

証券投資の視点

リート・セミナー(5)

物流施設主体型リート

2015年5月

株式会社ジー・シー・エス
代表取締役 中湖 康太

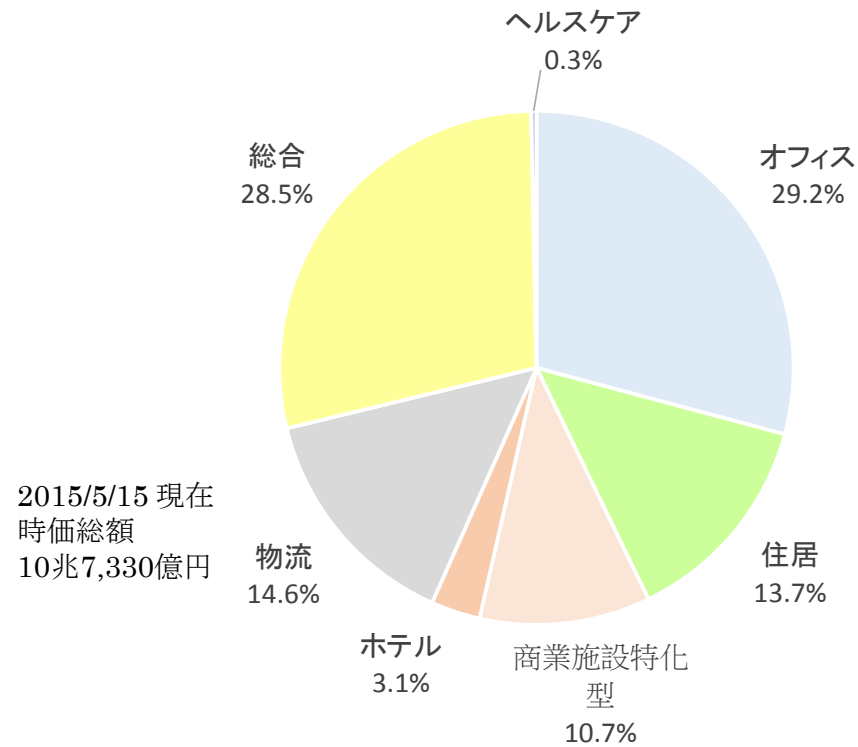
<http://www.gcs.global>

J-REIT投資の魅力

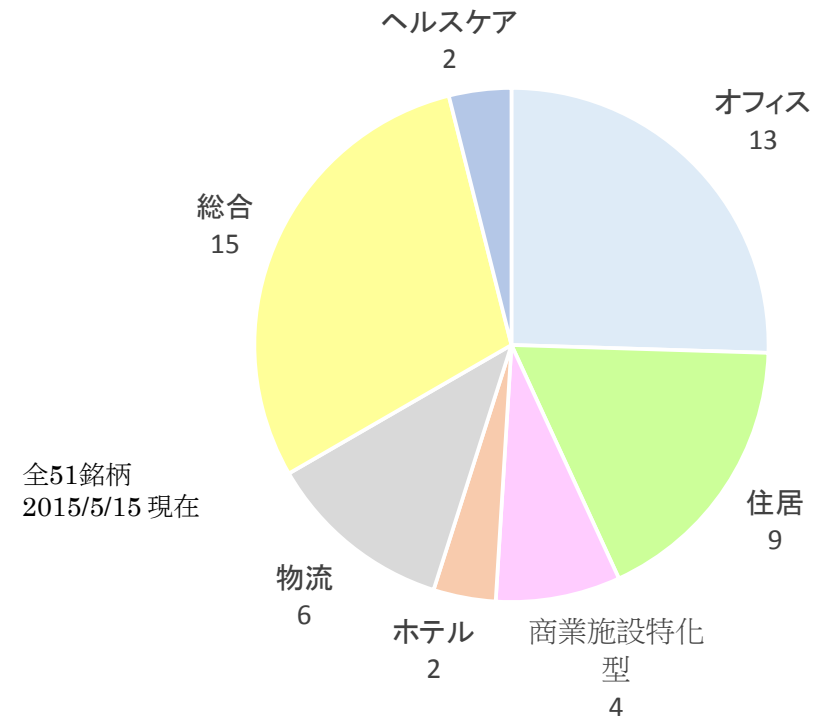
- ① 分散された不動産ポートフォリオ：競争力のある大型不動産へ分散投資、不動産の個別リスクの低減
- ② 流動性：換金性、証券市場で売却可
- ③ 小口投資：証券化商品なので少ない金額で投資できる
- ④ 高い配当性向：利益の90-100%が分配される
- ⑤ 税制面のメリット：REITの利益には法人税がかからない(90%超分配: 導管性要件)
- ⑥ 実物不動産の管理等の手間がかからない
- ⑦ スポンサーの運用能力、シナジーの発揮
債務保証なく財務レバレッジの活用
- ⑧ 証券税制：税率は一定(20.315%)、NISA口座なら非課税
- ⑨ 損益通算：譲渡損失の繰越し(翌年以降3年)
- ⑩ 特定口座、NISA口座を使って投資すれば
税務申告が不要なし
- ⑪ 透明性：上場されているので、運営状況、財務状況、個別の物件情報、評価情報等が開示されている

物流施設主体型J-REIT

J-REITタイプ別時価総額

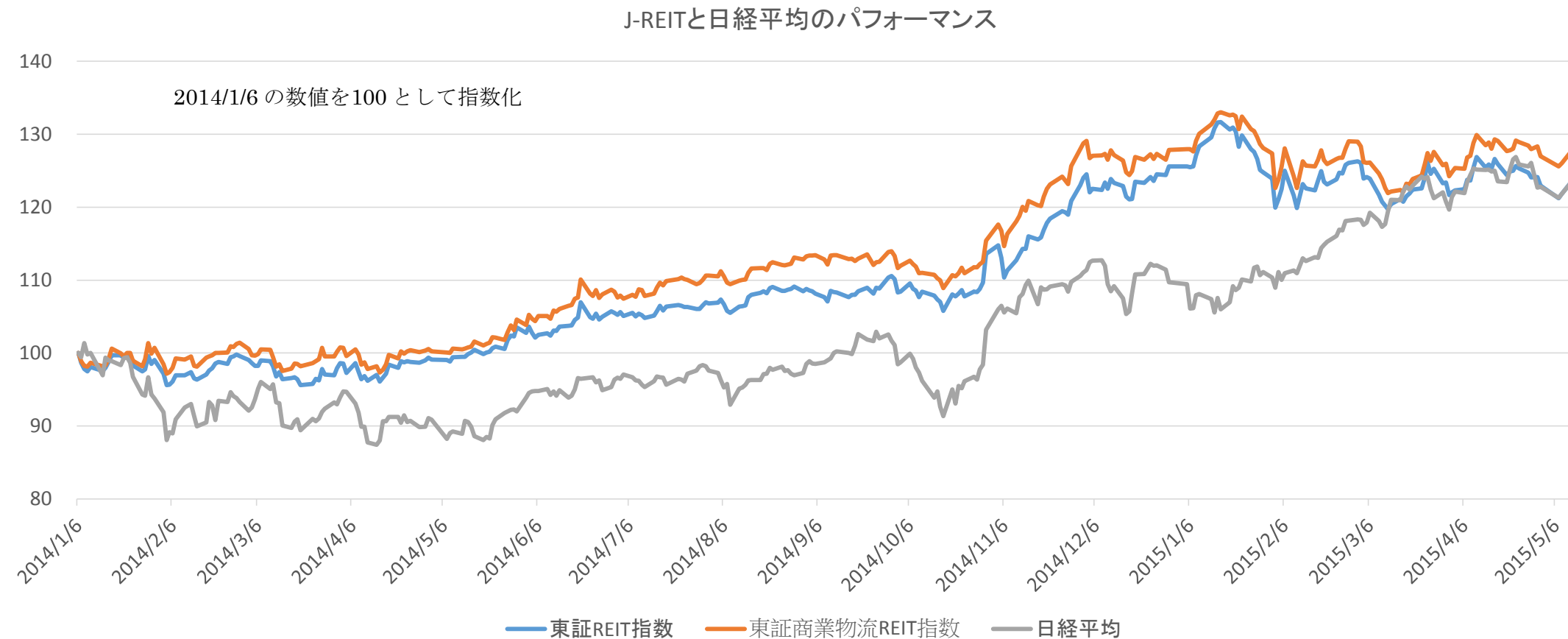


J-REITタイプ別銘柄数



出所: JAPAN-REIT.COMデータ基に一部修正してGCS作成

J-REITと日経平均のパフォーマンス



出所: 東証、日経公表データを基にGCS作成

物流施設主体型J-REITとスポンサー

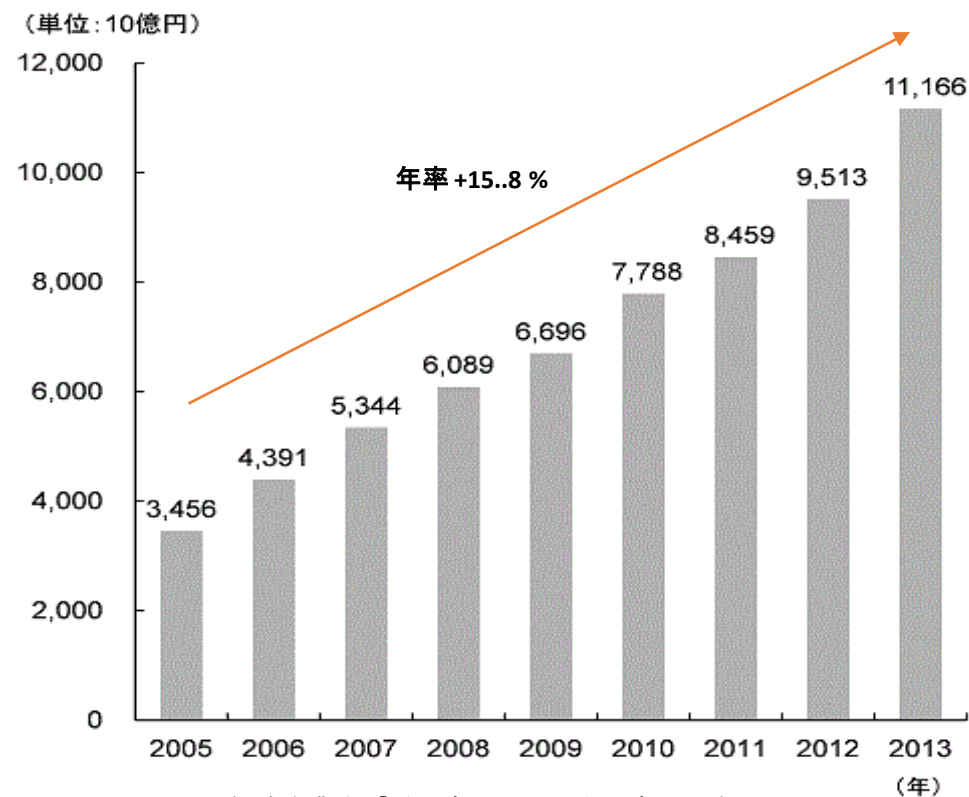
- 産業ファンド投資法人 (3249): 三菱商事(メイン)、UBS A.G.
- 大和ハウスリート (3263): 大和ハウスグループ
- GLP投資法人 (3281): GLPグループ
- 日本プロロジスリート投資法人 (3283): プロロジス・グループ
- 野村不動産マスターファンド投資法人 (3285): 野村不動産グループ
- 日本ロジスティックスファンド投資法人 (8967): 三井物産(メイン)、三井住友信託銀行、ケネディクス

各物流施設主体型J-REITの特徴 By One Phrase (一言で)

- 産業ファンド投資法人 (3249): CRE(コーポレート・リアル・エステート) 提案型物件取得
- 大和ハウスリート (3263): 高機能型物流施設(築浅)と専門店集積型商業施設
- GLP投資法人 (3281): 先進的物流施設
- 日本プロロジスリート投資法人 (3283): Aクラス物流施設(超大型)
- 野村不動産マスターファンド投資法人 (3285): 高機能大型物流施設と駅前・居住地立地商業施設のハイブリッド
- 日本ロジスティックスファンド投資法人 (8967): OBR (Own Book Redevelopment: 自己バランスシートによる再開発)

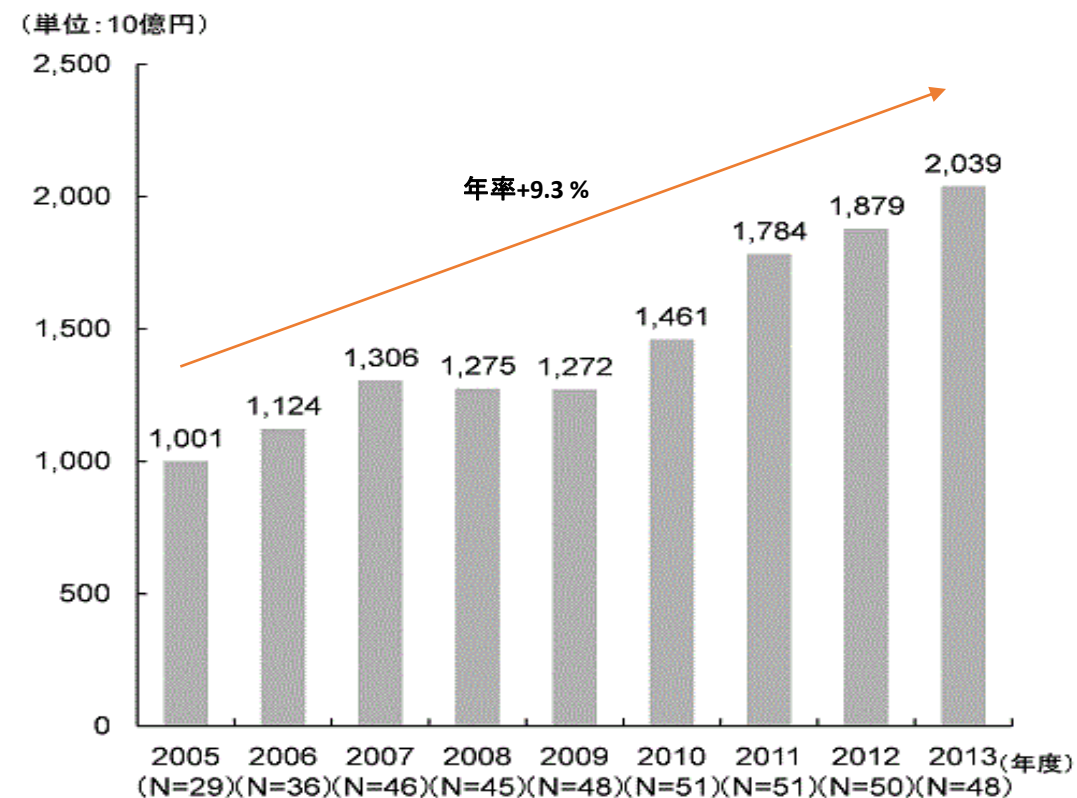
EC(電子商取引市場)の成長と高い3PL市場の成長余地

EC市場: 年率+15.8%の成長(2005-2013)



出所: 経済産業省「電子商取引に関する市場調査」

3PL事業者の売上高: 年率+9.3%の成長(2005-2013)



出所: ロジスティックス・ビジネス、GLP 平成
24年8月期有価証券報告書

3PL市場の拡大と先進的物流施設*

- 3PL: サードパーティ・ロジスティックス (Third-Party-Logistics)
 - 荷主企業に代わって、最も効率的な物流戦略の企画立案や物流システムの構築の提案を行い、かつ、それを包括的に受託し、実行すること
 - 荷主でもない、単なる運送事業者でもない、第三者として、アウトソーシング化の流れの中で物流部門を代行し、高度の物流サービスを提供する
- 3PL市場拡大の背景
 - 経済環境、産業構造の変化に伴う企業の物流業務効率化のニーズ (コスト削減、サプライチェーン再構築等)
 - EC(電子商取引)、通信販売市場の拡大
 - 宅配便を中心とした個人顧客向け小口配送の需要拡大
 - 従来、子会社等を介して物流業務を内製化していた事業会社が物流業務の効率化の必要性から外部委託する動きが活発化
- 物流機能と先進的物流施設
 - 物流機能は、輸送、保管、荷役、包装及び流通加工の各機能に分類される
 - これらの機能に重要な拠点となるのが物流施設。従来型の倉庫、保管機能を中心とする物流施設でなく、3PL事業者の要求する規模、機能を有するのが先進的物流施設

* 各投資法人のいう、Aクラス、先進的、高機能大規模物流施設等の呼称を総称してここでは「先進的物流施設」と呼ぶ

上位10テナント

プロロジス			GLP		日本ロジスティックス		野村不動産MF		大和ハウスリート	
		構成比		構成比		構成比		構成比		構成比
1	日通パナソニックLG	8.1	日立物流グループ	20.2	日本通運	n.a.	福山通運	10.2	日立キャピタル	15.2
2	ハマキョウレックス	6.4	レナウン	6.9	摂津倉庫	n.a.	イズミヤ*	7.7	大和情報サービス	10.0
3	楽天	6.0	三井倉庫LG	6.2	ナカノ商会	n.a.	アマゾン・ジャパンLG	6.2	三菱食品	9.2
4	スタートトゥデイ	4.8	日本通運	5.1	トライネットLG	n.a.	ネオヴィアLGサービス	5.5	ナカノ商会	7.3
5	日立物流	4.4	ヤマトLG	5.0	三井住友F&L	n.a.	横浜岡田屋*	5.3	佐川グローバルLG	5.2
6	ニプロ	3.6	アスクル	4.7	タカラトミー	n.a.	三井倉庫LG	4.7	セブン&アイ	5.1
7	センコー	3.3	ムロオ	3.5	リコーLG	n.a.	非公開*	4.5	日立物流	4.8
8	鴻池運輸	2.5	エス・ディ・ロジ	3.4	DHLサプライチェーン	n.a.	アクスル	4.1	タキヒヨー	4.5
9	MontaRo	2.5	住化LG	3.1	佐川グローバルLG	n.a.	大塚倉庫	3.9	バンテック	4.0
10	佐川グローバルLG	2.3	丸金昭和運輸	2.7	バンテック	n.a.	新開トランスポート	3.8	大和物流	3.7
合計		43.9		60.8		n.a.		55.9		69.0

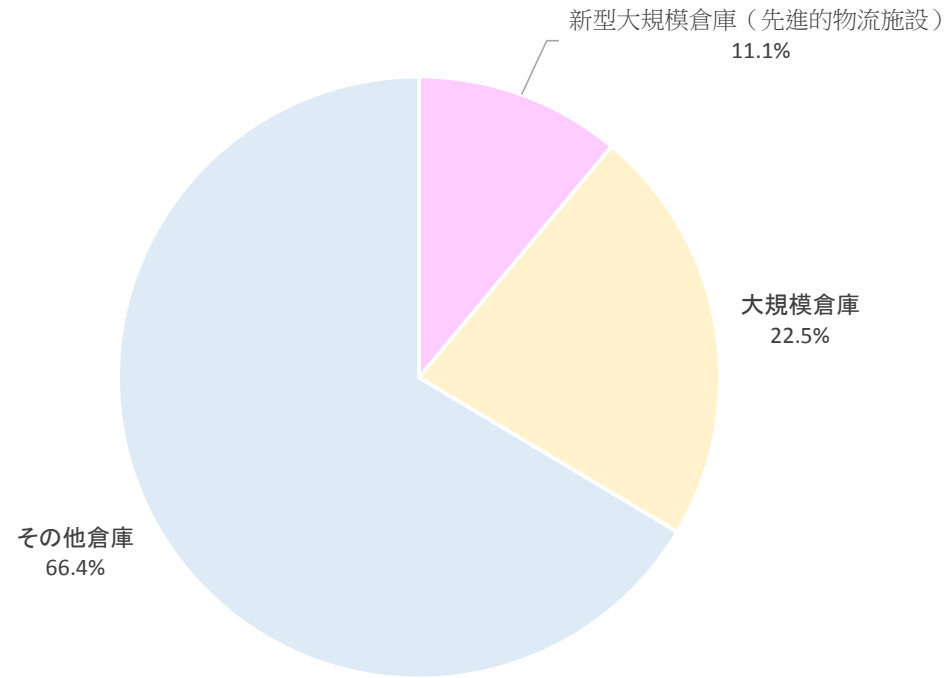
(注) 賃貸面積ベース、直近決算期；産業ファンドは非開示

* 商業施設

出所：各投資法人公表資料よりGCS作成

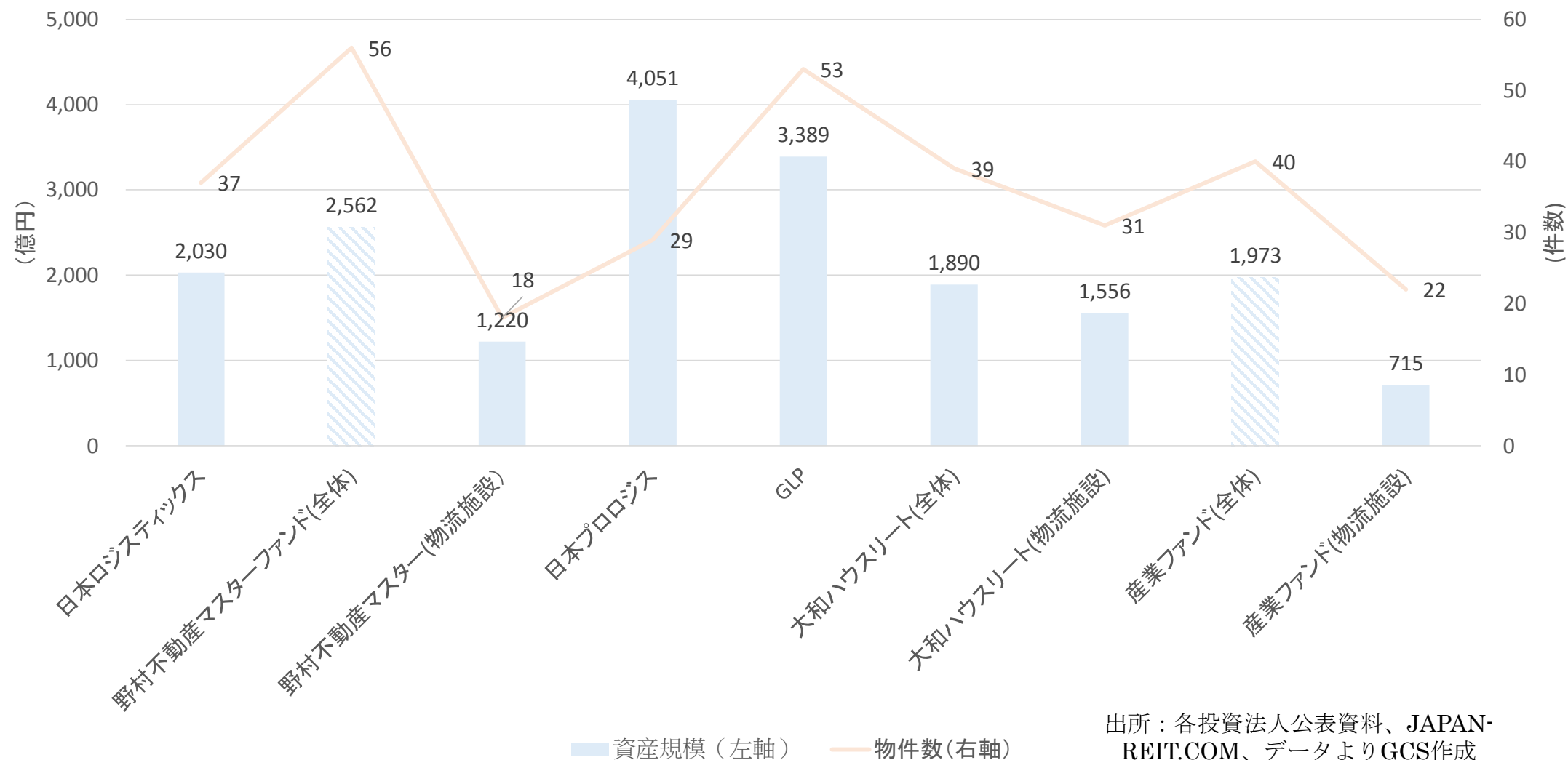
東京圏倉庫ストック量：なお高い潜在需要

東京圏倉庫ストック量
3,300万坪

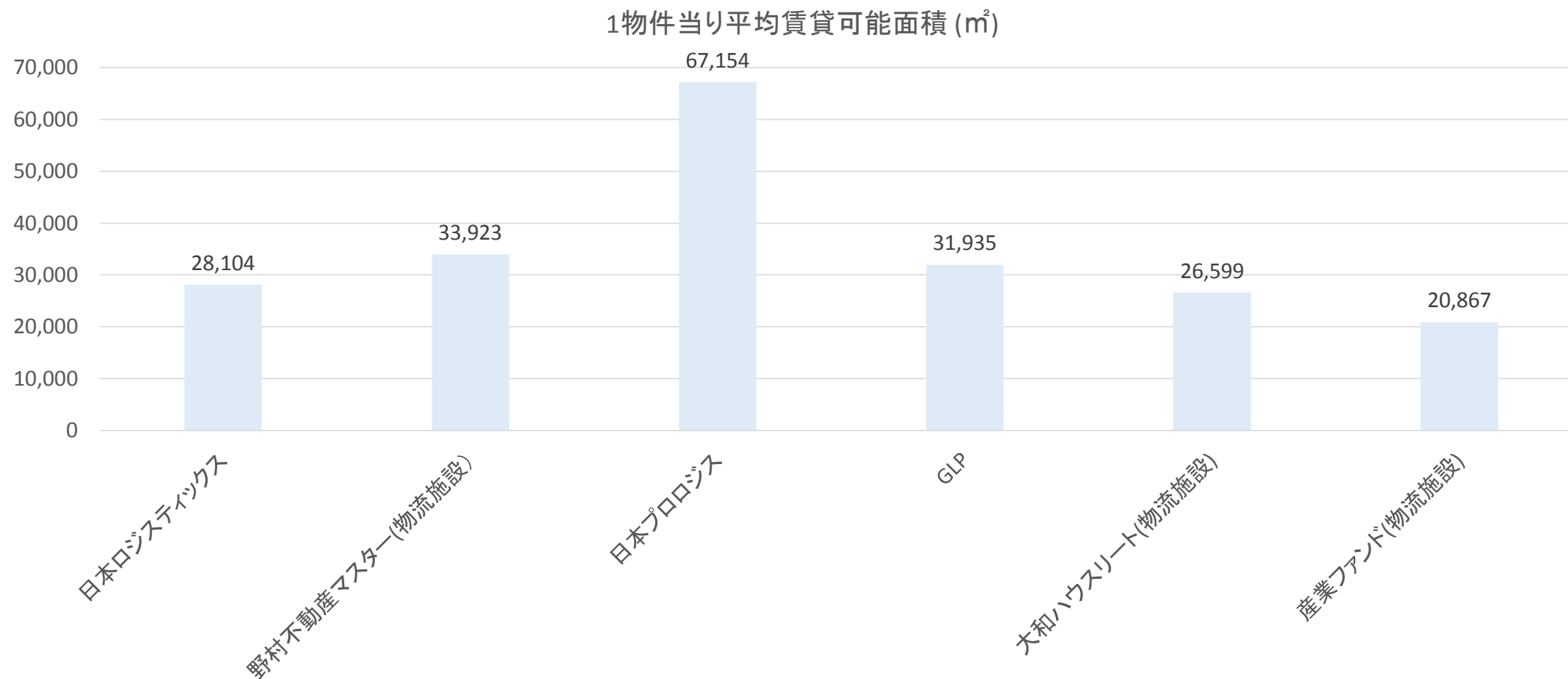


出所：総務省、経済産業省公表データを基にGCS作成

取得価格合計、物件数

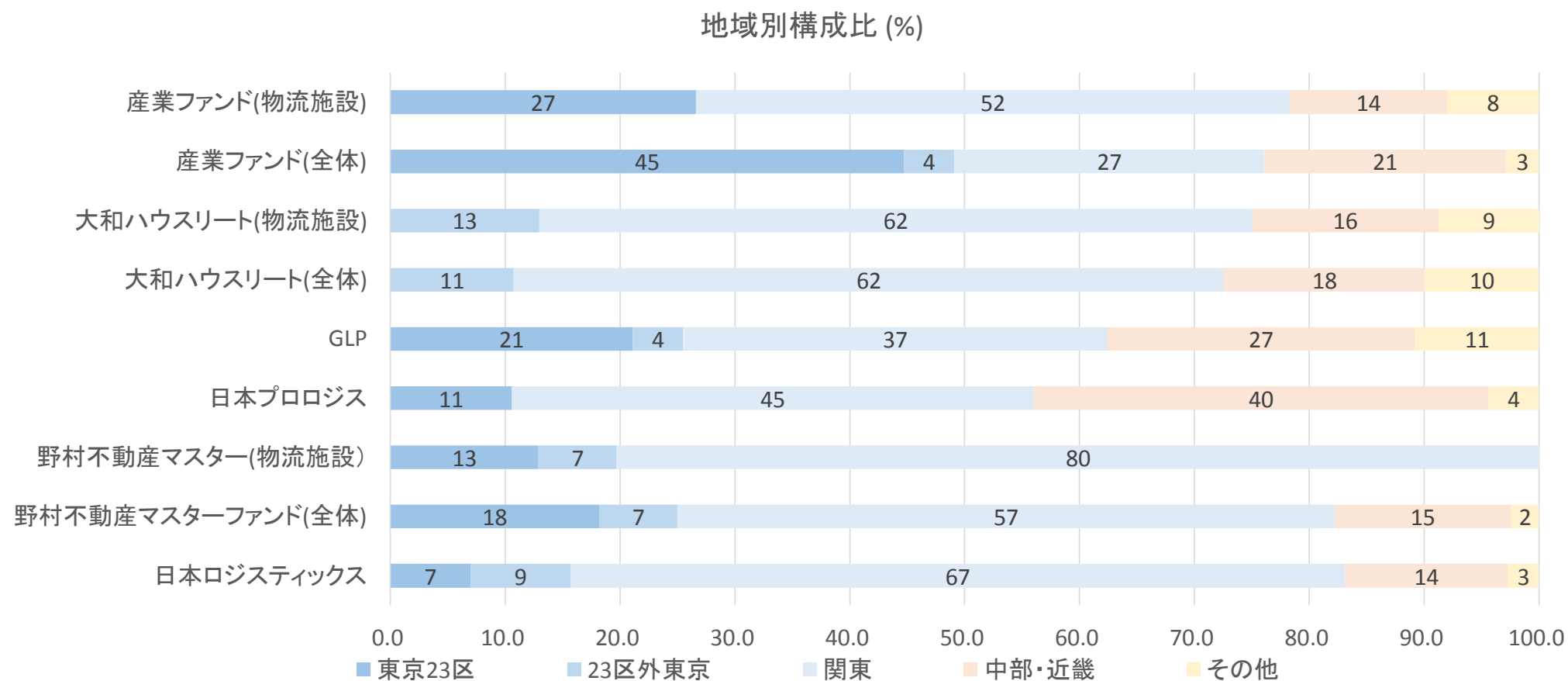


1物件当り平均賃貸可能面積



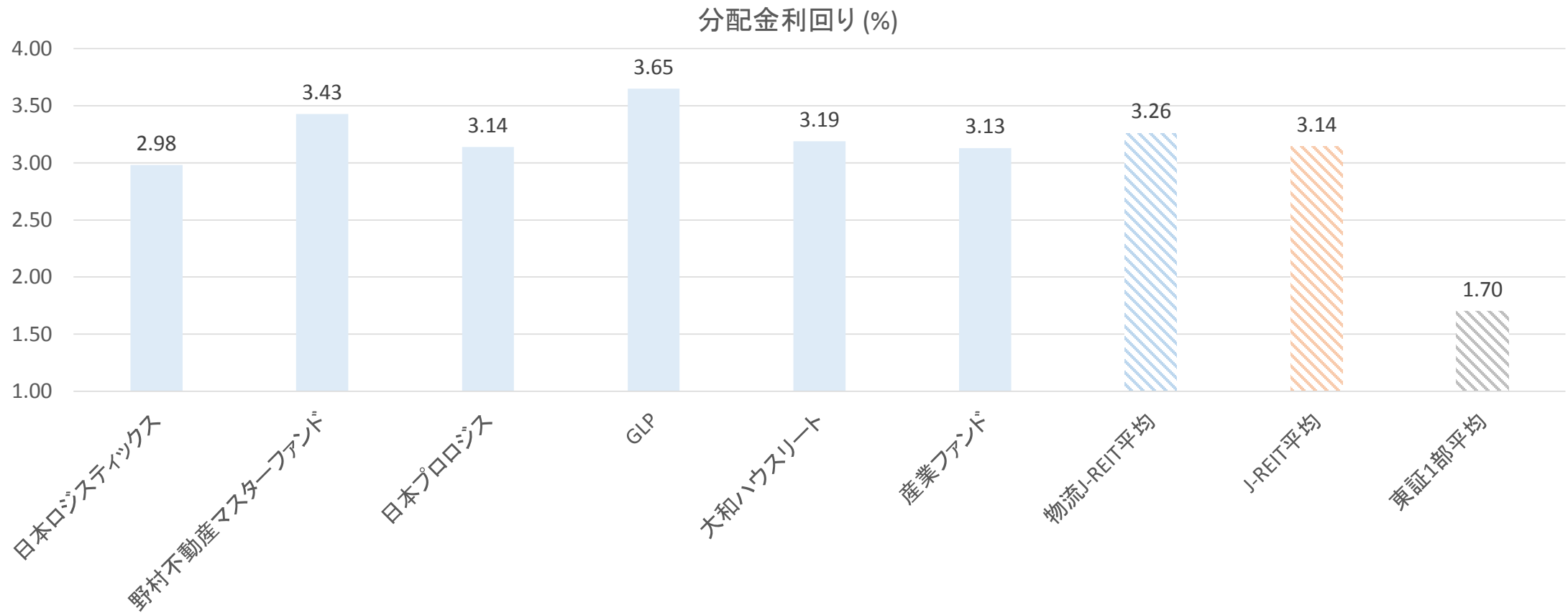
出所：各投資法人公表資料、JAPAN-REIT.COM、データよりGCS作成

ポートフォリオ地域分散



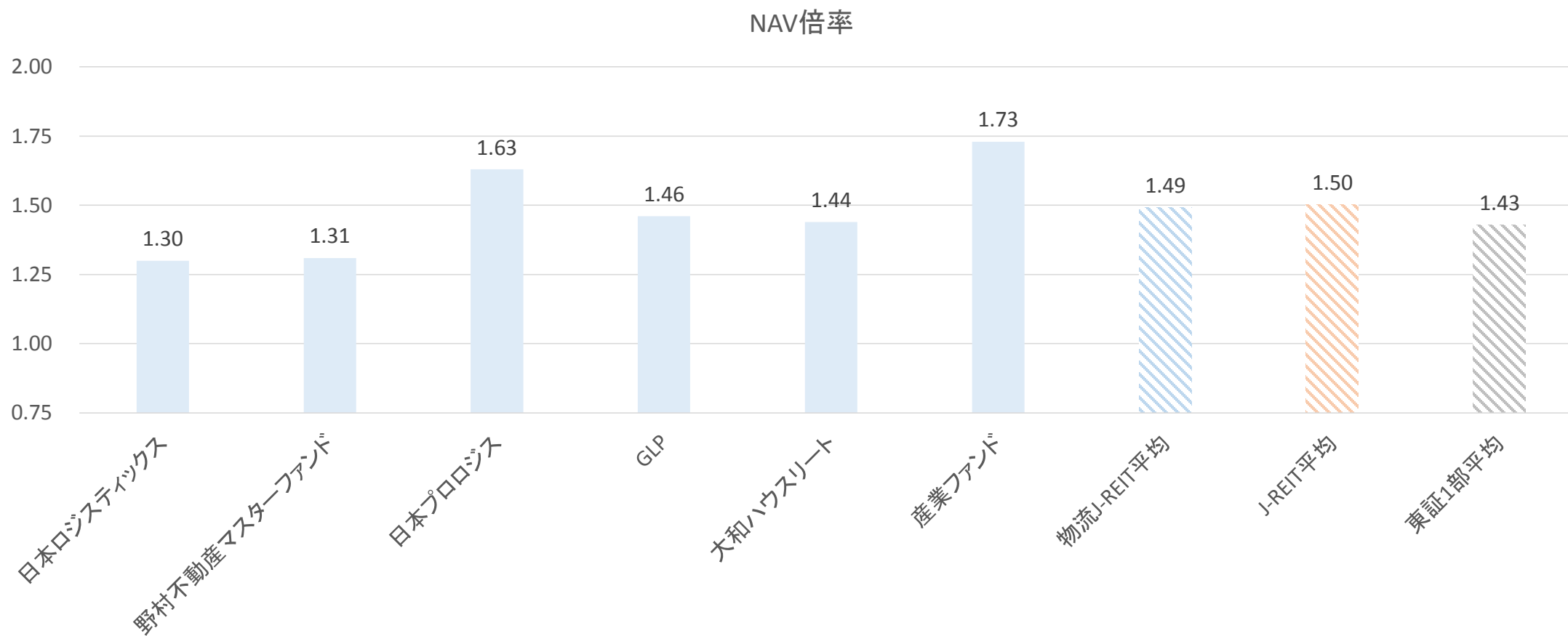
出所: apan-reit.com データ基にGCS作成 (2015年3月末現在) 取得価格ベース

分配金利回り



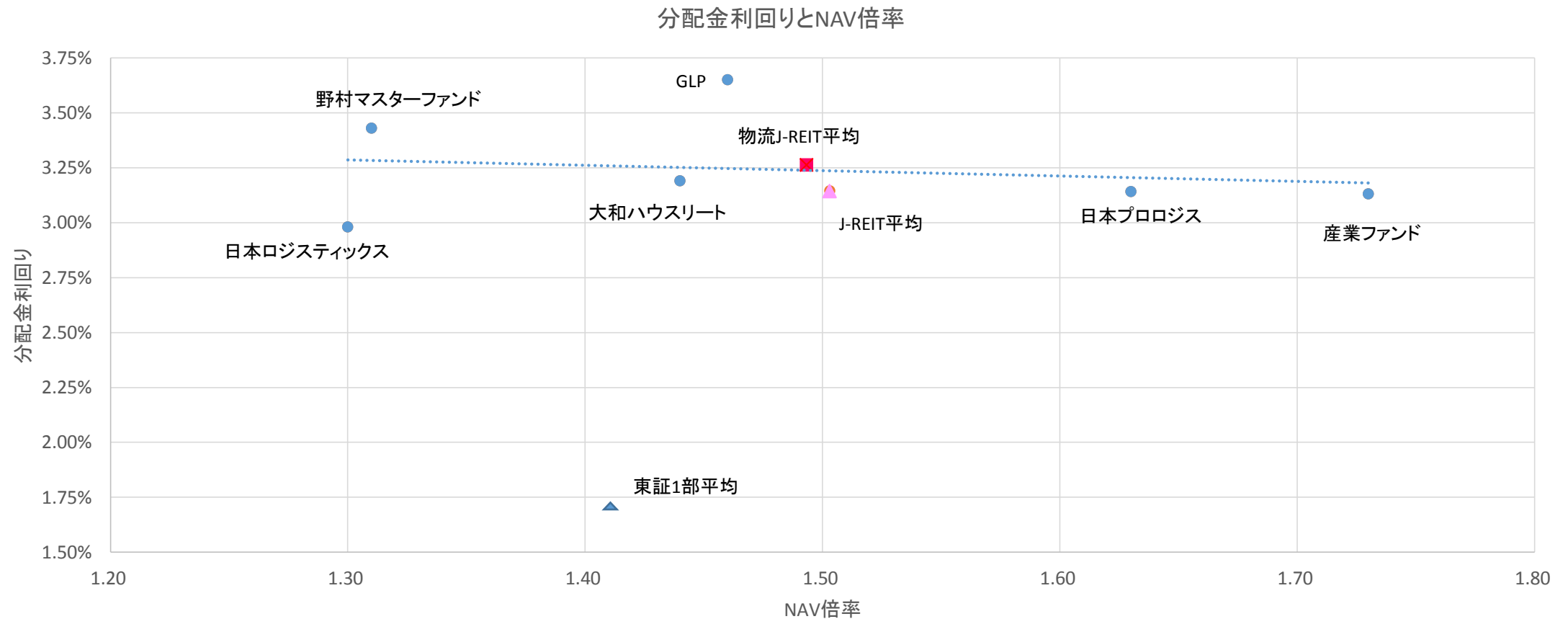
出所: JAPAN-REIT.COM、日経、GCS推定
注: 東証1部平均は配当利回り 2015/5/15 現在

純資産(NAV)倍率



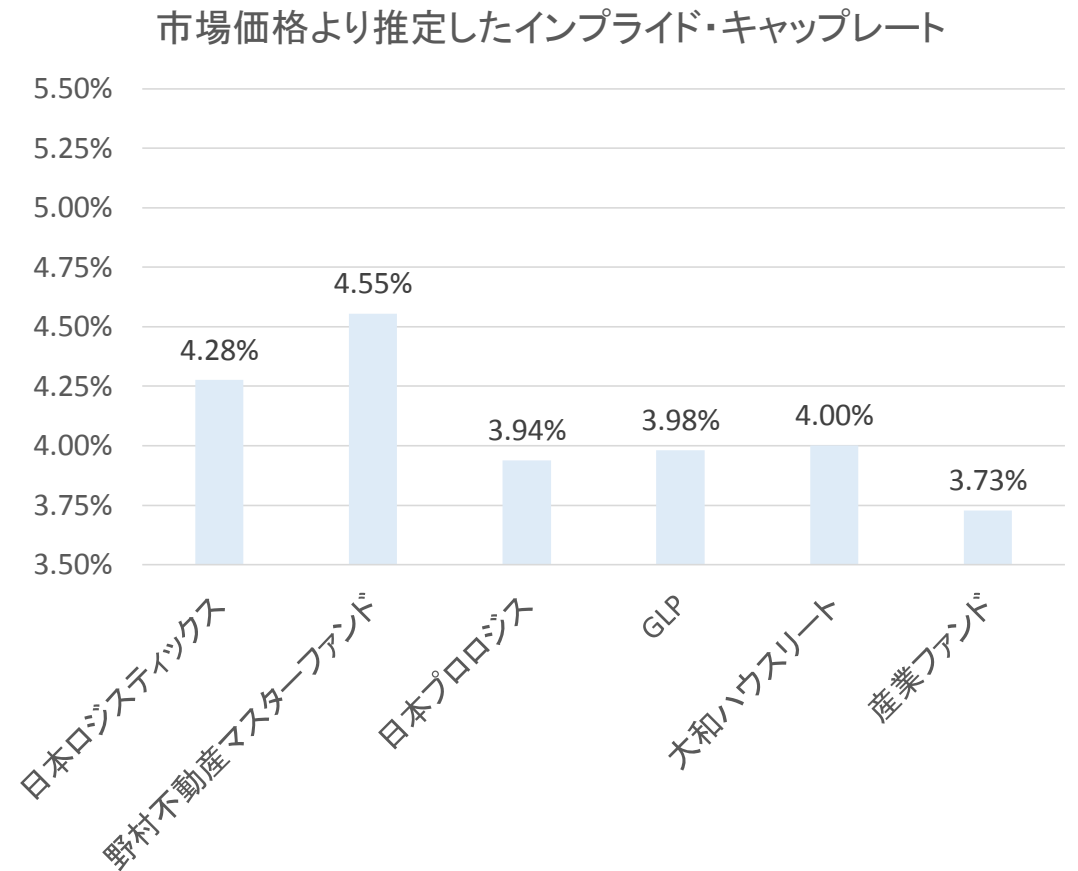
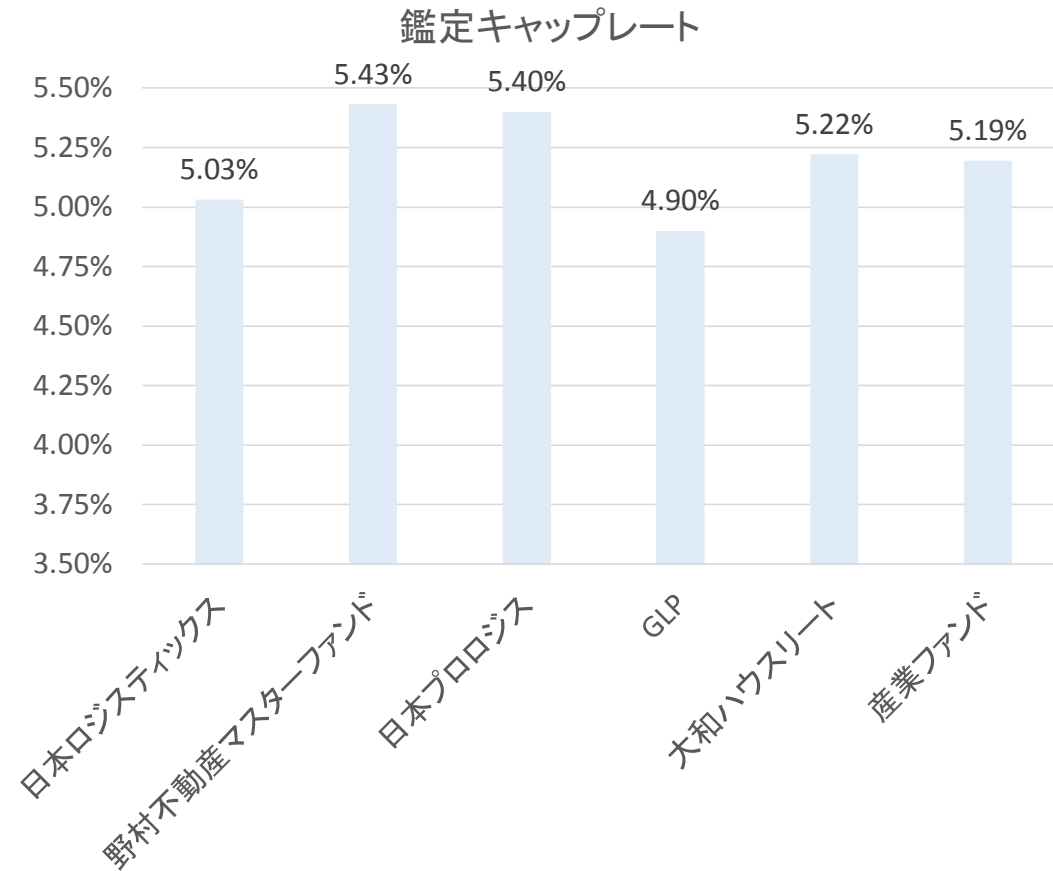
出所: JAPAN-REIT.COM、1部銘柄はGCS推定
東証1部平均はPBR(日経) 2015/5/15現在

分配金利回りと純資産倍率(NAV倍率)で見ると・・・



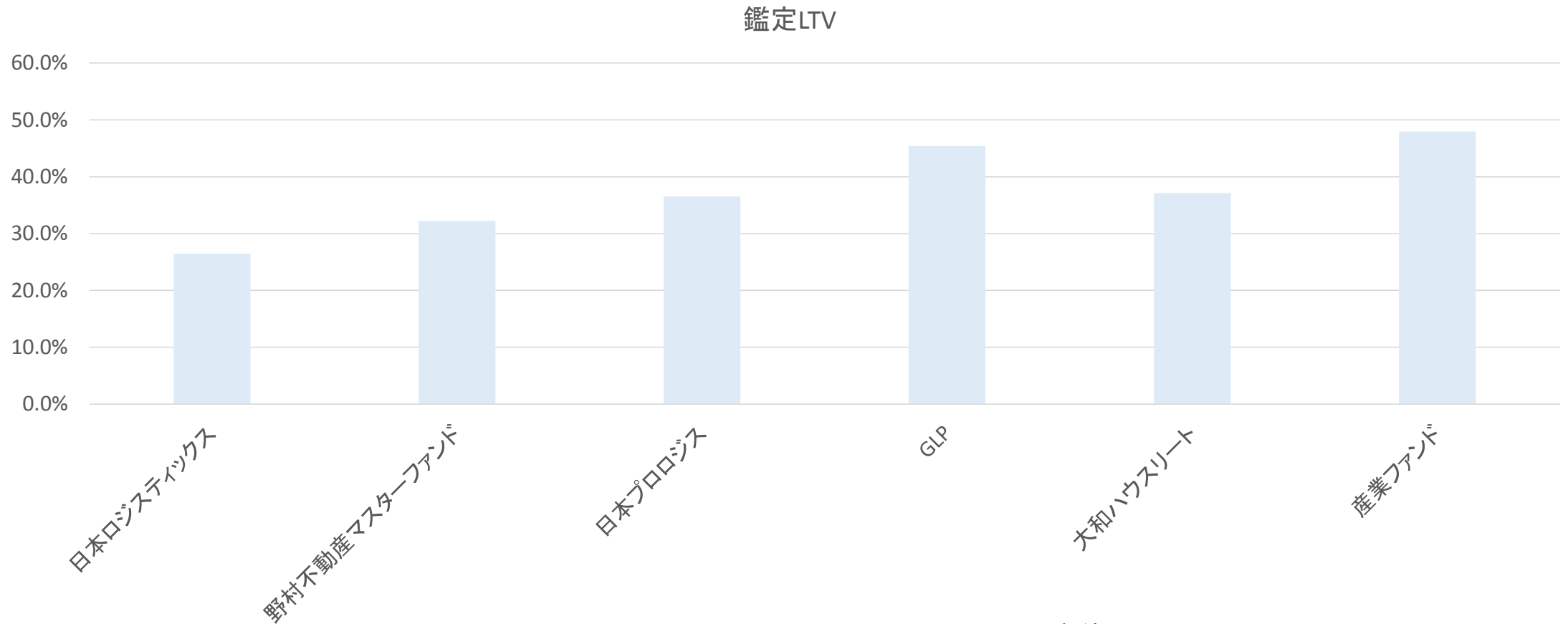
出所: JAPAN-REIT.COM、GCS推定
東証1部平均はPBR(横軸)、配当利回り(縦軸)
2015/5/15 現在

鑑定キャップレートとインプライド・キャップレート



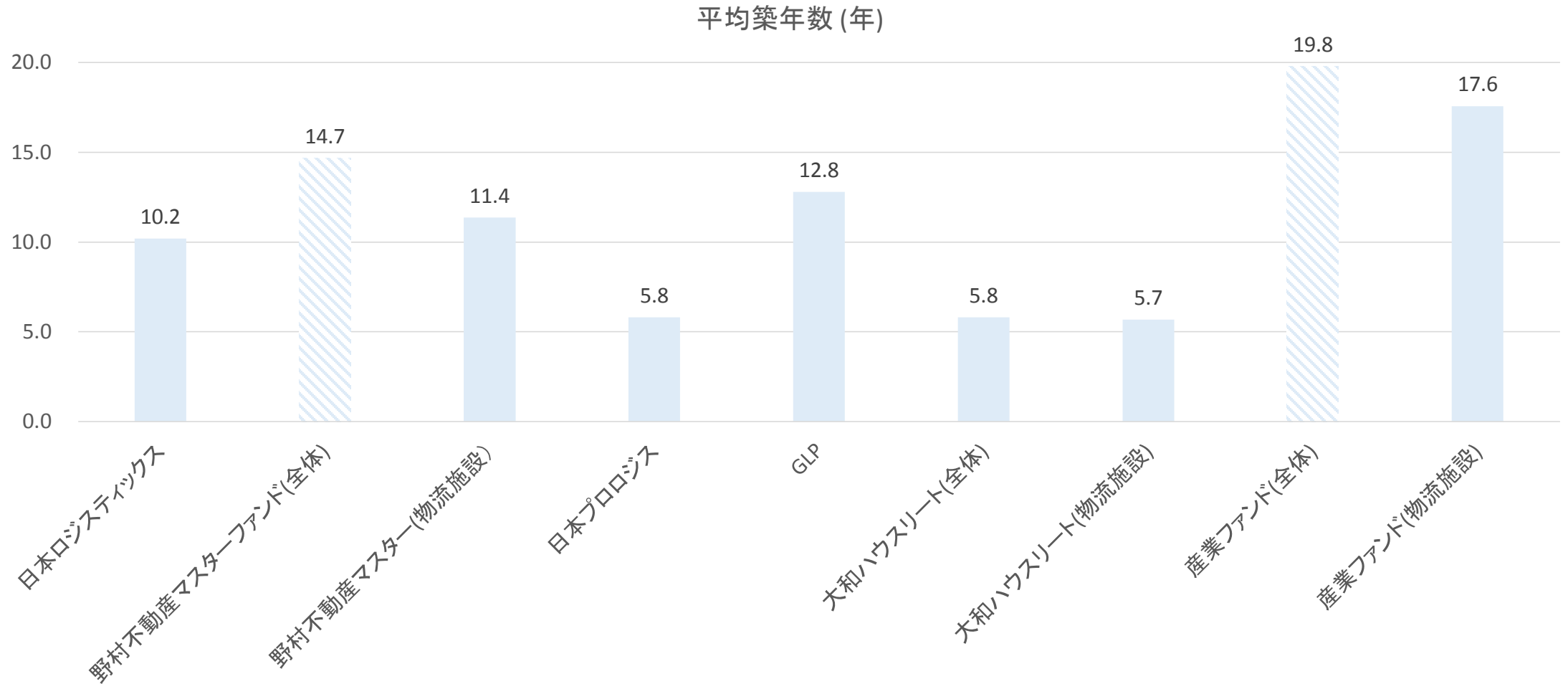
出所：投資法人公表データよりGCS推定

財務体質：鑑定LTV (鑑定評価額に対する純有利子負債比率)



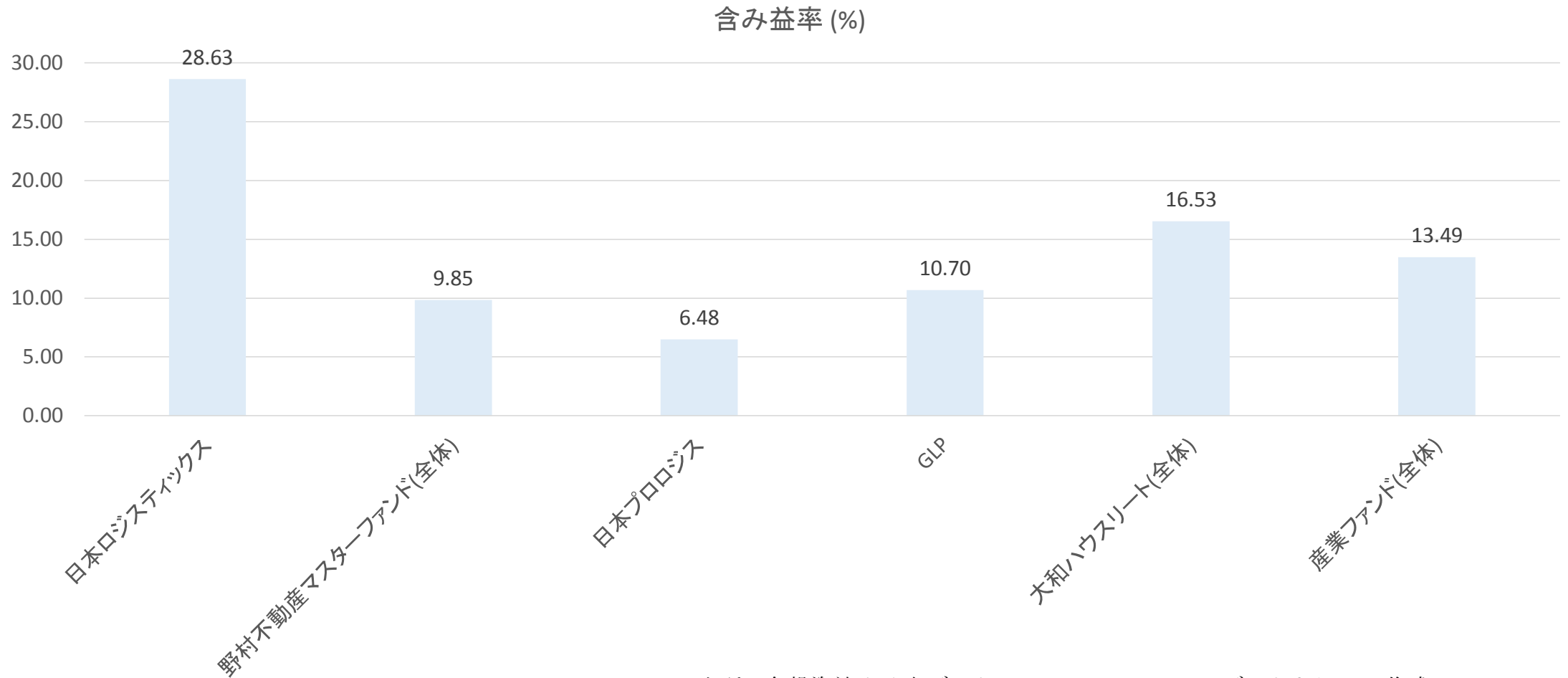
出所：投資法人公表データよりGCS推定

平均築年数



出所：各投資法人公表データ、及びJAPAN-REIT.COMよりGCS作成（2015年3月末時点）

含み益率 (%)



出所：各投資法人公表データ、JAPAN-REIT.COMデータよりGCS作成

日本プロロジスリート投資法人(3283)

- スポンサー:
 - プロロジス・グループ; その持株会社Prologis, Inc.は物流不動産に特化した米国リート(US-REIT)。ニューヨーク証券取引所に上場(時価総額214億ドル÷2.5兆円)、2014年6月末現在、アジア、アメリカ大陸、ヨーロッパの21カ国で世界のGDPの約7割をカバーする地域において世界最大規模の合計約5,300万m²(賃貸可能面積)の物流不動産を開発・所有・運営
- ポートフォリオの規模等
 - 取得価格合計: 4,051億円(物流J-REIT1位) 保有物件数: 29件 1物件当り平均取得価格: 140億円と超大型(同1位) c.f. 物流J-REITの物流施設1物件平均57億円
 - 賃貸可能面積 約195万m²(同1位)、1物件当り平均6.7万m²(同1位)と超大型～平均の約2倍
 - 地域別構成比(%): 東京23区10.6、関東45.4(首都圏比率56.0)、中部・近畿39.6、その他4.4; 首都圏中心も、中部・近畿の割合が相対的に高い
- 特徴・強み:
 - ①超大型・高機能「Aクラス物流施設」への重点投資
 - ②プロロジス・グループのサポート
 - ③ 物流施設の特性を生かした投資主還元 → 継続的・一時的利益超過分配金

日本プロロジスのAクラス物流施設の基準

- 延床面積 16,500m² (5,000坪) 以上
- 立地 人口集積地、高速道路のインターチェンジなどの交通の結節点又は主要な港湾若しくは空港に近接している
- 機能
 - 効率的な保管と作業を可能にする倉庫スペース:概ね1フロア5,000m²超
 - 床荷重概ね1.5トン/m²以上
 - 有効天井高概ね5.5m²以上
 - 柱間隔概ね10m以上
 - 上層階倉庫スペースに直接トラックアクセス可能な車路を有するか、又は十分な能力の垂直搬送設備を備えていること

日本プロロジス: 継続的及び一時的利益超過分配金について

- 物流不動産の特性
 - 土地価格に比べて建物価格比率が高く、償却年数が短い
 - Aクラス物流不動産は、減価償却費が他のアセットクラスや一般的な物流不動産に比べて高めに計上される
 - 将来の資本的支出の金額の予測可能性が高い
- 継続的利益超過分配
 - 当該営業期間の減価償却費の60%に相当する金額を限度として、原則として分配する方針
 - 当面の間、当該営業期間の減価償却費の30%に相当する金額を目処にして、総合的に判断して決定
- 一時的利益超過分配
 - 一時的に一口当り分配金の金額が一定程度減少することが見込まれる場合、1口当り分配金の金額を平準化することを目的とする場合に限り、一時的利益超過分配として分配できる
 - 継続的利益超過分配と合わせて、当該営業期間の減価償却費の60%に相当する金額を限度とする
- 継続的利益超過分配と一時的利益分配の合計の分配金の水準
 - 当面の間、継続的及び一時的利益超過分配の合計の分配金の水準は、当該営業期間の減価償却費の40%を限度として総合的に判断して決定

(注) 公表資料を基にGCSが作成。正確には、同投資法人公表資料をご参照下さい。

GLP投資法人(3281)

- スポンサー:

- GLPグループ; GLP (Global Logistics Properties Limited)は、シンガポール証券取引所に上場(時価総額132億SPD÷1兆1,890億円)し、日本、中国、ブラジルで物流施設ポートフォリオを保有・管理・運営する先進的物流施設プロバイダー。シンガポール政府投資公社(GIC)が実質筆頭株主。2014年9月末現在、日本87物件(延床面積約390万㎡)、中国570物件(同約1,010万㎡)、ブラジル84物件(同約240万㎡)を運営(共同保有物件含む)

- ポートフォリオの規模等

- 取得価格合計: 3,389億円(物流J-REIT2位) 物件数: 53件(同1位)
- 1物件当り取得価格: 64億円(同3位); 平均築年数: 12.8年(同5位)
- 賃貸可能面積 約169万㎡(同2位)、1物件当り平均約3.2万㎡(同3位)
- ポートフォリオ地域別構成比(%): 東京23区21.1、23区外東京4.4、関東36.9(以上首都圏比率62.4)、中部・近畿26.8、その他10.8

- 特徴・強み:

- ①「先進的物流施設」への投資
- ② GLPグループのサポート
- ③ 物流施設の特性を活用した投資主還元 → 利益超過分配金

産業ファンド投資法人(3249)

- ポートフォリオの規模等
 - 取得価格合計: 物流施設715億円(物流J-REIT6位)、全体1,973億円(構成比: 物流39、工場・研究開発施設18、インフラ施設43)
 - 物件数: 物流施設22件 (同6位)、 1物件当り平均取得価格 32億円 (同7位)
 - 物流施設平均築年数: 17.6年(同6位)
 - 賃貸可能面積: 物流施設 約43.8万㎡(同6位)、1物件当り平均約2.1万㎡ (同6位)
 - 地域別構成比(%):
 - (物流施設) 東京23区26.6、関東51.7、中部・近畿13.7、その他8.0
 - (全体) 東京23区44.7、23区外東京4.4、関東27.0、中部・近畿21.0、その他2.9
- 特徴・強み:
 - 産業用不動産における先行者としての優位性
 - 総合商社三菱商事ならではのCRE(コーポレート・リアルエステート)提案型の物件取得
 - CRE戦略による取得物件の運営による蓄積されたアセットマネジメント能力

産業ファンドのCRE提案型取得方法と運用能力の活用

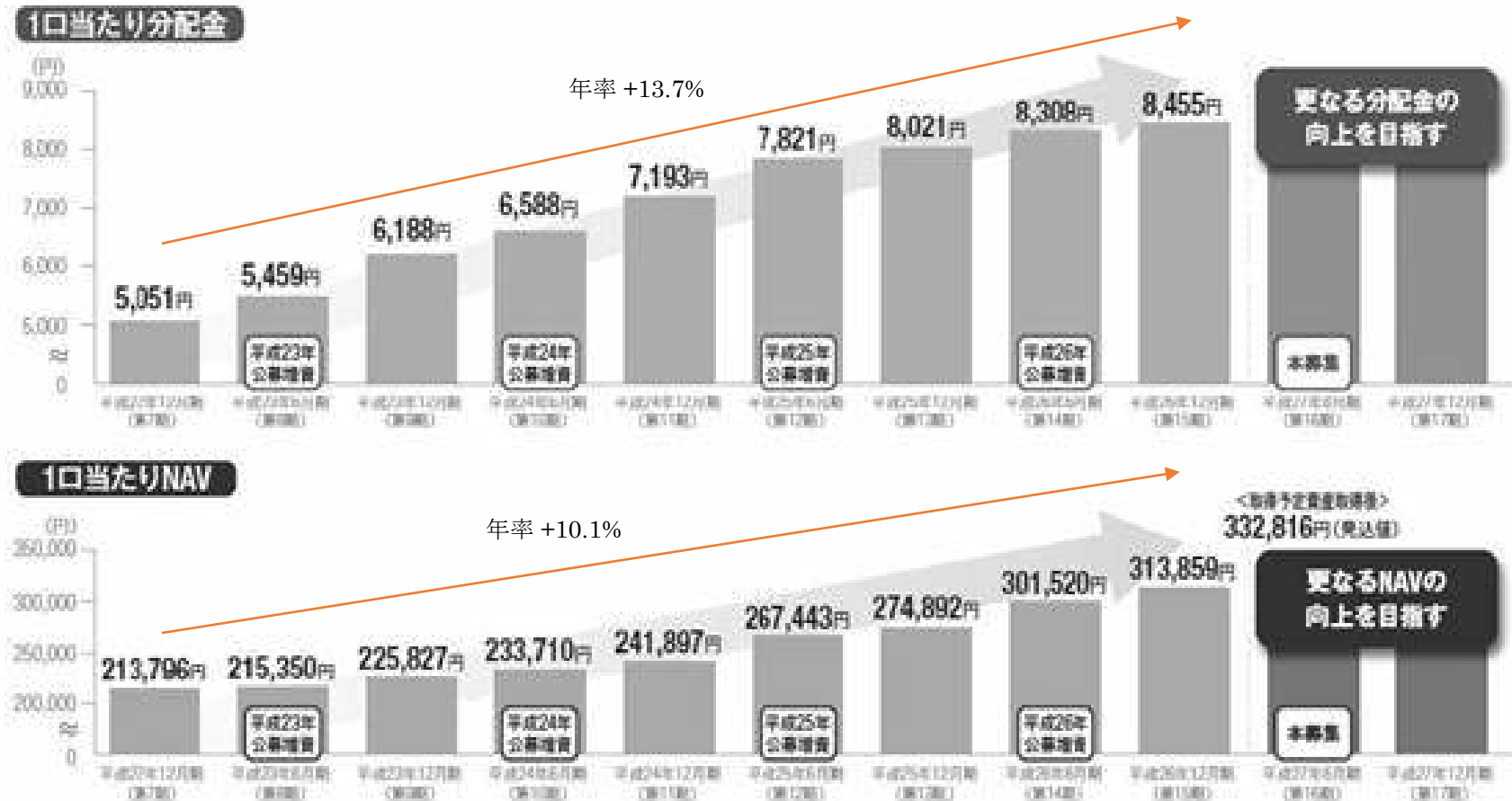
- 資産の取得に際し「独自のCRE提案型取得手法」を用い、産業用不動産J-REITのバイオニアとして先行者アドバンテージを発揮する
- 「CRE (Corporate Real Estate) ニーズ」とは、企業が保有する不動産を活用することによる経営課題の解決や経営戦略の達成等の企業ニーズのこと。 例)
 - バランスシートのスリム化(オフバランス化)
 - 損益計算書のコントロール(P/Lコントロール)
 - セール& リースバック
 - 新規投資に向けたキャッシュニーズ
 - コア事業への集中
 - 売却後の継続的な利用等
- 提案活動の中で実績・ノウハウ、独自のネットワークを蓄積し、次の実績につなげる
- 産業用不動産を継続的に運用してきた実績、その中でテナントとの長期の賃貸借契約により培われた運用ノウハウを、物流施設、工場・研究開発施設等及びインフラ施設のカテゴリーを横断して活用する資産運用能力を物件取得の際に活用

多様に広がるCREニーズと産業ファンドの実績



出所：有価証券届出書（平成27年2月25日）

産業ファンドの分配金と1口当たりNAVの成長



日本ロジスティックス投資法人(8967)

- ポートフォリオの規模等
 - 物件取得合計2,030億円 (物流J-REIT3位)
 - 物件数 37件(同2位)、1物件当り平均取得価格55億円(同4位)
 - 賃貸可能面積 約104万㎡(同3位); 1物件当り平均約2.8万㎡(同4位)
 - 地域別構成比(%): 東京23区7.0、23区外東京8.7、関東67.4、中部・近畿14.2、その他2.7 → 首都圏比率 83.1 (同2位)
- 特徴・強み:
 - (1) スポンサーのみに依存せず様々な取得先から、相対取引、第三者との共有等、取得手法に工夫を凝らすことで、優良物件を有利に取得し、含み益と分配金水準を向上させる、
 - (2) 基本認識: 物流市場において存在感を増す3PL事業者、通販業者は一般的にマルチテナント型新築大型賃貸用物流施設を嗜好する傾向が、それは普遍的なものではなく多様な施設へのニーズが存在
 - (3) OBR (Own Book Redevelopment) 自己バランスシートによる再開発=保有する物件を自ら再開発することによる収益力と含み益の向上

日本ロジスティックスのOBR

- 自己バランスシートによる再開発: OBR (Own Book Redevelopment)
- OBRの継続的实施による収益力の向上と含み益の増加
- OBRの実施基準
 - 築年数の経過により除却損が小さいこと
 - 未消化容積率が大きいこと
 - 優位立地であること
 - 外部から物件取得するより高い収益性を確保できること
- OBRを可能にする日本ロジスティックスの5つの特徴
 - 開発利益をスポンサー等外部に流出させず、投資主が享受できる体制、理念
 - 強固な財務基盤(LTV30%代)と厚い含み益(20%強)
 - 資産運用会社の高い専門性とOBR実績(物流業界・開発事業に精通したスタッフ)
 - 再開発余地: 優位立地の不動産ポートフォリオ
 - OBRに適した物流施設(少数テナント→短期の再開発が可能)

野村不動産マスターファンド投資法人(3285)

- ポートフォリオの規模等
 - 取得価格合計: 物流施設 1,220億円(物流J-REIT4位) 全体 2,582億円 (物流施設47、商業施設53)
 - 物件数: 物流施設18件(同5位) ・ 1物件当り平均取得価格: 物流施設68億円 (同2位)
 - 賃貸可能面積: 物流施設 約61.2万㎡ (同5位) ・ 物流1物件当り平均: 約3.4万㎡(同2位)
 - 地域別構成比(%):
 - (物流施設) 東京23区12.9、23区外東京6.8、関東80.3 → 首都圏比率100%
 - (全体) 東京23区18.2、23区外東京6.8、関東57.2、中部・近畿15.4、その他2.5
- 特徴・強み: 安定収益の追求: 消費活動の安定性に着目 → 物流施設 & 商業施設
 - 高機能大型物流施設へのニーズ: Eコマース、サプライチェーンMGT、3PL業者の台頭等
 - 3大都市圏(特に東京圏)への人口流入超、駅前・居住地立地、マルチテナント
 - 物流・商業施設のキャッシュフロー面での相互補完性 ・ 首都圏へのフォーカス

野村不動産マスタートファンドのハイブリッド戦略

- 物流施設と商業施設の賃料特性

- 賃貸借期間が相対的に長期の及ぶ傾向があり、他の用途の不動産と比較して安定推移する傾向がある
- 物流施設と居住地立地型商業施設の安定性
- 賃料上昇等の内部成長が期待できる駅前立地商業施設

- 物流施設のキャッシュフロー特性

- 一般的にテナントと長期固定契約の締結が可能で、稼働率が安定的に推移する傾向があり、また他の用途の不動産等に比較して、管理費用や修繕投資が低く抑えられる傾向があるなど安定的なキャッシュフローが期待できる特性を有している
- 土地価格に比べて建物価格比率が高く、減価償却費が他の用途の不動産に比べて高めに計上される傾向がある
- テナント負担において施設に対するニーズを満たすための設備投資を行うことが多い

- 商業施設のキャッシュフロー特性

- 駅前立地型商業施設: オフィスビルと同水準の好立地に位置し、マルチテナント型の賃貸方式が多いことから、内部成長(テナントの入れ替え等を通じた賃料増額等による収益向上)が期待できる
- 居住地立地型商業施設: テナントとの長期固定契約によるマスターリースによる安定的なCFが期待できる
- 商業施設は集客力の維持・向上の観点からある程度の修繕投資を要する傾向にある

大和ハウスリート投資法人(3263)

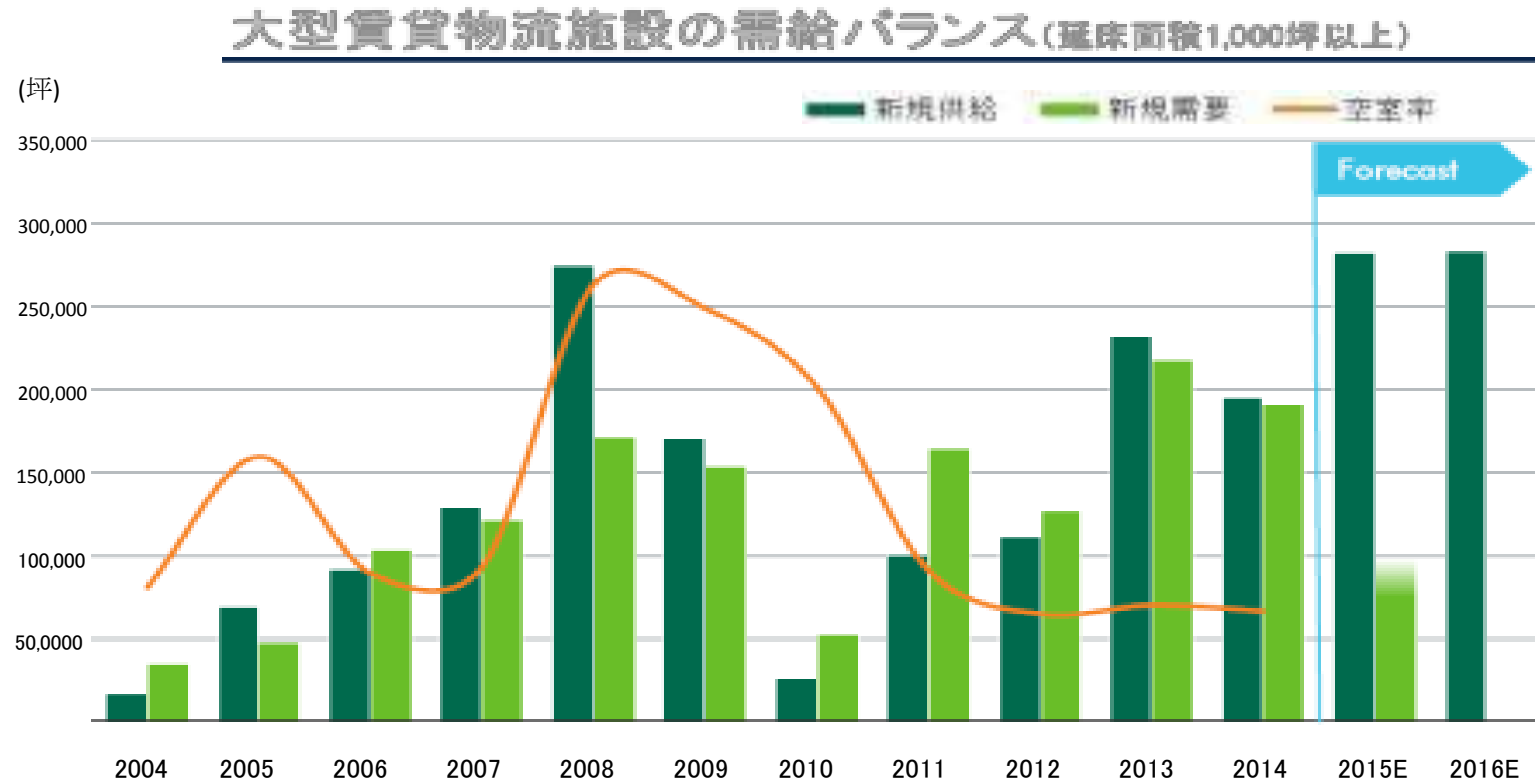
- ポートフォリオの規模等

- 物件取得額合計: 物流施設1,556億円(物流J-REIT4位)、全体1,890億円(物流82、商業18)
- 物件数: 物流施設31件(同3位)、全体39件
- 1物件当り平均取得価格: 物流施設50億円、全体48億円
- 平均築年数: 物流施設 5.7年 → 物流J-REITで最も築浅; 全体では5.8年
- 賃貸可能面積: 物流施設 約80万㎡(同4位)、 1物件当り平均 物流施設 約2.7万㎡(同5位)
- 地域別構成比(%) 東京23区21.1、23区外東京4.4、関東36.9(以上首都圏比率62.4)、中部・近畿26.8、その他10.8

- 特徴・強み:

- ①「高機能型物流施設」と「専門店集積型商業施設」への投資
- ②大和ハウスグループとのコラボレーション
- ③物流J-REIT中、最も築浅

需要増も向こう2年間は供給過多か？ → 空室率上昇の懸念



(出所) シービーアールイー、野村不動産投資顧問

稼働した先進的物流施設の優位性

・ 稼働した物流施設の安定性

- ・ 稼働した物流施設は高い安定性を有し、新規供給等のマーケット環境による影響は限定的
- ・ テナントや荷主にとって、ビジネスの物流拠 点となるため、サプライチェーン戦略や設備 投資に関する重要な判断を伴い、長期使用 を前提としている
- ・ そのため物流施設の一般的使用期間は長い

・ 高い移転コスト

- ・ 大規模設備の再投資
- ・ 雇用とトレーニングのやり直し
- ・ 物流を止めないための移転先、移転元で の二重オペレーション

・ 高騰する建築コストと土地代

- ・ 建築コストの高騰(2011年比+15~33%)と土地取得の競争激化を背景に新規開発物件の賃料目線が上昇
- ・ 従来の賃料が3,000円(月坪)台のエリアで4,000円(月坪)を超える新規開発物件が見られるなど、既存物件の賃料に相対的な割安感が見られる

(出所) 2015年2月期 GLP決算説明会資料を基にGCS作成

J-REIT銘柄一覧 分配金利回りランキング (1)

コード 証券	投資法人	価格(円) 投資口	利回り 分配金	(円) 1口NAV	倍率 NAV	(百万円) 時価総額	(口) 出来高	(月) 決算期	運用資産
3290	S I A不動産投資法人	488,000	4.51	455,506	1.07	36,649	169	2/8	1
3296	日本リート投資法人	322,000	4.27	288,328	1.12	97,907	906	6/12	1
8986	日本賃貸住宅投資法人	80,200	4.24	61,918	1.30	118,300	5,927	3/9	2
3451	トーセイ・リート投資法人	132,300	4.19	103,989	1.27	12,701	301	4/10	7
8979	スターツプロシード投資法人	197,000	4.08	184,432	1.07	34,234	254	4/10	2
3298	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	105,500	3.99	107,036	0.99	45,648	1,844	4/10	1
8975	いちご不動産投資法人	89,200	3.74	56,964	1.57	125,060	1,343	4/10	7
3453	ケネディクス商業リート投資法人	307,500	3.73	212,015	1.45	80,181	1,323	3/9	3
3281	G L P投資法人	120,400	3.65	82,591	1.46	287,844	11,339	2/8	5
8966	平和不動産リート投資法人	95,400	3.62	89,457	1.07	90,739	1,931	5/11	7
3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	350,000	3.51	259,246	1.35	122,181	548	1/7	2
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	631,000	3.49	491,090	1.28	255,482	1,557	4/10	1
3309	積水ハウス・リート投資法人	140,000	3.47	105,854	1.32	88,480	10,676	4/10	1
8982	トップリート投資法人	522,000	3.45	461,239	1.13	91,872	770	4/10	7
3285	野村不動産マスターファンド投資法人	146,400	3.43	111,856	1.31	243,794	5,080	2/8	7
3240	野村不動産レジデンシャル投資法人	679,000	3.42	458,922	1.48	109,183	464	5/11	2
8953	日本リテールファンド投資法人	249,200	3.35	176,583	1.41	605,605	3,440	2/8	3
3227	MIDリート投資法人	356,000	3.34	316,356	1.13	68,361	621	6/12	1
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	260,300	3.30	193,875	1.34	123,331	437	1/7	2
8959	野村不動産オフィスファンド投資法人	553,000	3.30	424,413	1.30	206,022	392	4/10	1
8977	阪急リート投資法人	153,400	3.30	122,797	1.25	91,657	825	5/11	7
3292	イオンリート投資法人	163,500	3.26	119,470	1.37	178,248	2,224	1/7	3
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	468,000	3.24	332,211	1.41	226,756	886	2/8	2
8968	福岡リート投資法人	214,000	3.23	141,353	1.51	159,858	1,084	2/8	7
8984	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	278,400	3.20	148,910	1.87	208,171	912	2/8	2

1オフィス 2住居 3商業施設 4ホテル 5物流 7総合

出所: <http://www.japan-reit.com> (2015/4515 現在)よりGCS作成

J-REIT銘柄一覧 分配金利回りランキング (2)

コード 証券	投資法人	価格(円) 投資口	利回り 分配金	(円) 1口NAV	倍率 NAV	(百万円) 時価総額	(口) 出来高	(月) 決算期	運用資産
3263	大和ハウスリート投資法人	532,000	3.19	368,321	1.44	186,572	331	2/8	5
8956	プレミア投資法人	673,000	3.18	434,771	1.55	177,268	1,513	4/10	7
8961	森トラスト総合リート投資法人	226,200	3.18	110,396	2.05	298,584	4,046	3/9	7
8964	フロンティア不動産投資法人	580,000	3.17	368,732	1.57	287,680	744	6/12	3
8987	ジャパンエクセレント投資法人	154,500	3.17	101,932	1.52	187,370	1,007	6/12	1
8973	積水ハウス・SIレジデンシャル投資法人	135,400	3.15	93,186	1.45	137,852	1,009	3/9	2
3283	日本プロロジスリート投資法人	247,500	3.14	151,875	1.63	428,361	4,435	5/11	5
3249	産業ファンド投資法人	567,000	3.13	326,858	1.73	199,904	288	6/12	5
8954	オリックス不動産投資法人	174,700	3.13	131,937	1.32	390,583	5,095	2/8	7
3295	ヒューリックリート投資法人	182,900	3.09	123,955	1.48	142,845	2,916	2/8	7
8957	東急リアル・エステート投資法人	158,200	3.08	131,430	1.20	154,656	557	1/7	7
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	188,800	3.07	116,227	1.62	499,246	7,516	5/11	7
3269	アドバンス・レジデンス投資法人	297,700	3.04	172,453	1.73	387,010	3,671	1/7	2
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	1,081,000	3.02	625,975	1.73	299,580	489	5/11	7
3308	日本ヘルスケア投資法人	263,000	3.00	195,455	1.35	15,990	77	4/10	9
8955	日本プライムリアルティ投資法人	424,500	3.00	230,323	1.84	350,213	939	6/12	7
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	259,700	2.98	200,195	1.30	215,551	742	1/7	5
8976	大和証券オフィス投資法人	618,000	2.97	478,101	1.29	272,538	1,242	5/11	1
3234	森ヒルズリート投資法人	163,900	2.90	97,298	1.68	257,330	2,246	1/7	1
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	560,000	2.82	393,549	1.42	733,214	1,465	3/9	1
8951	日本ビルファンド投資法人	566,000	2.72	427,744	1.32	799,192	3,551	6/12	1
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	87,300	2.64	43,747	2.00	261,928	17,397	1/12	4
3287	星野リゾート・リート投資法人	1,442,000	2.50	816,417	1.77	71,190	202	4/10	4
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	419,500	2.48	419,579	1.00	81,299	565	3/9	1
8963	インヴィンシブル投資法人	63,500	2.47	26,671	2.38	169,462	2,802	6/12	7
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	160,000	1.64	105,600	1.52	19,280	444	1/7	9

1オフィス 2住居 3商業施設 4ホテル 5物流 7総合

出所: <http://www.japan-reit.com> (2015/5/15 現在)よりGCS作成

注意事項

- 本資料は経済及び証券分析による調査研究を目的とするものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、当社及びその作成者が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、GCS及び資料等の作成者は、資料等の記載内容が、真実かつ正確であること、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことについて、保証又は承認するものではありません。GCSの資料等に含まれる情報や意見（以下情報等）は、いかなる目的で利用される場合におきましても、その利用者の判断と責任において使用されるべきものであり、資料等に含まれる情報等の使用による結果について、GCS及びその作成者は何ら責任を負うものではありません。資料等の内容、情報等はすべて作成時点のものであり、その後の経済状況等の変化により変わる可能性があります。今後予告なく変更されることがあります。