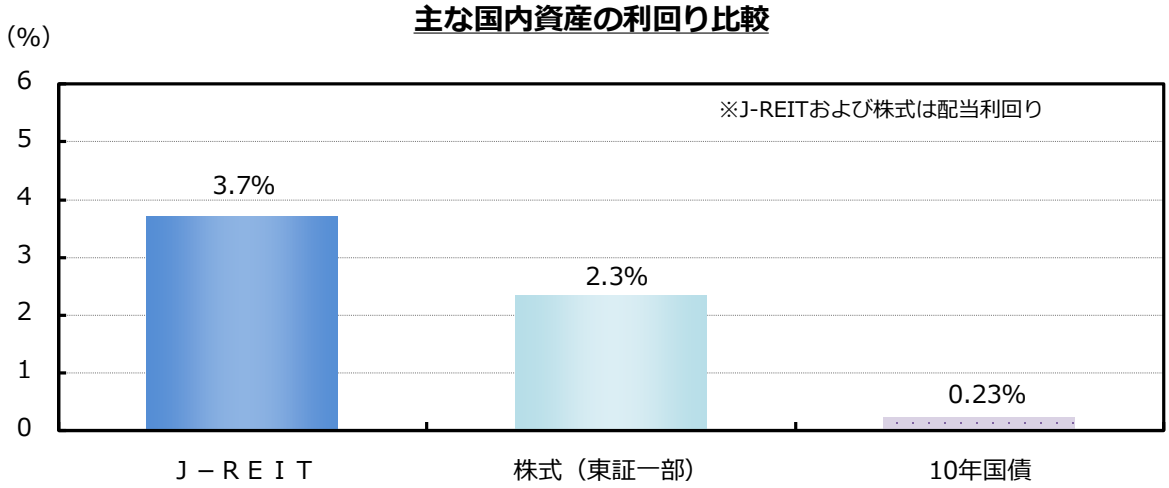
Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

Ｊ－ＲＥＩＴと10年国債の利回り推移



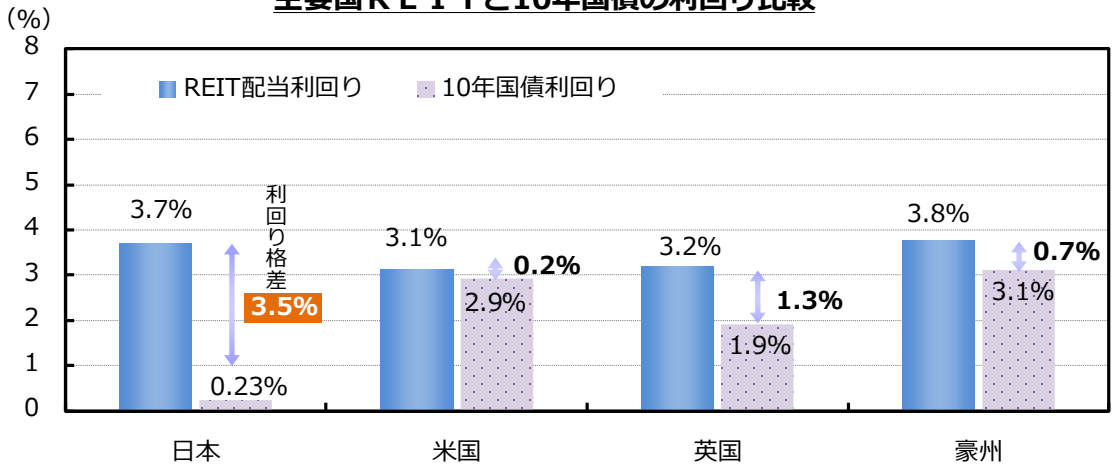
※期間： 2001年9月10日～2022年4月28日（日次）

主な国内資産の利回り比較



※2022年4月末時点

主要国ＲＥＩＴと10年国債の利回り比較



※2022年4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。

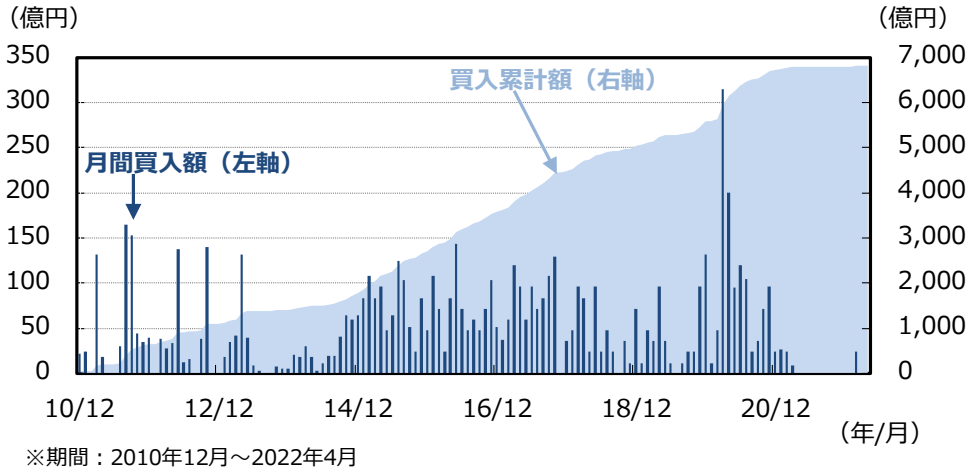
Ｊ－ＲＥＩＴ市場について

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	▲2.6%	1.5%	▲8.9%	▲6.1%	11,465 億円	3.86%
2	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス	物流施設	1.1%	0.7%	▲5.1%	3.1%	9,627 億円	2.70%
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	▲1.6%	▲0.2%	▲9.9%	▲7.2%	8,713 億円	3.66%
4	GLP投資法人	GLPグループ	物流施設	▲5.2%	▲4.7%	▲5.3%	▲3.7%	7,894 億円	3.44%
5	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	1.1%	2.4%	▲4.4%	▲5.4%	7,686 億円	4.04%
6	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス工業	総合	▲4.0%	▲7.9%	▲3.7%	7.5%	7,308 億円	3.56%
7	日本都市ファンド投資法人	KKRグループ	総合	0.3%	6.8%	▲1.1%	▲4.1%	7,220 億円	4.36%
8	アドバンス・レジデンス投資法人	伊藤忠グループ	住宅	3.5%	5.3%	▲4.7%	2.3%	4,938 億円	3.20%
9	オリックス不動産投資法人	オリックス	総合	6.0%	6.4%	▲7.2%	▲9.1%	4,838 億円	4.20%
10	ユナイテッド・アーバン投資法人	丸紅	総合	1.0%	4.9%	0.1%	▲13.0%	4,431 億円	4.36%

※2022年4月末時点

日銀によるＪ－ＲＥＩＴの買入状況



※期間：2010年12月～2022年4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4月末時点（年間買入上限額は2022年4月28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）

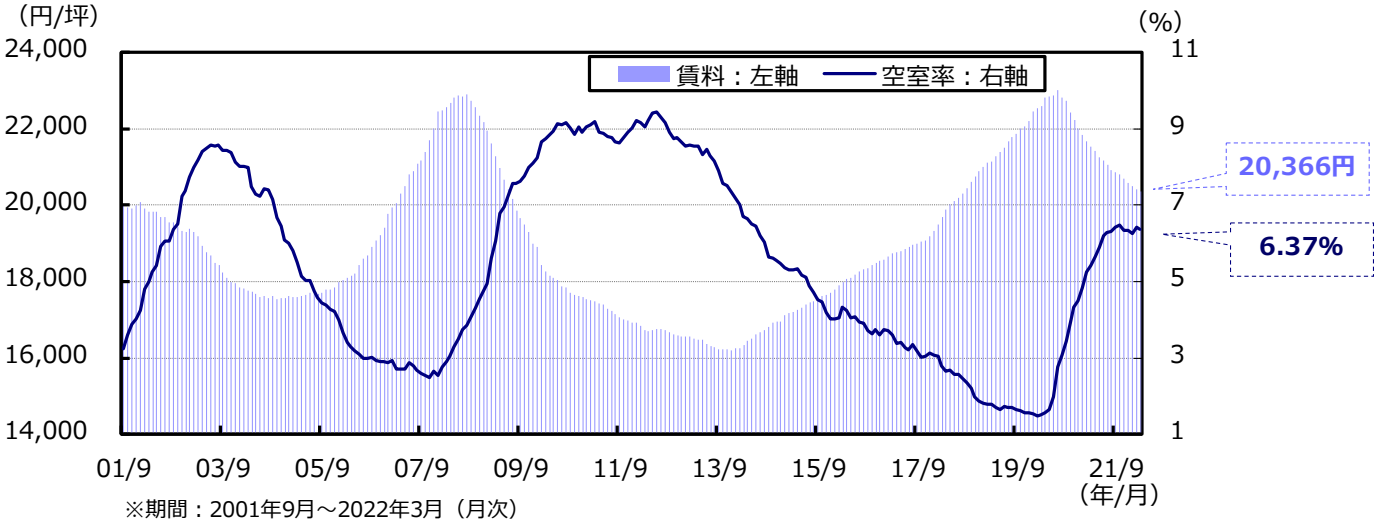
出所：ブルームバーグおよび日銀が提供するデータ等をもとにアセットマネジメントOne作成

※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。

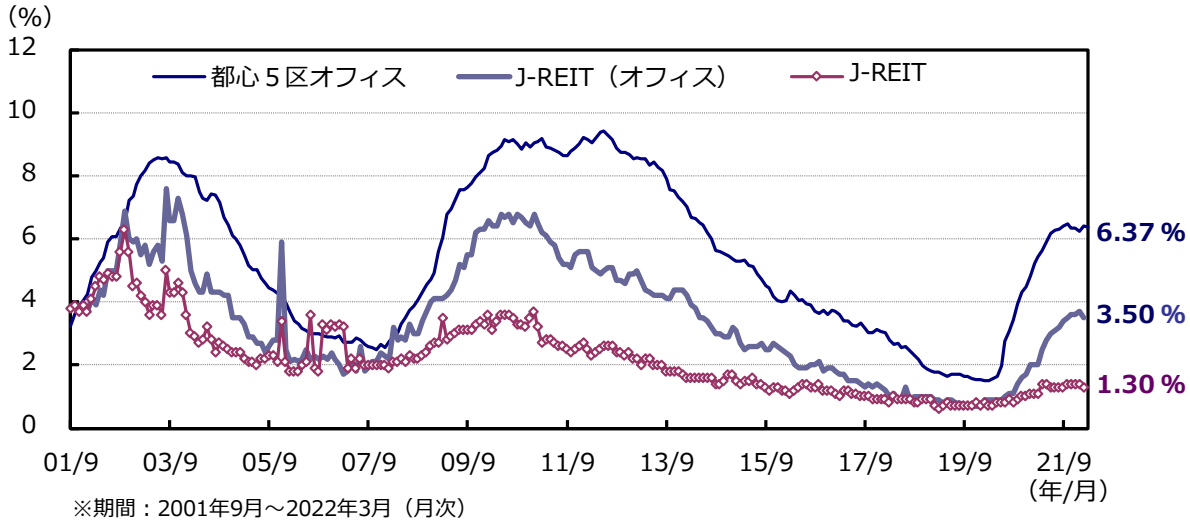
不動産市場について

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



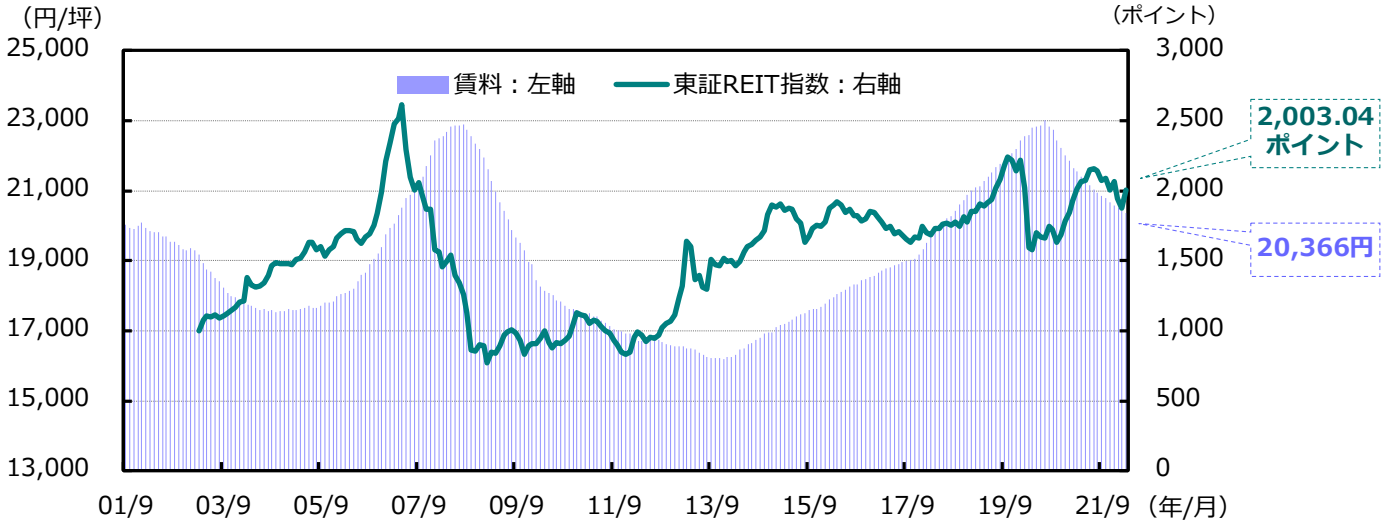
※期間：2001年9月～2022年3月（月次）

都心5区オフィスとJ-REIT（オフィス）・J-REITの空室率の推移



※期間：2001年9月～2022年3月（月次）
※J-REITおよびJ-REIT（オフィス）の空室率は、2022年2月までのデータを表示。

東証ＲＥＩＴ指数と都心５区オフィスビルの賃料の推移



※期間：2001年9月～2022年3月（月次）
※東証REIT指数は、基準日である2003年3月31日のデータより表示。

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るため、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ＪＰＸ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。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行なう場合、約定代金に対して最大 1.26500%（但し、最低 2,750 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては約定代金に対して最大 0.99000%の国内取次手数料（税込）に加え、現地情勢等に応じて決定される現地手数料および税金等が必要となります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動（裏付け資産の価格や収益力の変動を含みます）による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行なうにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行なうことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失が生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された購入時手数料および運用管理費用（信託報酬）等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失が生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行なわれていないものもあります。

商号等　：大和証券株式会社　／　金融商品取引業者　関東財務局長（金商）第108号

加入協会：日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会、一般社団法人日本STO協会