

TOKYU REIT

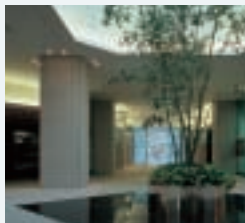
東急リアル・エステート投資法人 第4期 資産運用報告書 自 平成17年2月1日 至 平成17年7月31日



「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、安定的な収益と配当の確保を目指します。



東急リアル・エステート投資法人(**TOKYU REIT**)は、平成15年9月10日に7番目の日本版不動産投資信託(J-REIT)として、東京証券取引所に上場しました。**TOKYU REIT**は、投資主価値の最大化を究極の目的とし、成長性、安定性及び透明性の確保を目指して資産運用を行っています。



TOKYU REITの基本方針

1 成長性を加速する投資戦略

成長力のある東京都心・東急沿線地域への投資
東急グループ各社との協働体制
東急沿線地域の付加価値向上による成長

3 透明性を担保するファンドストラクチャー

利益相反対策ルールの策定
第三者による複階層チェック
積極的な取引内容の開示

2 安定性を確保するポートフォリオ

用途分散及び地域限定
バランスのとれたテナントの長期契約化
低リスク・安定リターンを指向した投資基準

東急リアル・エステート投資法人

第4期 資産運用報告書

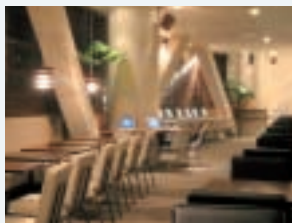
自平成17年2月1日 至平成17年7月31日

4th

C O N T E N T S	4	投資主の皆様へ
	8	運用態勢
	16	ポートフォリオ
	30	資産運用報告書
	46	貸借対照表
	48	損益計算書
	54	金銭の分配にかかる計算書
	55	監査報告書
	56	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

決算概要

	当期(第4期)	前期(第3期)
Assets		
総資産額	162,180百万円	147,230百万円
Debt		
有利子負債額	64,500百万円	50,500百万円
総資産額LTV	39.8%	34.3%
Income		
営業収益	5,684百万円	5,044百万円
当期純利益	1,959百万円	1,852百万円
Distributions		
一口当たり分配金額	13,798円	13,045円
Valuations		
期中平均投資口価格	726,082円	690,705円
分配金利回り	3.83%	3.75%



ハイライト

- 3期連続で増収増益を達成
- 物件取得によりポートフォリオを拡充
- 99.1%(第4期末現在)の高稼働率
- 厳格なコーポレート・ガバナンスを発揮
- 積極的なIR活動を展開

投資主の皆様へ

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 **TOKYU REIT** 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4期（平成17年2月1日～平成17年7月31日）の決算と運用状況につきましてご報告申し上げます。

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



投資主総会及び運用報告会開催について

平成17年4月19日に本投資法人の第2回投資主総会及び運用報告会を開催し、多数の投資主様にご出席いただきました。

投資主総会では、執行役員である私と2名の監督役員の再任を決議いただきました。運用報告会では、ご出席いただいた投資主の方々より貴重なご意見を頂戴することができました。いただいたご意見をもとに、皆様のご期待に添えるよう努力して参ります。

一口当たり分配金13,798円

当期は、営業収益56億8千4百万円、当期純利益19億5千9百万円を計上し、増収増益の決算となりました。分配金は、投資口一口当たり13,798円です。前期の一口当たり分配金13,045円と比較して増加した主な理由は、第3期中に取得した「藤田観光虎ノ門ビル」の通期稼働や当期に取得した「PICASSO347」の外部成長による収益貢献及び稼働率向上等に伴う内部成長によるものです。



「PICASSO347」の取得

平成17年4月6日に「PICASSO347」の準共有持分60%を取得し、当期末時点における資産規模は1,480億6千万円（17物件）となりました。

「PICASSO347」は渋谷駅徒歩約3分に位置する都市型商業施設です。商業施設にとって大変重要なテナント・リーシング業務は、たまプラーザ東急SC、クイーンズスクエア横浜 [アット!]、グランベリーモール等の

運営管理を行っている株式会社東急マーチャンダイジングアンドマネージメントに委託しています。今後、最適なテナントミックスによりさらなるバリューアップを図っていきます。また、平成19年度に本物件が面する明治通りの地下を東京メトロ13号線が開通し、駅への出入口が近接に設置される予定です。この地下鉄は、池袋から新宿三丁目を経て渋谷までの間を結ぶ予定です。さらに、平成24年度には東急東横線との相互直通運転が予定されており、集客性の向上による将来の成長が楽しみな物件です。今後とも「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、資産規模拡大とポートフォリオ・クオリティの充実を図っていきます。

テナント・リーシング能力を発揮

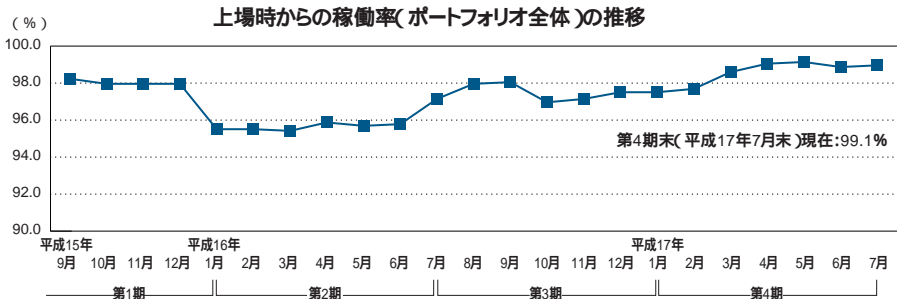
安定した資産運用により当期末時点において全17物件中14物件が満室稼動となっており、本投資法人の当期末時点の稼働率は99.1%でした。当期は、従前空室であった「りそな・マルハビル」の18階、「世田谷ビジネススクエア」のタワー棟の17階と25階の誘致に成功するなど、15テナント

から新規入居や増床を獲得に成功しました。**TOKYU REIT**は競争力に秀でた優良物件を揃えているからこそ、景気回復基調のメリットをいち早く享受できているのだと考えています。

上場時11物件の利回りが反転

このようなパフォーマンスは決算にも実際に好影響をもたらしています。平成15年9月の**TOKYU REIT**上場以降、いわゆる2003年問題や踊り場状態にあった景気動向等により、賃貸マーケットは首都圏においても弱含みに推移していました。この影響を受け、稼働率も一時、全体で95%台まで低下し、**TOKYU REIT**が上場時に保有していた11物件のNOI利回り（賃貸事業利益率＝NOI÷取得価額）は前期まで緩やかに低下していました（第1期6.8%（公租公課の影響を除くと6.0%）、第2期5.8%、第3期5.7%）、しかしながら第4期における上場時11物件のNOI利回りは5.9%と反転しました。これは物件の潜在力に加え、テナント・リーシングと経費削減に努めてきた成果であると自負しています。

高稼働率の維持



東急グループとのコラボレーションによる成長

TOKYU REIT のキャッシュ・フローの成長を加速させるため、物件取得、プロパティ・マネジメント（物件管理運営）などにおいて東急グループ各社が培ってきたノウハウや人材を含む経営資源を活用していきます。

特に物件取得にあたっては、東京急行電鉄株式会社と東急不動産株式会社より両社の保有物件にかかる売却の際の優先交渉権（ファーストロック）を得ており、両社からの物件取得についてパイプライン・サポートが確立されています。当期末時点において **TOKYU REIT** が保有する17物件のうち、「QFRONT」や「世田谷ビジネススクエア」など7物件（取得価額総額635億9千万円）が、東急グループ各社が開発し、本投資法人が取得した物件です。

両社あるいは東急グループ各社は、本投資法人への物件抛出に伴い回収した資金をもとに、東急沿線など本投資法人の投資対象地域への再投資（鉄道の輸送力増強工事やオフィス、商業施設、住宅等の開発など）を行うことがあります。こうした再投資は投資対象地

域の付加価値向上をもたらし、ひいては本投資法人の保有する物件価値の維持・向上に寄与することが期待されます。

今後も東急グループ各社とコラボレーション（協働）を図り、本投資法人の成長性を確保していきたいと考えています。

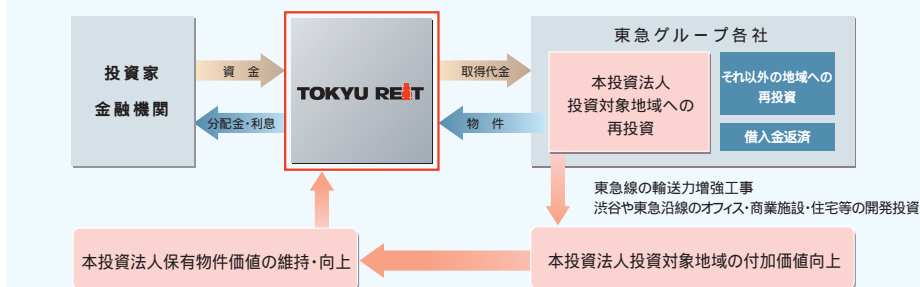
新投資口発行及び第5期業績予想

平成17年7月6日、本投資法人の役員会は新投資口の発行及び投資口売出しを決議し、8月に27,380口の増資を行いました。これにより201億5千9百万円の払込みを受け、「PICASSO347」の準共有持分40%の取得代金、短期借入金の一部返済等に充てています。なお、平成17年8月末現在の借入金残高は540億円となっています。

第5期の業績は、営業収益62億3千4百万円、当期純利益22億6千9百万円、一口あたり分配金13,400円を予想しています。

第4期の一口あたり分配金13,798円に対して減少しますが、これは第5期初の増資により投資口数が増加したためです。増資によって、財務健全性だけでなく、物件取得のための今

TOKYU REIT 投資資金の循環再投資モデル



東急グループ各社は、本投資法人への物件売却により回収した資金を東急沿線地域での不動産開発やその他の事業に再投資することがあります。かかる再投資を通じて、東急沿線地域における経済活動が活性化され、本投資法人の投資対象地域の付加価値向上とともに保有物件価値の維持・向上が実現されます。

後の外部成長余力を確保したとご理解下さい。

平成17年5月23日、本投資法人は東京証券取引所より改善報告書の提出を求められました。これは、「資産の運用状況表」という同取引所への提出書類の記載に不備があったためです。同年6月6日、同取引所に同報告書を提出し、受理されています。投資主の皆様にはご心配をお掛けしましたが、本投資法人では、同取引所に対する書類の提出等を適正に行う体制を改善させ、再発防止策を講じました。

平成17年9月6日に **TOKYU REIT** は、株式会社格付投資情報センター(R&I)よりA+(格付けの方向性: ポジティブ) スタンダード・アンド・プアーズ(S&P)よりA(アウトLOOK: 安定的) ムーディーズ・インベスターズ・サービス(Moody's)よりA2(格付けの見通し: 安定的)の発行体格付けを取得しました。これは **TOKYU REIT** の物件及び運用スタンスが安定的であると評価されたためと理解しています。

一方で、本投資法人を含むREITの投資口価格が必ずしも安定的ではない場面もございましたが、本投資法人は、今後とも「成長力のあ



る地域における競争力のある物件への投資」、「東急グループ各社とのコラボレーション」及び「透明性の高いコーポレート・ガバナンスと情報開示」により安定的な収益及び配当を確保して参る所存です。

平成17年10月



堀江 正博
ほりえ まさひろ

入社以来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テル駐在。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

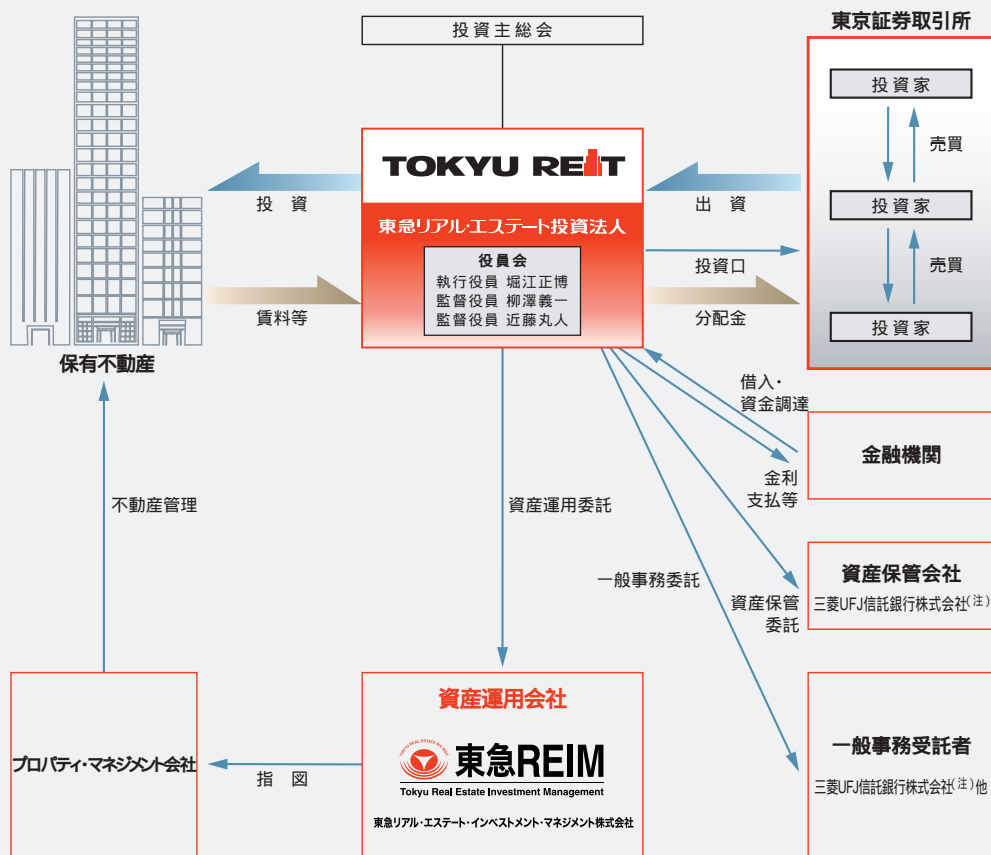
同社代表取締役執行役員社長就任

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



(注)本書作成日現在、三菱信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付をもって三菱UFJ信託銀行に名称を変更する予定です。

TOKYU REITは、資産運用業務・資産保管業務・その他一般業務を、外部に委託しています。

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、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(東急REIM)の代表取締役社長を兼務しています。

なお、執行役員の就任にあたっては、投信法第13条に基づき、平成15年6月16日付で金融庁官より承認を得ています。

東急REIMは **TOKYU REIT** と投資方針を共有しており、投資主価値の最大化を究極の目的とし、成長性、安定性及び透明性の確保を目指して資産運用を行います。また、利益相反対策ルールを遵守し、東急グループ各社との取引に十分注意を払います。

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）

ウェブサイト・アドレス www.tokyu-reim.co.jp

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17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。

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17年9月30日現在） 10,000株
 発行済株式の総数（平成17年9月30日現在） 6,000株

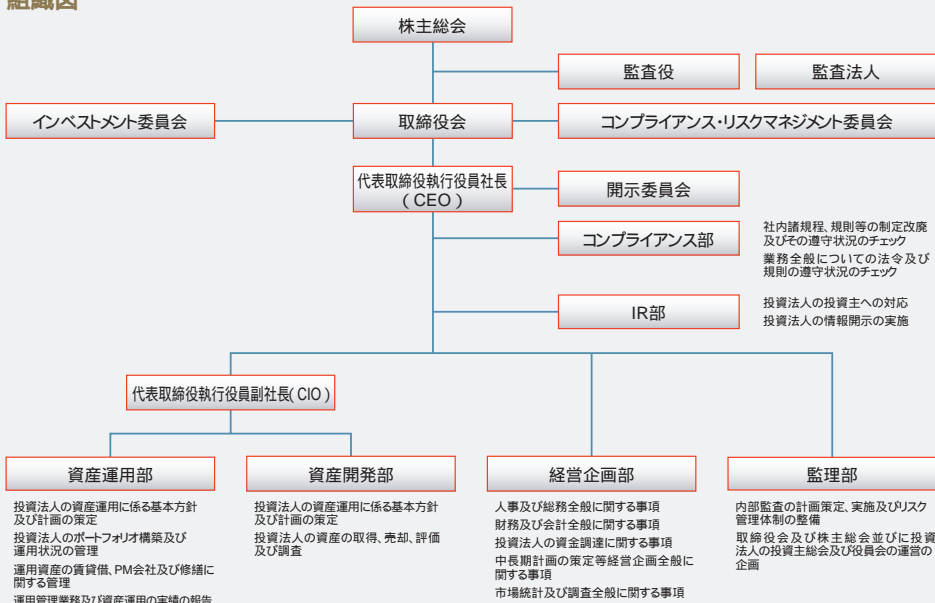
最近5年間における資本の額の増減

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17年9月30日現在）

名称	住所	所有株式数	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株	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株	40%
	合計	6,000株	100%

組織図



取締役会

取締役会は経営戦略及び業務執行に関する基本的な重要事項の意思決定を行います。また、代表取締役及び執行役員
の業務執行の監督を行うという役割も担っています。第4期期間中に東急REIM取締役会は13回開催されています。

インベストメント委員会

インベストメント委員会は、執行役員社長を委員長に、非常勤取締役(3名)、不動産鑑定士(1名)によって構成され、
運用ガイドライン及び資産運用計画の策定及び変更、ポートフォリオ全体の資産配分並びに個別物件についての投資判断
等について審議及び決議を行い、取締役会に答申します。第4期期間中にインベストメント委員会は14回開催されています。

コンプライアンス・リスクマネジメント委員会

コンプライアンス・リスクマネジメント委員会は、利益相反対策のために外部者からのチェックを受けることを目的として設置
されています。非常勤取締役(2名;うち1名を委員長とします)、外部委員(2名)によって構成され、取締役会の要請に従い、
コンプライアンス(法令遵守)及びリスク管理に関する重要な事項、並びに利益相反対策ルールの妥当性につき審議を行い、
取締役会に答申します。また、個別取引のルール適合性に関して第三者からの確認を受けていますが、作業結果報告書に
特記事項があった場合は、コンプライアンス部長の判断により当委員会で審議を行い、取締役会に答申します。
第4期中にコンプライアンス・リスクマネジメント委員会は11回開催されています。

開示委員会

開示委員会は、IR部長を委員長に、コンプライアンス部長、監理部長、経営企画部長及び委員長が必要と判断した者で構
成されています。適時開示の対象となる情報のうち、投資法人、東急REIM及び投資法人の運用資産等にかかる発生事
実についての開示に関する対応について審議を行い、その結果を代表取締役執行役員社長に報告します。第4期期間中
に開示委員会は5回開催されています。



特集

資産開発部長レポート

物件取得の巧拙は、ファンドのパフォーマンスに大きく影響します。REITを含む不動産ファンドが保有する物件の資産規模が急速に拡大し、優良不動産の取得競争が激化している中、今回は東急REIMの物件取得業務の責任者である岩井卓也より、**TOKYU REIT**の外部成長戦略と実績についてレポートいたします。

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
執行役員資産開発部長

岩井 卓也



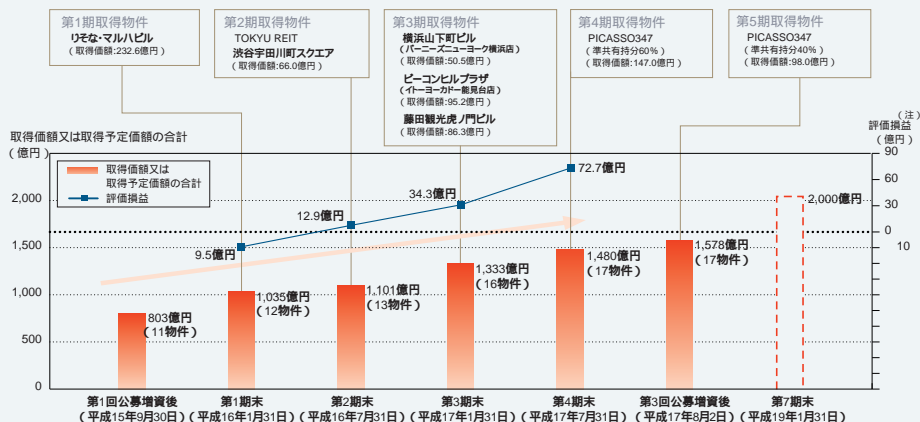
着実な外部成長

平成15年9月の上場時における**TOKYU REIT**の資産規模は803億円（11物件）から、平成17年8月末現在では1,578億円（17物件）へと、着実に外部成長を果た

しています。

第7期（平成19年1月末）までに2,000億円規模到達というのが、外部成長の目標です。もっとも、これはひとつの通過点だと考えており、さらに外部成長を図っていきたいと考えています。

取得実績



外部成長の必要性

複数の物件を保有し、ポートフォリオ分散効果を得られることはREITの特長のひとつですが、その理論を現実にするのが外部成長です。**TOKYU REIT**は現在でも収益の安定的な物件を保有していますが、今後テナントの解約及び建物の大改修といったさまざまなリスク事象を吸収し、配当の安定性を実現していくためには、さらなる分散が必要であると考えています。

また、資産拡大に伴い、投資口を追加発行し、投資口が増加することによる流動性向上も、外部成長の効果として挙げられます。

厳格な投資方針

TOKYU REITは、「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投資方針を定めています。投資対象地域は、東京への一極集中を背景に経済が堅調な首都圏に限定しており、その中

でもポートフォリオ全体の85%以上を、安定的に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重点投資します。成長地域であればどのような物件に投資しても良いというわけではありません。競争力のある物件にのみ投資するための投資基準を定めており、これを遵守しています。

このように**TOKYU REIT**はREITのなかで最も厳格な、すなわち私ども資産運用会社の裁量が狭い投資方針を掲げるファンドのひとつです。投資主の皆様、明確な投資基準を開示し、そこから逸脱した運用をしないことをお約束することを弊社の基本的な考え方としています。これにより、**TOKYU REIT**が中長期的に安定的なキャッシュ・フローを計上するであろうことを予め確信していただけたと考えています。私自身、投資方針の策定に関与しましたので、これを深く理解した上で、個別物件の投資判断にあたっています。

第4期末現在、**TOKYU REIT**が保有する物件の期末算定価額の合計は、帳簿価額

投資基準

	オフィス	商業施設
立地	立地地域のオフィス集積、賃貸マーケット、駅のターミナル性、駅からの距離(原則として徒歩7分以内)等を総合的に勘案	商圏の潜在購買力や成長性、テナントや業態の適合性、現在の競合状況や近隣地域での競合店出店計画等の調査分析
物件規模	原則として、延床面積5,000㎡(約1,500坪)以上、かつ基準階の専有面積330㎡(約100坪)以上の建物	物件毎の地域性や商圏規模、業態毎の標準的な規模をベースに、地域の将来性を考慮の上で、適正規模を判断
設備施設	階高・天井高、床仕様、共用施設等に関し、当該地域の標準以上	業態別の標準仕様をベースに、汎用性、転用可能性、来客者の交通手段等を総合的に判断
投資額	1投資案件当たりの最低投資額は、原則として40億円以上	
耐震性	原則として、新耐震基準適合、耐震補強工事実施済又はPML15%未満	
環境・地質等	投資判断にあたっては、建物内有害物質含有状況、土壌汚染状況等を十分に調査した上で、その中長期的な影響を考慮し、物件毎に個別に判断します。	

の合計を72億7千万円上回っています。これは第三者の鑑定による評価額であり、私どもの投資方針及び取得実績の正しさが裏付けられたものと自負しています。

昨今の不動産投資市場

不動産投資市場においては、参加プレイヤーの増加に伴い価格が上昇していますが、一方で流動化される物件も増えており、弊社に対する持ち込み案件は益々増えていきます。**TOKYU REIT** は上場以来、2年間で775億円（6物件）を取得しましたが、この間私が検討した物件は数百案件に上ります。それだけ厳選して意思決定しているとご理解ください。

物件取得業務とは

資産運用会社内における私の役割は、外部成長を推進すべく物件取得を提案し、合意を形成することです。私の提案に基づき、物件の取得の是非及び価格水準の妥当性につき、インベストメント委員会だけでなく、コンプライアンス・リスクマネジメント委員会や取締役会でも喧嘩囂々の議論が行われます。外部の方も含めた上記会議体メンバーをいかにして納得させられる説明ができるかということになるわけです。

もちろん、投資として不動産を取得するわけですから、物件のもつリスクとリターンが見合う投資をするのが大原則です。物件のリスクの洗い出しを怠ってはいは、適切に評価できないまま過大なリスクを抱え込むことになります。また、キャッシュ・フローを鵜呑みにしては、本来のリターンを見誤ることになりかねません。取得しようとする物件の

リスクを特定し、それらをどうコントロールすれば極小化できるか、さらにバリュー・アップが図れるかという施策の提案と、価格査定は表裏一体の作業なのです。物件取得業務とは、物件の真の価値と弊社が如何なるソリューションを提案できるかを見極める仕事とすることができます。

ケーススタディ 「藤田観光虎ノ門ビル」

（平成18年2月からTOKYU REIT虎ノ門ビルに改称予定）

リスクをコントロールした好例が平成16年12月15日（第3期）に取得した「藤田観光虎ノ門ビル」です。

当物件は神谷町駅から約1分という好立地且つ、350坪の整形のオフィススペースを持つ優良なオフィスビルですが、個人10名の区分所有者の方との共同ビルです。また、そのうち5名からはお持ちの持分を、サブリースを前提として賃借しています。一般に、個人の方との共同ビルは、管理組合を組成し、運営していくという業務量の問題はさておき、大規模修繕などの合意形成が難しいこと、個人の方の持分を第三者へ売却されてしまう可能性があること、サブリースのため預けている敷金の保全方法など、完全所有権の物件と比較して、さまざまな問題を乗り越えていく必要があります。

まず私は売買契約前に個人共有者の方々と面談させていただきました。直接コミュニケーションをさせていただいて、地権者の方々がビル全体の資産価値向上に対し真摯に考えており、お互いに前向きな共同ビル運営ができる関係を構築する見込みを持ちました。また、地権者の方には私どもがこれまで築き上げてきた実績に恥じぬよう、真剣にそして公正にビル経営にあたる決意

であることをご説明し、ご納得いただけたのではないかと思います。

大規模修繕コストについては、築年数からコストがかかり始める時期ですが、管理組合で中期的な修繕計画が策定されていたものの、修繕積立金などの資金手当ては十分ではありませんでした。しかし、私は初期の取得検討段階から、ビル管理コストの削減が可能であり、コスト削減分を修繕積立金に回すことで、中期的に地権者の追加資金負担なしに安定的な物件運営ができると判断していました。そして予定通り、昨年12月の物件取得後、3月にビル管理業者の入札を行って管理の質を下げることなくコストを削減し、7月の区分所有者集会で修繕積立金制度の導入を決議しました。

その他の問題についてのソリューションの事例は割愛しますが、物件固有のリスクを洗い出し極小化する、或いはコントロール可能な形にすることに成功し、弊社の意思決定プロセスを通すことができたのです。

なお、当物件は競争入札であったにも拘わらず、上記のようにスキル及び信用力を要する物件であったため、過度の競争に巻き込まれることなく、NOI利回り5.5%という適正価格で取得することができました。リスクをコントロールするソリューションを私共が持ちえたが故に、高い利回りをご提供することができました。

この他にも、物件を取得する前に売主と協議のうえ工事を実行し、**TOKYU REIT**のリスクを極小化しています。「QFRONT (キューフロント)」における区分所有区画の復旧工事や、「第2東急鷺沼ビル」におけるアスベスト除去工事などがそれに当たります。

ケーススタディ 「PICASSO347」

「PICASSO347」は、我が国有数の商業集積地である渋谷における大規模商業施設で、REIT投資に適した物件でありました。不動産取引市場の実勢から言って、現状の賃料水準と想定取得価額では投資利回りの低さに懸念がありました。しかし、私はこの物件の潜在能力を見極め、将来のキャッシュ・フローから見れば、相応の利回りが確保できると考えました。ここではリスクの極小化ではなく、バリュアップのための成長ストーリーがきちんと描けるかどうかに重点をおいたのです。

具体的には、来店客増加の可能性、賃料の成長性、費用の削減余地等を洗い出しました。

について、渋谷駅140万人強の乗客数が増加傾向にあることと、新たな地下鉄の開通により来店客はある程度増加することは誰もが予想できたことでありました。ただし、私は、独自に、新たな駅の出入り口が当物件の目の前に作られるという情報を得ていました。また、かつての商業施設の管理運営経験から、ビル名称の変更とそれに伴う広告宣伝活動により、さらに当物件の認知度と集客を高めることができると判断し、立地や物件のポテンシャルの強さを確信することができました。

については、個々のテナントとの賃貸借契約により、当物件の競争力を鑑み、必ずしも適正な賃料水準に達しているわけではないテナントが複数あることを確認しました。テナント・リーシング業務を担当する(プロパティ・マネジメント会社である東京急行電鉄株式会社より再委託)株式会社東急マーチャングイング アンド マネージメントとは、取得前にバリュー・アップ戦略を共有しており、今後随時これを実行する予定です。

については、これまでの他物件の運用経験

から、ビル管理会社の入札、駐車場管理方法の変更等により、年間3千万円程度の収支改善を見込むことができました。

こうして「PICASSO347」を取得する運びとなりましたが、上記の成長ストーリーは弊社内だけでなく、投資主の皆様にも申し上げておりますので、有言実行となるよう努力していきたいと思っています。

そして、単に期待利回りを切り下げて外部成長するのではなく、投資家の皆様に長期にわたるトータルリターンの増大を実現していきたいと考えています。

なお、「りそな・マルハビル」につきましても、成長ストーリーに基づき、平成16年1月15日に取得しました。当物件については、当初空室であった2フロアの賃貸に成功し、お約束した成長ストーリーが実現したものと自負しています。

オフ・マーケット取引

2つのケーススタディはどちらも競争入札（オン・マーケット）での事例でしたが、

TOKYU REITの保有物件は、東急グループ各社が開発した物件や「横浜山下町ビル（バーニーズニューヨーク横浜店）」など、むしろ相対取引（オフ・マーケット）によるものが多数を占めます。

「藤田観光虎ノ門ビル」の例で申し上げたとお

り、必ずしもオン・マーケットならいつも割高で、オフ・マーケットならいつも割安で取得できるわけではありません。オン・マーケットとオフ・マーケットに広くアンテナやパイプラインを張り巡らせて取得機会を増やすことに大きな意味合いがあり、それによって外部成長を加速させていきます。

プロフェッショナルとしての心構え

競争が激化している不動産投資市場ですが、**TOKYU REIT**は、厳選投資によってポートフォリオ・クオリティを着実に向上させて来ました。

厳選投資をするなかで、REITの資産運用会社の物件取得担当に求められるものは、物件の見極め能力です。リスクの全く存在しない物件はありません。また、未来永劫キャッシュ・フローの変動しない物件也没有。だからこそ物件取得の前にあらかじめ、物件の内部成長とリスクコントロールのシナリオを書き、その実現を見通しておくことが大事なのです。

今後さらなる不動産投資市場の成長に伴い、ますます物件取得にかかる巧拙が問われることになるでしょう。私は不動産投資のプロフェッショナルとして、投資主の皆様からお預かりした資金を安定的に成長させるため、努力し続けることをお約束します。



岩井 卓也

い わ い た く や

昭和60年

東京急行電鉄株式会社入社
中目黒駅で駅務、東横線で車掌業務に携わる

昭和61年

ビル事業部計画部にて、現在はTOKYU REITが
保有する東急桜丘町ビルのテナント営業を行う

昭和63年

新設のプロジェクトチームにおいて、セルリア
ンタワーの基本構想についての検討を行う

平成3年

日吉駅ビル及びJR東急目黒駅ビルの計画、予
算・進捗管理、共同事業者との協議・契約並び
に行政・地元協議を行う

平成8年

東急YMMプロパティーズ株式会社に意向。営業
支配人として、クイーンズスクエア横浜〔ア
ット!〕のテナントリーシングやイベントスペース
の企画立案及び実施を行う

また総務支配人として、オーナーとの借借条件の
協議及び危機管理、予算管理、商店会業務を行う

平成11年

東京急行電鉄株式会社グループ事業室にて、東
急グループ企業の経営統合及び営業譲渡、企業
買収の企画・意思決定支援を行う

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執行役員資産開発部長就任

ポートフォリオ



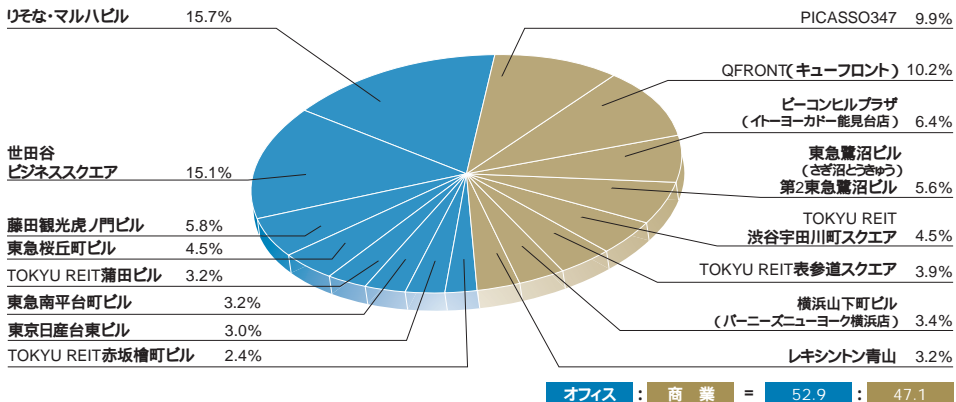
投資額の合計

TOKYU REITは、エリア(首都圏のみ)、セクター(商業施設とオフィスのみ)及びクオリティ(競争力のある物件のみ)を限定し、投資を行っています。

TOKYU REITは、資産規模について「第7期(平成19年1月末)までに2,000億円規模到達」という目標を掲げています。投資額は平成15年9月の上場以降、順調に増加しています。

商業施設とオフィスに対する投資額比率の長期的目標として「オフィス:商業施設=60%:40%」を掲げています。第4期末時点での投資額比率は、「オフィス:商業施設=52.9:47.1」となっています。

第4期末時点 17物件



はオフィス、 は商業施設を表します。一部物件については、複数物件をまとめて集計しています。

ポートフォリオの概要

ポートフォリオ

(平成17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
1	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
2	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
3	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-RC B1 / 4F	昭和60年10月	所有権	所有権
4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とつきゅう)	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
5	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	S-RC B2 / 4F	昭和54年10月	所有権	所有権
6	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) 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 所有権
7	横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)	神奈川県横浜市中区山下町	1,350.57	8,583.54	SRC B2 / 7F	平成5年7月	所有権	所有権
8	ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)	神奈川県横浜市金沢区能見台東	17,318.78	46,587.87	SRC B2 / 4F	平成10年6月	所有権	所有権
9	PICASSO347	東京都渋谷区渋谷	1,705.35	11,847.87	S-RC B2 / 12F	平成16年9月	所有権 (準共有持分割合80%)	所有権 (準共有持分割合80%)
1	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%)
2	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
3	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
4	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
5	TOKYU REIT赤坂榎町ビル	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
6	TOKYU REIT蒲田ビル	東京都大田区蒲田	1,642.86	10,244.51	S-RC B1 / 9F	平成4年2月	所有権	所有権
7	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-RC B4 / 25F	昭和53年11月	所有権 (共有持分割合27%)	区分所有権
8	藤田観光虎ノ門ビル	東京都港区虎ノ門	1,728.38	15,343.73 (9,688.59)	SRC・RC B2 / 9F	昭和63年4月	所有権 (共有持分割合73.58%)	区分所有権及び 区分所有権の共有

物件番号	物件名	地域	取得価額 (百万円)	取得年月日	テナント数	稼働率	地震PML(注)
1	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%
2	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%
3	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%
4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とつきゅう)	東急沿線地域	6,920	平成15年9月10日	1	100.0%	12.3%
5	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%
6	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%
7	横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)	東急沿線地域	5,050	平成16年8月3日	1	100.0%	9.3%
8	ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)	その他	9,520	平成16年8月3日	1	100.0%	9.8%
9	PICASSO347	東京都心5区地域・東急沿線地域(渋谷)	14,700	平成17年4月6日	14	100.0%	11.4%
1	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	61	97.0%	5.6%
2	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%
3	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%
4	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	12	98.0%	10.6%
5	TOKYU REIT赤坂榎町ビル	東京都心5区地域	3,570	平成15年9月10日	5	100.0%	12.6%
6	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%
7	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	3	100.0%	7.7%
8	藤田観光虎ノ門ビル	東京都心5区地域	8,630	平成16年12月15日	6	93.3%	9.2%
合計			148,060		125	99.1%	6.0%

(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、内外装被害を対象とし、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。

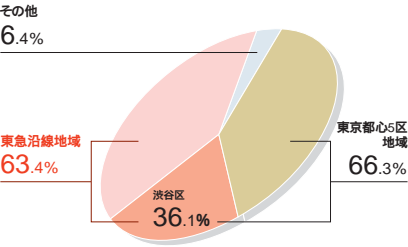
主な投資対象地域



- 東急線
- 東京メトロ半蔵門線
- 東京メトロ銀座線
- 東京メトロ日比谷線
- 東京メトロ千代田線
- 東京メトロ南北線
- 東京メトロ南北線
- 横浜高速鉄道みなとみらい線
- 都営三田線
- 京王井の頭線
- 京浜急行本線
- JR山手線
- JR埼京線
- 東京メトロ13号線 (平成19年度開業予定)
- JR東海道線
- JR中央線



地域別投資額比率(第4期末現在17物件ベース)



Retail 商業施設

1 QFRONT(キューフロント)

2 レキシントン青山

3 TOKYU REIT表参道スクエア

4 東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)

5 第2東急鷺沼ビル

6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア

7 横浜山下町ビル(パルティスニューグランド)

8 PICASSO347

Office オフィス

1 世田谷ビルヂングスクエア

2 東急南平台町ビル

3 東急桜丘町ビル

4 東京日産台東ビル

5 TOKYU REIT赤坂権町ビル

6 TOKYU REIT蒲田ビル

7 りそな・マルハビル

8 藤田観光虎ノ門ビル

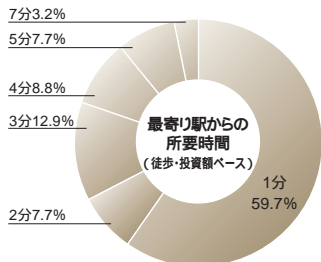
本投資法人は、東京都心5区地域及び東急沿線地域を主な投資対象地域とします。ただし、首都圏以外には投資しません。

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 神奈川県横浜市 : 港北区、神奈川区、中区、西区、緑区、青葉区、都筑区 神奈川県川崎市 : 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。

TOKYU REITでは、物件の取得にあたり、当該物件の予想収益、立地する地域の将来性、建物規模、建築及び設備仕様、耐震性能、権利関係、入居テナント、建物管理状況、環境及び地質、競争力等を総合的に勘案し、取得の判断をいたします。

立地

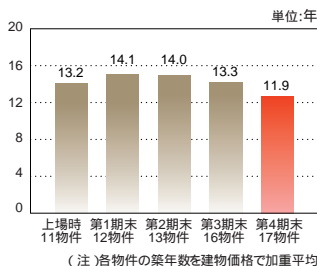


テナントにとって至便である「駅から近距離」という立地は、ポートフォリオの安定性をサポートします。**TOKYU REIT**は、オフィス物件については、原則として、駅からの距離が徒歩7分以内の物件に投資するものと定めています。商業施設についても、立地する商圏について多方面から分析を行った上で投資を決定しています。

第4期末時点で**TOKYU REIT**が保有している物件の約80% (投資額ベース)が、最寄り駅から徒歩約3分以内の場所に位置しています。

建物築年数

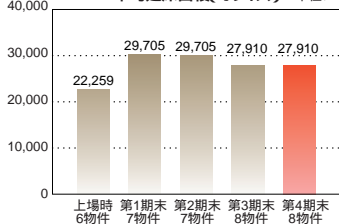
加重平均築年数(平成17年7月末日現在)



TOKYU REITの上場時と各期末時点の物件について、平成17年7月末日までの築年数を建物価格で加重平均すると、左のグラフのようになります。加重平均後の竣工年は平成5年であり、**TOKYU REIT**ポートフォリオは、比較的新しい物件を揃えています。

物件規模

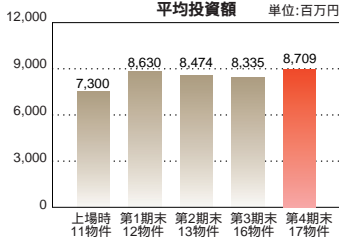
平均延床面積(オフィス) 単位:m²



TOKYU REITでは、オフィス物件について原則として、延床面積5,000m²(約1,500坪)以上、かつ基準階の専有面積330m²(約100坪)以上の建物に投資しています。

TOKYU REITオフィス物件の平均延床面積は、約9,000坪(27,910m²)となっています。

平均投資額 単位:百万円



TOKYU REITでは、1投資案件当たりの最低投資額(税金及び取得費用等は除く)を、原則として40億円以上と定めています。

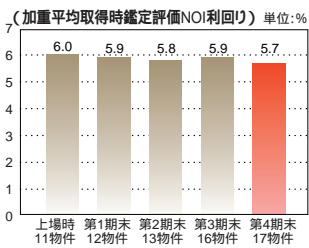
TOKYU REIT第4期末現在で保有している物件の平均投資額は、87億9百万円となっています。今後も大規模物件を中心に投資してまいります。

賃貸面積上位10テナント

全テナント中の賃貸面積上位10テナント

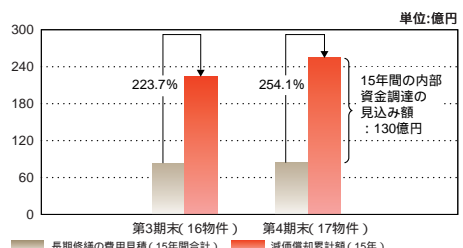
番号	テナント名	業種	物件名	賃貸面積 (㎡)	比率
1	株式会社イトーヨーカ堂	小売	8 ビーコンビルプラザ(イトーカード一見台店)	50,285.89	28.9%
2	株式会社東急ストア	小売	4 東急鷺沼ビル(さぎ沼とさぎゅう)	19,610.06	11.3%
3	マルハ株式会社	水産・農林	7 リそな・マルハビル	11,097.27	6.4%
4	東京急行電鉄株式会社	陸運	2 東急南平台町ビル	7,148.18	4.1%
			3 東急桜丘町ビル	3,878.36	2.2%
5	株式会社伊勢丹	小売	7 横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)	8,958.70	5.1%
6	独立行政法人原子力安全基盤機構	その他	8 藤田観光虎ノ門ビル	5,914.00	3.4%
7	サン・マイクロシステムズ株式会社	情報・通信	11 世田谷ビジネススクエア	5,800.76	3.3%
8	伊藤忠テクノサイエンス株式会社	情報・通信	6 TOKYU REIT蒲田ビル	4,253.55	2.4%
9	株式会社TSUTAYA STORES東京	サービス	1 QFRONT(キューフロント)	3,556.31	2.0%
			11 世田谷ビジネススクエア	206.13	0.1%
10	株式会社東日カーライフグループ	小売	4 東京日産台東ビル	3,055.85	1.8%
賃貸面積上位10テナントの合計				123,765.07	71.0%
第4期末(17物件)の総賃貸面積				174,200.69	100.0%

ポートフォリオ・キャップレート



上場後の物件取得により、**TOKYU REIT**のポートフォリオ・キャップレートは、第4期末の17物件で5.7%まで低下しています。鑑定評価利回りが低いということは、将来的な収益の下落リスクが小さいと評価されていると考えられます。**TOKYU REIT**は今後も「低リスク・安定リターン」のポートフォリオ構築を標榜してまいります。

減価償却による長期修繕の費用見積のカバー率



(注1) 長期修繕の費用見積(15年間合計)は建物状況報告書の作成者による見積入(費用化分も含む)
 (注2) 減価償却累計額(15年)は、東急REITMによる見積入(追加資本的支出の償却部分は含まない)

建物は経年とともに修繕が必要となります。そのための資金は、減価償却費等の損益計算書に計上されても実際には手元から出て行かない費用から充当され、これが不足している場合には、追加借入れ等によって賅うことがあります。第4期末時点で保有のポートフォリオ(17物件)では、15年間の減価償却費の合計額は、15年間の長期修繕費の合計額を大きく上回っています。(カバー率254.1%)これは**TOKYU REIT**が、今後想定される長期修繕のための資金を確保していることを示しています。



PICASSO347:P25参照



商業施設ポートフォリオ

- 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)
- 第2東急鷺沼ビル
- TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア
- 横浜山下町ビル
(バーニーズニューヨーク横浜店)
- ピーコンヒルプラザ
(イトーヨーカドー能見台店)
- PICASSO347



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

TOKYU REITの商業施設ポートフォリオの最大の特徴は、「立地の良さ」です。

物件ごとに様々な角度から検討を行い取得したポートフォリオは、上場以来高稼働率を維持しています。

TOKYU REITの第4期末現在の商業施設ポートフォリオは、東京都渋谷区所在のPICASSO347の取得により、合計9物件となりました。取得価額総額は697.5億円、延床面積の合計は103,634.69㎡で、第4期の業績は、不動産賃貸事業収益22.7億円、賃貸NOI17.3億円、不動産賃貸事業利益13.4億円で、投資額に対する期中平均NOI利回りは5.4%でした。

TOKYU REITの商業施設ポートフォリオの最大の特徴は立地の良さです。渋谷、表参道、鷺沼、横浜という成長力のある商圈に所在し、且つ各駅から至近に位置します。仮にあるテナントが退去した場合でも速やかに次のテナントと契約に至る、すなわちテナント代替性の高い物件を揃えています。平成17年7月31日現在の稼働率は100%でポートフォリオの強さを裏付けています。

今後も独自の投資基準に基づき十分な調査を実施し、競争力のある物件を積極的かつ慎重に取得することで、中長期的な投資主価値最大化に貢献する**TOKYU REIT**商業施設ポートフォリオを構築してまいります。

1 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。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、またビルの壁面を利用した映像広告が特徴的なビルであり、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います。



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

2 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(株式会社ユニマツオフィス)・店名「LE CAFE BLEU」が入居しています。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
株式会社ユニマツオフィス



3 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階にはシラスコ料理店(株式会社ワンダーテーブル)・店名「パレパッコアグリル」、1階にレストラン(ロイヤルホールディングス株式会社)・店名「Royal Host」が入居しています。1階から3階にはスポーツジム(株式会社スィング)・店名「GOLD'S GYM」及び4階には美容室(株式会社アクアアーティストックアンジェーション)・店名「to neutral」が入居しています。



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・鉄筋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：株式会社スィング
ロイヤルホールディングス株式会社
株式会社ワンダーテーブル



4 東急鷺沼ビル(さぎ沼とつきゅう)

東急鷺沼ビル(さぎ沼とつきゅう)は、株式会社東急ストアが一括賃借し、「さぎ沼とつきゅう」
として運営するGM(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の距離にあるペド
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



5 第2東急鷺沼ビル

第2東急鷺沼ビルは東急鷺沼ビル(さぎ沼とつきゅう)
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
供しています。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います。



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: 株式会社ユーエフジェイ銀行



6 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ろ主要な
商業導線に面しています。建物1のテナントである
ZARAは、スペインを始めとして世界56か国で
771店舗(平成17年8月現在)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、
建物2には飲食店 株式会社ホットランド;店名「築
地銀たこ」が入居しています。



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・東京外口半蔵門線
「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
代表的テナント: 株式会社ザラ・ジャパン
株式会社ホットランド



7 横浜山下町ビル (パーニースニューヨーク横浜店)

横浜山下町ビル(パーニース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ス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)が営業しています。同社が本物件で運営しているパーニースニューヨークは、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

8 ピーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)

ピーコンヒルプラザのテナントであるイトーヨーカドー能見台店は、約7,000坪の店舗と約900台の建物内駐車場を有した大規模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投資を決定しました。



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: 株式会社イトーヨーカ堂

9 PICASSO347

PICASSO347は、渋谷駅から徒歩約3分の明治通り沿いに立地しており、周辺エリアでは、カジュアルアパレルブランドを中心とする集積が進み、「裏原宿」と連担しています。本物件のテナントは、ブランドショップ、カフェ、スポーツジム等で構成されています。今後平成19年度の東京メトロ13号線開通、平成24年度の東京メトロ13号線の東急東横線との相互直通運転の開始が予定されており、立地条件の向上が期待されます。



所在地: 東京都渋谷区渋谷一丁目23番16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3分
敷地面積: 1,705.35㎡
延床面積: 11,847.87㎡
構造: 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数: 地下2階付12階建
竣工年月: 平成16年9月
所有形態: (土地)所有権(建物)所有権
代表的テナント: 株式会社トゥモロランド
株式会社カッシーナ・イクスシー
株式会社ソックス



オフィスポートフォリオ

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赤坂榑町ビル
TOKYU REIT蒲田ビル
りそな・マルハビル
藤田観光虎ノ門ビル

藤田観光虎ノ門ビル:P29参照

OFFICE PORTFOLIO

TOKYU REITのオフィスポートフォリオの最大の特徴は、「安定性」です。

取得時の投資基準、テナントとの長期契約、積極的なリーシングによって収益の安定化を目指しています。

TOKYU REITの第4期末現在のオフィスポートフォリオは、合計8物件、取得価額総額は783.1億円、延床面積の合計は223,282.65㎡で、第4期の業績は、不動産賃貸事業収益34.1億円、賃貸NOI21.1億円、不動産賃貸事業利益15.7億円で、投資額に対する期中平均NOI利回りは5.4%でした。

TOKYU REITの投資基準では、オフィスポートフォリオに組み入れる物件の立地について「オフィスの集積状況、賃貸マーケットの状況、鉄道駅のターミナル性及び駅からの距離等を総合的に勘案」、1投資案件あたりの最低投資額について「原則として40億円以上」、物件規模について「延床面積5,000㎡(約1,500坪)以上、かつ基準階の専有面積300㎡(約100坪)以上」と定め、利便性の高い立地の比較的大規模な物件に投資しています。

また、第4期末現在、オフィスポートフォリオの総賃貸可能面積のうち約1/5を、契約残存期間が5年以上の長期契約テナントが占めています。

取得後も積極的なリーシング展開を行い、第4期末現在のオフィスポートフォリオ全体の稼働率は98.0%でした。

「優れた立地の大規模物件への投資」、「テナントとの長期契約」、「積極的なリーシング活動」により、収益のさらなる安定化を図っています。

1 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(地上28階建て)、中規模オフィスビルのビルズ棟(～)、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います。

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います。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います。



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・東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線「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)として使用しています。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います。



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・東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線「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。
平成17年8月に首都圏新都市鉄道つくばエクスプレス「新御徒町」駅が徒歩約4分に開業し、利便性が更に向上しています。
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います。



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
首都圏新都市鉄道つくばエクスプレス
「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
アタカ工業株式会社
ミヤチテクノス株式会社



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。
近隣は大規模な事務所ビルや複合商業施設も多く、今後は、東京ミッドタウンプロジェクト(仮称)や赤坂五丁目TBS計画(仮称)の大規模再開発に伴う繁華性の高まりが十分に期待できます。



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
代表的テナント：株式会社キュー・テック
財団法人道路開発振興センター
ローマタイル・ジャパン株式会社



6 TOKYU REIT 蒲田ビル

TOKYU REIT 蒲田ビルは大田区役所に近接する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います(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います。第3期末で空室であった1フロアは、第4期においてテナント獲得に成功し、本書の日付現在、満室となっています。



所在地：東京都千代田区大手町一丁目番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・東京外口丸の内線・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
 テナント：マルハ株式会社
 ほか2社



8 藤田観光虎ノ門ビル

藤田観光虎ノ門ビルは、東京外口日比谷線神谷町駅から徒歩約1分に立地し、国道1号線(桜田通り)に面しています。竣工以来、安定的に稼働してきた実績があり、今後も競争力が見込める物件です。



所在地：東京都港区虎ノ門三丁目17番1号
 最寄り駅：東京外口日比谷線「神谷町」駅 徒歩約1分・東京外口銀座線「虎ノ門」駅 徒歩約9分・都営地下鉄三田線「御成門」駅 徒歩約9分
 敷地面積：1,728.38㎡
 延床面積：15,343.73㎡
 構造：鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根
 階数：地下2階付9階建
 竣工年月：昭和63年4月
 所有形態：(土地)所有権
 (共有持分割合100,000分の73,585)
 (建物)区分所有権及び区分所有権の共有
 代表的テナント：独立行政法人原子力安全基盤機構
 タキヒヨー株式会社
 アンズコフーズ株式会社



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	第 3 期	第 4 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)	自平成16年8月1日 至平成17年1月31日 (184日)	自平成17年2月1日 至平成17年7月31日 (181日)			
営業成績	損益計算書	営業収益	百万円	2,896	4,341	5,044	5,684	
		営業利益	百万円	1,486	1,771	2,210	2,325	
		経常利益	百万円	930	1,395	1,853	1,960	
		当期純利益	百万円	929	1,394	1,852	1,959	
	事業収支	不動産賃貸事業収益 (a)	百万円	2,896	4,341	5,044	5,684	
		不動産賃貸事業費用 (b)	百万円	1,163	2,055	2,322	2,777	
		(うち減価償却費等) (c) (注2)	百万円	(466)	(609)	(801)	(928)	
		賃貸NOI (Net Operating Income) (a) - (b) + (c)	百万円	2,199	2,894	3,523	3,835	
		FFO (Funds from Operation) (d) (注3)	百万円	1,396	2,003	2,653	2,887	
		資本的支出額 (e)	百万円	46	388	68	142	
資金収支	AFFO (Adjusted Funds from Operation) (d) - (e)	百万円	1,350	1,615	2,585	2,744		
	総資産額 (f)	百万円	118,460	122,583	147,230	162,180		
財産等の状況	貸借対照表	(対前期比)	%	()	(3.5)	(20.1)	(10.2)	
		有利子負債額 (g)	百万円	56,700	60,000	50,500	64,500	
		純資産額 (h)	百万円	51,047	51,512	79,712	79,819	
		(対前期比)	%	()	(0.9)	(54.7)	(0.1)	
	ポートフォリオ	出資総額	百万円	50,117	50,117	77,860	77,860	
		不動産等の取得価額 (注4)	百万円	103,560	110,160	133,360	148,060	
		不動産等の貸借対照表計上額 (注4)	百万円	104,002	110,448	133,415	147,819	
		不動産等の期末算定価額 (i) (注4)	百万円	103,050	111,740	136,850	155,090	
		期末物件数	件	12	13	16	17	
		総賃貸可能面積 (注5)	m ²	99,784.28	101,518.37	170,785.00	175,776.97	
その他	分配	期末稼働率 (注5)	%	95.3	97.1	97.5	99.1	
		分配総額	百万円	929	1,394	1,852	1,959	
	一口たけ情報	配当性向 (注6)	%	99.9	99.9	99.9	99.9	
		発行済投資口数	口	98,000	98,000	142,000	142,000	
		1口当たり純資産額 (基準価額)	円	520,891	525,634	561,356	562,109	
		1口当たり分配金額	円	9,488	14,230	13,045	13,798	
		経営指標	総資産経常利益率 (年換算) (注7)	%	2.3	2.3	2.7	2.6
			自己資本利益率 (年換算) (注8)	%	4.7	5.5	5.6	5.0
			自己資本比率 (h)/(f)	%	43.1	42.0	54.1	49.2
			(対前期増減)	%	()	(1.1)	(12.1)	(4.9)
期末総資産有利子負債比率 (g)/(f)	%		47.9	48.9	34.3	39.8		
期末算定価額有利子負債比率 (g)/(i)	%		55.0	53.7	36.9	41.6		
期中平均投資口価格 (注9)	円	530,828	643,097	690,705	726,082			

(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) 第4期の「減価償却費等」には固定資産除却損32百万円を含んでおります。

(注3) 当期純利益 + 減価償却費等 + その他不動産関連償却

なお、第1期、第2期、第3期及び第4期はその他の不動産関連償却が発生しておりません。

(注4) 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5) 「総賃貸可能面積」及び「期末稼働率」については、「[3](#) 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6) 小数点以下第2位を切捨ててより記載しております。

(注7) 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8) 当期純利益 / (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 × 365 ÷ 運用日数

(注9) 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

当期の国内景気は、堅調な企業業績が雇用状況や家計部門の改善につながり、踊り場から脱却する動きを示しました。首都圏経済につきましても、全国からの人口転入超過を背景に、安定的に上向いております。

こうした経済情勢を受けて、東京の賃貸オフィスマーケットは好調に推移いたしました。空室率のさらなる低下に伴い、好立地及び高スペックの物件を中心に募集賃料は順次反転している一方で、市場全体は緩やかな下落を続けております。これは、物件の競争力が二極分化し、好調なオフィスがある中で、募集賃料を慎重に設定せざるを得ないビルが多く存在するためと考えられます。

商業施設においては、依然として大型小売店（百貨店やスーパー等）の販売額は減少傾向にあるものの、小売業全体の販売額は下げ止まりの兆しが見られ、東京都及び神奈川県においては売り場面積や周辺人口の増加を背景に微増しております。

地価動向は、東京とそれ以外の地域間格差が拡大する傾向が続いており、不動産投資対象地域としての東京の成長性を裏付けております。また、東京においても地価の二極分化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、厳格な投資基準を堅持し、「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」を実行すべく運用を行いました。平成17年4月6日に、PICASSO347の信託受益権の準共有持分60%（取得価額147億円）を取得し、当期末時点の17物件の取得価額合計は1,480億6千万円、総賃貸可能面積は175,776.97㎡となりました。

（平成17年7月6日に決定したPICASSO347の信託受益権の準共有持分40%（取得価額98億円）の取得については、平成17年8月2日に完了しており、本書日付現在、取得価額合計は1,578億6千万円、総賃貸可能面積は179,104.95㎡となっております。）

なお、本投資法人が保有する物件の、当期末時点における期末算定価額の合計は、帳簿価額の合計を上回っており、その差額である評価益は72億7千万円でした。

b. 運用管理

安定した資産運用により当期末時点において全17物件中14物件が満室稼働となっており、本投資法人の当期末時点の稼働率は99.1%となっております。当期は、従前空室であったりそな・マルハビルの18階並びに世田谷ビジネススクエアのタワー棟の17階及び25階の誘致に成功するなど、6テナントの退去または減床に対して、15テナントの新規入居または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

安定性、機動性及び効率性を基本とした財務方針のもと、当期は、PICASSO347の信託受益権の準共有持分60%取得に伴う150億円の短期借入れ（平成17年4月6日）及び手元余剰資金削減のための10億円の短期借入金返済（平成17年5月25日）を行いました。当期末時点の借入金残高は645億円（長期借入金残高350億円、短期借入金残高295億円）、期末総資産有利子負債比率は39.8%、当期における加重平均利率（当期の支払利息の年換算額を各借入金の平均残高の合計値で除して計算しております。）は1.07%です。

また、効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントを行うことを目的として、平成17年4月21日に20億円のコミットメントラインを設定しております。

なお、平成17年7月6日に、第5期の資金調達の一環として、新投資口発行及び投資口売出しの決議をしております。

d. 利益相反対策

取引の公正・透明性を確保するため、本投資法人の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を履践いたしました。例えば、PICASSO347のPM会社選定にあたっては、①プロパティ・マネジメント報酬の妥当性にかかる第三者意見の取得、②本投資法人の会計監査人ではない監査法人によるPM会社選定手続きにかかる利益相反対策ルールとの適合性の確認、③本投資法人の役員会における事前承認を得ており、利害関係人等との取引において本投資法人の利益を害することのないよう万全を期しております。

また、当期末時点の17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17年7月6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、新投資口の発行を決議し、平成17年8月1日及び平成17年8月26日に払込が完了いたしました。これにより、平成17年8月29日付で、出資金総額は98,019,722千円、発行済投資口数は169,380口となっております。その概要は、後記「(6) 決算期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、前期以前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)
平成16年8月3日	公募増資	42,000	140,000	26,481	76,599	(注3)
平成16年8月25日	第三者割当増資	2,000	142,000	1,261	77,860	(注4)

(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。

(注3) 1口当たり発行価格652,484円(発行価額630,512円)にて、新規物件の取得資金及び短期借入金の返済等を目的とする公募新投資口を発行いたしました。

(注4) 1口当たり発行価額630,512円にて、新規物件の取得資金及び短期借入金の返済等を目的とする第三者割当による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	第 3 期	第 4 期
決算年月	平成16年1月	平成16年7月	平成17年1月	平成17年7月
最 高	568,000	702,000	724,000	826,000
最 低	505,000	550,000	658,000	668,000

(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未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13,798円といたしました。

期 別		第 1 期	第 2 期	第 3 期	第 4 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	自平成16年8月1日 至平成17年1月31日	自平成17年2月1日 至平成17年7月31日
当期未処分利益総額	千円	929,827	1,394,595	1,852,451	1,959,402
利益留保額	千円	3	55	61	86
金銭の分配金総額	千円	929,824	1,394,540	1,852,390	1,959,316
(1口当たり分配金)	円	(9,488)	(14,230)	(13,045)	(13,798)
うち利益分配金総額	千円	929,824	1,394,540	1,852,390	1,959,316
(1口当たり利益分配金)	円	(9,488)	(14,230)	(13,045)	(13,798)
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

好調な企業業績により雇用の状況は改善しており、消費支出の増加に伴う景気の回復傾向が見られる中、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ます。一方、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、都内二極分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認識しております。

② 今後の運用方針及び対処すべき課題

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、投資対象地域を、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物件あ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いきます。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物件を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、物件の管理運営の場面においても東急グループ各社との協働（コラボレーション）により収益の安定性及び成長性を実現し、内部成長を図ります。具体的には、PICASSO347やレキシントン青山におけるテナントからの解約予告部分において後継テナントとの早期の契約締結を目指します。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参ります。

さらに、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受託者（Fiduciary）として、グローバルスタンダードに合う運用を行って参ります。

(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17年8月2日付で、以下の資産を取得いたしました。取得時点の取得資産の概要等は以下の通りです。

R PICASSO347

特定資産の種類	信託不動産		株式会社トゥモローランド
所在地	東京都渋谷区	代表的テナント (注2)	株式会社カッシーナ・イクスシー 株式会社ロックス
地積注1)	1,705.35㎡	売主	有限会社カシオペア・キャピタル・ コーポレーション
延床面積注1)	11,847.87㎡	取得価額注3)	9,800百万円
構造・階数注1)	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下2階付12階建	所有形態注4)	(土地)所有権 (建物)所有権
竣工年月注1)	平成16年9月		
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。		

(注1)「地積」、「延床面積」、「構造・階数」及び「竣工年月」は不動産の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)「代表的テナント」とは、月額賃料支払額上位3社をいいます。

(注3)「取得価額」は、当該受益権準共有持分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(受益権準共有持分売買契約書に記載された受益権準共有持分の譲渡金額)を記載しております。

(注4)信託受益権の準共有持分40%を取得いたしました。

(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17年7月6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17年8月1日及び平成17年8月26日に払込が完了いたしました。これにより、平成17年8月29日付で出資総額は98,019,722千円、発行済投資口数は169,380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 : 26,700口
 発行価格(募集価格): 761,950円
 発行価格の総額 : 20,344,065千円
 発行価額(引受価額): 736,292円
 発行価額の総額 : 19,658,996千円
 払込期日 : 平成17年8月1日
 投資証券交付日 : 平成17年8月2日
 分配金起算日 : 平成17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 : 680口
 発行価格(募集価格): 761,950円
 発行価額(引受価額): 736,292円
 発行価格の総額 : 500,678千円
 払込期日 : 平成17年8月26日
 投資証券交付日 : 平成17年8月29日
 分配金起算日 : 平成17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	第 3 期	第 4 期
	平成16年1月31日現在	平成16年7月31日現在	平成17年1月31日現在	平成17年7月31日現在
発行する投資口の総数 口	2,000,000	2,000,000	2,000,000	2,000,000
発行済投資口の総数 口	98,000	98,000	142,000	142,000
出資総額 百万円	50,117	50,117	77,860	77,860
投資主数 人	11,363	9,961	14,958	12,944

(2) 主要な投資主

平成17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(%)
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	12,333	8.69
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	東京都港区浜松町二丁目11番3号	7,732	5.44
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	4.14
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Z棟	5,773	4.07
学校法人川崎学園	岡山県倉敷市松島577	5,000	3.52
エイアイジー・スター生命保険株式会社(一般勘定) (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Z棟 (東京都品川区東品川二丁目3番14号)	4,633	3.26
ジブラルタ生命保険株式会社(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)	4,052	2.85
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	2.76
日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	東京都品川区東品川二丁目3番14号	3,203	2.26
アメリカンライフインシュアランスカンパニー-ジーエル (常任代理人 シティバンクエヌ・エイ 東京支店)	東京都千代田区丸の内一丁目1番3号 (東京都品川区東品川二丁目3番14号)	2,556	1.80
合 計		55,082	38.79

(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20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、大和証券エスエムピーシー株式会社、日興シティグループ証券株式会社、みずほ証券株式会社、三菱証券株式会社、UBS証券会社、UFJつばさ証券株式会社、東海東京証券株式会社、新光証券株式会社、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17年8月1日に払込が完了しており、本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3期		第4期	
			平成17年1月31日現在		平成17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	6,660,338	4.5	6,623,634	4.1
		その他				
		小計	6,660,338	4.5	6,623,634	4.1
	オフィス	東京都心5区地域・東急沿線地域	8,762,059	6.0	8,827,955	5.4
		その他				
		小計	8,762,059	6.0	8,827,955	5.4
	合計		15,422,398	10.5	15,451,589	9.5
	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	38,714,850	26.3	53,642,356
その他			9,760,318	6.6	9,664,358	5.9
小計			48,475,168	32.9	63,306,715	39.0
オフィス		東京都心5区地域・東急沿線地域	69,517,803	47.2	69,060,843	42.6
		その他				
		小計	69,517,803	47.2	69,060,843	42.6
合計		117,992,972	80.1	132,367,558	81.6	
その他資産			13,815,274	9.4	14,360,942	8.9
資産総額計		147,230,644 (133,415,370)	100.0 (90.6)	162,180,091 (147,819,148)	100.0 (91.1)	

(注1)「保有総額」は、期末日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17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)	14,901,472	4,544.07	4,544.07	100.0	10.3	商業施設
R2	レキシントン青山	4,785,137	2,241.65	2,241.65	100.0	2.8	商業施設
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	5,781,888	2,702.42	2,702.42	100.0	3.0	商業施設
R4	東急鷺沼ビル(さぎ沼とうきゅう)	6,871,620	19,610.06	19,610.06	100.0	5.5	商業施設
R5	第2東急鷺沼ビル	1,282,647	1,284.60	1,284.60	100.0	1.1	商業施設
R6	TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	6,623,634	1,543.05	1,543.05	100.0	3.0	商業施設
R7	横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)	4,920,917	8,958.70	8,958.70	100.0	4.3	商業施設
R8	ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)	9,664,358	50,285.89	50,285.89	100.0	5.3	商業施設
R9	PICASSO 347	15,098,671	4,991.97	4,991.97	100.0	4.8	商業施設
O1	世田谷ビジネススクエア	21,476,364	24,931.53	24,179.94	97.0	21.5	オフィス
O2	東急南平台町ビル	4,568,709	7,148.18	7,148.18	100.0	3.0	オフィス
O3	東急桜丘町ビル	6,547,226	4,737.19	4,737.19	100.0	4.2	オフィス
O4	東京日産台東ビル	4,301,086	7,947.25	7,787.61	98.0	3.7	オフィス
O5	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	3,564,683	3,206.25	3,206.25	100.0	2.5	オフィス
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	4,543,569	7,231.48	7,231.48	100.0	4.8	オフィス
O7	りそな・マルハビル	24,059,203	14,414.99	14,414.99	100.0	12.7	オフィス
O8	藤田観光虎ノ門ビル	8,827,955	9,997.69	9,332.64	93.3	7.7	オフィス
合 計	147,819,148	175,776.97	174,200.69	99.1	100.0		

(注1) TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア及び藤田観光虎ノ門ビル(平成18年2月1日に「TOKYU REIT虎ノ門ビル」に名称変更する予定です。)を除いた上記15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)、横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)、ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)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。また、藤田観光虎ノ門ビルについては、他の区分所有者と共有する専有部分及び他の区分所有者(2階部分のみ)の専有部分についても本投資法人が賃借の上、単独で所有する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。さらに、PICASSO 347については、建物全体の総賃貸可能面積に信託受益権の準共有持分割合である60%を乗じて得た金額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)、横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)、ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)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。また、藤田観光虎ノ門ビルについては、他の区分所有者と共有する専有部分及び他の区分所有者(2階部分のみ)の専有部分についても本投資法人が賃借のうえ、単独で所有する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。さらに、PICASSO 347については、建物全体の総賃貸可能面積に信託受益権の準共有持分割合である60%を乗じて得た金額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。

(注5) 当期より「対総賃貸事業収入比率」については、小数点以下第2位を四捨五入して記載しております。このため各項目の数値の和が、合計と一致しない場合があります。

(3)不動産等組入資産明細

平成17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	16,600,000	14,901,472
	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	5,580,000	4,785,137
	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	5,750,000	5,781,888
	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	7,760,000	6,871,620
	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	1,340,000	1,282,647
	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	7,310,000	6,623,634
	R7	横浜山下町ビル (パーニースニューヨーク横浜店)	神奈川県横浜市中区山下 町36番1ほか	不動産 信託受益権	8,958.70	5,190,000	4,920,917
	R9	PICASSO 347	東京都渋谷区渋谷一丁目 23番1	不動産 信託受益権	4,991.97	14,700,000	15,098,671
	小 計				45,876.52	64,230,000	60,265,990
その他地域	R8	ピーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	神奈川県横浜市金沢区 能見台東88番1ほか	不動産 信託受益権	50,285.89	9,590,000	9,664,358
	小 計				50,285.89	9,590,000	9,664,358
合 計				96,162.41	73,820,000	69,930,349	
オフィス	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	22,900,000	21,476,364
	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	4,880,000	4,568,709
	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	6,890,000	6,547,226
	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	7,947.25	4,770,000	4,301,086
	O5	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	東京都港区赤坂六丁目 1401番ほか	不動産 信託受益権	3,206.25	3,780,000	3,564,683
	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	5,270,000	4,543,569
	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	23,900,000	24,059,203
	O8	藤田観光虎ノ門ビル	東京都港区虎ノ門三丁目 45番6	不動産	9,997.69	8,880,000	8,827,955
小 計				79,614.56	81,270,000	77,888,799	
合 計				79,614.56	81,270,000	77,888,799	
総 合 計				175,776.97	155,090,000	147,819,148	

(注1)「所在地(地番)」は、信託不動産の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、当該信託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)横浜山下町ビル(パーニースニューヨーク横浜店)ピーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)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、信託受益者が賃借の上、信託不動産と一緒に賃貸しているため、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。また、藤田観光虎ノ門ビルについては、他の区分所有者と共有する専有部分及び他の区分所有者(2階部分のみ)の専有部分についても本投資法人が賃借の上、単独で所有する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。さらに、PICASSO 347については、建物全体の総賃貸可能面積に信託受益権の準共有持分割合である60%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、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ル株式会社並びに大和不動産鑑定株式会社作成の調査報告書による。)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 3 期				第 4 期				
	自平成16年8月1日 至平成17年1月31日				自平成17年2月1日 至平成17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区地域・東急沿線地域	R1 QFRONT (キューフロント)	4	100.0	589,370	11.7	4	100.0	583,883	10.3
	R2 レキシントン青山	2	100.0	159,031	3.1	2	100.0	158,578	2.8
	R3 TOKYU REIT 表参道スクエア	4	100.0	169,355	3.4	4	100.0	169,891	3.0
	R4 東急鷺沼ビル (さぎ沼とうきゅう)	1	100.0	311,638	6.2	1	100.0	310,162	5.5
	R5 第2東急鷺沼ビル	1	100.0	65,101	1.3	1	100.0	64,999	1.1
	R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	2	100.0	168,324	3.3	2	100.0	168,324	3.0
	R7 横浜山下町ビル (バーニーズニューヨーク横浜店)	1	100.0	239,269	4.7	1	100.0	241,870	4.3
	R9 PICASSO 347					14	100.0	273,194	4.8
	小 計	15	100.0	1,702,090	33.7	29	100.0	1,970,903	34.7
	その他地域	R8 ビーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	1	100.0	297,037	5.9	1	100.0	300,266
小 計		1	100.0	297,037	5.9	1	100.0	300,266	5.3
合 計	16	100.0	1,999,127	39.6	30	100.0	2,271,169	40.0	
オフィス 東京都心5区地域・東急沿線地域	O1 世田谷ビジネス スクエア	54	89.7	1,228,386	24.3	61	97.0	1,219,391	21.5
	O2 東急南平台町ビル	1	100.0	170,851	3.4	1	100.0	170,870	3.0
	O3 東急桜丘町ビル	2	100.0	237,774	4.7	2	100.0	237,446	4.2
	O4 東京日産台東ビル	13	100.0	209,366	4.2	12	98.0	209,219	3.7
	O5 TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	5	100.0	137,240	2.7	5	100.0	143,743	2.5
	O6 TOKYU REIT 蒲田ビル	5	100.0	277,384	5.5	5	100.0	270,443	4.8
	O7 リそな・マルハビル	2	88.5	670,105	13.3	3	100.0	722,813	12.7
	O8 藤田観光虎ノ門ビル	7	100.0	114,647	2.3	6	93.3	439,579	7.7
	小 計	89	94.7	3,045,756	60.4	95	98.0	3,413,509	60.0
合 計	89	94.7	3,045,756	60.4	95	98.0	3,413,509	60.0	
総 合 計	105	97.5	5,044,884	100.0	125	99.1	5,684,678	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。

(注3)当期より「対総賃貸事業収入比率」については、小数点以下第2位を四捨五入して記載しております。このため各項目の数値の和が、合計と一致しない場合があります。

(4)その他資産の状況

平成17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参ります。

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
R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	東京都渋谷区	外壁等リニューアル工事	自平成17年8月 至平成17年9月	65		
O6 TOKYU REIT 蒲田ビル	東京都大田区	1階事務所対応工事	自平成17年11月 至平成17年12月	27		

(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142百万円であり、費用に区分された修繕費90百万円と併せ、合計233百万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）
O4 東京日産台東ビル	東京都台東区	外部シール打替他工事	自平成17年4月 至平成17年7月	33
O8 藤田観光虎ノ門ビル	東京都港区	ゴミ置場・清掃人控室設置工事	自平成17年5月 至平成17年6月	10
O8 藤田観光虎ノ門ビル	東京都港区	9階改修工事	自平成17年6月 至平成17年7月	74
その他				115
合計				233

(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	第 3 期	第 4 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	自平成16年8月1日 至平成17年1月31日	自平成17年2月1日 至平成17年7月31日
前期末積立金残高		214	276	329
当期積立額	214	571	204	143
当期積立金取崩額		509	150	141
次期繰越額	214	276	329	331

(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 3 期		第 4 期	
		自平成16年8月1日 至平成17年1月31日		自平成17年2月1日 至平成17年7月31日	
(a) 資産運用報酬					
基本報酬1		167,610		205,275	
基本報酬2		183,158		198,590	
インセンティブ報酬		46,655	397,424	50,235	454,100
(b) 資産保管及び一般事務委託報酬			55,381		54,588
(c) 役員報酬			4,800		4,800
(d) その他費用			53,536		68,345
合 計			511,142		581,834

(2)借入状況

平成17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	使途	摘要		
短期借入金	三菱信託銀行株式会社	平成16年6月25日	2,000,000	1,000,000	0.46523	平成17年8月25日	期限一括	借換資金 (注2)	無担保・無保証 (注3)		
	株式会社東京三菱銀行		5,000,000	5,000,000	0.50831	平成17年9月25日					
	株式会社東京三菱銀行	平成16年12月15日	900,000	900,000	0.47080	平成17年12月15日					
	株式会社みずほコーポレート銀行		900,000	900,000							
	三菱信託銀行株式会社		900,000	900,000							
	中央三井信託銀行株式会社		900,000	900,000							
	住友信託銀行株式会社		4,900,000	4,900,000							
	株式会社東京三菱銀行			1,500,000						0.47162	平成18年4月6日
	株式会社みずほコーポレート銀行			1,500,000							
	三菱信託銀行株式会社			1,500,000							
	中央三井信託銀行株式会社			9,000,000							
住友信託銀行株式会社		1,500,000									
小計		15,500,000	29,500,000								
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	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3)		
	第一生命保険相互会社		4,000,000	4,000,000							
	日本生命保険相互会社		4,000,000	4,000,000							
	農林中央金庫		4,000,000	4,000,000							
	株式会社百五銀行		1,000,000	1,000,000	1.23875	平成20年6月25日			無担保・無保証 (注3) (注4)		
	三菱信託銀行株式会社		5,000,000	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	5,000,000							
	あいおい損害保険株式会社		1,000,000	1,000,000							
	大同生命保険株式会社		1,000,000	1,000,000	1.92750	平成22年6月25日					
	三井住友海上火災保険株式会社		1,000,000	1,000,000							
	日本政策投資銀行		4,000,000	4,000,000	2.03000	平成24年6月25日				無担保・無保証 (注3)	
小計		35,000,000	35,000,000								
合計		50,500,000	64,500,000								

(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す。

(注3)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制限、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4)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でしたが、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
不動産信託受益権	R9 PICASSO 347	平成17年 4月 6日	14,700,000				
合 計			14,700,000				

(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(受益権準共有持分売買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。

(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
不動産信託受益権	R9 PICASSO 347	平成17年 4月 6日	14,700,000	14,700,000	14,700,000
合 計			14,700,000	14,700,000	14,700,000

(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書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(受益権準共有持分売買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。

(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「3」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	473,664	渋谷地下街株式会社	57	0.0
		用賀熱供給株式会社	113,260	23.9
外注委託費	421,762	イツ・コミュニケーションズ株式会社	20,065	4.8
		株式会社協同技術センター	15,264	3.6
		株式会社東急コミュニティー	209,668	49.7
		東急ファシリティサービス株式会社	20,673	4.9
プロパティ・ マネジメント報酬	129,686	東急不動産株式会社	75,659	58.3
		東京急行電鉄株式会社	54,026	41.7
損害保険料	17,348	東急保険コンサルティング株式会社	17,348	100.0
その他賃貸事業費用	198,920	東急リパブル株式会社	2,595	1.3
		イツ・コミュニケーションズ株式会社	55	0.0
		渋谷地下街株式会社	840	0.4
		株式会社東急コミュニティー	2,034	1.0
		東急ファシリティサービス株式会社	100	0.1
		東急不動産株式会社	1,657	0.8
東京急行電鉄株式会社	686	0.3		

(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17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。当期は、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、株式会社東急コミュニティー、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、東急リパブル株式会社、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22,022千円及び94,047千円です。

(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1,910千円があります。

東急建設株式会社	4,337千円
株式会社東急コミュニティー	6,378千円
東急ファンリティサービス株式会社	226千円
東急不動産株式会社	1,412千円
東京急行電鉄株式会社	3,676千円

(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「Ⅱ．貸借対照表」及び「Ⅲ．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・変更は以下の通りです。

役員会承認日	件名	概要
平成17年7月20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9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）大和証券エスエムビーシー株式会社、日興シティグループ証券株式会社、みずほ証券株式会社、三菱証券株式会社、UBS証券会社、UFJつばさ証券株式会社、東海東京証券株式会社、新光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17年7月31日現在		平成17年1月31日現在	
	金 額	構成比	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		1,624,862			1,400,000	
信託現金及び信託預金		11,436,947			10,828,281	
営業未収入金		140,059			109,346	
未収消費税等		66,007			380,763	
前払費用		36,788			53,915	
繰延税金資産		20			24	
その他の流動資産		13,700			1,311	
流動資産合計		13,318,385	8.2		12,773,643	8.7
II. 固定資産						
1. 有形固定資産						
建物	2,204,258				2,147,886	
減価償却累計額	63,009	2,141,249			20,649	2,127,236
構築物	1,380				1,100	
減価償却累計額	115	1,264			27	1,073
機械及び装置	3,168				3,168	
減価償却累計額	634	2,533			158	3,009
工具器具及び備品	12,840				9,059	
減価償却累計額	1,705	11,134			411	8,647
土地		13,295,407				13,282,430
信託建物	1 38,845,244				34,588,234	
減価償却累計額	2,502,359	36,342,884			1,715,714	32,872,520
信託構築物	1 704,429				634,318	
減価償却累計額	69,691	634,738			48,614	585,704
信託機械及び装置	473,980				143,599	
減価償却累計額	52,174	421,806			33,289	110,310
信託工具器具及び備品	1 171,805				135,028	
減価償却累計額	79,557	92,248			57,046	77,981
信託土地	1 94,862,668					84,332,681
有形固定資産合計		147,805,936	91.1		133,401,596	90.6
2. 無形固定資産						
信託その他の無形固定資産		13,211				13,774
無形固定資産合計		13,211	0.0		13,774	0.0
3. 投資その他の資産						
差入敷金保証金		105,948			105,948	
信託差入敷金保証金		876,875			876,323	
長期前払費用		33,862			39,421	
その他の投資その他の資産		25,870			19,937	
投資その他の資産合計		1,042,557	0.7		1,041,631	0.7
固定資産合計		148,861,706	91.8		134,457,001	91.3
資 産 合 計		162,180,091	100.0		147,230,644	100.0

(単位：千円)

科 目	期 別	当 期		前 期 (ご参考)	
		平成17年7月31日現在		平成17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		585,601		468,090	
短期借入金		29,500,000		15,500,000	
未払金		284,725		260,253	
未払費用		73,690		54,685	
未払法人税等		997		1,082	
前受金		935,045		807,592	
預り金		184,307		168,485	
その他の流動負債		15,783		9,871	
流動負債合計		31,580,150	19.5	17,270,061	11.8
II . 固定負債					
長期借入金		35,000,000		35,000,000	
預り敷金保証金		862,499		805,499	
信託預り敷金保証金	1	14,914,679		14,439,824	
その他の固定負債		3,312		2,760	
固定負債合計		50,780,490	31.3	50,248,083	34.1
負債合計		82,360,641	50.8	67,518,144	45.9
(出資の部)	5				
I . 出資総額					
出資総額	3	77,860,048	48.0	77,860,048	52.9
II . 剰余金					
当期末処分利益		1,959,402		1,852,451	
剰余金合計		1,959,402	1.2	1,852,451	1.2
出 資 合 計		79,819,450	49.2	79,712,499	54.1
負債・出資合計		162,180,091	100.0	147,230,644	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17年 2月 1日 至平成17年 7月31日			自平成16年 8月 1日 至平成17年 1月31日		
		金 額	百分比	%	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	5,232,573			4,629,578		
その他の賃貸事業収入	1	452,105	5,684,678	100.0	415,306	5,044,884	100.0
2．営業費用							
賃貸事業費用	1	2,777,209			2,322,980		
資産運用報酬		454,100			397,424		
資産保管及び一般事務委託報酬		54,588			55,381		
役員報酬		4,800			4,800		
その他営業費用		68,345	3,359,043	59.1	53,536	2,834,122	56.2
営業利益			2,325,635	40.9		2,210,762	43.8
Ⅱ．営業外損益の部							
1．営業外収益							
受取利息		59			64		
還付加算金		4,711					
その他営業外収益			4,771	0.1	228	293	0.0
2．営業外費用							
支払利息		317,205			289,150		
新投資口発行費		42,630			59,530		
その他営業外費用		10,215	370,052	6.5	8,747	357,427	7.1
経常利益			1,960,354	34.5		1,853,627	36.7
税引前当期純利益			1,960,354	34.5		1,853,627	36.7
法人税、住民税及び事業税		1,009			1,234		
法人税等調整額		4	1,013	0.0	3	1,230	0.0
当期純利益			1,959,340	34.5		1,852,396	36.7
前期繰越利益			61			55	
当期未処分利益			1,959,402			1,852,451	

〔重要な会計方針〕

期 別 項 目	当 期	前 期（ご参考）								
	自平成17年2月1日 至平成17年7月31日	自平成16年8月1日 至平成17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 style="margin-left: 20px;"> <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>3～16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	3～16年	工具器具及び備品	2～15年	<p>①有形固定資産（信託財産を含む） 同左</p> <p>②無形固定資産（信託財産を含む） 同左</p>
建物	2～50年									
構築物	2～52年									
機械及び装置	3～16年									
工具器具及び備品	2～15年									
2. 繰延資産の処理方法	<p>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>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16年8月3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16年8月3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、922,824千円であり、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、922,824千円少なく計上され、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17年 2月 1 日 至平成17年 7月31日	自平成16年 8月 1 日 至平成17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32,456千円であります。</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52,943千円であります。</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17年7月31日現在	平成17年1月31日現在																								
<p>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。</p> <p style="text-align: right;">(単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">信託建物</td> <td style="text-align: right;">3,919,161</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td style="text-align: right;">158,855</td> </tr> <tr> <td>信託工具器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">603</td> </tr> <tr> <td>信託土地</td> <td style="text-align: right;">5,585,737</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td style="text-align: right;">9,664,358</td> </tr> </table> <p>担保を付している債務は次の通りです。</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">信託預り敷金保証金</td> <td style="text-align: right;">4,820,505</td> </tr> </table>	信託建物	3,919,161	信託構築物	158,855	信託工具器具及び備品	603	信託土地	5,585,737	合計	9,664,358	信託預り敷金保証金	4,820,505	<p>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。</p> <p style="text-align: right;">(単位：千円)</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">信託建物</td> <td style="text-align: right;">4,012,596</td> </tr> <tr> <td>信託構築物</td> <td style="text-align: right;">161,313</td> </tr> <tr> <td>信託工具器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">669</td> </tr> <tr> <td>信託土地</td> <td style="text-align: right;">5,585,737</td> </tr> <tr> <td>合計</td> <td style="text-align: right;">9,760,318</td> </tr> </table> <p>担保を付している債務は次の通りです。</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">信託預り敷金保証金</td> <td style="text-align: right;">4,820,505</td> </tr> </table>	信託建物	4,012,596	信託構築物	161,313	信託工具器具及び備品	669	信託土地	5,585,737	合計	9,760,318	信託預り敷金保証金	4,820,505
信託建物	3,919,161																								
信託構築物	158,855																								
信託工具器具及び備品	603																								
信託土地	5,585,737																								
合計	9,664,358																								
信託預り敷金保証金	4,820,505																								
信託建物	4,012,596																								
信託構築物	161,313																								
信託工具器具及び備品	669																								
信託土地	5,585,737																								
合計	9,760,318																								
信託預り敷金保証金	4,820,505																								
<p>2. コミットメントラインの設定に関する契約</p> <p>本投資法人は取引銀行2行とコミットメントラインの設定に関する契約を締結しております。但し、当期末における契約に基づく借入残高はありません。</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <tr> <td style="width: 80%;">コミットメントラインの総額</td> <td style="text-align: right;">2,000,000千円</td> </tr> <tr> <td>借入実行残高</td> <td style="text-align: right;">—</td> </tr> <tr> <td>差引額</td> <td style="text-align: right;">2,000,000千円</td> </tr> </table>	コミットメントラインの総額	2,000,000千円	借入実行残高	—	差引額	2,000,000千円	<p>2. —————</p>																		
コミットメントラインの総額	2,000,000千円																								
借入実行残高	—																								
差引額	2,000,000千円																								
<p>3. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数</p> <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;">142,000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	142,000口	<p>3. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数</p> <p style="text-align: center;">同 左</p>																				
発行する投資口の総数	2,000,000口																								
発行済投資口数	142,000口																								
<p>4. 投資口1口当たりの純資産額</p> <p style="text-align: right;">562,109円</p>	<p>4. 投資口1口当たりの純資産額</p> <p style="text-align: right;">561,356円</p>																								
<p>5. 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</p> <p style="text-align: right;">50,000千円</p>	<p>5. 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</p> <p style="text-align: center;">同 左</p>																								

(損益計算書関係)

当 期	前 期 (ご参考)
自 平成17年 2月 1 日 至 平成17年 7月31日	自 平成16年 8月 1 日 至 平成17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
固定資産除却損	固定資産除却損
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17年 2月 1日 至 平成17年 7月31日	自 平成16年 8月 1日 至 平成17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17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;">20</td> </tr> <tr> <td>繰延税金資産合計</td> <td style="text-align: right; border-top: 1px solid black;">20</td> </tr> <tr> <td>(繰延税金資産の純額)</td> <td style="text-align: right; border-top: 3px double black; border-bottom: 3px double black;">20</td> </tr> </table>	未払事業税損金不算入額	20	繰延税金資産合計	20	(繰延税金資産の純額)	20	<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17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: 3px double 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	20																				
繰延税金資産合計	20																				
(繰延税金資産の純額)	20																				
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;">39.37</td> </tr> <tr> <td> その他</td> <td style="text-align: right;">0.03</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;">0.05</td> </tr> </table>	法定実効税率	39.39	(調整)		支払分配金の損金算入額	39.37	その他	0.03	税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.05	<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
法定実効税率	39.39																				
(調整)																					
支払分配金の損金算入額	39.37																				
その他	0.03																				
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.05																				
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																				

(重要な後発事象)

当 期	前 期 (ご参考)																																
自 平成17年 2月 1日 至 平成17年 7月31日	自 平成16年 8月 1日 至 平成17年 1月31日																																
<p>1. 新投資口の発行</p> <p>平成17年7月6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17年8月1日及び平成17年8月26日に払込が完了いたしました。これにより、平成17年8月29日付で出資総額は98,019,722千円、発行済投資口数は169,380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;">26,700口</td> </tr> <tr> <td>発行価格(募集価格)</td> <td style="text-align: right;">761,950円</td> </tr> <tr> <td>発行価格の総額</td> <td style="text-align: right;">20,344,065千円</td> </tr> <tr> <td>発行価額(引受価額)</td> <td style="text-align: right;">736,292円</td> </tr> <tr> <td>発行価額の総額</td> <td style="text-align: right;">19,658,996千円</td> </tr> <tr> <td>払込期日</td> <td style="text-align: right;">平成17年8月1日</td> </tr> <tr> <td>投資証券交付日</td> <td style="text-align: right;">平成17年8月2日</td> </tr> <tr> <td>分配金起算日</td> <td style="text-align: right;">平成17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;">680口</td> </tr> <tr> <td>発行価格(募集価格)</td> <td style="text-align: right;">761,950円</td> </tr> <tr> <td>発行価額(引受価額)</td> <td style="text-align: right;">736,292円</td> </tr> <tr> <td>発行価額の総額</td> <td style="text-align: right;">500,678千円</td> </tr> <tr> <td>払込期日</td> <td style="text-align: right;">平成17年8月26日</td> </tr> <tr> <td>投資証券交付日</td> <td style="text-align: right;">平成17年8月29日</td> </tr> <tr> <td>分配金起算日</td> <td style="text-align: right;">平成17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	26,700口	発行価格(募集価格)	761,950円	発行価格の総額	20,344,065千円	発行価額(引受価額)	736,292円	発行価額の総額	19,658,996千円	払込期日	平成17年8月1日	投資証券交付日	平成17年8月2日	分配金起算日	平成17年8月1日	発行新投資口数	680口	発行価格(募集価格)	761,950円	発行価額(引受価額)	736,292円	発行価額の総額	500,678千円	払込期日	平成17年8月26日	投資証券交付日	平成17年8月29日	分配金起算日	平成17年8月1日	割当先	野村證券株式会社	
発行新投資口数	26,700口																																
発行価格(募集価格)	761,950円																																
発行価格の総額	20,344,065千円																																
発行価額(引受価額)	736,292円																																
発行価額の総額	19,658,996千円																																
払込期日	平成17年8月1日																																
投資証券交付日	平成17年8月2日																																
分配金起算日	平成17年8月1日																																
発行新投資口数	680口																																
発行価格(募集価格)	761,950円																																
発行価額(引受価額)	736,292円																																
発行価額の総額	500,678千円																																
払込期日	平成17年8月26日																																
投資証券交付日	平成17年8月29日																																
分配金起算日	平成17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	前 期 (ご参考)
	当 期	
	自平成17年 2月 1 日 至平成17年 7月31日	自平成16年 8月 1 日 至平成17年 1月31日
I 当期末処分利益	1,959,402,172	1,852,451,754
II 分配金の額	1,959,316,000	1,852,390,000
(投資口1口当たり分配金の額)	(13,798)	(13,045)
III 次期繰越利益	86,172	61,754
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第30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1,959,316,000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30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1,852,390,000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17年9月14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



指定社員 公認会計士
業務執行社員

清水



指定社員 公認会計士
業務執行社員

松木 克史



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17年2月1日から平成17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業務執行社員との間には、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17年2月1日 至平成17年7月31日	自平成16年8月1日 至平成17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		1,960,354	1,853,627
減価償却費		895,386	801,589
固定資産除却損		32,937	
受取利息		59	64
支払利息		317,205	289,150
営業未収入金の増減額（増加：）		30,712	18,734
未収消費税等の増減額（増加：）		314,756	380,763
営業未払金の増減額（減少：）		117,511	1,157
未払金の増減額（減少：）		24,471	34,538
未払消費税等の増減額（減少：）			95,453
未払費用の増減額（減少：）		191	
前受金の増減額（減少：）		127,453	172,033
預り金の増減額（減少：）		15,822	29,582
その他		4,363	40,821
小 計		3,779,681	2,555,070
利息の受取額		59	64
利息の支払額		298,392	299,425
法人税等の支払額		1,094	1,170
営業活動によるキャッシュ・フロー		3,480,253	2,254,539
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		107,834	8,775,729
信託有形固定資産の取得による支出		15,224,267	14,992,361
差入敷金保証金の支出			95,948
預り敷金保証金の収入		94,956	614,699
預り敷金保証金の支出		37,957	
信託預り敷金保証金の収入		595,751	5,610,136
信託預り敷金保証金の支出		120,896	284,500
使途制限付信託預金の預入による支出		595,751	1,271,681
使途制限付信託預金の引出による収入		120,896	284,500
投資活動によるキャッシュ・フロー		15,275,102	18,910,884
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		15,000,000	8,500,000
短期借入金の返済による支出		1,000,000	18,000,000
投資口の発行による収入			27,742,528
分配金の支払額		1,846,478	1,391,606
財務活動によるキャッシュ・フロー		12,153,521	16,850,921
IV 現金及び現金同等物の増減額（減少：）		358,672	194,576
V 現金及び現金同等物の期首残高		3,000,476	2,805,900
VI 現金及び現金同等物の期末残高		3,359,149	3,000,476

（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17年2月1日 至平成17年7月31日	自平成16年8月1日 至平成17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)

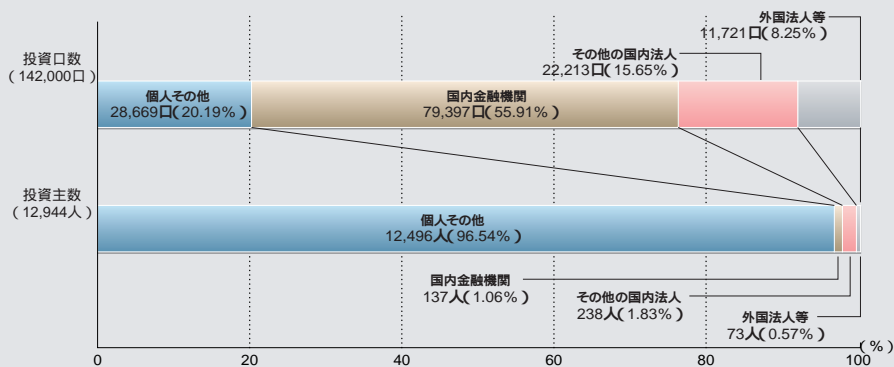
当 期	前 期
自平成17年2月1日 至平成17年7月31日	自平成16年8月1日 至平成17年1月31日
1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成17年7月31日現在)	1. 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成17年1月31日現在)
現金及び預金 1,624,862	現金及び預金 1,400,000
信託現金及び信託預金 11,436,947	信託現金及び信託預金 10,828,281
使途制限付信託預金(注) 9,702,660	使途制限付信託預金(注) 9,227,805
現金及び現金同等物 3,359,149	現金及び現金同等物 3,000,476
(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。

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4期	第5期
決算日	平成17年 7月31日	平成18年1月31日
決算発表	平成17年 9月16日	平成18年3月中旬
資産運用報告書発送	平成17年10月12日	平成18年4月中旬
分配金支払開始	平成17年10月13日	平成18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

平成15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

投資主総会

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UFJ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UFJ信託銀行株式会社 全国各支店

野村證券株式会社 全国本支店

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UFJ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UFJ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UFJ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