



コア・インデックス レポート2010-04

2010年4月27日

コア・レーティング株式会社
株式会社中央不動産鑑定所

お忙しい中ご投票いただいた皆様に改めてお礼申し上げます。

さて、今回からはインデックス投票(第2回目)の評価データ及び解析結果と併せて、前回のデータとの時系列比較によるインデックスの御報告となります。

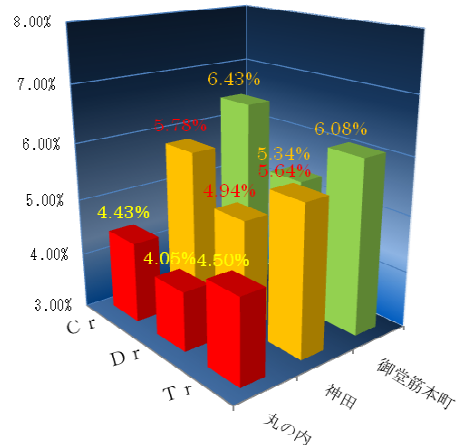
投票の概要

投票会員	A会員 72名中ご回答をいただいた会員は 26名	
価格時点	2009年12月31日	
投票期間	2010年2月22日～2010年3月15日	
対象不動産 (会員投票数)	東京・丸の内	26名
	東京・神田	26名
	大阪・御堂筋本町	25名

エリア平均利回り

(2009年12月末時点)

■丸の内 ■神田 ■御堂筋本町



目次

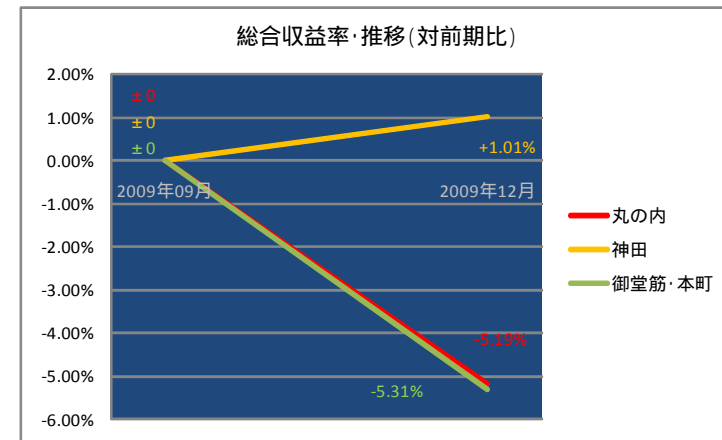
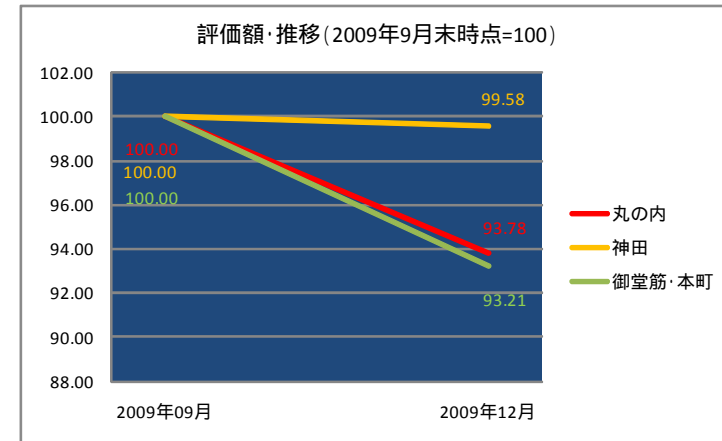
- ・インデックス..... 2
- ・前回との項目別の比較..... 3
 - 1. 平均値による比較..... 3
 - 基本項目の比較..... 3
 - 土地価格の比較..... 4
 - 2. レンジによる比較..... 5
 - 3. 最適値による比較..... 6
- ・利回り調査..... 7

インデックス

平均(購入)価格で比較すると、丸の内は事務所の新規賃料が初回の2009年9月期に対して設定した新規賃料が坪当たり3,000円下落したため、6.22%のダウン(キャピタル収益率)となり、大阪・御堂筋本町も同様に事務所と店舗の賃料が坪当たり1,000円下落したため6.79%のダウンとなりました。神田神保町は賃料は横ばいで初年度CFに変化はありませんが、会員の賃料シナリオが保守的になったために0.42%のダウンとなりました3物件とも割引率は前回より微減で、最終還元利回りは大阪・御堂筋本町は微増ですが他の2物件はほぼ横ばいです。

比較項目	丸の内		神田神保町		大阪・御堂筋(本町)		
	2009年9月末	2009年12月末	2009年9月末	2009年12月末	2009年9月末	2009年12月末	
初年度設定賃料	事務所	40,000円/坪	37,000円/坪	20,000円/坪	20,000円/坪	15,000円/坪	14,000円/坪
	店舗	24,800円/坪	24,800円/坪	31,000円/坪	31,000円/坪	30,000円/坪	29,000円/坪
初年度空室率	事務所	2.5%	2.5%	5.0%	5.0%	7.5%	7.5%
	店舗	2.5%	2.5%	5.0%	5.0%	7.5%	7.5%
運営収益	6,967,882,000円	6,560,160,000円	411,124,000円	411,124,000円	917,240,000円	871,636,000円	
運営費用	1,315,497,000円	1,303,265,000円	91,679,000円	91,679,000円	257,284,000円	255,916,000円	
運営純収益(NOI)	a1	5,652,384,000円	5,256,894,000円	319,444,000円	319,444,000円	659,955,000円	615,719,000円
	A1		A2	B1	B2	C1	C2
平均価格	127,728,000,000円	119,785,385,000円	5,589,455,000円	5,565,769,000円	10,393,958,000円	9,688,440,000円	
インカム収益率	1.03%		1.43%		1.48%		
キャピタル収益率	-6.22%		-0.42%		-6.79%		
総合収益率	-5.19%		1.01%		-5.31%		

- 丸の内と大阪・御堂筋(本町)は価格時点現在新築稼働中で、価格時点現在の新規マーケット賃料で入居を想定しますが、神田神保町は2009年9月に竣工し賃貸事業を始めたものとして、2009年12月時点では現時点の空室部分から価格時点現在の新規マーケット賃料で入居するものとします(今回は神田神保町の賃料は変動がありません)
- 各収益率(インデックス)の算出式は下記のとおり(四半期ベース)
 インカム収益率 = (運営純収益 × 四半期調整 3/12) / 前期平均購入価格
 キャピタル収益率 = (今期平均購入価格 - 前期平均購入価格) / 前期購入価格
 総合収益率 = インカム収益率 + キャピタル収益率
- 運営収益は運営サイドの調査分析により設定した初年度設定賃料及び空室率とで変動し、運営費用は運営サイドの調査分析と運営収益に連動するPMフィーにより変動します(運営費用については今回は丸の内と御堂筋本町のPMフィー以外は変動がありません)
- インデックス作成に当たっては、期間比較可能性確保の観点から、2009年9月末時点の駐車場収入、公租公課を修正のうえ、平均価格等を再集計しています。



・前回の項目別の比較

1. 平均値による比較

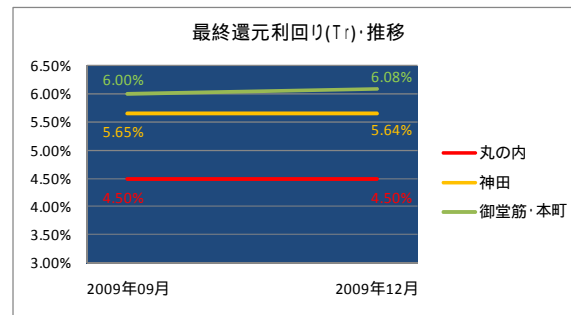
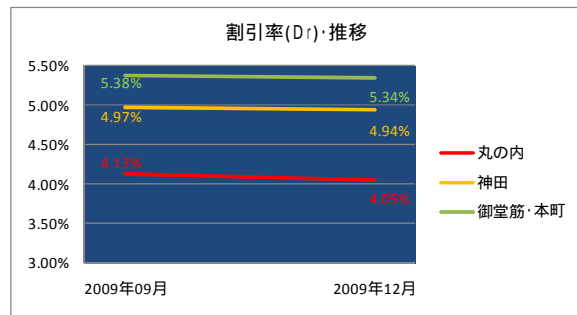
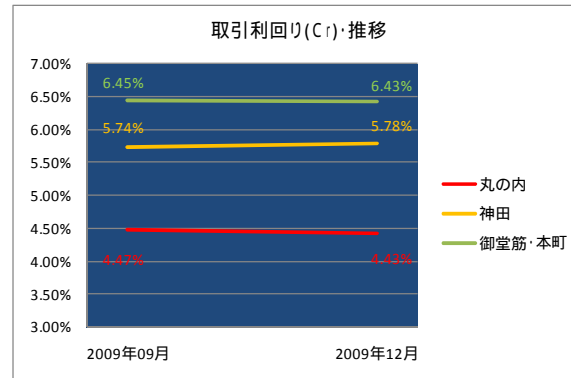
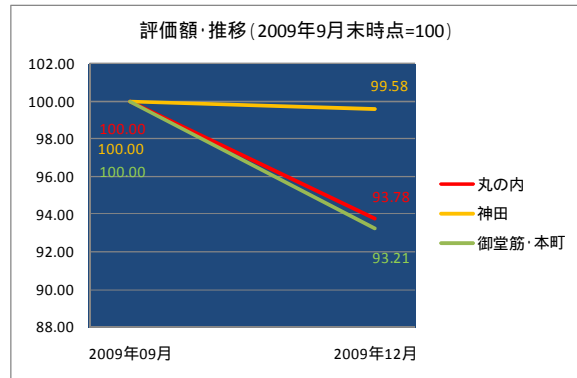
基本項目の比較

変動率の赤字は不動産価格の下落と下落要素を示し、青字は不動産価格の上昇要素を示している

比較項目	丸の内			神田			御堂筋・本町		
	2009年9月末	2009年12月末	変動率・変動差	2009年9月末	2009年12月末	変動率・変動差	2009年9月末	2009年12月末	変動率・変動差
価格(総合収益率)	127,728,000,000円	119,785,385,000円	-6.22%	5,589,455,000円	5,565,769,000円	-0.42%	10,393,958,000円	9,688,440,000円	-6.79%
土地価格(注1)	総額	103,228,000,000円	95,285,385,000円	3,862,455,000円	3,838,769,000円	-0.61%	4,993,958,000円	4,288,440,000円	-14.1%
	単価	19,116,296円/㎡	17,645,442円/㎡		3,862,455円/㎡	3,838,769円/㎡		2,496,979円/㎡	2,144,220円/㎡
取引利回り	4.47%	4.43%	-0.04%	5.74%	5.78%	0.04%	6.45%	6.43%	-0.02%
割引率	4.13%	4.05%	-0.08%	4.97%	4.94%	-0.03%	5.38%	5.34%	-0.04%
最終還元利回り	4.50%	4.50%	0.00%	5.65%	5.64%	-0.01%	6.00%	6.08%	0.08%
賃料シナリオ(11年目・注2)	102.10%	103.60%	1.50%	97.43%	96.60%	-0.83%	95.20%	96.10%	0.90%
空室率シナリオ(11年目)	2.41%	2.54%	0.130%	5.04%	5.19%	0.15%	7.66%	7.65%	-0.01%

注1. 土地価格は土地建物の複合不動産の価格から控除法により建物の積算価格を控除して査定

注2. 賃料シナリオについて初年度のオフィス賃料に対する11年目の賃料の割合

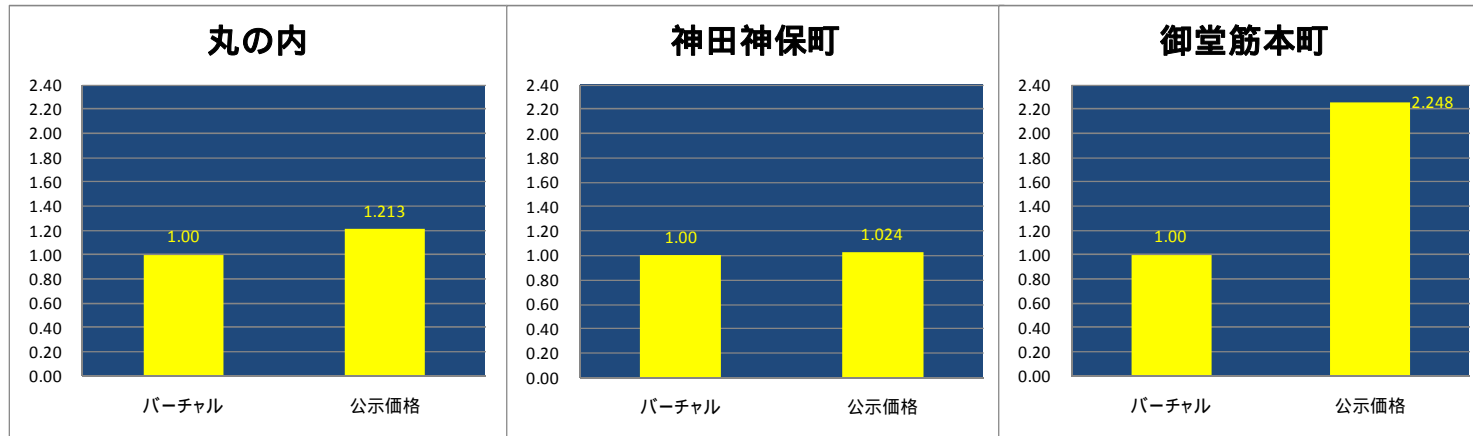


土地価格の比較

上記のバーチャル土地単価と近接する平成 22 年地価公示地の公示価格及び平成 21 年路線価価格との比較

エリア	バーチャル土地単価 2009/12/31	公示地		路線価 2009/1/1
		公示ポイント	公示価格	
		2010/1/1		
丸の内	17,645,442円/㎡	千代田5-21	21,400,000円/㎡	19,710,000円/㎡
神田神保町	3,838,769円/㎡	千代田5-27	3,930,000円/㎡	2,900,000円/㎡
大阪・御堂筋本町	2,144,220円/㎡	大阪中央5-1	4,820,000円/㎡	5,110,000円/㎡

エリア	バーチャル土地単価 2009/12/31	公示地		路線価 2009/1/1	備考
		公示ポイント	公示価格		
		2010/1/1			
丸の内	1.00	千代田5-21	1.213	1.117	丸の内は公示価格等がまだ高位にある
神田神保町	1.00	千代田5-27	1.024	0.755	神田神保町は公示価格とほぼバランスしている
大阪・御堂筋本町	1.00	大阪中央5-1	2.248	2.383	御堂筋本町の公示価格等はまた相当高位にあり、今後調整が進む可能性がある



2. レンジによる比較

比較項目の**上限値**は不動産価格の上限価格と不動産価格の上昇要素を示し、**下限値**はその逆を示している。

傾向の矢印は不動産価格の上昇傾向に働く場合は、横ばいはで下落傾向の場合は。

比較項目		丸の内			神田			御堂筋・本町		
		2009年9月末	2009年12月末	傾向	2009年9月末	2009年12月末	傾向	2009年9月末	2009年12月末	傾向
価格(複合不動産)	上限値	156,100,000,000円	140,800,000,000円		6,133,000,000円	7,011,000,000円		12,100,000,000円	12,390,000,000円	
	下限値	100,800,000,000円	87,320,000,000円		4,859,000,000円	4,750,000,000円		8,025,000,000円	7,677,000,000円	
取引利回り	上限値	3.62%	3.73%		5.21%	4.56%		5.45%	4.97%	
	下限値	5.61%	6.02%		6.57%	6.73%		8.22%	8.02%	
割引率	上限値	3.70%	3.80%		4.50%	4.30%		4.80%	4.50%	
	下限値	5.00%	4.50%		5.50%	5.50%		6.00%	6.50%	
最終還元利回り	上限値	4.00%	4.30%		5.20%	4.90%		5.50%	5.30%	
	下限値	5.00%	5.00%		6.10%	6.20%		7.00%	7.00%	
賃料シナリオ(2年目・注)	上限値	5.00%	8.10%		0.00%	15.00%		0.00%	0.00%	
	下限値	-10.00%	-10.00%		-20.00%	-30.00%		-20.00%	-28.50%	
空室率シナリオ(2年目)	上限値	2.50%	2.50%		5.00%	5.00%		7.50%	6.67%	
	下限値	10.00%	20.00%		12.50%	12.50%		25.00%	16.67%	

注 賃料シナリオ及び空室率については2年目の数値

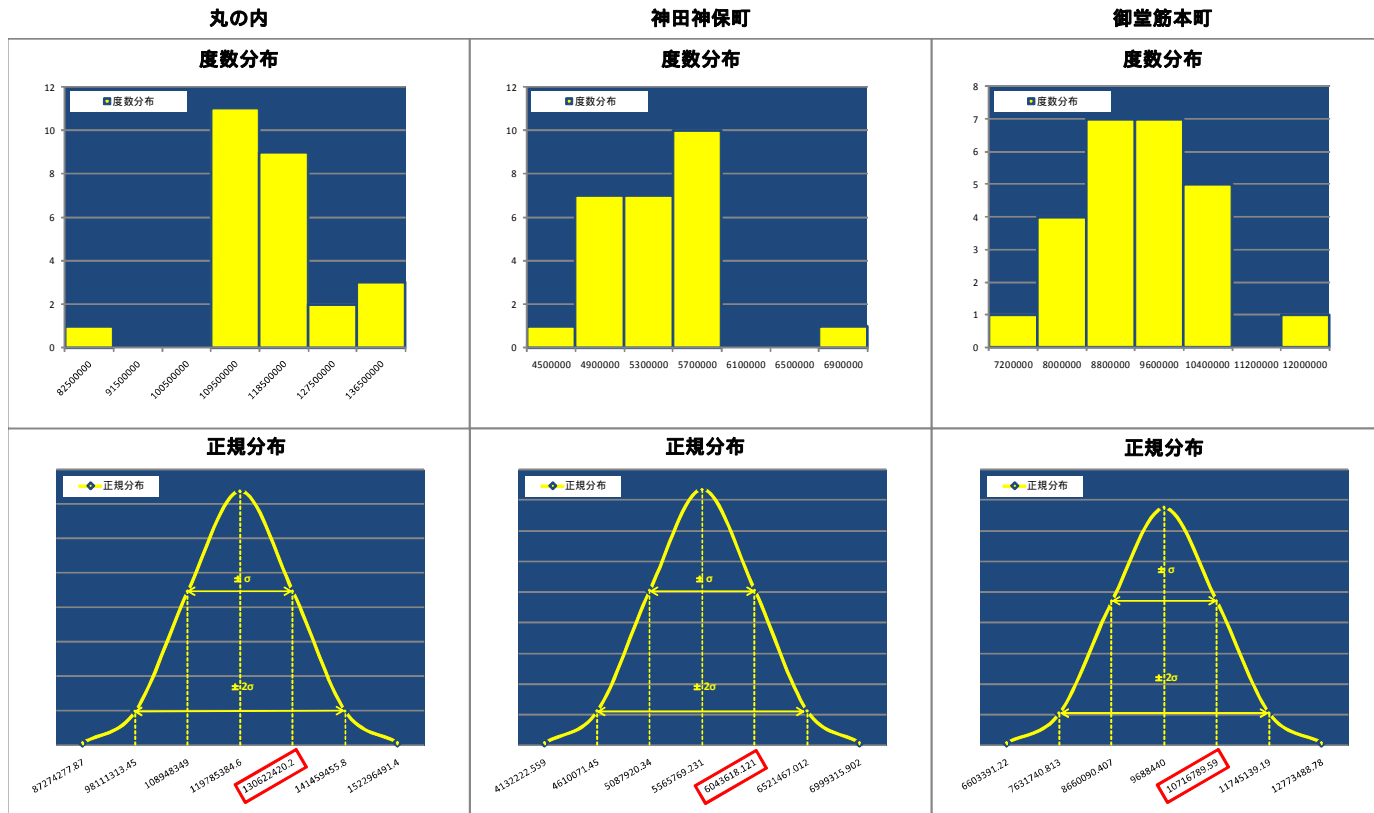
3. 最適値による比較

比較項目の**上限値**は不動産価格の上限価格と不動産価格の上昇要素を示し、**下限値**はその逆を示している。

傾向の矢印は不動産価格の上昇傾向に働く場合は、横ばいはで下落傾向の場合は。

比較項目	丸の内			神田			御堂筋・本町		
	2009年9月末	2009年12月末	変動率	2009年9月末	2009年12月末	変動率	2009年9月末	2009年12月末	変動率
価格(複合不動産)	上限最適値	139,995,079,000円	130,622,420,000円	5,970,905,000円	6,043,618,000円		11,634,873,000円	10,716,790,000円	
	平均値	127,728,000,000円	119,785,385,000円	5,589,455,000円	5,565,769,000円		10,393,958,000円	9,688,440,000円	
取引利回り	上限最適値	4.04%	3.99%	5.34%	5.30%		5.60%	5.75%	
	平均値	4.47%	4.43%	5.74%	5.78%		6.45%	6.43%	
割引率	上限最適値	3.83%	3.88%	4.73%	4.66%		5.01%	4.93%	
	平均値	4.13%	4.05%	4.97%	4.94%		5.38%	5.34%	
最終還元利回り	上限最適値	4.27%	4.35%	5.40%	5.33%		5.67%	5.65%	
	平均値	4.50%	4.50%	5.65%	5.64%		6.00%	6.08%	

価格分布と最適価格



. 利回り調査

オフィス30エリア利回り(2009年12月末)

パーチャルインデックス3物件の他7件について会員にアンケートをお願いした2009年12月末のエリア別利回りの平均値は次のとおりで、前回の2009年9月末のアンケート結果との比較と変動傾向(注)を明示しています(アンケートのないエリアについてはアンケート結果を基にした推定)。福岡だけは割引率がアップし最終還元利回り等は逆にダウンしていますが、傾向としては東京都心部の利回りはダウンの方向にあり、それ以外のエリアはアップの傾向を示しています

キャッシュフロー				エリア		Dr(割引率)			Cr(還元利回り)			Tr(最終還元利回り)		
2009年9月末	2009年12月末	賃料動向	想定空室率(%)			2009年9月	2009年12月	傾向	2009年9月	2009年12月	傾向	2009年9月	2009年12月	傾向
44,000	41,000		2.5	1	丸の内	4.13	4.05	→	4.29	4.32	→	4.50	4.50	→
30,000	30,000		5.0	2	銀座	4.51		→	4.63			4.83		→
32,000	32,000		5.0	3	青山	4.63		→	4.68			4.91		→
35,000	35,000		5.0	4	西新宿	4.76		→	4.83			5.04		→
28,000	28,000		5.0	5	渋谷	4.80		→	4.81			5.07		→
30,000	30,000		5.0	6	新橋・虎ノ門	4.85		→	4.99			5.18		→
24,000	24,000		5.0	7	神田	4.97	4.94	→	5.23	5.27	→	5.65	5.64	→
30,000	30,000		5.0	8	六本木	5.03		→	5.12			5.37		→
26,000	26,000		5.0	9	品川	5.04		→	5.17			5.33		→
30,000	30,000		5.0	10	秋葉原	5.16		→	5.22			5.44		→
25,000	25,000		5.0	11	池袋	5.21		→	5.31			5.49		→
22,000	22,000		5.0	12	芝・三田	5.26		→	5.33			5.58		→
19,000	18,000		7.5	13	御堂筋本町	5.38	5.34	→	5.59	5.74	→	6.00	6.08	→
20,000	20,000		5.0	14	五反田	5.45		→	5.55			5.77		→
19,000	18,000		5.0	15	横浜西口	5.66	5.59	→	5.76	5.90	→	6.01	6.19	→
19,000	19,000		5.0	16	名古屋	5.86	6.01	→	6.22	6.46	→	6.40	6.68	→
15,900	15,900		5.0	17	川崎	5.95		→	6.07		→	6.27		→
17,500	17,500		8.0	18	立川	6.07	6.05	→	6.16	6.44	→	6.36	6.75	→
22,100	22,100		5.0	19	さいたま	6.17		→	6.47		→	6.73		→
16,000	15,500		7.5	20	福岡天神	6.35	6.43	→	7.07	6.76	→	7.33	7.11	→
15,000	15,000		7.5	21	町田	6.44		→	6.58		→	6.76		→
12,900	12,900		10.0	22	京都	6.50		→	6.78		→	6.93		→
16,000	15,500		10.0	23	札幌	6.64	6.62	→	6.84	7.10	→	7.05	7.38	→
12,900	12,900		10.0	24	神戸三宮	6.66		→	7.04		→	7.27		→
15,000	14,000		15.0	25	仙台	6.81	6.67	→	6.99	7.25	→	7.25	7.51	→
15,000	15,000		12.5	26	広島	6.97	7.08	→	7.35	7.58	→	7.60	7.89	→
16,600	16,600		15.0	27	千葉	6.97		→	7.34		→	7.61		→
14,000	14,000		7.5	28	静岡	7.57		→	8.31		→	8.60		→
12,000	12,000		10.0	29	高松	7.73		→	8.55		→	8.79		→
10,000	10,000		15.0	30	金沢	7.81		→	8.56		→	8.85		→

注 赤字は価格ダウンの要素を示し青字は価格アップの要素を示しています