

第4期(2008年6月期)
決算説明会資料

Japan Excellent, Inc.

ジャパンエクセレント投資法人

2008年8月18日

目次

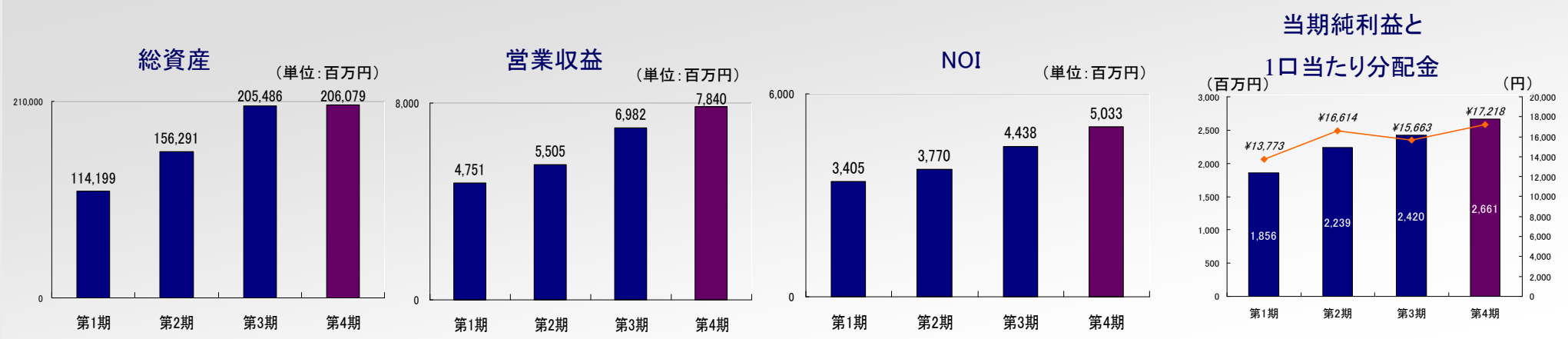
I. 今期のハイライト	3-4	参考資料	
		(1) 損益計算書	16
		(2) 物件別収支及びNOI利回り一覧	17
		(3) 貸借対照表	18
		(4) 借入先一覧	19
		(5) キャッシュフロー計算書 / 金銭の分配に係る計算書	20
		(6) 財務指標	21
		(7) 期末算定価格	22
		(8) 投資主の状況	23
		(9) 本投資法人の特色	24
		(10) 保有物件の概要	25-27
		(11) 投資口価格の推移/資産運用会社の概要	28
II. 運用の実績と今後の方針			
(1) 経営環境の認識	6		
(2) 内部成長			
① 稼働率と賃料総額の実績	7		
② 賃料改定の状況と今後の見込み	8		
③ 管理運営面での取り組み	9		
(3) 外部成長			
① ポートフォリオ成長の軌跡	10		
② 今後の成長戦略	11		
(4) 財務戦略			
① 当期の実績	12		
② 財務方針	13		
(5) 業績予想	14		

I. 今期のハイライト



(1) 今期のハイライト

上場以来、総資産・営業収益・NOI・1口当たり分配金は着実に成長



前期取得物件の通期寄与と上場時14物件の賃料増額改定により増収増益

今期は、第3期取得物件(赤坂インターシティ・興和川崎西口ビル)が通期寄与

賃料改定交渉及びテナント入れ替えにより、第4期の上場時14物件賃料総額は、年換算値で6.1%のアップ

物件の入れ替えによるポートフォリオ全体の競争力強化に着手

環境変化に迅速に対応し、秀和飯田橋ビル(売却価格4,580百万円、7月4日引渡し済み)、仙台興和ビル(売却価格4,815百万円、8月29日引渡し予定)の売却を決定

(2) 今期のハイライト

(単位:百万円)

	第3期	第4期	差異
1. 営業収益	6,982	7,840	858
うち賃貸事業収入	6,335	7,135	800
2. 営業費用	3,926	4,408	481
うち賃貸事業費用	3,437	3,849	411
(NOI)	4,438	5,033	595
賃貸事業利益	3,544	3,990	446
営業利益金額	3,055	3,432	376
3. 営業外収益	16	17	1
4. 営業外費用	650	788	137
経常利益金額	2,421	2,662	240
当期純利益金額	2,420	2,661	240
NOI利回り	5.2%	5.2%	-
稼働率	95.3%	95.1%	-0.2%

(単位:百万円)

資産の部				負債・純資産の部			
	第3期	第4期	比較増減		第3期	第4期	比較増減
(資産の部)				(負債の部)			
I. 流動資産	15,930	16,996	1,066	I. 流動負債	50,149	63,282	13,132
II. 固定資産	189,556	189,083	▲ 473	II. 固定負債	66,043	53,141	▲ 12,902
1.有形固定資産	180,758	180,259	▲ 498	負債の部合計	116,193	116,424	230
2.無形固定資産	8,565	8,565	▲ 0	(純資産の部)			
3.投資その他の資産	232	257	25	I. 投資主資本	89,503	89,744	240
				II. 評価・換算差額等	▲ 211	▲ 88	122
資産の部合計	205,486	206,079	593	純資産の部合計	89,292	89,655	363
				負債・純資産合計	205,486	206,079	593
期末算定価格	213,188	214,485	1,297				
含み益	23,865	25,661	1,796				

(注1)金額については、百万円未満を切り捨てています。

(注2)NOI利回りは、取得時資産計上した固都税相当額を費用計上したものと計算した「平年度ベース」を表示しています。

(注3)含み益とは、期末算定価格と期末帳簿価格合計との差額をいいます。

対前期増収増益 (差異内訳)

(単位:百万円)

区分	第3期取得 物件	増収物件	減収物件 (西本町・ 赤坂GC)	差異
物件数	2物件	16物件	2物件	20物件
賃貸事業収入	873	138	-211	800
(NOI)	708	157	-270	595
賃貸事業利益	569	151	-274	446

- ・第3期取得2物件が通期寄与(賃貸事業収入+873百万円)
- ・16物件で増収(+138百万円)、減収は工事の影響によるJEI西本町ビルを含む2物件(▲211百万円)
- ・稼働率は、JEI西本町ビルが工事により44%となるため低下するが、全物件では95%を維持し、ポートフォリオのNOI利回りは前期並みを確保

- ・期末総資産LTV: 51.2%
- ・BPS(1口当たり純資産)は580, 107円と、前期比0.4%増加
- ・含み益は対前期比で17億円と着実に増加

Ⅱ. 運用の実績と今後の方針



運用の実績と今後の方針

(1) 経営環境の認識

オフィスビル賃貸市場

東京及び東京周辺地域のオフィス需要は、一部の高額物件を除き、全般に堅調。地方都市圏では需給悪化から空室率が上昇。

●東京都心部【エリアⅠ】

全般にオフィス需要は堅調。一部高額物件(4万円/坪以上)について、テナントに借り控えの動きあり、募集賃料水準が軟化。

●大阪・名古屋・福岡中心部【エリアⅡ】

需給バランスの崩れから一部で空室率が上昇、賃料水準が頭打ちとなる地域が見られるが、一等地に立地した競争力の高いビルの需要は、引き続き堅調。

●東京都(都心部除く)及び東京周辺地域【エリアⅢ】

立地・建物グレード等により二極化の傾向が見られるものの、全体としては引き続き堅調。

●地方都市【エリアⅣ】

マーケットの改善は見られず、引き続き需要は低調(特に仙台は需給バランスの崩れが顕在化し、賃料低下傾向が鮮明に)。

不動産投資市場

欧米投資家の投資姿勢の消極化、国内金融機関の不動産関連融資の厳格化等により、不動産投資市場で売却物件の増加、投資家減少という需給緩和が顕在化。一部物件で取引価格が低下(キャップレート上昇)。

●東京都心部、東京周辺地域【エリアⅠ、Ⅲ】

優良オフィス物件は、現状では価格低下は顕在化していないが、売却物件数は増加傾向に。

●大阪・名古屋・福岡中心部、その他地方都市【エリアⅡ、Ⅳ】

不動産投資の過熱感は収まり、取引価格は横ばいから低下傾向に。

金融市場

国際商品市況の上昇によるインフレ懸念はあるものの、国内景気は後退局面入りし、日銀の金融政策は当面景気動向を睨んだ運営に。短期金利は当面大きな変動はなく、長期金利もこれまでと同様に上下一定の範囲内の動きを予想。

●サブプライム関連商品に加えて、米国の実体経済悪化に伴い様々なクレジット資産の価格も下落。米国の住宅価格の下落幅が今後どの程度拡大し金融機関や家計の財務状況を悪化させるのか読みにくいことが市場参加者の不安感を高めており、投資家、企業、個人ともリスクテイク能力が極端に低下。これらが企業収益、個人消費に影響し、景気後退観測の高まりに繋がっている。

●コモディティ価格は上下双方にかなり不確実性の高い状況であり、価格が大きく変動した場合には、金融市場にも相応の影響が及ぶ可能性が高い。

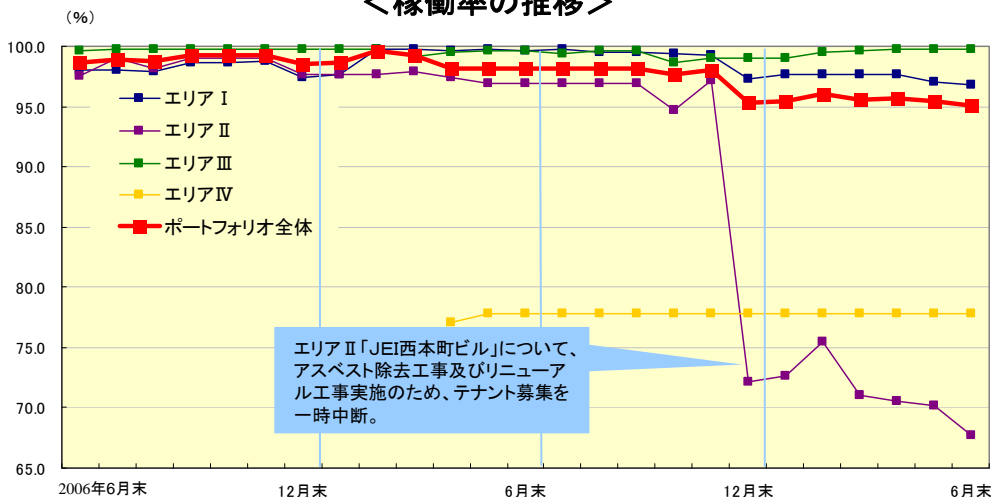
運用の実績と今後の方針

(2) 内部成長－①稼働率と賃料総額の実績

安定した稼働率を維持

ポートフォリオ全体の稼働率は95.1%を維持
 JEI西本町ビルを除外すると97.6% (第4期末時点)

<稼働率の推移>



新規誘致、増額改定交渉の結果(第4期)

※()内は前期

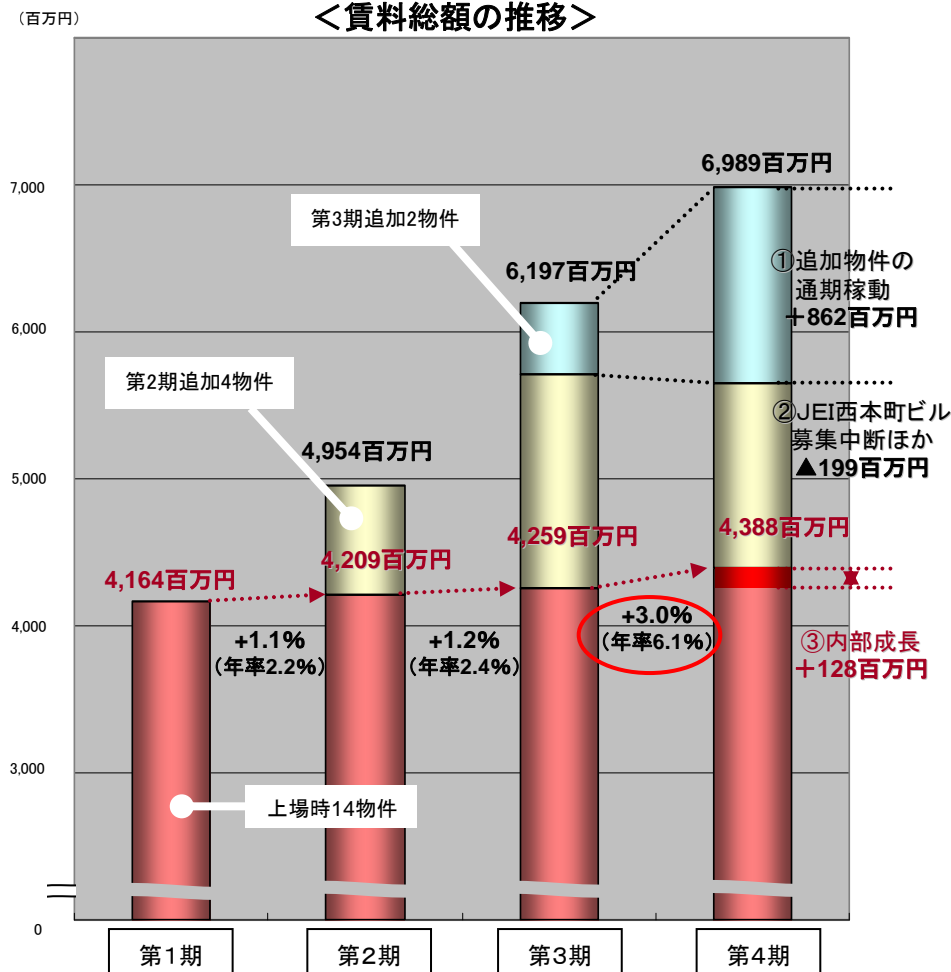
	新規・入替	賃料改定	計
対象件数	10件 (12件)	37件 (10件)	47件 (22件)
対象面積	6,242㎡ (3,297㎡)	92,693㎡ (16,706㎡)	98,935㎡ (20,003㎡)
平均増額改定率	10.7% (17.5%)	6.2% (8.6%)	-

(注1) 平均増額改定率とは、継続テナントの場合は賃料改定前後の共益費込み賃料の変化率、新規テナントの場合は当該区画に入居していた前テナントの共益費込み賃料からの変化率をいいます。なお、「新規・入替」の比率については、物件取得時に空室であった部分は含まれません。

上場時ポートフォリオ(14物件)の賃料総額は年率6.1%の増加

第4期の賃料総額は第3期と比較して、物件追加取得による増加要素を除外すると、**年率6.1%の増加**

<賃料総額の推移>



(注2) 上場時ポートフォリオとは、本投資法人が上場(2006年6月27日)直後に取得した14物件により構成されるポートフォリオをいいます。

(注3) 賃料総額は共益費を含み、その他収入は含みません。第1期の賃料総額は、半年換算として日数補正を行っています。

運用の実績と今後の方針

(2) 内部成長－②賃料改定の状況と今後の見込み

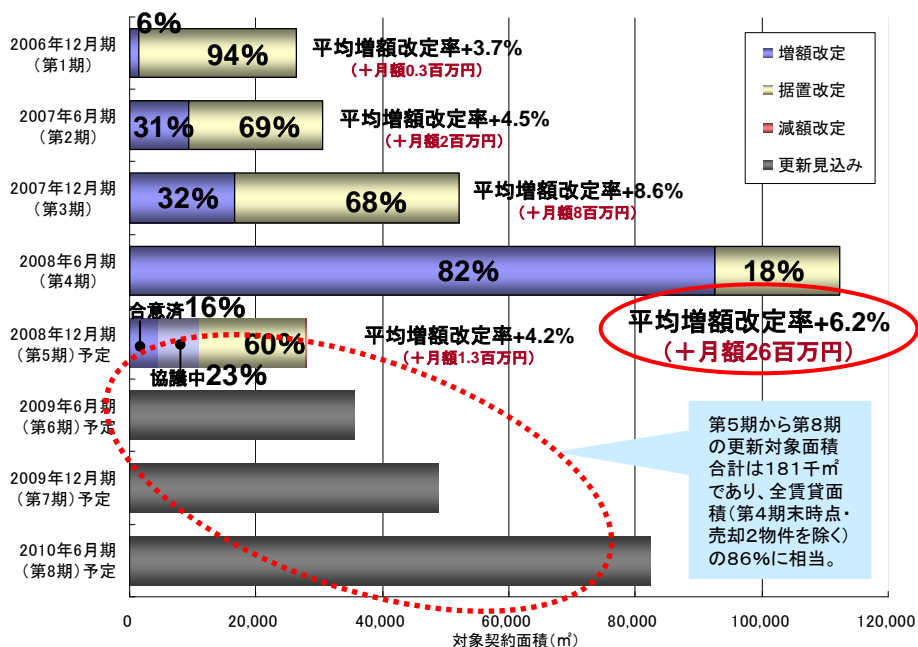
【運用方針】・堅調なオフィス需要を背景に、ポートフォリオ全体の賃料増額余地は、引き続き高水準を維持

・今後もテナント満足度の向上を図るとともに、賃料増額改定及び稼働率の向上に取り組み、更なる内部成長を推進

既存テナントの賃料改定状況、及び今後の見込み

- 第4期の増額改定面積は、**92千㎡**と大きく進展し(対前期**5.5倍**、全改定面積のうち**82%**に相当)、平均増額改定率**6.2%**、月額**+26百万円**の増収(対前期**3.3倍**)達成
- 殆どの賃貸借契約が2年以内の普通借家契約のため、第6期以降に再び改定交渉の機会が到来

＜既存テナントの賃料動向(契約期間内の改定含む)＞



(注) 対象物件・・・第1、2期:上場時14物件、第3期:第2期追加4物件を含めた18物件、第4期:第3期追加2物件を含めた20物件、第5期以降:第5期売却2物件を除いた18物件。

増額改定余地のある契約、及び増額ポテンシャルの状況

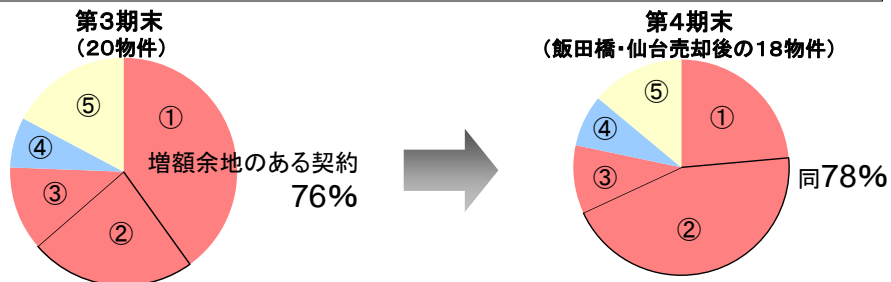
- 第4期の増額改定により、相場(目標)賃料との乖離巾の大きい契約(円グラフ:①)の比率は減少したものの、増額余地のある契約全体(円グラフ:①～③)の比率は**78%**と高水準を維持
- 堅調な相場環境を受け、増額ポテンシャルは(注)、前期並みの月額**171百万円**を確保

(注) 増額ポテンシャル・・・各物件毎に本投資法人にて設定した月額相場(目標)賃料と、現行の月額賃料との乖離額。

＜現行賃料と相場(目標)との乖離割合＞

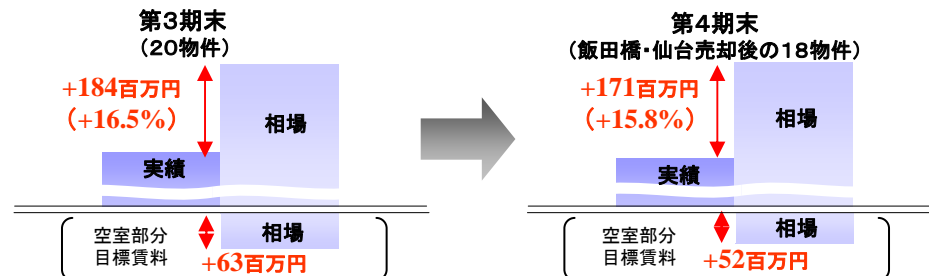
(注) 住宅、ホテル・スポーツクラブは除く

①相場より20%以上低い ②相場より10～20%低い ③相場より3～10%低い ④相場並み ⑤相場より3%以上高い



＜現行賃料と相場(目標)との乖離額(月額)＞

(注) 住宅、ホテル・スポーツクラブは除く



運用の実績と今後の方針

(2) 内部成長－③管理運営面での取り組み

効果的な追加投資(リニューアル)による物件競争力の維持・向上

稼働率と賃料水準の維持向上のため、テナントニーズを的確に捉えたバリューアップ工事を実施

(例1) 赤坂ガーデンシティのエントランスへカフェを誘致

入居者からの要望が高かったカフェ(タリーズ・コーヒー)を1階エントランスホールに誘致し、テナント満足度と物件競争力の向上を図りました。



(例2) JEI西本町ビルのアスベスト除去、及びリニューアル工事を実施



アスベスト除去工事に併せ、事務室スペックの向上(天井高アップ、OAフロア化など)、及び共用部のリニューアル工事を実施し、資産価値・物件競争力の向上を図りました。

運営管理費の削減、増収策の検討・実施による内部成長

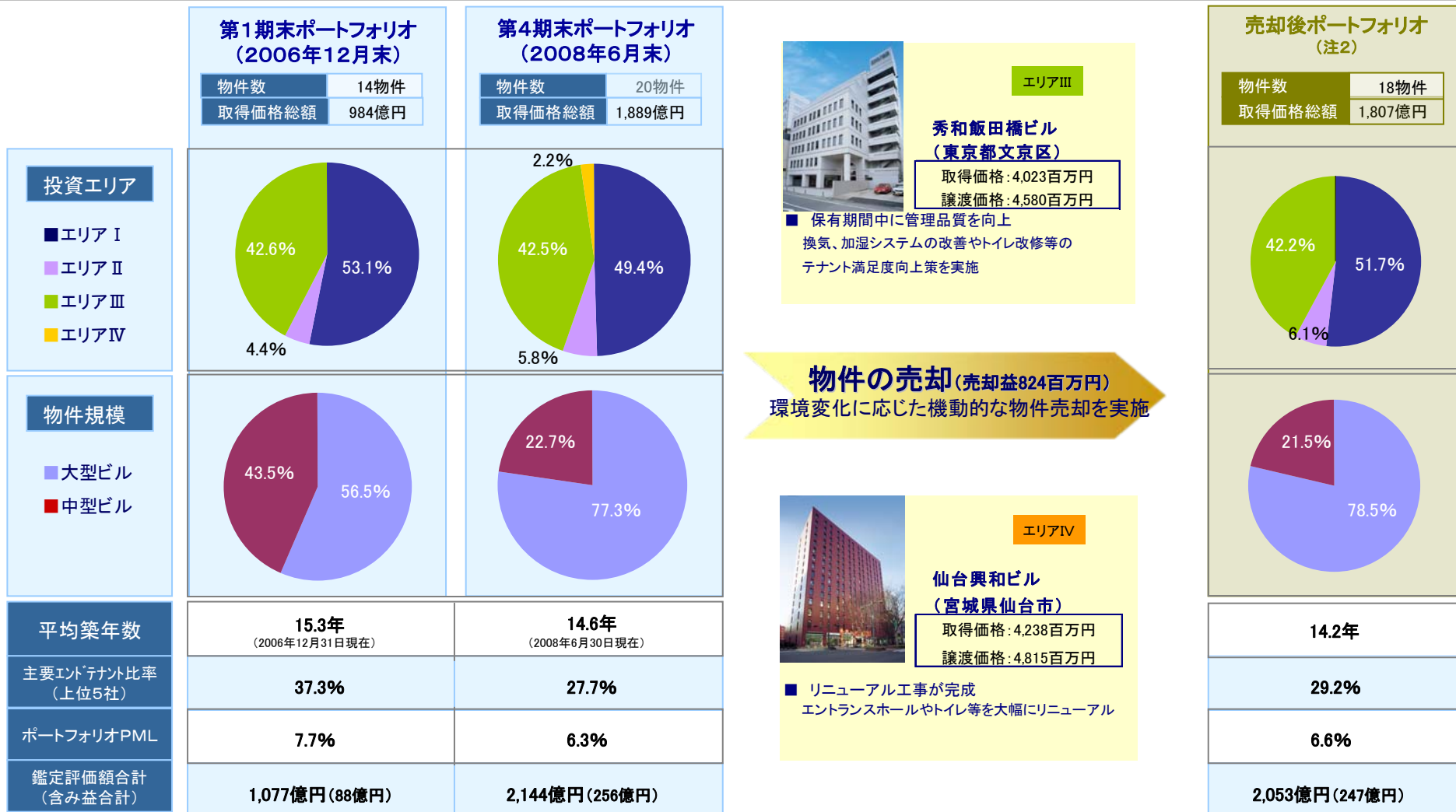
プロパティ・マネジメント会社と連携し、管理品質の維持向上を前提とした外注委託費、水道光熱費の削減取り組みを実施
また、未利用スペースの有効活用への取り組みも継続

運用の実績と今後の方針

(3) 外部成長－①ポートフォリオ成長の軌跡

ポートフォリオの拡大と質的向上への取り組み

- 上場後2年間で資産規模は983億円(14物件)から、1,807億円(2物件売却後:18物件)に拡大
- 第4期には、物件入れ替えによるポートフォリオ全体の競争力強化を目的として、2物件の売却を決定



(注1) エンドテナントとは、本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借契約が締結されている賃借人(マスターリース会社を除きます。)及びマスターリース会社との間で賃貸借契約が締結されている転借人を指します。

(注2) 2008年6月30日現在の保有物件の数値から飯田橋・仙台を除いたものです。

運用の実績と今後の方針

(3) 外部成長－②今後の成長戦略

【運用方針】・「上場後5年間で資産規模3,000億円」を目標とした外部成長を推進

・スポンサー企業からの取得に加え、不動産市場が調整局面に入っている状況を踏まえ、第三者からの物件取得を積極的に検討

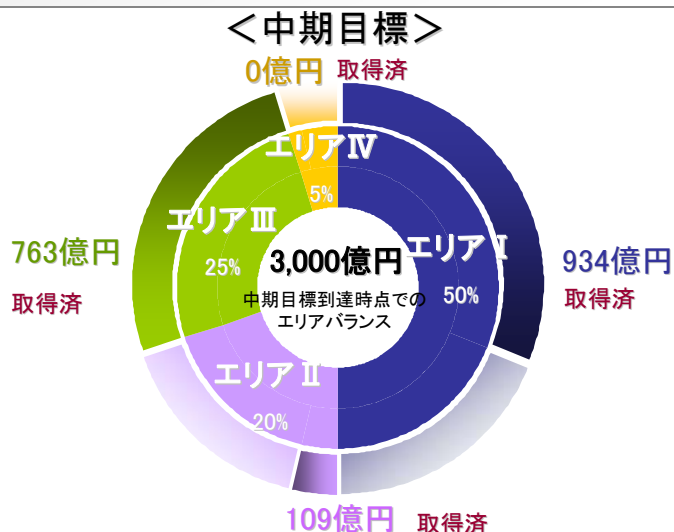
地域バランス

- ・東京都心部、東京周辺地域【エリアⅠ、Ⅲ】
利回り水準を十分見極めた上で、引き続き優先エリアとしての取り組みを継続
- ・大阪・名古屋・福岡中心部【エリアⅡ】
エリア内での競争力(立地・建物グレード等)が高い物件を厳選した上で取得を検討

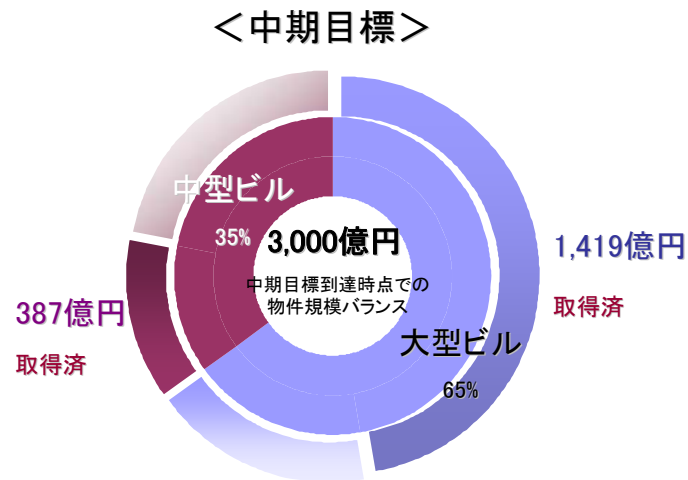
物件規模バランス

- ・大型ビルに加えて、賃料安定性・流動性に優れた中型ビルの取得も積極的に検討

(注)本投資法人では、東京23区においては延床面積10,000坪以上を大型ビル、延床面積1,000坪以上10,000坪未満を中型ビルと、東京23区以外においては延床面積4,000坪以上のビルを大型ビル、延床面積1,000坪以上4,000坪未満のビルを中型ビルと定義しています。



(注1) 各エリアの割合は中期的な目標であり、今後、変更することもあります。また取得済金額は2物件売却後の合計です。



(注2) 各規模の割合は中期的な目標であり、今後、変更することもあります。また取得済金額は2物件売却後の合計です。

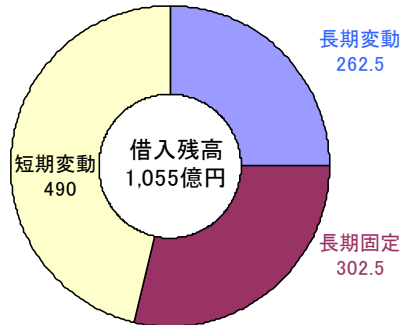
テナントバランス

ポートフォリオ全体における同一テナント、特定業種への集中を避けることでリスクを分散

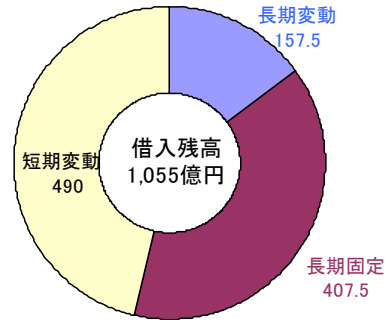
運用の実績と今後の方針

(4) 財務戦略－①当期の実績

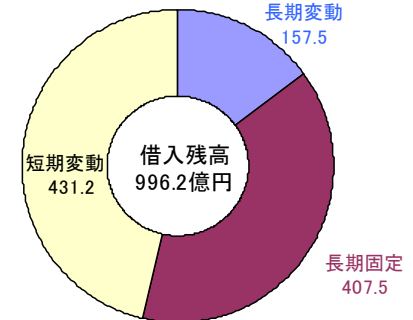
借入金利の固定化促進



長期借入金の**54%**
を固定金利化
(総資産LTV 51.3%)



長期借入金の**72%**
を固定金利化
(総資産LTV 51.2%)



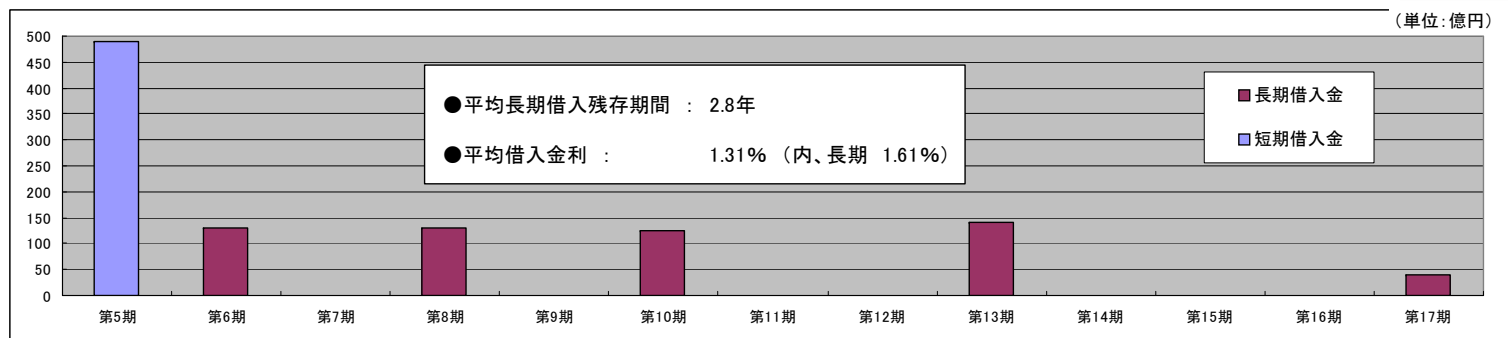
物件売却代金と手元流動資金
を合わせ、短期借入を58.8億円
期限前弁済(2008/7/31)

【第4期末の財務状況】

■借入実績

2008年6月30日現在において、スポンサー企業である、みずほコーポレート銀行をはじめとする計12金融機関から、計1,050億円を借り入れています。

弁済期限別残高と平均借入金利



運用の実績と今後の方針

(4)財務戦略－②財務方針

【運用方針】負債の長期化、弁済期限の分散化、固定金利化の一層の促進

機動的な長期資金の調達を目的として、以下の投資法人債の発行登録を行っています。

[発行登録の概要]

種類	発行予定額	発行予定期間
投資法人債	1,000億円	2008年1月7日から2010年1月6日まで

金融資本市場での信頼性向上を図るため、国内外2社の格付機関から以下の格付けを取得しています。

[2008年6月30日現在の格付取得状況]

格付機関	内容(アウトルック)
ムーディーズ・インベスターズ・サービス	発行体格付け : A2 (安定的)
株式会社格付投資情報センター(R&I)	発行体格付け : AA- (安定的)

運用の実績と今後の方針

(5)業績予想

<前提>

- ・第4期末現在保有する20物件のうち秀和飯田橋ビル及び仙台興和ビルを第5期に売却
- ・上記2物件売却代金の一部を返済に充当
- ・その他、物件、借入金、投資口数等の異動なし

■第4期(第3期比)

○増益要因

- ・第3期取得2物件の通期寄与 616百万円
- ・修繕費の減少 145百万円

○減益要因

- ・西本町・赤坂GCの減益 ▲231百万円
- ・固都税の会計上負担増 ▲120百万円
- ・支払利息の増加 ▲152百万円

■第5期(第4期比)

○増益要因

- ・2物件売却益 824百万円

○減益要因

- ・2物件売却による利益の喪失 ▲170百万円
- ・修繕費の増加 ▲146百万円
- ・支払利息の増加 ▲88百万円

■第6期(第5期比)

○増益要因

- ・修繕費の減少 152百万円
- ・西本町・赤坂GCの増益 209百万円

○減益要因

- ・前期発生売却益 ▲824百万円
- ・支払利息の増加 ▲152百万円

(単位:百万円)

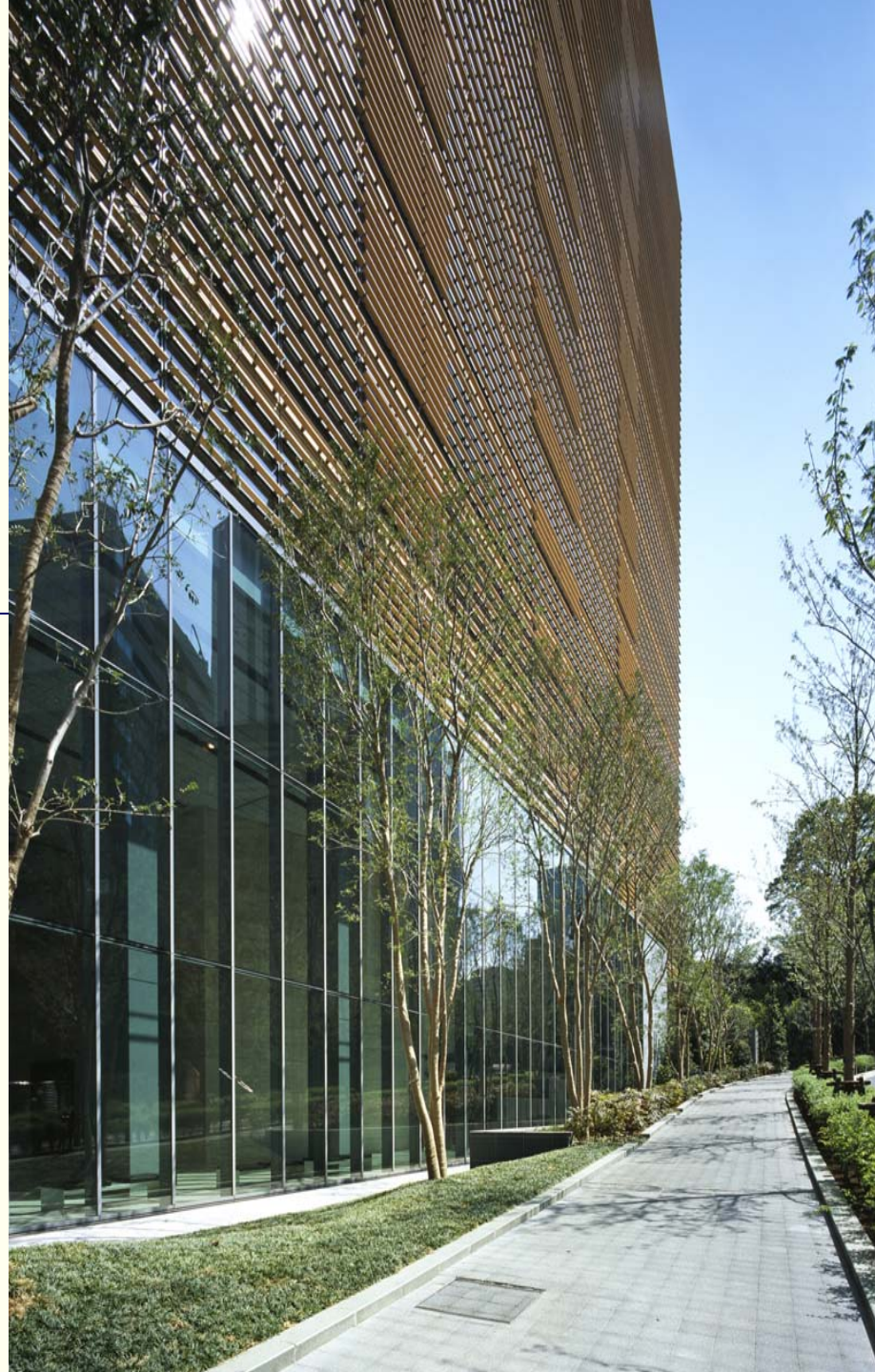
	第1期	第2期	第3期	第4期	第5期(予想)	第6期(予想)
営業収益	4,751	5,505	6,982	7,840	8,507	7,682
賃貸事業収益	4,751	5,505	6,982	7,840	7,682	7,682
不動産等売却益	-	-	-	-	824	-
営業利益	2,369	2,653	3,055	3,432	3,928	3,342
経常利益	1,858	2,240	2,421	2,662	3,014	2,350
当期純利益	1,856	2,239	2,420	2,661	3,013	2,349

1口当たり分配金	13,773円	16,614円	15,663円	17,218円	19,500円	15,200円
発行済投資口数	134,800口	134,800口	154,550口	154,550口	154,550口	154,550口

(単位:棟)

期首物件数	14	14	18	20	20	18
取得・譲渡物件数	0	+4	+2	0	-2	0
期末物件数	14	18	20	20	18	18

參考資料



(1) 損益計算書

(単位: 百万円)

	第3期	百分比 (%)	第4期	百分比 (%)	差 異	前期比 (%)
1. 営業収益	6,982	100.0	7,840	100.0	858	+ 12.3
賃貸事業収入	6,335		7,135		800	
その他の賃貸事業収入	647		704		57	
2. 営業費用	3,926	56.2	4,408	56.2	481	+ 12.3
維持管理費	1,083		1,257		174	
水道光熱費	613		672		58	
公租公課	330		457		126	
損害保険料	22		23		1	
修繕工事費	363		217		▲ 145	
その他費用	131		179		48	
減価償却費	894		1,042		148	
賃貸事業費用合計	3,437		3,849		411	+ 12.0
賃貸事業利益	3,544		3,990		446	+ 12.6
資産運用報酬	369		436		66	
その他営業費用	118		122		3	
営業利益金額	3,055	43.8	3,432	43.8	376.0	+ 12.3
3. 営業外収益	16	0.2	17	0.2	1	+ 6.1
受取利息	13		15		1	
その他営業外収益	2		2		0	
4. 営業外費用	650	9.3	788	10.1	137	+ 21.1
支払利息	533		686		152	
融資関連手数料	76		67		▲ 8	
投資口交付費	40		-		▲ 40	
その他営業外費用	0		33		33	
経常利益金額	2,421	34.7	2,662	33.9	240	+ 9.9
税引前当期純利益金額	2,421	34.7	2,662	33.9	240	+ 9.9
法人税、住民税及び事業税	1		1		▲ 0	
法人税等調整額	▲ 0		0		0	
当期純利益金額	2,420	34.7	2,661	33.9	240	+ 9.9
前期繰越利益	0		0		0	
当期未処分利益	2,420		2,661		240	

○ 第4期増収増益の主な要因

- ・ 第3期の期中に取得した2物件の通期寄与
- ・ 賃料増額改定及びテナント入れ替え等による内部成長の効果

○ 公租公課

- ・ 第2期及び第3期取得した6物件の固都税等が第4期から50%計上(第3期は0%)

○ 修繕費

- ・ 第3期に大規模修繕(外壁・空調等)を実施

(注) 金額については、百万円未満を切り捨てています。

(2) 物件別収支一覧及びNOI利回り一覧

(単位:百万円)

	第1期取得14物件													第2期取得4物件				第3期取得2物件		14物件 合計	4物件 合計	2物件 合計	総合計		
	大森	芝二丁目	浜松町	32興和	36興和	28興和	NHK 名古屋	武蔵小杉	川崎東口	本郷TS	飯田橋	川崎 日進町	44興和	両国	赤坂 ガーデン シティ	西本町	海老名	仙台	赤坂 インター シティ					川崎 西口	
賃貸事業収入	1,064	393	314	267	-	160	335	818	-	176	-	216	94	119	457	134	566	248	357	1,194	4,882	1,406	1,551	7,840	
建物賃貸料	1,008	393	300	240	-	145	-	696	-	162	-	215	82	109	432	121	492	234	325	1,036	4,492	1,280	1,362	7,135	
その他収入	56	0	14	26	-	15	-	122	-	14	-	1	11	9	25	13	74	13	31	157	389	126	189	704	
賃貸事業費用	537	130	103	95	-	57	194	381	-	66	-	87	42	67	152	228	344	130	131	569	2,292	856	700	3,849	
維持管理費	172	50	24	33	-	24	61	126	-	15	-	33	15	18	47	42	153	46	13	165	788	289	178	1,257	
水道光熱費	135	0	15	13	-	12	25	81	-	8	-	-	9	10	25	17	74	24	30	107	392	142	137	672	
公租公課	84	31	17	14	-	8	21	59	-	10	-	17	4	7	16	13	23	13	10	39	341	67	49	457	
損害保険料	2	1	0	0	-	0	1	2	-	0	-	0	0	0	0	0	2	0	0	4	13	4	5	23	
修繕工事費	18	5	4	15	-	0	13	14	-	4	-	3	0	12	-	91	4	2	0	4	115	97	4	217	
その他費用	4	5	13	1	-	1	33	6	-	1	-	1	1	1	6	23	9	2	34	14	88	41	48	179	
減価償却費	119	35	27	17	15	10	36	91	93	25	19	32	11	16	55	38	77	40	41	234	553	212	276	1,042	
賃貸事業利益	527	263	210	171	87	103	141	437	228	110	75	128	52	51	305	-94	221	117	225	624	2,589	550	850	3,990	
NOI	646	299	237	188	103	114	178	529	321	135	95	160	63	68	361	-55	299	158	267	859	3,142	763	1,126	5,033	
日数	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182					
取得価格	22,552	9,450	8,350	5,040	4,000	2,859	4,300	13,890	10,976	5,400	4,023	3,905	1,150	2,550	23,300	6,673	6,470	4,238	17,857	32,000	98,445	40,681	49,857	188,984	
第4期NOI利回り(会計ベース)	5.8%	6.4%	5.7%	7.5%	5.2%	8.0%	8.3%	7.7%	5.9%	5.1%	4.7%	8.3%	11.1%	5.4%	3.1%	-1.7%	9.3%	7.5%	3.0%	5.4%	6.4%	3.8%	4.5%	5.4%	
第4期NOI利回り(平年度ベース)	5.8%	6.4%	5.7%	7.5%	5.2%	8.0%	8.3%	7.7%	5.9%	5.1%	4.7%	8.3%	11.1%	5.4%	3.0%	-2.1%	8.6%	6.9%	2.9%	5.2%	6.4%	3.4%	4.3%	5.2%	
第3期NOI利回り(会計ベース)	5.9%	5.6%	3.6%	6.8%	6.2%	7.8%	8.4%	7.5%	4.5%	4.7%	4.5%	8.4%	9.3%	5.8%	3.9%	3.4%	9.4%	8.1%	3.6%	5.1%	6.0%	5.1%	4.6%	5.6%	
第3期NOI利回り(平年度ベース)	5.9%	5.6%	3.6%	6.8%	6.2%	7.8%	8.4%	7.5%	4.5%	4.7%	4.5%	8.4%	9.3%	5.8%	3.7%	2.6%	8.0%	6.8%	3.4%	4.7%	6.0%	4.5%	4.2%	5.2%	
差異(会計ベース)	-0.1%	0.8%	2.1%	0.7%	-1.0%	0.2%	-0.1%	0.2%	1.4%	0.4%	0.2%	-0.1%	1.8%	-0.4%	-0.8%	-5.1%	-0.1%	-0.6%	-0.6%	0.3%	0.4%	-1.3%	-0.1%	-0.2%	
差異(平年度ベース)	-0.1%	0.8%	2.1%	0.7%	-1.0%	0.2%	-0.1%	0.2%	1.4%	0.4%	0.2%	-0.1%	1.8%	-0.4%	-0.7%	-4.7%	0.6%	0.1%	-0.5%	0.5%	0.4%	-1.1%	0.1%	0.0%	

(注1)金額については、百万円未満を切り捨てています。比率については、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2)各物件のNOI利回りは、年換算値で表示しています(NOI利回り=年換算NOI÷取得価格)。

(注3)合計NOI利回りは、保有期間に応じて取得価格を加重平均したうえで計算しています。

(注4)平年度ベースのNOI利回りは、取得時資産計上した固都税等相当額を費用計上したものと計算しています。

(注5)第36興和、川崎東口、飯田橋の各ビルについては、エンドテナントからの同意が得られていないため収支の明細を開示していません。

会計ベースにおける固都税等の負担状況				
第1期取得14物件:	第3期	100%	第4期	100%
第2期以降取得6物件:	第3期	なし	第4期	50%

(3) 貸借対照表

(単位:百万円)

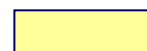
資産の部					負債・純資産の部						
	第3期		第4期		比較増減		第3期		第4期		比較増減
(資産の部)		構成比		構成比		(負債の部)		構成比		構成比	
I. 流動資産	15,930	7.8	16,996	8.2	1,066	I. 流動負債	50,149	24.4	63,282	30.7	13,132
現金及び預金	2,440		3,892		1,451	営業未払金	753		571		▲ 181
信託現金及び預金	12,146		12,517		371	未払金	280		336		55
営業未収入金	546		420		▲ 125	未払消費税	0		220		220
未収消費税	669		0		▲ 669	短期・1年以内返済借入金	49,000		62,000		13,000
その他流動資産	127		167		39	その他流動負債	115		153		38
II. 固定資産	189,556	92.2	189,083	91.8	▲ 473	II. 固定負債	66,043	32.1	53,141	25.8	▲ 12,902
1.有形固定資産	180,758	87.9	180,259	87.5	▲ 498	長期借入金	56,500		43,500		▲ 13,000
不動産	3,103		3,087		▲ 15	預り敷金保証金	466		476		10
信託不動産	177,654		177,170		▲ 484	信託預り敷金保証金	8,866		9,052		186
建設仮・信託建設仮勘定	0		1		1	その他固定負債	211		112		▲ 98
2.無形固定資産	8,565	4.2	8,565	4.2	▲ 0	負債の部合計	116,193	56.5	116,424	56.5	230
借地権	1,185		1,185		-	(純資産の部)					
信託借地権	7,380		7,380		-	I. 投資主資本	89,503	43.6	89,744	43.5	240
その他無形固定資産	0		0		▲ 0	1. 出資総額	87,083	42.4	87,083	42.2	0
3.投資その他の資産	232	0.1	257	0.1	25	2. 剰余金	2,420		2,661		240
投資有価証券	10		10		-	当期未処分利益	2,420	1.2	2,661	1.3	240
差入敷金保証金	15		15		-	II. 評価・換算差額等	▲ 211	▲ 0.1	▲ 88	▲ 0.0	122
長期前払費用	175		148		▲ 26	繰延ヘッジ損益	▲ 211		▲ 88		122
その他投資その他の資産	30		83		52	純資産の部合計	89,292	43.5	89,655	43.5	363
資産の部合計	205,486	100.0	206,079	100.0	593	負債・純資産合計	205,486	100.0	206,079	100.0	593

(注)金額については、百万円未満を切り捨てています。比率については、小数点第2位を四捨五入しています。

(4)借入先一覧

(単位:百万円)

	第4期末 借入残高	比率	長期	短期
株式会社みずほコーポレート銀行	34,500	32.7%	11,500	23,000
三菱UFJ信託銀行株式会社	19,800	18.8%	9,800	10,000
株式会社三井住友銀行	12,200	11.6%	4,200	8,000
みずほ信託銀行株式会社	9,500	9.0%	4,500	5,000
株式会社あおぞら銀行	8,000	7.6%	5,000	3,000
農林中央金庫	7,000	6.6%	7,000	0
第一生命保険相互会社	5,000	4.7%	5,000	0
中央三井信託銀行株式会社	3,000	2.8%	3,000	0
日本政策投資銀行	2,000	1.9%	2,000	0
株式会社損害保険ジャパン	2,000	1.9%	2,000	0
株式会社りそな銀行	1,500	1.4%	1,500	0
東京海上日動火災保険株式会社	1,000	0.9%	1,000	0
計	105,500	100.0%	56,500	49,000



資産運用会社のスポンサー会社

(5) キャッシュフロー計算書／金銭の分配に係る計算書

キャッシュフロー計算書

(単位:百万円)

区 分	金 額
I. 営業活動によるキャッシュフロー	4,600
税引前当期純利益	2,662
減価償却費	1,042
消費税の増減	889
利息の受取・支払	△ 681
その他	687
II. 投資活動によるキャッシュフロー	△ 365
固定資産の取得による支出	△ 561
預り敷金の収入・支出	196
III. 財務活動によるキャッシュフロー	△ 2,412
分配金の支払額	△ 2,412
IV. 現金及び現金同等物の増加・減少額	1,822
V. 現金及び現金同等物の期首残高	14,586
VI. 現金及び現金同等物の期末残高	16,409

(注)金額については、百万円未満を切り捨てています。

金銭の分配に係る計算書

(単位:円)

当期未処分利益	2,661,098,570
分配金の額	2,661,041,900
(投資口1口当たりの分配金の額)	17,218
次期繰越利益	56,670
期末発行済投資口数	154,550口

(6) 財務指標

財務指標	算式	単位	第3期	第4期
EPS(1口当たり純利益)	当期純利益金額÷期中平均投資口数	円	15,784	17,217
EBIT(利払前・税引前当期純利益)	税引前当期純利益金額+支払利息・割引料	百万円	2,955	3,348
EBITDA(利払前・税引前・償却前当期純利益)	税引前当期純利益金額+支払利息・割引料+減価償却費	百万円	3,849	4,391
NOI(ネットオペレーティングインカム)	賃貸事業収入-賃貸事業費用+当期減価償却費	百万円	4,438	5,033
NCF(ネットキャッシュフロー)	NOI-資本的支出	百万円	4,118	4,502
1口当たりFFO	(当期純利益金額+減価償却費-不動産売却純利益)÷発行済投資口	円	21,447	23,963
DSCR(ネット・サービス・カバレッジ・レシオ)	金利支払前税引前当期純利益÷当期支払利息	倍	5.5	4.9
ROA(総資産経常利益率)	経常利益金額÷((期首総資産+期末総資産)÷2)×100	%	1.3	1.3
(参考)年換算値	同上×366日÷営業日数	%	2.7	2.6
ROE(純資産当期純利益率)	当期純利益金額÷((期首純資産+期末純資産)÷2)×100	%	3.0	3.0
(参考)年換算値	同上×366日÷営業日数	%	6.0	6.0
自己資本比率	(期末純資産額÷期末総資産額)×100	%	43.5	43.5
LTV(総資産有利子負債比率)	(期末有利子負債額÷期末総資産額)×100	%	51.3	51.2
BPS(1口当たり純資産)	期末純資産額÷発行済投資口数	円	577,758	580,107
配当性向	分配総額÷当期純利益金額×100	%	99.9	100.0

(注)比率については、配当性向(切捨て)を除き、小数点第2位を四捨五入しています。

総資産経常利益率、純資産当期純利益率の算定には期首と期末の総資産、純資産それぞれの平均値を使用しています。営業日数につきましては、第3期が184日、第4期が182日として計算しています。

(7) 期末算定価格

・エリアⅠ、Ⅲを中心とするポートフォリオ構成であるため、含み益は対前期で17億円増加し256億円に拡大

(単位:百万円)

物件番号	エリア	評価時点 名称	取得価格	期末算定価格				差異(②-①)		③取得時 鑑定評価額	差異(②-③)		④第4期末 帳簿価格	差異(②-④)	
				第1期末	第2期末	①第3期末	②第4期末	金額	%		金額	%		金額	%
I-1	Ⅰ	大森ベルポートD館	22,553	23,230	23,710	25,630	26,080	450	1.8%	22,610	3,470	15.3%	22,612	3,468	15.3%
I-2		芝二丁目ビルディング	9,450	11,700	12,200	13,200	13,200	0	0.0%	9,480	3,720	39.2%	9,405	3,795	40.4%
I-3		JEI浜松町ビル	8,350	8,910	9,390	10,300	10,300	0	0.0%	8,410	1,890	22.5%	8,351	1,949	23.3%
I-4		第32興和ビル	5,040	5,251	5,462	5,676	5,797	121	2.1%	5,045	752	14.9%	5,024	773	15.4%
I-5		第36興和ビル	4,000	4,189	4,235	4,234	4,450	216	5.1%	4,065	385	9.5%	4,033	417	10.3%
I-6		第28興和ビル	2,859	3,050	3,640	4,210	4,210	0	0.0%	2,870	1,340	46.7%	2,865	1,345	46.9%
I-7		赤坂ガーデンシティ	23,300	-	23,500	25,700	25,300	▲ 400	-1.6%	23,300	2,000	8.6%	23,263	2,037	8.8%
I-8		赤坂インターシティ	17,857	-	-	18,300	18,400	100	0.5%	18,000	400	2.2%	17,820	580	3.3%
II-1	Ⅱ	NHK名古屋放送センタービル	4,300	5,230	5,430	5,570	5,660	90	1.6%	4,580	1,080	23.6%	4,274	1,386	32.4%
II-2		JEI西本町ビル	6,674	-	6,760	6,760	7,040	280	4.1%	6,770	270	4.0%	7,310	▲ 270	-3.7%
III-1	Ⅲ	武蔵小杉タワープレイス	13,890	16,700	17,700	18,300	18,400	100	0.5%	14,100	4,300	30.5%	13,675	4,725	34.6%
III-2		興和川崎東口ビル	10,976	11,060	11,130	11,300	11,500	200	1.8%	11,020	480	4.4%	10,753	747	6.9%
III-3		本郷TSビル	5,400	5,470	5,490	5,500	5,540	40	0.7%	5,440	100	1.8%	5,338	202	3.8%
III-4		秀和飯田橋ビル	4,023	4,190	4,510	4,940	4,940	0	0.0%	4,030	910	22.6%	4,028	912	22.6%
III-5		川崎日進町ビルディング	3,905	4,830	5,220	5,790	5,880	90	1.6%	3,920	1,960	50.0%	3,913	1,967	50.3%
III-6		第44興和ビル	1,150	1,350	1,610	1,840	1,840	0	0.0%	1,240	600	48.4%	1,040	800	76.9%
III-7		JEI両国ビル	2,550	2,572	2,563	2,566	2,560	▲ 6	-0.2%	2,551	9	0.4%	2,507	53	2.1%
III-8		海老名プライムタワー	6,470	-	6,550	6,610	6,580	▲ 30	-0.5%	6,550	30	0.5%	6,594	▲ 14	-0.2%
III-9		興和川崎西口ビル	32,000	-	-	32,300	32,600	300	0.9%	32,200	400	1.2%	31,794	806	2.5%
IV-1	Ⅳ	仙台興和ビル	4,238	-	4,309	4,462	4,208	▲ 254	-5.7%	4,303	▲ 95	-2.2%	4,215	▲ 7	-0.2%
エリアⅠ 合計			93,409	56,330	82,137	107,250	107,737	487	0.5%	93,780	13,957	14.9%	93,377	14,359	15.4%
エリアⅡ 合計			10,974	5,230	12,190	12,330	12,700	370	3.0%	11,350	1,350	11.9%	11,584	1,115	9.6%
エリアⅢ 合計			80,364	46,172	54,773	89,146	89,840	694	0.8%	81,051	8,789	10.8%	79,646	10,194	12.8%
エリアⅣ 合計			4,238	-	4,309	4,462	4,208	▲ 254	-5.7%	4,303	▲ 95	-2.2%	4,215	▲ 7	-0.2%
第4期末(20物件)合計			188,984	107,732	153,409	213,188	214,485	1,297	0.6%	190,484	24,001	12.6%	188,824	25,661	13.6%
飯田橋・仙台売却後(18物件)合計			180,723	103,542	144,590	203,786	205,337	1,551	0.8%	182,151	23,186	12.7%	180,580	24,756	13.7%
上場時(14物件)合計			98,446	107,732	112,290	119,056	120,357	1,301	1.1%	99,361	20,996	21.1%	97,826	22,539	23.0%

(8) 投資主の状況

所有区分	投資主					投資口				
	第3期		第4期		増減	第3期		第4期		増減
	人数 (人)	構成比率 (%)	人数 (人)	構成比率 (%)	構成比率 (%)	口数 (口)	構成比率 (%)	口数 (口)	構成比率 (%)	構成比率 (%)
個人	3,358	90.6	3,833	91.9	1.4	7,260	4.7	9,255	6.0	1.3
金融機関 (証券会社含む)	147	4.0	133	3.2	-0.8	101,908	65.9	102,528	66.3	0.4
その他国内法人	96	2.6	99	2.4	-0.2	20,985	13.6	20,934	13.5	0.0
外国法人等	107	2.9	105	2.5	-0.4	24,397	15.8	21,833	14.1	-1.7
合計	3,708	100.0	4,170	100.0	-	154,550	100.0	154,550	100.0	-

スポンサー4社が所有する投資口の比率 : 13.3%

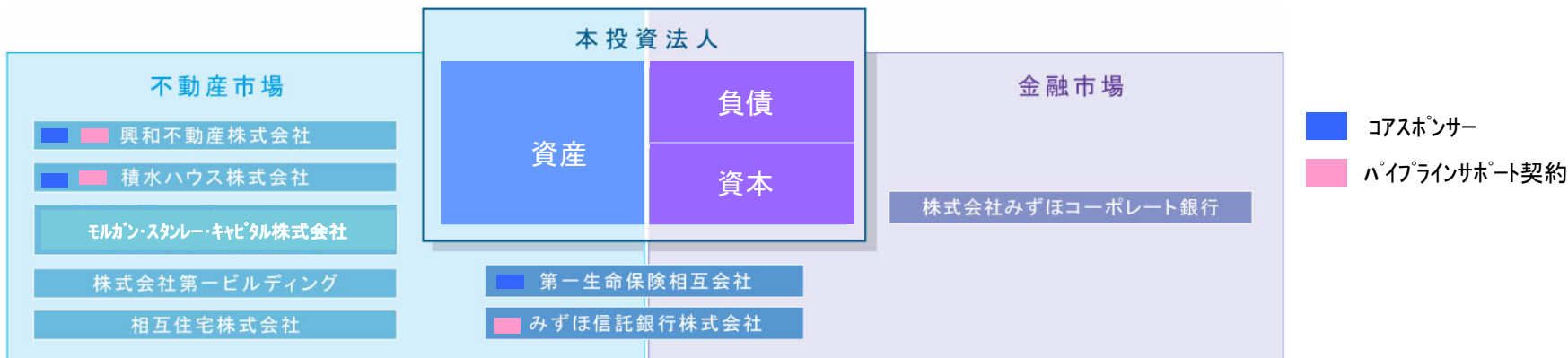
順位	名称	所有投資口数 (口)	構成比率 (%)
1	興和不動産株式会社	14,312	9.3
2	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	11,851	7.7
3	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	11,628	7.5
4	日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	11,450	7.4
5	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	9,491	6.1
6	株式会社北洋銀行	4,573	3.0
7	野村信託銀行株式会社(投信口)	4,138	2.7
8	第一生命保険相互会社	4,132	2.7
9	株式会社池田銀行	3,711	2.4
10	ジェービーモルガンチエースゴールドマンサツクストラストジャステツクレンディングアカウント	3,211	2.1
	合計	78,497	50.8

(注) 比率については、小数点第2位を四捨五入しています。

資産運用会社のスポンサー会社

(9) 本投資法人の特色

- ジャパンエクセレント投資法人は、「不動産及び金融それぞれに強みを持つスポンサー企業の総合力を活用・結集」し、「収益の安定と拡大を追求」することにより投資主価値の最大化を目指します。



- 大都市圏のオフィスビルを中心に収益の安定と拡大をバランスさせたポートフォリオ運用を行います。

ポートフォリオの90%以上をオフィスビルに投資

オフィスについては集積度の高いコアエリアが80%以上となるよう
またコアエリアの内訳についてもきめ細かに投資比率を設定

用途(注1)	ポートフォリオに占める投資比率(注2)
オフィスビル	90%以上
その他(商業施設・住宅等)	10%以下

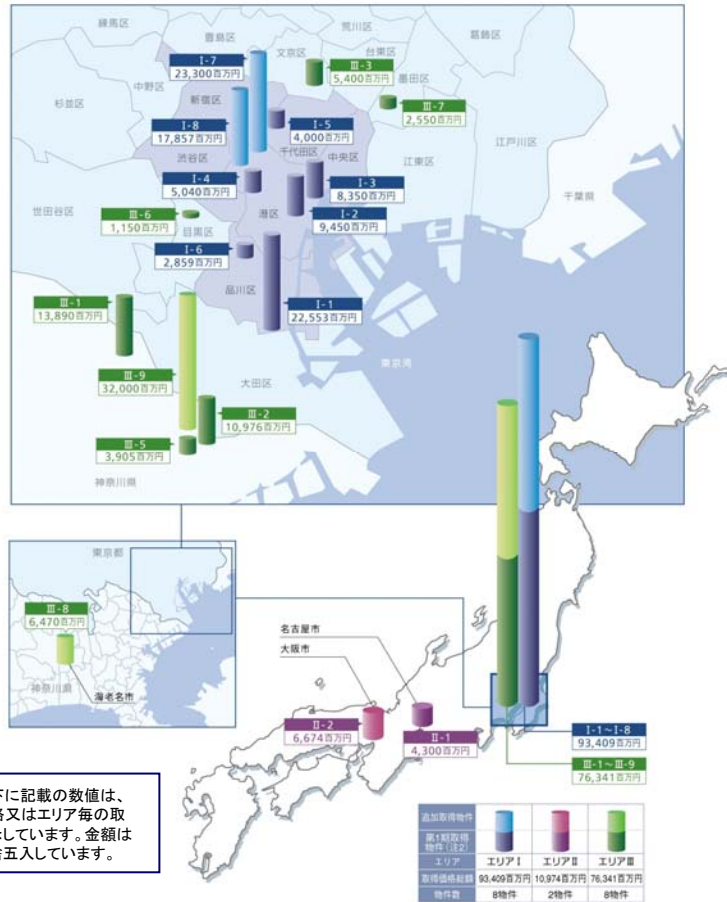
(注1)各不動産関連資産全体における賃貸可能面積の過半を占める用途に基づき、いずれの用途に属するかを決定するものとし、当該不動産関連資産の取得価格の全額をもって、決定された用途別の取得価格に算入するものとします。

(注2)ポートフォリオ全体の取得価格の総額に占めるそれぞれの用途に属する不動産関連資産の取得価格の総額の割合をいいます。

投資対象地域		ポートフォリオに占める投資比率(注2)
コアエリア		80%以上
■ エリアⅠ	東京都心6区(千代田区、中央区、港区、新宿区、品川区及び渋谷区)	コアエリアの50%以上
■ エリアⅡ	大阪市中心部(梅田、堂島・中之島、淀屋橋、本町地区等) 名古屋市中心部(名駅、伏見、栄地区等) 福岡市中心部(天神、博多駅前地区等)	コアエリアの50%以下
■ エリアⅢ	エリアⅠを除く東京都及び東京周辺地域(神奈川県、埼玉県及び千葉県)	コアエリアの50%以下
■ エリアⅣ	エリアⅡを除く大阪市、名古屋市及び福岡市並びにその他の政令指定都市等	20%以下

(10) 保有物件の概要

■ ポートフォリオマップ



■ ポートフォリオ一覧

投資エリア	名称(物件番号)	所在地	用途	取得価格 (注1) (百万円)	期末算定価格 (注2) (百万円)	延床面積 (注3) (㎡)	建築時期 (注4)	投資比率 (注5) (%)	PML (注6) (%)
I	赤坂ガーデンシティ(Ⅰ-7)	東京都港区赤坂	オフィス	23,300	25,300	46,776.76	平成18年 1月	12.9	8.6
	大森ベルポートD館(Ⅰ-1)	東京都品川区南大井	オフィス	22,553	26,080	155,778.75	平成 8年 9月	12.5	8.0
	赤坂インターシティ(Ⅰ-8)	東京都港区赤坂	オフィス	17,857	18,400	73,061.33	平成17年 1月	9.9	9.2
	芝二丁目ビルディング(Ⅰ-2)	東京都港区芝	オフィス	9,450	13,200	19,518.15	平成 6年 3月	5.2	8.2
	JEI浜松町ビル(Ⅰ-3)	東京都港区浜松町	オフィス	8,350	10,300	8,327.53	平成 3年12月	4.6	8.2
	第32興和ビル(Ⅰ-4)	東京都港区南麻布	オフィス	5,040	5,797	10,110.96	昭和54年 3月	2.8	13.2
	第36興和ビル(Ⅰ-5)	東京都千代田区三番町	オフィス	4,000	4,450	8,266.55	昭和57年 9月	2.2	13.2
	第28興和ビル(Ⅰ-6)	東京都品川区西五反田	オフィス	2,859	4,210	6,282.23	昭和50年 2月	1.6	13.5
小計				93,409	107,737	328,122.26	—	51.7	—
II	JEI西本町ビル(Ⅱ-2)	大阪府大阪市西区	オフィス	6,674	7,040	15,800.31	昭和63年 2月	3.7	11.5
	NHK名古屋放送センタービル(Ⅱ-1)	愛知県名古屋市中区	オフィス	4,300	5,660	80,809.95	平成 3年 7月	2.4	11.9
小計				10,974	12,700	96,610.26	—	6.1	—
III	興和川崎西口ビル(Ⅲ-9)	神奈川県川崎市幸区	オフィス	32,000	32,600	61,856.92	昭和63年 2月	17.7	7.9
	武蔵小杉タワープライス(Ⅲ-1)	神奈川県川崎市中原区	オフィス	13,890	18,400	53,711.13	平成 7年 7月	7.7	11.5
	興和川崎東口ビル(Ⅲ-2)	神奈川県川崎市川崎区	オフィス	10,976	11,500	31,009.62	昭和63年 4月	6.1	6.7
	海老名プライムタワー(Ⅲ-8)	神奈川県海老名市中央	オフィス	6,470	6,580	55,806.20	平成 7年 5月	3.6	12.2
	本郷TSビル(Ⅲ-3)	東京都文京区本郷	オフィス	5,400	5,540	5,877.11	平成 3年 2月	3.0	14.2
	川崎日進町ビルディング(Ⅲ-5)	神奈川県川崎市川崎区	オフィス	3,905	5,880	22,141.60	平成 4年 4月	2.2	14.7
	JEI両国ビル(Ⅲ-7)	東京都墨田区両国	オフィス	2,550	2,560	5,820.56	平成 8年 8月	1.4	14.3
	第44興和ビル(Ⅲ-6)	東京都目黒区東山	オフィス	1,150	1,840	3,359.55	昭和59年 7月	0.6	13.4
小計				76,341	84,900	239,582.69	—	42.2	—
合計				180,723	205,337	664,315.21	—	100.0	6.6

(注1) 「取得価格」欄には、売買契約書に記載された各物件の売買代金(消費税等相当額を含みません。)を記載しており、百万円未満を四捨五入しています。

(注2) 「期末算定価格」欄には、本投資法人の規約及び社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、第4期末(平成20年6月30日)を価格時点とする財団法人日本不動産研究所、株式会社中央不動産鑑定所、株式会社ヒロ&リーエスネットワークの不動産鑑定士が作成した不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。なお、現ポートフォリオにかかる資産が共有物件である場合には、共有する不動産全体に関する金額に、本投資法人又は信託受託者が保有する持分の割合を乗じた数値によっています。

(注3) 「延床面積」欄には、登記簿上表示されている建物又は信託建物の床面積(但し、付属建物等を除く。)の合計を記載しています。また、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、一棟の建物の床面積を記載しています。

(注4) 「建築時期」欄には、登記簿上表示されている当初新築時点に記載しています。

(注5) 「投資比率」欄は、取得価格の総額に対する各物件の取得価格の比率を記載しており、小数点第二位を四捨五入しています。

(注6) 「PML」欄の記載については、PML算定報告を含む建物状況調査報告書中のPMLの記載に基づいて記載しています。当該記載は報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。

(注7) 上記ポートフォリオマップ及びポートフォリオ一覧は、飯田橋・仙台売却後の18物件ベースです。

(10) 保有物件の概要

エリア I



I-8 赤坂インターシティ

AKASAKA INTERCITY

所在地 東京都港区赤坂一丁目11番44号
敷地面積 8,019.87㎡
延床面積 73,061.33㎡
構造 S, SRC
階数 地下3階29階建
建築時期 2005年1月28日



I-1 大森ベルポート D館

Omori Belpoint D



I-2 芝二丁目ビルディング

Shiba 2-Chome Building



I-3 JEI浜松町ビル

JEI Hamamatsucho Building



I-7 赤坂ガーデンシティ

Akasaka Garden City

所在地 東京都港区赤坂四丁目15番1号
敷地面積 6,888.97㎡
延床面積 46,776.76㎡
構造 S, RC, SRC
階数 地下2階19階建
建築時期 2006年1月31日



I-4 第32興和ビル

No.32 Kowa Building



I-5 第36興和ビル

No.36 Kowa Building



I-6 第28興和ビル

No.28 Kowa Building

(10) 保有物件の概要

エリアⅡ



Ⅱ-1 NHK名古屋放送センタービル
NHK Nagoya Housou-Center Building



Ⅱ-2 JEI西本町ビル
JEI Nishi-Honmachi Building

エリアⅢ



Ⅲ-1 武蔵小杉タワープレイス
Musashikosugi Tower Place



Ⅲ-6 第44興和ビル
No.44 Kowa Building



Ⅲ-2 興和川崎東口ビル
Kowa Kawasaki Higashiguchi Building



Ⅲ-7 JEI両国ビル
JEI Ryogoku Building



Ⅲ-3 本郷TSビル
Hongo TS Building



Ⅲ-8 海老名プライムタワー
Ebina Prime Tower



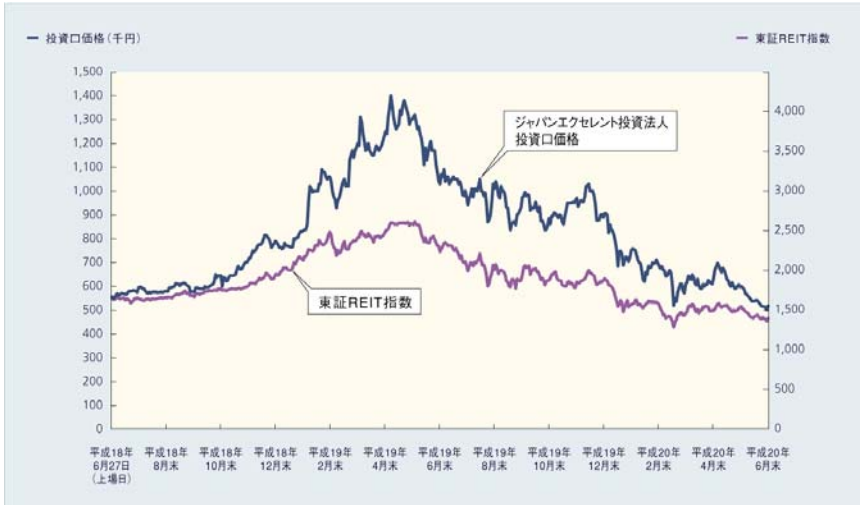
Ⅲ-5 川崎日進町ビルディング
Kawasaki Nisshincho Building



Ⅲ-9 興和川崎西口ビル
Kowa Kawasaki Nishiguchi Building

(11) 投資口価格の推移/資産運用会社の概要

■ 投資口価格と東証REIT指数の推移

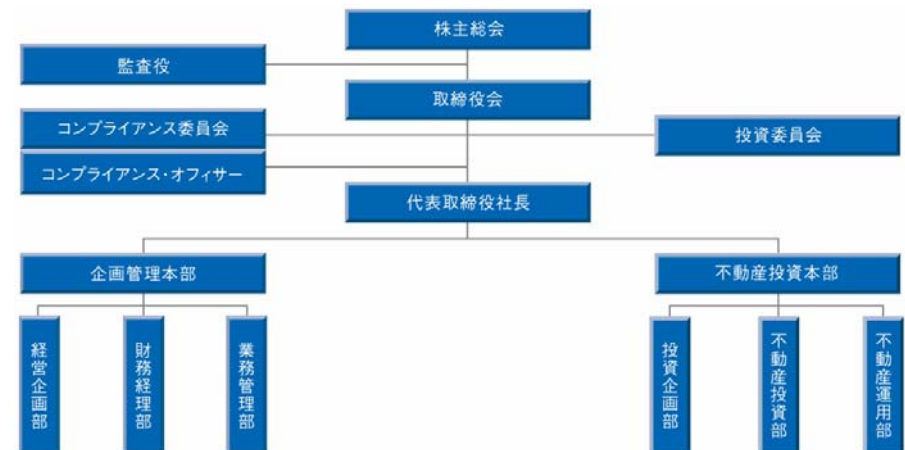


■ ジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社の概要

商号	ジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社 Japan Excellent Asset Management Co., Ltd.		
本店	東京都港区赤坂一丁目9番20号		
設立時期	平成17年4月14日		
資本金	4億5千万円		
株主	興和不動産株式会社	40.0%	
	第一生命保険相互会社	20.0%	
	積水ハウス株式会社	15.0%	
	株式会社第一ビルディング	5.0%	
	相互住宅株式会社	5.0%	
	モルガン・スタンレー・キャピタル株式会社	5.0%	
	株式会社みずほコーポレート銀行	5.0%	
	みずほ信託銀行株式会社	5.0%	
業務内容	金融商品取引業：登録番号 関東財務局長(金商)第331号 (投資運用業) 宅地建物取引業：免許証番号 東京都知事(1)第84511号 取引一任代理等：認可番号 国土交通大臣認可第44号		

(注)上表中における比率は、発行済株式総数に対する所有株式数の比率を表しています。

■ 組織図



- 本資料は、情報提供を目的として作成されたものであり、特定の商品についての投資の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料の内容には、将来の予想に関する記述が含まれていますが、かかる記述はジャパンエクセレント投資法人の将来の業績、財務内容、経営結果等を保証するものではありません。
- 本資料において提供している情報については、ジャパンエクセレント投資法人及びジャパンエクセレントアセットマネジメント株式会社はその正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告なしにその内容が変更又は廃止される場合がありますので、あらかじめご了承ください。
- 事前の承諾なく、本資料の内容の全部若しくは一部を引用、複製又は転用することを禁止します。