

---

# RESI J-REIT REPORT

- 2010 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

2010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 2010 年 4 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となり、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 1,715 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。

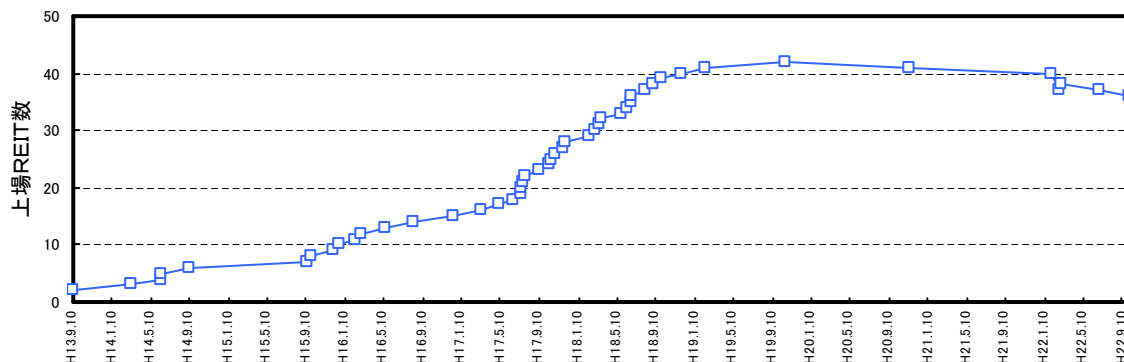


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

## 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
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	5.72%	5.54%	5.98%

(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 2006 年 10 月 2 日～2010 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 5.72%、DR が 5.54%、TCR が 5.98%となっている。

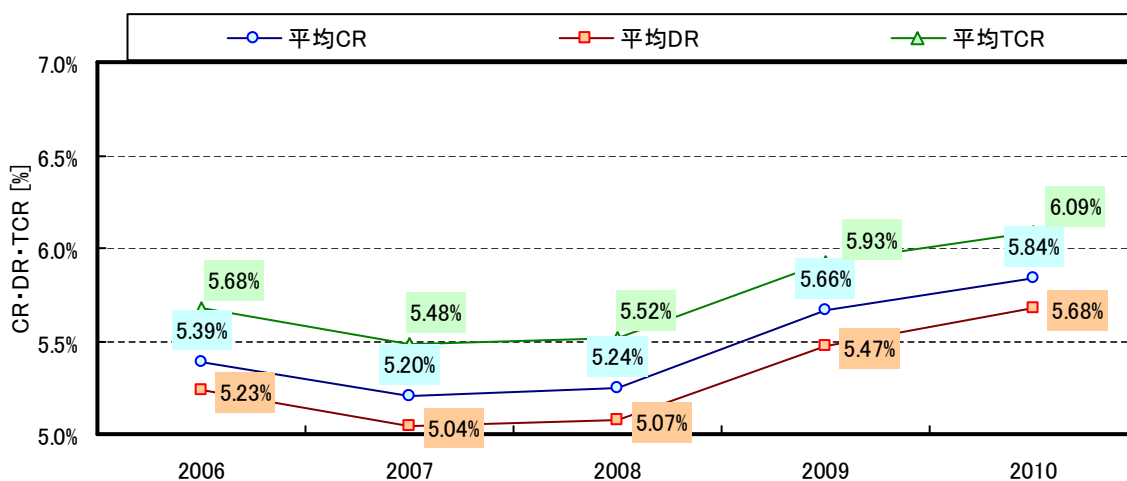


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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
日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	779555	61
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	643890	55
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	683855	79
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	315446	56
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	335834	56
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	186062	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	378607	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	219925	50
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	282976	14
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
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	96915	47
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	125825	27
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	235768	69
積水ハウス・SI 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	23413	19
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	269395	31
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
ジャパン・オフィス投資法人	8983	2006/3/15	117553	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	67999	53
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	186974	63
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	241793	37
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	211864	11
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	131460	143
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	95800	11
		合計	7413327 百万円	1521 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10月1日)現在、取得金額総額338276百万円、保有物件数194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10月2日から2010年10月1日までの全売却物件数は81物件（うち、2009年に売却されたのは4物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は1,239日、全体でのキャピタルゲインは2,544百万円となった。

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)
ジャパン・オフィス投資法人	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
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
	藤和シテイコープ飛鳥山公園	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 福島陣場町第一	2008/9/30	2010/2/19	508	83	40
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

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)
日本ビルファンド 投資法人	NBF 博多祇園ビル	2001/5/23	2010/3/4	3208	2629	2200
	NBF 恵比寿南ビル	2004/5/14	2010/3/4	2121	1000	1350
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
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



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	パークビラ八雲	2004/5/18	2010/4/1	2145	1740	12970
	ジェイ・ステージ若林	2004/5/18	2010/4/1	2145	629	
	アビタシオンクレール	2004/9/30	2010/4/1	2010	1317	
	コートコア百合丘	2004/9/30	2010/4/1	2010	423	
	コンフォート中目黒	2005/2/8	2010/4/1	1879	1,086	
	グロースメゾン早稲田 鶴巻	2005/2/8	2010/4/1	1879	971	
	グロースメゾン銀座	2005/2/8	2010/4/1	1879	734	
	クレールメゾン	2005/2/8	2010/4/1	1879	678	
	稲毛大永マンション	2005/2/8	2010/4/1	1879	621	
	ファインコート立石	2005/2/8	2010/4/1	1879	502	
	センチュリー鳥屋部	2007/8/20	2010/4/1	956	300	
	ユニフォート目黒中町	2007/8/20	2010/4/1	956	1500	
	日本橋第二ビル	2004/5/18	2010/4/1	2145	2950	
	インペリアル東久留米 D棟	2005/2/8	2010/4/1	1879	349	
	ベイサイドコート横浜	2007/6/28	2010/4/1	1009	960	
	薬王堂弘前安原店	2007/6/25	2010/4/1	1012	410	
	小倉興産 7・17・20 号館	2007/8/20	2010/4/1	956	3250	
	小倉興産東駐車場	2007/6/29	2010/4/1	1008	1100	
	ストップサイクル新小 岩第一	2007/8/20	2010/4/1	956	152	
	ストップサイクル新小 岩第二	2007/8/20	2010/4/1	956	150	
	ストップパーキング平 塚紅谷町	2007/8/20	2010/4/1	956	112	
	ストップパーキング北 浦和	2007/8/20	2010/4/1	956	81	
ストップパーキング新 松田	2007/8/20	2010/4/1	956	59		
ストップパーキング四 街道	2007/8/20	2010/4/1	956	29		
ビ・ライフ投資法 人	NCR 根岸	2004/12/17	2010/4/1	1932	356	231
	NCR 西公園	2004/12/17	2010/4/1	1932	379	330

表-3(4) 売却済み物件一覧(4)

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	NCR 西大濠	2004/12/17	2010/4/1	1932	258	244
	NCR 大通公園	2004/12/17	2010/4/1	1932	726	434
	カテリーナ三田タワースイート	2006/12/22	2010/4/1	1197	16200	11700
	LM 淵野辺本町	2004/12/17	2010/4/1	1932	222	117
	ゾンネンハイム元住吉	2004/12/15	2010/4/1	1934	1058	789
	五色山ハイツ	2004/12/15	2010/4/1	1934	720	400
森トラスト総合リート投資法人	赤坂見附 MT ビル	2006/5/29	2010/4/13	1416	27000	26900
オリックス不動産投資法人	グランドメゾン白山	2001/12/1	2010/6/10	3114	455	425
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	2010/2/1	2010/6/29	149	1400	1400
	ビクタワー南3条	2010/2/1	2010/6/30	150	1665	1665
	レキシントン・スクエア伏見	2010/2/1	2010/6/30	150	2128	2128
日本賃貸住宅投資法人	c-MA2	2005/12/15	2010/7/1	1660	699	480
	n-GT1	2005/12/15	2010/7/1	1660	466	336
	willDo 新大阪 sII	2007/5/1	2010/7/1	1158	244	205
	アプレストながせ	2005/7/12	2010/7/1	1816	209	152
	リーベスト中山	2006/10/5	2010/7/1	1366	837	900
オリックス不動産投資法人	ラウンドクロス赤坂見附	2001/12/21	2010/7/8	3122	1650	1785
日本賃貸住宅投資法人	ヒルトップ横濱根岸	2005/12/15	2010/7/26	1685	5290	5100
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	2006/9/27	2010/7/29	1402	136	143
森ヒルズリート投資法人	虎ノ門 35 森ビル	2006/8/1	2010/9/15	1507	12720	12680
ケネディクス不動産投資法人	コート新御徒町	2006/5/1	2010/9/30	1614	878	790

## 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2009年にかけておよそ1.9倍程度に増加しているが、2010年は上場廃止等の影響により減少している。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、2010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40%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14%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	2006	2007	2008	2009	2010
事務所	320	483	557	544	539
マンション	532	889	1044	1024	537
店舗	93	133	154	170	168
ホテル	16	37	41	42	41
倉庫	16	17	31	33	33
その他	2	10	26	36	11
合計	979	1569	1853	1849	1329

(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

(注2) 各新設合併により上場したアドバンス・レジデンス投資法人の第1期決算日が2010年1月末であるため、2010年データに当該投資法人の物件（194物件）は含まれない。

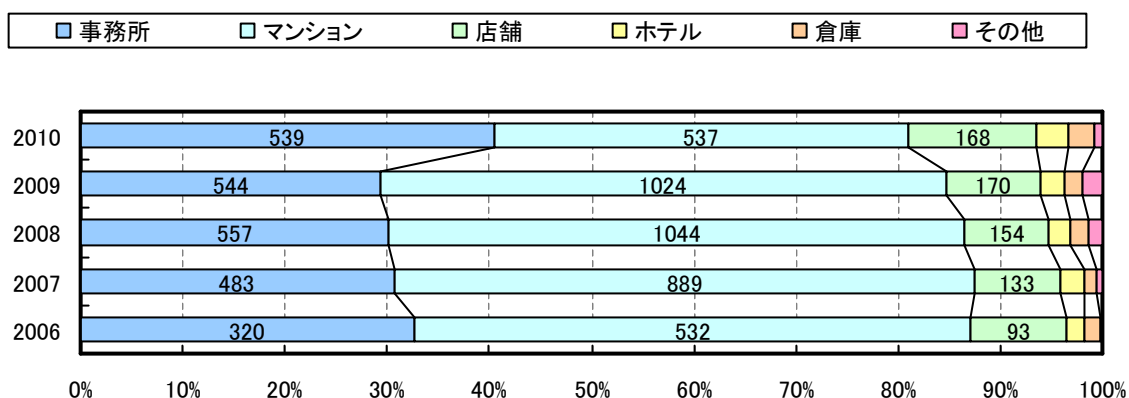


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年10月1日現在）

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	287	5.33%	5.17%	5.59%
マンション	715	5.88%	5.70%	6.16%
店舗	109	5.70%	5.40%	5.91%
ホテル	19	5.94%	5.73%	6.28%
倉庫	34	5.50%	5.45%	5.79%
その他	9	5.15%	4.87%	5.32%
全体	1173	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

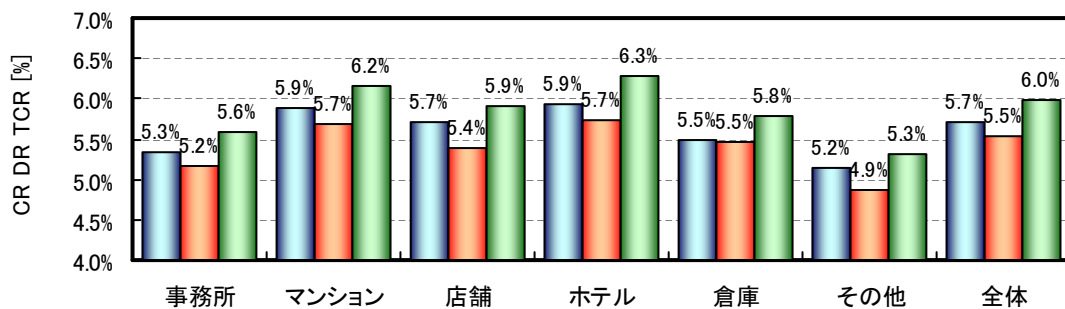
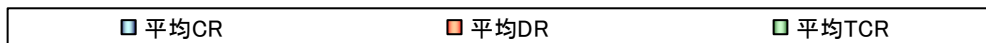


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

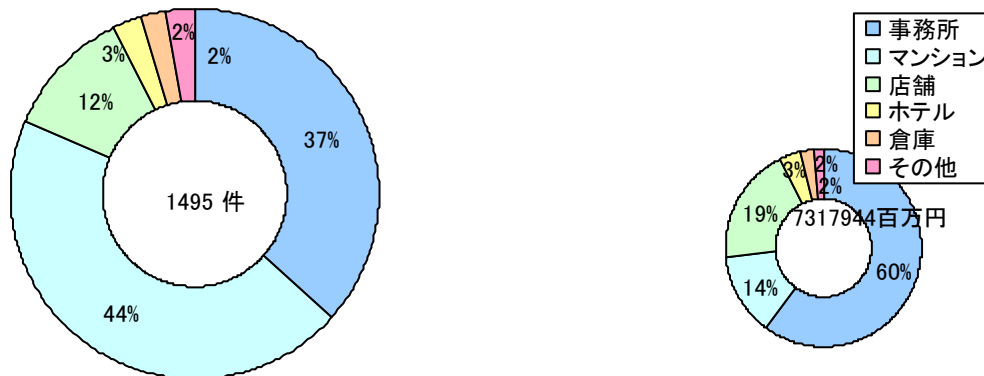


図-5 主用途別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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6割を占め、マンション用途は14%、店舗用途は19%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	549	4381458
マンション	666	1012415
店舗	172	1393430
ホテル	38	242446
倉庫	33	163265
その他	37	124930

(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>	391	5.78%	5.59%	6.06%
2000～4999 m <sup>2</sup>	341	5.66%	5.50%	5.94%
5000～9999 m <sup>2</sup>	178	5.56%	5.38%	5.80%
10000 m <sup>2</sup> 以上	186	5.66%	5.42%	5.91%
全体	1096	5.69%	5.50%	5.96%

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

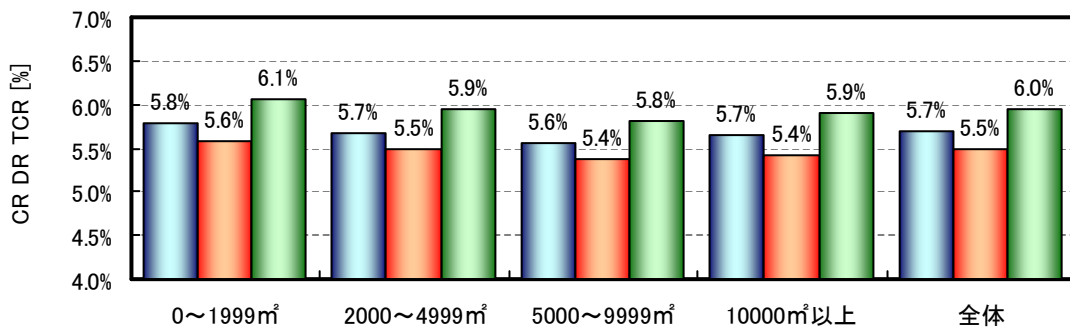
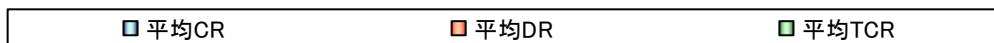


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

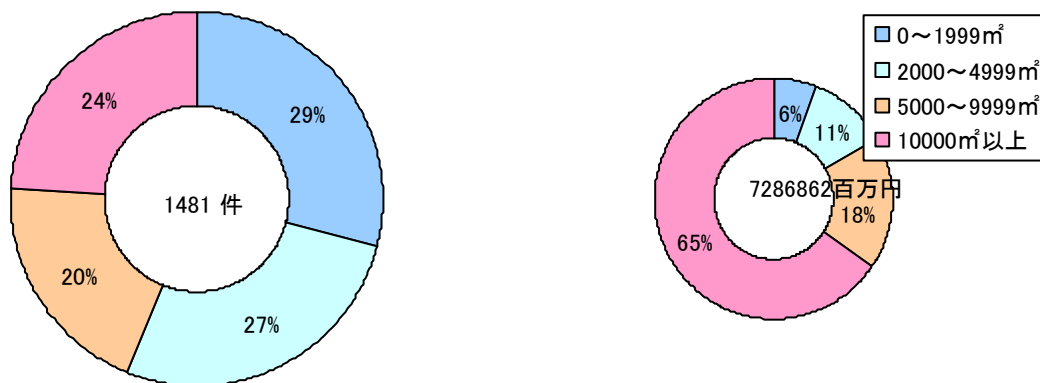


図-7 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 65%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 13,370 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>	434	417041
2000～4999 m <sup>2</sup>	396	794536
5000～9999 m <sup>2</sup>	294	1302233
10000 m <sup>2</sup> 以上	357	4773052

(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	559	5.62%	5.43%	5.88%
10～19年	236	5.76%	5.56%	6.03%
20～29年	190	5.75%	5.55%	6.00%
30年以上	37	5.34%	5.15%	5.61%
全体	1022	5.66%	5.47%	5.93%

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

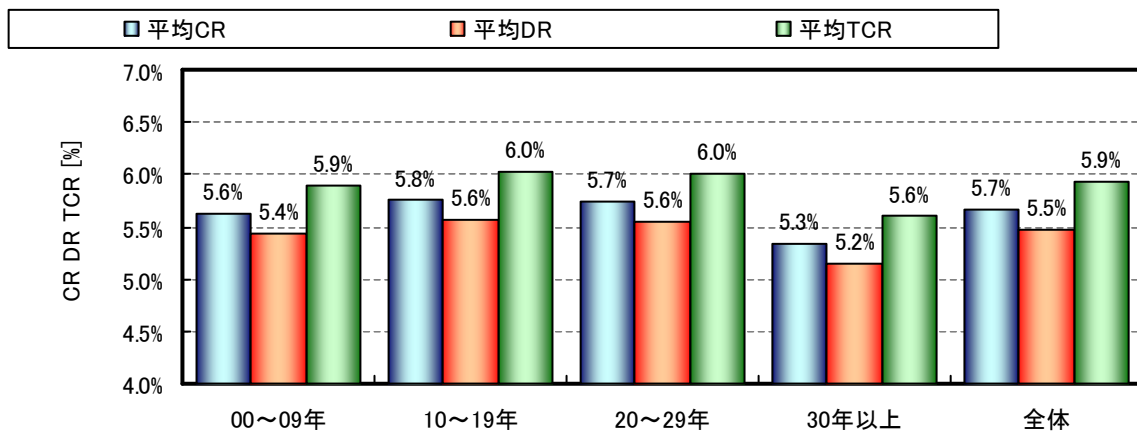


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

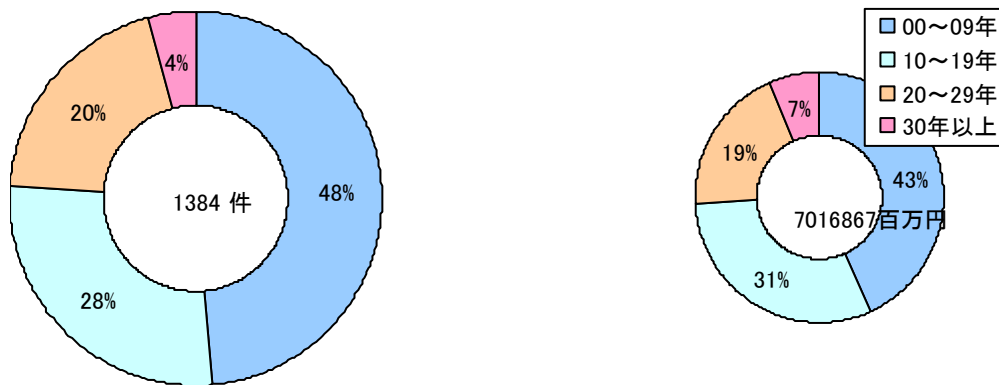


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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	672	3035025
10～19年	381	2168415
20～29年	275	1343445
30年以上	56	469982

(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	323	5.09%	4.92%	5.34%
その他 23 区	305	5.55%	5.37%	5.82%
多摩地域	34	5.90%	5.76%	6.16%
政令指定都市	341	6.13%	5.93%	6.37%
その他	179	6.29%	6.08%	6.59%
全体	1182	5.71%	5.52%	5.98%

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

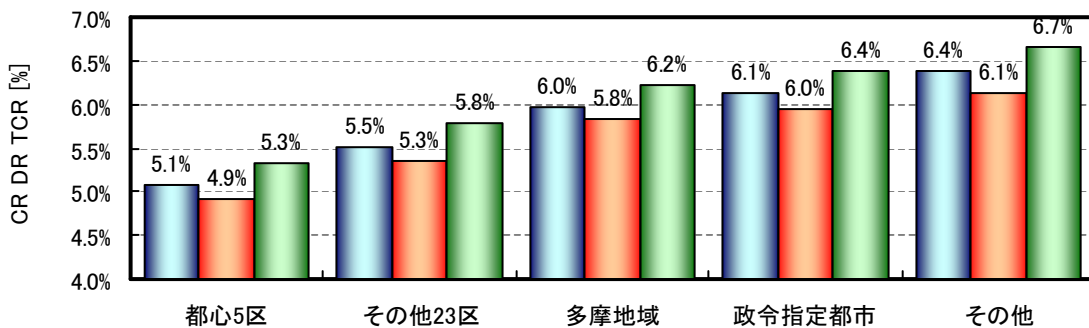
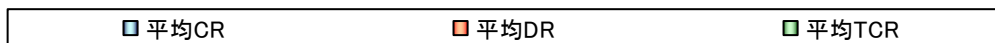


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

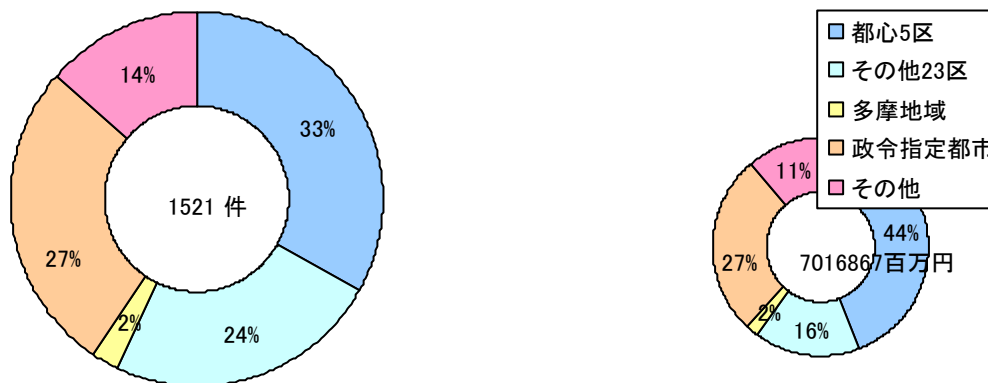


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 62%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	503	3296406
その他 23 区	363	1177494
多摩地域	38	126187
政令指定都市	410	2018512
その他	207	821728

(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