

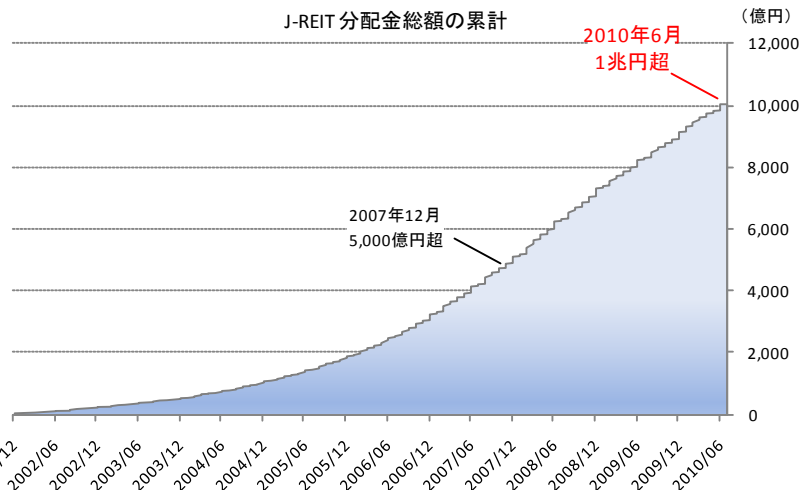
### J-REIT の分配金総額 1兆円を突破

#### 初上場から8年9ヶ月で大台達成

J-REIT 市場創設来の分配金総額が、2010年6月期決算の分配金をもって1兆円を超える。

6月末時点で決算が発表されている4月期決算までの累計が約9,770億円（合併交付金を除く）。これに5月期、6月期決算のREITの会社予想分配総額を加えると、約1兆70億円となる。

J-REITは、2001年9月に2銘柄が東京証券取引所に上場して以来、銘柄数と資産規模の拡大を続け、着実に分配金を積み上げてきた。他の金融商品と比較して配当（分配金）の安定性が高く、配当性向もほぼ100%という配当重視の金融商品である。J-REITにとって、分配金累計額の1兆円達成は大きな節目となる。



(注) 2010年5月期、6月期の分配金は会社予想をもとに推計。(出所) ARES作成

#### 分配金累計額 TOP5

投資法人	分配金累計額	上場時期	決算実績
1 日本ビルファンド	1,422億円	2001年9月	18期
2 ジャパンリアルエステイト	1,027億円	2001年9月	18期
3 日本リテールファンド	689億円	2002年3月	16期
4 日本プライムリアルティ	554億円	2002年6月	17期
5 野村不動産オフィスファンド	526億円	2003年12月	13期

(注) 2010年5月期・6月期(会社予想)を含む。(出所) ARES作成

#### クレッシェンドとジャパン・シングルレジデンスが10月に合併へ - 合併契約を締結

クレッシェンド投資法人(8966, CIC)とジャパン・シングルレジデンス投資法人(8970, JSR)は、平成22年10月1日を効力発生日として合併することで合意し、合併契約を締結した(6月21日)。CICを存続法人とする吸収合併方式を予定し、合併比率は「CIC:JSR=1:0.75」(投資口分割考慮前)。合併後の資産規模は約1,450億円となり、レジデンスとオフィスを中心に90物件を運用する。

本件により、J-REITの合併は12月に予定されているユナイテッド・アーバン・日本コマーシャルを含め7例目となる。

JSRは、今期J-REITでは極めて異例の無配となる見込みであるなど、高い金融コストが収益を圧迫しており、リファイナンスに対する懸念も大きかった。一方のCICは、昨年10月に平和不動産がスポンサーとなり、信用力の向上を背景に資産規模の拡大を図る姿勢であった。本合併により、CICはJSRの良質なポートフォリオを取得するとともに、スポンサーの信用力を生かしてJSRから承継する負債のコスト低減を図る。また、合併により発生が見込まれる負ののれん(現時点で約114億円と試算)を活用し、機動的な資産入替も検討する。

	クレッシェンド	ジャパン・シングルレジデンス	合併後
資産規模(注1)	969億円	566億円	1,450億円
物件数/物件種別	47物件/オフィス・住居	43物件/住居・宿泊特化型ホテル	90物件/住居・オフィス等
資産運用会社	平和不動産アセットマネジメント	ジャパン・シングルレジデンス・アセットマネジメント	平和不動産アセットマネジメント
スポンサー(注2)	平和不動産	アパマンショップサブリース他	平和不動産

(注1) 取得価格ベース。但し合併後資産規模はCICの合併前資産規模と平成22年1月期のJSR資産の鑑定評価額との合計値

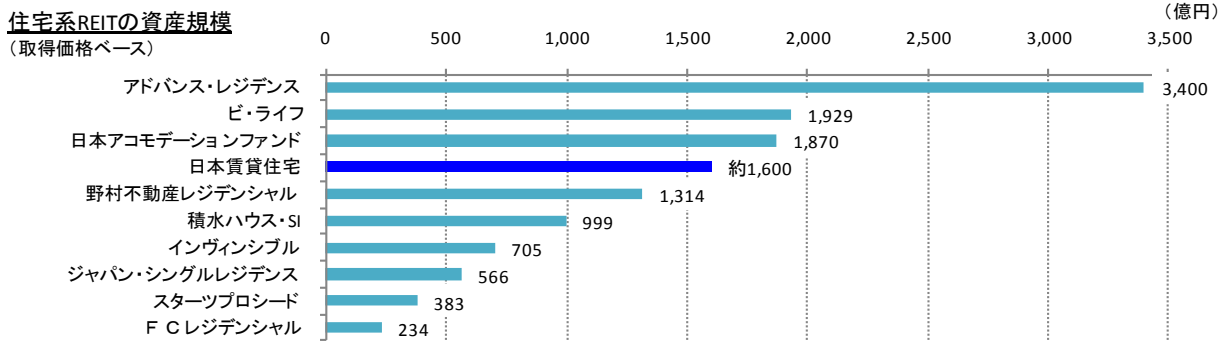
(注2) 資産運用会社の主要株主

(出所) 会社資料

➤ 日本賃貸住宅とプロスペクト・リートの合併が成立

ー 不動産市場安定化ファンドからの借入金を全額期限前返済、長期のリファイナンスで財務安定化 ー

日本賃貸住宅投資法人（8986, JRH）とプロスペクト・リート投資法人（PRI）の合併が7月1日付けで成立し、新生「日本賃貸住宅投資法人」が誕生した。新 JRH の資産規模は約 1,600 億円<sup>(注)</sup>（186 物件）となり、住宅系 REIT では 4 番目の規模。（注）JRH7月1日付プレスリリース参照



(注)6月末現在。日本賃貸住宅の合併後資産規模は概算値。積水ハウス・SIはジョイント・リートから6月30日付けで商号変更。(出所)ARES作成

合併に前後して、旧 PRI の借入金の大部分（約 213 億円）と、JRH の借入金のうち 6 月下旬に返済期限を迎えた約 152 億円について、期間 3 年または 4 年のリファイナンスを実施した。また、旧 PRI が不動産市場安定化ファンドから借入していた 98.8 億円（借入時残高 100 億円）については、スポンサーを中心とした引受先に対する JRH による第三者割当増資 50 億円と新規借入金 48.8 億円（期間 3 年または 4 年）によって全額を 7 月 2 日に期限前返済する。

一連のファイナンスにより、合併後の有利子負債の平均残存年限は約 2.5 年に長期化し財務基盤が大幅に安定化した他、金利負担の重かった不動産市場安定化ファンドからの借入金（返済時の利率は年約 5.37%）を全額期限前返済したことにより、負債コストの低減を実現した。

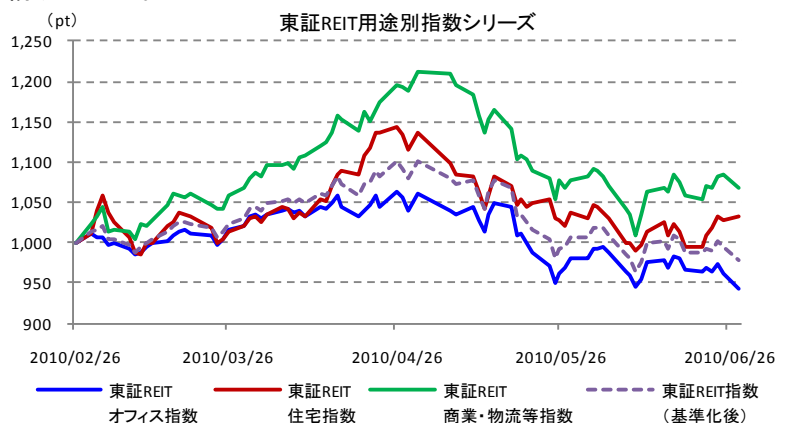
なお、不動産市場安定化ファンドからは、日本コマース投資法人も 80 億円を借り入れているが、同社も 12 月に予定するユナイテッド・アーバン投資法人との合併に先立って当該借入金を期限前返済する方針を示している。

➤ 東証が“東証 REIT 用途別指数シリーズ”の算出・公表を開始 ー オフィス、住宅、商業・物流等の 3 指数 ー

東京証券取引所は、REIT の投資物件の用途に着目した新指数“東証 REIT 用途別指数シリーズ”の算出・公表を 6 月 21 日から開始した。同シリーズは、東証に上場する REIT をその主たる投資物件の用途ごとに「オフィス」「住宅」「商業・物流等」のいずれかに分類し、それぞれの構成銘柄の投資口価格の動向を示す「東証 REIT オフィス指数」、「東証 REIT 住宅指数」、「東証 REIT 商業・物流等指数」の 3 指数で構成される。

用途別指数の算出開始により、用途別のパフォーマンスを投資家が容易に比較・検証することが可能になる。

指数算出方法	時価総額加重型
基準日・基準値	平成22年2月26日・1,000ポイント
算出開始日	平成22年6月21日
公表方法	東証ホームページを通じて終値配信



東証REIT用途別指数シリーズ構成銘柄(平成22年6月21日現在、証券コード順)

(注)2010/2/26=1,000 (出所)東京証券取引所

東証REITオフィス指数		東証REIT住宅指数	東証REIT商業・物流等指数
MIDリート	野村不動産オフィスファンド	日本アコモデーションファンド	産業ファンド
日本コマース	森トラスト総合リート	野村不動産レジデンシャル	日本リテールファンド
森ヒルズリート	クレッシェンド	アドバンス・レジデンス	ユナイテッド・アーバン
日本ビルファンド	ケネディクス不動産	インヴィンシブル	フロンティア不動産
ジャパンリアルエステイト	DAオフィス	プロスペクト・リート	日本ロジスティクスファンド
オリックス不動産	トップリート	ジャパン・シングルレジデンス	福岡リート
日本プライムリアルティ	ジャパン・オフィス	ジョイント・リート	阪急リート
プレミア	ジャパンエクセレント	F C レジデンシャル	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート
東急リアル・エステート		ビ・ライフ	日本ホテルファンド
グローバル・ワン不動産		日本賃貸住宅	

(注)用途区分は年1回見直される。銘柄数は、合併等に伴い変動する可能性がある。

(出所)東京証券取引所

➤ **アドバンス・レジデンスとフロンティア不動産が公募増資** — 各 282 億円、194 億円を調達し物件取得 —

アドバンス・レジデンス投資法人（3269, ADR）とフロンティア不動産投資法人（8964, FRI）は 6 月、公募増資を実施し、それぞれ最大約 282 億円、194 億円を調達すると発表した。

ADR は調達資金で東京 23 区を中心にレジデンス 6 物件（計 104 億円）を新規に取得して外部成長を図るとともに、残額を借入金や投資法人債の償還資金に充当することにより、有利子負債比率を引き下げる。

FRI は、静岡県磐田市の「三井ショッピングパークららぽーと磐田」（152 億円）と、銀座の「ギンザ・グラッセ」（136 億円）を取得する。

投資法人	ローン日 (発表日)	一般募集			第三者割当		調達金額(注) (手取額)	発行済投資口数の推移	
		募集投資口数	発行価格(払込金額)	払込期日	募集投資口数	払込期日		増資前	増資後(注)
アドバンス・レジデンス	6/4	240,000 口	113,684円(109,816円)	6/28	17,694 口	7/30	28,298百万円	722,306 口	980,000 口
フロンティア不動産	6/14	32,000 口	592,312円(572,872円)	7/1	2,000 口	7/28	19,477百万円	160,000 口	194,000 口

(注)第三者割当による新投資口の発行がすべて行われた場合.

(出所)会社資料

➤ **投資法人債** — ユナイテッド・アーバンなど 3 投資法人が新たに起債発表 —

投資法人債の起債状況(2010年6月)

ローン日 (発表日)	投資法人	回数	発行額 (億円)	年限 (年)	利率 (%)	発行日	償還日	格付け R&I MDYS S&P JCR	主たる資金使途	
2010/5/28	トップリート	1	85	5	1.00	2010/6/4	2015/6/4	AA- A3	借入金の返済	
2010/6/11	ユナイテッド・アーバン	3	100	3	1.55	2010/6/17	2013/6/17	A+	投資法人債の償還	
2010/6/17	DAオフィス	2	50	3	1.87	2010/6/24	2013/6/24	A	物件取得	
2010/6/22	ジャパンエクセレント	2	50	5	1.29	2010/6/28	2015/6/26	AA-	借入金の返済	
		合計	285	億円						(出所)会社資料

➤ **アドバンス・レジデンスが新ブランド「RESIDIA」を導入** — 165 棟 11,992 戸を擁する J-REIT 最大ブランド

アドバンス・レジデンス投資法人（3269, ADR）は、保有する運用資産の名称に関して、新ブランド「RESIDIA」（レジディア）を導入した。

従来の ADR の保有資産ブランドは、合併前の旧 ADR の「アルティス」シリーズと、旧日本レジデンシャル投資法人の「パシフィック」シリーズが混在していた。

合併後の新投資法人のブランド戦略として、今回、保有資産 185 棟のうち 165 棟を「RESIDIA」に統一する。特に東京 23 区内においては「RESIDIA」を冠する物件が 125 棟となることから、そのスケールメリットを活かし、マーケットにおける知名度向上を図ることによって、テナントへの訴求力を向上させる狙い。

住宅系 REIT の保有資産ブランドは右表のとおり。物件の特性によりカテゴリー別のブランドを設けている REIT もある。ADR の「RESIDIA」は、165 棟 11,992 戸を擁する J-REIT 最大のブランドとなる。

住宅系REITの保有資産ブランド名称

投資法人	ブランド名称	物件数・戸数
アドバンス・レジデンス	「レジディア」	(165棟・11,992戸)
日本アコモデーションファンド	「パークアクシス」	(48棟・4,836戸)
	「パークキューブ」	(14棟・1,081戸)
野村不動産レジデンシャル	「プライムアーバン」	(60棟・3,239戸)
	「アーバンステージ」	(50棟・2,454戸)
	「プラウドフラット」	(22棟・1,553戸)
ビ・ライフ	「ニューシティレジデンス」	(94棟・5,631戸)
	「イブセ」	(17棟・925戸)
日本賃貸住宅	「willDo」	(57棟・3,037戸)
スターツプロシード	「プロシード」	(76棟・2,863戸)
ジャパン・シングルレジデンス	「シングルレジデンス」	(36棟・2,401戸)
プロスペクト・リート	「プロスペクト」	(25棟・1,408戸)
ジョイント・リート	「ジェイフラッツ」	(15棟・1,132戸)
	「スペーシア」	(17棟・1,126戸)
FCLレジデンシャル	「フォレシティ」	(13棟・750戸)

(注)ADRIは7月取得予定分を含む。その他は6月末時点。(出所)ARES作成

※「RESIDIA」シリーズのコンセプト

居住者に快適な住環境を提供することで、社会的経済基盤の一翼を担っていくという意味を込めた、「Residence」（住まい）の「Arcadia」（理想郷）をイメージしたブランド名。(会社資料より)

➤ **ジョイント・リートが商号変更** — 「積水ハウス・S I 投資法人」に —

ジョイント・リート投資法人（8973）は、6 月 30 日開催の投資主総会において、投資法人の商号を「ジョイント・リート投資法人」から「積水ハウス・S I 投資法人」へ変更する規約変更案を承認可決し、同日付で発効した。

今年 3 月に新スポンサーとして積水ハウス株式会社及び株式会社スプリング・インベストメントが選定されたことに伴い、同投資法人のブランドイメージを確立するため、商号変更するもの。

➤ その他のニュース

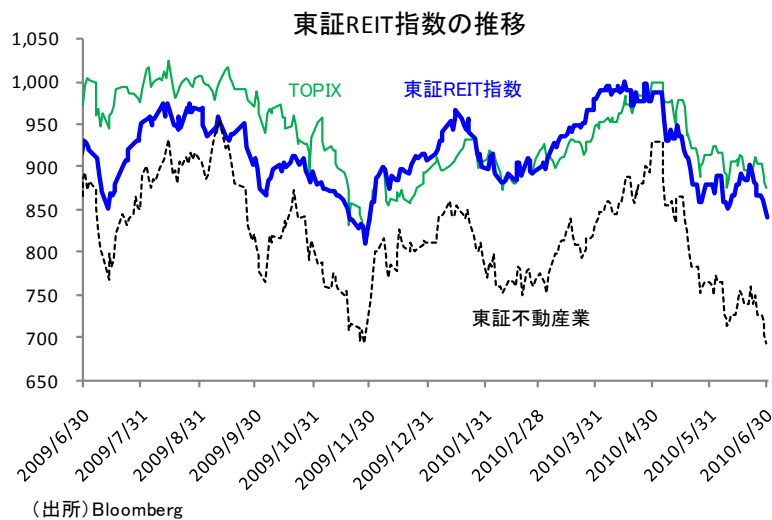
・日本コマーシャルの投資主総会でユナイテッド・アーバンとの合併承認

6月25日に開催された日本コマーシャル投資法人(3229)の第4回投資主総会において、ユナイテッド・アーバン投資法人(8960)との吸収合併契約承認などの議案が承認可決された。両社は平成22年12月1日付で合併予定。

・FCレジデンシャルの主要投資主が執行役員解任等を求めて投資主総会の招集を請求

FCレジデンシャル投資法人(8975, FCR)は6月28日、投資主のエスジェイ・セキュリティーズ・エルエルシーより、執行役員および監督役員解任等を求めて投資主総会招集の請求があったと発表した。6月末時点でFCRは対応方針を検討している。直近の大量保有報告書によると、エスジェイ・セキュリティーズ社は、FCR投資口を7,600口(発行済投資口数の23.24%)保有する米国法人。今年5月に予定されていたFCRの第三者割当増資について裁判所に差止仮処分命令の申立てを行い、これが認められ当該増資が中止になった経緯がある。

[マーケット概況]



マーケット指標

	2010年6月末	1ヶ月前比	6ヶ月前比	1年前比
東証REIT指数(配当無)	875.31	-4.3%	-2.0%	-10.1%
時価総額(億円)	28,190	(注) 分配金利回りは各社予想分配金をもとに時価総額加重平均		
平均予想分配金利回り	5.9%			

(出所) 東京証券取引所、各社資料

[6月の決算発表]

決算ハイライト(2010年4月期)

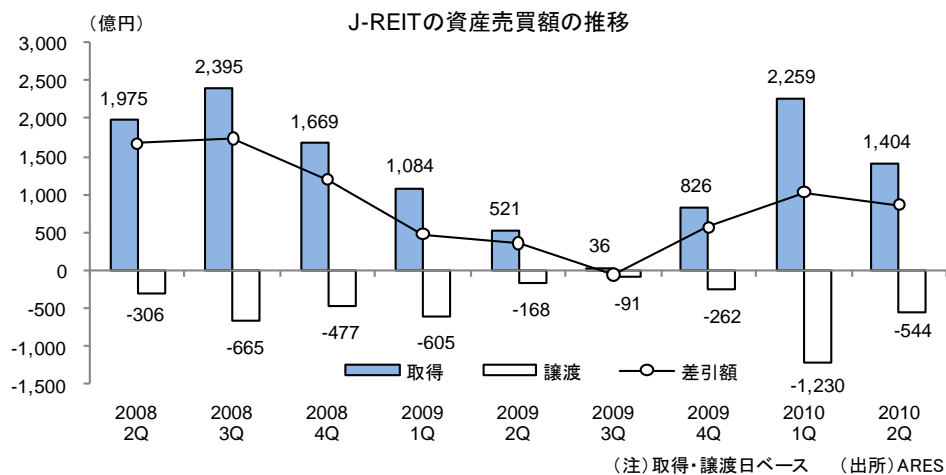
( )内は前期比増減%

コード	投資法人	決算期	営業収益		営業利益		経常利益		当期純利益		1口当たり分配金(円)	
			(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	(百万円)	(%)	当期(確)	翌期(予)
8982	トップリート	第8期	5,814	(3.7)	2,849	(8.3)	2,091	(6.7)	2,090	(6.6)	13,484	14,000
8972	ケネディクス不動産	第10期	8,067	(1.8)	3,738	(16.3)	2,568	(22.1)	2,567	(22.1)	10,993	10,400
8979	スタートプロシード	第9期	1,531	(4.5)	739	(0.5)	394	(Δ15.3)	394	(Δ15.2)	3,653	3,854
8959	野村不動産オフィスファンド	第13期	13,686	(Δ3.6)	6,747	(Δ5.5)	5,035	(Δ5.7)	5,034	(Δ5.7)	16,500	14,500
8956	プレミア	第15期	5,117	(Δ3.8)	2,432	(Δ5.0)	1,831	(Δ6.2)	1,830	(Δ6.1)	13,929	11,900
8983	ジャパン・オフィス	第8期	3,986	(Δ11.0)	1,589	(Δ5.0)	570	(64.9)	569	(32.6)	2,784	2,200
8975	FCレジデンシャル	第9期	652	(2.9)	323	(4.9)	169	(Δ33.1)	168	(Δ33.2)	5,164	6,675

(出所) 会社資料



[資産売買状況] 2010年上期(1-6月)の取得総額は3,663億円 - 前年同期(1,605億円)の2.3倍



2010年6月の取得資産

取得日	コード	投資法人	物件名称	所在	種別	取得価格 (百万円)	取得先
6/1	3226	日本アコモデーションファンド	パークキューブ八丁堀	東京都中央区	住居	4,200	オリックス不動産株式会社
6/29	8984	ビ・ライフ	イブセ市ヶ谷	東京都新宿区	住居	940	大和ハウス工業
6/29	8984	ビ・ライフ	イブセ中延	東京都品川区	住居	1,790	大和ハウス工業
						TOTAL	6,930 百万円

2010年7月以降の取得予定資産

取得 予定日	コード	投資法人	物件名称	所在	種別	取得価格 (百万円)	取得先
7/2	8964	フロンティア不動産	三井ショッピングパークらぽーと磐田	静岡県磐田市	商業	15,200	三井不動産
7/2	8964	フロンティア不動産	ギンザ・グラッセ	東京都中央区	商業	13,600	ジースリーデベロップメント有限会社
7/6	3269	アドバンス・レジデンス	カレッジコート田無	東京都西東京市	住居	810	毎日コムネット
7/6	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア駒沢	東京都世田谷区	住居	870	毎日コムネット
7/6	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア新板橋	東京都板橋区	住居	888	毎日コムネット
7/9	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア木場	東京都江東区	住居	1,950	MUM
7/9	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア浦安	千葉県浦安市	住居	2,115	MUM
7/13	8976	DAオフィス	共同ビル(九段一号館)	東京都千代田区	オフィス	4,000	シャイニング・ノヴァ 第5号B特定目的会社
7/30	3269	アドバンス・レジデンス	レジディア杉並方南町	東京都杉並区	住居	3,834	伊藤忠商事
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	合同会社インダストリアル新砂
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
						TOTAL	68,767 百万円

2010年6月の譲渡資産

譲渡日	コード	投資法人	物件名称	所在	種別	譲渡価格 (百万円)	譲渡先
6/1	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	東京都
6/10	8954	オリックス不動産	グランドメゾン白山	東京都文京区	住居	425	東急リパブル
6/15	8969	プロスペクト・リート	ユーハウス鶴舞Ⅱ	名古屋市中区	住居	397	国内法人
6/28	8984	ビ・ライフ	パークテラス塩焼	千葉県市川市	住居	185	エムアンドワイ
6/28	8984	ビ・ライフ	パークテラス堀江	千葉県浦安市	住居	125	藤川設計
6/29	8984	ビ・ライフ	ライオンズマンション東青梅第三	東京都青梅市	住居	81	国内の一般事業会社
6/29	8963	インヴァンシブル	レキシントン・プラザ広島大手町	広島市中区	ホテル	1,400	国内法人
6/30	8963	インヴァンシブル	レキシントン・スクエア伏見	名古屋市中区	住居	2,128	国内法人
6/30	8963	インヴァンシブル	ビッグタワー南3条	札幌市中央区	住居	1,665	国内法人
						TOTAL	6,707 百万円

2010年7月以降の譲渡予定資産

譲渡 予定日	コード	投資法人	物件名称	所在	種別	譲渡価格 (百万円)	譲渡先
7/29	3240	野村不動産レジデンス	アーバンステージ天王町	横浜市保土ヶ谷区	住居	143	国内事業法人
						TOTAL	143 百万円

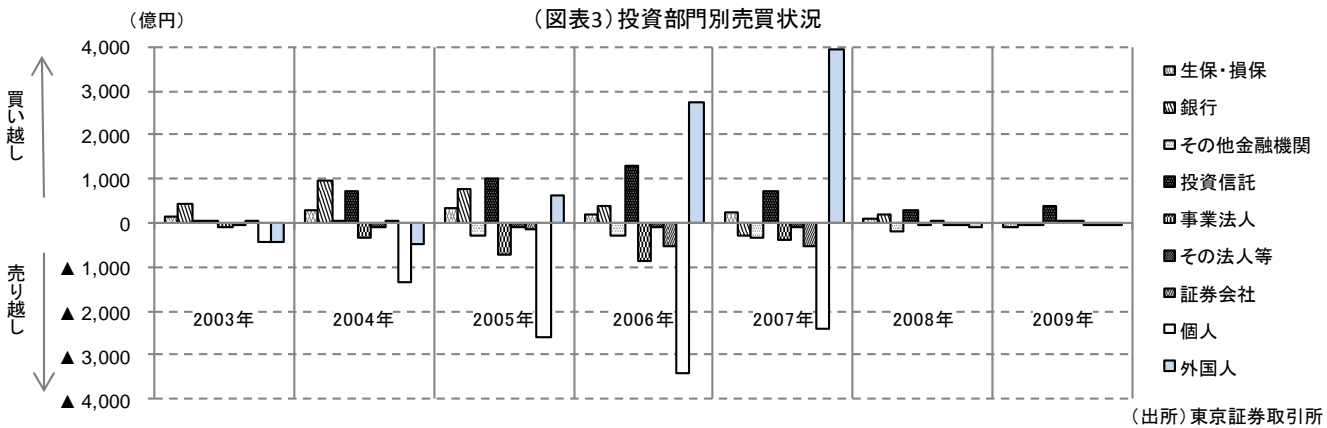
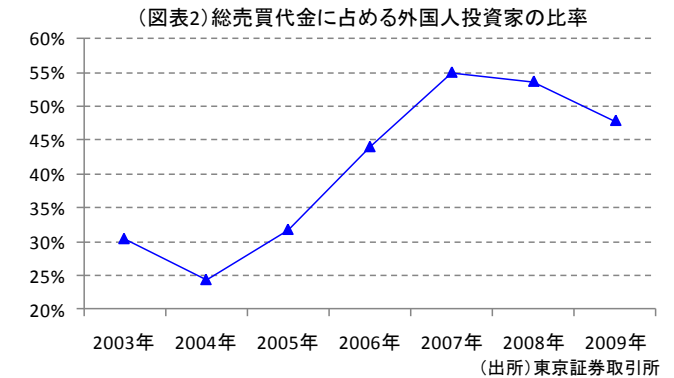
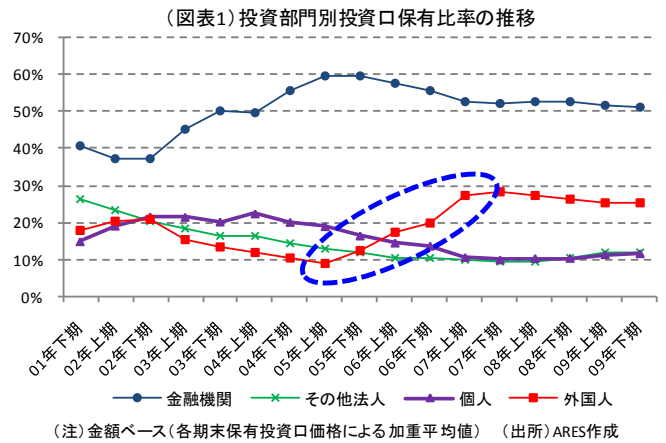
(注)2010年6月末時点、網掛け部分は6月発表分。(出所)各社資料

[TOPIC 1] J-REIT 市場における外国人投資家の動向

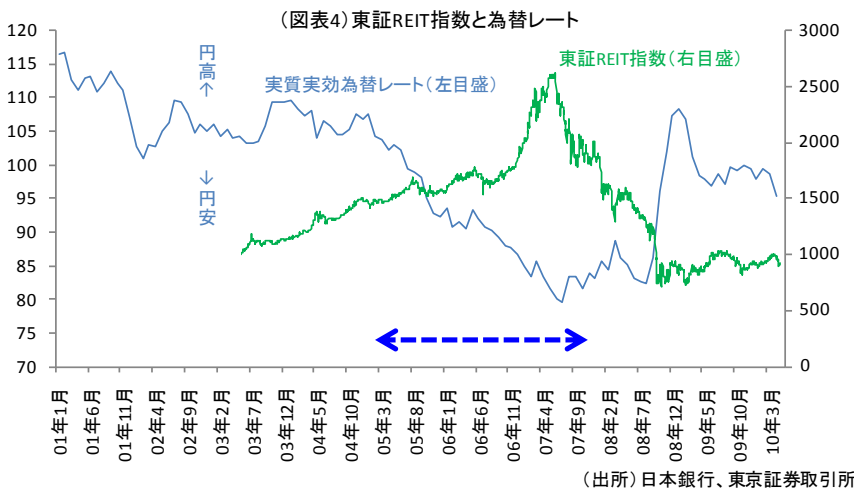
国内株式市場において外国人投資家の動向に注目が集まると同様に、J-REIT 市場においてもその存在感は決して小さくない。

外国人投資家の投資口保有比率は約 25% (2009 年, 金額ベース) を占め、金融機関 (投資信託含む) に次ぐ投資家となっている (図表 1)。さらに、総売買代金に対するその比率は近年 50% 前後にも上り (図表 2)、外国人投資家が活発な売買を行っていることがわかる。売買を通じた投資口価格の形成に与える影響は大きく、その市場における存在感は、投資口保有比率以上のものがある。

J-REIT 市場において外国人投資家の存在感が高まったのは、2005 年から 2007 年にかけてであった。この時期、外国人投資家の巨額の資金が J-REIT 市場に流入し (図表 3)、その投資口保有比率は約 10% から 30% 近くにも上昇した (図表 1)。



同時期、とりわけ 2006 年後半から 2007 年前半にかけては、東証 REIT 指数が急騰し、この背景には外国人投資家の大幅な買い越しが指摘されている。この時期に海外マネーが流入したことには諸々の要因が考えられるが、ここでは為替との関連に注目してみたい。

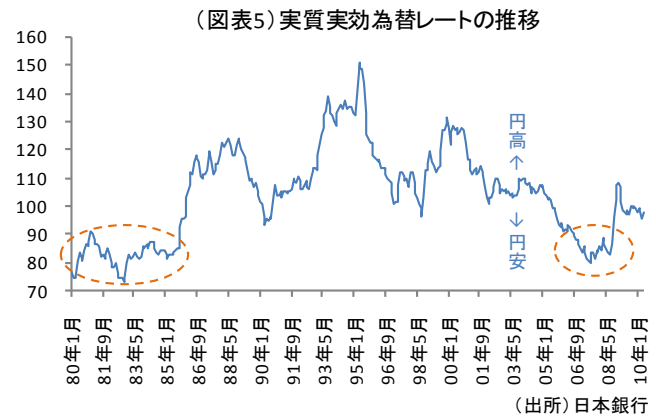


図表 4 は、東証 REIT 指数と実効為替レート<sup>1</sup>の推移を示している。2005 年から円安トレンドが強まり、東証 REIT 指数が最高値をつけた 2007 年 5 月頃には、相当の円安水準にあったことがわかる。実効為替レートをより長期で示した次頁の図表 5 をみると、当時の為替が、80 年代前半、すなわちプラザ合意前と同程度という歴史的な円安水準であったことが確認できる。

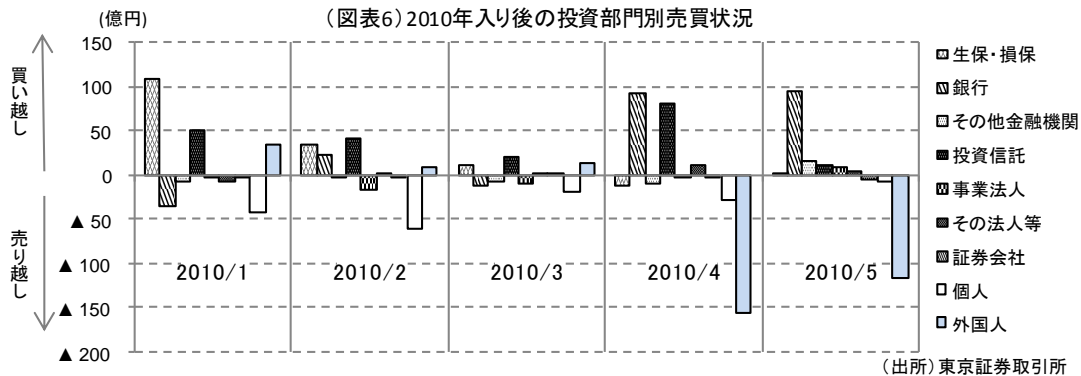
<sup>1</sup> 実効為替レートは、特定の 2 通貨間での為替レートをみているだけでは捉えられない、相対的な通貨の実力を測るための総合的な指標。具体的には、対象となる全ての通貨と日本円との間の 2 通貨間為替レートを、貿易額等で計った相対的な重要度でウエイト付けして集計・算出する (参照: 日銀 HP)

外国人投資家にとって、円安下においては円建て資産が割安となるため、当時の日本の不動産市場回復への期待と併せて、J-REIT 買いの材料となったことも考えられる。

2007 年後半になると、J-REIT 投資口の買い越し額が大幅に縮小したが、その背景にはサブプライム問題の深刻化や不動産投資市場の過熱感だけでなく、行き過ぎた円安への懸念、すなわち為替が近く円高に反転するという見方もあったかもしれない。

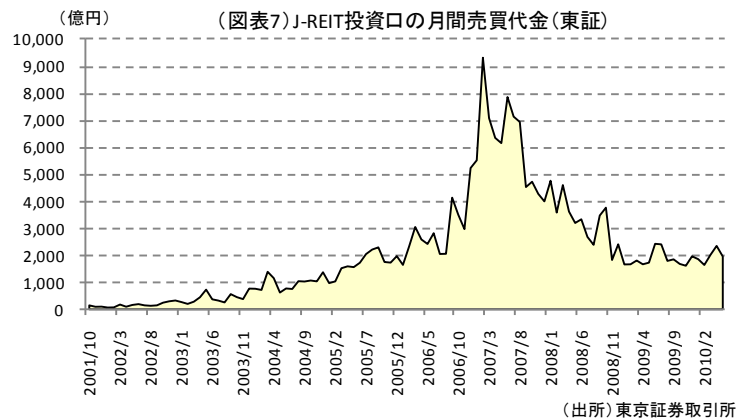


海外資金の流入が細った 2007 年後半以降、東証 REIT 指数は大きく落ち込んだが、かといって外国人投資家が大きく売り越したわけではなかった(図表 3)。投資口保有比率に関しても 2007 年のピークから僅かに低下しているにとどまる(図表 1)。



なお、2010 年入りの後の外国人投資家の売買動向は図表 6 のとおりである。4 月、5 月と売り越しとなったが、その金額は多くとも 150 億円前後であり、それ自体大きくはない。しかし、国内株式と同様、2007 年頃と比べて J-REIT 投資口の市場での取引規模は縮小しており、近時は月間 2,000 億円前後の商いとなっている(図表 7)。そのため、売り越しあるいは買い越しの金額が小幅であっても、投資口価格に与える影響は必ずしも小さくない。

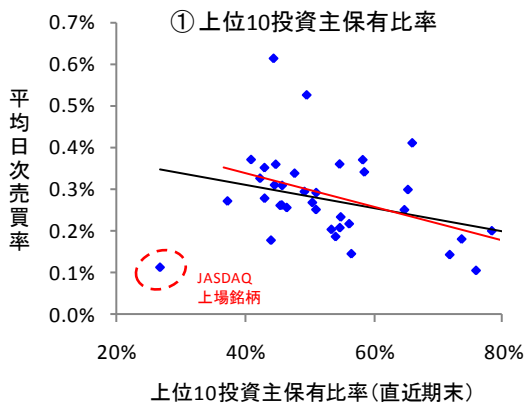
投資口価格の動向を見るうえで、外国人投資家の売買状況は依然として重要な指標といえそうだ。



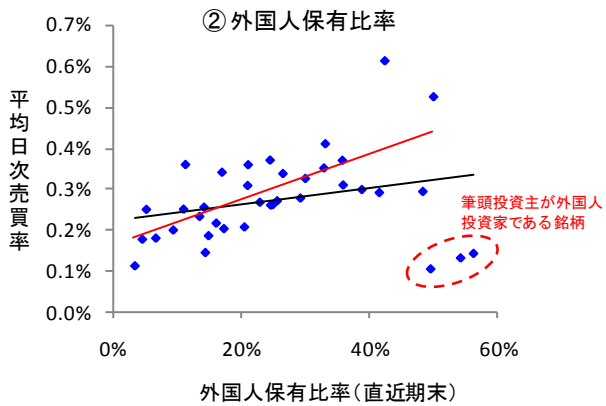
## [TOPIC 2] 投資口の“流通性”と投資主構成の関係

J-REIT 投資口の証券取引所における日々の出来高には、銘柄によって非常に大きな差異がある。1 日で数万口が取引される銘柄もあれば、数口しか取引されない銘柄も稀に見受けられる。もっとも、発行済投資口数が銘柄毎に大きく異なるので、その差異をみるにあたっては、発行済投資口数に対する出来高の比率(以下「日次売買率」という。また、これは厳密な意味での「流動性」ではないため、便宜的に「流通性」に関する指標として考える。)でみる必要がある。ここでは、直近 1 年間(2009 年 6 月 1 日～2010 年 5 月 31 日)について、日次売買率の平均値が、各投資法人の投資主構成など関係しているのか否かについて、ごく簡易な分析を試みたい。

投資口の流通性に差異をもたらす要因としてまず考えられるのが、日常的に取引される「浮動株」の多寡がある。裏を返せば、投資法人のスポンサーやその親密先等が、常に一定の投資口を保有し続ける「固定株」の比率が高ければ、市場に流通する投資口は少なくなるのではないかと。ここで、「固定株」比率として、決算期毎に開示される「上位 10 投資主の投資口保有比率」を用いたとき、その分布図は次頁グラフ①のようになる。

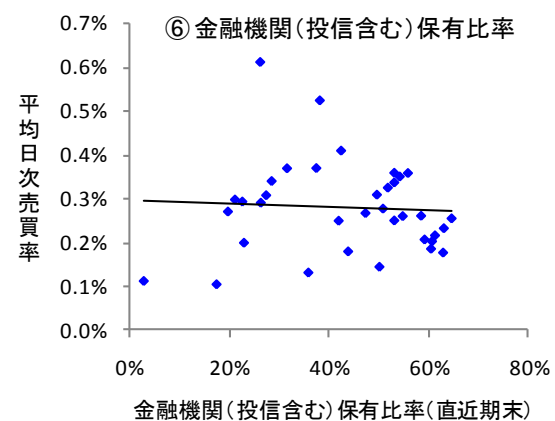
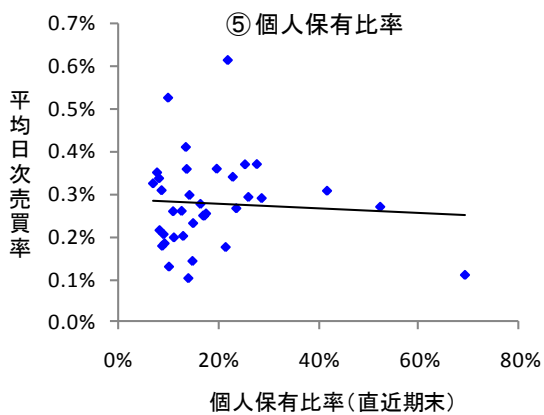
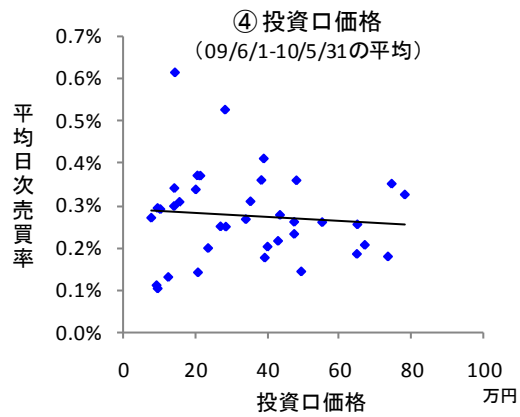
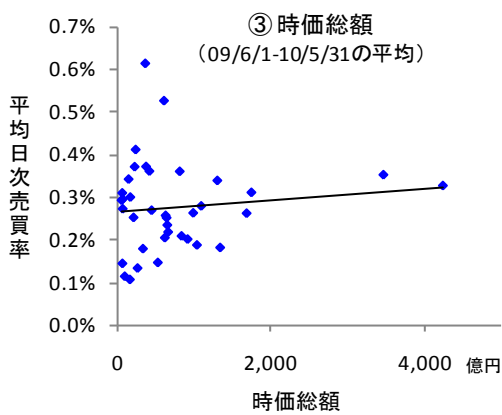


全銘柄についての近似線を黒の直線、市場が東証とは異なるという特殊性のある JASDAQ 上場銘柄を除いた近似線を赤の直線で示した。全体に散らばり具合が大きいのが、上位 10 投資主保有比率が高い銘柄ほど、平均日次売買率は低いという傾向が確認できる。



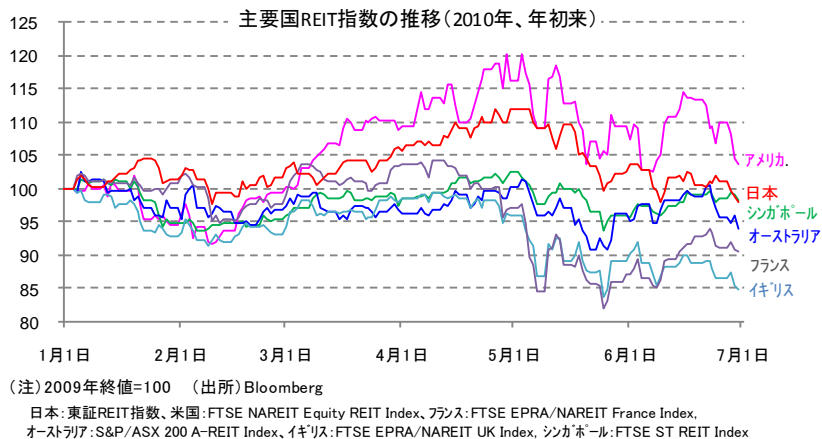
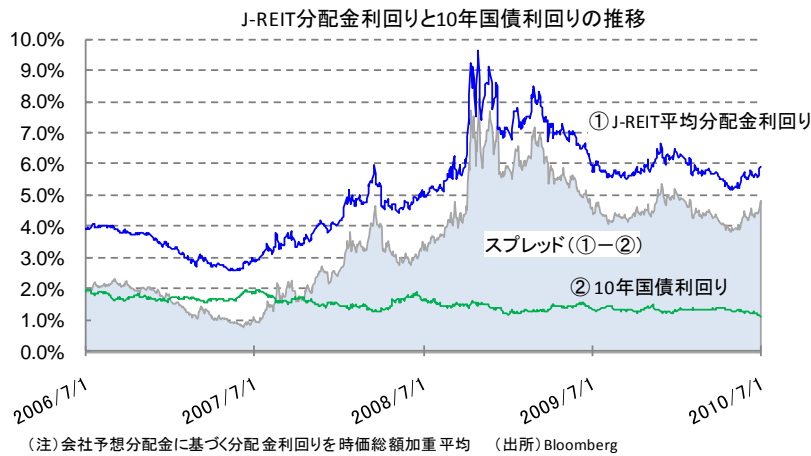
次に、TOPIC1 で触れたように、活発な売買を行う外国人投資家の保有比率が高い銘柄ほど、流通性が高いのか否かについて見てみる。グラフ②に分布図を示した。全銘柄の近似線が黒、スポンサーなど筆頭投資主が外国人投資家である特殊要因のある銘柄を除いた近似線が赤の直線である。赤の近似線を見たとき、やはり外国人投資家の保有比率が高いほど、平均日次売買率が高いという傾向がみられる。

なお、その他「時価総額」「投資口価格」「個人保有比率」「金融機関（投信含む）保有比率」との関係についても分布図を作成し、近似線を引くと以下ようになる。これらに関しては、この分析期間においては特筆すべき関係性は見られなかった。



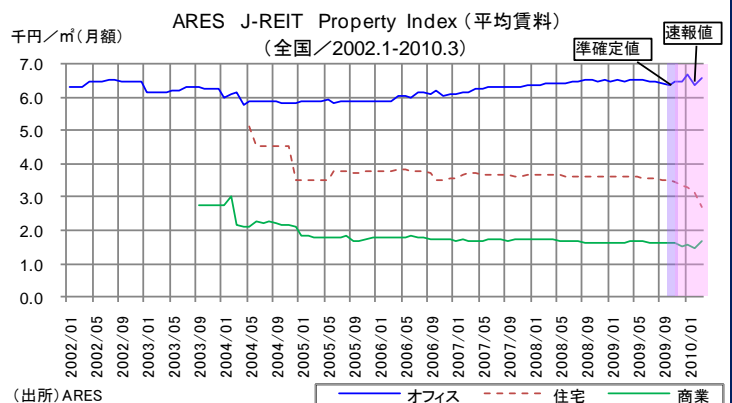
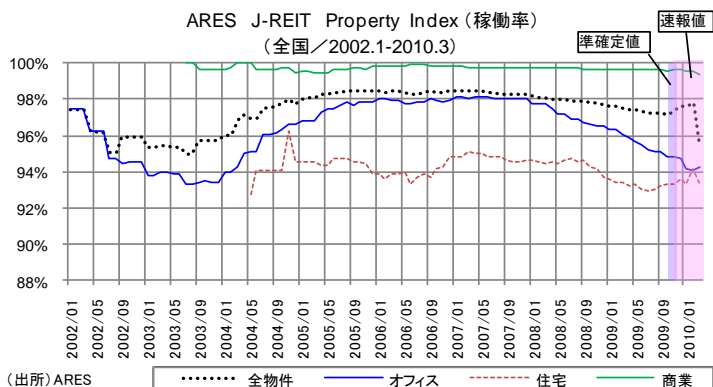
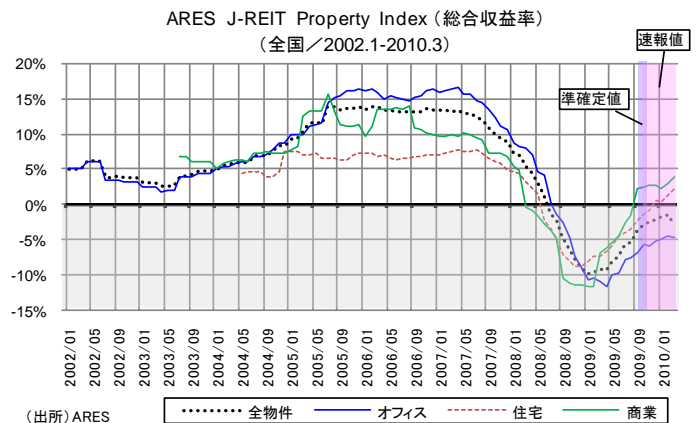
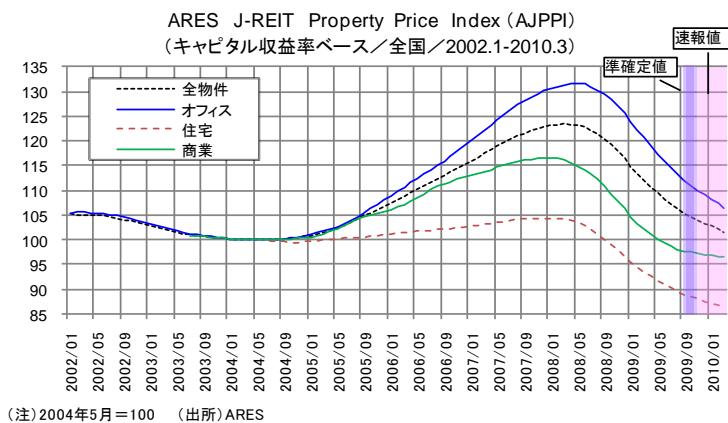


# Appendix



## ARES J-REIT Property Price Index / ARES J-REIT Property Index

(ARES ウェブサイト「[J-REIT Property Database](#)」から指数のダウンロードが可能)



上場 J-REIT 一覧 (時価総額順)

2010年6月末時点

証券コード	投資法人	略称	決算期	投資口価格 (6/30)	前月 末比	時価総額 (6/30)	1口当たり予想分配金(円)		運用不動産				
									取得価格	物件数	種別		
8951	日本ビルファンド	NBF	6月/12月	704,000円	-4.6%	3,816億円	15,100	10.12期	7,795億円	59	オフィス		
8952	ジャパンリアルエステイト	JRE	3月/9月	725,000円	-1.8%	3,547億円	16,360	10.9期	16,460	11.3期	6,439億円	55	オフィス
8953	日本リートールファンド	JRF	2月/8月	108,400円	-0.7%	1,830億円	3,548	10.8期	3,300	11.2期	6,565億円	77	商業他
8961	森トラスト総合リート	MTR	3月/9月	662,000円	-3.1%	1,602億円	19,600	10.9期	20,100	11.3期	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	NOF	4月/10月	443,000円	-7.7%	1,352億円	14,500	10.10期			3,786億円	51	オフィス
8955	日本プライムリアルティ	JPR	6月/12月	187,700円	-9.6%	1,342億円	6,600	10.6期			3,315億円	55	オフィス/商業
3269	アドバンス・レジデンス	ADR	1月/7月	115,000円	-5.8%	1,107億円	8,250	11.1期	4,500	11.7期	3,400億円	179	住宅
8960	ユナイテッド・アーバン	UUR	5月/11月	531,000円	-0.4%	1,069億円	16,100	10.11期			2,199億円	50	商業/オフィス他
8964	フロンティア不動産	FRI	6月/12月	610,000円	-8.4%	976億円	17,900	10.12期			1,780億円	20	商業
8954	オリックス不動産	OJR	2月/8月	370,500円	-7.4%	932億円	15,218	10.8期	12,919	11.2期	2,962億円	52	オフィス/物流他
8967	日本ロジスティクスファンド	JLF	1月/7月	691,000円	+1.0%	907億円	17,200	10.7期	17,200	11.1期	1,237億円	27	物流
8957	東急リアル・エステート	TRI	1月/7月	462,500円	-5.7%	783億円	11,900	10.7期	11,200	11.1期	1,861億円	23	商業/オフィス
8976	DAオフィス	DAO	5月/11月	197,600円	-11.1%	782億円	3,176	10.11期			2,691億円	31	オフィス
3226	日本アコモデーションファンド	NAF	2月/8月	466,000円	+2.4%	728億円	13,650	10.8期			1,870億円	63	住宅
8987	ジャパンエクセレント	JEI	6月/12月	421,000円	-8.9%	651億円	14,000	10.12期			1,810億円	18	オフィス
8982	トップリート	TOP	4月/10月	391,000円	-9.1%	606億円	14,000	10.10期			1,750億円	15	オフィス/商業他
8958	グローバル・ワン不動産	GOR	3月/9月	612,000円	+2.2%	593億円	13,500	10.9期			1,303億円	7	オフィス
8972	ケネディクス不動産	KRI	4月/10月	248,100円	-6.2%	579億円	10,400	10.10期			2,357億円	70	オフィス/商業他
8968	福岡リート	FRC	2月/8月	513,000円	-7.1%	549億円	16,700	10.8期	16,600	11.2期	1,209億円	16	商業/オフィス他
8984	ビ・ライフ	BLI	2月/8月	428,000円	-1.0%	508億円	14,700	10.8期			1,929億円	128	住宅
8956	プレミア	PIC	4月/10月	339,000円	-10.0%	475億円	11,900	10.10期			1,461億円	46	オフィス/住宅
3234	森ヒルズリート	MHR	1月/7月	181,500円	-0.3%	420億円	6,550	10.7期			2,119億円	11	オフィス/住宅
3240	野村不動産レジデンシャル	NRF	5月/11月	330,000円	-2.5%	414億円	12,152	10.11期			1,314億円	143	住宅
3227	MIDリート	MID	6月/12月	172,500円	-12.5%	317億円	7,228	10.12期			1,611億円	12	オフィス/商業
8977	阪急リート	HRI	5月/11月	344,000円	-8.4%	294億円	14,000	10.5期			1,213億円	15	商業/オフィス他
8973	積水ハウス・SI	SSI	3月/9月	252,000円	+6.2%	290億円	8,120	10.9期			999億円	53	住宅/商業
8986	日本賃貸住宅	JRH	3月/9月	30,200円	+4.1%	282億円	500	10.9期			1,054億円	134	住宅
3249	産業ファンド	IIF	6月/12月	319,000円	-14.7%	252億円	15,893	10.6期			958億円	10	物流/インフラ
3229	日本コマース	NCI	2月/8月	85,300円	-0.7%	220億円	3,290	10.8期			2,418億円	37	オフィス/商業
8966	クレッシェンド	CIC	5月/11月	156,500円	+3.4%	206億円	4,950	10.5期			969億円	47	オフィス/住宅
8981	ジャパン・ホテル・アンド・リゾート	JHR	2月/8月	172,000円	-0.8%	182億円	11,019	10.08期			851億円	8	ホテル
8983	ジャパン・オフィス	JOI	4月/10月	82,000円	-3.0%	168億円	2,200	10.10期			1,156億円	53	オフィス等
8979	スターツプロシード	SPI	4月/10月	86,700円	-2.5%	94億円	3,854	10.10期	3,704	11.4期	383億円	76	住宅
8963	インヴェンシブル	INV	6月/12月	13,960円	-6.9%	89億円	300	10.12期			705億円	55	住宅/オフィス他
8985	日本ホテルファンド	NHF	3月/9月	195,000円	-0.5%	82億円	9,100	10.9期			374億円	17	ホテル
8975	FCレジデンシャル	FCR	4月/10月	249,000円	-1.2%	81億円	5,044	10.10期			234億円	19	住宅
8970	ジャパン・シングルレジデンス	JSR	1月/7月	116,200円	+27.3%	65億円	0	10.7期			566億円	43	住宅/ホテル

TOTAL 28,190億円

(注) 予想分配金は6月末時点で開示されている会社予想。  
 プロスペクト・リートは日本賃貸住宅との合併に伴い、6月26日付で上場廃止。  
 ジョイント・リートは6月30日付で「積水ハウス・SI投資法人」に商号変更。

(出所) 東京証券取引所、会社資料

《問合せ先》

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: [research@ares.or.jp](mailto: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。