

PR

地主アセットマネジメント

国内唯一の底地に特化した私募REIT インフレ・金利上昇局面でも旺盛な投資需要を獲得



地主アセットマネジメント
代表取締役社長
松波 克洋氏

～地主プライベートリート投資法人～

“金利のある世界”に突入し、運用対象の選択眼が年金投資家に求められている。国内唯一の底地に特化した私募REIT「地主プライベートリート投資法人」は、長期・固定賃料の定期借地権設定契約に基づく収益を投資家に還元する安定性重視のビジネスモデル。インフレ・金利上昇局面に入っても旺盛な投資需要が継続しており、2026年1月には10回目の増資を達成する等、成長を継続。年金からの新規採用も相次いでいるという。高評価の背景に迫る。(R&I情報企画グループ)

低リスク・低ボラティリティ 運用開始以来稼働率100%

「地主プライベートリート投資法人」(以下、「地主リート」)は、2017年の運用開始から10年連続で増資を続け、2026年1月に2,911億円の資産規模に達した。運用物件数は私募REIT最多の215物件(2026年1月8日現在)まで拡大。2025年12月期の実績分配金利回りは、投資家の取得時の発行価格によって年率3.9%～4.2%程度。格付は2025年5月28日付でAA-(JCR)を取得。金融機関や事業法人に加え、年金からの投資も相次ぐ。2026年1月には7つの年金が新たに投資を実施し、計32の年金が投資している。

地主リートは国内唯一の底地特化型私募REITだ。2年程度が一般的なオフィスや住宅の賃貸借期間と比べ圧倒的に長い20～50年程度の定期借地権設定契約をテナントと締結し、賃料を投資家に還元してきた。平均残存契約期間も約21年と長期だ。テナントは、契約終了時には建物を解体し更地返還する義務を負うため粘着性が高く、

運用開始以来、テナントの中途解約事例は1件もない。「稼働率は運用開始以来9年超にわたり100%を継続しており、賃料の安定性とリスク分散は大きな強みです」と、運用を担う地主アセットマネジメントの代表取締役社長である松波克洋氏は力説する。仮にテナントが退去した場合でも、転用性を重視した土地に厳選投資していることや、経年劣化により資産価値低下リスクを有する建物が残らない更地で返還されることから、代替テナント誘致や開発素地としての譲渡は容易だ。建物を持たないため自然災害の影響もほぼ受けない。建物に係るリスクを排除し、低リスクで低ボラティリティの運用を心がけるコンセプトは明快だ。

インフレ・金利上昇局面でも 分配金水準の維持・向上を 可能にする「5つの余力」

底地は長期安定収益が期待できる一方、「インフレや金利上昇に弱いのでは」との指摘も多い。「私どもはそうは考えていません。不動産投資において

はオフィスや住宅等の一部に賃料上昇がみられる一方、水道光熱費や修繕費、人件費といった建物運営費の高騰によるマイナス影響も大きいと聞きます。地主リートは建物を持たないため、こうしたマイナス影響は一切受けません。運用コストの大部分を占める土地の固定資産税や都市計画税については、税額上昇を賃料に転嫁できる契約が賃料ベースで6割を超え、しっかりヘッジしています。また地主リートの運用物件は契約時からの数十年分の賃料ギャップ(相場水準の上昇による賃料の引き上げ余地)があり、再契約時又は代替テナント誘致時はインフレを後追いする形で賃料の引き上げ余地がありますし、近年の取得物件は足元のインフレを反映した賃料を実現出来ています」(松波氏)。

また地主リートはインフレや金利上昇局面でも安定した分配を継続するための複数の余力を持つと松波氏は続ける。

「1つ目は『借入余力』。地主リートの有利子負債割合(LTV)は33%程度(2026年1月実施の増資後想定)と全

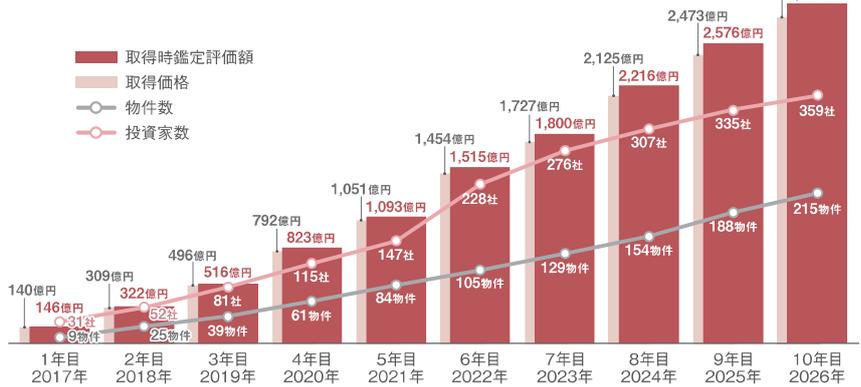
PR

私募REIT中最低水準であり財務安定性が高く、借入の活用による成長余地を有します。2つ目は『**変動金利調達余力**』。地主リートは従来、全ての借入金利を固定してきましたが、2025年12月に固定金利に比べ低廉な変動金利による借入を初めて一部導入し借入コストを低減しました。変動金利借入は金利上昇リスクを有するため比率は限定的とし、借入総額に占める金利固定化比率は95.1%と依然高い水準を維持して更なる変動金利の活用余地を残しています。3つ目は『**手元資金余力**』。預り敷金等の一部を調達コストのかからない資金として物件取得等に充当可能です。4つ目は『**保有物件の余力(含み益)**』。昨今のインフレを背景とした土地価格の上昇等により、2025年12月末時点での全保有物件の含み益(鑑定評価額-簿価)は10,170百万円あり、物件譲渡による売却益の還元が可能です。5つ目は『**内部成長余力**』。2032年以降、既存テナントとの定期借地権設定契約の満了が毎年到来します。既存テナントとの再契約又は代替テナントとの契約締結により、20~50年分の賃料ギャップ解消(増賃)余地はあるとみています」(松波氏)。

スポンサーの仕入拡大を背景に 良質な物件パイプラインが増加

「スポンサーは2000年の創業以来、累計487案件、約6,368億円(2025年12月末時点)の底地取扱実績がある底地専門の会社として独自の仕入ルートを確認しており、**昨今の過熱感の**

資産規模の推移

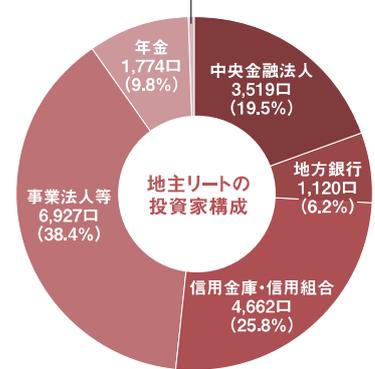


ある底地市場においても、仕入の大半は入札ではなく相対取引で割安に取得できています」(松波氏)。更に、**地主リートはスポンサーの譲渡物件の全てに優先交渉権を持つため厳選投資が叶い、ポートフォリオの質も維持向上させやすい。**

「テナントは元々強みとするスーパーやホームセンター等の小売店舗に加え、ホスピスやメモリアルホール(家族葬)等の超高齢社会で安定需要が期待できる社会インフラ施設も増えています。また東証による『資本コストや株価を意識した経営』の推進や、金利上昇等を背景に、不動産の流動化による資金調達ニーズの増加を実感しています。スポンサーはそうした機運を捉え、土地だけを売却して借地に切り替え、建物は引き続き自社で保有・継続使用する『土地のセール&リースバック取引』に積極的に取り組んでおり、2025年12月期の累計仕入額の4割程度を当該取引が占めています。JINUSHIリースバック(土地のセール&リースバック取引)でスポンサーが取得した商業施設やターミナル等の産業用施設の底地

地主リートの投資家構成

(2026年1月実施の増資後想定) スポンサー 50口(0.3%)



を地主リートが取得する機会も増えています」(松波氏)。

2026年1月に実施した地主リートの10回目の増資では、新投資口発行額と既存投資家の売却分の合計金額を上回る需要が集まった。「**セカンダリーの売却分も全て吸収する需要の獲得により投資口の高い流動性を示すことも出来たと考えています**」と松波氏は説明する。

インフレ・金利上昇局面においても、底地から生じる長期安定収益を投資家に還元しつつ成長を継続している地主リート。今後注目が集まる。

地主 プライベートリート投資法人
JINUSHI Private REIT, Inc.

地主 アセットマネジメント株式会社
JINUSHI Asset Management Co., Ltd.

お問い合わせ

地主アセットマネジメント株式会社 TEL 03-6895-7730

金融商品取引業(投資運用業)登録 関東財務局長(金商)第2951号
加入協会 一般社団法人投資信託協会 正会員 一般社団法人不動産証券化協会 正会員

●本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の取得勧誘を目的としたものではありません。●本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律その他関連法令、関係諸規則に基づく開示書類又は報告書ではありません。●本資料の内容については、将来の予測に関する記述が含まれていますが、こうした記述は、本資料の作成日において入手可能な情報に基づいてなされた本投資法人および本資産運用会社の判断に基づいて行ったものです。将来の本投資法人の業績、経営結果、財務内容等を保証するものではありません。また、本資料の内容に関しては、その正確性及び確実性を保証するものではありません。なお、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合がありますので、予めご了承下さい。●本投資法人は、価格変動を伴う不動産およびその関連資産に投資を行うため、経済情勢、金利情勢、投資口に対する需給状況、不動産市況、運用する不動産の価格や賃料収入の変動、災害等により、投資口の市場価格が下落又は分配金の額が減少することで、本投資証券を取得した価格以上の価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る場合があります。●なお、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いたします。●本資料作成時点で、私募投資法人の投資証券について取得の申込の勧誘(私募)は行われておらず、また、取得の申込の勧誘が今後行われることを確約するものではありません。今後、取得の申込の勧誘(私募)が行われる場合には、当該勧誘は、金融商品取引法の適格機関投資家である者のみを相手方として行われることを予定しています。なお、本投資法人の投資証券の譲渡においては一定の制限が設けられる予定であり、当該投資証券について、取引のための公開市場は予定されていません。