

各 位

不動産投資信託証券発行者名
東京都渋谷区道玄坂一丁目 12 番 1 号
東急リアル・エステート投資法人
代表者名
執行役員 堀江正博
(コード番号 8957)

資産運用会社名
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
代表者名
代表取締役執行役員社長 堀江正博
問合せ先
取締役常務執行役員 IR 部長 小井陽介
TEL.03 - 5428 - 5828

スポンサーの異動に関する基本合意書の締結についてのお知らせ

本投資法人及び本投資法人が資産の運用を委託する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（以下、「資産運用会社」といいます。）は、本投資法人、資産運用会社並びに資産運用会社の株主である東京急行電鉄株式会社（以下、「東急電鉄」といいます。）及び東急不動産株式会社（以下、「東急不動産」といいます。）との間において、本投資法人のスポンサーシップの再構築に関し、基本合意書（以下、「本基本合意書」といいます。）を締結することを、本日開催の本投資法人の役員会及び資産運用会社の取締役会においてそれぞれ決議いたしましたので、下記のとおりお知らせいたします。

記

1. 本基本合意書締結の経緯及び理由

(1) 東急不動産からのスポンサーシップ解消の申入れ

今般、東急不動産より、自社が単独スポンサーとなって全国主要都市の商業施設・オフィス等を投資対象とする新たな J-REIT（以下、「新 REIT」といいます。）を設立し上場を目指すこととし、今後、本投資法人と新 REIT の競合等が懸念されることから、種々検討の結果、両投資法人のそれぞれの成長戦略実現のために、本投資法人のスポンサーシップを解消することとしたい旨の申入れがありました。

スポンサーシップ解消の具体的内容は、東急不動産が現在保有している資産運用会社の株式（出資比率 40%）及び本投資法人の投資口（3,920 口。出資比率 2.31%）を東急電鉄に譲渡するとともに、平成 15 年 7 月 28 日付保有不動産資産の売買等に関する覚書（以下、「売買等覚書」といいます。）等の本投資法人とのコラボレーションのための諸契約を終了するというものであり、結果として、本投資法人のスポンサーシップは東急電鉄に一本化されることとなります。

かかる申入れを受け、本投資法人及び資産運用会社は、以下のとおり、本投資法人の投資方針、利益相反のおそれ、スポンサーシップの一本化に伴うメリットなどを慎重に検討及び協議いたしました。その結果、本投資法人の投資主総会において、東急不動産のスポンサーシップ解消と東急電鉄へのスポンサーシップの一本化に伴う規約の変更議案が承認されること等を条件として、また後述のとおり円滑なスポンサーシップ解消に向けた諸対策を講じることを前提に、東急不動産の申入れを受け入れることといたしました。

(2) 運用態勢の評価と認識

本投資法人は、平成 15 年 9 月に上場して以来、不動産市況の一巡と 7 年間の運用実績を経てまいりましたが、さらなる投資運用の成果の向上を実現するため、投資運用戦略及び運用態勢について、継続的に評価を行ってまいりました。

投資運用戦略につきましては、首都圏限定の投資対象地域や用途・規模、スポンサーとの「循環再投資モデル」等、上場時から引き続いての投資運用戦略に加え、世界的規模の信用危機を経た平成 21 年には、かかる信用収縮危機は将来に渡っても繰り返されるとの認識に立ち、さらに「長期投資運用戦略（サーフプラン）」（注 1）を策定し、これに沿った運用を開始するなど、上場時より継続して戦略性及び独自性に富む投資運用戦略を採用するとともに、これに沿った運用を実現できているものと考えております。

（注 1） 「長期投資運用戦略（サーフプラン）」とは、不動産価格の循環性に着目した逆張り投資によって随時物件の入替えを行うことも含め、恒久的に競争力を有するポートフォリオと不況期にも強いバランスシートの形成を目指す、資産運用会社において策定した本投資法人の運用戦略です。

他方、運用態勢につきましては、スポンサーとの利益相反に係る投資家の懸念を払拭するため、適切な距離感を保ちながらスポンサーとともに「循環再投資モデル」の実践を目指してきました。これまでは、厳格な利益相反対策ルールの下、物件取得においては概ね 50:50 のスポンサー・第三者物件取得比率（取得価額ベース）を維持するなど、スポンサーとのコラボレーションを図りつつもスポンサーに依存することなく成長してきたものと考えております。もっとも、近年東急不動産が、重点的事業エリアを東急沿線地域から東京都心にシフトするとともに、全国主要地方都市への展開も強化していることもあり、中長期的に見れば、東急不動産と本投資法人とでビジネスモデルの重なりが弱まり、従前同様のスポンサーコラボレーションが発揮されなくなる事態が発生することも懸念されていたところです。

このような背景の中、本投資法人及び資産運用会社は、東急不動産から上記(1)記載のスポンサーシップ解消の申入れを受けたものです。

(3) 本基本合意書締結の理由

本投資法人及び資産運用会社は、上記、東急不動産からの申入れに対する検討及び協議の過程において「東急不動産が新REITを設立するのではなく本投資法人のスポンサーに留まった上で、本投資法人の投資対象地域を首都圏から全国主要都市に拡大する方向で投資方針を変更し、新REITに組み入れる予定の物件を本投資法人が取得する」などの選択肢についても検討いたしました。

しかしながら、本投資法人の投資の基本方針のエッセンスは、東京都心5区地域及び東急沿線地域を含む首都圏を成長力のある地域と位置づける「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」であり、東急沿線地域の付加価値向上に伴う成長を目指す「循環再投資モデル」でありませ

ず。本投資法人は上場以来、この基本方針を貫くことで投資主価値最大化を目指し、投資主の皆様方の支持を獲得してきたと認識しております。

したがいまして、投資対象地域を全国に拡大することは、このような本投資法人の投資の基本方針とは相容れないものと考えられることから、本投資法人としては、むしろ従来どおりの投資の基本方針を堅持しつつ、外部成長機会を別途確保するよう最善を尽くすことが本投資法人の投資主の利益に資すると判断いたしました。

また、東急不動産が新REITを設立した上で、本投資法人のスポンサーとしての地位も維持し、本投資法人と新REITの双方のスポンサーを務めることは、特に東急不動産からの物件抛出の場面において両投資法人に対する利益相反を生じる可能性が高く、また、両投資法人の位置づけを巡る混乱などが懸念されるものと判断いたしました。

他方で、スポンサーシップを一本化した場合、上述の懸念が払拭されることに加え、資産運用会社の利益配当など株主としてスポンサーが享受できる利益が単独スポンサーに集約されることとなり、単独スポンサーのより強力なコミットメントが期待できるようになるなどのメリットも想定されます。

本投資法人及び資産運用会社は、これらを総合的に考慮した結果、物件取得機会を確保するための新たな覚書の締結や資産運用会社の人員確保等の円滑なスポンサーシップ解消にむけた諸対策を実施することを前提に、スポンサーシップを一本化し、本投資法人の投資対象地域と同一エリアで事業活動を展開する東急電鉄1社を単独スポンサーとすることにより、東急電鉄からより強力なコミットメントを得た上で、「長期投資運用戦略(サーフプラン)」に沿って「循環再投資モデル」を一層推進することが、今後の本投資法人の更なる成長に寄与することになるものと判断いたしました。

2. 本基本合意書の概要

本基本合意書の概要は以下のとおりです。

(1) 協働体制の見直し

東急電鉄及び東急不動産をはじめとする東急グループ各社が本投資法人と協働体制を構築し実施してきた不動産投資信託事業について、東急不動産からの申入れによる協議の結果、かかる協働体制を解消し、東急電鉄等(注2)と本投資法人とで協働体制を集約及び再構築する。

(注2) 本基本合意書において、東急電鉄等とは、以下の から までのいずれかに該当する法人をいうものとされています。以下同じです。

東急電鉄

東急電鉄の連結子会社(持分法適用会社は含みません。)

東急電鉄又は東急電鉄の連結子会社の意向を受けて設立されたそれらによる匿名組合出資その他の出資の比率が過半である特定目的会社及び特別目的会社

東急電鉄等に東急不動産グループ各社(注3)は含まれません。

(注3) 本基本合意書において、東急不動産グループ各社とは、以下の から までのいずれかに該当する法人をいうものとされています。以下同じです。

東急不動産

東急不動産の連結子会社(持分法適用会社は含みません。)

東急不動産又は東急不動産の連結子会社の意向を受けて設立されたそれらによる匿名組合出資その他の出資の比率が過半である特定目的会社及び特別目的会社

(2) 資産運用会社の株式の譲渡

東急不動産が保有する資産運用会社の発行済み株式を、平成23年6月30日を目処として、東急電鉄に譲渡する。なお、実施に当たっては東急不動産の取締役会の承認を得るものとする。

(3) 資産運用会社の取締役及び監査役の辞任

東急不動産の従業員から選任されている資産運用会社の非常勤取締役は、本基本合意書の締結後遅滞なく辞任する。また、東急不動産の従業員から選任されている資産運用会社の社外監査役は、資産運用会社の株式譲渡実行に伴い辞任する。

(4) 資産運用会社の人員確保

東急不動産は、資産運用会社に出向している東急不動産の従業員の帰任については上記(2)記載の株式譲渡実行後1年以内を目途に順次行うとともに、業務の引継ぎ等を誠実に行わせるよう最大限努力する。また、東急電鉄は、かかる帰任する東急不動産の従業員に代わる東急電鉄の従業員の資産運用会社への出向を進めるものとする。また、東急電鉄は、資産運用会社の資産運用能力を保つために帰任する東急不動産の従業員と同程度の人数の東急電鉄の従業員の出向を実現するよう、最大限努力する。

(5) 本投資法人の投資口の譲渡

東急不動産が保有する本投資法人の発行済み投資口を東急電鉄に譲渡する。なお、実施に当たっては東急電鉄及び東急不動産の取締役会の承認を得るものとする。

(6) 物件取得機会の提供

東急電鉄からの物件取得機会の提供

東急電鉄、本投資法人及び資産運用会社は、東急電鉄等が保有する不動産のうち本投資法人の投資適格物件を売却する場合には、これを本投資法人に拠出することが、東急電鉄においてはプロパティ・マネジメント業務受託等で拠出物件への継続的な関与を図りながら沿線地域の付加価値向上及びバランスシートの最適化を推進しうるものであるとともに、本投資法人においてはポートフォリオ拡大により経営基盤を強化しうるものであることを相互に理解する。かかる理解の下、東急電鉄、本投資法人及び資産運用会社は、売買等覚書（その後の変更を含む。）に代わる新たな覚書を締結し、かかる覚書に従い、東急電鉄より本投資法人に対して物件取得の機会を提供する。

東急不動産からの上限付物件取得機会の提供

今後、本投資法人が東急不動産グループ各社から取得する物件の取得価額の総額が200億円(注4)に達するまでとの上限付で、物件取得機会を提供するための覚書を締結する。当該覚書において、東急不動産グループ各社が本投資法人の投資適格物件を新REIT又は第三者に売却しようとする場合には、本投資法人に対して、当該投資適格物件に係る情報を、(i)新REITに対する物件情報の提供時点又は(ii)第三者に対する物件情報の提供時点のいずれか早い方の時点までに提供し、本投資法人に物件取得の機会を提供すること等を定める。なお、資産運用会社が東急不動産に対してウェアハウジング（東急不動産、又は東急不動産の意向を受けて設立され、投資法人の投資対象物件の保有のみを目的とする法人（以下、「ウェアハウジングSPC」という。）が、一旦、投資対象物件を取得することをいう。）を依頼した場合において、本投資法人が東急不動産又はウェアハウジングSPCより物件を取得したときは、当該物件の取得価額は上記200億円に算入されるものとする。

(注4) 本投資法人が、上場以来本書の日付現在までの約7年間において東急不動産等から売買等覚書等に基づいて取得した物件の取得価額の総額とほぼ同額です。

(7) プロパティ・マネジメント会社の選定等

東急不動産のスポンサーシップ解消後、本投資法人及び資産運用会社が、本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント業務を、原則として東急電鉄等を中心に委託する方針であることを確認する。

ただし、本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント業務を東急不動産グループ各社である株式会社東急コミュニティーに対して委託している物件について、本投資法人の保有資産の管理の継続性等に鑑み、本投資法人の保有資産の管理に支障が生じることを回避するため、当面の間、本投資法人及び資産運用会社が株式会社東急コミュニティーに対して本投資法人の保有資産のプロパティ・マネジメント業務の委託を継続する方針であることを確認する。

(8) 新REITのブランド

新REITは、新REITと本投資法人に関する市場や投資家の混乱を避けるため、「東急」、「とうきゅう」及び「TOKYU」のブランドを使用しないこととする。

(9) 本投資法人規約の一部変更

本件に伴い、本投資法人は、本投資法人規約の別紙記載の「資産運用の対象及び方針」等の一部変更する議案を投資主総会に提出する。なお、本投資法人及び資産運用会社は、上記(1)、(5)及び(6)について、投資主総会において上記議案が承認されることを停止条件として了承する。

3. 本投資法人に与える影響及び今後の方針

(1) 物件取得機会の確保に関する影響

本投資法人は、スポンサーシップの一本化に伴い、東急電鉄が本投資法人との戦略的コラボレーション関係の更なる強化を図る意向であることを確認しております。具体的には、東急電鉄が開発した不動産資産を本投資法人に拠出し、回収した資金を東急沿線地域及び東京都心部の不動産開発や鉄道輸送力増強工事等に充当することにより、東急沿線地域の付加価値の更なる向上を目指す「循環再投資モデル」を踏まえ、今後の物件拠出について積極的に検討していくというものです。

東急電鉄の不動産開発事業は、田園調布と洗足の街づくりのために大正7年(1918年)に設立された「田園都市株式会社」に遡り、以来言わば「足(鉄道・バス)を持ったデベロッパー」として実績を上げてきました。戦後においては、昭和28年(1953年)に発表した「城西南地区開発趣意書」の構想に基づき、田園都市線の建設と東急多摩田園都市の開発といった大規模な街づくりを手掛けてきました。東急多摩田園都市は、民間主体の街づくりとしては国内最大規模で、開発総面積約5,000ヘクタール、人口約60万人(平成22年3月31日現在)を誇っています。さらに、その開発ノウハウを生かし、東急電鉄は、セルリアンタワーや渋谷マークシティ(東京地下鉄株式会社及び京王電鉄株式会社との共同プロジェクト)といった都心部の再開発事業も行ってきました。

本投資法人の上場以降、東急電鉄は、渋谷・永田町・二子玉川・たまプラーザ・銀座・虎の門・四番町等における不動産開発プロジェクトを推進しています。

こうした状況を踏まえ、東急電鉄にとって、同一エリアで事業を展開する本投資法人の長期的視野に立った不動産保有賃貸機能への期待が増していると考えられます。

東急不動産は、今般、本投資法人のスポンサーシップを解消することとなりますが、前述のとおり、今後、東急不動産グループ各社から取得する物件の取得価額の総額が200億円に達するまでの間、物件情報の提供を行うことで、本投資法人に物件取得機会を提供する旨を合意しています。

(2) 本投資法人の資産運用及び保有資産の管理等のマネジメントに関する影響

本投資法人の資産運用及び保有資産の管理等のマネジメントに影響が生じる事態を回避するため、資産運用会社の人員確保及びプロパティ・マネジメント会社の選定等について、前述の対応を合意しています。したがって、本投資法人のマネジメントに与える影響は軽微であると考えております。

4. 今後の日程

保有不動産資産の売買等に関する覚書の締結 (本投資法人、資産運用会社及び東急電鉄)	平成 23 年 2 月 (予定)
物件取得機会の提供に関する覚書の締結 (本投資法人、資産運用会社及び東急不動産)	平成 23 年 2 月 (予定)
投資法人の投資口の保有に関する覚書の締結 (本投資法人、資産運用会社及び東急電鉄)	平成 23 年 2 月 (予定)
資産運用会社株式譲渡契約及び本投資法人投資口譲渡契約の締結 (東急電鉄及び東急不動産)	平成 23 年 2 月 (予定)
本投資法人の投資主総会の招集通知の発送	平成 23 年 3 月 (予定)
本投資法人の投資主総会への規約一部変更議案提出	平成 23 年 4 月 (予定)
本投資法人投資口の譲渡実行 (東急電鉄及び東急不動産)	平成 23 年 4 月 (予定)
資産運用会社株式の譲渡実行 (東急電鉄及び東急不動産)	平成 23 年 6 月 (予定)

5. 運用状況の予想

本投資法人の純資産及び損益に与える定量的な影響はなく、現時点で運用状況の予想の変更はありません。

6. 添付資料

- (1) 「循環再投資モデル」(図)
- (2) 「長期投資運用戦略(サーフプラン)」(図)
- (3) 本投資法人規約の一部変更案の概要

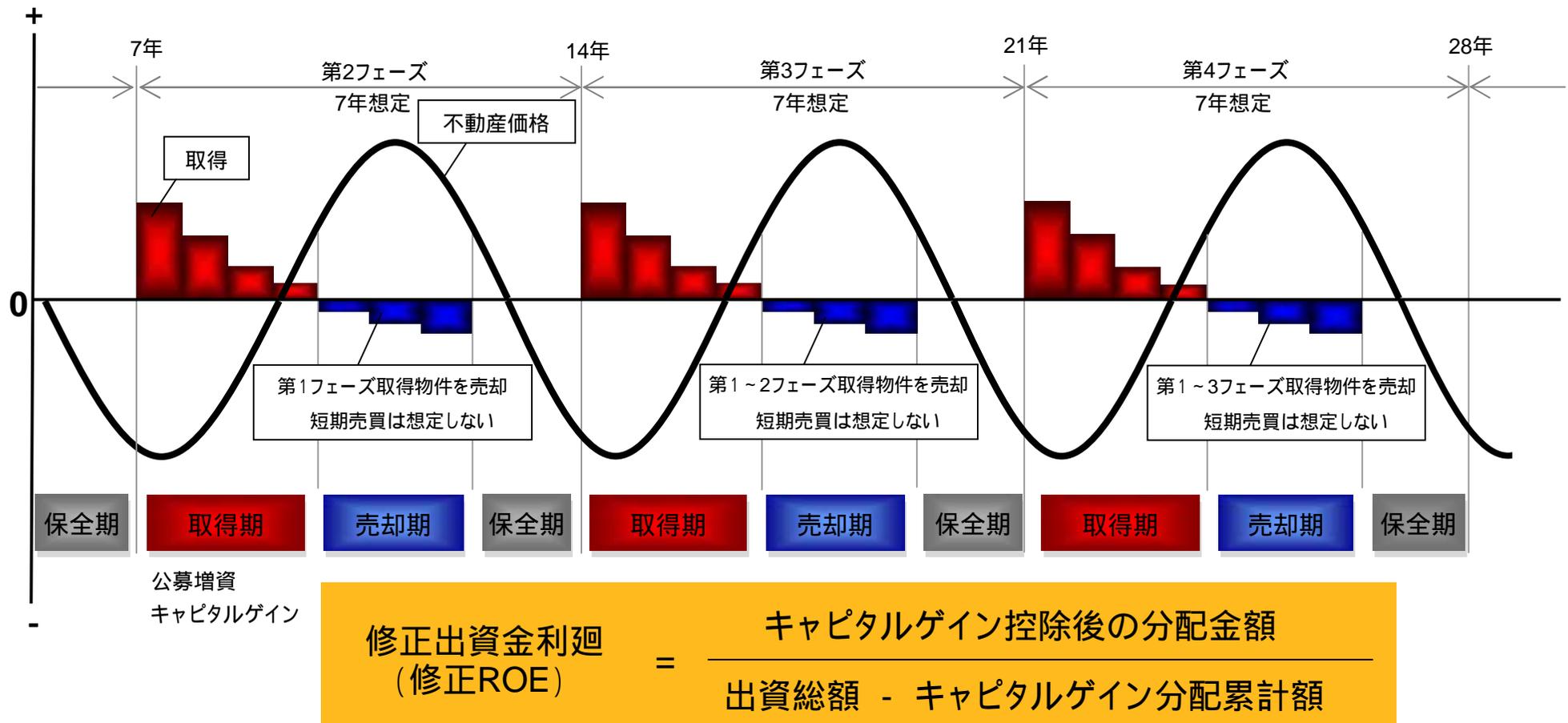
以 上

本資料の配布先：兜倶楽部、国土交通記者会、国土交通省建設専門紙記者会

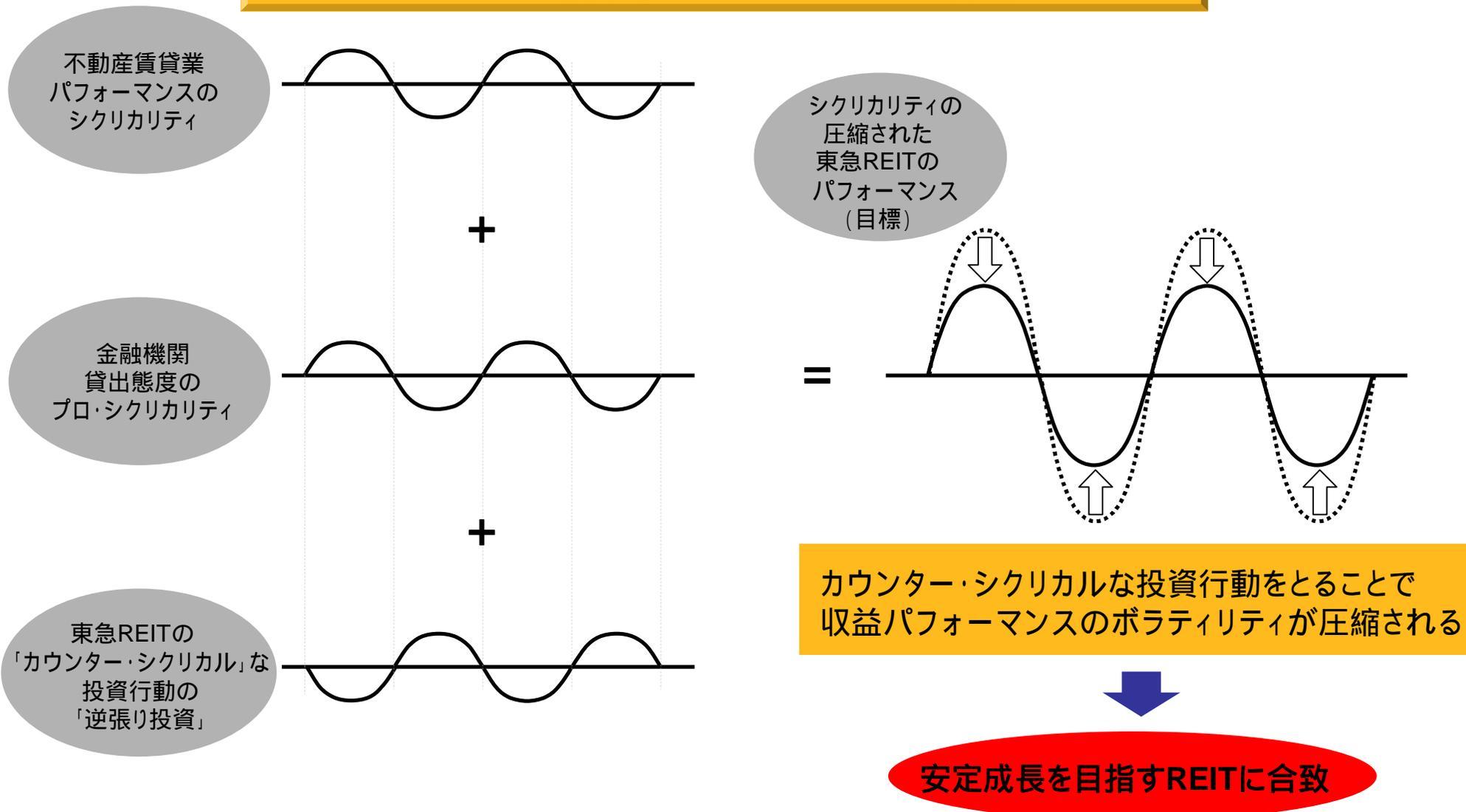
本件につきまして、東京急行電鉄株式会社(コード番号 9005)、東急不動産株式会社(コード番号 8815)もニュースリリースを發表しますので、併せてご覧ください。

Value & Contrary

不動産価格の循環性に着目し、「逆張り投資スタイル」によりキャピタルゲインを確保しながら物件の入替えを行い、ポートフォリオクオリティ(平均築年数の若返り)と修正ROEの向上を実現していく



シクリカリティの圧幅効果 ~サーフプランの目指すもの~



このページでは、東急REITの考えをご紹介します。

添付資料（３） 本投資法人規約の一部変更案の概要

１．投資法人規約別紙１「１.資産運用の基本方針（１）成長性 外部成長要因」の変更

変更前	変更後
<p>（前略）</p> <p><u>東急グループ各社</u>からの物件取得</p> <p>本投資法人は、<u>東急グループ各社</u>の保有物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保するものとする。</p>	<p>（前略）</p> <p><u>東急電鉄等</u>からの物件取得</p> <p>本投資法人は、<u>東急電鉄等</u>の保有物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保するものとする。</p>

２．投資法人規約別紙１「１.資産運用の基本方針（１）成長性 東急グループ各社との相乗効果」の変更

変更前	変更後
<p><u>東急グループ各社</u>との相乗効果</p> <p>本投資法人は、<u>東急グループ各社</u>との相乗効果を通じて、東急沿線地域の付加価値向上による成長を目指す。</p>	<p><u>東急電鉄等</u>との相乗効果</p> <p>本投資法人は、<u>東急電鉄等</u>との相乗効果を通じて、東急沿線地域の付加価値向上による成長を目指す。</p>

３．投資法人規約別紙１「１.資産運用の基本方針（３）透明性」の変更

変更前	変更後
<p>透明性を確保するため、本投資法人は、法定開示以外に投資主にとって有用かつ適切と判断される重要情報を、積極的かつタイムリーに開示するものとする。また、投資活動全般を通じて、<u>東急グループ各社</u>に事業及び取引機会をもたらすことがあることに留意しつつ、個々の事業及び取引において、<u>東急グループ各社</u>との利益相反回避に十分配慮するものとする。</p>	<p>透明性を確保するため、本投資法人は、法定開示以外に投資主にとって有用かつ適切と判断される重要情報を、積極的かつタイムリーに開示するものとする。また、投資活動全般を通じて、<u>東急電鉄等</u>に事業及び取引機会をもたらすことがあることに留意しつつ、個々の事業及び取引において、<u>東急電鉄等</u>その他の資産運用会社の利害関係人等との利益相反回避に十分配慮するものとする。</p>

4. 投資法人規約別紙1「3.投資態度 (3)物件関連業務運用基準 b.PM 業務 □ PM 会社の選定基準」の変更

変更前	変更後
<p>商業テナントに関する情報網と地域密着性に裏付けられたテナント営業力及び規模のメリットによるコスト削減の観点から、原則として<u>東京急行電鉄株式会社若しくは東急不動産株式会社又は東急グループ各社</u>から選定する。利益相反対策として必要な事項を別途本投資法人役員会で定める。</p>	<p>商業テナントに関する情報網と地域密着性に裏付けられたテナント営業力及び規模のメリットによるコスト削減の観点から、原則として<u>東急電鉄等</u>から選定するが、<u>物件の特性、管理の継続性その他の諸事情等</u>に応じ、<u>東急電鉄等以外の会社</u>から選定することを妨げない。なお、利益相反対策として必要な事項を別途本投資法人役員会で定める。</p>

変更箇所は、下線にて表示しています。

上記一部変更案の概要は、今後変更される可能性があります。

以 上