
RESI J-REIT REPORT

- 2012 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

2012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、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 2012 年 10 月 1 日時点で 36 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、2007 年 10 月には 42 法人に達した。しかし、2008 年 11 月 10 日以降ニューシティ・レジデンス投資法人等が上場廃止し、2012 年 4 月 26 日にはケネディクス・レジデンシャル投資法人が約 4 年半ぶりに上場したことで、上場投資法人は 6 つ減り 36 法人となった。36 法人の保有物件は合計で 2,025 物件であり、取得価額ベースの総額は約 8 兆 6 千億円である。

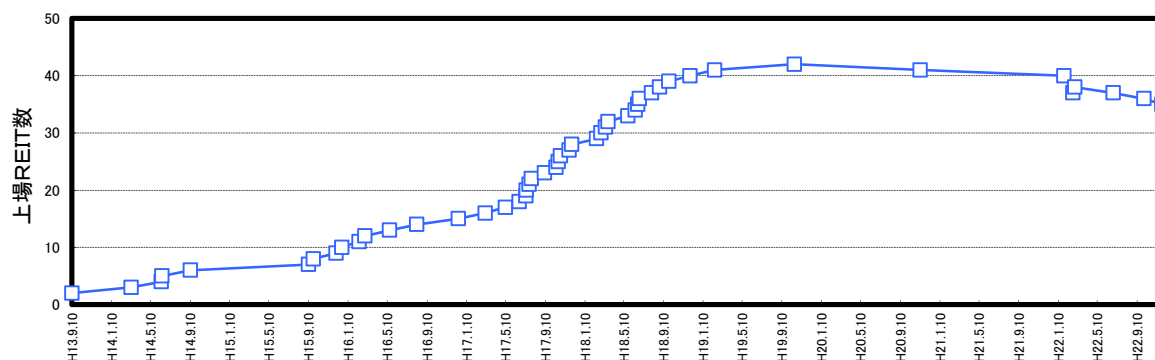


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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
2008	5.24%	5.07%	5.52%
2009	5.66%	5.47%	5.93%
2010	5.67%	5.49%	5.93%
2011	5.59%	5.40%	5.82%
2012	5.50%	5.32%	5.72%

(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)

表-1 および図-2 に 2008 年 10 月 2 日～2012 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 2008 年以降は上昇傾向にて推移してきたが、2011 年から低下し始め、直近では CR が 5.50%、DR が 5.32%、TCR が 5.72%となっている。

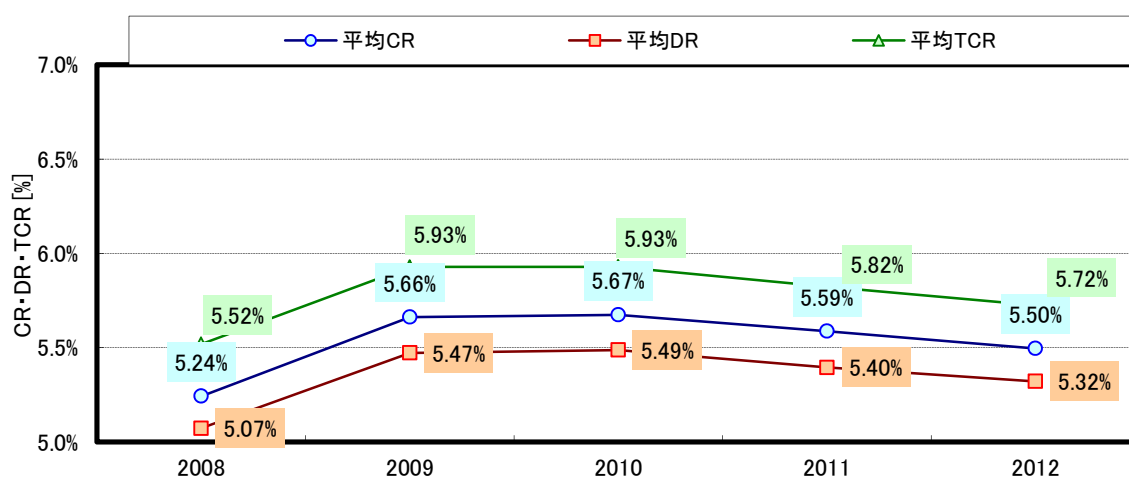


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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(百万円)	保有物件数
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	3278	2012/4/26	30474	20
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	892835	67
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	740663	58
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	667613	71
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	350994	69
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	380984	58
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	182243	54
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	199672	26
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	148477	8
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	375429	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	422582	92
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	287817	14
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	63105	54
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	237038	26
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	132159	88
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	149600	29
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	153674	18
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	286865	83
積水ハウス・SI 投資法人	8973	2005/7/28	110212	66
FC レジデンシャル投資法人	8975	2005/10/12	23413	19
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	313256	37
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	121305	15
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	38267	76
ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人	8981	2006/2/15	89117	9
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	184345	19
いちご不動産投資法人	8983	2006/3/15	104806	71
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	211036	127
日本ホテルファンド投資法人	8985	2006/6/14	43475	19
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	156875	179
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	217057	25
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	231934	89
MID リート投資法人	3227	2006/8/29	161170	12
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	210816	11
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	149860	153
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	145514	22
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	367908	190
		合計	8582590 百万円	2025 物件

(注1) 調査時点までに決算日を迎え、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。2012年4月2日から2012年10月1日までの全売却物件数は11物件であり、取得から売却までの平均保有日数は1821日、全体でのキャピタルロスは3,529百万円となった。

表-3 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)
MIDリート投資法人	MID 芝金杉橋ビル	2006/08/31	2012/09/25	2218	1160	1255
いちご不動産投資法人	ソロンけやき通りビル	2011/11/01	2012/06/05	218	788	590
オリックス不動産投資法人	越谷ロジスティックセンター	2006/04/28	2012/08/28	2315	4000	3830
ケネディクス不動産投資法人	KDX 大森ビル	2006/05/01	2012/05/11	2203	3500	4200
	グラディート川口	2006/06/30	2012/06/26	2189	1038	860
フロンティア不動産投資法人	DesigualHarajuku	2008/10/15	2012/07/30	1385	3100	388
ユナイテッド・アーバン 投資法人	ベルファ宇治	2010/12/01	2012/04/25	512	511	416
森ヒルズリート投資法人	アークフォレストテラス	2006/04/13	2012/05/01	2211	5300	5140
	六本木ファーストビル	2006/03/22	2012/05/01	2233	21000	20460
日本アコモデーションファンド 投資法人	パークキューブ京王八王子	2006/08/07	2012/04/25	2089	991	1020
日本賃貸住宅投資法人	イマージュ霧が丘	2005/12/15	2012/09/04	2456	663	363

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、2010年に大きく減少した後は増加に転じ、2012年にかけておよそ1.4倍程度に増加している。全体に占める割合が最も大きい用途はマンションであり、2012年10月1日時点では決算日未到来物件を除き総物件数の約55%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19%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が、近年これらの用途の割合は概ね横這い傾向にある。

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	2008	2009	2010	2011	2012
事務所	557	544	538	560	574
マンション	1044	1024	538	1022	1059
店舗	154	170	169	180	194
ホテル	41	42	41	44	19
倉庫	31	33	33	37	41
その他	26	36	11	32	31
合計	1853	1849	1330	1875	1918

(注1) 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

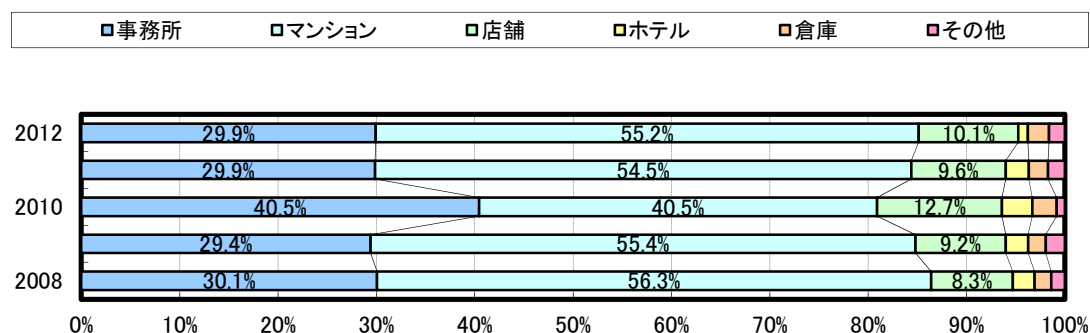


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

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	545	5.18%	4.96%	5.36%
マンション	1060	5.61%	5.43%	5.84%
店舗	184	5.66%	5.43%	5.89%
ホテル	38	5.93%	5.74%	6.27%
倉庫	42	5.49%	5.39%	5.76%
その他	31	6.04%	5.57%	6.26%
全体	1900	5.50%	5.30%	5.72%

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。

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

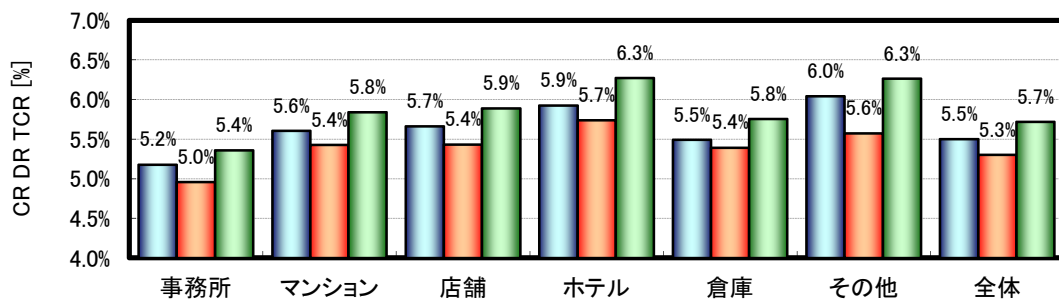
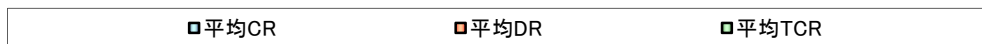


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

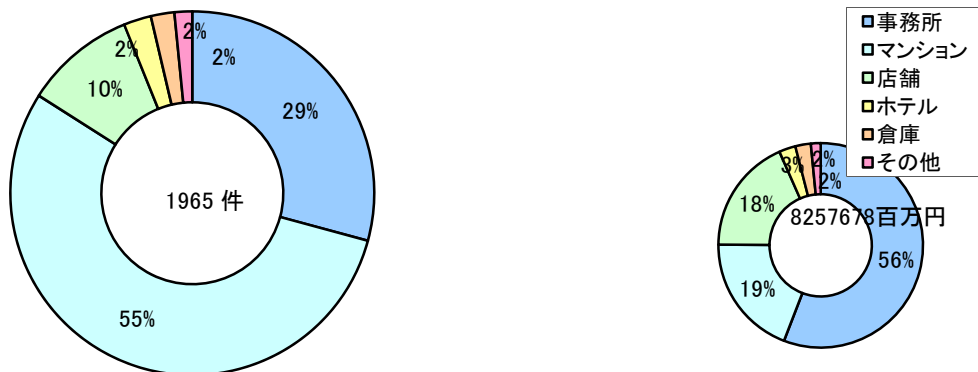


図-5 主用途別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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84%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約56%を占め、マンション用途は19%、店舗用途は18%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	574	4611440
マンション	1077	1590455
店舗	194	1510626
ホテル	48	215668
倉庫	41	202190
その他	31	127299

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント、価額単位百万円

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	560	5.55%	5.39%	5.79%
2000～4999 m ²	590	5.52%	5.34%	5.76%
5000～9999 m ²	344	5.42%	5.22%	5.59%
10000 m ² 以上	414	5.46%	5.20%	5.66%
全体	1908	5.50%	5.30%	5.72%

表-7 および図-6 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 のすべてにおいて 2000 m²未満の規模が若干高い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

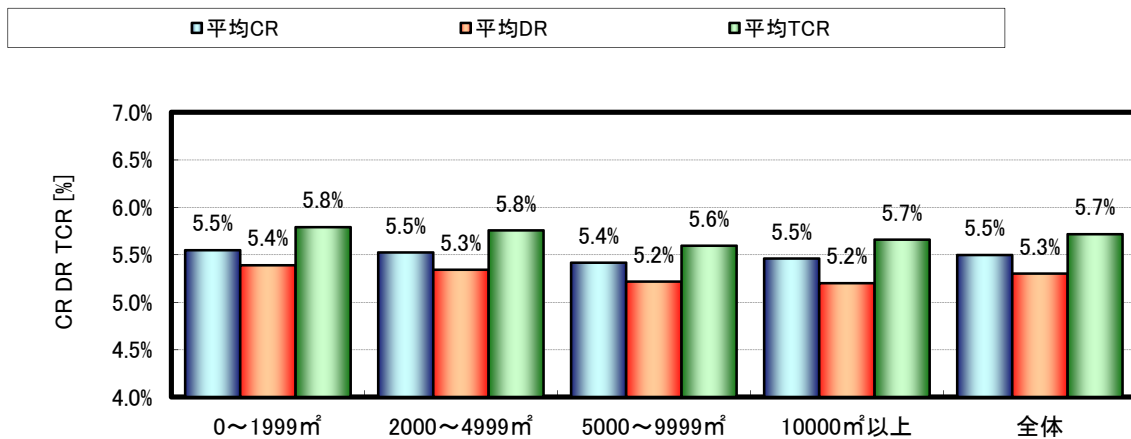


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

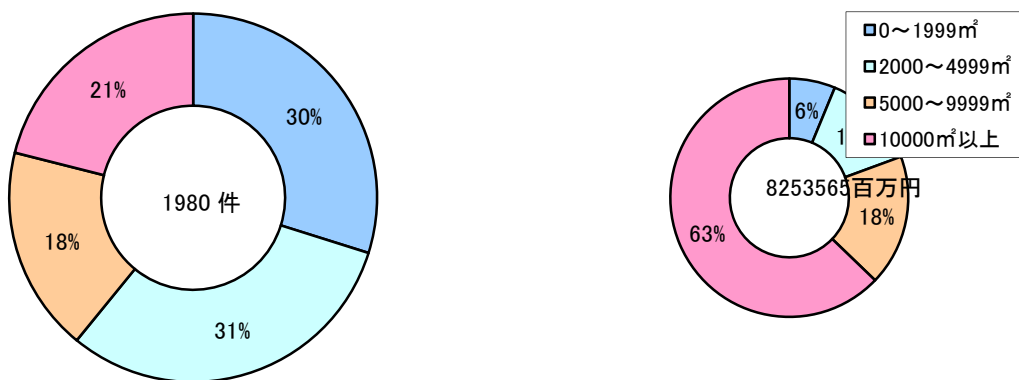


図-7 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-7 および表-8 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約 12,434 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	物件数	取得価額総額
0～1999 m ²	591	515923
2000～4999 m ²	615	1085350
5000～9999 m ²	357	1467108
10000 m ² 以上	417	5185184

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント、価額単位百万円

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	937	5.46%	5.27%	5.69%
10～19年	323	5.59%	5.37%	5.77%
20～29年	421	5.60%	5.46%	5.85%
30年以上	73	5.24%	4.97%	5.41%
全体	1754	5.51%	5.32%	5.73%

表-9 および図-8 に基準日における築年数別の平均 CR・DR・TCR を示す。

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

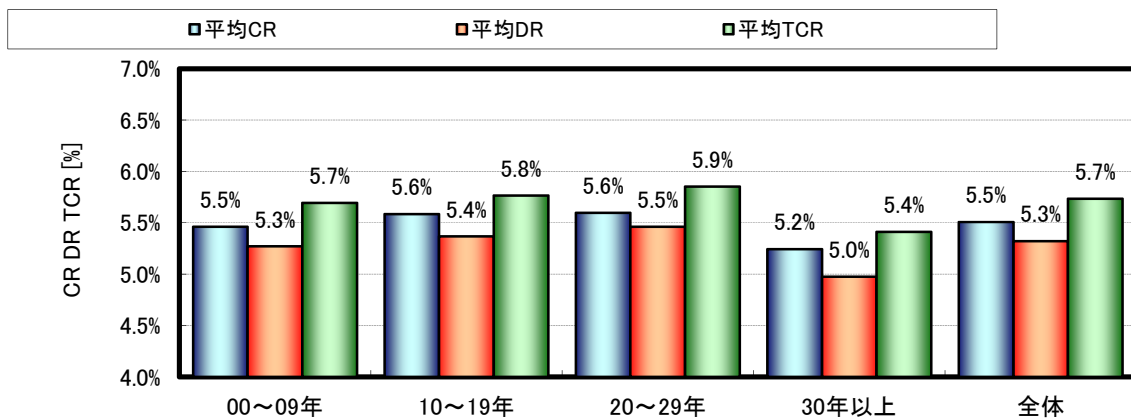


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

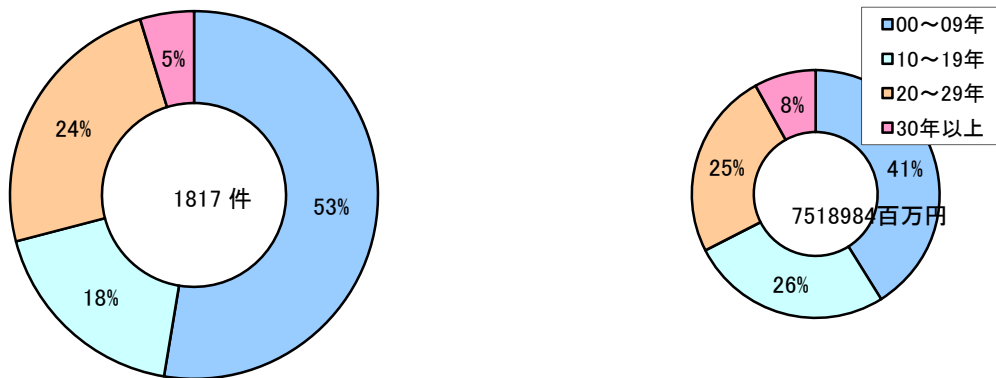


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-9 および表-10 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71%、取得価額ベースでは全体の67%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
00～09年	956	3093088
10～19年	333	1980983
20～29年	442	1838066
30年以上	86	606847

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント、価額単位百万円

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	606	4.91%	4.73%	5.14%
その他 23 区	486	5.33%	5.14%	5.55%
多摩地域	50	5.79%	5.63%	6.00%
政令指定都市	575	5.99%	5.82%	6.23%
その他	225	6.22%	5.97%	6.42%
全体	1942	5.51%	5.32%	5.74%

表-11 および図-10 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 0.6%ほど低い値となっている。これに、その他 23 区、多摩地域が続いている。

(注) 調査時点から直近 1 年間のデータをカウント

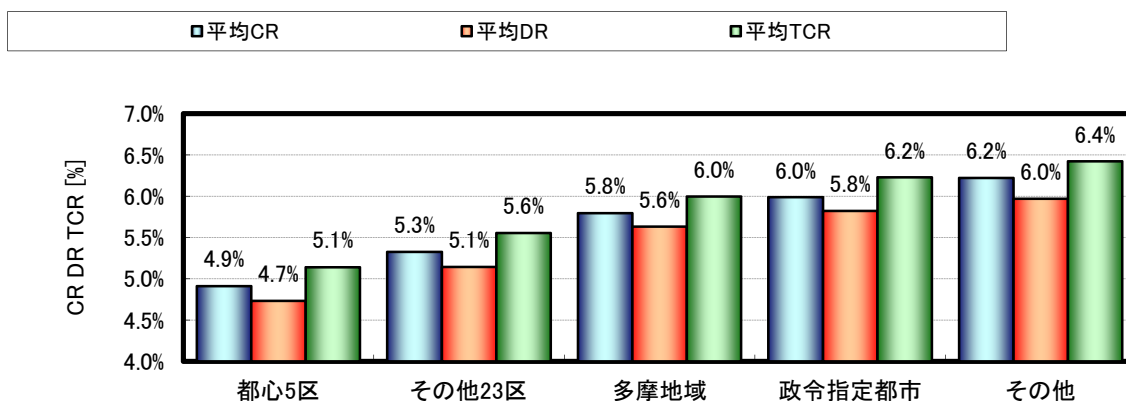


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

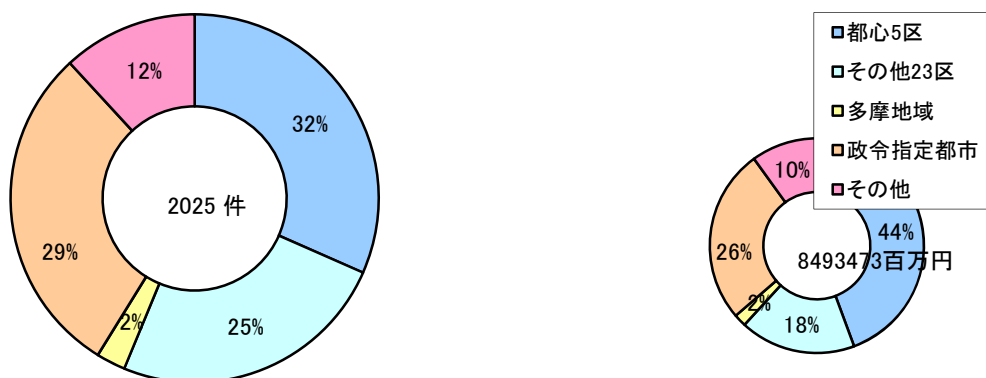


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

図-11 および表-12 に地域別の保有物件割合および取得価額割合を示す。都内の物件が、物件数では全体の 59%、取得価額総額では全体の 64%を占めている。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 23 区と多摩地域が低い価格となっている。

表-12 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	640	3765681
その他 23 区	499	1484550
多摩地域	52	159683
政令指定都市	594	2235824
その他	240	847735

(注) 調査時点の直近決算期のデータをカウント、価額単位百万円