

# ARES マンスリー レポート (2018年3月)

ARES Monthly Report - March 2018 -

## 1. 不動産投資市場のトピックス

### 三井物産プライベート投資法人が私募 REIT の運用を開始～資産規模は 5 物件・約 320 億円～

三井物産プライベート投資法人が、2月28日に私募 REIT の運用を開始した。  
 資産運用会社は三井物産リアルティ・マネジメント、スポンサーは三井物産アセットマネジメント・ホールディングス。  
 運用タイプはオフィス、産業施設、ホテル、商業施設、居住施設等を投資対象とする総合型で、資産規模は、5物件・約320億円  
 (物件名称等・取得日は下表を参照)。  
 現在、運用を行っている私募 REIT は、本投資法人を含め 24 社となる。

※詳細は三井物産リアルティ・マネジメントの WEB サイトを参照。  
<http://www.mbrm.co.jp/jp/news/pdf/180228.pdf>

物件名称等	取得日
品川シーサイドパークタワー (投資法人みらいと準共有)	平成 30 年 2 月 28 日
東京フロントテラス (投資法人みらいと準共有)	平成 30 年 2 月 28 日
その他：首都圏のオフィス 2 物件	平成 30 年 2 月 28 日
大東ディストリビューションセンター	平成 30 年 4 月 予定

(出所) 三井物産リアルティ・マネジメントのプレスリリース (2月28日)

### 早稲田大学大学院川口研究室が「不動産投資短期観測調査」の第 25 回調査の結果を公表

#### ～ 今年 6 月に向けて期待キャップレートは現状維持、長期の期待成長は低下 ～

2月27日に「不動産投資短期観測調査」の第25回調査結果(2017年12月)が公表された。  
 本調査は2005年より年2回(6月・12月時点)の頻度で実施され(調査主体：川口有一郎(早稲田大学大学院経営管理研究科教授)、事務局：早稲田大学大学院川口研究室、協力：不動産証券化協会)、今回が25回目の調査となる。  
 今回の調査では「今年6月に向けて期待キャップレートは現状維持、長期の期待成長は低下」、また「金利は現状維持、金融機関の貸出は良好」という見通しであるとの結果が示された。  
 その他、本調査では今後10年間のNOIの期待平均成長率の見通し等の結果も出されている。

※集計結果については不動産証券化協会の WEB サイトを参照。  
<https://www.ares.or.jp/action/research/index03.html>

調査項目	回答区分	回答	
① 今後半年間の不動産投資に対するスタンス	1. 促進	17 (39%)	
	2. 現状維持	25 (57%)	
	3. 抑制	2 (5%)	
③ 今後半年間の不動産売却に対するスタンス	1. 促進	7 (18%)	
	2. 現状維持	29 (73%)	
	3. 抑制	4 (10%)	
⑥ 不動産市況		最近	半年後
	1. 良い	37 (84%)	32 (74%)
	2. さほど良くない	7 (16%)	11 (26%)
	3. 悪い	0 (0%)	0 (0%)

(出所) 「不動産投資短期観測調査」(不動産短観) 集計結果(第25回調査)より一部抜粋・加工

# — 特別レポート「J-REIT全体の財務諸表」 —

## J-REIT 7月期～12月期の決算状況（58銘柄）～ J-REIT全体の営業利益率は47.5%～

2017年7月から12月に決算（上場後初回決算を除く）を迎えた58銘柄の決算数値を基にJ-REIT全体の貸借対照表と損益計算書の主要項目をまとめた。

対象58銘柄の資産合計は約17兆円、営業収益は5,834億円、営業利益は2,771億円、また、当期純利益のほぼ100%にあたる2,389億円（利益超過分配を含む）を分配。

不動産賃貸事業利益（不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用）は2,834億円（詳細は下記を参照）。

当該期間のJ-REIT全体の営業利益率（営業利益／営業収益）は47.5%、ROA（当期純利益×2／資産合計）は2.8%、ROE（当期純利益×2／純資産）は5.5%、負債比率（（流動負債＋固定負債）／負債・純資産合計）は48.6%であった。

### 貸借対照表

(億円)

流動資産	10,374	流動負債	12,780
うち現預金	9,906	うち短期借入金	11,087
固定資産	159,637	固定負債	69,787
うち不動産等	156,666	うち長期借入金	58,760
		うち投資法人債	4,571
		うち敷金相当額	6,355
繰延資産	41	純資産	87,485
資産合計	170,052	負債・純資産合計	170,052

### 損益計算書

(億円)

営業収益	5,834
うち不動産賃貸事業収益	5,317
営業費用	3,063
うち不動産賃貸事業費用	2,483
営業利益	2,771
営業外収益	3
営業外費用	375
うち支払利息等	290
経常利益	2,399
税引前当期純利益	2,402
当期純利益	2,399

(出所) 各投資法人の決算短信（2017年7月期～12月期の決算数値）を基にARES集計、対象58銘柄

※ 決算期間が1年の銘柄の損益計算書項目及び分配金は1/2を乗じて算出

分配総額	2,389
------	-------

流動資産 10,374	流動負債 12,780
固定資産 159,637	固定負債 69,787
	純資産 87,485

営業収益 5,834	営業費用 3,063	
	営業利益 2,771	営業外損益等 372
		当期純利益 2,399

## 2. REIT市場 (J-REIT・私募REIT) の概況

### J-REITと私募REITの保有不動産は4,284物件、約19.2兆円 (2018年2月末暫定値)

保有不動産総額 (取得価格ベース)

J-REIT	私募REIT	合計
16兆7,413億円	2兆4,398億円	19兆1,811億円

投資法人数

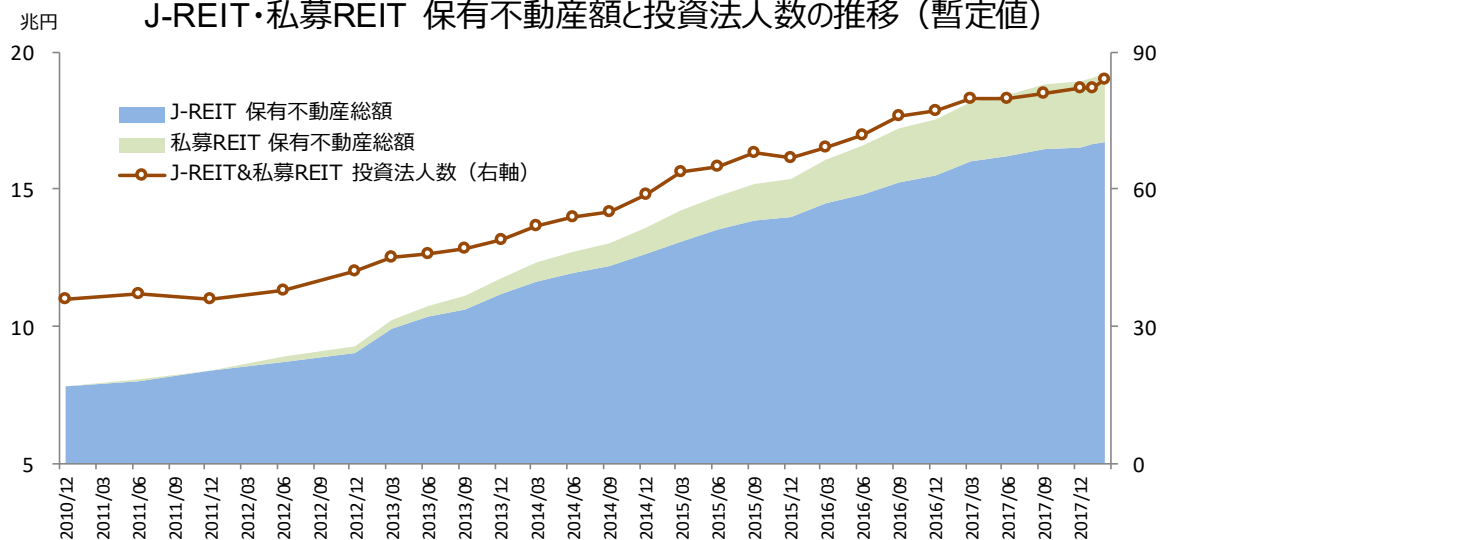
J-REIT	私募REIT	合計
61	23	84

物件総数

J-REIT	私募REIT	合計
3,689	595	4,284

※ J-REITは2018年2月末 (3月1日の合併に先立ち上場廃止となった1銘柄を含む)、私募REITは2017年12月末の数値 (以下同じ)

### J-REIT・私募REIT 保有不動産額と投資法人数の推移 (暫定値)



※保有不動産額は取得価格ベース

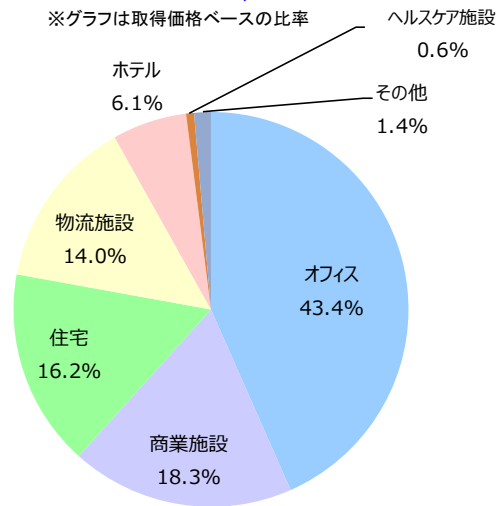
(出所) J-REIT : 公開情報を元にARES作成、私募REIT : ARES調べ (以下同じ)

### J-REIT・私募REIT 保有不動産種別 (2018年2月末)

物件総数 : 4,284物件

保有不動産総額 : 19兆1,811億円

※グラフは取得価格ベースの比率



### 保有不動産種別 (取得価格ベース)

	J-REIT	私募REIT	合計
オフィス	7兆2,198億円	1兆1,027億円	8兆3,225億円
商業施設	3兆1,854兆円	3,202億円	3兆5,056億円
住宅	2兆6,055億円	5,008億円	3兆1,063億円
物流施設	2兆2,746億円	4,138億円	2兆6,884億円
ホテル	1兆1,716億円	その他 (注) 1,022億円	1兆1,716億円
ヘルスクエア施設	1,221億円		1,221億円
その他	1,624億円		2,646億円

(注) 私募REITのホテルとヘルスクエア施設は「その他」に計上

### 【データソース】

ARESが公開情報より毎月集計しているJ-REITの各種データ (ARES J-REIT Databook) と四半期毎に独自に調査している私募REITの保有不動産等のデータ (私募リート・クォーター) を元に、REIT市場全体の運用状況を概観する。私募REITは四半期毎の調査であるため、最新のデータは2017年12月末のものである。当月は、本数値にJ-REITの最新の数値 (2018年2月末) を合算した暫定値を用いて市場を概観する。

### 【資産規模】

2018年2月末時点でJ-REITと私募REITが保有する不動産の合計額は、19兆1,811億円 (取得価格ベース、以下同じ)、うちJ-REITは16兆7,413億円、私募REITは2兆4,398億円。

### 【投資法人数】

合計で84、J-REITは61銘柄が上場、私募REITは23投資法人が運用中。

### 【物件数等】

合計で4,284物件、うちJ-REITは3,689物件、私募REITは595物件。REIT市場全体の保有不動産を2018年1月末時点の実績と比べると、68物件、934億円の増加である。

### 3. J-REIT 市場の概況

2018年2月末のJ-REITの投資口時価総額は約11.8兆円、保有不動産額は約16.7兆円

2018年2月末のJ-REITデータ

※（ ）は前月末の数値

上場銘柄数	時価総額	保有不動産額	東証REIT指数 (配当なし)	東証REIT指数 (配当込み)	予想分配金利回り	NAV倍率
61銘柄 (59銘柄)	11兆8,301億円 (12兆0,364億円)	16兆7,413億円 (16兆6,479億円)	1700.96 (1744.89)	3291.44 (3357.09)	4.10% (4.00%)	1.04倍 (1.07倍)

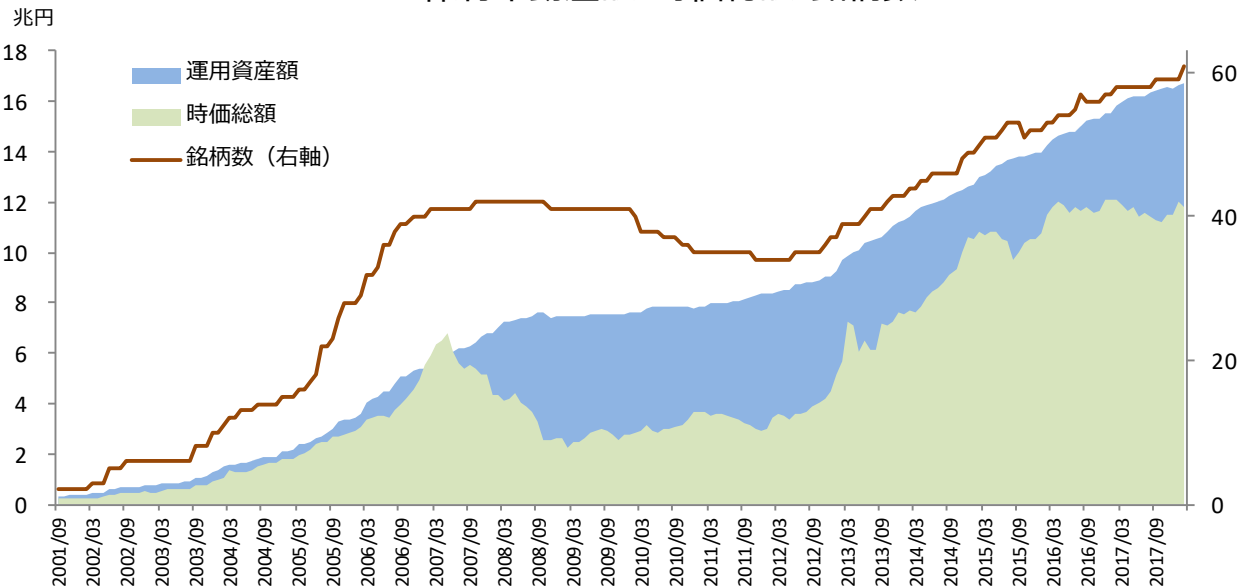
2018年のJ-REITデータ (2018年1月~2月の累計)

※（ ）は前年1月~2月の累計

新規上場		公募増資		物件取得		物件譲渡	
件数	募集・売出し総額	件数	募集・売出し総額	件数	取得額	件数	譲渡額
2件 (1件)	466億円 (452億円)	6件 (6件)	476億円 (1,132億円)	90件 (48件)	3,101億円 (3,300億円)	11件 (9件)	977億円 (288億円)

(注) 各項目の数値は「ARES J-REIT Databook」(<https://j-reit.jp/statistics/>) の定義・集計基準による。

#### J-REIT 保有不動産額・時価総額・銘柄数



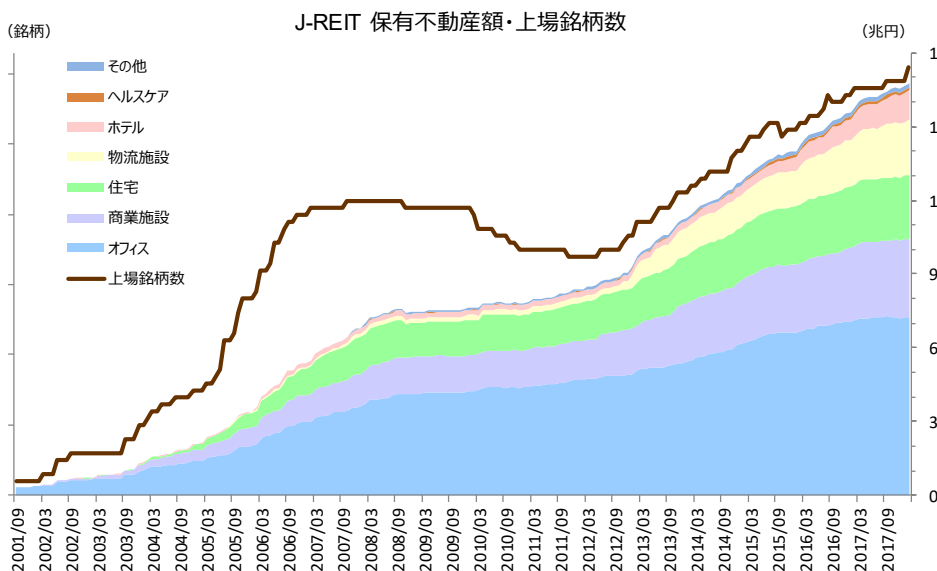
※保有不動産額は取得価格ベース (出所) 公開情報を元にARES作成

#### J-REIT 保有不動産種別 (2018年2月末)

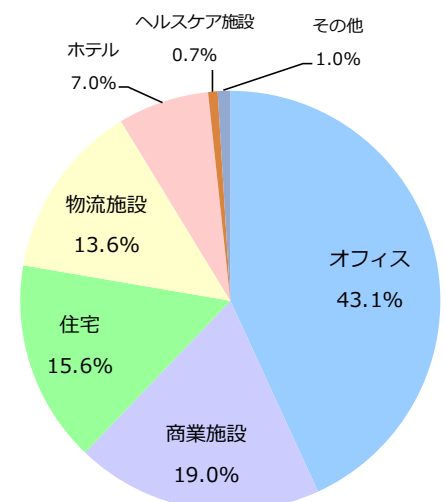
物件総数: 3,689物件

保有不動産総額: 16兆7,413億円

※グラフは取得価格ベースの比率



(注) 取得価格ベース (出所) 不動産証券化協会



【市場規模】

2018年2月末のJ-REITの投資口時価総額は11兆8,301億円、前月末に比べ2,063億円の減少（▲1.7%）。保有不動産額は934億円増の16兆7,413億円。

【投資口価格動向】

東証REIT指数は前月比2.5%減の1700.96、配当込み指数は2.0%減の3291.44。予想分配金利回りは前月を0.1ポイント上回る4.10%、NAV倍率は前月を0.03ポイント下回る1.04倍。

【資金調達】

本年（2017年1月から2月末まで）のエクイティファイナンスは、公募増資が6件、募集・売出し総額476億円で、前年同期間を656億円下回った。新規上場は2件で前年同期間を1件上回った。

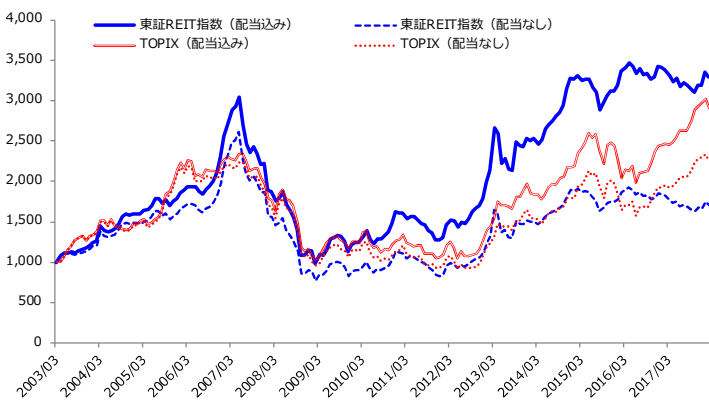
【物件売買】

本年（2017年1月から2月末まで）の取得は90件・3,101億円であり、前年同期間との比較では件数が42件上回り、金額は199億円下回った。譲渡は件数・金額ともに前年同期間を上回る11件・977億円（同9件・288億円）であった。

【トピックス】

- ・2月7日に、CREロジスティクスファンド（3487）が東京証券取引所に上場。公募価格110,000円を下回る104,500円で初値をつけたが、公募価格と同じ110,000円で初日の取引を終えた。
- ・2月15日に、ザイマックス・リート（3488）が東京証券取引所に上場。公募価格105,000円を下回る104,000円で初値をつけたが、公募価格を上回る107,900円で初日の取引を終えた。
- ・2月22日に、グローバル・ワン不動産（8958）が投資口分割を公表。3月31日を基準日として、投資口1口につき4口の割合によって分割する。
- ・2月28日に、大和証券オフィス（8976）がJ-REITで5例目となる自己投資口取得の実施を公表。取得しうる投資口の総数は8,000口、投資口の取得価額の総額50億円（上限）、取得期間は3月1日～5月18日。

東証REIT指数・東証株価指数（TOPIX）の長期推移



(注) 東証REIT指数の基準日2003年3月31日=1,000 (出所) Bloomberg

東証REIT指数・東証株価指数（TOPIX）（配当なし、2年間）



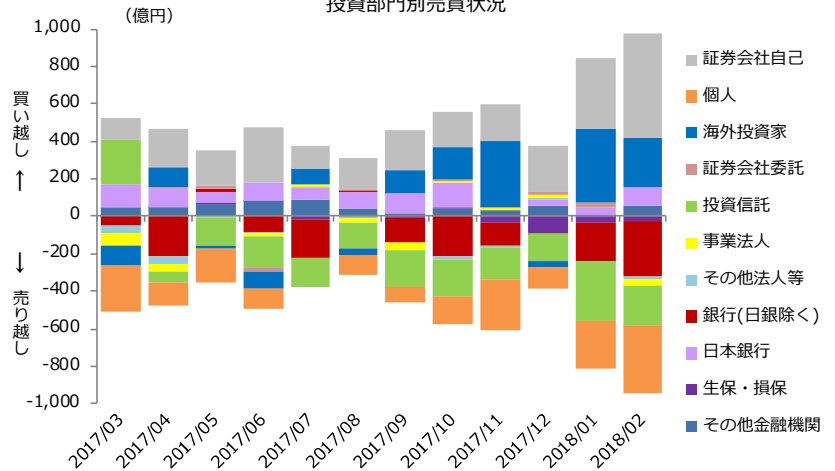
(注) TOPIXは東証REIT指数と始点を合わせた相対値 (出所) Bloomberg

＜投資部門別売買状況＞ (億円)

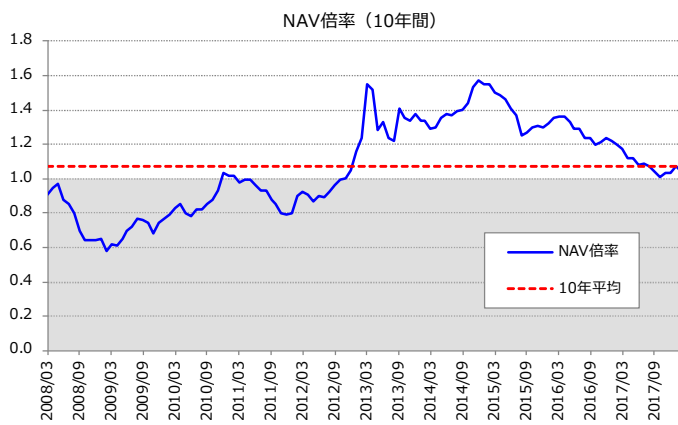
投資部門	2018年2月	対前月
証券会社自己	556億円	+176億円
海外投資家	260億円	▲135億円
日本銀行	96億円	+48億円
その他金融機関	60億円	+60億円
証券会社委託	▲2億円	▲22億円
その他法人等	▲23億円	▲21億円
生保・損保	▲26億円	+4億円
事業法人	▲31億円	▲32億円
投資信託	▲213億円	+105億円
銀行（日銀除く）	▲291億円	▲84億円
個人	▲355億円	▲104億円

※新規上場・公募増資時の購入分除く  
(出所) 東京証券取引所、日本銀行

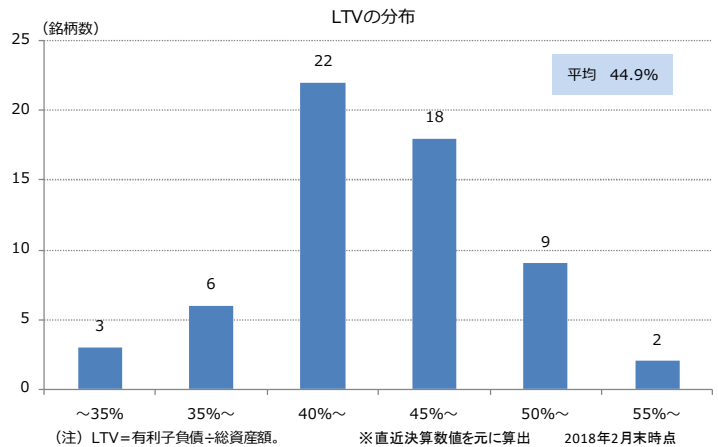
投資部門別売買状況



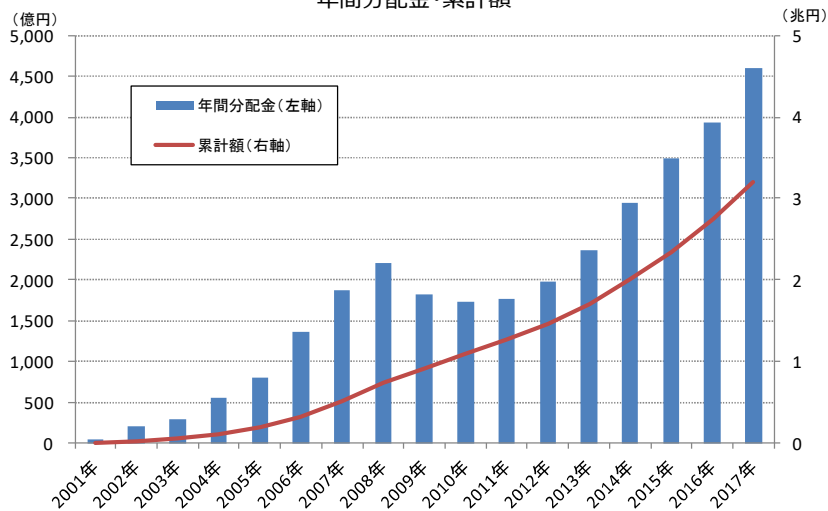
(注) 東京証券取引所における売買で、IPO・増資時の購入分は含まれない (出所) 東京証券取引所、日本銀行



(出所) 不動産証券化協会



年間分配金・累計額



(出所) 不動産証券化協会

(注) 暦年・年末時点の数値

## <参考> J-REIT ニュースリリース・プレスリリース (2018年2月)

分類	主な内容	件数
決算関連	決算発表、決算説明資料、業績予想の修正 他	31件
物件関連	物件の取得、物件の譲渡、テナントの異動、物件名称の変更 他	34件
資金調達	新投資口の発行、投資法人債の発行、借入れ 他	79件
その他	組織・人事、災害、環境性能評価 他	59件
		計 203件

上記は、2018年2月に各投資法人より開示されたニュースリリース・プレスリリース等の件数を集計したものです。ニュースリリース等の一覧を含む一部の詳細情報につきましては、当協会会員のみを開示させていただいております。何卒ご了承ください。

※当協会 WEB サイト「ARES マンスリーレポート詳細データ」【会員限定】

<https://www.ares.or.jp/action/research/index.html>

## 4. J-REIT・私募 REIT 銘柄一覧

(1) J-REIT 銘柄一覧 (上場順) ※運用タイプ、決算期等の詳細情報は J-REIT.jp (<https://j-reit.jp/brand/>) を参照

	証券コード	投資法人	資産運用会社
1	8951	日本ビルファンド投資法人	日本ビルファンドマネジメント(株)
2	8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	ジャパンリアルエステイトアセットマネジメント(株)
3	8953	日本リテールファンド投資法人	三菱商事・ユービーエス・リアルティ(株)
4	8954	オリックス不動産投資法人	オリックス・アセットマネジメント(株)
5	8955	日本プライムリアルティ投資法人	(株)東京リアルティ・インベストメント・マネジメント
6	8956	プレミア投資法人	プレミア・リート・アドバイザーズ(株)
7	8957	東急リアル・エステート投資法人	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント(株)
8	8958	グローバル・ワン不動産投資法人	グローバル・アライアンス・リアルティ(株)
9	8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	ジャパン・リート・アドバイザーズ(株)
10	8961	森トラスト総合リート投資法人	森トラスト・アセットマネジメント(株)
11	8963	インヴェンシブル投資法人	コンソナント・インベストメント・マネジメント(株)
12	8964	フロンティア不動産投資法人	三井不動産フロンティアリートマネジメント(株)
13	8966	平和不動産リート投資法人	平和不動産アセットマネジメント(株)
14	8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	三井物産ロジスティクス・パートナーズ(株)
15	8968	福岡リート投資法人	(株)福岡リアルティ
16	8972	ケネディクス・オフィス投資法人	ケネディクス不動産投資顧問(株)
17	8973	積水ハウス・レジデンシャル投資法人	積水ハウス・アセットマネジメント(株)
18	8975	いちごオフィスリート投資法人	いちご投資顧問(株)
19	8976	大和証券オフィス投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント(株)
20	8977	阪急リート投資法人	阪急リート投信(株)
21	8979	スターツプロシード投資法人	スターツアセットマネジメント(株)
22	8984	大和ハウスリート投資法人	大和ハウス・アセットマネジメント(株)
23	8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	ジャパン・ホテル・リート・アドバイザーズ(株)
24	8986	日本賃貸住宅投資法人	(株)ミカサ・アセット・マネジメント
25	8987	ジャパンエクセレント投資法人	ジャパンエクセレントアセットマネジメント(株)
26	3226	日本アコモデーションファンド投資法人	(株)三井不動産アコモデーションファンドマネジメント
27	3227	MCUBS MidCity 投資法人	MCUBS MidCity(株)
28	3234	森ビルズリート投資法人	森ビル・インベストメントマネジメント(株)
29	3249	産業ファンド投資法人	三菱商事・ユービーエス・リアルティ(株)
30	3269	アドバンス・レジデンス投資法人	AD インベストメント・マネジメント(株)
31	3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人 (注)	ケネディクス不動産投資顧問(株)
32	3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	東急不動産リート・マネジメント(株)
33	3281	GLP 投資法人	GLP ジャパン・アドバイザーズ(株)
34	3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	東急不動産リート・マネジメント(株)
35	3283	日本プロロジスリート投資法人	プロロジス・リート・マネジメント(株)
36	3287	星野リゾート・リート投資法人	(株)星野リゾート・アセットマネジメント
37	3290	One リート投資法人	みずほリートマネジメント(株)
38	3292	イオンリート投資法人	イオン・リートマネジメント(株)
39	3295	ヒューリックリート投資法人	ヒューリックリートマネジメント(株)
40	3296	日本リート投資法人	双日リートアドバイザーズ(株)
41	3298	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	インベスコ・グローバル・リアルエステート・アジアパシフィック・インク
42	3308	日本ヘルスケア投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント(株)
43	3451	トーセイ・リート投資法人	トーセイ・アセット・アドバイザーズ(株)
44	3309	積水ハウス・リート投資法人	積水ハウス投資顧問(株)
45	3453	ケネディクス商業リート投資法人	ケネディクス不動産投資顧問(株)
46	3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	ヘルスケアアセットマネジメント(株)

	証券コード	投資法人	資産運用会社
47	3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	サムティアセットマネジメント(株)
48	3460	ジャパン・シニアリビング投資法人(注)	ジャパン・シニアリビング・パートナーズ(株)
49	3462	野村不動産マスターファンド投資法人	野村不動産投資顧問(株)
50	3463	いちごホテルリート投資法人	いちご投資顧問(株)
51	3466	ラサルロジポート投資法人	ラサル REIT アドバイザーズ(株)
52	3466	スターアジア不動産投資法人	スターアジア投資顧問(株)
53	3470	マリモ地方創生リート投資法人	マリモ・アセットマネジメント(株)
54	3471	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	三井不動産ロジスティクスリートマネジメント(株)
55	3472	大江戸温泉リート投資法人	大江戸温泉アセットマネジメント(株)
56	3473	さくら総合リート投資法人	さくら不動産投資顧問(株)
57	3476	投資法人みらい	三井物産・イデラパートナーズ(株)
58	3478	森トラスト・ホテルリート投資法人	森トラスト・ホテルアセットマネジメント(株)
59	3481	三菱地所物流リート投資法人	三菱地所投資顧問(株)

(注) 3月1日に合併(存続法人:ケネディクス・レジデンシャル投資法人)、「ケネディクス・レジデンシャル・ネクスト投資法人」に商号変更。

## (2) 私募 REIT 銘柄一覧 (運用開始順)

※「私募リート・クォーター」集計対象先

	運用開始	投資法人	資産運用会社
1	2010年11月	野村不動産プライベート投資法人	野村不動産投資顧問(株)
2	2011年3月	日本オープンエンド不動産投資法人	三菱地所投資顧問(株)
3	2012年3月	三井不動産プライベートリート投資法人	三井不動産投資顧問(株)
4	2012年9月	ジャパン・プライベート・リート投資法人	ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント(株)
5	2012年10月	DREAM プライベートリート投資法人	ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント(株)
6	2013年3月	大和証券レジデンシャル・プライベート投資法人	大和リアル・エステート・アセット・マネジメント(株)
7	2014年3月	ブローディア・プライベート投資法人	東急不動産リート・マネジメント(株)
8	2014年3月	ケネディクス・プライベート投資法人	ケネディクス不動産投資顧問(株)
9	2014年9月	丸紅プライベートリート投資法人	丸紅アセットマネジメント(株)
10	2014年10月	東京海上プライベートリート投資法人	東京海上アセットマネジメント(株)
11	2015年1月	SCリアルティプライベート投資法人	住商リアルティ・マネジメント(株)
12	2015年2月	日本土地建物プライベートリート投資法人	日土地アセットマネジメント(株)
13	2015年3月	SGAM 投資法人	SG アセットマックス(株)
14	2015年8月	東京建物プライベートリート投資法人	東京建物不動産投資顧問(株)
15	2015年9月	センコー・プライベートリート投資法人	センコー・アセットマネジメント(株)
16	2016年2月	NTT 都市開発・プライベート投資法人	NTT 都市開発投資顧問(株)
17	2016年6月	D&F ロジスティクス投資法人	大和ハウス不動産投資顧問(株)
18	2016年6月	京阪プライベート・リート投資法人	京阪アセットマネジメント(株)
19	2016年8月	DBJ プライベートリート投資法人	DBJ アセットマネジメント(株)
20	2016年8月	ニッセイプライベートリート投資法人	ニッセイリアルティマネジメント(株)
21	2017年1月	地主プライベートリート投資法人	地主アセットマネジメント(株)
22	2017年3月	One プライベート投資法人	みずほリートマネジメント(株)
23	2017年11月	ヒューリックプライベートリート投資法人	ヒューリックプライベートリートマネジメント(株)

※ 本レポートは、不動産投資市場、J-REIT、私募 REIT に関する前月までのトピックやデータ等を簡潔にまとめ、毎月下旬(ただし、1・4・7・10月は月末直前)に発行の予定。

### 【注意事項】

本レポートは情報提供のみを目的としており、投資の勧誘を目的とするものではありません。投資の最終決定は投資家自身の判断でなされるようお願いいたします。また、レポートに記載された情報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。

＜本レポートに関するお問い合わせ先＞  
 一般社団法人不動産証券化協会 Jリート推進室  
 TEL : 03-3505-8001



# 東証 REIT 指数の推移、市場・経済の動き (直近 1 年間)

