

ARES Property Index(AJPI)のユニバース

	速報値※(参考値) ※速報値は、今後順次変更される予定です。		当期確定値		速報値※ 年率換算前 四半期収益率 (参考値) ※速報値は、今後順次変更される予定です。	当期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	前期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	収益率(過去1年間) (当期確定値時点)	
	市場価値(百万円) (構成比率)	物件数	市場価値(百万円) (構成比率)	物件数					
<b>ARES Japan Property Index</b>									
総合インデックス (全物件)	2,310,057 (100.00%)	348	25,065,458 (100.00%)	4,704	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.80% 1.07% -0.27%	1.10% 1.06% 0.04%	1.57% 1.11% 0.46%	5.91% 4.47% 1.45%
<b>資産タイプ サブインデックス</b>									
オフィス	1,608,310 (69.62%)	89	10,645,962 (42.47%)	1,153	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.69% 1.03% -0.35%	1.33% 1.05% 0.29%	1.65% 1.05% 0.60%	6.94% 4.27% 2.67%
住宅	269,268 (11.66%)	167	3,980,816 (15.88%)	2,075	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	1.21% 1.11% 0.10%	1.57% 1.15% 0.43%	1.92% 1.16% 0.76%	7.64% 4.72% 2.92%
商業	272,701 (11.80%)	47	3,616,993 (14.43%)	480	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.75% 1.13% -0.38%	0.92% 1.13% -0.21%	1.21% 1.15% 0.06%	4.71% 4.63% 0.08%
ホテル	0 (0.00%)	0	1,802,634 (7.19%)	316	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A #N/A #N/A	-1.18% 0.66% -1.83%	1.23% 1.23% 0.00%	3.24% 4.39% -1.15%
物流	0 (0.00%)	0	4,096,914 (16.34%)	469	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A #N/A #N/A	1.22% 1.14% 0.07%	1.49% 1.15% 0.34%	5.91% 4.68% 1.23%

**AJPI(ARES Japan Property Index)の概要**

<p><b>◆AJPIとは</b></p> <p>ARES Japan Property Index(AJPI)とは、一般社団法人不動産証券化協会(ARES)が公表する実物不動産インデックス(プロパティインデックス)であり、上場REIT及びインカム収益の獲得を主たる目的とするコア及びコアプラスの非上場・私募不動産ファンドが保有する不動産(信託受益権化された不動産を含みます)を対象としています。非上場・私募不動産ファンドが保有する不動産等については、ARESとデータ提供に関する協定書を締結した不動産投資顧問会社(AJPI Support Member)から対象となるファンドの運用実績データの提供を受けています。</p>
<p><b>◆AJPIの特徴</b></p> <p>AJPIは、①日本唯一、大手不動産投資顧問会社が一丸となって参画する不動産投資インデックスである点、②主としてインカム収益の獲得を目指す「コア・ファンド」が保有する不動産(信託受益権化された不動産を含みます)が対象である点、③米国で最も普及し世界的知名度が高いNCREIFインデックスの方式に準拠している点、等の特徴とする日本の実物不動産インデックス(プロパティインデックス)です。</p>
<p><b>◆AJPI算出方法(概要)</b></p> <p>AJPIは、実際の運用実績に基づいて個別の実物不動産(信託受益権化された不動産を含みます)の収益率を算出し、その時価加重平均をAJPIインデックスの収益率として反映しています。個別の実物不動産等(信託受益権化された不動産等を含みます)の収益率の算出方法は、米国のNCREIF Property Index(NPI)の算出方式に準拠しています。AJPI算出方法の詳細につきましては、一般社団法人不動産証券化協会のAJPI・AJFIウェブサイトの「AJPI公表指標の定義の概要」</p> <p><a href="https://index.ares.or.jp/aj/ajpi/definition.php">https://index.ares.or.jp/aj/ajpi/definition.php</a> をご参照ください。</p>
<p><b>◆AJPIご利用に当たってのご注意</b></p> <p>AJPIのご利用に当たっては、次ページ記載の「AJPI・AJFIご利用上の注意点」について十分にご留意ください。</p>

**AJPI・AJFIご利用上の注意点**

- ・AJPI (ARES Japan Property Index) 及びAJFI (ARES Japan Fund Index)は、実際の運用成果に基づく日本の不動産投資インデックスであり、時価 (AJPIにおいては、不動産鑑定評価額、AJFIにおいては不動産鑑定評価額を反映したNAVをそれぞれベースとした時価)による加重平均収益率を反映しています。
- ・AJPI及びAJFIの算出に用いられる時価は、上場金融商品の他のインデックスで用いられる時価とは異なり、市場における取引価格ではなく不動産鑑定評価をベースにしています。そのため、AJPI及びAJFIには不動産鑑定評価の特性が反映されやすい傾向があります。
- ・AJPI及びAJFIは、いずれも時価による加重平均収益率に基づく指標であることから、時価の大きい不動産や不動産ファンドにおける運用成果の変化の影響を受けやすい傾向があります。
- ・AJPI及びAJFI及びそれらのサブインデックスの対象資産又はNAVの総額(ユニバース)が十分に大きくない場合、特定の不動産又は不動産ファンドに生じた運用実績の変動が全体の平均収益率へ影響を与えやすい傾向にあり、結果としてインデックスにバイアスが生じる可能性があります。
- ・AJPI及びAJFIのサブインデックスにおいては、一定の基準によってユニバースが制限されることから、上記のバイアスが生じやすい傾向にあります。ARESは、そのようなバイアスが生じ易い可能性を踏まえてもなお有用性が高いと認められるサブインデックス(私募REITインデックス: AJFI-OURS等)について、注記を付して公表しています。  
サブインデックスのご利用に当たっては、時期によっては不安定であったり、バイアスが存在する可能性に十分ご注意ください。
- ・対象ファンドを、LTVでカテゴライズ(LTV低、LTV中、LTV高)したAJFIのサブインデックスでは、LTV以外の要因について同一性が担保されているわけではありません。従って、LTVでカテゴライズしたAJFIのサブインデックスの水準及び変動性は、必ずしもLTVの差異による要因のみを反映しているわけではなく、市況やユニバース構成によっては、LTV以外の要因が強く反映される可能性があります。
- ・ARESは、AJFIの総合収益率について、期中運用報酬を費用へ算入しない「総合収益率(Gross)」及び期中運用報酬を費用として算入する「総合収益率(Net)」を公表しています。「総合収益率(Gross)」と「総合収益率(Net)」の差は、期中運用報酬の影響を示しますが、AJFIは、時価加重平均収益率に基づくインデックスであるため、期中運用報酬についてもNAVが大きいファンドの影響を受けやすい傾向にあります。
- ・不動産の取得時には、通常、取得物件に係る固定資産税・都市計画税は費用計上されず、資産計上されることから、その分取得物件のNOIは高く計上され、収益率にプラスの影響を与える傾向があります。  
AJPIにおいては、取得期のデータをインデックスの対象としない方針を取ることで、物件取得時の固定資産税・都市計画税の効果は大きく低減されています。  
一方、AJFIにおいてはファンドの損益をベースとすることから、物件取得時の固定資産税・都市計画税の効果を反映しています。特に、ファンド全体の規模に対する新規物件の割合が高い状況(ファンド組成直後等)では、その影響を受けやすい傾向にあります。
- ・AJPI及びAJFIが対象とするコア不動産ファンド及びそれらのファンドが保有する不動産は、長期安定運用を目的とした投資対象ですので、AJPI及びAJFIの活用にあたっては、短期的変動だけでなく、中長期的変動も踏まえることが有益である場合があります。
- ・AJPI及びAJFIには、上記の特性、バイアスの可能性等、留意すべき点があるのに加え、不動産あるいは不動産ファンドの運用実績は、収益率のみによって判断することは適切ではありません。(例えば、収益率が低い場合、短期的な要因に基づく可能性、リスクが低い優良な資産を主な投資対象としている可能性、保守的な財務戦略を取りLTVが低水準となっている可能性、などもその要因となっている場合があります)。
- ・個別不動産及び個別不動産ファンドの運用実績の評価を行う際、個別不動産及び個別不動産ファンドの収益率とAJPI及びAJFIの収益率の大小を単純に比較することは適切ではなく、他の必要な諸要因を考慮する必要がありますので、ご注意ください。

ARES Property Index(AJPI)のユニバース

速報値※(参考値) ※速報値は、今後順次変更される予定です。		当期確定値		速報値※ 年率換算前 四半期収益率 (参考値) ※速報値は、今後順次変更される予定です。	当期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	前期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	収益率(過去1年間) (当期確定値時点)
市場価値(百万円) (構成比率)	物件数	市場価値(百万円) (構成比率)	物件数				
<b>地域サブインデックス (オフィス)</b>							
東京都心3区	878,260 (38.02%)	32	4,389,201 (17.51%)	420	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.09% 1.13% 0.93% 0.93% -0.81% 0.20% 0.57%	6.30% 3.78% 2.53%
東京23区 (東京都心3区含む)	1,259,460 (54.52%)	54	7,767,621 (30.99%)	768	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.43% 1.25% 1.57% 0.97% 0.97% 0.97% -0.52% 0.28% 0.60%	6.59% 3.93% 2.66%
名古屋市	0 (0.00%)	0	330,440 (1.32%)	49	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A 1.51% 1.23% 1.24% #N/A 0.28% 0.47%	7.98% 5.06% 2.92%
大阪市	0 (0.00%)	0	752,038 (3.00%)	82	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A 1.78% 1.13% 1.15% #N/A 0.66% 0.56%	8.07% 4.66% 3.41%
福岡市	0 (0.00%)	0	206,290 (0.82%)	34	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A 1.92% 1.24% 1.25% #N/A 0.68% 1.05%	8.93% 5.13% 3.81%
<b>地域サブインデックス (住宅)</b>							
東京都心3区	0 (0.00%)	0	755,510 (3.01%)	271	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A 1.71% 2.20% 1.10% 1.11% #N/A 0.61% 1.10%	8.61% 4.54% 4.07%
東京23区 (東京都心3区含む)	122,535 (5.30%)	70	2,682,897 (10.70%)	1,186	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	1.27% 1.64% 2.04% 1.07% 1.10% 1.11% 0.20% 0.54% 0.93%	8.10% 4.54% 3.57%
名古屋市	29,001 (1.26%)	22	181,730 (0.73%)	134	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.91% 1.23% 1.58% 0.99% 1.17% 1.20% -0.08% 0.06% 0.38%	6.55% 4.86% 1.68%
大阪市	38,682 (1.67%)	25	256,592 (1.02%)	144	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	0.89% 1.51% 1.76% 1.15% 1.18% 1.18% -0.27% 0.33% 0.58%	6.97% 4.84% 2.13%
福岡市	0 (0.00%)	0	101,893 (0.41%)	68	総合収益率 インカム収益率 キャピタル収益率	#N/A 1.40% 1.60% #N/A 1.29% 1.29% #N/A 0.11% 0.30%	6.61% 5.26% 1.35%

ARES Property Index(AJPI)のユニバース

地域サブインデックス (商業)	速報値※(参考値) ※速報値は、今後順次変更される予定です。		当期確定値		速報値※ 年率換算前 四半期収益率 (参考値) ※速報値は、今後順次変更さ れる予定です。	当期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	前期確定値 (年率換算前四半期 収益率)	収益率(過去1年間) (当期確定値時点)
	市場価値(百万円) (構成比率)	物件数	市場価値(百万円) (構成比率)	物件数				
東京都心3区	0 (0.00%)	0	354,328 (1.41%)	49	総合収益率 #N/A	0.68%	0.91%	3.97%
					インカム収益率 #N/A	0.81%	0.85%	3.43%
					キャピタル収益率 #N/A	-0.13%	0.06%	0.54%
東京23区 (東京都心3区含む)	0 (0.00%)	0	1,154,920 (4.61%)	155	総合収益率 #N/A	0.84%	1.13%	4.51%
					インカム収益率 #N/A	0.87%	0.91%	3.65%
					キャピタル収益率 #N/A	-0.03%	0.22%	0.86%
名古屋市	0 (0.00%)	0	0 (0.00%)	0	総合収益率 -	-	-	-
					インカム収益率 -	-	-	-
					キャピタル収益率 -	-	-	-
大阪市	0 (0.00%)	0	291,640 (1.16%)	33	総合収益率 #N/A	0.66%	1.18%	4.54%
					インカム収益率 #N/A	0.95%	0.98%	3.97%
					キャピタル収益率 #N/A	-0.30%	0.20%	0.56%
福岡市	0 (0.00%)	0	134,356 (0.54%)	16	総合収益率 #N/A	0.95%	0.55%	3.44%
					インカム収益率 #N/A	1.11%	1.17%	4.78%
					キャピタル収益率 #N/A	-0.17%	-0.63%	-1.34%

AJPI Support Members

ARESは、下記の不動産投資顧問会社と「協定書」を締結し、各社が運用するコア・ファンドに関する運用実績等のデータ提供を受けています。

◆私募不動産ファンドのデータ提供社(AJPI Support Members) 社名50音順

- ・いちご地所株式会社
- ・いちご投資顧問株式会社
- ・株式会社イデラ キャピタルマネジメント
- ・SGアセットマックス株式会社
- ・N T T 都市開発投資顧問株式会社
- ・オリックス不動産投資顧問株式会社
- ・京阪アセットマネジメント株式会社
- ・ケネディクス株式会社
- ・ケネディクス不動産投資顧問株式会社
- ・興和不動産投資顧問株式会社
- ・ゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社
- ・住商リアルティ・マネジメント株式会社
- ・センコー・アセットマネジメント株式会社
- ・ダイヤモンド・リアルティ・マネジメント株式会社
- ・大和ハウス不動産投資顧問株式会社
- ・大和リアル・エステート・アセット・マネジメント株式会社
- ・D B J アセットマネジメント株式会社
- ・東急不動産キャピタル・マネジメント株式会社
- ・東急不動産リート・マネジメント株式会社
- ・東京海上アセットマネジメント株式会社
- ・東京建物不動産投資顧問株式会社
- ・日神不動産投資顧問株式会社
- ・ニッセイリアルティマネジメント株式会社
- ・日土地アセットマネジメント株式会社
- ・野村不動産投資顧問株式会社
- ・株式会社長谷工不動産投資顧問
- ・丸紅アセットマネジメント株式会社
- ・みずほ信託銀行株式会社
- ・みずほリートマネジメント株式会社
- ・三井住友トラスト不動産投資顧問株式会社
- ・三井不動産投資顧問株式会社
- ・三井物産リアルティ・マネジメント株式会社
- ・三菱地所投資顧問株式会社

(2019年10月4日現在 計33社)

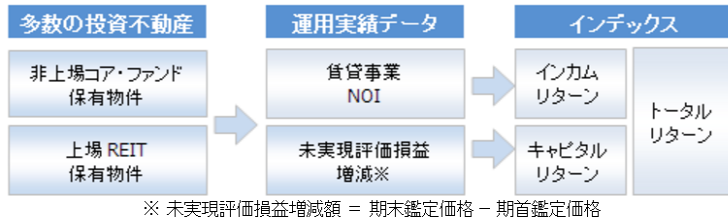


## ARES Japan Property Index

ARES Japan Property Index(AJPI)は、国内不動産に投資を行うコア・ファンドが保有する投資用不動産の運用実績(パフォーマンス)をユニバース(母集団)とした不動産投資インデックス(プロパティインデックス)です。

不動産投資インデックスとは、ある投資期間内に、実際に得られた賃料収入をベースとしたインカム(Net Operating Income)と当該期間の保有不動産価格(外部鑑定評価額)の変動をベースとしたキャピタル(Capital Appreciation)の多数のデータをユニバースとして、インカム・リターンとキャピタル・リターンを加重平均して指数化したものです。

### AJPIの概念図



AJPIは、(1) 非上場・私募ファンドの運用会社からデータ提供されるコア・ファンドの保有不動産の運用実績(非公開データ)と(2)純粋なコア・ファンドとして位置づけられるJ-REITの保有不動産の運用実績(公開データ)から得られるインカム・リターンとキャピタル・リターンを加重平均して指数化プロパティインデックスです。

### J-REITデータをユニバースに採用

日本のJ-REITは、諸外国のREITと下記の点で異なり、プレーンなコア・ファンドと位置付けられることから、AJPIのユニバースに採用しています。

- ・開発等のノンコア投資を行わない賃貸事業特化・長期保有目的のファンドであること
- ・物件単位でNOIと外部鑑定評価が年2回ディスクローズされていること
- ・レバレッジ水準も概ね低い水準にあること

AJPI Fact Sheet	
名称	・ARES Japan Property Index
概要	・日本のコア・ファンドが保有する国内投資不動産のパフォーマンス指数(プロパティインデックス)
公表指数等	・2001年12月31日 = 1000とする月次リターン指数 ・四半期・年次収益率 (インカム、キャピタル、トータル・リターン) ・用途・エリア別等のサブインデックス ・ユニバース: 物件数、資産総額、平均稼働率、利回り等
算出方法	・物件毎の投資期間中のインカム (NOI) とキャピタル (外部鑑定ベースの評価損益の増減) の収益率を加重平均し、指数化 ・インカム・リターン + キャピタル・リターン = トータル・リターン ※米国NPI(NCREIF Property Index)の算出方法(Methodology)に準拠
情報提供	・月次更新 ・ARES WebサイトからDatabookを無償ダウンロード可能 ・情報ベンダー (Bloomberg等) を通じて一部データを無償提供
ユニバース	・国内不動産私募ファンド (コア型等) が保有する不動産と公表されているJ-REITの全保有不動産  ・機関投資家の投資対象となるクオリティを有する投資不動産 (Institutional Real Estate) が取引されるコア市場の高いカバー率を目指し、ユニバースを充実させる方針

### <ご参考>

ARESが公表する不動産投資インデックス(AJPI&AJFI)の特徴

<https://index.ares.or.jp/ja/index-feature/>

ARESが公表する不動産投資インデックス(AJPI & AJFI)の活用方法

<https://index.ares.or.jp/ja/index-example/>