

決算説明資料

第13期
(2010年1月期)



証券コード
8957

Value & Contrary

東急リアル・エステート投資法人

TOKYU REIT

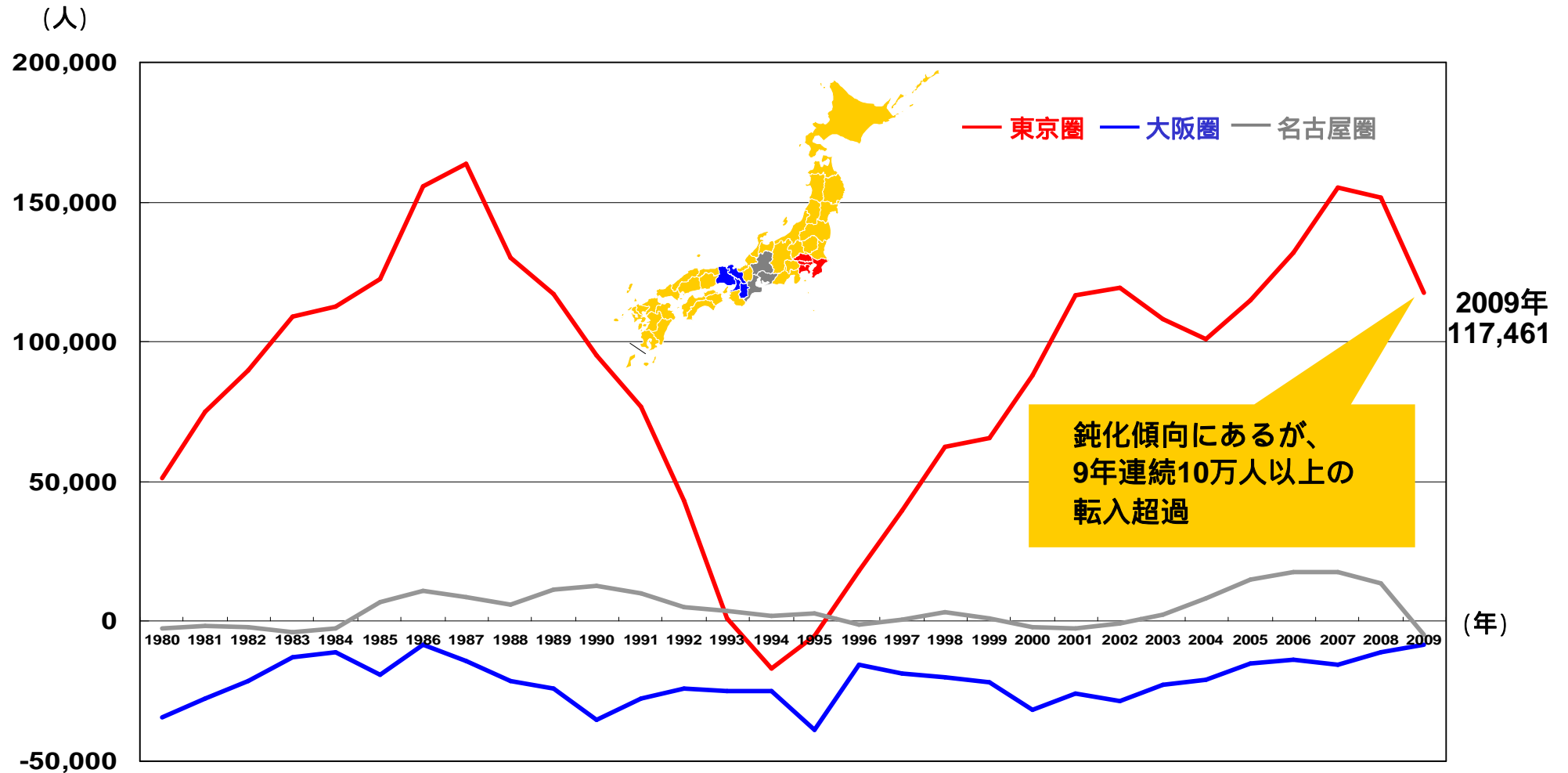
<http://www.tokyu-reit.co.jp/>

1. 東急REITの方針と戦略
2. トピックス
3. ファンドマネジメント
4. デットマネジメント
5. ポートフォリオとリスクマネジメント
6. マーケットレビュー
7. Appendix

TOKYU REIT

1. 東急REITの方針と戦略 (1)投資方針

三大都市圏の転入人口超過数(1980年 - 2009年)



東京圏は転入超過を維持、大阪圏・名古屋圏は転出超過

出所: 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

コメントは東急REIM

成長力のある地域における競争力のある物件への投資

1. 目指す商品特性

(1) エクイティとしての魅力を有した利廻商品

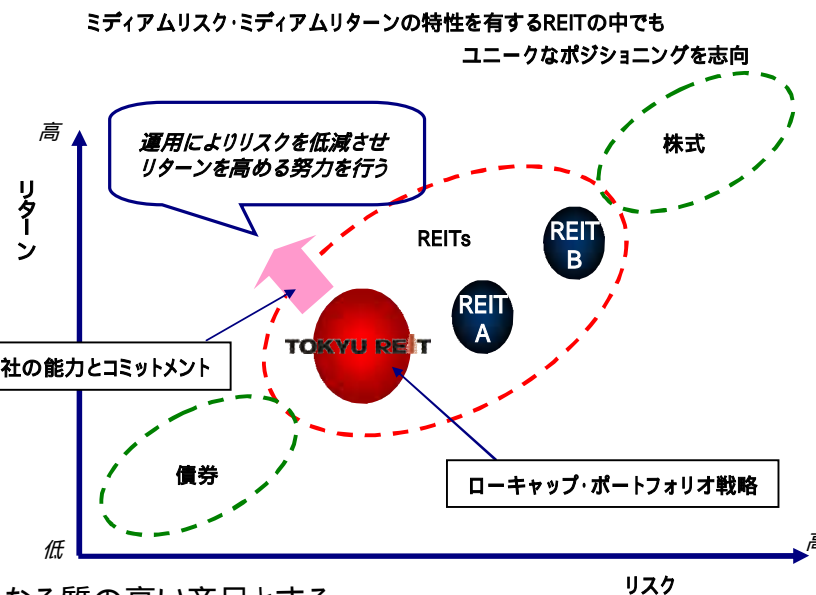
- ・EPSの成長(利益の質の向上)と資産価値の向上を目指す

(2) リスク・リターン特性

- ・将来の成長性が期待できる低リスク安定リターンのポートフォリオを構築
「ローキャップ・ポートフォリオ戦略」
- ・更に、運用努力によりリスクをコントロールしリターンを引き上げていく
(リスクvsリターンを重視しリスクマネジメントに注力)

(3) グローバルプロダクト

- ・国際分散投資を行う投資家も含め、世界中のあらゆる投資家の投資対象となる質の高い商品とする




2. 投資方針

- (1) 投資対象地域 首都圏限定(東京都心5区地域 + 東急沿線地域に85%以上)
- (2) 用途分散 オフィス:商業施設比率 = 60%:40% (±10ポイント程度)
- (3) 物件規模 1物件あたり40億円以上、延床面積5,000㎡以上(オフィス)を原則とする

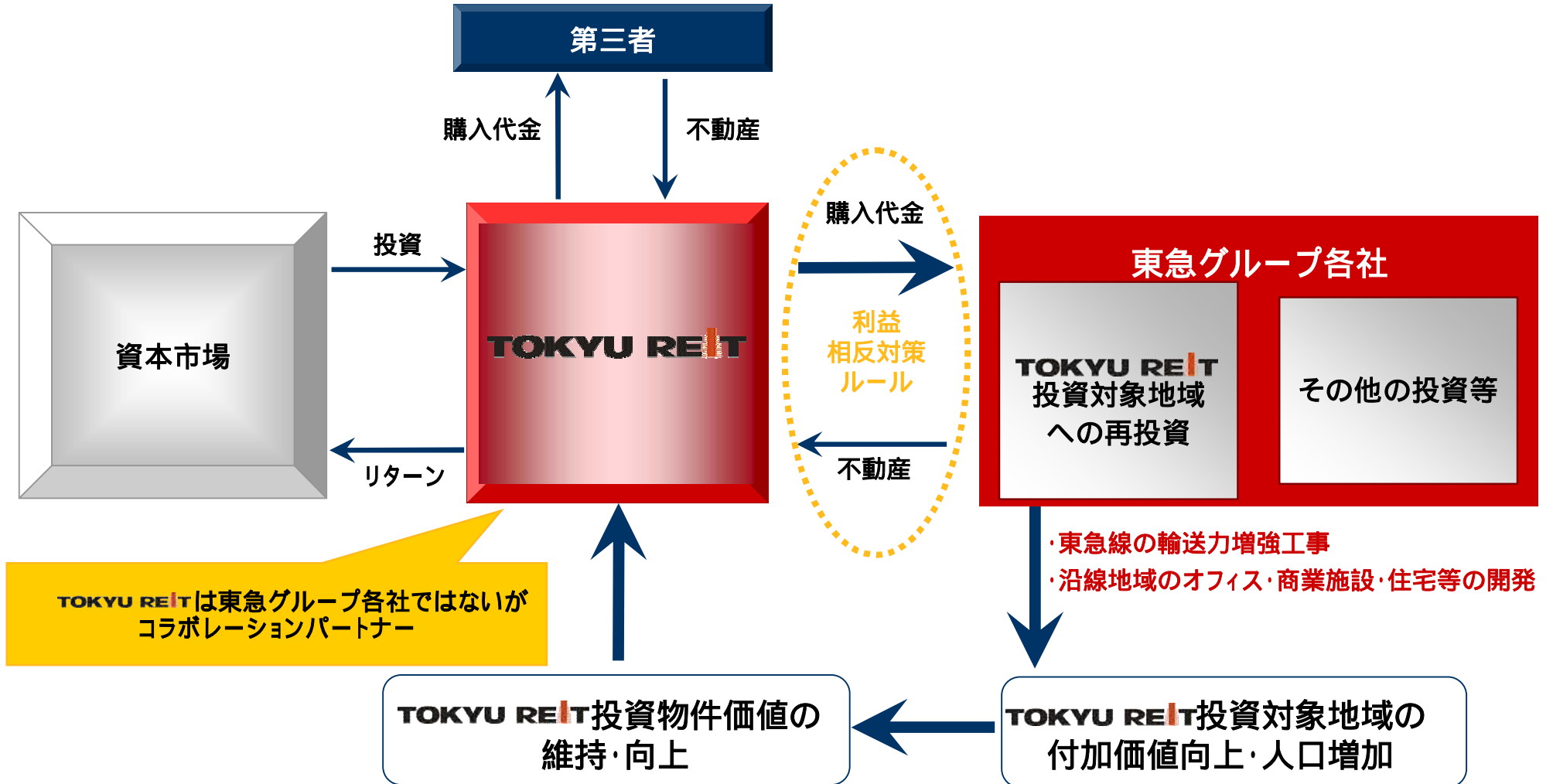
ポートフォリオクオリティの更なる向上を目指す

コメントは東急REIM

東急REIMの運用姿勢

受託者責任の徹底	受託資産運用業の基本である「受託者責任」を全うし、更に付加価値を提供する運営姿勢
透明性と説明性の高いファンドストラクチャー	IRも含め開示を充実させ、かつ意思決定プロセスに独立第三者を加え、説明性に富んだ運営
コラボレーション	東急グループ各社との協働体制と沿線価値の向上による成長(循環再投資モデル)
ブランド戦略	ブランドライセンス契約に基づく「東急ブランド」を賃貸運営等に活用
充実した利益相反対策	コラボレーションを担保する自主ルールとそれを活かすガバナンス
分散の効いたポートフォリオ	主要な物件、テナントのダウンサイドリスクを抑える分散効果
戦略的な財務方針	デット、エクイティのリスクプレミアムを抑え、かつアベイラビリティの確保に重点を置いた戦略
投資主価値向上の努力を促す資産運用報酬	パフォーマンスを示す3指標にリンクし「投資主と同じ船に乗る」コンフリクトを抑えた資産運用報酬体系 全額費用化され資産化されない仕組みの採用
安定と成長を目指す経営資源配分	アセットマネジャー1人当たり担当物件の抑制、資産運用会社によるIRコスト負担 東急グループ各社出向社員の経験とノウハウの活用
 長期投資運用戦略	Value & Contrary (サーフプラン) 別途記載

TOKYU REIT 投資資金の循環再投資モデル

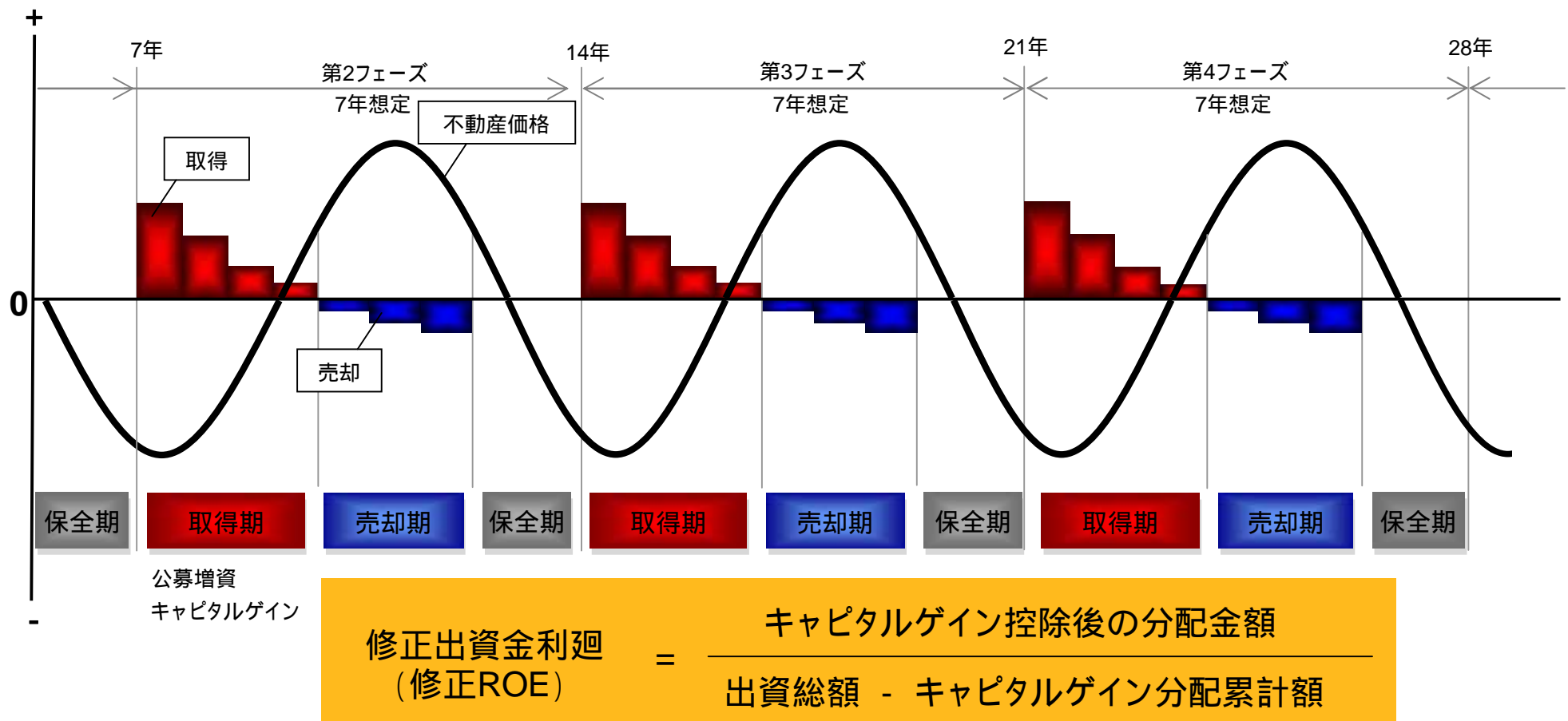


TOKYU REIT

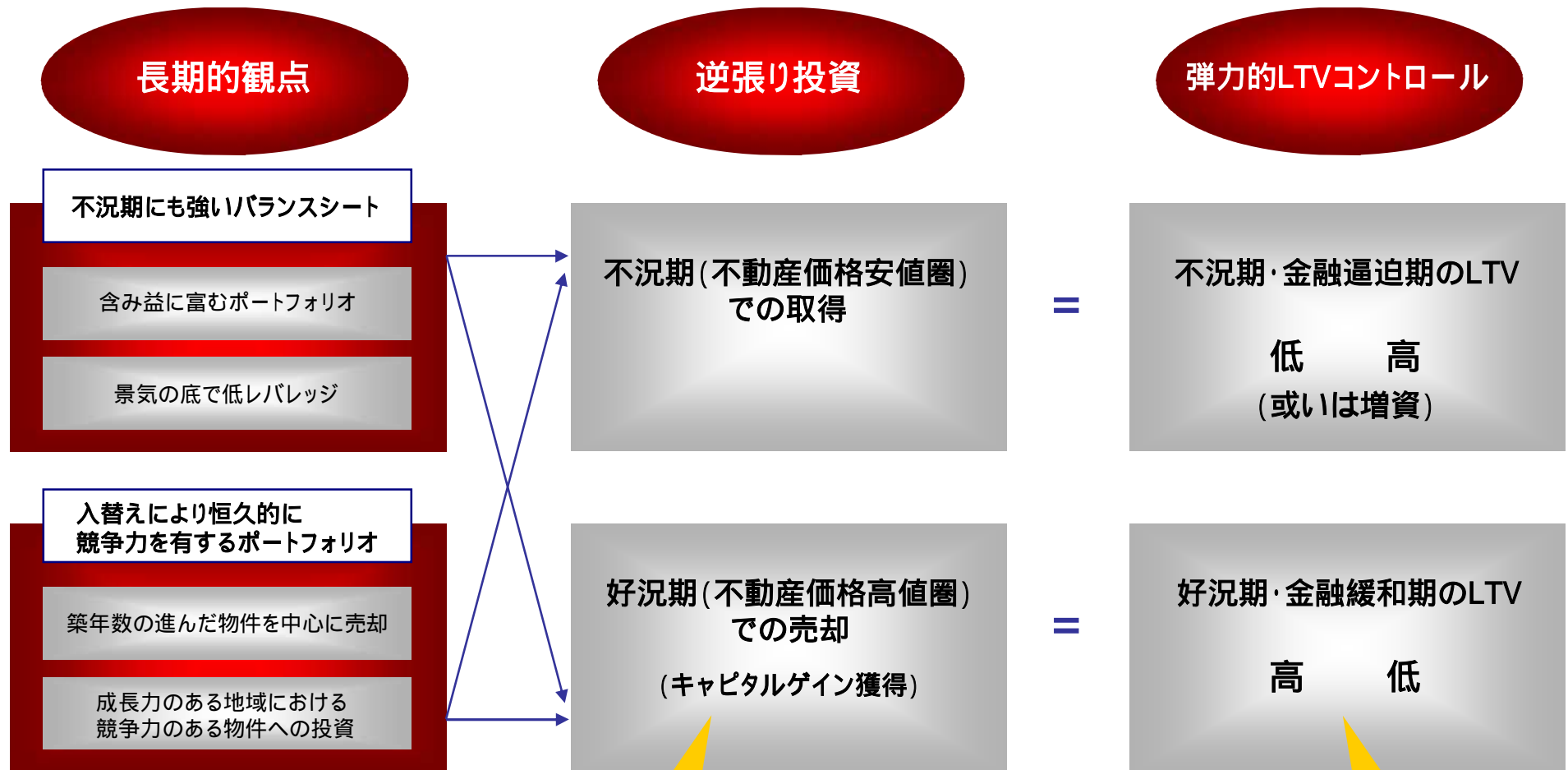
1. 東急REITの方針と戦略
 - (2) 長期投資運用戦略の考え方

Value & Contrary

不動産価格の循環性に着目し、「逆張り投資スタイル」によりキャピタルゲインを確保しながら物件の入替えを行い、ポートフォリオクオリティ(平均築年数の若返り)と修正ROEの向上を実現していく



このページでは、東急REITの考えをご紹介します。 8



投資法人の株式(投資口)配当や自己株(投資口)消却の制度がないため、DPUは上下に変動するが、キャピタルゲイン配当分を出資の払い戻しとみなしたものとパフォーマンスを測定 修正ROEの向上を目指す

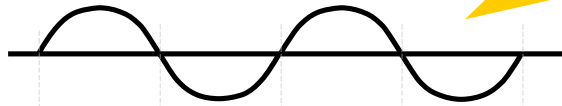
不況期に備え資金調達力を強化

サーフプランの考え方 ~ シクリカリティの増幅効果に対する問題意識 ~

景気動向・新規供給

不動産賃貸業
パフォーマンスの
シクリカリティ

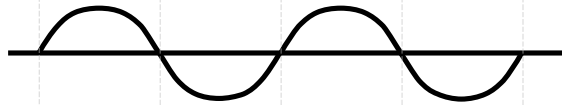
シクリカリティ = 循環性



+

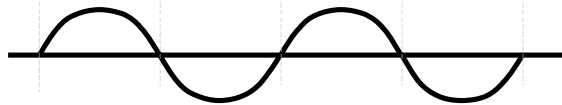
金融機関
貸出態度の
プロ・シクリカリティ

プロ・シクリカリティ = 循環の増幅効果



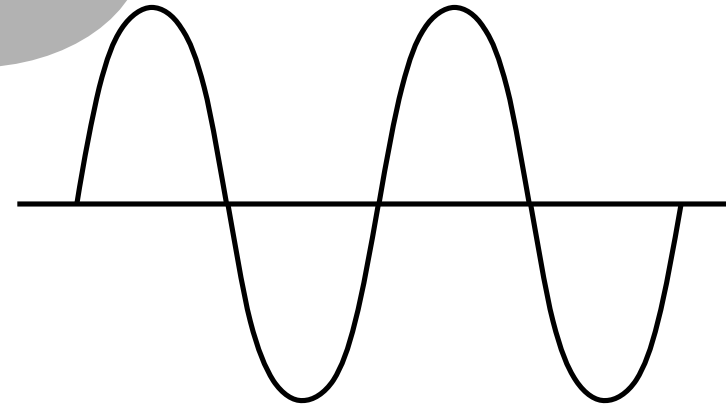
+

不動産投資家の
プロシクリカルな
投資行動の
「順張り投資」



より増幅された
不動産投資運用者の
パフォーマンス

=

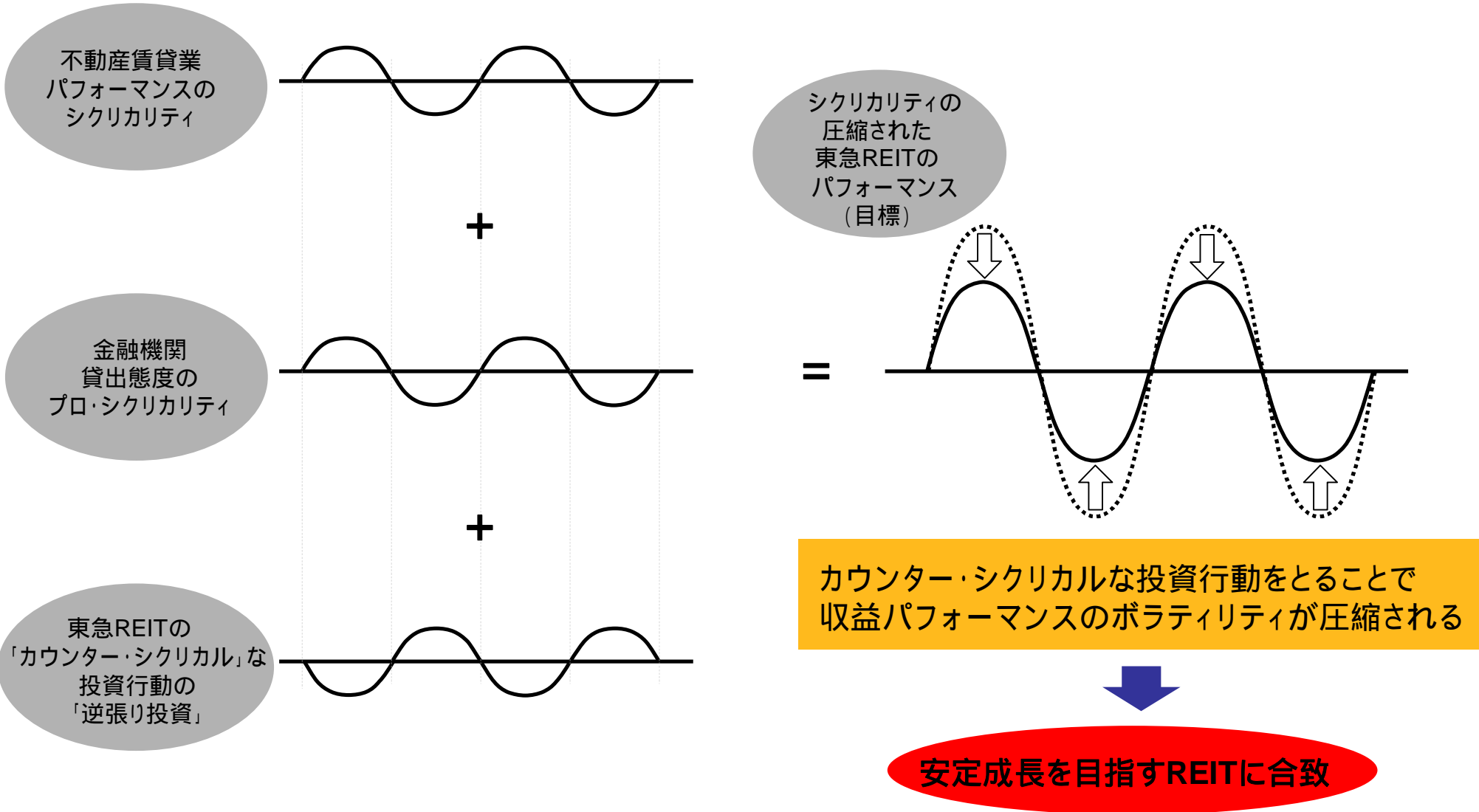


収益パフォーマンスのボラティリティが
増幅される



安定的とは言えない

シクリカリティの圧幅効果 ~ サーフプランの目指すもの ~



長期投資運用戦略(2009年9月14日公表) ~ 何が変わったのか? ~ TOKYU REIT

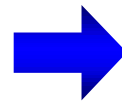
スタイル

従前

逆張り

+

ドルコスト平均法



長期投資運用戦略

バリュー

+

逆張り

Value

&

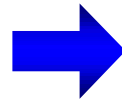
Contrary

タイミング

従前

主に
外部成長期

主に
内部成長期



長期投資運用戦略

取得期

保全期

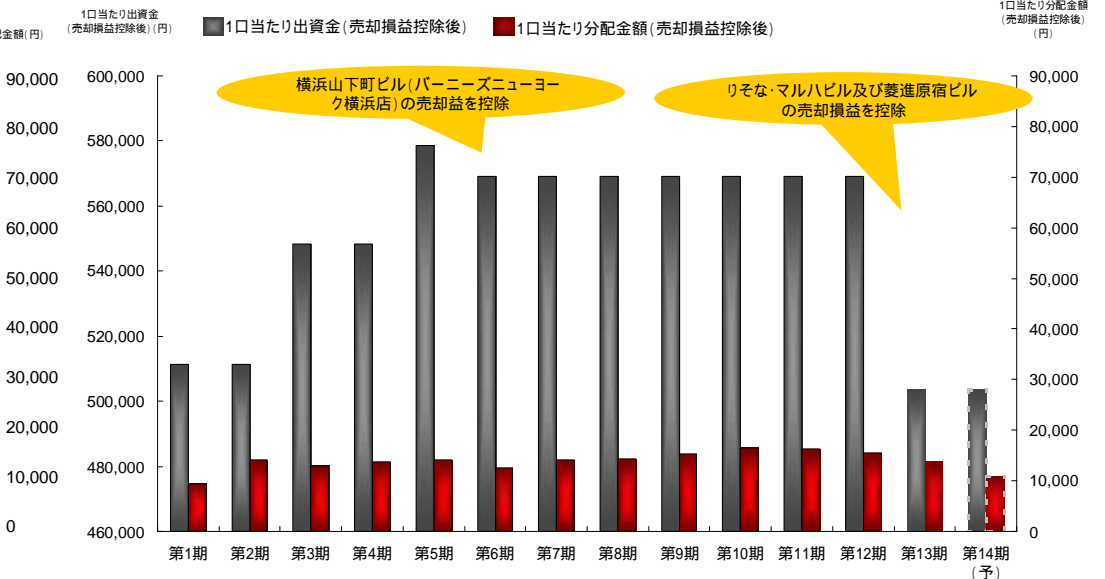
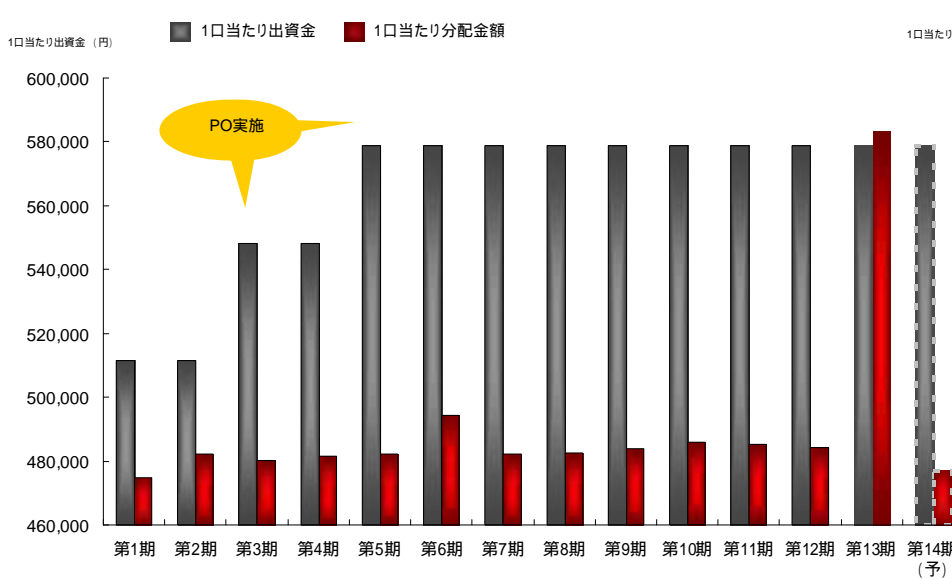
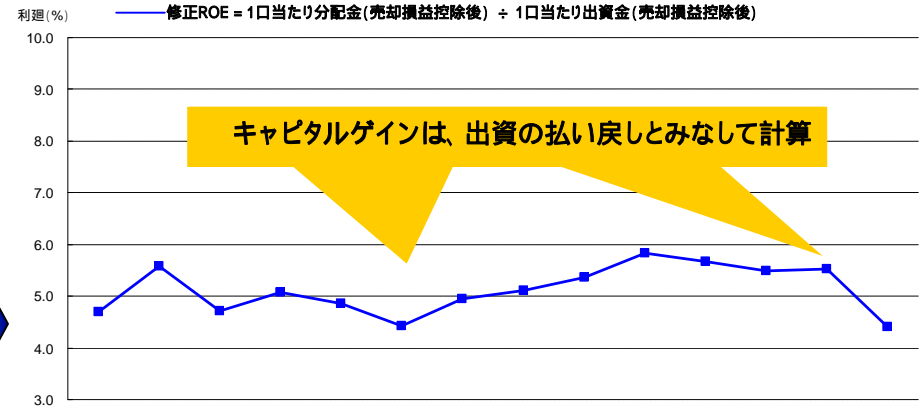
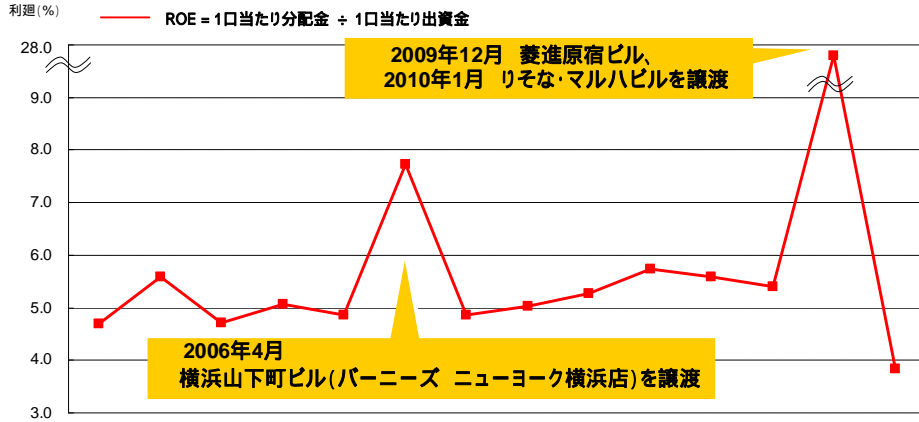
売却期

このページでは、東急REIMの考えをご紹介します。12

ROE (出資金利廻) と修正ROE (売却損益控除後の出資金利廻)

ROE (出資金利廻)

修正ROE (売却損益控除後の出資金利廻)



$$\text{修正出資金利廻 (修正ROE)} = \frac{\text{キャピタルゲイン控除後の分配金額}}{\text{出資総額 - キャピタルゲイン分配累計額}}$$

修正ROEマトリクス

今後のキャピタル ゲインの累計		キャピタルゲイン控除後の1口当たり分配金								
		10,000 円	11,000 円	12,000 円	13,000 円	14,000 円	15,000 円	16,000 円	17,000 円	18,000 円
キャ ピ タ ル ゲ イン	0 百万円	3.97%	4.37%	4.77%	5.16%	5.56%	5.96%	6.35%	6.75%	7.15%
	500 百万円	3.99%	4.39%	4.79%	5.19%	5.59%	5.99%	6.39%	6.79%	7.19%
	1,000 百万円	4.02%	4.37%	4.82%	5.22%	5.63%	6.03%	6.43%	6.83%	7.23%
	2,000 百万円	4.07%	4.47%	4.88%	5.29%	5.69%	6.10%	6.51%	6.91%	7.32%
	5,000 百万円	4.22%	4.64%	5.06%	5.48%	5.91%	6.33%	6.75%	7.17%	7.59%
	10,000 百万円	4.50%	4.95%	5.40%	5.85%	6.30%	6.75%	7.20%	7.65%	8.10%

項目	金額
出資金(百万円)	a 98,020
キャピタルゲイン(百万円)	b 12,716
横浜山下町ビル (パーニース ニューヨーク横浜店)	1,637
りそな・マルハビル	18,259
菱進原宿ビル	7,180
差引後修正出資金(百万円)	c=a-b 85,304
発行済投資口数(口)	d 169,380
一口当たり修正出資金(円)	e=c/d 503,624

TOKYU REIT

1. 東急REITの方針と戦略
 - (3) 資産運用報酬

パフォーマンスを示す3指標にリンクし「投資主と同じ船に乗る」、利益の相反を抑えた資産運用報酬体系

	資産運用目標 (ねらい)	計算式	備考
基本報酬 (資産評価額連動)	成長力の向上	前期末資産評価額 × 0.150% (2,000億円を超える部分に対しては0.125%)	投資額ではなく評価額に連動することで、資産価値向上努力を資産運用会社に促す
基本報酬 (キャッシュフロー連動)		当期経常キャッシュフロー × 6% (50億円を超える部分に対しては5%)	経常キャッシュフローは、経常損益に減価償却費及び繰延資産償却費を加えて、 特定資産の売却損益及び評価損益を除いた金額
インセンティブ報酬 (投資口価格連動)		(当期投資口価格平均 - 投資口価格各期平均過去最高値) × 投資口数 × 0.4%	平成19年4月17日開催の投資主総会決議により料率を1%から0.4%に変更
	投資口価格形成に係る リスクプレミアム圧縮		

東急リアル・エステート投資法人は、上記の他に、資産保管会社、一般事務受託者、プロパティ・マネジメント会社、会計監査人等へ所定の手数料等を支払っています。

上記の報酬はすべて投資法人において費用計上される報酬であり、
いわゆる取得報酬のような物件取得原価として資産計上され、損益計算書には現れない報酬は取り入れていない

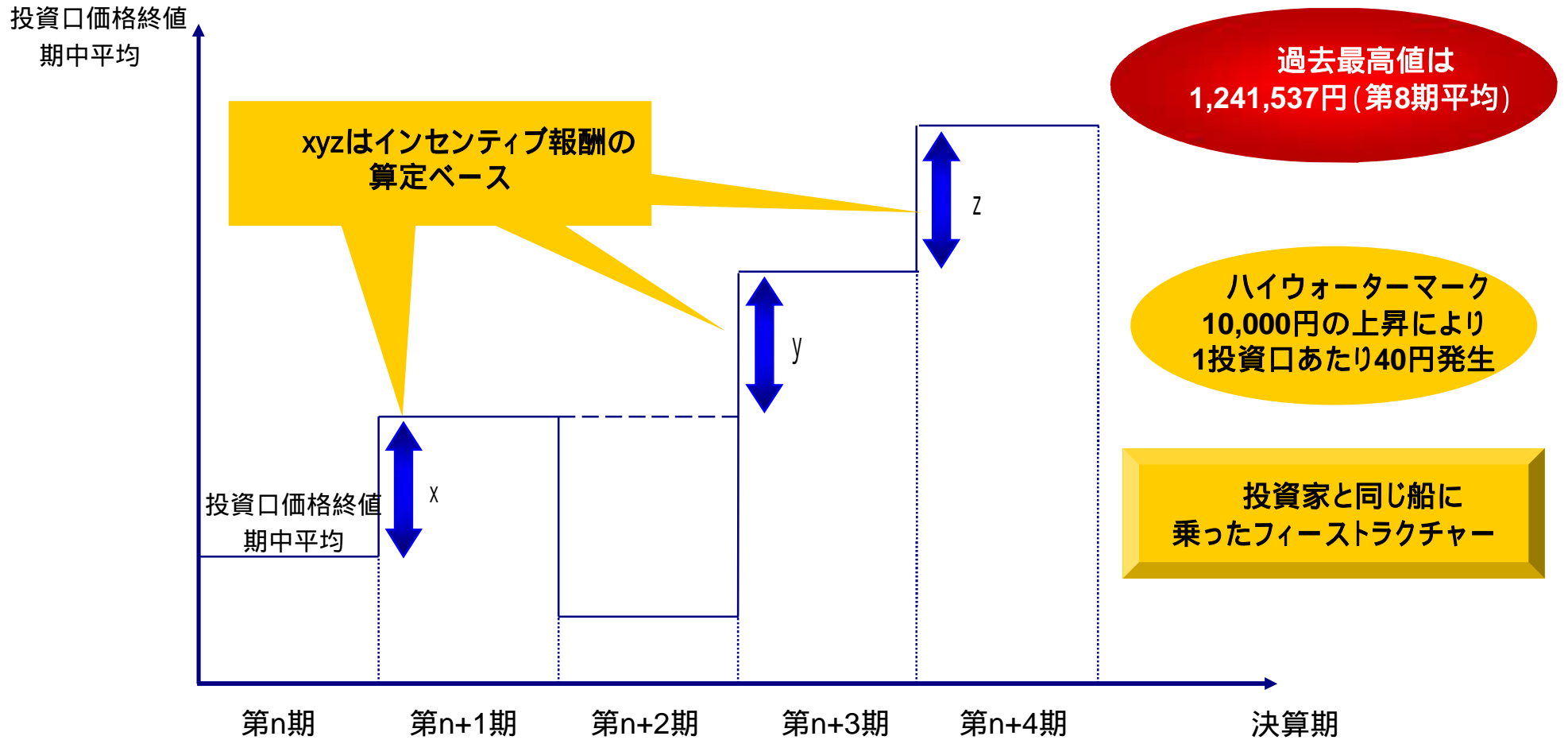
上記資産運用報酬の合計額から一定比率相当額を期間を限定して削減(平成21年4月15日第4回投資主総会決議)

<削減期間> 平成21年2月1日～平成23年1月31日(第12期～第15期)

<削減幅> 第12期: 2%、第13期: 4%、第14期: 6%、第15期: 8%

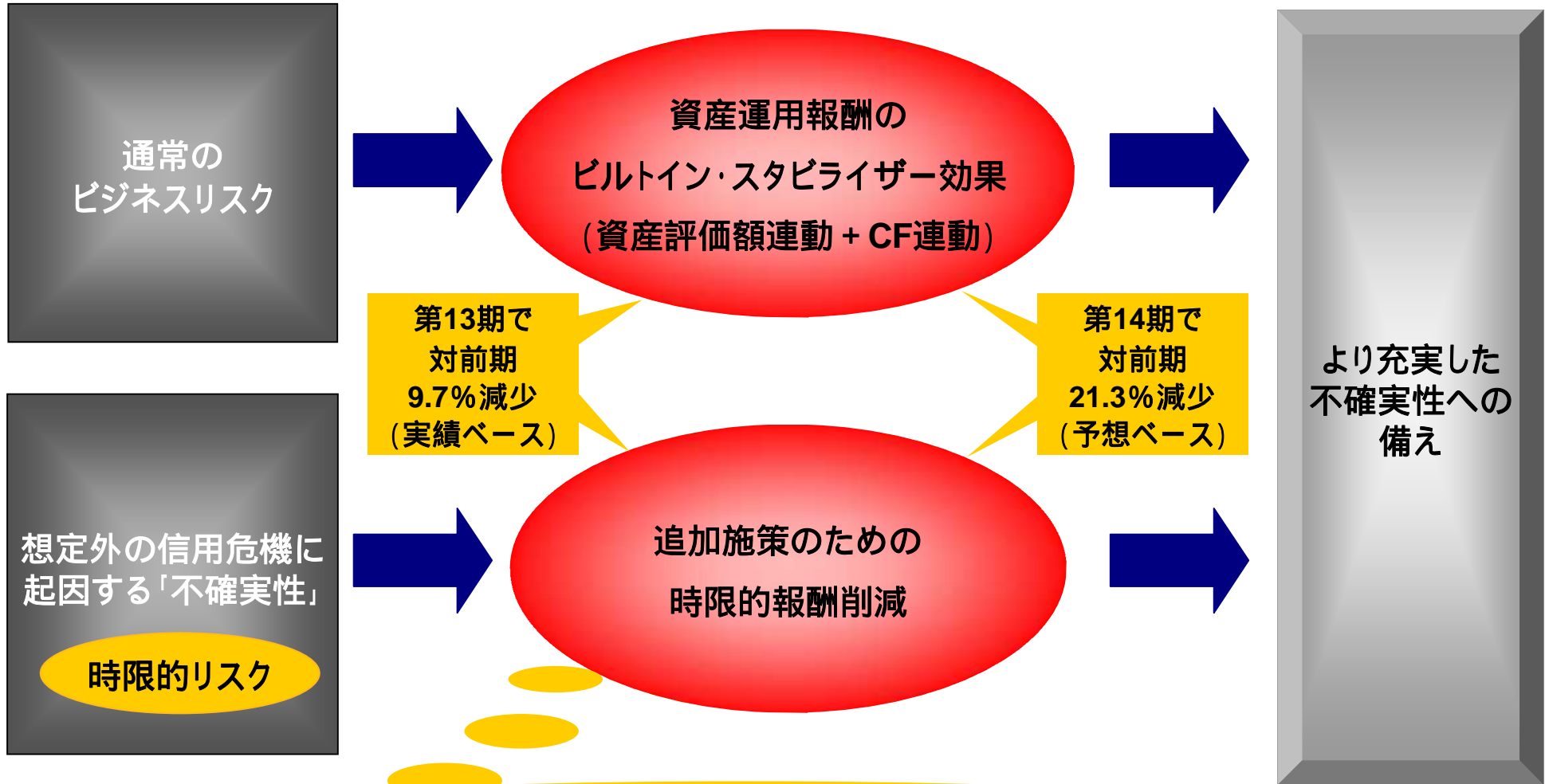
インセンティブ報酬のストラクチャー

期中平均の投資口価格終値が、過去最高値(ハイウォーターマーク)を上回った場合、インセンティブ報酬が発生



$$\text{インセンティブ報酬} = \text{対象期間の前期末発行済投資口数} \times (x, y \text{または} z) \times 0.4\%$$

「投資主と同じ船に乗る」コンフリクトを抑えた資産運用報酬体系



配当原資としないが、信用リスクをサポートする追加施策に費消しなかった分は利益計上し分配

TOKYU REIT

2. トピックス

(1) 決算と業績予想

決算のアウトバック

		第13期実績 2010年1月期 (184日)	第12期実績 2009年7月期 (181日)	比較増減	比率	第13期予想 2009.12.24 時点	比較増減	比率
					(%)			(%)
1口当たり分配金	(円)	79,446	15,505	63,941	412.4	78,500	946	1.2
期中平均LTV	(%)	47.9	42.5	5.4	-	47.8	0.1	-
期末LTV	(%)	45.8	46.5	-0.7	-	44.3	1.5	-
借入による取得余力	(百万円) a	18,754	15,571	3,183	20.4	26,508	-7,754	-29.3
現預金	(百万円) b	39,228	-780	40,008	-5,129.2	39,450	-222	-0.6
取得余力合計	(百万円) a+b	57,982	14,791	43,191	292.0	65,958	-7,976	-12.1
不動産の期中平均取得価額	(百万円)	201,328	206,648	-5,320	-2.6	201,328	0	0.0
期末稼働率	(%)	96.9	98.6	-1.7	-	96.9	0.0	-
NOI利廻	(%)	4.91	5.10	-0.19	-	4.85	0.06	-
含み益	(百万円)	10,178	18,511	-8,333	-45.0			
含み益反映後1口当たり修正純資産	(円)	638,789	687,988	-49,199	-7.2			
期中平均投資口価格(終値)	(円)	478,579	496,772	-18,193	-3.7			

* 期中平均LTVの計算は、(有利子負債の期中平均残高+見合現金のない預り保証金敷金の期中平均残高) ÷ (前期末算定価額及び取得時鑑定評価額の期中加重平均)

* 期末LTVの計算は、(有利子負債の期末残高+見合現金のない預り保証金敷金の期末残高) ÷ (期末算定価額+現預金の期末残高)

* 借入による取得余力は、期末LTVの上限を50%と仮定した場合、借入金のみで購入可能な物件取得価額を示す

* 現預金は、(現預金の期末残高 - 未処分利益の期末残高)

* NOI利廻の計算は、賃貸事業NOI ÷ 不動産等の期中平均資産残高(取得価額ベース)

* 含み益は、不動産等の期末算定価額から貸借対照表計上額を差引いたもの

* 含み益反映後1口当たり修正純資産には、未処分利益を含めていない

* 損益計算書及び貸借対照表の詳細は、別冊のデータブックに掲載している

第14期(2010年7月期) 予想

■ 予想EPS:11,000円 (対前期 68,446円減)

➤ 当期純利益	: 1,863百万円	対前期	11,593百万円(利益減)
□ 不動産賃貸事業損益		対前期	670百万円(利益減)
✓ 2物件売却			596百万円
✓ 麹町スクエア取得			150百万円
✓ 既存21物件			224百万円
・賃料収入減			205百万円
・解約違約金			131百万円・・・QFRONT(キューフロント)
・修繕費増			62百万円
□ 資産運用報酬		対前期	114百万円(費用減)
□ 営業外費用		対前期	62百万円(費用減) など・・・うち支払利息減29

物件売却や解約・減額により
賃料収入が減少
新規取得物件(麹町スクエア)は2010年3月
19日取得予定
予想値に空室の埋め戻し(未契約)は
見込んでいない

■ 予想期末総資産LTV: 43.6% 予想期末長期有利子負債比率: 100% 予想期末稼働率: 95.8%

第15期(2011年1月期) 予想

■ 予想EPS: 10,000円

➤ 営業収益 6,022百万円 経常利益 1,694百万円 当期純利益 1,693百万円

■ 予想期末総資産LTV:43.7% 予想期末長期有利子負債比率: 100% 予想期末稼働率: 95.7%

*解約予告を受けているテナントは解約日以降第15期末まで空室を見込んでいる。加えて、賃料水準について昨今の不動産市況の悪化等の影響を織り込んでいる。

*予想期末総資産LTV=予想期末有利子負債残高÷予想期末総資産

TOKYU REIT

2. トピックス

(2) 物件の譲渡と取得

1. りそな・マルハビルの最大価値実現
2. 菱進原宿ビルの減損リスク回避とそれに伴う投資口価格の回復
3. キャピタルゲインの分配
4. 物件入替えによる収益力強化(長期投資運用戦略)
5. キャッシュ・ポジションの確保
 - (1) 不動産投資市場における取得競争力
 - (2) 信用危機再来リスクへの備え

1. 概要

- 所有形態: (土地)所有権 <共有持分割合 100 分の 27>、(建物)区分所有権 専有面積 19,542.77 m²
- 竣工年月: 1978 年 11 月
- 築年数: 31.3 年 (2010 年 1 月譲渡時点)
- 譲渡価額: 42,000 百万円
- 取得価額: 23,260 百万円 (2004 年 1 月 15 日取得)
- 売却益: 18,258 百万円 (投資口 1 口当たり 107,798 円)
- 譲渡先: 大手町デベロップメント特定目的会社 (三菱地所株式会社他の出資する TMK)
- 日程: 2009 年 12 月 24 日契約、2010 年 1 月 15 日引渡



2. 背景

- 2004 年 6 月 都市計画変更による容積率の増加 (1,000% → 1,300%)
- 2008 年 4 月 大手町デベロップメント特定目的会社による下層部の取得、株式会社りそな銀行の退去意向の確認
- 2011 年 3 月 株式会社マルハニチロ水産の定期借家契約期間満了

3. 選択肢についての考察

- 継続運用 : 近隣ビル建替えに伴う陳腐化等による価値減少リスク。建替えに伴う価値上昇分を享受できない
- 資産の交換: 基本的に鑑定評価額による交換が基準となるため、鑑定評価が取り込むことのできない本物件の追加的価値を享受できない
- 底地保有 : 建物保有と比較し、収入 (地代) が劣後する可能性
- 譲渡 : 本物件の追加的価値の実現により、投資主価値を最大化する方策であると考え選択

4. 譲渡手続

- 譲渡価額の最大化及び取引の確実性を考慮
- 大手町デベロップメント特定目的会社 (区分所有者間協定上の優先交渉権者) との交渉により譲渡価額を決定



1. 概要

- 竣工年月:1989年3月
- 築年数:20.8年(2009年12月譲渡時点)
- 譲渡価額:8,400百万円
- 取得価額:15,356百万円(2008年6月27日取得、2008年10月3日追加取得)
- 売却損:7,179百万円(投資口1口当たり42,388円)
- 譲渡先:日本プライムリアルティ投資法人
- 日程:2009年12月24日契約、2009年12月25日引渡

2. 背景

- 鑑定評価の下落
- 減損処理適用リスクとそれに伴う投資口価格の低迷

3. 取得後の取組み

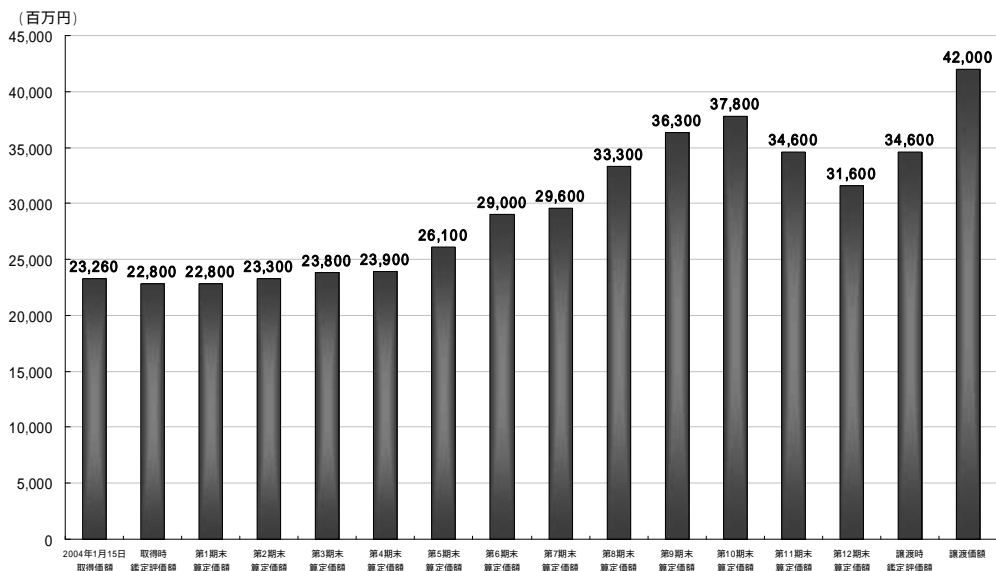
- 完全所有化(取得時建物専有持分95.74%であったが、2008年10月3日、他の区分所有者より取得)
- 区分所有者組合の解散(管理コストの削減)
- リーシング(取得時稼働率71.8%より満室稼働に)
- ビルメンテナンスコストの削減

4. 譲渡

- 保守的な観点に立ち、減損処理適用リスクを回避することが投資主価値を守り投資口価格を回復させる最善策と判断
- 譲渡価額の最大化と取引の確実性を目指して信用力の高い買い手候補に限定し買受意向と価格提示を要請

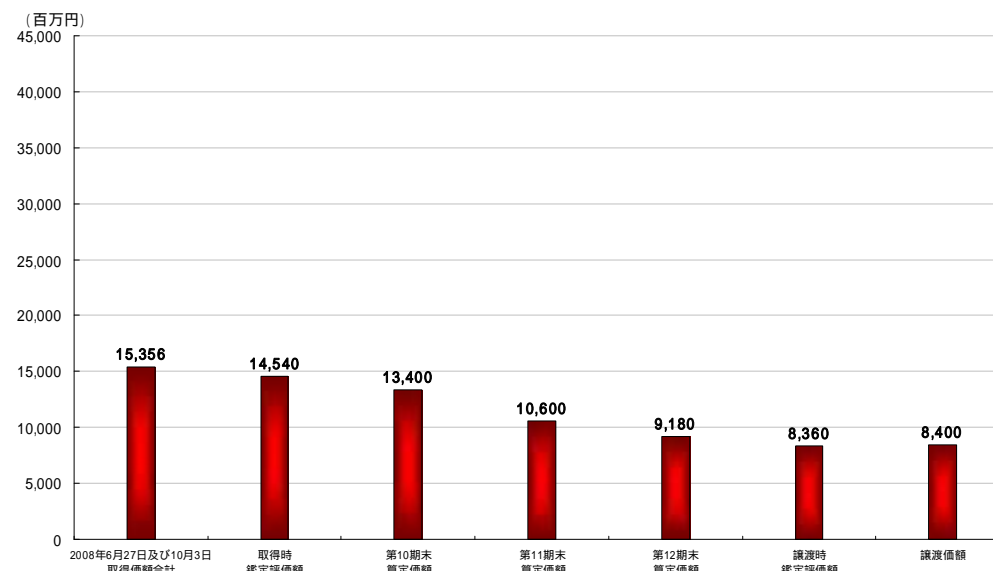
2物件の評価額の推移

りそな・マルハビル



	取得時鑑定評価額 ベース	第12期末算定価額 ベース	譲渡時鑑定評価額 ベース
NCF (直接還元法)	1,231百万円	1,313百万円	再開発を前提とした 収益還元法による
NCFキャップレート (直接還元利廻)	5.40%	4.10%	

菱進原宿ビル



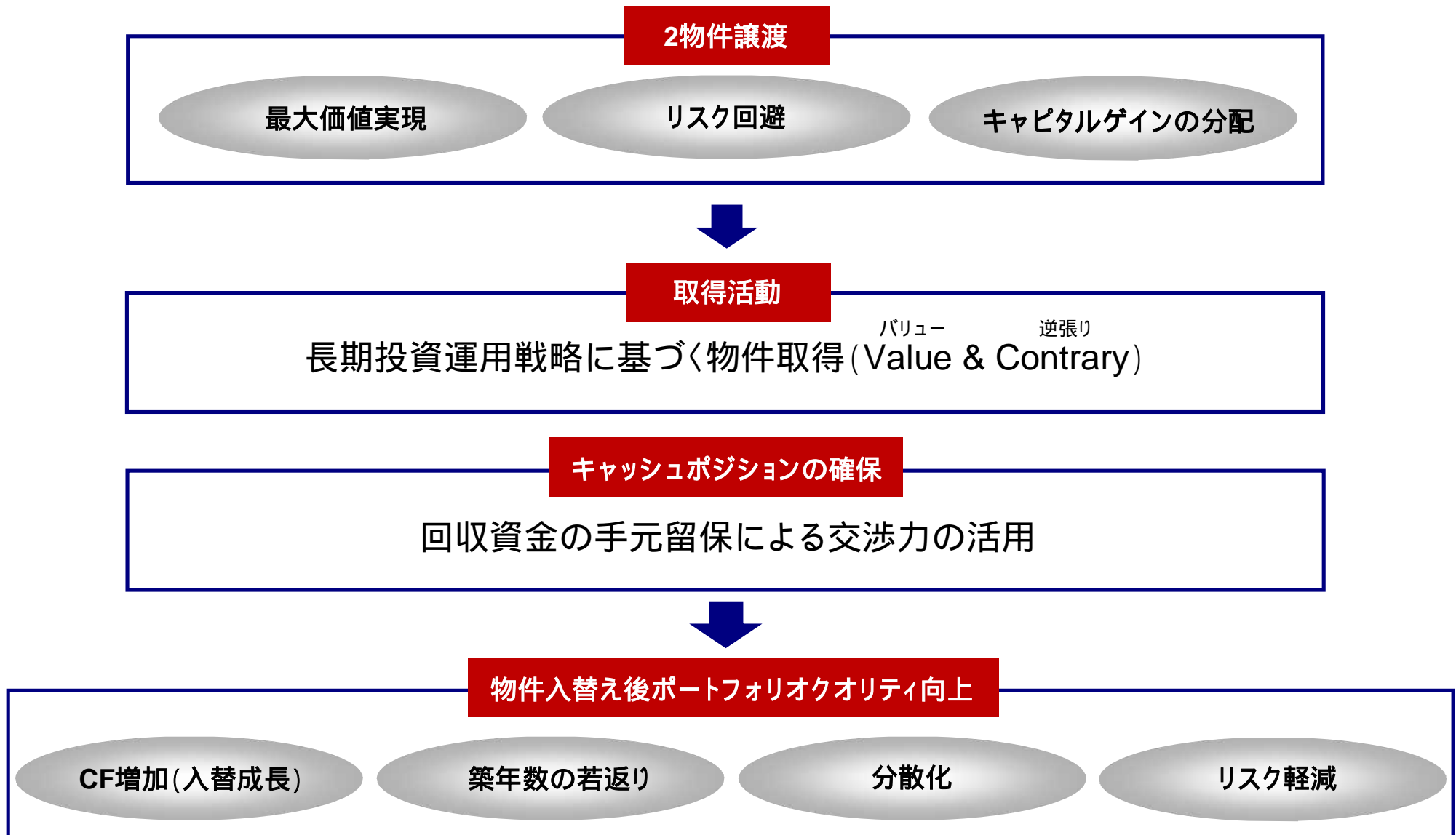
	取得時鑑定評価額 ベース	第12期末算定価額 ベース	譲渡時鑑定評価額 ベース
NCF (直接還元法)	598百万円	406百万円	379百万円
NCFキャップレート (直接還元利廻)	4.10%	4.40%	4.50%

(注) 第10期末算定価額には追加取得分を含まない

鑑定評価に取り込むことが出来ない価値があるため、
譲渡価額とは大きく乖離

取得時は月額賃料3.4万円 / 坪で想定していたが、
第12期末算定価額では2.6万円 / 坪に低下

コメントは東急REIM



1. 概要

- 取得資産 : 国内不動産を主な信託財産とする信託受益権
- 用途 : オフィス
- テナント : 独立行政法人科学技術振興機構、
財団法人建設業技術者センター 他
- 所在地 : 東京都千代田区二番町
東京メトロ有楽町線「麹町」駅徒歩約1分
- 敷地面積 : 1,269.24 m²
- 延床面積 : 6,803.47 m²
- 所有形態 : (土地)所有権 (建物)所有権
- 取得価額 : 9,030百万円
- 取得時
鑑定評価額 : 9,100百万円 (2010年2月1日時点)
- 鑑定評価
還元利廻り : 4.70%(直接還元法)
- 竣工年月 : 2003年1月 (築年数 7.1年)
- 取得日 : 2010年3月19日(予定)
- 取得先 : ベルデ・インベストメント有限公司
(東急不動産株式会社の意向を受けて設立された特別目的会社)

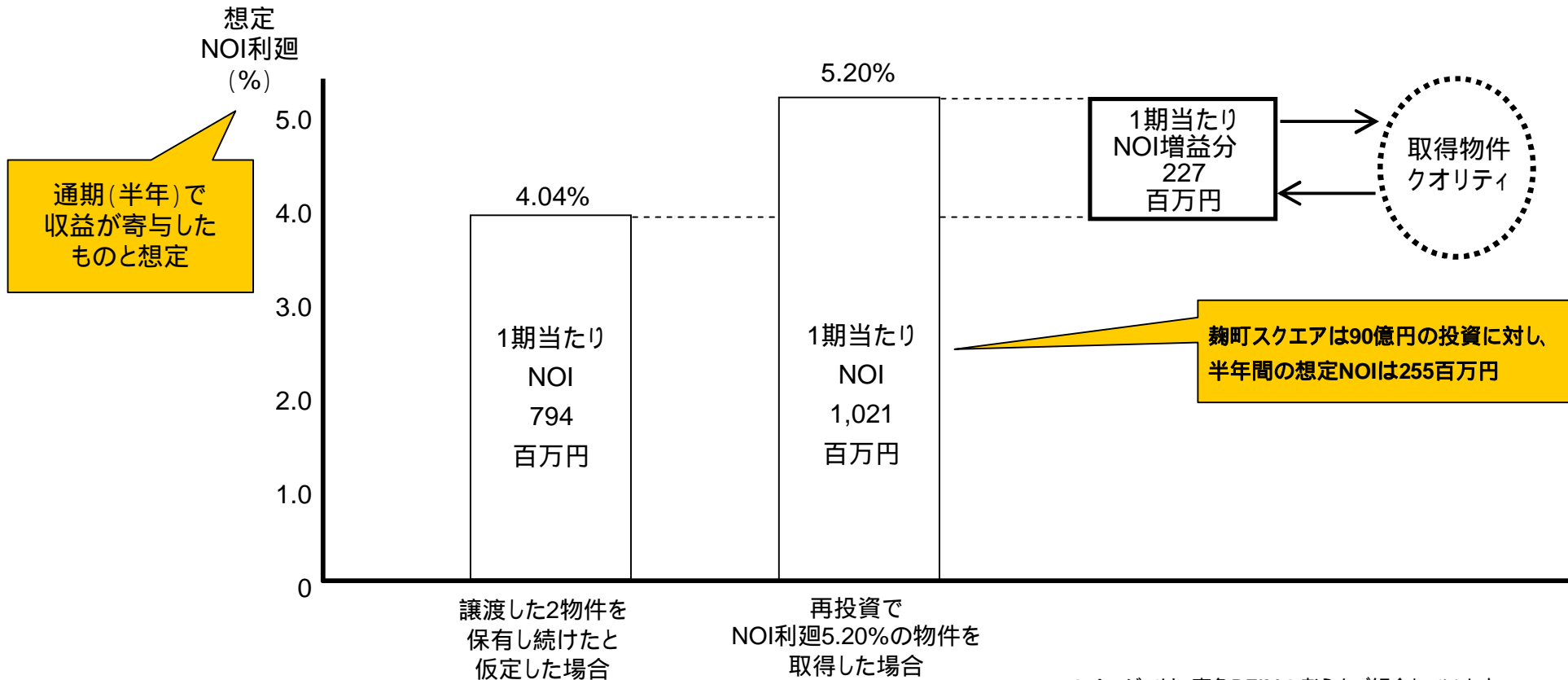


2. 特徴と課題

- 強み : 最寄駅徒歩1分、複数路線利用可、建物スペックの高さ、築浅、整形フロア、高稼働
- 弱み : 繁華性の低いエリア
- リスク : 不動産賃貸市況の変化に伴う賃料収入の変動
- 特記事項 : 道路境界が一部敷地内に食い込み(問題ない旨区役所確認済)
敷地の一部に 都市計画道路予定地あり(約15m²、セットバック済)

再投資シミュレーション

菱進原宿ビル 帳簿価格 155億円 (39.6%)	再投資の原資 392億円 (100%)
りそな・マルハビル 帳簿価格 237億円 (60.4%)	



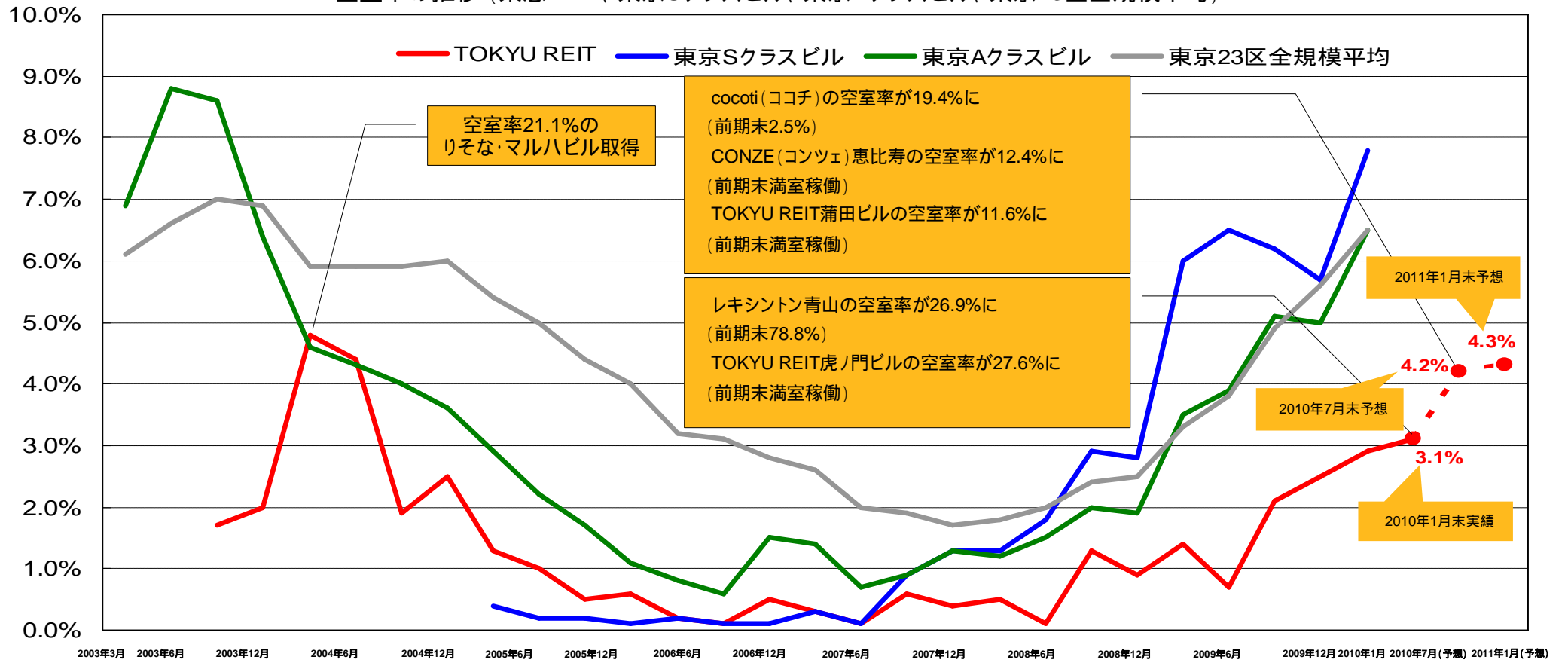
TOKYU REIT

2. トピックス

(3) 東急リアル・エステート投資法人 (東急REIT)アウトルック

空室率の推移

空室率の推移 (東急REIT、東京Sクラスビル、東京Aクラスビル、東京23区全規模平均)

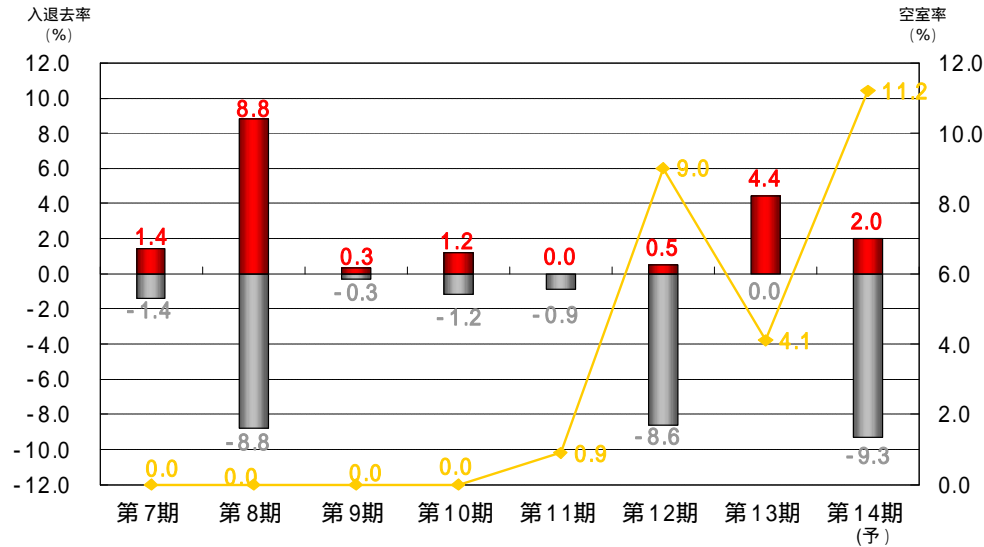


* Sクラスビル、Aクラスビルは、CBRE/生駒データサービスシステムが独自で設定したビル
 Sクラスビル・・・Aクラスの立地する地域の中でも特にオフィス立地として認知度の高い地域に立地し、延床面積(20,000坪以上)、基準階面積(500坪以上)などの基準を満たすビル
 Aクラスビル・・・東京の主要5区(千代田・中央・港・新宿・渋谷)を中心に立地し、延床面積(概ね10,000坪以上)、基準階面積(200坪以上)などの基準を満たすビル
 出所:シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社「オフィスマーケットレポート」

東京のマーケット平均よりも空室率が低く、安定的に稼働している東急REITのポートフォリオ

テナント入退去率と空室率の推移

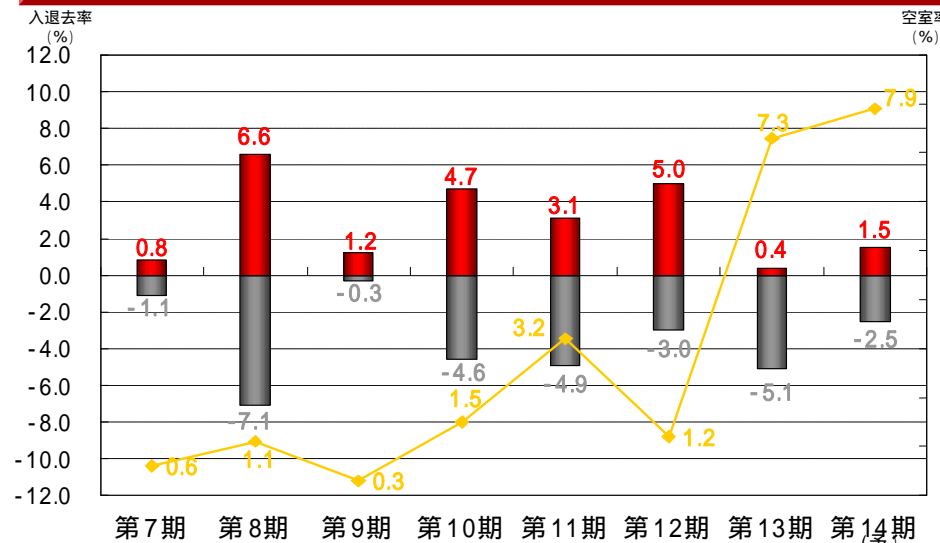
商業施設(都心)



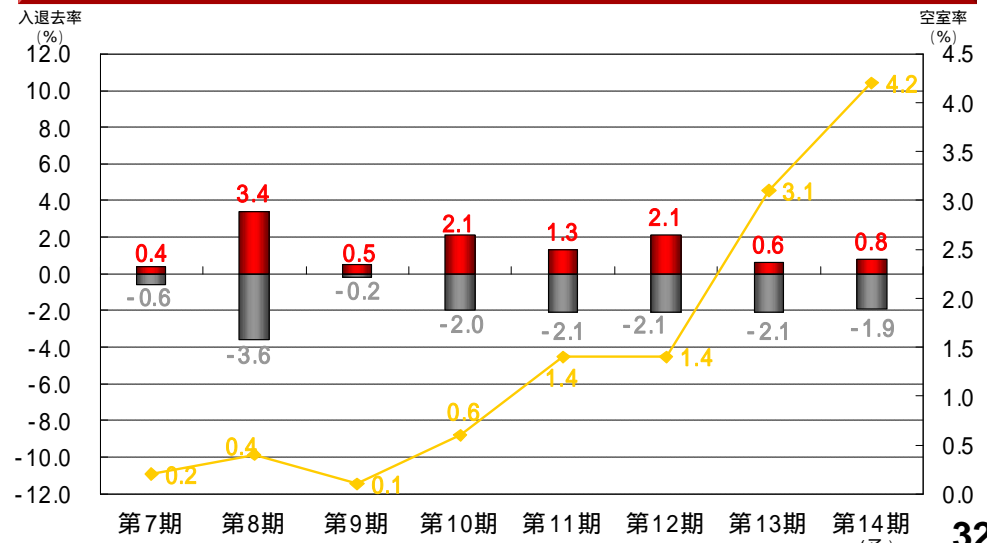
- * 商業施設(都心) QFRONT(キューフロント)
TOKYU REIT表参道スクエア
レキシントン青山
TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア
cocoti(ココチ)
CONZE(コンツェ)恵比寿
代官山フォーラム
- * 商業施設(郊外) 東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)
第2東急鷺沼ビル
ピーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)
湘南モールフィル(底地)
- * 商業施設(郊外)は、テナント入退去及び空室は発生していない

オフィスでは退去圧力がやや鈍化

オフィス



ポートフォリオ全体



リーシング状況

物件名	用途区分	状況
レキシントン青山	商業施設	・第13期は3テナント(アパレル店舗、美容室、事務所)が入居(約323坪)し、第13期末稼働率は73.1%(第12期末21.2%)に回復 ・残る空室2区画(約171坪)について、アパレルなど物販店舗をターゲットにリーシング活動中
cocoti(ココチ)	商業施設	・2009年3月(第12期)に1区画(約63坪)が空室となり、第13期末稼働率は第12期末と変わらず97.5% ・上記に加え、14期中の解約予定を含む区画(約488坪)について、アパレルなど物販店舗を中心に複数候補先と交渉中
CONZE(コンツェ)恵比寿	商業施設	・第14期に1区画(約86坪)が空室となる予定 ・上記1区画(約86坪)について、飲食店をターゲットにリーシング活動中
代官山フォーラム	商業施設	・第13期末稼働率は第12期末と変わらず91.5% ・当該1区画(約64坪)について、物販店舗、ショールーム等をターゲットにリーシング活動中
TOKYU REIT虎ノ門ビル	オフィス	・第13期は2テナントが退去(約845坪)し、第13期末稼働率は72.4%(第12期末100%)に下落 ・上記空室区画(約845坪)について、リストラ移転 統合ニーズ等をターゲットにリーシング活動中
世田谷ビジネススクエア	オフィス	・第13期は解約が続き、第13期末稼働率は89.4%(第12期末95.1%)に下落 ・第13期末時点の解約予告区画を含むリーシング対象15区画(約950坪)について、都心部からのリストラ移転、IT関連企業等をターゲットにリーシング活動を展開(注)
TOKYU REIT蒲田ビル	オフィス	・第13期末稼働率は、第12期末と変わらず100% ・2010年5月(第14期)に1区画(約257坪)が空室となる予定 ・上記1区画(約257坪)について、周辺エリアのメーカー等をターゲットにリーシング活動中
TOKYU REIT八丁堀ビル	オフィス	・第13期は1階区画が空室となったが、期中に店舗と契約し、第13期末稼働率は99.3%(第12期末100%)とほぼ満室稼働を維持した ・第13期中に解約予告があった1区画(約221坪)についても、2010年2月(第14期)に契約し、100%稼働に戻した
その他		・上記8物件に取得予定物件を加えた22物件のうち、第14期末、第15期末において15物件の満室稼働を見込んでいる (ポートフォリオ全体の第14期末見込み稼働率95.8%、第14期末見込み稼働率95.7%)

* 第13期 2009年8月1日～2010年1月31日 (注) 世田谷ビジネススクエアのリーシング対象区画は、本書の作成日現在、12区画(約480坪)まで縮小している

* 第14期 2010年2月1日～2010年7月31日

* 第15期 2010年8月1日～2011年1月31日

既存テナント状況

更改期限到来テナント割合

用途	第14期	第15期	第16期	第17期	第18期	第19期
商業施設	13.1%	9.1%	17.6%	20.7%	11.1%	17.5%
(都心)	1.6%	11.0%	8.4%	28.2%	6.2%	5.0%
(郊外)	36.3%	5.4%	36.3%	5.4%	21.0%	42.7%
オフィス	26.5%	25.4%	25.3%	10.3%	32.2%	26.9%
全体	21.4%	18.9%	22.9%	15.8%	23.7%	23.8%

* 商業施設(都心) QFRONT(キューフロント)
TOKYU REIT表参道スクエア
レキシントン青山
TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア
cocoti(ココチ)
CONZE(コンツェ)恵比寿
代官山フォーラム

* 商業施設(郊外) 東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)
第2東急鷺沼ビル
ビーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)
湘南モールフィル(底地)

*割合は、更改期限が到来するテナントの賃料を用途毎賃料合計で除して算出
*賃料は、共益費込み(駐車場及び看板等の収入を除く)
*第14期初時点

市場賃料との乖離率

用途	第6期初 (16物件)	第7期初 (17物件)	第8期初 (19物件)	第9期初 (19物件)	第10期初 (20物件)	第11期初 (23物件)	第12期初 (23物件)	第13期初 (21物件)	第14期初 (21物件)
商業施設	9.3%	9.4%	11.1%	10.6%	9.0%	9.2%	1.7%	-3.3%	-10.0%
(都心)	13.3%	14.5%	16.7%	15.9%	13.5%	13.4%	2.5%	-4.8%	-14.8%
(郊外)	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	-0.3%	-0.2%
オフィス	4.2%	12.5%	14.1%	16.0%	15.6%	11.5%	-5.9%	-19.8%	-27.8%
全体	6.3%	11.1%	12.8%	13.7%	12.9%	10.6%	-2.9%	-12.3%	-19.7%

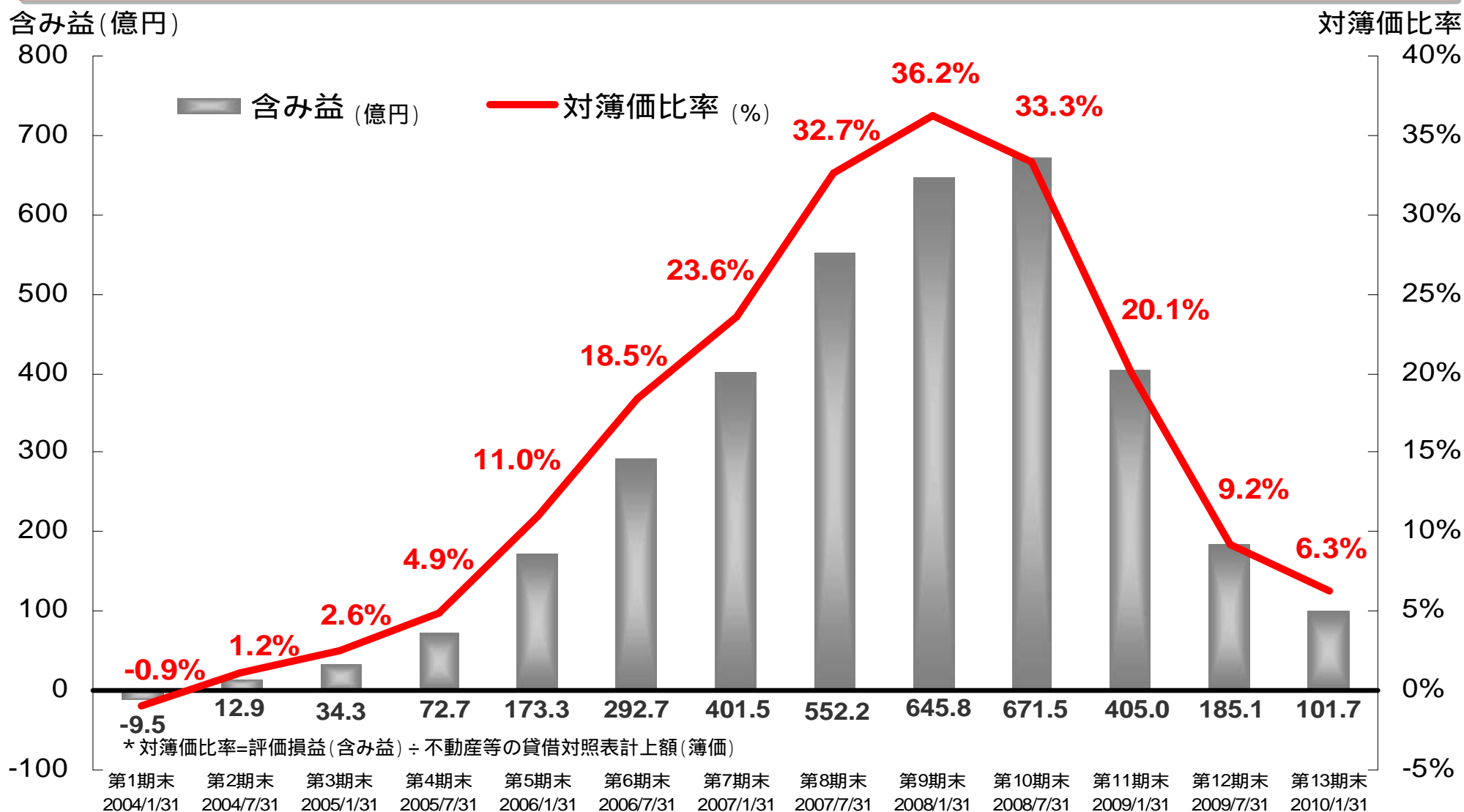
*乖離率は、新規市場賃料と各期初月額賃料の乖離幅を各期初月額賃料で除して算出
*新規市場賃料は、各種レポート等により東急REIMが作成
*各期初月額賃料は、共益費込み(駐車場及び看板等の収入を除く)
*第6期初は横浜山下町ビル(パーニーズニューヨーク横浜店)を除く
*第13期初はりそな・マルハビルと菱進原宿ビルを除く

高稼働のため
直ちに継続賃料が
市場水準まで下がる
訳ではない

下落ペースは
鈍化傾向

市場環境の悪化により
市場賃料が月額賃料(契約ベース)を下回る

ポートフォリオの含み益の推移



足許の不動産価格下落傾向に伴い、含み益が減少

期末算定価額の増減(第13期 - 第12期)

(単位:百万円)

物件名	期末算定価額		増減率	増減	NCFの変動 による影響	NCFキャップ レートの変動 による影響	NCF (直接還元法)			NCF キャップレート (直接還元利廻)			鑑定機関 (注)
	第13期	第12期					第13期	第12期	差額	第13期	第12期	差額	
QFRONT(キューフロント)	19,700	19,600	0.51%	100	118%	0%	776	772	5	3.90%	3.90%	0.00%	a
レキシントン青山	4,880	5,300	-7.92%	-420	131%	-29%	219	243	-24	4.40%	4.50%	-0.10%	a
TOKYU REIT表参道スクエア	6,820	7,000	-2.57%	-180	85%	0%	308	315	-7	4.50%	4.50%	0.00%	a
東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)	7,890	7,890	0.00%	0	0%	0%	460	460	0	5.80%	5.80%	0.00%	a
第2東急鷺沼ビル	1,390	1,390	0.00%	0	0%	0%	95	95	0	6.80%	6.80%	0.00%	a
TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	7,300	7,730	-5.56%	-430	10%	32%	274	276	-2	4.50%	4.40%	0.10%	b
ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)	8,030	8,290	-3.14%	-260	-11%	123%	467	466	2	5.50%	5.30%	0.20%	b
cocoti(ココチ)	18,800	20,600	-8.74%	-1,800	93%	0%	826	898	-72	4.30%	4.30%	0.00%	c
湘南モールフィル(底地)	5,420	5,710	-5.08%	-290	0%	109%	302	302	0	5.50%	5.20%	0.30%	d
CONZE(コンツェ)恵比寿	4,400	4,500	-2.22%	-100	107%	0%	192	196	-5	4.30%	4.30%	0.00%	c
代官山フォーラム	3,190	3,330	-4.20%	-140	49%	55%	142	146	-3	4.40%	4.30%	0.10%	b
商業施設 計	87,820	91,340	-3.85%	-3,520	70%	21%	4,062	4,169	-107	4.63%	4.56%	0.07%	
世田谷ビジネススクエア	22,400	23,900	-6.28%	-1,500	101%	0%	1,143	1,220	-77	5.10%	5.10%	0.00%	a
東急南平台町ビル	5,650	5,750	-1.74%	-100	-15%	121%	273	272	1	4.80%	4.70%	0.10%	a
東急桜丘町ビル	8,730	8,970	-2.68%	-240	18%	86%	388	390	-2	4.40%	4.30%	0.10%	a
東京日産台東ビル	5,240	5,190	0.96%	50	-105%	205%	270	272	-3	5.10%	5.20%	-0.10%	a
TOKYU REIT赤坂檜町ビル	4,410	4,480	-1.56%	-70	97%	0%	210	213	-3	4.70%	4.70%	0.00%	a
TOKYU REIT蒲田ビル	6,680	6,900	-3.19%	-220	84%	0%	358	368	-10	5.30%	5.30%	0.00%	a
TOKYU REIT虎ノ門ビル	13,000	14,200	-8.45%	-1,200	97%	0%	612	667	-55	4.70%	4.70%	0.00%	a
TOKYU REIT八丁堀ビル	5,610	5,810	-3.44%	-200	121%	0%	265	277	-11	4.70%	4.70%	0.00%	c
赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル)	6,760	7,170	-5.72%	-410	83%	0%	315	330	-15	4.40%	4.40%	0.00%	b
東急池尻大橋ビル	4,780	5,090	-6.09%	-310	105%	0%	252	269	-17	5.20%	5.20%	0.00%	c
オフィス 計	83,260	87,460	-4.80%	-4,200	94%	5%	4,086	4,278	-192	4.91%	4.89%	0.02%	
第13期末(21物件)	171,080	178,800	-4.32%	-7,720	83%	12%	8,148	8,447	-299	4.76%	4.72%	0.04%	

(注) a 財団法人日本不動産研究所、b 株式会社ヒロ&リーエスネットワーク、c 大和不動産鑑定株式会社、d ジョーンズ ラングラサール株式会社

* 期末算定価額は、直接還元法その他、DCF法等を考慮の上で決定されているため、表中のNCF(直接還元法)をNCFキャップレート(直接還元利廻)で除しても数値は一致しない場合がある

このため、NCFの変動による影響とNCFキャップレートの変動による影響の和が100%とならない場合がある

* 2009年12月25日に菱進原宿ビル、2010年1月15日にりそな・マルハビルを譲渡している。2物件の第12期末算定価額、譲渡時鑑定評価額、譲渡価額は以下のとおり

菱進原宿ビル(第12期末算定価額:9,180百万円 譲渡時鑑定評価額:8,360百万円 譲渡価額:8,400百万円)、りそな・マルハビル(第12期末算定価額:31,600百万円 譲渡時鑑定評価額:34,600百万円 譲渡価額:42,000百万円)

返済期限別有利子負債残高の状況 ~ 戦略的デットマネジメントの成果 ~

返済期限別有利子負債残高(マテュリティーラダー表)

1年内(2011年1月末まで)に返済期限を迎える190億円

■ 長期借入金 120億円		
あいおい損害保険	10億円	... 返済期限2010年6月25日
大同生命保険	10億円	
三井住友海上火災保険	10億円	
住友信託銀行	10億円	... 返済期限2010年7月25日
中央三井信託銀行	10億円	
信金中金	20億円	
住友信託銀行	50億円	... 返済期限2010年12月25日
■ 短期借入金 70億円		
三菱UFJ信託銀行	70億円	... 返済期限2010年6月27日

コミットメントライン

日本政策投資銀行	100億円	... 期限	2010年7月 1日
住友信託銀行	10億円	... 期限	2010年4月20日
中央三井信託銀行	10億円	... 期限	2010年4月20日

2010年1月末(第13期末)時点



括弧内は対第12期末比較

総額	:	970億円	(±0億円)
平均残存年数	:	2.92年	(-0.5年)
長期比率	:	92.8%	(±0pts.)
ラダー数	:	13本	(±0本)
平均ラダー金額	:	74.6億円	(±0億円)

返済期限を分散しつつ有利子負債の長期化に努める

借入金適用金利の推移 ~ 戦略的デットマネジメントの成果 ~

単位: (%)

区分	期間	借入実行時期											
		2007年			2008年				2009年				
		1月	6月	9月	3月	6月	7月	11月	2月	4月	6月		
長期	1.5年												
	2.0年						1.55500						
	2.5年							1.48125	1.47500		1.32750		
	3.0年					1.81875		1.54250	1.52875			1.46875	
	3.2年											1.39000 (注)	
	3.5年		1.81062						1.63062				
	4.0年			1.62625			1.80375		1.72500			1.67500	1.66375
	4.5年											1.78812	
	5.0年									1.79000			
	5.5年						2.10187						
	6.0年												
	6.5年												
	7.0年	1.92000					2.21100						
	7.5年												
8.0年					1.76625								

(注) 全銀協Tiborをベース金利とする変動金利であり、本資料作成時点の適用金利ではない(記載の金利は借入実行時の金利)

リーマンショック後スプレッドは上昇するも、市場金利の低下で適用金利はやや低下

TOKYU REIT

3. ファンドマネジメント

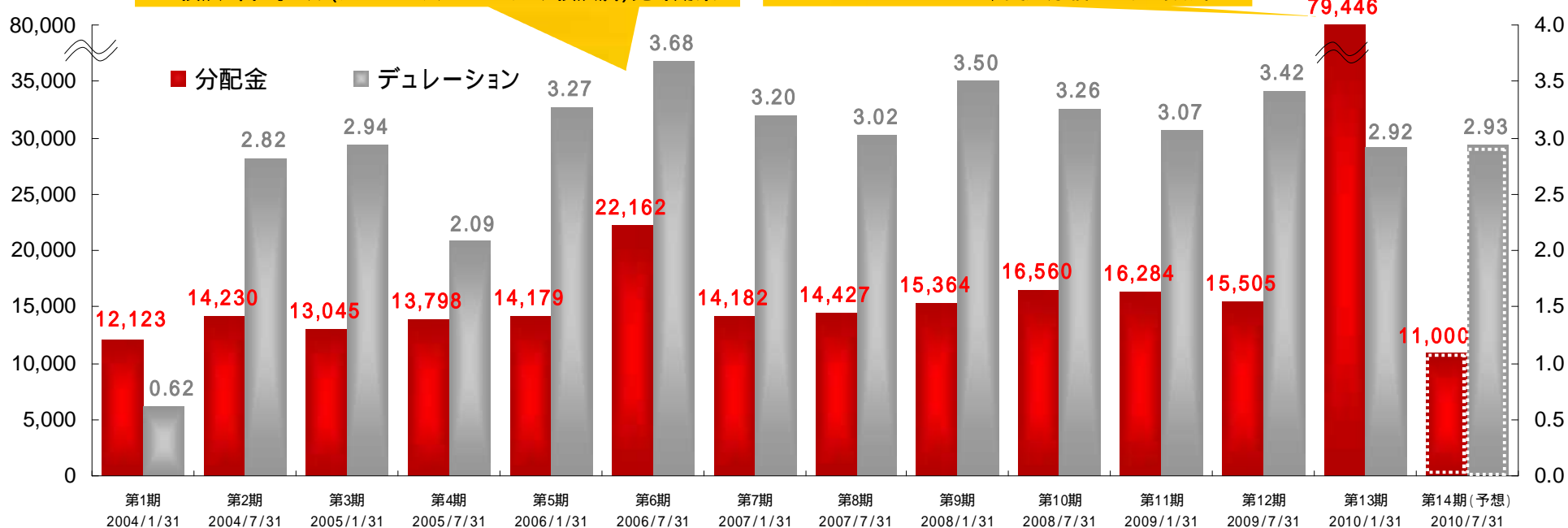
利益 (EPS) の推移

LTVの推移



* 期中平均LTV=(有利子負債の期中平均残高+見合現金のない預り保証金敷金の期中平均残高) ÷ 前期末算定価額及び取得時鑑定評価額の期中加重平均
 * 期末総資産LTV=有利子負債の期末残高 ÷ 期末総資産

分配金 (円)

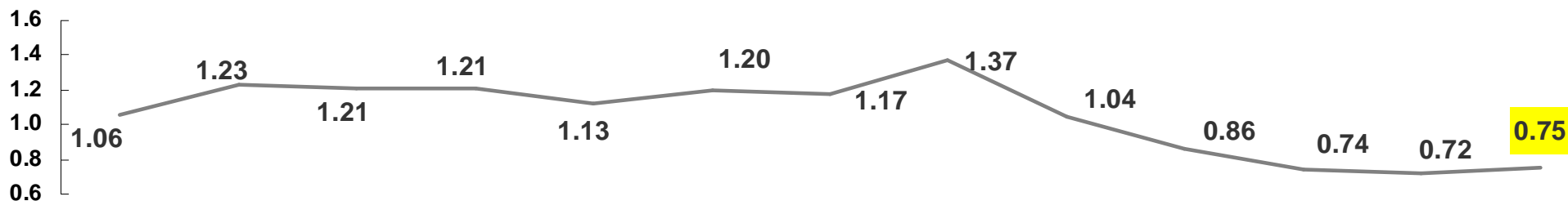


* 第1期分配金は9,488円であるが、実質的な運用日数が144日であるため、第2期以降との比較のために184日に換算した12,123円を表記している

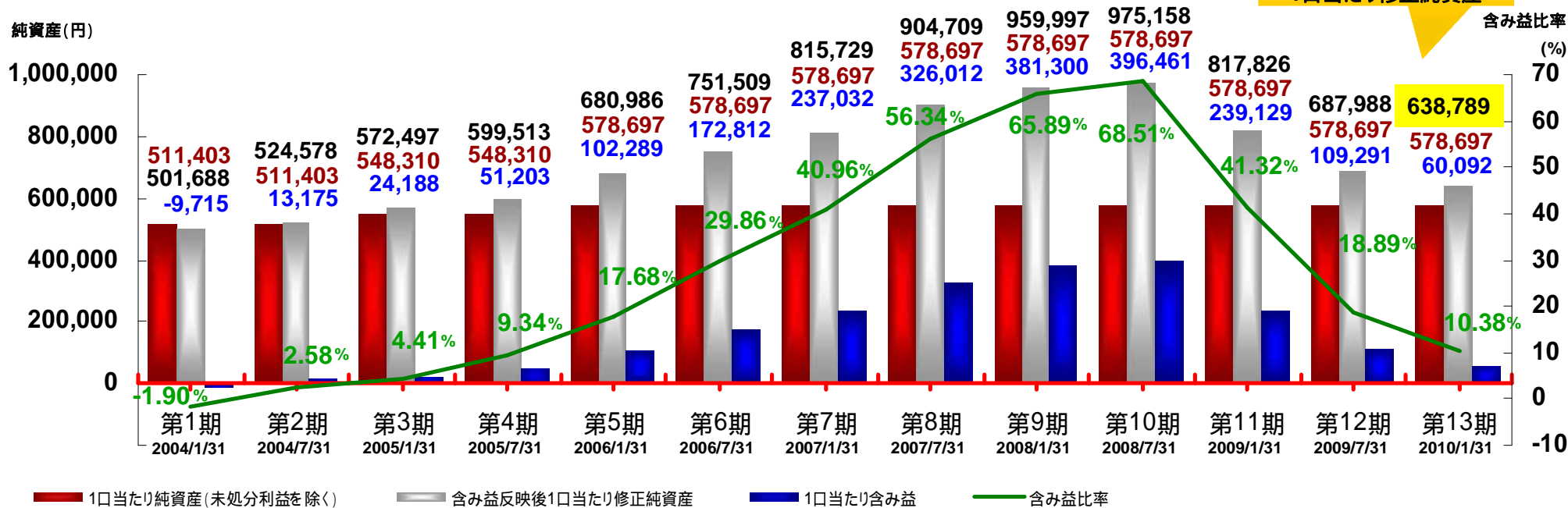
コメントは東急REIM

資産価値(含み益反映後1口当たり修正純資産)の推移

修正純資産倍率



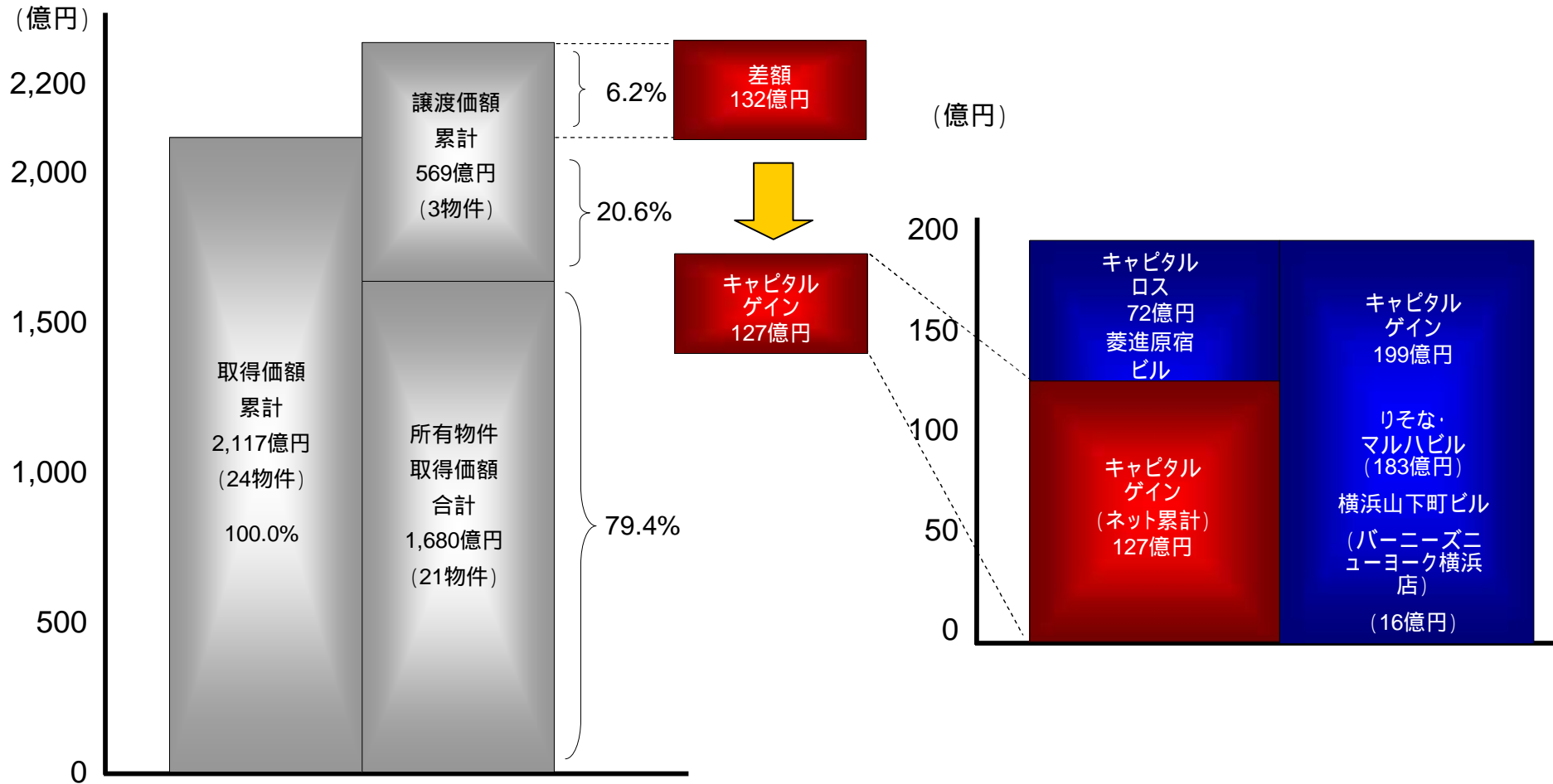
修正純資産倍率 = 期中平均投資口価格(終値) ÷ 含み益反映後1口当たり修正純資産(期末)



第13期末時点の
1口当たり修正純資産

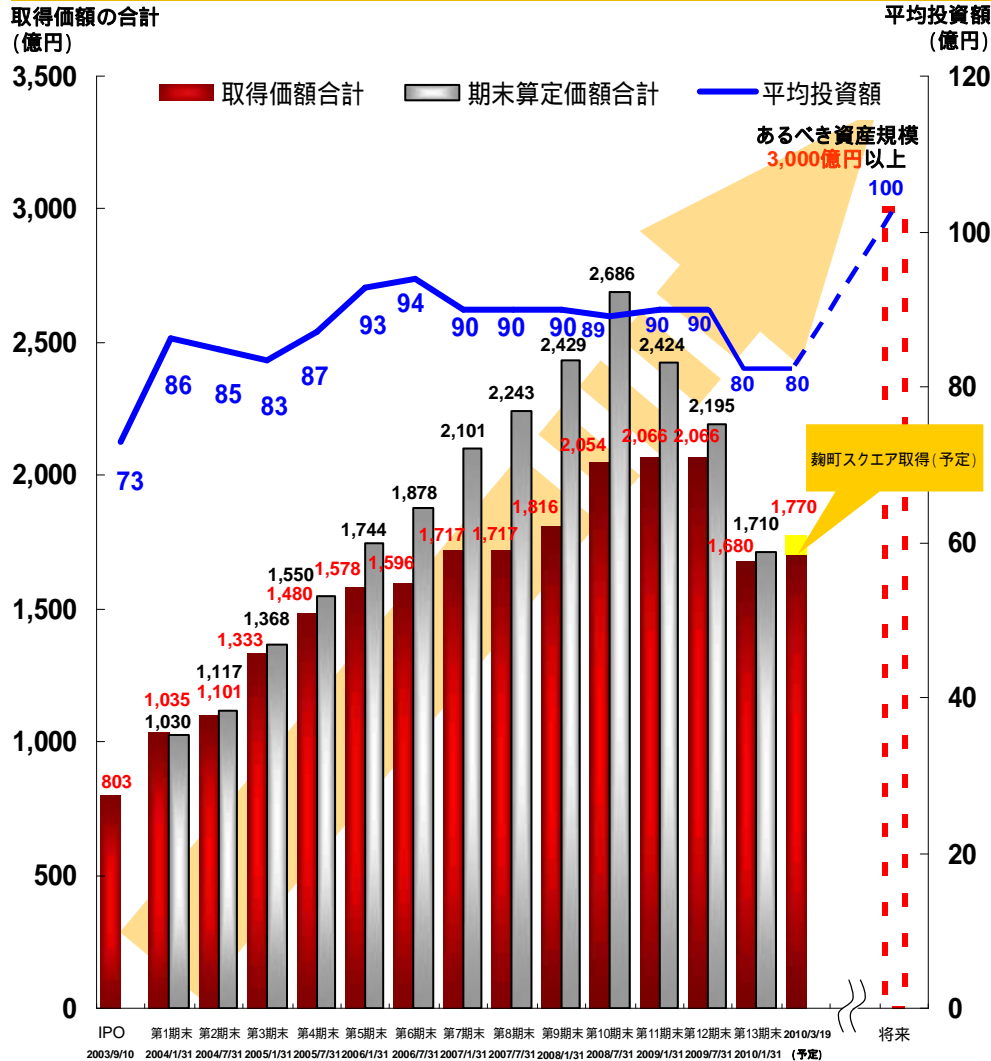
期中平均投資口価格	530,828円	643,097円	690,705円	726,082円	766,520円	902,435円	958,306円	1,241,537円	1,000,664円	835,903円	603,570円	496,772円	478,579円
-----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	----------	------------	------------	----------	----------	----------	----------

キャピタルゲイン(第13期末現在のネット累計)



外部成長の実績 (優良資産の着実な取得)

成長力のある地域における競争力のある物件への投資



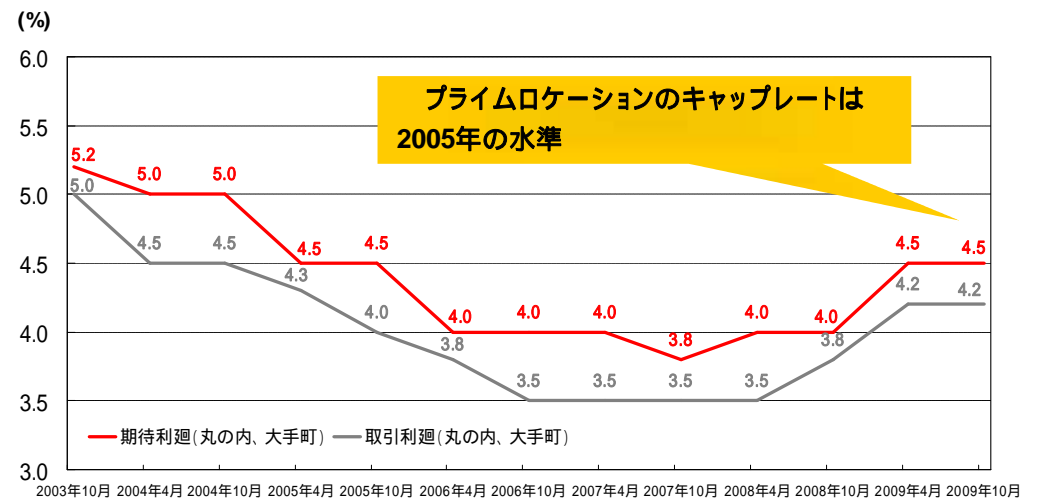
賃料水準見通し (調査時点現在の賃料水準 = 100)

賃料見通しはほぼ横バイ

第20回調査 (2009年4月現在)					第21回調査 (2009年10月現在)				
地区	1年後	2年後	5年後	10年後	地区	1年後	2年後	5年後	10年後
丸の内、大手町地区	98	99	100	100	丸の内、大手町地区	99	100	101	102
渋谷 渋谷駅周辺	97	97	100	100	渋谷 渋谷駅周辺	98	98	100	100
名古屋 名駅周辺	96	96	98	99	名古屋 名駅周辺	95	96	98	100
大阪 御堂筋沿い	97	97	98	100	大阪 御堂筋沿い	97	97	98	100

出所：財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

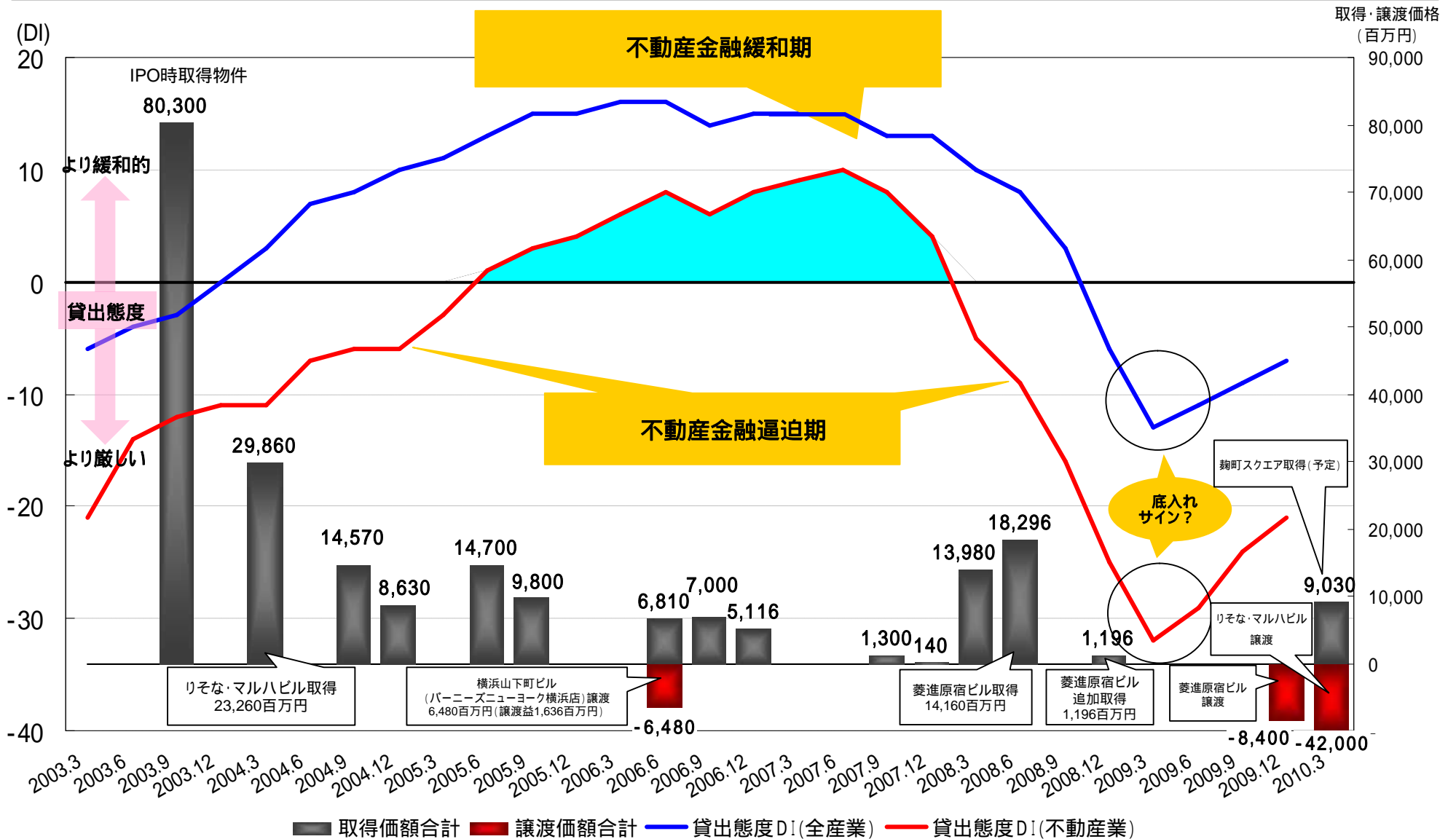
想定基準ビルの期待利廻及び取引利廻 (丸の内・大手町)



出所：財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

コメントは東急REIM

金融機関の貸出態度DIと東急REITの物件取得タイミング

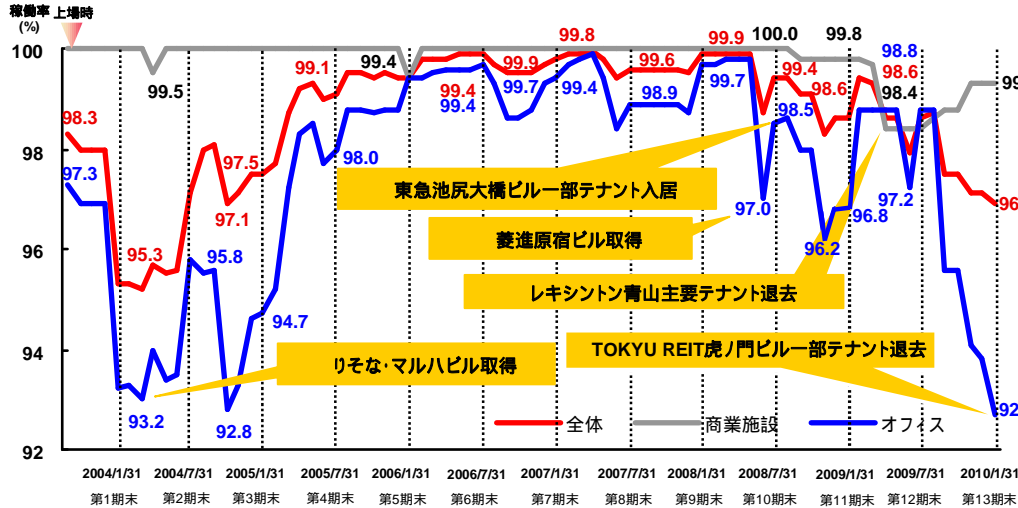


取得価額は、横軸に記載された月を含む前3ヶ月間(例：“2008.6” 2008年4月～同6月)に取得した物件の取得価額合計を示す

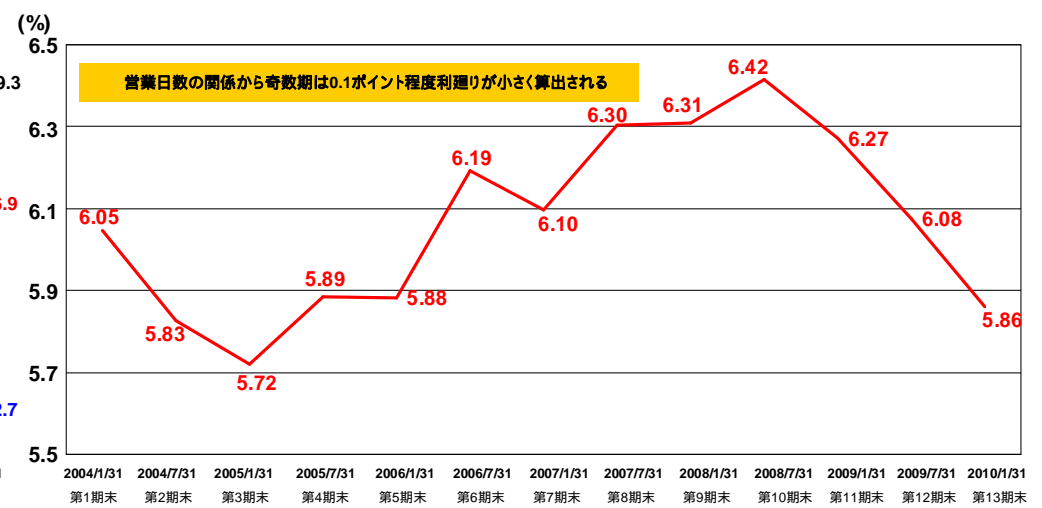
出所：日本銀行「短観(業種別計数)」

コメントは東急REIM

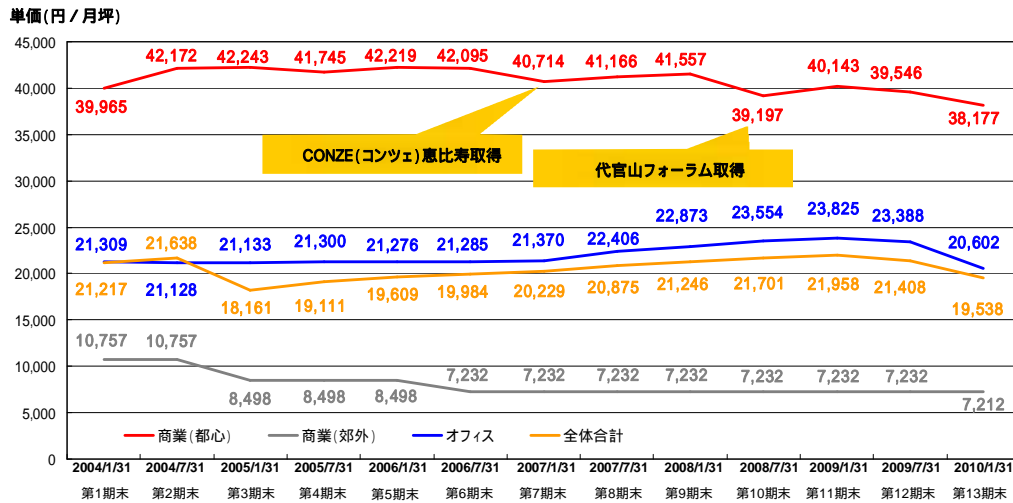
ポートフォリオ全体の稼働率の推移



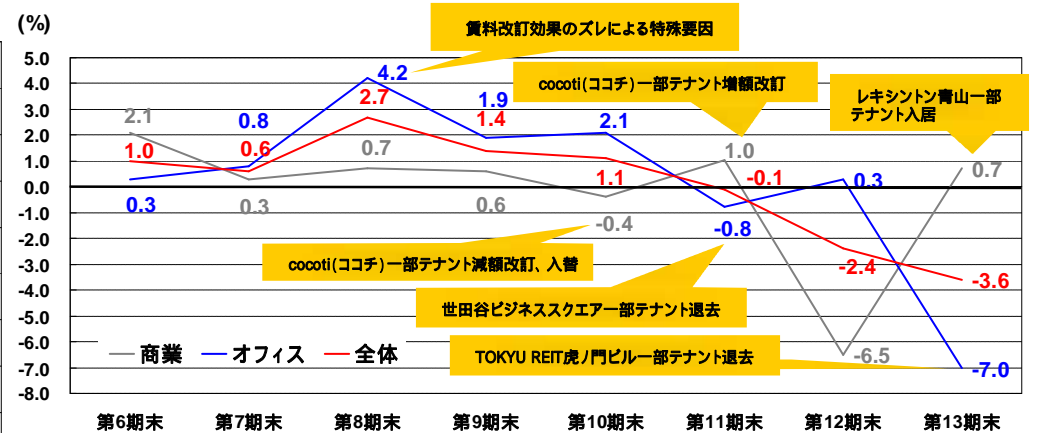
IPO時11物件NOI利廻り推移 (固都税資産化効果差引後)



平均賃料の推移 (共益費込み)



対前期月額賃料上昇率

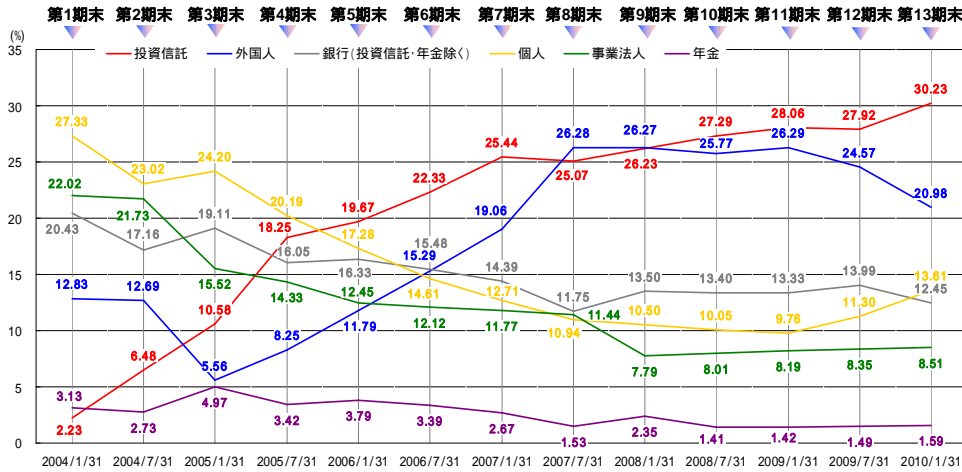


期末の月額賃料が対前期で下落

* 駐車場及び看板等の収入を除く
* 各期末時点での月額賃料(発生ベース)を比較したもの

コメントは東急REIM

主要セグメントの推移

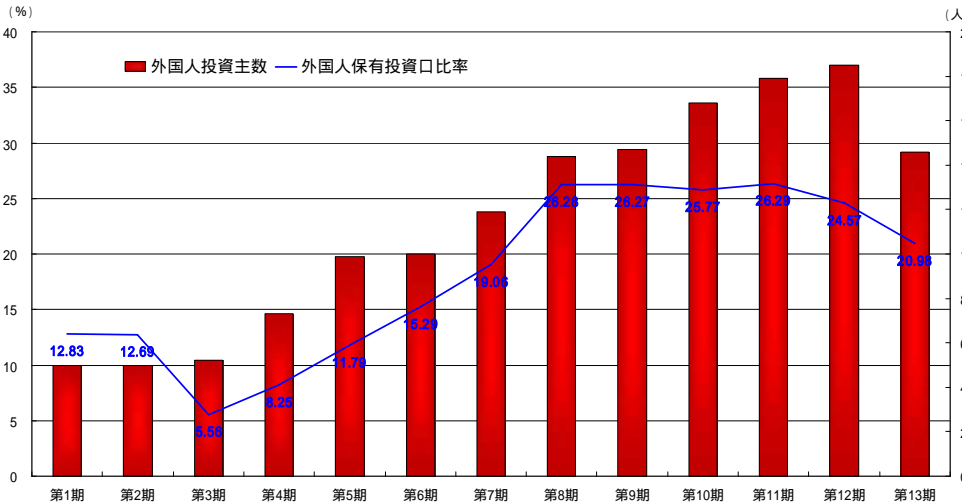


投資信託の比率が最も大きい

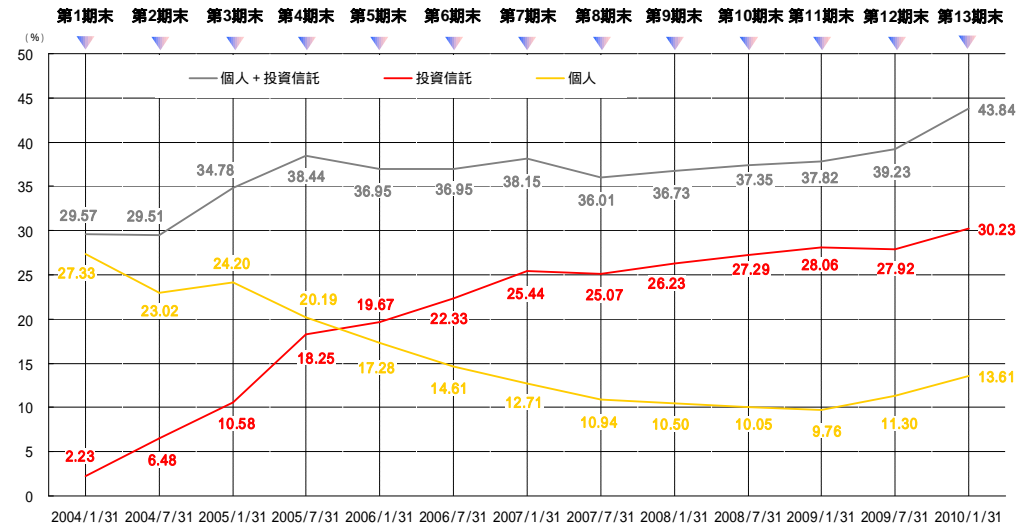
外国人投資主数と比率は足元減少

実質個人保有投資口比率(個人 + 投資信託)は全体の4割を超える水準

外国人保有投資口比率と外国人投資主数



実質個人保有投資口比率



上位投資主一覧

第1期末(2004年1月末)

氏名又は名称	保有口数 (口)	保有比率 (%)
1 東京急行電鉄株式会社	5,880	6.00
2 学校法人川崎学園	5,000	5.10
3 東急不動産株式会社	3,920	4.00
4 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	3,084	3.14
5 株式会社親和銀行	2,794	2.85
6 株式会社あおぞら銀行	2,766	2.82
7 株式会社広島銀行	2,064	2.10
8 株式会社りそな銀行	2,043	2.08
9 モルガンスタンレーアンドカンパニーインク	2,016	2.05
10 株式会社池田銀行	1,917	1.95
11 ジブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口	1,534	1.56
12 ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン	1,460	1.48
13 エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定	1,394	1.42
14 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	1,201	1.22
15 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 オムニバスアカウント	1,090	1.11
16 株式会社北洋銀行	1,000	1.02
16 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 ジャバングロースファンド	1,000	1.02
18 株式会社八十二銀行	960	0.97
19 アメリカン・ライフ・インシュアランス・カンパニー・エイエル	959	0.97
20 ビクテアドシエ	947	0.96
上位20投資主合計投資口数	43,029	43.90
発行済投資口数	98,000	100.00

第12期末(2009年7月末)

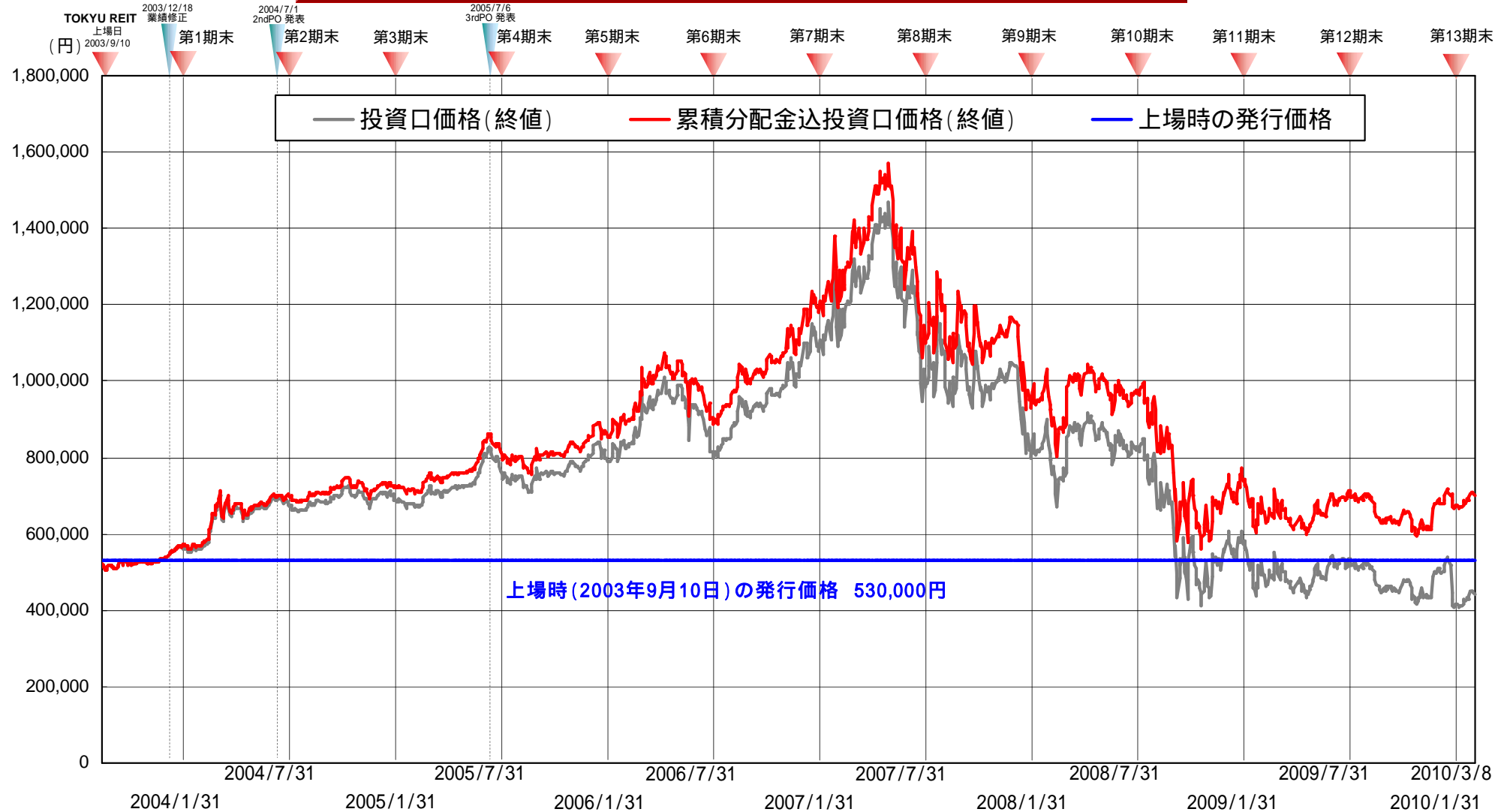
氏名又は名称	保有口数 (口)	保有比率 (%)
1 日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	13,925	8.22
2 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	12,276	7.24
3 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	11,301	6.67
4 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	8,096	4.77
5 東京急行電鉄株式会社	5,880	3.47
6 エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定	4,871	2.87
7 株式会社北洋銀行	4,604	2.71
8 ザバンクオブニューヨーク132561	3,927	2.31
9 東急不動産株式会社	3,920	2.31
10 野村信託銀行株式会社(投信口)	3,750	2.21
11 アメリカン・ライフ・インシュアランス・カンパニー・エイエル	2,949	1.74
12 株式会社もみじ銀行	2,740	1.61
13 AIGエジソン生命保険株式会社ジーエー・ノンディー アイエムエー	2,600	1.53
14 全国共済農業協同組合連合会	2,505	1.47
15 ザバンクオブニューヨーク・トリティー・ジャスデックアカウント	2,251	1.32
16 株式会社関西アーバン銀行	1,790	1.05
17 富士火災海上保険株式会社	1,696	1.00
18 株式会社八十二銀行	1,669	0.98
19 ビクテアドシエ	1,659	0.97
20 ジブラルタ生命保険株式会社(一般勘定その他口)	1,617	0.95
上位20投資主合計投資口数	94,026	55.51
発行済投資口数	169,380	100.00

第13期末(2010年1月末)

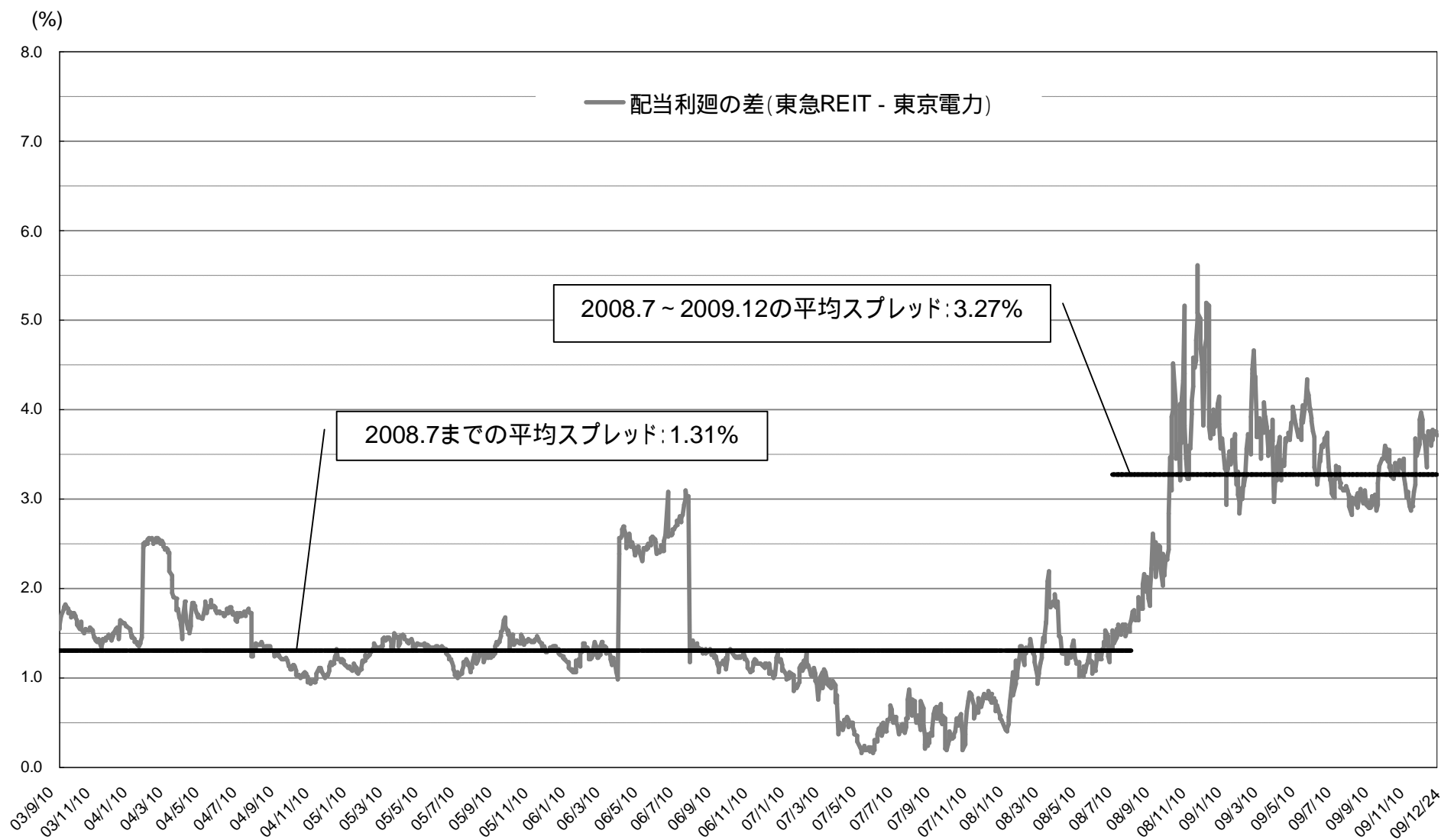
氏名又は名称	保有口数 (口)	保有比率 (%)
1 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	17,979	10.61
2 日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	13,662	8.06
3 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	9,587	5.66
4 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	6,384	3.76
5 東京急行電鉄株式会社	5,880	3.47
6 野村信託銀行株式会社(投信口)	5,652	3.33
7 エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定	4,871	2.87
8 アメリカン・ライフ・インシュアランス・カンパニー・エイエル	4,000	2.36
9 東急不動産株式会社	3,920	2.31
10 株式会社もみじ銀行	3,819	2.25
11 ザバンク オブ ニューヨーク 132561	2,833	1.67
12 AIGエジソン生命保険株式会社ジーエー・ノンディー アイエムエー	2,600	1.53
13 全国共済農業協同組合連合会	2,505	1.47
14 株式会社八十二銀行	2,357	1.39
15 ニッポンベスト	2,119	1.25
16 株式会社北洋銀行	1,849	1.09
17 ゴールドマン・サックス・アンド・カンパニー・レギュラーアカウント	1,840	1.08
18 ステート・ストリート・バンク・アンド・トラスト・カンパニー 505025	1,824	1.07
19 株式会社関西アーバン銀行	1,740	1.02
20 富士火災海上保険株式会社	1,696	1.00
上位20投資主合計投資口数	97,117	57.33
発行済投資口数	169,380	100.00

上場時の発行価格に対するパフォーマンス

東急REITの投資口価格及び累積分配金込投資口価格の推移



東急REITと東京電力の配当利廻の差異



TOKYU REIT

4. デットマネジメント

デットストラクチャー (1)

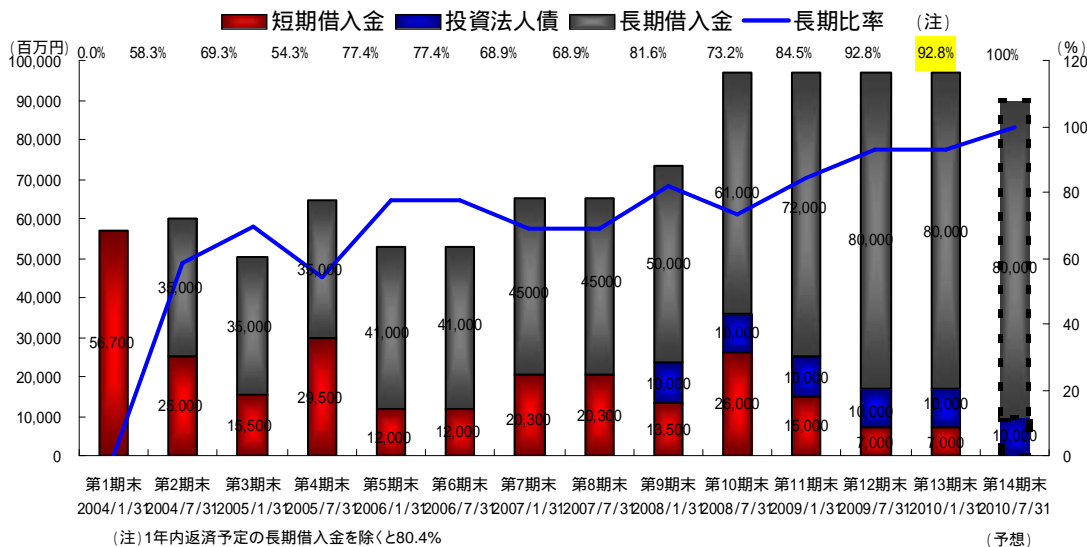
格付け (第13期末現在)



- 発行体格付け: AA- (格付けの方向性: 安定的)
- 長期会社格付け: A (アウトルック: 安定的)
- 短期会社格付け: A-1
- 発行体格付け: A2 (格付けの見通し: ネガティブ)

高格付け維持により、金融事情の変化に対応

長期比率



有利子負債残高

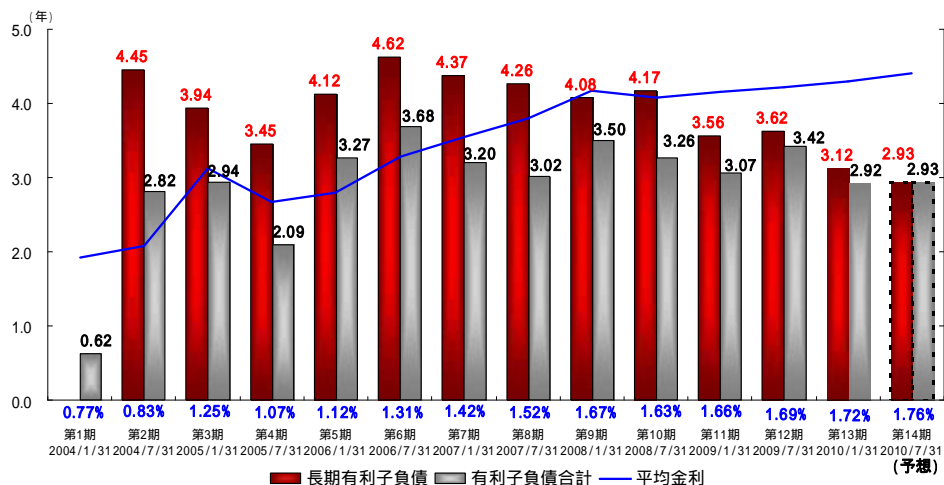
区分	借入先	借入金額 (百万円)	第13期平均利率 (%)	借入実行日	返済期限		摘要
					期日	期	
短期借入金	三菱UFJ信託銀行	7,000	0.68330	平成20年6月27日	平成22年6月27日	第14期	無担保 無保証
	短期借入金合計	7,000	-	-	-	-	-
長期借入金	あいおい損害保険	1,000	-	-	-	-	-
	大同生命保険	1,000	1.92750	平成16年6月25日	平成22年6月25日	第14期	無担保 無保証
	三井住友海上火災保険	1,000	-	-	-	-	
	日本政策投資銀行	4,000	2.03000	-	平成24年6月25日	第18期	
	全国共済農業協同組合連合会	1,000	1.26250	平成17年10月25日	平成23年10月25日	第17期	
	日本政策投資銀行	5,000	1.95000	平成18年1月25日	平成30年1月25日	第29期	
	日本生命保険	4,000	1.93000	-	平成23年7月31日	第16期	
	第一生命保険	4,000	2.21125	平成18年7月31日	平成25年7月31日	第20期	
	第一生命保険	1,000	-	-	-	-	
	全国共済農業協同組合連合会	3,000	1.92000	平成19年1月25日	平成26年1月25日	第21期	
	住友信託銀行	5,000	1.81062	平成19年6月25日	平成22年12月25日	第15期	
	三菱東京UFJ銀行	5,000	1.62625	平成19年9月25日	平成23年9月25日	第17期	
	大同生命保険	3,000	1.76625	平成20年3月10日	平成28年3月10日	第26期	
	みずほコーポレート銀行	2,000	1.81875	-	平成23年6月25日	第16期	
	三菱UFJ信託銀行	1,000	2.10187	平成20年6月25日	平成25年12月25日	第21期	
	日本政策投資銀行	5,000	2.21100	-	平成27年6月25日	第24期	
	住友信託銀行	1,000	-	-	-	-	
	中央三井信託銀行	1,000	1.55500	平成20年7月25日	平成22年7月25日	第14期	
	信金中央金庫	2,000	-	-	-	-	
	農林中央金庫	1,000	1.80375	-	平成24年7月25日	第18期	
	みずほコーポレート銀行	2,000	1.54250	平成20年11月11日	平成23年11月11日	第17期	
	中央三井信託銀行	2,000	1.48125	-	平成23年5月18日	第16期	
	三菱UFJ信託銀行	2,000	1.72500	平成20年11月18日	平成24年11月18日	第19期	
	住友信託銀行	2,000	1.47500	-	平成23年5月25日	第16期	
	三菱東京UFJ銀行	2,000	1.63062	平成20年11月25日	平成24年5月25日	第18期	
	みずほコーポレート銀行	1,000	1.52875	-	平成23年11月11日	第17期	
	日本政策投資銀行	5,000	1.79000	平成21年2月25日	平成26年2月25日	第22期	
	みずほコーポレート銀行	400	1.32750	平成21年4月27日	平成23年10月27日	第17期	
	中央三井信託銀行	2,500	-	-	-	-	
	三菱UFJ信託銀行	2,500	1.67500	平成21年6月25日	平成25年6月25日	第20期	
	中央三井信託銀行	2,500	1.78812	-	平成25年12月25日	第21期	
	三菱UFJ信託銀行	2,500	-	-	-	-	
住友信託銀行	400	1.66375	-	平成25年6月29日	第20期		
中央三井信託銀行	400	-	-	-	-		
三菱UFJ信託銀行	400	1.46875	平成21年6月29日	平成24年6月29日	第18期		
三菱東京UFJ銀行	1,400	1.37117 (変動)	-	平成24年8月29日	第19期		
長期借入金合計	80,000	-	-	-	-	-	
借入金合計	87,000	-	-	-	-	-	
投資法人債	第1回無担保投資法人債	5,000	1.65000	平成19年10月24日	平成24年10月24日	第19期	無担保 無保証
	第2回無担保投資法人債	5,000	1.89000	-	平成26年10月24日	第23期	無担保 無保証
	投資法人債合計	10,000	-	-	-	-	-
有利子負債合計	97,000	-	-	-	-	-	

期中平均利率: 1.72%

デットポジション強化のため長期固定化を推進

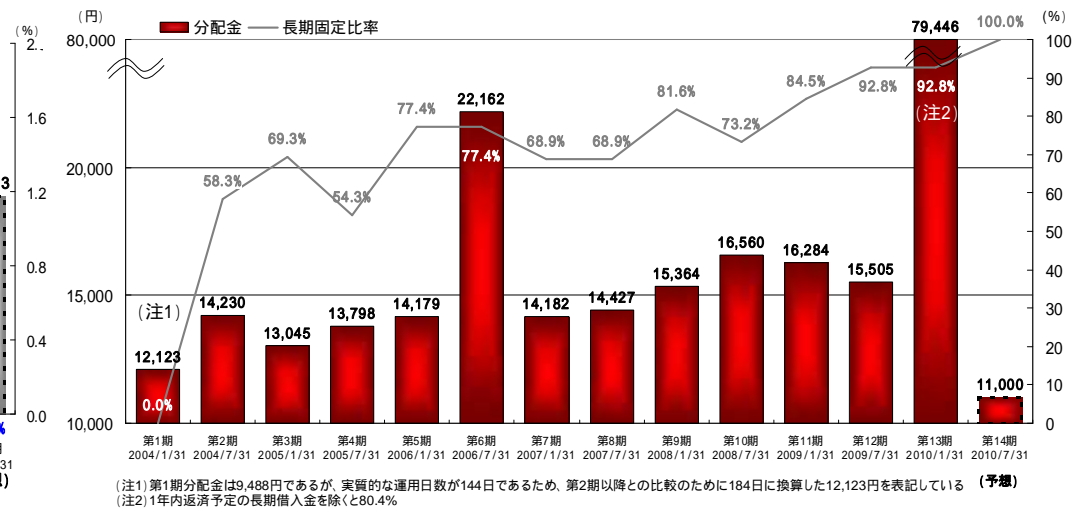
デットストラクチャー (2)

有利子負債平均残存年数と平均金利



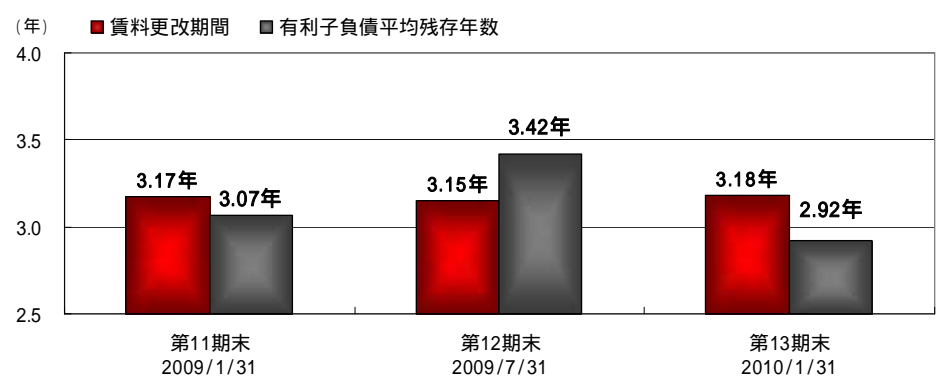
デュレーションマネジメントにより平均金利の上昇は限定的

分配金水準と有利子負債長期比率



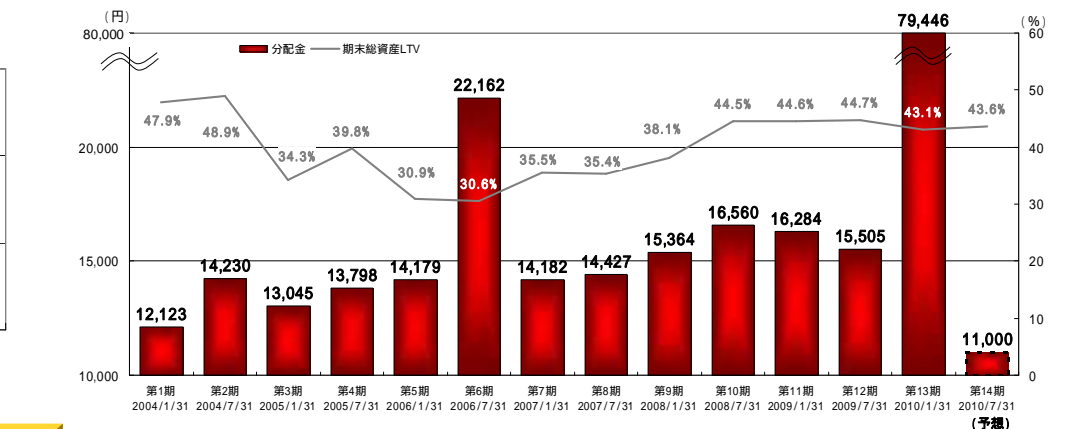
EPSの成長と利益の質のバランスを重視

平均賃料更改期間と有利子負債平均残存年数



賃料更改期間以上のデュレーションマネジメントを目指す

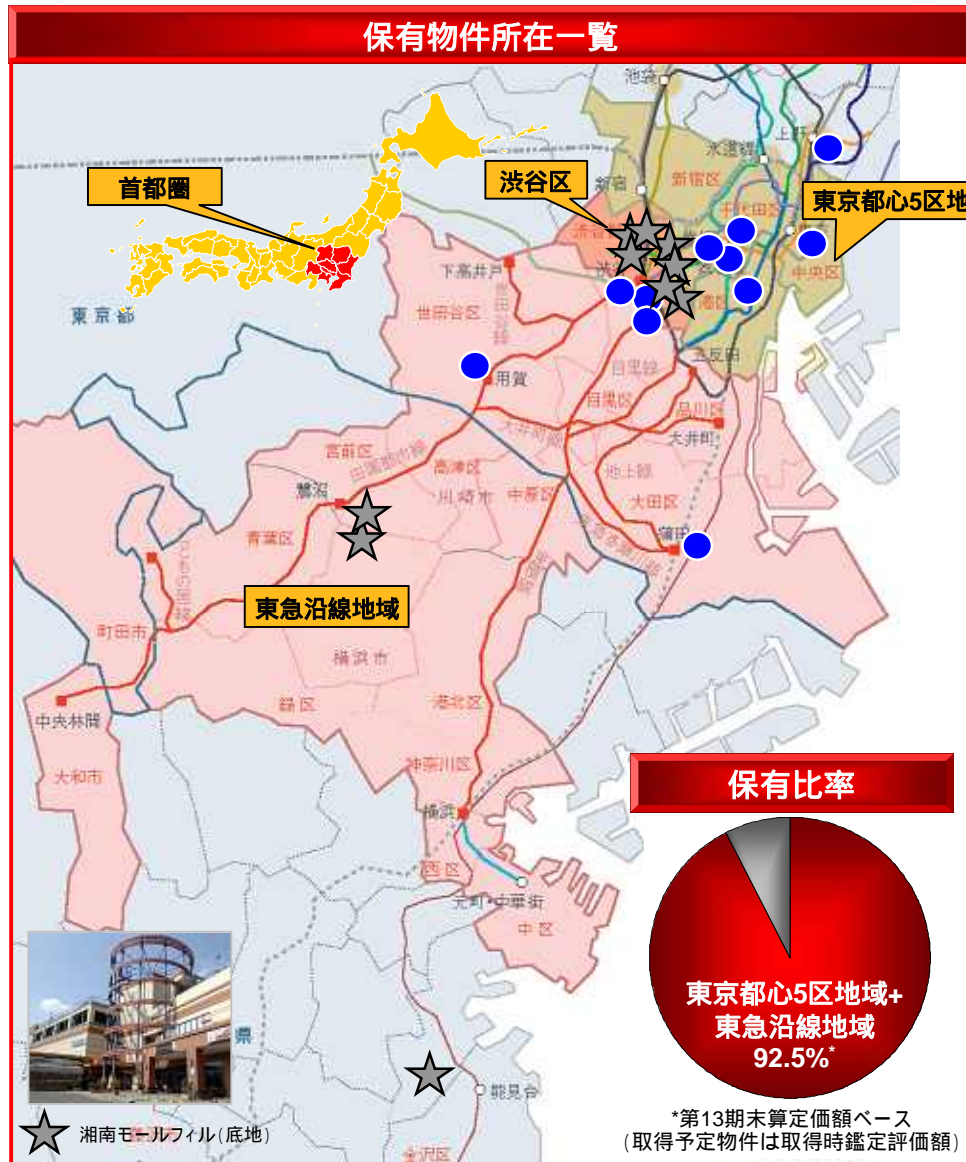
分配金水準と期末総資産LTV



TOKYU REIT

5. ポートフォリオとリスクマネジメント

保有物件一覧



商業施設★

QFRONT (キューフロント)

レキシントン青山

TOKYU REIT 表参道スクエア

東急鷺沼ビル (さぎ沼とうきゅう)

CONZE (コンツェ) 恵比寿

第2東急鷺沼ビル

TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア (イトーヨーカドー能見台店)

ビーコンヒルプラザ

cocoti (ココチ)

代官山フォーラム

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

東京日産台東ビル

TOKYU REIT 赤坂榎町ビル

TOKYU REIT 蒲田ビル

TOKYU REIT 虎ノ門ビル

TOKYU REIT 八丁堀ビル

赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー本社ビル)

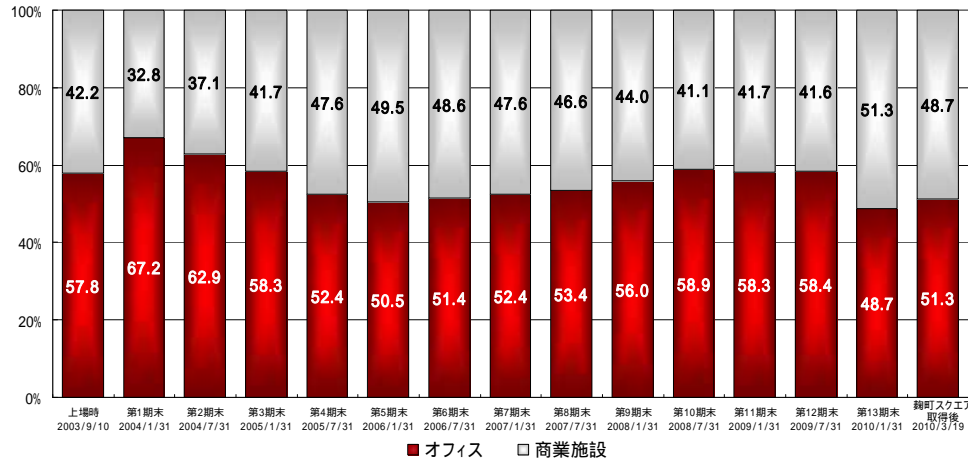
東急池尻大橋ビル

麹町スクエア (注)

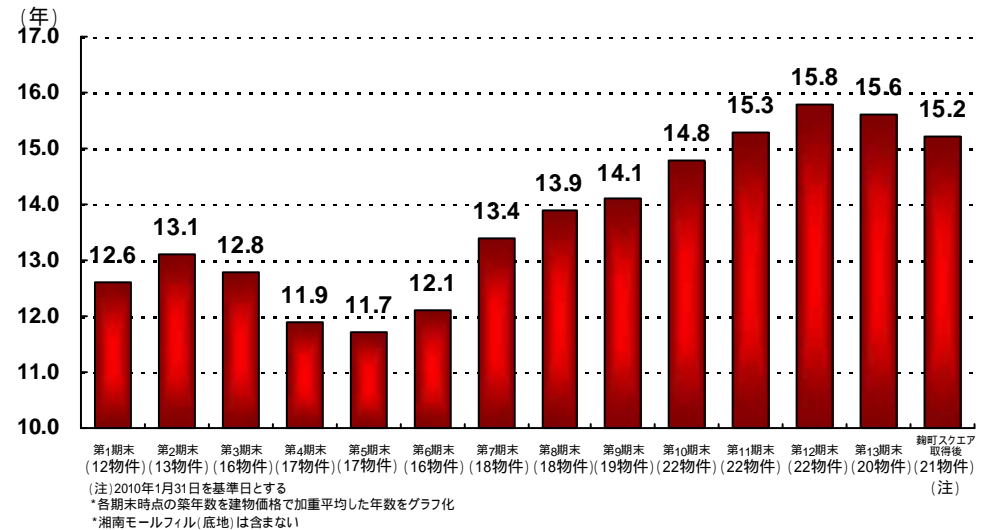
(注) 2010年3月19日取得予定

ポートフォリオの概要(1)

オフィス・商業施設比率(期末算定価額ベース)

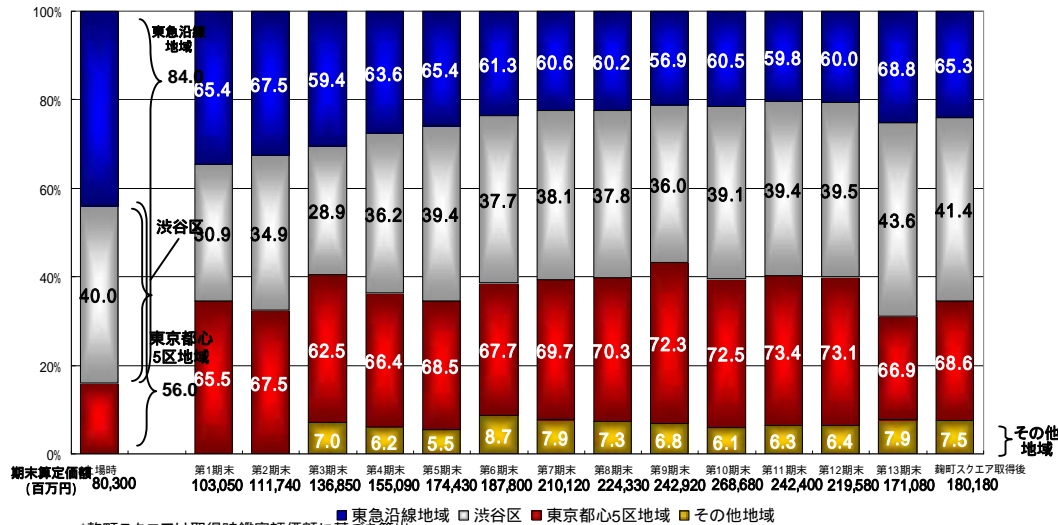


加重平均築年数

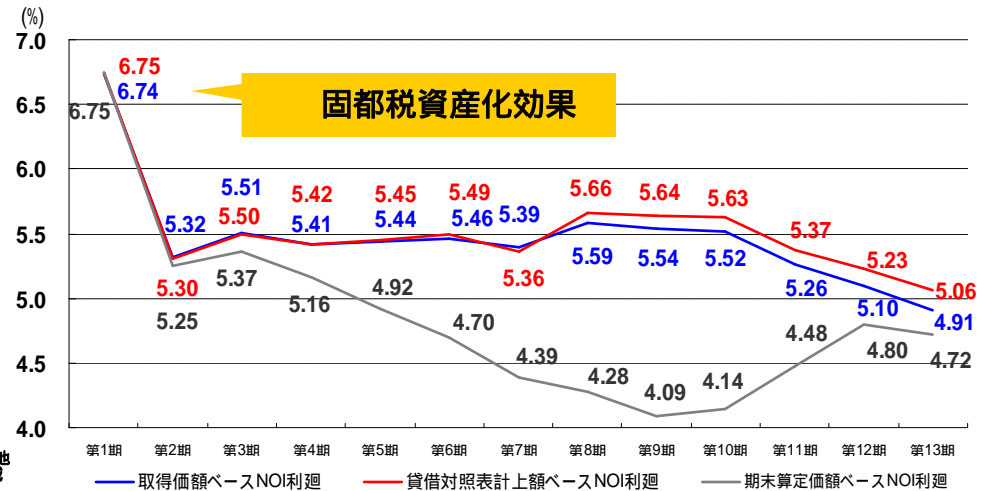


* 麹町スクエアは取得時鑑定評価額に基づき算出

エリア比率(期末算定価額ベース)



NOI利廻の推移

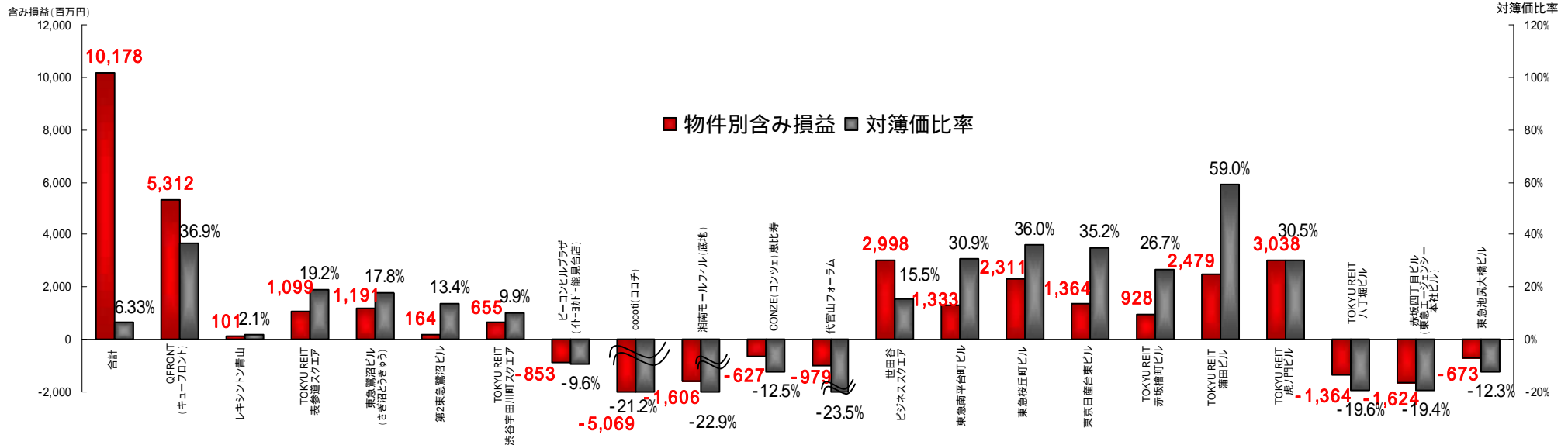


* 麹町スクエアは取得時鑑定評価額に基づき算出
2010年3月15日作成

本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。その他注意事項については、最終ページをご確認ください。

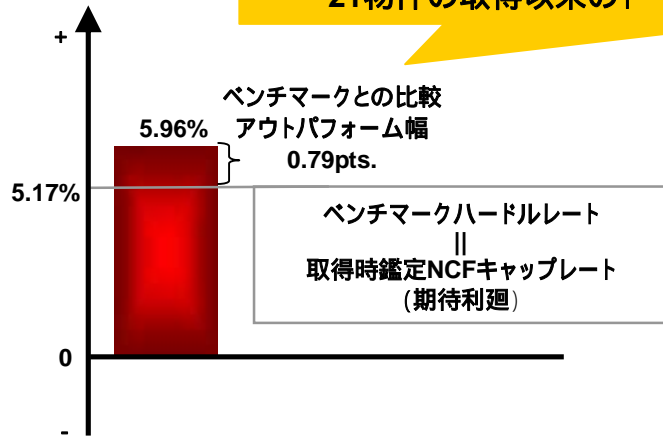
ポートフォリオの概要(2)

物件別含み損益と対簿価比率



ポートフォリオ総リターンのパフォーマンス

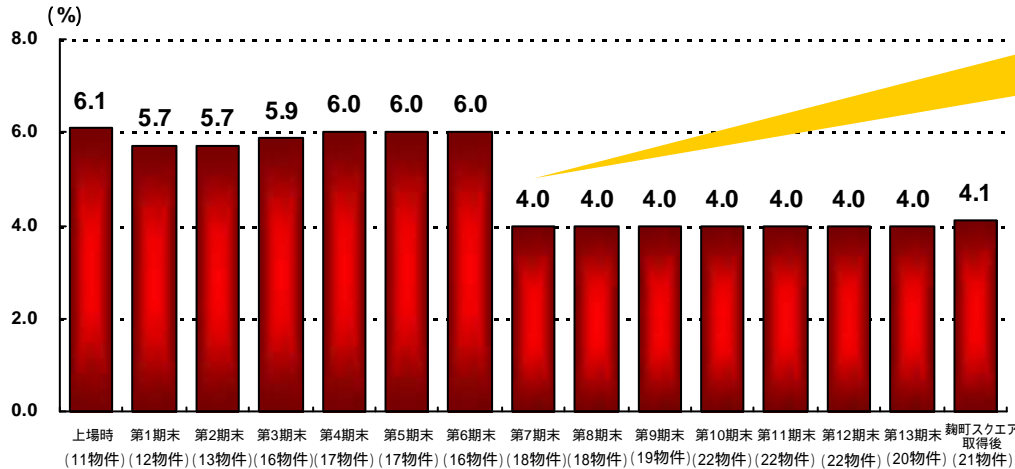
21物件の取得以来の総リターンはベンチマークを0.79pts.アウトパフォーマンス



- 決算期を4期経過した21物件(取得価額ベース168,033百万円)を対象
 - * IRRの計算において、みなし処分価格には、期末算定価額を使用
 - * 取得価額には、資産化コスト(仲介手数料、初年度固都税、専門家報酬等)を含まない
 - * 敷金保証金の受払によるキャッシュフローは含まない
- 上記21物件に横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)、りそな・マルハビル、菱進原宿ビルを加えた24物件(取得価額ベース211,699百万円)で計算されるIRRは6.84%(ベンチマーク5.17%を1.67pts.アウトパフォーマンス)
- *横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)の譲渡価額は、6,480百万円(第6期に売却)
 - *りそな・マルハビルの譲渡価額は、42,000百万円(第13期に売却)
 - *菱進原宿ビルの譲渡価額は、8,400百万円(第13期に売却)

リスクマネジメント(1)

ポートフォリオPMLの推移

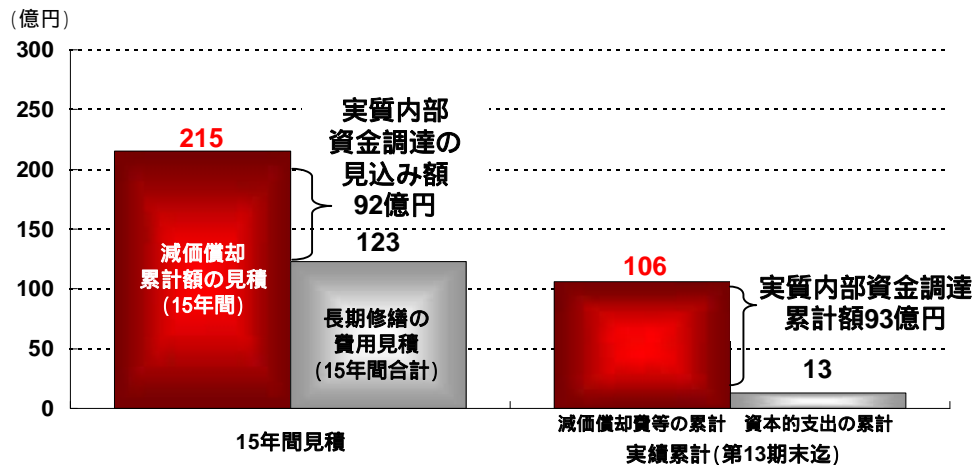


* 湘南モールフィル(底地)は含まない

分析を依頼する株式会社イー・アール・エスおよび
応用アール・エム・エス株式会社が、
新地震分析手法導入に伴い評価方法を更新し低下

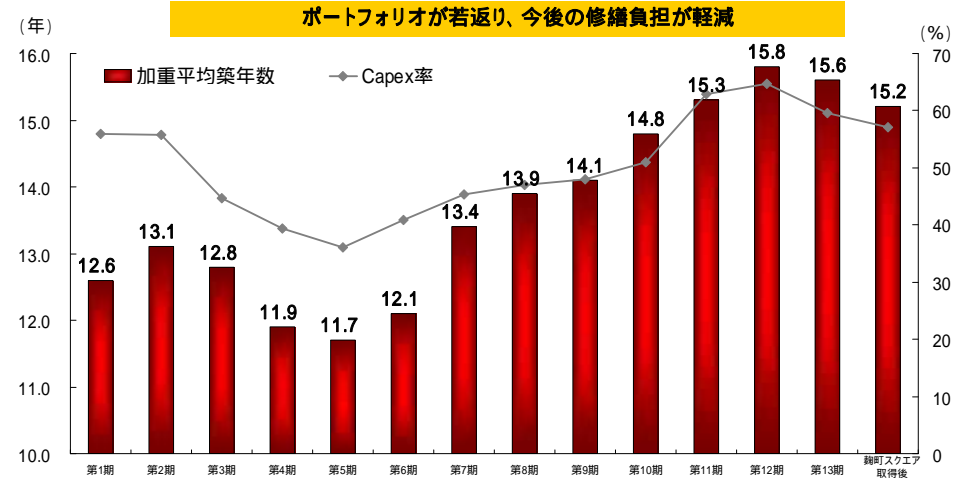
利益を全額分配するREITにとって、設備投資の
資金原資は減価償却費に限られる
そのため、長期修繕の費用見積と減価償却累計額見積
とのバランスを重視

長期修繕費用と減価償却累計額とのバランス



* 長期修繕の費用見積額は適宜更新する
* 湘南モールフィル(底地)は含まない
* 2010年3月19日取得(予定)の麹町スクエアを含む

加重平均築年数とCapex率

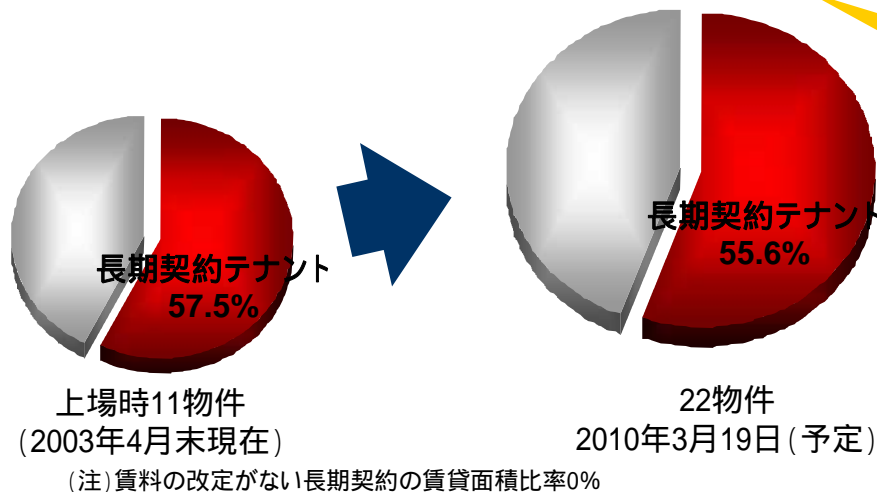


* Capex率...各期末長期修繕の費用見積 ÷ 各期末減価償却累計額の見積

リスクマネジメント(2)

長期契約テナント比率(賃貸可能面積ベース)

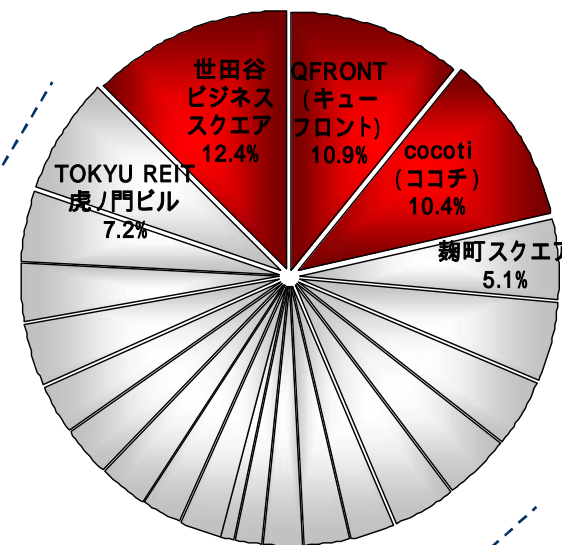
長期コミットメントの獲得は継続



但し賃料改訂のインターバルは、全平均で3.18年

個別物件比率

物件増加により個別物件比率が低下

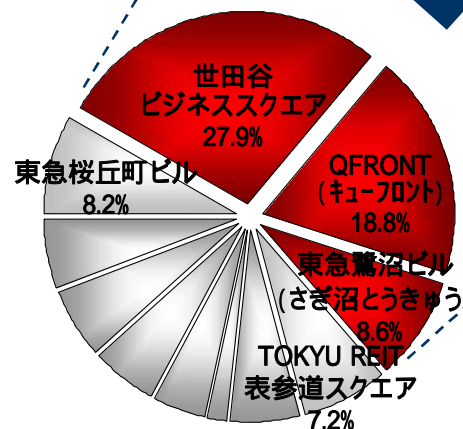
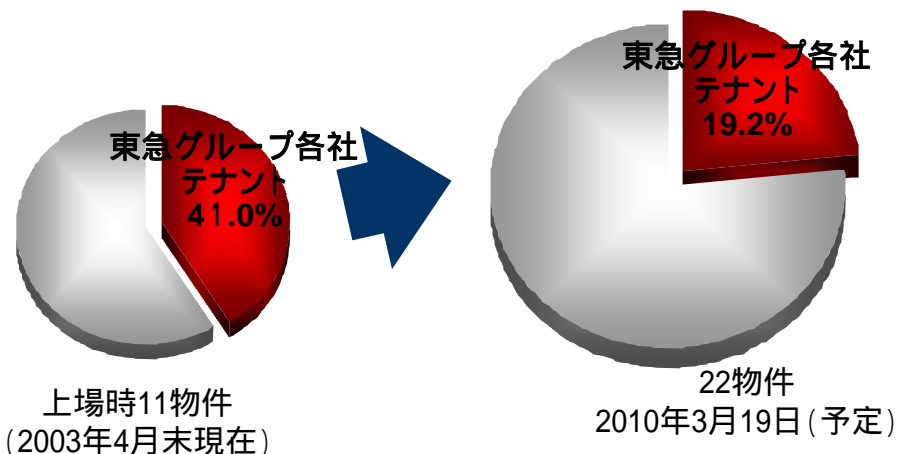


22物件 2010年3月19日(予定) (期末算定価額)

Top 3 : 33.8%
Top 5 : 46.1%

東急グループ各社テナント比率(賃貸面積ベース)

東急グループ各社への依存度の低下



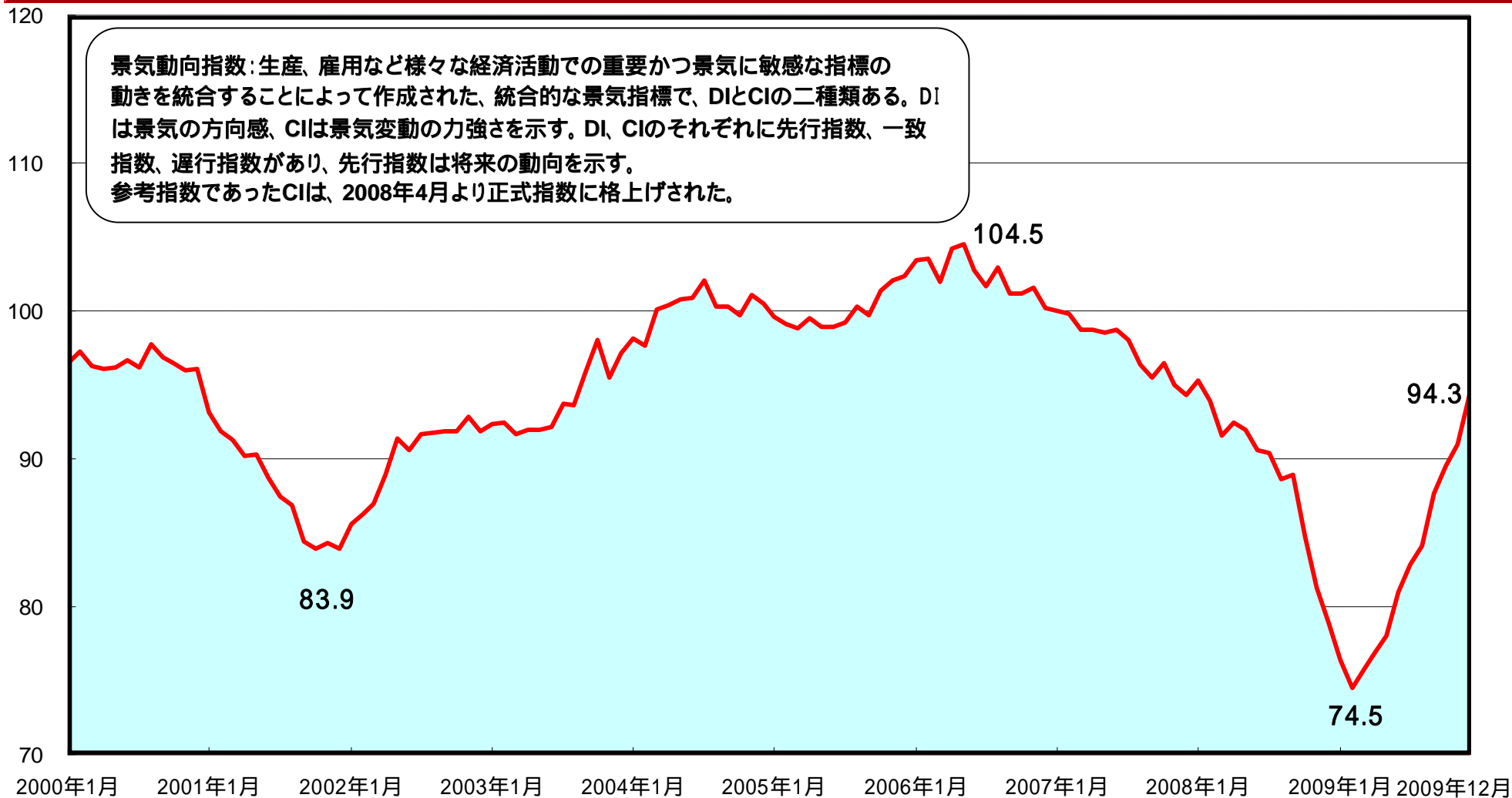
上場時11物件 (2003年4月末時点鑑定評価額)

Top 3 : 55.3%
Top 5 : 70.7%

TOKYU REIT

6. マーケットレビュー

景気動向指数 (CI / 先行指数 2005年 = 100)

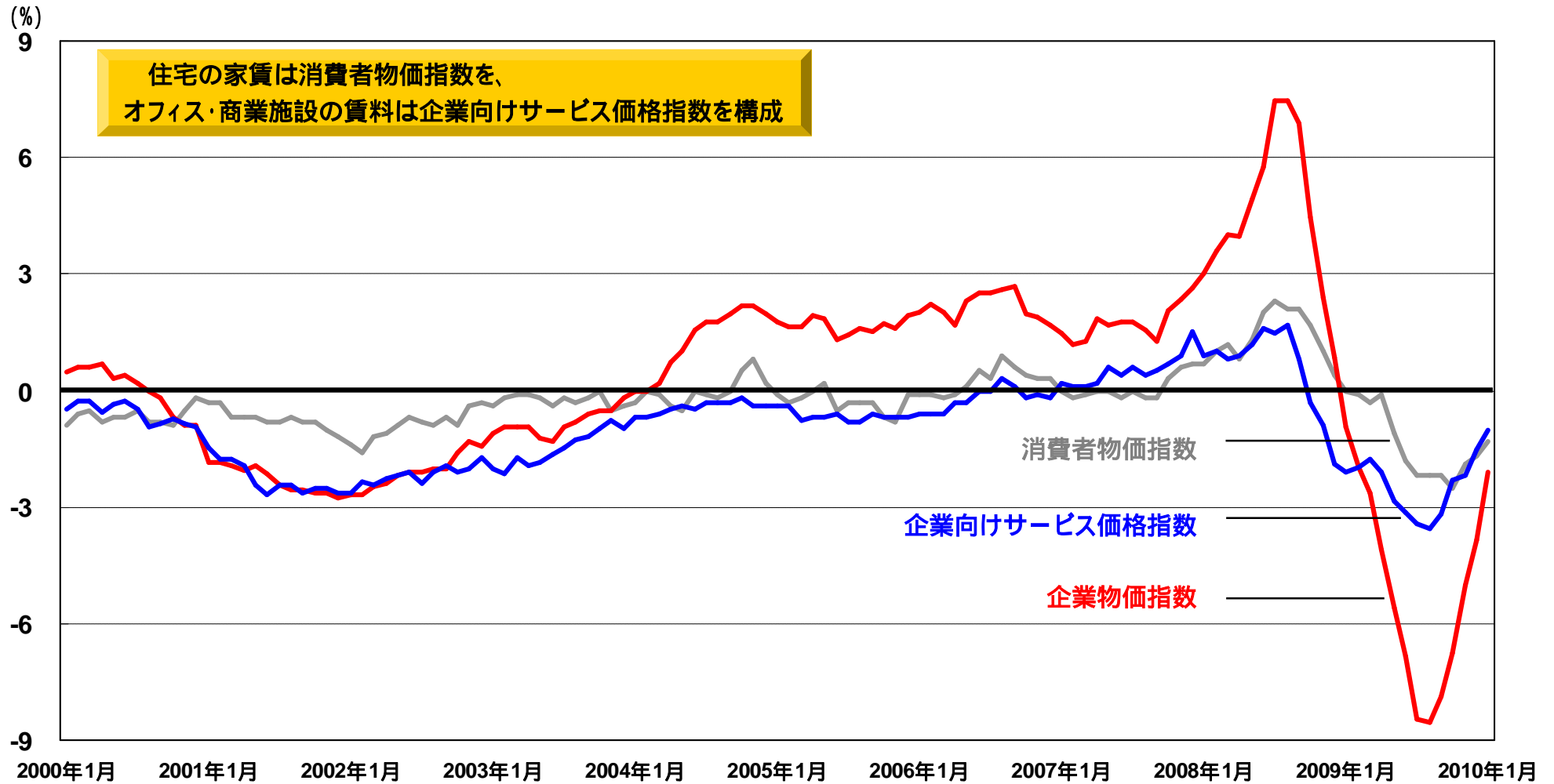


在庫調整等により、先行指数は10ヶ月連続で上昇

出所: 内閣府

コメントは東急REIM

物価指数(対前年同月比)



出所：総務省・日本銀行

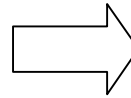
物価指数の下落率は縮小傾向

47都道府県ごとの経済情勢

2009.10 調査



景況感は全国的に持ち直しの動き



比較値

上方修正	1
不変	45
下方修正	1

2010.1 調査



出所：財務省「全国財務局管内経済情勢報告概要」

* 地図上の色分けは、景気の足元の方向性を示したものであり、各都道府県の景気の水準を表したものではない。

地域経済の概況は、「厳しい状況にあるものの、生産活動が上向くなど一部に持ち直しの動きがみられる」

(財務省「全国財務局管内経済情勢報告概要」2010年1月29日)

全ての地域が足もとの景気について、「持ち直している」との判断を示したが、ペースや広がりには、引き続き差異が認められる。

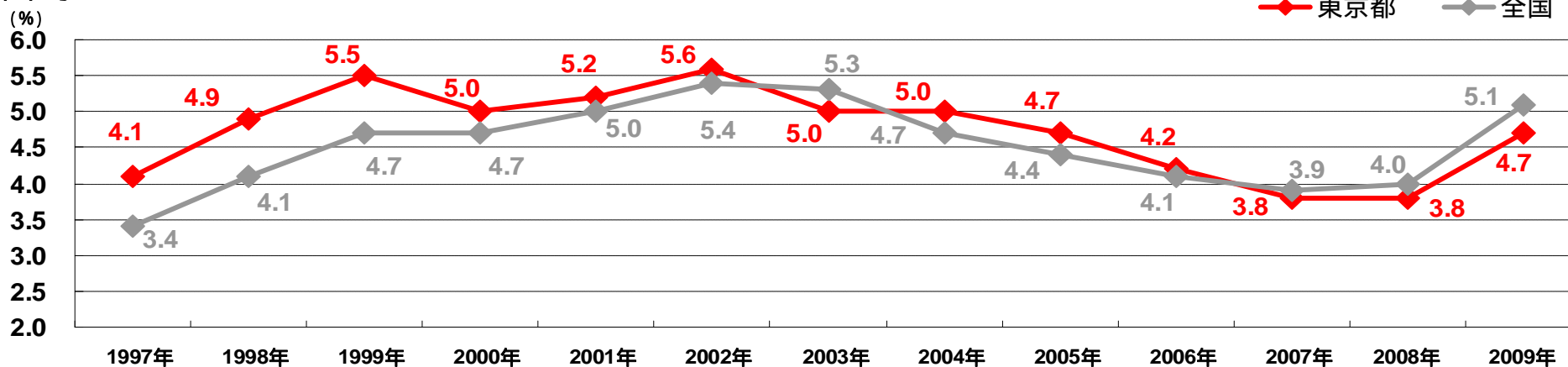
(日本銀行「地域経済報告」2010年1月18日)

コメントと比較値は東急REIM

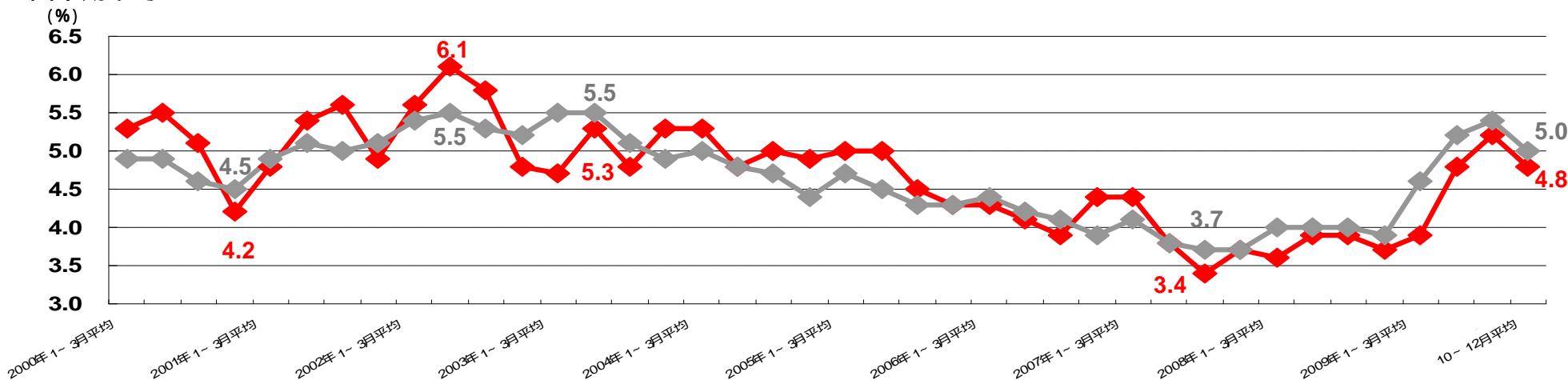
日本の雇用動向(失業率)

東京都と全国の完全失業率(原数値)

<年平均>



<四半期平均>



運行指標である失業率は改善の動きが見られるものの、依然として厳しい状況

出所:総務省「労働力調査」

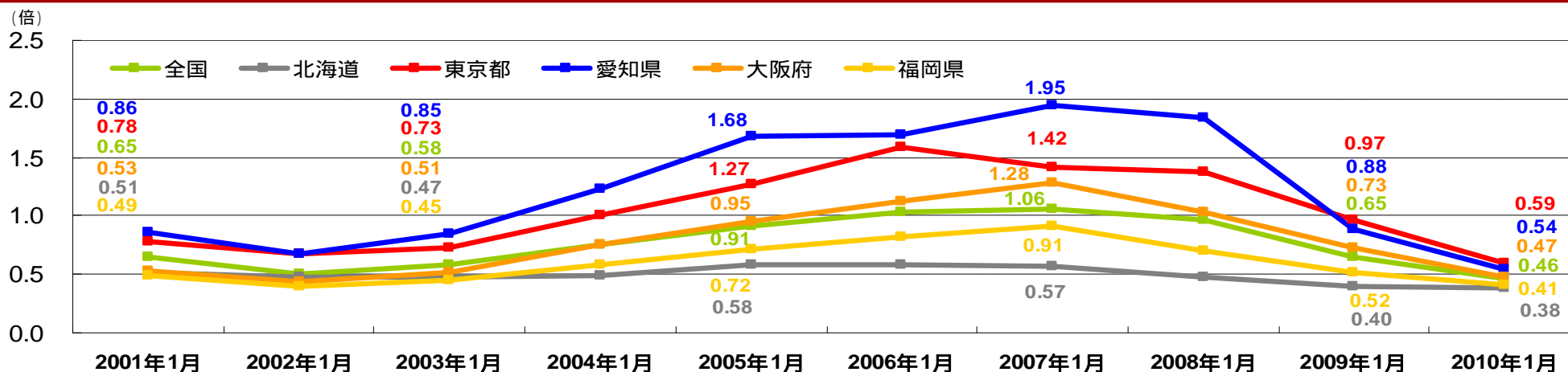
コメントは東急REIM

2010年3月15日作成

本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。その他注意事項については、最終ページをご確認ください。

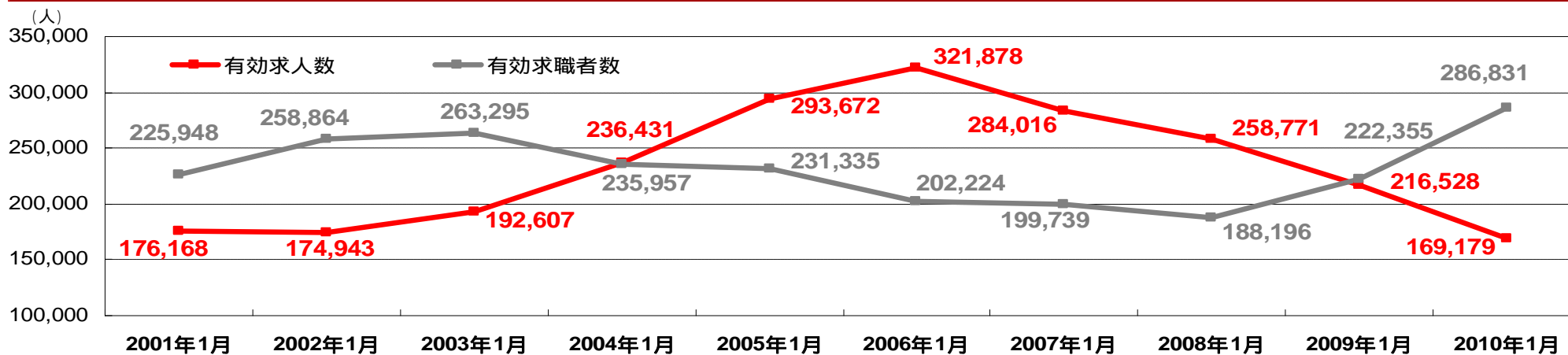
日本の雇用動向(求人)

有効求人倍率(季節調整値)



厳しい雇用情勢が継続

東京都の有効求人数・有効求職者数

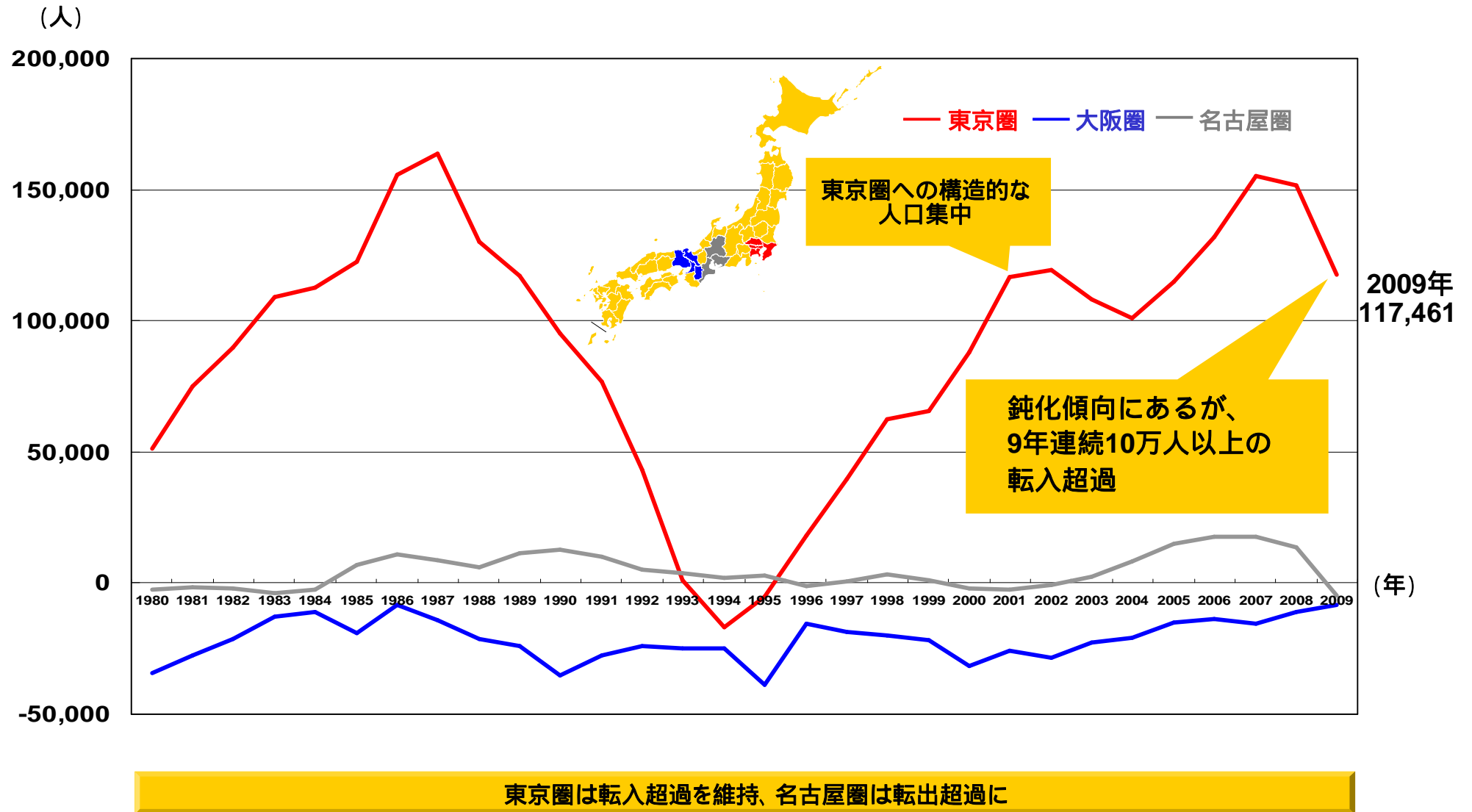


2009年1月より有効求人数が有効求職者数を下回る

出所: 厚生労働省「職業安定業務統計」

コメントは東急REIM

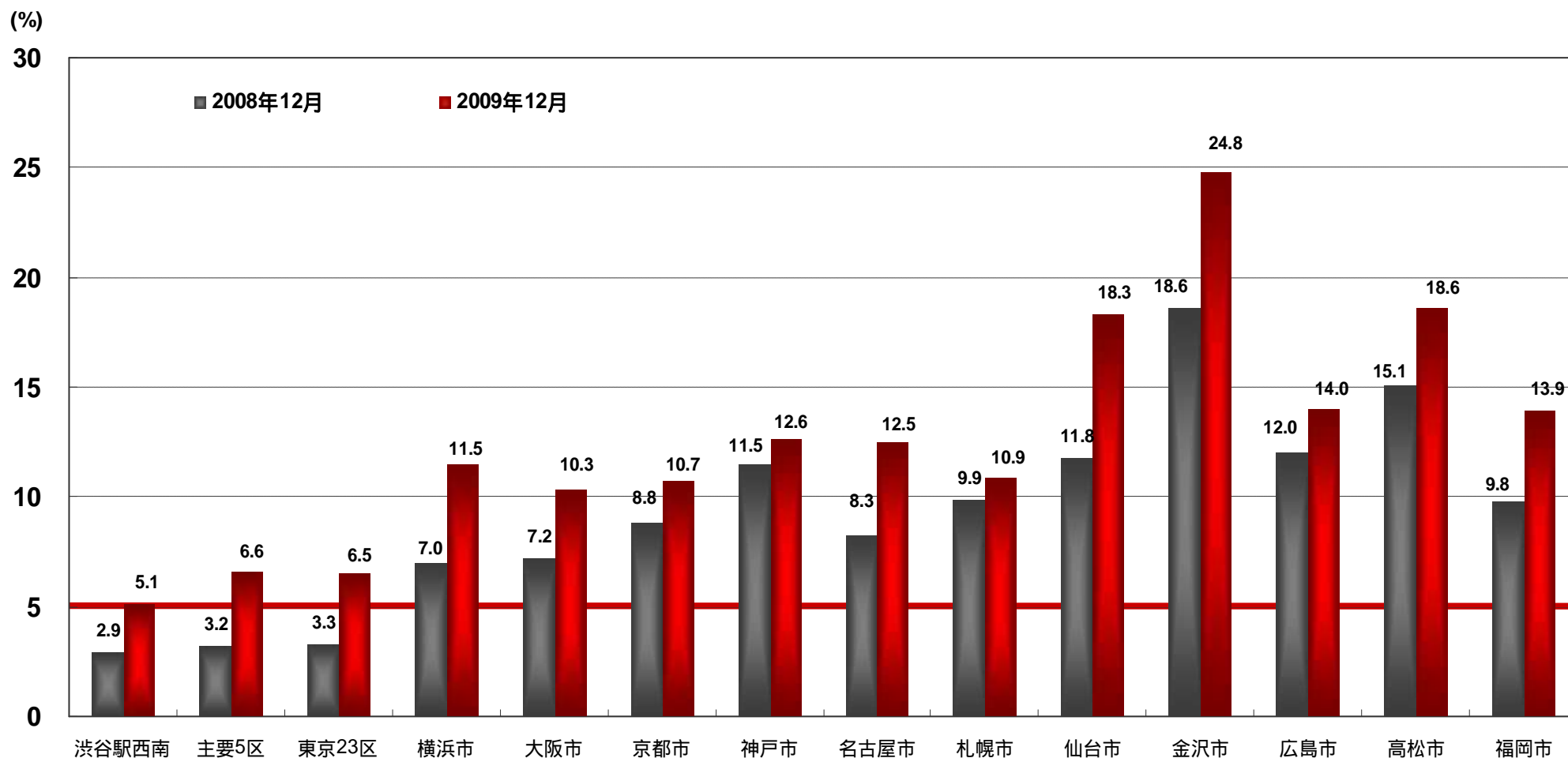
三大都市圏の転入人口超過数(1980年 - 2009年)



出所: 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

コメントは東急REIM

都市別空室率比較



全国的に上昇傾向を示し、東京も2003年の水準に迫る

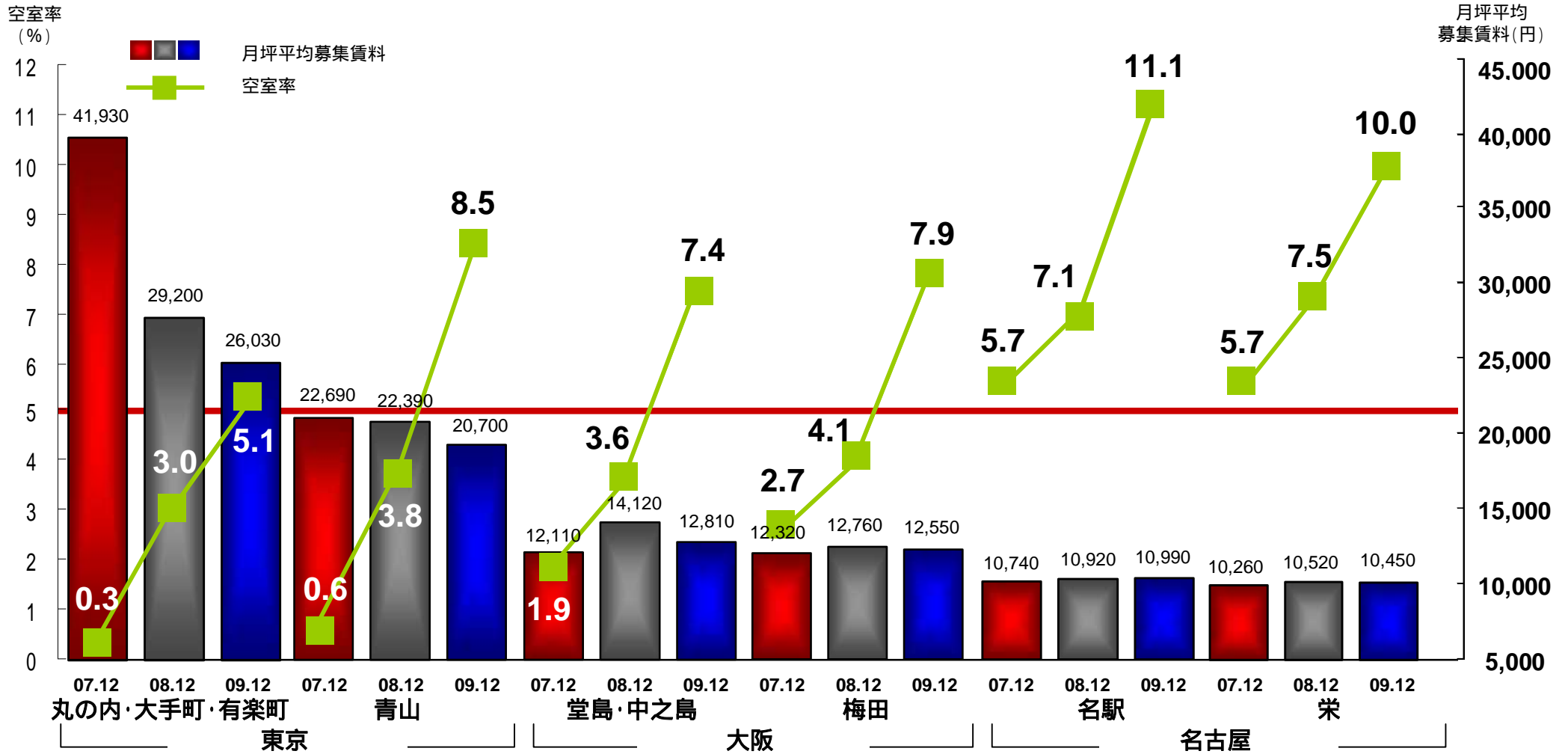
出所:シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社「オフィスマーケットレポート」

渋谷駅西南は、南平台町、桜丘町を含む「神南・宇田川町・道玄坂ゾーン」を指し、渋谷区全体の空室率を指したものではありません

コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(2)

ゾーン別空室率と新規募集賃料

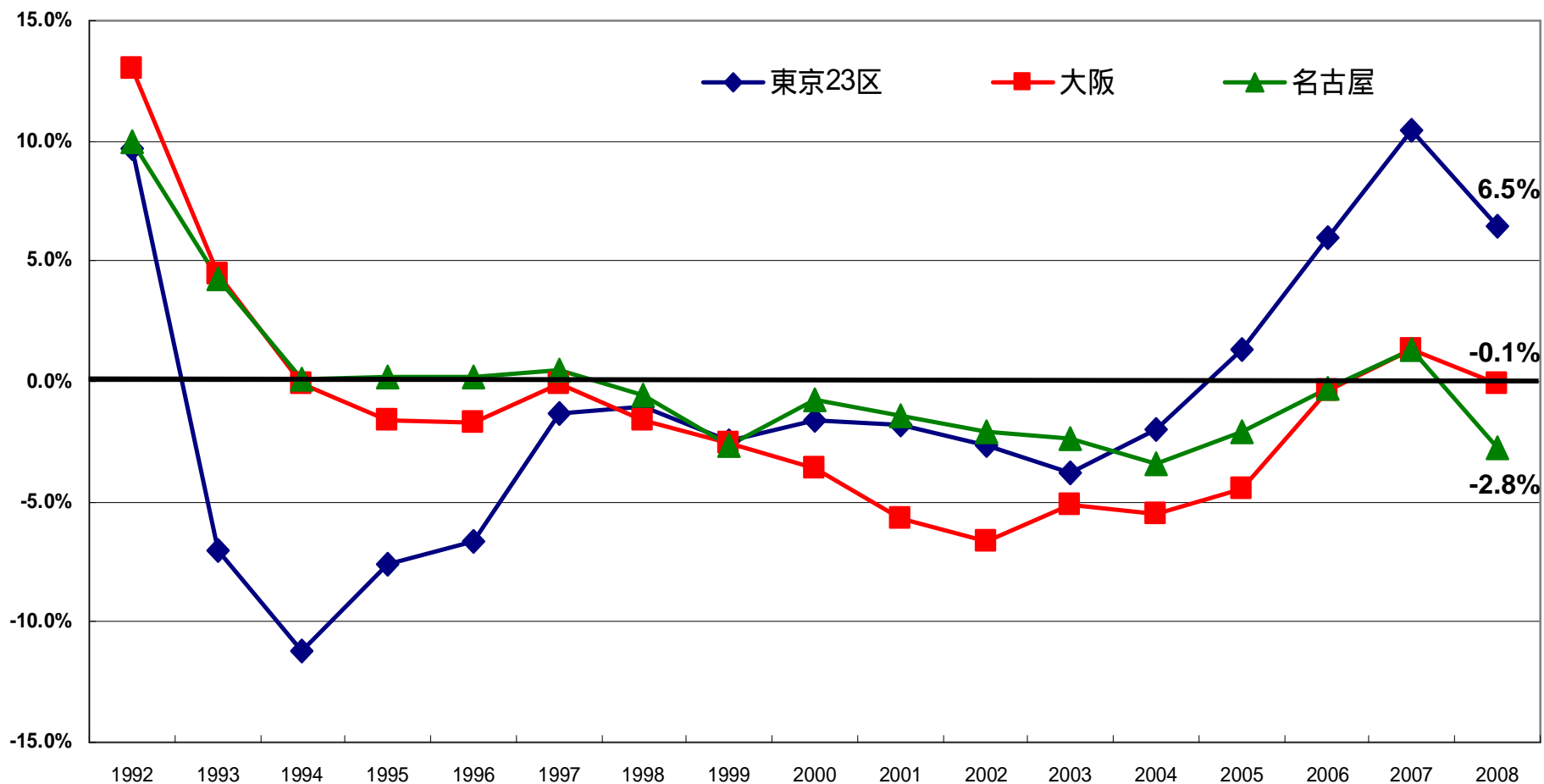


東京のプライムロケーションでも大阪・名古屋同様に空室率が上昇

出所: シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社「オフィスマーケットレポート」

コメントは東急REIM

三大都市における平均賃料改定率の推移(オフィス継続賃料)



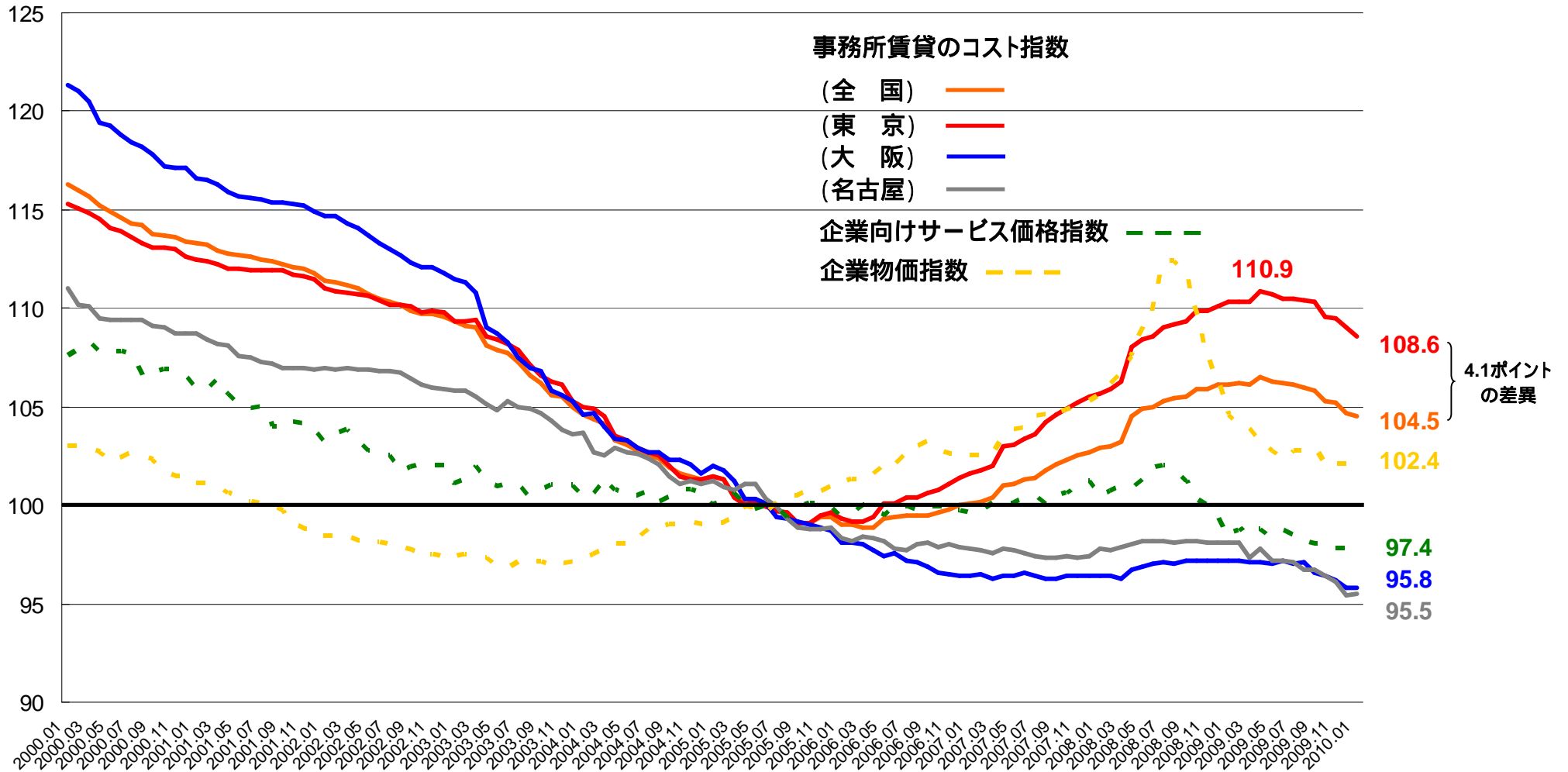
東京は、2005年から2008年まで増額改定。

出所：シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社「オフィスマーケットレポート」

コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(4)

事務所賃貸(企業向けサービス価格指数の一品目)のコスト指数2005年 = 100



デフレによる契約賃料への影響は緩やか

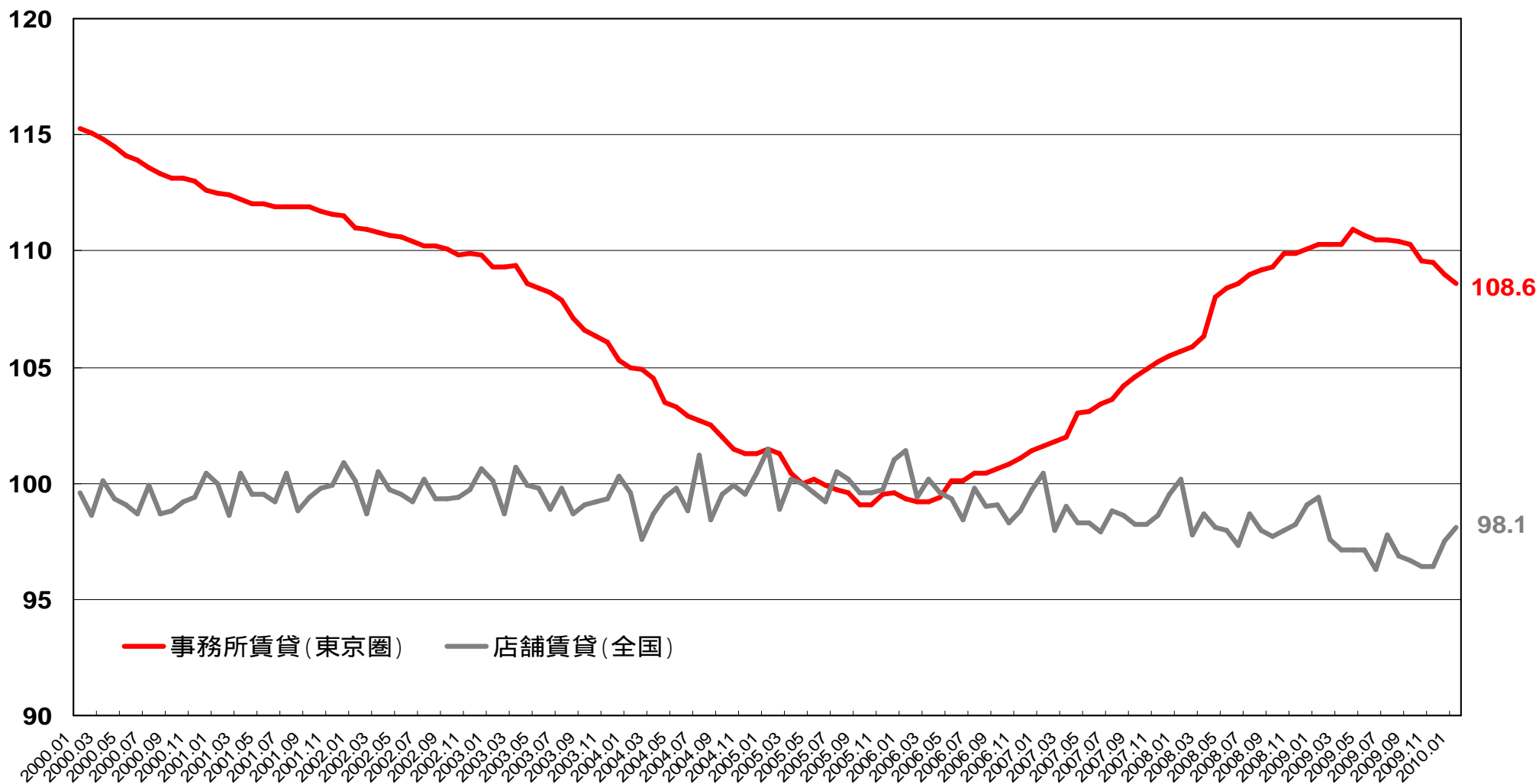
出所：日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

* 事務所賃貸のコスト指数は、新規募集賃料ではなく契約賃料により算出されている。

コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(5) ~ 商業施設との比較 ~

事務所賃貸と商業施設賃貸のコスト指数比較 (2005年 = 100)



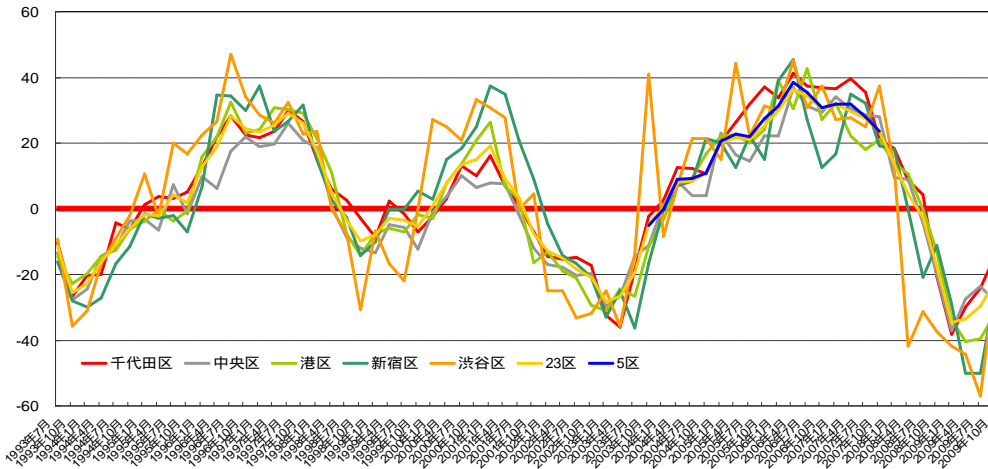
オフィスに比べ、景気動向の影響を受けにくい商業施設賃貸のコスト

出所：日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

コメントは東急REIM

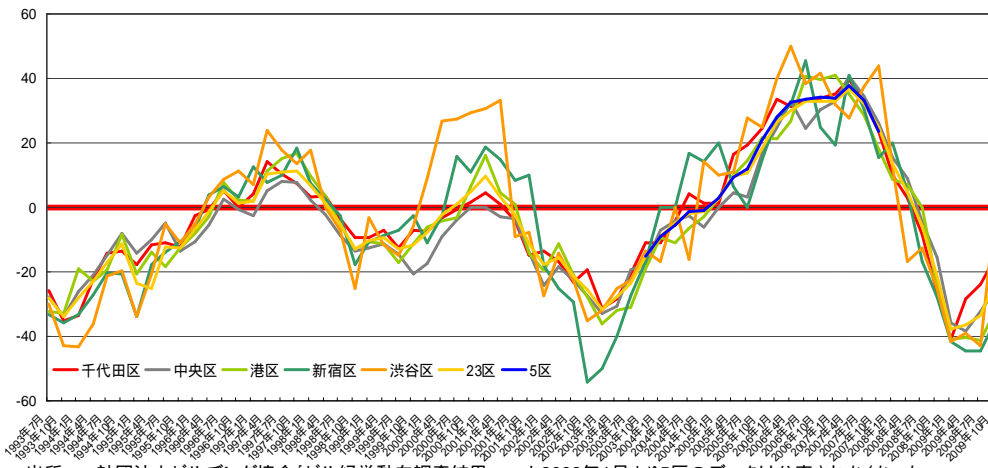
オフィス賃貸市場の概況(6)

東京の空室景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



出所： 社団法人ビルディング協会「ビル経営動向調査結果」 * 2008年1月より5区のデータは公表されなくなった

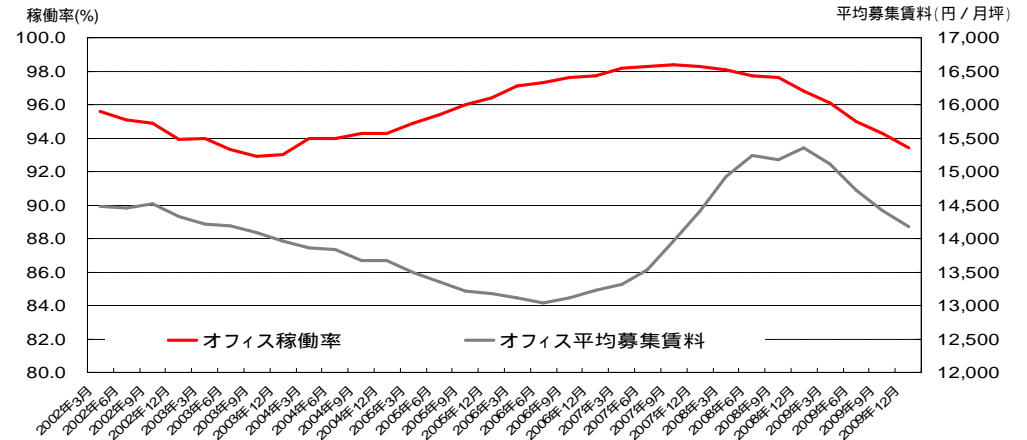
東京の賃料水準景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



出所： 社団法人ビルディング協会「ビル経営動向調査結果」 * 2008年1月より5区のデータは公表されなくなった

ビルオーナーの見通しは回復傾向に

都心5区オフィスビルの稼働率と募集賃料の推移



出所：シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社「オフィスマーケットレポート」

稼働率低下により募集賃料も低下傾向に

各地区における賃料水準見通し(調査時点現在の賃料水準 = 100)

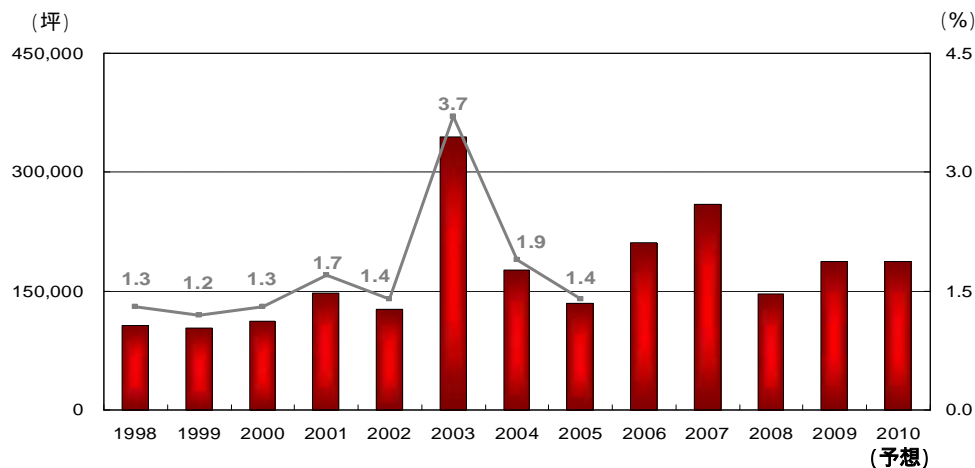
第20回調査(2009年4月現在)					第21回調査(2009年10月現在)				
地区	1年後	2年後	5年後	10年後	地区	1年後	2年後	5年後	10年後
丸の内、大手町地区	98	99	100	100	丸の内、大手町地区	99	100	101	102
渋谷 渋谷駅周辺	97	97	100	100	渋谷 渋谷駅周辺	98	98	100	100
名古屋 名駅周辺	96	96	98	99	名古屋 名駅周辺	95	96	98	100
大阪 御堂筋沿い	97	97	98	100	大阪 御堂筋沿い	97	97	98	100

出所：財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

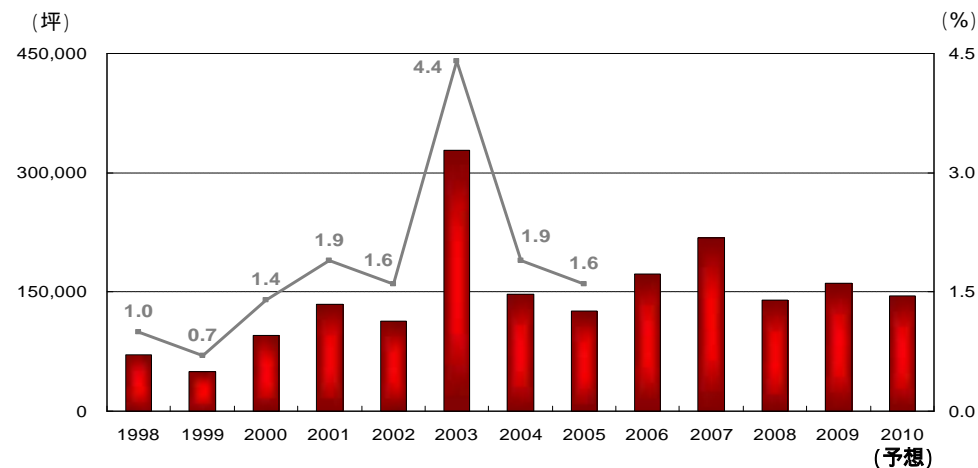
賃料見通しはほぼ横バイ

新規供給面積と貸室総面積に占める割合

東京23区

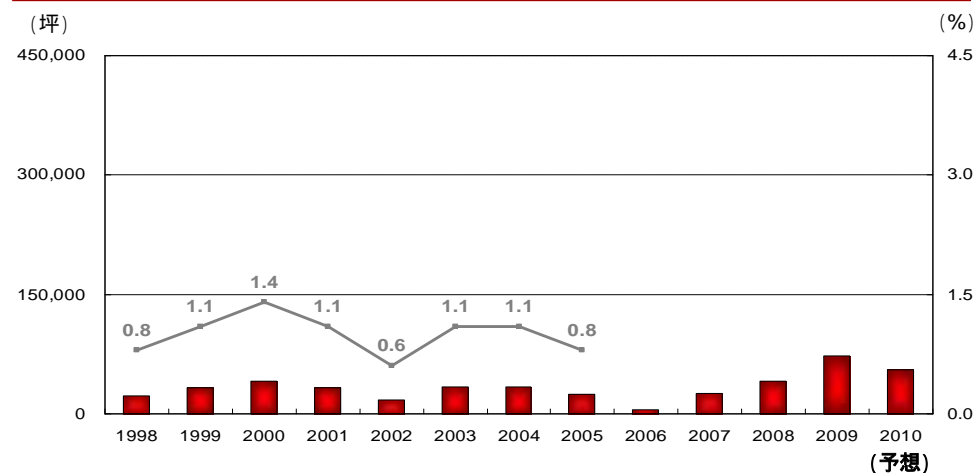


東京主要5区

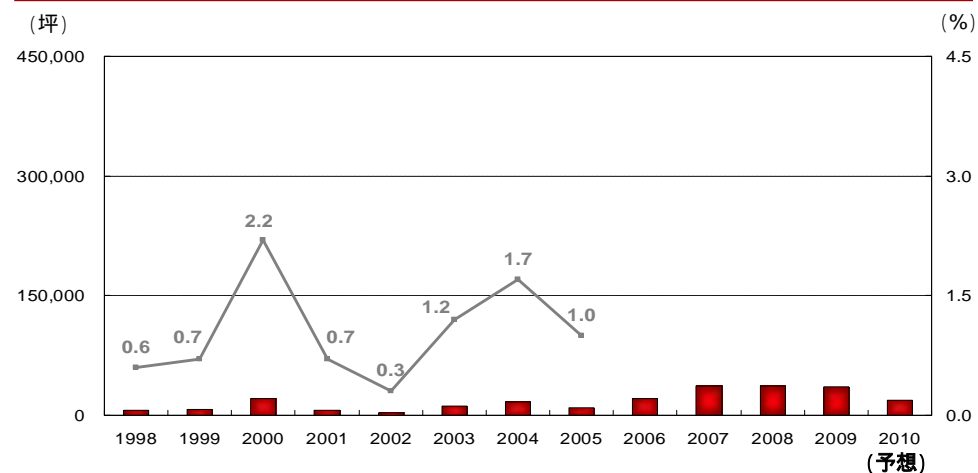


2010年の東京の新規供給は2003年の半分程度

大阪



名古屋



出所：シービー・リチャードエリス総合研究所株式会社

* 2006年実績より、貸室総面積に占める割合についての調査結果は公表されなかった

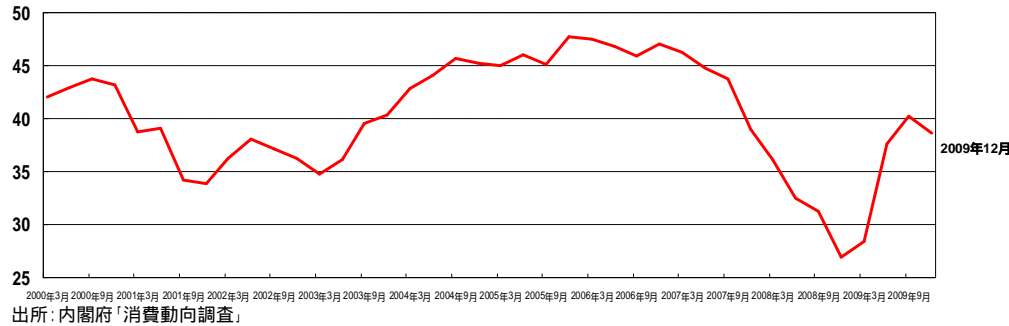
* 建替え・解体等に伴う賃貸面積減少分は計算されない

■ 新規供給面積 — 貸室総面積に占める割合

コメントは東急REIM

商業施設賃貸市場の概況

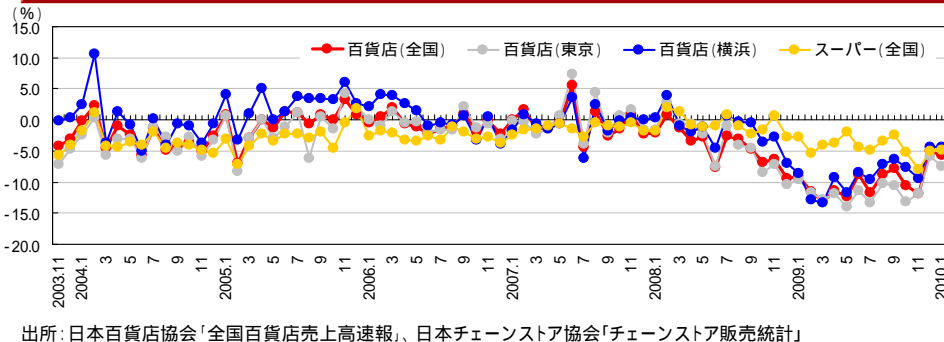
消費者態度指数(全国一般世帯 季節調整値)



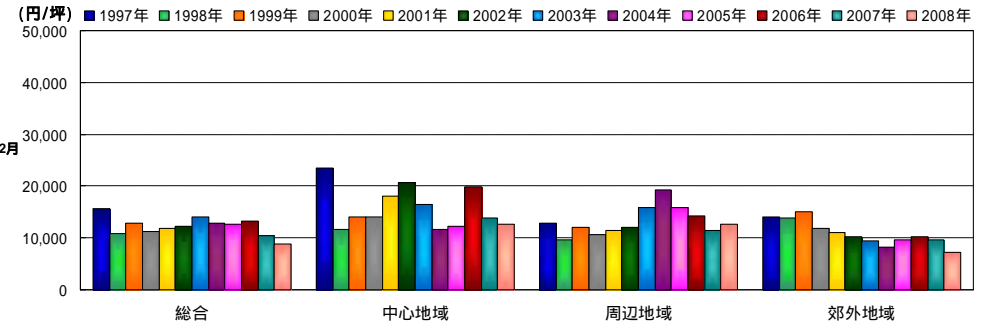
街角景気ウォッチャー調査(景気先行き判断～家計動向関連～)



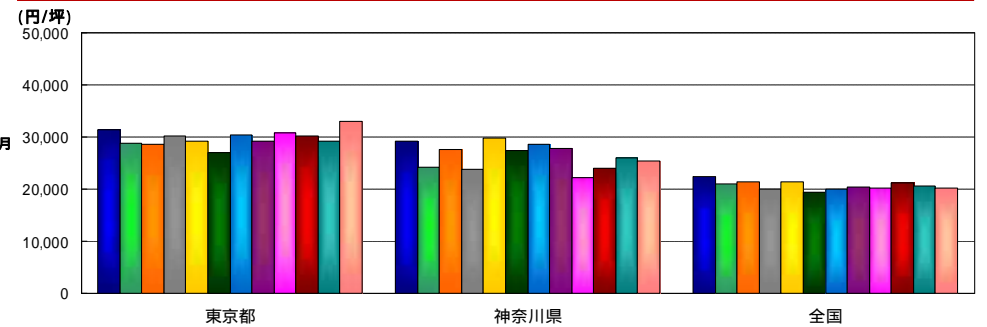
百貨店・スーパーの売上高(前年同月比)



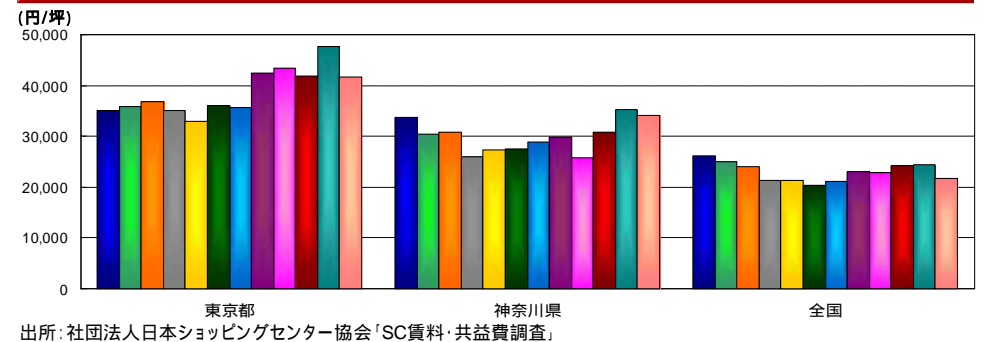
SC平均テナント賃料(キーテナント)



SC平均テナント賃料(飲食店舗)



SCテナント賃料(物販店舗)



2008年12月に底を打った消費マインドは、持ち直しの動きが続いているが先行きは注視が必要

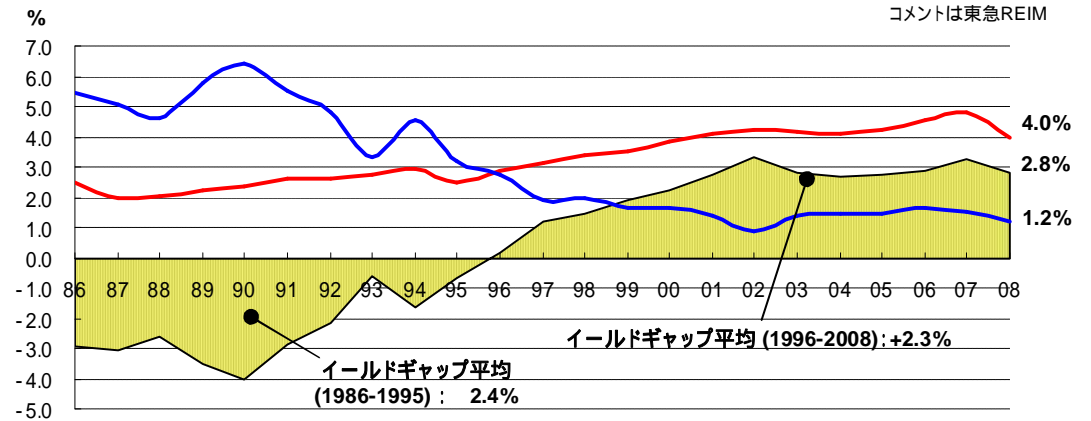
現物不動産売買市場の概況(1)

2008年不動産透明度インデックス

透明度レベル	2008年調査順位	国名	2008年スコア(注)	2006年スコア	2004年スコア	透明度増減
高	1	オーストラリア	1.15	1.15	1.19	
	1	米国	1.15	1.15	1.24	
	3	カナダ	1.16	1.21	1.37	
	4	ニュージーランド	1.25	1.20	1.19	
	5	英国	1.30	1.25	1.24	
	6	オランダ	1.37	1.37	1.37	
	7	スウェーデン	1.38	1.38	1.51	
	8	フランス	1.40	1.40	1.62	
	9	香港	1.46	1.30	1.50	
	9	シンガポール	1.46	1.44	1.55	
中高	23	マレーシア	2.21	2.21	2.30	
	25	日本	2.40	2.40	3.08	
中	40	台湾	3.12	2.86	3.10	
	43	韓国	3.16	2.88	3.36	
	46	タイ	3.21	3.40	3.44	
	48	フィリピン	3.32	3.30	3.43	
	49	中国	3.34	3.50	3.71	
	50	インド	3.39	3.46	3.90	
中低	55	インドネシア	3.59	3.90	4.11	
	60	マカオ	3.71	3.65	na	
	77	ベトナム	4.36	4.69	4.60	

不動産キャップレート、長期金利、イールドギャップの推移

キャップレート低下は資産価格の下落が計算上まだ織込まれていないため



■ イールドギャップ ■ 不動産キャップレート ■ 長期金利
(東京都区部の単年度インカム収益率)

出所：MUTB-CBRE不動産投資インデックス 1998三菱UFJ信託銀行、
シービー・リチャードエリス総合研究所より東急REIMが作成

J-REITの新規上場数や資産取得の減少により市場拡大が進まず、これに伴った開示情報が行われなかったことや、依然として業界のスタンダードとなる投資家インデックスが整備されず、2008年の日本の透明度は僅かな改善に留まる。

(コメントはジョーンズ ラング ラサールのウェブサイトより東急REIMが作成)

投資実績インデックスの有無、市場ファンダメンタルズに関するデータの有無、上場投資ピークルの財務情報開示とガバナンス、規制要因・法的要因、専門基準・倫理規範から調査出所：ジョーンズ ラング ラサール「2008年世界不動産透明度インデックス」掲載データより、東急REIMが作成(注)過去との比較を可能とするため、新たな調査対象・質問項目を含まない旧基準を採用

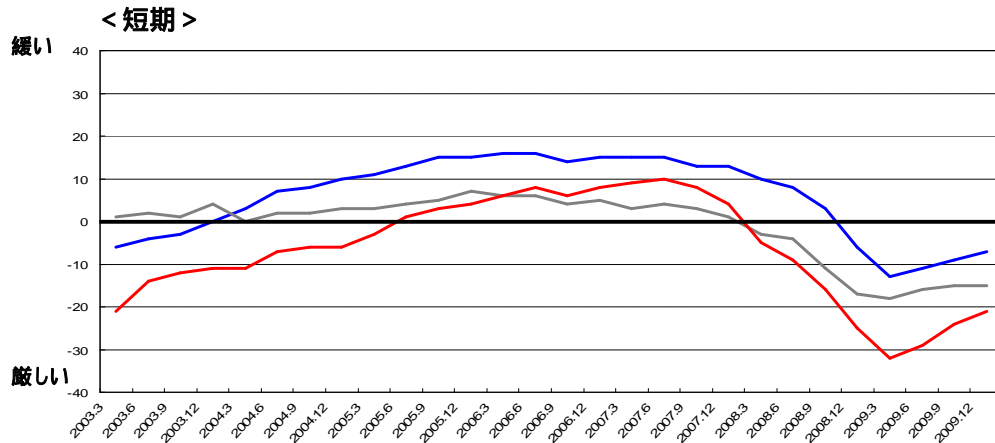
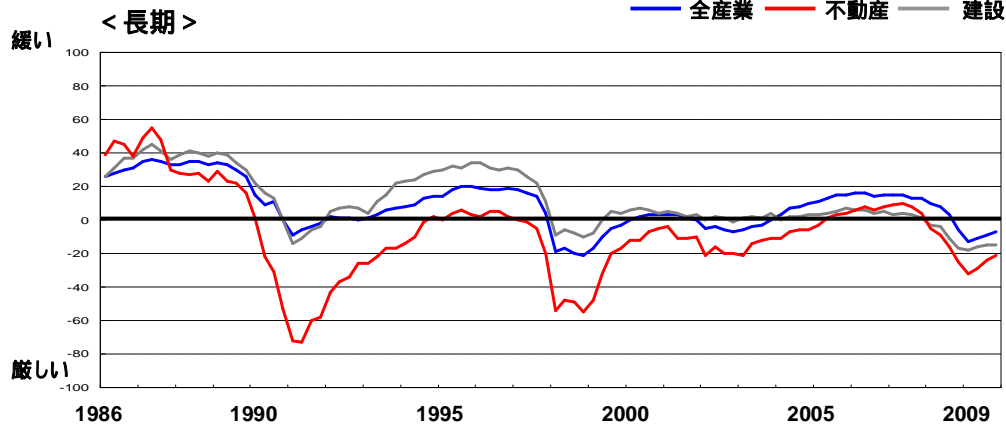
・・・透明度がわずかに改善した国を示す (2006年～2008年)

・・透明度が緩やかに改善した国を示す (2006年～2008年)

透明度が著しく改善した国を示す (2006年～2008年)

現物不動産売買市場の概況(2)

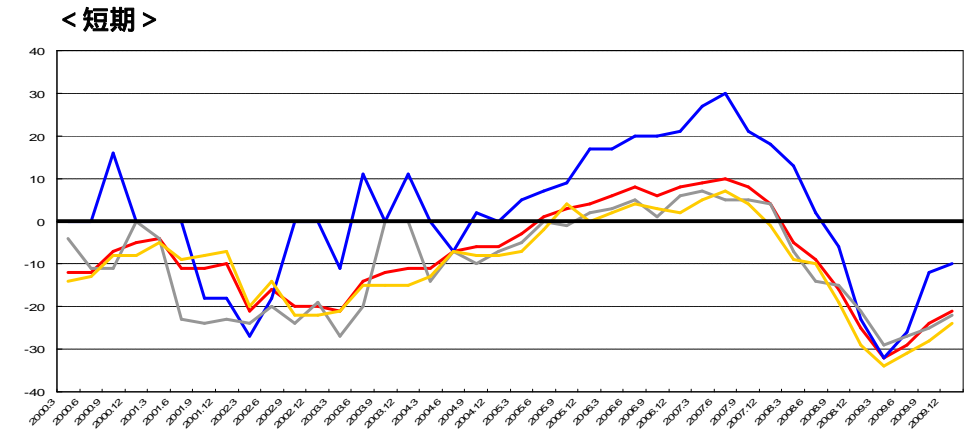
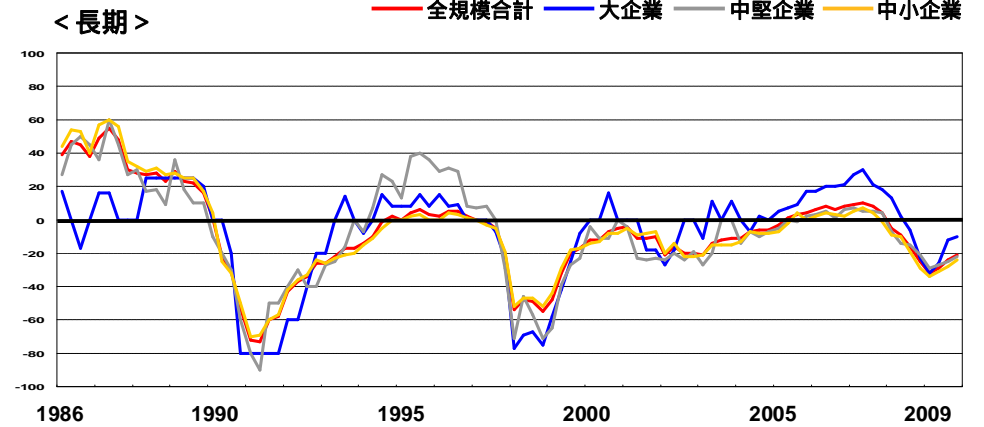
業種別貸出態度DI



* REITは調査対象外
出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

不動産業への貸出態度は、変化幅が大きい

規模別貸出態度DI(不動産業)



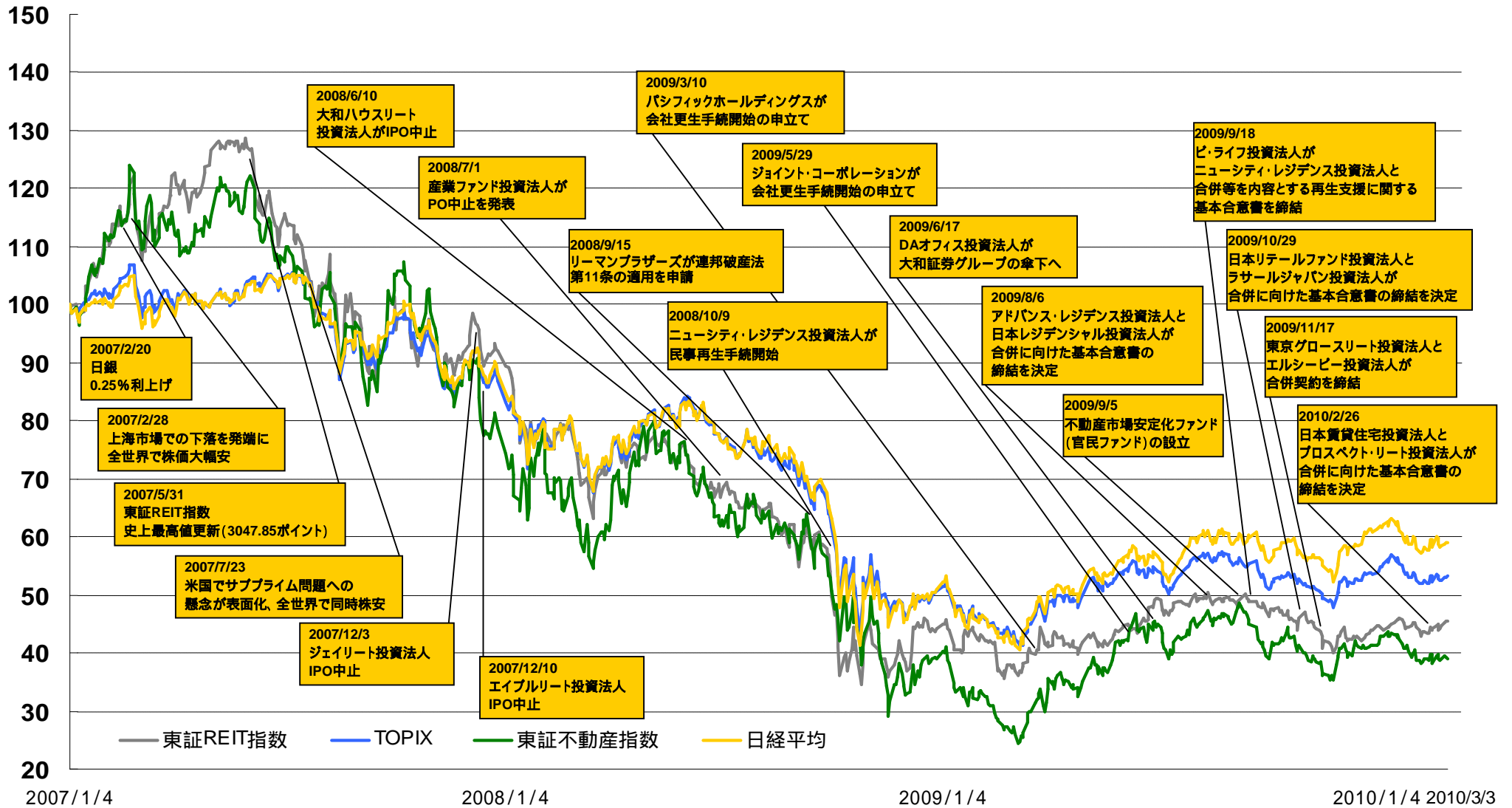
* 大企業・・・資本金10億円以上 中堅企業・・・資本金1億円以上10億円未満
中小企業・・・資本金2千万円以上1億円未満
(2004年3月以前は常用雇用者に基づく基準)

不動産業への貸出態度は、2009年3月を底に緩和傾向

コメントは東急REIM

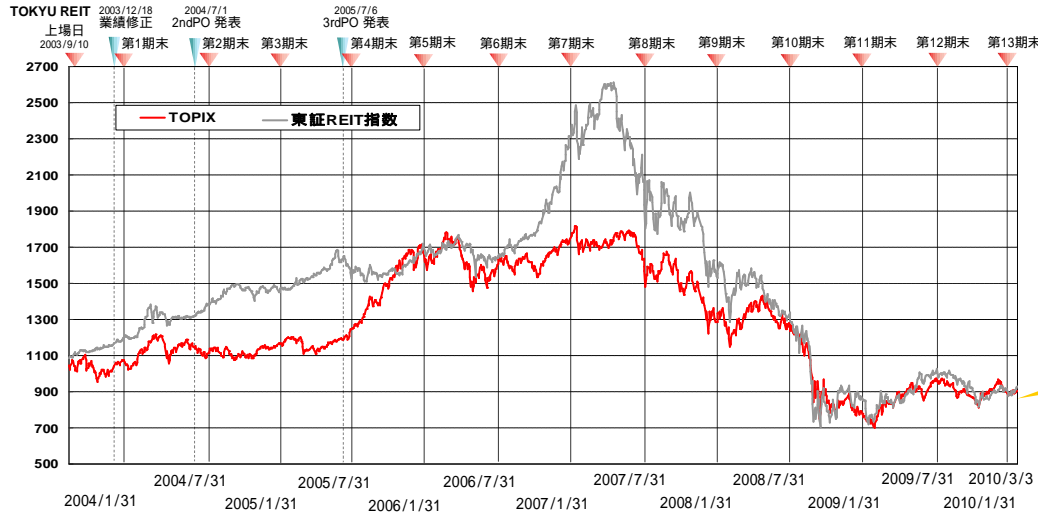
REIT市場の概況(1)

2007年初来資本市場動向(2007/1/4を100とする)



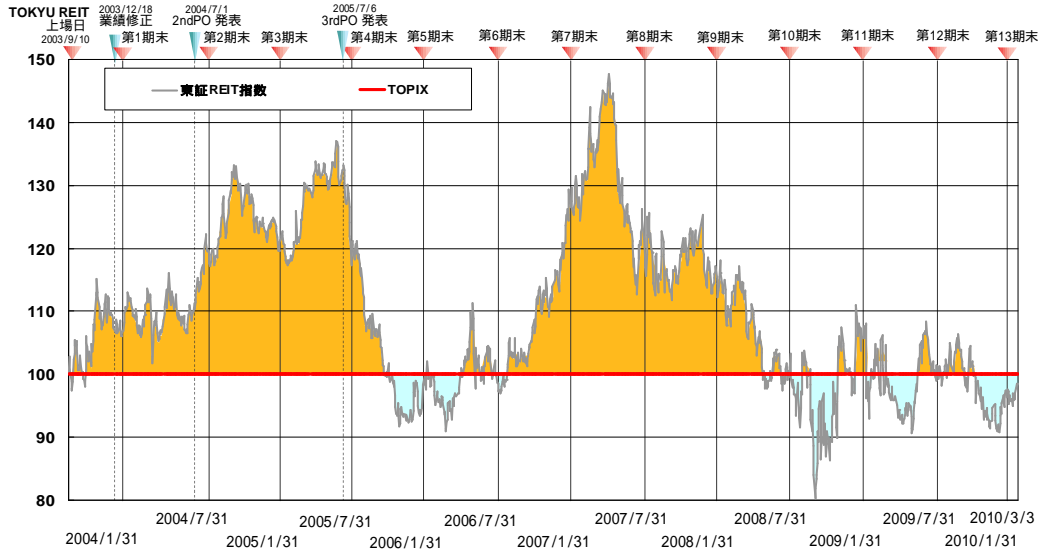
REIT市場の概況(2)

TOPIX、東証REIT指数のパフォーマンス

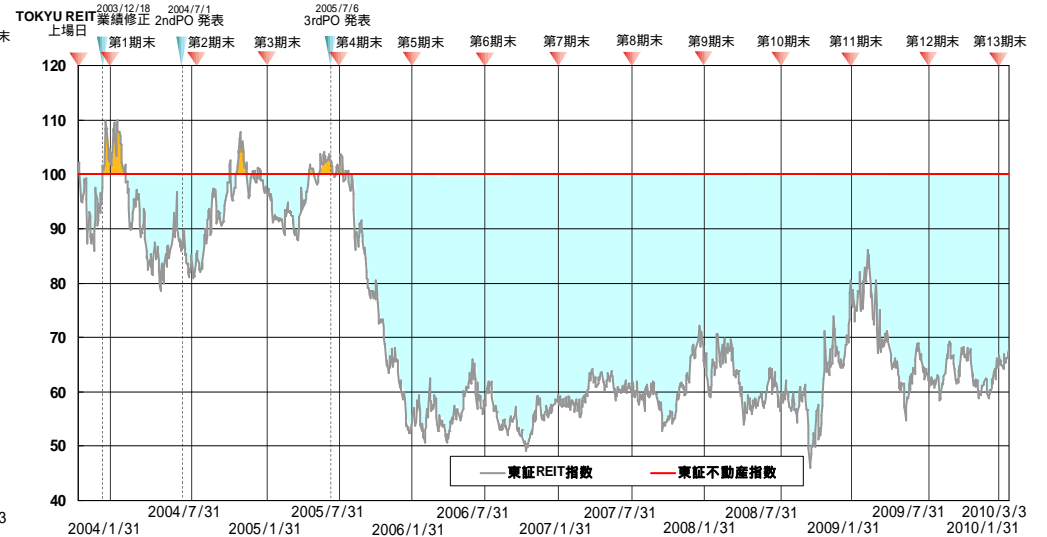


2009年3月に底を打った東証REIT指数は横バイで推移

東証REIT指数の相対パフォーマンス(TOPIX=100)

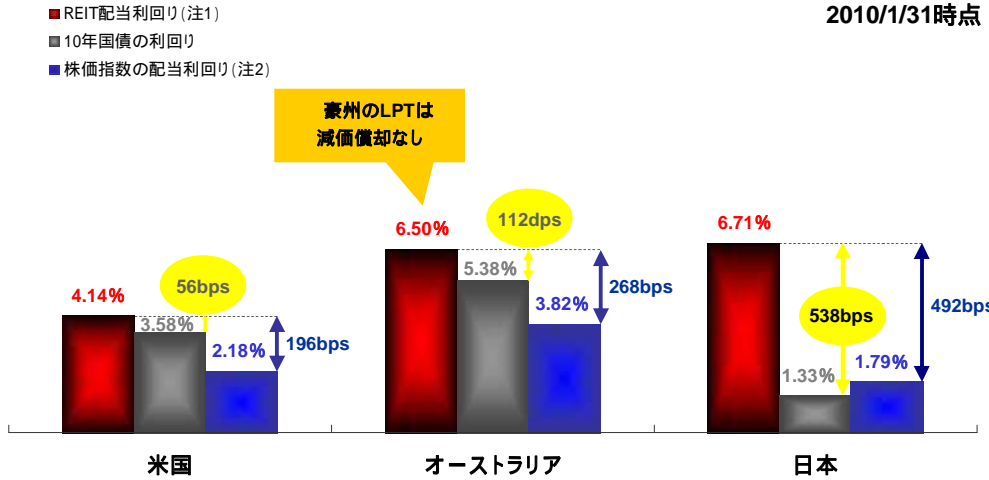


東証REIT指数の相対パフォーマンス(東証不動産指数=100)

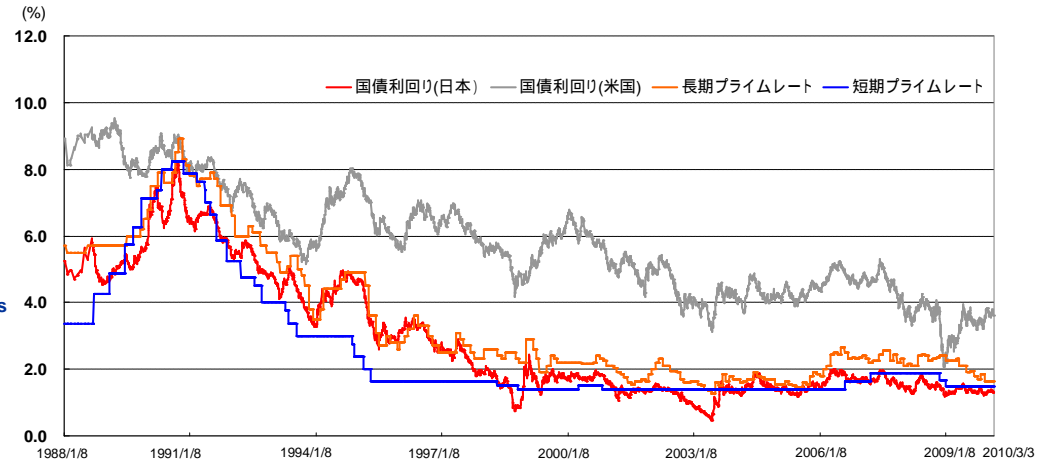


REIT市場の概況(3)

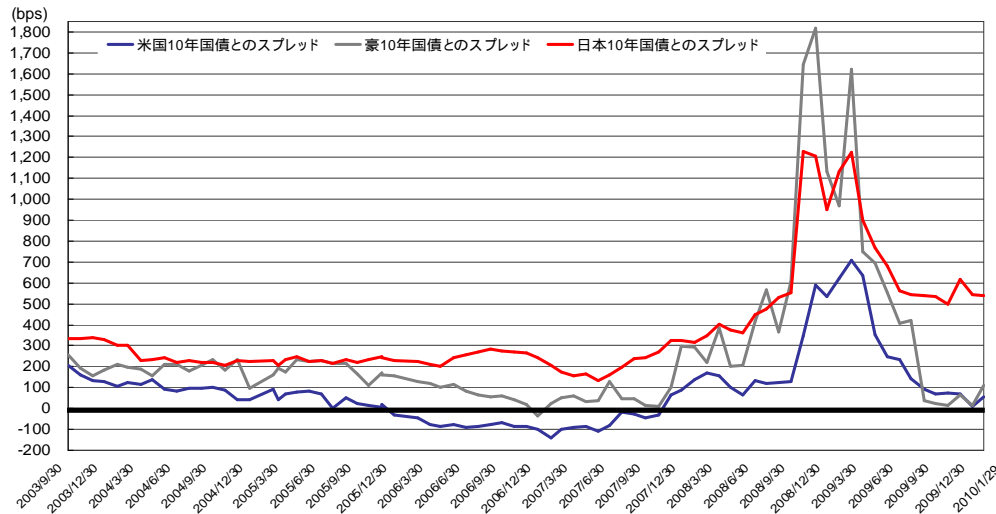
リスクフリーレートとのスプレッド



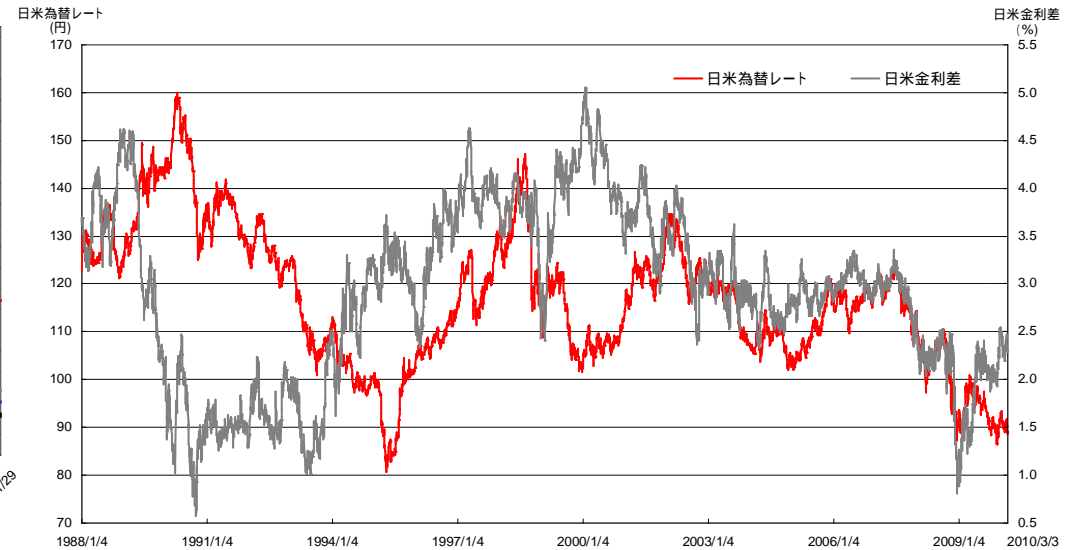
主要金利指標の推移



米、豪以上に厚いスプレッド



日米国債利廻差vs.日米為替推移



出所: ブルームバーグ
 (注1) 米国はNAREITのEquity REITより、オーストラリアはMerrill Lynch作成The Property Trust GREEN Book、日本は各REITのIPO時点からの平均利廻をJ-REIT配当利廻として算出
 (注2) 米国はS&P500、オーストラリアはASX All Ordinaries、日本はTOPIXを使用

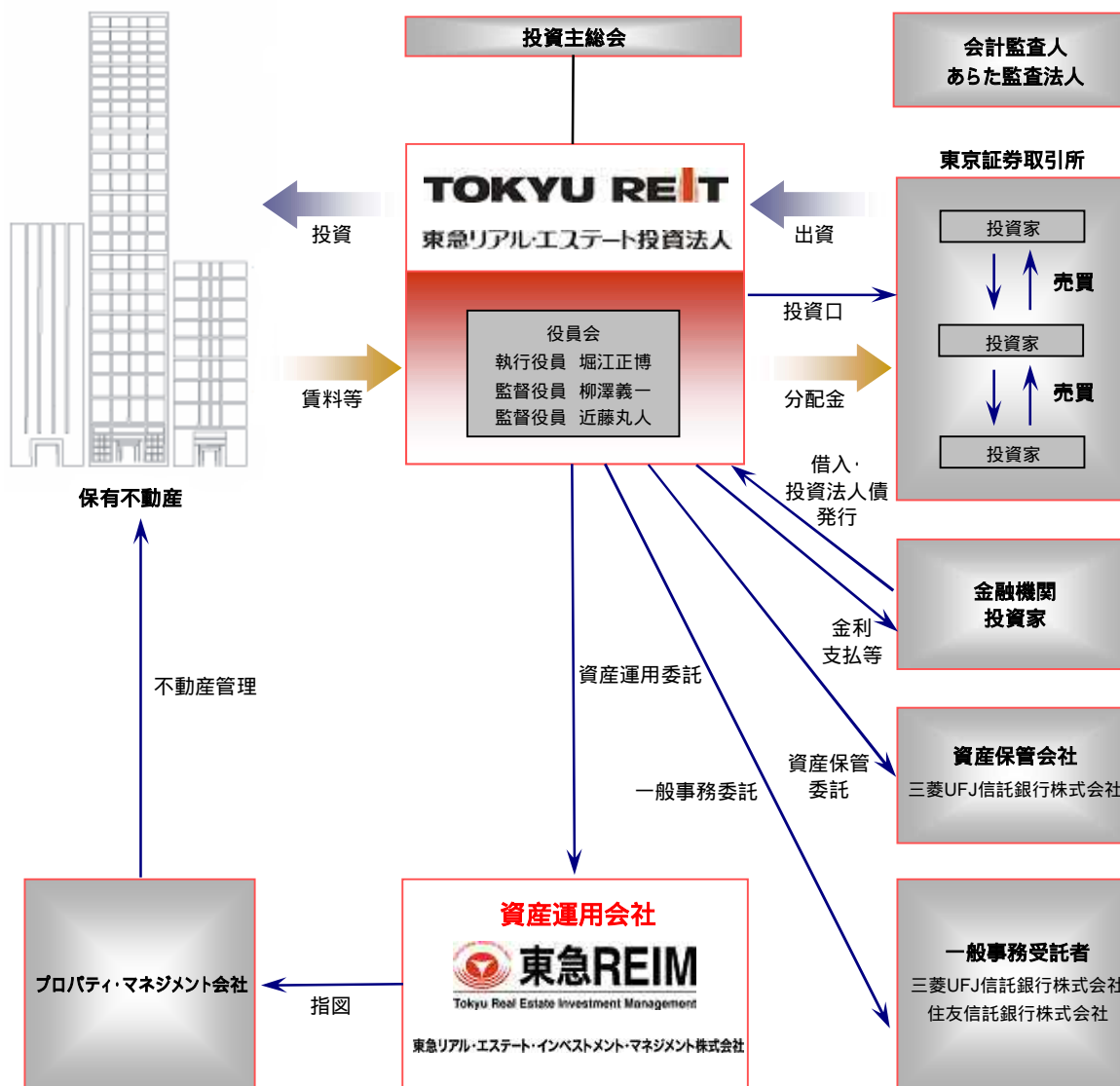
* 日米金利差は、米国国債利廻 - 日本国債利廻

TOKYU REIT

Appendix

(1) 東急リアル・エステート投資法人のガバナンス

東急REITの仕組図



東急リアル・エステート投資法人

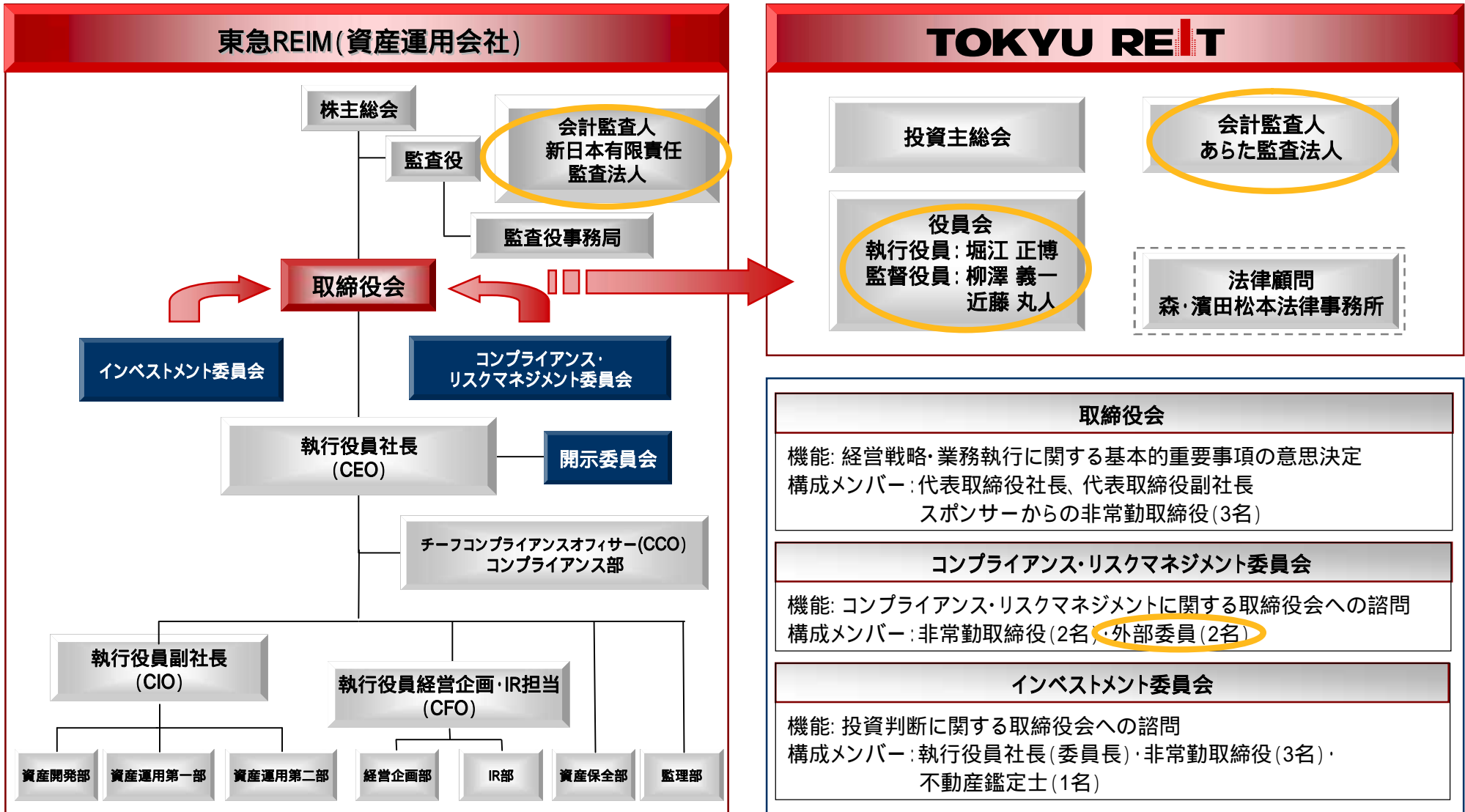
- 上場日 2003年9月10日
- 発行済投資口数 169,380口
- 決算期 1月、7月
- 執行役員 堀江正博
- 監督役員 柳澤義一
- 監督役員 近藤丸人
- 会計監査人 あらた監査法人

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

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第360号 / (社)投資信託協会会員

- 設立 2001年6月27日
- 事業内容 投資運用業
- 資本金 3億円
- 株主 東京急行電鉄株式会社(60%)
東急不動産株式会社(40%)
- 会計監査人 新日本有限責任監査法人

東急REITのガバナンスストラクチャー



独立第三者の社外役員・委員と2つの監査法人がチェック

■ 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

- 取得時：取得価額 第三者鑑定評価額
- 売却時：売却価額 第三者鑑定評価額
- 鑑定評価額に対する第三者セカンド・オピニオン取得

プロパティ・マネジメント

- 第三者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	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期	第9期	第10期	第11期	第12期	第13期							合計	
													8月	9月	10月	11月	12月	1月	合計		
投資法人	投資主総会	1			1				1				1								4
	役員会	22	16	11	16	10	12	12	13	12	15	13	15	2	4	2	2	3	2	15	182
資産運用会社	取締役会	22	15	7	14	9	13	11	10	9	16	9	12	1	3	1	2	3	2	12	159
	インベストメント委員会	24	9	7	14	12	12	7	7	5	17	7	7	1	3	2	1	2	1	10	138
	コンプライアンス・ リスクマネジメント委員会	17	12	11	10	12	12	10	10	9	13	9	10	1	2	2	2	2	2	11	146
	利害関係人取引手続履践状況の第 三者による確認(AUP)	5	5	2	2	0	1	4	4	0	8	2	1	0	0	0	0	1	0	1	35

第1期～第13期は、投資法人の決算期を指す。第1期は、2003年6月20日～2004年1月31日。

利害関係人及び資産運用会社との取引の投資法人役員会承認事項(第13期)

番号	開催年月	承認された議事	AUP
1	2009年8月	プロパティ・マネジメント契約の更新に係る件	(注)
2	2009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への資産運用報酬(基本報酬2)の支払いに係る件	-
3	2009年9月	代官山フォーラムに関する精算合意書の締結に係る件	-
4	2009年11月	第12期資産運用報告書の誤謬に関する費用負担覚書締結に係る件	-
5	2009年12月	東急池尻大橋ビル 東急ファシリティサービス株式会社の賃料改定に係る件	
6	2009年12月	東急桜丘町ビル 機械式駐車場の整備工事に伴う代替駐車場の使用契約に係る件	無
7	2009年12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への資産運用報酬(基本報酬1)の支払いに係る件	-
8	2009年12月	りそな・マルハビル及び菱進原宿ビルの売却に伴う物件移管業務に対する追加プロパティ・マネジメント報酬支払いに係る件	無

利害関係人取引は、利益相反対策ルールに基づき、投資法人役員会にて監督役員が事前に承認決議を行っている。

利害関係人取引について、個別ルールに該当していない取引及びコンプライアンス部長が軽微と判断した取引については、利害関係人取引手続履践状況の第三者による確認(AUP)を行っていない。

(注)2009年7月にAUP報告書を取得している。

東急REITの目指すもの

- 顧客(投資主)第一主義
- ・投資家に学ぶ姿勢。但し、短期的視点からの要請にはNOをグローバルプロダクト
- ・全世界の投資家の投資対象に質の高い意思決定
- ・日本で最も優れた役員会運営
- REITでナンバーワン評価を獲得する
- ・同業者をアウトパフォーム

東急REITのガバナンスの特徴

- 独立第三者役員との積極的関与
- ・チェックを歓迎し独善性を排除
- スポンサーコラボレーションと独立性の両立
- 受託者意識の徹底
- 「投資主と同じ船に乗る」資産運用報酬体系

東急REITの項目別の取組み

優れたガバナンスは競争力の源泉	仕組み	<ul style="list-style-type: none"> ・複階層チェックと独立第三者役員との積極的関与 ・「投資主と同じ船に乗る」資産運用報酬体系 ・厳しい利益相反対策ルール ・原則月2回以上の役員会開催と決議・報告の充実
	人材	<ul style="list-style-type: none"> ・活発な役員会運営を可能とする意欲ある役員人選* ・責任と業務負担に見合う報酬の提供 ・役員会への法律顧問の同席
	こころ・組織文化	<ul style="list-style-type: none"> ・「否決・決議見送り・条件付」を厭わない役員会運営 ・資産運用会社において <ul style="list-style-type: none"> ・受託者としての責任意識の徹底 ・全部門参加型報酬体系 ・全員が内外のIRに携わり投資家の意見に接する教育 ・独立第三者役員とのコミュニケーションの奨励
	実績	<ul style="list-style-type: none"> ・役員会開催頻度: 平均月2.3回(設立以来) ・役員会平均開催時間: 平均1時間34分(設立以来) ・監督役員以外の役員会以外の打合・文書検査等回数: 1人当り月1.3回(第13期)

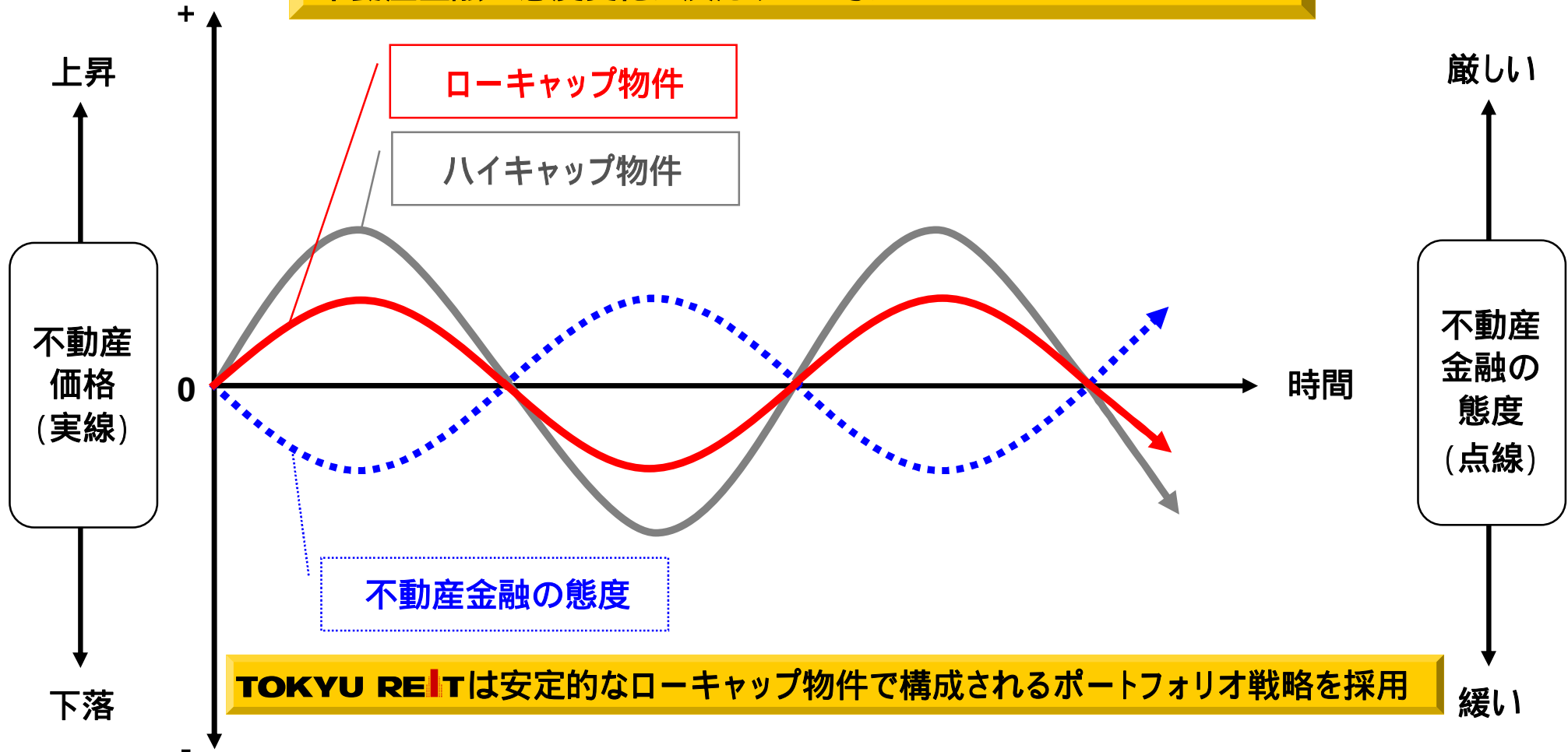
* 専門職かつ経営者であり、社外役員経験者



Appendix

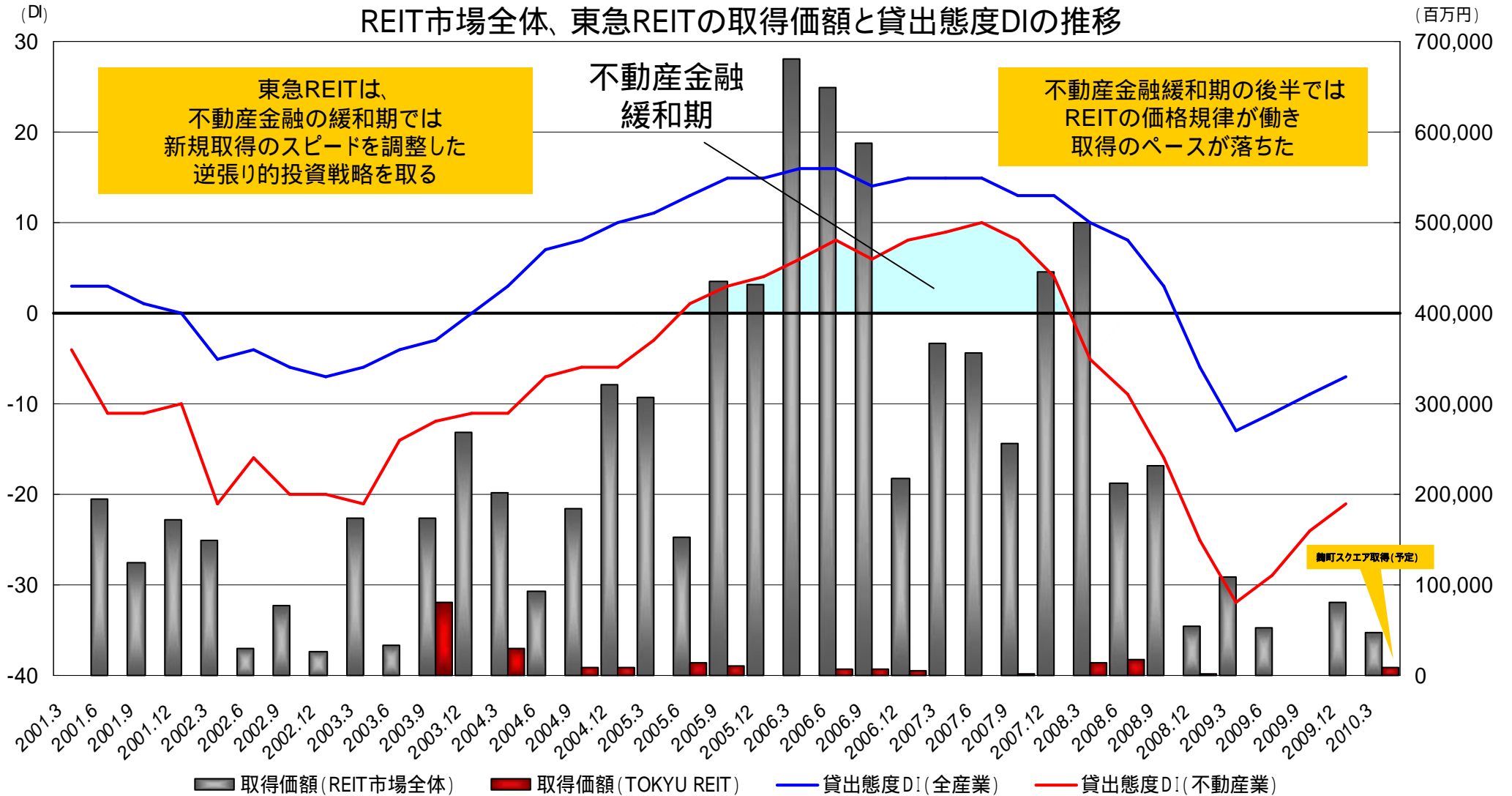
(2) その他補足資料

不動産価格は収益還元法により求められるが、中長期的トレンドは不動産金融の態度変化に反応すると考えてきた



このページでは、東急REIMの考えをご紹介します。

物件取得のタイミングとペース(REIT全体vs東急REIT)



取得価額は、横軸に記載された月を含む前3ヶ月間(例：“2008.6” 2008年4月～同6月)に取得した物件の取得価額合計を示す。
 (ただし、“2010.3”は2010年1月1日～2010年3月2日までの実績に本投資法人2010年3月15日公表の物件を加えたもの)

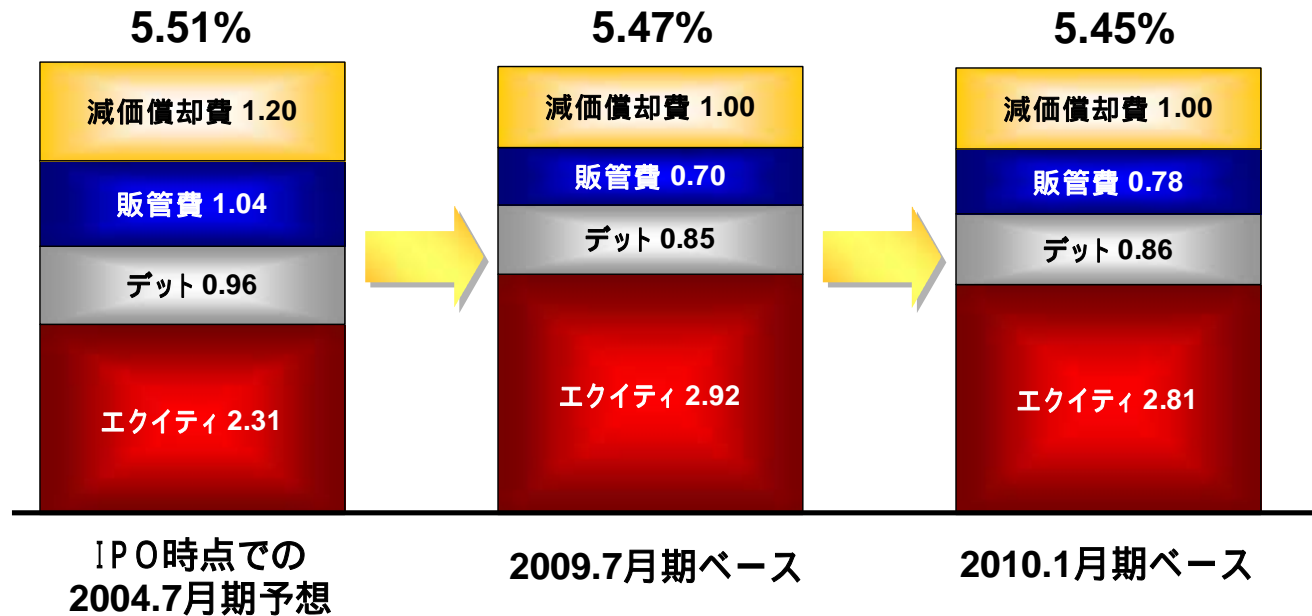
出所：日本銀行「短観(業種別計数)」

コメントは東急REIM

取得ハードルレート(NOIベース)の変化(外部成長)

- 想定取得総額に対するパーセンテージでコストを表記している
- LTV上限50%でコスト計算をした場合
- 現行の減価償却費負担は取得価額の1.00%と想定(実際は、物件により異なる)

取得価額	デット50
100	エクイティ50



IPO時点と2010年1月期との差異

ハードルレート	0.06pts.
減価償却費	0.20pts.
販管費	0.26pts.
デット	0.10pts.
エクイティ	0.50pts.

これを基準レートとして物件のCF成長力等を加味して判断する

- ・販管費の比率は、各時点での営業費用から賃貸事業費用及び不動産等売却損を除いたものを、期中平均取得価額で除したものの
- ・デットコストは、各時点での期中平均利率の50%相当分
- 但し、IPO時点での2004.7月期予想は、銀行へのヒアリング等に基づく当時の見立て
- ・エクイティコストは、各時点での利廻り(予想分配金÷投資口価格)の50%相当分

このページでは、東急REIMの考えをご紹介します。 88

物件取得

- **パイプラインサポート: 取得累計25物件中12物件 (取得価額累計2,207.2億円中958.5億円)**
 - 上場時11物件中6物件
 - TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア (第2期取得、66.0億円)
 - 赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル) (第9期取得、85.0億円)
 - 東急池尻大橋ビル(第10期取得、54.8億円)
 - 麹町スクエア (第14期取得(予定)、90.3億円)
 - 上場時11物件中2物件(レキシントン青山、東京日産台東ビル)
- **ウェアハウジング機能の提供**
 - 上場時11物件中3物件: 140.6億円
 - 横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店): 第3期取得、50.5億円
 - ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店): 第3期取得、95.2億円
 - cocoti(ココチ)(準共有持分40%): 第5期取得、98.0億円
 - 湘南モールフィル(底地): 第6期取得、68.1億円
- **東急グループ各社の紹介案件**
 - りそな・マルハビル
 - ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)

東急グループ各社により
開発され拋出

…東急グループ各社により
拋出

PM (プロパティ・マネジメント)

- PM業務委託
- 地域密着性に基づくテナント営業力

ブランド戦略

- 「東急」「TOKYU」ブランド・ライセンス
 - 本投資法人名称(無償)
 - 物件名称(無償)

作成日現在の契約ベース

2010年3月15日作成

本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。その他注意事項については、最終ページをご確認ください。

アナリストカバレッジ <ご参考>

2010年3月1日時点

評価	日付	TOKYU REIT 終値	アナリスト (敬称略)	目標価格	期間
中立	2010/2/17	428,000	クレディ・スイス証券株式会社 望月 政広	450,000	N/A
買い	2010/1/21	531,000	シティグループ証券株式会社 木村 義純	560,000	N/A
中立	2010/1/14	507,000	大和証券キャピタル・マーケット 株式会社 鳥井 裕史	N/A	N/A
買い	2010/1/8	498,000	メリルリンチ日本証券株式会社 姉川 俊幸	570,000	12ヶ月
中立	2010/1/5	511,000	株式会社ティー・アイ・ダヴリュ 堀部 吉胤	N/A	N/A
アウトパフォーム	2009/12/25	489,000	マッコーリーキャピタル証券会社 大久保 寛	500,000	12ヶ月
市場平均並み	2009/12/24	439,000	三菱UFJ証券株式会社 竹内 一史	N/A	N/A
中立	2009/12/24	439,000	野村証券株式会社 荒木 智浩	474,000	12ヶ月

出所：ブルームバーグをもとに、東急REIMが作成

*上記のほか、みずほ証券 石澤卓志チーフ不動産アナリストのレポートを確認しています。

*レーティング(評価)は、変更されていることがありますので、直接ご確認下さい。

- 本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料には、東急リアル・エステート投資法人(以下、「投資法人」と言います)に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとに東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社(以下、「資産運用会社」と言います)が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。
- 資産運用会社は、金融商品取引法に基づく金融商品取引業者です(関東財務局長(金商)第360号)。
- 本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、資産運用会社の分析・判断その他の事実でない見解については、資産運用会社の現在の見解を示したものにすぎず、異なった見解が存在し、または資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。
- 端数処理等の違いにより、同一の項目の数値が他の開示情報と一致しない場合があります。
- 本資料への掲載に当たっては注意を払っていますが、誤謬等が生じている可能性があります。
- 第三者が公表するデータ・指標等の正確性について、投資法人及び資産運用会社は一切の責任を負いかねます。
- 本資料には、投資法人の将来の業績に関する記述が含まれていますが、これらの記述は将来の業績を保証するものではありません。