
RESI J-REIT REPORT

- 2011 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

2011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 2011 年 10 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 1,867 物件であり、取得価額ベースの総額は約 8 兆 1 千億円である。

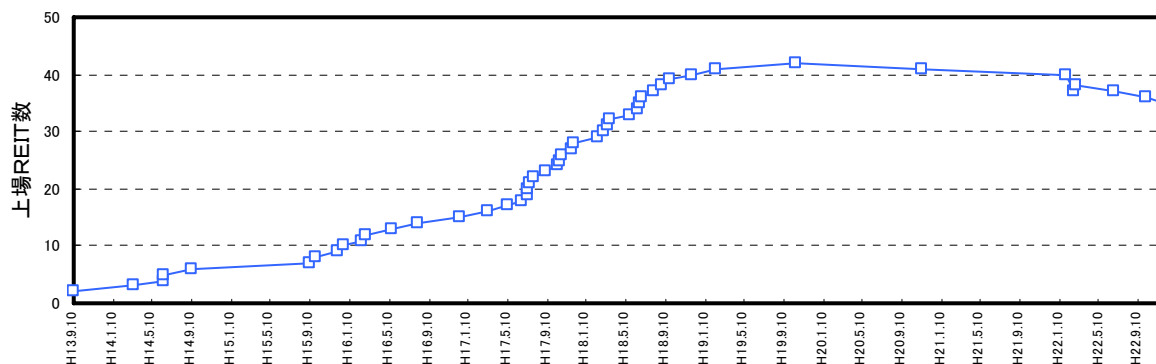


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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	5.61%	5.43%	5.86%

表-1 および図-2 に 2007 年 10 月 2 日～2011 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 2007 年以降は上昇傾向にて推移してきたが、直近では CR が 5.61%、DR が 5.43%、TCR が 5.86% と若干低下している。

(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)

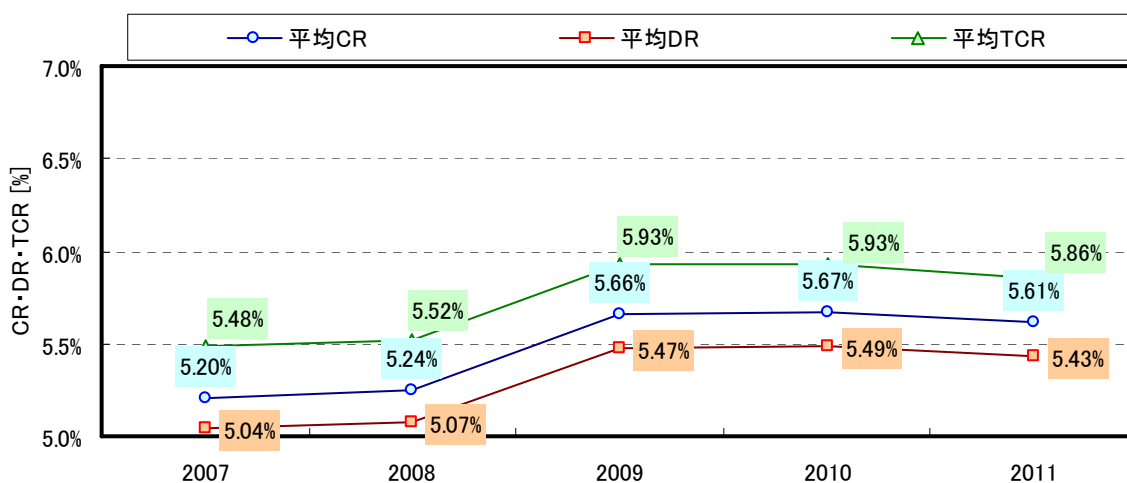


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	837106	64
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	657249	57
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	670286	71
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	342270	63
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	151573	47
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	376115	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	387229	87
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	282977	13
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	70515	55
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	221238	24
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	129197	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	149594	17
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	246455	71
積水ハウス・SI 投資法人	8973	2005/7/28	106232	58
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	287345	35
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	175047	15
いちご不動産投資法人	8983	2006/3/15	177435	17
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	192192	121
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	153959	183
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	195118	20
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	223877	83
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	212136	11
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	132888	145
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	108240	16
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	334469	185
		合計	8130462 百万円	1867 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 10 月 2 日から 2011 年 10 月 1 日までの全売却物件数は 48 物件（うち、2011 年に売却されたのは 39 物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は 1072 日、全体でのキャピタルゲインは 454 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	レジデンス大山	2010/3/1	2010/12/22	297	1490	1083
	オ・ドミール南郷街	2010/3/1	2010/12/24	299	827	620
	K2	2010/3/1	2010/12/24	299	393	322
	レジディア川崎元木	2010/3/1	2010/12/24	299	668	521
	レジディア渋谷桜丘	2010/3/1	2011/1/25	331	3960	3180
	メロディハイム新大阪	2010/3/1	2011/1/27	333	956	552
	レジディア国領	2010/3/1	2011/1/28	334	930	735
	レジディア赤坂桜町	2010/3/1	2011/3/9	374	4930	4180
	レジディア堺東	2010/3/1	2011/7/26	513	845	740
	レジディア柏	2010/3/1	2011/7/27	514	546	405
	レジディア不動前	2010/3/1	2011/7/27	514	1563	1270
	レジディア渋谷代官山	2010/3/1	2011/7/28	515	1690	1425
	レジディア都立大学	2010/3/1	2011/7/28	515	643	540
	レジディア南生田	2010/3/1	2011/7/28	515	1050	860
	レジディア国立	2010/3/1	2011/7/29	516	635	495
	レジディア西本町	2010/3/1	2011/7/29	516	560	465
	レジディア赤坂Ⅱ	2010/3/1	2011/7/29	516	1290	1116
	レジディア八王子	2010/3/1	2011/7/29	516	572	540
	レジディア方南町	2010/3/1	2011/7/29	516	941	872
レジディア参宮橋	2010/3/1	2011/7/29	516	780	647	
いちご不動産投資法人	COI 日本橋本町ビル	2006/3/15	2010/10/4	1665	1864	1960
	アンフィニ赤坂	2006/3/17	2010/11/5	1695	1862	1927
オリックス不動産投資 法人	ソネット上池袋	2001/12/1	2010/12/27	3314	2377	2146
	ラウンドクロス元代々木	2001/12/1	2011/3/1	3378	5091	4807
	第 36 興和ビル	2006/6/27	2011/1/13	1662	4000	4300
ジャパンリアルエステイト投資法人	高輪台ビルディング	2001/9/25	2011/4/1	3476	2738	3160
ケネディクス不動産投資法人	KDX 平河町ビル	2005/8/1	2011/6/30	2160	5180	5800

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)
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
	NCR 南青山	2010/04/01	2011/04/18	383	3783	2175
	NCR 大手通	2010/04/01	2011/05/31	426	382	300
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
	パシフィックマークス目白	2010/12/01	2011/09/01	275	1160	1245
	アルポーレ天神	2010/12/01	2011/09/30	304	826	850
日本賃貸住宅投資法 人	アprest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 s II	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
	三宮三和東洋ビル	2007/05/31	2011/02/28	1370	8390	9200
	ルネ東寺尾	2007/05/31	2011/02/28	1370	4500	5390
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
	サンワールド四谷ビル	2008/06/25	2011/07/22	1123	778	680
	セントラル京橋ビル	2008/06/25	2011/08/30	1162	2550	2650
	プライムアーバン恵比寿南	2006/09/27	2011/03/22	1638	947	1950
	アーバンステージ芦花公園	2006/09/27	2011/05/31	1708	724	1052

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1.2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16%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10月1日現在）

主用途	2007	2008	2009	2010	2011
事務所	483	557	544	538	560
マンション	889	1044	1024	538	1022
店舗	133	154	170	169	180
ホテル	37	41	42	41	44
倉庫	17	31	33	33	37
その他	10	26	36	11	32
合計	1569	1853	1849	1330	1875

(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

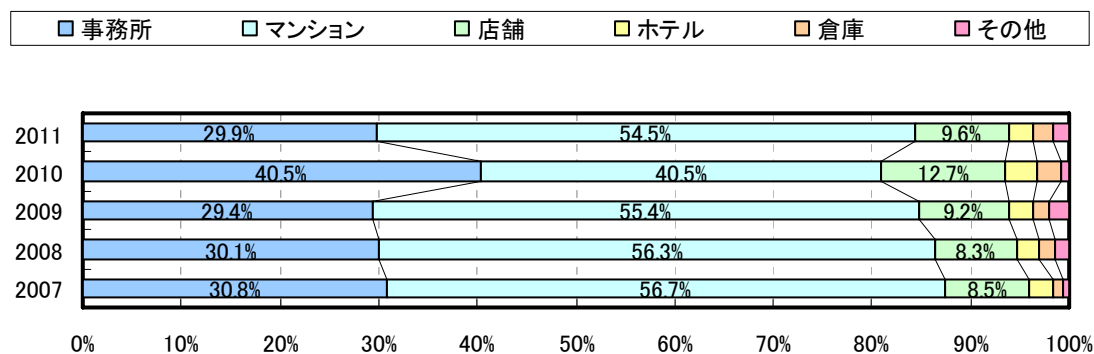


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

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	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

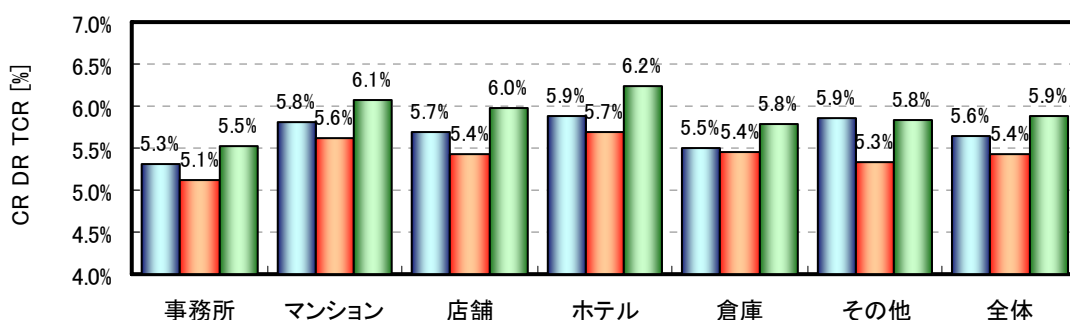
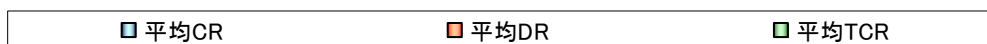


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

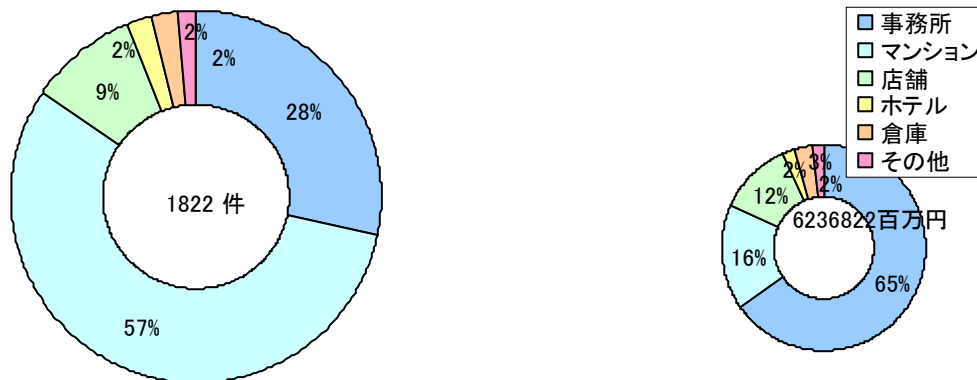


図-5 主用途別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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65%を占め、マンション用途は16%、店舗用途は12%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	515	4072996
マンション	1022	1023328
店舗	172	732679
ホテル	44	118198
倉庫	37	166231
その他	32	123390

(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	528	5.71%	5.56%	6.02%
2000～4999 m ²	493	5.68%	5.47%	5.91%
5000～9999 m ²	314	5.53%	5.30%	5.70%
10000 m ² 以上	369	5.44%	5.18%	5.63%
全体	1704	5.61%	5.40%	5.84%

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

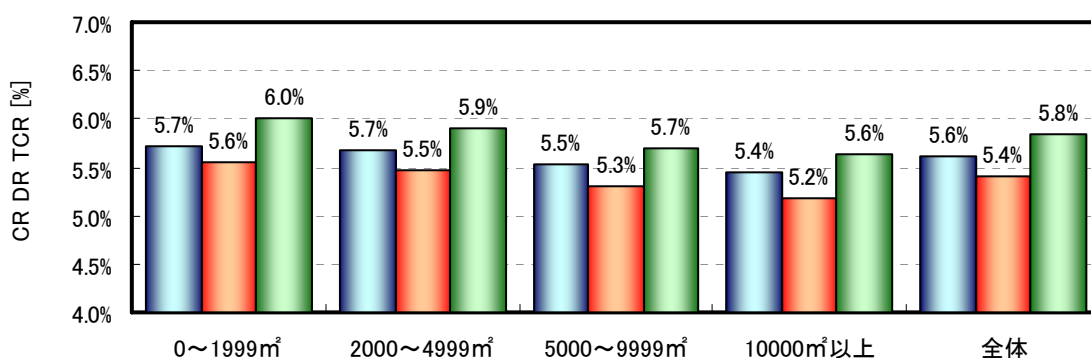
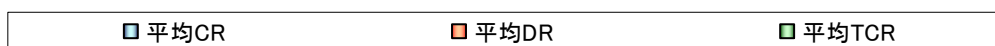


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

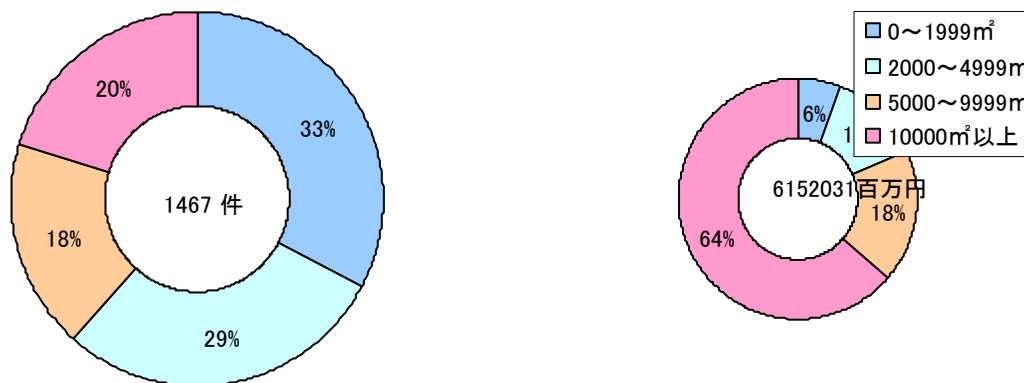


図-7 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 64%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 13,212 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	482	363402
2000～4999 m ²	421	759326
5000～9999 m ²	268	1118592
10000 m ² 以上	296	3910711

(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	813	5.57%	5.39%	5.84%
10～19年	329	5.63%	5.39%	5.82%
20～29年	369	5.70%	5.54%	5.97%
30年以上	67	5.43%	5.05%	5.53%
全体	1578	5.61%	5.41%	5.85%

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

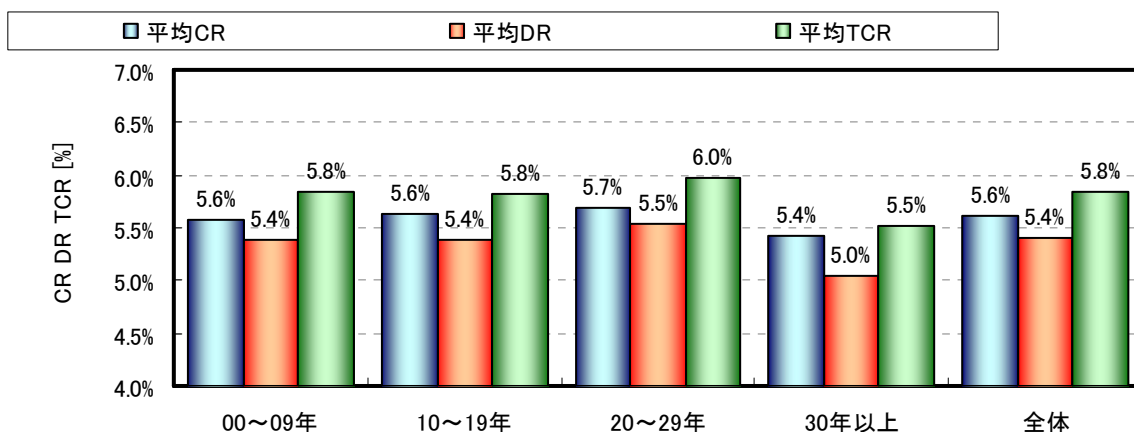


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

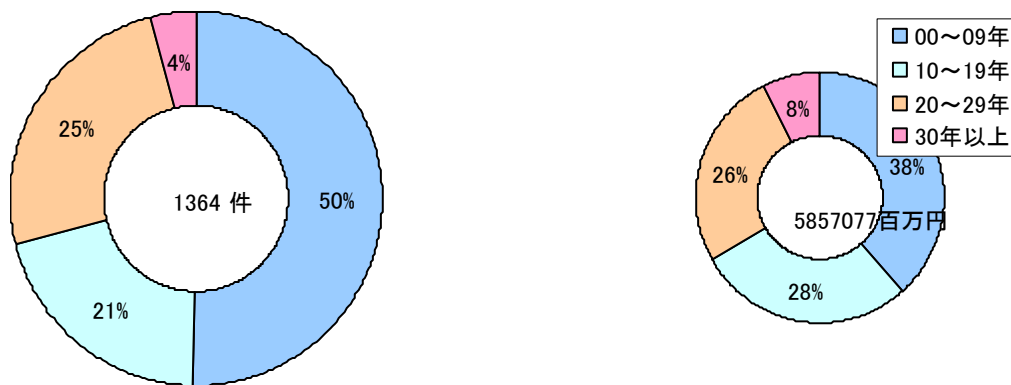


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 66% 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	687	2245664
10～19年	282	1657627
20～29年	343	1514044
30年以上	52	439742

(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	603	5.02%	4.83%	5.26%
その他 23 区	466	5.46%	5.27%	5.70%
多摩地域	48	5.89%	5.71%	6.12%
政令指定都市	546	6.10%	5.93%	6.35%
その他	225	6.33%	6.03%	6.55%
全体	1888	5.62%	5.42%	5.86%

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

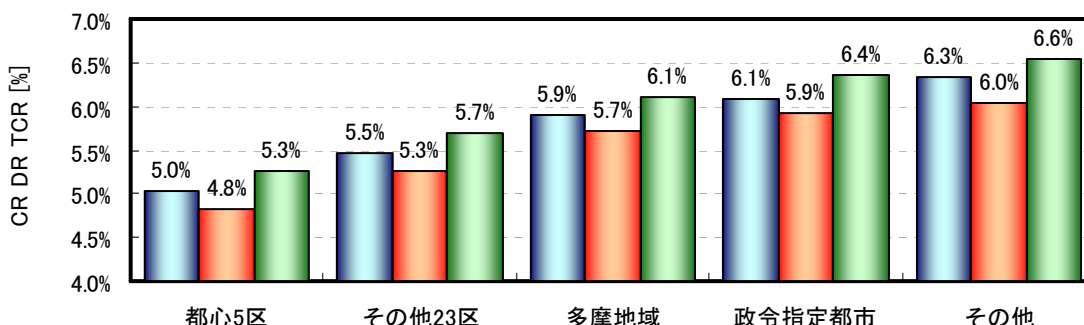
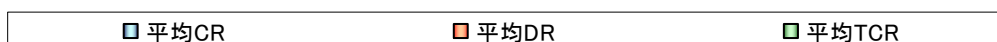


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

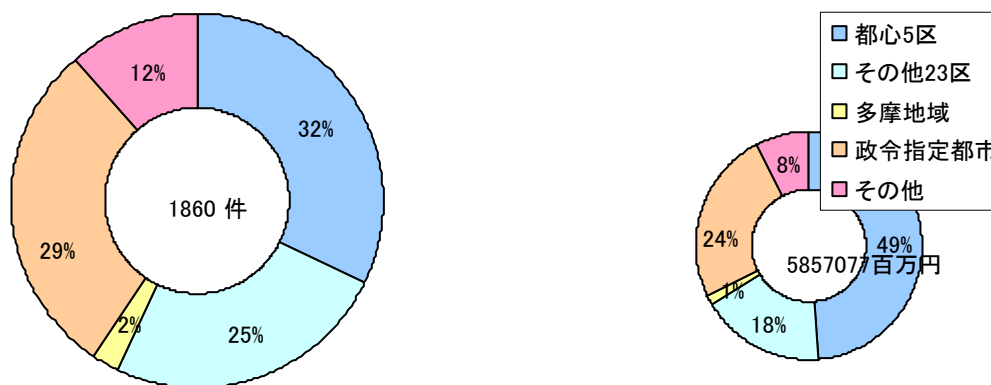


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 68%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	597	3061834
その他 23 区	464	1110522
多摩地域	46	82503
政令指定都市	539	1536139
その他	214	494693

(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