
RESI J-REIT REPORT

- 2013 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

不動産投資信託（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

2013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 2013 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、2007 年 10 月には 42 法人に達した。しかし、2008 年 11 月 10 日にニューシティ・レジデンス投資法人等が上場廃止して以降、増減を繰り返して、上場投資法人は 41 法人となった。上場投資法人の保有物件は合計で 2,341 物件であり、取得価額ベースの総額は約 10 兆 2 千億円である。

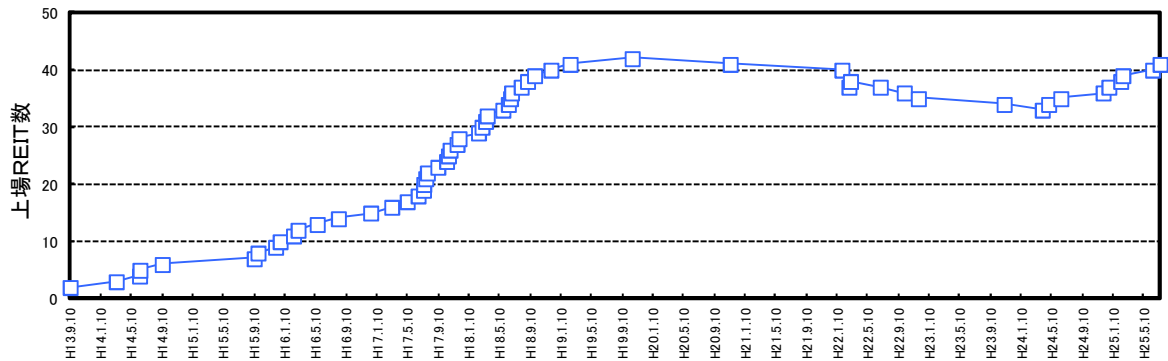


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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
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%
2013	5.40%	5.19%	5.60%

表-1 および図-2 に 2009 年 10 月 2 日～2013 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 2009 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 5.40%、DR が 5.19%、TCR が 5.60%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)

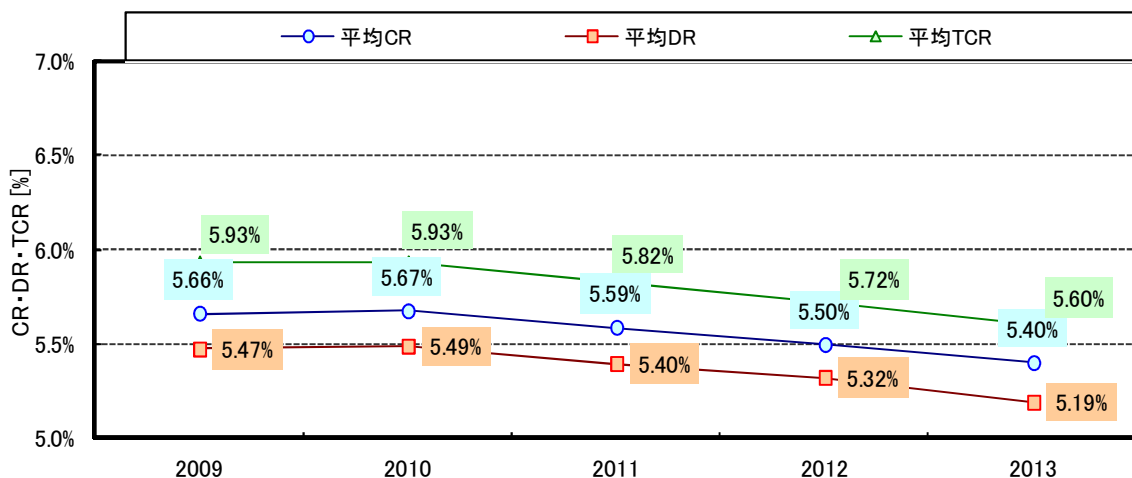


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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(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	2011/4/26	30,474	20
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	1,066,454	74
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	794,229	62
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	720,390	77
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	383,094	74
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	398,640	60
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	182,243	53
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	204,202	27
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	156,900	9
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	372,149	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	471,215	99
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	327,317	16
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	77,148	78
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	271,638	29
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	138,279	91
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	164,518	32
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	163,404	22
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	292,552	85
積水ハウス・SI投資法人	8973	2005/7/28	141,470	89
FCレジデンシャル投資法人	8975	2005/10/12	104,318	67
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	332,086	42
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	116,183	17
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	38,267	76
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	185,555	19
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	221,092	127
日本ホテルファンド投資法人	8985	2006/6/14	130,883	30
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	156,124	177
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	245,567	28
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	267,404	105
MIDリート投資法人	3227	2006/8/29	155,390	12
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	230,816	9
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	150,964	154
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	163,843	29
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	393,879	204
アクティビア・プロパティーズ投資法人	3279	2012/6/13	181,270	20
大和ハウスリート投資法人	3263	2012/11/28	117,089	25
GLP投資法人	3281	2012/12/21	221,311	33
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	3282	2013/2/6	71,221	53
日本プロロジスリート投資法人	3283	2013/2/14	173,020	12
野村不動産マスターファンド投資法人	3285	2013/6/12	227,616	54
		合計	10,240,214百万円	2,341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。2013 年 4 月 2 日から 2013 年 10 月 1 日までの全売却物件数は 2 物件であり、取得から売却までの平均保有日数は 3440 日、全体でのキャピタルゲインは 628 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)
日本ビルファンド投資法人	NBF 日本橋室町センタービル	2001/5/23	2013/5/31	4392	11,972	14,100
MID リート投資法人	パナソニック大阪京橋ビル	2006/8/31	2013/6/13	2487	7,620	6,120

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、2013年にかけておよそ1.7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、2013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53%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18%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ており、物件も多様化が進んでいる。

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	2009	2010	2011	2012	2013
事務所	544	538	560	578	632
マンション	1024	538	1022	1079	1207
店舗	170	169	180	193	231
ホテル	42	41	44	19	23
倉庫	33	33	37	43	125
その他	36	11	32	31	38
合計	1849	1330	1875	1943	2256

(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）

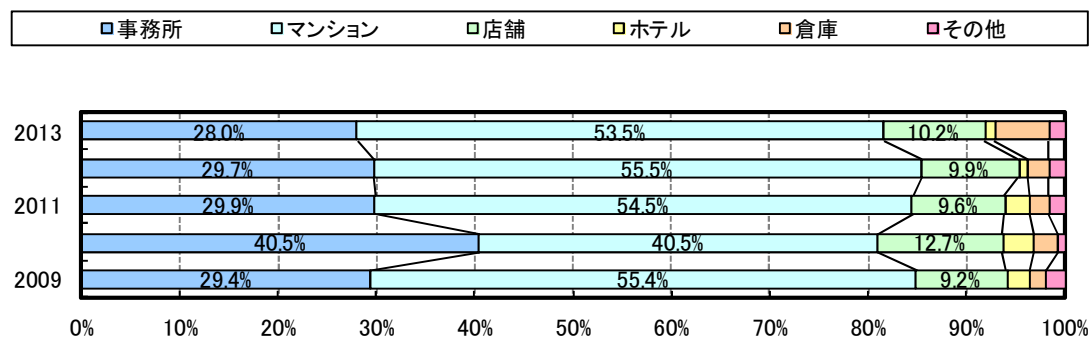


表-5 主用途別平均 CR・DR・TCR

主用途	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
事務所	621	5.13%	4.86%	5.27%
マンション	1206	5.45%	5.27%	5.67%
店舗	220	5.59%	5.38%	5.89%
ホテル	48	5.86%	5.59%	6.03%
倉庫	109	5.50%	5.34%	5.74%
その他	36	5.96%	5.55%	6.14%
全体	2240	5.40%	5.18%	5.60%

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

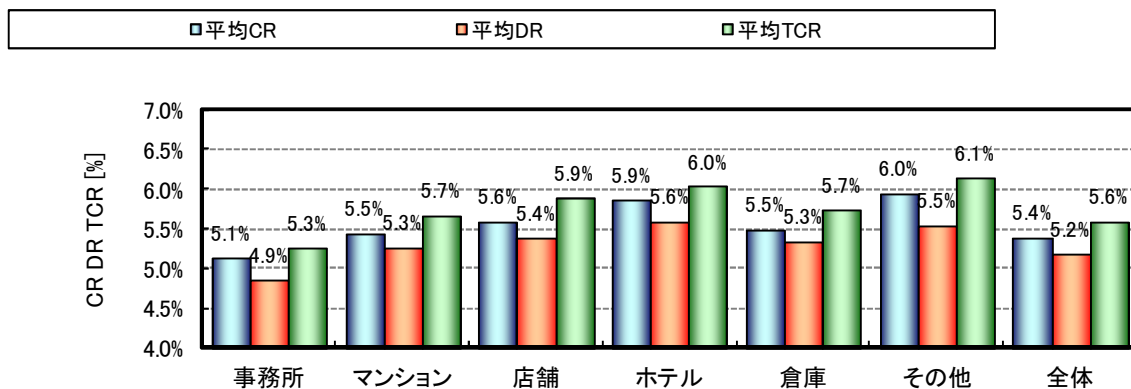


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

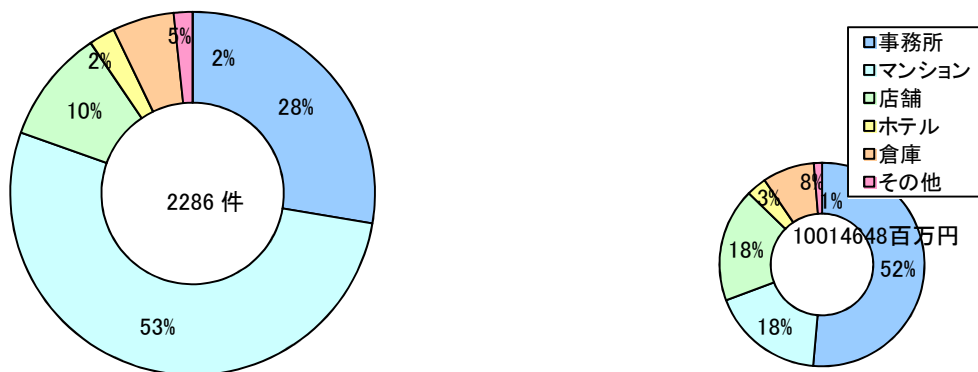


図-5 主用途別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 81%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 52%を占め、マンション用途、店舗用途共に 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	632	5,146,270
マンション	1207	1,793,709
店舗	231	1,808,152
ホテル	53	319,666
倉庫	125	818,850
その他	38	128,001

(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	633	5.40%	5.23%	5.63%
2000～4999 m ²	679	5.41%	5.20%	5.61%
5000～9999 m ²	395	5.36%	5.14%	5.51%
10000 m ² 以上	557	5.41%	5.16%	5.63%
全体	2264	5.40%	5.19%	5.60%

(注) 調査時点から直近1年間のデータをカウント

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 5,000～9,999 m²未満の規模が若干低い値となっていることがわかる。

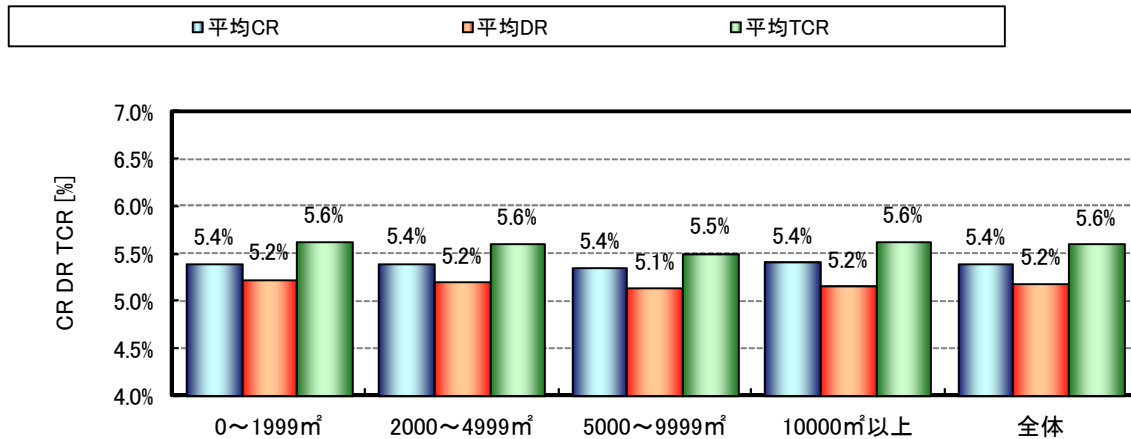


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

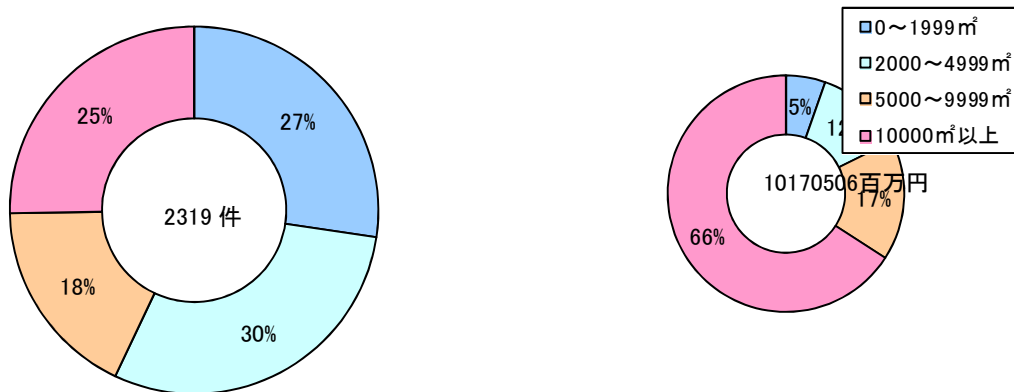


図-7 延床面積別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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66%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11,430百万円である。

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	634	548,569
2000～4999 m ²	689	1,247,116
5000～9999 m ²	410	1,676,795
10000 m ² 以上	586	6,698,026

(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	1,079	5.37%	5.16%	5.58%
10～19年	413	5.39%	5.18%	5.57%
20～29年	516	5.51%	5.33%	5.73%
30年以上	107	5.32%	5.01%	5.46%
全体	2,115	5.40%	5.20%	5.61%

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

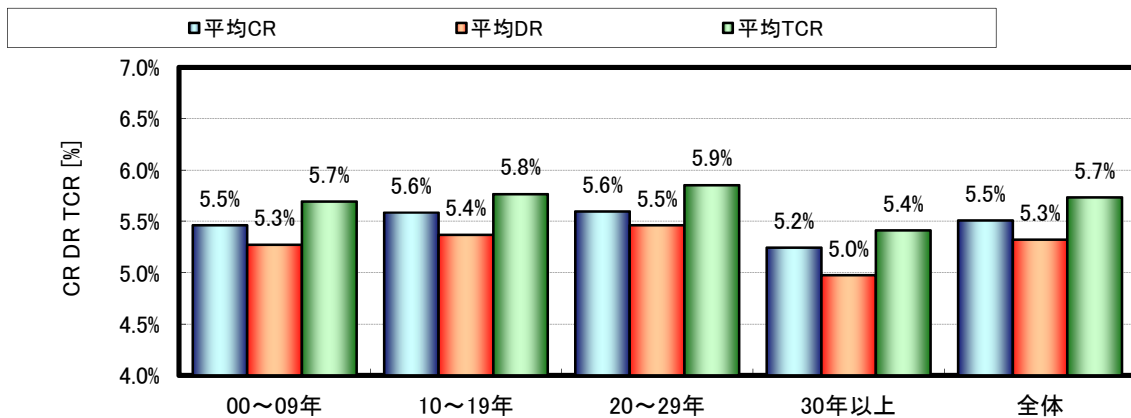


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

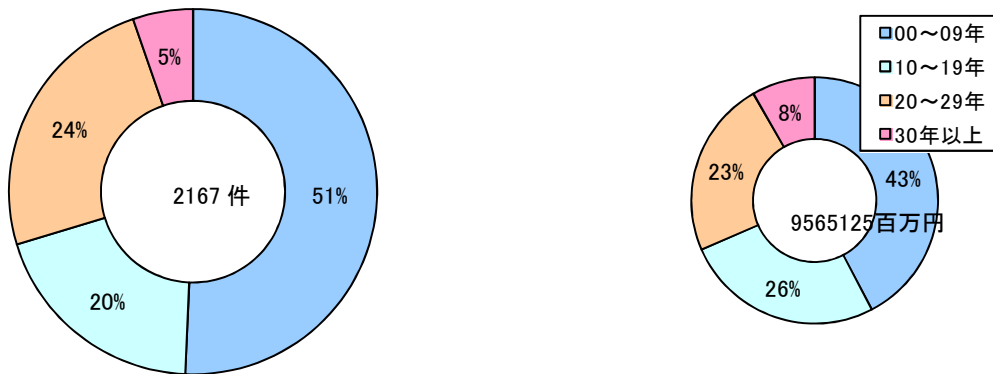


図-9 築年数別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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69%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	1098	4,049,527
10～19年	427	2,499,669
20～29年	527	2,224,409
30年以上	115	791,520

(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	673	4.80%	4.61%	5.01%
その他 23 区	577	5.19%	4.99%	5.39%
多摩地域	64	5.70%	5.56%	5.93%
政令指定都市	682	5.86%	5.68%	6.08%
その他	324	6.05%	5.79%	6.25%
全体	2320	5.41%	5.21%	5.62%

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

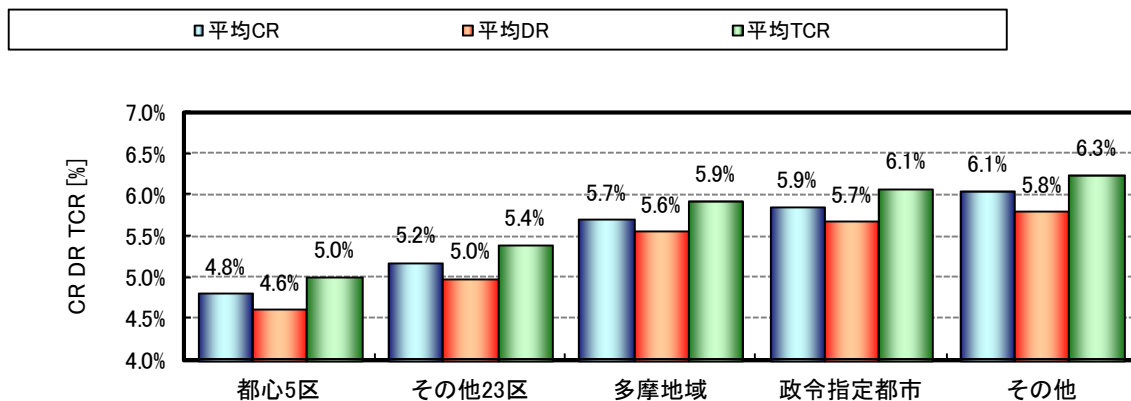


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

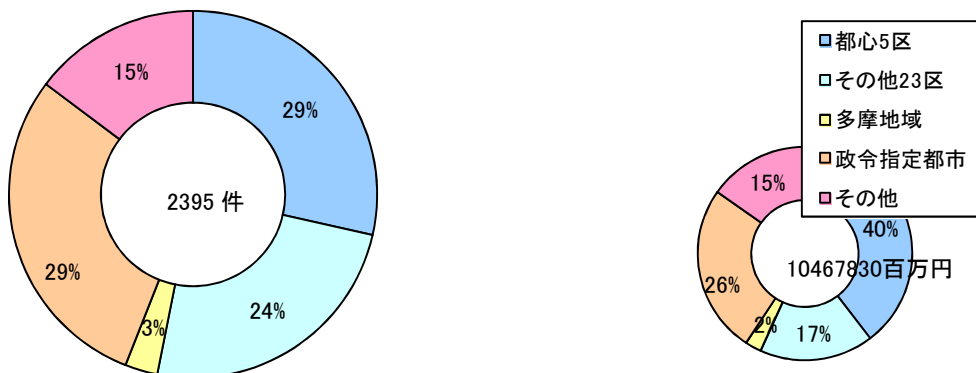


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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、地域ごとでみると、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	684	4,144,889
その他 23 区	588	1,801,556
多摩地域	69	255,238
政令指定都市	701	2,673,352
その他	353	1,592,795

(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