

2015年11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32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32回目になります。

【今回のトピック】

1. J-REIT資産総額(取得金額ベース) : 14兆0,340億円 物件数: 3,151物件

資産総額は引き続き拡大基調が継続し、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。2015年9月末時点の資産総額は上記の通りであるが、鑑定評価額ベースでは2015年7月、取得金額ベースでも9月に14兆円を突破した。
また、2015年4月に《鑑定評価額ベース > 取得金額ベース》となったが、これは2009年11月以来およそ5年半ぶりのことである。

2. 取得時鑑定キャップレート : 平均 5.0% (前期 5.0%)

2015年7-9月期の取得時鑑定キャップレート(以下、「CR」という)は全体で5.0%と、前四半期と同水準となった。
これをエリア別・アセットタイプ別に見てみると、これまでの低下傾向から横ばいないし上昇に転じる兆しも見え始めており、取得時鑑定CRの風向きが変わるサインかどうか今後のデータが注目される。

3. 運用時NOI利回り : 平均 5.2% (前期 5.3%)

2015年6月までに決算期を迎え2015年8月末日までに決算情報が公表された全2,445物件の運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)は5.2%となり、過去最低水準となった。
これをエリア別・アセットタイプ別に見ても、同様に過去最低またはそれに準じる水準となっている。しかしながら、賃料水準・稼働率ともにNOI自体の低下に直接結びつくデータは得られておらず、運用時NOI利回りの低下の主要因は分母となる鑑定評価額の上昇であると思料されるが、引き続き注視が必要である。

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) 経営管理本部 広報・CSR推進部 広報グループ 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 (2015. 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

I . J-REIT資産規模 (2015年9月末現在 ※)

- ◆投資法人: **53投資法人** (前四半期末 52投資法人) **+1**
- ◆物件数: **3,151件** (前四半期末 3,061件) **+90件**
- ◆資産総額(取得金額ベース): **14兆0,340億円** (前四半期末 13兆6,836億円) **+3,504億円**
- ◆資産総額(鑑定評価額ベース): **14兆3,383億円** (前四半期末 13兆8,104億円) **+5,279億円**

- ◆7-9月の取得物件: **103件** (前四半期 94件) **+9件**
 " 取得金額: **3,790億円** (前四半期 4,341億円) **-551億円**
- ◆7-9月の売却物件: **13件** (前四半期 19件) **-6件**
 " 売却金額: **282億円** (前四半期 381億円) **-99億円**

◇投資法人

- ①期中上場 1件
 - ・名称: ジャパン・シニアリビング投資法人(コード番号: 3460)
 - ・上場日: 2015年7月29日
 - ・運用会社: ジャパン・シニアリビング・パートナーズ株式会社
(株主: ケネディクス(株) 60%、(株)長谷工コーポレーション 20%、他4社)
 - ・投資対象: ヘルスケア関連施設(シニアリビング施設、メディカル施設)
 - ②期中の商号変更 1件
 - ・(旧)いちご不動産投資法人 → (新)いちごオフィスリート投資法人(2015年9月5日)
 - ③野村不動産系3投資法人の合併について
 - ・(旧)3投資法人(野村不動産マスターファンド投資法人、野村不動産オフィスファンド投資法人、野村不動産レジデンシャル投資法人)の上場廃止(2015年9月28日)
 - ・(旧)3投資法人を新設合併消滅法人とする新設合併により、(新)野村不動産マスターファンド投資法人が成立(2015年10月1日)
 - ・(新)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
(2015年10月2日、コード番号: 3462)
- ※上記2015年9月末現在のJ-REIT資産規模には、2015年9月28日時点で一旦上場を廃止した野村不動産系の(旧)3投資法人の分を投資法人数・資産総額ともに含んでおります。

◇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2015年7月、取得金額ベースでも9月に14兆円を突破
- 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103物件、取得金額は約3,790億円
 - ・ホテルの取得が22物件、約679億円と大幅に増加(前四半期 9件 89億円)
 - ・ヘルスケア施設も14物件、約280億円と高水準だが、これは新規上場によるもの
- ②期中の売却件数は13物件、売却金額は約282億円(取得金額ベースでは約286億円)
 ・うち6件が日本賃貸住宅投資法人の資産入替えにともなう売却

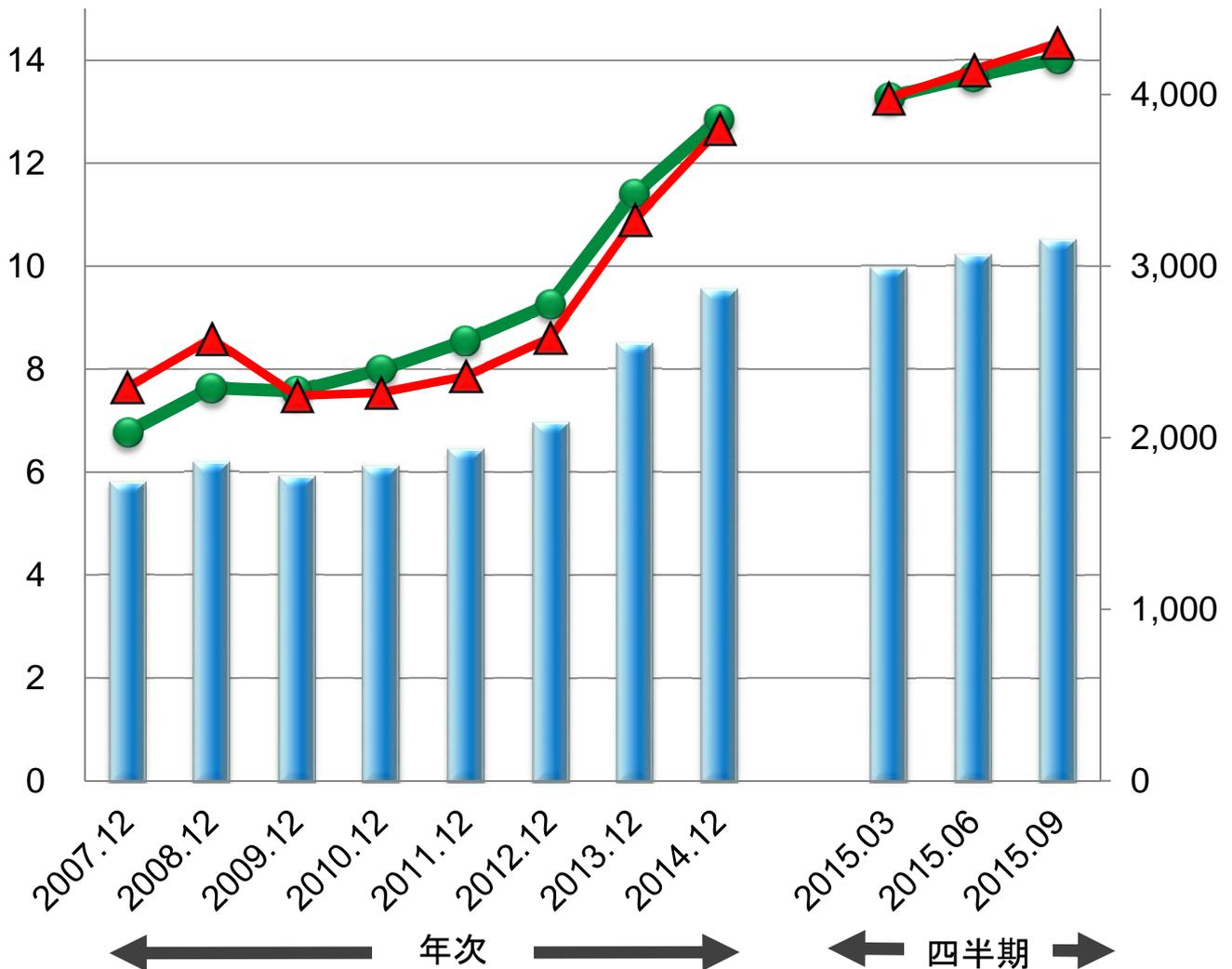
I. J-REIT資産規模

資産総額 14兆0,340億円(取得金額ベース)
 資産総額 14兆3,383億円(鑑定評価額ベース)
 物件数 3,151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)

※お知らせ

今回のレポートからグラフの形式を変更し、棒グラフで物件数、折れ線グラフで資産総額の推移(取得金額ベース、鑑定評価額ベース)を表示しております。

上場投資法人一覧

◆ 上場投資法人一覧 (2015年9月末現在)

証券コード	投資法人名	上場年月日	決算期	物件数	取得金額(千円)
8951	日本ビルファンド投資法人	2001年9月10日	06.12月	74	1,080,346,962
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	70	927,778,285
8953	日本リテールファンド投資法人	2002年3月12日	02.08月	93	890,467,394
8954	オリックス不動産投資法人	2002年6月12日	02.08月	100	528,847,755
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	409,005,000
8956	プレミアム投資法人	2002年9月10日	04.10月	56	213,272,000
8957	東急リアル・エステート投資法人	2003年9月10日	01.07月	29	222,059,750
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	161,276,655
8960	ユナイテッド・アーバン投資法人	2003年12月22日	05.11月	117	611,534,499
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	328,146,760
8963	インヴィンシブル投資法人	2004年5月17日	06.12月	111	182,399,000
8964	フロンティア不動産投資法人	2004年8月9日	06.12月	32	283,009,266
8966	平和不動産リート投資法人	2005年3月8日	05.11月	95	164,515,351
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	41	210,874,379
8968	福岡リート投資法人	2005年6月21日	02.08月	27	179,744,000
8972	ケネディクス・オフィス投資法人	2005年7月21日	04.10月	98	389,435,602
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	110	189,722,557
8975	いちごオフィスリート投資法人 ※1	2005年10月12日	04.10月	77	188,536,858
8976	大和証券オフィス投資法人	2005年10月19日	05.11月	50	445,777,700
8977	阪急リート投資法人	2005年10月26日	05.11月	23	139,307,514
8979	スターツプロシード投資法人	2005年11月30日	04.10月	96	57,110,800
8982	トップリート投資法人	2006年3月1日	04.10月	20	190,484,400
8984	大和ハウス・レジデンシャル投資法人	2006年3月22日	02.08月	141	289,214,053
8985	ジャパン・ホテル・リート投資法人	2006年6月14日	12月	38	223,442,460
8986	日本賃貸住宅投資法人	2006年6月22日	03.09月	193	223,777,994
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	289,907,500
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	116	294,918,380
3227	MCUBS MidCity投資法人	2006年8月29日	06.12月	17	209,480,000
3234	森ヒルズリート投資法人	2006年11月30日	01.07月	10	293,929,337
3249	産業ファンド投資法人	2007年10月18日	06.12月	42	203,839,000
3269	アドバンス・レジデンシャル投資法人	2010年3月2日	01.07月	250	457,823,366
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	104	146,948,662
3279	アクティビア・プロパティーズ投資法人	2012年6月13日	05.11月	30	288,139,715
3263	大和ハウスリート投資法人	2012年11月28日	02.08月	41	203,763,000
3281	GLP投資法人	2012年12月21日	02.08月	59	384,131,000
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	94	146,530,137
3283	日本プロロジスリート投資法人	2013年2月14日	05.11月	29	405,050,000
3287	星野リゾート・リート投資法人	2013年7月12日	04.10月	39	42,573,000
3290	S I A不動産投資法人	2013年10月9日	02.08月	19	74,347,000
3292	イオンリート投資法人	2013年11月22日	01.07月	23	194,363,000
3295	ヒューリックリート投資法人	2014年2月7日	02.08月	31	156,218,000
3296	日本リート投資法人	2014年4月24日	06.12月	65	204,844,000
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	8	104,949,000
3308	日本ヘルスケア投資法人	2014年11月5日	04.10月	16	14,858,000
3451	トーセイ・リート投資法人	2014年11月27日	04.10月	12	17,434,000
3309	積水ハウス・リート投資法人	2014年12月3日	04.10月	4	152,900,000
3453	ケネディクス商業投資法人	2015年2月10日	03.09月	19	91,843,000
3455	ヘルスケア&メディカル投資法人	2015年3月19日	01.07月	16	23,683,000
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	28	30,500,000
3460	ジャパン・シニアリビング投資法人 ※2	2015年7月29日	02.08月	14	27,965,000
3462	野村不動産マスターファンド投資法人 ※3	2015年10月2日	02.08月	257	842,263,696
51投資法人(2015年10月2日現在)			合計	3,151	14,033,987,787

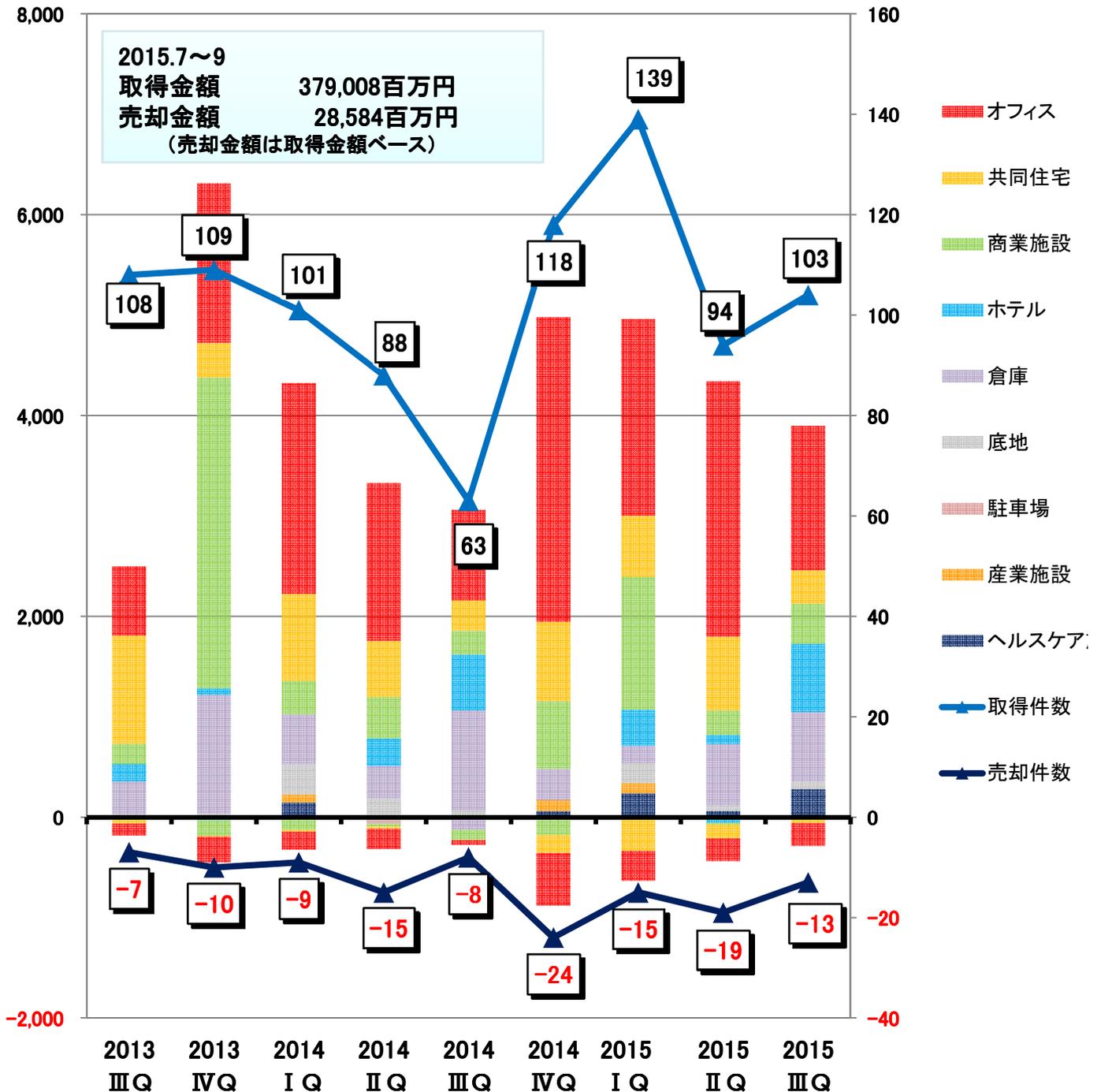
- ※1 2015年9月5日、いちご不動産投資法人が商号を変更し、いちごオフィスリート投資法人となった。
- ※2 2015年7月29日、ジャパン・シニアリビング投資法人が東京証券取引所に上場した。
- ※3 2015年10月1日、野村不動産系の下記3投資法人が合併して、(新)野村不動産マスターファンド投資法人となり、2015年10月2日に東京証券取引所に上場した。
- ①野村不動産オフィスファンド投資法人(2003年12月4日上場、証券コード8959)
- ②野村不動産レジデンシャル投資法人(2007年2月14日上場、証券コード3240)
- ③(旧)野村不動産マスターファンド投資法人(2013年6月12日上場、証券コード3285)
- 上表には、9月末日時点の旧3投資法人の物件数・取得金額を合算して記載した。

取得/売却動向(四半期別)

取得/売却動向(四半期別)

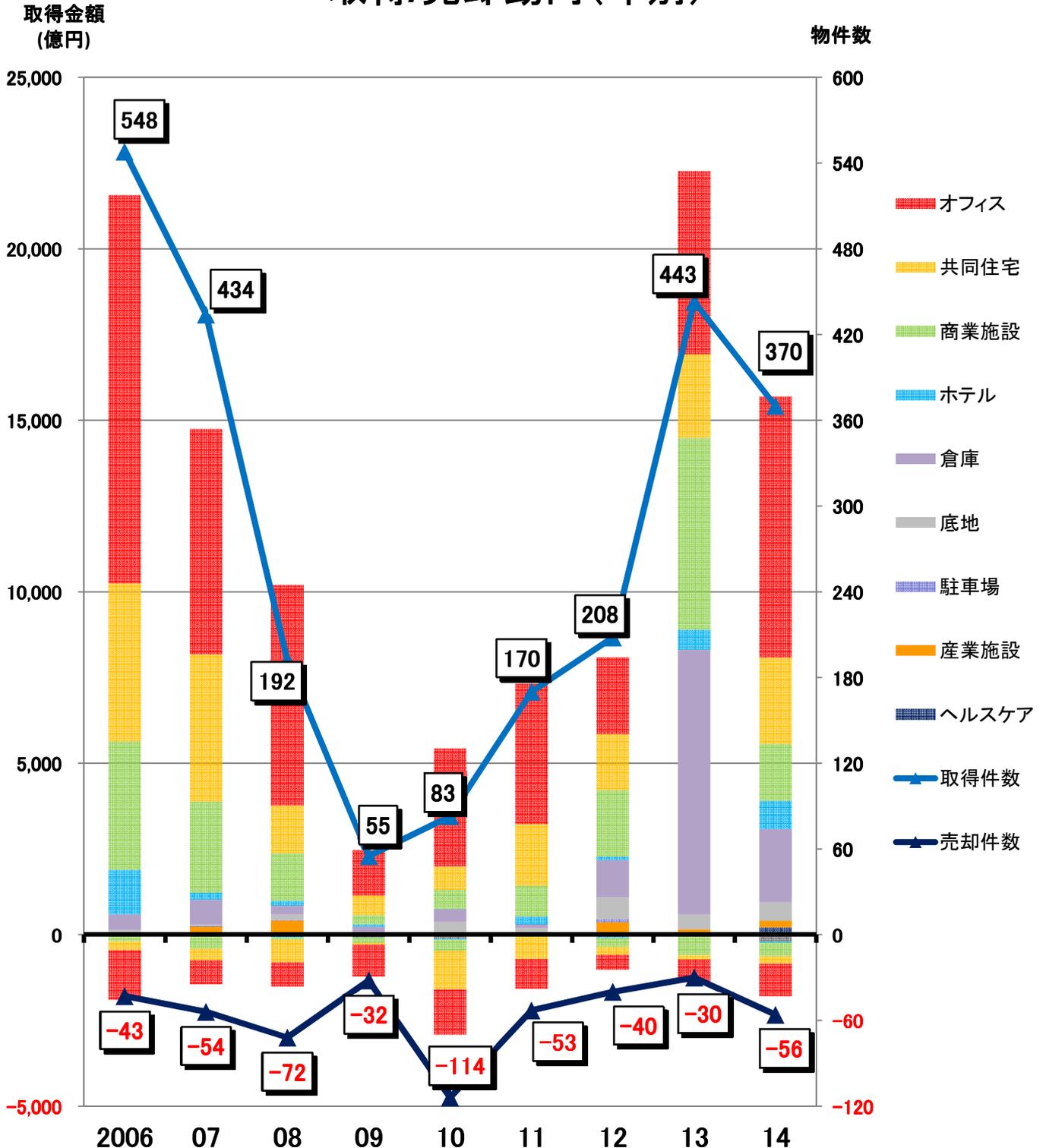
取得金額
(億円)

物件数



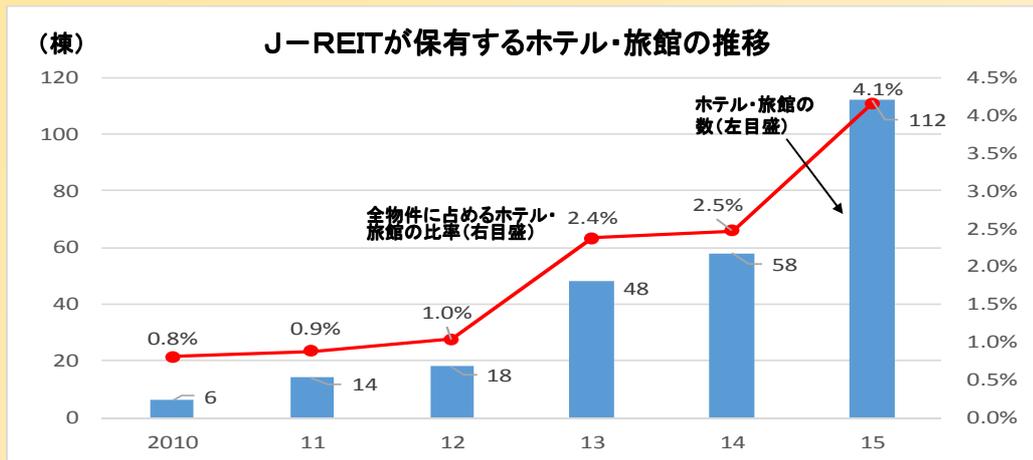
取得/売却動向(年別)

取得/売却動向(年別)



－ J-REIT保有のホテル・旅館数が5年前の18倍に －

J-REITが保有するホテル・旅館については、この数年で物件数が大幅に増加している。全般的に物件数が増加基調で推移するなかこれを上回って増加しており、全物件に占める比率も上昇している。



(出所) 東急不動産株式会社「TOREIT」

(注) ホテル旅館の数及び全物件に占める比率のいずれも、各年6月末時点までの決算情報に基づく数値。

また、物件数の増加に加えて、その構成にも変化がみられる。

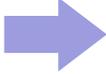


(出所) 東急不動産株式会社「TOREIT」

種別のなかではビジネスホテルが主流を占めており、6～7割台で推移している。他方、シティホテル（宴会場・結婚式場等のサービスが併設されたホテル）は低下傾向にある。右端の数値は種別ごとの鑑定評価の還元利回り(算術平均値)であり、シティホテル・リゾートホテルは5%台半ば、旅館は6%程度となっている。ビジネスホテルの還元利回りは平均5.6%であるが、都市の中心部からはずれたいわゆるロードサイド型のホテルが混在した数値であり、これを除く還元利回りの平均値は5.3%となっている。還元利回りには事業リスクのほか立地条件等も反映されるため注意を要するが、概括的には、種別ごとのリスクの大小関係は、ビジネス<シティ・リゾート<旅館と推察される。

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) **5.0%** ±0.0pt 

◆7-9月の取得物件103件(前四半期 92件、5.0%)

① エリア別(※2)	東京都心5区	21件 : 4.1% (前四半期 19件 4.3%)
	その他首都圏	44件 : 5.0% (前四半期 39件 4.9%)
②アセットタイプ別	地 方	38件 : 5.6% (前四半期 34件 5.4%)
	オ フィ ス	22件 : 4.4% (前四半期 28件 4.5%)
	共 同 住 宅	27件 : 5.1% (前四半期 38件 5.1%)
	ホ テ ル	22件 : 5.5% (前四半期 9件 5.6%)
	そ の 他	32件 : 5.1% (前四半期 17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
「地 方」…首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)以外の全て

(2) 直近決算鑑定キャップレート(※3) **5.0%** -0.1pt 

◆前回決算と比較可能な 2,410物件

① エリア別	東京都心5区	683件 : 4.4% (前回決算 4.5%)
	地 方	732件 : 5.6% (前回決算 5.7%)
②アセットタイプ別	オ フィ ス	660件 : 4.8% (前回決算 4.9%)
	共 同 住 宅	1,248件 : 5.0% (前回決算 5.1%)

※3 直近決算期末(2015年2月~2015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(2014年8月~2015年1月)の鑑定CRを控除して変動幅を算出

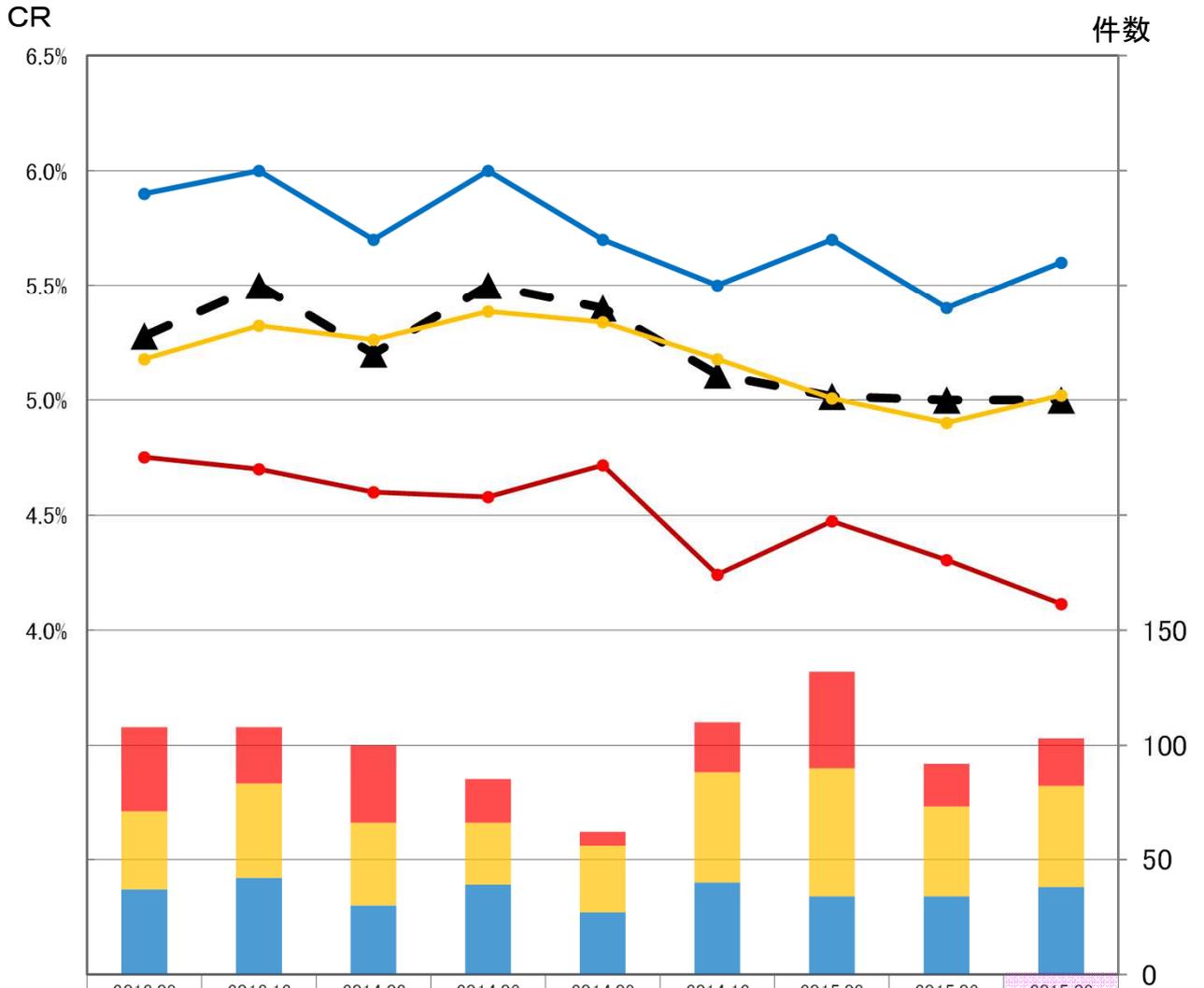
各利回りは前期と比較して、上昇:赤、横ばい:黄色、低下:緑で表示しております。

◇鑑定CR

- ①取得時鑑定キャップレートは前四半期と同水準
・しかしながら、エリア・アセットタイプによっては横ばいないし上昇に転じる兆しも見え始め、キャップレートの低下傾向という風向きが変わるサインかどうか今後に注目
- 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
・エリア別、アセットタイプ別でも全て低下傾向が継続しているが、取得時鑑定キャップレート同様に横ばいから上昇に転じるかどうか今後に注目

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】



	2013.09	2013.12	2014.03	2014.06	2014.09	2014.12	2015.03	2015.06	2015.09
合計物件数	108	108	100	85	62	110	132	92	103
東京都心5区	37	25	34	19	6	22	42	19	21
その他首都圏	34	41	36	27	29	48	56	39	44
地方	37	42	30	39	27	40	34	34	38
平均CR	5.3%	5.5%	5.2%	5.5%	5.4%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
東京都心5区	4.8%	4.7%	4.6%	4.6%	4.7%	4.2%	4.5%	4.3%	4.1%
その他首都圏	5.2%	5.3%	5.3%	5.4%	5.3%	5.2%	5.0%	4.9%	5.0%
地方	5.9%	6.0%	5.7%	6.0%	5.7%	5.5%	5.7%	5.4%	5.6%

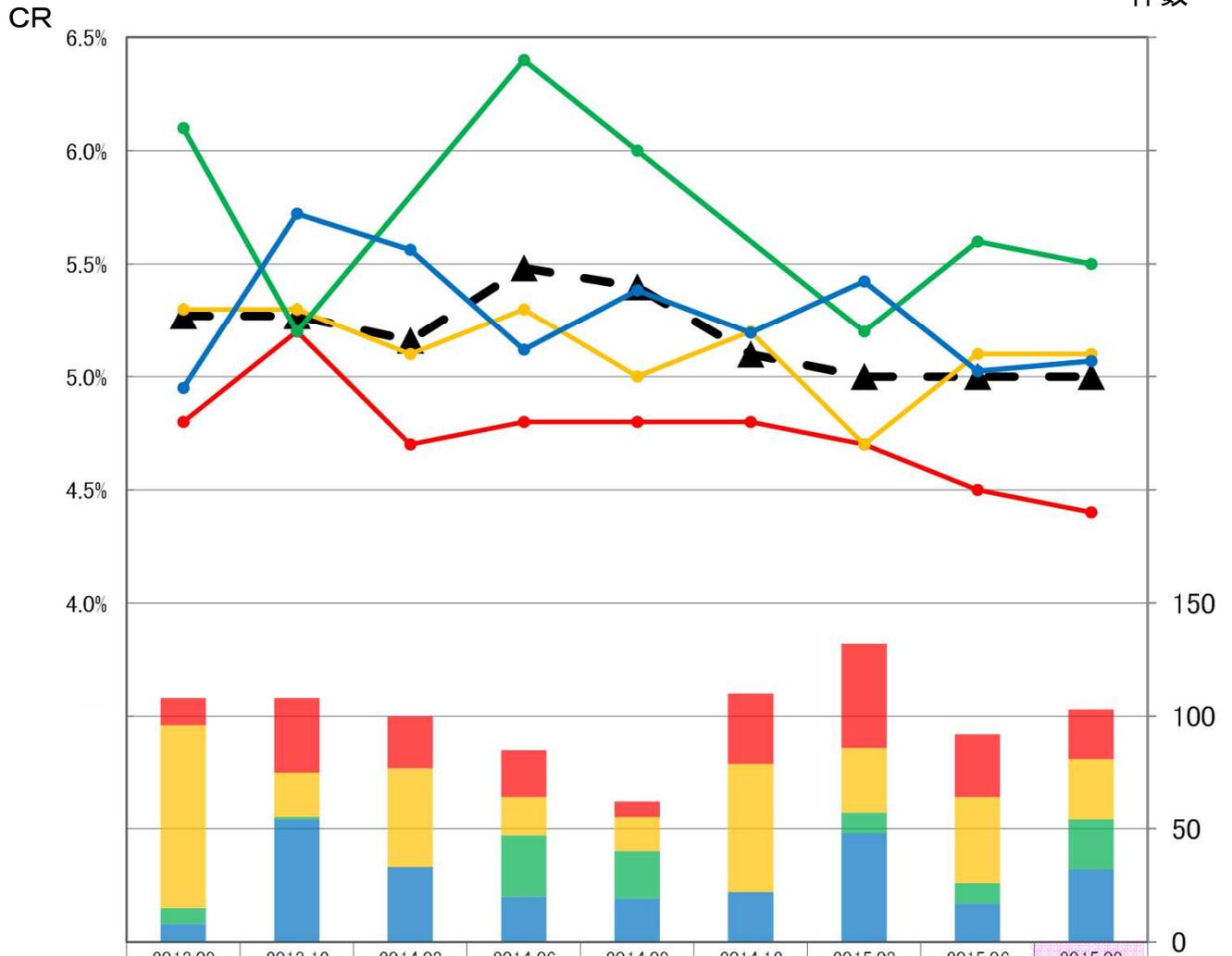
エリア区分「東京都心5区」…千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
「その他首都圏」…上記5区を除く18区、東京都下、神奈川県、埼玉県、千葉県
「地方」…首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)以外の全て

※お知らせ
今回のレポートからグラフの形式を変更し、掲載するデータの区分をまとめるとともに、
四半期別・年別のグラフを分けて表示しております。

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】

件数

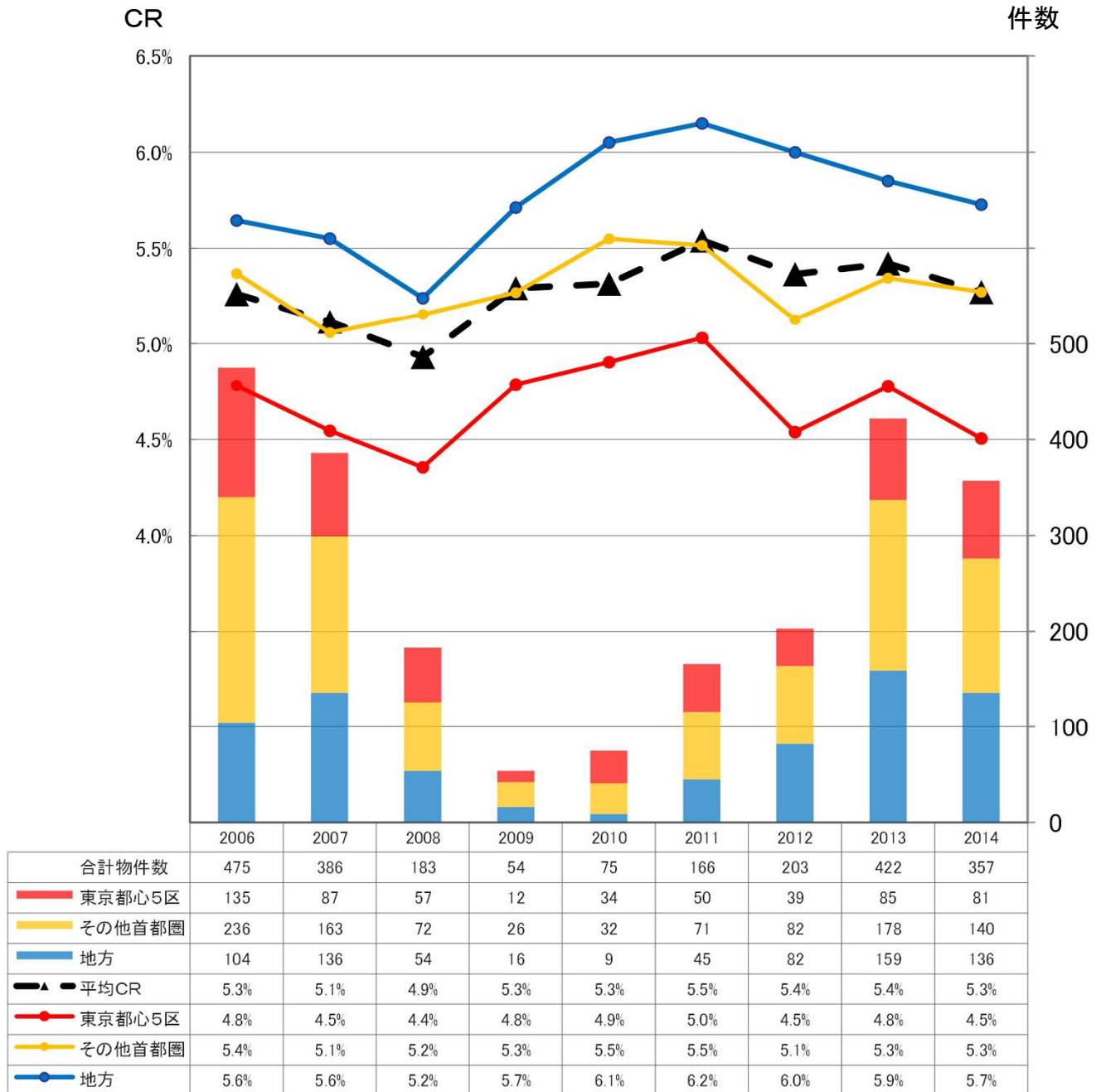


	2013.09	2013.12	2014.03	2014.06	2014.09	2014.12	2015.03	2015.06	2015.09
合計物件数	108	108	100	85	62	110	132	92	103
■ オフィス	12	33	23	21	7	31	46	28	22
■ 共同住宅	81	20	44	17	15	57	29	38	27
■ ホテル	7	1	0	27	21	0	9	9	22
■ その他	8	54	33	20	19	22	48	17	32
▲ 平均CR	5.3%	5.3%	5.2%	5.5%	5.4%	5.1%	5.0%	5.0%	5.0%
● オフィス	4.8%	5.2%	4.7%	4.8%	4.8%	4.8%	4.7%	4.5%	4.4%
● 共同住宅	5.3%	5.3%	5.1%	5.3%	5.0%	5.2%	4.7%	5.1%	5.1%
● ホテル	6.1%	5.2%		6.4%	6.0%		5.2%	5.6%	5.5%
● その他	5.0%	5.7%	5.6%	5.1%	5.4%	5.2%	5.4%	5.0%	5.1%

アセットタイプ「その他」・・・ オフィス・共同住宅・ホテルを除く全て

取得時鑑定キャップレート(3)

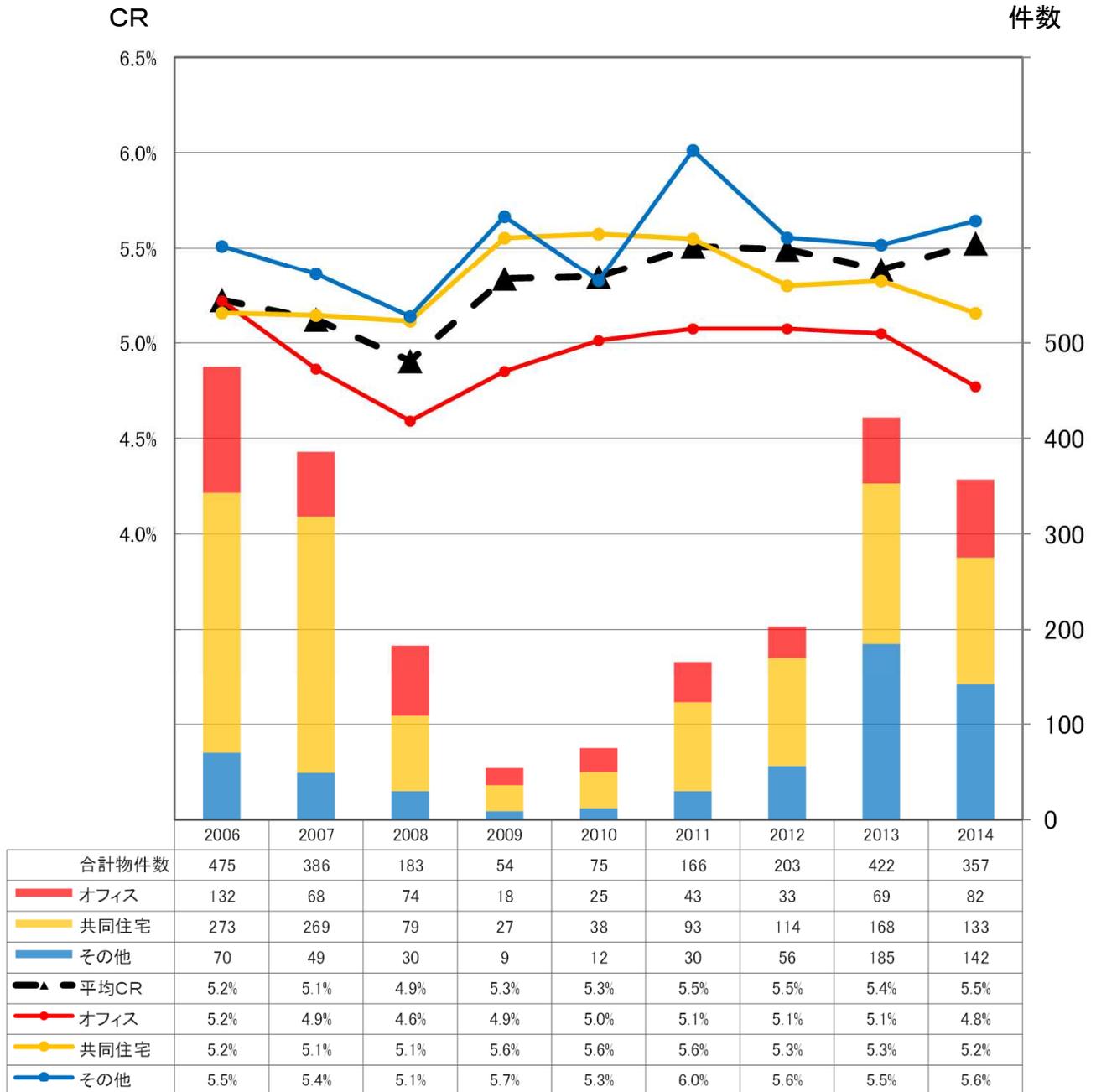
取得時鑑定キャップレート／年別【エリア】



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
「地方」… 首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)以外の全て

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・共同住宅を除く全て

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) **5.2%** -0.1pt 

◆全2,445件のNOI利回り(前四半期 2,376件、5.3%)

① エリア別	東京都心 5区	683件 : 4.5% (前四半期 644件 4.5%)
	その他 18区	598件 : 4.9% (前四半期 595件 4.9%)
	地方	732件 : 6.0% (前四半期 714件 6.0%)
②アセットタイプ別	オフィス	627件 : 5.0% (前四半期 581件 5.1%)
	共同住宅	1,283件 : 5.2% (前四半期 1,286件 5.2%)

◆参考データ

①賃料水準	@12,760円/月坪 (前四半期末 @12,610円/月坪) +1.2%
②稼働率	97.5% (前四半期末 97.4%) +0.1pt

※1 2015年6月末日までに決算期末を迎え、2015年8月末日までに決算情報が公表された全2,445物件のNOI利回り

(2) 直近決算運用時NOI利回り(※2) **5.2%** -0.1pt 

◆前回決算と比較可能な 962件

① エリア別	東京都心5区	295件 : 4.5% (前回決算 4.6%)
	その他 18区	224件 : 4.9% (前回決算 5.1%)
	地方	269件 : 5.9% (前回決算 6.1%)
②アセットタイプ別	オフィス	398件 : 5.1% (前回決算 5.2%)
	共同住宅	386件 : 5.3% (前回決算 5.4%)

※2 2015年4月～6月に決算期を迎えた物件のNOI利回りを、前回決算(2014年10月～12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

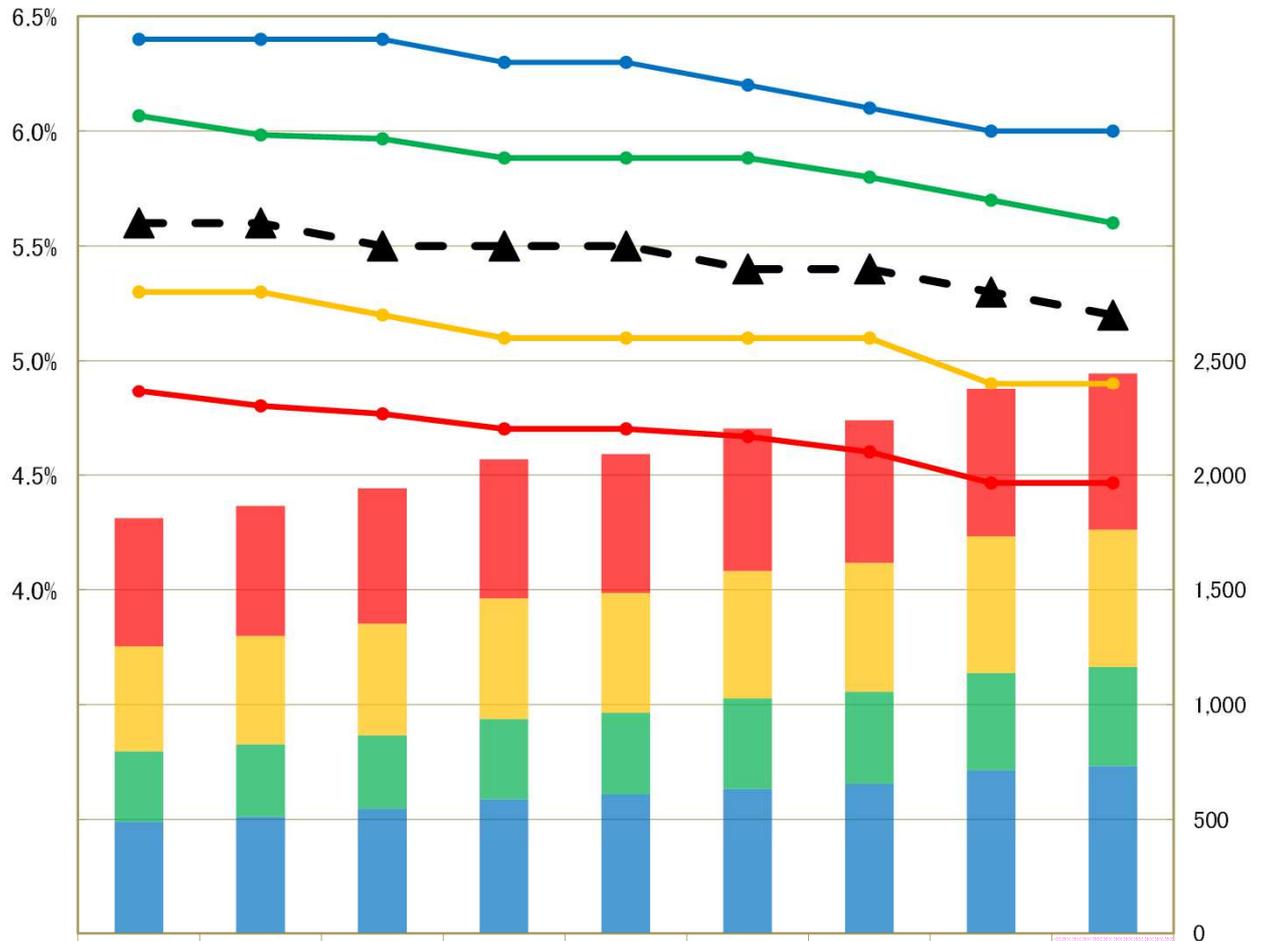
- ①運用時NOI利回り(年額NOI/期末鑑定評価額)5.2%は過去最低水準
・エリア別、アセットタイプ別でも同様に過去最低またはそれに準じる水準
- ②直近決算の運用時NOI利回りを前回決算と比較した結果でも同様の傾向
- ③しかしながら、賃料水準・稼働率とも、NOI自体の低下に結びつくデータは得られておらず、分母となる鑑定評価額の上昇が主要因と思料されるが引き続き注視必要

運用時NOI利回り(1)

運用時NOI利回り／四半期別【エリア】

利回り

件数



	2013.06	2013.09	2013.12	2014.03	2014.06	2014.09	2014.12	2015.03	2015.06
合計物件数	1,812	1,864	1,941	2,068	2,090	2,201	2,238	2,376	2,445
東京都心5区	559	565	589	606	604	619	621	644	683
その他18区	457	472	486	525	521	556	561	595	598
その他首都圏	306	315	319	349	356	394	402	423	432
地方	490	512	547	588	609	632	654	714	732
平均NOI利回り	5.6%	5.6%	5.5%	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.3%	5.2%
東京都心5区	4.9%	4.8%	4.8%	4.7%	4.7%	4.7%	4.6%	4.5%	4.5%
その他18区	5.3%	5.3%	5.2%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%	4.9%	4.9%
その他首都圏	6.1%	6.0%	6.0%	5.9%	5.9%	5.9%	5.8%	5.7%	5.6%
地方	6.4%	6.4%	6.4%	6.3%	6.3%	6.2%	6.1%	6.0%	6.0%

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

「地方」… 首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)以外の全て

※お知らせ

今回のレポートからグラフの形式を変更し、掲載するデータの区分をまとめるとともに、四半期別・年別のグラフを分けて表示しております。

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2015.10.31)

14

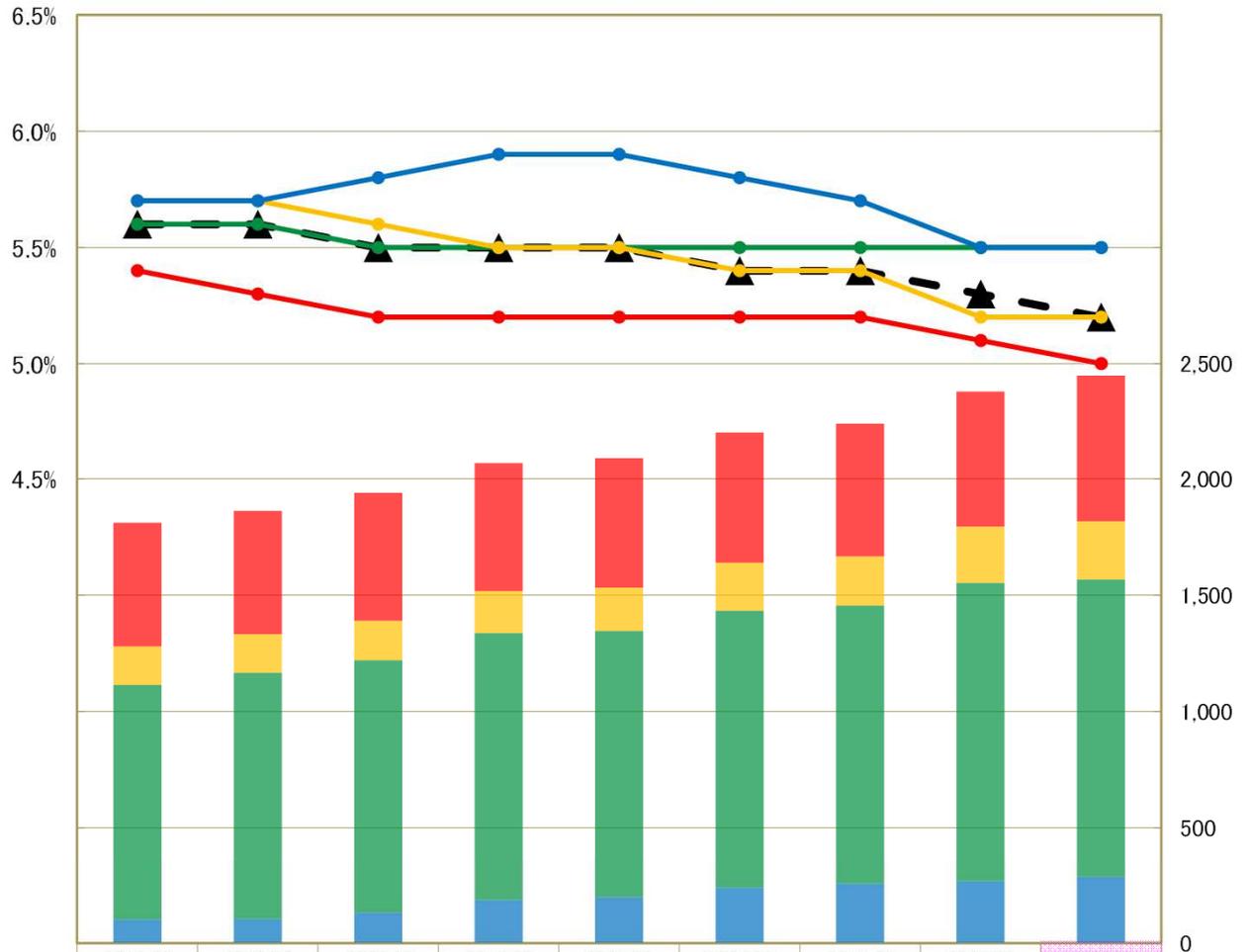
無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

運用時NOI利回り(2)

運用時NOI利回り／四半期別【アセットタイプ】

利回り

件数



合計物件数	1,812	1,864	1,941	2,068	2,090	2,201	2,238	2,376	2,445
■ オフィス	531	531	551	550	557	560	571	581	627
■ 商業施設	166	165	170	180	186	207	212	242	250
■ 共同住宅	1,013	1,064	1,088	1,153	1,148	1,195	1,198	1,286	1,283
■ その他	102	104	132	185	199	239	257	267	285
▲ 平均NOI利回り	5.6%	5.6%	5.5%	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.3%	5.2%
● オフィス	5.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.1%	5.0%
● 商業施設	5.6%	5.6%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
● 共同住宅	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%	5.4%	5.4%	5.2%	5.2%
● その他	5.7%	5.7%	5.8%	5.9%	5.9%	5.8%	5.7%	5.5%	5.5%

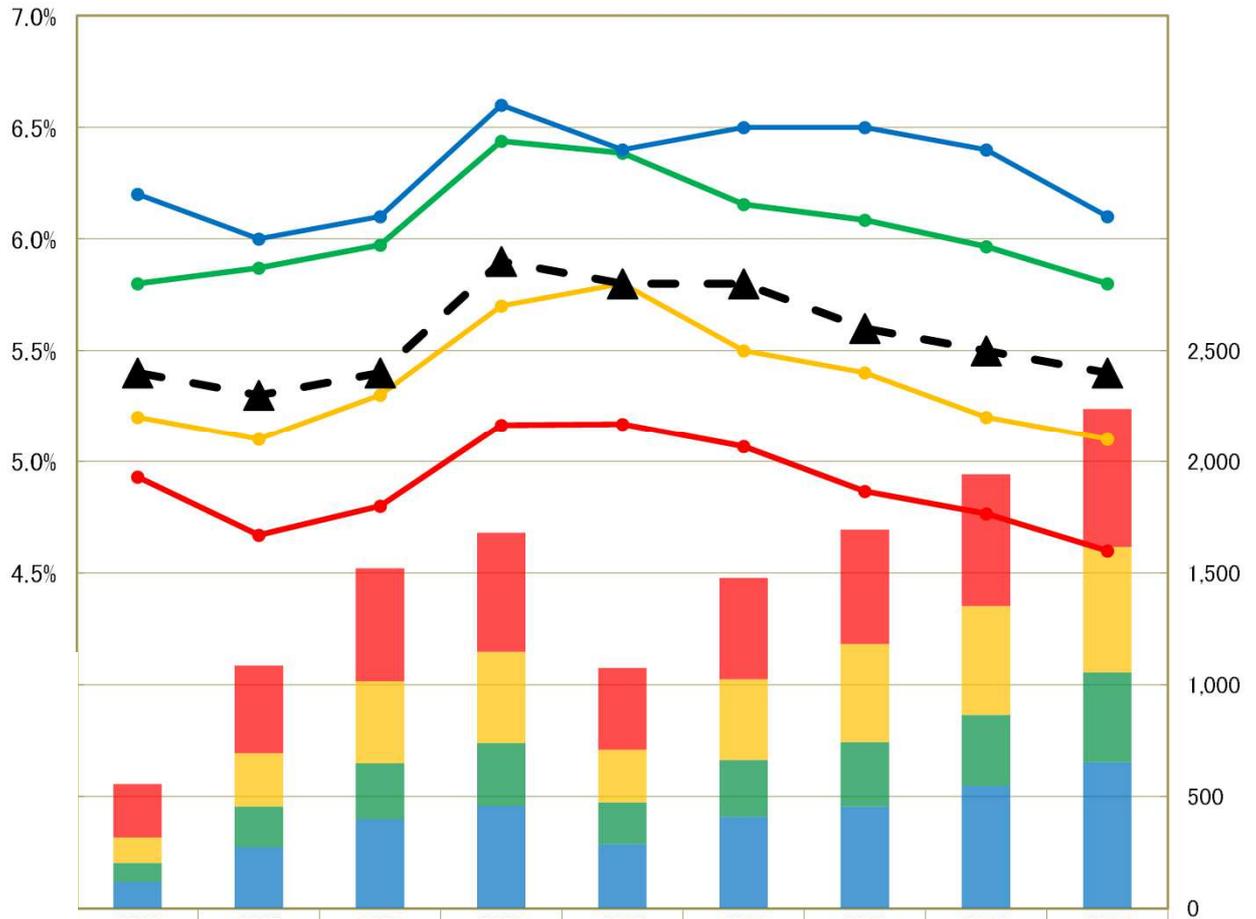
アセットタイプ「その他」・・・ オフィス・商業施設・共同住宅を除く全て

運用時NOI利回り(3)

運用時NOI利回り／年別【エリア】

利回り

件数

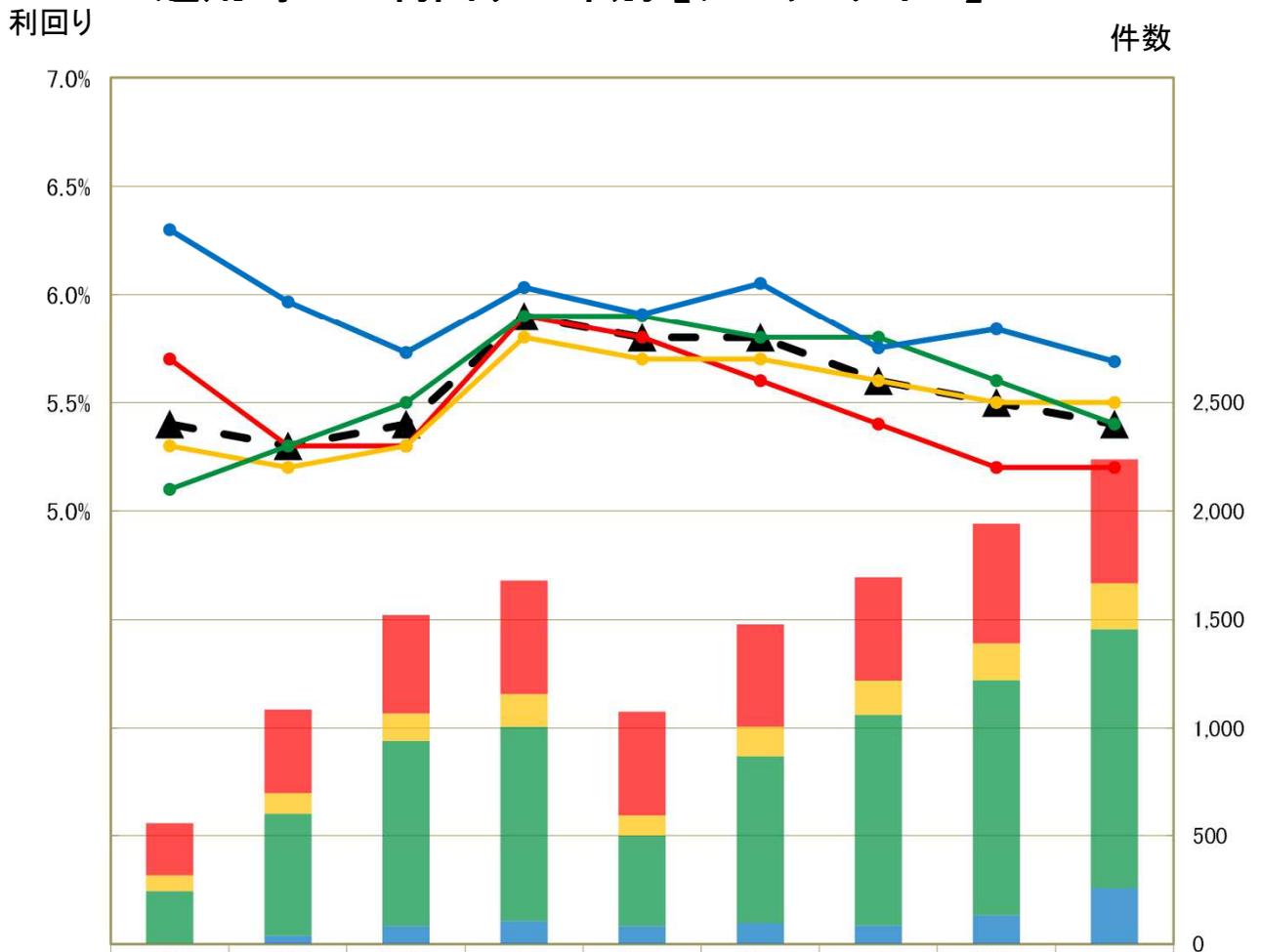


	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
合計物件数	557	1,085	1,521	1,679	1,075	1,478	1,694	1,941	2,238
東京都心5区	240	391	505	532	365	454	511	589	621
その他18区	114	238	367	408	236	361	439	486	561
その他首都圏	85	181	250	282	187	252	290	319	402
地方	118	275	399	457	287	411	454	547	654
東京都心5区	4.9%	4.7%	4.8%	5.2%	5.2%	5.1%	4.9%	4.8%	4.6%
その他18区	5.2%	5.1%	5.3%	5.7%	5.8%	5.5%	5.4%	5.2%	5.1%
その他首都圏	5.8%	5.9%	6.0%	6.4%	6.4%	6.2%	6.1%	6.0%	5.8%
地方	6.2%	6.0%	6.1%	6.6%	6.4%	6.5%	6.5%	6.4%	6.1%
平均NOI利回り	5.4%	5.3%	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	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
 「地方」… 首都圏(東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)以外の全て

運用時NOI利回り(4)

運用時NOI利回り／年別【アセットタイプ】



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
合計物件数	557	1,085	1,521	1,679	1,075	1,478	1,694	1,941	2,238
■ オフィス	240	384	453	522	478	472	475	551	571
■ 商業施設	72	95	128	151	97	137	158	170	212
■ 共同住宅	241	567	856	900	416	773	975	1,088	1,198
■ その他	4	39	84	106	84	96	86	132	257
▲ ● 平均NOI利回り	5.4%	5.3%	5.4%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.5%	5.4%
● オフィス	5.7%	5.3%	5.3%	5.9%	5.8%	5.6%	5.4%	5.2%	5.2%
● 商業施設	5.3%	5.2%	5.3%	5.8%	5.7%	5.7%	5.6%	5.5%	5.5%
● 共同住宅	5.1%	5.3%	5.5%	5.9%	5.9%	5.8%	5.8%	5.6%	5.4%
● その他	6.3%	6.0%	5.7%	6.0%	5.9%	6.1%	5.8%	5.8%	5.7%

アセットタイプ「その他」… オフィス・商業施設・共同住宅を除く全て

【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2015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(2015年2月～2015年7月)と前回決算期末(2014年8月～2015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

東急不動産株式会社

TOREIT四半期報告(2015.10.31)

18

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。

(3)運用時NOI利回り

①運用時NOI利回りとして、2015年6月末日までに決算期末を迎え、2015年8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(2015年7月から9月まで)に取得・売却された物件を、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。

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

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

なお、売却金額は、実際の売買価格で表示しております。