
RESI J-REIT REPORT

- 2007 SUMMER -

株式会社不動産市場科学研究所

〒100-0006 東京都千代田区有楽町一丁目 12 番 1 号

TEL 03-5218-5540 FAX 03-5219-9988

RESI J-REIT REPORT

C O N T E N T S

【調査の目的・対象・条件】

J-REIT 全体のポートフォリオ分析

- 1.1 J-REIT 一覧
- 1.2 J-REIT 全体の CR・DR・TCR の推移
- 1.3 売却済物件一覧
- 1.4 主用途別分析
- 1.5 延床面積別分析
- 1.6 築年数別分析
- 1.7 地域別分析

【調査の目的・対象・条件】

・調査目的

不動産投信（以下、「J-REIT」）における各投資法人が保有する不動産につき、基礎データを収集し、地域種別・主用途・規模・築年等の要素に応じて分析を行うことで、J-REITにおける不動産投資及び投資用不動産の動向を把握することを目的とする。

・調査対象

調査時点において、J-REIT 上場投資法人（東証・大証・JASDAQ）が保有する全ての不動産を調査対象とした。

・調査時点

2007年4月1日

・調査条件

分析に用いたデータは、有価証券報告書、有価証券届出書および各不動産投資法人のホームページ、日本不動産証券化協会等で公表されているデータのうち、調査時点において入手可能なものとした。

「地域種別」は、保有不動産の所在する地域を、都心5区（千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区）、その他23区（都心5区を除く都区部）、多摩地域（都区部を除く都内）、政令指定都市、その他（東京都及び全国の政令指定都市を除く地域）の5種別に分類した。

「主用途」は、各投資法人のホームページ上で公開されている情報（有価証券報告書、届出書等記載の物件情報等）を参考に決定した。

「規模」は、保有不動産に係る一棟全体の延床面積である。

「築年」は、調査時点を基準日として、経過年数を算定している。

還元利回り（以下、「CR」）・割引率（以下、「DR」）・最終還元利回り（以下、「TCR」）に関しては、各投資法人の保有不動産について、評価サマリーが開示されており、これらの情報が入手可能なもののみについて分析を行った。

J-REIT 全体のポートフォリオ分析

1.1 J-REIT 一覧

次ページの表-2 に上場投資法人一覧を示す。上場投資法人数は 2007 年 4 月 1 日時点で 40 法人である。図-1 に上場投資法人数の推移を示す。2001 年 9 月に「日本ビルファンド投資法人」が上場して以来、急速に数が増加していることがわかる。40 法人の保有物件は合計で 1,312 物件であり、取得価額ベースの総額は 5 兆 4 千億円を超えている。

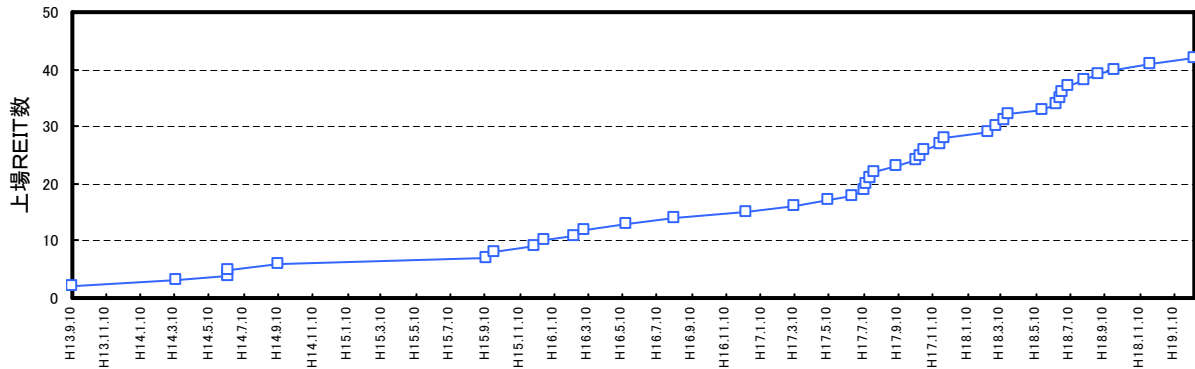


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

1.2 J-REIT 全体の CR・DR・TCR の推移

表-1 平均 CR・DR・TCR の推移

	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
2003	6.14%	6.12%	6.58%
2004	6.09%	5.96%	6.50%
2005	6.07%	5.96%	6.44%
2006	5.62%	5.47%	5.91%
2007	5.32%	5.18%	5.62%

表-1 および図-2 に 2003 年 4 月 1 日～2007 年 4 月 1 日までの平均 CR・DR・TCR の推移を示す。いずれの値も低下傾向にあり、直近では CR が 5.32%、DR が 5.18%、TCR が 5.62%となっている。

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータを各年毎にカウント (前年 4 月 2 日～今年 4 月 1 日まで)

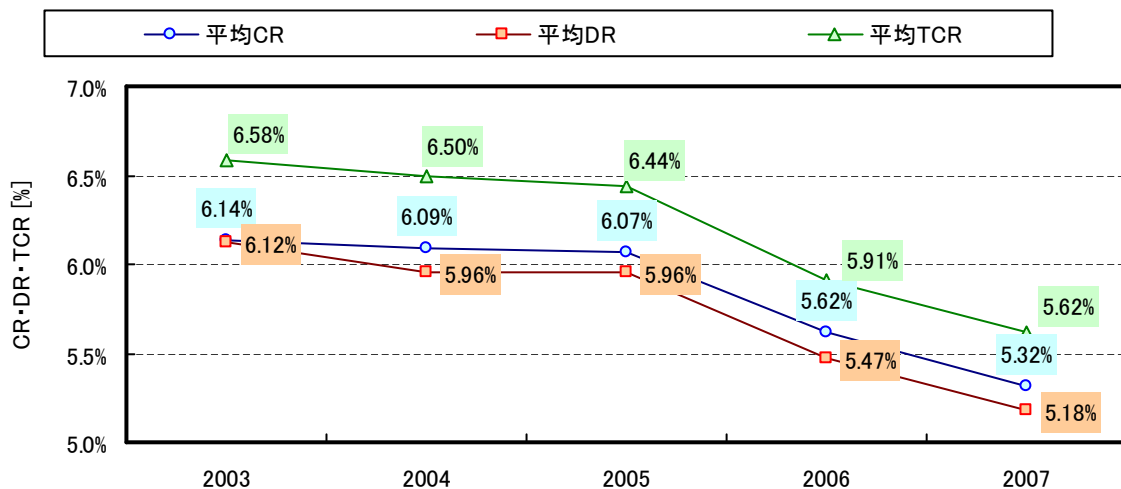


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

表-2 上場投資法人一覧

銘柄名称	銘柄コード	上場日	取得金額総額	保有物件数
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	624834 百万円	55 物件
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	468292 百万円	51 物件
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	448490 百万円	41 物件
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	211102 百万円	41 物件
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	222483 百万円	46 物件
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	97767 百万円	35 物件
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	171736 百万円	19 物件
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	105711 百万円	5 物件
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	259140 百万円	30 物件
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	155342 百万円	33 物件
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	142076 百万円	11 物件
日本レジデンシャル投資法人	8962	2004/3/2	188065 百万円	112 物件
東京グロースリート投資法人	8963	2004/5/17	40529 百万円	49 物件
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	94830 百万円	9 物件
ニューシティ・レジデンス投資法人	8965	2004/12/15	174655 百万円	97 物件
クレッシェンド投資法人	8966	2005/3/8	56230 百万円	36 物件
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	70026 百万円	16 物件
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	102033 百万円	11 物件
プロスペクト・レジデンシャル投資法人	8969	2005/7/12	59498 百万円	43 物件
ジャパン・シングルレジデンス投資法人	8970	2005/7/13	35507 百万円	28 物件
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	148450 百万円	66 物件
ジョイント・リート投資法人	8973	2005/7/28	82216 百万円	38 物件
イーアセット投資法人	8974	2005/9/7	60066 百万円	18 物件
FC レジデンシャル投資法人	8975	2005/10/12	27177 百万円	20 物件
DA オフィス投資法人	8976	2005/10/19	132163 百万円	38 物件
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	52838 百万円	7 物件
アドバンス・レジデンス投資法人	8978	2005/11/22	54113 百万円	34 物件
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	12569 百万円	36 物件
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人	8981	2006/2/15	72880 百万円	6 物件
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	113286 百万円	8 物件
クリード・オフィス投資法人	8983	2006/3/15	87176 百万円	45 物件
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	32048 百万円	14 物件
エルシーピー投資法人	8980	2006/5/23	51611 百万円	36 物件
日本ホテルファンド投資法人	8985	2006/6/14	33667 百万円	14 物件
リプラス・レジデンシャル投資法人	8986	2006/6/22	56367 百万円	66 物件
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	94427 百万円	14 物件
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	101384 百万円	27 物件
MID リート投資法人	3227	2006/8/29	146450 百万円	10 物件
日本コマース投資法人	3229	2006/9/26	201836 百万円	38 物件
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	142720 百万円	9 物件
		合計	5,431,790 百万円	1312 物件

(注) 調査時点までに上場日を迎え、かつ物件を保有している法人をカウント

1.3 売却済物件一覧

表-3 に売却済物件一覧を示す。2006年4月2日から2007年4月1日までの全売却物件数は42物件（うち、2007年に売却されたのは5物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は703日、全体でのキャピタルゲインは22,188百万円となった。

表-3(1) 売却済物件一覧

銘柄名称	物件名称	取得日	売却日	保有日数 [日]	取得価額 [百万円]	売却価額 [百万円]
ジャパンリアルエステイト 投資法人	新横浜ファーストビル	2002/1/28	2006/6/28	1613	3000	1755
	新潟礎町西万代橋ビルディング	2001/9/25	2006/6/28	1738	1010	1490
	JAL セールスビル	2001/9/10	2006/6/28	1753	1362	2593
	金沢南町ビルディング	2001/9/25	2006/6/28	1738	1331	1165
	三菱総合研究所ビルディング	2001/9/25	2007/3/28	2011	27267	41900
オリックス不動産投資法人	ランディック赤坂ビル	2002/1/10	2006/6/1	1604	11580	12950
	ランディック第3赤坂ビル	2002/1/10	2006/6/1	1604	697	729
	赤坂協和ビル	2001/12/1	2006/9/1	1736	2087	2500
東急リアル・エステート投資法人	横浜山下町ビル	2004/8/3	2006/4/26	632	5050	5600
森トラスト総合リート投資法人	日立本社ビル	2003/3/31	2006/5/29	1156	40000	42000
日本レジデンシャル投資法人	西荻窪アーベインホームズ	2004/3/2	2006/5/29	819	1050	1360
	Jステージ南浦和	2004/3/2	2006/6/26	847	700	932
	フレスカ代々木上原Ⅱ	2004/3/3	2006/6/26	846	524	651
	アルス新大塚	2004/3/2	2006/6/26	847	1117	1323
	マノア岡本	2004/3/2	2006/11/28	1002	590	825
東京グロースリート投資法人	アクシーズタワー川口並木	2006/8/3	2006/8/30	28	620	400
	シティハイツ砧	2006/8/3	2006/8/30	28	646	510
	グロースメゾン用賀	2006/8/3	2006/8/30	28	795	284
	渋谷本町マンション	2006/8/3	2006/8/30	28	651	382
	日神パレスステージ東長崎	2005/7/28	2006/8/30	399	1229	724
	アルモニー御茶ノ水	2006/8/3	2006/12/22	142	1428	548
	ベレール目黒	2006/8/1	2006/12/22	144	589	437
ニューシティ・レジデンス 投資法人	ニューシティレジデンス目黒三田	2004/12/17	2006/10/31	684	6066	7070
	ニューシティレジデンス経堂	2004/12/15	2006/10/31	686	715	757
	ニューシティレジデンス上本町	2005/2/25	2006/10/31	614	855	859
クレッシェンド投資法人	ZESTY 久が原	2004/11/12	2006/6/23	589	310	369
福岡リート投資法人	小嶺台コミュニティモール	2005/12/20	2007/3/9	445	740	784
プロスペクト・レジデンシャル 投資法人	プロスペクト代々木	2005/7/12	2006/10/19	465	779	943
	プロスペクト麴町	2005/8/12	2006/10/31	446	2258	2500
	プロスペクト半蔵門	2005/8/12	2006/10/31	446	1400	1350
	プロスペクト御茶ノ水	2005/9/29	2006/11/2	400	2120	2420
ジャパン・シングルレジデンス 投資法人	リッツコート宮町	2005/9/28	2007/1/22	482	365	390
ケネディクス不動産投資法人	ストーリー等々力	2005/8/1	2006/5/10	283	877	1015
	クレールコート芦花公園	2005/8/1	2006/5/10	283	831	985
DA オフィス投資法人	ダヴィンチ御苑前 311	2005/10/21	2006/6/20	243	1688	2180
	ダヴィンチ小石川	2005/10/21	2006/12/15	421	1460	1500
	ダヴィンチ岡山	2005/10/21	2006/12/15	421	1266	1600
	ダヴィンチ新橋 620	2005/10/21	2006/12/15	421	660	790
	ダヴィンチ博多	2005/10/21	2006/12/15	421	2520	3090
アドバンス・レジデンス投資法人	アルティス京橋	2005/11/25	2006/11/15	356	1050	1150
クリード・オフィス投資法人	24 山京ビル	2006/3/15	2007/1/16	308	1659	2200
ビ・ライフ投資法人	ノブレス池田山	2006/3/22	2007/3/9	353	375	495

1.4 主用途別分析

表-4 および図-3 に主用途別物件数割合の推移を示す。各年1月1日から調査時点までに決算期を迎えた物件数（延べ）は2003年から2007年にかけておよそ8倍程度に増加していることがわかる。全体に占める割合の増加が最も大きい用途はマンションであり、2003年時点では全体の4%に過ぎなかったが、2007年4月1日現在では総物件数の過半数を占めている。ただし1物件あたりの価格は事務所ビル等と比較して小さいため、後述するように取得価額ベースでは全体の20%程度となる。また、2006年には倉庫用途特化型のファンドおよびホテル用途特化型のファンドが上場したため、近年これらの用途の割合も増加傾向にあることがわかる。

表-4 主用途別物件数（延べ）の推移（各年4月1日現在）

主用途別	2003	2004	2005	2006	2007
事務所	65	92	106	115	147
マンション	3	3	4	163	324
店舗	5	24	37	53	80
ホテル	1	1	1	3	20
倉庫	0	0	0	8	16
その他	0	0	0	1	1
合計	74	120	148	343	588

(注) 各年の1月1日から調査時点までに決算期を迎えた物件数（延べ）をカウント

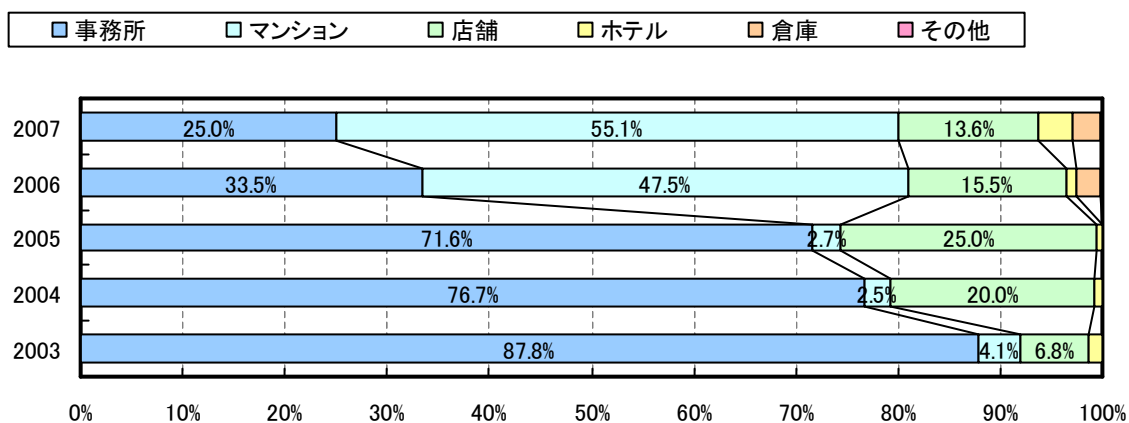


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

表-5 主用途別平均 CR・DR・TCR

主用途別	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
事務所	202	5.29%	5.15%	5.61%
マンション	387	5.32%	5.23%	5.62%
店舗	75	5.36%	4.89%	5.56%
ホテル	17	5.44%	5.33%	5.75%
倉庫	16	5.73%	5.61%	6.03%
その他	2	5.10%	4.85%	5.25%
全体	699	5.33%	5.18%	5.62%

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

表-5 および図-4 に基準日における主用途別の平均 CR・DR・TCR を示す。店舗用途が低い値となっていることがわかる。事務所およびマンションはほぼ同様の値を示した。

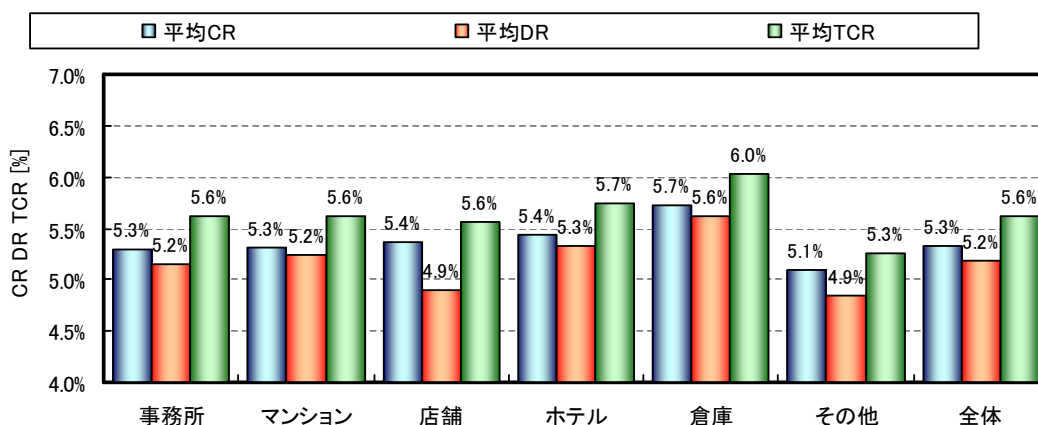


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

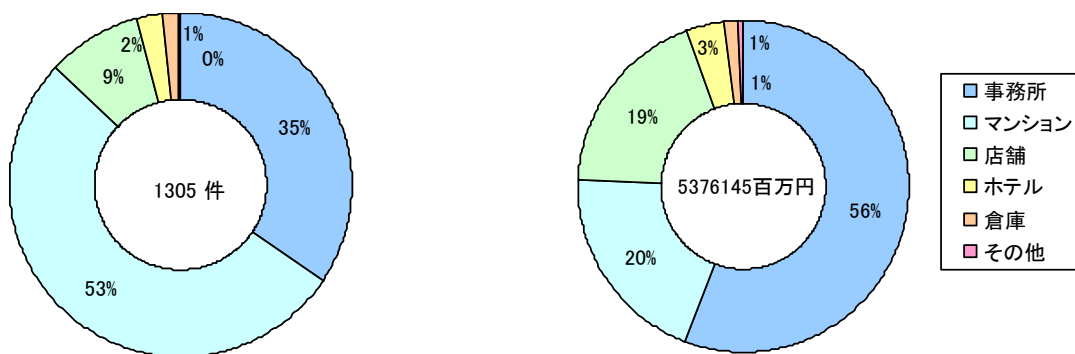


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-5 および表-6 に主用途別の保有物件割合および取得価額割合を示す。物件数ではマンションおよび事務所が圧倒的に多く、両用途で全体の 88% を占めていることがわかる。取得価額ベースでは事務所用途が全体の過半を占め、マンションおよび店舗用途がそれぞれ全体の 2 割程度となっている。

表-6 主用途別の物件数および取得価額総額

主用途別	物件数	取得価額総額
事務所	449	2985916 百万円
マンション	684	1057138 百万円
店舗	120	1035649 百万円
ホテル	32	186421 百万円
倉庫	16	73341 百万円
その他	4	65480 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント

1.5 延床面積別分析

表-7 および図-6 に延床面積別物件数割合の推移を示す。10,000 m²超の大規模物件の割合が低下する一方で、0~1999 m²の小規模物件の割合が約 10%から 30%へ大きく増加していることがわかる。前記 1.4 で示したように、比較的小規模な、マンション用途の物件割合が増加していることが原因と考えられる。

表-7 延床面積別物件数（延べ）の推移（各年 4 月 1 日現在）

延床面積別	2003	2004	2005	2006	2007
0~1999 m ²	8	12	16	102	180
2000~4999 m ²	22	27	29	81	166
5000~9999 m ²	23	31	40	54	91
10000 m ² 以上	21	50	63	94	148
合計	74	120	148	331	585

(注) 各年の 1 月 1 日から調査時点までに決算期を迎えた物件数（延べ）をカウント

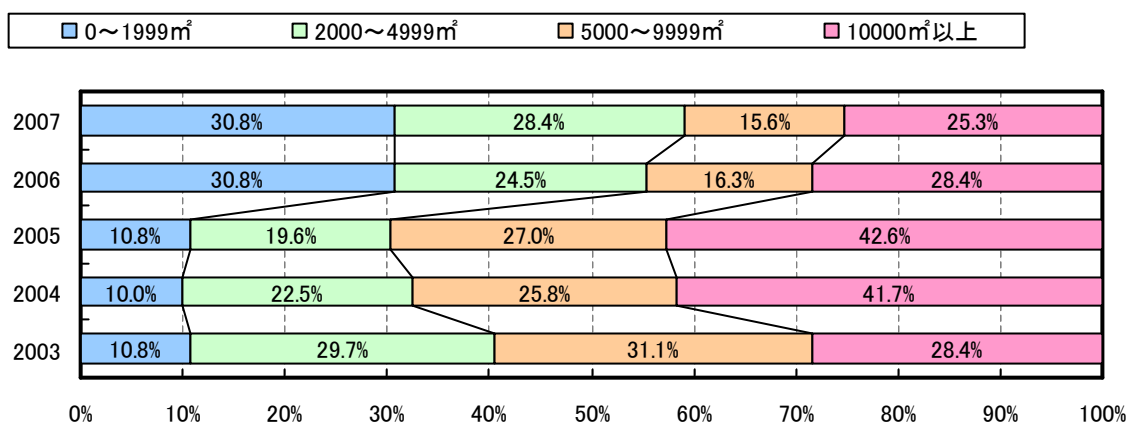


図-6 延床面積別物件数割合の推移（各年 4 月 1 日現在）

表-8 延床面積別平均 CR・DR・TCR

延床面積別	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
0～1999 m ²	237	5.24%	5.18%	5.54%
2000～4999 m ²	224	5.30%	5.17%	5.61%
5000～9999 m ²	106	5.30%	5.14%	5.58%
10000 m ² 以上	132	5.52%	5.24%	5.78%
全体	699	5.32%	5.18%	5.61%

表-8 および図-7 に基準日における延床面積別の平均 CR・DR・TCR を示す。CR・DR・TCR とともに規模に応じた傾向はみられず、ほぼ同様の値となっていることがわかる。

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

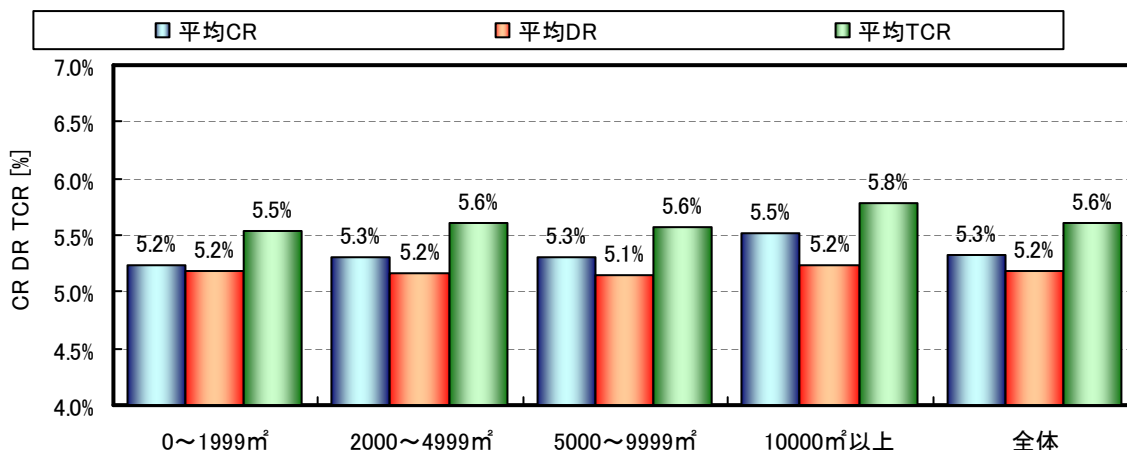


図-7 延床面積別平均 CR・DR・TCR

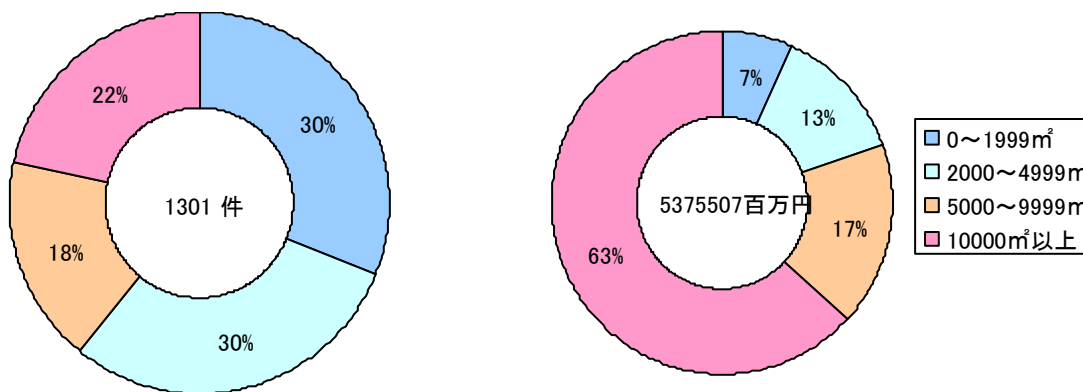


図-8 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-8 および表-9 に延床面積別の保有物件割合および取得価額割合を示す。取得価額ベースでは、10000m²超の物件の割合が非常に大きく、全体の60%を占めている。10000m²超の物件に関しては1件あたりの平均取得価額が12,002百万円である。

表-9 延床面積別の物件数および取得価額総額

延床面積別	物件数	取得価額総額
0～1999 m ²	403	357991 百万円
2000～4999 m ²	387	691012 百万円
5000～9999 m ²	228	929833 百万円
10000 m ² 以上	283	3396671 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント

1.6 築年数別分析

表-10 および図-9 に築年数別物件数割合の推移を示す。築年の浅い物件の割合が増加しており、2007年4月1日時点では全体のほぼ半数が築後0～9年の物件となっている。築後20年未満の物件だけで全体の約9割弱を占めており、これは2003年時点から若干増加している。また、築後30年以上を経過した物件の割合も若干の増加を示していることがわかる。

表-10 築年数別物件数（延べ）の推移（各年4月1日現在）

築年数別	2003	2004	2005	2006	2007
00～09年	7	19	30	176	319
10～19年	45	59	71	100	178
20～29年	12	24	27	30	46
30年以上	3	6	8	8	10
合計	67	108	136	314	553

(注) 各年の1月1日から調査時点までに決算期を迎えた物件数（延べ）をカウント

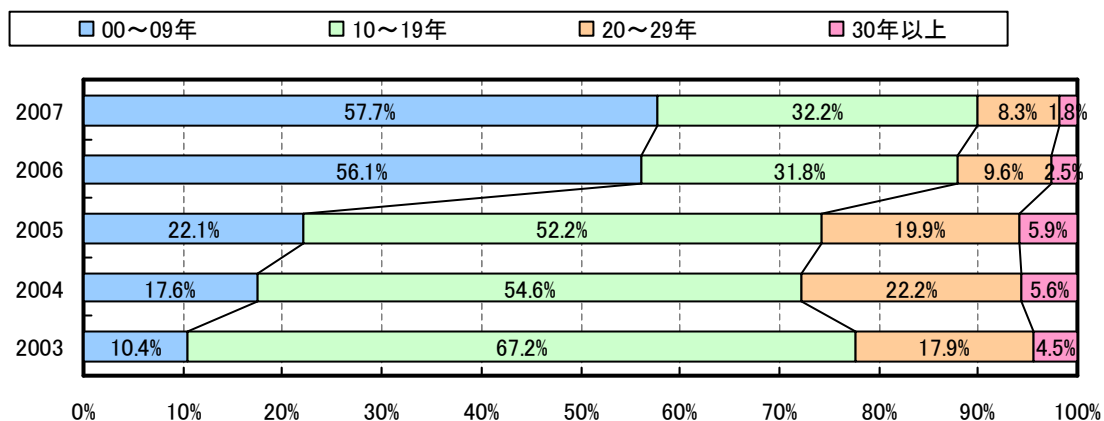


図-9 築年数別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

表-11 築年数別平均 CR・DR・TCR

築年数別	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
00～09年	347	5.16%	5.04%	5.45%
10～19年	244	5.55%	5.39%	5.86%
20～29年	54	5.38%	5.22%	5.66%
30年以上	20	5.28%	5.16%	5.58%
全体	665	5.32%	5.18%	5.62%

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

表-11 および図-10 に基準日における築年数別の平均 CR・DR・TCR を示す。築後 0～9年の物件が最も低く、CR・DR・TCR とともに全体平均と比較して、0.2%低い値となっている。築後 10年以上の物件に関してはいずれもほぼ同様の値となっている。

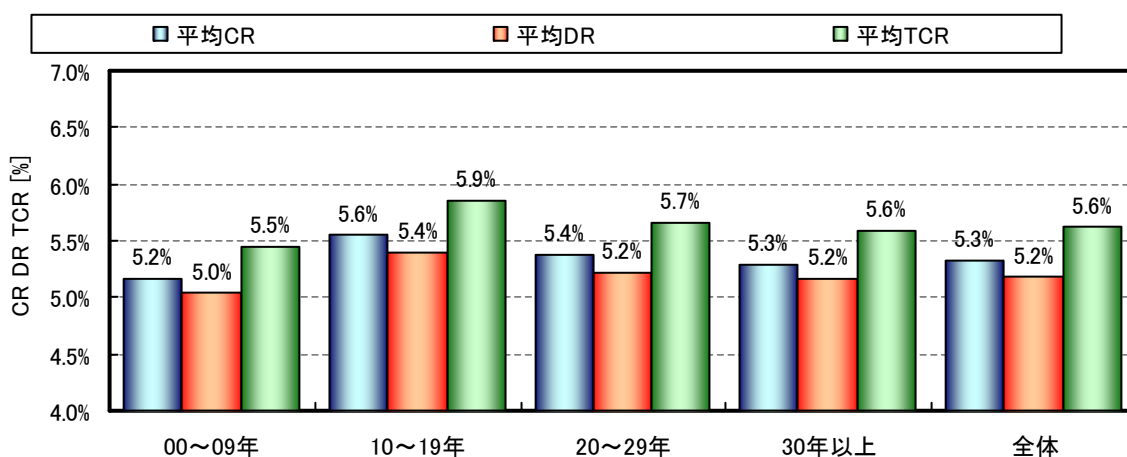


図-10 築年数別平均 CR・DR・TCR

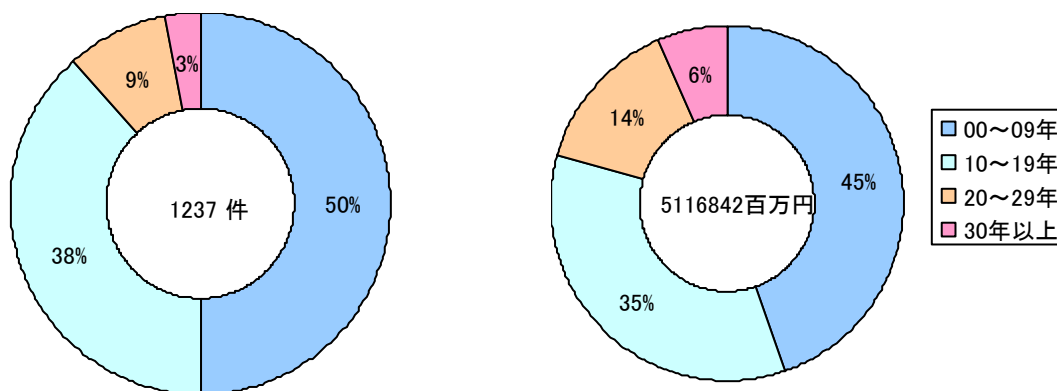


図-11 築年数別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

図-11 および表-12 に築年数別の保有物件割合および取得価額割合を示す。築後 20年未満の物件が物件数では全体の 9 割弱、取得価額ベースでは全体の約 8 割を占めていることがわかる。

表-12 築年数別の物件数および取得価額総額

築年数別	物件数	取得価額総額
00～09年	620	2293507 百万円
10～19年	472	1770473 百万円
20～29年	106	722728 百万円
30年以上	39	330134 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント

1.7 地域別分析

表-13 および図-12 に地域別物件数割合の推移を示す。都内区部の物件の割合は一貫して全体の約5割～6割前後を推移しており、2007年においても全体の約5割を占めていることがわかる。また、政令指定都市の物件割合も増加傾向にある。さらに、多摩地域の物件割合もわずかながら増加傾向にある。

表-13 地域別物件数（延べ）の推移（各年4月1日現在）

地域種別	2003	2004	2005	2006	2007
都心5区	36	58	72	134	199
その他23区	14	20	24	62	118
多摩地域	1	1	3	8	15
政令指定都市	16	27	33	83	178
その他	7	14	16	46	81
合計	74	120	148	333	591

(注) 各年の1月1日から調査時点までに決算期を迎えた物件数（延べ）をカウント

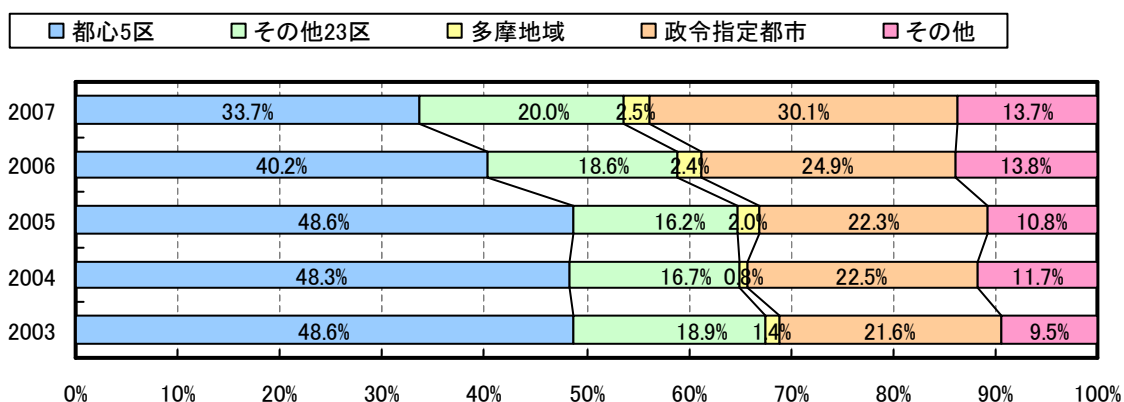


図-12 地域別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

表-14 地域別平均 CR・DR・TCR

地域種別	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
都心 5 区	247	4.87%	4.78%	5.17%
その他 23 区	160	5.20%	5.09%	5.50%
多摩地域	16	5.63%	5.57%	5.92%
政令指定都市	180	5.72%	5.51%	5.99%
その他	101	5.92%	5.70%	6.23%
全体	704	5.33%	5.18%	5.62%

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータをカウント

表-14 および図-13 に基準日における地域別の平均 CR・DR・TCR を示す。都心 5 区が最も低く、CR・DR・TCR とともに、全体平均と比較して 0.4~0.5%ほど低い値となっている。これに、その他 23 区が続き、政令指定都市と多摩地域はほぼ同水準となっている。

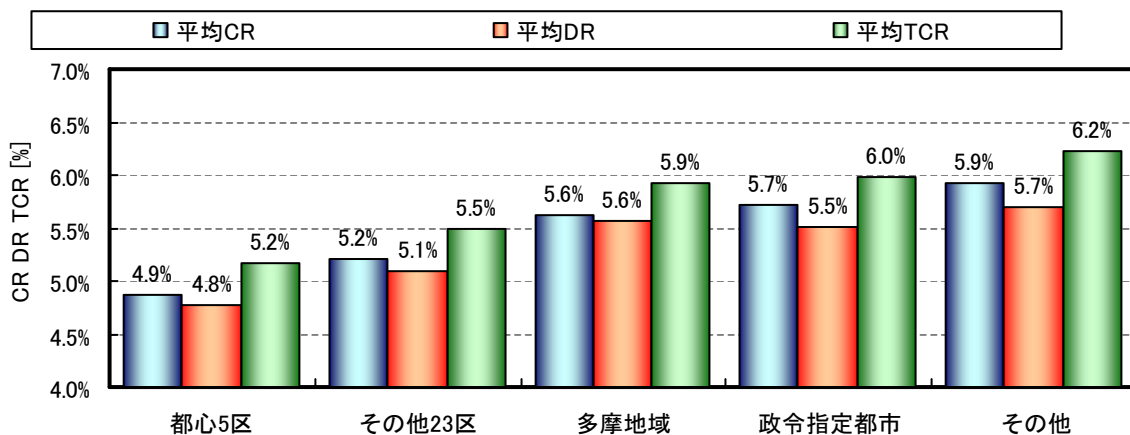


図-13 地域別平均 CR・DR・TCR

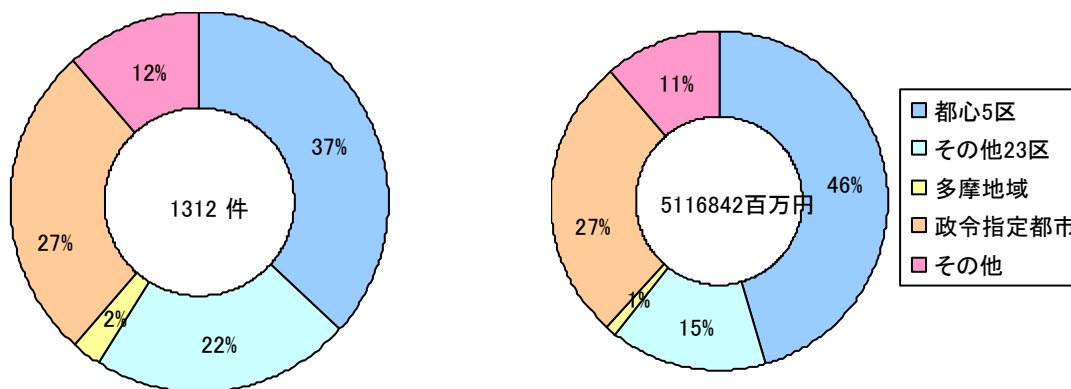


図-14 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-14 および表-15 に地域別の保有物件割合および取得価額割合を示す。物件数・取得価額総額ともに、都内の物件が全体の 6 割程度を占めており、1 物件あたりの平均取得価額は、地域ごとでみると、その他の 23 区と多摩地域が低い価格となっている。

表-15 地域別の物件数および取得価額総額

地域種別	物件数	取得価額総額
都心 5 区	480	2475561 百万円
その他 23 区	293	816937 百万円
多摩地域	31	63710 百万円
政令指定都市	355	1466817 百万円
その他	153	608765 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント