

底地の流動化 2013

オフバランスニーズを背景に建物利用用途が多様化

J-REIT 保有は 51 件（取得累計額 1,907 億円）に増加

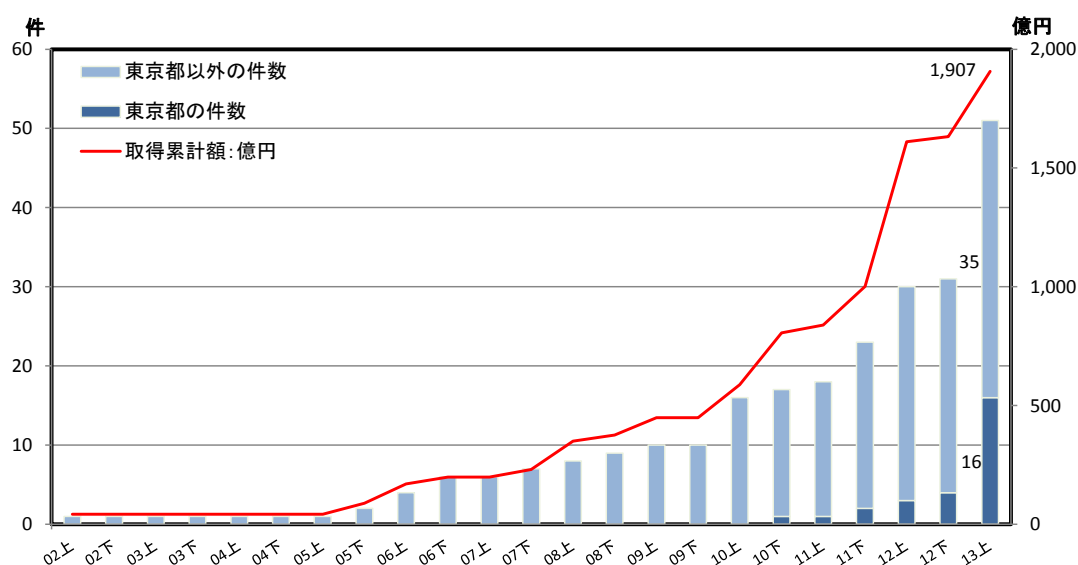
株式会社ティーマックス
不動産戦略室 03-5501-2950

■J-REIT の底地取引

最近の不動産取引市場において、建物所有者と土地所有者を分離し土地のみの「底地」を流動化する動きが活発化している。図表 1 の J-REIT が保有する底地の累計保有件数と取得累計額をみると、2013 年上期※までに新規上場も含めて全 51 件 1,907 億円となり、増加傾向が続いていることが分かる。

2013 年上期の取引の TOPIC は、野村不動産マスターファンド投資法人が上場後の 6 月 13 日に取得予定の底地 17 件 152 億円である。同ファンドは物流施設 18 件 1,220 億円、商業施設 19 件 904 億円の 2 用途がメインで、底地は 1 件あたりの規模は小さいが組入れ件数としては多く、ほとんどが首都圏立地である点も特徴として挙げられる。底地 17 件はいずれも 20 年間の事業用定期借地権付きであり契約期間中の地代収入のほか、20 年後の更地返還後も立地や道路条件等が良好であるためマンション開発など用途の多様性が見込める。また物流倉庫や商業施設は建物比率が高く減価償却控除後の配当利回りは低くなるが、底地を組み入れることでそのデメリットを回避し、ポートフォリオ全体の配当利回りの向上を図ることができる。

図表 1 J-REIT による底地の累計保有件数と取得累計額



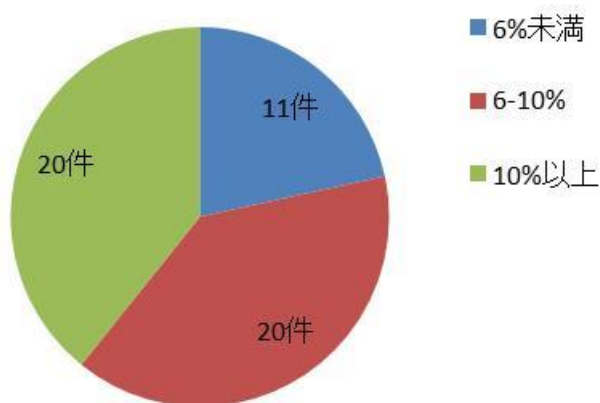
※2013 年上期は 5 月 17 日までに公表されている 2013 年 1 月～6 月末までの取得予定物件。

こうした観点から、J-REIT においては底地の取引が堅調であり、建物用途も郊外型商業施設のほか、結婚式場、倉庫、都心部オフィスビル、カーディーラー等へと多様化し、事業会社等の保有不動産のオフバランスニーズの流れに合致している。

■底地の地代利回り（参考）

地代水準は建物利用を前提とした支払可能地代としてアプローチするが、参考として相続税路線価に対する地代利回りにより検証を行う。図表 2 では 2013 年上期に J-REIT が保有する 51 件について、年額地代÷平成 24 年相続税路線価※により年率地代利回りを算出したところ、平均 9.4%となり、有用なセクターといえる。

図表 2 平成 24 年度相続税路線価に対する地代利回りの分布



※年間地代は発表データを年換算、非公開の場合は当社査定値を用いた。平成 24 年相続税路線価は前面路線価を用い、前面路線価が敷設されていない物件は固定資産税評価額を相続税路線価に修正した。

※権利金設定がある物件については、当該権利金を控除した底地に対する利回りとした。

■まとめ

底地の流動化は CRE（企業不動産戦略）や PPP（国や公共自治体が保有する不動産の効率的な活用）の流れの中で、不動産所有者：売り手にとっては売却することで、不動産保有における価格変動リスクや情報開示リスクを回避し、不動産購入者にとっては不動産運用機会が増大することがある等、双方にとってメリットがある。今後も底地市場は拡大していくと考えられる。

免責事項

当ニュースリリースで示されているレポートは、投資判断のための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や特定の銘柄への投資の推奨を目的としたものではありません。内容は現時点での判断を示したに過ぎず、データ及び表現などの欠落、誤謬などにつきましては責任を負いかねますのでご了承ください。当レポートのいかなる部分もその権利は株式会社ティーマックスに帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、無断で複製または転送などを行わないようお願いします。

＜本件に関するお問い合わせ＞

株式会社ティーマックス、不動産戦略室
〒100-0011 東京都千代田区内幸町 2-2-1
日本プレスセンタービル
TEL : 03-5501-2950 FAX : 03-5501-2951
E-Mail : ff_t@tmaxv.co.jp