



森ヒルズリート投資法人

第23期（2018年1月期）決算説明会資料

2018年3月19日



証券コード： 3234

<http://www.mori-hills-reit.co.jp/>

（資産運用会社） 森ビル・インベストメントマネジメント株式会社

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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。森ヒルズリート投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。

本資料の内容には、将来の業績、計画及び経営目標等に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績、計画及び経営目標等の達成を保証するものではありません。本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告無しに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。本資料には、第三者が公表した図表・データ・指標等を基に森ビル・インベストメントマネジメント株式会社(以下「資産運用会社」といいます。)が作成した図表・データ等が含まれています。

また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

1. エグゼクティブサマリー	3	3. 運用状況	29
2. 運用ハイライト	4	1口当たり分配金の前期比変動要因	30
投資口価格の推移	5	資産総額の推移（取得価格ベース）	31
当期実績	6	含み損益の推移	32
新規取得物件の概要（2018年3月1日取得）	7	期末鑑定評価の概要	33
業績予想	10	賃料単価及び稼働率の推移	34
1口当たり分配金の推移	11	賃料固定型マスターリースの概要	35
1口当たりNAVの推移	12	月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント	36
ポートフォリオ概要	13	財務関連情報（2018年1月31日時点）	37
外部成長	16	有利子負債一覧（2018年1月31日時点）	38
内部成長	19	投資主構成（2018年1月31日時点）	39
財務運営	21	4. 事業環境認識と方針・戦略	40
森ヒルズリートの代表物件	23	事業環境認識	41
東京都心の優位性	27	森ヒルズリートの方針・戦略	42
		マーケット関連情報	43
		5. Appendix	49

1. エグゼクティブサマリー

第23期（2018年1月期）

- 営業収益: **8,495**百万円、営業利益: **5,287**百万円、当期純利益: **4,655**百万円 **前期比増収減益**
(売却益剥落の影響)
- **2017年8月1日**に虎ノ門ヒルズ (50.7億円)、オランダヒルズ (93.3億円)を取得
- **1口当たり分配金: 2,659** 円 (前期比+49円) **15期連続増配**

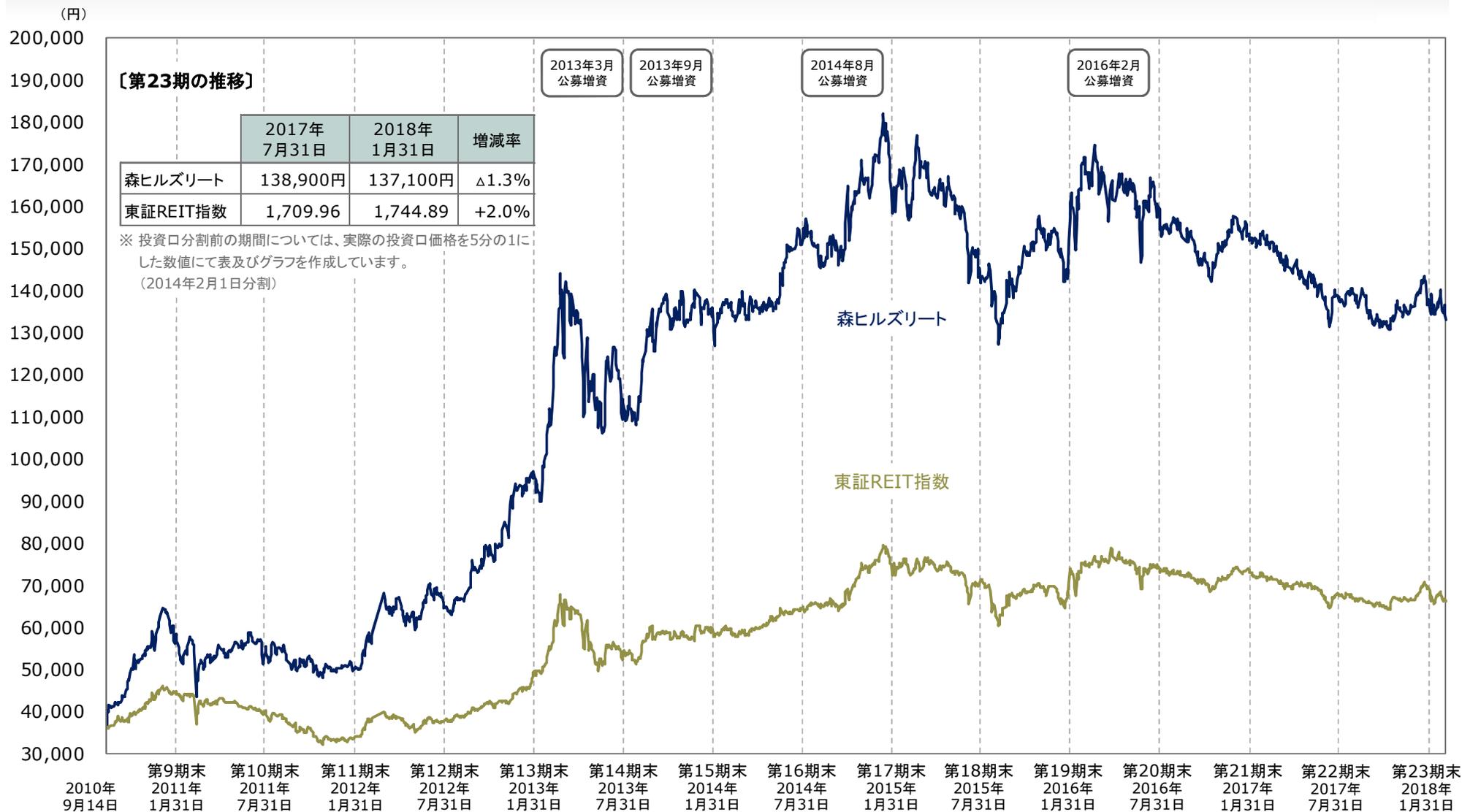
第24期（2018年7月期）以降

- **2018年3月1日**に虎ノ門ヒルズ (50.7億円)、オランダヒルズ (24.3億円)を追加取得
- **1口当たり分配金予想: 2,720** 円 (第24期)、**2,750** 円 (第25期) **17期連続増配予想**
- スポンサーが様々な大規模再開発を予定しており、物件パイプラインは引き続き充実
- 高水準のポートフォリオ・クオリティを維持しながら、**1口当たり分配金・NAVの継続的上昇を目指す**

2. 運用ハイライト



2-1 投資口価格の推移



時価総額 **419億円** (2010年9月14日) **2,328億円** (2018年3月9日)

(注1) 本書において、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は単位未満切捨て、比率・面積は四捨五入して記載しています。
 (注2) 「東証REIT指数」は、東証REIT指数を第8期決算発表時点（2010年9月14日）を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

2-2 当期実績

	第22期 2017年7月期	第23期 2018年1月期		第23期 2018年1月期
	実績	実績	前期実績比	計画
運用状況 (百万円)				
営業収益	8,491	8,495	+ 3	8,492
賃貸事業収入	7,853	8,284	+ 431	8,271
その他賃貸事業収入	225	211	△ 14	221
不動産等売却益	413	—	△ 413	—
営業費用	3,096	3,208	+ 112	3,236
賃貸事業費用	2,788	2,910	+ 121	2,934
販売費及び一般管理費	307	298	△ 9	301
営業利益	5,395	5,287	△ 108	5,256
営業外収益	0	1	+ 0	1
営業外費用	640	631	△ 8	634
経常利益	4,756	4,657	△ 99	4,622
当期純利益	4,755	4,655	△ 99	4,621
圧縮積立金積立額	186	—	△ 186	—
分配金総額	4,569	4,654	+ 85	4,621
1口当たり分配金				
発行済投資口の総口数 (口)	1,750,640	1,750,640	—	1,750,640
1口当たり分配金 (円)	2,610	2,659	+ 49	2,640
その他指標 (百万円)				
賃貸事業損益	5,289	5,585	+ 295	5,557
減価償却費	1,000	1,032	+ 32	1,034
NOI	6,290	6,617	+ 327	6,592
NOI利回り	3.7%	3.7%	△ 0.0PT	3.7%
物件取得価格 (運用日数加重平均) ^(注)	339,847	352,550	+ 12,702	352,550

(注) 期中で物件の異動があった場合は、運用日数で加重平均して算定しています。

前期比変動要因 (第22期 - 第23期)

・営業収益 (+3百万円)	
- 第23期取得物件	+410
- オフィス (バススルー物件)	+113
- 元麻布ヒルズ売却益・賃貸事業収入等	△471
- 第22期固定型ML改定の通期化	△49
・営業費用 (+112百万円)	
- 第23期取得物件	+121
- 第20期取得物件公租公課	+44
- 元麻布ヒルズ賃貸事業費用	△24
- リーシングフィー	△22
・営業外費用 (△8百万円)	
- 支払利息等 (第23期新規借入)	+17
- 投資口交付費償却	△27

第23期変動要因 (計画 - 実績)

・営業利益 (+30百万円)	
- 賃料共益費収入の増加	+11
- 修繕費の減少	+10

2-3 新規取得物件の概要（2018年3月1日取得）

虎ノ門ヒルズ 森タワー（追加取得）



取得価格

50.7億円

鑑定評価額

56.1億円

想定NOI利回り

3.4%

物件番号 O-9

所在地(住居表示) 東京都港区虎ノ門一丁目23番1号

竣工年月 2014年5月

階数 地上52階・地下5階

延床面積 241,581.95㎡

取得対象 28～35階を対象とする区分所有権の共有持分(87.95%)を信託財産とする信託受益権の準共有持分7%

PML

(地震による予想最大損失率)

0.50%

過去取得分も含めた準共有持分14%

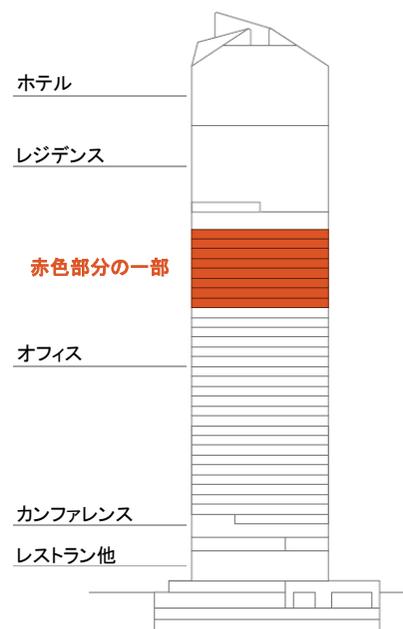
① 東京の新たなランドマークとなる超高層複合タワー

- 地上52階建て、高さ247mの耐震性に優れた超高層複合タワー
- 1フロア約1,000坪で最高スペックを備えたオフィス、国際水準のカンファレンス施設、日本初進出となるホテル「アンダーズ 東京」、レジデンス、商業施設等で構成

② 更なる発展が期待される虎ノ門エリアの中心に立地

- 6駅11路線が利用可能。日比谷線「虎ノ門新駅(仮称)」の整備が完了することで、交通利便性の更なる向上が見込まれる
- 周辺で大規模な再開発計画が複数進行中であり、国際的なビジネス拠点として、エリアの発展性に大きな期待が持てる

<取得対象>



2-4 新規取得物件の概要（2018年3月1日取得）

オランダヒルズ森タワー（追加取得）



取得価格

24.3億円

鑑定評価額

27.7億円

想定NOI利回り

4.3%

物件番号 O-10

所在地(住居表示) 東京都港区虎ノ門五丁目11番2号

竣工年月 2005年1月

階数 地上24階・地下2階

延床面積 35,076.12㎡

取得対象 3・4階、5階の一部、14～18・22～24階を対象とする区分所有権を信託財産とする信託受益権の準共有持分15%

PML

(地震による予想最大損失率)

0.85%

過去取得分も含めた
準共有持分72%

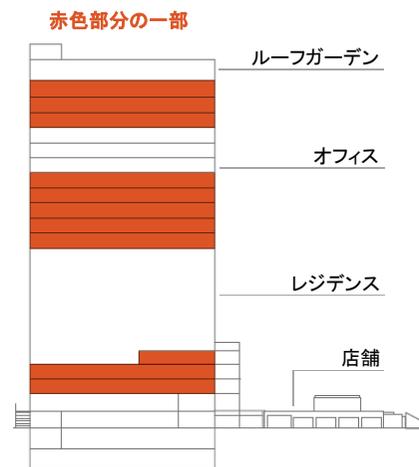
① オランダ大使館の緑に隣接する超高層複合タワー

- オフィス、レジデンス、店舗で構成され、耐震性能に優れた複合タワー
- オフィスは主に上層階（14～24階）に配置されており、眺望と開放感に優れたビジネス空間を実現
- 地上100mのルーフガーデンからは、東京タワーや六本木ヒルズなど、東京を代表するランドマークが一望できる

② 更なる発展が期待される虎ノ門エリアに立地

- 日比谷線「神谷町」駅から徒歩1分の優れた立地
- 周辺で大規模な再開発計画が複数進行中であり、国際的なビジネス拠点として、エリアの発展性に大きな期待が持てる

<取得対象>



2-5 新規取得物件の概要

取引概要

		2017年8月1日 取得済 (A)	2018年3月1日 取得済 (B)	(A) + (B)	
虎ノ門ヒルズ 森タワー	取得価格	5,070百万円	5,070百万円	10,140百万円	取得専有面積合計 オフィス区画の約3.4% 全体の約1.9%
	想定NOI利回り	3.4%	3.4%	3.4%	
	想定NOI	172百万円	173百万円	345百万円	
	総賃貸可能面積	1,709.27m ²	1,709.27m ²	3,418.54m ²	
		+	+		
オランダヒルズ森タワー	取得価格	9,330百万円	2,430百万円	11,760百万円	取得専有面積合計 オフィス区画の約55.5% 全体の約34.9%
	想定NOI利回り	4.3%	4.3%	4.3%	
	想定NOI	401百万円	104百万円	505百万円	
	総賃貸可能面積	5,794.07m ²	1,524.76m ²	7,318.83m ²	
		▼	▼		
合計	取得価格	14,400百万円	7,500百万円		
	想定NOI利回り	3.9%	3.7%		
	想定NOI	574百万円	277百万円		

2-6 業績予想

	第23期 2018年1月期	第24期 2018年7月期		第25期 2019年1月期
	実績	予想	前期実績比	予想
運用状況 (百万円)				
営業収益	8,495	8,721	+ 225	8,759
賃貸事業収入	8,284	8,507	+ 222	8,537
その他賃貸事業収入	211	214	+ 3	222
営業費用	3,208	3,341	+ 132	3,340
賃貸事業費用	2,910	3,032	+ 121	3,012
販売費及び一般管理費	298	309	+ 11	327
営業利益	5,287	5,379	+ 92	5,419
営業外収益	1	2	+ 0	1
営業外費用	631	618	△ 12	604
経常利益	4,657	4,763	+ 106	4,815
当期純利益	4,655	4,762	+ 106	4,814
分配金総額	4,654	4,761	+ 106	4,814

1口当たり分配金

発行済投資口の総口数 (口)	1,750,640	1,750,640	—	1,750,640
1口当たり分配金 (円)	2,659	2,720	+ 61	2,750

その他指標 (百万円)

賃貸事業損益	5,585	5,688	+ 103	5,747
減価償却費	1,032	1,039	+ 7	1,017
NOI	6,617	6,728	+ 111	6,764
NOI利回り	3.7%	3.8%	0.1PT	3.7%
物件取得価格 (運用日数加重平均)	352,550	358,889	+ 6,339	360,050

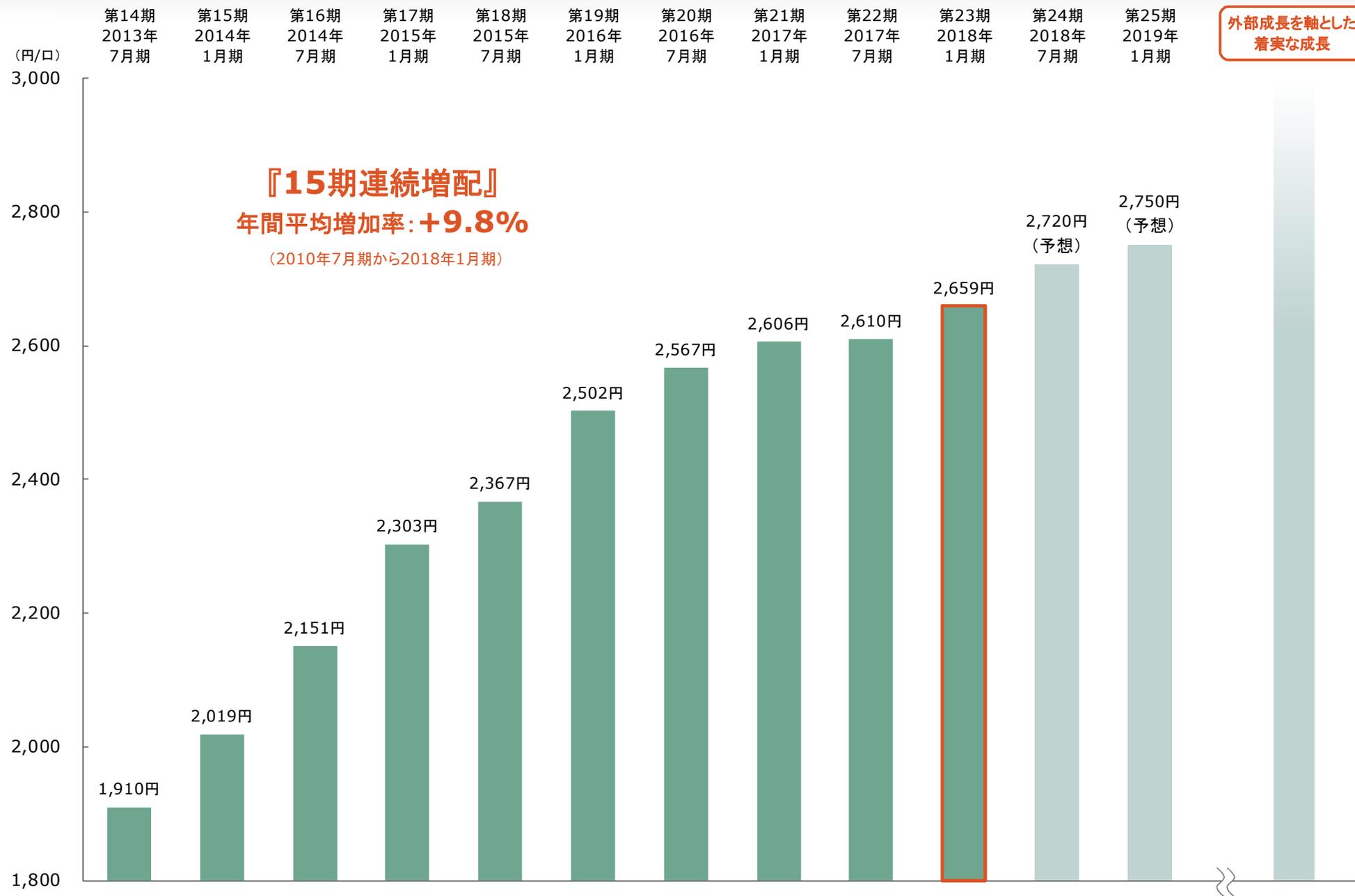
前期比変動要因 (第23期 - 第24期)

・営業収益 (+225百万円)	
- 第24期取得物件	+158
- オフィス (パススルー物件)	+59
・営業費用 (+132百万円)	
- 第24期取得物件	+48
- 修繕費	+46
- 既存物件公租公課	+17
- 第23期取得物件公租公課	+14
・営業外費用 (△12百万円)	
- 支払利息等 (第24期新規借入)	+16
- 支払利息等 (既存借入)	△20
- 投資法人債利息等	△8

前期比変動要因 (第24期 - 第25期)

・営業収益 (+38百万円)	
- オフィス (パススルー物件)	+23
- 第24期取得物件の通期化	+17
・営業費用 (△1百万円)	
- 既存物件公租公課	+17
- 第23期取得物件公租公課	+14
- 第24期取得物件の通期化	+5
- 修繕費	△32
・営業外費用 (△13百万円)	
- 支払利息等 (既存借入)	△10

2-7 1口当たり分配金の推移

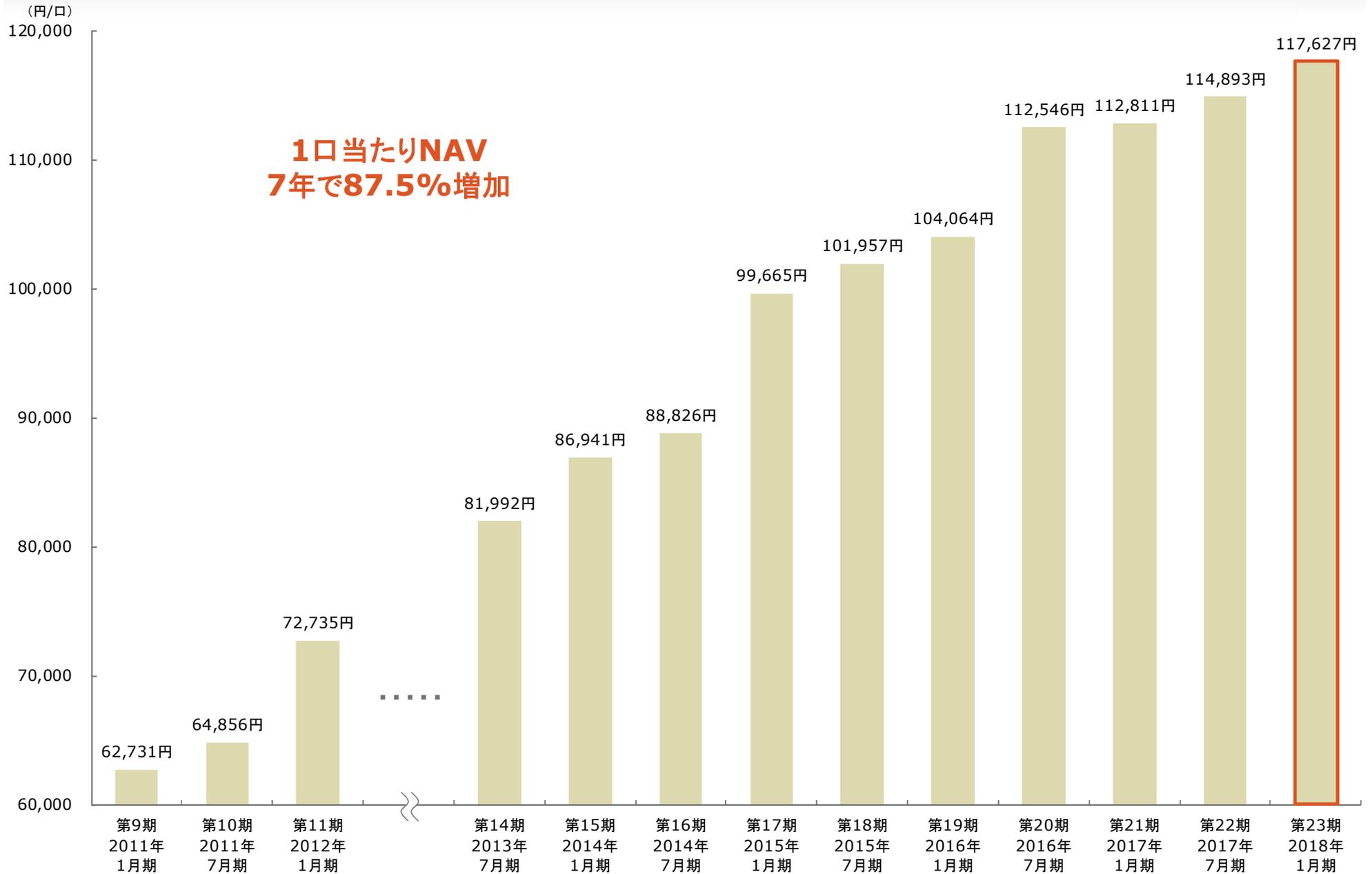


※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。(2014年2月1日分割)

2-8 1口当たりNAVの推移



HILLS REIT

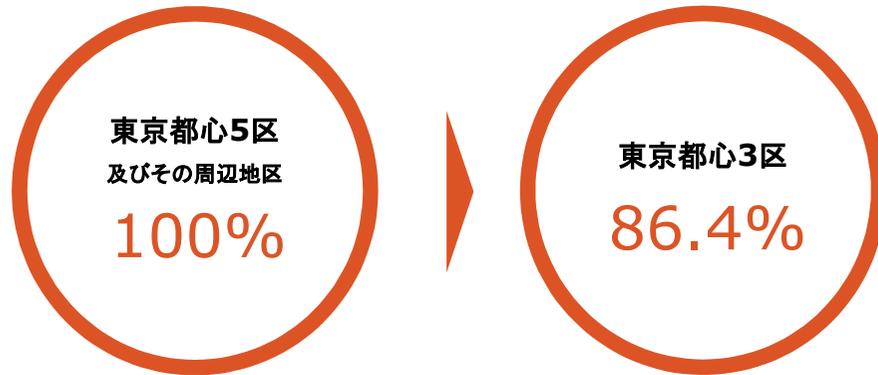


※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。(2014年2月1日分割)

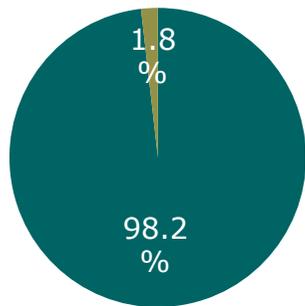
2-9 ポートフォリオ概要 ①立地

業界No.1の東京都心比率（新規物件取得後:3,600億円）

<地域別>

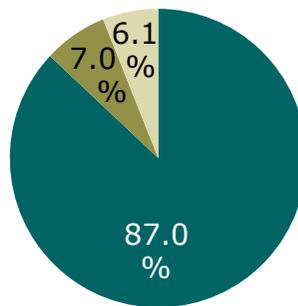


<建物規模別>



■ 30,000m²以上 ■ 30,000m²未満

<用途別>

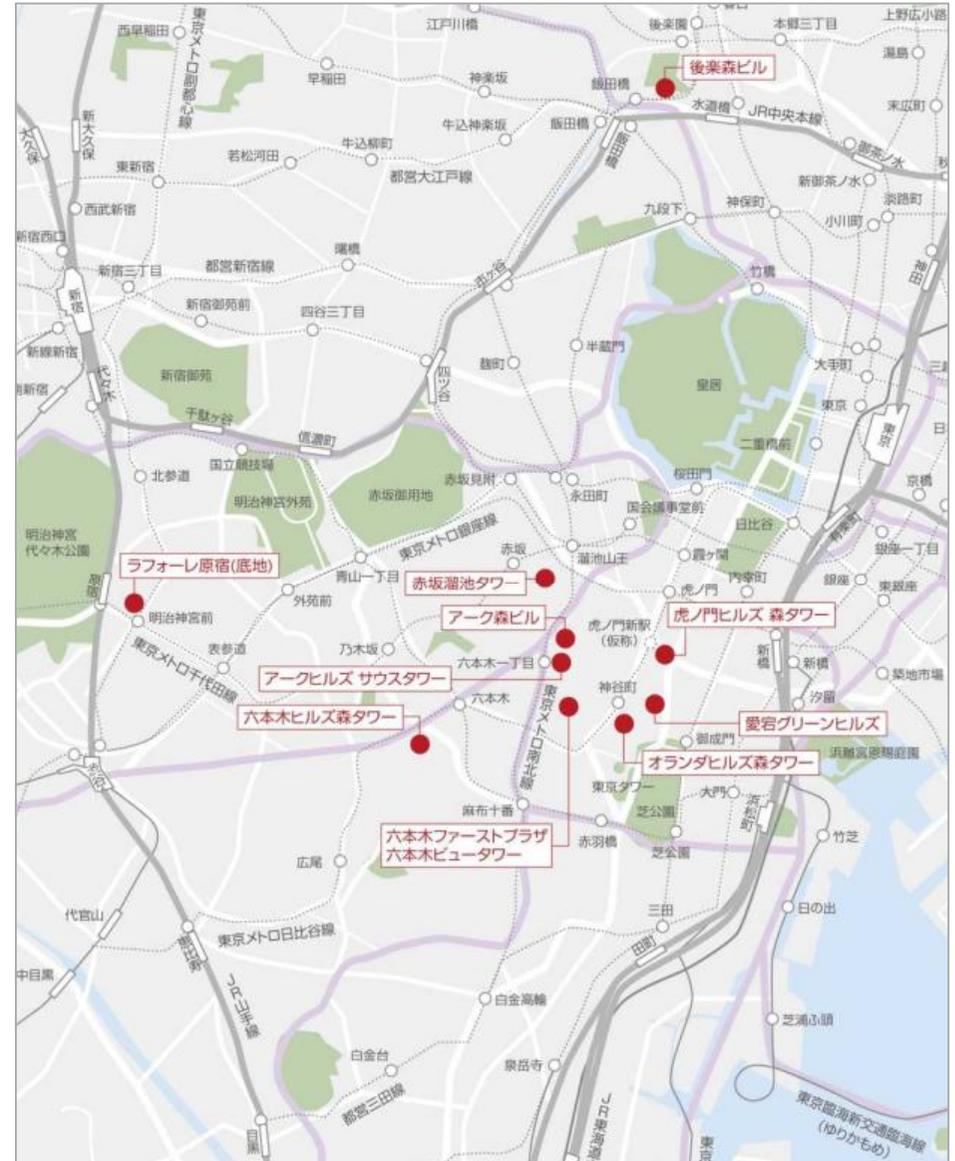


■ オフィスビル ■ 住宅 ■ 商業施設

(注1) 各比率は、取得価格総額に対する各区分毎の取得価格合計の比率を記載しています。

(注2) 建物規模別分散状況の比率には、ラフォーレ原宿(底地)は含まれません。

(注3) 用途別分散状況の比率は、赤坂溜池タワー及び愛宕グリーンヒルズはオフィスビルと住宅に取得価格を区分して記載しています。



2-10 ポートフォリオ概要 ②耐震性能

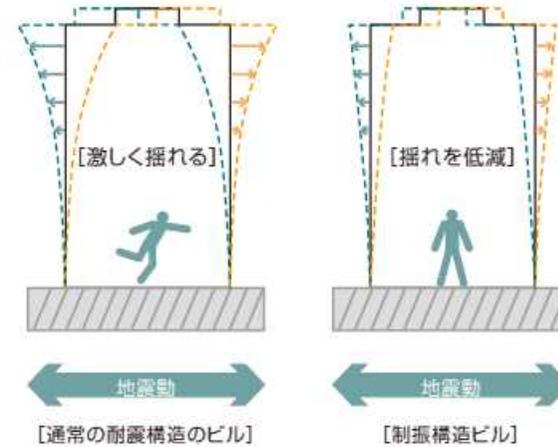
業界No.1の耐震性能の追求（新規物件取得後）

上場REITで最も低い
ポートフォリオPML
0.97%

※ PML (Probable Maximum Loss)は地震による予想最大損失率であり、
数値が低いほど耐震性に優れていることを示す

物件名称		用途	PML	耐震性能
六本木ヒルズ森タワー		オフィスビル	0.59%	制振
アーク森ビル			0.78%	制振
後楽森ビル			0.73%	制振
アークヒルズ サウスタワー			1.56%	制振
虎ノ門ヒルズ 森タワー			0.50%	制振
オランダヒルズ森タワー			0.85%	制振
赤坂溜池タワー		オフィスビル (一部住宅)	1.79%	制振
愛宕グリーンヒルズ	MORIタワー		2.35%	制振
	フォレストタワー		2.34%	制振
	プラザ		5.94%	—
六本木ファーストプラザ		住宅	2.20%	—
六本木ビュータワー			2.20%	—

制振構造

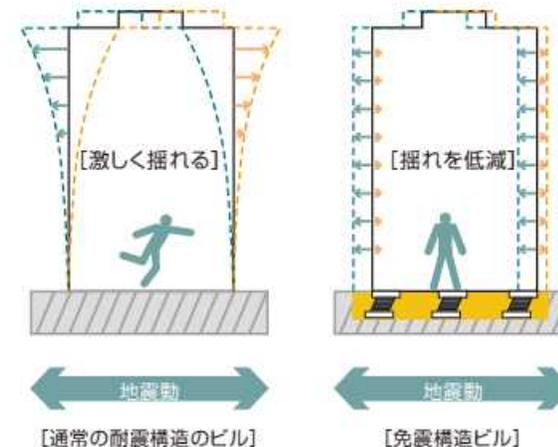


地震時の揺れの勢いを
20%程度低減



粘性体制振壁

免震構造



特に大地震時には
揺れの勢いを
1/2~1/3程度に低減



免震装置

業界No.1の環境性能の追求（新規物件取得後）



CASBEE不動産マーケット普及版:「Sランク」



六本木ヒルズ森タワー



アーク森ビル



愛宕グリーンヒルズ
(MORIタワー)

CASBEE-新築 「Sランク」



虎ノ門ヒルズ 森タワー

DBJ Green Building 認証 「Five Stars」



アークヒルズ サウスタワー

<GRESB最高位「Green Star」を6年連続取得>

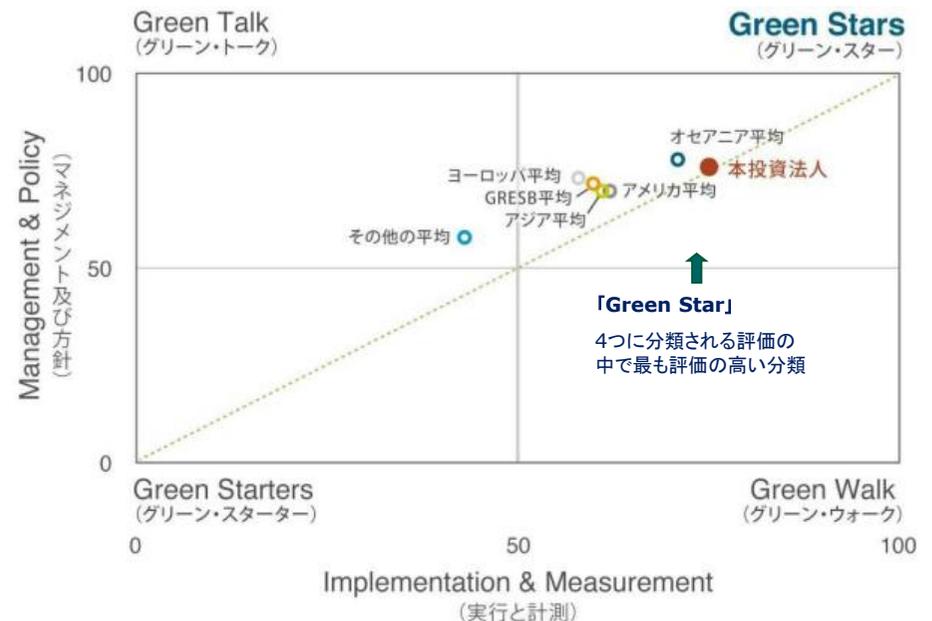
2017年のGRESB リアルエステイト評価において、6年連続Green Starの評価を取得するとともに、「GRESB Rating」(注)において「4 Stars」を獲得しました。

(注) 2016年より新たに導入された総合スコアの相対評価であり、グローバルでの順位により5段階評価(最上位は「5 Stars」)で表現されます。



グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク(GRESB)は、欧州の年金基金のグループを中心に創設されたGRESB財団が行う年次のアンケート調査に基づき、不動産会社・不動産運用機関のサステナビリティ・パフォーマンスを測るベンチマークです。

GRESBの4象限モデルにおける地域別スコア



(出所) GRESB「2017 GRESB Report」に基づき、資産運用会社が作成しています。

2-12 外部成長

事業環境認識

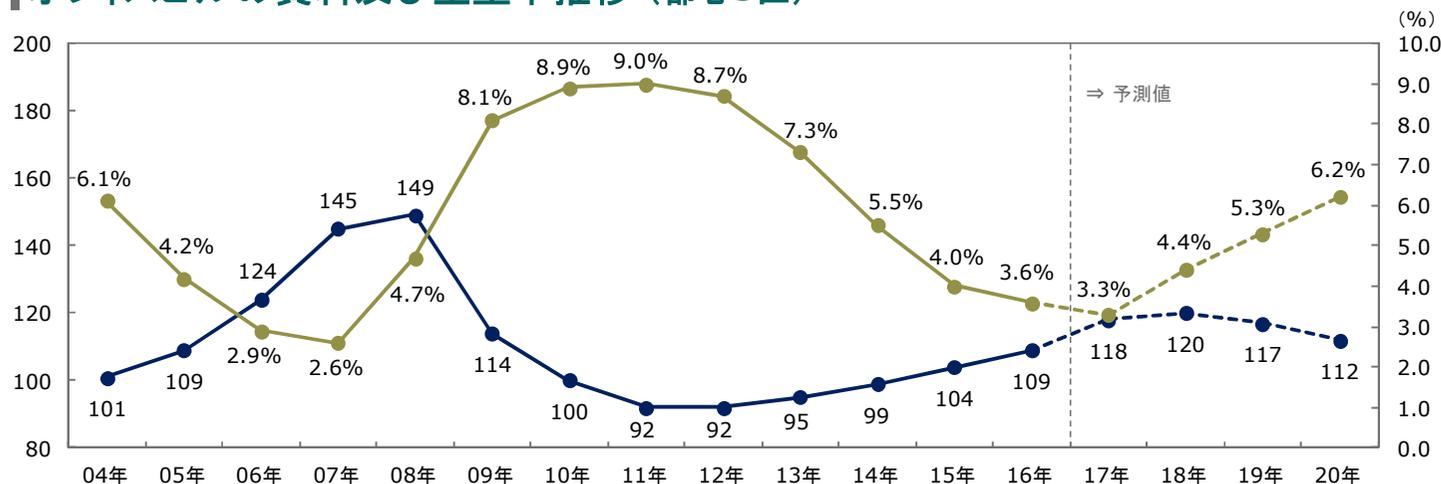
物件取得競争に過熱感も見られ取得価格の水準には十分な注意が必要

(注) 詳細は「4.事業環境認識と方針・戦略」を参照

外部成長方針

スポンサーの豊富な物件パイプラインを活用した外部成長に当面注力

オフィスビルの賃料及び空室率推移（都心5区）



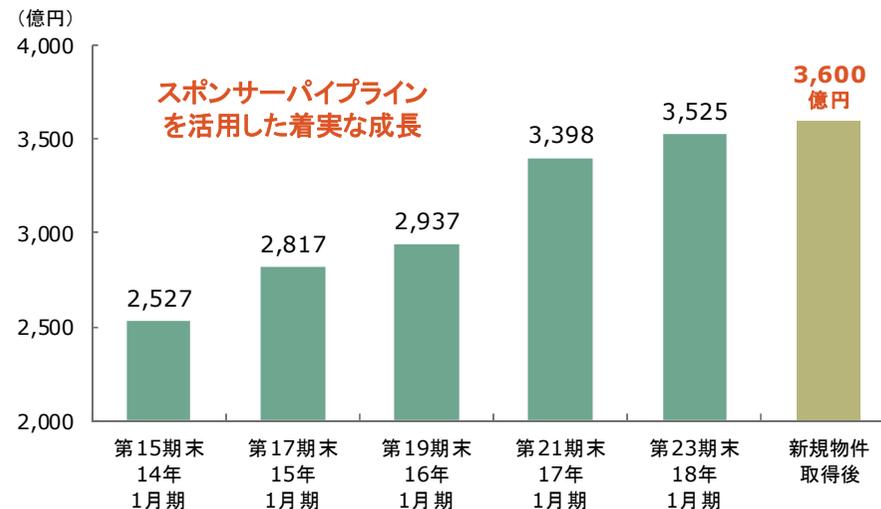
(出所) オフィス市場動向研究会（一般財団法人日本不動産研究所、三鬼商事株式会社）「東京・大阪・名古屋のオフィス賃料予測（2017～2020年、2025年）・2017秋」に基づき資産運用会社が作成しています。
 (注) 都心5区の大・中型ビル（基準階面積100坪以上）が対象です。また、都心5区賃料指数は、2010年の共益費込み賃料を100とする指数です。

不動産投資利回りの推移



(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき資産運用会社が作成しています。
 (注) 各年10月時点調査の数値を記載しています。

森ヒルズリート資産総額の推移（取得価格ベース）



2-13 外部成長

森ビルグループの豊富な物件パイプライン

総資産 1.9兆円
(2017年3月末時点)

管理棟数 97棟
(2017年4月時点)

森ヒルズリートは「優先交渉権」を保有 ^(注)

森ビルグループが保有する物件例

1 六本木ヒルズ
(本投資法人一部所有)



〈オフィス・住宅・商業等〉

2 虎ノ門ヒルズ
(本投資法人一部所有)



〈オフィス・住宅・ホテル等〉

3 アークヒルズ
(本投資法人一部所有)



〈オフィス・住宅・商業等〉

4 愛宕グリーンヒルズ
(本投資法人一部所有)



〈オフィス・住宅・商業〉

5 オランダヒルズ
(本投資法人一部所有)



〈オフィス・住宅・商業〉

6 表参道ヒルズ



〈商業・住宅〉

(注) 一定の適用除外があります。

最近のプロジェクト (虎ノ門ヒルズエリア)



2-15 内部成長

事業環境認識

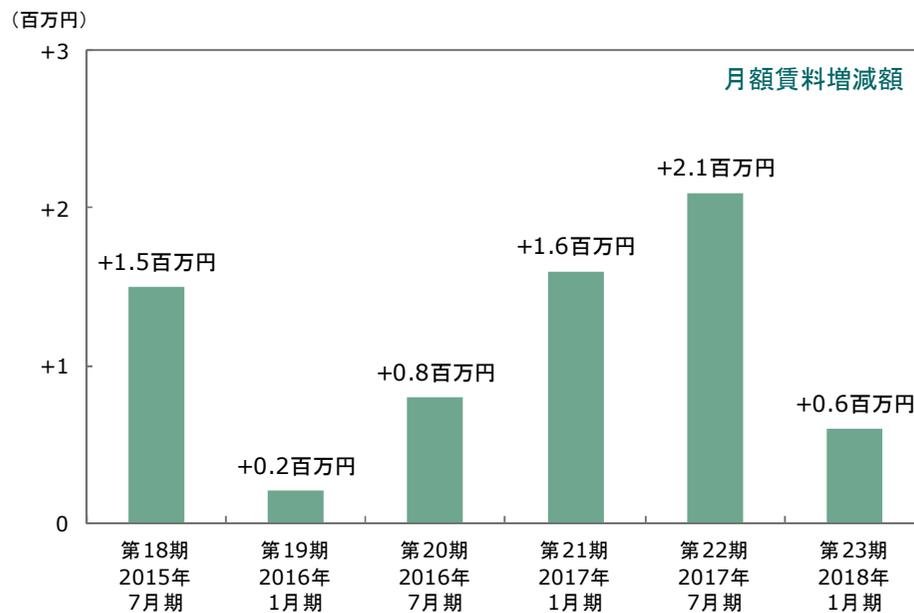
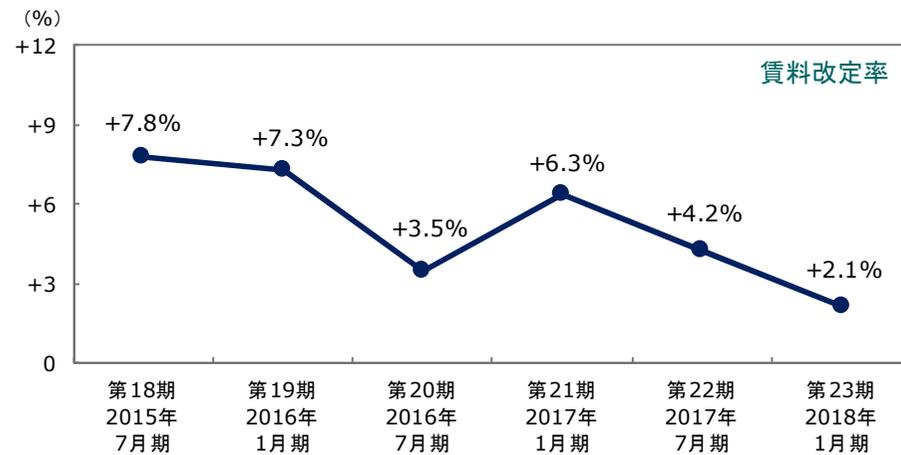
都心オフィスビルは緩やかな賃料上昇継続を予想するが供給増に留意も必要

(注) 詳細は「4.事業環境認識と方針・戦略」を参照

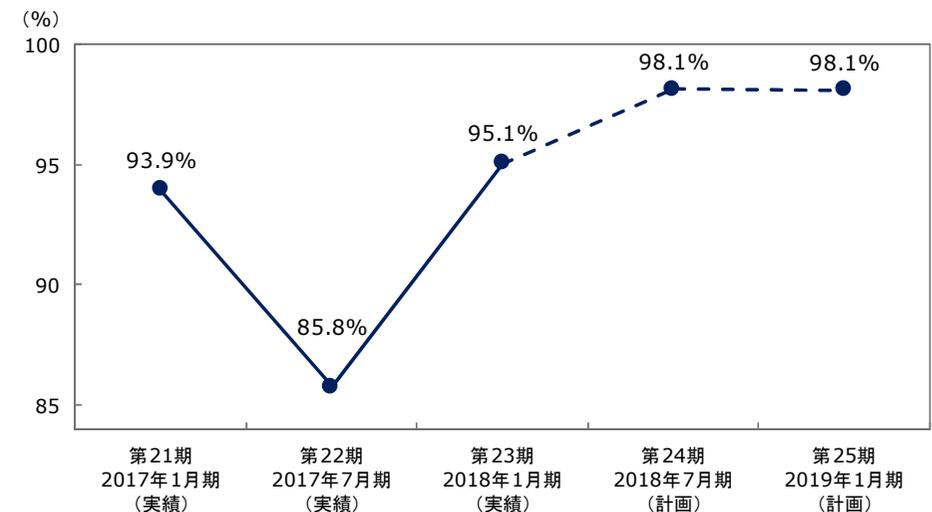
内部成長方針

固定型MLにより安定性を保持しながらパススルー物件の賃料増額改定を推進

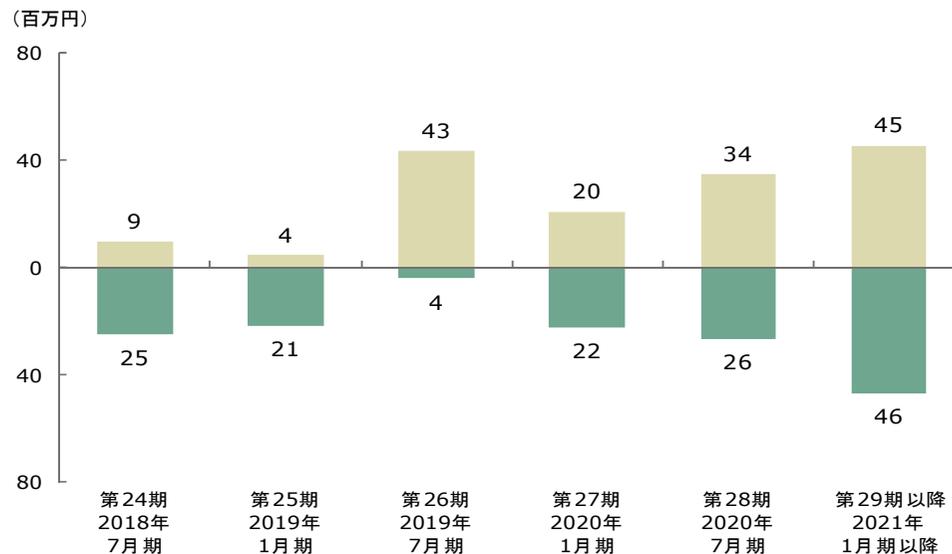
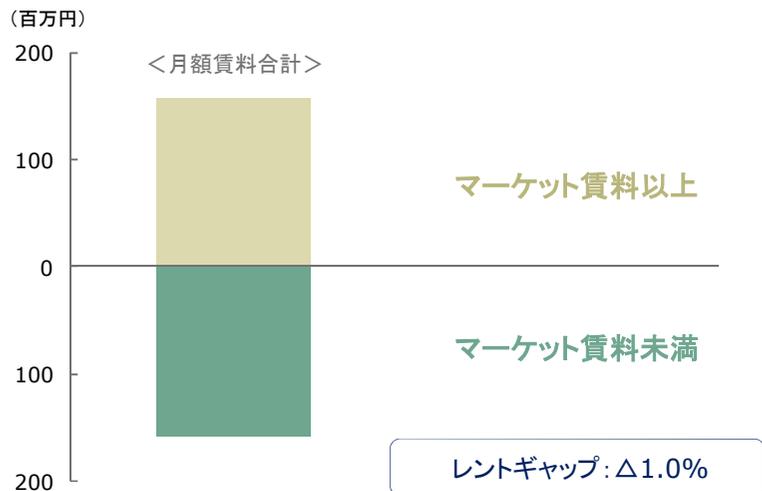
オフィステナント賃料改定実績 (パススルー物件)



オフィス稼働率の推移 (パススルー物件)



オフィスマーケット賃料との比較（パススルー物件）

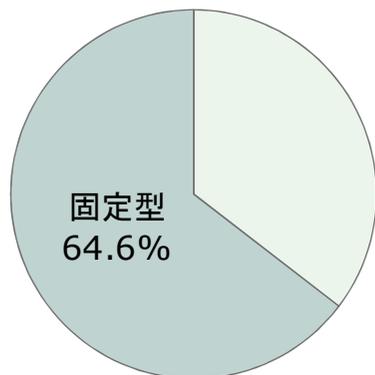


(注1) 「マーケット賃料」は、三幸エステート株式会社のレポートによります。

(注2) レントギャップ=(テナント賃料合計÷マーケット賃料合計)-1

(注3) 2018年3月1日付物件取得及び2018年1月31日時点で確定しているエンドテナントの退去を反映しています。

賃料固定型マスターリース比率（新規物件取得後）



パススルー物件の
テナント分散が進捗

最大テナントの
面積割合 1.7%

● 大量供給に備えた固定型MLによるディフェンシブ性

● パススルー物件における着実な一定の内部成長

バランスの取れた内部成長スキーム

2-17 財務運営

事業環境認識

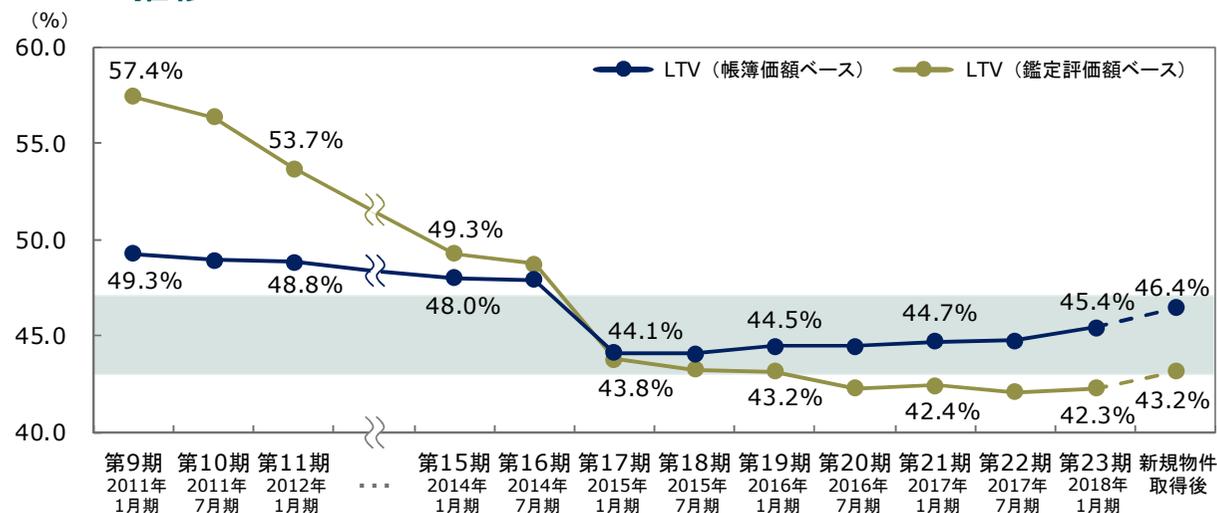
経済情勢及び金融政策を踏まえると金利水準は当面低位推移を予想

(注) 詳細は「4.事業環境認識と方針・戦略」を参照

財務運営方針

簿価LTV40%台半ば・平均残存4.0年以上を目途とし金利低下を推進

LTVの推移

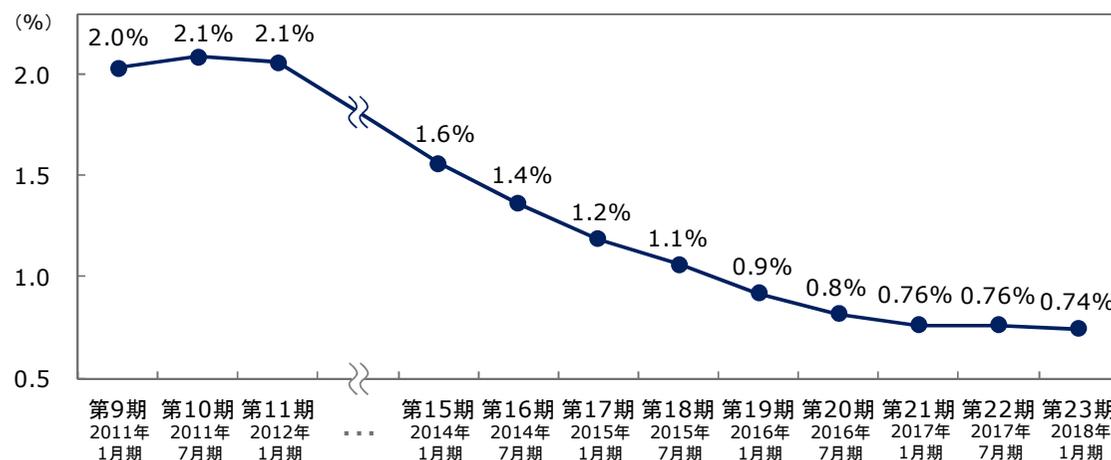


有利子負債の状況

	第22期末 (2017年7月31日)	第23期末 (2018年1月31日)
有利子負債残高	156,022百万円	161,222百万円
LTV (帳簿価額ベース) ^(注1)	44.7%	45.4%
LTV (鑑定評価額ベース) ^(注2)	42.1%	42.3%
平均残存年数	3.8年	3.7年

(注1) LTV (帳簿価額ベース) = 期末有利子負債 ÷ 期末総資産額
 (注2) LTV (鑑定評価額ベース) = 期末有利子負債 ÷ 鑑定評価額ベースの期末資産総額 (期末総資産額 + 期末鑑定評価額 - 期末物件帳簿価額)

有利子負債 平均金利の推移 (融資手数料を含む)

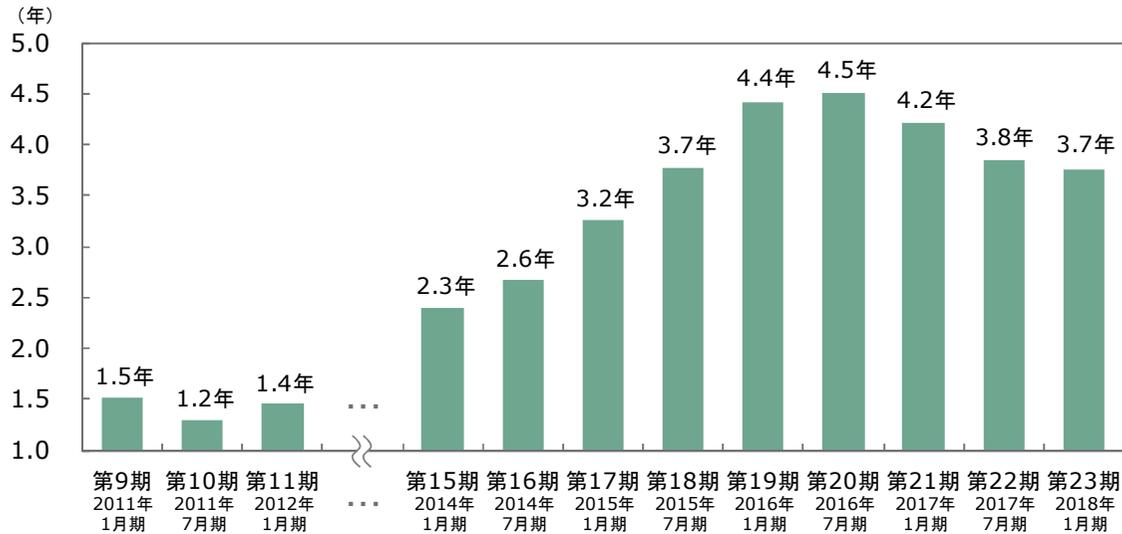


(注) 有利子負債 平均金利 = (支払利息 + 投資法人債利息 + 融資手数料 + 投資法人債発行費償却) × 365 ÷ 各期運用日数 ÷ 有利子負債の各期中平均残高

投資法人債の発行状況

発行年月	発行総額	年限	利率(年利)
2017年1月	20億円	10年	0.49%
2017年6月	20億円	10年	0.50%

有利子負債 平均残存年数の推移

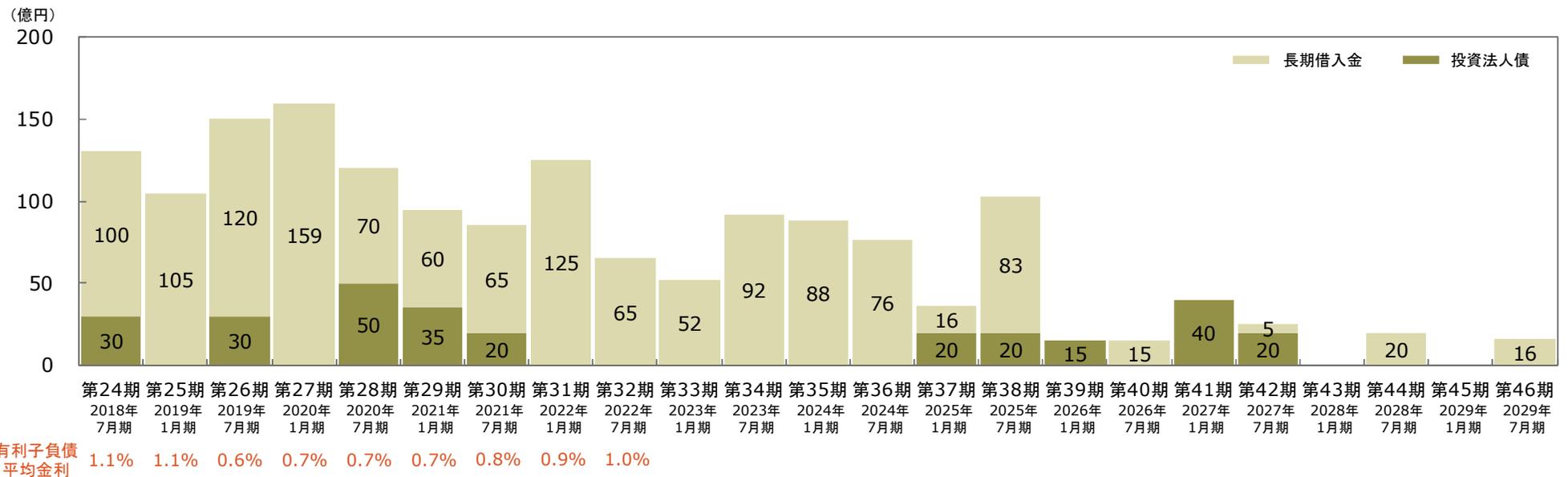


格付の状況

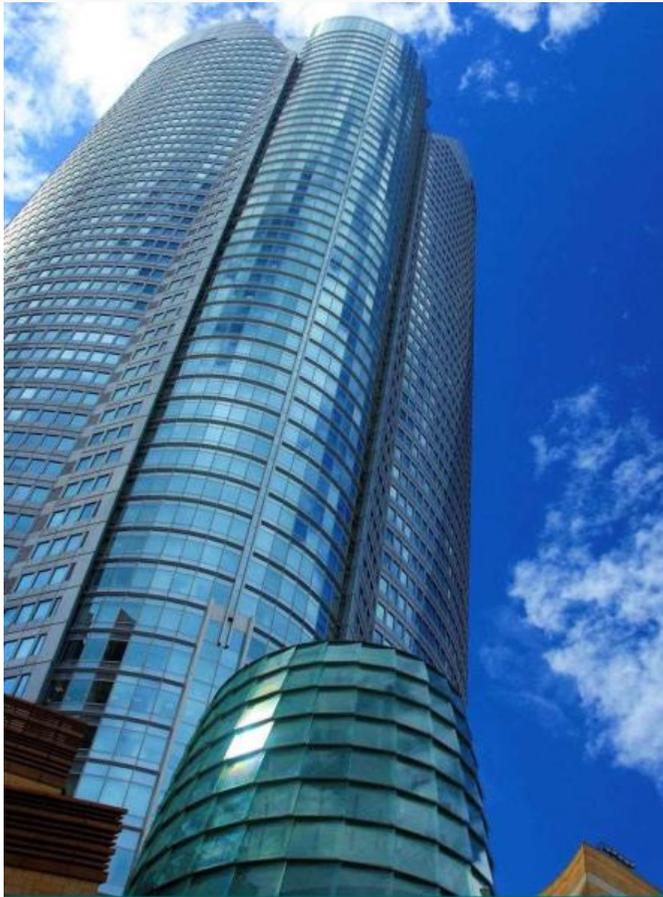
日本格付研究所 (JCR)

長期発行体格付 AA
(見通し: 安定的)

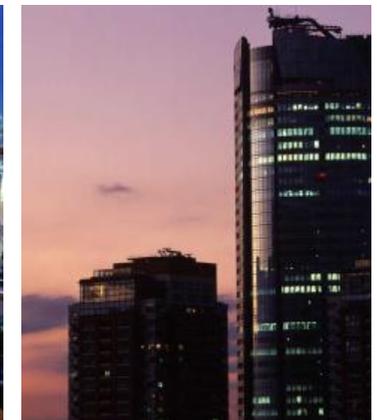
返済期限の分散状況 (2018年1月31日時点)



2-19 森ヒルズリートの代表物件① 六本木ヒルズ



Roppongi Hills Mori Tower



六本木ヒルズ

国内最大規模の都市再開発(約11.6ha)で、2003年のオープン以来、国内外から毎年4,000万人を超える人々が訪れ続け、街は成熟を重ね、その磁力はさらに増えています。経済的な視点に偏りがちだった従来の都市再開発に対する価値観を一新し、真の人間の豊かさや、文化や、対話や、次の時代へのビジョンが生まれる都市づくりをする森ビルの思いを結実させたプロジェクトです。

Office

六本木ヒルズ森タワー

地上54階、高さ238mの六本木ヒルズのメインタワーであり東京のランドマークとして定着。8階から48階までに位置するオフィスは、超高層ビルの1フロア貸室面積として国内最大級の約1,360坪(約4,500㎡)を誇ります。超高速のネットワーク、卓越した耐震性能と徹底したセキュリティなどを備えた最新鋭のオフィスビルです。



Residence 六本木ヒルズレジデンス

国際色豊かな文化が薫り、人々が行き交い交流する街「六本木ヒルズ」において、住む人の快適性を最優先に空間をデザインし、ゆとりと暖かさに満ちた新しい「暮らし」のスタンダードを提供しています。



Shop ショップ&レストラン

コンセプトの異なる4つのエリアに200を超える“only one”のショップやレストランからなる商業施設。各建物の低層部や路面に店舗が連続し、緑溢れる開放的な空間の中で、街全体を回遊しながらショッピングや飲食が楽しめる構成となっています。



Hotel グランド ハイアット 東京

個性あふれる10のレストラン・バー、究極のくつろぎを目指す387の客室、13の宴会場施設などダイナミックで都会的な空間と、ホテル内ならびに六本木ヒルズの多岐にわたる施設によって豊かな時間の創出を提供します。



Cinema TOHOシネマズ 六本木ヒルズ

国内最高峰のシネマコンプレックス。様々なタイムの映画が楽しめる9つのスクリーンと、これまでの映画館にはないサービスと設備を持つ、六本木の新しい文化の発信地です。



Museum 森美術館

世界中で最も空に近い美術館。国際的に著名な美術館との提携・ネットワークにより、世界の現代美術を堪能できる空間を創ります。展覧会期間中は22時まで開館しており、仕事帰りやディナーの後でも楽しみいただけます。



独自のエネルギープラントによる電力供給

六本木ヒルズでは、独自のエネルギープラント(特定電気事業施設)により、域内に電力を供給しています。当プラントは、都市(中圧)ガスを燃料とするため、電力会社による電力制限の影響を受けることなく、極めて安定的な電力供給が可能です。更に、東京電力によるバックアップと灯油のストックも備えた3重の安定性を持つ電力供給システムを構築しています。

2-21 森ヒルズリートの代表物件② 虎ノ門ヒルズ



虎ノ門ヒルズ

東京都が外国企業誘致を推進する「アジアヘッドクォーター特区」に位置。日本初進出となるホテル「アンダーズ東京」、最高スペックを備えたオフィス、眺望抜群でホテルサービスも利用できるハイクラス住宅、国際水準のカンファレンス施設、多様な都市機能をサポートする商業施設、約6,000㎡のオープンスペース等で構成される、東京を代表する新たなランドマークです。

Office

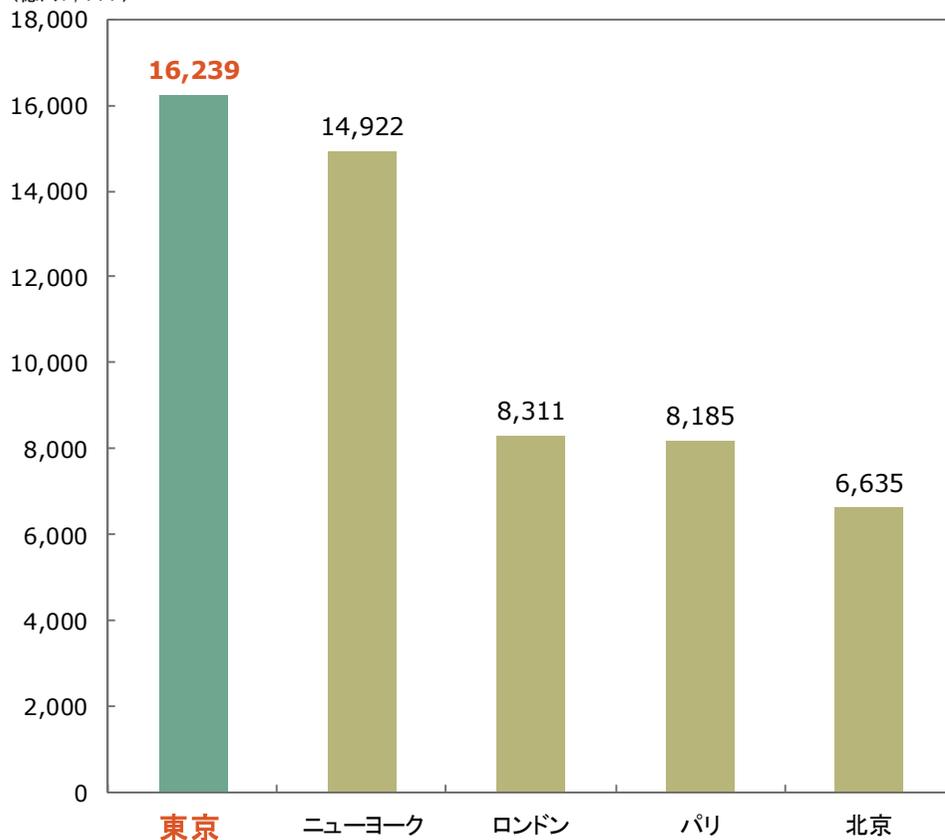
虎ノ門ヒルズ 森タワー

地上52階建て、高さ247mの超高層複合タワー「虎ノ門ヒルズ 森タワー」の6階から35階の30フロアを占める、総貸室面積30,000坪のオフィス。基準階の貸室は、約1,000坪、天井高2.8mの無柱空間を実現したフレキシビリティの高い快適な執務空間です。6駅11路線が利用可能な立地は、羽田空港にもアクセスが良く、グローバルなビジネス拠点として最適です。

2-23 東京都心の優位性

世界の主要都市圏におけるGDPの比較

(億ドル, PPP)



(出所) The BROOKINGS INSTITUTION「REDEFINING GLOBAL CITIES」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注) 各都市圏について2015年の名目GDPを記載しています。

世界の都市圏人口と2030年の推計

(千人)

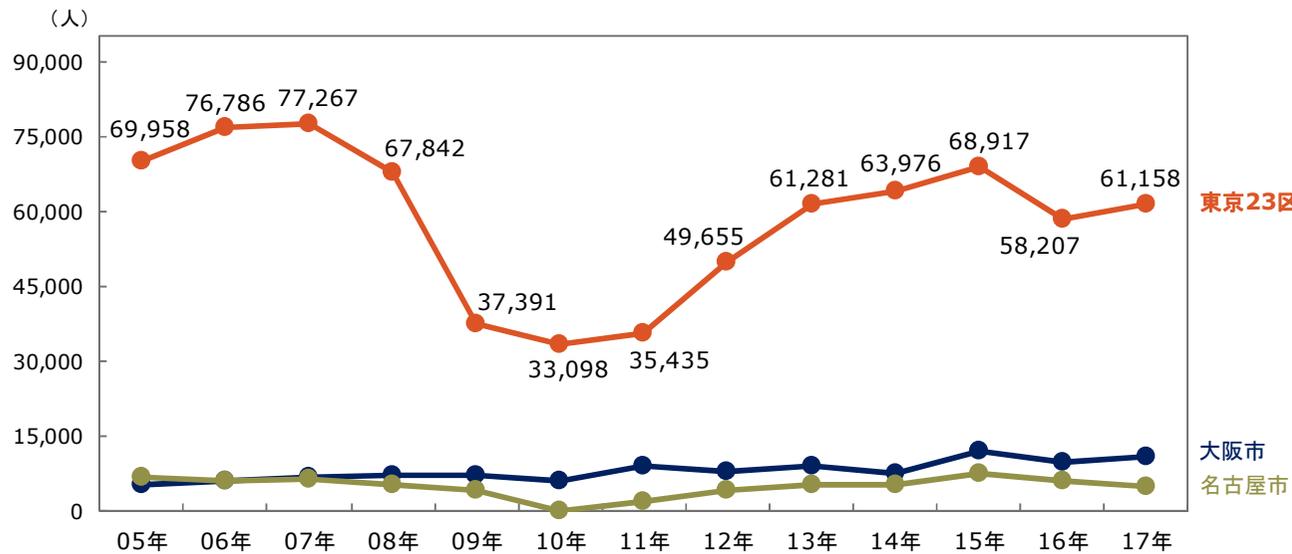
2016年			2030年		
順位	都市的集積地域	人口	順位	都市的集積地域	人口
1	東京 (日本)	38,140	1	東京 (日本)	37,190
2	デリー (インド)	26,454	2	デリー (インド)	36,060
3	上海 (中国)	24,484	3	上海 (中国)	30,751
4	ムンバイ (インド)	21,357	4	ムンバイ (インド)	27,797
5	サンパウロ (ブラジル)	21,297	5	北京 (中国)	27,706
6	北京 (中国)	21,240	6	ダッカ (バングラデシュ)	27,374
7	メキシコシティ (メキシコ)	21,157	7	カラチ (パキスタン)	24,838
8	大阪 (日本)	20,337	8	カイロ (エジプト)	24,502
9	カイロ (エジプト)	19,128	9	ラゴス (ナイジェリア)	24,239
10	ニューヨーク (アメリカ)	18,604	10	メキシコシティ (メキシコ)	23,865

(出所) 国連経済社会局「The World's Cities in 2016」に基づき資産運用会社が作成しています。

- 世界の都市圏におけるGDP比較において、東京はニューヨーク、ロンドン、パリを上回り世界最大
- 世界の都市圏人口において、東京は今後も世界最大の水準を維持する見通し

2-24 東京都心の優位性

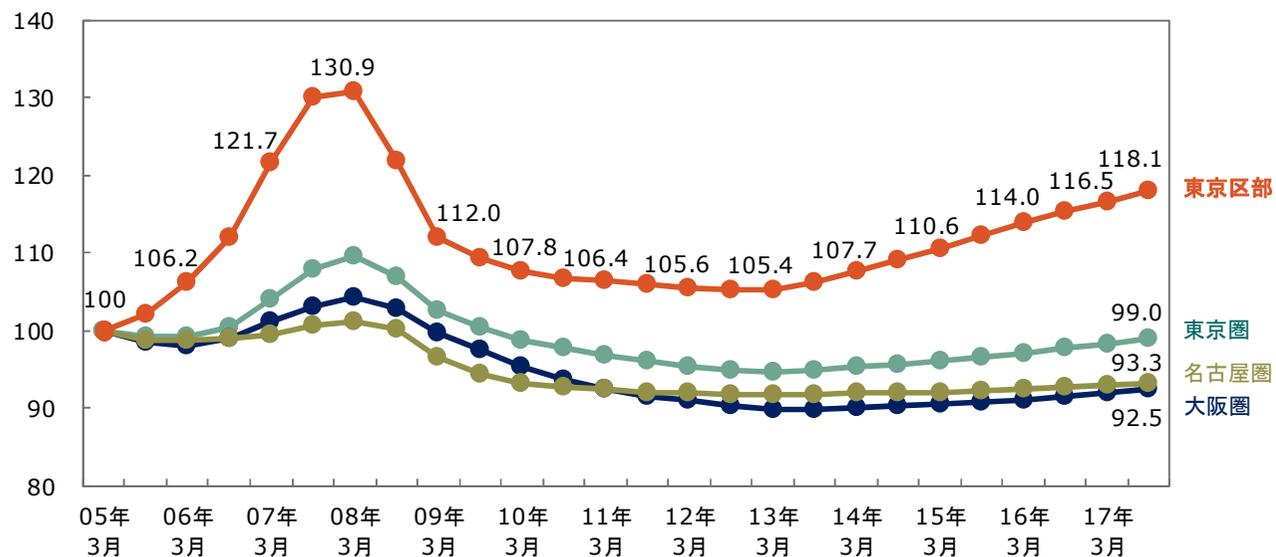
転入超過人口の推移



- 東京23区は1997年以降21年連続の転入超過が続いており、国内の他都市と比較しても、一貫して高水準の転入超過が続く

(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」に基づき資産運用会社が作成しています。

市街地価格指数の推移 (全用途)



- 東京都心の地価水準は、2005年3月の水準を一貫して上回っており、国内の他都市圏との比較において一線を画している

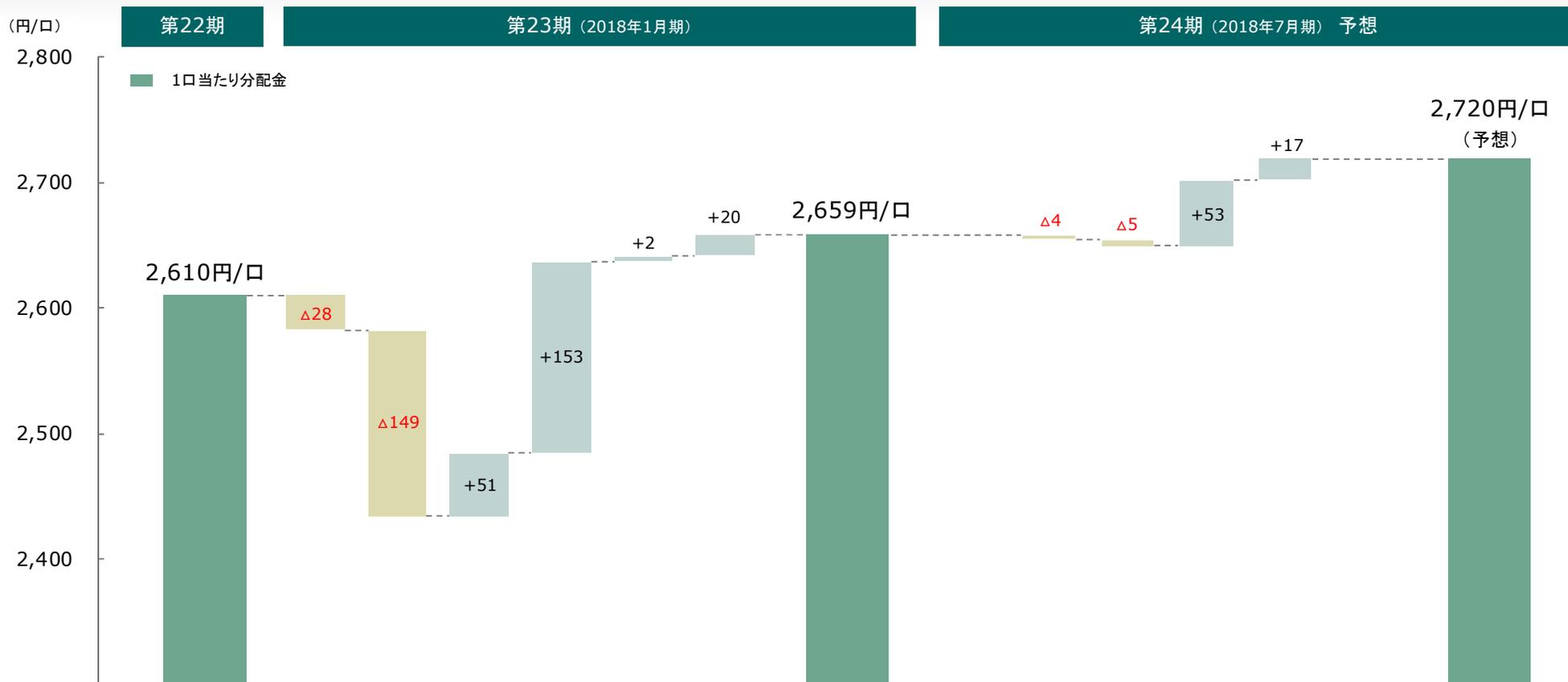
- 但し、資産価格が大きく上昇したタイミングでの投資には注意が必要であり、投資価格については慎重な姿勢で臨む方針

(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「市街地価格指数」に基づき資産運用会社が作成しています。

3. 運用状況



3-1 1口当たり分配金の前期比変動要因



22期 固定ML 賃料改定 通期化
 売却益 及び 売却物件 収益減
 既存物件 収支変動
 23期物件 取得効果
 金融 コスト 低減
 その他

既存物件 収支変動
 その他
 24期物件 取得効果
 金融 コスト 低減

既存物件収支変動の主な要因

+ アークヒルズ サウスタワーにおけるテナント入退去及び賃料増額改定	+60
+ 赤坂溜池タワーにおけるテナント入退去及び賃料増額改定	+26
- 第20期取得物件の公租公課費用計上 (3ヶ月分)	△26
- 後楽森ビルにおけるテナント入退去及び賃料増額改定	△5
- 住宅(パススルー物件)におけるテナントの入退去及び賃料改定	△4

既存物件収支変動の主な要因

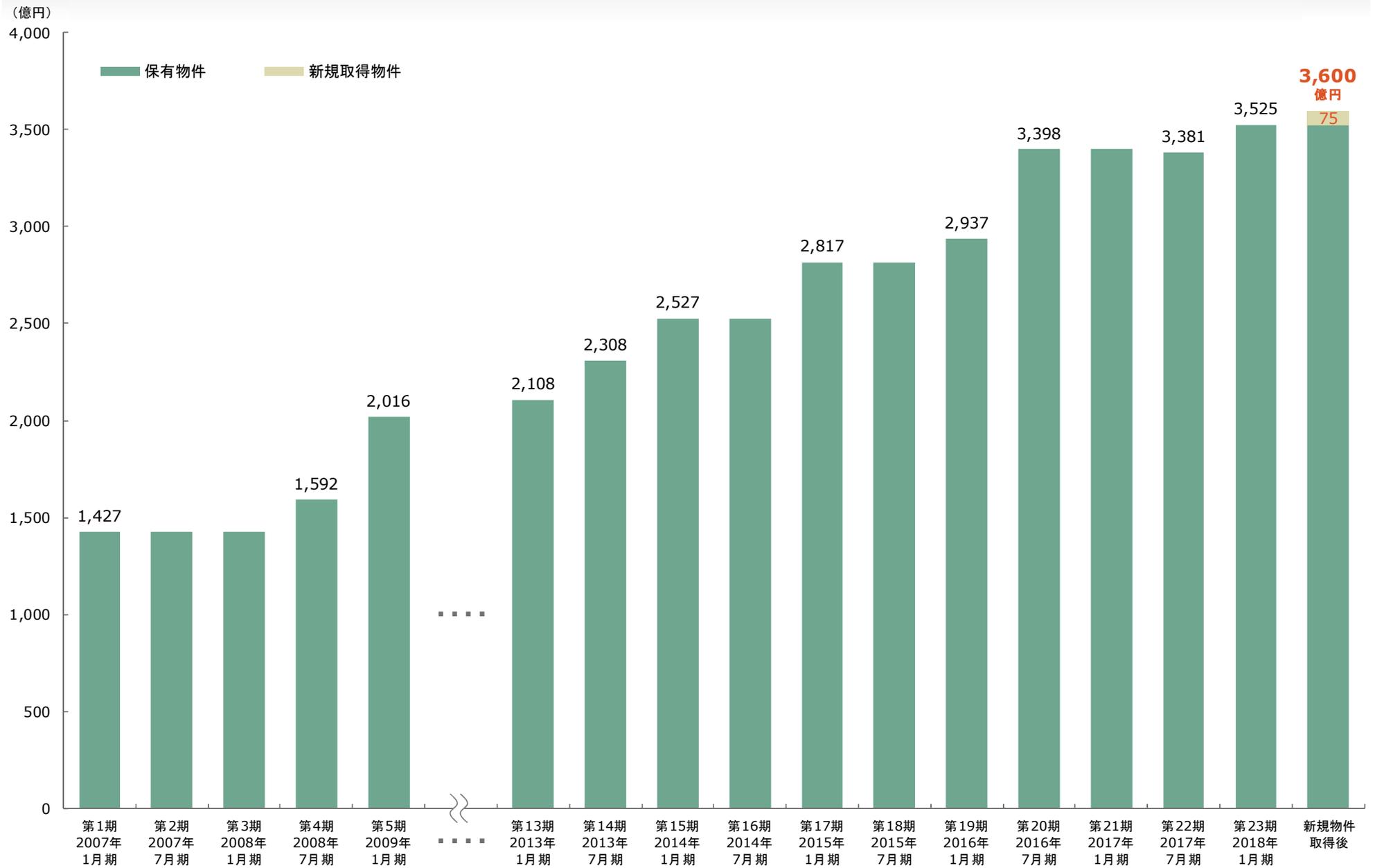
+ アークヒルズ サウスタワーにおけるテナント入退去及び賃料増額改定	+32
+ 住宅(パススルー物件)におけるテナント入退去及び賃料改定	+7
+ 後楽森ビルにおけるテナント入退去及び賃料増額改定	+4
- 修繕費の増加	△26
- 既存物件公租公課の増加	△10
- 第23期取得物件の公租公課費用計上(3ヶ月分)	△8

(注) 各変動要因は、前期比の変動金額を1,750,640口で除した金額を1円単位の概数で記載しています。

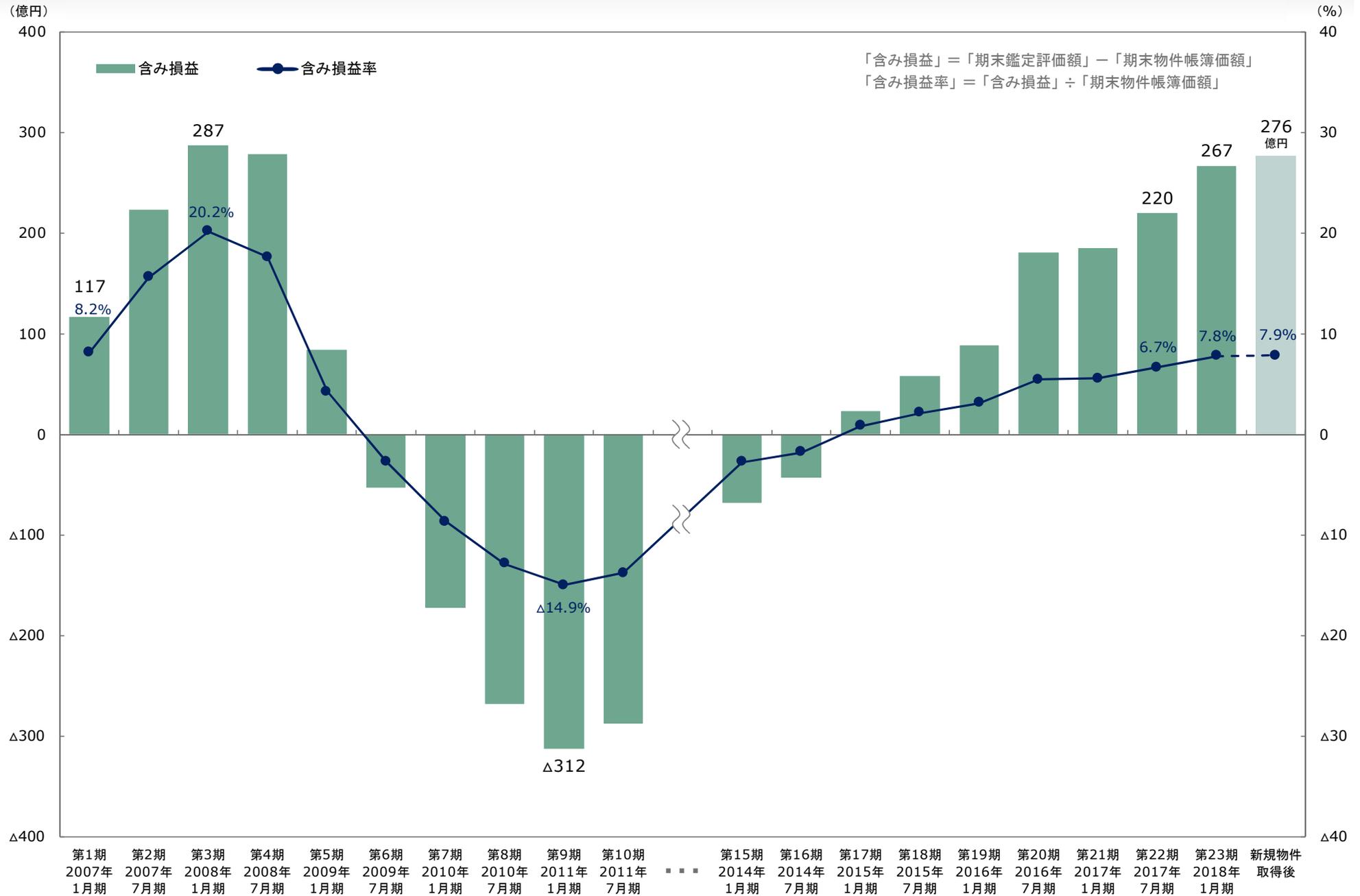
3-2 資産総額の推移（取得価格ベース）



HILLS REIT



3-3 含み損益の推移



3-4 期末鑑定評価の概要

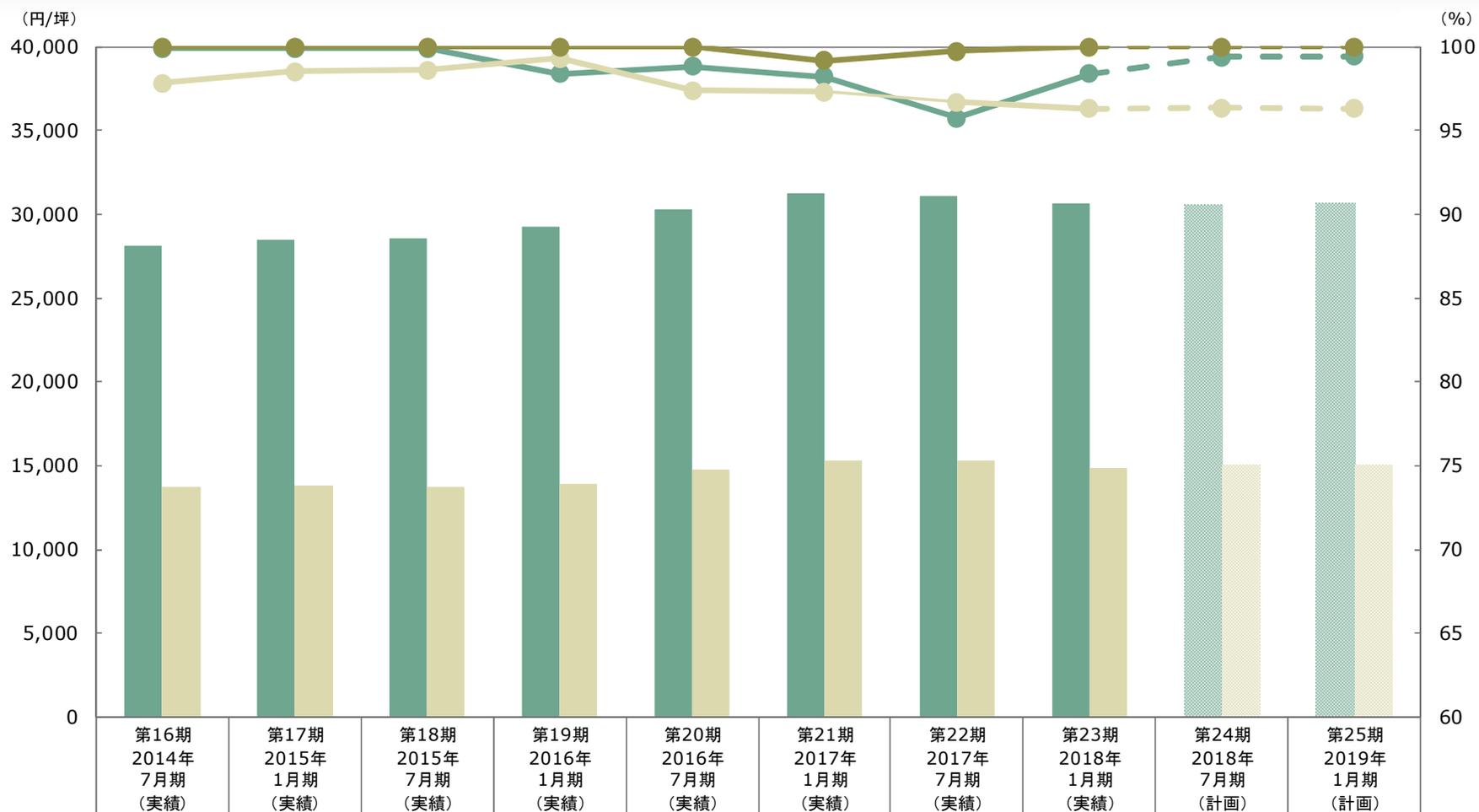
(百万円)

主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第22期末 (2017年7月31日時点)		第23期末 (2018年1月31日時点)				増減 (B)-(A)	増減率 (B)/(A)-1	含み損益 (B)-帳簿価額
					(A) 鑑定評価額 (注1)	直接還元法 還元利回り	(B) 鑑定評価額 (注1)	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元 利回り			
オフィス ビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	115,380	112,901	134,900	3.3%	134,800	3.3%	3.0%	3.5%	△ 100	△ 0.1%	21,898
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,543	57,400	3.6%	57,900	3.6%	3.3%	3.8%	500	0.9%	△ 3,643
	後楽森ビル	O-4	27,200	24,965	23,400	3.8%	23,400	3.8%	3.4%	4.1%	0	0.0%	△ 1,565
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	41,942	30,100	3.6%	30,100	3.6%	3.3%	3.8%	0	0.0%	△ 11,842
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	40,688	43,300	3.8%	42,700	3.8%	3.3%	4.0%	△ 600	△ 1.4%	2,011
	アークヒルズ サウスタワー	O-8	19,150	18,918	23,600	3.3%	24,400	3.2%	3.0%	3.4%	800	3.4%	5,481
	虎ノ門ヒルズ 森タワー	O-9	5,070	5,074	—	—	5,607	3.0%	2.7%	3.2%	5,607	—	532
	オランダヒルズ森タワー	O-10	9,330	9,356	—	—	10,659	3.6%	3.2%	3.8%	10,659	—	1,302
小計			324,630	315,388	312,700	—	329,566	—	—	—	16,866	5.4%	14,177
住宅	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,255	2,000	4.3%	2,060	4.3%	4.1%	4.5%	60	3.0%	△ 195
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	4,005	2,690	4.4%	2,720	4.4%	4.2%	4.6%	30	1.1%	△ 1,285
小計			6,100	6,261	4,690	—	4,780	—	—	—	90	1.9%	△ 1,481
商業 施設等	ラフォーレ原宿(底地) ^(注2)	S-1	21,820	22,074	34,700	4.2%	36,100	—	4.1%	—	1,400	4.0%	14,025
	小計			21,820	22,074	34,700	—	36,100	—	—	—	1,400	4.0%
ポートフォリオ合計			352,550	343,724	352,090	—	370,446	—	—	—	18,356	5.2%	26,721

(注1) 各期末の鑑定評価額は、投資法人の計算に関する規則、投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準、並びに一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、アークヒルズ サウスタワーを除く各物件については、一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書の数値、アークヒルズ サウスタワーについては、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書の数値をそれぞれ記載しています。

(注2) ラフォーレ原宿(底地)は、便宜上、第22期末の「直接還元法還元利回り」の欄に「DCF法割引率」を記載しています。

3-5 賃料単価及び稼働率の推移



	第16期 2014年 7月期 (実績)	第17期 2015年 1月期 (実績)	第18期 2015年 7月期 (実績)	第19期 2016年 1月期 (実績)	第20期 2016年 7月期 (実績)	第21期 2017年 1月期 (実績)	第22期 2017年 7月期 (実績)	第23期 2018年 1月期 (実績)	第24期 2018年 7月期 (計画)	第25期 2019年 1月期 (計画)
■ オフィス賃料単価 (円/坪)	28,119	28,482	28,536	29,253	30,306	31,281	31,069	30,642	30,586	30,627
■ 住宅賃料単価 (円/坪)	13,763	13,782	13,765	13,894	14,750	15,272	15,278	14,858	15,050	15,047
● オフィス稼働率	100%	99.9%	100%	98.4%	98.8%	98.2%	95.7%	98.4%	99.4%	99.4%
● 住宅稼働率	97.8%	98.5%	98.6%	99.3%	97.4%	97.3%	96.7%	96.3%	96.3%	96.3%
● 商業施設稼働率	100%	100%	100%	100%	100%	99.2%	99.7%	100%	100%	100%

(注) 上記の賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率を記載しています。

3-6 賃料固定型マスターリースの概要

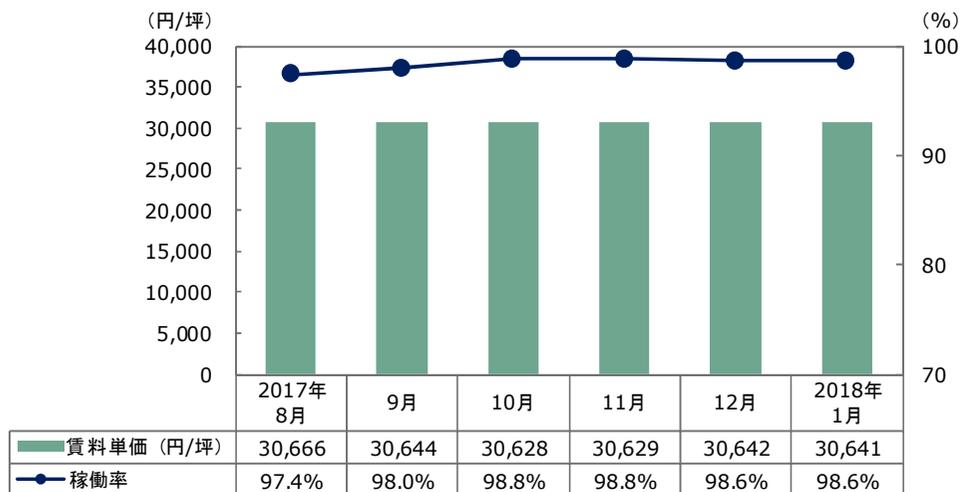
スポンサーによる賃料固定型マスターリースの概要

物件名称	月額賃料合計 (百万円)	月額総賃料に 占める割合 (注)	対象区画・用途	賃貸面積 (㎡)	月額賃料 (百万円)	建物管理費 負担	賃料改定時期	契約満了時期
六本木ヒルズ森タワー (10フロア)	490.5	34.4%	23・24階	8,993.45	114.6	森ヒルズリート	-	2021年7月
			19・22階	8,609.47	95.0			2023年9月
			20階	3,879.19	42.8			2019年7月
			28階	4,460.13	49.2			2020年9月
			25階	4,156.66	45.8			2021年1月
			26・27・29階	12,942.64	142.9			2021年3月
アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	225.2	15.8%	13階/12・22階	7,952.55	77.9	森ヒルズリート	-	2021年1月
			23・25階	5,742.95	55.5			2021年1月
			4・15・24階	7,680.52	73.8			2021年1月
			冷熱供給所	3,212.41	17.9	マスターレッシェー		2023年3月
愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	168.7	11.8%	オフィス・住宅・店舗	29,667.58	168.7	マスターレッシェー	-	2022年4月
虎ノ門ヒルズ 森タワー (全体の約1.9%)	36.1	2.5%	28～35階の一部	3,418.54	36.1	森ヒルズリート	-	2022年7月
合計	920.7	64.6%						

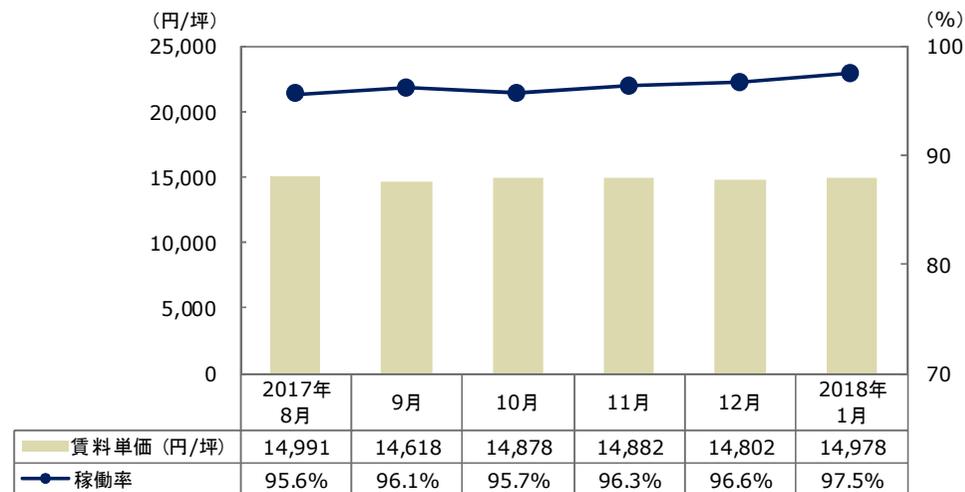
(注) 2018年3月1日付物件取得を反映しています。

3-7 月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント

オフィスの稼働状況



住宅の稼働状況



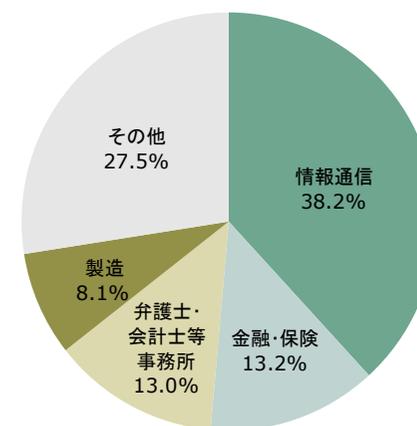
賃貸面積上位5テナント

エンドテナント名	物件名称	賃貸面積 (注1)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 後楽森ビル 愛宕グリーンヒルズ アークヒルズ サウスタワー 虎ノ門ヒルズ 森タワー	99,345.92 m ²	63.1%
昭和リース株式会社	後楽森ビル	2,683.90 m ²	1.7%
森ビル流通システム株式会社	ラフォーレ原宿(底地)	2,565.06 m ²	1.6%
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	後楽森ビル	2,116.88 m ²	1.3%
マイラン製薬株式会社	オランダヒルズ森タワー	1,971.36 m ²	1.3%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		108,683.12 m ²	69.0%

(注1) 「賃貸面積」は、各エンドテナントとの間の賃貸借契約書等に表示された契約面積です。
また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。

(注2) 2018年1月31日時点の数値を記載しています。

(参考) テナント業種比率 (オフィス)



(注1) 賃料固定型マスターリースについては、2018年1月31日時点で実際に貸室を使用しているエンドテナントの月額賃料に基づき算定しています。
また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。

(注2) 業種の分類は資産運用会社で設定しています。

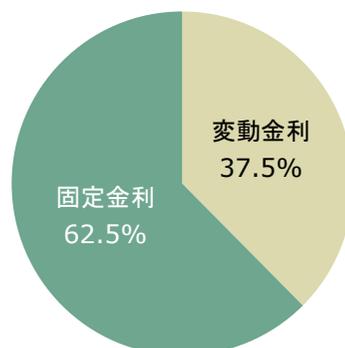
3-8 財務関連情報（2018年1月31日時点）

有利子負債長短比率・固定金利比率

＜長短比率＞



＜固定金利比率＞



主な財務指標

	第22期末 (2017年7月31日)	第23期末 (2018年1月31日)
有利子負債残高	156,022百万円	161,222百万円
長期借入金	126,022百万円	133,222百万円
投資法人債	30,000百万円	28,000百万円
LTV（帳簿価額ベース） ^(注1)	44.7%	45.4%
LTV（鑑定評価額ベース） ^(注2)	42.1%	42.3%
DSCR ^(注3)	15.1倍	14.5倍
平均残存年数	3.8年	3.7年
期末加重平均金利	0.53%	0.52%

(注1)「LTV（帳簿価額ベース）」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算定しています。
 (注2)「LTV（鑑定評価額ベース）」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額（期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額）」にて算定しています。
 (注3)「DSCR」は、「金利償却前当期純利益÷支払利息」にて算定しています。

有利子負債残高及び比率（借入先別）

借入先	残高	借入比率
みずほ銀行	20,298百万円	15.2%
三井住友銀行	19,675百万円	14.8%
三菱東京UFJ銀行	19,198百万円	14.4%
三菱UFJ信託銀行	19,198百万円	14.4%
三井住友信託銀行	17,423百万円	13.1%
農林中央金庫	6,200百万円	4.7%
福岡銀行	6,000百万円	4.5%
日本政策投資銀行	5,950百万円	4.5%
りそな銀行	5,130百万円	3.9%
あおぞら銀行	4,250百万円	3.2%
新生銀行	3,400百万円	2.6%
みずほ信託銀行	2,500百万円	1.9%
広島銀行	1,000百万円	0.8%
大分銀行	1,000百万円	0.8%
信金中央金庫	1,000百万円	0.8%
西日本シティ銀行	1,000百万円	0.8%
借入金合計	133,222百万円	100%
投資法人債	28,000百万円	
有利子負債合計	161,222百万円	

3-9 有利子負債一覧 (2018年1月31日時点)

長期借入金

借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行 日本政策投資銀行、あおぞら銀行、みずほ信託銀行	10,000	0.84% (注)	2013/3/29	2018/3/31
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行 日本政策投資銀行、農林中央金庫、あおぞら銀行 福岡銀行、りそな銀行、新生銀行、みずほ信託銀行	10,500	0.78% (注)	2013/9/30	2018/9/30
三井住友銀行、みずほ銀行 三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行	1,000	0.36%	2013/11/29	2019/5/31
三井住友銀行、みずほ銀行 三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行 三井住友信託銀行、日本政策投資銀行 農林中央金庫、福岡銀行、新生銀行	11,400	0.41%	2013/11/29	2019/11/30
みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行 三井住友銀行、農林中央金庫、福岡銀行	11,000	0.31%	2014/5/30	2019/5/31
みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友銀行	2,022	0.36%	2014/5/30	2020/5/31
みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行 三井住友銀行、三井住友信託銀行、りそな銀行	5,000	0.38% (注)	2014/8/1	2020/5/31
あおぞら銀行	2,000	0.31%	2014/8/29	2019/8/31
りそな銀行	2,500	0.31%	2014/8/29	2019/8/31
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	6,000	0.62% (注)	2014/11/28	2020/11/30
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	6,500	0.75% (注)	2014/11/28	2021/11/30
日本政策投資銀行	1,700	0.80%	2015/3/27	2023/3/27
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	6,500	0.57% (注)	2015/5/29	2021/5/31
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	6,500	0.70% (注)	2015/5/29	2022/5/31
みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友銀行	6,000	0.49% (注)	2015/8/31	2021/8/31
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	2,500	0.65% (注)	2015/9/16	2023/8/31
三井住友銀行、三菱東京UFJ銀行	3,200	0.50% (注)	2015/11/30	2022/11/30
みずほ銀行、三菱UFJ信託銀行 三井住友信託銀行、新生銀行	6,300	0.62% (注)	2015/11/30	2023/11/30
三井住友銀行、三菱東京UFJ銀行、農林中央金庫 りそな銀行、新生銀行、広島銀行、みずほ信託銀行	7,500	0.26%	2016/3/31	2023/3/31

借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限
三井住友銀行、みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行 日本政策投資銀行、福岡銀行、あおぞら銀行	7,100	0.31%	2016/3/31	2024/3/31
みずほ銀行、三菱UFJ信託銀行、三井住友信託銀行	7,200	0.31%	2016/3/31	2025/3/31
信金中央金庫	1,000	0.18%	2016/3/31	2022/9/30
農林中央金庫	500	0.21%	2017/8/1	2024/7/31
三井住友銀行	1,100	0.26%	2017/8/1	2025/7/31
三井住友信託銀行	1,000	0.26%	2017/8/1	2026/7/31
福岡銀行	500	0.26%	2017/8/1	2026/7/31
りそな銀行	500	0.31%	2017/8/1	2027/7/31
三井住友信託銀行	2,000	0.31%	2017/8/1	2028/7/31
みずほ銀行	1,100	0.36%	2017/8/1	2029/7/31
みずほ信託銀行	500	0.36%	2017/8/1	2029/7/31
大分銀行	1,000	0.23%	2017/11/30	2022/11/30
農林中央金庫	600	0.31%	2017/11/30	2024/11/30
西日本シティ銀行	1,000	0.31%	2017/11/30	2024/11/30
合計	133,222			

(注) 表記の利率は、金利スワップ契約により実質的な支払金利を固定化した後の数値を記載しています。

投資法人債

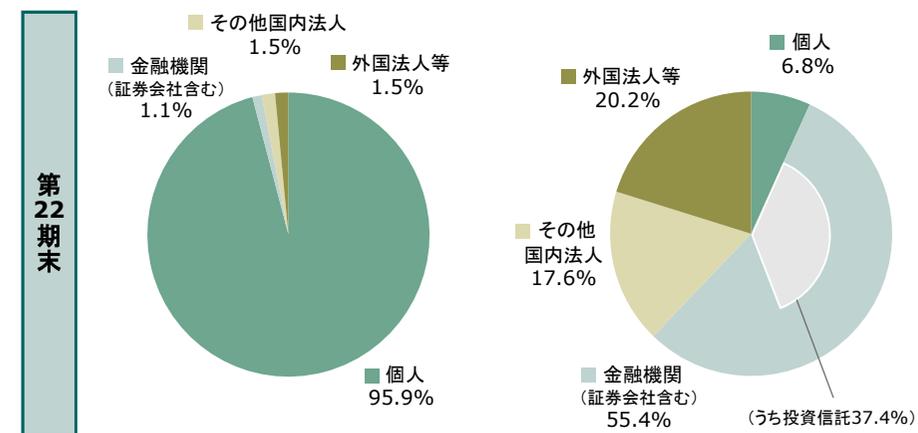
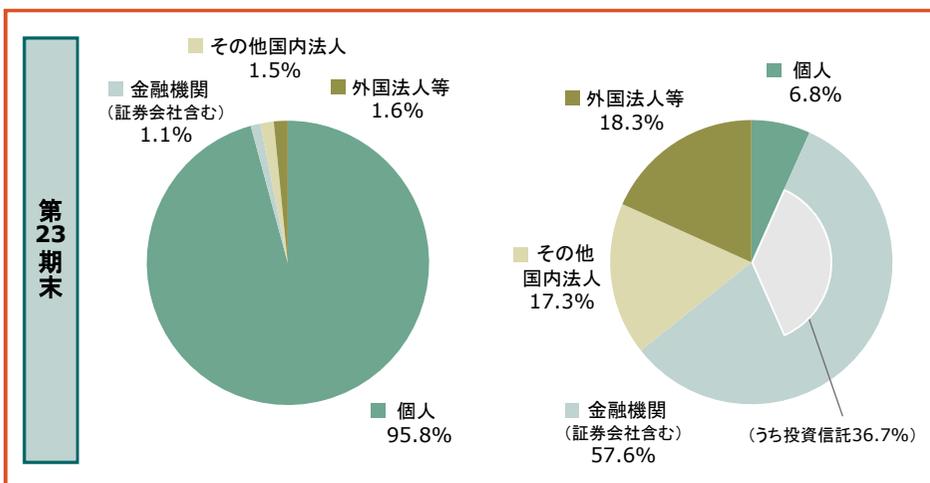
銘柄	発行額 (百万円)	利率 (年利)	払込期日	償還期日
第8回無担保投資法人債 (5年債)	3,000	0.85%	2013/5/24	2018/5/24
第9回無担保投資法人債 (7年債)	2,000	1.26%	2013/5/24	2020/5/22
第10回無担保投資法人債 (5年債)	3,000	0.41%	2014/2/24	2019/2/22
第11回無担保投資法人債 (7年債)	2,000	0.69%	2014/2/24	2021/2/24
第12回無担保投資法人債 (10年債)	2,000	0.87%	2014/11/27	2024/11/27
第13回無担保投資法人債 (5年債)	3,000	0.32%	2015/5/26	2020/5/26
第14回無担保投資法人債 (10年債)	2,000	0.82%	2015/5/26	2025/5/26
第15回無担保投資法人債 (5年債)	3,500	0.38%	2015/11/26	2020/11/26
第16回無担保投資法人債 (10年債)	1,500	0.89%	2015/11/26	2025/11/26
第17回無担保投資法人債 (10年債)	2,000	0.34%	2016/8/30	2026/8/28
第18回無担保投資法人債 (10年債)	2,000	0.49%	2017/1/31	2027/1/29
第19回無担保投資法人債 (10年債)	2,000	0.50%	2017/6/30	2027/6/30
合計	28,000			

3-10 投資主構成 (2018年1月31日時点)

投資主構成

<投資主数ベース>

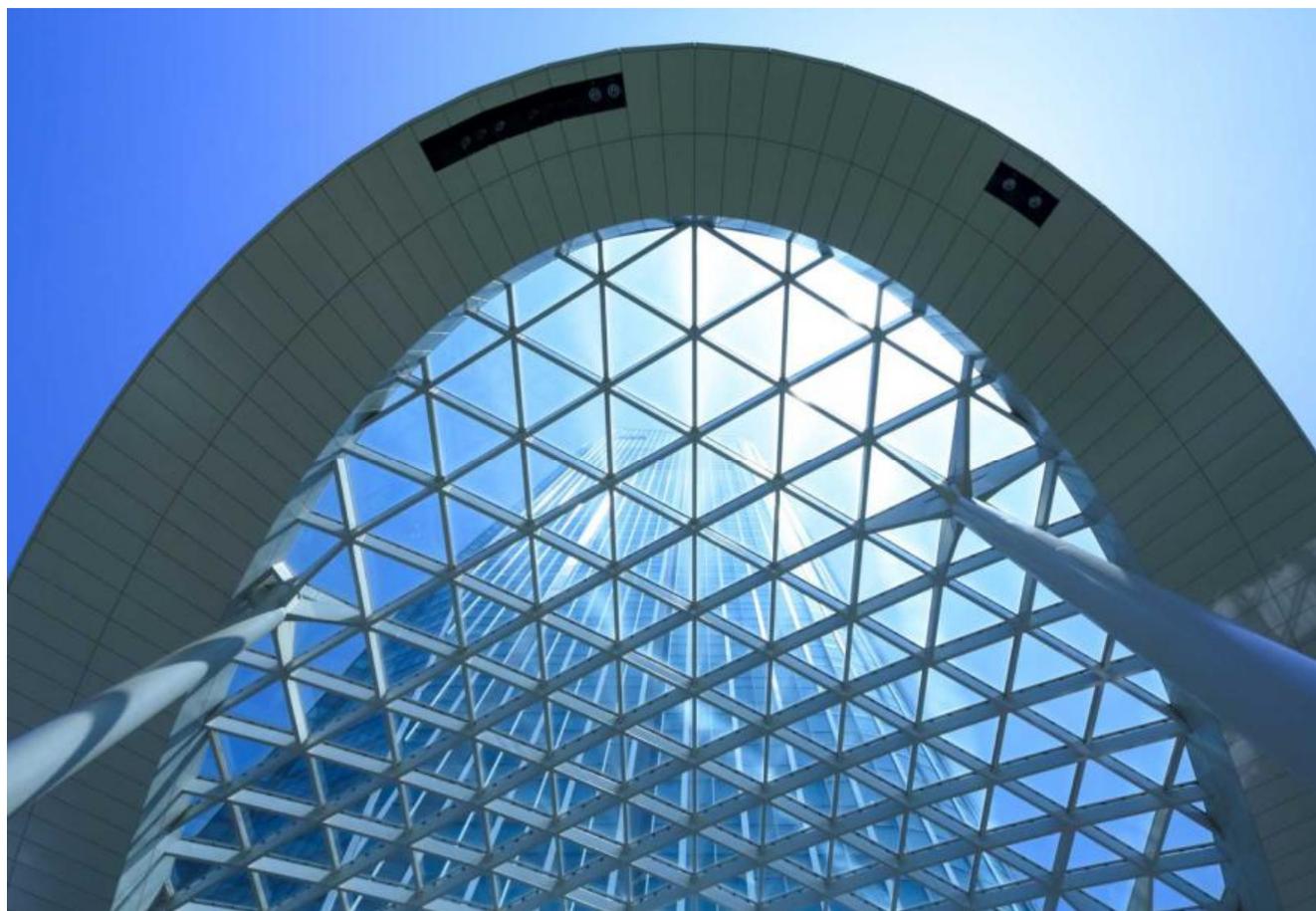
<口数ベース>



上位投資主一覧

順位	氏名又は名称	口数	比率
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	377,591口	21.6%
2	森ビル株式会社	262,772口	15.0%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	223,923口	12.8%
4	野村信託銀行株式会社 (投信口)	76,300口	4.4%
5	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	72,502口	4.1%
6	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505012	27,609口	1.6%
7	THE BANK OF NEW YORK 133970	27,415口	1.6%
8	STATE STREET BANK -WEST PENSION FUND CLIENTS- EXEMPT 505233	26,134口	1.5%
9	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	24,111口	1.4%
10	JP MORGAN CHASE BANK 385632	20,086口	1.1%
上位10位投資主の合計		1,138,443口	65.0%

4. 事業環境認識と方針・戦略



不動産市場・貸出態度

- 都心オフィスビルは空室率低下・緩やかな賃料上昇が継続している
＜オフィス市場動向研究会予想:東京都心5区＞
 - ⇒ 空室率予想:3.3% (2017年) → 4.4% (2018年)
 - ⇒ 賃料指数予想:118 (2017年) → 120 (2018年)
- 売買取引利回りは引き続き低い水準で推移しているが、低下速度は緩やかになっていると見られる
＜日本不動産研究所:「不動産投資家調査」＞
 - ⇒ 丸の内Aクラスビル
取引利回り:3.2% (2017年4月) → 3.2% (2017年10月)
- 不動産業の貸出態度DIは引き続き高水準

金利動向・マクロ環境

- 金融緩和政策により長期金利は低位推移しており、コアCPI上昇率は低水準で推移
 - ⇒ 10年国債金利:0.045% (2018年2月28日)
 - ⇒ コアCPI:+0.9% (2018年1月)
- 景気動向指数CI (2018年1月速報値)は、先行指数が104.8 (前月比△1.8pt)、一致指数が114.0 (前月比△5.7pt)
基調としては堅調と見られるものの、最新値は悪化
- マネーストックの伸びが限定的である
「毎月勤労統計調査」や「消費動向調査」からは、賃金増加に課題があると見られ、今後の動向が注目される

- 都心オフィスビル賃料は当面緩やかな上昇継続が予想されるものの、供給増加に伴い上昇速度は徐々に緩やかになる可能性がある
- 売買市場における利回りが比較的低水準で推移しており、取得価格には十分な注意が必要

- グローバルな景況感には改善傾向が見られるものの、不安定要素も多く一定の注意も必要
- 日銀によるイールドカーブ・コントロール政策導入もあり、金利水準は当面低位で推移することが予想される

次ページ「森ヒルズリートの方針・戦略」へ

4-2 森ヒルズリートの方針・戦略

外部成長方針

- 東京都心プレミアム物件を対象として、スポンサーパイプラインを有効活用することにより、年間数百～500億円程度の外部成長を目指す（利回りターゲットはNOIベース3%台後半・償却後ベース3.0%以上を目途）
- 投資法人としての安定性と流動性の更なる向上を図るため、当面は資産規模の拡大に注力する方針だが、条件次第では譲渡検討も行う

内部成長方針

- 賃料固定型マスターリース比率を現状程度に維持して安定性を保持しながら、パススルー物件の賃料増額改定を着実に進捗させる
- 工事・リニューアルについては、オフィス物件は築年数や競争力の観点から大規模リニューアルが必要なものは現時点で存在しないため、運営上必要な修繕工事を適切に実施
住宅物件は費用対効果が大きいと判断する場合にはバリューアップ工事を実施

財務運営方針

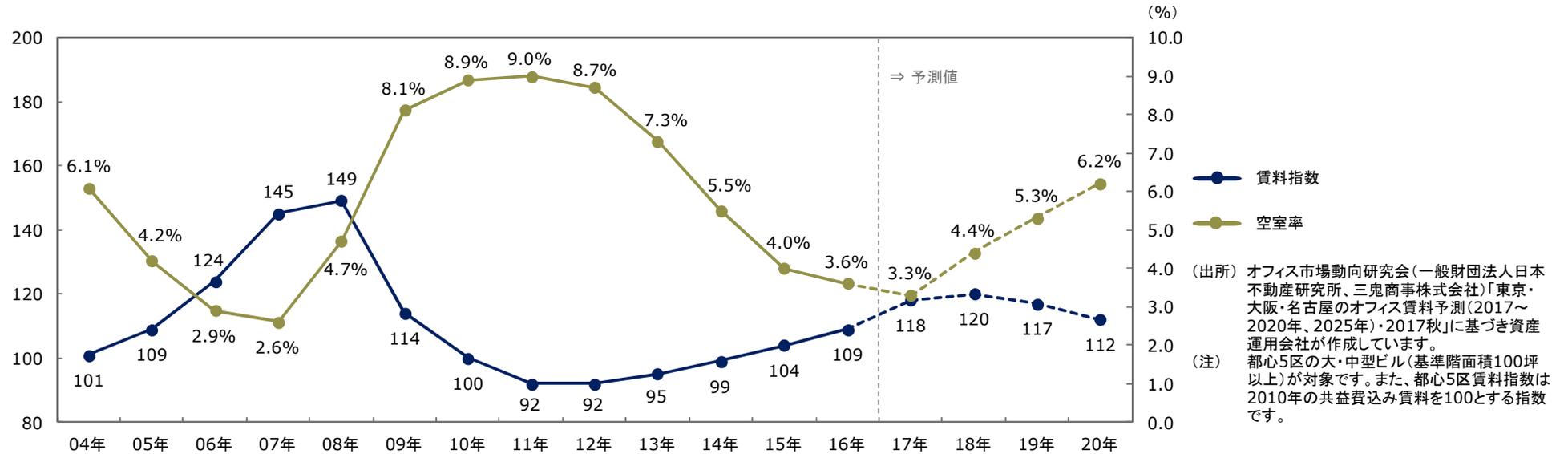
- 景気減退時における耐久性を保持しつつ、物件取得余力も確保するため、簿価ベースLTVのターゲットを40%台半ばとする（必要に応じて一時的に超過することはあり得る）
- 負債の平均残存年数は4.0年以上を目途とし、固定金利比率はタイミングを計りながら徐々に引き上げる
- フリーキャッシュは必要以上に留保せず物件取得等に活用してROAの向上を図る

投資法人全体に関する方針

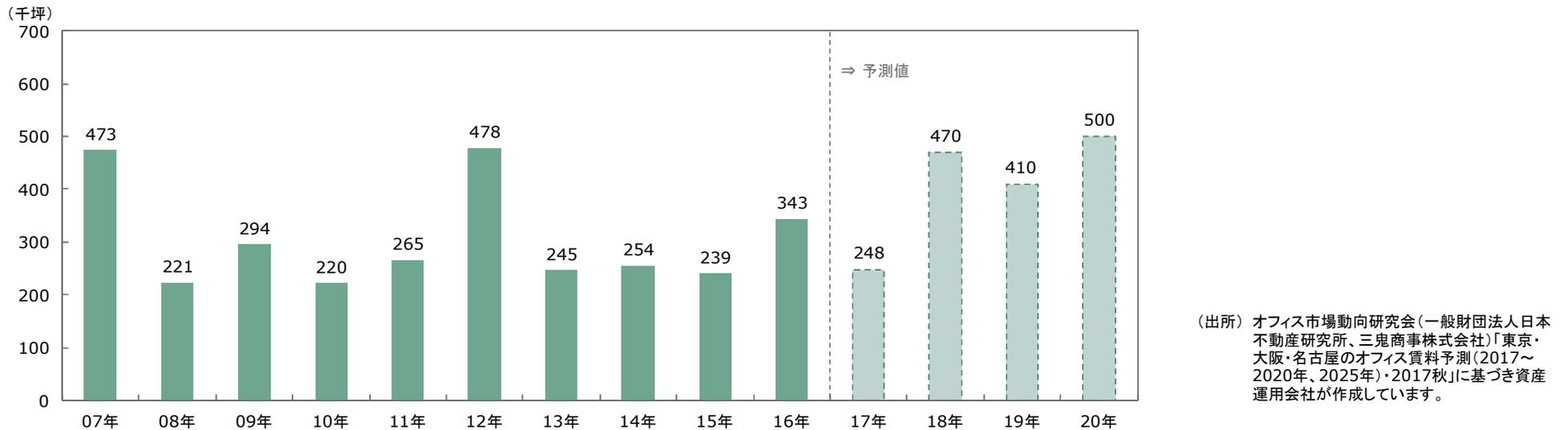
業界最高水準のポートフォリオ・クオリティを維持しながら資産規模の拡大を推進して
1口当たり分配金・NAVの継続的な向上を目指す

4-3 マーケット関連情報①

オフィスの賃料及び空室率推移（都心5区）

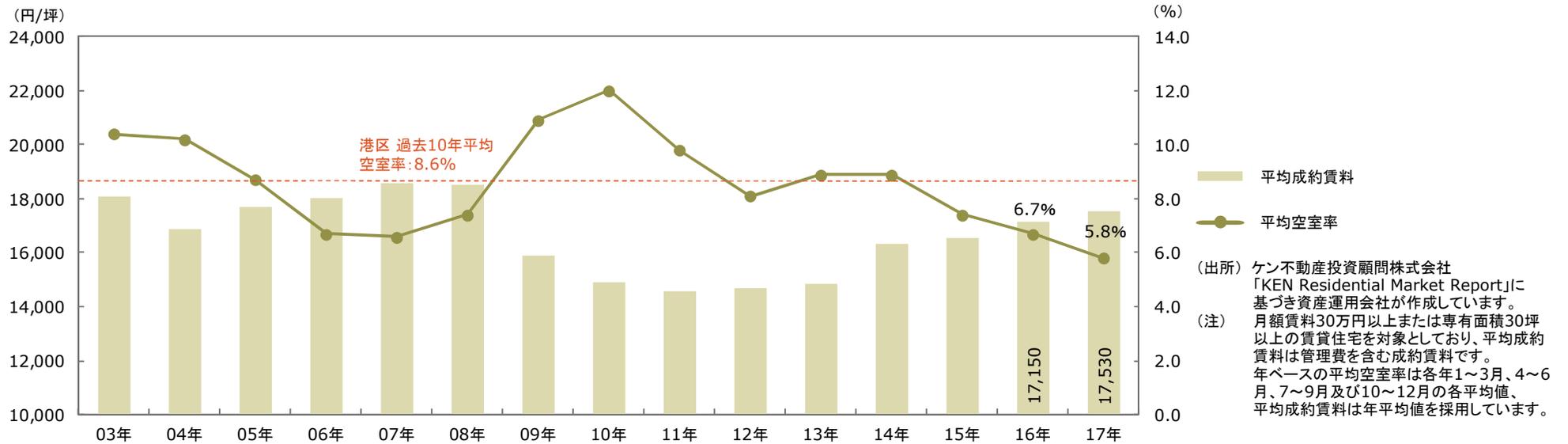


オフィスの新規供給面積（都心5区）

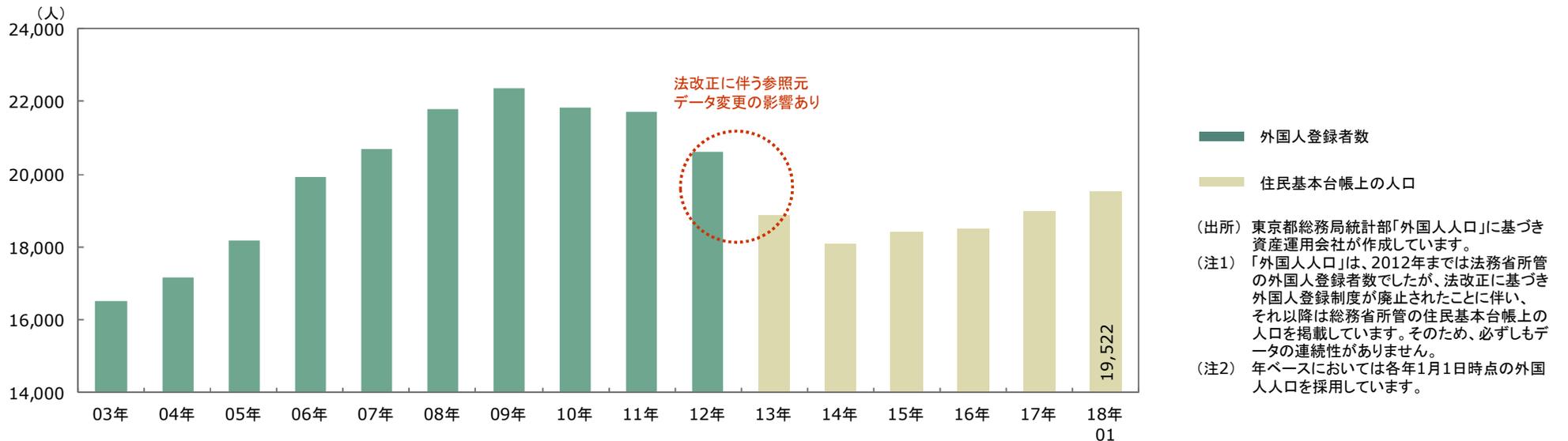


4-4 マーケット関連情報②

高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移（港区）

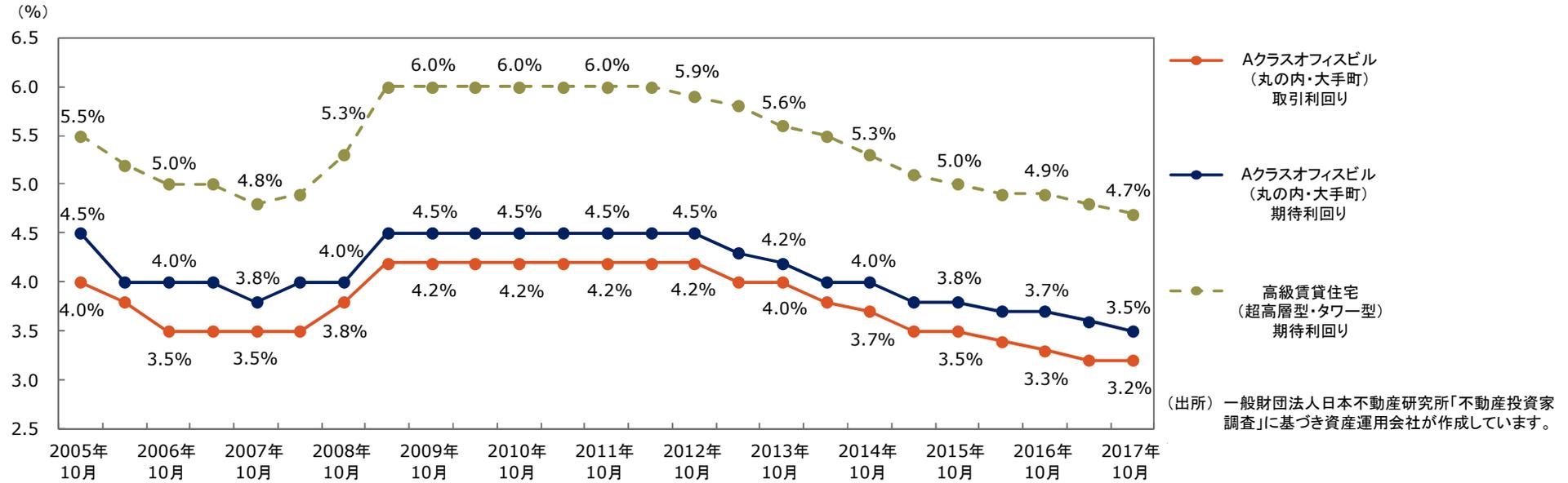


港区の外国人口推移

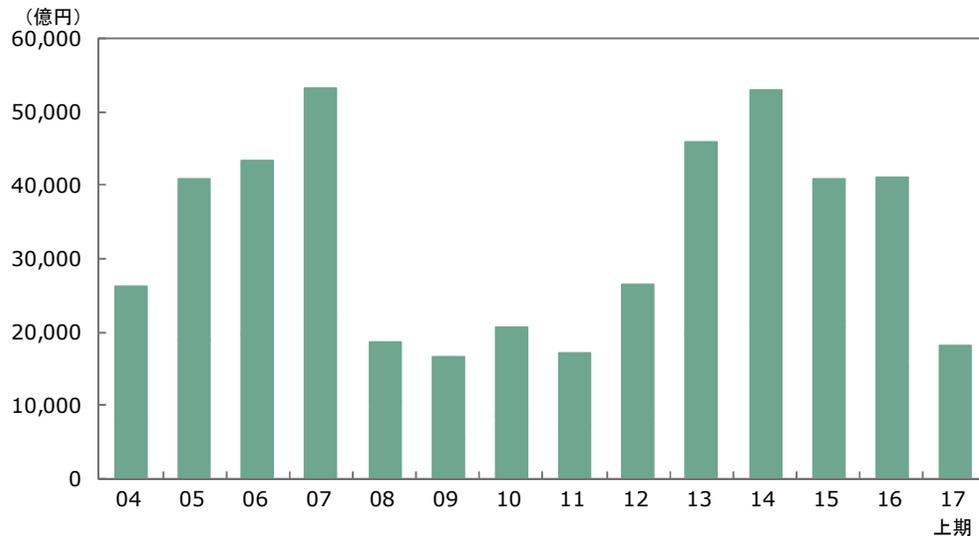


4-5 マーケット関連情報③

不動産投資利回りの推移

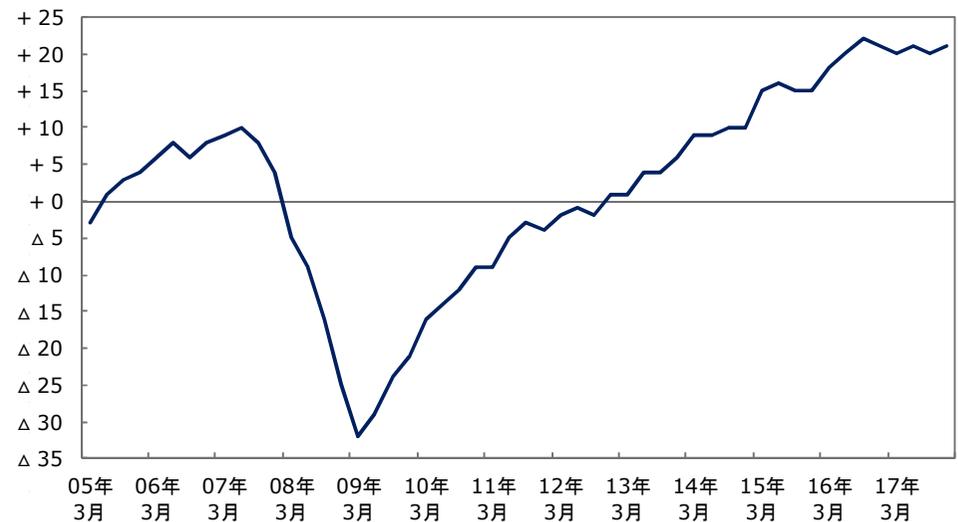


不動産取引額の推移 (年度)



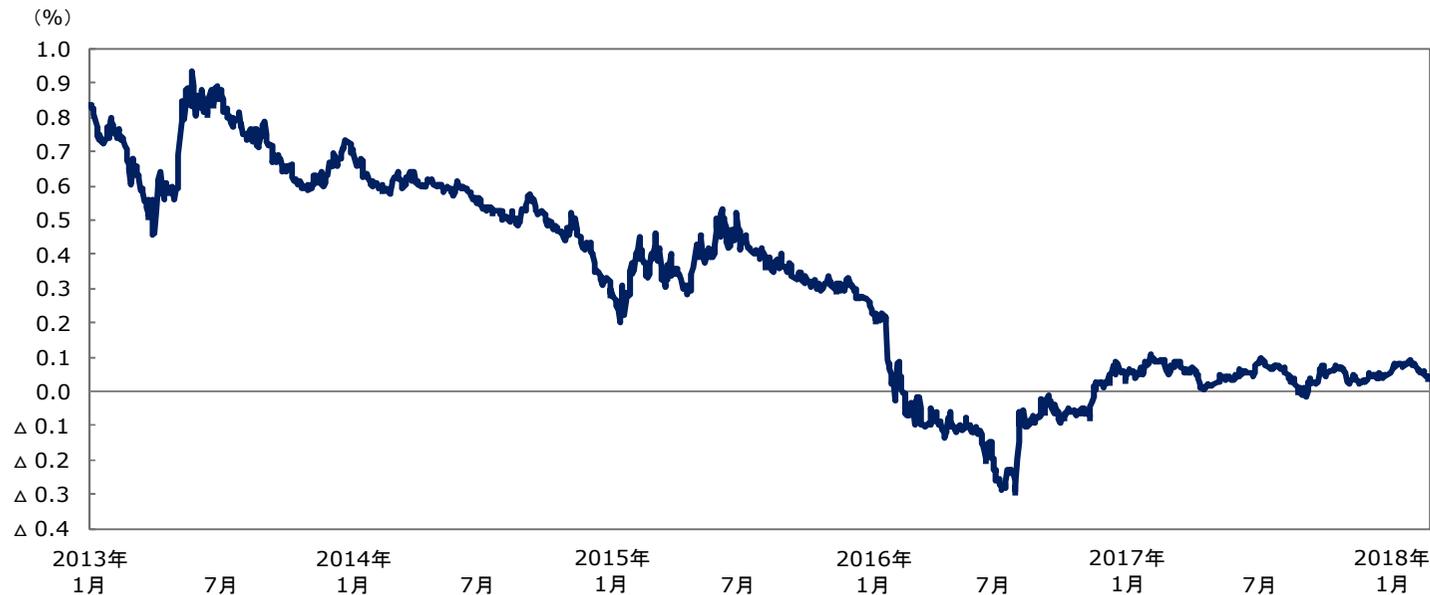
(出所) 株式会社都市未来総合研究所(みずほ信託銀行株式会社のシンクタンク)「不動産売買実態調査」(上場企業等が公表した国内の不動産取引の推計額)に基づき、資産運用会社が作成しています。

貸出態度DI (不動産業)



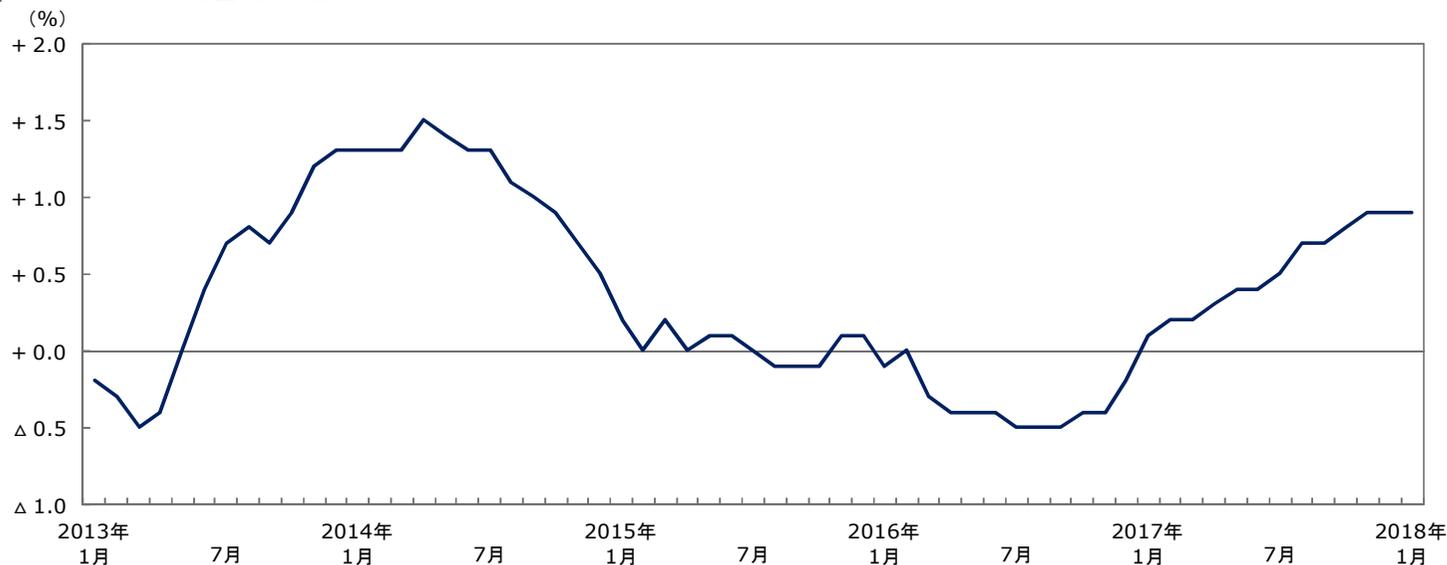
(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

日本10年国債金利の推移



(出所) Thomson Reuters より資産運用会社が作成しています。

コアCPIの推移 (前年同月比)

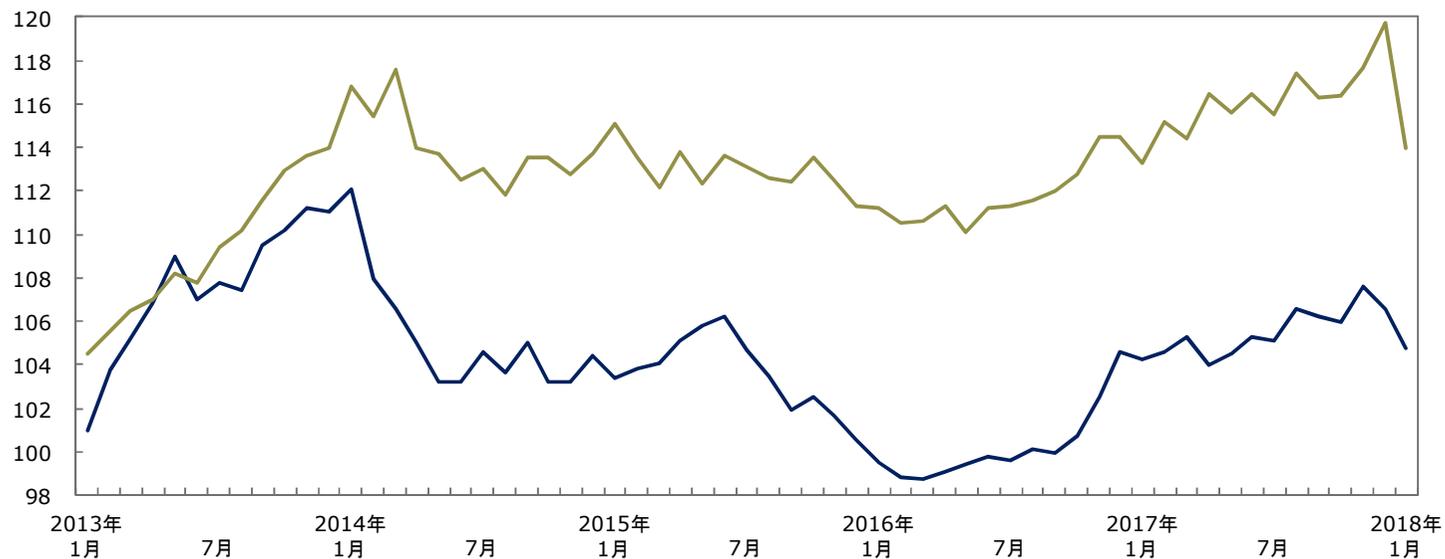


消費税率引き上げの
直接的な影響を除いたベース

(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」及び日本銀行「金融経済月報」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注) 2014年4月～2015年4月については「消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース」(日本銀行「金融経済月報」より)にて、作成しています。

景気動向指数CI

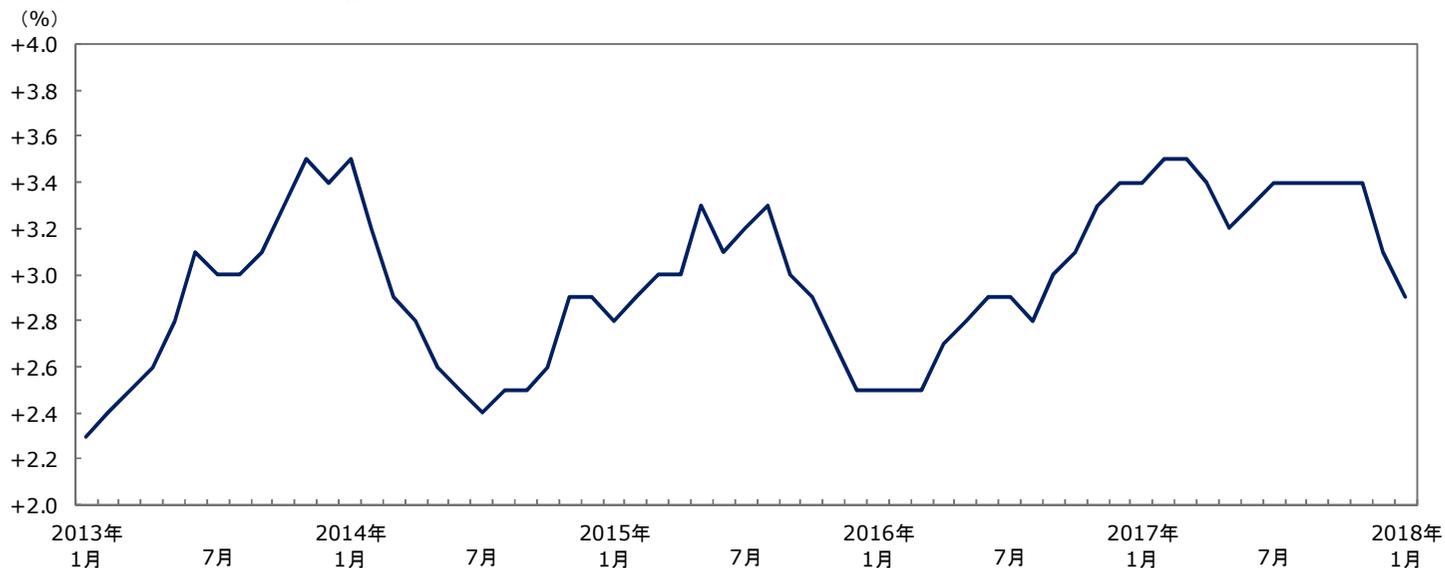


2018年1月は速報値

- 先行
- 一致

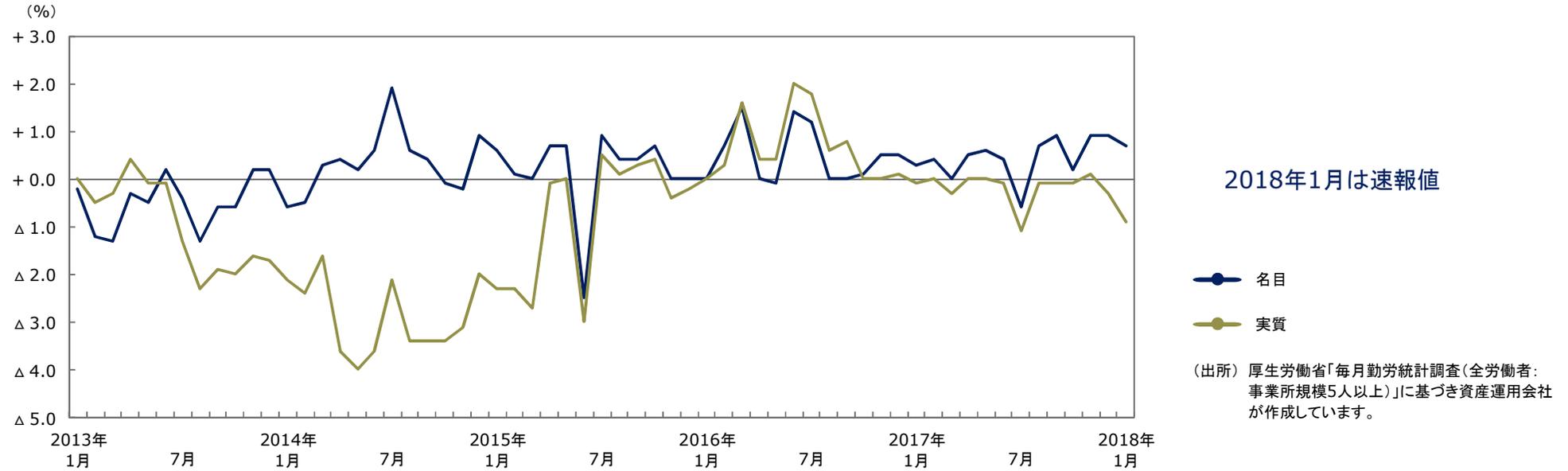
(出所) 内閣府「景気動向指数CI」に基づき資産運用会社が作成しています。
 (注) 2010年を100とする指数です。

マネーストック (M3:前年同月比)



(出所) 日本銀行「マネーストック」に基づき資産運用会社が作成しています。

現金給与総額（前年同月比）



消費動向調査

