

---

# RESI J-REIT REPORT

- 2010 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

2010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 2010 年 4 月 1 日時点で 38 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 4 つ減り 38 法人となった。38 法人の保有物件は合計で 1,885 物件であり、取得価額ベースの総額は約 7 兆 7 千億円である。

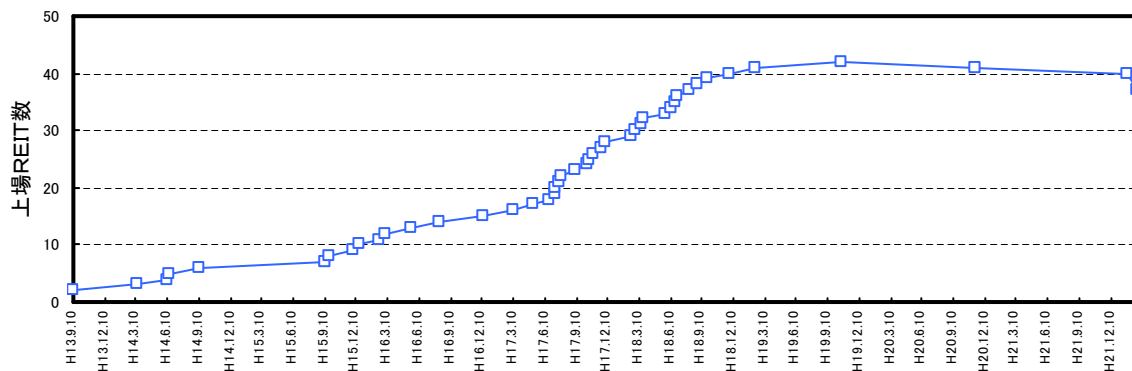


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

## 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
2006	5.39%	5.23%	5.68%
2007	5.20%	5.04%	5.48%
2008	5.24%	5.07%	5.52%
2009	5.66%	5.47%	5.93%
2010	5.84%	5.68%	6.09%

表-1 および図-2 に 2006 年 4 月 2 日～2010 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 年までは低下傾向であったが、2008 年に上昇に転じている。直近では CR が 5.84%、DR が 5.68%、TCR が 6.09%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)

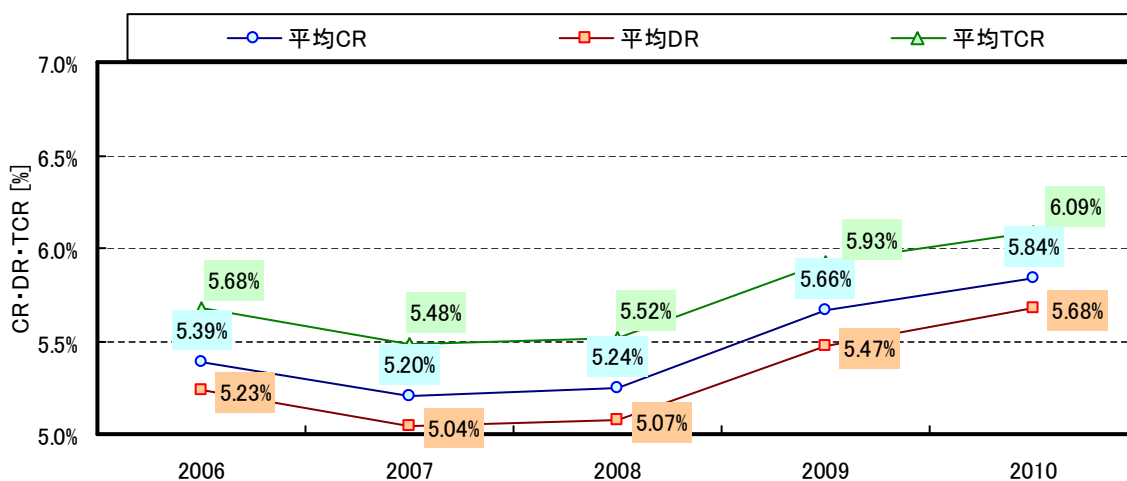


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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	783184	61
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	641244	55
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	571223	51
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	277556	49
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	310619	53
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	139373	45
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	206648	23
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	130277	7
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	374557	50
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	215725	49
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	199976	13
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	130588	104
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	178008	20
クレッシェンド投資法人	8966	2005/3/8	100567	48
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	115805	26
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	120894	16
プロスペクト・リート投資法人	8969	2005/7/12	127434	53
ジャパン・シングルレジデンス投資法人	8970	2005/7/13	56584	43
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	222548	67
ジョイント・リート投資法人	8973	2005/7/28	99918	53
FCレジデンシャル投資法人	8975	2005/10/12	19796	16
DAオフィス投資法人	8976	2005/10/19	265045	30
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	132505	16
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	36401	73
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	162347	14
ジャパン・オフィス投資法人	8983	2006/3/15	120858	57
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	173380	187
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	181023	18
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	182595	62
MID リート投資法人	3227	2006/8/29	161170	12
日本コマース投資法人	3229	2006/9/26	249473	38
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	201654	10
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	121480	139
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	99110	9
		合計	7416113 百万円	1697 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

(注2) アドバンス・レジデンス投資法人(2010年3月上場、第1期の決算日2011年1月)は、調査時点(2010年4月1日)現在、取得金額総額327809百万円、保有物件数188物件である。

## 1.3 売却済物件一覧

表-3 に売却済物件一覧を示す。2009年4月2日から2010年4月1日までの全売却物件数は46物件（うち、2009年に売却されたのは16物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は1,016日、全体でのキャピタルゲインは7,324百万円となった。

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)
ケネディクス不動産 投資法人	KDX 小石川ビル	2005/8/1	2009/4/7	1346	704	670
	KDX 博多ビル	2007/6/1	2009/4/22	692	2350	2000
	KDX 小石川ビル	2005/8/1	2009/4/30	1369	704	670
日本レジデンシャル 投資法人	ドミトリー原町田	2004/3/2	2009/5/21	1907	490	369
ケネディクス不動産 投資法人	アパートメンツ元 麻布	2005/8/1	2009/6/23	1423	1210	1052
日本プライムリアル ティ投資法人	明治安田生命大 阪梅田ビル	2001/12/25	2009/6/25	2740	8300	10600
	シュトラッセ一 番町	2005/2/4	2009/6/25	1603	4200	1800
クレッシェンド投資法 人	第百生命新宿ビ ル	2004/11/12	2009/7/15	1707	1400	1300
東急リアル・エステー ト投資法人	菱進原宿ビル	2008/6/27	2009/7/31	400	15356	8400
ケネディクス不動産 投資法人	アパートメンツ若 松河田	2005/8/1	2009/8/27	1488	1180	930
クレッシェンド投資法 人	恵比寿スクエア	2005/3/10	2009/8/31	1636	7050	6890
ジャパン・オフィス投 資法人	COI 那覇ビル	2006/3/16	2009/10/1	1296	1197	1200
	銀座轟ビル	2006/3/17	2009/10/26	1320	548	514
	COI 四ツ橋ビル	2006/3/16	2009/10/27	1322	1700	1540
阪急リート投資法人	阪急電鉄本社ビ ル	2008/5/16	2009/11/25	559	11200	10200
東急リアル・エステー ト投資法人	りそな・マルハビ ル	2004/1/15	2009/12/24	2171	23260	42000
日本コマーシャル投 資法人	パシフィックマー クス西新宿	2006/9/28	2010/2/18	1240	7680	6800

表-3(2) 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	PEIT 福島陣場町 第一	2008/9/30	2010/2/19	508	83	40
	藤和シティコープ 飛鳥山公園	2010/2/1	2010/2/22	22	400	400
	ストップパーキン グ千葉中央	2007/1/22	2010/2/22	1128	92	73
	ストップパーキン グ久里浜第一	2008/9/30	2010/2/23	512	57	45
	ストップパーキン グ新所沢第一	2008/9/30	2010/2/24	513	50	48
	ストップパーキン グ新所沢第二	2008/9/30	2010/2/24	513	48	32
	PEIT 中呉服町第 一	2008/9/30	2010/2/25	514	28	19
	PEIT 上野三丁目 第一	2008/9/30	2010/2/26	515	98	76
	PEIT 池上	2008/5/30	2010/2/26	638	133	62
	PEIT 内神田	2008/5/30	2010/3/2	642	176	114
オリックス不動産投 資法人	オリックス神保町 ビル	2003/9/29	2010/3/3	2348	4177	4150
日本ビルファンド投 資法人	NBF 恵比寿南ビ ル	2004/5/14	2010/3/4	2121	1000	1350
	NBF 博多祇園ビ ル	2001/5/23	2010/3/4	3208	2629	2200
日本プライムリアル ティ投資法人	JPR 名古屋栄ビ ル	2003/9/1	2010/3/6	2379	4550	4937



表-3(3) 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)
インヴィンシブル投資法人	PEIT 駒形第一	2008/9/30	2010/3/8	525	87	62
	モンセラート四谷	2010/2/1	2010/3/10	38	356	356
	ホメスト池尻	2010/2/1	2010/3/11	39	552	552
	ルナコート塚本	2010/2/1	2010/3/16	44	399	399
	レキシントン・スクエア新町	2010/2/1	2010/3/16	44	300	300
	レキシントン・スクエア北堀江	2010/2/1	2010/3/16	44	436	436
日本リテールファンド投資法人	さいたま浦和8953ビル	2007/12/25	2010/3/17	814	27330	26100
産業ファンド投資法人	IIF 船橋ロジスティクスセンター	2007/10/19	2010/3/19	883	9000	9020
オリックス不動産投資法人	オリックス新宿ビル	2003/9/29	2010/3/25	2370	8300	9000
インヴィンシブル投資法人	レキシントン・スクエア新宿御苑	2010/2/1	2010/3/25	53	1010	1010
	サンテラス代々木上原	2010/2/1	2010/3/25	53	1180	1180
	ザ・パームス代々木上原コスモテラス	2010/2/1	2010/3/25	53	1250	1250
	ストップパーキング徳山駅前	2007/1/22	2010/3/29	1163	293	176
	レキシントン・スクエア下北沢	2010/2/1	2010/3/31	59	2370	2370
	レキシントン・スクエア白金高輪	2010/2/1	2010/3/31	59	5370	5370

## 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2006年から2010年にかけておよそ2.2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、2006年時点では全体の48%に過ぎなかったが、2010年4月1日現在では総物件数の60%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17%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	2006	2007	2008	2009	2010
事務所	115	147	162	165	159
マンション	163	324	459	353	448
店舗	53	80	90	96	94
ホテル	3	20	24	25	24
倉庫	8	16	22	26	27
その他	1	1	1	7	0
合計	343	588	758	672	752

(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

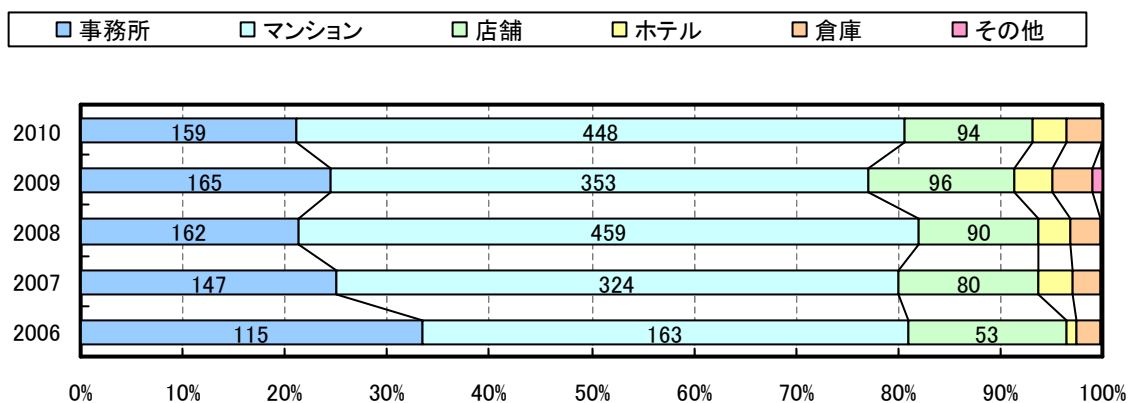


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

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	270	5.29%	5.13%	5.55%
マンション	755	5.87%	5.70%	6.15%
店舗	104	5.66%	5.36%	5.88%
ホテル	20	5.96%	5.76%	6.30%
倉庫	33	5.49%	5.43%	5.79%
その他	14	5.99%	5.32%	5.89%
全体	1196	5.71%	5.53%	5.98%

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

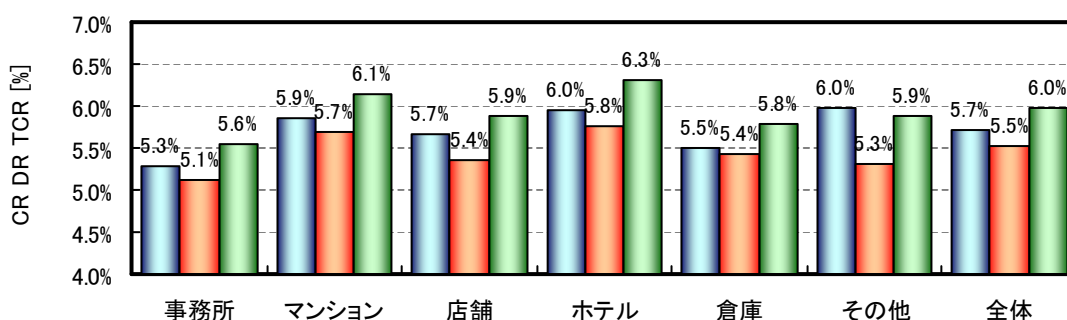
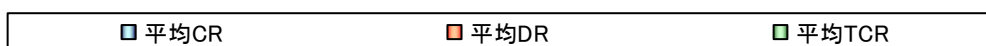


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

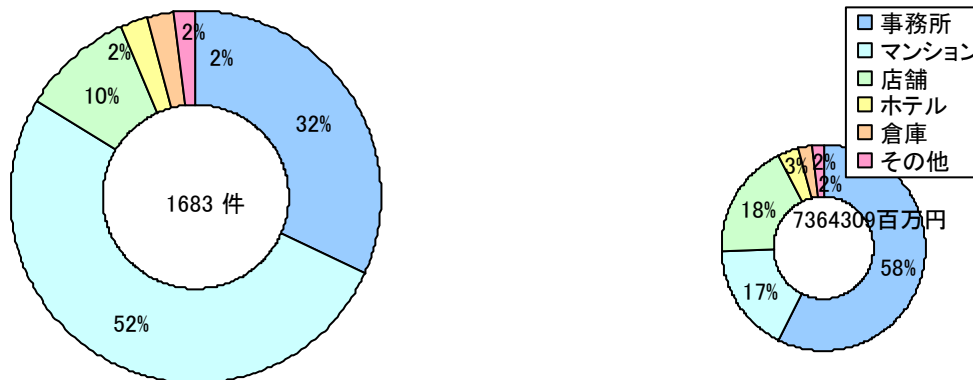


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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	533	4217131
マンション	875	1264436
店舗	165	1354375
ホテル	42	247107
倉庫	33	162020
その他	35	119240

(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

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6割を占め、マンションおよび店舗用途がそれぞれ全体の2割弱となっている。

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>	460	5.76%	5.59%	6.05%
2000～4999 m <sup>2</sup>	375	5.71%	5.54%	5.98%
5000～9999 m <sup>2</sup>	174	5.57%	5.37%	5.78%
10000 m <sup>2</sup> 以上	190	5.66%	5.42%	5.91%
全体	1199	5.70%	5.52%	5.97%

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

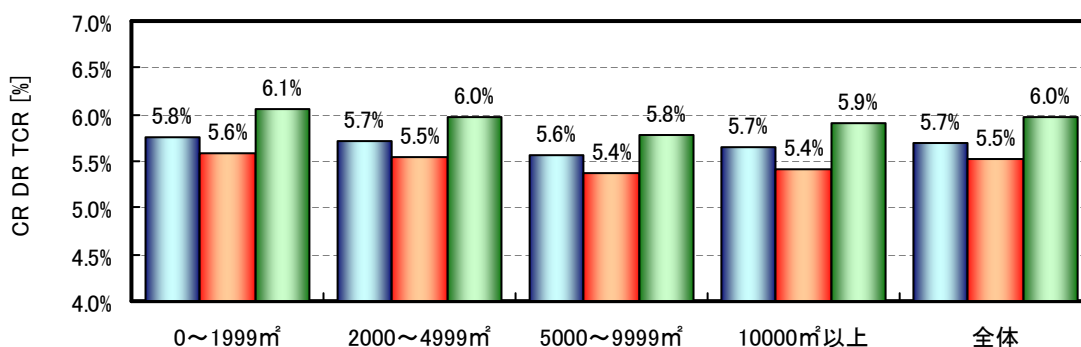
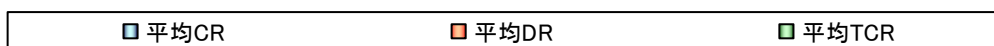


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

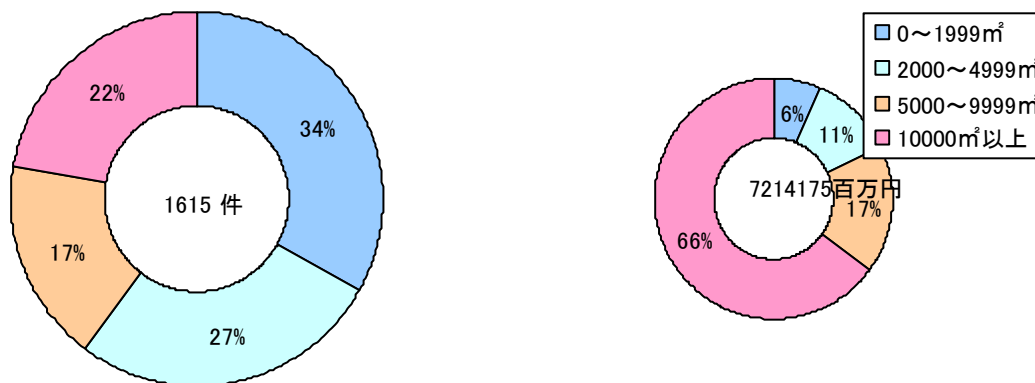


図-7 延床面積別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 66%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 13,058 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>	535	465906
2000～4999 m <sup>2</sup>	440	822366
5000～9999 m <sup>2</sup>	281	1238184
10000 m <sup>2</sup> 以上	359	4687719

(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	635	5.63%	5.46%	5.90%
10～19年	281	5.83%	5.63%	6.10%
20～29年	170	5.73%	5.53%	6.00%
30年以上	35	5.35%	5.16%	5.63%
全体	1121	5.69%	5.51%	5.95%

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

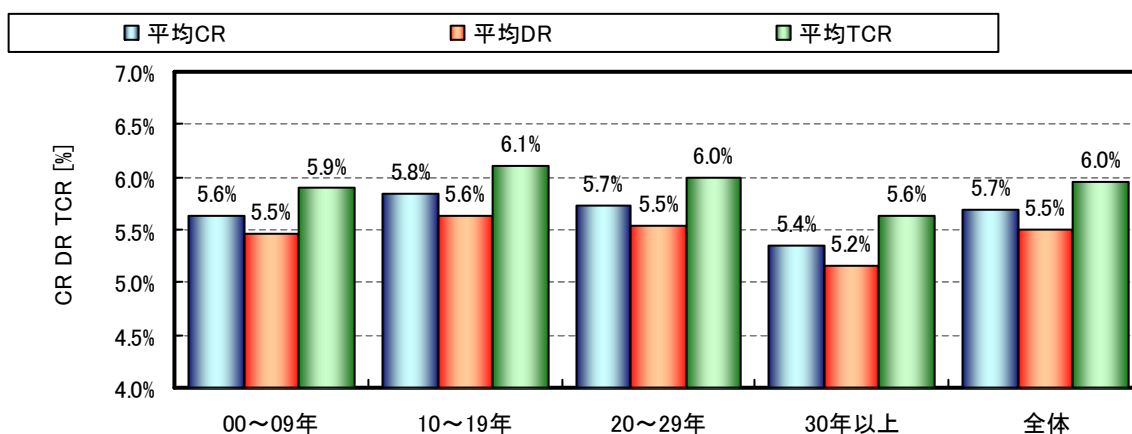


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

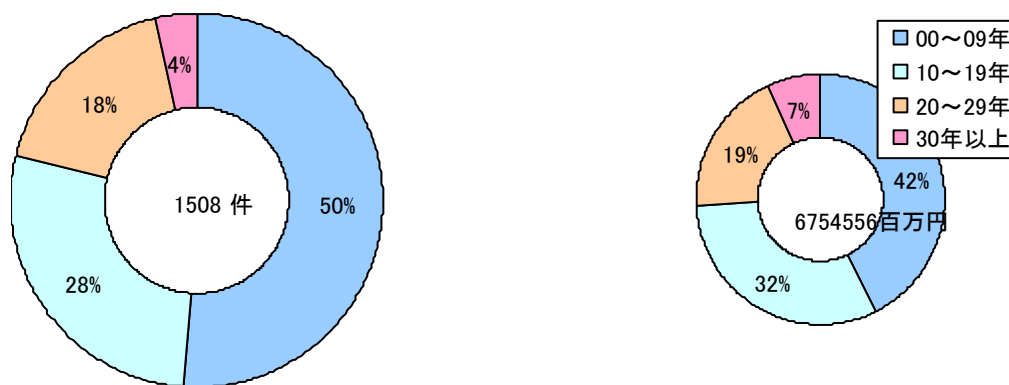


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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78%、取得価額ベースでは全体の74%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	769	2884448
10～19年	421	2128585
20～29年	265	1279052
30年以上	53	462471

(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	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
都心 5 区	333	5.07%	4.91%	5.33%
その他 23 区	317	5.52%	5.35%	5.79%
多摩地域	33	5.97%	5.83%	6.23%
政令指定都市	345	6.14%	5.96%	6.39%
その他	174	6.38%	6.13%	6.65%
全体	1202	5.71%	5.53%	5.97%

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

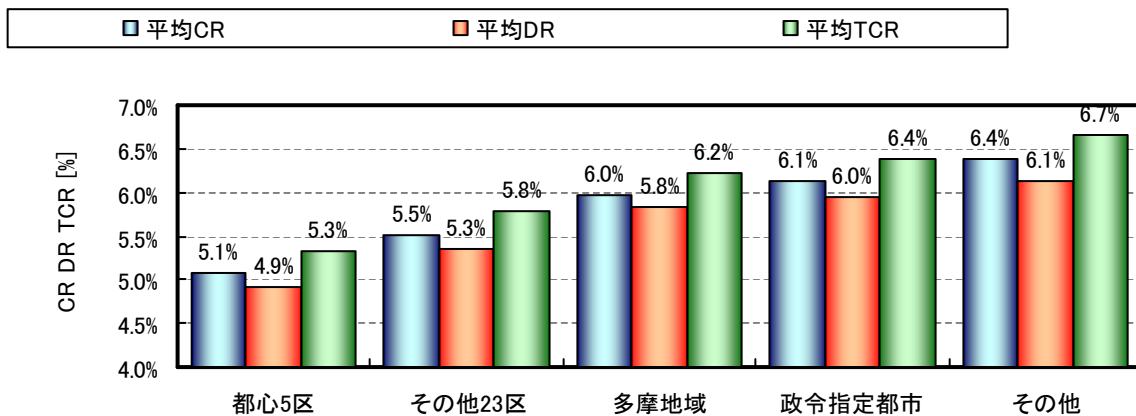


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

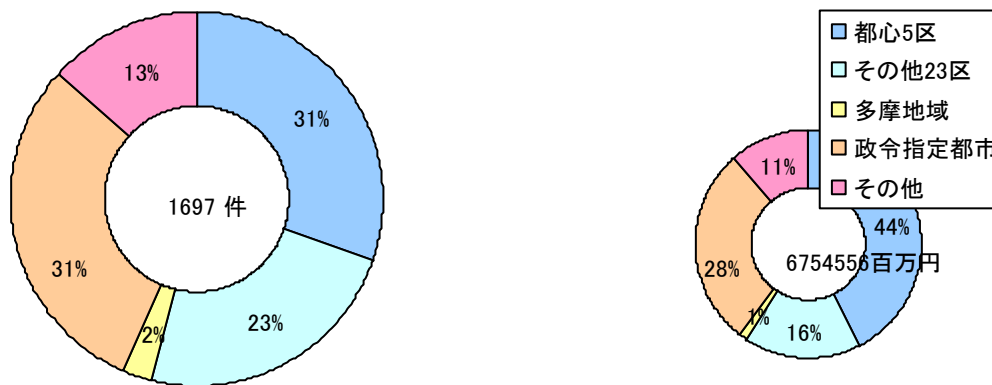


図-11 地域別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 56%、取得価額総額では全体の 61%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	516	3159349
その他 23 区	398	1220532
多摩地域	41	97878
政令指定都市	514	2094125
その他	228	844229

(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