

# オフィスビルのキャップ・レートと環境要因の関連性

－ 東京における実証分析 －

## The Relationship between Environmental Factors and Office Cap Rates : An Empirical Study in Tokyo

財団法人日本不動産研究所

コンサルタント部 小松広明

### 和文概要

本研究では、東京都心6区におけるJ-REIT物件のうち、2001年から2009年までに取引されたオフィスビルを分析対象として、公園緑地の接近性がオフィスビルの不動産価値に与える影響について明らかにすることを目的とした。具体的には、収益価格の算定の基礎となるキャップ・レートに着目して、重力モデルを用いて、公園緑地への接近性の影響の程度を考察した。その結果、規模が5ha以上となる公園緑地への接近性は、有意水準1%で統計的に有意に推計されており、キャップ・レートの形成要因として認められた。また、オフィスビルの実際の実取引事例（J-REIT物件）においてWith-Without分析を行った結果、10bpから40bpのスプレッドが確認された。

### 英文概要

This paper is an empirical study of the capitalization rates for office buildings in the core six wards of Tokyo from 2001 to 2009. The purpose of this study is to estimate the spread of the capitalization rates based on accessibility to public parks by a spatial interaction model. It found the following results: 1) the coefficient of the accessibility to public parks that is five hectares and above is statistically significant; and 2) the spreads of transaction-based cap rates are estimated from 10 bps to 40 bps by a 'with-without a factor' analysis. It indicated that urban green space amenity affects on office building prices. The results of the study should provide insights to the DCF analysis in appraisal reports.

### キーワード

公園緑地 重力モデル キャップ・レート 不動産鑑定評価

Public Park, Gravity Model, Capitalization Rate, Real Estate Appraisal



表彰式の様子



受賞した小松職員（写真右）、  
受賞論文を英訳した藤木職員  
（写真左）



スピーチ後における  
聴衆との写真