

2013年11月18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24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24回目になります。

### 【今回のトピック】

#### ・資産総額、規模

資産総額、規模ともに増加傾向が継続し、増加幅が10期連続で1,000億円以上となっており、今期は約2,500億円の増加となった。資産規模については、3期連続で100件以上の増加となった。

また、引き続き、既存REITの増資も活況であり、今四半期では7投資法人が資金調達を実行し、調達額は総額約1,469億円。また、2013年1月～9月までの増資実績額が、昨年1年間の実績総額の2倍以上となった。さらに、今四半期では、2つ目のホテル系銘柄である新規REITが上場したほか、10月にも新規REITが上場した。

#### ・決算鑑定キャップレート

底地以外のすべてのアセットで低下。特にオフィス、共同住宅、商業施設、倉庫の変動幅が大きく、すべてのエリアで低下。変動幅は、オフィス▲5.0、共同住宅▲8.4bp、商業▲4.5bp、倉庫▲6.8となった。また、ヘルスケア施設も大幅に低下しており、変動幅は▲7.5bp。アセット全体の変動幅は▲7.0bpと9期連続で低下。

調査項目毎の特徴は以下のとおりです

#### 1. J-REIT資産規模

- ・7月～9月の取得物件数108件、売却物件数7件(前期 取得物件数109件、売却物件数7件)
- ・資産総額(取得金額ベース) 10兆8,192億円

#### 2. 取得時鑑定キャップレート → 5.3%(前期 5.5%)

- ・アセット別では共同住宅の取得が多い。
- ・エリア別では東京23区、地方が多い。
- ・キャップレートは、港・中央・千代田、その他首都圏で低下、渋谷・新宿、地方で上昇。

#### 3. 運用時NOI ※注) 利回り → 5.6%(前期 5.6%)

※注) NOI= 物件の収益力を表す指標。償却前税引前純収益

#### 4. 鑑定キャップレートの変動幅→平均7.0bp(ベースポイント)低下

- ・半年間で全物件平均7.0bp(0.070%)低下
- ・鑑定キャップレートの平均は5.39%

この他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下さい。

#### 【お問い合わせ先】

・本リリースに関して 東急不動産(株) 総務統括部 広報・CSR推進部 広報グループ  
TEL:03-5458-0620

・本調査に関して 東急不動産(株) 事業創造本部 法人営業部 鑑定企画室  
TEL:03-5458-0661

(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。

## J-REIT資産規模 (9月末日時点)

2013年9月までに公表されたデータに基づき作成

物件数: **2,445件** (前期 2,344件)  
 資産総額(取得金額ベース): **10兆8,192億円** (前期10兆5,905億円)  
 資産総額(鑑定評価額ベース): 10兆2,692億円(前期 9兆9,542億円)  
 投資法人: 41投資法人(前期 40投資法人)  
 取得: 108件 2,498億円(取得金額ベース) (前期 109件 5,397億円)  
 売却: 7件 220億円(売却金額ベース) (前期 7件 569億円)

## 取得時鑑定キャップレート※

2013年9月までに公表されたデータに基づき作成

**5.3%** (前期 5.5%) (対象物件数: 108件) (前期: 90件) **-0.2P**

※用語解説は、8ページ4の(3)をご参照下さい。

取得件数は、アセット別では共同住宅が多く、エリア別では東京23区、地方が多い。キャップレートは港・中央・千代田、その他首都圏で低下し、渋谷・新宿、地方で上昇した。

## 運用時NOI利回り※

2013年9月までに公表されたデータに基づき作成

**5.6%** (対象物件数: 1,812件) (前期 5.6% 対象物件数: 1,719件) **±0.0P**

※運用時NOI利回りは物件の収益性を表す指標です。詳しい用語解説は、8ページ4の(2)をご参照下さい。

運用時NOI利回りは横ばい。

◆エリア 港・中央・千代田区: **4.9%** (対象物件数: 369件) (前期 4.9% 対象物件数: 335件)  
 地方: **6.4%** (同 : 490件) (前期 6.4% 同 : 467件)  
 ◆アセットタイプ オフィス: **5.4%** (同 : 531件) (前期 5.4% 同 : 476件)  
 共同住宅: **5.7%** (同 : 1,013件) (前期 5.7% 同 : 988件)

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。

## 投資口の動向 (2013年7月~9月)

### ◆日本の株価の動向

7月は、上旬から中旬にかけて、日米の経済指標が好調であったこと等から上昇したが、下旬に入り円高の進行等により大幅に下落した。8月に入り、月初は米中の好調な経済指標を受け上昇したものの、その後、4-6月期の実質GDPが予想を下回ったことや、米国の量的金融緩和政策の早期縮小観測を背景に新興国の株価が下落したこと等を受け、下落した。9月は、米国のシリアへ軍事介入の可能性の低下や2020年夏季五輪の東京開催が決定したこと、消費税増税と同時に実施される経済対策と法人実効税率引き下げへの期待感等を受け上昇したが、月末には、米国において予算案を巡る与野党の対立が深刻化したこと等から、下落した。月末の日経平均株価は14,455円。

### ◆REIT指数

7月は、上旬から中旬にかけては株価と同様の理由により、底固く推移したが、手詰まり感が強い状況が続いた。下旬に入り、株価が下落したことを受け、軟調に推移した。8月に入り、上旬は株価が好調であったこと等を受け上昇したが、その後下旬にかけて、株価の下落等を受けて反落した。9月は、株価と同様の理由により上昇し、その後も、国内の投資信託を経由したJ-REITへの資金流入により堅調に推移した。

月末の東証REIT指数は2491.82 (配当込み)。

直近決算鑑定CR—前回決算鑑定CR:

▲7.0bp 

この半年間に鑑定CR(直接還元法還元利回り)は、7.0bp低下した。

(P. 38—39)

◆オフィス	平均: ▲5.0bp	港・中央・千代田区: ▲5.3bp	地方: ▲3.2bp
◆共同住宅	平均: ▲8.4bp	港・中央・千代田区: ▲9.6bp	地方: ▲8.8bp
◆商業施設	平均: ▲4.5bp		
◆ホテル	平均: ▲2.7bp		
◆倉庫	平均: ▲6.8bp		
◆底地	平均: 0.0bp		
◆駐車場	平均: ▲2.5bp		
◆ヘルスケア施設	平均: ▲7.5bp		

※ bp: ベーシスポイント、1bp=0.01%

## 「TOREIT(トゥーリート)」について



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、「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24回目になります。

「TOREIT」では、個別の情報を項目毎に抽出しカスタマイズしたり、地図へプロットして比較することもでき、J-REIT全体の動きをつかむことが可能です。

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

ご利用料金: 1つのIDにつき(いずれも月額・税込)

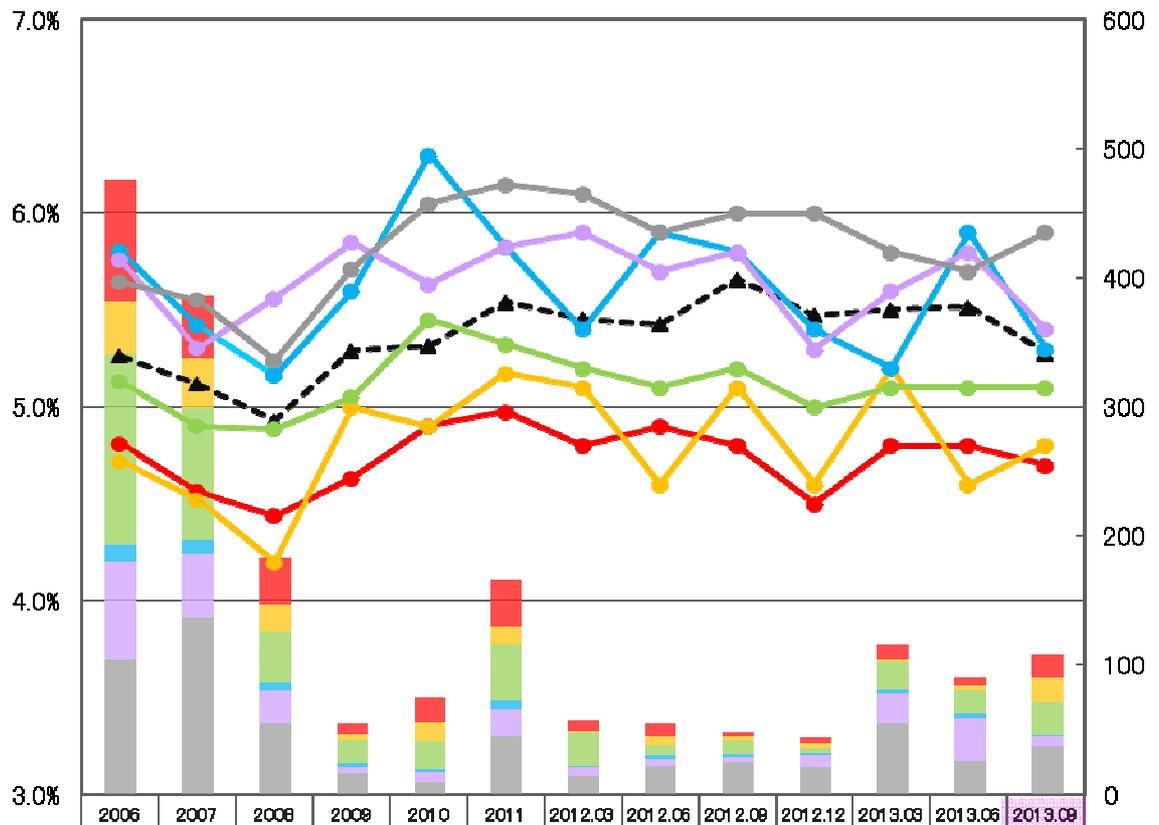
PDF出力型: 105,000円 EXCEL・CSV出力型: 157,500円

## 取得時鑑定キャップレート（エリア）

	鑑定CR	物件数
平均・合計	5.3%	108
港・中央・千代田区	4.7%	18
渋谷・新宿区	4.8%	19
その他18区	5.1%	25
東京都下	5.3%	1
その他首都圏	5.4%	8
地方	5.9%	37

### 取得時鑑定キャップレート【エリア】

件数

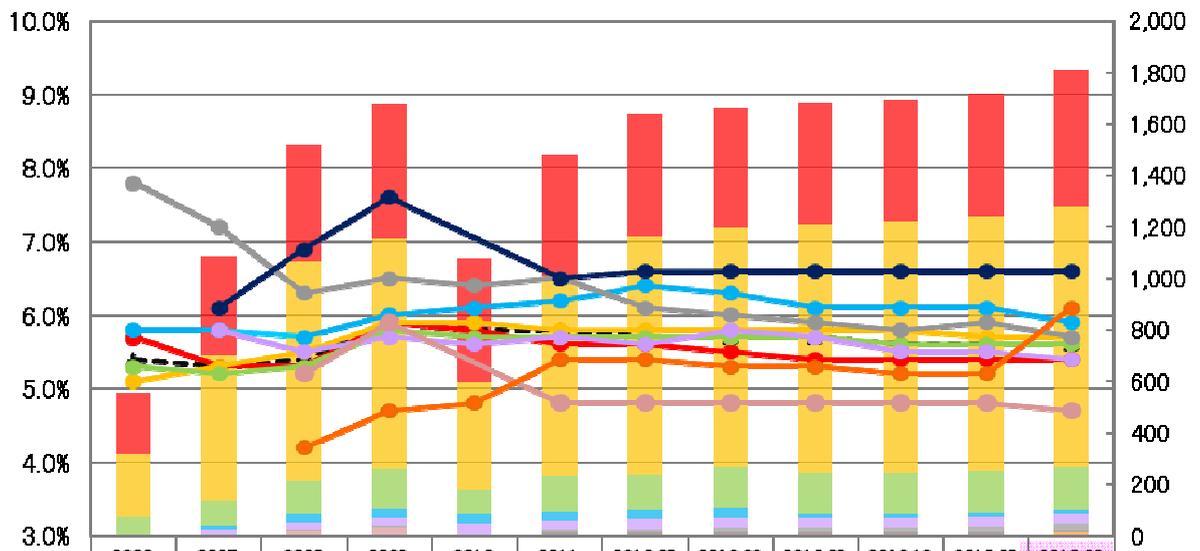


	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012.03	2012.06	2012.09	2012.12	2013.03	2013.06	2013.09
合計物件数	475	366	183	54	75	166	57	54	48	44	116	90	108
港・中央・千代田区	89	49	37	7	20	36	8	9	9	4	12	6	18
渋谷・新宿区	42	38	20	5	14	14	1	7	8	4	1	4	19
その他18区	147	102	40	18	22	44	26	8	11	4	22	18	25
東京都下	19	11	6	9	2	7	1	9	2	2	9	4	1
その他首都圏	76	50	28	5	8	20	7	5	4	9	24	32	8
地方	104	136	54	16	9	45	14	22	25	21	54	26	37
平均	5.3%	5.1%	4.9%	5.3%	5.3%	5.5%	5.5%	5.4%	5.7%	5.5%	5.5%	5.5%	5.3%
港・中央・千代田区	4.8%	4.6%	4.4%	4.6%	4.8%	5.0%	4.8%	4.9%	4.8%	4.5%	4.8%	4.8%	4.7%
渋谷・新宿区	4.7%	4.5%	4.2%	5.0%	4.9%	5.2%	5.1%	4.6%	5.1%	4.6%	5.2%	4.6%	4.8%
その他18区	5.1%	4.9%	4.9%	5.1%	5.5%	5.3%	5.2%	5.1%	5.2%	5.0%	5.1%	5.1%	5.1%
東京都下	5.8%	5.4%	5.2%	5.6%	6.3%	5.8%	5.4%	5.9%	5.8%	5.4%	5.2%	5.9%	5.3%
その他首都圏	5.8%	5.3%	5.6%	5.9%	5.6%	5.8%	5.9%	5.7%	5.8%	5.3%	5.6%	5.8%	5.4%
地方	5.6%	5.6%	5.2%	5.7%	6.1%	6.2%	6.1%	5.9%	6.0%	6.0%	5.8%	5.7%	5.9%
国債利回り	1.675%	1.550%	1.270%	1.270%	1.110%	0.980%	0.985%	0.890%	0.765%	0.795%	0.560%	0.655%	0.680%

## 運用時NOI利回り (アセットタイプ)

	運用時NOI利回り	物件数
平均・合計	5.6%	1,812
オフィス	5.4%	531
共同住宅	5.7%	1,013
商業施設	5.6%	166
ホテル	5.9%	17
倉庫	5.4%	41
底地	5.7%	27
駐車場	4.7%	1
産業施設	6.1%	8
ヘルスケア施設	6.6%	8

### 運用時NOI利回り【アセットタイプ】



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012.03	2012.06	2012.09	2012.12	2013.03	2013.06
合計 物件数	557	1,085	1,521	1,679	1,075	1,478	1,639	1,663	1,662	1,694	1,719	1,812
■ オフィス	240	384	453	522	478	472	475	466	469	475	476	531
■ 共同住宅	241	567	856	900	416	773	926	929	971	975	988	1,013
■ 商業施設	72	95	128	151	97	137	138	158	158	158	164	166
■ ホテル	3	15	34	37	39	36	36	39	14	15	15	17
■ 倉庫	0	17	24	31	33	34	37	42	41	41	40	41
■ 底地	1	4	7	9	10	15	15	17	17	18	24	27
■ 駐車場	0	0	10	19	0	1	1	1	1	1	1	1
■ 産業施設	0	0	1	2	2	3	3	3	3	3	3	8
■ ヘルスケア施設	0	3	8	8	0	7	8	8	8	8	8	8
--- 平均	5.4%	5.3%	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.7%	5.7%	5.7%	5.6%	5.6%	5.6%
● オフィス	5.7%	5.3%	5.3%	5.9%	5.8%	5.6%	5.6%	5.5%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%
● 共同住宅	5.1%	5.3%	5.5%	5.9%	5.9%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.8%	5.7%	5.7%
● 商業施設	5.3%	5.2%	5.3%	5.6%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.7%	5.6%	5.6%	5.6%
● ホテル	5.8%	5.8%	5.7%	6.0%	6.1%	6.2%	6.4%	6.3%	6.1%	6.1%	6.1%	5.9%
● 倉庫		5.8%	5.5%	5.7%	5.6%	5.7%	5.6%	5.8%	5.7%	5.5%	5.5%	5.4%
● 底地	7.8%	7.2%	6.3%	6.5%	6.4%	6.5%	6.1%	6.0%	5.9%	5.8%	5.9%	5.7%
● 駐車場			5.2%	5.9%		4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.7%
● 産業施設			4.2%	4.7%	4.8%	5.4%	5.4%	5.3%	5.3%	5.2%	5.2%	6.1%
● ヘルスケア施設		6.1%	6.9%	7.6%		6.5%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%	6.6%
国債利回り	1.675%	1.550%	1.270%	1.270%	1.110%	0.980%	0.985%	0.830%	0.765%	0.795%	0.580%	0.855%

J-REITの物件の期末鑑定評価における直接還元法で採用された還元利回り(鑑定キャップレート)について、前回決算と直近決算の間の値の変動幅を分析いたしました。

変動幅は、直近決算期末(2013年2月～2013年7月)の鑑定キャップレートから前回決算期末(2012年8月～2013年1月)の鑑定キャップレートを控除することにより算出しております。

これを アセットタイプ別/エリア別 で集計しております。

## 【鑑定キャップレートの変動幅】

直近期末月	直近決算鑑定キャップレート-前回決算鑑定キャップレート					前回CR(%)	直近CR(%)
	平均bp	最大値bp	最小値bp	標準偏差bp	データ数		
<b>オフィス</b>	△ 5.0	50	△ 40	7.3	523	5.15	5.10
港・中央・千代田区	△ 5.3	50	△ 40	8.7	200	4.75	4.70
渋谷・新宿区	△ 6.0	0	△ 20	5.5	61	4.69	4.63
その他18区	△ 6.5	10	△ 30	7.9	82	5.12	5.06
東京都下	△ 4.0	0	△ 10	4.9	10	5.58	5.54
その他首都圏	△ 4.5	10	△ 10	5.7	53	5.73	5.68
地方	△ 3.2	10	△ 20	5.2	117	5.81	5.78
<b>共同住宅</b>	△ 8.4	20	△ 330	11.6	1,129	5.55	5.46
港・中央・千代田区	△ 9.6	0	△ 330	25.9	159	5.02	4.93
渋谷・新宿区	△ 7.7	10	△ 50	6.5	115	5.06	4.98
その他18区	△ 7.9	20	△ 30	5.9	394	5.28	5.21
東京都下	△ 7.7	0	△ 10	4.0	31	5.76	5.69
その他首都圏	△ 8.7	20	△ 50	10.4	126	6.02	5.94
地方	△ 8.8	0	△ 40	6.5	304	6.13	6.04
<b>商業施設</b>	△ 4.5	10	△ 40	7.8	152	5.62	5.57
ホテル	△ 2.7	10	△ 20	5.4	41	5.98	5.95
倉庫	△ 6.8	0	△ 20	5.3	31	5.38	5.32
底地	0.0	0	0	0.0	7	5.60	5.60
駐車場	△ 2.5	0	△ 5	2.5	2	5.20	5.18
ヘルスケア施設	△ 7.5	0	△ 20	6.6	8	6.59	6.51
<b>総計</b>	△ 7.0	50	△ 330	10.2	1,893	5.46	5.39

※前回決算期末('12.08-'13.01)と直近決算期末('13.02-'13.07)の鑑定キャップレートを比較しております。

※前回決算、直近決算とも期末鑑定キャップレートが開示されており、かつ前回決算期末と直近決算期末に同一鑑定機関(非開示を除く)が評価した物件を対象としております。

※直近期中に追加取得・一部売却のあった物件は、除外して分析しております。

## 【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。投資口の動向につきましては、不動産証券化協会(ARES)及びブルームバーグのデータを参照し当社にて作成しております。

### 2 利回りインデックス

本調査では、次の利回りについて、単純平均によりインデックスを作成しております。

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

### 3 年額NOI (Net Operating Income)

年額NOIは2期分の合計額により把握しております。

$$\text{年額NOI} = \text{当該半期NOI} + \text{前半期NOI}$$

- ・NOI = 賃貸事業収入 - 償却前賃貸事業費用
- ・NOI = 賃貸事業損益 + 減価償却費
- ・NOIのみ開示の場合は、そのNOI

(いずれも実績値)

### 4 利回り計算について

#### (1) 運用時NOI利回り

- ・2013年6月末日までに決算期末を迎え、2013年8月末日までに決算情報が公表された物件を対象としております。但し、取得後3回目の決算を迎えた物件を対象とし、2回目までの物件を除外しております。また、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おります。
- ・「追加取得」又は「一部売却」された物件についても、追加取得あるいは一部売却の時点から2回目の決算を迎えるまで、当該物件をインデックスから除外しております。
- ・データ分析の有効性を高めるため、利回り3%未満13%超と算定されたデータはインデックスから除外しております。

#### (2) 取得時鑑定キャップレート

- ・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。
- ・予定取得金額と鑑定評価額とは異なること及び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にご注意下さい。

#### (3) 取得時NOI利回り・売却時NOI利回り(売却の動向)

$$\text{取得時NOI利回り} = (\text{取得期の半期換算NOI} + \text{取得翌期の半期NOI}) \div \text{取得価格}$$

$$\text{売却時NOI利回り} = (\text{公表日前期の半期NOI} + \text{前々半期のNOI}) \div \text{売却価格}$$

#### (4) その他

- ・国債利回りは、各期末における値となっております。
- ・投資法人により情報の開示内容が異なりますが、弊社が把握可能且つ信頼できると判断したデータを採用しております。
- ・なお、アセット項目にヘルスケア施設を追加し、共同住宅と区別したことにより、各種グラフ(アセット別・共同住宅)の内容が一部変更されております。

## 5 資産規模

- ・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。
- ・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2013年7月から9月に取得(売却)された物件が対象となります。)

## 6 運用時NOI利回り(対前決算比較)

- ・2013年4月から6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。

## 7 賃料水準・期末総額指数・NOI指数

- ・次の算出式から求めた値の算術平均値を示しております。  
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ヶ月  
期末総額指数 = 鑑定評価額 ÷ 賃貸可能面積  
NOI指数 = 年額NOI ÷ 賃貸可能面積  
※前期末と当期末の稼働率の平均値により、当期の平均稼働率を算定。

## 8 鑑定CRの変動幅について

- ・前回決算期末(2012年8月～2013年1月)と直近決算期末(2013年2月～2013年7月)の鑑定CRを比較しております。
- ・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おります。
- ・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おります。
- ・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ございます。

## 9 インデックスの継続性について

- ・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。
- ・東急不動産株式会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。

## 10 利用上の留意点

- ・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。
- ・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。
- ・「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。
- ・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。

## <投資法人の合併・新規上場>

- ・ 2010年2月1日に東京グロースリート投資法人とエルシーピー投資法人が合併し、インヴィンシブル投資法人が誕生しました。
- ・ 2010年3月1日に旧アドバンス・レジデンス投資法人と日本レジデンシャル投資法人が合併し、新アドバンス・レジデンス投資法人が誕生しました。
- ・ 2010年3月1日に日本リテールファンド投資法人とラサールジャパン投資法人が合併しました。  
(日本リテールファンド投資法人が存続)
- ・ 2010年4月1日にビ・ライフ投資法人とニューシティ・レジデンス投資法人が合併しました。  
(ビ・ライフ投資法人が存続、大和ハウス・レジデンシャル投資法人に名称変更)
- ・ 2010年7月1日に日本賃貸住宅投資法人とプロスペクトリート投資法人が合併しました。  
(日本賃貸住宅投資法人が存続)
- ・ 2010年10月1日にクレッシェンド投資法人とジャパン・シングルレジデンス投資法人が合併しました。  
(クレッシェンド投資法人が存続、平和不動産リート投資法人に名称変更)
- ・ 2010年12月1日にユナイテッド・アーバン投資法人と日本コマーシャル投資法人が合併しました。  
(ユナイテッド・アーバン投資法人が存続)
- ・ 2011年11月1日にいちご不動産投資法人とFCレジデンシャル投資法人が合併しました。  
(FCレジデンシャル投資法人が存続、名称はいちご不動産投資法人)
- ・ 2012年4月1日に日本ホテルファンド投資法人とジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人が合併しました。  
(日本ホテルファンド投資法人が存続、名称はジャパン・ホテル・リート投資法人)
- ・ 2012年4月26日にケネディクス・レジデンシャル投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2012年6月13日にアクティブア・プロパティーズ投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2012年11月28日に大和ハウスリート投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2012年12月21日にGLP投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2013年2月6日にコンフォリア・レジデンシャル投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2013年2月14日に日本プロロジスリート投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2013年6月12日に野村不動産マスターファンド投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2013年7月12日に星野リゾート・リート投資法人が東京証券取引所に上場しました。
- ・ 2013年10月9日にSIA不動産投資法人が東京証券取引所に上場しました。