

【海外 REIT レポート】 グローバル REIT と海外不動産投資 ～J-REIT による海外不動産投資へのヒント～

2018年3月14日

株式会社三井住友トラスト基礎研究所

REIT 投資顧問部 兼 海外市場調査部 副主任研究員 風岡 茜

海外では、REIT による海外不動産投資が行われている。J-REIT による海外不動産投資はまだ一例にとどまるが、REIT が海外不動産投資に伴い支払う外国法人税に係る導管性判定式の改正も進行中であり、海外不動産投資のハードル低下に伴い、今後 J-REIT の海外不動産投資が促進される可能性がある。

本稿では、今後 J-REIT が海外不動産投資を行っていく上での参考となるであろう、グローバル REIT による海外不動産投資状況をまとめ、日本への示唆を探る。その主なポイントは下記の 5 点である。

- ✓ 米国、欧州、豪州、シンガポール、香港に上場する REIT が主に海外不動産投資を行っている。
- ✓ グローバル REIT による海外不動産投資の内容は、運用主体や投資用途により千差万別である。
- ✓ 運用主体には、内部運用や開発が認められている REIT も含まれ、日本との構造の差に留意が必要。
- ✓ セクター別には、商業施設、物流施設、特殊用途(個人倉庫、データセンター)、ホテル、ヘルスケア施設等のセクターで REIT による海外不動産投資が多くみられ、オフィスや賃貸住宅の事例は限定的。
- ✓ 海外不動産投資にかかわるリスク(為替リスク、財務リスク、土地勘の差異)に対する十分な配慮が必要。

(1) グローバル REIT による海外不動産投資 ～ 上位 10 銘柄中 7 銘柄が海外不動産に投資～

まず、グローバル REIT による海外不動産投資状況の全体観を、主要銘柄の投資動向から把握する。グローバル REIT の代表的な主要指数である S&P Global REIT 指数の構成銘柄をみると、構成比率上位 10 銘柄のうち 7 銘柄が海外不動産に投資している(図表 1)。海外不動産投資を行っている 7 銘柄は、商業施設、物流施設、特殊用途(個人倉庫、データセンター)、ヘルスケア施設を保有する REIT で、国内不動産のみに投資している 3 銘柄は、オフィスや賃貸住宅を保有する REIT である。グローバル REIT 全体では、ホテルやサービスアパートメントを保有する REIT による海外不動産投資もみられるが、オフィス REIT や賃貸住宅 REIT の海外不動産投資事例は少ない。

図表 1: グローバル REIT 上位 10 銘柄の投資対象(用途・エリア)

名称	投資対象	REIT 上場市場	米国・中南米		欧州		アジア・太平洋				
			米国	カナダ等	英国	英国以外	日本	シンガポール	香港	中国	それ以外
Simon Property Group A	商業施設	米国	◎	○	○	○	○				○
ProLogis Inc	物流施設	米国	◎	○	○	○	○	○		○	
Public Storage	個人倉庫	米国	◎		○	○					
Unibail - Rodamco	商業施設	フランス	●		●	◎					
AvalonBay Communities Inc	住宅	米国	◎								
Digital Realty Trust	データセンター	米国	◎				○	○	○		○
Equity Residential	住宅	米国	◎								
Welltower Inc	ヘルスケア施設	米国	◎	○	○						
Link REIT	商業施設	香港							◎	○	
Boston Properties Inc	オフィス	米国	◎								

出所) S&P Global REIT Index、REIT 開示資料をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

注1) 2018年2月末の S&P Global REIT 指数構成上位 10 銘柄の投資対象を記載。網がけは自国(上場市場)外への投資を行っている銘柄

注2) ◎は自国(上場市場)、○は自国(上場市場)以外の投資エリア、●は合併成立後の投資エリア

(2) 運用主体別の海外不動産投資状況

なお、海外不動産に投資しているグローバル REIT の状況を日本と比較するに際しては、注意すべきことがある。米国、欧州(英国、フランス、ドイツ等)、香港では REIT 自身が不動産運用を行う「内部運用」や開発行為が認められている。また、米国では、事業会社が REIT に転換する仕組みがあり、一定の基準を獲得すれば上場不動産会社が REIT となることができる。この点、日本の REIT は、不動産運用を外部の運用会社に委託する「外部運用型」で、REIT による開発行為は認められていない。一方、豪州 REIT は外部運用型だが、ステープルド証券を採用している場合は開発行為が認められており、シンガポール REIT (外部運用型) や香港 REIT (外部運用、内部運用両方可) も開発行為が認められている(ただし、総資産の 10% を限度)。

したがって、主要銘柄で広範囲に海外投資を行っているグローバル REIT は、内部運用や開発行為が認められている主体が多いため、日本とは構造上の差異があることを念頭に置く必要がある。

(3) セクター別の海外不動産投資状況

次に、グローバル REIT による海外不動産投資状況の状況を、セクター別(オフィス、賃貸住宅、商業施設、物流施設、特殊用途(個人倉庫、データセンター)、ホテル、ヘルスケア施設)に整理する。

◆オフィス REIT による海外不動産投資

オフィス REIT による海外不動産投資は限定的で、特に米国のオフィス REIT は米国オフィスのみを保有している。ただし、豪州 REIT やシンガポール REIT による米国オフィスの保有例、シンガポール REIT による欧州(ドイツ等)や豪州、中華圏(中国本土、香港)のオフィス保有例、香港 REIT による中国本土のオフィス保有例などがある。

◆賃貸住宅 REIT による海外不動産投資

賃貸住宅 REIT による海外不動産投資は限定的で、そもそも賃貸住宅自体が少ない市場もある(豪州、欧州など)。賃貸住宅 REIT 市場が比較的大きいのは米国と日本だが、米国 REIT は基本的に米国賃貸住宅を保有している。一方、シンガポール REIT の Ascott Residence Trust は米国、欧州、アジア・太平洋のサービスアパートメントに投資している。なお、日本の賃貸住宅に特化したシンガポール REIT (Saizen REIT) も過去はあったが、昨年私募化した。

◆商業施設 REIT による海外不動産投資

商業施設 REIT では、主要銘柄による海外不動産投資が歴史的に行われており、エリアも広範囲に渡っている。主要銘柄は、REIT の買収(合併や持分保有)を通じて、規模拡大や投資エリアの拡大を図っている例が多い。

- Simon Property Group(米国最大の REIT)は、Klepierre(フランス REIT)の持分保有や、三菱地所との合併会社を通じた「プレミアムアウトレット」の展開により、米州、欧州、アジアの商業施設に幅広く投資している。
- Unibail-Rodamco(欧州最大のフランス REIT)は、フランス、スペイン、オランダ、中欧、北欧で商業施設を保有している。同 REIT は、2007 年に当時フランス最大の REIT (Unibail) とオランダ最大の REIT (Rodamco) の合併により誕生したが、2017 年 12 月には豪州 REIT 時価総額第 2 位の Westfield Corporation の買収も発表しており、買収を通じた投資エリアのさらなる拡大(米国、英国、イタリア(開発中))を図る方針。
なお、Westfield Corporation は、2013 年の Westfield Group の再編に伴う事業分離(豪州・ニュージーランド事業と国際事業の分離)により 2014 年に誕生した REIT で、現在、豪州・ニュージーランド事業は豪州 REIT 時価総額最大の Scentre Group が、国際事業(米国、英国等)は Westfield Corporation が行っている。
- Link REIT(アジア最大の香港 REIT)は、香港と中国本土の商業施設等に投資している。香港住宅委員会の財務再建目的で設立された経緯から、もとは香港の公営賃貸住宅付設の商業施設を保有していたが、2014 年に投資エリアを香港以外にも拡大する方針を示し、2015 年以降、中国本土の物件も取得している。

◆物流施設、特殊用途(個人倉庫、データセンター)REITによる海外不動産投資

米国では、世界最大の物流施設 REIT、個人倉庫 REIT、データセンター REIT が米国、欧州、アジアに幅広く投資している。

- ▶ ProLogis(世界最大の物流施設 REIT)は、北米・中南米(米国、カナダ、メキシコ、ブラジル)、欧州(英国、ドイツ、フランス、ベルギー、オランダ、スペイン、ハンガリー、イタリア、東欧、北欧)、アジア(日本、中国、シンガポール)の 19 ヶ国の物流施設に投資している。
- ▶ Public Storage(世界最大の個人倉庫 REIT)は、米国、英国、ドイツ、フランス、ベルギー、オランダ、デンマーク、スウェーデンに投資している。
- ▶ Digital Realty Trust は、米国、英国、アイルランド、オランダ、ドイツ、スイス、豪州、日本、シンガポール、香港に投資している。

また、シンガポールの REIT やビジネストラストも、国内外で多数の産業用施設(物流施設、工場・研究開発施設)を保有している。

- ▶ シンガポールと海外の産業用施設に投資している銘柄としては、Ascendas REIT(シンガポール+豪州)、Mapletree Logistics Trust(シンガポール+香港、日本、豪州、韓国、中国、マレーシア、ベトナム)、Cache Logistics Trust(シンガポール+豪州、中国)等が挙げられる。
- ▶ 海外の産業用施設のみに特化している銘柄としては、Frasers Logistics & Industrial Trust(豪州のみ)、Ascendas India Trust(インドのみ)、EC World Real Estate Investment Trust(中国本土のみ)等がある。

◆ホテル REIT による海外不動産投資

ホテルについては、グローバル展開しているケースが多く、様々な国で海外不動産投資事例がみられる。

- ▶ 米国最大のホテル REIT である Host Hotels & Resorts, Inc は、北米・中南米(米国、カナダ、ブラジル、メキシコ)、欧州(英国、フランス、ドイツ、スペイン、ベルギー、オランダ、スウェーデン)の 11 ヶ国に投資している。また、米国ホテル REIT 時価総額 2 位の Park Hotels & Resorts, Inc は、米国、ブラジル、欧州(ドイツ、英国、アイルランド)に投資している。ただし、米国のホテルのみに投資している米国 REIT も多い。
- ▶ シンガポールでは、CDL Hospitality Trusts、Frasers Hospitality Trust、Ascendas Hospitality Trust 等のビジネストラストがシンガポール、豪州、日本等に投資している(前者 2 銘柄は英国、ドイツ等にも投資)。
- ▶ 香港 REIT の New Century REIT は中国本土とオランダのホテル、マレーシア REIT の、YTL Hospitality REIT がマレーシア、日本と豪州のホテルに投資している。

◆ヘルスケア REIT による海外不動産投資

ヘルスケア施設に関しては、比較的幅広いエリアで REIT による海外不動産投資が行われており、米国、カナダ、ニュージーランド、シンガポール等で REIT による海外不動産事例がある。

米国では、ヘルスケア REIT の 3 割強(時価総額ベースで 7 割強)が海外不動産投資を行っており、米国のほか、カナダ、英国、ドイツ、イタリア、スペイン等に投資している。

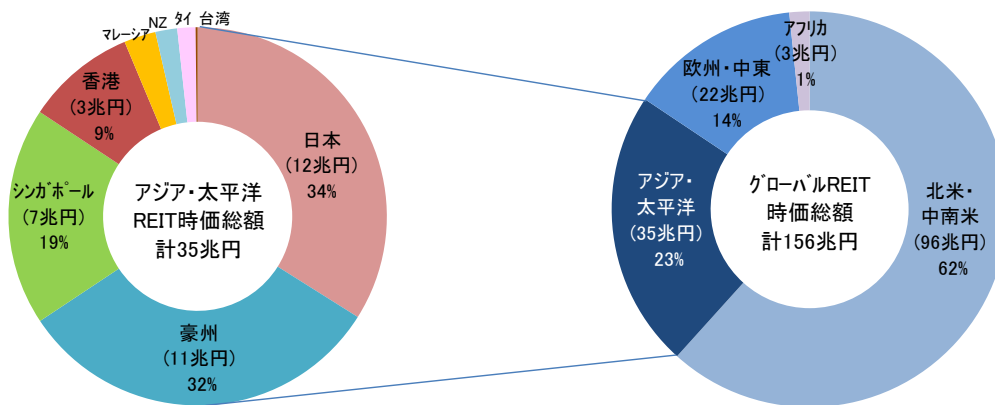
- ▶ 米国の世界 3 大ヘルスケア REIT (Welltower、Ventas、HCP) では、Welltower と Ventas は米国、カナダ、英国に、HCP は米国と英国のヘルスケア施設に投資している。
- ▶ カナダ REIT の NorthWest Healthcare Propertie は、カナダ、ブラジル、ドイツ、豪州、ニュージーランドのメディカルオフィスビルに投資している。
- ▶ ニュージーランド REIT の Vital Healthcare Property Trust は、豪州とニュージーランドのヘルスケア施設(病院(急性期、回復期、メンタルヘルス)、メディカルオフィスビル、介護施設)に投資している。
- ▶ シンガポールのヘルスケア REIT は、シンガポール、日本、マレーシア、インドネシア、韓国に投資している。Parkway Life REIT は、シンガポールの私立病院、日本の有料老人ホーム、マレーシアのメディカルセンターを保有、First REIT はインドネシアと韓国の病院、シンガポールの介護施設を保有している。

(4) エリア別の海外不動産投資状況

次に、グローバル REIT によるエリア別の海外不動産投資状況と特徴をみていく。米国や欧州の主要銘柄に関しては、セクター別の部分とやや重複するので、ここでは、アジア・太平洋の6大 REIT 市場(図表2参照)である日本、豪州、シンガポール、香港、マレーシア、ニュージーランドにおける REIT の海外不動産投資状況を整理する。

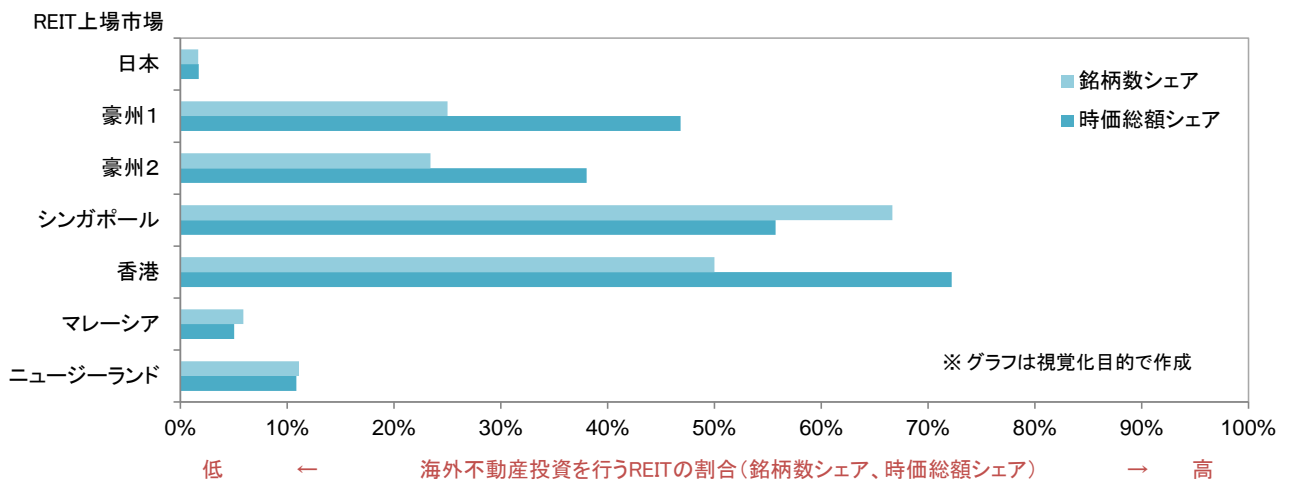
図表3は、アジア・太平洋 REIT による海外不動産投資状況を、銘柄数シェア、時価総額シェアでまとめたものだが、自国内の投資機会が限定的なシンガポールや香港では REIT による海外不動産投資が活発で、シンガポールでは REIT 及び不動産に投資するビジネストラスト 42 銘柄中 28 銘柄(銘柄数シェア 7 割弱、時価総額シェア 6 割弱)、香港では REIT 10 銘柄中 5 銘柄(銘柄数シェア 5 割、時価総額シェア 7 割強)が海外不動産に投資している。また、豪州 REIT でも 48 銘柄中 12 銘柄(合併で消滅予定の Westfield Corporation を除けば 47 銘柄中 11 銘柄)、銘柄数シェアで 2 割強(同 2 割強)、時価総額シェアで 5 割弱(同 4 割弱)が海外不動産に投資している。一方、日本、マレーシア、ニュージーランドに関しては、各市場で海外不動産投資を行っている REIT がそれぞれ一銘柄ずつに止まっており、全体に占める割合は低い。なお、J-REIT による海外不動産投資は、イオンリート投資法人がマレーシアの商業施設を保有している事例のみにとどまる。

図表2: グローバル REIT およびアジア・太平洋 REIT 時価総額のエリア別構成比



出所) S&P Global REIT 指数、Bloomberg をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成
 注1) S&P Global REIT 指数の 2018 年 1 月末の時価総額と構成比をもとに計算

図表3: アジア・太平洋 REIT による海外不動産投資状況 (銘柄数シェア、時価総額シェア)



出所) 各証券取引所、REIT 開示資料、Bloomberg をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成
 注1) グラフは視覚化目的で作成(2018 年 2 月時点で取得可能な REIT の直近の投資状況を整理)したもので、厳密には異なる可能性がある
 注2) 豪州 1 は豪州 REIT 全銘柄を対象としており、豪州 2 は合併で消滅予定の Westfield Corporation を除く豪州 REIT を対象としている

◆豪州 REIT による海外不動産投資

豪州 REIT は、主に豪州とニュージーランドに投資しているが、米国、欧州、アジアでの投資事例もみられる。豪州 REIT の 85%は豪州のみ(75%)あるいは豪州とニュージーランドのみ(10%)に投資しており、時価総額ベースでも 7割強が豪州のみ(53%)、または豪州とニュージーランドのみ(20%)に投資している。豪州(・ニュージーランド)以外にも投資を行う REIT としては、①豪州(・ニュージーランド)+その他エリア、②豪州以外のみ(米国のみ、または米国と英国)に投資している例がある。

- ① 豪州(・ニュージーランド)とその他エリアに投資する REIT は、Goodman Group、Cromwell Property Group、Aims Property Securities Fund がある。Goodman Group は、豪州とニュージーランドの他、米国、ブラジル、欧州(ドイツ、フランス、ポーランド、英国、オランダ、ベルギー)、香港、中国、日本に投資している。また、Cromwell Property Group は豪州とニュージーランドのほか、欧州の幅広いエリア(ベルギー、オランダ、チェコ、デンマーク、フィンランド、フランス、ドイツ、ポーランド、ルーマニア、スウェーデン、英国)に投資している。一方、Aims Property Securities Fund はオーストラリア証券取引所とシンガポール証券取引所に重複上場しており、豪州とシンガポールに投資している
- ② 豪州以外のみに投資する REIT は、米国のみに投資する 3 銘柄(US Master Residential Property Fund(NY トロポリタン・エリアの住宅)、RNY Property Trust(米国オフィス)、RNY Ante Real Estate Trust)と米国と英国に投資する Westfield Corporation があるが、Westfield Corporation 以外は時価総額が小さい。また、前述の通り、Westfield Corporation は、Unibail-Rodamco(フランス REIT)による買収を発表している。

◆シンガポール REIT(不動産に投資するビジネストラスト含む)による海外不動産投資

シンガポールでは、シンガポール政府系傘下主要 REIT(CapitaLand、Ascendas、Mapletree、Keppel 等の REIT)を中心に、REIT や不動産に投資するビジネストラストが国内外で多様な不動産投資を行っている。投資先は、米国、欧州、アジア・太平洋の広範囲にわたるが、特に豪州、中国本土、日本への投資が多い。

- ① シンガポールとその他エリアに投資する銘柄は、政府系の Ascendas REIT(産業用施設)や Keppel REIT(オフィス等)、Mapletree Logistics Trust(物流施設)などを筆頭に、Ascott Residence Trust(住宅、サービスアパートメント)、CDL Hospitality Trusts(ホテル)、Parkway Life REIT(ヘルスケア施設)、Keppel DC REIT(データセンター)等、多様なセクターの銘柄が幅広く海外不動産に投資している。
- ② シンガポール以外のみに投資する銘柄は、政府系の Mapletree Greater China Commercial Trust(オフィス・商業等)や CapitaLand Retail China Trust(商業施設)を含む 5 銘柄が中国本土等に投資、香港と重複上場している Fortune REIT(商業施設)が香港のみに投資しており、米国、豪州、ドイツ、インド、インドネシア、日本等の各国のみに特化した銘柄も存在する。

◆香港 REIT による海外不動産投資

香港 REIT は、主に香港と中国本土に投資しており、近年は欧州(英国、オランダ)での取得事例もみられる。

香港では、プライムエリアの優良物件の多くを主要デベロッパーが保有しており、不動産価格の上昇傾向が続く中でデベロッパーによる REIT への物件売却インセンティブが低く、区分所有の物件も多い。このため、香港 REIT は香港内での不動産投資機会が限定的で、中国本土や欧州への投資エリアの拡大を図っている。

香港 REIT の半数が香港のみ、半数が香港以外に投資しており、①Link REIT は香港と中国本土、②Yuexiu REIT と Hui Xian REIT は中国本土のみ、③New Century REIT と Spring REIT は中国本土と欧州に投資している。

- Yuexiu REIT は広州最大のデベロッパーが組成、Hui Xian REIT は長江グループ系で人民元建ての REIT。
- New Century REIT は中国本土とオランダのホテルに投資、Spring REIT(日本企業が組成した)は中国本土と英国に投資している。

香港 REIT の投資状況に関しては、「[香港 REIT の明日を考える～規制緩和と投資対象拡大による成長を期待～](#)」(2015 年 4 月当社 HP 掲載「海外 REIT レポート」)で香港 REIT の概要、投資エリア、タイプ別の特徴をまとめているので、併せてご参照されたい。なお、同レポート執筆時点では、香港 REIT による海外投資先は中国本土のみであったが、その後、欧州(英国、オランダ)での取得事例が増えている。

◆マレーシア REIT、ニュージーランド REIT による海外不動産投資

マレーシア REIT は基本的にマレーシアのみに投資している。ただし、YTL Hospitality REIT はマレーシアのほか、日本と豪州のホテルに投資している。また、Al-Aqar Healthcare REIT (アジア初のヘルスケア REIT) は、マレーシアのヘルスケア施設(看護大学等)と豪州のシニア住宅、インドネシアの病院に投資している。

ニュージーランド REIT は基本的にニュージーランドのみに投資しているが、Vital Healthcare Property Trust (前述) は豪州とニュージーランドのヘルスケア施設に投資している。

(5) 海外不動産投資に係わるリスク

海外不動産投資にあたっては、①為替リスク、②財務リスク(特に、買収を通じた規模拡大のケースにおける債務増大に伴う負債コストやレバレッジの上昇リスク)、③自国外への投資のため、ローカル企業に比べて土地勘が劣るなどのリスクが考えられる。ここでは、グローバル REIT の海外不動産投資における過去の教訓として、2007～2008 年の金融危機(GFC)後の豪州 REIT で為替リスクや財務リスクが顕在化した事例と、日本特化型の豪州・シンガポール REIT が市場から退出した事例を取り上げる。

GFC 以前の豪州-REIT は、積極的に海外不動産投資を行っており、GFC 当時は 20 銘柄超が海外に投資していた。豪州、ニュージーランド、米国、欧州に幅広く投資する大型 REIT もあれば、各々のエリア(米国、欧州、日本)に特化して投資する中規模 REIT もあった。しかし、これらの一部は、GFC で為替リスクや財務リスクが顕在化し、上場廃止となった。エリア特化型の REIT は、Rubicon Holdings (Rubicon) 傘下の REIT3 銘柄(米国、欧州、日本に各々特化)のほか、他の日本特化型 REIT を含めて減少しており、現在は米国特化 REIT3 銘柄のみである。

豪州 REIT の過去の海外不動産投資状況については、ARES (不動産証券化協会) 不動産証券化ジャーナル Vol.39 (Sep.-Oct. 2017) 「豪州 REIT のあゆみと海外不動産投資」で整理しているので、併せてご参照されたい。

◆Centro Properties Group (米国と豪州等に投資) ～財務リスクが顕在化した事例～

Centro Properties Group (当時、商業施設 REIT 第 2 位) は、2005 年から 2007 年にかけて米国商業施設 REIT の買収を通じた急速な規模拡大を遂げ、半分以上の比率を米国に投資していた(残りは主に豪州)。しかし、2007 年の米国 REIT (New Plan Excel Realty Trust) 買収が負債増加とレバレッジ上昇を招き、負債コスト上昇に伴う無配(2007 年下期)及び業績予想下方修正と配当見送り(2008 年上期)を発表し、株価は急落した(2 日間の取引停止の後、前営業日から 8 割弱下落)。同 REIT は、2012 年に名称変更し(CNPR Group)、2013 年 1 月に上場廃止となった。

◆Rubicon 傘下の豪州 REIT3 銘柄(米国・欧州・日本に各々特化) ～為替リスクが顕在化した事例～

Rubicon 傘下の豪州 REIT3 銘柄(米国・欧州・日本に各々特化、2004 年から 2006 年にかけて上場)も、2008 年に為替ヘッジ取引を巡る損失拡大と株価急落を経験し、いずれも 2009 年に上場廃止となった。Rubicon は、2004 年に米国特化の Rubicon America Trust、2005 年に欧州特化の Rubicon Europe Trust Group、2006 年に日本特化の Rubicon Japan Trust を組成した。しかし、Rubicon Japan Trust は 2008 年 3 月に為替ヘッジ取引に関わるマージンコール(為替保証金取引の追加証拠金)の差入要求により、株価が大幅下落し(取引停止)、米国特化と欧州特化の 2 銘柄も類似の状況となった。いずれも、負債コストとレバレッジの上昇に伴う営業外損失の拡大で 2008 年上期に赤字、無配となり、2008 年 11 月に取引停止、2009 年 12 月に上場廃止となった。

◆日本特化型の豪州 REIT、シンガポール REIT の興亡

豪州 REIT やシンガポール REIT では、日本特化型の REIT が複数上場したが、いずれも上場廃止となっている。豪州では、2005 年から 2007 年にかけて日本の不動産のみを投資対象とする日本特化型の REIT が 4 銘柄上場したが、いずれも 2009 年から 2017 年にかけて上場廃止となった。Rubicon Japan Trust (前述) は、為替デリバティブを巡る損失拡大などで 2009 年に上場廃止となり、その他も日本の不動産に対する認知度が低く、時価総額が NTA (Net Tangible Asset: いわゆる NAV) に対し大幅なディスカウントで推移する状況が継続し、Challenger Kenedix Japan Trust は 2010 年に私募ファンド化、Galileo Japan Trust は J-REIT に転向 (2016 年にさくら総合リート投資法人として再上場)、Astro Japan Trust は投資ファンドによる買収で 2017 年に上場廃止となった。

シンガポール REIT でも、日本の賃貸住宅特化の Saizen REIT や日本の商業施設特化の Croesus Retail Trust が、いずれも投資ファンドによる買収で 2017 年に上場廃止となっている。

(6) J-REIT による海外不動産投資への示唆

ここまでのグローバル REIT による海外不動産投資状況を、運用主体やセクター別、エリア別に整理した上で、海外不動産投資におけるリスクや過去の教訓などをみてきた。グローバル REIT による海外不動産投資は、商業施設、物流施設、ホテル、サービスアパートメント、ヘルスケア施設等のややオペレーショナル要素の強い資産が多く、REIT が自国での成功例をもとに海外展開を図る例もみられる。REIT がこうした戦略をとるには、内部運用や開発行為が認められている方が容易だが、現状 J-REIT は外部運用型で開発行為も認められておらず、海外とは前提が異なる。このため、J-REIT による海外不動産投資は、特にスポンサーとの協働が重要となるものと考えられる。既存 REIT による海外不動産の追加取得以外に、海外不動産特化型 REIT の新規組成が進む可能性もある。投資対象としては、収益変動リスクが高い資産より、まずは安定した収益が見込める資産への投資が主流となろう。

一方、海外では、豪州 REIT が米国 REIT の M&A による急拡大で財務リスクが顕在化した事例、エリア特化型 (米国、欧州、日本) の豪州 REIT が為替ヘッジ取引を巡る損失で為替リスクが顕在化した事例、日本特化型の豪州 REIT やシンガポール REIT が REIT 市場から撤退を余義なくされた事例などもみられた。したがって、海外不動産投資に係わるこのようなリスクにも留意しなければならない。

また、こうした海外不動産への投資・運用状況を、J-REIT がどのように開示していくかも重要と考えられる。J-REIT 市場は透明性が高く、情報開示レベルは世界的にも高水準にあるといえ、過去に新しいセクター (物流、ホテル、ヘルスケア等) が追加された際も、各社が多様な開示により切磋琢磨しあい、レベルの高い業界標準が築かれてきた。今後の海外不動産への投資についても同様、市場との対話が重要となるだろう。

したがって、J-REIT による海外不動産投資に際しては、海外の事例を参考にしつつも、投資戦略 (用途、エリア戦略)、商品設計 (利回り、リスクへの配慮)、情報開示等の面における J-REIT 独自の工夫が求められるだろう。今後の海外資産取得事例増加に伴う J-REIT 市場の拡大と裾野の広がり (国内資産多様化 + 海外資産) に期待したい。

【お問い合わせ】 海外市場調査部

<https://www.smtri.jp/contact/form-investment/index.php>

1. この書類を含め、当社が提供する資料類は、情報の提供を唯一の目的としたものであり、不動産および金融商品を含む商品、サービスまたは権利の販売その他の取引の申込み、勧誘、あっ旋、媒介等を目的としたものではありません。銘柄等の選択、投資判断の最終決定、またはこの書類のご利用に際しては、お客さまご自身でご判断くださいますようお願いいたします。
2. この書類を含め、当社が提供する資料類は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成していますが、当社はその正確性および完全性に関して責任を負うものではありません。また、本資料は作成時点または調査時点において入手可能な情報等に基づいて作成されたものであり、ここに示したすべての内容は、作成日における判断を示したものです。また、今後の見通し、予測、推計等は将来を保証するものではありません。本資料の内容は、予告なく変更される場合があります。
3. この資料の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、その目的や方法の如何を問わず、本資料の全部または一部を複製・転載・改変等してご使用されないようお願いいたします。
4. 当社は不動産鑑定業者ではなく、不動産等について鑑定評価書を作成、交付することはありません。当社は不動産投資顧問業者または金融商品取引業者として、投資対象商品の価値または価値の分析に基づく投資判断に関する助言業務を行います。当社は助言業務を遂行する過程で、不動産等について資産価値を算出する場合があります。しかし、この資産価値の算出は、当社の助言業務遂行上の必要に応じて行うものであり、ひとつの金額表示は行わず、複数、幅、分布等により表示いたします。