

2008年8月7日

J-REIT上場の全投資法人の個別物件情報を元に、四半期毎に調査・分析

「TOREIT四半期報告」

東急不動産株式会社

【今回のトピック】

・取得物件が前期より半減

取得物件・売却物件とも前期(2008年1-3月期)より減少。
特に、取得物件は前期に比べほぼ半減。98件から48件へ。
取得は減少したものの、売却が取得を下回っている為、市場規模は依然として拡大傾向が続く。+1,908億円。

・取得時キャップレートが低下

物件取得時の鑑定キャップレートは、2期(2007年10-12月期・2008年1-3月期)連続低下。今期は大阪での大型物件取得が地方エリアのキャップレートを低下させたことが要因。

・運用時NOI利回り0.1ポイント低下

運用実績に基づく運用時NOI※利回りは、2006年12月以降横ばいで推移してきたが、2期連続0.1ポイント低下。

※NOI= 物件の収益力を表す指標。償却前税引前純収益

東急不動産株式会社(本社:東京都渋谷区 社長:金指潔)では、この度「※TOREIT四半期報告」を作成いたしましたので、以下の通りお知らせ致します。

※TOREIT(トゥーリート)とは、J-REIT上場全投資法人の物件情報を対象とした会員制のWEB版データベースシステムです。

当四半期報告は四半期毎に発表しているもので、今回で3回目になります。「TOREIT」のデータベースをもとに各REITから公表されている情報を、当社資産活用事業本部鑑定部が独自に調査・分析しており、J-REIT全体の動向をつかむことが可能です。

調査要領・用語解説は5ページをご参照下さい。その他の詳細データをご希望の際はご相談下さい。

当四半期報告は、本日 2008年8月7日(木)より弊社ホームページ(<http://tlc-jreit.com/>)において無料公開しております。更に、最新情報をまとめた「TOREIT月次報告」も同時公開しております。

【お問い合わせ先】

- ・本リリースに関して 東急不動産(株) 経営企画部広報グループ 佐藤・内田 TEL:03-5458-0620
 - ・本調査に関して 東急不動産(株) 資産活用事業本部鑑定部 外部・稲田 TEL:03-5458-0661
- (参考)本資料は本日付で、国土交通記者会にお届けしております。

J-REIT資産規模

資産規模は、成長スピードが鈍化したものの拡大傾向で推移。

物件数: **1,824件**(前期 1,790件※)

資産総額(取得金額ベース): **7兆4,010億円**(前期 7兆2,102億円)

資産総額(鑑定評価額ベース): **8兆2,788億円**(前期 8兆1,560億円)

投資法人: **42投資法人**(前期 42投資法人)

取得: **48件 2,109億円**(取得金額ベース)(前期 98件 4,782億円)

売却: **14件 365億円**(売却金額ベース)(前期 39件 671億円)

+1,908億円

東急不動産株式会社

2008年7月四半期報告(2008.07.31)

1

無断転載を禁ず。「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して保証するものではありません。本調査が提供する情報をご利用の際には、ご自身で当該情報の正確性についてご判断頂く必要があります。

取得時鑑定キャップレート※: **4.8%** (対象物件数: 46件)

(前期: **5.0%** 対象物件数: 96件)

-0.2P

※用語解説は、5ページ5の(1)をご参照下さい。対象物件は非開示法人の情報を除いています。

2期連続0.2ポイント低下。全アセットタイプで取得時キャップレートが低下。ただし、倉庫、底地の取得は無かった。大阪での大型物件取得が要因。

◆エリア 港・中央・千代田区: **4.5%** (対象物件数: 46件中7件) (前期4.5%、96件中 18件)

地方: **5.0%** (同 : 同 11件) (前期 5.5% 同 31件)

◆アセットタイプ オフィス : **4.6%** (同 : 同 16件) (前期 4.7% 同 41件)

共同住宅 : **5.0%** (同 : 同 23件) (前期 5.1% 同 43件)

運用時NOI利回り※: **5.2%** (対象物件数: 1,157件) (前期 **5.3%** 対象物件数: 1,087件)

※運用時NOI利回りは物件の収益性を表す指標です。詳しい用語解説は、5ページ5の(2)をご参照下さい。

運用実績に基づく運用時NOI利回りは、2006年1月以降横ばいで

推移していたが、全アセットタイプで低下し、

2期連続0.1ポイント低下した。

-0.1P

◆エリア 港・中央・千代田区: **4.7%** (対象物件数: 294件) (前期4.7% 対象物件数: 270件)

地方: **5.8%** (同 : 292件) (前期6.0% 同 : 277件)

◆アセットタイプ オフィス: **5.2%** (同 : 408件) (前期5.3% 同 : 385件)

共同住宅: **5.2%** (同 : 592件) (前期5.3% 同 : 570件)

各利回りは前期と比較して、上昇: **赤**、横ばい: **黄色**、低下: **緑**で表示しております。

投資口の動向

◆J-REIT投資口価格の動向

年初来最安値より余裕はあるものの円高に伴う景気後退懸念等が広がり、日経平均は下落傾向。東証REIT指数もやや下落傾向で推移している。

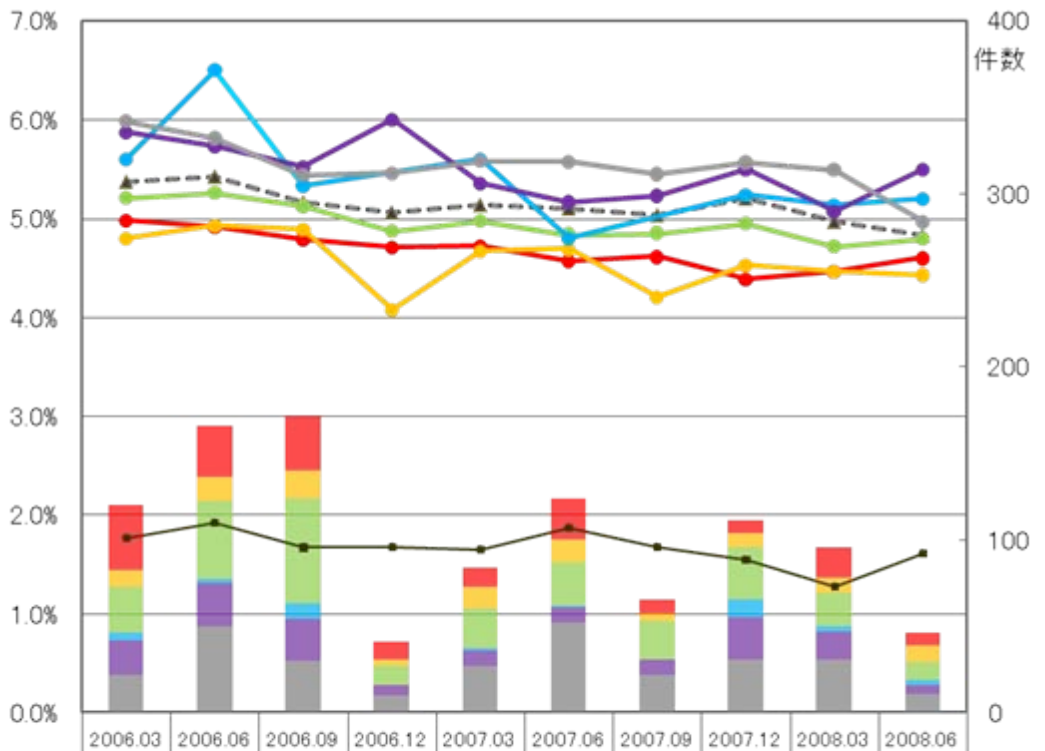
◆J-REIT予想配当利回り動向

投資口価格がやや下落したため、予想配当利回りはやや上昇傾向。

取得時鑑定キャップレート（エリア）

	鑑定CR	物件数
合計	4.8%	46
港・中央・千代田区	4.6%	7
渋谷・新宿区	4.4%	10
その他18区	4.8%	10
その他東京都	5.2%	3
その他首都圏	5.5%	5
地方	5.0%	11

取得時鑑定キャップレート【エリア】

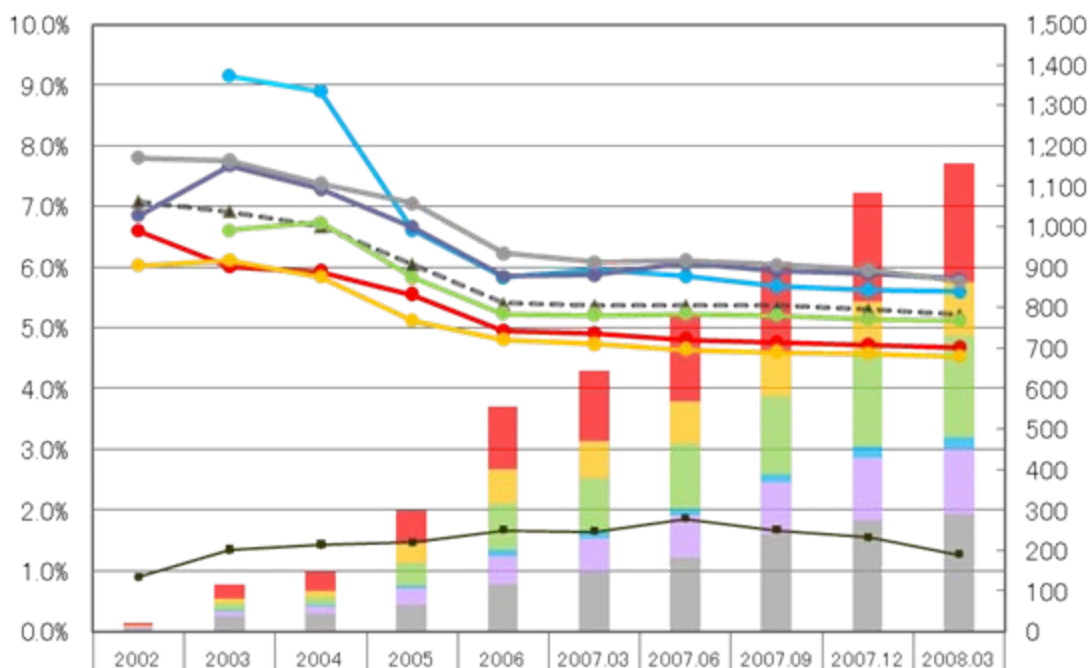


	2006.03	2006.06	2006.09	2006.12	2007.03	2007.06	2007.09	2007.12	2008.03	2008.06
合計物件数	120	166	172	41	84	124	65	111	96	46
港・中央・千代田区	38	30	32	10	11	24	8	7	18	7
渋谷・新宿区	9	14	16	4	13	13	4	8	9	10
その他18区	27	45	61	11	23	25	22	31	19	10
その他東京都	4	2	9	0	1	1	0	10	3	3
その他首都圏	20	25	24	6	9	9	9	24	16	5
地方	22	50	30	10	27	52	22	31	31	11
平均	5.4%	5.4%	5.2%	5.1%	5.1%	5.1%	5.0%	5.2%	5.0%	4.8%
港・中央・千代田区	5.0%	4.9%	4.8%	4.7%	4.7%	4.6%	4.6%	4.4%	4.5%	4.6%
渋谷・新宿区	4.8%	4.9%	4.9%	4.1%	4.7%	4.7%	4.2%	4.5%	4.5%	4.4%
その他18区	5.2%	5.3%	5.1%	4.9%	5.0%	4.8%	4.9%	4.9%	4.7%	4.8%
その他東京都	5.6%	6.5%	5.3%		5.6%	4.8%		5.2%	5.1%	5.2%
その他首都圏	5.9%	5.7%	5.5%	6.0%	5.4%	5.2%	5.2%	5.5%	5.1%	5.5%
地方	6.0%	5.8%	5.4%	5.5%	5.6%	5.6%	5.5%	5.6%	5.5%	5.0%
10年国債利回り	1.770%	1.920%	1.670%	1.675%	1.650%	1.865%	1.675%	1.550%	1.275%	1.610%

運用時NOI利回り（エリア）

	運用時NOI利回り	物件数
合計	5.2%	1,157
港・千代田・中央区	4.7%	294
渋谷・新宿区	4.5%	130
その他18区	5.1%	251
その他東京都	5.6%	30
その他首都圏	5.8%	160
地方	5.8%	292

運用時NOI利回り【エリア】



	2002	2003	2004	2005	2006	2007.03	2007.06	2007.09	2007.12	2008.03
合計 物件数	24	119	150	302	556	647	787	916	1087	1157
港・中央・千代田区	6	37	48	83	155	175	217	223	270	294
渋谷・新宿区	3	11	17	47	84	93	103	110	121	130
その他18区	-	16	18	58	114	133	163	192	238	251
その他東京都	-	2	2	5	15	15	16	21	28	30
その他首都圏	5	14	19	42	70	80	104	130	153	160
地方	10	39	46	67	118	151	184	240	277	292
---▲--- 平均	7.1%	6.9%	6.7%	6.0%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.3%	5.2%
● 港・中央・千代田区	6.6%	6.0%	5.9%	5.6%	5.0%	4.9%	4.8%	4.8%	4.7%	4.7%
● 渋谷・新宿区	6.0%	6.1%	5.9%	5.1%	4.8%	4.7%	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%
● その他18区		6.6%	6.7%	5.8%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.1%
● その他東京都		9.2%	8.9%	6.6%	5.8%	6.0%	5.9%	5.7%	5.6%	5.6%
● その他首都圏	6.9%	7.7%	7.3%	6.7%	5.8%	5.9%	6.1%	5.9%	5.9%	5.8%
● 地方	7.8%	7.8%	7.4%	7.1%	6.2%	6.1%	6.1%	6.0%	6.0%	5.8%
● 国債利回り	0.900%	1.350%	1.435%	1.470%	1.675%	1.850%	1.865%	1.675%	1.555%	1.275%

【調査要領】

1 本調査について

本調査は、J-REITにおける実物不動産の利回りについて分析した結果を四半期毎にまとめたものです。データは、J-REIT各社による決算情報をデータベース化した「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)から取得しております。投資口の動向につきましては、不動産証券化協会(ARES)及びブルームバーグのデータを参照し当社にて作成しております。

2 利回りインデックス

本調査では、次の利回りについて、単純平均によりインデックスを作成しております。

$$\text{運用時NOI利回り} = \text{年額NOI} / \text{当該期末鑑定評価額}$$

3 年額NOI (Net Operating Income)

年額NOIは2期分の合計額により把握しております。

(※ジャパン・ホテル・アンド・リゾート投資法人を除く)

$$\text{年額NOI} = \text{当該半期NOI} + \text{前半期NOI}$$

尚、NOIの算出の仕方は、投資法人の開示内容により以下の3通りを採用しています。

- ・NOI = 賃貸事業収入 - 償却前賃貸事業費用
- ・NOI = 賃貸事業損益 + 減価償却費
- ・NOIのみ開示の場合は、そのNOI

4 資産規模

- ・当該期の末日時点において運用中の物件を対象としております。
- ・取得(売却)金額及び物件数は、当該期中に取得(売却)された物件を対象としております。(最新期は2008年4月から6月に取得(売却)された物件が対象となります。)

(いずれも実績値)

5 利回り計算について

(1) 取得時鑑定キャップレート

- ・取得時に開示された鑑定評価書の直接還元法の還元利回り。
- ・予定取得金額と鑑定評価額とは異なること及び鑑定評価額は直接還元法による収益価格と異なる場合があることにご注意下さい。

(2) 運用時NOI利回り

- ・2008年3月末日までに決算期末を迎え、5月末日までに決算情報が公表された物件を対象としております。但し、取得後3回目の決算を経た物件とし、2回目までの物件を除外しております。
- ・「追加取得」又は「一部売却」された物件についても、追加取得あるいは一部売却の時点から2回目の決算を迎えるまで、当該物件をインデックスから除外しております。
- ・データ分析の有効性を高めるため、利回り3%未満13%超と算定されたデータはインデックスから除外しております。

(3) その他

- ・国債利回りは、各期末における値となっております。
- ・投資法人により情報の開示内容が異なりますが、弊社が把握可能且つ信頼できると判断したデータを採用しております。

6 インデックスの継続性について

- ・各投資法人が開示情報の追加や変更報告等を行うことにより、過去のインデックスが変更されることがあります。
- ・東急不動産株式会社は事前の通知を行うことなく、発表した情報を修正することがあります。また、情報の提供を中断、廃止することがあります。

7 利用上の留意点

- ・本調査は、投資勧誘を目的としたものではありません。投資に関する最終決定はご自身の判断において行われるようお願いいたします。
- ・作成時点において、入手可能な情報等に基づき作成したものであり、作成日における判断を示したものです。
- ・「東急不動産J-REITシステム」(TOREIT)並びに本調査が提供する内容について万全を期してはおりますが、その正確性、完全性に関して責任を負うものではありません。また、作成時点において、入手可能な情報等に基づき作成したものであり、作成日における判断を示したものです。
- ・この資料は、東急不動産株式会社が作成したものであり、内容に関する一切の権利は当社に帰属しております。当社の事前の了承なく、内容の全部または一部について複写・転載することはご遠慮ください。

※2物件のデータ修正に伴い、調査データを変更しております。

- ・日本リートファンド投資法人「ジャイル」
- ・ラサール投資「ホテル日航茨木大阪」