

Market Summary

▶ ジョイント・リート 積水ハウスとスプリング・インベストメントが新スポンサーに

ジョイント・リート投資法人(JOR, 8973)の新スポンサーが、積水ハウスとスプリング・インベストメント(旧パブコック・アンド・ブラウン)に決まった(2月19日発表)。両社は、会社更生手続中のジョイント・コーポレーションから資産運用会社(ジョイント・キャピタル・パートナーズ)の全株式を取得する(積水ハウス 75%、スプリング・インベストメント 25%)。また、JORは新スポンサーへの第三者割当増資(10,400口;発行済投資口総数の9.9%)によって約18億円を調達し、借入金の返済資金に充てる。

JORは新スポンサーとパイプラインサポート契約を締結し、将来的に住宅中心のポートフォリオへの転換を図る見通しだ。なお、積水ハウスはジャパンエクセレント投資法人(8987)の資産運用会社にも15%出資している。

2月のJOR投資口価格は月中36.5%の大幅な上昇をみせた。

▶ 日本賃貸住宅とプロスペクト・リートが合併で基本合意

日本賃貸住宅投資法人(JRH, 8986)とプロスペクト・リート投資法人(PRI, 8969)は2月26日、今年7月に合併することで基本合意した。合併が実現すれば、4月に予定されているビ・ライフ投資法人(BLI, 8984)とニューシティ・レジデンス投資法人(NCR)の合併に続く5例目のJ-REITの合併となる。

両投資法人の発表によれば、合併によってレジデンシャル特化型REITとして規模拡大を図るとともに、負ののれんの活用、財務面の安定化等の実現を図るとしている。合併方式は、JRHを存続法人とする吸収合併方式が予定されており、それぞれの運用会社も統合する。合併比率は、JRH:PRI=1:0.75の予定だ。なお、合併に先立つ6月末に、JRHはスポンサーのアップルリンゴ・ホールディングスおよびPRIのスポンサー(プロスペクト)の指定先等を割当先として、第三者割当増資を実施する(43,035口、発行済投資口総数の18.4%)。

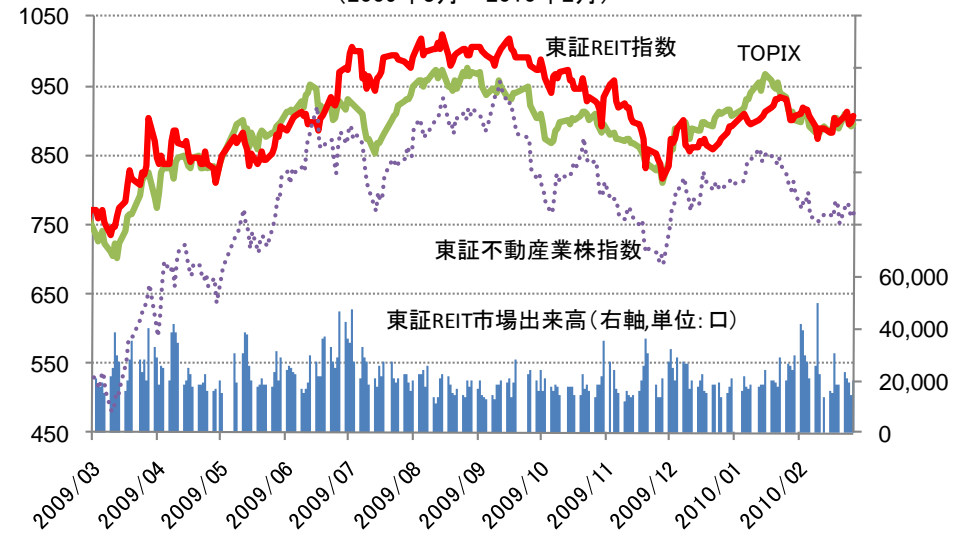
▶ 2件の合併が成立 ADRは住宅系最大規模に JRFはNBFに次ぐJ-REIT第2位の規模に

3月1日、アドバンス・レジデンス投資法人(ADR)と日本レジデンシャル投資法人(NRI)、日本リートファンド投資法人(JRF, 8953)とラサール・ジャパン投資法人の合併が成立した。前者は新設合併で新投資法人(アドバンス・レジデンス投資法人, 3269)は3月2日に東証に上場した。後者は吸収合併で存続法人はJRF。合併後の資産規模(取得価格ベース)は、ADRが3,490億円(注)(188物件)で住宅系J-REITとして最大規模となり、JRFは6,590億円(71物件)で日本ビルファンド投資法人(8951)の7,831億円に次ぐJ-REIT第2位の規模となる。

上記2件の合併を受け、上場J-REITは38社となった。また、4月(BLI-NCR)と7月(JRH-PRI)にもJ-REITの合併が予定されている。

(注)ADRの合併後資産規模は、同社ホームページの表記に従い、旧NRIの資産については2009年11月末の鑑定評価額を暫定取得価格とした。最終的には2010年2月末時点の鑑定評価額が取得価格となる。

(図表1)東証REIT指数の推移
(2009年3月～2010年2月)



注: 配当なし指数 出所: BloombergよりARES作成

(図表2)東証REIT指数のパフォーマンス

	2010年2月末	1ヶ月	6ヶ月	1年
東証REIT指数(配当無)	908.23	+0.3%	-9.8%	+17.9%

出所: 東京証券取引所よりARES作成

《平成22年度マスター養成講座 コース1 新規受講申込みを開始しました》

申込期間 平成22年3月1日(月)～3月17日(水) ⇒ <http://www.ares-campus.ares.or.jp/>



不動産証券化協会認定マスター
ARES CERTIFIED MASTER

➤ **東証が新指数「東証配当フォーカス 100 指数」の算出を開始 REIT からは 10 銘柄**

東京証券取引所は、配当利回りに着目した新指数“東証配当フォーカス 100 指数”の算出・公表を、3月8日から開始する。新指数は、TOPIX 1000 及び東証 REIT 指数の構成銘柄の中から、時価総額及び予想配当利回りの高い 100 銘柄(株式 90 銘柄、REIT10 銘柄)により構成される。新指数によって配当(分配金)利回りの高い REIT への注目度が高まることが期待されるほか、新指数に連動する ETF や投資信託が商品化されれば、それらを通じた構成銘柄 REIT への資金流入の新しいチャネルになる。

新指数の算出開始日時時点の構成銘柄(REIT)は図表 3 の通り。ただし、構成銘柄は年 2 回(1 月/7 月)入れ替えが行われる。また、新指数は定期入替時において個別銘柄毎に構成比率が決定される指数であり、TOPIX や東証 REIT 指数など時価総額の動向を表す指数とは異なる方法で構成銘柄比率が決定される。

(図表3) 東証配当フォーカス100指数の当初構成銘柄(REIT)

8951	日本ビルファンド	8964	フロンティア不動産
8952	ジャパンリアルエステイト	8973	ジョイント・リート
8955	日本プライムリアルティ	8986	日本賃貸住宅
8958	グローバル・ワン不動産	8987	ジャパンエクセレント
8961	森トラスト総合リート	3227	MIDリート

出所: 東京証券取引所公表資料よりARES作成

➤ **《資金調達》 日本ロジスティクスファンドが公募増資(最大 54 億円)、オリックス不動産が公募投資法人債を発行(120 億円)**

日本ロジスティクスファンド投資法人(8967)は2月4日、最大 54 億円の公募増資を発表した(金額は発行価格決定時(2月16日)の発表による。9,000 口;発行済投資口総数の 7.4%。いずれも OA に伴う第三者割当分を含む)。調達資金は、新規物件の取得資金等に充てる。

オリックス不動産投資法人(OJR, 8954)は2月18日、投資法人債の公募発行を発表した。発行総額は 120 億円、期間は 3 年、利率は年 2.08%で、「A+」(R&I)、「A-」(S&P)の格付けを取得している。J-REIT による公募投資法人債の発行は、金融危機以降中断していたが、今年 1 月、日本ビルファンド投資法人(NBF, 8951)による発行で 1 年 8 ヶ月ぶりに再開しており、今回の OJR の発行は、NBF に続く再開後 2 例目となる。調達資金は、新規物件の取得に充てる。

ジョイント・リート投資法人(8973)は2月19日、新スポンサーとなる積水ハウスおよびスプリング・インベストメントの子会社を割当先として、18 億円の第三者割当増資を行うと発表した(1 ページ参照)。払込期日は 4 月 2 日で、3 月に償還期日を迎える投資法人債の償還資金として調達する予定の借入金の返済資金とする。

➤ **《決算》 2009 年下半年決算が出揃う**

2009 年 12 月期の決算が発表され(図表 4)、09 年下半年の各社決算が出揃った。

全社の業績を集計すると図表 5 の通り。J-REIT 全体では前期比△2.1%の減益となった。

(図表4) 決算ハイライト(2009年12月期)

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(円)	
							当期(確)	翌期(予)
8951	日本ビルファンド	第17期	29,927 (△2.7)	13,523 (△5.4)	10,663 (△9.1)	10,662 (△9.7)	19,672	16,300
8978	アドバンス・レジデンス	第8期	2,796 (△2.3)	1,443 (△5.6)	924 (△9.7)	923 (△9.6)	12,155	(注1) 2,700
8987	ジャパンエクセレント	第7期	7,494 (△0.7)	3,349 (2.1)	2,486 (1.8)	2,485 (1.8)	16,085	15,000
3227	MIDリート	第7期	6,289 (△1.7)	2,593 (△6.2)	1,750 (△15.8)	1,748 (△15.8)	9,524	8,716
3249	産業ファンド	第7期	3,064 (△4.2)	1,434 (△4.4)	818 (△6.7)	817 (△6.7)	10,342	10,880
8964	フロンティア不動産	第11期	6,233 (1.1)	3,336 (2.4)	2,998 (1.0)	2,997 (1.0)	18,737	18,500
8955	日本プライムリアルティ	第16期	11,493 (△19.8)	5,827 (△11.3)	4,333 (△22.2)	4,332 (85.8)	6,933	6,600
8963	インヴィンシブル(旧TGR)	第14期	1,531 (△5.2)	565 (△6.6)	267 (△25.4)	265 (△25.6)	4,928	(注2) 300

(注1) 合併に伴う変則営業期間(2ヶ月) (注2) 合併に伴う変則営業期間(12ヶ月)

()内は前期比増減,% 出所: 各社決算短信よりARES作成

(図表5) J-REITの2009年下半年業績

(単位: 百万円)

決算期	営業収益	営業利益	経常利益	当期純利益
09年下半年	267,989 (△1.8%)	124,473 (△1.6%)	89,807 (△5.2%)	89,504 (△2.1%)
減益 ← (前期比増減) → 増益				
△15%超	△15% ~ △5%	△5% ~ +5%	+5% ~ +15%	+15%超
11 社	8 社	16 社	2 社	3 社

注: 12ヶ月決算のJHR(8981)を除く上場REITの合計。括弧内は前期比増減

出所: 各社決算資料よりARES作成

▶ <<資産売買>> ジャパンリアルエステイトが東京オペラシティビルを追加取得/ケネディクス不動産が日本コマーシャルからパシフィックマークス西新宿取得
インヴィンシブルが駐車場など13物件の売却を発表

(図表6) 2010年2月の取得資産

取得日	コート	投資法人	物件名称	所在	種別	取得価格	取得先
02/12	8955	日本プライムリアルティ	東京建物京橋ビル	東京都中央区	オフィス	5,250百万円	東京建物
02/16	3249	産業ファンド	IIF習志野ロジスティクスセンター(底地)	千葉県習志野市	物流	1,190百万円	オリックス
02/18	8972	ケネディクス不動産	パシフィックマークス西新宿	東京都新宿区	オフィス	6,800百万円	日本コマーシャル投資法人
						TOTAL	13,240百万円

(図表7) 2010年3月以降の取得予定資産

取得予定日	コート	投資法人	物件名称	所在	種別	取得価格	取得先
03/01	8953	日本リテールファンド	イオン発寒ショッピングセンター/隣地	札幌市西区	商業	384百万円	関野木工品製作所
03/02	3967	日本ロジスティクスファンド	習志野物流センターⅡ	千葉県習志野市	物流	7,875百万円	習志野3特定目的会社
03/24	8952	ジャパンリアルエステイト	東京オペラシティビル(追加取得)	東京都新宿区	オフィス	22,426百万円	小田急電鉄
04/30	8951	日本ビルファンド	NBF上野ビル	東京都台東区	オフィス	11,175百万円	清水建設
5月	8955	日本プライムリアルティ	JPR千駄ヶ谷ビル	東京都渋谷区	オフィス	15,050百万円	千駄ヶ谷開発特定目的会社
7月	3249	産業ファンド	IIF新砂データセンター	東京都江東区	その他	15,100百万円	合同会社インダストリアル新砂
						TOTAL	72,010百万円

(図表8) 2010年2月の譲渡資産

譲渡日	コート	投資法人	物件名称	所在	種別	譲渡価格	譲渡先
02/18	3229	日本コマーシャル	パシフィックマークス西新宿	東京都新宿区	オフィス	6,800百万円	ケネディクス不動産投資法人
02/19	8963	インヴィンシブル	PEIT 福島陣場町第一	福島県福島市	駐車場	40百万円	国内法人
02/22	8963	インヴィンシブル	藤和シティコープ飛鳥山公園	東京都北区	住居	400百万円	スターマイカ
02/22	8963	インヴィンシブル	ストッパーパーキング千葉中央	千葉市中央区	駐車場	73百万円	国内法人
02/23	8963	インヴィンシブル	ストッパーパーキング久里浜第一	神奈川県横須賀市	駐車場	45百万円	国内法人
02/24	8963	インヴィンシブル	ストッパーパーキング新所沢第一	埼玉県所沢市	駐車場	48百万円	国内法人
02/24	8963	インヴィンシブル	ストッパーパーキング新所沢第二	埼玉県所沢市	駐車場	32百万円	国内法人
02/24	3226	日本アコモデーションファンド	パークアクシス市ヶ谷	東京都新宿区	住居	3,100百万円	大日本印刷
02/25	8963	インヴィンシブル	PEIT 中呉服町第一	福岡市博多区	駐車場	19百万円	トラストパーク
02/26	8963	インヴィンシブル	PEIT 池上	東京都大田区	駐車場	62百万円	国内法人
02/26	8963	インヴィンシブル	PEIT 上野三丁目第一	東京都台東区	駐車場	76百万円	国内法人
						合計	10,695百万円

(図表9) 2010年3月以降の譲渡予定資産

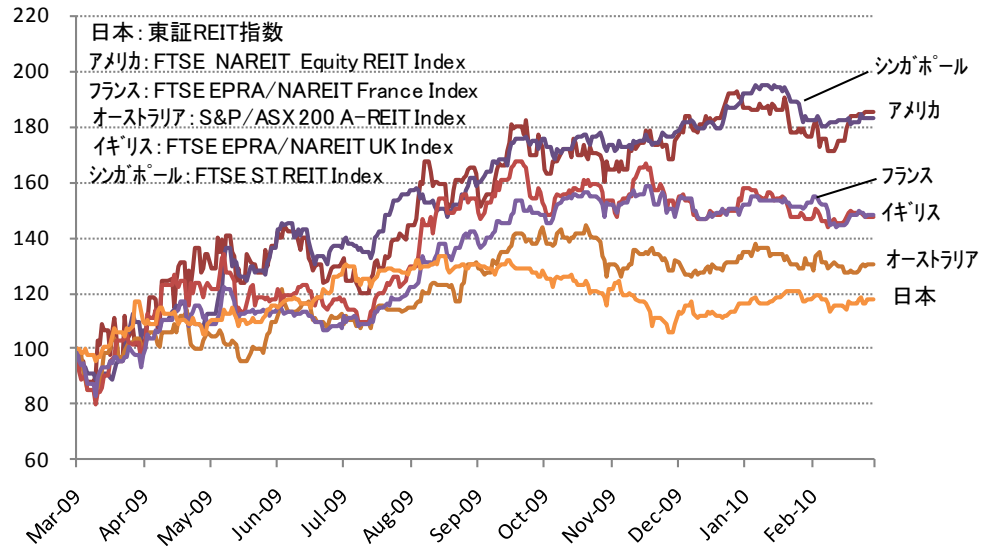
譲渡予定日	コート	投資法人	物件名称	所在	種別	譲渡価格	譲渡先
03/02	8963	インヴィンシブル	PEIT 内神田	東京都千代田区	駐車場	114百万円	個人
03/08	8963	インヴィンシブル	PEIT 駒形第一	東京都台東区	駐車場	62百万円	ヤオキン商事
03/10	8963	インヴィンシブル	モンセラート四谷	東京都新宿区	住居	356百万円	国内法人
03/11	8963	インヴィンシブル	ホメスト池尻	東京都世田谷区	住居	552百万円	国内法人
3/31まで	8955	日本プライムリアルティ	JPR神宮前432の土地の一部	東京都渋谷区	その他	301百万円	東京都
3/31まで	8955	日本プライムリアルティ	JPR名古屋栄ビル	名古屋市中区	オフィス	4,937百万円	国内の一般事業会社
						合計	6,322百万円

注:2010年2月末時点。網掛け部分は2月発表分。

出所:各社開示資料よりARES作成

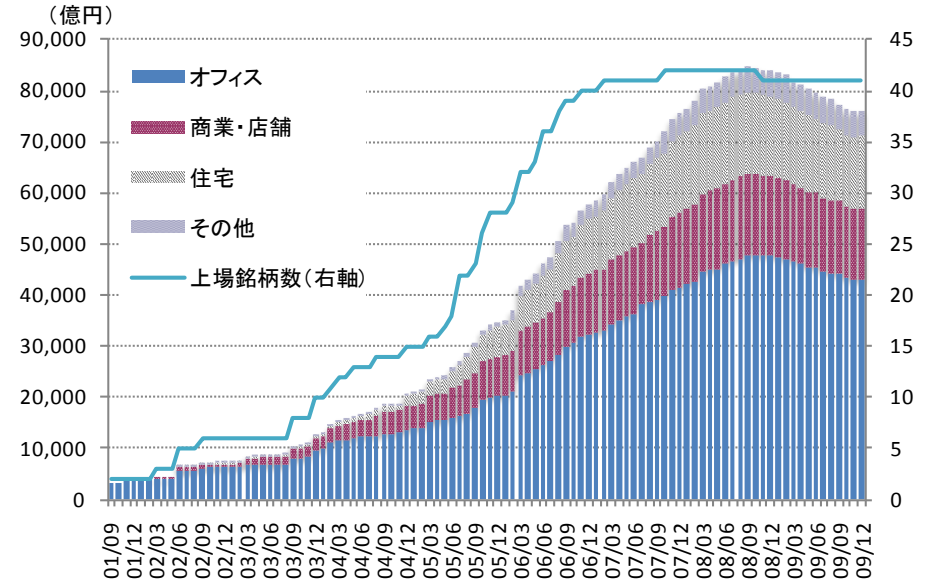
Appendix

(A-1) 主要国 REIT 指数の推移 (2009.3~2010.2)



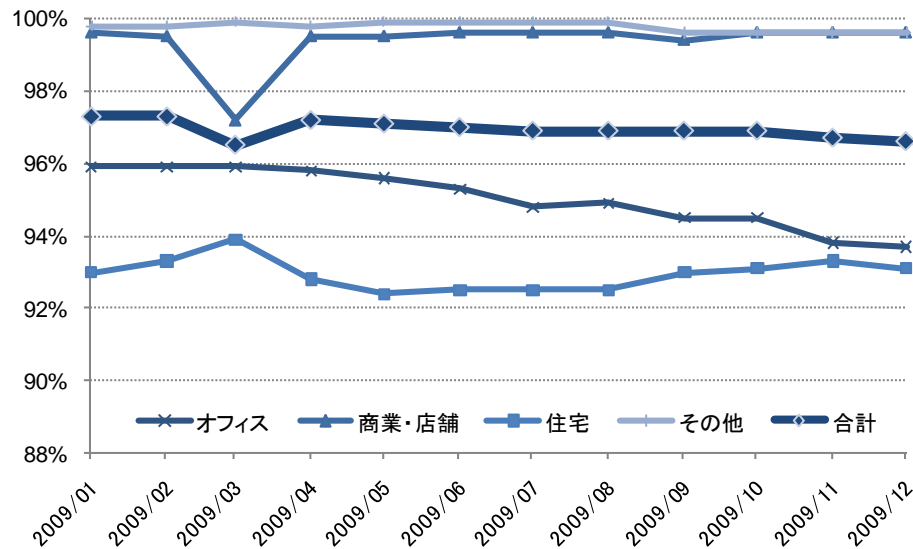
(注) 2009年2月末=100 (出所) BloombergよりARES作成

(A-2) J-REIT 保有資産額(開示評価額)の推移 (2009.1~2009.12)



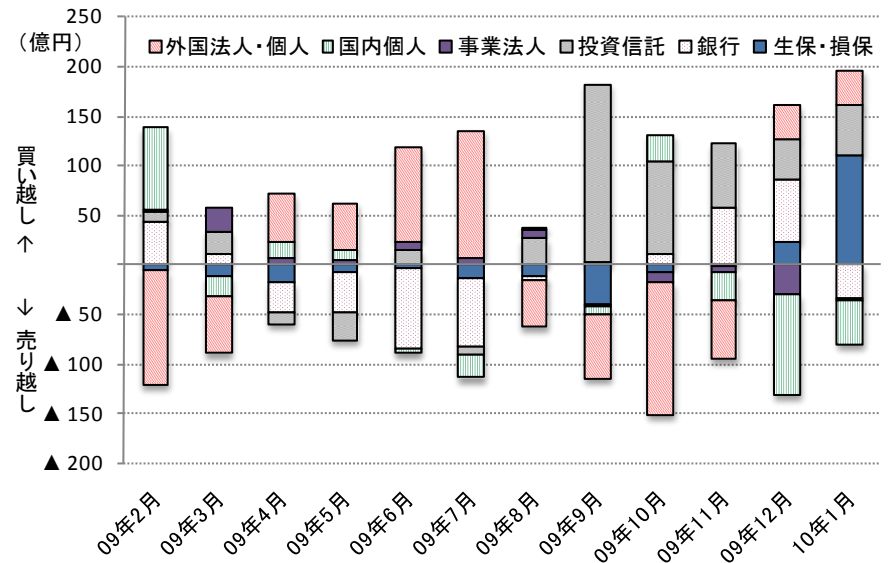
(出所) 投資信託協会のデータよりARES作成

(A-3) J-REIT 保有不動産の稼働率の推移 (2009.1~2009.12)



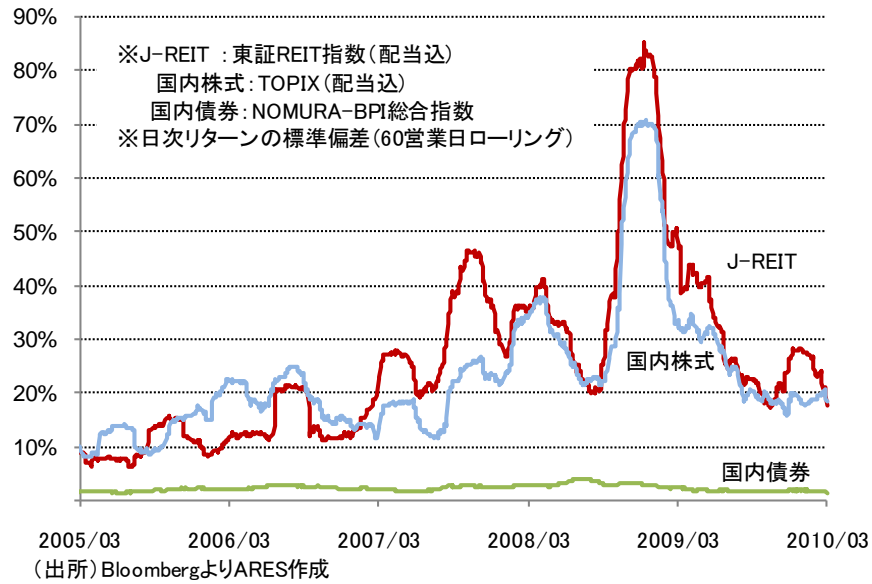
(出所) 投資信託協会資料よりARES作成

(A-4) 投資部門別投資口売買代金の推移(東証) (2009.2~2010.1)

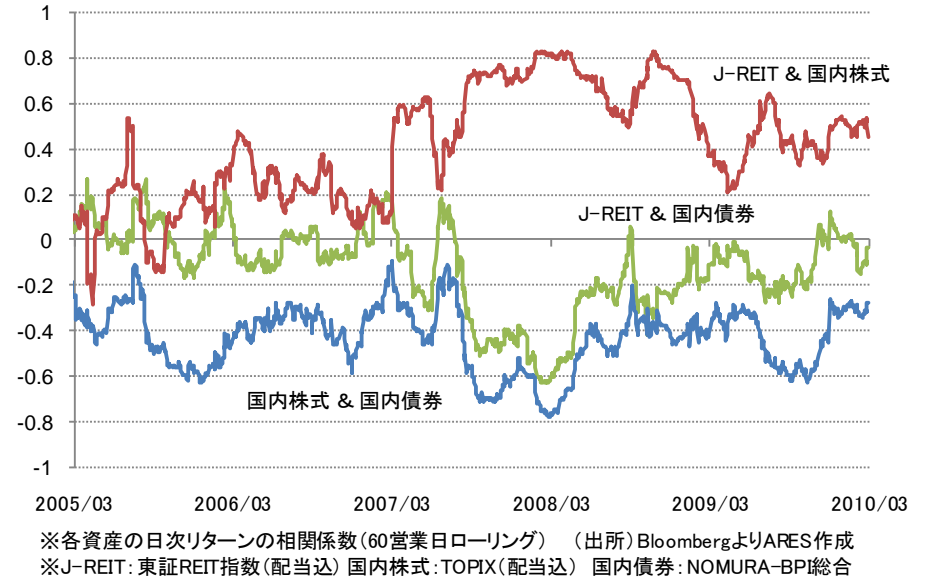


(注) 委託取引の一部を抜粋 (出所) 東京証券取引所よりARES作成

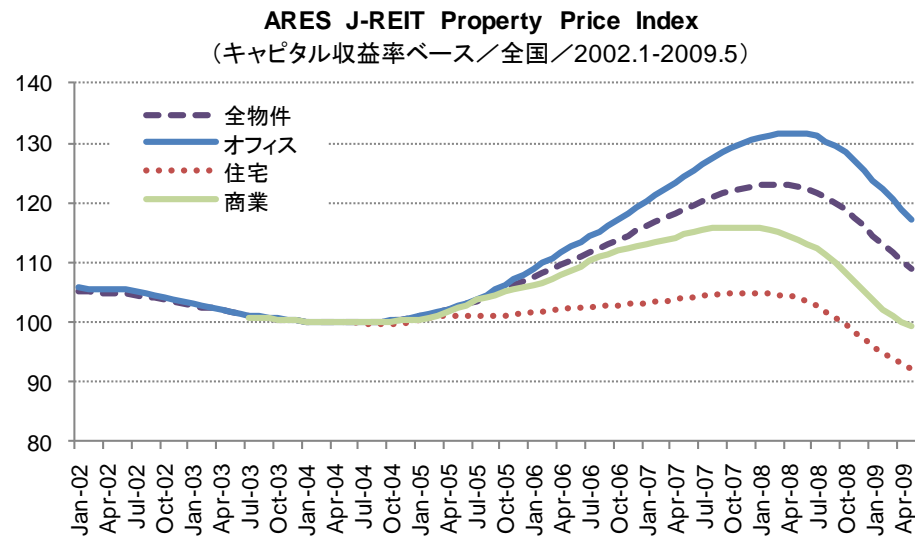
(A-5) J-REIT と他資産(国内株式・国内債券)のボラティリティ比較 (2005.3~2010.2)



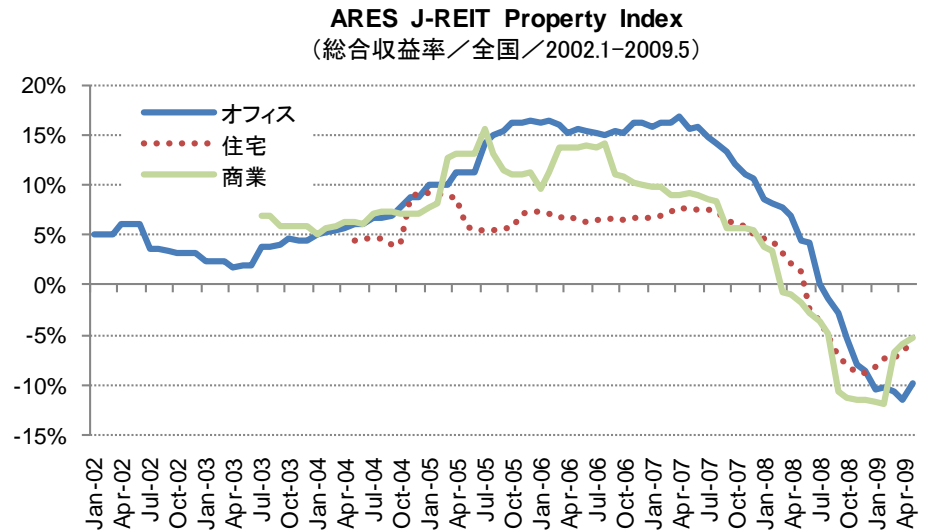
(A-6) J-REIT と他資産(国内株式・国内債券)の相関係数の推移 (2005.3~2010.2)



(A-7) ARES J-REIT Property Index



(注) 2004年5月=100 (出所) ARES



(出所) ARES

(A-8) 上場J-REIT一覧

2010年2月末時点

コード	投資法人	略称	投資口価格 (円)	前月 末比	時価総額 (億円)	1口当たり予想分配金(円)			分配金 利回り
						今期	次期	年換算	
8951	日本ビルファンド	NBF	787,000	-1.4%	4,266	16,300	15,100	31,400	4.0%
8952	ジャパンリアルエステイト	JRE	767,000	+1.3%	3,752	17,320	16,240	33,560	4.4%
8953	日本リテールファンド	JRF	105,400	+0.4%	(1,629)	3,523		7,046	6.7%
8954	オリックス不動産	OJR	427,000	-4.0%	1,074	12,484		24,968	5.8%
8955	日本プライムリアルティ	JPR	195,800	+12.9%	1,384	6,600		13,200	6.7%
8956	プレミア	PIC	293,900	+1.9%	386	13,160	11,300	24,460	8.3%
8957	東急リアル・エステート	TRI	436,000	+5.6%	738	10,000		20,000	4.6%
8958	グローバル・ワン不動産	GOR	657,000	-0.8%	637	18,700		37,400	5.7%
8959	野村不動産オフィスファンド	NOF	521,000	-0.2%	1,590	16,100		32,200	6.2%
8960	ユナイテッド・アーバン	UUR	478,000	+1.1%	962	16,800	16,100	32,900	6.9%
8961	森トラスト総合リート	MTR	784,000	-2.1%	1,427	19,000	20,000	39,000	5.0%
8963	インヴェンシブル	INV	15,800	-7.1%	101	300		300	1.9%
8964	フロンティア不動産	FRI	664,000	+0.6%	1,062	18,500		37,000	5.6%
8966	クレッシェンド	CIC	119,500	-1.6%	158	4,950		9,900	8.3%
8967	日本ロジスティクスファンド	JLF	655,000	+3.5%	857	17,200	17,200	34,400	5.3%
8968	福岡リート	FRC	491,000	-2.0%	526	16,600	16,700	33,300	6.8%
8969	プロスペクト・リート	PRI	73,000	-4.6%	55	2,862		5,724	7.8%
8970	ジャパン・シングルレジデンス	JSR	92,900	-3.9%	52	3,850		7,700	8.3%
8972	ケネディクス不動産	KRI	242,500	-5.3%	566	10,300		20,600	8.5%
8973	ジョイント・リート	JOR	233,300	+36.5%	244	10,000		20,000	8.6%
8975	FCレジデンシャル	FCR	183,100	+0.3%	60	5,044		10,088	5.5%
8976	DAオフィス	DAO	185,500	+5.6%	734	4,528	2,843	7,371	4.0%
8977	阪急リート	HRI	347,500	+1.5%	297	13,000		26,000	7.5%
8979	スターツプロシード	SPI	83,500	+2.1%	90	3,641	4,020	7,661	9.2%
8981	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート	JHR	130,200	+2.9%	138	10,072		10,072	7.7%
8982	トップリート	TOP	406,000	+3.3%	629	13,400	14,000	27,400	6.7%
8983	ジャパン・オフィス	JOI	86,200	-5.2%	176	2,400	2,200	4,600	5.3%
8984	ビ・ライフ	BLI	439,500	-1.6%	216	14,700		19,600	4.5%
8985	日本ホテルファンド	NHF	145,800	+7.8%	62	7,110		14,220	9.8%
8986	日本賃貸住宅	JRH	129,100	-9.0%	301	2,800		5,600	4.3%
8987	ジャパンエクセレント	JEI	394,500	-1.4%	610	15,000		30,000	7.6%
3226	日本アコモデーションファンド	NAF	461,000	-5.2%	720	13,000		26,000	5.6%
3227	MIDリート	MID	185,400	-7.3%	340	8,716	9,023	17,739	9.6%
3229	日本コマース	NCI	112,100	-13.4%	289	1,585		3,170	2.8%
3234	森ヒルズリート	MHR	262,900	-0.8%	419	10,800		21,600	8.2%
3240	野村不動産レジデンシャル	NRF	363,500	+4.9%	456	11,529	12,152	23,681	6.5%
3249	産業ファンド	IIF	230,700	+2.0%	182	10,880		21,760	9.4%

(注) JRFについては投資口分割に伴い遡及修正(投資口価格前月末比の項目)。時価総額には旧LJRを含んでいない。

ADRIは合併に伴い2月末時点では上場廃止となっているため不掲載。ただし新設投資法人は3月2日に東証に上場している。

(出所)東京証券取引所、各社開示資料よりARES作成

「本レポートに関する問い合わせ先」

社団法人不動産証券化協会 調査部(担当:村上)

〒107-0052 東京都港区赤坂 1-9-20 第16興和ビル 北館1階

TEL: 03-3505-8001 E-mail: research@ares.or.jp

URL: <http://www.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。