

2008年11月13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  
件数ベースでは減少  
金額ベースでは増加

取得物件・売却物件とも前期(2008年4-6月期)より件数減少。  
取得物件・売却物件とも前期に比べ件数ベースでは減少したが、  
金額ベースでは増加しており、市場規模は依然として微増傾向  
が続く。+1,891億円。
- ・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、2007年10-12月期より  
3期連続低下。都心における優良物件取得が都心5区の取  
得時キャップレート低下が要因。
- ・運用時NOI利回りは横ばい

運用実績に基づく運用時NOI※利回りは、2期連続横ばい。  
安定した賃貸運営に支えられ、運用時NOI利回りは横ばい  
で推移している。  
※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。個別の物件情報を抽出し、カスタマイズする事が出来、地図への表示も可能にしております。

当四半期報告は四半期毎に発表しているもので、「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11月13日(木)より弊社ホームページ (<http://tlc-jreit.com/>) において一部公開しております。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。

2008年10月より、英語版を作成し、本日より「TOREIT四半期報告」英語版の新規公開を開始致しました。弊社ホームページ (<http://www.tokyu-land.co.jp/toreit/english/month.html>) において、日本語版と同じく一部公表しております。

また、当「TOREIT月次報告・四半期報告」の販売を開始致しました。ご利用料金は年額(税込)で157,500円(オプション英語版付189,000円)となっております。

## J-REIT資産規模

2008年7月から9月に公表されたデータに基づき作成

資産規模は、成長スピードが鈍化したものの微増傾向で推移。

物件数: **1,843件** (前期 1,826件※)

資産総額 (取得金額ベース): **7兆5,901億円** (前期 7兆4,010億円)

資産総額 (鑑定評価額ベース): 8兆5,996億円 (前期 8兆2,788億円)

投資法人: 42投資法人 (前期 42投資法人)

取得: 30件 2,316億円 (取得金額ベース) (前期 48件 2,109億円)

売却: 13件 591億円 (売却金額ベース) (前期 14件 365億円)

+1,891億円

## 取得時鑑定キャップレート※

2008年7月から9月に公表されたデータに基づき作成

**4.7%** (対象物件数: 21件) (前期: **4.8%** 対象物件数: 46件)

※用語解説は、5ページ4の(3)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。

-0.1P

3期連続低下。都心5区におけるオフィスの取得時キャップレートが低下が要因。

◆エリア 港・中央・千代田区: **4.1%** (対象物件数: 21件中7件) (前期4.6%、46件中7件)

地方: **5.0%** (同 : 同 6件) (前期 5.0% 同 11件)

◆アセットタイプ オフィス : **4.3%** (同 : 同 10件) (前期 4.6% 同 16件)

共同住宅 : **5.1%** (同 : 同 6件) (前期 5.0% 同 23件)

## 運用時NOI利回り※

2008年6月から8月に公表されたデータに基づき作成

**5.2%** (対象物件数: 1,306件) (前期 5.2% 対象物件数: 1,153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4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、「その他18区」以外のエリアは横ばいで推移し、2期連続横ばい。

安定した賃貸運営に支えられ、運用時NOI利回りは横ばいで推移している。

◆エリア 港・中央・千代田区: **4.7%** (対象物件数: 310件) (前期4.7% 対象物件数: 293件)

地方: **5.8%** (同 : 314件) (前期5.8% 同 : 291件)

◆アセットタイプ オフィス: **5.1%** (同 : 427件) (前期5.2% 同 : 406件)

共同住宅: **5.3%** (同 : 712件) (前期5.2% 同 : 591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

### ◆日本の株価の動向

米下院による金融安定化法案の否決や、日米の経済指標の悪化による世界景気減速への懸念といった悪材料が重なり下落した。

### ◆J-REITの利回り動向

米国金融不安の影響を受けて、資金調達環境などへの懸念が強まり上昇した。

## 東急不動産株式会社

2008年10月四半期報告 (2008. 10. 31)

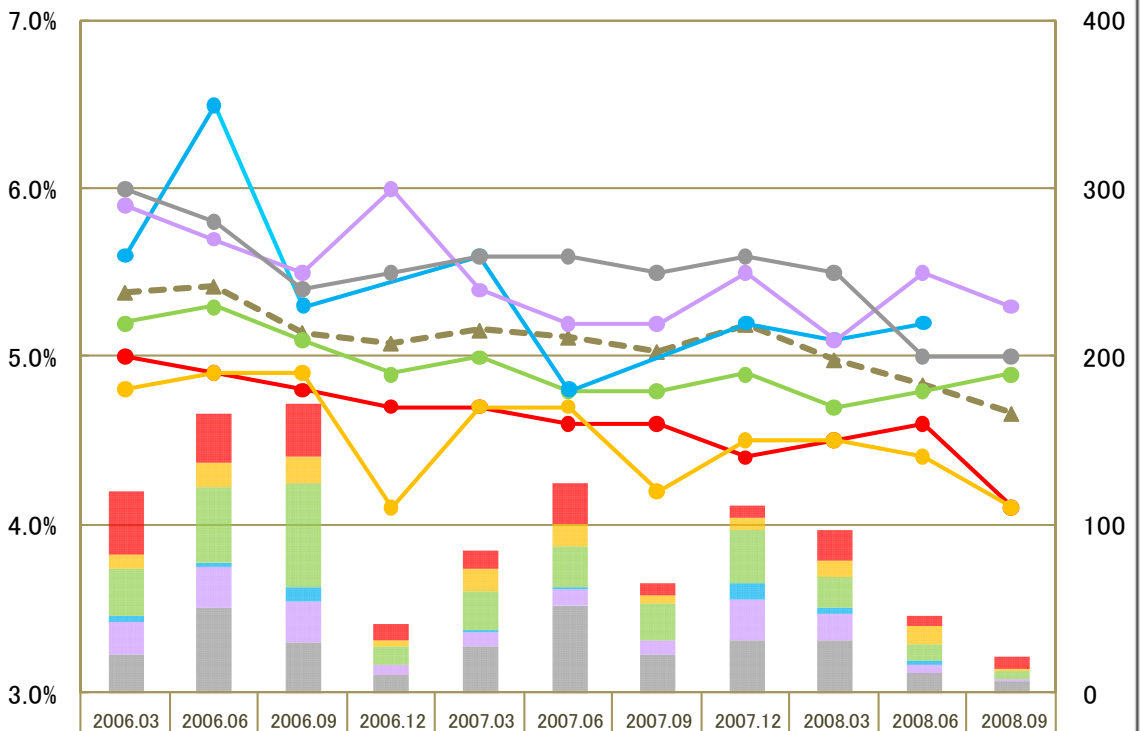
2

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（エリア）

	鑑定CR	物件数
合計	4.7%	21
港・中央・千代田区	4.1%	7
渋谷・新宿区	4.1%	1
その他18区	4.9%	5
その他東京都	-	0
その他首都圏	5.3%	2
地方	5.0%	6

### 取得時鑑定キャップレート【エリア】

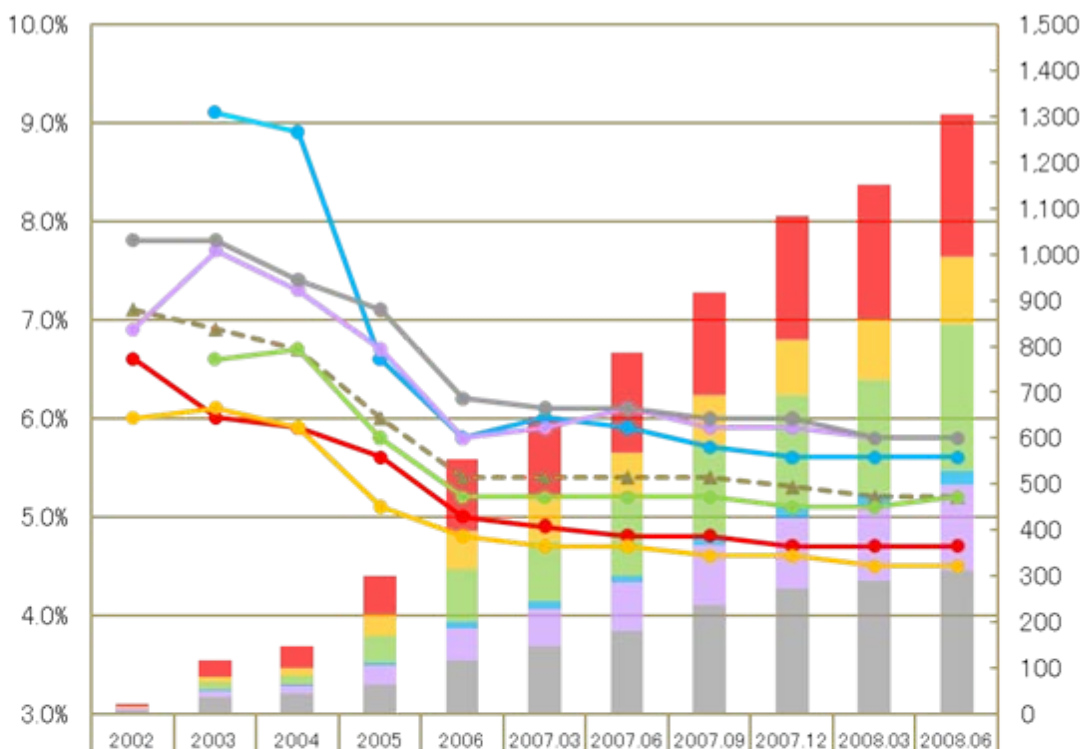


	2006.03	2006.06	2006.09	2006.12	2007.03	2007.06	2007.09	2007.12	2008.03	2008.06	2008.09
合計物件数	120	166	172	41	84	124	65	111	96	46	21
港・中央・千代田区	38	30	32	10	11	24	8	7	18	7	7
渋谷・新宿区	9	14	16	4	13	13	4	8	9	10	1
その他18区	27	45	61	11	23	25	22	31	19	10	5
東京都下	4	2	9	0	1	1	0	10	3	3	0
その他首都圏	20	25	24	6	9	9	9	24	16	5	2
地方	22	50	30	10	27	52	22	31	31	11	6
平均	5.4%	5.4%	5.1%	5.1%	5.2%	5.1%	5.0%	5.2%	5.0%	4.8%	4.7%
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%	4.1%
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%	4.1%
その他18区	5.2%	5.3%	5.1%	4.9%	5.0%	4.8%	4.8%	4.9%	4.7%	4.8%	4.9%
東京都下	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%	5.3%
地方	6.0%	5.8%	5.4%	5.5%	5.6%	5.6%	5.5%	5.6%	5.5%	5.0%	5.0%
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%	1.480%

## 運用時NOI利回り（エリア）

	運用時NOI利回り	物件数
合計	5.2%	1306
港・千代田・中央区	4.7%	310
渋谷・新宿区	4.5%	147
その他18区	5.2%	318
その他東京都	5.6%	31
その他首都圏	5.8%	186
地方	5.8%	314

### 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	2008.06
合計 物件数	24	119	150	302	557	648	787	917	1085	1153	1306
港・中央・千代田区	6	37	48	83	156	176	217	223	270	293	310
渋谷・新宿区	3	11	17	47	84	93	103	110	121	130	147
その他18区	-	16	18	58	114	133	163	193	237	249	318
東京都下	-	2	2	5	15	15	16	21	28	30	31
その他首都圏	5	14	19	42	70	80	104	130	153	160	186
地方	10	39	46	67	118	151	184	240	276	291	314
平均	7.1%	6.9%	6.7%	6.0%	5.4%	5.4%	5.4%	5.4%	5.3%	5.2%	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%	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%	4.5%
その他18区		6.6%	6.7%	5.8%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%	5.1%	5.1%	5.2%
東京都下		9.1%	8.9%	6.6%	5.8%	6.0%	5.9%	5.7%	5.6%	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%	5.8%
地方	7.8%	7.8%	7.4%	7.1%	6.2%	6.1%	6.1%	6.0%	6.0%	5.8%	5.8%
国債利回り	0.900%	1.350%	1.435%	1.470%	1.675%	1.650%	1.865%	1.675%	1.555%	1.275%	1.610%

東急不動産株式会社

2008年10月四半期報告（2008.10.31）

4

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。

## 【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)

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

- ・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

(いずれも実績値)

### 4 利回り計算について

#### (1) J-REIT予想配当利回り(投資口の動向)

投資口当たりの予想配当金 / 月末の投資口の価格

#### (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) 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。

#### (4) 取得時NOI利回り・売却時NOI利回り(売却の動向)

取得時NOI利回り = (取得期の半期換算NOI + 取得翌期の半期NOI) ÷ 取得価格

売却時NOI利回り = (公表日前期の半期NOI + 前々半期のNOI) ÷ 売却価格

#### (5) 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。

## 東急不動産株式会社

2008年10月四半期報告 (2008.10.31) 5

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。

## 5 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7月から9月に取得(売却)された物件が対象となります。)

## 6 運用時NOI利回り(対前決算比較)

- ・2008年4月から6月に決算を迎えた物件の運用時NOI利回りについて、前決算の値と比較しております。
- ・最新決算と前決算ともに運用時NOI利回りの算出可能な物件が対象となります。

## 7 賃料水準・期末総額指数・NOI指数

- ・次の算出式から求めた値の算術平均値を示しております。  
賃料水準 = 賃料収入 ÷ 稼働率 ÷ 賃貸可能面積 ÷ 6ヶ月  
期末総額指数 = 鑑定評価額 ÷ 賃貸可能面積  
NOI指数 = 年額NOI ÷ 賃貸可能面積

## 8 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。

## 9 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物件の修正に伴い、調査データを変更しております。

- ・クレッシェンド投資法人「FLEG目黒」
- ・クレッシェンド投資法人「レグルス東葛西」