
RESI J-REIT REPORT

- 2012 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

2012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 2012 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 1,892 物件であり、取得価額ベースの総額は約 8 兆 2 千億円である。

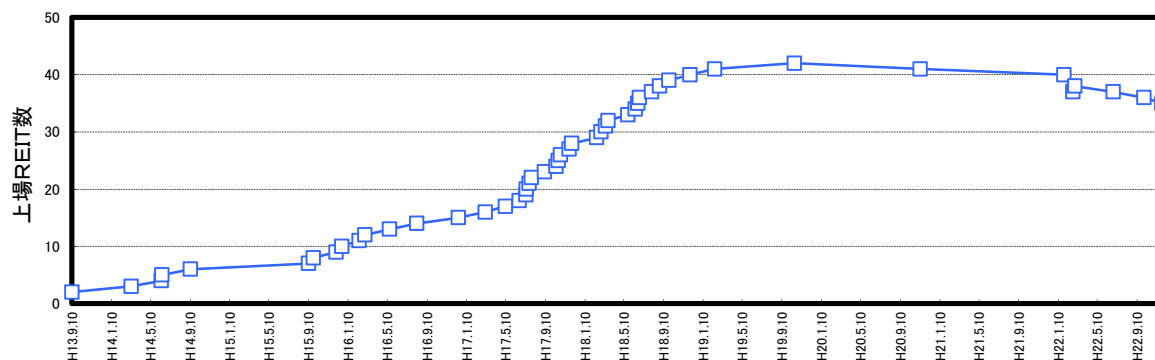


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

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
2008	5.24%	5.07%	5.52%
2009	5.66%	5.47%	5.93%
2010	5.67%	5.49%	5.93%
2011	5.59%	5.40%	5.82%
2012	5.53%	5.37%	5.78%

表-1 および図-2 に 2008 年 4 月 2 日～2012 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 2008 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 5.53%、DR が 5.37%、TCR が 5.78% 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)

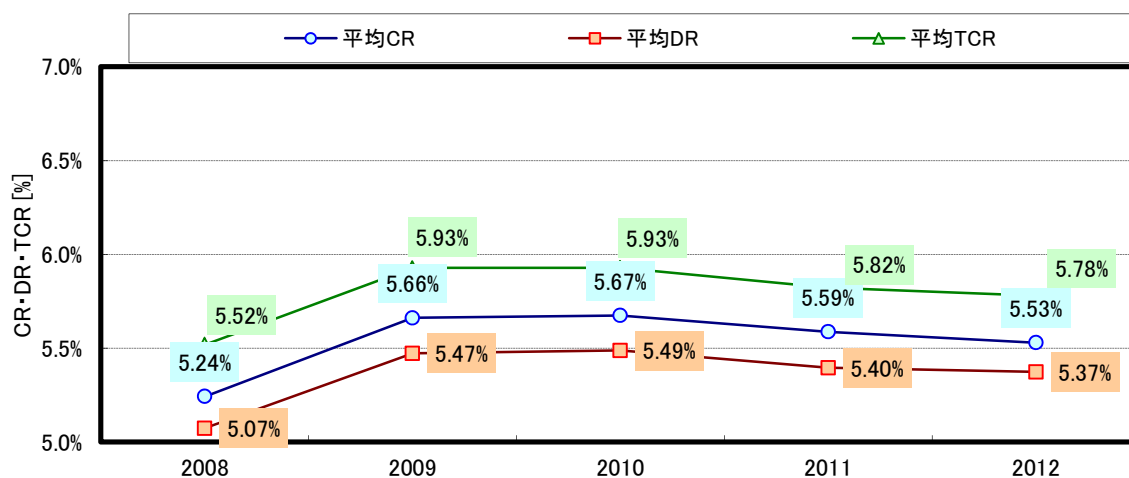


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

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	870225	65
ジャパンリアルエステイト投資法人	8952	2001/9/10	718663	57
日本リートファンド投資法人	8953	2002/3/12	664119	72
オリックス不動産投資法人	8954	2002/6/12	343320	64
日本プライムリアルティ投資法人	8955	2002/6/14	344984	57
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	367729	51
ユナイテッド・アーバン投資法人	8960	2003/12/22	416743	92
森トラスト総合リート投資法人	8961	2004/2/13	280876	13
インヴィンシブル投資法人	8963	2004/5/17	63105	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	129229	87
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	16
ケネディクス不動産投資法人	8972	2005/7/21	255545	75
積水ハウス・SI 投資法人	8973	2005/7/28	101004	61
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	311345	36
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	177435	17
いちご不動産投資法人	8983	2006/3/15	23413	19
ビ・ライフ投資法人	8984	2006/3/22	210283	127
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	153826	185
ジャパンエクセレント投資法人	8987	2006/6/27	215406	23
日本アコモデーションファンド投資法人	3226	2006/8/4	231225	87
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	211516	11
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	135044	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	341820	178
		合計	8165636 百万円	1892 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。2011年10月2日から2012年4月1日までの全売却物件数は27物件（うち、2012年に売却されたのは25物件）であり、取得から売却までの平均保有日数は1688日、全体でのキャピタルロスは9,819百万円となった。

表-3 売却済み物件一覧

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)
いちご不動産投資法人	カーニープレイス金沢駅前	2011/11/1	2012/2/28	120	1071	550
	仙台一番町ビル	2011/11/1	2012/2/28	120	2480	1191
	COI 富山新桜町ビル	2011/11/1	2012/3/29	150	708	333
	COI 広島紙屋町ビル	2011/11/1	2012/3/30	151	1709	715
インヴィンシブル投資法人	ニュー江戸橋ビル	2010/2/1	2011/10/21	628	7410	5165
オリックス不動産投資法人	ビサイド白金	2001/12/21	2012/2/14	3708	1300	1360
ジャパンエクセレント投資法人	第28 興和ビル	2006/6/27	2012/2/29	2074	2859	2960
ビ・ライフ投資法人	NCR 南林間	2010/4/1	2012/2/28	699	363	313
	NCR 久米川	2010/4/1	2012/2/29	700	480	453
	コンフォートタイム大塚	2006/3/22	2012/3/7	2178	779	803
	アプリーレ垂水	2010/4/1	2012/3/15	715	1340	30
	NCR 豊田	2010/4/1	2012/3/26	726	864	720
	NCR 市谷左内町	2010/4/1	2012/3/26	726	424	450
プレミア投資法人	プレミアステージ日本橋茅場町	2004/3/31	2012/2/1	2864	2430	2400
積水ハウス・SI 投資法人	浜松プラザ	2005/7/28	2012/3/30	2438	6477	8580
	スペース目黒不動前	2005/8/2	2012/3/30	2433	766	790
日本ビルファンド投資法人	NBF 須田町ヴェルデビル	2003/12/25	2011/12/26	2924	3280	3250
日本リテールファンド投資法人	博多リバレイン/イニミニマニモ	2003/3/4	2012/2/29	3285	6309	1800
日本賃貸住宅投資法人	willDo 南12条	2006/8/23	2012/3/19	2036	461	339
	カレラ 2.9	2006/6/22	2012/3/19	2098	281	218
	サッポロヒルズ	2006/6/22	2012/3/19	2098	288	227
	スターズ内山	2005/12/15	2012/3/21	2289	160	97
	内山南小倉駅前ビル	2005/12/15	2012/3/21	2289	580	270
	ストリームライン大塚	2006/6/22	2012/3/26	2105	383	411
	willDo 唐人町	2005/12/15	2012/3/27	2295	210	171
	willDo 呉服町	2007/6/28	2012/3/27	1735	231	210
野村不動産レジデンシャル 投資法人	アーバンステージ南浦和	2006/9/27	2012/3/14	1996	274	292

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2008年以降概ね横ばいで推移しているが、2011年から2012年にかけてはおおよそ1.2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、2012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67%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概ね横這い傾向にある。

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	2008	2009	2010	2011	2012
事務所	162	165	159	139	140
マンション	459	353	448	468	612
店舗	90	96	94	94	105
ホテル	24	25	24	20	22
倉庫	22	26	27	29	30
その他	1	7	0	4	10
合計	758	672	752	754	919

(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

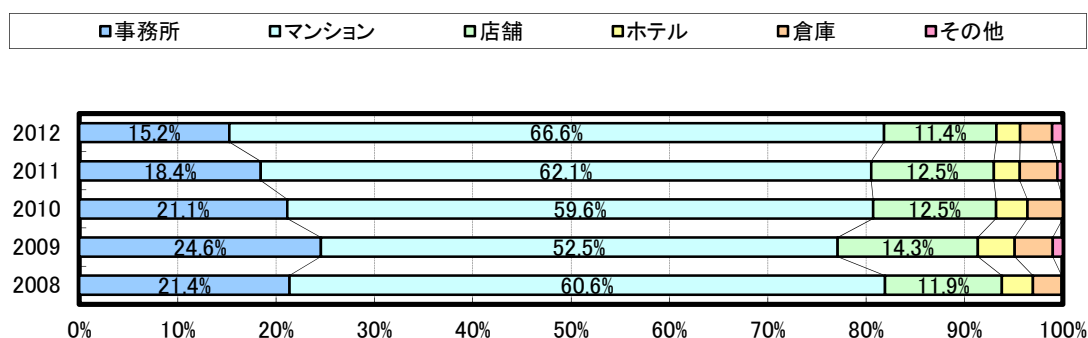


図-3 主用途別物件数割合の推移（各年4月1日現在）

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	566	5.23%	4.99%	5.39%
マンション	1026	5.66%	5.48%	5.90%
店舗	191	5.73%	5.46%	6.00%
ホテル	46	5.94%	5.75%	6.30%
倉庫	40	5.52%	5.41%	5.79%
その他	33	6.15%	5.71%	6.40%
全体	1902	5.55%	5.34%	5.77%

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

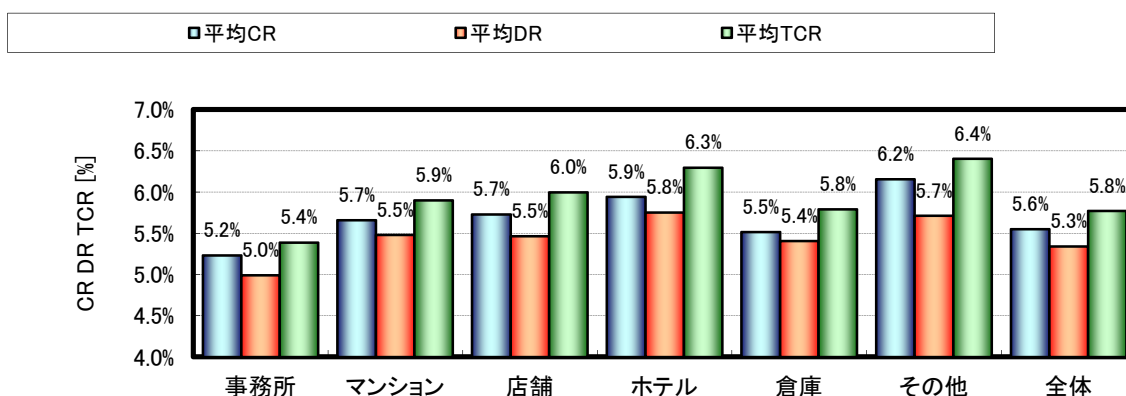


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

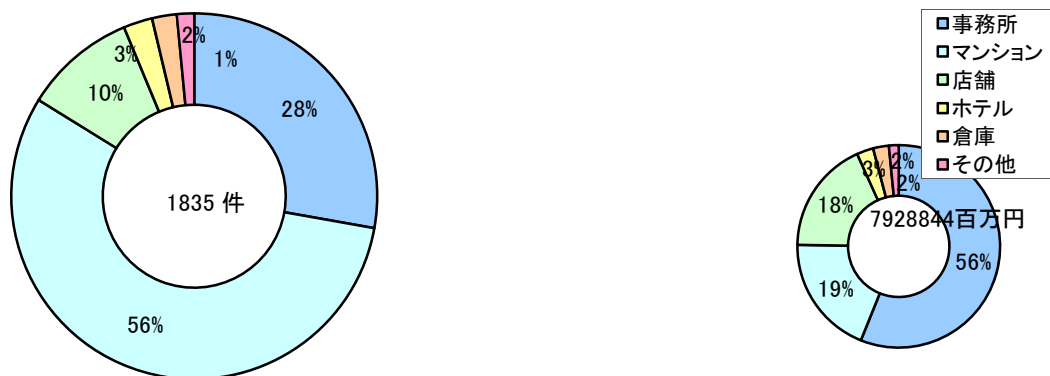


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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	510	4447906
マンション	1028	1517974
店舗	182	1429492
ホテル	47	211468
倉庫	40	198770
その他	28	123234

(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。

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	577	5.63%	5.47%	5.89%
2000～4999 m ²	564	5.59%	5.40%	5.81%
5000～9999 m ²	333	5.47%	5.25%	5.64%
10000 m ² 以上	397	5.43%	5.16%	5.62%
全体	1871	5.55%	5.34%	5.77%

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

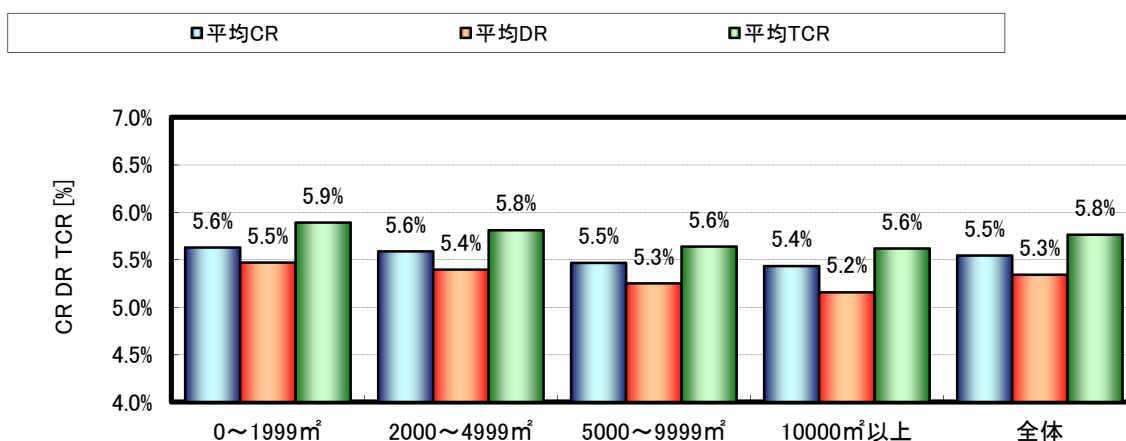


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

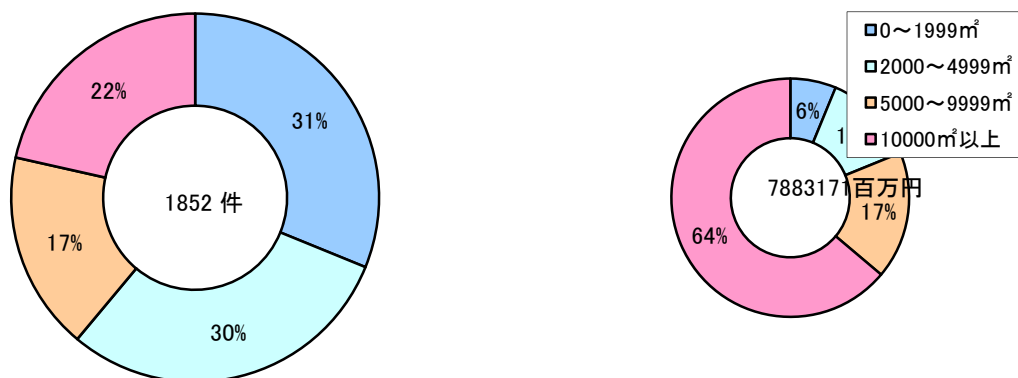


図-7 延床面積別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 12,645 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	577	491177
2000～4999 m ²	554	994335
5000～9999 m ²	323	1364908
10000 m ² 以上	398	5032751

(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	906	5.50%	5.31%	5.75%
10～19年	341	5.58%	5.34%	5.75%
20～29年	406	5.65%	5.51%	5.91%
30年以上	76	5.34%	4.98%	5.44%
全体	1729	5.54%	5.35%	5.77%

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

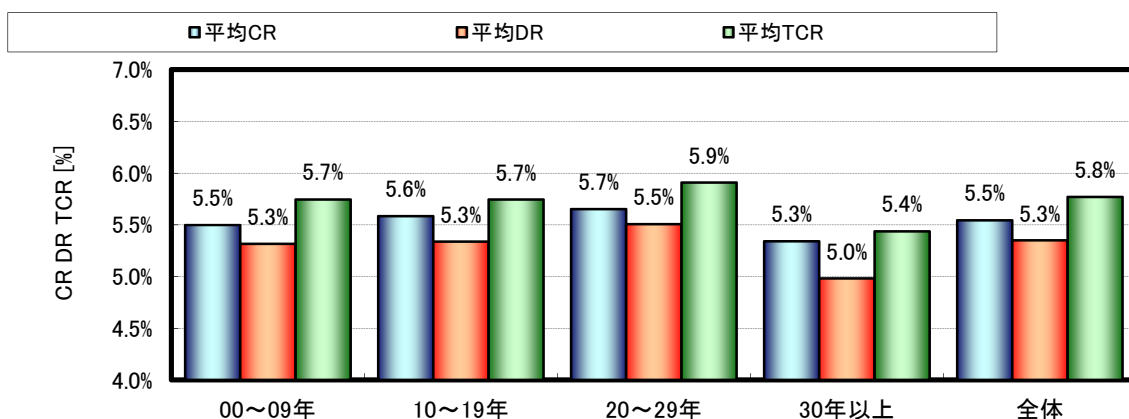


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

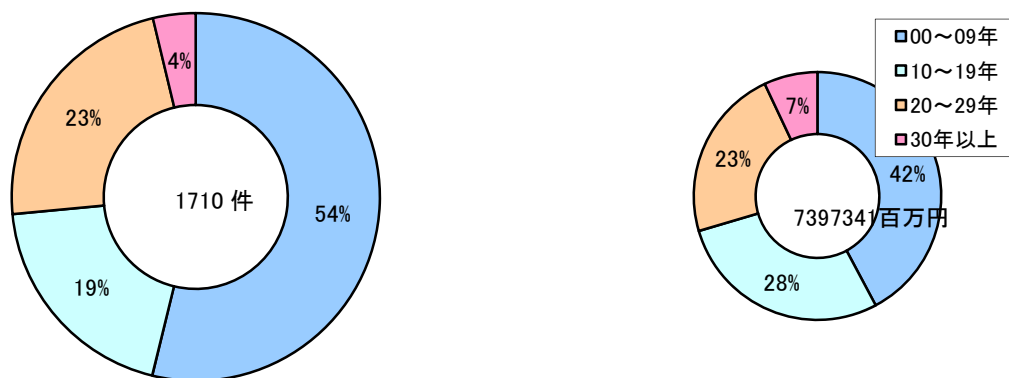


図-9 築年数別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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73%、取得価額ベースでは全体の70%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	920	3121785
10～19年	337	2089205
20～29年	389	1668171
30年以上	64	518180

(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	608	4.97%	4.79%	5.20%
その他 23 区	477	5.39%	5.20%	5.62%
多摩地域	50	5.83%	5.66%	6.04%
政令指定都市	554	6.04%	5.88%	6.29%
その他	229	6.28%	5.99%	6.50%
全体	1918	5.56%	5.37%	5.80%

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

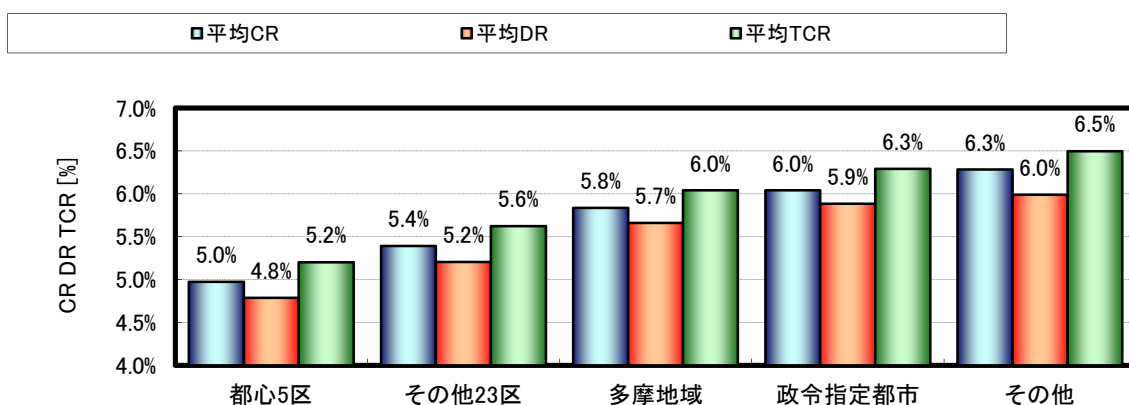


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

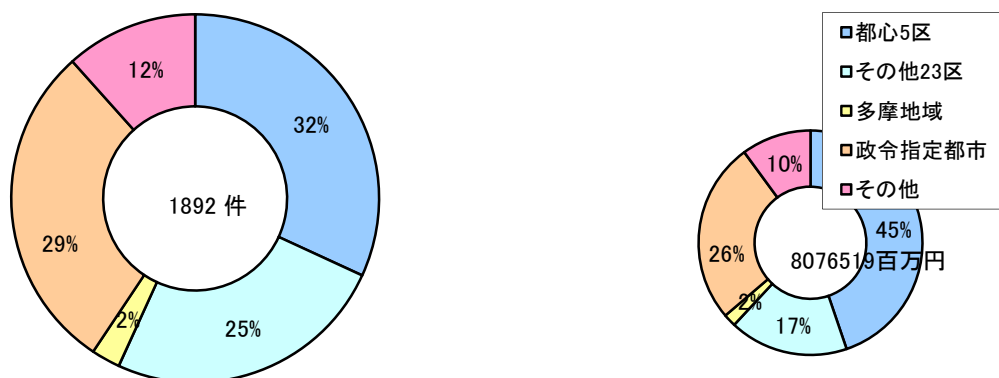


図-11 地域別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 64%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	603	3616618
その他 23 区	472	1386066
多摩地域	48	146731
政令指定都市	549	2113754
その他	220	813350

(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