
RESI J-REIT REPORT

- 2008 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

2008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 2008 年 10 月 1 日時点で 42 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。42 法人の保有物件は合計で 1,864 物件であり、取得価額ベースの総額は 7 兆 4 千億円を超えている。

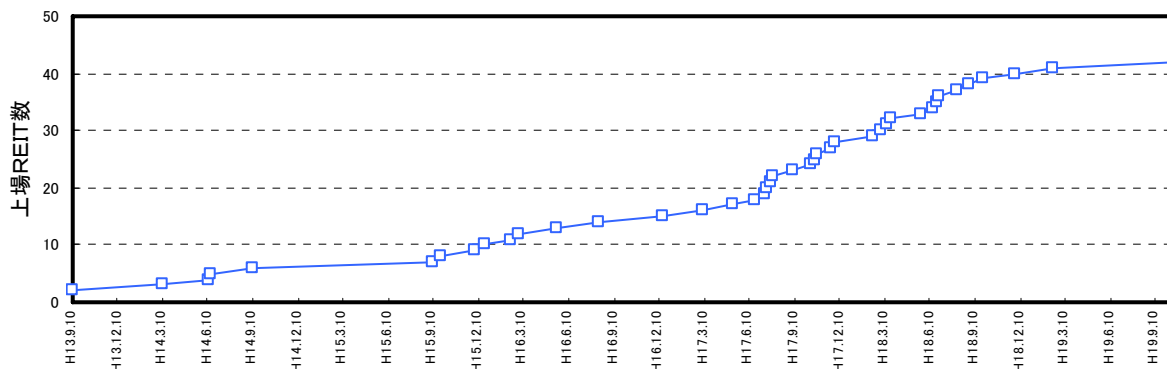


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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
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%
2008	5.19%	5.02%	5.47%

表-1 および図-2 に 2004 年 10 月 1 日～2008 年 10 月 1 日までの平均 CR・DR・TCR の推移を示す。直近では CR が 5.19%、DR が 5.02%、TCR が 5.47%となっており、いずれの値も最近は概ね横ばいとなっている。

(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)

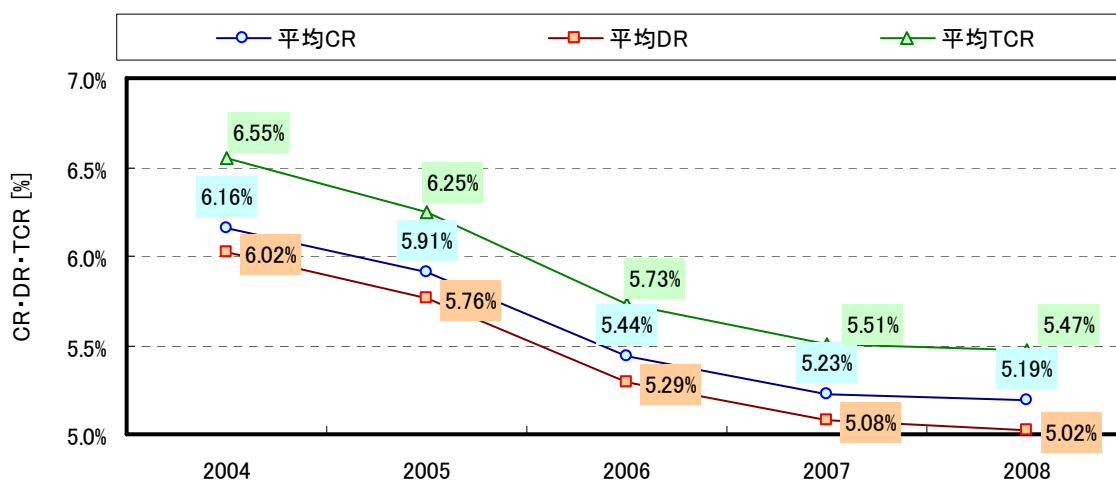


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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	2001/9/10	729549 百万円	60 物件
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	542968 百万円	54 物件
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	569409 百万円	49 物件
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	262396 百万円	47 物件
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	275109 百万円	50 物件
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	129027 百万円	43 物件
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	205452 百万円	23 物件
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	130277 百万円	7 物件
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	317454 百万円	37 物件
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	191842 百万円	41 物件
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	199976 百万円	13 物件
日本レジデンシャル投資法人	8962	2004/3/2	309981 百万円	141 物件
東京グロースリート投資法人	8963	2004/5/17	45096 百万円	58 物件
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	123148 百万円	12 物件
ニューシティ・レジデンス投資法人	8965	2004/12/15	197957 百万円	112 物件
クレッシェンド投資法人	8966	2005/3/8	102338 百万円	49 物件
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	100438 百万円	24 物件
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	114994 百万円	15 物件
プロスペクト・リート投資法人	8969	2005/7/12	70968 百万円	55 物件
ジャパン・シングルレジデンス投資法人	8970	2005/7/13	56584 百万円	43 物件
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	243191 百万円	91 物件
ジョイント・リート投資法人	8973	2005/7/28	99047 百万円	52 物件
ラサールジャパン投資法人	8974	2005/9/7	122436 百万円	22 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	287019 百万円	35 物件
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	111773 百万円	11 物件
アドバンス・レジデンス投資法人	8978	2005/11/22	85433 百万円	50 物件
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	36401 百万円	73 物件
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人	8981	2006/2/15	85058 百万円	8 物件
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	156616 百万円	13 物件
クリード・オフィス投資法人	8983	2006/3/15	132963 百万円	66 物件
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	51139 百万円	24 物件
エルシーピー投資法人	8980	2006/5/23	92559 百万円	46 物件
日本ホテルファンド投資法人	8985	2006/6/14	37395 百万円	17 物件
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	101447 百万円	131 物件
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	188985 百万円	20 物件
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	139999 百万円	44 物件
MID リート投資法人	3227	2006/8/29	163310 百万円	14 物件
日本コマース投資法人	3229	2006/9/26	256793 百万円	44 物件
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	159220 百万円	9 物件
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	110328 百万円	131 物件
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	107110 百万円	10 物件
		合計	7470362 百万円	1864 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。2007年10月2日から2008年10月1日までの全売却物件数は74物件（うち、2008年に売却されたのは62物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は899日、全体でのキャピタルゲインは27,164百万円となった。

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]
DA オフィス 投資法人	札幌千代田ビル	2005/10/21	2007/12/20	791	1384	2004
	ダヴィンチ神谷町	2005/10/21	2008/8/15	1030	12000	17000
	ダヴィンチ新横浜 214	2006/1/27	2008/3/7	771	2180	3200
	ビリーヴ大森	2006/10/6	2008/6/27	631	3160	4480
FC レジデンシャル 投資法人	ビーサイト日本橋人形町	2005/10/12	2008/6/10	973	1870	2415
	アバンシェル赤坂	2005/10/14	2007/12/20	798	3470	4200
	フォレンジィ尾山台	2005/10/14	2008/6/10	971	692	720
	テラス乃木坂	2006/3/28	2008/6/10	806	1349	1695
MID リート 投資法人	京橋 MID ビル	2006/8/31	2008/3/26	574	5690	7100
エルシーピー 投資法人	パロー滝ノ水店	2006/5/23	2008/3/5	653	2230	2550
	上野フジタエステート 1	2006/5/23	2008/4/9	688	1840	2180
	大塚セントコアビル	2006/5/25	2007/10/5	499	2540	3350
オリックス不動産 投資法人	ラウンドクロス青山	2001/12/21	2007/12/26	2197	4529	5250
	ラウンドクロス心齋橋	2005/3/1	2008/9/19	1299	13600	14500
クリード・ オフィス 投資法人	COI 本郷ビル	2006/3/16	2008/8/29	898	1103	1550
	田町片岡ビル	2006/3/17	2007/12/21	645	577	1230
	大門佐野ビル	2006/3/17	2007/12/21	645	722	1040
クレッシェンド 投資法人	和光学生ハイツ	2004/11/12	2008/5/31	1297	520	675
	マイア渋谷桜丘	2004/11/12	2008/7/4	1331	820	920
ケネディクス 不動産 投資法人	ヒューマンハイム御徒町	2005/8/1	2008/2/1	915	830	905
	ブルーム表参道	2005/8/1	2008/2/1	915	875	962
	トレディカーサ南青山	2005/8/1	2008/2/1	915	2460	2680
	ストーリーア白金	2005/8/1	2008/2/1	915	3150	3370
	サイド田園調布	2005/8/1	2008/2/1	915	1110	1110
	コート日本橋箱崎	2005/8/1	2008/2/1	915	1130	1220
	コート元浅草	2005/8/1	2008/2/1	915	880	943
	エスコート横浜関内Ⅱ	2005/8/1	2008/2/1	915	945	1020
	アプレスト平針	2005/8/1	2008/2/1	915	407	457
	アプレスト原	2005/8/1	2008/2/1	915	444	494
	博多駅前第2ビル	2005/8/1	2008/6/25	1060	1430	1470
	プリモ・レガーロ神楽坂	2006/5/1	2008/2/1	642	762	770
	レガーロ茨木Ⅰ・Ⅱ	2006/5/1	2008/2/1	642	1600	1620
	モンロー西公園ベイコート	2006/5/1	2008/2/1	642	826	831
	プリモ・レガーロ用賀	2006/5/1	2008/2/1	642	730	737
	ルネッサンス 21 平尾浄水町	2006/5/1	2008/2/1	642	900	964
	レガーロ御茶ノ水Ⅰ・Ⅱ	2006/5/1	2008/2/1	642	3600	3670
	レガーロ駒沢公園	2006/5/1	2008/2/1	642	912	943
	コレクション東桜	2006/5/1	2008/2/1	642	1264	1150
	コート西新宿	2006/5/1	2008/2/1	642	1130	1160
	レガーロ芝公園	2006/5/1	2008/2/1	642	2260	2280
	コート下馬	2006/5/1	2008/2/1	642	638	644
	芦屋ロイヤルホームズ	2006/5/1	2008/2/1	642	2330	2420
	茅ヶ崎ソシエ式番館	2006/5/1	2008/2/1	642	1160	1140
	ZARA 天神西通	2006/5/1	2008/6/25	787	3680	4108

ジャパンエクセレント 投資法人	秀和飯田橋ビル	2006/6/29	2008/6/27	730	4023	4580
	仙台興和ビル	2007/4/24	2008/7/10	444	4238	4814
ジョイント・リート 投資法人	スパーシア麻布十番 I	2005/8/2	2008/3/31	973	960	1320
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 新宿壱番館	2004/12/15	2007/10/30	1050	1978	2181
	ニューシティレジデンス 新宿弐番館	2004/12/15	2007/10/30	1050	889	979
	ニューシティレジデンス 三田	2004/12/15	2008/3/25	1197	986	1060
	ニューシティレジデンス 横浜イースト	2004/12/15	2008/9/25	1381	6753	5840
	ニューシティレジデンス 洗足公園	2004/12/17	2008/4/22	1223	921	860
	ニューシティレジデンス 学芸大学	2005/5/31	2008/4/22	1058	1210	1350
	ニューシティレジデンス 笹塚	2005/7/28	2007/10/30	825	3050	3507
	ニューシティレジデンス 南麻布イースト	2005/12/26	2008/9/25	1005	1260	1150
	ニューシティレジデンス 静岡鷹匠	2006/3/30	2008/7/29	853	770	859
	ニューシティレジデンス 戸越銀座	2006/12/13	2008/9/25	653	1960	1800
	プレミア投資法人	NARABUILDING II	2003/2/26	2008/1/31	1801	1580
プロスペクト・ レジデンシャル 投資法人	メゾン・ド・ヴィレ麻布台	2005/7/14	2008/2/15	947	2720	2956
ラサールジャパン 投資法人	ホテル日航茨木大阪	2006/3/28	2008/4/24	759	2510	2600
リプラス・ レジデンシャル 投資法人	ルネ神戸北町 II センターコート	2005/12/15	2008/2/1	779	878	918
	竹ノ塚フラット	2005/12/15	2008/3/31	838	2051	2270
東京グロスリート 投資法人	アサヒビル	2004/4/14	2008/8/29	1599	443	616
	ベルメゾン池上	2005/2/8	2008/3/28	1145	293	307
	IWATA ビル	2005/5/31	2008/6/27	1124	890	1025
日本コマmercial 投資法人	岩本町 163 ビル	2006/9/26	2007/11/27	428	1130	1404
	パール飯田橋ビル	2006/9/27	2007/11/27	427	1600	2560
	TS 保土ヶ谷ビル	2006/9/27	2007/11/27	427	1100	786
	五反田メタリオンビル	2006/9/27	2008/3/3	524	1300	2012
	パシフィックシティ 浜松町	2006/9/28	2008/3/3	523	1730	2538
日本ビルファンド 投資法人	大同生命大宮ビル	2001/5/23	2008/6/19	2585	2361	2707
	NBF 谷町ビル	2004/6/30	2008/6/19	1451	1944	2400
日本レジデンシャル 投資法人	梅田エクセルハイツ	2005/1/31	2008/1/25	1090	10500	12400
	SOHO 北青山	2005/9/29	2008/1/25	849	2320	3000

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2004年から2008年にかけておよそ6.5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7.5%に過ぎなかったが、2008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	2004	2005	2006	2007	2008
事務所	205	243	325	483	557
マンション	21	213	555	889	913
店舗	36	67	94	133	154
ホテル	2	3	16	37	41
倉庫	0	0	16	17	31
その他	0	2	2	10	26
合計	264	528	1008	1569	1722

(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

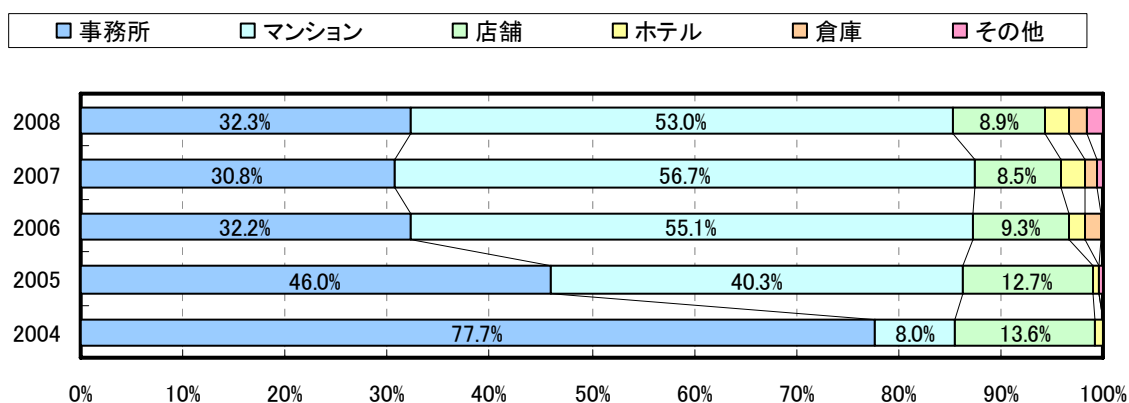


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

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 TCR
事務所	274	4.97%	4.81%	5.24%
マンション	765	5.27%	5.12%	5.56%
店舗	92	5.08%	4.71%	5.30%
ホテル	20	5.46%	5.33%	5.76%
倉庫	31	5.35%	5.25%	5.65%
その他	13	5.71%	5.24%	5.65%
全体	1195	5.20%	5.02%	5.47%

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。事務所と店舗が同じような低い値となっているのがわかる。

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータをカウント

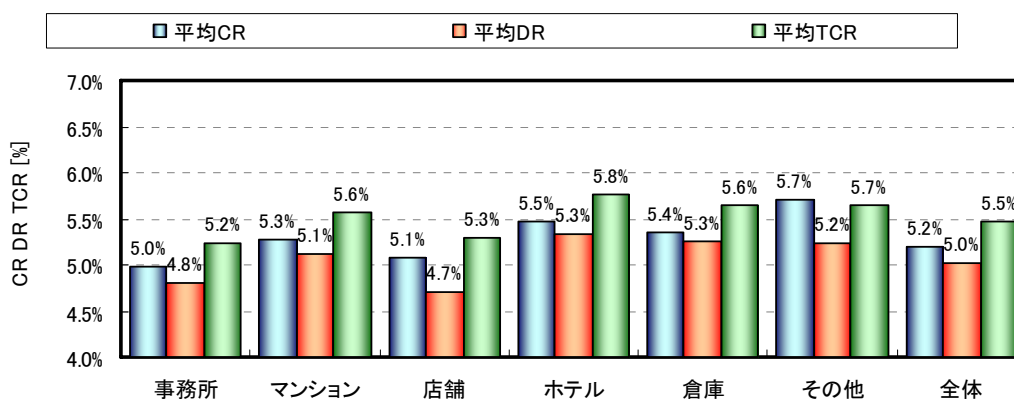


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

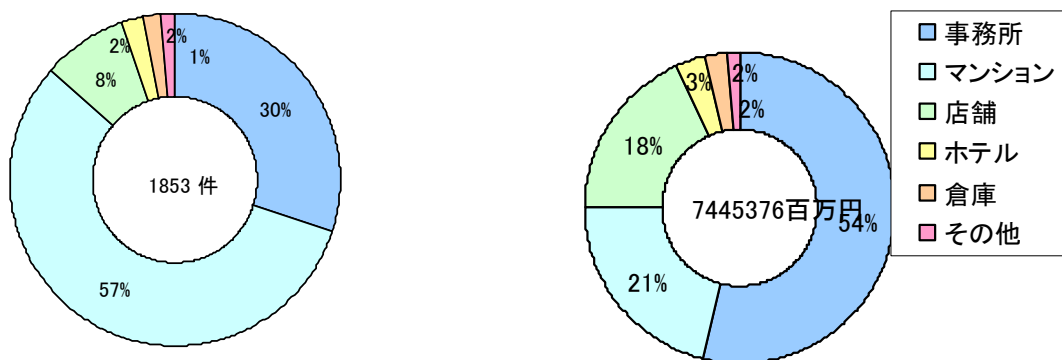


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 9 割弱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	物件数	取得価額総額
事務所	557	4004252 百万円
マンション	1044	1586548 百万円
店舗	154	1353516 百万円
ホテル	41	242107 百万円
倉庫	31	146353 百万円
その他	26	112600 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 延床面積別平均 CR・DR・TCR

延床面積区分	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
0～1999 m ²	476	5.21%	5.07%	5.52%
2000～4999 m ²	361	5.18%	5.01%	5.44%
5000～9999 m ²	168	5.14%	4.96%	5.39%
10000 m ² 以上	178	5.22%	4.96%	5.48%
全体	1183	5.19%	5.02%	5.47%

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 ともに規模に応じた傾向はみられず、ほぼ同様な値をと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

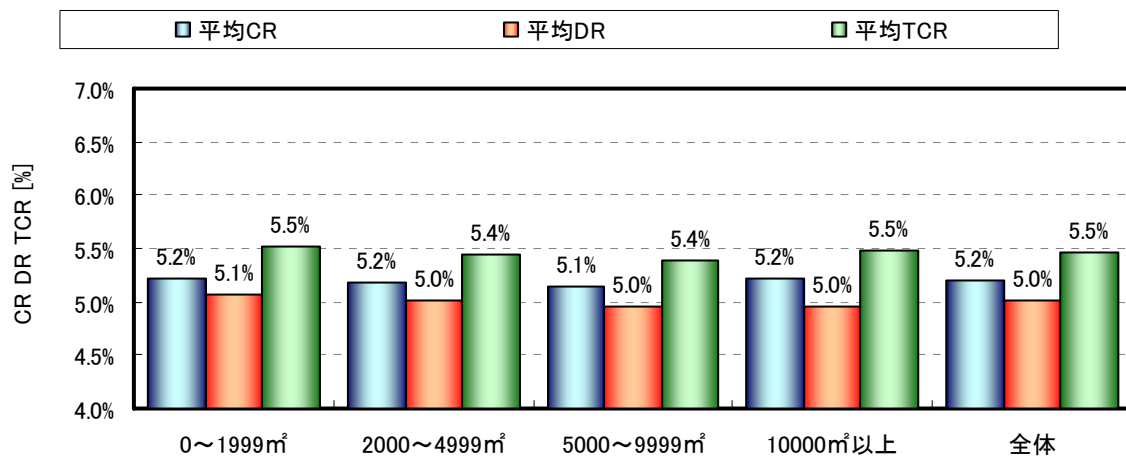


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

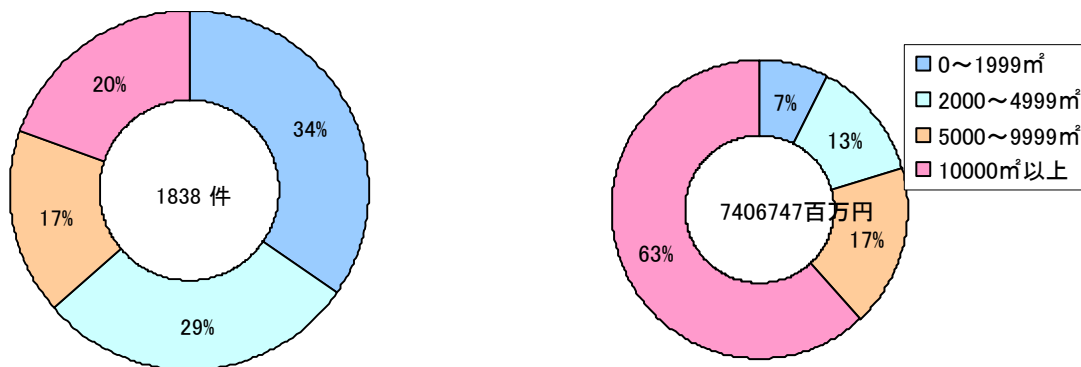


図-7 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 63% 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約 12,674 百万円である。

表-8 延床面積別の物件数および取得価額総額

延床面積別項目	物件数	取得価額総額
0～1999 m ²	637	551956 百万円
2000～4999 m ²	532	979198 百万円
5000～9999 m ²	307	1287446 百万円
10000 m ² 以上	362	4588147 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-9 築年数別平均 CR・DR・TCR

築年区分	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
00～09年	646	5.06%	4.91%	5.34%
10～19年	325	5.41%	5.22%	5.69%
20～29年	117	5.20%	5.03%	5.47%
30年以上	32	5.07%	4.88%	5.35%
全体	1120	5.18%	5.01%	5.46%

(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年の物件の値が比較的低く、30年以上のものと似た値をとる。10年以上のものは、築年数が上がるにつれて、徐々に低い値となっている。

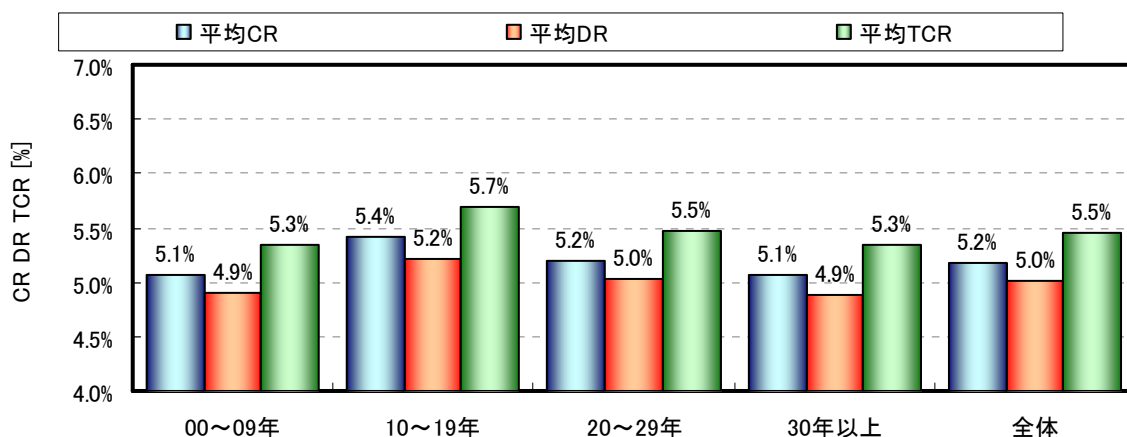


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

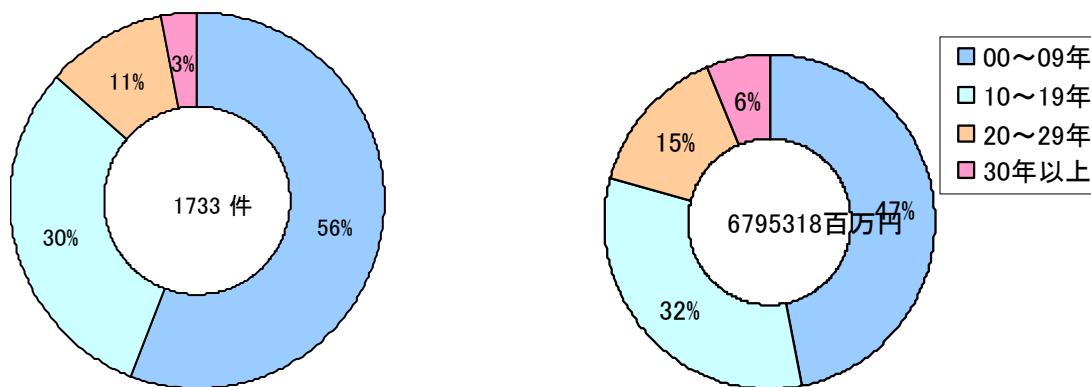


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 8 割弱を占めていることがわかる。

表-10 築年数別の物件数および取得価額総額

築年別項目名	物件数	取得価額総額(百万円)
00～09年	1082	3309729 百万円
10～19年	569	2230765 百万円
20～29年	200	1002576 百万円
30年以上	52	418290 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-11 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	329	4.66%	4.53%	4.94%
その他 23 区	313	5.06%	4.89%	5.35%
多摩地域	31	5.52%	5.42%	5.81%
政令指定都	342	5.53%	5.35%	5.78%
その他	172	5.77%	5.55%	6.07%
全体	1187	5.20%	5.03%	5.48%

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 0.5～0.55%ほど低い値となっている。これに、その他 23 区が続き、多摩地域は若干高い値となっている。

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータをカウント

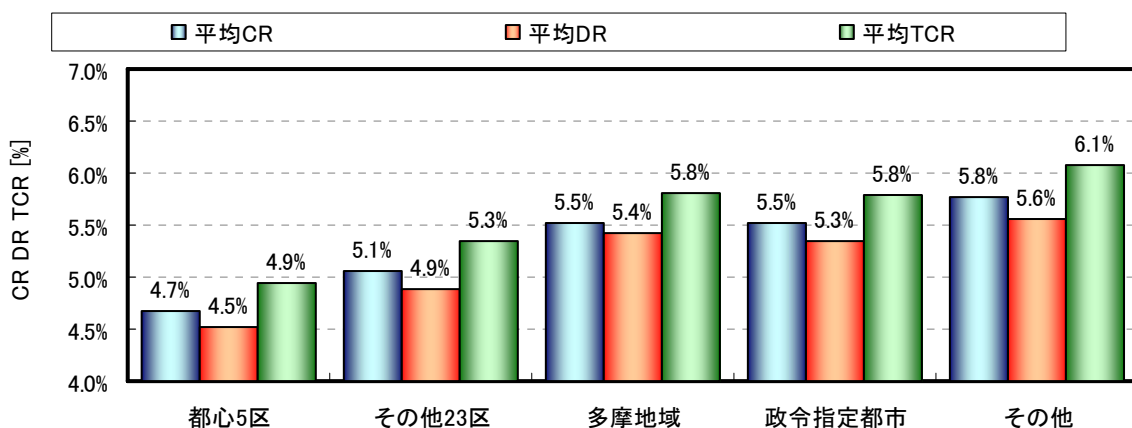


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

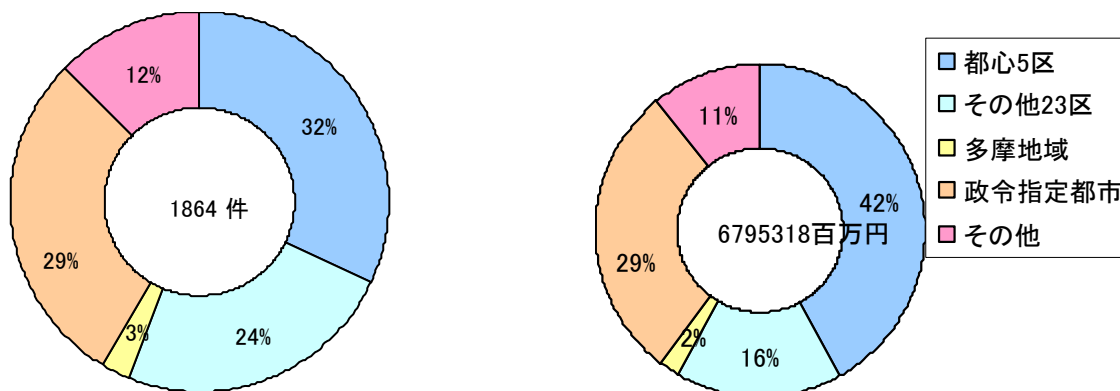


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

表-12 地域別の物件数および取得価額総額

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、地域ごとで見ると、その他の 23 区と多摩地域が低い価格となっている。

地域種別 1 名称	物件数	取得価額総額
都心 5 区	594	3134406 百万円
その他 23 区	450	1230783 百万円
多摩地域	48	137020 百万円
政令指定都市	540	2150406 百万円
その他	232	818241 百万円

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント