



HILLS REIT

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

第14期(2013年7月期) 決算説明会資料
2013年9月17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14期(2013年7月期)決算概要	16
3. 運用状況	20
4. Appendix	29

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証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完全性を保証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。

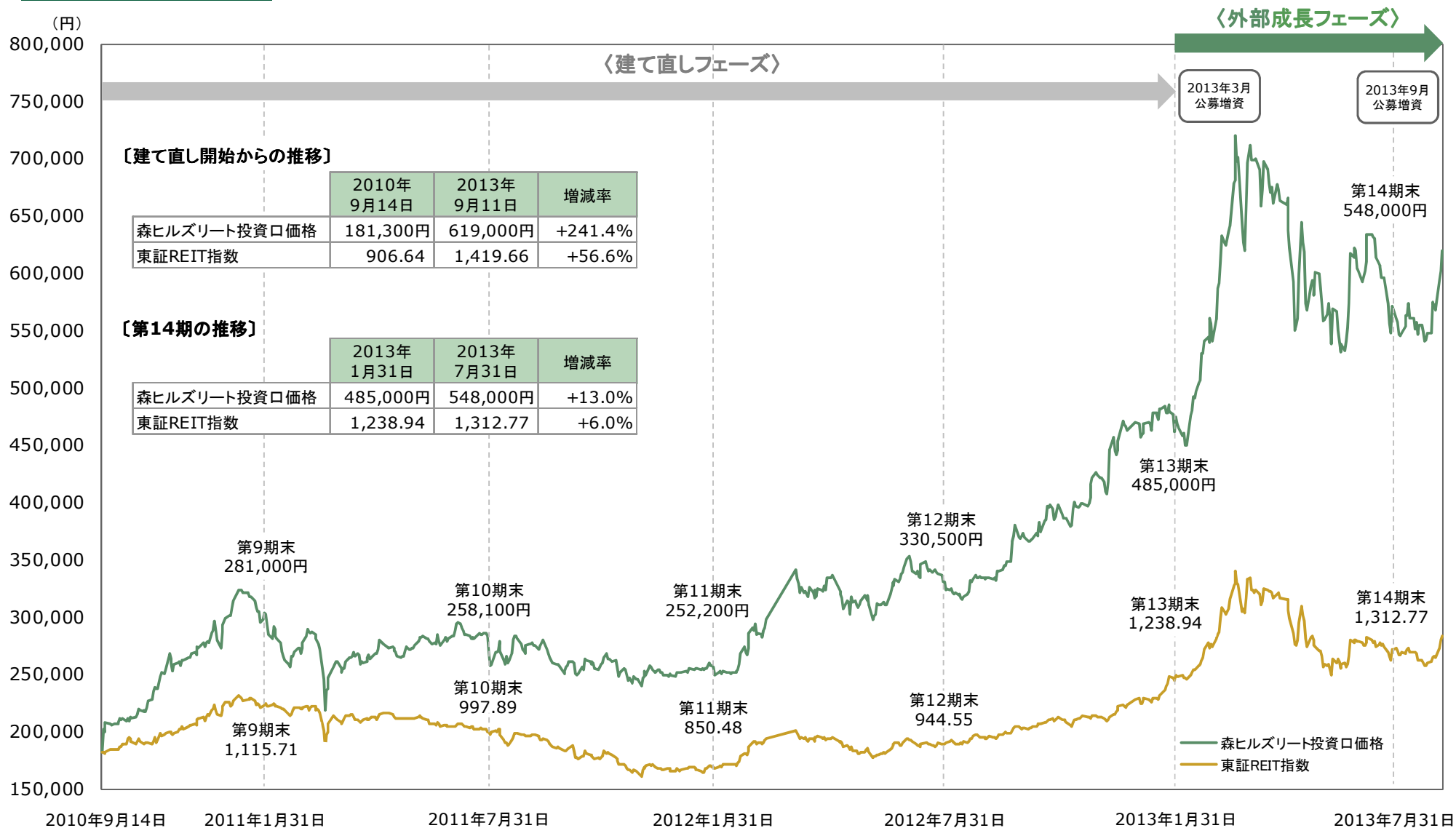
事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

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、記載未滿の数値について、金額は単位未滿切捨て、比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。

〔注2〕「東証REIT指数」は、東証REIT指数を運用方針発表日時点（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 新運用方針2013に基づく運用及び公募増資の概要

「建て直しフェーズ」から「外部成長フェーズ」に移行するにあたり、**2013年2月15日**に「**新運用方針2013**」を発表しました。

新運用方針2013

基本方針 「**配当重視の運用**」

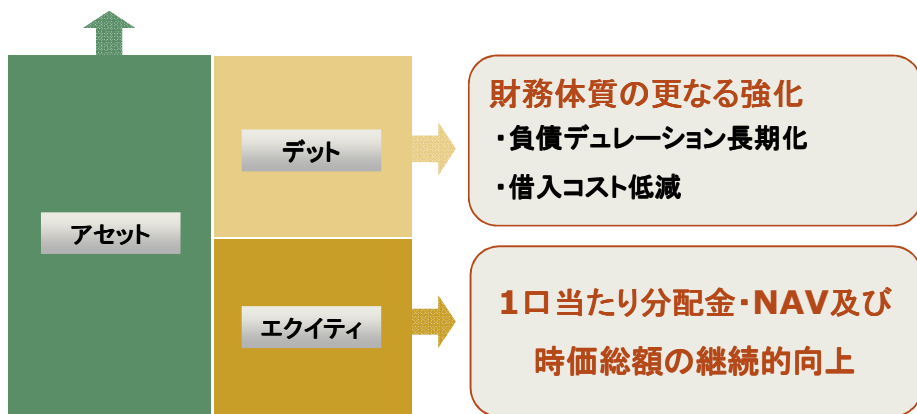
方針① **外部成長の推進**

方針② **財務体質の更なる強化**

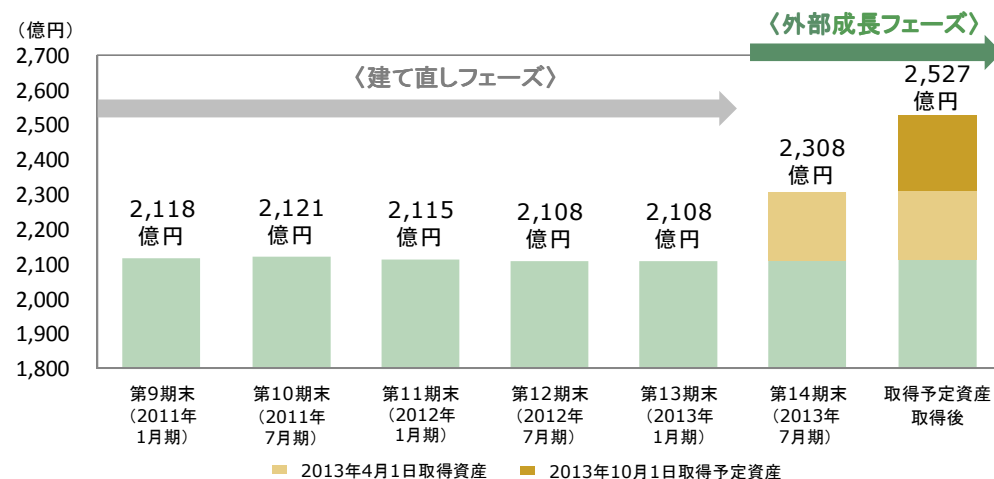
方針③ **1口当たり分配金・NAV及び時価総額の継続的向上**

外部成長の推進

- ・東京都心プレミアム物件中心
- ・スポンサー物件パイプライン活用
- ・ポートフォリオNOI利回りの更なる向上
- ・含み損益の更なる改善



保有物件総額(取得価格ベース)の推移

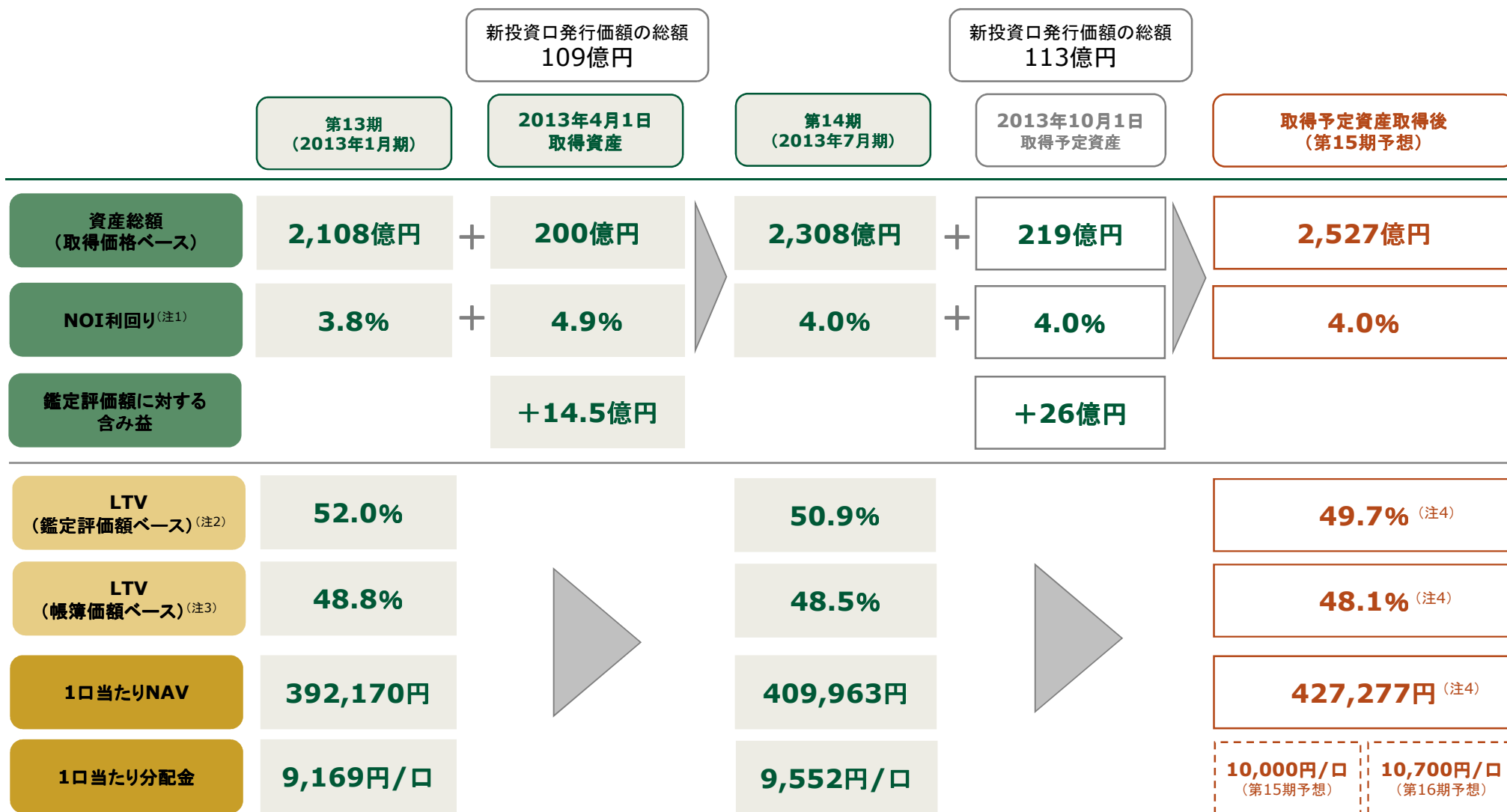


公募増資の概要

発行決議日	2013年8月19日
条件決定日	2013年8月28日
払込期日	2013年9月4日、10月2日
発行済投資口数	254,620口(発行決議日時点)
発行新投資口数	22,365口 (うち第三者割当増資: 1,065口)
発行価格	1口当たり526,500円
発行価額	1口当たり508,140円
発行価額の総額	11,364,551,100円(上限)

1-3 運用ハイライト オフリング・ハイライト

物件取得による資産規模の拡大を継続し、ポートフォリオ収益の更なる向上を図ります。



(注1) 第13期、第14期及び第15期予想は、ポートフォリオ全体の平均NOI利回りを記載しています。

(注2) 「LTV(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)」にて算出しています。

(注3) 「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算出しています。

(注4) 第14期末の数値に、借入金返済10億円(2013年8月)、新投資口発行による手数料(上限)、取得予定資産取得及び新規借入105億円の影響を考慮して計算しています。
また、1口当たりNAVについては、2013年10月2日払込予定の第三者割当増資による新投資口の発行が全て行われた場合の276,985口を前提として計算しています。

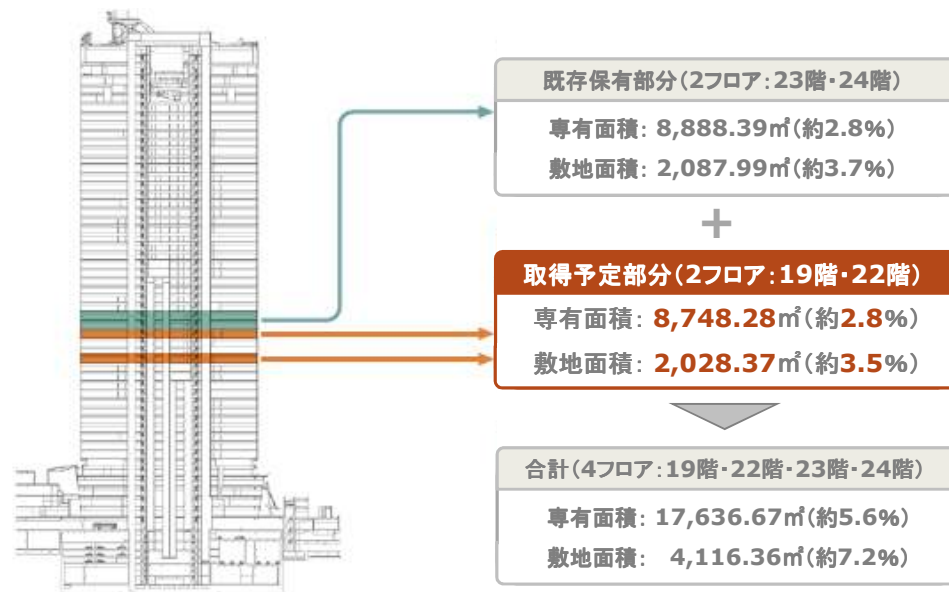
1-4 運用ハイライト 2013年10月1日取得予定物件

取得予定物件の概要

六本木ヒルズ森タワー



〈断面図〉



〈物件概要〉

物件番号	O-0
所在地(住居表示)	東京都港区六本木六丁目10番1号
竣工年月	2003年4月
階数	地上54階、地下6階
延床面積	442,150.70㎡

所有形態	区分所有権
取得対象	総賃貸可能面積 8,609.47㎡
	取得予定価格 21,900百万円
	鑑定評価額 24,500百万円 (2013年6月1日時点)

〈年間想定収支〉

想定収入①	1,140,711千円
想定費用②	259,430千円
想定NOI(③:①-②)	881,280千円
NOI利回り(③÷取得予定価格)	4.0%

(注) 上記の数値は、取得年度の特殊要因を排除した年間収支を記載しており、来期の予想数値を示すものではありません。なお、想定費用には減価償却費を含みません。

〈PML値:2013年7月9日時点〉

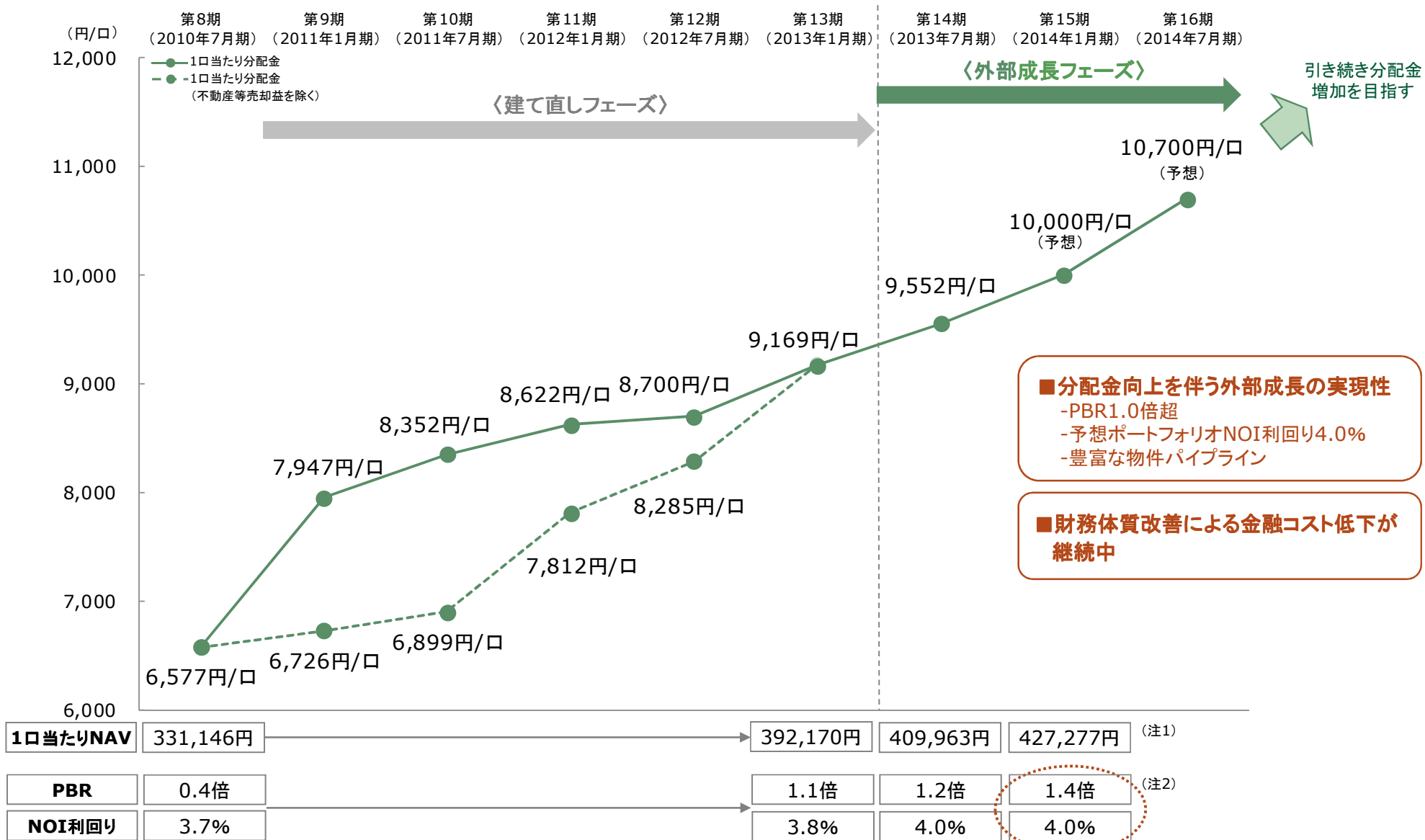
PML値
0.29%

〈賃料固定型マスターリース〉

	取得予定部分(想定/期)	既存保有部分(第14期実績)
	組合管理費は所有者負担	組合管理費はマスターレシーバー負担
総賃貸可能面積	8,609.47 ㎡	8,993.45 ㎡
賃貸事業収入	570,355 千円	603,955 千円
その他賃貸事業収入	-	-
不動産賃貸事業収益合計	570,355 千円	603,955 千円
管理委託費(組合管理費含む)	87,888 千円	1,200 千円
公租公課等	41,010 千円	41,157 千円
水道光熱費	-	-
修繕費	-	-
損害保険料	767 千円	945 千円
減価償却費	90,069 千円	99,022 千円
その他費用	49 千円	27 千円
不動産賃貸事業費用合計	219,784 千円	142,352 千円
不動産賃貸事業損益	350,571 千円	461,602 千円

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

分配金の推移



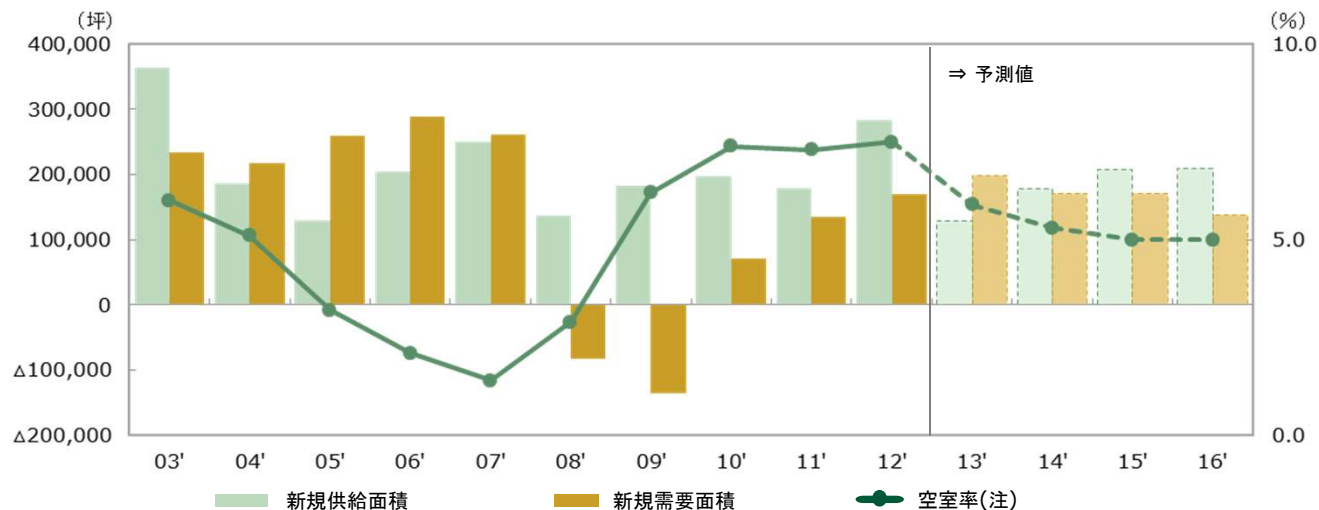
- 分配金向上を伴う外部成長の実現性
 - PBR1.0倍超
 - 予想ポートフォリオNOI利回り4.0%
 - 豊富な物件パイプライン
- 財務体質改善による金融コスト低下が継続中

(注1) 5ページ(注4)をご参照ください。

(注2) 「2013年9月11日時点の投資口価格÷1口当たり純資産額(第14期の純資産額及び新投資口発行による手取金(上限)の合計を276,985口で除して計算)」にて算出しています。

1-6 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

賃貸オフィスの新規供給面積と新規需要面積(東京23区)



(出所) シービーアールイー株式会社「オフィスマーケット中期予測2013 東京23区版(標準シナリオ)」に基づき、資産運用会社が一部抜粋して作成しています。

(注) 空室率は、各年12月時点の需要と供給のバランスを表す数値です。具体的には、「(空室面積/貸室面積)×100」(空室面積は即入居できるものだけを対象としています)という算出式によって算出されています。

オフィス賃貸市場動向の見通しと対応

- 東京都心は、新規供給が今後徐々に増加する一方で、新規需要も比較的堅調であり、建替えによる減失面積を考慮すると、空室率は引き続き低下することが予想される
- 直近では、S・Aクラス物件を中心に新規賃料の上昇が見られ、賃料は上昇傾向となることが予想される。但し、上昇度合いについては、今後の空室率動向次第である
- 本投資法人は、今後ポートフォリオの規模を拡大させながら、中長期的に賃料固定型マスターリースの比率を低下させる方針

スポンサーによる賃料固定型マスターリースの概要(2013年10月1日時点見込)

	物件	月額賃料合計 (百万円)	月額総賃料に 占める割合(注1)	次回賃料改定	契約満了	エンドテナント数 (オフィス)(注2)
取得予定資産	六本木ヒルズ森タワー (2フロア)	95.0	10.0%	-	2018年9月	6
既存物件	六本木ヒルズ森タワー (2フロア)	100.6	10.6%	2016年8月	2021年7月	1
	アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	211.9	22.3%	2016年2/4/8月 2018年4月	2021年1月 2023年3月	40
	赤坂溜池タワー (オフィス8フロア+住宅88戸)	111.1	11.7%	2016年4/8月	2021年3月 2026年3月	7
	愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	185.2	19.5%	2017年5月	2022年4月	62
	合計	704.0	74.1%			

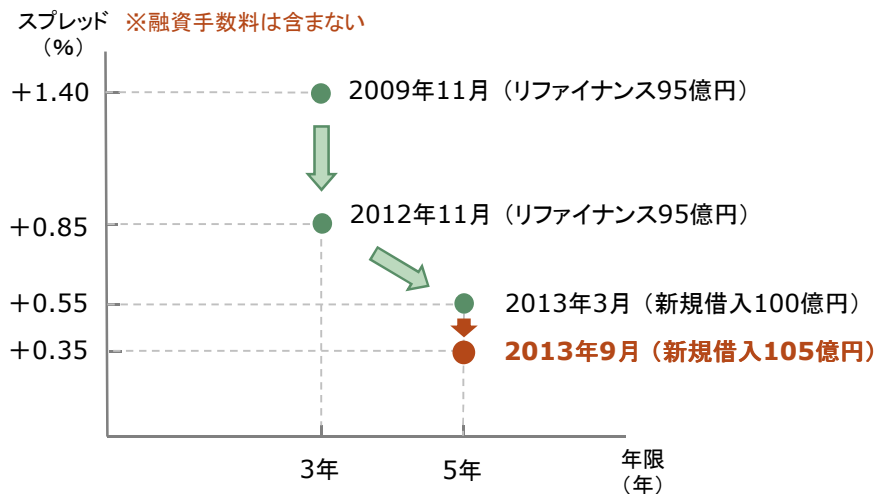
(注1) 2013年8月28日時点において確定した入居・退去及び第15期に予定している物件取得を反映しています。

(注2) 2013年7月31日時点の状況です。

1-7 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)

ファイナンス動向



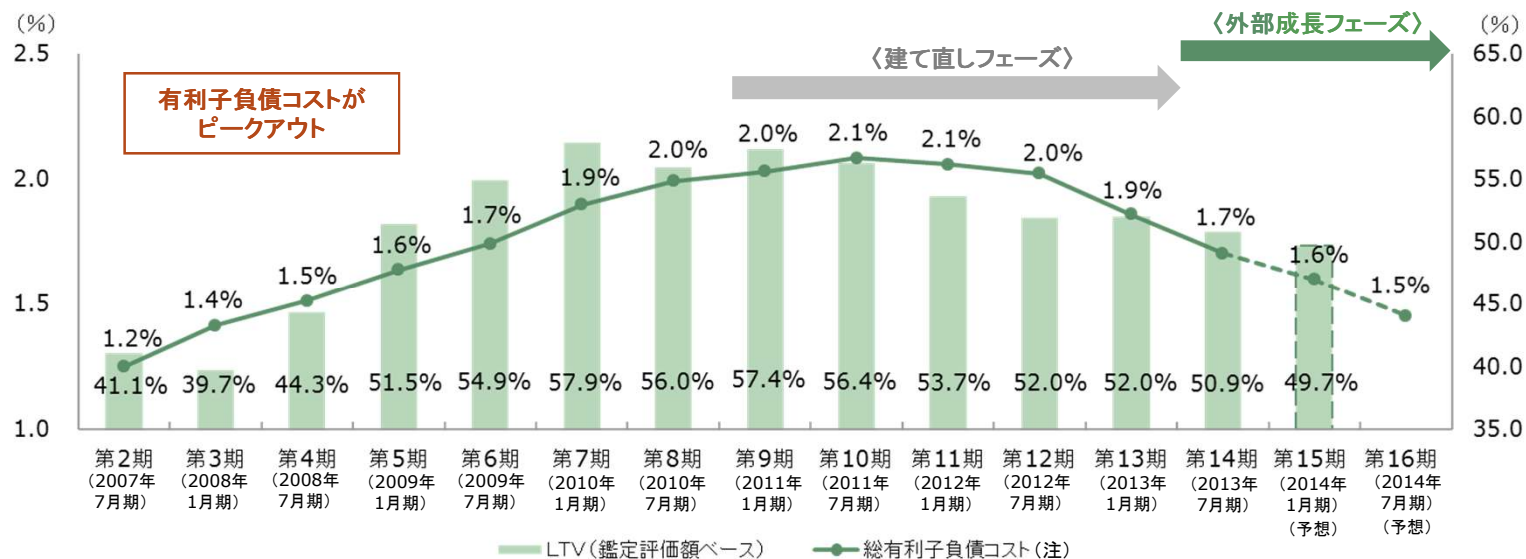
有利子負債の状況

	第10期末	第13期末	第14期末
有利子負債残高	1,071億円	1,068億円	1,167億円
LTV(帳簿価額ベース) ^(注1)	48.9%	48.8%	48.5%
LTV(鑑定評価額ベース) ^(注2)	56.4%	52.0%	50.9%
残存加重平均借入期間	1.29年	1.81年	1.95年

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

(注2) 「LTV(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)」にて算出しています。

LTV(鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移



(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

1-8 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

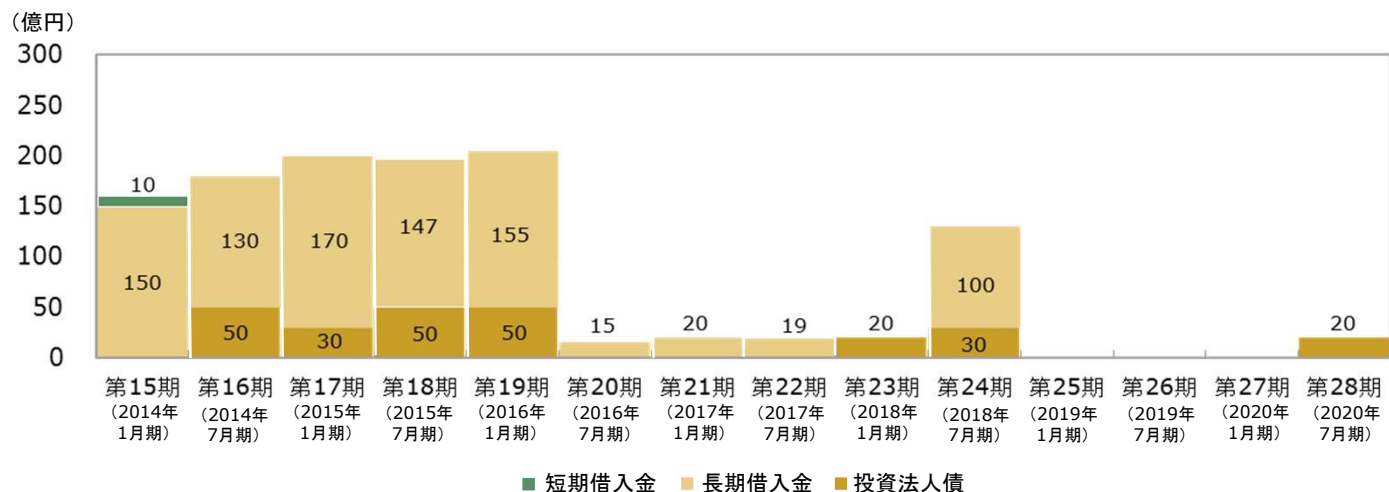
分配金シミュレーション(2013年9月13日時点)

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1,262億円前提)^(注)

金利低減幅									
△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
+0.6億円	+227円/口	+1.2億円	+455円/口	+1.8億円	+683円/口	+2.5億円	+911円/口	+3.1億円	+1,139円/口

(注) 本試算は、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。
投資口数については、276,985口を前提として計算しています。

返済期限の分散状況(2013年7月31日時点)



格付の状況

日本格付研究所(JCR)
長期発行体格付 AA-
(見通し:安定的)

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

「建て直しフェーズ」

新運用方針2013に基づく「外部成長フェーズ」

「流動性向上」のために
更なる時価総額の拡大を目指す

時価総額 3,000億円

時価総額 2,000億円

時価総額 1,714億円
(注)

分配金 10,700円/口

時価総額 1,122億円

分配金 9,169円/口

時価総額 410億円

分配金 6,577円/口

■ 森ビルの豊富な物件パイプライン活用
⇒ 森ヒルズリーは「優先交渉権」を保有

■ 投資対象の裾野拡大
⇒ 都心の森ビルグループ保有物件を中心に
それ以外の物件も積極的に検討

第8期
(2010年7月期)

第13期
(2013年1月期)

第16期予想
(2014年7月期)

(注) 2013年9月11日の投資口価格をベースに記載しています。また、投資口数については、276,985口を前提として計算しています。

1-10 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1.3兆円(2013年3月時点)、管理棟数111棟(2013年3月時点)

森ヒルズリーは「優先交渉権」を保有(注1)

森ビルグループが推進する新規再開発案件

A. アークヒルズ サウスタワー



敷地面積 約5,846㎡

延床面積 約55,033㎡

用途 事務所/店舗/駐車場

事業者 森ビル株式会社

竣工時期 2013年9月

B. 虎ノ門ヒルズ



敷地面積 約17,069㎡

延床面積 約244,360㎡

用途 事務所/住宅/ホテル/店舗/
カンファレンス/駐車場

事業者 東京都(注2)

竣工時期 2014年(予定)

(出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2013」に基づき、資産運用会社が作成しています。

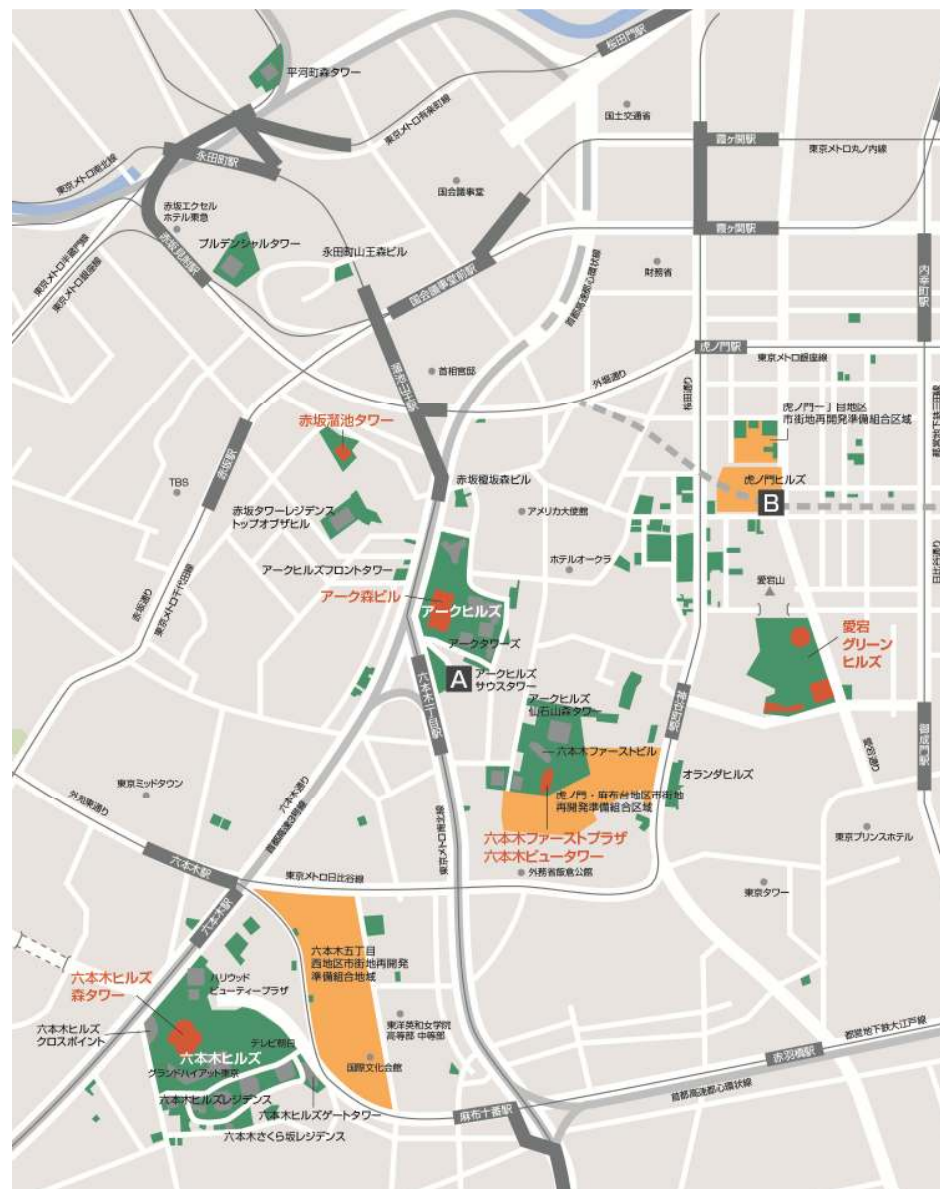
(注1) 一定の適用除外があります。

(注2) 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3) 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せん。

(注4) 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、2013年10月1日に取得予定である六本木ヒルズ森タワーを除き、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関与事例



稼働物件
計画中・工事中

本投資法人(注3)

森ビルグループ(注4)

1-11 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



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

海外の物件例

住宅



フォレストテラス松涛

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



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) 上記物件例について、2013年10月1日に取得予定である六本木ヒルズ森タワーを除き、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。

1-12 運用ハイライト 森ヒルズリートの強み ③質の高い保有物件

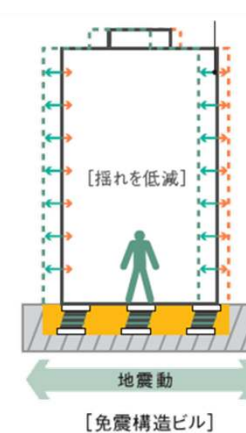
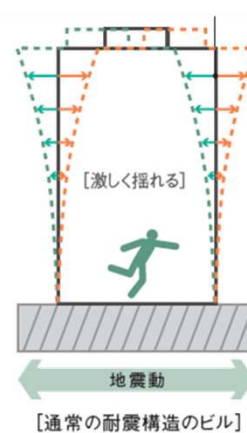
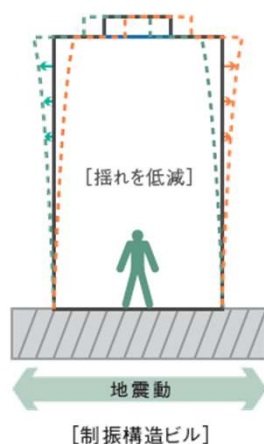
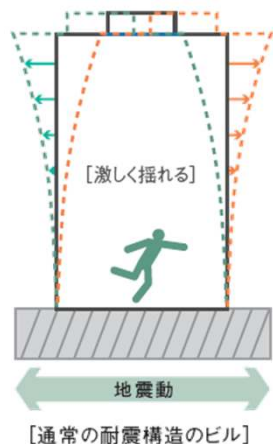
森ヒルズリート保有物件のPMLと耐震性能(2013年10月1日時点見込)

全ての上場投資法人の中で最も低い「ポートフォリオPML」: **0.71%**

物件名	オフィスビル			オフィスビル(一部住宅)				住宅			
	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			元麻布ヒルズ		六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー
					MORIタワー	フォレストタワー	プラザ	フォレストタワー	フォレストテラスイースト		
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	制振	制振	制振	制振	制振	制振	—	免震	免震	—	—

制振構造

免震構造



1-13 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ③質の高い保有物件

「CASBEE不動産評価認証制度」先行認証で最高ランクを取得

- 建築環境総合性能評価システム(CASBEE)は、国土交通省の主導のもと、オフィスビルなど収益不動産を対象に、環境性能が高く、良好にマネジメントされている環境価値の高い不動産を適正に認識・評価することを目的に創設された制度です。
- 2013年度の本格運用に向けて行われた先行認証で、六本木ヒルズ森タワー、アーク森ビル及び愛宕グリーンヒルズ(MORIタワー)においては最高ランクである「Sランク」を、後楽森ビルにおいては「Aランク」の認定を受けました。



六本木ヒルズ森タワー
Sランク:★★★★★



アーク森ビル
Sランク:★★★★★



愛宕グリーンヒルズ
MORIタワー
Sランク:★★★★★



後楽森ビル
Aランク:★★★★★

GRESBにてグリーンスターの評価を取得

2012年のGRESB調査において、Green Starの評価を取得するとともに、日本でオフィスを主たる投資対象とする参加者の中で獲得スコアが第1位、アジア地域の全参加者51社の中で第2位となりました。



グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク(GRESB)とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設されたGRESB財団が行うアンケート調査に基づき、不動産会社・不動産運用機関のサステナビリティ・パフォーマンスを測るベンチマークで、不動産セクターの環境及び社会面における透明性を高めることにより、株主価値(経済的パフォーマンス)を向上することを目標としています。

<GRESBの4象限モデルにおける地域別スコア>



(出所) 2012GRESB Reportに基づき資産運用会社が作成

2. 第14期(2013年7月期)決算概要

2-1 第14期(2013年7月期)決算概要 当期実績【收支内訳】

(百万円)

	実績		前期比		
	第13期	第14期	第14期－第13期		
	184日	181日			
営業収益	4,676	5,052	375	8.0%	
賃貸事業収入	4,568	4,949	380	8.3%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得) +195 アーク森ビル(第14期取得) +71
賃料共益費収入	4,565	4,945	379	8.3%	後楽森ビル +8
オフィス	3,248	3,524	275	8.5%	
住宅	627	717	90	14.4%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得) +80
店舗	42	57	14	33.4%	六本木ファーストプラザ +9
土地	646	646	—	—	
その他賃料収入	3	3	0	12.7%	
その他賃貸事業収入	107	103	△4	△4.4%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得) +14
営業費用	1,551	1,621	70	4.5%	
賃貸事業費用	1,257	1,358	101	8.1%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得) +61 アーク森ビル(第14期取得) +7
販売費及び一般管理費	294	262	△31	△10.7%	公租公課等 +24 (うち第12期取得物件 +21) 修繕費 +17
営業利益	3,125	3,430	305	9.8%	
営業外収益	3	4	1	49.1%	
営業外費用	1,004	1,002	△2	△0.2%	
支払利息	741	700	△40	△5.5%	資産運用報酬 △35
その他営業外費用	263	301	38	14.6%	支払利息 △21 投資法人債利息 △19
営業外損益	△1,001	△997	3	0.4%	
経常利益	2,123	2,433	309	14.6%	
税引前当期純利益	2,123	2,433	309	14.6%	
法人税、住民税及び事業税	0	0	△0	△0.5%	
当期純利益	2,122	2,432	309	14.6%	投資口交付費 +38
賃貸事業損益	3,419	3,693	273	8.0%	
減価償却費	671	726	55	8.2%	
NOI	4,091	4,420	329	8.0%	
NOI利回り	3.8%	4.0%	0.1PT	3.2%	
物件取得価格(運用日数加重平均)(注)	210,816	224,297	13,480	6.4%	
発行済投資口数(口)	231,520	254,620	23,100	10.0%	
1口当たり分配金(円)	9,169	9,552	383	4.2%	

(注) 期中で物件取得を行った場合は、運用日数で加重平均して算出しています。

2-2 第14期(2013年7月期)決算概要 計画と実績の対比

(百万円)

	第14期			
	計画	実績	実績－計画	
	181日	181日		
営業収益	5,046	5,052	6	0.1%
賃貸事業収入	4,940	4,949	8	0.2%
賃料共益費収入	4,937	4,945	8	0.2%
オフィス	3,521	3,524	2	0.1%
住宅	711	717	5	0.8%
店舗	56	57	0	0.3%
土地	646	646	—	—
その他賃料収入	3	3	0	12.7%
その他賃貸事業収入	105	103	△2	△2.6%
営業費用	1,621	1,621	△0	△0.0%
賃貸事業費用	1,374	1,358	△15	△1.1%
販売費及び一般管理費	247	262	15	6.2%
営業利益	3,424	3,430	6	0.2%
営業外収益	2	4	2	94.8%
営業外費用	1,032	1,002	△30	△2.9%
支払利息	710	700	△10	△1.4%
その他営業外費用	321	301	△20	△6.2%
営業外損益	△1,030	△997	32	3.1%
経常利益	2,394	2,433	38	1.6%
税引前当期純利益	2,394	2,433	38	1.6%
法人税、住民税及び事業税	1	0	△0	△11.6%
当期純利益	2,393	2,432	38	1.6%
賃貸事業損益	3,672	3,693	21	0.6%
減価償却費	727	726	△0	△0.1%
NOI	4,399	4,420	20	0.5%
NOI利回り	4.0%	4.0%	0.0PT	0.5%
物件取得価格(運用日数加重平均)	224,297	224,297	—	—
発行済投資口数(口)	254,620	254,620	—	—
1口当たり分配金(円)	9,400	9,552	152	1.6%

元麻布ヒルズ +3
六本木ファーストプラザ +2

電気料・空調料等 △4

水道光熱費 △7
修繕費 △4

資産運用報酬 +20

支払利息 △10

融資手数料 △5
投資口交付費 △14

2-3 第14期(2013年7月期)決算概要 業績予想【収支内訳】

(百万円)

	実績	予想	前期比	
	第14期	第15期	第15期－第14期	
	181日	184日		
営業収益	5,052	5,617	564	11.2%
賃貸事業収入	4,949	5,497	547	11.1%
その他賃貸事業収入	103	120	16	16.5%
営業費用	1,621	1,816	194	12.0%
賃貸事業費用	1,358	1,539	180	13.3%
販売費及び一般管理費	262	277	14	5.5%
営業利益	3,430	3,800	369	10.8%
営業外収益	4	1	△ 2	△ 61.8%
営業外費用	1,002	1,031	29	2.9%
支払利息	700	729	28	4.1%
その他営業外費用	301	302	0	0.2%
営業外損益	△ 997	△ 1,029	△ 32	△ 3.2%
経常利益	2,433	2,770	337	13.9%
税引前当期純利益	2,433	2,770	337	13.9%
法人税、住民税及び事業税	0	1	0	13.1%
当期純利益	2,432	2,769	337	13.9%
賃貸事業損益	3,693	4,077	384	10.4%
減価償却費	726	810	83	11.5%
NOI	4,420	4,888	467	10.6%
NOI利回り	4.0%	4.0%	△ 0.0PT	△ 0.6%
物件取得価格(運用日数加重平均)	224,297	245,456	21,159	9.4%
発行済投資口数(口)	254,620	276,985	22,365	8.8%
1口当たり分配金(円)	9,552	10,000	448	4.7%

	予想	予想	前期比	
	第15期	第16期	第16期－第15期	
	184日	181日		
営業収益	5,617	5,780	163	2.9%
営業費用	1,816	1,905	89	4.9%
営業利益	3,800	3,874	73	1.9%
営業外収益	1	1	－	－
営業外費用	1,031	911	△ 120	△ 11.6%
経常利益	2,770	2,964	193	7.0%
当期純利益	2,769	2,963	193	7.0%
発行済投資口数(口)	276,985	276,985	－	－
1口当たり分配金(円)	10,000	10,700	700	7.0%

六本木ヒルズ森タワー(第15期取得)	+380
愛宕グリーンヒルズ(第14期取得)運用日数差異	+145
アーク森ビル(第14期取得)運用日数差異	+35
後楽森ビル	+19
六本木ビュータワー	△9
ラフォーレ原宿	△21

六本木ヒルズ森タワー(第15期取得)	+119
愛宕グリーンヒルズ(第14期取得)運用日数差異	+30
公租公課	+24
(うち第12期取得物件)	+21
六本木ビュータワー	+12

支払利息(第15期新規借入)	+30
支払利息(第14期新規借入日数差異)	+13
支払利息(既存借入)	△8
投資法人債利息	△6

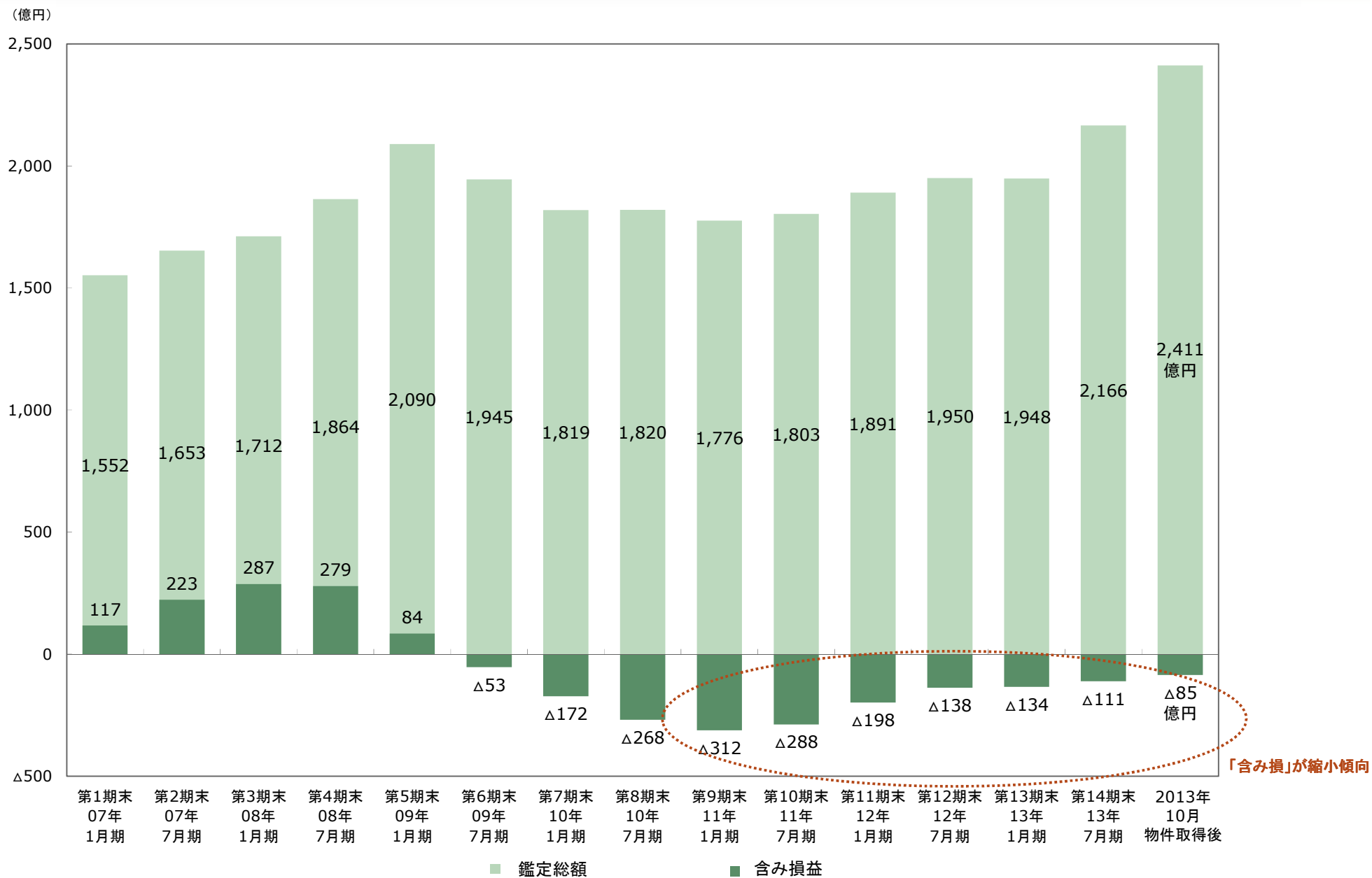
六本木ヒルズ森タワー(第15期取得)運用日数差異	+190
後楽森ビル	+9
六本木ビュータワー	△10
ラフォーレ原宿	△10

六本木ヒルズ森タワー(第15期取得)運用日数差異	+59
公租公課	+38
(うち第14期15期取得物件)	+36
六本木ビュータワー	+12

支払利息(第15期新規借入日数差異)	+13
支払利息(既存借入)	△65
投資法人債利息	△10
融資手数料	△20
投資口交付費	△37

3. 運用状況

3-1 運用状況 鑑定評価額の推移



3-2 運用状況 期末鑑定評価額

(百万円)

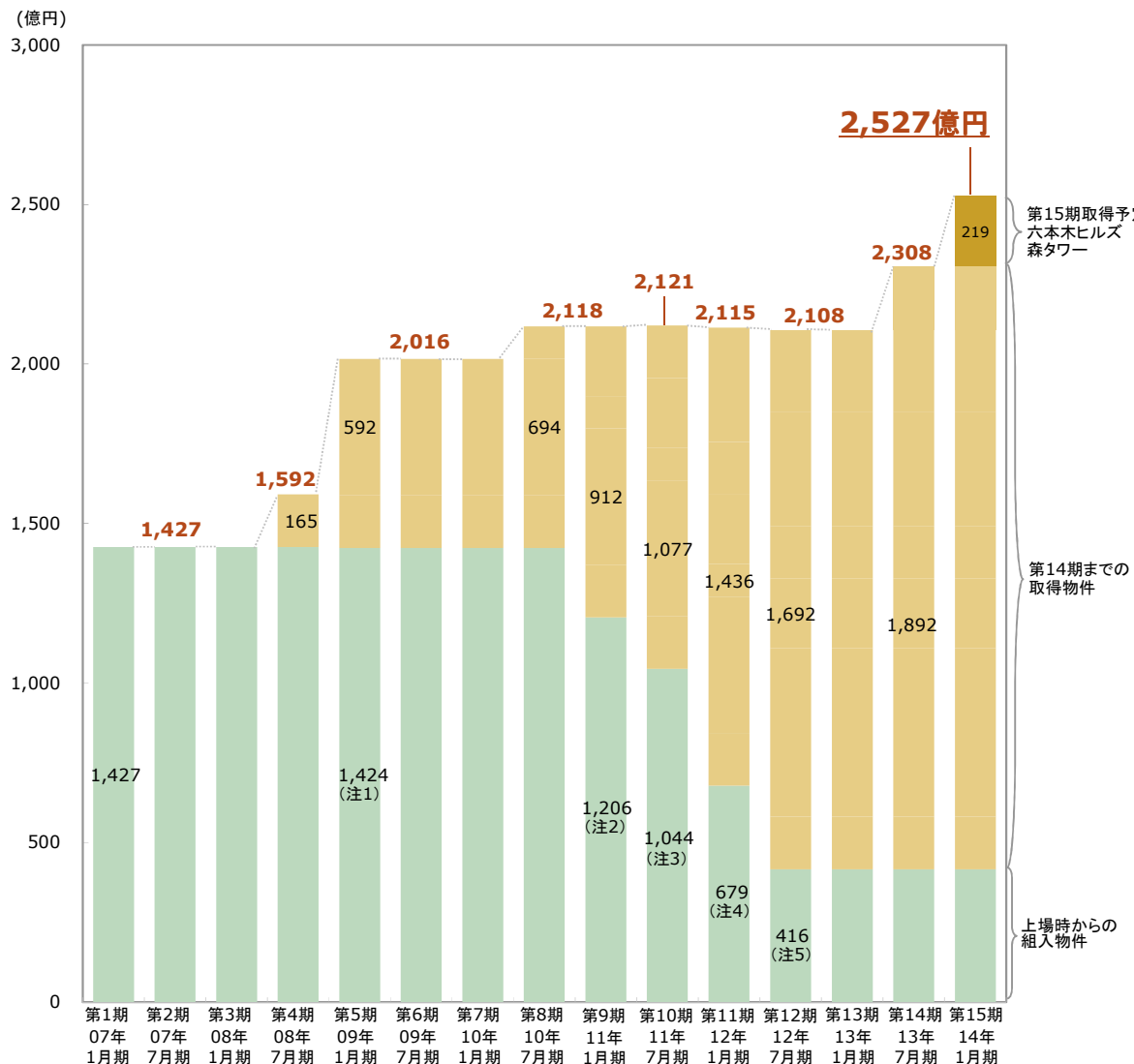
主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第13期末 (2013年1月31日時点)		第14期末 (2013年7月31日時点)				増減 (B)-(A)	増減率 (B)/(A)-1	含み益 (B)-帳簿価額
					(A) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	(B) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元 利回り			
オフィス ビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	25,490	25,188	29,600	3.8%	29,500	3.8%	3.5%	4.0%	△ 100	△ 0.3%	4,311
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,882	55,400	3.8%	59,000	3.9%	3.6%	4.1%	3,600	6.5%	△ 2,882
	後楽森ビル	O-4	27,200	25,739	21,000	4.6%	21,200	4.5%	4.1%	4.8%	200	1.0%	△ 4,539
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	42,917	30,100	4.0%	30,100	4.0%	3.7%	4.2%	0	0.0%	△ 12,817
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	42,224	27,800	4.1%	45,800	4.1%	3.6%	4.3%	18,000	64.7%	3,575
	小計		201,190	197,952	163,900	-	185,600	-	-	-	21,700	13.2%	△ 12,352
住宅	元麻布ヒルズ	R-1	1,706	1,649	1,730	4.6%	1,730	4.6%	4.2%	4.8%	0	0.0%	80
	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,234	1,510	5.1%	1,510	5.1%	4.9%	5.3%	0	0.0%	△ 724
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	3,888	2,830	5.2%	2,640	5.2%	5.0%	5.4%	△ 190	△ 6.7%	△ 1,248
	小計		7,806	7,772	6,070	-	5,880	-	-	-	△ 190	△ 3.1%	△ 1,892
商業 施設等	ラフォーレ原宿(底地) (注2)	S-1	21,820	22,074	24,900	5.1%	25,200	-	5.0%	-	300	1.2%	3,125
	小計		21,820	22,074	24,900	-	25,200	-	-	-	300	1.2%	3,125
ポートフォリオ合計			230,816	227,798	194,870	-	216,680	-	-	-	21,810	11.2%	△ 11,118

(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一般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) ラフォーレ原宿(底地)は、便宜上、第13期末の「直接還元法還元利回り」の欄に「DCF法割引率」を記載しています。

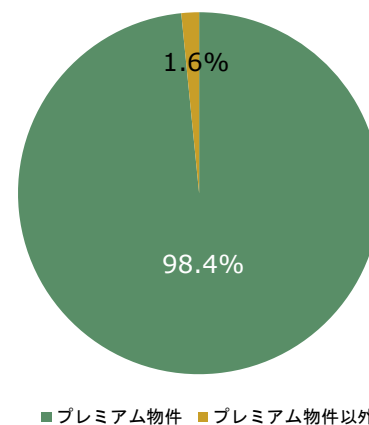
3-3 運用状況 ポートフォリオの状況

資産総額(取得価格ベース)の推移

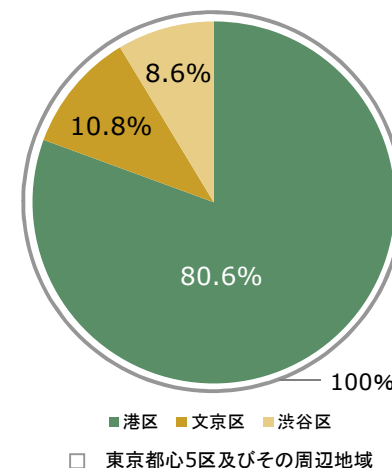


(注1) 第5期中に元麻布ヒルズ(1区画)を売却しました。
 (注2) 第9期中に虎ノ門35森ビル及び元麻布ヒルズ(42区画)を売却しました。
 (注3) 第10期中に元麻布ヒルズ(86区画)を売却しました。
 (注4) 第11期中に六本木ヒルズゲートタワーを売却しました。
 (注5) 第12期中に六本木ファーストビル及びアークフォレストテラスを売却しました。

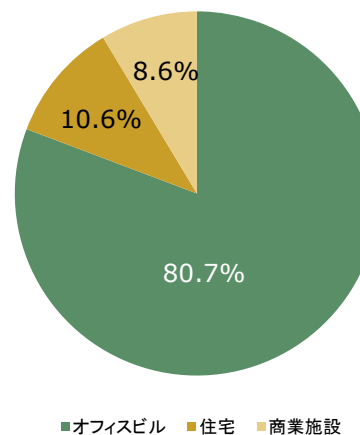
クオリティ別分散状況



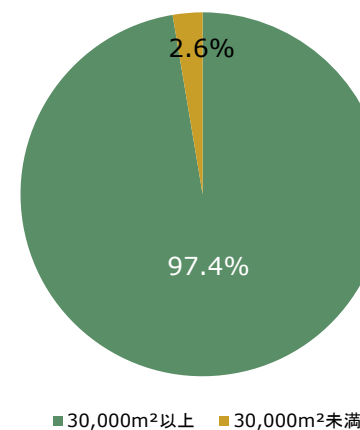
地域別分散状況



用途別分散状況(注2)

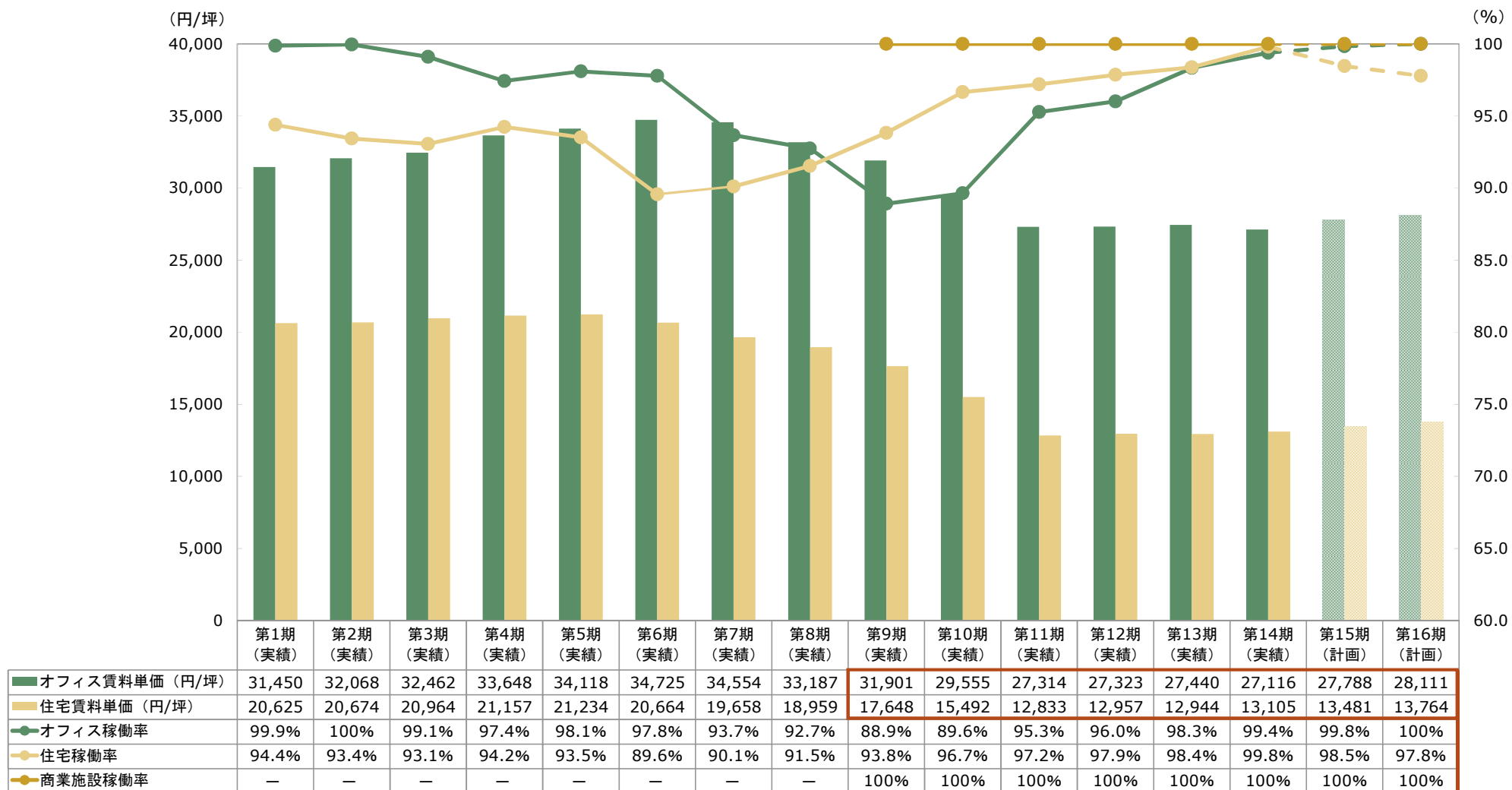


規模別分散状況(注3)



(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	-	-	-
第13期	0件	0.0 百万円	-	-	-
第14期	3件	36.5 百万円	34.3 百万円	△ 2.1 百万円	△ 6.0%
第15期以降	2件	16.4 百万円	15.8 百万円	△ 0.5 百万円	△ 3.2%

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15期	第16期	第17期	第18期	第19期～
オフィス	定期借家	101.4	10.7%	-	11.7	21.0	21.2	47.5
	普通借家	590.9	62.2%	-	-	-	-	590.9
	用途別計	692.4	72.9%	-	11.7	21.0	21.2	638.4
住宅	定期借家	19.7	2.1%	5.2	0.3	2.5	5.2	6.3
	普通借家	104.6	11.0%	18.6	-	-	-	86.0
	用途別計	124.4	13.1%	23.9	0.3	2.5	5.2	92.3
商業等	事業用 定期借地	102.4	10.8%	-	-	-	-	102.4
	普通借家	17.9	1.9%	-	-	-	-	17.9
	用途別計	120.3	12.7%	-	-	-	-	120.3
小計		937.2	98.7%	23.9	12.0	23.5	26.4	851.1
店舗・駐車場等		12.6	1.3%					
合計		949.8	100%					

(注) 2013年8月28日時点で確定している入居・退去及び第15期に予定している物件取得・賃料改定状況を反映しています。

マーケット賃料との比較(オフィス)

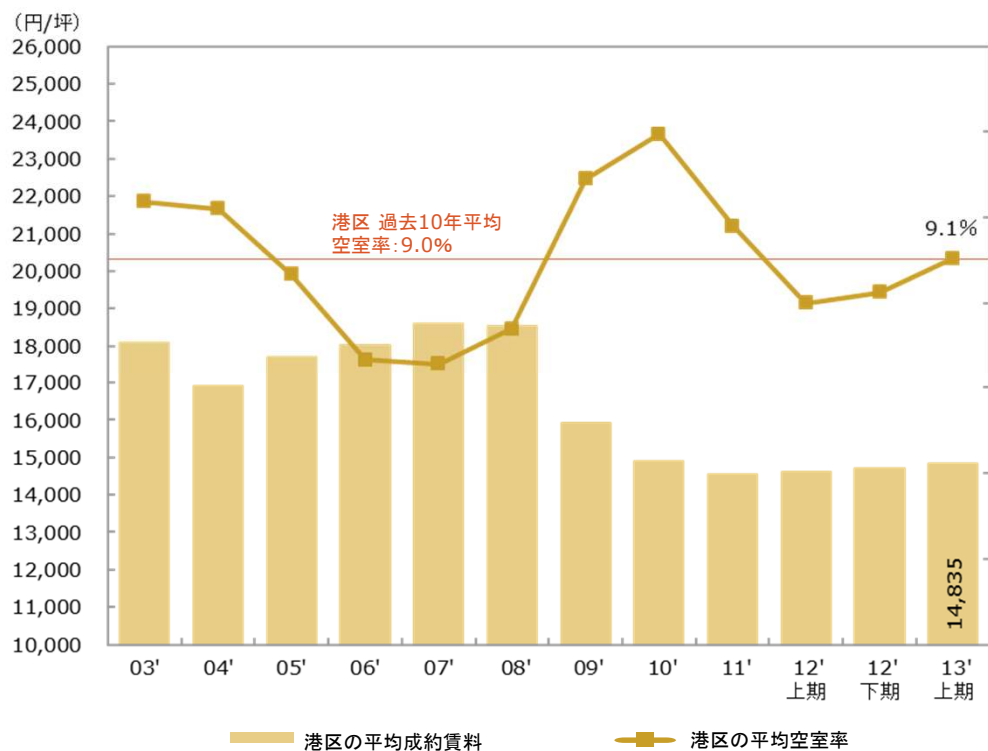
マーケット賃料と比較して (百万円)

	10%超	10%～△10%	△10%未満	合計
月額賃料	-	648.6	43.7	692.4
割合	-	93.7%	6.3%	100%

(注1) 2013年8月28日時点で確定している入居・退去及び第15期に予定している物件取得を反映しています。
 (注2) マーケット賃料は、第14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。

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) ケン不動産投資顧問株式会社「Ken Residential Market Report」に基づき資産運用会社が作成しています。

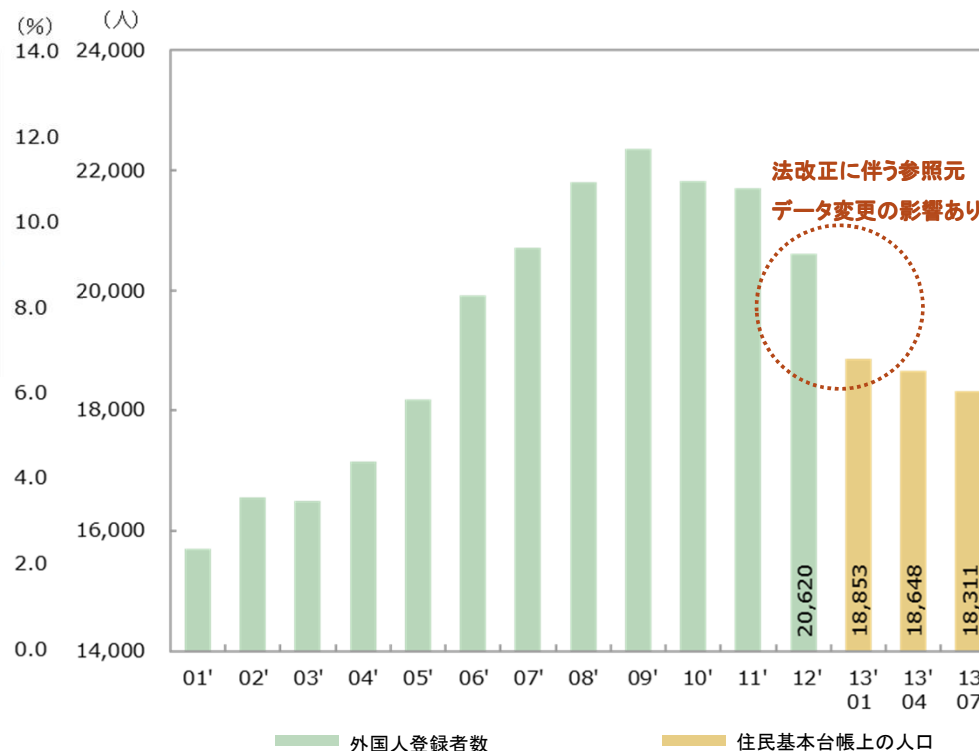
(注1) 月額賃料30万円以上または専有面積30坪以上の賃貸住宅が対象です。

(注2) 年ベースの港区の平均空室率は各年1～3月、4～6月、7～9月及び10～12月の各平均値の平均、港区の平均成約賃料単価は年平均を採用しています。

半期ベースの港区の平均成約賃料単価及び港区の平均空室率は、1～6月を上期、7～12月を下期とし、上期については1～3月及び4～6月の各平均値の平均、下期については7～9月及び10～12月の各平均値の平均を採用しています。

・高級賃貸マーケットは、空室率が過去10年間の平均前後で推移しており、賃料の上昇を試す局面に入りつつある

港区の外国人人口推移



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

(注1) 「外国人人口」は、2012年7月までは法務省所管の外国人登録者数でしたが、法改正に基づき外国人登録制度が廃止されたことに伴い、それ以降は総務省所管の住民基本台帳上の人口となっています。そのため、必ずしもデータの連続性がありません。

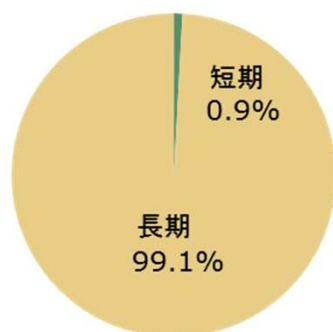
(注2) 年ベースにおいては各年1月1日時点の外国人人口を採用しています。

・外国人人口は減少傾向にあるが、本投資法人の住宅においては、日本人需要を取り込み稼働率を維持

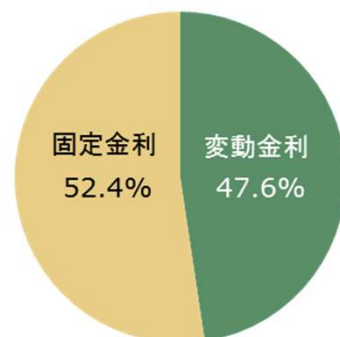
3-7 運用状況 財務関連情報(2013年7月31日時点)

有利子負債長短比率、固定化比率

第14期末長短比率



第14期末固定化比率



主な財務指標

	第13期末 (2013年1月31日)	第14期末 (2013年7月31日)
有利子負債残高	106,825百万円	116,762百万円
短期借入金	4,478百万円	1,000百万円
長期借入金	77,347百万円	90,762百万円
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%	48.5%
LTV(鑑定評価額ベース) ^(注2)	52.0%	50.9%
DSCR ^(注3)	4.8倍	5.5倍
残存加重平均借入期間	1.81年	1.95年
期末加重平均金利	1.28%	1.21%

有利子負債(借入先別)残高及び比率

借入先	残高	借入比率
みずほ銀行	13,214百万円	14.4%
三菱東京UFJ銀行	13,214百万円	14.4%
三菱UFJ信託銀行	13,214百万円	14.4%
三井住友銀行	12,591百万円	13.7%
三井住友信託銀行	11,667百万円	12.7%
あおぞら銀行	4,750百万円	5.2%
日本政策投資銀行	4,512百万円	4.9%
農林中央金庫	4,200百万円	4.6%
福岡銀行	4,000百万円	4.4%
りそな銀行	2,500百万円	2.7%
新生銀行	2,400百万円	2.6%
広島銀行	1,500百万円	1.6%
大分銀行	1,000百万円	1.1%
新銀行東京	1,000百万円	1.1%
オリックス銀行	1,000百万円	1.1%
みずほ信託銀行	1,000百万円	1.1%
借入金合計	91,762百万円	100%
投資法人債	25,000百万円	
有利子負債合計	116,762百万円	

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

(注2)「LTV(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)」にて算出しています。

(注3)「DSCR」は、「金利償却前当期純利益÷支払利息」にて算出しています。

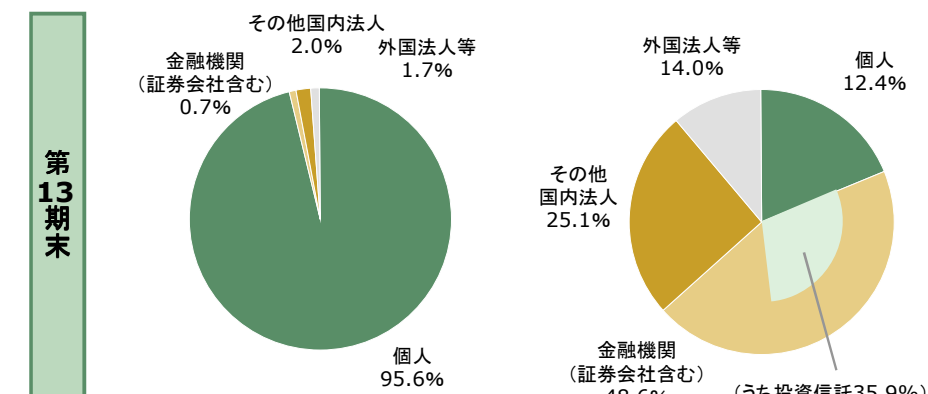
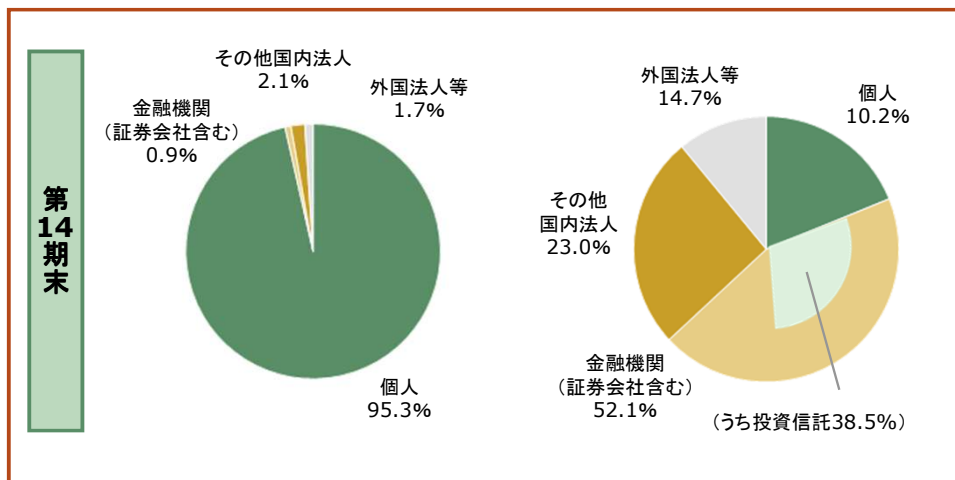
3-8 運用状況 投資主構成(2013年7月31日時点)

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	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	55,515口	21.8%
2	森ビル株式会社	48,918口	19.2%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	24,293口	9.5%
4	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	18,914口	7.4%
5	野村信託銀行株式会社(投信口)	14,032口	5.5%
6	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	8,981口	3.5%
7	ジェーピー モルガン チェース バンク 385174	4,100口	1.6%
8	四国旅客鉄道株式会社	3,324口	1.3%
9	資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口)	3,126口	1.2%
10	ジブラルタ生命保険株式会社(一般勘定J-REIT口)	2,432口	1.0%
上位10位投資主の合計		183,635口	72.1%

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。2013年7月には外国企業誘致活動において初誘致案件となるベルギーの会社の誘致に成功しています。



〔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(英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:2013年1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

公益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13期) 2012年8月1日 ~2013年1月31日	当期(第14期) 2013年2月1日 ~2013年7月31日	
当期純利益	2,122百万円	2,432百万円	
当期減価償却費	672百万円	727百万円	
当期資本の支出額	111百万円	27百万円	
総資産額	218,813百万円	240,681百万円	
純資産額	104,239百万円	115,503百万円	
1口当たり純資産額(BPS)	450,237円	453,632円	純資産額/発行済投資口数
期末投資口価格	485,000円	548,000円	
発行済投資口数	231,520口	254,620口	
分配金総額	2,122百万円	2,432百万円	
1口当たり分配金額	9,169円	9,552円	
分配金利回り	3.8%	3.5%	1口当たり分配金額(年換算)/期末投資口価格
FFO	2,794百万円	3,159百万円	当期純利益+当期減価償却費
1口当たりFFO	12,071円	12,408円	(当期純利益+当期減価償却費)/発行済投資口数
年換算	23,946円	25,022円	
FFO倍率	20.3倍	21.9倍	期末投資口価格/1口当たりFFO(年換算)
PER	26.7倍	28.0倍	期末投資口価格/1口当たり当期純利益(期中平均・年換算)
PBR	1.1倍	1.2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)	1.0%	1.1%	経常利益/平均総資産額
年換算	1.9%	2.1%	
ROE(純資産当期純利益率)	2.0%	2.2%	当期純利益/平均純資産額
年換算	4.0%	4.5%	
NAV	90,795百万円	104,385百万円	総資産額+鑑定評価額-物件帳簿価額-負債総額
1口当たりNAV	392,170円	409,963円	
NAV倍率	1.2倍	1.3倍	期末投資口価格/1口当たりNAV
有利子負債額	106,825百万円	116,762百万円	
LTV(帳簿価額ベース)	48.8%	48.5%	有利子負債額/総資産額
LTV(鑑定評価額ベース)	52.0%	50.9%	有利子負債額/(総資産額+鑑定評価額-物件帳簿価額)
当期運用日数	184日	181日	

(注) 年換算は、1年を365日として算出しています。

4-4 貸借対照表

(千円)

	前期(第13期) (2013年1月31日現在)	当期(第14期) (2013年7月31日現在)
資産の部		
流動資産	10,065,863	12,407,726
現金及び預金	2,633,516	3,960,756
信託現金及び信託預金	6,845,858	7,825,875
その他	586,487	621,095
固定資産	208,683,536	228,196,420
有形固定資産	182,487,516	197,146,693
無形固定資産	25,828,083	30,653,667
投資その他の資産	367,936	396,058
繰延資産	63,781	77,108
資産合計	218,813,181	240,681,255

(千円)

	前期(第13期) (2013年1月31日現在)	当期(第14期) (2013年7月31日現在)
負債の部		
流動負債	25,965,907	35,453,802
短期借入金	4,478,000	1,000,000
1年内償還予定の 投資法人債	5,000,000	5,000,000
1年内返済予定の 長期借入金	15,125,000	28,084,500
その他	1,362,907	1,369,302
固定負債	88,608,240	89,723,564
投資法人債	20,000,000	20,000,000
長期借入金	62,222,000	62,678,000
信託預り敷金及び 保証金	6,386,240	7,045,564
負債合計	114,574,147	125,177,367
純資産の部		
投資主資本	104,239,033	115,503,888
出資総額	102,010,939	112,966,437
剰余金	2,228,093	2,537,451
任意積立金	105,244	105,244
当期末処分利益	2,122,849	2,432,207
純資産合計	104,239,033	115,503,888
負債純資産合計	218,813,181	240,681,255

4-5 損益計算書

(千円)

	前期(第13期) 2012年8月1日 ~2013年1月31日	当期(第14期) 2013年2月1日 ~2013年7月31日
営業収益	4,676,596	5,052,204
賃貸事業収入	4,568,819	4,949,170
その他賃貸事業収入	107,776	103,034
営業費用	1,551,184	1,621,408
賃貸事業費用	1,257,009	1,358,705
資産運用報酬	220,361	184,957
役員報酬	5,400	5,400
資産保管手数料	5,485	5,470
一般事務委託手数料	14,096	15,444
その他営業費用	48,831	51,430
営業利益	3,125,411	3,430,796
営業外収益	3,044	4,539
受取利息	866	840
未払分配金除斥益	2,178	2,230
還付加算金	—	607
その他	—	860
営業外費用	1,004,628	1,002,199
支払利息	553,240	532,111
投資法人債利息	188,041	168,407
投資法人債発行費償却	17,556	17,558
融資手数料	243,935	243,582
投資口交付費	—	38,699
その他	1,855	1,840
経常利益	2,123,827	2,433,136
税引前当期純利益	2,123,827	2,433,136
当期純利益	2,122,849	2,432,164
当期未処分利益	2,122,849	2,432,207

駐車料収入	16,366
付帯収益	86,283
解約違約金	384

管理委託費	103,752
公租公課等	285,171
水道光熱費	79,748
修繕費	39,096
損害保険料	11,193
信託報酬	5,696
減価償却費	726,793
賃借料	98,966
その他賃貸事業費用	8,286

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13期) 2012年8月1日 ～2013年1月31日	当期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	2,551,856	3,198,785
税引前当期純利益	2,123,827	2,433,136
減価償却費	672,023	727,293
投資法人債発行費償却	17,556	17,558
投資口交付費	—	38,699
受取利息	△ 866	△ 840
未払分配金除斥益	△ 2,178	△ 2,230
支払利息	741,282	700,519
営業未収入金の増減額(△は増加)	825	△ 447
未消費税等の増減額(△は増加)	△ 81,746	△ 34,164
営業未払金の増減額(△は減少)	9,028	△ 10,709
未払金の増減額(△は減少)	△ 1,349	△ 792
未払費用の増減額(△は減少)	△ 15,639	△ 36,989
未払消費税等の増減額(△は減少)	△ 70,872	△ 20,902
前受金の増減額(△は減少)	△ 3,189	111,736
預り金の増減額(△は減少)	△ 7,069	9,267
前払費用の増減額(△は増加)	△ 29,211	7,233
長期前払費用の増減額(△は増加)	△ 13,316	△ 28,122
その他	140	△ 7,229
小 計	3,339,245	3,903,014
利息の受取額	866	840
利息の支払額	△ 787,361	△ 704,090
法人税等の支払額	△ 894	△ 979
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 610,609	△ 19,592,045
信託有形固定資産の取得による支出	△ 47,706	△ 15,415,551
信託無形固定資産の取得による支出	—	△ 4,826,500
信託預り敷金及び保証金等の返還による支出	△ 672,226	△ 92,181
信託預り敷金及び保証金等の受入による収入	109,323	742,187

(千円)

科 目	前期(第13期) 2012年8月1日 ～2013年1月31日	当期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 2,113,349	18,700,516
短期借入れによる収入	1,000,000	—
短期借入金の返済による支出	△ 5,500,000	△ 3,478,000
長期借入れによる収入	17,500,000	13,478,000
長期借入金の返済による支出	△ 13,062,500	△ 62,500
投資法人債の発行による収入	6,963,659	4,969,110
投資法人債の償還による支出	△ 7,000,000	△ 5,000,000
投資口の発行による収入	—	10,916,798
分配金の支払額	△ 2,014,508	△ 2,122,893
IV 現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	△ 172,102	2,307,256
V 現金及び現金同等物の期首残高	9,651,478	9,479,375
VI 現金及び現金同等物の期末残高	9,479,375	11,786,631

金銭の分配に係る計算書

(円)

項 目	期別 前期(第13期) 2012年8月1日 ～2013年1月31日	当期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日
I 当期未処分利益	2,122,849,651	2,432,207,002
II 分配金の額	2,122,806,880	2,432,130,240
投資口1口当たり分配金の額	9,169	9,552
III 次期繰越利益	42,771	76,762

4-7 第14期 物件別収支①

(千円)

物件番号	O-0			O-1			O-4			O-6		
物件名称	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		
期	第13期	第14期	増減	第13期	第14期(注3)	増減	第13期	第14期	増減	第13期	第14期	増減
日数	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	94.3%	97.6%	3.3PT	100%	100%	0.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	93.2%	97.3%	4.1PT	100%	100%	0.0PT
期末テナント数	1	1	0	1	1	0	16	17	1	1	1	0
取得価格	25,490,000			62,480,000 (取得前58,970,000)			27,200,000			43,930,000		
賃貸事業収入	603,955	603,955	-	1,163,923	1,235,770	71,846	578,680	586,812	8,132	666,446	666,446	-
その他賃貸事業収入	-	-	-	-	-	-	105,815	101,173	△ 4,642	289	289	-
不動産賃貸事業収益合計	603,955	603,955	-	1,163,923	1,235,770	71,846	684,495	687,986	3,490	666,735	666,735	-
管理委託費	1,200	1,200	-	4,800	5,600	800	67,638	66,156	△ 1,481	3,000	3,000	-
公租公課等(注1)	40,336	41,157	820	70,723	70,574	△ 149	31,560	31,499	△ 61	43,441	43,008	△ 433
水道光熱費	-	-	-	-	-	-	84,040	79,604	△ 4,436	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	-	-	10,525	6,875	△ 3,649	-	-	-
損害保険料	1,088	945	△ 143	1,985	1,873	△ 111	2,198	1,910	△ 288	2,578	2,237	△ 341
減価償却費 ①	98,872	99,022	149	120,274	123,776	3,502	128,979	128,760	△ 219	173,230	174,612	1,381
その他費用(注2)	27	27	0	2,674	2,731	56	68,732	67,844	△ 887	905	906	0
不動産賃貸事業費用合計	141,525	142,352	827	200,457	204,556	4,098	393,675	382,651	△ 11,023	223,157	223,764	607
不動産賃貸事業損益 ②	462,429	461,602	△ 827	963,466	1,031,214	67,747	290,820	305,334	14,514	443,578	442,971	△ 607
NOI ③ (①+②)	561,302	560,624	△ 677	1,083,740	1,154,990	71,250	419,799	434,094	14,294	616,809	617,583	774
年換算NOI	1,113,452	1,130,541	17,088	2,149,810	2,372,571	222,760	832,755	875,384	42,629	1,223,562	1,245,403	21,841
同/取得価格	4.4%	4.4%	0.1PT	3.6%	3.8%	0.2PT	3.1%	3.2%	0.2PT	2.8%	2.8%	0.0PT
資本的支出 ④	-	3,075	3,075	1,538	7,555	6,017	965	3,345	2,379	61,413	3,981	△ 57,431
NCF ③-④	561,302	557,549	△ 3,752	1,082,202	1,147,434	65,232	418,834	430,749	11,915	555,396	613,601	58,205

(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。

(注3) 期中に追加取得をしています。「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。

4-8 第14期 物件別収支②

(千円)

物件番号	O-7			R-1			R-3			R-4		
物件名称	愛宕グリーンヒルズ			元麻布ヒルズ			六本木ファーストプラザ			六本木ビュータワー		
期	第13期	第14期(注3)	増減	第13期	第14期	増減	第13期	第14期	増減	第13期	第14期	増減
日数	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	89.4%	95.4%	6.0PT	100%	100%	0.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	85.1%	98.0%	12.9PT	100%	100%	0.0PT
期末テナント数	1	1	0	7	7	0	39	40	1	1	1	0
取得価格	42,090,000 (取得前25,600,000)			1,706,440			2,100,000			4,000,000		
賃貸事業収入	676,073	966,534	290,461	63,039	63,039	-	60,474	70,384	9,910	109,426	109,426	-
その他賃貸事業収入	-	-	-	1,071	1,186	115	600	384	△ 215	-	-	-
不動産賃貸事業収益合計	676,073	966,534	290,461	64,110	64,226	115	61,074	70,769	9,695	109,426	109,426	-
管理委託費	1,620	2,316	696	8,852	9,905	1,052	13,083	11,836	△ 1,246	3,738	3,738	-
公租公課等(注1)	-	21,419	21,419	2,069	2,063	△ 6	6,954	6,972	17	10,755	10,769	13
水道光熱費	-	-	-	12	-	△ 12	282	144	△ 138	-	-	-
修繕費	-	-	-	6,186	2,760	△ 3,426	5,238	29,461	24,223	-	-	-
損害保険料	2,772	3,447	675	158	137	△ 20	321	278	△ 42	415	361	△ 54
減価償却費 ①	119,958	170,035	50,076	6,395	6,412	17	10,757	11,118	361	13,055	13,055	-
その他費用(注2)	21,888	32,424	10,535	3,875	3,956	80	4,388	4,559	171	455	499	43
不動産賃貸事業費用合計	146,239	229,642	83,403	27,550	25,235	△ 2,315	41,025	64,371	23,346	28,419	28,422	3
不動産賃貸事業損益 ②	529,834	736,892	207,057	36,560	38,991	2,431	20,048	6,397	△ 13,650	81,007	81,003	△ 3
NOI ③ (①+②)	649,792	906,927	257,134	42,955	45,403	2,448	30,805	17,516	△ 13,288	94,062	94,058	△ 3
年換算NOI	1,288,990	2,096,642	807,651	85,210	91,560	6,350	61,109	35,323	△ 25,785	186,590	189,676	3,086
同/取得価格	5.0%	5.0%	△ 0.1PT	5.0%	5.4%	0.4PT	2.9%	1.7%	△ 1.2PT	4.7%	4.7%	0.1PT
資本的支出 ④	8,318	4,379	△ 3,938	-	347	347	39,078	4,927	△ 34,150	-	-	-
NCF ③-④	641,474	902,547	261,073	42,955	45,056	2,101	△ 8,272	12,589	20,861	94,062	94,058	△ 3

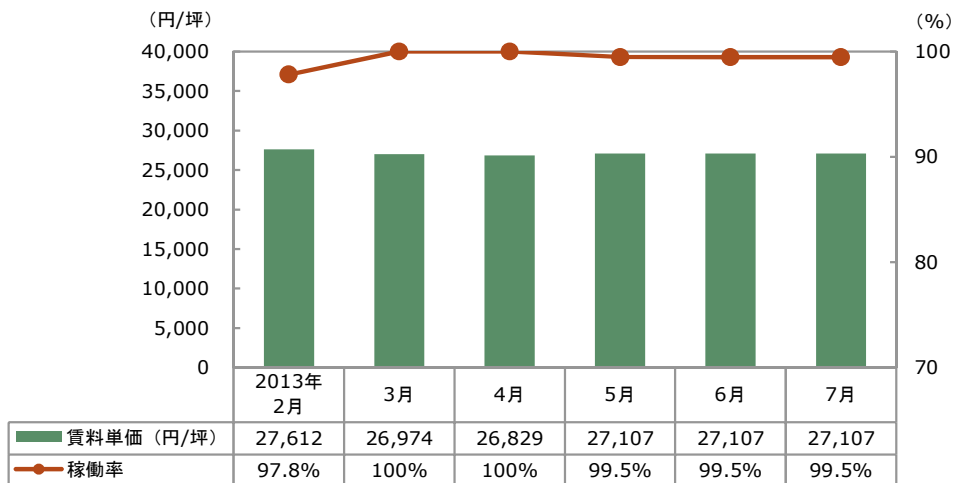
4-9 第14期 物件別収支③

(千円)

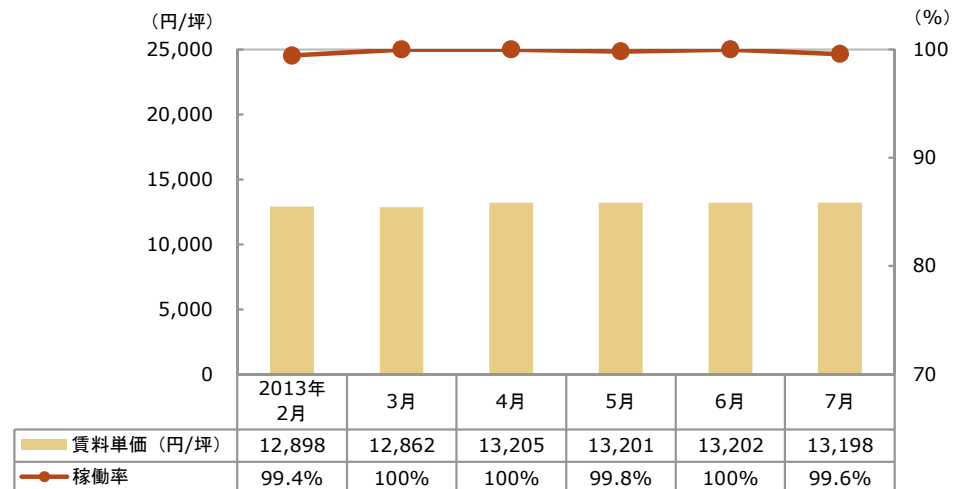
物件番号	S-1			ポートフォリオ合計		
	ラフォーレ原宿(底地)					
物件名称	第13期	第14期	増減	第13期	第14期(注3)	増減
期	第13期	第14期	増減	第13期	第14期(注3)	増減
日数	184日	181日	△ 3日	184日	181日	△ 3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	98.7%	99.5%	0.8PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	98.4%	99.5%	1.1PT
期末テナント数	1	1	0	68	70	2
取得価格	21,820,000			230,816,440 (取得前210,816,440)		
賃貸事業収入	646,800	646,800	-	4,568,819	4,949,170	380,350
その他賃貸事業収入	-	-	-	107,776	103,034	△ 4,741
不動産賃貸事業収益合計	646,800	646,800	-	4,676,596	5,052,204	375,608
管理委託費	-	-	-	103,933	103,752	△ 180
公租公課等(注1)	54,958	57,708	2,750	260,799	285,171	24,371
水道光熱費	-	-	-	84,335	79,748	△ 4,586
修繕費	-	-	-	21,950	39,096	17,146
損害保険料	-	-	-	11,519	11,193	△ 325
減価償却費 ①	-	-	-	671,523	726,793	55,270
その他費用(注2)	-	-	-	102,948	112,949	10,000
不動産賃貸事業費用合計	54,958	57,708	2,750	1,257,009	1,358,705	101,696
不動産賃貸事業損益 ②	591,842	589,092	△ 2,750	3,419,586	3,693,499	273,912
NOI ③ (①+②)	591,842	589,092	△ 2,750	4,091,109	4,420,292	329,182
年換算NOI	1,174,034	1,187,947	13,913	8,115,516	9,172,936	1,057,419
同/取得価格	5.4%	5.4%	0.1PT	3.8%	4.0%	0.1PT
資本的支出 ④	-	-	-	111,313	27,612	△ 83,700
NCF ③-④	591,842	589,092	△ 2,750	3,979,796	4,392,679	412,883

4-10 第14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(物件取得後見込)

テナント名	物件名	賃貸面積 (注1)(注2)	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	91,849.69 m ²	76.3%
独立行政法人都市再生機構 (注3)	六本木ビュータワー	6,344.84 m ²	5.3%
昭和リース株式会社	後楽森ビル	2,683.90 m ²	2.2%
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	2.1%
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	1.8%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		105,560.37 m ²	87.7%

(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、共有持分割合等を乗じて計算しています。

(注2) 2013年8月28日時点で確定している入居・退去及び第15期に予定している物件取得を反映しています。

(注3) 2013年10月31日解約予定です。

4-11 有利子負債一覧(2013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	三井住友信託銀行株式会社	1,000	0.85%	2012年 8月31日	2013年 8月31日	無担保 無保証
	小計	1,000	-	-	-	-
長期 借入金	株式会社日本政策投資銀行	2,062.5 (注1)	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	1.55%	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	1.55%	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	1.35%	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	1.35%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行	12,500	1.35%	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	1.30%	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	1.30%	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	0.95%	2012年 5月31日	2014年 5月31日	無担保 無保証
株式会社みずほ銀行						
株式会社三菱東京UFJ銀行						
三菱UFJ信託銀行株式会社						
株式会社三井住友銀行	8,000	1.00%	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2)	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						
三井住友信託銀行株式会社						

	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	株式会社みずほ銀行	6,000	1.00%	2012年 8月31日	2015年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社あおぞら銀行	2,000	1.19% (注2)	2012年 8月31日	2016年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社新生銀行	9,500	1.04% (注2)	2012年 11月30日	2015年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	株式会社三菱東京UFJ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					
	株式会社三井住友銀行	10,000	0.84% (注2)	2013年 3月29日	2018年 3月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	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					
	株式会社あおぞら銀行					
株式会社日本政策投資銀行	1,000	0.60%	2013年 3月29日	2016年 3月29日	無担保 無保証	
みずほ信託銀行株式会社						
オリックス銀行株式会社	500	0.60%	2013年 3月29日	2016年 3月29日	無担保 無保証	
株式会社広島銀行	1,978	0.75% (注2)	2013年 5月31日	2017年 5月31日	無担保 無保証	
三井住友信託銀行株式会社	1,978	0.75% (注2)	2013年 5月31日	2017年 5月31日	無担保 無保証	
小計		90,762.5	-	-	-	-
合計		91,762.5	-	-	-	-

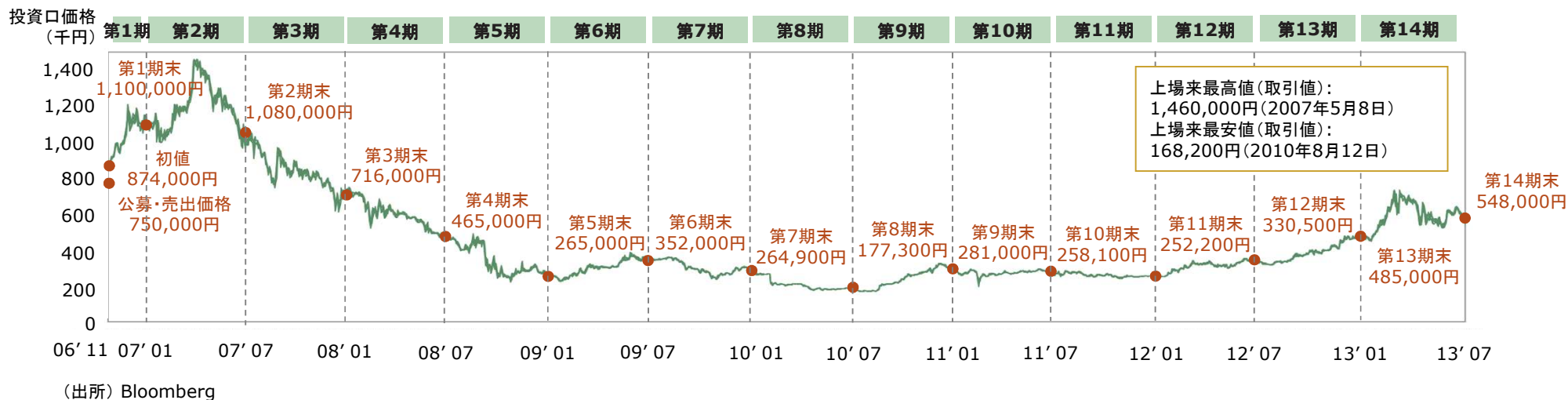
(注1) 期中6ヶ月毎に62.5百万円を返済、返済期限に2,062.5百万円の返済を予定しています。
(注2) 変動金利での調達を行っており、金利スワップ契約により実質的な支払金利を固定化しています。
表記の利率は固定化後の利率です。

投資法人債発行状況

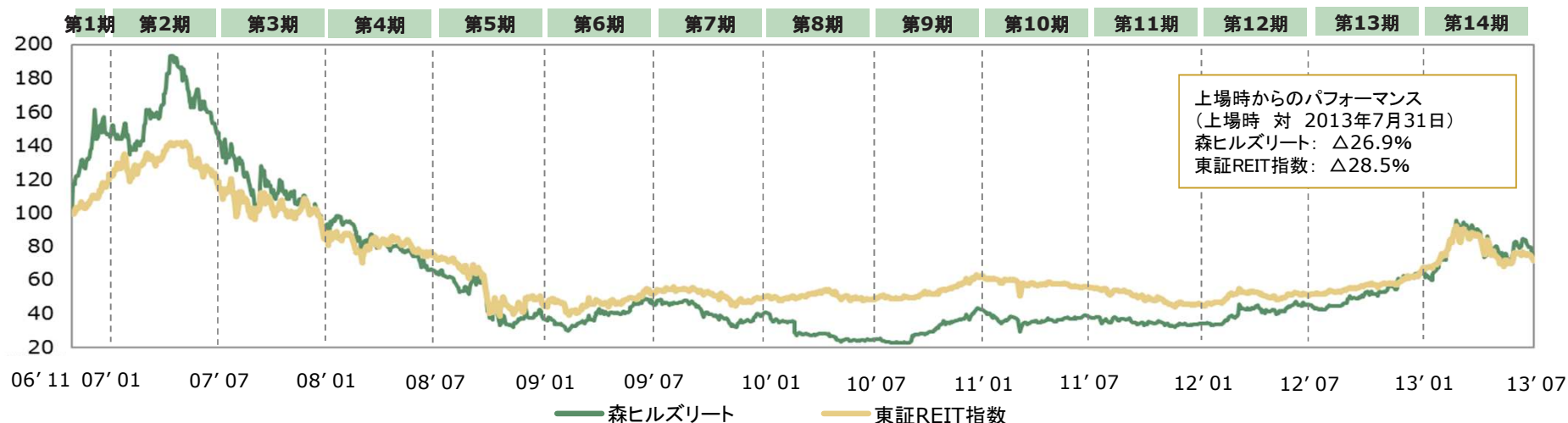
	銘柄	発行額 (百万円)	利率 (年利)	払込期日	償還期日	
投資法人債	第2回無担保投資法人債	3,000	1.77%	2007年11月29日	2014年11月28日	
	第4回無担保投資法人債	5,000	1.95%	2010年5月27日	2015年5月27日	
	第5回無担保投資法人債	5,000	1.29%	2011年2月25日	2014年2月25日	
	第6回無担保投資法人債	5,000	0.78%	2012年11月28日	2015年11月27日	
	第7回無担保投資法人債	2,000	0.97%	2012年11月28日	2017年11月28日	
	第8回無担保投資法人債	3,000	0.85%	2013年5月24日	2018年5月24日	
	第9回無担保投資法人債	2,000	1.26%	2013年5月24日	2020年5月22日	
	合計		25,000	-	-	-

4-12 投資口価格

上場 ~ 2013年7月31日



投資口の相対パフォーマンス(上場 ~ 2013年7月31日)



(出所) Bloomberg

(注) IPO時公募・売出価格を100として表示しています。

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	〈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

なお、上記の用途以外の物件については、各用途の特性等諸条件を考慮してプレミアム物件への該当性を判断します。ただし、底地については、立地及び底地上の建物がプレミアム物件の条件を満たす場合に、プレミアム物件として位置付けるものとします。

(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

オフィスビルに
重点を置いた投資

オフィスビル
50%以上

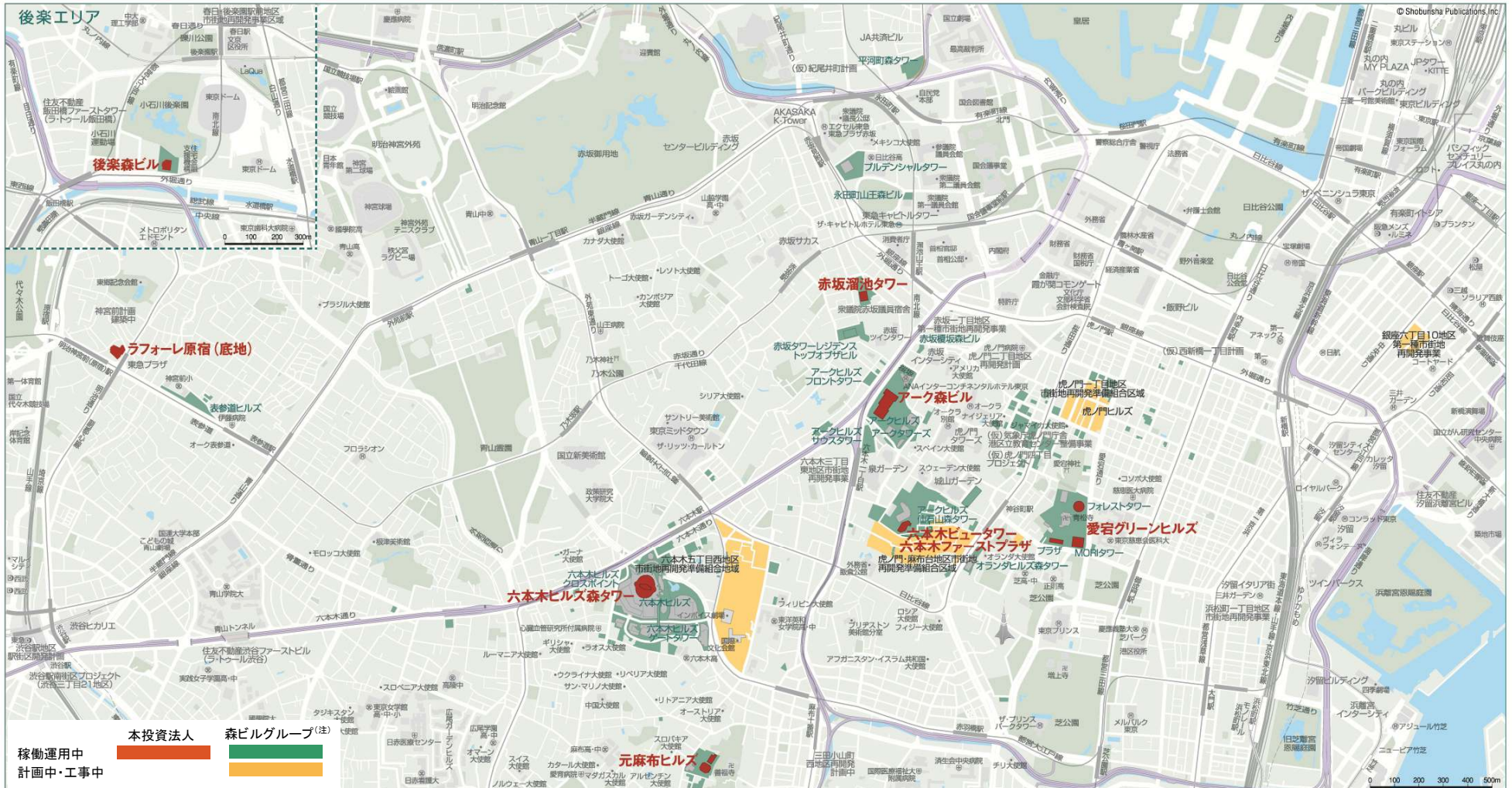
東京都心5区に
重点を置いた投資

東京都心5区及び
その周辺地区
50%以上
(東京圏80%以上)

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

4-14 ポートフォリオマップ



(出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2013」に基づき、資産運用会社が作成しています。

(注) 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例です。

4-15 ポートフォリオ一覧(2013年10月1日時点見込)

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)		
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	10年6ヶ月	27年6ヶ月	13年6ヶ月	13年0ヶ月	12年2ヶ月	11年11ヶ月	12年2ヶ月	11年4ヶ月	19年11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3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7.2%)	共(約10.9%)	借	共(約56.4%)	共(約28.8%)	共(約3.9%)	共(約47%)	共(46%)	所(100%)		
	建物(持分)	区(約5.6%)	区(約17.9%)	区(約57.9%)	区(約65.5%)	共(約32.9%)	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)	47,390	62,480	27,200	43,930	42,090		1,706	2,100	4,000	21,820		
稼働率(注3)	100%	100%	97.6%	100%	100%		100%	95.4%	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) アーク森ビルは制振装置「スリットウォール」を採用しています。

(注3) 「稼働率」について、後楽森ビル、元麻布ヒルズ及び六本木ファーストプラザは、2013年7月31日時点の数値を記載しています。

(注4) 「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日としています。

平均築年数(注4)
16.5年

ポートフォリオPML
0.71%

取得価格合計
252,716百万円