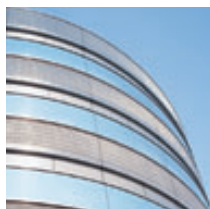


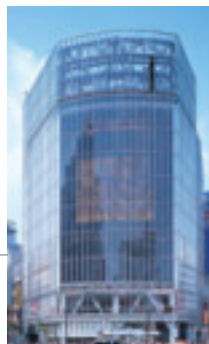
TOKYU REIT



東急リアル・エステート投資法人

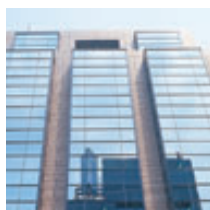
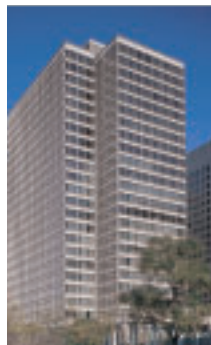
第1期 資産運用報告書

自 平成15年6月20日 至 平成16年1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



東急リアル・エステート投資法人

東京都渋谷区南平台町2番17号

決算概要

第1期

1st

FINANCIAL SUMMARY

Assets

総資産額	118,460 百万円
期末算定価額	103,050 百万円
修正純資産(NAV)*	50,537 百万円

Debt

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

Income

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

Distributions

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

Valuations

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

* 修正純資産(NAV) = 純資産額 + (期末算定価額 - 取得価額)

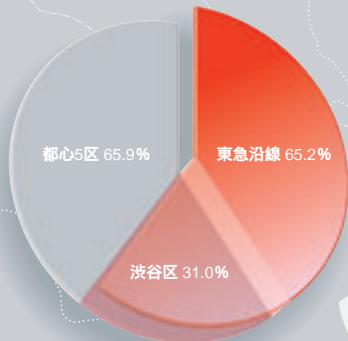
** 実質的運用開始日である平成15年9月10日時点を期首とみなして日数による加重平均投資口数(98,000口)により算出しております。

*** 一口当たりNAV = NAV / 期末発行済投資口数

成長力

のある地域における

TOKYU REIT は首都圏に限定して投資します。特に、東京都心5区地域及び東急沿線地域を、成長力のあるエリアと位置付け、ここに85%以上投資します。



競争力

のある物件への投資

個々の物件の選別にあたっては厳格な投資基準を設けており、これを遵守します。中長期間にわたってテナント競争力のある、リスクの低い物件に投資し安定的な収益を確保します。

1.9分
駅からの距離
(加重平均)

12.6年
築年数
(加重平均)

約**9,000**坪
延床面積
(オフィス平均)

86億円
投資額
(平均)

東急リアル・エステート投資法人

第1期 資産運用報告書

(自 平成15年6月20日 至 平成16年1月31日)



C O N T E N T S

- 6 投資主の皆様へ
- 12 運用態勢
- 17 ポートフォリオ
- 30 資産運用報告書
- 43 貸借対照表
- 45 損益計算書
- 50 金銭の分配にかかる計算書
- 51 監査報告書
- 52 キャッシュ・フロー計算書(参考情報)
- 54 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。

本投資法人は、昨年9月10日に東京証券取引所に上場いたしました。これもひとえに投資主の皆様のご支援の賜物と心より感謝申し上げます。

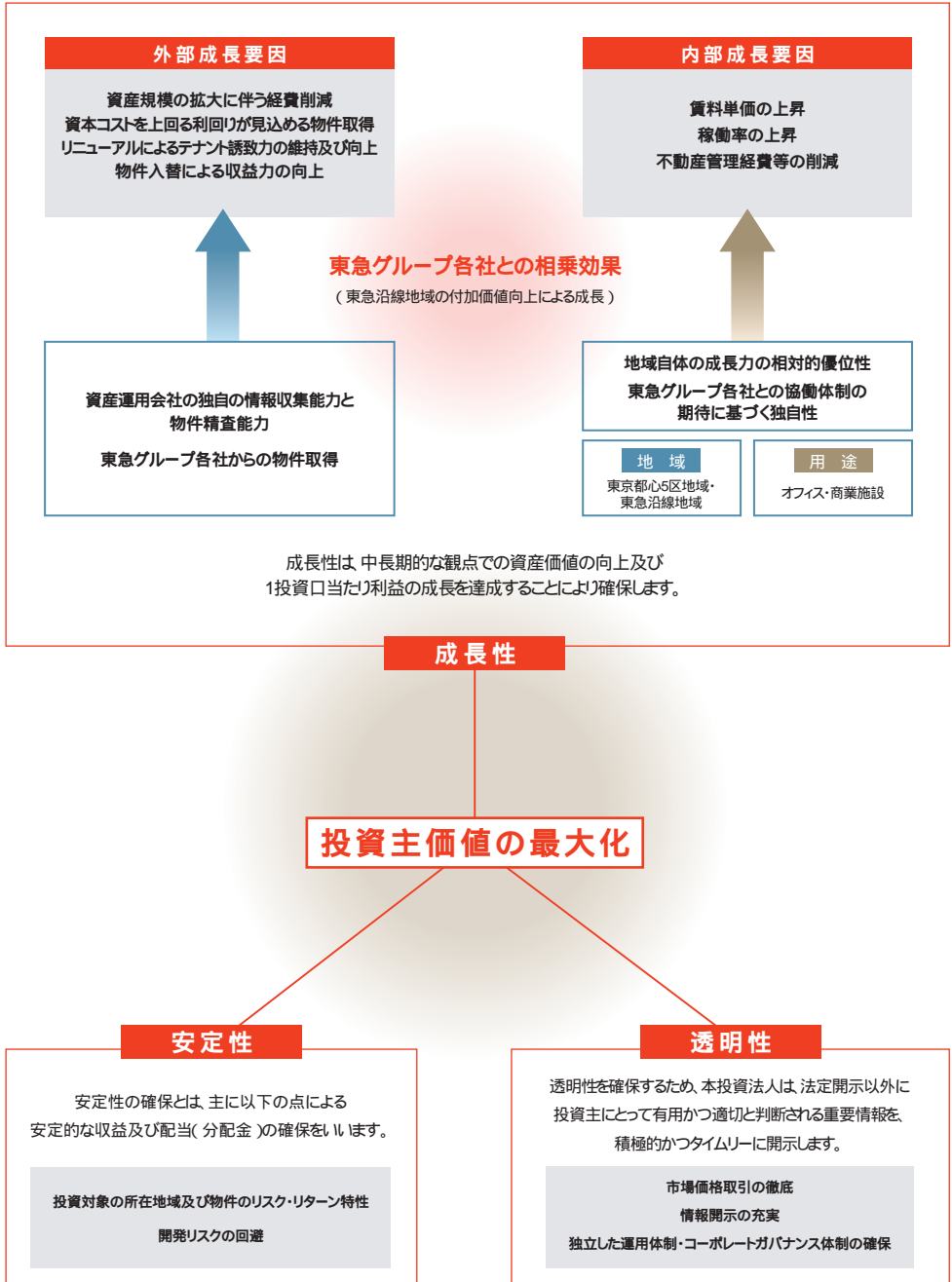
「期待利回りが高くリスクも高い不動産物件に投資する」ものではなく、「運用資産の期待利回りは高くないがリスクも低く、運用によって潜在的成長力を補完し、成果をもたらす」というもので、これにより安定成長を目指して参ります。

戦略性の高いREIT

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の上場まで2年以上経過しましたが、この間、事業性の調査及び投資方針の策定を丹念に行っておりました。本投資法人は戦略性の高い不動産投資信託（REIT）であると自負しており、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」の確保を目指した資産運用を基本方針としております。基本方針実現のため私どもが選択した運用スタンスは

成長地域への集中投資

本投資法人の投資方針における最も大きな特徴のひとつは、今後も成長が期待できる東京都心5区地域と東急線沿線地域に所在する競争力のある物件に集中投資し、ファンドの成長性を確保していくことです。全国の総生産が伸び悩む中であって、一都三県は「東京一極集中」を背景に県内総生産を伸ばしております。また、全国の人口が2006年前後にピークアウトするという見通しに対して、「都心回帰」現象から、都心5区や東京・神奈川の





人口は向こう十数年増加傾向にあると予測されております。一方、東急線の輸送人員は首都圏内においても一足早く増加傾向に転じており、バブル崩壊後の住宅地価低下に伴い、住みたい沿線に住める環境の中、「沿線選別」が生じていると思われま

す。成長地域に所在する不動産は投資対象としての需要も強い

ため、必ずしも高利回りではありませんが、将来にわたっても底堅いキャッシュ・フローを提供できると判断し、低リスク運用を目指し、投資対象地域を限定的にしております。

安定的なポートフォリオ運用

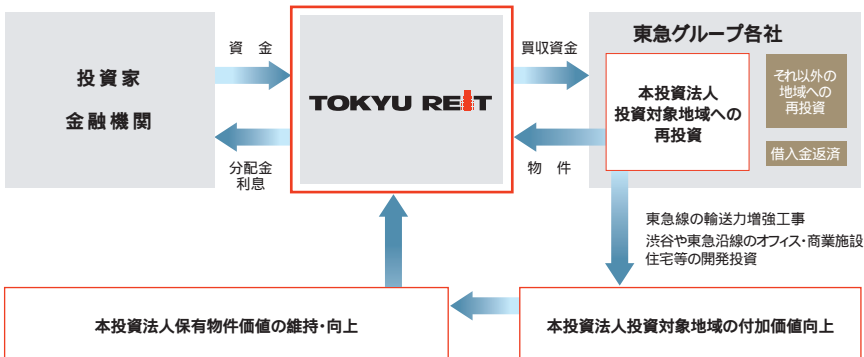
個別物件の選別にあたっては、投資基準のハードルを高く設定し、テナント訴求力が強く収益変動リスクが低い質の高い物件を揃え、安定的なポートフォリオを構築して参ります。

投資対象の用途は、商業施設とオフィスビルのみとしております。REITは、景気回復時には金利上昇に伴い営業外費用が増加することが想定されますが、競争力のある物件に投資することで賃料も増加し収支が均衡することが期待されます。しかしながら、オフィスビルの場合は賃料上昇に1、2年程度のタイムラグが発生し得るため、その間は利益が圧迫される可能性があります。

一方で、商業施設における売上は金利に対して同時、あるいは先行して感応すると考えられます。本投資法人は、財務上の手当てを行いつつ商業施設に売上歩合賃料を設定していくことでタイムラグを補い、収支の安定化を図りたいと考えております。

TOKYU REIT 投資資金の循環再投資モデル

本投資法人が投資した資金が、東急グループ各社の再投資を通じて、本投資法人が物件を保有するエリアに戻ってくるという循環モデル



東急グループとの協働により成長を加速

本投資法人のキャッシュ・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と協働(コラボレーション)体制をとり、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おります。

このとき両社あるいは東急グループ各社は、REITへの物件売却に伴う資金回収により、東急沿線等の本投資法人の投資対象地域へ再投資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。

利益相反対策を徹底し透明性を確保

上場にあたっては、国内だけでなく海外からも安定した資金を取り込めるREITにするため、厳格な投資基準に加えて、東急グループ各社との「協働を図るが故に襟を正す」という意味で利害関係人



取引に関してより厳しいルールを制定するなど、ガバナンス面でも大変充実した運用態勢を整えました。実際に海外においても強い需要が積み上がり、非常に高い評価を得ることができました。ガバナンスに厳しい海外投資家も認める透明度の高い利益相反対策により、グローバル・スタンダードに合うREITが構築できたと確信しております。

なお、利害関係人取引を含めた重要情報につきましては、ウェブサイト(www.tokyu-reit.co.jp)等を用い、積極的かつタイムリーに開示するよう努めております。

マーケット・ニュートラルの発行価格

上場時の発行価格(530,000円)の決定にあたりましては、ブック・ビルディング方式を採用し、国内外投資家の方々による需要を積み上げ、仮条件レンジの上限である530,000円にて4倍以上の需要が積み上がりました。

上場後は、不動産セクターを含む株価の回復と



金利上昇傾向という、REITにとっては逆風が吹く経済環境であったこともあり、本投資法人の投資口価格は、9月16日の503,000円を底に、数ヶ月ほど発行価格を下回る状況でした。この間、投資主の皆様にご心配をお掛けしたことにつきまして大変申し訳なく思っております。

「発行価格が高過ぎたのではないか」とご指摘を受けることもありましたが、本投資法人の上場は、「投資口の売出し」ではなく、「新投資口の発行」であったことにご留意いただきたいと存じます。発行後に調達した資金を用いて資産を購入するという方式においては、既存投資主(スポンサー企業)に売買損益がもたらされる売出しとは異なり、発行価格はいくらに設定されたとしても一投資口当たり純資産と等しくなります(証券会社の手取金を除く)。私どもが売出しでなく発行による上場を選択したのは、投資主の皆様とスポンサー企業との間において利益相反関係を生じさせないためであったことを申し添えさせていただきます。

資産運用会社の社長としての心構え

REITの純資産と時価総額を比較して、投資口価格が割安であるか割高であるかということは一概に申し上げることはできませんが、資産運用会社の立場からすれば、純資産に対してさらなる付加価値を創造することがその役割であり存在





意義であると考えます。

REITにおける付加価値創造は以下の3段階が考えられます。ポートフォリオ組成によるリスク分散効果、上場REIT組成による流動性、投資運用に伴う成長期待、情報開示等のメリット、

戦略性の高い投資運用によるさらなる付加価値創造。

、はあらゆる上場REITにおいて一定の付加価値が創造されていることとなりますが、はまさに資産運用会社の巧拙次第でREIT毎に異なってきます。私どもは、戦略的な投資方針、高度な不動産運用技術、厳格なガバナンス態勢により、本投資法人の付加価値をより一層高めていくよう努めて参る所存です。

これらにより、長期にわたって幅広い投資主の皆様への負託に応え、継続的な資金調達とこれに伴う物件取得を行い、我が国の資本市場及び不動産市場の活性化に寄与していきたいと考えております。



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、不動産事業のいろはを学ぶ

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

海外ホテル会社に出向。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・イベントメント・マネジメント株式会社設立と同時に出向。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役員会

執行役員は、本投資法人を代表し、業務を執行しております。

監督役員は、執行役員の業務の執行を監督しております。

執行役員には、3ヶ月に1回以上業務の執行状況を役員会に報告する義務があります。

第1期期間中に本投資法人役員会は22回開催されております。



監督役員
柳澤 義一

執行役員
堀江 正博

監督役員
近藤 丸人

監督役員

柳澤 義一

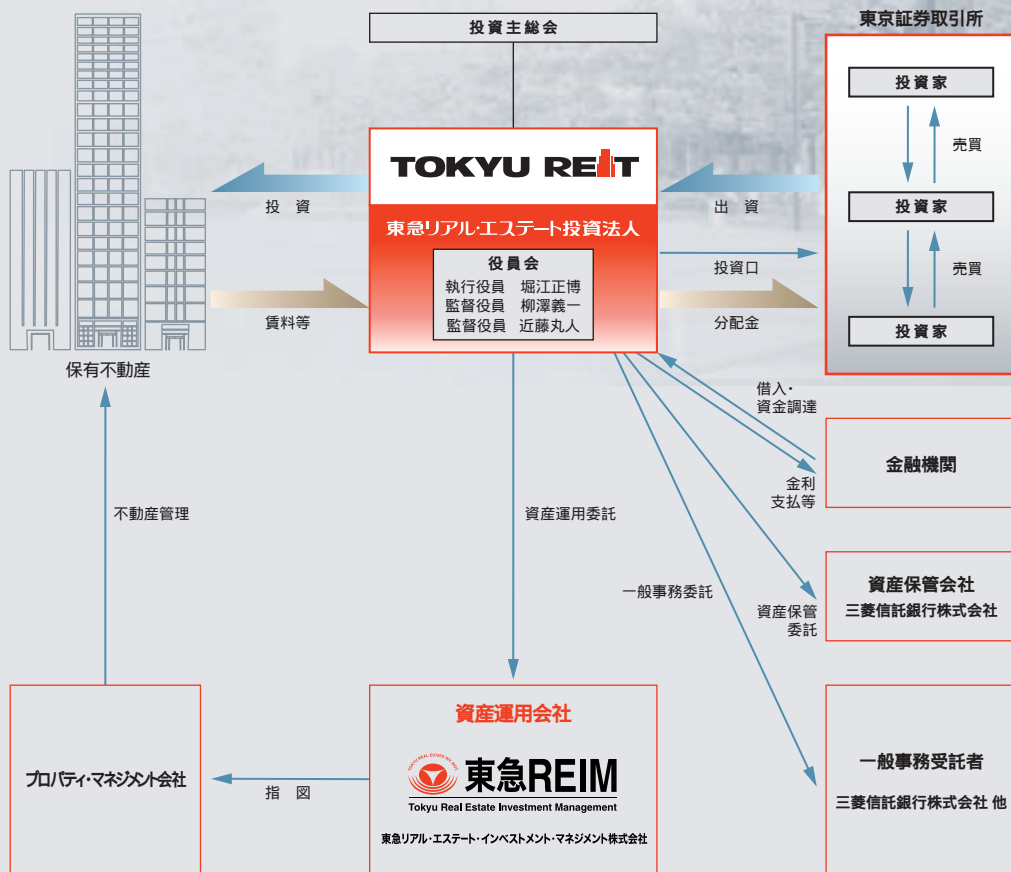
昭和54年4月 有限会社富士製材工業所
専務取締役就任(現在に至る)
昭和60年3月 公認会計士開業登録
柳澤公認会計士事務所開設(現在に至る)
昭和60年5月 税理士開業登録(現在に至る)
平成2年6月 株式会社アカウンティングコンサルタントグループ
(現 新創コンサルティング株式会社)
取締役就任(現在に至る)
平成12年6月 新創監査法人 代表社員就任(現在に至る)
平成13年7月 日本公認会計士協会理事就任(現在に至る)
平成15年6月 東急リアル・エステート投資法人 監督役員就任(現在に至る)
平成16年4月 新創税理士法人 代表社員就任(現在に至る)

監督役員

近藤 丸人

昭和63年4月 弁護士登録(東京弁護士会)大原弁護士事務所入所
昭和63年5月 香港中文大学留学
昭和63年9月 中国人民大学留学
平成元年7月 香港"ROBERT LEE & FONG" SOLICITORS(法律事務所)勤務
平成8年2月 近藤丸人法律事務所開業(現在に至る)
平成10年5月 第二東京弁護士会へ登録換え
平成11年12月 株式会社ノース 取締役(内部監査室長)
平成15年6月 東急リアル・エステート投資法人 監督役員就任(現在に至る)

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（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）

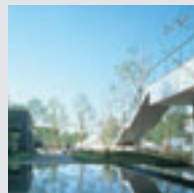
ウェブサイト・アドレス www.tokyu-reim.co.jp

TOKYU REIMは、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）と資産運用委託契約を締結し、資産の運用にかかる業務を委託しております。

東急REIMは**TOKYU REIM**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。

取締役会

東急REIMの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おります。第1期期間中に東急REIM取締役会は21回開催されております。



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並びに変更、ポートフォリオ全体の資産配分、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1期期間中にインベストメント委員会は27回開催されております。

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、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、取締役会に対し答申します。第1期期間中にコンプライアンス・リスクマネジメント委員会は19回開催されております。

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するものです。あわせて第三者による個別取引のルール適合性に関する確認を行います。第三者の作成する作業結果報告書において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、コンプライアンス・リスクマネジメント委員会で審議を行います。

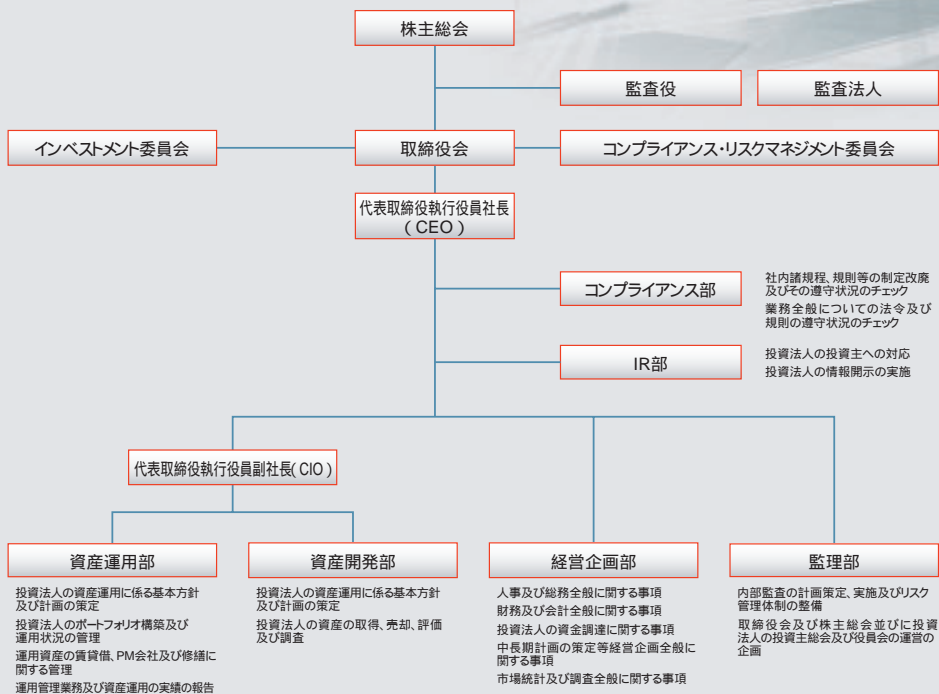
沿革

年月日	事項
平成13年6月27日	東急REIM設立（資本金1億円）
平成13年8月31日	宅地建物取引業免許取得（東京都知事（1）第79964号）
平成13年9月26日	資本の額を1億2,500万円に増額
平成14年9月28日	資本の額を3億円に増額
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（国土交通大臣認可第17号）
平成15年6月16日	投資信託委託業者にかかる業務認可（内閣総理大臣第27号）
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取得（金監第1961号）
平成15年6月20日	TOKYU REIM と資産運用委託契約締結
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（総合-000016）

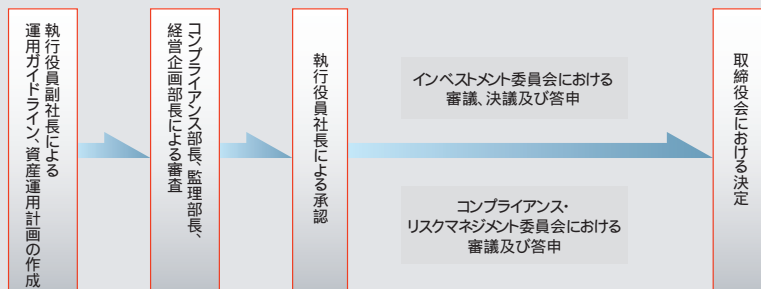
株主

東京急行電鉄株式会社	3,600株	60%
東急不動産株式会社	2,400株	40%

組織図



意思決定プロセス



利益相反対策

我が国におけるREITの仕組みは米国とは異なり、投資法人とは別の法人(資産運用会社)が資産運用を行う、いわゆる外部運用の形を採っております。このため一般に、投資法人の利益と資産運用会社(資産運用会社の株主を含む)の利益が相反する取引が発生した場合に、資産運用会社が投資法人にとって不利益となる運用を行うのではないかと、という懸念があります。具体的には、資産運用会社の株主の保有する物件を不当に高い価格で取得するのではないかと、物件の管理運営などのプロパティ・マネジメント(PM)業務を、資産運用会社の株主に不当に高い報酬にて発注するのではないかと、といった懸念です。これに対し本投資法人は利益相反対策に細心の注意を払う必要があると認識しており、予め厳格なルール(利益相反対策ルール)を設けこれを遵守しております。利益相反対策ルールは常にウェブサイトに掲載していますが、本投資法人の役員会にてルールが変更された場合には速やかに修正を行い開示します。

市場価格による取引

東急グループ各社との間における取引は市場価格及び情報開示を原則としております。取引毎に細かい基準を設けておりますが、以下にその概要をご案内します。

物件取得においては、鑑定評価額を超える場合には取引をしません。取得する場合も、鑑定評価額が妥当であるかを確認するため、第三者(現在は中央三井信託銀行株式会社)からセカンド・オピニオンを取得します。

物件売却時も同様に、鑑定評価額以上にて売却し、セカンド・オピニオンを取得します。

テナントとして東急グループ各社に賃貸する場合には、第三者作成のマーケットデータに基づき、適正な賃貸条件にて賃貸します。

PM業務の委託条件については、マーケット水準、役務提供の内容、業務量を勘案のうえ決定します。報酬水準の妥当性については第三者(現在は株式会社住信基礎研究所)から意見書を取得し、投資法人役員会の意思決定に反映します。資産運用会社によるパフォーマンス・チェックにて、PM会社の業務水準が一定基準に達しない場合には契約を更新しません。

東急グループ各社が物件売買の仲介をした場合の報酬は、売買価格の3%を上限とします。テナント賃貸の仲介をした場合は契約料の1か月分相当を上限とします。

1,000万円以上の工事については、本投資法人の役員会の事前承認を得た上で発注します。

その他の取引が生じたときは、本投資法人の役員会の承認のうえ実行します。

上記取引については、ウェブサイト、ニュースリリース、有価証券報告書、資産運用報告書などにより情報を開示します。

外部者による複階層チェック

上記ルールを資産運用会社が厳守しているかどうかを、複数の東急グループ各社以外の第三者によるチェックを受け、その実効性を確実なものとする。

コンプライアンス・リスクマネジメント委員会(外部者2名)……利益相反対策ルールの策定、変更時に、内容の妥当性について審議します。

監査法人(本投資法人の会計監査人以外の監査法人)……取引毎に利益相反対策ルールの適合性を確認します。

投資法人役員会(外部者2名)……役員会の承認がなければ取引を行いません。

本投資法人が利益相反取引についてここまで厳格な仕組みとしたのは、資本市場からの長期的信頼を得るためです。資本市場から信頼されなければREITは持続的成長ができず、基本方針である投資主価値の最大化を実現できなくなると考えております。

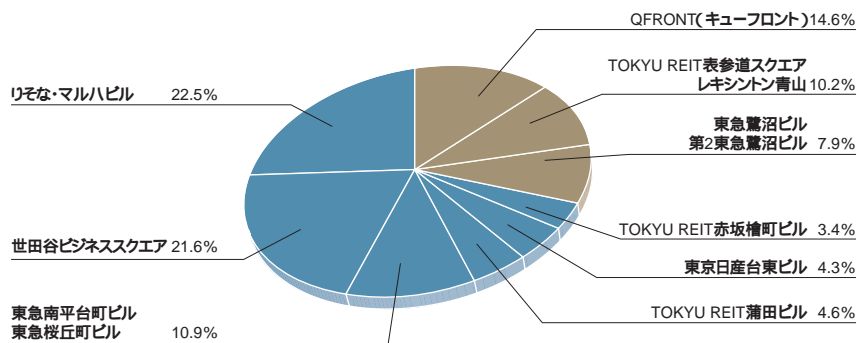
ポートフォリオ



用途別投資額比率

TOKYU REITは、オフィス及び商業施設を用途とする物件にのみ投資を行い、投資額比率の長期的目標を「オフィス: 商業施設 = 60:40」としております。

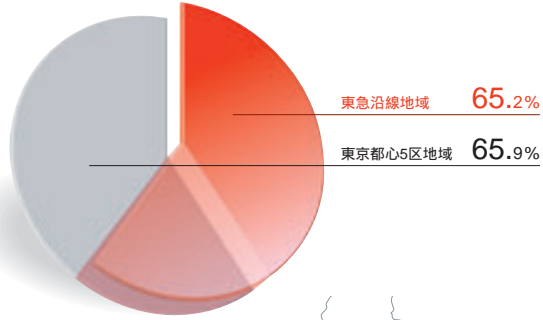
第1期末(2004年1月31日)時点での投資額比率は、「商業施設: オフィス = 32.7%: 67.3%」となっております。



は商業施設、 はオフィスを表します。

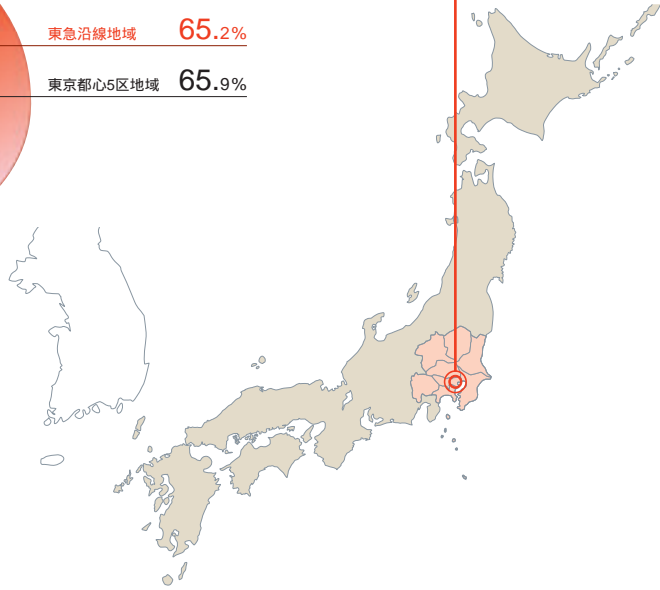
地域毎の投資額比率

東京都心5区地域と東急沿線地域との重複部分は渋谷区(31%)を占めます。



東急沿線地域 65.2%

東京都心5区地域 65.9%

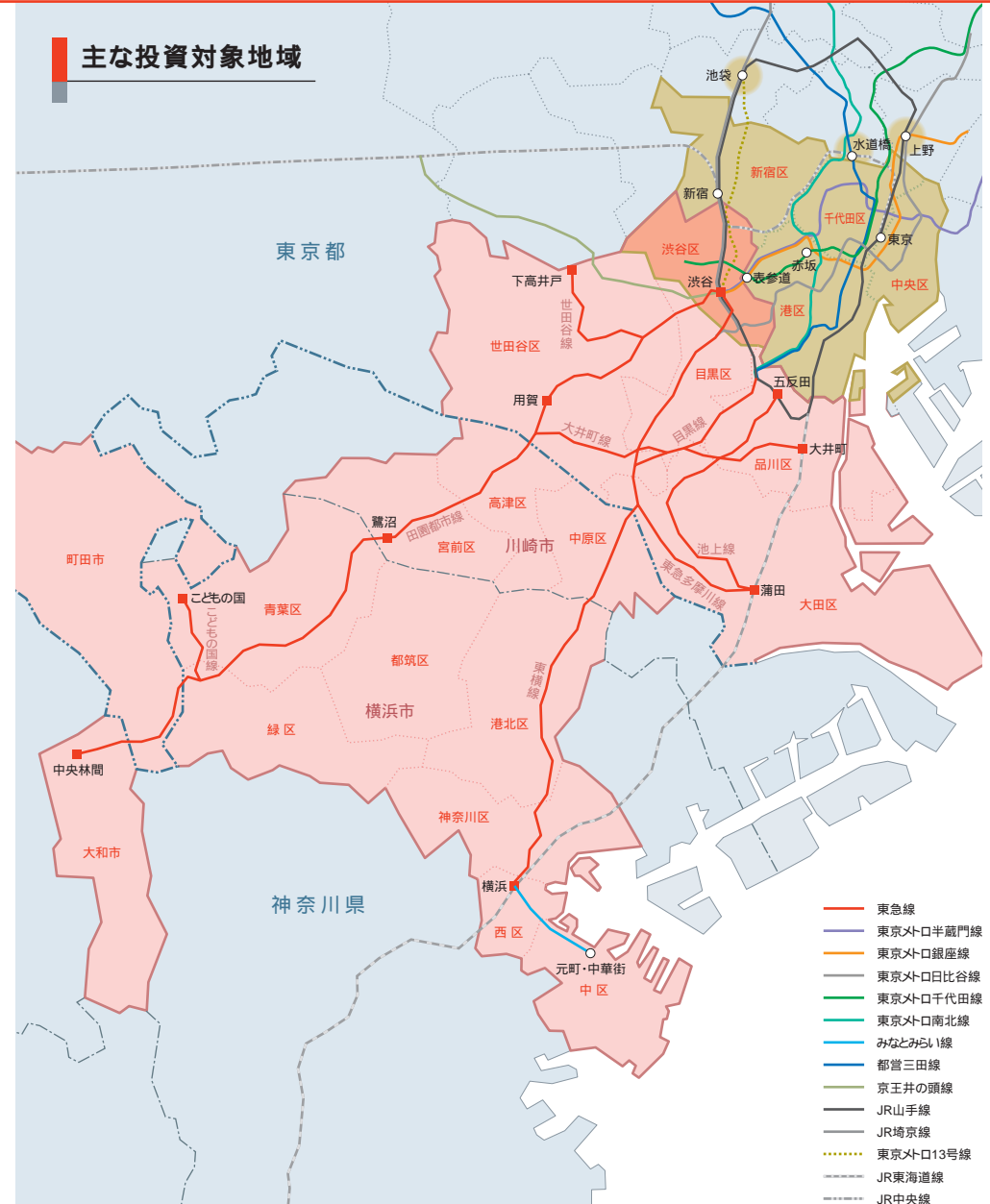


本投資法人は、東京都心5区地域及び東急沿線地域を主な投資対象地域とします。ただし、首都圏以外には投資しません。

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	85%以上
	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	85%以上
	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。

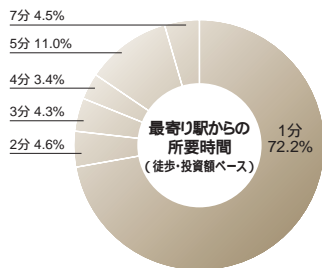
主な投資対象地域



- 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
- みなとみらい線
- 都営三田線
- 京王井の頭線
- JR山手線
- JR埼京線
- 東京メトロ13号線
- JR東海道線
- JR中央線

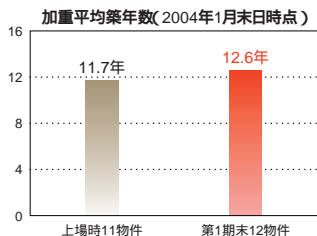
TOKYU REITでは、物件の取得にあたり、当該物件の予想収益、立地する地域の将来性、建物規模、建築及び設備仕様、耐震性能、権利関係、入居テナント、建物管理状況、環境及び地質、競争力等を総合的に勘案し、取得の判断をいたします。

立地



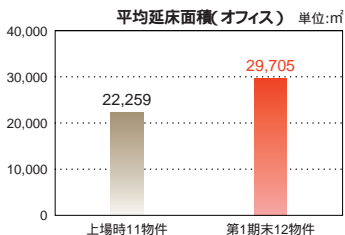
第1期末時点で保有している物件の大半は、最寄り駅から徒歩約1分の場所に位置しております。テナントにとって至便である「駅から近距離」という立地は**TOKYU REIT**ポートフォリオの安定性をサポートしております。

建物築年



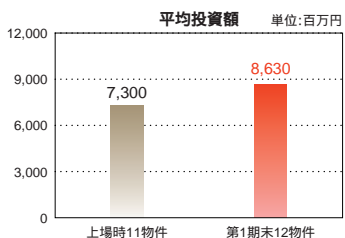
2004年1月の「りそな・マルハビル」の取得により、**TOKYU REIT**が保有する物件の加重平均築年数は、上場時より保有している11物件のみで算出した場合と比較して、0.9年増加いたしました。しかしそれでも加重平均後の竣工年が平成3年であるように、**TOKYU REIT**ポートフォリオは、比較的新しい物件を揃えております。

物件規模



TOKYU REITでは、オフィス物件の取得にあたり、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)以上の建物を取得いたします。

2004年1月の「りそな・マルハビル」の取得により、**TOKYU REIT**が保有する物件(オフィス)の平均延床面積は大幅に拡大し、約9,000坪(29,705㎡)となっております。



TOKYU REITでは、1投資案件あたりの最低投資額(税金、取得費用等は除く)を、「原則として40億円以上」としております。

第1期末時点で保有している物件の平均投資額は、86.3億円となっておりますが、今後とも大規模物件を中心に投資していきます。

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

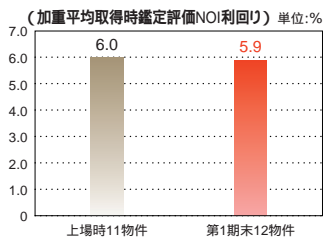
番号	テナント名	物件名	業種	契約終了日	賃貸面積 (㎡)	摘要
1	株式会社東急ストア	 東急鷺沼ビル	小売	平成30年6月30日	19,610.06	長期(注3)
2	マルハ株式会社	 リそな・マルハビル	水産・農林	平成22年1月14日	11,097.27	長期(注3)・本社
3	東京急行電鉄株式会社	 東急南平台町ビル	陸運	平成24年12月31日	7,148.18	長期(注3)・本社
		 東急桜丘町ビル		平成23年12月31日	3,878.36	
4	サン・マイクロシステムズ株式会社	 世田谷ビジネススクエア	情報・通信	平成22年4月30日	7,644.20	長期(注3)・本社
5	伊藤忠テクノサイエンス株式会社	 TOKYU REIT蒲田ビル	情報・通信	平成17年3月14日	4,253.55	
6	株式会社渋谷ツタヤ	 QFRONT(キューフロント)	サービス	平成31年12月14日	3,556.31	長期(注3)
7	株式会社東日カーライフグループ(注1)	 東京日産台東ビル	小売業	平成23年8月31日(注2)	3,136.85	長期(注3)
8	株式会社東急コミュニティー	 世田谷ビジネススクエア	サービス	平成16年8月31日(注2)	2,812.42	本社
9	日本オラル株式会社	 世田谷ビジネススクエア	情報・通信	平成17年3月31日(注2)	2,478.83	
10	株式会社キュー・テック	 TOKYU REIT赤坂檜町ビル	サービス	平成16年9月30日	2,274.84	本社

(注1) 東京日産自動車販売株式会社は、平成16年4月1日に株式会社東日カーライフグループに社名変更しております。

(注2) 複数の賃貸借契約のうち、賃貸面積が最も大きい契約の終了日を記載しております。

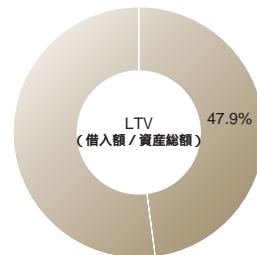
(注3) 「長期」とは、定期建物賃貸借契約であるか否かに拘わらず、平成16年1月31日を起点として契約残存期間が5年以上であることを示しております。

ポートフォリオ・キャップレート



2004年1月の「リそな・マルハビル」取得により、**TOKYU REIT**が保有する物件の加重平均取得時鑑定評価NOI利回りは5.9%となりました。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。

LTV(借入額 / 資産総額)



TOKYU REITでは、LTVの上限を60%と定めております。第1期末時点では、上記のとおり47.9%です。

ポートフォリオの概要

(平成16年1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	竣工年月	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	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
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	取得価額 (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	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	3	100.0%	11.3%
R4	東急鷺沼ビル	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%
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	54	94.8%	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	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	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	15	100.0%	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	1	78.9%	7.7%
合計			103,560		93	95.3%	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。算出にあたっては、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。

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

第2東急鷺沼ビル

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。
キーワードは、「成長力ある商圏」、「駅近」、「テナント代替性」です。

第1期末時点の**TOKYU REIT** 商業施設ポートフォリオ(5物件)は、総延床面積35,085.92㎡、投資規模は338億円です。第1期(実質運用期間144日)の業績は、不動産賃貸事業収益10.2億円、賃貸NOI 8.1億円、不動産賃貸事業利益7.1億円で、投資額に対する加重平均NOI利回りは6.1%でした(平成16年3月1日取得の**TOKYU REIT**渋谷宇田川町スクエアは第1期の決算には反映されていません。)

TOKYU REIT 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、鷺沼という成長力のある商圏に所在し、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16年1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おります。

今後とも競争力のある物件を積極的且つ慎重に取得していくとともに、テナント満足度向上を図り続けることにより、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いきます。

商業ポートフォリオ

R1

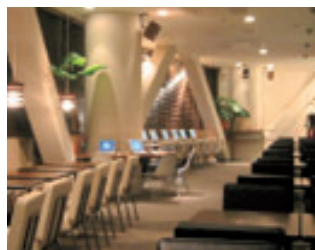
全国屈指の拠点商業地である渋谷の駅前に立地するQFRONT(キューフロント)は、CD及びビデオレンタル販売の大型専門店である株式会社渋谷ツツヤを中心とした専門店ビルです。1、2階のカフェ、7階の映画館、8階の飲食店が複合されており、またビルの壁面を利用した映像広告が特徴的なビルです。



QFRONT(キューフロント)

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・東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線
「渋谷」駅 徒歩約1分

敷地面積: 784.26㎡
延床面積: 6,692.14㎡
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: 株式会社渋谷ツツヤ
東京急行電鉄株式会社
株式会社ぶん楽



R2

レキシントン青山は骨董通りに面した商業施設で、株式会社ワールド及び株式会社ユニマットオフィスコ(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次ぐステイタスの骨董通りはファッションブランドの優先出店街路であり、本物件は骨董通りでトップレベルの立地といえます。



レキシントン青山

所在地:東京都港区南青山五丁目11番9号
最寄り駅:東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線・東京メトロ千代田線
「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
株式会社ユニマットオフィスコ



R3

TOKYU REIT表参道スクエアは表参道駅から徒歩約1分に位置する商業施設で、1階にロイヤル株式会社(Royal Host)が入居しております。表参道は新規開発の計画が多く、商業地としてのポテンシャル向上が見込まれます。本物件は、その最大計画である同潤会青山アパートの再開発と運動可能な立地にあり、集積度アップによる相乗効果が期待されます。



TOKYU REIT表参道スクエア

所在地:東京都渋谷区神宮前四丁目3番2号
最寄り駅:東京メトロ銀座線・東京メトロ半蔵門線・東京メトロ千代田線
「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: 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都市で、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。



東急鷺沼ビル

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東急鷺沼ビルは東急鷺沼ビル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、「さぎ沼とうきゅう」の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。



第2東急鷺沼ビル

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



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赤坂檜町ビル

TOKYU REIT蒲田ビル

りそな・マルハビル

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。
キーワードは、「長期契約」、「東京集中投資」、「高スベック化」です。

第1期末時点の**TOKYU REIT** オフィス・ポートフォリオ(7物件)は、総延床面積207,938.92㎡、投資規模は696億円です。第1期の業績は、不動産賃貸事業収益18.7億円、賃貸NOI 13.8億円、不動産賃貸事業利益10.1億円で、投資額に対する加重平均NOI利回りは6.3%でした。

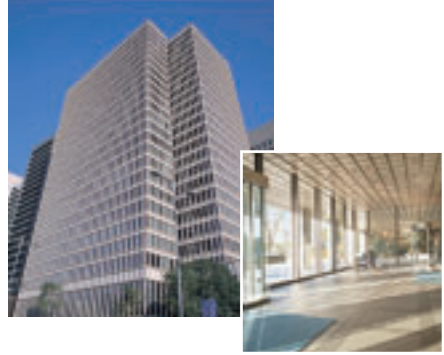
TOKYU REIT オフィス・ポートフォリオの最大の特徴は安定性です。総賃貸可能面積のおよそ1/3が定期借家契約、1/2が長期契約のテナントとなっております。また、全物件が東京都区部に所在しており、機能・人口の東京一極集中傾向のメリットを享受することができます。

平成16年1月31日現在の稼働率は93.2%で、ひと月前と比較し3.7%低下いたしました。これは1月15日に予め2フロアが空室である「りそな・マルハビル」を取得したためです。当ビルを含めた空室については、積極的なリーシング活動を展開するとともに、むしろリニューアルの好機と捉え、競争力向上のための高スベック化工事を行っています。

りそな・マルハビルの取得について



所在地: 東京都千代田区大手町一丁目1番2号
 最寄り駅: 東京メトロ千代田線・東京メトロ半蔵門線・
 東京メトロ東西線・東京メトロ丸ノ内線・
 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㎡
 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[専有面積:19,542.77㎡]
 テナント: マルハ株式会社



懸念点と対応策

本物件は1978年竣工のため必ずしもオフィス設備は今日のテナントニーズに適したものではありません。また、8フロアのうち2フロアについては現在空室です。本投資法人はこうした状況をむしろ物件付加価値向上の好機と捉え、空室の2フロアについて高スペック化リニューアル工事を行うことで競争力を向上させることができると判断いたしました。短期的に約3億円規模の工事費と賃料未発生期間が生じますが、中長期的に安定的なキャッシュ・フローを得るための施策となります。このような対応は必ずしもどのビルでもできるものではなく、りそな・マルハビルの形状、天井高及び設備スペースに充分なゆとりがあるため可能となるものです。

取得理由

りそな・マルハビルは、その稀有な立地を含め多くの強みを持つ物件です。一方、懸念される点もあり、取得にあたっては慎重な検討を要しました。しかし、対応策を講じることによって、むしろ競争力の向上を図ることができると判断し取得することといたしました。また、本物件の組入れによりさらなるポートフォリオの安定に寄与しております。

優位性

本物件は以下のとおり多くの強みを持ち、中長期的に安定した収益を得ることができると考えられます。

稀有な立地

我が国を代表するオフィス集積地である大手町(駅徒歩約1分)という稀少性
 大手町においても内堀通りに面した好立地

大規模物件

地上25階建て超高層ビル、延床面積2万坪強(建物全体)、基準階面積約500坪

長期契約

取得部分8フロアのうち6フロアについては、マルハ株式会社と期間6年間の定期建物賃貸借契約を締結

管理コスト削減余地

警備、水道光熱費、共有部分管理コスト等

ポートフォリオの安定化

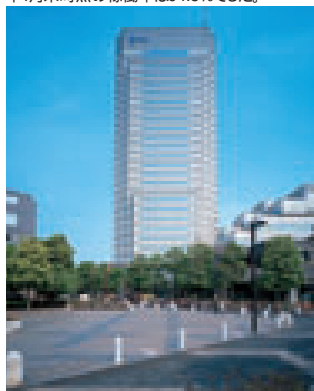
本物件取得によりポートフォリオに以下のような好影響がもたらされます。

オフィスポートフォリオの充実
 (本投資法人初の千代田区物件)
 主要物件(世田谷ビジネススクエア)への依存度軽減
 (投資額 27.9% 20.3%)
 ポートフォリオ分散効果による地震リスク軽減
 (ポートフォリオPML 6.1% 5.7%)
 長期契約テナント比率向上
 (収入比 56.0% 62.6%)
 東急グループ各社テナント比率低下
 (収入比 30.4% 25.9%)

オフィスポートフォリオ

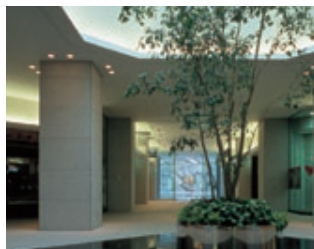
01

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(、)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。いわゆる2003年問題の影響は限定的で、2004年1月末時点の稼働率は94.8%でした。



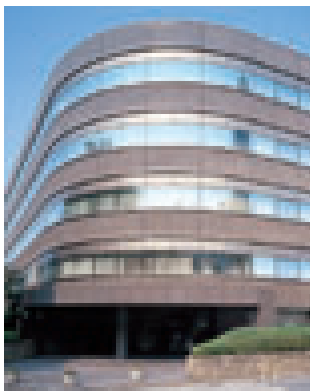
世田谷ビジネススクエア

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



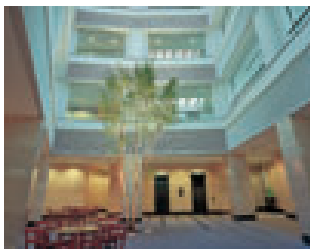
02

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おります。



東急南平台町ビル

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



03

東急桜丘町ビルは渋谷区に所在する8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。



東急桜丘町ビル

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

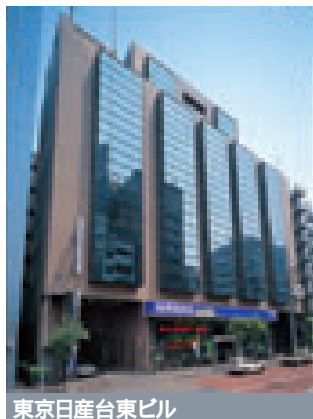


04

東京日産台東ビルは清澄橋通りに面する10階建てのオフィスビルです。

メインテナント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。

(注)東京日産自動車販売株式会社は、平成16年4月1日に株式会社東日カーライフグループに社名変更しております。



東京日産台東ビル

所在地：東京都台東区元浅草二丁目6番6号
最寄り駅：東京メトロ銀座線「福荷町」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



05

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2003年10月より空室の6階において競争力確保のため空調設備、2階から6階において衛生設備等のリニューアル工事をしております。



TOKYU REIT赤坂檜町ビル

所在地：東京都港区赤坂六丁目14番15号
最寄り駅：東京メトロ千代田線「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
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



06

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、東急蒲田駅と京急蒲田駅が鉄道で結ばれることにより、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)。



TOKYU REIT蒲田ビル

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



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

			第 1 期	
			自平成15年6月20日 至平成16年1月31日 (226日)	
期 別				
営業成績	損益計算書	営業収益	百万円	2,896
		営業利益	百万円	1,486
		経常利益	百万円	930
		当期純利益	百万円	929
	事業収支	不動産賃貸事業収益	(a) 百万円	2,896
		不動産賃貸事業費用	(b) 百万円	1,163
		(うち減価償却費)	(c) 百万円	(466)
		賃貸NOI (Net Operating Income)	(a)-(b)+(c) 百万円	2,199
		FFO (Funds from Operation)	(d)注2) 百万円	1,396
		資本的支出額	(e) 百万円	46
	AFFO (Adjusted Funds from Operation)	(d)-(e) 百万円	1,350	
財産等の状況	貸借対照表	総資産額	(f) 百万円	118,460
		有利子負債額	(g) 百万円	56,700
		純資産額	(h) 百万円	51,047
		出資総額	百万円	50,117
	ポートフォリオ	不動産等の取得価額	(注3) 百万円	103,560
		不動産等の貸借対照表計上額	(注3) 百万円	104,002
		不動産等の期末算定価額	(i)注3) 百万円	103,050
		期末物件数	件	12
		総賃貸可能面積	(注4) m ²	99,784.28
		期末稼働率	(注4)注5) %	95.3
分配	分配総額	百万円	929	
	配当性向	(注6) %	99.9	
	一口当たり発行済投資口数	口	98,000	
	一口当たり純資産額	円	520,891	
その他の経営指標	一口当たり分配金額	円	9,488	
	総資産経常利益率 (年換算)	(注5)注7) %	2.3	
	自己資本利益率 (年換算)	(注5)注8) %	4.7	
	自己資本比率	(h)/(f)注5) %	43.1	
	期末総資産有利子負債比率	(g)/(f)注5) %	47.9	
	期末算定価額有利子負債比率	(g)/(i)注5) %	55.0	
	期中平均投資口価格	(注9) 円	530,828	

(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、当期はその他不動産関連償却を発生しておりません。

(注3) 「不動産等」は、不動産信託受益権の総資産から当該資産で保有している金銭等を差引いた実質不動産の保有に相当する部分を記載しております。以下同じです。

(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) 小数点以下第2位を切捨てに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 ÷ 実質運用日数

なお、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金を加味した金額を使用しております。また、当期は平成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 ÷ 実質運用日数

(注9) 本投資法人の投資証券が上場する株式会社東証証券取引所(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) 当期の資産の運用の経過

本投資法人は、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た資産運用を基本方針としております。かかる基本方針に沿って、本投資法人は以下のような投資環境のもとで、資産運用を行いました。

① 投資環境

当期は、企業の営業利益、設備投資の増加等に見られる企業業績の改善基調に伴い、長期金利が上昇に転じ、株式市場も日経平均株価、TOPIXともに上昇するなど、景気の回復傾向が徐々に鮮明になった期でした。特に首都圏では、東京への一極集中を背景に企業マインドの向上が見られました。

東京の賃貸オフィスマーケットではいわゆる2003年問題が懸念されておりましたが、こういった経済情勢のもと、企業業績の改善及びオフィス面積の新規供給に伴う需要の創出によりその影響は限定的でした。引き続き、東京は他の主要都市と比較し、最も低い空室率を維持しております。一方、賃料水準につきましては依然として弱含みで推移しており、下落傾向が続いております。

商業施設マーケットでは、全国的に小売業、大型小売店ともに販売額が減少傾向にあるなかで売場面積の合計面積は拡大しており、店舗間の競争は激化しております。特に、大規模小売店舗立地法施行後の2001年以降の出店には、一都三県（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県）における活発化がうかがえ、当期もかかる傾向が続いております。これは1990年代中頃からの人口が都心周辺に回帰しはじめ、商業立地としてのポテンシャルが見直されたためと考えられます。

地価についても都心回帰の流れを受けております。東京都の商業地の下落率が年々縮小する一方で、全国の下落率は横ばいを続けており、東京一極集中の進行を裏付けております。さらには、平成16年発表の商業地の公示地価年間上昇率における全国上位10地点はいずれも東京都心部（渋谷区、中央区、港区及び千代田区）に集中しており、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。

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投資」を実行すべく運用を行いました。平成15年9月10日に新投資口発行及び投資口売出届出目録見書（平成15年8月4日発行）に「取得予定物件」として記載された11物件（以下、「上場時11物件」といいます。）のうち、QFRONT（キューフロント）をはじめとする5物件（取得価額の合計：360億8千万円）を取得し、同月11日には世田谷ビジネススクエアをはじめとする残り6物件（取得価額の合計：442億2千万円）を取得し、運用を開始いたしました（上場時11物件：取得価額合計803億円、総賃貸可能面積85,719.75㎡）。

平成16年1月15日にはりそな・マルハビル（取得価額232億6千万円）を追加取得し、ポートフォリオを拡大いたしました。これにより当期末時点のポートフォリオ12物件の取得価額合計は1,035億6千万円、総賃貸可能面積は99,784.28㎡となりました。また、平成15年12月12日にはTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアの取得を決定し、不動産売買契約を締結いたしました（取得は平成16年3月1日）。なお、本投資法人がポートフォリオの85%以上を投資することとしている東京都心5区地域及び東急沿線地域への投資額比率は現在100%となっております。

b. 運用管理

安定した既存物件の運用により、上場時11物件の当期末時点の稼働率は98.0%という高稼働率を維持いたしました。当期は、5テナントが退去または減床をいたしました。4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。りそな・マルハビルを含む12物件全体のポートフォリオの当期末時点の稼働率は95.3%となっております。

c. 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、上場時11物件は東急グループ各社が匿名組合出資又は優先出資する特別目的会社からの取得であったため、全て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も取得し、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係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、ポートフォリオ全12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他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。

d. 資金調達

本投資法人は、平成15年9月10日に公募による投資口の追加発行（97,600口）を実施し、499億1千7百万円の資金を調達いたしました。あわせて、平成15年9月11日に327億円の借入れを実行し、上場時11物件を取得いたしました。また、りそな・マルハビル取得資金として240億円の借入れを実行し、当期末時点の借入残高は567億円となっております（期末総資産有利子負債比率47.9%）。なお、当期末時点の加重平均利率は0.77%でした。

(3)増資等の状況

本投資法人は、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。）に基づき、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東急リアル・エステート・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）を設立企画人として、平成15年6月20日に出資総額2億円（400口）で設立され、同年7月18日に投信法第187条に基づく関東財務局への登録が完了いたしました（登録番号 関東財務局長 第22号）。

また、本投資法人は、平成15年9月10日に公募により投資口を追加発行（97,600口）し、499億1千7百万円の資金を調達し、同日、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場いたしました（銘柄コード8957）。当期の増資等の概要は以下のとおりです。

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）は以下のとおりです。

期 別	第 1 期
決算年月	平成16年1月
最 高	568,000円
最 低	505,000円

(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、投資口1口当たりの分配金を9,488円といたしました。

期 別	第 1 期	
	自平成15年6月20日 至平成16年1月31日	
当期未処分利益総額	千円	929,827
利益留保額	千円	3
金銭の分配金総額	千円	929,824
（1口当たり分配金）	円	9,488
うち利益分配金総額	千円	929,824
（1口当たり利益分配金）	円	9,488
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。さらに、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」という傾向がさらに進んでいくと認識しております。従って、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ういった将来動向を予め想定しており、「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物件あたりの投資額は原則40億円以上とするなど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を厳守してまいります。

加えて、東急グループ各社と物件の取得や管理運営など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。

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、もって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

2フロアが空室の状態を取得したりそな・マルハビルにおいて、リニューアル工事により競争力を向上させるとともに、積極的なリーシング活動によりテナントを誘致し、内部成長を図ります。他の空室物件についても、早期の賃料発生を目指します。

財務方針に則り、短期借入金567億円の一部長期固定化を図ります。

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）のさらなる充実を図り、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とおりです。

平成16年3月1日付で、以下の資産を取得いたしました。概況等は以下のとおりです。

R6 TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア

所在地	東京都渋谷区
地積 注1)	679.27㎡
延床面積 注1)	< 建物1 > 1,473.10㎡ < 建物2 > 56.39㎡
構造・階数 注1)	< 建物1 > 鉄骨造陸屋根3階建 < 建物2 > 鉄骨造鉄板葺2階建
売主	TCプロパティーズ株式会社
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、東急バス株式会社
取得資産	不動産
取得価格 注2)	6,600百万円
取得の理由	本物件は、TCプロパティーズ株式会社が保有していた東京都渋谷区所在の商業施設ビルであり、本物件の取得は、東急グループ各社からの取得により本投資法人の資産運用の基本方針に定める「東急グループ各社との協働体制」を具現化するものでもあります。



(注1)「地積」、「延床面積」及び「構造・階数」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)「取得価格」は、取得諸経費を含まない金額（不動産売買契約書に記載された不動産の売買金額）を記載しております。

(6) 決算後に生じた重要な事実

該当事項はありません。

2 投資法人の概況

(1) 出資の状況

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

(2) 主要な投資主

平成16年1月31日現在の主要な投資主は以下のとおりです。

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
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
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	3,084	3.15
株式会社親和銀行	長崎県佐世保市島瀬町10番12号	2,794	2.85
株式会社あおぞら銀行	東京都千代田区九段南一丁目3番1号	2,766	2.82
株式会社広島銀行	広島県広島市中区紙屋町一丁目3番8号	2,064	2.11
株式会社りそな銀行	大阪府大阪市中央区備後町二丁目2番1号	2,043	2.08
モルガン・スタンレーアドカンパニーインク (常任代理人モルガン・スタンレー証券会社東京支店)	1585 Broadway New York, New York 10036, U.S.A. (東京都渋谷区恵比寿四丁目20番3号 恵比寿ガ・デンプレイスター)	2,016	2.06
株式会社池田銀行	大阪府池田市城南二丁目1番11号	1,917	1.96
合 計		31,484	32.13

(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	柳澤公認会計士事務所 税理士 新創監査法人 代表社員 公認会計士
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15年9月に実施した投資口の公募追加発行に際し、メリルリンチ日本証券株式会社、野村證券株式会社、日興シエグループ証券会社、大和証券エスエムビシー株式会社、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、農中証券株式会社、東海東京証券株式会社、明和證券株式会社及びウツミ証券株式会社を国内における引受人とし、また、メリルリンチ・インターナショナル(Merrill Lynch International)、ノムラ・インターナショナル・ピーエルシー(Nomura International plc)及びシティグループ・グローバル・マーケティング・リミテッド(Citigroup Global Markets Limited)を海外における引受人として、本投資法人から委託された投信法上の一般事務委託者(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完了しており、平成16年1月31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	保有総額 (千円)	対総資産比率 (%)
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
		その他		
		小 計	33,871,721	28.6
	オフィス	東京都心5区地域・東急沿線地域	70,130,332	59.2
		その他		
	小 計	70,130,332	59.2	
	合 計	104,002,054	87.8	
その他資産			14,458,694	12.2
資産総額計			118,460,749 (104,002,054)	100.0 (87.8)

(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)（ ）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

本投資法人が保有する主要な資産の概要は以下のとおりです。

	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)	15,079,309	4,544.07	4,544.07	100.0	15.7	商業施設
R2	レキシントン青山	4,802,755	2,241.65	2,241.65	100.0	4.3	商業施設
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	5,769,461	2,879.37	2,879.37	100.0	5.2	商業施設
R4	東急鷺沼ビル	6,930,711	19,610.06	19,610.06	100.0	8.4	商業施設
R5	第2東急鷺沼ビル	1,289,484	1,284.60	1,284.60	100.0	1.7	商業施設
O1	世田谷ビジネススクエア	22,269,183	24,931.53	23,638.65	94.8	34.2	オフィス
O2	東急南平台町ビル	4,651,496	7,148.18	7,148.18	100.0	4.6	オフィス
O3	東急桜丘町ビル	6,615,160	4,737.19	4,737.19	100.0	6.3	オフィス
O4	東京日産台東ビル	4,428,796	7,942.63	7,942.63	100.0	6.4	オフィス
O5	TOKYU REIT赤坂榎町ビル	3,592,514	3,186.52	2,735.96	85.9	3.7	オフィス
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	4,697,075	7,213.95	7,213.95	100.0	7.7	オフィス
O7	りそな・マルハビル	23,876,105	14,064.53	11,097.27	78.9	1.8	オフィス
	合 計	104,002,054	99,784.28	95,073.58	95.3	100.0	

(注1) 当該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の合計面積（共用部分等を貸し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、QFRONT（キューフロント）については、他の区分所有者の所有部分についても、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、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（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、QFRONT（キューフロント）については、他の区分所有者の所有部分についても、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、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（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1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とおりです。

不動産等の名称等	所在地 (地番)	所有形態	第 1 期						
			自平成15年6月20日 至平成16年1月31日						
			期末算定 価額 (千円)	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 比取(%)		
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)	東京都渋谷区宇田川 町75番8ほか	不動産 信託受益権	15,100,000	4	100.0	454,837	15.7
	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	4,840,000	2	100.0	124,247	4.3
	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	5,450,000	3	100.0	149,314	5.2
	R4	東急鷺沼ビル	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	7,150,000	1	100.0	242,960	8.4
	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	1,290,000	1	100.0	50,461	1.7
	小 計					33,830,000	11	100.0	1,021,821
合 計					33,830,000	11	100.0	1,021,821	35.3
オ フ イ 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	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	22,400,000	54	94.8	990,771	34.2
	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	4,660,000	1	100.0	132,884	4.6
	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	6,620,000	2	100.0	181,634	6.3
	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	4,450,000	15	100.0	185,103	6.4
	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	3,570,000	4	85.9	108,576	3.7
	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	4,720,000	5	100.0	224,206	7.7
	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	22,800,000	1	78.9	51,372	1.8
	小 計					69,220,000	82	93.2	1,874,550
合 計					69,220,000	82	93.2	1,874,550	64.7
総 合 計					103,050,000	93	95.3	2,896,372	100.0

- (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)「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)を記載しております。
- (注3)「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。

(4) その他資産の状況

平成16年1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) 資本的支出の予定について

保有不動産等に関し、平成16年1月31日現在計画され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とおりです。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
R3 TOKYU REIT 表参道スクエア	東京都渋谷区	空調機更新工事	自平成16年3月 至平成16年4月	23		
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5月	310		

(2) 期中に行った資本的支出について

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とおりです。

当期の資本的支出は46百万円であり、費用に区分された修繕費18百万円と併せ、合計65百万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)
O5 TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	東京都港区	衛生設備工事及びトイレ 美化工事	自平成15年12月 至平成16年1月	14
その他				31
合計				46

(3) 計算期間末に積み立てた金銭 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、以下のとおり積み立てております。

(単位：百万円)

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

(注) 本投資法人は、信託受益権の売り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、当期については、当該承継額を当期積立額に含めて記載することといたしました。

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	
		自平成15年6月20日 至平成16年1月31日	
(a) 資産運用報酬			
基本報酬1		94,417	
基本報酬2		95,247	
インセンティブ報酬			189,664
(b) 資産保管及び一般事務委託報酬			21,979
(c) 役員報酬			6,400
(d) その他費用			28,424
合計			246,468

(2) 借入状況

平成16年1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とおりです。

(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	住友信託銀行株式会社	平成15年9月11日		3,140,000	0.700	平成16年9月11日	期限一括	(注2)	担保付・ 無保証 (注3)
	中央三井信託銀行株式会社			3,140,000					
	株式会社東京三菱銀行			3,140,000					
	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					
	住友信託銀行株式会社	平成15年9月11日		3,400,000	0.700	平成16年9月11日	期限一括	(注2)	担保付・ 無保証 (注4)
	中央三井信託銀行株式会社			3,400,000					
	株式会社東京三菱銀行			3,400,000					
	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					
	住友信託銀行株式会社	平成16年1月15日		4,800,000	0.870	平成16年9月11日	期限一括	(注2)	担保付・ 無保証 (注5)
	中央三井信託銀行株式会社			4,800,000					
	株式会社東京三菱銀行			4,800,000					
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						
合計			56,700,000						

(注1) 「平均利率」は、加重平均利率を記載しております。

(注2) 資金使途は、不動産信託受益権の購入及びその付帯費用に充てるためです。

(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す。

(注4) レキントン青山、TOKYU REIT表参道スクエア、東急鷺沼ビル、第2東急鷺沼ビル、東急南平台町ビル、東急桜丘町ビル、東京日産台東ビル、TOKYU REIT赤坂榎町ビル及び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す。

(注5) リそな・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及び売買総額並びに取引の状況

(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	R1 QFRONT (キューフロント)	平成15年9月10日	15,100,000				
	R2 レキシントン青山	平成15年9月11日	4,800,000				
	R3 TOKYU REIT 表参道スクエア	平成15年9月10日	5,770,000				
	R4 東急鷺沼ビル	平成15年9月10日	6,920,000				
	R5 第2東急鷺沼ビル	平成15年9月11日	1,290,000				
	O1 世田谷ビジネス スクエア	平成15年9月11日	22,400,000				
	O2 東急南平台町ビル	平成15年9月11日	4,660,000				
	O3 東急桜丘町ビル	平成15年9月11日	6,620,000				
	O4 東京日産台東ビル	平成15年9月11日	4,450,000				
	O5 TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	平成15年9月10日	3,570,000				
	O6 TOKYU REIT 蒲田ビル	平成15年9月10日	4,720,000				
	O7 りそな・マルハビル	平成16年1月15日	23,260,000				
		合計		103,560,000			

(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(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。

(2) その他の資産の売買及び売買総額並びに取引の状況

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	(参考) 期末算定価額	
不動産 信託 受益権	R1	QFRONT (キューフロント)	平成15年9月10日	15,100,000	15,100,000	15,100,000
	R2	レキシントン青山	平成15年9月11日	4,800,000	4,800,000	4,840,000
	R3	TOKYU REIT 表参道スクエア	平成15年9月10日	5,770,000	5,770,000	5,450,000
	R4	東急鷺沼ビル	平成15年9月10日	6,920,000	6,920,000	7,150,000
	R5	第2東急鷺沼ビル	平成15年9月11日	1,290,000	1,290,000	1,290,000
	O1	世田谷ビジネス スクエア	平成15年9月11日	22,400,000	22,400,000	22,400,000
	O2	東急南平台町ビル	平成15年9月11日	4,660,000	4,660,000	4,660,000
	O3	東急桜丘町ビル	平成15年9月11日	6,620,000	6,620,000	6,620,000
	O4	東京日産台東ビル	平成15年9月11日	4,450,000	4,450,000	4,450,000
	O5	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	平成15年9月10日	3,570,000	3,570,000	3,570,000
	O6	TOKYU REIT 蒲田ビル	平成15年9月10日	4,720,000	4,720,000	4,720,000
	O7	りそな・マルハビル	平成16年1月15日	23,260,000	22,800,000	22,800,000
	合 計			103,560,000	103,100,000	103,050,000

(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(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。

(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2)」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	282,521	用賀熱供給株式会社	84,446	29.9
外注委託費	244,895	イツ・コミュニケーションズ株式会社	17,306	7.1
		株式会社協同技術センター	11,957	4.9
		株式会社東急コミュニティー	151,744	62.0
		株式会社東急百貨店サービス	4,076	1.7
プロパティ・ マネジメント報酬	69,033	東急不動産株式会社	42,966	62.2
		東京急行電鉄株式会社	26,067	37.8
損害保険料	9,081	東急保険コンサルティング株式会社	9,081	100.0
その他賃貸事業費用	72,172	株式会社石勝エクステリア	165	0.2
		イツ・コミュニケーションズ株式会社	43	0.1
		株式会社東急コミュニティー	110	0.2
その他営業費用	28,424	株式会社キューフロント	100	0.4
		株式会社東急エージェンシー	4,800	16.9
		東京急行電鉄株式会社	989	3.5

(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、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、株式会社石勝エクステリア、イツ・コミュニケーションズ株式会社、用賀熱供給株式会社、株式会社キューフロント、株式会社協同技術センター、株式会社東急アメニックス、株式会社東急エージェンシー、東急建設株式会社、株式会社東急コミュニティー、株式会社東急百貨店サービス、東急ファシリティーサービス株式会社、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、東急リニューアル株式会社、東京急行電鉄株式会社及び東横車輛電設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、3,622千円及び14,782千円であります。

(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とおりです。なお、これとは別に利害関係人等である東急不動産株式会社を経由して第三者へ発注した修繕工事等の支払額7,561千円があります。

株式会社協同技術センター	1,480千円
株式会社東急アメニックス	16,700千円
東急建設株式会社	1,991千円
株式会社東急コミュニティー	11,994千円
東急ファシリティーサービス株式会社	1,563千円
東急不動産株式会社	1,303千円
東急リニューアル株式会社	3,615千円
東京急行電鉄株式会社	677千円
東横車輛電設株式会社	830千円

(5) 資産運用会社が証券業、宅地建物取引業及び不動産特定共同事業を兼業している場合の当該資産運用会社と投資法人の財産との取引の状況

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、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) 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とおりです。

役員会承認日	件名	概要
平成15年6月20日	資産運用委託契約、 資産保管委託契約及び一般 事務委託契約の締結	本投資法人の資産運用に係る業務を東急リアル・エステート・ インベストメント・マネジメント株式会社に委託いたしました。 本投資法人の資産の保管に係る業務及び経理、名義書換、機関 運営等に係る一般事務を三菱信託銀行株式会社に委託いたしま しました。
平成15年6月30日	商標使用許諾契約の締結	本投資法人は東京急行電鉄株式会社より「東急」及び「TOKYU」 の商標を使用する許諾を受けました。
平成15年7月14日	保有不動産資産の売買等に 関する覚書の締結	東京急行電鉄株式会社、東急不動産株式会社及び本投資法人と の間で、保有している不動産の売買及び不動産情報の取り扱い に関するルールを定めました。
平成15年7月25日	投資法人の投資口の保有に 関する覚書の締結	東京急行電鉄株式会社、東急不動産株式会社、本投資法人及び 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 式会社との間で、本投資法人の投資口の保有比率、売買等に関 することを決めました。
平成15年7月25日	内部者取引防止に関する覚 書の締結	東京急行電鉄株式会社、東急不動産株式会社、本投資法人及び 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 式会社との間で、内部者取引の防止の自主ルールを定めました。
平成15年9月1日	新投資口引受契約及び Internal Purchase Agreementの締結	メリルリンチ日本証券株式会社及び野村證券株式会社を共同主 幹事会社として投資口73,000口の国内募集を行いました。また、 同時に、メリルリンチ・インターナショナル (Merrill Lynch International) 及びノムラ・インターナショナル・ピーエルシー (Nomura International plc) をジョイント・グローバル・コーデ ィネーターとして、投資口24,600口の海外募集を行いました。

(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	第 1 期	
		平成16年1月31日現在	
		金 額	構成比
(資産の部)			%
I. 流動資産			
現金及び預金			1,893,069
信託現金及び信託預金	1		10,207,703
営業未収入金			97,567
未収消費税等			1,336,026
前払費用			28,803
繰延税金資産			24
その他の流動資産			8,990
流動資産合計			13,572,184
			11.5
II. 固定資産			
1. 有形固定資産			
信託建物	1	27,084,960	
減価償却累計額		427,521	26,657,439
信託構築物	1	444,854	
減価償却累計額		13,067	431,787
信託機械及び装置	1	143,599	
減価償却累計額		9,753	133,845
信託工具器具及び備品	1	104,182	
減価償却累計額		15,980	88,201
信託土地	1		76,675,881
有形固定資産合計			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		14,898
無形固定資産合計			14,898
			0.0
3. 投資その他の資産			
差入敷金保証金			10,000
信託差入敷金保証金	1		875,219
長期前払費用			1,290
投資その他の資産合計			886,510
			0.7
固定資産合計			104,888,564
			88.5
資 産 合 計			118,460,749
			100.0

貸借対照表

(単位：千円)

科 目	期 別	第 1 期	
		平成16年1月31日現在	
		金 額	構成比
(負債の部)			%
I . 流動負債			
営業未払金		405,705	
短期借入金	1	56,700,000	
未払金		122,632	
未払費用		99,403	
未払法人税等		1,190	
前受金		638,133	
預り金		187,924	
流動負債合計		58,154,990	49.1
II . 固定負債			
信託預り敷金保証金		9,256,754	
その他の固定負債		1,656	
固定負債合計		9,258,410	7.8
負 債 合 計		67,413,401	56.9
(出資の部)	4		
I . 出資総額			
出資総額	2	50,117,520	42.3
II . 剰余金			
当期末処分利益		929,827	
剰余金合計		929,827	0.8
出 資 合 計		51,047,347	43.1
負債・出資合計		118,460,749	100.0

損益計算書

(単位：千円)

科 目	期 別	第 1 期		
		自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日		
		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	2,630,780		
その他の賃貸事業収入	1	265,591	2,896,372	100.0
2. 営業費用				
賃貸事業費用	1	1,163,297		
資産運用報酬		189,664		
資産保管及び一般事務委託報酬		21,979		
役員報酬		6,400		
その他営業費用		28,424	1,409,766	48.7
営業利益			1,486,605	51.3
II. 営業外損益の部				
1. 営業外収益				
受取利息		3	3	0.0
2. 営業外費用				
支払利息		99,403		
新投資口発行費		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		101,452	555,615	19.2
経常利益			930,994	32.1
税引前当期純利益			930,994	32.1
法人税、住民税及び事業税		1,190		
法人税等調整額		24	1,166	0.0
当期純利益			929,827	32.1
当期未処分利益			929,827	

〔重要な会計方針〕

項 目	期 別								
	第 1 期 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 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とおりであります。</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 定額法を採用しております。</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
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 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。 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。 「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、募集価額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。 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>								
3. 収益及び費用の計上基準	<p>固定資産税等の処理方法 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。 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 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。 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> <ol style="list-style-type: none"> (1) 信託現金及び信託預金 (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 (3) 信託その他の無形固定資産 (4) 信託差入敷金保証金 (5) 信託預り敷金保証金 <p>②消費税等の処理方法 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>								

〔注記事項〕
 (貸借対照表関係)

第 1 期	
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	
担保に供している資産は次のとおりです。	(単位：千円)
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
担保を付している債務は次のとおりです。	
短期借入金	56,700,000
2. 発行する投資口の総数及び発行済投資口数	
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	
	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	
	50,000千円

(損益計算書関係)

第 1 期			
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			(単位 : 千円)
A. 不動産賃貸事業収益			
賃貸事業収入			
賃料収入	1,963,238		
共益費収入	332,429		
月極駐車場収入	65,158		
その他賃料収入 (注1)	269,954	2,630,780	
その他の賃貸事業収入			
付帯収益 (注2)	237,281		
その他雑収入	28,310	265,591	
不動産賃貸事業収益合計		2,896,372	
B. 不動産賃貸事業費用			
賃貸事業費用			
水道光熱費	282,521		
外注委託費	244,895		
プロパティ・マネジメント報酬	69,033		
修繕費	18,754		
公租公課	46		
損害保険料	9,081		
減価償却費	466,791		
その他賃貸事業費用	72,172	1,163,297	
不動産賃貸事業費用合計		1,163,297	
C. 不動産賃貸事業損益 (A - B)		1,733,074	

(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。

(税効果会計関係)

第 1 期	
自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日	
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)
(繰延税金資産)	(単位:千円)
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
<hr/>	
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:%)
法定実効税率	39.39
(調整)	
支払配当の損金算入額	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)

第 1 期	
自 平成15年 6月20日 至 平成16年 1月31日	
該当事項はありません。	

金銭の分配に係る計算書

(単位:円)

項 目	期 別	第 1 期
		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		929,827,720
II 分配金の額		929,824,000
(投資口1口当たり分配金の額)		(9,488)
III 次期繰越利益		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3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
副社員 公認会計士

林 秀 市 郎



代表社員
副社員 公認会計士

清 水 教



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15年6月20日から平成16年1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、試行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。

投資法人と当監査法人又は副社員との間には、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
	第 1 期 自平成15年6月20日 至平成16年1月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	930,994
減価償却費	466,791
受取利息	3
支払利息	99,403
営業未収入金の増加・減少額	97,567
未収消費税等の増加・減少額	1,336,026
営業未払金の増加・減少額	405,705
未払金の増加・減少額	122,632
前受金の増加・減少額	638,133
預り金の増加・減少額	187,924
その他	39,084
小 計	1,378,903
利息の受取額	3
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,378,907
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	
信託有形固定資産の取得による支出	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
信託預り敷金保証金の収入	9,338,429
信託預り敷金保証金の支出	81,674
使途制限付信託預金の預入による支出	8,383,191
投資活動によるキャッシュ・フロー	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	56,700,000
投資口の発行による収入	50,117,520
財務活動によるキャッシュ・フロー	106,817,520
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額	3,717,581
V 現金及び現金同等物の期首残高	
VI 現金及び現金同等物の期末残高	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)

項 目	期 別
	第 1 期
	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しか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。

〔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)

第 1 期
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1月31日現在)

現金及び預金	1,893,069
信託現金及び信託預金	10,207,703
使途制限付信託預金(注)	8,383,191
現金及び現金同等物	<u>3,717,581</u>

(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

上場日(2003年9月10日)初値	530,000円
上場来最高値	570,000円(2004年1月23日)
上場来最安値	503,000円(2003年9月16日)
第1期末(2004年1月30日)終値	561,000円

投資主構成

	国内個人	国内金融機関	その他国内法人	外国法人・外国人
投資口数(98,000口)	27.3%	36.8%	23.1%	12.8%
投資主数(11,363人)	96.0%	0.9%	2.7%	0.4%

決算スケジュール(予定)

決算日	1月31日	7月31日
決算発表	3月下旬	9月下旬
資産運用報告書発送	4月下旬	10月下旬
分配金支払開始	4月下旬	10月下旬

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)

住所

東京都渋谷区南平台町2番17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
三菱信託銀行株式会社 証券代行部
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)

本資産運用報告書よりさらに詳細な情報については、
東急リアル・エステート投資法人ウェブサイト
(www.tokyu-reit.co.jp) をご参照下さい。

TOKYU REIT

東急リアル・エステート投資法人

www.tokyu-reit.co.jp