

TOKYU REIT

TOKYU REIT, Inc.
8957
<http://www.tokyu-reit.co.jp/>

ビーコンヒルプラザ
(イトーヨーカドー能見台店)



横浜山下町ビル
(パーニースニューヨーク横浜店)



藤田観光虎ノ門ビル



第3期
(2005年1月期)
決算説明資料

- **本投資法人の特徴と投資方針**
- **第3期決算報告**
- **成長戦略の実現と今後の方針・課題**
- **Appendix**

TOKYU REIT

本投資法人の特徴と投資方針

収益還元法による不動産価値評価が浸透する途上



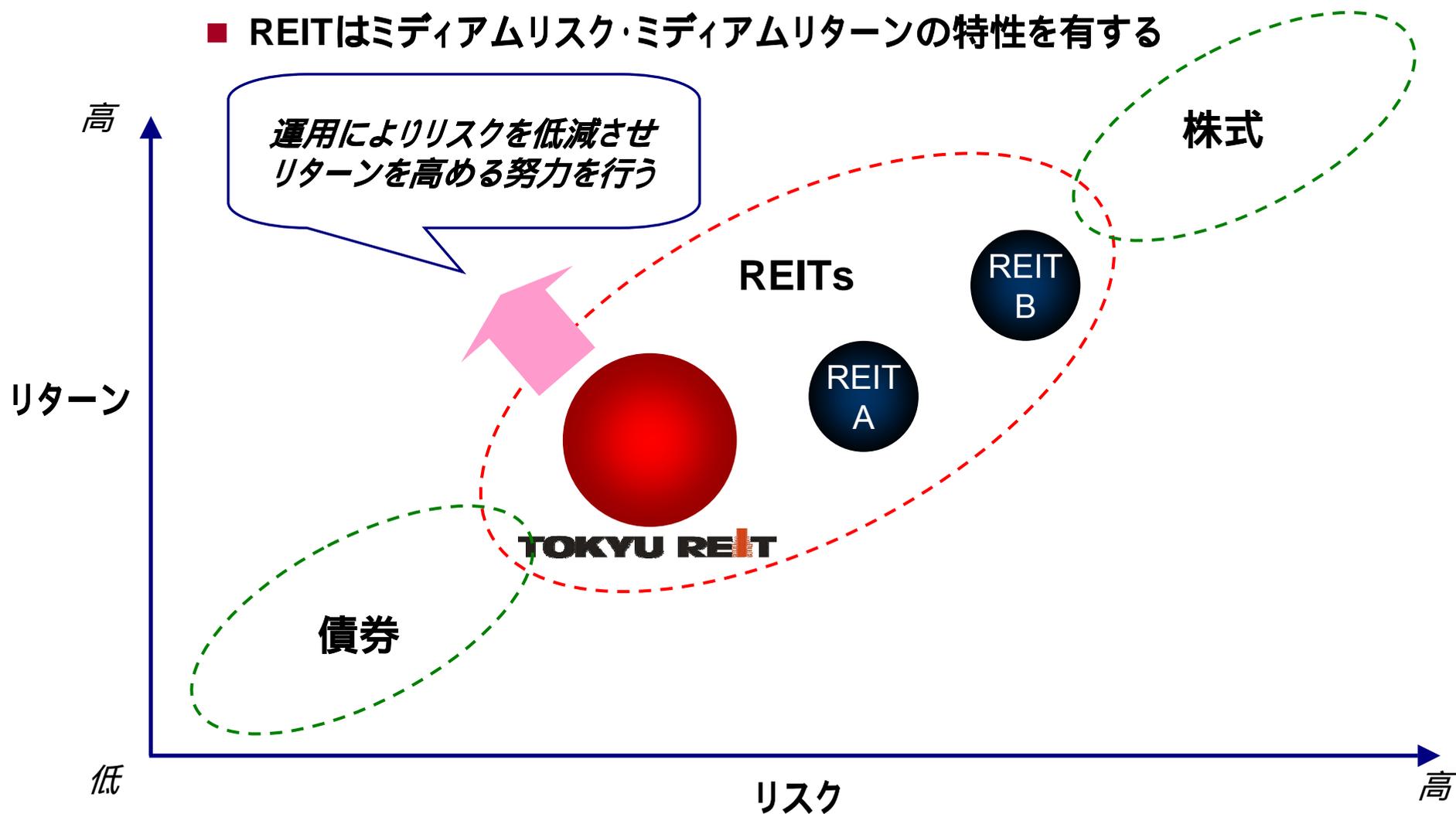
その中で三つの二極分化が進展

- (1) 東京と地方の格差
- (2) 東京の中での格差
- (3) 流動性の格差



「競争力がある優良物件によって構成されるローキャップ・ポートフォリオ」が
より高いトータルリターンを実現

■ REITはミディアムリスク・ミディアムリターンの特性を有する



“成長性”を加速する投資戦略

成長力のある東京都心・東急沿線地域への投資

東急グループ各社との協働体制

東急沿線地域の付加価値向上による成長

“安定性”を確保するポートフォリオ

用途分散及び地域限定

バランスのとれたテナントの長期契約化

低リスク・安定リターンを指向した投資基準

“透明性”を担保するファンドストラクチャー

利益相反対策ルール of 策定

第三者による複階層チェック

積極的な取引内容の開示

■ 成長性のある地域への投資

- 首都圏
(主として東京都心及び東急沿線地域)

■ リスクが低く競争力のある物件

- 1物件当たり最低投資規模：40億円
- 大規模オフィスビル：延床面積：5,000m²以上

■ 妥当な価格での取得・クオリティの高いポートフォリオ構築

- 用途別投資比率：オフィス 60% vs. 商業施設 40%

■ 東急グループ各社との協働(コラボレーション)



投資リターンの成長性・安定性

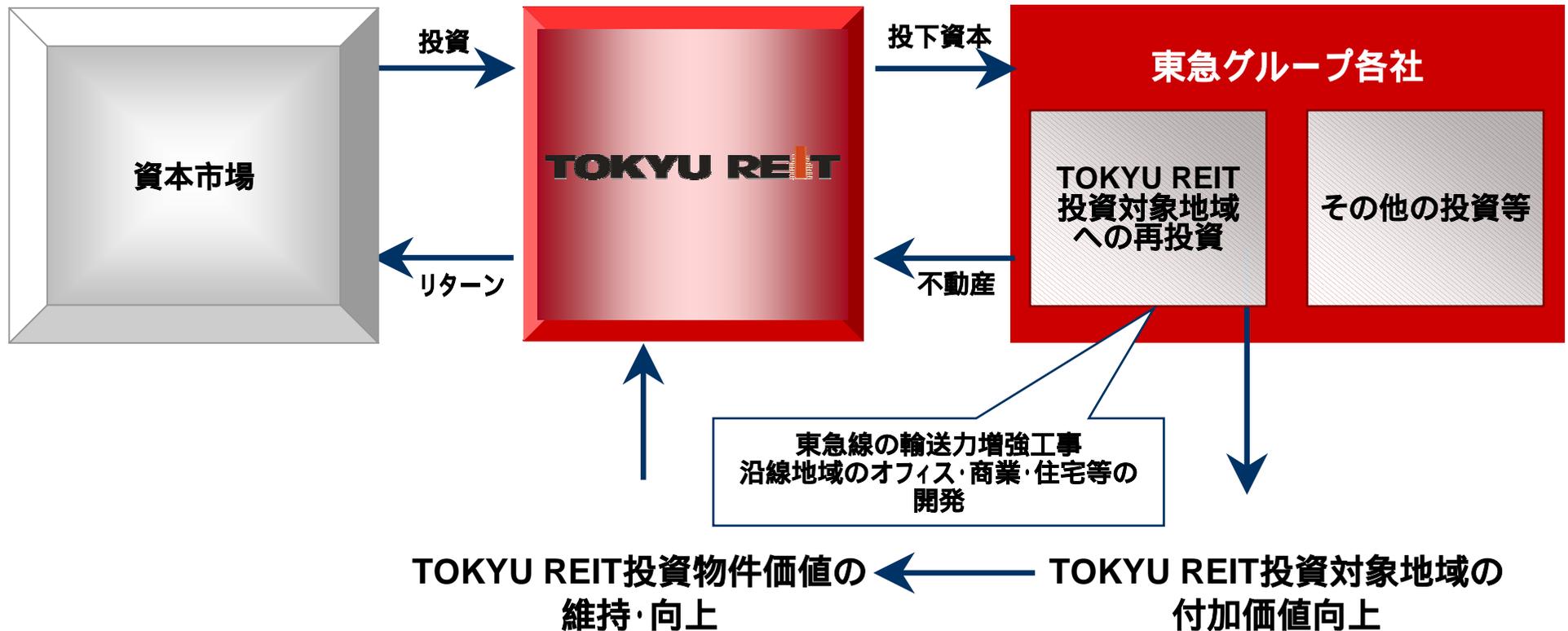
■ ファンドマネジャーとして受託者(Fiduciary)意識と責任を徹底

- 第三者による複階層チェック
- 積極的な取引内容の開示



透明なファンドストラクチャー

TOKYU REIT投資資金の循環再投資モデル



TOKYU REIT

第3期決算報告

第3期(2005年1月期)実績

- 第2期実績との比較
 - 物件増加(13物件 16物件)
 - 稼働率の向上(りそな・マルハビル、TOKYU REIT表参道スクエア等)

- EPS:13,045円
 - 増資(2004年8月)による希薄化
 - レバレッジの低下(第2期末:53.7% 第3期末:41.0%)
 - 当初予想の12,500円より増加

- NOI利回り:5.5%
 - 不動産等の期中平均取得価額に基づく

第4期(2005年7月期)予想

- 前提条件
 - PICASSO347取得により17物件
 - 稼働率の向上(期末稼働率:98.7%)

- 予想EPSは13,300円
 - PICASSO347取得のための借入によるレバレッジの上昇(第4期末LTV: 46.9%)

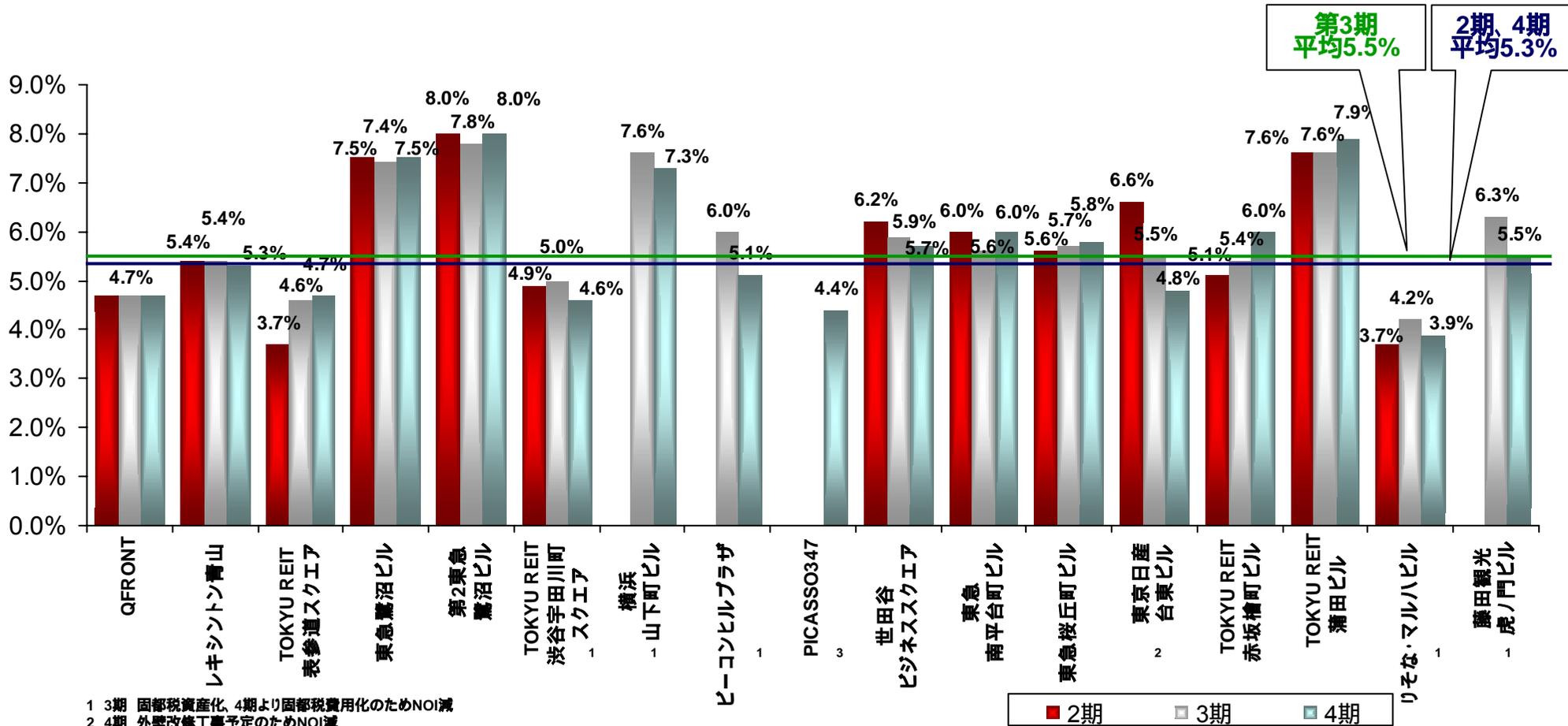
- 予想NOI利回り:5.3%

第4期(2005年7月期)までの主要な経営指標

		第1期(実績)	第2期(実績)	第3期(実績)	第4期(予想)
期末物件数		12	13	16	17
不動産等の取得価額	百万円	103,560	110,160	133,360	148,060
不動産等の期中平均取得価額	百万円 (A)	82,738	109,108	126,822	142,862
期末稼働率	%	95.3	97.1	97.5	98.7
営業収益	百万円	2,896	4,341	5,044	5,637
賃貸NOI	百万円 (B)	2,199	2,894	3,523	3,732
NOI利回り	% (B)/(A)	6.7	5.3	5.5	5.3
営業利益	百万円	1,486	1,771	2,210	2,230
当期純利益	百万円 (C)	929	1,394	1,852	1,888
発行済投資口数	(D)	98,000	98,000	142,000	142,000
1口当たり分配金	円 (E)	9,488	14,230	13,045	13,300
配当性向	% ((D) × (E))/(C)	99.9	99.9	99.9	99.9
FFO	百万円 (F)	1,396	2,003	2,653	2,782
資本的支出額	百万円 (G)	46	388	68	255
AFFO	百万円 (H)=(F)-(G)	1,350	1,615	2,585	2,526
AFFO配当性向	% ((D) × (E))/(H)	68.9	86.3	71.6	74.7
総資産	百万円 (I)	118,460	122,583	147,230	162,445
純資産(未処分利益を除く)	百万円 (J)	50,117	50,117	77,860	77,860
1口当たり純資産(未処分利益を除く)	円 (J)/(D)	511,403	511,403	548,310	548,310
不動産等の貸借対照表計上額	百万円 (K)	104,002	110,448	133,415	147,958
不動産等の期末算定価額	百万円 (L)	103,050	111,740	136,850	151,550
含み損益	百万円 (M)=(L)-(K)	952	1,291	3,434	3,591
含み損益反映後1口当たり修正純資産	円 ((J)+(M))/(D)	501,688	524,578	572,498	573,604
有利子負債	百万円 (N)	56,700	60,000	50,500	65,500
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金)	百万円 (O)	56,700	60,000	56,126	71,126
有利子負債 / 総資産LTV	% (N)/(I)	47.9	48.9	34.3	40.3
みなし有利子負債 / 期末算定価額LTV	% (O)/(L)	55.0	53.7	41.0	46.9
期中平均投資口価格	円	530,828	643,097	690,705	

ポートフォリオ概要

- 取得価額合計(第3期末16物件) 1,333億円
- 取得価額合計(17物件) 1,480億円
- 第3期NOI利回り(期中平均取得価額ベース) 5.5%
- 第4期予想NOI利回り(期中平均取得価額ベース) 5.3%



1 3期 固都税資産化、4期より固都税費用化のためNOI減
 2 4期 外壁改修工事予定のためNOI減
 3 4期 固都税資産化

■ 2期 □ 3期 ▨ 4期

修正純資産計算表

		第1期末	第2期末	第3期末 (予想)	第3期末	第4期末 (予想)
発行済投資口数	(A)	98,000	98,000	142,000	142,000	142,000
純資産(未処分利益を除く)	百万円 (B)	50,117	50,117	77,860	77,860	77,860
1口当たり純資産(未処分利益を除く)	円 (C)=(B)/(A)	511,403	511,403	548,310	548,310	548,310
不動産等の取得価額	百万円 (D)	103,560	110,160	124,730	133,360	148,060
資産化取得諸費用(累計)	百万円 (E)	862	930	1,281	1,429	1,910
うち固定資産税等	百万円 (e)	366	392	442	445	466
資本的支出額(累計)	百万円 (F)	46	434	591	502	758
除却額	百万円 (G)	-	-	-	-	-
減価償却累計額	百万円 (H)	466	1,075	1,878	1,877	2,771
不動産等の貸借対照表計上額	百万円 (I)=(D)+(E)+(F)-(G)-(H)	104,002	110,448	124,725	133,415	147,958
不動産等の期末算定価額	百万円 (J)	103,050	111,740	126,380	136,850	151,550
差引含み損益	百万円 (K)=(J)-(I)	952	1,291	1,655	3,434	3,591
1口当たり含み損益	円 (L)=(K)/(A)	9,715	13,175	11,655	24,188	25,294
含み損益反映後1口当たり修正純資産	円 (M)=((B)+(K))/(A)	501,688	524,578	559,965	572,498	573,604

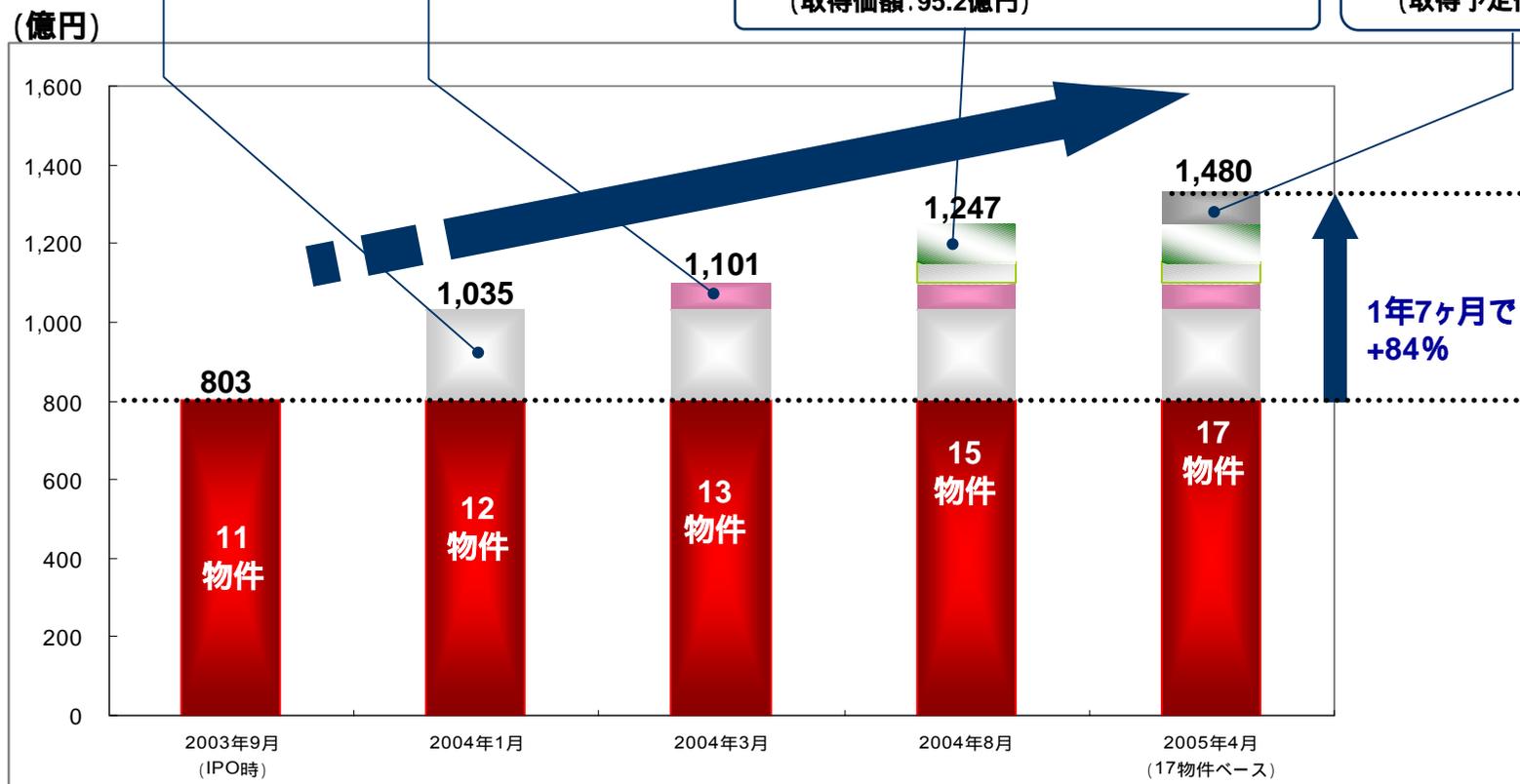
TOKYU REIT

成長戦略の実現と今後の方針・課題

外部成長の成果 – 6物件の取得による84%の資産増加

物件取得の実績

- りそな・マルハビル (取得価額:232.6億円)
- TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア (取得価額:66.0億円)
- 横浜山下町ビル(パ・ニーズ・ニューヨーク横浜店) (取得価額:50.5億円)
- ピーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー-能見台店) (取得価額:95.2億円)
- 藤田観光虎ノ門ビル (取得価額:86.3億円)
- PICASSO347 (取得予定価額:147億円)



外部成長目標 : 第7期(2007年1月末)までに2,000億円規模到達

追加取得物件(藤田観光虎ノ門ビル)



立地

- 東京の主要オフィスエリアである虎ノ門
- 東京メトロ神谷町駅徒歩約1分
- 国道1号線(桜田通り)沿い

主なテナント

- 独立行政法人原子力安全基盤機構

特徴

- 基準階に約360坪の整形オフィススペース

取得理由

- 主要オフィスエリア + 交通アクセス良好
- 竣工以来の安定稼働実績
- 区分所有法上の管理者の地位継承 物件運営主導
- 信用力の高いテナント

取得時期

- 2004年12月15日

取得価額

- 86.3億円

追加取得物件 (PICASSO347、第4期取得)



立地

- 渋谷駅徒歩約3分 明治通り沿い
- 日本有数のカジュアルアパレルブランドの集積地
- 東京メトロ13号線開通(平成19年度)により立地ポテンシャルの一層の向上が期待

主なテナント

- 株式会社ロックス(ワウディー渋谷)
- 株式会社トゥモローランド
- 株式会社カッシーナ・イクスシー

特徴

- 各テナントとの定期借家を含めた長期の賃貸借契約
- 東急不動産のSPCとの信託受益権準共有

取得理由

- 渋谷において、カジュアルアパレルブランド集積の進む「裏原宿」と連担する立地 + 立地に適合したテナント
- 将来の地下鉄開通予定等エリアとしての潜在的ポテンシャル大
- 東急のマネジメント力をフルに活かすことが出来るタイプの物件

取得時期

- 2005年4月6日(予定)

取得価額

- 147億円(準共有持分60%)



商業 ★



QFRONT



レキシントン青山



TOKYU REIT
表参道スクエア



TOKYU REIT
渋谷宇田川町スクエア



東急鷺沼ビル



第2東急鷺沼ビル



ビーンビルプラザ
(イトーヨーカドー能見台店)



横浜山下町ビル
(バーニーズニューヨーク
横浜店)

オフィス ●



世田谷ビジネススクエア



東急南平台町ビル



東急桜丘町ビル



りそな・マルハビル



東京日産台東ビル



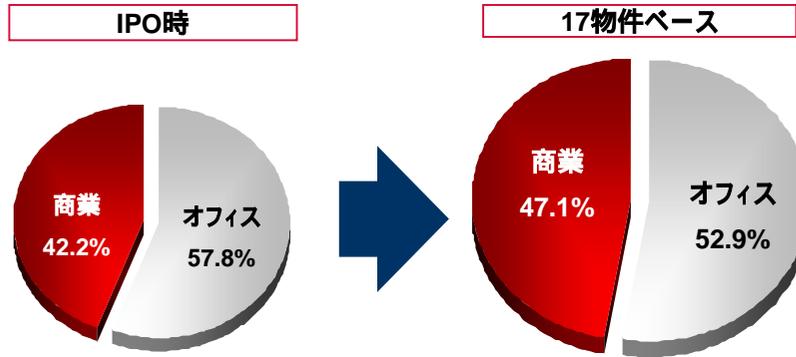
TOKYU REIT
赤坂檜町ビル



TOKYU REIT
蒲田ビル

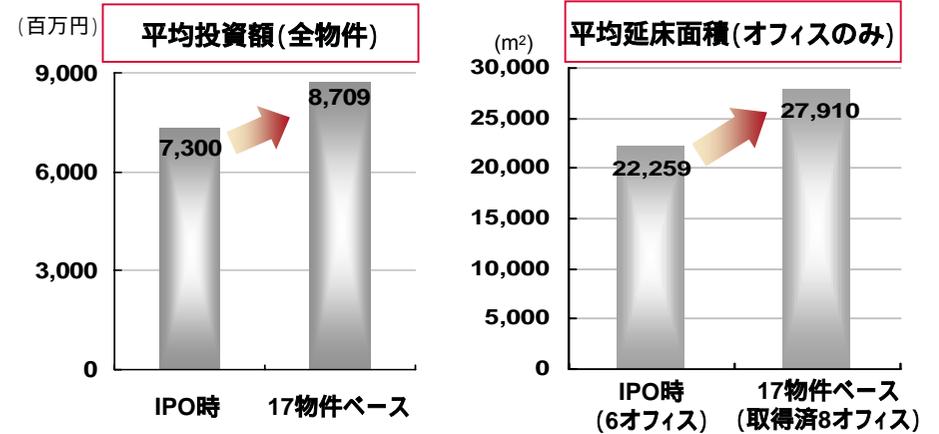
用途別投資額比率

用途分散目標(オフィス60: 商業40)に沿った資産拡大



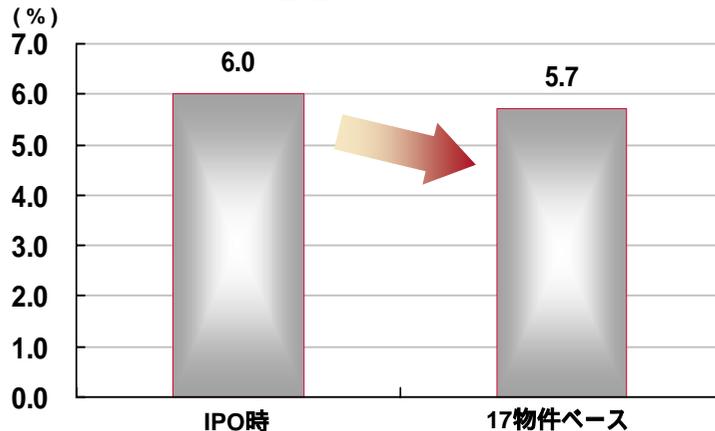
平均投資規模

大型優良物件への投資



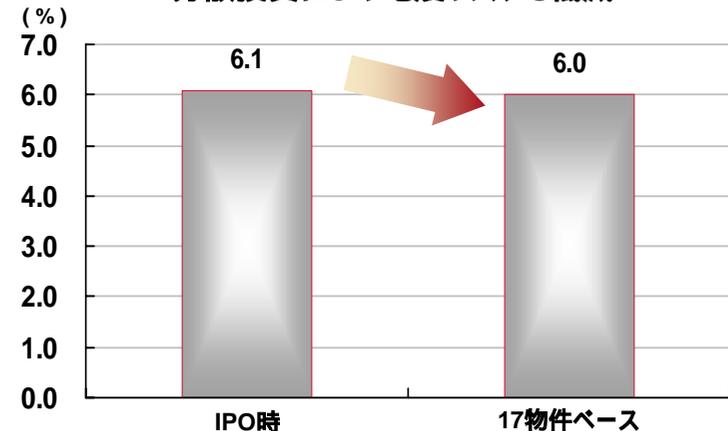
ポートフォリオ・キャップレート

取得時鑑定評価NOIベース



ポートフォリオPML

分散投資により地震リスクも低減



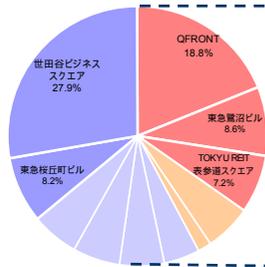
個別物件投資額比率

物件増加により個別物件比率が低下

IPO時

Top 3: 55%

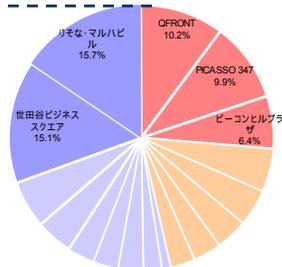
Top 5: 71%



17物件ベース

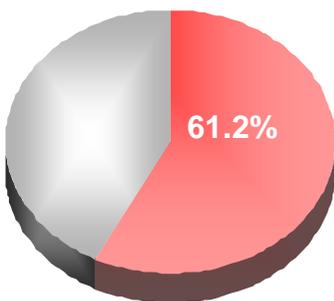
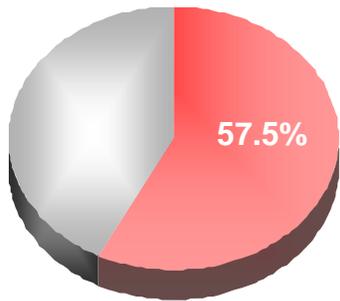
Top 3: 41%

Top 5: 57%



長期契約比率 (賃貸可能面積ベース)

長期契約の増加による安定化



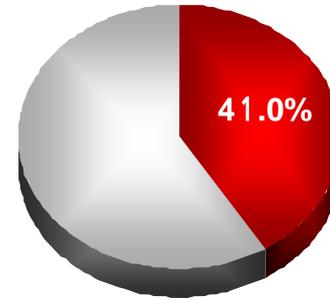
上場時11物件 (2003年4月末時点)

17物件ベース

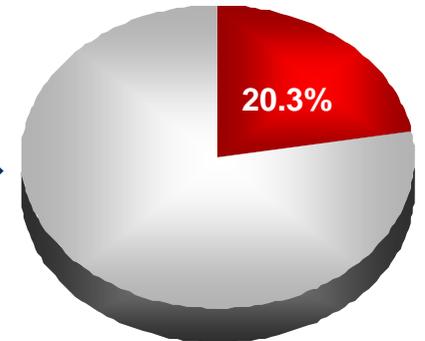
東急グループ各社テナント比率 (賃貸面積ベース)

東急グループ各社の依存度の低下

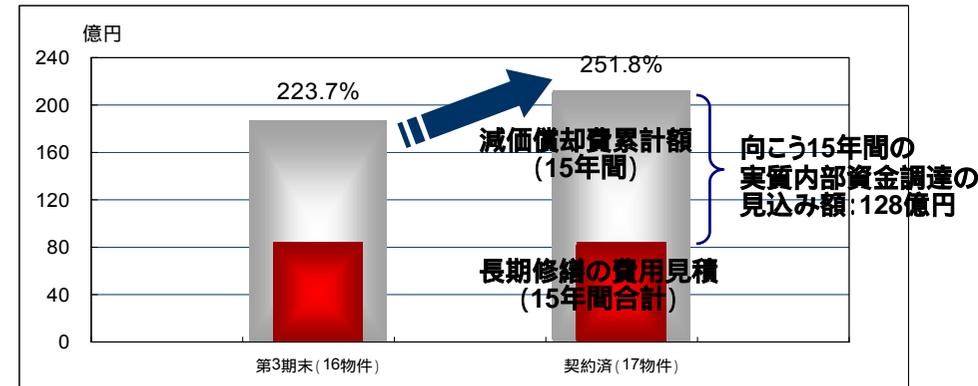
上場時11物件 (2003年4月末時点)



17物件ベース



減価償却費による長期修繕費用見積の資金的カバー率



* うち賃貸借契約期間中に賃料の改定がない長期契約は2.3%

テナントリレーションシップ、テナントリーシング

高稼働率の維持

第3期末稼働率：97.5%

リースアップ実績

東京日産台東ビル：

従前空室部分(3階)
テナント誘致成功

Full Occupancy

TOKYU REIT赤坂檜町ビル：

従前空室部分(6階)
テナント誘致成功

Full Occupancy

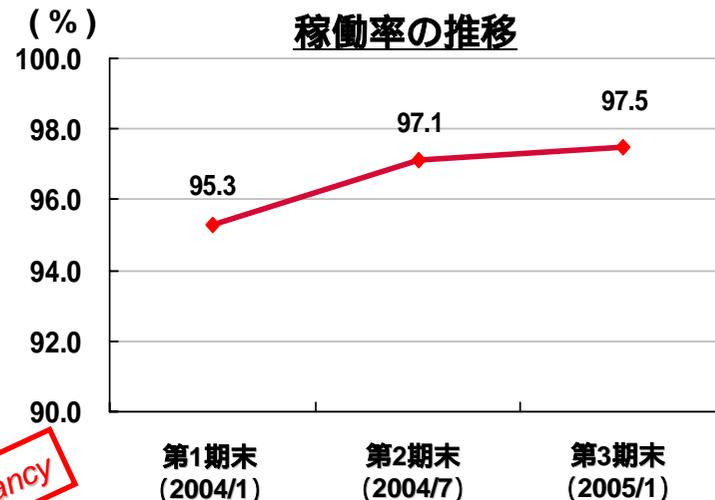
世田谷ビジネススクエア：

当期末時点でタワー棟の3フロア(16F、17F、25F)が空室
25Fは新規テナント確保、16F、17Fも積極的に募集活動を展開中
(2005年7月末時点稼働率見込み：93.5%)

りそな・マルハビル：

従前空室部分(18階)
2005年3月1日に契約・引渡済

Full Occupancy



当期中8テナントが退去・減床

7テナントの新規入居・増床

基本方針

1. ファイナンスの機動性

- 追加取得物件に対する速やかな資金調達体制の確保

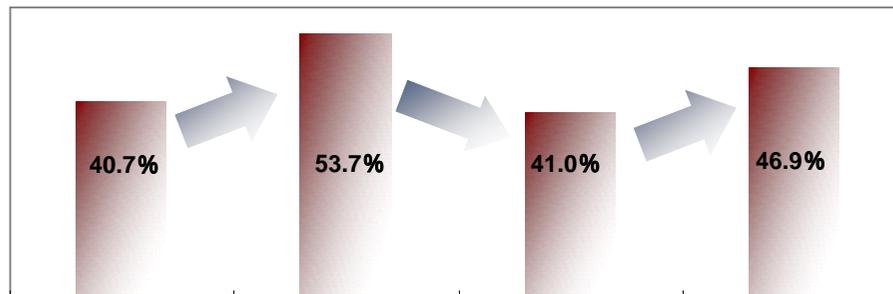
2. 資金調達の安定性

- 財務健全性の確保のための低LTV運用
- 長期固定資金調達
- 複数の資金調達元の確保
- 返済期限の分散

3. 効率性

- 効率的なキャッシュ・マネジメント
- 安定運用に基づく低廉な調達レート

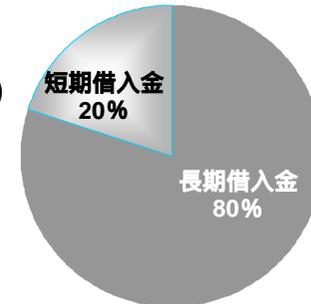
LTVの変化



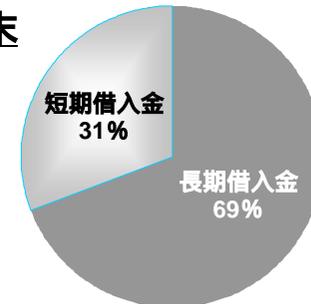
注) LTV = みなし有利子負債(有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金(56億円)) ÷ 期末算定価額

借入金の長短比率

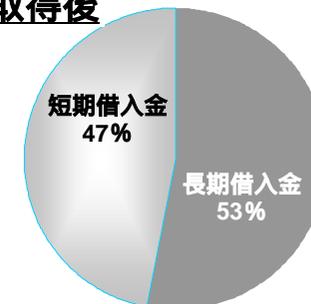
PO後(2004年8月31日時点)
公募増資による調達資金で
短期借入金を165億円返済



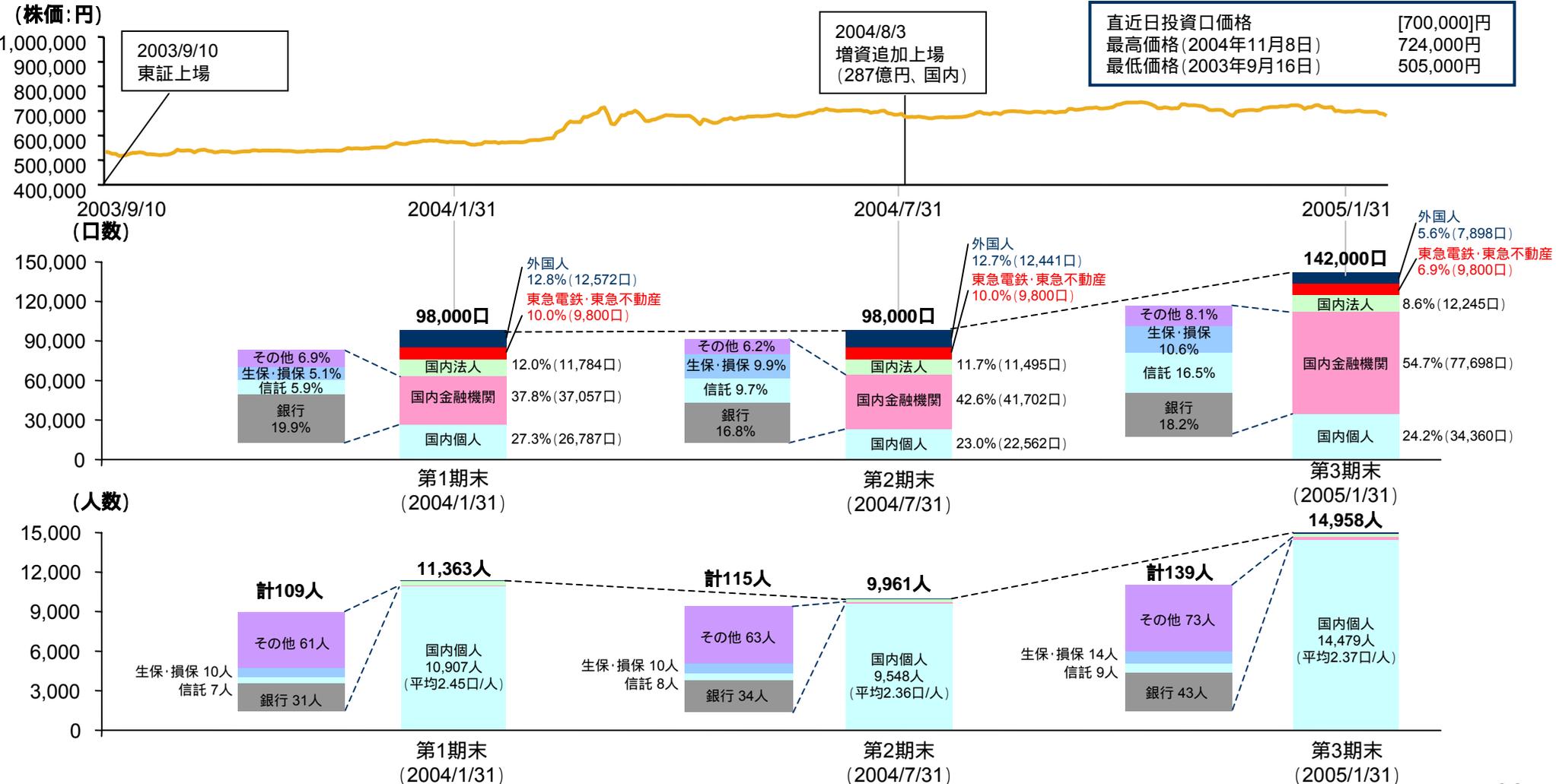
第3期末



PICASSO347取得後



- 国内個人・国内金融機関の口数・比率・人数の安定的拡大
- 外国人の口数・シェア低下
- 国内金融機関における分散化
- スポンサーは当初口数維持(コミットメントの継続)



今後の取り組み～基本方針の着実な実現

		第3期までの実績	今後の課題と取り組み
成長性	外部成長	<ul style="list-style-type: none"> ■ 第3期中は3物件(232億円)の追加取得 ■ 東急グループ各社とのコラボレーション <ul style="list-style-type: none"> ■ 東急グループ各社のパイプラインの活用 ■ ウエアハジシング機能の活用 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 優良物件の追加取得(第7期までに2,000億円規模到達) ■ 東急グループ各社とのさらなるコラボレーションの発揮
	内部成長	<ul style="list-style-type: none"> ■ 第3期中は東京日産台東ビル、赤坂檜町ビル、世田谷ビジネススクエア、りそな・マルハビルのリースアップ ■ 売上歩合賃料の導入促進 ■ CapEx Controlによるコスト適正化 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 世田谷ビジネススクエアのリースアップ ■ 売上歩合賃料の導入強化 ■ 経費削減の徹底
安定性	ポートフォリオ	<ul style="list-style-type: none"> ■ ポートフォリオ・クオリティの向上 <ul style="list-style-type: none"> ■ 大型優良物件の増加 ■ 低水準のポートフォリオ PMLの維持 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ポートフォリオ・クオリティの維持・向上
	ファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> ■ 長期固定化、返済期限の分散化の実現 ■ 資金調達先の多様化 ■ 無担保無保証の導入 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 長期固定化の促進 ■ さらなる資金調達手段の確保(格付取得含む) ■ コミットメントライン設定
透明性	ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> ■ 活発な機関運営 ■ 利益相反対策ルールを着実な実行 	<ul style="list-style-type: none"> ■ さらなるコーポレートガバナンスの強化
	開示・IR	<ul style="list-style-type: none"> ■ ウェブサイト開設、英語サイトの拡充 ■ 積極的な国内外のIR活動 	<ul style="list-style-type: none"> ■ ウェブサイト情報のさらなる充実による積極的な開示 ■ より広範な投資家層へのIR活動

TOKYU REIT

Appendix

第3期(2005年1月期)損益計算書

(単位:百万円)

科目	第3期 (2005年1月期)		第2期 (2004年7月期)		比較増減		備考
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	
不動産賃貸事業収益	5,044	100.0%	4,341	100.0%	703		
賃貸事業収入	4,629	91.8%	3,916	90.2%	713	1.6%	
賃料収入(共益費収入含む)	4,196	83.2%	3,483	80.2%	713	3.0%	能見台 297 山下町 239 虎ノ門 99 マルハ 62
月極駐車場収入	84	1.7%	83	1.9%	-	0.2%	
その他賃料収入	347	6.9%	349	8.0%	1	1.2%	(その他賃料収入内訳) ・基準内空調費 178 ・QFRONT壁面賃料 129
その他の賃貸事業収入	415	8.2%	425	9.8%	9	1.6%	
付帯収益	359	7.1%	362	8.3%	3	1.2%	
その他雑収入	55	1.1%	62	1.4%	6	0.3%	
賃貸事業費用	2,322	46.0%	2,055	47.3%	267	1.3%	
諸経費	1,521	30.2%	1,446	33.3%	74	3.2%	
水道光熱費	444	8.8%	447	10.3%	3	1.5%	
外注委託費	380	7.5%	355	8.2%	25	0.6%	山下町 40 虎ノ門 11 マルハ 26
プロパティ・マネジメント報酬	108	2.1%	95	2.2%	13	0.0%	
修繕費	130	2.6%	99	2.3%	30	0.3%	マルハ 25 SBS 8 南平台町 7 表参道 16
公租公課	321	6.4%	324	7.5%	3	1.1%	
損害保険料	16	0.3%	14	0.3%	2	0.0%	
その他賃貸事業費用	119	2.4%	109	2.5%	9	0.2%	
減価償却費	801	15.9%	609	14.0%	192	1.9%	能見台 95 山下町 74 虎ノ門 13
賃貸事業利益	2,721	53.9%	2,285	52.6%	436	1.3%	
営業費用	511	10.1%	513	11.8%	2	1.7%	
うち資産運用報酬	397	7.9%	409	9.4%	12	1.6%	(資産運用報酬内訳) 第3期 対前 基本報酬1 167 38 基本報酬2 183 136 インセンティブ報酬 46 63
営業利益	2,210	43.8%	1,771	40.8%	438	3.0%	
営業外収益	0	0.0%	18	0.4%	17	0.4%	
営業外費用	357	7.1%	394	9.1%	37	2.0%	
支払利息	289	5.7%	252	5.8%	36	0.1%	
新投資口発行費	59	1.2%	64	1.5%	4	0.3%	
その他営業外費用	8	0.2%	77	1.8%	68	1.6%	
経常利益	1,853	36.7%	1,395	32.1%	458	4.6%	
税引前当期純利益	1,853	36.7%	1,395	32.1%	458	4.6%	
法人税等	1	0.0%	1	0.0%	-	0.0%	
当期純利益	1,852	36.7%	1,394	32.1%	457	4.6%	

1口当たり分配金(円)	13,045		14,230		1,185	
-------------	--------	--	--------	--	-------	--

(参考)

賃貸NOI	3,523	69.8%	2,894	57.4%	628	12.5%
NOI利回り(分母は不動産等の期中平均取得価額)	5.5%		5.3%		0.2%	

第3期(2005年1月期)貸借対照表

(単位:百万円)

・現金及び預金	1,400
・信託現金及び信託預金	10,828
・未収消費税等	380
・営業未収入金	109

・建物	2,127
・構築物	1
・機械及び装置	3
・工具器具及び備品	8
・土地	13,282
・信託建物	32,872
・信託構築物	585
・信託機械及び装置	110
・信託工具器具及び備品	77
・信託土地	84,332
・信託差入保証金	876

科目	第3期 (2005年1月31日)	第2期 (2004年7月31日)	比較増減
資産合計	147,230	122,583	24,647
流動資産	12,773	11,203	1,570
固定資産	134,457	111,379	23,077
負債合計	67,518	71,070	3,552
短期借入金	15,500	25,000	9,500
長期借入金	35,000	35,000	-
預り敷金保証金	15,245	9,304	5,940
その他の負債	1,772	1,765	6
出資合計	79,712	51,512	28,200
出資総額	77,860	50,117	27,742
当期末処分利益	1,852	1,394	457

期末時点LTV

有利子負債 / 総資産	34.3%	48.9%	14.6%
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金) / 期末算定価額	41.0%	53.7%	12.7%

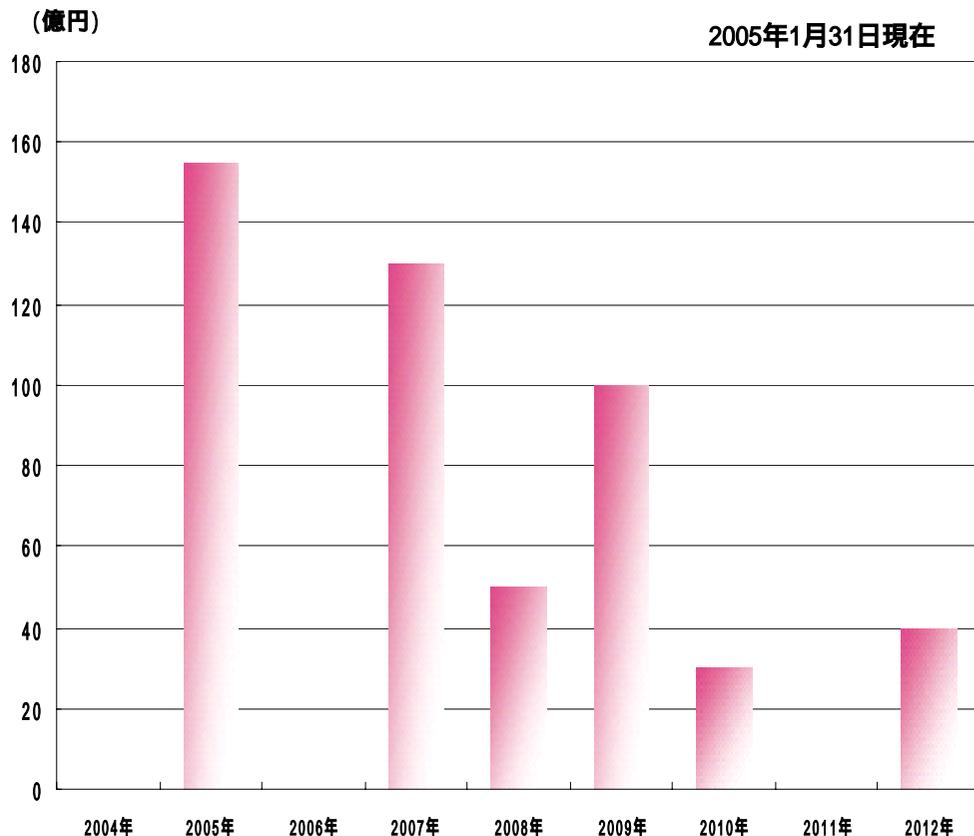
(参考)

不動産等の期中平均取得価額	126,822	109,108	17,714
---------------	---------	---------	--------

(注) 横浜山下町ビル・ビーコンヒルプラザ取得(平成16年8月3日)、藤田観光虎ノ門ビル(平成16年12月15日)

第3期末借入金一覧

返済期限別借入残高



借入先一覧

2005年1月31日現在

区分	借入先	借入残高 (億円)	利率 (%)	返済期限	摘要
短期	東京三菱銀行	50	0.51750	2005年6月25日	無担保 無保証
	三菱信託銀行	20	0.46000		
	住友信託銀行	49	0.46000	2005年12月15日	
	中央三井信託銀行	9			
	東京三菱銀行	9			
	みずほコーポレート銀行	9			
	三菱信託銀行	9			
短期借入金合計		155	—	—	—
長期	日本政策投資銀行	40	2.03000	2012年6月25日	無担保 無保証
	あいおい損害保険	10	1.92750	2010年6月25日	
	大同生命保険	10			
	三井住友海上火災保険	10			
	三菱信託銀行	50	1.68875	2009年6月25日	
	中央三井信託銀行	50	1.38875	2008年6月25日	
	農林中央金庫	40			
	株式会社百五銀行	10	1.23875	2007年6月25日	
	住友信託銀行	50			
	第一生命保険	40			
	日本生命保険	40			
	長期借入金合計		350	—	
合計		505	—	—	—

期中平均利率: 1.255%

第3期(2005年1月期)キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

科目	第3期 (2005年1月期)	第2期 (2004年7月期)	比較増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,254	3,576	1,321
税引前当期純利益	1,853	1,395	458
減価償却費	801	609	192
その他	400	1,571	1,972
投資活動によるキャッシュ・フロー	18,910	6,865	12,045
固定資産の取得による支出	23,768	7,055	16,712
預り敷金保証金の収入・支出	5,940	48	5,892
差入敷金保証金の収入・支出	95	-	95
使途制限付信託預金の預入による支出・引出による収入	987	142	1,129
財務活動によるキャッシュ・フロー	16,850	2,377	14,473
長短借入金の借入・返済	9,500	3,300	12,800
投資口発行による収入	27,742	-	27,742
分配金の支払額	1,391	922	468
現金及び現金同等物の増加・減少額	194	911	1,106
現金及び現金同等物の期首残高	2,805	3,717	911
現金及び現金同等物の期末残高	3,000	2,805	194

・能見台取得 9,854
・虎ノ門取得 8,775
・山下町取得 5,068

・能見台 4,820
・山下町 677
・虎ノ門 614

・返済(8/6) 15,500
・返済(8/26) 1,000
・返済(11/25) 1,500
・借入(12/15) 8,500

第3期用途別物件別事業収支

	商業									オフィス								合計	
	Q FRONT	レキシントン 青山	TOKYU REIT 表参道スクエア	東急鷺沼ビル	第2東急鷺沼ビル	TOKYU REIT 渋谷 宇田川町スクエア	横浜山下町ビル	ビ・コビル プラザ	小計	世田谷 ビジネススクエア	東急 南平台町ビル	東急 桜丘町ビル	東京日産 台東ビル	TOKYU REIT 赤坂榎町ビル	TOKYU REIT 蒲田ビル	りそな・マルハビル	藤田観光 虎ノ門ビル		小計
不動産賃貸事業収益	589,370	159,031	169,355	311,638	65,101	168,324	239,269	297,037	1,999,127	1,228,386	170,851	237,774	209,366	137,240	277,384	670,105	114,647	3,045,756	5,044,884
賃貸事業収入	537,722	151,452	151,924	310,162	62,237	168,324	239,269	297,037	1,918,130	1,065,783	170,851	227,298	182,838	117,717	226,563	614,763	105,630	2,711,448	4,629,578
その他の賃貸事業収入	51,647	7,578	17,431	1,476	2,863	-	-	-	80,997	162,602	-	10,476	26,527	19,523	50,820	55,342	9,016	334,308	415,306
賃貸事業費用	232,677	28,389	36,931	54,937	14,436	1,789	47,539	12,935	429,636	562,806	40,172	48,910	85,169	39,320	96,885	175,189	43,300	1,091,754	1,521,391
水道光熱費	41,222	8,895	12,582	-	2,818	-	-	109	65,628	207,195	-	10,530	18,584	13,704	47,057	74,439	7,254	378,766	444,395
外注委託費	63,766	4,116	4,669	15,264	1,606	-	40,743	1,403	131,570	145,337	8,979	10,375	23,121	8,518	15,650	25,182	11,873	249,036	380,607
プロパティ・マネジメント報酬	18,984	3,378	3,627	3,383	1,441	1,683	3,374	2,971	38,844	35,762	2,099	3,456	4,812	2,787	4,779	13,858	2,409	69,965	108,810
修繕費	2,997	524	6,599	7,173	1,813	-	-	921	20,028	21,743	9,463	3,532	10,414	3,266	5,569	56,316	-	110,307	130,335
公租公課	41,638	8,318	7,805	27,389	6,110	-	4	4	91,268	141,589	18,132	19,786	22,271	8,148	20,140	45	-	230,114	321,383
損害保険料	1,413	152	227	706	144	103	1,402	1,931	6,083	5,388	803	663	1,203	296	1,216	851	229	10,652	16,735
その他賃貸事業費用	62,655	3,003	1,421	1,020	501	2	2,014	5,593	76,212	5,789	693	565	4,760	2,598	2,473	4,496	21,533	42,910	119,122
減価償却費 控除前利益 (NOI)	356,692	130,641	132,424	256,700	50,664	166,534	191,730	284,102	1,569,490	665,580	130,678	188,863	124,196	97,920	180,498	494,916	71,346	1,954,002	3,523,493
減価償却費	60,615	6,849	11,483	26,804	8,211	4,133	74,016	95,931	288,045	268,524	30,014	25,086	49,624	14,603	51,799	60,221	13,669	513,544	801,589
不動産賃貸事業利益	296,077	123,792	120,941	229,895	42,453	162,400	117,713	188,170	1,281,445	397,055	100,664	163,777	74,572	83,316	128,699	434,695	57,677	1,440,458	2,721,904
資本的支出額	250	251	340	3,997	4,417	-	-	1,420	10,676	5,058	7,299	4,421	-	13,223	1,330	26,570	-	57,903	68,580
取得価格	15,100,000	4,800,000	5,770,000	6,920,000	1,290,000	6,600,000	5,050,000	9,520,000	55,050,000	22,400,000	4,660,000	6,620,000	4,450,000	3,569,590	4,720,000	23,260,000	8,630,000	78,309,590	133,359,590
土地	12,125,300	4,478,400	5,291,090	5,432,200	984,270	6,382,000	2,065,000	5,408,000	42,166,260	11,065,600	2,968,420	5,223,180	1,917,950	2,945,250	2,161,760	21,469,000	6,723,000	54,474,160	96,640,420
建物	2,974,700	321,600	478,910	1,487,800	305,730	218,000	2,985,000	4,112,000	12,883,740	11,334,400	1,691,580	1,396,820	2,532,050	624,340	2,558,240	1,791,000	1,907,000	23,835,430	36,719,170
期末算定価額	15,800,000	5,220,000	5,370,000	7,510,000	1,300,000	7,120,000	5,130,000	9,590,000	57,040,000	22,700,000	4,660,000	6,620,000	4,530,000	3,620,000	5,140,000	23,800,000	8,740,000	79,810,000	136,850,000
期末貸借対照表計上額	14,958,730	4,790,744	5,791,825	6,896,596	1,282,018	6,660,338	4,994,934	9,760,318	55,135,506	21,741,474	4,598,778	6,570,873	4,331,856	3,579,577	4,595,369	24,099,873	8,762,059	78,279,863	133,415,370
土地	12,147,079	4,485,503	5,296,945	5,446,615	988,169	6,446,436	2,071,062	5,585,737	42,467,549	11,081,787	2,974,520	5,233,294	1,922,944	2,950,298	2,165,631	21,983,090	6,835,994	55,147,563	97,615,112
上記土地以外の不動産等	2,811,651	305,241	494,879	1,449,981	293,848	213,902	2,923,872	4,174,580	12,667,957	10,659,686	1,624,258	1,337,578	2,408,911	629,279	2,429,737	2,116,782	1,926,064	23,132,299	35,800,257

第4期(2005年7月期)予想損益計算書

(単位:百万円)

科目	第4期予想		第3期実績		比較増減 金額
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	
不動産賃貸事業収益	5,637	100.0%	5,044	100.0%	592
賃貸事業収入	5,200	92.2%	4,629	91.8%	570
賃料収入(共益費収入含む)	4,758	84.4%	4,196	83.2%	561
月極駐車場収入	92	1.6%	84	1.7%	7
その他賃料収入	349	6.2%	347	6.9%	1
その他の賃貸事業収入	436	7.7%	415	8.2%	21
付帯収益	387	6.9%	359	7.1%	28
その他雑収入	49	0.9%	55	1.1%	6
賃貸事業費用	2,799	49.7%	2,322	46.0%	476
諸経費	1,905	33.8%	1,521	30.2%	383
水道光熱費	491	8.7%	444	8.8%	46
外注委託費	425	7.5%	380	7.5%	45
プロパティ・マネジメント報酬	126	2.2%	108	2.1%	17
修繕費	117	2.1%	130	2.6%	12
公租公課	518	9.2%	321	6.4%	196
損害保険料	17	0.3%	16	0.3%	1
その他賃貸事業費用	207	3.7%	119	2.4%	88
減価償却費	893	15.8%	801	15.9%	92
賃貸事業利益	2,838	50.3%	2,721	53.9%	116
営業費用	608	10.8%	511	10.1%	96
うち資産運用報酬	423	7.5%	397	7.9%	26
営業利益	2,230	39.6%	2,210	43.8%	19
営業外収益	-	-	0	0.0%	0
営業外費用	340	6.0%	357	7.1%	16
支払利息	333	5.9%	289	5.7%	44
新投資口発行費	-	-	59	1.2%	59
その他営業外費用	7	0.1%	8	0.2%	1
経常利益	1,889	33.5%	1,853	36.7%	35
税引前当期純利益	1,889	33.5%	1,853	36.7%	35
法人税等	1	0.0%	1	0.0%	-
当期純利益	1,888	33.5%	1,852	36.7%	36
1口当たり分配金(円)	13,300		13,045		255

第4期予想の前提条件

(運用資産)

平成17年4月6日に取得予定のPICASSO347のほかは異動(追加取得、売却)はありません。

(営業収益)

決算発表日(2005年3月18日)時点で有効な賃貸借契約をもとに算出しております。

(営業費用)

PICASSO347にかかる固定資産税等につきましては、前所有者と期間按分により精算を行いますが、当該精算金相当分は取得原価に算入されるため第4期営業期間においては費用計上されません。

(借入金)

平成17年4月6日に取得予定物件取得のために、無担保の短期借入金150億円の借入を予定しております。

(参考)

賃貸NOI	3,732	66.2%	3,523	69.8%	208
NOI利回り(分母は不動産等の期中平均取得価額)	5.3%		5.5%		0.2%

第4期(2005年7月期)予想貸借対照表

(単位:百万円)

科目	第4期予想	第3期実績	比較増減
資産合計	162,445	147,230	15,215
流動資産	13,448	12,773	674
固定資産	148,997	134,457	14,540
			PICASSO347取得(4/6予定) 14,700
負債合計	82,697	67,518	15,179
短期借入金	30,500	15,500	15,000
長期借入金	35,000	35,000	-
預り敷金保証金	15,245	15,245	-
その他の負債	1,951	1,772	179
			借入(4/6予定) 15,000
出資合計	79,748	79,712	36
出資総額	77,860	77,860	-
当期末処分利益	1,888	1,852	36

期末時点LTV

有利子負債 / 総資産	40.3%	34.3%	6.0%
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金) / 期末算定価額	46.9%	41.0%	5.9%

(参考)

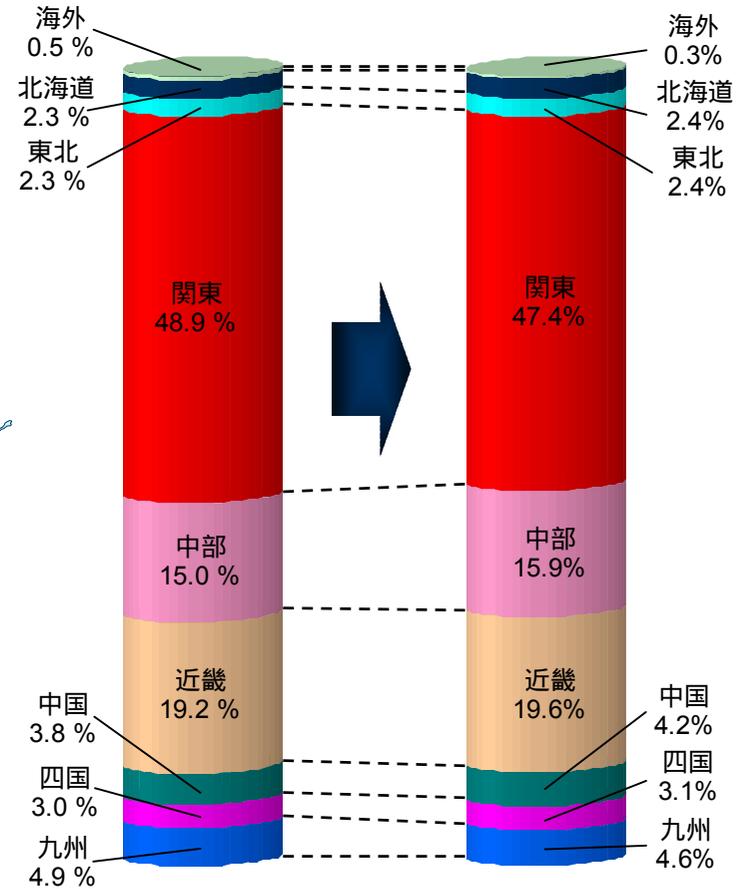
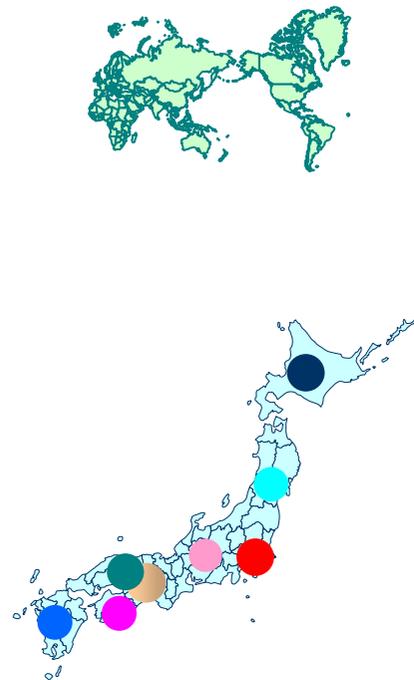
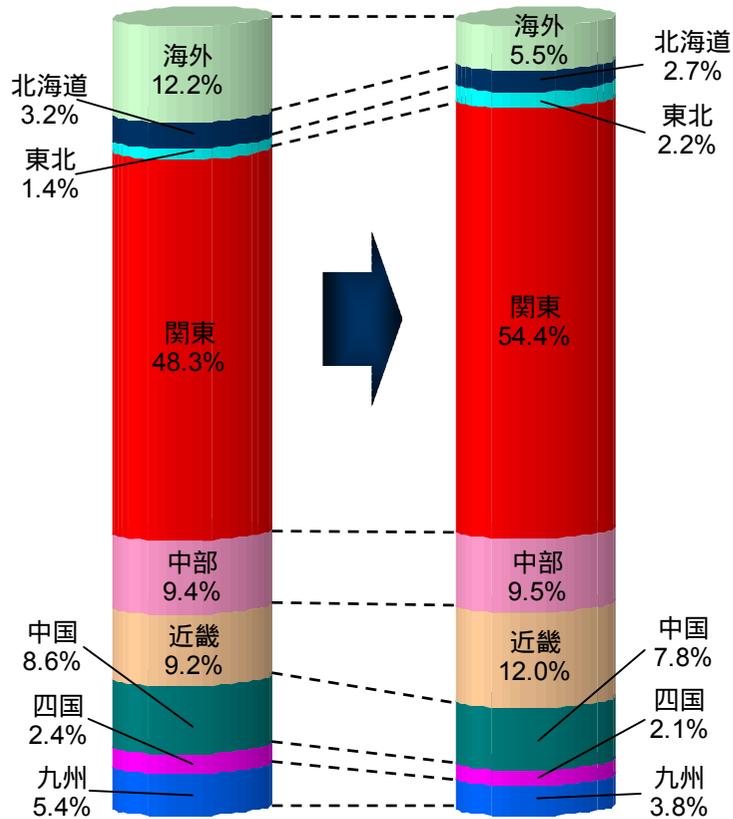
不動産等の期中平均取得価額	142,862	126,822	16,039
---------------	---------	---------	--------

(注) PICASSO347取得予定(2005年4月6日)

投資主の分布 (地域別)

投資口数

投資主数



2004年7月31日時点

2005年1月31日時点

2004年7月31日時点

2005年1月31日時点

第2期末上位20投資主

氏名又は名称	保有口数(口)	保有比率(%)
東京急行電鉄株式会社	5,880	6.00
学校法人川崎学園	5,000	5.10
エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定	4,983	5.08
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社信託口	4,230	4.32
東急不動産株式会社	3,920	4.00
株式会社親和銀行	3,094	3.16
資産管理サービス信託銀行株式会社証券投資信託口	3,008	3.07
ジブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口	2,312	2.36
株式会社北洋銀行	2,300	2.35
ゴールドマン サックス インターナショナル	2,124	2.17
株式会社広島銀行	2,064	2.11
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エスエル オムニバス アカウト	1,601	1.63
モルガン・スタンレー アンド カンパニー インク	1,467	1.50
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン	1,321	1.35
日本図書普及株式会社	1,316	1.34
株式会社伊予銀行	1,000	1.02
バンク オブ バミューダ ガンジー リミテッド アトランティス ジャパン グロース ファンド	1,000	1.02
株式会社八十二銀行	960	0.98
株式会社駿河銀行	931	0.95
日本マスター・トラスト信託銀行株式会社信託口	927	0.95
合計	49,438	50.45

第3期末上位20投資主

氏名又は名称	保有口数(口)	保有比率(%)
日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	12,211	8.60
東京急行電鉄株式会社	5,880	4.14
学校法人川崎学園	5,000	3.52
エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定	4,633	3.26
資産管理サービス信託銀行株式会社証券投資信託口	4,138	2.91
ジブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口	3,952	2.78
東急不動産株式会社	3,920	2.76
日本マスター・トラスト信託銀行株式会社信託口	3,788	2.67
株式会社広島銀行	3,511	2.47
富士火災海上保険株式会社	2,903	2.04
株式会社北洋銀行	2,450	1.73
株式会社関西アーバン銀行	2,000	1.41
株式会社親和銀行	1,794	1.26
株式会社北都銀行	1,638	1.15
株式会社あおぞら銀行	1,623	1.14
野村證券株式会社	1,441	1.01
全国共済農業協同組合連合会	1,434	1.01
株式会社中京銀行	1,344	0.95
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エスエル オムニバス アカウト	1,294	0.91
日興シティ信託銀行株式会社投信口	1,193	0.84
合計	66,147	47.99



運用態勢の強化、投資家に対する説明責任の徹底

ファンドマネジャーとして受託者 (Fiduciary) 意識と責任を徹底

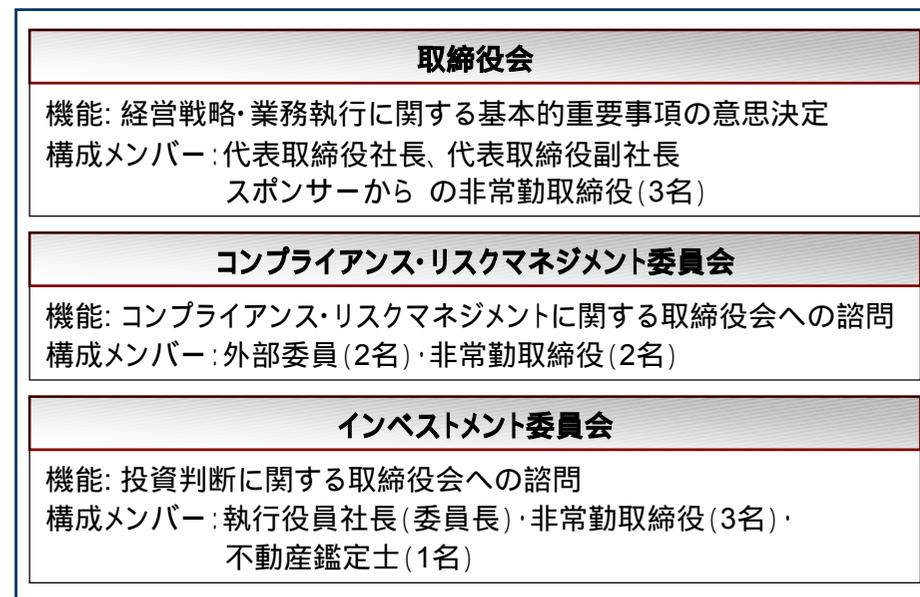
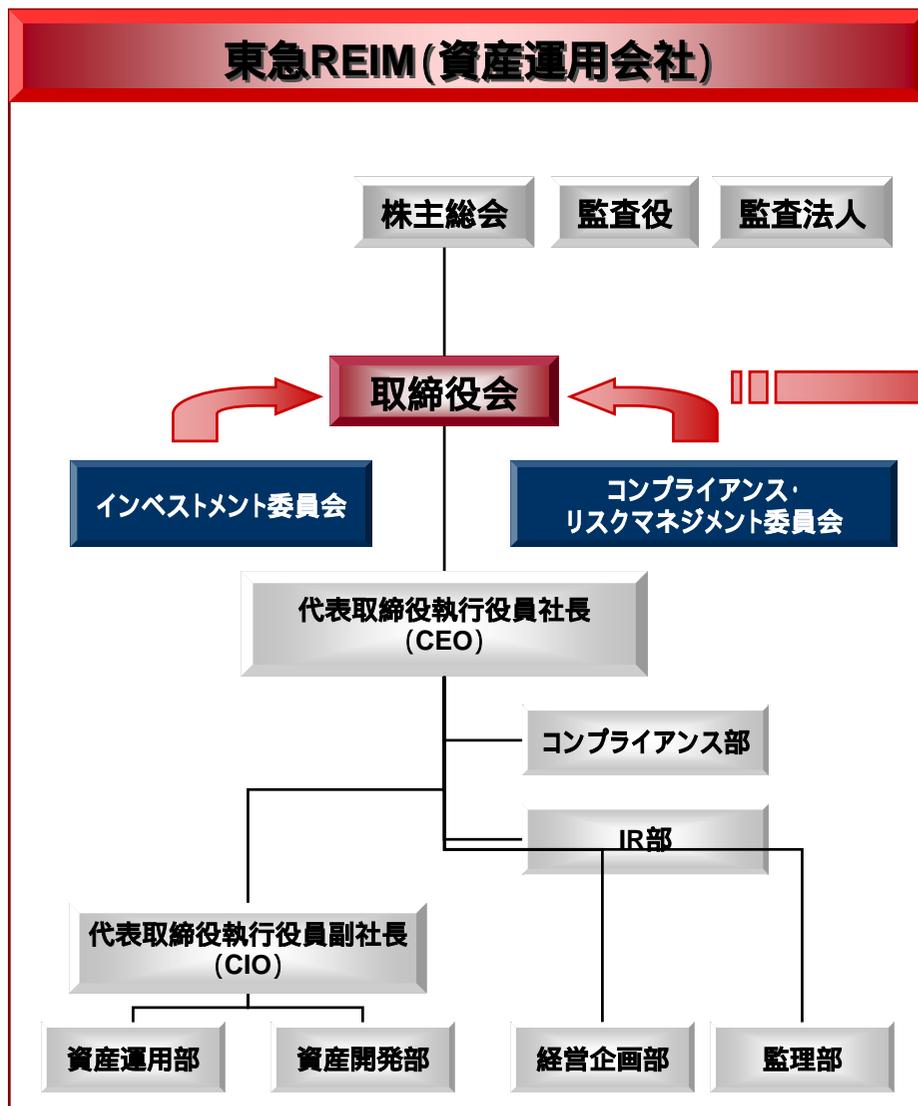
資産運用会社および投資法人におけるガバナンス体制の充実

独自の利益相反対策ルールの策定

第三者による複階層チェック

積極的な取引内容の開示

透明性の高い運用



■ 東急グループ各社との取引における自主ルール策定及び複階層チェックによる利益相反回避策

利益相反対応策ルールの策定

東急グループ各社との取引に関する事前の自主ルール策定

物件の取得・売却

- 取得価格 鑑定評価額 売却価格
- 鑑定評価額に対するセカンド・オピニオン取得

プロパティ・マネジメント

- フィーオピニオン取得
- パフォーマンスチェック

物件の賃貸

- 市場水準での適正な条件設定
- 賃貸条件の積極的開示

複階層チェック

資産運用会社レベル

- 第三者(監査法人)が手続の履行を確認し、取締役会及びコンプライアンス部長に提出

投資法人レベル

- 役員会(独立した監督役員2名のみ)による取引前の事前承認

ルールと取引内容の積極的・タイムリーな開示

各種会議体運用状況

(単位:開催回数)

種別		2004年					2005年		合計
		8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	
投資法人	投資主総会	-	-	-	-	-	-	-	0
	役員会	1	2	2	2	2	2	2	13
資産運用会社	取締役会	1	1	1	1	2	1	1	8
	インベストメント委員会	2	1	1	1	-	2	2	9
	コンプライアンス・リスクマネジメント委員会	1	2	2	2	2	2	1	12
	利害関係人取引手続履践状況の第三者による確認	-	-	1 (1物件)	-	1 (1物件)	-	-	2

(注) ()内は確認項目数

利害関係人取引の投資法人役員会承認事項

利益相反対策ル - ル(利害関係人取引)による投資法人役員会承認事項(監督役員の事前承認)

番号	開催年月	議題(承認)
1	2004年8月	PM契約更新に伴う一部報酬の改定と内規の策定に係る件
2	2004年9月	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社に対する資産運用報酬(基本報酬2)の支払いに係る件(第2期分)(投信法第97条2項7号承認)
3		東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社に対する資産運用報酬(インセンティブ報酬)の支払いに係る件(第2期分)(投信法第97条2項7号承認)
4		精算に関する覚書の取交に係る件[水道光熱費等](横浜山下町ビル・ビーコンヒルプラザ)
5	2004年10月	TOKYU REIT蒲田ビル屋上工作物の瑕疵治癒作業に付帯する報酬の支払に係る件
6		グル - プ各社に工事を発注する場合に関するAUP確認手続の策定に係る件
7		東急南平台町ビル外壁補修工事の入札結果に関する利害関係人の工事発注に係る件
8		世田谷ビジネススクエアにおける利害関係人への緊急工事(計画予定外)の発注に係る件
9	2004年11月	資産運用効率化に向けてのPM契約更新等に関する自主ル - ル運用に係る件(PMパフォ - マンス評価実施の定時化)
10		PM契約の更新に関する覚書の取交に係る件
11	2004年12月	港区虎ノ門所在の区分所有建物(藤田観光虎ノ門ビル)に関するPM業務委託に係る件
12		世田谷ビジネス・スクエア地下1階区画における(株)東急コミュニティ - から利害関係人東急バス(株)への賃貸人の地位承継覚書の取交に係る件
13	2005年1月	東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社に対する資産運用報酬(基本報酬1)の支払いに係る件(第3期分)

投資信託及び投資法人に関する法律で規定される役員会決議事項

1. 考え方

(1) 投資法人役員構成の現状

執行役員1名 監督役員2名の合計3名

(2) うち執行役員は資産運用会社の東急REIMのCEOが兼務(金融庁の兼職承認済)

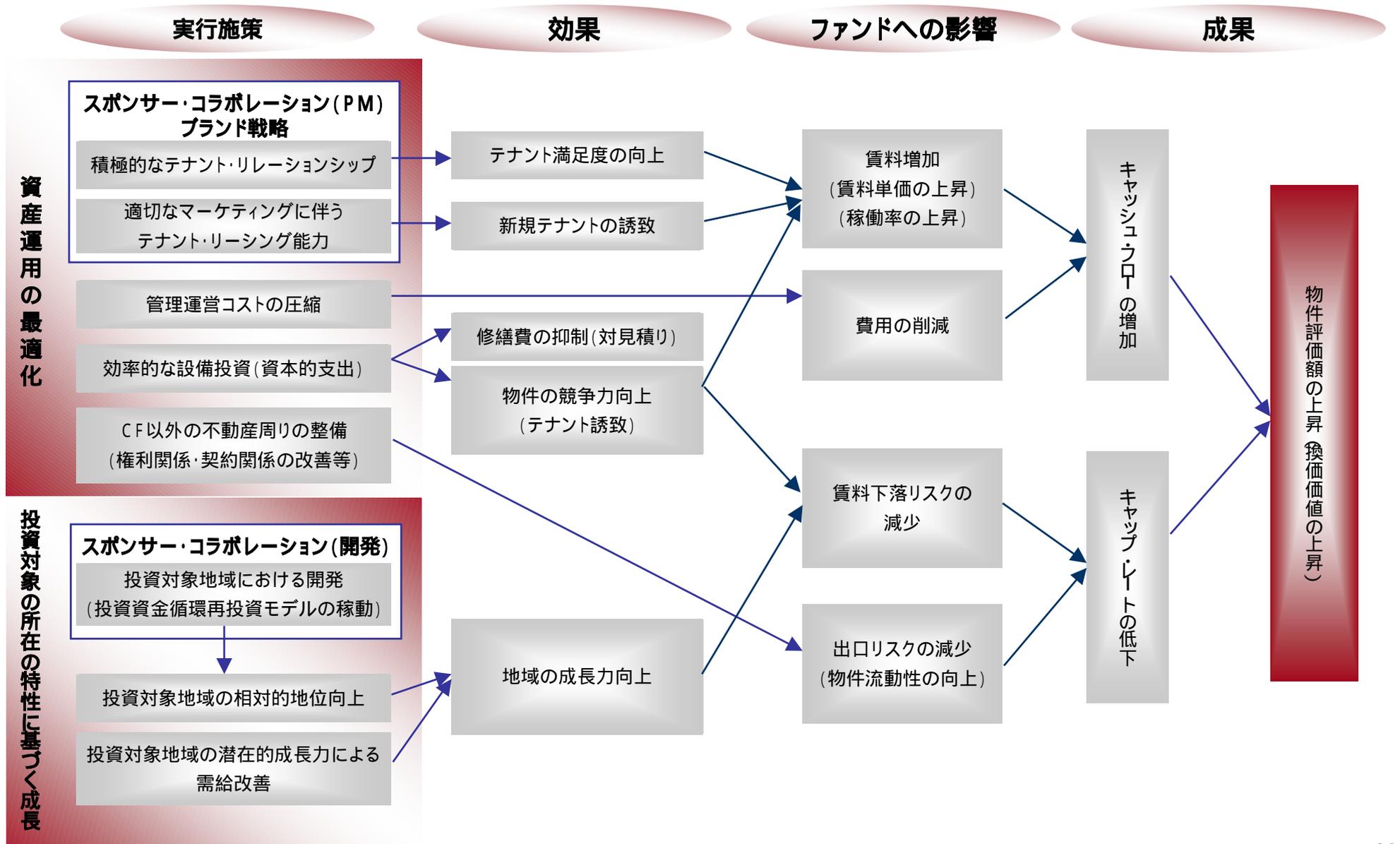
(3) 投資主への利益還元を最大化するため、また実務上役員は投資判断を行わないことから、投資法人役員への報酬は、月額報酬のみで、現状では利益処分から行う賞与は支払わない考え

(4) 月2回の役員会開催頻度と業務量に鑑み、監督役員には1名あたり月額40万円(規約上限50万円)を支払っている。 なお、現状執行役員(規約上限100万円)は、資産運用会社CEO兼務であることから、無報酬

2. 実績

投資法人役員受取報酬

	第1期実績	第2期実績	第3期実績	累計
執行役員 堀江正博 千円	0	0	0	0
監督役員 柳澤義一 千円	3,200	2,400	2,400	8,000
監督役員 近藤丸人 千円	3,200	2,400	2,400	8,000
報酬総額 千円	6,400	4,800	4,800	16,000
1口当り報酬 円	65	49	34	148
(参考)				
1口当り分配金 円	9,488	14,230	13,045	36,763
一口当り報酬の比率 %	0.7	0.3	0.3	0.4





物件取得

- **パイプラインサポート**
 - 上場時11物件中6物件:東急グループ各社により開発され拠出された物件
 - 上場時11物件中2物件:東急グループ各社により拠出された物件
 - TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア(第2期取得、約66億円)
:東急グループ各社により開発され拠出された物件
- **ウェアハウジング機能の提供**
 - 上場時11物件中3物件:ウェアハウジング
 - 横浜山下町ビル:第3期取得、50.5億円
 - ビーコンヒルプラザ:第3期取得、95.2億円
 - PICASSO 347(準共有持分40%):取得時期未定、約98億円
- 東急不動産の紹介案件(りそな・マルハビル、ビーコンヒルプラザ)
- 今後のパイプラインサポートの期待大
 - 渋谷等東急沿線地域の大規模再開発等、将来のパイプラインポテンシャル

PM (プロパティマネジメント)

- PM業務委託(東急電鉄・東急不動産)
- 地域密着性に基づくテナント営業力/規模のメリットを活用した管理運営コスト削減力
 - りそな・マルハビル、表参道等のリースアップ実績

ブランド戦略

- 「東急」「TOKYU」ブランドライセンス
 - 投資法人名称
 - ビル名称の変更

市場の見方 = 配当利回りのみに偏重したバリュエーション

- より高いリスクを取り足元の高リターンを実現しようというインセンティブが動きやすい (リテール投資家への意識)
- 小型物件・地方物件・償却負担が軽い築古物件へのバイアス



本投資法人の基本スタンス: REIT = 利回り商品 + エクイティ

- ハイリスク・小型物件の価格は現状割高且つ中長期のCFは不安定という認識
- 築古物件の大規模修繕コストは中長期の負担大 (本投資法人は長期的な減価償却と資本的支出のバランスを重視)
- 「優良物件で構成されるローキャップ・ポートフォリオ」こそより高い中長期のトータルリターンを実現



ポートフォリオクオリティの向上と資産規模の拡大 (外部成長面の方針)
既存ポートフォリオのリスク低減とリターンの向上・NCFの増加 (内部成長面の方針)