

---

# RESI J-REIT REPORT

- 2014 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

2014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 2014 年 10 月 1 日時点で決算期を迎えた投資法人は 47 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して以降、増減を繰り返して、上場投資法人は 46 法人となった。上場投資法人の保有物件は合計で 2,681 物件であり、取得価額ベースの総額は約 11 兆 7 千億円である。

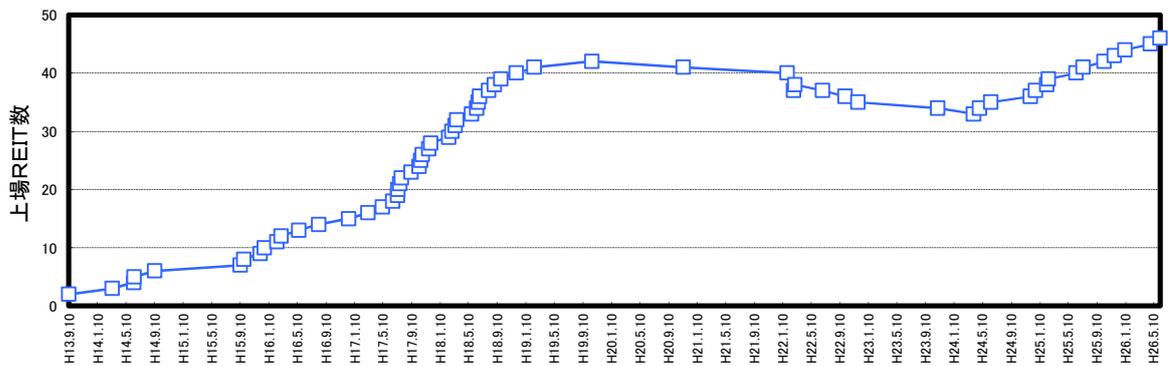


図-1 上場 REIT 数の推移 (注) 調査時点までに上場日を迎えた法人をカウント

## 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
2010	5.67%	5.49%	5.93%
2011	5.60%	5.41%	5.82%
2012	5.49%	5.29%	5.70%
2013	5.36%	5.16%	5.57%
2014	5.20%	5.03%	5.40%

(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 2010 年 10 月 2 日～2014 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 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 5.20%、DR が 5.03%、TCR が 5.40%となっている。

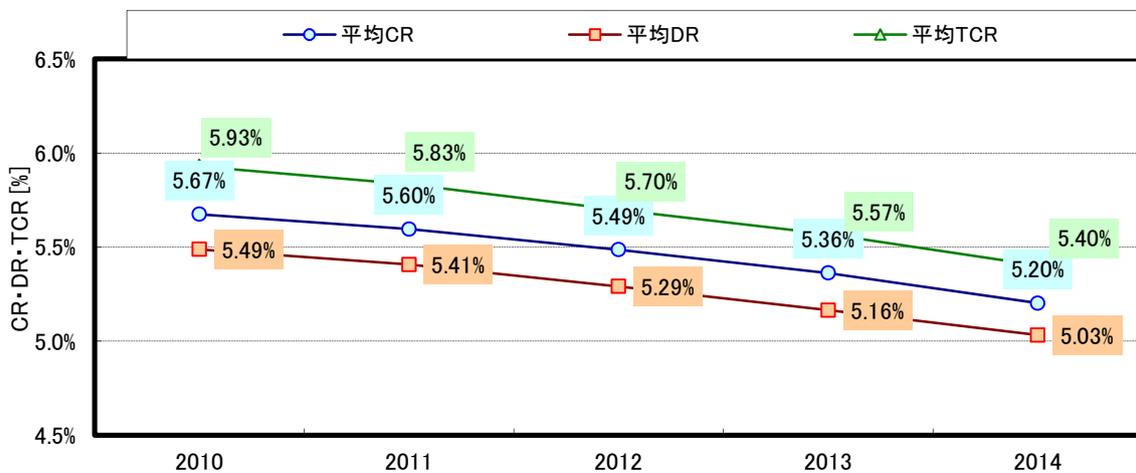


図-2 平均 CR・DR・TCR の推移

表-2 上場投資法人一覧

日本ビルファンド投資法人	8951	2001/9/10	1,074,380	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	404,720	62
プレミア投資法人	8956	2002/9/10	204,518	57
東急リアル・エステート投資法人	8957	2003/9/10	229,622	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	493,123	103
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	77,975	80
フロンティア不動産投資法人	8964	2004/8/9	267,828	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	198,962	38
福岡リート投資法人	8968	2005/6/21	164,654	23
ケネディクス・オフィス投資法人	8972	2005/7/21	336,162	92
積水ハウス・SI レジデンシャル投資法人	8973	2005/7/28	171,097	99
いちご不動産投資法人	8975	2005/10/12	114,389	72
大和証券オフィス投資法人	8976	2005/10/19	364,276	45
阪急リート投資法人	8977	2005/10/26	127,833	19
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	158,902	30
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	252,716	9
野村不動産レジデンシャル投資法人	3240	2007/2/14	160,245	155
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	417,634	221
ケネディクス・レジデンシャル投資法人	3278	2012/4/26	100,380	81
アクティブ・プロパティーズ投資法人	3279	2012/6/13	230,968	27
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	116,233	80
日本プロロジスリート投資法人	3283	2013/2/14	359,520	24
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	15,000	6
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	11,758,074百万円	2,681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。2014 年 4 月 2 日から 2014 年 10 月 1 日までの全売却物件数は 14 物件であり、取得から売却までの平均保有日数は 1,913 日、全体でのキャピタルゲインは 95 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)
野村不動産レジデンシャル 投資法人	アーバンステージ池上	2007/2/22	2014/4/24	2,619	1,460	1,445
いちご不動産投資法人	COI 新橋ビル	2011/11/1	2014/4/30	912	6,110	6,151
日本賃貸住宅投資法人	ドーム四ツ谷	2010/7/1	2014/5/21	1,421	126	205
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール四つ木	2010/2/1	2014/5/22	1,572	652	776
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール伊丹	2010/2/1	2014/5/22	1,572	480	471
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール秦野渋沢	2010/2/1	2014/5/22	1,572	681	733
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール千歳船橋	2010/2/1	2014/5/22	1,572	685	830
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール日野	2010/2/1	2014/5/22	1,572	574	729
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール武蔵新城	2010/2/1	2014/5/22	1,572	486	586
インヴィンシンプル投資法人	ボンセジュール小牧	2010/2/1	2014/5/22	1,572	1,050	1,275
野村不動産レジデンシャル 投資法人	アーバンステージ町屋	2006/9/27	2014/5/29	2,802	210	230
大和証券オフィス投資法人	Daiwa 渋谷 SSビル	2006/5/1	2014/5/30	2,952	3,930	3,800
フロンティア不動産投資法人	イオン秦野ショッピングセ ンター	2004/8/9	2014/6/20	3,603	4,185	5,310
日本賃貸住宅投資法人	ドーム高峰	2010/7/1	2014/7/2	1,463	140	210

## 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年に大きく減少した後は増加に転じ、2013年にかけておよそ1.7倍程度に増加している。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、2014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54%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ており、物件も多様化が進んでいる。

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	2010	2011	2012	2013	2014
事務所	538	560	578	632	582
マンション	538	1022	1079	1207	1267
店舗	169	180	193	231	245
ホテル	41	44	19	23	29
倉庫	33	37	43	125	164
その他	11	32	31	38	43
合計	1330	1875	1943	2256	2330

(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）

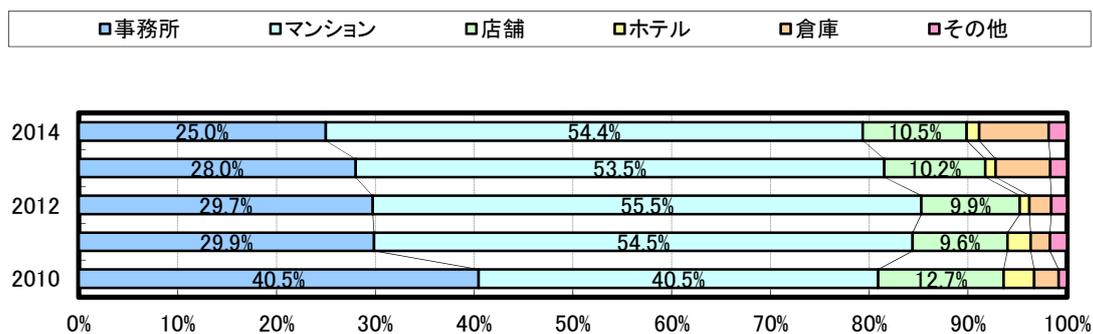


表-5 主用途別平均 CR・DR・TCR

主用途	物件数	平均 CR	平均 DR	平均 TCR
事務所	586	4.97%	4.68%	5.06%
マンション	1270	5.25%	5.06%	5.45%
店舗	247	5.39%	5.17%	5.58%
ホテル	62	5.73%	5.56%	5.96%
倉庫	163	5.39%	5.25%	5.60%
その他	43	5.75%	5.48%	5.97%
全体	2371	5.22%	5.01%	5.40%

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

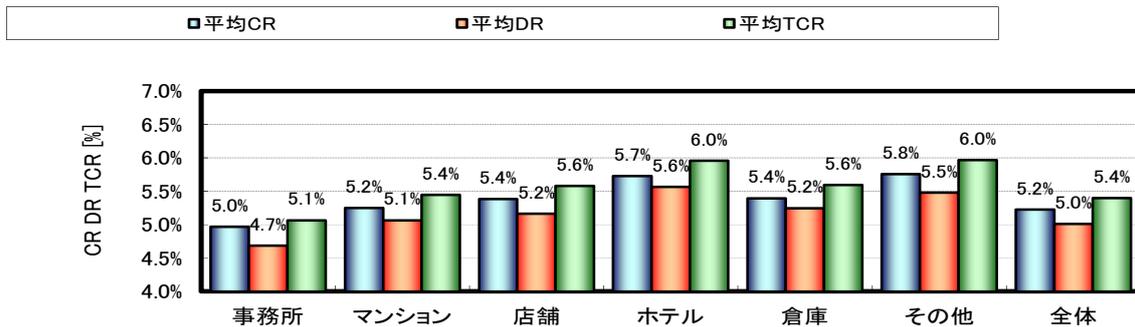


図-4 主用途別平均 CR・DR・TCR

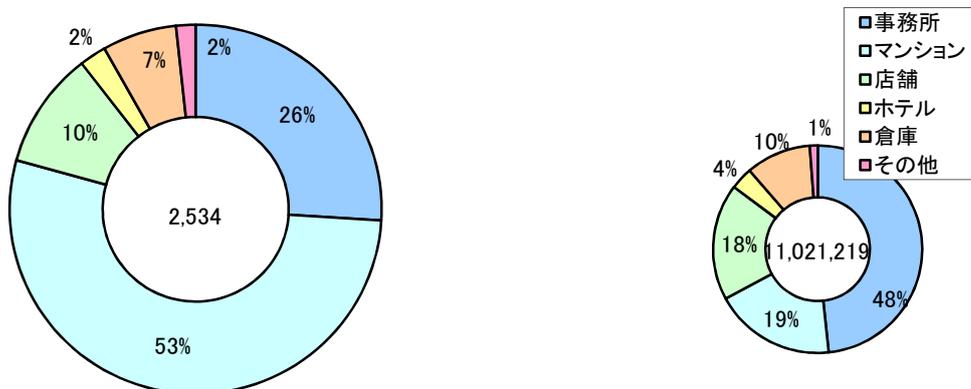


図-5 主用途別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 79% 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 48% を占め、マンション用途、店舗用途はほぼ同程度となっている。

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	658	5,326,706
マンション	1,351	2,069,799
店舗	259	1,997,951
ホテル	59	384,640
倉庫	164	1,107,782
その他	43	134,341

(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>	690	5.19%	5.02%	5.39%
2000～4999 m <sup>2</sup>	801	5.20%	5.01%	5.39%
5000～9999 m <sup>2</sup>	465	5.21%	4.98%	5.35%
10000 m <sup>2</sup> 以上	660	5.30%	5.07%	5.49%
全体	2616	5.23%	5.02%	5.41%

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 5,000～9,999 m<sup>2</sup>未滿の規模が若干低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

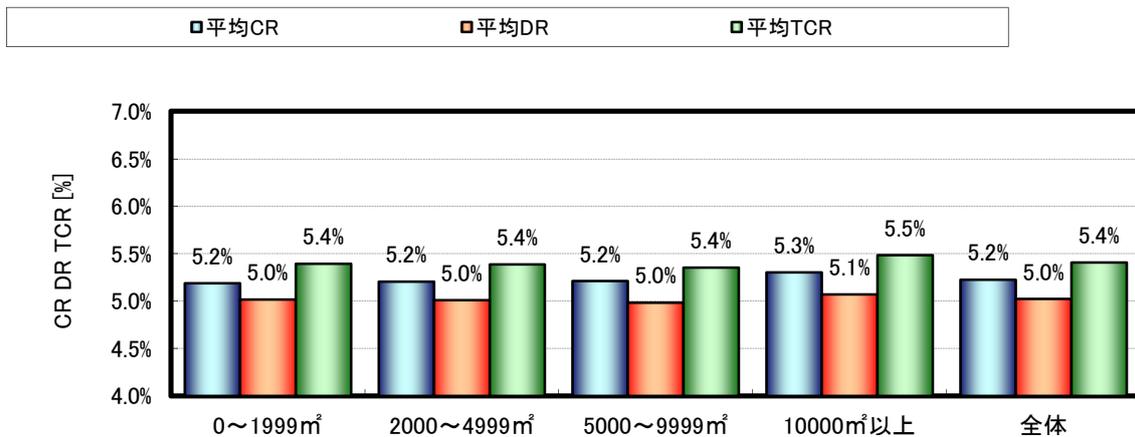


図-6 延床面積別平均 CR・DR・TCR

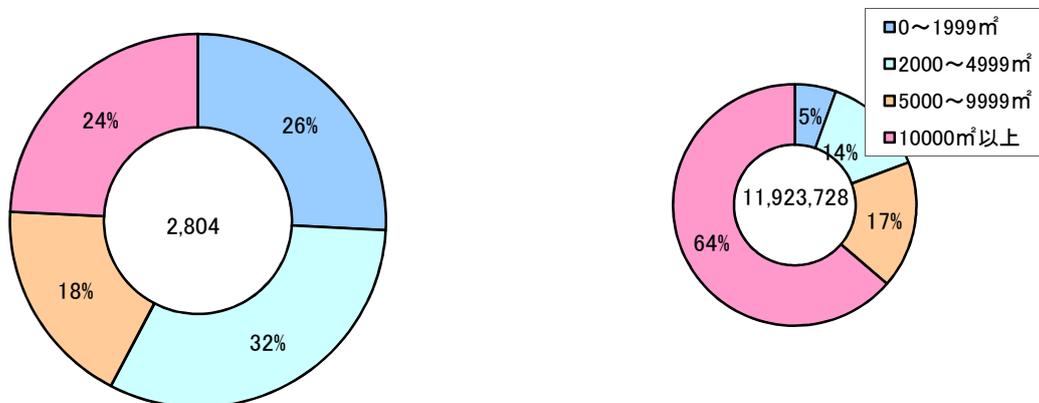


図-7 延床面積別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 11,167 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>	724	653,730
2000～4999 m <sup>2</sup>	893	1,642,822
5000～9999 m <sup>2</sup>	507	2,033,209
10000 m <sup>2</sup> 以上	680	7,593,967

(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	1129	5.22%	5.02%	5.40%
10～19年	536	5.20%	5.00%	5.38%
20～29年	590	5.34%	5.16%	5.55%
30年以上	127	5.16%	4.89%	5.30%
全体	2382	5.24%	5.04%	5.43%

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

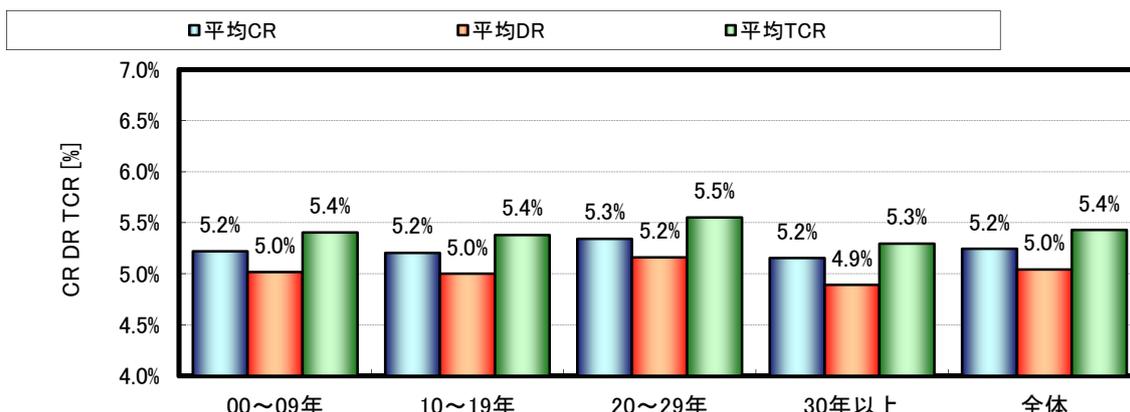


図-8 築年数別平均 CR・DR・TCR

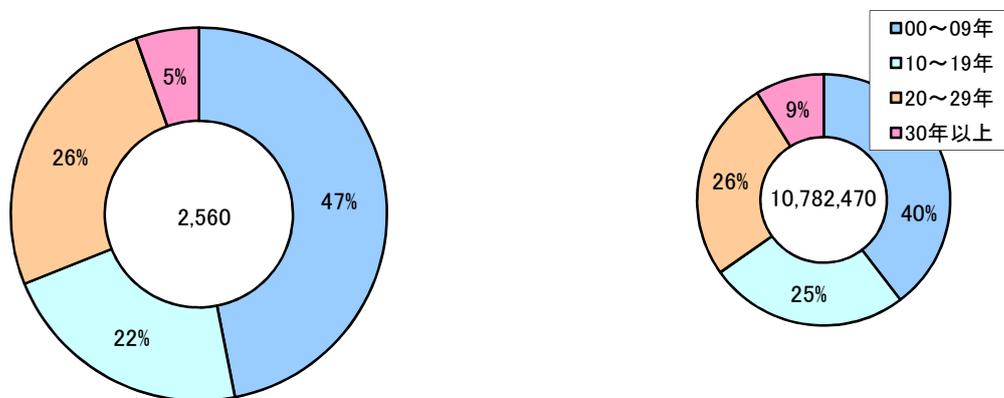


図-9 築年数別の保有物件割合（左）および取得価額割合（右）

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 67%，取得価額ベースでは全体の 65% 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	1,201	4,275,348
10～19年	563	2,756,287
20～29年	657	2,802,231
30年以上	139	948,604

(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	782	4.63%	4.43%	4.81%
その他 23 区	655	4.99%	4.80%	5.18%
多摩地域	70	5.51%	5.40%	5.74%
政令指定都市	780	5.67%	5.48%	5.86%
その他	397	5.87%	5.65%	6.03%
全体	2684	5.22%	5.03%	5.41%

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

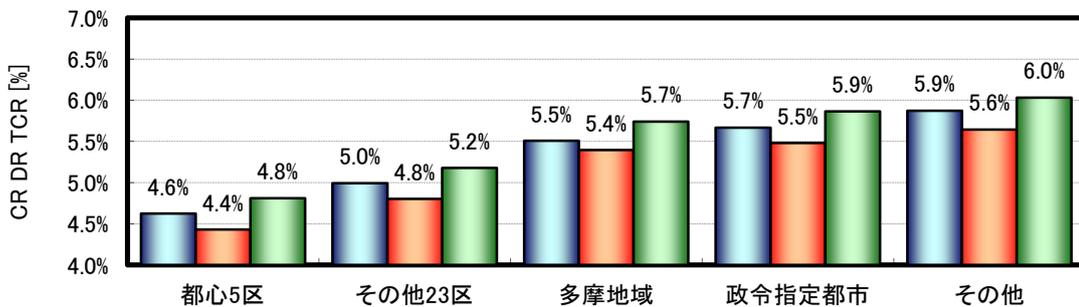
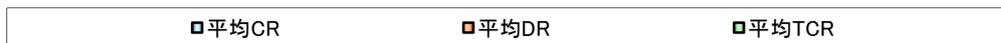


図-10 地域別平均 CR・DR・TCR

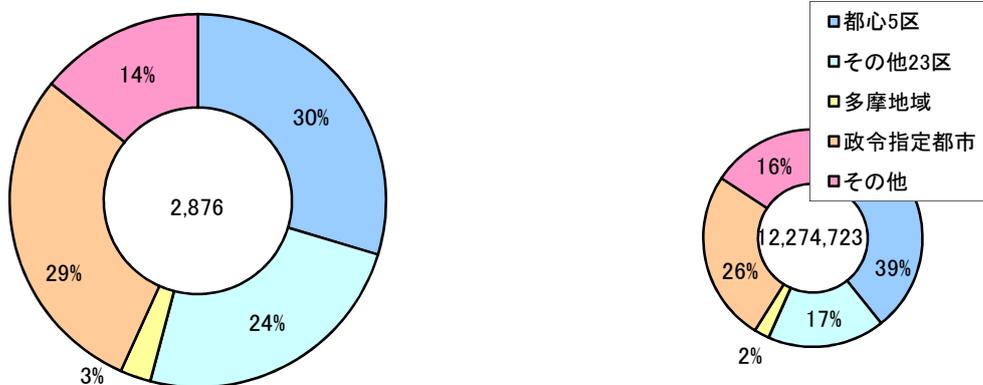


図-11 地域別の保有物件割合 (左) および取得価額割合 (右)

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 54%、取得価額総額では全体の 56%を占めている。1 物件あたりの平均取得価額は、地域ごとでみると、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	853	4,823,816
その他 23 区	702	2,126,007
多摩地域	76	278,141
政令指定都市	837	3,119,732
その他	408	1,927,027

(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