

# リート勉強会(10)

平和不動産リート投資法人(8966)

2016年1月17日

株式会社ジー・シー・エス

代表取締役 中湖 康太

<http://www.gcs.global>

## バリュエーションからは割安と推定される

- 2016年1月15日終値 78,000円
- 2015年12月の公募増資、第三者割当増資後のNAV(GCS推定)は、101,815円
- NAV倍率は0.77倍: 鑑定評価額に対して23%のディスカウントと推定される
- 同法人予想分配金ベースの分配金利回りは4.55% (J-REIT平均3.5%)と相対的に高い

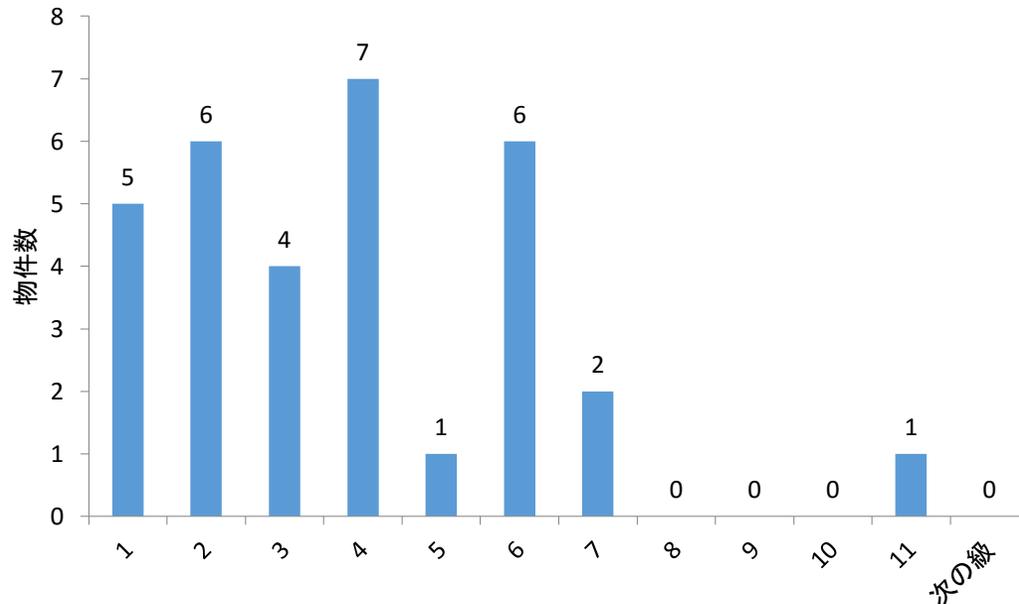
## ポートフォリオの特徴 (2015年12月末現在)

- ポートフォリオ規模(取得価格ベース) 1,647億円は、リート中堅下位
- オフィス45%、レジデンシャル55%: 相対的に賃料変動の高いオフィスと、低いレジデンシャルの組み合わせでリスク分散
- 物件数は、全98物件(オフィス32、レジデンシャル66)と分散されたポートフォリオ
- 地域分散は、都心5区43.5%、23区25.6%、東京都周辺9.6%、その他21.3%と都心5区及び23区を中心としたポートフォリオ
- 駅近物件のポートフォリオ！！

# 駅近のポートフォリオ

オフィス: 最寄駅からの徒歩距離3分の物件が47%

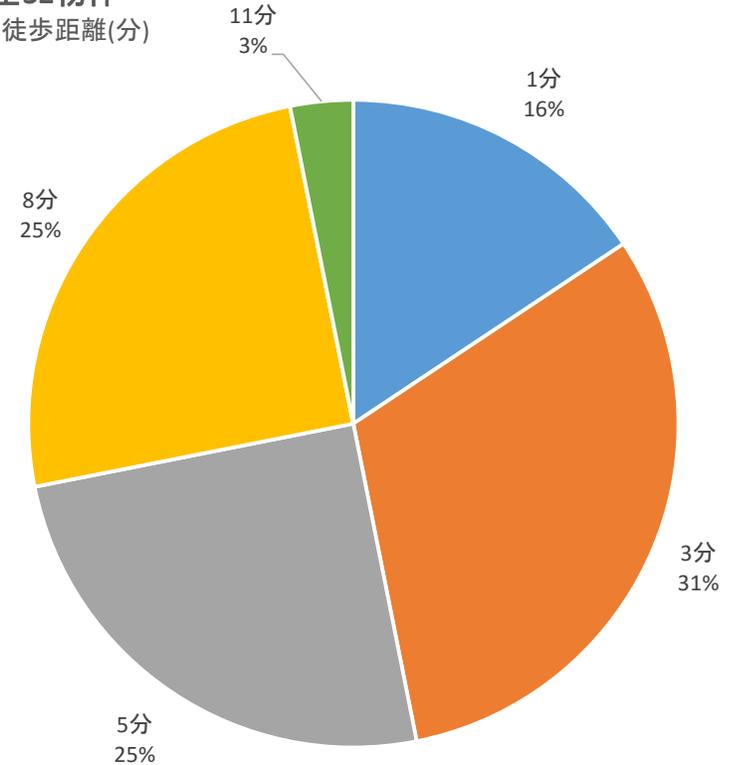
平和不動産リート(オフィス)  
全32物件



最寄り駅からの徒歩距離(分)  
2015年12月21日現在

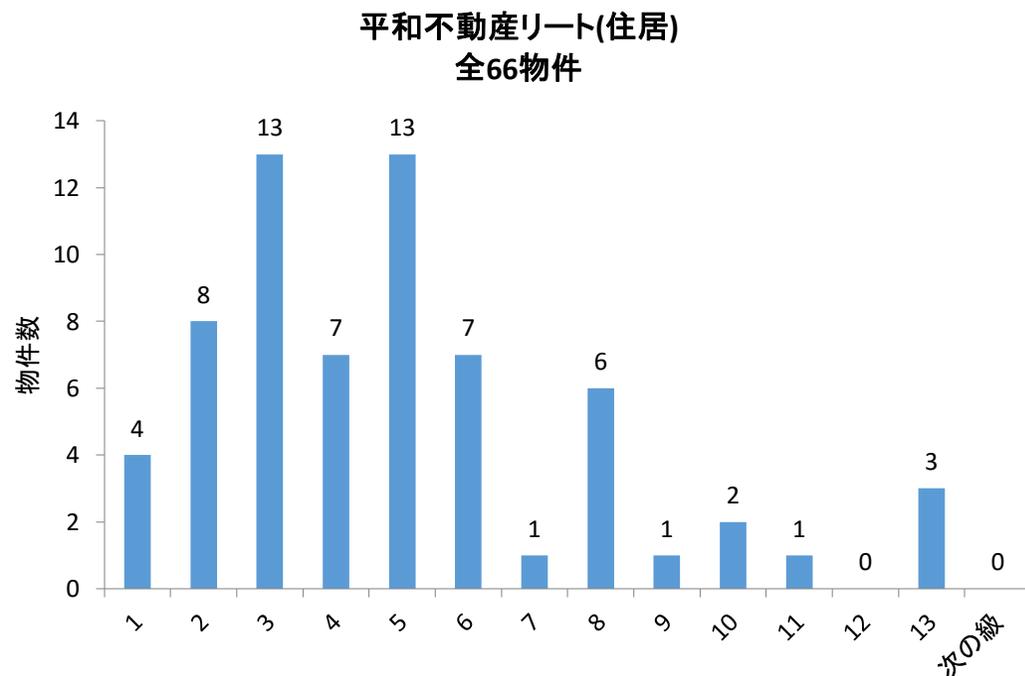
\* 同法人の開示資料に基づきGCS作成

オフィス 全32物件  
最寄駅からの徒歩距離(分)



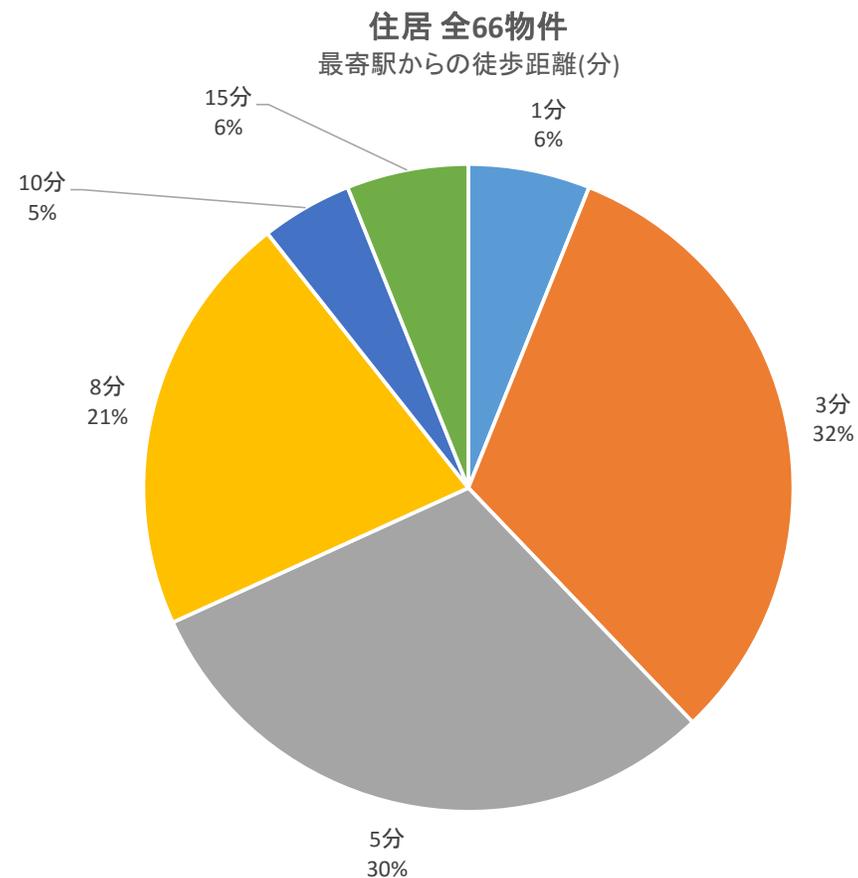
# 駅近のポートフォリオ

レジデンシャル: 最寄駅からの徒歩距離5分の物件が68%



最寄り駅からの徒歩距離(分)  
2015年12月21日現在

\* 同法人の開示資料に基づきGCS作成

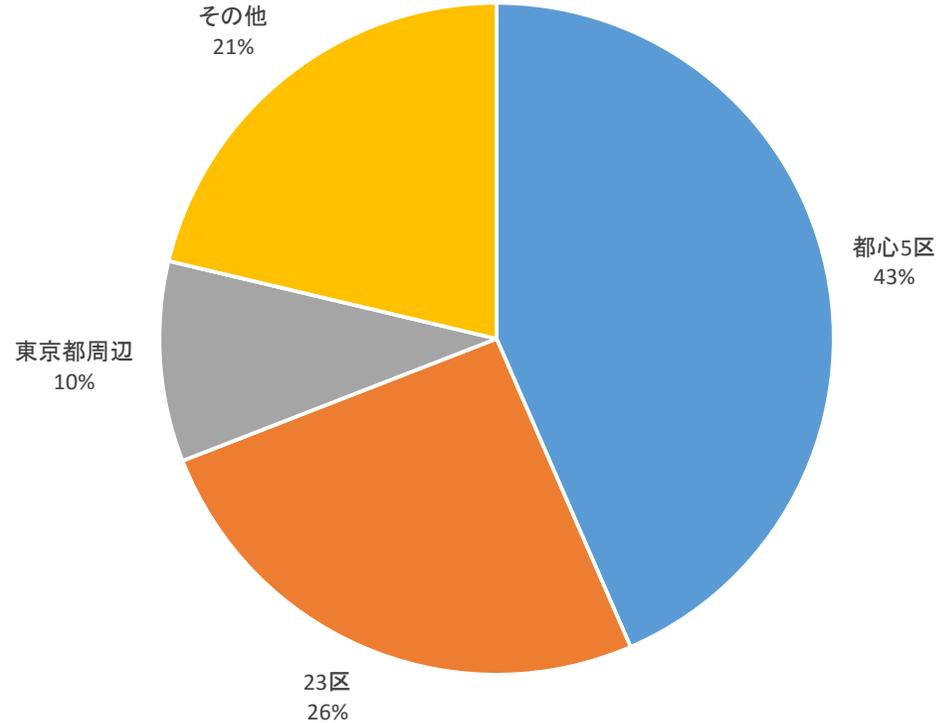


## 分配金成長、財務体質、運用報酬、スポンサー、マーケットetc.

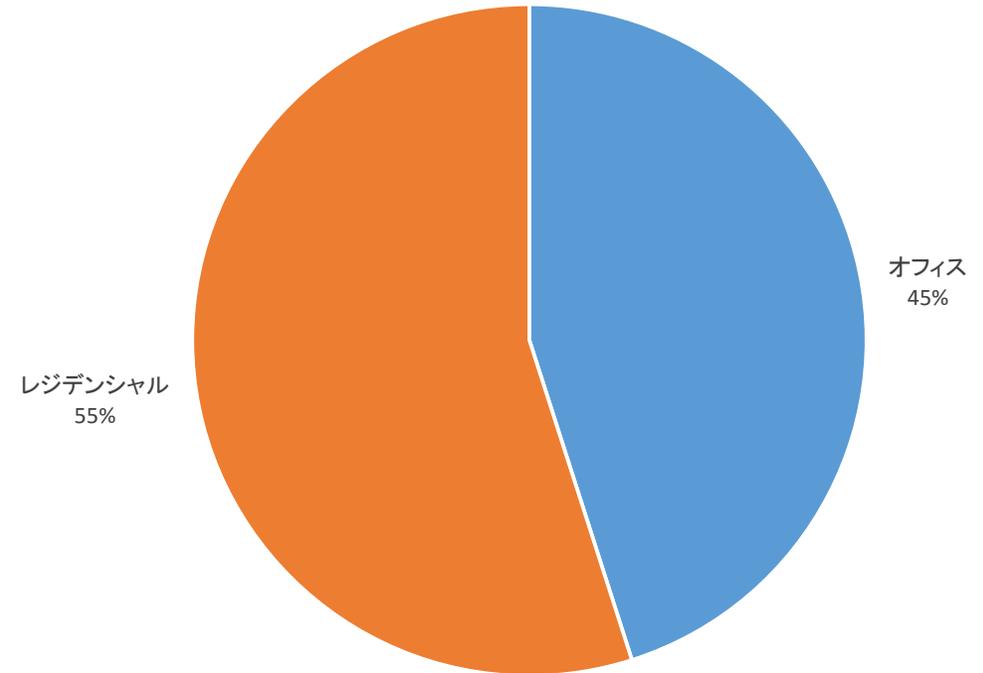
- 過去11期の1口当り分配金期平均成長率は8.2%と分配金成長を重視した運用
- 鑑定LTVは45.6%、ネット有利子負債ベースでは39%(GCS推定)と相対的に余裕ある財務体質と推定される。固定比率90%強と金利変動リスクは小さい
- 運用報酬が賃貸収入の約9%と高め
- スポンサーの平和不動産(8803; 時価総額471億円)は、証券取引所の賃貸が主体だったが、オフィスなど一般賃貸やREIT事業を強化し、デベロッパーとして戦略展開中。総資産は3,000億円弱とデベロッパーとしては中規模。三菱地所が筆頭株主10.67%
- 賃料動向(特にオフィス)が鍵。現在のマーケットの下落はファンダメンタルの悪化を折り込んだものか、まだ十分折り込んでいないのか、あるいは行き過ぎたものか? ... の判断

# 都心5区中心のポートフォリオと オフィス、レジデンシャルのポートフォリオ分散

ポートフォリオの地域分散



ポートフォリオのタイプ分散



# 注意事項

- 本資料は経済及び証券分析による調査研究を目的とするものであり、投資勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料は、当社及びその作成者が信頼できると判断した情報に基づき記載されていますが、GCS及び資料等の作成者は、資料等の記載内容が、真実かつ正確であること、そのうちに重要な事項の記載が欠けていないことについて、保証又は承認するものではありません。GCSの資料等に含まれる情報や意見(以下情報等)は、いかなる目的で利用される場合におきましても、その利用者の判断と責任において使用されるべきものであり、資料等に含まれる情報等の使用による結果について、GCS及びその作成者は何ら責任を負うものではありません。資料等の内容、情報等はすべて作成時点のものであり、その後の経済状況等の変化により変わる可能性があります。今後予告なく変更されることがあります。