

ARES J-REIT REPORT

Vol.15 February 2011

ARES

社団法人 不動産証券化協会
THE ASSOCIATION FOR REAL ESTATE SECURITIZATION

— CONTENTS —

1 Market News 2 決算ハイライト 3 BOX1「J-REITの業績予想の精度」 4 BOX2「J-REITの負債コスト」 5 資産売買事例
6 マーケット指標 8 投資口売買状況 9 ARES J-REIT Property Index 10 銘柄別投資口価格の推移 14 上場 J-REIT 一覧

[Market News]

▶ 日本ビルファンド 公募増資で 289 億円を調達 オフィス 6 物件を計 575 億円で取得へ

— 資産規模 8,371 億円に

日本ビルファンド投資法人(8951, NBF)は1月11日、3年ぶりとなる公募増資の実施を発表した。J-REITの増資は昨年8月以来。最大で新投資口36,500口を発行し、289億円を調達する(第三者割当分を含む)。発行価格は1口当たり818,025円。調達資金はオフィス6物件(575.7億円)の取得資金に充当する。NBFが新規物件を取得するのは2009年4月以来。本件取得後の資産規模は8,371億円となる。

NBFが取得するオフィス6物件

資産名称	所在	取得価格 (百万円)	想定NOI 利回り	引渡日	取得先
リバーシティM-SQUARE	東京都中央区	13,350	5.5%	2/28	三井不動産
日本橋兜町M-SQUARE	東京都中央区	4,850	5.1%	2/28	三井不動産
博多祇園M-SQUARE	福岡市博多区	8,000	6.1%	2/28	ケルスフリングインベストメント特定目的会社
ゲートシティ大崎(追加取得)	東京都品川区	11,650	4.5%	3/31	住友生命保険
調布サウスゲートビル	東京都調布市	9,320	6.0%	4/15	清水建設
NBF上野ビル(※)	東京都台東区	10,400	3.9%	1/31	清水建設
(※)2008年8月29日契約	合計・加重平均	57,570	5.2%		(出所)投資法人開示資料

▶ ジャパンエクセレント 公募増資で 150 億円を調達 「台場ガーデンシティビル」を取得へ

— テナント退去の「第36興和ビル」は興和不動産に譲渡

ジャパンエクセレント投資法人(8987)は1月13日、約3年半ぶりとなる公募増資の実施を発表した。最大で新投資口34,100口を発行し、約150億円を調達する(第三者割当分を含む)。発行価格は1口当たり454,930円。調達資金の一部で、台場ガーデンシティビル(東京都港区)を110億円で積水ハウスから2月4日に取得する。取得後に積水ハウスと10年間の賃料固定型マスターリース契約を締結する。想定NOI利回りは5.4%。

あわせて、一棟借りのテナントが1月に退去した第36興和ビル(東京都千代田区)を43億円で興和不動産に譲渡する(2月4日引渡、帳簿価格約40億円)。

▶ 東急不動産 単独で新REITを設立・上場へ

— 東急リアル・エステートは東急電鉄にスポンサーシップ一本化

東急不動産は1月13日、同社が単独スポンサーとなって全国主要都市の商業施設・オフィス等を投資対象とする新たなREITを設立し、2012年度の上場を目指すことを発表した。新REITの資産運用は昨年11月に設立したTLCタウンシップが行う。東急不動産はこの他、昨年6月に子会社のTLCリアルティマネジメントを通じて住宅特化型REITのコンフォリア・レジデンシャル投資法人を設立し、上場を目指して私募運用を開始している。

東急不動産はこれまで、東急電鉄とともに東急リアル・エステート投資法人(8957, TRE)のスポンサーであったが、新REIT設立にあたり、投資対象地域と用途がTREと一部競合し、利益相反の懸念が生じることになったことから、TREのスポンサーシップを解消することとした。

具体的には、東急不動産が現在保有しているTREの資産運用会社の株式(出資比率40%)を今年6月に、TREの投資口(3,920口,出資比率2.31%)を今年4月に東急電鉄に譲渡する。物件取得機会の提供(パイプラインサポート)については、TREが東急不動産グループから取得する物件の取得価額の総額が200億円に達するまで継続する。

▶ **ジャパンリアルエステイト 「大崎フロントタワー」を123億円で取得**

ジャパンリアルエステイト投資法人(8952)は「大崎フロントタワー」(東京都品川区)を123億円で2月1日に取得する。取得先は三菱地所が出資・運用する特定目的会社。2005年築のオフィスで取得後に三菱地所にマスターリースする。土地は定期借地権。定常稼働時のNOIは年間859百万円、減価償却費は同565百万円を見込む。

▶ **オリックス不動産 住宅への投資再開 「芝浦アイランド ブルームタワー」を取得**

— 岡山市のロードサイド店舗も取得

オリックス不動産投資法人(8954, OJR)は1月31日、「芝浦アイランド ブルームタワー」(東京都港区)の共有持分16%を55.5億円で、「岡山久米商業施設」(岡山市北区)を27.5億円で取得した。取得先はいずれもオリックス不動産株式会社が匿名組合出資をする特別目的会社。

芝浦アイランド ブルームタワーは、OJRが昨年10月に住宅への投資再開を可能にする規約変更を行ってから初の住宅投資案件。なお、本物件は昨年12月にプレミア投資法人(8956)も共有持分16%を同一の売主から取得している。

岡山久米商業施設は、岡山市と倉敷市を繋ぐ幹線道路に面する商業施設で、OJRとして初めての中国地方への投資となる。メインテナントは大手ディスカウントチェーンのミスターマックス。

▶ **フロンティア不動産 「志村ショッピングセンター」を44.3億円で取得**

フロンティア不動産投資法人(8964)は1月18日、「志村ショッピングセンター」(東京都板橋区)を44.3億円で取得した。取得先は文化シヤッター。サミットストア、コジマ、トイザらスが出店している。

▶ **ジャパン・オフィス 「いちご不動産投資法人」に商号変更へ — 3月の投資主総会で議決**

ジャパン・オフィス投資法人(8983)の資産運用会社ジャパン・オフィス・アドバイザーズ株式会社は、1月11日付でいちごグループホールディングス株式会社の完全子会社となったことに伴い、「いちごリートマネジメント株式会社」に商号変更した。投資法人の商号についても、3月開催予定の投資主総会において、「いちご不動産投資法人」に変更する議案を諮る予定。

[決算ハイライト]

1月発表分(発表日順)

()内は前期比増減,%

コード	投資法人	決算期	営業収益 (百万円)	営業利益 (百万円)	経常利益 (百万円)	当期純利益 (百万円)	1口当たり 分配金
8976	大和証券オフィス	22年11月期 第10期	6,424 (△8.0)	2,481 (△16.1)	1,273 (△28.2)	1,282 (△38.2)	3,240 円
	(予想) 23年5月期 第11期		6,650 (3.5)	2,546 (2.6)	1,300 (2.1)	1,298 (1.2)	3,280 円
3240	野村不動産レジデンシャル	22年11月期 第8期	4,466 (3.3)	2,150 (5.5)	1,515 (9.2)	1,514 (9.3)	12,068 円
	(予想) 23年5月期 第9期		4,479 (0.3)	2,130 (△0.9)	1,502 (△0.9)	1,501 (△0.9)	11,960 円
8977	阪急リート	22年11月期 第11期	4,824 (△0.1)	1,553 (△10.2)	1,061 (△13.2)	1,060 (△13.2)	12,415 円
	(予想) 23年5月期 第12期		4,738 (△1.8)	1,506 (△3.0)	1,026 (△3.3)	1,024 (△3.3)	12,000 円
8960	ユナイテッド・アーバン	22年11月期 第14期	8,409 (0.3)	4,249 (△1.9)	3,256 (△6.5)	3,255 (△6.5)	16,173 円
	(予想) 23年5月期 第15期		14,880 (77.0)	6,562 (54.4)	3,992 (22.6)	16,233 (398.7)	2,750 円
8966	平和不動産リート	22年11月期 第18期	3,374 (19.2)	1,486 (22.0)	842 (21.1)	10,868 (—)	1,375 円
	(予想) 23年5月期 第19期		4,501 (33.4)	1,811 (21.9)	992 (17.8)	991 (△90.9)	1,425 円

(注)ユナイテッド・アーバンの23年5月期の当期純利益には合併に伴う負ののれん発生益12,241百万円(試算)を含む。22年12月1日付で投資口を6分割している。

(注)平和不動産リーートの22年11月期の当期純利益には合併に伴う負ののれん発生益10,026百万円を含む。22年10月1日付で投資口を4分割している。

(出所) 投資法人決算短信

BOX 1 J-REITの業績予想の精度

業績予想は投資判断において最も重要な材料の一つであり、上場会社は原則、業績予想を投資家に公表している。J-REITの業績予想は、その精度が極めて高いという特徴がある。

下の図表は、J-REITと東証一部主要企業^(注1)について、営業収益(売上高)と当期純利益の当初予想^(注2)と実績値との乖離率の分布を示したものである(過去5年)。ほぼ全銘柄が6ヵ月決算のJ-REITと比較できるよう、東証一部主要企業に関しては、中間決算の業績予想を公表している企業に限り、上期・下期の業績予想の精度を調べた^(注3)。

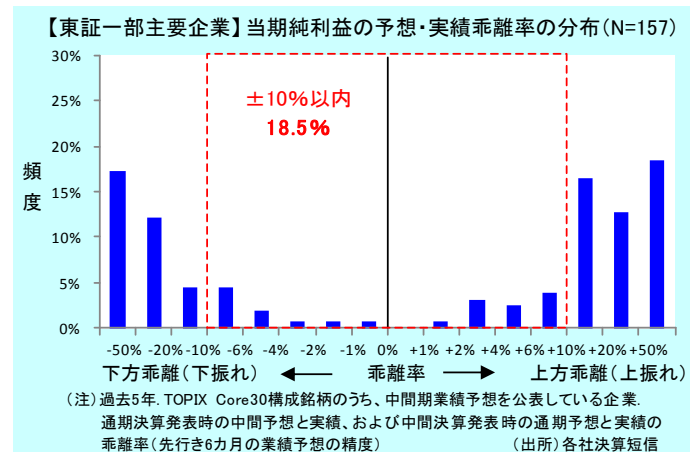
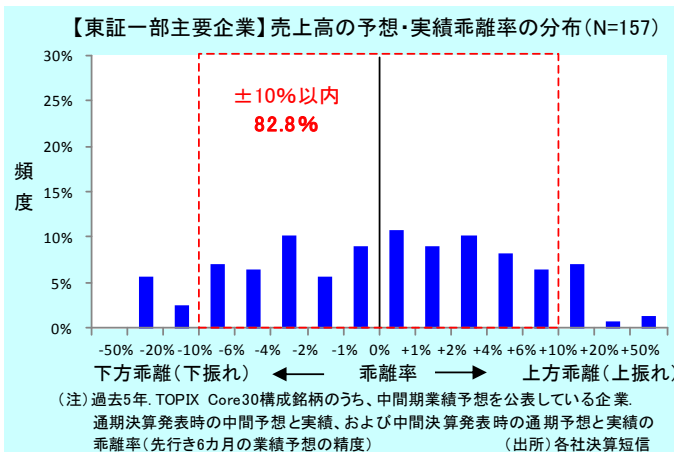
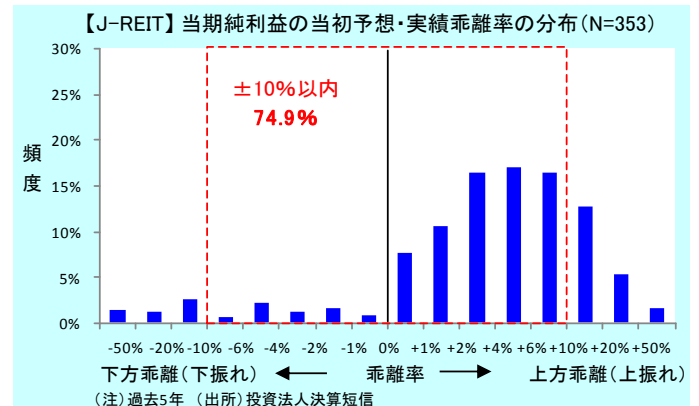
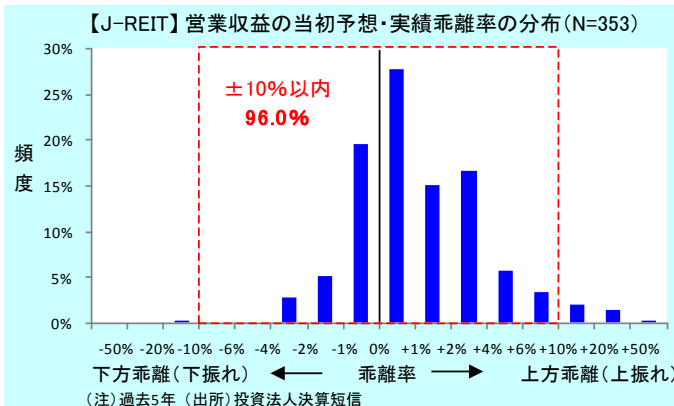
その結果、営業収益(売上高)については、当初予想の±10%以内に着地した割合がJ-REITでは96.0%、東証一部主要企業では82.8%であった。より詳細にみると、J-REITは±1%以内の極めて低い乖離幅に約半数(47.3%)が収まっている。

当期純利益に関しては、両者の差がさらに顕著に表れる。J-REITでは±10%以内の割合が74.9%に達したのに対し、東証一部主要企業では18.5%にとどまった。また、J-REITでは乖離の方向が上振れに偏っているが、東証一部主要企業では両極に分かれ、±50%以上の乖離も少なくない。

J-REITの業績予想の精度が高いのは、事業内容(不動産賃貸)の安定性ゆえである。賃料は大部分が固定であり、テナントが解約する場合も、事務所など事業用途の場合は最低でも6ヵ月の解約予告期間が設けられているのが一般的である。賃貸住宅では解約予告期間は1ヵ月であることも少なくないが、住宅の場合は入居者数が非常に多く分散しているため、予想から大きく乖離することは少ない。J-REITの業績が予想から大きく乖離するのは、大抵の場合、当初予定していなかった保有資産の売却や新規取得が行われた場合に限られる。

一方、一般の上場会社の場合は、業種にもよるが、為替レートや原材料コストの変動、株式市場の動向などを正確に見通すことができないため、特に当期純利益の段階では予想の精度が極めて低くなっているのが実態である^(注4)(業績予想が困難であるとして、公表していない企業も存在する)。

上場会社もJ-REITも、当初の業績予想から一定程度乖離することが明らかになった場合は、都度、業績予想の修正を公表している。しかし、当初予想の信頼度如何で、投資リスクは異なってくるはずである。



(注1) TOPIX Core 30 構成銘柄のうち、中間期の業績予想を公表している先。

(注2) ここで当初予想とは、前期ないし中間期の決算短信に記載された業績予想を指す。

(注3) 下期については、予想=(中間決算発表時の通期業績予想)-(中間実績)として計算。

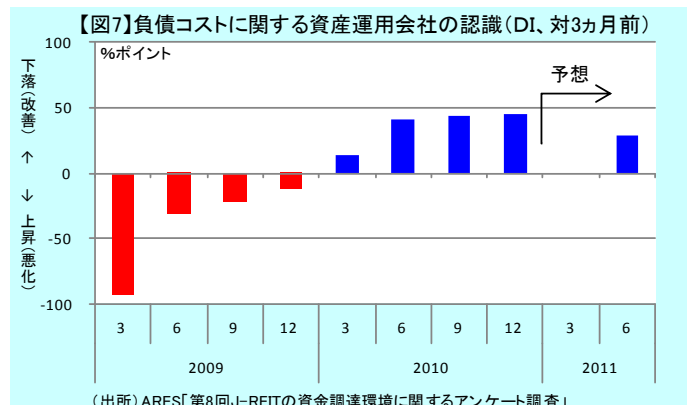
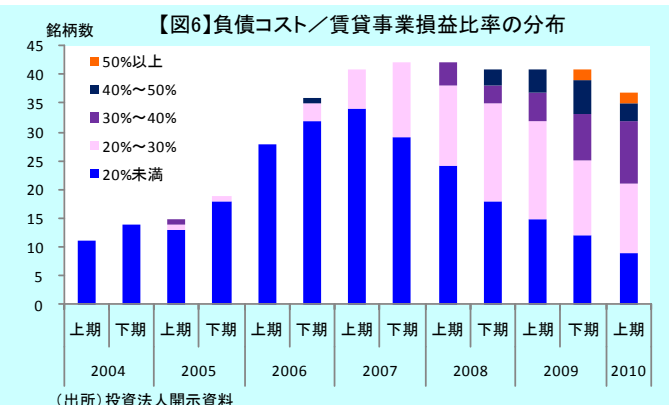
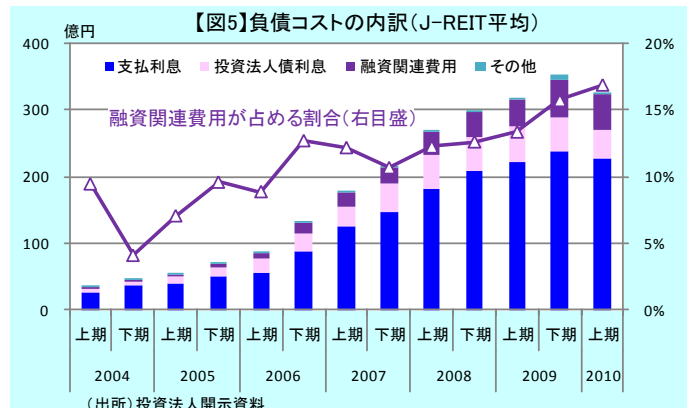
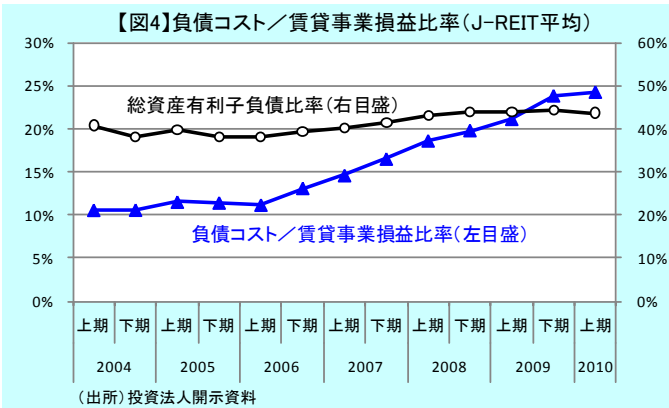
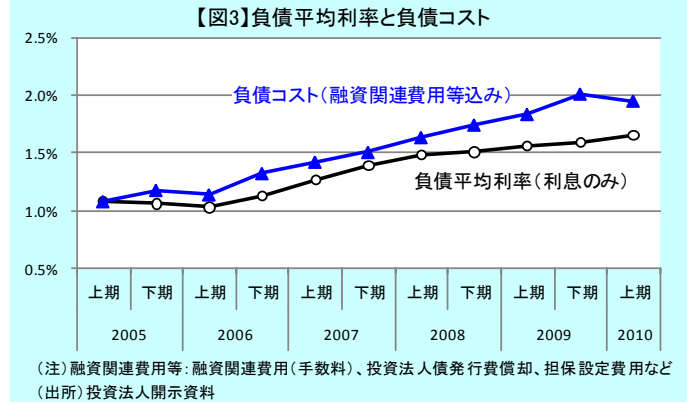
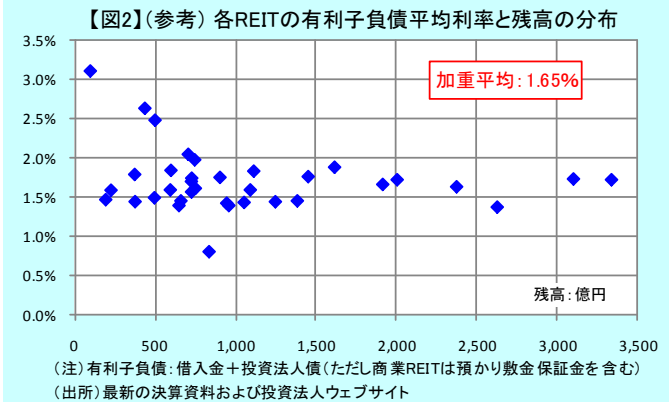
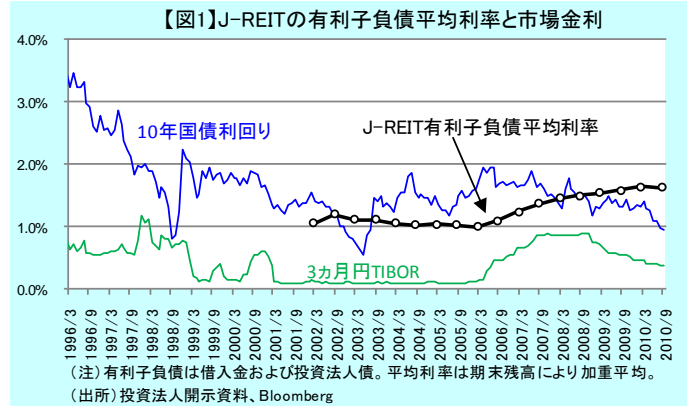
(注4) 日経 225 構成銘柄の当期純利益が中間決算発表時の通期予想の±10%以内に着地する割合は19%(平成21年度、アトルックコンサルティング社調べ)

BOX 2 J-REITの負債コスト

J-REITは平均して総資産の40%強を有利子負債（借入金、投資法人債）で調達しており、その調達コストは業績を左右する主要な要素の一つである。有利子負債の調達利率は、市場金利の動向やJ-REITに対する金融機関の評価、負債の構成（調達年限、調達手段）等の影響を受ける。図1のように、負債調達利率は2006年後半から上昇基調にあるが、2010年入り後は落ち着きつつある（直近の平均利率は1.65%：図2）。実際には、負債のコストは利息のみではなく融資関連費用（アップフロントフィー）等も含まれる（以下これを含んだものを「負債コスト」という）。近年は融資関連費用が増加しており（図3、5）、有利子負債の調達コストとしてはこの「負債コスト」でみる方がより実態を把握できる。

賃貸事業損益（賃貸事業収益－賃貸事業費用）に対する負債コストの比率の推移をみると、負債コストの増加が収益を圧迫していることがわかる（図4、6。ただし、賃貸事業損益自体の悪化も要因）。

ARESがJ-REITの資産運用会社に対して実施している資金調達環境アンケートによると、2010年以降、負債コストが下落に転じたとする認識が強まっており、先行きも当面下落が続くとみている（図7）。今後は負債コストの低下が徐々に収益改善に繋がっていくことが期待される。



[資産売買事例]

← 1月に発表された取引 (取得: 10物件/832億円、譲渡: 8物件/120億円)

【取得資産】(1月)

取得日	コード	投資法人	資産名称	所 在	主用途	取得価格 (百万円)	取得先
2011/1/12	3240	野村不動産レジデンシャル	アーバンステージ葛西イースト	東京都 江戸川区	住 宅	940	MUM
2011/1/14	8984	ビ・ライフ	レキシントン・スクエア伏見	愛知県 名古屋市中区	住 宅	2,260	大和ハウス工業
2011/1/18	8964	フロンティア不動産	志村ショッピングセンター	東京都 板橋区	商 業	4,430	文化シヤッター
2011/1/31	8954	オリックス不動産	芝浦アイランドブルームタワー	東京都 港区	住 宅	5,550	有限会社芝浦キャナル開発
2011/1/31	8954	オリックス不動産	岡山久米商業施設	岡山県 岡山市北区	商 業	2,750	合同会社ジョイントアーク18
2011/1/31	8951	日本ビルファンド	NBF上野ビル	東京都 台東区	オフィス	10,400	清水建設
合計						26,330	百万円

(2月以降の取得予定資産)

2011/2/1	8952	ジャパンリアルエステイト	大崎フロントタワー	東京都 品川区	オフィス	12,300	クロッシング特定目的会社
2011/2/4	8987	ジャパンエクセレント	台場ガーデンシティビル	東京都 港区	オフィス	11,000	積水ハウス
2011/2/28	8951	日本ビルファンド	リバーシティM-SQUARE	東京都 中央区	オフィス	13,350	三井不動産
2011/2/28	8951	日本ビルファンド	日本橋兜町M-SQUARE	東京都 中央区	オフィス	4,850	三井不動産
2011/2/28	8951	日本ビルファンド	博多祇園M-SQUARE	福岡県 福岡市博多区	オフィス	8,000	ケルスフリングインベストメント特定目的会社
2011/3/31	8951	日本ビルファンド	ゲートシティ大崎(追加取得分)	東京都 品川区	オフィス	11,650	住友生命保険相互会社
2011/4/15	8951	日本ビルファンド	調布サウスゲートビル	東京都 調布市	オフィス	9,320	清水建設
~ 2013/9	3249	産業ファンド	IIF新砂データセンター	東京都 江東区	インフラ	15,100	合同会社インダストリアル新砂
合計						85,570	百万円

【譲渡資産】(1月)

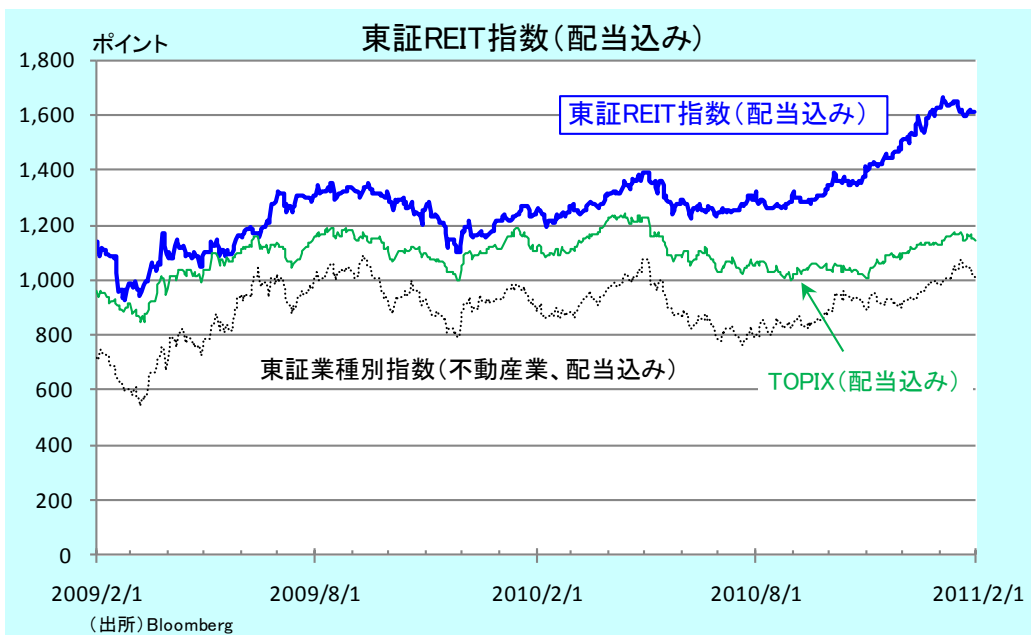
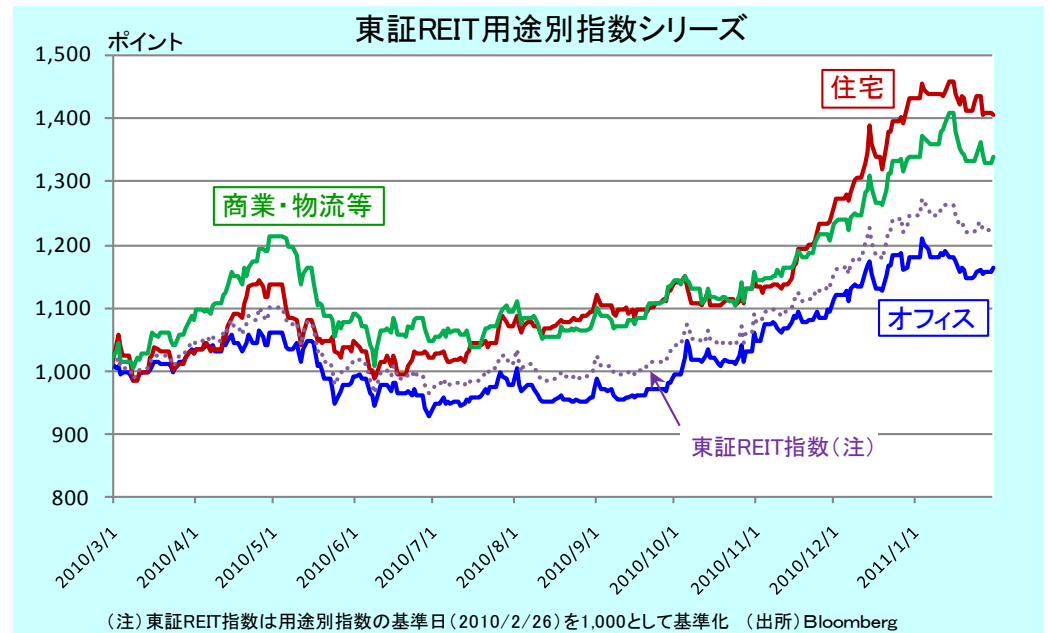
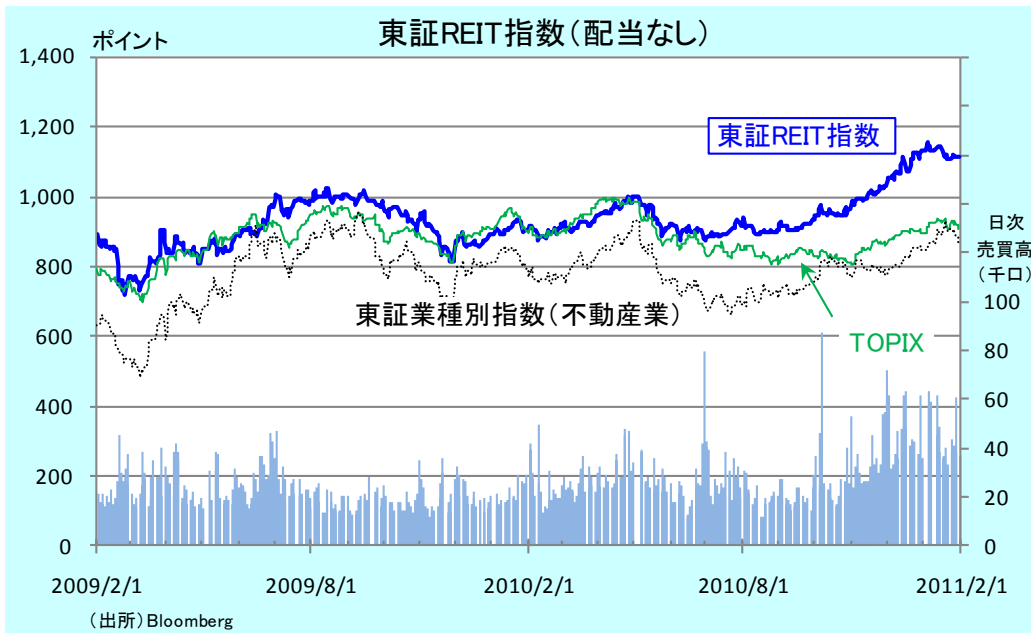
譲渡日	コード	投資法人	資産名称	所 在	主用途	譲渡価格 (百万円)	譲渡先
2011/1/14	8960	ユナイテッド・アーバン	パシフィック天神	福岡県 福岡市中央区	商 業	1,581	国内事業会社
2011/1/25	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア渋谷桜丘	東京都 渋谷区	住 宅	3,180	非開示
2011/1/27	3269	アドバンス・レジデンス	メロディハイム新大阪	大阪府 大阪市東淀川区	住 宅	552	非開示
2011/1/28	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア国領	東京都 調布市	住 宅	735	ジェイレックス・コーポレーション
2011/1/31	8984	ビ・ライフ	ニューシティレジデンス大通公園	北海道 札幌市中央区	住 宅	434	国内の一般事業会社
合計						6,482	百万円

(2月以降の譲渡予定資産)

2011/2/2	8984	ビ・ライフ	ニューシティレジデンス西公園	福岡県 福岡市中央区	住 宅	330	個人
2011/2/4	8987	ジャパンエクセレント	第36興和ビル	東京都 千代田区	オフィス	4,300	興和不動産
2011/3/22	3240	野村不動産レジデンシャル	プライムアーバン恵比寿南	東京都 渋谷区	住 宅	975	国内事業法人
2011/5/10	8959	野村不動産オフィスファンド	NOF東陽町ビル(準共有持分67%)	東京都 江東区	オフィス	5,805	国内の一般事業会社
合計						11,410	百万円

(出所) 投資法人開示資料

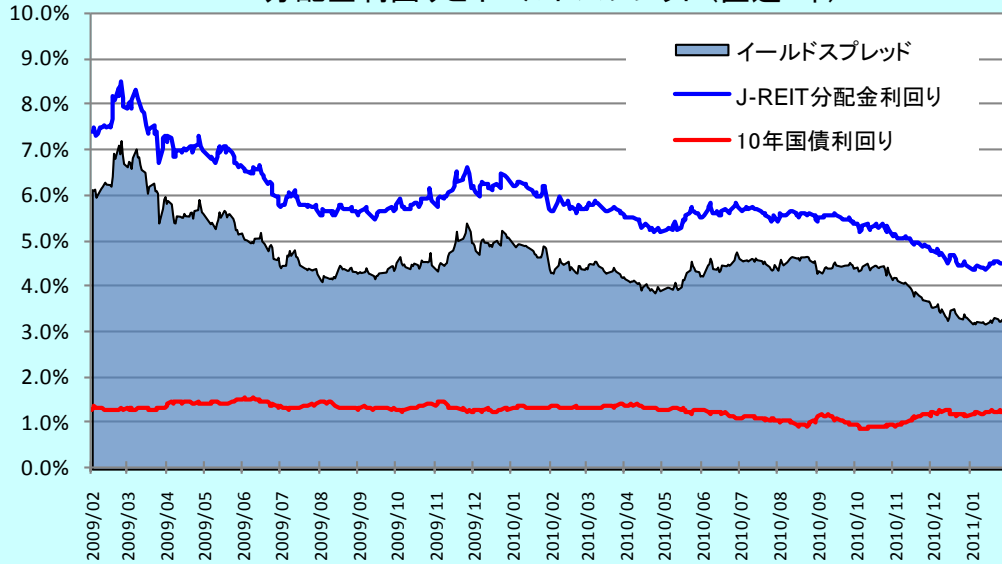
[マーケット指標]



マ ー ケ ッ ト 指 標	2011年1月末	1カ月前比	6カ月前比	1年前比
東 証 R E I T 指 数	1,115.71	- 1.3%	+ 21.4%	+ 23.2%
配 当 込 東 証 R E I T 指 数	1614.74	- 0.9%	+ 24.8%	+ 30.2%
時 価 総 額	3兆6,809億円	(*) 分配金利回りは投資法人予想 分配金をもとに時価総額加重平均		
平均分配金利回り*	4.5%			
東証REITオフィス指数	1162.93	- 1.6%	+ 18.9%	N/A
東証REIT住宅指数	1,404.41	- 2.0%	+ 31.2%	N/A
東証REIT商業・物流等指数	1337.94	- 0.2%	+ 22.3%	N/A
T O P I X	910.08	+ 1.3%	+ 7.1%	+ 1.0%
配 当 込 T O P I X	1141.52	+ 1.3%	+ 8.1%	+ 3.0%
日 経 平 均 株 価	10,237.92	+ 0.1%	+ 7.3%	+ 0.4%
東証業種別指数(不動産業)	867.77	+ 2.5%	+ 25.6%	+ 9.5%

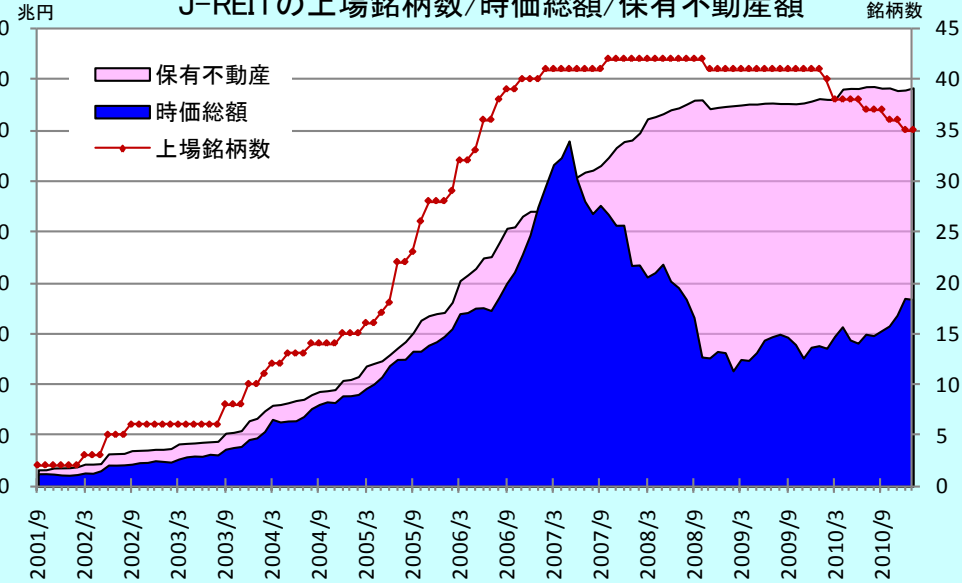
(出所) Bloomberg, 東京証券取引所, ARES

分配金利回りとイールドスプレッド(直近2年)



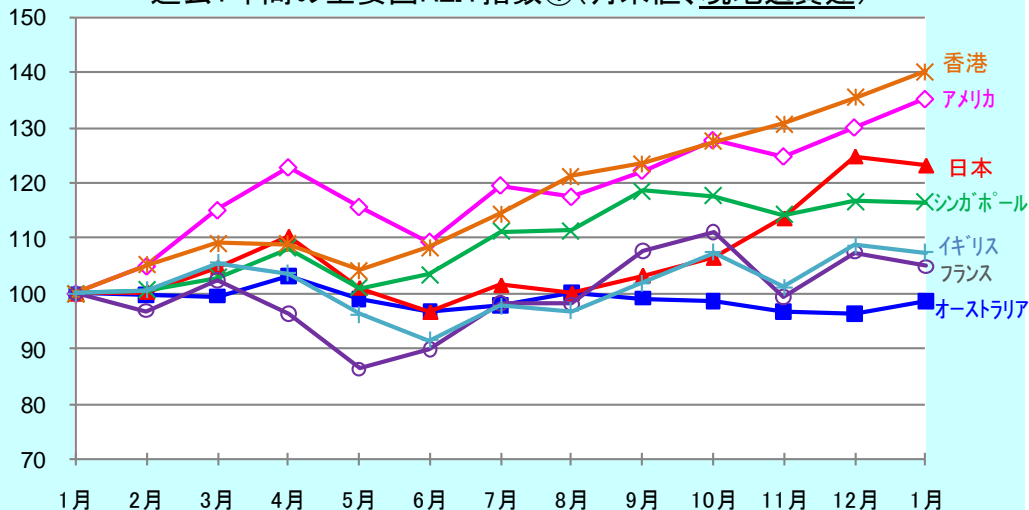
(注) 分配金利回りは投資法人予想をもとに時価総額加重平均 (出所)ARES, Bloomberg

J-REITの上場銘柄数/時価総額/保有不動産額



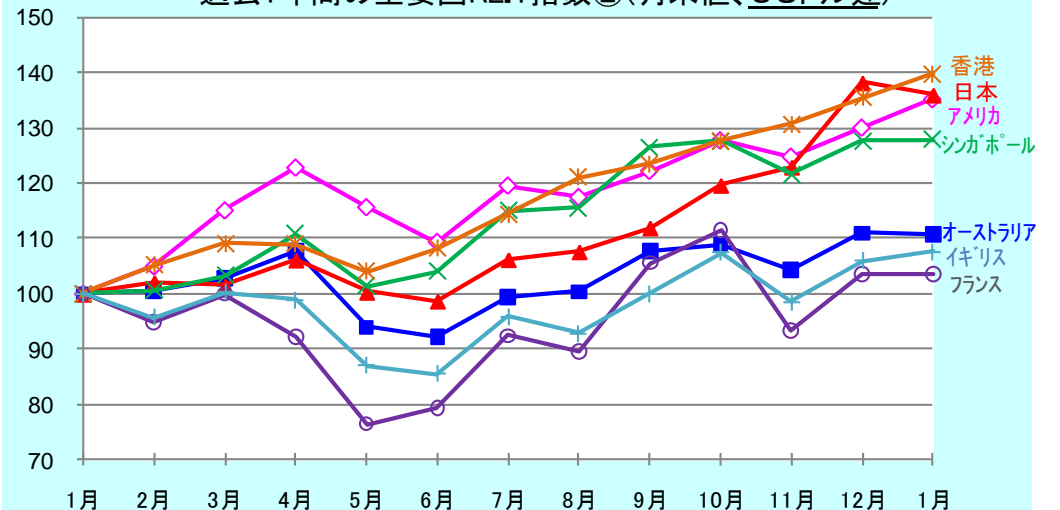
(注) 月末値. 保有不動産額は取得価格合計. (出所) 投資法人開示資料、東京証券取引所

過去1年間の主要国REIT指数①(月末値、現地通貨建)



(注) 2010年1月末=100 日本: 東証REIT指数、アメリカ: FTSE NAREIT Equity REIT Index、フランス: FTSE EPRA/NAREIT France Index、オーストラリア: S&P/ASX 200 A-REIT Index、イギリス: FTSE EPRA/NAREIT UK Index、シンガポール: FTSE ST REIT Index 香港: HS REIT Index (出所)Bloomberg

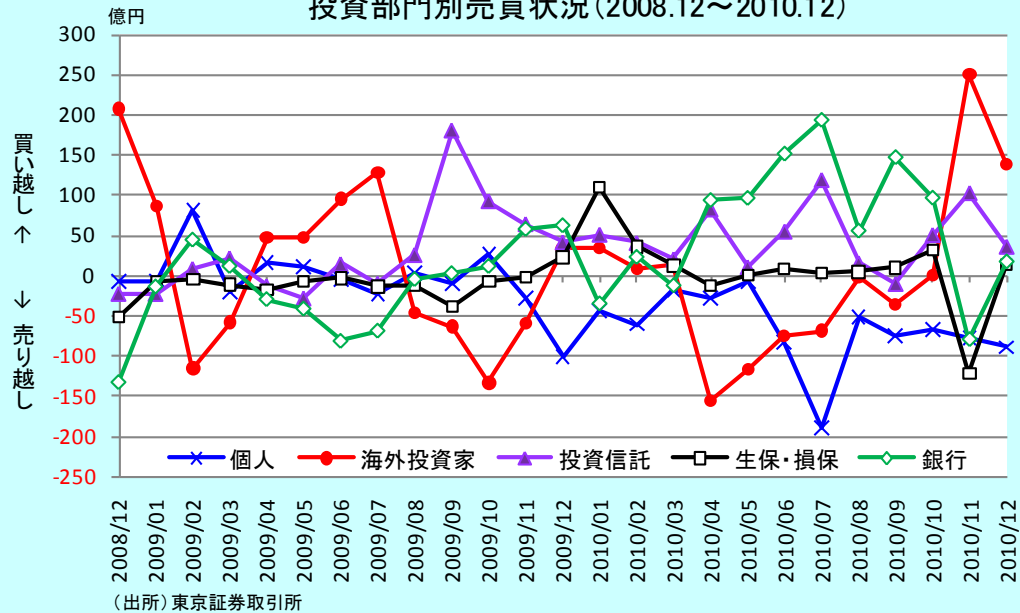
過去1年間の主要国REIT指数②(月末値、USD建)



(注) 2010年1月末=100 日本: 東証REIT指数、アメリカ: FTSE NAREIT Equity REIT Index、フランス: FTSE EPRA/NAREIT France Index、オーストラリア: S&P/ASX 200 A-REIT Index、イギリス: FTSE EPRA/NAREIT UK Index、シンガポール: FTSE ST REIT Index 香港: HS REIT Index (出所)Bloomberg

[投資口売買状況]

投資部門別売買状況 (2008.12~2010.12)



投資部門別 通算買越(売越)額

過去1年間(10.1~10.12)通算

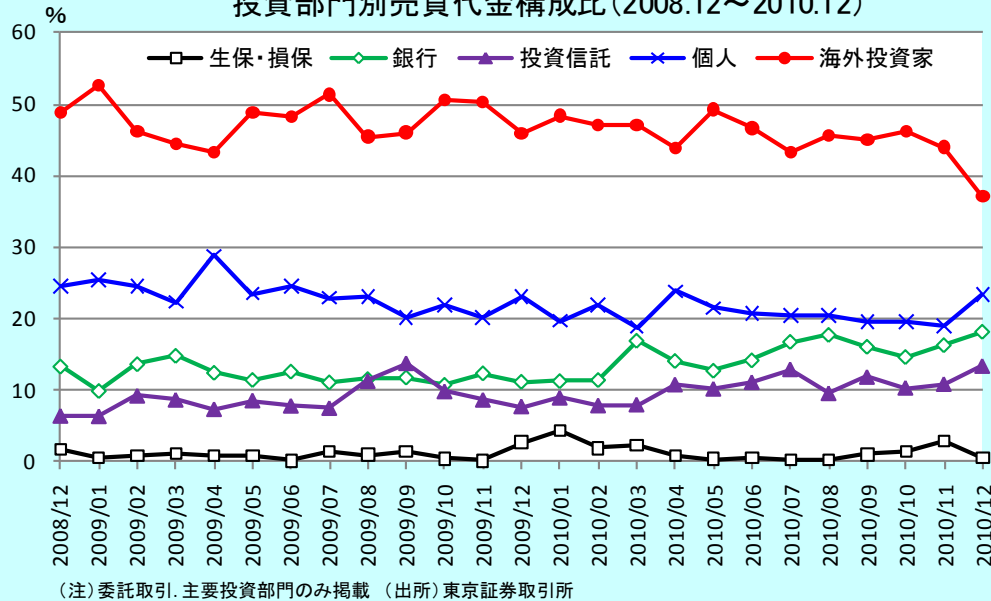
銀行	749億円
投資信託	578億円
生保・損保	99億円
海外投資家	▲5億円
証券会社	▲42億円
その他金融機関	▲60億円
その他法人等	▲94億円
事業法人	▲103億円
個人	▲789億円

過去6ヶ月間(10.7~10.12)通算

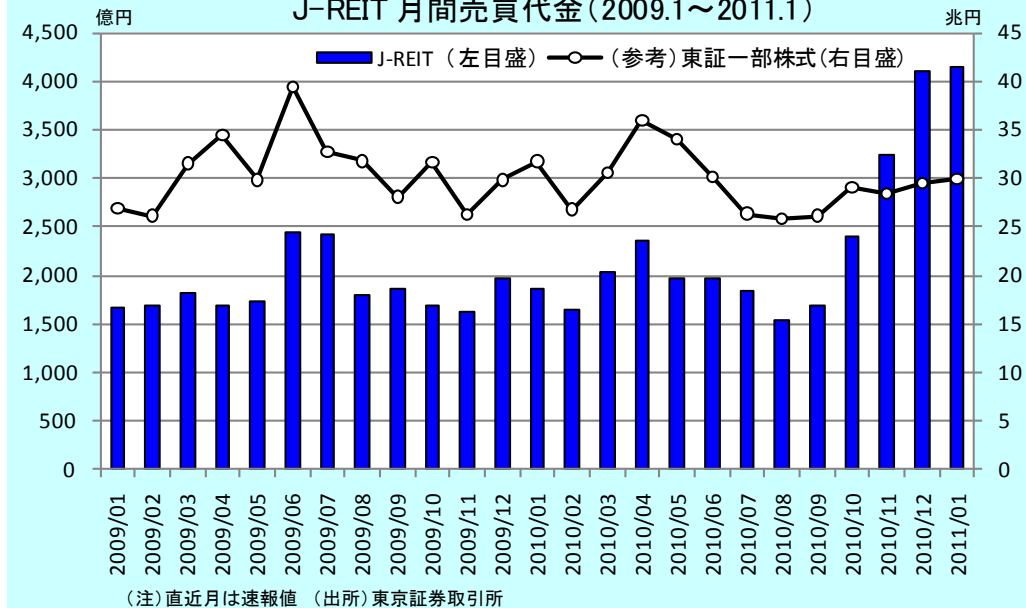
銀行	431億円
投資信託	316億円
海外投資家	283億円
証券会社	▲30億円
事業法人	▲54億円
生保・損保	▲58億円
その他金融機関	▲60億円
その他法人等	▲104億円
個人	▲549億円

(注) ▲は売り越しを示す (出所) 東京証券取引所

投資部門別売買代金構成比 (2008.12~2010.12)



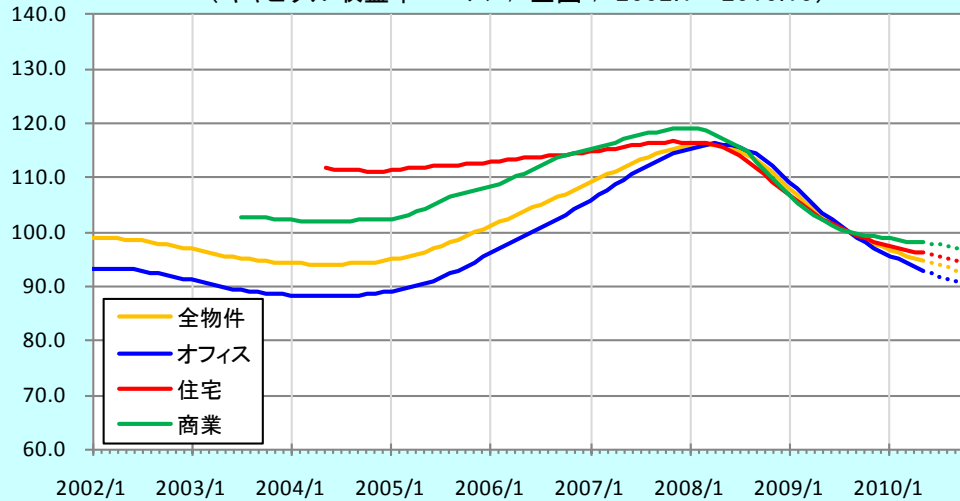
J-REIT 月間売買代金 (2009.1~2011.1)



[ARES J-REIT Property Price Index / ARES J-REIT Property Index]

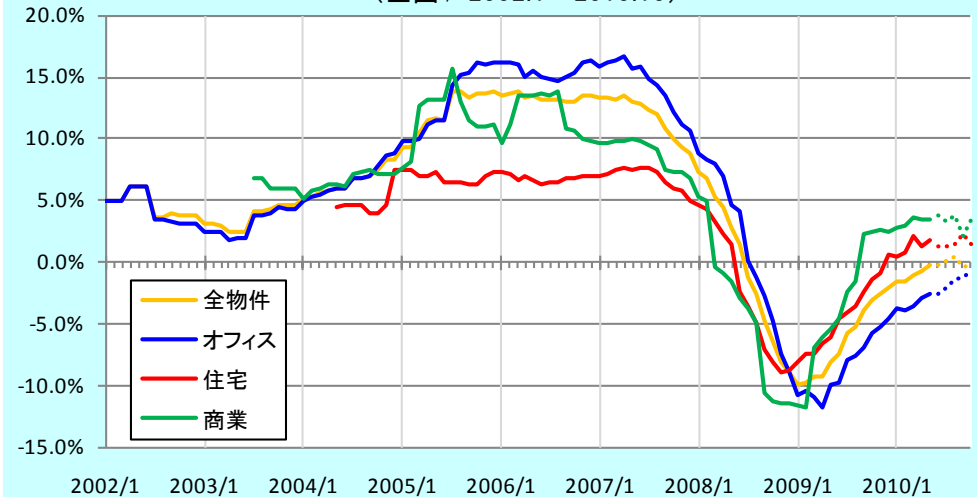
(ARES ウェブサイト「[J-REIT Property Database](#)」から Excel データをダウンロードいただけます)

ARES J-REIT Property Price Index (AJPPi)
(キャピタル収益率ベース / 全国 / 2002.1~2010.10)



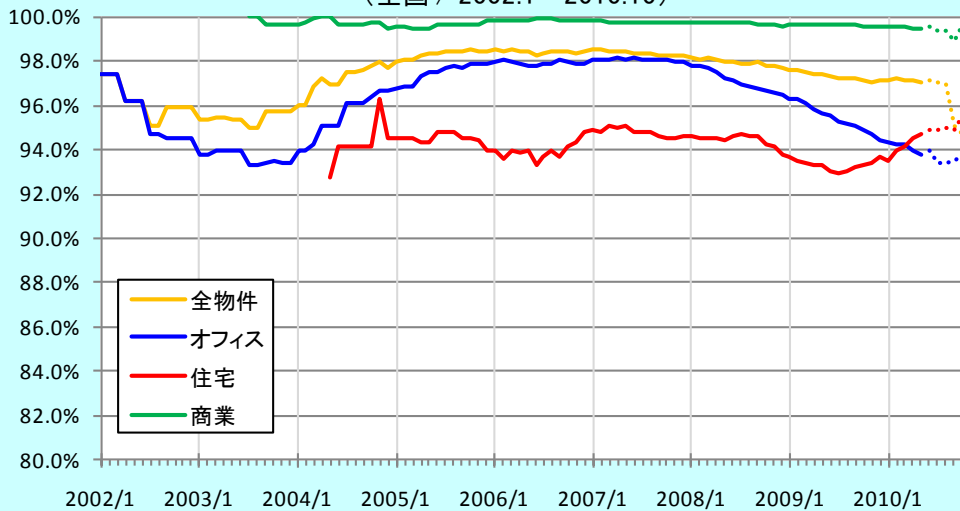
(注) 2009年8月(基準月)の指数値=100、破線は速報値(決算発表済み銘柄のみ集計) (出所)ARES

ARES J-REIT Property Index (総合収益率)
(全国 / 2002.1~2010.10)



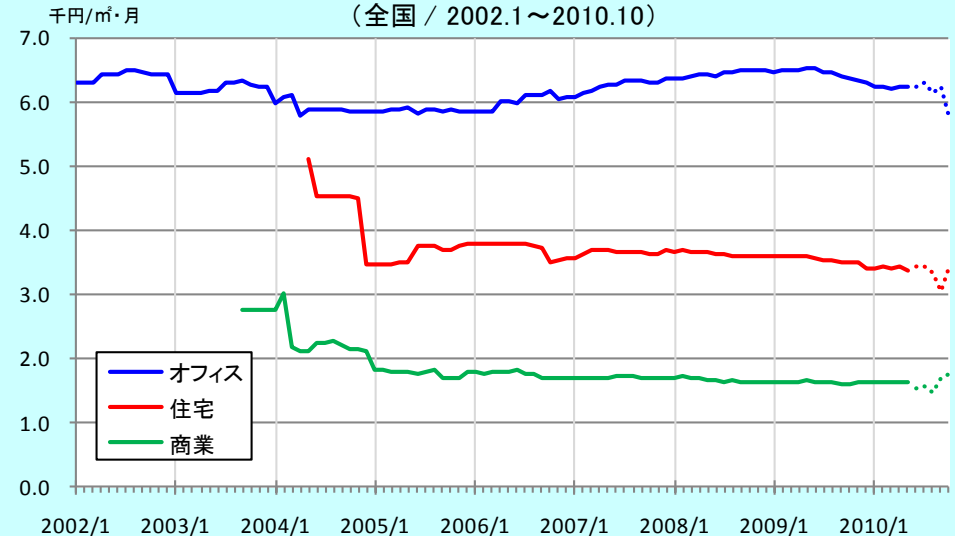
(注) 破線は速報値(決算発表済み銘柄のみ集計) (出所)ARES

ARES J-REIT Property Index (平均稼働率)
(全国 / 2002.1~2010.10)



(注) 破線は速報値(決算発表済み銘柄のみ集計) (出所)ARES

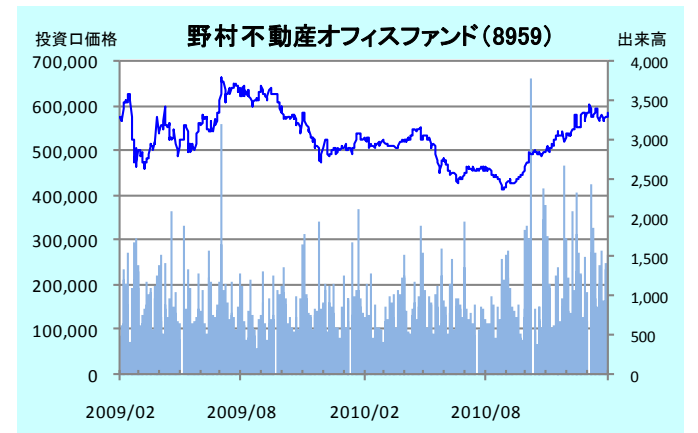
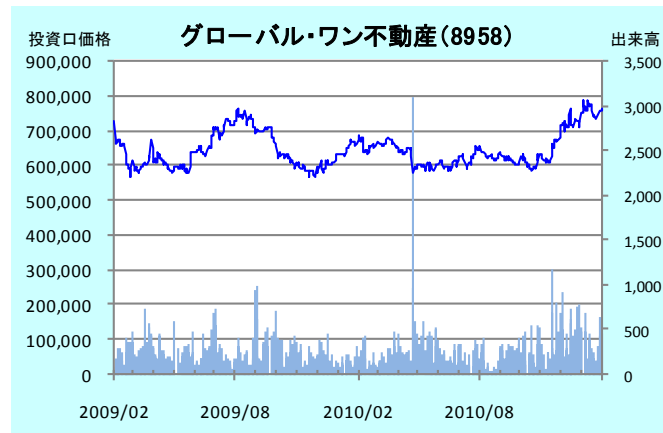
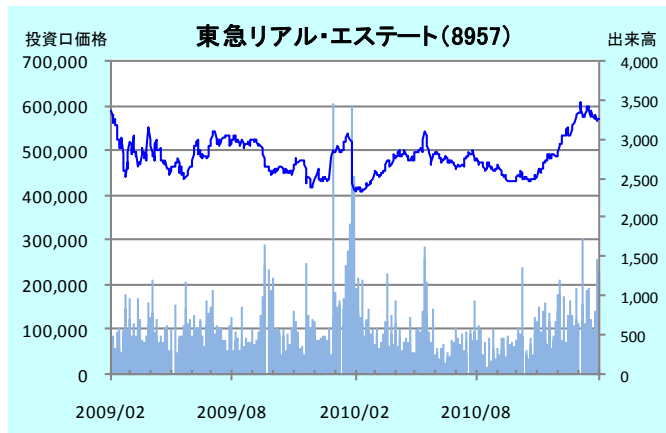
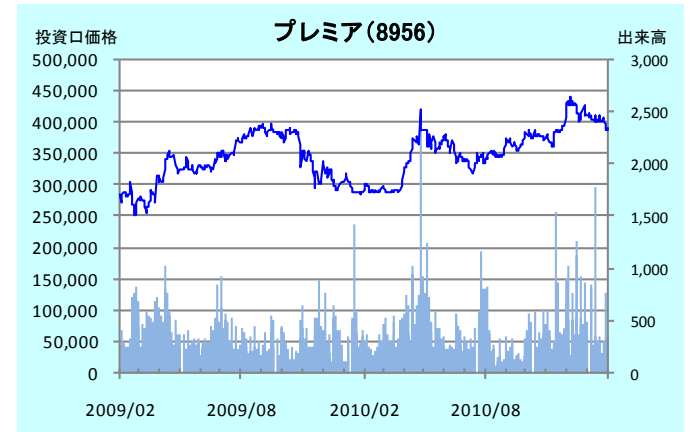
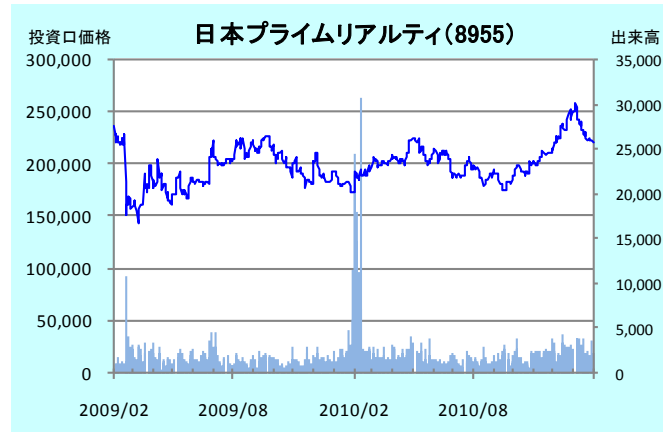
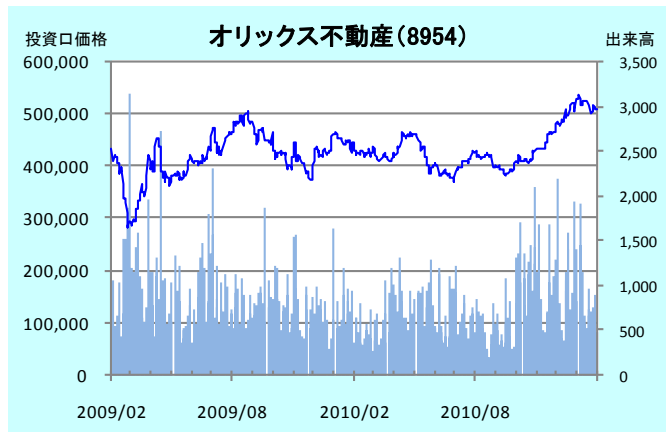
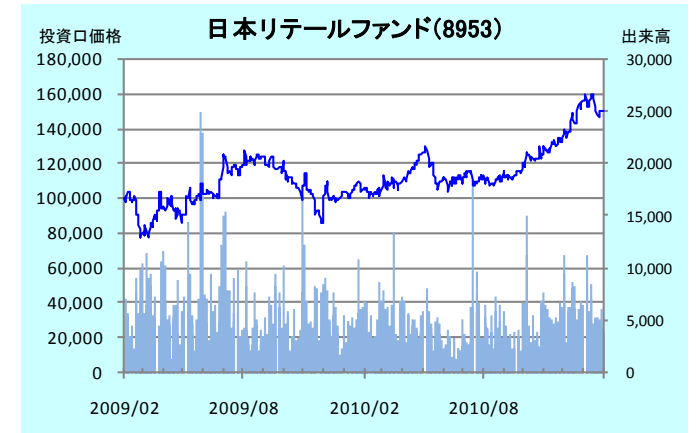
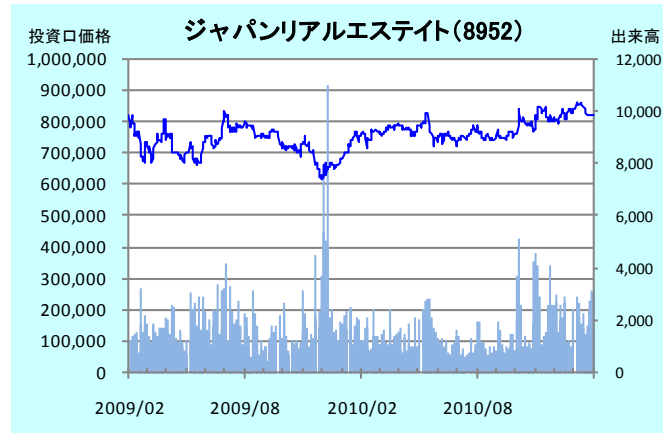
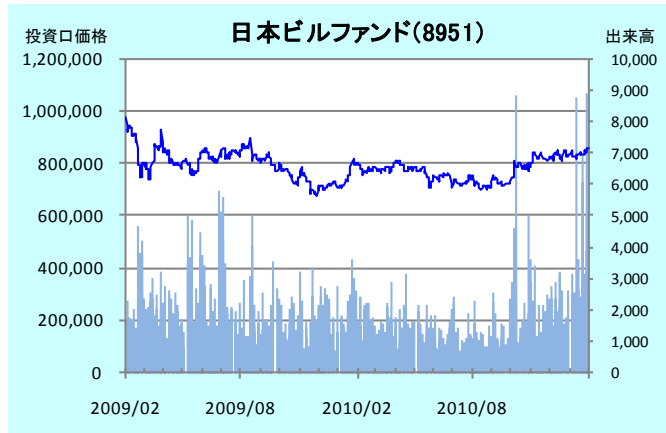
ARES J-REIT Property Index (平均賃料単価)
(全国 / 2002.1~2010.10)

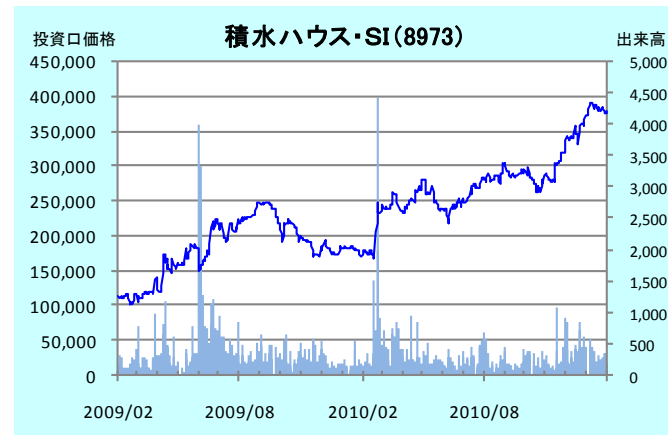
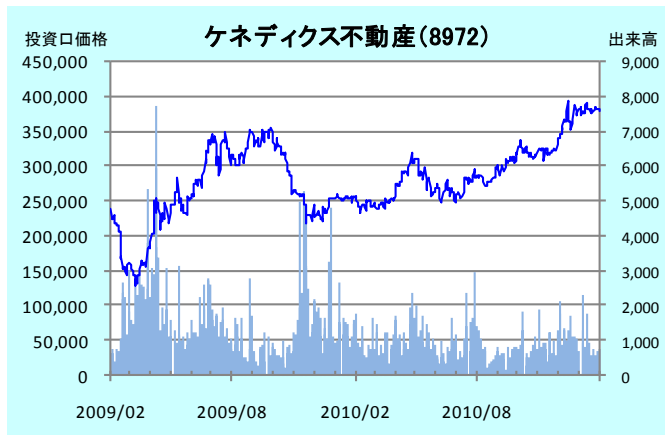
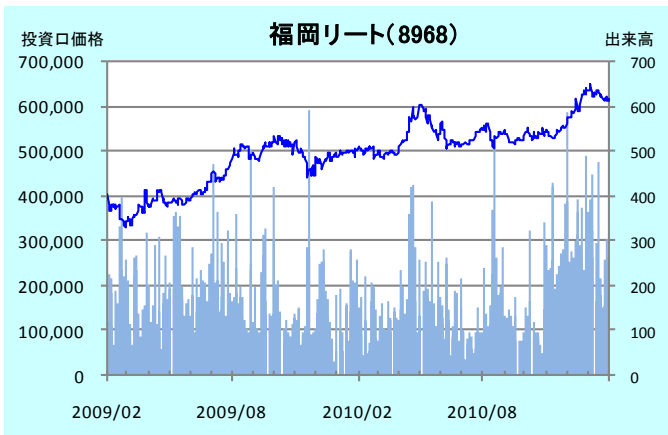
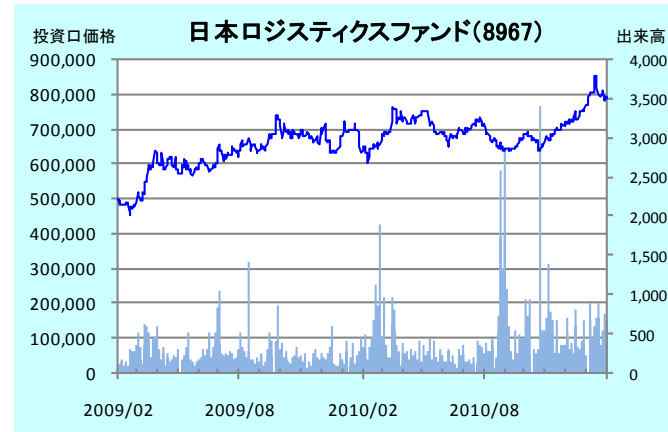
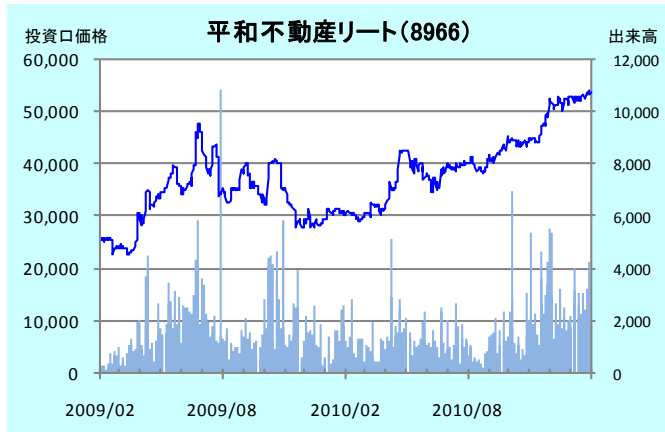
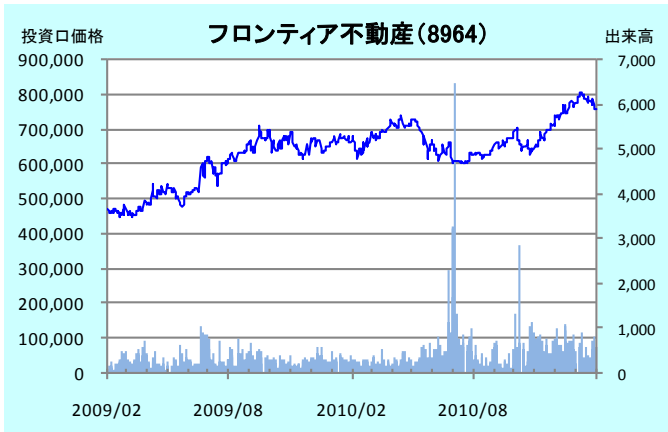
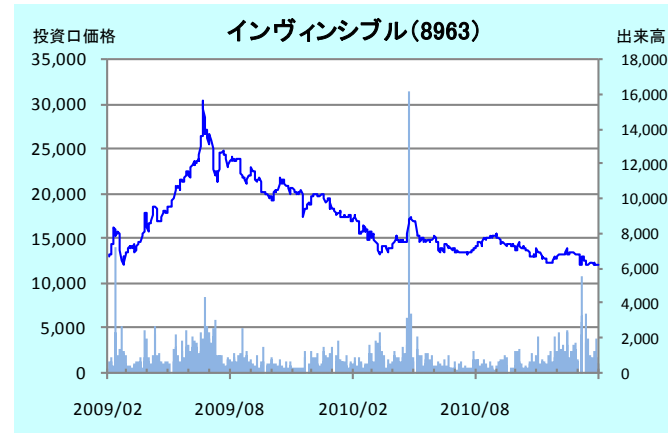
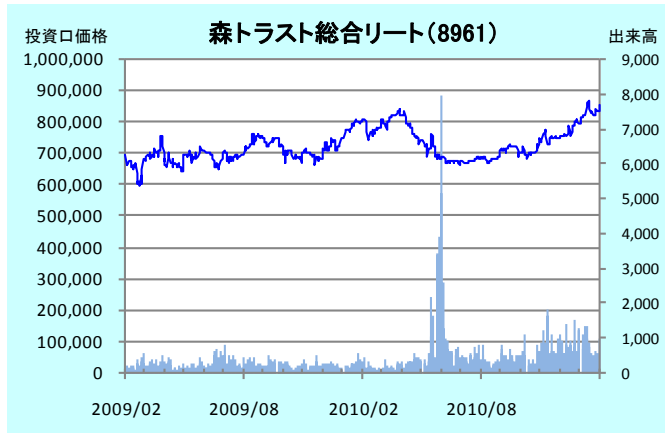
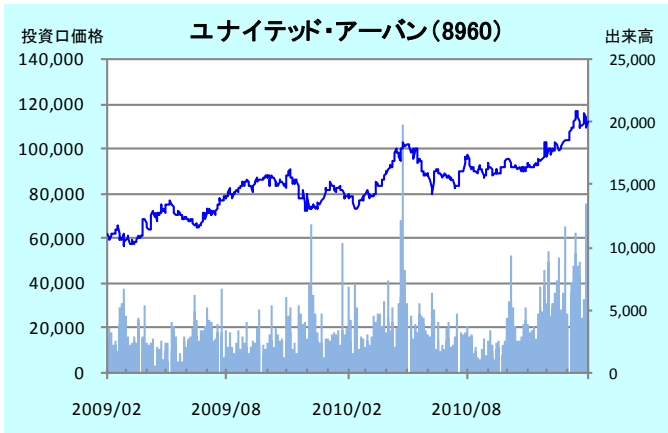


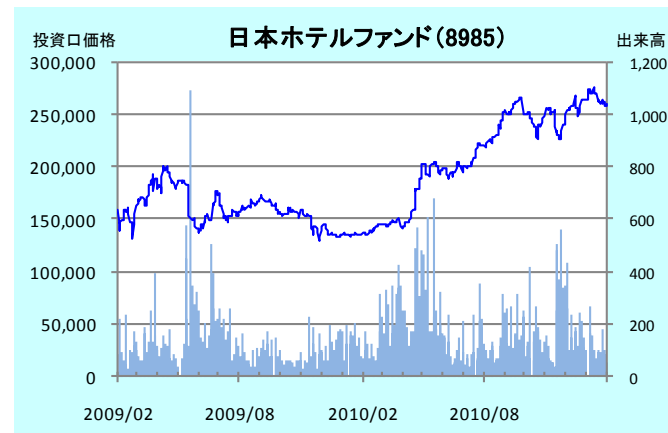
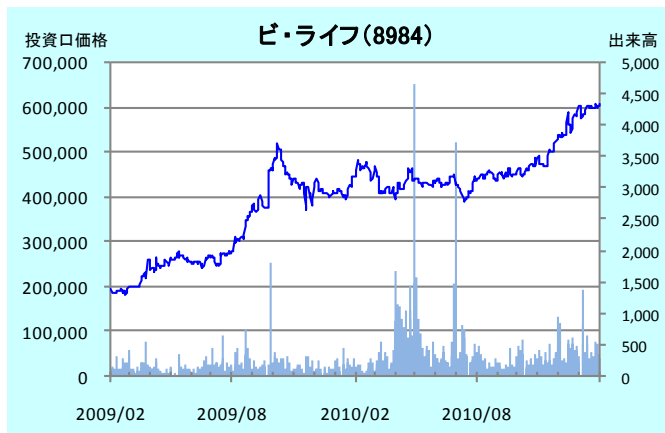
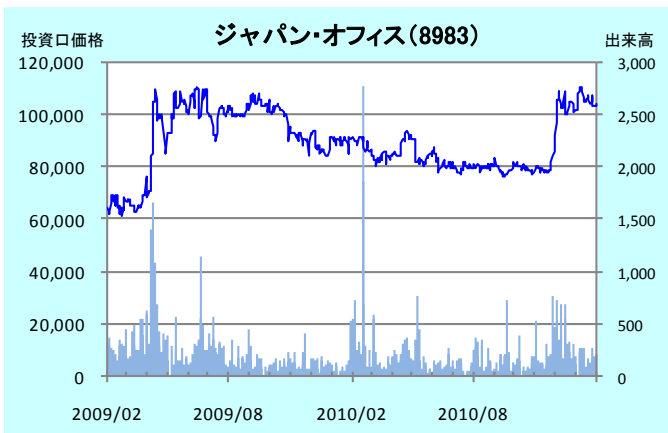
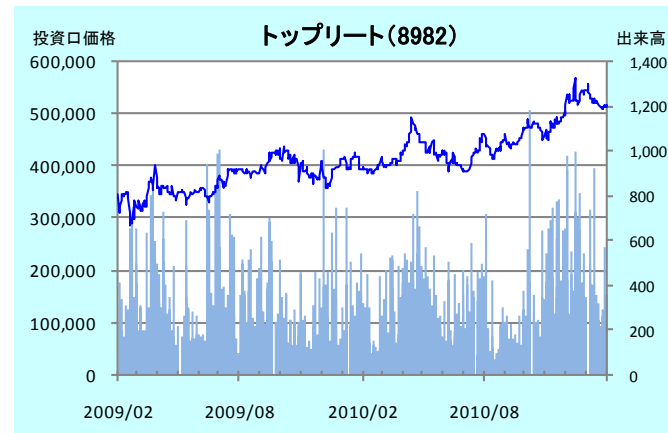
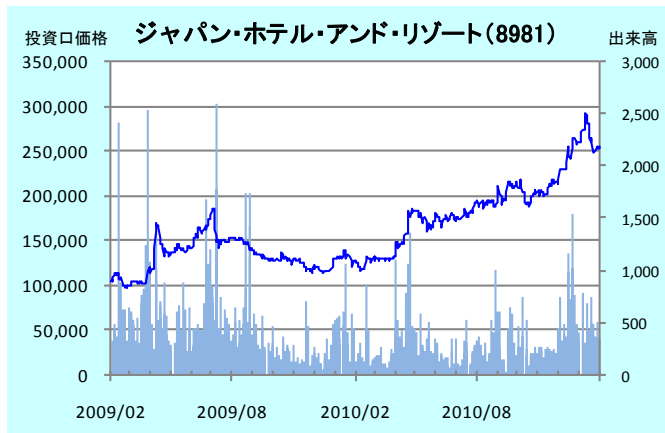
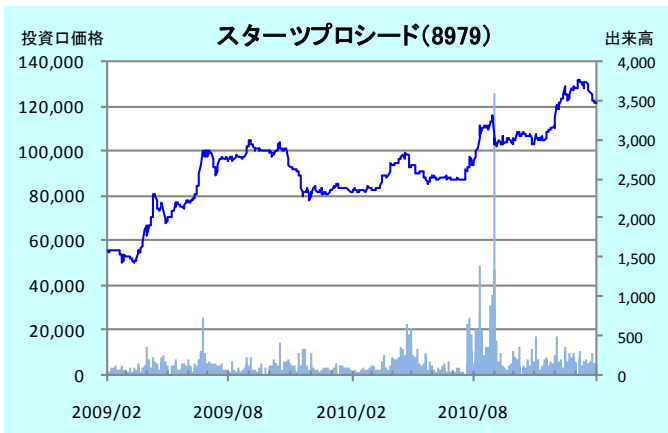
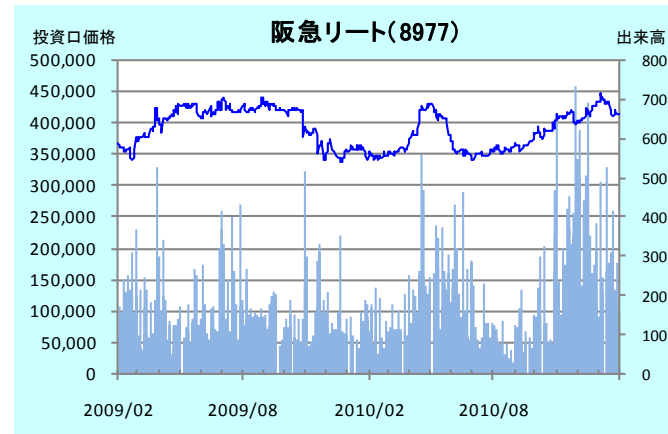
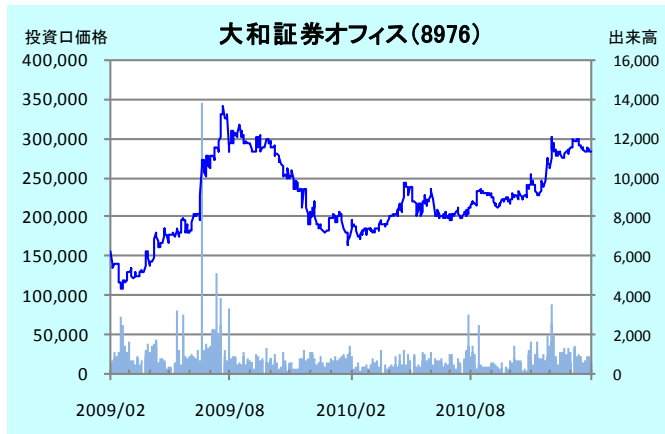
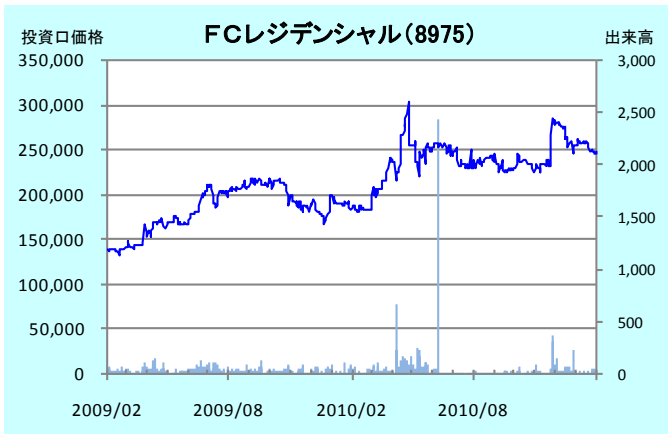
(注) 破線は速報値(決算発表済み銘柄のみ集計) (出所)ARES

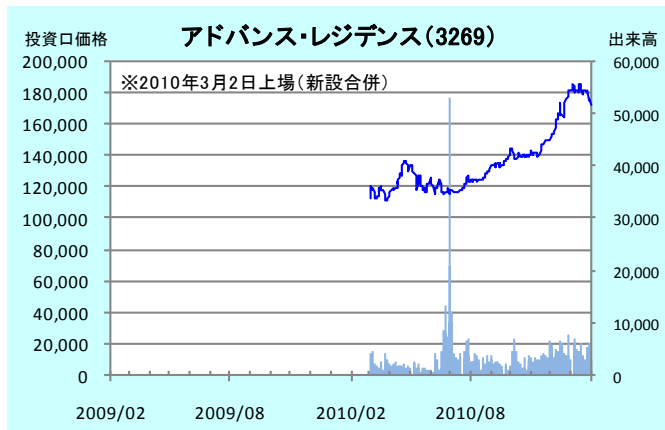
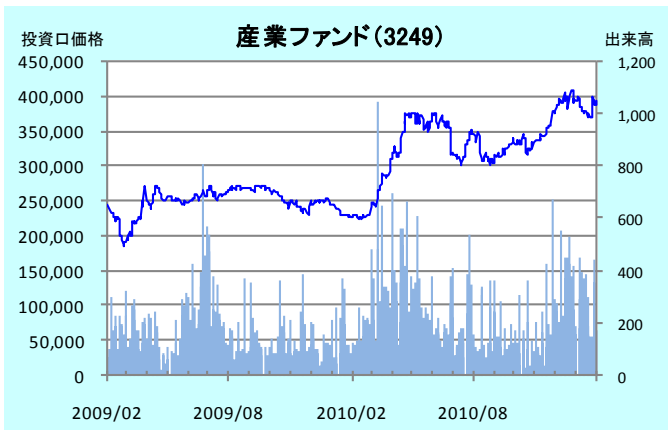
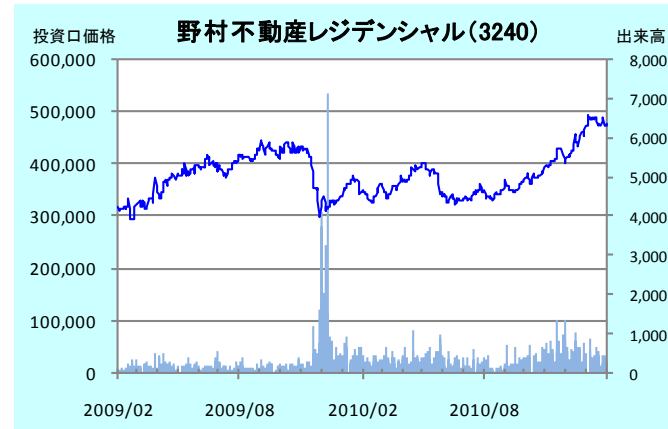
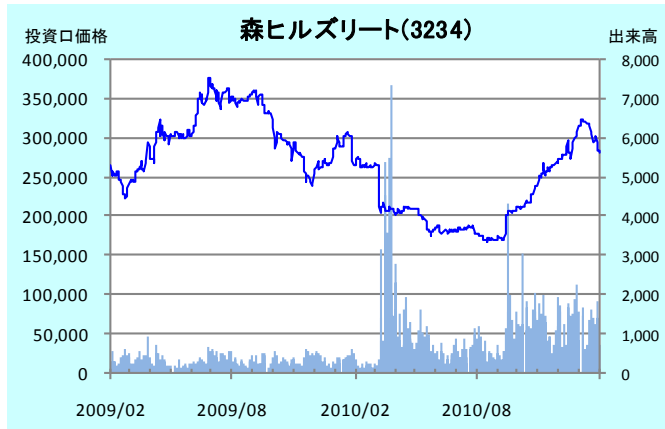
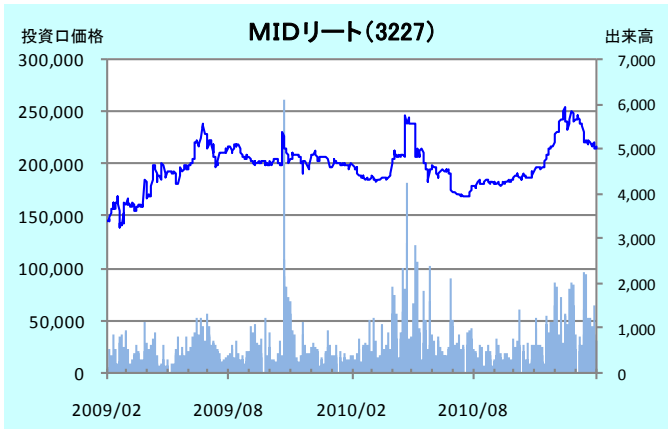
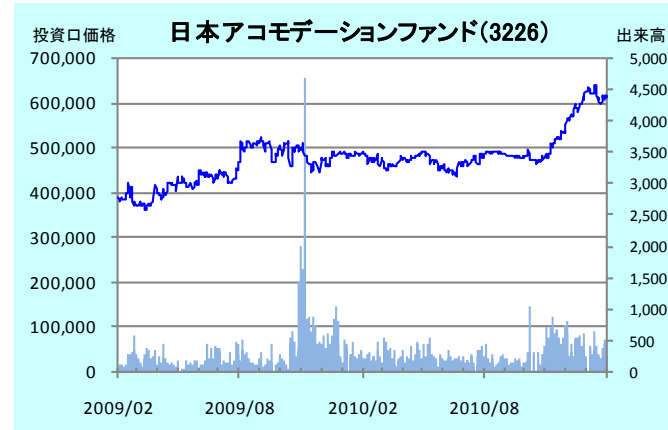
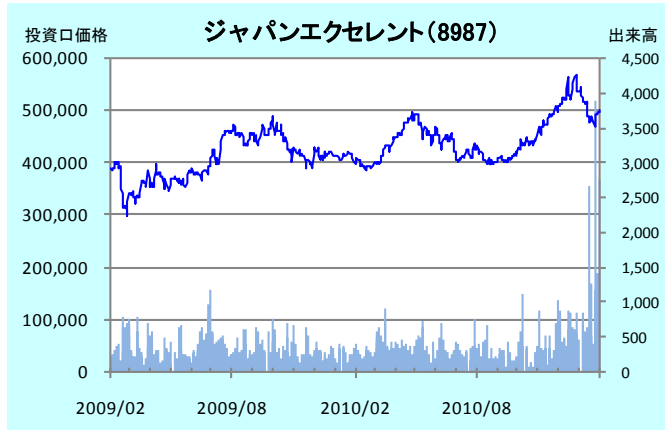
〔 銘柄別投資口価格の推移 〕

(2009.2~2011.1) (注) 投資口分割調整後 (出所) Bloomberg









[上場 J-REIT 一覧]

(時価総額順)

証券コード	投資法人	投資口価格 2011/1/31	プライスリターン			時価総額 2011/1/31	1口当たり分配金(円)		運用不動産			
			1ヶ月	6ヶ月	1年		前期実績	今期会社予想	取得価格	物件数	種別	
8951	日本ビルファンド	860,000 円	+3.2%	+16.8%	+7.8%	4,954 億円	17,125	22年6月期 15,100	22年12月期 12,100	7,899 億円	60	オフィス
8952	ジャパンリアルエステイト	821,000 円	-2.5%	+7.3%	+8.5%	4,016 億円	16,628	22年9月期 15,430	23年3月期 15,430	6,439 億円	55	オフィス
8953	日本リートファンド	150,700 円	-3.2%	+35.4%	+43.5%	2,544 億円	3,657	22年8月期 3,828	23年2月期 3,828	6,243 億円	59	商業
8961	森トラスト総合リート	855,000 円	+7.5%	+25.7%	+6.7%	2,069 億円	20,079	22年9月期 20,150	23年3月期 20,150	2,830 億円	13	オフィス/商業他
8959	野村不動産オフィスファンド	583,000 円	-0.5%	+27.9%	+11.7%	1,779 億円	14,681	22年10月期 14,500	23年4月期 14,500	3,761 億円	51	オフィス
3269	アドバンス・レジデンス	172,300 円	-5.2%	+39.3%	-	1,689 億円	-	-	23年1月期 8,250	3,382 億円	176	住宅
8960	ユナイテッド・アーバン	112,000 円	+7.9%	+17.1%	+42.1%	1,625 億円	16,173	22年11月期 2,750(*)	23年5月期 2,750(*)	3,872 億円	86	商業/オフィス他
8955	日本プライムリアルティ	219,900 円	-12.0%	+12.8%	+26.7%	1,572 億円	6,770	22年6月期 5,680	22年12月期 5,680	3,416 億円	56	オフィス/商業
8964	フロンティア不動産	758,000 円	-2.2%	+21.7%	+14.8%	1,471 億円	18,588	22年6月期 17,900	22年12月期 17,900	2,112 億円	23	商業
8954	オリックス不動産	508,000 円	-3.8%	+20.0%	+14.2%	1,278 億円	16,061	22年8月期 12,992	23年2月期 12,992	3,110 億円	54	オフィス/物流他
8967	日本ロジスティクスファンド	784,000 円	+2.3%	+10.6%	+23.9%	1,160 億円	17,330	22年7月期 17,200	23年1月期 17,200	1,432 億円	28	物流
8976	大和証券オフィス	283,700 円	-1.7%	+33.2%	+61.5%	1,123 億円	3,240	22年11月期 3,280	23年5月期 3,280	2,782 億円	33	オフィス
8957	東急リアル・エステート	570,000 円	-2.7%	+19.4%	+38.0%	965 億円	12,598	22年7月期 11,600	23年1月期 11,600	1,947 億円	25	商業/オフィス
3226	日本アコモデーションファンド	614,000 円	-2.2%	+28.3%	+26.2%	959 億円	13,748	22年8月期 13,900	23年2月期 13,900	1,870 億円	63	住宅
8972	ケネディクス不動産	378,500 円	-0.8%	+33.4%	+47.9%	884 億円	10,881	22年10月期 10,000	23年4月期 10,000	2,445 億円	70	オフィス/商業他
8982	トップリート	518,000 円	-5.1%	+12.9%	+31.8%	803 億円	14,220	22年10月期 14,000	23年4月期 14,000	1,750 億円	15	オフィス/商業他
8987	ジャパンエクセレント	501,000 円	-6.9%	+18.3%	+25.3%	774 億円	15,315	22年6月期 14,000	22年12月期 14,000	1,991 億円	20	オフィス
8958	グローバル・ワン不動産	765,000 円	+2.0%	+18.4%	+15.6%	741 億円	14,142	22年9月期 10,300	23年3月期 10,300	1,303 億円	7	オフィス
8984	ビ・ライフ	606,000 円	+0.7%	+38.4%	+35.7%	720 億円	15,341	22年8月期 15,000	23年2月期 15,000	1,933 億円	124	住宅
8968	福岡リート	617,000 円	-3.0%	+13.0%	+23.2%	660 億円	16,783	22年8月期 16,100	23年2月期 16,100	1,209 億円	16	商業/オフィス他
3234	森ヒルズリート	281,000 円	-10.5%	+58.5%	+6.1%	651 億円	6,577	22年7月期 7,900	23年1月期 7,900	2,119 億円	11	オフィス/住宅他
3240	野村不動産レジデンシャル	477,000 円	+0.8%	+37.9%	+37.7%	599 億円	12,068	22年11月期 11,960	23年5月期 11,960	1,344 億円	145	住宅
8956	プレミア	391,000 円	-4.6%	+17.4%	+35.5%	548 億円	12,668	22年10月期 10,330	23年4月期 10,330	1,658 億円	48	オフィス/住宅
8986	日本賃貸住宅	35,600 円	-0.7%	+15.4%	+0.4%	474 億円	544	22年9月期 1,000	23年3月期 1,000	1,531 億円	185	住宅
8973	積水ハウス・SI	378,000 円	+1.9%	+33.7%	+121.2%	435 億円	8,160	22年9月期 9,450	23年3月期 9,450	1,033 億円	56	住宅/商業
3227	MIDリート	216,700 円	-10.5%	+21.3%	+8.4%	398 億円	8,269	22年6月期 7,532	22年12月期 7,532	1,612 億円	12	オフィス/商業
8966	平和不動産リート	53,500 円	+1.5%	+33.0%	+76.3%	372 億円	1,375	22年11月期 1,425	23年5月期 1,425	1,437 億円	90	住宅/オフィス
8977	阪急リート	415,000 円	-4.2%	+17.2%	+21.2%	354 億円	12,415	22年11月期 12,000	23年5月期 12,000	1,213 億円	15	商業/オフィス他
3249	産業ファンド	394,000 円	+0.1%	+14.2%	+74.3%	311 億円	16,235	22年6月期 10,036	22年12月期 10,036	969 億円	11	物流/インフラ他
8981	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート	255,500 円	-1.8%	+32.4%	+102.0%	270 億円	12,640	22年8月期 14,358	23年8月期 14,358	851 億円	8	ホテル
8983	ジャパン・オフィス	103,700 円	+2.0%	+30.4%	+14.1%	212 億円	1,964	22年10月期 1,500	23年4月期 1,500	1,138 億円	52	オフィス他
8979	スターツプロシード	121,300 円	-5.3%	+29.6%	+48.3%	131 億円	3,237	22年10月期 3,680	23年4月期 3,680	383 億円	76	住宅
8985	日本ホテルファンド	259,900 円	-2.0%	+18.3%	+92.1%	110 億円	9,133	22年4月期 7,600	22年10月期 7,600	374 億円	17	ホテル
8975	FCLレジデンシャル	247,000 円	-2.9%	+7.4%	+35.3%	81 億円	6,294	22年10月期 6,625	23年4月期 6,625	234 億円	19	住宅
8963	インヴィンシブル	11,970 円	-9.5%	-13.9%	-29.6%	76 億円	4,928	21年12月期 400	22年12月期 400	705 億円	55	住宅/オフィス他
TOTAL					36,809 億円		78,326 億円		1,834 物件			

(注) 2011年1月末時点 (*) ユナイテッド・アーバン23年5月期予想分配金は投資口分割後(6分割)の金額 (出所) 投資法人開示資料、Bloomberg

社団法人不動産証券化協会 調査部 (担当: 村上)
 TEL : 03-3505-8001 E-mail : murakami@ares.or.jp

本レポートは J-REIT 市場についての情報提供を目的としたものであり、投資勧誘を意図するものではありません。また、レポートに記載された内容等は作成時点のものであり、正確性・完全性を保証するものではなく、今後予告なく修正・変更されることがあります。