

REIT REPORT

|| リートレポート ||

スターアジア不動産投資法人

3468 東証 REIT

[企業情報はこちら >>>](#)

2017年1月27日(金)

執筆：客員アナリスト

角田秀夫

FISCO Ltd. Analyst **Hideo Kakuta**



FISCO Ltd.

<http://www.fisco.co.jp>

目次

■ 要約	01
■ スターアジア不動産投資法人概要	04
1. 同 REIT 及びそのスポンサー	04
2. 投資方針と資産ポートフォリオ	04
■ 業績動向	06
1. 2016年7月期(第1期)の業績動向	06
2. 2017年1月期(第2期)及び2017年7月期(第3期)の業績予想	07
3. 財務状況	08
■ 成長戦略	09
1. 成長に向けた取り組み	09
2. 優先交渉権の取得による外部成長機会の確保	09
3. アセットごとに異なる内部成長戦略	10
■ ベンチマーク	11

■ 要約

投資主利益の最大化のために様々な施策を展開する総合型 REIT が登場

スターアジア不動産投資法人<3468>（以下、同 REIT）は、独立系の不動産投資グループであるスターアジアグループを母体とする REIT であり、2015 年 12 月に設立され、2016 年 4 月に東証 J-REIT 市場に上場した。スターアジアグループは、2007 年にマルコム・エフ・マククリーン 4 世氏及び増山太郎（ますやま たらう）氏によって設立され、両名により投資判断が行われる不動産投資グループである。主として米国の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家の資金を、日本を始めとするアジアの不動産等関連資産により運用する。様々なアセットタイプの不動産への直接的な投資はもとより、債権及び株式への投資を通じた不動産への投資など多面的なアプローチにより機動的に投資を行う特徴がある。日本国内におけるこれまでの不動産等への投資実績は、累計で 2,978 億円（2016 年 7 月末現在）に達する。

同 REIT の主要な投資方針は、1) 東京圏への優先・集中投資、2) アセットタイプの分散による収益の「安定性」と「成長性」の取り込み、3) ミドルサイズアセットを中心とした投資、である。同 REIT は 2017 年 2 月 1 日に、物件の売却と取得により資産の入れ替えを予定（2016 年 12 月 5 日公表）しており、入れ替え後の取得価格総額は 620 億 78 百万円、運用するポートフォリオは以下のとおりとなる。

“東京圏集中”：東京圏比率が 78.6% に達する見込みであり、東京圏以外の物件に関しても流動性の高い大都市圏の駅近の物件が多い。

“アセットタイプ分散”：成長性を重視したオフィス（構成比 42.0%）及びホテル（構成比 6.1%）で約半分の資産を運用し、安定性を重視した住宅（構成比 22.3%）及び物流施設（構成比 29.6%）で残りの約半分を運用する。

“ミドルサイズアセット投資”：18 物件の平均取得金額 34.4 億円であり、流動性の高い中規模物件への投資により、徹底したリスクの分散を志向する

2016 年 7 月期（第 1 期）の実績は、営業収益 1,859 百万円、営業利益 1,147 百万円、経常利益 335 百万円、当期純利益 333 百万円であり、一口当たり 968 円を分配済みである。第 1 期は変則決算であり、上場関連費用などの計上により経常利益が抑えられたが、当初想定（一口当たり分配金想定 829 円）を 16.8% 上回る結果となった。2016 年 7 月期末の運用資産は 18 物件、取得価格合計は 61,493 百万円と一定の資産規模を達成し、稼働率は 95.9% と上々の成果を挙げた。2017 年 1 月期（第 2 期）より定常の 6 ヶ月毎の決算となり、営業収益 1,987 百万円、営業利益 1,169 百万円、経常利益 1,051 百万円、当期純利益 1,050 百万円、一口当たり分配金を 3,046 円と予想している。保有物件の固定資産税、都市計画税が費用化されることから第 1 期決算発表時に公表した 2017 年 7 月期（第 3 期）の業績を巡航と捉えていたが、2016 年 12 月 5 日に物件の入れ替え（保有する 1 物件の譲渡及び新規の 1 物件の取得決定）を公表し、同時に第 3 期の業績を上方修正している。物件の入替えは、ポートフォリオの強化、保有資産の譲渡による含み益の具現化及び保有資産の評価の顕在化を狙ったものであり、これにより上方修正された予想値は、営業収益 2,167 百万円、営業利益 1,202 百万円、経常利益 1,076 百万円、当期純利益 1,075 百万円であり、1 口当たり分配金は 3,120 円と予想する。

スターアジア不動産投資法人 | 2017年1月27日(金)
3468 東証 REIT | <http://starasia-reit.com/ja/ir/index.html>

要約

なお、2016年12月5日に公表された物件の入れ替え（2017年2月1日予定）の概要は以下の通りである。

【譲渡予定資産】

名称：アーバンパーク代々木公園
譲渡予定価格：1,100百万円（取得価格：875百万円）

【取得予定資産】

名称：アーバンパーク護国寺（旧名称：ジョイテル護国寺）
取得予定価格：1,460百万円（優先交渉契約における最低購入価格：1,460百万円）

同 REIT は、2020 年までに資産総額 2,000 億円を目標として掲げている。2016 年 8 月までに最低購入価格総額 165 億 91 百万円（6 物件）の優先交渉権を獲得している（この内の 1 物件（アーバンパーク護国寺）は 2016 年 12 月 5 日公表の物件入れ替えにおいて取得を決定した物件である）。アセットタイプの内訳は、住宅 2 物件（アーバンパーク護国寺を含む）、ホテル 2 物件、オフィス 1 物件、物流施設 1 物件であり、これら 6 物件はいずれもスポンサーグループが所有する物件である。同 REIT としては投資口価格の推移を見ながらエクイティファイナンスを伴う物件取得のタイミングを計りポートフォリオに組み入れたい考えだ。

同 REIT の魅力は、低い P/NAV（時価総額 ÷ 時価純資産）と高い分配金利回りである。第 1 期末（2016 年 7 月末）時点において、P/NAV は 0.82 倍、分配金利回りは 6.8%（第 2 期の一口当り予想分配金の 3,046 円を 2 倍して、期末時点の投資口価格 87,900 円で除したものと J-REIT 平均と比べて大きな乖離があった。過小評価の要因は、上場間もないための実績の少なさや知名度の低さであると推察され、認知が高まれば是正される局面があるだろう。投資口の公募価格は 100,000 円 / 口（上場初値 99,100 円）であったが、2016 年 6 月初旬より BREXIT にかけて切り下げ、以降は東証 REIT 指数を下回る動きとなっていた。しかしながら、同 REIT によれば、第 1 期の決算発表（2016 年 9 月 14 日）以降に国内外の数多くの機関投資家に対して行った決算 IR において、同 REIT の実績、今後の成長戦略及びスターアジアグループにおける同 REIT の位置付けなどの説明の結果、徐々に同 REIT に関する理解が進んだこと、また、2016 年 12 月 5 日に公表した物件の入替えによる一口当たり分配金の上方修正なども相俟って、足元での同 REIT の投資口価格は東証 REIT 指数を上回る推移を見せている（上場来安値 86,400 円（2016 年 7 月 8 日）、足元 97,600 円（2016 年 12 月 30 日）、終値ベース）。

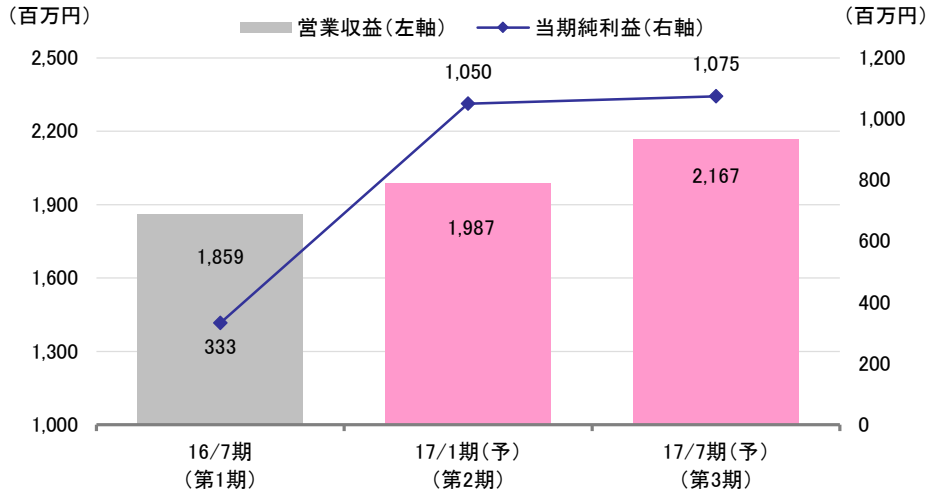
同 REIT は 2016 年 12 月 5 日に「投資主利益最大化のための戦略」を公表しており、同資料によれば、今後も一口当たり分配金の維持向上に向けた様々な施策を展開することが期待される。

Key Points

- ・ 東京圏を中心としたアセットタイプ分散型中規模物件ポートフォリオを構築
- ・ 第 1 期は段階的に資産規模を拡大し基盤確立（合計 61,493 百万円取得）、第 2 期、第 3 期と順調に利益成長、巡航分配見込む
- ・ 短期的には優先交渉権のある資産 16,591 百万円の組み入れ、中期では 2020 年までに資産総額 2,000 億円を目指す
- ・ 物件を入れ替えることにより、ポートフォリオ強化し、含み益を顕在化させ売却益を分配する決定をするなど、投資主価値の最大化のために様々な施策を検討し、実行する運用力が魅力

要約

業績の推移



スポンサーについて

着実な成長 スターアジアの不動産投資戦略を背景とし、そのノウハウと豊富な運用資産を活用

スターアジアについて



Managing Partner
マルコム・エフ・マククリーン4世
トリニティ大学学士号取得

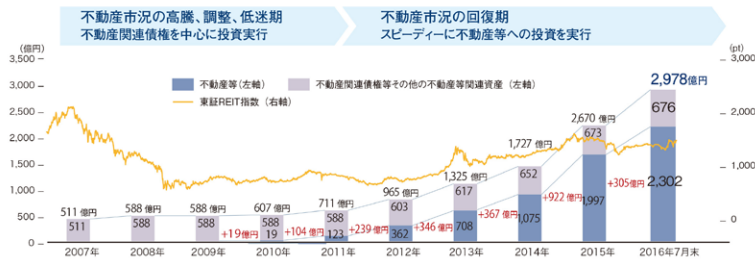
長年に亘る不動産等関連資産への投資経験を有し、米国・欧州・アジアの上場及び非上場の不動産証券の組成、不動産投資業務に従事。以前は、ペインウェバー・インコーポレイテッド及びキダー・ピーボディー・アンド・コ・インク(現ユービーエス・アグー)の不動産投資銀行部にてオリジネーション、ストラクチャリング、エクゼキューションのリーダーとして活躍。



Managing Partner
増山 太郎
早稲田大学学士号取得
コロンビア大学修士号取得

メリルリンチの環太平洋地域ストラクチャードプロダクト部門及びジャパンクレジットセールス部門にて統括責任者兼マネージング・ディレクターを務め、環太平洋地域の全てのストラクチャードクレジット及びファンド商品のオリジネーション、ストラクチャリング、トレーディング及びマーケティング等を統括した経験を持つ。

スターアジアの日本における不動産等関連資産への投資実績



■ スターアジア不動産投資法人の概要

海外の大手機関投資家から継続的に支持される独立系不動産投資グループがスポンサー

1. 同 REIT 及びそのスポンサー

同 REIT は、独立系の不動産投資グループであるスターアジアグループをスポンサーとし、スターアジア投資顧問(株)に資産運用を委託する REIT である。2015年12月に設立され、2016年4月に東京証券取引所の不動産投資信託証券市場(J-REIT市場)に上場した。決算期は年2回(1月、7月)である。

スターアジアグループは、2007年にマルコム・エフ・マククリーン4世氏及び増山太郎氏によって設立され、両名により投資判断が行われるファンド及びその運用会社並びにそれらファンドの投資先で構成される不動産投資グループである。主として米国の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家の資金を、日本を始めとするアジアの不動産等関連資産により運用する。現在は日本以外への投資を行っておらず、継続的に日本の不動産マーケットにおいて投資実績を積上げている。様々なアセットタイプの不動産への直接的な投資はもとより、債権及び株式への投資を通じた不動産への投資など他の不動産投資家とは一線を画す多面的なアプローチにより機動的に投資を行う特徴がある。こうした投資案件の発掘においては、スターアジアグループの持つ金融や不動産マーケットにおける多様なリレーションシップが活用されている。日本国内におけるこれまでの不動産等への投資実績は、累計で2,978億円(2016年7月末現在)に達する。

東京圏を中心としたアセットタイプ分散型・中規模物件ポートフォリオを構築

2. 投資方針と資産ポートフォリオ

同 REIT は「投資主利益第一主義」の理念に則り、スターアジアグループに蓄積されたノウハウと豊富な運用実績を活用して運用される総合型 REIT である。投資方針は、1) 東京圏への優先・集中投資、2) アセットタイプの分散による収益の「安定性」と「成長性」の取り込み、3) モデルサイズアセットを中心とした投資、4) 都心5区に限定したラージサイズアセットへの戦略投資、の4方針が示されている。

1) “東京圏集中”に関しては、運用資産の取得価格ベースで70%以上を東京圏へ投資する方針としており、2017年2月1日時点では78.6%(18物件)に達する予定である。優先交渉権を得ている物件群においてもこの比率(70%以上)は維持されており、今後もこの方針は堅持される予想である。東京圏以外の投資対象エリアとしては、大阪、名古屋、福岡、札幌、その他政令指定都市を挙げており、それぞれのエリアにおいて厳選して投資を行う方針としている。2016年7月末現在のポートフォリオにおいては、大阪4物件、福岡1物件が組入れられている。

スターアジア不動産投資法人 | 2017年1月27日(金)
3468 東証 REIT | <http://starasia-reit.com/ja/ir/index.html>

スターアジア不動産投資法人の概要

- 2) “アセットタイプ分散” に関しては、オフィス、商業施設、住宅、物流施設及びホテルを投資対象アセットタイプとしており、それぞれが構成比で 50% 以下という原則の中で、収益の成長性と安定性を兼ね備えたポートフォリオを追求する。2017年2月1日時点では、より収益の成長性を重視するオフィス（構成比 42.0%）及びホテル（構成比 6.1%）で約半分の資産を運用し、より収益の安定性を重視する住宅（構成比 22.3%）及び物流施設（構成比 29.6%）で残りの約半分の資産を運用することとなる予定である。
- 3) “ミドルサイズアセット投資” に関しては、流動性が高く良質な中規模物件を集積させることにより、テナント退去や賃料の減額に伴うポートフォリオ収益への影響を極小化することを目指している。2017年2月1日時点では、保有する 18 物件の平均取得価格 34.4 億円（2016年7月末時点では、34.1 億円）、すべての物件が 100 億円未満であることからこの投資方針を実践していることは明らかである。アセットタイプ毎に特性はやや異なるが、複数のテナントが入居する（できる）中規模物件を中心としてポートフォリオを構成することで、徹底したリスクの分散を志向するのが基本戦略だ。
- 4) “都心5区に限定したラージサイズアセットへの戦略投資” に関しては、資産規模の拡大及び安定的な収益基盤を築くことを目的としている。現在までに事例がなく、中期的かつ機会的な取り組みと考えられる。



業績動向

第1期は段階的に資産規模を拡大し基盤確立（合計614億円取得）

1. 2016年7月期（第1期）の業績動向

2016年7月期（第1期）の営業収益は1,859百万円、営業利益1,147百万円、経常利益335百万円、当期純利益333百万円と上場を含む第1期が滑り出した。2016年1月に11物件（取得価格合計437億40百万円、オフィス3物件、住宅3物件、物流施設3物件及びホテル2物件）を取得して運用を開始し、同年4月の上場を機に7物件（取得価格合計177億53百万円、オフィス5物件及び住宅2物件）を追加取得した。第1期は2段階での物件取得を行ったこともあり、また上場関連の費用負担（主に営業外費用）もあったため、経常利益が抑えられた。2016年7月期末の運用資産は18物件、取得価格合計は614億93百万円と一定の資産規模を達成し、稼働率（賃料収入のある物件の比率）は95.9%と上々の成果を挙げた。

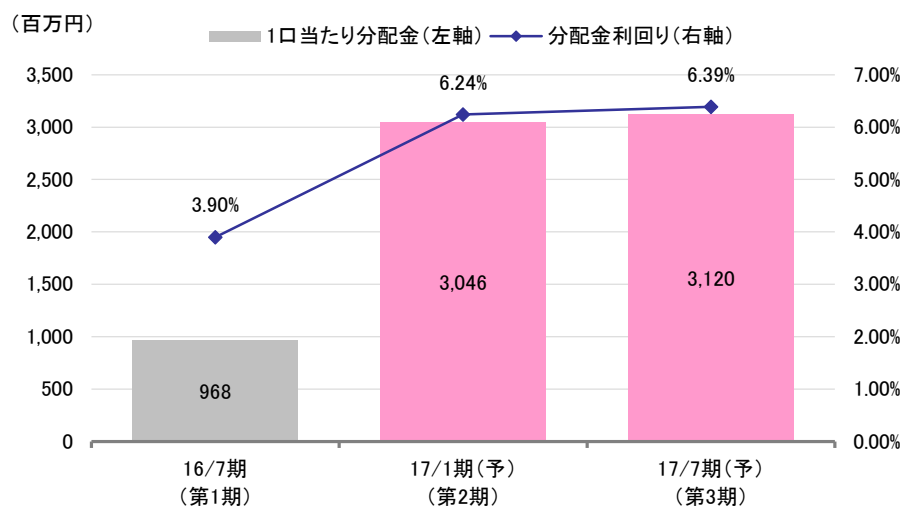
2016年7月期（第1期）実績、第2期及び第3期の業績予想

（単位：百万円）

	2016/7期 (第1期)	2017/1期 (第2期)		2017/7期 (第3期)	
	実績	予想	対前期増減	予想	対前期増減
営業収益	1,859	1,987	128	2,167	180
営業利益	1,147	1,169	21	1,202	33
経常利益	335	1,051	715	1,076	25
当期純利益	333	1,050	716	1,075	25
1口当たり分配金	968円	3,046円	2,078円	3,120円	74円
運用日数	200日	184日		181日	

出所：会社資料

1口当たり分配金と分配金利回り



※第1期の利回りは、第1期末（2016年7月29日）の投資口価格の終値87,900円を基礎に、上場日からの日数で計算

※第2期及び第3期の利回りは、2016年12月30日の投資口価格の終値で計算
第3期の分配金予想は、売却益による分配金382円を含む

第2期、第3期と順調に利益成長、巡航分配へ

2. 2017年1月期（第2期）及び2017年7月期（第3期）の業績予想

2017年1月期（第2期）は、営業収益1,987百万円（前期比128百万円増）、営業利益1,169百万円（同21百万円増）、経常利益1,051百万円（同715百万円増）、当期純利益1,050百万円（同716百万円増）、1口当たり分配金は3,046円（同2,078円増）と同REITは予想する。

2017年7月期（第3期）は、保有資産に係る固定資産税及び都市計画税が費用化されるため、第1期決算発表時に公表した第3期の業績を巡航の状況としていたが、2016年12月5日に物件の入替え（保有する1物件の譲渡及び新規の1物件の取得決定）を公表し、譲渡によって売却益を獲得できる見込みから、第3期の業績を上方修正した。物件の入替えは、ポートフォリオの強化、保有資産の譲渡による含み益の具現化及び保有資産の評価の顕在化を狙ったものであり、これにより上方修正された予想値は、営業収益2,167百万円（第2期比180百万円増）、営業利益1,202百万円（同33百万円増）、経常利益1,076百万円（同25百万円増）、当期純利益1,075百万円（同25百万円増）となり、第2期をさらに上回る。同REITの業績予想によれば、修正前の予想1口当たり分配金2,726円に対して、新規物件の取得による分配金の押し上げ効果は12円、売却益の寄与は382円となっており、第3期の1口当たり分配金を3,120円と予想している。

2016年12月5日に公表された物件の入れ替えの概要は以下の通りである。

【譲渡予定資産】

名称：アーバンパーク代々木公園
譲渡予定価格：1,100百万円（取得価格：875百万円）

【取得予定資産】

名称：アーバンパーク護国寺（旧名称：ジョイテル護国寺）
取得予定価格：1,460百万円（優先交渉契約における最低購入価格：1,460百万円）

また、オフィスポートフォリオにおけるレントギャップの解消、管理運営コストの削減などにより1口当たり分配金の一層の上昇が期待できる。

LTV（有利子負債 / 総資産）47.4%、 長期借入多く財務上の懸念なし

3. 財務状況

2016年7月期末（第1期末）の総資産は68,636百万円となった。一方、負債は34,788百万円となった。負債の内容は長期借入金の比率が高く、長期負債比率は89.7%である。LTV（有利子負債 ÷ 総資産、LTV：Loan To Value の略）は47.4%で2016年7月期末（第1期末）は着地したが、第2期に入り、借入金の一部を期限前返済したことによりさらに低下させた。

2016年12月末現在の借入金総額は30,200百万円であり、2017年1月期末（第2期末）のLTVを45.2%程度と見込んでいる。ちなみに、同REITの借入先は三井住友銀行（三井住友フィナンシャルグループ<8316>）及びみずほ銀行（みずほフィナンシャルグループ<8411>）をアレンジャーとする協調融資団であり、両行を含めて7行（両行以外に、三井住友信託銀行、三菱UFJ信託銀行、あおぞら銀行、新生銀行、りそな銀行）が参加し、安定感のある布陣である。長期借入の比率が高く借入の余力も十分あるため、今後の成長に向けて財務上の懸念はないと評価できる。

貸借対照表、経営指標

（単位：百万円）

	2016年7月期末
流動資産	5,979
（現金及び預金）	2,006
（信託現金及び信託預金）	2,557
固定資産	62,656
（有形固定資産）	59,023
総資産	68,636
流動負債	4,035
固定負債	30,752
負債合計	34,788
純資産合計	33,848
負債純資産合計	68,636
<安全性>	
流動比率（流動資産 ÷ 流動負債）	148.2%
長期負債比率（長期負債 ÷ 負債合計）	89.7%
LTV（有利子負債 ÷ 総資産）	47.4%
自己資本比率（自己資本 ÷ 総資産）	49.3%

出所：会社資料

■ 成長戦略

2020年に資産総額 2,000 億円を目指す

1. 成長に向けた取り組み

成長戦略は、外部成長と内部成長に分かれる。外部成長への取り組みとしては、1) 優先交渉権の取得による外部成長機会の確保、2) 各アセットタイプの市場動向を見極めた上での戦略投資、3) スポンサーサポートを最大限活用したスピーディーな投資、の3点が中心となる。内部成長への取り組みとしては、1) 稼働率上昇のためのリースアップの推進、2) レントギャップ解消による賃料収入増、3) 稼働率及び賃料上昇を意識した戦略的リニューアル工事、の3点に注力する。

成長に向けた取り組み

	主な取り組み
外部成長	<ul style="list-style-type: none"> ・優先交渉権の取得による外部成長機会の確保 ・各アセットタイプの市場動向を見極めた上での戦略投資 ・「2020年までに2,000億円」を見据えたスピーディーな投資
内部成長	<ul style="list-style-type: none"> ・稼働率上昇のためのリースアップの推進 ・レントギャップ解消による賃料収入増 ・稼働率及び賃料上昇を意識した戦略的リニューアル工事の実施

出所：会社情報

外部成長：短期的には優先交渉権のある資産 16,591 百万円の組み入れ

2. 優先交渉権の取得による外部成長機会の確保

同 REIT では、2016年8月までに6物件、総額165億91百万円の優先交渉権を取得している。アセットタイプ別の内訳としては、住宅2物件（取得決定済みの1物件を含む）、ホテル2物件、オフィス1物件、物流施設1物件である。6物件はいずれもスポンサーグループが所有する物件であり、同 REIT としては投資口価格の推移を見ながらエクイティファイナンスを伴う物件取得のタイミングを計った上でポートフォリオに組み入れたい考えだ。優先交渉権は2017年2月末までの権利であり、これらの物件がスポンサーグループ所有であることから延長になる場合もある。なお、この内の1物件アーバンパーク護国寺（旧ジョイテル護国寺、住宅）は、2016年12月5日に取得に向けた売買契約が締結され、2017年2月1日に取得が予定されている。

2016年12月5日に公表された物件の入替えが実施された後のポートフォリオ（2017年2月1日時点）は、18物件、取得価格ベースで総額620億78百万円となる予定である。これを基準として、残る優先交渉権5物件すべてを最低購入金額で取得できた場合のポートフォリオは、23物件、772億9百万円に拡大し、4つのアセットタイプがバランスよく組み入れられることとなる。アセットタイプの組み入れ比率は、オフィス：36.7%、住宅：19.5%、物流：29.9%、ホテル：14.0%となる。また、東京圏比率は79.9%（第1期末は78.4%）に高まることとなる。

成長戦略

外部成長の中期目標は「2020年までに2,000億円」の資産規模であり、年間300億円程度の資産組み入れによりこの目標を達成が見えてくる。スポンサーサポートをフル活用しつつ資産運用会社独自ネットワークも活用して、スピーディーかつ着実な外部成長を目指す考えだ。

内部成長：オフィスはレントギャップ解消、住宅は稼働率向上と選択的リニューアルに取り組む

3. アセットタイプごとに異なる内部成長戦略

内部成長のための基本的な取り組みは、リースアップによる稼働率上昇と賃料の向上、運営管理経費の削減、中長期ではリニューアルなどの投資が選択肢となるが、アセットタイプごとにその重点が異なる。例えばオフィスでは、第1期末においてレントギャップ（現行賃料の相場賃料からの乖離、現行賃料の方が相場賃料よりも低い場合を言う）が賃貸面積ベースで74.1%発生しているため、賃貸借契約の更新時期に賃料増額交渉を進める。第1期末のオフィスのレントギャップは月額総賃料の約7.6%であり、逆に言えばそれだけ賃料収入に伸びしろがある。一方で、住宅における取り組みの特徴は、稼働率向上と戦略的リニューアル・リノベーションである。同REITの住宅物件は安定稼働しているものの、稼働率は93%前後であり、向上余地がある。ただし、賃料値下げなどによる無理なリーシングは行わない方針である。むしろ、共用部のリニューアルや空室区画のリノベーションなどをそれぞれの物件に合わせて行い物件の魅力を高めることにより、入居者満足度の向上や競争力維持、さらには賃料増額を狙う方針である。なお、2016年12月5日に公表した物件の入替えにおいて、平均住戸面積が257.56㎡と大きく総戸数が6戸と少ないため、稼働率の変動が相対的に大きいと考えられるアーバンパーク代々木公園を譲渡し、テナント需要が厚い都心のシングルタイプのため、稼働率の変動が相対的に小さいと考えられるアーバンパーク護国寺の取得を決定しており、住宅ポートフォリオにおいて一層の稼働率安定が見込まれる。

■ ベンチマーク

第1期の決算発表後の投資口価格は東証 J-REIT 指数をアウトパフォーム

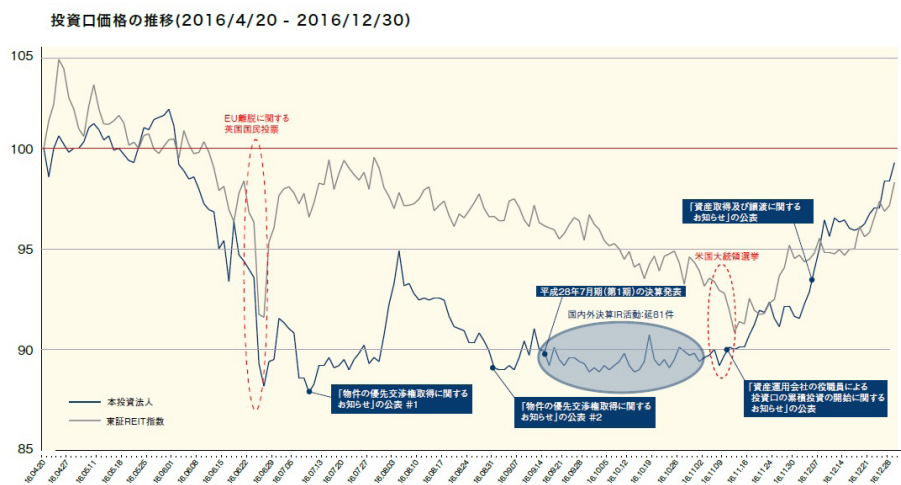
同 REIT の魅力は、低い P/NAV (時価総額 ÷ 時価純資産) と高い配金利回りである。第1期の決算期末時点において、P/NAV は 0.82 倍、配金利回りは 6.8% (第2期の一口当り予想配金の 3,046 円を 2 倍して、期末時点の投資口価格 87,900 円で除したものと J-REIT 平均と比べて大きな乖離があった。過小評価の要因は、上場間もないための実績の少なさや知名度の低さであろう。

同 REIT の投資口価格は、公募価格 100,000 円 / 口 (上場初値 99,100 円) であったが、2016 年 6 月初旬より BREXIT にかけて切り下げ、以降は東証 REIT 指数を下回る動きとなっていた。しかしながら、同 REIT によれば、第1期の決算発表 (2016 年 9 月 14 日) 以降に国内外の数多くの機関投資家に対して行った決算 IR において、同 REIT の実績、今後の成長戦略及びスターアジアグループにおける同 REIT の位置付けなどの説明の結果、徐々に同 REIT に関する理解が進んだこと、また、2016 年 12 月 5 日に公表した物件の入替えによる一口当たり配金の上方修正なども相俟って、足元での同 REIT の投資口価格は東証 REIT 指数を上回る推移【図表 1】を見せている (上場来安値 86,400 円 (2016 年 7 月 8 日)、足元 97,600 円 (2016 年 12 月 30 日)、終値ベース)。

投資口価格が回復傾向であることに伴い、利回りは低下しているが、円高ドル安が進んでいる影響を考慮すると海外投資家からみた利回りは高い水準であるといえよう。【図表 2】

また、同 REIT は 2016 年 12 月 5 日に「投資主利益最大化のための戦略」を公表しており、同資料によれば、今後も一口当たり配金の維持向上に向けた様々な施策を展開することが期待される。【図表 3】

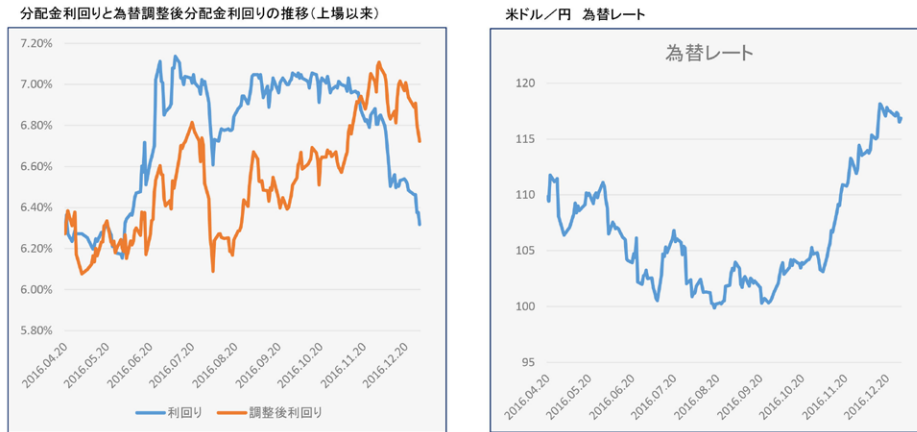
図表 1



出所：会社資料

ベンチマーク

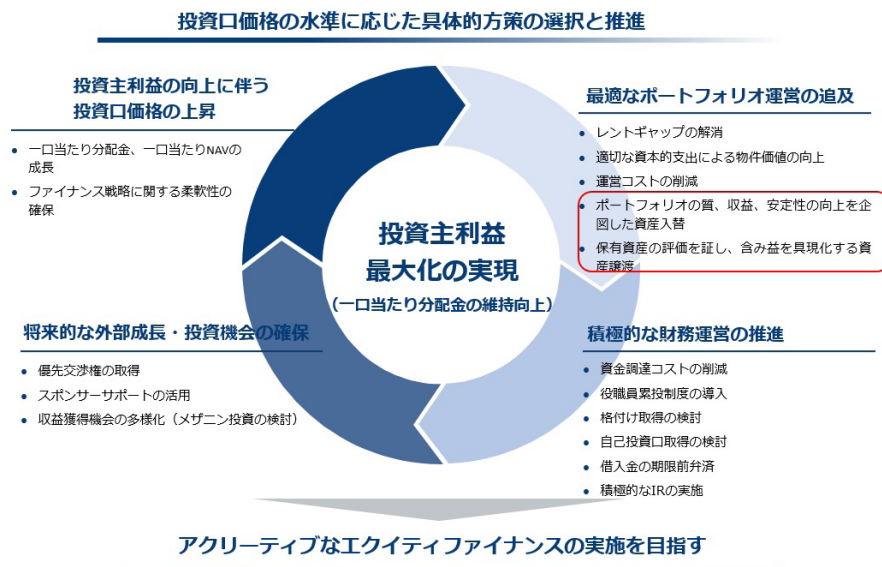
図表 2



分配金利回りは、2016年12月5日時点で公表している第2期と第3期をあわせた利回り
為替調整後利回りは2016年4月20日の米ドル/円為替レートを基準として、騰落率を分配金利回りに掛け合わせ算出
出所：フィスコ作成

図表 3

投資主利益最大化のための戦略



出所：会社資料

重要事項（ディスクレーマー）

株式会社フィスコ（以下「フィスコ」という）は株価情報および指数情報の利用について東京証券取引所・大阪取引所・日本経済新聞社の承諾のもと提供しています。“JASDAQ INDEX”の指数値及び商標は、株式会社東京証券取引所の知的財産であり一切の権利は同社に帰属します。

本レポートはフィスコが信頼できると判断した情報をもとにフィスコが作成・表示したものです。その内容及び情報の正確性、完全性、適時性や、本レポートに記載された企業の発行する有価証券の価値を保証または承認するものではありません。本レポートは目的のいかんを問わず、投資者の判断と責任において使用されるようお願い致します。本レポートを使用した結果について、フィスコはいかなる責任を負うものではありません。また、本レポートは、あくまで情報提供を目的としたものであり、投資その他の行動を勧誘するものではありません。

本レポートは、対象となる企業の依頼に基づき、企業との電話取材等を通じて当該企業より情報提供を受けていますが、本レポートに含まれる仮説や結論その他全ての内容はフィスコの分析によるものです。本レポートに記載された内容は、資料作成時点におけるものであり、予告なく変更する場合があります。

本文およびデータ等の著作権を含む知的所有権はフィスコに帰属し、事前にフィスコへの書面による承諾を得ることなく本資料およびその複製物に修正・加工することは堅く禁じられています。また、本資料およびその複製物を送信、複製および配布・譲渡することは堅く禁じられています。

投資対象および銘柄の選択、売買価格などの投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願いいたします。

以上の点をご了承の上、ご利用ください。

株式会社フィスコ