

私募リートによる不動産投資について

目次

- I. はじめに
- II. 私募リートが拡大した背景 ～不動産の特徴と不動産ファンドのスキーム比較～
- III. 私募リート投資にあたって
- IV. 終わりに

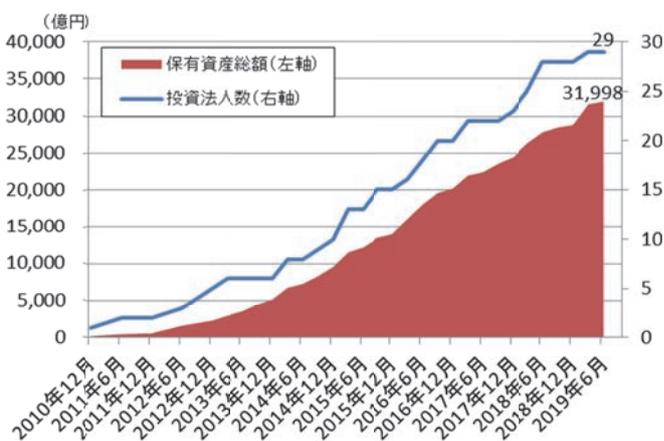
アセットマネジメント事業部 オルタナティブ企画グループ 担当課長 佐藤 宏樹
事業推進グループ 調査役補 澁谷 昂志

I. はじめに

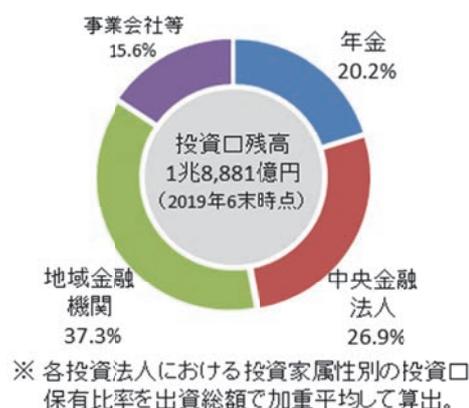
私募リート(不動産投資信託: Real Estate Investment Trust)は、2010年に第1号が立ち上がって以来、図表1・2のとおり資産総額・銘柄数ともに年々拡大を続け、2019年6月末現在で29投資法人、資産総額約3.2兆円、投資口残高(エクイティ部分)約1.9兆円となっている。私募リートはJリート(上場)や不動産私募ファンドと比して資産規模はまだ見劣りするものの、相対的にキャピタルゲイン・ロスに対する市況の影響をなるべく抑え、安定的なインカムゲインを得ることを方針とする商品性から、金融機関や年金基金のような機関投資家から見たオルタナティブ運用における不動産投資の選択肢として、存在感を着実に増してきている。一方で、投資に至っていない機関投資家がいることも事実である。

そこで本稿では、投資対象としての不動産の特徴整理やスキーム比較を通じて、私募リート拡大の背景を改めて俯瞰した上で、私募リートへの実際の投資検討において重要になると思われる仕組み、並びに銘柄選定のポイントを説明していきたい。

図表1：私募リートの投資法人数と資産総額



図表2：私募リートの投資家分布



出所：不動産証券化協会 (ARES) 資料を基に、三菱UFJ信託銀行作成 (図表1・2)

Ⅱ. 私募リートが拡大した背景 ～不動産の特徴と不動産ファンドのスキーム比較～

本章では、投資対象としての不動産の本源的な特徴を改めて整理した上で、不動産へのエクイティ投資形態として代表的な3つのファンドスキームの比較を行い、私募リート投資の特徴と私募リートが足下で拡大してきたことの背景について考察する。

1. 投資対象としての不動産の本源的特徴

まずは、投資対象としての不動産の特徴として、獲得リターンの魅力と、投資物件の個別性、売買時の流動性の低さの3点について整理したい。

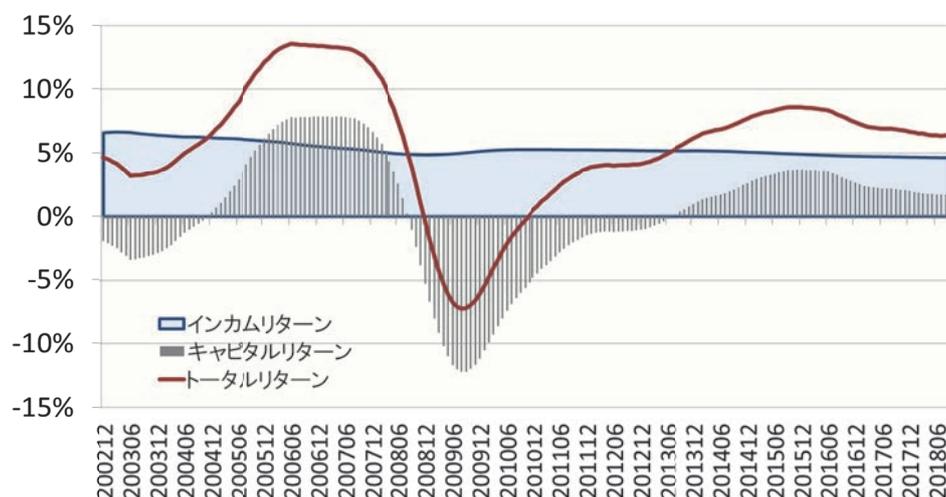
【不動産の特徴1(魅力)：リターン】

不動産への投資により得られるリターンは、大別して以下の2種類に分類される。

- ・インカムリターン：不動産保有中に定期的に生じる、不動産賃貸から得られるリターン
- ・キャピタルリターン：保有不動産価格の変動から得られるリターン(売却時等に実現)

図表3は、不動産証券化協会(ARES)が公表しているARES Japan Property インデックス(AJPI)の、インカムリターン/キャピタルリターンの推移である。インカムリターンは一定の水準で比較的安定して推移する傾向があり、足下の低金利環境下においても安定したリターンが見込める状況である。一方のキャピタルリターンは、不動産市況に応じてプラスにもマイナスにも変動しうる点を読み取れる。さらに、これらのリターンについて、伝統資産との相関の低さによる分散投資効果が期待できることも不動産投資の魅力の一つであろう。

図表3：国内不動産のインカムリターン/キャピタルリターン



※上図表は、全国・全用途、2002年12月から2018年9月までの期間。

出所：不動産証券化協会(ARES)から三菱UFJ信託銀行作成

【不動産の特徴2（留意点）：物件の個別性】

株式や債券などの伝統資産も、個々の銘柄によってリスク・リターンが異なるという意味では個別性を有するが、不動産の場合、投資対象となる物件は他に二つとない唯一の存在であるという意味で、非同質性・非代替性の特徴を有する。

それゆえ、株式や債券であれば銘柄毎に一定数量が市場に流通しており、数量面や価格面の制約を呑めば証券市場から一定数量を調達することは可能である一方、不動産の場合は、一度、他の投資家が投資を実行すると、その投資家が売却を試みない限り、入手機会は無い。

以上のように、非同質性・非代替性を有するゆえに、次項で述べる低い流動性とも相俟って、不動産ファンドの評価・選定の際、「どのような物件に投資しているのか」が伝統資産以上に重要なポイントとなる。

【不動産の特徴3（留意点）：売買時の流動性】

伝統資産は、証券会社を通じて有価証券の売買発注を行えば比較的容易に売却できる一方、不動産は仲介業者を通じて売買契約等を締結した上で物件売却するため、流動性は劣る。

また、不動産そのものの流動性の低さの影響を受け、次項で述べる不動産ファンド投資においても、売買時の流動性が低くなる傾向がある。

2. Jリート・不動産私募ファンドとのスキーム比較からみた、私募リートの特徴

前述のような不動産の特徴(特に魅力的なリターン)をファンド投資(間接投資)で享受しようとする場合、投資家はエクイティ投資を行うこととなる。不動産エクイティファンドの代表的なスキームとして、私募リート、Jリート、不動産私募ファンドを比較すると、図表4のようにまとめられる。

このスキーム比較から、私募リートに関しては、一般的な不動産私募ファンドに比べるとリターンの安定性、投資必要金額の低さや物件・用途の分散については魅力的である一方、Jリートに比べると流動性の低さについては留意が必要、といった構図がみえてくる。これらについて、以降で詳しくみていきたい。

図表4：不動産ファンドスキームの比較

		私募リート	Jリート	不動産私募ファンド
ファンド特性面	権利形態	投資法人の投資口の取得	投資法人の投資口の取得	合同会社への匿名組合出資、特定目的会社への優先出資等
	市場規模 (エクイティ部分)	約1.9兆円(2019年6月末) (2015年12末比+119%)	約14.6兆円(2019年6月末) (2015年12末比+38%)	(正確な市場データなし)
	投資家の制約	機関投資家のみ	なし	なし (但し、AMが制約を設ける場合あり)
	投資期間	無期限	無期限	有期限(主に5年程度)
	期間終了時の 市況の影響	- ①	-	受ける
	上場/非上場	非上場	上場	非上場
	期中時価変動	小 (鑑定評価等) ②	大 (証券市場の影響有)	小 (鑑定評価等)
	流動性・ 換金	低 譲渡又は払戻請求 ③	高 上場市場での日次取引	低 原則中途解約不可、期限到来時に ファンド清算による換金を実施
	投資金額	1億円程度～ ④	数十万円～ (銘柄によっては数万円～)	数億円～数百億円
	レバレッジ (LTV)	低(LTV40%程度)	中(LTV50%程度)	要求利回りに応じて設定
物件特性面	分散度合	高 ⑤	高	低～中
	保有物件数	多い	多い	少ない
	用途	主に混合型 (用途特化型もあり)	主に混合型 (用途特化型もあり)	単一用途特化型が多い
	投資方針・ 物件選択	私募リートが選択(設立後も 物件を追加取得しうる)	Jリートが選択(設立後も物件 を追加取得しうる)	ファンド設定時に個別投資家に合 わせてAMがオーダーメイドで物件選択

出所：各種資料より三菱UFJ信託銀行作成

【私募リートの特徴1(魅力)：リターンの安定性】(図表4中①・②)

上場ものであるJリートは、各銘柄における上場市場での需給バランスがJリート投資口の価格に影響を与え時価が変動する。つまり、Jリートの時価は、不動産市場の他、金融市場・資本市場の影響も受けやすく、その結果、短期・長期においてキャピタルリターンの変動要因となり、国内株式との相関も比較的高い。

一方、非上場ものである私募リートや不動産私募ファンドの価格(時価)は、決算期毎(私募リートの場合、一般的に半年毎)の鑑定評価に基づき算定される価格となる。そのため価格(時価)の洗い替えの頻度は、Jリートと比較して格段に少なく、また、上場市場で成立する取引価格とは異なり、それらの取引価格に対して金融市場・資本市場が与える影響は間接的なものに留まるため、価格の変動は相対的に少ない。

また、私募リートと不動産私募ファンドでは、私募リートは無期限、不動産私募ファンドは基本的に有期限という違いがあり、この点もリターンの特性において大きな違いをもたらす。

不動産私募ファンドは、投資期間の満了時には換金のため全ての投資物件を売却することから、その時々不動産市況の影響をより強く受けてしまう。つまり、ファンド終了時(不動産の売却時)における不動産市況によって、実現するキャピタルリターンが多寡が投資期間全体のパフォーマンスを左右してしまう。

それに比べると、私募リートは投資期限が無期限である。ゆえに、物件入替えのための売却は想定されるものの、ファンド内の物件分散度は相対的に高く(次項で詳述)、基本的に一時期に保有物件をまとめて売却することは想定していない。これらの結果、不動産市況の影響を抑えることが可能であり、キャピタルリターンの変動は比較的少ない。

更に、長期投資によりインカムリターンの蓄積が進めば、不動産価格の下落(キャピタルロス)を補うことが出来るため、より安定したリターンの獲得を期待できる。

【私募リートの特徴2(魅力)：投資必要金額と物件・用途の分散】(図表4中④・⑤)

Jリートは、個人投資家を含む幅広い投資家層からの資金調達を想定しており、数十万円から(銘柄によっては数万円から)購入可能である。私募リートも、適格機関投資家限定ではあるものの中央金融機関、地方金融機関、年金基金など幅広い投資家層から資金調達を行っており、銘柄にもよるが最低投資金額は主に一億円程度からとなっている。

このように、Jリート、私募リートともに、幅広い投資家層から資金を調達する仕組みであることから、運用資産規模は大きい銘柄では数千億円以上となっており、物件分散度、用途分散度等が高いポートフォリオとなっている。

そのため、比較的少額の投資にも関わらず、物件・用途等の分散を十分に図ることができる。この点は、前述のリターンの安定性にも寄与する。

一方、不動産私募ファンドは、投資目的・投資スタンスが類似した少数の投資家に向けて組成されることが多く、ファンドのレバレッジ(LTV)水準にもよるが、数十億円～数百億円規模のポートフォリオが一般的であり、物件・用途の分散度合は限定的となりやすい。

【私募リートの特徴3(留意点)：流動性】(図表4中③)

Jリートは、上場されているため市場での売却は比較的容易である。一方、私募リートや不動産私募ファンドは非上場のため、Jリートと比較すると流動性は劣後する。

不動産私募ファンドは、一般的に投資期間終了までの保有が前提であり、ファンド運用期間中は中途解約不可のため流動性はない。期限が到来すると、全ての保有物件を売却後、ファンド清算により換金が為される。

一方で、私募リートの場合、非上場かつ無期限の投資スキームであるため、ファンドへの投資を終了する場合は、保有物件の売却・ファンド清算による換金ではなく、私募リートへの払戻請求、もしくは、証券会社等を通じた投資口の売却の2つに限られてお

り、一部の銘柄ではロックアップ期間の設定もある点に留意が必要である(この点は後述する)。

以上を纏めると、私募リートは、Jリートに比べるとファンドへの投資を終了する際の流動性に制約があるものの、不動産投資商品の中で相対的に、キャピタルリターンのブレが少なく、少額から投資でき分散も図れるため、長期投資を前提として安定したインカムリターン獲得を目指す機関投資家に適合しやすい投資スキームといえよう。

また、私募リートでは、物件の選択は私募リート(資産運用会社)に委ねられ、かつ設立後も物件を追加取得しうるため、将来的にポートフォリオの内容・構成は変化していく可能性がある。無期限で流動性が低く長期投資が前提となる私募リートのスキーム上の性質を考慮すると、実際の私募リートの銘柄選択・投資という観点では、ガバナンス体制や、私募リート銘柄の成長戦略及び増資予定の有無等もポイントとなる。次章ではこれらの点について詳述する。

Ⅲ. 私募リート投資にあたって

前章での私募リートの特徴・特性を踏まえ、本章では実際に私募リートに投資する際に押さえておきたいポイントについて述べていく。

1. 私募リートの仕組み

前述のとおり、私募リートは、長期投資を前提とする一方、将来的なポートフォリオの内容・構成は物件の追加取得等によって変化していく可能性を抱えた商品である。よって、私募リートへの投資にあたっては、(1)投資主保護の観点で重要となるガバナンス体制や(2)リートの資産運用等に相応の影響を及ぼすスポンサー(後述)の役割のほか、(3)投資機会が限定的であることや、(4)出口流動性に係る一定の制約など、最低限把握しておきたいポイントがある。以下では、これら4点につき、基本的な仕組みを確認していく。

(1) ガバナンス体制

私募リートでは、投資法人サイドに対して資産運用に係る広い裁量が認められている。そのため、投資主の利益・権利を保全するための厳格な規制・監督制度が手当てされている。一方で、その投資法人自らが運用に係るすべての業務を行うわけではないので、投資法人が委託する外部委託先も含めた、投資法人関係者全体でのコーポレート・ガバナンスの仕組みが重要となってくる。

具体的には、以下のとおり、投資法人や資産運用会社それぞれに各種許認可等を通じた当局による規制が掛けられており、かつ資産取得など要所となるアクションについては第三者による監視・監督の下実施され、最終的な資産運用結果については運用報告書等により開示される、といった具合であり、これらが恒久的に機能し続けることにより、私募リートの運用ポリシーや運営実務が長期に亘り担保されることになる。全体像は次頁の図表5に示している。

① 投資法人に係る登録制度

投資法人が資産運用を行う場合、金融庁(財務局長など)への登録が必要である。

② 資産運用会社に対する規制

投資法人の中核業務たる資産運用を担う資産運用会社においては、金融商品取引業者としての登録(金商法 28 条 4 項、2 条 8 項 12 号イ・29 条)、宅建業法上の免許(宅建業法 3 条 1 項)および取引一任代理等の認可(宅建業法 50 条の 2 第 1 項)が必要であり(投信法 199 条 1 号・2 号)、各種許認可の過程において、利益相反取引の管理態勢が重点的に審査されることになる。

③ 第三者による監視・監督

投資法人、資産運用会社に対し、第三者の監視・監督が入る体制が整備されている。

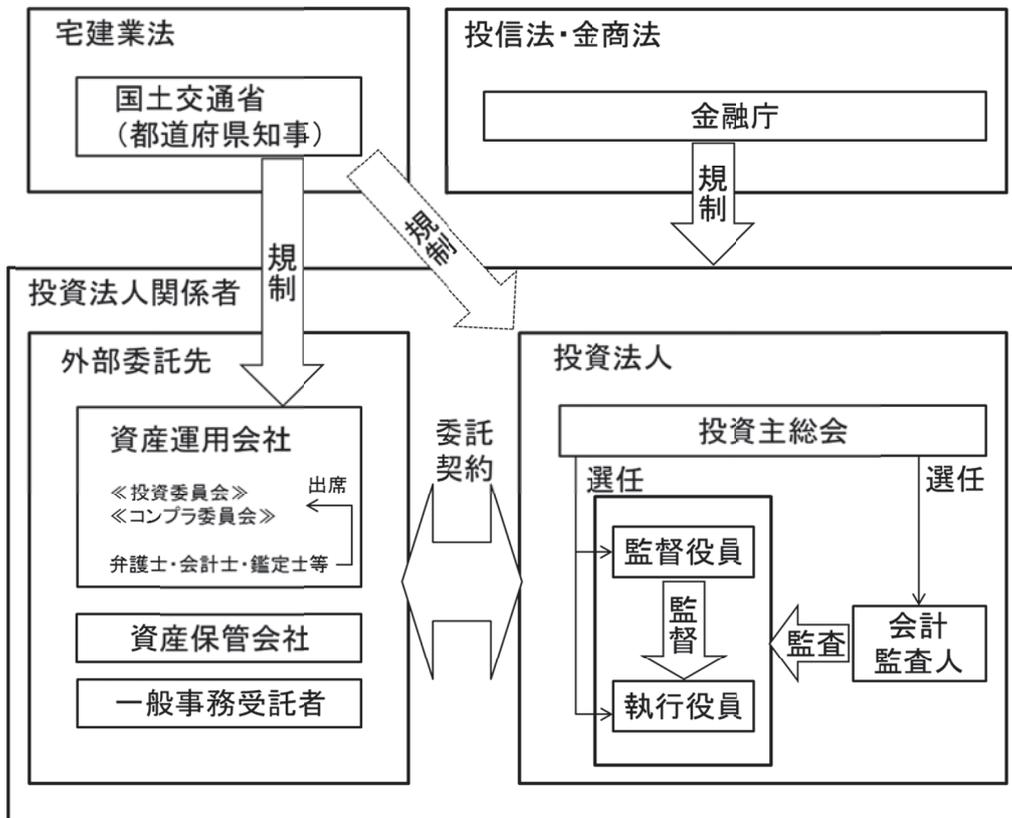
- ・投資法人役員会における員数の過半数を独立監督役員とすること
- ・資産取得時、不動産鑑定士(利害関係人等でない者)の鑑定評価を取得すること
- ・資産運用会社における投資委員会(主として業務の妥当性の観点から協議・決議を実施)やコンプライアンス委員会(主として業務の適法性・コンプライアンスの観点から協議・検討を実施)に、弁護士・会計士・不動産鑑定士などが出席すること(当該外部専門家の賛成を必要とするケースも有)

④ 開示

以下のとおり、運用や営業に係る開示が適切になされることによって、上記コーポレート・ガバナンスの実効性が確保されているといえる。

- ・運用報告書(運用財産について、定期的に一定の事項を記載)の投資法人への回付
- ・営業報告書(毎営業期間経過後3ヵ月以内に作成)の内閣総理大臣(財務局長)への提出

【図表5：私募リートにおけるコーポレート・ガバナンスの概要図】



出所：西村あさひ法律事務所の文献をもとに三菱UFJ信託銀行作成

(2) スポンサーの役割

上記ガバナンスの観点以外に、私募リートを管理運営するスポンサーがどの主体なのかによって、私募リートの特徴が決まってくるといっても過言ではない。スポンサーとは、明確な定義は存在しないが、投資法人や資産運用会社のセットアップの他、運用資産の取得その他投資法人にかかる資産運用等に主導的な立場で関与する者を指すことが多い。

一般的にスポンサーは、スポンサーサポート契約に基づき、物件情報の提供、ウェアハウジング(ブリッジファンド)機能の提供、マーケット・リサーチ情報の提供等、幅広い支援業務を通じ、私募リートの成長戦略において重要な位置付けを担うことが多いが、同時に利益相反に依る弊害(投資主利益の毀損等)を生じる可能性を孕んでいることから、前述のガバナンス体制の下、利益相反が確りと管理されているかは、重要なポイントとなる。

(3) 投資機会

私募リートへの投資機会を得るには、既発行投資口を他の投資家より譲り受けるケースの他、増資時に割当を得るケースがある。ただし、後者については、需給状況によって新規投資家に投資機会が割り当てられないケースもある。加えて、足下の厳しい物件取得環境において、1年超ものあいだ増資を行っていない私募リートも増えてきており、過去の募集状況だけでなく今後募集が行われる可能性についても、投資機会を得る上では重要なポイントである。

なお、私募リートの増資タイミングは、物件の追加取得状況に応じて、一般的に決算期末の翌月に行われるが、これは、増資資金の受入に伴う分配金の希薄化の影響を少なくするためである。

私募リートの分配は、決算期末時点の投資主名簿に記載された投資主に行われる。そのため、もしも各会計期間の末日近くに増資および物件の追加取得を行った場合、当該会計期間における追加取得物件からの収入の寄与はほとんど無いにもかかわらず、当該会計期間に発生する収益の分配が、増資により新たに加わった投資主にも口数に応じて均等に行われ、既存投資主にとってみれば、1口あたりの分配金が希薄化することになる。

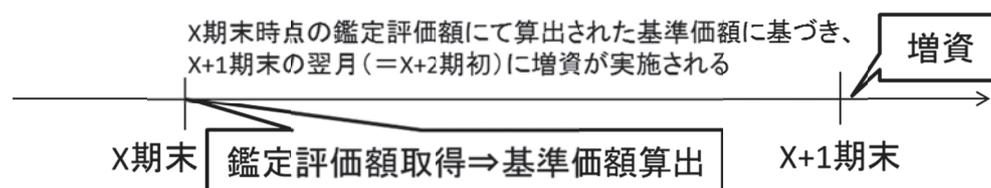
ゆえに、私募リートの運用者は、会計期間の期初に増資および物件追加取得を行い、当該会計期間における追加物件の収益の寄与度を高めることで、分配金の希薄化を極力避けるようにしているが、一方、決算期末の翌月に増資を行う場合、増資時の募集価格(基準価額)は、直前の前期末時点の基準価額ではなく、前々期末時点の基準価額に基づき募集されることとなる。

増資までのスケジュールについては、特段定められたものが存在するわけではないが、既存投資家への割当量を把握する目的から、約半年前から決算報告を兼ねて(正式な勧

誘行為とは別に)マーケティングが行われることが多い。

なお、最近では、ファンド規模が大きく、借入比率にも余裕がある銘柄では、増資を行わず、借入にて追加取得するケースも増えている。

【図表6：増資スケジュール】



出所：三菱UFJ信託銀行作成

(4)流動性

前述のとおり、私募リートは無期限(長期)での運用が前提であるが、投資主が投資を取り止める際は、以下の①投資口の譲渡、もしくは、②払戻しによって一定の流動性が確保されている。

①投資口の譲渡

非上場であること、および投資主の要件として金商法上の適格機関投資家に限定されている(投資主が50人未満の場合は租税特別措置法上の機関投資家にも該当している必要あり)ことから、Jリートに比べれば流動性が低い。最近では、投資家層の拡大に伴い、セカンダリーマーケットでの取引件数も増えており、流動性が改善方向にあるといえる。(証券会社によっては、闇雲に売買の相手方を探すだけでなく、売買時期を限定する等により、効率的にマッチングを行うスキームも提供されている)

②払戻し

私募リートでは、出資金が不動産の取得に充てられており、換金にも時間を要するため、毎期の払戻し請求には上限口数を設定するのが一般的である。但し、複数回の払戻し請求が行われた場合に一部物件売却等により払戻し資金を確保できるよう、比較的流動性が高くポートフォリオにもあまり影響を及ぼさない小規模な賃貸住宅を保有するリートもある。

2. 銘柄選定のポイント

私募リートについては、前項のとおり、ガバナンス体制等ある程度決められた枠組みが設けられた商品ではあるものの、運用自体については当然ながらリートごとに差異があり、銘柄選定にあたっては、その成長戦略やポートフォリオ分散などが、パフォーマンスにどのような影響を及ぼす可能性があるのかを理解しておく必要がある。

(1) 成長戦略 ～スポンサー

前述のとおり、スポンサーは物件情報の提供という観点でも重要な役割を担っていることから、私募リート銘柄選定においても考慮すべき重要項目である。

私募リートは物件の追加取得を随時行っていくため、将来的にポートフォリオの内容・構成は変化していく。長期投資を前提とし、流動性の制約もある私募リートへの投資に際しては、スポンサーや投資法人がどのように物件をソーシング・追加取得していくのかという成長戦略も、現断面のポートフォリオの内容と同様に注視すべき点である。

既存私募リート銘柄の場合、スポンサー毎に大きく分けて、金融・ファンド型、デベロッパー・商社型、CRE型の3種類に分類される。

型毎の特徴については図表7のとおり、例えばデベロッパー・商社型であればスポンサー自らが不動産開発・保有を行うことから、リートとしては物件取得計画を立てやすい点がメリットである一方、スポンサー都合で売買価格や時期等を決められる虞(利益相反)がある等、それぞれに一長一短あるものの、いずれにせよ、その私募リートの成長戦略にスポンサーが確りと組み込まれ語られているかは、重要なポイントといえよう。

【図表7：スポンサータイプ別私募リートの特徴】

	金融・ ファンド型	デベロッパー・ 商社型	CRE型
リートの特徴 (アピール点)	スポンサーの運用能力、実績	スポンサーの開発力	スポンサーの事業の成長力
保有物件の特徴	第三者保有物件や、既存私募ファンドでの運用物件の取得が中心	スポンサー開発物件やスポンサーリレーションからの取得が中心	スポンサーがテナントである物件が中心
留意点 (利益相反の適切な管理)	成長シナリオ達成のため、リスク比割高な物件まで取得していないこと	スポンサー都合(価格、時期等)によって、物件を取得していないこと	左記に加え、テナントたるスポンサーとの賃貸借条件が貸主にとって不利でないこと

出所：三菱UFJ信託銀行作成

(2) 分散 ～ファンド規模、地域・用途別アロケーション

個別性の強い不動産投資において、長期に亘り期待どおりの投資成果を安定的に得るためには、ポートフォリオ構築におけるリスク分散のポリシーが重要となる。資産運用会社が掲げるポートフォリオの構築方針と、実際の地域分散や用途分散に乖離がないか、乖離している場合にはその理由や乖離の解消時期・目途につき、確認することが重要である。

¹ 自社グループ中心に使用する不動産を有効に活用しつつ、成長投資・不動産事業拡充の加速を目的とする私募リート

例えば、今後、利回りの向上を目指す戦略を掲げていながら3大都市圏への投資を拡大している場合には、当該投資の位置付けや成長戦略との整合性等(図表8-2で考えれば、3大都市圏への投資拡大と同時に利回りをある程度維持することは可能であるのか、利回りを多少低下させてでも用途分散の観点を重視したことの考え方、など)につき、確りと確認しておく必要があるだろう。

【図表8-1：各種リスク分散概要；ファンド規模】

ファンド規模が大きい	ファンド規模が小さい
● 個々の物件の影響は抑制される	● 個々の物件の影響を受けやすい

出所：三菱UFJ信託銀行作成

<選定の考え方(ファンド規模の事例)>

例えば、ファンド規模が小さい場合、投資可能金額が限られることから投資物件数も限定され、個々の物件の影響を受けやすくなる(リスク分散が効きにくい)。よって、私募リートを選定においては、スポンサーが以下①もしくは②のような投資方針を持ち合わせているかどうかを確認することが重要となる

- ①対象のファンドの投資方針として、リスク分散に頼るのではなく、優良なアセットに厳選した運用をしていく方針であること。
- ②ファンド規模を早期に拡大していく方針であり、それに伴い投資物件数も増やしリスク分散を強化していく方針であること。

このように、私募リートへの投資の際は、単に足下の状況のみの理解では不十分であり、対象ファンドの運用方針や戦略を十分理解した上で投資しないと、投資家自身の投資戦略とは異なったファンドへ投資することになってしまう可能性があることに注意したい。

【図表8-2：各種リスク分散概要；地域分散】

3大都市圏比率が高い	3大都市圏比率が低い
● 低い利回り ● 収益の安定性	● 高い利回り ● マーケット低迷時の収益下落リスク

出所：三菱UFJ信託銀行作成

<選定の考え方(地域分散の事例)>

3大都市圏以外への投資比率が高いファンドを選定する際のポイントとしては、投資対象の不動産がその地域・エリア内競争力に起因したテナント粘着性・代替性の高い物件を厳選している、などの投資方針を確認した上で投資する必要があるだろう。

【図表 8-3 : 各種リスク分散概要 ; 用途分散】

リスク	総合型	特化型		
		オフィス	賃貸住宅	商業・ 物流(BTS ²)
賃料変動	組み合わせ方により、 右記特徴を中和 (不動産マーケットの変 動に柔軟性を発揮)	大	小	小
解約頻度		中	多	少
テナント 代替性		中	高	低

出所：三菱UFJ信託銀行作成

* ホテル等のオペレーショナルアセットについては個別性(運営含む)が強く、運営会社の信用力・運営力も見極めが重要

IV. 終わりに

投資対象としての不動産の魅力は一時的な流行りではなく、今後もオルタナティブ投資の一カテゴリーとして広がり続け定着していくものと考えられる。

中でも私募リートは、Jリートと不動産私募ファンドの特徴を併せ持った投資スキームといわれており、オルタナティブにおける長期の投資対象として今後も存在感を高めていくであろう。

一方で、私募リートは長期での投資を前提とした特徴を強く持つことから、Jリートよりも売買時の流動性が低いことへの留意や、長期に亘る投資期間を通じて運営面でのガバナンスや運用方針が投資家期待を満たし続けるかどうか、等が重要になるため、本稿ではそれらのポイントに焦点を当てた。

最後に、本稿が私募リートによる不動産投資検討の際の一助になれば幸いである。

(2019年8月22日 記)

※本稿中で述べた意見、考察等は、筆者の個人的な見解であり、筆者が所属する組織の公式見解ではない

【参考文献】

- ・『REITのすべて【第2版】』西村あさひ法律事務所 [2017]

² BTS(Build To Suit)とは、特定テナントのニーズに応じて建設され、棟全体が当該テナント1社に賃貸されたものを指す

本資料について

- 本資料は、お客さまに対する情報提供のみを目的としたものであり、弊社が特定の有価証券・取引や運用商品を推奨するものではありません。
- ここに記載されているデータ、意見等は弊社が公に入手可能な情報に基づき作成したのですが、その正確性、完全性、情報や意見の妥当性を保証するものではなく、また、当該データ、意見等を使用した結果についてもなんら保証するものではありません。
- 本資料に記載している見解等は本資料作成時における判断であり、経済環境の変化や相場変動、制度や税制等の変更によって予告なしに内容が変更されることがありますので、予めご了承下さい。
- 弊社はいかなる場合においても、本資料を提供した投資家ならびに直接間接を問わず本資料を当該投資家から受け取った第三者に対し、あらゆる直接的、特別な、または間接的な損害等について、賠償責任を負うものではなく、投資家の弊社に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されていることを前提とします。
- 本資料の著作権は三菱UFJ信託銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。
- 本資料で紹介・引用している金融商品等につき弊社にてご投資いただく際には、各商品等に所定の手数料や諸経費等をご負担いただく場合があります。また、各商品等には相場変動等による損失を生じる恐れや解約に制限がある場合があります。なお、商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、当該商品の契約締結前交付書面や目論見書またはお客さま向け資料をよくお読み下さい。

編集発行：三菱UFJ信託銀行株式会社 アセットマネジメント事業部
東京都千代田区丸の内1丁目4番5号 Tel. 03-3212-1211（代表）