

2014
5
May

Topics

不動産トピックス

トピックス1

2013年度不動産取引額は
調査開始以来2番目の額に 2

トピックス2

J-REITが保有する不動産の持分取得の動向 6

マンスリーウォッチャー

J-REITが都心5区に保有する商業施設の動向 8

2013年度不動産取引額は調査開始以来2番目の額に

株式会社都市未来総合研究所の「不動産売買実態調査*」(以下、本調査という)によると、上場企業やJ-REIT等が2013年度に公表した国内不動産の売買取引額(約4兆6千億円)は、前年度に比べ73%増加、1996年度の本調査開始以来、2007年度に次ぐ2番目の額となりました。

2013年度の国内不動産取引額は前年度比73%増加して約4兆6千億円に

取引件数も調査開始以来2番目の件数に

上場企業やJ-REIT等が2013年度(2013年4月～2014年3月)に公表した国内不動産の取引件数は1,241件、取引額は4兆5,997億円となり、前年度に比べ取引件数は54%、取引額は73%増加しました。1996年度の本調査開始以来、取引件数は2006年度の1,334件、取引額は2007年度の5兆3,366億円に次ぐ、2番目の件数、金額となりました[図表1-1]。

各業種セクターとも取得額が大幅に増加

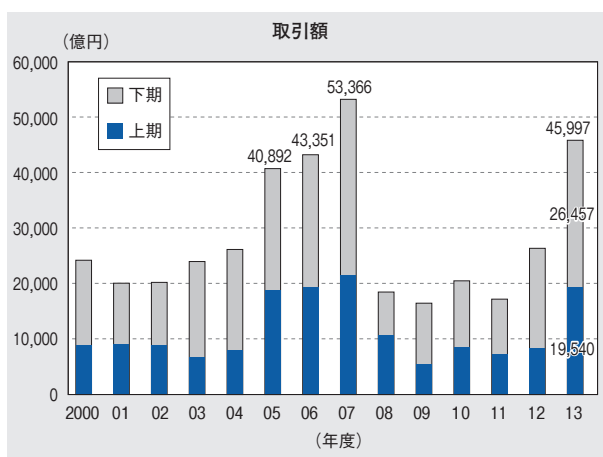
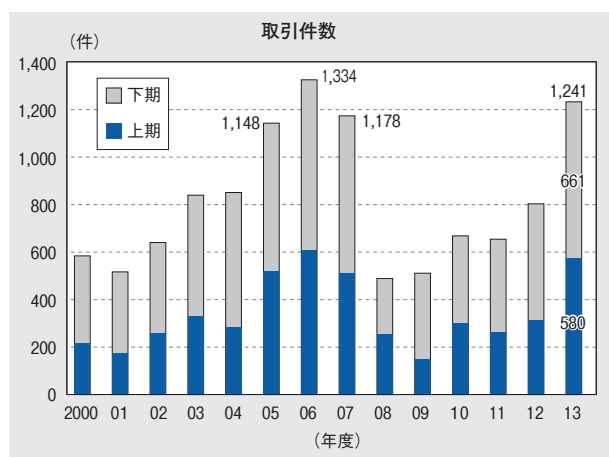
「J-REIT」による取得額は1兆8,716億円と前年度(1兆4,482億円)を29%上回り、依然物件取得が活発な状況が続きましたが、総額に占める割合は前年度の56%から42%に縮小しました。一方、「事業法人・公共等・その他」の取得額(8,384億円)が前年度の約2倍、「建設・不動産」(8,091億円)が約1.8倍、「海外のファ

ンド・REIT等」(4,293億円)が約4.5倍になるなど、各セクターとも取得額が大幅に増加しました[図表1-2、1-4]。

事業法人等では、過去に流動化した物件について将来の賃料負担増を回避するための買戻し(タイムズスクエアビルの一部、玉川ルネッサンスシティなど)や開発用地取得(浜松町駅西側開発用地など)の事例など大型取引がみられました。また、海外のファンド・REIT等では、簿価が高いため売却されずにいた都心の大規模ビルを取得したり、東京ディズニーリゾート周辺的大型ホテルを取得した事例などが、高額取引の代表としてあげられます。

売主側では、「SPC・私募REIT等」の売却額が2兆円を上回りました[図表1-3、1-4]。J-REITのブリッジファンドが系列のJ-REITに売却したほか、私募ファンドが不動産価格上昇を背景に物件の処分売却を行った事例、開発型SPCの清算などで大型取引がみられました。

[図表1-1] 取引件数・取引額の推移



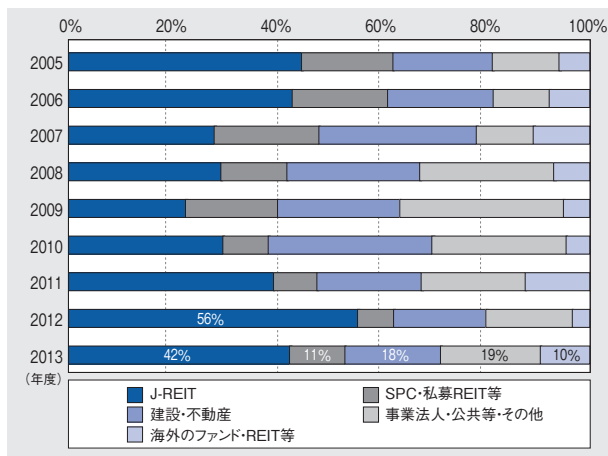
資料：都市未来総合研究所「不動産売買実態調査」(以下[図表1-9]まで全て同じ)

*：不動産売買実態調査は、「上場有価証券の発行者の会社情報の適時開示等に関する規則(適時開示規則)」に基づき東京証券取引所に開示されている固定資産の譲渡または取得などに関する情報や、新聞などに公表された情報から、上場企業等が譲渡・取得した土地・建物の売主や買主、所在地、面積、売却額、譲渡損益、売却理由などについてデータ(概数の事例も含みます)の集計・分析を行っています。

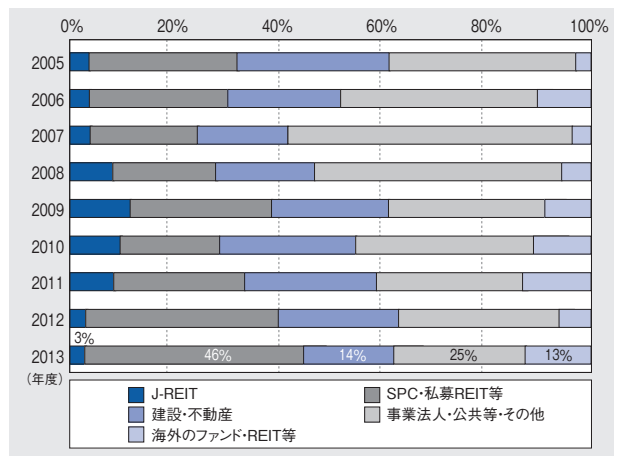
なお、本調査では、情報開示後の追加・変更等に基づいて既存データの更新を適宜行っており、過日または後日の公表値と相違する場合があります。

また、本集計では、海外所在の物件は除いています。

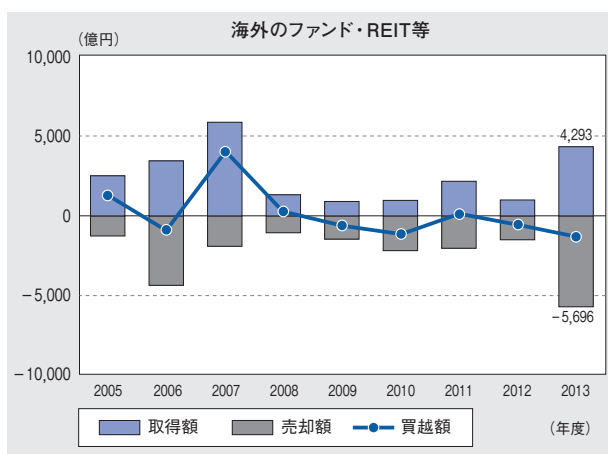
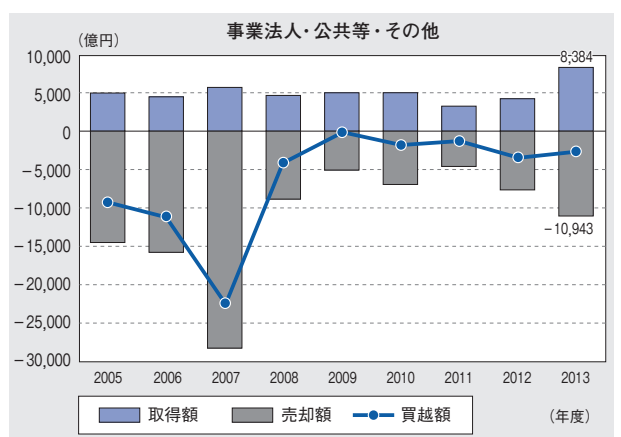
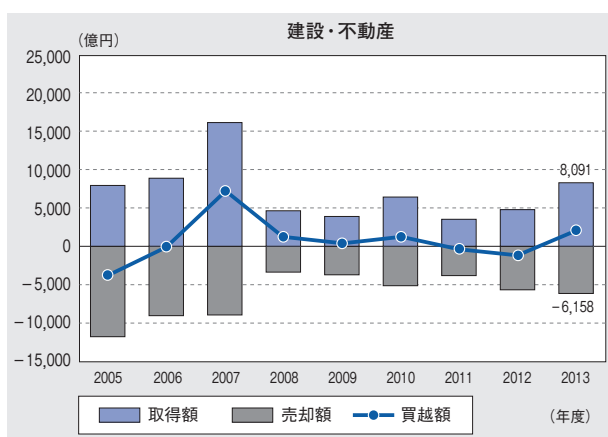
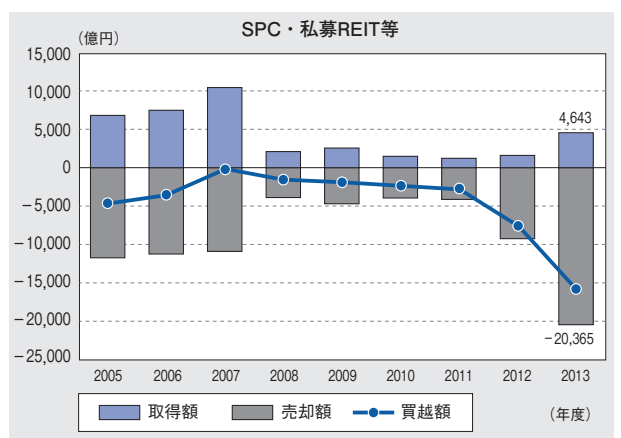
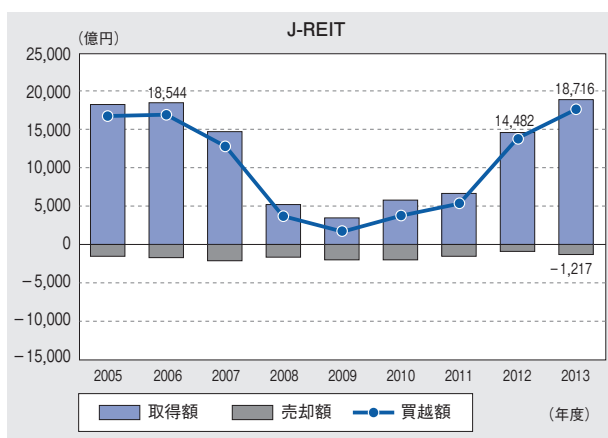
[図表1-2] 買主業種別取得額割合の推移



[図表1-3] 売主業種別売却額割合の推移



[図表1-4] 業種セクター別取得額・売却額の推移



※図表1-2、3、4とも不明を除く
※業種分類、業種セクター分類は以下のとおり

業種分類	国内の企業・ファンド等		海外のファンド・REIT等	
	J-REIT	SPC・私募REIT等	J-REIT	SPC・私募REIT等
建設・不動産	建設・不動産	建設・不動産	建設・不動産	建設・不動産
製造業	製造業	製造業	製造業	製造業
運輸・通信	運輸・通信	運輸・通信	運輸・通信	運輸・通信
商業	商業	商業	商業	商業
金融・保険	金融・保険	金融・保険	金融・保険	金融・保険
サービス	サービス	サービス	サービス	サービス
その他の事業法人	その他の事業法人	その他の事業法人	その他の事業法人	その他の事業法人
公共等・その他	公共等・その他	公共等・その他	公共等・その他	公共等・その他
海外のファンド・REIT等	海外のファンド・REIT等	海外のファンド・REIT等	海外のファンド・REIT等	海外のファンド・REIT等

商業施設の取引額が9,655億円と調査開始以降の最高に

住宅の取引件数が大幅に増加

用途別取引件数は、2008年度以降「土地」が最も多く、2013年度は348件でした。「住宅」と「商業施設」の取引件数が前年度に比べ大幅に増加する一方、「倉庫・物流施設」の取引件数が減少しました[図表1-5左]。

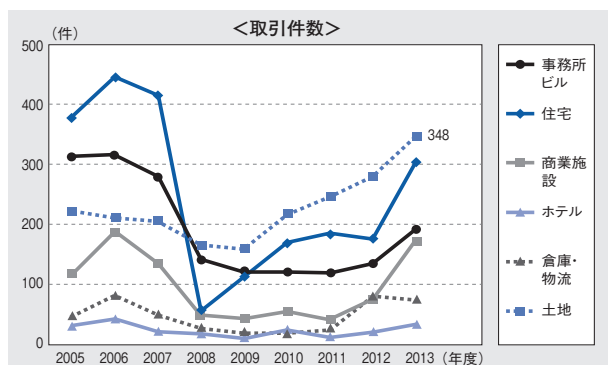
「住宅」では、J-REITの取得件数が2013年度は177件と前年度(89件)の2倍となりました。ケネディクス・レジデンシャル投資法人が上場後初となる大型の公募増資を行い、60件(約686億円)の賃貸住宅を一括取得するなど、好調な投資口価格を背景に追加取得を積極化させたことが要因としてあげられます。「商業施設」も新規上場に伴う取得などJ-REITによる取得が70件と前年度(29件)に比べ大幅に増加したほか、総合ディスカウントストアを展開する企業が保有する店舗を多数流動化した事例などが、増加の大きな要因です。

商業施設の取引額は9,655億円

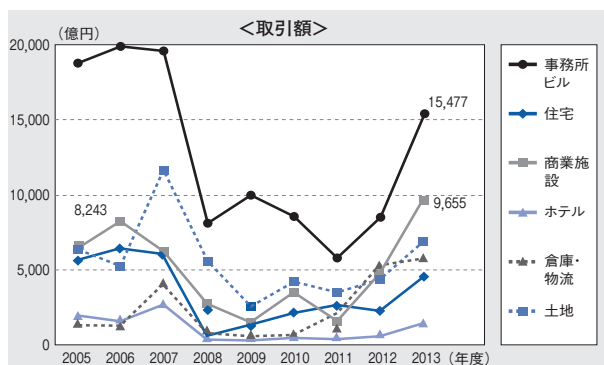
用途別取引額については、「事務所ビル」の取引額が1兆5,477億円と2007年度以来6年ぶりに1兆5千億円を上回りました[図表1-5右]。大手町タワーの一部(1,782億円)や芝パークビル(約1,170億円)など高額取引の事例が取引額増加の要因となりました。

「商業施設」は9,655億円となり、2006年度の実績(8,243億円)を上回って、本調査開始以来の最高額になりました。J-REITの取得額がほぼ半数(4,781億円)を占めたほか、タイムズスクエアビルの一部(1,050億円)や銀座・表参道に立地する物件など高額の取引がみられました。

[図表1-5] 用途別取引件数・取引額の推移



※その他・不明を除く



東京23区を除く東京圏の取引額が1兆円を上回る

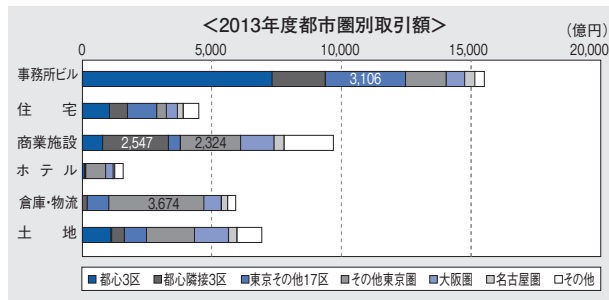
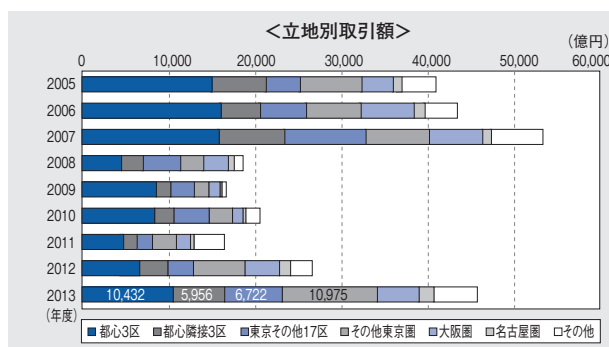
都市圏別取引額は毎年度東京圏が最も大きく、2013年度は3兆4,086億円で、総額の74%を占めました。東京圏では、「その他東京圏」(東京23区を除く東京圏)の2013年度取引額が1兆975億円と、都心3区の取引額(1兆432億円)を上回りました。また、「都心隣接3区」(5,956億円)、「その他17区」(6,722億円)も、前年度に比べ取引額が大幅に増加しました[図表1-6上]。

用途別取引額は、「都心隣接3区」では商業施設(2,547億円)、「その他17区」では事務所ビル(3,106億円)が最も多く、「その他東京圏」では倉庫・物流施設(3,674億円)や商業施設(2,324億円)に加え、事務所ビルでは「玉川ルネッサンスシティ」(約575億円)の取引事例がみられました[図表1-6下]。

※不明は除く、地域区分は以下のとおり

○東京圏: 東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県 ○大阪圏: 大阪府、京都府、兵庫県、奈良県 ○名古屋圏: 愛知県、三重県、岐阜県 ○その他: 上記以外
 ○都心3区: 千代田区、中央区、港区 ○都心隣接3区: 新宿区、渋谷区、品川区
 ○東京その他17区: 東京23区から上記6区を除いた17区 ○その他東京圏: 東京23区を除く東京圏

[図表1-6] 立地別取引額の推移



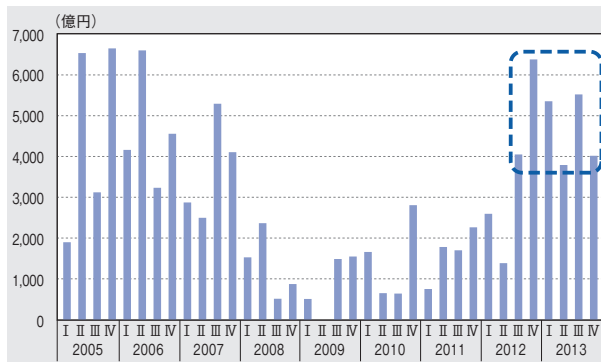
J-REITの主な物件取得先はブリッジファンドやスポンサー企業

J-REITの四半期別物件取得額は2012年Ⅲ期以降ほぼ4千億円を上回る水準で推移し、不動産取引市場をけん引しています〔図表1-7〕。J-REITの物件取得先は、毎年度「SPC・私募REIT等」^(注)と「建設・不動産」が大きな割合を占めており、2013年度もこの2つのセクターからの取得額は約1兆4千億円と総額の4分の3を占めました〔図表1-8〕。ブリッジファンド(SPC)やスポンサー企業である不動産会社からの物件取得が、前年度に引き続き活発であったことがうかがえます。

不動産価格が上昇する中、入札案件等ではオフィス賃料等の上昇を見込んだ価格設定が可能な投資家が物件取得をする事例がみられるようになりました。J-REITにおいては、物件取得額は鑑定価格をベースにしており、思い切った賃料上昇シナリオに基づいた価格設定が難しいため、市場からの物件取得は難しい環境になってきたといえます。

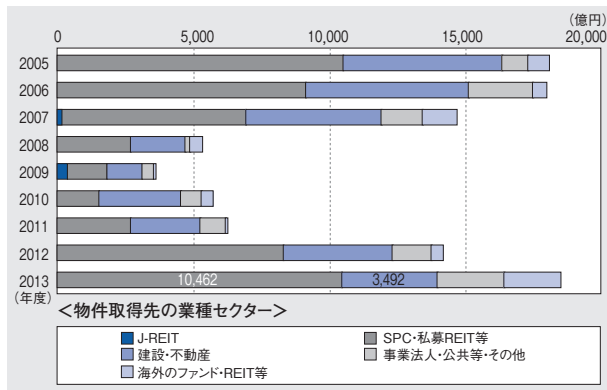
(注)：〔図表1-8〕のセクター別では「SPC・私募REIT等」となっているが、詳細をみると「SPC」がほとんどである。

〔図表1-7〕J-REIT取得額の推移(四半期別)



(注) Ⅰ期：4～6月、Ⅱ期：7～9月、Ⅲ期：10～12月、Ⅳ期：1～3月

〔図表1-8〕J-REITの取得額(業種セクター別)



海外ファンド・REIT等の取得・売却が大幅に増加

2013年度の「海外のファンド・REIT等」による国内不動産の取得額は4,293億円、売却額は5,696億円と大幅に増加しました〔図表1-4〕。

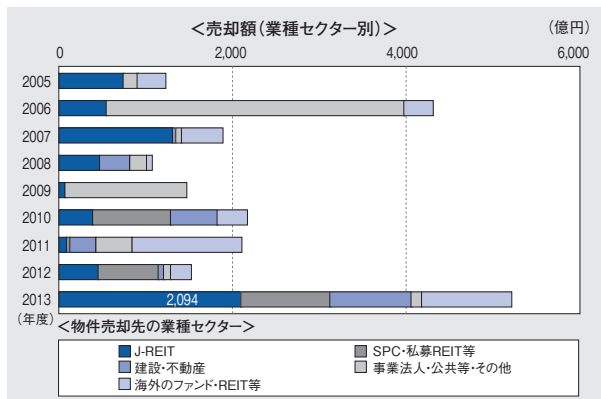
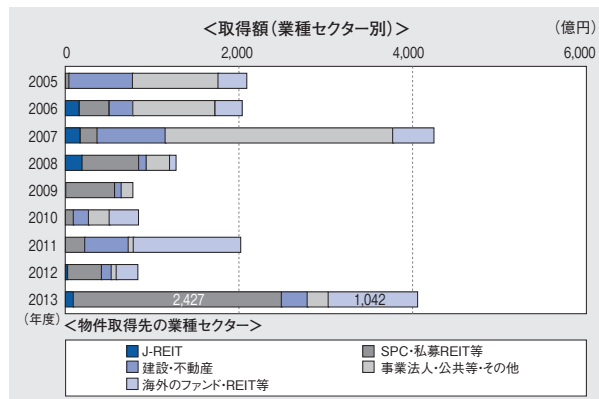
取得先別では、「SPC・私募REIT等」が2,429億円と最も多く、次いで「海外のファンド・REIT等」が1,042億円となっています。前者では、香港アジア・パシフィック・ランドグループ等のSPCがダヴィンチのSPCから芝パークビルを約1,170億円で取得した事例、後者では、米フォートレス・インベストメント・グループがシェラトン・グランデ・トーキョー

ーベイ・ホテルを米モルガン・スタンレー等のSPCから約420億円で取得した事例が代表的なものです。

一方、「海外のファンド・REIT等」の売却先としては、「J-REIT」が最も多く2,094億円でした。そのうち約1,200億円は物流施設であり、シンガポールや中国、米国等の企業やファンド等が出資するSPCが、系列のJ-REITに売却した事例が多くみられました。

(以上、都市未来総合研究所 佐藤 泰弘)

〔図表1-9〕海外ファンド・REIT等の取得額・売却額(業種セクター別)



J-REITが保有する不動産の持分取得の動向

景気の回復を背景に、不動産取得競争が激しくなっているなか、J-REITが不動産の区分所有権の一部や共有持分の一部などを取得したり、既に一部を保有している不動産に対して持分の追加取得を行うケースが増えてきています。

本稿では、J-REITが保有する不動産について、不動産取得時の所有形態*および既に一部を保有している不動産への追加投資による持分取得の動向について概観します。

不動産の持分を取得するケースが増加

J-REITの不動産取得において、区分所有や共有等、権利の一部(持分)を取得(以下、持分取得)する事例が増加しています。

2009年から2014年(2014年は2月末時点の数値)にJ-REITが持分を取得した件数は、2013年で31件と過去最高となっており、2014年も2月末までの2カ月間で既に10件となっています[図表2-1]。持分取得を対象とする取得額の構成割合は、2014年2月末時点で全体の25%弱を占めています[図表2-2]。

2014年3月でもこの傾向は続いており、区分所有では野村不動産オフィスファンド投資法人が麹町ミレニアムガーデンを、共有持分としては日本ビルファンド投資法人が中之島セントラルタワー、ジャパンリアルエステイト投資法人が大手町フィナンシャルシティノースタワーをそれぞれ3月末までに既に取得完了しました。いずれの物件も都心部に位置する大型物件です。

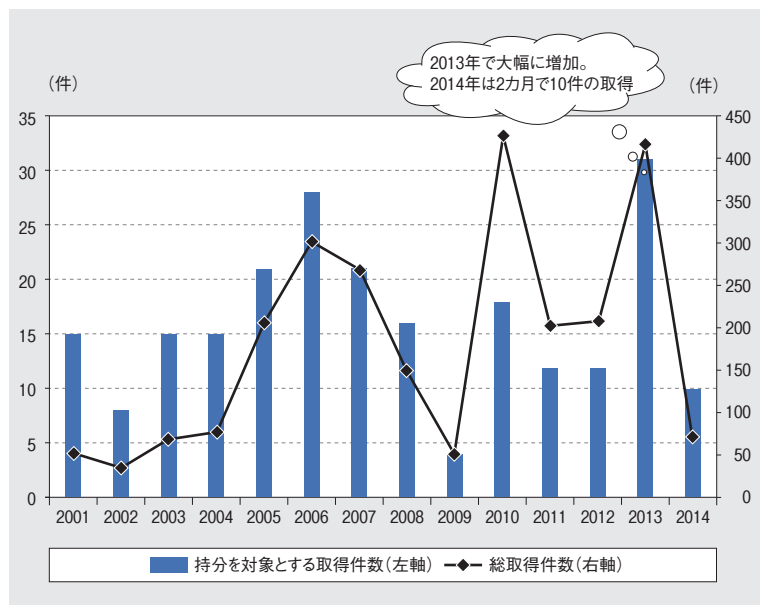
追加取得した物件は殆どが事務所ビル

J-REITの不動産取得における動きとして、既に保有している不動産へ追加投資することによる全体所有化、または所有不動産の拡大が挙げられます。以下、投資法人が行った追加取得について概観します。

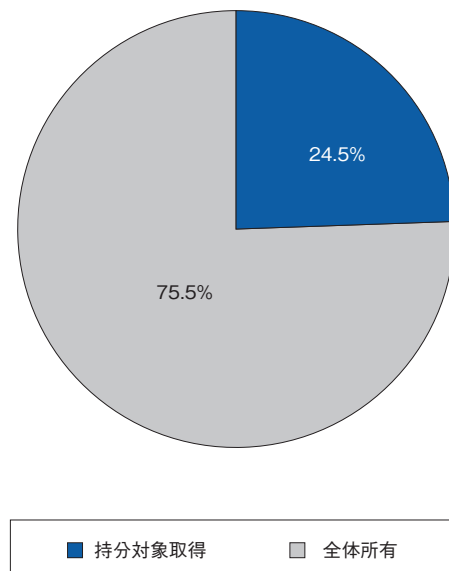
[図表2-3]に投資法人が行った追加取得件数を権利別・用途別に整理しました。追加取得を行った物件の用途は事務所ビルと店舗が多くなっており、特に持分を保有していた物件では事務所が殆どで、本来、投資法人にとっては全体所有で取得することが運営管理、市場流動性の観点から望ましいところ、都心部の事務所ビルなどでは初期投資額が大きくなることや持分保有者の事情などから、まずは一部の持分を取得するといったケースが多いと考えられます(持分保有者間の相互優先交渉権が付されている場合が多くみられる)。

*本稿では物件取得時に建物持分を取得したケースを対象としています。

[図表2-1] 持分取得を対象とする物件数の推移



[図表2-2] 持分取得の取得額構成割合



持分を追加取得して全体所有とした ケースが増加

追加投資によって全体所有化するメリットとして、市場流動性が向上することが挙げられます。

既に保有している不動産の区分所有権の一部、あるいは共有持分を追加取得することで、所有形態が全体所有に変化した物件数は2013年が5件、2014年も2ヵ月で3件あります〔図表2-4〕。

〔図表2-5〕に既に一部を保有していた不動産を更に追加取得することで、全体所有化した物件を示しました。

2013年以降で8物件が追加取得により全体所有化されており、殆どが都心部の事務所ビルの事例です。

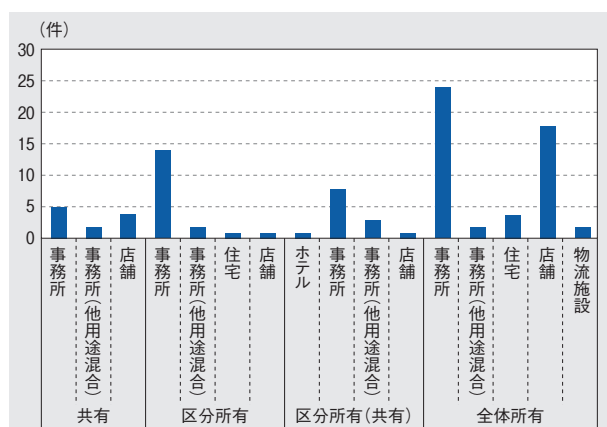
築後経過年数が20年以上の物件も多く見ら

れますが、各投資法人の追加取得時のリリースによると、当該物件は、都心部でのポートフォリオの充実や地方都市部でのコア物件であることから、ポートフォリオ戦略上、資産価値を高めることが重要視されている物件となっているようです。

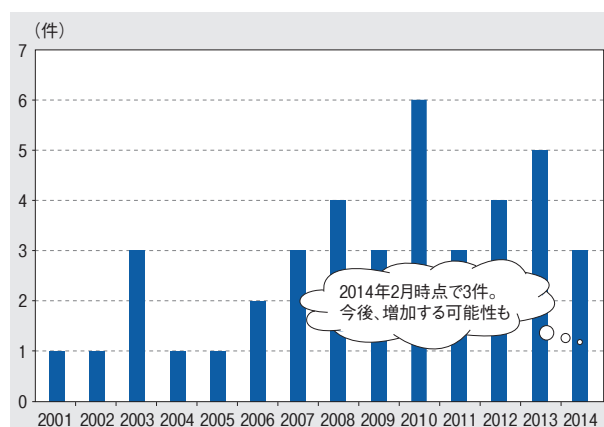
直近で追加取得による全体所有化が増加している背景には、①好景気を反映した不動産取得需要の増加による取得の厳しさから、投資法人の投資水準を満たす物件が少なくなっており、投資先として既に保有している不動産への追加投資という選択を行っている、②持分保有の物件を先々で売却する際の、売却価値を高めることを視野に入れて、資金調達比較的容易な時期に全体所有化を行っているといったことが考えられます。

(以上、都市未来総合研究所 大重 直人)

〔図表2-3〕権利別・用途別の追加取得件数



〔図表2-4〕追加取得により全体所有化した
物件数の推移



〔図表2-5〕追加取得により全体所有となった物件事例

物件名称	所在	用途	当初資産取得日	1回目の追加取得日	2回目の追加取得日	当初資産取得額	取得額合計	築年数
ビッグス新宿ビル	東京都新宿区	事務所	2004年11月9日	2005年4月12日	2010年7月13日	2,900	15,121	28.7
オリックス赤坂2丁目ビル	東京都港区	事務所	2006年6月26日	2006年12月4日		8,744	21,860	9.1
第32興和ビル	東京都港区	事務所	2006年6月27日	2010年10月29日		5,040	7,430	34.8
八丁堀SFビル	東京都中央区	事務所	2007年5月31日	2011年8月25日		3,060	3,092	22.2
NBF渋谷ガーデンフロント	東京都渋谷区	事務所	2004年2月2日	2013年3月29日		8,700	20,269	10.3
サンライン第7ビル	東京都千代田区	事務所	2006年10月6日	2013年3月29日	2013年5月29日	2,680	2,910	26.2
新四curumuビル	東京都新宿区	事務所	2012年12月3日	2013年4月12日		5,090	9,650	1.9
KDX新橋ビル	東京都港区	事務所	2006年5月1日	2013年12月2日		2,690	3,728	21.9
浜離宮インターシティ	東京都港区	事務所(他用途混合)	2011年12月20日	2014年2月4日		7,080	19,080	2.8
NBF名古屋広小路ビル	愛知県名古屋市中区	事務所	2004年3月30日	2008年3月17日		5,406	7,232	13.2
つくば三井ビルディング	茨城県つくば市	事務所	2001年5月23日	2003年3月28日		6,866	8,876	23.8
仙台本町ホンマビルディング	宮城県仙台市青葉区	事務所	2001年9月25日	2006年6月28日		2,924	3,174	22.1
さいたま浦和ビルディング	埼玉県さいたま市浦和区	事務所	2001年9月25日	2001年10月11日		1,232	2,574	23.8
新横浜第二センタービル	神奈川県横浜市中区	事務所	2002年9月25日	2013年3月28日		920	1,490	22.4
御堂筋ダイワビル	大阪府大阪市中央区	事務所	2001年9月25日	2002年2月28日		6,934	14,314	22.3
堺筋本町ビル	大阪府大阪市中央区	事務所	2001年9月25日	2003年12月26日		2,264	4,164	21.2
堺筋本町センタービル	大阪府大阪市中央区	事務所	2005年3月25日	2014年1月30日		6,500	12,700	22.6
パークキューブ市ヶ谷	東京都新宿区	住宅	2006年8月7日	2011年6月1日		1,794	1,949	8.2
JPR梅田ロフトビル	大阪府大阪市北区	店舗	2003年5月15日	2003年7月16日		8,000	13,000	23.7
cocoti(ココチ)	東京都渋谷区	店舗	2005年4月6日	2005年8月2日		14,700	24,500	9.3
IIF習志野ロジスティクスセンターⅡ	千葉県習志野市	物流施設	2011年4月28日	2014年2月7日		3,350	4,550	22.7

資料：図表2-1～図表2-5都市未来総合研究所「ReiTREDA」に基づき作成

J-REITが都心5区に保有する商業施設の動向

2013年9月時点でJ-REITが保有する商業施設221施設のうち、都心5区に所在する施設は49施設(22.2%)でした[図表1]。

業態はすべて都市型商業施設であり、SC^(注1)やGMS^(注2)はみられません。テナント属性はエンドユーザーが36施設(73.5%)と大半を占め、マスターレシー(運営のみ)は12施設(24.5%)、マスターレシー(賃料保証)は1施設(2.0%)でした。賃料形態については、変動賃料^(注3)の採用が6施設(12.2%)ありました。

連続したデータが得られる25施設^(注4)を分析すると、賃料収入単価^(注5)は低下を続けており、上昇を続けてきた平均稼働率も2012年12月期以降は横ばいから低下に転じています[図表2]。

経済産業省「商業動態統計調査」によると、東京23区の大規模小売店舗の商品販売額の前

年同月比は、2013年3月期に増加に転じ、2013年8月以降は7ヶ月連続で前年同月比増加しています[図表3]。商業施設の売上が上昇する環境になってきたことから、先々、賃料が反転上昇する可能性があると考えられます。

(注1) ショッピングセンター

(注2) ゼネラルマーチャントイズストアーズ(総合スーパー)

(注3) 賃料形態が「固定賃料+売上歩合」あるいは「施設の一部テナントが売上歩合賃料」等として開示された物件

(注4) J-REIT が都心5区に保有する商業施設のうち、2009年3月期から2013年9月期まで連続してデータ(賃料収入単価、稼働率)が入手できた25施設

(注5) 賃料収入単価 = 賃料収入 ÷ 稼働面積

(以上、都市未来総合研究所 出塚 哲也)

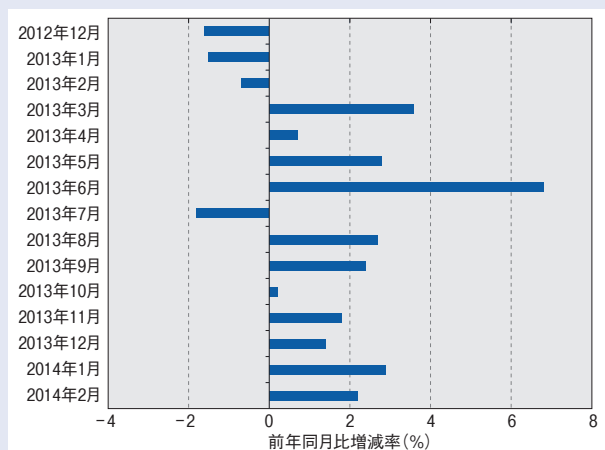
【図表1】J-REITが保有する店舗の地域別特性

		都心5区	全国
業態	都市型商業施設	49(100.0%)	95(43.0%)
	SC/GMS	0(0.0%)	118(53.4%)
	その他	0(0.0%)	6(2.7%)
テナント属性	エンドユーザー	36(73.5%)	124(56.1%)
	マスターレシー(運営のみ)	12(24.5%)	36(16.3%)
	マスターレシー(賃料保証)	1(2.0%)	58(26.2%)
賃料形態	固定賃料	43(87.8%)	183(82.8%)
	変動賃料 ^(注3)	6(12.2%)	35(15.8%)
物件数		49(22.2%)	221(100.0%)

2013年9月時点のデータ

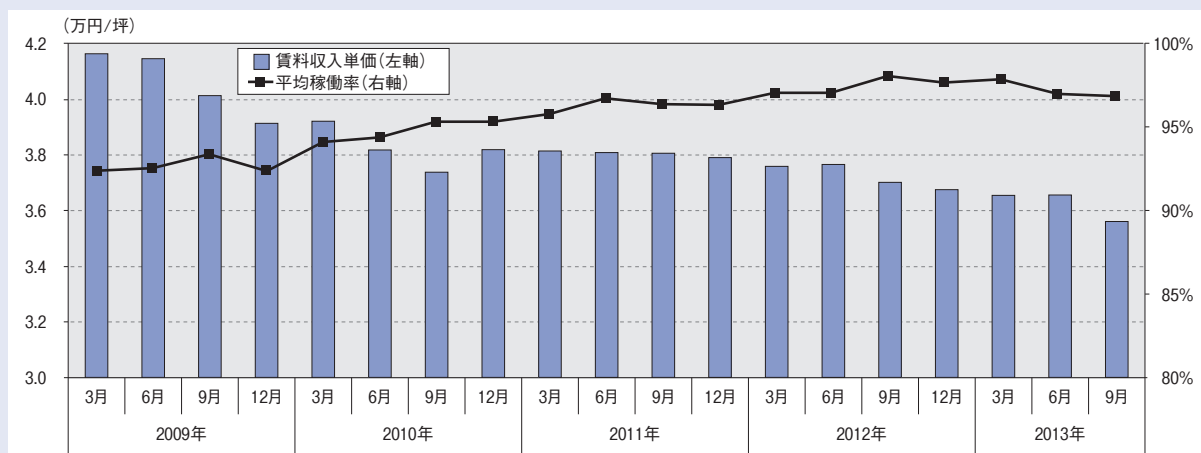
※物件数は業態・テナント属性・賃料形態不明を含む

【図表3】大型小売店販売額の前年同月比(東京23区)



資料：経済産業省「商業動態統計調査」に基づき都市未来総合研究所作成

【図表2】都心5区においてJ-REITが保有する商業施設^(注4)の平均稼働率・賃料収入単価の推移



資料：図表1、2 ReiTREDAに基づき都市未来総合研究所作成

不動産トピックス 2014. 5

発行 みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

〒103-8670 東京都中央区八重洲1-2-1 <http://www.mizuho-tb.co.jp/>

編集協力 株式会社都市未来総合研究所

〒103-0027 東京都中央区日本橋2-3-4 日本橋プラザビル11階 <http://www.tmri.co.jp/>

■本レポートに関するお問い合わせ先■

みずほ信託銀行株式会社 不動産業務部

夏目 和宏 TEL.03-3274-9079 (代表)

株式会社都市未来総合研究所 研究部

佐藤 泰弘、池田 英孝 TEL.03-3273-1432 (代表)

※本資料は参考情報の提供を目的とするものです。当行は読者に対し、本資料における法律・税務・会計上の取扱を助言、推奨もしくは保証するものではありません。

本資料は信頼できるとされる情報に基づいて作成していますが、その正確性と完全性、客観性については当行は責任を負いません。

※本資料に掲載した記事の無断複製・無断転載を禁じます。