
RESI J-REIT REPORT

- 2007 WINTER -

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 10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 10 月 1 日時点で 41 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。41 法人の保有物件は合計で 1,492 物件であり、取得価額ベースの総額は 5 兆 8 千億円を超えている。

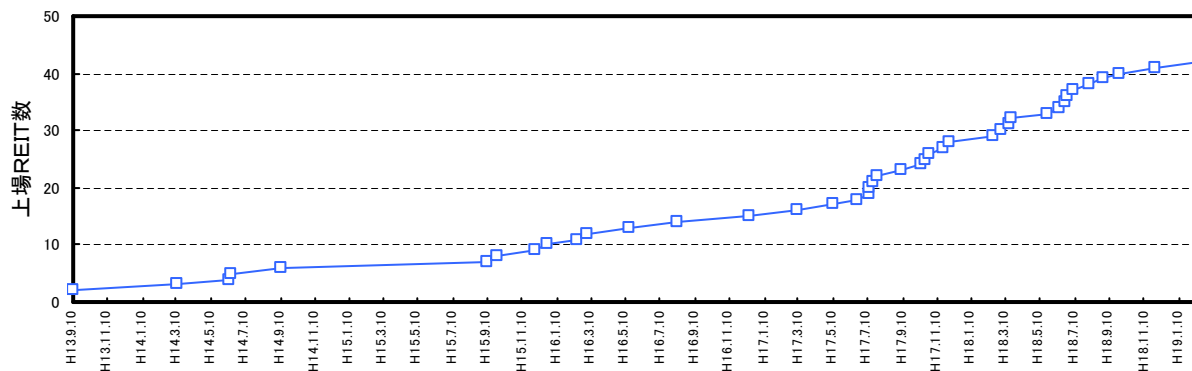


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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	6.01%	6.00%	6.46%
2004	6.16%	6.02%	6.55%
2005	5.91%	5.76%	6.25%
2006	5.44%	5.29%	5.73%
2007	5.23%	5.08%	5.51%

表-1 および図-2 に 2003 年 10 月 1 日～2007 年 10 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 5.23%、DR が 5.08%、TCR が 5.51%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 10 月 2 日～今年 10 月 1 日まで)

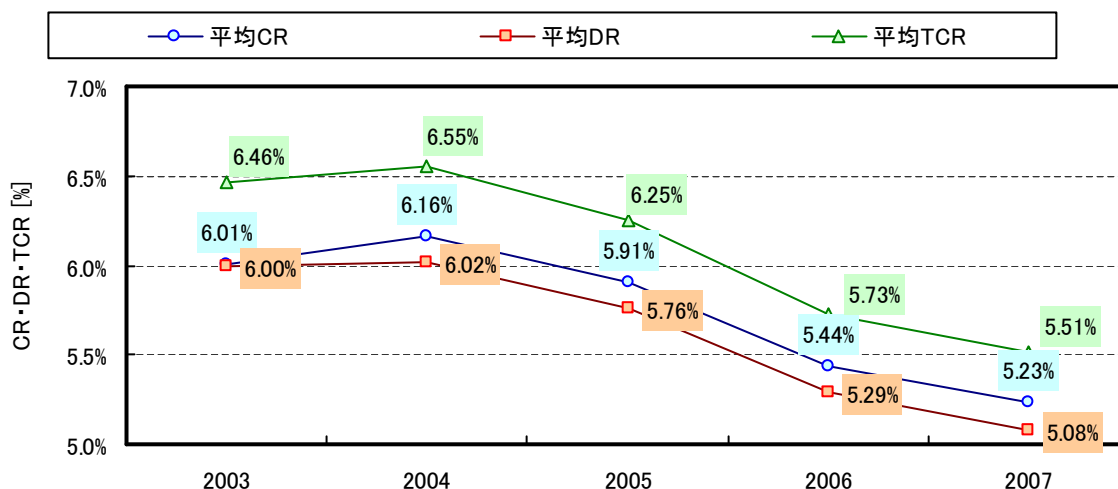


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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	01/9/10	616,812 百万円	56 物件
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	01/9/10	468,292 百万円	51 物件
日本リテールファンド投資法人	8953	02/3/12	448,490 百万円	41 物件
オリックス不動産投資法人	8954	02/6/12	211,102 百万円	41 物件
日本プライムリアルティ投資法人	8955	02/6/14	250,569 百万円	50 物件
プレミア投資法人	8956	02/9/10	99,597 百万円	36 物件
東急リアル・エステート投資法人	8957	03/9/10	171,736 百万円	19 物件
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	03/9/25	105,711 百万円	5 物件
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	03/12/4	282,840 百万円	31 物件
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	03/12/22	160,654 百万円	34 物件
森トラスト総合リート投資法人	8961	04/2/13	142,076 百万円	11 物件
日本レジデンシャル投資法人	8962	04/3/2	228,955 百万円	119 物件
東京グロースリート投資法人	8963	04/5/17	41,379 百万円	49 物件
フロンティア不動産投資法人	8964	04/8/9	96,770 百万円	10 物件
ニューシティ・レジデンス投資法人	8965	04/12/15	174,655 百万円	97 物件
クレッシェンド投資法人	8966	05/3/8	95,370 百万円	47 物件
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	05/5/9	71,015 百万円	17 物件
福岡リート投資法人	8968	05/6/21	102,033 百万円	11 物件
プロスペクト・レジデンシャル投資法人	8969	05/7/12	63,673 百万円	50 物件
ジャパン・シングルレジデンス投資法人	8970	05/7/13	52,437 百万円	42 物件
ケネディクス不動産投資法人	8972	05/7/21	176,497 百万円	74 物件
ジョイント・リート投資法人	8973	05/7/28	82,216 百万円	38 物件
イーアセット投資法人	8974	05/9/7	60,066 百万円	18 物件
FC レジデンシャル投資法人	8975	05/10/12	27,177 百万円	20 物件
DA オフィス投資法人	8976	05/10/19	144,335 百万円	38 物件
阪急リート投資法人	8977	05/10/26	72,138 百万円	8 物件
アドバンス・レジデンス投資法人	8978	05/11/22	61,784 百万円	37 物件
スターツプロシード投資法人	8979	05/11/30	21,743 百万円	53 物件
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人	8981	06/2/15	72,880 百万円	6 物件
トップリート投資法人	8982	06/3/1	130,846 百万円	11 物件
クリード・オフィス投資法人	8983	06/3/15	88,596 百万円	46 物件
ピ・ライフ投資法人	8984	06/3/22	36,838 百万円	17 物件
エルシーピー投資法人	8980	06/5/23	51,611 百万円	36 物件
日本ホテルファンド投資法人	8985	06/6/14	33,667 百万円	14 物件
リプラス・レジデンシャル投資法人	8986	06/6/22	56,367 百万円	66 物件
ジャパンエクセレント投資法人	8987	06/6/27	135,109 百万円	18 物件
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	06/8/4	101,384 百万円	27 物件
MID リート投資法人	3227	06/8/29	151,720 百万円	12 物件
日本コマーシャル投資法人	3229	06/9/26	201,836 百万円	38 物件
森ヒルズリート投資法人	3234	06/11/30	142,720 百万円	9 物件
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	07/2/14	67,035 百万円	89 物件
		合計	5,800,731 百万円	1492 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10月2日から2007年10月1日までの全売却物件数は61物件（うち、2007年に売却されたのは46物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は738日、全体でのキャピタルゲインは29,921百万円となった。

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	三菱総合研究所ビルディング	2001/09/25	2007/03/28	2011	27267	41900
	神戸伊藤町ビルディング	2001/09/25	2007/09/14	2181	1436	1770
日本リテールファンド投資法人	ワンダーシティ	2005/03/31	2007/08/31	884	16340	19400
日本プライムリアルティ 投資法人	JPR 高松ビル	2001/12/18	2007/04/11	1941	2130	1530
	ツルミフーガ1	2001/11/16	2007/04/11	1973	3040	4270
日本レジデンシャル投資法人	マノア岡本	2004/03/02	2006/11/28	1002	590	825
	ベルウッド	2004/03/03	2007/05/10	1164	1530	1980
	目黒ヒルサイドコート	2004/03/03	2007/05/10	1164	1000	1253
	グランフォルム市ヶ谷払方町	2004/03/03	2007/05/10	1164	970	1268
	世田谷サンハイツ	2004/03/03	2007/06/01	1186	982	1117
	プティ・クール砧	2004/03/02	2007/06/01	1187	684	737
	ルート麻布十番	2005/11/11	2007/09/26	685	2220	2570
東京グロースリート投資法人	アルモニー御茶ノ水	2006/08/03	2006/12/22	142	1428	548
	ベレール目黒	2006/08/01	2006/12/22	144	589	437
	上野東相ビル	2005/02/08	2007/05/18	830	1625	731
	中野NKビル	2004/05/18	2007/05/21	1099	913	1722
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上本町	2005/02/25	2006/10/31	614	855	859
	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目黒三	2004/12/17	2006/10/31	684	6066	7070
	ニューシティレジデンス神保町	2005/06/10	2007/06/29	750	2803	3275
クレッシェンド投資法人	ブルーマーレ	2004/11/12	2007/05/31	931	1230	1384
	紀文第一ビル	2004/11/12	2007/05/31	931	950	1340
	FLEG 神楽坂	2004/11/12	2007/05/31	931	970	1100
	DJR 北新宿	2004/11/12	2007/05/31	931	495	620
	エステージ上野毛	2004/11/12	2007/07/31	992	1020	1265
	コンコード舞浜	2004/11/12	2007/07/31	992	960	1100
	サンテラス反町公園	2004/11/12	2007/07/31	992	535	650
福岡リート投資法人	小嶺台コミュニティモール	2005/12/20	2007/03/09	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	2005/07/12	2006/10/19	465	779	943
	プロスペクト半蔵門	2005/08/12	2006/10/31	446	1400	1350
	プロスペクト麴町	2005/08/12	2006/10/31	446	2258	2500
	プロスペクト御茶ノ水	2005/09/29	2006/11/02	400	2120	2420
	オーフォート西葛西	2005/07/12	2007/07/31	750	927	1080
	ガーデンシティ北戸田	2005/07/12	2007/08/31	781	731	811
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	2005/09/28	2007/01/22	482	365	390
	メゾン・ド・ヴィレ北23条	2005/07/13	2007/07/30	748	145	195
ケネディクス不動産投資法人	コート水天宮	2005/08/01	2007/04/20	628	659	708
	コート新橋	2005/08/01	2007/04/20	628	748	895

表-3 (2) 売却済み物件一覧

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]
ジョイント・リート投資法人	b6	2006/10/31	2007/08/08	282	6600	6775
DA オフィス投資法人	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
	ダヴィンチ博多	2005/10/21	2006/12/15	421	2520	3090
	ダヴィンチ新橋 620	2005/10/21	2006/12/15	421	660	790
	ダヴィンチ西五反田 I	2006/01/27	2007/06/15	505	1640	2211
	ダヴィンチ湯島	2005/10/21	2007/06/27	615	1080	1295
	ダヴィンチ茅場町 376	2005/10/21	2007/06/27	615	2020	2600
	ダヴィンチ新横浜 131	2006/01/27	2007/06/27	517	1350	2165
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
	マインズ博多駅東	2005/11/22	2007/06/27	583	602	607
	スペースシア新宿	2005/11/22	2007/06/27	583	3120	3589
	ジェイド博多	2005/11/22	2007/06/27	583	602	620
	ピアレージュF	2005/11/25	2007/07/04	587	610	726
	チェスターハウス九段下	2005/11/25	2007/07/04	587	865	958
クリード・オフィス 投資法人	24 山京ビル	2006/03/15	2007/01/16	308	1659	2200
	D.B.ビル	2006/03/15	2007/05/08	420	2192	2850
ビ・ライフ投資法人	ノブレス池田山	2006/03/22	2007/03/09	353	375	495
	コンフォートタイム大森	2006/03/22	2007/04/25	400	952	1150
	エルソル貴船坂	2006/03/22	2007/07/25	491	450	480
エルシーピー投資法人	レキシントン・プラザ栄南	2006/05/25	2007/04/25	336	2400	3050
	ホメストイーストヒルズ	2006/05/23	2007/06/29	403	521	600
	ピュアシティ六本木	2006/05/23	2007/06/29	403	525	600

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6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10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21%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10月1日現在）

主用途	2003	2004	2005	2006	2007
事務所	133	205	243	325	483
マンション	7	21	213	555	889
店舗	12	36	67	94	133
ホテル	1	2	3	16	37
倉庫	0	0	0	16	17
その他	0	0	2	2	10
合計	153	264	528	1008	1569

(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

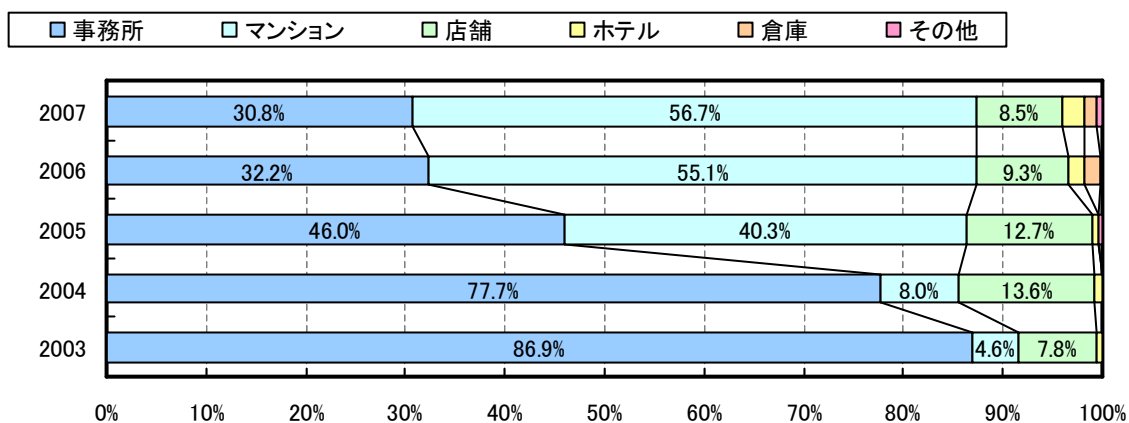


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

表-5 主用途別平均 CR・DR・TCR

主用途	物件数	平均 CR	平均 DR	平均
事務所	233	5.18%	5.03%	5.47%
マンション	544	5.25%	5.15%	5.54%
店舗	78	5.16%	4.75%	5.38%
ホテル	19	5.38%	5.26%	5.68%
倉庫	17	5.52%	5.42%	5.82%
その他	3	5.22%	5.04%	5.22%
全体	894	5.23%	5.09%	5.51%

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。店舗以外の用途は全て 5%台となっており、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。

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータをカウント

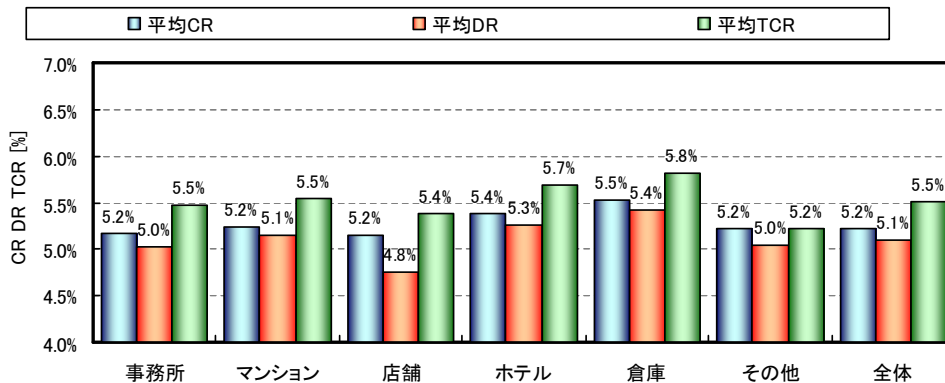


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

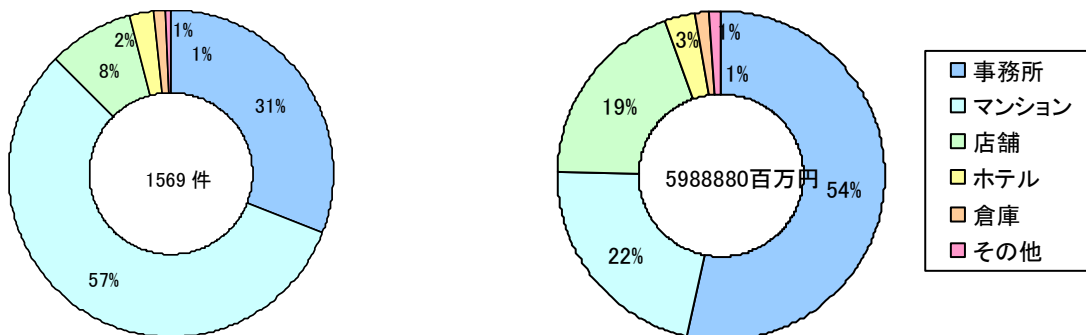


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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割弱程度となっている。

表-6 主用途別の物件数および取得価額総額

主用途	物件数	取得価額総額
事務所	483	3191515 百万円
マンション	889	1313087 百万円
店舗	133	1143941 百万円
ホテル	37	195055 百万円
倉庫	17	74330 百万円
その他	10	70952 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 7%から 36%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 10 月 1 日現在）

延床面積	2003	2004	2005	2006	2007
0~1999 m ²	11	23	135	321	544
2000~4999 m ²	32	50	123	280	449
5000~9999 m ²	54	80	105	173	262
10000 m ² 以上	58	112	165	228	308
合計	155	265	528	1002	1563

(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

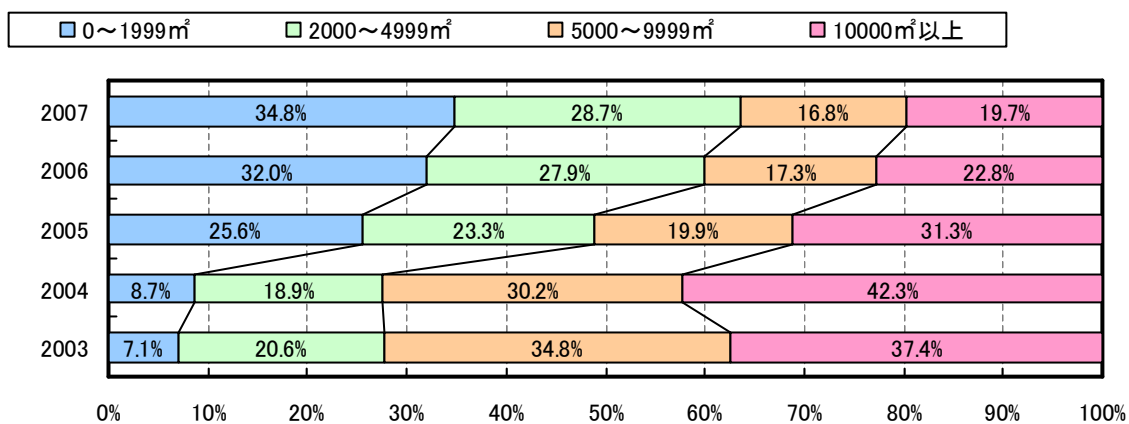


図-6 延床面積別物件数割合の推移（各年 10 月 1 日現在）

表-8 延床面積別平均 CR・DR・TCR

延床面積	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
0～1999 m ²	344	5.14%	5.06%	5.43%
2000～4999 m ²	274	5.24%	5.11%	5.53%
5000～9999 m ²	134	5.24%	5.08%	5.52%
10000 m ² 以上	142	5.37%	5.09%	5.64%
全体	894	5.22%	5.08%	5.51%

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

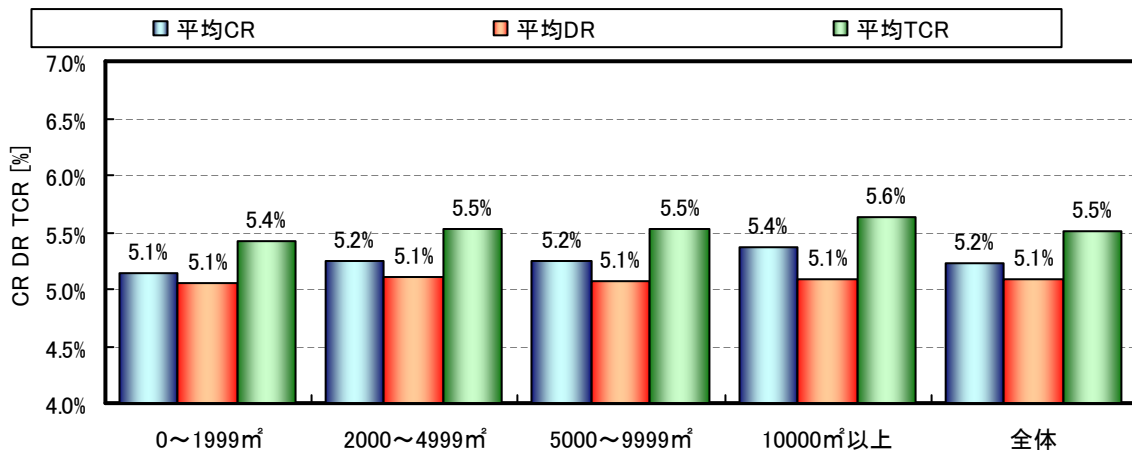


図-7 延床面積別平均 CR・DR・TCR

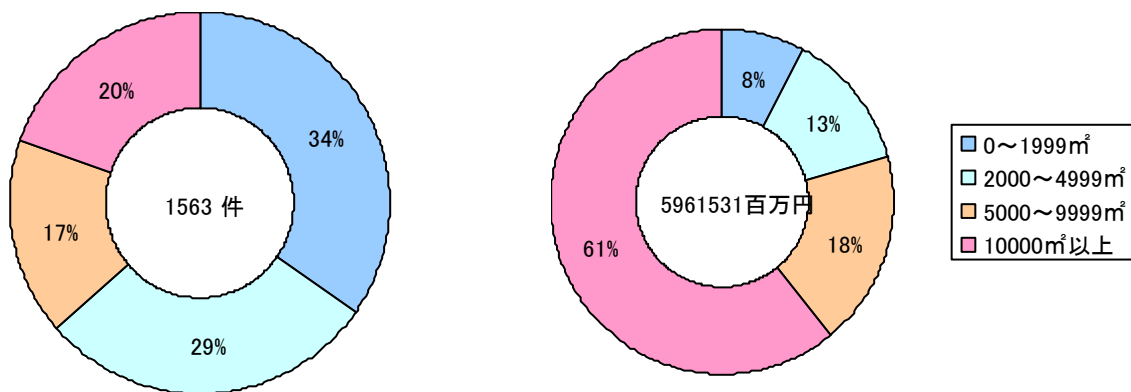


図-8 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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以上の物件の割合が非常に大きく、全体の63%を占めている。10000m²以上の物件に関しては1件あたりの平均取得価額が11,795百万円である。

表-9 延床面積別の物件数および取得価額総額

延床面積	物件数	取得価額総額
0～1999 m ²	544	460864 百万円
2000～4999 m ²	449	786424 百万円
5000～9999 m ²	262	1081340 百万円
10000 m ² 以上	308	3632903 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10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10月1日現在）

築年数	2003	2004	2005	2006	2007
00～09年	18	51	203	472	796
10～19年	91	133	213	356	514
20～29年	32	49	63	86	134
30年以上	6	12	15	26	42
合計	147	245	494	940	1486

(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

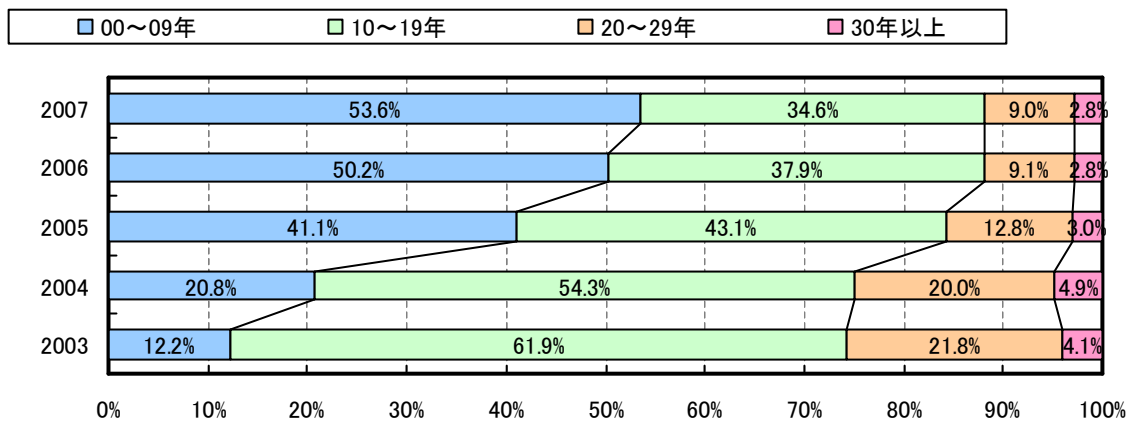


図-9 築年数別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

表-11 築年数別平均 CR・DR・TCR

築年数	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
00～09年	475	5.09%	4.97%	5.38%
10～19年	278	5.43%	5.27%	5.72%
20～29年	79	5.31%	5.13%	5.59%
30年以上	24	5.20%	5.03%	5.49%
全体	856	5.22%	5.08%	5.51%

(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。

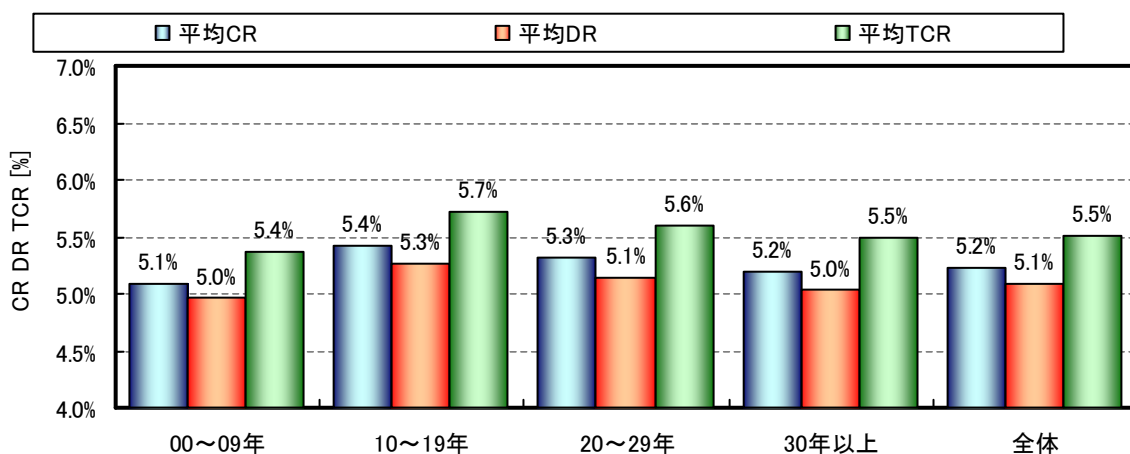


図-10 築年数別平均 CR・DR・TCR

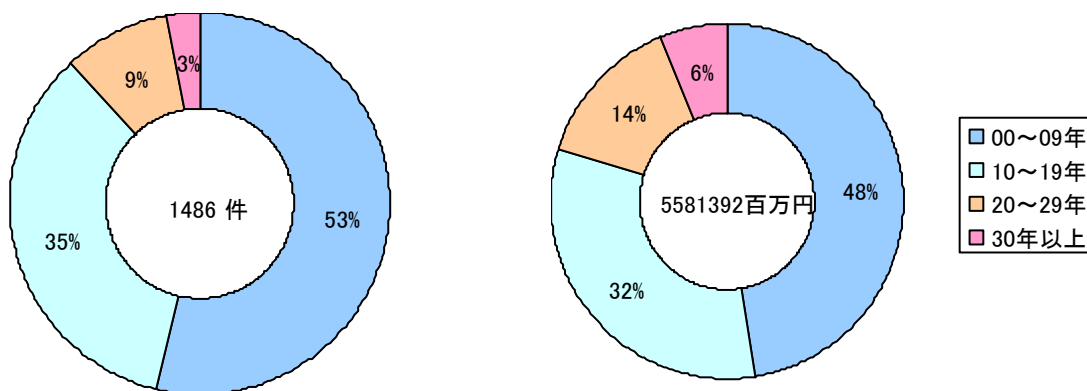


図-11 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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	物件数	取得価額総額
00～09年	796	2657927 百万円
10～19年	514	1794080 百万円
20～29年	134	788818 百万円
30年以上	42	340567 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 6 割前後を推移しており、2007 年においても全体の約 6 割を占めていることがわかる。一方、政令指定都市の物件割合は減少傾向にあったが、2006 年には割合が若干増加した。また、多摩地域の物件割合も 2004 年以降、わずかながら増加傾向にあったが、2007 年に減少に転じた。

表-13 地域別物件数（延べ）の推移（各年 10 月 1 日現在）

地域種別	2003	2004	2005	2006	2007
都心 5 区	65	116	217	369	532
その他 23 区	20	41	112	220	377
多摩地域	2	3	13	22	34
政令指定都市	49	77	125	280	442
その他	19	28	61	121	190
合計	155	265	528	1012	1575

(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

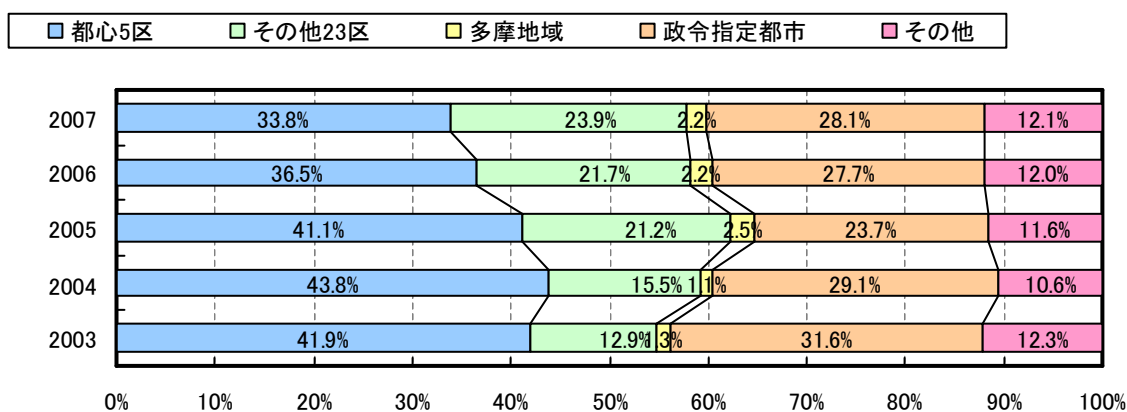


図-12 地域別物件数割合の推移（各年 10 月 1 日現在）

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	254	4.82%	4.72%	5.11%
その他 23 区	188	5.17%	5.03%	5.45%
多摩地域	17	5.62%	5.57%	5.93%
政令指定都市	183	5.62%	5.42%	5.88%
その他	105	5.78%	5.57%	6.08%
全体	747	5.26%	5.11%	5.54%

(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。

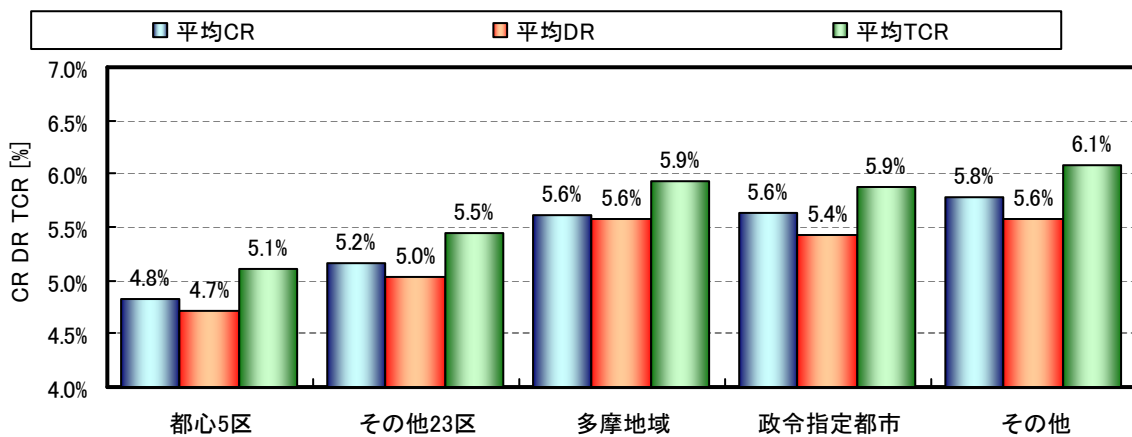


図-13 地域別平均 CR・DR・TCR

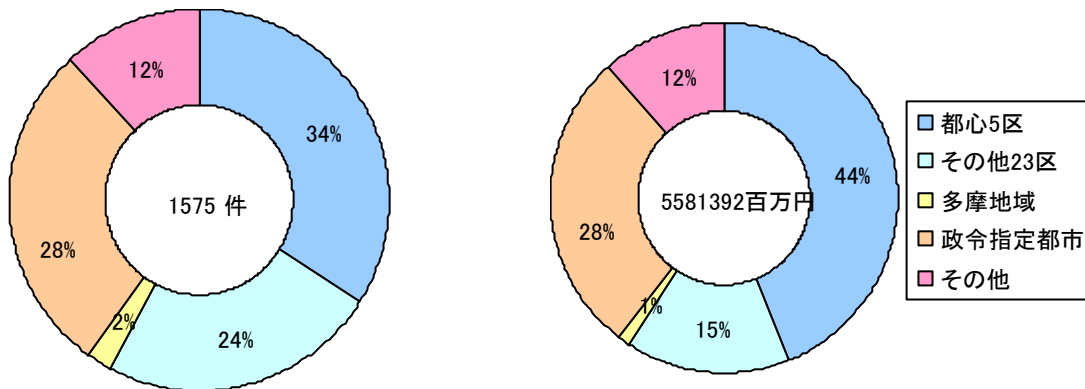


図-14 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 5 割弱程度を占めており、1 物件あたりの平均取得価額は、地域ごとにそれほど変わらないことがわかる。

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	532	2640388 百万円
その他 23 区	377	922706 百万円
多摩地域	34	67713 百万円
政令指定都市	442	1685729 百万円
その他	190	695429 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント