



REIT投資の見方・考え方

REITアナリスト 山崎成人

今、REITは景気後退、金融不安、株安、不動産不況と様々な因子の影響を受けています。これはREITが金融商品である以上仕方ないことではありますが、一方でこの局面はREITの本質を徐々に浮かび上がらせる事になると言えます。

長期スタンスの不動産投資はどのような特性があるのか、景気に対して遅行性があると言われていた賃貸収益の動向、不動産用途別の賃料水準の推移等、今まで一部の業界内に留まっていた経験が表に出る機会にもなります。

そして、これによってREITとはどういうものなのかを広く知らしめる事に繋がるのではないかと思います。

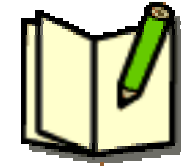
平成21年3月18日 18:20-20:50 大手町サンケイプラザ

主催／アイビー総研(株)



《本日の内容》

1. 揺れ動くREIT
2. 投資判断のポイント



1. 揺れ動くREIT(1)

スポンサー企業の破綻によりREITがどうなるのかは
09年上半期で明確になる

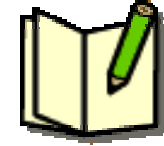
08年後半から

- リプラス・レジデンシャル投資法人（現名称； 日本賃貸住宅投資法人）
- クリード・オフィス投資法人（現名称； ジャパン・オフィス投資法人）
- ビ・ライフ投資法人

のスポンサー企業の破綻が続いたが、全て投資法人は存続している。

上場廃止となったニューシティ・レジデンス投資法人は再生計画が進んでいるようで複数のスポンサーが名乗りを挙げている。

09年3月10日会社更生法が申請されたパシフィックホールディングスの傘下にある日本レジデンシャル投資法人、日本コマース投資法人の行方によって、市場はREITの破綻リスクを学習する事になる。



1. 揺れ動くREIT(2)

投資法人の破綻リスク(スポンサー関連リスク)解消後
に残る当面の投資リスクとは

➤ リファイナンスリスク

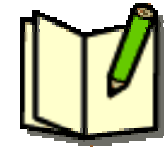
既借入金については資金調達が不能という事ではなく、調達金利の上昇による
営業外収支の悪化によって起こる配当金減少リスクになる。

但し、投資法人債の償還については償還原資確保の問題が残っている。

➤ 賃貸収益変動リスク

継続賃料の動向は景気に遅行性がある為に、REITの保有資産については、
未だ大きな変化はないが、09年の収益には注意を要する。

但し、賃貸収益減少が個別要因による短期的な変動なのか、又は、市場競争力
から来る中長期的変動なのかの見極めが重要。(※)



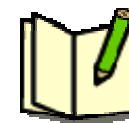
2. 投資判断のポイント(1)

☆ 先ずREIT市場の現状把握を行う (別添データ参照)

- 投資部門別売買動向では、08年(8月)より個人投資家の大幅買い越しが始まっており、一方で国内機関投資家は売り越しに転じている。
- 投資口推移を株式のTOPIXと比較すると、05年末から連動した動きになっている。

☆ 今日の投資価格を簡単に言えば

投資口価格が株式と同じ見方で動いていて、特に国内機関投資家にはその傾向が強い。(本来はこうではないが、現状ではREITの理解度が低い為にこのような現象になっている)



2. 投資判断のポイント(2)

➤ 見方その1

「REITが株式と同じに見られるという傾向はしばらくは変わらない」という前提に立てば、投資口価格は株式の動き(特に不動産セクター)を見ていれば良いが、これではREIT投資の意味がない。

➤ 見方その2

REITとしての見方に徐々に修正されていくとすれば、そこに投資チャンスが生じるので、これがREIT投資へのインセンティブとなる。(但し、中長期の投資姿勢が必要)

J-REITとしての投資判断とは

賃貸収益の変動幅と安定度を見ながらのインカムゲイン投資になるので、長期国債利回りとのスプレッドで必要利回りが算出され、投資口価格が形成される。

スプレッド: 通常は2.5%~3.5%であるが、現在は3.0%~50%。
従って、大半の銘柄に将来修正の可能性がある。

より専門的なデータを手に入れたい方は

Webサイト「REIT DATA」(有料会員制、一部無料コンテンツもあり)

<http://www4.plala.or.jp/real-estate/>

主宰:REITアナリスト 山崎成人

- ・各銘柄モニタリングレポート
- ・投資銘柄のパフォーマンス
- ・全銘柄全決算実績
- ・J-REIT全物件データ

ご利用料金／月額8,400円

J-REIT (日本版不動産投資信託) DATA REITアナリスト 山崎成人

ログイン 会員登録 掲載データ一覧 TREND NEWS 業務案内

J-REIT (日本版不動産投資信託)に関する専門データの提供サイトです。

詳細なデータや各銘柄の分析情報等をご覧頂くには、会員登録(有料)が必要です。掲載データ一覧に、会員限定コンテンツの一部をサンプルとして紹介しており、どなたでもご覧いただけます。詳細なデータや比較分析評価をご覧になりたい方は、会員登録(有料)をお願ひ申し上げます。【初回登録は3ヶ月契約】(以降毎月毎更新) [詳しくはこちら](#)

REIT TREND NEWS ～REITトレンドニュース～

REIT最新＆最重要ニュースをピックアップして定期発行いたします。REIT業界の内部に精通するREITアナリストが、他では知り得ない情報を盛り込んでお届けします。(有料発行) 会員以外の方でもお申し込みできます。 [詳しくはこちら](#)

<セミナーのご案内>

テーマ 【J-REIT投資研究】 <講師> 山崎成人

日時・会場 平成16年9月24日(金) 13:30～16:30 / 東京証券会館(東京都中央区日本橋茅場町)

主催 金融財研研究会 [詳細はこちら](#)

2004.9.8 会員登録 J-REITの取得価格研究(オフィスビル編) [New!](#)

- 地区別オフィスビルNOI利回り
- 銘柄別オフィスビルNOI利回り

2004.9.1 会員登録 フロンティア不動産投資法人 今後の運用方針について [New!](#)

2004.8.25 一般発行 REIT TREND NEWS 第19号発行 [New!](#)

- 格付取得と投資主構成

2004.8.10 一般発行 REIT TREND NEWS 第18号発行

- REITの競争が激化

本資料は当セミナーにおける情報提供のみを目的としたものであり、投資勧誘を目的として作成されたものではありません。
本資料で提供している情報は万全を期していますが、その情報を保証しているものではありません。
また、本資料の記載されている内容は将来予告なしに内容が変更される可能性があります。



MEMO
