



HILLS REIT

森ヒルズリート投資法人(3234)
MORI HILLS REIT INVESTMENT CORPORATION

第12期(2012年7月期) 決算説明会資料
2012年9月14日



森ヒルズリート投資法人

<http://www.mori-hills-reit.co.jp/>

森ビル・インベストメントマネジメント株式会社

<http://www.morifund.co.jp/>

1. 運用ハイライト	2
2. 第12期決算概要	14
3. 運用状況	18
4. Appendix	27

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。森ヒルズリート投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。

本資料の内容には、将来の業績、計画及び経営目標等に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績、計画及び経営目標等の達成を保證するものではありません。

本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び安全性を保證するものではありません。

また、予告無しに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

本資料には、第三者が公表した図表・データ・指標等をもとに森ビル・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。)が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

1. 運用ハイライト

1-1 運用ハイライト 投資口価格推移

投資口価格推移

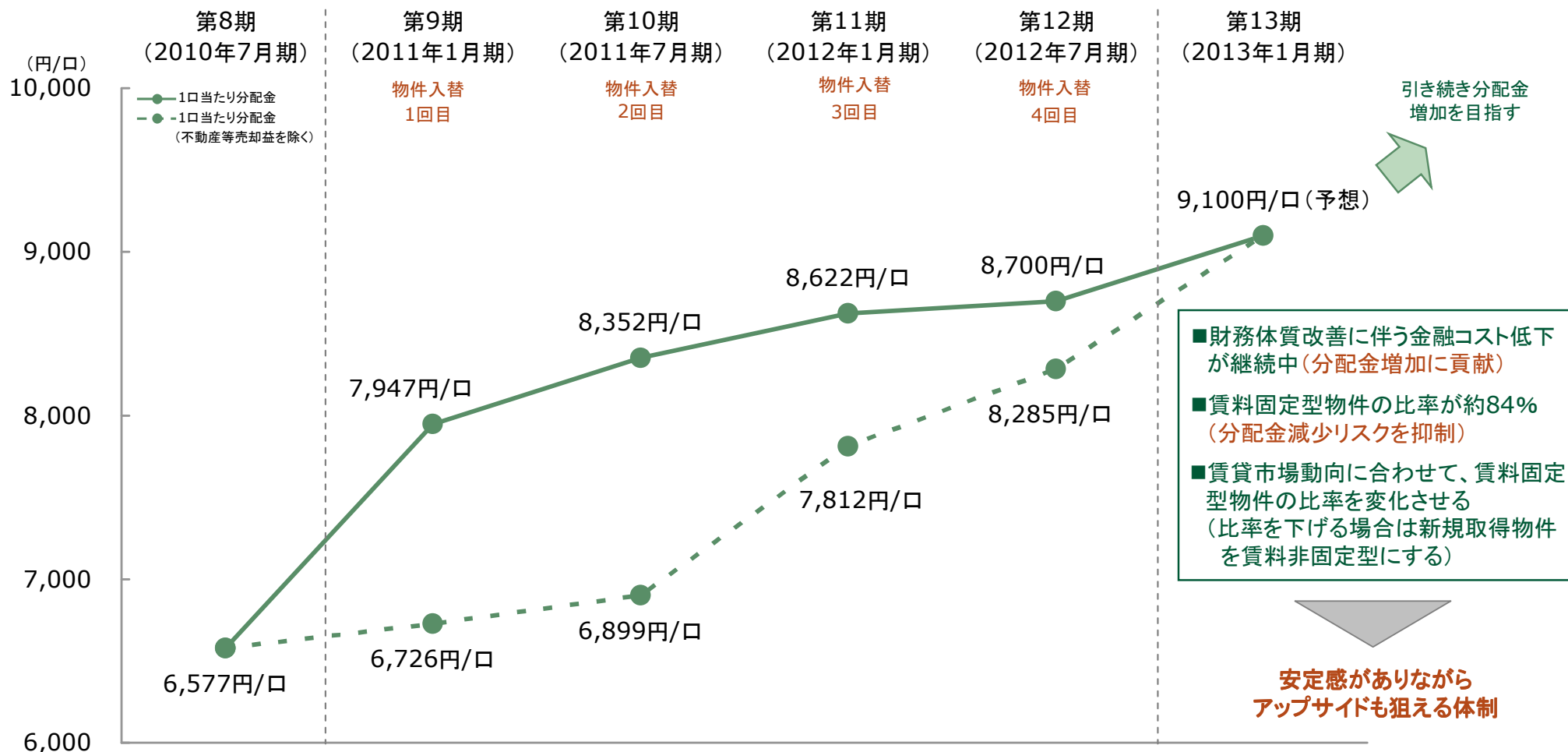


(注1) 本書において、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は単位未満切捨て、比率は小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 東証リート指数は、第8期決算発表日(2010年9月14日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

1-2 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

分配金の推移



(1口当たりNAV)

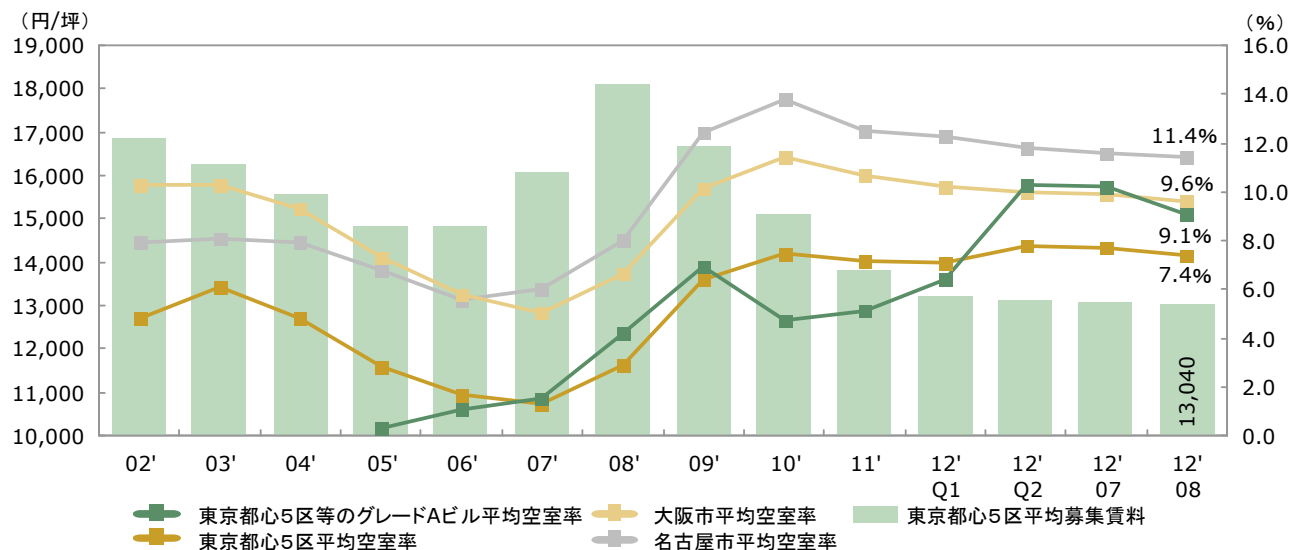
331,146円	313,657円	324,280円	363,677円	390,137円
----------	----------	----------	----------	----------

(賃料固定型物件の比率)

10.0%	84.4%
-------	-------

1-3 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

賃貸オフィスの賃料と空室率の推移(注1)

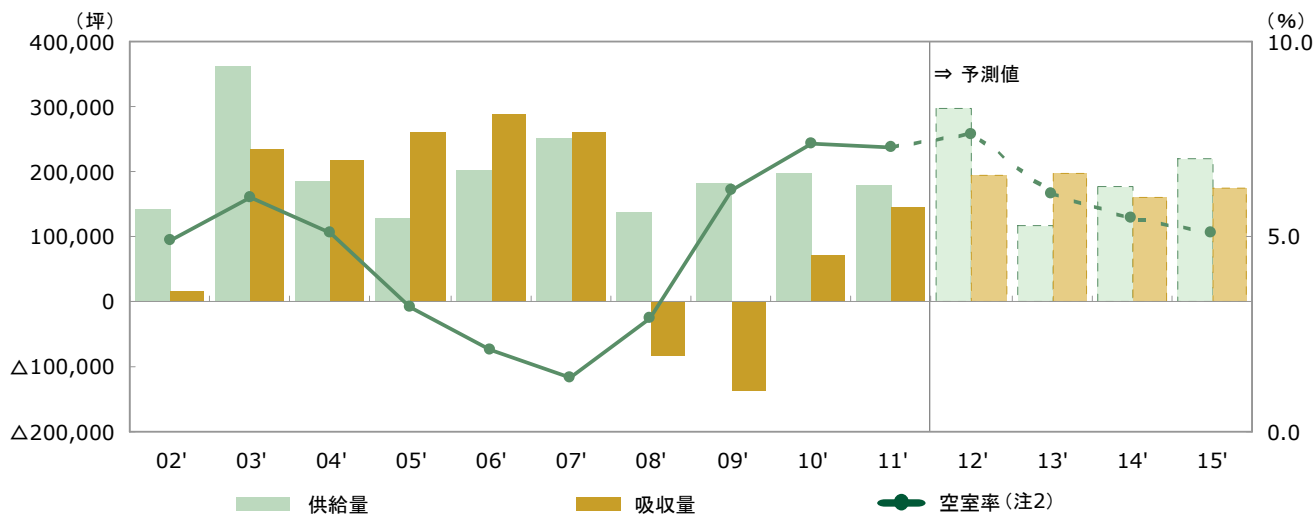


オフィス賃貸市場動向の見通しと対応

- 東京都心は2013年の供給量が相対的に少なく、空室率は低下に向かい、グレードの高い物件から徐々に新規賃料が反転すると予想される
- 但し、賃貸市況の改善度合いは、今後の吸収量(需要)次第であり、世界経済動向等の影響により需要の伸びが不十分な場合、改善の広がりがS・Aクラス物件を中心とした限られた範囲にとどまる可能性もあると予想される



賃貸オフィスの供給量と吸収量(東京23区)



- 賃貸市場動向に合わせて、賃料固定型物件の比率を変化させる(比率を下げる場合は新規取得物件を賃料非固定型にする)

(出所) 「賃貸オフィスの賃料と空室率の推移」は、シービーアールイー株式会社「Japan Office Market View」及び「CREIS Japan」に基づき、「賃貸オフィスの供給量と吸収量(東京23区)」は、同社「オフィスマーケット中期予測2012 東京23区版(標準シナリオ)」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注1) 平均募集賃料は共益費を含まず、集計対象期間は年ベースが各年1~12月、四半期ベースが1~3月・4~6月・7~9月・10~12月です。空室率は、各集計対象期間における期末月の数値を採用しています。

(注2) 空室率は、減失量を考慮して計算されています。

1-4 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

財務体質改善に伴い金融コスト低下が継続中(分配金増加に貢献)

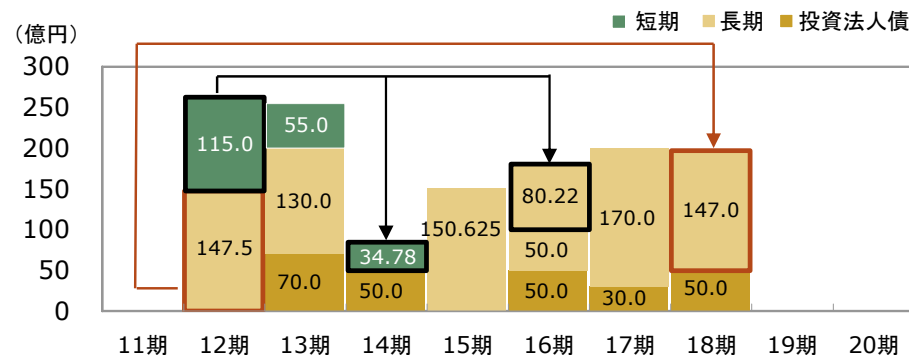
第12期のリファイナンス(長期借入)

	(過去の実績) 2009年11月実行分	(第12期実績) 2012年5月実行分
借入金額	9,500百万円	5,000百万円
金利(注1)	2.02%(固定)	1.23%(固定)
借入期間	3年	3年

LTV

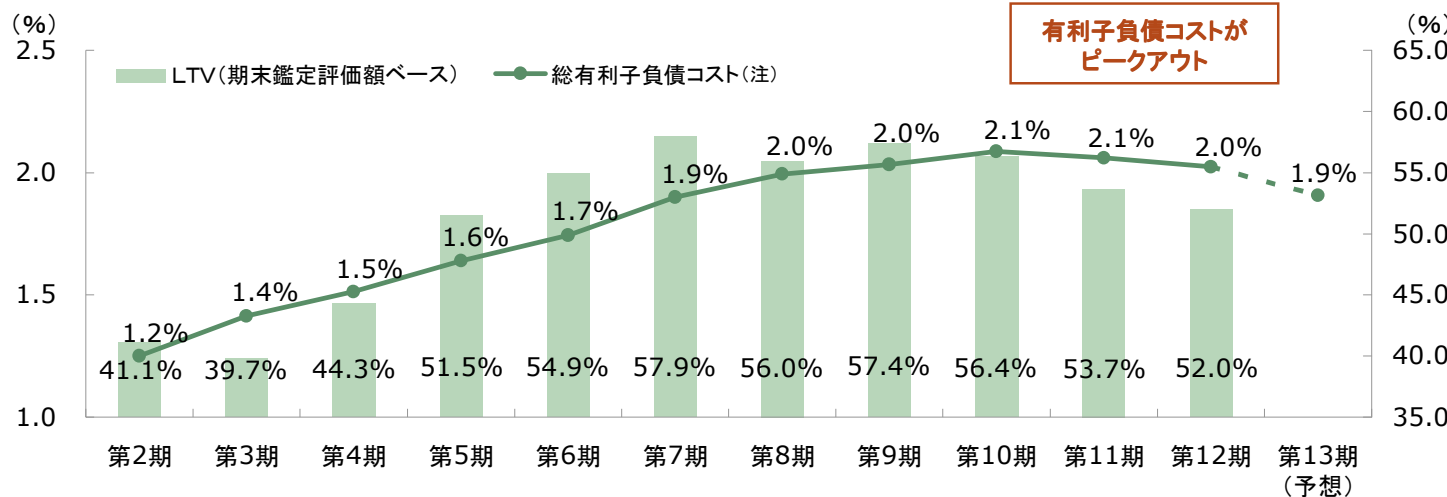
	第11期末	第12期末
有利子負債残高	107,000百万円	106,887百万円
LTV(帳簿価額ベース)(注2)	48.8%	48.7%
LTV(期末鑑定評価額ベース)(注3)	53.7%	52.0%
残存加重平均借入期間	1.46年	1.56年

返済期限の分散状況(2012年7月31日時点)



(注1) 借入実行時点の金利です。小数点第3位を四捨五入しています。
 (注2) LTV(帳簿価額ベース) = 「期末有利子負債 ÷ 期末総資産額」
 (注3) LTV(期末鑑定評価額ベース) = 「期末有利子負債 ÷ 鑑定評価額ベースの期末資産総額 (期末総資産額 + 期末鑑定評価額 - 期末物件帳簿価額)」

LTV(期末鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移



格付の状況(2012年9月14日時点)

日本格付研究所(JCR)
 長期優先債務格付 AA-
 (見通し: 安定的)

(注) 総有利子負債コスト = (支払利息 + 投資法人債利息 + 融資手数料 + 投資法人債発行費償却) × 365 / 各期運用日数 / 有利子負債の各期中平均残高

1-5 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

現在

中期目標

分配金(2013年1月期予想) **9,100円/口**



分配金 **10,000円/口**

分配金シミュレーション

■ 金融コスト低下(財務体質改善に伴う金利低下の影響:有利子負債1,068億円前提)^(注1)

金利低下幅									
△0.1%		△0.2%		△0.3%		△0.4%		△0.5%	
分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金
+0.5億円	+230円/口	+1.0億円	+461円/口	+1.6億円	+692円/口	+2.1億円	+923円/口	+2.6億円	+1,154円/口

■ 物件入替(スポンサーとの物件相互売買に伴うNOI増加の影響)^(注1)

		相互売買額			
		150億円		250億円	
		分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金
取得物件と売却物件のNOI利回り差	+2.0%	+1.5億円	+647円/口	+2.5億円	+1,079円/口
取得物件と売却物件のNOI利回り差	+1.5%	+1.1億円	+485円/口	+1.8億円	+809円/口

売却候補物件^(注2)

	帳簿価額	NOI利回り
後楽森ビル	259億円	3.1%
六本木ファーストプラザ	22億円	3.1%
合計	282億円	3.1%

(注1) 本試算は、物件入替や金融コストの変化による本投資法人の損益への影響を、他の条件を一定として簡易計算したシミュレーションであり、実現を保証するものではありません。

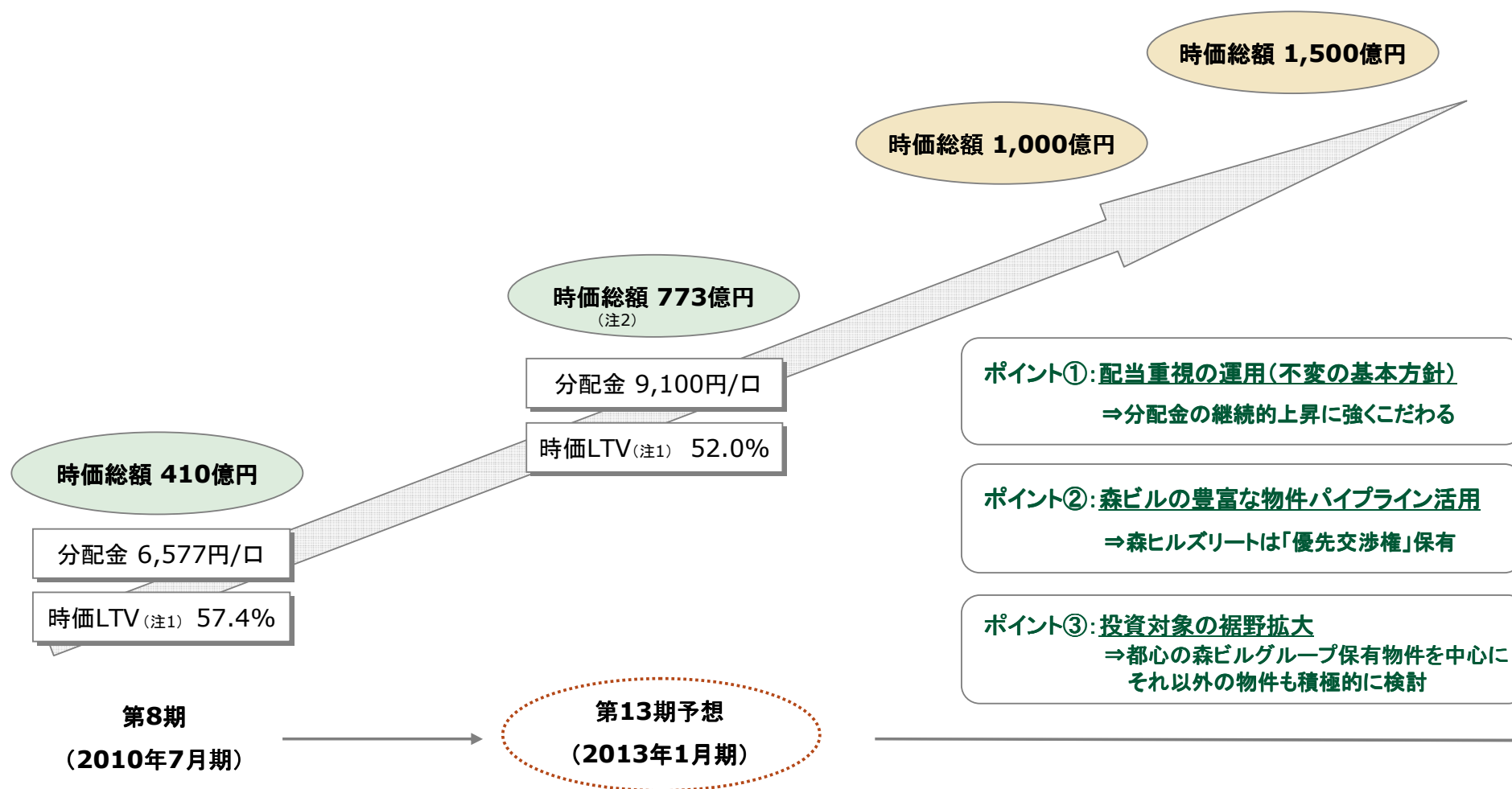
また、発行済投資口数は2012年9月14日時点の231,520口を前提としています。

(注2) NOI利回りについては、取得価格をベースとし、第13期の予想NOI利回りを記載しています。

1-6 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

第1フェーズ: 「新運用方針」に基づく「建て直し」

第2フェーズ: 時価総額の拡大



(注1) 時価LTVは「鑑定評価額ベースのLTV」であり、第8期に記載している数値は、新運用方針導入後で最も高い第9期末(2011年1月末)の数値です。第13期予想に記載している数値は、第12期末(2012年7月末)の数値です。

(注2) 2012年9月7日の投資口価格をベースに記載しています。

1-7 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

森ビルグループの豊富な物件パイプライン

●総資産1.2兆円(2012年3月時点)、管理棟数110棟(2012年4月時点)

森ヒルズリーが「優先交渉権」を保有

森ビルグループが推進する新規再開発案件

A. (仮称)アークヒルズ サウスタワー



敷地面積	約5,843㎡
延床面積	約55,052㎡
用途	事務所/店舗
事業者	森ビル株式会社
竣工時期	2013年6月(予定)

B. 環状第二号線新橋・虎ノ門地区 第二種市街地再開発事業 Ⅲ街区



敷地面積	約17,069㎡
延床面積	約244,305㎡
用途	事務所/住宅/ホテル/店舗/ カンファレンス
事業者	東京都(注1)
竣工時期	2014年(予定)

(注1) 森ビル株式会社が特定建築者として選定されています。
 (注2) 本投資法人の取得割合又は保有割合が一部のものがあります。
 (注3) 当該物件について、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

赤坂・六本木、虎ノ門エリアにおける森ビルの開発事例



稼働物件
計画中・工事中

本投資法人(注2) ■

森ビルグループ(注3) ■

1-8 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

豊富な物件パイプライン

森ビルグループが保有する物件例

オフィス・住宅・商業等



六本木ヒルズ
(本投資法人一部所有)

オフィス・住宅・商業等



アークヒルズ
(本投資法人一部所有)

オフィス・住宅・商業



愛宕グリーンヒルズ
(本投資法人一部所有)

住宅



元麻布ヒルズ
(本投資法人一部所有)

商業



ラフォーレ原宿
(本投資法人底地所有)

オフィス・住宅・商業



アークヒルズ
仙石山森タワー

オフィス・住宅・商業



オランダヒルズ

オフィス・商業



けやき坂テラス

オフィス



芝三田森ビル

オフィス・住宅



アークヒルズ
フロントタワー

オフィス・住宅・商業



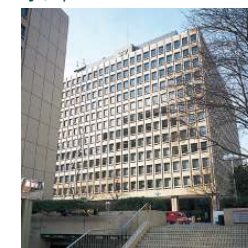
六本木ヒルズ
クロスポイント

オフィス



虎ノ門1丁目森ビル

オフィス



虎ノ門37森ビル

住宅



フォレストテラス松濤

住宅



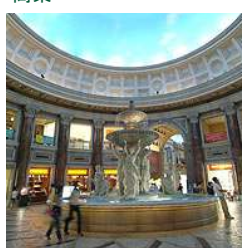
六本木さくら坂
レジデンス

商業・住宅



表参道ヒルズ

商業



ヴィーナスフォート

海外の物件例



上海環球金融中心(上海)



恒生銀行大廈(上海)



森茂大廈(大連)

(注)当該物件について、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

1-9 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

「既存ポートフォリオ利回り」と「次回取得する物件の利回り」の差を活かして
ポートフォリオの質を維持しつつ、「分配金を増加させる」物件取得を行う







今期(第13期)の予想ポートフォリオNOI利回り **3.9%**



利回り差:約30%以上

次回取得する物件のNOI利回りターゲット **平均5.0%以上**

新運用方針導入後に取得した物件

取得日	2010年9月15日	2011年3月18日		2011年8月1日		2012年5月1日
物件名	ラフォーレ原宿(底地)	アーク森ビル (23階50%・25階)	赤坂溜池タワー (住宅・駐車場他)	六本木ヒルズ森タワー (23階・24階50%)	アーク森ビル (4・15・24階)	愛宕グリーンヒルズ (全体の約20.0%)
写真						
取得価格	21,820百万円	9,770百万円	6,730百万円	18,680百万円	17,200百万円	25,600百万円
NOI利回り (注)	5.5%	4.5%	5.4%	4.5%	4.5%	4.7%

(注) NOI利回りは、取得時の想定NOI利回りを記載しています。

「優良特定地球温暖化対策事業所」に3物件が認定

- 「地球温暖化の対策の推進の程度が特に優れた事業所」として、東京都が認定するものです。
- 認定された事業所は、東京都の環境確保条例に基づく、「大規模事業所に対する温室効果ガス排出総量削減義務」において、削減義務率が緩和されます。
- 2012年8月31日時点、オフィスビルにおいて、トップレベル事業所は18事業所、準トップレベル事業所は30事業所が認定されています。

トップレベル事業所



六本木ヒルズ森タワー

準トップレベル事業所



アーク森ビル

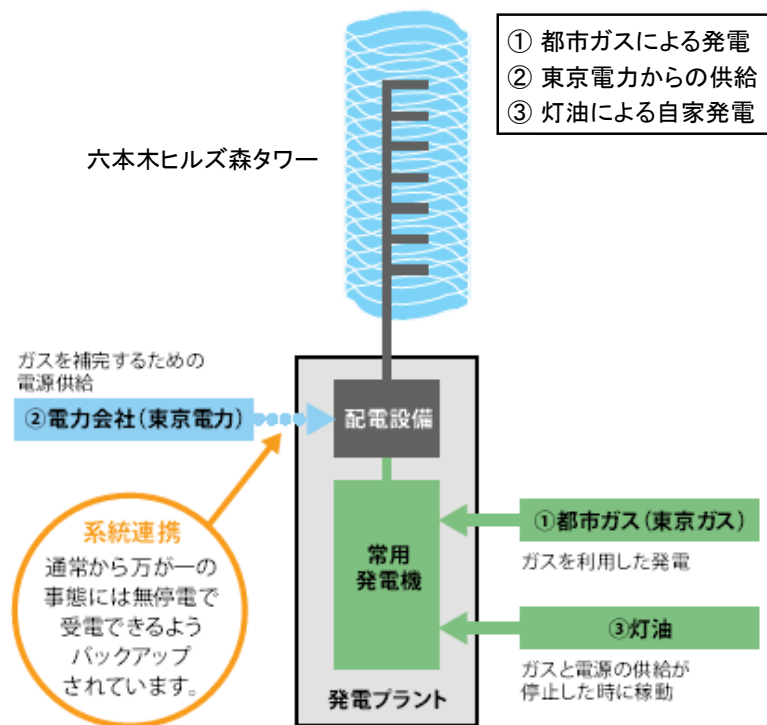


愛宕グリーンヒルズ

六本木ヒルズの発電設備

独自のエネルギープラント(特定電気事業設備)によって
域内の電力を発電・供給

極めて信頼性の高い3重の安全性(バックアップ)を持つ電源供給



通常は都市ガス(東京ガス)による発電を行い、東京電力とは常に系統連携し、万一ガスの供給停止の際も継続して電力が供給されます。最悪の事態における灯油による発電においても、電源供給が確保されています。

2. 第12期決算概要

2-1 第12期決算概要 当期実績【収支内訳】

	実績		前期比		
	第11期	第12期	第12期-第11期		
	運用日数 184日	182日			
営業収益	4,765	4,797	32	0.7%	
賃貸事業収入	4,417	4,467	49	1.1%	
賃料共益費収入	4,383	4,448	65	1.5%	
オフィス	3,151	3,172	21	0.7%	愛宕グリーンヒルズ取得 六本木ファーストビル売却 +227 △191
住宅	573	601	28	5.0%	後楽森ビル △14
店舗	11	27	15	134.7%	愛宕グリーンヒルズ取得 +93 アークフォレストテラス売却 △66
土地	646	646	-	-	愛宕グリーンヒルズ取得 +16
その他賃料収入	34	18	△15	△45.4%	六本木ファーストビル売却 △15
その他賃貸事業収入	160	128	△31	△19.8%	六本木ファーストビル売却 △22 アークフォレストテラス売却 △4
不動産等売却益	187	201	13	7.3%	
営業費用	1,656	1,614	△42	△2.6%	
賃貸事業費用	1,348	1,294	△53	△4.0%	
販売費及び一般管理費	308	319	10	3.6%	
営業利益	3,108	3,183	74	2.4%	
営業外収益	1	18	16	1,019.5%	愛宕グリーンヒルズ取得 +74 六本木ファーストビル売却 △99 アークフォレストテラス売却 △56
営業外費用	1,113	1,081	△31	△2.9%	
支払利息	837	808	△28	△3.4%	支払利息 △28
その他営業外費用	276	272	△3	△1.3%	公租公課 +40 (うち10期11期取得物件 +40)
営業外損益	△1,111	△1,063	48	4.4%	
経常利益	1,997	2,120	123	6.2%	
税引前当期純利益	1,997	2,120	123	6.2%	
法人税、住民税及び事業税	0	0	△0	△7.1%	
当期純利益	1,996	2,119	123	6.2%	
賃貸事業損益	3,229	3,301	71	2.2%	
減価償却費	647	658	10	1.6%	
NOI	3,877	3,959	82	2.1%	
NOI利回り	3.6%	3.8%	0.1PT	3.6%	
物件取得価格	211,516	210,816	△700	△0.3%	
圧縮積立金繰入額	-	105	105	-	
投資口数(口)	231,520	231,520	-	-	
1口当たり分配金(円)	8,622	8,700	78	0.9%	

2-2 第12期決算概要 計画と実績の対比

(百万円)

	第12期				
	運用日数	計画	実績	実績-計画	
		182日	182日		
営業収益		4,814	4,797	△ 17	△ 0.4%
賃貸事業収入		4,465	4,467	1	0.0%
賃料共益費収入		4,447	4,448	1	0.0%
オフィス		3,171	3,172	1	0.1%
住宅		602	601	△ 0	△ 0.1%
店舗		27	27	0	0.8%
土地		646	646	-	-
その他賃料収入		18	18	0	3.6%
その他賃貸事業収入		150	128	△ 22	△ 14.7%
不動産等売却益		198	201	2	1.5%
営業費用		1,650	1,614	△ 36	△ 2.2%
賃貸事業費用		1,350	1,294	△ 55	△ 4.1%
販売費及び一般管理費		299	319	19	6.6%
営業利益		3,164	3,183	18	0.6%
営業外収益		2	18	15	602.3%
営業外費用		1,094	1,081	△ 13	△ 1.2%
支払利息		822	808	△ 13	△ 1.7%
その他営業外費用		272	272	0	0.1%
営業外損益		△ 1,092	△ 1,063	29	2.7%
経常利益		2,072	2,120	47	2.3%
税引前当期純利益		2,072	2,120	47	2.3%
法人税、住民税及び事業税		1	0	△ 0	△ 16.5%
当期純利益		2,071	2,119	48	2.3%
賃貸事業損益		3,266	3,301	35	1.1%
減価償却費		673	658	△ 15	△ 2.2%
NOI		3,939	3,959	20	0.5%
NOI利回り		3.7%	3.8%	0.0PT	0.5%
物件取得価格		210,816	210,816	-	-
圧縮積立金繰入額		57	105	48	84.5%
投資口数(口)		231,520	231,520	-	-
1口当たり分配金(円)		8,700	8,700	-	-

電気料・空調料等 △14

修繕費 △16
減価償却費 △15
水光熱費 △8
リーシングフィー △5
その他諸費用 △8

支払利息 △13

2-3 第12期決算概要 業績予想【収支内訳】

(百万円)

	実績		予想		前期比	
	運用日数		第12期	第13期	第13期-第12期	
	182日	184日				
営業収益	4,797	4,673	△ 123	△ 2.6%		
賃貸事業収入	4,467	4,569	101	2.3%		
賃料共益費収入	4,448	4,566	117	2.6%		
オフィス	3,172	3,248	75	2.4%		
住宅	601	628	26	4.4%		
店舗	27	42	15	56.3%		
土地	646	646	-	-		
その他賃料収入	18	2	△ 16	△ 86.4%		
その他賃貸事業収入	128	104	△ 24	△ 18.7%		
不動産等売却益	201	-	△ 201	-		
営業費用	1,614	1,539	△ 74	△ 4.6%		
賃貸事業費用	1,294	1,252	△ 42	△ 3.3%		
販売費及び一般管理費	319	287	△ 32	△ 10.0%		
営業利益	3,183	3,134	△ 49	△ 1.6%		
営業外収益	18	2	△ 15	△ 86.7%		
営業外費用	1,081	1,028	△ 52	△ 4.9%		
支払利息	808	762	△ 45	△ 5.7%		
その他営業外費用	272	265	△ 7	△ 2.6%		
営業外損益	△ 1,063	△ 1,026	37	3.5%		
経常利益	2,120	2,107	△ 12	△ 0.6%		
税引前当期純利益	2,120	2,107	△ 12	△ 0.6%		
法人税、住民税及び事業税	0	1	0	19.8%		
当期純利益	2,119	2,106	△ 12	△ 0.6%		
賃貸事業損益	3,301	3,421	119	3.6%		
減価償却費	658	671	13	2.1%		
NOI	3,959	4,093	133	3.4%		
NOI利回り	3.8%	3.9%	0.1PT	2.2%		
物件取得価格	210,816	210,816	-	-		
圧縮積立金繰入額	105	-	△ 105	-		
投資口数(口)	231,520	231,520	-	-		
1口当たり分配金(円)	8,700	9,100	400	4.6%		

愛宕グリーンヒルズ(第12期取得)
運用日数差異 +227
六本木ファーストビル(第12期売却)
運用日数差異 △167
後楽森ビル +15

愛宕グリーンヒルズ(第12期取得)
運用日数差異 +93
アークフォレストテラス(第12期売却)
運用日数差異 △62
六本木ファーストプラザ △6

愛宕グリーンヒルズ(第12期取得)
運用日数差異 +16

六本木ファーストビル(第12期売却)
運用日数差異 △15

六本木ファーストビル(第12期売却)
運用日数差異 △24

愛宕グリーンヒルズ(第12期取得)
運用日数差異 +72
六本木ファーストビル(第12期売却)
運用日数差異 △108
アークフォレストテラス(第12期売却)
運用日数差異 △52

公租公課 +40
(うち10期11期取得物件 +40)

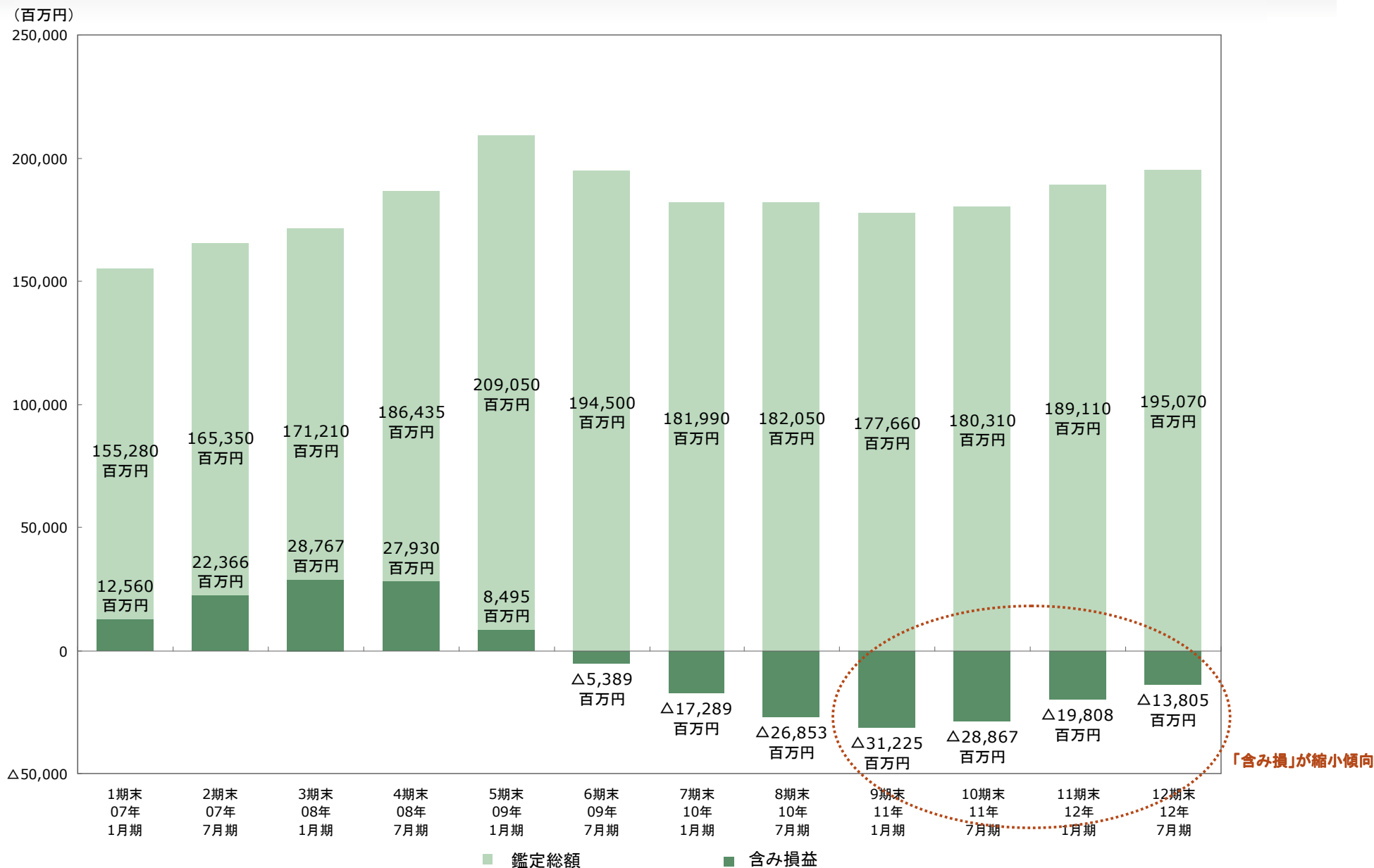
支払利息 △44
投資法人債利息 △1

(注1) 各期中における取得物件の公租公課等は各取得期に費用計上せず取得原価に算入しています。第10期及び第11期中に取得した物件の公租公課等は、第12期に3か月分を費用計上しています。

(注2) 第12期の1口当たり分配金については、当期純利益から圧縮積立金繰入額を控除した残額を分配しています。

3. 運用状況

3-1 運用状況 鑑定評価額の推移



(注) 第12期中に六本木ファーストビル及びパークフォレストテラスを売却し、愛宕グリーンヒルズ(全体の約20.0%)を取得する物件相互売買を実施しました。

3-2 運用状況 期末鑑定評価額

(百万円)

主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第11期末 (2012年1月31日時点)		第12期末 (2012年7月31日時点)				増減 (B)-(A)	増減率 (B)/(A)-1	含み益 (B)-帳簿価額
					(A) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	(B) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元 利回り			
オフィス ビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	25,490	25,383	29,600	3.8%	29,600	3.8%	3.5%	4.0%	0	0.0%	4,216
	アーク森ビル	O-1	58,970	58,591	55,300	3.8%	55,400	3.8%	3.5%	4.0%	100	0.2%	△ 3,191
	六本木ファーストビル (注2)	O-3	-	-	18,600	4.2%	-	-	-	-	△ 18,600	-	-
	後楽森ビル	O-4	27,200	25,992	21,680	4.6%	21,200	4.6%	4.2%	4.9%	△ 480	△ 2.2%	△ 4,792
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	43,201	30,000	4.0%	30,100	4.0%	3.7%	4.2%	100	0.3%	△ 13,101
	愛宕グリーンヒルズ (注3)	O-7	25,600	25,843	-	-	27,800	4.1%	3.6%	4.3%	27,800	-	1,956
	小計		181,190	179,012	155,180	-	164,100	-	-	-	8,920	5.7%	△ 14,912
住宅	元麻布ヒルズ	R-1	1,706	1,662	1,720	4.6%	1,730	4.6%	4.2%	4.8%	10	0.6%	67
	アークフォレストテラス (注4)	R-2	-	-	2,960	4.9%	-	-	-	-	△ 2,960	-	-
	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,212	1,620	5.1%	1,570	5.1%	4.9%	5.3%	△ 50	△ 3.1%	△ 642
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	3,914	3,130	5.2%	2,970	5.2%	5.0%	5.4%	△ 160	△ 5.1%	△ 944
	小計		7,806	7,788	9,430	-	6,270	-	-	-	△ 3,160	△ 33.5%	△ 1,518
商業 施設	ラフォーレ原宿(底地) (注5)	S-1	21,820	22,074	24,500	5.1%	24,700	-	5.1%	-	200	0.8%	2,625
	小計		21,820	22,074	24,500	-	24,700	-	-	-	200	0.8%	2,625
ポートフォリオ合計			210,816	208,875	189,110	-	195,070	-	-	-	5,960	3.2%	△ 13,805

(注1) 各期末の「鑑定評価額」は投資法人の計算に関する規則、投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準並びに社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づき記載しています。

(注2) 六本木ファーストビルは、第12期中に売却しています。また、当物件の増減率の記載は省略しています。

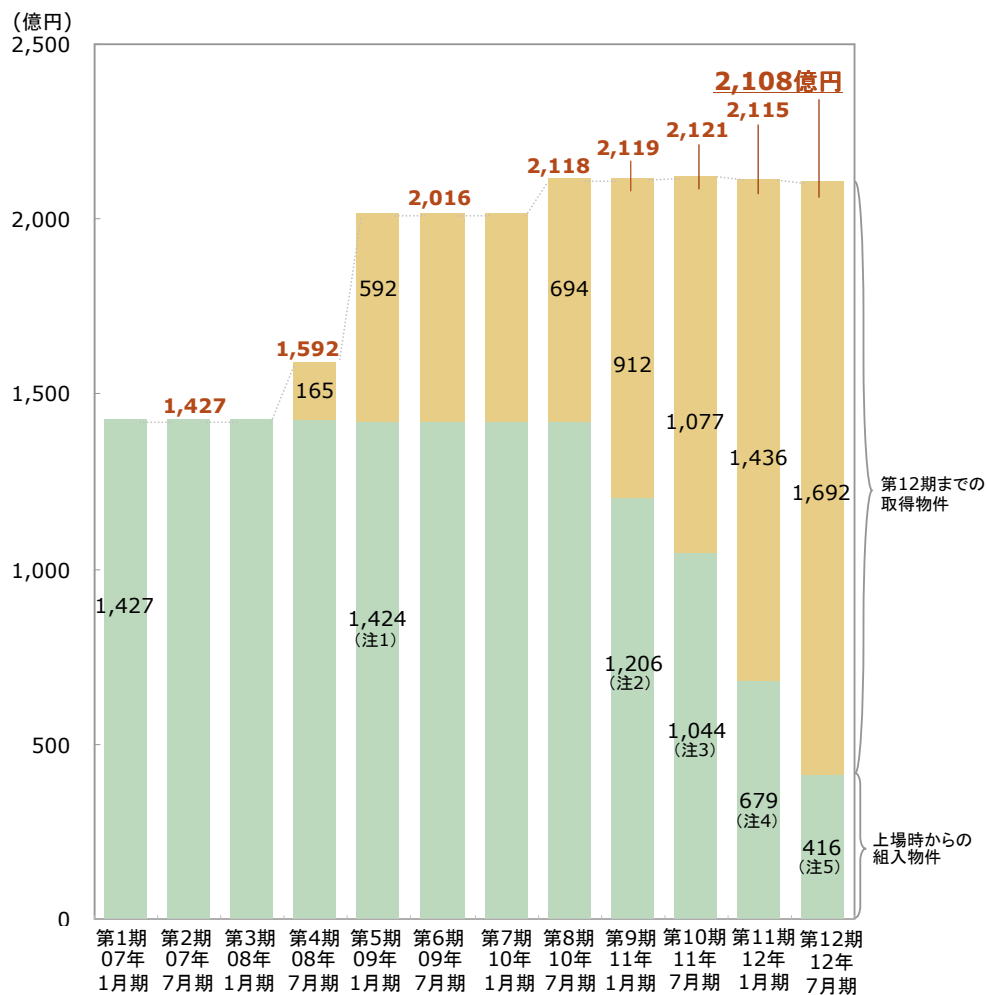
(注3) 愛宕グリーンヒルズは、第12期中に取得しています。

(注4) アークフォレストテラスは、第12期中に売却しています。また、当物件の増減率の記載は省略しています。

(注5) ラフォーレ原宿(底地)は、第11期末の直接還元法還元利回りの欄にDCF法の割引率を記載しています。

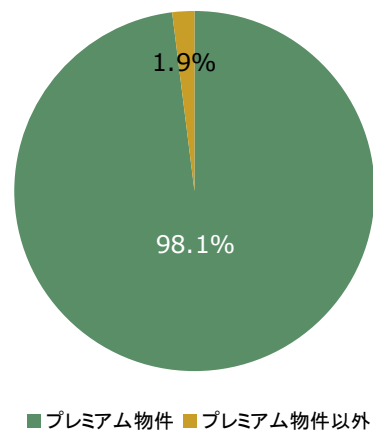
3-3 運用状況 ポートフォリオの状況

資産総額(取得価格ベース)の推移

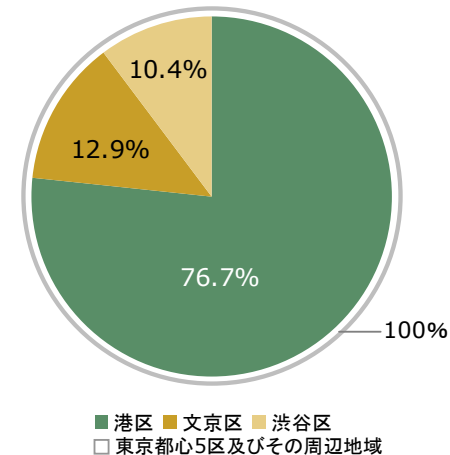


(注1) 第5期中に元麻布ヒルズ(1区画)を売却しました。
 (注2) 第9期中に虎ノ門35森ビルと元麻布ヒルズ(42区画)を売却しました。
 (注3) 第10期中に元麻布ヒルズ(86区画)を売却しました。
 (注4) 第11期中に六本木ヒルズゲートタワーを売却しました。
 (注5) 第12期中に六本木ファーストビルとアークフォレストテラスを売却しました。

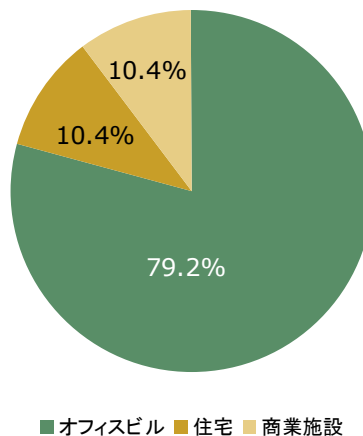
クオリティ別分散状況



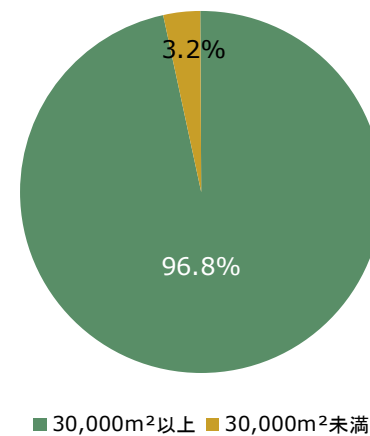
地域別分散状況



用途別分散状況(注2)

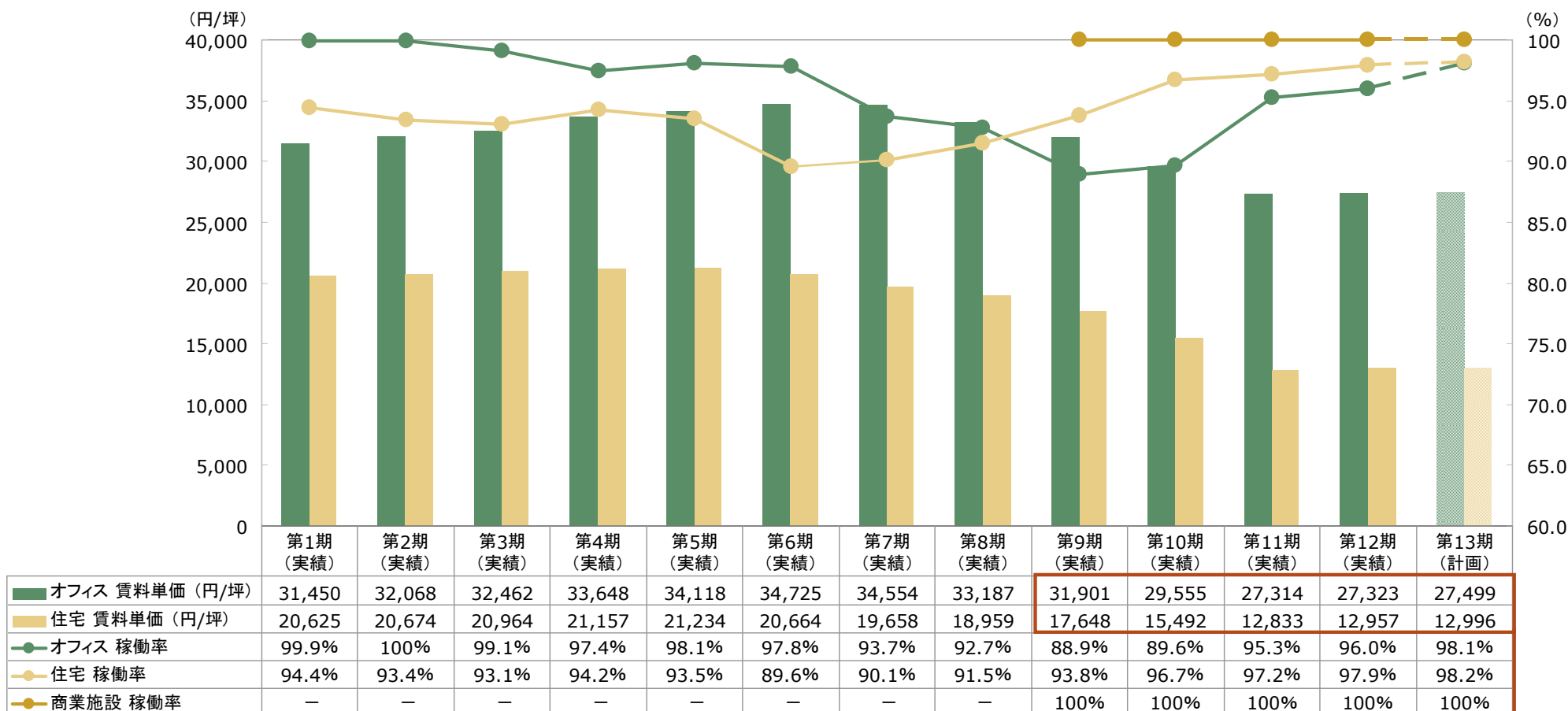


規模別分散状況(注3)



(注1) 各比率は、取得価格総額に対する各区分毎の取得価格合計の比率を記載しています。
 (注2) 用途別分散状況の比率は、赤坂溜池タワー及び愛宕グリーンヒルズはオフィスビルと住宅に取得価格を区分して記載しています。
 (注3) 規模別分散状況の比率には、ラフォーレ原宿(底地)は含みません。

3-4 運用状況 賃料単価及び稼働率の推移



(注) 上記賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率です。

- 第9期以降は物件入替を頻繁に行っており、第8期以前とは必ずしもデータの連続性がない点に留意
- 賃料固定型マスターリース物件の増加が賃料及び稼働率の安定・上昇に寄与

3-5 運用状況 オフィステナントリーシング状況+賃料内訳

賃料改定実績(オフィス)

	件数	改定前 月額賃料 合計	改定後 月額賃料 合計	賃料 増減額 (月額)	変動率
第8期	12件	134.6 百万円	114.5 百万円	△ 20.1 百万円	△ 15.0%
第9期	3件	5.7 百万円	4.3 百万円	△ 1.4 百万円	△ 24.7%
第10期	4件	154.8 百万円	115.7 百万円	△ 39.1 百万円	△ 25.3%
第11期	5件	50.3 百万円	40.3 百万円	△ 10.0 百万円	△ 20.0%
第12期	0件	0.0 百万円	-	-	-

(注) 第12期に賃料改定時期を迎えたテナントはありません。

マーケット賃料との比較(オフィス)

マーケット賃料と比較して (百万円)

	10%超	10%~△10%	△10%未満	合計
月額賃料	16.8	491.0	34.6	542.4
割合	3.1%	90.5%	6.4%	100%

(注1) 記載数値は2012年8月27日時点において確定した入退去及び改定条件を反映したテナント状況を基に作成しています。

(注2) マーケット賃料は、第12期末時点の不動産鑑定評価書における収益価格算定用に算出された数値に基づき、資産運用会社で設定しています。

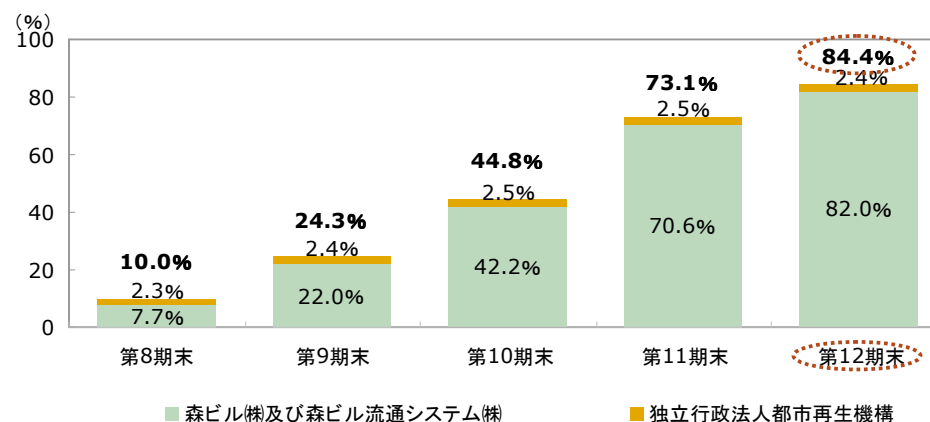
月額賃料の内訳及び賃料改定時期

(百万円)

テナント	契約形態	月額賃料 合計	割合	賃料改定時期				
				第13期	第14期	第15期	第16期	第17期~
オフィス	定期借家	95.3	12.5%	-	39.4	16.4	13.9	25.5
	普通借家	447.0	58.6%	-	-	-	-	447.0
	用途別計	542.4	71.1%	-	39.4	16.4	13.9	472.6
住宅	定期借家	19.5	2.6%	1.5	0.3	6.2	1.0	10.3
	普通借家	84.5	11.1%	0.0	0.0	18.6	0.0	65.8
	用途別計	104.0	13.6%	1.5	0.3	24.9	1.0	76.1
商業	事業用 定期借地	107.8	14.1%	-	-	107.8	-	-
	用途別計	107.8	14.1%	-	-	107.8	-	-
小計		754.2	98.9%	1.5	39.7	149.1	15.0	548.8
店舗・駐車場等		8.4	1.1%					
合計		762.7	100%					

(注) 2012年8月27日時点において、確定した入退去及び改定条件を反映したテナント状況を基に作成しています。

賃料固定型物件の比率

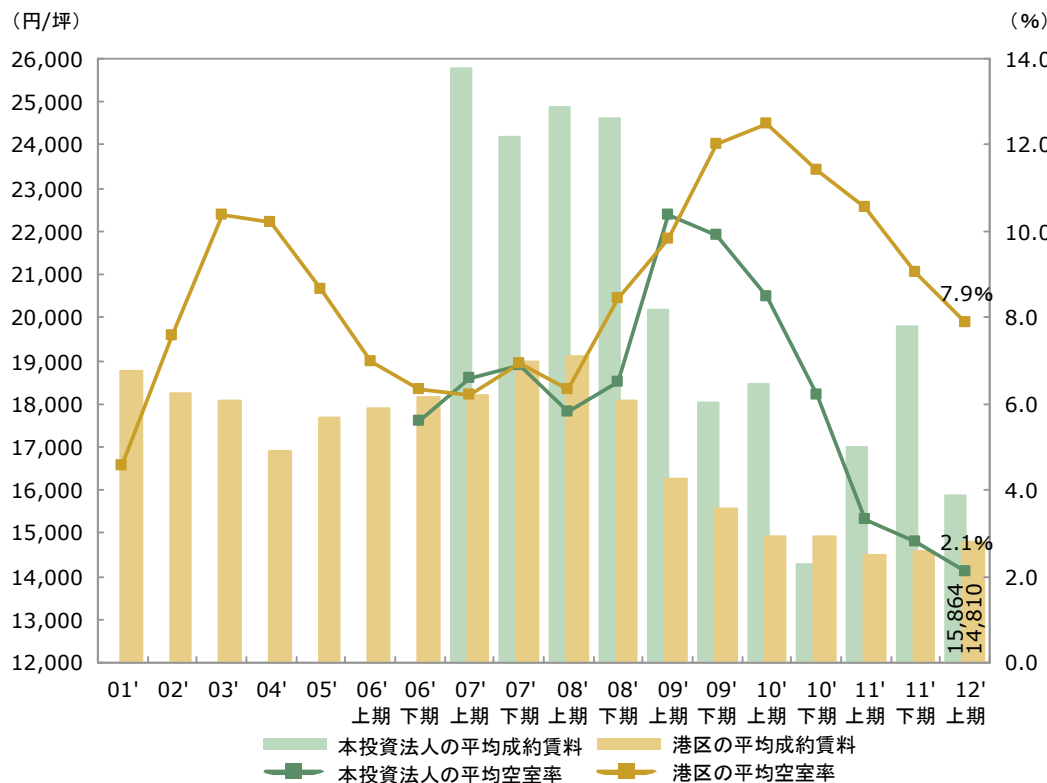


(注1) 森ビル流通システム(株)に対してラフォーレ原宿(底地)を賃貸しており、独立行政法人都市再生機構に対して六本木ビュータワーを賃貸しています。

(注2) 比率については、各期の最終月における賃料固定型物件からの賃料収入が全物件からの賃料収入に占める割合(駐車場収入及びその他収入は含みません。)を記載しています。

3-6 運用状況 高級賃貸住宅マーケット

高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移

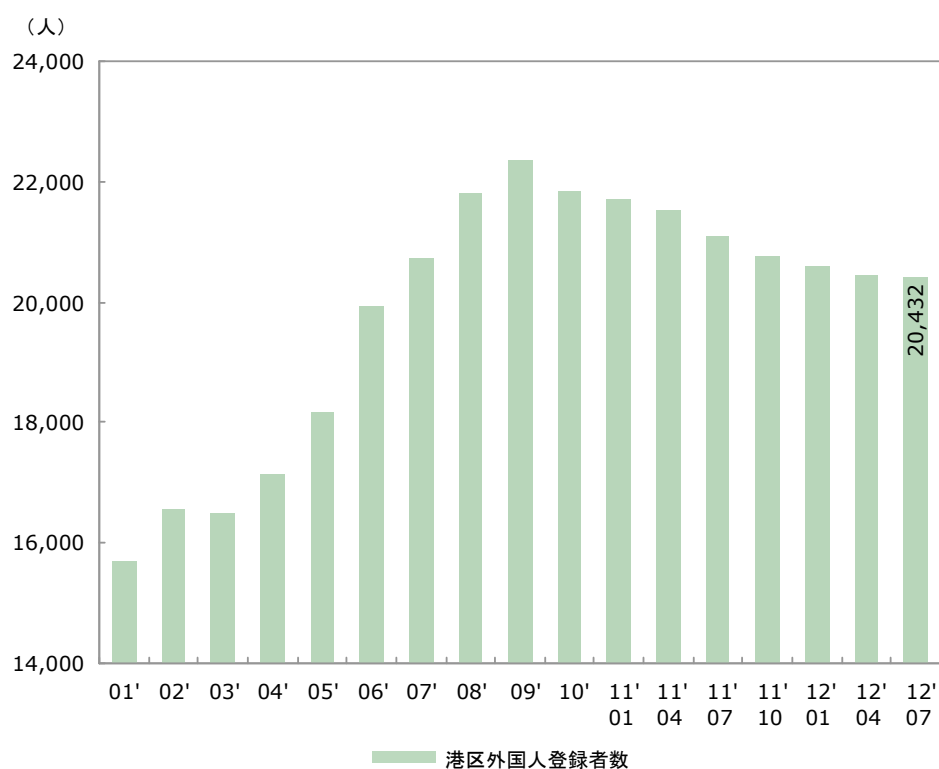


(出所) 本投資法人保有物件に係る一般財団法人日本不動産研究所「不動産鑑定評価書」に記載されているケン不動産投資顧問株式会社「Ken Data Press」に基づき資産運用会社が作成しています。

- (注1) 月額賃料30万円以上または専有面積30坪以上の賃貸住宅が対象です。
- (注2) 年ベースの賃料対象期間は各年1～12月、空室率は年平均を採用しています。
- (注3) 本投資法人については、偶数期の平均値を上期、奇数期の平均値を下期としています。
- (注4) 本投資法人の空室率は、期中平均空室率を表しています。
- (注5) 第9期以降は物件入替を頻繁に行っており、第8期以前とは必ずしもデータの連続性がありません。

・高級賃貸住宅マーケットは、空室率が徐々に低下しており、賃料単価も底打ちに向かいつつあると見られる

港区の外国人登録者数推移



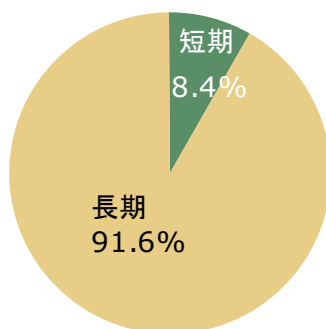
(出所) 東京都総務局統計部「外国人登録人口」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注) 年ベースにおいては各年1月1日時点の外国人登録者数を採用しています。

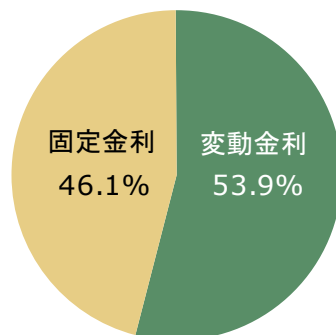
・2008年以降概ね安定的に推移しており、震災等に伴う急激な外国人の流出は見られない

有利子負債長短比率、固定化比率

第12期末長短比率



第12期末固定化比率



主な財務指標

	第11期末 2012年1月31日	第12期末 2012年7月31日
有利子負債残高	107,000百万円	106,887百万円
短期借入金	17,000百万円	8,978百万円
長期借入金	65,000百万円	72,909百万円
投資法人債	25,000百万円	25,000百万円
LTV(帳簿価額ベース)(注1)	48.8%	48.7%
LTV(期末鑑定評価額ベース)(注2)	53.7%	52.0%
DSCR(注3)	4.2倍	4.4倍
残存加重平均借入期間	1.46年	1.56年
期末加重平均金利	1.56%	1.44%

有利子負債(借入先別)残高及び比率

借入先	残高	借入比率
みずほコーポレート銀行	11,714百万円	14.3%
三菱東京UFJ銀行	11,714百万円	14.3%
三菱UFJ信託銀行	11,714百万円	14.3%
三井住友銀行	11,091百万円	13.5%
三井住友信託銀行	10,167百万円	12.4%
農林中央金庫	4,200百万円	5.1%
あおぞら銀行	4,000百万円	4.9%
福岡銀行	4,000百万円	4.9%
日本政策投資銀行	3,887百万円	4.7%
りそな銀行	2,500百万円	3.1%
新生銀行	2,400百万円	2.9%
広島銀行	1,500百万円	1.8%
大分銀行	1,000百万円	1.2%
新銀行東京	1,000百万円	1.2%
オリックス銀行	1,000百万円	1.2%
借入金合計	81,887百万円	100%
投資法人債	25,000百万円	
有利子負債合計	106,887百万円	

(注1) LTV(帳簿価額ベース)は「期末有利子負債÷期末総資産額」で算出しています。

(注2) LTV(期末鑑定評価額ベース)は「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」で算出しています。

(注3) DSCRは「金利償却前当期純利益÷支払利息」で算出しています。

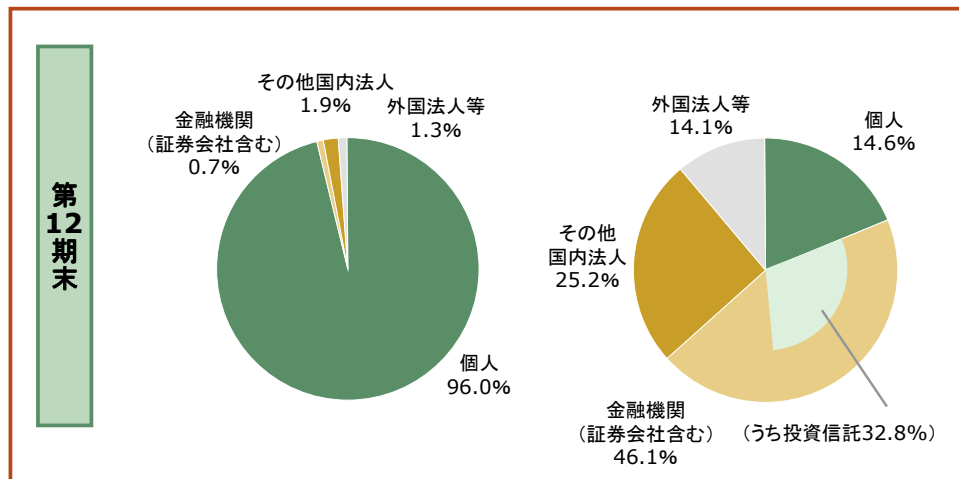
3-8 運用状況 投資主構成(2012年7月31日時点)

投資主構成

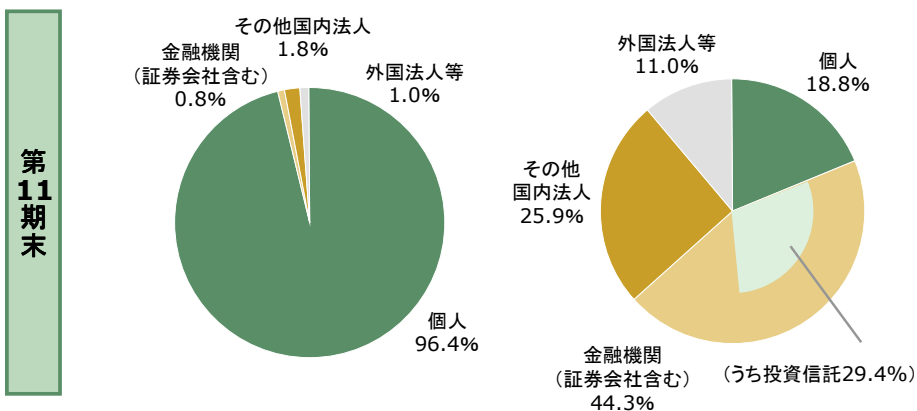
上位投資主一覧

投資主数ベース

口数ベース



順位	氏名又は名称	口数	比率
1	森ビル株式会社	48,918口	21.1%
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	48,672口	21.0%
3	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	15,904口	6.9%
4	野村信託銀行株式会社(投信口)	14,255口	6.2%
5	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	11,642口	5.0%
6	ジェーピー モルガン チェース バンク 385174	6,140口	2.7%
7	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	4,599口	2.0%
8	四国旅客鉄道株式会社	3,324口	1.4%
9	資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口)	3,290口	1.4%
10	ジブラルタ生命保険株式会社(一般勘定J-REIT口)	2,591口	1.1%
上位10位投資主の合計		159,335口	68.8%



4. Appendix

4-1 政府の成長戦略における都市再生に関する動き

特定都市再生緊急整備地域の指定

政府及び国土交通省の成長戦略を受けて、都市再生特別措置法が2011年に改正され、都市の国際競争力の強化を図る上で特に有効な地域を政令で指定する特定都市再生緊急整備地域制度が創設されました。

2012年1月、環状二号線新橋周辺・赤坂・六本木エリアを含む東京都心・臨海地域が特定都市再生緊急整備地域に指定されました。

【東京都心・臨海地域の概要】

日本経済の中心地である都心～臨海部の一体的な地域において、本社機能の高度な集積や国内外へのアクセス機能、国際色豊かな地域特性を生かし、国際競争力向上に資する先進的なビジネス支援機能の導入促進、外国人が住みやすい居住環境の充実などを一体的に推進

〔都市再生本部資料より：2012年1月〕

「アジアヘッドクォーター特区」の指定

新成長戦略を実現するための政策課題解決の突破口として、2011年に総合特区制度が創設され、東京都が申請していた国際戦略総合特区「アジアヘッドクォーター特区」が同年12月に指定、2012年7月に総合特別区域計画が認定されました。

「アジアヘッドクォーター特区」では、欧米・アジアのグローバル企業を誘致し、東京をアジアのヘッドクォーターに進化させることを目標に、税制、規制緩和、まちづくりを組み合わせた戦略的企業誘致が行われます。



〔都市再生特別措置法に基づく「特定都市再生緊急整備地域」の一部〕

【外国企業誘致のための具体策】

- 誘致・ビジネス交流(地方税(法人事業税等)の全額免除など)
- ビジネス支援(ビジネス・ワンストップサービスの提供など)
- 生活環境整備(母国語で学べる学校整備など)
- BCPを確保したビジネス都市環境整備(容積率緩和など)

〔東京都資料より：2012年7月〕

4-2 サステナビリティへの取り組み

サステナビリティに関する方針

森ヒルズリート投資法人及び森ビル・インベストメントマネジメント株式会社は、森ビルグループの都市づくり理念である「Vertical Garden City: 立体的な緑園都市」を理想とし、「環境」・「BCP」・「資産価値の維持向上」に配慮した不動産投資運用を行います。

「環境」

- ・都市と自然との共生の推進(緑化推進等を通じた小自然の創出)
- ・都市の低炭素化の推進(エネルギー効率の高い各種システムの導入等)
- ・資源循環の推進(3R 活動:Reduce, Reuse, Recycle)

「BCP」

- ・耐震性、防災備蓄倉庫、非常用電源等のハード面の充実
- ・災害時の物件管理体制等のソフト面の充実

「資産価値の維持向上」

- ・質の高い不動産への投資
- ・適切な資産価値向上工事の実施

「共通事項」

- ・法令適応と管理体制の整備
- ・サステナビリティ教育・啓蒙活動の実施
- ・サステナビリティ情報の開示

六本木ヒルズ・アークヒルズ・愛宕グリーンヒルズ

「生物多様性につながる企業のみどり100選」に認定

財団法人都市緑化機構より、企業が取り組む身近なみどりの保全・創出・活用の優良な事例として、森ビルの3物件が認定されました。



＜環境に関する方針＞

1. 都市と自然との共生

都市を立体的に活用、地表面に自然と人間が親和する小自然を作り出し、鳥のさえずりや虫の音が聞こえる、潤いある緑溢れた空間を創出します。その空間を通じて人々の環境コミュニティを醸成します。

2. 都市の低炭素化

多彩な都市機能を立体的に複合させたコンパクトシティに、エネルギー効率の高い各種システムをマッチングし、環境効率性に優れた都市を実現します。「都市」のトータルかつ高品質なマネジメントにより、運営を通じた低炭素化への努力を継続します。

3. 資源循環

3R活動(Reduce, Reuse, Recycle)を推進し、資源循環型都市の形成を目指します。

4. 法令適応と環境管理体制の整備

環境関連法規制の動向を常に注視し、その変化に適応します。また、環境推進活動の継続的改善のため、環境管理体制を整備しこれを維持します。

5. 環境教育・啓蒙活動の実施

環境推進活動の実効性を上げるため、従業員への環境教育・啓蒙活動を実施します。また、施設利用者に対しても施設を通じた環境啓蒙活動を実施します。

6. 環境情報の開示

環境理念や方針、環境活動情報などの情報開示に努め、社会とのコミュニケーションを図ります。

4-3 財務指標

財務指標等	前期(第11期) 2011年8月1日 ~2012年1月31日	当期(第12期) 2012年2月1日 ~2012年7月31日	
当期純利益	1,996百万円	2,119百万円	
減価償却費	648百万円	658百万円	
資本的支出	53百万円	42百万円	
期末総資産額	219,119百万円	219,405百万円	
純資産額	104,007百万円	104,130百万円	
1口当たり純資産額(BPS)	449,236円	449,768円	純資産額/発行済投資口数
期末投資口価格	252,200円	330,500円	
発行済投資口数	231,520口	231,520口	
分配金総額	1,996百万円	2,014百万円	
1口当たり分配金額	8,622円	8,700円	
分配金利回り	6.8%	5.3%	1口当たり分配金額(年換算)/期末投資口価格
FFO	2,644百万円	2,777百万円	当期純利益+減価償却費+その他不動産関連償却
1口当たりFFO	11,421円	11,998円	(当期純利益+減価償却費+その他不動産関連償却)/発行済投資口数
年換算	22,655円	24,062円	
FFO倍率	11.1倍	13.7倍	
PER	14.7倍	18.0倍	期末投資口価格/1口当たり当期純利益(年換算)
PBR	0.6倍	0.7倍	期末投資口価格/1口当たり純資産額
ROA(総資産経常利益率)	0.9%	1.0%	経常利益/総資産の期間平均残高
年換算	1.8%	1.9%	
ROE(純資産当期純利益率)	1.9%	2.0%	当期純利益/純資産の期間平均残高
年換算	3.8%	4.1%	
NAV	84,198百万円	90,324百万円	期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額-期末負債総額
1口当たりNAV	363,677円	390,137円	
NAV倍率	0.7	0.8	期末投資口価格/1口当たりNAV
期末有利子負債額	107,000百万円	106,887百万円	
LTV(帳簿価額ベース)	48.8%	48.7%	期末有利子負債額/期末総資産額
LTV(鑑定評価額ベース)	53.7%	52.0%	期末有利子負債額/(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)
当期運用日数	184日	182日	

(注) 年換算は、第11期実績/184×365日、第12期実績/182×365日で換算しています。

4-4 貸借対照表

(千円)

	前期 (第11期) (2012年1月31日現在)	当期 (第12期) (2012年7月31日現在)
資産の部		
流動資産	9,827,076	10,127,757
現金及び預金	2,321,952	2,222,988
信託現金及び信託預金	6,969,478	7,428,489
その他	535,645	476,279
固定資産	209,230,964	209,232,884
有形固定資産	190,507,117	183,049,106
無形固定資産	18,414,500	25,829,158
投資その他の資産	309,346	354,619
繰延資産	61,281	44,993
資産合計	219,119,322	219,405,635

(千円)

	前期 (第11期) (2012年1月31日現在)	当期 (第12期) (2012年7月31日現在)
負債の部		
流動負債	53,778,850	36,198,496
短期借入金	17,000,000	8,978,000
1年内償還予定の 投資法人債	7,000,000	12,000,000
1年内返済予定の 長期借入金	27,875,000	13,125,000
その他	1,903,850	2,095,496
固定負債	61,333,244	79,076,731
投資法人債	18,000,000	13,000,000
長期借入金	37,125,000	59,784,500
信託預り敷金及び 保証金	6,208,244	6,292,231
負債合計	115,112,094	115,275,228
純資産の部		
投資主資本	104,007,228	104,130,407
出資総額	102,010,939	102,010,939
剰余金	1,996,288	2,119,468
当期未処分利益	1,996,288	2,119,468
純資産合計	104,007,228	104,130,407
負債純資産合計	219,119,322	219,405,635

4-5 損益計算書

(千円)

	前期 (第11期) 2011年8月1日 ~2012年1月31日	当期 (第12期) 2012年2月1日 ~2012年7月31日	
営業収益	4,765,566	4,797,582	
賃貸事業収入	4,417,829	4,467,826	
その他賃貸事業収入	160,306	128,597	駐車料収入 25,821
不動産等売却益	187,430	201,158	付帯収益 100,319
営業費用	1,656,716	1,614,152	解約違約金 2,457
賃貸事業費用	1,348,255	1,294,704	
資産運用報酬	222,580	231,891	
役員報酬	5,400	5,400	
資産保管手数料	5,473	5,477	
一般事務委託手数料	15,374	14,807	
その他営業費用	59,633	61,870	
営業利益	3,108,850	3,183,429	
営業外収益	1,636	18,320	
受取利息	988	976	
未払分配金除斥益	648	2,502	
管理組合費精算金収入	—	14,052	
その他	—	789	
営業外費用	1,113,345	1,081,486	
支払利息	640,371	612,172	
投資法人債利息	196,650	196,650	
投資法人債発行費償却	16,287	16,287	
融資手数料	258,234	254,573	
その他	1,802	1,802	
経常利益	1,997,140	2,120,263	
税引前当期純利益	1,997,140	2,120,263	
当期純利益	1,996,152	2,119,344	
当期未処分利益	1,996,288	2,119,468	

管理委託費	154,179
水道光熱費	97,024
公租公課等	249,554
賃借料	87,546
信託報酬	6,294
修繕費	17,845
損害保険料	11,703
減価償却費	658,012
その他賃貸事業費用	12,543

4-6 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

(千円)

科 目	前期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日	当期(第12期) 2012年2月1日 ～2012年7月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	38,142,289	28,248,941
税引前当期純利益	1,997,140	2,120,263
減価償却費	648,058	658,512
投資法人債発行費償却	16,287	16,287
災害損失引当金の増減額(△は減少)	△ 1,605	△ 6,813
受取利息	△ 988	△ 976
未払分配金除斥益	△ 648	△ 2,502
支払利息	837,021	808,822
営業未収入金の増減額(△は増加)	20,352	△ 605
未収消費税等の増減額(△は増加)	△ 83,882	83,882
営業未払金の増減額(△は減少)	△ 116,533	△ 35,664
未払金の増減額(△は減少)	△ 2,704	797
未払費用の増減額(△は減少)	229,729	10,350
未払消費税等の増減額(△は減少)	△ 52,632	53,559
前受金の増減額(△は減少)	196,982	101,606
預り金の増減額(△は減少)	△ 202,199	△ 629
前払費用の増減額(△は増加)	△ 23,436	△ 23,912
長期前払費用の増減額(△は増加)	△ 116,736	△ 45,273
信託有形固定資産の売却による減少額	35,678,698	25,332,951
信託無形固定資産の売却による減少額	90	-
その他	1,183	40
小 計	39,024,177	29,070,696
利息の受取額	988	976
利息の支払額	△ 881,902	△ 821,748
法人税等の支払額	△ 973	△ 982
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 35,856,777	△ 25,782,014
信託有形固定資産の取得による支出	△ 36,074,543	△ 18,525,271
信託無形固定資産の取得による支出	-	△ 7,415,731
信託預り敷金及び保証金の返還による支出	△ 2,076,289	△ 2,022,994
信託預り敷金及び保証金の受入による収入	2,294,056	2,181,982

(千円)

科 目	前期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日	当期(第12期) 2012年2月1日 ～2012年7月31日
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 2,044,216	△ 2,106,879
短期借入れによる収入	18,000,000	3,478,000
短期借入金の返済による支出	△ 18,000,000	△ 11,500,000
長期借入れによる収入	22,000,000	22,722,000
長期借入金の返済による支出	△ 22,112,500	△ 14,812,500
分配金の支払額	△ 1,931,716	△ 1,994,379
IV 現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	241,296	360,047
V 現金及び現金同等物の期首残高	9,050,134	9,291,430
VI 現金及び現金同等物の期末残高	9,291,430	9,651,478

金銭の分配に係る計算書

(円)

項 目	期別 前期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日	当期(第12期) 2012年2月1日 ～2012年7月31日
I 当期未処分利益	1,996,288,616	2,119,468,036
II 分配金の額	1,996,165,440	2,014,224,000
投資口1口当たり分配金の額	8,622	8,700
III 任意積立金		
圧縮積立金繰入額	-	105,244,036
IV 次期繰越利益	123,176	-

4-7 第12期 物件別収支①

(千円)

物件番号	O-0			O-1			O-3			O-4		
物件名称	六本木ヒルズ森タワー			アーク森ビル			六本木ファーストビル			後楽森ビル		
期	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減
日数	184日	182日	△ 2日	184日	182日	△ 2日	184日	90日	△ 94日	184日	182日	△ 2日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	83.4%	-	△ 83.4PT	89.3%	91.0%	1.7PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	80.9%	80.0%	△ 0.9PT	94.1%	90.7%	△ 3.4PT
期末テナント数	1	1	0	1	1	0	14	-	△ 14	14	15	1
取得価格	25,490,000			58,970,000			21,000,000			27,200,000		
賃貸事業収入	603,955	603,955	-	1,163,923	1,163,923	-	391,601	183,966	△ 207,634	578,308	562,774	△ 15,533
その他賃貸事業収入	-	-	-	-	-	-	47,401	24,563	△ 22,838	93,721	96,290	2,569
不動産賃貸事業収益合計	603,955	603,955	-	1,163,923	1,163,923	-	439,003	208,530	△ 230,472	672,029	659,065	△ 12,964
管理委託費	1,200	1,200	-	4,800	4,800	-	67,825	35,404	△ 32,421	61,808	63,642	1,833
水道光熱費	-	-	-	-	-	-	27,890	15,136	△ 12,753	75,493	76,182	688
公租公課等(注1)	10,253	25,295	15,041	31,534	51,129	19,594	45,691	23,752	△ 21,939	34,353	32,959	△ 1,393
修繕費	-	-	-	-	-	-	538	-	△ 538	7,403	8,572	1,168
損害保険料	1,142	1,104	△ 38	2,045	1,998	△ 47	1,942	1,104	△ 837	2,165	2,173	7
減価償却費 ①	98,808	98,872	64	123,509	120,233	△ 3,275	60,646	30,471	△ 30,174	128,746	128,913	167
その他費用(注2)	166	27	△ 139	3,387	2,673	△ 713	2,923	2,257	△ 666	76,186	76,150	△ 35
不動産賃貸事業費用合計	111,570	126,499	14,928	165,276	180,835	15,558	207,457	108,127	△ 99,329	386,158	388,595	2,436
不動産賃貸事業損益 ②	492,384	477,455	△ 14,928	998,647	983,088	△ 15,558	231,546	100,403	△ 131,142	285,870	270,470	△ 15,400
NOI ③ (①+②)	591,192	576,328	△ 14,863	1,122,156	1,103,322	△ 18,834	292,192	130,875	△ 161,317	414,617	399,383	△ 15,233
年換算NOI	1,172,746	1,155,824	△ 16,921	2,226,016	2,212,706	△ 13,309	579,620	530,771	△ 48,849	822,474	800,962	△ 21,512
同/取得価格	4.6%	4.5%	△ 0.1PT	3.8%	3.8%	0.0PT	2.8%	2.5%	△ 0.3PT	3.0%	2.9%	△ 0.1PT
資本的支出 ④	-	2,344	2,344	1,646	1,971	325	29,716	4,025	△ 25,691	4,391	4,317	△ 73
NCF ③-④	591,192	573,984	△ 17,208	1,120,509	1,101,350	△ 19,159	262,476	126,850	△ 135,626	410,225	395,066	△ 15,159

(注1) 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は、賦課決定された税額のうち納付した額を費用計上する処理方法を採用しています。ただし、取得物件の取得年度における固定資産税・都市計画税及び償却資産税等は取得原価に算入しています。以下同じです。

(注2) 「その他費用」は、賃借料、信託報酬、その他賃貸事業費用(住宅運営経費等、賃貸事業全般に要する諸費用)を合計した金額を記載しています。以下同じです。

4-8 第12期 物件別収支②

(千円)

物件番号	O-6			O-7			R-1			R-2		
物件名称	赤坂溜池タワー			愛宕グリーンヒルズ			元麻布ヒルズ			アークフォレストテラス		
期	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減
日数	184日	182日	△ 2日	-	92日	92日	184日	182日	△ 2日	184日	90日	△ 94日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	-	100%	100PT	100%	100%	0.0PT	88.3%	-	△ 88.3PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	-	100%	100PT	93.2%	90.0%	△ 3.2PT	91.6%	91.4%	△ 0.2PT
期末テナント数	1	1	0	-	1	1	7	7	0	34	-	△ 34
取得価格	43,930,000			25,600,000			1,706,440			5,300,000		
賃貸事業収入	666,446	666,446	-	-	338,036	338,036	55,989	57,631	1,642	130,121	63,055	△ 67,066
その他賃貸事業収入	6,524	289	△ 6,235	-	-	-	2,237	803	△ 1,434	10,420	6,100	△ 4,320
不動産賃貸事業収益合計	672,971	666,735	△ 6,235	-	338,036	338,036	58,227	58,435	208	140,542	69,155	△ 71,386
管理委託費	5,899	3,000	△ 2,899	-	810	810	12,739	11,428	△ 1,310	36,605	17,472	△ 19,132
水道光熱費	5,308	-	△ 5,308	-	-	-	97	49	△ 48	9,255	5,537	△ 3,717
公租公課等(注1)	31,124	37,283	6,158	-	-	-	4,544	3,306	△ 1,237	9,502	5,298	△ 4,203
修繕費	46	-	△ 46	-	-	-	7,824	4,224	△ 3,599	10,824	2,479	△ 8,345
損害保険料	2,576	2,563	△ 12	-	1,386	1,386	157	157	△ 0	697	458	△ 239
減価償却費①	172,193	172,758	565	-	59,820	59,820	6,325	6,395	69	34,177	17,281	△ 16,896
その他費用(注2)	924	905	△ 18	-	12,257	12,257	3,760	3,661	△ 99	7,506	3,752	△ 3,753
不動産賃貸事業費用合計	218,072	216,511	△ 1,560	-	74,273	74,273	35,449	29,223	△ 6,225	108,570	52,281	△ 56,288
不動産賃貸事業損益②	454,899	450,224	△ 4,675	-	263,762	263,762	22,777	29,211	6,433	31,972	16,874	△ 15,097
NOI③(①+②)	627,092	622,983	△ 4,109	-	323,583	323,583	29,103	35,606	6,503	66,150	34,155	△ 31,994
年換算NOI	1,243,961	1,249,389	5,427	-	1,283,780	1,283,780	57,732	71,409	13,677	131,221	138,519	7,298
同/取得価格	2.8%	2.8%	0.0PT	-	5.0%	5.0PT	3.4%	4.2%	0.8PT	2.5%	2.6%	0.1PT
資本的支出④	329	9,474	9,145	-	-	-	1,209	-	△ 1,209	11,575	2,345	△ 9,230
NCF③-④	626,763	613,508	△ 13,254	-	323,583	323,583	27,893	35,606	7,713	54,574	31,809	△ 22,764

4-9 第12期 物件別収支③

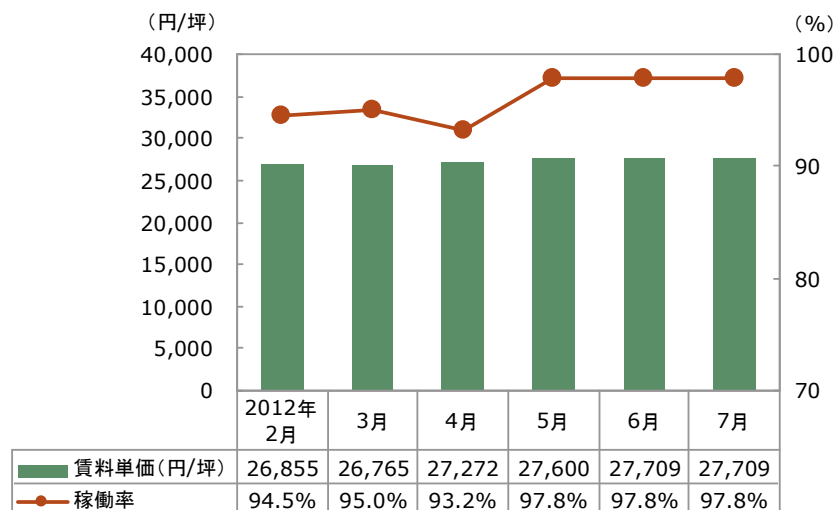
(千円)

物件番号	R-3			R-4			S-1			ポートフォリオ合計		
	六本木ファーストプラザ			六本木ビュートワー			ラフォーレ原宿(底地)					
物件名称	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期(注3)	増減
期	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期	増減	第11期	第12期(注3)	増減
日数	184日	182日	△ 2日	184日	182日	△ 2日	184日	182日	△ 2日	184日	182日	△ 2日
期末稼働率	97.4%	87.7%	△ 9.7PT	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	95.5%	98.1%	2.6PT
期中平均稼働率	94.2%	93.1%	△ 1.1PT	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	96.0%	96.7%	0.7PT
期末テナント数	41	37	△ 4	1	1	0	1	1	0	115	65	△ 50
取得価格	2,100,000			4,000,000			21,820,000			210,816,440 (相互売買前 211,516,440)		
賃貸事業収入	71,256	71,807	551	109,426	109,426	-	646,800	646,800	-	4,417,829	4,467,826	49,996
その他賃貸事業収入	-	550	550	-	-	-	-	-	-	160,306	128,597	△ 31,709
不動産賃貸事業収益合計	71,256	72,357	1,101	109,426	109,426	-	646,800	646,800	-	4,578,136	4,596,423	18,287
管理委託費	12,217	12,682	464	3,738	3,738	-	-	-	-	206,833	154,179	△ 52,654
水道光熱費	105	119	13	-	-	-	-	-	-	118,150	97,024	△ 21,126
公租公課等(注1)	7,228	7,091	△ 137	11,192	10,975	△ 217	49,962	52,462	2,500	235,387	249,554	14,167
修繕費	3,052	2,568	△ 484	-	-	-	-	-	-	29,689	17,845	△ 11,844
損害保険料	321	319	△ 1	474	436	△ 38	-	-	-	11,524	11,703	179
減価償却費 ①	10,096	10,210	113	13,055	13,055	△ 0	-	-	-	647,558	658,012	10,454
その他費用(注2)	3,799	4,242	442	455	455	-	-	-	-	99,110	106,384	7,273
不動産賃貸事業費用合計	36,821	37,233	412	28,916	28,660	△ 255	49,962	52,462	2,500	1,348,255	1,294,704	△ 53,550
不動産賃貸事業損益 ②	34,434	35,124	689	80,510	80,766	255	596,838	594,337	△ 2,500	3,229,881	3,301,719	71,838
NOI ③ (①+②)	44,531	45,334	803	93,565	93,821	255	596,838	594,337	△ 2,500	3,877,439	3,959,731	82,292
年換算NOI	88,336	90,918	2,581	185,605	188,157	2,551	1,183,944	1,191,941	7,996	7,691,660	7,928,202	236,542
同/取得価格	4.2%	4.3%	0.1PT	4.6%	4.7%	0.1PT	5.4%	5.5%	0.1PT	3.6%	3.8%	0.2PT
資本的支出 ④	4,240	18,391	14,151	-	-	-	-	-	-	53,109	42,871	△ 10,238
NCF ③-④	40,291	26,942	△ 13,348	93,565	93,821	255	596,838	594,337	△ 2,500	3,824,330	3,916,860	92,530

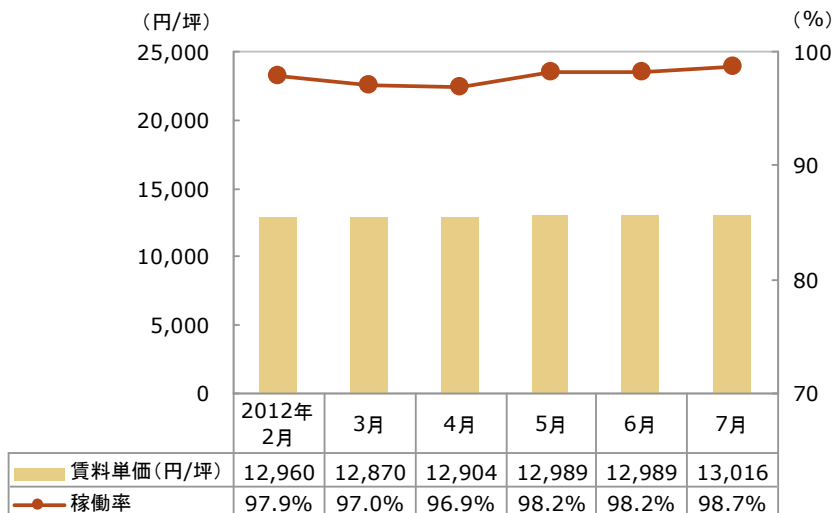
(注3) 期中に取得及び売却をしています。「年換算NOI/取得価格」は、期中の取得価格の変動を勘案して算出しており、「年換算NOI」は、期末時点の取得価格をベースとした値を記載しています。

4-10 第12期 物件稼働状況

オフィスの稼働状況



住宅の稼働状況



賃貸面積上位5テナント

テナント名	物件名	賃貸面積 (注1)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 後楽森ビル 赤坂溜池タワー 愛宕グリーンヒルズ	68,401.33 m ²	71.5%
独立行政法人都市再生機構 (注2)	六本木ビュータワー	6,344.84 m ²	6.6%
森ビル流通システム株式会社	ラフォーレ原宿(底地)	2,565.06 m ²	2.7%
昭和リース株式会社	後楽森ビル	2,544.34 m ²	2.7%
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	後楽森ビル	2,116.88 m ²	2.2%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		81,972.45 m ²	85.7%

(注1) 賃貸面積については、各エンドテナントとの間の賃貸借契約書等に表示された契約面積に、共有持分割合等に乗じて計算しています。

(注2) 2013年10月31日解約予定です。

4-11 有利子負債一覧(2012年7月31日時点)

	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限	摘要
短期 借入金	株式会社みずほコーポレート銀行	5,500	1.18%	2011年 8月31日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	三井住友信託銀行株式会社					
	オリックス銀行株式会社	1,000	0.78%	2012年 3月29日	2013年 3月29日	無担保 無保証
	株式会社広島銀行	500	0.78%	2012年 3月29日	2013年 3月29日	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社	1,978	0.88%	2012年 5月31日	2013年 5月31日	無担保 無保証
	小計	8,978	-	-	-	-
長期 借入金	株式会社あおぞら銀行	2,000	1.62% (注1)	2008年 9月30日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行	1,500	1.58%	2009年 8月31日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社新生銀行	9,500	2.02% (注1)	2009年 11月30日	2012年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社日本政策投資銀行	2,187.5 (注2)	2.34%	2009年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社福岡銀行	2,000	1.58%	2010年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	7,100	1.58%	2010年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	三井住友信託銀行株式会社					
	農林中央金庫	3,900	1.68%	2010年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
株式会社新生銀行						
株式会社大分銀行						
株式会社新銀行東京						
株式会社広島銀行						
株式会社あおぞら銀行	2,000	1.38%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証	
株式会社りそな銀行	2,500	1.38%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証	

	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限	摘要
長期 借入金	株式会社三菱東京UFJ銀行	12,500	1.38%	2011年 11月30日	2014年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社福岡銀行	2,000	1.33%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	農林中央金庫	3,000	1.33%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行	1,700	1.43%	2012年 3月27日	2015年 3月27日	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	8,022	0.98%	2012年 5月31日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社	8,000	1.03%	2012年 5月31日	2015年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
三菱UFJ信託銀行株式会社						
三井住友信託銀行株式会社						
株式会社三井住友銀行	5,000	1.23% (注1)	2012年 5月31日	2015年 5月31日	無担保 無保証	
株式会社みずほコーポレート銀行						
株式会社三菱東京UFJ銀行						
三菱UFJ信託銀行株式会社						
三井住友信託銀行株式会社						
	小計	72,909.5	-	-	-	-
	合計	81,887.5	-	-	-	-

(注1) 変動金利での調達を行っており、金利スワップ契約により実質的な支払金利を固定化しています。表記の利率は固定化後の利率です。

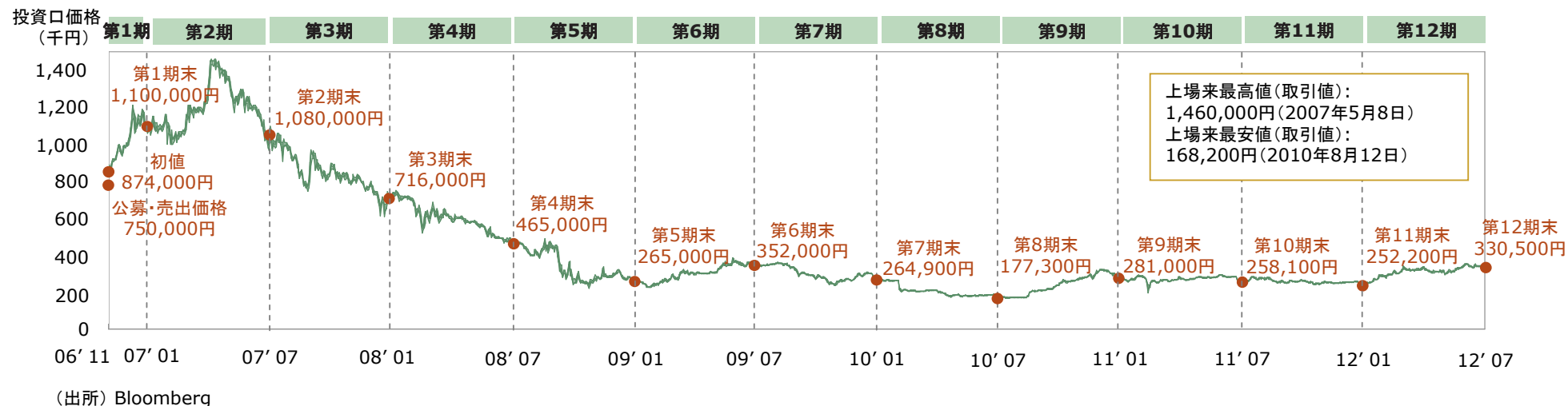
(注2) 期中6ヶ月毎に62.5百万円を返済、返済期限に2,062.5百万円の返済を予定しています。

投資法人債発行状況

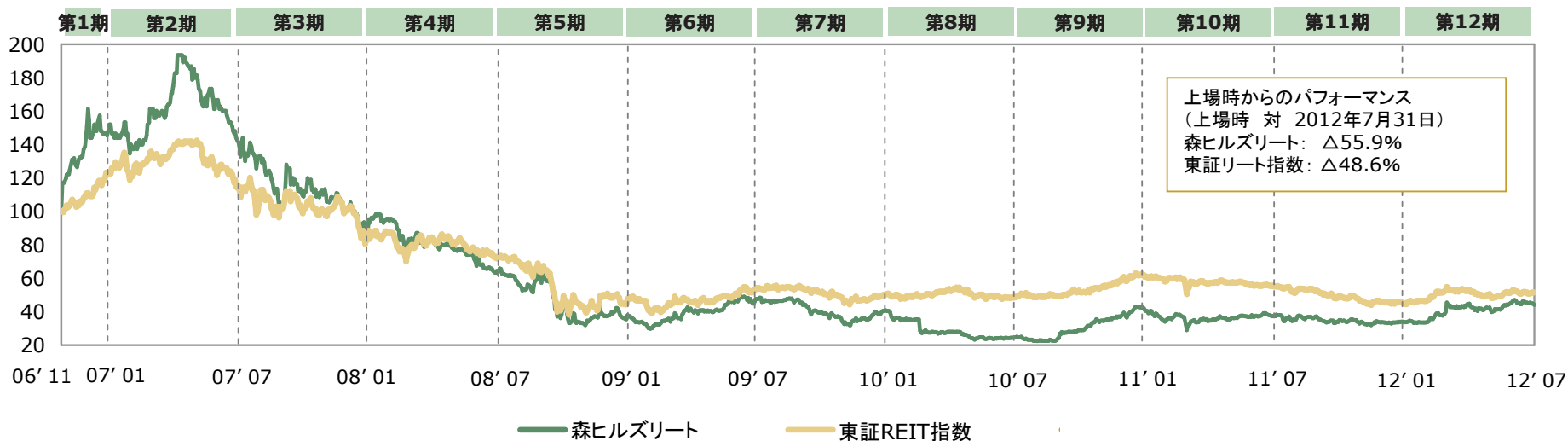
	銘柄	発行額 (百万円)	利率 (年利)	払込期日	償還期日
投資法人債	第1回無担保投資法人債	7,000	1.56%	2007年11月29日	2012年11月29日
	第2回無担保投資法人債	3,000	1.77%	2007年11月29日	2014年11月28日
	第3回無担保投資法人債	5,000	1.38%	2010年5月27日	2013年5月27日
	第4回無担保投資法人債	5,000	1.95%	2010年5月27日	2015年5月27日
	第5回無担保投資法人債	5,000	1.29%	2011年2月25日	2014年2月25日
	合計	25,000	-	-	-

4-12 投資口価格

上場 ~ 2012年7月31日



投資口の相対パフォーマンス(上場 ~ 2012年7月31日)



(注) IPO時公募・売出価格を100として表示しています。

4-13 物件入替の事例(第4回目:2012年5月1日実行)

スポンサーとの物件相互売買

第11期(2012年1月期)決算説明会資料より転載
※実際の確定数値とは異なる場合があります。

売却

六本木ファーストビル



売却価格	20,460百万円
鑑定評価額	18,600百万円
帳簿価額 (注1)	20,221百万円
NOI利回り (注2)	2.2%

取得

愛宕グリーンヒルズ (全体の約20.0%)



取得価格	25,600百万円
鑑定評価額	27,600百万円
想定NOI 利回り(注3)	4.7%

効果

- 分配金への影響(注5)
 - +599円/口(第12期)
 - +1,125円/口**(通期ベース)
 - +138百万円(第12期)
 - +260百万円**(通期ベース)
- 含み損益改善への貢献
 - 六本木ファーストビル 含み損(注6) △1,621百万円
 - アークフォレストテラス 含み損(注6) △2,154百万円
 - 愛宕グリーンヒルズ 含み益(注7) +2,000百万円
- 売却益(売却費用控除後) **+198百万円**(注8)

(注5) 取得物件の取得年度の特殊要因を排除して算出しています。
(注6) 売却物件における鑑定評価額と帳簿価額の差額を算出しています。
(注7) 取得物件における鑑定評価額と取得価格の差額を算出しています。
(注8) 売却益の一部を、圧縮積立金として積み立てる予定です。

- 「低利回り物件(六本木ファーストビル・アークフォレストテラス)」を帳簿価額以上・鑑定評価額以上で売却する一方、「プレミアム物件(注4)(愛宕グリーンヒルズ)」を比較的高利回り・鑑定評価額以下で取得
- 「NOI利回りの向上」効果+「鑑定評価額ベースLTV低下による借入コスト上昇の抑制」効果を実現

アークフォレストテラス



売却価格	5,140百万円
鑑定評価額	2,960百万円
帳簿価額 (注1)	5,114百万円
NOI利回り (注2)	2.1%

(注1) 帳簿価額は、2012年1月31日時点の帳簿価額をベースに、売却日時点における帳簿価額の試算額を記載しています。
(注2) 「NOI=賃貸事業収益+その他賃貸事業収益-賃貸事業費用+減価償却費」として算出し、NOI利回りは第12期予想の収支をベースに年換算して算出しています。
(注3) 取得年度の特殊要因を排除した年間想定NOI利回りです。
(注4) プレミアム物件とは、森ビルグループのブランド力、営業力及び施設運営能力等が十分に発揮できるプレミアムエリア(東京都心5区及びその周辺地区)に所在し、その中でもクオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力を維持できる物件と定義しています。

プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築を重視した投資

プレミアム物件を重視した投資

東京都心5区及びその周辺地区に所在する物件の中でも、クオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力を維持できる「プレミアム物件」を主な投資対象として投資を行います。

プレミアム物件を重視した投資

プレミアム物件
50%以上

〈オフィスビル〉
〈住宅〉
〈商業施設等〉

プレミアム物件以外50%以下

プレミアム物件とは

用途	立地	規模
オフィスビル	東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積10,000㎡以上 基準階賃貸可能面積1,000㎡以上
住宅	スリーAエリアを中心とした東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積2,000㎡以上
商業施設等	〈百貨店、都市型ショッピング・センター、大型専門店及び複合商業施設等〉	
	東京都心5区及びその周辺地区で、繁華性の高い地域	一棟当たり延床面積10,000㎡以上
	〈高級ブランド店等の路面型店舗〉	
	銀座周辺エリア、青山・表参道周辺エリア等、希少性・社会的認知性が極めて高い地域	一棟当たり延床面積1,000㎡以上

(注1) 東京都心5区：港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区

(注2) スリーAエリア：赤坂・六本木エリア、青山・原宿エリア及び麻布・広尾エリア

(注3) 組入比率は取得価格ベースです。

(注4) 東京圏：東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県

(注5) 地方主要都市部：東京圏以外にある政令指定都市及びこれに準ずる全国主要都市

オフィスビルに
重点を置いた投資

オフィスビル
50%以上

住宅及び商業施設等50%以下

東京都心5区に
重点を置いた投資

東京都心5区及び
その周辺地区
50%以上

東京圏80%以上
地方主要都市部20%以下

耐震性を
重視した投資

組み入れる物件自体の耐震性能、
物件が立地するエリアの安全性や
震災対策等を重視した投資

4-16 ポートフォリオ一覧(2012年7月31日時点)

区分	オフィスビル			オフィスビル(一部住宅)			住宅			商業施設		
プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム			プレミアム	プレミアム	-	プレミアム	
物件名	六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	赤坂溜池タワー	愛宕グリーンヒルズ MORIタワー フォレストタワー プラザ			元麻布ヒルズ フォレストタワー フォレストテラスイースト	六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー	ラフォーレ原宿(底地)	
	O-0	O-1	O-4	O-6	O-7			R-1	R-3	R-4	S-1	
写真												
所在地	東京都港区六本木	東京都港区赤坂	東京都文京区後楽	東京都港区赤坂	東京都港区愛宕		東京都港区虎ノ門	東京都港区元麻布	東京都港区六本木		東京都渋谷区神宮前	
竣工年月	2003年4月	1986年3月 2005年大規模リニューアル	2000年3月	2000年9月	2001年7月	2001年10月	2001年7月	2002年5月	1993年10月		-	
築年数	9年3ヶ月	26年4ヶ月	12年4ヶ月	11年10ヶ月	11年0ヶ月	10年9ヶ月	11年0ヶ月	10年2ヶ月	18年9ヶ月		-	
階数	地上54階 地下6階	地上37階 地下4階	地上19階 地下6階	地上25階 地下2階	地上42階 地下2階	地上43階 地下4階	地上2階 地下1階	地上29階 地下4階	地上6階 地下1階	地上20階 地下1階	-	
全体延床面積	約442,150㎡	約177,486㎡	約46,154㎡	約46,971㎡	約85,266㎡	約60,815㎡	約2,083㎡	約54,006㎡		約22,906㎡	-	
所有形態(注1)	土地(持分)	共(約3.7%)	共(約10.9%)	借	共(約56.4%)	共(約17.5%)		共(約3.9%)	共(約47%)	共(46%)	所(100%)	
	建物(持分)	区(約2.8%)	区(約15.6%)	区(約57.9%)	区(約65.5%)	共(約20.0%)		区(約3.2%)	区(約46.4%)	共(46%)	-	
PML	0.29%	0.38%	0.42%	2.15%	1.66%	0.99%	9.84%	1.16%	1.72%	3.53%	3.53%	-
免震・制振(注2)	制振	制振	制振	制振	制振	制振	-	免震	免震	-	-	-
取得価格(百万円)	25,490	58,970	27,200	43,930	25,600			1,706	2,100	4,000	21,820	
稼働率	100%	100%	91.0%	100%	100%			100%	87.7%	100%	100%	

(注1) 「所有形態」は、本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。なお、「所」は所有権、「共」は共有持分の所有権、「区」は区分所有建物の専有部分の所有権(区分所有権)、「借」は借地権を示しています。また、愛宕グリーンヒルズの土地には、借地権及び地役権の準共有持分を含みます。

(注2) アーク森ビルは制震装置「スリットウォール」を採用しています。

(注3) 「平均築年数」の算出において、愛宕グリーンヒルズは、竣工年月日を2001年7月30日として、算出しています。

平均築年数(注3)
16.2年

ポートフォリオPML
0.71%

取得価格合計
210,816百万円