

## 第3部

# 国内不動産・インフラ市場の概観と投資戦略

2025年11月

資料作成日:2025年10月17日

## Agenda

1. プライベート・アセット投資の概観 …2P
2. 国内アセット投資の着眼点 …7P
3. 国内不動産 …11P
4. 国内インフラ …35P

# 1.プライベートアセット投資の概観

# 伝統資産運用からの拡張の選択肢

- プライベート・アセット投資は、流動性の制約はありますが、**伝統的資産(＝パブリック投資)**との分散効果が期待できる**長期的な運用ニーズに適した選択肢**のひとつです

投資家を取り巻く環境変化

課題・ニーズ

## ① 継続した低金利環境からの反転

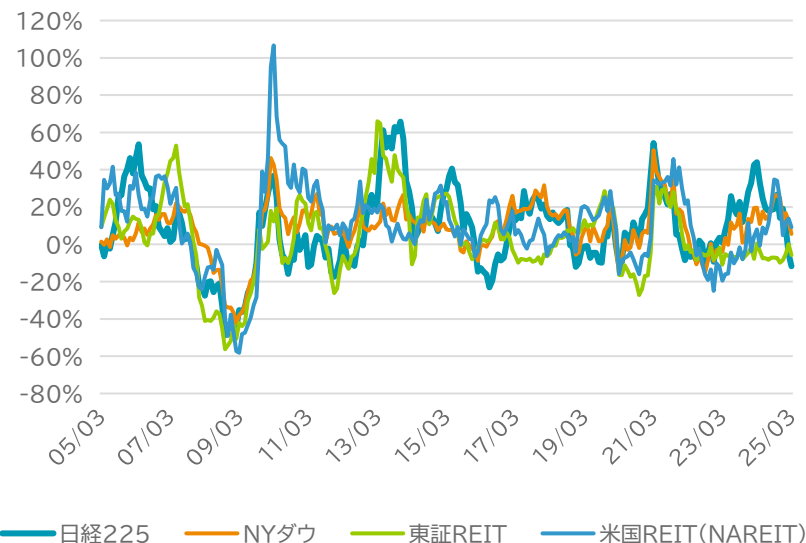
日独米長期金利  
(期間2005/3～2025/3)



インカム収益の向上と金利上昇の  
影響緩和

## ② パブリック投資のボラティリティ

日米 株式・REIT 1年ローリングリターン  
(期間2004/4～2025/3)



短期的な価格変動の影響回避

分散効果が期待できるプライベート・アセット投資の組入れが近年有力な選択肢

【出所】 図表1・2: Bloomberg

# プライベート・アセット投資の特徴と学校法人の資産特性

- 学校法人の資産運用において「**実現益獲得および時価増大の追求(奨学金・年金等への充当資金部分)**」を前提とした運用資金(= **長期的な運用可能資産**)の場合、プライベートアセット投資のメリットを享受しやすい側面があると考えます

## 学校法人の資産特性とプライベート・アセット投資の親和性

	プライベート・アセット投資	伝統資産投資 (パブリック投資)
流動性	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 流動性が低い(相対取引中心)</li><li>✓ 長期に亘る投資期間</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 流動性が高い(取引市場あり)</li><li>✓ 日次流動性</li></ul>
価格変動	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 価格変動性は相対的に低い</li><li>✓ 上場市場の影響(需給要因等)を受けにくい</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>✓ 価格変動性が高い</li><li>✓ 上場市場の影響(需給要因等)を受ける</li></ul>

↓

長期的な運用可能資産であれば  
相対的に低い価格変動性等の  
メリットを享受しやすい

↓

大きな価格変動は、  
多様なステイクホルダーからは、  
理解が得られにくい

# プライベート・アセットの主な投資対象の概要と特徴

- プライベート・アセットは**収益源泉の特性の違い**から、**債券的特性**が強いプライベート・デット(PD)、不動産、インフラストラクチャーと**株式的特性**が強いプライベート・エクイティ(PE)に大別されます

(イメージ図)		プライベート・アセット					
		債券	債券的特性(インカム重視)		株式的特性(キャピタル重視)		株式
			P11~	P35~			
		国債・社債等					上場株式・ETF等
			プライベート・デット	不動産	インフラストラクチャー	プライベート・エクイティ	
収益源泉			非公開企業への貸付金による利息収入	オフィス・居住用施設・物流施設等の賃料収入等	交通・病院・再エネ等のインフラ施設の利用料収入等	未公開企業のガバナンス強化や収益性向上によるキャピタル収益	
投資期間		満期迄	7~10年程度	3年~無期限	10~15年程度	10年程度~	定めなし
	*1						
リターン目標(ネット)			ダイレクトレンディング 年6-7%程度	コア戦略 *3 年3-4%程度	コア戦略 *3 年5-10%程度	バイアウト戦略 *4 年10-15%程度	
	*1						
評価		時価簿価 *2	理論価格中心			理論価格中心	市場価格

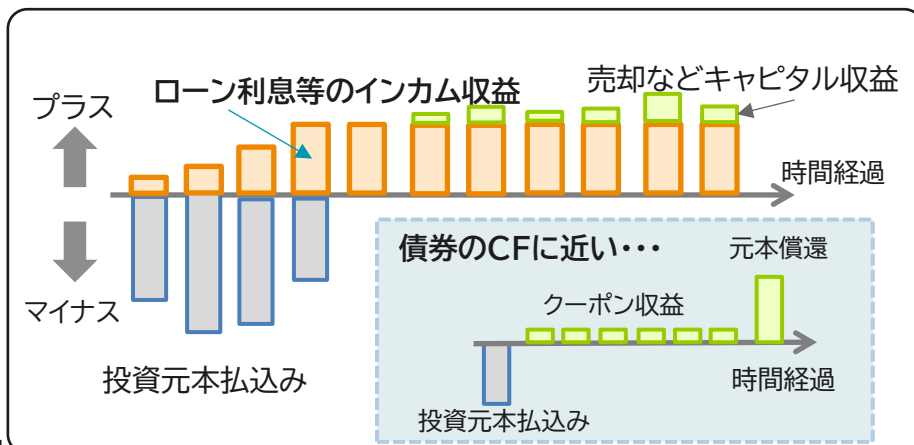
上表は弊社作成。\*1:記載のレンジは一般的な傾向ですが、レンジの範囲外のものもあります。\*2:満期保有目的の場合 \*3:不動産については賃料収入等から、インフラについては利用料収入等からの安定的なインカムの獲得を主目的とする投資戦略 \*4:資本の再構築と事業再編により中期的に株主資本の極大化を目指す投資戦略

# プライベート・アセットのキャッシュフロー及び主な投資スキーム

- プライベート・アセットのキャッシュフローや収益実現タイミングは、**インカム収益**(利息や賃料、利用料等)を中心とするタイプと**キャピタル収益**(売却益等)を中心とするタイプで異なります

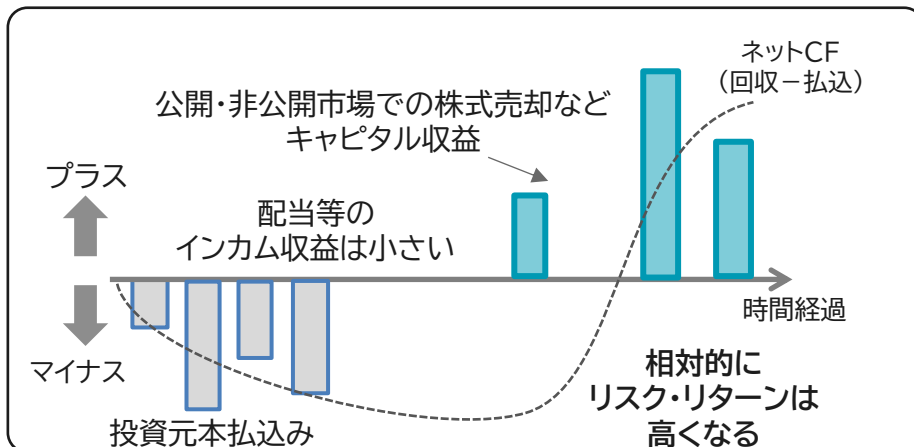
## プライベート・アセット投資のキャッシュフローイメージ

(インフラ・不動産・デット等)  
インカム収益タイプ



\*1

(プライベートエクイティ等)  
キャピタル収益タイプ



\*1 インフラ、不動産投資ではキャピタル収益を積極的に狙う戦略もございます

## 投資スキームごとの特徴

(クローズドエンド型)

- ◆ 運用期間: 有期(5～20年程度)
- ◆ 資金払込: 新規投資期間中に順次資金を投入(キャピタルコール方式)
- ◆ **原則、中途解約不可。**したがって、投資期間の終了により清算・償還となります

(オープンエンド型)

- ◆ 運用期間: 無期限
- ◆ 資金払込: 初回(一括払込方式)または当初数回で資金を投入(キャピタルコール方式)
- ◆ 各ファンドが定める条件(\*2)の範囲内で解約可能

(\*2) 解約時期・頻度、解約金額の上限、解約手数料の支払等、各種制限あり



## 2.国内アセット投資の着眼点



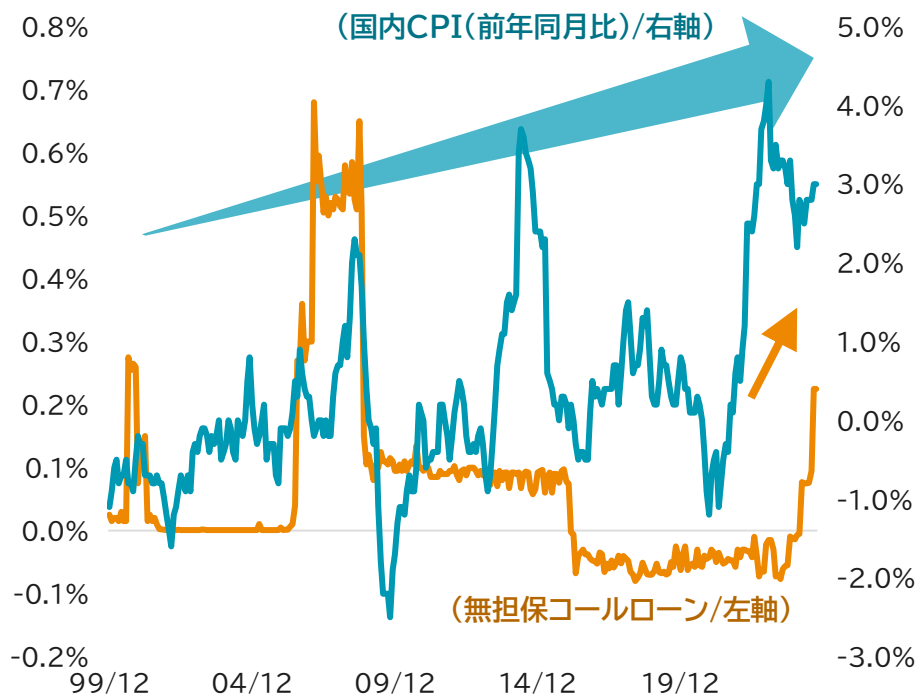
# 足元の国内経済を取り巻く投資環境

- 日本経済復活への新たな成長分野として人的資本やGX・DX、インフラ基盤整備などへ官民の投資が続いています
- 国内はインフレ環境の継続や資産運用立国への取り組みなどの構造変化を受け、今後更なる経済成長が期待されます

## 構造変化によりインフレが進む国内経済

(期間)99/12-25/3

### インフレ環境の継続期待



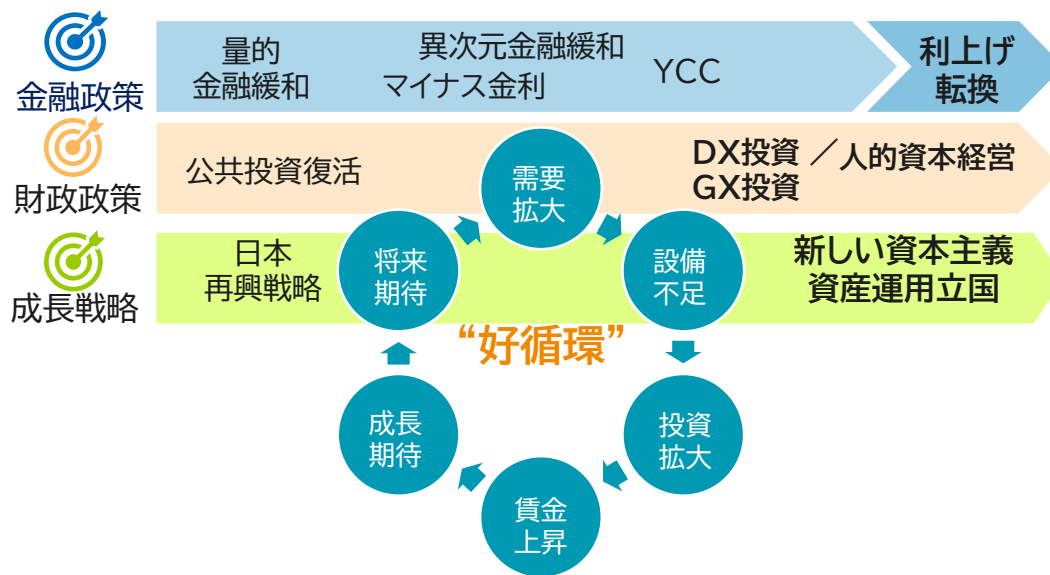
(出所)Bloomberg

## 国内の政策対応

‘90年代～：  
デフインフレ

‘10年代～：  
デフレ・金利のない世界

‘20年代～：  
インフレ・金利ある世界

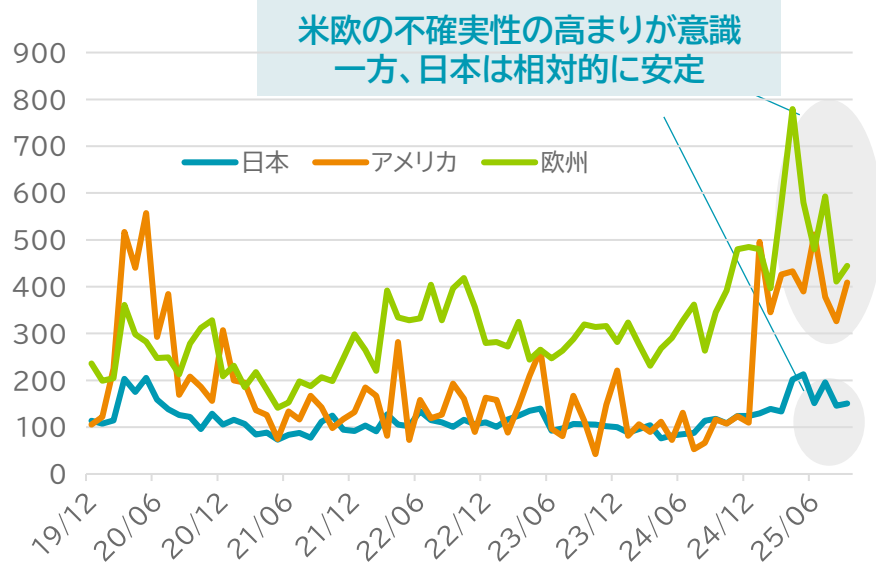


⇒資金循環による経済成長・インフレの促進

# 国内経済の相対的な安定、国内資産投資の選択肢

- 足元海外での経済不確実性が高まる中、相対的に安定している国内資産への投資が選択肢になると期待されます

## 主要国の経済不確実性指数※（2019年12月～2025年9月）



(出所) Bloomberg

※経済不確実性指数は、経済政策に関連する不確実性を定量化するための指標。本指数は、主要な新聞記事や報道から「経済」「政策」「不確実性」に関連するキーワードを抽出し、その頻度をもとに算出されたもの

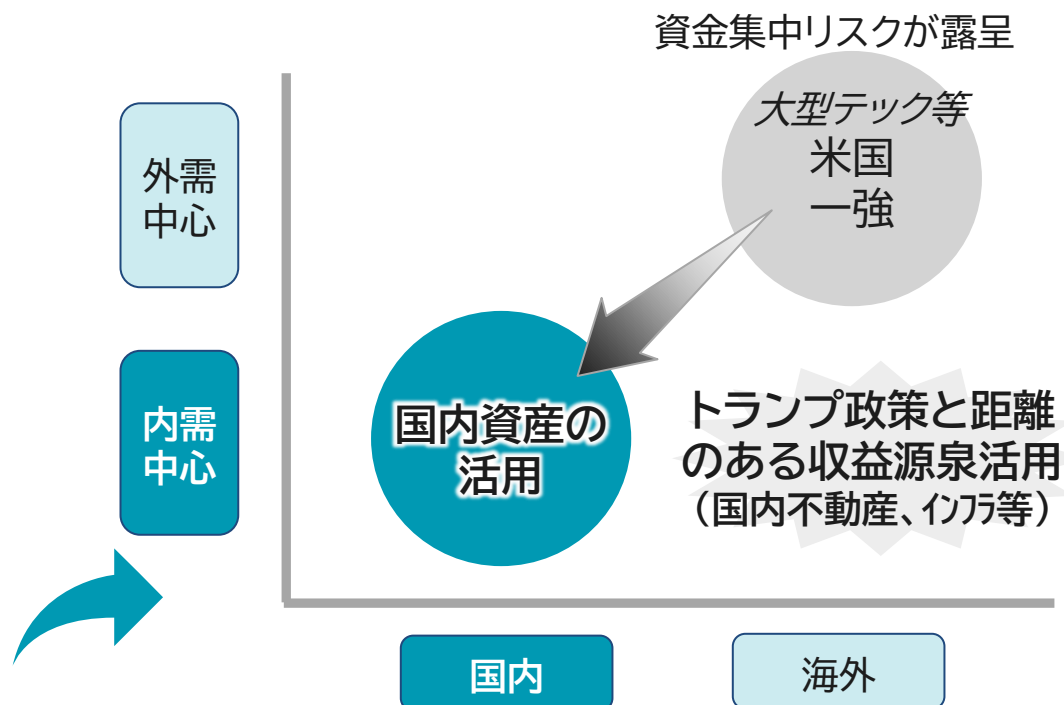
不確実  
要因

米欧  
政治不安

米国一強  
巻き戻し

ドル信認  
低下

## 分散拡張の方向性イメージ



# 日本の投資魅力度(海外投資家の見方)

- 海外投資家にとって、日本はバリュエーションや経済・市場改革への期待等から相対的な投資魅力度が高まっています
- また、不確実性への対応として国内投資家も自国内の産業・資産、内需系セクターへの配分を高めることも考えられます

## 海外投資家の見方 (出所)JPモルガンAM

### 日本の投資魅力度

**今後のアロケーション 日本株に強気**

オーバーウェイト判断:相対的に最も強い企業業績見通し、割安であること、投資家の現状のポジションが低いこと、更に企業のガバナンス改善によるアップサイドあり (弊社和訳)

※(出所)JPモルガンAM  
“Global Asset Allocation Views 2025 2Q”

25/3/28(トランプ関税発表前)レポート

### 株式の投資魅力度(例) 投資魅力度＝株式益利回り-10年金利

		24/3末	25/3末	25/9末
北米	10年金利	4.20%	4.21%	4.15%
	投資魅力度	-0.2%	0.0%	0.35%
欧州	10年金利	2.30%	2.74%	2.71%
	投資魅力度	4.2%	2.9%	2.6%
日本	10年金利	0.73%	1.49%	1.65%
	投資魅力度	5.2%	5.5%	4.2%

⇒海外対比バリュエーション割安。加えて市場改革への取組み浸透により投資家からの評価も改善傾向

(データ)投資魅力度:株式の益利回り(PERの逆数)-10年国債利回りで弊社算出  
(出所)Bloomberg、三井住友信託

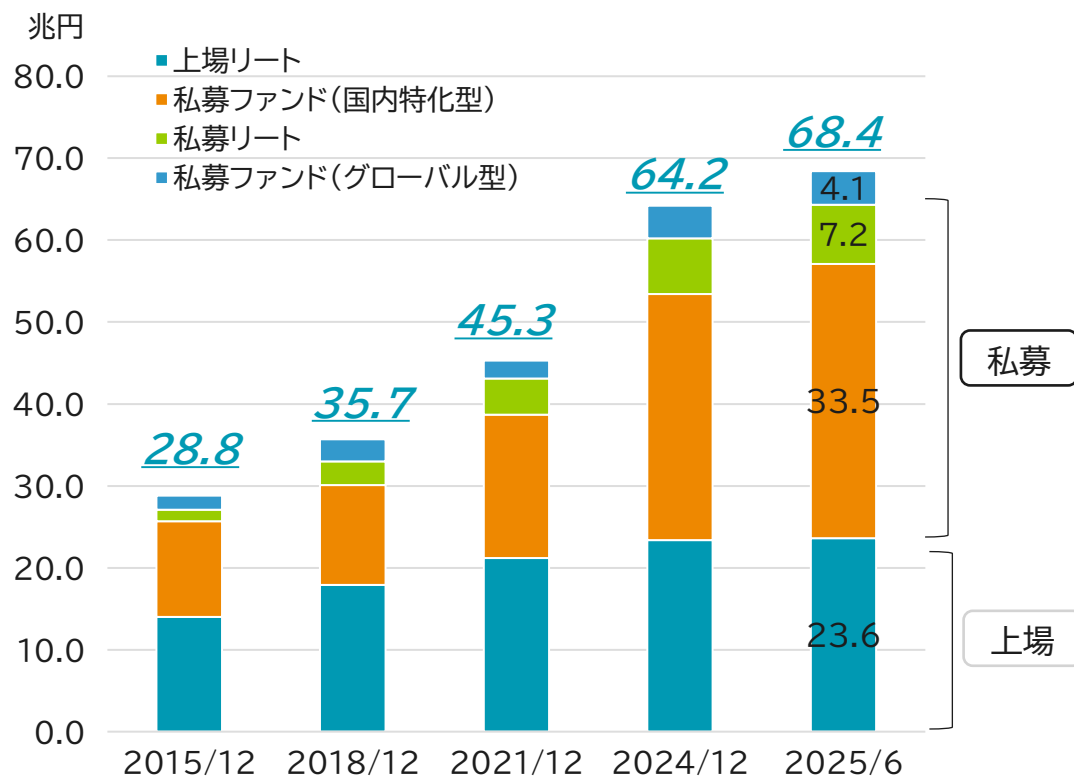
分散投資の対象として国内のプライベートアセット投資も選択肢に

### 3.国内不動産

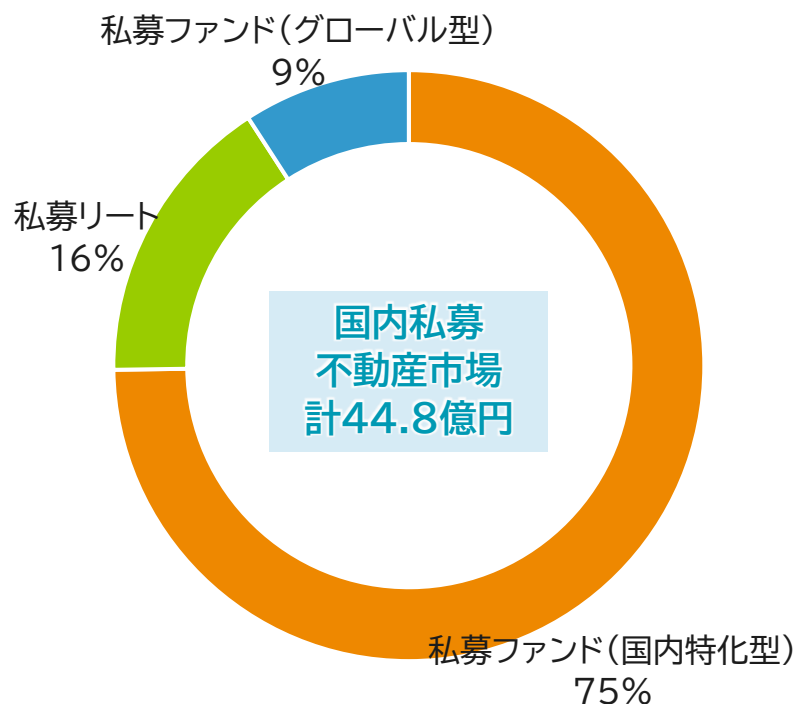
# 国内不動産の市場規模

- 国内不動産の市場規模は私募プロダクト(私募ファンド、私募リート)を中心に**拡大傾向**にあります  
(2025年6月時点で**68.4兆円**／2015年12月対比 約**2.4倍**)

## 国内不動産(私募+上場)の市場規模推移



## 国内私募不動産のプロダクト別比率(2025年6月末)



(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査 2025年7月」

# 過去金融危機(リーマンショック)からの変化

- リーマンショックにより、国内不動産市場においてもファイナンス環境が悪化、不動産価格も大幅に下落しました
- 足元の国内不動産市場においては、以下の通り、過去教訓等を通じた様々な変化がもたらされています

## 過去金融危機時(リーマンショック)からの変化

### <当時の状況>

#### 投資規律を欠いた状況で市場が拡大

- 投資家サイドの知見や経験不足等も相俟って、運用会社の行き過ぎた行動を牽制・抑制する仕組みが不十分  
例:根拠に乏しい賃料上昇シナリオに基づく投資を許容 等

#### 高い借入比率

- リターン引上げのため**借入比率を高く設定しているファンドが多数散見**
- 不動産価格下落に伴い、レンダーのコベナント(財務制限条項)に抵触し、早期の元本回収を企図したレンダー主導売却が多発(借入が元本が回収できなかった事例も相応に存在)

#### クローズエンド型のファンド(運用期間が有期)が主流

- 運用期間が3~5年程度の借入比率の高いクローズドエンド型ファンドが主流
- 運用期間終了時において、資金調達環境の機能不全が起き、不動産価格が下落する中、**リファイナンスリスク(=ローンの借換えができないリスク)**も顕在化し、エクイティ投資家サイドで多額の損失が発生

### <過去教訓等を経た変化>

#### 投資家による運用会社に対する適切な牽制機能発揮

- 投資家の経験値向上(人材の流動化も影響)
- **投資家による運用会社の投資行動を適切に牽制・抑制する仕組み**(例:主要投資家で構成される諮問委員会、重要事項における投資家による承諾 等)**を具備**した案件が増加

#### 規律の効いた財務戦略

- 投資戦略やリスク・リターンに応じた適切な借入水準の設定
- **借入比率が低位に抑制されたファンド(コア戦略を採用するファンド)の増加**

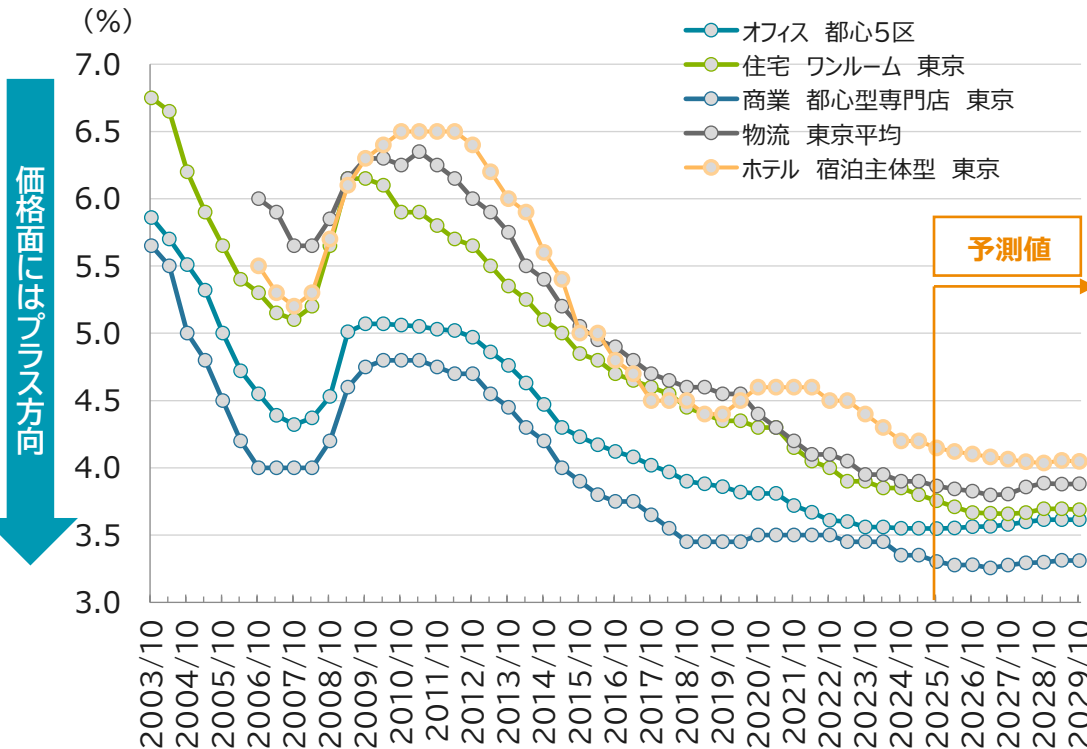
#### オープンエンド型ファンド(運用期間が無期限)の誕生

- 私募リートの商品性が認められ市場拡大
- **マーケットリスクやリファイナンスリスクを抑制する効果**

# 環境認識(期待利回り推移)

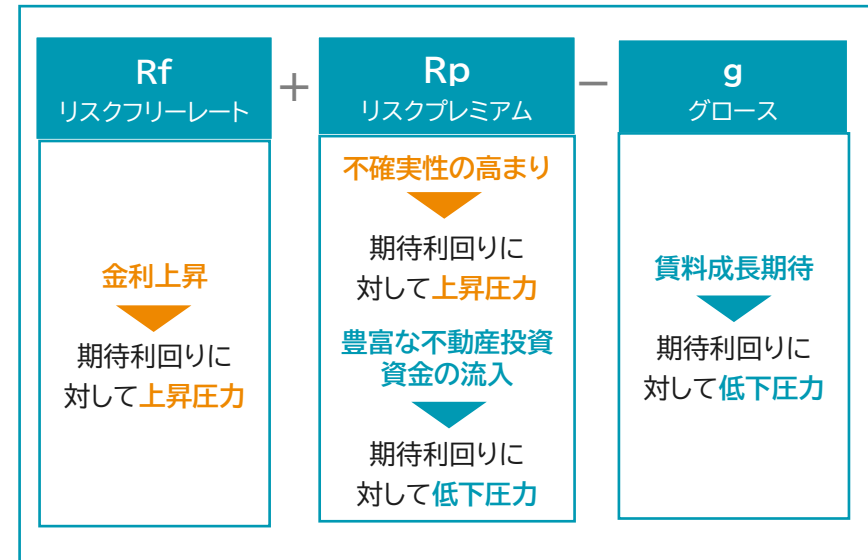
- 長期金利は緩やかに上昇しているものの、賃貸市場は改善しており、**期待利回りは概ね低下基調に推移**しています
- 三井住友トラスト基礎研究所の予測によると、今後も長期金利の上昇が見込まれるものの、投資資金の更なる流入や賃料成長等を背景に、**期待利回りは上昇しにくい状況が続くと想定**されます

## 期待利回り推移



注:期待利回りのオフィスは東京のサブエリアの平均値。住宅は城南、城東の平均値。都心型専門店は銀座、表参道の平均値。物流東京は江東、多摩の平均値。  
(出所)今回予測の2025年4月以前は一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」の調査結果(中央値)、2025年10月以降は三井住友トラスト基礎研究所による予測値(経済予測時点:2025年5月)

## 期待利回り



期待利回りの上昇圧力と低下圧力が拮抗して、  
概ね横ばい(\*)となる見通し

(\*)但し、先行きの不透明性の拡大、株式市場の混乱等が発生する場合は、リスクプレミアムの影響が勝り、期待利回りが上昇に向かう可能性がある点には留意が必要

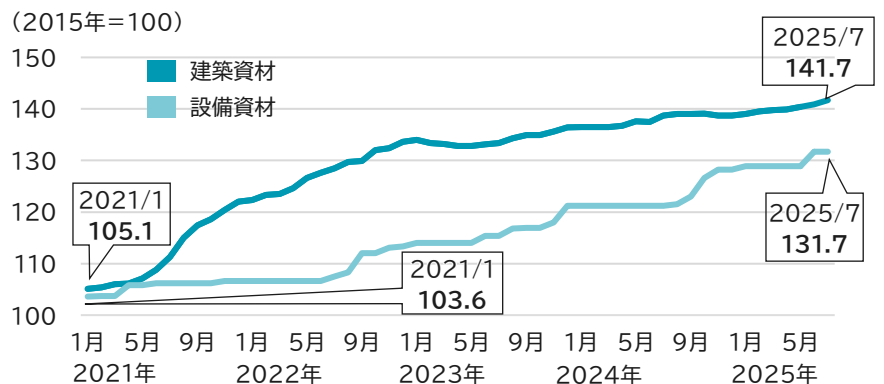


# 環境認識(物価上昇が不動産の賃料に与える影響①)

## 資材価格

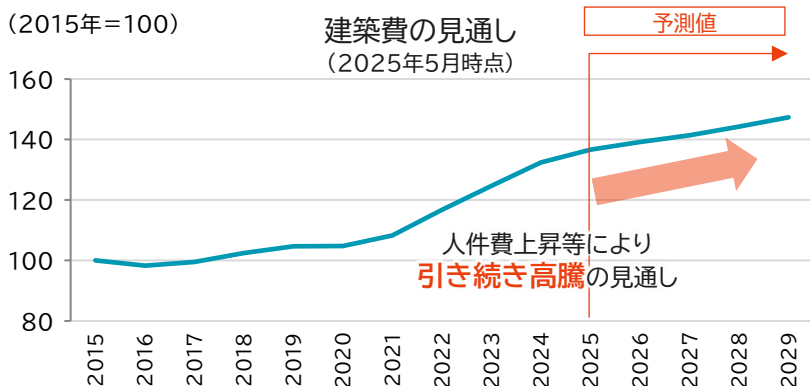
- 建築資材・設備資材共に円安の影響や半導体不足等により価格が上昇も、円安一服に供給量の回復から、足下では資材価格の上昇にも一服感あり

建設資材物価指数(全国平均・建築部門/電気機械)の推移  
(2021年1月～2025年7月)



(出所)一般財団法人建設物価調査会「建設資材物価指数(2025年7月分)」に基づき弊社作成

## 建築費の見通し



建築費の見通し  
(2025年5月時点)

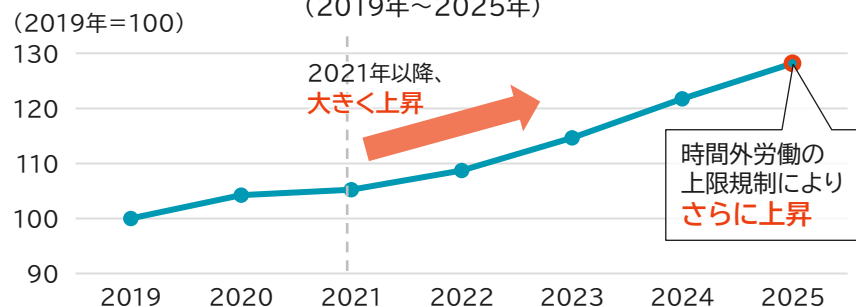
予測値

人件費上昇等により  
引き続き高騰の見通し

## 人件費

- 建設業における人件費は、2021年以降大きく上昇
- 2024年度からは時間外労働の上限規制が適用され、特に設備工事業者の人手不足の影響が著しく、労務単価の上昇等によりさらに人件費が上昇

公共工事設計労務単価※(全国全職種平均値)の推移  
(2019年～2025年)



※公共工事設計労務単価 = 基本給相当額 + 基準内手当 + 臨時的給与 + 実物給与  
所定労働時間内8時間当たり 所定労働日数1日当たり

※公共工事設計労務単価は、公共工事の工事費の積算に用いる単価  
なお、時間外、休日および深夜の労働についての割増賃金、各職種の通常の作業条件または作業内容を超えた労働に対する手当等は含まれていない

(出所)国土交通省「令和7年3月から適用する公共工事設計労務単価について」に基づき弊社作成

- 人件費は今後も上昇の予測で、2024～2029年にかけて建築費は約11%上昇する見通し
- 繁忙による設備工事業者の見積拒否等がある中、競争環境創出が難しく、建築費指数の増加率を超える見積提示が増加

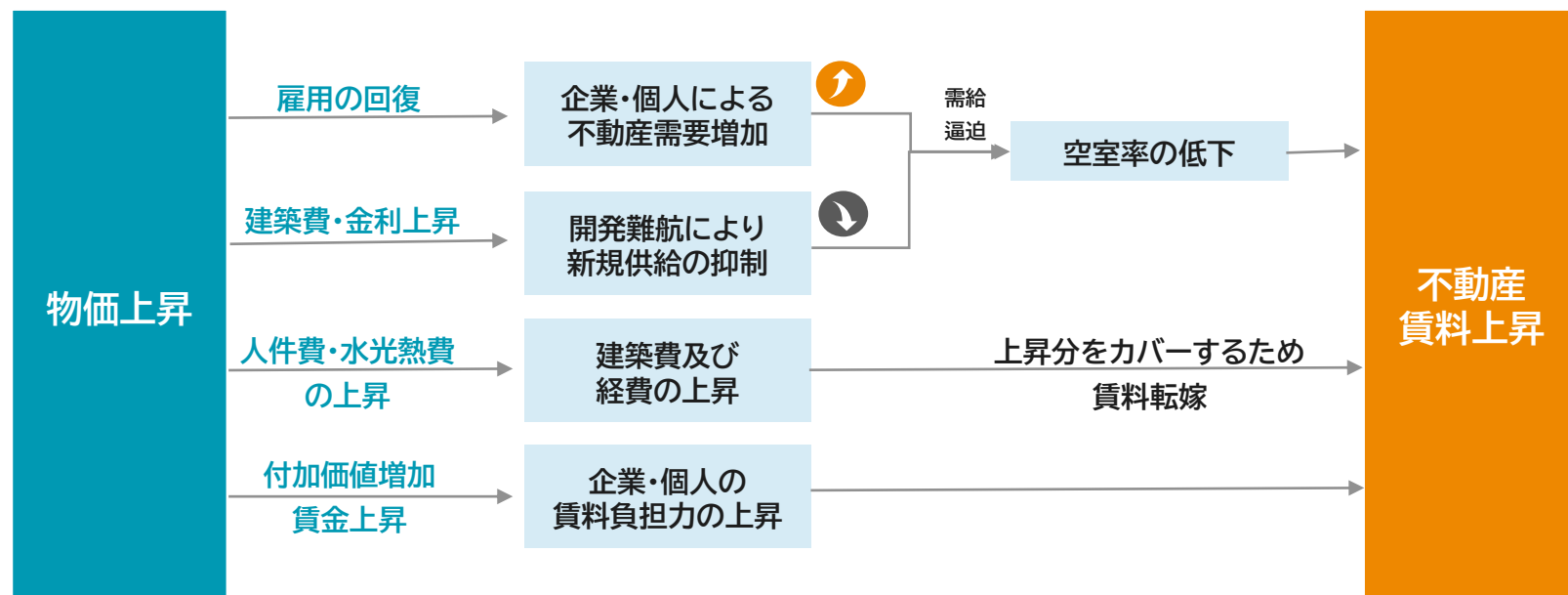
(出所)一般財団法人建設物価調査会「建築費指数(SRC総合)」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成、予測については2025年5月時点の見通し



## 環境認識(物価上昇が不動産の賃料に与える影響②)

- 物価上昇は需給バランスの逼迫や、各種コストの増加等様々なパスを経て、賃料上昇圧力となり得ます
- 一方、賃料改定を進められるかどうかは運用会社の能力や、個別物件の競争力に影響を受けるため、各ファンドによって異なる状況が想定される点には留意が必要です

### 物価上昇が不動産の賃料に与える影響



(出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータに基づき弊社作成

(注)基本的な考え方を示したものであり、実際には不動産タイプや物件ごとに異なる

# 環境認識(主要セクターの動向)

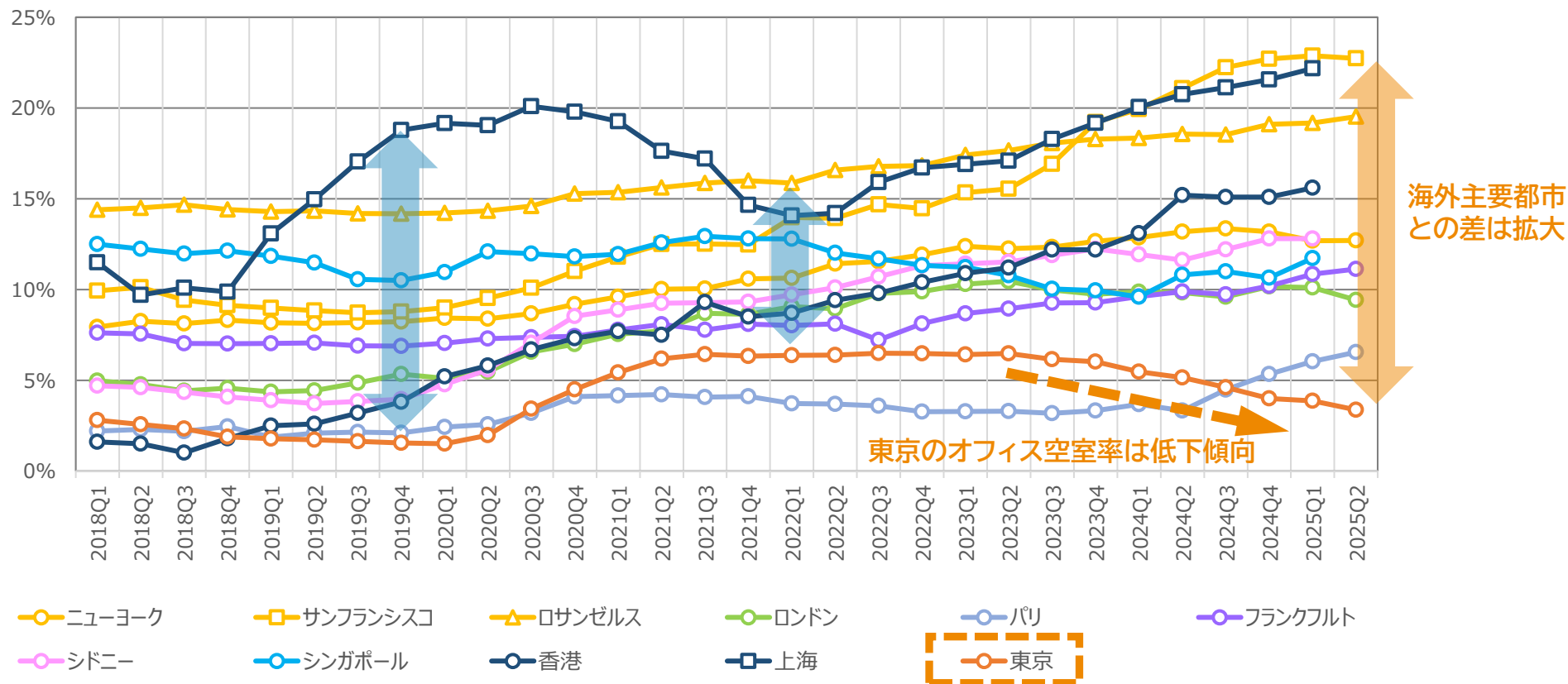
- 不動産はセクターによって、テナント動向、景気感応度やインカムの安定性が異なります
- 各セクターの特性及び足元の状況は下表の通りです

セクター	景気感応度	インカムの安定性	足元の状況等
オフィス	立地やグレードにより高低あり	物件のテナント属性等により高低あり	<ul style="list-style-type: none"> <li>● オフィス回帰や人材確保のための高グレードへの移転需要等を背景に堅調に推移</li> <li>● 東京都心5区(千代田・中央・港・渋谷・新宿)の空室率(*)は回復傾向(2021年10月: 6.46%→2025年8月: 2.85%)</li> <li>● 同エリアの新築オフィス賃料(*)も上昇傾向(2022年6月: 100→2025年8月: 121)</li> </ul> <p>(*)空室率及び賃料水準はいずれも三鬼商事</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 但し、一部の競争力の低い物件ではテナントのリーシングに苦戦している状況もみられるほか、2028～2029年は大量供給も見込まれている点には留意が必要</li> </ul>
賃貸住宅	相対的に低い	相対的に高い	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 東京23区の世帯数は、若年層の流入や単身化などの世帯分化によって、依然として高い増加ペース。分譲マンションの発売戸数の抑制も賃貸マンション需要の堅調さに寄与</li> <li>● 低水準の空室率と賃料負担力の向上を背景に、東京の各エリアで賃料上昇が継続</li> </ul>
物流施設	相対的に低い	相対的に高い	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 首都圏では、Eコマース需要や物流拠点の再編・効率化等を背景に、先進的な物流施設の活用ニーズは底堅く、高水準の新規需要が継続</li> <li>● 但し、首都圏内陸部(圏央道エリア)を中心に大量供給が続いており、2025年Q2の首都圏空室率は10.9%(*)</li> <li>● 首都圏エリアの賃料は、建築費の上昇に伴う賃料上昇圧力と、需給緩和による賃料下落圧力が拮抗し、やや軟調(4,480円/月・坪)(*)</li> </ul> <p>(*) 空室率及び賃料水準はいずれもCBRE</p>

## (ご参考)世界主要都市のオフィス空室率比較

- 海外主要都市のオフィス空室率が上昇継続、または高止まりする中で、日本(東京)のオフィス空室率は低下傾向です

### 世界主要都市のオフィス空室率



(出所)REIS、Cushman&Wakefield、Property Council of Australia、URA、Colliers International、Bloomberg、三鬼商事のデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## (ご参考)国内賃貸住宅市場

- コンパクト・ファミリータイプを中心に直近5年間で賃貸住宅の賃料水準は上昇しています
- 各種要因により今後の賃料上昇の継続が想定されるなか、都内のプライム・都心業務地のみならず、周辺エリアの賃料上昇も想定されます

### 都内エリア別の賃料推移

エリア区分	面積区分	2019年	予測値						2029年 (2024年比)
			2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	
プライム・都心業務地 (港・渋谷・千代田・中央・新宿)	シングル	100	103.1	107.4	110.4	111.9	113.0	114.2	110.8%
	コンパクト	100	110.4	114.5	116.8	118.5	119.9	121.3	109.9%
	ファミリー	100	113.6	119.2	122.5	123.5	124.3	125.3	110.3%
都区部南 (文京・江東・世田谷・杉並・目黒・大田・中野)	シングル	100	107.0	111.0	113.8	115.0	116.4	117.8	110.1%
	コンパクト	100	115.1	117.8	120.5	122.2	124.0	126.0	109.5%
	ファミリー	100	133.1	139.1	142.0	144.1	145.7	147.2	110.6%
都区部北 (台東・墨田・北・板橋・荒川・練馬・足立・葛飾・江戸川)	シングル	100	106.5	109.6	111.7	112.9	113.7	114.6	107.6%
	コンパクト	100	109.7	113.2	114.1	114.8	115.6	116.5	106.2%
	ファミリー	100	110.1	114.6	116.8	117.4	118.2	119.2	108.3%

(出所)三井住友トラスト基礎研究所のデータ・予測を基に弊社作成

注:2019年の実績値を100として各年の数値を指数化、シングル:18~30㎡、コンパクト:30~60㎡、ファミリー:60~100㎡

### 賃料上昇要因

#### (需要面)

若年層の所得向上

賃料負担力の向上

分譲マンション価格の高騰

非婚化・単身化

賃貸住宅居住世帯の増加

#### (供給面)

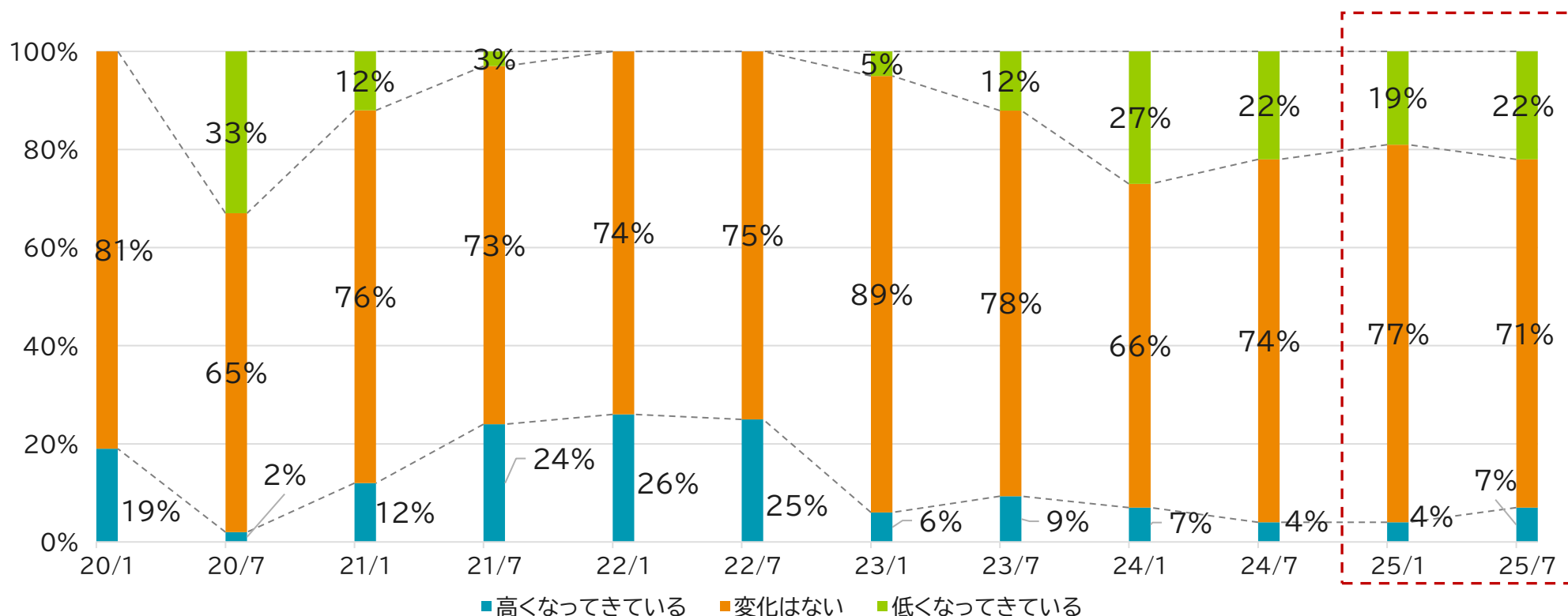
建築費高騰による新築物件の減少

賃貸住宅の供給不足

# 環境認識(エクイティ投資家の動向)

- 2025年上半期は1月の日銀による政策金利引上げ、トランプ関税等不動産市場への影響が懸念されるイベントが複数発生するも、下表の「実態調査」によれば、**エクイティ投資家の投資意欲は大きく変化していないことが確認**されます

## エクイティ投資家の投資意欲(不動産私募ファンドに関する実態調査 2025年7月 ~調査結果~)



(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所「不動産私募ファンドに関する実態調査 2025年7月」

# 環境認識(グローバルにおける国内不動産の位置付け)

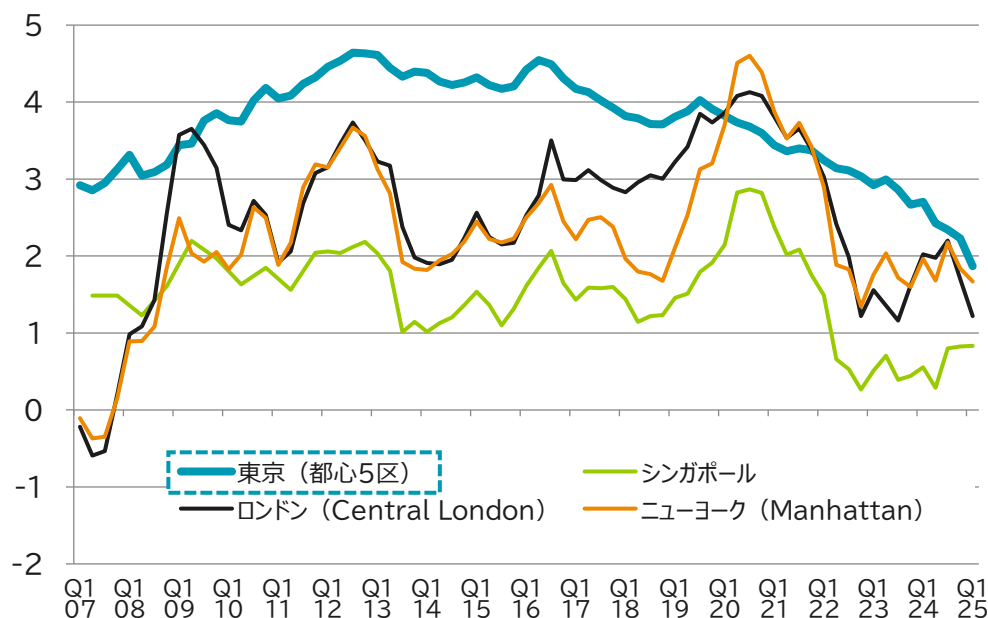
- 相対的に厚いイールドギャップや、大きく積みあがっている未実行投資資金(投資実行されていない手元資金＝ドライパウダー)の存在等により、国内不動産市場へ投資資金が流入しやすい環境となっています

## 世界主要都市のオフィスのイールド・ギャップ(\*)

(\*)イールド・ギャップ＝不動産のキャップレート－10年国債利回り

期間：07/Q1～25/Q1、四半期データ

(%)

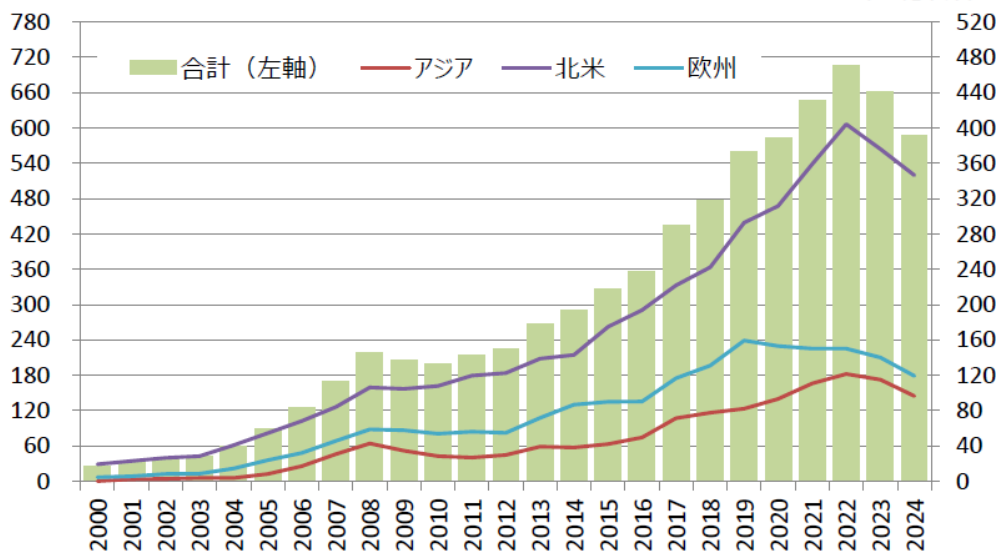


(出所) MSCI Real Capital Analytics、Knight Frank、  
Bloombergのデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## 世界の不動産私募ファンドのドライパウダー推移

- トランプ関税等の影響で米・中から投資資金が他国へ退避する可能性がある中、政治・経済が相対的に安定している国内不動産市場に投資資金が流入しやすい環境
- 市場規模の大きさや為替水準(円安)もポイント

(10億ドル)



(出所) Preqinのデータをもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

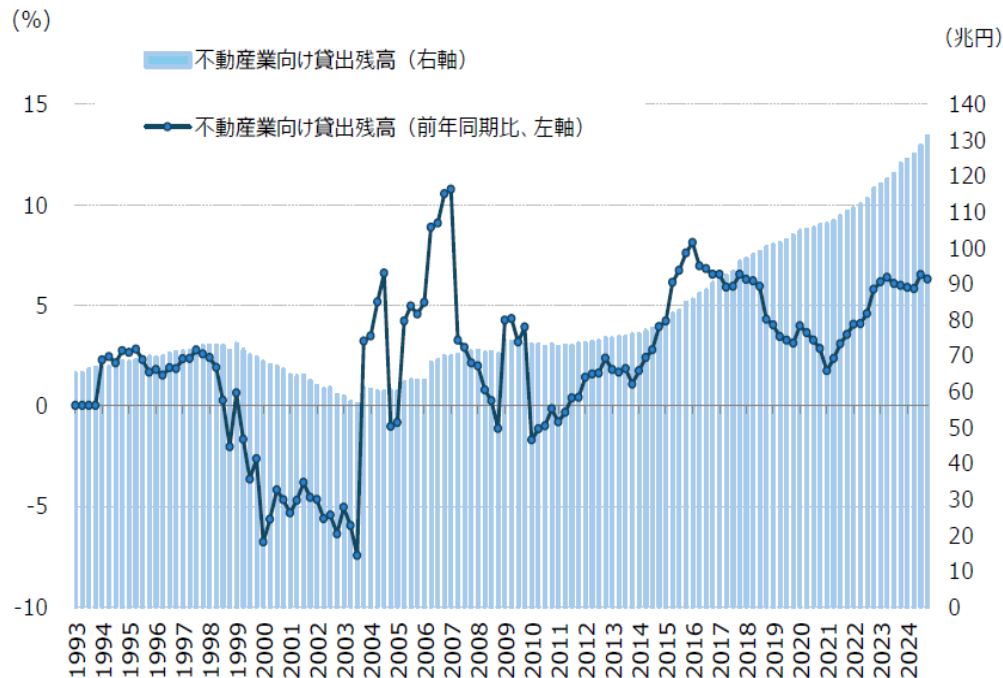


# 環境認識(ファイナンス)

- 引続き良好なファイナンス環境が維持されていると考えられます

## 不動産業向け貸出残高

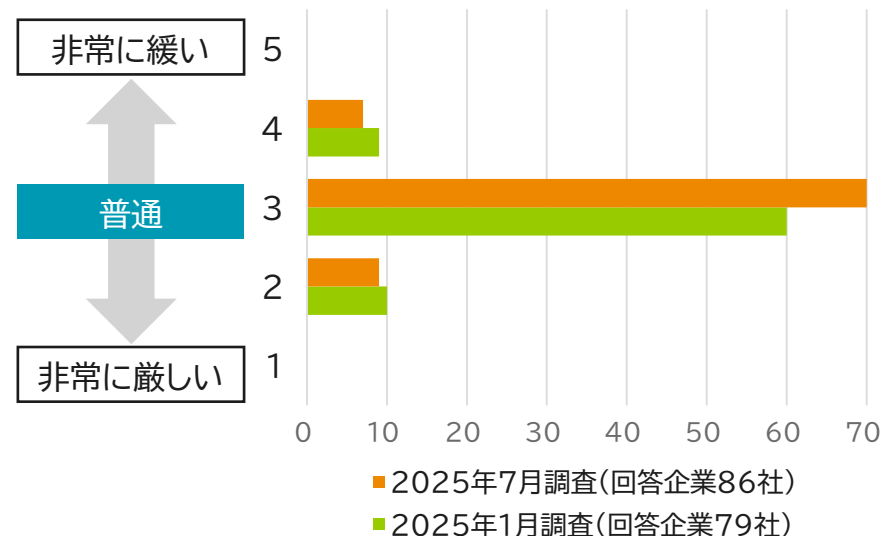
- 金融政策の正常化が進むも、金融機関の融資姿勢に大きな変化なし



(出所)日本銀行「貸出先別出金」をもとに三井住友トラスト基礎研究所作成

## デット資金調達環境

- デット資金調達環境に関する5段階のアンケート結果(2025年7月調査)
- 前回調査(2025年1月)に引き続き、「3:普通」との回答が多数を占め、概ね良好な調達環境であることがうかがえる



(出所)不動産証券化協会・三井住友トラスト基礎研究所  
「不動産私募ファンドに関する実態調査 2025年7月」

# 国内不動産投資関連商品の特性

- 不動産投資における投資形態ごとの特徴としては、主に以下が挙げられます
- 本日は「私募リート」を中心にご説明します

## 各商品の特性

(※)2025年6月時点

	①上場リート	②私募リート	③私募ファンド
(1) 市場規模	23.8兆円 全57銘柄※	7.2兆円 全60銘柄※	33.5兆円※
(2) 最小投資額	数万円	1億円程度	数億円程度
(3) 換金性・流動性	換金性・流動性は高い (証券取引所での売却)	一定の換金性・流動性あり (年2回償還請求可能)	換金性・流動性は低い (ファンド運用終了時のみ)
(4) 価格の変動性	相対的に大きい (証券市場での市場価格)	相対的に小さい (鑑定評価)	相対的に小さい (鑑定評価)
(5) 物件数(分散)	数十物件に分散	数十物件に分散	数物件～数十物件に分散
(6) 運用戦略	コア	コア	コア、コアプラス、バリューアッド、 オポチュニスティック
(7) 借入比率	LTV40～45%程度	LTV40%程度	運用戦略や投資家のリスク許容度 等により柔軟に設定可能
(8) 期待利回り	配当利回り 3～4%程度	配当利回り 3～4%程度	運用戦略や投資家のニーズに応じて 柔軟に設定可能

(出所)一般社団法人不動産証券化協会

(出所)一般社団法人不動産証券化協会(私募リートの資産  
運用会社から協会へデータ提供が行われている銘柄のみを集計)

(出所)一般社団法人不動産証券化協会「私募リート・クォーター」、  
三井住友トラスト基礎研究所



# 私募リートの特徴

- 私募リートは不動産の賃料収入に基づくキャッシュフロー享受型のプライベート・アセット投資です

## 私募リートの主な特徴

### ポイント1 主なリターンの源泉はインカムゲイン

- 賃料収入をベースとした安定インカム収受
- 時価は鑑定評価額等に基づき算定されるため、市場の需給の影響を受けにくい(上場リートと異なる特性)

### ポイント2 分散ポートフォリオへの投資

- 大規模不動産ポートフォリオに対して、比較的少額で投資が可能(実物不動産投資と異なる特性)
- エリア/用途/テナント/物件購入時期/借入期間など、不動産投資に付随する各種リスクが分散

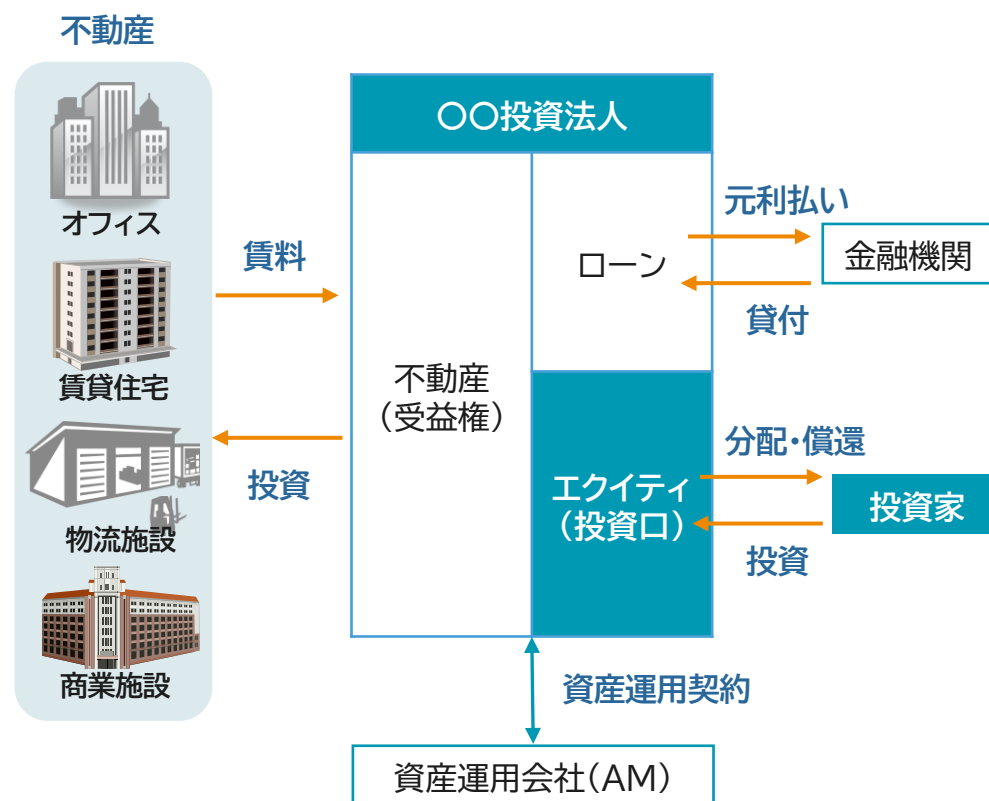
### ポイント3 運用会社の運用スキルに影響

- ガイドラインに基づく一任運用、物件入替型の投資
- 運用会社のスキル・運用体制等の見極めが重要

### ポイント4 一定条件下で中途解約/譲渡が可能

- 投資期間は「無期限」(オープンエンド型)
- 払戻請求及びセカンダリー譲渡(いずれも一定の制約有)

### <一般的な私募リートのストラクチャー>



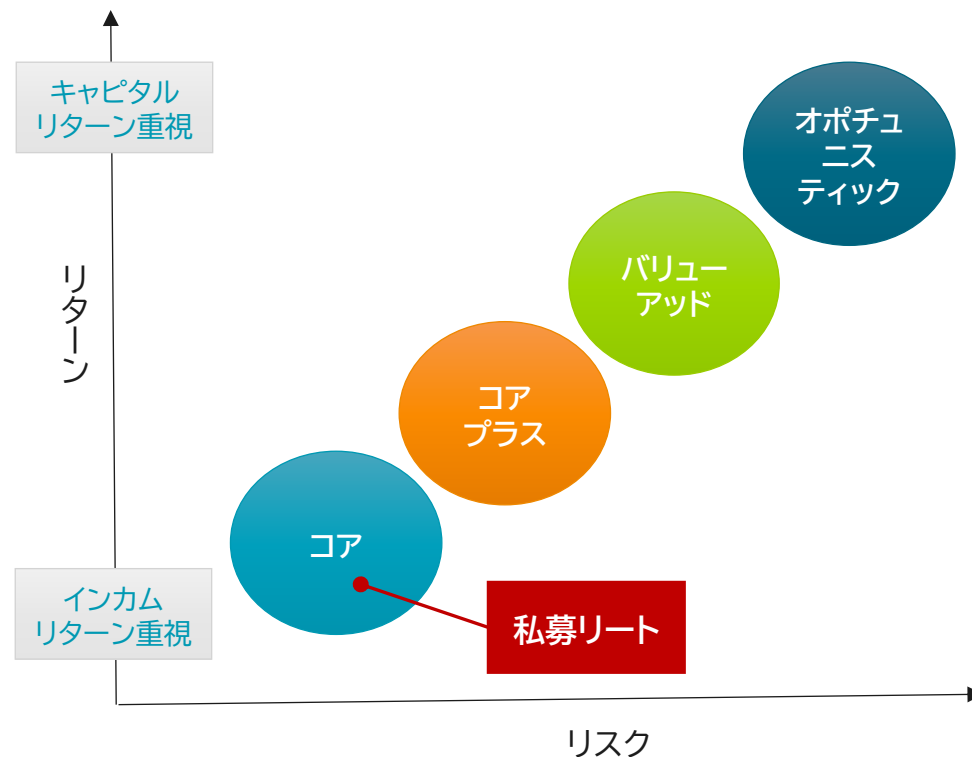
# (参考)運用戦略による分類

## 運用戦略による分類

名称	リターンの源泉等
コア	不動産賃貸から生じるインカムリターン
コアプラス	主な期待リターンの源泉が、コア型と同様、インカムリターンだが、一部についてはキャピタルリターンの獲得も目指す戦略
バリューアッド	主な期待リターンの源泉が、インカムリターンに加えて、割安に取得した不動産等について、積極的に収益性を高め、不動産価値を増加させることによりキャピタルリターンの獲得を目指す戦略
オポチュニスティック	市場動向予測に基づいた不動産の売買により、キャピタルリターンの獲得を目指す戦略

## リターン目線イメージ

コア:IRR 4~6%、コアプラス:IRR 7%~  
バリューアッド:IRR 10%~、オポチュニスティック:IRR 15%~

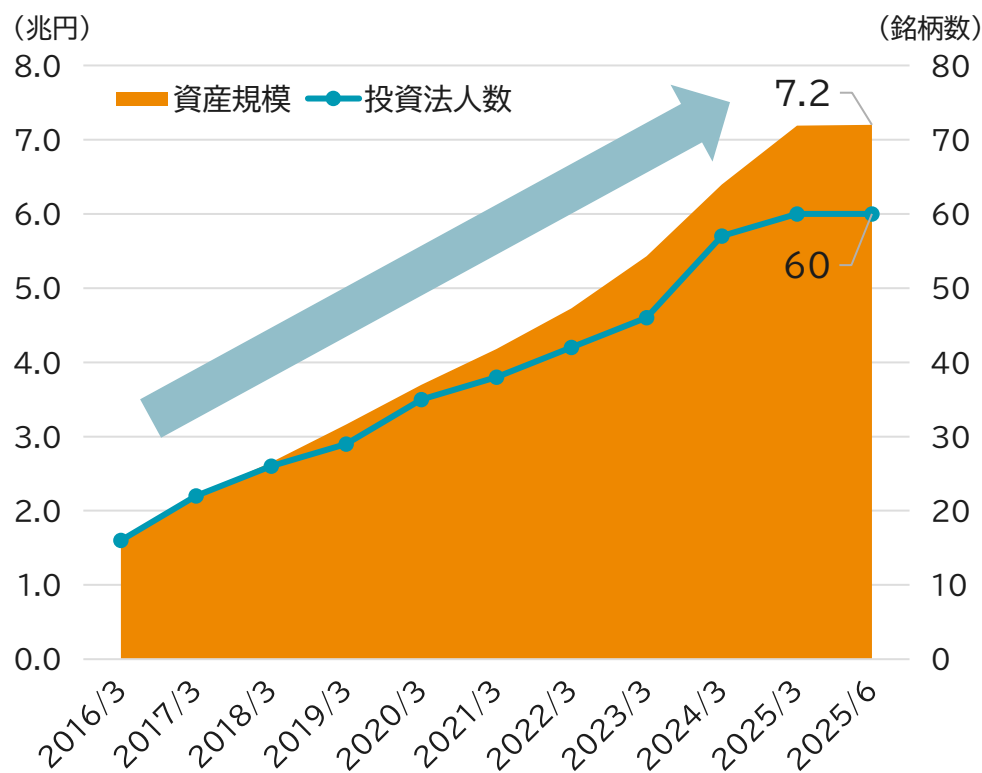


(出所)不動産証券化協会

# 私募リートの特徴①:市場規模

- 2010年11月に第1号案件が運用開始し、**市場規模(資産規模・銘柄数)**は拡大しています  
(2025年6月末時点で、**60銘柄・資産規模7兆2,499億円**)

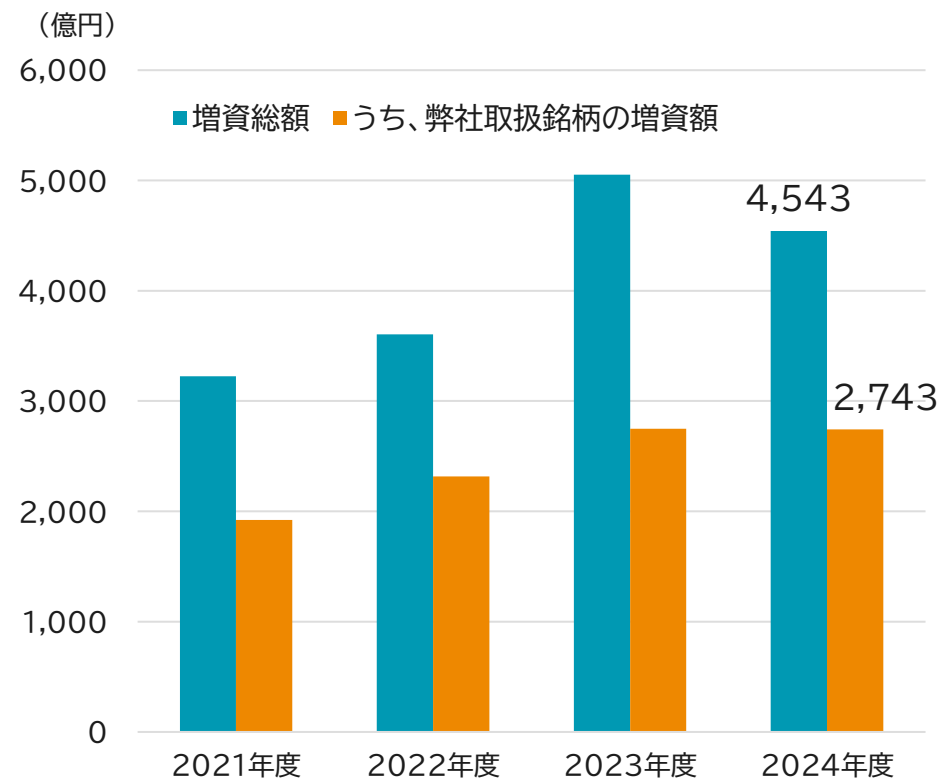
## 資産規模(左軸)・銘柄数(右軸)の推移



(期間)2016年3月～2025年6月

(出所)不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー(2025年6月末基準)」

## 増資規模推移



(期間)2021年4月～2025年3月

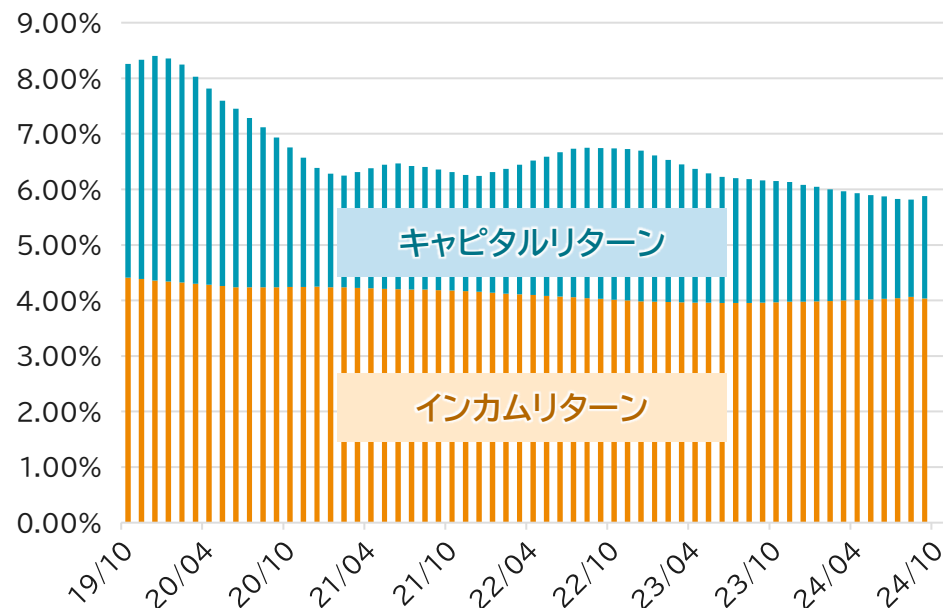
(出所)増資総額は不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー(2025年6月末基準)」

## 私募リートの特徴②:リターン特性

- 私募リートのリターンは、賃料収入に基づく**インカムリターン**と、保有物件の時価変動等による**キャピタルリターン**で構成されます
- 投資資金の需給バランスが時価(取引価格)に大きく影響する上場リートとは異なり、**私募リートは時価変動が限定的であり、安定的な収益獲得が期待される商品**です

### 私募リートのリターン(\*)推移

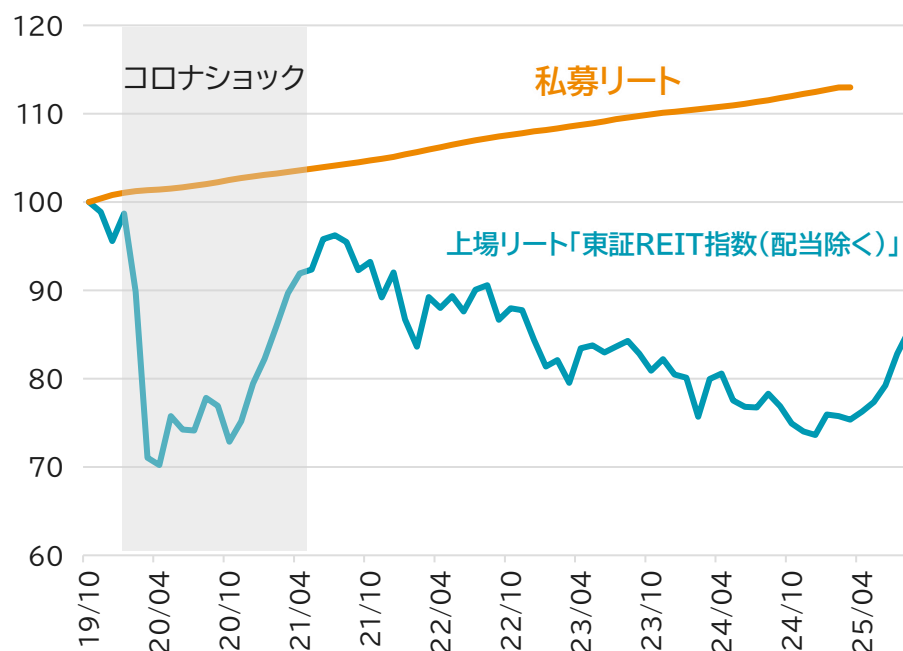
(\*) インカムリターン+キャピタルリターン=トータルリターン



(期間)2019年10月～2024年9月

(出所)不動産証券化協会「AJFI-OURs(AJFI-Open End Core Unlisted REITs:私募REIT)」

### 上場リートとの価格指数比較(2019年10月末=100)



(期間)上場リート:2019年10月～2025年8月

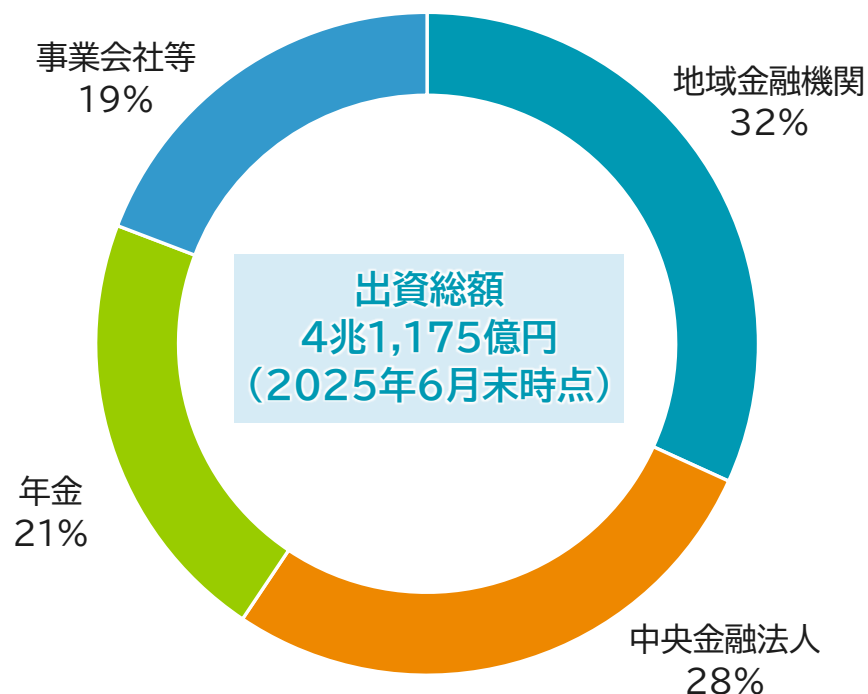
私募リート:2019年10月～2025年3月(2024年9月まで確定値、  
2024年10月以降は速報値。速報値については変更となる可能性があります)

(出所)Bloomberg、不動産証券化協会「AJFI-OURs(AJFI-Open End Core Unlisted REITs:私募REIT)」

## 私募リートの特徴③:投資家属性・セクター

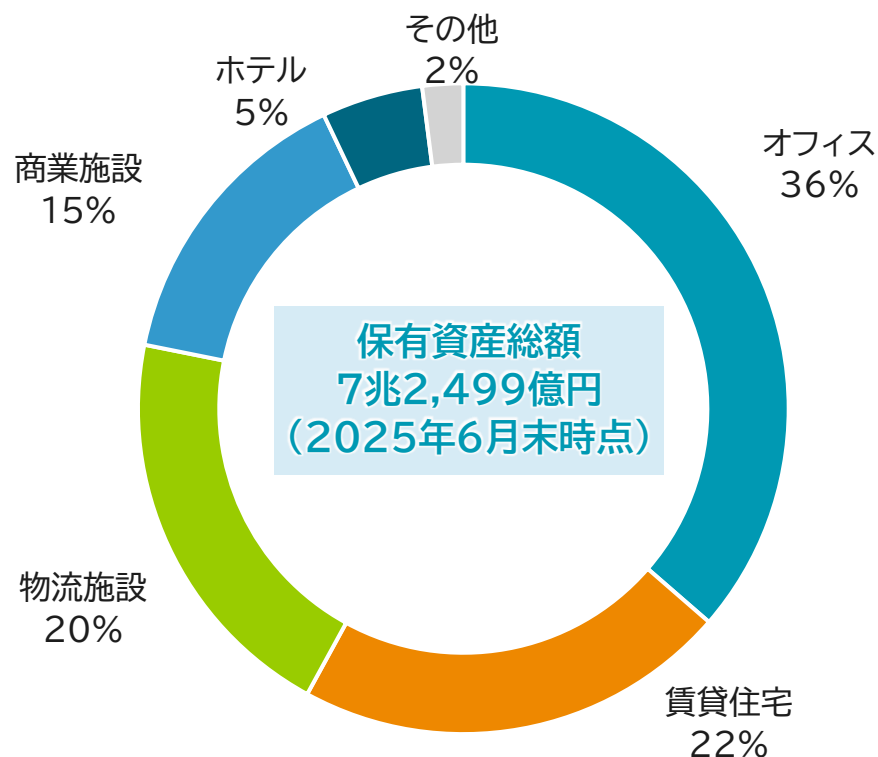
- 地域金融機関や中央金融法人※、企業年金、事業会社等、幅広い投資家が投資しています（※銀行(地銀除く)、生保、損保、系統中央機関等）
- セクターに特化した銘柄も存在しますが、多くの銘柄が総合型戦略(＝複数セクターへ投資する戦略)を採用しています

### 投資家属性



(出所)不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー(2025年6月末基準)」

### 保有物件のセクター



(出所)不動産証券化協会「私募リート・クォーターリー(2025年6月末基準)」

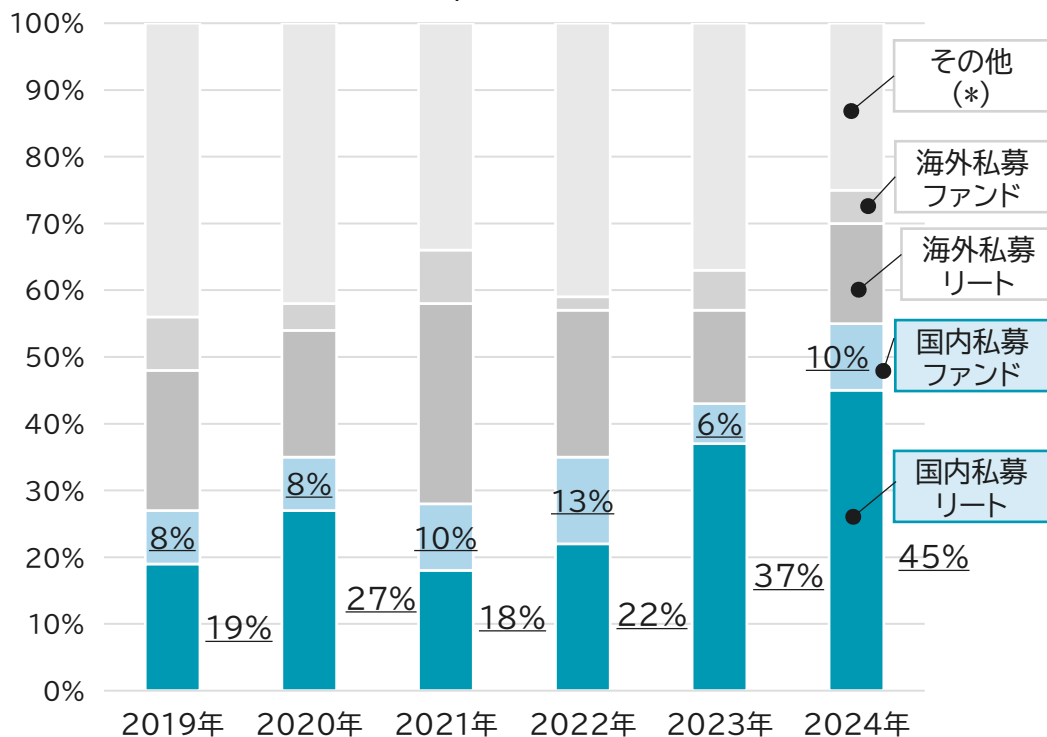
## 私募リートの特徴④:投資家ニーズ

- 「不動産投資に関する調査 2024」(三井住友トラスト基礎研究所)によれば、「投資を開始あるいは増加させたい不動産」として**国内不動産(私募リート及び私募ファンド)**と回答している投資家が相応に存在します

### 今後、投資を開始あるいは増加させたい不動産投資

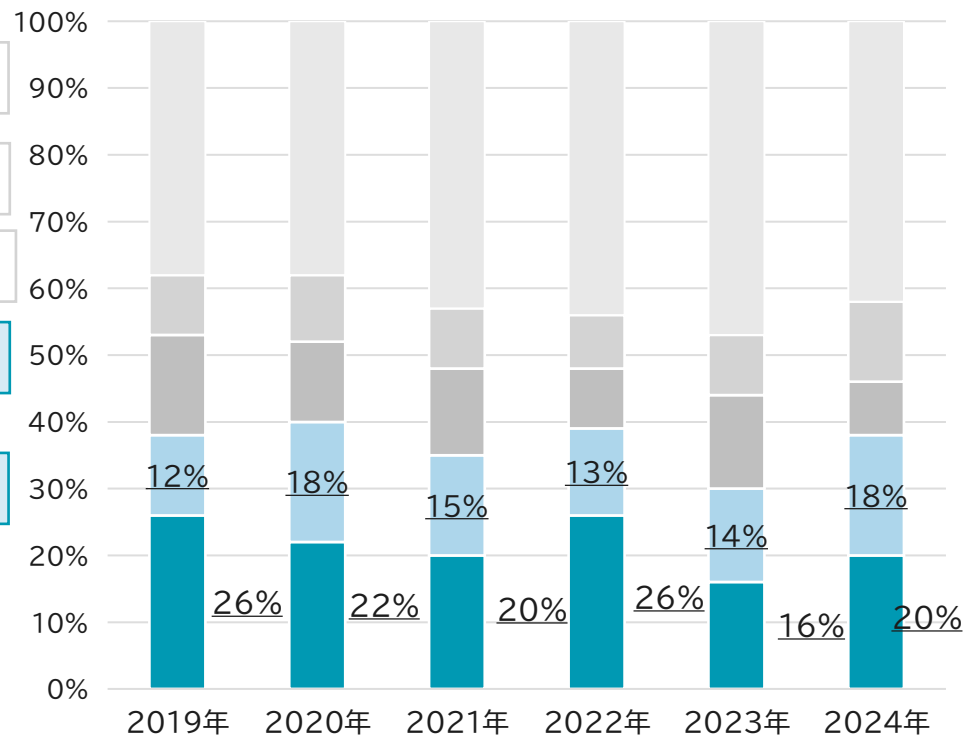
(\*)その他:国内上場リート、海外上場リート、海外不動産デット、国内不動産デット等

<年金基金>



(出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産投資に関する調査2024年」

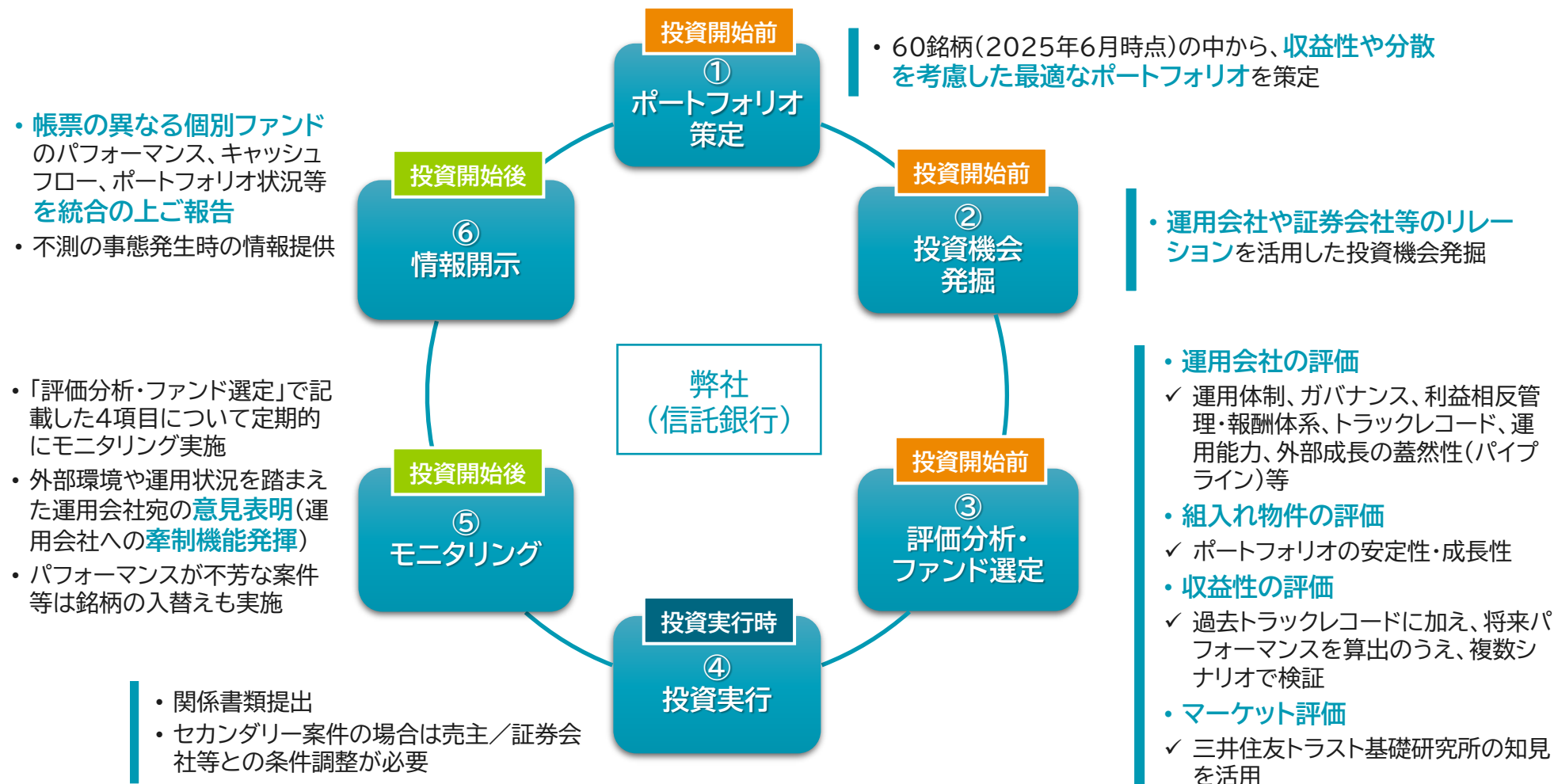
<機関投資家>



(出所)三井住友トラスト基礎研究所「不動産投資に関する調査2024年」

# 私募リート運用における信託活用

- 私募リートの運用プロセスについては、主に6つの項目から構成されます。これらの業務を弊社(信託銀行)が担うことで、**お客さまの負荷軽減**とともに、**資産運用のガバナンス高度化**へ貢献します





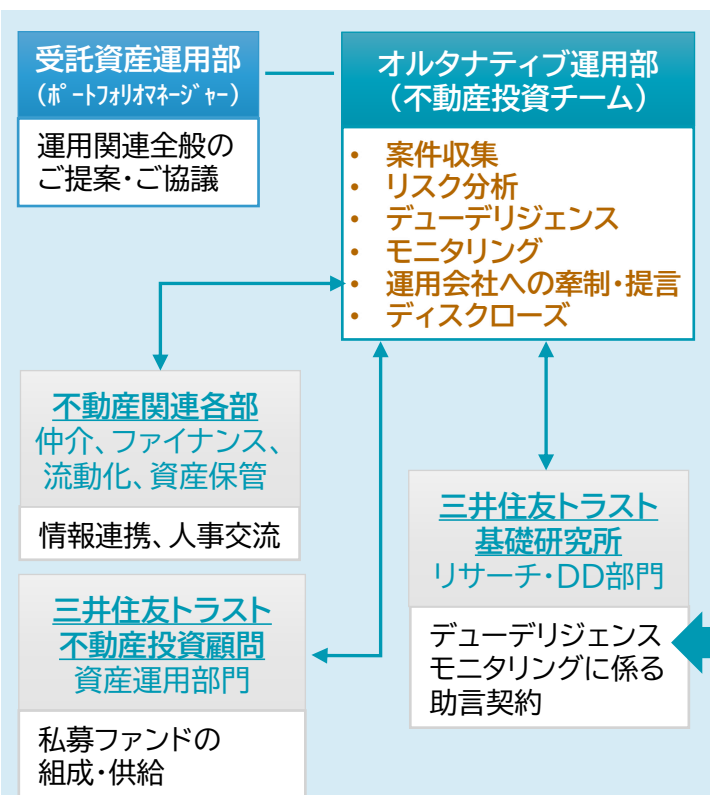
# 私募リート運用における当社グループの特徴①

- 弊社グループ内リソースを最大限に活用し、投資適格と判断するプロダクトをご提供するとともに、投資後の継続的なモニタリング(リスク管理・パフォーマンス評価)・運用報告まで一貫したサービスをご提供します

## 弊社グループの不動産運用体制

### ポイント1

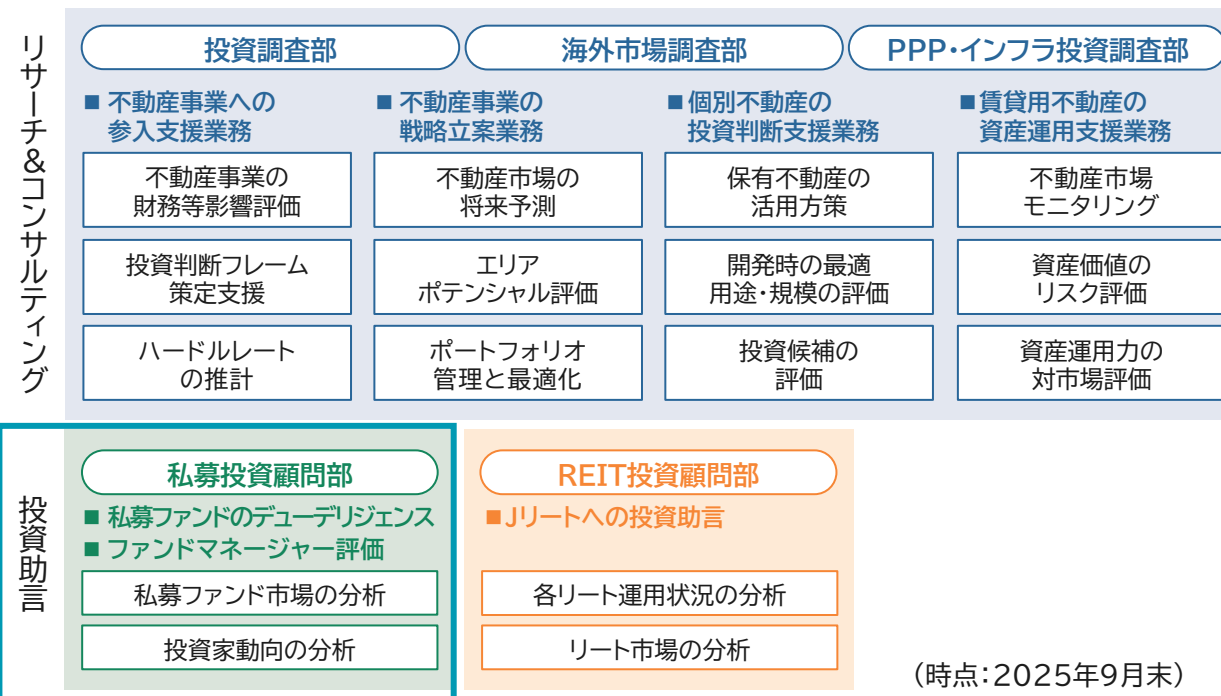
弊社グループのリソースを総動員した  
デューデリジェンス・モニタリング・運用報告



### (\*)三井住友トラスト基礎研究所について

- 「都市と不動産」の専門シンクタンクとして1988年に設立
- 長年の調査研究を基礎に、不動産投資の評価分析に関する調査研究に加え、国内外の不動産市場、不動産金融及びインフラ分野にも強みを有するリサーチ&コンサルティングを展開
- 弊社の投資方針、組入方針に関わらず、独立した立場で投資助言実施

### 三井住友トラスト基礎研究所(\*)の主なサポートメニュー



(時点:2025年9月末)

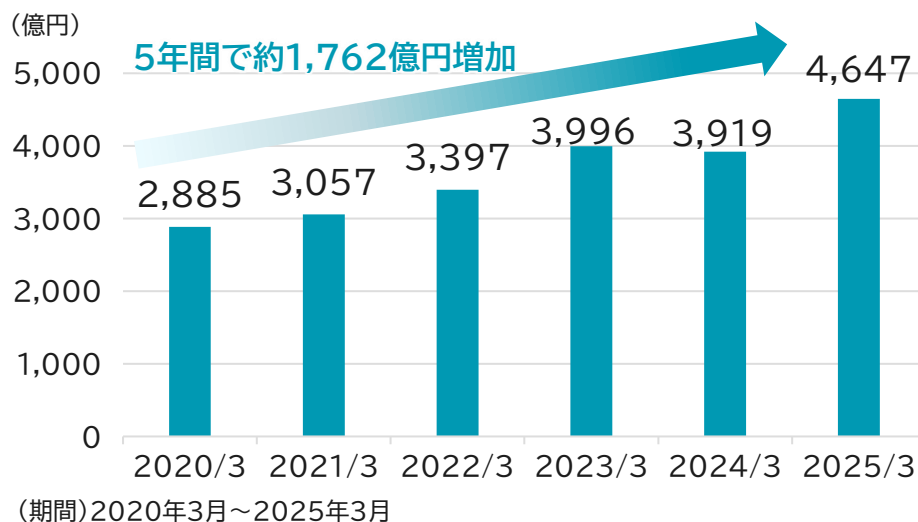


## 私募リート運用における当社グループの特徴②

- 豊富な投資経験と受託実績、幅広い運用会社へのアクセスを活かし、優良なプライマリー案件に加え、多数のセカンダリーの投資機会をご提供することで、早期のポートフォリオ構築を目指します

### 弊社における私募リート受託状況(簿価残高)

#### ポイント2 20年以上に亘る豊富な投資経験に裏打ちされた受託実績

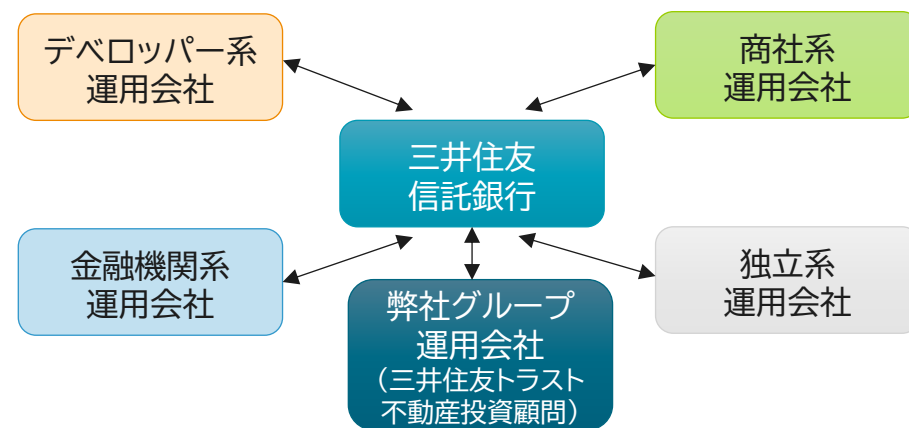


#### ポイント3 豊富な取扱い銘柄のラインナップ

- 一般社団法人不動産証券化協会が公表する**私募リート銘柄60投資法人中、うち30投資法人に投資**(2025年6月末時点)
- ➡ お客さまのご要望等に沿った**ポートフォリオ提案**が可能です

### 幅広い運用会社へのアクセスと優良な投資機会のご提供

#### ポイント4 系列に囚われない幅広い運用会社へのアクセス



#### ポイント5 優良なプライマリー案件に加えて、多数のセカンダリーの投資機会をご提供

##### <弊社セカンダリー案件の実績>

- 主要投資家や全国の地域金融機関との直接のリレーションを活用し、**2012年以降、累計155件・約1,419億円(2025年3月末時点)**の実績を有しています
- ➡ **プライマリー案件とセカンダリー案件の併用**により、早期の残高積上げが可能です

# 私募リート運用における当社受託事例

- 弊社は新規増資(プライマリー)に加え、他の投資家様からの取得(セカンダリー)を活用したご提案を実施しています
- セカンダリーを含む豊富な投資機会を活用し、投資開始から約1年で目標とする資産規模の約7割(簿価ベース)に到達した事例もございます

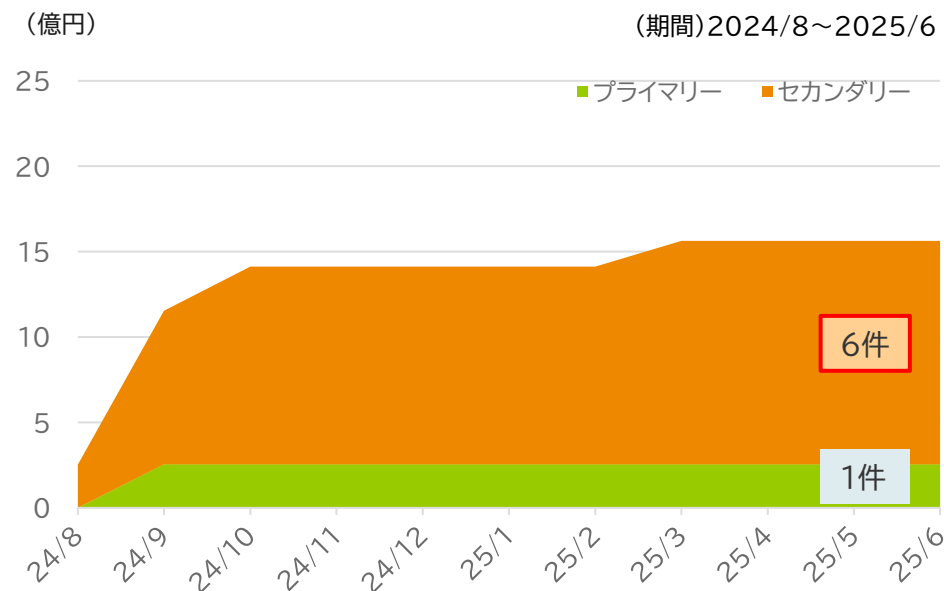
## 私募リートのポートフォリオ構築事例

### 【ポートフォリオ構築方針】

20億円程度の私募リートを中心とした分散ポートフォリオを構築し、中長期的な資産価値増大を目指す

- ✓ 弊社にてポートフォリオ構築方針に合致すると判断した私募リートについて、投資機会(プライマリー・セカンダリー)ごとに当該ファンドのデューデリジェンスを実施し、委託者Aに調査結果をご報告
  - ✓ 委託者Aにおいて、弊社の調査結果に基づいて推奨ファンドのデューデリジェンス報告内容の妥当性をご確認
- ↓
- ✓ **セカンダリー案件を含む豊富な投資機会をご提供**
  - ✓ **投資開始から約1年で目標とする資産規模の約7割のポートフォリオを構築**

### 委託者Aにおける私募リート資産規模(簿価ベース)



# 私募リートを含むプライベートアセットの当社受託事例

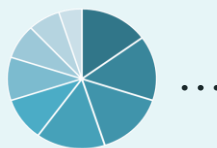
- 弊社はお客さまが抱えている様々な運用課題に寄り添いながら、一つのソリューションとして私募リート運用をご提案させて頂いています

## 事例①

金融法人B様：  
伝統的資産からプライベートアセット(PA)への拡張

収益性の引上げ、運用効率改善に向けて  
PAの活用を検討したい

- これまで伝統資産のみで運用してきたが、今後3～5年でPA投資を拡張する方針
- 私募リートについては、取扱い銘柄の豊富さ(早期積上げの蓋然性)を重視



▶ 弊社の豊富な私募リートラインナップへの期待

## 事例③

金融法人C様：  
自家運用からのアウトソース

自家運用で不動産投資を行ってきたが、  
委託運用への切替も検討したい

- 「業務効率化」、「ポートフォリオ管理の高度化」の観点で、委託運用への切り替えを検討中



▶ 弊社のモニタリング方法や  
粒度の高い情報開示内容への期待

## 事例②

学校法人A様：  
オルタナティブ投資のポートフォリオ構築

私募リートを含む複数のPAへの  
分散投資を検討したい

- オルタナティブポートフォリオ枠を弊社が単独受託し、複数プロダクトを一元的に管理
- 私募リート、海外インフラ等を中心にPAの分散ポートフォリオを構築中

不動産

インフラ

▶ 迅速かつ効率的な一元管理体制を構築

## 事例④

一般事業法人D様：  
余剰資金の活用

豊富な余剰資金を活用して  
安定的なインカム収益を確保したい

- 豊富な余剰資金を有しており、余資運用として私募リート投資を開始
- 2年前の取引開始から徐々に残高を積み上げ、ポートフォリオ拡大中

▶ 安定インカム資産としての私募リートへの期待

## 4.国内インフラ

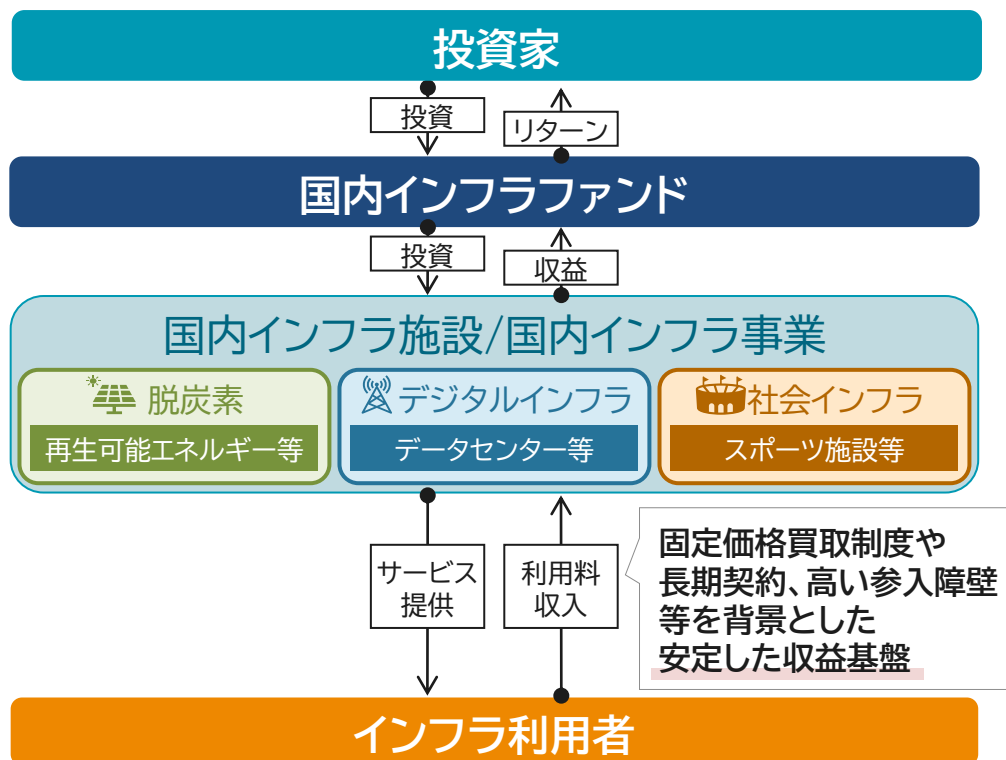
# 国内インフラファンドへの投資妙味 ～増加するインフラ需要～

(時点)2025年2月末  
(出所)三井住友信託銀行、三井住友トラスト基礎研究所

- 国内インフラファンドの収益源泉は、固定価格買取制度や長期契約、高い参入障壁等を背景として、経済環境に左右されづらい傾向を有すると考えられます
- また、GXやDX等の社会的要請を背景に、今後の投資機会増大が想定されています

## 国内インフラファンドの仕組み(イメージ)

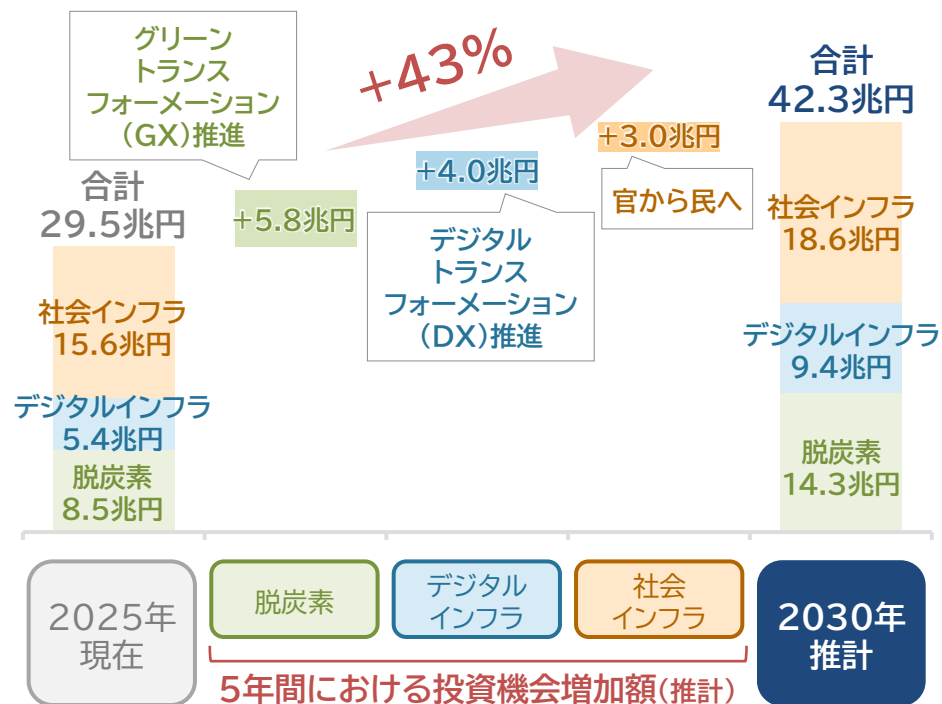
### ポイント1 経済環境に左右されづらい収益源泉



## 国内インフラにおける投資機会推計

### ポイント2 旺盛な資金需要から投資機会増大が想定

(Data)投資機会:民間投資家によるエクイティ投資機会



# 国内インフラファンドへの投資妙味 ～増加するインフラ需要～

(Data)5年間の投資機会増加額:2025年から2030年における民間投資家によるエクイティ投資機会の増加額推計 (出所)三井住友トラスト基礎研究所

- 日本国内では、**再生可能エネルギーの主力電源化**、人手不足を背景とした**デジタル活用による効率化**が求められていることに加え、**生活様式の変化によって生じる資金需要**も存在しており、インフラ資産への投資が必要不可欠な状況です。

## 脱炭素

5年間の投資機会増加額  
+5.8兆円

## デジタル

5年間の投資機会増加額  
+4.0兆円

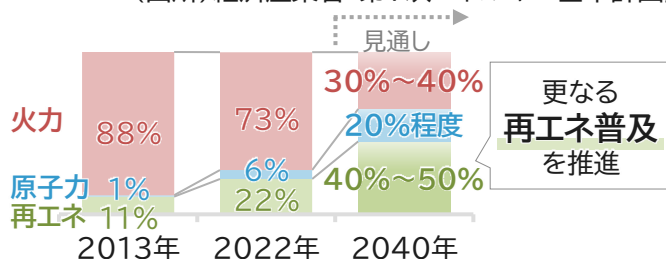
## 社会

5年間の投資機会増加額  
+3.0兆円

### ■ 電力をつくる💡

#### 【日本の電源構成推移】

(出所)経済産業省「第7次エネルギー基本計画」



### ■ 電力をためる🔋

#### 【日本の蓄電池生産能力推移】

(出所)経済産業省「蓄電池産業戦略」



前提

人手不足の中で  
デジタル活用による効率化が急務

国の政策は？

### デジタルライフライン 全国総合整備計画

(経済産業省)

- ▶ AIイノベーション等の社会実装を図る (計画期間:約10年)
- ▶ 人手不足等の社会課題を解決してデジタルとリアルが融合した地域生活圏の形成に貢献

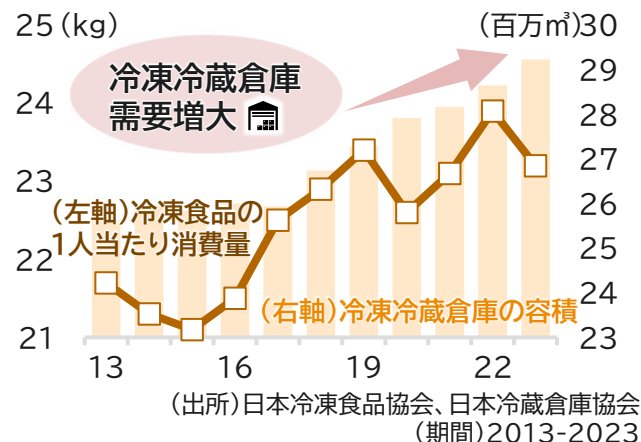
前提

生活様式の変化が  
インフラ投資の必要性を加速

例

共働き  
世帯増

単身  
世帯増



ポイント

民間からの国内インフラ投資が必要不可欠な状況



# 国内インフラファンドへの投資妙味 ～求められるファンドマネー～

- 国内では、これまで政府/自治体やインフラ事業者がインフラ資産を抱えており、ファンドマネーの必要性は相対的に乏しい環境が継続してきました。しかしながら、近時は、特に民間事業者のスタンスがROE重視へと変化してきたことでオフバランスニーズが増大しており、ファンドマネーが求められる環境へと転換しています。

## 国内インフラ資産の主要な保有主体



政府/自治体



インフラ事業者

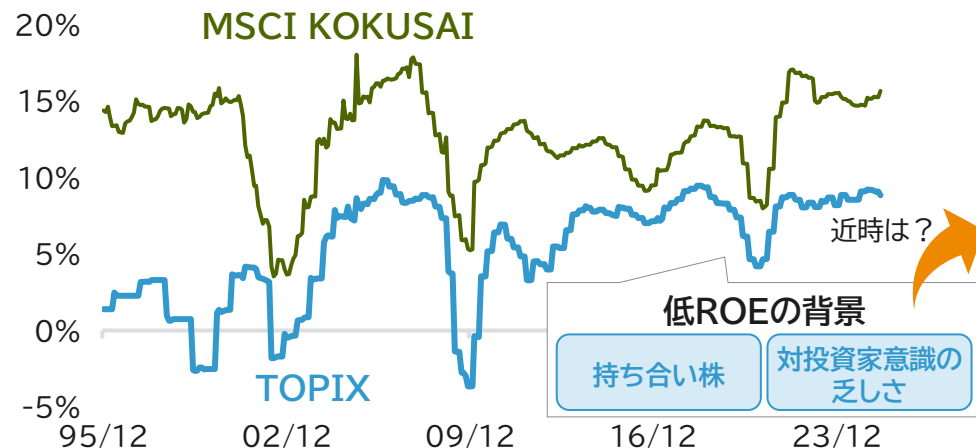
インフラ事業者に着目すると？

## 内外ROE推移

(出所) Bloomberg (期間) 1995/12-2025/8

ポイント

日本企業ではROEに対する意識が低く  
民間事業者がインフラ資産を抱えてきた



## 民間事業者のスタンス変化

### 企業と投資家を取り巻く環境変化

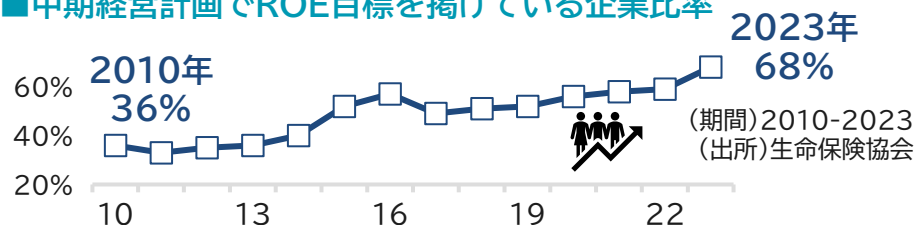
伊藤  
レポート

スチュワードシップ  
コード

コーポレート  
ガバナンスコード

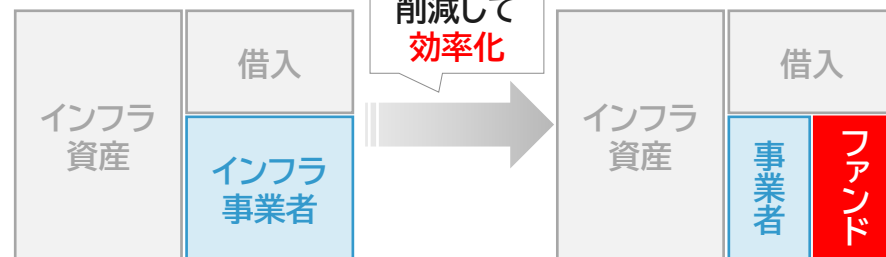
東証改革

### ■ 中期経営計画でROE目標を掲げている企業比率



### ポイント ファンドマネーが求められる環境へ転換

### ■ オフバランスイメージ



- 弊社では、JEXIが投資助言を行う国内総合型インフラファンドをお客さまへご提供しています。
- JEXIでは、弊社が創業来信託銀行ビジネスとして培ってきた、**インフラ事業者とのリレーションを活用した幅広い案件へのアクセス**、また、**投融資やゲートキーパービジネスで醸成した目利き力**を活かした案件選定を行っています。

## JEXI の理念

インフラ領域における  
資金・資産・資本の好循環を創出し  
我が国の社会課題解決に貢献

成り立ちを確認すると・・・？



90%出資

10%出資



三井住友トラストグループ  
**三井住友信託銀行**



(\*)日本政策投資銀行系の投資会社

三井住友トラストグループの事業基盤を活用

インフラ事業会社  
との取引基盤

地域金融機関  
とのネットワーク

投資家基盤

自己勘定出資

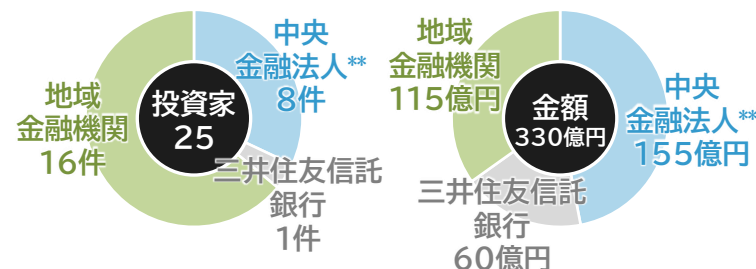
## ファンドレイズ活動

### 国内総合型インフラファンド

#### ジャパン・インフラストラクチャー第一号投資事業有限責任組合

- ▶ 地域金融機関や中央金融法人\*\*を投資家として、2023年9月に1号ファンドを立ち上げ
- ▶ 2024年5月に**総額330億円**にて募集完了

#### 1号ファンドの投資家構成



#### ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合 (2号ファンド)を設立

- ▶ 国内インフラ市場拡大を踏まえ、2号ファンドを設立(2025年10月 1st close)
- ▶ ファンドサイズを1,200億円まで拡大し、金融法人に加えて、**年金投資家等へも募集実施**



- JEXIでは、「脱炭素」「デジタルインフラ」「社会インフラ」をターゲットセクターとしながら、特定セクターに偏らない“総合型”ポートフォリオを構築し、市場環境に左右されづらいリターン創出を図っていく方針です

## 投資コンセプト

### 1 特定セクターに偏らない“総合型”ポートの構築

- 国内インフラファンド市場では再生エネルギー等のセクター特化型が過半を占める
- JEXIでは三井住友トラストグループの取引基盤を含む多様なソーシングルート<sup>1</sup>を確保することで、複数セクターに分散された“総合型”ポートフォリオを構築

国内インフラファンドの累計組成額  
(期間)2012年-2024年 (出所)各社プレスリリースに基づき弊社推計

総合型  
1,191億円  
(17%)

特化型  
5,681億円  
(83%)

### 2 市場環境に左右されづらいリターン創出を図る

- 景気変動に伴う需要変動が少なく、長期契約等を背景に安定的なキャッシュフローが期待できる案件中心に組入
- 投資案件の分散を行い、ポートフォリオ全体で市場環境や特定イベントに左右されづらいリターン創出を図る

## 想定投資領域



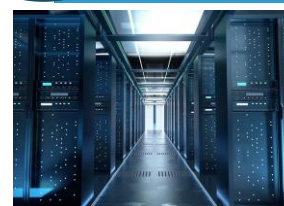
### 脱炭素



- 2050年のカーボンニュートラルに向けて成長が必要な領域
- 再エネ・蓄電池・水素等の脱炭素バリューチェーン全体が投資領域



### デジタルインフラ



- DX等で継続的な成長が期待される投資領域
- データセンターや通信基地局等への投資を図る



### 社会インフラ



- 社会インフラ基盤整備は継続的な需要が想定される投資領域
- アリーナや介護施設等の重要な社会インフラに対して投資を図る

経済成長支援

地域活性化支援

# 2号ファンドの概要

(出所)JEXI、弊社プレスリリース  
(時点)2025年10月

- 2号ファンド(ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合)では、**長期契約等を背景に安定的なキャッシュフローが期待できる案件に着目しながら、分散されたポートフォリオを構築**することで、**市場環境に左右されづらいリターン創出**を図ります

## ファンド概要

(※)各報酬率は税抜で表示されており、  
別途、消費税が課されます

ファンド名	ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合
運用開始	2025年10月1日
目標募集金額	1,200億円
最低出資約束金額	原則10億円
払込方式	キャピタルコール方式
目標リターン	IRR 7%~9%(グロス) / IRR 5%以上(ネット)
新規投資期間	5年間
存続期間	12年間(1年×3回の延長オプション有)
グリーン比率	上限40%
管理報酬(税抜)	新規投資期間中 :コミットメント金額×1.2% 新規投資期間終了後 :投資残高×1.2%
成功報酬(税抜)	20%(ハードルレート:ネットIRR 5%)
後発参加金利	年利3%
投資対象	日本の経済成長を支える「脱炭素」「デジタル」等のインフラ、地域経済の活性化・持続的発展に資する「社会インフラ」にかかるプロジェクト及び企業

有限責任組合員  
(2025年10月1日  
時点)  
(五十音順)

株式会社あおぞら銀行  
株式会社池田泉州銀行  
株式会社SBI新生銀行  
株式会社京都銀行  
株式会社滋賀銀行  
株式会社静岡銀行  
株式会社常陽銀行  
住友生命保険相互会社  
株式会社第四北越銀行  
株式会社日本政策投資銀行  
株式会社広島銀行  
株式会社福岡銀行  
富国生命保険相互会社  
三井住友海上プライマリー生命保険株式会社  
株式会社武蔵野銀行  
三井住友信託銀行株式会社等

(留意点) 本ファンドはクローズドエンド型のため、原則として中途解約不可である点にはご注意ください。

# (ご参考)弊社のプライベート・アセット投資 投資家へのご提供実績

- 弊社は自己投資の知見やグループのリソースを活用し、充実した体制でプライベート・アセット投資に取り組んでいます
- 長期に亘る実績に裏付けられた高度な知見・サービスの提供により、多くのお客さまに弊社をご活用いただいております

## プライベートエクイティ、インフラストラクチャー

1991年よりPE投資実績のある自己勘定投資専門部署の知見を活用

(時点)2025/3末

投資家  
向け提供

2001年～  
(PE)

取扱い  
ファンド数

925ファンド

投資家数  
取扱残高

182 顧客  
約50,200億円

## ダイレクトレンディング、バンクローン、リアルアセット\*等

\* 航空機リース、再生可能エネルギー、国内私募リート、内外私募不動産等を含みます

クレジット投資に加え、航空機リースや再エネ、内外不動産などのリアルアセットの投資による知見を活用

投資家  
向け提供

2000年～  
(不動産)

取扱い  
ファンド数

155ファンド

投資家数  
取扱残高

373 顧客  
約25,900億円

合計 428顧客  
約76,100億円

## プライベート・アセット投資のポートフォリオ構築を計画段階からサポート

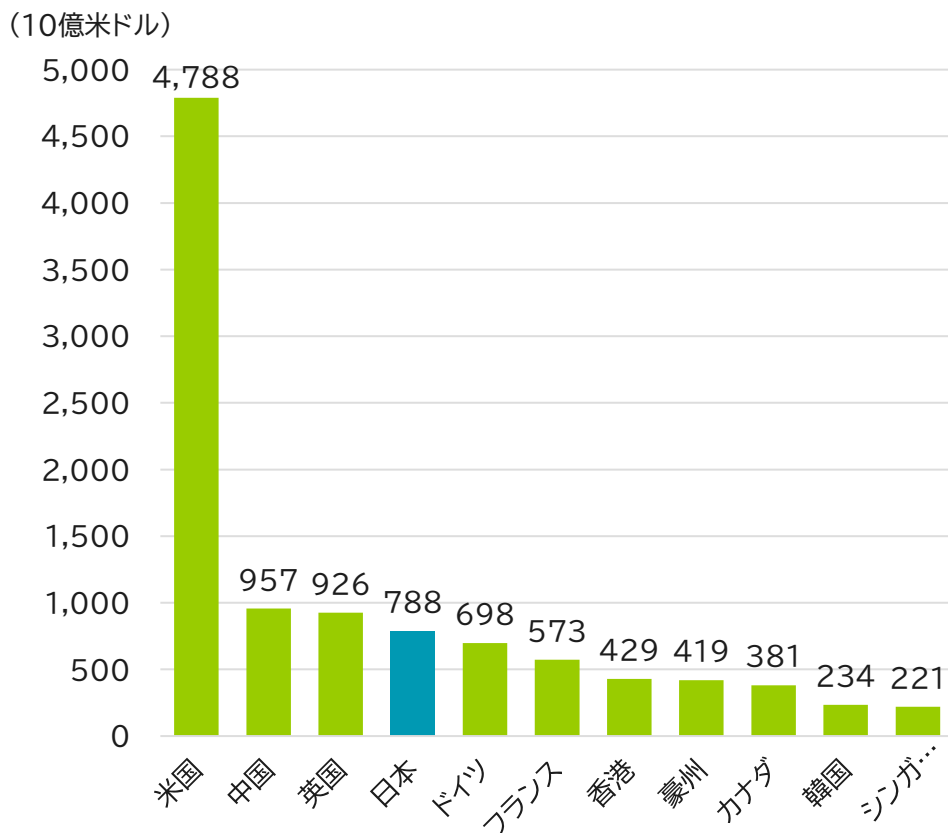
(データ)取扱いファンド数、投資家数、取扱残高:集計対象は弊社が組成・受託・販売・投資助言/サポートなどの取扱いに関与する投資・ファンド及び自己投資(純投資、政策・戦略投資等)を集計。募集停止済ファンドを含む。償還済ファンドは含まない。投資家数の重複は控除済。取扱残高:コミットメントベースの投資としているファンドはコミットメント額を集計、バンクローンなど時価ベースの投資は時価残高を集計。信託契約及びSMA、Feeder等を含む円換算集計値。基準日時点のTTM為替レートにより円換算。

# Appendix

# 【国内不動産】環境認識(グローバルにおける国内不動産の位置付け)

- 「国内不動産の**市場の大きさ**(世界4位)」や「不動産投資・取引の**透明度の高さ**(世界11位、アジア1位)」も海外投資家が国内不動産へ投資をする上で重要な項目と考えられます

## 各国の不動産投資市場規模



(出所)三井住友トラスト基礎研究所

## JLLグローバル不動産透明度インデックス

- 不動産投資・取引の透明度の高さを示すインデックス
- JLLが2年に1回公表。世界89の国と地域が対象
- 定量的データ(定量的要素)とアンケート調査(定性的要素)を含む256項目を用いて総合スコアを算出(\*)。

透明度	2024年 総合順位	市場
高	1	英国
	2	フランス
	3	米国
	4	オーストラリア
	5	カナダ
	6	オランダ
	7	ニュージーランド
	8	アイルランド
	9	スウェーデン
	10	ドイツ
中高	11	日本
	12	ベルギー
	13	シンガポール
	14	フィンランド
	15	香港

(\*)

<定量的要素>

- 賃貸市場に関するデータが入手可能な年数
- 不動産リターンインデックスの市場カバレッジ
- 上場リートの浮動株比率 等

<定性的要素>

- 規制/法制度
- 取引プロセス
- サステナビリティ 等

(出所)JLL

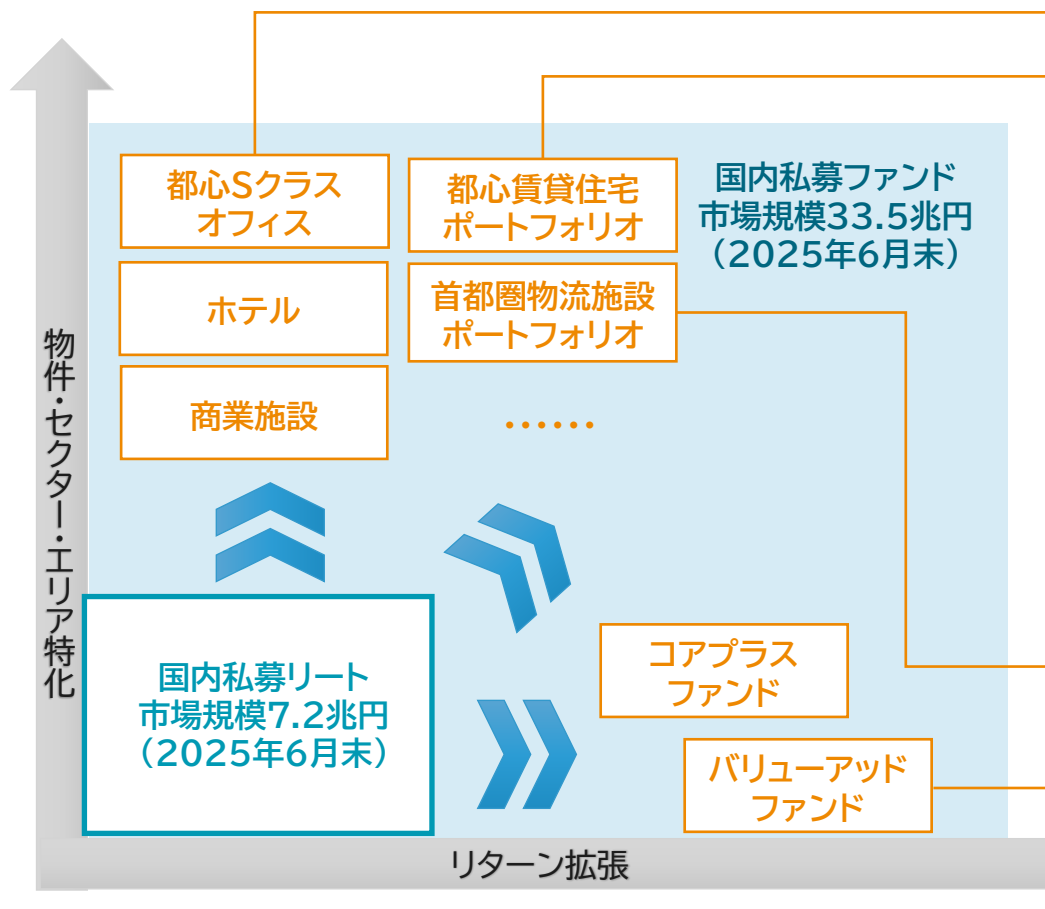
# 【国内不動産】投資領域の拡張

(注1) 本スライドで掲載している個別物件の概要(写真、売主、買主)は 各社HPリリース等をベースに弊社作成

(注2) 本スライドで掲載している個別物件は投資対象物件ではありません

- 私募リートから市場規模が相対的に大きい私募ファンドへ投資領域を拡張することで、優良物件への集中投資や、マクロトレンド(社会構造や人口動態の変化等)の観点から成長が見込まれる特定のセクターへの投資等優良な投資機会を捕捉できる可能性もあります

## 国内不動産における投資運用領域拡張のイメージ



- オフィス回帰もあり都心5区(※1)オフィス市場の空室率は改善傾向
- 従業員の新規採用やつなぎとめ、Well-being等の観点から、好立地で利便性の優れる高グレード(BCP/ESG等)の物件は底堅い需要が見込まれる



所在: 大手町  
売主: 国内デベロッパー  
買主: 私募ファンド  
(大手機関投資家)  
取引時期: 2025年2月



所在: 渋谷  
売主: 国内デベロッパー  
買主: 私募ファンド  
(大手機関投資家)  
取引時期: 2024年2月

(※1) 千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区

- 都心回帰の動き、分譲価格の高騰・住宅ローン金利の先高感等起因する安定した賃貸需要(賃料上昇)が見込まれる
- 間取り別ではコンパクトタイプの安定した需要に加えて、ファミリータイプも需要増

- 需要のドライバーは引き続きEコマース及び3PL(※2)
- 建築費高騰による新規供給の抑制により需給バランスの改善が見込まれる(エリアによって個別性あり留意が必要)



売主: 外資系デベロッパー  
買主: 私募ファンド  
(大手機関投資家)  
取引時期: 2023年6月



売主: 外資系デベロッパー  
買主: 私募ファンド  
(大手機関投資家)  
取引時期: 2024年10月

(※2) サードパーティー・ロジスティクスの略。荷主企業に代わって物流業務を第三者企業が包括的に請け負うサービスを指す。

- 国内不動産に特化した円建てバリューストックファンド
- 金利環境変化による投資家の多様なニーズを捕捉可能



- 46



- ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合は、2025年10月1日にファーストクローズが完了し、運用開始しました

プレスリリース概要(抜粋)

国内総合型インフラファンド第2号の組成について

三井住友信託銀行株式会社(取締役社長:大山 一也、以下「当社」)は、2025年10月1日付で国内の機関投資家および当社を有限責任組合員、インフラストラクチャーGP 株式会社(以下「GP」)を無限責任組合員として、国内の幅広いインフラ事業等を投資対象とする総合型インフラファンドであるジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合(以下「第2号ファンド」)を組成しましたので、お知らせします。

2023年9月に設立した第1号ファンド(※)では、系統用蓄電池、データセンターをはじめとしたデジタルインフラ、物流関連の社会インフラなど、全国各地に亘る幅広いインフラ事業への投資を行いました。第1号ファンドの投資枠が概ね充足したことを受け、今後、より広範な投資機会への対応と、投資家からの期待に応えるべく、第2号ファンドを新たに組成しました。

第1号ファンドでは出資者を金融法人のみに限定して組成していましたが、第2号ファンドでは新たに企業年金基金にも参画いただき、機関投資家の層が広がる結果となったほか、当社も社会課題解決を促進するインパクトエクイティ投資として出資を行いました。今後約1年間で国内総合型インフラファンドとして最大級となる総額約1,200億円の募集を目指します。

持続可能な社会インフラの整備と地域経済の活性化を目指し、第2号ファンドを通じた環境負荷の低減と社会的インパクトの高いプロジェクト・企業への投資を推進してまいります。さらに、第1号ファンドの実績とインフラに対する市場の資金需要の拡大トレンドを背景に、より幅広い投資領域へ取り組むとともに、地域金融機関との協業を通じて、地域課題の解決にも一層貢献してまいります。

また、第1号ファンドに引き続き、国内インフラ領域を専門とする投資助言会社であるジャパン・エクステンシブ・インフラストラクチャー株式会社(代表取締役 CEO:穴繁 康)が本ファンドのGPに対し、投資判断に関する助言を行います。

当グループは、「託された未来をひらく」をパーパスとして掲げ、幅広い信託機能等を活用して資金・資産・資本の好循環を実現し、社会の新たな価値の創出に取り組んでいます。

今後も、継続的なインフラファンドへの取り組みを通じて投資家とともに投資規模・投資領域を拡大していく方針であり、国内インフラ領域への資金循環を促すことで日本経済の持続的成長の実現を目指していきます。

【ファンド概要】

ファンド名称	ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合
ファンド設定日	2025年10月1日
ファンド募集総額	1,200億円(予定)
投資家募集期間	ファンド設定日より約1年間(予定)
投資対象	日本国内に所在若しくは所在することになる、又は日本国内において主たる業務を行い若しくは行おうとする、脱炭素、社会インフラ、デジタル等のインフラ領域に関するプロジェクト及び企業
投資助言者	ジャパン・エクステンシブ・インフラストラクチャー株式会社
無限責任組合員	インフラストラクチャーGP 株式会社
有限責任組合員 (2025年10月1日時点) (五十音順)	株式会社あおぞら銀行 株式会社池田泉州銀行 株式会社 SBI 新生銀行 株式会社京都銀行 株式会社滋賀銀行 株式会社静岡銀行 株式会社常陽銀行 住友生命保険相互会社 株式会社第四北越銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社広島銀行 株式会社福岡銀行 富国生命保険相互会社 三井住友海上プライマリー生命保険株式会社 株式会社武蔵野銀行 三井住友信託銀行株式会社等

# 商品概要書①:ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合

2025年8月28日時点

ファンド名称	ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合
General Partner (GP)	インフラストラクチャーGP株式会社
投資助言契約者	ジャパン・エクステンシブ・インフラストラクチャー株式会社(JEXI)
運用目標	規制の仕組みや長期契約によって固いキャッシュフローが期待できる案件やブラウンフィールド案件を組み入れつつ、期待リターン引き上げの観点でグリーンフィールドやバリューアップ案件にも投資を行い、分散投資によりリスクを分散を図りながら期待リターンの確保を目指す。
ファンドの内容、投資戦略	日本国内に所在する、もしくは所在することになる脱炭素、社会インフラ、デジタル等のインフラ資産に関するプロジェクト及び企業への分散投資により、安定的なイールド獲得及び魅力的なリスク調整後リターンの獲得を目指す。
投資期間	投資期間:効力発生日(2025年10月1日予定)から5年間。 存続期間:効力発生日(同上)から12年間。総有限責任組合員の出資口数合計の過半数(但し、2回目の延長は2/3以上、3回目の延長は3/4以上)の承認により、1年×3回の延長が可能。
目標収益率	ネットIRR5%以上
リスク管理目標値	<b>【主要投資制限】</b> ①諮問委員会で承認された場合を除き、1案件当たりのポートフォリオ投資額は、600億円または出資約束総額の何れか多い額の20%(上限200億円)とする。 ②諮問委員会で承認された場合を除き、グリーンフィールド案件への投資総額は600億円または出資約束総額の何れか多い額(上限1,200億円)の40%以下とする(グリーンフィールド案件への投資後、当該案件がブラウンフィールド案件に該当するに至った場合、当該グリーンフィールド案件への投資額はグリーンフィールド案件への投資総額から控除される)。  <b>【借入制限】</b> 諮問委員会の事前承認がない限り、金銭借入れ及び債務保証期間は12ヶ月以内、また借入れ、保証、担保提供時点の未払元本残高、債務保証、被担保債務の合計額は、出資約束総額の30%以内とする(但し、諮問委員会承認の有無に関わらず、借入れ、保証、担保提供時点の未払元本残高、債務保証、被担保債務の合計額は、出資未履行総額以内)。
ファンド規模の目安	目標:1,200億円。但し、無限責任組合員の裁量により、出資約束総額は1,300億円まで増額可能。また、総有限責任組合員の出資口数の2/3以上の同意を得た場合、出資約束総額は1,300億円超とすることが可能。
決算日	6月30日
配当	投資先企業からの利息配当や資金回収等に基づき配当

# 商品概要書②:ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合

2025年8月28日時点

最低投資金額(新規)	5億円
解約日制限、 申込制限	原則、中途解約は不可。譲渡は無限責任組合員の書面による承諾が必要。 適格機関投資家の持分譲渡先は、金融商品取引法その他関連法令に規定される適格機関投資家に限定される。
時価評価	12月末、6月末
その他特記事項	<p>【投資期間中断事由】 三井住友トラストグループの保有するJEXIの議決権の数が、JEXIの総議決権数の67%を下回ることとなった場合、各有限責任組合員に速やかに通知し、投資期間は中断する。但し、総有限責任組合員の過半数以上に相当する出資口数の同意を得た場合、投資期間の停止は解除される。解除がされない場合、投資期間中断事由の発生後3ヶ月を経過した日に投資期間は終了する。</p> <p>【無限責任組合員の裁量による投資期間の終了】 投資、費用及び管理報酬に対する出資履行金額と、投資先事業者等に対するポートフォリオ投資を完了するための投資約束額の合計額が出資約束合計額の70%に達した場合、無限責任組合員の裁量により、事前に各組合員に通知し、投資期間を終了することが可能。</p> <p>【無限責任組合員の除名】 無限責任組合員が(1)契約に基づく支払義務の履行を30日以上怠った場合、(2)本ファンドの業務執行又は代表するに際し、重大な違法行為を行った場合、(3)その他、本契約上の表明及び保証又は重大義務違反をした場合、の何れかに該当した場合、総有限責任組合員の出資口数の3/4以上の同意にて、無限責任組合員を除名することが可能。</p> <p>【払込方法】 指定日の7営業日前までの書面通知による払込方式</p> <p>【三井住友信託銀行株式会社の出資】 三井住友信託銀行株式会社の出資約束金額は、出資約束総額の20%を上限に、100億円以上の出資約束を行う予定</p> <p>【募集期限】 効力発生日から12か月を経過した日(総有限責任組合員の出資口数合計の過半数の同意を得て延長可)</p>

# 商品概要書③:ジャパン・インフラストラクチャー第二号投資事業有限責任組合

2025年8月28日時点

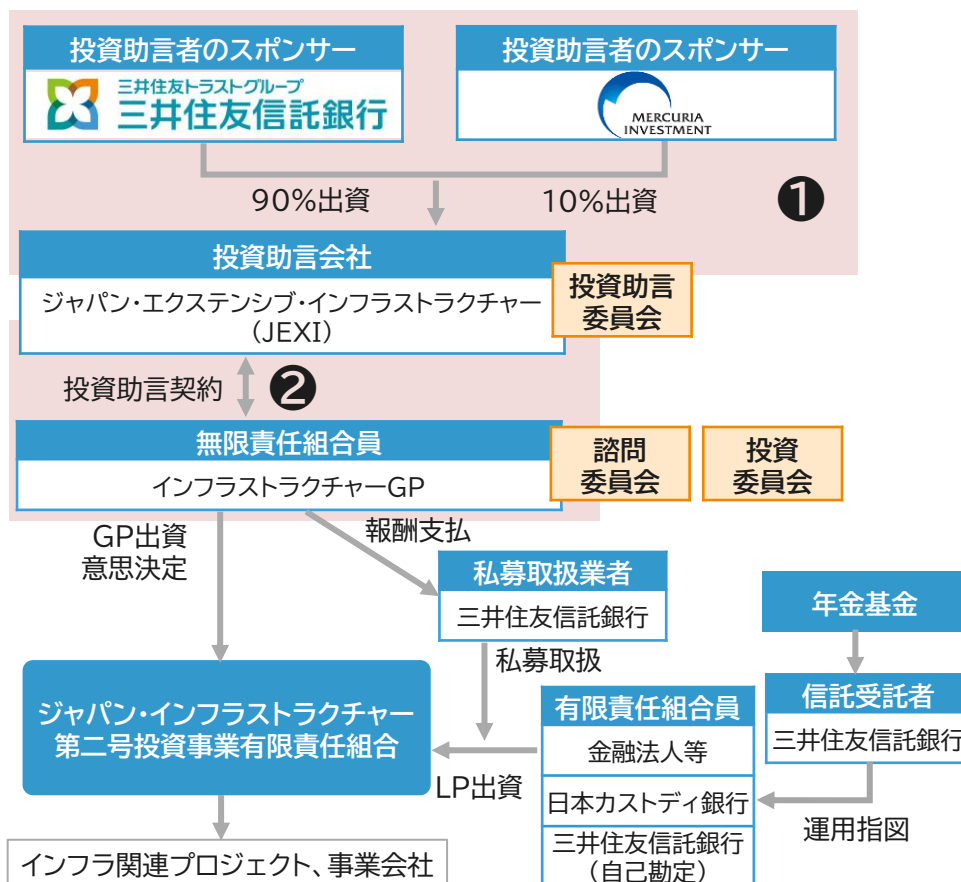
手数料等	<p>【管理報酬(税抜)】 各半期の管理報酬として、当該半期の期初から30日以内に前払いで支払う。 ①最初の半期から投資期間終了日が属する半期までの期間((i)(ii)の合計額) (i)出資約束金額(50億円以下の部分)×1.2%(年率) (ii)出資約束金額(50億円超の部分)×0.8%(年率)</p> <p>②投資期間の終了日が属する半期の翌半期以降 【当該組合員の出資約束金額が50億円以下である場合】 <math>A \times 1.2\%</math>(年率) 【当該組合員の出資約束金額が50億円を超える場合】((i)(ii)の合計額) (i)<math>A \times B \times 1.2\%</math>(年率) (ii)<math>A \times C \times 0.8\%</math>(年率)</p> <p>A: 当該半期の直前半期末日の残存投資残高 B: <math>5,000,000,000 \div \text{出資約束金額}</math> C: <math>(\text{出資約束金額} - 5,000,000,000) \div \text{出資約束金額}</math></p> <p>【成功報酬(税抜)】 ・投資証券等からの分配累計額の20% ・優先分配:内部収益率が年率5%(複利) ・Clawback条項有り</p> <p>【後発参加金利】 年利3%</p>
利益相反等に関する事項	<p>三井住友信託銀行株式会社、三井住友トラスト・インベストメント株式会社、三井住友トラストグループ株式会社、又は株式会社マーキュリアホールディングスが保有する資産(ウエアハウジング目的で保有する資産を含む)を組入れるなど、利益相反が生じる可能性がある取引においては、外部専門家からの第三者意見や諮問委員会による意見陳述などを経て取引の客観性を担保する仕組みを整備。</p> <p>三井住友信託銀行株式会社は適格機関投資家向けに私募の取扱(以外も含む)業者として関与しており、その報酬をGPより収受します。</p>

※(税抜)表示の報酬率には、別途、消費税が課されます



## 利益相反のおそれのある事項等について①

- 本ファンドは、弊社および弊社の利害関係人が複数の立場で関与し、報酬等を収受します
- また、上記複数の立場で関与することから、利益相反のおそれがある取引関係が生じる可能性があります



## ①JEXIが三井住友信託銀行(弊社)の子会社であること

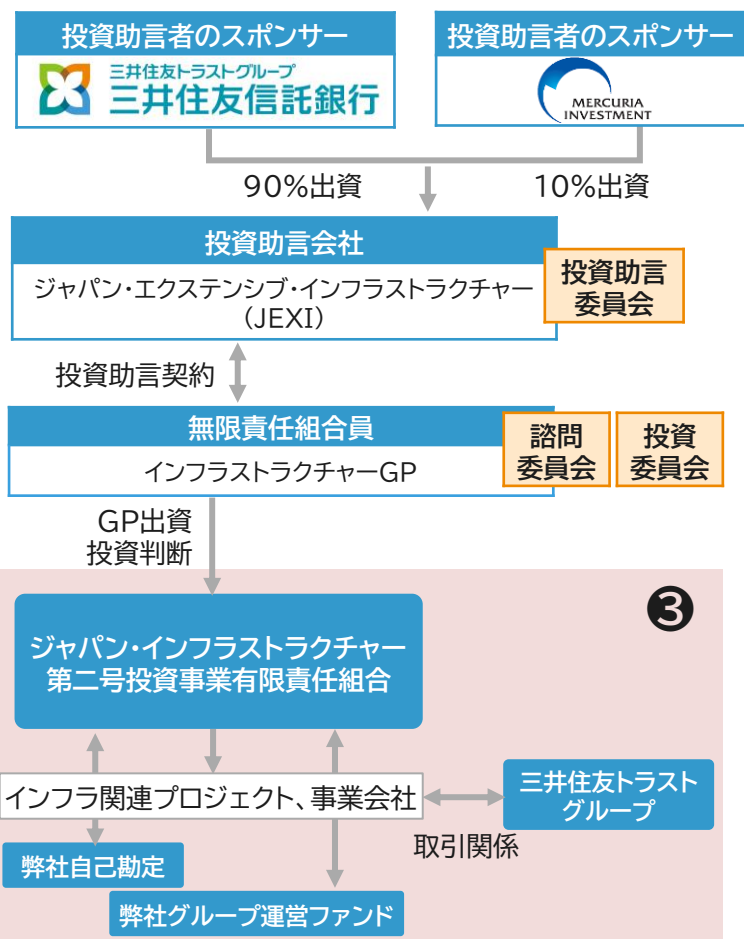
- 本ファンドの投資助言者であるJEXIは、経営基盤を弊社に依存しており、弊社はJEXIの運営に関与します。
- JEXIは、弊社グループの利益を目的とする組織再編等の行為によって影響を受ける可能性があり、例えば弊社グループの判断で行われる本ファンド運用に関する主要人員の異動・人的リソースの削減など年金信託契約の信託財産との間で利益相反関係に該当する事例が想定されます。但し、弊社が自身の判断で、資本関係または人的資源等の提供に関する契約に基づき、関係会社の運営に関与することは、親子関係等または契約関係にある株式会社間についての一般的な取引行為と考えております。なお、弊社とJEXIの間ではスポンサーサポート契約を締結しており、弊社は人員面でJEXIの運営をサポートすることとしていることに加え、弊社自己勘定では本ファンドに相応の水準で出資を予定していることから、弊社が本ファンドの運用にマイナスの影響を及ぼす組織体制の変更等を行う可能性は低いと考えております。

## ②JEXIが本ファンドへの助言に際し報酬を收受すること

- JEXIは、本ファンドの助言者として報酬を收受することから、信託財産による本ファンドへの出資は、弊社の関係会社が利益を得る行為となります。
- 但し、本ファンドに対するデューデリジェンスは、弊社グループ各社が関与しない他のファンドの場合と同様の基準・方法により、中立・公平に実施され、また、委託者様の年金運用として利益に適うと判断して意思決定を行っていることから、信託財産による本ファンドへの出資はJEXIの利益を主たる目的とした出資には該当しないと考えております。
- JEXIの收受する報酬水準が通常的水準に比べて高い場合、本ファンドの出資者に不利益な投資となる可能性がございますが、弊社では本ファンドの運用報酬は一般的な報酬水準と比較して妥当な水準と考えております(報酬率に関しては、商品概要書の「手数料等」をご参照ください)。

## 利益相反のおそれのある事項等について②

- 本ファンドは、弊社および弊社の利害関係人が複数の立場で関与し、報酬等を収受します
- また、上記複数の立場で関与することから、利益相反のおそれがある取引関係が生じる可能性があります



※記載する i・ii・iii の取引事例に限定するものではありません。

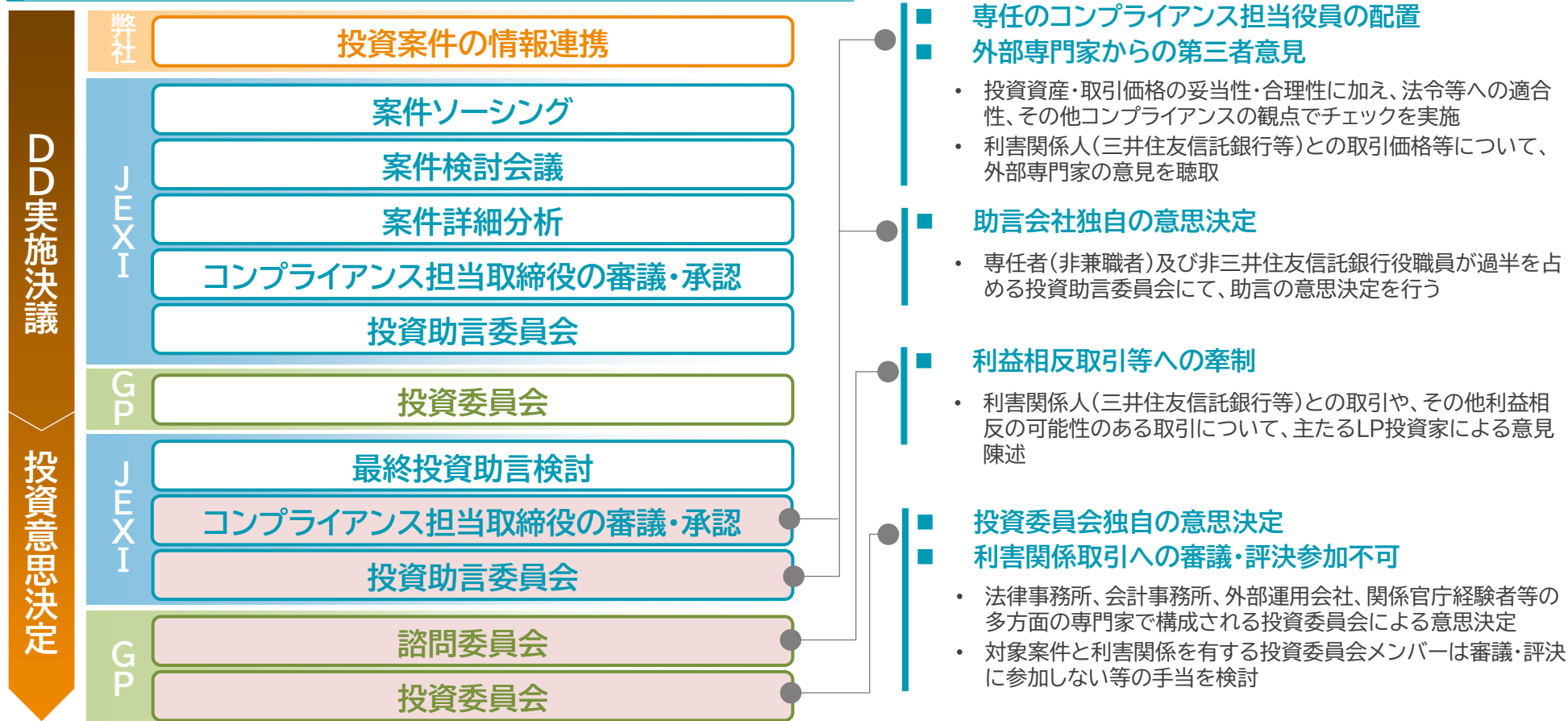
### ③利害関係人からの資産取得・資産売却等

- 本ファンドの投資対象の取得は、JEXIの投資助言に基づき、無限責任組員であるインフラストラクチャーGP株式会社の裁量により決定がされますが、本ファンドは弊社自己勘定もしくは弊社グループが運営する他のファンド(以下、「関係ファンド等」)が保有する資産を組み入れる可能性や、本ファンド保有資産を関係ファンド等に売却する可能性があり、その場合、関係ファンド等との間で利益相反関係が生じる可能性がございます。関係ファンド等との間で想定される利益相反取引の具体例は以下の通りです。なお、本ファンドは利益相反取引を行う際は本ファンド諮問委員会の決議を経て投資を行う予定です(投資の意思決定に至るプロセス詳細は次頁をご参照)。
  - i. 前号ファンドであるジャパン・インフラストラクチャー第一号投資事業有限責任組合が保有する資産を本ファンドが取得する取引
  - ii. 本ファンドの投資基準を満たさない段階で弊社自己勘定が取得し、投資基準を充足した段階で本ファンドに譲渡する取引
  - iii. 本ファンドの保有資産で一定の譲渡制限が付された資産を譲渡制限の対象とならない関係ファンド等に売却する取引
- 本ファンドは国内に存在するインフラ資産を主要投資対象としていますが、本ファンドの直接的もしくは間接的な投資先が、弊社を含む三井住友トラスト・グループ各社と取引関係を有する可能性があり、信託財産と三井住友トラスト・グループ各社との間で利益相反関係が生じる可能性がございます。弊社との関係において、想定される利益相反取引の具体例は以下の通りです。なお、弊社グループの取引先基盤が広範囲に及ぶことから、利益相反取引が具体化する可能性は排除できませんが、弊社では弊社自己勘定から本ファンドに相応の水準で出資を行うことにより、投資家様と利益が一致する関係にあるものと考えております。
  - i. 本ファンドが弊社利害関係人の取引先を投資対象として取得する場合(具体的な事例としては、弊社融資先が本ファンドの投資対象となり、本ファンドからの投資資金によって既存融資が回収される場合)
  - ii. 本ファンドの投資先に本ファンド以外の弊社利害関係人が投資または融資を行う場合(具体的な事例としては、本ファンドのエクイティ投資先に弊社がシニアローンを提供する場合)
  - iii. 本ファンドの投資先に弊社が投融資以外のサービスを提供する場合(具体的な事例としては、本ファンドの投資先が保有する不動産の売却に際して、弊社が仲介手数料を収受する場合)

## 利益相反のおそれのある事項等について③

- 本ファンドは、利害関係人との取引やその他利益相反のおそれのある取引が発生する可能性があります。投資家のための意思決定体制を整備するにあたり、JEXIにて独立した意思決定体制・プロセスを構築するとともに、利害関係のある取引等において諮問委員会の意見取得や投資委員会での承認が必要となる仕組みを整備しています。

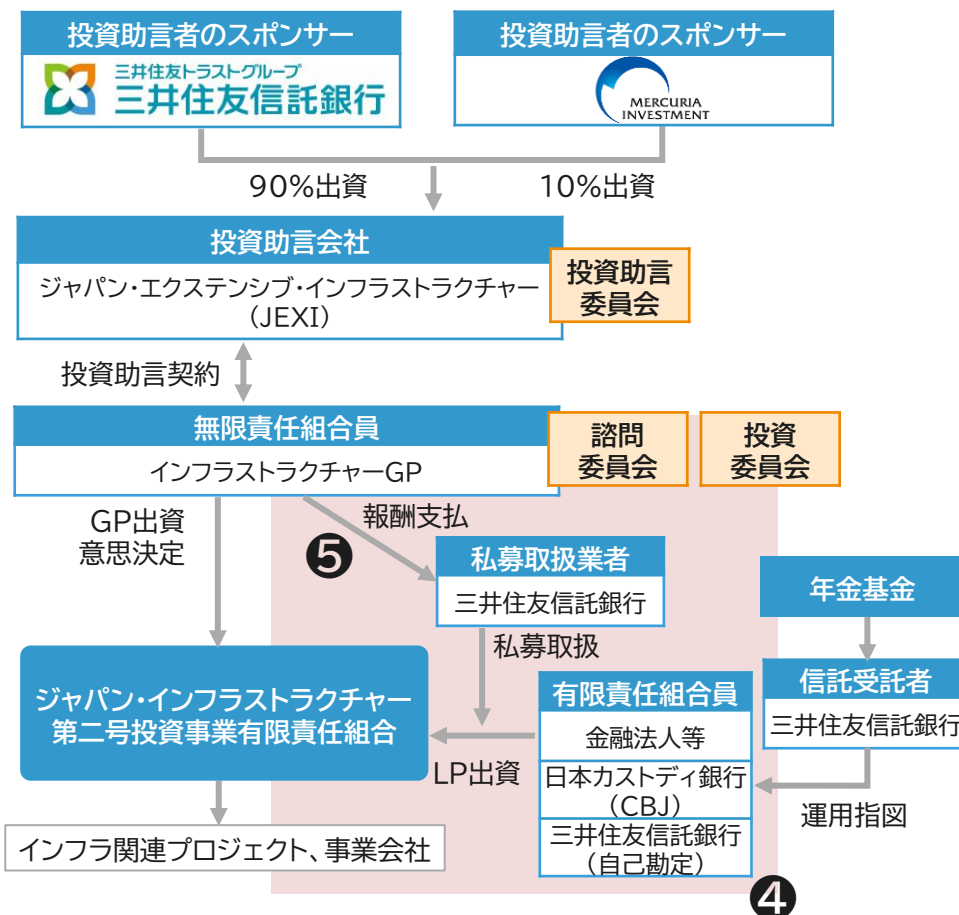
### 投資の意思決定に至るプロセスと利益相反管理





## 利益相反のおそれのある事項等について④

- 本ファンドは、弊社および弊社の利害関係人が複数の立場で関与し、報酬等を収受します
- また、上記複数の立場で関与することから、利益相反のおそれがある取引関係が生じる可能性があります



### ④弊社が自己勘定で本ファンドに出資すること

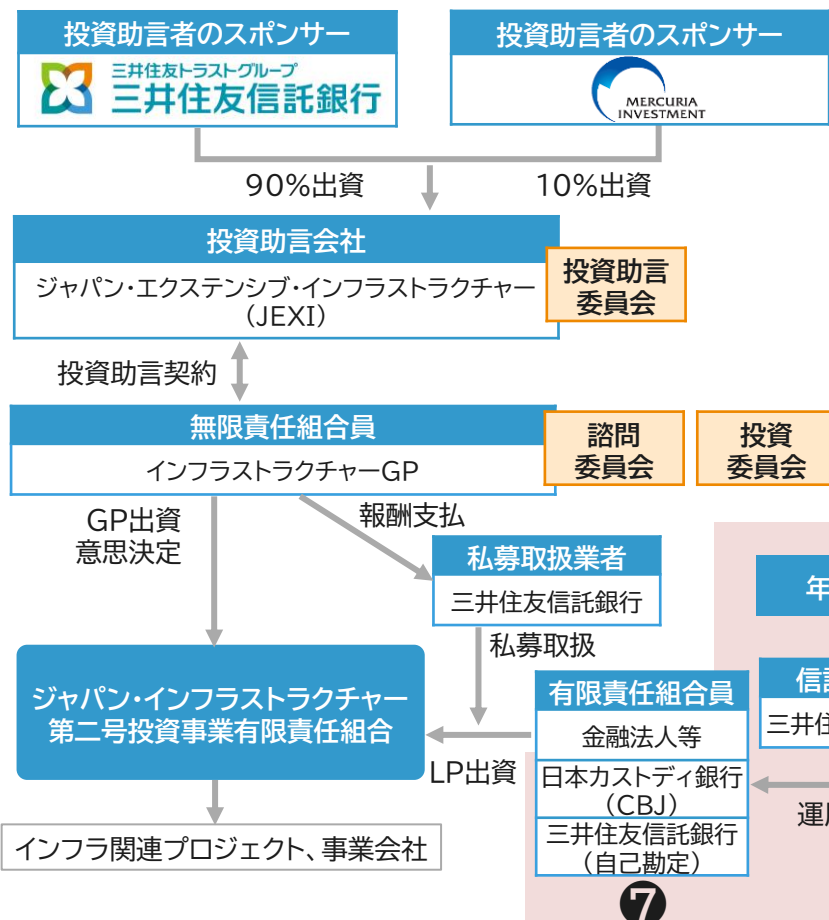
- 三井住友信託銀行は本ファンドに出資約束金額の総額の20%未満を上限に100億円以上の出資約束を行う予定です。
- 三井住友信託銀行が本ファンドに有限責任組合員として出資を行うことは他投資家と利益の共有を主たる目的としたものであり、現時点で本ファンドの清算前に持分の売却等を行う予定はないものの、仮に当該持分の売却等を行う場合は、他投資家に事前説明の上で実施するとともに、原則として全ての情報が価格に反映された半期報告書の開示直後に行う予定です。

### ⑤弊社が私募の取扱業者として報酬を収受すること

- 三井住友信託銀行は適格機関投資家向けに私募の取扱いを行い、無限責任組合員であるインフラストラクチャーGPから報酬を収受します。
- 私募の取扱いに関する報酬の対象には信託財産を通じた本ファンドへの出資も含まれることから、信託受託者として本ファンドへ投資を行うことは、三井住友信託銀行が収受する私募の取扱いに関する報酬が増加することになります。
- 但し、私募の取扱いに関して三井住友信託銀行が収受する報酬は無限責任組合員から適切な業務の対価として収受するものであり、報酬水準も信託勘定を通さずに本ファンドに直接投資を行う他の投資家様と同一の水準であることから適正な対価と考えています。

## 利益相反のおそれのある事項等について⑤

- 本ファンドは、弊社および弊社の利害関係人が複数の立場で関与し、報酬等を収受します
- また、上記複数の立場で関与することから、利益相反のおそれがある取引関係が生じる可能性があります



### ⑥弊社指図に基づきCBJが有限責任組合員として権限行使すること

- 投資家が複数の信託勘定を経由して本ファンドに投資を行っている場合、株式会社日本カストディ銀行(CBJ)が、三井住友信託銀行の指図に基づき、投資家として出資割合に応じて行使する権限は多岐に及びます。
- 各信託財産との間で利益相反関係に該当する事例も想定されますが、各信託勘定において各受益者に対する善管注意義務等の観点から三井住友信託銀行が出資割合に応じてそれぞれ権限の行使を行うことは、一般的な取引行為と考えております

### ⑦その他取引について

- 本ファンドが保有する余裕資金の管理を目的とした取引口座の開設、送金等について、弊社もしくは弊社関係会社を利用する可能性がございますが、いずれも一般的な条件で取引を行う予定です。

# インデックス利用に係る留意事項

当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

インデックス 提供会社	留意事項
FTSE Fixed Income LLC	FTSE債券インデックスは、FTSE Fixed Income LLCにより運営されている債券インデックスです。FTSE Fixed Income LLCは、資料内の全てのファンドのアドバイザーではなく、資料内の全てのファンドの推奨、販売あるいは販売促進を行っておりません。FTSE Fixed Income LLCが提供するインデックスのデータは、情報提供のみを目的としており、FTSE Fixed Income LLCは、当該データの正確性および完全性を保証せず、またデータの誤謬、脱漏または遅延につき何ら責任を負いません。このインデックスに対する著作権等の知的財産その他一切の権利はFTSE Fixed Income LLCに帰属します。
ブルームバーグ・ファイナンス・IL・ピー	「Bloomberg®」、「ブルームバーグ・グローバル総合インデックス」及び「ブルームバーグ世界インフラ運動国債インデックス」、並びにそのサブインデックス及びそのサブインデックス等は、Bloomberg Finance L.P. および、同インデックスの管理者である Bloomberg Index Services Limited(以下「BISL」)をはじめとする関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」)のサービスマークであり、三井住友信託銀行による特定の目的での使用のために使用許諾されています。ブルームバーグは三井住友信託銀行とは提携しておらず、また、資料内の金融商品を承認、支持、レビュー、推奨するものではありません。ブルームバーグは、資料内の金融商品に関連するいかなるデータもしくは情報の適時性、正確性、または完全性にも保証しません。
S&P Dow Jones Indices LLC	S&P Dow Jones Indices LLCが提供するインデックスはS&P Dow Jones Indices LLC(「SPDJ」)の商品であり、これを利用するライセン্সが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®は Standard & Poor's Financial Services LLC(「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセン্সがSPDJに、特定目的での利用を許諾するサブライセン্সが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。資料内の金融商品は、SPDJ、Dow Jones、S&Pまたはそれぞれの関連会社によってアドバイザー、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
MSCI	Copyright MSCI 2022. Unpublished. All Rights Reserved. 本情報は、閲覧者自身においてのみ使用することとし、いかなる形式においても複製または再配信してはなりません。またいかなる金融商品、プログラム、または指数の作成に使用されてはなりません。本情報は、いかなる種類の投資決定をする(またはしない)のための投資助言や推奨をする目的ではなく、またそのパフォーマンスとはなりません。過去データ及び分析は、いかなる将来のパフォーマンス、分析、予測または予想について指示したり保証したりするものと取られてはなりません。本情報は、「現状」のものとして提供され、またその利用者は、本情報を用いて行われるまたは可能になる投資判断などへのあらゆる使用リスクを負います。MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、当該データまたは同利用によって得られた結果に関連する明示的または暗示的の保証や表明をしません。そしてMSCI、その関連会社、また上記の各第三者は、制限なく、独自性や正確性、完全性、適時性、非違反性、商品性または特定目的への適合性等の当該データに関連する全ての保証を、ここに明示して拒否します。前述のいずれにも関わらず、いかなる場合においても、MSCI、その関連会社、またはデータの編集、計算もしくは作成に係ったまたは関連した、いかなる第三者も、直接損害、間接損害、特別損害、懲罰的損害、結果損害またはその他の損害(逸失利益を含む)について、このような損害の可能性について知らされている、あるいは損害を予測していたとしても、責を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited (以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社 (以下「LSEG」)、もしくはResearch Affiliates LLC (以下「RA」)は、いかなる形においても、アドバイザー、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびRAは、「FTSE RAFI Kaigai 1000 Index」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびRAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセン্স供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセン্স契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。 ラッセル・インデックスの関連サービスの所有権は、FTSE RUSSELLにあります。
株式会社JPX総研	「東証株価指数(TOPIX)」、「東証プライム市場指数」、「東証スタンダード市場指数」、「東証グロース市場指数」、「東証マザーズ株価指数」、「東証REIT指数」(サブインデックスを含む)に係る知的財産権は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)に帰属します。なお、資料に記載された全ての商品はJPX総研により提供、保証又は販売されるものではなく、資料に記載された全ての商品に係る損害等についてJPX総研は責任を有しません。
株式会社JPX総研 株式会社日本経済新聞社	①「JPX日経インデックス400」は、株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」といいます。)及び株式会社日本経済新聞社(以下、「日経」といいます。)によって独自に開発された手法によって算出される著作物であり、「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」自体及び「JPX日経インデックス400」を算定する手法に対して、著作権その他一切の知的財産権を有しています。 ②「JPX日経インデックス400」を示す標章に関する商標権その他の知的財産権は、全て「JPX総研」、株式会社日本取引所グループ及び「日経」に帰属しています。 ③ 本資料の金融商品は、年金信託業者等の責任のもとで運用されるものであり、「JPX総研」及び「日経」は、その運用及び本資料の金融商品の取引に関して、一切の責任を負いません。 ④「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」を継続的に公表する義務を負うものではなく、公表の誤謬、遅延又は中断に関して、責任を負いません。 ⑤「JPX総研」及び「日経」は、「JPX日経インデックス400」の構成銘柄、計算方法、その他「JPX日経インデックス400」の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。 「JPX 日経400」は「JPX日経インデックス400」(日本語正式名称)の略称であり、「JPX-Nikkei 400」は「JPX-Nikkei Index 400」(英語正式名称)の略称です。
野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング株式会社	「NOMURA-BPI」、「NOMURA-BPI/Extended」、「NOMURA-BPI/Ladder」、「NOMURA J-TIPS Index」、「NOMURA Par Yield」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング 株式会社に帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング 株式会社は、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
ブルームバーグ・ファイナンス・IL・ピー-/MSCI	BLOOMBERG®はBloomberg Finance L.P.の商標およびサービスマークです。MSCIは、MSCI Inc.(以下、その関連会社と総称して「MSCI」といいます)の商標およびサービスマークであり、許可を得て使用しています。Bloomberg Finance L.P.およびその関連会社(以下、総称して「ブルームバーグ」といいます)ならびに本インデックスの運用者であるBloomberg Index Services Limited(以下「BISL」といいます)、またはMSCIを含むブルームバーグのライセンサは、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのサブインデックス等に対するすべての所有権を保有します。ブルームバーグとMSCIは、いずれも三井住友信託銀行の関連会社ではなく、また資料内の金融商品について承認、支持、審査、推奨を行いません。ブルームバーグとMSCIはいずれも「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのサブインデックス等に関するデータや情報の適時性、正確性、完全性について保証せず、また、「ブルームバーグ MSCI グローバル総合 サステナビリティ インデックス」並びにそのサブインデックス及びそのサブインデックス等または同インデックスに含まれるデータの使用やその正確性に関して、三井住友信託銀行、資料内の金融商品の投資家、その他の第三者に対して、何ら責任を負いません。
Solactive AG	資料内の金融商品はSolactive AGによって資金提供、販売促進、販売またはその他の方法でサポートされるものではありません。また、Solactive AGは、指数、指数商標、いかなる時点の指数価格、その他の使用によって生じた結果について、明示的、黙示的を問わず保証するものではありません。指数はSolactive AGによって計算、公開されます。Solactive AGは指数の正確な算出に最善を尽くします。指数提供先に対する義務にかかわらず、Solactive AGは、当該金融商品の投資家または金融仲介機関等を含む第三者に対して、指数の誤りを指摘する義務を負いません。Solactive AGによる指数の公表、または当該金融商品に関連した利用のための指数もしくは指数商標の使用許諾は、当該金融商品への投資をSolactive AGが推奨するものではなく、当該金融商品へのいかなる投資に関しても、Solactive AGが何らかの保証や意見をすすめるものではありません。
Hedge Fund Research, Inc	Source: Hedge Fund Research, Inc. www.hedgefundresearch.com, © 2022 Hedge Fund Research, Inc. All rights reserved. “The HFRI Fund Weighted Composite Index”、“WWW.HEDGEFUNDRESEARCH.COM”、“HFRI”、“HFR”はヘッジファンド・リサーチ社(HFRI)の商標とサービスマークであり、HFRからの許可の下で利用しています。HFRIは三井住友信託銀行、その関連会社、金融商品、ファンドとは全く関係がなく、提携もしていません。HFRは三井住友信託銀行の金融商品、ファンドの組成もしくは設立に参画しておらず、HFRIは三井住友信託銀行の金融商品とファンドを支持もしくは承認せず、三井住友信託銀行の金融商品とファンドに投資することを推奨していません。この資料はお客さま限りです。(※HFRから提供された原文を三井住友信託銀行が邦訳したものであり、原文が必要な場合は当社までご連絡ください。)

\*1 2021年8月24日付で「ブルームバーグ・パークレイズ」各インデックスは、「ブルームバーグ」各インデックスに名称変更。

\*2 上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。



インデックス利用に係る留意事項

当社が提供する資料に記載された、下記インデックス提供会社のインデックスについて、下記の留意事項が適用されます。

インデックス 提供会社	留意事項
野村フィデューシャリー・リサーチ &コンサルティング 株式会社 Frank Russell Company	「Russell/NOMURA 日本株インデックス」(サブインデックスを含む)の知的財産権は野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング 株式会社及びFrank Russell Companyに帰属します。なお、野村フィデューシャリー・リサーチ&コンサルティング 株式会社及びFrank Russell Companyは、同指数の正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同指数を用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。
FTSE Fixed Income LLC 野村證券株式会社	資料内の金融商品はFTSE Fixed Income LLC(以下「FTSE FI」)あるいは野村證券株式会社(以下「野村」)によって出資、保証、販売または販売促進されるものではありません。FTSE野村CaRD世界国債インデックス・シリーズ(以下、「本インデックス」)に係るすべての権利はFTSE FIおよび野村に帰属します。FTSE®は、ロンドン証券取引所グループ 企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。「Nomura」および「野村」は、野村および関連企業の商標であり、ライセンスに基づきFTSE FIによって使用されています。本インデックスはFTSE FIまたはその代理人によって計算されます。FTSE FIおよび野村は、(a)インデックスの使用、信頼性、または瑕疵、(b)当該金融商品への投資、操作から生じるいかなる責任にも負いません。当該金融商品から得られる成果、または当該金融商品の商品性に対するインデックスの適合性のいずれに関しても、FTSE FIおよび野村は請求、予測、保証、または表明を一切行いません。
S&P Dow Jones Indices LLC 株式会社日本取引所 グループ 株式会社JPX総研	S&P/JPX Carbon Efficient Index(以下「当指数」)はS&P Dow Jones Indices LLC(以下「SPDJI」)、株式会社日本取引所グループ(以下「JPX」)および株式会社JPX総研(以下、「JPX総研」)の商品であり、これを利用するライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。Standard & Poor's®およびS&P®はStandard & Poor's Financial Services LLC(以下「S&P」)の登録商標で、Dow Jones®はDow Jones Trademark Holdings LLC(以下「Dow Jones」)の登録商標であり、これらの商標を利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行にそれぞれ付与されています。JPX®はJPXの登録商標であり、これを利用するライセンスがSPDJIに、特定目的での利用を許諾するサブライセンスが三井住友信託銀行に付与されています。TOPIXの指数値及びTOPIXの商標は、JPX総研の知的財産であり、株価指数の算出、指数値の公表、利用などTOPIXに関するすべての権利・利益及びTOPIXの商標に関するすべての権利はJPX総研が有します。資料内の金融商品は、SPDJI、Dow Jones、S&P、それぞれの関連会社、JPXまたはJPX総研によって支援、保証、販売、または販売促進されているものではなく、これら関係者のいずれも、かかる商品への投資の妥当性に関するいかなる表明も行わず、当インデックスの誤り、欠落、または中断に対して一切の責任を負いません。
FTSE International Limited	資料内の金融商品は、FTSE International Limited(以下「FTSE」)、London Stock Exchange Groupの会社(以下「LSEG」)、もしくはGlobal Wealth Allocation(以下「GWA」)は、いかなる形においても、サポート、保証、販売、または販売促進を行うものではありません。FTSE、LSEG、およびGWAは、「FTSE GWA Japan Index」、「FTSE GWA Developed ex Japan Index(FTSE GWA Kaigai Index)」(サブインデックスを含む。以下「インデックス」)の使用から得た結果および/または上記インデックスが特定日の、特定時間において示す数値について、明示、暗示を問わず何ら保証や意見表明を行いません。インデックスは、FTSEが算出を行います。FTSE、LSEG、およびGWAは、インデックスの誤り(過失その他であっても)に対していかなる者に対しても責任を負うものではなく、ライセンス供与者は、いかなる者に対してもインデックスの誤りについて助言する義務を負うものでもありません。FTSE®は、LSEGの会社が所有する商標であり、ライセンス契約に基づき、FTSE International Limitedが使用します。
Nasdaq, Inc.	当ファンドは、Nasdaq, Inc.及びその関連会社(以下「Nasdaq」と言います。)がスポンサーとなり、推奨し、販売または宣伝しているものではありません。Nasdaqは、当ファンドの合法性・適合性、または当ファンドに関する説明や開示の正確性や妥当性について何ら関知するものではありません。Nasdaqは、当ファンドの投資家や一般の方々に対して、有価証券への投資や、当ファンドへの投資を推奨したり、またはNasdaq-100 Index®が一般的な株式市場のパフォーマンスに追従するものであることを、明示的にも黙示的にも表明・保証しません。三井住友信託銀行(以下「弊社」と言います。)に対するNasdaqの唯一の関係は、Nasdaq®、Nasdaq-100 Index®、Nasdaq-100®、NDX、その他のNasdaqの特定の商号の使用と、弊社または当ファンドに関係なくNasdaqによって決定、構成および計算されるNasdaq-100 Index®の使用に係るライセンス供与のみです。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®の決定、構成または計算において、弊社及び当ファンドの投資家のニーズを考慮する義務はありません。Nasdaqは、当ファンドの取引についてその時期や、価格、数量・取引単位の決定、または当ファンドの決済方法等の決定または計算に責任を負わず、何らの関与もしていません。Nasdaqは、本件取引の運用管理、マーケティング又は取引に関して一切の責任を負いません。 Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータが正確であることおよび計算が中断されないことを保証するものではありません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータの使用により、弊社、当ファンドの投資家、またはその他の個人や団体が得る結果について、明示または黙示を問わず、いかなる保証も行いません。Nasdaqは、Nasdaq-100 Index®またはそれに含まれるデータに関して、明示的または黙示的な保証を行わず、商品性または特定の目的や用途への適合性に関するいかなる保証も明示的に放棄します。上記に限らず、たとえ損害の可能性を知らされていたとしても、Nasdaqは、逸失利益、特別損害、偶発的損害、懲罰的損害、間接的損害または結果的損害について一切の責任を負いません。

\*上記インデックス以外の資料中のインデックスの知的財産権は、各々のインデックス提供会社に帰属します。なお、インデックス提供会社は、同インデックスの正確性、完全性、信頼性、有用性を保証するものではなく、同インデックスを用いて行われる当社の事業活動・サービスに関し一切責任を負いません。

この資料は、信託契約におけるお客さまの運用戦略や運用指針策定等の参考となる情報の提供を目的として作成されたものであり、受託財産に組入れる運用対象資産等の投資勧誘を目的として作成されたものではありません。信託契約等に係る最終的な決定は、商品に関する詳細資料を参照の上、お客さまご自身のご判断で行なっていただきますようお願い申し上げます。また、本資料の内容に従った運用等の採用を強制するものではなく、採用しなかったことにより弊社との他の取引に関し不利益を被ることはありません。

シミュレーションやバックテスト等のデータ、運用実績やリスク・リターン等による商品分類図を含めた本資料の内容は、将来の運用成果等を保証するものではありません。また、データの一部は、弊社が信頼できると判断した各種情報源から入手した情報等に基づくものですが、その情報の正確性・確実性について弊社が保証するものではありません。なお、本資料は、作成日において入手可能な情報等に基づいて作成したものであり、今後の金融情勢・社会情勢等の変化により、内容が変更となる場合がございます。

本資料に関わる一切の権利は、他社資料等の引用部分を除き三井住友信託銀行に属し、いかなる目的であれ本資料の一部又は全部の無断での使用・複製は固くお断り致します。弊社又はその他の会社等の商標、標章、ロゴマーク、商号等に関する権利は、商標法、不正競争防止法、会社法及びその他の法律で保護されています。これらを各々の権利者の許諾を得ることなく無断で使用することはできません。

本資料の内容に関して疑問に思われる点、ご不明な点等がございましたら、弊社営業担当店部等にご照会下さいますようお願い申し上げます。

【以下の表示は金融機関の信託業務の兼営等に関する法律第二条の二で準用する金融商品取引法第三十七条の規定等に基づく表示です。】

## ＜お取引にあたっての留意事項＞

### ■ 損失が発生するリスクについて

信託契約においては、お客さまからご提示いただく運用指針や弊社との運用協議に基づき、国内外の株式・債券をはじめ、投資信託受益証券、信託受益権や集団投資スキーム持分などの有価証券、貸付金、不動産、先物取引、オプション取引、スワップ取引及び為替取引等の価格変動等を伴う金融商品やその他の資産・取引手法等を運用対象としますので、これら運用対象資産等の価格変動等により、受託財産の元本に損失が生じるおそれがあります。

### ■ 価格変動等について

運用対象資産等有するリスクのうち主要なものは下記の通りです。

- (1) マーケットリスク: 株式相場・金利水準・為替相場・指数等の金融商品市場における市場の動向を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (2) 信用リスク: 受託財産で運用する運用対象資産等の発行者・管理者・仲介者及びその取引の相手方等の業務又は財産の状況の変化等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク
- (3) 流動性リスク: 受託財産で運用する金融商品等の市場動向や取引量等の状況によって、取引が不可能もしくは困難となる、又は取引可能な場合でも通常より著しく不利な価格での取引を余儀なくされること等を直接の原因として、運用対象資産等の価格が変動するリスク

また、ヘッジファンドや証券化商品等は上記のほか運用手法やスキーム等に起因する各種のリスクを有している場合があります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。

### ■ 組入れ・解約等の制約

ヘッジファンドや証券化商品等は、商品性に起因する各種の組入れ・解約制約等があり、資金化に数ヶ月を要するものもあります。詳細については、別途交付するプロダクト概要書等をご参照ください。

運用対象資産等の組入れ・解約については、上記のほか、市場での流動性や組入れ・解約の規模その他やむを得ない事情があるときは、資金化に一定の期間を要する場合や、組入れのタイミングに制約を受ける場合があります。

- 商号等
- ・ 当社の商号等 三井住友信託銀行株式会社 登録金融機関 関東財務局長(登金)第649号
  - ・ 加入協会 日本証券業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会

■ 信託報酬・手数料等

お客さまにご負担いただく費用等については以下の通りとなります。

(信託報酬)

原則として、受託財産の額に対して報酬率を乗じる計算方法で報酬をお支払いいただきます。個別の計算方法は、お客さまと弊社が協議の上、お客さまからご提示いただく運用指針や弊社との運用協議の内容に応じて決定しますので、あらかじめ表示することができません。信託契約の締結にあたっては、必ず弊社担当者に信託報酬の計算方法をご確認いただくようお願いいたします。

(売買コスト等)

信託契約では、受託財産で運用する運用対象資産等に応じて、運用対象資産等の売買手数料、信託事務の諸費用、当該資産を保管する海外のカストディアンに対して支払う手数料等が受託財産から支払われます(運用対象として投資信託受益証券・信託受益権等に投資する場合は、そのファンドに係る信託報酬・信託財産留保金及びその他の費用等の支払いが発生することがあります)。これらの費用の具体的な金額や上限額・計算方法は、実際に運用・管理する運用対象資産等の種類及びその量等に応じて異なりますので、あらかじめ表示することはできません。

(証券貸借取引)

受託財産で保有する株式等に関し証券貸借取引を行う場合においては、手数料をお支払いいただきます。手数料の料率等はお客さまとの協議により個別に決定しますので、あらかじめ表示することができません。

(解約手数料)

契約の解約にあたっては、契約書等の定めに基づき解約手数料をお支払いいただく場合があります。

(その他公租公課及び事務費用等)

上記のほか受託財産で運用する運用対象資産等に関し、各種の費用や公租公課及び信託事務を処理するために必要な費用については、受託財産より支弁し、又は委託者が支払うものとします。

【スキーム図】



(\*)年金信託、指定単及びファンドトラストは金銭を拠出  
指定包括は金銭・有価証券のいずれも拠出可能

マルチプロダクト群からコンサルティング  
機能を活用し最良プロダクトに配分する



# 無登録格付に関する説明

格付会社に対しては、市場の公平性・透明性の確保の観点から、金融商品取引法に基づく信用格付業者の登録制が導入されております。これに伴い、金融商品取引業者等は、無登録格付業者が付与した格付を利用して勧誘を行う場合には、金融商品取引法により、無登録格付である旨及び登録の意義等を顧客に告げなければならないこととされております。本資料中のムーディーズ(Moody's)、スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)、フィッチ(Fitch)(他の略称等を含む)の格付の記載には、同各格付会社グループ内の無登録格付業者が付与した格付を含みますので、下記事項をご確認ください。

## ○登録の意義について

登録を受けた信用格付業者は、①誠実義務、②利益相反防止・格付プロセスの公平性確保等の業務管理体制の整備義務、③格付対象の証券を保有している場合の格付付与の禁止、④格付方針等の作成及び公表・説明書類の公衆縦覧等の情報開示義務等の規制を受けるとともに、報告徴求・立入検査、業務改善命令等の金融庁の監督を受けることとなりますが、無登録格付業者は、これらの規制・監督を受けておりません。

(ムーディーズ・レーティングス)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:ムーディーズ・レーティングス(以下「ムーディーズ」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:ムーディーズ・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第2号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページ(ムーディーズ日本語ホームページ( [https://www.moodys.com/pages/default\\_ja.aspx](https://www.moodys.com/pages/default_ja.aspx) ))の「信用格付事業」をクリックした後に表示されるページにある「無登録業者の格付の利用」欄の「無登録格付説明関連」にあります「信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要」( <https://www.moodys.com/sites/products/ProductAttachments/MoodysJapan/SP35461.pdf> )に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

ムーディーズの信用格付は、事業体、与信契約、債務又は債務類似証券の将来の相対的信用リスクについての、現時点での意見です。ムーディーズは、信用リスクを、事業体が契約上・財務上の義務を期日に履行できないリスク及びデフォルト事由が発生した場合に見込まれるあらゆる種類の財産的損失と定義しています。信用格付は、流動性リスク、市場リスク、価格変動性及びその他のリスクについて言及するものではありません。また、信用格付は、投資又は財務に関する助言を構成するものではなく、特定の証券の購入、売却、又は保有を推奨するものではありません。ムーディーズは、いかなる形式又は方法によっても、これらの格付若しくはその他の意見又は情報の正確性、適時性、完全性、商品性及び特定の目的への適合性について、明示的、黙示的を問わず、いかなる保証も行っておりません。

ムーディーズは、信用格付に関する信用評価を、発行体から取得した情報、公表情報を基礎として行っております。ムーディーズは、これらの情報が十分な品質を有し、またその情報源がムーディーズにとって信頼できると考えられるものであることを確保するため、全ての必要な措置を講じています。しかし、ムーディーズは、監査を行う者ではなく、格付の過程で受領した情報の正確性及び有効性について常に独自の検証を行うことはできません。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記ムーディーズ・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

(S&Pグローバル・レーティング)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:S&Pグローバル・レーティング(以下「S&P」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第5号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページ( [http://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/home](http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/home) )の「ライブラリ・規制関連」の「無登録格付け情報」の、「格付付与方針・方法の概要」にあります「格付付与の方針の概要」「格付付与の方法の概要」( [http://www.standardandpoors.com/ja\\_JP/web/guest/regulatory/unregistered](http://www.standardandpoors.com/ja_JP/web/guest/regulatory/unregistered) )に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

S&Pの信用格付は、発行体または特定の債務の将来の信用力に関する現時点における意見であり、発行体または特定の債務が債務不履行に陥る確率を示した指標ではなく、信用力を保証するものでもありません。また、信用格付は、証券の購入、売却または保有を推奨するものではなく、債務の市場流動性や流通市場での価格を示すものでもありません。

信用格付は、業績や外部環境の変化、裏付け資産のパフォーマンスやカウンターパーティーの信用力変化など、さまざまな要因により変動する可能性があります。

S&Pは、信頼しうると判断した情報源から提供された情報を利用して格付分析を行っており、格付意見に達することができるだけの十分な品質および量の情報が備わっていると考えられる場合にのみ信用格付を付与します。しかしながら、S&Pは、発行体やその他の第三者から提供された情報について、監査、デューデリジェンスまたは独自の検証を行っておらず、また、格付付与に利用した情報や、かかる情報の利用により得られた結果の正確性、完全性、適時性を保証するものではありません。さらに、信用格付によっては、利用可能なヒストリカルデータが限定的であることに起因する潜在的なリスクが存在する場合もあることに留意する必要があります。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記S&Pグローバル・レーティング・ジャパン株式会社のホームページをご覧ください。

(フィッチ・レーティングス)

○格付会社グループの呼称等について

格付会社グループの呼称:フィッチ・レーティングス(以下「フィッチ」と称します。)

グループ内の信用格付業者の名称及び登録番号:フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社(金融庁長官(格付)第7号)

○信用格付を付与するために用いる方針及び方法の概要に関する情報の入手方法について

フィッチ・レーティングス・ジャパン株式会社のホームページ( <https://www.fitchratings.com/ja> )の「規制関連」セクションにある「格付方針等の概要」に掲載されております。

○信用格付の前提、意義及び限界について

フィッチの格付は、所定の格付基準・手法に基づく意見です。格付はそれ自体が事実を表すものではなく、正確又は不正確であると表現し得ません。信用格付は、信用リスク以外のリスクを直接の対象とはせず、格付対象証券の市場価格の妥当性又は市場流動性について意見を述べるものではありません。格付はリスクの相対的評価であるため、同一カテゴリーの格付が付与されていたとしても、リスクの微妙な差異は必ずしも十分に反映されない場合もあります。信用格付はデフォルトする蓋然性の相対的序列に関する意見であり、特定のデフォルト確率を予測する指標ではありません。

フィッチは、格付の付与・維持において、発行体等信頼に足ると判断する情報源から入手する事実情報に依拠しており、所定の格付方法に則り、かかる情報に関する調査及び当該証券について又は当該法域において利用できる場合は独立した情報源による検証を、合理的な範囲で行いますが、格付に関して依拠する全情報又はその使用結果に対する正確性、完全性、適時性が保証されるものではありません。ある情報が虚偽又は不当表示を含むことが判明した場合、当該情報に関連した格付は適切でない場合があります。また、格付は、現時点の事実の検証にもかかわらず、格付付与又は据置時に予想されない将来の事象や状況に影響されることがあります。

この情報は、2024年10月1日に信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を当社が保証するものではありません。詳しくは上記フィッチのホームページをご覧ください。