

---

# RESI J-REIT REPORT

- 2015 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

2015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 2014 年 4 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となって以降、上場投資法人は増減を繰り返して現在に至った。保有物件は合計で 2,753 物件であり、取得価額ベースの総額は約 11 兆 9 千億円である。

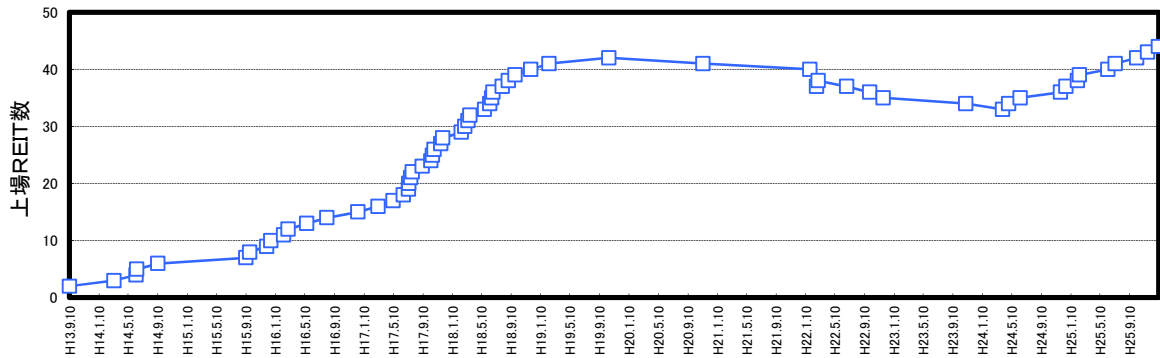


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

## 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
2011	5.60%	5.41%	5.83%
2012	5.49%	5.29%	5.70%
2013	5.36%	5.16%	5.57%
2014	5.18%	5.00%	5.37%
2015	4.89%	4.73%	5.12%

(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)

表-1 および図-2 に 2010 年 4 月 2 日～2015 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 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 4.89%、DR が 4.73%、TCR が 5.12%となっている。

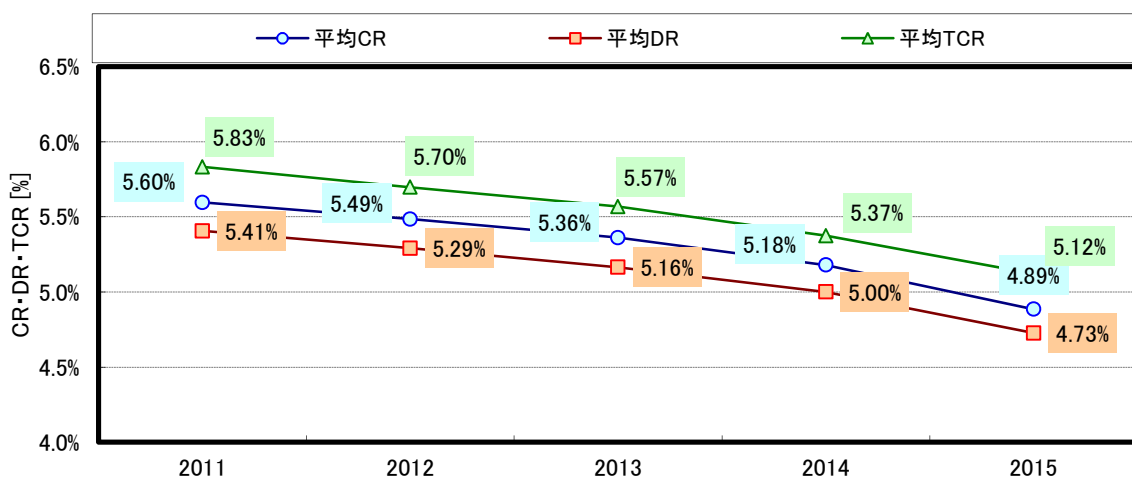


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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	1,074,381	73
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	838,054	64
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	802,253	86
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	459,944	89
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	405,520	62
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	196,362	57
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	222,059	30
グローバル・ワン不動産投資法人	8958	2003/9/25	166,837	10
野村不動産オフィスファンド投資法人	8959	2003/12/4	409,529	54
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	519,973	108
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	327,316	16
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	117,904	91
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	265,968	30
平和不動産リート投資法人	8966	2005/3/8	147,669	92
日本ロジスティクスファンド投資法人	8967	2005/5/9	194,892	38
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	164,654	23
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	304,799	86
積水ハウス・SI投資法人	8973	2005/7/28	141,470	89
いちご不動産投資法人	8975	2005/10/12	114,060	71
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	387,557	46
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	139,306	23
スターツプロシード投資法人	8979	2005/11/30	47,965	89
トップリート投資法人	8982	2006/3/1	197,855	22
大和ハウス・レジデンシャル投資法人	8984	2006/3/22	235,362	134
ジャパン・ホテル・リート投資法人	8985	2006/6/14	173,429	31
日本賃貸住宅投資法人	8986	2006/6/22	189,530	191
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	265,407	30
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	287,731	112
MIDリート投資法人	3227	2006/8/29	157,670	12
森ヒルズリート投資法人	3234	2006/11/30	281,756	10
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	159,308	153
産業ファンド投資法人	3249	2007/10/18	182,088	36
アドバンス・レジデンス投資法人	3269	2010/3/2	410,525	246
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	3278	2012/4/26	122,122	92
アクティビア・プロパティーズ投資法人	3279	2012/6/13	241,658	28
大和ハウスリート投資法人	3263	2012/11/28	144,163	32
GLP投資法人	3281	2012/12/21	285,061	44
コンフォリア・レジデンシャル投資法人	3282	2013/2/6	122,858	82
日本プロロジスリート投資法人	3283	2013/2/14	405,050	29
野村不動産マスターファンド投資法人	3285	2013/6/12	238,023	55
星野リゾート・リート投資法人	3287	2013/7/12	33,360	30
SIA不動産投資法人	3290	2013/10/9	74,726	20
イオンリート投資法人	3292	2013/11/22	158,330	16
ヒューリックリート投資法人	3295	2014/1/6	101,424	21
		合計	11,915,908百万円	2753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

2014年10月2日から2015年4月1日までの売却物件数はなし。

## 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年以降概ね横ばいで推移しているが、2011年から2014年にかけてはおよそ1.6倍程度増加している。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、2015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、バラエティに富んだラインナップとなっている。

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	2011	2012	2013	2014	2015
事務所	139	140	146	160	175
マンション	468	612	724	779	800
店舗	94	105	116	139	150
ホテル	20	22	3	4	8
倉庫	29	30	79	107	115
その他	4	10	15	20	25
合計	754	919	1,083	1,209	1,273

(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

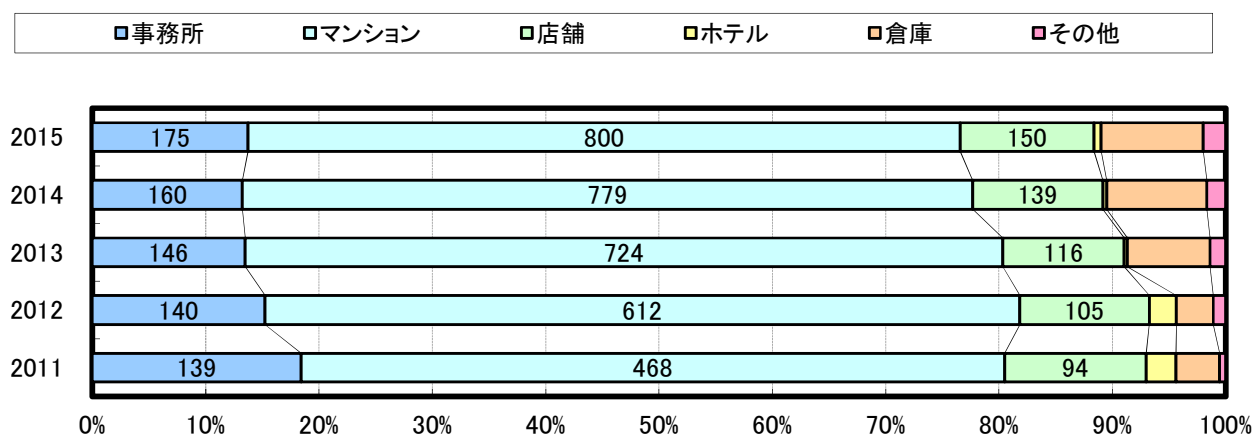


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年4月1日現在）



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	601	4.89%	4.60%	4.98%
マンション	1,309	5.13%	4.94%	5.33%
店舗	263	5.32%	5.18%	5.60%
ホテル	103	5.69%	5.81%	6.21%
倉庫	173	5.30%	5.15%	5.50%
その他	38	5.59%	5.41%	5.88%
全体	2,487	5.13%	4.94%	5.33%

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

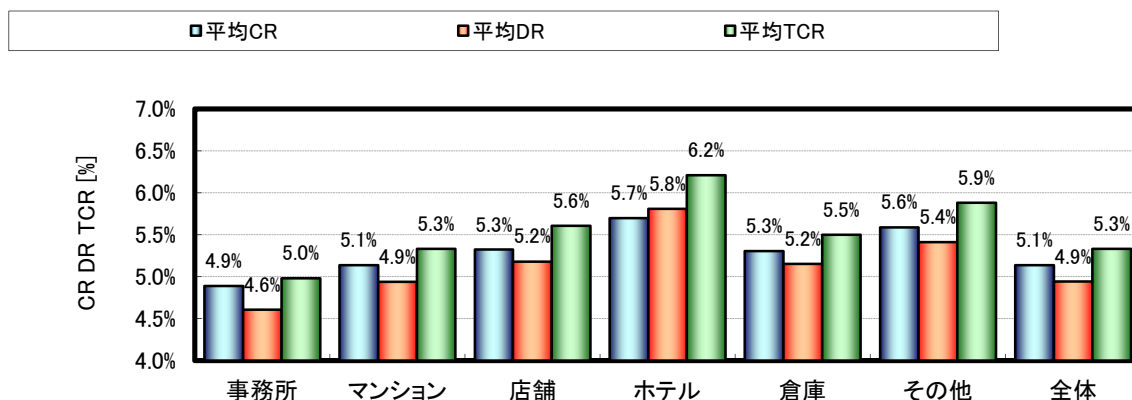


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

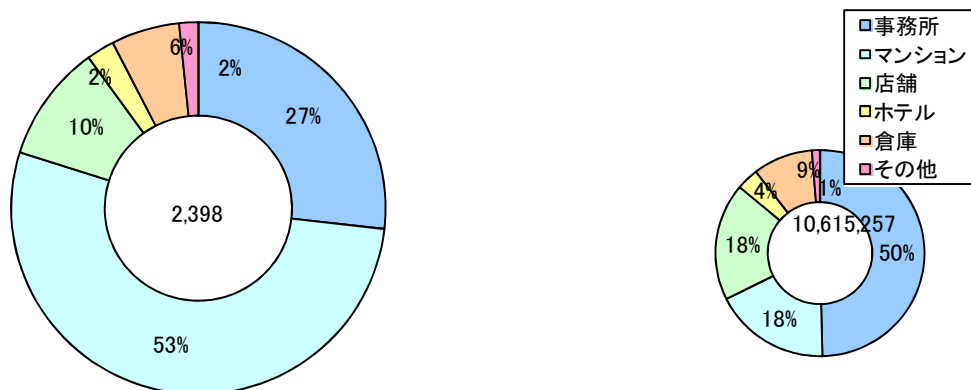


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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80%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50%を占め、マンション用途は18%、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	642	5,268,516
マンション	1,272	1,912,948
店舗	244	1,935,862
ホテル	58	363,965
倉庫	142	991,955
その他	40	132,011

(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>	715	5.08%	4.91%	5.29%
2000～4999 m <sup>2</sup>	837	5.11%	4.90%	5.28%
5000～9999 m <sup>2</sup>	476	5.10%	4.86%	5.24%
10000 m <sup>2</sup> 以上	686	5.19%	4.96%	5.37%
全体	2,714	5.12%	4.91%	5.30%

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。DR・TCR 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

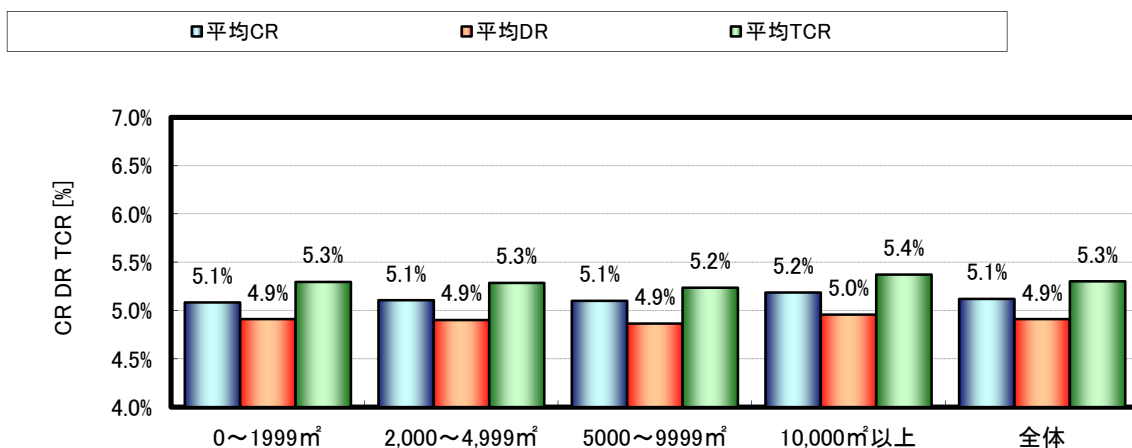


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

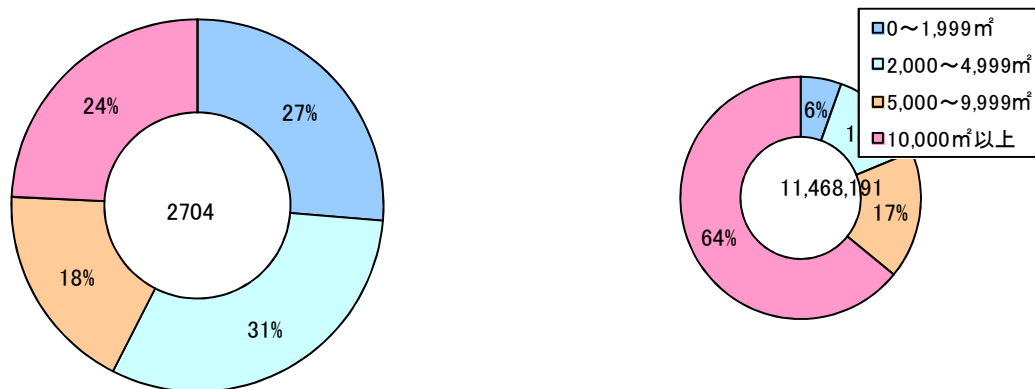


図-7 延床面積別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 64%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 11,110 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>	750	677,980
2000～4999 m <sup>2</sup>	928	1,684,368
5000～9999 m <sup>2</sup>	517	2,065,641
10000 m <sup>2</sup> 以上	704	7,821,809

(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	1,013	5.15%	4.93%	5.33%
10～19年	661	5.04%	4.83%	5.21%
20～29年	599	5.21%	5.02%	5.40%
30年以上	134	5.03%	4.78%	5.17%
全体	2,407	5.13%	4.92%	5.31%

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

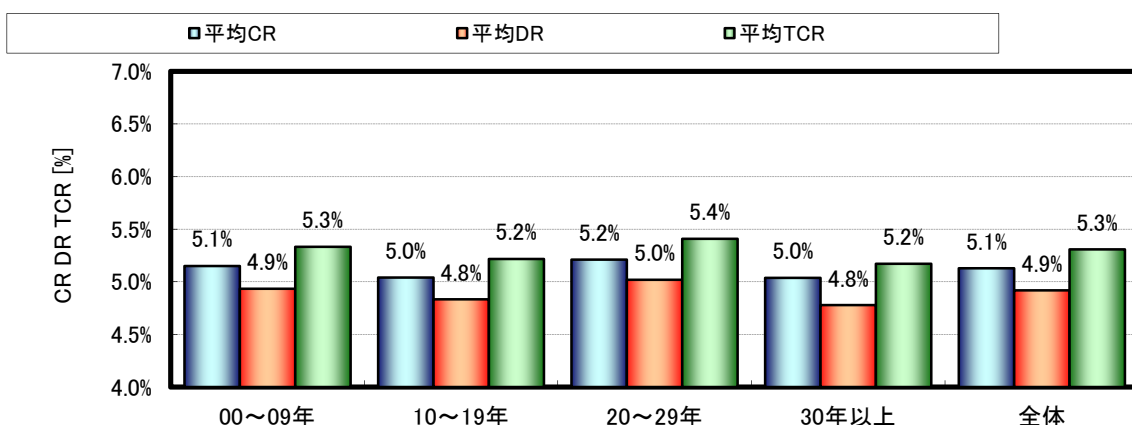


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

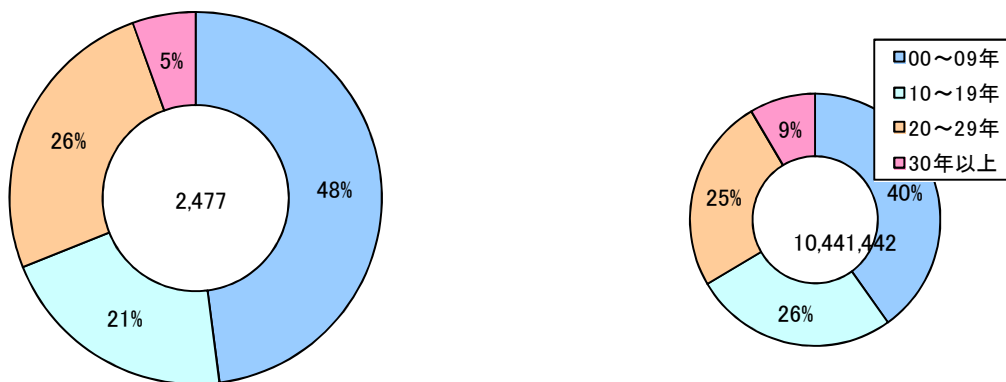


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 69%、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	1,073	3,875,379
10～19年	690	3,298,178
20～29年	664	2,786,935
30年以上	145	1,003,814

(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	792	4.55%	4.35%	4.74%
その他 23 区	676	4.90%	4.70%	5.08%
多摩地域	69	5.43%	5.29%	5.66%
政令指定都市	820	5.56%	5.37%	5.76%
その他	426	5.79%	5.57%	5.95%
全体	2783	5.14%	4.95%	5.33%

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

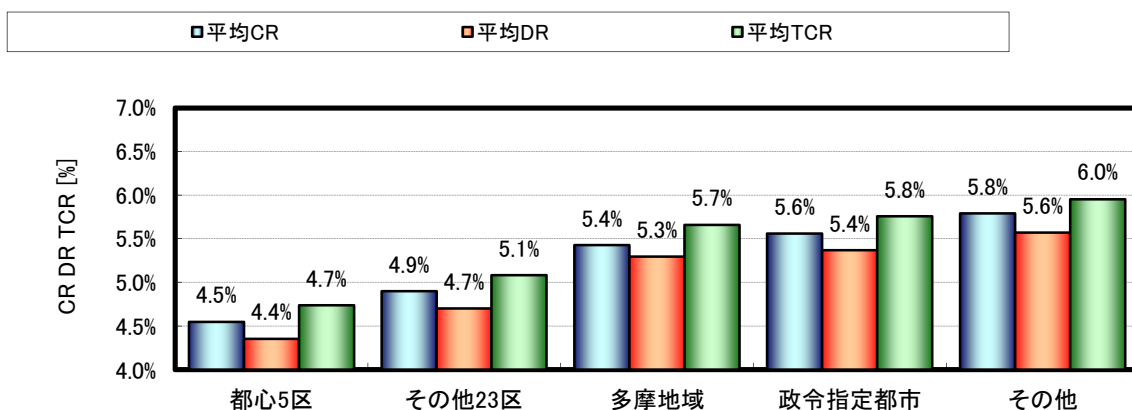


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

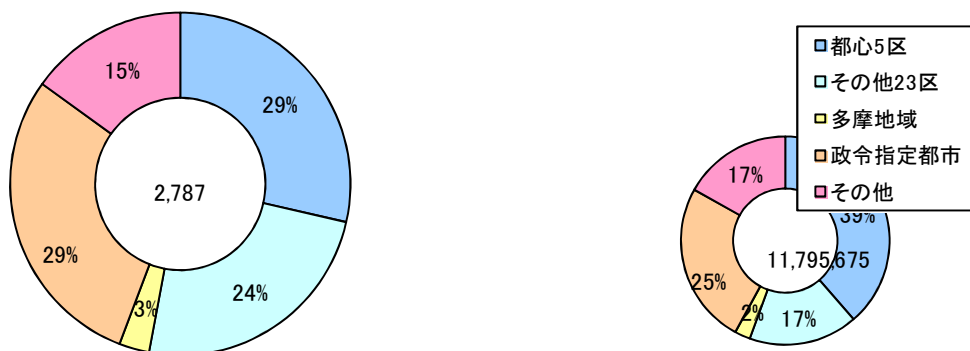


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 58%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	861	4,881,343
その他 23 区	724	2,202,244
多摩地域	75	278,141
政令指定都市	876	3,242,931
その他	438	2,004,837

(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