

オリックス不動産投資法人

第1期(2002年8月期)決算説明会

2002年11月5日

ORIX JREIT Inc.

ORIX Asset Management Corporation

<http://www.orixjreit.com/>

<http://www.orix.co.jp/oam/>

PART1 第1期決算説明

- ・ これまでの資産取得の経緯
- ・ 損益計算書及び
キャッシュフロー明細書
- ・ IPO時業績予想と決算実績の差異
- ・ 貸借対照表【資産の部】
- ・ 貸借対照表【負債・資本の部】
- ・ 借入金明細
- ・ 第2期末業績予想
- ・ 投資主明細表
- ・ 第1期の稼働率実績と第2期の
見通し
- ・ テナントの状況 - 上位テナント -

PART3 ご参考資料

PART2 運用戦略

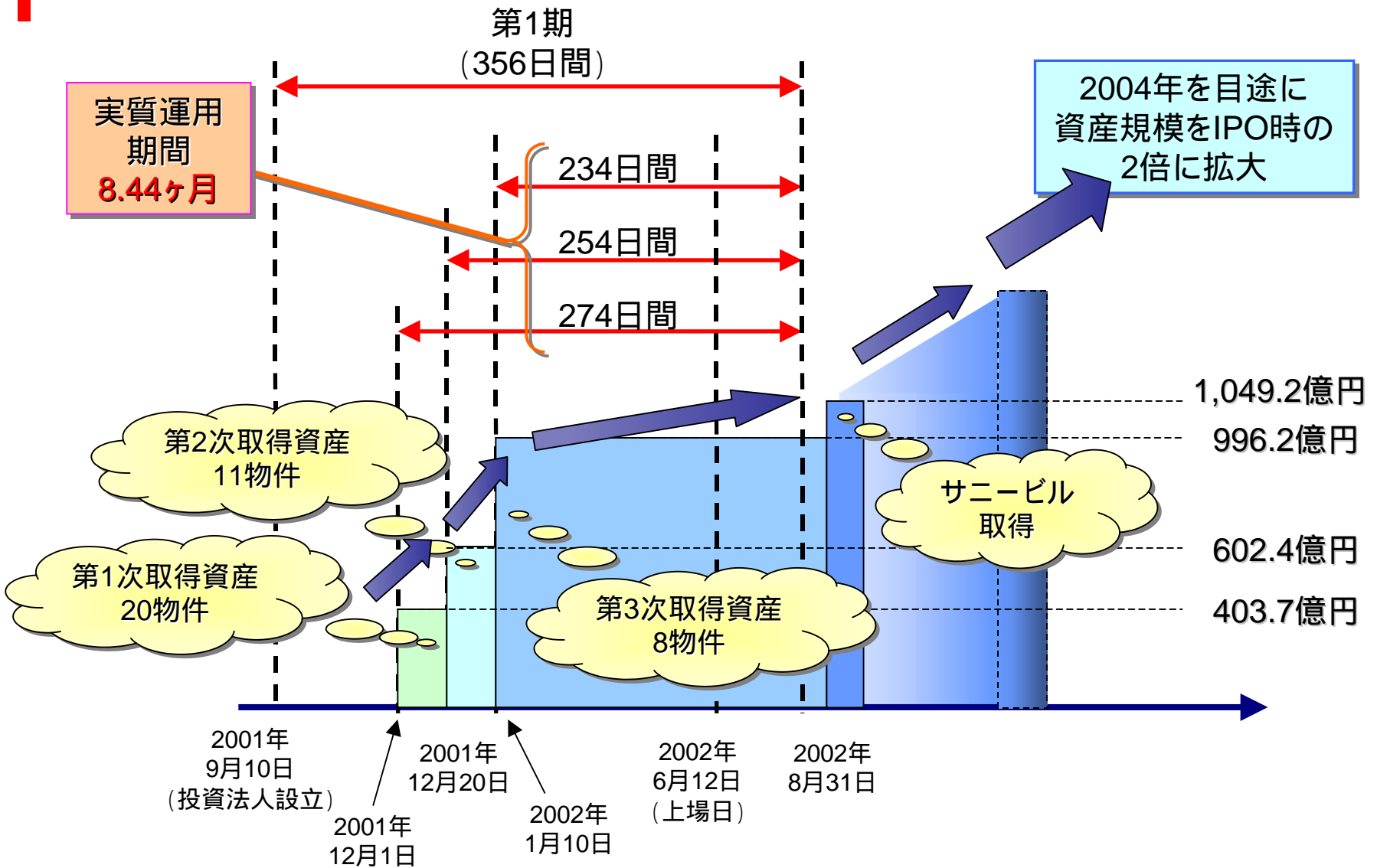
- ・ 第2期の運用方針
 - インカムの安定性強化
 - ポートフォリオのグレードアップ
- ・ 群管理によるスケールメリットを活かしたコストダウン
- ・ PM / BM会社の選定基準
- ・ 選択と集中による戦略的投資
- ・ リニューアル計画
- ・ 賃料収入の安定化
- ・ リーシング営業戦術 (例: 赤坂地区)
- ・ 新規取得物件 - サニービル -
- ・ オリックスグループ開発物件のパイプライン
- ・ 利益相反への取組み
- ・ 第3期以降の利益成長に向けて



第1期 決算説明

PART 1

これまでの資産取得の経緯



損益計算書及びキャッシュフロー明細書

損益計算書

[百万円]

科目	第1期 (2001年9月10日～2002年8月31日)	
	金額	比率
賃料	4,779	
共益費	1,026	
賃貸事業収入	5,806	
駐車場使用料	190	
その他営業収益	722	
その他賃貸事業収入	912	
不動産賃貸事業収益合計	6,718	100.0%
管理業務費	794	
水道光熱費	582	
公租公課	262	
損害保険料	35	
修繕費	35	
減価償却費	1,015	
貸倒引当金繰入額	2	
その他賃貸事業費用	46	
賃貸事業費用	2,773	
不動産賃貸事業費用合計	2,773	
不動産賃貸事業利益	3,944	58.7%
資産運用報酬	227	
資産保管手数料	24	
一般事務委託手数料	102	
役員報酬	9	
会計監査人報酬	10	
その他営業費用	46	
営業利益	3,524	52.5%
受取利息	3	
その他	1	
営業外収益	4	0.1%
支払利息	371	
新投資口発行費用	3	
投資口公開関連費用	223	
創業費償却	97	
その他の営業外費用	58	
営業外費用	754	11.3%
営業外利益		
経常利益	2,774	41.3%
税引前当期利益	2,774	
法人税、住民税及び事業税	6	
法人税等調整額	4	
当期利益	2,772	41.3%

キャッシュフロー明細表

[百万円]

科目	期別	第1期 [2001年9月10日～ 2002年8月31日]
		金額
営業活動によるキャッシュ・フロー		2,846
税引前利益		2,774
減価償却費		1,015
長期前払費用償却費		11
創業費償却費		97
貸倒引当金繰入額		2
受取利息		3
支払利息		371
営業未収入金の増加額		208
未収消費税等の増加額		1,973
前払費用の増加額		51
営業未払金の増加・減少額		277
未払金の増加額		98
前受金の増加額		761
創業費の支払額		97
その他		51
(小計)		2,864
利息の受取額		2
利息の支払額		283
投資活動によるキャッシュ・フロー		95,132
有形固定資産の取得による支出		101,211
無形固定資産の取得による支出		885
預り敷金保証金の収入		8,314
預り敷金保証金の支出		1,152
長期前払費用の支払による支出		130
差入敷金保証金の支出		17
修繕積立金の支出		50
財務活動によるキャッシュ・フロー		104,700
長期借入金の借入による収入		43,000
投資口の発行による収入		61,700
現金及び現金同等物の増加額		12,413
現金及び現金同等物の期首残高		-
現金及び現金同等物の期末残高		12,413

IPO時業績予想と決算実績の比較

[営業収益と当期利益は単位百万円]

	予想	実績	差異	
営業収益	6,779	6,718	61	-0.9%
当期利益	2,708	2,772	64	2.4%
1口当たり 分配金	21,957円	22,472円	515円	2.3%

◆ 賃貸事業収入

- 「賃貸事業収入」は、ほぼ計画値を達成しました。

◆ 営業外費用

- 創業費：86百万円増加

◆ 賃貸事業費用

- 公租公課：95百万円減少
- 水道光熱費：87百万円減少
- 修繕費：33百万円減少

貸借対照表【資産の部】

[百万円]

科目	第1期 (2001年9月10日～2002年8月31日)	
	金額	比率
流動資産	14,689	12.7%
現金及び預金	12,413	
営業未収入金	209	
未収消費税等	1,973	
前払費用	77	
繰延税金資産	4	
その他の流動資産	13	
貸倒引当金	2	
固定資産	101,351	87.3%
有形固定資産	100,303	86.4%
建物	32,221	27.8%
建物	32,699	
減価償却累計額	478	
建物付属設備	9,825	8.5%
建物付属設備	10,314	
減価償却累計額	488	
構築物	312	0.3%
構築物	322	
減価償却累計額	10	
機械及び装置	845	0.7%
機械及び装置	883	
減価償却累計額	37	
工具器具及び備品	2	0.0%
工具器具及び備品	3	
減価償却累計額	0	
土地	57,095	49.2%
無形固定資産	885	0.8%
借地権	885	
その他の無形固定資産	0	
投資等	162	0.1%
修繕積立金	52	
差入敷金保証金	17	
長期前払費用	92	
繰延資産	0	0.0%
創業費	0	0.0%
資産合計	116,040	100.0%

資産の部

◆ 流動資産

— 現金及び預金：12,413百万円

- うち、ローン契約上質権が設定されているもの
敷金関係：6,500百万円
修繕積立金関係：210百万円

◆ 固定資産

— 長期前払費用：92百万円

(ローン契約にかかるアレンジャーフィー等)

貸借対照表【負債・資本の部】

[百万円]

科目		第1期 (2001年9月10日～2002年8月31日)	
		金額	比率
負債の部	流動負債	1,406	1.2%
	営業未払金	285	
	未払金	199	
	未払費用	91	
	未払法人税等	5	
	前受金	761	
	その他流動負債	61	
	固定負債	50,162	43.2%
	長期借入金	43,000	
	預り敷金保証金	7,162	
負債合計		51,568	44.4%
出資	出資総額	61,700	53.2%
	剰余金	2,772	2.4%
	当期末処分利益	2,772	
	(うち当期利益)	2,772	
出資合計			55.6%
負債・出資の部合計			100.0%

◆ 借入金

— 長期借入金：43,000百万円

— 有利子負債比率：41%

長期借入金 / (長期借入金 + 出資総額)

借入金明細

(単位:百万円)

区分	借入先	当期末 残高	平均利率 (%)	返済期限	
	長期借入金 (タームローン)	住友信託銀行 株式会社	変動金利	6,250	2007年 3月20日
固定金利			6,250		
(計)			12,500		
三菱信託銀行 株式会社		変動金利	1,500	変動金利 0.69500%	
		固定金利	1,500		
		(計)	3,000		
中央三井信託 銀行株式会社		変動金利	4,000	固定金利 1.34146%	
		固定金利	4,000		
		(計)	8,000		
農林中央金庫		変動金利	2,500	変動金利	
		固定金利	2,500		
		(計)	5,000		
東京海上火災 保険株式会社	変動金利	2,500	変動金利		
	固定金利	2,500			
	(計)	5,000			
株式会社損害 保険ジャパン	変動金利	750	変動金利		
	固定金利	750			
	(計)	1,500			
合計		変動金利 17,500 固定金利 17,500 (計) 35,000			
長期借入金 (タームローン)	住友信託銀行 株式会社	変動金利	3,500	2007年 3月20日	
	三菱信託銀行 株式会社	変動金利	1,000		変動金利 1.02500%
	中央三井信託 銀行株式会社	変動金利	3,500		
合計		8,000			

◆ 住友信託銀行他 5行より調達

— 総額：43,000百万円

— 平均借入コスト：1.0195%

第2決算期末業績予想

[百万円]

科目	第2期予想 (サニービル含む) (2002年9月1日～2003年2月28日)		第1期実績 (6ヶ月換算) (2001年9月10日～2002年8月31日)	
	金額	比率	金額	比率
賃貸収益(共益費込み)	4,185		4,127	
その他賃貸事業収入	606		648	
不動産賃貸事業収入合計	4,792	100.0%	4,776	100.0%
管理業務費	515		564	
水道光熱費	481		413	
公租公課	274		186	
損害保険料	27		25	
修繕費	145		24	
減価償却費	728		721	
その他賃貸事業費用	111		34	
不動産賃貸事業費用合計	2,283		1,971	
不動産賃貸事業利益	2,508	52.3%	2,804	58.7%
資産運用報酬	297		161	
資産保管手数料	18		17	
一般事務委託手数料	80		72	
役員報酬	5		6	
会計監査人報酬	8		7	
その他営業費用	71		32	
営業利益	2,027	42.3%	2,505	52.5%
受取利息	1			
その他	-			
営業外利益	1		3	
支払利息	238		263	
新投資口発行費用	-		2	
投資口公開関連費用	-		158	
創業費償却	-		68	
その他の営業外費用	59		41	
営業外費用	298		534	
経常利益	1,730	36.1%	1,981	41.5%
税引前当期利益	1,730		1,981	
法人税、住民税及び事業税	0		4	
法人税等調整額	0		2	
当期利益	1,730	36.1%	1,980	41.5%
投資口 一口当たり利益	14,024		15,975	

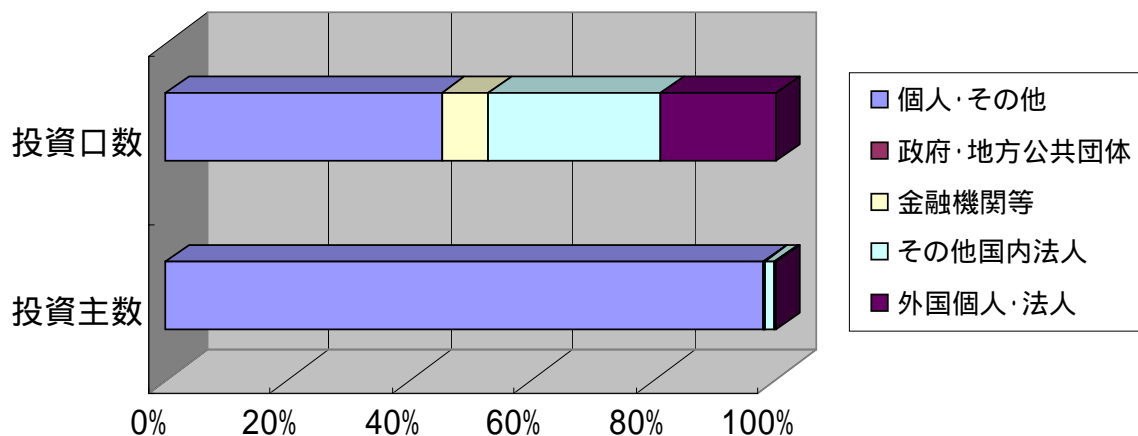
投資主明細表

主体別投資口保有状況

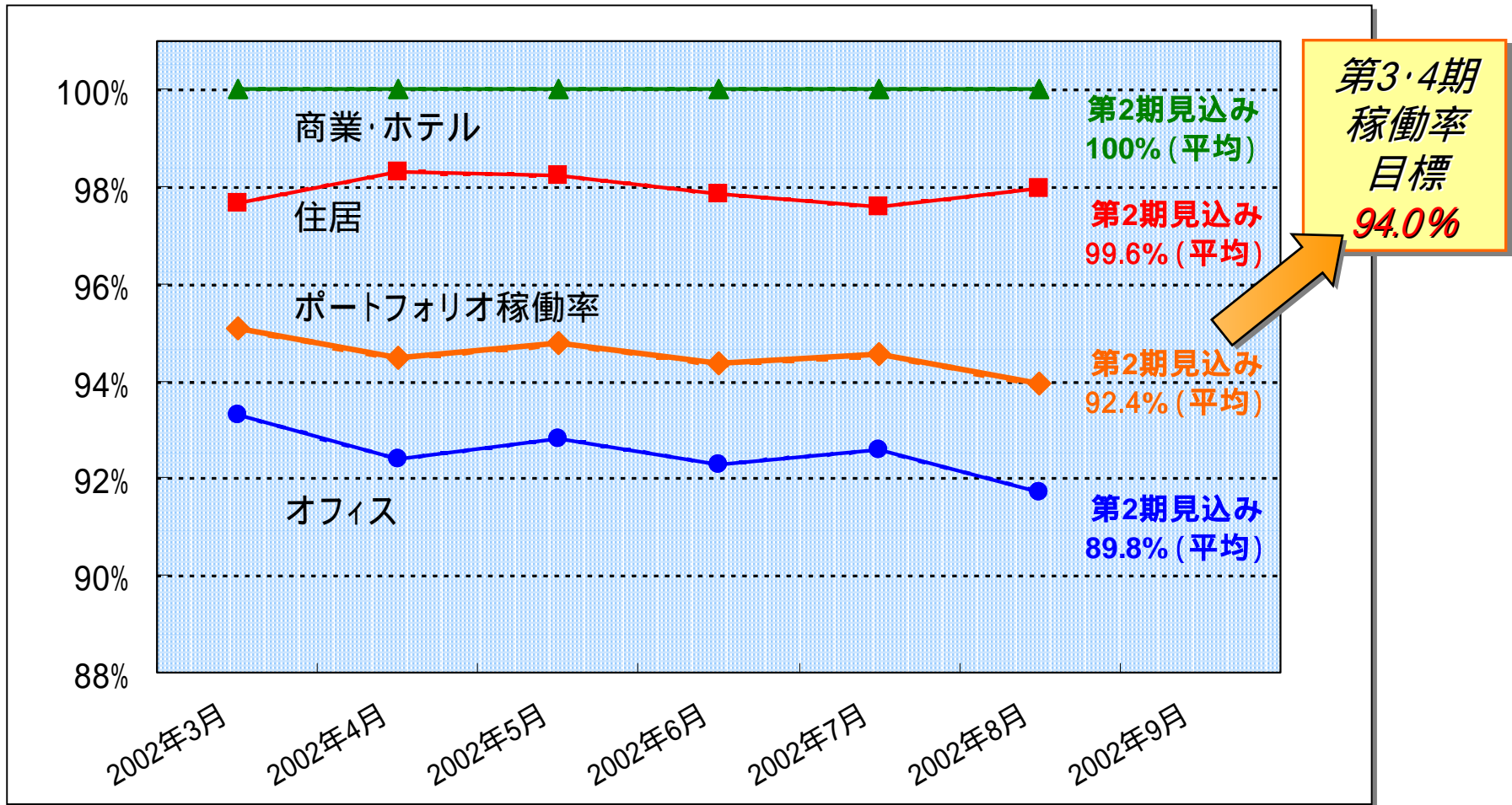
所有者区分	2002年8月期		2002年8月期	
	投資主数	比率	投資口数	比率
国内投資家	26,261	99.8%	100,031	81.1%
個人・その他	25,776	97.9%	55,755	45.2%
政府・地方公共団体	0	0.0%	0	0.0%
金融機関等	44	0.2%	9,394	7.6%
銀行	8	0.0%	3,146	2.6%
信託銀行	6	0.0%	451	0.4%
生命保険会社	0	0.0%	0	0.0%
損害保険会社	3	0.0%	2,776	2.3%
その他金融機関	24	0.1%	2,462	2.0%
証券会社	3	0.0%	559	0.5%
その他の法人	441	1.7%	34,882	28.3%
海外投資家	57	0.2%	23,341	18.9%
合計	26,318	100.0%	123,372	100.0%

主要投資主

投資主名	当期末 所有口数	発行済投資口 に占める所有 口数の割合
オリックス株式会社	24,723口	20.04%
チェースバンクアイルランドビーエル シーダブリン	3,033口	2.46%
ゴールドマンサックスインターナショナル	2,166口	1.76%
シティバンクロンドングローバルウインド スコティッシュイクイタブル	1,833口	1.49%
朝日火災海上保険株式会社	1,793口	1.45%
ステートストリートバンクアンドトラスト カンパニー	1,483口	1.20%
ガムインスティテューショナルデューン	1,369口	1.11%
モルガンスタンレーアンドカンパニー インターナショナルリミテッド	1,349口	1.09%
ザバンクオブバミューダホンコンブランチ ガムブルドアカウント	1,288口	1.04%
ポストンセーフデポジットエービーエム アムログlobalカस्टディ	1,273口	1.03%



第1期の稼働率実績と第2期の見通し



テナントの状況 - 上位テナント -

[賃貸面積ベース 上位10テナント (第1期末現在)]

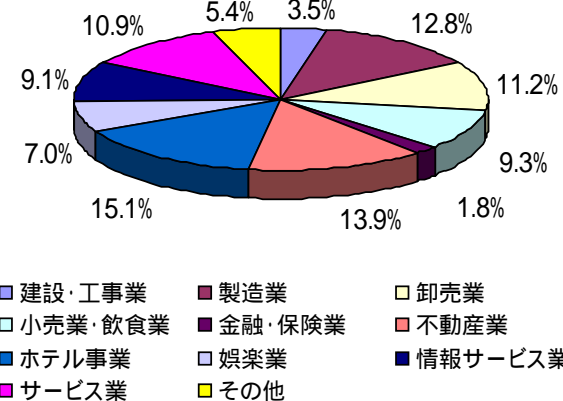
テナントの名称	入居物件	賃貸面積	全賃貸面積に占める割合 (%)
1 藤田観光	クロスゲート	19,744.4m ²	14.8%
2 - (注)	-	7,387.1m ²	5.5%
3 シダックス・コミュニティー	OX亀戸/水戸/岐阜	6,319.0m ²	4.7%
4 ハウジング恒産	ソネット上池袋	5,853.0m ²	4.4%
5 神鋼電機	東陽MK	4,084.9m ²	3.1%
6 ダイニック	芝大門	2,588.5m ²	1.9%
7 千趣会	ランディック五反田	2,572.9m ²	1.9%
8 ナショナルセミコンダクタージャパン	ダヴィンチ木場	2,252.7m ²	1.7%
9 リシュモンジャパン	ランディック第2三田	2,134.7m ²	1.6%
10 サン・マイクロシステムズ	キャロットタワー	2,099.5m ²	1.5%
合計		55,036.7m ²	41.2%

(注) 当該テナントから名称を開示することにつき同意を得られていません。

[参考 / 新規取得物件テナント情報]

テナントの名称	入居物件	賃貸面積
CSK	サニービル	4,272.2m ²

業主別テナント分散状況
[契約面積ベース]



出所: オリックス・アセットマネジメント㈱独自の分類による



運用戦略

PART 2

◆ 稼働率の向上 → 当面の達成目標 94%

- テナント満足度の向上を目的としたグレードアップの前倒し実施
- 特定エリアのリーシング強化
- PMとの連携強化による、テナント退去後の空室期間の短縮
- テナントの支払賃料レベルによっては柔軟な条件設定による稼働率維持も検討

◆ 賃料収入の安定化

- 住宅、駐車場へのマスターリース契約の導入
- 賃貸借契約期間の長期化

◆ 管理体制の刷新の完了 → PM 2社主力体制

- 第1期にPMの入札実施、第2期より本格稼働
- BM(建物管理)の入札実施

◆ 物件の入替・追加取得 実績：サニービルの取得

- 規模の選別 50億円を目安とし、小規模物件の売却も視野
- エリアの選別 東京圏を中心に
- 用途の選別 オフィス中心、繁華性の高い立地の物販に注目

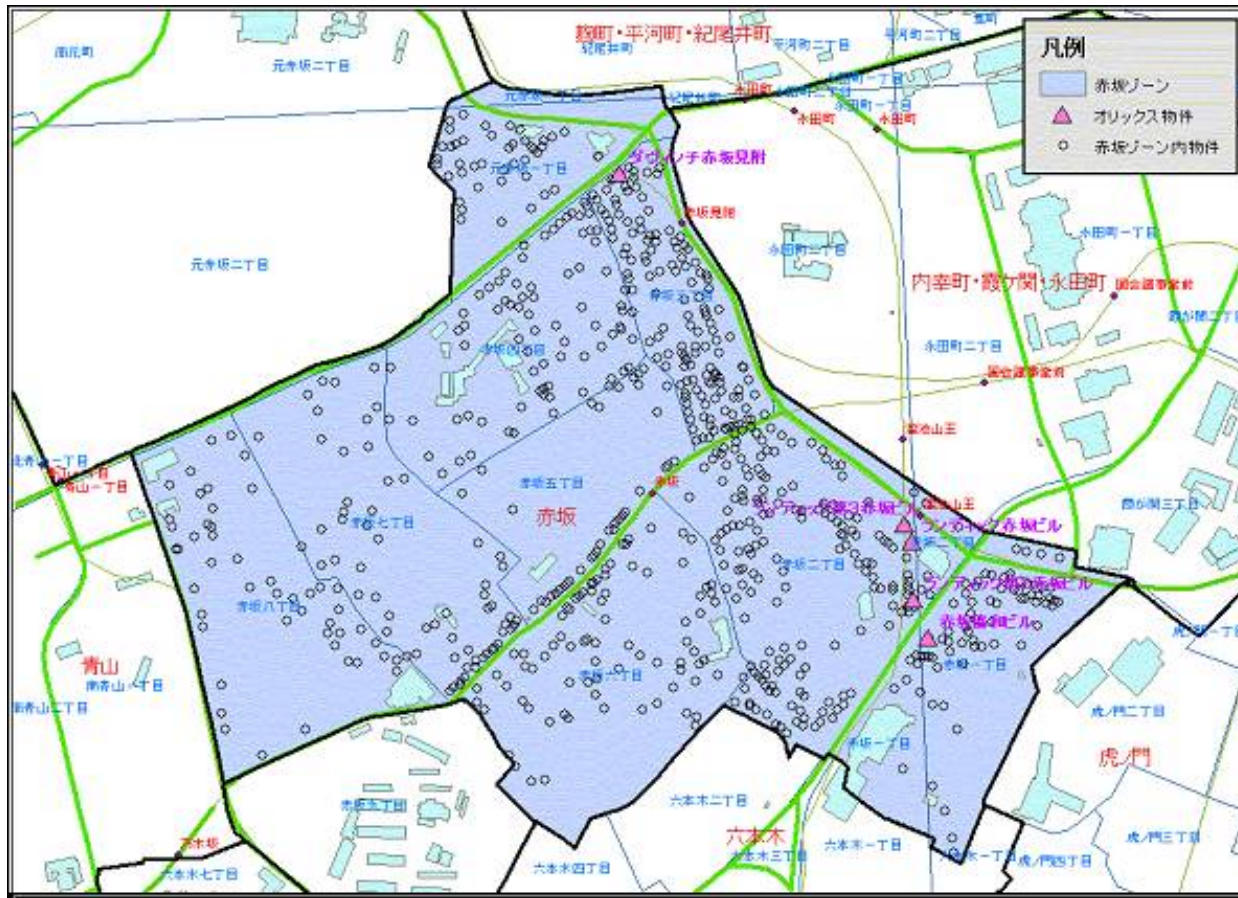
◆ オリックスグループと連携した新築物件の取得

- 優良テナントとの長期賃貸借契約を裏付けとした収益安定型物件を中心に
- 都心の新築優良物件の囲い込み



インカムの安定性強化

群管理によるスケールメリットを活かしたコストダウン



「この地図は、国土地理院長の承認を得て、同院発行の数値地図25000(行政界・海岸線)及び数値地図2500(空間データ基盤)を複製したものである。(承認番号 平成14総複 第295号)」

データ出所: 生駒データサービスシステム

群管理エリアの設定

PM会社の入札

PMフィーの削減

約16%の圧縮実現

PM会社による
BM会社の入札

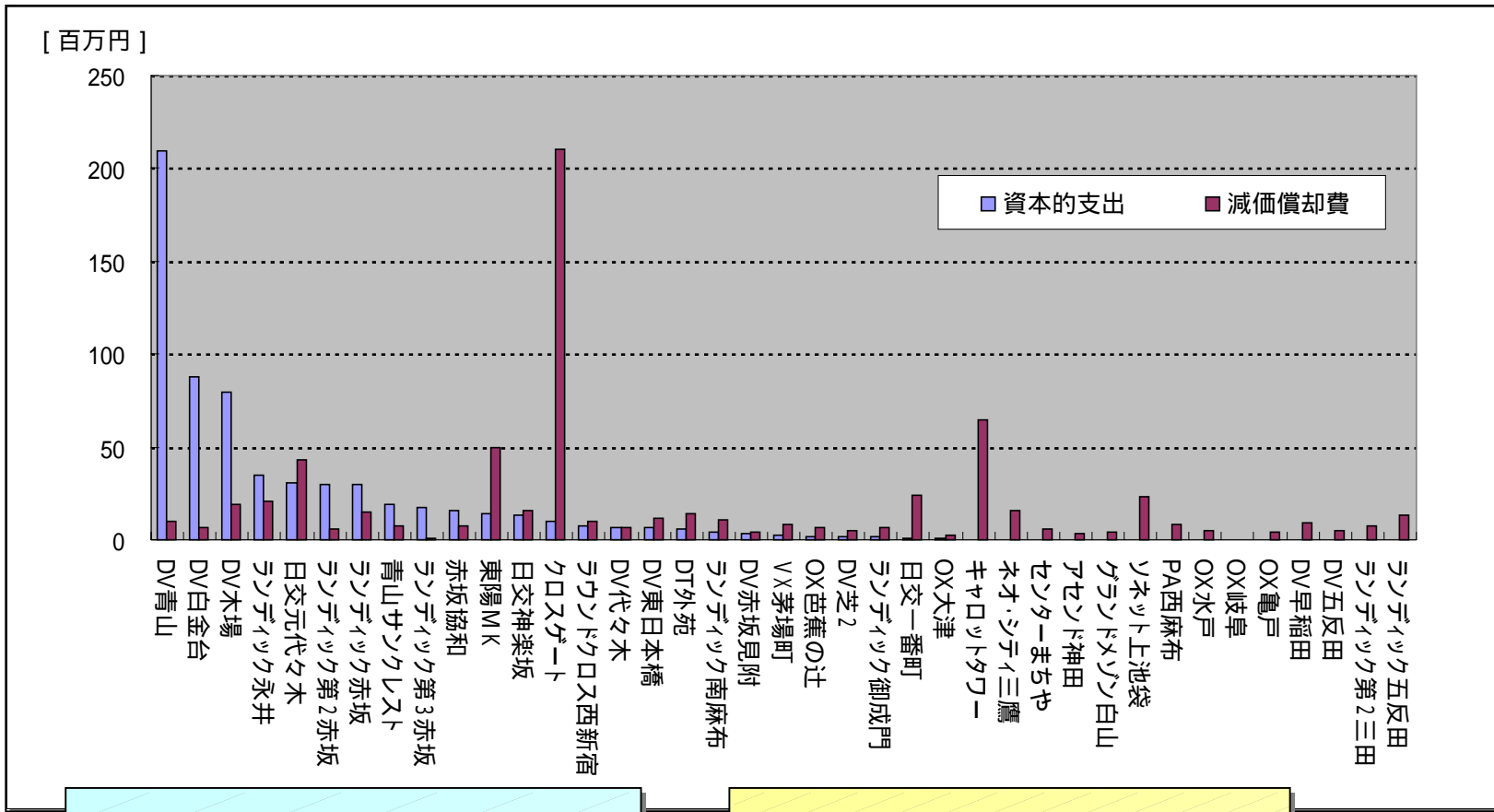
BMフィーの削減

約10%の圧縮を実現

◆ PMとBMを分離し、透明性を確保

- 入札による選定
- エンジニアリング力
- 業歴と信用力のあるPM・BM
- 他のREITとの競合回避

選択と集中による戦略的投資



資本的支出 > 減価償却費

10物件

資本的支出 < 減価償却費

29物件

リニューアル計画

- ◆ ボイラー・空調機の交換時期にあわせ、
全館空調からテナントニーズの高い個別空調へ
— ダヴィンチ青山
- ◆ 新規募集のフロアは原則としてフリーアクセス
フロア化
— 全オフィスが対象
- ◆ 共用スペース(エントランスホール・廊下・
トイレ等)や外壁のリニューアル計画
— ランディック赤坂
- ◆ 大型住居の現代ニーズに合ったリニューアル
— ダヴィンチ白金台
- ◆ 用途変更
— ダヴィンチ木場

リニューアル工事の例 (ダヴィンチ木場)



施工前(トラックヤード)



施工後(オフィス)

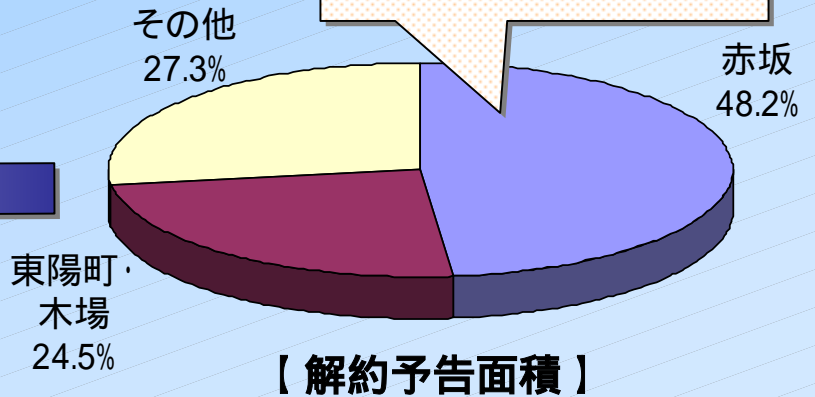
賃貸収入の安定化

オフィス

市況連動型のキャッシュフロー

= きめ細かな運用で対応

赤坂地区でのリーシング
活動が稼働率改善のカギ



住居 / 駐車場

基本的に安定したキャッシュフロー

- マスターリースの設定
: PA西麻布への導入(2002年11月より)

商業 / ホテル

長期契約によるキャッシュフローの
固定化

- 藤田観光 : ~ 2020年9月30日
- シダックス : ~ 2016年3月

- ◆ 群管理の導入（単一PM会社による効率的なリーシング）
- ◆ PM会社との週次定例ミーティングの実施
 - ◆ マーケット調査に基づく適正賃料の把握
 - ◆ 物件周辺の有力企業（1,000社）へのDM送付
 - ◆ 仲介業者向けの内覧会の実施
 - ◆ PM会社による仲介業者向けメーリングリスト
 - ◆ PM会社のHP上への物件情報の掲載
 - ◆ PM会社による近隣有望企業への積極的なセールス
 - ◆ 仲介業者のオフィス賃貸情報誌への掲載



ポートフォリオのグレードアップ

新規取得物件 - サニービル -

物件概要

物件の名称	サニービル
所在地(住居表示)	東京都新宿区西新宿 7-11-1
用途	事務所
面積(登記簿上)	土地：911.54㎡ / 建物：7,316.40㎡(延床)
構造(登記簿上)	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根 地下2階付10階建
建築時期(登記簿上)	1995年9月
所有・それ以外の別	所有権
取得価格	5,300百万円
取得日	2002年9月30日
鑑定評価額	5,465百万円
収益価格(DC法)	5,681百万円
CR	5.5% (NCF : 312,503千円)
収益価格(DCF法)	5,373百万円
DR	5.2% (当初 3年間 (定期借家契約期間)) 5.5% (4 ~ 10年)
TCR	6.0%

物件収支

(百万円)

サニービル	第2期 (2002/10/1 ~ 2003/2/28)
賃貸収益(含共益費)	167
その他収入	16
賃貸事業収入	184
公租公課	7
諸経費	43
管理業務費	23
水道光熱費	14
保険料	0
修繕費	5
その他営業費用	0
減価償却費	18
貸倒引当金繰入額	-
賃貸事業費用	69
賃貸事業収益	114
NOI	133
取得価格	5,300

✓ 築7年・高スペック・駅近の好立地物件

✓ CSKとの3年間の定期借家契約

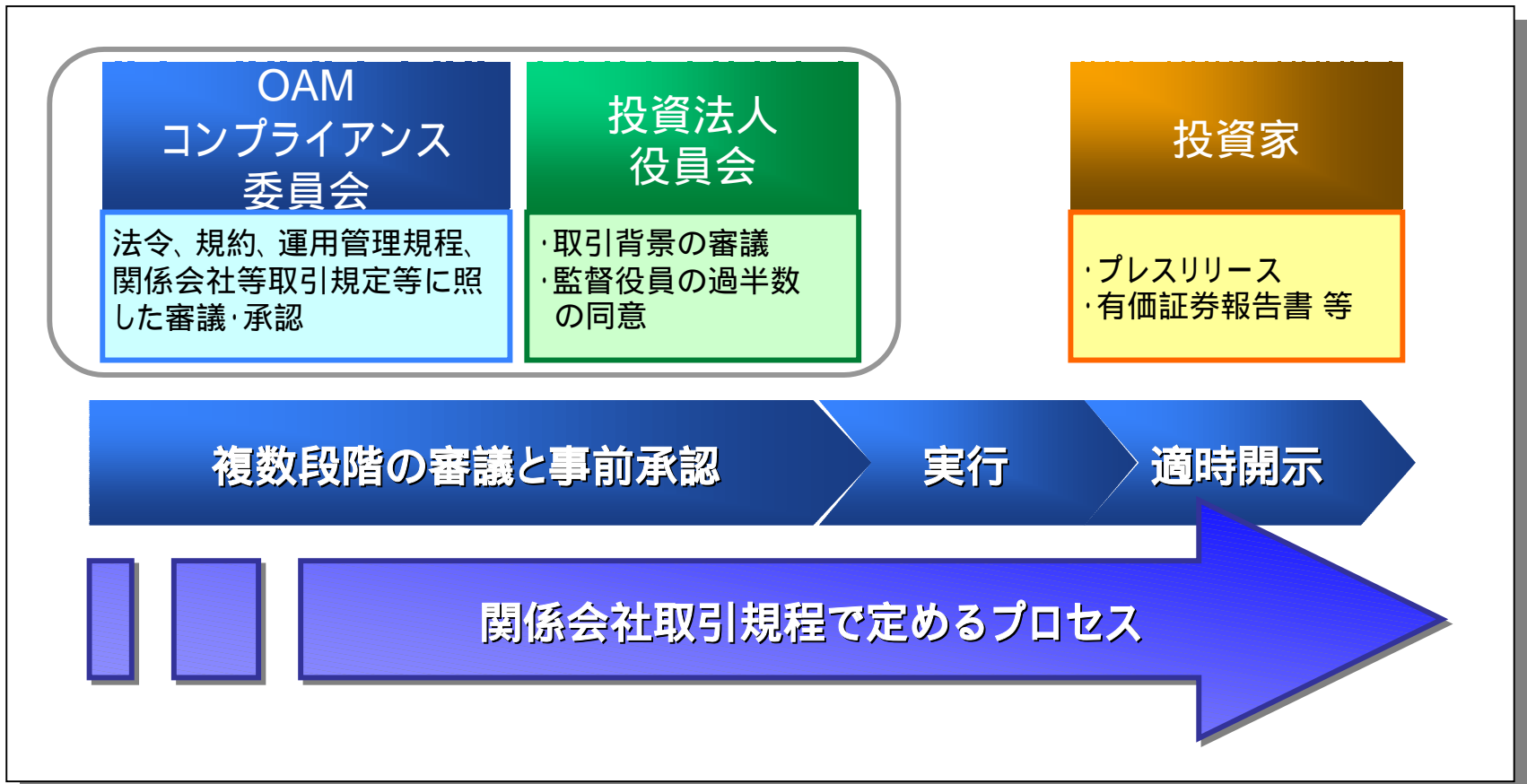


オリックスグループ開発物件のパイプライン

	竣工時期	所在地	推定価格 (百万円)	賃貸可能面積 (坪)
1	2002年7月	豊島区	10,000	1,578
2	2002年12月	港区	8,000	1,996
3	2003年4月	中央区	14,000	3,188
4	2003年5月	新宿区	8,000	1,884
5	2003年11月	渋谷区	10,000	2,352
6	2004年4月	新宿区	8,000	オフィス 1,767 住宅 499
7	2004年7月	品川区	NA	1,500
8	2004年	港区	NA	N/A

オリックスグループの開発物件について取得を協議中。

利益相反への取り組み



オリックスグループとの取引については、投資法人役員会の事前承認を義務付け、投資家に対して積極的に開示。

第3期以降の利益成長に向けて

第1決算期

投資法人設立 (2001年9月12日)

IPO (2002年6月12日上場)

第1決算期末 (2002年8月31日)

- 上場来の着実な運営により 1口あたり 22,472円の配当益を実現
- 弱含みの周困環境の中、第3期以降の利益成長を睨み足元のポートフォリオ競争力を着実に強化してゆくことが今期の課題

第2決算期

インカムの安定性強化
~より堅実なファンド運営の追及~

- ◆ 稼働率の向上
- ◆ 賃料収入の安定化
- ◆ 管理体制の見直しと刷新

**ポートフォリオの
グレードアップ**
~組入物件の均質化を追及~

- ◆ 物件の入替・追加取得
- ◆ オリックスグループと連携した新築物件の取得

ORIX REITを取り巻く環境

- 2003年問題
- 弱含みのオフィス市況
- 景気低迷の長期化 / 企業のリストラニーズ

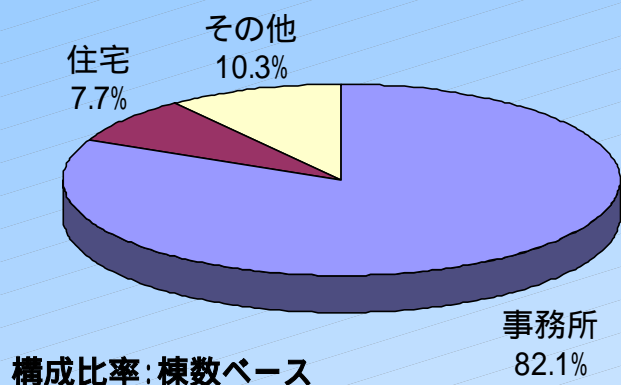


參考資料

PART 3

ORIX JREITのポートフォリオ戦略

A. 総合運用型のポートフォリオ戦略



優位性

✓「地域分散」より「用途分散」のほうが分散効果が高い。

運用手法

✓テナントの選別・契約方法の選択等で、不透明なマーケットリスクを比較的認識しやすいテナントリスクに転換する。

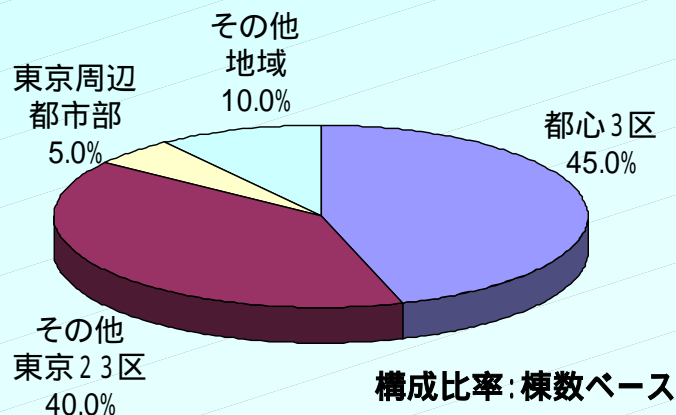
B. 首都圏集中型のポートフォリオ戦略

優位性

✓首都圏における不動産市場のポテンシャルは他地域に比べて圧倒的に高い。

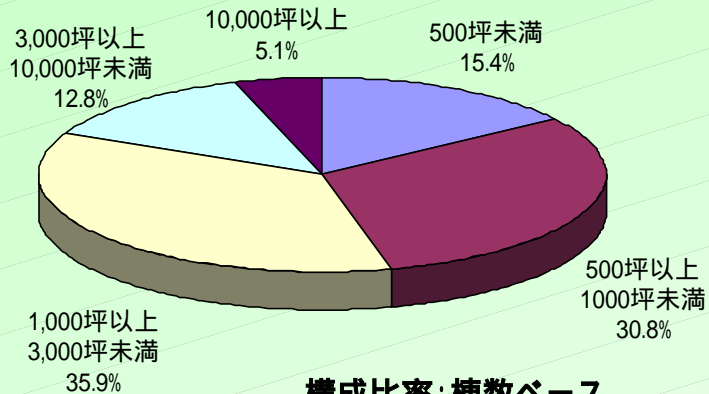
運用手法

✓首都圏に物件が集中していることを活かし、群管理によるコストダウンを追求する。



ORIX JREITのポートフォリオ戦略

C. ミドルクラスアセット中心のポートフォリオ戦略



構成比率:棟数ベース

優位性

✓中規模ビルは大規模ビルに比べてボラティリティーリスクが小さく、市況の下降局面においては収益の落ち込みが相対的に小さい。

✓一定の資産規模のもとで、分散投資が図り易い。

運用手法

✓ポートフォリオ全体から生まれる運用余資を特定の物件へ戦略的に投資する。

優位性

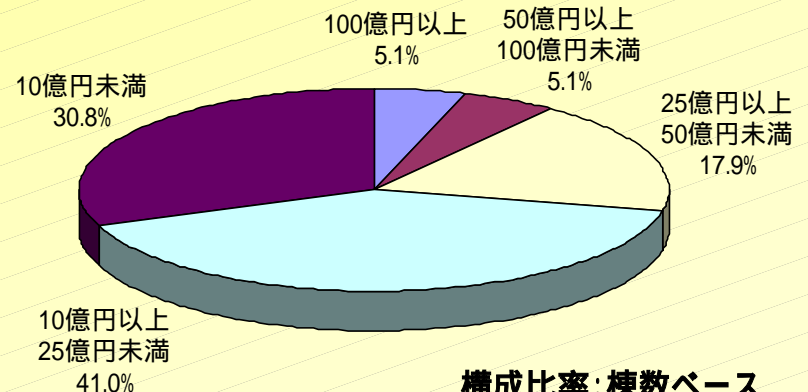
✓取得機会(バルクセールも含む)を逃すことなく、リスク・リターンの見合った物件を市場から調達できる。

✓資産規模が小さい物件は購買層の裾野が広く、相対的に流動性が高いことから、出口戦略を立てやすい。

運用手法

✓ポートフォリオの分散効果と運用効率のバランスを維持しながら、成長シナリオに則って平均資産規模を大きくしていく。

D. 資産組替えを意図したポートフォリオ戦略

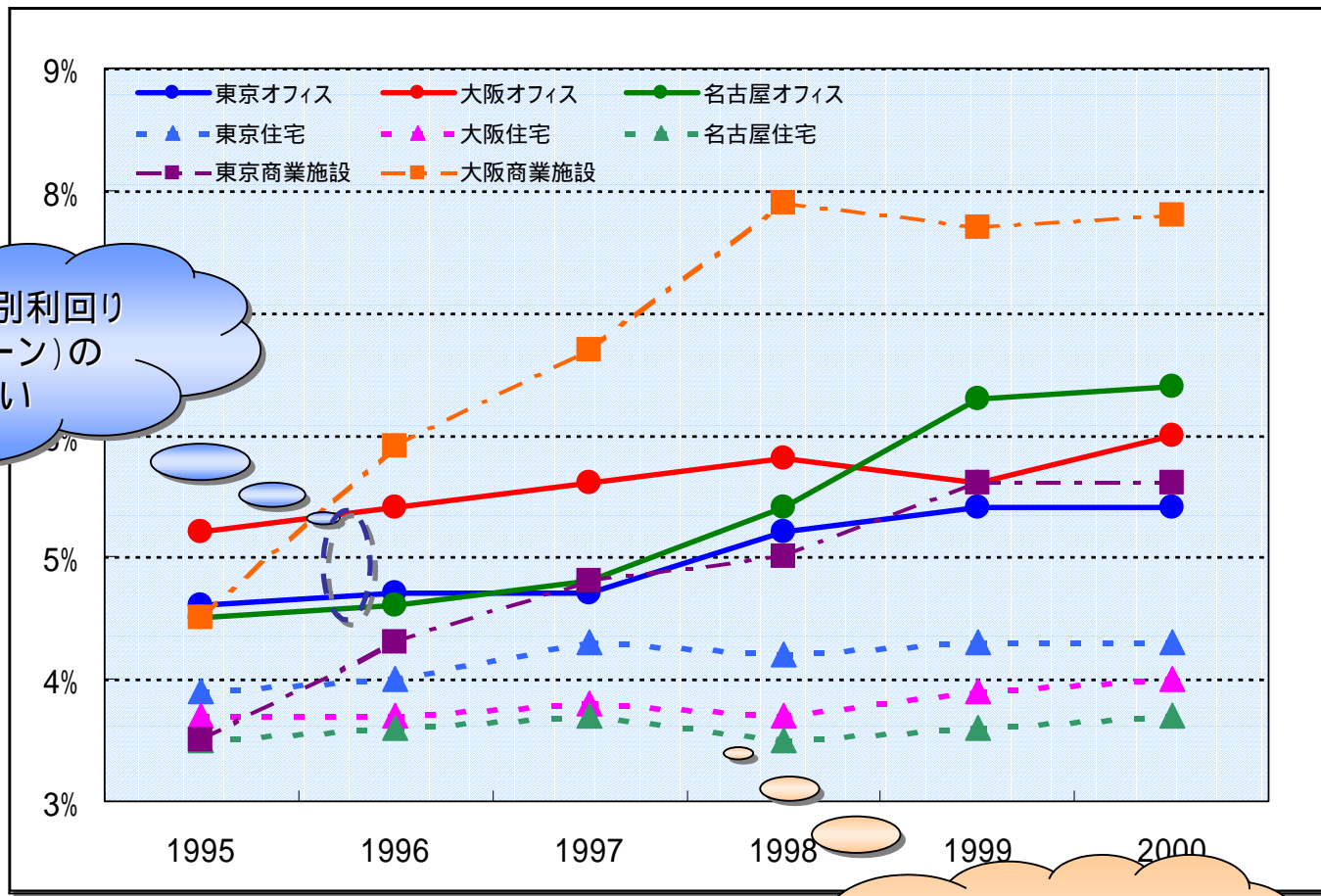


構成比率:棟数ベース

A. 総合運用型ポートフォリオの優位性

- マーケットデータによる検証 -

オフィスの地域別利回り
(インカムリターン)の
相関は高い



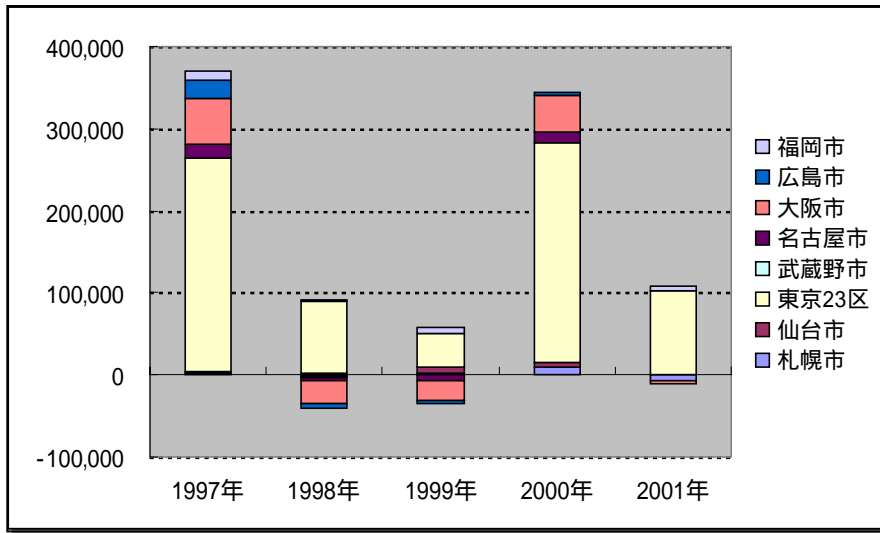
データ出所: 住信基礎研究所

用途別の利回り
(インカムリターン)の
相関は低い

「地域分散」より「用途分散」のほうが分散効果が高い。

B. 首都圏集中型ポートフォリオの優位性

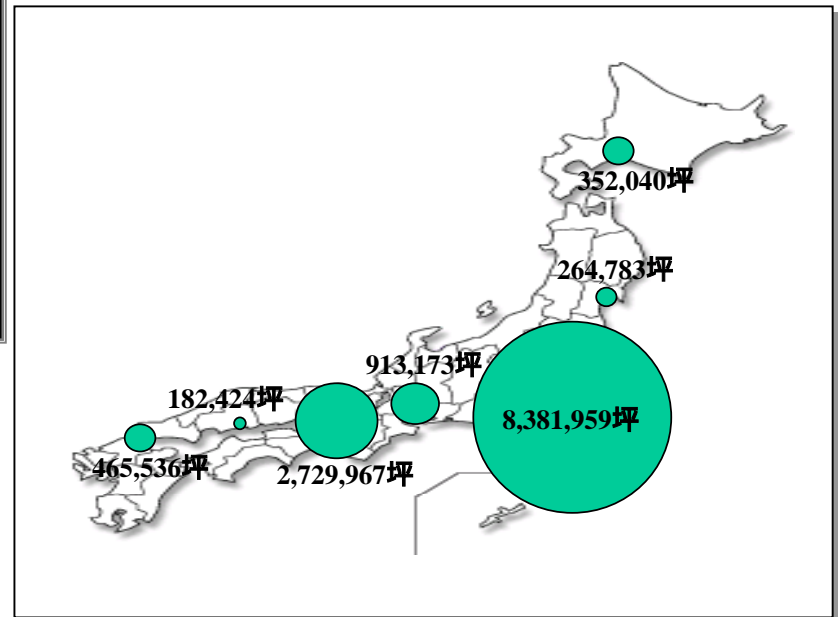
- マーケットデータによる検証 -



市況低迷期においては、他都市のオフィス需要を東京が吸引する。

データ出所: 生駒データサービスシステム

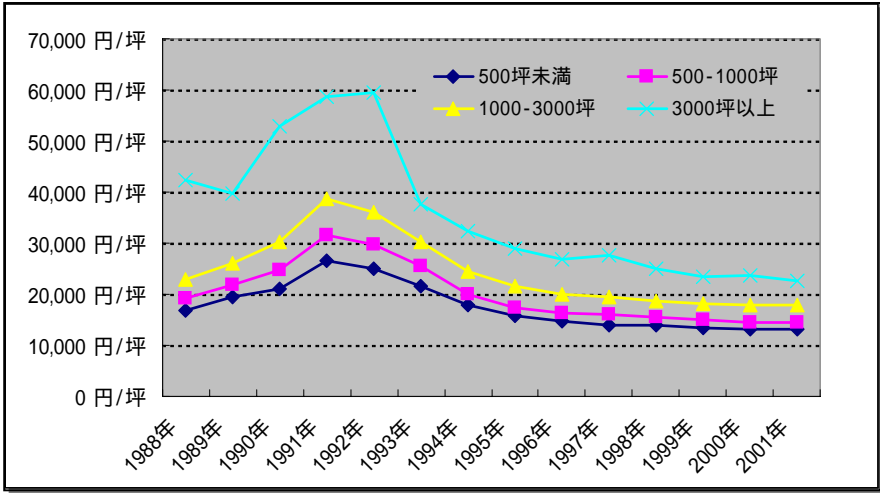
都市間におけるオフィスの需要吸引力は、都市のオフィス集積量と都市間距離に規定される。



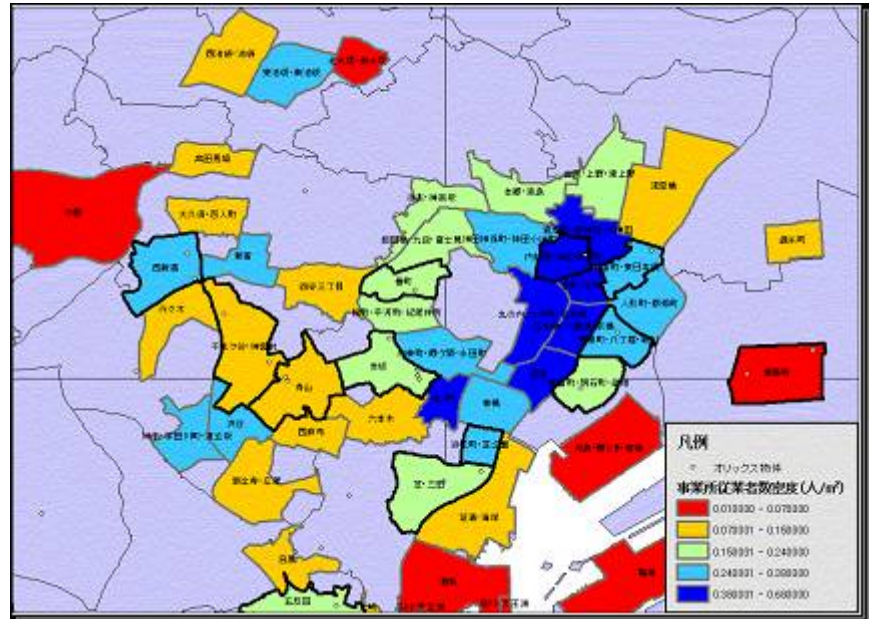
市況の変動にかかわらず、他都市に比べて東京のオフィス需要吸引力は高い。

C. ミドルクラスアセット中心型ポートフォリオの優位性

- マーケットデータによる検証 -



■ 一定の資産規模下において、細分化された多様な地域への分散投資が可能となる。



「この地図は、国土地理院長の承認を得て、同院発行の数値地図25000(行政界・海岸線)及び数値地図2500(空間データ基盤)を複製したものである。(承認番号 平成14総複 第295号)」

■ 中規模ビルは、大型ビルに比べて相対的にボラティリティー・リスクが小さい。

データ出所: 生駒データサービスシステム

相対的にディフェンシブなポートフォリオを構築

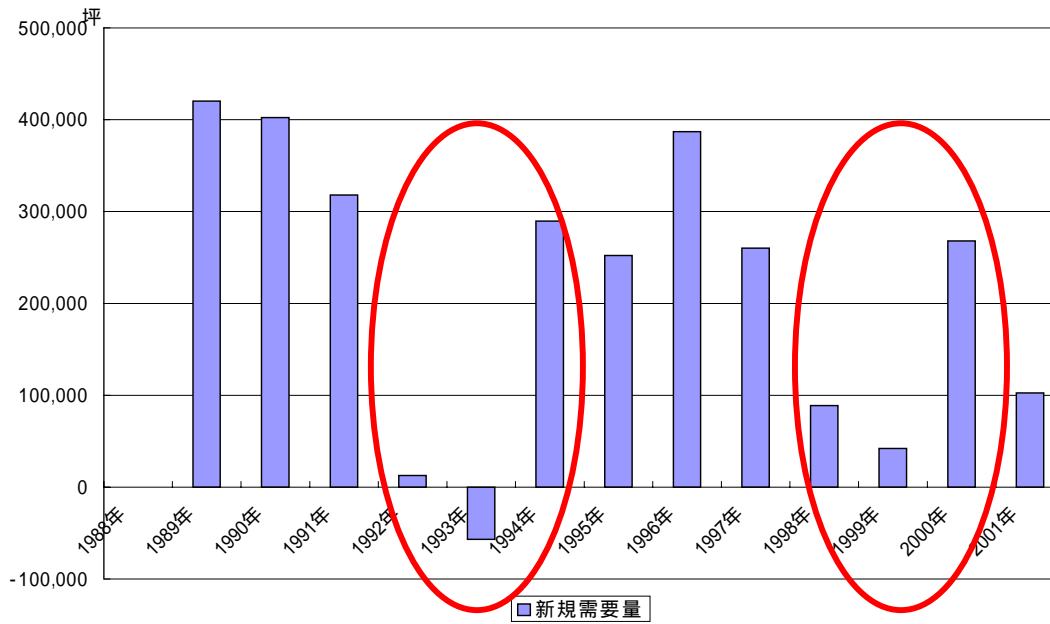


2003年問題の見方

「影響は免れえないが、克服しうる。」

- ・需要サイドの問題
- ・供給サイドの問題
- ・ボラティリティーの違い
- ・玉突き理論

2003年問題の影響 - 需要サイドの問題 -



データ出所: 生駒データサービスシステム

市況の低迷期においては、オフィス床の実需の減少に加えて、市場心理の冷え込みの影響で、かなりのオフィス床実需が潜在化する。

Ex. 1992・93年、1998・99年

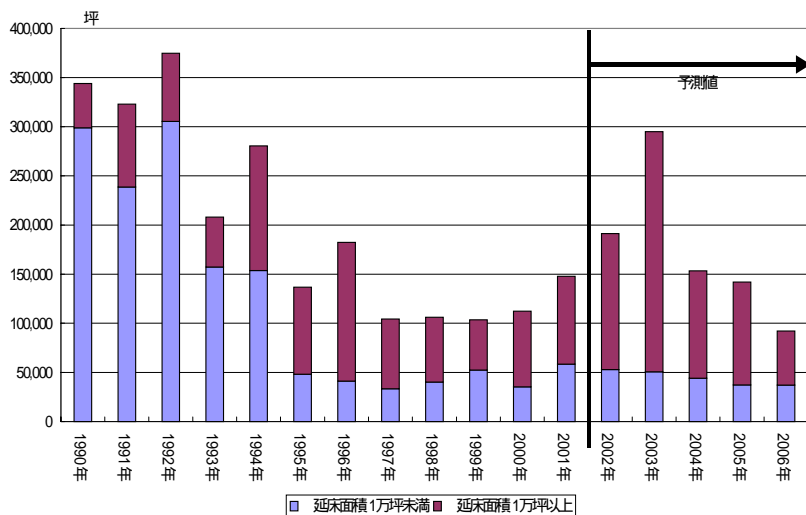
しかし、その反動で、市況の好転期においては、潜在化していた需要が一気に顕在化する。

Ex. 1994年、2000年

現在は、市況の低迷期にあたり、2003年問題の心理的影響も伴いかなりのオフィス実需が潜在化している状況であると考えられる。

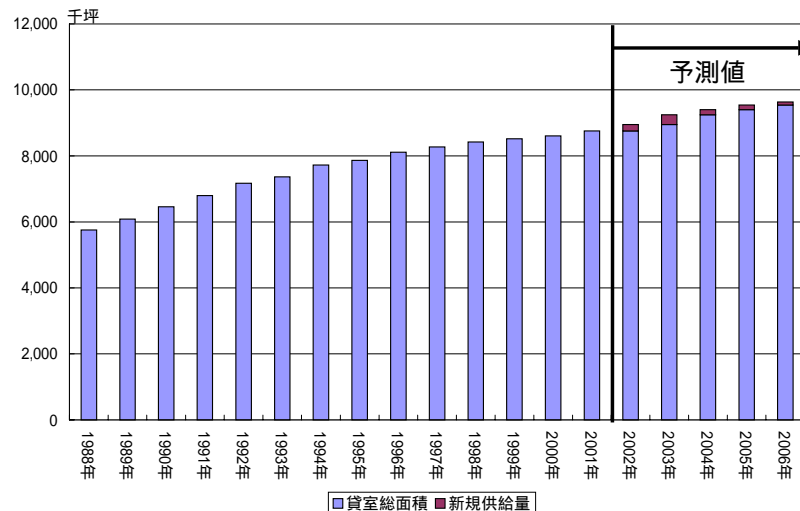
市場心理の冷え込みに伴い、オフィス需要は潜在化してきており、この点での影響は免れ得ない。

2003年問題の影響 - 供給サイドの問題 -



2002年以降に供給されるオフィス床の大部分が延床面積1万坪以上の大規模ビルによるものであり、大規模ビル間の競争は激しい。

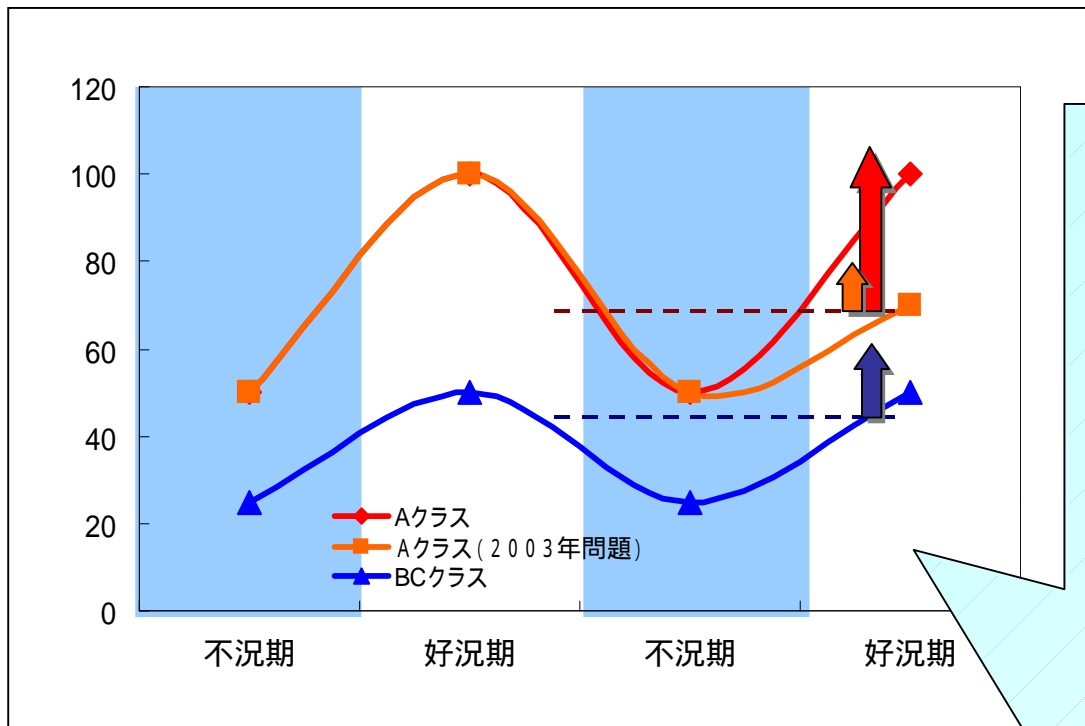
2002年～2006年に供給されるオフィス床は、2001年末の貸室総面積の10%程度のボリュームであり、量的なインパクトは驚くレベルではない。



データ出所: 生駒データサービスシステム

供給の質の面において、大規模ビル間の競争は激しくなるが、マーケット全般に与える量的なインパクトは、需要が回復すれば十分吸収できるレベルである。

2003年問題の影響 - ボラティリティーの視点から -



大規模ビルは中規模ビルに比べてボラティリティーが高い。大規模ビルの希少性が高いため。

市況低迷期において、大規模ビルは中規模ビルに比べて収益の落ち込みが大きい。

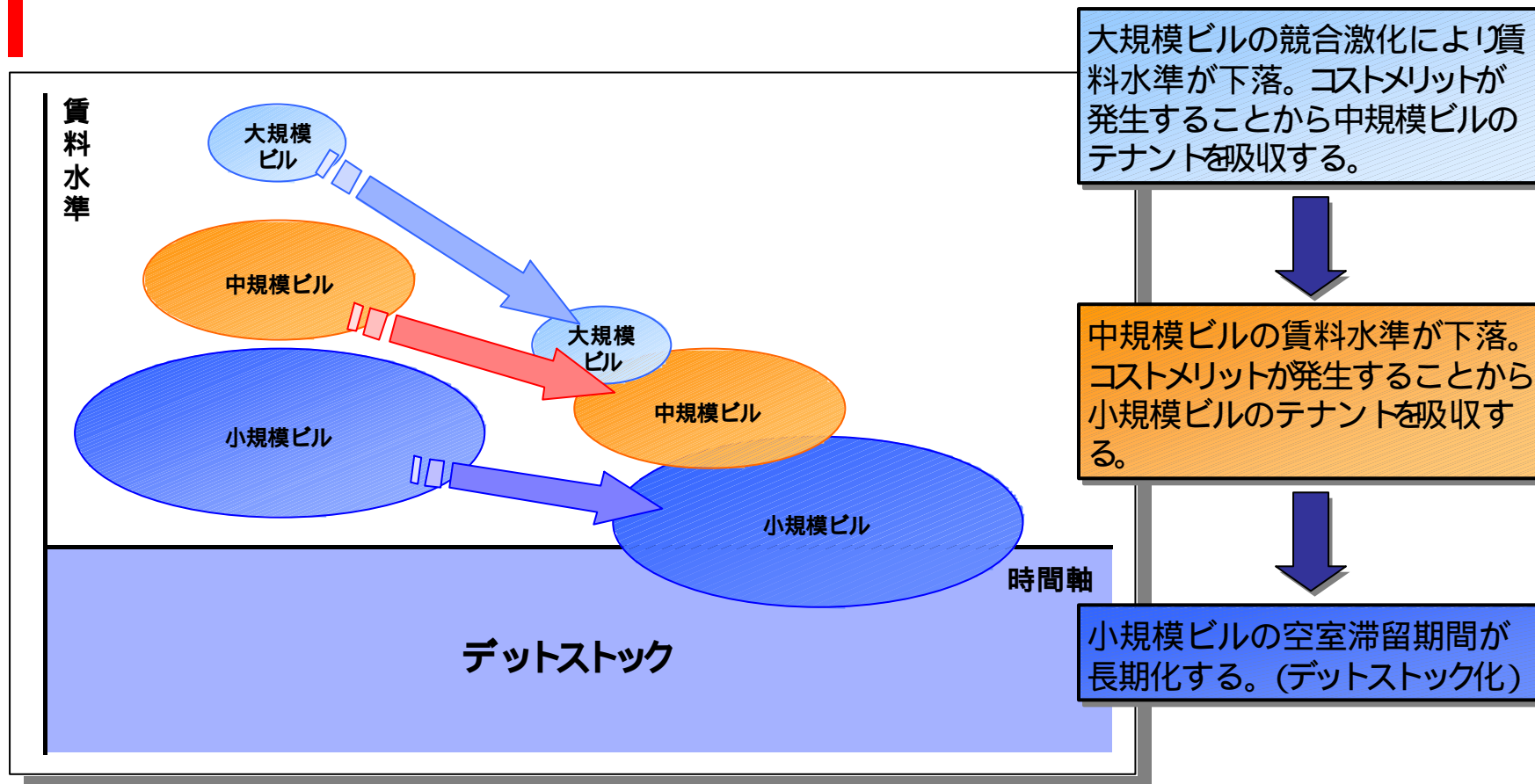
市況好転期において、大規模ビルは中規模ビルに比べて収益回復力が大きい。

2003年問題によって、大規模ビルの希少性が低下。ボラティリティーが低下する。

市況好転期において、大規模ビルの収益回復力は相対的に低下する。

投資のタイミングという問題を考えると、現時点におけるミドルクラスアセットへの投資は合理的。

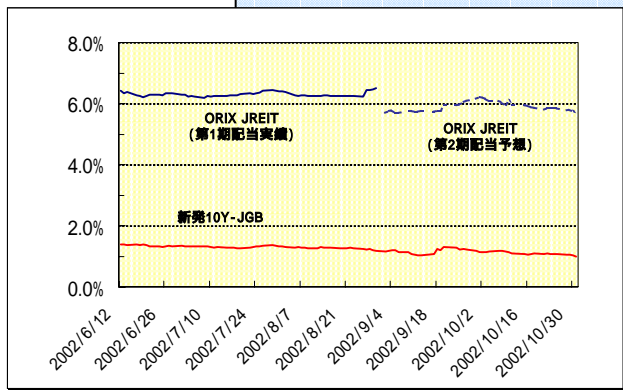
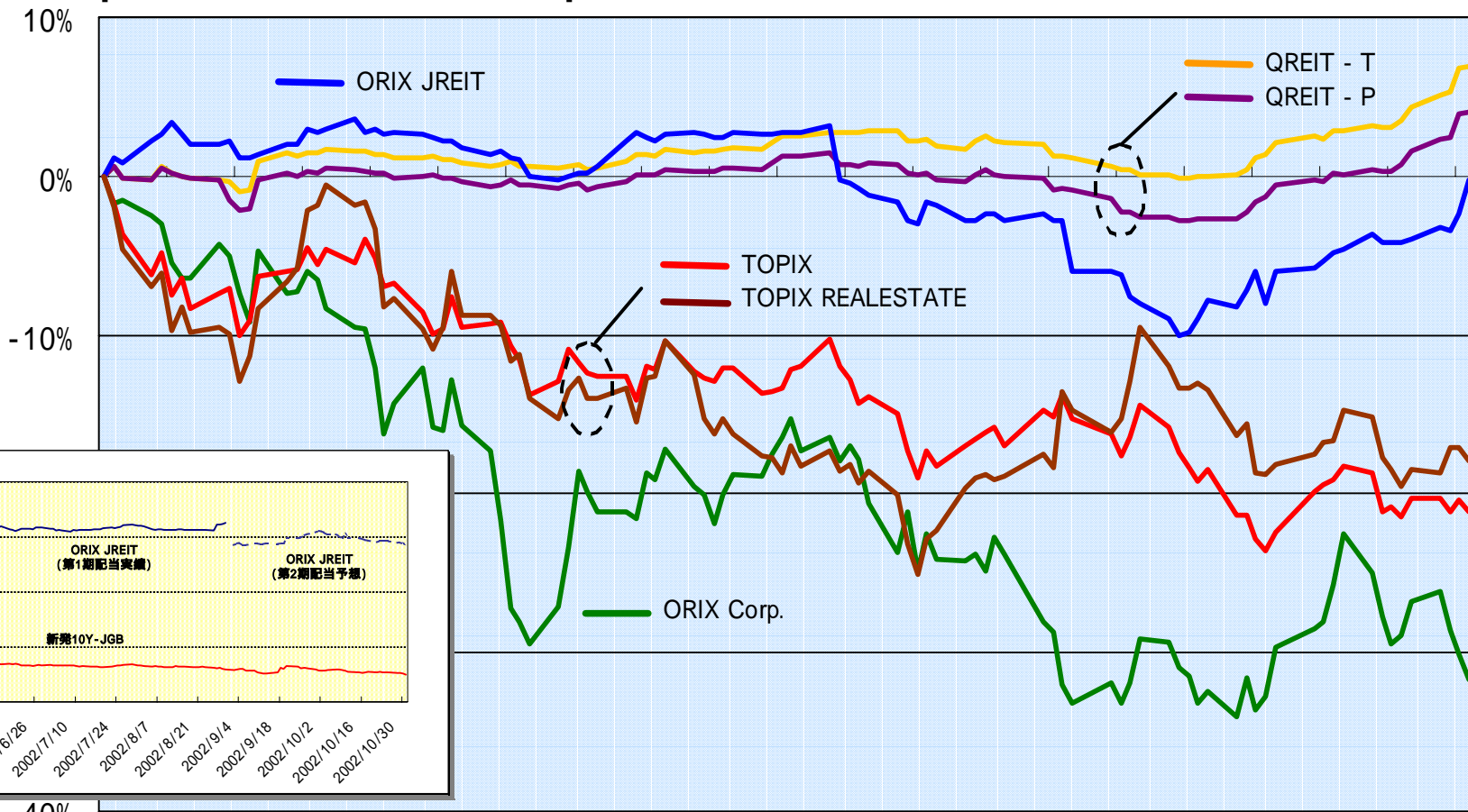
2003年問題の影響 - 玉突き理論 -



賃料調整を伴う玉突き現象が発生するプロセスでは、中規模ビルの影響が最も軽微である。

上場後の価格推移

[2002年6月12日 ~ 2002年10月31日]



2002/6/12 2002/6/19 2002/6/26 2002/7/3 2002/7/10 2002/7/17 2002/7/24 2002/7/31 2002/8/7 2002/8/14 2002/8/21 2002/8/28 2002/9/4 2002/9/11 2002/9/18 2002/9/25 2002/10/2 2002/10/9 2002/10/16 2002/10/23 2002/10/30

物件 エリア/用途別 PL

[百万円]

科目	エリア別				用途別			全39物件 合計
	都心3区 (18物件)	その他 東京23区 (15物件)	東京周辺 都市部 (2物件)	その他 地域 (4物件)	オフィス (32物件)	住居 (3物件)	その他 (4物件)	
賃貸収益(含共益費)	2,413	2,166	1,083	142	4,581	218	1,005	5,804
水道光熱費	191	106	248	8	327	0	227	553
その他収入	157	110	75	13	254	20	82	355
賃貸事業収入小計(A)	2,762	2,384	1,407	164	5,164	238	1,315	6,717
	41.1%	35.5%	20.9%	2.4%	76.9%	3.5%	19.6%	100.0%
公租公課	95	132	15	18	243	7	10	260
(うち固定資産税)	89	124	15	17	230	6	9	245
(うちその他公租公課)	6	8	0	0	13	1	0	14
諸経費	545	410	505	31	1,016	28	448	1,491
(うち管理業務費)	299	277	199	17	615	22	156	792
(うち水道光熱費)	190	104	279	7	314	0	266	580
(うち保険料)	20	6	6	1	29	0	5	33
(うち修繕費)	13	18	3	0	29	2	3	34
(うちその他営業費用)	21	2	16	5	28	1	16	44
減価償却費(C)	237	446	303	28	662	51	301	1,014
(うち建物)	120	213	132	12	321	25	131	477
(うち建物附属設備)	102	212	159	12	308	22	157	485
(うち構築物)	3	5	1	0	7	0	1	9
(うち機械・装置)	10	14	9	3	24	2	10	36
(うち器具・備品)	0	0	0	0	0	0	0	0
貸倒引当金繰入額	2	0	0	0	2	0	0	2
賃貸事業費用小計(B)	880	989	824	78	1,926	87	760	2,771
	31.8%	35.7%	29.7%	2.8%	69.5%	3.1%	27.4%	100.0%
賃貸事業収益(D) = (A) - (B)	1,882	1,394	582	85	3,238	151	555	3,943
	47.7%	35.4%	14.8%	2.2%	82.1%	3.8%	14.1%	100.0%
NOI(E) = (C)+(D)	2,119	1,840	885	113	3,900	202	856	4,957
	42.7%	37.1%	17.9%	2.3%	78.7%	4.1%	17.3%	100.0%
資本的支出(F)								
NCF(E)+(F)	2,119	1,840	885	113	3,900	202	856	4,957
	42.7%	37.1%	17.9%	2.3%	78.7%	4.1%	17.3%	100.0%

プロパティマネジメント会社の入札

上場後に競争入札を実施し、2002年8月1日より31物件においてPM会社を変更。

入札前後での31物件のPM委託先の変化

委託会社名 / 委託件数		委託会社名 / 委託件数	
株式会社 ギャックス	16	野村不動産株式会社	13
株式会社 エム・エフ・ビルマネジメント	11	株式会社 エム・エフ・ビルマネジメント	12
野村不動産株式会社	3	日本地所株式会社 (注2)	6
その他	1		
合計	31	合計	31

(注1) サブリース会社が管理業務を行っている物件は入札の対象から除いています。

(注2) 日本地所を選定するに当たっては、競争入札を実施の上で、投資法人役員会の承認を得ております。取引の内容については2002年7月15日付けプレスリリースにて投資家の皆様にご開示を行っております。

クロスゲートのホテルレポートの概要

(株)住信基礎研によるレポート (2002年9月作成)

- ◆ 宿泊主体の当ホテルの総売上は順調で、客室稼働率も向上している。
- ◆ GOP比率(売上高営業総利益率)・RevPER(1日1室当り平均室料)といった指標も、横浜エリアの同業態ホテルの中では際立つ水準で、コスト削減等により収益性・競争力の高いデータが引き続き出ている。
- ◆ 賃料負担力は、好調な業況から現状に対して維持か上昇していくと予想される。
- ◆ エリア内は、オフィスビル建設進展によりビジネス需要が高まる見通しである。
- ◆ エリア内には、競合と想定されるホテルの新規開業(計画を含む)等は引き続き見られない。