

# DEALWATCH

## J-REIT Deal of the Year 2019

### SOSiLA 物流リート投資法人

SOSiLA 物流リート投資法人の新規株式公開（526 億 6905 万円、ブック：SMBC 日興/大和/みずほ）が 2019 年度の J-REIT Deal of the Year を受賞した。J-REIT の IPO で初値が公開価格を上回ったのは、17 年 9 月上場の三菱地所物流リート投資法人以来で、約 2 年 3 カ月ぶり。この間 6 投資法人の IPO で続いていた初値割れにいったん終止符を打ったことによる市場関係者へのポジティブ・インパクトは大きかった。上場初値は公開価格より 9.2% 高となり、その後も投資口価格は堅調に推移して成長期待の高さを示した。

住友商事をスポンサーとする初の J-REIT で、5 大総合商社の REIT が出そろったことになる。住友商事の祖業が不動産であるため、100 年の歴史に裏付けられたノウハウの蓄積に対して強い信頼感が寄せられた。また、近年の電子商取引（EC）市場の拡大を背景に、物流施設の稼働率は 100% に近い状態となっており、長期的な観点では最適な上場タイミングだった。

一方、市場では 19 年後半から急騰していた東証リート指数が 11 月上旬から半ばにかけて、長期金利上昇などを受け一時的に下落。調整の動きを見せるなかでのロードショー実施となり、緊張感が高まった。「投資家からの警戒感が強かった」（主幹事）ため、丁寧なマーケティングに注力したという。結果的には、アセットとしてのニーズは底堅いと投資家の認識により、総じて良い感触を得た。市場関係者からも「大手スポンサーならではの信用力があり、投資家資金というパイの取り合いという意味では、大きな脅威だ」との声も聞かれた。

上場時の資産規模は 765 億円で、取得物件は首都圏近郊や大阪市内に位置するスポンサー開発の物流施設 SOSiLA シリーズなどの 7 物件。横浜市や相模原市の大型物件を組み入れており、高いテナント需要から安定した利益が見込まれている。競合他社でも物流施設のハイスペック化が相当進んでいるため、「ハード面ではなかなか他社と差別化できない」（資産運用会社）ことを前提とし、消費地への近さに主眼を置いた立地戦略に集中することで高い評価を得た。

スポンサーは年間 300 億円を投じて物流施設を開発していく予定だ。資産運用会社は 1300 億円のパイラインがあると説明。上場から 5 年をめどに 2000 億円の資産規模への成長を目指しているとしており、投資家からはセクターとして限界がある内部成長よりも外部成長のスピード感が期待された。

また、J-REIT では初めて IPO 当初からのグリーンファイナンス・フレームワークを策定。日本格付研究所（JCR）から最上位のフレームワーク評価「Green 1（F）」も取得し、ESG 投資を重視する機関投資家に応える姿勢も見せた。

プライシングでは、供給過剰感が嫌気されて苦戦した 18 年の物流 J-REIT の公募増資・新規株式公開事例

# DEALWATCH

を教訓とし、「かなり割安」（投資家）な水準で公開価格が設定された。保有時間軸の長い地域金融機関に多く配分。上場時に売られることを防ぐことで今後のプレミアム増資がしやすくなるというエクイティ・ストーリーが共感され、目線は仮条件の上限に集中し、機関投資家分には 20 倍超の需要が集まった。上場後は中央投資家の意欲的な買い増しでアフターマーケットも順調に推移した。

（田端 桂子 DealWatch / Refinitiv）

※ディールウォッチのコンテンツは Refinitiv（リフィニティブ）から直接提供するという方法でのみ配信いたしております。従いまして提供されましたお客様限りでご使用ください。コンテンツのいかなる部分も一切の権利は Refinitiv に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製、翻訳または転送を行わないようお願いいたします。

記事の内容や利用等に関するお問い合わせおよび照会は TEL:03-6441-1119 または、  
markets.dwsales.jp@refinitiv.com  
までお問い合わせ下さい。