

# TOKYU REIT



## 第4期 ( 2005年7月期 ) 決算説明資料

TOKYU REIT, Inc.  
8957

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

- **本投資法人の特徴と投資方針**
- **第4期決算報告**
- **成長戦略の実現と今後の方針・課題**
- **当社の視点**
- **Appendix**

**TOKYU REIT**

---

**本投資法人の特徴と投資方針**

収益還元法による不動産価値評価が浸透する途上



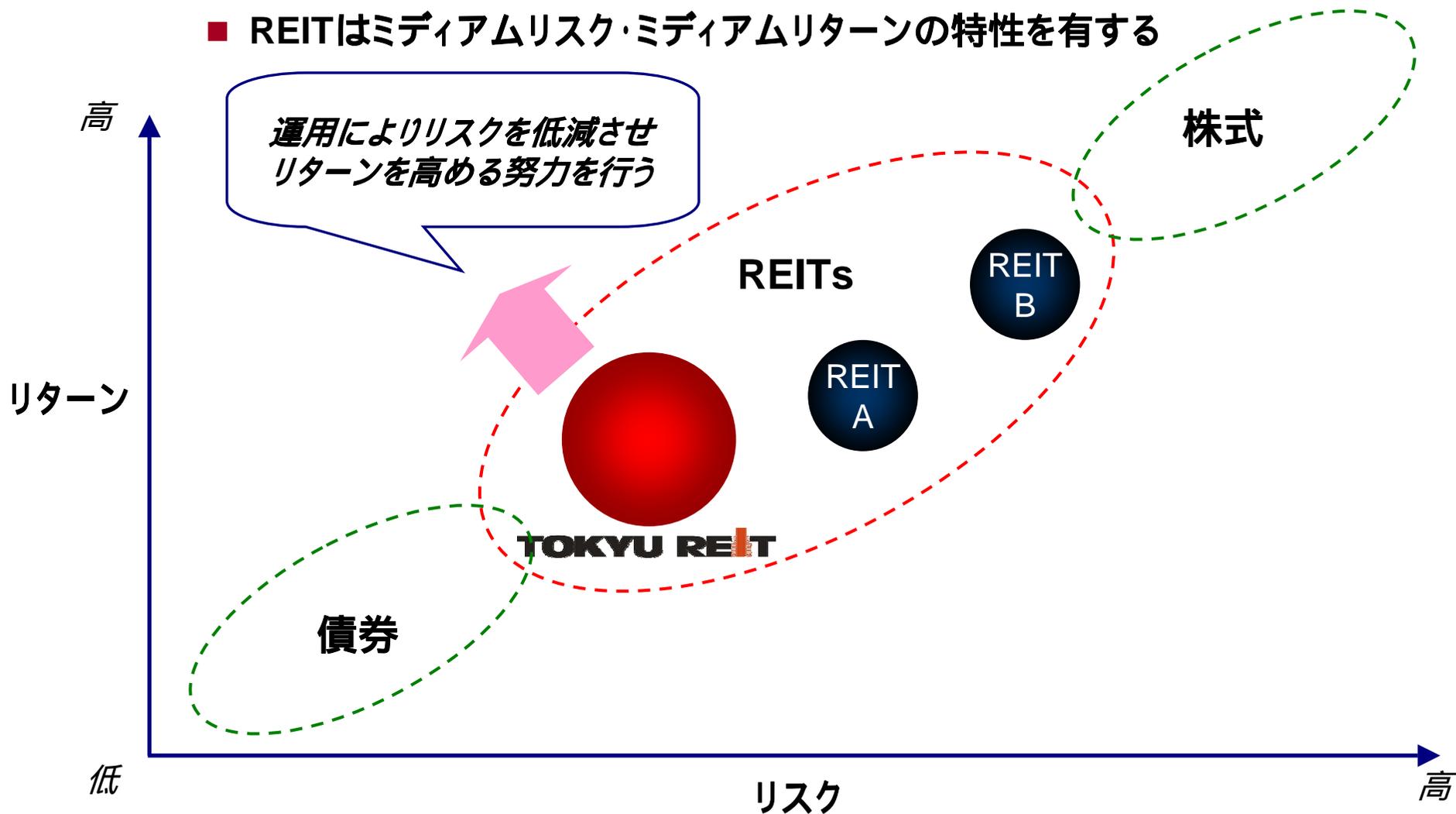
その中で3つの二極分化が進展

- (1) 東京と地方の格差
- (2) 東京の中での格差
- (3) 流動性の格差



「競争力がある優良物件によって構成されるローキャップ・ポートフォリオ」が  
より高いトータルリターンを実現

■ REITはミディアムリスク・ミディアムリターンの特性を有する



## “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

## “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

## “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

## ■ 成長性のある地域への投資

- 首都圏  
(主として東京都心及び東急沿線地域)

## ■ リスクが低く競争力のある物件

- 1物件当たり最低投資規模：40億円
- 大規模オフィスビル：延床面積：5,000m<sup>2</sup>以上

## ■ 妥当な価格での取得・クオリティの高いポートフォリオ構築

- 用途別投資比率：オフィス 60% vs. 商業施設 40%

## ■ 東急グループ各社との協働(コラボレーション)



投資リターンの成長性・安定性

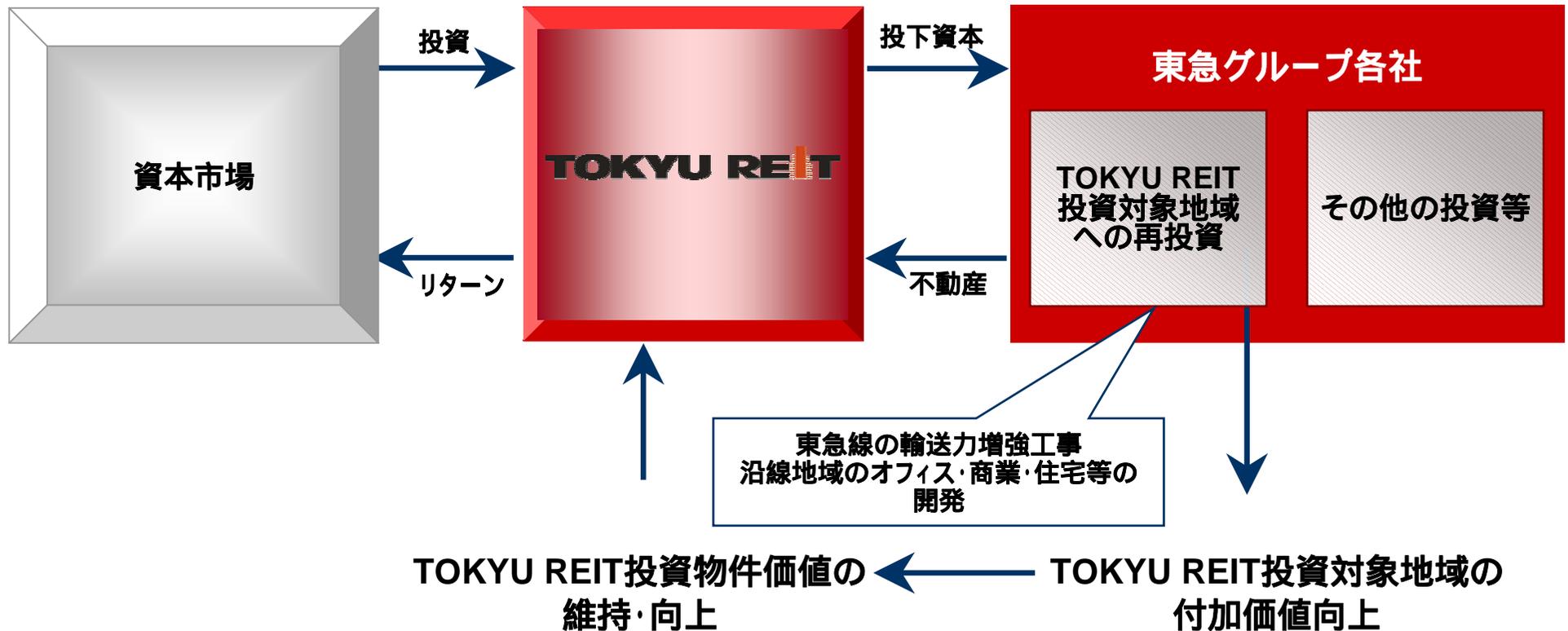
## ■ ファンドマネジャーとして受託者(Fiduciary)意識と責任を徹底

- 第三者による複階層チェック
- 積極的な取引内容の開示



透明なファンドストラクチャー

## TOKYU REIT投資資金の循環再投資モデル



**TOKYU REIT**

---

**第4期決算報告**

## 第4期(2005年7月期)実績

- EPS: 13,798円
  - 第3期13,045円より5.8%増加
  - 当初予想13,300円(2005年3月18日公表)より増加
- 第3期との比較
  - 外部成長
    - ✓ 藤田観光虎ノ門ビル(2004年12月15日取得)の通期稼働
    - ✓ PICASSO347の取得(2005年4月6日)(準共有持分60%)
  - 内部成長
    - ✓ 稼働率の向上(第3期末 97.5% 第4期末 99.1%)

## 第5期(2006年1月期)予想

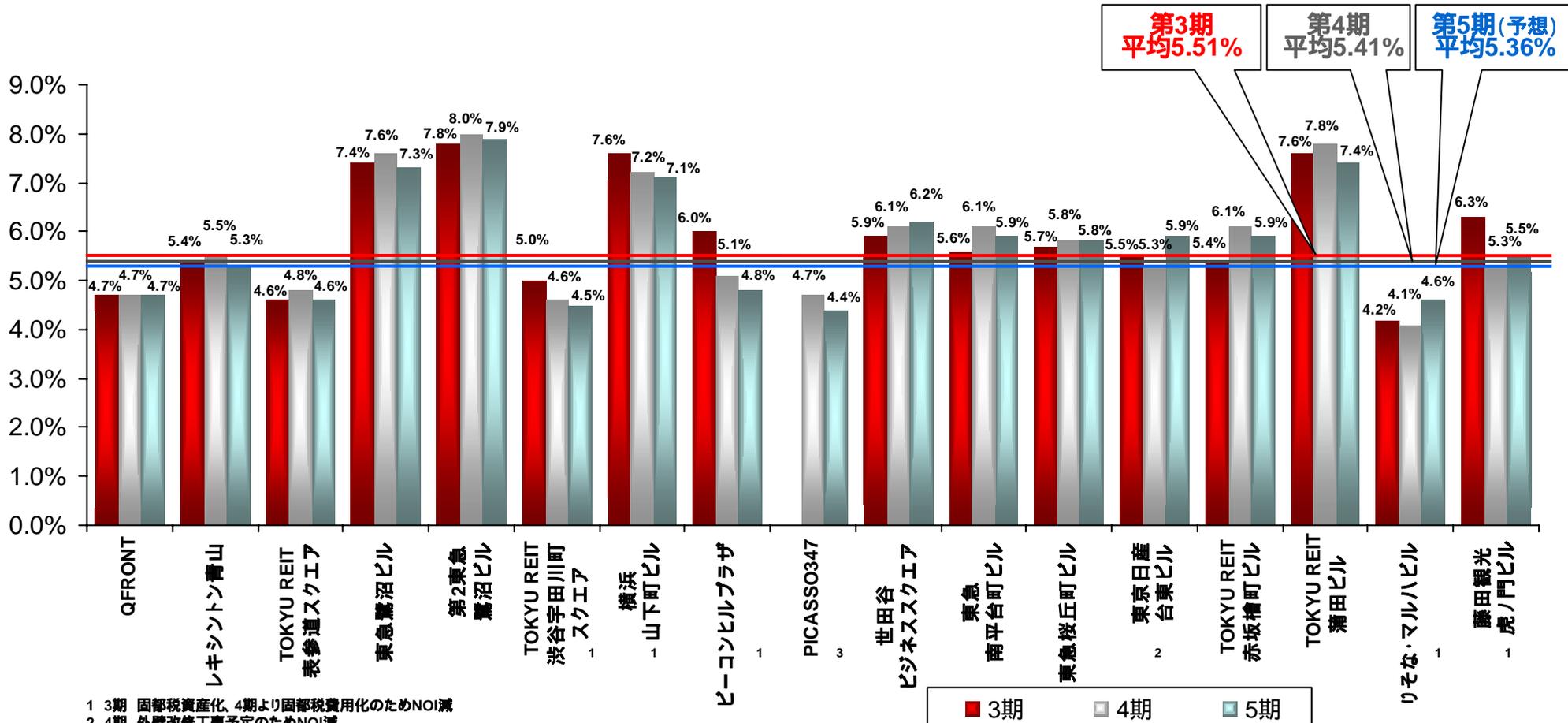
- 予想EPS: 13,400円
    - 増資による希薄化(+27,380口)
    - レバレッジの低下
      - ✓ 第4期末45.3% 第5期末35.6%
  - 前提条件
    - PICASSO347の追加取得(2005年8月2日)(準共有持分40%)
    - 稼働率向上(第5期末 99.4%)
- (参考)
- 取得余力450億円程度(2005年8月末現在)

## 第5期 (2006年1月期) までの主要な経営指標

	第1期 (実績)	第2期 (実績)	第3期 (実績)	第4期 (実績)	第5期 (予想)
期末物件数	12	13	16	17	17
不動産等の取得価額 百万円	103,560	110,160	133,360	148,060	157,860
不動産等の期中平均取得価額 百万円 (A)	82,738	109,108	126,822	142,862	157,806
期末稼働率 %	95.3	97.1	97.5	99.1	99.4
営業収益 百万円	2,896	4,341	5,044	5,684	6,234
賃貸NOI 百万円 (B)	2,199	2,894	3,523	3,835	4,262
NOI利回り % (B)/(A)	6.7	5.3	5.5	5.4	5.4
営業利益 百万円	1,486	1,771	2,210	2,325	2,579
当期純利益 百万円 (C)	929	1,394	1,852	1,959	2,269
発行済投資口数 (D)	98,000	98,000	142,000	142,000	169,380
1口当たり分配金 円 (E)	9,488	14,230	13,045	13,798	13,400
配当性向 % ((D)×(E))/(C)	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9
FFO 百万円 (F)	1,396	2,003	2,653	2,887	3,252
資本的支出額 百万円 (G)	46	388	68	142	173
AFFO 百万円 (H)=(F)-(G)	1,350	1,615	2,585	2,744	3,079
AFFO配当性向 % ((D)×(E))/(H)	68.9	86.3	71.6	71.4	73.7
総資産 百万円 (I)	118,460	122,583	147,230	162,180	171,673
純資産 (未処分利益を除く) 百万円 (J)	50,117	50,117	77,860	77,860	98,019
1口当たり純資産 (未処分利益を除く) 円 (J)/(D)	511,403	511,403	548,310	548,310	578,697
不動産等の貸借対照表計上額 百万円 (K)	104,002	110,448	133,415	147,819	157,115
不動産等の期末算定価額 百万円 (L)	103,050	111,740	136,850	155,090	164,890
含み損益 百万円 (M)=(L)-(K)	952	1,291	3,434	7,270	7,774
含み損益反映後1口当たり修正純資産 円 ((J)+(M))/(D)	501,688	524,578	572,498	599,513	624,595
有利子負債 百万円 (N)	56,700	60,000	50,500	64,500	53,000
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金) 百万円 (O)	56,700	60,000	56,126	70,183	58,683
有利子負債 / 総資産LTV % (N)/(I)	47.9	48.9	34.3	39.8	30.9
みなし有利子負債 / 期末算定価額LTV % (O)/(L)	55.0	53.7	41.0	45.3	35.6
期中平均投資口価格 円	530,828	643,097	690,705	726,082	

# ポートフォリオ概要

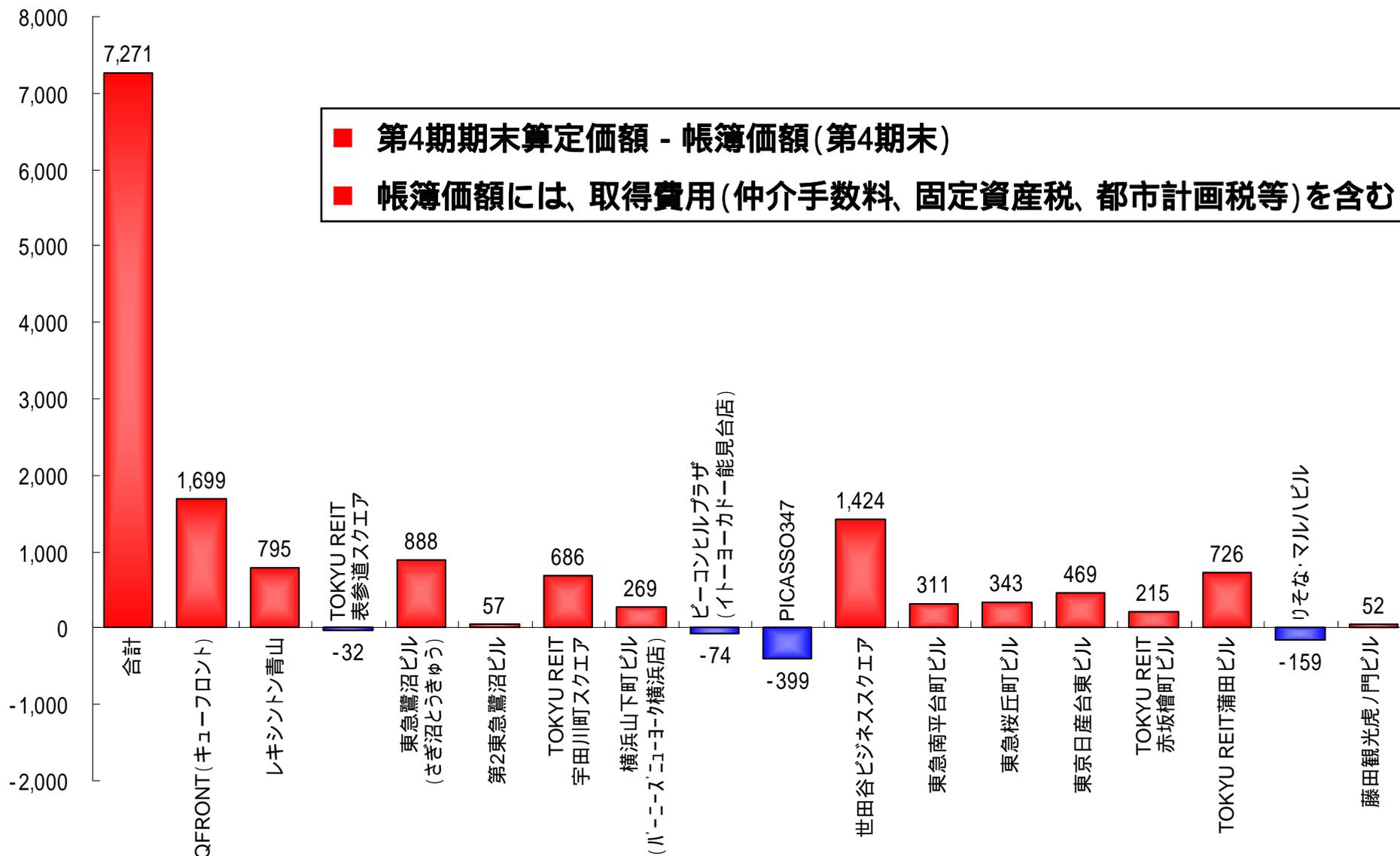
- 取得価額合計(第4期末17物件) 1,480億円
- 取得価額合計(17物件) 1,578億円
- 第3期NOI利回り(期中平均取得価額ベース) 5.51%
- 第4期NOI利回り(期中平均取得価額ベース) 5.41%
- 第5期予想NOI利回り(期中平均取得価額ベース) 5.36%



<sup>1</sup> 3期 固都税資産化、4期より固都税費用化のためNOI減  
<sup>2</sup> 4期 外壁改修工事予定のためNOI減  
<sup>3</sup> 4期 固都税資産化

# 物件別含み損益状況表(第4期末)

(単位:百万円)



# 修正純資産計算表

		第1期末	第2期末	第3期末	第4期末	第5期末 (予想)
発行済投資口数	(A)	98,000	98,000	142,000	142,000	169,380
純資産(未処分利益を除く)	百万円 (B)	50,117	50,117	77,860	77,860	98,019
1口当たり純資産(未処分利益を除く)	円 (C)=(B)/(A)	511,403	511,403	548,310	548,310	578,697
不動産等の取得価額	百万円 (D)	103,560	110,160	133,360	148,060	157,860
資産化取得諸費用(累計)	百万円 (E)	862	930	1,429	1,919	2,226
うち固定資産税等	百万円 (e)	366	392	445	477	489
資本的支出額(累計)	百万円 (F)	46	434	502	645	818
固定資産除却損(累計)	百万円 (G)	-	-	-	32	32
減価償却累計額	百万円 (H)	466	1,075	1,877	2,772	3,756
不動産等の貸借対照表計上額	百万円 (I)=(D)+(E)+(F)-(G)-(H)	104,002	110,448	133,415	147,819	157,115
不動産等の期末算定価額	百万円 (J)	103,050	111,740	136,850	155,090	164,890
差引含み損益	百万円 (K)=(J)-(I)	952	1,291	3,434	7,270	7,774
1口当たり含み損益	円 (L)=(K)/(A)	9,715	13,175	24,188	51,203	45,899
含み損益反映後1口当たり修正純資産	円 (M)=((B)+(K))/(A)	501,688	524,578	572,498	599,513	624,596

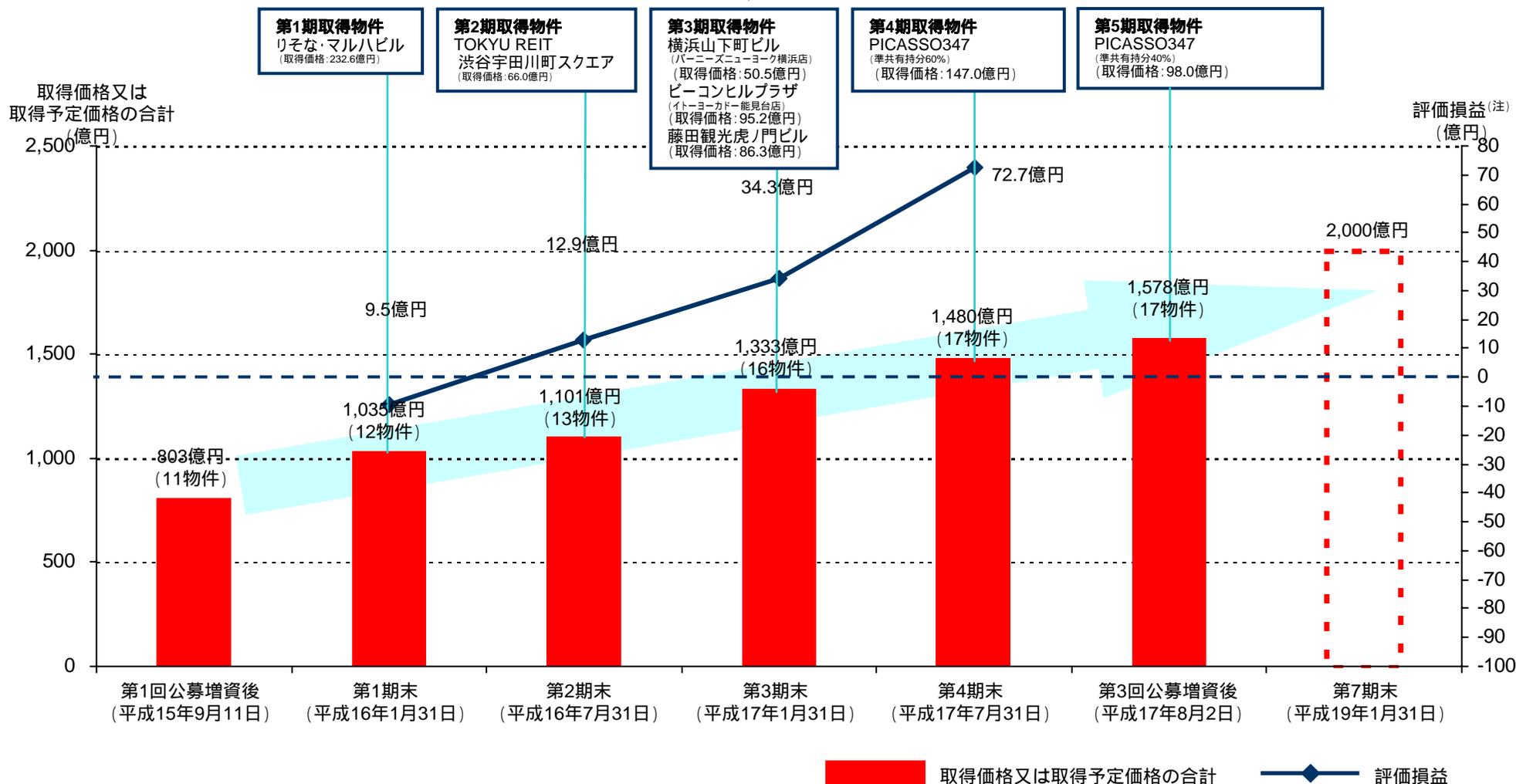
**TOKYU REIT**

---

**成長戦略の実現と今後の方針・課題**

# 外部成長の実績 – 優良資産の着実な取得

- 取得価格の合計は約1,578億円に
- 第4期期末算定価額の合計 > 帳簿価額の合計 ➡ 約72.7億円の評価益



(注) 評価損益は、期末算定価額又は取得時鑑定評価額の合計と帳簿価額の合計との差額



立地

- 渋谷駅徒歩約3分 明治通り沿い
- カジュアルアパレルブランドの集積地
- 平成19年度 東京メトロ13号線開通
- 平成24年度 東急東横線との相互直通運転開始



立地条件の向上

主なテナント

- トゥモローランド (TOMORROWLAND)
- カッシーナ・イクスシー (Cassina ixc)
- ロックス (ワウディー渋谷)

特徴

- 定期借家を含めた、より安定的な賃貸借契約

取得理由

- 渋谷において、カジュアルアパレルブランド集積の進む「裏原宿」と連担する立地
- ブランドショップ、カフェ、スポーツジムなどのテナントで構成され、消費者の多様なニーズを満たす物件

取得年月日

- 2005年4月6日 (準共有持分60%)
- 2005年8月2日 (残り40%)

合計取得価額

- 245億円

平成17年4月6日取得分 (準共有持分60%) と第5期初増資に伴う取得分 (残り40%) により、100%保有に

## 保有物件所在一覽



## 商業 ★

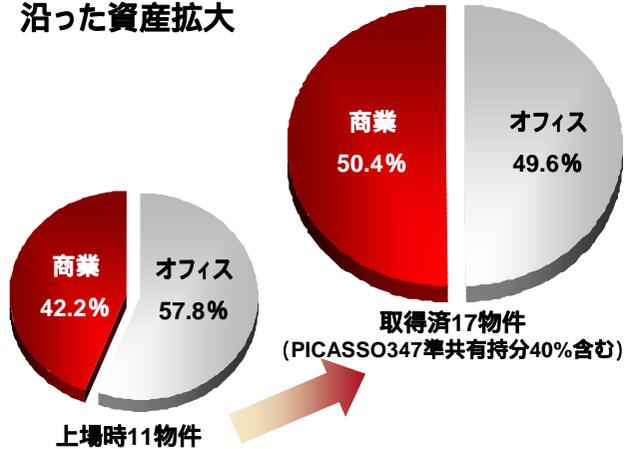


## オフィス ●



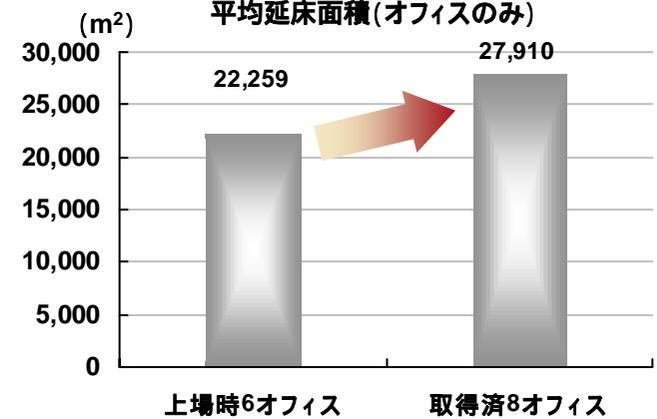
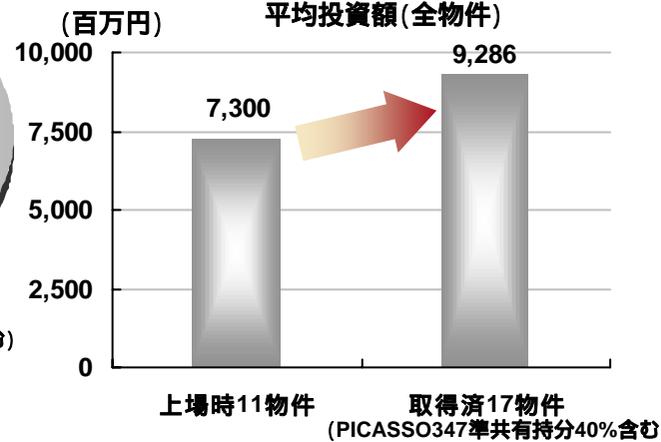
## 用途別投資額比率

用途分散目標(オフィス60: 商業40)に沿った資産拡大



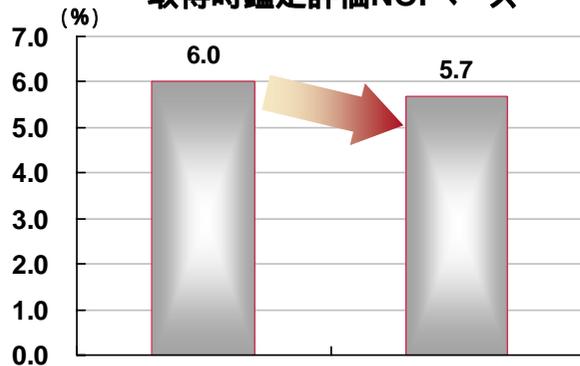
## 平均投資規模

大型優良物件への投資



## ポートフォリオ・キャップレート

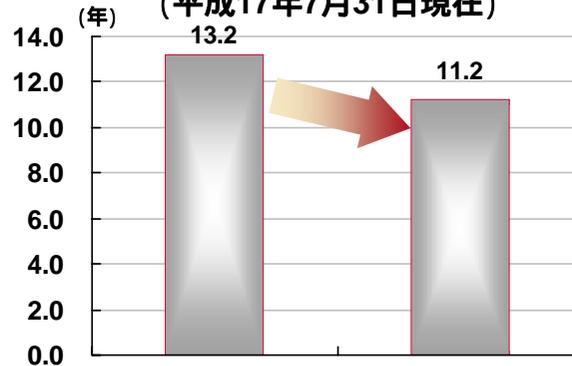
取得時鑑定評価NOIベース



上場時11物件 取得済17物件 (PICASSO347準共有持分40%含む)

## 平均築年数

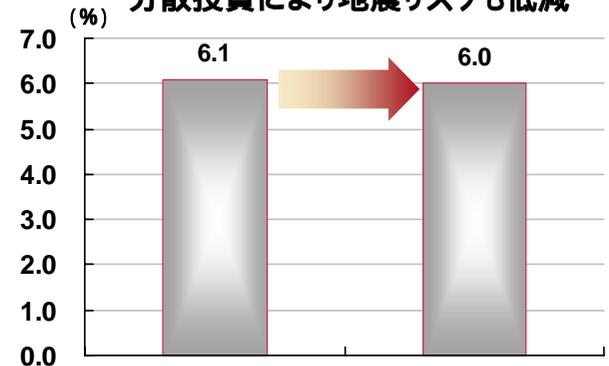
加重平均築年数 (平成17年7月31日現在)



上場時11物件 取得済17物件 (PICASSO347準共有持分40%含む)

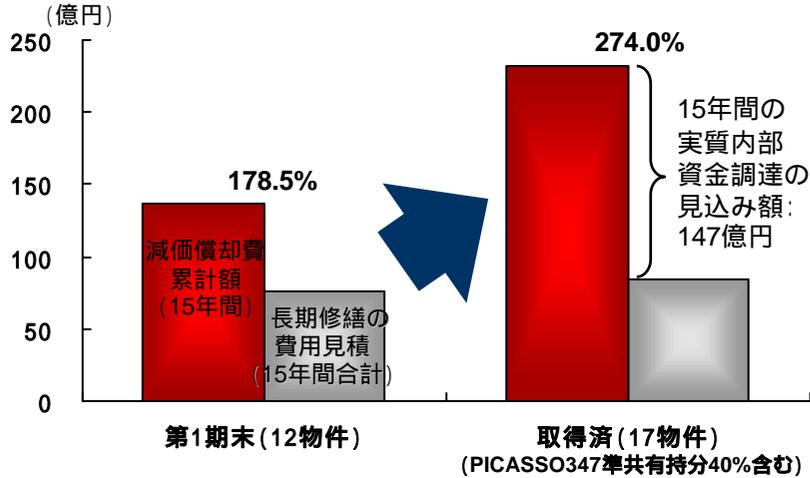
## ポートフォリオPML

分散投資により地震リスクも低減

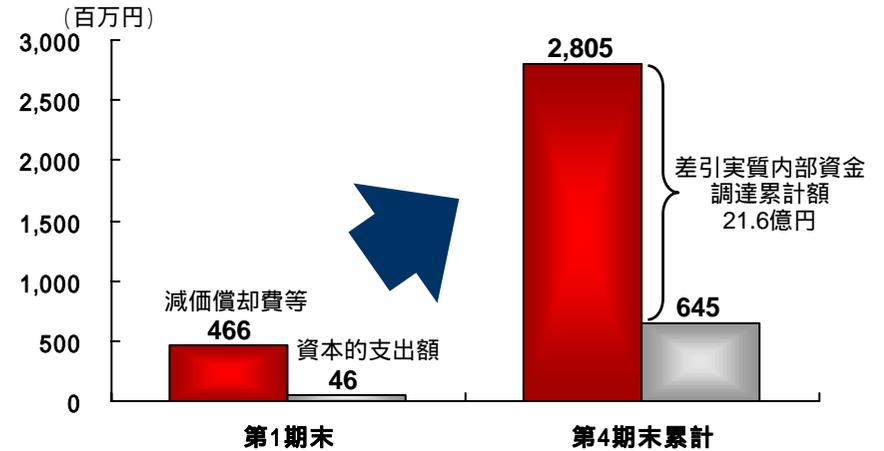


上場時11物件 取得済17物件 (PICASSO347準共有持分40%含む)

## 減価償却費による長期修繕費用見積の資金的カバー率

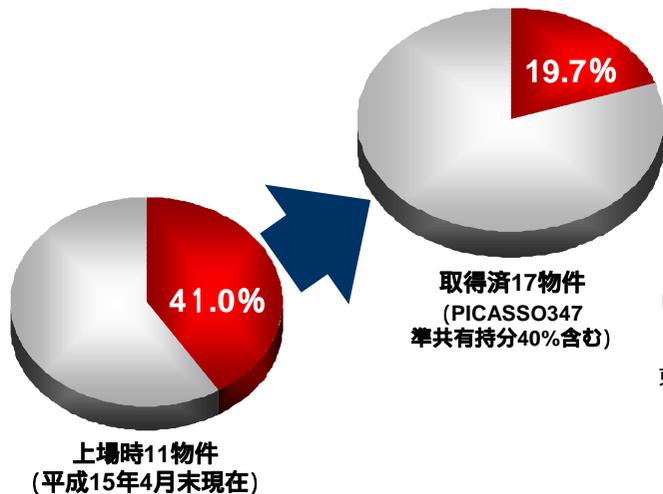


## 実質内部資金調達累計額



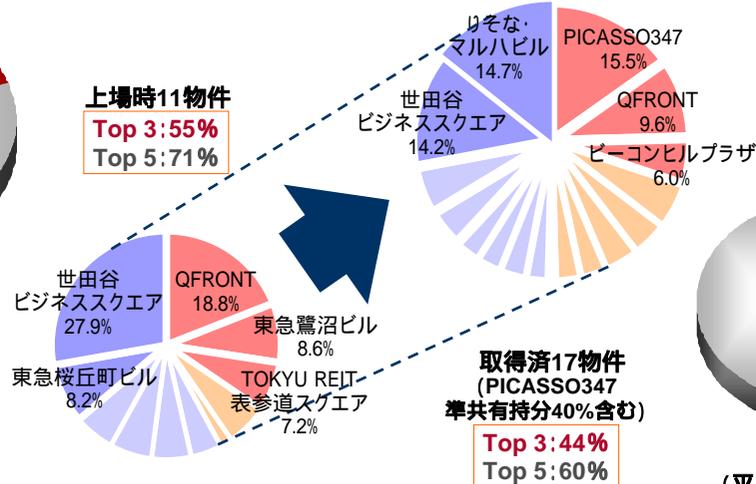
## グループ各社テナント比率 (賃貸面積ベース)

グループ各社の依存度の低下



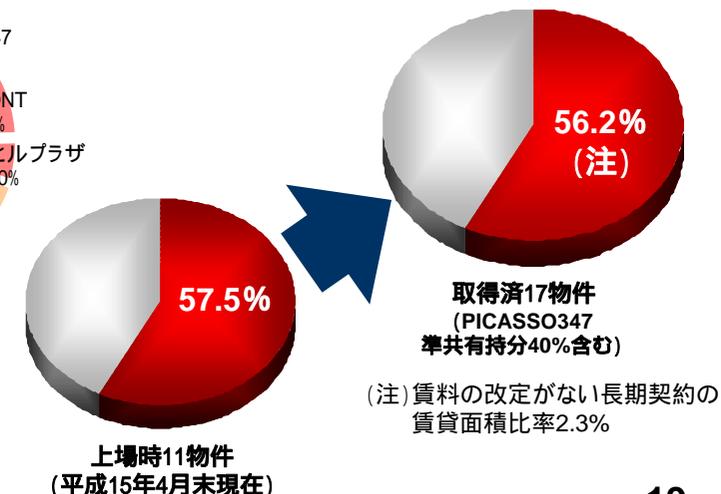
## 個別物件投資額比率

物件増加により個別物件比率が低下



## 長期契約比率 (賃貸可能面積ベース)

長期契約比率の維持

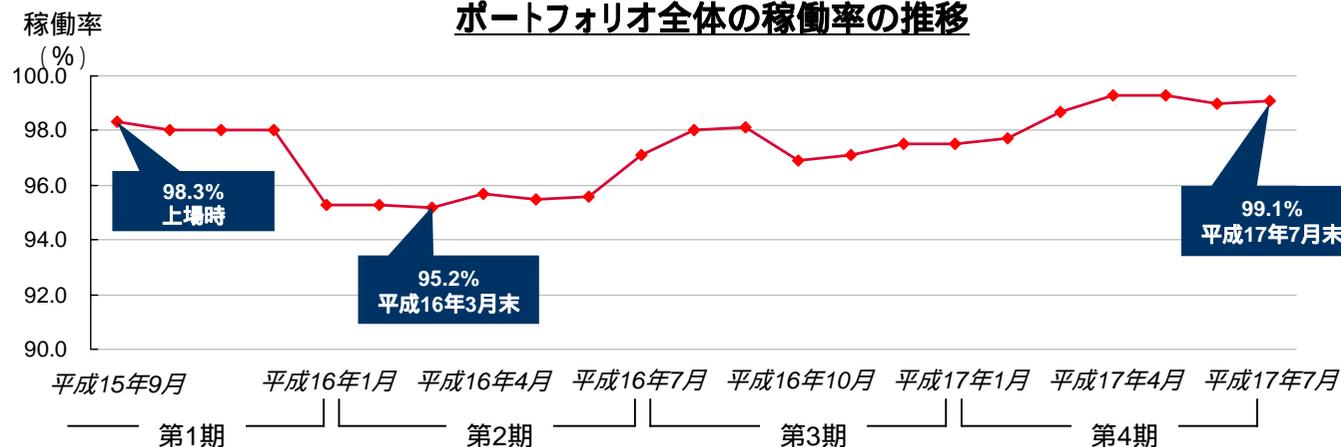


# 内部成長の実績～着実なリースアップ実績

## 高稼働率の維持

平成17年7月末: 99.1%

ポートフォリオ全体の稼働率の推移



## リースアップ実績

東京日産台東ビル :

第4期解約部分(7階、8階東)  
第4期中にテナント誘致成功

世田谷ビジネススクエア :

第3期末時点でタワー棟の3フロア(16階、17階、25階)が空室  
第4期中に2フロアのテナント誘致に成功  
残る1フロアについてテナント候補と条件交渉中

りそな・マルハビル :

取得时空室フロア(17階、18階)(稼働率78.9%)  
リニューアル工事(平成16年6月)の結果100%稼働

藤田観光虎ノ門ビル:

取得時に賃貸可能面積ベースで6.7%の解約通知受領  
内部増床により100%稼働(平成17年8月1日)

## 基本方針

### 1. ファイナンスの機動性

- 追加取得物件に対する速やかな資金調達体制の確保

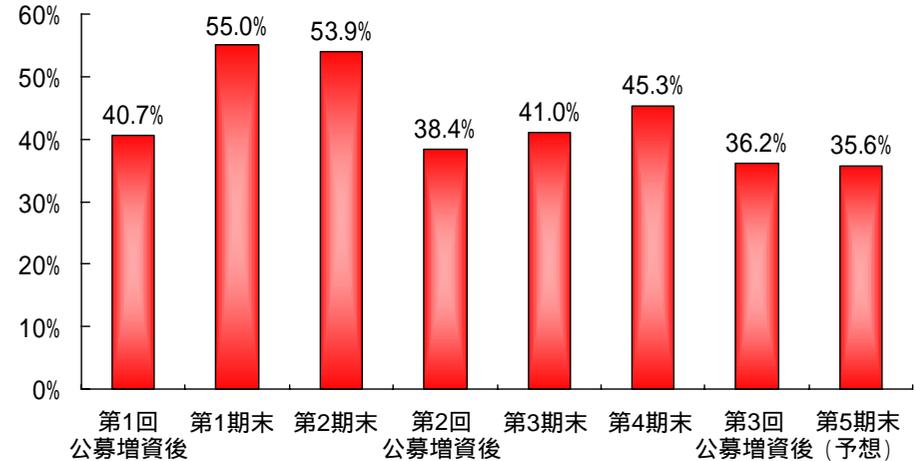
### 2. 資金調達の安定性

- 財務健全性の確保のための低LTV運用
- 長期固定資金調達
- 複数の資金調達元の確保
- 返済期限の分散

### 3. 効率性

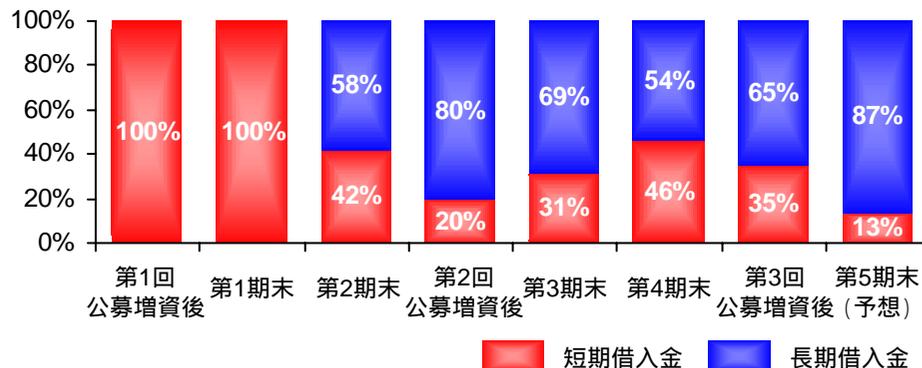
- 効率的なキャッシュ・マネジメント
- 安定運用に基づく低廉な調達レートの確保

## LTVの変化

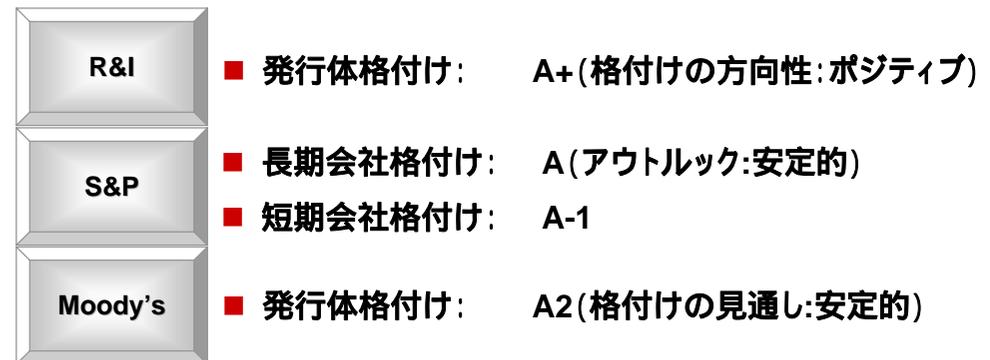


注)  $LTV = (\text{有利子負債} + \text{見合い現金のない預り敷金保証金}) \div \text{期末算定価額又は取得時鑑定評価額}$

## 借入金の長短比率



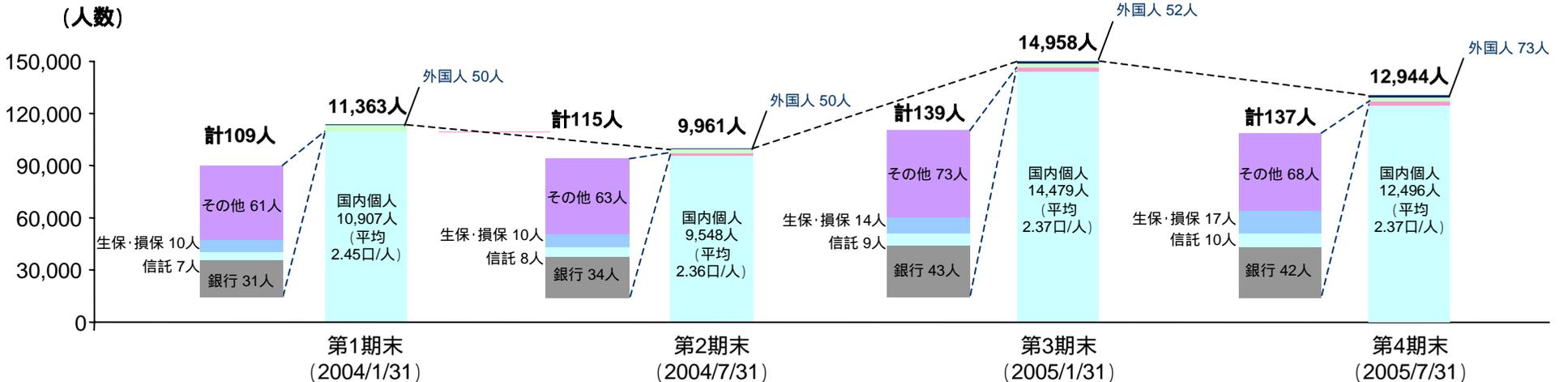
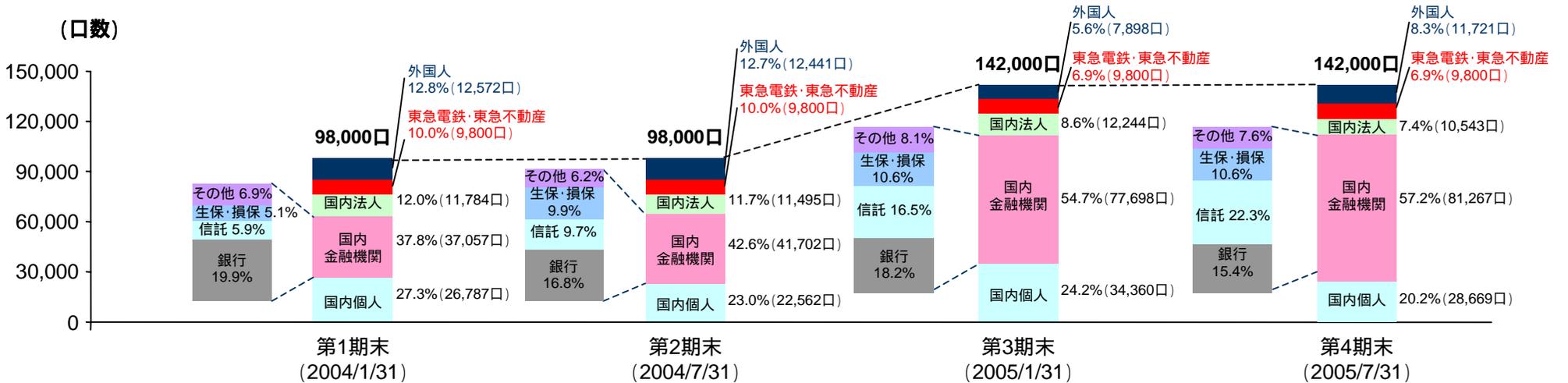
## 格付取得



注) いずれも平成17年9月6日に新規取得

# 投資主の分布

- 国内金融機関の口数・比率・人数の安定的拡大
- 信託銀行が個人を抜いてセグメントトップに(口数ベース)
- 外国人の人数・口数・シェアは前期比増加
- スポンサーは当初口数維持(コミットメントの継続)



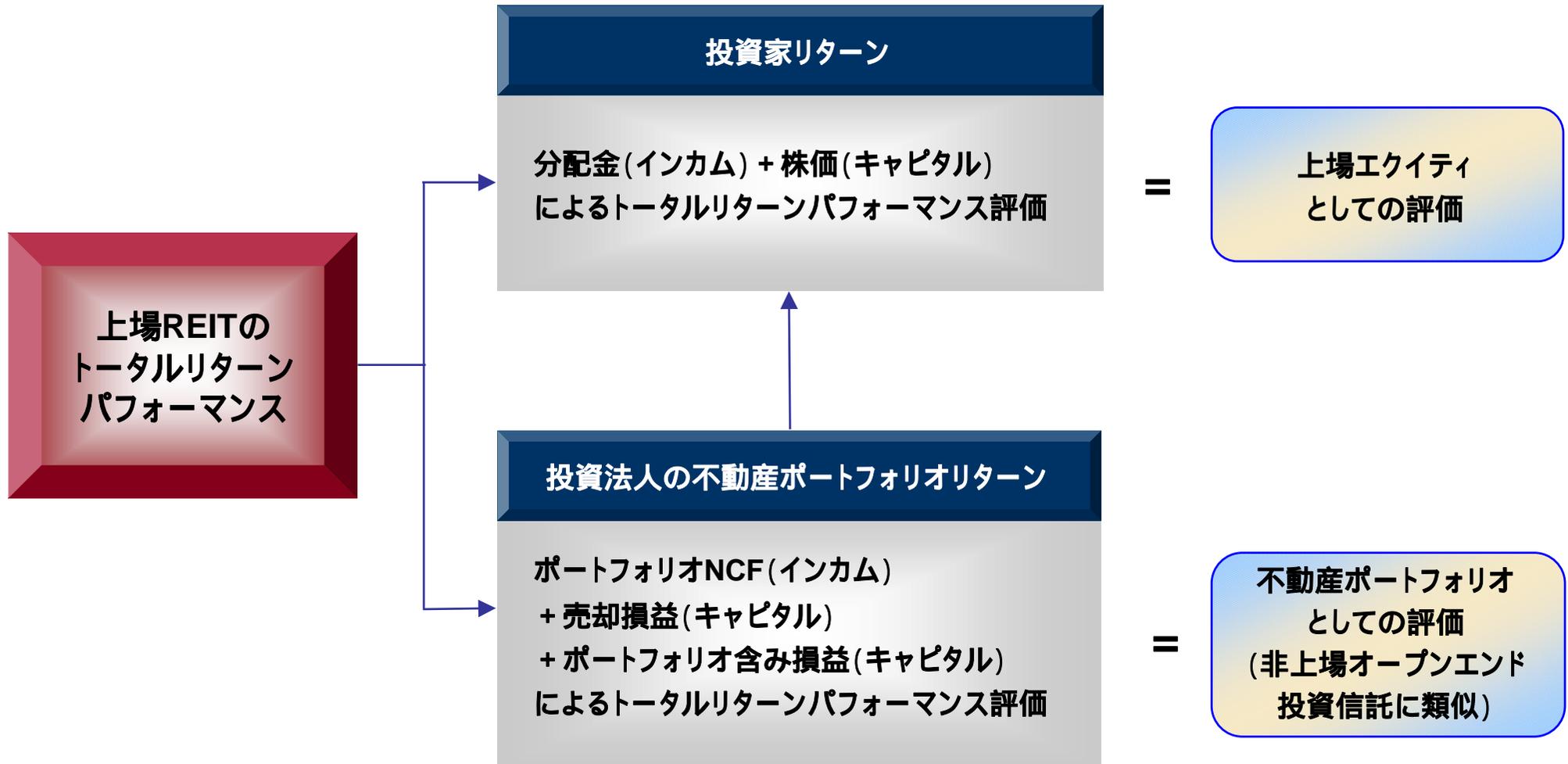
# 今後の取り組み～基本方針の着実な実現

		これまでの実績	今後の課題と取り組み
成長性	外部成長	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ PICASSO347(準共有持分40%)の取得(第4期)</li> <li>■ 東急グループ各社とのコラボレーション                             <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 東急グループ各社のパイプラインの活用</li> <li>■ ウエアハウジング機能の活用</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 投資方針の堅持による競争力のある物件の選別</li> <li>■ 優良物件の追加取得(第7期までに2,000億円規模到達)</li> <li>■ 東急グループ各社とのコラボレーションの発揮</li> </ul>
	内部成長	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 第4期中に世田谷ビジネススクエア、東京日産台東ビル、りそな・マルハビルのリースアップ</li> <li>■ りそな・マルハビルやTOKYU REIT表参道スクエア等におけるCapEx Control</li> <li>■ 外注委託料等の経費削減</li> <li>■ 売上歩合賃料の導入</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 世田谷ビジネススクエアの空室部分及びPICASSO347等の解約予告部分のリースアップ</li> <li>■ PICASSO347等における販売促進活動</li> <li>■ 経費削減の徹底</li> <li>■ 売上歩合賃料の導入促進</li> </ul>
安定性	ポートフォリオ	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ポートフォリオ・キャップレートの低下</li> <li>■ 低水準のポートフォリオPMLの維持</li> <li>■ 21.6億円の実質内部資金調達</li> <li>■ 主要物件・テナントへの依存度低下</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ポートフォリオ・クオリティの維持・向上</li> </ul>
	ファイナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 無担保無保証の導入</li> <li>■ 長期固定化、返済期限の分散化の実現</li> <li>■ 2005年4月コミットメントライン設定</li> <li>■ 2005年9月格付取得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 長期固定化の促進</li> <li>■ 資金調達手段の多様化(投資法人債発行)</li> </ul>
透明性	ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 活発な機関運営</li> <li>■ 利益相反対策ルールの着実な実行</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 外部監視機能の充実した、先進的なコーポレートガバナンスの発揮</li> </ul>
	開示・IR	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ ウェブサイト開設、英語サイトの拡充</li> <li>■ 積極的な国内外のIR活動</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 積極的な情報開示の継続</li> <li>■ より広範な投資家層へのIR活動</li> </ul>

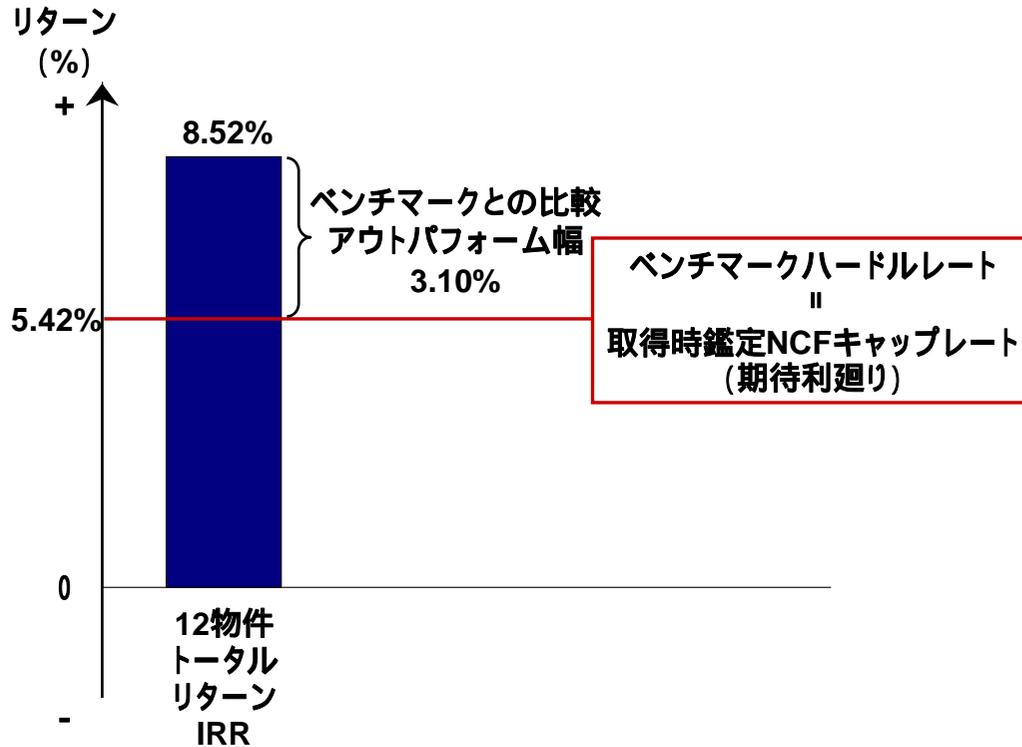
**TOKYU REIT**

---

**当社の視点**



➡ 直近2年間の12物件トータルリターンはベンチマークを3.10%アウトパフォーム



- 決算期を4期(2年)経過した12物件を対象  
(取得価格ベース103,560百万円)
- IRR決算においては、みなし処分価格(売却価格)には、  
期末算定価格を採用
- 取得価格には、資産化コストを含まない  
(仲介手数料、初年度固定都税、専門家報酬等)
- 敷金保証金の受払によるキャッシュフローは含まない

**TOKYU REIT**

---

## **Appendix**

# 追加投資口発行の概要

	2004年8月(前回) オファリング	2005年8月(今回) オファリング
オファリング口数	44,000口	28,000口
希薄化率	12.00%	1.50%
増資後分配金	14,200 12,500(分配金)	13,500 13,100(分配金)
組入物件数及び規模	2物件 145.7億円	1物件 98.0億円
増資後LTV	38.40%	37.30%
増資直前LTV	53.90%	46.30%
増資後借入金長期比率	80%	78.90%
増資期平均利率	1.31%	1.18%
取得余力	293億円	409億円
オーバーアロットメントによる売出し	2,000口(第三者割当型、新規発行口数の4.8%) グリーンシュール行使により2,000口追加発行	1,300口(第三者割当型、新規発行口数の4.7%) グリーンシュール行使により680口追加発行
オファリング後発行済投資口数	147,000口	169,380口
発行価格の総額	28,709,296千円 (オーバーアロットメント分1,304,968,000円を含む)	21,346,060千円 (オーバーアロットメント分990,535,000円を含む)
ポーション比率	一般投資家:機関投資家 = 75:25	一般投資家:機関投資家 = 65:35
発行決議日	2004年7月1日(木)	2005年7月6日(水)
条件決定日	2004年7月20日(火)	2005年7月20日(水)
発行価格	652,484円 (予想分配金14,200円控除後、2.00%ディスカウント)	761,950円 (予想分配金13,500円控除後、2.00%ディスカウント)
発行価額	630,512円	736,292円
払込期日	2004年8月2日(月)	2005年8月1日(月)
受渡期日	2004年8月3日(火)	2005年8月2日(火)
発行コスト	123百万円 2,811円/口(新規発行口当り単価) 873円/口(発行済口当り単価)	68百万円 2,499円/口(新規発行口当り単価) 405円/口(発行済口当り単価)

# 第4期(2005年7月期)損益計算書

(単位:百万円)

科目	第4期 (2005年7月期)		第3期 (2005年1月期)		比較増減 金額	備考
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)		
不動産賃貸事業収益	5,684	100.0%	5,044	100.0%	639	
賃貸事業収入	5,232	92.0%	4,629	91.8%	602	
賃料収入(共益費収入含む)	4,768	83.9%	4,196	83.2%	571	虎ノ門276 PICASSO 244 マルハ50
月極駐車場収入	97	1.7%	84	1.7%	12	
その他賃料収入	366	6.5%	347	6.9%	18	
その他の賃貸事業収入	452	8.0%	415	8.2%	36	
付帯収益	397	7.0%	359	7.1%	38	
その他雑収入	54	1.0%	55	1.1%	1	
賃貸事業費用	2,777	48.9%	2,322	46.0%	454	
諸経費	1,848	32.5%	1,521	30.2%	327	
水道光熱費	473	8.3%	444	8.8%	29	
外注委託費	421	7.4%	380	7.5%	41	虎ノ門35 PICASSO 16 SBS 8
プロパティ・マネジメント報酬	129	2.3%	108	2.2%	20	
修繕費	90	1.6%	130	2.6%	39	マルハ 34 SBS 12 南平台町 8 虎ノ門15
公租公課	516	9.1%	321	6.4%	195	マルハ92 能見台49 虎ノ門25 宇田川町15 山下町11
損害保険料	17	0.3%	16	0.3%	0	
その他賃貸事業費用	198	3.5%	119	2.4%	79	虎ノ門62 マルハ11
減価償却費	895	15.8%	801	15.9%	93	PICASSO 64 虎ノ門27
固定資産除却損	32	0.6%	-	-	32	
賃貸事業利益	2,907	51.1%	2,721	54.0%	185	
営業費用	581	10.2%	511	10.1%	70	
資産運用報酬	454	8.0%	397	7.9%	56	(資産運用報酬内訳)
資産保管及び一般事務委託報酬	54	1.0%	55	1.1%	0	第4期 対前
役員報酬	4	0.1%	4	0.1%	-	基本報酬1 205 37
その他営業費用	68	1.2%	53	1.1%	14	基本報酬2 198 15
インセンティブ報酬	-	-	-	-	-	インセンティブ報酬 50 3
格付費用 <sup>9</sup> 投資主総会関連費用 <sup>4</sup>	-	-	-	-	-	
営業利益	2,325	40.9%	2,210	43.8%	114	
営業外収益	4	0.1%	0	0.0%	4	
受取利息	0	0.0%	0	0.0%	0	
還付加算金	4	0.1%	-	-	4	
その他営業外収益	-	-	0	0.0%	-	
営業外費用	370	6.5%	357	7.1%	12	
支払利息	317	5.6%	289	5.7%	28	期中平均金利1.07%(第3期1.25%)
アップフロントフィー	5	0.1%	5	0.1%	0	
融資エージェントフィー	2	0.0%	2	0.0%	-	
新投資口発行費	42	0.7%	59	1.2%	16	
その他営業外費用	2	0.0%	1	0.0%	1	
経常利益	1,960	34.5%	1,853	36.7%	106	
税引前当期純利益	1,960	34.5%	1,853	36.7%	106	
法人税等	1	0.0%	1	0.0%	0	
当期純利益	1,959	34.5%	1,852	36.7%	106	

一口当たり分配金(円)	13,798		13,045		753
-------------	--------	--	--------	--	-----

(参考)

賃貸NOI	3,835	67.5%	3,523	69.8%	312
NOI利回り(分母は期中平均資産残高)	5.41%		5.51%		0.10%

(資産運用報酬内訳)	
	第4期 対前
基本報酬1	205 37
基本報酬2	198 15
インセンティブ報酬	50 3

格付費用<sup>9</sup> 投資主総会関連費用<sup>4</sup>

期中平均金利1.07%(第3期1.25%)

# 第4期(2005年7月期)貸借対照表

(単位:百万円)

・現金及び預金	1,624
・信託現金及び信託預金	11,436
・営業未収入金	140
・未収消費税等	66

・建物	2,141
・構築物	1
・機械及び装置	2
・工具器具及び備品	11
・土地	13,295
・信託建物	36,342
・信託構築物	634
・信託機械及び装置	421
・信託工具器具及び備品	92
・信託土地	94,862
・差入敷金保証金	105
・信託差入敷金保証金	876

科目	第4期 (2005年7月31日)	第3期 (2005年1月31日)	比較増減
<b>資産合計</b>	<b>162,180</b>	<b>147,230</b>	<b>14,949</b>
流動資産	43,318	12,773	544
固定資産	148,861	134,457	14,404
<b>負債合計</b>	<b>82,360</b>	<b>67,518</b>	<b>14,842</b>
短期借入金	29,500	15,500	14,000
長期借入金	35,000	35,000	-
預り敷金保証金	15,777	15,245	531
その他の負債	2,083	1,772	310
<b>出資合計</b>	<b>79,819</b>	<b>79,712</b>	<b>106</b>
出資総額	77,860	77,860	-
当期末処分利益	1,959	1,852	106

・信託現金及び信託預金	608
・現金及び預金	224
・未収消費税等	314

・PICASSO(60%)取得	15,163
・減価償却費	895

・借入(PICASSO取得資金)4/6	15,000
・返済(手許資金)5/25	1,000

・PICASSO	434
・SBS	111
・台東	71

## 期末時点LTV

有利子負債 / 総資産	39.8%	34.3%	5.5%
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない 預り敷金保証金) / 期末算定価額	45.3%	41.0%	4.3%

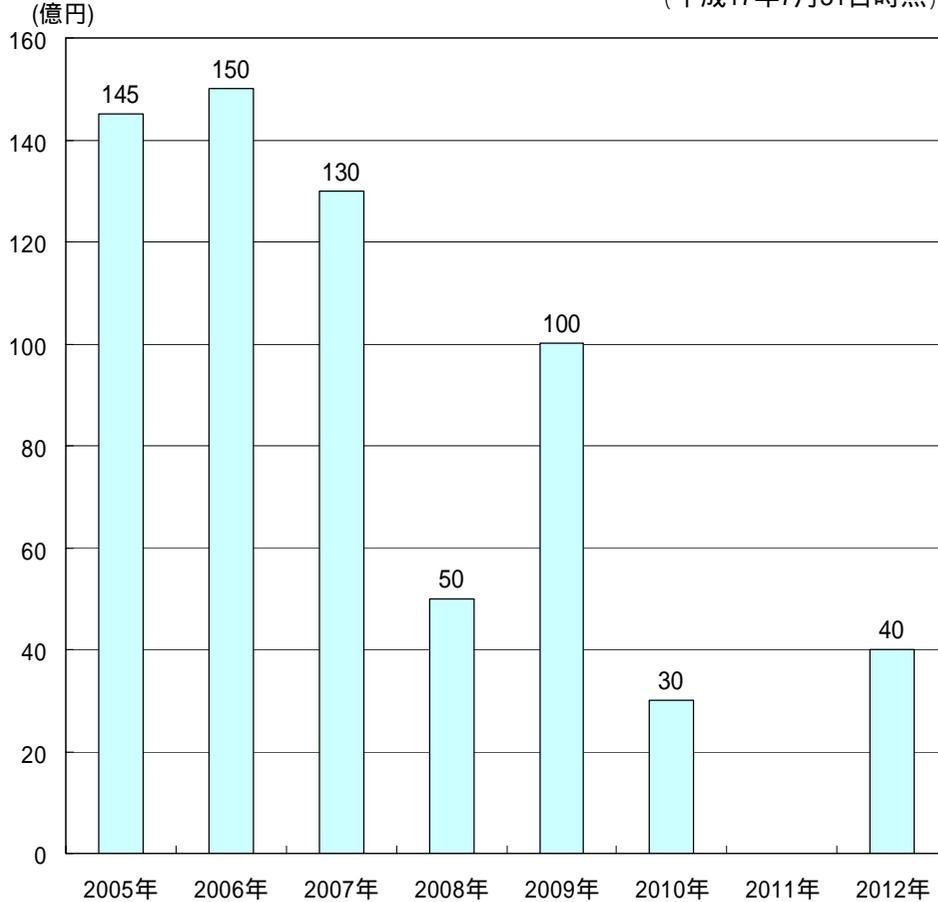
(参考)

不動産等の期中平均取得価額	142,862	126,822	16,039
---------------	---------	---------	--------

(注) PICASSO347(60%)取得(2005年4月6日)

## 返済期限別借入残高

(平成17年7月31日時点)



## 借入先一覽

(平成17年7月31日時点)

区分	借入先	借入残高 (億円)	利率 (%)	返済期限	摘要
短期	三菱信託銀行	10	0.47000	2005年8月25日	無担保 無保証
	東京三菱銀行	50		2005年9月25日	
	住友信託銀行	49	0.48000	2005年12月15日	
	中央三井信託銀行	9			
	東京三菱銀行	9			
	みずほコーポレート銀行	9			
	三菱信託銀行	9			
	住友信託銀行	15	2006年4月6日		
	中央三井信託銀行	90			
	東京三菱銀行	15			
	みずほコーポレート銀行	15			
	三菱信託銀行	15			
	短期借入金合計		295	-	
長期	住友信託銀行	50	1.11625	2007年6月25日	無担保 無保証
	第一生命保険	40			
	日本生命保険	40			
	農林中央金庫	40	1.38875	2008年6月25日	
	百五銀行	10			
	中央三井信託銀行	50	1.68875	2009年6月25日	
	三菱信託銀行	50			
	あいおい損害保険	10	1.92750	2010年6月25日	
	大同生命保険	10			
	三井住友海上火災保険	10			
	日本政策投資銀行	40	2.03000	2012年6月25日	
長期借入金合計		350	-	-	-
合計		645	-	-	-

\* 期中平均利率: 1.06932%

# 第4期(2005年7月期)キャッシュ・フロー計算書

科目	第4期 (2005年7月期)	第3期 (2005年1月期)	比較増減
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,480	2,254	1,225
税引前当期純利益	1,960	1,853	106
減価償却費等	928	801	126
その他	591	400	992
投資活動によるキャッシュ・フロー	15,275	18,910	3,635
固定資産の取得による支出	15,332	23,768	8,435
預り敷金保証金の収入・支出	531	5,940	5,408
差入敷金保証金の収入・支出	-	95	95
使途制限付信託預金の預入による支出・引出による収入	474	987	512
財務活動によるキャッシュ・フロー	12,153	16,850	4,697
長短借入金の借入・返済	14,000	9,500	23,500
投資口発行による収入	-	27,742	27,742
分配金の支払額	1,846	1,391	454
現金及び現金同等物の増加・減少額	358	194	164
現金及び現金同等物の期首残高	3,000	2,805	194
現金及び現金同等物の期末残高	3,359	3,000	358

・PICASSO(60%)取得 15,163  
・減価償却費 895

・借入(ピカソ取得資金)4/6 15,000  
・返済(手許資金)5/25 1,000

# 第4期用途別物件別事業収支

	商業										オフィス								合計	
	QFRONT	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	TOKYU REIT 渋谷 宇田川町 スクエア	横浜 山下町 ビル	ビ・コビル プラザ	PICASSO 347	小計	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	藤田観光 虎ノ門 ビル		小計
不動産賃貸事業収益	583,883	158,578	169,891	310,162	64,999	168,324	241,870	300,266	273,194	2,271,169	1,219,391	170,870	237,446	209,219	143,743	270,443	722,813	439,579	3,413,509	5,684,678
賃貸事業収入	534,152	151,452	152,452	310,162	62,337	168,324	241,870	300,266	244,674	2,165,692	1,063,565	170,870	227,298	187,536	124,423	226,516	665,245	401,423	3,066,880	5,232,573
その他の賃貸事業収入	49,730	7,125	17,439	-	2,661	-	-	-	-	105,476	155,825	-	10,148	21,682	19,320	43,926	57,568	38,156	346,628	452,105
賃貸事業費用	289,667	35,638	43,731	76,146	22,505	53,952	134,388	154,441	118,469	928,941	815,232	60,573	72,836	141,754	51,061	140,511	312,645	253,651	1,848,267	2,777,209
水道光熱費	39,150	8,706	12,760	-	2,707	-	-	92	19,611	83,029	204,136	-	10,203	17,058	13,129	42,072	73,959	30,075	390,635	473,664
外注委託費	61,150	4,136	4,705	15,264	1,602	-	40,876	1,419	16,518	145,673	136,353	8,967	10,103	21,483	8,173	15,588	28,443	46,975	276,088	421,762
プロパティ・ マネジメント報酬	18,926	3,442	3,547	3,200	1,460	1,683	3,451	3,002	5,554	44,268	41,925	1,708	3,512	4,813	2,913	4,799	16,014	9,729	85,417	129,686
修繕費	5,197	1,600	2,132	2,130	1,415	-	1,807	238	72	14,594	9,224	704	3,793	21,008	2,509	2,195	21,530	15,309	76,274	90,868
公租公課	40,786	8,178	7,841	27,032	6,179	15,186	11,642	49,544	-	166,391	146,355	17,736	18,829	21,497	7,870	20,211	92,405	25,336	350,242	516,634
損害保険料	1,304	140	209	652	133	95	1,309	1,803	1,247	6,896	4,970	741	612	1,110	273	1,121	785	836	10,452	17,348
減価償却費等	60,637	6,858	11,514	26,846	8,500	36,984	74,016	95,959	64,448	385,766	268,626	30,069	25,199	49,667	14,894	51,799	60,641	41,659	542,556	928,323
その他賃貸事業費用	62,514	2,574	1,020	1,020	505	3	1,283	2,381	11,016	82,320	3,641	646	582	5,115	1,298	2,722	18,864	83,728	116,600	198,920
不動産賃貸事業利益	294,215	122,939	126,160	234,015	42,493	114,371	107,482	145,824	154,725	1,342,228	404,158	110,297	164,609	67,465	92,682	129,931	410,168	185,928	1,565,241	2,907,469
減価償却費 控除前利益 (NOI)	354,853	129,797	137,674	260,862	50,994	151,355	181,499	241,784	219,173	1,727,995	672,784	140,366	189,809	117,132	107,576	181,731	470,810	227,587	2,107,798	3,835,793
資本的支出額	3,379	1,251	1,577	1,870	9,130	280	-	-	-	17,489	3,516	-	1,551	18,898	-	-	19,971	81,332	125,270	142,759
取得価格	15,100,000	4,800,000	5,770,000	6,920,000	1,290,000	6,600,000	5,050,000	9,520,000	14,700,000	69,750,000	22,400,000	4,660,000	6,620,000	4,450,000	3,570,000	4,720,000	23,260,000	8,630,000	78,310,000	148,060,000
土地	12,125,300	4,478,400	5,291,090	5,432,200	984,270	6,382,000	2,065,000	5,408,000	10,216,800	52,383,060	11,065,600	2,968,420	5,223,180	1,917,950	2,945,250	2,161,760	21,469,000	6,723,000	54,474,160	106,857,220
建物	2,974,700	321,600	478,910	1,487,800	305,730	218,000	2,985,000	4,112,000	4,483,200	17,366,940	11,334,400	1,691,580	1,396,820	2,532,050	624,750	2,558,240	1,791,000	1,907,000	23,835,840	41,202,780
期末算定価額	16,600,000	5,580,000	5,750,000	7,760,000	1,340,000	7,310,000	5,190,000	9,590,000	14,700,000	73,820,000	22,900,000	4,880,000	6,890,000	4,770,000	3,780,000	5,270,000	23,900,000	8,880,000	81,270,000	155,090,000
期末貸借対照表計上額	14,901,472	4,785,137	5,781,888	6,871,620	1,282,647	6,623,634	4,920,917	9,664,358	15,098,671	69,930,349	21,476,364	4,568,709	6,547,226	4,301,086	3,564,683	4,543,569	24,059,203	8,827,955	77,888,799	147,819,148
土地	12,147,079	4,485,503	5,296,945	5,446,615	988,169	6,446,436	2,071,062	5,585,737	10,529,986	52,997,535	11,081,787	2,974,520	5,233,294	1,922,944	2,950,298	2,165,631	21,983,090	6,848,971	55,160,540	108,158,076
上記土地以外の 不動産等	2,754,392	299,634	484,943	1,425,005	294,478	177,198	2,849,855	4,078,620	4,568,684	16,932,813	10,394,576	1,594,188	1,313,931	2,378,142	614,384	2,377,938	2,076,112	1,978,983	22,728,258	39,661,072

# 第5期(2006年1月期)予想損益計算書

(単位:百万円)

科目	第5期予想		第4期実績		比較増減
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	金額
不動産賃貸事業収益	6,234	100.0%	5,684	100.0%	550
賃貸事業収入	5,729	91.9%	5,232	92.0%	496
賃料収入(共益費収入含む)	5,261	84.4%	4,768	83.9%	493
月極駐車場収入	108	1.7%	97	1.7%	10
その他賃料収入	359	5.8%	366	6.5%	7
その他の賃貸事業収入	505	8.1%	452	8.0%	53
付帯収益	437	7.0%	397	7.0%	39
その他雑収入	68	1.1%	54	1.0%	13
賃貸事業費用	2,955	47.4%	2,777	48.9%	178
諸経費	1,972	31.6%	1,848	32.5%	123
水道光熱費	514	8.3%	473	8.3%	41
外注委託費	443	7.1%	421	7.4%	21
プロパティ・マネジメント報酬	139	2.2%	129	2.3%	9
修繕費	122	2.0%	90	1.6%	31
公租公課	508	8.2%	516	9.1%	8
損害保険料	18	0.3%	17	0.3%	1
その他賃貸事業費用	225	3.6%	198	3.5%	26
減価償却費	983	15.8%	895	15.8%	87
固定資産除却損	-	-	32	0.6%	32
賃貸事業利益	3,279	52.6%	2,907	51.1%	371
営業費用	699	11.2%	581	10.2%	117
うち資産運用報酬	542	8.7%	454	8.0%	88
営業利益	2,579	41.4%	2,325	40.9%	253
営業外収益	65	1.0%	4	0.1%	60
営業外費用	373	6.0%	370	6.5%	3
支払利息	331	5.3%	317	5.6%	14
新投資口発行費	25	0.4%	42	0.7%	16
その他営業外費用	16	0.3%	10	0.2%	6
経常利益	2,270	36.4%	1,960	34.5%	310
税引前当期純利益	2,270	36.4%	1,960	34.5%	310
法人税等	1	0.0%	1	0.0%	-
当期純利益	2,269	36.4%	1,959	34.5%	310
一口当たり分配金(円)	13,400		13,798		398
賃貸NOI	4,262	68.4%	3,835	67.5%	426
NOI利回り(分母は期中平均資産残高)	5.36%		5.41%		0.05%

## 第5期予想の前提条件

### (運用資産)

2005年8月2日に取得のPICASSO347のほかは異動(追加取得、売却)はありません。

### (営業収益)

決算発表日(2005年9月16日)時点で有効な賃貸借契約をもとに算出しております。

### (営業費用)

PICASSO347にかかる固定資産税等につきましては、前所有者と算入されるため第5期営業期間においては費用計上されません。

# 第5期(2006年1月期)予想貸借対照表

(単位:百万円)

科目	第5期予想	第4期実績	比較増減
資産合計	171,673	162,180	9,493
流動資産	13,510	13,318	191
固定資産	158,163	148,861	9,301
負債合計	71,384	82,360	10,976
短期借入金	7,000	29,500	22,500
長期借入金	46,000	35,000	11,000
預り敷金保証金	15,777	15,777	-
その他の負債	2,606	2,083	523
出資合計	100,289	79,819	20,469
出資総額	98,019	77,860	20,159
当期末処分利益	2,269	1,959	310

## 期末時点LTV

有利子負債 / 総資産	30.9%	39.8%	8.9%
みなし有利子負債 (有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金) / 期末算定価額	35.6%	45.3%	9.7%

(参考)

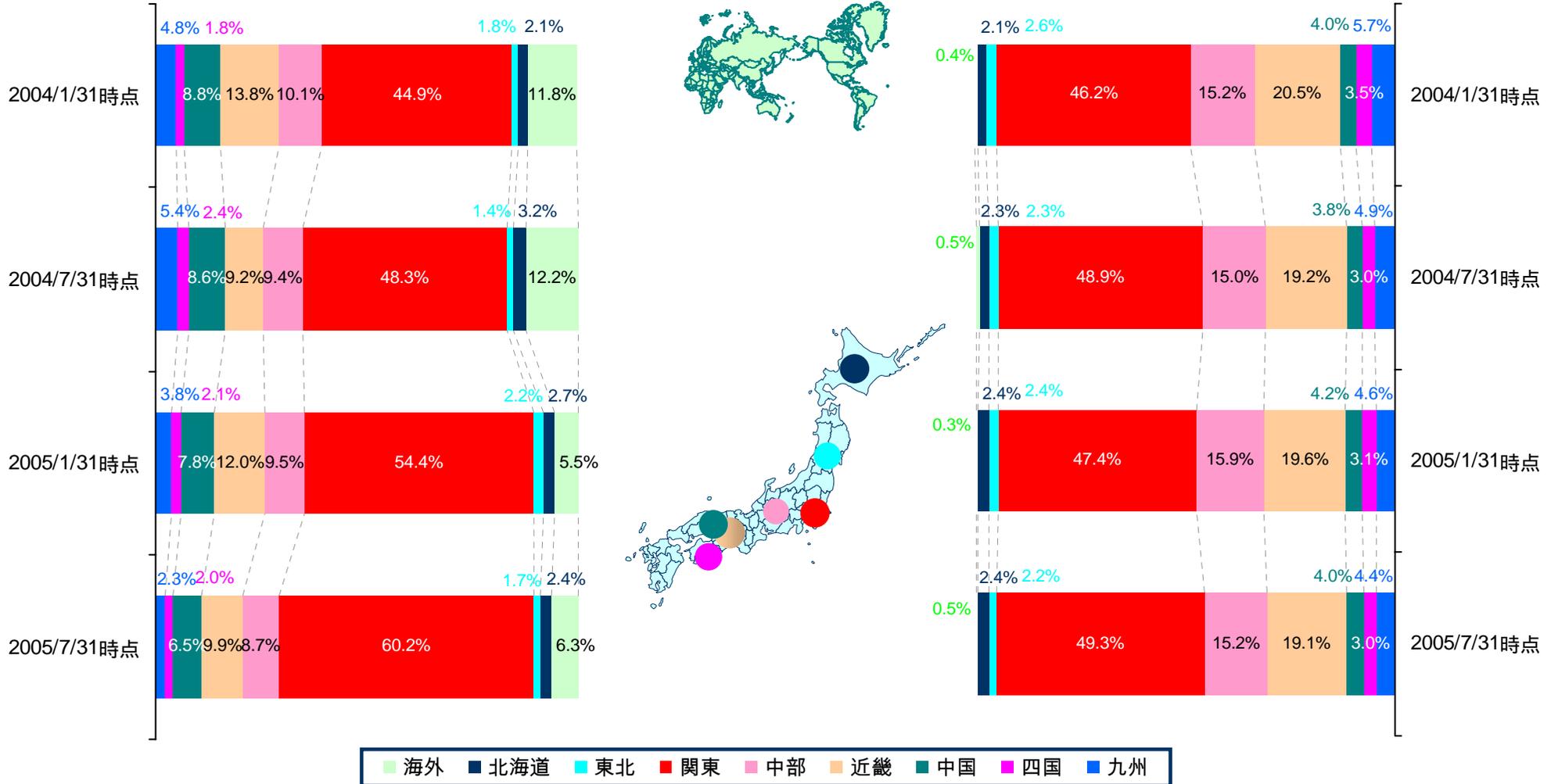
不動産等の期中平均取得価額	157,806	142,862	14,944
---------------	---------	---------	--------

(注) PICASSO347 (40%) 取得(2005年8月2日)

# 投資主の分布(地域別)

投資口数

投資主数



## 第3期末上位20投資主

氏名又は名称	保有口数(口)	保有比率(%)
日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	12,211	8.60
東京急行電鉄株式会社	5,880	4.14
学校法人川崎学園	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	4,633	3.26
資産管理サービス信託銀行株式会社証券投資信託口	4,138	2.91
ジブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口	3,952	2.78
東急不動産株式会社	3,920	2.76
日本マスター・トラスト信託銀行株式会社信託口	3,788	2.67
株式会社広島銀行	3,511	2.47
富士火災海上保険株式会社	2,903	2.04
株式会社北洋銀行	2,450	1.73
株式会社関西アーバン銀行	2,000	1.41
株式会社親和銀行	1,794	1.26
株式会社北都銀行	1,638	1.15
株式会社あおぞら銀行	1,623	1.14
野村證券株式会社	1,441	1.01
全国共済農業協同組合連合会	1,434	1.01
株式会社中京銀行	3,344	0.95
ザ チェース マンハッタン バンク エヌエイ ロンドン エスエル オムニバス アカウント	1,294	0.91
日興シティ信託銀行株式会社投信口	1,193	0.84
合計	68,147	47.99



## 第4期末上位20投資主

氏名又は名称	保有口数(口)	保有比率(%)
日本トラスティ・サービス信託銀行信託口	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	7,732	5.45
東京急行電鉄株式会社	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	5,773	4.07
学校法人川崎学園	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	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	4,052	2.85
東急不動産株式会社	3,920	2.76
日興シティ信託銀行株式会社投信口	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イエル	2,556	1.80
株式会社北洋銀行	2,450	1.73
全国共済農業協同組合連合会	2,164	1.52
株式会社関西アーバン銀行	2,030	1.43
富士火災海上保険株式会社	1,903	1.34
株式会社八十二銀行	1,500	1.06
株式会社中京銀行	1,344	0.95
株式会社あおぞら銀行	1,263	0.89
株式会社広島銀行	1,229	0.87
エスアイエスセガインターセトルエージー	1,176	0.83
株式会社群馬銀行	1,096	0.77
合計	71,237	50.19

## 運用態勢の強化、投資家に対する説明責任の徹底

ファンドマネージャーとして受託者責任(Fiduciary)意識と責任を徹底

資産運用会社及び投資法人におけるガバナンス体制の充実

独自の利益相反対策ルールの方策

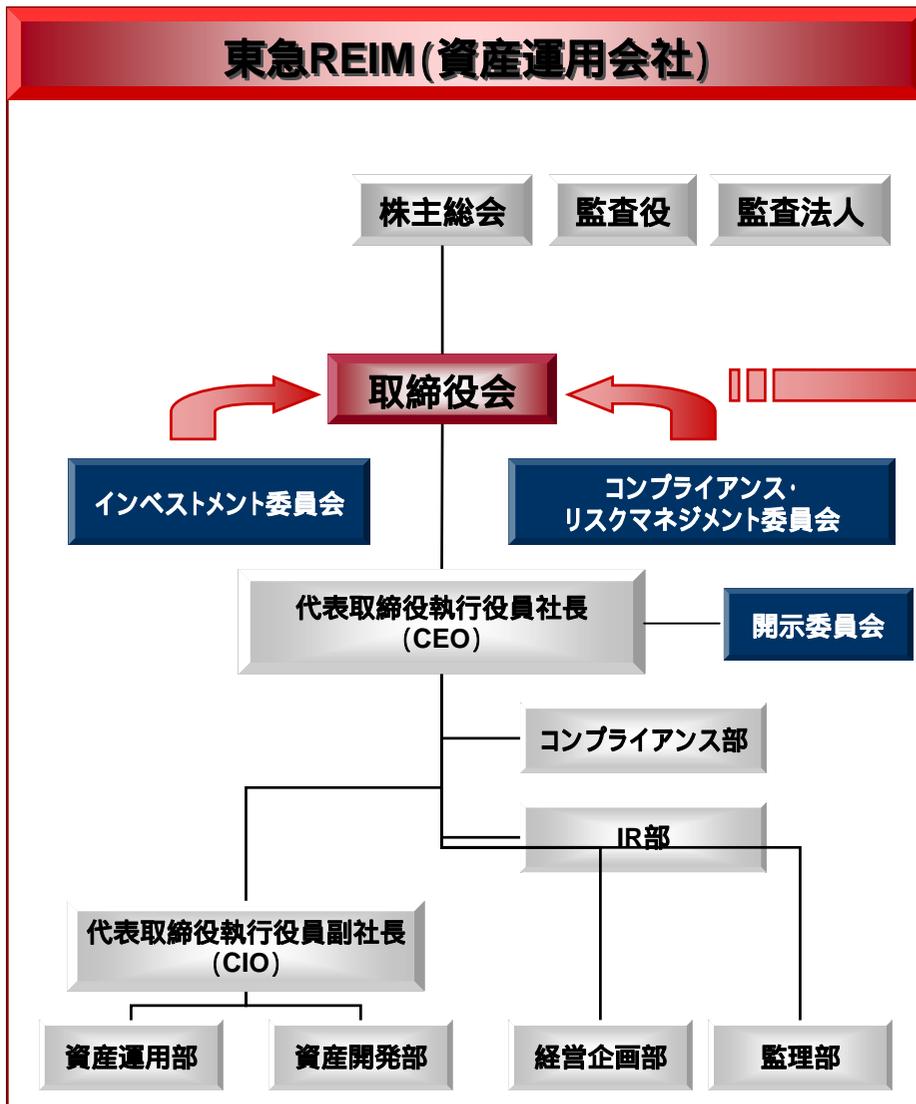
第三者による複階層チェック

積極的な取引内容の開示

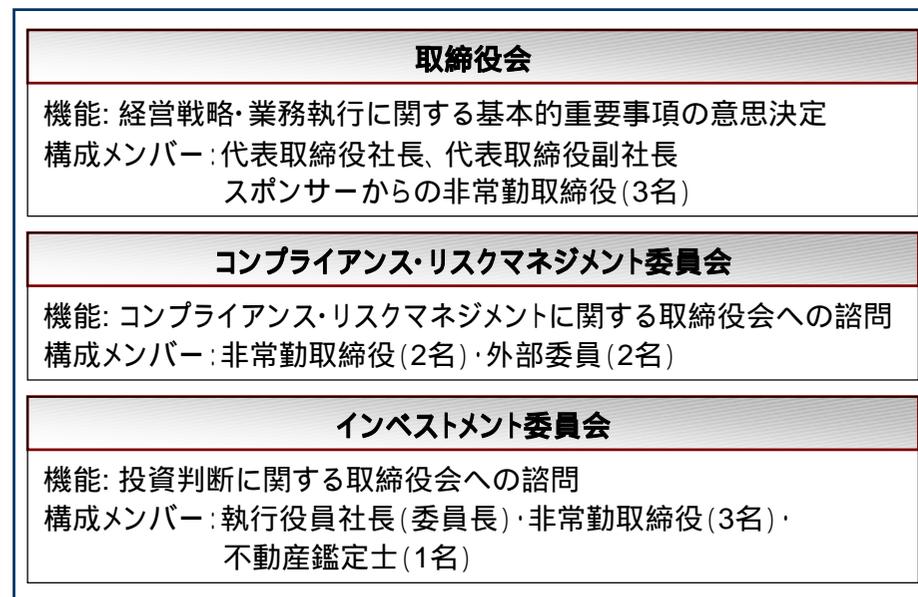


透明性の高い運用

## 東急REIM(資産運用会社)



## TOKYU REIT



## ■ グループ各社との取引における自主ルール策定及び複階層チェックによる利益相反回避策

### 利益相反対策ルールの策定

#### グループ各社との取引に関する事前の自主ルール策定

##### 物件の取得・売却

- 取得価格 鑑定評価額 売却価格
- 鑑定評価額に対するセカンド・オピニオン取得

##### プロパティ・マネジメント

- フィーオピニオン取得
- パフォーマンスチェック

##### 物件の賃貸

- 市場水準での適正な条件設定
- 賃貸条件の積極的開示

### 複階層チェック

#### 資産運用会社レベル

- 第三者(監査法人)が手続の履行を確認し、取締役会及びコンプライアンス部長に提出

#### 投資法人レベル

- 役員会(独立した監督役員2名のみ)による取引前の事前承認

### ルールと取引内容の積極的・タイムリーな開示

# 各種会議体運用状況

(単位:開催回数)

種別		2005年							合計
		2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	
投資法人	投資主総会	-	-	1	-	-	-	-	1
	役員会	2	3	5	1	2	3	1	17
資産運用会社	取締役会	1	3	3	0	3	4	1	15
	インベストメント委員会	2	3	1	1	3	4	1	15
	コンプライアンスリスクマネジメント委員会	2	3	2	2	2	1	1	13
	利害関係人取引手続履践状況の第三者による確認	-	-	1	-	1	-	-	2

(注) ()内は確認項目数

# 利害関係人取引の投資法人役員会承認事項

利益相反対策ルール(利害関係人取引)による投資法人役員会承認事項(監督役員の事前承認)

番号	開催年月	議題(承認)
1	2005年3月	第2回投資主総会に伴う渋谷エクセルホテル東急の会場使用に係る件(利害関係人取引)
2		世田谷ビジネススクエア・日本インテリジェンス(株)の解約防止及び増床に伴う(株)東急コミュニティの増床移転に係る件(利害関係人取引)
3		渋谷区渋谷一丁目所在の土地建物(PICASSO347)に関する信託受益権の取得に伴うプロパティ・マネジメント業務委託に係る件(利害関係人取引)
4		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対する資産運用報酬(基本報酬2・インセンティブ報酬)の支払いに係る件
5	2005年7月	渋谷区渋谷一丁目所在の土地建物に関する信託受益権の準共有持分(40%)の取得に係る件(利害関係人取引)
6		交通広告の実施に係る件(利害関係人取引)
7		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対する資産運用報酬(基本報酬1)の支払に係る件(第4期分)

## 1. 考え方

### (1) 投資法人役員構成の現状

執行役員1名 監督役員2名の合計3名

### (2) うち執行役員は資産運用会社の東急REIMのCEOが兼務(金融庁の兼職承認済)

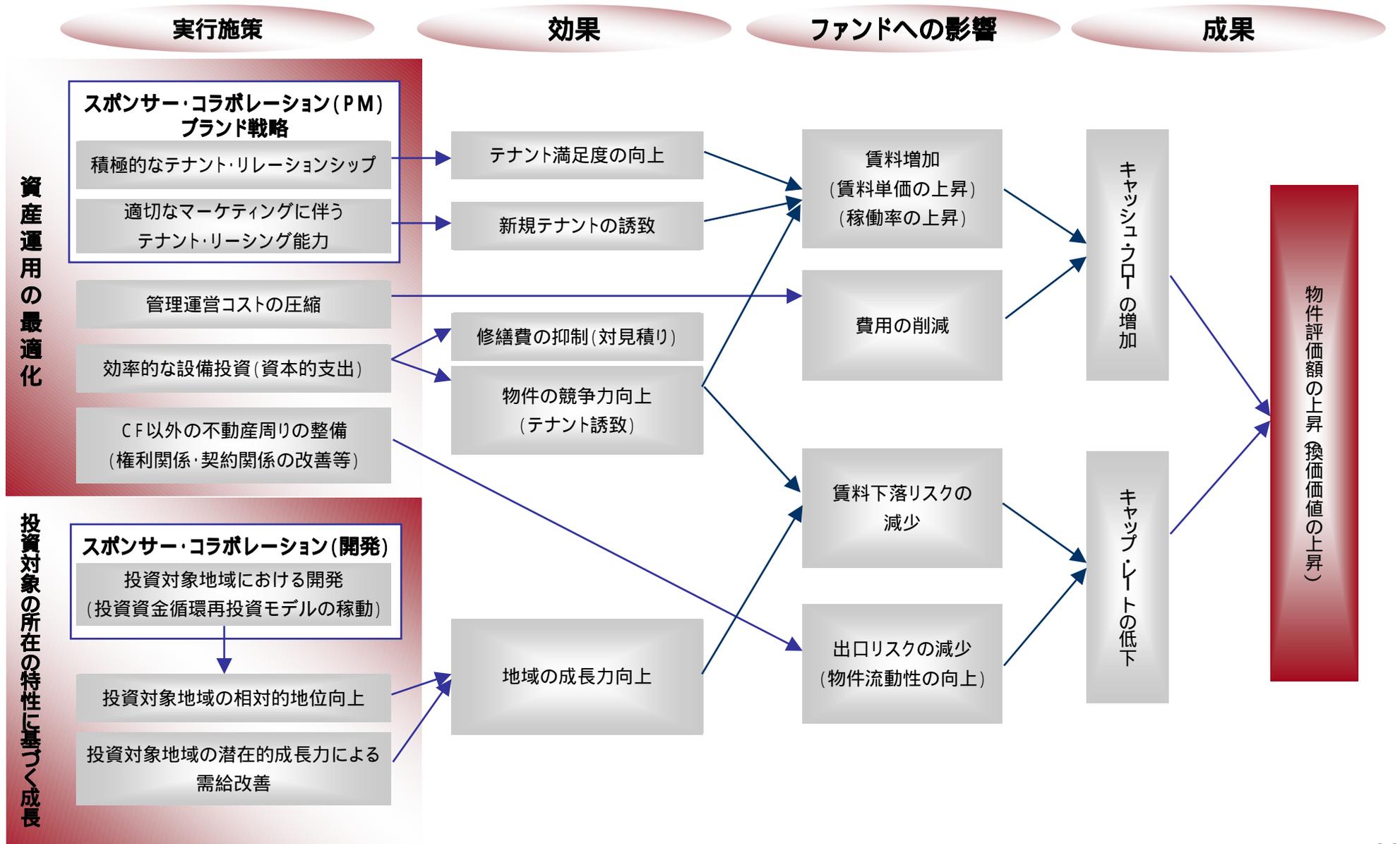
### (3) 投資主への利益還元を最大化するため、また実務上役員は投資判断を行わないことから、投資法人役員への報酬は、月額報酬のみで、現状では利益処分から行う賞与は支払わない考え

### (4) 月2回の役員会開催頻度と業務量に鑑み、監督役員には1名あたり月額40万円(規約上限50万円)を支払っている。 なお、現状執行役員(規約上限100万円)は、資産運用会社CEO兼務であることから、無報酬

## 2. 実績

資産運用会社受取報酬

	第1期実績	第2期実績	第3期実績	第4期実績	累計
執行役員 堀江正博 千円	0	0	0	0	0
監督役員 柳澤義一 千円	3,200	2,400	2,400	2,400	10,400
監督役員 近藤丸人 千円	3,200	2,400	2,400	2,400	10,400
報酬総額 千円	6,400	4,800	4,800	4,800	20,800
1口当り報酬 円	65	49	34	34	182
(参考)					
1口当り分配金 円	9,488	14,230	13,045	13,798	50,561
一口当り報酬の比率 %	0.7	0.3	0.3	0.2	0.4





## 物件取得

- **パイプラインサポート**
  - 上場時11物件中6物件：グループ各社により開発され拠出
  - 上場時11物件中2物件：グループ各社により拠出
  - TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア(第2期取得、66.0億円)  
：グループ各社の1社から取得
- **ウェアハウジング機能の提供**
  - 上場時11物件中3物件：140.6億円
  - 横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)：第3期取得、50.5億円
  - ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)：第3期取得、95.2億円
  - PICASSO347(準共有持分40%)：第5期取得、98.0億円
- **グループ各社の紹介案件**
  - りそな・マルハビル
  - ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)

## PM (プロパティ・マネジメント)

- **PM業務委託(東急電鉄・東急不動産)**
- **地域密着性に基づくテナント営業力**

## ブランド戦略

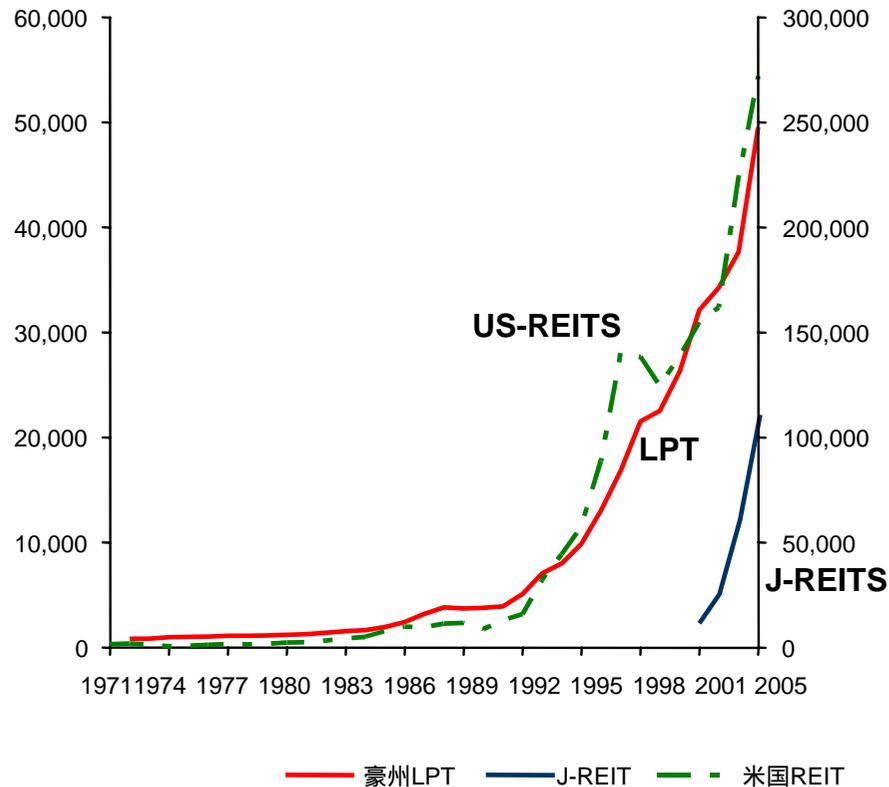
- **「東急」「TOKYU」ブランド・ライセンス**
  - 本投資法人の名称
  - 物件名称の変更

## J-REIT市場の急成長

### 時価総額の推移

USD in million (LPT及びJ-REITs)

USD in million (US REITs)



	J-REITS	LPT	US-REITs
時価総額	JPY 2,593.4 bn (USD 23,576 mm) (2005年8月31日時点)	AUD 72,347 mm (USD55,707 mm) (2005年8月31日時点)	USD 333,355 mm (2005年8月31日時点)
銘柄数	22	51	198
市場創設	Since 2001	Since 1971	Since 1961
対株式市場比率	0.6%	9.2%	2.2%
成長率 (2001/9以降)	1,053%	169%	215%
配当利回り	3.67% (東証 REIT 指数, 2005年8月31日 時点)	7.20% (S&P ASX 200 Property Trust, 2005 年8月31日時点)	5.01% (NAREIT Index, 2005 年8月31日時点)
10年国債利回り (2005/8/31時点)	1.35%	5.05%	4.01%

### J-REITの時価総額推移

