

2017年11月16日

J-REIT上場の全投資法人情報のデータベース

「TOREIT」四半期報告(第40回)

東急不動産株式会社

東急不動産(株)では、J-REIT上場全投資法人の開示情報をデータベース化した会員制のWEB版データベースシステム「TOREIT」を作成しています。

当四半期報告は、報道関係の皆様向けに「TOREIT」のデータを分析して四半期毎のトピックを発表しているもので、今回の発表は40回目になります。

【今回のトピック】

1. J-REIT資産総額(鑑定評価額ベース) : 18兆0,910億円 物件数: 3,588物件

資産総額は引き続き拡大し、**取得金額ベース・鑑定評価額ベースともに過去最大となった(P2-4)**。
鑑定評価額ベースの資産総額は、当期中(9月)にJ-REIT創設以来初めて18兆円を突破した。
その背景には、投資法人による積極的な物件取得、資産の積上げがある。当四半期の取得件数は前四半期を下回ったが、取得金額はこれを上回り、投資用不動産の取引市場において特段の悪化の兆しもみられない。なお、売却件数及び売却金額についても前四半期を上回った(P5-6)。
また、2015年4月以降、**鑑定評価額が取得金額を上回り含み益が発生しており、その含み益も増大しつつある状況に鑑みれば、不動産投資市場は好調に推移しているものと推察する(P3)。**

2. 取得時鑑定キャップレート : 平均4.5% (前期 4.8%)

投資法人が物件を取得する際の鑑定キャップレート(以下、「CR」という)は、2017年7~9月期では平均4.5%と、前四半期に比べて0.3%ポイント低下した。東京都心5区や地方物件、及び「ホテル」を除くアセットタイプで取得時CRの低下がみられた(P7-11)。

3. 運用時NOI利回り : 平均4.9% (前期 5.0%)

2017年7月末日までに決算期末を迎えた2,528物件の**運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)**は**4.9%**であり、前四半期に比べて0.1%ポイント低下し、**過去最低水準を維持した。**これをエリア別・アセットタイプ別にみても、同様に過去最低またはそれに準じる水準となっている。
NOI利回りは、分子のNOIと分母の期末鑑定評価額の2つの要素に分けられるが、主として分母の**鑑定評価額が高水準にあることが、低いNOI利回り水準につながっている(P13-17)。**

このほかにも各種項目の調査・分析をしております。データをご希望の際はご相談ください。

【お問い合わせ先】

・本リリースに関して 東急不動産(株) 企画政策部 広報室 TEL:03-5414-1349
・本調査に関して 東急不動産(株) 鑑定企画室 TEL:03-5414-1518

(参考)本資料は本日付で、国土交通記者会にお届けしております。

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2017.10.31)

1

無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

I. J-REIT資産規模 (2017年9月末現在)

以下、「前四半期」=「前期」とする。

- ◆投資法人: **59投資法人** (前期末 58投資法人) **+1法人**
- ◆物件数: **3,588件** (前期末 3,574件) **+14件**
- ◆資産総額(取得金額ベース): **16兆4,471億円** (前期末 16兆2,081億円) **+2,390億円**
- ◆資産総額(鑑定評価額ベース): **18兆0,910億円** (前期末 17兆7,072億円) **+3,838億円**

- ◆7-9月の取得物件: **40件** (前期 54件) **-14件**
 " 取得金額: **2,960億円** (前期 2,484億円) **+476億円**
- ◆7-9月の売却物件: **26件** (前期 18件) **+8件**
 " 売却金額: **729億円** (前期 671億円) **+58億円**

◇投資法人

- 期中の上場 1件
 - ・三菱地所物流リート投資法人 (コード番号:3481)
 - 上場日 : 9月14日

◇資産総額

- ①資産総額は取得金額ベース・鑑定評価額ベースのいずれも過去最大、増加基調継続
 ・鑑定評価額ベースでは2017年9月に18兆円を突破。
- ②2015年4月に、《鑑定評価額ベース》初回取得金額ベースとなり含み益発生
 ・2009年11月以来約5年半ぶりに逆転し、以降も含み益は増加基調を継続。

◇取得・売却

- ①期中の取得件数は40物件、取得金額は約2,960億円
 ・取得件数は前期を下回ったが、取得金額は前期を上回るなど、
 投資用不動産の取引市場において、特段の悪化の兆しはみられない。
- ②期中の売却件数は26物件、売却金額は約729億円
 ・件数、金額のいずれも前期を上回った。

TOREIT月次・四半期報告 年間購読料 162,000円

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告 (2017. 10. 31)

2

無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

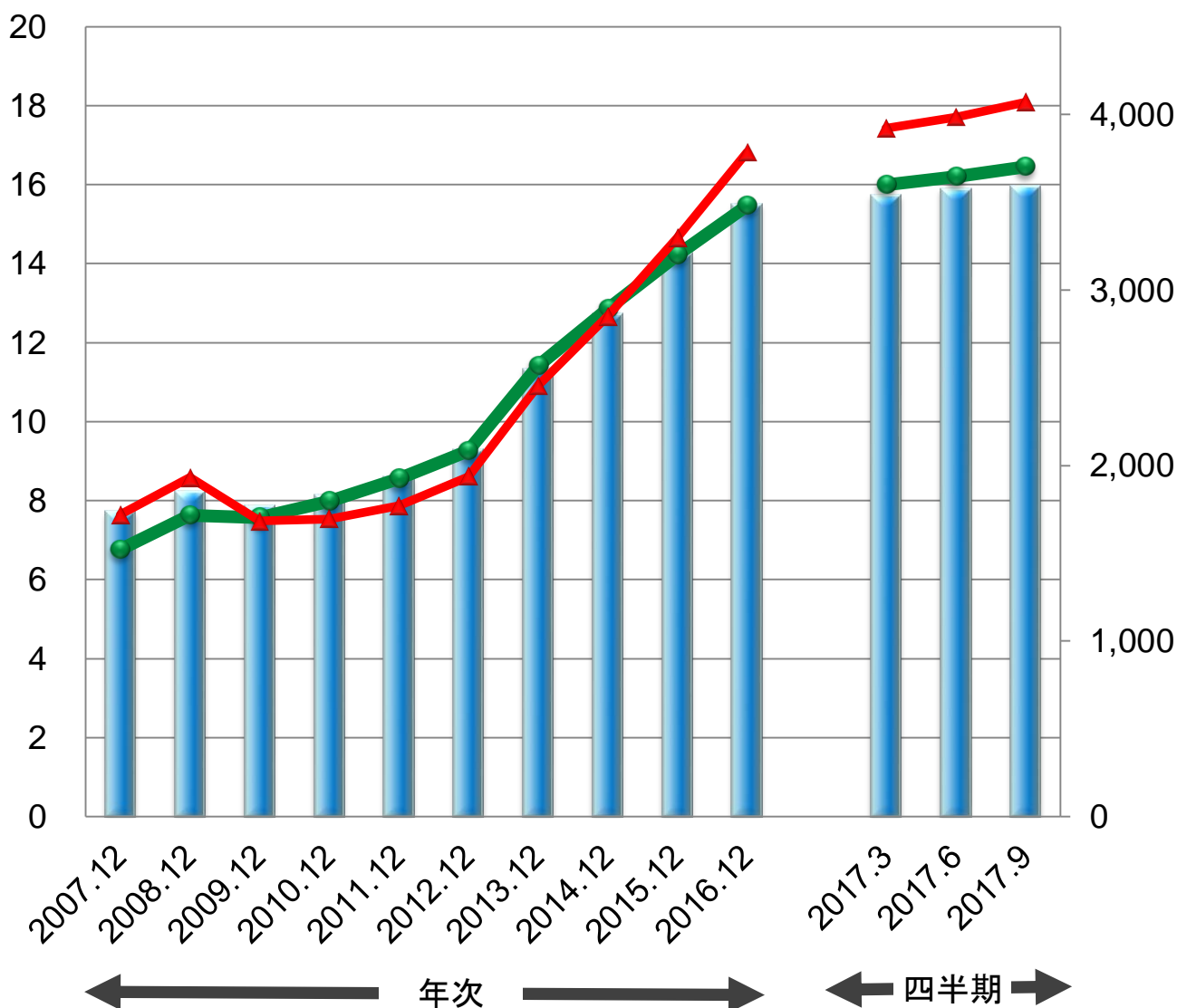
I. J-REIT資産規模

資産総額 16兆4,471億円(取得金額ベース※)
 資産総額 18兆0,910億円(鑑定評価額ベース)
 物件数 3,588件

取得金額
(兆円)

資産規模推移

物件数



■ 物件数 ● 資産総額(取得金額ベース) ▲ 資産総額(鑑定評価額ベース)

※ 取得金額ベースの数値は、年次データについては時系列の連続性に鑑み初回取得時の金額のグラフを示しています。四半期データについては、合併投資法人にあっては合併時の取得金額としたグラフを示しています。

上場投資法人一覧

上場投資法人一覧(2017年9月末現在)

(金額単位:百万円)

コード	投資法人名	上場年月日	決算期	物件数	取得金額	対前月比較増減 ※1		
8951	日本ビルファンド投資法人	2001年9月10日	06.12月	74	1,106,620			
8952	ジャパンリアルエステイト投資法人	2001年9月10日	03.09月	69	955,253	0	10,530	
8953	(新)日本リテールファンド投資法人	2002年3月12日	02.08月	96	891,806	0	255	
8954	オリックス不動産投資法人	2002年6月12日	02.08月	110	634,840			
8955	日本プライムリアルティ投資法人	2002年6月14日	06.12月	62	435,056			
8956	プレミア投資法人	2002年9月10日	04.10月	59	229,121			
8957	東急リアル・エステート投資法人	2003年9月10日	01.07月	28	222,340			
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	2003年9月25日	03.09月	11	182,475			
8960	(新)ユナイテッド・アーバン投資法人	2003年12月22日	05.11月	123	622,560	0	1,191	
8961	森トラスト総合リート投資法人	2004年2月13日	03.09月	14	315,996	-1	-12,150	
8963	(新)インヴィンシブル投資法人	2004年5月17日	06.12月	125	300,040	-2	-1,398	
8964	フロンティア不動産投資法人	2004年8月9日	06.12月	33	293,408	1	4,320	
8966	(新)平和不動産リート投資法人	2005年3月8日	05.11月	100	166,353	0	-285	
8967	日本ロジスティクスファンド投資法人	2005年5月9日	01.07月	44	266,399	1	28,122	
8968	福岡リート投資法人	2005年6月21日	02.08月	26	178,054			
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	2005年7月21日	04.10月	99	398,766	2	5,300	
8973	積水ハウス・レジデンシャル投資法人	2005年7月28日	03.09月	113	206,942			
8975	いちごオフィスリート投資法人	2005年10月12日	04.10月	85	196,999			
8976	大和証券オフィス投資法人	2005年10月19日	05.11月	54	469,341			
8977	阪急リート投資法人	2005年10月26日	05.11月	23	141,627			
3269	(新)アドバンス・レジデンス投資法人	2010年3月2日	01.07月	260	442,706			
8979	スターツプロシード投資法人	2005年11月30日	04.10月	106	80,978	-5	-1,111	
8985	(新)ジャパン・ホテル・リート投資法人	2006年6月14日	12月	44	319,474	3	32,673	
8986	(新)日本賃貸住宅投資法人	2006年6月22日	03.09月	199	239,906	-1	-1,391	
8987	ジャパンエクセレント投資法人	2006年6月27日	06.12月	31	295,366	0	8,370	
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	2006年8月4日	02.08月	121	301,558			
3227	MCUBS MidCity投資法人	2006年8月29日	06.12月	19	233,225			
3234	森ヒルズリート投資法人	2006年11月30日	01.07月	11	348,290	1	8,434	
3249	産業ファンド投資法人 ※2	2007年10月18日	06.12月	59	246,550	-1		
3462	(新)野村不動産マスターファンド投資法人	2015年10月2日	02.08月	271	922,128	3	-5,190	
3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	2012年4月26日	01.07月	115	164,169	2	9,100	
3279	アクティブ・プロパティーズ投資法人	2012年6月13日	05.11月	39	407,920			
8984	(新)大和ハウスリート投資法人	2016年9月1日	02.08月	199	577,777	-5	-3,906	
3281	G L P 投資法人	2012年12月21日	02.08月	62	442,594	-1	-260	
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	2013年2月6日	01.07月	111	188,537	1	1,066	
3283	日本プロロジスリート投資法人	2013年2月14日	05.11月	37	516,770	3	55,830	
3287	星野リゾート・リート投資法人	2013年7月12日	04.10月	49	113,696	0	354	
3290	Oneリート投資法人	2013年10月9日	02.08月	22	89,359			
3292	イオンリート投資法人	2013年11月22日	01.07月	38	344,638	2	13,946	
3295	ヒューリックリート投資法人	2014年2月7日	02.08月	43	249,715			
3296	日本リート投資法人	2014年4月24日	06.12月	66	207,786	1	2,942	
3298	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	2014年6月5日	04.10月	14	161,962			
3308	日本ヘルスケア投資法人	2014年11月5日	04.10月	22	19,318			
3451	積水ハウス・リート投資法人	2014年12月3日	04.10月	6	200,750			
3309	トーセイ・リート投資法人	2014年11月27日	04.10月	23	36,176			
3453	ケネディクス商業リート投資法人	2015年2月10日	03.09月	51	204,914	1	7,911	
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	2015年3月19日	01.07月	24	38,444			
3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	2015年6月30日	01.07月	49	51,551			
3460	ジャパン・シニアリビング投資法人	2015年7月29日	02.08月	14	27,965			
3463	いちごホテルリート投資法人	2015年11月30日	01.07月	21	50,958	1	1,800	
3466	ラサールロジポート投資法人	2016年2月17日	02.08月	9	173,390			
3468	スターアジア不動産投資法人	2016年4月20日	01.07月	23	81,025	-1	-1,668	
3470	マリモ地方創生リート投資法人	2016年7月29日	06.12月	18	16,825	0	15	
3471	三井不動産ロジスティクスパーク投資法人	2016年8月2日	01.07月	10	78,759	1	3,249	
3472	大江戸温泉リート投資法人	2016年8月31日	05.11月	9	26,845			
3473	さくら総合リート投資法人	2016年9月8日	02.08月	18	57,480	0	120	
3476	投資法人みらい	2016年12月16日	04.10月	15	100,747			
3478	森トラスト・ホテルリート投資法人	2017年2月7日	02.08月	4	102,000			
3481	三菱地所物流リート投資法人	2017年9月14日	02.08月	8	70,879	7	65,479	
59投資法人				合計	3,588	16,447,125	13	233,647

※1 7~9月に物件の取得・売却があった投資法人について、物件数・金額の増減数値を記載しております。
 なお、取得・売却が同月内に行われた場合は、物件数・金額のいずれも相殺後の純増減を示しております。
 また、追加取得や一部売却が行われた場合は、物件数が増減することなく金額のみ増減する点にご留意ください。

※2 平成29年2月20日付で取得したNo.65IIF大阪此花ロジスティクスセンター(準共有持分49%)を、
 No.60IIF大阪此花ロジスティクスセンターの追加取得に変更登録したため、物件数が▲1となっております。

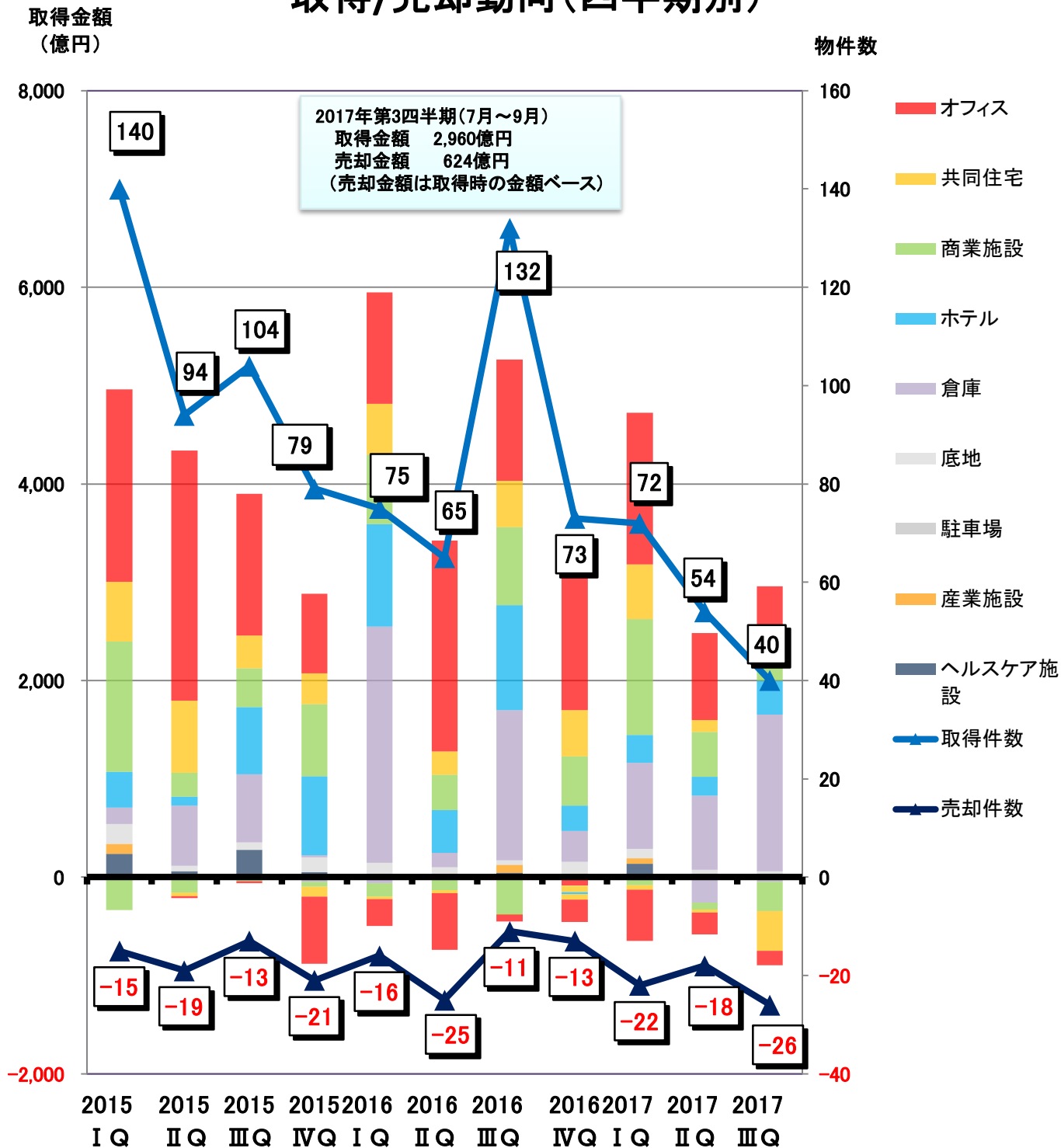
東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2017.10.31) 4

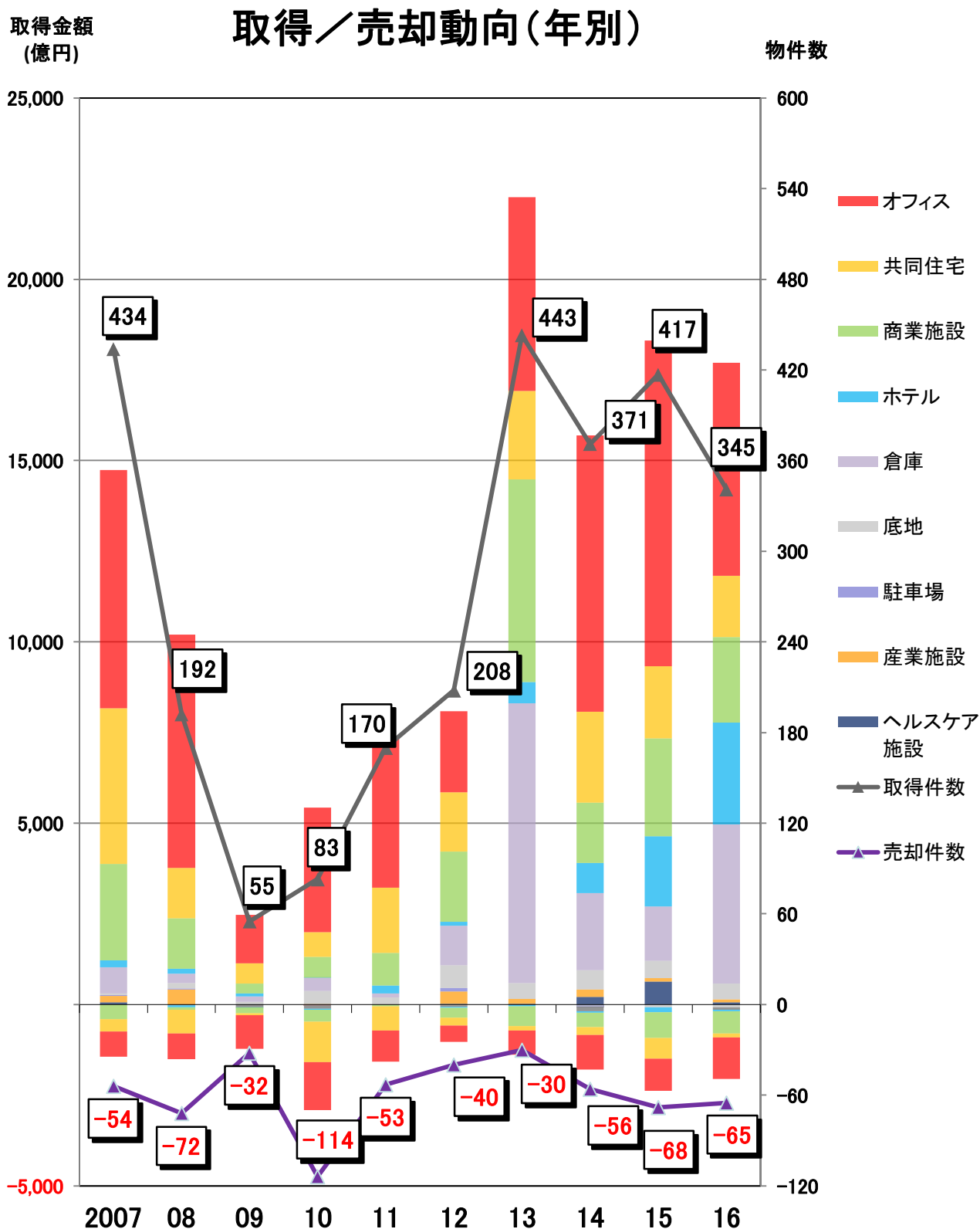
無断転載を禁ず。「東急不動産」REITシステム(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

取得／売却動向（四半期別）

取得/売却動向（四半期別）



取得／売却動向(年別)



Ⅱ. 鑑定評価キャップレート

Ⅱ. 鑑定評価キャップレート(CR)

(1) 取得時鑑定キャップレート(※1) **4.5%** **-0.3pt** 

◆7-9月の取得物件 38件 (前期 56件 4.8%) (CRの非開示物件を除く)

①エリア別(※2)	東京都心5区	10件	: 3.8%	(前期 5件 3.9%)
	その他首都圏	15件	: 4.7%	(前期 31件 4.6%)
	地 方	13件	: 4.9%	(前期 20件 5.3%)
②アセットタイプ別	オ フィ ス	8件	: 4.0%	(前期 11件 4.4%)
	共 同 住 宅	6件	: 4.5%	(前期 11件 4.7%)
	ホ テ ル	4件	: 5.0%	(前期 4件 4.9%)
	そ の 他	20件	: 4.7%	(前期 30件 5.0%)

※1 物件取得時に開示された鑑定評価における直接還元法の還元利回り

※2 エリア区分「東京都心5区」… 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

「その他首都圏」… 上記5区を除く18区、東京都下、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県、群馬県

「地 方」… 上記2区分(東京都心5区、その他首都圏)以外のすべて

(2) 直近決算鑑定キャップレート(※3) **4.7%** **±0.0pt** 

◆前回決算と比較可能な 2,840物件

①エリア別	東京都心5区	772件	: 4.0%	(前回決算 4.1%)
	地 方	942件	: 5.2%	(前回決算 5.2%)
②アセットタイプ別	オ フィ ス	795件	: 4.3%	(前回決算 4.4%)
	共 同 住 宅	1,277件	: 4.7%	(前回決算 4.7%)

※3 直近決算期末(2017年2月~2017年7月)の鑑定評価における直接還元法の還元利回り

その鑑定CRから前回決算期末(2016年8月~2017年1月)の鑑定CRを控除して変動幅を算出

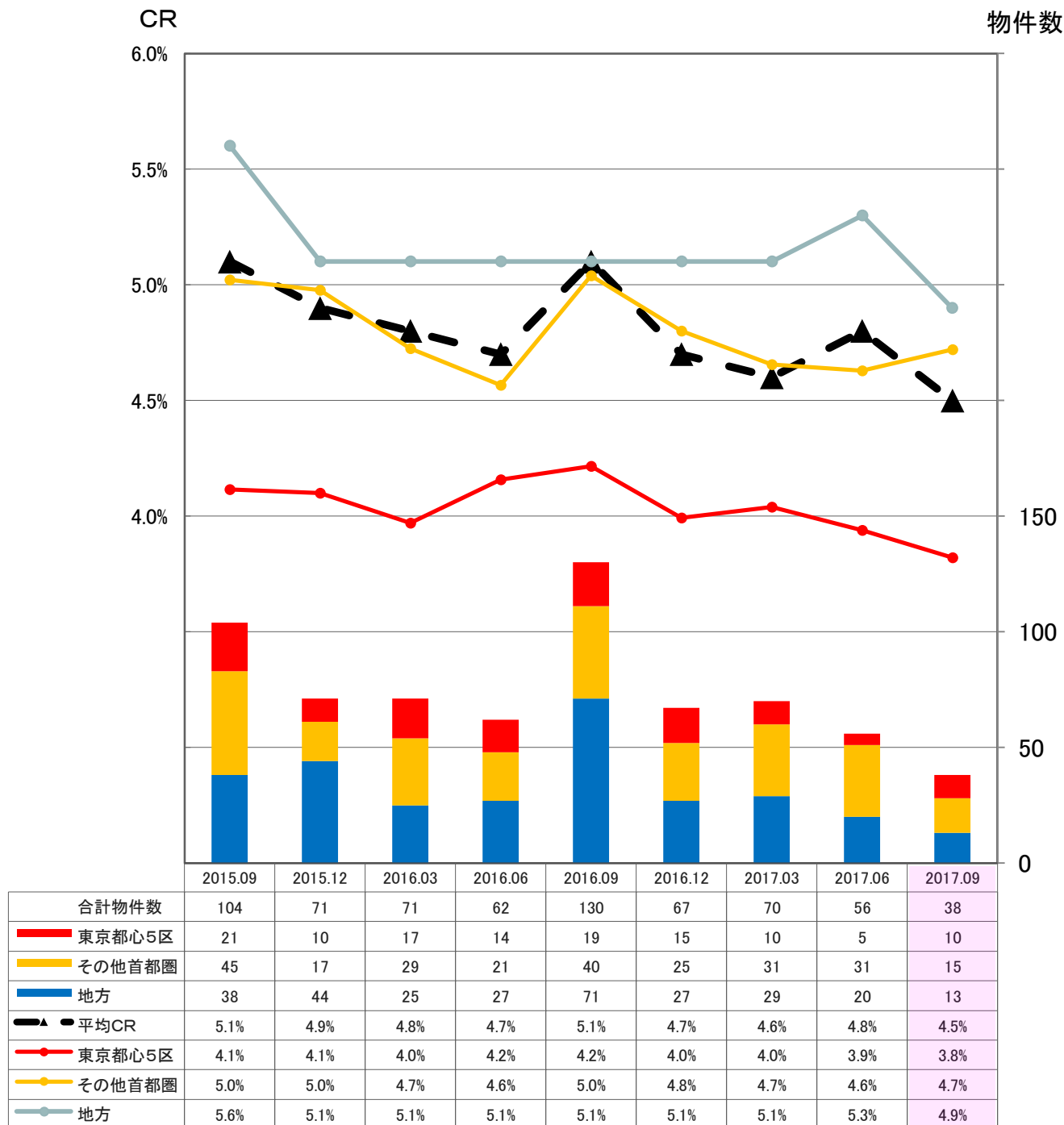
各利回りは前期と比較して、上昇:赤、横ばい:黄色、低下:緑で表示しております。

◇鑑定CR

- ①取得時鑑定キャップレートは前期から0.3%ポイント低下
 - ・東京都心5区や地方物件、及び「ホテル」を除くアセットタイプで低下
- ②期末鑑定評価におけるキャップレートは半年前の前回決算期末から横ばい。
 - ・2011年7月(対応する決算期末は2010年11月~2011年4月)に、それまでの上昇から下落に転じて以降、低下傾向が継続していたが、各エリア・アセットタイプで下落幅は縮小しつつある。
 - ・エリアにおける「地方」では、前回の低下から横ばいとなった。

取得時鑑定キャップレート(1)

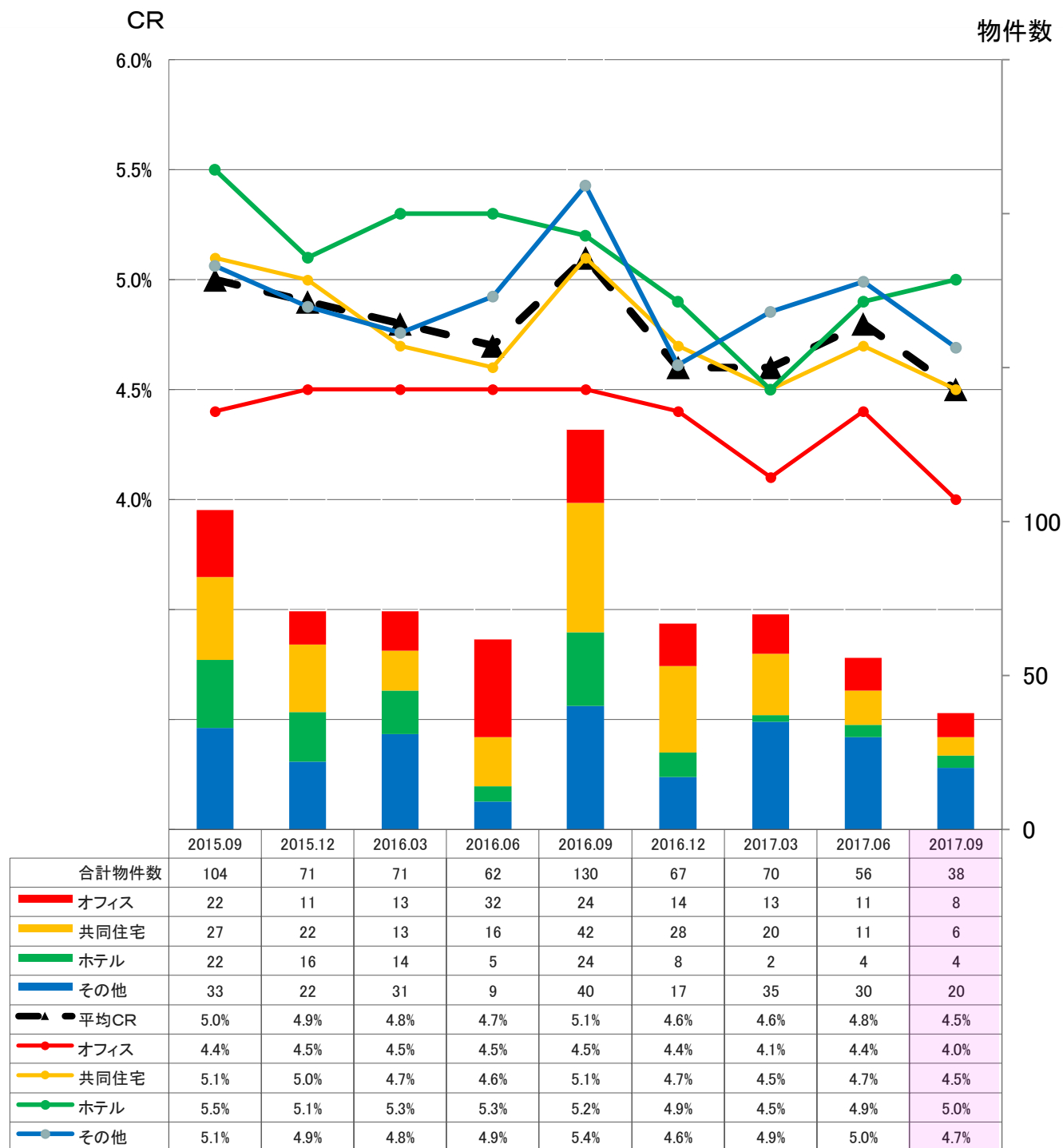
取得時鑑定キャップレート／四半期別【エリア】



エリア区分「東京都心5区」…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
 「その他首都圏」…上記5区を除く18区、東京都下、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県、群馬県
 「地方」…上記2区分(東京都心5区、その他首都圏)以外のすべて

取得時鑑定キャップレート(2)

取得時鑑定キャップレート／四半期別【アセットタイプ】



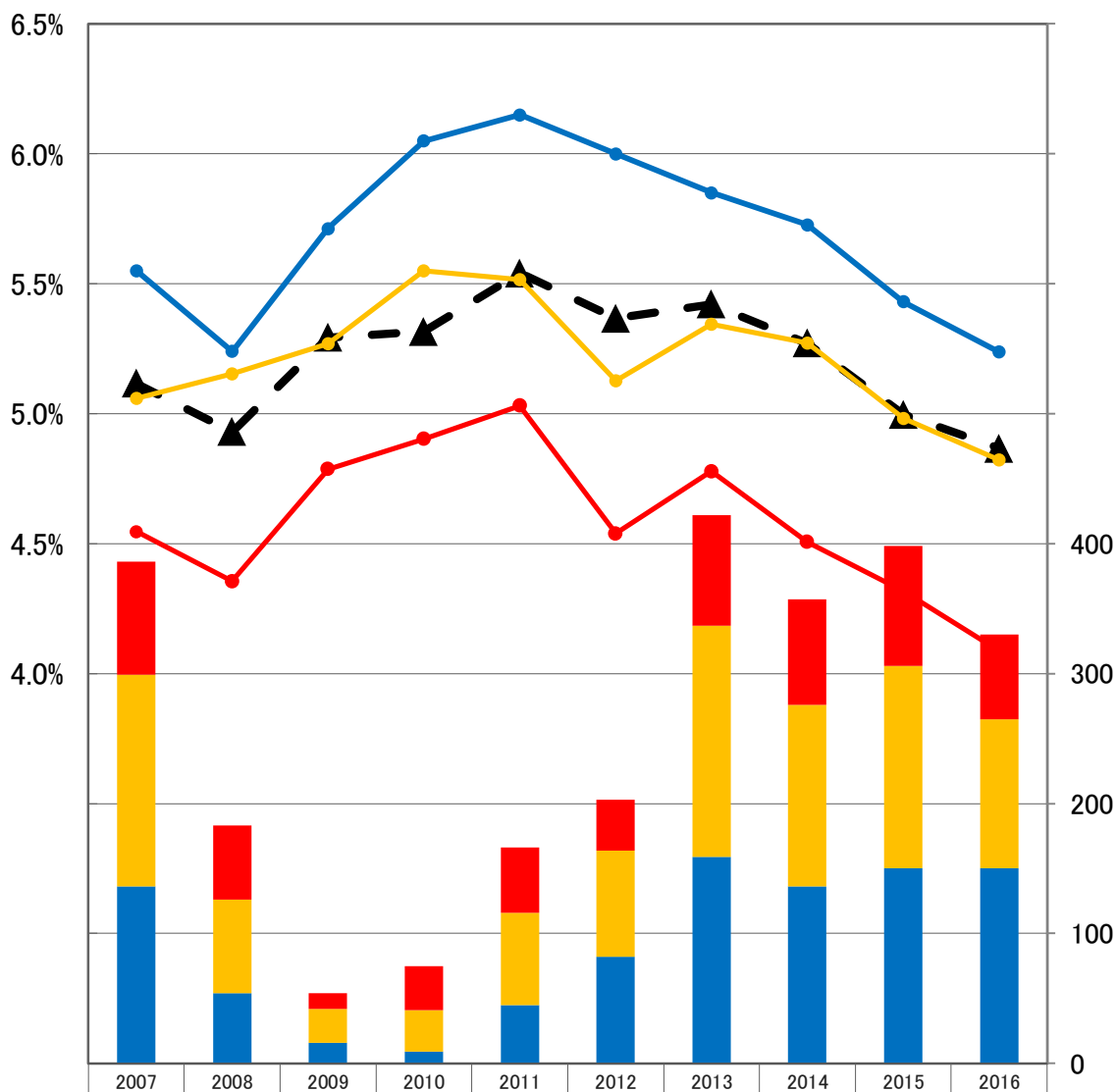
アセットタイプ「その他」… オフィス・共同住宅・ホテルを除くすべて

取得時鑑定キャップレート(3)

取得時鑑定キャップレート／年別【エリア】

CR

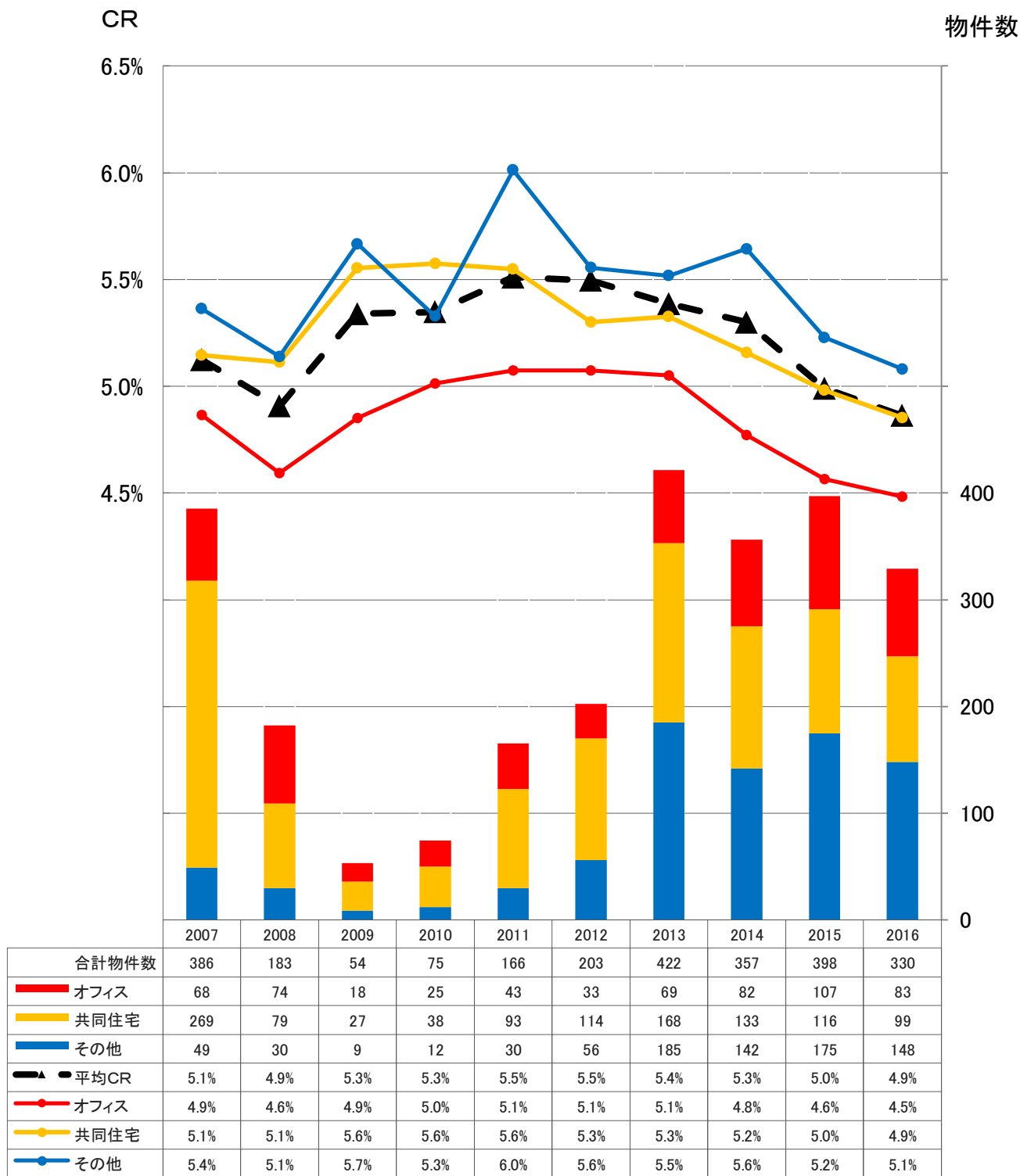
物件数



	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
合計物件数	386	183	54	75	166	203	422	357	398	330
東京都心5区	87	57	12	34	50	39	85	81	92	65
その他首都圏	163	72	26	32	71	82	178	140	156	115
地方	136	54	16	9	45	82	159	136	150	150
平均CR	5.1%	4.9%	5.3%	5.3%	5.5%	5.4%	5.4%	5.3%	5.0%	4.9%
東京都心5区	4.5%	4.4%	4.8%	4.9%	5.0%	4.5%	4.8%	4.5%	4.3%	4.1%
その他首都圏	5.1%	5.2%	5.3%	5.5%	5.5%	5.1%	5.3%	5.3%	5.0%	4.8%
地方	5.6%	5.2%	5.7%	6.1%	6.2%	6.0%	5.9%	5.7%	5.4%	5.2%

取得時鑑定キャップレート(4)

取得時鑑定キャップレート／年別【アセットタイプ】



決算鑑定キャップレート(1)

決算鑑定キャップレート／(直近決算・前回決算・変動幅)

項目	データ数	決算鑑定CR		直近決算鑑定CR-前回決算鑑定CR		
		直近決算	前回決算	CR変動幅	最大値	最小値
総計	2,840	4.65	4.73	△ 0.08	0.4	△ 1.3
【エリア別】		%	%	pt	pt	pt
東京都心5区	772	4.02	4.10	△ 0.08	0.4	△ 1.3
その他18区	656	4.43	4.50	△ 0.07	0.3	△ 0.6
その他首都圏	470	4.98	5.05	△ 0.07	0.2	△ 0.4
地方	942	5.16	5.24	△ 0.07	0.2	△ 1.1
【アセットタイプ別】						
オフィス	795	4.34	4.44	△ 0.09	0.0	△ 1.3
共同住宅	1,277	4.68	4.76	△ 0.07	0.1	△ 1.0
商業施設	319	4.84	4.92	△ 0.08	0.4	△ 1.1
ホテル	194	5.15	5.16	△ 0.01	0.3	△ 0.4
その他	255	4.85	4.92	△ 0.07	0.2	△ 0.4
【鑑定機関別】						
日本不動産研究所	1,090	4.71	4.79	△ 0.08	0.3	△ 1.3
大和不動産鑑定	689	4.46	4.54	△ 0.07	0.1	△ 0.2
谷澤総合鑑定所	394	4.71	4.80	△ 0.09	0.0	△ 0.3
森井総合鑑定	256	4.61	4.67	△ 0.05	0.1	△ 0.1
中央不動産鑑定所	128	4.80	4.89	△ 0.09	0.0	△ 0.4
その他	283	4.78	4.84	△ 0.06	0.4	△ 0.4

※直近決算期末(2017年2月～2017年7月)の鑑定評価CRと前回決算期末(2016年8月～2017年1月)の鑑定評価CRが比較可能な2,840物件を対象として抽出

決算鑑定CR変動幅数値の分布及び上位・下位の個別物件

CR変動幅	データ数	構成比
pt		%
△ 1.3	1	0.04
△ 1.1	1	0.04
△ 1.0	1	0.04
△ 0.9	1	0.04
△ 0.6	1	0.04
△ 0.4	6	0.21
△ 0.3	6	0.21
△ 0.2	41	1.44
△ 0.1	2,017	71.02
△ 0.05	1	0.04
0.0	735	25.88
0.1	19	0.67
0.2	8	0.28
0.3	1	0.04
0.4	1	0.04
合計	2,840	100.00

CR変動幅	物件名	所在	鑑定機関	投資法人
【マイナス幅が大きい(△2.2～△0.5)物件】				
△ 1.3	六番町ビル	東京都千代田区	日本不動産研究所	日本プライムリアルティ
△ 1.1	イオンモール宇城	熊本県宇城市	日本不動産研究所	ユナイテッド・アーバン
△ 1.0	南山コート1号館	愛知県名古屋市	日本不動産研究所	ユナイテッド・アーバン
△ 0.9	南山コート2号館	愛知県名古屋市	日本不動産研究所	ユナイテッド・アーバン
△ 0.6	ラフィネ南馬込	東京都大田区	日本不動産研究所	ケネディクス・レジデンシャル

Ⅲ. 運用時NOI利回り

Ⅲ. 運用時NOI利回り

(1) 運用時NOI利回り(※1) **4.9%** **-0.1pt** 

◆全2,528件のNOI利回り (前期 2,528件 5.0%)

① エリア別	東京都心5区	676件	: 4.3%	(前期 675件 4.3%)
	その他18区	601件	: 4.6%	(前期 598件 4.6%)
	地方	833件	: 5.5%	(前期 827件 5.5%)
②アセットタイプ別	オフィス	677件	: 4.8%	(前期 665件 4.8%)
	共同住宅	1,206件	: 4.9%	(前期 1,204件 4.9%)

※1 2017年7月末日までに決算期末を迎え、2017年9月末日までに決算情報が公表された全2,528物件のNOI利回り

(2) 直近決算運用時NOI利回り(※2) **4.8%** **-0.1pt** 

◆前回決算と比較可能な 1,211件

① エリア別	東京都心5区	363件	: 4.3%	(前回決算 4.3%)
	その他18区	307件	: 4.6%	(前回決算 4.6%)
	地方	356件	: 5.4%	(前回決算 5.5%)
②アセットタイプ別	オフィス	310件	: 4.7%	(前回決算 4.8%)
	共同住宅	589件	: 4.7%	(前回決算 4.8%)

※2 2017年5月～7月に決算期を迎えた物件のNOI利回りを、前回決算(2016年11月～2017年1月)のNOI利回りと比較

◆参考データ

①賃料水準	13,280円/月坪	(前回決算 @13,250円/月坪) +0.2%
②稼働率	98.3%	(前回決算 98.0%) +0.3pt

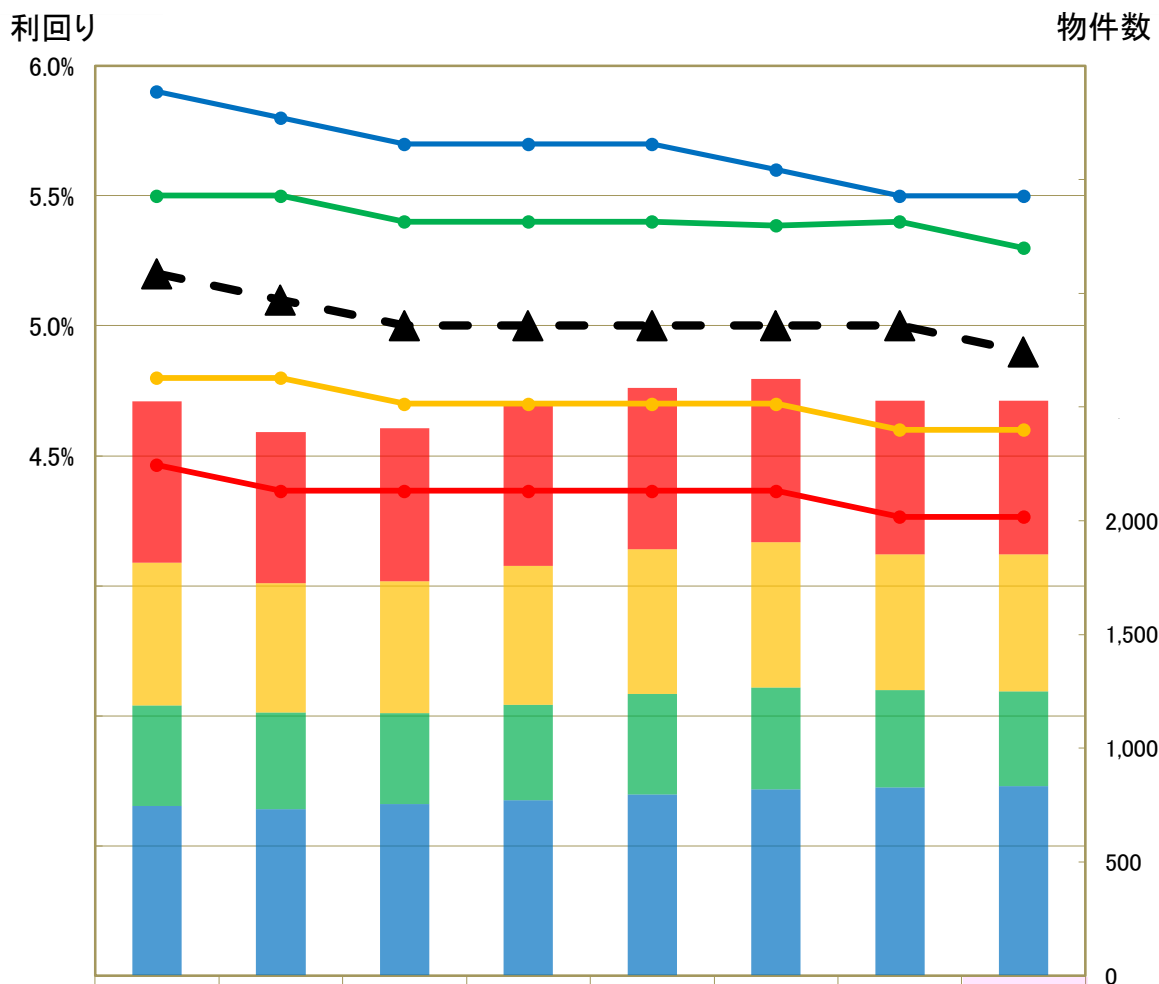
利回り等は前期と比較して、上昇:赤、横ばい:黄色、低下:緑で表示しております。

◇NOI利回り

- ①運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)の平均は4.9%と0.1%低下
・過去最低水準を維持しているが、エリア・アセット共に前回から引続き横ばい傾向
- ②直近決算の運用時NOI利回りを前回決算と比較した結果は、
・エリア別では「地方」が、アセットタイプ別では「オフィス」・「共同住宅」がやや低下

運用時NOI利回り(1)

運用時NOI利回り／四半期別【エリア】



	2015.09	2015.12	2016.03	2016.06	2016.09	2016.12	2017.03	2017.06
合計物件数	2,526	2,391	2,408	2,504	2,585	2,622	2,528	2,528
東京都心5区	711	665	673	703	711	717	675	676
その他18区	626	569	580	609	636	638	598	601
その他首都圏	441	424	399	421	440	448	428	418
地方	748	733	756	771	798	819	827	833
平均NOI利回り	5.2%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%
東京都心5区	4.5%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%	4.4%	4.3%	4.3%
その他18区	4.8%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	4.7%	4.6%	4.6%
その他首都圏	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.3%
地方	5.9%	5.8%	5.7%	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%

エリア区分「東京都心5区」…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

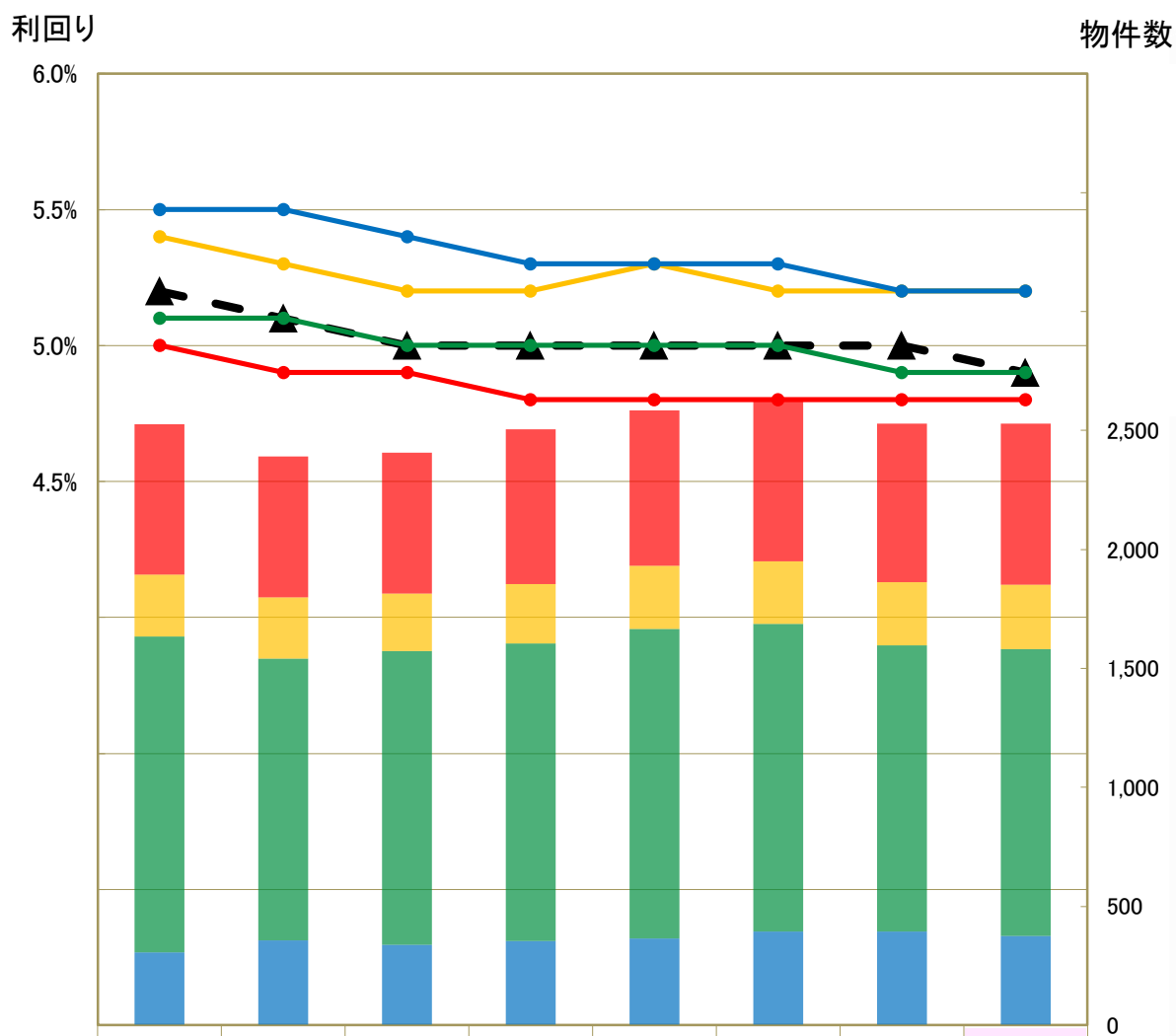
「その他18区」…上記5区以外の18区

「その他首都圏」…東京都下、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県、群馬県

「地方」…上記3区分以外のすべて

運用時NOI利回り(2)

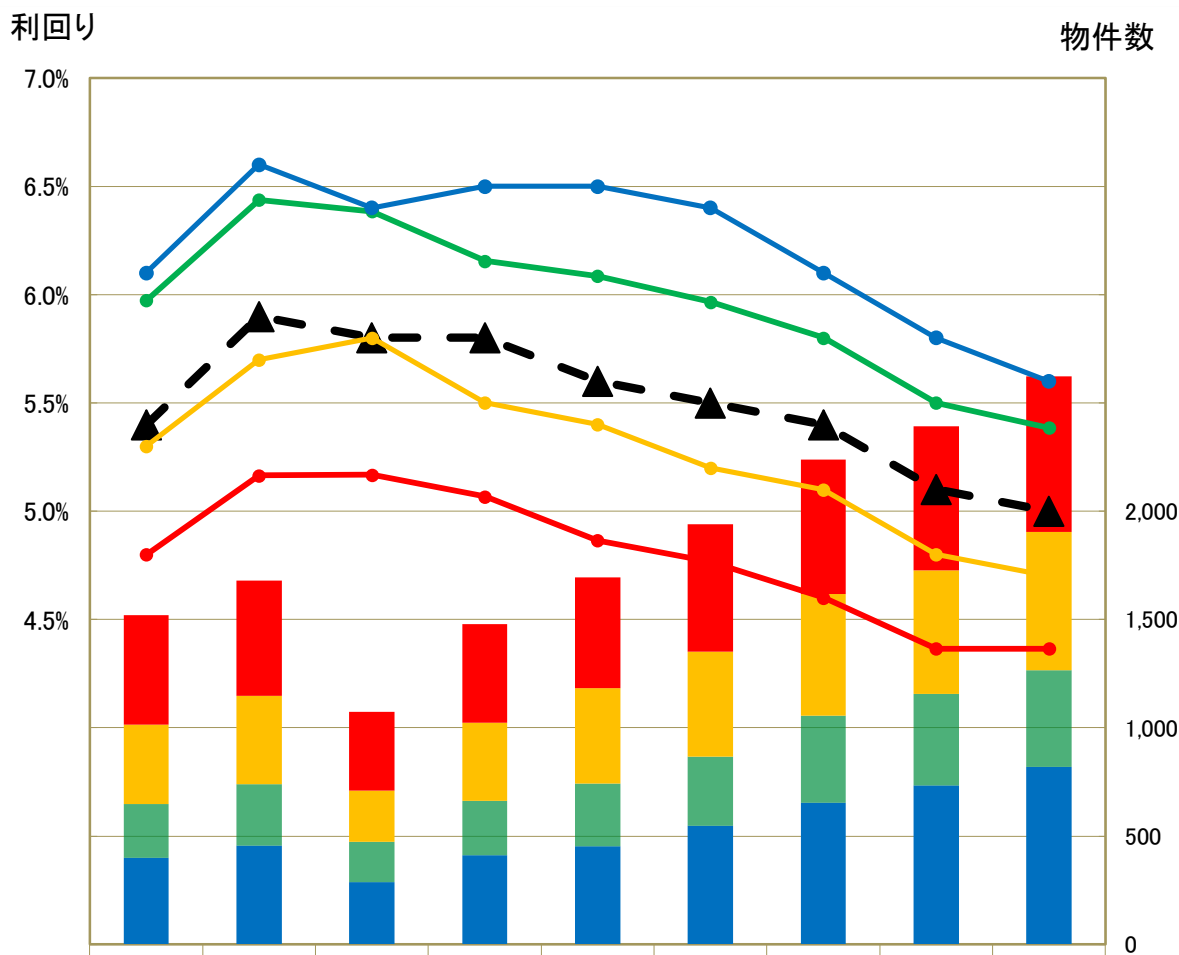
運用時NOI利回り／四半期別【アセットタイプ】



	2015.09	2015.12	2016.03	2016.06	2016.09	2016.12	2017.03	2017.06
合計物件数	2,526	2,391	2,408	2,504	2,585	2,622	2,528	2,528
■ オフィス	631	592	592	650	653	672	665	677
■ 商業施設	261	257	243	250	267	262	266	269
■ 共同住宅	1,327	1,186	1,235	1,250	1,299	1,295	1,204	1,206
■ その他	307	356	338	354	366	393	393	376
▲ ● 平均NOI利回り	5.2%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%
● オフィス	5.0%	4.9%	4.9%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
● 商業施設	5.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%
● 共同住宅	5.1%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%	4.9%
● その他	5.5%	5.5%	5.4%	5.3%	5.3%	5.3%	5.2%	5.2%

アセットタイプ「その他」… オフィス・商業施設・共同住宅を除くすべて

運用時NOI利回り／年別【エリア】



	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
合計物件数	1,521	1,679	1,075	1,478	1,694	1,941	2,238	2,391	2,622
東京都心5区	505	532	365	454	511	589	621	665	717
その他18区	367	408	236	361	439	486	561	569	638
その他首都圏	250	282	187	252	290	319	402	424	448
地方	399	457	287	411	454	547	654	733	819
平均NOI利回り	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%	5.1%	5.0%
東京都心5区	4.8%	5.2%	5.2%	5.1%	4.9%	4.8%	4.6%	4.4%	4.4%
その他18区	5.3%	5.7%	5.8%	5.5%	5.4%	5.2%	5.1%	4.8%	4.7%
その他首都圏	6.0%	6.4%	6.4%	6.2%	6.1%	6.0%	5.8%	5.5%	5.4%
地方	6.1%	6.6%	6.4%	6.5%	6.5%	6.4%	6.1%	5.8%	5.6%

エリア区分「東京都心5区」…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

「その他18区」…上記5区以外の18区

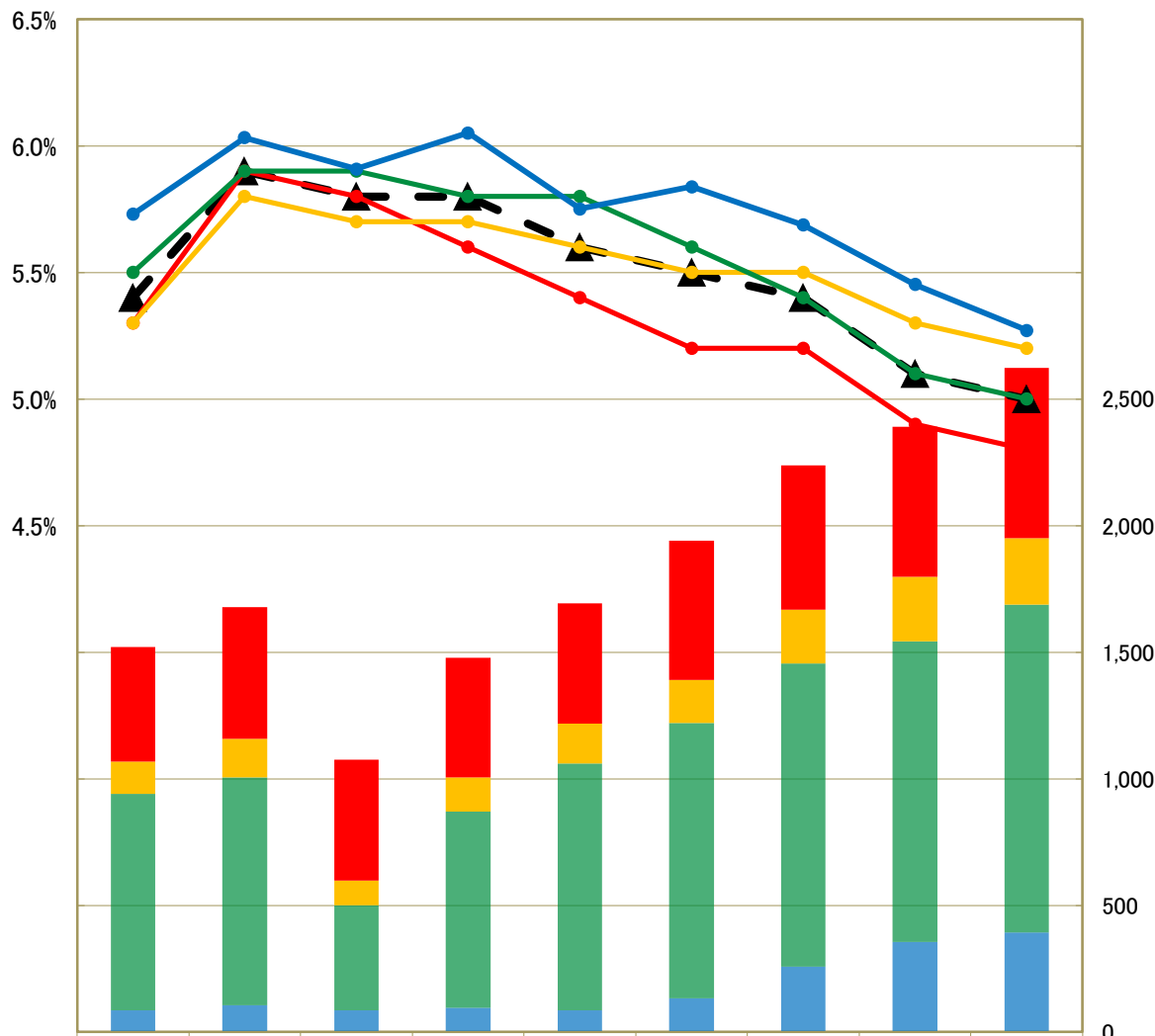
「その他首都圏」…東京都下、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県、群馬県

「地方」…上記3区分以外のすべて

運用時NOI利回り(4)

運用時NOI利回り／年別【アセットタイプ】

利回り 物件数



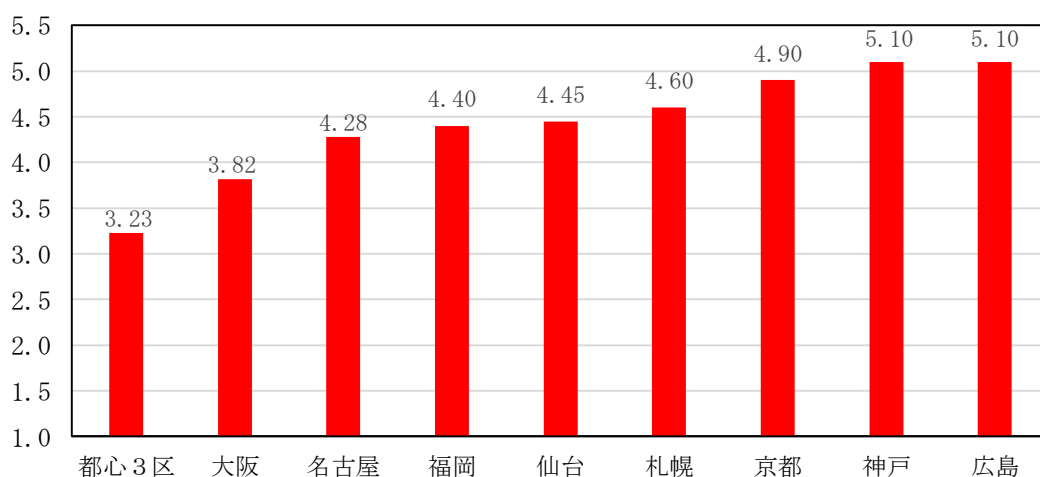
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
合計物件数	1,521	1,679	1,075	1,478	1,694	1,941	2,238	2,391	2,622
■ オフィス	453	522	478	472	475	551	571	592	672
■ 商業施設	128	151	97	137	158	170	212	257	262
■ 共同住宅	856	900	416	773	975	1,088	1,198	1,186	1,295
■ その他	84	106	84	96	86	132	257	356	393
●▲ 平均NOI利回り	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%	5.1%	5.0%
● オフィス	5.3%	5.9%	5.8%	5.6%	5.4%	5.2%	5.2%	4.9%	4.8%
● 商業施設	5.3%	5.8%	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%	5.3%	5.2%
● 共同住宅	5.5%	5.9%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.4%	5.1%	5.0%
● その他	5.7%	6.0%	5.9%	6.1%	5.8%	5.8%	5.7%	5.5%	5.3%

アセットタイプ「その他」… オフィス・商業施設・共同住宅を除くすべて

－ 大都市所在オフィスの鑑定CR比較 －

近年の不動産投資市場は、良好な資金調達環境等を背景に好調な状態が続いており、各投資法人は激しい物件取得競争を繰りひろげている。このため、物件の取得利回りや投資法人の継続評価で採用される鑑定評価時のキャップレート(CR)は低位の水準にある。このような利回りの水準は、一般に不動産リスクの低い優良な地域ほど低いことから、できる限り利回りを確保したい投資家は相対的に利回りの高い地域や建物用途の物件を取得する傾向がみられる。

そこで、本件では地域別の不動産投資の収益率(リスクの程度)をみるため、主要都市に所在するオフィスの鑑定CRを比較する。具体的には、各都市のCRのうち低位10%に属する標本の平均値をとることにより、各地域のなかでも優良な物件に係るCRを比較対象とする。



(出所) 東急不動産J-REITデータベース「TOREIT」に基づき作成。

なお、都心3区は千代田区、中央区、港区をいう。また、三大都市を除く都市については標本数が少ないため、やや幅をもってみる必要がある。

まず、三大都市についてみると、都心3区と大阪市との間で約0.6ポイント、大阪市と名古屋市との間で0.4～0.5ポイントの開きがある。ヘドニック分析と異なり、物件の異質性等の影響は否定できないが、三大都市の間でも相応のリスクプレミアムがあるものと推認する。

次にその他の都市については、福岡市、仙台市、札幌市、京都市、神戸市、広島市の順に後の都市ほどCRが高い。神戸、広島は優良物件でも5%を超える水準であり、それだけ地域的なリスクが高いともいえるが、東京都心部を中心に低位の水準が続く状況のもとでは、当該地域の利回りの高さは大きな魅力の1つと考えられる。

【調査要領】

1 本調査について

本調査は、J-REITにおける実物不動産の利回りについて分析した結果を四半期毎にまとめたものです。データは、J-REIT各社による決算情報をデータベース化した「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)から取得しております。

2 インデックスの継続性について

- ①投資法人により情報の開示内容が異なりますが、当社が把握可能かつ信頼できると判断したデータを採用しております。
- ②各投資法人が開示情報の追加や変更報告等を行うことにより、過去のインデックスが変更されることがあります。
- ③当社は事前の通知を行うことなく、発表した情報を修正することがあります。また、情報の提供を中断、廃止することがあります。

3 利用上の留意点

- ①本調査は、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はご自身の判断において行われるようお願いいたします。
- ②作成時点において、入手可能な情報等に基づき作成したものであり、作成日における判断を示したものです。
- ③「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して責任を負うものではありません。また、作成時点において、入手可能な情報等に基づき作成したものであり、作成日における判断を示したものです。
- ④この資料は、東急不動産株式会社が作成したものであり、内容に関する一切の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、内容の全部または一部について複写・転載することはご遠慮ください。

4 各インデックスについて

(1) 資産規模

- ①資産規模推移は、当該期の末日時点において運用中の物件を対象としております。
- ②取得(売却)金額及び物件数は、当該期中に取得(売却)された物件を対象としております。(最新期は2017年7月から9月までに取得(売却)された物件が対象となります。)
なお、売却金額は、実際の売買価格ではなく、売却物件に対応した取得金額ベースで表示しております。

(2) 鑑定評価キャップレート

- ①取得時鑑定キャップレートとして、当該期中に取得された物件につき、取得時に開示された鑑定評価書の直接還元法の還元利回りを算術平均してインデックスを作成しております。
なお、以下の点にご注意ください。
 - ・予定取得金額と鑑定評価額とは異なること
 - ・鑑定評価額は直接還元法による収益価格と異なる場合があること
- ②決算鑑定キャップレート・鑑定CRの変動幅については、直近決算期末(2017年2月～2017年7月)と前回決算期末(2016年8月～2017年1月)との鑑定CRを比較してインデックスを作成しております。
なお、以下の点にご注意ください。
 - ・前回決算、直近決算とも期末鑑定CRが開示されており、かつ前回決算期末と直近決算期末に同一鑑定機関(非開示除く)が評価した物件を分析対象としていること
 - ・直近期中に追加取得・一部売却があった物件は、分析対象から除外していること
 - ・鑑定機関が追加開示になったこと等により前回の分析結果と異なる場合があること

(3)運用時NOI利回り

①運用時NOI利回りとして、2017年7月末日までに決算期末を迎え、2017年9月末日までに決算情報が公表された物件につき、以下の算式で求めた利回りを算術平均してインデックスを作成しております。

$$\text{運用時NOI利回り} = \text{年額NOI} \div \text{当該期末鑑定評価額}$$

$$\text{年額NOI} = \text{当該半期NOI} + \text{前半期NOI} \text{ (いずれも実績値)}$$

$$\begin{aligned} \text{NOI} &= \text{賃貸事業収入} - \text{償却前賃貸事業費用} \\ &= \text{賃貸事業損益} + \text{減価償却費} \end{aligned}$$

なお、以下の点にご注意ください。

- ・取得後3回以上の決算を迎えた物件を対象としていること
- ・合併法人、被合併法人にかかわらず、合併後3回目の決算を迎えていない物件についても除外していること
- ・「追加取得」又は「一部売却」された物件について、追加取得あるいは一部売却の時点から3回目の決算を迎えるまで、当該物件を除外していること
- ・データ分析の有効性を高めるため、利回り3%未満又は13%超と算定されたデータを除外していること

②運用時NOI利回り(対前決算比較)については、2017年5月から2017年7月に決算を迎えた物件の運用時NOI利回りについて、前決算の値と比較してインデックスを作成しております。最新決算と前決算ともに運用時NOI利回りの算出可能な物件が対象となります。

③稼働率・賃料水準については、以下のデータを算術平均しております。

- ・稼働率は投資法人の開示数値
- ・賃料水準 = 賃料収入(共益費込) ÷ 稼働率(直近2期の平均※) ÷ 賃貸可能面積 ÷ 6か月

※平均稼働率は、前期末と当期末の稼働率を算術平均して算定

(4)市場データ

○市場データ・投資口の動向につきましては、以下のデータを参照し、当社にて作成しております。

- ・ブルームバーグ
- ・不動産証券化協会(ARES)
- ・財務省がホームページで公開している金利情報(国債利回り)
- ・東京海上アセットマネジメント株式会社がホームページで公開しているマーケット動向
- ・株式会社日本経済新聞社が公開している指数公式サイト

(5)取得の動向、売却の動向

- ①最新期(2017年7月から9月まで)に取得・売却された物件及び2017年10月以降の取得・売却予定が公表された物件を、公表順に一覧表示しております。
- ②取得時・売却時のNOI利回りは、以下の算式で求めております。

$$\begin{aligned} \text{取得時NOI利回り} &= (\text{取得期の半期換算NOI} + \text{取得翌期の半期NOI}) \div \text{取得価格} \\ \text{売却時NOI利回り} &= (\text{公表日前期の半期NOI} + \text{前々半期のNOI}) \div \text{売却価格} \end{aligned}$$

なお、売却金額は、実際の売買価格で表示しております。

東急不動産株式会社

鑑定企画室

〒107-0062 東京都港区南青山 2-6-21
TEL 03-5414-1518
FAX 03-5414-1621
URL <http://tlc-jreit.com/>
E-MAIL tlcjreits@tokyu-land.co.jp

年間購読料(月次報告12回、四半期報告4回)

TOREITご契約がある場合 21,600円

報告書のみご購読の場合 162,000円

※金額には、いずれも消費税を含んでおります。

「月次報告」「四半期報告」
「TOREIT1週間の無料お試しID」は
下記ホームページをご覧ください。
<http://tlc-jreit.com/>

なお、月次報告の詳細版もございます。
ご希望の方はご相談下さい。

東急不動産 **J-REIT** システム

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2017.10.31) 21

無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

Copyright (C) 2007-2017 TOKYU LAND CORPORATION. All rights reserved.



TOREIT(トゥーリート)はJ-REITに上場している全投資法人の物件情報を対象としたWEB版のデータベースシステムです。豊富なデータを利用者がほしい形で瞬時に収集・作成・加工することが可能で、データとネット配信型地図の連携により物件検索などの機能も充実しています。



詳細情報	証券コード	名称	種別	上場年月日	決算期	主要会社	取得資産 (億円)	物件数 (物件)	取得資産 (円/物件)	取得資産 (円/㎡)	取得面積 (㎡)
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9901	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-09-03	06.32期	芝浦不動産株式会社 住友生命保険持株	756,925,992	42,923,371	1,764,333,762	56	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9902	日本リート・リート投資法人	REIT	2001-09-19	03.09期	三原不動産株式会社 住友生命保険持株	482,346,000	56,335,406	8,486,940,000	50	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9903	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-03-13	02.03期	三菱商事株式会社 ユニバーコム・エス・エス・エス・エス	336,566,302	48,792,440	2,484,421,582	44	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9904	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-06-12	02.06期	オックス(株)	268,611,000	61,303,608	17,231,623,000	44	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9905	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-06-14	06.12期	東京建物(株) 明治安産生命保険持株	266,375,000	37,344,470	8,233,969,000	49	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9906	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-09-19	04.09期	特約アンコーポレーション 日本リート・リート投資	153,317,000	39	0,118,317,000	39	
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9907	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-09-19	01.07期	東京建物(株) 東京不動産	176,756,750	20	5,800,000	1,371,736,750	19
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9908	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-09-25	03.09期	明治安産生命保険持株 道日本(株)	127,276,751	7	4,829,000	1,232,451,701	4
物件一覧 全業 総取得資産一総括 総取得面積一総括	9909	日本リート・リート投資法人	REIT	2003-11-14	03.11期	明治安産生命保険持株	97,019,000	11	0	2,751,479,000	11

【商品概要】

■ 基本情報の概要

1、投資法人情報(項目抜粋)

- (1)全REIT基本情報:全REITを合計した取得・売却・保有の金額と件数
- (2)全REIT一覧表:投資法人名称と各投資法人の取得資産の総額・総件数など
- (3)REIT別物件一覧:投資法人毎の全保有物件(既売却物件含む)の情報ほか

2、個別物件情報

- (1)物件追加取得情報:個別物件毎の追加取得情報の一覧
- (2)物件別収支(年換算):物件毎の指定した半期決算・年換算決算を一覧表示

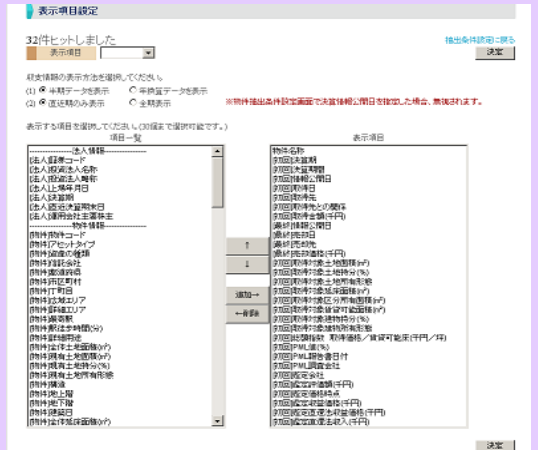
■ 利用方法:

ログイン画面よりIDとパスワードを入力することにより利用できます。
一つのIDのご契約で、異なる事業所間、複数の人間による利用が可能です。

■ 料金体系(1年契約・月額): PDF出力型 108,000円

EXCEL・CSV出力型 162,000円

※金額には、いずれも消費税を含んでおります。



<http://tlc-jreit.com/>