

2016年5月20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34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34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) : 15兆3,306億円 物件数: 3,257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)**。

特に、**鑑定評価額ベースの資産総額は、本年2月にJ-REIT創設以来初めて15兆円を突破した**。

その背景には、投資法人による積極的な物件取得、資産の積上げがあり、**2015年は約1.8兆円と、13年の2.2兆円に次ぐ水準を記録している(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4.8% (前期 4.9%)

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、2016年1-3月期は平均4.8%と、前四半期に比べて0.1%ポイント低下した。特に、**都心5区のCRは3.9%と、3%台に突入している**。現在の水準は、不動産投資市場が過熱気味であった2007~08年頃の水準をやや下回るまでに低下しており、CRは下限に近づきつつある(P7-11)。

3. 運用時NOI利回り : 平均 5.1% (前期 5.2%)

2015年10~12月の期間に決算期を迎えた2,391物件の**運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)は5.1%**であり、前四半期から0.1%ポイント低下して、**過去最低水準を記録した**。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利回りの変動は、分子のNOIと分母の期末鑑定評価額の2つの要因に分けられるが、主として分母の**鑑定評価額の増加がNOI利回りの低下につながっている(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 (2016. 4. 30)

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 (2016年3月末現在)

以下、「前四半期」=「前期」とする。

- ◆ 投資法人: **53投資法人** (前期末 52投資法人) **+1**
- ◆ 物件数: **3,257件** (前期末 3,209件) **+48件**
- ◆ 資産総額(取得金額ベース): **14兆7,127億円** (前期末 14兆2,186億円) **+4,941億円**
- ◆ 資産総額(鑑定評価額ベース): **15兆3,306億円** (前期末 14兆6,531億円) **+6,775億円**

- ◆ 1-3月の取得物件: **64件** (前期 79件) **-15件**
 " 取得金額: **5,509億円** (前期 2,881億円) **+2,628億円**
- ◆ 1-3月の売却物件: **16件** (前期 21件) **-5件**
 " 売却金額: **556億円** (前期 984億円) **-428億円**

◇投資法人

- ①期中上場 1件
 - ・名称: ラサールロジポート投資法人(コード番号:3466)
 - ・上場日: 2016年2月17日
 - ・運用会社: ラサールREITアドバイザーズ株式会社
(株主: ラサール不動産投資顧問株式会社 100%)
 - ・投資対象: 物流施設
- ②2016年4月の上場 1件
 - ・スターアジア不動産投資法人(コード番号:3468)(4月20日上場)

◇資産総額

- ①資産総額は取得金額ベース・鑑定評価額ベースとも過去最大、増加基調継続
 ・鑑定評価額ベースでは2016年3月に15兆円を突破
- ②2015年4月に、《 鑑定評価額ベース > 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64物件、取得金額は約 5,509億円
 ・取得件数は前期を下回るものの、物流施設、ホテルを中心に高額物件の取得が多く、取得金額は前期の2倍程度と、高水準を達成
- ②期中の売却件数は16物件、売却金額は約 556億円(取得金額ベースでは約 569億円)
 ・件数、金額のいずれも前期を下回ったが、前年同期(2015年第1四半期)と概ね同水準であり、継続的に資産の入替えが進んでいる

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 (2016. 4. 30)

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。

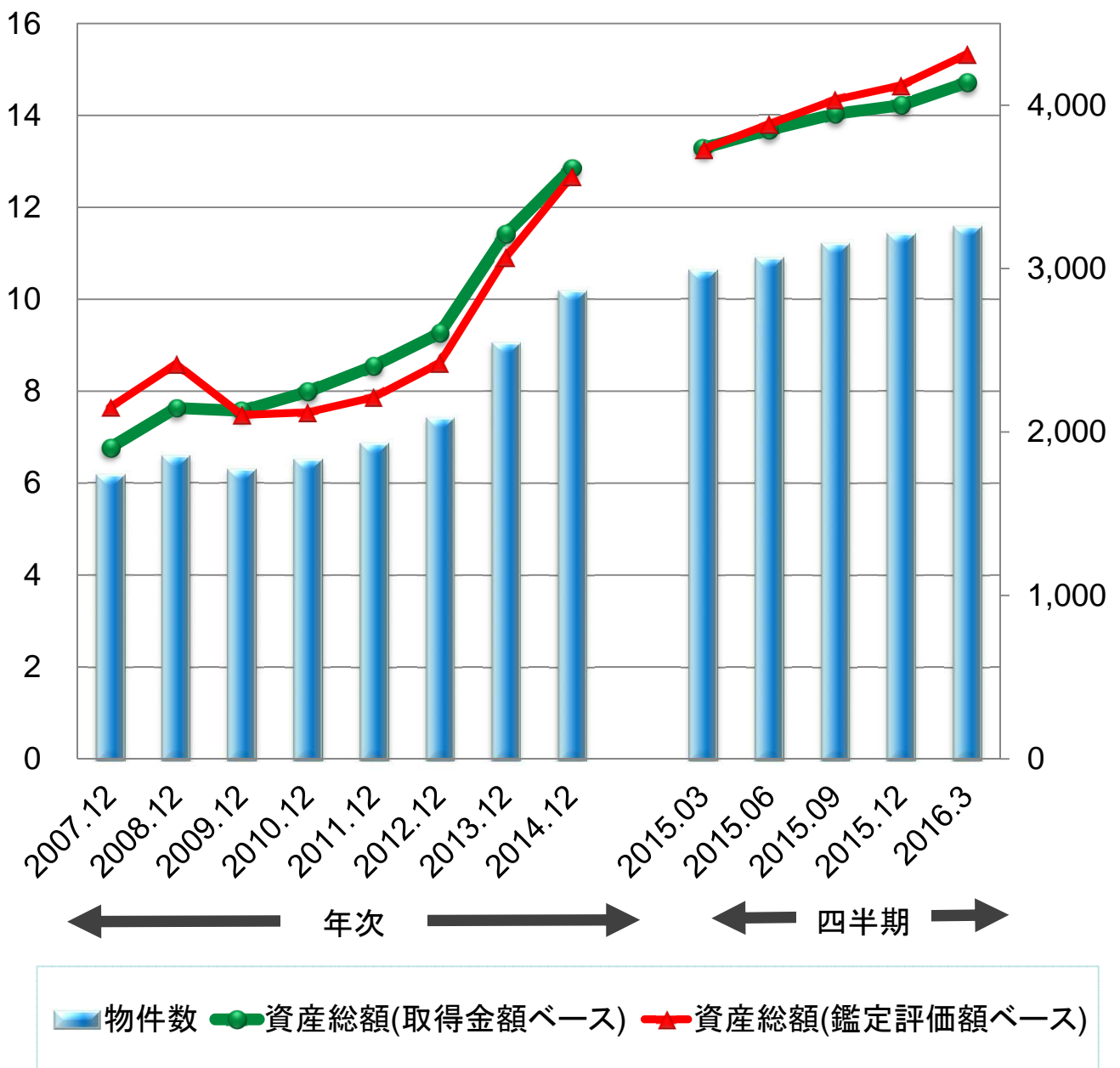
I. J-REIT資産規模

資産総額 14兆7,127億円(取得金額ベース)
 資産総額 15兆3,306億円(鑑定評価額ベース)
 物件数 3,257件

取得金額
(兆円)

資産規模推移

物件数



上場投資法人一覧

◆ 上場投資法人一覧 (2016年3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	対前期比較増減 ※1	
8951	日本ビルファンド投資法人	2001年9月10日	06.12月	74	1,080,395	0	48
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	68	923,448	-2	-4,330
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	877,278	3	27,920
8954	オリックス不動産投資法人	2002年6月12日	02.08月	102	558,176	0	5,728
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	410,491		
8956	プレミア投資法人	2002年9月10日	04.10月	58	216,019	2	2,747
8957	東急リアル・エステート投資法人	2003年9月10日	01.07月	30	230,630	0	5,820
8958	グローバル・ワン不動産投資法人	2003年9月25日	03.09月	9	161,277		
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	117	617,032	-1	1,333
8961	森トラスト総合リート投資法人	2004年2月13日	03.09月	15	328,147		
8963	(新)インヴィンシブル投資法人	2004年5月17日	06.12月	122	259,303	11	76,904
8964	フロンティア不動産投資法人	2004年8月9日	06.12月	33	284,859	1	1,850
8966	(新)平和不動産リート投資法人	2005年3月8日	05.11月	98	173,724		
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	42	212,602		
8968	福岡リート投資法人	2005年6月21日	02.08月	27	179,744		
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	2005年7月21日	04.10月	97	393,171	0	4,800
8973	積水ハウス・S I レジデンシャル投資法人	2005年7月28日	03.09月	108	192,716	1	9,670
8975	いちごオフィスリート投資法人	2005年10月12日	04.10月	74	185,368	-3	-3,169
8976	大和証券オフィス投資法人	2005年10月19日	05.11月	51	459,488	1	13,710
8977	阪急リート投資法人	2005年10月26日	05.11月	23	139,308		
3269	(新)アドバンス・レジデンス投資法人	2005年11月30日	04.10月	253	464,336	3	6,513
8979	スターツプロシード投資法人	2006年3月1日	04.10月	96	57,111		
8982	トップリート投資法人	2006年3月22日	02.08月	20	190,484		
8984	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	2006年6月14日	12月	142	290,187		
8985	(新)ジャパン・ホテル・リート投資法人	2006年6月22日	03.09月	37	242,218	1	6,705
8986	(新)日本賃貸住宅投資法人	2006年6月27日	06.12月	201	234,310	1	830
8987	ジャパンエクセレント投資法人	2006年8月4日	02.08月	30	275,578		
3226	日本アコモデーションファンド投資法人	2006年8月29日	06.12月	117	296,018	1	1,100
3227	MCUBS MidCity投資法人	2006年11月30日	01.07月	18	212,185		
3234	森ヒルズリート投資法人	2007年10月18日	06.12月	10	305,129	0	11,200
3249	産業ファンド投資法人	2010年3月2日	01.07月	46	207,701	3	3,172
3269	(新)野村不動産マスターファンド投資法人	2012年4月26日	01.07月	264	865,374	3	14,080
3278	ケネディクス・レジデンシャル投資法人	2012年6月13日	05.11月	105	148,184		
3279	アクティブピア・プロパティーズ投資法人	2012年11月28日	02.08月	32	326,700		
3263	大和ハウスリート投資法人	2012年12月21日	02.08月	41	203,763		
3281	G L P 投資法人	2013年2月6日	01.07月	58	384,644	-1	513
3282	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	2013年2月14日	05.11月	96	161,444	2	14,694
3283	日本プロロジスリート投資法人	2013年7月12日	04.10月	33	447,190	4	42,140
3287	星野リゾート・リート投資法人	2013年10月9日	02.08月	46	90,022	1	4,619
3290	S I A 不動産投資法人	2013年11月22日	01.07月	19	74,347		
3292	イオンリート投資法人	2014年2月7日	02.08月	27	243,722	4	49,359
3295	ヒューリックリート投資法人	2014年4月24日	06.12月	34	200,810	2	31,852
3296	日本リート投資法人	2014年6月5日	04.10月	65	204,844		
3298	インベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人	2014年11月5日	04.10月	8	104,949		
3308	日本ヘルスケア投資法人	2014年11月27日	04.10月	21	18,608		
3309	積水ハウス・リート投資法人	2014年12月3日	04.10月	4	152,900		
3451	トーセイ・リート投資法人	2015年2月10日	03.09月	17	29,358		
3453	ケネディクス商業リート投資法人	2015年3月19日	01.07月	33	131,639	1	1,505
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	2015年6月30日	01.07月	18	25,021	2	1,338
3459	サムティ・レジデンシャル投資法人	2015年7月29日	02.08月	29	30,962		
3460	ジャパン・シニアリビング投資法人	2015年10月2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	9	20,410		
3466	ラサールロジポート投資法人※2	2016年2月17日	02.08月	8	161,440	8	161,440
53投資法人			合計	3,257	14,712,729	48	494,091

※1 2016年1~3月の期間に物件の取得・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・売却が同一四半期に行われた場合は、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、物件数が変動することなく金額のみ増減する点にご留意ください。

※2 ラサールロジポート投資法人は、2016年2月17日に東京証券取引所に上場しました。

【2016年4月の上場】スターアジア不動産投資法人 (4月20日)

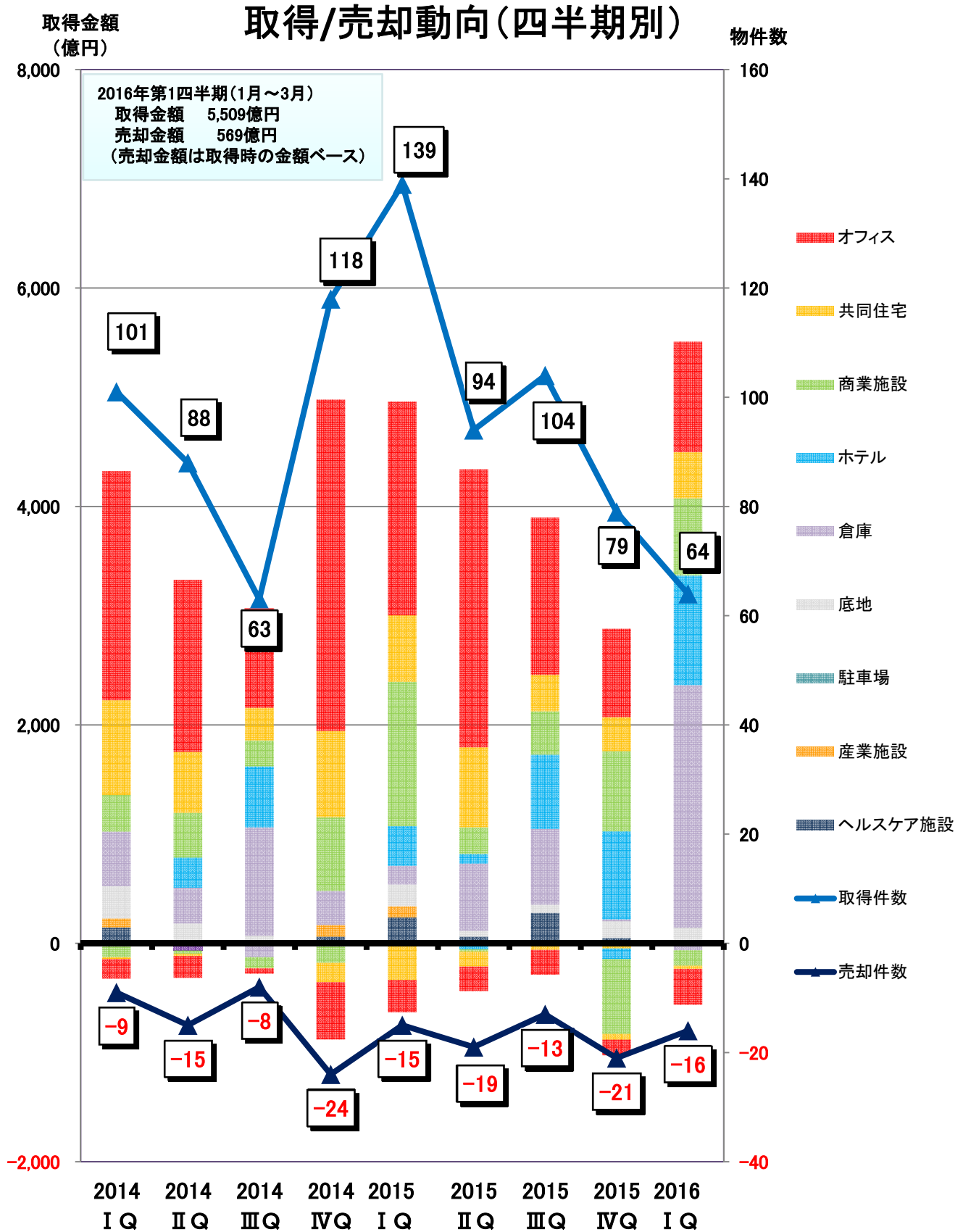
東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告 (2016.4.30)

4

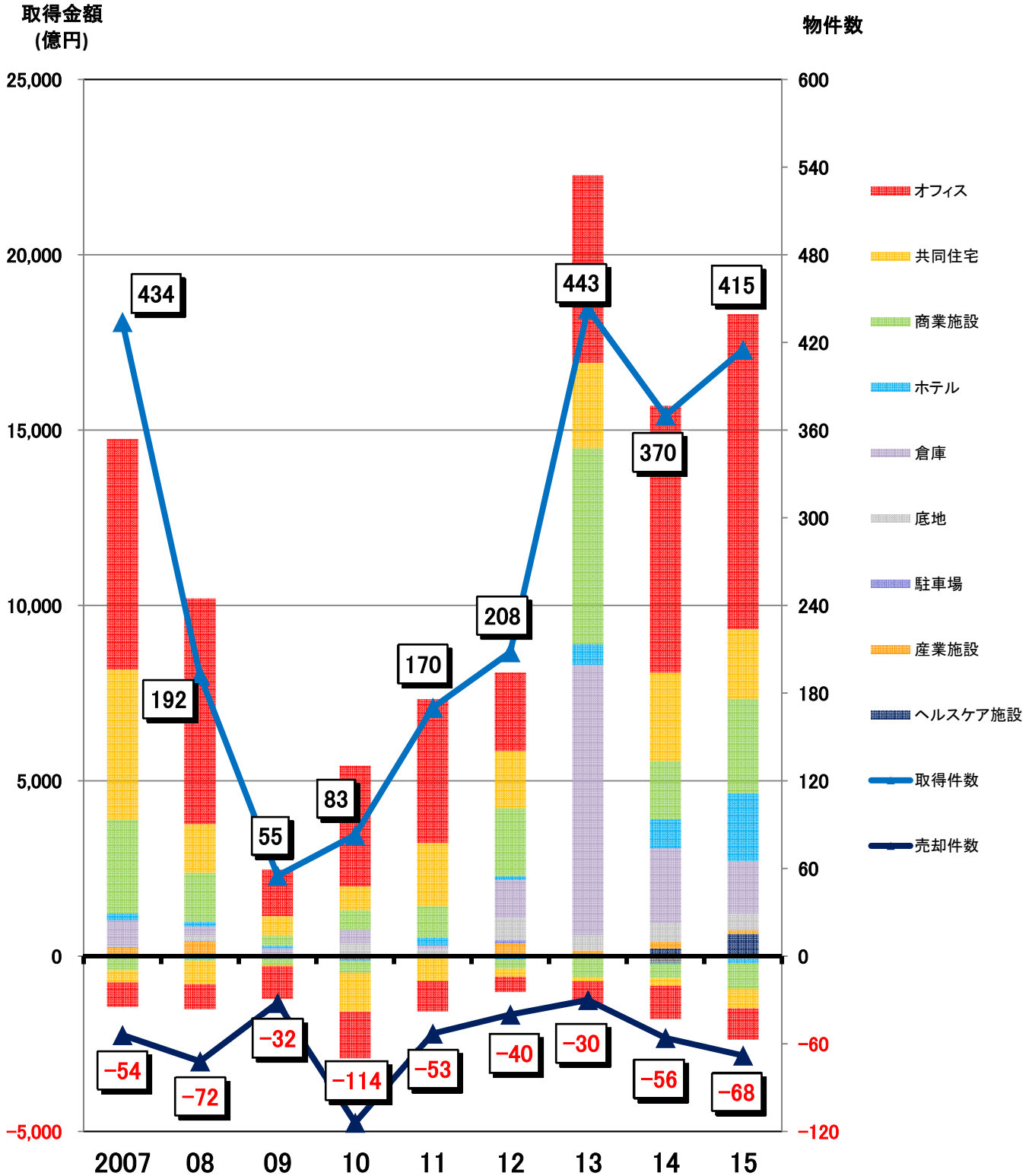
無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

取得／売却動向（四半期別）



取得／売却動向（年別）

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) **4.8%** **-0.1pt** 

◆1-3月の取得物件 60件 (前期 71件 4.9%)

① エリア別(※2)	東京都心5区	12件	: 3.9%	(前期 10件 4.1%)
	その他首都圏	26件	: 4.8%	(前期 17件 5.0%)
②アセットタイプ別	地 方	22件	: 5.1%	(前期 44件 5.1%)
	オ フ ィ ス	10件	: 4.5%	(前期 11件 4.5%)
	共 同 住 宅	10件	: 4.8%	(前期 22件 5.0%)
	ホ テ ル	12件	: 5.3%	(前期 16件 5.1%)
	そ の 他	28件	: 4.8%	(前期 22件 4.9%)

※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) **4.9%** **-0.1pt** 

◆前回決算と比較可能な 2,246物件

① エリア別	東京都心5区	671件	: 4.3%	(前回決算 4.4%)
	地 方	644件	: 5.4%	(前回決算 5.6%)
②アセットタイプ別	オ フ ィ ス	595件	: 4.6%	(前回決算 4.8%)
	共 同 住 宅	1,267件	: 4.9%	(前回決算 5.0%)

※3 直近決算期末(2015年8月~2016年1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(2015年2月~2015年7月)の鑑定CRを控除して変動幅を算出

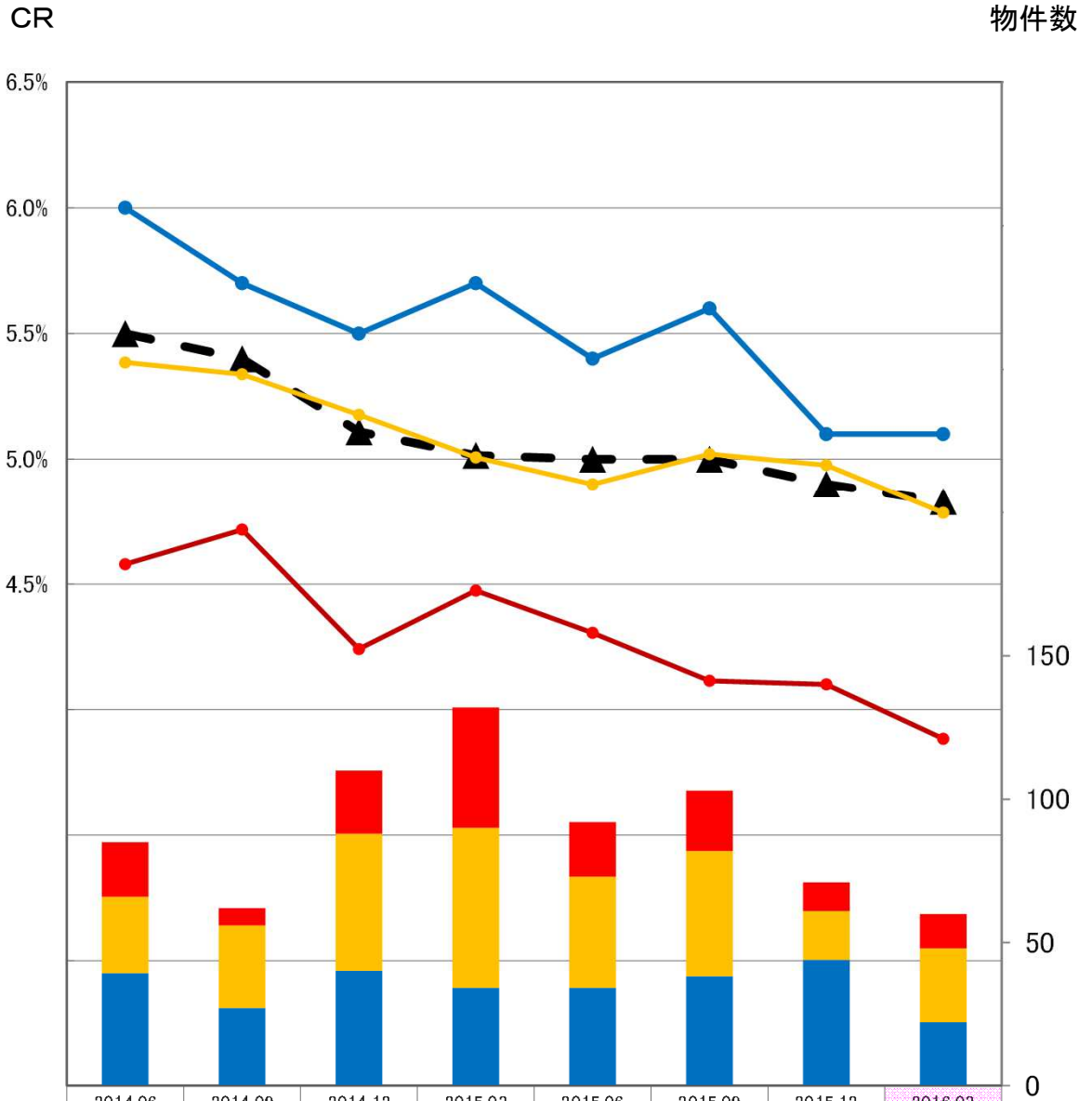
各利回りは前期と比較して、上昇:赤、横ばい:黄色、低下:緑で表示しております。

◇鑑定CR

- ①取得時鑑定キャップレートは前期から0.1%ポイント低下
・「ホテル」のキャップレート上昇の背景には、インヴィンシブル投資法人による地方物件(栃木、北海道等)の積極的な取得がある。
- 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引続き低下
・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。
・すべてのエリア、アセットタイプで低下傾向が継続しており、下落幅は概ね0.1%ポイントとなっている。今後、どの時点で横ばい・上昇に転じるかという点に注目。

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】



	2014.06	2014.09	2014.12	2015.03	2015.06	2015.09	2015.12	2016.03
合計物件数	85	62	110	132	92	103	71	60
東京都市心5区	19	6	22	42	19	21	10	12
その他首都圏	27	29	48	56	39	44	17	26
地方	39	27	40	34	34	38	44	22
平均CR	5.5%	5.4%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%	4.8%
東京都市心5区	4.6%	4.7%	4.2%	4.5%	4.3%	4.1%	4.1%	3.9%
その他首都圏	5.4%	5.3%	5.2%	5.0%	4.9%	5.0%	5.0%	4.8%
地方	6.0%	5.7%	5.5%	5.7%	5.4%	5.6%	5.1%	5.1%

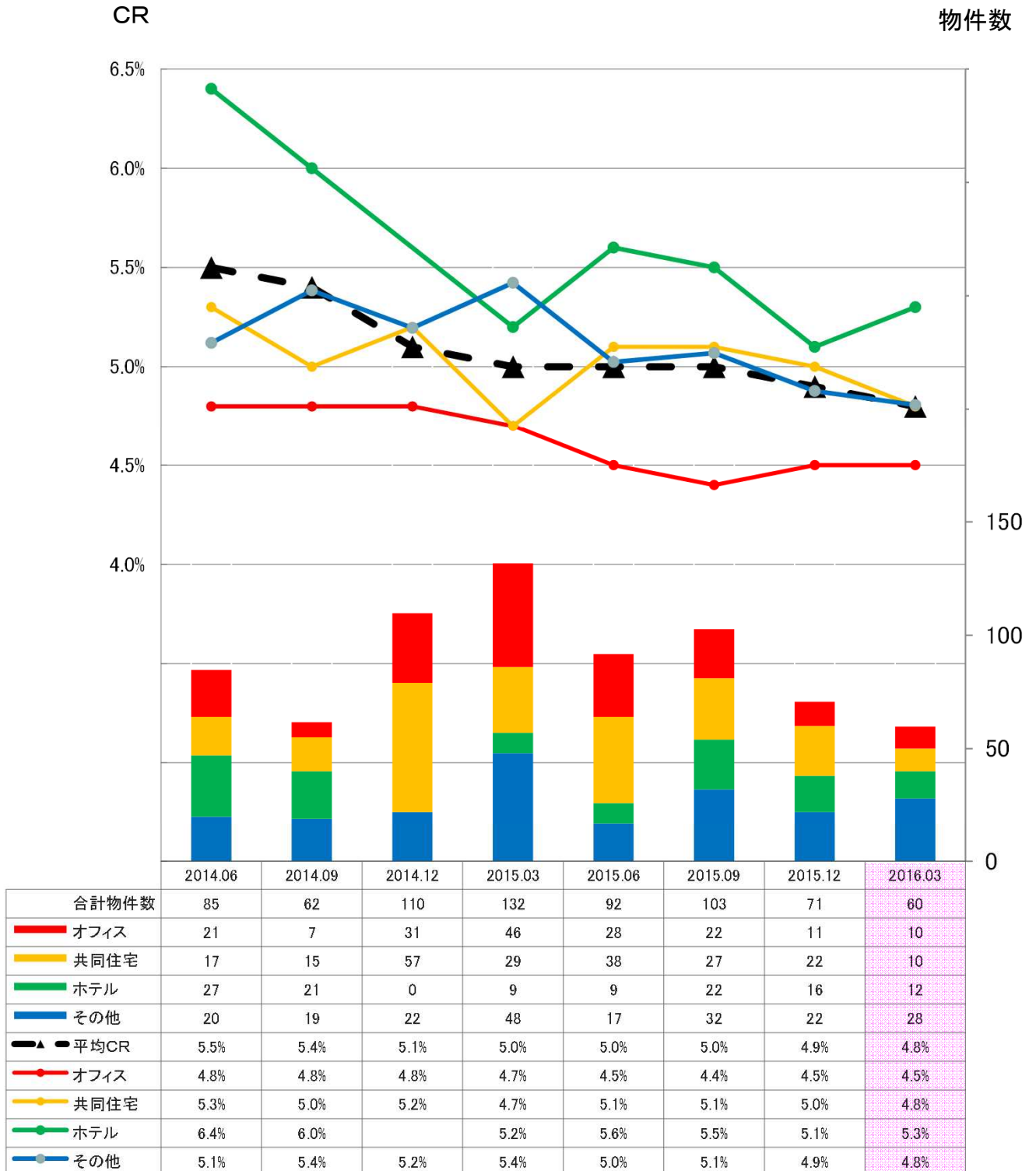
エリア区分「東京都市心5区」… 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

「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(東京都市心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)

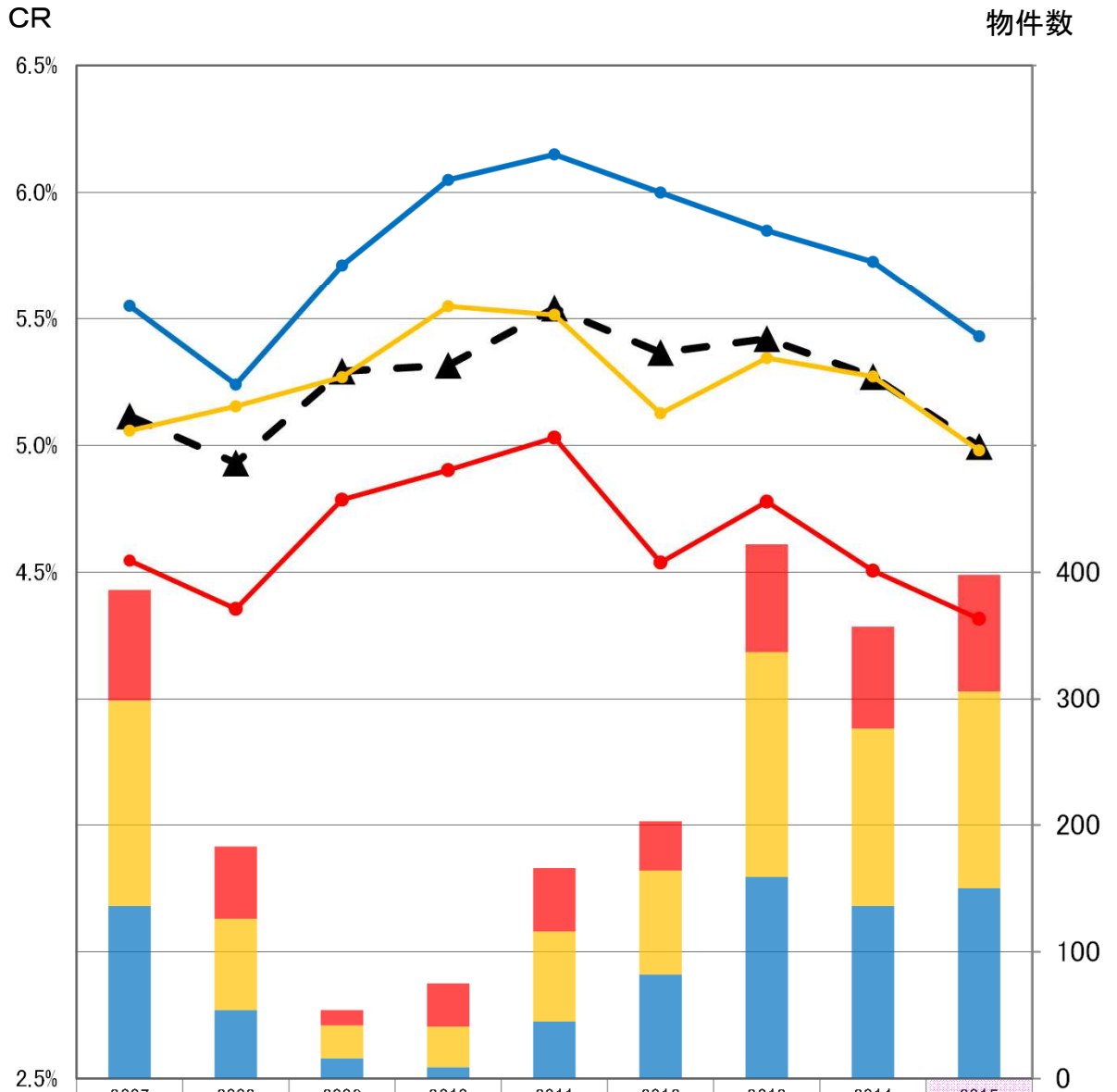
取得時鑑定キャップレート／四半期別【アセットタイプ】



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】



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

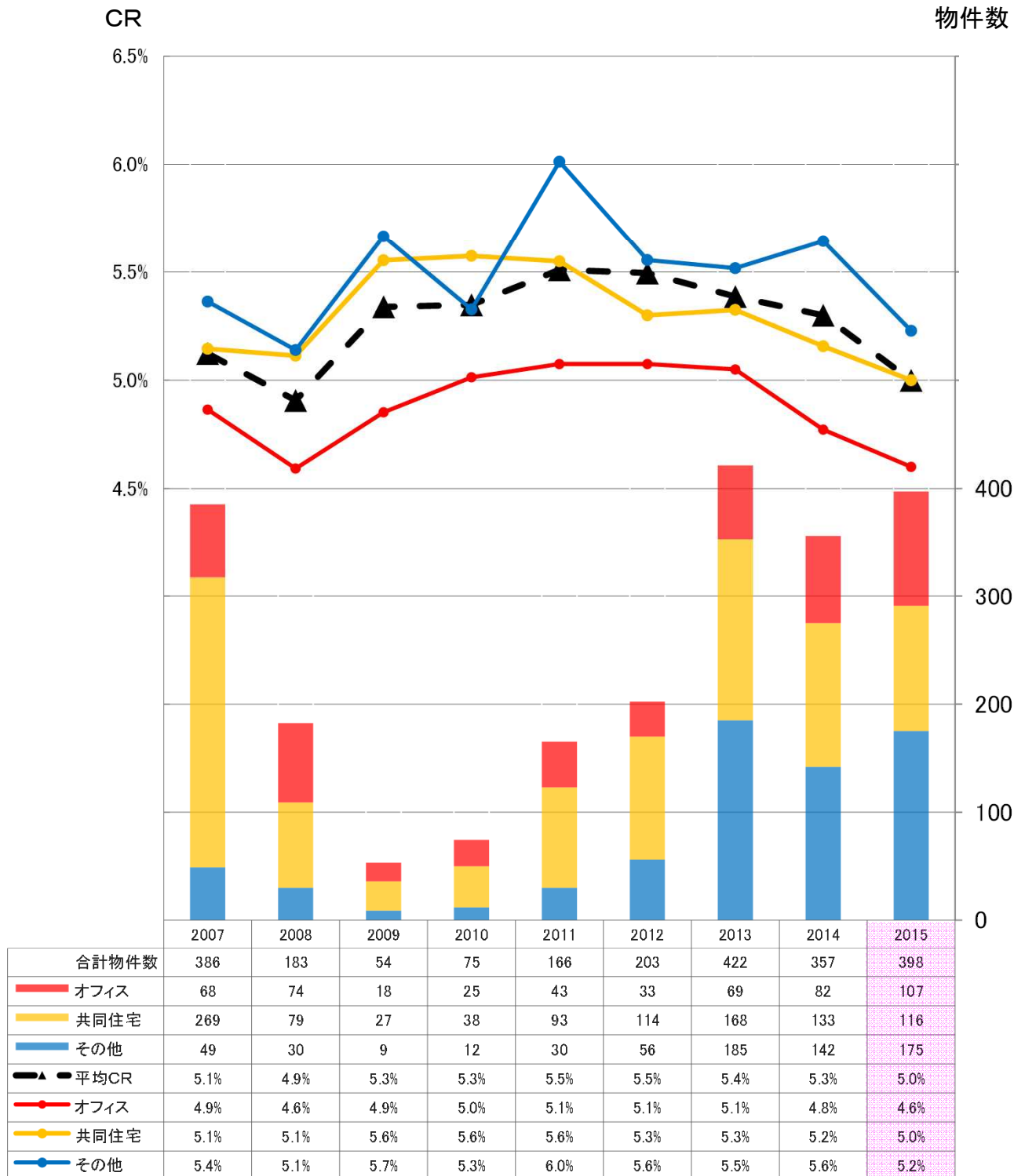
エリア区分「東京都心5区」… 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区

「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(4)

取得時鑑定キャップレート／年別【アセットタイプ】



アセットタイプ「その他」・・・ オフィス・共同住宅を除くすべて

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	2,246	4.86	4.96	△ 0.09	1.5	△ 1.2
【エリア別】		%	%	pt	pt	pt
東京都心5区	671	4.29	4.39	△ 0.10	0.2	△ 1.2
その他18区	585	4.63	4.72	△ 0.10	0.4	△ 0.4
その他首都圏	346	5.28	5.39	△ 0.11	0.0	△ 0.5
地方	644	5.43	5.55	△ 0.11	1.5	△ 0.5
【アセットタイプ別】						
オフィス	595	4.61	4.72	△ 0.11	0.2	△ 0.6
共同住宅	1,267	4.86	4.96	△ 0.10	0.0	△ 0.3
商業施設	131	5.16	5.25	△ 0.09	0.0	△ 0.4
ホテル	101	5.47	5.58	△ 0.10	1.5	△ 1.2
その他	152	5.13	5.24	△ 0.11	0.0	△ 0.5
【鑑定機関別】						
日本不動産研究所	864	4.88	4.98	△ 0.10	1.5	△ 1.2
大和不動産鑑定	518	4.70	4.82	△ 0.12	0.1	△ 0.5
谷澤総合鑑定所	329	5.00	5.09	△ 0.10	0.0	△ 0.4
森井総合鑑定	217	4.74	4.84	△ 0.10	0.0	△ 0.4
中央不動産鑑定所	115	5.04	5.11	△ 0.07	0.0	△ 0.2
その他	203	4.98	5.09	△ 0.11	0.0	△ 0.4

※直近決算期末(2015年8月～2016年1月)の鑑定評価CRと前回決算期末(2015年2月～2015年7月)の鑑定評価CRが比較可能な2,246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	CR変動幅	物件名	所在	鑑定機関	投資法人
pt		%	【マイナス幅が大きい(△1.2～△0.5) 物件】				
△ 1.2	1	0.04	△ 1.2	UUR四谷三丁目	東京都新宿区	日本不動産研究所	ユナイテッドアーバン
△ 0.6	1	0.04	△ 0.6	道玄坂スクエア	東京都渋谷区	日本不動産研究所	ユナイテッドアーバン
△ 0.5	5	0.22	△ 0.5	ヴェルジェ枚方	大阪府枚方市	大和不動産鑑定	日本ヘルスケア
△ 0.4	12	0.53		さわやかリバーサイド栗の木	新潟市中央区	大和不動産鑑定	日本ヘルスケア
△ 0.3	34	1.51		さわやかはーとらいふ西京極	京都市右京区	大和不動産鑑定	日本ヘルスケア
△ 0.2	287	12.78		チャームスイート緑地公園	大阪府豊中市	大和不動産鑑定	日本ヘルスケア
△ 0.1	1,621	72.17		プレミア横浜西口ビル	横浜市西区	日本不動産研究所	プレミア
± 0.0	273	12.15	【プラス幅が大きい(+0.6～+1.5) 物件】				
+ 0.1	1	0.04	+ 0.6	ホテルマイステイズ名古屋栄	愛知県名古屋市	日本不動産研究所	インヴェンシブル
+ 0.2	6	0.27	+ 1.4	ホテルマイステイズ福岡天神南	福岡県福岡市	日本不動産研究所	インヴェンシブル
+ 0.4	1	0.04		ホテルマイステイズ堺筋本町	大阪府大阪市	日本不動産研究所	インヴェンシブル
+ 0.6	1	0.04	+ 1.5	ホテルマイステイズ大手前	大阪府大阪市	日本不動産研究所	インヴェンシブル
+ 1.4	2	0.09					
+ 1.5	1	0.04					

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2016.4.30)

12

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。

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) **5.1%** **-0.1pt** 

◆全2,391件のNOI利回り (前期 2,526件 5.2%)

① エリア別	東京都心5区	665件	: 4.4%	(前期 711件 4.5%)
	その他18区	569件	: 4.8%	(前期 626件 4.8%)
	地方	733件	: 5.8%	(前期 748件 5.9%)
②アセットタイプ別	オフィス	592件	: 4.9%	(前期 631件 5.0%)
	共同住宅	1,186件	: 5.1%	(前期 1,327件 5.1%)

◆参考データ

①賃料水準	12,960円/月坪	(前期末 @12,820円/月坪) +1.1%
②稼働率	97.6%	(前期末 97.5%) +0.1pt

※1 2015年12月末日までに決算期末を迎え、2016年2月末日までに決算情報が公表された全2,391物件のNOI利回り
 なお、前回に比べて対象物件数が大幅に減少しているが、2015年10月に野村不動産系の3投資法人が合併し、決算期が各年2月および8月とされたことにより、今回の算定対象から除外されたことによる。以下、同じ。

(2) 直近決算運用時NOI利回り(※2) **5.1%** **-0.1pt** 

◆前回決算と比較可能な 1,136件

① エリア別	東京都心5区	265件	: 4.4%	(前回決算 4.5%)
	その他18区	165件	: 4.9%	(前回決算 4.9%)
	地方	157件	: 5.8%	(前回決算 5.9%)
②アセットタイプ別	オフィス	358件	: 5.0%	(前回決算 5.1%)
	共同住宅	271件	: 5.1%	(前回決算 5.3%)

※2 2015年10月～12月に決算期を迎えた物件のNOI利回りを、前回決算(2015年4月～6月)のNOI利回りと比較

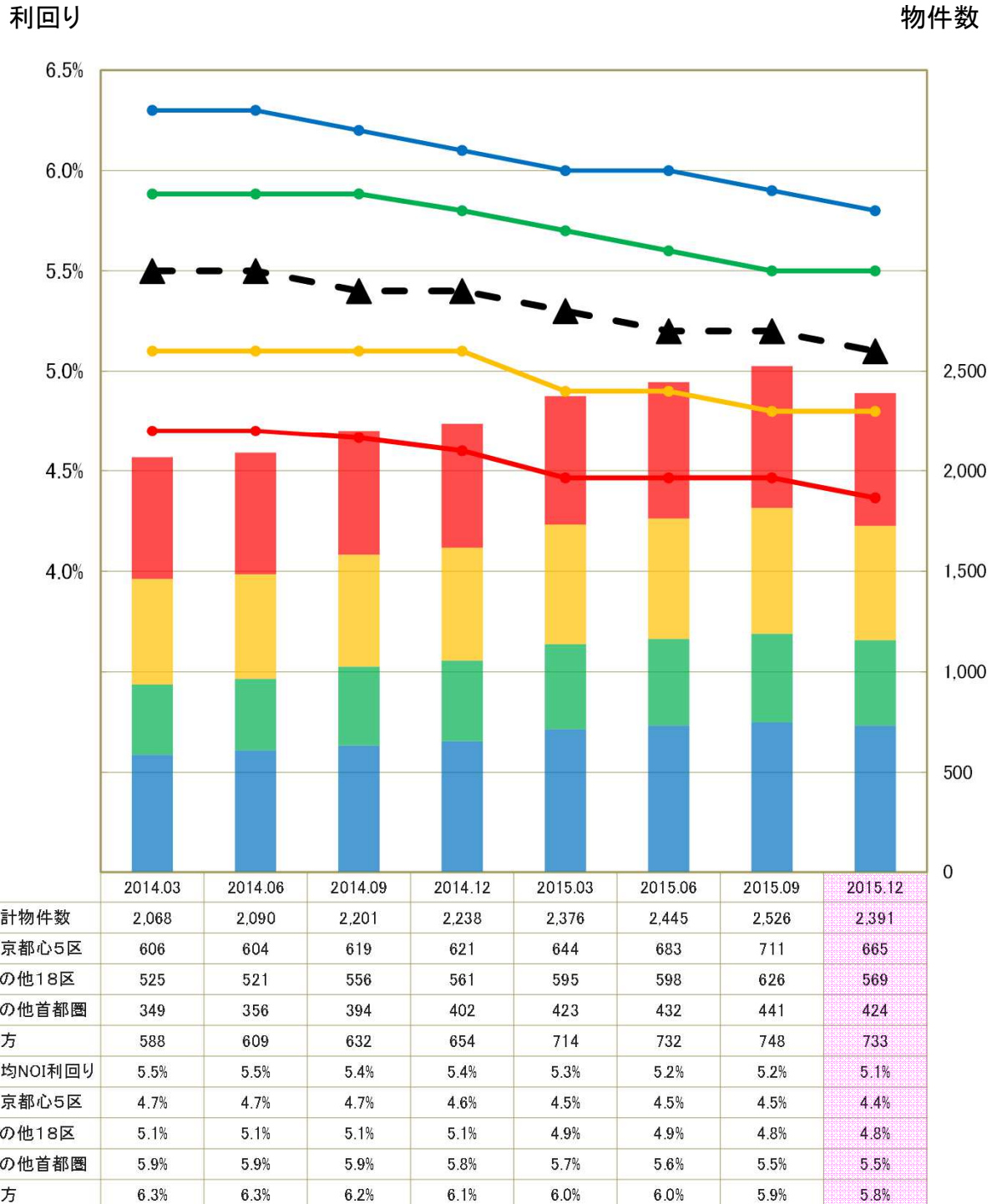
各利回りは前期と比較して、上昇:赤、横ばい:黄色、低下:緑で表示しております。

◇NOI利回り

- ①運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)5.1%は過去最低水準
・エリア別、アセットタイプ別の利回りも同様に過去最低またはそれに準じる水準
- 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でも同様の傾向
- ③賃料水準・稼働率のいずれも、NOI自体の低下を推認させるデータは得られていない
ことに鑑みれば、分母となる鑑定評価額の上昇が利回り低下の主要因と思考される

運用時NOI利回り(1)

運用時NOI利回り／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

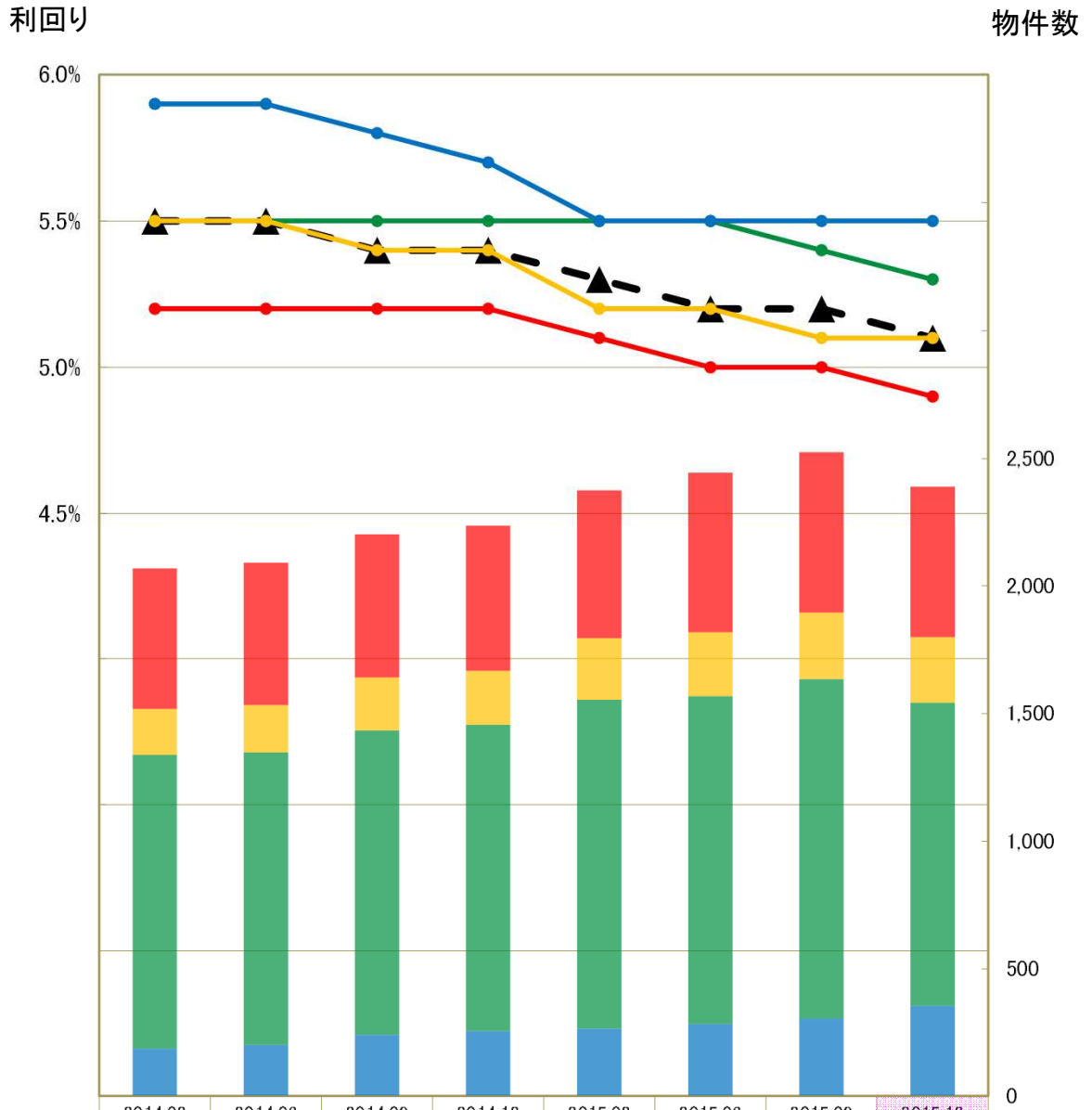
「その他18区」… 上記5区以外の18区

「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】

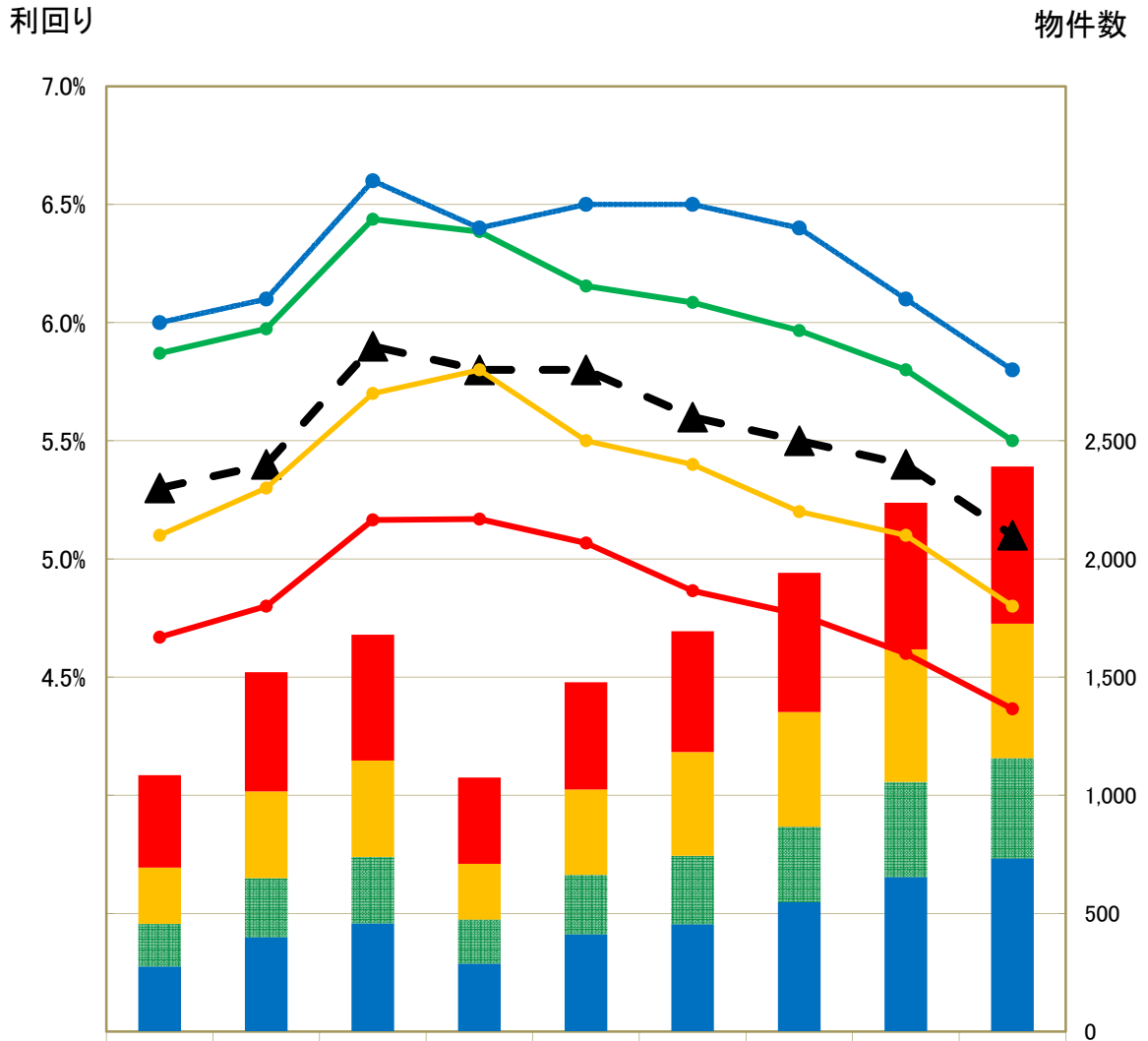


	2014.03	2014.06	2014.09	2014.12	2015.03	2015.06	2015.09	2015.12
合計物件数	2,068	2,090	2,201	2,238	2,376	2,445	2,526	2,391
■ オフィス	550	557	560	571	581	627	631	592
■ 商業施設	180	186	207	212	242	250	261	257
■ 共同住宅	1,153	1,148	1,195	1,198	1,286	1,283	1,327	1,186
■ その他	185	199	239	257	267	285	307	356
▲-▲ 平均NOI利回り	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.1%
●-● オフィス	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.1%	5.0%	5.0%	4.9%
●-● 商業施設	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.4%	5.3%
●-● 共同住宅	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%
●-● その他	5.9%	5.9%	5.8%	5.7%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%

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(3)

運用時NOI利回り／年別【エリア】



合計物件数	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
東京都心5区	391	505	532	365	454	511	589	621	665
その他18区	238	367	408	236	361	439	486	561	569
その他首都圏	181	250	282	187	252	290	319	402	424
地方	275	399	457	287	411	454	547	654	733
平均NOI利回り	5.3%	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%	5.1%
東京都心5区	4.7%	4.8%	5.2%	5.2%	5.1%	4.9%	4.8%	4.6%	4.4%
その他18区	5.1%	5.3%	5.7%	5.8%	5.5%	5.4%	5.2%	5.1%	4.8%
その他首都圏	5.9%	6.0%	6.4%	6.4%	6.2%	6.1%	6.0%	5.8%	5.5%
地方	6.0%	6.1%	6.6%	6.4%	6.5%	6.5%	6.4%	6.1%	5.8%

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

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2016.4.30)

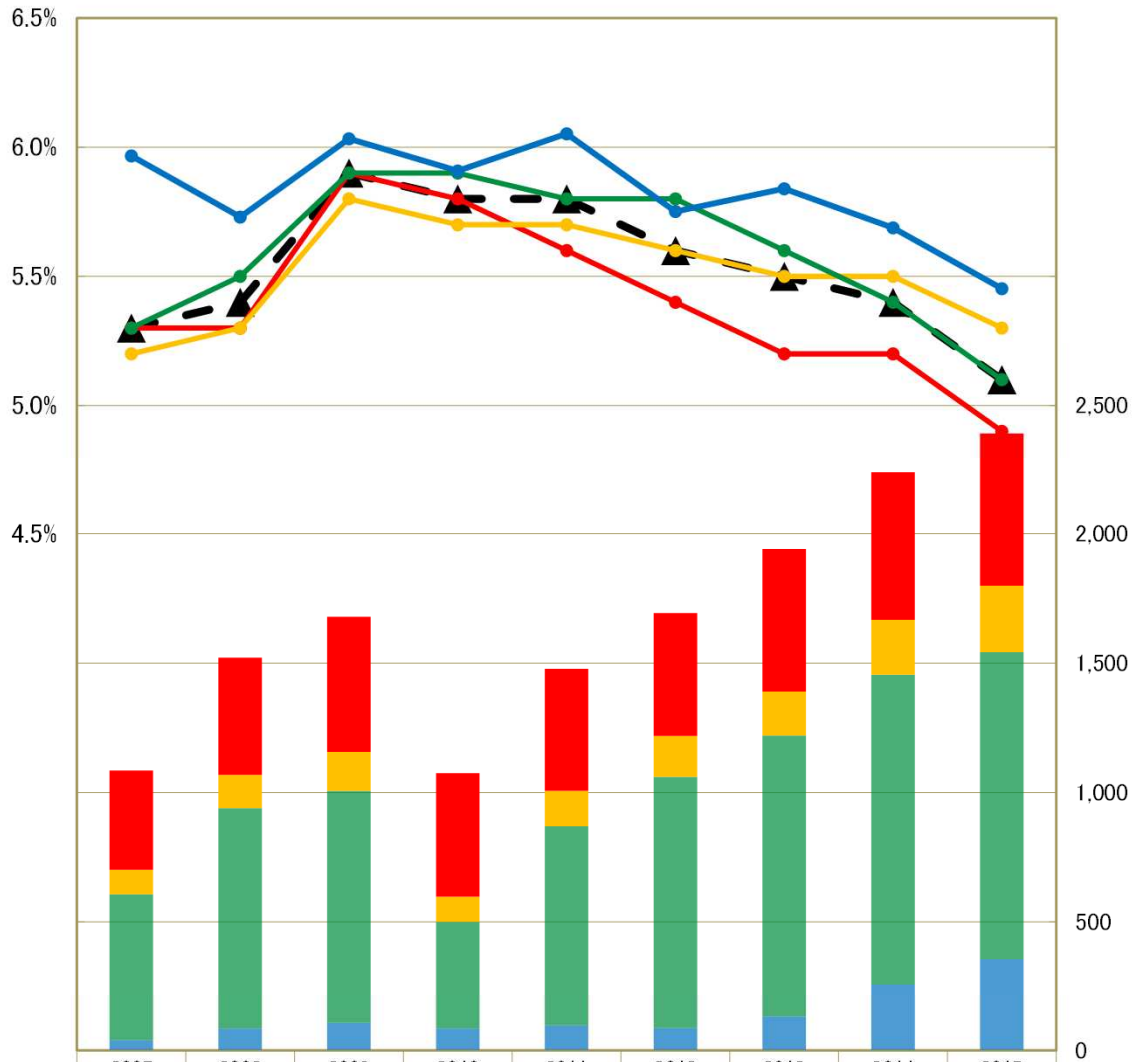
16

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。

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



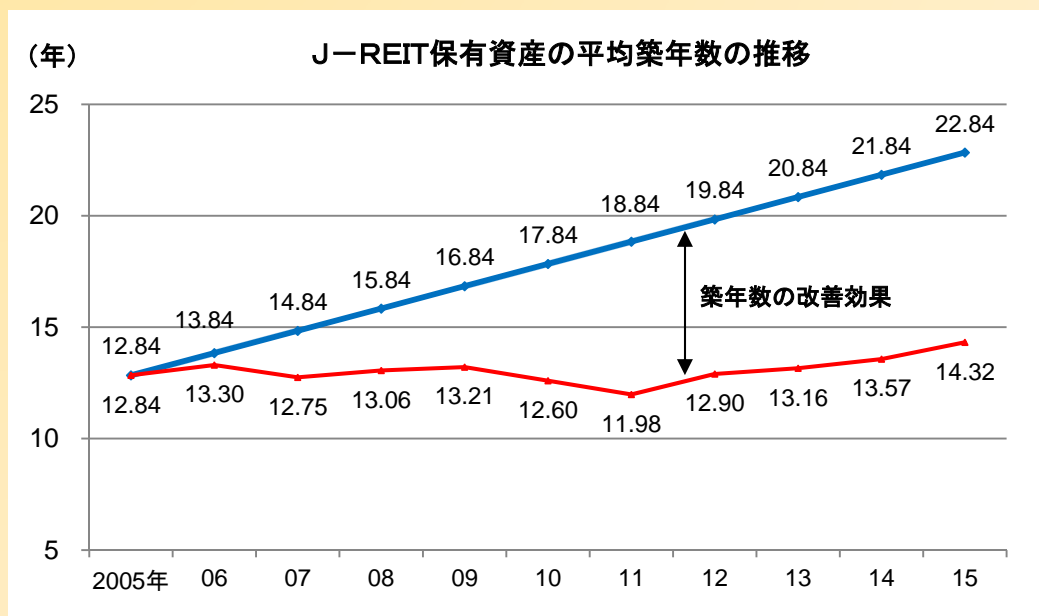
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
合計物件数	1,085	1,521	1,679	1,075	1,478	1,694	1,941	2,238	2,391
■ オフィス	384	453	522	478	472	475	551	571	592
■ 商業施設	95	128	151	97	137	158	170	212	257
■ 共同住宅	567	856	900	416	773	975	1,088	1,198	1,186
■ その他	39	84	106	84	96	86	132	257	356
●●● 平均NOI利回り	5.3%	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%	5.1%
●●● オフィス	5.3%	5.3%	5.9%	5.8%	5.6%	5.4%	5.2%	5.2%	4.9%
●●● 商業施設	5.2%	5.3%	5.8%	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%	5.3%
●●● 共同住宅	5.3%	5.5%	5.9%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.4%	5.1%
●●● その他	6.0%	5.7%	6.0%	5.9%	6.1%	5.8%	5.8%	5.7%	5.5%

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

－ J-REIT保有資産の築年数に関する考察 －

各投資法人の運用会社は、これまで積極的に物件を取得し、資産を積み上げて外部成長を実現してきた。他方、既存の保有物件の売却も継続的に行っており、なかには取得額を下回る価格での売却もみられる。その背景には、立地条件等が悪く相対的に競争力の劣る物件を入れ替えてポートフォリオ全体の競争力を高めることに加え、平均的な築年数を引き下げることも動機になっていると考えられる。

そこで、物件の入替えにより平均的な築年数がどの程度改善されているかを概観する。下図は、2005年から2015年までの10年間におけるJ-REIT保有資産の平均的な築年数の推移である。



(出所) 東急不動産株式会社「TOREIT」

(注) 各年の数値は、当該年の決算資料に公表された建築年の数値に基づき求めている。

まず、2005年の平均築年数は12.84年と求められたが、仮にポートフォリオの入替えが行われなければ築年数は1年ずつ増えていき、その場合の推移を青色の直線で示している。これに対し、実際の各年の平均築年数を赤色の折線で示しており、青色の直線との開差が物件の入替えによる築年数の改善効果(2005年を起点とした累積値)と考えることができる。

上図の分析結果によれば、平均築年数はこの数年間でやや上昇がみられるものの、概ね12～13年台で安定的に推移しており、資産運用会社が築年経過に伴うリスクを適切にコントロールしているものと推察する。

【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2016年1月から3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(2015年8月～2016年1月)と前回決算期末(2015年2月～2015年7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、2015年12月末日までに決算期末を迎え、2016年2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、2015年10月から12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)
- ・株式会社みずほ銀行がホームページで公開している同行の外国為替公示相場

(5)取得の動向、売却の動向

- ①最新期(2016年1月から3月まで)に取得・売却された物件及び2016年4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。