

---

# RESI J-REIT REPORT

- 2011 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

2011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、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 2011 年 4 月 1 日時点で 35 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となり、上場投資法人は 7 つ減り 35 法人となった。35 法人の保有物件は合計で 1,869 物件であり、取得価額ベースの総額は約 7 兆 8 千億円である。

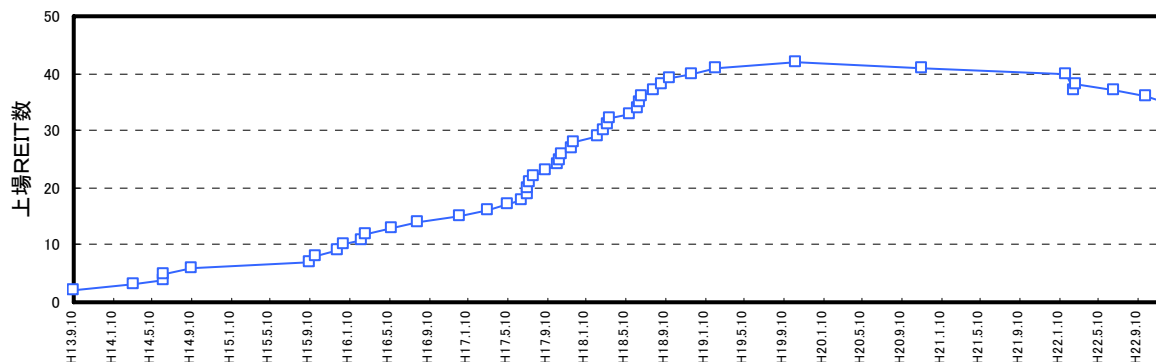


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

## 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
2007	5.20%	5.04%	5.48%
2008	5.24%	5.07%	5.52%
2009	5.66%	5.47%	5.93%
2010	5.67%	5.49%	5.93%
2011	5.68%	5.51%	5.95%

表-1 および図-2 に 2007 年 4 月 2 日～2011 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 2007 年以降は上昇傾向にて推移している。直近では CR が 5.68%、DR が 5.51%、TCR が 5.95%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)

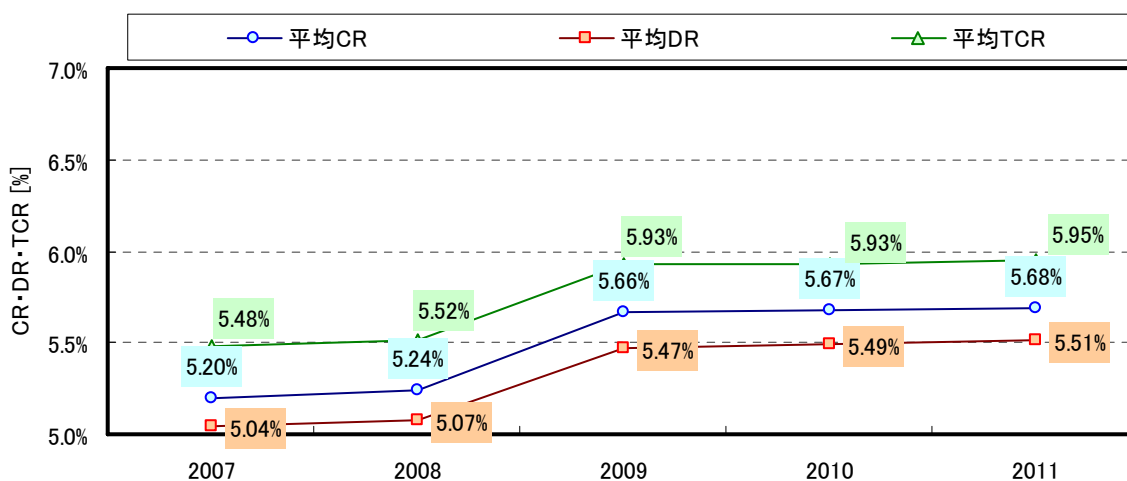


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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(百万円)	保有物件数
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	779556	59
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	660601	57
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	656525	78
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	313414	55
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	341584	56
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	146073	46
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	194662	25
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	378607	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	219965	50
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	282976	13
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	111114	104
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	206808	22
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	143727	90
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	143240	28
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	120894	16
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	234158	69
積水ハウス・SI 投資法人	8973	2005/7/28	103972	57
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	278195	33
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	85058	8
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	175047	15
いちご不動産投資法人	8983	2006/3/15	115689	54
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	184095	105
日本ホテルファンド投資法人	8985	2006/6/14	37395	17
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	156542	187
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	188118	19
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	186974	63
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	224619	12
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	133550	145
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	96900	11
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	360733	194
		合計	7,753,423 百万円	1,869 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。2010年4月2日から2011年4月1日までの全売却物件数は71物件(うち、2011年に売却されたのは17物件)であり、取得から売却までの平均保有日数は838日、全体でのキャピタルロスは5,106百万円となった。

表-3(1) 売却済み物件一覧(1)

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)
アドバンス・レジデ ンス投資法人	パシフィックレジデンス東 山元町	2010/03/01	2010/05/19	80	991	621
	コスモ西船橋Ⅱ	2010/03/01	2010/05/21	82	799	498
	パシフィックレビュー白金 台	2010/03/01	2010/05/21	82	1250	875
	パシフィックレジデンス向 陽町	2010/03/01	2010/05/21	82	454	442
	メロディハイム松原	2010/03/01	2010/05/25	86	643	460
	パシフィックレビュー永田 町	2010/03/01	2010/05/26	87	1000	700
	吉塚AGビル6号館・7号 館	2010/03/01	2010/05/26	87	428	239
	GrassHopper	2010/03/01	2010/05/27	88	1330	950
	アルティス下落合	2010/03/01	2010/05/27	88	1450	1081
	レジディア白金高輪	2010/03/01	2010/08/26	179	1550	1124
	レジディア目黒長者丸	2010/03/01	2010/08/31	184	3338	1938
	レジデンス大山	2010/03/01	2010/12/22	297	1490	1083
	オ・ドミール南郷街	2010/03/01	2010/12/24	299	827	620
	K2	2010/03/01	2010/12/24	299	393	322
	レジディア川崎元木	2010/03/01	2010/12/24	299	668	521
	レジディア渋谷桜丘	2010/03/01	2011/01/25	331	3960	3180
	メロディハイム新大阪	2010/03/01	2011/01/27	333	956	552
	レジディア国領	2010/03/01	2011/01/28	334	930	735
レジディア赤坂桜町	2010/03/01	2011/03/09	374	4930	4180	
いちご不動産投資 法人	COI 日本橋本町ビル	2006/03/15	2010/10/04	1665	1864	1960
	アンフィニ赤坂	2006/03/17	2010/11/05	1695	1862	1927

表-3(1) 売却済み物件一覧(2)

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)
インヴィンシブル投資法人	レキシントン・プラザ広島 大手町	2010/02/01	2010/06/29	149	1400	1400
	ビッグタワー南3条	2010/02/01	2010/06/30	150	2200	1665
	レキシントン・スクエア伏見	2010/02/01	2010/06/30	150	2128	2128
エルシーピー投資法人	レキシントン・プラザ広島 大手町	2006/11/24	2010/06/29	1314	2450	1400
	レキシントン・スクエア伏見	2006/10/31	2010/06/30	1339	2990	2128
	ビッグタワー南3条	2007/10/26	2010/06/30	979	2870	1665
オリックス不動産投資法人	グランドメゾン白山	2001/12/01	2010/06/10	3114	455	425
	ラウンドクロス赤坂見附	2001/12/21	2010/07/08	3122	1650	1785
	ソネット上池袋	2001/12/01	2010/12/27	3314	2377	2146
	ラウンドクロス元代々木	2001/12/01	2011/03/01	3378	5091	4807
ケネディクス不動産投資法人	コート新御徒町	2006/05/01	2010/09/30	1614	878	790
ジャパンエクセレント投資法人	第36興和ビル	2006/06/27	2011/01/13	1662	4000	4300
ビ・ライフ投資法人	LM 前橋西片貝	2004/12/17	2010/12/20	2195	202	70
	NCR 田園調布	2010/04/01	2011/03/30	364	511	425
ユナイテッド・アーバン投資法人	パシフィック天神	2010/12/01	2011/01/14	45	1581	1581
森トラスト総合リート投資法人	赤坂見附 MTビル	2006/05/29	2010/04/13	1416	27000	26900
森ヒルズリート投資法人	虎ノ門35森ビル	2006/08/01	2010/09/15	1507	12720	12680
野村不動産オフィスファンド投資法人	NOF 東陽町ビル	2003/12/05	2010/12/08	2561	12608	17328
野村不動産レジデンシャル投資法人	アーバンステージ天王町	2006/09/27	2010/07/29	1402	136	143
	プライムアーバン恵比寿南	2006/09/27	2011/03/22	1638	947	1950



表-3(1) 売却済み物件一覧(3)

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)
日本リテールファン ド投資法人	千葉ウエストビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1610	33200
	渋谷ウエストビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1890	
	新三ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1720	
	堀川通四条ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1590	
	内神田ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	2430	
	西野ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	927	
	成田 TTビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1490	
	ミルーム南青山	2010/03/01	2010/09/03	187	1580	
	ミルーム代官山	2010/03/01	2010/09/03	187	3530	
	35 山京ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	3350	
	KYUHO 江坂ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1380	
	ミルーム白金台	2010/03/01	2010/09/03	187	1460	
	ミルーム乃木坂	2010/03/01	2010/09/03	187	1500	
	ミルーム広尾Ⅱ	2010/03/01	2010/09/03	187	1560	
	フォレスト・ヒル仙台青葉	2010/03/01	2010/09/03	187	1570	
	サザン水戸ビル	2010/03/01	2010/09/03	187	1580	
	リーフコンフォート新小岩	2010/03/01	2010/09/03	187	1800	
宇都宮センタービル	2010/03/01	2010/09/03	187	1310		
日本賃貸住宅投資 法人	willDo 新大阪 sⅡ	2007/05/01	2010/07/01	1158	244	205
	n-GT1	2005/12/15	2010/07/01	1660	466	336
	ヒルトップ横濱根岸	2005/12/15	2010/07/26	1685	5290	5100
	アプレストながせ	2010/07/01	2011/03/10	253	209	153
	c-MA2	2005/12/15	2011/03/11	1913	699	482
	willDo 新大阪 sⅡ	2007/05/01	2011/03/16	1416	244	206
	リーベスト中山	2006/10/05	2011/03/17	1625	837	907
	n-GT1	2005/12/15	2011/03/22	1924	466	338
	チェルシーガーデン	2005/12/15	2011/03/22	1924	4238	2980
平和不動産リート 投資法人	グレンパーク池田山	2007/05/31	2011/02/28	1370	1640	1480
	ルネ東寺尾	2007/05/31	2011/02/28	1370	4500	5390
	三宮三和東洋ビル	2007/05/31	2011/02/28	1370	8390	9200

## 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2007年から2011年にかけておよそ1.3倍程度に増加しているが、2008年以降は概ね横ばいで推移している。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、2011年4月1日時点では決算日未到来物件を除き総物件数の約62%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横這い傾向にある。

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	2007	2008	2009	2010	2011
事務所	147	162	165	159	139
マンション	324	459	353	448	468
店舗	80	90	96	94	94
ホテル	20	24	25	24	20
倉庫	16	22	26	27	29
その他	1	1	7	0	4
合計	588	758	672	752	754

(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

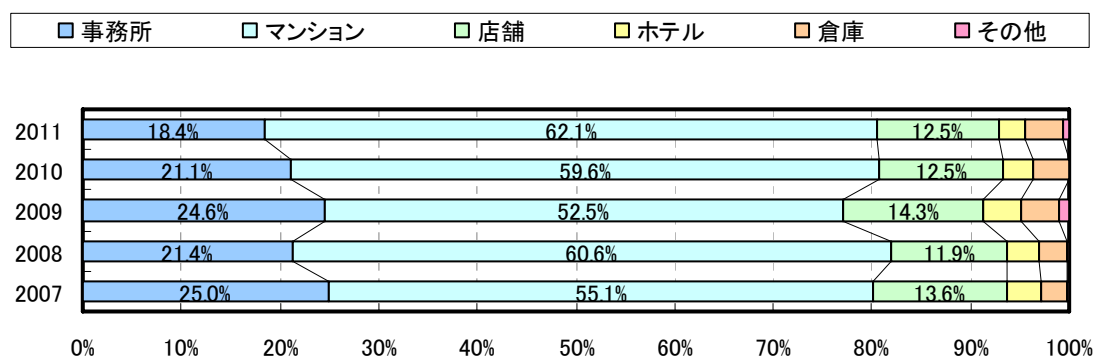


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

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	539	5.32%	5.11%	5.53%
マンション	949	5.81%	5.61%	6.08%
店舗	174	5.69%	5.44%	5.97%
ホテル	33	5.89%	5.69%	6.24%
倉庫	34	5.51%	5.45%	5.79%
その他	23	5.85%	5.32%	5.83%
全体	1752	5.64%	5.43%	5.89%

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

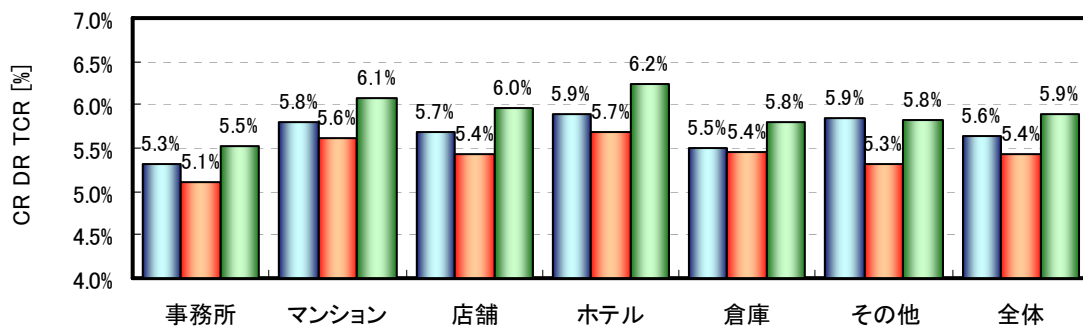
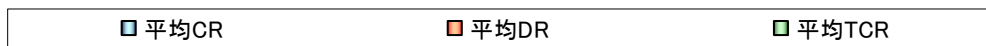


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

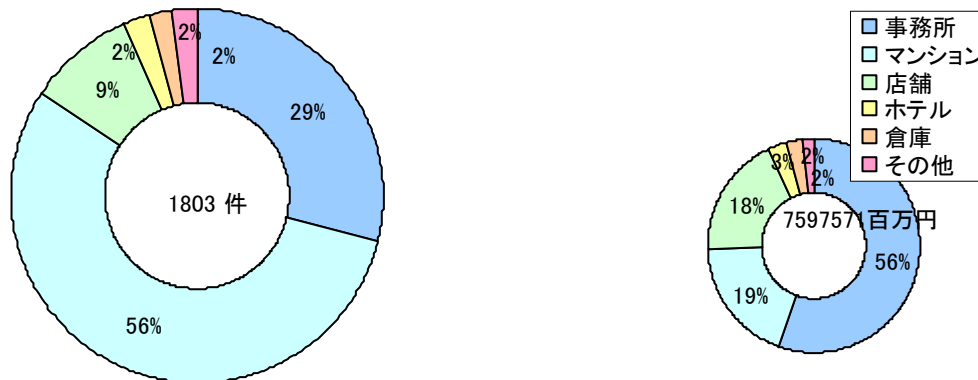


図-5 主用途別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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85%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	522	4223669
マンション	997	1433425
店舗	167	1382483
ホテル	42	245616
倉庫	34	182780
その他	41	129598

(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 <sup>2</sup>	552	5.73%	5.55%	6.02%
2000～4999 m <sup>2</sup>	510	5.67%	5.47%	5.92%
5000～9999 m <sup>2</sup>	318	5.54%	5.33%	5.75%
10000 m <sup>2</sup> 以上	357	5.54%	5.31%	5.79%
全体	1737	5.64%	5.44%	5.89%

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 m<sup>2</sup>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

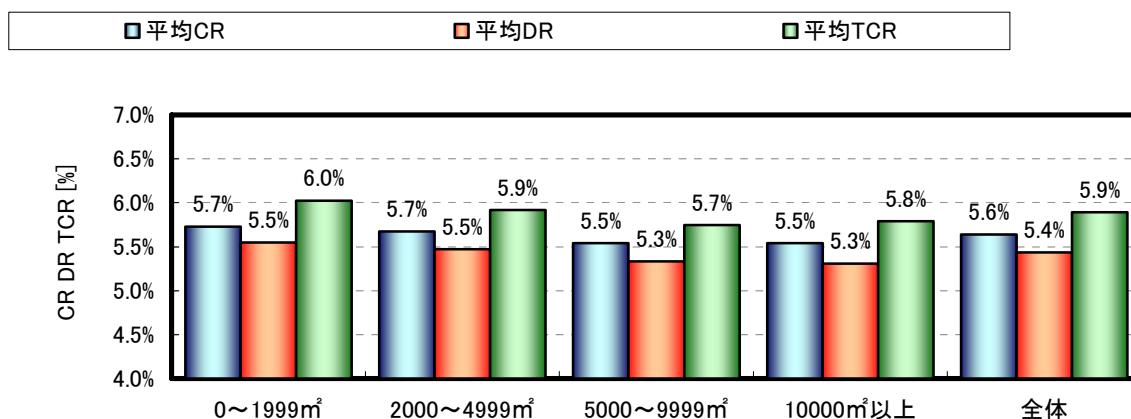


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

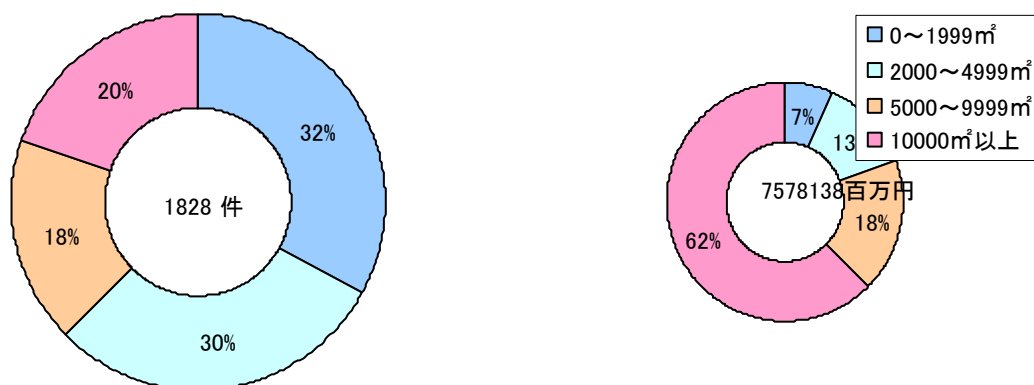


図-7 延床面積別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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、10000m<sup>2</sup>以上の物件の割合が非常に大きく、全体の 62% を占めている。10000m<sup>2</sup>以上の物件に関しては 1 件あたりの平均取得価額が約 13,064 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 <sup>2</sup>	602	513176
2000～4999 m <sup>2</sup>	540	963464
5000～9999 m <sup>2</sup>	324	1372239
10000 m <sup>2</sup> 以上	362	4729259

(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	848	5.59%	5.39%	5.85%
10～19年	357	5.69%	5.48%	5.94%
20～29年	338	5.69%	5.52%	5.96%
30年以上	65	5.41%	5.12%	5.61%
全体	1608	5.63%	5.43%	5.88%

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

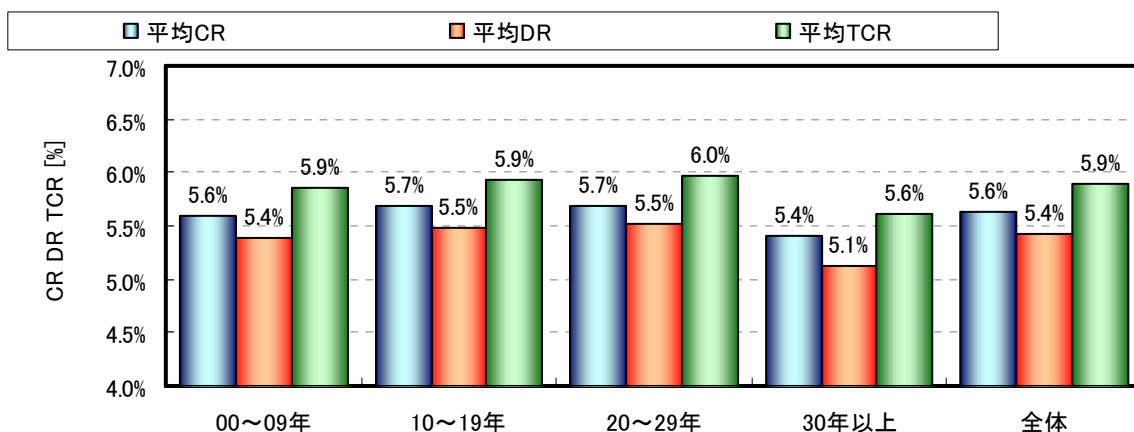


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

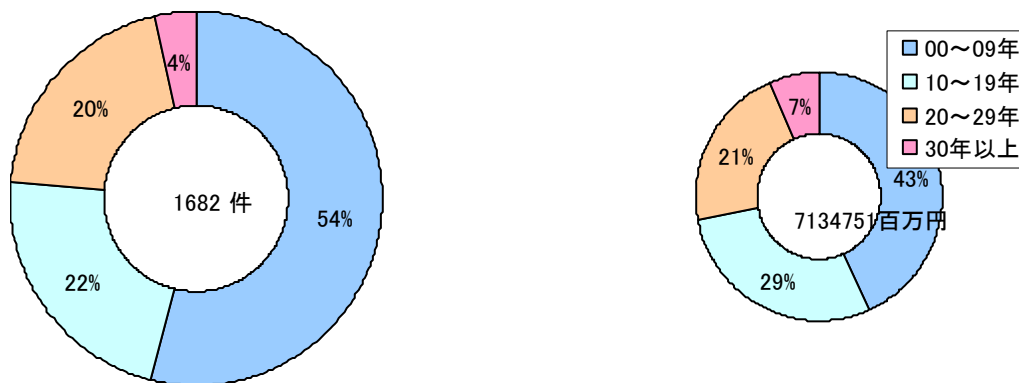


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 76%、取得価額ベースでは全体の 72%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	908	3090195
10～19年	375	2043175
20～29年	336	1522561
30年以上	63	478820

(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	567	5.05%	4.86%	5.30%
その他 23 区	433	5.51%	5.31%	5.77%
多摩地域	46	5.90%	5.73%	6.13%
政令指定都市	526	6.11%	5.91%	6.35%
その他	212	6.30%	6.03%	6.56%
全体	1784	5.64%	5.44%	5.90%

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

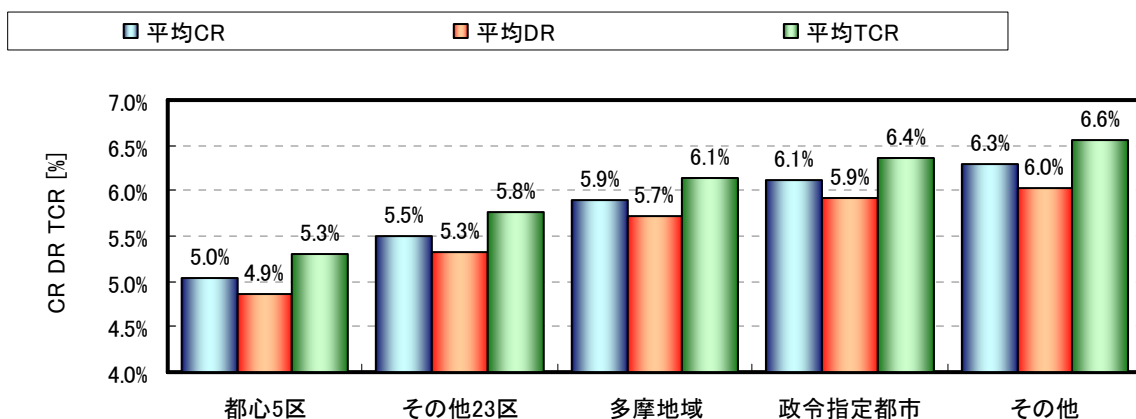


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

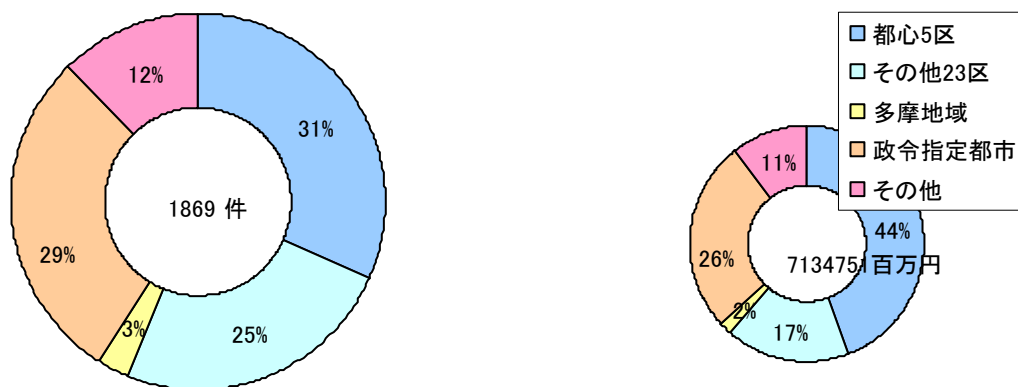


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 63%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	590	3431133
その他 23 区	460	1328518
多摩地域	51	136624
政令指定都市	538	2035960
その他	230	821188

(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