

第18期
(2012年7月期)

決算説明資料

成長力のある地域における
競争力のある物件への投資

渋谷ヒカリエより桜丘町、道玄坂、宇田川町方面を撮影

TOKYU REIT

東急リアル・エステート投資法人

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

| | |
|------------------------------------|----|
| 1. 東急リアル・エステート投資法人(東急REIT)の投資方針と戦略 | 2 |
| 2. 第18期トピックス | 16 |
| (1) 決算と業績予想 | 18 |
| (2) 投資運用概況(外部成長) | 22 |
| (3) 投資運用概況(内部成長) | 25 |
| (4) デットファイナンス | 39 |
| 3. ファンドマネジメント | |
| (1) パフォーマンス | 42 |
| (2) デットマネジメントと投資主構成 | 50 |
| (3) ポートフォリオマネジメントとリスクマネジメント | 56 |
| 4. マーケットレビュー | 66 |
| 5. Appendix | 87 |



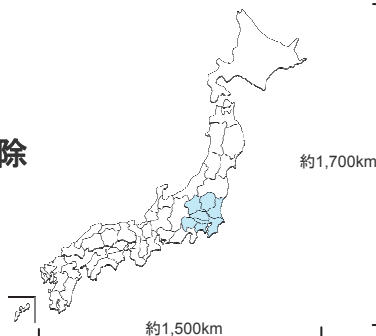
1. 東急リアル・エステート投資法人（東急REIT）の投資方針と戦略

成長力のある地域における競争力のある物件への投資 = ローキャップ・ポートフォリオ戦略 (注)

成長力のある地域

■ 首都圏への限定投資

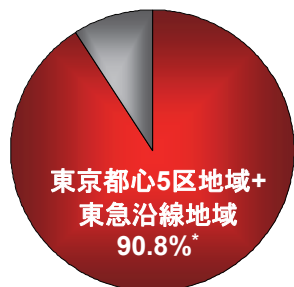
- 首都圏以外には投資しない。
- 地方経済のダウンサイドリスクを排除
- 地震リスクはPMLでコントロール
(ポートフォリオPML ≤ 10%)



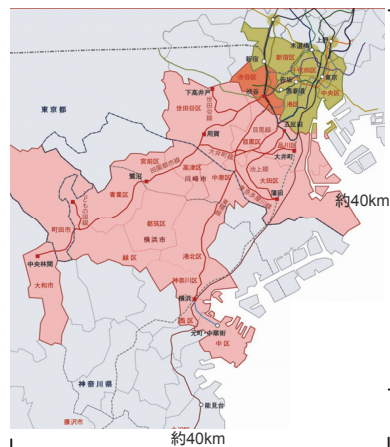
■ 東京都心5区地域及び東急沿線地域への集中投資

- 首都圏の中でも人口増加傾向の成長力のある地域
- この主な投資対象地域に85%以上投資

現状、東京都と神奈川県にのみ投資



*第18期末算定価額ベース

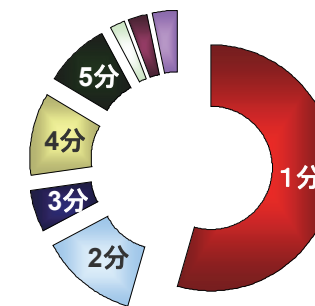


競争力のある物件

■ 立地

最寄り駅からの概算所要時間(徒歩)

- オフィス
 - ・ 原則として駅から徒歩7分以内
- 商業施設
 - ・ 商圏が有する潜在購買力、成長性、テナントと商圏の適合性、競合状況等を含め、多方面にわたり調査分析を行う。



現状、72.9%* が3分以内

*第18期末取得価額ベース

■ 物件規模

- 1物件あたり原則40億円以上
- オフィスの場合、延床面積5,000㎡以上、かつ基準階の専有面積330㎡以上を原則

現状、1物件あたり平均投資額: 73億円*

*第18期末算定価額ベース

■ 用途

- オフィス: 商業施設 = 60%: 40% (±10ポイント程度)
- 住宅やホテルには投資しない*。
*法令による附置義務等により住宅や駐車場施設等を含む物件を取得する場合がある。

現状、オフィス: 商業施設 = 54.1% * : 45.9% *

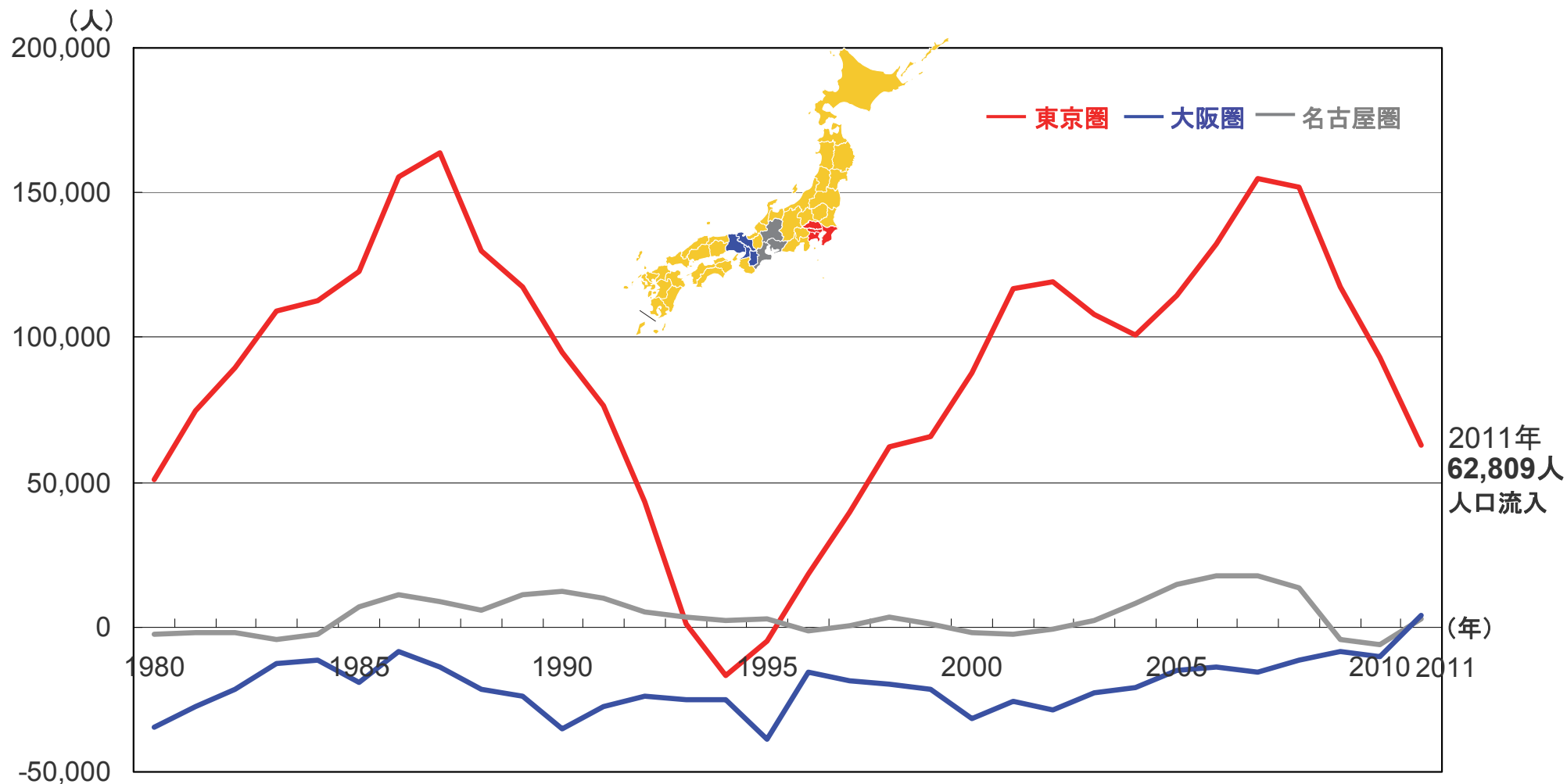
*第18期末算定価額ベース

(注) 将来の成長性が期待出来る低リスク安定リターンのポートフォリオを構築していく戦略

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。 3

三大都市圏の転入人口超過数(人口流入)

※東京圏への構造的な人口集中が継続



出所: 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

※ コメントは東急REIM

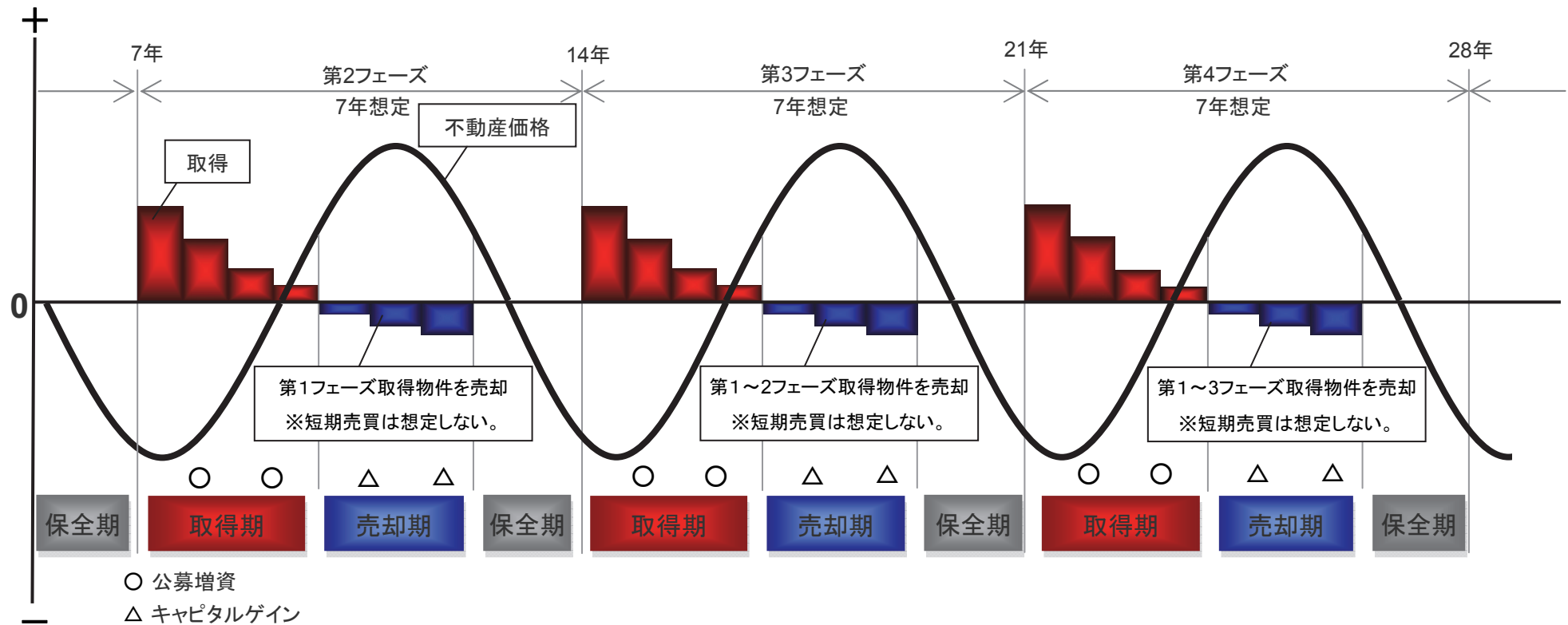
| | |
|---------------------------|---|
| 受託者責任の徹底 | ・受託資産運用業の基本である「受託者責任」を全うし、更に付加価値を提供する運営姿勢 |
| 透明性と説明性の高い ファンドストラクチャー | ・IRを含む開示を充実させ、かつ意思決定プロセスに独立第三者を加えることによる、 透明性と説明性の高いファンド運営 |
| コラボレーション | ・東急電鉄等(注)との協働体制(コラボレーション)と東急沿線価値の向上による成長(循環再投資モデル) |
| ブランド戦略 | ・商標使用許諾契約に基づき「東急ブランド」を活用(投資法人名、ビル名) |
| 充実した利益相反対策 | ・コラボレーションを担保する自主ルールの履践とそれを活かすガバナンス |
| 分散の効いたポートフォリオ | ・主要な物件、テナントのダウンサイドリスクを抑えるポートフォリオ運営 |
| 戦略的な財務方針 | ・デット、エクイティのリスクプレミアムを抑え、かつアベイラビリティの確保に重点を置いた戦略 |
| 投資主価値向上の努力を促す 資産運用報酬 | ・パフォーマンスを示す3指標にリンクし「投資主と同じ船に乗る」、利益の相反を抑えた資産運用報酬体系 ・全額費用化され資産化されない仕組みの採用(取得報酬は採用していない。) |
| 安定と成長を目指す経営資源配分 | ・ポートフォリオ規模に比べ、多くのアセットマネジャーを配置 ・資産運用会社のIRコスト負担による充実したIR体制 ・東急電鉄等出向社員の経験とノウハウの活用 |
| 長期投資運用戦略 (サーフプラン) | ・Value & Contrary(別途記載) |

(注)東急電鉄等とは、右の1. から3. までのいずれかに掲げる者をいいます。1. 東急電鉄 2. 東急電鉄の連結子会社(持分法適用会社は含みません。) 3. 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又は特別目的事業体 以下、本資料において同じ。

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。 5

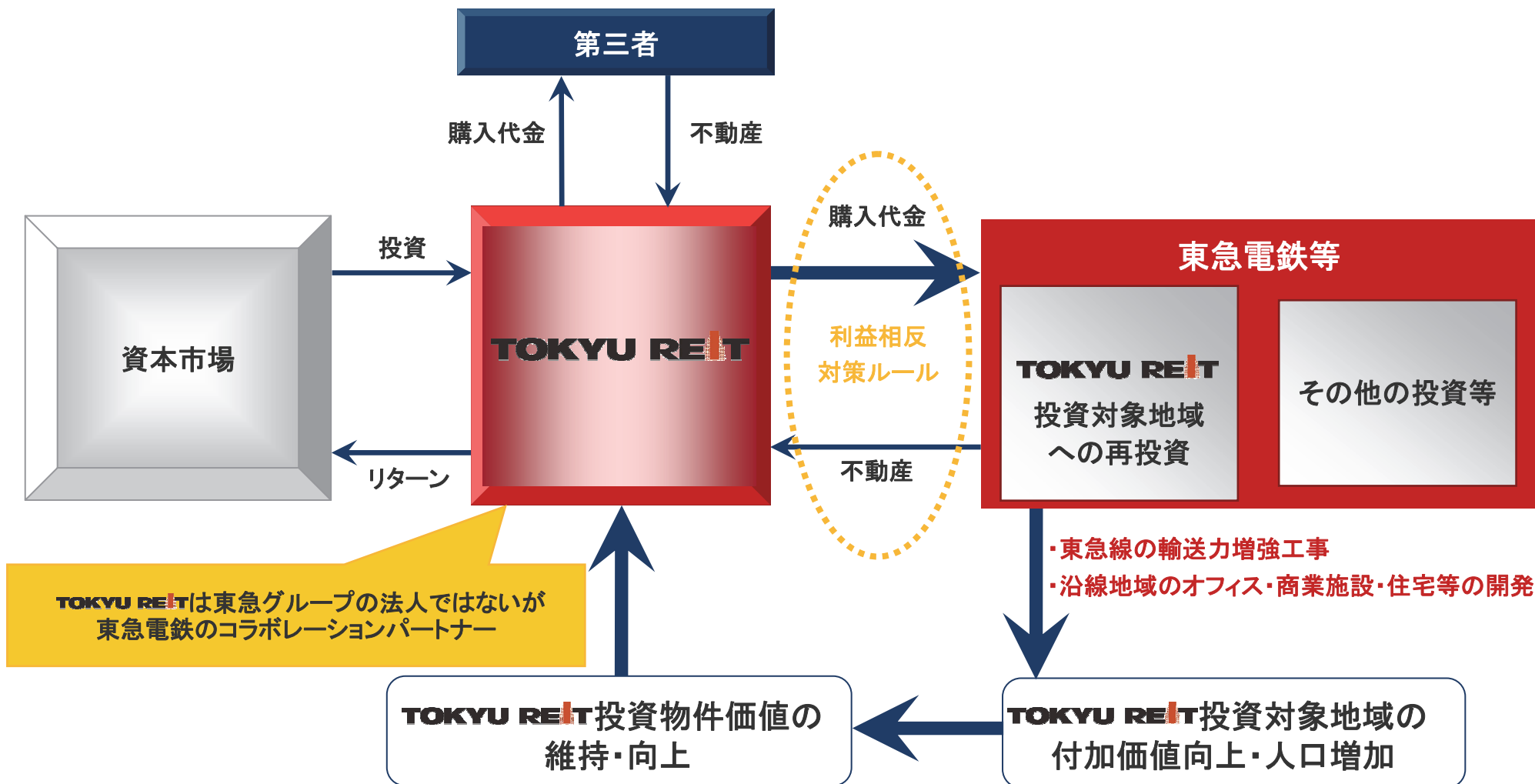
Value & Contrary

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等)と修正ROE(売却損益控除後の出資金利廻)の向上を実現していく。



※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。

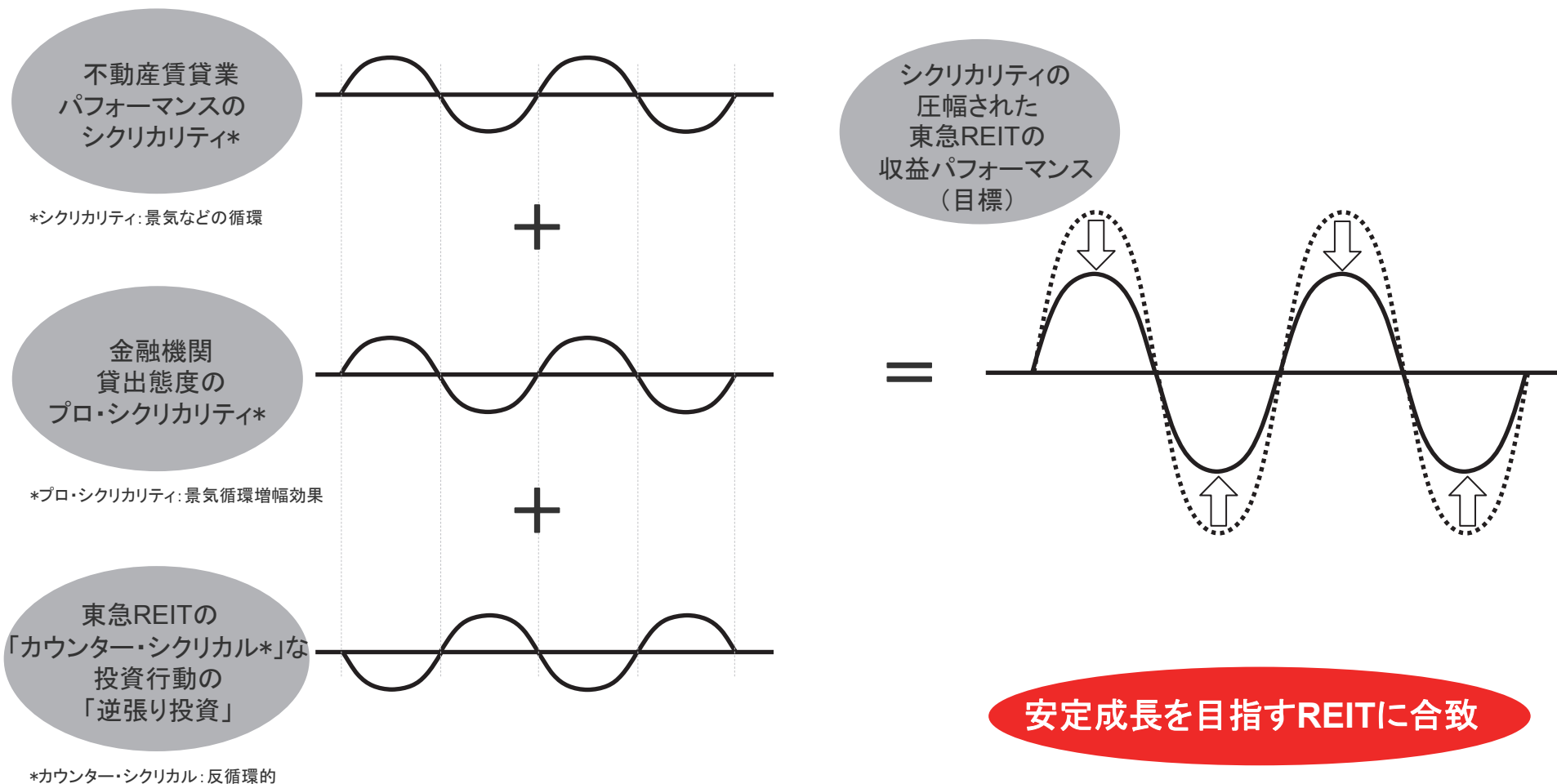
東急電鉄等との協働体制と沿線価値の向上による成長



※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。

サーフプランの目指すもの(シクリカリティの圧幅効果)

カウンター・シクリカルな投資行動をとることで、収益パフォーマンスのボラティリティが圧幅される。



※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。

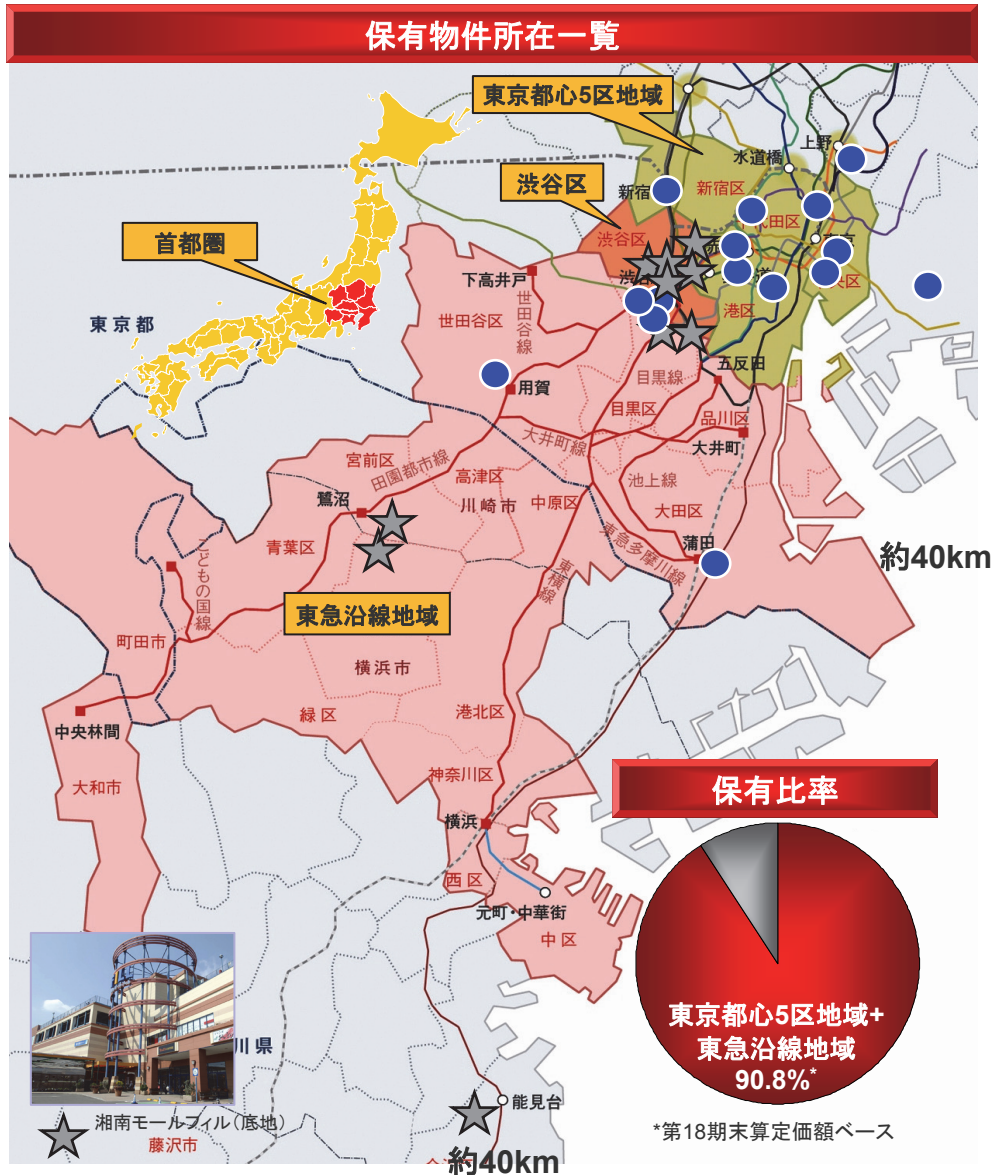
修正ROE 5%以上の確保を目指す

| 今後のキャピタルゲインの累計 | | キャピタルゲイン控除後の1口当たり分配金 | | | | | | | | | 項目 | 金額 |
|----------------|------------|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------------------------------|---------|
| | | 10,000 円 | 11,000 円 | 12,000 円 | 13,000 円 | 14,000 円 | 15,000 円 | 16,000 円 | 17,000 円 | 18,000 円 | | |
| キャピタルゲイン | 0 百万円 | 3.97% | 4.37% | 4.77% | 5.16% | 5.56% | 5.96% | 6.35% | 6.75% | 7.15% | 出資総額(百万円) a | 98,020 |
| | 500 百万円 | 3.99% | 4.39% | 4.79% | 5.19% | 5.59% | 5.99% | 6.39% | 6.79% | 7.19% | キャピタルゲイン・ロス(百万円) b | 12,716 |
| | 1,000 百万円 | 4.02% | 4.42% | 4.82% | 5.22% | 5.63% | 6.03% | 6.43% | 6.83% | 7.23% | 横浜山下町ビル (バーニーズ ニューヨーク横浜店) | 1,637 |
| | 2,000 百万円 | 4.07% | 4.47% | 4.88% | 5.29% | 5.69% | 6.10% | 6.51% | 6.91% | 7.32% | りそな・マルハビル | 18,259 |
| | 5,000 百万円 | 4.22% | 4.64% | 5.06% | 5.48% | 5.91% | 6.33% | 6.75% | 7.17% | 7.59% | 菱進原宿ビル | - 7,180 |
| | 10,000 百万円 | 4.50% | 4.95% | 5.40% | 5.85% | 6.30% | 6.75% | 7.20% | 7.65% | 8.10% | 差引後修正出資総額(百万円) c=a-b | 85,304 |
| | | | | | | | | | | | 発行済投資口数(口) d | 169,380 |
| | | | | | | | | | | | 一口当たり修正出資総額(円) e=c/d | 503,624 |

$$\text{修正出資金利廻 (修正ROE)} = \frac{\text{キャピタルゲイン・ロス控除後の分配金額}}{\text{出資総額 - キャピタルゲイン・ロス分配累計額}}$$

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。 **9**

保有物件一覧 (26物件 取得価額: 1,996億円)



商業施設 ☆

| | | | | |
|--|---|--|---|--|
|  QFRONT (キューフロント) |  レキシントン青山 |  TOKYU REIT 表参道スクエア |  東急電沼ビル (フレルさぎ沼) |  CONZE(コンゼ) 恵比寿 |
|  第2東急 電沼ビル |  TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア |  ピーコンビルプラザ (イトーヨーカドー能見台店) |  cocoti(ココチ) |  代官山フォーラム |

オフィス ○

| | | | | |
|---|--|--|---|---|
|  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 赤坂繪町ビル |
|  TOKYU REIT 蒲田ビル |  TOKYU REIT 虎ノ門ビル |  TOKYU REIT 八丁堀ビル |  赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー 本社ビル) |  東急池尻大橋ビル |
|  麴町スクエア |  TOKYU REIT 新宿ビル |  秋葉原三和東洋 ビル |  木場永代ビル |  東急銀座二丁目 ビル |

*本資料における取得価額は、仲介手数料ほか取得諸経費、固定資産税、都市計画税、償却資産税及び消費税等を除く。

本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。その他注意事項については、最終ページをご確認ください。

渋谷圏所在物件マップ



*東急電鉄等が保有する物件について、本書の日付現在で本投資法人による取得は予定されていません。
 *本地図は、抜粋地図であり、全ての主要施設を記載している訳ではありません。
 *物件によっては、東急リアル・エステート投資法人及び東急電鉄等の保有割合が一部のものもあります。
 *2013年3月16日、東急東横線と東京メトロ副都心線の相互直通運転が開始される予定です。

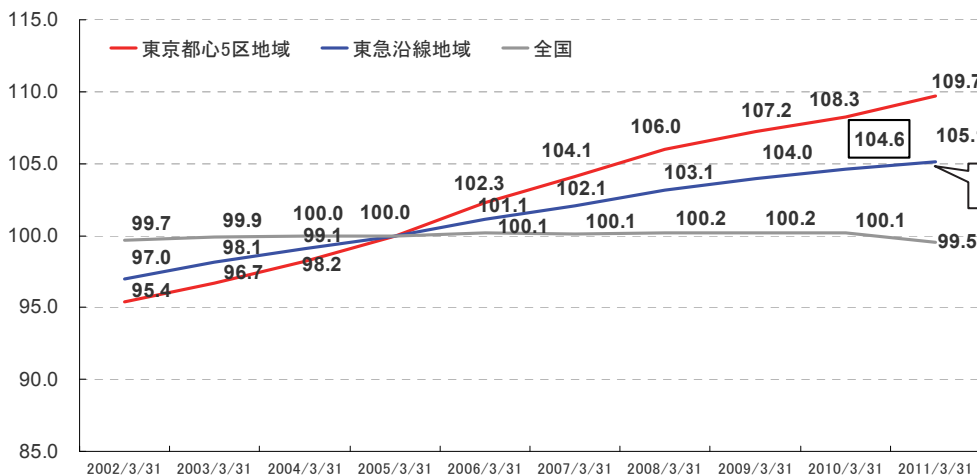


* (仮称) 渋谷宮下町アパート跡地事業は、東急電鉄を代表者とするグループが東京都との間で70年間の定期借地契約を結び、運営する事業です。

主な投資対象地域の強み(1)

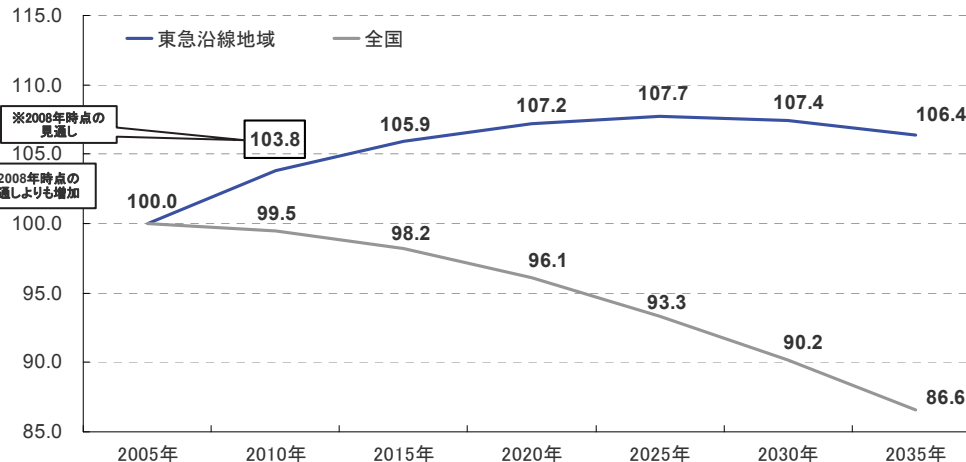
※全国では、人口は減少に転じているが、東急REITの主な投資対象地域では人口増による経済成長が期待できる。

主な投資対象地域の人口の推移(2005年=100)



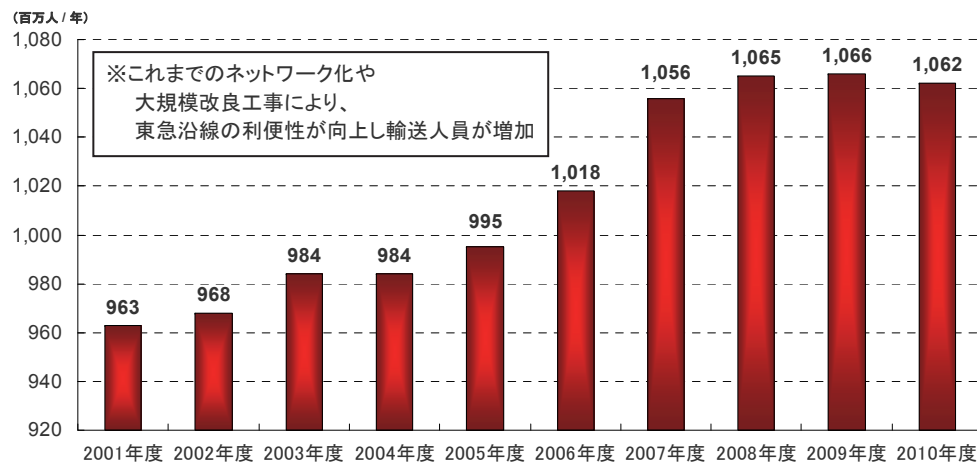
出所: 財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」を基に東急REIMが作成

東急沿線地域の人口の将来見通し(2005年=100)



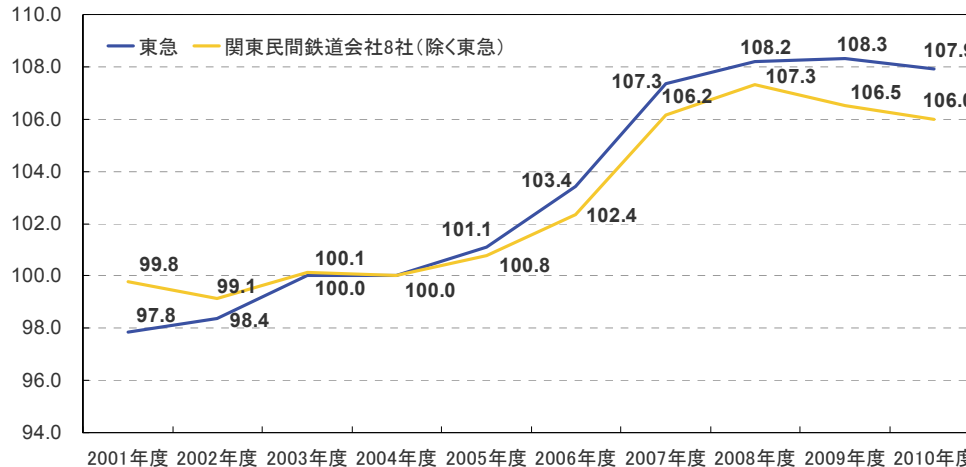
※東急沿線地域: 「東急線の通る17市区」と定義(東京都品川区、目黒区、大田区、世田谷区、渋谷区、町田市、神奈川県横浜市神奈川区、西区、中区、港北区、緑区、青葉区、都筑区、川崎市中原区、高津区、宮前区、大和市)
 ※2008年国立社会保障・人口問題研究所データ(市区町村別)を基に東急電鉄が作成

東急線の旅客輸送人員



出所: 一般社団法人日本民営鉄道協会

旅客輸送人員の推移(2004年度(2005年3月期)=100)



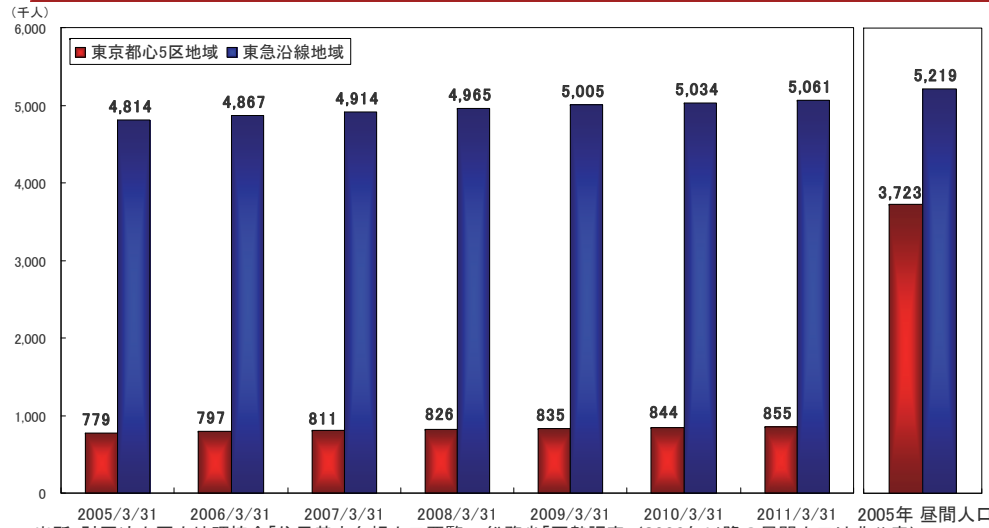
出所: 一般社団法人日本民営鉄道協会ウェブサイト掲載資料を基に東急REIMが作成

※関東民間鉄道会社8社(除く東急)とは、東京メトロ、東武、小田急、京王、西武、京急、京成、相鉄

※コメントは東急REIM 12

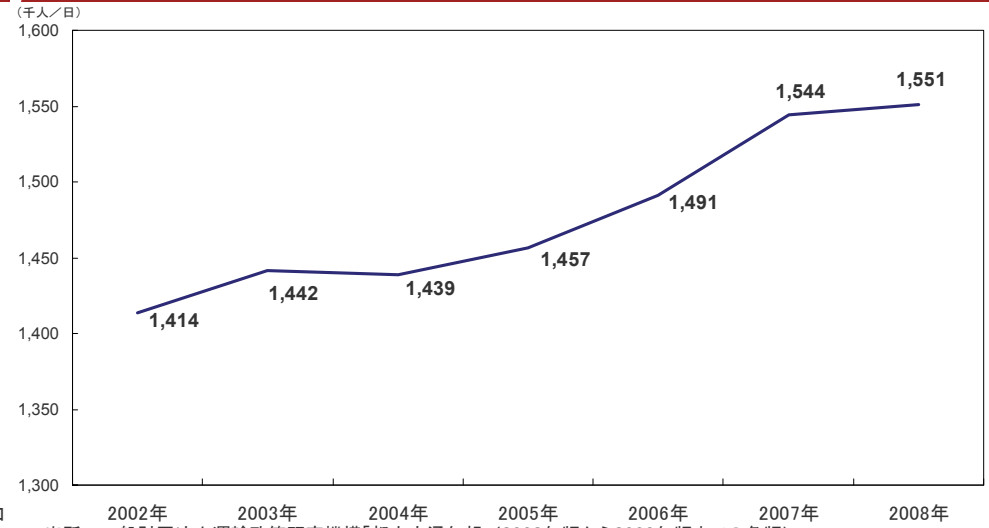
主な投資対象地域の強み(2)

主な投資対象地域の人口



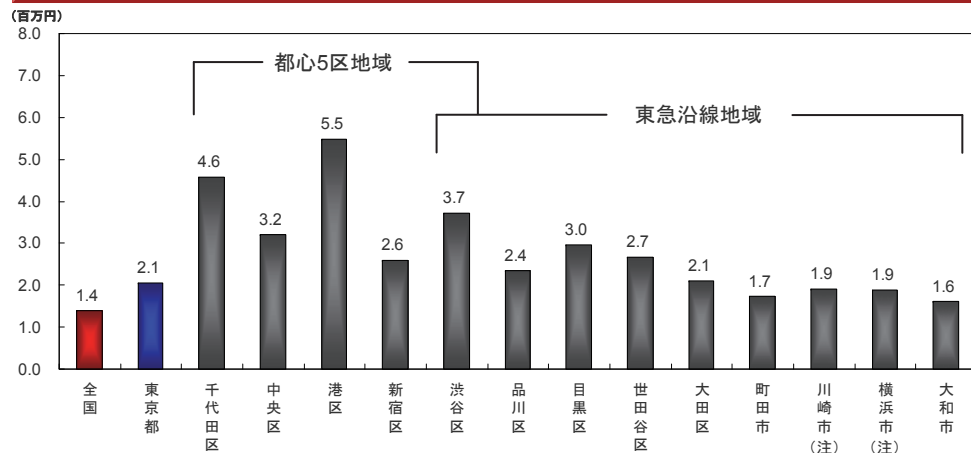
出所：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」、総務省「国勢調査」(2006年以降の昼間人口は非公表)
 *渋谷区は、東京都心5区地域と東急沿線地域の両方に含まれます(2011年3月31日現在渋谷区人口は、19万人)。

渋谷駅乗車人数推移



出所：一般財団法人運輸政策研究機構「都市交通年報」(2002年版から2008年版までの各版)
 *渋谷駅乗車人数は、東急線、JR線、京王線、東京メトロ線の各線の渋谷駅での乗車人数の合計値です。

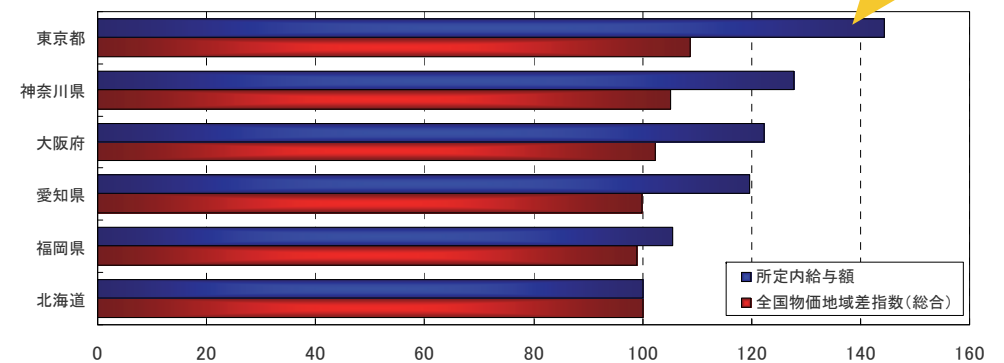
地区別人口1人当たり課税対象所得水準(2010年)



出所：株式会社JPS「個人所得指標」(2012年度版)
 (注)横浜市及び川崎市には、東急沿線地域内の行政区域以外の地域を含みます。

賃金と物価の水準(北海道=100)

※相対的に東京は、物価が高いものの、賃金水準は更に高い。



出所：厚生労働省 平成23年 賃金構造基本統計調査「所定内給与額」
 総務省 平成19年 全国物価統計調査報告「全国物価地域差指数(総合)」
 *どちらも北海道の数値を基準(100)とし、主要各都府県の値を算出

※コメントは東急REIM 13

※パフォーマンスを示す3指標にリンクし「投資主と同じ船に乗る」、利益の相反を抑えた資産運用報酬体系

| | 資産運用目標 (ねらい) | 計算式 | 備考 |
|------------------------|--------------------------|--|--|
| 基本報酬1 (資産評価額連動) | 成長力の向上 | 前期末資産評価額 × 0.150% (2,000億円～3,000億円以下の部分に対しては0.125%) (3,000億円を超える部分に対しては0.115%) | 投資額ではなく評価額に連動することで、資産価値向上努力を資産運用会社に促す。 |
| 基本報酬2 (キャッシュフロー連動) | | 当期基準キャッシュフロー × 6.0% (50億円～75億円以下の部分に対しては5.0%) (75億円を超える部分に対しては4.6%) | 基準キャッシュフローは、税引前当期純利益に減価償却費及び繰延資産償却費を加えて、特定資産の売却損益及び評価損益の50%相当額を除いた金額 |
| インセンティブ報酬 (投資口価格連動) | | (当期投資口価格平均－投資口価格各期平均過去最高値) × 投資口数 × 0.4% | 2007年4月17日開催の投資主総会決議により料率を1%から0.4%に変更 |
| インセンティブ報酬 (投資口価格連動) | 投資口価格形成に係る リスクプレミアム圧縮 | | |

| | | | |
|-------|------------------|--|--|
| 時限的削減 | 継続する不確実性 への対応 | 上記から算出された資産運用報酬額から下記比率を削減 第16期～第19期: 5% (注) | |
|-------|------------------|--|--|

(注) 第20期の資産運用報酬については、時限的削減を継続することについて資産運用会社と協議を行っていることから、第19期と同程度の削減がなされることを前提としている。

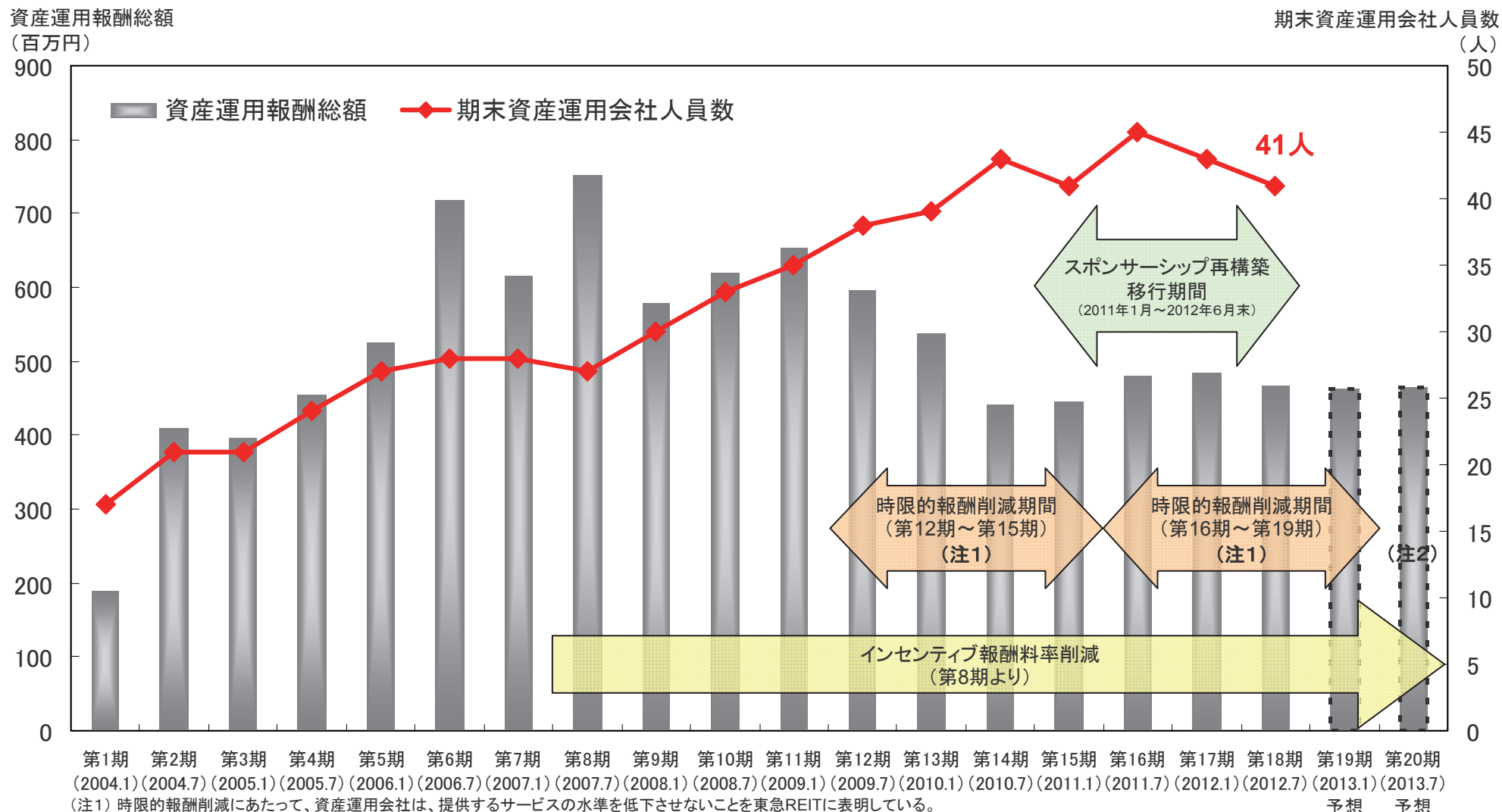
※ 東急REITは、上記の他に、資産保管会社、一般事務受託者、プロパティ・マネジメント会社、会計監査人等へ所定の手数料等を支払っている。

※上記の報酬はすべて投資法人において費用計上される報酬であり、
いわゆる取得報酬のような物件取得原価として資産計上され、損益計算書には現れない報酬は取り入れていない。

※コメントは東急REIT

資産運用報酬総額と資産運用会社人員数

※報酬総額の減少にも拘らず資産運用サービスのクオリティを向上させる。



第1期 第2期 第3期 第4期 第5期 第6期 第7期 第8期 第9期 第10期 第11期 第12期 第13期 第14期 第15期 第16期 第17期 第18期 第19期 第20期
 (2004.1) (2004.7) (2005.1) (2005.7) (2006.1) (2006.7) (2007.1) (2007.7) (2008.1) (2008.7) (2009.1) (2009.7) (2010.1) (2010.7) (2011.1) (2011.7) (2012.1) (2012.7) (2013.1) (2013.7)
 (注1) 時限的報酬削減にあたって、資産運用会社は、提供するサービスの水準を低下させないことを東急REITに表明している。 予想 予想
 (注2) 第20期の資産運用報酬については、時限的削減を継続することについて資産運用会社と協議を行っていることから、第19期と同程度の削減がなされることを前提としている。

TOKYU REIT

2. 第18期トピックス

(1) 決算と業績予想

- 当初予想を上回る決算(第18期DPU11,705円)
- 予想DPU11,100円(第19期)、11,500円(第20期)の維持・向上を目指す。

(2) 外部成長

- 「取得期」と判定
- 積極的に物件の取得や入替を検討

(3) 内部成長

- 賃料水準が高い都心商業施設・オフィスセグメントともに稼働が大きく改善
- リーシング重点物件へのテナント誘致が最優先課題
- 賃料ギャップは縮小へ

(4) デットファイナンス

- 返済期限分散、借入期間長期化、100%固定化(第19期)、借入利率低下を実現

TOKYU REIT

2. 第18期トピックス

(1) 決算と業績予想

| | | 第18期実績 | 第17期実績 | 比較増減 | 比率 (%) | 第18期予想 | 比較増減 | 比率 (%) |
|-----------------------|-------|--------------------|--------------------|--------|-----------|-----------------|------|-----------|
| | | 2012年7月期 (182日) | 2012年1月期 (184日) | | | 2012.3.15 時点 | | |
| 1口当たり分配金 | (円) | 11,705 | 13,106 | -1,401 | -10.7 | 11,000 | 705 | 6.4 |
| 修正ROE | (%) | 4.66 | 5.16 | -0.50 | | | | |
| 期末稼働率 | (%) | 94.7 | 94.0 | 0.7 | | 93.3 | 1.4 | |
| NOI利廻 | (%) | 4.40 | 4.63 | -0.23 | | 4.29 | 0.11 | |
| 含み損益 | (百万円) | 1,367 | 310 | 1,057 | 341.0 | | | |
| 1口当たり修正純資産 | (円) | 586,771 | 580,532 | 6,239 | 1.1 | | | |
| 期中平均資産残高 (取得価額ベース) | (百万円) | 199,672 | 199,672 | - | | 199,672 | - | |
| 期中平均投資口価格(終値) | (円) | 401,664 | 406,642 | -4,978 | -1.2 | | | |

<取得余力>

| | | | | |
|------------|-----------|-------|-------|------|
| 期末LTV | (%) | 48.2 | 48.3 | -0.1 |
| 現預金の期末残高 | (百万円) | 3,939 | 3,917 | 22 |
| 現預金による取得余力 | (百万円) a | 1,957 | 1,697 | 259 |
| 借入による取得余力 | (百万円) b | 7,025 | 6,496 | 529 |
| 取得余力合計 | (百万円) a+b | 8,982 | 8,193 | 789 |

損益計算書及び貸借対照表の詳細は、別冊のデータブックに掲載している。

- * 修正ROEは、キャピタルゲイン・ロス控除後の分配金額÷(出資総額-キャピタルゲイン・ロス分配累計額)
- * 期末LTVの計算は、(有利子負債の期末残高+見合現金のない預り保証金敷金の期末残高)÷(期末算定価額+現預金の期末残高)
- * 借入による取得余力は、期末LTVの上限を50%と仮定した場合、借入金のみで購入可能な物件取得価額を示す。
- * 現預金による取得余力は、現預金の期末残高-未処分利益の期末残高
- * NOI利廻の計算は、賃貸事業NOI÷期中平均資産残高(取得価額ベース)
- * 含み損益は、不動産等の期末算定価額から貸借対照表計上額を差引いたもの
- * 1口当たり修正純資産は、(出資総額+含み損益)÷発行済投資口数。出資総額は、未処分利益を含まない。

業績予想(当初予想比較)

| | 第19期予想 2012年3月15日 時点 | 第19期予想 2012年9月13日 時点 | 比較 増減 |
|-----------------|----------------------------|----------------------------|----------|
| 1口当たり分配金 (円) | 11,000 | 11,100 | 100 |
| 営業収益 (百万円) | 6,214 | 6,339 | 124 |
| 営業利益 (百万円) | 2,656 | 2,672 | 15 |
| 当期純利益 (百万円) | 1,863 | 1,880 | 16 |
| 修正ROE (%) | 4.33 | 4.37 | 0.04 |
| NOI (百万円) | 4,252 | 4,276 | 24 |
| NOI利廻 (%) | 4.22 | 4.25 | 0.03 |
| 期末総資産LTV (%) | 42.1 | 42.9 | 0.8 |
| 期末長期有利子負債比率 (%) | 99.0 | 100.0 | 1.0 |
| 期末稼働率 (%) | 93.3 | 95.9 | 2.6 |
| 商業施設(都心) (%) | 92.4 | 97.0 | 4.6 |
| 商業施設(郊外) (%) | 100.0 | 100.0 | 0.0 |
| オフィス (%) | 86.2 | 91.2 | 5.0 |

(主な増減)

(収益)

| | |
|-----------|--------|
| 水光熱費収入の増加 | +44百万円 |
| 賃貸事業収入の増加 | +21百万円 |

(費用)

| | |
|---|--------|
| 修繕費の増加 | -71百万円 |
| 東急桜丘町ビル、東京日産台東ビル空調更新工事 TOKYU REIT蒲田ビルOA床修繕工事 等 | |
| 水光熱費の増加 | -24百万円 |
| 公租公課の減少 | +20百万円 |

| | 第20期予想 2012年9月13日 時点 | 比較 増減 |
|--|----------------------------|----------|
| | 11,500 | 400 |
| | 6,363 | 24 |
| | 2,710 | 38 |
| | 1,947 | 67 |
| | 4.61 | 0.24 |
| | 4,305 | 29 |
| | 4.35 | 0.10 |
| | 43.0 | 0.1 |
| | 100.0 | 0.0 |
| | 95.3 | -0.6 |
| | 95.7 | -1.3 |
| | 100.0 | 0.0 |
| | 90.1 | -1.1 |

*2012年9月13日時点の予想期末稼働率の算出にあたっては、2012年8月31日時点で解約予告を受けている区画は、退去日以降の空室を前提としている。また、2012年8月31日時点で空室である区画についても同様に、空室を前提としている。

*賃料水準については、昨今の不動産市況の低迷等の影響を織り込んでいる。

*期末総資産LTV=期末有利子負債残高÷期末総資産

*第20期の資産運用報酬については、時限的削減を継続することについて資産運用会社と協議を行っていることから、第19期と同程度の削減がなされることを前提としている。

業績予想(対前期比較)

| | 第18期実績 2012年7月期 (182日) | 第19期予想 2013年1月期 (184日) | 比較 増減 |
|-----------------|------------------------------|------------------------------|----------|
| 1口当たり分配金 (円) | 11,705 | 11,100 | -605 |
| 営業収益 (百万円) | 6,360 | 6,339 | -21 |
| 営業利益 (百万円) | 2,771 | 2,672 | -99 |
| 当期純利益 (百万円) | 1,982 | 1,880 | -102 |
| 修正ROE (%) | 4.66 | 4.37 | -0.29 |
| NOI (百万円) | 4,377 | 4,276 | -101 |
| NOI利廻 (%) | 4.40 | 4.25 | -0.15 |
| 期末総資産LTV (%) | 43.4 | 42.9 | -0.5 |
| 期末長期有利子負債比率 (%) | 100.0 | 100.0 | 0.0 |
| 期末稼働率 (%) | 94.7 | 95.9 | 1.2 |
| 商業施設(都心) (%) | 97.0 | 97.0 | 0.0 |
| 商業施設(郊外) (%) | 100.0 | 100.0 | 0.0 |
| オフィス (%) | 88.4 | 91.2 | 2.8 |

(主な増減)

(収益)

| | |
|--------------|--------|
| 賃貸事業収入の減少 | -69百万円 |
| その他賃貸事業収入の増加 | +48百万円 |

(費用)

| | |
|---|--------|
| 修繕費の増加 | -79百万円 |
| 東急桜丘町ビル、東京日産台東ビル空調更新工事 TOKYU REIT蒲田ビルOA床修繕工事 等 | |
| 水道光熱費の増加 | -28百万円 |

(営業外・特別損益)

| | |
|---------------|--------|
| 支払利息の減少 | +15百万円 |
| 災害損失引当金戻入額の剥落 | -14百万円 |

*予想期末稼働率の算出にあたっては、2012年8月31日時点で解約予告を受けている区画は、退去日以降の空室を前提としている。また、2012年8月31日時点で空室である区画についても同様に、空室を前提としている。

*賃料水準については、昨今の不動産市況の低迷等の影響を織り込んでいる。

*期末総資産LTV=期末有利子負債残高÷期末総資産

損益計算書及び貸借対照表の詳細は、別冊のデータ・ブックに掲載している。

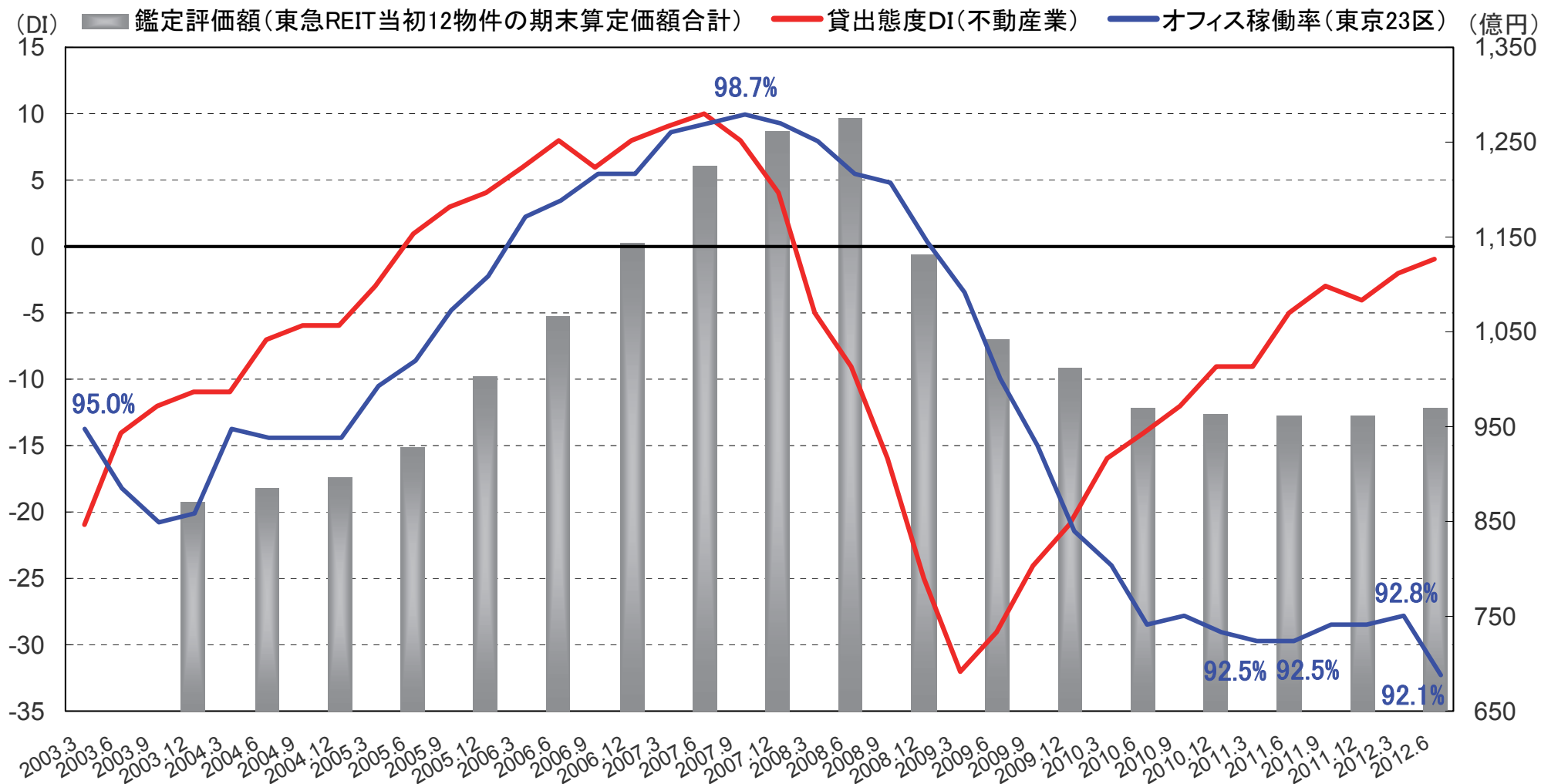
TOKYU REIT

2. 第18期トピックス

(2) 投資運用概況(外部成長)

貸出態度DI・稼働率・鑑定評価額の推移

※現状の不動産価格は、底打ち



*「東急REIT当初12物件」とは、上場時に組み入れた11物件に、第2期に取得したTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアを加えた12物件

* 2003年12月のTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアは2003年10月1日時点の鑑定評価額を用いている。

出所：日本銀行「短観(業種別計数)」、シービーアールイー株式会社

※コメントは東急REIM

第19期(2013年1月期)についても「取得期」と位置付け、積極的に物件取得を検討していく。

| 投資活動 | | 第18期 | | 第19期 |
|------|----------|---|---------------------------|---|
| | | 方針 | 実績 | 方針 |
| 取得 | オフィス | 引き続き100億円クラスの優良物件に加え、40億円以上のバリュー案件を中心に検討 マーケットからのソーシングに加え、スポンサーとの相対での売買協議を継続 | 検討案件あったが成約なし 検討継続中 | 引き続き100億円クラスの優良物件に加え、40億円以上のバリュー案件も マーケットからのソーシングに加え、スポンサーとの売買協議、ウェアハウジング協議を継続 |
| | 商業施設(都心) | 優良物件に加え、割安感のある物件を検討 | 検討案件あったが成約なし 検討継続中 | 優良物件に加え、割安感のある物件を検討 |
| | 商業施設(郊外) | 底地案件を含め、賃料が安定的で割安感のある物件を検討 | 検討案件あったが成約なし | 底地案件を含め、賃料が安定的で割安感のある物件を検討 |
| 売却 | | 機動的な物件売却に向けた整備 | 売却価格の検証 | 機動的な物件売却に向けた整備 売却物件の優先順位付け |

*ただし、LTVは50%以下を原則とする。

*第18期は、東急不動産グループ各社から、保有不動産資産の取得機会提供に関する覚書に基づいた物件の紹介は受けていない。

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。24

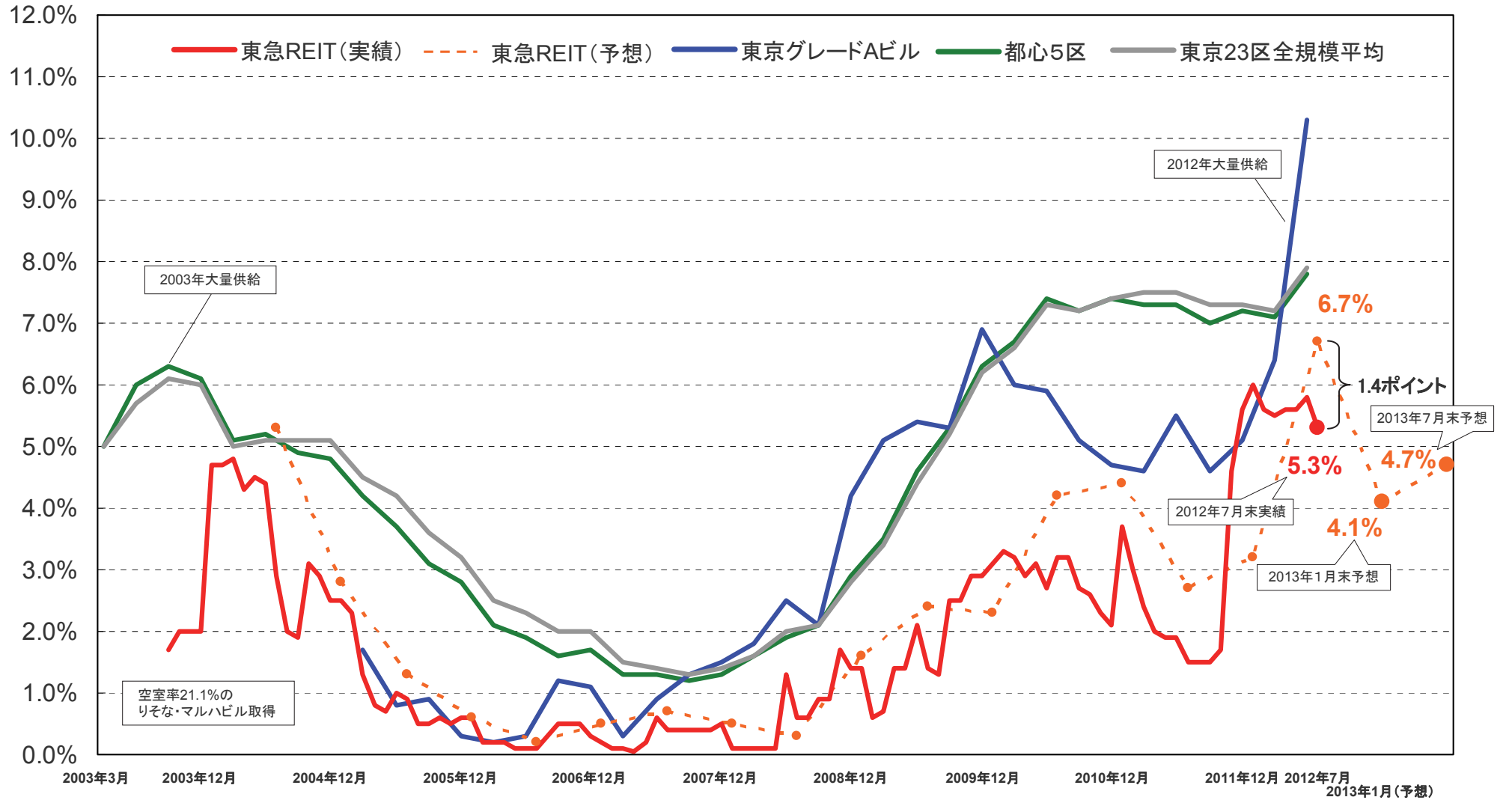
TOKYU REIT

2. 第18期トピックス

(3) 投資運用概況(内部成長)

空室率の推移

※東急REITでは大口テナント退去区画へのリーシングが進み、空室率は低下



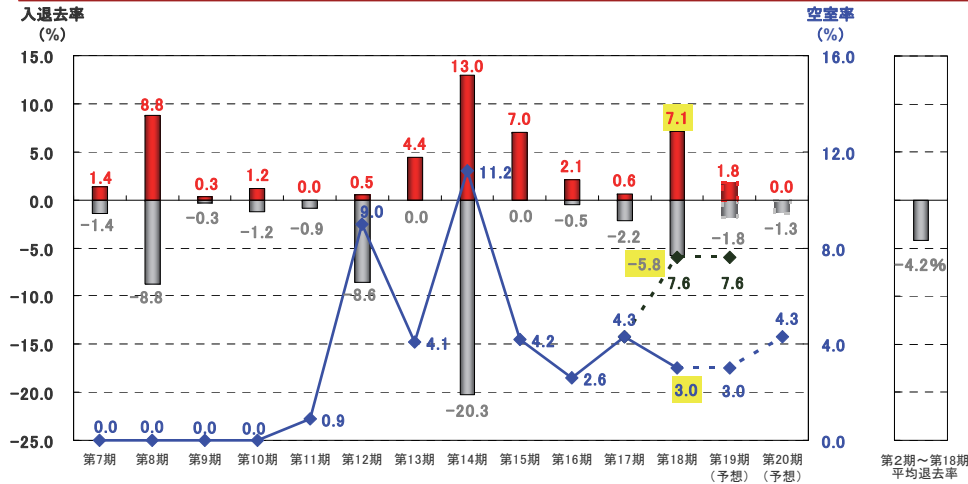
出所:シービーアールイー株式会社

※コメントは東急REIT 26

テナント入退去率と空室率の推移

※商業施設(都心)・オフィスとも空室率が大きく改善

商業施設(都心)



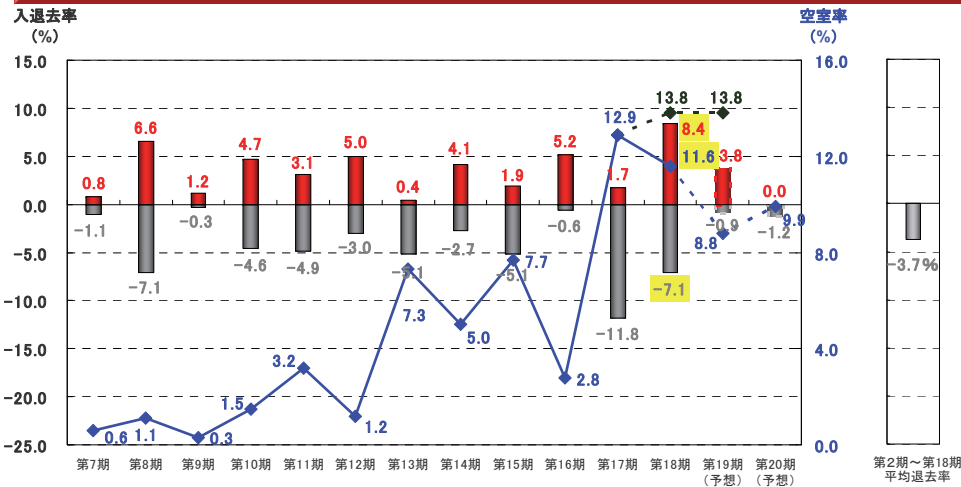
■ 入居率 ■ 退去率 ◆ 空室率 ◆ 2012年3月時点予想空室率

* 商業施設(都心) QFRONT(キューフロント)
TOKYU REIT表参道スクエア
レキシントン青山
TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア
cocoti(ココチ)
CONZE(コンツェ) 恵比寿
代官山フォーラム

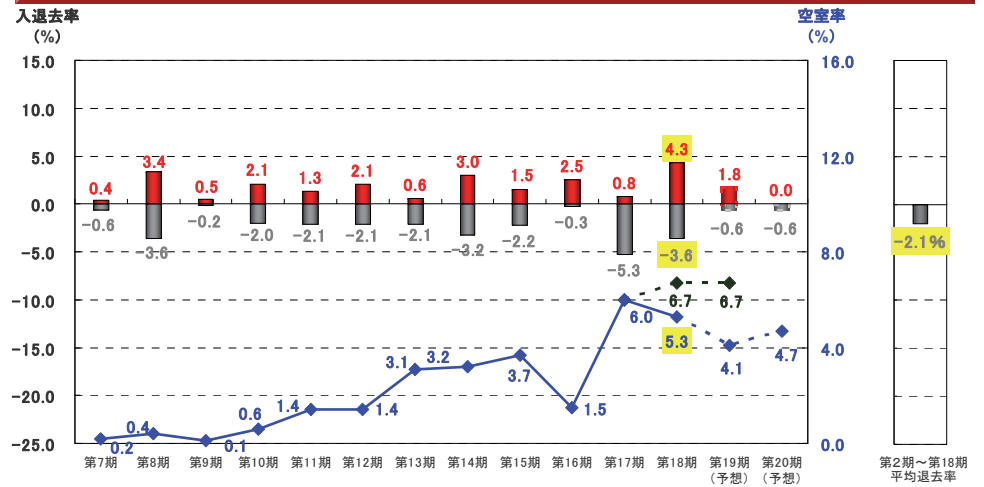
* 商業施設(郊外) 東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)
第2東急鷺沼ビル
ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)
湘南モールフィル(底地)

※郊外型の商業施設は、上場以来空室なし

オフィス



ポートフォリオ全体



空室率予想の算出にあたっては、2012年8月31日時点で解約予告を受けている区画は、退去日以降の空室を前提としている。また、2012年8月31日時点で空室である区画についても、同様に空室を前提としている。

リーシング状況(i) 一覧表

| 用途区分 | 物件名 | 状況 |
|-------------|------------------|--|
| 商業施設 | レキシントン青山 | ・第18期は、第17期に解約通知を受領した1区画(約143坪)にて新規契約を締結し、期末稼働率が100%に改善 |
| | cocoti(ココチ) | ・第18期は3区画(約220坪)の退去があったが、3区画(約292坪)の入居があり、期末稼働率は96.4%に改善(第17期末93.5%) ・第19期末は96.4%、第20期末は92.7%を見込む ・リーシング対象2区画について、候補先との間で協議中 |
| | CONZE(コンツェ)恵比寿 | ・第18期は1区画(約87坪)で新規契約を締結し、期末稼働率が100%に改善 |
| | 代官山フォーラム | ・第18期は新規に1区画(約63坪)の解約が発生し、第18期末の稼働率は83.1%(第17期末91.5%) ・現在、空室2区画(約126坪)について、物販店舗、ショールーム等をターゲットにリーシング活動中 |
| 商業施設ポートフォリオ | | 商業施設(都心)稼働率 第18期末 97.0% 第19期末見込 97.0% 第20期末見込 95.7% 商業施設(郊外)稼働率 第18期末 100.0% 第19期末見込 100.0% 第20期末見込 100.0% |
| オフィス | 世田谷ビジネススクエア | ・第18期は3区画の解約予告を受領したが、8区画の新規契約を締結し、期末稼働率は93.2%に改善(第17期末90.5%) ・第19期末稼働率は93.1%、第20期末稼働率は88.2%を見込む ・リーシング対象6区画(約876坪)について、都心部からのリストラ移転、IT関連企業等をターゲットにリーシング活動中(注) |
| | 東京日産台東ビル | ・第18期は1区画の新規契約を締結し、期末稼働率は第17期末と同じく100% ・第19期末稼働率は100%を見込む |
| | TOKYU REIT赤坂榎町ビル | ・第18期は動きがなく、期末稼働率は第17期末と同じく95.0% ・第19期末稼働率は95.0%を見込む ・リーシング対象1区画(約46坪)について、店舗、クリニック等をターゲットにリーシング活動中 |
| | TOKYU REIT蒲田ビル | ・第18期は退去が発生し、期末稼働率は65.2%に低下(第17期末88.4%) ・第19期中に3区画の新規契約を締結し、第19期末稼働率は100%を見込む |
| | TOKYU REIT虎ノ門ビル | ・第18期は2区画の入居により、期末稼働率は52.4%に改善(第17期末29.0%) ・第19期末稼働率は53.3%を見込む ・リーシング対象4区画(約1,432坪)のうち、2区画についてはテナント候補企業を1社に絞り交渉中、ほか2区画については複数社より打診・内覧 |
| | TOKYU REIT八丁堀ビル | ・第18期は1区画の解約予告を受領したが、期末稼働率は第17期末と同じく100% ・第19期末稼働率は99.4%を見込む ・リーシング対象1区画(約11坪)について、近隣企業をターゲットにリーシング活動中 |
| | 東急池尻大橋ビル | ・第18期は1区画の解約予告を受領したが、期末稼働率は第17期末と同じく100% ・第19期末稼働率は92.9%を見込む ・リーシング対象1区画(約124坪)について、IT関連企業等をターゲットにリーシング活動中 |
| | 麴町スクエア | ・第18期は約437坪のリーシング対象区画において入居し、期末稼働率は100%に改善(第17期末42.8%) ・第19期末稼働率は100%を見込む |
| | TOKYU REIT新宿ビル | ・第18期は3区画の退去が発生したが、2区画における入居と増床により、期末稼働率は88.9%(第17期末100%) ・第19期末稼働率は92.5%を見込む ・リーシング対象1区画(約138坪)について、営業、サービス関連企業等をターゲットにリーシング活動中 |
| | 木場永代ビル | ・第18期は大口の退去が発生し、期末稼働率は58.8%に低下(第17期末100%) ・第19期末稼働率は1区画の新規契約を締結しており、68.9%を見込む ・リーシング対象3区画(約545坪)のうち、1区画についてはテナント候補企業を1社に絞り交渉中、ほか2区画についてはバックオフィス、リストラ移転等をターゲットにリーシング活動中 |
| オフィスポートフォリオ | | オフィス稼働率 第18期末 88.4% 第19期末見込 91.2% 第20期末見込 90.1% |
| ポートフォリオ全体 | | ・第18期末は全26物件のうち18物件が100%稼働、第19期末及び第20期末は全26物件のうち17物件が100%稼働を見込む ・第18期末稼働率は94.7%、第19期末は95.9%、第20期末は95.3%を見込む |

* 第18期 2012年2月1日～2012年7月31日、第19期 2012年8月1日～2013年1月31日、第20期 2013年2月1日～2013年7月31日、
* 第19期末及び第20期末の稼働率見込みは、2012年8月31日時点において契約済及び解約予告受領済のテナントのみを反映している
(注)世田谷ビジネススクエアに記載の面積は、共有持分割合55%の値を表示

リーシング状況 (ii) リースアップ物件

※大きな空室が発生した当該2物件において満室稼働を確保

■ 麹町スクエア

- ・2011年12月末に稼働率は42.8%まで低下したが、2012年7月末から100%稼働に



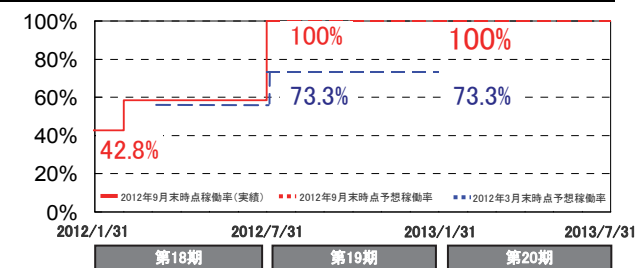
■ TOKYU REIT 蒲田ビル

- ・2012年5月末に稼働率は65.2%まで低下したが、2012年9月末から100%稼働に
- ・内覧会を実施、110人超が来場
- ・テナント誘致に向けて共用部リニューアルを実施(下写真参照)
 リニューアルコスト(第18期実績): 7百万円(うち資本的支出 6百万円)
 (第19期予想): 69百万円(うち資本的支出62百万円)



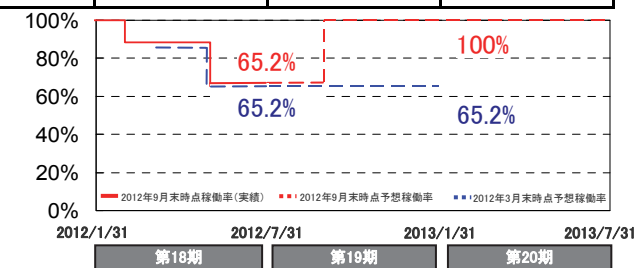
(百万円)

| | 第18期実績 (2012年7月期) | 第19期予想 (2013年1月期) | 第20期予想 (2013年7月期) |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 不動産賃貸事業収益 | 114 | 155 | 182 |
| NOI | 69 | 109 | 130 |
| 本物件によるEPSへの影響 (対第18期の概算数値) | - | +220円 | +330円 |



(百万円)

| | 第18期実績 (2012年7月期) | 第19期予想 (2013年1月期) | 第20期予想 (2013年7月期) |
|-------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| 不動産賃貸事業収益 | 204 | 192 | 217 |
| NOI | 133 | 93 | 137 |
| 本物件によるEPSへの影響 (対第18期の概算数値) | - | -220円 | +20円 |



※コメントは東急REIM

リーシング状況 (iii)リーシング重点物件

※当該3物件のテナント誘致を第19期の最優先課題と位置付けリーシング活動に当たる。

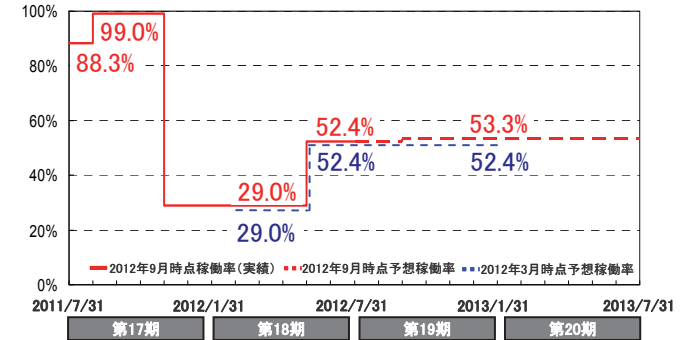
■ TOKYU REIT虎ノ門ビル

- ・1階の店舗契約済(2012年9月入居予定)
- ・エントランスホールのリニューアル実施
(リニューアルコスト:12百万円)
- ・内覧会を実施、300人超が来場
- ・4-5階:テナント候補企業を1社に絞り交渉中
- ・6-7階:複数社より打診・内覧

6ヶ月フル寄与想定EPS増加分(概算)
+580円 ~ +710円
仮に現在の空室区画(交渉中含む)が埋まり、6ヶ月間賃料収入があるとした場合のシミュレーション

| 2012年1月末 | | 2012年8月末 | |
|----------|-------------|----------|--------------|
| 9F | 空室 | 9F | 稼働 |
| 8F | 空室 | 8F | 稼働 |
| 7F | 空室 | 7F | 空室 |
| 6F | 空室 | 6F | 空室 |
| 5F | 空室 | 5F | 交渉中 |
| 4F | 空室 | 4F | 交渉中 |
| 3F | 稼働 | 3F | 稼働 |
| 2F | 稼働 | 2F | 稼働 |
| 1F | 稼働 稼働 稼働 空室 | 1F | 稼働 稼働 稼働 契約済 |

<稼働率の推移>



■ 木場永代ビル

- ・9階契約済(2012年9月入居予定)
- ・共用部、空調機等のリニューアルを実施
(リニューアルコスト:101百万円)
- ・内覧会を実施、120人超が来場
- ・6-7階:バックオフィス、リストラ移転等を中心にリーシング活動を展開
- ・8階:テナント候補企業を1社に絞り交渉中

6ヶ月フル寄与想定EPS増加分(概算)
+160円 ~ +200円
仮に現在の空室区画(交渉中含む)が埋まり、6ヶ月間賃料収入があるとした場合のシミュレーション

| 2012年6月末 | | 2012年8月末 | |
|----------|-------|----------|-------|
| 10F | 稼働 | 10F | 稼働 |
| 9F | 空室 | 9F | 契約済 |
| 8F | 空室 | 8F | 交渉中 |
| 7F | 空室 | 7F | 空室 |
| 6F | 空室 | 6F | 空室 |
| 5F | 稼働 | 5F | 稼働 |
| 4F | 稼働 | 4F | 稼働 |
| 3F | 稼働 | 3F | 稼働 |
| 2F | 稼働 稼働 | 2F | 稼働 稼働 |
| 1F | 稼働 | 1F | 稼働 |

<稼働率の推移>

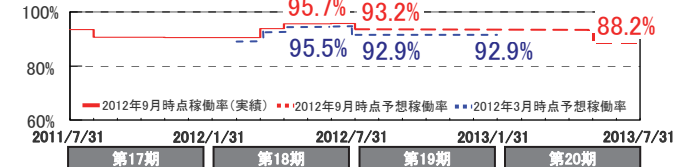


■ 世田谷ビジネススクエア

- ・第18期:解約予告と退去が発生したが、8区画の新規契約を締結し、期末稼働率は93.2%に上昇(第17期末90.5%)
- ・リーシング対象6区画(約876坪)(注)について、リーシング活動中
- ・リーシング対象区画の一部では顧客ニーズに対応したリノベーション工事を順次計画・実施し、早期リースアップを企図
- ・日本オラクル株式会社に、約745坪(注)を賃貸しているが、そのうち約372坪(注)は、2013年4月30日解約
- ・第19期末予想稼働率:93.1%、第20期末予想稼働率:88.2%

(注)世田谷ビジネススクエア記載面積は、共有持分55%相当を表示

<稼働率の推移>



既存テナント状況(i)賃料ギャップ

※新規市場賃料とのギャップはあるが、鑑定評価上の賃料との乖離は無くなった。

賃料ギャップ

| 用途 | 第16期末 (26物件) 既存契約賃料 VS 新規市場賃料 | 第17期末 (26物件) 既存契約賃料 VS 新規市場賃料 | 第18期末 (26物件) 既存契約賃料 VS 新規市場賃料 |
|------|---|---|---|
| 商業施設 | -4.2% | -4.1% | -8.1% |
| (都心) | -6.4% | -6.2% | -11.7% |
| (郊外) | -0.1% | -0.2% | -0.2% |
| オフィス | -29.4% | -28.2% | -25.2% |
| 全体 | -19.4% | -18.0% | -17.9% |

(参考)

| 第18期末 (26物件) | |
|-----------------------------------|--|
| VS 利害関係者の テナントを除く 新規市場賃料 | 新規市場賃料を 鑑定評価書に おける中長期賃料 とした場合 |
| -9.3% | 1.3% |
| -11.7% | 0.8% |
| -0.3% | 2.5% |
| -24.2% | -0.5% |
| -17.5% | 0.3% |

※賃料更改時は、既存契約賃料は新規市場賃料まで下ならず、
経験則では中間値程度が下限となることが多い。
このため、更改毎にギャップ相当の賃料下落が生じるわけではない。
同時に更改後も賃料ギャップが残ることになる。

(例)

既存契約賃料: 20,000(円/坪)

新規市場賃料: 15,000(円/坪)

賃料ギャップ: -25.0%

⇒ 賃料更改後賃料: 17,500(円/坪)
下落率: 12.5%

賃料ギャップ: -14.3%

*賃料ギャップは、翌期初時点の新規市場に基づく月額賃料と各期末月額賃料の乖離幅を各期末月額賃料で除して算出

*商業施設に関する新規市場賃料は、各種レポート等により東急REIMが作成

*オフィスに関する新規市場賃料は、シービーアールイー株式会社が個別物件毎に査定した賃料の中間値を採用

*空室部分はカウントしていない。

*月額賃料は、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く。)

更改期限到来テナント割合

| 用途 | 第19期 | 第20期 | 第21期 | 第22期 | 第23期 | 第24期 |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 商業施設 | 21.2% | 7.5% | 6.7% | 13.1% | 28.1% | 15.9% |
| (都心) | 8.6% | 10.9% | 7.0% | 6.9% | 38.1% | 12.1% |
| (郊外) | 48.9% | 0.0% | 6.0% | 26.9% | 6.0% | 24.2% |
| オフィス | 16.1% | 21.5% | 18.8% | 22.4% | 19.0% | 15.8% |
| 全体 | 18.3% | 15.6% | 13.7% | 18.5% | 22.8% | 15.9% |

*割合は、更改期限が到来するテナントの賃料を用途毎賃料合計で除して算出

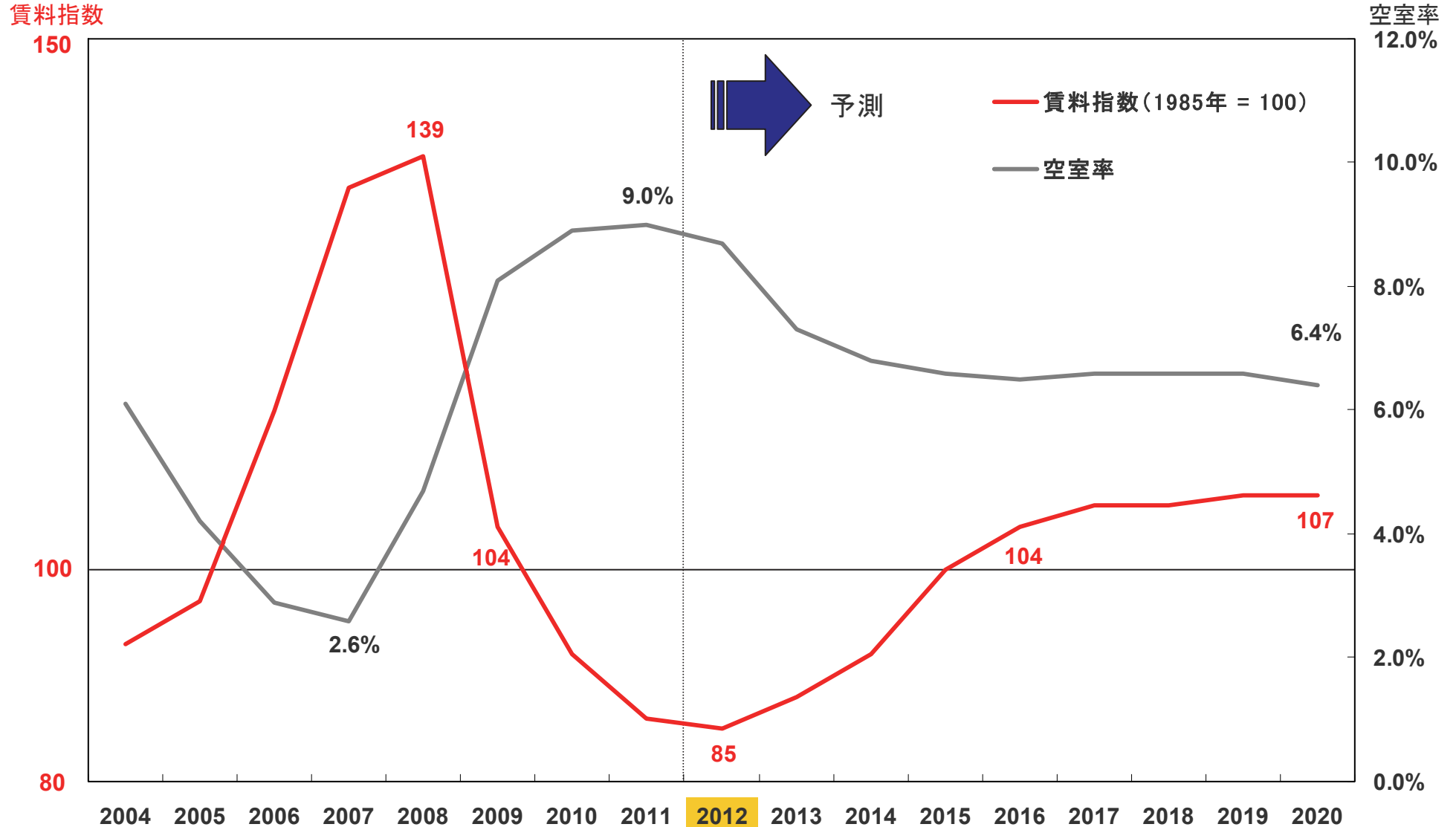
*賃料は、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く。)

*第18期末時点

※ポートフォリオ全体で見ると、ただちに既存契約賃料が
新規市場賃料の水準まで下がるわけではない。
・各期に賃料更改を迎えるテナントは加重平均15%程度
(東急REITのテナント全体の賃料更改期間は3.38年)

既存テナント状況(ii) オフィス賃貸市場の賃料と空室率の予測

※東京都心5区のオフィス賃料は2012年を底に上昇すると予測されている。

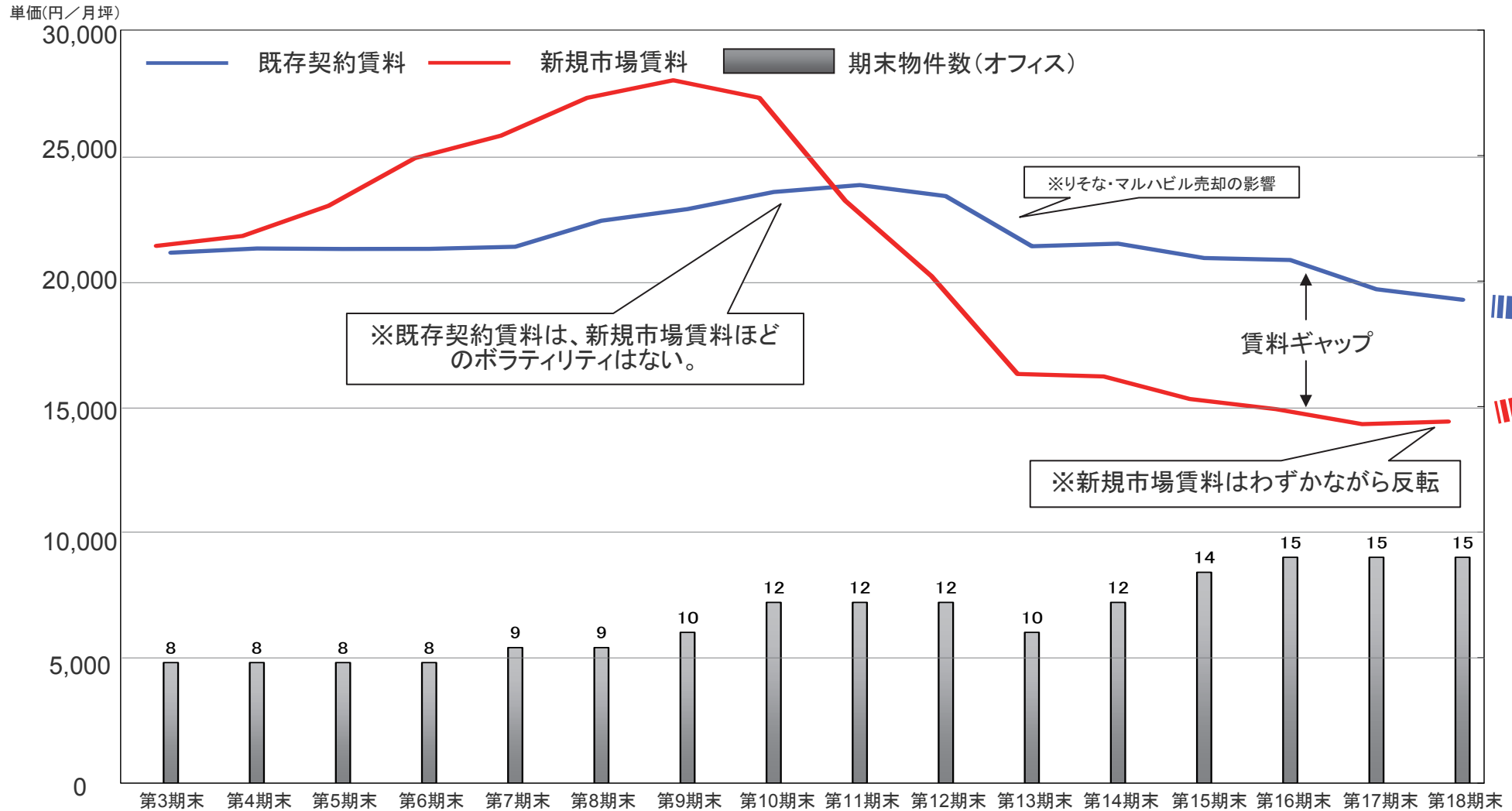


出所: オフィス市場動向研究会(一般財団法人日本不動産研究所、三鬼商事株式会社)

※コメントは東急REIM

既存テナント状況(iii) 賃料ギャップの推移(東急REITオフィスポートフォリオ) TOKYU REIT

※賃料ギャップは縮小へ



* 既存契約賃料算出にあたっては、空室部分は織り込んでいない。
 * 既存契約賃料、新規市場賃料共に、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く)
 * 新規市場賃料は、シービーアールイー株式会社が個別物件毎に査定した賃料の中間値を採用

※コメントは東急REIM

競争力強化を目的とした共用部リニューアルを実施

リニューアル概要

2012年4月
渋谷ヒカリエ開業

2013年3月
東急東横線
東京メトロ副都心線
相互直通運転開始

2015年
隣地再開発
竣工(想定)

今後、明治通り沿いがより一層注目されることを見据えて、
施設改修を実施(2012年4月28日リニューアルオープン)

総工事費 185百万円
(資本的支出 176百万円 修繕費 9百万円)

- ・1階エントランスファサード改修
- ・チケットブースの店舗化
- ・2階共用部改修(トイレ改修、駐車場側扉改修)
- ・3階共用部改修(テラスエントランス改修)
- ・照明のLED化等

エリア全体の市場が改善していることもあり、キャップレートが0.1%低下

第17期末より鑑定評価額が4億円増加
(第18期末鑑定評価額: 169億円)

隣地再開発

東京都により、本物件の隣地で、都有地を利用して商業施設、賃貸住宅等を含む複合施設を整備する「(仮称)渋谷宮下町アパート跡地事業」が計画されている。

- 所在地：東京都渋谷区渋谷一丁目23番他
- 事業予定者：渋谷Creator's Platform (注)
(注)東京急行電鉄株式会社(東急電鉄)を代表者とするグループ
- 敷地面積約5,020㎡、延床面積36,170㎡
- 2013年着工(想定)、2015年竣工(想定)



ハード・ソフト両面において、東急電鉄と
コラボレーションを図る

* 東京都都市整備局資料及び東急電鉄資料より東急REIMが作成



Before



After



東急REITは様々な電力対策を実施し、成果を発揮

節電器具の導入

使用電力削減のための対応による成果

第17期において、オフィス物件を中心とした15物件の共用部に3,050台のLEDを導入



年間3百万円程度の費用を削減

LEDを導入した15物件のうち、算定可能な13物件(2,793台)における効果測定計算

- ・第16期(2011年7月期)1営業日あたり共用部使用電力量
36,301kWh ... (a)
- ・第18期(2012年7月期)1営業日あたり共用部使用電力量
35,724kWh ... (b)
- ・LED導入による1営業日あたり削減電力量
577kWh ... (c)=(a)-(b)
- ・東京電力が公表しているモデルケース単価
21.87円/kWh ... (d)
- ・LED等による1年あたり電力料金削減額
3百万円 ... (e)=(c)×(d)×想定年間営業日数

今後、更なるLEDの導入を検討

第19期予定 16百万円(修繕費:4百万円、Capex:11百万円)
ビルエスカレーター上部照明、駐車場照明LED化等

電気供給者の多様化

電力量料金単価上昇への対応による成果

第18期中に、9物件において東京電力から特定規模電気事業者(新電力)へ切替えを実施



年間14百万円程度の費用増加を抑制

東京電力から新電力に切替えた9物件における効果測定計算

- ・9物件の第18期使用電力量
426万kWh ... (a)
- ・9物件の第18期電気料金請求金額
86百万円 ... (b)
- ・単純電気料金単価 20.2円/kWh ... (c) = (b)÷(a)
- ・東京電力が公表しているモデルケース単価
21.87円/kWh ... (d)
- ・電気事業者の変更による1年あたり電気料金削減額
14百万円 ... (e) = (a)×((d)-(c))×2

2011年3月11日に起きた震災直後から、電気事業者の多様化のために、切替えの検討を開始

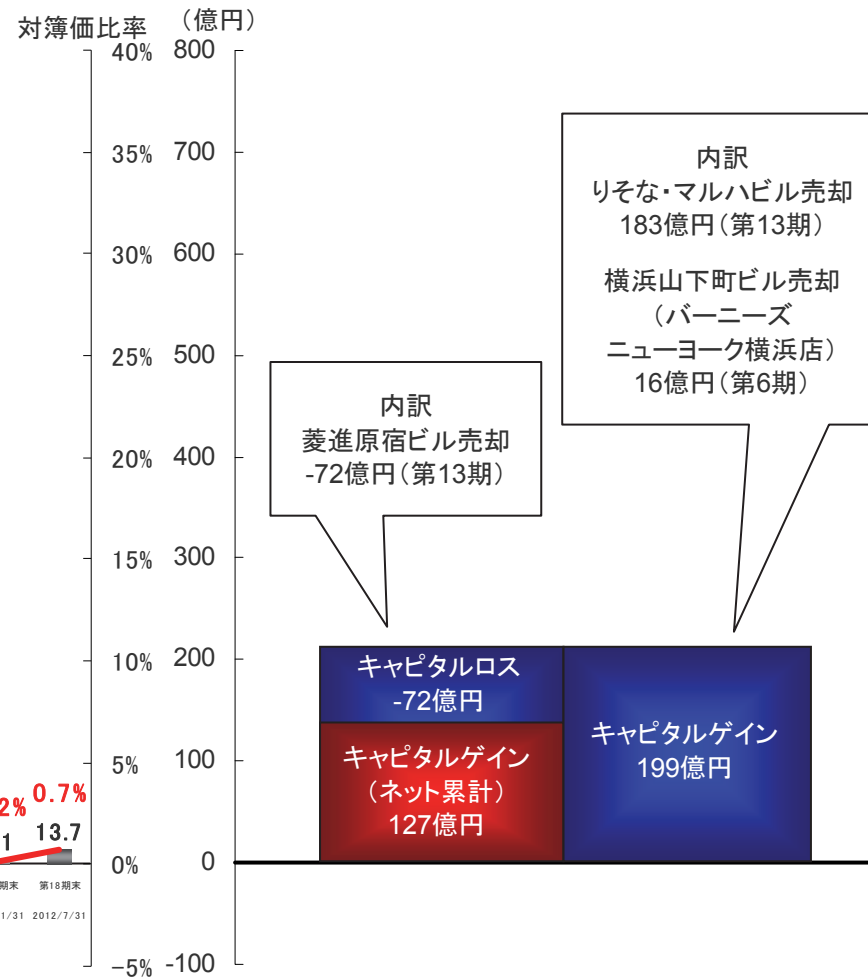
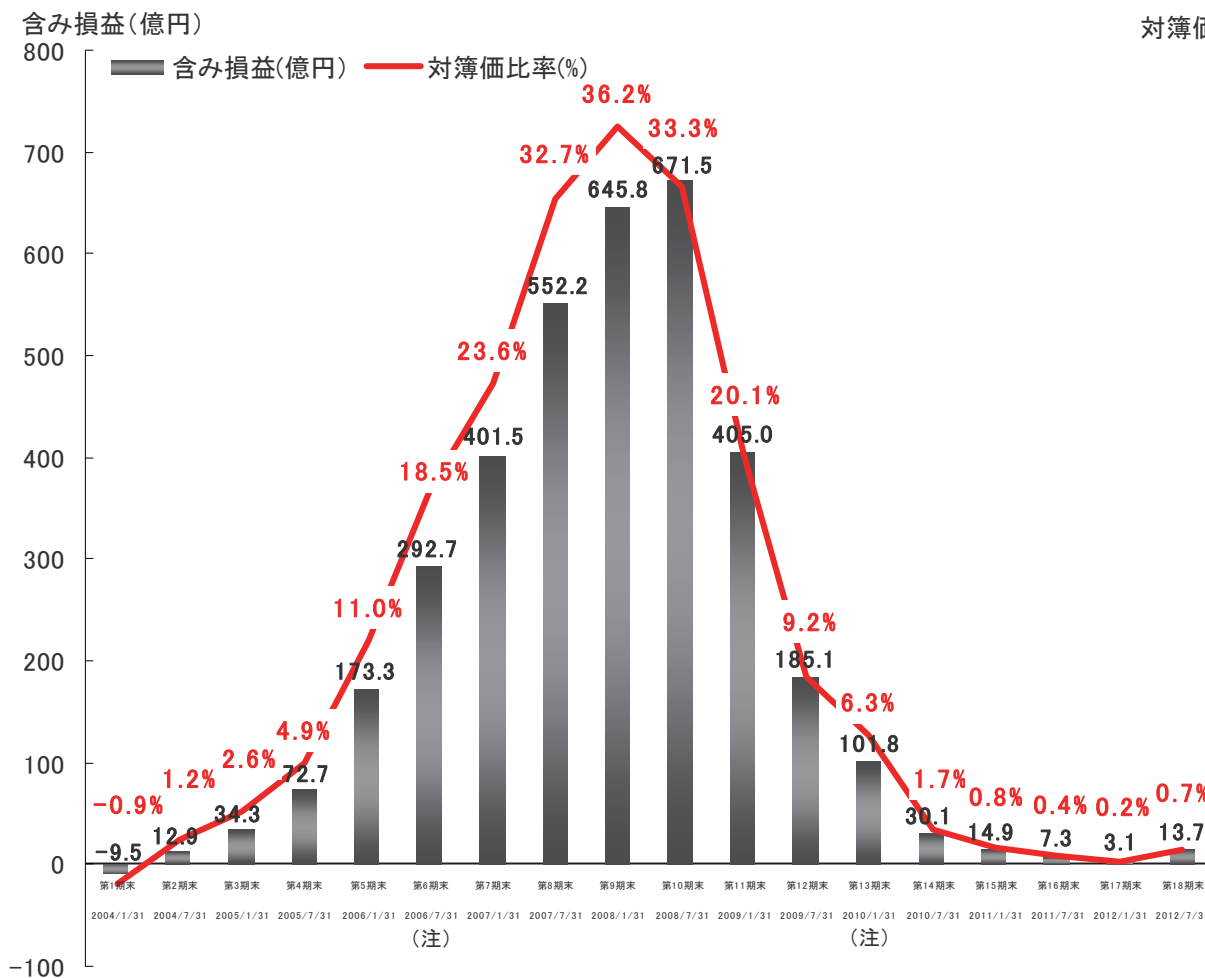
* 特定規模電気事業者(新電力)：契約電力が50kW以上の需要家に対して一般電気事業者が有する電線路を通じて電力供給を行う事業者

含み損益とキャピタルゲイン・ロス

※含み益は減少したが、これまで通算127億円をキャピタルゲインとして分配

含み損益(未実現損益)

キャピタルゲイン・ロス(実現損益)



*対簿価比率=含み損益÷不動産等の貸借対照表計上額(簿価)

(注)キャピタルゲイン・ロスを分配している期

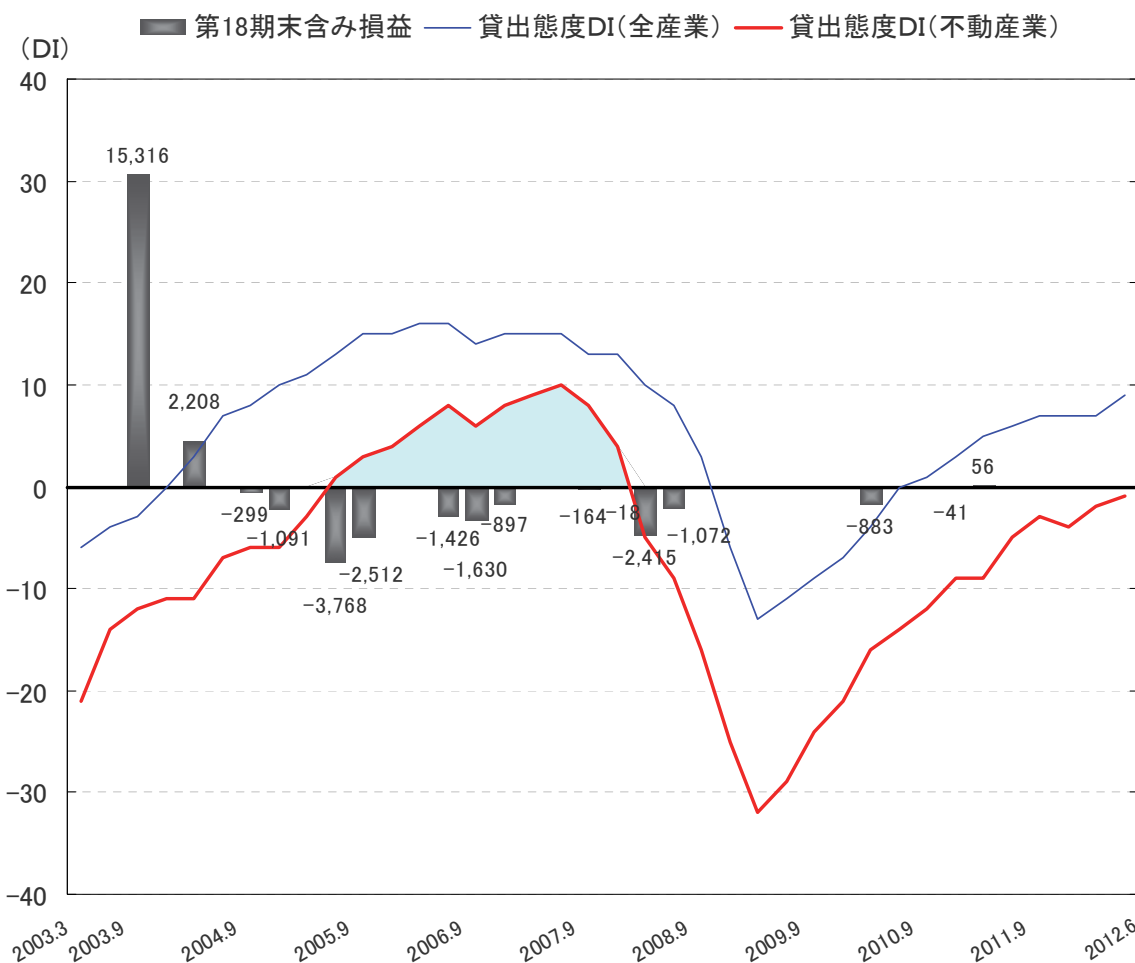
*第18期末現在のネット累計

※コメントは東急REIM 36

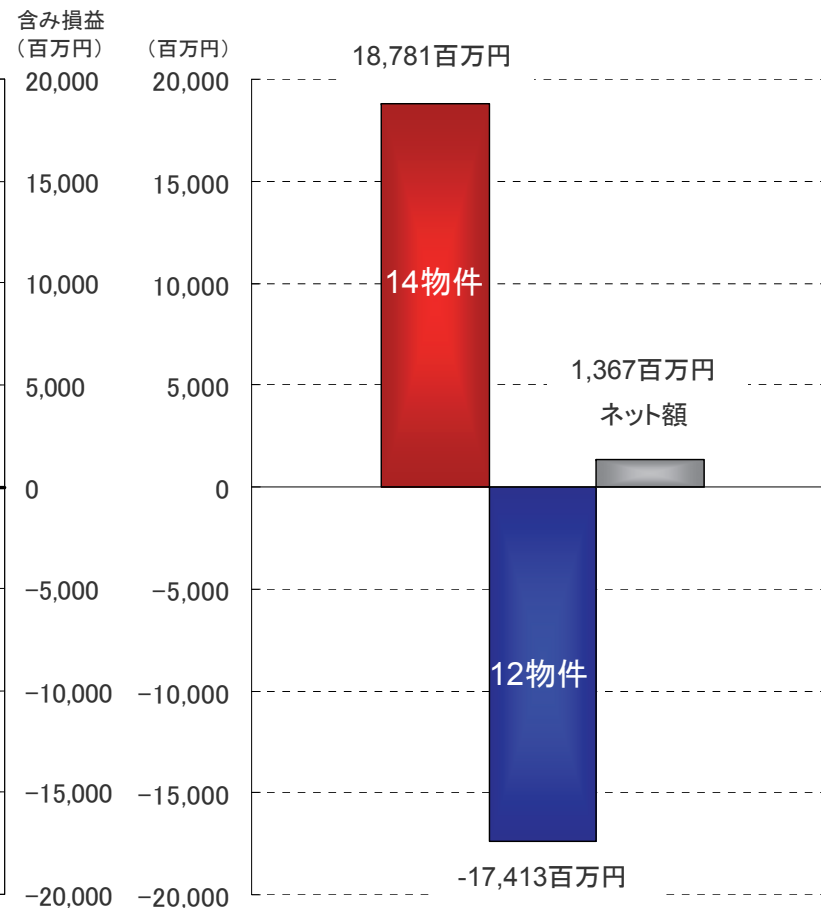
含み損益分析

※不動産価格には循環性があるため、物件取得はタイミングが重要

物件取得タイミング別含み損益



含み損益内訳



*追加取得を行った物件(cocoti(ココチ)、TOKYU REIT虎ノ門ビル)は取得価額の割合に応じて算出
出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

期末算定価額(鑑定評価額)の増減(第18期-第17期)

※都心の商業施設のキャップレートが低下(鑑定評価ベース)

(単位:百万円)

| 物件名 | 期末算定価額 | | 増減 | 増減率 | NCFの変動 による影響 | NCFキャップ レートの変動 による影響 | NCF (直接還元法) | | | NCF キャップレート (直接還元利廻) | | | 鑑定機関 (注) |
|-------------------------|---------|---------|--------|--------|-----------------|----------------------------|----------------|-------|-----|----------------------------|-------|--------|-------------|
| | 第18期 | 第17期 | | | | | 第18期 | 第17期 | 差額 | 第18期 | 第17期 | 差額 | |
| QFRONT(キューフロント) | 20,900 | 20,100 | 800 | 3.98% | -0.62% | 2.56% | 798 | 803 | -5 | 3.80% | 3.90% | -0.10% | a |
| レキシントン青山 | 4,010 | 3,910 | 100 | 2.56% | - | 2.27% | 175 | 175 | - | 4.30% | 4.40% | -0.10% | a |
| TOKYU REIT表参道スクエア | 6,420 | 6,460 | -40 | -0.62% | -2.71% | 2.22% | 287 | 295 | -8 | 4.40% | 4.50% | -0.10% | a |
| TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア | 8,830 | 8,430 | 400 | 4.74% | -0.23% | 2.22% | 442 | 443 | -1 | 4.40% | 4.50% | -0.10% | b |
| cocoti(ココチ) | 16,900 | 16,500 | 400 | 2.42% | -0.68% | 2.33% | 726 | 731 | -5 | 4.20% | 4.30% | -0.10% | c |
| CONZE(コンゼ)恵比寿 | 4,040 | 4,070 | -30 | -0.74% | -0.56% | - | 177 | 178 | -1 | 4.30% | 4.30% | - | c |
| 代官山フォーラム | 3,050 | 3,020 | 30 | 0.99% | 0.75% | - | 135 | 134 | 1 | 4.40% | 4.40% | - | b |
| 商業施設(都心)計 | 64,150 | 62,490 | 1,660 | 2.66% | -0.72% | 3.29% | 2,740 | 2,760 | -20 | 4.27% | 4.42% | -0.15% | |
| 東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼) | 8,230 | 8,170 | 60 | 0.73% | -1.07% | 1.75% | 463 | 468 | -5 | 5.60% | 5.70% | -0.10% | a |
| 第2東急鷺沼ビル | 1,430 | 1,340 | 90 | 6.72% | 6.52% | - | 98 | 92 | 6 | 6.80% | 6.80% | - | a |
| ピーコンビルプラザ(イトーヨーカ堂-能見台店) | 8,190 | 8,130 | 60 | 0.74% | 1.05% | - | 480 | 475 | 5 | 5.50% | 5.50% | - | b |
| 湘南モールフィル(底地) | 5,600 | 5,400 | 200 | 3.70% | 0.33% | 1.82% | 303 | 302 | 1 | 5.40% | 5.50% | -0.10% | d |
| 商業施設(郊外)計 | 23,450 | 23,040 | 410 | 1.78% | 0.52% | 1.23% | 1,344 | 1,337 | 7 | 5.73% | 5.80% | -0.07% | |
| 商業施設計 | 87,600 | 85,530 | 2,070 | 2.42% | -0.32% | 2.67% | 4,084 | 4,097 | -13 | 4.66% | 4.79% | -0.13% | |
| 世田谷ビジネススクエア | 20,000 | 20,500 | -500 | -2.44% | -2.43% | - | 1,002 | 1,027 | -25 | 5.00% | 5.00% | - | a |
| 東急南平台町ビル | 5,480 | 5,560 | -80 | -1.44% | 0.73% | -2.04% | 276 | 274 | 2 | 5.00% | 4.90% | 0.10% | a |
| 東急桜丘町ビル | 6,970 | 7,020 | -50 | -0.71% | -0.64% | - | 311 | 313 | -2 | 4.40% | 4.40% | - | a |
| 東京日産台東ビル | 5,160 | 5,160 | - | - | - | - | 266 | 266 | - | 5.10% | 5.10% | - | a |
| TOKYU REIT赤坂榎町ビル | 4,060 | 4,060 | - | - | - | - | 185 | 185 | - | 4.50% | 4.50% | - | a |
| TOKYU REIT蒲田ビル | 5,510 | 5,520 | -10 | -0.18% | 2.06% | -1.92% | 297 | 291 | 6 | 5.30% | 5.20% | 0.10% | a |
| TOKYU REIT虎ノ門ビル | 8,750 | 9,020 | -270 | -2.99% | -3.27% | - | 414 | 428 | -14 | 4.70% | 4.70% | - | a |
| TOKYU REIT八丁堀ビル | 5,240 | 5,240 | - | - | - | - | 251 | 251 | - | 4.70% | 4.70% | - | c |
| 赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル) | 6,800 | 6,790 | 10 | 0.15% | 0.32% | - | 317 | 316 | 1 | 4.40% | 4.40% | - | b |
| 東急池尻大橋ビル | 4,480 | 4,480 | - | - | - | - | 235 | 235 | - | 5.20% | 5.20% | - | c |
| 麹町スクエア | 7,710 | 7,890 | -180 | -2.28% | -2.24% | - | 349 | 357 | -8 | 4.50% | 4.50% | - | a |
| TOKYU REIT新宿ビル | 9,380 | 9,610 | -230 | -2.39% | -2.08% | - | 424 | 433 | -9 | 4.40% | 4.40% | - | c |
| 秋葉原三和東洋ビル | 4,930 | 4,970 | -40 | -0.80% | -1.19% | - | 250 | 253 | -3 | 4.80% | 4.80% | - | b |
| 木場永代ビル | 3,730 | 4,020 | -290 | -7.21% | -6.91% | - | 202 | 217 | -15 | 5.20% | 5.20% | - | b |
| 東急銀座二丁目ビル | 5,020 | 4,990 | 30 | 0.60% | 0.43% | - | 232 | 231 | 1 | 4.60% | 4.60% | - | a |
| オフィス計 | 103,220 | 104,830 | -1,610 | -1.54% | -1.32% | -0.22% | 5,012 | 5,079 | -67 | 4.86% | 4.84% | 0.01% | |
| 合計 | 190,820 | 190,360 | 460 | 0.24% | -0.86% | 1.10% | 9,096 | 9,175 | -79 | 4.77% | 4.82% | -0.05% | |

(注) a 一般財団法人日本不動産研究所、b 日本ヴァリュアーズ株式会社、c 大和不動産鑑定株式会社、d ジョーンズ ラング ラサール株式会社

* 期末算定価額は、直接還元法その他、DCF法等を考慮の上で決定されているため、表中のNCF(直接還元法)をNCFキャップレート(直接還元利廻)で除しても数値は一致しない場合がある。
このため、NCFの変動による影響とNCFキャップレートの変動による影響の和が増減率と異なる場合がある。

※コメントは東急REIM 38

TOKYU REIT

- 2. 第18期トピックス
 - (4) デットファイナンス

戦略的デットマネジメントの成果(i) 返済期限別有利子負債残高

※返済期限の分散、有利子負債残高の長期化と金利固定化

2012年7月末(第18期末)時点

総額 : 890億円 (± 0 億円)

平均残存年数 : 3.20年 (+ 0.14年)

長期比率 : 100% (± 0 pts.)

ラダー数 : 15本 (+ 1本)

平均ラダー金額 : 59.3億円 (- 4.2億円)

平均金利 : 1.71% (- 0.01pts.)

※括弧内は対第17期末比較

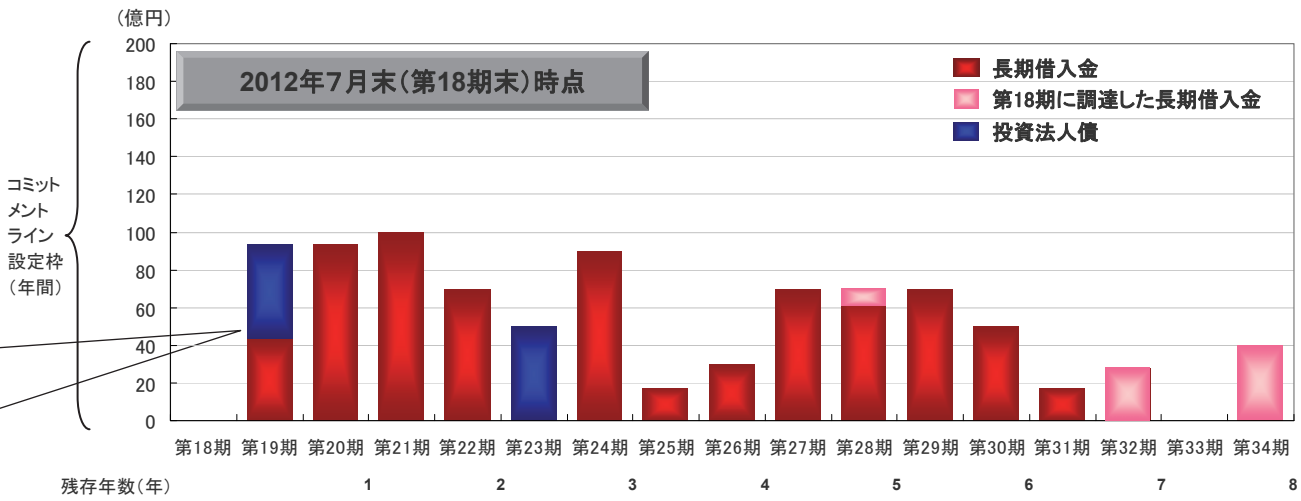
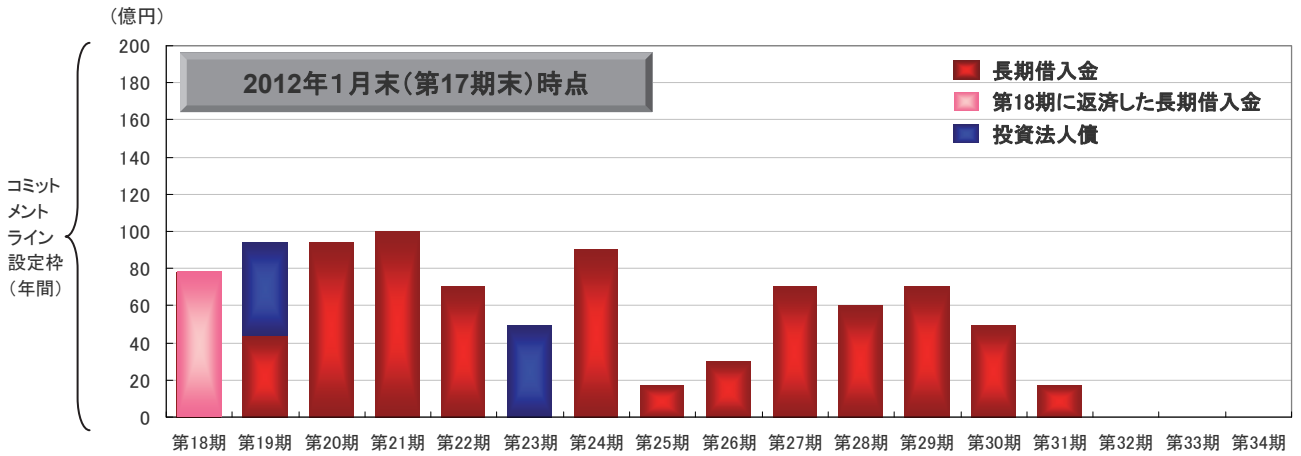
2012年8月には、固定金利比率が100%に

※第19期(2013年1月末まで)に返済期限を迎える
長期借入金 44億円・投資法人債50億円 (10.6%)

三菱東京UFJ銀行 14億円 … 返済期限2012年8月29日

三菱UFJ信託銀行 20億円 … 返済期限2012年11月18日

大同生命保険 10億円 … 返済期限2012年12月25日



*本資料における有利子負債にテナントからの預り保証金は含まない。 ※コメントは東急REIM 40

戦略的デットマネジメントの成果(ii) 借入金適用金利

※2008年の信用危機後スプレッドは上昇するも、その後スプレッド縮小・市場金利低下で適用金利は低下

単位: (%)

| 区分 | 期間 | 借入実行時期 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|----|------|---------|----|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----|---------|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------|---------|
| | | 2007年 | | | 2008年 | | | | 2009年 | | | 2010年 | | | 2011年 | | | | | 2012年 | | | |
| | | 1月 | 6月 | 9月 | 3月 | 6月 | 7月 | 11月 | 2月 | 4月 | 6月 | 6月 | 7月 | 12月 | 5月 | 6月 | 7月 | 9月 | 11月 | 5月 | 6月 | 7月 | 8月 |
| 長期 | 1.5年 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2.0年 | | | | | | 1.55500 | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 2.5年 | | | | | | | 1.48125 | 1.47500 | | 1.32750 | | | 1.17125 | | | | | | | | | |
| | 3.0年 | | | | | 1.81875 | | 1.54250 | 1.52875 | | | 1.46875 | | | | | | | | | | | |
| | 3.2年 | | | | | | | | | | | 1.39000(注1) | | | | | | | | | | | |
| | 3.5年 | 1.81062 | | | | | | 1.63062 | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 4.0年 | | | 1.62625 | | | 1.80375 | 1.72500 | | | 1.67500 | 1.66375 | 1.31250 | | | | | | 1.03500 | | | | |
| | 4.5年 | | | | | | | | | | 1.78812 | | | | | | | | | | | | |
| | 5.0年 | | | | | | | | 1.79000 | | | | 1.46250 | | | | | | | | | 0.93500 | |
| | 5.5年 | | | | | 2.10187 | | | | | | | | | | | | 1.36875 | | | | | |
| | 6.0年 | | | | | | | | | | | | | 1.63250 | 1.47625 | 1.45375 | | | | | | | |
| | 6.5年 | | | | | | | | | | | | | | | | 1.49563 | 1.41375 | | | | | |
| | 7.0年 | 1.92000 | | | | 2.21100 | | | | | | | | | | | | | 1.48875 | 1.37250 | 1.32375 | | 1.32250 |
| | 7.5年 | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| | 8.0年 | | | | 1.76625 | | | | | | | | | | | | | | | | | 1.48000(注2) | |

(注1) 全銀協Tiborをベース金利とする変動金利であり、本資料作成時点の適用金利ではない(記載の金利は借入実行時の金利)。

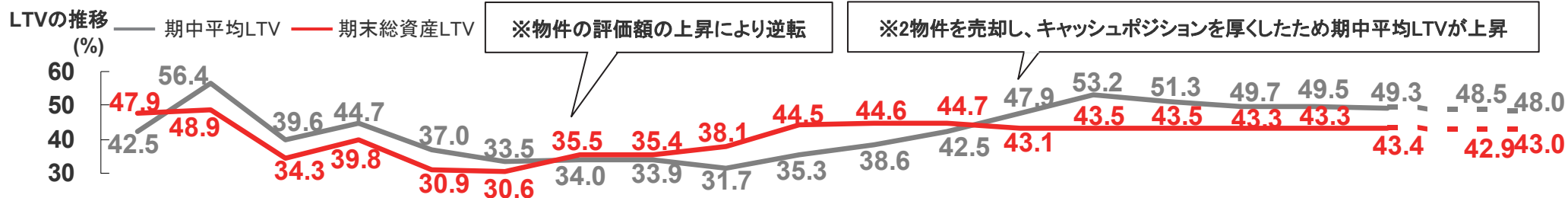
(注2) 借換前の借入実行時期は、2004年6月で、適用金利は2.03000%

TOKYU REIT

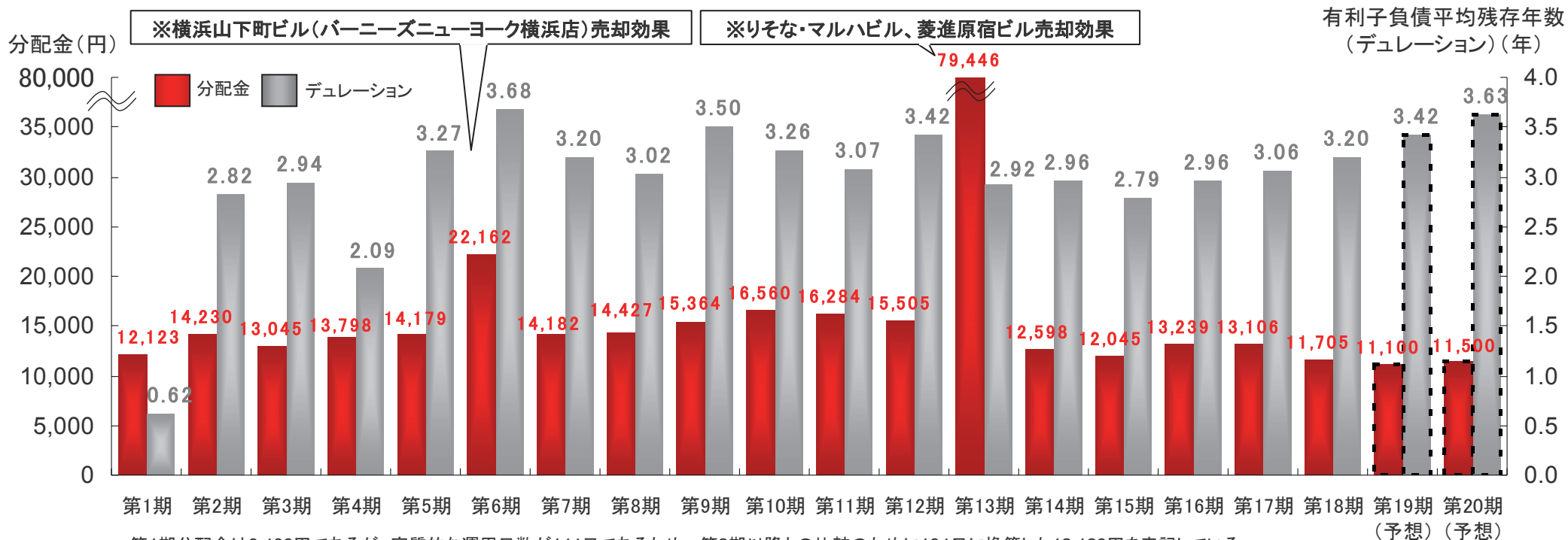
3. ファンドマネジメント (1) パフォーマンス

利益(DPU)の推移

※財務健全性に配慮しながら、利益(DPU)を確保してきた。



* 期中平均LTV = (有利子負債の期中平均残高 + 見合現金のない預り保証金敷金の期中平均残高) ÷ 前期末算定価額及び取得時鑑定評価額の期中加重平均
 * 期末総資産LTV = 有利子負債の期末残高 ÷ 期末総資産



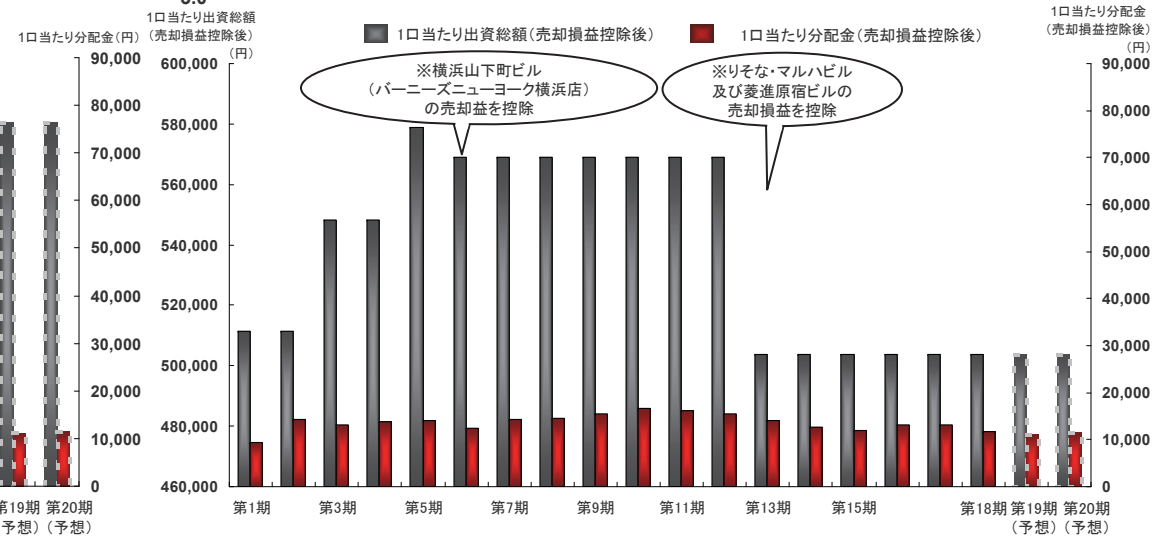
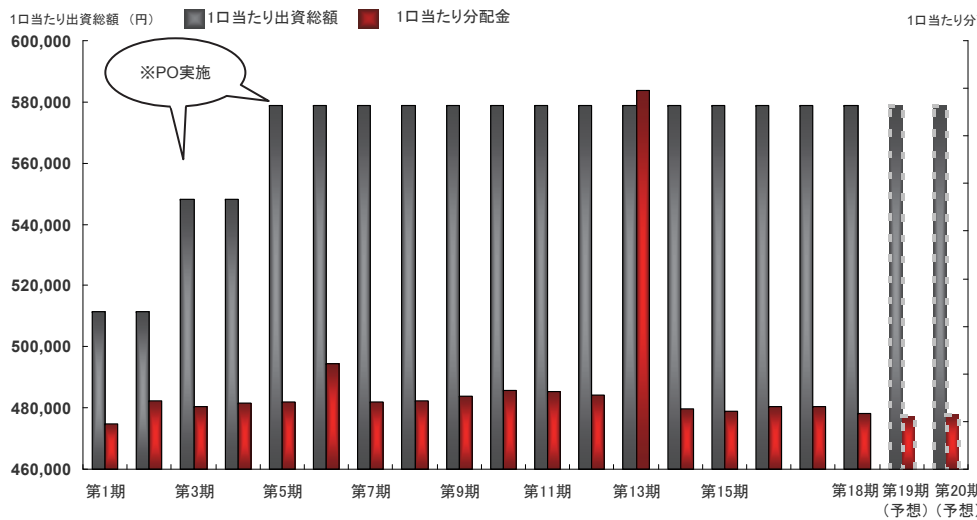
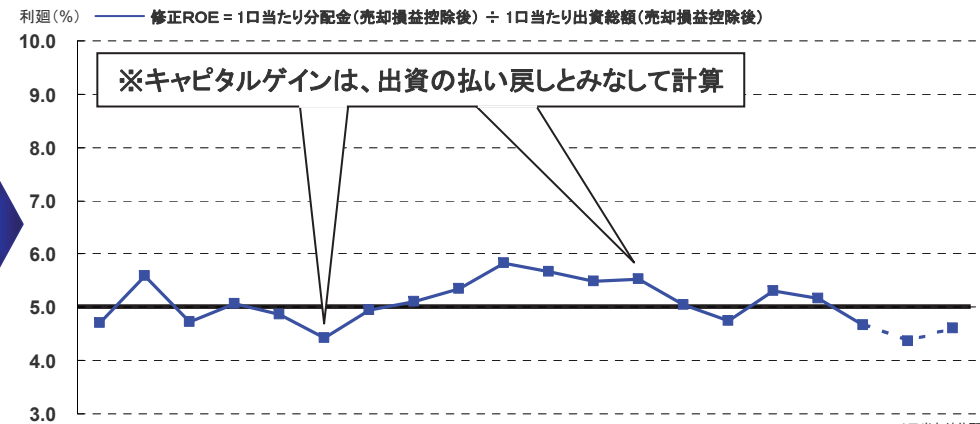
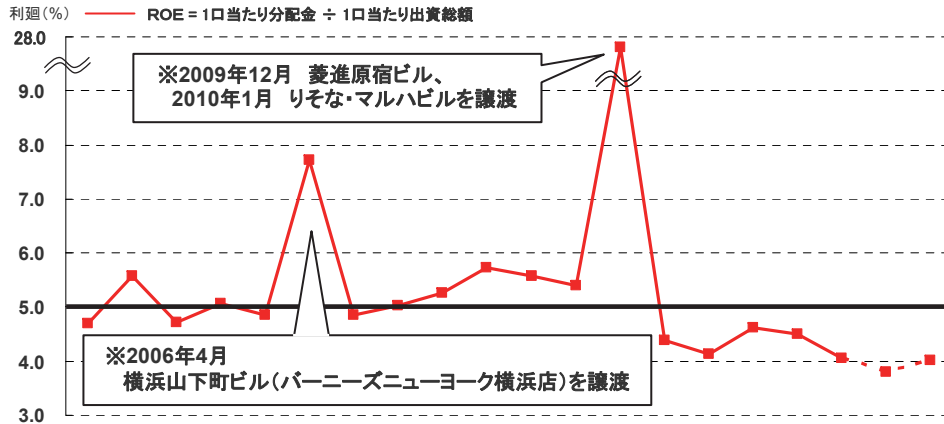
* 第1期分配金は9,488円であるが、実質的な運用日数が144日であるため、第2期以降との比較のために184日に換算した12,123円を表記している。

ROE(出資金利廻)と修正ROE(売却損益控除後の出資金利廻)

※第18期の修正ROEは4.6%

ROE(出資金利廻)

修正ROE(売却損益控除後の出資金利廻)



$$\text{修正出資金利廻 (修正ROE)} = \frac{\text{キャピタルゲイン・ロス控除後の分配金額}}{\text{出資総額 - キャピタルゲイン・ロス分配累計額}}$$

公募価格に対するパフォーマンス

※分配金込みで見ると、第1回、第2回公募増資時の公募価格以上のリターンを提供

IPO(第1回公募)(2003年9月10日発行)

2012年7月31日 投資口価格: 380,000円



※第1回公募価格の61%を約9年で分配

※第2回公募価格の46%を約8年で分配

※第3回公募価格の36%を約7年で分配

第2回公募(2004年8月3日発行)

第3回公募(2005年8月1日発行)



※コメントは東急REIM 45

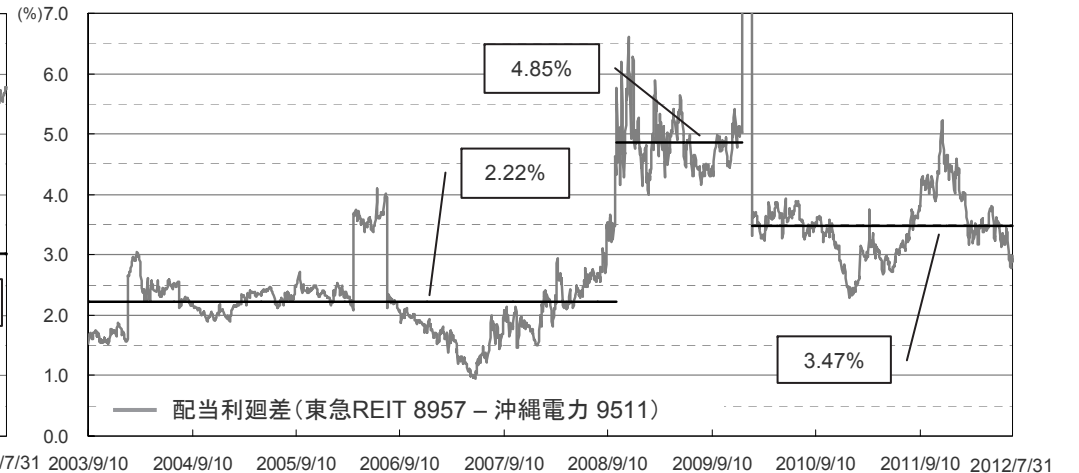
東急REITと各種エクイティ商品との配当利廻差

※各種エクイティ商品と比較して、3%程度のスプレッド

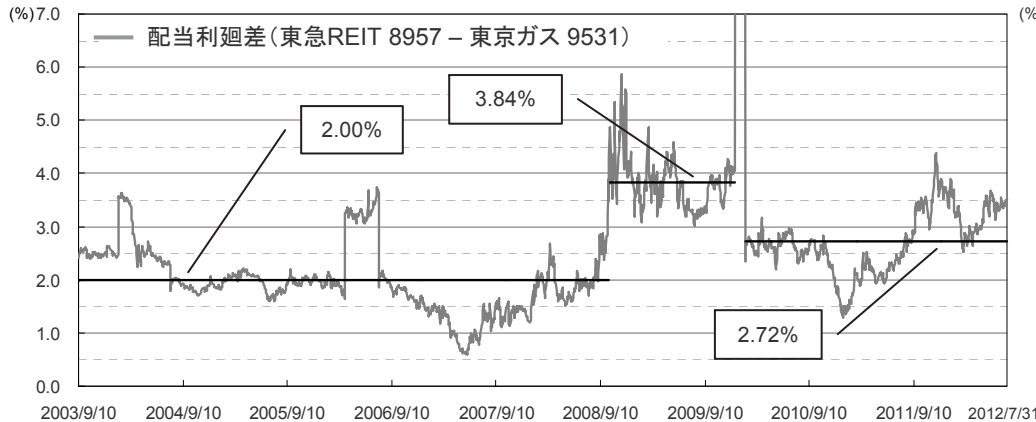
東京電力との配当利廻差



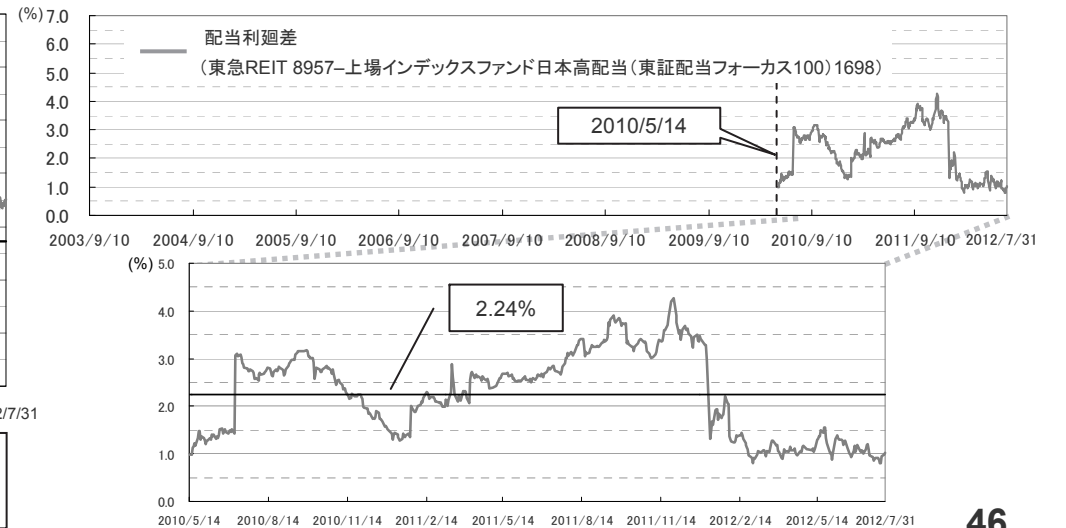
沖縄電力との配当利廻差



東京ガスとの配当利廻差



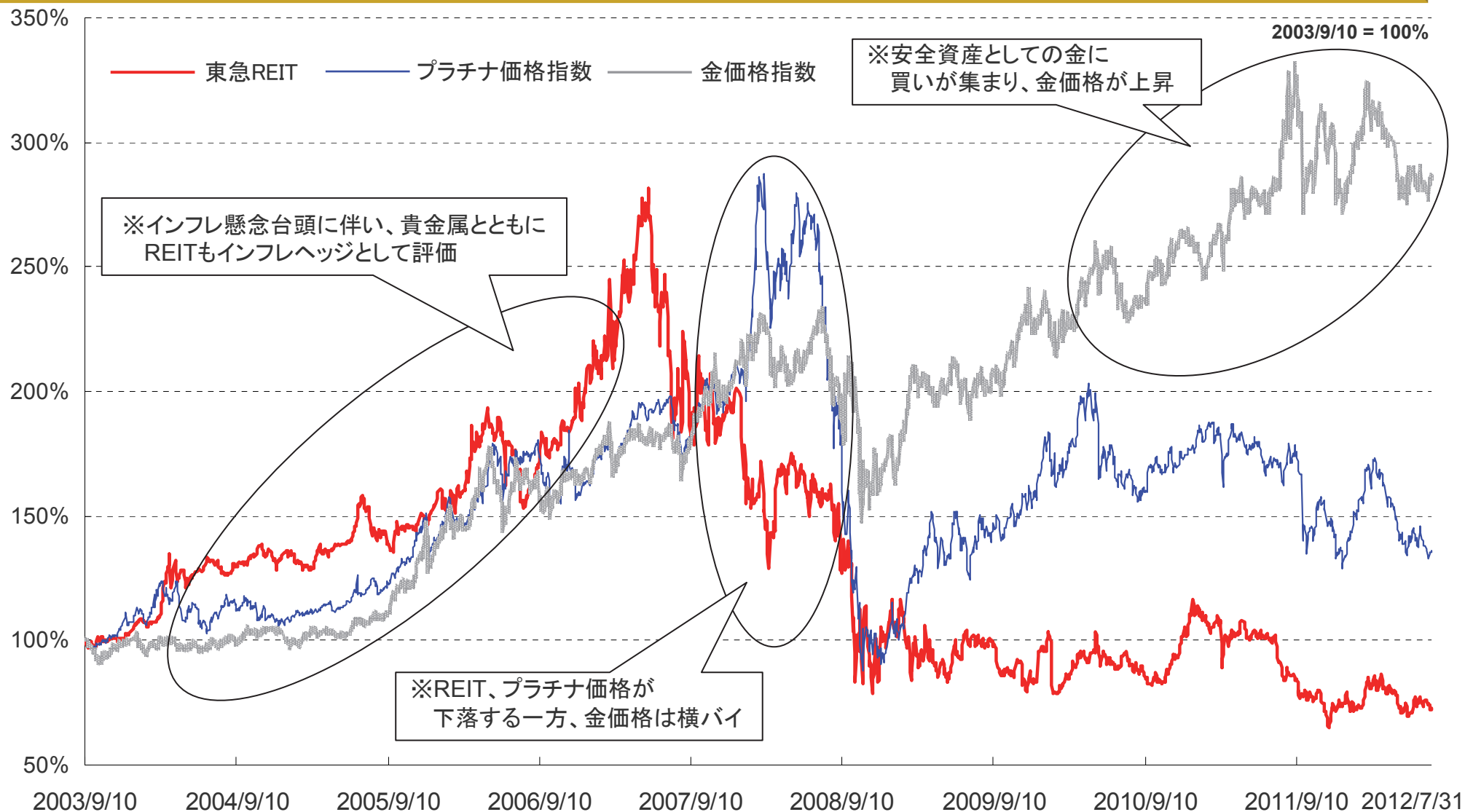
「上場インデックスファンド日本高配当(東証配当フォーカス100)」との配当利廻差



※東京電力、沖縄電力、東京ガスとの配当利廻差における利廻は、配当予想を用いて算出
「上場インデックスファンド日本高配当(東証配当フォーカス100)」との配当利廻差における利廻は配当実績により算出

インフレヘッジ商品比較(東急REIT 投資口価格と貴金属価格の比較)

※REITは配当収入を生み出すインフレヘッジ商品

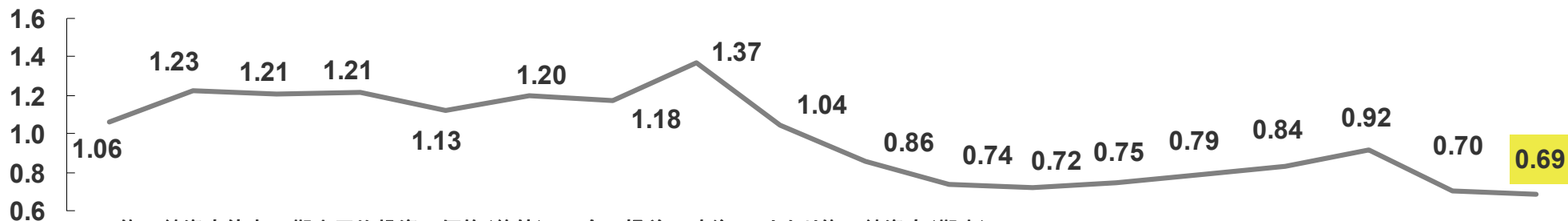


※コメントは東急REIM 47

資産価値(含み損益反映後1口当たり修正純資産)の推移

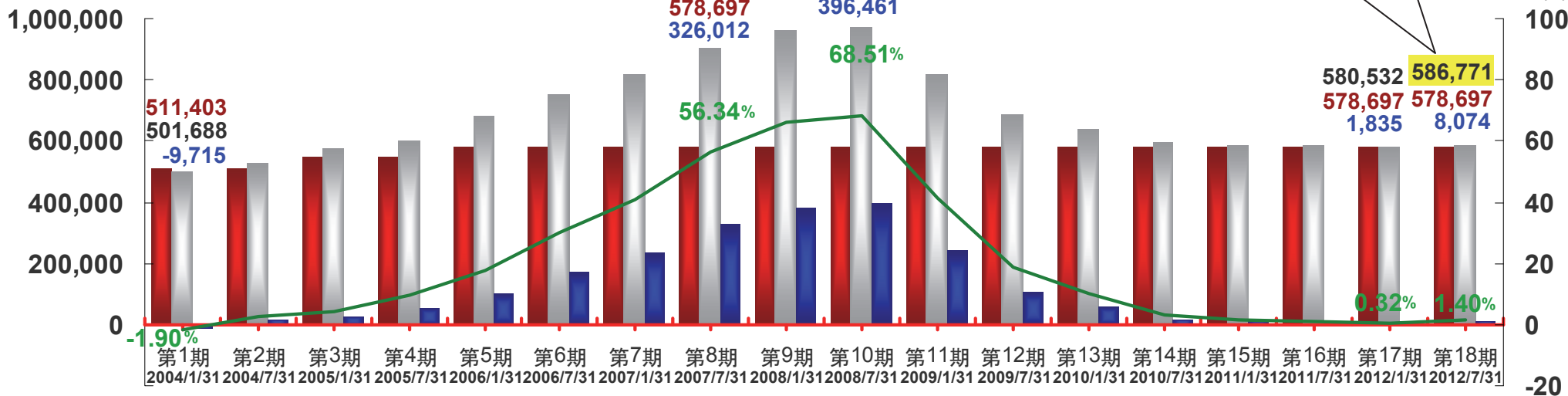
※含み損益反映後1口当たり修正純資産は586,771円、修正純資産倍率は0.69倍

修正純資産倍率



修正純資産倍率 = 期中平均投資口価格(終値) ÷ 含み損益反映後1口当たり修正純資産(期末)

純資産(円)



※第18期末時点の1口当たり修正純資産

■ 1口当たり純資産(未処分利益を除く) ■ 含み損益反映後1口当たり修正純資産 ■ 1口当たり含み損益 ■ 含み損益比率

| 期中平均投資口価格 | 643,097円 | 726,082円 | 902,435円 | 1,241,537円 | 835,903円 | 496,772円 | 470,862円 | 534,655円 | 401,664円 |
|-----------|----------|----------|----------|------------|------------|----------|----------|----------|----------|
| 投資口価格 | 530,828円 | 690,705円 | 766,520円 | 958,306円 | 1,000,664円 | 603,570円 | 478,579円 | 490,426円 | 406,642円 |

※コメントは東急REIM

※日銀買入は、J-REIT市場の信用力回復に寄与

1. 概要

- (1) 買入対象
 - ・AA格相当以上のもので、信用力その他に問題のないもの
 - ・売買成立日数が年間200日以上かつ年間の売買の累計額が200億円以上
- (2) 買入方式
 - ・信託銀行を受託者とし、信託財産として買入れ
 - ・市場の状況に応じ、日本銀行が定める基準に従って受託者が買入を進める。
- (3) 買入価格
 - ・取引所での売買高加重平均価格
- (4) 買入期間
 - ・2010年12月～2012年末(2011年8月4日改正)
- (5) 買入限度額等
 - ・1,200億円程度(2012年4月27日改正)
 - ・各銘柄の発行残高の5%以内
- (6) 議決権行使
 - ・指針を日本銀行が定め、信託銀行が行使
- (7) 売却
 - ・指針を日本銀行が定め、信託銀行が処分

2. これまでの買入結果(2012年8月31日現在)

| | | | |
|------------|-----------|--------------|-----------|
| 2010年12月 | 22億円 (注) | 2011年10月～12月 | 120億円 (注) |
| 2011年1月～3月 | 156億円 (注) | 2012年1月～3月 | 67億円 (注) |
| 2011年4月～6月 | 19億円 (注) | 2012年4月～6月 | 185億円 (注) |
| 2011年7月～9月 | 348億円 (注) | 2012年7月 | 16億円 (注) |
| 合計 | | 933億円 (注) | |

TOKYU REIT

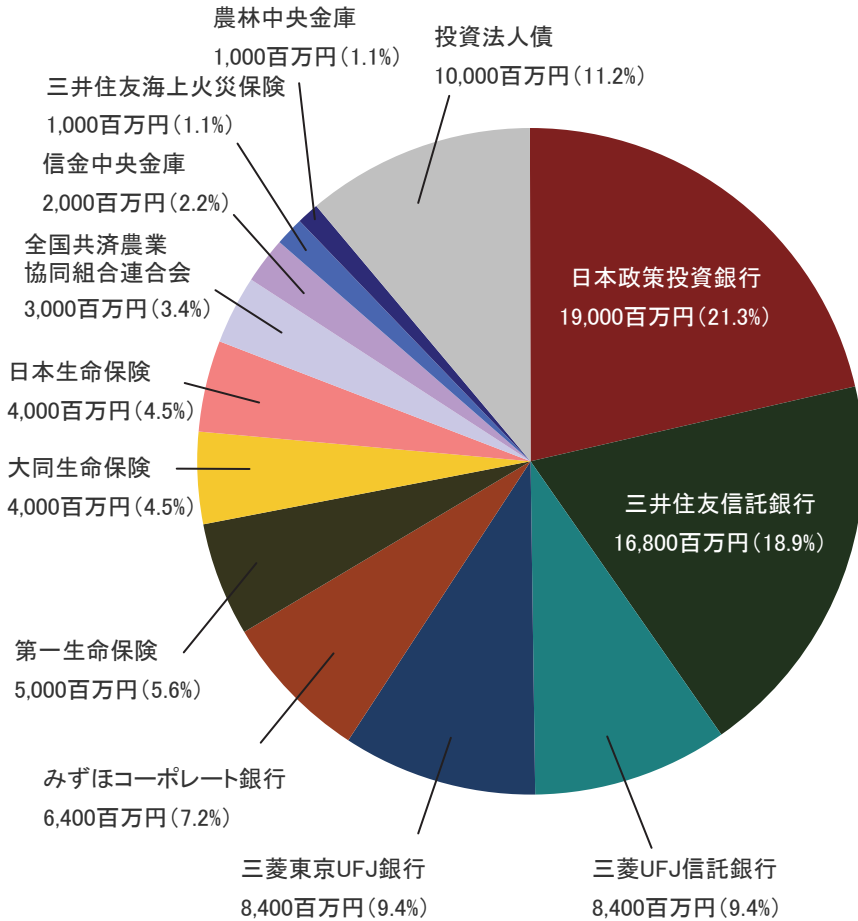
3. ファンドマネジメント

(2) デットマネジメントと投資主構成

デットストラクチャー(i) 有利子負債残高

※調達先の分散と多様化を図る。

第18期末時点



| 区分 | 借入先 | 借入金額 (百万円) | 利率 (%) | 借入実行日 | 返済期限 | | 摘要 |
|-------------|---------------|---------------|-----------------|-------------|-------------|------|------------|
| | | | | | 期日 | 期 | |
| 長期借入金 | 日本政策投資銀行 | 5,000 | 1.95000 | 平成18年1月25日 | 平成30年1月25日 | 第29期 | 無担保 無保証 |
| | 第一生命保険 | 4,000 | 2.21125 | 平成18年7月31日 | 平成25年7月31日 | 第20期 | |
| | 第一生命保険 | 1,000 | 1.92000 | 平成19年1月25日 | 平成26年1月25日 | 第21期 | |
| | 全国共済農業協同組合連合会 | 3,000 | - | - | - | - | |
| | 大同生命保険 | 3,000 | 1.76625 | 平成20年3月10日 | 平成28年3月10日 | 第26期 | |
| | 三菱UFJ信託銀行 | 1,000 | 2.10187 | - | 平成25年12月25日 | 第21期 | |
| | 日本政策投資銀行 | 5,000 | 2.21100 | 平成20年6月25日 | 平成27年6月25日 | 第24期 | |
| | 三菱UFJ信託銀行 | 2,000 | 1.72500 | 平成20年11月18日 | 平成24年11月18日 | 第19期 | |
| | 日本政策投資銀行 | 5,000 | 1.79000 | 平成21年2月25日 | 平成26年2月25日 | 第22期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 2,500 | 1.67500 | - | 平成25年6月25日 | 第20期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 2,500 | 1.78812 | 平成21年6月25日 | 平成25年12月25日 | 第21期 | |
| | 三菱UFJ信託銀行 | 2,500 | 1.67500 | - | 平成25年6月25日 | 第20期 | |
| | 三菱UFJ信託銀行 | 2,500 | 1.78812 | - | 平成25年12月25日 | 第21期 | |
| | 三菱東京UFJ銀行 | 1,400 | 0.99000 (変動) | 平成21年6月29日 | 平成24年8月29日 | 第19期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 400 | 1.66375 | - | 平成25年6月29日 | 第20期 | |
| | 大同生命保険 | 1,000 | 1.17125 | - | 平成24年12月25日 | 第19期 | |
| | みずほコーポレート銀行 | 1,000 | 1.31250 | 平成22年6月25日 | 平成26年6月25日 | 第22期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 1,000 | - | - | - | - | |
| | 三井住友信託銀行 | 1,000 | 1.46250 | 平成22年7月26日 | 平成27年7月26日 | 第24期 | |
| | 信金中央金庫 | 2,000 | - | - | - | - | |
| | 三井住友信託銀行 | 5,000 | 1.63250 | 平成22年12月27日 | 平成28年12月27日 | 第27期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 2,000 | 1.47625 | 平成23年5月18日 | 平成29年5月18日 | 第28期 | |
| | 三井住友信託銀行 | 2,000 | 1.47625 | 平成23年5月25日 | 平成29年5月25日 | 第28期 | |
| | みずほコーポレート銀行 | 2,000 | 1.45375 | 平成23年6月27日 | 平成29年6月27日 | 第28期 | |
| | 日本生命保険 | 2,000 | 1.36875 | - | 平成29年1月31日 | 第27期 | |
| | 日本生命保険 | 2,000 | 1.49563 | 平成23年7月29日 | 平成30年1月31日 | 第29期 | |
| | 三菱東京UFJ銀行 | 5,000 | 1.41375 | 平成23年9月26日 | 平成30年3月26日 | 第30期 | |
| | みずほコーポレート銀行 | 1,700 | 1.03500 | 平成23年11月11日 | 平成27年11月11日 | 第25期 | |
| みずほコーポレート銀行 | 1,700 | 1.48875 | - | 平成30年11月11日 | 第31期 | | |
| 三菱東京UFJ銀行 | 2,000 | 1.35232 | 平成24年5月25日 | 平成31年5月25日 | 第32期 | | |
| 日本政策投資銀行 | 4,000 | 1.48000 | 平成24年6月25日 | 平成32年6月25日 | 第34期 | | |
| 三井住友信託銀行 | 400 | 1.32375 | - | 平成31年6月29日 | 第32期 | | |
| 三菱UFJ信託銀行 | 400 | 1.32375 | 平成24年6月29日 | 平成31年6月29日 | 第32期 | | |
| 農林中央金庫 | 1,000 | 0.93500 | 平成24年7月25日 | 平成29年7月25日 | 第28期 | | |
| 長期借入金合計 | 79,000 | - | - | - | - | - | |
| 借入金合計 | 79,000 | - | - | - | - | - | |
| 投資法人債 | 第1回無担保投資法人債 | 5,000 | 1.65000 | 平成19年10月24日 | 平成24年10月24日 | 第19期 | 無担保 無保証 |
| | 第2回無担保投資法人債 | 5,000 | 1.89000 | | 平成26年10月24日 | 第23期 | |
| 投資法人債合計 | | 10,000 | - | - | - | - | - |
| 有利子負債合計 | | 89,000 | - | - | - | - | - |

* 期中平均利率：1.71%

* 本資料における有利子負債にテナントからの預り保証金は含まない。

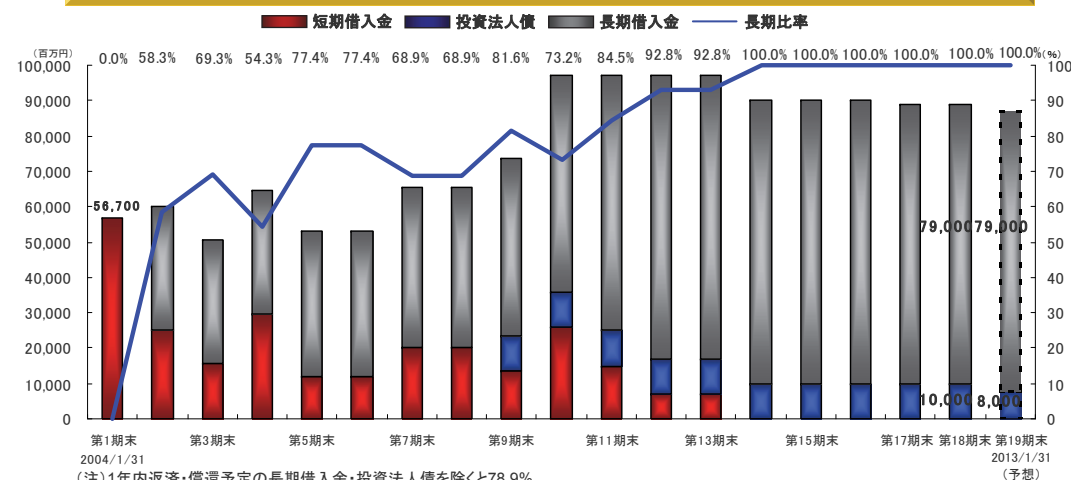
デットストラクチャー (ii)

格付け(第18期末現在)

| | |
|---------|--|
| R&I | 発行体格付:AA-(格付の方向性:安定的) |
| S&P | 長期会社格付け:A(アウトルック:ネガティブ) 短期会社格付け:A-1 |
| Moody's | 発行体格付:A3(格付の見通し:ネガティブ) |

長期比率

※デットポジション強化のため長期固定化を推進



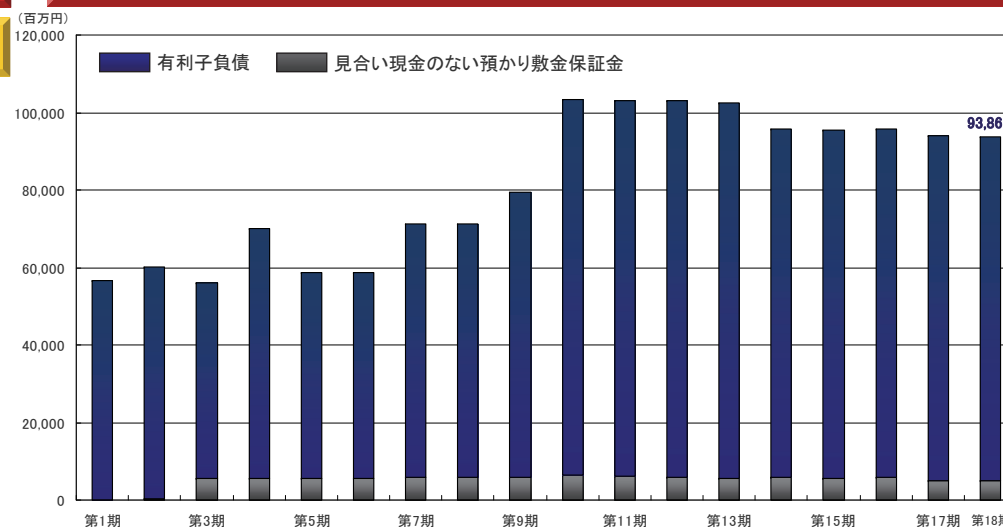
コミットメントライン(第18期末現在)

※コミットメントラインにより、金融環境の変化に対応

| | | | |
|-------------|-------|----|------------|
| 日本政策投資銀行 | 100億円 | 期限 | 2013年7月1日 |
| 三井住友信託銀行 | 32億円 | 期限 | 2013年7月11日 |
| 三井住友信託銀行 | 20億円 | 期限 | 2013年4月20日 |
| みずほコーポレート銀行 | 16億円 | 期限 | 2013年7月11日 |
| 三菱東京UFJ銀行 | 16億円 | 期限 | 2013年7月11日 |
| 三菱UFJ信託銀行 | 16億円 | 期限 | 2013年7月11日 |

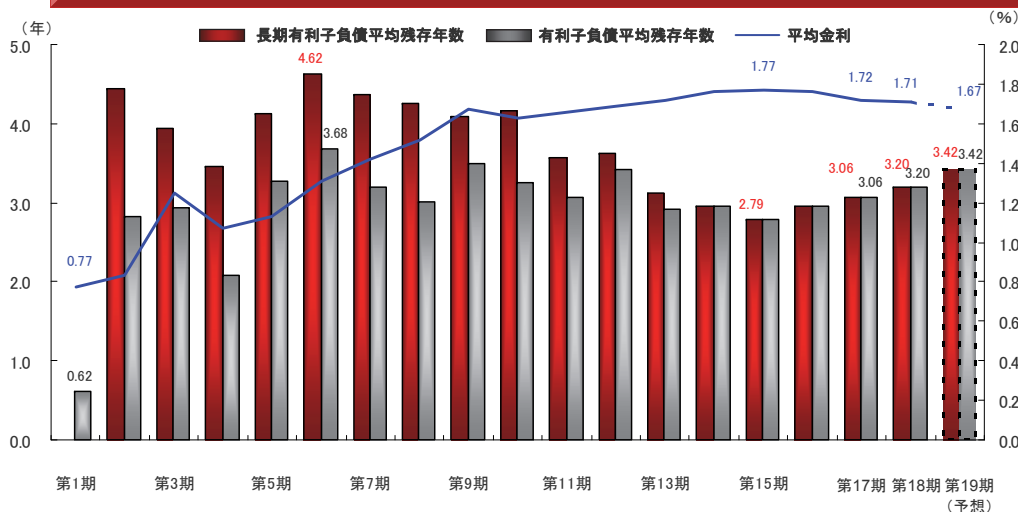
合計 200億円

みなし有利子負債

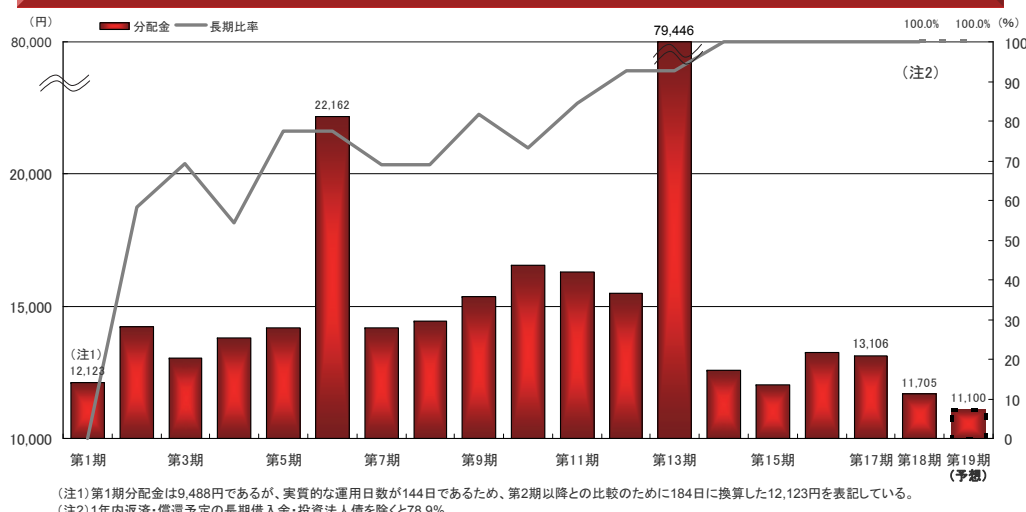


デットストラクチャー (iii)

有利子負債平均残存年数と平均金利

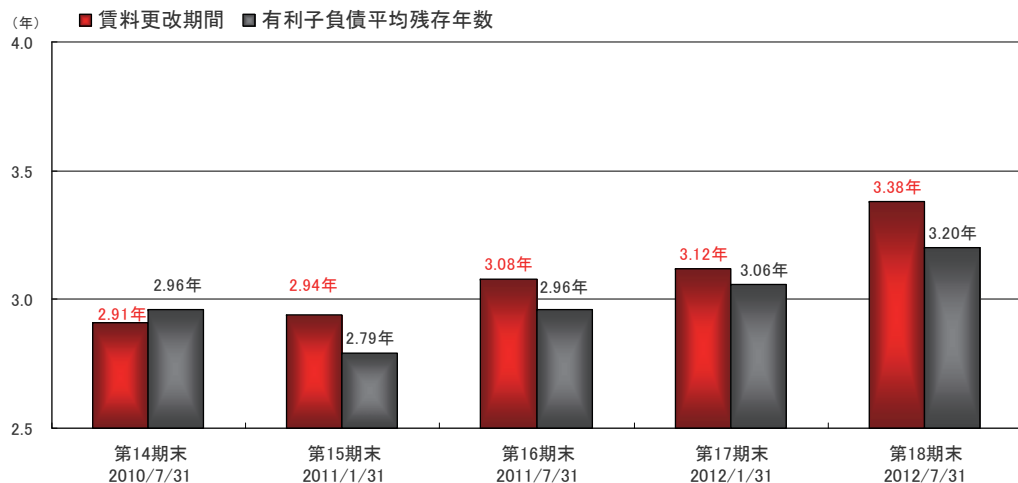


分配金水準と有利子負債長期比率

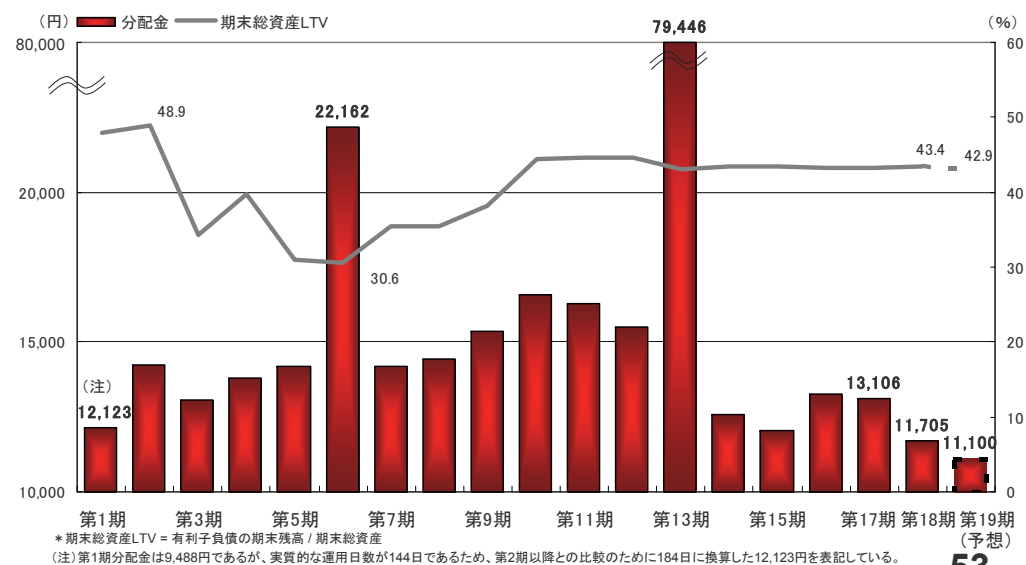


平均賃料更改期間と有利子負債平均残存年数

※賃料更改期間以上のデュレーションマネジメントを目指す。

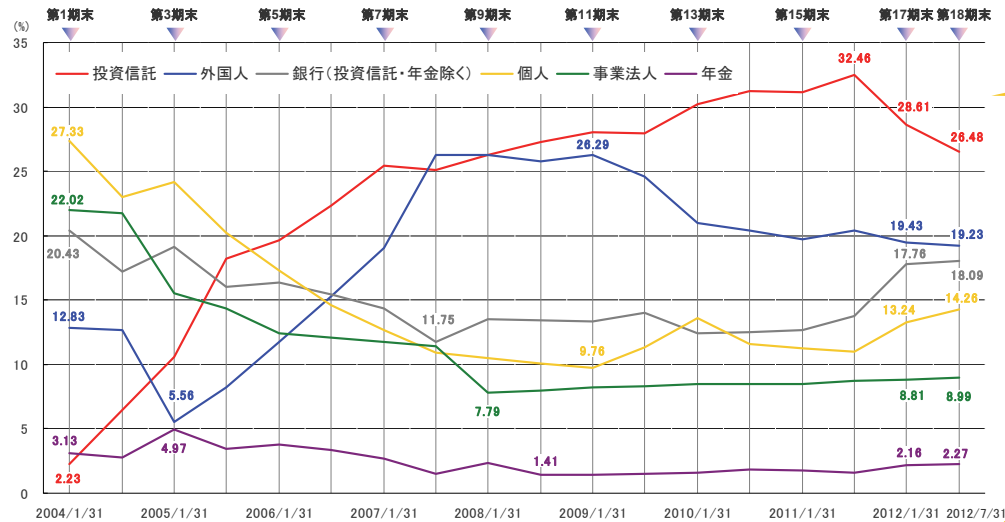


分配金水準と期末総資産LTV



* 本資料における有利子負債にテナントからの預り保証金は含まない。

主要セグメントの推移

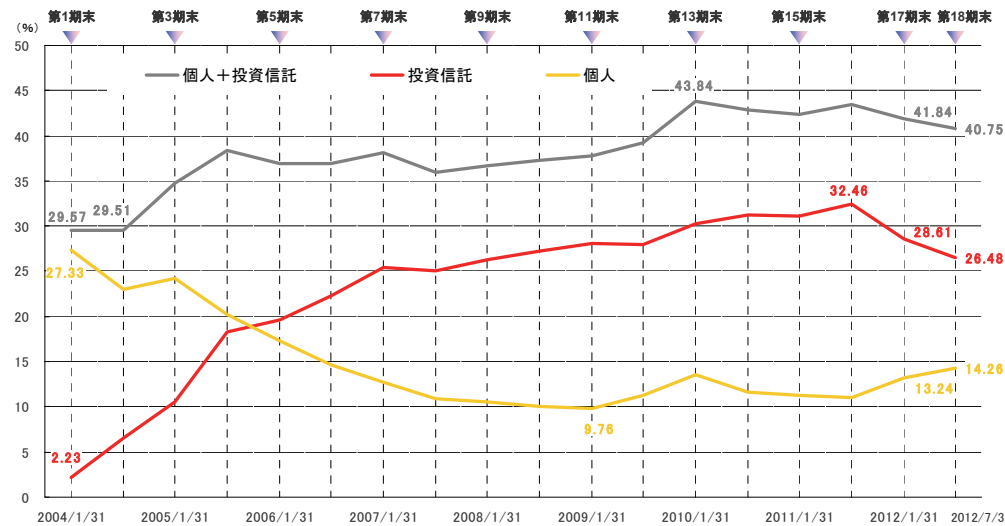


※投資信託の比率が最も大きい。

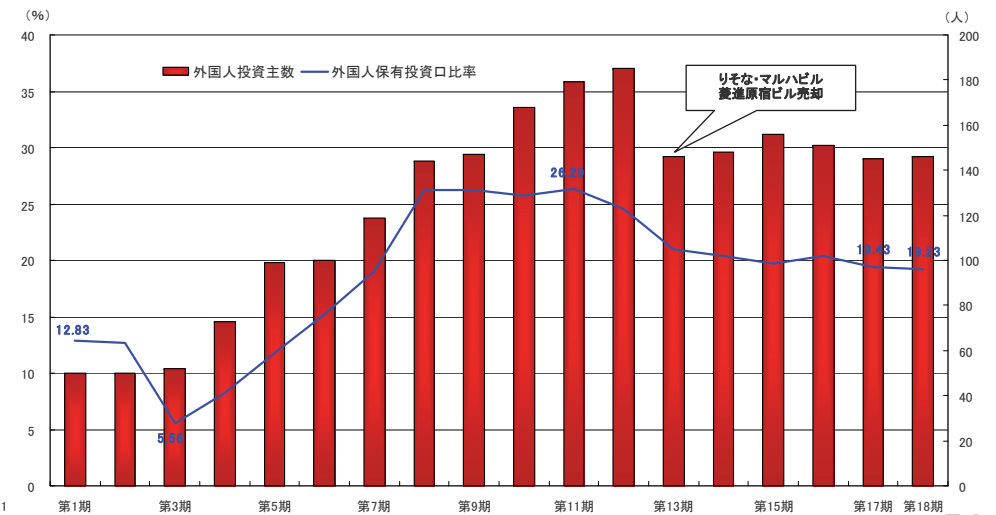
※実質個人保有投資口比率(個人+投資信託)は全体の4割を超える水準

※外国人による投資は横バイで推移

実質個人保有投資口比率



外国人保有投資口比率と外国人投資主数



上位投資主一覧

第1期末(2004年1月末)

| 氏名又は名称 | 保有口数 (口) | 保有比率 (%) |
|---|-------------|-------------|
| 1 東京急行電鉄株式会社 | 5,880 | 6.00 |
| 2 学校法人川崎学園 | 5,000 | 5.10 |
| 3 東急不動産株式会社 | 3,920 | 4.00 |
| 4 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 3,084 | 3.14 |
| 5 株式会社親和銀行 | 2,794 | 2.85 |
| 6 株式会社あおぞら銀行 | 2,766 | 2.82 |
| 7 株式会社広島銀行 | 2,064 | 2.10 |
| 8 株式会社りそな銀行 | 2,043 | 2.08 |
| 9 モルガンスタンレーアンドカンパニーインク | 2,016 | 2.05 |
| 10 株式会社池田銀行 | 1,917 | 1.95 |
| 11 ジブラルタ生命保険株式会社一般勘定その他口 | 1,534 | 1.56 |
| 12 ザチェースマンハッタンバンクエヌエイロンドン | 1,460 | 1.48 |
| 13 エイアイジー・スター生命保険株式会社一般勘定 | 1,394 | 1.42 |
| 14 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口) | 1,201 | 1.22 |
| 15 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 | 1,090 | 1.11 |
| 16 株式会社北洋銀行 | 1,000 | 1.02 |
| 16 バンクオブバミューダガンジーリミテッドアトランティス ジャバングロースファンド | 1,000 | 1.02 |
| 18 株式会社八十二銀行 | 960 | 0.97 |
| 19 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 | 959 | 0.97 |
| 20 ビクテアドシエ | 947 | 0.96 |
| 上位20投資主合計投資口数 | 43,029 | 43.90 |
| 発行済投資口数 | 98,000 | 100.00 |

第17期末(2012年1月末)

| 氏名又は名称 | 保有口数 (口) | 保有比率 (%) |
|---|-------------|-------------|
| 1 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 31,601 | 18.65 |
| 2 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口) | 13,668 | 8.06 |
| 3 野村信託銀行株式会社(投信口) | 11,831 | 6.98 |
| 4 東京急行電鉄株式会社 | 9,800 | 5.78 |
| 5 朝日火災海上保険株式会社 | 4,000 | 2.36 |
| 6 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・カンパニー・ジェイ・ピー・ワイ | 3,902 | 2.30 |
| 7 ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103 | 3,505 | 2.06 |
| 8 株式会社もみじ銀行 | 3,419 | 2.01 |
| 9 株式会社八十二銀行 | 3,325 | 1.96 |
| 10 ノムラバンクルクセンブルグエスエー | 2,545 | 1.50 |
| 11 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 2,272 | 1.34 |
| 12 ジブラルタ生命保険株式会社(一般勘定 J-REIT口) | 2,215 | 1.30 |
| 13 株式会社関西アーバン銀行 | 1,964 | 1.15 |
| 14 アール・ピー・シー デクシア インベスター サービスーズ トラスト, ロンドン レンディング アカウト | 1,580 | 0.93 |
| 15 株式会社中京銀行 | 1,344 | 0.79 |
| 16 ザ バンク オブ ニューヨーク トリー・ティー ジャスデック アカウト | 1,282 | 0.75 |
| 17 エスアイエツクス エスアイエス エルティー・デー | 1,275 | 0.75 |
| 18 全国共済農業協同組合連合会 | 1,270 | 0.74 |
| 19 株式会社池田泉州銀行 | 1,004 | 0.59 |
| 20 株式会社伊予銀行 | 1,000 | 0.59 |
| 上位20投資主合計投資口数 | 102,802 | 60.69 |
| 発行済投資口数 | 169,380 | 100.00 |

第18期末(2012年7月末)

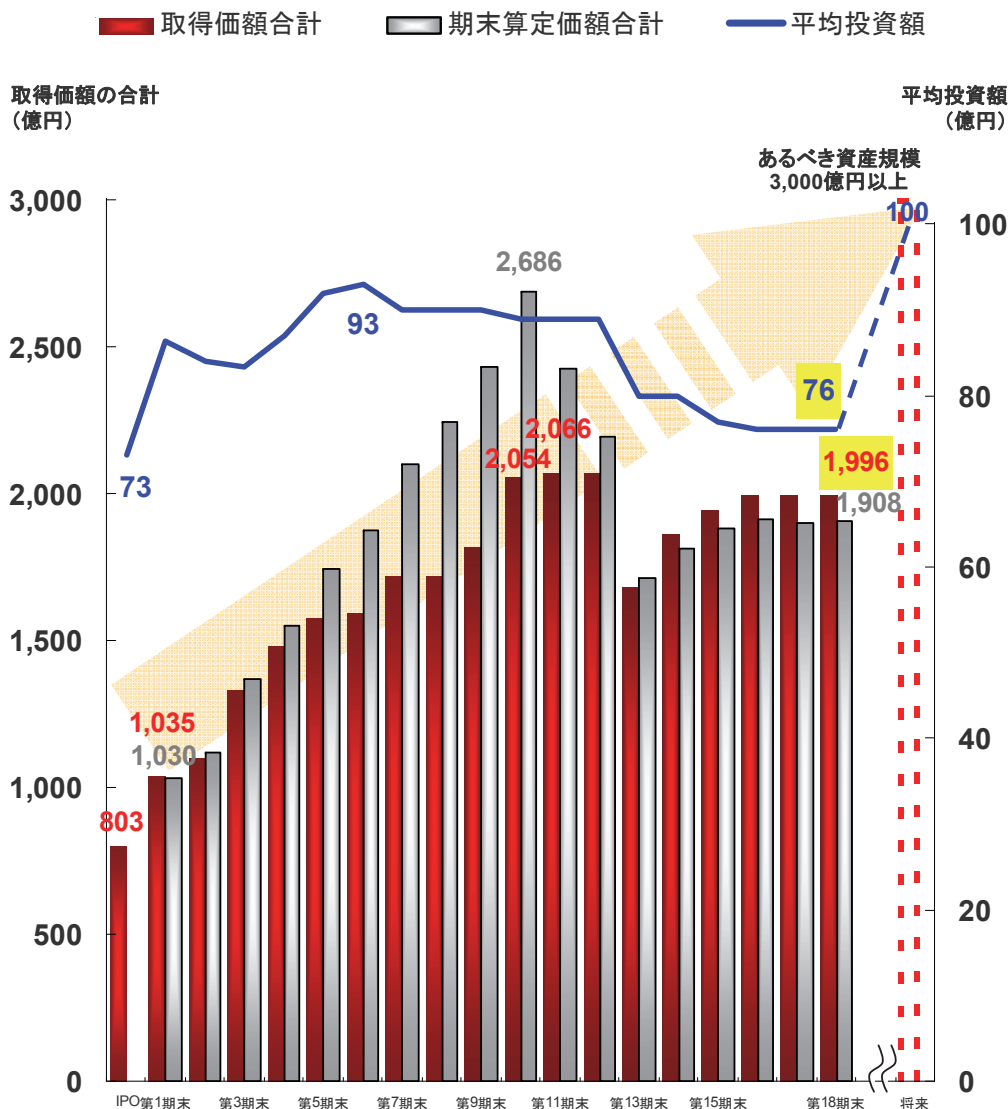
| 氏名又は名称 | 保有口数 (口) | 保有比率 (%) |
|--|-------------|-------------|
| 1 日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口) | 33,036 | 19.50 |
| 2 資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口) | 12,612 | 7.44 |
| 3 東京急行電鉄株式会社 | 9,800 | 5.78 |
| 4 野村信託銀行株式会社(投信口) | 9,746 | 5.75 |
| 5 ノムラバンクルクセンブルグエスエー | 4,434 | 2.61 |
| 6 ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505103 | 4,127 | 2.43 |
| 7 朝日火災海上保険株式会社 | 4,000 | 2.36 |
| 8 メットライフアlico生命保険株式会社 ジー・エイ・カンパニー・ジェ イ・ピー・ワイ | 3,902 | 2.30 |
| 9 株式会社もみじ銀行 | 3,419 | 2.01 |
| 10 株式会社八十二銀行 | 2,942 | 1.73 |
| 11 日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口) | 2,748 | 1.62 |
| 12 ジブラルタ生命保険株式会社(一般勘定 J-REIT口) | 2,025 | 1.19 |
| 13 株式会社関西アーバン銀行 | 1,964 | 1.15 |
| 14 エスアイエツクス エスアイエス エルティー・デー | 1,500 | 0.88 |
| 15 資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口) | 1,372 | 0.81 |
| 16 ジェー・ピー モルガン チェース バンク 380055 | 1,345 | 0.79 |
| 17 RBC DEXIA IST LONDON-LENDING ACCOUNT | 1,204 | 0.71 |
| 18 ザ バンク オブ ニューヨーク メロン アズ エージェント ピ ー・エヌ・ワイ・エム エイエス イー・エイ・ダッチ ペンション オムニ バス 140016 | 1,003 | 0.59 |
| 19 株式会社伊予銀行 | 1,000 | 0.59 |
| 20 株式会社大光銀行 | 945 | 0.55 |
| 上位20投資主合計投資口数 | 103,124 | 60.88 |
| 発行済投資口数 | 169,380 | 100.00 |

TOKYU REIT

3. ファンドマネジメント

(3) ポートフォリオマネジメントとリスクマネジメント

ポートフォリオ規模と平均投資額



賃料水準見通し(調査時点現在の賃料水準=100)

※投資家の見通しは、東京では前回とほぼ同様

第25回調査(2011年10月現在)

| 地区 | 1年後 | 2年後 | 5年後 | 10年後 |
|-----------|-----|-----|-----|------|
| 丸の内、大手町地区 | 100 | 100 | 103 | 105 |
| 渋谷(渋谷駅周辺) | 100 | 100 | 101 | 102 |
| 名古屋(名駅周辺) | 98 | 98 | 100 | 100 |
| 大阪(御堂筋沿い) | 98 | 98 | 100 | 100 |

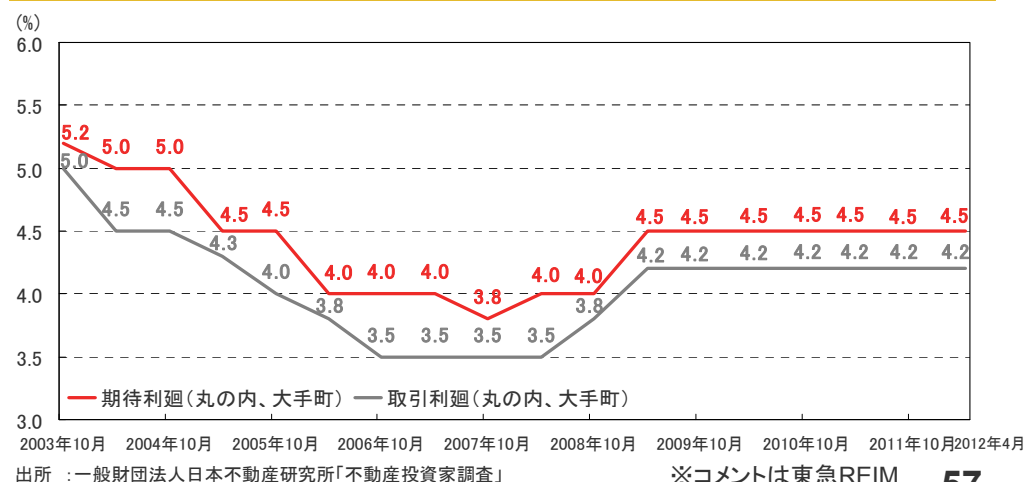
第26回調査(2012年4月現在)

| 地区 | 1年後 | 2年後 | 5年後 | 10年後 |
|-----------|-----|-----|-----|------|
| 丸の内、大手町地区 | 100 | 101 | 103 | 105 |
| 渋谷(渋谷駅周辺) | 100 | 100 | 102 | 103 |
| 名古屋(名駅周辺) | 98 | 99 | 100 | 100 |
| 大阪(御堂筋沿い) | 98 | 98 | 100 | 100 |

出所：一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

想定基準ビルの期待利廻及び取引利廻(丸の内・大手町)

※プライムロケーションのキャップレートは2005年の水準

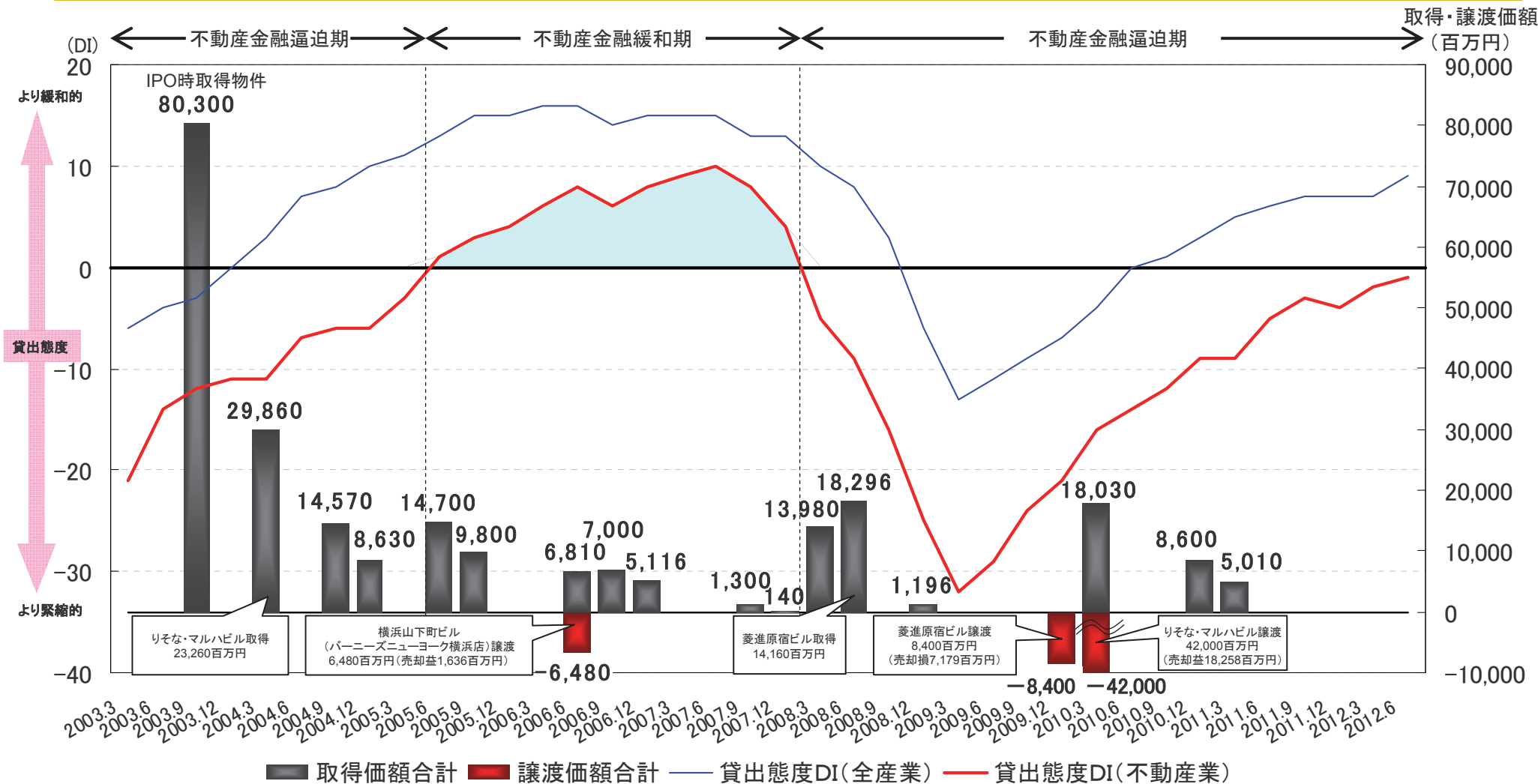


出所：一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

※コメントは東急REIM

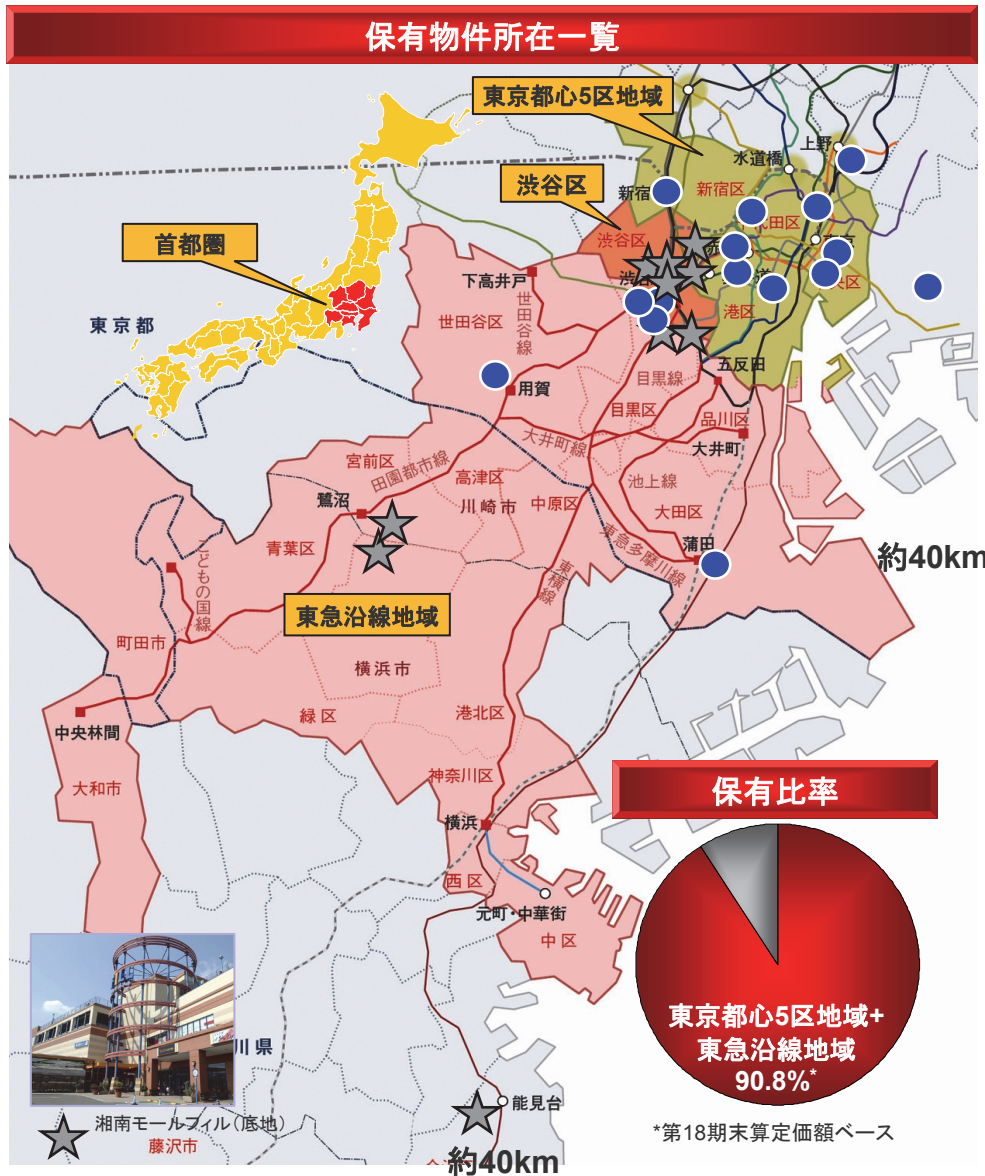
金融機関の貸出態度DIと東急REITの物件取得タイミング

※東急REITは、不動産金融緩和期には取得のスピードをゆるめた。



* 取得価額は、横軸に記載された月を含む前3ヶ月間(例: “2008.6”→2008年4月～同6月)に取得した物件の取得価額合計を示す。
出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

保有物件一覧 (26物件 取得価額: 1,996億円)



商業施設 ☆

| | | | | |
|--|---|--|---|--|
|  QFRONT (キューフロント) |  レキシントン青山 |  TOKYU REIT 表参道スクエア |  東急澁沼ビル (フレルさぎ沼) |  CONZE(コンゼ) 恵比寿 |
|  第2東急 澁沼ビル |  TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア |  ピーコンビルプラザ (イトーヨーカドー能見台店) |  cocoti(ココチ) |  代官山フォーラム |

オフィス ○

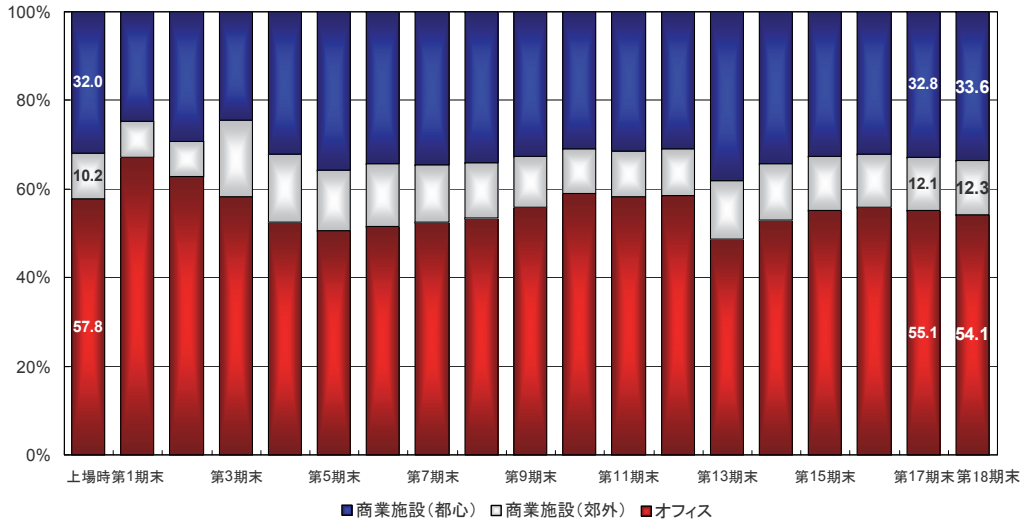
| | | | | |
|---|--|--|---|---|
|  世田谷 ビジネススクエア |  東急南平台町 ビル |  東急桜丘町ビル |  東京日産台東 ビル |  TOKYU REIT 赤坂繪町ビル |
|  TOKYU REIT 蒲田ビル |  TOKYU REIT 虎ノ門ビル |  TOKYU REIT 八丁堀ビル |  赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー 本社ビル) |  東急池尻大橋ビル |
|  麴町スクエア |  TOKYU REIT 新宿ビル |  秋葉原三和東洋 ビル |  木場永代ビル |  東急銀座二丁目 ビル |

*本資料における取得価額は、仲介手数料ほか取得諸経費、固定資産税、都市計画税、償却資産税及び消費税等を除く。

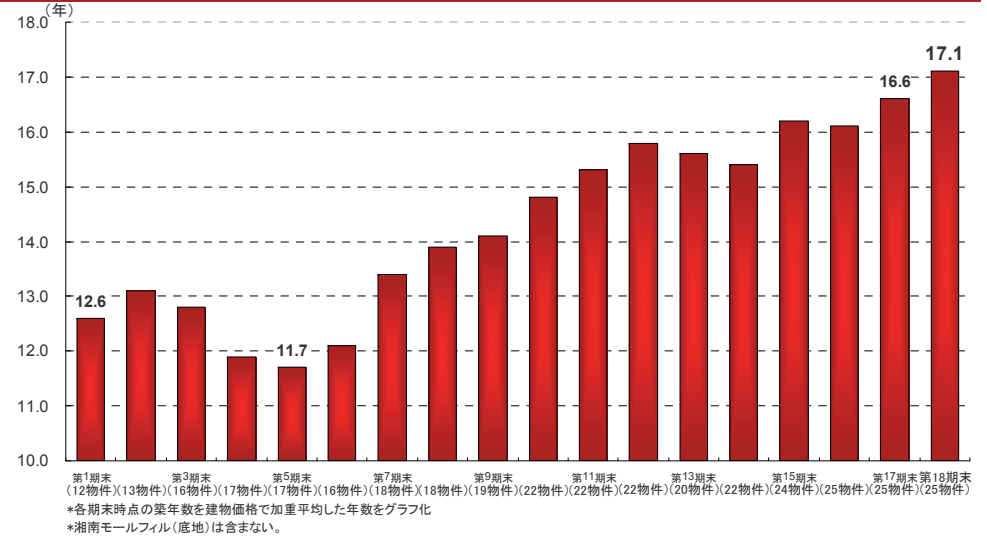
本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。その他注意事項については、最終ページをご確認ください。

ポートフォリオの概要 (i)

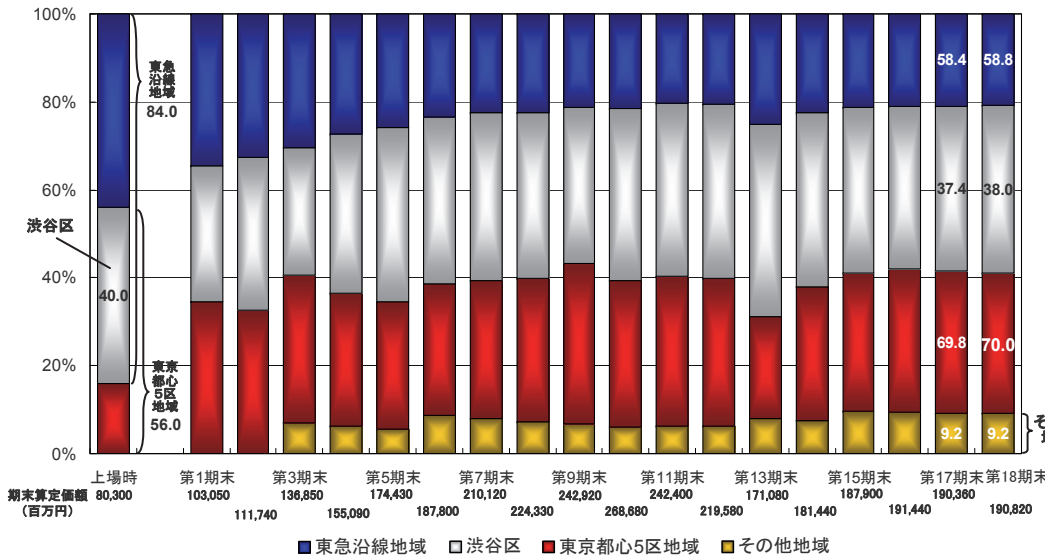
オフィス・商業施設比率(期末算定価額ベース)



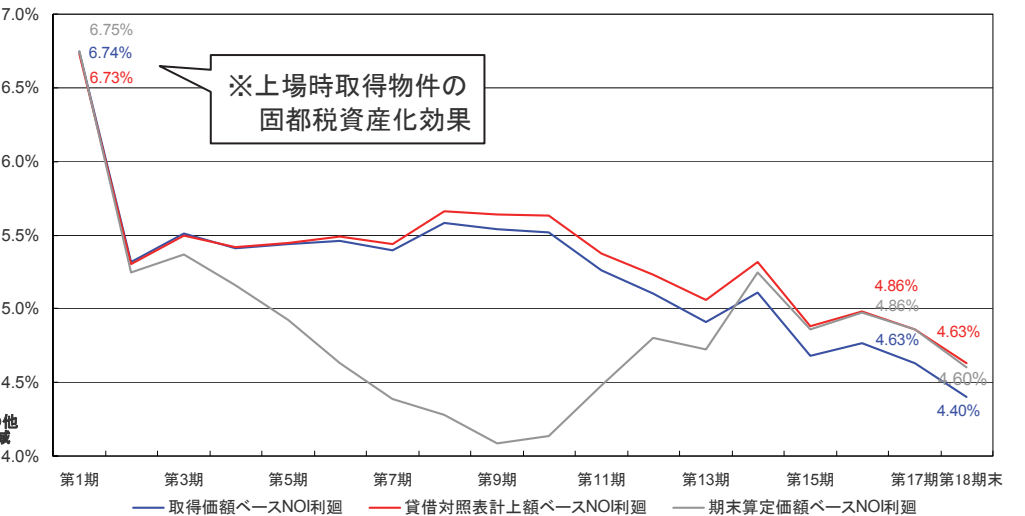
加重平均築年数



エリア比率(期末算定価額ベース)

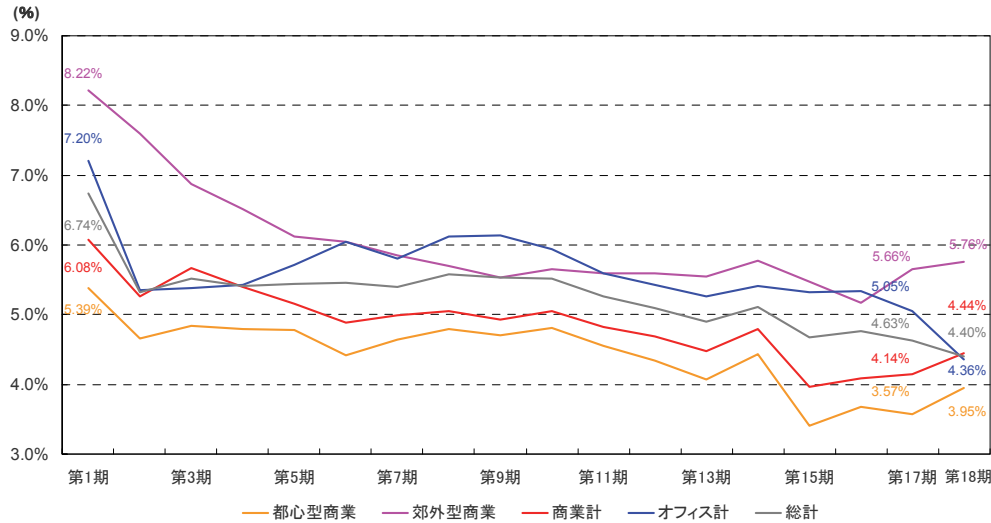


NOI利廻の推移

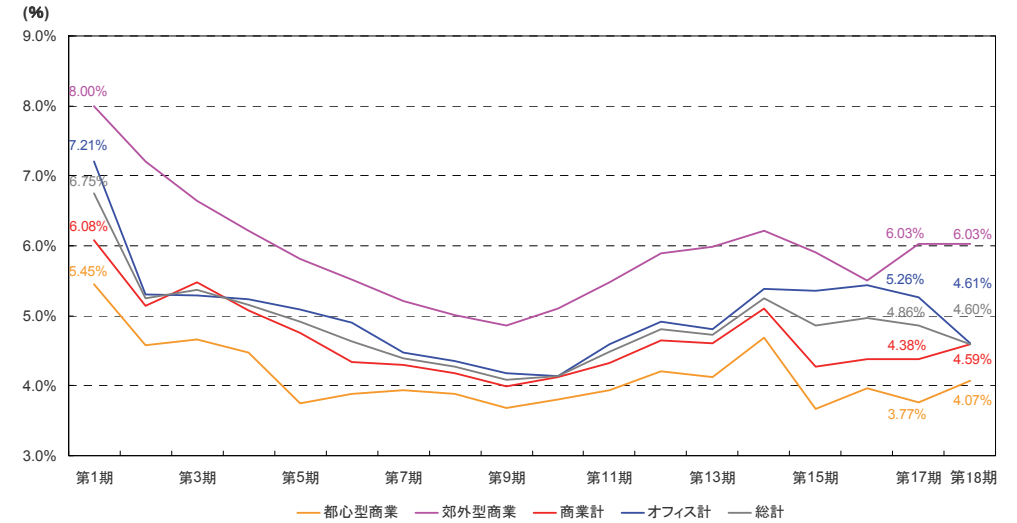


ポートフォリオの概要 (ii)

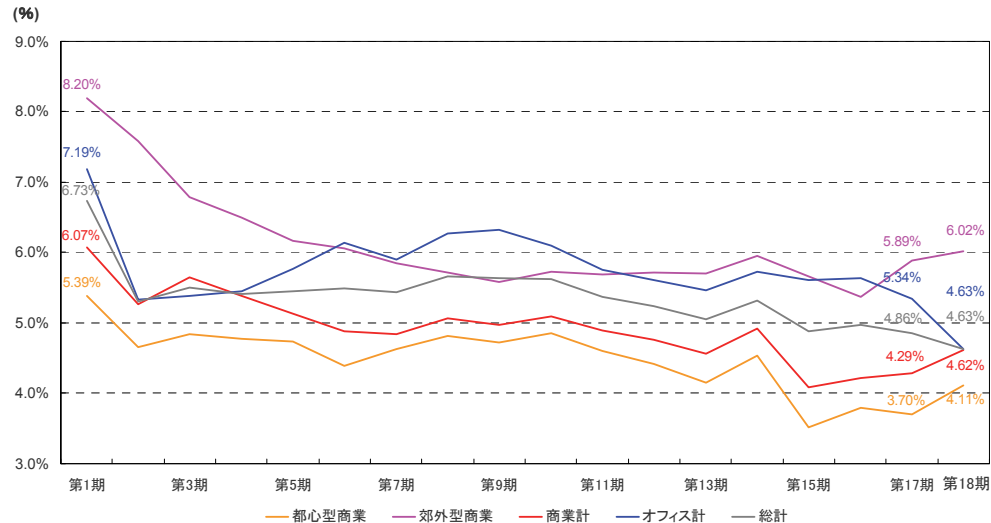
NOI利廻の推移 (取得価額ベース)



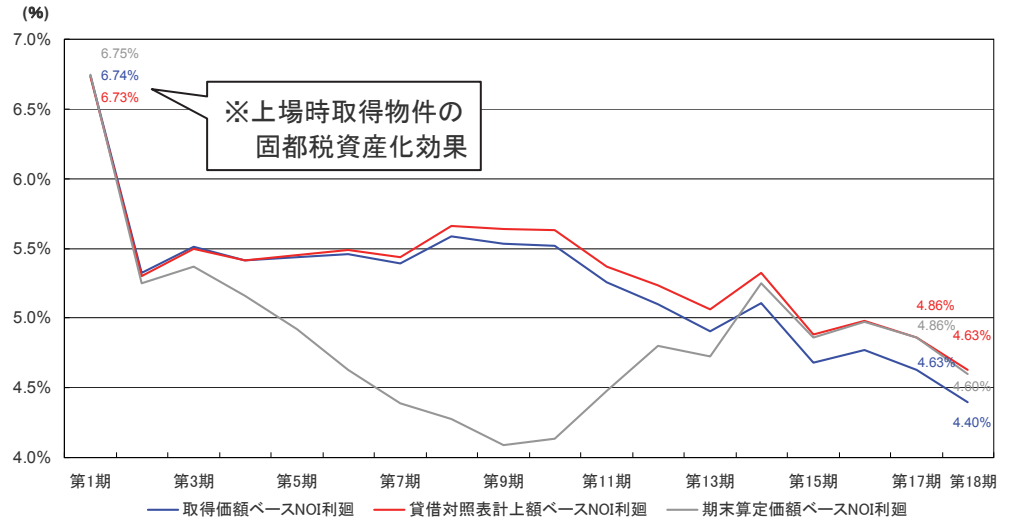
NOI利廻の推移 (期末算定価額ベース)



NOI利廻の推移 (貸借対照表計上額ベース)

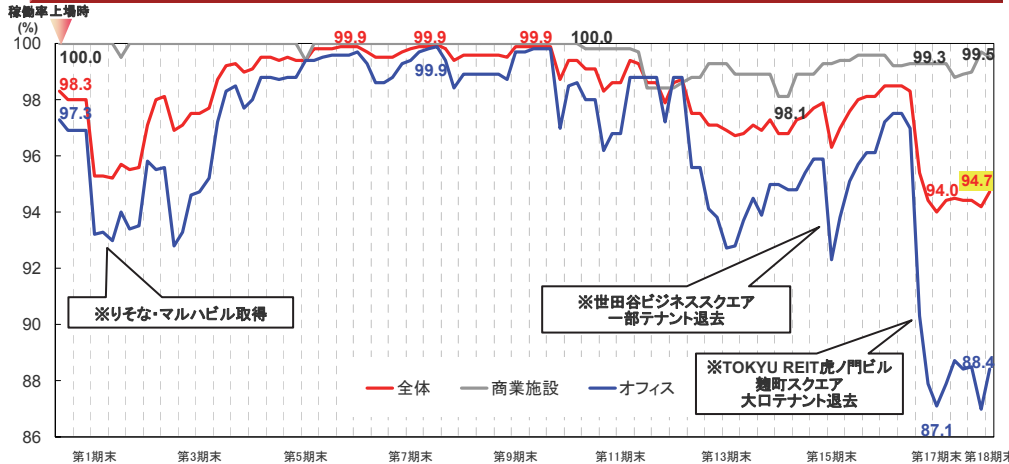


NOI利廻の推移

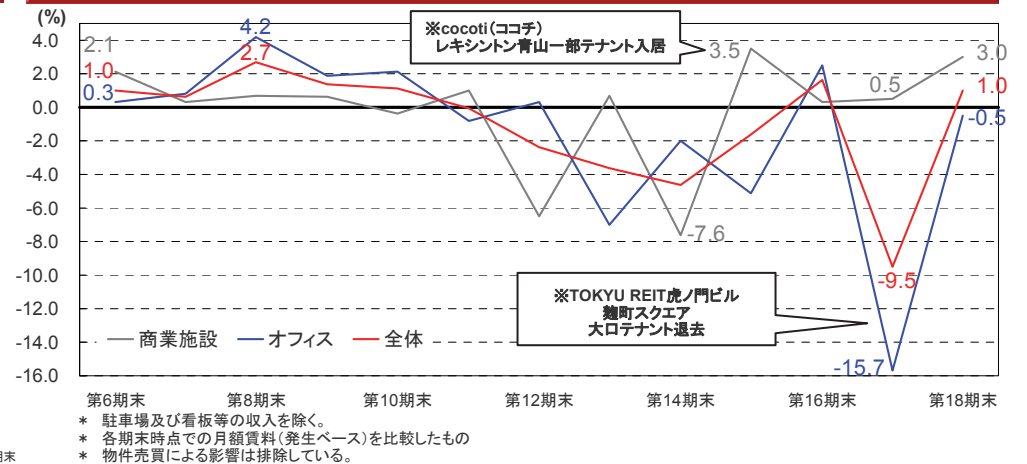


※稼働率が上昇

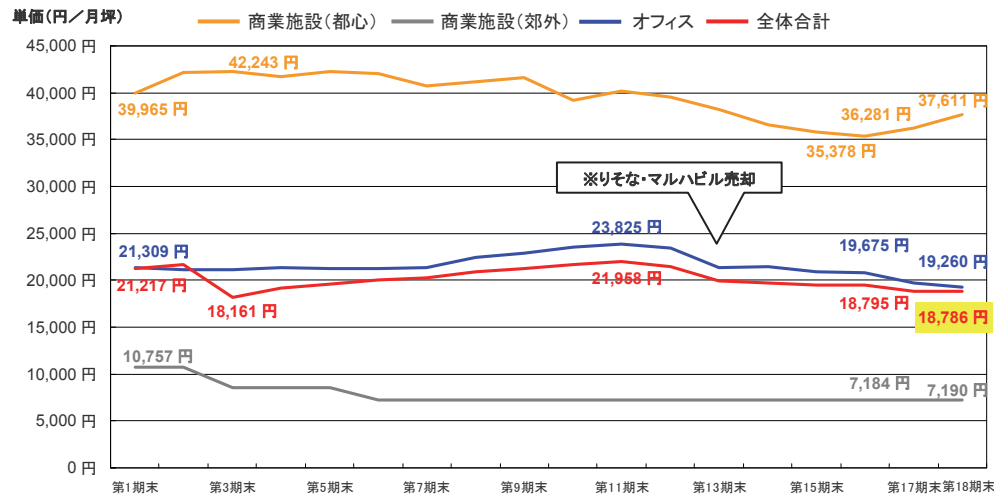
ポートフォリオ全体の稼働率の推移



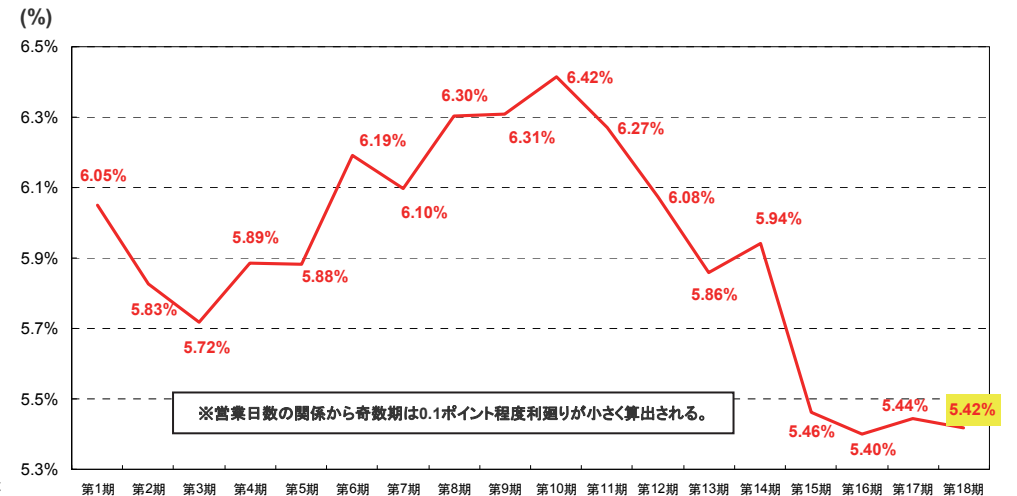
対前期月額賃料増加率



平均賃料の推移(共益費込み)



IPO時11物件NOI利廻り推移(固都税資産化効果差引後)



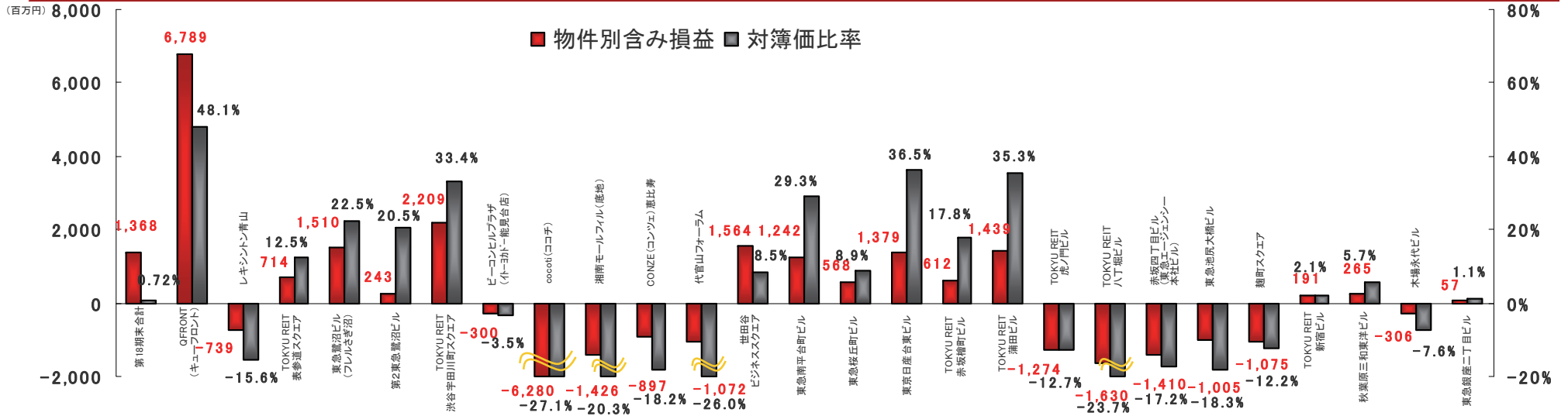
* 上記賃料単価推算にあたっては、空室部分は繰り込んでいない。また、湘南モールフィル(底地)は含まない。
 * 駐車場及び倉庫等の収入を除く。
 * 商業施設(都心): QFRONT(キューフロント)、TOKYU REIT表参道スクエア、レキシントン青山、TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア、cocoti(ココチ)、CONZE(コンゼ) 恵比寿、代官山フォーラム
 ※ 商業施設(郊外): 東急澁谷ビル(フレルさぎ沼)、第2東急澁谷ビル、ピーコンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)、横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)(第6期譲渡済)

※コメントは東急REIM

含み損益とトータルリターン

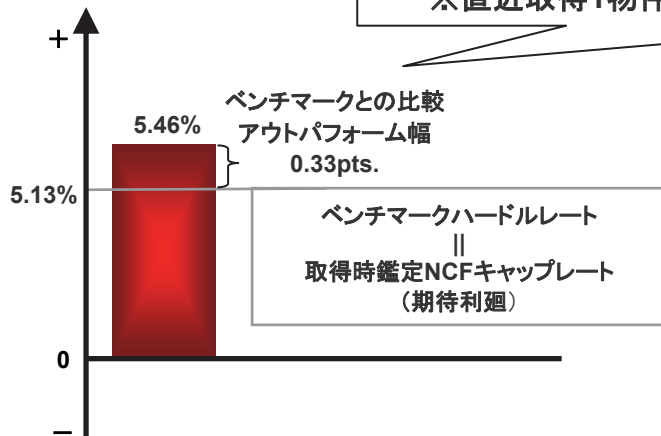
※含み損の物件数は減少傾向

物件別含み損益と対簿価比率



ポートフォリオトータルリターンのパフォーマンス

※直近取得1物件を除くトータルリターンはベンチマークを0.33pts.アウトパフォーマンス



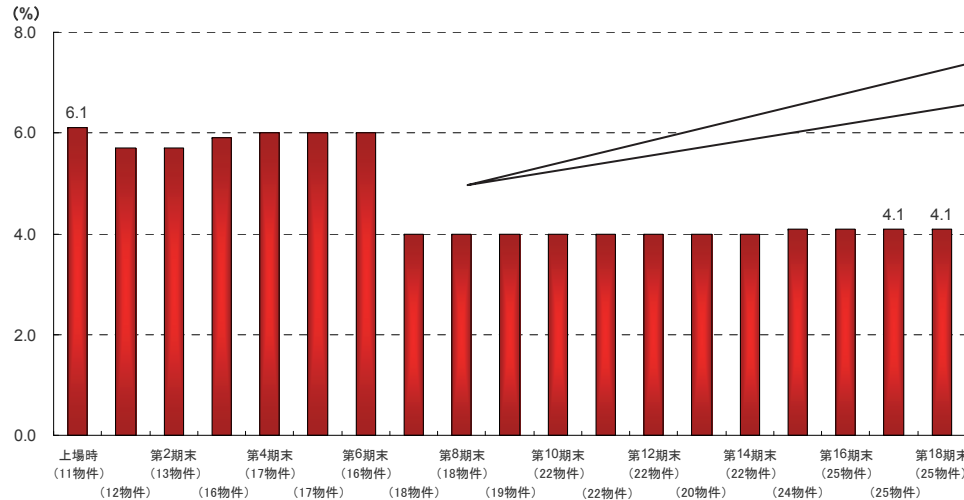
- 決算期を4期以上経過した「25物件」に横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)、りそな・マルハビル、菱進原宿ビルを加えた28物件(取得価額ベース238,329百万円)を対象
- * IRRの計算において、保有物件の「みなし処分価格」には、期末算定価額を使用
- * 取得価額には、資産化コスト(仲介手数料、初年度固定都税、専門家報酬等)を含まない。
- * 敷金保証金の受払によるキャッシュフローは含まない。
- * 横浜山下町ビル(バーニーズニューヨーク横浜店)の譲渡価額は、6,480百万円(第6期売却)
- * りそな・マルハビルの譲渡価額は、42,000百万円(第13期売却)
- * 菱進原宿ビルの譲渡価額は、8,400百万円(第13期売却)

■ 上記「25物件」(取得価額ベース194,663百万円)で計算されるIRRは4.63% (ベンチマーク5.13%を0.50pts.アンダーパフォーマンス)

※コメントは東急REIM

ポートフォリオPMLの推移

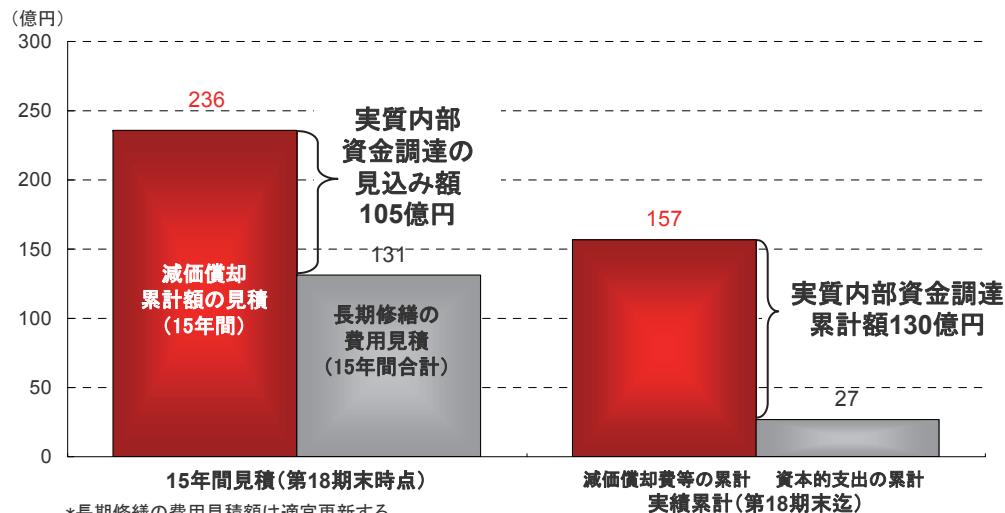
※分析を依頼する株式会社イー・アール・エスおよび
応用アール・エム・エス株式会社が、
新地震分析手法導入に伴い評価方法を更新し低下



* 湘南モールフィル(底地)は含まない。

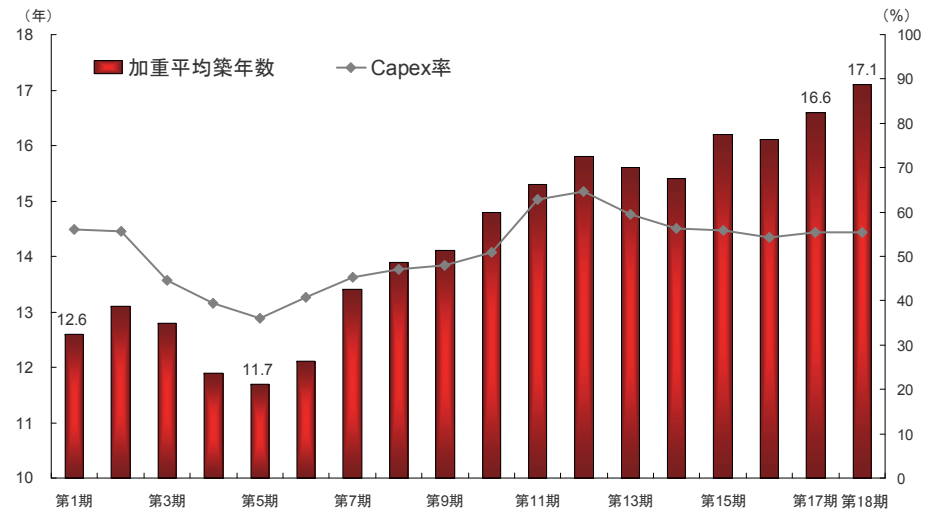
※利益を全額分配するREITにとって、設備投資の
資金原資は減価償却費に限られる。
そのため、長期修繕の費用見積と減価償却累計額
見積とのバランスを重視して運用

長期修繕費用と減価償却累計額とのバランス



*長期修繕の費用見積額は適宜更新する。
*湘南モールフィル(底地)は含まない。

加重平均築年数とCapex率



* Capex率 = 各期末長期修繕の費用見積 / 各期末減価償却累計額の見積

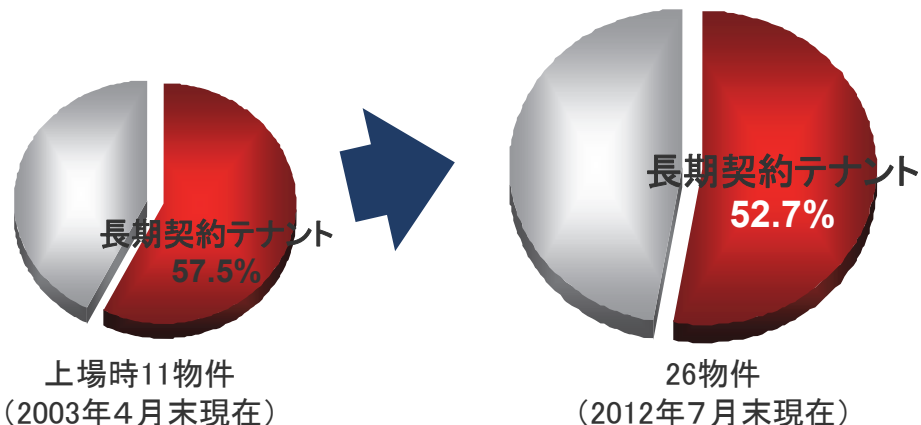
※コメントは東急REIM 64

リスクマネジメント(ii)

長期契約テナント比率(賃貸可能面積ベース)

※引き続き長期契約の獲得に注力

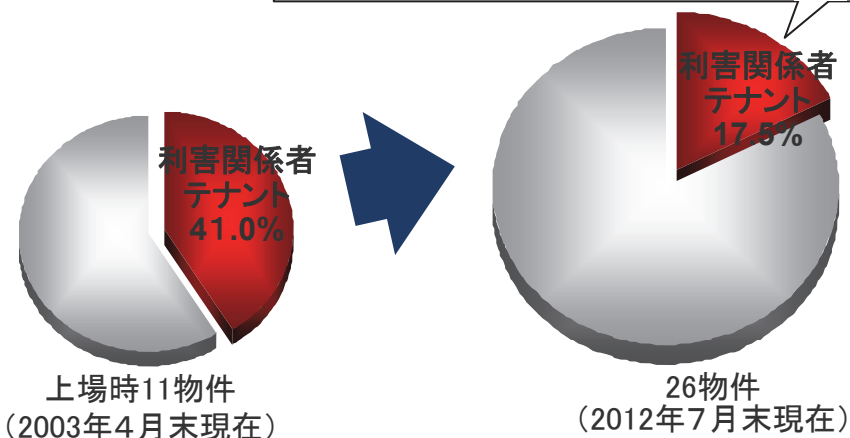
※賃料更改期間は、全テナント平均で3.38年



*長期契約の定義: 定期建物賃貸借契約であるか否かにかかわらず、2012年8月1日を起点として契約残存期間が5年以上のもの(アンテナ等月額50万円以下のもの、及び、2012年7月31日時点で契約期間の開始日が到来していない契約は除く。)

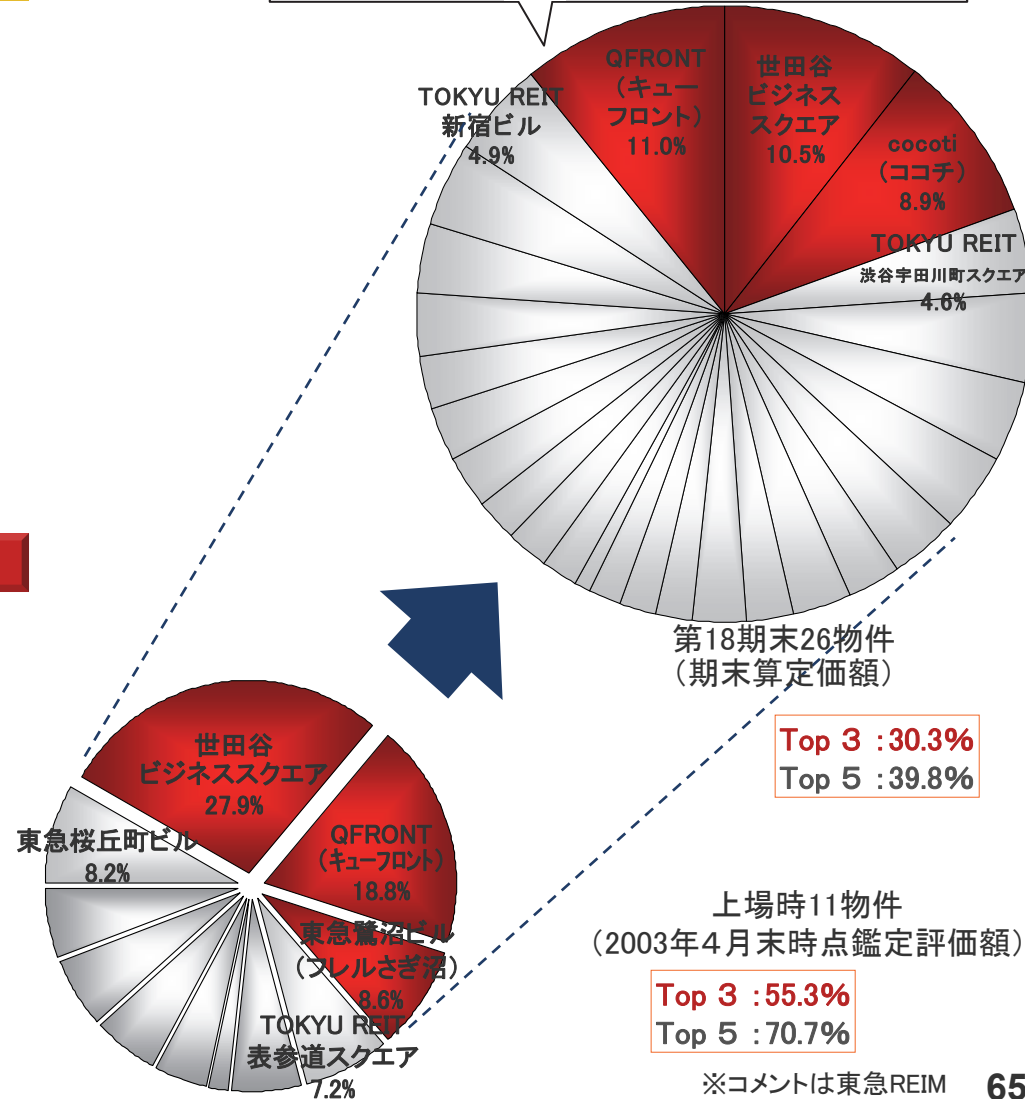
利害関係者テナント比率(賃貸面積ベース)

※利害関係者への依存度の低下



個別物件比率

※物件増加により個別物件比率が低下

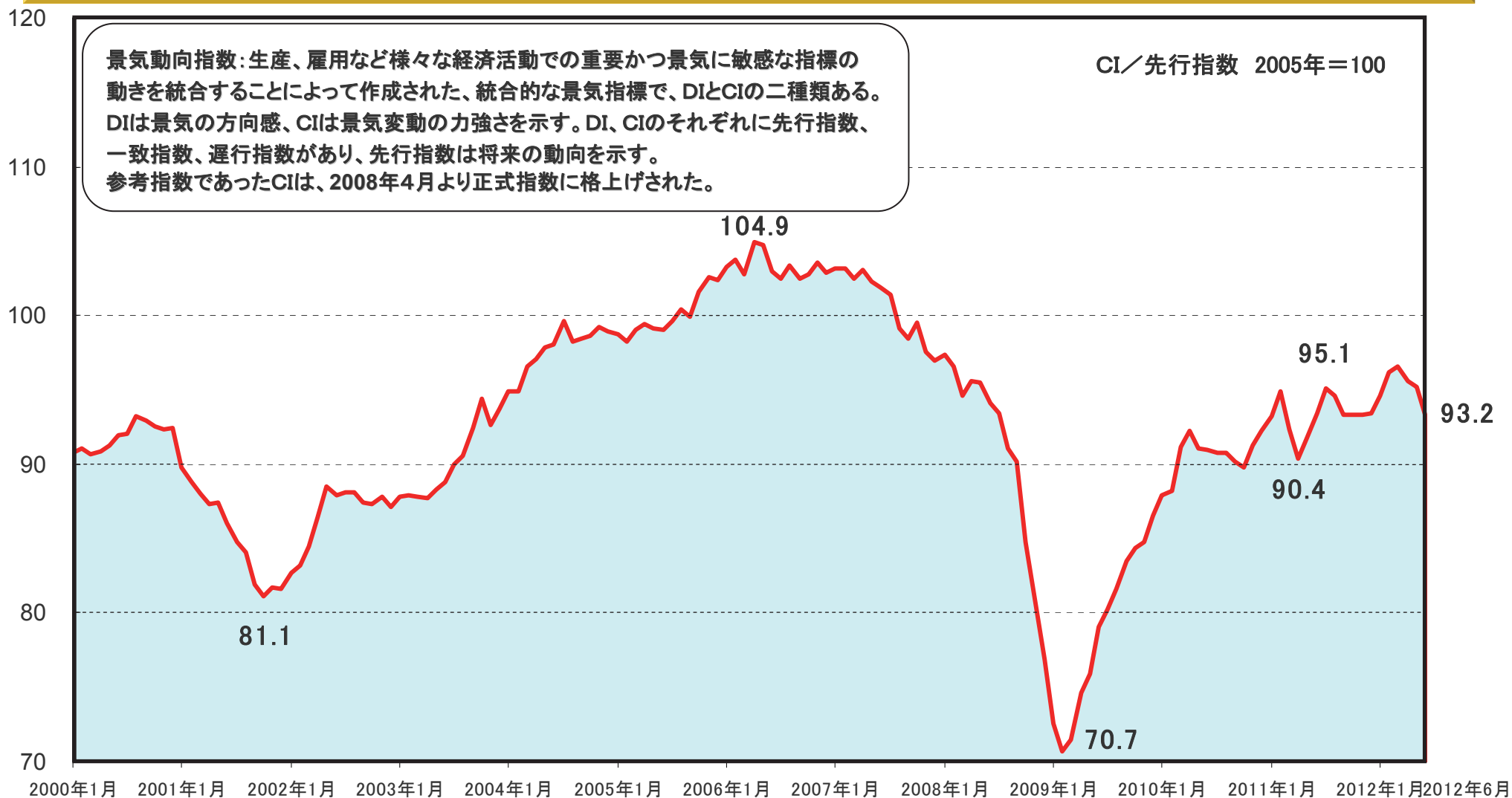


TOKYU REIT

4. マーケットレビュー

景気動向指数

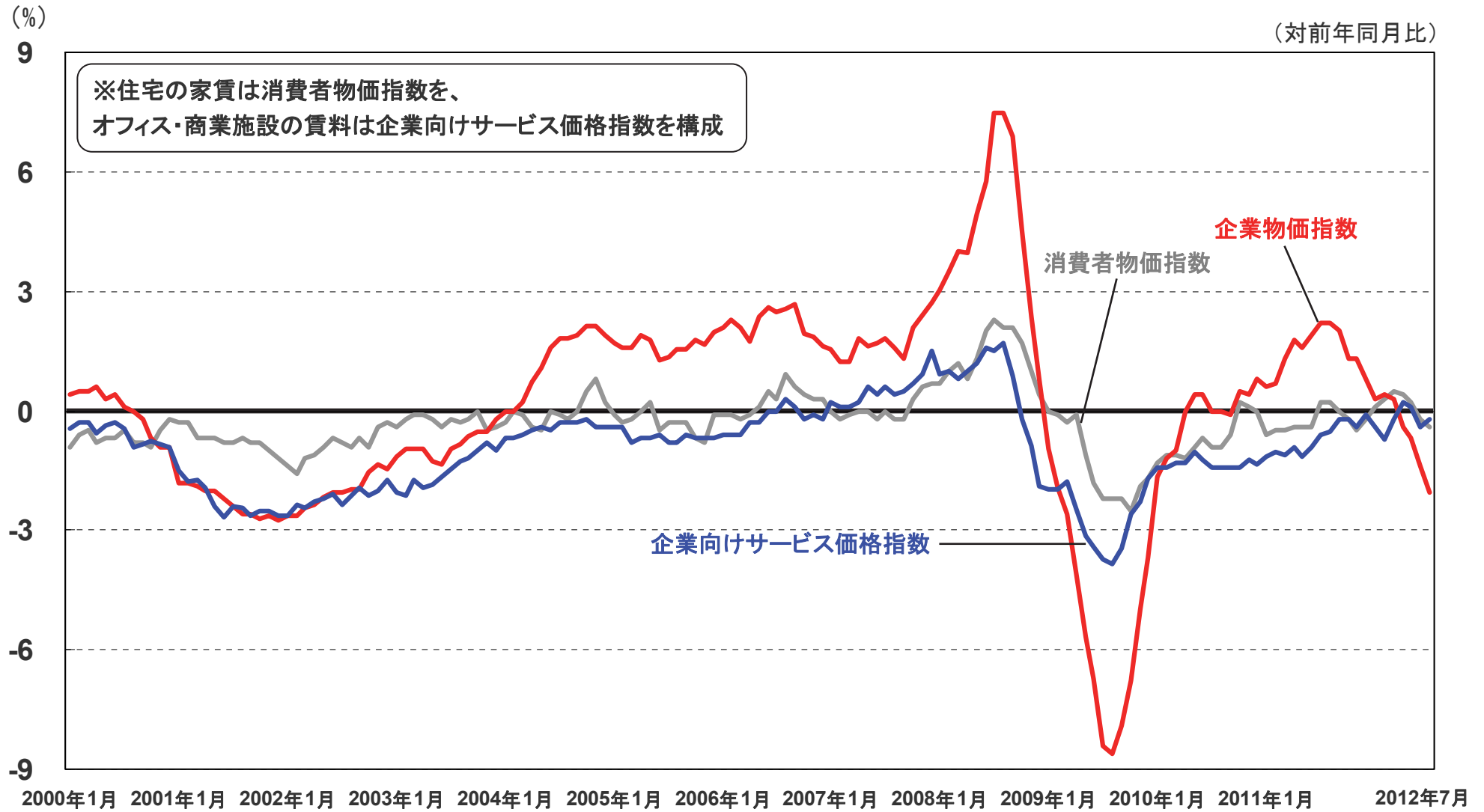
※欧州債務問題の再燃により、足踏みを示す。



出所:内閣府

※コメントは東急REIM

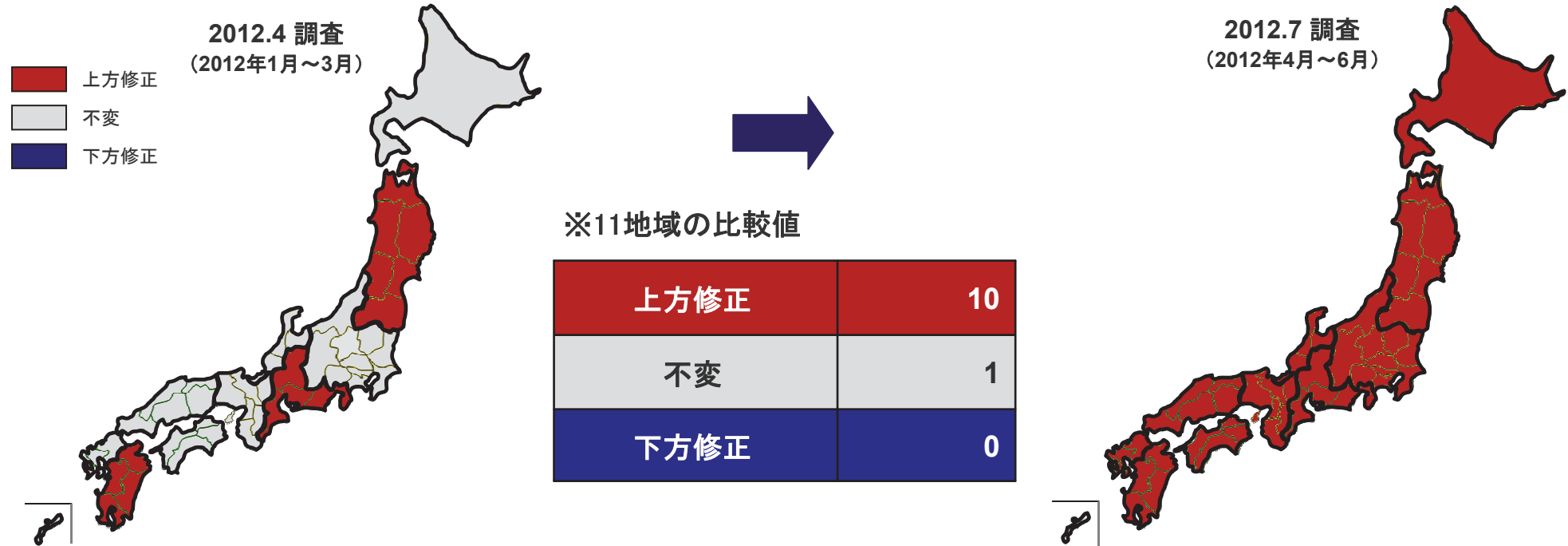
※企業向けサービス価格は、対前年マイナス幅が縮小



出所：総務省・日本銀行

※コメントは東急REIM 68

※緩やかな持ち直しの動きに



出所: 財務省「全国財務局管内経済情勢報告概要」

* 地図上の色分けは、景気の足元の方向性を示したものであり、各地域の景気の水準を表したものではありません。

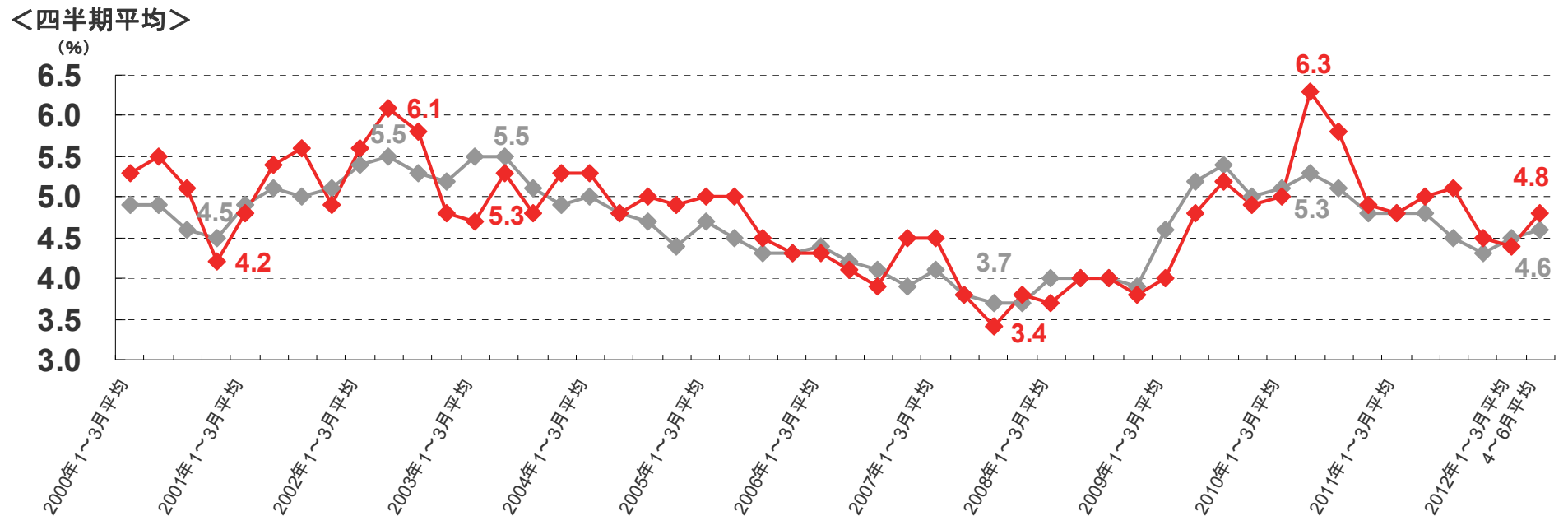
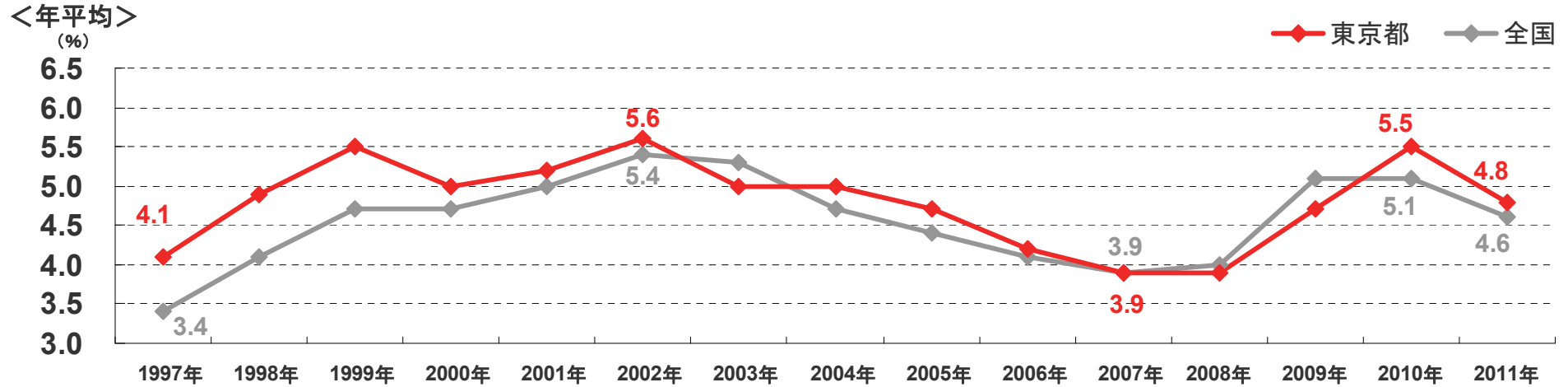
地域経済の概況は、「全体として緩やかに持ち直している」
 (財務省「全国財務局管内経済情勢報告概要」2012年7月26日)

**「復興関連需要や消費者マインドの改善傾向などを背景に国内需要が
 堅調に推移する中で、緩やかに持ち直しつつある」**
 (日本銀行「地域経済報告」2012年7月5日)

※ コメントと比較値は東急REIM

完全失業率

※足元の失業率は、低下傾向



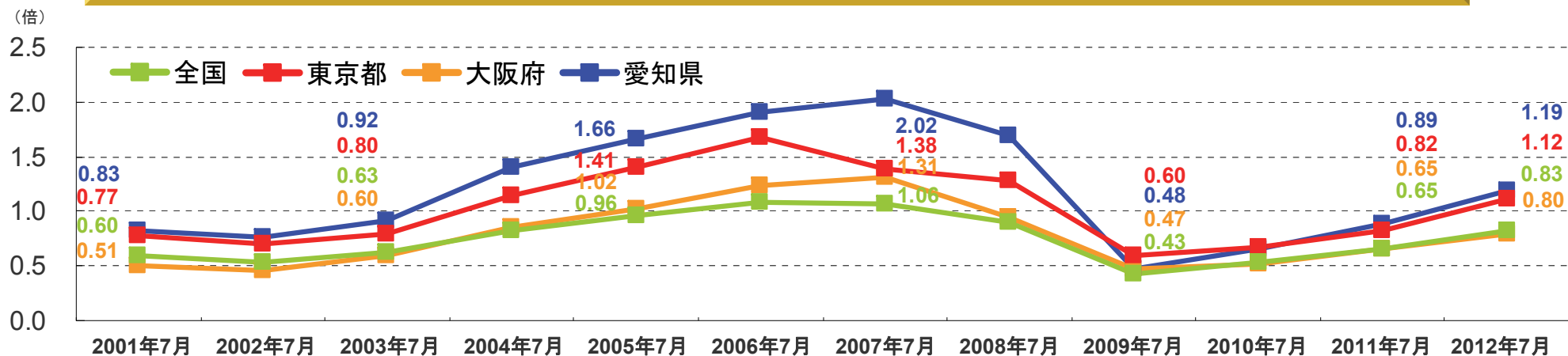
出所:総務省「労働力調査」

※コメントは東急REIM 70

日本の雇用動向(求人)

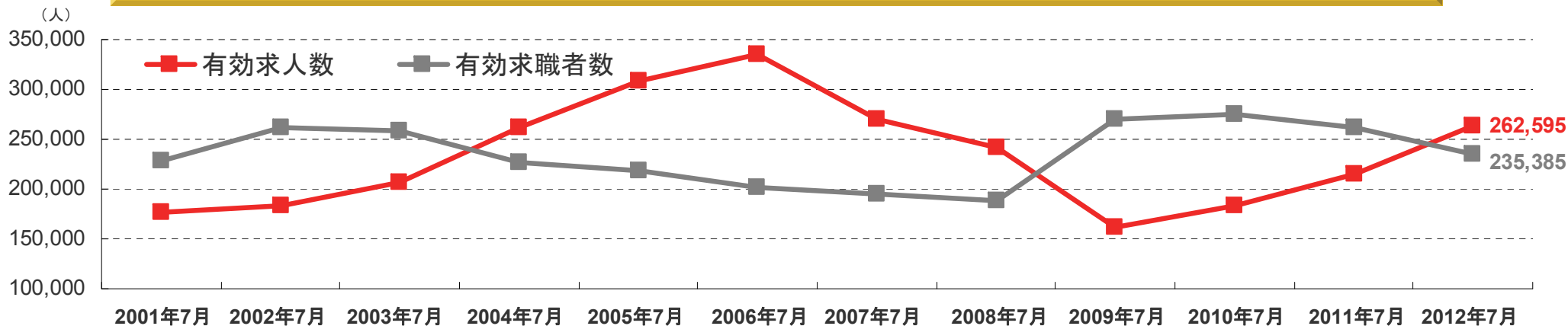
有効求人倍率(季節調整値)

※東京は、1.12倍まで改善



東京都の有効求人数・有効求職者数

※求人数は2010年から増加が続く。

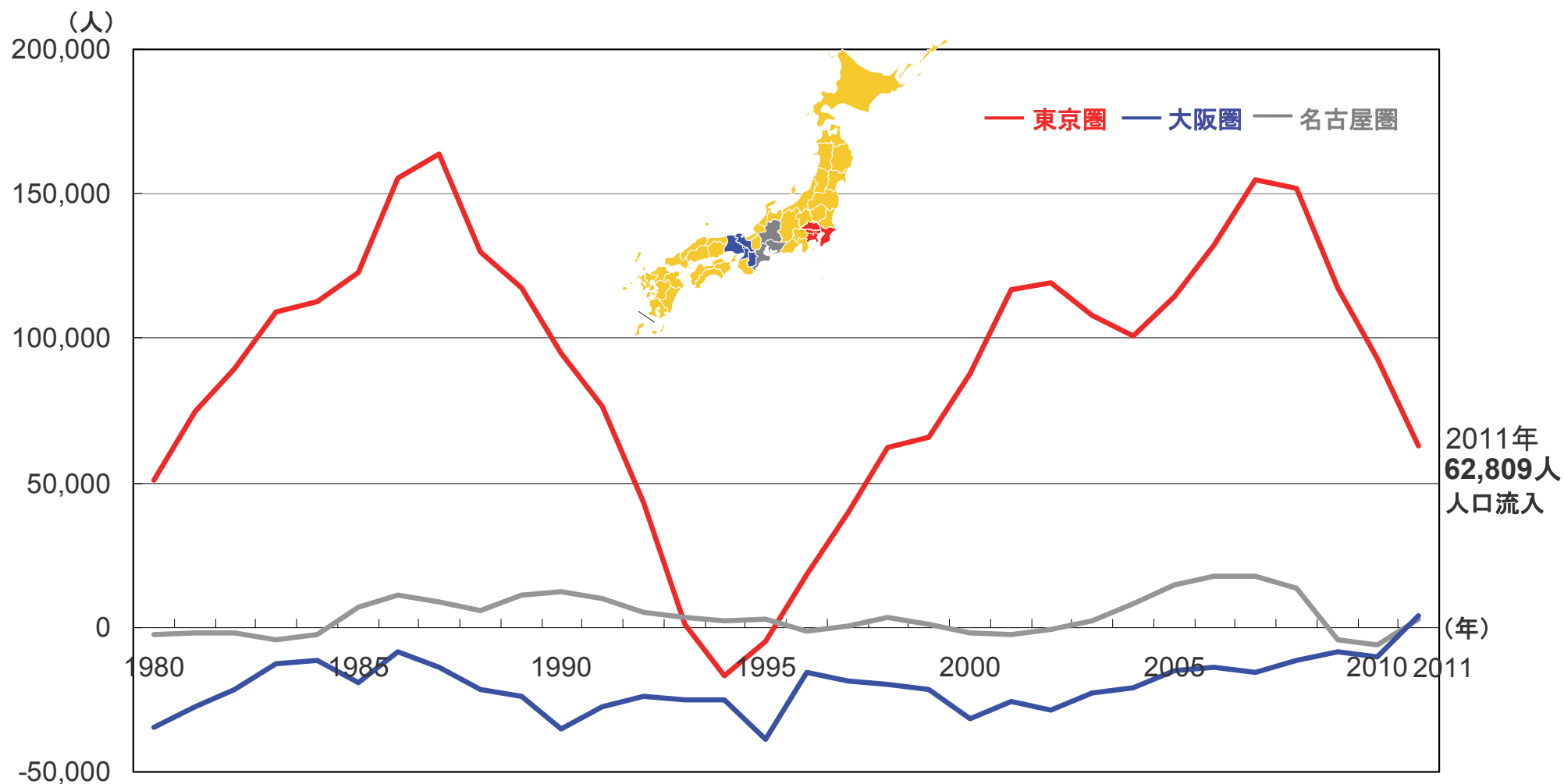


出所: 厚生労働省「職業安定業務統計」

※ コメントは東急REIM

三大都市圏の転入人口超過数(人口流入)

※東京圏への構造的な人口集中が継続

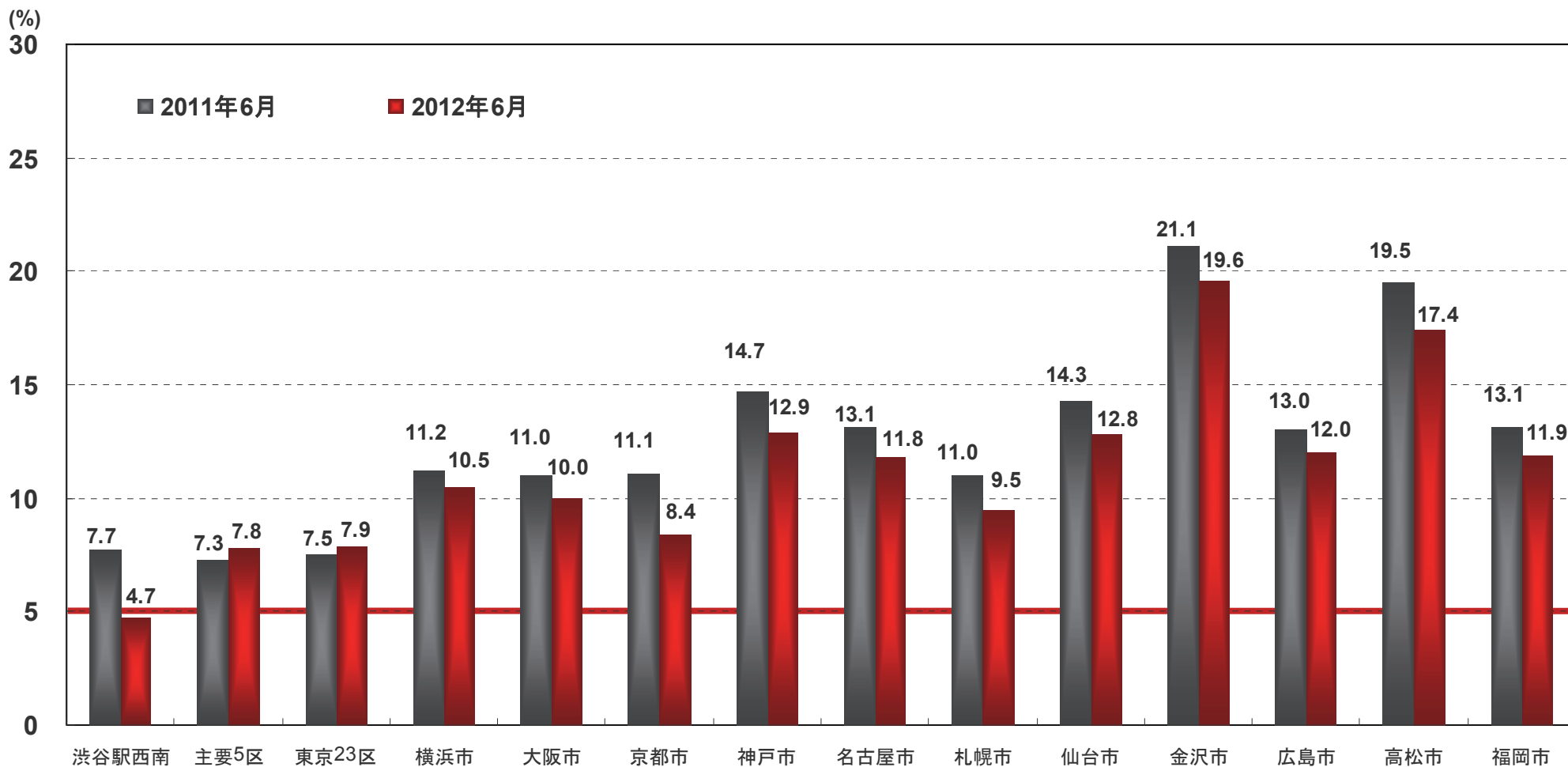


出所: 総務省「住民基本台帳人口移動報告」

※ コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(1) 都市別空室率比較

※全国的に空室率は高水準だが、東京は相対的に低い。



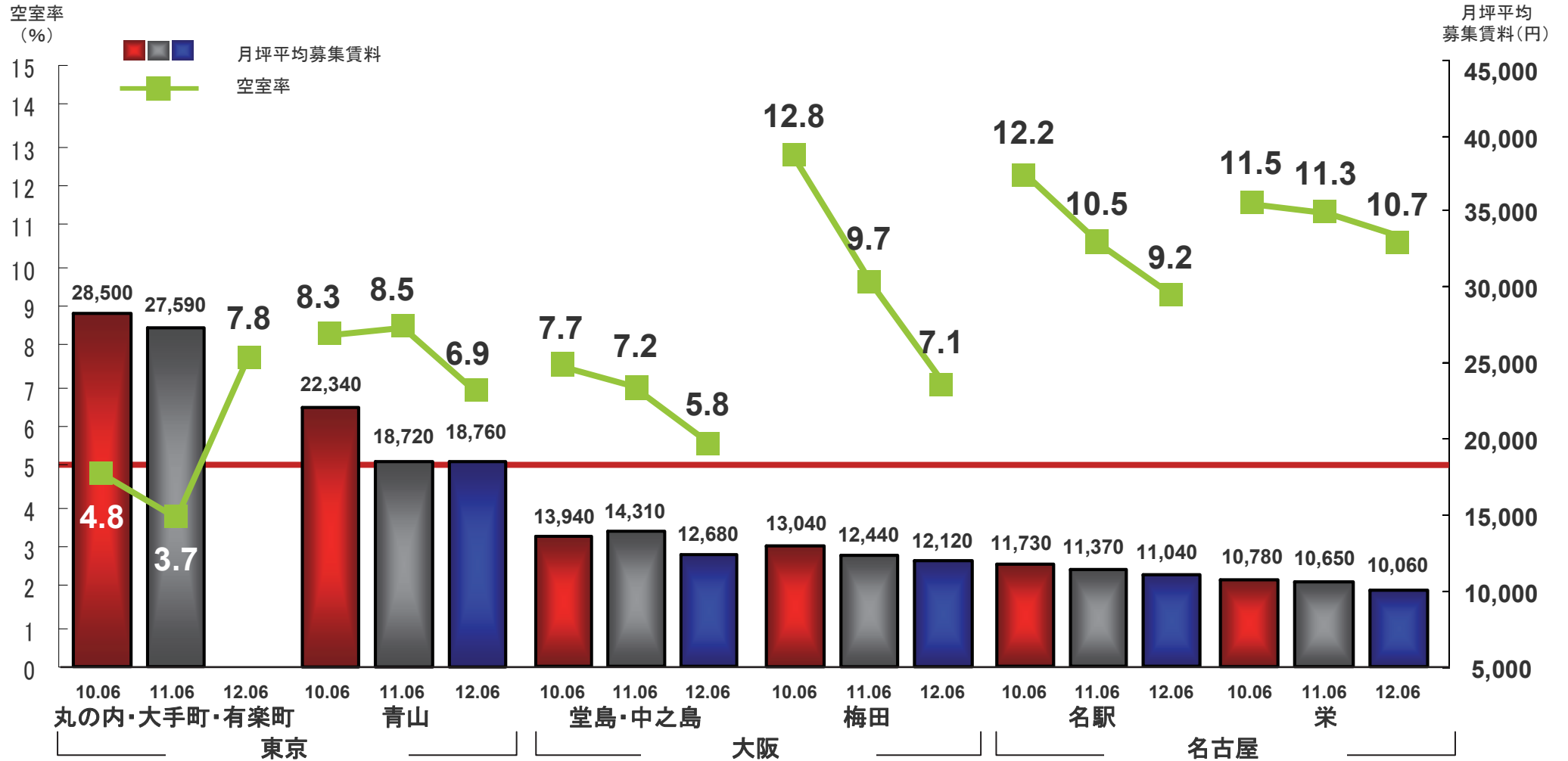
出所:シービーアールイー株式会社

※渋谷駅西南は、南平台町、桜丘町を含む「神南・宇田川町・道玄坂ゾーン」を指し、渋谷区全体の空室率を指したものではありません。

※ コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(2) ゾーン別空室率と新規募集賃料

※東京・丸の内のオフィスでは、大量供給により空室率が上昇



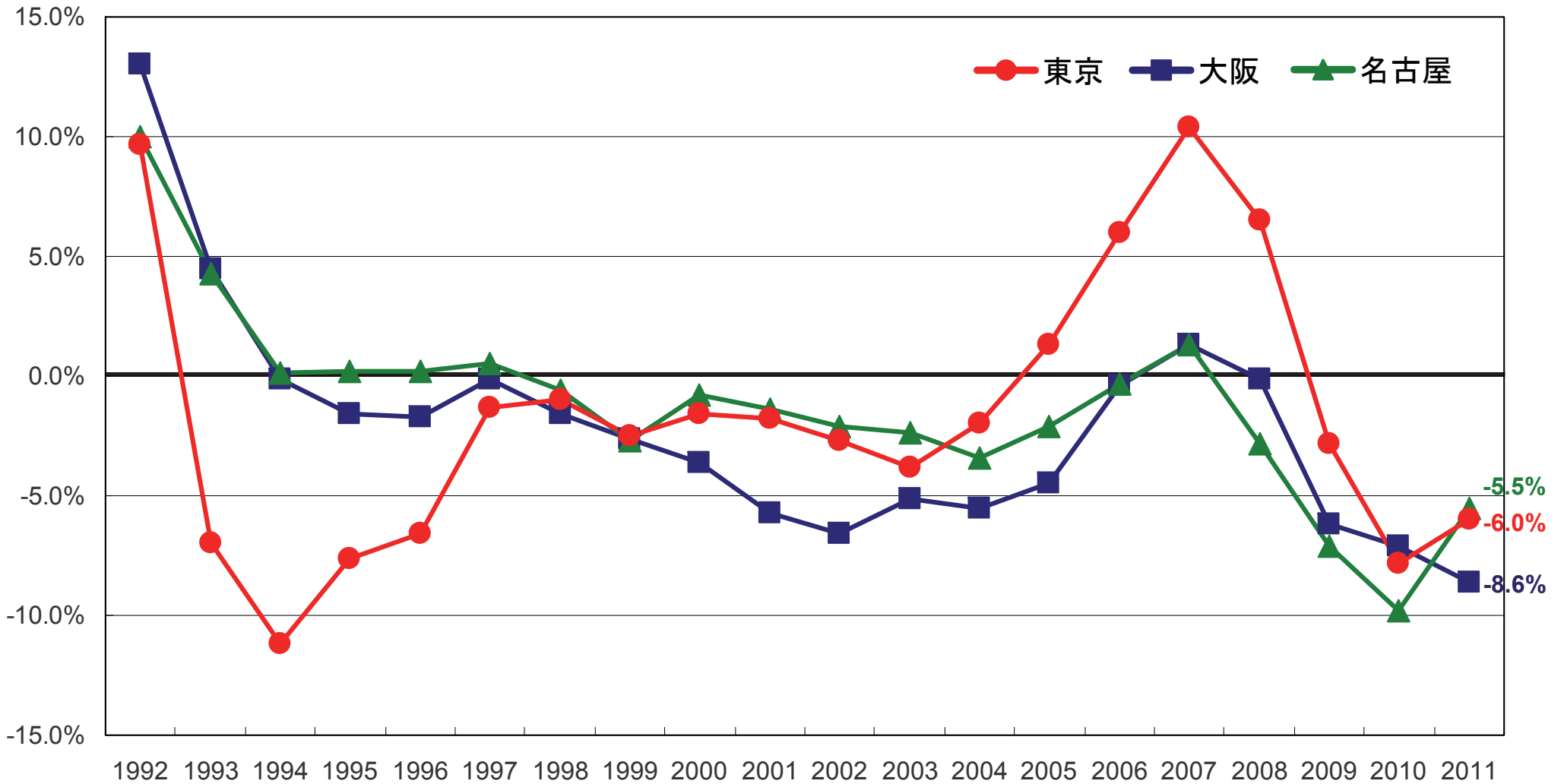
出所:シービーアールイー株式会社

* 丸の内・大手町・有楽町の2012年6月時点の月坪平均募集賃料は集計サンプルが無いため、データが存在しない。

※ コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(3) 三大都市の平均賃料改定率(オフィス継続賃料) REIT

※三都市とも減額改定が続くが、東京・名古屋は減額幅が縮小

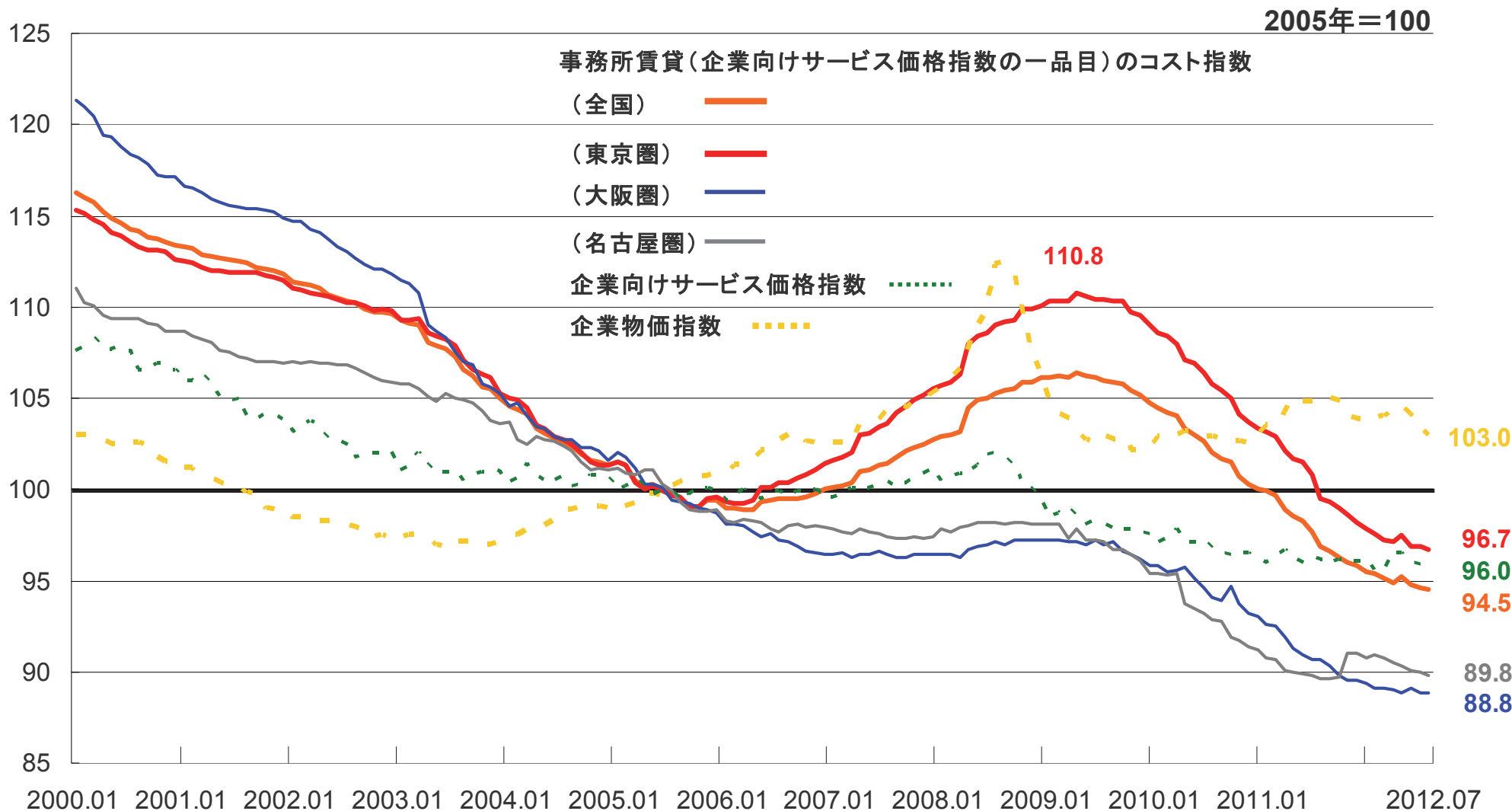


出所：シービーアールイー株式会社

※コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(4) 事務所賃貸のコスト指数

※東京圏の契約賃料は、2009年4月以降低下



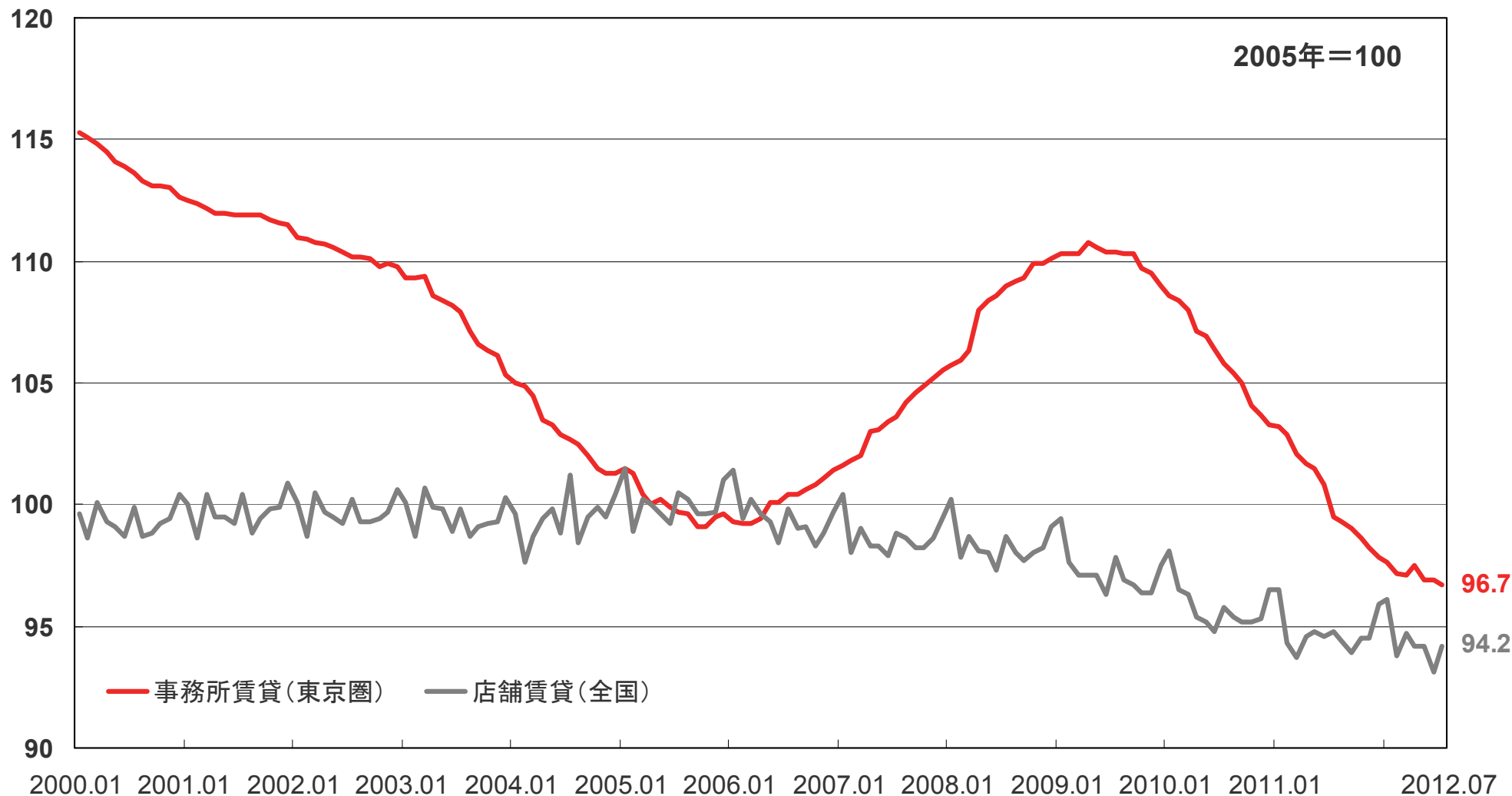
出所：日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

* 事務所賃貸のコスト指数は、新規募集賃料ではなく契約賃料により算出されている。

※コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(5) 事務所賃貸と商業施設賃貸のコスト指数比較

※オフィスに比べ、景気動向の影響を受けにくい商業施設の賃料



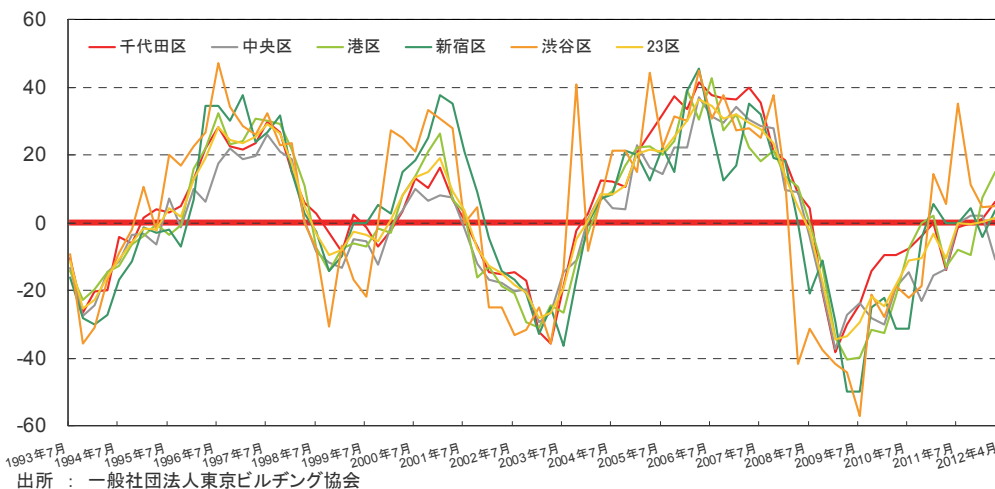
出所：日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

※コメントは東急REIM

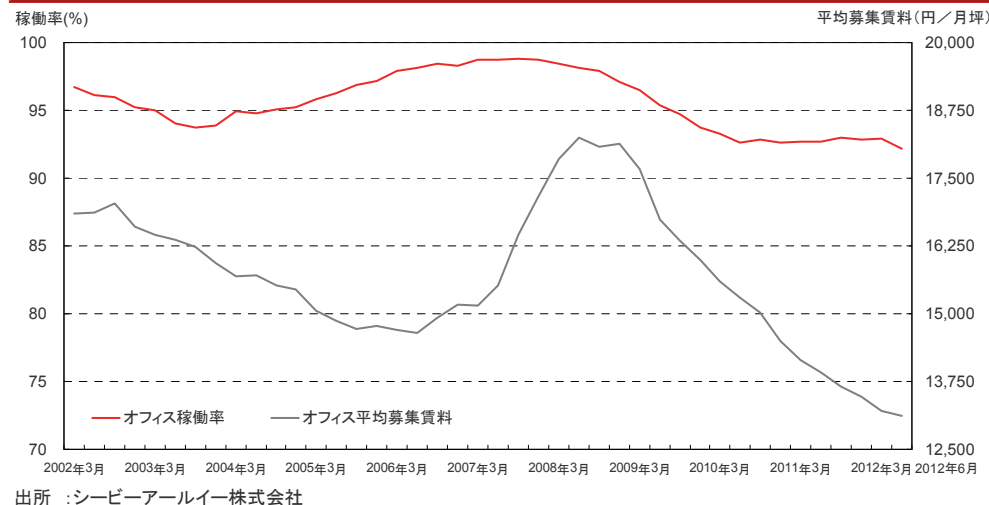
オフィス賃貸市場の概況(6) 景況感

※空室率、賃料ともに景況感は改善傾向

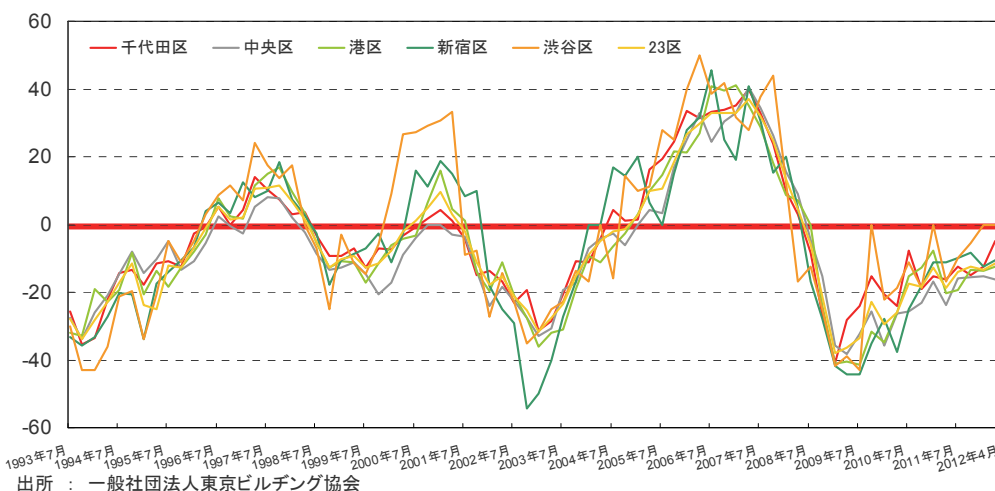
東京の空室景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



都心5区オフィスビルの稼働率と募集賃料



東京の賃料水準景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



賃料水準見通し(調査時点現在の賃料水準=100)

| 第25回調査(2011年10月現在) | | | | | 第26回調査(2012年4月現在) | | | | |
|--------------------|-----|-----|-----|------|-------------------|-----|-----|-----|------|
| 地区 | 1年後 | 2年後 | 5年後 | 10年後 | 地区 | 1年後 | 2年後 | 5年後 | 10年後 |
| 丸の内、大手町地区 | 100 | 100 | 103 | 105 | 丸の内、大手町地区 | 100 | 101 | 103 | 105 |
| 渋谷(渋谷駅周辺) | 100 | 100 | 101 | 102 | 渋谷(渋谷駅周辺) | 100 | 100 | 102 | 103 |
| 名古屋(名駅周辺) | 98 | 98 | 100 | 100 | 名古屋(名駅周辺) | 98 | 99 | 100 | 100 |
| 大阪(御堂筋沿い) | 98 | 98 | 100 | 100 | 大阪(御堂筋沿い) | 98 | 98 | 100 | 100 |

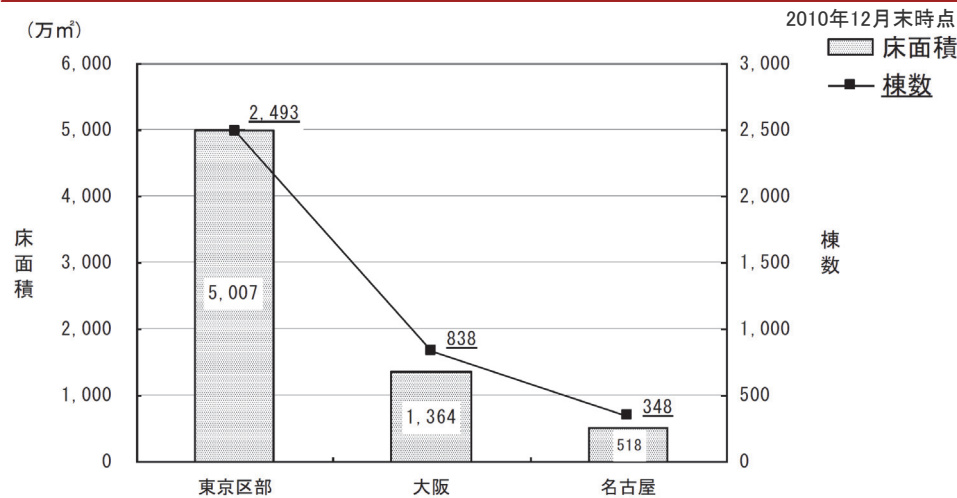
出所：一般財団法人日本不動産研究所

※コメントは東急REIM 78

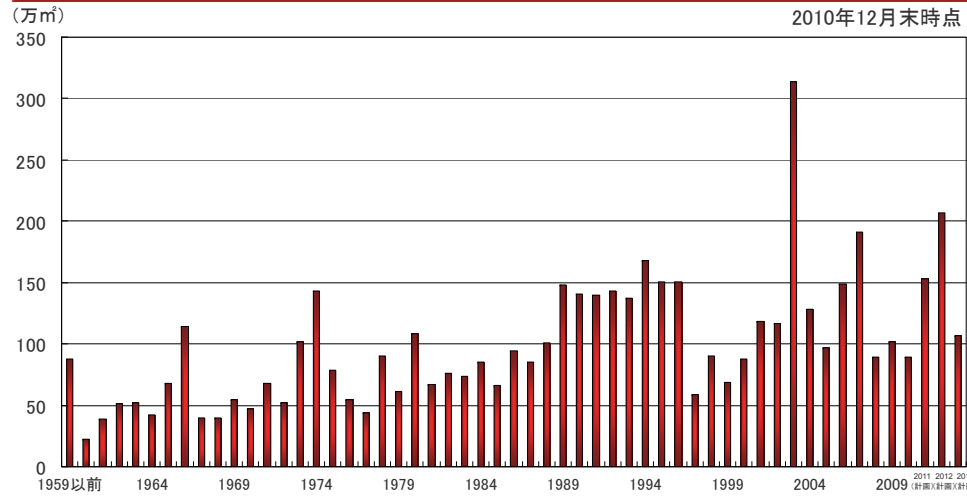
オフィスビルストックの概況(1) 三大都市

※2012年の東京区部の新規供給は、2003年の2/3程度

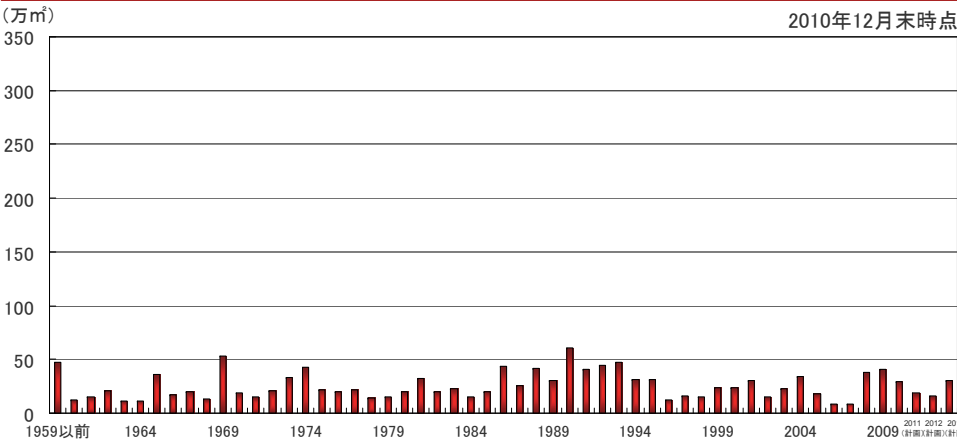
三大都市のオフィスビルストック



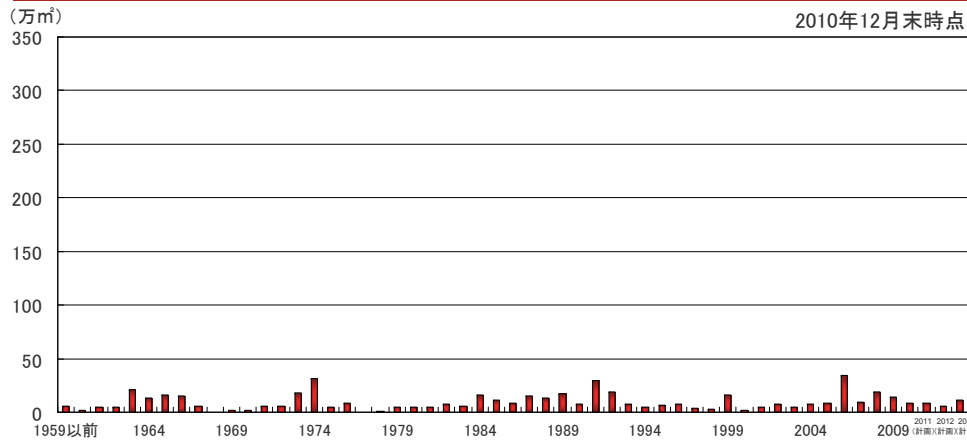
竣工年次別のストック量(東京区部)



竣工年次別のストック量(大阪)



竣工年次別のストック量(名古屋)



*東京区部とは、都心5区に本郷・後楽、池袋、品川・大崎、錦糸町、東陽町、豊洲・有明、上野、目黒、大森・蒲田の各エリアを加えたものをいう。
 *延床面積5,000㎡以上のオフィスビルが調査対象
 *現存する建物を竣工年別に示したものであり、各年に建築された建物の延床面積合計とは一致しない。
 出所：一般財団法人日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」(2010年12月末時点)

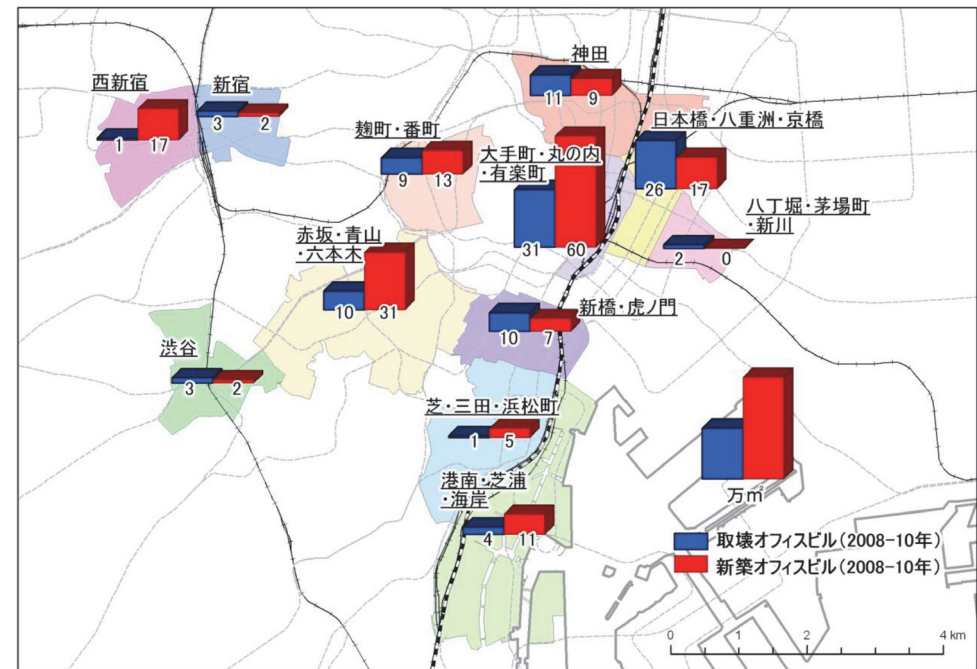
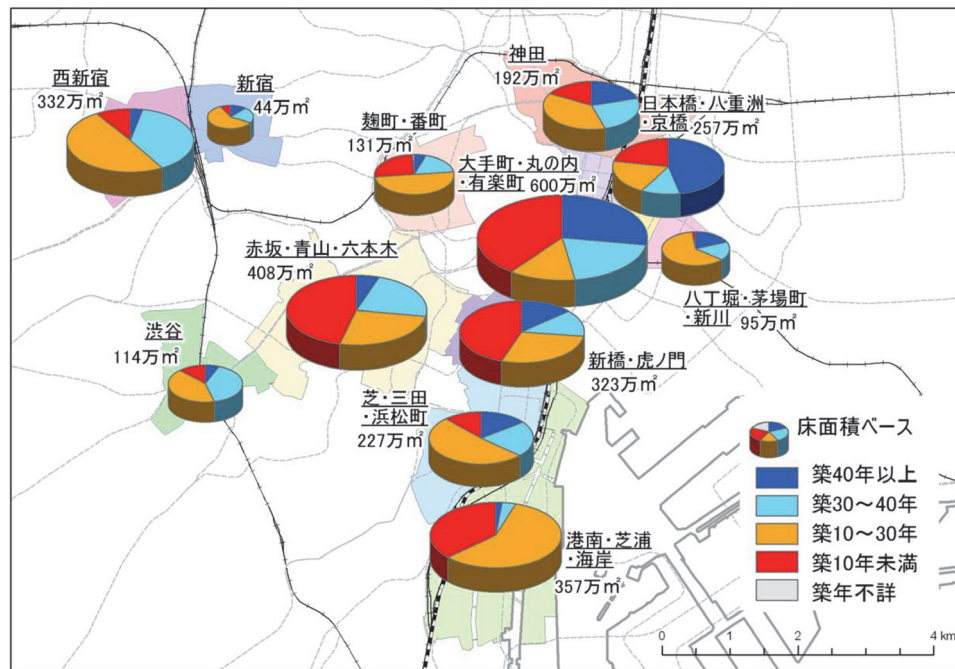
オフィスビルストックの概況(2) 東京区部

東京区部のオフィスビルストック(主要地区別集計)

東京区部の新築・取壊量(2008~2010年)

※オフィスビルストックの3割以上が、現在の耐震基準以前に竣工

※東京では新規供給は多いが、取壊も相当程度ある。



*1981年の建築基準法改正により、いわゆる新耐震基準が施行された。

*東京区部とは、都心5区に本郷・後楽、池袋、品川・大崎、錦糸町、東陽町、豊洲・有明、上野、目黒、大森・蒲田の各エリアを加えたものをいう。

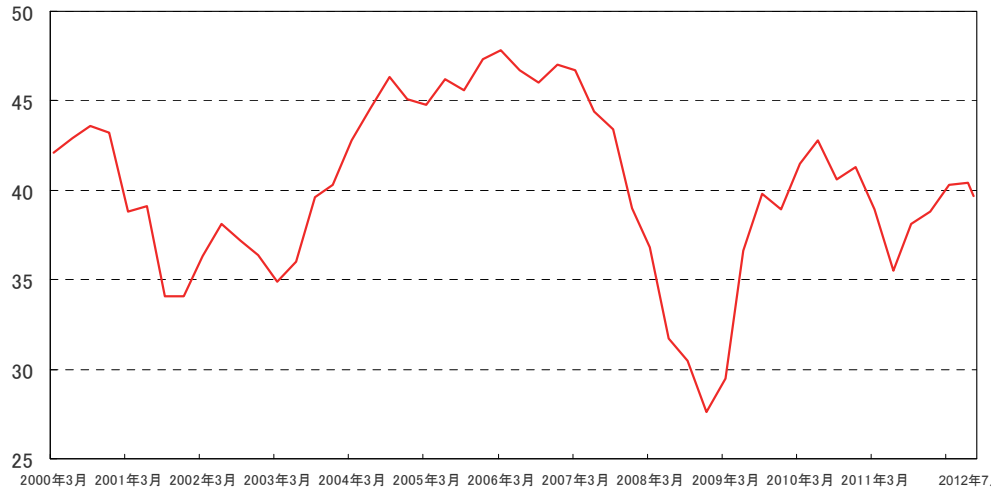
*延床面積5,000㎡以上のオフィスビルが調査対象

出所：一般財団法人日本不動産研究所「全国オフィスビル調査」(2010年12月末時点)

商業施設賃貸市場の概況

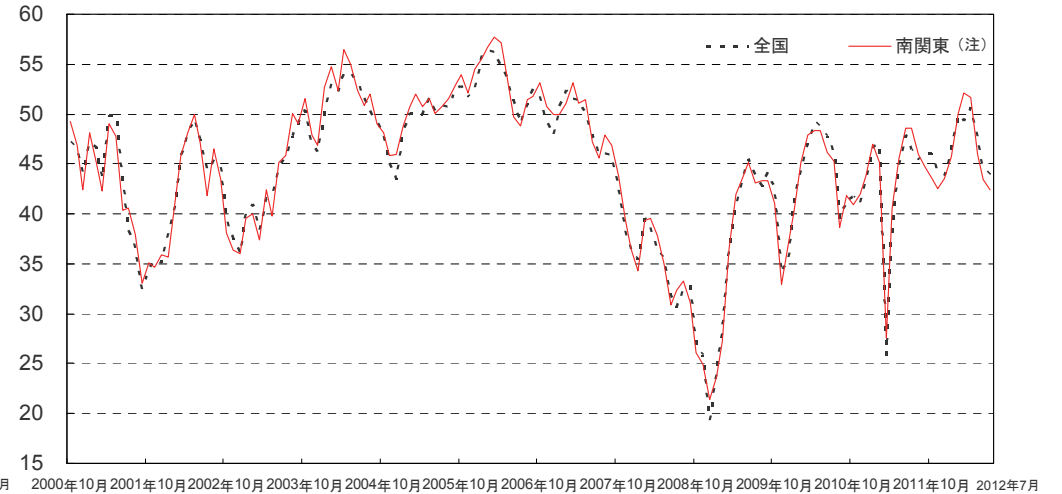
※消費マインドは、弱い動きが見られる。

消費者態度指数(全国一般世帯 季節調整値)



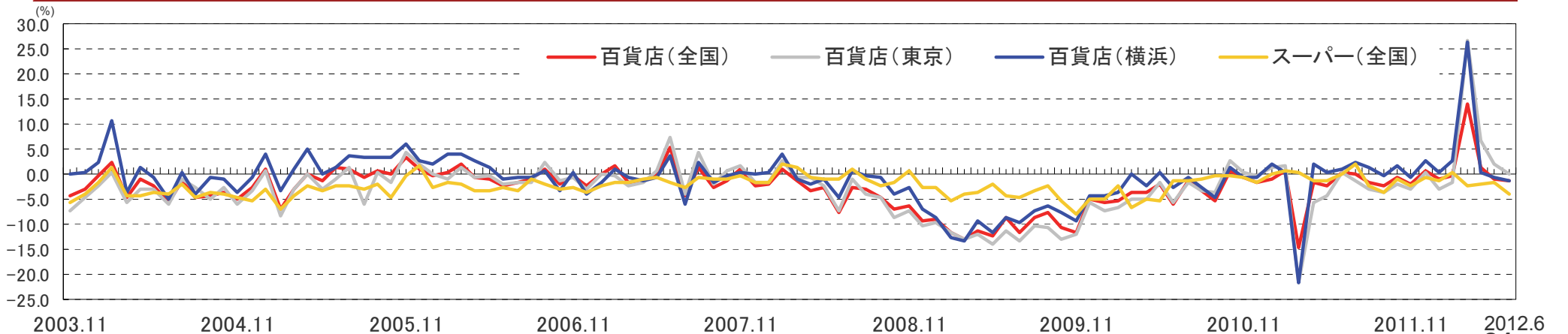
出所:内閣府「消費動向調査」

街角景気ウォッチャー調査(景気先行き判断 家計動向関連)



出所:内閣府「景気ウォッチャー調査」
(注)南関東:東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県

百貨店・スーパーの売上高(前年同月比 店舗数調整後)



出所:日本百貨店協会「全国百貨店売上高概況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

※コメントは東急REIT 81

現物不動産売買市場の概況(1)

※日本の不動産市場の透明度のさらなる向上にむけた関係者の努力が求められる。

2012年不動産透明度インデックス

日本は前回調査からの2年間で改善はみせたものの、
経済の成熟度合いに比べると透明度は依然として低い。

(コメントは「不動産透明度インデックス2012」より東急REIMが作成)

| 透明度レベル | 2012年調査順位 | 2010年調査順位 | 国名 | 2012年スコア |
|--------|-----------|----------------|-----------------|----------|
| 高 | 1 | 6 | 米国 | 1.26 |
| | 2 | 3 | 英国 | 1.33 |
| | 3 | 1 | オーストラリア | 1.36 |
| | 4 | 9 | オランダ | 1.38 |
| | 5 | 4 | ニュージーランド | 1.48 |
| | 6 | 2 | カナダ | 1.56 |
| | 7 | 8 | フランス | 1.57 |
| | 8 | 13 | フィンランド | 1.57 |
| | 9 | 4 | スウェーデン | 1.66 |
| | 10 | 20 | スイス | 1.67 |
| 中高 | 11 | 18 | 香港 | 1.76 |
| | 13 | 16 | シンガポール | 1.85 |
| | 23 | 25 | マレーシア | 2.32 |
| | 25 | 26 | 日本 | 2.39 |
| 中 | 29 | 33 | 台湾 | 2.60 |
| | 32 | 45 | 中国Tier1都市 (注1) | 2.83 |
| | 35 | 48 | フィリピン | 2.86 |
| | 38 | 57 | インドネシア | 2.92 |
| | 39 | 39 | タイ | 2.94 |
| | 41 | 42 | 韓国 | 2.96 |
| | 46 | 54 | 中国Tier2都市 (注1) | 3.04 |
| | 48 | 41 | インドTier1都市 (注2) | 3.07 |
| | 49 | 49 | インドTier2都市 (注2) | 3.08 |
| | 50 | 55 | インドTier3都市 (注2) | 3.15 |
| | 53 | 44 | マカオ | 3.27 |
| 55 | 65 | 中国Tier3都市 (注1) | 3.31 | |
| 中低 | 68 | 76 | ベトナム | 3.76 |

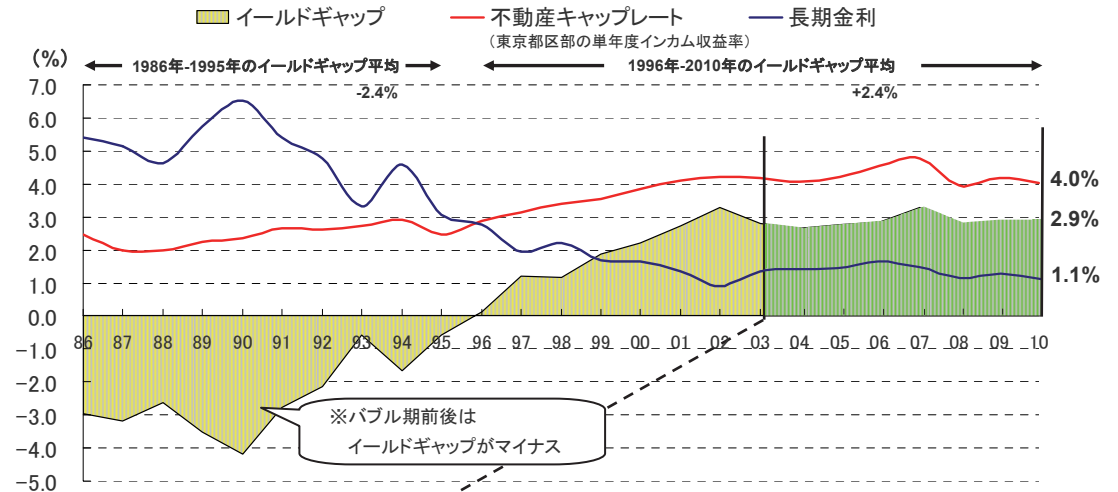
不動産キャップレート、長期金利、イールドギャップの推移

イールドギャップの推移(1986年～2010年)

出所：MUTB-CBRE 不動産投資インデックス

©1998 三菱UFJ信託銀行、シービー・リチャードエリス より東急REIMが作成

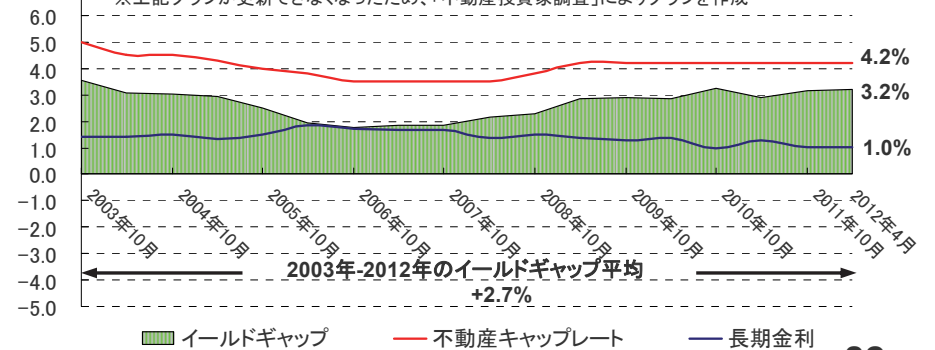
※MUTB-CBRE不動産投資インデックスは、2011年5月発表の2010年分データを以って終了・廃止



イールドギャップの推移(2003年～2012年)

出所：一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」

※上記グラフが更新できなくなったため、「不動産投資家調査」によりグラフを作成



「パフォーマンス測定」、「マーケットファンダメンタルズ」、「上場ビークルのガバナンス」、「規制と法制度」、「取引プロセス」の項目について調査

出所：ジョーンズ ラング ラサール「不動産透明度インデックス2010」及び「不動産透明度インデックス2012」掲載データより、東急REIMが作成

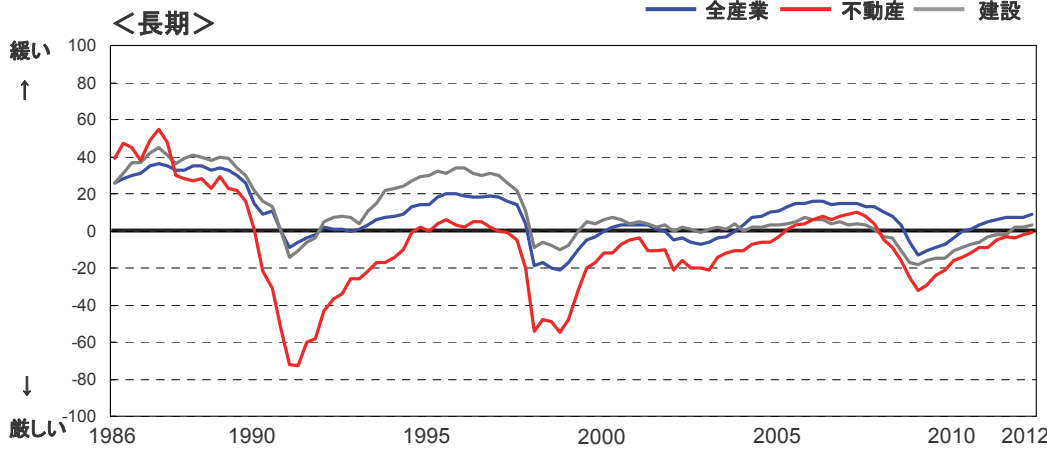
(注1) 中国Tier1都市：上海、北京、Tier2都市：重慶、天津、Tier3都市：無錫、鄭州

(注2) インドTier1都市：デリー、ムンバイ、Tier2都市：コルカタ、ハイデラバード、Tier3都市：アーメダバード、コチ

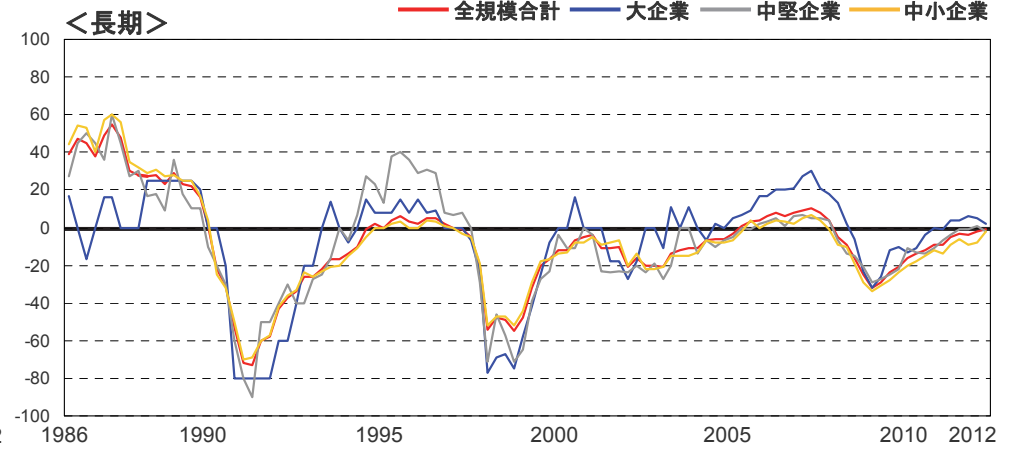
現物不動産売買市場の概況(2) 貸出態度DI

※不動産業への貸出態度は、2009年3月を底に緩和傾向

業種別貸出態度DI



規模別貸出態度DI(不動産業)



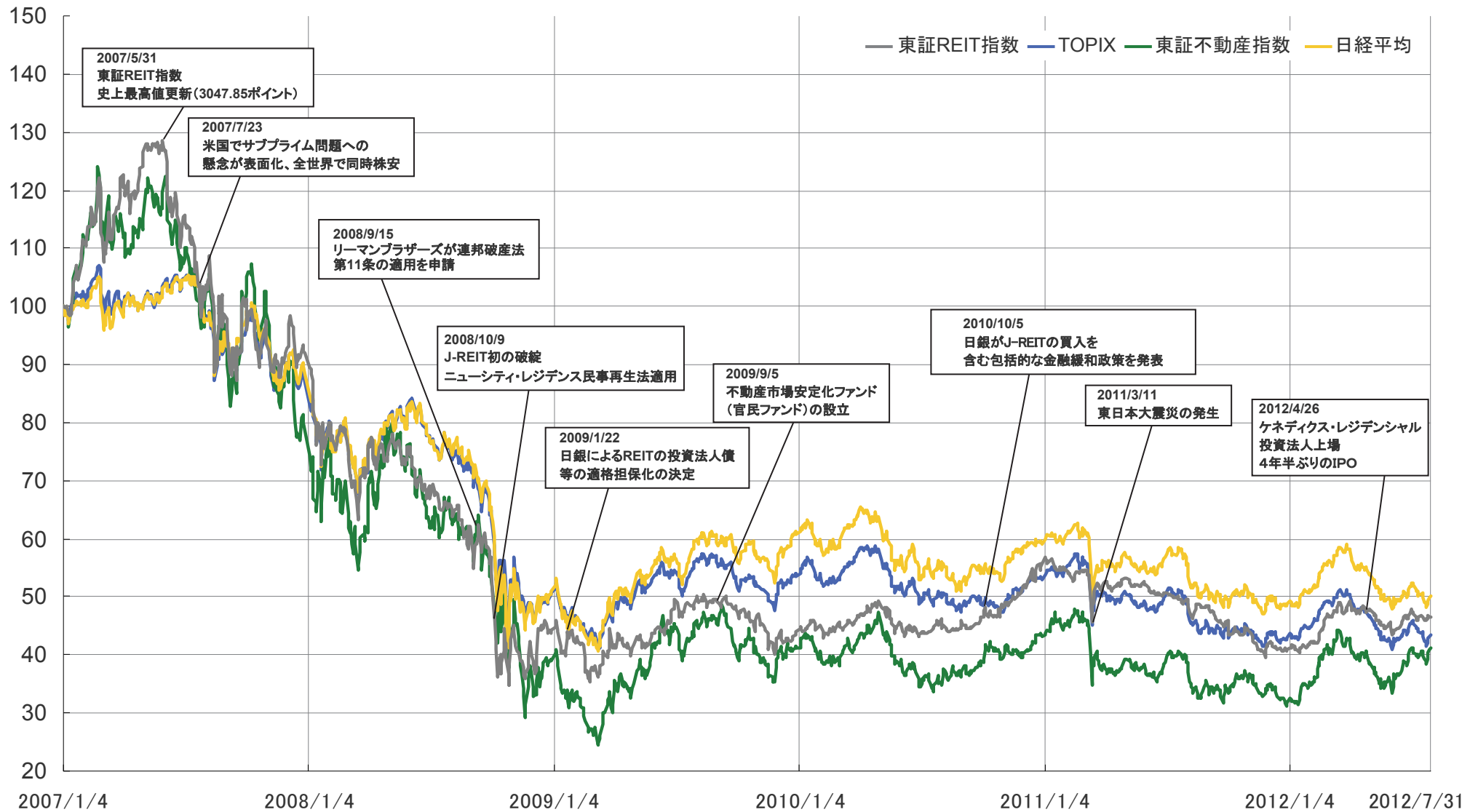
* REITは調査対象外
出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

* 大企業・・・資本金10億円以上
中堅企業・・・資本金1億円以上10億円未満
中小企業・・・資本金2千万円以上1億円未満
(2003年迄は常用雇用者数に基づく基準)

※コメントは東急REIM

REIT市場の概況(1) 2007年初来資本市場動向

2007/1/4 = 100



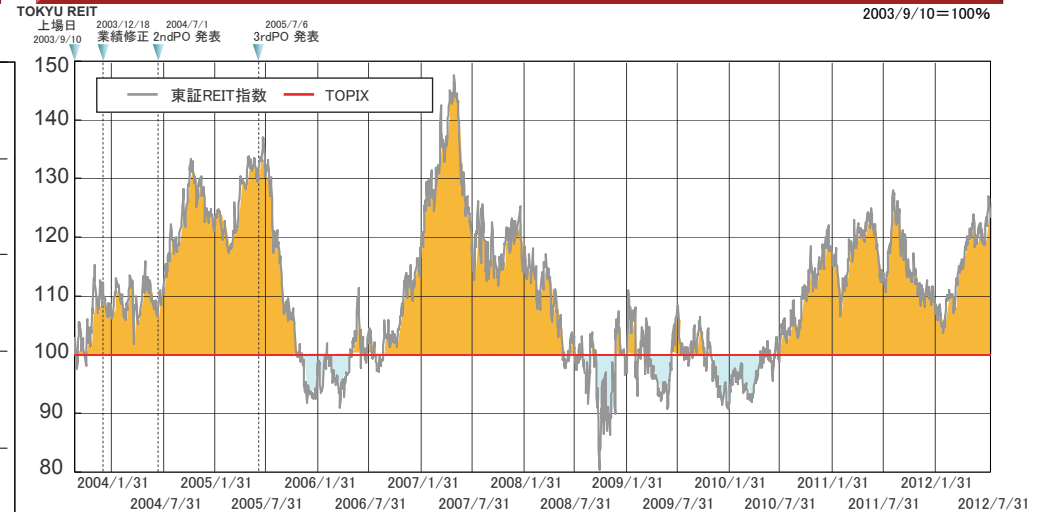
REIT市場の概況(2) 東証REIT指数のパフォーマンス

※2012年前半は、不動産市況底入れの兆しや政策支援によりREIT指数も上昇に転じた。

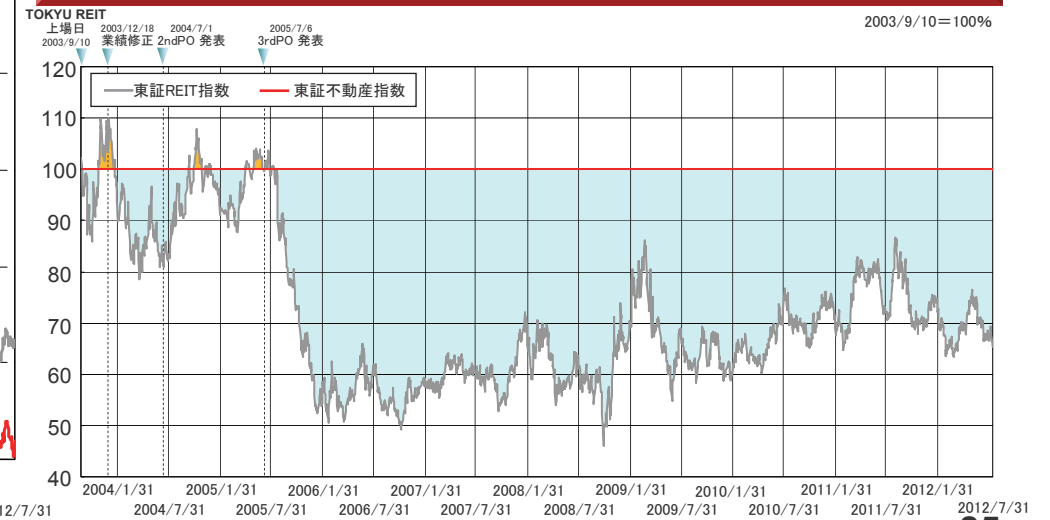
TOPIX、東証REIT指数の推移



TOPIXとの相対パフォーマンス



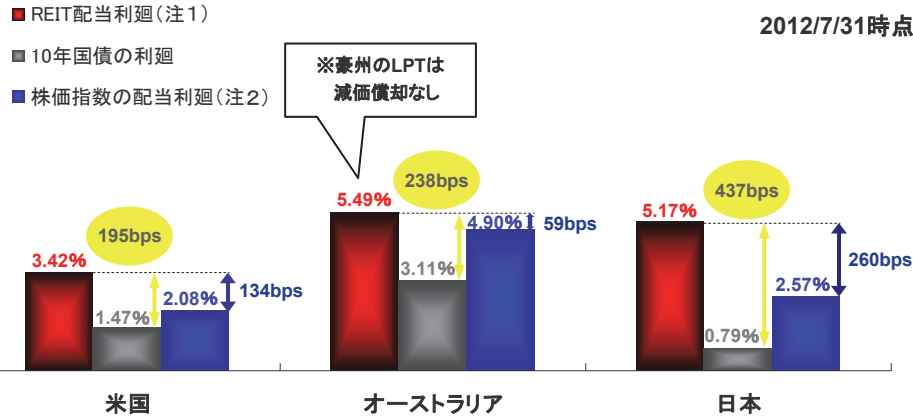
東証不動産指数との相対パフォーマンス



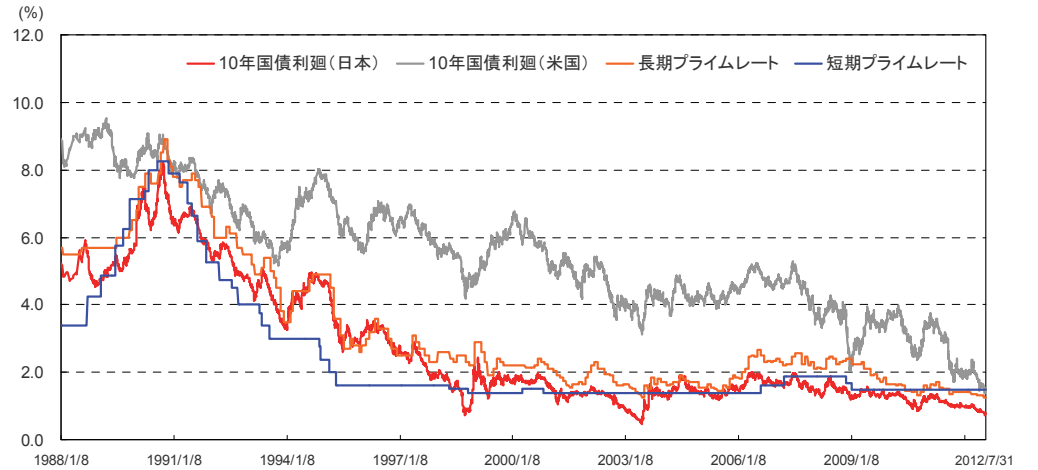
REIT市場の概況(3) 各国との比較

リスクフリーレートとのスプレッド

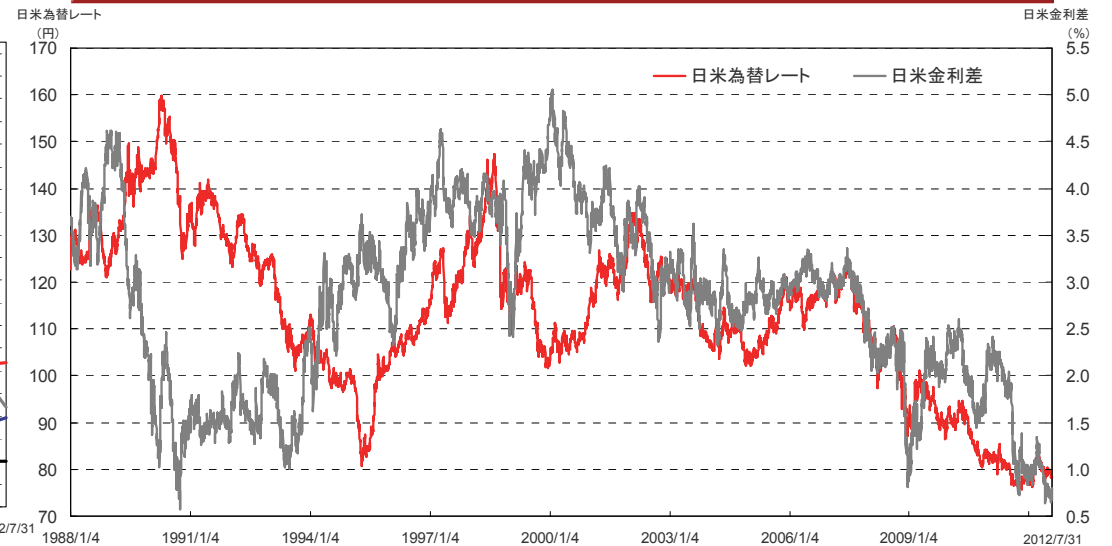
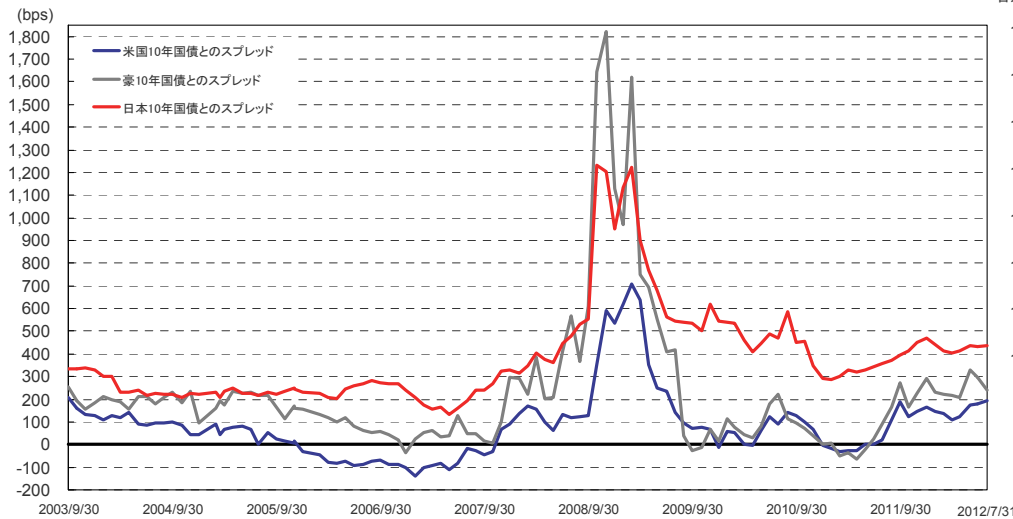
※米、豪以上に厚いスプレッド



主要金利指標の推移



日米国債利廻差と日米為替推移



出所:ブルームバーグ、S&P

(注1) S&Pの各国・地域REIT指数を使用/加重平均ベース

(注2) 米国はS&P500、オーストラリアはASX All Ordinaries、日本はTOPIXを使用

* 日米金利差は、米国10年国債利廻-日本10年国債利廻

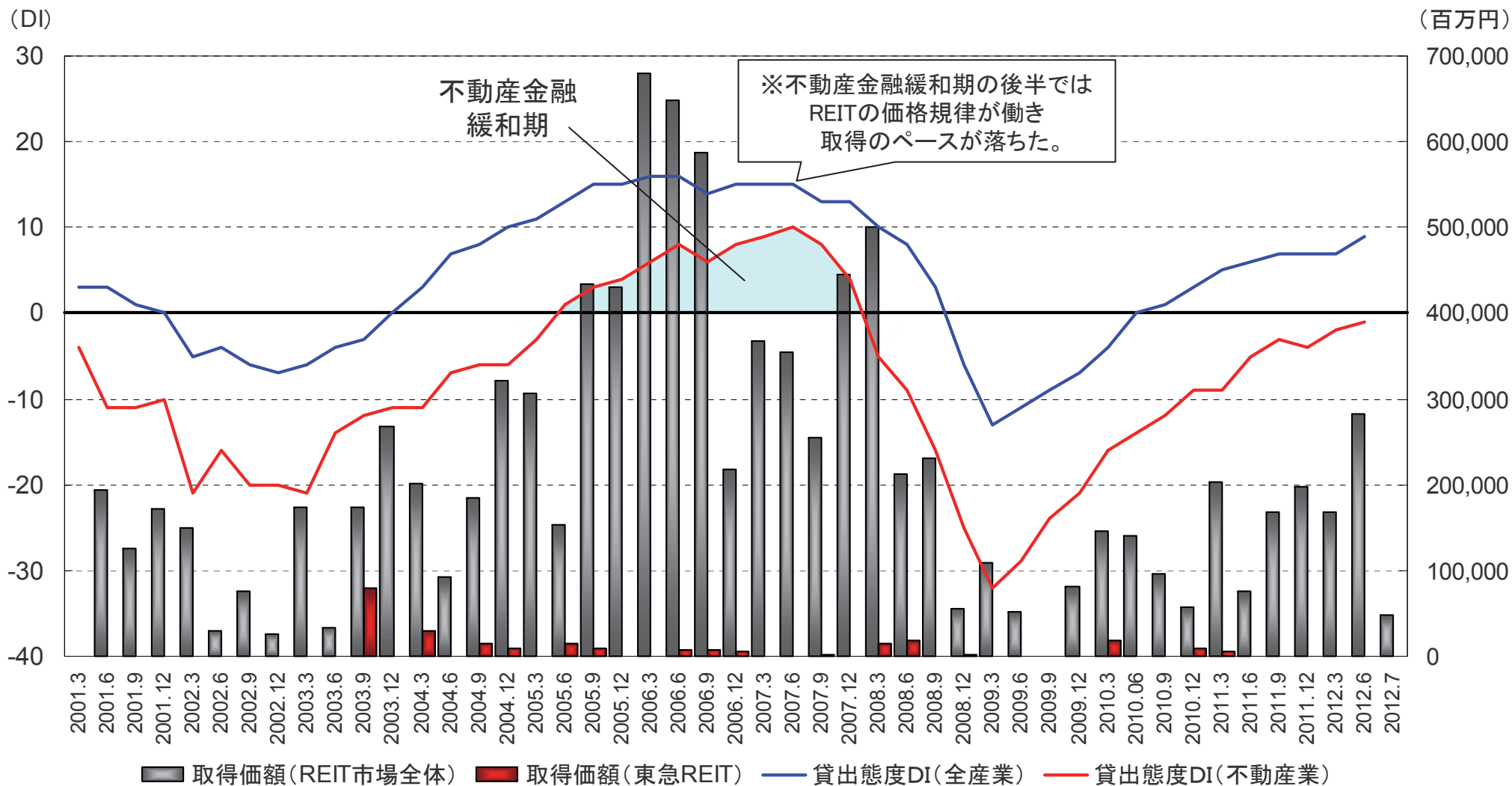
※ コメントは東急REIM 86



5. Appendix

物件取得のタイミングとペース (REIT市場全体vs東急REIT)

※東急REITは、不動産金融緩和期では新規取得のスピードを調整した逆張りの投資戦略を取る。



* 取得価額は、横軸に記載された月を含む前3ヶ月間(例: “2008.6”→2008年4月～同6月)に取得した物件の取得価額合計を示す。
(ただし、“2012.7”は2012年7月1日～2012年7月31日までの実績)

出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

※コメントは東急REIM

- 首都圏のみへの投資
 - 東京は成長する国際都市
- オフィスと商業施設を対象
 - 収益の安定性と成長性
- バリュー&逆張り投資
(長期投資運用戦略(サーフプラン))の採用
 - エクイティ商品として、ROEも重視
- 投資主と同じ船に乗る資産運用報酬体系
 - 取得報酬の非採用
(外部運用型に対する疑問への答え)
- 戦略的な負債マネジメント
 - 長期固定化、返済期限の分散・返済額の平均化
 - コミットメントライン設定枠以内の年間返済額
- ガバナンスへの強いコミットメント
 - 優れたガバナンスは競争力の源泉
- 適切な利益相反対策と
スポンサーから独立した意思決定
 - スポンサーコラボレーションと独立性の両立
- 運用能力とコミットメント
 - 追加的人材投入や教育
- ベストディスクロージャー&ベストIRの標榜
- 開発物件取得のフォワードコミットメントがない
- 業界ナンバーワンの高配当実績

※このページでは、東急REITの考えを紹介しています。

<課題>

■比較的小さなポートフォリオ規模

- 規模の経済効果や分散が不十分

■比較的小さな時価総額

- 投資口流動性が不十分

(ただし小さいことは弱点であるが成長ポテンシャルは高い。)

■比較的低い稼働率(オフィス)

- 大口テナント退去の影響

<解決策>

■正しいタイミングにおける物件の追加取得

- 投資主へより高いトータルリターンをもたらす。

■正しいタイミングにおける増資

- 成長と流動性にプラス

■広範なリーシング活動

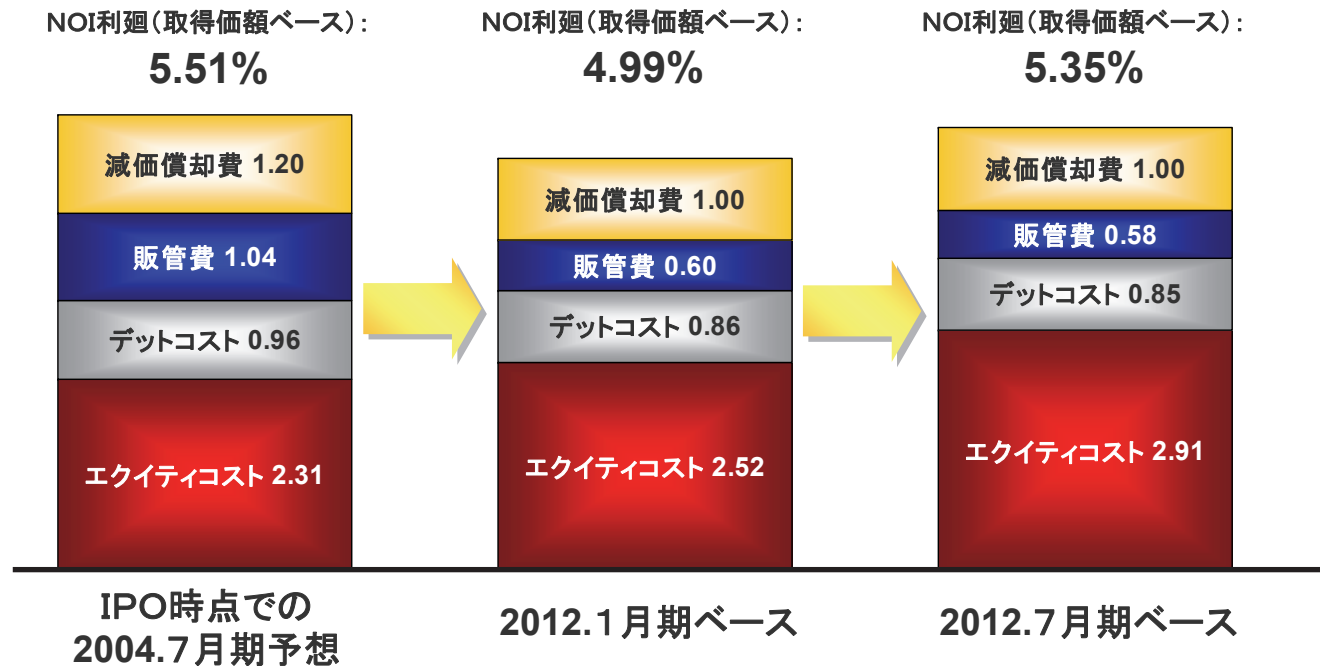
(戦略的改修工事による物件競争力の維持向上や資産運用会社のテレフォンマーケティング等の実施)

- リースアップに伴うキャッシュフローの回復

※このページでは、東急REITの考えを紹介しています。

取得ハードルレート(NOIベース)の変化(外部成長)

5.35%を基準レートとして、物件のCF成長力等を加味して判断する。



| | |
|-------------|---------|
| 取得価額 100 | デット50 |
| | エクイティ50 |

IPO時点と2012.7月期との差異

| | |
|----------|-----------|
| ハードルレート | -0.16pts. |
| 減価償却費 | -0.20pts. |
| 販管費 | -0.46pts. |
| デットコスト | -0.11pts. |
| エクイティコスト | 0.60pts. |

- ・想定取得総額に対するパーセンテージでコストを表記している。
 - ・LTV上限50%でコスト計算をした場合
 - ・現行の減価償却費負担は取得価額の1.00%と想定(実際は、物件により異なる。)
 - ・販管費の比率は、各時点での営業費用から賃貸事業費用及び不動産等売却損を除いたものを、期中平均取得価額で除したものの
 - ・デットコストは、各時点での期中平均利率の50%相当分
- 但し、IPO時点での2004.7月期予想は、銀行へのヒアリング等に基づく当時の見立て
- ・エクイティコストは、期初時点での利廻り(予想分配金×2÷投資口価格)の50%相当分

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。 91

物件取得

■ **パイプラインサポート** : 取得累計 **29** 物件中 **13** 物件 (取得価額累計2,433.3億円中1,008.6億円)

- 上場時11物件中6物件
- TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア(第2期取得、66.0億円)
- 赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル)(第9期取得、85.0億円)
- 東急池尻大橋ビル(第10期取得、54.8億円)
- 麴町スクエア(注)(第14期取得、90.3億円)
- 東急銀座二丁目ビル(第16期取得、50.1億円)
- 上場時11物件中2物件(レキシントン青山(注)、東京日産台東ビル(注))

東急グループ各社により
開発され拠出

...東急グループ各社により
拠出

(注) 東急不動産グループ各社により拠出

■ 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(パ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
- cocoti(ココチ)(準共有持分40%): 第5期取得、98.0億円
- 湘南モールフィル(底地): 第6期取得、68.1億円

■ 東急グループ各社の紹介案件

- リそな・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業務委託

■ 地域密着性に基づくテナント営業力

■ 「東急」「TOKYU」ブランド・ライセンス

- 本投資法人名称(無償)
- 物件名称(無償)

PM
(プロパティ・マネジメント)

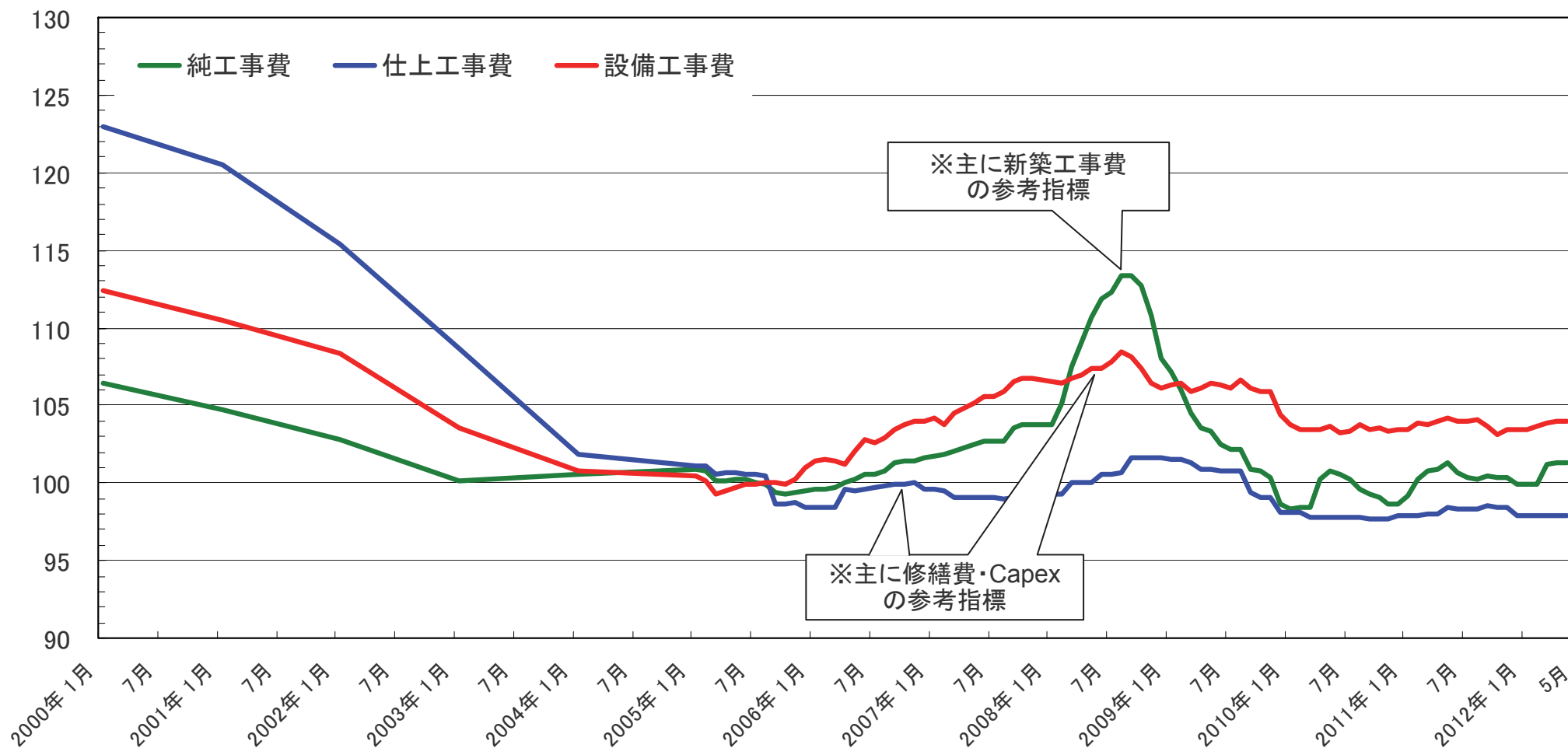
ブランド戦略

このページにおける東急グループ各社とは、以下の1から3までのいずれかに掲げる者をいう。

1. 東急電鉄等
2. 東急電鉄の連結決算上の関連会社
3. 以下の(1)から(3)までのいずれかに該当する法人

- (1)東急不動産
- (2)東急不動産の連結子会社
- (3)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

建築費指数の推移(オフィス)



出所：一般財団法人建設物価調査会総合研究所経済研究部「建築費指数 時系列表(長期接続指数表)」

※2005年の平均値を100として算出

(2005年以降：SRC造のオフィスをモデルとした月次データ)

(2004年以前：SRC造、7,000㎡、地上9階／地下1-2階のオフィスをモデルとした年次データ)

※コメントは東急REIM

■新会計基準に対する対応状況

| 対応する会計基準 | 対応状況 |
|-----------------------|--|
| 金融商品の時価等の開示 | 時価の算定が可能な金融商品（現預金、借入金、投資法人債、預り敷金及び保証金の一部）の時価情報等を第14期（2010年7月期）より開示 |
| 賃貸等不動産の時価等の開示 | 従前より公表している期末算定価額を正常価格（時価）として、第14期（2010年7月期）より開示 |
| 資産除去債務 | 第15期（2011年1月期）より適用 |
| セグメント情報の開示 | 「オフィスビル賃貸事業」及び「商業施設賃貸事業」の2つを報告セグメントとして、第15期（2011年1月期）より適用 |
| 会計上の変更及び誤謬の訂正に関する会計基準 | 第17期（2012年1月期）の期首以降に行われる会計上の変更及び過去の誤謬の訂正より適用 |

■フリーレント契約の会計処理

本投資法人は、現金ベースで収益を計上（第1～18期決算、第19期及び第20期予想）

- * いわゆるフリーレント契約のうち、フリーレント期間(a)の後、一定の解約不能期間(b)を設ける賃貸借契約に対しては、
- ・フリーレント期間終了後に実際に収受した賃料を当該賃料発生期間に収益計上する方法（現金ベース）
 - ・契約賃料総額を当該期間全体((a) + (b))で按分計上する方法
- の二通りの会計処理方法が存在

- 本資料は情報の提供のみを目的としており、特定の商品についての取引の勧誘を目的とするものではありません。
- 本資料には、東急リアル・エステート投資法人(以下、「投資法人」といいます)に関する記載の他、第三者が公表するデータ・指標等をもとに東急リアル・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)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。
- 資産運用会社は、金融商品取引法に基づく金融商品取引業者です(関東財務局長(金商)第360号)。
- 本資料の内容に関しては未監査であり、その内容の正確性及び確実性を保証するものではありません。また、資産運用会社の分析・判断その他の事実でない見解については、資産運用会社の現在の見解を示したものにすぎず、異なった見解が存在し、または資産運用会社が将来その見解を変更する可能性があります。
- 端数処理等の違いにより、同一の項目の数値が他の開示情報と一致しない場合があります。
- 本資料への掲載に当たっては注意を払っていますが、誤謬等が生じている可能性があり、予告なく訂正または修正する可能性があります。
- 第三者が公表するデータ・指標等の正確性について、投資法人及び資産運用会社は一切の責任を負いかねます。
- 本資料には、投資法人の将来の業績に関する記述が含まれていますが、これらの記述は将来の業績を保証するものではありません。
- 木場永代ビルは、2012年8月1日よりTOKYU REIT木場ビルに名称を変更しておりますが、本資料においては旧名称で統一しています。
- グラフ作成上の都合により、表示されている日付が営業日と異なる場合があります。