

S-43-2
駐在員事務所報告
国際部

シンガポールにおけるリート市場の現状と将来性

2007年3月
日本政策投資銀行 シンガポール駐在員事務所

[要旨]

シンガポールのリート(不動産投資信託)市場は、最近5年間で急速に成長しており、既に15件が上場し、時価総額は220億シンガポールドル(約1兆7千億円)に達している。本レポートでは、シンガポールにおいて上場している代表的なリート及びその運営会社を紹介することにより、シンガポールのリート市場を概観するとともに、今後同国のリート市場を一層発展させるために解決しなければならない課題とその対策について考察している。また、シンガポールのリート市場が急速な拡大を持続するにあたって、これに貢献し得る成長可能性のある事業分野についても焦点を当てている。

シンガポール駐在員事務所

研究員 Phoon Yen Peng Margaret

(邦訳) 国際部 落合啓子

目次

ページ

シンガポールにおけるリート市場の現状と将来性

1

(注) 本レポート中に記載されている S \$ は、シンガポールドルを表し、1シンガポールドルは約 79 円 (2007 年 2 月 14 日現在、以下同じ) である。

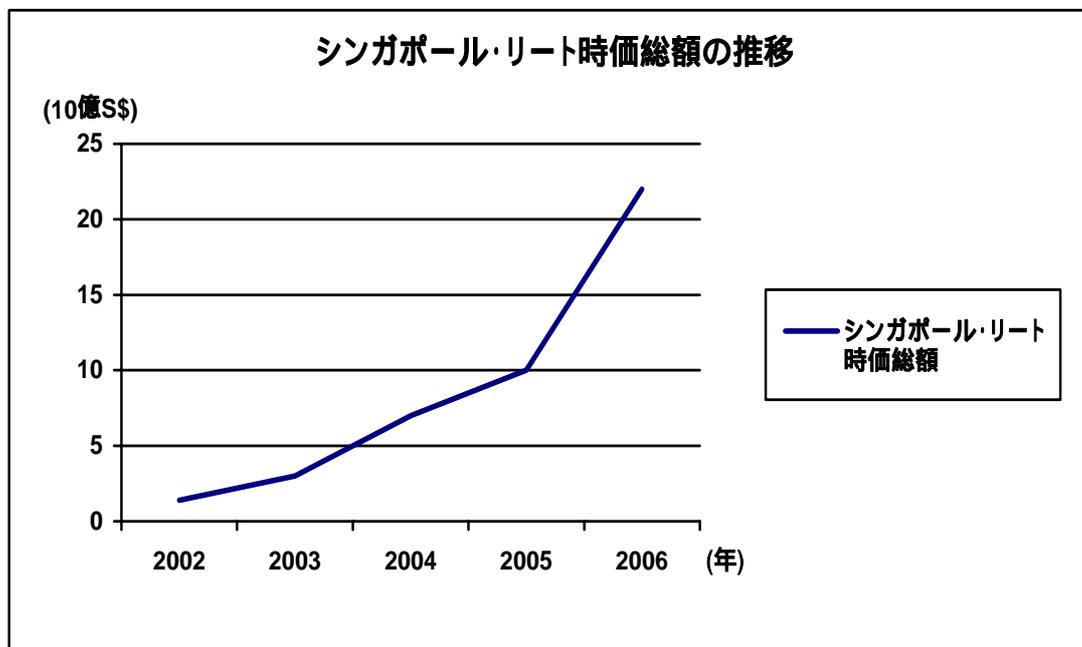
また、US \$ は米ドル(約 121 円 / 米ドル)、A \$ は豪州ドル(約 95 円 / 豪州ドル)、NZ \$ はニュージーランドドル(約 84 円 / ニュージーランドドル)、HK \$ は香港ドル(約 15 円 / 香港ドル)を表している。
なお、£ は英国ポンド(約 236 円 / ポンド)を表している。

シンガポールにおけるリート市場の現状と将来性

シンガポールにおけるリート市場の概況

2002年にシンガポール初の不動産投資信託(REIT)である CapitaMall Trust が上場して以来、わずか5年という短期間でシンガポールのリート市場は 220 億 S\$以上のマーケットへと成長した。

日本、オーストラリアに次ぐアジア太平洋地域最大のマーケットであるシンガポール・リート市場は、まず最初の3年間着実に伸びた後に、2006年になって一挙に8銘柄が上場し、マーケット全体で上場済み銘柄が15に及ぶという急成長を遂げた。



Source: 'Asian REITs – Up and Running' by Chris Reilly, November/December 2005, NAREIT and Bloomberg & CapitaLand Research in 'CapitaLand unit sees big potential in REITs' by Danny Yap, 19 December 2006, The Star Online

初期の数銘柄は、小売り店舗や商業施設に特化していたが、工業、ホテル、ヘルスケア関連不動産のような新しい不動産セクターに特化して差別化を図ろうとするリートが現れ、現在ではその種類は多岐に渡っている。

初めの数年間の成長は、主にリートを利用して資本を有効活用したいと考える不動産会社によってもたらされたが、実際は殆どのリーートの資金提供者は CapitaLand や Keppel Land、City Developments のような地元の大手不動産会社であった。市場が拡大するにつれて、徐々に独立系あるいは海外の投資家がシンガポールでのリート公開に関心を示すようになった。2006年には、Cambridge Industrial Trust や Allco Commercial REIT などの独立系リートが公開された。このうちのいくつかについては本レポートの後半で触れることとする。

2006年の高い伸びにもかかわらず、マレーシアや香港など周辺諸国による優遇税制や手続きの簡略化など魅力的なリートの市場環境を創ろうとする努力によって、シンガポールは激しさを増す市場間の競争に直面している。

競争力を維持し、さらにリート市場の成長を促進するために、シンガポール政府は外国人投資家を対象に不動産信託による利益配当税を20%から10%に引き下げた。また、より柔軟性を持たせるために、信用評価付リートの借り入れ限度額を35%から60%に引き上げた。

良好に発展した市場と競争力のある規制の枠組みにより、シンガポールは海外投資家から魅力的なリート発行市場として注目を集め始めている。

以下は、シンガポールに上場しているリートの一部とその運営会社である。

シンガポール国内の上場リート

シンガポール・リート 15 銘柄				
銘柄	資産規模	投資対象	運営会社	公開日
CapitaMall Trust	43 億 S\$ (2006.10.3 時点)	小売り店舗 (シンガポール)	CapitaMall Trust Management Ltd	2002.7.17
Ascendas REIT	28 億 S\$ (2006.3.31 時点)	ビジネス・サイエンスパーク、工業用地 (シンガポール)	Ascendas-MGM Funds Management Ltd	2002.11.19
Fortune REIT	85 億 HK\$ (2005.12.31 時点)	小売り店舗 (香港)	ARA Asset Management (Singapore) Ltd	2003.8.12
CapitaCommercial Trust	36 億 S\$ (2006.3.31 時点)	商業施設 (シンガポール)	CapitaCommercial Trust Management Ltd	2004.5.11
Suntec REIT	32 億 S\$ (2006.9.30 時点)	オフィス・小売り店舗 (シンガポール)	ARA Trust Management (Suntec) Ltd	2004.12.9
Mapletree Logistics Trust	11 億 S\$ (2006.9.30 時点)	物流施設 (シンガポール、 アジア)	Mapletree Logistics Trust Management Ltd	2005.7.28
Macquarie MEAG Prime REIT	13 億 S\$ (2005.12.31 時点)	オフィス・小売り店舗 (シンガポール・ 海外)	Macquarie Pacific Star Prime REIT Management Ltd	2005.9.20
Allco Commercial REIT	6.8 億 S\$ (2006.9.30 時点)	オフィス・小売り店舗 (シンガポール、 オーストラリア)	Allco (Singapore) Limited	2006.3.30

Ascott Residence Trust	10.7 億 S\$ (2006.12.14 時点)	サービスマンション、賃貸住宅 (アジア全域)	Ascott Residence Trust Management Ltd	2006.3.31
K-REIT Asia	6.307 億 S\$ (2006.9.30 時点)	商業施設 (シンガポール、アジア)	K-Reit Asia Management Limited	2006.4.28
Frasers Centrepoint Trust	9.36 億 S\$ (2006.9.30 時点)	小売り店舗 (シンガポール)	Frasers Centrepoint Asset Management Ltd	2006.7.5
CDL Hospitality Trusts	8.463 億 S\$ (2006.2.28 時点)	ホスピタリティ関連施設 (シンガポール、海外)	M&C REIT Management Ltd	2006.7.19
Cambridge Industrial Trust	5.15 億 S\$ (2006.9.30 時点)	工業用地 (シンガポール)	Cambridge Industrial Trust Management Ltd	2006.7.25
CapitaRetail China	6.9 億 S\$ (2006.8.31 時点)	小売り店舗 (中国、香港、マカオ)	CapitaRetail China Trust Management Ltd	2006.12.8
First REIT	2.57 億 S\$ (2006.6.30 時点)	ヘルスケア関連施設 (アジア)	Bowsprit Capital Corporation Ltd	2006.12.11

CapitaMall Trust (CMT)

CMT は 2002 年 7 月に上場したシンガポール初のリートで、2006 年 10 月 3 日時点で資産規模 43 億 S\$、時価総額 41 億 S\$ と国内最大の銘柄である。ムーディーズ格付では、安定した見通しにより A2 を取得している。

当社の戦略は、シンガポール国内にある収益を生む小売り店舗に投資することで、最近では中心部・郊外に 10 件のショッピングモールを保有しており、それらは Junction 8、Funan DigitaLife Mall、Tampines Mall、Plaza Singapura、IMM Building、Parco Bugis Junction、Sembawang Shopping Centre、Hougang Plaza、Jurong Entertainment Centre、そして Raffles City の 40% の持分である。このポートフォリオでは国内外の小売り業者向けに約 1,200 件のリースを行っており、当社の収益のほとんどはこの賃貸料から得ている。

当社は 2005 年、総収益 37.2% 増、投資家への総利回り 33.1% と好調であった。又、同年に総額 7 億 7060 万 S\$ の 4 物件を取得した。2006 年に取得した Raffles City の持分 40% と合わせると、2007 年までに国内資産規模を 40 億 S\$ 以上に拡大するという目標は既に達成されたことになる。

CapitaMall Trust Management Limited

当社は、CapitaLand Limited の間接全額出資子会社である CapitaMall Trust Management Limited により運営されている。その主な戦略は、高利回り投資及び資金提供者からの借り入れ、そして CapitaLand Limited の商業関連不動産の集積及びその経営能力を活用した資産の拡大である。

CapitaLand Limited はアジアでも有数の不動産会社でアジア太平洋、ヨーロッパ、中東の約 20 ヶ国に不動産・ホスピタリティ関連のポートフォリオを広げている。これに加えて、国内や東南アジア域内の不動産金融サービスも主要業務としている。上場している子会社、関連会社には Raffles Holdings、The Ascott Group、CapitaMall Trust、CapitaCommercial Trust、Ascott Residence Trust、Australand がある。

Ascendas Real Estate Investment Trust (A-REIT)

シンガポールでは初めてのビジネス関連不動産・工業用物件に特化したリートで、2002 年 11 月に上場した。64 物件を保有し 2006 年 3 月末時点で総資産額は 28 億 S\$ である。

この不動産には、郊外のオフィス、研究開発施設、企業本部ビルのようなビジネス・サイエンスパークが含まれる。また、ハイテク産業やソフト関連施設の他、物流センターも保有している。A-REIT のポートフォリオは、ライフサイエンス、IT、R&D (研究開発)、エンジニアリング、エレクトロニクス・マニュファクチャリングサービスなど、国内外の多様な 700 以上もの企業を賃貸先としている。

2006 年度は、1 株あたり分配可能所得が前年度比 22% 増加という著しい成長を遂げた。ポートフォリオは、21 億 S\$ から 28 億 S\$ に拡大し、2005 年 12 月にムーディーズの格付けで A3 を取得した。

Ascendas-MGM Funds Management Ltd (AMGM)

上記 A-REIT の運営会社である Ascendas-MGM Funds Management Ltd は、シンガポールを拠点とする Ascendas Pte Ltd とオーストラリアの Macquarie Goodman Group のジョイントベンチャーである。

AMGM は、入居率と不動産収入を向上させ、投資基準やエクイティファイナンス政策に見合う資産のさらなる取得のために、A-REIT の積極的な活用を企図している。

親会社の Ascendas は、Singapore Science Park、バンガロールの International Tech Park、中国蘇州の India and Ascendas-Xinsu Development などのサイエンスパーク、ビジネスパーク、ハイテク・インダストリアルパークの開発・運営の大手である。運営している資産総額は、2006 年 3 月末時点で 47 億 S\$ である。

Suntec Real Estate Investment Trust (Suntec REIT)

小売り・商業施設のリートである Suntec REIT は 2004 年 12 月に上場し、主要なポートフォリオに Suntec City Mall、Suntec City Office Towers がある。2005 年にはシンガポールの中心地にある Park Mall と Chjimes (UNESCO のアジア太平洋文化遺産保護建造物に指定されている) の 2 件を含むようになり、一層拡大した。2006 年 9 月時点で、SuntecREIT の資産総額は 32 億 S\$、時価総額は 19 億 S\$ で、上場以来の総利回りは 58% である。

ARA Trust Management (Suntec) Limited

SuntecREIT は ARA Asset Management Limited Group の一員、すなわち Cheung Kong Group の一員である ARA Trust Management (Suntec) Limited により運営されている。ARA は不動産ファンドの運営会社で、不動産の証券化や上場、非上場の不動産ファンドの運営を行っている。

Suntec REIT の他、香港に 11 のショッピングモールや不動産を保有しシンガポールで上場している Fortune REIT や香港で上場している Prosperity REIT の運営も行っている。運営している資産総額は 2006 年 12 月 21 日時点で 42 億 US\$ である。

最近上場したリート

2006 年にシンガポール証券取引所に上場した 8 つの新銘柄のうちいくつかを以下に紹介する。これらは、新しい不動産セクターを対象としているか、独立系として運営をしているリートである。

Allco Commercial REIT (Allco REIT)

主に投資対象としているのは、シンガポールや近隣地域のオフィス、小売り店舗である。2006 年 3 月に上場し、Allco (Singapore) Limited により運営されている。外資系金融サービス業者が資金提供者についている数少ないリートのひとつで、シンガポールとオーストラリアに資産を持つ。

ポートフォリオは、China Square Central Office、シンガポールの Market 通りにある複合型商業施設、オフィスタワー、オーストラリアのパーズにある Central Park オフィスタワーの所有権 50%、加えてオーストラリアの様々なオフィスや小売り店舗に投資している Allco Wholesale Property Fund に約 4,800 万 A\$ を投資している。Allco REIT の投資はこのサブファンドにおいて 15.7% を占めている。

2006 年度に計画されていた年利回りは 5.77% だったが、2006 年 6 月末までに 6.01% を達成した。

Allco (Singapore) Limited

支払済み資本金 100 万 S\$ を持つ Allco (Singapore) Limited は、Allco REIT の運営会社である。51% を Allco Principals Investments が所有しており、残り 49% は、香港の安定株主企業である International Mezzanine Funds Group Limited が所有している。

Allco Finance Group はオーストラリアの金融サービス会社で、ファンド運営の他ストラクチャードファイナンスに特化している。投資対象は海運、航空、鉄道、不動産、インフラ関連分野で、このような幅広いセクターを対象に 600 億 A\$ 以上を融資している。

当社は 1979 年シドニーで設立され、今日ではロンドン、ニューヨーク、フランクフルト、トロント、シンガポール、香港など主要都市に展開しており、世界中に 450 名の従業員を抱えている。2006 年 6 月末時点で、ファンド運営部門の運用資産 43 億 A\$ を保有している。

Cambridge Industrial Trust (CIT)

2006年7月に上場した、シンガポールでは初めての、どの不動産開発業者にも属していない、独立系工業関連リートである。国内の主要な工業地帯に27件の工業用地を保有しており、このポートフォリオ全体の推定価格は5.15億S\$とされる。

CITは、その独立性を自らの強みのひとつとしている。とりわけ、投資家の嗜好に合った迅速な投資判断や、利害関係の衝突が生じないためCITによる物件取得や投資プランを受け入れやすいと考える不動産オーナーとの関係の緊密さが競争力の源泉となっている。

ポートフォリオは全資産につき稼働率100%で、賃貸先は、製造業のほか、物流、倉庫業者など多岐にわたる。

Cambridge Industrial Trust Management Limited (CITM)

CITの運営会社であり、その親会社は、60%を所有するCambridge Real Estate Investment Management Pte Ltd (CREIM)である。残り40%はシンガポールを拠点としている上場物流会社のCWT Limitedと、日系大手商社の三井物産がそれぞれ20%ずつ所有している。三井物産は日本で初めて上場したリート（日本ロジスティクスファンド投資法人）のディベロッパーで物流施設に投資を行っている。株主として三井物産を迎えることで、CITMは三井物産の得意分野である上場リーートの運営においてそのノウハウを活用することができ、三井物産が持つネットワークを利用して更に物件取得の機会を広げることができた。

CDL Hospitality Trusts

CDL Hospitality Real Estate Investment Trust (H-REIT) と CDL Hospitality Business Trust (HBT)から成り、2006年7月に上場した。

H-REITは、国内初のホテルに特化したリートで、主要ポートフォリオにはOrchard Hotel、Grand Copthorne Waterfront Hotel、M Hotel、Copthorne King's Hotelの他、Orchard Hotel Shopping Arcadeがある。

HBTはH-REITの代替用の休眠信託会社で、H-REITがポートフォリオ中のどのホテルの主要借主にもなれない場合もしくは、ホテルなどホスピタリティ関連開発プロジェクトについて保証する場合や、H-REITには不適切な物件取得や投資を行う際に活用される。

H-REITは、2006年10月末時点で、ニュージーランドのオークランドで最大の客室数を誇るRendezvous Hotel Aucklandを1.13億NZ\$で買収するという条件付き売買契約の締結交渉に入った。これは、H-REITにとっては初の買収で、これにより年利回りは7.9%まで上昇すると予想されている。なお、買収前の時点では、2007年12月末で4.9%と計画されていた。また、H-REITは買収成立前に発表される信用格付けをまもなく取得する。

M & C REIT Management Limited

H-REITの運営会社である当社はMillennium & Copthorne Hotels plcの間接所有の完全持ち株子会社で、H-REITのビジネス戦略やリスク管理を請け負っている。完全持ち株子会社のM & C Business Trust Management LimitedはHBTの運営会社である。

CDLグループに属するMillennium & Copthorne Hotels plcは世界18ヶ国に105のホテルを持つ有名ホテルグループで、2006年6月9日、ロンドン証券取引所に上場し、その時価総額はおよそ11.7億£（ポンド）である。

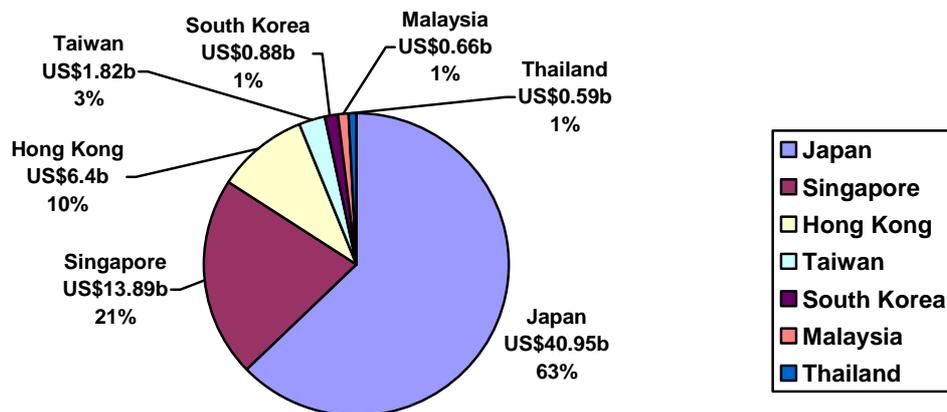
リスク・課題とその解決策

地域間競争

シンガポールのリート市場は2006年に著しい成長を遂げており、翌年にはさらなる新規上場銘柄が見込まれるなど、その将来は明るいと予想される。もっとも、同時にその先行きにはいくつかの懸念材料も存在する。

アジア地域のリート市場は5年間で2銘柄から92銘柄へと著しく伸びている。2006年3月に発表されたBloomberg、CapitaLand Researchの調査によれば、利回り2%弱の投資レベルの不動産がアジアのリート市場では多く保有されており、2006年12月12日時点でのアジア・リートの時価総額はおよそ650億S\$となっている（円グラフを参照）。これは、この先20年間で4,000億US\$以上に跳ね上がる可能性があると予想されている。

アジアにおけるリート時価総額の割合



Source: Bloomberg & CapitaLand Research in 'CapitaLand unit sees big potential in REITs' by Danny Yap, 19 December 2006, The Star Online

シンガポール・リート市場の著しい成長の可能性は香港、マレーシア、タイ、台湾などの周辺諸国にリート市場の拡大を促した。その結果、シンガポールはアジアでのリートの中心国をめぐる地位争いに直面し、特に香港、マレーシアと凌ぎを削ることとなった。

香港のリート設立は2003年7月だったが、2005年に国境を越えた不動産投資を許可するべく法改正したことにより、公開取引の対象となる不動産担保証券のための規制枠組みが導入されていない中国の巨大市場に香港を通じて足を踏み入れることが可能になる。

もう一つの強力なライバルであるマレーシアは、2005年初めにリートのガイドラインを改定して以降、市場を急速に拡大している。同年、中東圏の富裕層の投資家からの需要を見込んでイ

スラム・リートについてのガイドラインを発表した。マレーシア最大のヘルスケア会社である KPJ Healthcare Bhd.による世界初のイスラム・リートが 2006 年に上場し、他 2 銘柄も近々上場する。シンガポールと競うために、マレーシアは 2006 年に機関投資家を対象にリート配当税を 28%から 20%に下げると発表した。

プライベートエクイティファンド

リート市場の課題として、資産購入に際して借入金を柔軟に使用できる点で、上場リートに比べて優位性を誇るプライベートエクイティ不動産ファンドとの競争があげられる。一方で、資本を増やすにあたって投資家の了解を得る必要があったり、借入が規制されているために、上場リートは資金調達面の制約が多い。このため、主要な物件を競る際にプライベートエクイティファンドの方がリートよりも高い値を付けることができる。例えば、SIA Building は借り入れによりリートの 3 倍の資金調達ができるプライベートエクイティの CLSA Capital Partners に売却された。なお、SIA Building の価格は 3 億 4390 万 S\$だった。

ハイクオリティーな物件の不足

リートの運営会社は常に、ポートフォリオに付加価値を与え、より多くの安定したリターンを投資家にもたらすハイクオリティ（高品質）な不動産を探している。しかし、需要が強い上に、シンガポールの国土面積には限りがあり、投資向けの不動産は既にリートの対象物件として押さえられているため、供給は非常に困難なのが現状である。更に、上述のプライベートエクイティファンドとの競争が国内のリエートの継続的な成長に必要な優れた物件探しをより困難にしている。

金利の上昇

シンガポールでは、その一般的な投資環境がリート市場の成長を阻害する要因となる可能性もある。例えば、高金利になることは、リエートの魅力を減少させることになる。なぜなら、借入金が増えることで賃貸料と相殺され、その結果、投資家への配当額が減少するからである。このような環境下では、シンガポール市場においてリエートを上場させるのはますます難しくなる。

課題への取組

アジア地域間の競争にも関わらず、シンガポールはより多くの優遇税制を実施し、リート市場の成長を促すために規制枠組みを改革した。例をあげると、さらなる高利回りを得るためにリエートのポートフォリオに入れる資産の種類を広げることを目的として規制緩和を行っている。これは、高品質な投資対象不動産の不足を多少なりとも解消する効果があった。

最近では、信用格付けのあるシンガポールの上場リートは最大で資産担保の 60%までの借入が可能である。マーケットが成熟するにつれて、リエートの買収能力を高め競争力を強化する観点からこの債務限度を取り除くことが検討されるであろう。アメリカやオーストラリアなどの成熟したマーケットでは、リエートの債務限度は存在しない。

国内の物件供給不足を解決するために、国内の上場リートはポートフォリオ拡大のために海外の物件買収に頼らざるを得ない。CDL Hospitality Trusts や Mapletree Logistics Trust のような多くの国内リートは年次報告書や目論見書に、投資戦略はグローバルなもので、国内外の優良物件を常に視野に入れていと記している。

実際のところ、数社は既にポートフォリオをシンガポール国外の資産で固めている。子会社で、既に 3 銘柄を上場している CapitaLand Limited は、2006 年 12 月に CapitaRetail China Trust を公開した。中国内の 5 都市に 7 件のショッピングモールを保有し、株式上場によ

り約 2.51 億 S\$を調達した。応募倍率は 39.28 倍で、株式上場への投資家の強い期待を示している。最近の Straits Times の記事は、CapitaLand は中国全土にある 60 以上のショッピングモールの全部または一部を所有する準備に入ったと伝えているが、これは、2009 年までに同社のポートフォリオを 6.9 億 S\$から約 30 億 S\$に増大することになる。上場以降、株価は 92%の上昇と好調である。

しかしながら、海外資産の取得は、国によって法律や企業の枠組みが異なるために、一般には困難で時間がかかるものである。このため、ハイリスクでオペレーションコストがかかるともいえる。

今後の展開

海外リートの国境を越えた上場による市場の信頼性向上

シンガポールがアジア（オーストラリアを除く）で二番目に大きな市場であるとはいえ、市場規模の点ではアジアの筆頭である日本には未だ大きく遅れをとっている。限られた物件供給、また限られた数の国内の市場参加者（その多くは不動産開発業者）により、シンガポールのリート市場の継続的拡大には、海外からのディベロッパーや投資家がシンガポール国内でそれぞれのリートを上場させるよう魅力を感じる事が重要である。

シンガポール初の海外リートは 2002 年 Fortune REIT の上場にさかのぼる。このリートのポートフォリオは主に香港の資産で構成されている。ARA Asset Management Limited によって運営されており、香港の Cheung Kong (Holdings) Limited が資金提供者として支援している。

シンガポールはリート規制の枠組みがまだ導入されていない中国のような市場にも参入している。急速な都市化や低い資産証券化率は中国の持つリートの巨大な発展可能性を示唆している。また、インドで不動産投資信託（real estate mutual funds）のガイドラインが可決されたが、運用面ではまだ多くの問題が未解決のため修正が必要となっている。シンガポールは、このような機会を利用して海外に上場するリートに期待する中国やインドの投資家をひきつけることが可能である。

イスラム・リート

もうひとつ、マーケットが成長しているエリアといえばイスラム・リートで、2011 年までに 3 億 US\$から 30 億 US\$に拡大すると見られる。最近では、マレーシアは唯一、イスラム・リートのガイドラインが出された国で、イスラム・リート発展のための世界的なベンチマークを作り出した。シンガポールはこの軌跡をたどることで、イスラム・リートをシンガポール国内で上場するように促すことが可能である。

おわりに

2006年末、主要なポートフォリオにインドネシアの病院やホテルを持つ、ヘルスケア分野に特化した First REIT の上場によって、国境を越えた海外リート上場のハブとしてのシンガポールの役割の大きさを垣間見ることができた。First REIT は Lippo Group により公開され、さらに、12 件のインドネシアのショッピングモールをもつ小売り店舗を対象としたリートを 2007 年上半期中にもシンガポール国内に設立する予定である。

中国、香港、シンガポールにある商業施設のオフィスを対象としたリートも同年下半期中に公開する予定である。

この他上場が予想されるものには、オーストラリアの不動産会社 MacarthurCook による商業施設リートや、報道によると、公的機関である JTC Corporation とインドのディベロッパーである Embassy Group も商業施設やインドの工業団地をそれぞれリートに売却する予定であると伝えられている。

総体的に見ると、アジアのリート市場は現在までの急速な拡大傾向を維持すると期待されている。いまだ証券化されていない個人所有の不動産が豊富にあることや、多くの投資家がアジア投資に注目していることから、長期的な成長の見通しは極めて明るいと考えられる。したがって、アジアの成長の波に乗って、シンガポールは今後ともアジア・リート市場をリードし続けることができる可能性が十分にあるものと言えよう。

参考資料

ウェブサイト

1. Singapore Exchange
<http://www.sgx.com>
2. Ascendas Real Estate Investment Trust
<http://www.a-reit.com/index.html>
3. Suntec Real Estate Investment Trust
<http://www.suntecreit.com/Default.aspx>
4. CapitaMall Trust
<http://www.capitaland.com/en/Financial/CapitaMallTrust/>
5. ARA Asset Management Limited
<http://www.ara-asia.com/>
6. Cambridge Industrial Trust
<http://www.cambridge-itrust.com/index.html>
7. Allco Finance Group
<http://www.allco.com.au/home.aspx?m=2>
8. Hong Leong Group Singapore
http://www.hongleong.com.sg/hl.nsf/about_us2.htm
9. Ascott Residence Trust
<http://www.ascottreit.com/index.asp>

レポート・出版物

1. **Dr. Boaz Boon and Luke Li (March 2006)**, *Asian REITs: The Rise of a New Asset Class*, CapitaLand Research
2. *REITs around Asia – December 2006*, CB Richard Ellis Thailand
3. *REITs around Asia – May 2006*, CB Richard Ellis Thailand
4. **Chris Reilly (November/December 2005)**, *Asian REITS – Up and Running*, National Association of Real Estate Investment Trusts

ニュース記事

1. **Glenda Korporaal**, *Asian market could double*, The Australian, 12 October 2006
2. **Florence Chong**, *REIT listings in Singapore for Lippo*, The Australian, 26 September 2006
3. **Sebastian Tong**, *MacarthurCook says to list Singapore REIT*, Reuters, 12 December 2006

4. **Linus Chua**, *Singapore property trust returns may drop as competition rises*, Bloomberg News, 18 August 2005
5. **Linus Chua and Haslinda Amin**, *Singapore's REIT market to triple in value in 5 years*, Bloomberg News, 8 September 2006
6. **Linus Chua**, *Singapore should cut REIT tax for local investors (update 2)*, Bloomberg News, 31 March 2006
7. **Danny Yap**, *CapitaLand unit sees big potential in REITs*, The Star Online, 31 March 2006
8. **Netty Ismail**, *Soaring Asia rents pit CLSA, Goldman against cash-starved REITs*, Bloomberg News, 7 November 2006
9. **Peter S. Green**, *China, India REITs may come in 3 years, Cushman's Thompson says*, Bloomberg News, 4 December 2006
10. **Shanthy Nambiar**, *Malaysia Islamic REIT, swap may woo Middle East funds (update 1)*, Bloomberg News, 11 August 2006
11. **Joyce Teo**, *CapitaLand fund to buy more than 60 China malls*, The Straits Times, 16 January 2007
12. *Malaysia unveils Islamic guidelines*, Associated Press, 22 November 2005
13. *Singapore's REIT market may get boost from new overseas players*, Channel NewsAsia, 15 December 2006