

TOKYU REIT

東急リアル・エステート投資法人 **第2期** 資産運用報告書 自平成16年2月1日 至平成16年7月31日

安定的な収益と配当の確保を目指す。



「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」により、

決算概要

第2期

2nd

FINANCIAL SUMMARY

当期

前期

Assets

総資産額	122,583 百万円	118,460 百万円
期末算定価額	111,740 百万円	103,050 百万円
修正純資産(NAV)	53,092 百万円	50,537 百万円

Debt

有利子負債額	60,000 百万円	56,700 百万円
総資産額LTV	48.9 %	47.9 %
期末算定価額LTV	53.7 %	55.0 %

Income

営業収益	4,341 百万円	2,896 百万円
当期純利益	1,394 百万円	929 百万円
FFO	2,003 百万円	1,396 百万円

Distributions

一口当たり分配金額	14,230 円	9,488 円
EPS**	14,231 円	9,488 円
一口当たりFFO	41,004 円(年換算)	36,123 円(年換算)

Valuations

期中平均投資口価格	643,097 円	530,828 円
一口当たりNAV***	541,756 円	515,687 円
NAV倍率	1.03 倍	1.03 倍
FFO倍率	15.68 倍(年換算)	14.70 倍(年換算)
分配金利回り	4.44 %	4.53 %

* 修正純資産(NAV) = 純資産額 + (期末算定価額 - 取得価額)

** 前期は、実質的運用開始日である平成15年9月10日時点为期首とみなして日数による加重平均投資口数(98,000口)により算出しております。

*** 一口当たりNAV = NAV / 期末発行済投資口数

東急リアル・エステート投資法人

第2期 資産運用報告書

自平成16年2月1日 至平成16年7月31日

CONTENTS

4	投資主の皆様へ
8	運用態勢
16	ポートフォリオ
28	資産運用報告書
44	貸借対照表
46	損益計算書
52	金銭の分配にかかる計算書
53	監査報告書
54	キャッシュ・フロー計算書(参考情報)
58	投資主インフォメーション

投資主の皆様へ

東急リアル・エステート投資法人
執行役員

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
代表取締役執行役員社長

堀江 正博



投資主の皆様におかれましては、ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。平素より、東急リアル・エステート投資法人に格別のご厚情を賜り、厚く御礼申し上げます。

ここに、本投資法人第2期（平成16年2月1日～平成16年7月31日）の決算及び運用状況につきましてご報告申し上げます。

一口当たり分配金14,230円

当期は、営業収益43億4千1百万円、当期純利益13億9千4百万円を計上いたしました。分配金につきましては、投資一口当たり14,230円とさせていただきます。

第1期の一口当たり分配金9,488円と比較して大幅に増加した最も大きな理由は、第1期の実質運用日数が144日であるのに対し、第2期は通常ベースである182日となったことです。

着実な資産規模の拡大（外部成長）

りそな・マルハビル（平成16年1月15日取得）及びTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア（平成16年3月1日取得）を追加取得したことにより大きく収益や利益を押し上げることができました。これらに、第2期に投資を決定し第3期中（平成16年8月3日）に取得した横浜山下町ビル

（パーニーズ・ニューヨーク横浜店）及びピーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）を加えた現時点における資産規模は1,247億3千万円となり、上場時（803億円）から約5割程度拡大しております（第2期末時点の資産規模は1,101億6千万円）。

TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアは旧東急建設株式会社が保有していた物件です。また、ピーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）は東急不動産株式会社の情報網を活用して取得した物件です。今後とも東急グループ各社と協働（コラボレーション）を図るとともに、同時に第三者からもバランス良く物件を取得し、ポートフォリオの質の向上を図りつつ資産規模を拡大させていきたいと考えております。

東急のリーシング能力によるテナント誘致（内部成長）

当期において、複数テナントの誘致に成功しております。詳細は別途ご報告いたしますが、主要な実績としては、りそな・マルハビルにおいて1フロア（約500坪）の賃貸借契約を締結したことです。

りそな・マルハビルは、本投資法人が区分所有している8フロアのうち、2フロアが空室のまま取得したため、当初は「割高の投資」と評され

たこともありましたが、取得前提の通り、早期にテナント確保することができました。もう1フロアにつきましても、平成16年9月末日時点で多くの引き合いを頂戴しており、第3期中に契約を締結したいと考えております。

これは当該物件自体の競争力並びに私どものリニューアル企画実践能力及びリーシング能力の高さを示すものと思います。

資金調達の工夫による投資主価値向上

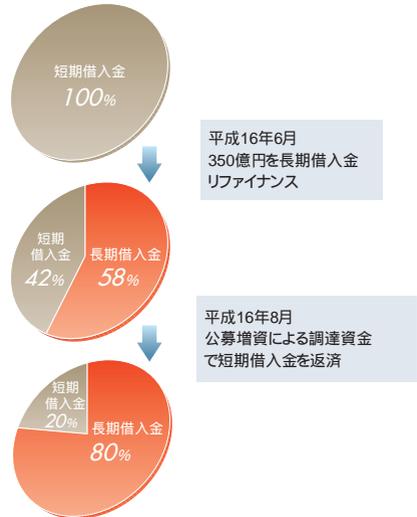
また、当期は、当初計画どおりに、借入金の返済期限の長期化及び金利の固定化にも取り組みました。近い将来、金利が上昇する局面があるとなれば、これまでのような短期借入金による調達では支払利息が増加する恐れがありました。そこで平成16年6月25日に、これまでの短期借入金622億円を一括して期限前弁済し、長期借入金350億円と短期借入金250億円に借換えしました（手元資金で22億円返済）。その後、後述の通り増資資金を借入金の返済に充当し、平成16年8月末時点では短期借入金残高は85億円としており、借入金の長期固定比率は80%となっております。

長期借入金の返済期限については複数年に分散し（3、4、5、6、8年後）将来的な資金調達にかかるリスクを抑制しております。

また、これまでの借入金には投資法人が保有する全ての物件を担保に供していたのに対して、現時点では完全に無担保の状態となりました。これにより、将来、本投資法人が新たに物件を取得する時に、速やかな資金調達体制を構築することが可能になりました。

本投資法人は、不動産賃貸収入の極大化に加え、資金調達においても機動性、安定性及び効率性を確保することで投資主価値の向上を図っていきます。

借入金の長短比率



不動産投資市場について

一部の東京都心の不動産物件が高値で取引されており、これは適正価格ではないのでパブル化している恐れがある、そしてその元凶の一つはREITである、といったような内容の報道を目にすることがあります。

これに対する私の見解は以下の通りです。

まず「高値取引」ですが、確かに以前より高値で取引されている物件が見受けられます。一方で東京都心の優良物件以外の物件は概ね以前より低い評価しか得られていないという二極化の傾向となっているようです。

では現在の価格は適正ではなく、不当に高い評価なのでしょうか。私の見解は「NO」です。

一般に不動産の評価においては、近隣や類似の取引として比較した物件がいくらかで取引されたかという観点による「取引事例比較法」と、土地取得費に建物の建設費用を加え、経年による価値の減耗分を差し引く「積算法」と、不動産を利用することでどのくらいの収

入を得ることができるのかという観点による「収益還元法」の三つの方法があります。

私どもは主に収益還元法を用いて投資判断を行っておりますが、この収益還元法が不動産投資市場に浸透してきたのは、ここ数年のことであり、投資家への説明責任のあるREITはこれを後押ししている存在であると言えるでしょう。収益還元法の浸透により、個々の物件の収益性に基づいた不動産価格評価が進んでいると考えられます。その結果、「稼げる不動産の評価は高くなり、そうでないものは低くなる」という不動産価格の再形成もたらされていると考えられます。確かに一部、収益還元法では説明できないような高値取引の事例はありますが、これらを除けば、現在の不動産価格はいわゆるバブルではなくその物件が生み出す収益に基づく適正価格へと向かっている、と私は考えます。

TOKYU REITが投資対象地域を限定した理由

資産運用会社である東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社の設立から本投資法人が上場するまで2年以上を費やしましたが、この間私どもは、事業性の調査及

び投資方針の策定を丹念に行っていました。

この事業性の調査のひとつが日本の不動産市場の抜本的調査でありました。私どもはこれによって「人口と経済の一極集中による東京と地方の二極分化」、「東京の中でも優良物件とそうでないものの二極分化」というマクロ・ミクロの観点から、今後とも成長が期待できる東京都心5区地域及び東急沿線地域に所在する競争力のある物件に集中投資するという投資方針を定めることとしたのです（注：東京都心5区地域及び東急沿線地域以外の首都圏においても物件を取得しますが投資額の15%を上限とします。）

また、東急グループ各社のネットワークが最大限活用され、協働(コラボレーション)の効果を引き出すに相応しいエリアであるということも、この地域を主な投資対象地域に定めた理由のひとつです。

運用の自由度が確保されていないのでは、という懸念をもたれる方もあろうかと存じますが、私どもは自らの裁量を制限することで投資家に分かりやすく、かつ安心して投資いただけることを優先して投資方針を策定しております。

オフィス及び商業施設以外(ホテル、住宅等)には投資しないとしていることや、東急グル

成長力のある地域における競争力のある物件への投資

成長力のある地域への投資

首都圏(東京都心5区地域及び東急沿線地域)(投資額比率85%以上)

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
立地：最寄り駅から7分以内
耐震性：ポートフォリオPML 5.8%
テナント：長期テナント比率 74.2%

投資リターン
の
成長性・安定性

用途分散による成長性・安定性の両立

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)

東急沿線地域の付加価値向上による成長
パイプラインサポート、ウェアハウジング機能提供による取得物件

ープ各社との取引について利益相反関係に配慮した厳格な自主ルールを設けたのも同様の考え方からです。

平成16年9月末日現在でREITは14ファンドまで増加しており、REIT間の投資家獲得競争が激しくなる中で、本投資法人は最も特徴のはっきりしたREITのひとつであると自負しております。

新投資口発行及び第3期業績予想

平成16年7月1日、本投資法人の役員会は投資口を追加発行する旨を決議し、44,000口の増資を実行いたしました（うち2,000口はオーバーアロットメント分の第三者割当）。これにより277億4千2百万円の払込みを受け、横浜山下町ビル（パーニーズ・ニューヨーク横浜店）及びピーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）の取得代金、短期借入金の一部返済等に充てております。なお、平成16年8月末日現在の借入金残高は435億円となっております。

第3期の業績は、営業収益49億4百万円、当期純利益17億7千5百万円、一口当たり分配金12,500円を予想しております。

第2期の一口当たり分配金14,230円に対して減

少しますが、これは第3期初の増資により投資口数が増加したためです。物件の取得資金を借入金により賄えば投資口数は増えないので一口当たり分配金はむしろ増加すると考えられますが、借入金の増加に伴いファンドの健全性の確保は難しくなります。

金利変動リスクなどの金融情勢の影響を限定的なものとするため、私どもは有利子負債の総資産に対する比率が60%を超えないよう運用していく方針であり、今回の増資もファンドの健全性及び借入金による物件の取得余力を確保するために行ったものです。

本投資法人は、この増資により上場時と併せて778億6千万円を皆様から投資いただきました。私どもは今後も「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」により、安定的な収益及び配当を確保し投資主価値の最大化を図っていく所存です。投資主の皆様におかれましては、より一層のご支援を賜りますようお願い申し上げます。

平成16年10月



堀江 正博
ほりえ まさひろ

入社以來様々な業務に従事し、REITの資産運用会社社長として必要な経験を積む

昭和59年

東京急行電鉄株式会社入社
鷺沼駅で駅務、田園都市線で車掌業務に服する

昭和60年

多摩田園都市の区画整理事業に従事し、不動産事業のイロハを学ぶ

昭和61年

海外不動産開発事業において北米西海岸やハワイのプロジェクトを国内にて後方支援。リゾート施設、商業施設、ホテル、オフィス、住宅の開発、運営、販売及び投資判断に関与

平成元年

海外ホテル会社に向向。主に財務、法務及び開発プランニングに従事するにあたりホノルル駐在。あわせて信託管財人の補佐も務め信託受託者の責務にあたる

平成6年

東京急行電鉄株式会社財務部に於て資本市場関連業務及び国内普通社債発行業務に携わる

平成8年

グループ事業室にて東急グループ数社の再建計画の策定に参画

平成11年

連結経営委員会にて東急グループ事業再編（財務健全性指標の提案、M & A、株式交換）及びIR業務に従事。平成12年に発表した東急グループ経営方針においてREIT事業を提案し、事業性調査を開始

平成13年

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設立と同時に向向。代表取締役副社長就任

平成14年

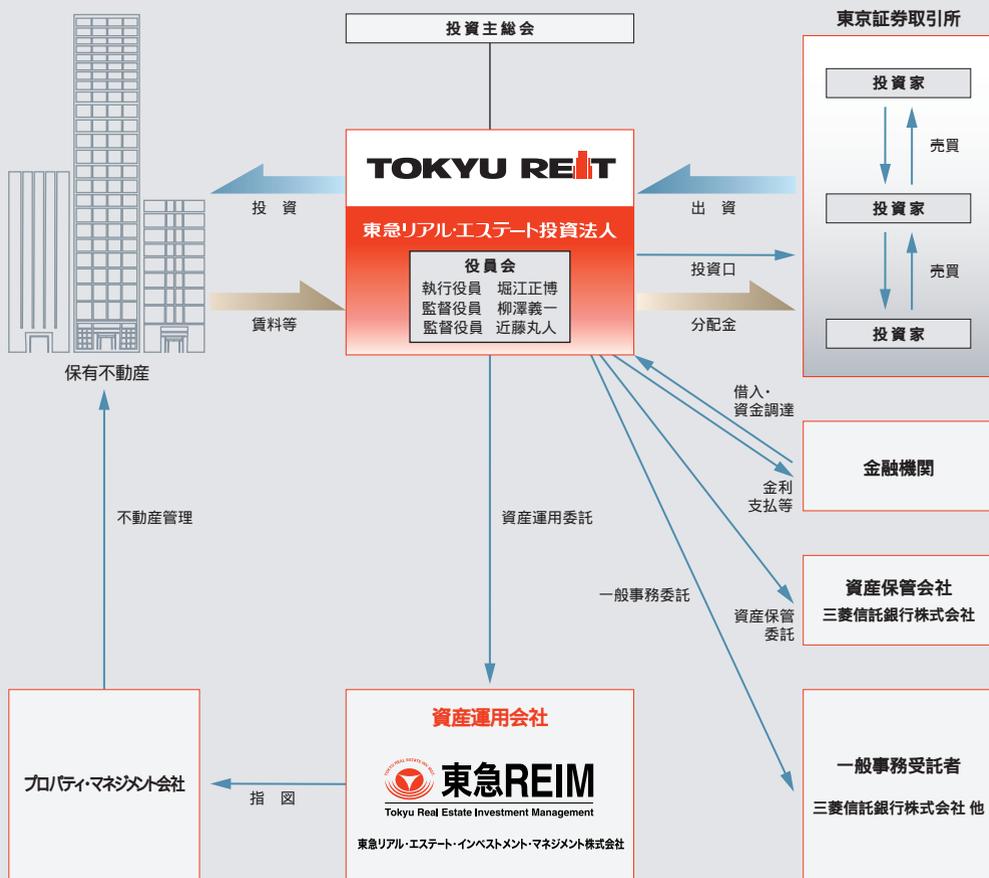
同社代表取締役執行役員社長就任

平成15年

金融庁長官の承認を得て、東急リアル・エステート投資法人執行役員就任（兼職）

運用態勢

東急リアル・エステート投資法人の仕組み図



TOKYU REITは、資産運用業務・資産保管業務・その他一般事務を、外部に委託しております。

TOKYU REITの執行役員である堀江正博は、投資法人と資産運用会社の連携を密にし、業務執行の効率を高めるため、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(東急REIM)の代表取締役社長を兼務しております。

資産運用会社の概況

名称、資本の額及び事業の内容

名称 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
資本の額 平成16年9月30日現在 3億円
事業の内容 投信法第2条第17項に規定する投資法人資産運用業並びにコンサルティング業務及び委託代行業務を行います。

1 会社の沿革

年月日	事項
平成13年 6月 27日	会社設立
平成13年 8月 31日	宅地建物取引業免許取得(免許証番号 東京都知事(第)79964号)
平成14年 3月 1日	東京都渋谷区南平台町へ本店移転
平成14年 9月 26日	定款変更(執行役員制の制定)
平成14年 12月 18日	キューエフ・アセット・ファンディング有限会社とアセットマネジメント契約締結
平成15年 1月 29日	ティーアール・アセット・ファンディング有限会社とTOKYU REIT赤坂榎町ビルの物件に関するアセットマネジメント契約締結
平成15年 3月 11日	ティーアール・アセット・ファンディング有限会社とTOKYU REIT表参道スクエアの物件に関するアセットマネジメント契約締結
平成15年 4月 3日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得(認可番号 国土交通大臣認可第17号)
平成15年 4月 24日	蒲田アセット・ファンディング特定目的会社とのアセットマネジメント契約締結
平成15年 6月 16日	投資信託委託業者に係る業務認可(認可番号 内閣総理大臣第27号)取得
平成15年 6月 16日	コンサルティング業務及び委託代行業務に係る兼業承認(金監第1961号)取得
平成15年 7月 25日	不動産投資顧問業登録規定上の総合不動産投資顧問業登録(登録番号 総合-000016)

2 株式の総数及び資本の額の増減

発行する株式の総数 (平成16年9月30日現在) 10,000株

発行済株式の総数 (平成16年9月30日現在) 6,000株

最近5年における資本の額の増減

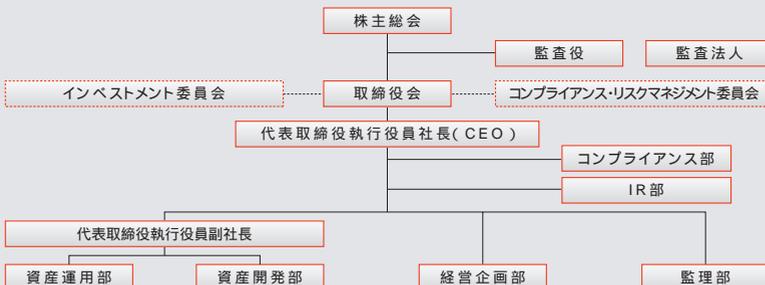
年月日	資本の増減
平成13年9月26日	資本の額を1億円から1億2,500万円に増額
平成14年9月28日	資本の額を1億2,500万円から3億円に増額

大株主の状況 (平成16年9月30日現在)

名称	住所	所有株式数(株)	比率(%)
東京急行電鉄株式会社	東京都渋谷区南平台町5番6号	3,600	60
東急不動産株式会社	東京都渋谷区道玄坂一丁目21番2号	2,400	40
合計		6,000	100

(注) 比率とは、発行済株式数に対する所有株式数の比率をいいます。

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 組織図



特集

Special Issue

資産運用部長レポート

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
執行役員資産運用部長

柳原 希



REITには、外部成長と内部成長という2種類の成長があります。

外部成長が物件取得による規模拡大であるのに対して、内部成長は取得した物件の利益率を高めることによって得ることができる成長を意味します。

柳原希は東急REIMのアセット・マネジメント業務(物件の管理運営)の責任者として**TOKYU REIT**の内部成長を図る使命を負っております。

内部成長を目指すアセット・マネジメント

東急REIM資産運用部の業務は、**TOKYU REIT**の資産運用に係る基本方針及び計画の策定、**TOKYU REIT**のポートフォリオ構築及び運用状況の管理、運用資産の賃貸借、プロパティ・マネジメント会社(PM会社)及び修繕に関する管理、

運用管理業務及び資産運用の実績の報告です。すなわち物件取得・売却以外のアセット・マネジメント業務全般を担っており、現在私以下5名のアセット・マネージャーが既存物件の賃貸NOI(減価償却費控除前利益)及び物件価値の維持向上に努めております。第2期の賃貸NOIは28億9千4百万円でした。第1期の賃貸NOI 21億9千9百万円(実質運用日数144日)の日数調整後27億8千万円(182日換算)と比較し1億1千4百万円増加しております。主な要因は平成16年1月15日に取得したりそな・マルハビルが通期稼働したため(外部成長)ですが、アセット・マネジメント業務においてもいろいろな施策を講じて内部成長を図っております。

テナント誘致による稼働率アップ

内部成長のためには収益の増加又は費用削減を達成しなければなりません。収益増加に最

も有効な手段は空室部分への早期テナント誘致です。**TOKYU REIT**の稼働率は平成16年1月末時点で95.3%でしたが、平成16年7月末時点では97.1%まで向上しております。当期私どもは、りそな・マルハビル1,658.86㎡、TOKYU REIT表参道スクエア1,487.24㎡、世田谷ビジネススクエア2,340.08㎡など合計5,559.55㎡のテナント誘致を実現いたしました（退去テナントは合計3,800.90㎡）。



テナント・リーシングにあたって、まずアセット・マネージャーとプロパティ・マネージャーは、互いの情報網を駆使して、マーケットの実態をリサーチします。その後、マーケットに対する意見交換を行い、リーシング方針を策定します。実はこのプロセスがリーシングの成功には大変重要です。時には、意見に食い違いが生まれることもあります。しかし、最初に互いが納得の行くまで議論し、マーケットへの理解を深めることで、最終的に早期に良い結果を得ることができるのです。食い違ったマーケット理解のままでは、早期の契約締結は望めません。また、情報にギャップがあっても、二人三脚で厳しい契約交渉を乗り切ることができません。

もちろん、**TOKYU REIT**物件のよさを丹念にマーケットにアピールし、優良なテナント候補を探し出すことができるかどうかは、プロパティ・マネージャーの手腕によります。当期におけるリーシングの成果は、こうした

アセット・マネージャーとリーシング手腕にたけたプロパティ・マネージャーとのコラボレーションによりもたらされたといえます。世田谷ビジネススクエアにおきましては、東急不動産株式会社の専任チームが1993年の建物竣工以来現地に常駐し、日々のテナント・ニーズを吸い上げる努力をして参りました。その結果、既存テナントにターゲットを絞ったリーシングが増床という形で実を結んでおります。また、TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアでは、渋谷エリアの商業物件のリーシングに強みをもつ東京急行電鉄株式会社により、テナント誘致が行われました。



これらはほんの一例ですが、こういった東急グループ各社の不動産事業におけるノウハウ、経験、人脈などをフルに活用できるのも**TOKYU REIT**の強みのひとつです。

競争力の維持向上のための適切な設備投資

また、積極的且つ効率的な設備投資もテナント誘致のための重要な施策です。**TOKYU REIT**は成長力のある地域（都心5区地域・東急沿線地域）における競争力のある物件（物件規模、入居テナントの状況、耐震性などについての厳格な投資基準に合った物件）に集中して投資しておりますが、テナ

ントの物件に対するニーズは日々進化して行きます。よって、保有物件の競争力維持向上のためには、常にマーケットからの情報収集を行い、適切な設備投資や修繕を施していく必要があります。テナントにとって常に魅力的な物件であり続けることが重要なのです。当期はまず、2フロアを空室のまま取得したりそな・マルハビルの大規模リニューアル工事を実施いたしました。OAフロアの敷設、トイレ及びエレベーターホールを含めた内装の全面変更、きめ細やかなゾーン制御が可能な個別空調化、24時間入退出が可能な機械警備の導入などの設備投資を行い、商品力を大幅に向上させました。これによりオフィスの質に対して要求水準の高い外資系企業の誘致に成功しております。

りそな・マルハビル

リニューアル前



リニューアル後



また、TOKYU REIT表参道スクエアでも空調能力向上のための設備投資を行っております。これまで18年稼働していたクーリングタワーを撤去し、空冷式ヒートポンプを設置いたしました。空調能力をアップさせるとともに、ランニングコスト及び将来コストの低減も実現

しております。また、設備の軽量化に伴い建物躯体への負担も軽減されました。

通常、REITは当期純利益のほぼ100%を分配するため、設備投資に充当できる資金が限定的になってしまいます。しかしながら**TOKYU REIT**には非出金費用である減価償却費の計上による十分な資金の内部留保があるため、こうした競争力の維持向上のための設備投資を行うことができるのです。

TOKYU REIT表参道スクエア

リニューアル前



リニューアル後



コスト・カットの追求

不動産賃貸事業における最も大きなコストのうちの1つは設備保守、清掃、警備などのビルメンテナンスにかかる外注委託費です。私も第2期にこのコストの削減についても実行しております。特にりそな・マルハビルでは他の区分所有者と綿密な協議を積み重ね、ビルメンテナンス業者の入札などにより、サービスの質を落とさず費用の削減を実現することができました。結果として、第1期末と比較して約50%の費用削減を実現しております。

リスクへの対応

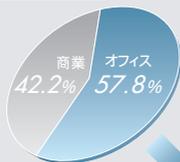
収益増加及び費用削減を追求すると同時に、リスクへの対応にも労を惜みません。PM会社と協議するだけでなく、当社内のコンプライアンス・リスクマネジメント委員会にて審議を行い、オペレーション上のリスクの軽減を図っております。具体例としては最近問題となったビルの入館（回転扉及び自動扉）、商業施設内のエスカレーターなどについても安全の確保に努めております。

安定的なポートフォリオ

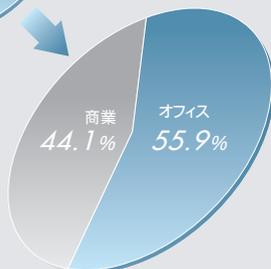
個別物件のマネジメントだけでなく、ポートフォリオ（保有物件全体）のマネジメントも資産運用部の業務です。REITは同じ上場金融商品である株式よりもリスクが低いと言われておりますが、**TOKYU REIT**はそのREITの中でも堅実な銘柄であると自負しております。ここで、ポートフォリオ・データから見た**TOKYU REIT**の特徴をご説明いたします。まずは安定性の観点からご説明いたします。

用途別投資額比率

平成15年9月



平成16年8月



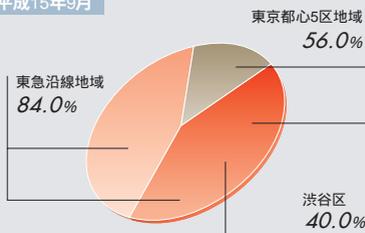
平成16年に入り消費支出は前年同月比プラスとなる月が増加してきており、景気回復基調に伴い消費マインドも回復しつつあるようです。通常オフィスビルの場合は、景気回復を受け契約を更改し賃料が上昇するまで、一定期間のタイムラグが発生してしまいます。一方で、商業施設における売上は景気回復と同時、或いは先行して増加すると考えられます。

TOKYU REITは景気回復のメリットをタイムリーに享受すべく当期末時点で商業施設2テナントにおいて「固定賃料+売上歩合賃料」の賃貸条件を導入しております。

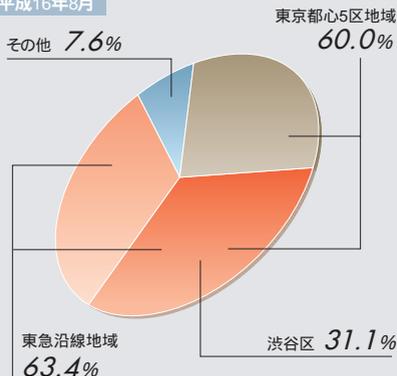
TOKYU REITはオフィス及び商業施設にバランス良く投資し収支の安定化を図っております（長期的目標は、オフィス：商業施設 = 60 : 40）。

投資対象地域別比率

平成15年9月

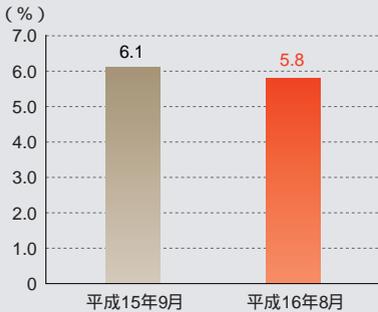


平成16年8月



TOKYU REITは投資対象地域を首都圏に限定し、東京都心5区地域及び東急沿線地域に集中投資しております。一律に全国の不動産リスクをとるのではなく、今後も経済及び人口の安定成長が期待される首都圏の不動産リスクのみをとっていく方針です。

ポートフォリオPML



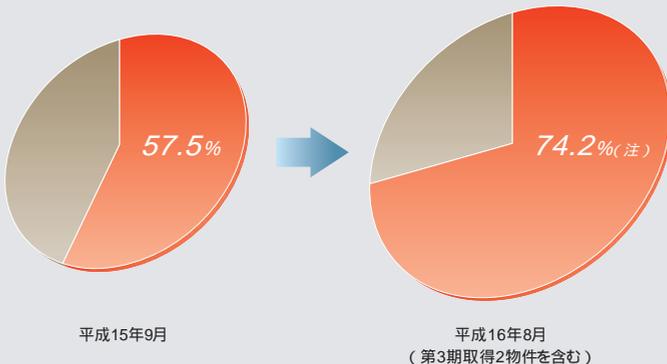
() PML (Probable Maximum Loss)
地震による予想損失率を意味し、475年間に起こる可能性のある大小の地震に対して予想損失額及び発生確率を算出・統計処理した建物再調達価格に対する予想損失額の割合

「**TOKYU REIT**は投資対象地域を限定しているのに、地震リスクが高いのでは？」と懸念される方がいらっしゃいます。しかし **TOKYU REIT**の平成16年8月末時点

でのポートフォリオ全体(15物件)のPML ()は5.8%であり、他のREITと比較しても必ずしも地震リスクは高くありません。これは、**TOKYU REIT**が個々の物件の選別にあたり投資方針に定めている基準を厳守し、耐震性が高い物件のみを取得しているためです。**TOKYU REIT**では、賃貸借契約期間が5年以上残存するテナントを長期契約テナントと定義付けております。上場時点の長期契約テナント比率は57.5%でした。これが平成16年8月末時点では74.2%とさらに上昇しており、安定性の高いポートフォリオが組成されております。今後とも長期にわたってテナントとの信頼関係を維持向上させていきたいと考えております。



長期契約比率 (賃貸可能面積ベース)



(注) うち賃貸借契約期間中に賃料の改定がない長期契約は2.6%です。

プロフェッショナルとしての心構え

以上、当社のアセット・マネジメント業務を、ごく一部ではありますがご案内してまいりました。アセット・マネジメント業務において投資主の皆様のご期待にお応えできる成果を上げるには、地道に細かい改善を積み重ねていくことが肝要であると考えております。私どもはこれまで培ってきたスキルに加え、日々の技術の進歩及び革新並びに社会の要請を考慮し能力の向上を図り、不動産業のプロフェッショナルとして最大限成果を上げるよう努力し投資主の皆様のご信託に応え続けることをお約束いたします。



柳原 希
やなぎはらのぞみ

昭和57年

東急不動産株式会社入社
営業本部にて多摩田園都市のマンション・戸建住宅の販売に従事する。東急沿線地域の不動産市場に直に接することで、この地域の持つ成長性を肌で感じる。

昭和61年

営業本部にてマンション・戸建住宅の販売に係る計数管理・資金計画・中長期計画の策定を行い、不動産に係る会計業務を身に付ける。その後、東急不動産株式会社の住宅販売事業の東急リパブル株式会社移管に携わる。

平成3年

第一中高層住宅事業本部にて渋谷・世田谷地区他でのマンション及びオフィスビルの企画開発にあたる。都市型賃貸事業への第一歩を踏み出す。

平成4年

都市事業本部にてオフィスビルのテナントリーシング、オフィスマーケット分析を担当。顧客となるテナント企業やマーケットと直接対峙することで、リーシングの勘所を養う。その後、代官山ブラスを始めとする商業施設の企画開発に携わる。商業テナントのリーシングに関するノウハウも蓄積。

平成11年

ビル事業本部及び資産活用事業本部にて、SPC（特別目的会社）を活用した不動産の流動化に携わる。不動産を裏付け資産とするアセットファイナンスの仕組み作りを行う。当時まだ一般的でなかった不動産事業におけるAM（アセットマネジメント）業務や、PM（プロパティマネジメント）業務といった、REIT事業に欠かせない業務についても、検討を開始。

平成12年

東急不動産株式会社によるファンドビジネス第1号案件として、レキシントン青山（平成15年9月にTOKYU REITが取得）のSPCによる取得に関与。取得後のアセットマネジメント業務を行う。

平成14年

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出向
執行役員資産運用部長就任。

ポートフォリオ



東急鷺沼ビル：P22参照



QFRONT(キューフロント)：P20参照



世田谷ビジネススクエア：P24参照



りそな・マルハビル：P27参照



TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア：P23参照



東急桜丘町ビル：P25参照

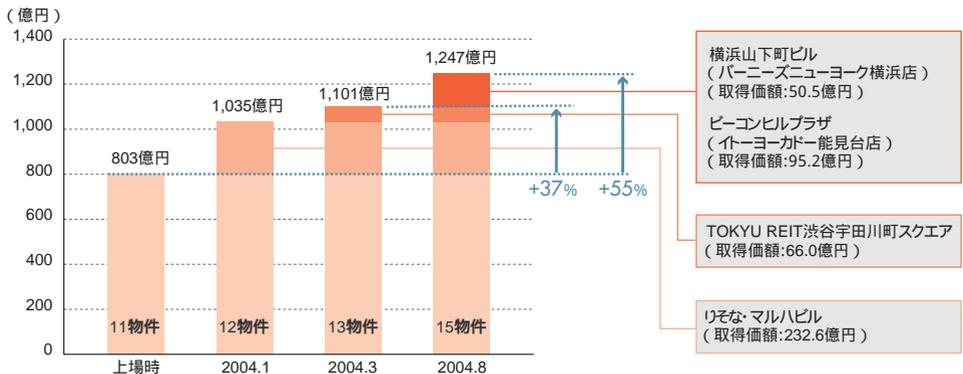


TOKYU REIT 表参道スクエア：P21参照

投資額の合計の推移

TOKYU REIT の投資対象はオフィス及び商業施設を用途とする物件に限られますが、平成15年9月の上場以降の投資額は、グラフのように順調に増加しております。

TOKYU REIT は、上場時より、資産規模について、「上場から3～5年で2,000億円」という目標を掲げてきました。これは、場合によっては控えめに感じられるかもしれませんが、資産規模の拡大が緩やかでも、投資方針に合う物件を取得し、「投資主価値の最大化」を目指すことが使命であると考えます。



ポートフォリオの概要

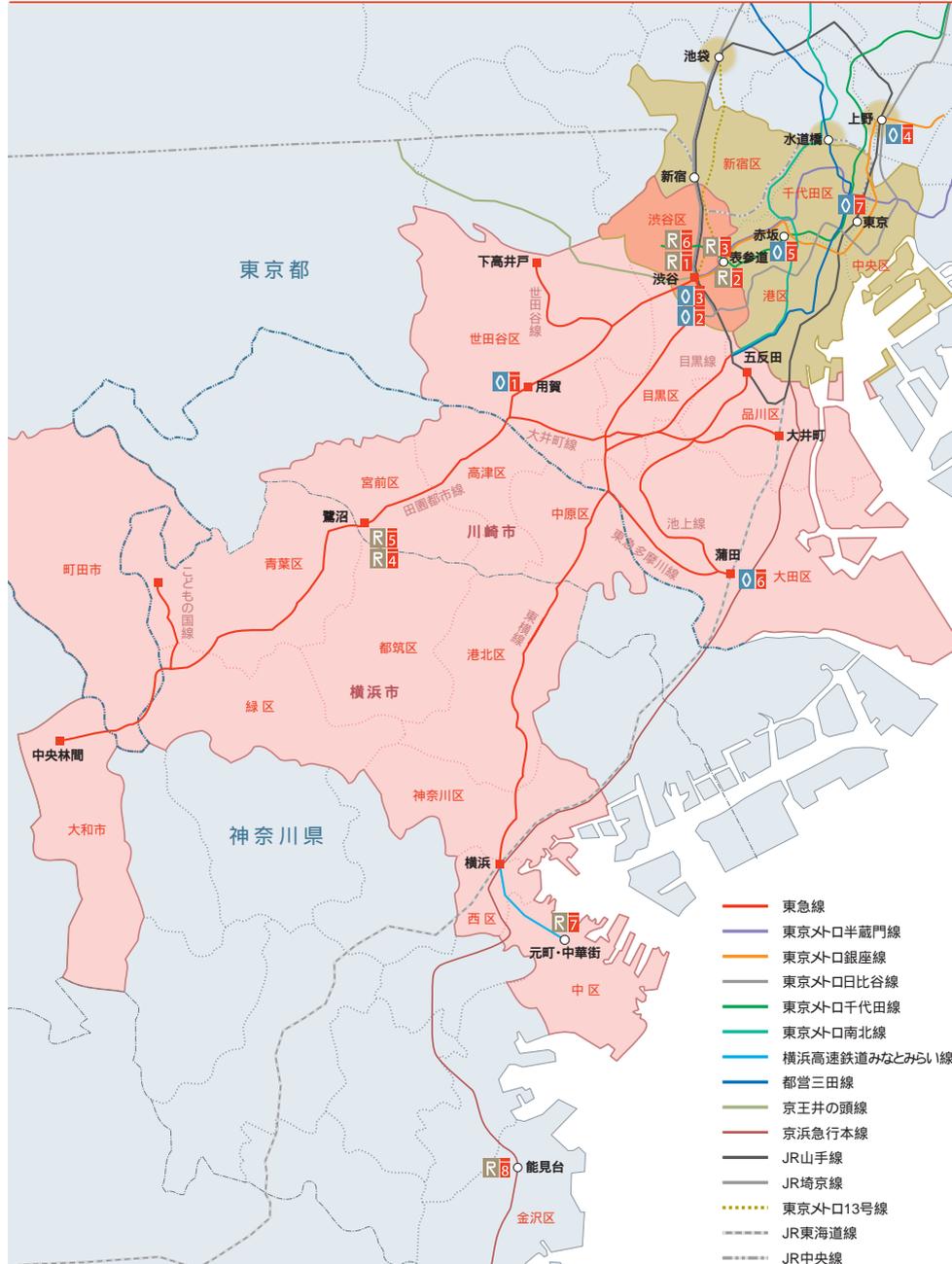
(平成16年7月31日現在)

物件番号	物件名	所在地	敷地面積 (㎡)	延床面積 (㎡)	構造・階数	竣工	所有形態	
							土地	建物
R1	QFRONT(キューフロント)	東京都渋谷区宇田川町	784.26 (728.30)	6,692.14 (4,821.09)	SRC-S B3 / 8F	平成11年10月	所有権	区分所有権
R2	レキシントン青山	東京都港区南青山	776.59	2,342.21	S-RC B1 / 4F	平成10年1月	所有権	所有権
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	東京都渋谷区神宮前	1,259.21	3,321.20	S-SRC B1 / 4F	昭和60年10月	所有権	所有権
R4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とさぎゅう)	神奈川県川崎市宮前区鷺沼	5,658.00	18,320.87	RC B1 / 4F	昭和53年9月	所有権	所有権
R5	第2東急鷺沼ビル	神奈川県川崎市宮前区小台	1,807.21	4,409.50	SRC B2 / 4F	昭和54年10月	所有権	所有権
R6	TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	東京都渋谷区宇田川町	679.27	建物1)1,473.10 建物2) 56.39	S 3F S 2F	平成10年7月 平成7年6月	所有権	所有権 所有権
O1	世田谷ビジネススクエア	東京都世田谷区用賀	21,315.68	94,373.72	SRC-RC-S B2 / 28F	平成5年9月	所有権 (共有持分割合55%)	所有権 (共有持分割合55%)
O2	東急南平台町ビル	東京都渋谷区南平台町	2,013.28	7,003.88	SRC B2 / 5F	平成4年7月	所有権	所有権
O3	東急桜丘町ビル	東京都渋谷区桜丘町	1,013.03	6,505.39	SRC B3 / 9F	昭和62年6月	所有権	区分所有権
O4	東京日産台東ビル	東京都台東区元浅草	1,718.45	11,373.20	SRC B2 / 10F	平成4年9月	所有権	所有権
O5	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	東京都港区赤坂	866.61	4,058.92	RC 7F	昭和59年8月	所有権	所有権
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	東京都大田区蒲田	1,642.86	10,244.51	S-SRC B1 / 9F	平成4年2月	所有権	所有権
O7	りそな・マルハビル	東京都千代田区大手町	6,893.71	74,379.30 (19,542.77)	S-SRC B4 / 25F	昭和53年11月	所有権 (共有持分割合27%)	区分所有権

物件番号	物件名	地域	取得価格 (百万円)	取得年月日	テナント数	稼働率	地震PML(注)
R1	QFRONT(キューフロント)	東京都心5区地域・東急沿線地域(渋谷)	15,100	平成15年9月10日	4	100.0%	6.7%
R2	レキシントン青山	東京都心5区地域	4,800	平成15年9月11日	2	100.0%	5.0%
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	東京都心5区地域・東急沿線地域	5,770	平成15年9月10日	4	100.0%	11.3%
R4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とさぎゅう)	東急沿線地域	6,920	平成15年9月10日	1	100.0%	12.3%
R5	第2東急鷺沼ビル	東急沿線地域	1,290	平成15年9月11日	1	100.0%	12.1%
R6	TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	東京都心5区地域・東急沿線地域(渋谷)	6,600	平成16年3月1日	2	100.0%	15.8%
O1	世田谷ビジネススクエア	東急沿線地域	22,400	平成15年9月11日	55	99.2%	5.6%
O2	東急南平台町ビル	東京都心5区地域・東急沿線地域(渋谷)	4,660	平成15年9月11日	1	100.0%	12.8%
O3	東急桜丘町ビル	東京都心5区地域・東急沿線地域(渋谷)	6,620	平成15年9月11日	2	100.0%	13.9%
O4	東京日産台東ビル	東京都心5区地域	4,450	平成15年9月11日	11	92.4%	10.6%
O5	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	東京都心5区地域	3,570	平成15年9月10日	4	85.9%	12.6%
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	東急沿線地域	4,720	平成15年9月10日	5	100.0%	11.0%
O7	りそな・マルハビル	東京都心5区地域	23,260	平成16年1月15日	2	88.5%	7.7%
合計			110,160		94	97.1%	5.7%

(注) 地震PML...PML(Probable Maximum Loss)とは、地震による予想損失率を意味します。本報告書においては、475年間に起こる可能性のある大小の地震に対して予想損失額及び発生確率を算出・統計処理した建物再調達価格に対する予想損失額の割合を使用しております。算出に当たっては、個別対象不動産の現地調査、建物状況の評価、設計図書との整合性の確認、当該地の地盤の状況、地域要因、構造検討を行った上で算出しております。ここにいう損失の対象は、物的損失のみとし、人命や周辺施設への派生的被害は考慮しません。また、被害要因は、構造被害や設備、内外表被害を対象とし、自己出火による地震火災及び周辺施設からの延焼被害については考慮しません。

主な投資対象地域



Retail 商業施設



R1 OFRONT(キューフロント) **R2** レキシントン青山 **R3** TOKYU REIT表参道スクエア **R4** 東急鷺沼ビル (さぎ沼とうきゅう)
R5 第2東急鷺沼ビル **R6** TOKYU REIT 渋谷宇田川スクエア **R7** 横浜山下町ビル (パーフェクトニューヨーク横浜) **R8** ビーコンビルプラザ (イーヨーカード能見台店)
第3期取得物件

Office オフィス



O1 世田谷ビジネススクエア **O2** 東急南平台町ビル **O3** 東急桜丘町ビル **O4** 東京日産台東ビル
O5 TOKYU REIT赤坂橋町ビル **O6** TOKYU REIT蒲田ビル **O7** りそな・マルビル

本投資法人は、東京都心5区地域及び東急沿線地域を主な投資対象地域とします。ただし、首都圏以外には投資しません。

区分	対象地域	投資額比率
東京都心5区地域	都心5区	千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区
	都心5区に準ずる商業用不動産集積地	池袋周辺地域、後楽周辺地域、上野周辺地域等
東急沿線地域	東急沿線拠点地域	渋谷区
	その他東急沿線地域	東京都 : 品川区、目黒区、世田谷区、大田区、町田市 神奈川横浜市 : 港北区、神奈川区、中区、西区、緑区、青葉区、都筑区 神奈川川崎市 : 中原区、高津区、宮前区 神奈川県大和市
その他	上記を除く、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県を中心とした首都圏	15%以下

(注)渋谷区は、東京都心5区地域と東急沿線地域の両方に含まれます。

商業施設ポートフォリオ



R E T A I L P O R T F O L I O

第2期末時点の **TOKYU REIT** 商業施設ポートフォリオは6物件(取得価額総額404億8千万円)で構成され、第1期末時点と比較して1物件(TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア;取得価額66億円)増加いたしました。

TOKYU REITの商業施設ポートフォリオでは、当期一部テナントに売上歩合賃料^()を設定しております。一般に、オフィスビルでは景気回復時の金利上昇がテナントからの賃料収入の増加に結びつくまでに一定期間を要しますが、商業施設の売上は金利上昇と同時にあるいは先行して感応すると考えられます。

TOKYU REITは、売上歩合賃料の設定によって金利上昇から賃料収入増加までの時間差を補うことで、収支の安定化を図っております。

() 売上歩合賃料

賃料を、テナントの売上に関係なく発生する固定部分と、売上に応じて変動する部分に分けること。導入によって、テナントの売上増加時にはTOKYU REITの賃料収入も増加する。

R1 QFRONT(キューフロント)

全国屈指の拠点商業地である渋谷の駅前に立地するQFRONT(キューフロント)は、CD及びビデオレンタル販売の大型専門店である株式会社TSUTAYA STORES東京を中心とした専門店ビルです。他にも1、2階のカフェ、7階の映画館及び8階の飲食店が複合されております。ビルの壁面を利用した映像広告も特徴的であり、東京を代表する商業施設の一つとして、各種メディアにも取り上げられております。



所在地：東京都渋谷区宇田川町21番6号
最寄り駅：JR山手線・東急東横線・東急田園都市線・京王井の頭線・東京外口銀座線・東京外口半蔵門線「渋谷」駅 徒歩約1分
敷地面積：784.26㎡(信託不動産に係る面積:728.30㎡)
延床面積：6,692.14㎡(専有部分の面積:4,821.09㎡)
構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根
階数：地下3階付8階建
竣工年月：平成11年10月
所有形態：(土地)所有権 (建物)区分所有権
代表的テナント：株式会社TSUTAYA STORES東京
 東京急行電鉄株式会社
 株式会社ぶん楽



R₂ レキシントン青山

レキシントン青山は骨董通りに面した商業施設で、アパレル専門店(株式会社ワールド)及び飲食店(株式会社ユニマツトオフィスコ;店名「LE CAFE BLUE」)が入居しております。株式会社ワールドは平成21年までの長期契約テナントです。青山地区で表参道に並ぶステイタスの骨董通りはファッションブランドの出店が相次いでおり、本物件は骨董通りでトップレベルの立地といえます。



所在地：東京都港区南青山五丁目11番9号
最寄り駅：東京外口銀座線・東京外口半蔵門線・東京外口千代田線「表参道」駅徒歩約5分
敷地面積：776.59㎡
延床面積：2,342.21㎡
構造：鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下1階付4階建
竣工年月：平成10年1月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
テナント：株式会社ワールド
 株式会社ユニマツトオフィスコ



R₃ TOKYU REIT表参道スクエア

TOKYU REIT表参道スクエアは表参道駅から徒歩約1分に位置する複合商業施設です。地下1階にはシェラスコ料理店(株式会社ワンダーテーブル;店名「バルバッコアグリル」)、1階にはレストラン(ロイヤル株式会社;店名「Royal Host」)が入居しております。2階から4階にはスポーツジム(株式会社スィンク;店名「GOLD 'S GYM」)及び美容室(株式会社アクアアーティストックアソシエーション;店名「to neutral」)が入居し、平成16年7月にオープンしております。



所在地：東京都渋谷区神宮前四丁目3番2号
最寄り駅：東京外口銀座線・東京外口半蔵門線・東京外口千代田線「表参道」駅徒歩約1分
敷地面積：1,259.21㎡
延床面積：3,321.20㎡
構造：鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下1階付4階建
竣工年月：昭和60年10月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
代表的テナント：株式会社スィンク、ロイヤル株式会社
 株式会社ワンダーテーブル



R4 東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)

東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)は、株式会社東急ストアが一括賃借し、「さぎ沼とうきゅう」として運営するGMS(General Merchandise Store:総合スーパー)です。本物件が立地する川崎市宮前区鷺沼は渋谷より15kmの距離にあるベッドタウンエリアで、周辺都市は人口・世帯数ともに増加傾向にあり、成長力の高い地域です。



所在地: 神奈川県川崎市宮前区鷺沼一丁目1番1号
最寄り駅: 東急田園都市線「鷺沼」駅 徒歩約1分
敷地面積: 5,658.00㎡
延床面積: 18,320.87㎡
構造: 鉄筋コンクリート造陸屋根
階数: 地下1階付4階建
竣工年月: 昭和53年9月
所有形態: (土地)所有権 (建物)所有権
テナント: 株式会社東急ストア



R5 第2東急鷺沼ビル

第2東急鷺沼ビルは東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)の駐車場の確保を目的として取得したものです。

株式会社東急ストアが大店立地法に基づき定められた指針を充足するために、駐車場部分(駐車場台数84台分)を賃借し、来店者の利用に供しております。本物件は、銀行店舗と駐車場で構成されており、1階から3階が銀行店舗、地下1階から地下3階が駐車場となっております。



所在地: 神奈川県川崎市宮前区小台一丁目18番5(地番)
最寄り駅: 東急田園都市線「鷺沼」駅 徒歩約1分
敷地面積: 1,807.21㎡
延床面積: 4,409.50㎡
構造: 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数: 地下2階付4階建
竣工年月: 昭和54年10月
所有形態: (土地)所有権 (建物)所有権
テナント: 株式会社ユーエフエー銀行



R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア

TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエアは、東京有数の商業集積地である渋谷の中心部に位置し、井の頭通り、渋谷センター街という主要な商業導線に面しております。主要テナントであるZARAは、スペインを始めとして世界46か国で626店舗（平成16年1月31日時点）を展開するカジュアル衣料を中心に取扱うブランドです。また平成16年6月には、飲食店（株式会社ホットランド；店名「築地銀だこ」）がオープンいたしました。



所在地：[建物1]東京都渋谷区宇田川町25番10号
[建物2]東京都渋谷区宇田川町25番5号
最寄り駅：JR山手線・東急東横線・東急田園都市線・京王井の頭線・東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線「渋谷」駅 徒歩約2分
敷地面積：679.27㎡
延床面積：[建物1] 1,473.10㎡
[建物2] 56.39㎡
構造：[建物1] 鉄骨造陸屋根
[建物2] 鉄骨造鉄板葺
階数：[建物1] 3階建
[建物2] 2階建
竣工年月：[建物1] 平成10年7月
[建物2] 平成7年6月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
テナント：株式会社ザラ・ジャパン
株式会社ホットランド



取得理由

本物件は、以下の点において強みを持った物件であると判断し、取得することといたしました。

立地

全国屈指の商業地である渋谷（渋谷駅より徒歩約2分）に所在
渋谷においても交通量の多い井の頭通りと渋谷センター街に面した好立地

長期契約

主要テナントである株式会社ザラ・ジャパン（店名「ZARA」）との間で、平成25年までの長期契約を締結

潜在的な付加価値

指定容積率700%のところ、現在は475%が未消化であり、潜在的に高度利用が可能な土地

本物件はTCプロパティーズ株式会社（旧東急建設株式会社）より取得いたしました。東急グループ各社からの物件取得として、本投資法人が上場以來掲げる「東急グループ各社との協働体制」を具現化する一方、取得には自主ルール（利益相反対策ルール）を適用いたしました。

() 自主ルール（利益相反対策ルール）

物件を取得する際には、不動産鑑定士が算定する鑑定評価額を参考に入札額を決定しますが、東急グループ各社からの物件取得時には、投資額が鑑定評価額を超える場合は取得しません（ただし、税金や取得にかかる費用等は取得額から除きます）。同時に、入札額の基準となる鑑定評価額についても、妥当性の確認のために、信託銀行等の第三者から意見書を取得しております。さらに、こうした鑑定評価額の要約版、鑑定評価額についての意見書などは、物件の取得決定後、速やかに開示するものとしております。

オフィスポートフォリオ

第2期末時点の **TOKYU REIT** オフィスポートフォリオは7物件(取得価額総額696億8千万円)で構成され、第1期末時点からの増加・減少はありませんでした。

しかし、平成16年1月15日の取得時には2フロア(17・18階)が空室だったりそな・マルハビルは、当該フロアに高スペック化のためのリニューアル工事を実施し、競争力を高めた上でテナント誘致活動を行った結果、1フロアについて賃貸借契約を締結することができました。第1期末時点では93.2%だったオフィスポートフォリオの稼働率は、第2期末時点では95.8%に上昇しております。

O F F I C E P O R T F O L I O

01 世田谷ビジネススクエア

世田谷ビジネススクエアは、東急田園都市線用賀駅に直結する超高層ビルのタワー棟(28階建て)、中規模オフィスビルのヒルズ棟(～)、店舗ビルのテラス棟(、)及び地域公共施設のコミュニティテラスから構成されております。

立地は、国道246号線、環状8号線及び首都高速3号線用賀ICからのアクセスが良く、鉄道も用賀駅から渋谷駅まで約12分(大手町駅まで約27分)と、交通至便のエリアです。



所在地：東京都世田谷区用賀四丁目10番1号～6号
最寄り駅：東急田園都市線「用賀」駅 徒歩約1分
敷地面積：21,315.68㎡
延床面積：94,373.72㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根
階数：地下2階付28階建
竣工年月：平成5年9月
所有形態：(土地)所有権[共有持分割合100分の55]
 (建物)所有権[共有持分割合100分の55]
代表的テナント：サン・マイクロシステムズ株式会社
 株式会社東急コミュニティー
 日本オラクル株式会社



2 東急南平台町ビル

東急南平台町ビルは渋谷区に所在する5階建てのオフィスビルで、東京急行電鉄株式会社が本社として使用しております。平成24年12月までの定期借家契約を締結しており、収益の安定性に寄与しております。



所在地：東京都渋谷区南平台町5番6号
最寄り駅：JR山手線・東急東横線・東急田園都市線・京王井の頭線・東京外口銀座線・東京外口半蔵門線「渋谷」駅 徒歩約7分
敷地面積：2,013.28㎡
延床面積：7,003.88㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下2階付5階建
竣工年月：平成4年7月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
テナント：東京急行電鉄株式会社



3 東急桜丘町ビル

東急桜丘町ビルは渋谷区に所在する9階建てのオフィスビルで、主に東京急行電鉄株式会社が本社(事業部門)として使用しております。平成23年12月までの定期借家契約を締結しており、収益の安定性に寄与しております。



所在地：東京都渋谷区桜丘町31番2号
最寄り駅：JR山手線・東急東横線・東急田園都市線・京王井の頭線・東京外口銀座線・東京外口半蔵門線「渋谷」駅 徒歩約5分
敷地面積：1,013.03㎡
延床面積：6,505.39㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下3階付9階建
竣工年月：昭和62年6月
所有形態：(土地)所有権 (建物)区分所有権
テナント：東京急行電鉄株式会社
 東京電力株式会社



4 東京日産台東ビル

東京日産台東ビルは清洲橋通りに面する10階建てのオフィスビルです。

メンテナンスである株式会社東日カーライフグループとは、1、2階及び地下駐車場において定期借家契約を締結しており、収益の安定性に寄与しております。



所在地：東京都台東区元浅草二丁目6番6号
最寄り駅：東京外口銀座線「稲荷町」駅 徒歩約3分
 都営地下鉄大江戸線「新御徒町」駅 徒歩約4分・JR山手線「上野」駅 徒歩約10分
敷地面積：1,718.45㎡
延床面積：11,373.20㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下2階付10階建
竣工年月：平成4年9月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
代表的テナント：株式会社東日カーライフグループ
 首都圏新都市鉄道株式会社
 アタカ工業株式会社



5 TOKYU REIT 赤坂檜町ビル

TOKYU REIT 赤坂檜町ビルは赤坂通りに面する7階建てのオフィスビルです。

第1期期間中に2階から7階において衛生設備等のリニューアル工事を行い、空室の6階において競争力確保のために空調設備のリニューアル工事を行いました。6階について、第3期中(平成16年9月)に新規テナントと賃貸借契約を締結しております。



所在地：東京都港区赤坂六丁目14番15号
最寄り駅：東京外口千代田線「赤坂」駅 徒歩約4分
敷地面積：866.61㎡
延床面積：4,058.92㎡
構造：鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：7階建
竣工年月：昭和59年8月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
テナント：株式会社キュー・テック
 ローマタイム・ジャパン株式会社
 株式会社セブン・イレブン・ジャパン



6 TOKYU REIT 蒲田ビル

TOKYU REIT蒲田ビルは大田区役所に隣接する9階建てのオフィスビルです。蒲田は東京市区人口第3位である大田区の中心地で、蒲田駅は東急線2線とJR線が交差する交通至便のターミナル駅です。将来的に、東急多摩川線が京浜急行空港線と結ばれることになった場合、さらに利便性が高まる可能性を秘めております(運輸政策審議会答申第18号)。



所在地：東京都大田区蒲田五丁目13番23号
最寄り駅：JR京浜東北線・東急多摩川線・東急池上線「蒲田」駅 徒歩約2分
敷地面積：1,642.86㎡
延床面積：10,244.51㎡
構造：鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下1階付9階建
竣工年月：平成4年2月
所有形態：(土地)所有権 (建物)所有権
代表的テナント：伊藤忠テクノサイエンス株式会社
 大日本塗料株式会社
 株式会社NSP



7 りそな・マルハビル

りそな・マルハビルは、我が国を代表するオフィス集積地である大手町に所在し、内堀通りに面した稀少性の高いオフィスビルです。本投資法人の投資対象は、本建物の上層部分8フロアであり、このうち6フロアをマルハ株式会社に賃貸しております。取得の際に空室であった2フロアは、取得後に大規模リニューアル工事を実施し、平成16年6月15日に完了しております。うち1フロアについては新規テナントと賃貸借契約を締結しております。



所在地：東京都千代田区大手町一丁目1番2号
最寄り駅：東京外口千代田線・東京外口半蔵門線・東京外口東西線・東京外口丸ノ内線・都営地下鉄三田線「大手町」駅 徒歩約1分
敷地面積：6,893.71㎡
延床面積：74,379.30㎡[専有部分の面積：19,542.77㎡]
構造：鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下4階付25階建
竣工年月：昭和53年11月
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
代表的テナント：マルハ株式会社



資産運用報告書

1 資産運用の概況

(1) 営業成績及び財産の状況の推移

期 別		第 1 期		第 2 期	
		自平成15年6月20日 至平成16年1月31日 (226日)	自平成16年2月1日 至平成16年7月31日 (182日)		
営業成績	損益計算書	営業収益	百万円	2,896	4,341
		営業利益	百万円	1,486	1,771
		経常利益	百万円	930	1,395
		当期純利益	百万円	929	1,394
	事業収支	不動産賃貸事業収益	(a) 百万円	2,896	4,341
		不動産賃貸事業費用	(b) 百万円	1,163	2,055
		(うち減価償却費)	(c) 百万円	(466)	(609)
		賃貸NOI (Net Operating Income)	(a)-(b)+(c) 百万円	2,199	2,894
		FFO (Funds from Operation)	(d)注2) 百万円	1,396	2,003
		資本的支出額	(e) 百万円	46	388
資金収支	AFFO (Adjusted Funds from Operation)	(d)-(e) 百万円	1,350	1,615	
	総資産額	(f) 百万円	118,460	122,583	
財産等の状況	貸借対照表	(対前期比)	%	()	(3.5)
		有利子負債額	(g) 百万円	56,700	60,000
		純資産額	(h) 百万円	51,047	51,512
		(対前期比)	%	()	(0.9)
	ポートフォリオ	出資総額	百万円	50,117	50,117
		不動産等の取得価額	(注3) 百万円	103,560	110,160
		不動産等の貸借対照表計上額	(注3) 百万円	104,002	110,448
		不動産等の期末算定価額	(i)注3) 百万円	103,050	111,740
		期末物件数	件	12	13
		総賃貸可能面積	(注4) m ²	99,784.28	101,518.37
その他	分配	期末稼働率	(注4) %	95.3	97.1
		分配総額	百万円	929	1,394
	経営指標	配当性向	(注5) %	99.9	99.9
		発行済投資口数	口	98,000	98,000
		1口当たり純資産額 (基準価額)	円	520,891	525,634
		1口当たり分配金額	円	9,488	14,230
		総資産経常利益率 (年換算)	(注6) %	2.3	2.3
		自己資本利益率 (年換算)	(注7) %	4.7	5.5
		自己資本比率	(h)/(f) %	43.1	42.0
		(対前期増減)	%	()	(1.1)
期末総資産有利子負債比率	(g)/(f) %	47.9	48.9		
期末算定価額有利子負債比率	(g)/(i) %	55.0	53.7		
期中平均投資口価格	(注8) 円	530,828	643,097		

(注1) 営業収益等には、消費税等は含まれておりません。

(注2) 当期純利益 + 減価償却費 + その他不動産関連償却
なお、第1期及び第2期はその他不動産関連償却が発生しておりません。

(注3) 不動産信託受益権については、総資産から当該不動産信託受益権の資産の一部である金銭等を差引いた実質不動産保有に相当する部分を記載しております。

(注4) 「総賃貸可能面積」及び「期末稼働率」については、「投資法人の運用資産の状況(2) 主要な保有資産(注2)(注3)」をご参照下さい。

(注5) 小数点以下第2位を四捨五入により記載しております。

(注6) 経常利益 / (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 × 365 ÷ 運用日数
なお、第1期の期首の貸借対照表計上額には、平成15年9月11日の借入れまで含めるために、実質的な運用開始日(同月10日)時点での金額に当該借入れ金を加味した金額を使用しております。また、第1期は平成15年9月10日より運用を開始したため、実質的な運用日数144日により年換算した数値を記載しております。以下同じです。

(注7) 当期純利益 / (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 × 365 ÷ 運用日数

(注8) 本投資法人の投資証券が上場する株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)不動産投資信託証券市場における期中平均価格(終値)であります。

(2) 当期の資産運用の経過

① 投資環境

当期は、企業の営業利益、設備投資の増加等に伴い企業マインドが大きく改善し、株式市場も上昇基調を示しました。特に首都圏における景気回復傾向は企業部門だけでなく家計部門にも波及しており、消費マインドの改善が見受けられます。一部三県（東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県）では年間約19万人が増加しており、人口集中が堅調な首都圏経済の背景にあると考えられます。

東京の賃貸オフィスマーケットは、首都圏経済の回復に伴い需要が上向いております。空室率は低下し、依然として全国で最も低い水準となっております。また、募集賃料は弱含みであるものの下落傾向は緩やかになっており、一部では反転の兆しが見られます。

商業施設マーケットは、全国と同様に首都圏においても大型小売店を含む小売業に販売額の減少傾向が続いております。売場面積が拡大するなかで、各店舗は依然として厳しい競争を強いられております。

地価動向は、名古屋の一部など回復傾向が見られる地点もありますが、東京とそれ以外の地域間格差が拡大する傾向に変化はなく、不動産投資対象地域としての東京の成長力を裏付けております。また、平成16年9月公表の基準地価では、東京においても上昇傾向にある地点と下落傾向にある地点が鮮明になっており、競争力のある不動産に対する評価が向上しております。

② 運用実績

a. 物件取得

本投資法人は、このような環境のもと、基本方針に沿って、「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」を実行すべく運用を行いました。平成16年3月1日に、TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア（取得価額66億円）を取得し、当期末時点の13物件の取得価額合計は1,101億6千万円、総賃貸可能面積は101,518.37㎡となりました。

また、平成16年7月1日には横浜山下町ビル（パーニーズニューヨーク横浜店）及びピーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）の取得も決定し、信託受益権譲渡契約を締結しております（取得は平成16年8月3日。15物件の取得価額合計は1,247億3千万円、総賃貸可能面積は160,762.96㎡）。

b. 運用管理

安定した資産運用により本投資法人の当期末時点の稼働率は97.1%となっております。当期は、りそな・マルハビルにおいて、競争力向上のためリニューアル工事を実施し、1フロアのテナント誘致に成功いたしました。また、TOKYU REIT表参道スクエアにおいて2、3、4階に入居していたテナントが退去いたしました。したが、速やかに新規テナントを確保しております。これらの結果、当期は11テナントが退去又は減少をいたしました。11テナントから新規入居や増床を獲得しており、テナント・リーシングにおいて堅実なパフォーマンスを示しました。

c. 資金調達

前期末時点で567億円の短期借入金（有担保）は、平成16年3月1日のTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア取得に伴い、622億円となりました。本投資法人はこれを平成16年6月25日に繰上げ返済し、長期（固定金利）350億円及び短期250億円の無担保借入金への借換えを実行いたしました（22億円は手元資金にて返済）。これは本投資法人の財務方針に基づく施策であり、安定性（金利上昇に備えた長期の固定金利化）、機動性（物件取得に備えた無担保化）及び効率性（調達コストの抑制）を確保するものです。なお、当期末時点の期末総資産有利子負債比率は48.9%、当期における加重平均利率は0.83%でした。

d. コーポレート・ガバナンス

透明性を確保するため、自主ルールである利益相反対策ルールを厳守し所定の手続きを実行いたしました。例えばTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアは、東急グループ各社であるTCプロパティーズ株式会社からの取得であったため、不動産鑑定評価額を超えない価額で取得しており、中央三井信託銀行株式会社よりセカンド・オピニオンとして対象不動産の価格及び価格算定プロセスが概ね妥当である旨の意見書を取得し、そのサマリーを公表しております。さらに、本投資法人の会計監査人ではない監査法人より、取得手続きにかかる利益相反対策ルールとの適合性の確認を受けており、本投資法人の役員会において了承を得ております。

また、当期末時点の13物件に係るプロパティ・マネジメント業務を行う東急グループ各社への報酬については、その水準が東京証券取引所に上場しているほかの投資法人等が設定している水準の範囲内にある旨の意見書を、株式会社住信基礎研究所から取得しております。

(3) 増資等の状況

当期においては、増資等は行っており、発行済投資口数及び出資金総額の増減はありません。

なお、平成16年7月20日開催の役員会において、不動産等の取得、本投資法人の短期借入金の返済等を目的に、以下の通り新投資口の発行を決議し、平成16年8月2日及び平成16年8月24日に払込が完了いたしました。これにより、平成16年8月25日付で出資金総額は77,860,048千円、発行済投資口数は142,000口となっております。その概要は、後記「(6) 決算後に生じた重要な事実 ①新投資口の発行」に記載しております。

また、前期までの増資等の状況は以下の通りです。

年 月 日	摘 要	発行済投資口数(口)		出資金総額(百万円)		備 考
		増 減	残 高	増 減	残 高	
平成15年6月20日	私募設立	400	400	200	200	(注1)
平成15年9月10日	公募増資	97,600	98,000	49,917	50,117	(注2)

(注1) 1口当たり発行価格500,000円にて本投資法人が設立されました。

(注2) 1口当たり発行価格530,000円(発行価額511,450円)にて、新規物件の取得資金の調達等を目的とする公募新投資口を発行いたしました。

【投資証券の取引所価格の推移】

本投資法人の投資証券が上場する東京証券取引所不動産投資信託証券市場における期別の最高・最低価格(終値)は以下の通りです。

(単位:円)

期 別	第 1 期	第 2 期
決算年月	平成16年1月	平成16年7月
最 高	568,000	702,000
最 低	505,000	550,000

(4) 分配金等の状況

当期の分配金につきましては、税制の特例(租税特別措置法第67条の15(昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。))の適用により、利益分配金の最大額が損金算入されることを企図して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期末処分利益の全額を分配することとし、この結果、当期の投資口1口当たりの分配金を14,230円といたしました。

期 別		第 1 期	第 2 期
		自平成15年6月20日 至平成16年1月31日	自平成16年2月1日 至平成16年7月31日
当期末処分利益総額	千円	929,827	1,394,595
利益留保額	千円	3	55
金銭の分配金総額	千円	929,824	1,394,540
(1口当たり分配金)	円	(9,488)	(14,230)
うち利益分配金総額	千円	929,824	1,394,540
(1口当たり利益分配金)	円	(9,488)	(14,230)
うち出資払戻総額	千円		
(1口当たり出資払戻額)	円	()	()

(5) 今後の運用方針

① 想定される将来動向

東京への一極集中を背景に首都圏経済には回復の兆しがみられる一方で、地方経済の回復の足取りは依然として重く、地域間格差は当面広がる可能性があります。更に、不動産投資市場では東京一極集中に加え、都内二極化が顕在化してきております。これは、不動産証券化市場の拡充に伴う資本市場と不動産投資市場の連関を背景として、収益還元法とリスク評価に基づく不動産価値評価が浸透してきたためであり、今後も「高収益不動産の価値は高くなり、そうでないものは安くなる」という傾向が更に進んでいくと考えられます。したがって、本投資法人を含む不動産投資信託にとって、成長地域への投資、優良物件の選定、これらを担保する投資方針、及び投資方針の実行を可能にする運用能力がますます重要になってくると考えております。

このような不動産投資市場において、本投資法人は、外部成長を図るべく、東急グループ各社及び不動産投資市場からバランス良く取得し、ポートフォリオのクオリティを向上させながら、規模の拡大を目指します。

② 今後の運用方針

本投資法人の投資方針は、資産運用会社による本投資法人設立に向けての事業性調査によりこのような将来動向を予め想定し、「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」というスタンスに基づき定められております。具体的には、投資対象地域は、今後も成長が期待される東京都心5区地域及び東急沿線地域を中心とした首都圏に限定しております。また、個別物件の選定については、例えば1物件当たりの投資額は原則40億円以上とする等の投資基準を厳しく設定しており、クオリティの高いポートフォリオを構築するため今後もこれらを厳守してまいります。更に、本投資法人は、外部成長を図るべく、東急グループ各社及び不動産投資市場からバランス良く取得し、ポートフォリオのクオリティを向上させながら、規模の拡大を目指します。

加えて、東急グループ各社と物件の取得、管理運営等の場面において協働（コラボレーション）を図り、収益の安定性及び成長性を実現してまいります。また、管理費用及び追加設備投資についても適切なコスト・コントロールを行ってまいります。

更に、透明性を確保するため資産運用会社においては、外部監視機能及び情報開示の充実並びに不動産投資信託のファンド・マネージャーとして受託者（Fiduciary）意識及び責任の徹底を追求し、グローバルスタンダードに合う投資商品としての不動産投資信託を提供してまいります。

③ 対処すべき課題

りそな・マルハビル、世田谷ビジネススクエアなどの空室のある物件について、早期の賃料発生を目指します。

東京証券取引所における適時開示に加えて、本投資法人のウェブサイト（www.tokyu-reit.co.jp）の更なる充実を図り、透明性の確保に努めます。

(参考情報)

本投資法人において、決算日後に生じた事項は以下の通りです。
平成16年8月3日付で、以下の資産を取得いたしました。概況等は以下の通りです。

R7 横浜山下町ビル（パーニーズニューヨーク横浜店）

特定資産の種類	信託不動産	テナント	株式会社伊勢丹
所在地	神奈川県横浜市中区	売主	有限会社ジェミニ・キャピタル・コーポレーション
地積注1)	1,350.57㎡	取得価額注2)	5,050百万円
延床面積注1)	8,583.54㎡	所有形態	(土地)所有権 (建物)所有権
構造・階数注1)	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下2階付7階建	取得の理由	本物件は、本投資法人の規約に定める「資産運用の対象及び方針」に合致した商業施設であり、本投資法人のポートフォリオの安定と成長を図ることを目的として取得を決定いたしました。
竣工年月注1)	平成5年7月		

(注1)「地積」、「延床面積」、「構造・階数」及び「竣工年月」は登記簿上の記載に基づいております。なお、登記簿上の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。

(注2)「取得価額」は、当該不動産等の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（信託受益権譲渡契約書に記載された不動産等の譲渡金額）を記載しております。

R8 ビーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）

特定資産の種類	信託不動産	テナント	株式会社イトーヨーカ堂
所在地	神奈川県横浜市金沢区	売主	有限会社レオ・キャピタル・コーポレーション
地積注1)	17,318.78㎡	取得価額注2)	9,520百万円
延床面積注1)	46,587.87㎡	所有形態	(土地)所有権 (建物)所有権
構造・階数注1)	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下2階付4階建	取得の理由	本物件は、本投資法人の規約に定める「資産運用の対象及び方針」に合致した商業施設であり、本投資法人のポートフォリオの安定と成長を図ることを目的として取得を決定いたしました。なお、本物件は、本投資法人の主な投資対象地域には所在していませんが、安定的な成長の見込める商圏に立地する優良物件であると判断いたしました。
竣工年月注1)	平成10年6月		

(注1)「地積」、「延床面積」、「構造・階数」及び「竣工年月」は登記簿上の記載に基づいております。なお、登記簿上の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。

(注2)「取得価額」は、当該不動産等の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（信託受益権譲渡契約書に記載された不動産等の譲渡金額）を記載しております。

(6) 決算後に生じた重要な事実

本投資法人において、決算日後に生じた重要な事項は以下の通りです。

① 新投資口の発行

平成16年7月20日開催の役員会において、不動産等の取得、本投資法人の短期借入金の返済等を目的に、以下の通り新投資口の発行を決議し、平成16年8月2日及び平成16年8月24日に払込が完了いたしました。これにより、平成16年8月25日付で出資総額は77,860,048千円、発行済投資口数は142,000口となっております。

【公募による新投資証券の発行】

発行新投資口数 : 42,000口
 発行価格(募集価格) : 652,484円
 発行価格の総額 : 27,404,328千円
 発行価額(引受価額) : 630,512円
 発行価額の総額 : 26,481,504千円
 払込期日 : 平成16年8月2日
 投資証券交付日 : 平成16年8月3日
 分配金起算日 : 平成16年8月1日

【第三者割当による新投資口の発行】

発行新投資口数 : 2,000口
 発行価格(募集価格) : 652,484円
 発行価額(引受価額) : 630,512円
 発行価額の総額 : 1,261,024千円
 払込期日 : 平成16年8月24日
 投資証券交付日 : 平成16年8月25日
 分配金起算日 : 平成16年8月1日
 割当先 : 野村證券株式会社

2 投資法人の概況

(1) 出資の状況

期 別		第 1 期	第 2 期
		平成16年1月31日現在	平成16年7月31日現在
発行する投資口の総数	口	2,000,000	2,000,000
発行済投資口の総数	口	98,000	98,000
出資総額	百万円	50,117	50,117
投資主数	人	11,363	9,961

(2) 主要な投資主

平成16年7月31日現在の主要な投資主は以下の通りです。

氏名又は名称	住 所	所有投資口数 (口)	発行済投資口数に 対する所有投資口 数の割合(%)
東京急行電鉄株式会社	東京都渋谷区南平台町5番6号	5,880	6.00
学校法人川崎学園	岡山県倉敷市松島577	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) (常任代理人 シティバンクエヌ・エイ 東京支店)	東京都中央区晴海一丁目8番12号 晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワー2棟 (東京都品川区東品川二丁目3番14号)	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)	東京都中央区晴海一丁目8番11号	4,230	4.31
東急不動産株式会社	東京都渋谷区道玄坂一丁目21番2号	3,920	4.00
株式会社親和銀行	長崎県佐世保市島瀬町10番12号	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)	東京都中央区晴海一丁目8番12号 晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワー2棟	3,008	3.07
ジブラルタル生命保険株式会社(一般勘定その他口) (常任代理人 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社)	東京都千代田区永田町二丁目13番10号 (東京都中央区晴海一丁目8番11号)	2,312	2.36
株式会社北洋銀行	北海道札幌市中央区大通西三丁目11番	2,300	2.35
ゴールドマンサックスインターナショナル (常任代理人 ゴールドマン・サックス証券会社 東京支店)	133 Fleet Street, London EC4A 2BB, U.K. (東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー)	2,124	2.17
合 計		36,851	37.60

(3) 当期末における執行役員、監督役員の氏名

役 職 名	氏 名	主 な 兼 職 等
執 行 役 員	堀 江 正 博	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 代表取締役 執行役員社長
監 督 役 員	柳 澤 義 一	新創監査法人 代表社員 公認会計士 新創税理士法人 代表社員 税理士
監 督 役 員	近 藤 丸 人	近藤丸人法律事務所 弁護士

(注) 執行役員及び監督役員は、いずれも本投資法人の投資口を自己又は他人の名義で所有しておりません。また、監督役員は、上記記載以外の他の法人の役員である場合がありますが、上記を含めていずれも本投資法人と利害関係はありません。

(4) 当期末における資産の運用を行う投資信託委託業者、資産保管会社及び一般事務受託者の名称

委託区分	氏名又は名称
投資信託委託業者（資産運用会社）	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
資産保管会社	三菱信託銀行株式会社
一般事務受託者	三菱信託銀行株式会社

(注) 平成16年7月1日に開催した役員会において、野村證券株式会社、メリルリンチ日本証券株式会社、日興シティグループ証券株式会社、大和証券エスエムピーシー株式会社、みずほ証券株式会社、三菱証券株式会社、UFJつばき証券株式会社、新光証券株式会社、東海東京証券株式会社及びウツミ屋証券株式会社を引受人とする新投資口引受契約を締結し、本投資法人から委託された投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）の一般事務委託者（投信法第111条第1号）に選任いたしました。
上記に記載した公募は平成16年8月2日に払込が完了しており、本報告書作成日現在投資口の募集に関する委託業務は終了しております。

3 投資法人の運用資産の状況

(1) 投資法人の財産の構成

資産の種類	用途	地域	第1期		第2期	
			平成16年1月31日現在		平成16年7月31日現在	
			保有総額 (千円)	対総資産比率 (%)	保有総額 (千円)	対総資産比率 (%)
不動産	商業施設	東京都心5区地域・東急沿線地域			6,664,471	5.4
		その他				
	小計			6,664,471	5.4	
不動産信託受益権	商業施設	東京都心5区地域・東急沿線地域	33,871,721	28.6	33,824,622	27.6
		その他				
		小計	33,871,721	28.6	33,824,622	27.6
	オフィス	東京都心5区地域・東急沿線地域	70,130,332	59.2	69,959,774	57.1
		その他				
		小計	70,130,332	59.2	69,959,774	57.1
合計						
		104,002,054	87.8	103,784,397	84.7	
その他資産						
		14,458,694	12.2	12,134,162	9.9	
資産総額計						
		118,460,749 (104,002,054)	100.0 (87.8)	122,583,032 (110,448,869)	100.0 (90.1)	

(注1)「保有総額」は、期末日時時点の貸借対照表計上額（不動産等については、減価償却後の帳簿価額）によっております。
(注2)「資産総額計」の()内の数値は、対象資産中に占める実質的に不動産等の保有に相当する部分を記載しております。

(2) 主要な保有資産

平成16年7月31日現在、本投資法人が保有する主要な資産の概要は以下の通りです。

不動産等の名称	帳簿価額 (千円)	賃貸可能面積 (㎡)	賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)	対総賃貸 事業収入 比率 (%)	主たる 用途	
R1	QFRONT (キューフロント)	15,019,095	4,544.07	4,544.07	100.0	13.5	商業施設
R2	レキシントン青山	4,797,341	2,241.65	2,241.65	100.0	3.7	商業施設
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	5,802,968	2,702.42	2,702.42	100.0	3.9	商業施設
R4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)	6,919,404	19,610.06	19,610.06	100.0	7.1	商業施設
R5	第2東急鷺沼ビル	1,285,812	1,284.60	1,284.60	100.0	1.5	商業施設
R6	TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	6,664,471	1,543.05	1,543.05	100.0	3.2	商業施設
O1	世田谷ビジネススクエア	22,004,940	24,931.53	24,736.39	99.2	29.0	オフィス
O2	東急南平台町ビル	4,621,493	7,148.18	7,148.18	100.0	3.9	オフィス
O3	東急桜丘町ビル	6,591,539	4,737.19	4,737.19	100.0	5.4	オフィス
O4	東京日産台東ビル	4,381,480	7,942.63	7,342.64	92.4	5.2	オフィス
O5	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	3,580,957	3,186.52	2,735.96	85.9	3.1	オフィス
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	4,645,838	7,231.48	7,231.48	100.0	6.5	オフィス
O7	りそな・マルハビル	24,133,524	14,414.99	12,756.13	88.5	14.0	オフィス
	合 計	110,448,869	101,518.37	98,613.82	97.1	100.0	

(注1) TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアを除いた上記12物件はすべて不動産信託受益権による保有であります。

(注2) 「賃貸可能面積」は、建物・施設における貸付けが可能な事務所、店舗及び倉庫の契約書上及び図面上の合計面積(共用部分等を貸付けている場合には当該面積を含みます。建物床以外の面積は含みません。)を記載しております。なお、東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)及び東急南平台町ビルについては、駐車場の面積を含みます。また、QFRONT(キューフロント)については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受託者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の総賃貸可能面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値を記載しております。

(注3) 「賃貸面積」は、総賃貸可能面積のうち実際に賃貸借契約が締結され貸付けが行われている契約書上の面積(駐車場、袖看板等の建物床の貸付けではない賃貸借契約は含みません。)を記載しております。なお、東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)及び東急南平台町ビルについては、駐車場の面積を含みます。また、QFRONT(キューフロント)については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受託者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の総賃貸面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値を記載しております。

(注4) 「稼働率」は、期末の賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を記載しております。

(3)不動産等組入資産明細

平成16年7月31日現在、本投資法人が保有する不動産等の明細は以下の通りです。

不動産等の名称等		所在地 (地番)	所有形態	賃貸可能 面積 (㎡)	期末算定 価額 (千円)	帳簿価額 (千円)	
商業 施設	R1	QFRONT (キューフロント)	東京都渋谷区宇田川町 75番8ほか	不動産 信託受益権	4,544.07	15,400,000	15,019,095
	R2	レキシントン青山	東京都港区南青山五丁 目235番7ほか	不動産 信託受益権	2,241.65	5,030,000	4,797,341
	R3	TOKYU REIT 表参道スクエア	東京都渋谷区神宮前四 丁目3番18	不動産 信託受益権	2,702.42	5,370,000	5,802,968
	R4	東急鷺沼ビル (さぎ沼とうきゅう)	神奈川県川崎市宮前区 鷺沼一丁目1番	不動産 信託受益権	19,610.06	7,360,000	6,919,404
	R5	第2東急鷺沼ビル	神奈川県川崎市宮前区 小台一丁目18番5	不動産 信託受益権	1,284.60	1,290,000	1,285,812
	R6	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	東京都渋谷区宇田川町 86番2	不動産	1,543.05	6,980,000	6,664,471
	小 計				31,925.85	41,430,000	40,489,094
合 計				31,925.85	41,430,000	40,489,094	
オ フ イ ス	O1	世田谷ビジネス スクエア	東京都世田谷区用賀四 丁目260番2ほか	不動産 信託受益権	24,931.53	22,700,000	22,004,940
	O2	東急南平台町ビル	東京都渋谷区南平台町 12番3	不動産 信託受益権	7,148.18	4,660,000	4,621,493
	O3	東急桜丘町ビル	東京都渋谷区桜丘町 109番9	不動産 信託受益権	4,737.19	6,620,000	6,591,539
	O4	東京日産台東ビル	東京都台東区元浅草二 丁目120番2ほか	不動産 信託受益権	7,942.63	4,450,000	4,381,480
	O5	TOKYU REIT 赤坂榎町ビル	東京都港区赤坂六丁目 1401番ほか	不動産 信託受益権	3,186.52	3,570,000	3,580,957
	O6	TOKYU REIT 蒲田ビル	東京都大田区蒲田五丁 目13番7	不動産 信託受益権	7,231.48	5,010,000	4,645,838
	O7	りそな・マルハビル	東京都千代田区大手町 一丁目2番1ほか	不動産 信託受益権	14,414.99	23,300,000	24,133,524
小 計				69,592.52	70,310,000	69,959,774	
合 計				69,592.52	70,310,000	69,959,774	
総 合 計				101,518.37	111,740,000	110,448,869	

(注1)「所在地(地番)」は、登記簿上の記載に基づいております。なお、登記簿上の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。

(注2)「賃貸可能面積」は、建物・施設における貸付けが可能な事務所、店舗及び倉庫の契約書上及び図面上の合計面積(共用部分等を貸付けている場合には当該面積を含みます。建物床以外の面積は含みません。)を記載しております。なお、東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)及び東急南平台町ビルについては、駐車場の面積を含みます。また、QFRONT(キューフロント)については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受益権者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の総賃貸可能面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値を記載しております。

(注3)「期末算定価額」は、規約に定める資産評価の方法、基準及び基準日並びに社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、本投資法人は不動産鑑定士による調査価額(期末日を価格時点とする財団法人日本不動産研究所作成の調査報告書による)又は鑑定評価額(期末日を価格時点とする株式会社ヒロ&リーエスネットワーク及びジョーンズ ラング ラサール株式会社の不動産鑑定評価書による)を記載しております。

本投資法人が保有する不動産等の賃貸事業の推移は以下の通りです。

不動産等の名称等	第 1 期				第 2 期					
	自 平成15年6月20日 至 平成16年1月31日				自 平成16年2月 1 日 至 平成16年7月31日					
	期末 テナント 総数 (件)	稼働率 (%)	賃貸事業 収入 (千円)	対総賃貸 事業収入 比率 (%)	期末 テナント 総数 (件)	稼働率 (%)	賃貸事業 収入 (千円)	対総賃貸 事業収入 比率 (%)		
商業施設 東京都心5区・東急沿線地域	R1	QFRONT (キューフロント)	4	100.0	454,837	15.7	4	100.0	587,442	13.5
	R2	レキシントン青山	2	100.0	124,247	4.3	2	100.0	158,338	3.7
	R3	TOKYU REIT 表参道スクエア	3	100.0	149,314	5.2	4	100.0	169,249	3.9
	R4	東急鷺沼ビル (さぎ沼とうきゅう)	1	100.0	242,960	8.4	1	100.0	310,162	7.1
	R5	第2東急鷺沼ビル	1	100.0	50,461	1.7	1	100.0	64,968	1.5
	R6	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア					2	100.0	138,270	3.2
		小 計		11	100.0	1,021,821	35.3	14	100.0	1,428,430
	合 計		11	100.0	1,021,821	35.3	14	100.0	1,428,430	32.9
オフィス 東京都心5区・東急沿線地域	O1	世田谷ビジネス スクエア	54	94.8	990,771	34.2	55	99.2	1,259,816	29.0
	O2	東急南平台町ビル	1	100.0	132,884	4.6	1	100.0	170,851	3.9
	O3	東急桜丘町ビル	2	100.0	181,634	6.3	2	100.0	234,938	5.4
	O4	東京日産台東ビル	15	100.0	185,103	6.4	11	92.4	226,604	5.2
	O5	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	4	85.9	108,576	3.7	4	85.9	133,056	3.1
	O6	TOKYU REIT 蒲田ビル	5	100.0	224,206	7.7	5	100.0	280,462	6.5
	O7	りそな・マルハビル	1	78.9	51,372	1.8	2	88.5	607,170	14.0
		小 計		82	93.2	1,874,550	64.7	80	95.8	2,912,900
	合 計		82	93.2	1,874,550	64.7	80	95.8	2,912,900	67.1
	総 合 計		93	95.3	2,896,372	100.0	94	97.1	4,341,331	100.0

(注1)「期末テナント総数」は、1テナントが複数の貸室を賃借している場合、同一物件については1テナントとして、複数の物件にわたる場合には、複数テナントとする方法で延べテナント数を記載しております。

(注2)「稼働率」は、期末の賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を記載しております。

(4) その他資産の状況

平成16年7月31日現在当該明細に記載のもの以外に、投資対象とするその他資産はありません。

4 保有不動産の資本的支出

(1) 資本的支出の予定

保有不動産等に関し、本報告書作成日現在計画が確定している改修工事等に伴う資本的支出の予定額のうち、主要なものは以下の通りです。なお、工事予定金額には、会計上の費用に区分経理される部分が含まれております。

今後とも、中長期的な視野から物件の競争力維持及び向上につながる効率的な修繕計画を物件毎に作成し、修繕及び資本的支出を行ってまいります。

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額（百万円）		
				総額	当期支払額	既支払総額
O2 東急南平台町ビル	東京都 渋谷区	外壁改修工事	自平成16年11月 至平成16年12月	17		
O7 りそな・マルハビル	東京都 千代田区	17階入居対応工事	自平成16年7月 至平成16年9月	59		

(2) 期中に行った資本的支出

保有不動産等において、期中に行った資本的支出に該当する主要な工事の概要は以下の通りです。

当期の資本的支出は388百万円であり、費用に区分された修繕費99百万円と併せ、合計487百万円の工事を実施しております。当該工事は、既存テナントの満足度向上及び新規テナント誘致における競争力確保を目的としたリニューアル工事です。

不動産等の名称	所在地	目的	期間	工事金額 (百万円)
R3 TOKYU REIT表参道スクエア	東京都 渋谷区	空調設備更新工事	自平成16年3月 至平成16年6月	22
O7 りそな・マルハビル	東京都 千代田区	リニューアル工事	自平成16年3月 至平成16年6月	309
その他				55
合 計				388

(3)長期修繕計画のために積み立てた金銭（修繕積立金）

本投資法人は、物件ごとに策定している長期修繕計画に基づき、期中のキャッシュ・フローの中から、中長期的な将来の大規模修繕等の資金支払に充当することを目的とした修繕積立金を、以下の通り積み立てております。

(単位：百万円)

営業期間	第 1 期		第 2 期	
	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日		自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	
前期末積立金残高				214
当期積立額		214		571
当期積立金取崩額				509
次期繰越額		214		276

(注) 本投資法人は、信託受益権の売買に伴い従前の所有者が信託財産内において積み立てた積立金を承継しており、当該承継額を当期積立額に含めて記載しております。

5 費用・負債の状況

(1)運用等に係る費用の明細

(単位：千円)

項 目	期 別	第 1 期		第 2 期	
		自平成15年6月20日 至平成16年1月31日		自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	
(a) 資産運用報酬					
基本報酬1		94,417		154,575	
基本報酬2		95,247		144,851	
インセンティブ報酬			189,664	110,023	409,450
(b) 資産保管及び一般事務委託報酬			21,979		47,320
(c) 役員報酬			6,400		4,800
(d) その他費用			28,424		52,261
合 計			246,468		513,831

(2) 借入状況

平成16年7月31日現在における金融機関毎の借入金の状況は以下の通りです。

(単位：千円)

区分	借入先	借入日	前期末 残高	当期末 残高	平均 利率 (%)	返済期限	返済 方法	用途	摘要					
短期 借入 金	株式会社東京三菱銀行	平成15年9月11日	3,140,000		0.68260	平成16年9月11日	期限 一括	(注2)	担保付・ 無保証 (注3) (注6)					
	株式会社みずほコーポレート銀行		3,140,000											
	三菱信託銀行株式会社		3,140,000											
	中央三井信託銀行株式会社		3,140,000											
	住友信託銀行株式会社		3,140,000											
	株式会社東京三菱銀行	平成15年9月11日	3,400,000		0.87014	平成16年9月11日								
	株式会社みずほコーポレート銀行		3,400,000											
	三菱信託銀行株式会社		3,400,000											
	中央三井信託銀行株式会社		3,400,000											
	住友信託銀行株式会社		3,400,000											
	株式会社東京三菱銀行	平成16年1月15日	4,800,000		0.87014	平成16年9月11日								
	株式会社みずほコーポレート銀行		4,800,000											
	三菱信託銀行株式会社		4,800,000											
	中央三井信託銀行株式会社		4,800,000											
	住友信託銀行株式会社		4,800,000											
株式会社東京三菱銀行	平成16年6月25日		2,000,000	0.47000	平成16年8月6日	借換 資金	無担保・ 無保証 (注6)							
株式会社みずほコーポレート銀行			2,000,000											
三菱信託銀行株式会社			2,000,000											
中央三井信託銀行株式会社			2,000,000											
住友信託銀行株式会社			2,000,000											
株式会社東京三菱銀行	平成17年6月25日		10,000,000	0.51750	平成17年6月25日									
株式会社東京三菱銀行			5,000,000											
小計		56,700,000	25,000,000											
長期 借入 金		住友信託銀行株式会社	平成16年6月25日						5,000,000	1.11625	平成19年6月25日	期限 一括	借換 資金	無担保・ 無保証 (注6)
		第一生命保険相互会社							4,000,000					
	日本生命保険相互会社			4,000,000										
	農林中央金庫			4,000,000										
	株式会社百五銀行			1,000,000										
	三菱信託銀行株式会社		5,000,000	1.68875	平成21年6月25日									
	中央三井信託銀行株式会社		5,000,000											
	あいおい損害保険株式会社		1,000,000											
	大同生命保険株式会社		1,000,000											
	三井住友海上火災保険株式会社		1,000,000											
日本政策投資銀行		4,000,000	2.03000	平成24年6月25日										
小計			35,000,000											
合計			56,700,000	60,000,000										

(注1)「平均利率」は、期中の加重平均を記載しております。

(注2) 資金使途は、不動産等の取得及びその付帯費用に充てるためでした。

(注3) QFRONT（キューフロント）及び世田谷ビジネススクエアを信託財産とする不動産信託受益権へ質権が設定されておりました。

(注4) 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）、第2東急鷺沼ビル、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赤坂榴町ビル及びTOKYU REIT蒲田ビルを信託財産とする不動産信託受益権へ質権が設定されておりました。

(注5) りそな・マルハビルを信託財産とする不動産信託受益権へ質権が設定されておりました。

(注6) 本投資法人の財務状況によって、金利の付加、キャッシュ・リザーブ積立額の付加、資産の取得及び処分、債務負担行為及び支払の制限、配当の制限、追加担保の提供等の財務制限を受けることがあります。

(注7) 当初、平成16年6月25日に株式会社みずほコーポレート銀行から6,000,000千円の借換えを実行いたしました。同日に株式会社みずほコーポレート銀行は当該借入金のうち4,000,000千円を株式会社百五銀行、あいおい損害保険株式会社、大同生命保険株式会社及び三井住友海上火災保険株式会社（それぞれ1,000,000千円）に譲渡されております。

(3)投資法人債の状況

該当事項はありません。

6 期中の売買状況

(1)不動産等及び資産対応証券等の売買状況等

(単位：千円)

資産の種類	不動産等の名称	取得		譲渡			
		取得年月日	取得価額	譲渡年月日	譲渡価額	帳簿価額	売却損益
不動産	R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	平成16年3月1日	6,600,000				
	合計		6,600,000				

(注)「取得価額」は、当該不動産等の取得に要した諸費用(売買媒介手数料、公租公課等)を含まない金額(不動産売買契約書に記載された売買代金)を記載しております。

(2)その他の資産の売買状況等

上記不動産等及び資産対応証券等以外の主なその他の資産は、概ね銀行預金又は信託財産内の銀行預金及び差入敷金保証金であります。

(3)特定資産の価格等の調査

(単位：千円)

資産の種類	不動産等の名称	取得年月日	取得価額	特定資産の調査価格	(ご参考) 期末算定価額
不動産	R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	平成16年3月1日	6,600,000	6,680,000	6,980,000
	合計		6,600,000	6,680,000	6,980,000

(注1) 上記記載の特定資産の価格等の調査は、資産の取得時に、中央青山監査法人が日本公認会計士協会業種別監査委員会報告第23号「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査」に基づき行っております。また、上記記載の調査価格の他、不動産の所在、地番その他当該不動産を特定するために必要な事項について調査報告を受領しております。

(注2)「取得価額」は、当該不動産等の取得に要した諸費用(売買媒介手数料、公租公課等)を含まない金額(不動産売買契約書に記載された売買代金)を記載しております。

(注3)「期末算定価額」は、特定資産の価格等の調査によるものではありませんが、参考として記載しております。期末算定価額の算定方法等は、前記「投資法人の運用資産の状況(3)不動産等組入資産明細(注3)」に記載しております。

(4) 利害関係人等との取引状況

① 取引状況

利害関係人等との特定資産の売買取引等について、当期は該当事項ありません。

② 利害関係人等への支払手数料等の金額

(単位：千円)

区 分	支払手数料 総額 A	うち利害関係人等への支払		B / A (%)
		支 払 先	支払額 B	
水道光熱費	447,932	用賀熱供給株式会社	116,827	26.1
外注委託費	355,486	イツ・コミュニケーションズ株式会社	20,808	5.9
		株式会社協同技術センター	15,264	4.3
		株式会社東急コミュニティー	238,011	67.0
		東急ファシリティサービス株式会社	55,363	15.6
プロパティ・ マネジメント報酬	95,040	東急不動産株式会社	60,163	63.3
		東京急行電鉄株式会社	34,877	36.7
損害保険料	14,177	東急保険コンサルティング株式会社	14,177	100.0
その他賃貸事業費用	109,691	イツ・コミュニケーションズ株式会社	55	0.1
		渋谷地下街株式会社	897	0.8
		株式会社東急アド・コミュニケーションズ	125	0.1
		東急建設株式会社	1,900	1.7
		株式会社東急コミュニティー	1,998	1.8
		東急ファシリティサービス株式会社	163	0.1
		東急不動産株式会社	12,311	11.2
		東京急行電鉄株式会社	1,595	1.5
その他営業費用	52,261	株式会社東急設計コンサルタント	1,400	2.7
		東京急行電鉄株式会社	1,280	2.5

(注1) 利害関係人等とは、投信法施行令第20条に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している投資信託委託業者の利害関係人等ですが、本「(4) 利害関係人等との取引状況」においては、それに加えて、平成16年7月31日現在における当該利害関係人等の100%子会社についても記載しております。第2期は、イツ・コミュニケーションズ株式会社、株式会社協同技術センター、渋谷地下街株式会社、株式会社東急アド・コミュニケーションズ、東急建設株式会社、株式会社東急コミュニティー、株式会社東急設計コンサルタント、東急ファシリティサービス株式会社、東急不動産株式会社、東急保険コンサルティング株式会社、東京急行電鉄株式会社及び用賀熱供給株式会社に対する支払手数料等の支払実績があります。

(注2) 上記記載の支払手数料等以外に、利害関係人等である株式会社東急コミュニティー、東急不動産株式会社及び東京急行電鉄株式会社を経由した第三者への支払手数料等の金額は、それぞれ6千円、4,563千円及び19,998千円です。

(注3) 上記記載の支払手数料等以外に、当期に利害関係人等へ発注した修繕工事等の支払額は以下の通りです。なお、これとは別に利害関係人等である株式会社東急コミュニティーを経由して第三者へ発注した修繕工事等の支払額7,122千円があります。

株式会社協同技術センター	66千円
株式会社東急アメックス	46千円
東急建設株式会社	3,931千円
株式会社東急コミュニティー	4,319千円
東急パーキングシステムズ株式会社	737千円
東急ファシリティサービス株式会社	1,410千円
東急不動産株式会社	1,822千円
東急リニューアル株式会社	395千円
東京急行電鉄株式会社	868千円
東横車輛電設株式会社	150千円

(5) 資産運用会社が営む兼業業務に係る当該資産運用会社との間の取引の状況等

資産運用会社（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）は、証券業、宅地建物取引業及び不動産特定共同事業のいずれの業務も兼業しておらず該当する取引はありません。

7 経理の状況

- (1) 資産、負債、元本及び損益の状況
後記「貸借対照表」及び「損益計算書」をご参照下さい。
- (2) 減価償却額の算定方法の変更
該当事項はありません。
- (3) 不動産等の評価方法の変更
該当事項はありません。

8 その他

(1) お知らせ

本投資法人の役員会で承認された主要な契約の締結・変更等のうち主な概要は以下の通りです。

役員会承認日	件名	概要
平成16年7月1日	投資口の発行にかかる新投資口引受契約及びグリーンシュエーションに係る新投資口買取契約締結の件	投資口の追加発行について、引受会社（野村證券株式会社及びメリルリンチ日本証券株式会社他8社 ^注 ）に、本投資口の募集に関する事務を委託いたしました。また、投資口の追加発行にかかるグリーンシュエーションを付与するため、野村證券株式会社とグリーンシュエーションに係る新投資口買取契約を締結いたしました。

（注）日興シティグループ証券株式会社、大和証券エスエムピーシー株式会社、みずほ証券株式会社、三菱証券株式会社、UFJつばさ証券株式会社、新光証券株式会社、東海東京証券株式会社及びウツミ屋証券株式会社

(2) その他

本書では、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は切捨て、比率は四捨五入により記載しております。

貸借対照表

(単位：千円)

科 目	期 別	当 期		前 期 (ご参考)		
		平成16年7月31日現在		平成16年1月31日現在		
		金 額	構成比	金 額	構成比	
(資産の部)			%		%	
I. 流動資産						
現金及び預金		947,347		1,893,069		
信託現金及び信託預金	1	10,099,177		10,207,703		
営業未収入金		128,081		97,567		
未収消費税等				1,336,026		
前払費用		23,173		28,803		
繰延税金資産		21		24		
その他の流動資産		5,519		8,990		
流動資産合計		11,203,319	9.1	13,572,184	11.5	
II. 固定資産						
1. 有形固定資産						
建物		221,480				
減価償却累計額		3,444	218,035			
土地			6,446,436			
信託建物	1	27,442,455		27,084,960		
減価償却累計額		985,338	26,457,117	427,521	26,657,439	
信託構築物	1	446,652		444,854		
減価償却累計額		28,765	417,887	13,067	431,787	
信託機械及び装置	1	143,599		143,599		
減価償却累計額		21,521	122,077	9,753	133,845	
信託工具器具及び備品	1	132,911		104,182		
減価償却累計額		35,815	97,096	15,980	88,201	
信託土地	1		76,675,881		76,675,881	
有形固定資産合計			110,434,532		103,987,155	87.8
2. 無形固定資産						
信託その他の無形固定資産	1		14,336		14,898	
無形固定資産合計			14,336	0.0	14,898	0.0
3. 投資その他の資産						
差入敷金保証金			10,000		10,000	
信託差入敷金保証金	1		875,771		875,219	
長期前払費用			45,071		1,290	
投資その他の資産合計			930,842	0.8	886,510	0.7
固定資産合計			111,379,712	90.9	104,888,564	88.5
資 産 合 計			122,583,032	100.0	118,460,749	100.0

(単位：千円)

科 目	期 別	当 期		前 期 (ご参考)	
		平成16年7月31日現在		平成16年1月31日現在	
		金 額	構成比	金 額	構成比
(負債の部)			%		%
I . 流動負債					
営業未払金		466,932		405,705	
短期借入金	1	25,000,000		56,700,000	
未払金		294,791		122,632	
未払費用		64,960		99,403	
未払法人税等		1,018		1,190	
未払消費税等		95,453			
前受金		635,558		638,133	
預り金		198,068		187,924	
その他の流動負債		6,938			
流動負債合計		26,763,721	21.8	58,154,990	49.1
II . 固定負債					
長期借入金		35,000,000			
預り敷金保証金		190,800			
信託預り敷金保証金		9,114,187		9,256,754	
その他の固定負債		2,208		1,656	
固定負債合計		44,307,195	36.2	9,258,410	7.8
負債合計		71,070,917	58.0	67,413,401	56.9
(出資の部)	4				
I . 出資総額					
出資総額	2	50,117,520	40.9	50,117,520	42.3
II . 剰余金					
当期末処分利益		1,394,595		929,827	
剰余金合計		1,394,595	1.1	929,827	0.8
出資合計		51,512,115	42.0	51,047,347	43.1
負債・出資合計		122,583,032	100.0	118,460,749	100.0

損益計算書

(単位：千円)

科目	期別	当 期			前 期 (ご参考)		
		自平成16年 2月 1日 至平成16年 7月31日			自平成15年 6月20日 至平成16年 1月31日		
		金 額	金 額	百分比	金 額	金 額	百分比
経常損益の部							
I. 営業損益の部							
1. 営業収益							
賃貸事業収入	1	3,916,203			2,630,780		
その他の賃貸事業収入	1	425,127	4,341,331	100.0	265,591	2,896,372	100.0
2. 営業費用							
賃貸事業費用	1	2,055,686			1,163,297		
資産運用報酬		409,450			189,664		
資産保管及び一般事務委託報酬		47,320			21,979		
役員報酬		4,800			6,400		
その他営業費用		52,261	2,569,518	59.2	28,424	1,409,766	48.7
営業利益			1,771,812	40.8		1,486,605	51.3
II. 営業外損益の部							
1. 営業外収益							
受取利息		46			3		
工事補償料収入		14,300					
その他営業外収益		3,901	18,248	0.4		3	0.0
2. 営業外費用							
支払利息		252,679			99,403		
新投資口発行費		64,150			254,807		
投資口公開関連費用					47,105		
創業費					52,845		
その他営業外費用		77,607	394,438	9.1	101,452	555,615	19.2
経常利益			1,395,622	32.1		930,994	32.1
税引前当期純利益			1,395,622	32.1		930,994	32.1
法人税、住民税及び事業税		1,028			1,190		
法人税等調整額		3	1,031	0.0	24	1,166	0.0
当期純利益			1,394,591	32.1		929,827	32.1
前期繰越利益			3				
当期末処分利益			1,394,595			929,827	

〔重要な会計方針〕

期 別 項 目	当 期	前 期（ご参考）																
	自 平成16年 2月 1 日 至 平成16年 7月31日	自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日																
1. 固定資産の減価償却の方法	<p>①有形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。 なお、有形固定資産の耐用年数は以下の通りであります。</p> <table border="0"> <tr> <td>建物</td> <td>2～50年</td> </tr> <tr> <td>構築物</td> <td>2～52年</td> </tr> <tr> <td>機械及び装置</td> <td>3～15年</td> </tr> <tr> <td>工具器具及び備品</td> <td>2～15年</td> </tr> </table> <p>②無形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。</p>	建物	2～50年	構築物	2～52年	機械及び装置	3～15年	工具器具及び備品	2～15年	<p>①有形固定資産 定額法を採用しております。 なお、有形固定資産の耐用年数は以下の通りであります。</p> <table border="0"> <tr> <td>信託建物</td> <td>2～50年</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td>2～52年</td> </tr> <tr> <td>信託機械及び装置</td> <td>3～15年</td> </tr> <tr> <td>信託工具器具及び備品</td> <td>2～15年</td> </tr> </table> <p>②無形固定資産 同 左</p>	信託建物	2～50年	信託構築物	2～52年	信託機械及び装置	3～15年	信託工具器具及び備品	2～15年
建物	2～50年																	
構築物	2～52年																	
機械及び装置	3～15年																	
工具器具及び備品	2～15年																	
信託建物	2～50年																	
信託構築物	2～52年																	
信託機械及び装置	3～15年																	
信託工具器具及び備品	2～15年																	
2. 繰延資産の処理方法	<p>①創業費</p> <p>②新投資口発行費 支出時に全額費用として処理しております。</p>	<p>①創業費 支出時に全額費用として処理しております。</p> <p>②新投資口発行費 支出時に全額費用として処理しております。</p> <p>なお、平成15年9月10日付一般募集による新投資口の発行は、引受証券会社が発行価額で引受けを行い、これを発行価額と異なる発行価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「スプレッド方式」という。）によっております。</p> <p>「スプレッド方式」では、発行価格と発行価額との差額は、引受証券会社の手取金であり、引受証券会社に対する事実上の引受手数料となることから、本投資法人から引受証券会社への引受手数料の支払いはありません。平成15年9月10日付一般募集による新投資口発行に際し、発行価格と発行価額との差額の総額は、1,810,480千円であり、引受証券会社が発行価額で引受けを行い、同一の発行価格で一般投資家に販売する買取引受契約（「従来方式」という。）による新投資口発行であれば、新投資口発行費として処理されていたものです。</p> <p>このため、「スプレッド方式」では、「従来方式」に比べ、新投資口発行費は、1,810,480千円少なく計上され、また経常利益及び税引前当期純利益は同額多く計上されております。</p>																

項目	期別	前 期（ご参考）
	当 期	
	自平成16年 2月 1 日 至平成16年 7月31日	自平成15年 6月20日 至平成16年 1月31日
3. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税等の処理方法</p> <p>保有する不動産にかかる固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しております。</p> <p>なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しております。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税相当額は25,307千円であります。</p>	<p>固定資産税等の処理方法</p> <p>保有する不動産にかかる固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しております。</p> <p>なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しております。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税相当額は366,829千円であります。</p>
4. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	<p>①不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法</p> <p>保有する不動産等を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しております。</p> <p>なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、貸借対照表において区分掲記することとしております。</p> <p>(1) 信託現金及び信託預金</p> <p>(2) 信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具器具及び備品、信託土地</p> <p>(3) 信託その他の無形固定資産</p> <p>(4) 信託差入敷金保証金</p> <p>(5) 信託預り敷金保証金</p> <p>②消費税等の処理方法</p> <p>消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっております。</p>	<p>①不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法</p> <p>同 左</p> <p>②消費税等の処理方法</p> <p>同 左</p>

〔注記事項〕
 (貸借対照表関係)

当 期	前 期 (ご参考)																		
平成16年7月31日現在	平成16年1月31日現在																		
1. 担保に供している資産及び担保を付している債務	1. 担保に供している資産及び担保を付している債務 担保に供している資産は次の通りです。 (単位：千円) <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">信託現金及び信託預金</td> <td style="text-align: right;">10,207,703</td> </tr> <tr> <td>信託建物</td> <td style="text-align: right;">26,657,439</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td style="text-align: right;">431,787</td> </tr> <tr> <td>信託機械及び装置</td> <td style="text-align: right;">133,845</td> </tr> <tr> <td>信託工具器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">88,201</td> </tr> <tr> <td>信託土地</td> <td style="text-align: right;">76,675,881</td> </tr> <tr> <td>信託その他の無形固定資産</td> <td style="text-align: right;">14,898</td> </tr> <tr> <td>信託差入敷金保証金</td> <td style="text-align: right;">875,219</td> </tr> <tr> <td style="text-align: right;">合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">115,084,977</td> </tr> </table> 担保を付している債務は次の通りです。 短期借入金 56,700,000	信託現金及び信託預金	10,207,703	信託建物	26,657,439	信託構築物	431,787	信託機械及び装置	133,845	信託工具器具及び備品	88,201	信託土地	76,675,881	信託その他の無形固定資産	14,898	信託差入敷金保証金	875,219	合計	115,084,977
信託現金及び信託預金	10,207,703																		
信託建物	26,657,439																		
信託構築物	431,787																		
信託機械及び装置	133,845																		
信託工具器具及び備品	88,201																		
信託土地	76,675,881																		
信託その他の無形固定資産	14,898																		
信託差入敷金保証金	875,219																		
合計	115,084,977																		
2. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数 <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">発行する投資口の総数</td> <td style="text-align: right;">2,000,000口</td> </tr> <tr> <td>発行済投資口数</td> <td style="text-align: right;">98,000口</td> </tr> </table>	発行する投資口の総数	2,000,000口	発行済投資口数	98,000口	2. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数 同 左														
発行する投資口の総数	2,000,000口																		
発行済投資口数	98,000口																		
3. 投資口1口当たりの純資産額 <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;"></td> <td style="text-align: right;">525,634円</td> </tr> </table>		525,634円	3. 投資口1口当たりの純資産額 <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;"></td> <td style="text-align: right;">520,891円</td> </tr> </table>		520,891円														
	525,634円																		
	520,891円																		
4. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第6項に定める最低純資産額 <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;"></td> <td style="text-align: right;">50,000千円</td> </tr> </table>		50,000千円	4. 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第6項に定める最低純資産額 同 左																
	50,000千円																		

(損益計算書関係)

当 期	前 期 (ご参考)
自 平成16年 2月 1 日 至 平成16年 7月31日	自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日
1. 不動産賃貸事業損益の内訳	1. 不動産賃貸事業損益の内訳
(単位：千円)	(単位：千円)
A. 不動産賃貸事業収益	A. 不動産賃貸事業収益
賃貸事業収入	賃貸事業収入
賃料収入	賃料収入
共益費収入	共益費収入
月極駐車場収入	月極駐車場収入
その他賃料収入 (注1)	その他賃料収入 (注1)
計	計
その他の賃貸事業収入	その他の賃貸事業収入
付帯収益 (注2)	付帯収益 (注2)
その他雑収入	その他雑収入
計	計
不動産賃貸事業収益合計	不動産賃貸事業収益合計
B. 不動産賃貸事業費用	B. 不動産賃貸事業費用
賃貸事業費用	賃貸事業費用
水道光熱費	水道光熱費
外注委託費	外注委託費
プロパティ・マネジメント報酬	プロパティ・マネジメント報酬
修繕費	修繕費
公租公課	公租公課
損害保険料	損害保険料
減価償却費	減価償却費
その他賃貸事業費用	その他賃貸事業費用
不動産賃貸事業費用合計	不動産賃貸事業費用合計
C. 不動産賃貸事業損益 (A - B)	C. 不動産賃貸事業損益 (A - B)
(注1) 賃料収入、共益費収入及び月極駐車場収入以外の定額の収益を記載しております。	(注1) 賃料収入、共益費収入及び月極駐車場収入以外の定額の収益を記載しております。
(注2) 使用量に応じてテナントから受取る水道光熱費等を含みます。	(注2) 使用量に応じてテナントから受取る水道光熱費等を含みます。

(税効果会計関係)

当 期	前 期 (ご参考)																				
自 平成16年 2月 1日 至 平成16年 7月31日	自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日																				
<p>1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳 (平成16年7月31日現在) (単位:千円)</p> <p>(繰延税金資産)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">未払事業税損金不算入額</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">21</td> </tr> <tr> <td>繰延税金資産合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">21</td> </tr> <tr> <td>(繰延税金資産の純額)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">21</td> </tr> </table>	未払事業税損金不算入額	21	繰延税金資産合計	21	(繰延税金資産の純額)	21	<p>1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳 (平成16年1月31日現在) (単位:千円)</p> <p>(繰延税金資産)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">未払事業税損金不算入額</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">24</td> </tr> <tr> <td>繰延税金資産合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">24</td> </tr> <tr> <td>(繰延税金資産の純額)</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">24</td> </tr> </table>	未払事業税損金不算入額	24	繰延税金資産合計	24	(繰延税金資産の純額)	24								
未払事業税損金不算入額	21																				
繰延税金資産合計	21																				
(繰延税金資産の純額)	21																				
未払事業税損金不算入額	24																				
繰延税金資産合計	24																				
(繰延税金資産の純額)	24																				
<p>2. 法定実効税率と税効果会計適用後の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳 (単位:%)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">法定実効税率</td> <td style="text-align: right;">39.39</td> </tr> <tr> <td>(調整)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>支払分配金の損金算入額</td> <td style="text-align: right;">39.36</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td style="text-align: right;">0.04</td> </tr> <tr> <td>税効果会計適用後の法人税等の負担率</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">0.07</td> </tr> </table>	法定実効税率	39.39	(調整)		支払分配金の損金算入額	39.36	その他	0.04	税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.07	<p>2. 法定実効税率と税効果会計適用後の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳 (単位:%)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">法定実効税率</td> <td style="text-align: right;">39.39</td> </tr> <tr> <td>(調整)</td> <td></td> </tr> <tr> <td>支払分配金の損金算入額</td> <td style="text-align: right;">39.34</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td style="text-align: right;">0.08</td> </tr> <tr> <td>税効果会計適用後の法人税等の負担率</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black; border-bottom: 3px double black;">0.13</td> </tr> </table>	法定実効税率	39.39	(調整)		支払分配金の損金算入額	39.34	その他	0.08	税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.13
法定実効税率	39.39																				
(調整)																					
支払分配金の損金算入額	39.36																				
その他	0.04																				
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.07																				
法定実効税率	39.39																				
(調整)																					
支払分配金の損金算入額	39.34																				
その他	0.08																				
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.13																				

(重要な後発事象)

当 期	前 期 (ご参考)																																
自 平成16年 2月 1日 至 平成16年 7月31日	自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日																																
<p>1. 新投資口の発行</p> <p>平成16年7月20日開催の役員会において、不動産等の取得、本投資法人の短期借入金の返済等を目的に、以下の通り新投資口の発行を決議し、平成16年8月2日及び平成16年8月24日に払込が完了いたしました。これにより、平成16年8月25日付で出資総額は77,860,048千円、発行済投資口数は142,000口となっております。</p> <p>【公募による新投資証券の発行】</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">発行新投資口数</td> <td style="text-align: right;">: 42,000口</td> </tr> <tr> <td>発行価格(募集価格)</td> <td style="text-align: right;">: 652,484円</td> </tr> <tr> <td>発行価格の総額</td> <td style="text-align: right;">: 27,404,328千円</td> </tr> <tr> <td>発行価額(引受価額)</td> <td style="text-align: right;">: 630,512円</td> </tr> <tr> <td>発行価額の総額</td> <td style="text-align: right;">: 26,481,504千円</td> </tr> <tr> <td>払込期日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月2日</td> </tr> <tr> <td>投資証券交付日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月3日</td> </tr> <tr> <td>分配金起算日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月1日</td> </tr> </table> <p>【第三者割当による新投資口の発行】</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">発行新投資口数</td> <td style="text-align: right;">: 2,000口</td> </tr> <tr> <td>発行価格(募集価格)</td> <td style="text-align: right;">: 652,484円</td> </tr> <tr> <td>発行価額(引受価額)</td> <td style="text-align: right;">: 630,512円</td> </tr> <tr> <td>発行価額の総額</td> <td style="text-align: right;">: 1,261,024千円</td> </tr> <tr> <td>払込期日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月24日</td> </tr> <tr> <td>投資証券交付日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月25日</td> </tr> <tr> <td>分配金起算日</td> <td style="text-align: right;">: 平成16年8月1日</td> </tr> <tr> <td>割当先</td> <td style="text-align: right;">: 野村證券株式会社</td> </tr> </table>	発行新投資口数	: 42,000口	発行価格(募集価格)	: 652,484円	発行価格の総額	: 27,404,328千円	発行価額(引受価額)	: 630,512円	発行価額の総額	: 26,481,504千円	払込期日	: 平成16年8月2日	投資証券交付日	: 平成16年8月3日	分配金起算日	: 平成16年8月1日	発行新投資口数	: 2,000口	発行価格(募集価格)	: 652,484円	発行価額(引受価額)	: 630,512円	発行価額の総額	: 1,261,024千円	払込期日	: 平成16年8月24日	投資証券交付日	: 平成16年8月25日	分配金起算日	: 平成16年8月1日	割当先	: 野村證券株式会社	
発行新投資口数	: 42,000口																																
発行価格(募集価格)	: 652,484円																																
発行価格の総額	: 27,404,328千円																																
発行価額(引受価額)	: 630,512円																																
発行価額の総額	: 26,481,504千円																																
払込期日	: 平成16年8月2日																																
投資証券交付日	: 平成16年8月3日																																
分配金起算日	: 平成16年8月1日																																
発行新投資口数	: 2,000口																																
発行価格(募集価格)	: 652,484円																																
発行価額(引受価額)	: 630,512円																																
発行価額の総額	: 1,261,024千円																																
払込期日	: 平成16年8月24日																																
投資証券交付日	: 平成16年8月25日																																
分配金起算日	: 平成16年8月1日																																
割当先	: 野村證券株式会社																																

金銭の分配に係る計算書

(単位:円)

項目	期別	当期	前期(ご参考)
		自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日
I 当期末処分利益		1,394,595,052	929,827,720
II 分配金の額		1,394,540,000	929,824,000
(投資口1口当たり分配金の額)		(14,230)	(9,488)
III 次期繰越利益		55,052	3,720
分配金の額の算出方法		<p>本投資法人の規約第31条第2号に定める「租税特別措置法第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得の金額の100分の90に相当する金額を超えて分配する」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である1,394,540,000円を利益分配金として分配することといたしました。なお、規約第31条第4号に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。</p>	<p>本投資法人の規約第31条第2号に定める「租税特別措置法第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得の金額の100分の90に相当する金額を超えて分配する」旨の方針に従い、当期末処分利益の概ね全額である929,824,000円を利益分配金として分配することといたしました。なお、規約第31条第4号に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。</p>

監査報告書

独立監査人の監査報告書

平成16年9月24日

東急リアル・エステート投資法人
役員会 御中

中央青山監査法人



代表社員
関与社員 公認会計士

林 秀市 敬

代表社員
関与社員 公認会計士

清水 毅

当監査法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」第129条第4項の規定に基づき、東急リアル・エステート投資法人の平成16年2月1日から平成16年7月31日までの決算期の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）及び金銭の分配に係る計算書並びに附属明細書（会計に関する部分に限る。）について監査を行った。なお、資産運用報告書及び附属明細書について監査の対象とした会計に関する部分は、資産運用報告書及び附属明細書に記載されている事項のうち会計帳簿の記録に基づく記載部分である。この計算書類及び附属明細書の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から計算書類及び附属明細書に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に計算書類及び附属明細書に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての計算書類及び附属明細書の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

監査の結果、当監査法人の意見は次のとおりである。

- (1) 貸借対照表及び損益計算書は、法令及び規約に従い投資法人の財産及び損益の状況を正しく示しているものと認める。
- (2) 資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）は、法令及び規約に従い投資法人の状況を正しく示しているものと認める。
- (3) 金銭の分配に係る計算書は、法令及び規約に適合しているものと認める。
- (4) 附属明細書（会計に関する部分に限る。）について、投資信託及び投資法人に関する法律の規定により指摘すべき事項はない。

後発事象

新投資口の発行に関する後発事象が資産運用報告書の「決算後に生じた重要な事実」及び貸借対照表及び損益計算書の注記事項の「重要な後発事象」に記載されている。

投資法人と当監査法人又は関与社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以上

キャッシュ・フロー計算書（参考情報）

（単位：千円）

科 目	期 別	当 期	前 期
		自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日
		金 額	金 額
I 営業活動によるキャッシュ・フロー			
税引前当期純利益		1,395,622	930,994
減価償却費		609,124	466,791
受取利息		46	3
支払利息		252,679	99,403
営業未収入金の増減額（増加：）		30,514	97,567
未収消費税等の増減額（増加：）		1,336,026	1,336,026
営業未払金の増減額（減少：）		61,226	405,705
未払金の増減額（減少：）		172,159	122,632
未払消費税等の増減額（減少：）		95,453	
前受金の増減額（減少：）		2,574	638,133
預り金の増減額（減少：）		10,143	187,924
その他		34,680	39,084
小 計		3,864,620	1,378,903
利息の受取額		46	3
利息の支払額		287,122	
法人税等の支払額		1,199	
営業活動によるキャッシュ・フロー		3,576,344	1,378,907
II 投資活動によるキャッシュ・フロー			
有形固定資産の取得による支出		6,667,916	
信託有形固定資産の取得による支出		388,022	104,453,478
信託無形固定資産の取得による支出			15,368
差入敷金保証金の支出			10,000
信託差入敷金保証金の支出			873,563
預り敷金保証金の収入		193,800	
預り敷金保証金の支出		3,000	
信託預り敷金保証金の収入		377,613	9,338,429
信託預り敷金保証金の支出		520,180	81,674
使途制限付信託預金の預入による支出		377,613	8,383,191
使途制限付信託預金の引出による収入		520,180	
投資活動によるキャッシュ・フロー		6,865,139	104,478,846
III 財務活動によるキャッシュ・フロー			
短期借入金の借入による収入		30,500,000	56,700,000
短期借入金の返済による支出		62,200,000	
長期借入金の借入による収入		35,000,000	
投資口の発行による収入			50,117,520
分配金の支払額		922,885	
財務活動によるキャッシュ・フロー		2,377,114	106,817,520
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額		911,680	3,717,581
V 現金及び現金同等物の期首残高		3,717,581	
VI 現金及び現金同等物の期末残高		2,805,900	3,717,581

（注）キャッシュ・フロー計算書は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号）に基づき作成し、参考情報として添付しております。このキャッシュ・フロー計算書は、投信法第129条第4項の規定に基づく会計監査人の監査対象ではないため、会計監査人の監査は受けておりません。

〔重要な会計方針〕(参考情報)

期 別 項 目	当 期	前 期
	自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日
キャッシュ・フロー計算書における 資金の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なりリスクが負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっております。	同 左

〔キャッシュ・フロー計算書に関する注記事項〕(参考情報)

(単位：千円)

当 期	前 期
自平成16年2月1日 至平成16年7月31日	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日
1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成16年7月31日現在)	1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成16年1月31日現在)
現金及び預金 947,347	現金及び預金 1,893,069
信託現金及び信託預金 10,099,177	信託現金及び信託預金 10,207,703
使途制限付信託預金(注) 8,240,624	使途制限付信託預金(注) 8,383,191
現金及び現金同等物 2,805,900	現金及び現金同等物 3,717,581
(注)テナントから預かっている敷金保証金の返還のために留保されている信託預金であります。	(注)テナントから預かっている敷金保証金の返還のために留保されている信託預金であります。

R7 横浜山下町ビル(パーニーズニューヨーク横浜店)

横浜山下町ビル(パーニーズニューヨーク横浜店)は、株式会社伊勢丹に一括して賃貸され、さらに同社の100%子会社である株式会社パーニーズジャパンに一括して転貸されており、物販の他、飲食店2店及びヘアサロン(mod's hair)が営業されております。
同社が本物件で運営しているパーニーズニューヨークは、開業以来日本でも最高峰のファッションセレクトショップとして認識されているファッション専門店です。



所在地：神奈川県横浜市中区山下町36番1号
最寄り駅：横浜高速鉄道みなとみらい線
「元町・中華街」駅 徒歩約1分
敷地面積：1,350.57㎡
延床面積：8,583.54㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下2階付7階建
竣工年月：平成5年7月
所有形態：(土地)所有権
(建物)所有権
テナント：株式会社伊勢丹



R8 ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)

イトーヨーカドー能見台店は、約7,000坪の店舗及び約900台の建物内駐車場を持つ大規模GMS(General Merchandise Store:総合スーパー)です。本物件は本投資法人の主な投資対象地域に所在していませんが、安定的な成長の見込める商圏に立地する物件であると判断し取得いたしました。



所在地：神奈川県横浜市区金沢区能見台東3番1号
最寄り駅：京浜急行本線「能見台」駅 徒歩約4分
敷地面積：17,318.78㎡
延床面積：46,587.87㎡
構造：鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数：地下2階付4階建
竣工年月：平成10年6月
所有形態：(土地)所有権
(建物)所有権
テナント：株式会社イトーカ堂



TOKYU REIT 保有物件 主要商業テナント一覧

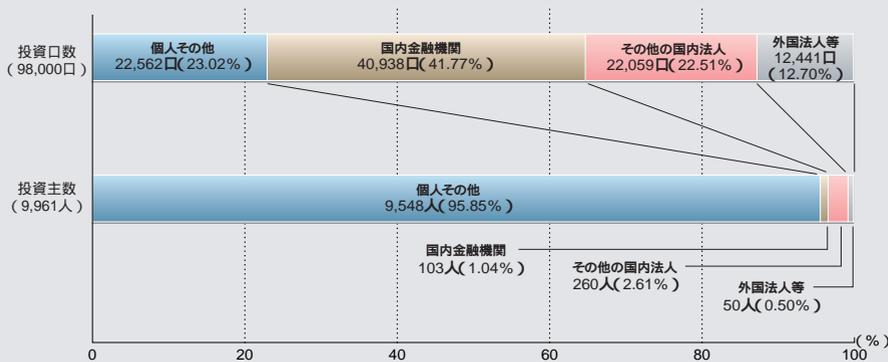
物件名・所在地	店舗名	業種
R1 QFRONT(キューフロント)		
東京都渋谷区宇田川町21番6号	ぶん楽	和風ダイニング
	シネフロント	映画館
	WIRED CAFÉ 渋谷QFRONT店	飲食店
	スターバックス コーヒー SHIBUYA TSUTAYA店	スペシャルティコーヒーストア
	SHIBUYA TSUTAYA	ビデオ・CDレンタル/販売/書籍
R2 レキシントン青山		
東京都港区南青山五丁目11番9号	LE CAFÉ BLUE 青山	カフェ・フレンチ
	インディヴィ 青山店	衣類・雑貨
	K-two AOYAMA	ヘアサロン・カフェ
R3 TOKYU REIT表参道スクエア		
東京都渋谷区神宮前四丁目3番2号	ロイヤルホスト 表参道店	レストラン
	パレパッコアグリル 青山店	シユラスコ料理
	GOLD'S GYM 表参道東京	フィットネスクラブ
	to neutral	ヘアサロン
R4 東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)		
神奈川県川崎市宮前区鷺沼一丁目1番1号	さぎ沼とうきゅう	総合スーパー
R5 第2東急鷺沼ビル		
神奈川県川崎市宮前区小台一丁目18番5(地番)	UFJ銀行鷺沼支店	銀行
R6 TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア		
東京都渋谷区宇田川町25番10号(ZARA)	ZARA 渋谷店	衣類・雑貨
東京都渋谷区宇田川町25番5号(銀だこ)	築地銀だこ 渋谷センター街店	たこ焼き
01 世田谷ビジネススクエア		
東京都世田谷区用賀四丁目10番1号~6号	トールコーヒーショップ 世田谷ビジネススクエア店	コーヒーショップ
	サンジェルマン 用賀店	ベーカリー・カフェ
	京榊 用賀店	すし
	ファーストキッチン 用賀店	ファーストフード
	am/pm 世田谷ビジネススクエア店	コンビニエンスストア
	シェ・リュイ 用賀店	喫茶・パン・ケーキ・軽食
	若鯨家 世田谷ビジネススクエア 用賀店	蕎麦・丼・酒処
	信州そば処 そじ坊 用賀店	そば・郷土料理
	とんかつ茶づけ すずや 用賀店	とんかつ
	大戸屋 用賀店	ごはん処
	すし・台所家 用賀店	すし
	パスタガーデン 用賀店	イタリアン
	焼肉名菜 福寿 用賀店	焼肉・韓国名菜
	用賀駅前郵便局	郵便局
	TSUTAYA 用賀駅前店	ビデオ・CDレンタル/販売
	コミュニティーハブ	オフィス・旅行サービス
	NOVA	英会話スクール
	優文堂 世田谷ビジネススクエア店	書籍
	IL MASSIMO - イル・マッシモ -	設計・建築・輸入家具
	大腸内視鏡専門 坂谷クリニック	クリニック
	SBS歯科クリニック	デンタルクリニック
	Za個別4U学院 用賀本校	個別指導塾
バイオバシー用賀	レッグケア	
カラーワークス	PAINT and COLORESDSIGN	
鍼灸治療用賀鍼灸治療センター	鍼灸	

投資主インフォメーション

投資口価格(終値)の推移



投資主の構成



国内金融機関には証券会社を含まず、証券会社はその他の国内法人に分類されています。

決算スケジュール

	第2期	第3期
決算日	平成16年 7月31日	平成17年 1月31日
決算発表	平成16年 9月24日	平成17年 3月下旬
資産運用報告書発送	平成16年 10月中旬	平成17年 4月中旬
分配金支払開始	平成16年 10月中旬	平成17年 4月中旬

住所

東京都渋谷区道玄坂一丁目12番1号

設立

2003年6月20日

執行役員

堀江 正博

監督役員

柳澤 義一

近藤 丸人

監査法人

東京都千代田区霞が関三丁目2番5号

中央青山監査法人

決算期

毎年1月31日・7月31日

投資主總會

2年に1回以上開催

同議決権行使投資主確定日

規約第13条に定める日

分配金支払確定基準日

毎年1月31日・7月31日

(分配金は支払確定基準日より3ヶ月以内にお支払いいたします。)

名義書換事務受託者

東京都千代田区丸の内一丁目4番5号

三菱信託銀行株式会社

同事務取扱所

東京都豊島区西池袋一丁目7番7号

電話 0120-707-696(フリーダイヤル)

同取次所

三菱信託銀行株式会社 全国各支店

上場証券取引所

東京証券取引所(銘柄コード:8957)

分配金のお受け取りについて

受取期間内の場合

「郵便振替支払通知書」をお近くの郵便局にお持ちいただくことで、お受け取りいただくことができます。

受取期間を過ぎた場合

「郵便振替支払通知書」裏面に受け取り方法を指定し、三菱信託銀行株式会社証券代行部へご郵送いただくか、同銀行の本支店窓口にてお受け取り下さい。

今後の分配金のお受け取り方法変更について

今後の分配金に関して、銀行振込のご指定などの手続きをご希望の方は、三菱信託銀行株式会社証券代行部へご連絡下さい。

電話:0120-707-696(フリーダイヤル)

住所、氏名、届出印などの変更手続きについて

保管振替制度をご利用で、お手元に投資証券がない方

お取引証券会社にお申し出下さい。

お手元に投資証券をお持ちの方

三菱信託銀行株式会社証券代行部へご連絡下さい。

電話:0120-707-696(フリーダイヤル)

TOKYU REIT

東急リアル・エステート投資法人
www.tokyu-reit.co.jp