

【1】13件のエクイティファイナンスで3,400億円を調達

日本プロロジスリートとコンフォリア・レジデンシャルが上場

<公募増資・IPO実績と資産取得公表額> (発行決議日順、単位未満切捨て)

投資法人	発行決議	調達額(注1) (1~3月払込分)	資産取得額 (1~3月公表分)
コンフォリア・レジデンシャル (IPO)	1月	99億円	99億円
日本ビルファンド	1月	682億円	1,567億円
アドバンス・レジデンス	1月	224億円	251億円
ジャパンエクセレント	1月	158億円	279億円
日本プロロジスリート (IPO)	1月	968億円	1,730億円
産業ファンド	1月	105億円	165億円
日本アコモデーションファンド	2月	224億円	176億円
福岡リート	2月	102億円	97億円
フロンティア不動産	2月	172億円	258億円
森ヒルズリート	2月	104億円(注2)	200億円
ユナイテッド・アーバン	2月	227億円(注3)	407億円
大和ハウス・レジデンシャル	3月	104億円(注4)	57億円
オリックス不動産	3月	190億円(注5)	327億円
その他		55億円(注6)	
合計		3,422億円	5,618億円

(注1) 払込金額の総額。第三者割当増資分を含む。

(注2) 4月に払込予定の第三者割当増資分(5.2億円)は含まない。

(注3) 4月に払込予定の第三者割当増資分(最大14.4億円)は含まない。

(注4) 4月に払込予定の第三者割当増資分(最大10.4億円)は含まない。

(注5) 4月に払込予定の第三者割当増資分(最大9.5億円)は含まない。

(注6) 1月に払い込まれた平和不動産リートとGLPの第三者割当増資分(各4.7億円、51.1億円)

(出所) 各投資法人公表資料より作成

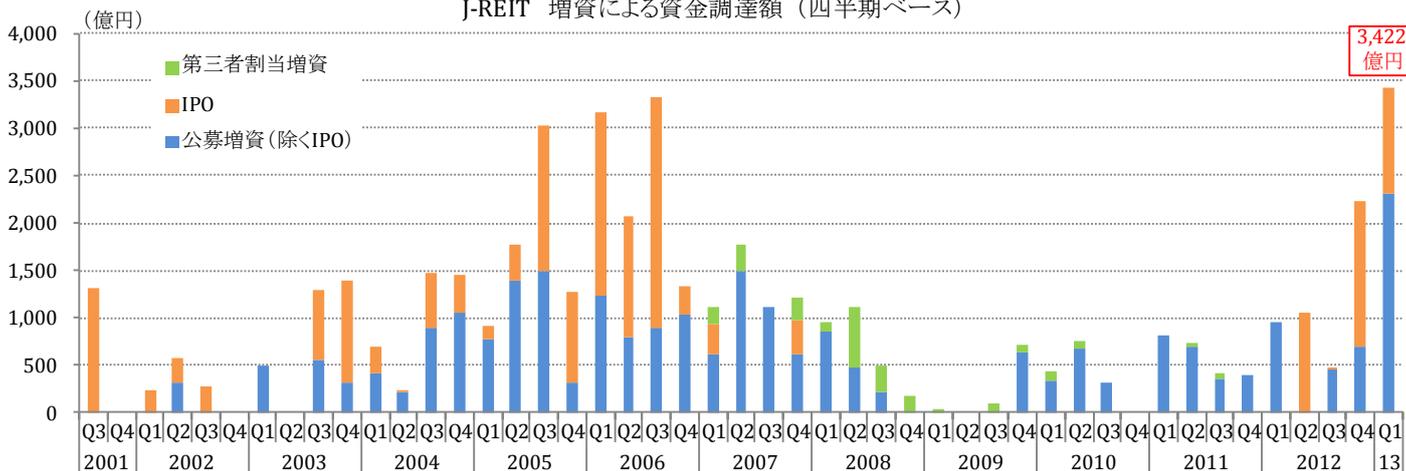
J-REITが1~3月に実施した公募増資はIPO2件を含む計13件と、四半期ベースで過去最多となり、調達額も過去最高の3,422億円に達した。

2件のIPOのうち、日本プロロジスリート投資法人は968億円を調達する大型IPOであった。コンフォリア・レジデンシャル投資法人は売出しが中心のIPOであり、投資法人の手取金は99億円であった。いずれの投資法人も、上場後の投資口価格は公開価格を大きく上回って推移した。

既存のJ-REITによる公募増資も相次ぎ、682億円を調達した日本ビルファンド投資法人を筆頭に、11投資法人が約2,300億円を調達した。これは昨年一年間の公募増資(IPO除く11件)による資金調達額(約2,100億円)を上回る。

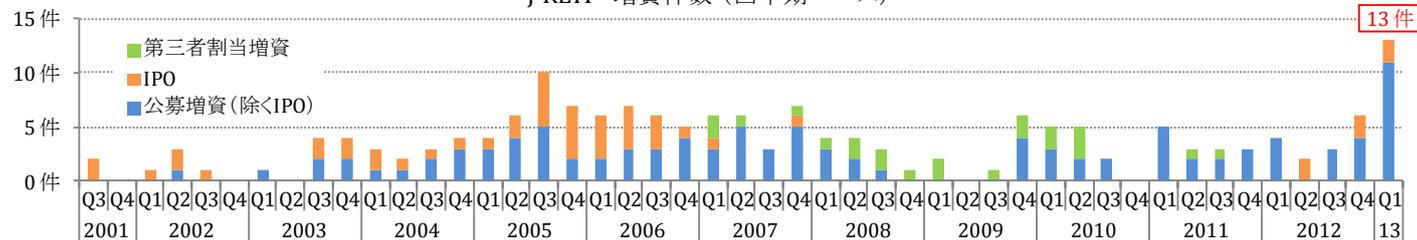
これらエクイティファイナンスによる調達資金は、主として新規物件の取得に充てられた。IPOや増資を行った13投資法人が1~3月に公表した資産取得は総額5,600億円に達した。

J-REIT 増資による資金調達額 (四半期ベース)



(注) 払込みベース。「公募増資(除くIPO)」及び「IPO」にはグリーンシュアオプションの行使による第三者割当増資を含む。投資法人公表資料より作成。

J-REIT 増資件数 (四半期ベース)



(注) 払込みベース。「第三者割当増資」にはグリーンシュアオプションの行使によるものを含まない。投資法人公表資料より作成。

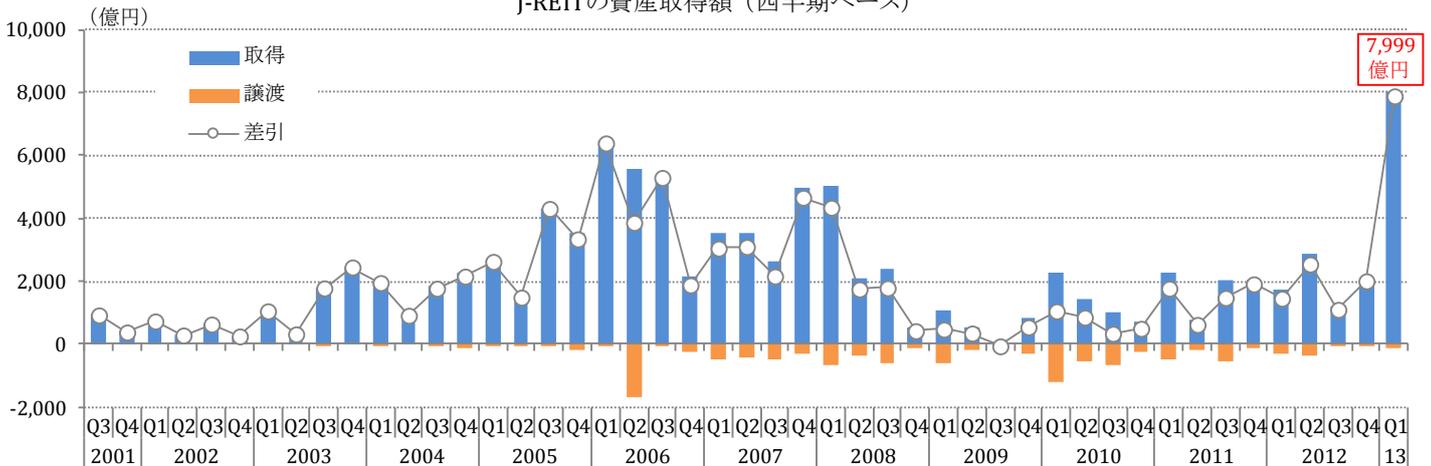
【2】過去最高8千億円の資産取得 4千億円が物流施設 / 既存REITの取得額も大幅増

J-REITが1~3月に取得した資産は124物件・7,999億円(注1)と、四半期ベースでは過去最高の取得額となったほか、昨年一年間の取得実績(7,879億円)を上回った。このうち、新たに上場した投資法人(GLP(注2)、日本プロロジスリート、コンフォリア・レジデンシャル)がIPOによる調達資金などで取得した資産が50物件・4,043億円であった。既存のJ-REITに限ってみても、前年同期比2.3倍の3,956億円を取得した。一方、保有物件の譲渡は6物件・107億円にとどまった。

(注1) 引渡しベース。既存物件に係る持分の追加取得および匿名組合出資持分の取得は「1物件」とした。

(注2) G L Pの上場は2012年12月21日であるが、運用不動産（物流施設30物件・2,087億円）の取得は年明けの1月4日となったため、当期に計上されている。この他、G L Pが第三者割当増資による調達資金などで2月1日に追加で取得した3物件（125億円）も含む。

J-REITの資産取得額（四半期ベース）



(注) 引渡しベース。上場前の売買及び合併による資産の受け入れは含まない。投資法人公表資料より作成。

<取得総額200億円以上の投資法人>

投資法人	取得総額 (1~3月引渡分)	取得 物件数	代表的取得物件
GLP	2,213 億円	33	GLP東京
日本プロロジスリート	1,730 億円	12	プロロジスパーク市川1
日本ビルファンド	1,342 億円	7	ソニーシティ大崎
ジャパンリアルエステイト	412 億円	2	晴海フロント
ユナイテッド・アーバン	407 億円	5	ヨトバシカマラマルチメディア吉祥寺
ジャパンエクセレント	279 億円	5	赤坂インターシティ
フロンティア不動産	258 億円	2	池袋スクエア
アドバンス・レジデンス (注)	251 億円	14	レジディアタワー上池袋
合計	6,895 億円	80	

(注) 匿名組合出資持分の取得(1件)を含む。物件数の項目では1物件とした。

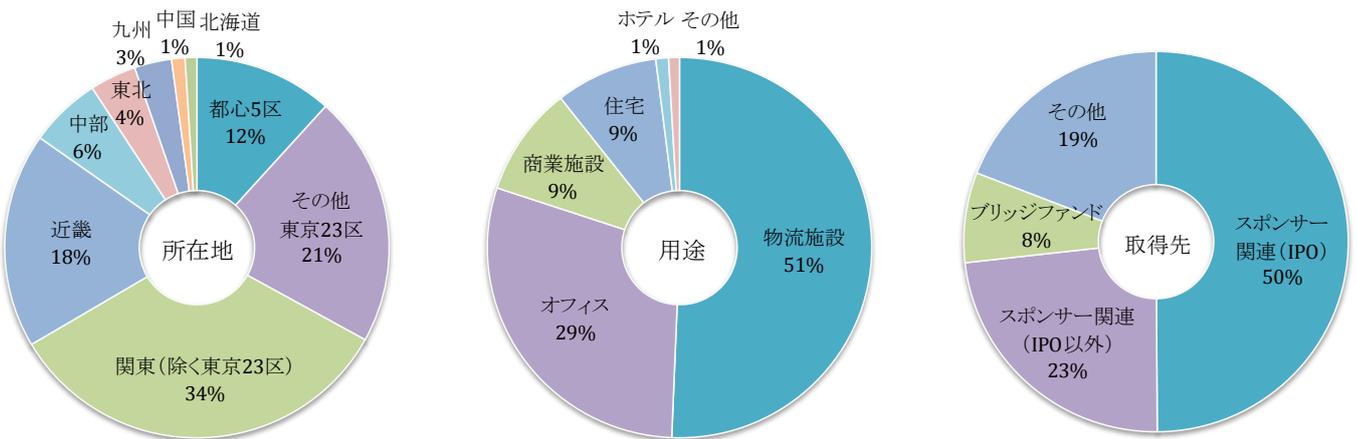
(出所) 各投資法人公表資料より作成

取得資産の内訳をみると、G L Pと日本プロロジスリートの上場に伴って物流施設の取得額が膨らみ、4,050億円と全体の51%を占めた。

地域別では、首都圏を中心としつつも地方への広がりが見られた。

取得先については、新たに上場した投資法人を除けば、過半がスポンサー以外からの取得であった。ブリッジファンドへの出資を通じて優先交渉権を確保していた物件を、増資などのタイミングに合わせて取得したものが17物件・612億円に上った。また、ソニーシティ大崎に代表される企業不動産（CRE）の取得事例も複数見られた。

<1~3月期 取得資産の内訳>



(注) 取得価格ベース。匿名組合出資持分など出資は含まない。投資法人公表資料より作成。

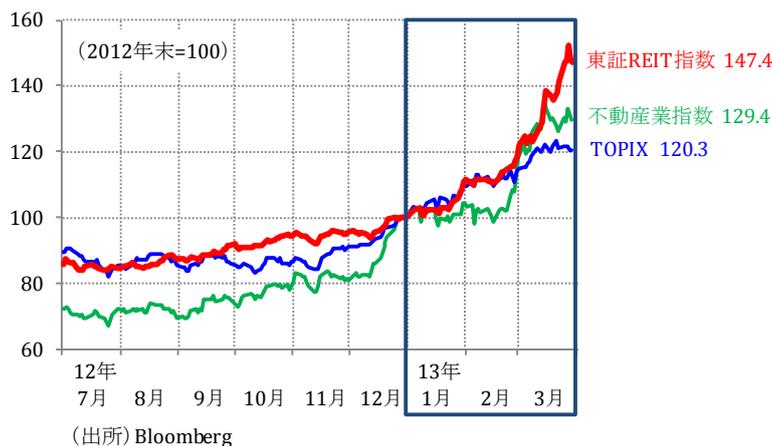
「都心5区」は千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区。当期は四国所在物件の取得実績なし。

「スポンサー関連」は資産運用会社の株主及びそのグループ会社（スポンサーグループ）並びにスポンサーグループが出資もしくは資産運用を受託する特別目的会社。「スポンサー関連 (IPO)」は新規に上場したG L P、日本プロロジスリート、コンフォリア・レジデンシャルの取得分について、「スポンサー関連 (IPO以外)」はそれ以外の投資法人の取得分についてそれぞれ集計。

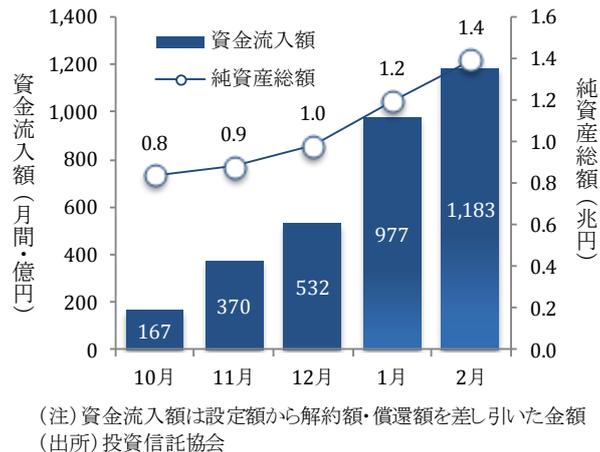
「ブリッジファンド」は投資法人が匿名組合出資持分を保有する匿名組合の営業者等であって、投資法人がその運用資産に係る優先交渉権を取得しているもの。

【3】東証 REIT 指数 47%上昇 個人資金の流入に勢い / 投資口の売買も活性化

＜東証REIT指数・TOPIX・東証業種別株価指数(不動産業)の推移＞



＜J-REITファンド 資金流入額・残高＞



前述のとおり、投資口価格は急ピッチで上昇した。2012 年末に 1,114.68 ポイントであった東証 REIT 指数は、3 月末には 528.11 ポイント (47.4%) 高い 1,642.79 ポイントとなった。分配金収益を含むトータルリターンは+48.7%であった。東証 REIT 用途別指数シリーズの上昇率をみると、オフィスが 49.6%で最も高く、商業・物流等が 47.6%、住宅が 39.2%であった。平均予想分配金利回りは昨年末の 4.7%から 3.2%に低下した。

投資口価格が上昇した要因の一つに、J-REIT を投資対象とする投資信託 (J-REIT ファンド) などを通じて、個人投資家の資金が J-REIT 市場に流入したことが挙げられる。投資信託協会の統計によると、J-REIT ファンドへの資金流入額は 1 月が 977 億円、2 月が 1,183 億円とかつてない規模であった (3 月分は 4 月中旬公表予定) (注)。また、3 千億円を大きく上回る IPO や公募増資が順調に消化されたのも、個人投資家の旺盛な需要があつてこそであった。

(注) モーニングスター社によると、J-REIT ファンドの 3 月末時点の残高 (純資産総額) は 1 兆 8 千億円に達した。

投資口の売買も活況を呈した。1~3 月の一日あたり平均売買代金は 386 億円となり、過去最高を更新した。特に 3 月は、月間売買代金が初めて 1 兆円を超え (1 兆 792 億円、東証速報値)、一日平均売買代金は 540 億円に達した。

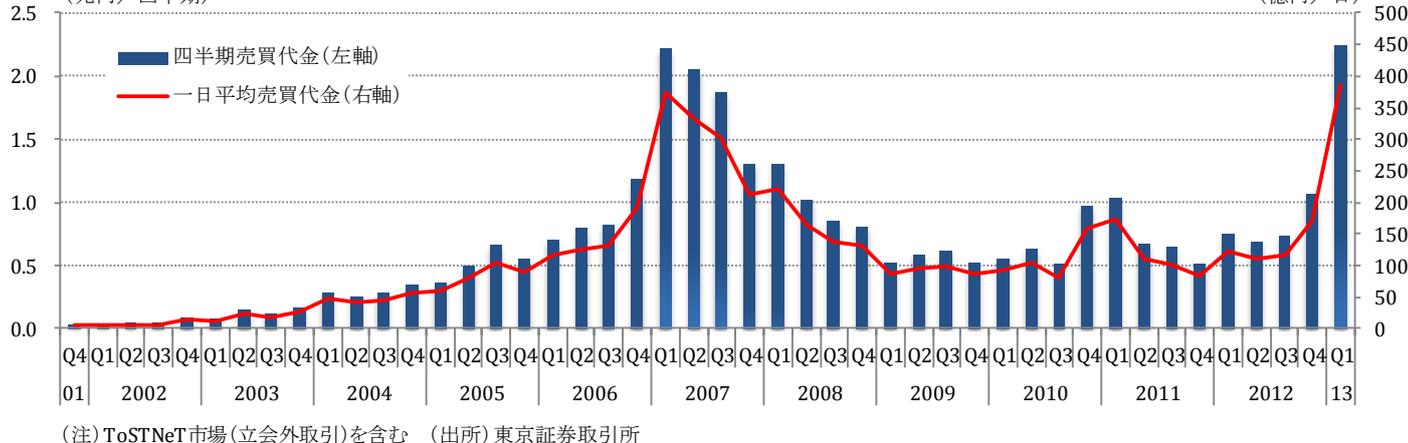
＜最近6ヶ月の投資口売買高・売買代金＞



(兆円/四半期)

投資口売買代金 (四半期ベース)

(億円/日)



(百万口)

投資口売買高 (四半期ベース)



< Market News >

< 2013年3月の主な出来事 >

1日	大和ハウス・レジデンシャル 公募増資決議
4日	J-REIT 時価総額 6兆円台に 2007年7月以来、5年8ヶ月ぶり
5日	NYダウ 5年5ヶ月ぶりに史上最高値更新 2007年10月(1万4,198ドル)を上回る その後10営業日連続更新 TOPIX 1,000ポイント台回復 4年5ヶ月ぶり / 長期金利 0.60%割れ 9年8ヶ月ぶり
7日	1ドル95円台に値下がり 3年7ヶ月ぶり
8日	オリックス不動産 公募増資決議 日経平均 4年5ヶ月ぶりに1万2千円台回復 リーマン・ショック前の水準に
11日	東証REIT指数 1,400ポイント台回復 2008年7月以来、4年8ヶ月ぶり
13日	日本ロジスティクスファンド 八千代物流センターの建替を発表 (J-REIT初の保有物件の全面的な再開発事業)
15日	東証REIT指数 1,500ポイント台回復 2008年6月以来、4年9ヶ月ぶり 国会 日銀正副総裁人事案を承認 / 安倍首相 TPP交渉参加を正式表明
16日	EU キプロスに最大100億ユーロの支援で基本合意 支援の条件とされた預金課税(最大9.9%)に国民反発
19日	キプロス議会 銀行預金課税法案を否決
20日	日銀 新体制発足 黒田東彦総裁、岩田規久男副総裁、中曽宏副総裁が就任
21日	公示地価発表 主要都市中心部のオフィスエリアで下げ止まり/三大都市圏の商業地は▲0.5%、住宅地は▲0.6% 全国的にも下落幅は縮小(商業地▲2.1%、住宅地▲1.6%)、上昇・横ばい地点が増加
22日	J-REIT 時価総額 2007年5月に記録した過去最高(6.8兆円)を5年10ヶ月ぶりに更新 6.9兆円に
25日	EU 新支援策でキプロスと合意 キプロスの二大銀行を再編 10万ユーロを超える高額預金に大幅な負担課す 東証REIT指数 1,600ポイント台回復 / J-REIT時価総額 初の7兆円台に到達
27日	東証REIT指数 1,700ポイント台に 2008年1月以来、5年2ヶ月ぶり
29日	阪急リート 300億円規模の資産入替を発表 / 平成25年度税制改正関連法が成立
31日	東証REIT指数 基準日(2003年3月31日)から10年 10年間の累積リターン+166.1% (年率+10.3%)

➤ J-REIT 市場の時価総額 5年10ヶ月ぶりに過去最高更新 7兆円台に

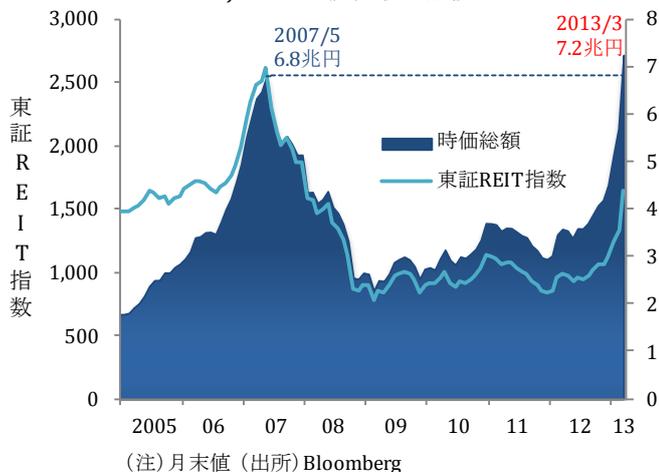
3月末のJ-REIT市場の投資口時価総額は7兆2,481億円となり、2007年5月末に記録したこれまでの最高額(6兆8,024億円)を5年10ヶ月ぶりに上回った。J-REITの時価総額は金融危機の最中の2008年10月には2兆円割れ寸前まで縮小しており、約4年半の間に3.5倍に拡大したことになる。

記録を更新した3月22日の投資口価格は2007年5月末と比べて40%低い水準にとどまるが^(注)、増資や新規上場によるエクイティの増加が時価総額拡大に寄与した。3月22日の時価総額6.9兆円を分析すると、2007年5月末時点で上場していた投資口の市場価値が4.1兆円、その後の増資により追加発行された投資口の価値が2.0兆円、新規上場により新たに上場した投資口の価値が0.8兆円となる。

なお、2007年5月末当時の上場銘柄数は41であった。その後、9件の合併が行われた一方、7件の新規上場があり(うち6件が最近一年以内)、現在は39銘柄が上場している。

(注) 3月22日の東証REIT指数1,576.40ポイントは、2007年5月31日の2,612.98ポイント(史上最高値)と比べ39.7%低い。

< J-REIT 時価総額の推移 >



< 増資や新規上場が時価総額拡大に寄与 >



(注) 新設合併に伴う上場は含まない。07年6月以降に上場した投資法人のその後の増資による増加分は「新規上場による増加分」に含む。

(出所) 投資法人公表資料、BloombergのデータよりARES作成

▶ 日本ロジスティクスファンド J-REIT 初となる保有物件の全面的な再開発を実施 八千代物流センターを最新鋭の大規模マルチテナント型物流施設に建て替え

日本ロジスティクスファンド投資法人(8967、JLF)は4月、八千代物流センター(千葉県八千代市)の再開発に着手する。老朽化した既存施設を最新鋭の大規模マルチテナント型物流施設に建て替える。J-REITが保有物件を全面的に再開発する初の事例となる(注)。

本物件は千葉県北西部の地域配送拠点に適した八千代市の工業団地内に位置し、24時間操業が可能で近隣の住宅地からの労働力確保も容易であるなど、物流業務に適した立地条件を備える。土地面積は29,103㎡(8,803坪)あり、法定容積率は200%であるが、現在の建物は1972年に建築された平屋で容積率は62%にとどまっている。これを4階建の大規模物流施設に建て替えることにより、総賃貸可能面積は現在の3.2倍の56,538㎡になる。

新施設は、柱間隔・天井高・床荷重のいずれにおいても現代の物流施設に求められる仕様を備え、ランプウェイを通じて2階及び3階部分に直接アクセスできるマルチテナント型の施設となる。また、地震に強いPC構造の免震建物とし、環境性能面では"CASBEE-新築" Aランク認証を取得する計画。JLFは4月から既存建物の解体工事に着手し、2014年9月末に新施設の竣工を予定する。施工は株式会社浅沼組。新築コストは約57億円を見込む。

今回JLFは、本物件をスポンサー等の第三者に売却し、第三者による再開発完了後に買戻すなどの複数の選択肢を検討したが、投資法人自らが再開発を実施することが「外部への『利益流出』を避け資産価値を最大化する手段である」との結論に至った。JLFでは、本再開発事業の実施によって、本物件の含み益が525百万円増加し、不動産賃貸事業損益が129百万円(1口当たり870円、6ヶ月)増加すると試算している。

一方、投資法人自ら再開発事業を実施する場合、事業の開始から竣工までの期間は収益が発生しないほか、工事遅延リスクや竣工後のテナントリーシングの不確実性などのリスクを負うこととなる。JLFは、J-REITの中でも最高水準の自己資本比率とポートフォリオの含み益率を維持しているとともに、資産運用会社の三井物産ロジスティクス・パートナーズは物流施設のリーシングと施設管理において高い専門性を有していることから、これらのリスクに対応可能であるとする。また、テナントに関しては、3月末まで入居していたTOTO株式会社との間で本事業の完了後に開始する賃貸借予約契約(期間7年の定期建物賃貸借契約)を締結しており、現時点で総賃貸可能面積の約25%について決定している。

本事業の既存施設解体工事に伴う費用として、JLFは2013年7月期に固定資産除却損など総額622百万円を計上する見通し。この影響により13年7月期の利益分配金が1口当たり約4,200円減少することから、分配金を平準化することを目的として1口当たり3,200円の利益超過分配を実施する。ただし、利益超過分配の実施は今回のように解体工事等に伴う一時的な分配金の減少をカバーする場合等に限り、継続的な実施を予定しているものではない。

JLFは保有物件の再開発事業を今後の成長戦略の柱の一つと位置付け、他物件に関しても検討するとしているが、現段階では複数物件の同時開発は行わない方針。

(注) JLFは投資法人自らが行う保有物件の再開発をOBR(Own Book Redevelopment)と呼称する。JLFは過去に大東物流センター(大阪府大東市)の一部建替事業(2008年11月~2010年7月)を行っており、本件が2件目のOBRとなるが、全面建替えは本件が初めて。

▶ オリックス不動産 クロスガーデン川崎など商業施設4物件を327億円で取得/増資で200億円調達

オリックス不動産投資法人(8954、OJR)は3月29日から4月1日にかけて、東京・神奈川・大阪の商業施設4物件を総額327.7億円で取得した。4物件合計のNOI利回りは5.1%、減価償却費を考慮した償却後利回りは4.0%を見込み、ともに既存ポートフォリオの各5.0%、3.6%を上回る。

取得価格が最大のクロスガーデン川崎(129.5億円)は、川崎市幸区にあるネイバーフッドショッピングセンター。オリックス不動産(株)が開発し、2年前に竣工した。食品スーパーのサミットと家電量販店ヤマダ電機を中心に、医療モールやドラッグストアなど17店舗が入居する。前述の主要テナント2社とは期間10年超の長期固定契約(定期借家)が締結されている。次に取得価格が大きいORE有楽町(99億円)は、JR「有楽町」駅や地下鉄「日比谷」「銀座」駅に近く、晴海通りを挟んだ向かいには有楽町マリオンがある。オリックス不動産が開発し、ファミリーレストラン・居酒屋等の飲食店やカラオケ店が入居している。OJRはこの他、横浜市戸塚区にあるヤマダ電機・テックランド戸塚店の底地を60.2億円で、大阪市の地下鉄「北浜」駅直結の都市型商業施設The Kitahama PLAZAを39億円でそれぞれ取得した。

一方、OJRは、償却後利回りが2.6%と低い芝浦アイランドブルームタワー(東京都港区、住宅、持分16%)を56.3億円で外部の特別目的会社に譲渡した。これにより3.9億円の譲渡益が発生する見通しであり、既存借入金の期限前弁済費用等として活用する。本取得及び譲渡により、OJRのポートフォリオは73物件・総賃貸可能面積66.4万㎡・取得価格合計3,830億円となる(オフィス62.9%、商業施設15.9%、住宅8.9%、物流施設8.0%、その他4.3%)。

OJRは、上記取得資金の一部に充当するため、2011年5月以来となる公募増資を実施して190.8億円を調達した。これに加え、4月に予定する第三者割当増資により9.5億円の調達を見込んでいる。OJRのLTV(総資産ベース)は3月8日の発行決議時点で50.2%であったが、4物件の取得を完了した4月1日時点で48.8%(注)に低下した。

(注) 第三者割当増資の払込み前の総資産ベース

<取得した商業施設4物件の概要>

物件名称	物件タイプ	所在地	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円) (注1)	NOI 利回り (注2)	償却後 利回り (注3)	賃貸可能 面積 (注4)	稼働率 (注4)	建築 時期	取得先
ORE 有楽町	都市型 商業施設	東京都 千代田区	9,900	10,200	4.2 %	3.8 %	3,280 m ²	100.0 %	2007年	オリックス不動産(株)
The Kitahama PLAZA (注5)	都市型 商業施設	大阪市 中央区	3,900	4,026	5.7 %	3.1 %	6,380 m ²	98.7 %	2009年	合同会社 North Beach (注6)
クロスガーデン川崎	NSC (注7)	川崎市 幸区	12,950	13,300	5.4 %	3.8 %	17,125 m ²	100.0 %	2011年	オリックス不動産(株)
テックランド戸塚店(底地)	カテゴリー キラー(注8)	横浜市 戸塚区	6,020	6,090	5.5 %	5.5 %	11,901 m ²	100.0 %	—	オリックス不動産(株)
合計			32,770	33,616	5.1 %	4.0 %	38,688 m ²	99.8 %	築3.8年(注9)	

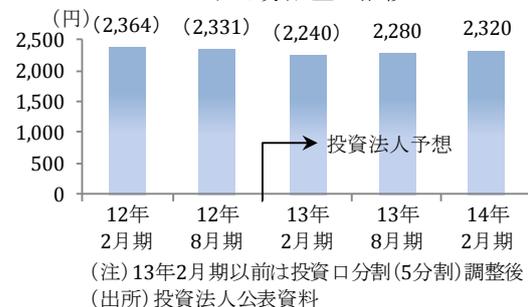
(注1) 価格時点: 2013年2月1日 (注2) 鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益(鑑定NOI)を取得価格で除して算出
 (注3) 鑑定NOIから想定減価償却費を控除した額を取得価格で除して算出 (注4) 2012年12月31日時点
 (注5) タワーマンションと一体となった建物のうち、商業施設部分に係る区分所有権(地下1階付地上6階建、11,111m²)の共有持分80%
 (注6) オリックス不動産(株)が出資し、オリックス不動産投資顧問(株)がアセットマネジメントを受託する特別目的会社
 (注7) ネイバーフッドショッピングセンター(食品スーパー等を核に、日用最寄品を扱う店舗を取り揃えた地域密着型の商業施設)
 (注8) ある特定の商品分野において、圧倒的な品揃えと安さを武器に展開する大型専門店 (注9) 取得価格による加重平均(2013年3月8日時点)
 (出所) 投資法人公表資料

<公募増資の概要>

一般募集	160,915 口
オーバーアロットメントによる売出し	8,045 口
第三者割当(上限)	8,045 口
割当先	大和証券
発行価格・売出価格	122,655 円/口
発行価格・売出価格の総額	20,723 百万円
払込金額	118,629 円/口
払込金額の総額(上限)	20,043 百万円
払込期日(一般募集)	3月26日
増資後の発行済投資口数(上限)	1,591,130 口
投資口増加率(上限)	+ 11.9 %

(出所) 投資法人公表資料

<1口当たり分配金の推移>



▶ 大和ハウス・レジデンシャル 増資で115億円調達 / 大阪・福岡の賃貸住宅2棟を57億円で取得

大和ハウス・レジデンシャル投資法人(8984、DHI)は3月、2011年10月以来となる公募増資を実施し、104.5億円を調達した。また、4月に予定する第三者割当増資により、別途10.4億円(上限)を調達する。

本増資の調達資金により、DHIは大阪と福岡の賃貸マンション2物件を総額57.4億円で取得したほか、近時の物件取得に際して借入れた短期借入金38億円を期限前弁済した。残余は手元資金とする。

今回取得した2物件のうち、ロイヤルパークスなんば(28.3億円)は、難波・湊町の再開発エリア「ルネッサなんば」内にあるファミリー向け住戸が主体の賃貸マンション。大和ハウスグループが開発・運営を手掛けており、DHIは大和リビングとの間で賃料保証型(住宅部分)のマスターリース契約を締結した。一方のカスタリア大濠ペイタワー(29.1億円)は、福岡市中央区の地下鉄「大濠公園」駅から徒歩9分の距離にある30階建・総戸数215戸の大型高層マンション。同駅からは天神駅まで5分、博多駅まで10分と、中心部へのアクセスに優れる。2物件の取得により、DHIのポートフォリオは125物件・取得価格合計2,184億円となった。

DHIのLTV(総資産ベース)は13年2月期末時点で56.6%であったが、本増資及び資産取得により、53.6%まで低下する見通し。

<取得資産の概要>

物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円) (注1)	NOI 利回り (注2)	総戸数	賃貸可能 面積 (注3)	稼働率 (注3)	竣工 年	取得先
ロイヤルパークスなんば(注4)	大阪市浪速区湊町	2,830	2,940	7.1 %	162	10,350 m ²	94.7 %	2006	ロイヤルパークスなんば(株)(注5)
カスタリア大濠ペイタワー	福岡市中央区港	2,910	3,520	7.5 %	215	11,089 m ²	94.2 %	2006	国内の特例有限会社
合計		5,740	6,460	7.3 %	377	21,439 m ²	94.4 %	—	

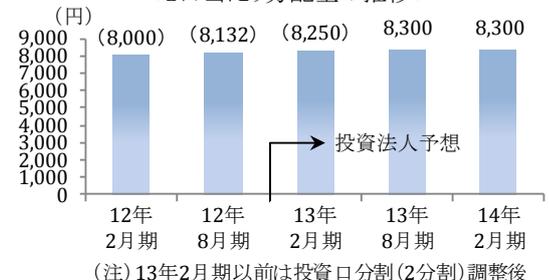
(注1) 価格時点: 2013年1月 (注2) 鑑定評価書における直接還元法の賃貸純収益を取得価格で除して算出 (注3) 2012年12月31日時点
 (注4) 土地は定期借地権(底地権者: 独立行政法人都市再生機構) (注5) 大和ハウス工業の子会社 (出所) 投資法人公表資料

<公募増資の概要>

一般募集	28,000 口
オーバーアロットメントによる売出し	2,800 口
第三者割当(上限)	2,800 口
割当先	大和証券
発行価格・売出価格	386,100 円/口
発行価格・売出価格の総額	11,891 百万円
払込金額	373,428 円/口
払込金額の総額(上限)	11,501 百万円
払込期日(一般募集)	3月18日
増資後の発行済投資口数(上限)	351,870 口
投資口増加率(上限)	+ 9.6 %

(出所) 投資法人公表資料

<1口当たり分配金の推移>



▶ 阪急リート 300 億円規模の資産入替 / スポンサーグループと連携しポートフォリオの改善を図る
HEP ファイブ・NU chayamachi を売却し、阪急西宮ガーデンズ・阪急電鉄本社ビルを取得

阪急リート投資法人（8977、HRI）は4月、梅田のHEPファイブの一部とNU chayamachiをスポンサーグループに総額306.2億円で譲渡する一方、西宮市の阪急西宮ガーデンズと梅田の阪急電鉄本社ビルを総額285億円で取得する。周辺施設との競合が激化している梅田の商業施設2物件を売却し、西日本最大級のショッピングセンターとスポンサーグループの本社ビルを取得することにより、ポートフォリオのクオリティを維持しつつ収益力の向上を図る。この資産入替により、ポートフォリオ NOI 利回りは4.5%^(注1)から5.2%に改善し、賃貸事業利益が同期ベースで2.3億円増加する見通し。また、LTV^(注2)は55.8%から54.2%に低下すると見込んでいる。

阪急西宮ガーデンズは、阪急全線で梅田と三宮に次ぐ3番目の乗降客数を誇る「西宮北口」駅前に2008年に開業した。商業施設部分の賃貸面積は10.7万㎡あり、阪急百貨店・イズミヤ・TOHO シネマズを核店舗として計268店舗で構成される。阪急電鉄本社ビルは阪急電鉄及び阪急阪神ホールディングスの本社が入り、グループの中核拠点となっている。本資産入替後のHRIのポートフォリオは、16物件・取得価格合計1,161億円となる。

(注1) 12年11月期実績NOIと13年5月期想定NOIの合計額を保有物件の取得価格合計で除して算出

(注2) $LTV = (有利子負債 + 敷金 \cdot 保証金 - 敷金 \cdot 保証金見合い現預金) \div (資産総額(鑑定評価調整ベース) - 敷金 \cdot 保証金見合い現預金)$

<取得資産> (取得価格合計 28,500百万円)

<譲渡資産> (譲渡価格合計 30,623百万円)

物件名称	阪急西宮ガーデンズ (注1)	阪急電鉄本社ビル (注2)	物件名称	HEPファイブ(一部) (注3)	NU chayamachi (ヌーチャヤまち)(注4)
所在地	兵庫県西宮市高松町	大阪市北区芝田	所在地	大阪市北区角田町	大阪市北区茶屋町
取得価格	18,300 百万円	10,200 百万円	譲渡価格	16,523 百万円(注5)	14,100 百万円(注5)
鑑定評価額	20,300 百万円(注6)	10,200 百万円(注7)	帳簿価額	13,002 百万円(注8)	17,543 百万円(注8)
NOI利回り	6.0 % (注9)	5.9 % (注9)	NOI利回り	4.5 % (注10)	3.7 % (注10)
償却後利回り	4.4 % (注11)	3.4 % (注11)	償却後利回り	3.1 % (注12)	1.3 % (注12)
賃貸可能面積	65,372 ㎡ (注13)	27,369 ㎡ (注13)	賃貸可能面積	14,032 ㎡ (注13)	15,546 ㎡ (注13)
建築時期	2008年	1992年	建築時期	1998年	2005年
取得先	阪急電鉄	合同会社カロス・ファンディング	譲渡先	阪急不動産	阪急電鉄



(注1) 持分28% (注2) 本物件はかつて阪急リートが保有していたが、リマン・ショック後の不動産価格下落局面であった2009年11月に、LTVの引き下げを企図して102億円で合同会社カロス・ファンディングに譲渡した (注3) 持分31%(本譲渡により、阪急リートの保有持分は45%から14%に、阪急不動産の保有持分は55%から86%になる) (注4) 専有面積15,546㎡の区分所有権 (注5) 鑑定評価額(2013年2月28日時点)と同額 (注6) 2013年3月21日時点 (注7) 2013年2月28日時点 (注8) 譲渡予定日時点の見込み額 (注9) 投資法人想定NOIを取得価格で除して算出 (注10) 12年11月期実績NOIと13年5月期想定NOIの合計額を取得価格で除して算出 (注11) 投資法人想定償却後利益を取得価格で除して算出 (注12) 12年11月期実績償却後利益と13年5月期想定償却後利益の合計額を取得価格で除して算出 (注13) 取得または譲渡の対象となる持分に相当する面積(マスターリース契約上の面積であり、エンドテナントへの賃貸可能面積とは異なる)(出所)投資法人公表資料より作成

▶ 日本ビルファンド 新たにオフィス3物件を252億円で取得 / 年初来の取得額1,500億円超に

日本ビルファンド投資法人(8951、NBF)は3月、東京都内のオフィスビル3物件を総額252.7億円で取得した。NBFは今年に入り、ソニーシティ大崎を666億円で取得するなど、都心のオフィスビルを中心に積極的な投資を行っており、今回の3物件を含む総投資額は1,567億円(8物件)に達した。

渋谷ガーデンフロント(115.6億円)はJR渋谷駅新南口から徒歩2分の距離にあり、ITアウトソーシングサービス会社のトランスコスモスが本社として一棟借りしている。NBFは本物件の持分50%を2004年に取得しており、今回残りの50%を取得したことにより所有権100%の完全所有となった。パナソニック東京汐留ビルは三井住友ファイナンス&リースとの共同投資の形をとり、NBFは持分10%を50.7億円で取得した。パナソニックは一棟全体をリースバックし、引き続き入居する。NBFはこの他、サンシャインシティに近接する池袋イーストを86.3億円で取得した。

3月末時点で公表されている取引がすべて完了すると、NBFのポートフォリオはオフィスビル74物件・取得価格合計1兆664億円(鑑定評価額1兆432億円)となる。

<取得資産の概要>

物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円) (注1)	NOI 利回り (注2)	賃貸可能 面積 (注3)	稼働率 (注4)	テナント 数 (注4)	竣工 年	取得先
渋谷ガーデンフロント(追加取得)(注5)	渋谷区渋谷3	11,569	11,700	4.3 %	8,258 ㎡	100.0 %	1	2003	住友生命保険
池袋イースト	豊島区東池袋3	8,630	8,850	6.0 %	11,072 ㎡	97.6 %	18	1993	住友生命保険、個人
パナソニック東京汐留ビル(持分10%)	港区東新橋1	5,075	5,090	4.3 %	4,577 ㎡	100.0 %	1	2003	パナソニック
合計		25,274	25,640	4.9 %	23,908 ㎡	98.9 %			

(注1) 価格時点: 2013年2月1日 (注2) 投資法人想定NOIを取得価格で除した数値 (注3) 取得対象持分相当 (注4) 2013年1月末(東京汐留ビルは3月12日)時点 (注5) 既に持分50%を保有している「渋谷ガーデンフロント・渋谷ガーデンフロントアネックス」の残りの持分50% (出所) 投資法人公表資料

▶ 東急リアル・エステート 埼玉県蕨市のOKIシステムセンター底地を45億円で取得

東急リアル・エステート投資法人（8957、TRE）は3月27日、OKIシステムセンター（埼玉県蕨市中央）の底地を沖電気工業（注）から45.3億円で取得した。同社は土地を賃借して引き続き使用する。期間20年の事業用定期借地権設定契約で中途解約はできず、3年毎に公租公課の変動額分のみ賃料改定を行う契約内容となっている。TREは本物件のNOI利回りを5.7%（想定NOI：258百万円）と見込む。鑑定評価額は48.3億円。

本物件はJR京浜東北線「蕨」駅から徒歩4分の距離にある17,021㎡（5,148坪）の纏まった土地であり、同駅からは東京方面のほか池袋・新宿など副都心への利便性も良好であることから、住宅地としての適性も高い。それらの点を考慮した更地価格に鑑みて、借地契約終了後も資産価値の安定性は高いと評価した。

TREの新規資産取得は約2年ぶり。本取得によって、TREのポートフォリオは27物件・取得価格合計2,042億円となった。

（注）同社は資産の効率と財務体質の向上を図るため、本物件のセール&リースバックを決めた。本取引により約25億円の売却益を計上する。

▶ 日本プライムリアルティ 大宮の築浅オフィスビルを60億円で取得

日本プライムリアルティ投資法人（8955、JPR）は3月22日、さいたま市大宮区下町のオフィスビル「大宮プライムイースト」を60.9億円で取得した（取得先：国内の事業会社）。本物件はJR「大宮」駅東口より徒歩6分の距離にあり、銀行や企業の支店機能が集積するオフィス街に位置している。2009年に竣工し、基準階賃貸面積約240坪、天井高2.8mのオフィス空間を有する。総賃貸可能面積は6,871㎡あり、鹿島建設、群馬銀行、アサヒビールなど4社で満室稼働している。JPRは、稼働率94%を前提として、本物件のNOI利回りを6.1%（想定NOI：373百万円）と見込む。鑑定評価額は62.7億円。

またJPRは3月28日、持分50%を保有していた新横浜第二センタービル（横浜市港北区）の残りの持分50%を5.7億円で取得した。これらの取得により、JPRのポートフォリオは60物件・取得価格合計3,986億円となった。

《決算発表》

3月発表分(発表日順)

括弧内は前期比増減(%)

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 当期純利益	1口当たり 分配金 (注1)	1口当たり 利益超過 分配金
8967	日本ロジスティクスファンド	13年1月期 第15期	5,888	(4.5)	3,025	(4.3)	2,696	(3.0)	2,695	(3.0)	18,214円	18,215円	-
	(予想)	13年7月期 第16期	5,971	(1.4)	2,457	(△18.8)	2,117	(△21.5)	2,116	(△21.5)	14,300円	14,300円	3,200円
	(予想)	14年1月期 第17期	5,877	(△1.6)	3,020	(22.9)	2,667	(26.0)	2,666	(26.0)	18,000円	18,000円	-
3278	ケネディクス・レジデンシャル	13年1月期 第2期	1,114	(101.3)	615	(82.7)	464	(81.3)	463	(81.9)	6,145円	6,145円	-
	(予想)	13年7月期 第3期	1,112	(△0.2)	548	(△10.8)	400	(△13.7)	399	(△13.7)	5,300円	5,300円	-
3282	コンフォリア・レジデンシャル	13年1月期 第5期	2,184	(5.9)	1,158	(△0.4)	898	(△0.7)	897	(△0.7)	18,441円	18,442円	-
	(予想)	13年7月期 第6期	2,549	(16.7)	1,361	(17.5)	1,041	(15.9)	1,040	(15.9)	15,580円	15,440円	-
8957	東急リアル・エステート	13年1月期 第19期	6,334	(△0.4)	2,665	(△3.8)	1,888	(△4.1)	1,887	(△4.8)	11,146円	11,146円	-
	(予想)(注2)	13年7月期 第20期	6,477	(2.3)	2,799	(5.0)	2,033	(7.7)	2,032	(7.7)	12,000円	12,000円	-
	(予想)(注2)	14年1月期 第21期	6,404	(△1.1)	2,824	(0.9)	2,067	(1.7)	2,066	(1.7)	12,200円	12,200円	-
3234	森ヒルズリート	13年1月期 第13期	4,676	(△2.5)	3,125	(△1.8)	2,123	(0.2)	2,122	(0.2)	9,169円	9,169円	-
	(予想)	13年7月期 第14期	5,046	(7.9)	3,424	(9.6)	2,394	(12.7)	2,393	(12.7)	9,400円	9,400円	-
3269	アドバンス・レジデンス	13年1月期 第5期	12,194	(△0.2)	6,420	(△2.1)	4,681	(1.5)	4,681	(1.5)	4,255円	4,505円	-
	(予想)	13年7月期 第6期	13,279	(8.9)	6,847	(6.6)	5,172	(10.5)	5,171	(10.5)	4,170円	4,500円	-
	(予想)	14年1月期 第7期	13,354	(0.6)	6,834	(△0.2)	5,271	(1.9)	5,270	(1.9)	4,250円	4,500円	-

(注1) 利益超過分配金は含まない

(注2) 東急リアル・エステートの第20期および第21期の予想は、3月25日付の修正後の金額を記載(前期比増減は当該金額を基にARES算出)

(出所) 各投資法人決算短信など

《 資 産 売 買 事 例 》

3月	取 得	20 物件	118,230 百万円
公表分	譲 渡	5 物件	38,588 百万円

2013年3月末時点

(注)3月に公表された取引(下表において水色で表示された取引)の合計

取 得

< 3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
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークキューブ日本橋水天宮	東京都 中央区	住 宅	2,711	合同会社ABF1
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークキューブ銀座イースト	東京都 中央区	住 宅	2,269	合同会社ABF1
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークキューブ茅場町	東京都 中央区	住 宅	1,105	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークキューブ本所吾妻橋	東京都 墨田区	住 宅	1,252	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス清澄白河	東京都 江東区	住 宅	696	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス浅草橋二丁目	東京都 台東区	住 宅	1,079	三井不動産株式会社
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス西巢鴨	東京都 北区	住 宅	1,439	三井不動産株式会社
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス上野	東京都 台東区	住 宅	1,389	三井不動産株式会社
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス秋葉原East	東京都 台東区	住 宅	1,369	三井不動産株式会社
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス横浜反町公園	横浜市 神奈川区	住 宅	1,119	三井不動産株式会社
3/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス茅場町	東京都 中央区	住 宅	1,809	三井不動産株式会社
3/1	8968	福岡リート	ディー・ウイングタワー	福岡市 中央区	住 宅	2,800	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	8968	福岡リート	ホテルフォルツァ大分	大分市 中央町	ホ テ ル	1,530	福岡地所株式会社
3/1	8973	積水ハウス・SI	瓦町フラッツ	大阪市 中央区	住 宅	1,640	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	8973	積水ハウス・SI	ケンジントマンション西天満	大阪市 北区	住 宅	1,440	非開示(国内の特別目的会社)
3/1	8973	積水ハウス・SI	ミルム白金台	東京都 品川区	住 宅	1,900	非開示(国内の特定目的会社)
3/1	8967	日本ロジスティクスファンド	柏物流センター	千葉県 柏市	物 流	3,725	柏特定目的会社
3/1	8987	ジャパンエクセレント	SE山京ビル	札幌市 北区	オ フィ ス	5,500	合同会社ボレー
3/1	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア九段下II	東京都 千代田区	住 宅	1,240	伊藤忠商事株式会社
3/1	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア大森II	東京都 品川区	住 宅	1,620	伊藤忠商事株式会社
3/1	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア白金高輪	東京都 港区	住 宅	1,480	伊藤忠商事株式会社
3/1	3269	アドバンス・レジデンス	レジディアタワー上池袋	東京都 豊島区	住 宅	8,250	非開示
3/1	8976	大和証券オフィス	上大岡アイマークビル	横浜市 港南区	オ フィ ス	2,000	清水建設株式会社
3/12	8951	日本ビルファンド	パナソニック東京汐留ビル(持分10%)	東京都 港区	オ フィ ス	5,075	パナソニック株式会社
3/18	8960	ユナイテッド・アーバン	ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺	東京都 武蔵野市	商 業	28,000	合同会社吉祥寺 YCM ファンディング
3/18	8960	ユナイテッド・アーバン	ヤマダ電機テックランド New 松戸本店	千葉県 松戸市	商 業	5,150	合同会社インパクトホールディング
3/18	8960	ユナイテッド・アーバン	四谷 213 ビル	東京都 新宿区	ホ テ ル	5,020	合同会社オイラー
3/22	8951	日本ビルファンド	ゲートシティ大崎(追加取得)	東京都 品川区	オ フィ ス	15,550	三井不動産株式会社
3/22	8955	日本プライムリアルティ	大宮プライムイースト	さいたま市 大宮区	オ フィ ス	6,090	非開示(国内の事業会社)
3/25	8960	ユナイテッド・アーバン	ホテルルートイン名古屋今池駅前	名古屋 千種区	ホ テ ル	2,000	丸紅株式会社
3/25	8984	大和ハウス・レジデンシャル	カスタリア大濠ベイタワー	福岡市 中央区	住 宅	2,910	国内の特例有限会社
3/25	8951	日本ビルファンド	池袋イースト	東京都 豊島区	オ フィ ス	8,630	住友生命保険相互会社、個人
3/25	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア都島I・II	大阪市 都島区	住 宅	3,232	非開示(国内の一般事業会社)
3/26	8972	ケネディクス不動産	野村不動産大宮共同ビル	さいたま市 大宮区	オ フィ ス	2,020	野村不動産株式会社 他
3/27	3263	大和ハウスリート	ユニクス高崎	群馬県 高崎市	商 業	2,570	非開示(国内の事業会社)
3/27	8957	東急リアル・エステート	OKI システムセンター(底地)	埼玉県 蕨市	オ フィ ス	4,530	沖電気工業株式会社
3/28	8968	福岡リート	天神ノースフロントビル	福岡市 中央区	オ フィ ス	2,800	福岡天神開発特定目的会社
3/28	3269	アドバンス・レジデンス	合同会社RISING3 匿名組合出資持分	-	出 資 等	203	合同会社RISING3
3/28	8987	ジャパンエクセレント	興和西新橋ビル	東京都 港区	オ フィ ス	3,931	新日鉄興和不動産株式会社
3/28	8955	日本プライムリアルティ	新横浜第二センタービル(追加取得)	横浜市 港北区	オ フィ ス	570	非開示(国内の特別目的会社)
3/29	8951	日本ビルファンド	渋谷ガーデンフロント(追加取得)	東京都 渋谷区	オ フィ ス	11,569	住友生命保険相互会社
3/29	8984	大和ハウス・レジデンシャル	ロイヤルパークスなんば	大阪市 浪速区	住 宅	2,830	ロイヤルパークスなんば株式会社
3/29	8954	オリックス不動産	クロスガーデン川崎	横浜市 戸塚区	商 業	12,950	オリックス不動産株式会社
3/29	8976	大和証券オフィス	サンライン第7ビル(追加取得)	東京都 千代田区	オ フィ ス	146	個人
合計						175,138	百万円

< 4月以降(予定) >

4/1	8954	オリックス不動産	ORE 有楽町	東京都 千代田区	商 業	9,900	オリックス不動産株式会社
4/1	8954	オリックス不動産	The Kitahama PLAZA	大阪市 中央区	商 業	3,900	合同会社 North Beach
4/1	8954	オリックス不動産	テックランド戸塚店(底地)	川崎市 幸区	商 業	6,020	オリックス不動産株式会社
4/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス錦糸町・親水公園	東京都 墨田区	住 宅	1,369	三井不動産株式会社
4/1	3234	森ビルズリート	愛宕グリーンヒルズ(追加取得)	東京都 港区	オ フィ ス	16,490	森ビル株式会社
4/1	3234	森ビルズリート	アーク森ビル(追加取得)	東京都 港区	オ フィ ス	3,510	森ビル株式会社
4/10	8977	阪急リート	阪急電鉄本社ビル	大阪市 北区	オ フィ ス	10,200	合同会社カイロス・ファンディング
4/12	3249	産業ファンド	IIF 東大阪ロジスティクスセンター	大阪府 東大阪市	物 流	2,280	東芝ロジスティクス、NREG東芝不動産
4/12	8976	大和証券オフィス	新四 curumu ビル(持分約48%)	東京都 新宿区	オ フィ ス	4,560	非開示(国内事業会社)
4/16	8977	阪急リート	阪急西宮ガーデンズ	兵庫県 西宮市	商 業	18,300	阪急電鉄株式会社
5/31	8951	日本ビルファンド	セレスティン芝三井ビルディング	東京都 港区	オ フィ ス	22,500	三井不動産株式会社
5/31	8976	大和証券オフィス	サンライン第7ビル(追加取得)	東京都 千代田区	オ フィ ス	84	個人
合計						99,113	百万円

譲 渡

< 3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
3/7	8986	日本賃貸住宅	グランカーサ元麻布	東京都	港区	住 宅	335	非開示(国内事業法人)
3/15	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	5,630	非開示(国内の合同会社)
3/21	3240	野村不動産レジデンシャル	アーバンステージ南行徳 I	千葉県	市川市	住 宅	365	非開示(国内の一般事業会社)
合計							6,330	百万円

< 4月以降(予定) >

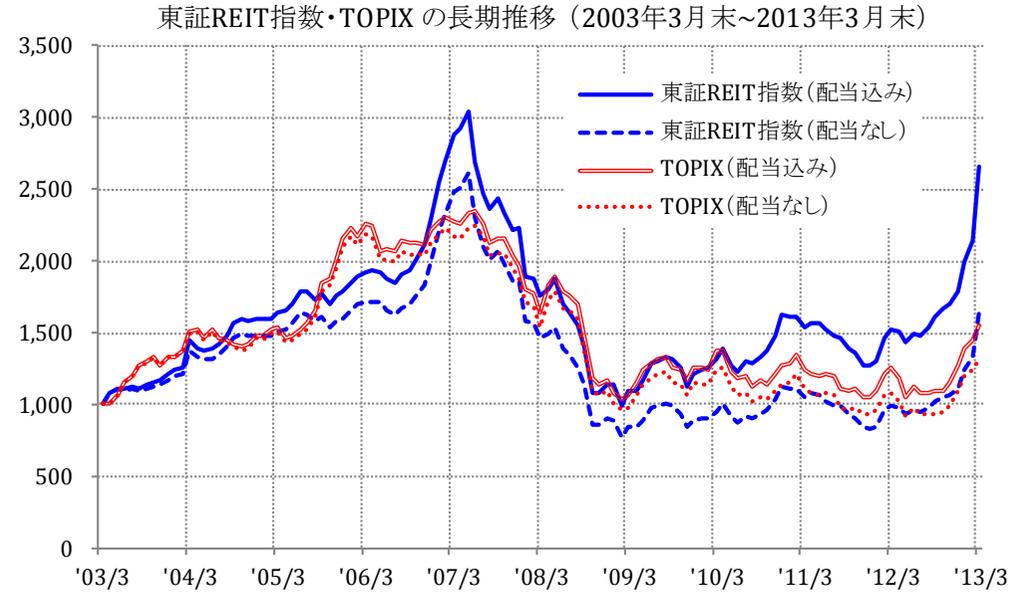
4/9	8977	阪急リート	HEPファイブ(一部)	大阪市	北区	商 業	16,523	阪急不動産株式会社
4/16	8977	阪急リート	N _U chayamachi	大阪市	北区	商 業	14,100	阪急電鉄株式会社
5/10	8972	ケネディクス不動産	池袋日興ビル	東京都	豊島区	オフィス	1,970	非開示
5/31	8951	日本ビルファンド	NBF日本橋室町センタービル(持分50%)	東京都	中央区	オフィス	14,100	三井不動産株式会社
合計							46,693	百万円

(出所)各投資法人公表資料より作成

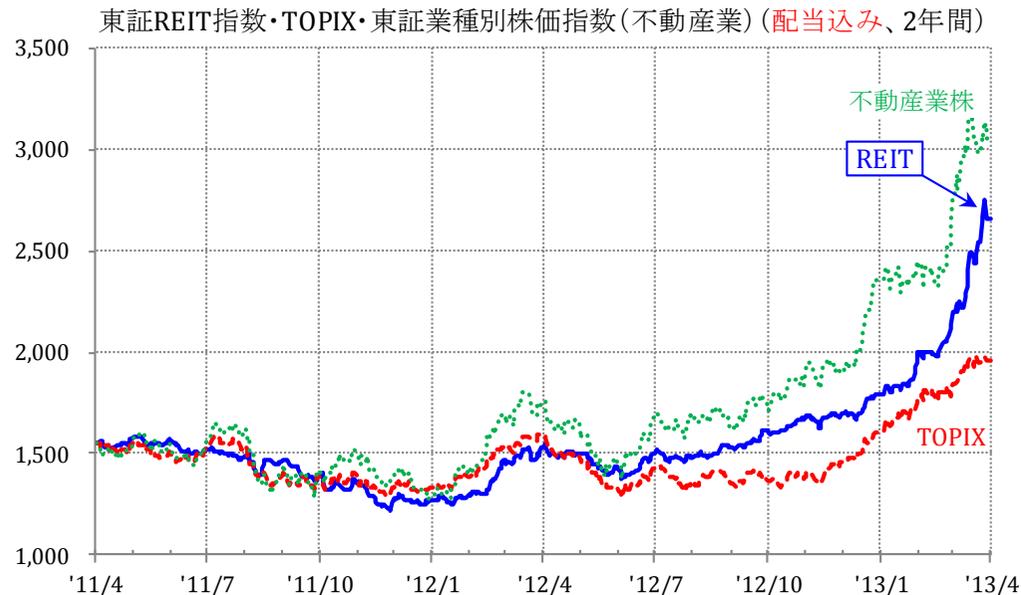
《マーケット指標》



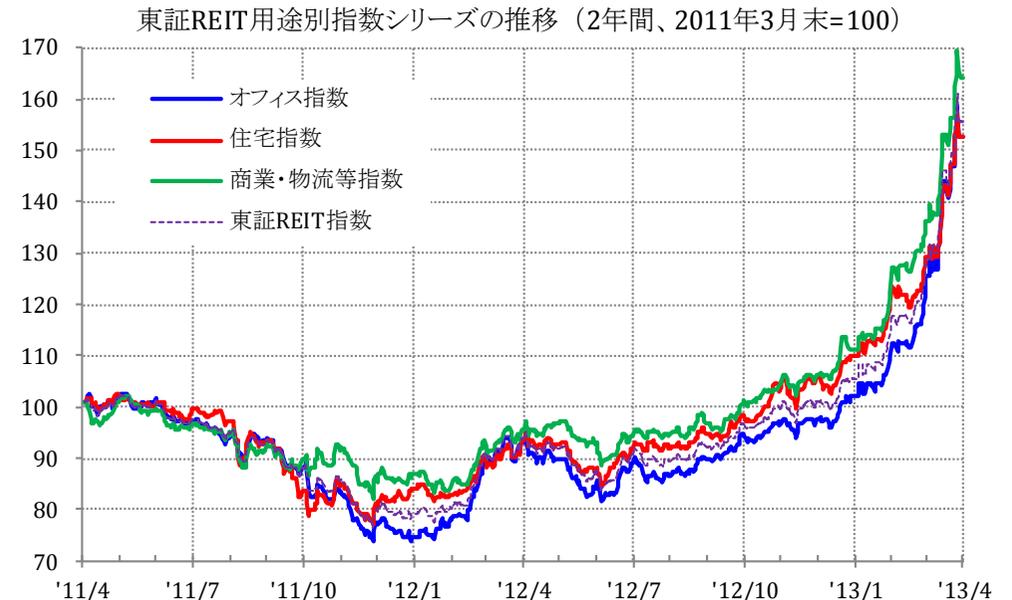
(注) TOPIXと東証業種別株価指数(不動産業)は東証REIT指数と始点を揃えて表示 (出所) Bloomberg



(注) 東証REIT指数の基準日2003年3月末=1,000、月末値 (出所) Bloomberg



(注) TOPIXと東証業種別株価指数(不動産業)は東証REIT指数と始点を揃えて表示 (出所) Bloomberg



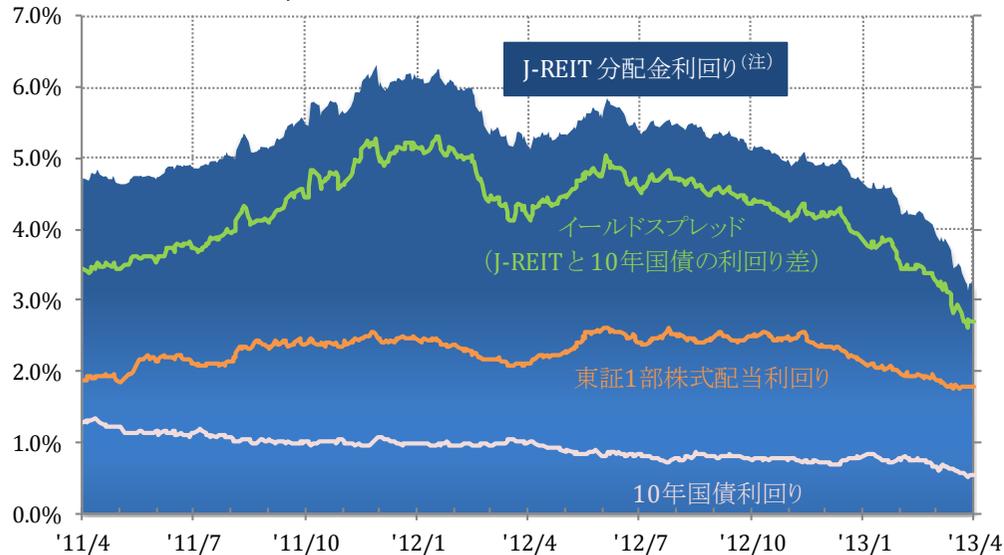
(出所) Bloomberg

<主要指数のリターン>

2013年3月末		1ヶ月	3ヶ月	6ヶ月	1年	2年	3年	4年	5年	6年	7年	8年	9年	10年	
東証REIT指数	1,642.79	累積	+ 24.1%	+ 47.4%	+ 60.8%	+ 66.0%	+ 55.7%	+ 73.1%	+ 94.3%	+ 12.5%	- 33.8%	- 4.1%	+ 8.9%	+ 18.9%	+ 64.3%
		年率					+ 24.8%	+ 20.1%	+ 18.1%	+ 2.4%	- 6.6%	- 0.6%	+ 1.1%	+ 1.9%	+ 5.1%
東証REIT指数 (配当込)	2,660.75	累積	+ 24.5%	+ 48.7%	+ 64.4%	+ 74.3%	+ 72.7%	+ 102.6%	+ 143.5%	+ 51.0%	- 7.7%	+ 38.2%	+ 62.6%	+ 84.1%	+ 166.1%
		年率					+ 31.4%	+ 26.5%	+ 24.9%	+ 8.6%	- 1.3%	+ 4.7%	+ 6.3%	+ 7.0%	+ 10.3%
東証REITオフィス指数	1,691.17	累積	+ 25.9%	+ 49.6%	+ 61.5%	+ 64.2%	+ 52.8%	+ 63.6%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
		年率					+ 23.6%	+ 17.8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
東証REIT住宅指数	2,076.52	累積	+ 19.7%	+ 39.2%	+ 55.4%	+ 63.5%	+ 52.8%	+ 101.2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
		年率					+ 23.6%	+ 26.2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
東証REIT商業・物流等指数	2,012.86	累積	+ 22.9%	+ 47.6%	+ 63.4%	+ 72.0%	+ 64.3%	+ 85.2%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
		年率					+ 28.2%	+ 22.8%	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
TOPIX	1,034.71	累積	+ 6.1%	+ 20.3%	+ 40.3%	+ 21.1%	+ 19.0%	+ 5.7%	+ 33.7%	- 14.7%	- 39.6%	- 40.1%	- 12.5%	- 12.3%	+ 31.3%
		年率					+ 9.1%	+ 1.9%	+ 7.5%	- 3.1%	- 8.1%	- 7.1%	- 1.7%	- 1.4%	+ 2.8%
TOPIX (配当込)	1,373.53	累積	+ 7.0%	+ 21.5%	+ 41.8%	+ 23.8%	+ 24.6%	+ 13.1%	+ 45.2%	- 5.3%	- 31.8%	- 31.7%	+ 1.1%	+ 2.5%	+ 54.9%
		年率					+ 11.6%	+ 4.2%	+ 9.8%	- 1.1%	- 6.2%	- 5.3%	+ 0.1%	+ 0.3%	+ 4.5%
日経平均株価	12,397.91	累積	+ 7.3%	+ 19.3%	+ 39.8%	+ 23.0%	+ 27.1%	+ 11.8%	+ 52.9%	- 1.0%	- 28.3%	- 27.3%	+ 6.2%	+ 5.8%	+ 55.5%
		年率					+ 12.7%	+ 3.8%	+ 11.2%	- 0.2%	- 5.4%	- 4.5%	+ 0.8%	+ 0.6%	+ 4.5%
日経平均トータルリターン	17,784.57	累積	+ 8.0%	+ 20.2%	+ 41.1%	+ 25.5%	+ 32.4%	+ 18.8%	+ 64.8%	+ 8.8%	- 19.9%	- 17.9%	+ 21.3%	+ 22.1%	+ 80.9%
		年率					+ 15.1%	+ 5.9%	+ 13.3%	+ 1.7%	- 3.6%	- 2.8%	+ 2.4%	+ 2.2%	+ 6.1%
東証業種別株価指数(不動産業)	1,450.35	累積	+ 15.1%	+ 29.4%	+ 72.7%	+ 73.4%	+ 94.3%	+ 73.4%	+ 146.7%	+ 20.7%	- 36.4%	- 21.4%	+ 62.6%	+ 61.0%	+ 249.1%
		年率					+ 39.4%	+ 20.1%	+ 25.3%	+ 3.8%	- 7.3%	- 3.4%	+ 6.3%	+ 5.4%	+ 13.3%
東証業種別株価指数(不動産業) (配当込)	1,733.91	累積	+ 15.5%	+ 29.8%	+ 73.5%	+ 75.1%	+ 99.0%	+ 79.9%	+ 158.7%	+ 28.7%	- 31.5%	- 14.9%	+ 77.2%	+ 76.9%	+ 286.8%
		年率					+ 41.1%	+ 21.6%	+ 26.8%	+ 5.2%	- 6.1%	- 2.3%	+ 7.4%	+ 6.5%	+ 14.5%

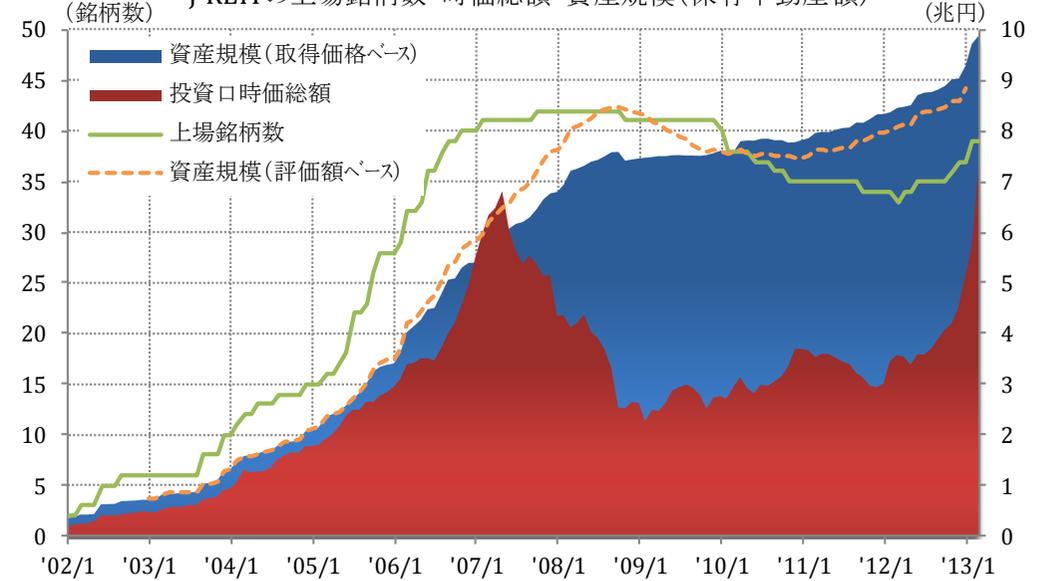
(出所) Bloomberg

J-REIT平均分配金利回りの推移（2年間）



(注) 投資法人予想分配金に基づく利回りの時価総額加重平均 (出所) Bloomberg、ARES

J-REITの上場銘柄数・時価総額・資産規模(保有不動産額)



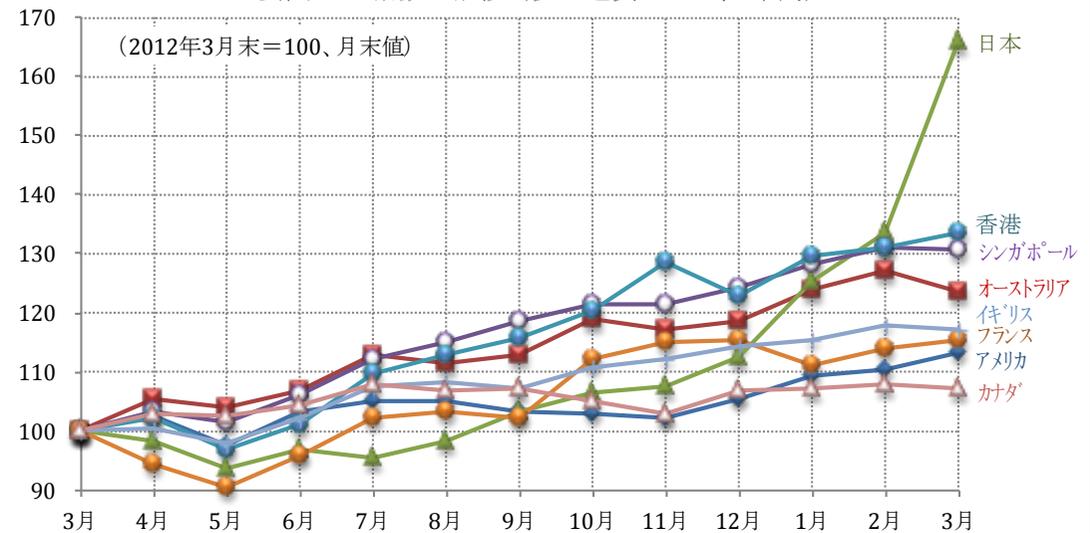
(注) 月末値 (出所) 投資法人公表資料、東京証券取引所、投資信託協会

J-REIT 平均NAV倍率の推移（8年間）



(注) 各投資法人のNAV倍率 = 投資口価格 / ((1口当たり純資産額 - 1口当たり分配金) + (1口当たり期末鑑定評価額 - 1口当たり期末簿価))の時価総額加重平均 (出所) ARES

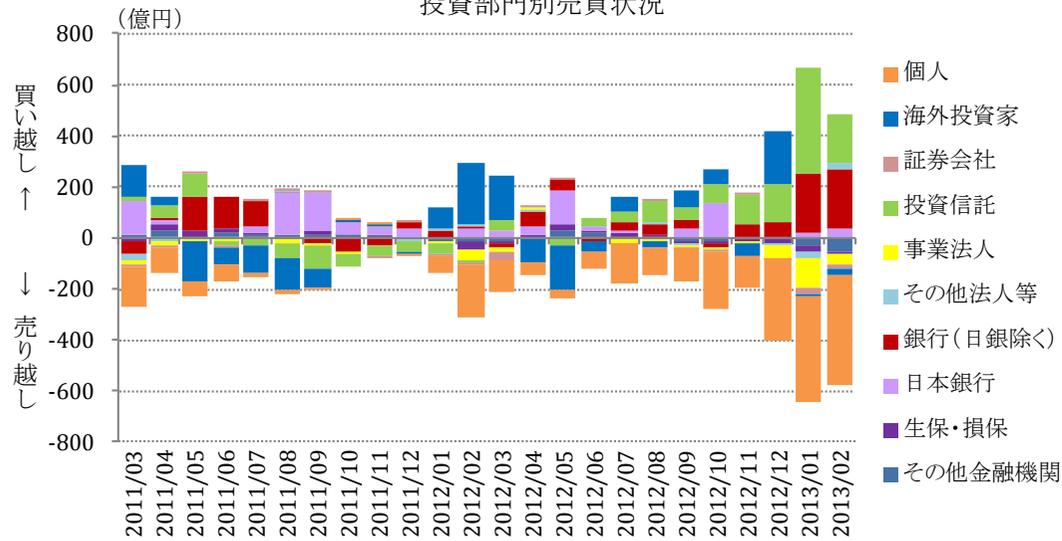
主要国REIT指数の推移（現地通貨ベース、1年間）



日本: 東証REIT指数, アメリカ: FTSE NAREIT All Equity REITs 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, カナダ: S&P/TSX Capped REIT 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



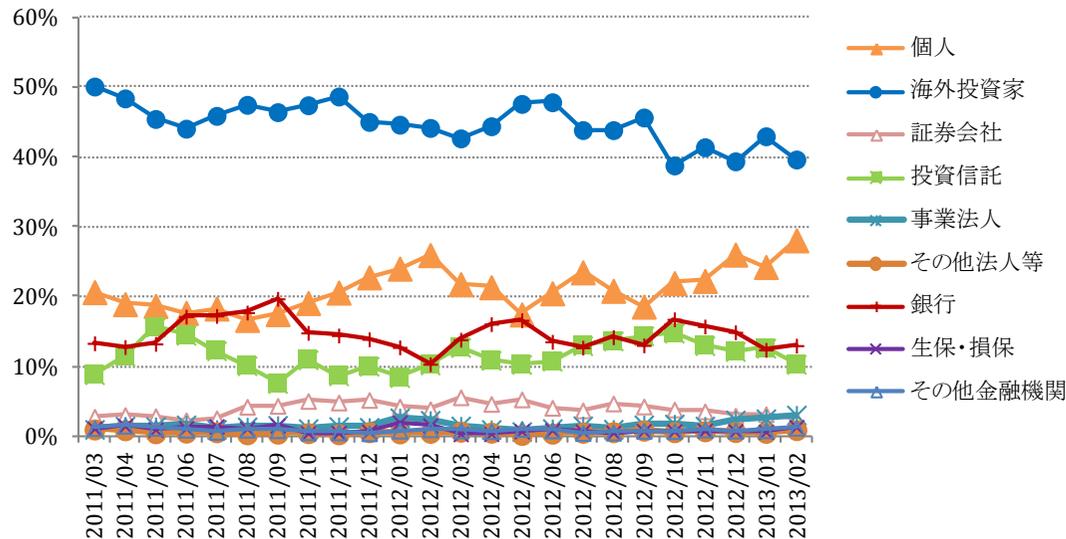
(注) 資本金30億円以上の証券会社を通じた東証における売買(委託取引)。増資時の購入分は含まないため、IPOや増資での購入比率が高い「個人」は売り越し額が大きくなる傾向がある。「日本銀行」は日銀が公表する日次の購入結果を集計。「銀行(日銀除く)」は東証資料中の「銀行」から上記「日本銀行」を控除した金額。
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

投資部門別 通算買越(売越)額

	1年通算 (2012.3 ~ 2013.2)	6ヶ月通算 (2012.9 ~ 2013.2)
投資信託	1,151 億円	投資信託 985 億円
銀行(日銀除く)	746 億円	銀行(日銀除く) 604 億円
日本銀行	460 億円	海外投資家 241 億円
海外投資家	144 億円	日本銀行 231 億円
その他法人等	-12 億円	証券会社 -28 億円
生保・損保	-14 億円	その他法人等 -34 億円
証券会社	-63 億円	生保・損保 -80 億円
その他金融機関	-78 億円	その他金融機関 -108 億円
事業法人	-282 億円	事業法人 -237 億円
個人	-2,176 億円	個人 -1,654 億円

(注) 左図の注に同じ (出所) 東京証券取引所、日本銀行

投資部門別売買代金構成比(売買シェア)



(注) 委託売買代金全体に対する構成比 (出所) 東京証券取引所

売買高・売買代金

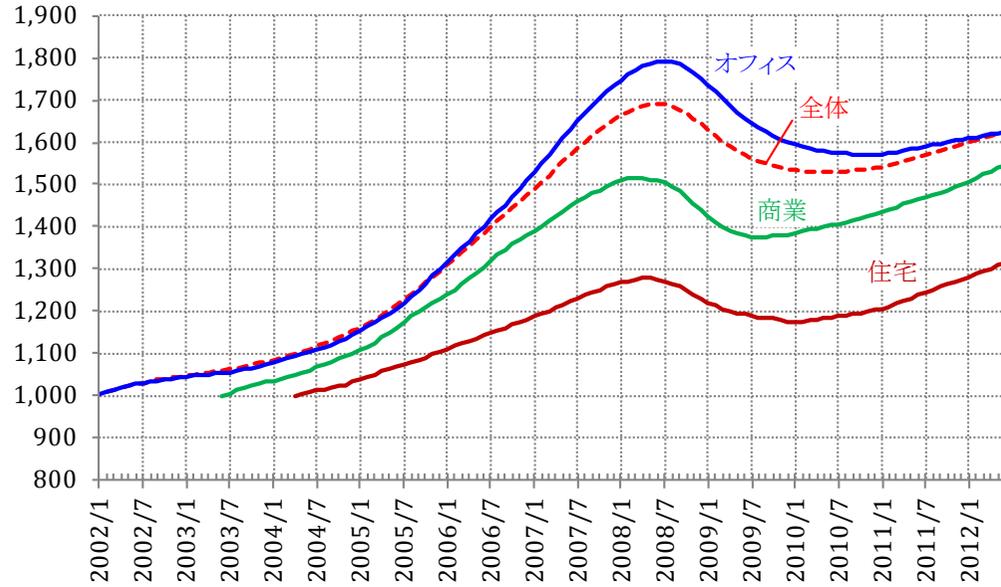


(出所) 東京証券取引所

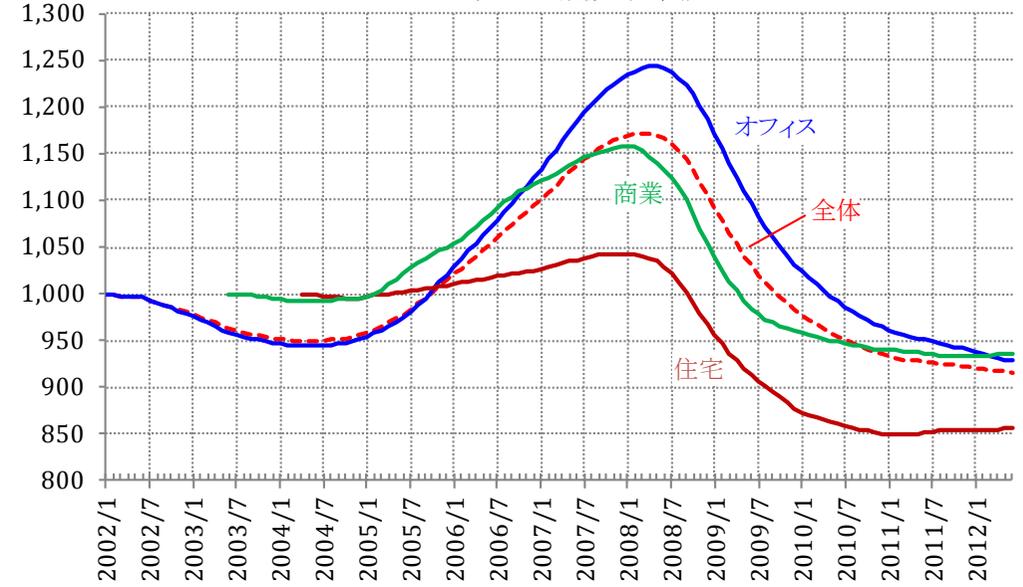
《ARES Japan Property Index - A J P I -》

確定値（2012年6月まで）を掲載しています。インデックスの詳細は [ARES ウェブサイト](#) をご参照ください。

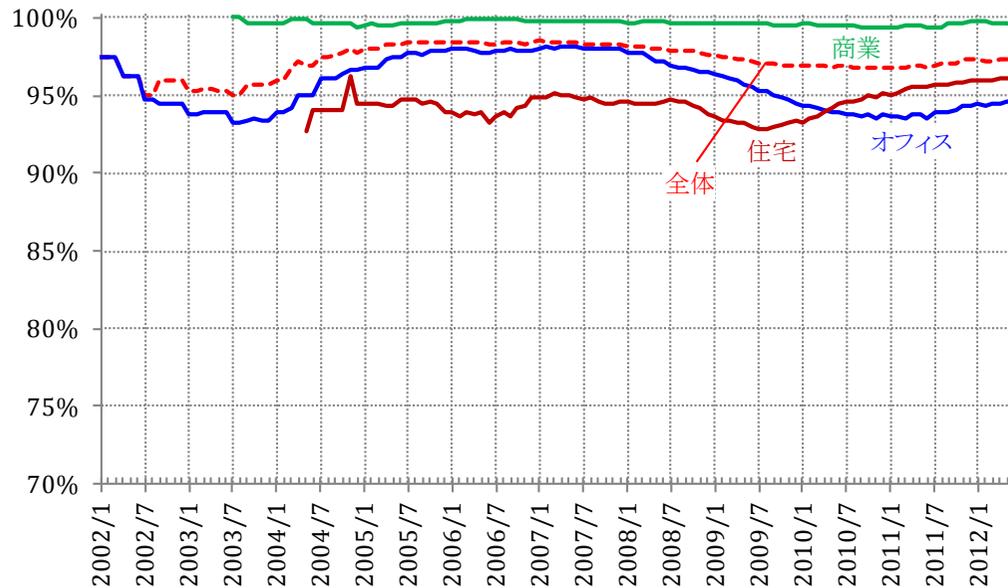
総合指数 (全国)



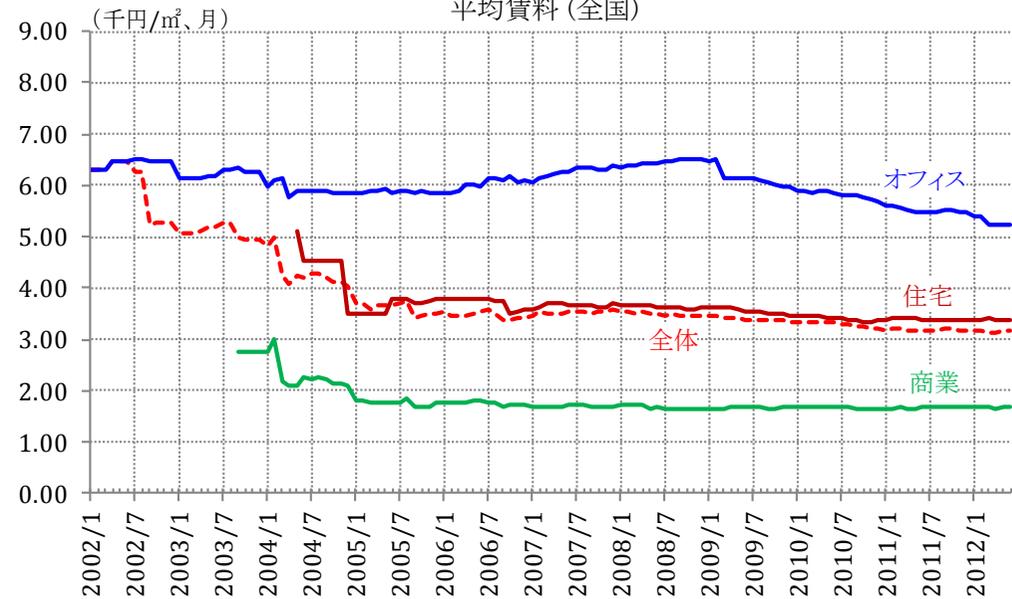
キャピタル指数 (全国)



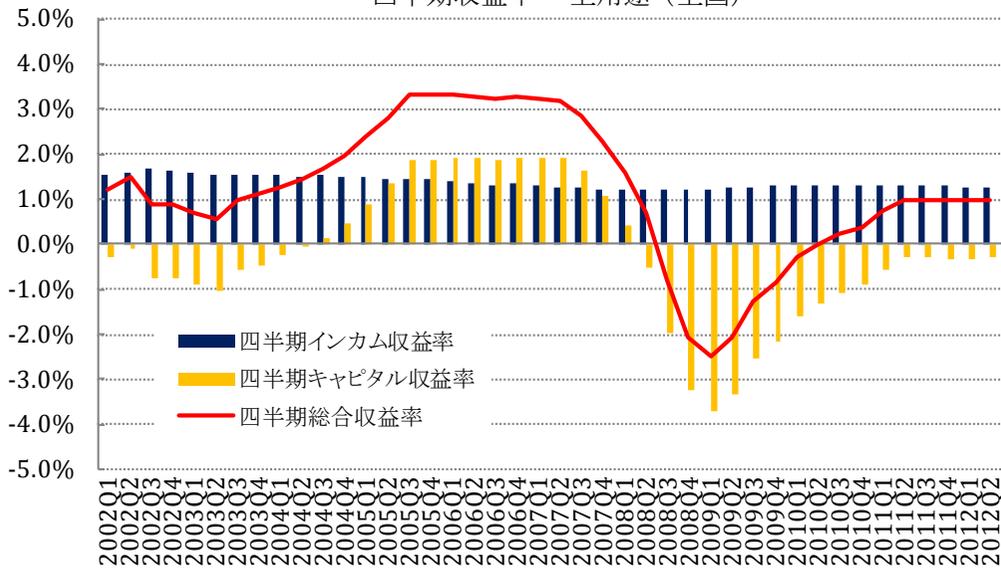
平均稼働率 (全国)



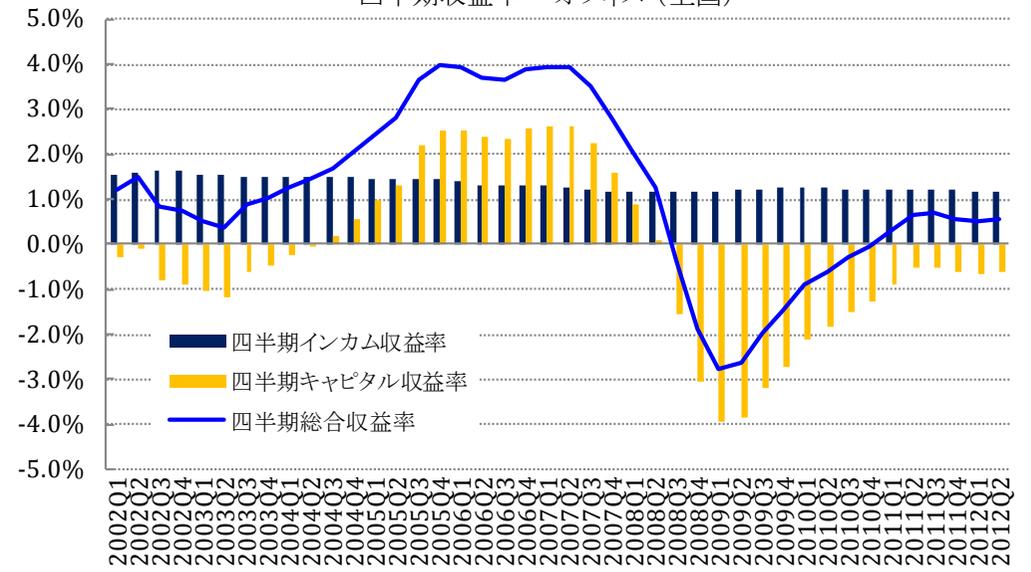
平均賃料 (全国)



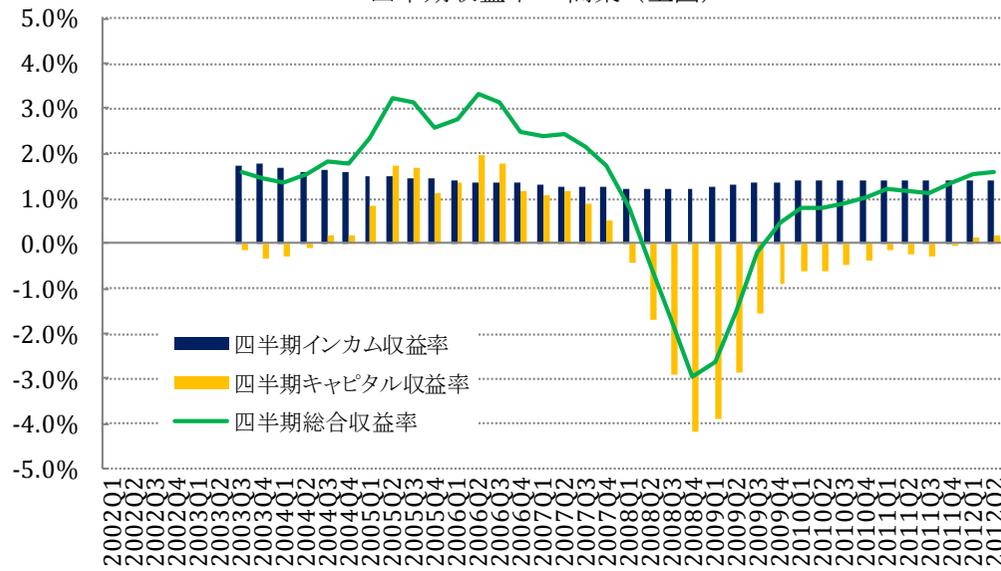
四半期収益率 - 全用途 (全国)



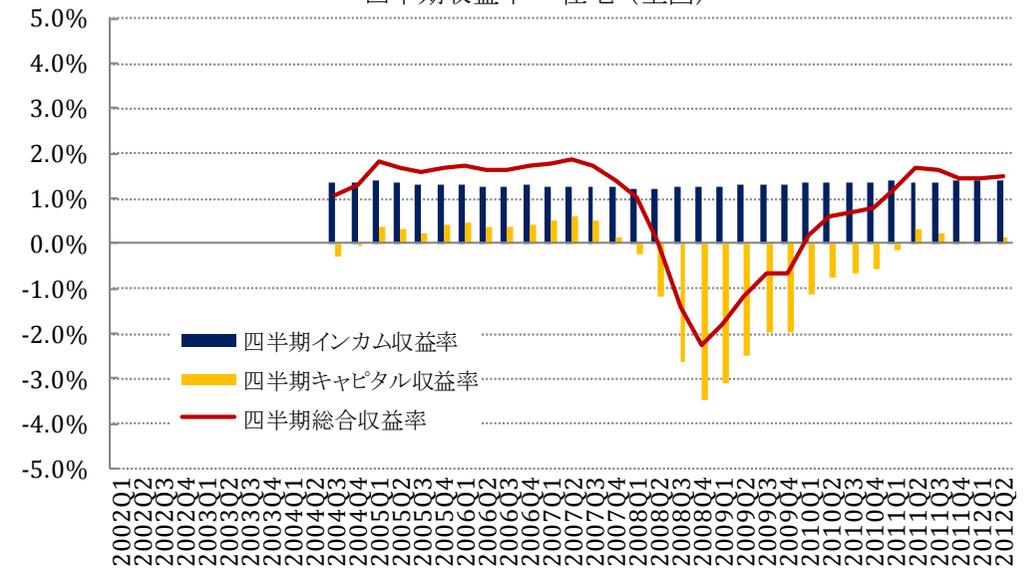
四半期収益率 - オフィス (全国)



四半期収益率 - 商業 (全国)



四半期収益率 - 住宅 (全国)



《上場 J-REIT 一覧 (39 投資法人)》

(時価総額順、2013年3月末時点)

証券コード	投資法人	投資口価格 (3月末)	騰落率			時価総額 (3月末)	1口当たり分配金(円)(注1)		運用不動産(注2)		
			1ヶ月	6ヶ月	1年		直近実績	次期予想	資産規模	物件数	種別
8951	日本ビルファンド	1,300,000円	+25.4%	+54.6%	+90.1%	8,996億円	15,754 12年12月期	16,000 13年6月期	10,559億円	73	オフィス
8952	ジャパンリアルエステイト	1,289,000円	+26.7%	+64.0%	+93.3%	7,658億円	15,700 12年9月期	15,140 13年3月期	7,824億円	60	オフィス
8953	日本リテールファンド	232,200円	+28.1%	+66.5%	+110.1%	4,827億円	3,840 12年8月期	3,850 13年2月期	7,200億円	76	商業
8960	ユナイテッド・アーバン	152,600円	+25.3%	+68.6%	+83.9%	3,499億円	2,750 12年11月期	2,750 13年5月期	4,669億円	97	オフィス/商業他
3269	アドバンス・レジデンス	257,900円	+31.0%	+57.1%	+87.6%	3,197億円	4,505 13年1月期	4,500 13年7月期	3,928億円	203	住宅
8955	日本プライムリアルティ	373,500円	+36.9%	+58.8%	+105.3%	3,081億円	6,093 12年12月期	5,800 13年6月期	3,986億円	60	オフィス/商業
8964	フロンティア不動産	1,060,000円	+18.8%	+55.2%	+74.1%	2,628億円	18,382 12年12月期	18,100 13年6月期	2,716億円	29	商業
8961	森トラスト総合リート	1,020,000円	+15.0%	+45.9%	+55.5%	2,468億円	19,639 12年9月期	19,000 13年3月期	2,952億円	15	オフィス/商業他
8959	野村不動産オフィスファンド	706,000円	+24.1%	+44.2%	+73.3%	2,154億円	12,824 12年10月期	12,300 13年4月期	3,721億円	50	オフィス
8954	オリックス不動産	132,500円	+21.4%	+73.4%	+103.8%	2,097億円	11,656 (5分割前) 12年8月期	11,200 (5分割前) 13年2月期	3,632億円	70	オフィス/商業他
8976	大和証券オフィス	510,000円	+29.6%	+97.4%	+196.5%	2,018億円	5,986 12年11月期	6,250 13年5月期	3,274億円	41	オフィス
3279	アクティビア・プロパティーズ	921,000円	+30.8%	+92.7%	-	1,890億円	13,938 12年11月期	16,580 13年5月期	1,756億円	19	商業/オフィス
3281	GLP	99,400円	+17.5%	-	-	1,826億円	492 (408) 13年2月期	2,158 (1,898) 13年8月期	2,213億円	33	物流
3283	日本プロロジスリート	994,000円	+36.9%	-	-	1,816億円	7,989 (6,574) 13年5月期	17,878 (15,755) 13年11月期	1,730億円	12	物流
3234	森ヒルズリート	701,000円	+32.3%	+84.5%	+178.0%	1,777億円	9,169 13年1月期	9,400 13年7月期	2,108億円	9	オフィス/住宅他
3226	日本アコモデーションファンド	766,000円	+12.6%	+42.6%	+52.6%	1,767億円	14,306 12年8月期	14,650 13年2月期	2,583億円	101	住宅
3249	産業ファンド	1,042,000円	+25.2%	+76.0%	+166.2%	1,630億円	14,387 12年12月期	15,567 13年6月期	1,630億円	28	インフラ/物流他
8967	日本ロジスティクスファンド	1,099,000円	+24.7%	+52.2%	+78.1%	1,626億円	18,215 13年1月期	17,500 (14,300) 13年7月期	1,623億円	31	物流
8987	ジャパンエクセレント	718,000円	+28.0%	+67.0%	+125.4%	1,615億円	12,242 12年12月期	12,200 13年6月期	2,450億円	28	オフィス
8984	大和ハウス・レジデンシャル	454,000円	+16.6%	+53.6%	+86.3%	1,584億円	16,264 (2分割前) 12年8月期	16,500 (2分割前) 13年2月期	2,184億円	125	住宅
8972	ケネディクス不動産	460,000円	+20.4%	+63.5%	+105.4%	1,318億円	9,557 12年10月期	8,880 13年4月期	2,945億円	84	オフィス他
8957	東急リアル・エステート	706,000円	+35.2%	+75.6%	+85.3%	1,195億円	11,146 13年1月期	12,000 13年7月期	2,042億円	27	商業/オフィス
8968	福岡リート	855,000円	+11.3%	+50.3%	+69.3%	1,179億円	16,193 12年8月期	16,200 13年2月期	1,634億円	23	商業/オフィス他
8986	日本賃貸住宅	79,000円	+2.6%	+83.7%	+125.1%	1,051億円	1,325 12年9月期	1,450 13年3月期	1,562億円	177	住宅
8956	プレミア	511,000円	+22.8%	+70.7%	+102.1%	1,005億円	10,084 12年10月期	10,000 13年4月期	1,965億円	54	オフィス/住宅
3263	大和ハウスリート	807,000円	+20.4%	-	-	988億円	6,420 13年2月期	14,430 13年8月期	1,170億円	25	物流/商業
3240	野村不動産レジデンシャル	634,000円	+26.3%	+40.4%	+82.7%	956億円	12,424 12年11月期	12,100 13年5月期	1,497億円	151	住宅
8982	トップリート	555,000円	+28.0%	+42.9%	+58.3%	860億円	12,912 12年10月期	11,500 13年4月期	1,843億円	18	オフィス/商業他
8985	ジャパン・ホテル・リート	39,350円	+26.3%	+78.9%	+138.2%	830億円	1,427 (9ヶ月) 12年12月期	1,670 (12ヶ月) 13年12月期	1,308億円	28	ホテル
8973	積水ハウス・SI	533,000円	+12.9%	+50.8%	+77.1%	730億円	10,351 12年9月期	10,370 13年3月期	1,287億円	77	住宅/商業
8966	平和不動産リート	91,700円	+30.1%	+74.3%	+133.9%	729億円	1,560 12年11月期	1,640 13年5月期	1,382億円	91	住宅/オフィス他
8958	グローバル・ワン不動産	711,000円	+12.5%	+50.2%	+35.2%	688億円	13,138 12年9月期	13,600 13年3月期	1,569億円	9	オフィス
8975	いちご不動産	69,000円	+22.3%	+69.1%	+125.1%	581億円	1,387 12年10月期	1,420 13年4月期	1,043億円	66	オフィス/住宅他
3282	コンフォリア・レジデンシャル	848,000円	+29.9%	-	-	571億円	15,440 13年7月期	15,380 14年1月期	712億円	53	住宅
8977	阪急リート	653,000円	+18.3%	+69.6%	+96.4%	557億円	12,228 12年11月期	11,500 13年5月期	1,213億円	15	商業/オフィス他
3227	MIDリート	283,000円	+26.9%	+38.7%	+53.1%	519億円	7,210 12年12月期	7,210 13年6月期	1,600億円	11	オフィス/商業
8979	スターツプロシード	186,000円	+15.2%	+54.1%	+86.0%	200億円	3,998 12年10月期	4,020 13年4月期	382億円	76	住宅
8963	インヴェンシブル	13,290円	+37.0%	+104.5%	+106.0%	179億円	117 12年12月期	200 13年6月期	771億円	78	住宅/オフィス他
3278	ケネディクス・レジデンシャル	227,500円	+19.2%	+32.3%	-	171億円	6,145 13年1月期	5,300 13年7月期	304億円	20	住宅
TOTAL						72,481億円			98,983億円	2,243	物件

(出所) 投資法人ウェブサイト、Bloomberg

(注1) 上場後第1期の決算発表を経ていない投資法人の分配金については、上場後第1期の予想分配金を「直近実績」欄に、翌期の予想分配金を「次期予想」欄に記載
分配金に利益超過分配金を含む場合、利益超過分配金を含まない金額を括弧内に記載

(注2) 資産規模は保有物件の取得価格合計

一般社団法人不動産証券化協会（担当：村上） TEL: 03-3505-8001 Email: 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。