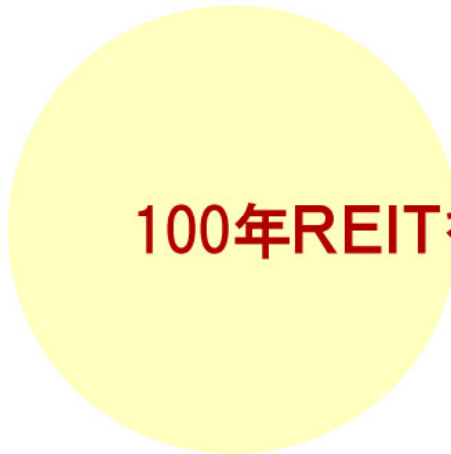
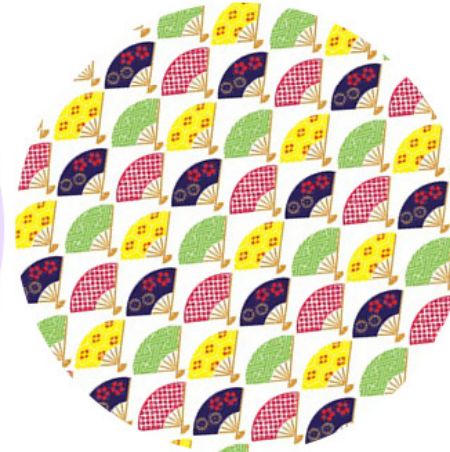




第24期（2015年7月期） 決算説明資料

東急リアル・エステート投資法人
証券コード 8957 <http://www.tokyu-reit.co.jp/>

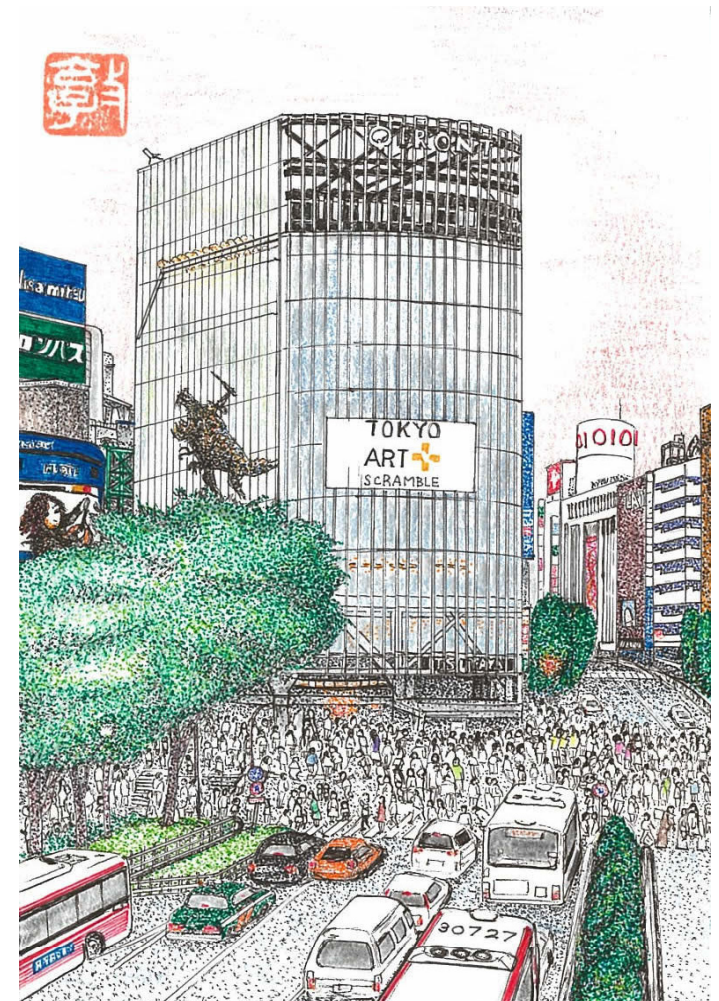


100年REITを目指して

1.東急リアル・エステート投資法人(東急REIT)決算概要	2
2. Appendix	
(1)投資方針と戦略	27
(2)ポートフォリオ	41
(3)投資運用概況	49
(4)デットマネジメントと投資主構成	58
(5)業績とパフォーマンス	65
(6)マーケットレビュー	72

TOKYU REIT

1. 東急リアル・エステート投資法人 (東急REIT)決算概要



■ 内部成長

稼働率

	23期	24期	前期比
商業施設(都心)	97.9%	98.9%	+1.0pts
商業施設(郊外)	100%	100%	-
オフィス	95.5%	98.5%	+3.0pts
全体	97.1%	98.9%	+1.8pts

賃料ギャップ

商業施設(都心) : -4.8% → +1.0%
 オフィス : -6.4% → -2.3%

賃料改定等

賃料改定増減率: +2.2%

NOI

NOI: 4,614百万円 → 4,747百万円 (+133百万円)
 NOI利廻: 4.15% → 4.31% (+0.16pts)

■ 決算ハイライト(サマリー) / 各指標の増減

	23期実績 (2015年1月期)	24期実績 (2015年7月期)	前期比
営業収益	7,541	7,133	-407
当期純利益	2,660	2,396	-264
NOI	4,614	4,747	+133
NOI利廻	4.15%	4.31%	+0.16pts
期末稼働率	97.1%	98.9%	+1.8pts

※NOI: 不動産賃貸事業損益+減価償却費+固定資産除却損

※NOI利廻: NOI ÷ 期中平均資産残高(取得価額ベース)

■ 財務戦略

長期化

長期負債比率: 100%

金利コスト削減

平均利率: 1.40% → 1.38% (-0.02pts)
 支払利息: 692百万円 → 662百万円 (-29百万円)

■ その他

分配金・圧縮積立金

1口当たり分配金: 2,451円
 圧縮積立金残高: 132百万円(1口当たり135円)

1口当たりNAV

含み益の増加により、1口当たりのNAVは約4.1%上昇

(単位: 百万円)

	23期実績 (2015年1月期)	24期実績 (2015年7月期)	前期比
有利子負債残高	97,000	97,000	-
平均利率	1.40%	1.38%	-0.02pts
有利子負債残存年数	4.19年	4.50年	+0.31年
期末LTV	43.3%	42.4%	-0.9pts
1口当たり当期純利益(EPS)	2,721円	2,450円	-271円
1口当たり分配金(DPU)	2,586円	2,451円	-135円
1口当たりNAV	131,429円	136,824円	+5,395円
含み損益	18,006	23,280	+5,273
含み損益率	8.5%	11.1%	+2.6pts
取得余力	31,657	36,693	+5,036

決算概況および業績予想(対前期比較)

(単位:百万円)

科目	第23期実績 (2015年1月期)	第24期実績 (2015年7月期)	前期比	主な差異要因
営業収益 (A)	7,541	7,133	-407	
不動産賃貸事業収益 (B)	7,075	7,131	55	
賃貸事業収入	6,566	6,574	8	
その他賃貸事業収入	509	556	47	付帯収益(水道光熱費収入等)+27 雑収入+19
その他	466	2	-463	
うち不動産等売却益	466	-	-466	ヒューンビルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)売却益
営業費用 (C)	4,157	4,050	-107	
不動産賃貸事業費用	3,478	3,396	-81	
諸経費 (D)	2,460	2,383	-77	修繕費-55 水道光熱費-10
NOI (B)-(D)	4,614	4,747	133	
減価償却費	1,001	1,003	1	
固定資産除却費	15	10	-5	
その他	679	653	-25	
うち資産運用報酬	522	520	-2	
営業利益 (A)-(C)	3,383	3,083	-300	
営業外収益	4	9	4	
営業外費用	726	695	-31	
うち支払利息	692	662	-29	
経常利益	2,661	2,396	-264	
当期純利益	2,660	2,396	-264	

第25期予想 (2016年1月期) 2015年9月11日時点	前期比	第26期予想 (2016年7月期) 2015年9月11日時点	前期比
7,246	112	7,183	-63
7,246	115	7,183	-63
6,678	103	6,653	-24
568	11	529	-38
-	-2	-	-
-	-	-	-
4,160	109	4,119	-40
3,496	99	3,454	-42
2,449	65	2,420	-28
4,797	49	4,762	-34
1,029	25	1,025	-3
18	8	7	-10
664	10	665	1
528	8	528	-0
3,085	2	3,063	-22
1	-8	1	-0
680	-14	659	-21
644	-17	623	-21
2,406	9	2,405	-0
2,405	9	2,404	-0

1口当たり当期純利益(EPS) (円)	2,721	2,450	-271
1口当たり圧縮積立金繰入額 (円)	135	-	-135
1口当たり圧縮積立金取崩額 (円)	-	-	-
1口当たり分配金(DPU) (円)	2,586	2,451	-135
稼働率 (%)	97.1	98.9	1.8pts
NOI利廻 (%)	4.15	4.31	0.16pts

2,460	10	2,459	-1
-	-	-	-
-	-	-	-
2,460	9	2,460	-
98.4	-0.5pts	96.9	-1.5pts
4.29	-0.03pts	4.30	0.01pts

※業績予想収支および期末稼働率については、2015年8月31日時点で有効な賃貸借契約をもとに、今後、発生可能性が高いと想定されるテナント入退去および契約更改等による賃料増減を加味して算定しています

決算概況および業績予想(対予想比較)

(単位:百万円)

科目	第24期実績 (2015年7月期)	第24期予想 (2015年7月期) 2015年3月16日時点	比較 増減	主な差異要因
営業収益 (A)	7,133	7,112	21	
不動産賃貸事業収益 (B)	7,131	7,112	18	
賃貸事業収入	6,574	6,550	24	
その他賃貸事業収入	556	562	-6	
その他	2	-	2	
うち不動産等売却益	-	-	-	
営業費用 (C)	4,050	4,098	-48	
不動産賃貸事業費用	3,396	3,444	-47	
諸経費 (D)	2,383	2,419	-35	水道光熱費-21 修繕費-12
NOI (B)-(D)	4,747	4,693	54	
減価償却費	1,003	1,003	-0	
固定資産除却費	10	21	-11	
その他	653	654	-0	
うち資産運用報酬	520	515	5	
営業利益 (A)-(C)	3,083	3,013	69	
営業外収益	9	1	8	
営業外費用	695	697	-2	
うち支払利息	662	662	-0	
経常利益	2,396	2,317	79	
当期純利益	2,396	2,316	79	

第25期予想 (2016年1月期) 2015年9月11日時点	前期比	第25期予想 (2016年1月期) 2015年3月16日時点	比較 増減
7,246	112	7,139	107
7,246	115	7,139	107
6,678	103	6,616	61
568	11	522	45
-	-2	-	-
-	-	-	-
4,160	109	4,132	27
3,496	99	3,480	16
2,449	65	2,433	15
4,797	49	4,705	91
1,029	25	1,038	-9
18	8	7	10
664	10	652	11
528	8	518	10
3,085	2	3,006	79
1	-8	1	0
680	-14	683	-2
644	-17	647	-2
2,406	9	2,323	82
2,405	9	2,322	82

1口当たり当期純利益 (EPS) (円)	2,450	2,369	81
1口当たり圧縮積立金繰入額 (円)	-	-	-
1口当たり圧縮積立金取崩額 (円)	-	51	-51
1口当たり分配金 (DPU) (円)	2,451	2,420	31
稼働率 (%)	98.9	98.0	0.9pts
NOI利廻 (%)	4.31	4.26	0.05pts

2,460	10	2,375	85
-	-	-	-
-	-	84	-84
2,460	9	2,460	-
98.4	-0.5pts	97.7	0.7pts
4.29	-0.03 pts	4.20	0.09 pts

※業績予想収支および期末稼働率については、2015年8月31日時点で有効な賃貸借契約をもとに、今後、発生可能性が高いと想定されるテナント入退去および契約更改等による賃料増減を加味して算定しています

貸借対照表

■第24期(2015年7月期)貸借対照表

資産の部 (単位:百万円)

科目	第24期 (2015年7月31日)	第23期 (2015年1月31日)	比較増減
流動資産	11,325	11,395	-69
現金及び預金	11,052	11,115	-63
その他	273	279	-6
固定資産	211,424	211,877	-453
有形固定資産	210,192	210,644	-452
無形固定資産	7	9	-1
投資その他資産	1,224	1,223	0
繰延資産	60	73	-13
資産合計	222,810	223,346	-536

資本的支出による増加	542
減価償却費等による減少	-995

負債及び純資産の部 (単位:百万円)

科目	第24期 (2015年7月31日)	第23期 (2015年1月31日)	比較増減
流動負債	8,433	14,425	-5,992
1年内返済予定の長期借入金	5,700	11,200	-5,500
未払消費税等	-	329	-329
その他	2,733	2,895	-162
固定負債	101,369	95,780	5,588
投資法人債	9,500	9,500	-
長期借入金	81,800	76,300	5,500
預り敷金及び保証金等	10,069	9,980	88
(有利子負債合計)	97,000	97,000	-
負債合計	109,802	110,206	-404
純資産	113,008	113,140	-132
出資総額	110,479	110,479	-
剰余金	2,528	2,660	-132
圧縮積立金	132	-	132
当期末処分利益	2,396	2,660	-264
負債及び純資産合計	222,810	223,346	-536

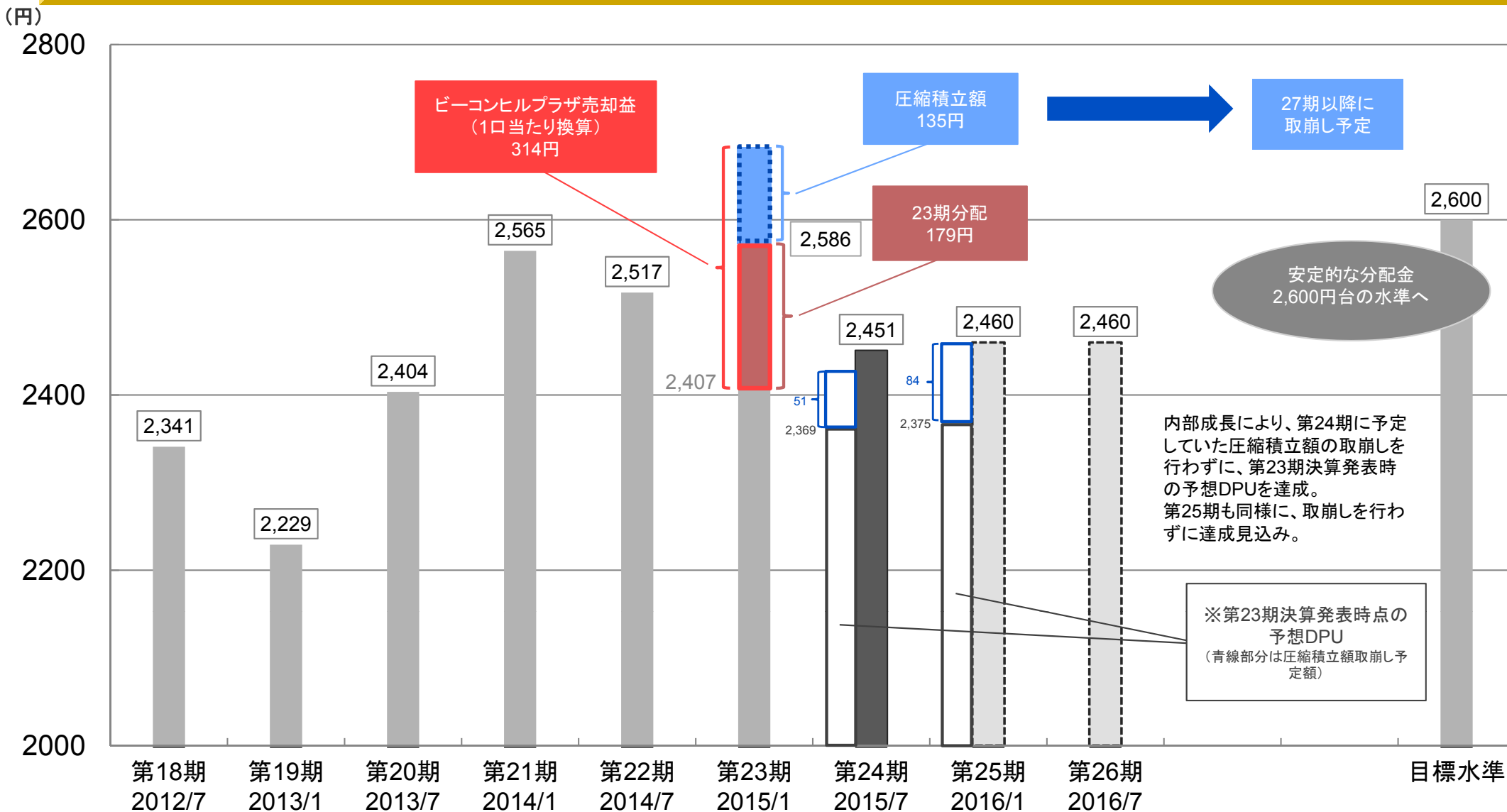
■ 第24期(2015年7月期)キャッシュ・フロー計算書

(単位:百万円)

科 目	第24期 (2015年7月期)	第23期 (2015年1月期)	比較増減
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	3,117	11,857	-8,740
税引前当期純利益	2,396	2,661	-264
減価償却費	1,003	1,001	1
信託有形固定資産の売却	-	8,189	-8,189
その他	-283	5	-288
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	-652	1,694	-2,347
固定資産の取得による支出	-641	-2,448	1,806
預り敷金及び保証金の収入・支出	-11	-2,089	2,077
差入敷金及び保証金の収入・支出	0	18	-17
使途制限付信託預金の引出・預入	-	6,214	-6,214
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	-2,527	-8,457	5,929
短期借入金の借入・返済	-	-5,000	5,000
長期借入金の借入	9,000	4,000	5,000
長期借入金の返済	-9,000	-	-9,000
投資法人債の償還	-	-5,000	5,000
分配金の支払額	-2,527	-2,457	-70
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額	-63	5,094	-5,157
V 現金及び現金同等物の期首残高	11,115	6,020	5,094
VI 現金及び現金同等物の期末残高	11,052	11,115	-63

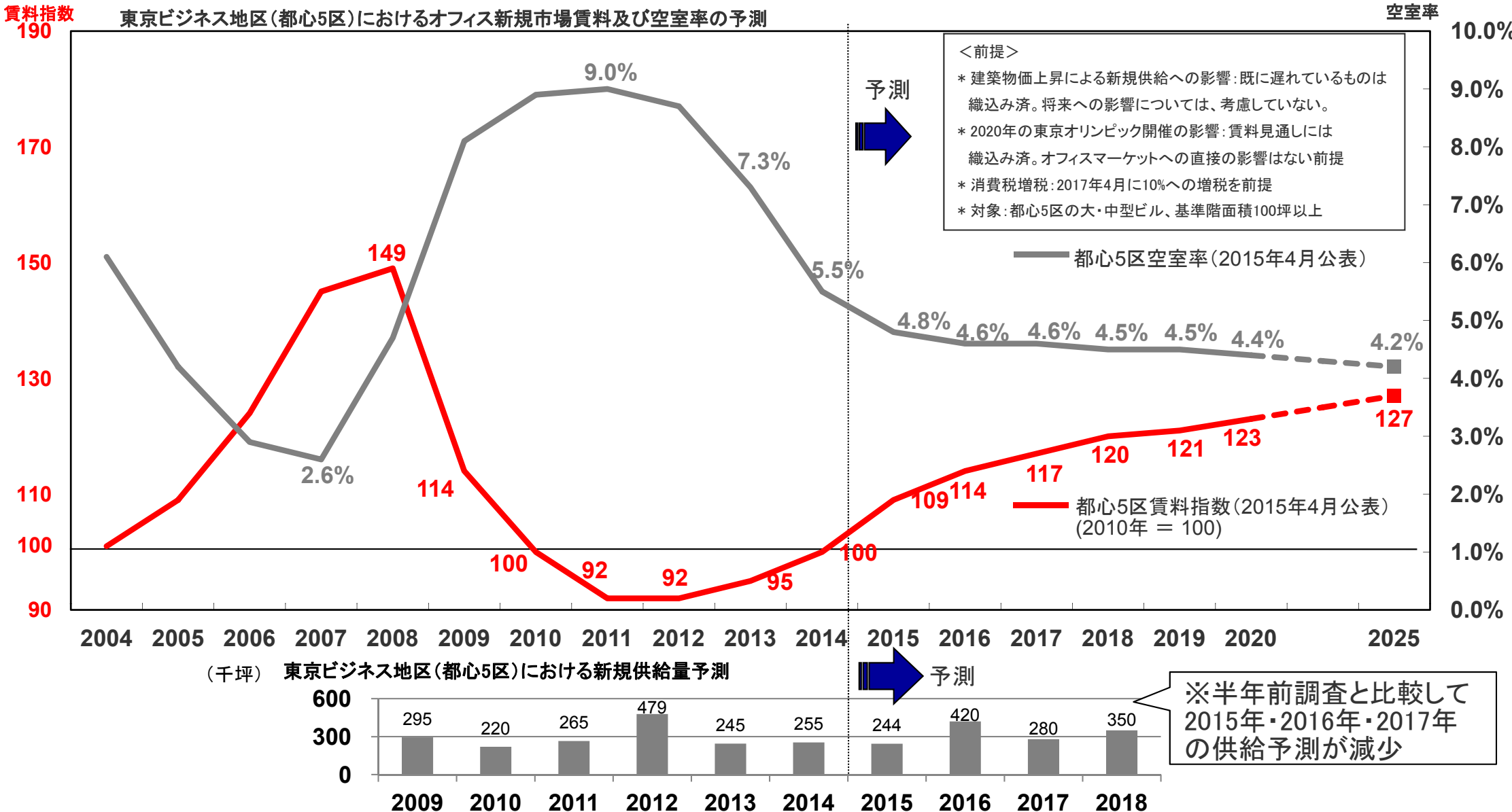
今後の分配金水準

賃料の増額改定や新規入居等により内部成長が進んでいるが、第26期中の大口テナントの退去想定によりDPUは横ばいで推移。23期に積立てた圧縮積立金は、第27期以降の大口テナント退去対応工事等で取崩す予定。



オフィス新規市場賃料と空室率の予測(2015年4月23日公表分)

※2014年10月21日公表の予測と比較して、オフィス賃料の予測は僅かに低下。引き続き、本予測に織込まれていない工事費の高騰が、2016年から2018年にかけてのビルの新規供給量にどのような影響を与えるかに注視が必要。(一部では、供給が遅れている事例もある。)

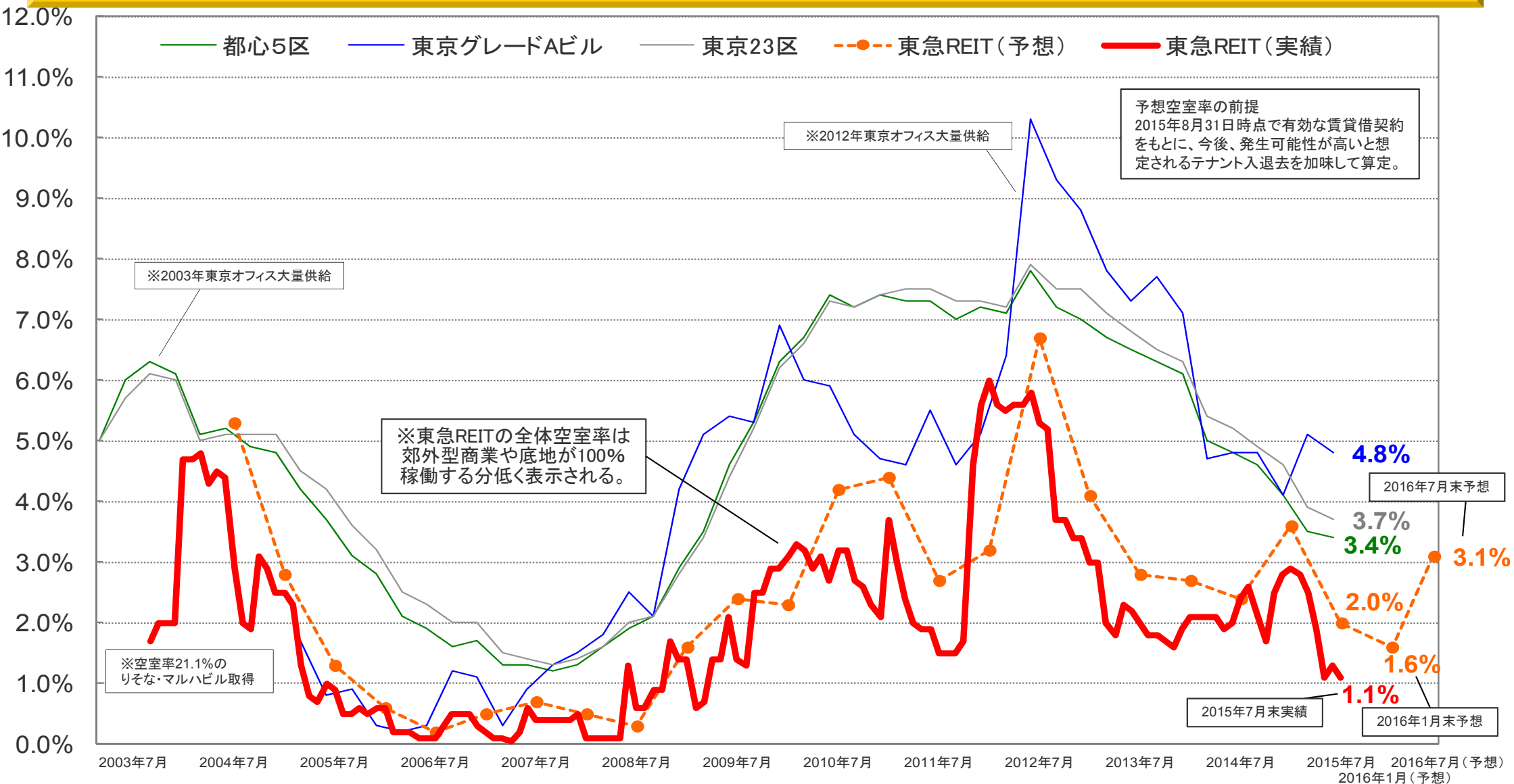


出所: オフィス市場動向研究会(一般財団法人日本不動産研究所、三鬼商事株式会社) 2015年4月23日公表資料

※コメントは東急REIM

空室率の推移

※東急REITの2015年7月期の空室率は減少し、2016年1月期予想は1.6%まで低下。



出所:シービーアールイー株式会社

※コメントは東急REIM

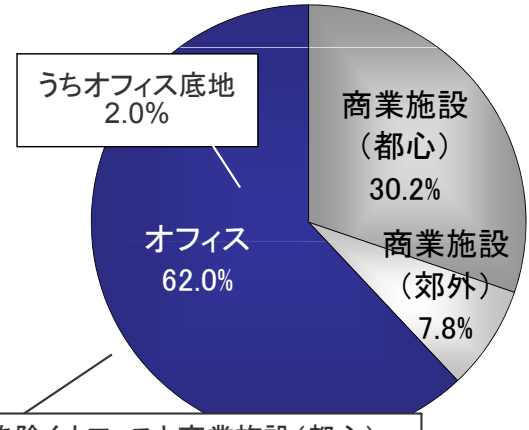
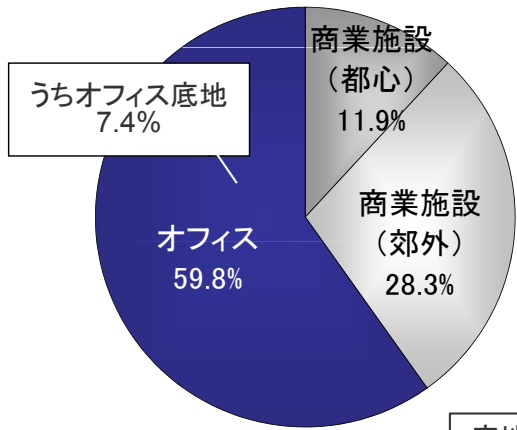
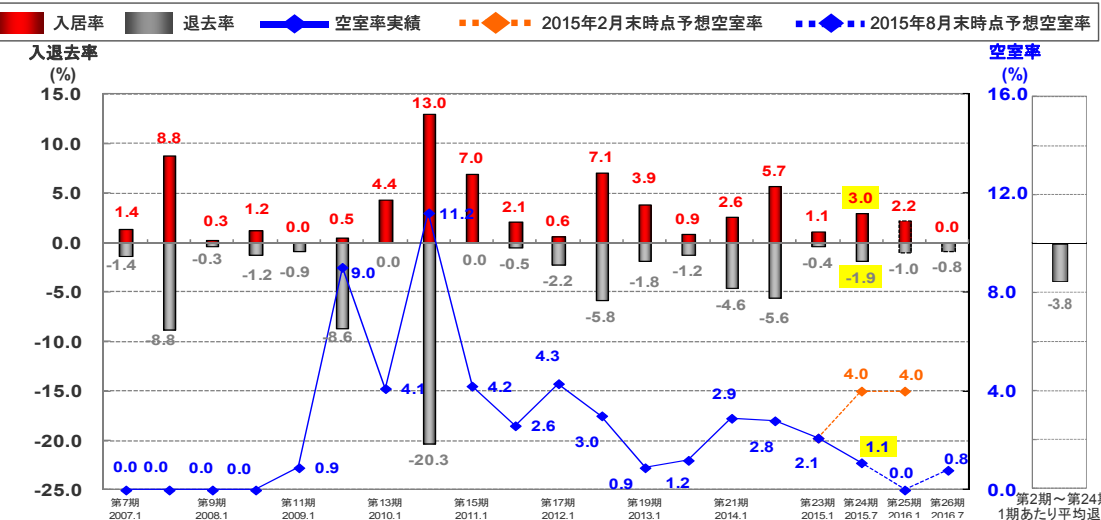
テナント入退去率と空室率の推移

※第24期末空室率の実績は、予想を大きく下回る。

商業施設(都心)

<セグメント別総賃貸可能面積>

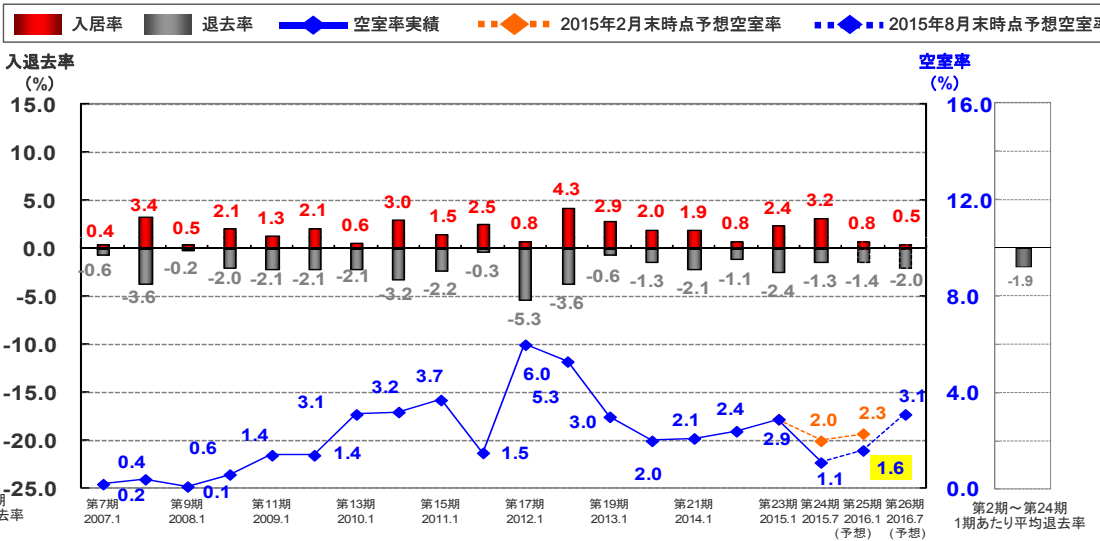
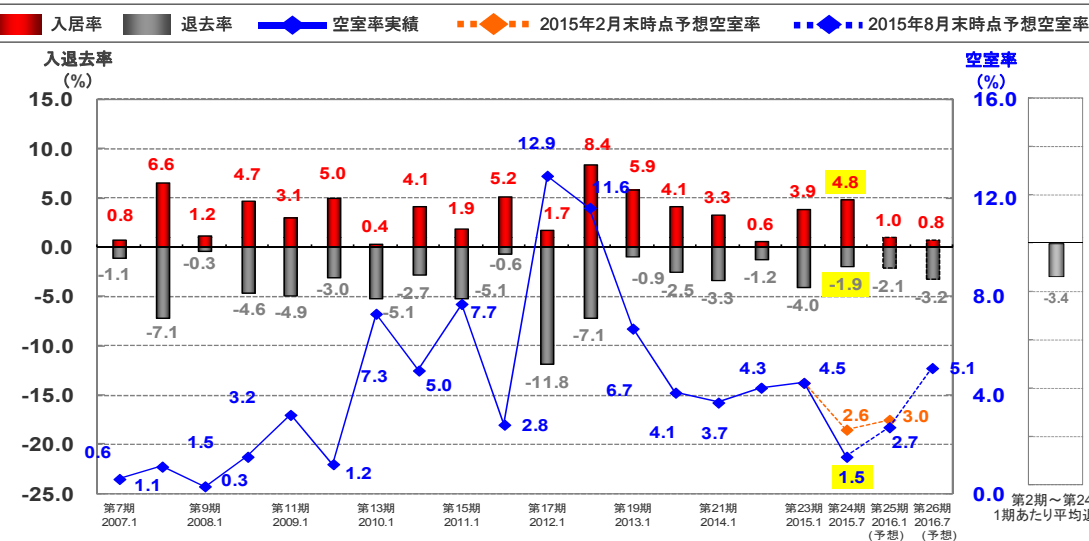
<セグメント別不動産賃貸事業収益>



底地を除くオフィスと商業施設(都心)で約90%を占める。

オフィス

ポートフォリオ全体

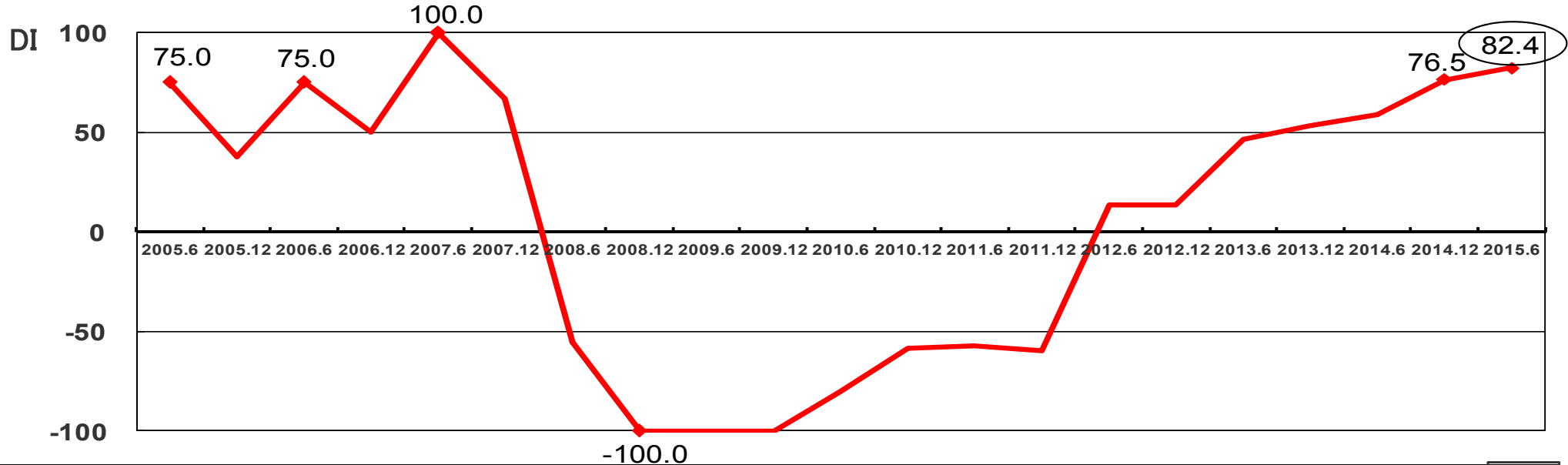


空室率予想の算出にあたっては、2015年8月31日時点で有効な賃貸借契約をもとに、今後、発生可能性が高いと想定されるテナント入退去を加味して算定しています。

新規市場賃料DI(オフィスポートフォリオ17物件)

※東急REITのオフィスポートフォリオの新規市場賃料が上昇した物件が更に増加。新規市場賃料DIは過去2番目の高さに。

■ 東急REITのオフィスポートフォリオの新規市場賃料DI (対半年前上昇物件数 - 下落物件数の比率)



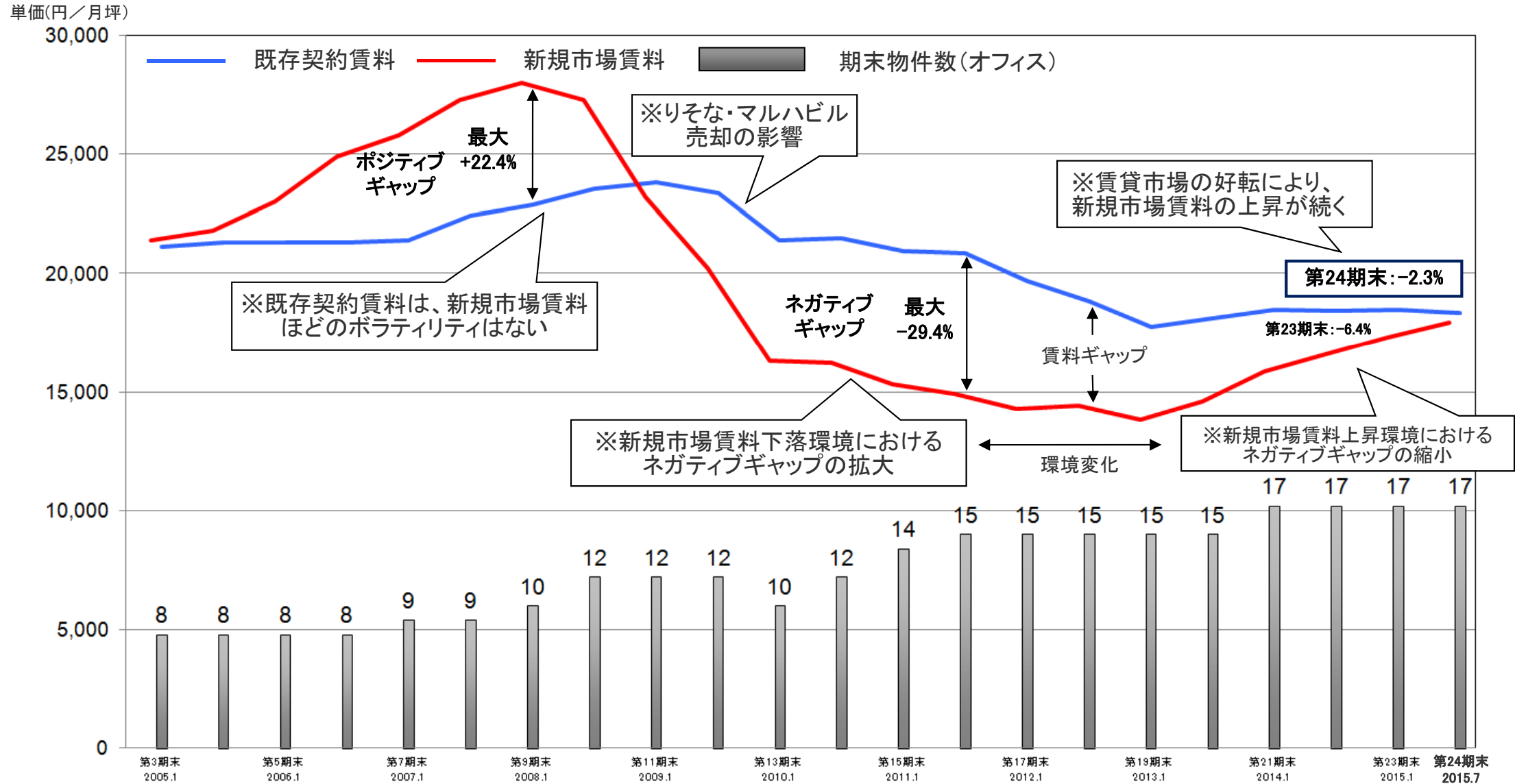
	2005.6	2005.12	2006.6	2006.12	2007.6	2007.12	2008.6	2008.12	2009.6	2009.12	2010.6	2010.12	2011.6	2011.12	2012.6	2012.12	2013.6	2013.12	2014.6	2014.12	2015.6
物件数																					
半年前と比較して、 新規市場賃料が上昇した物件	6	4	6	4	9	6	0	0	0	0	0	0	0	0	2	3	7	9	10	13	14
変わらなかった物件	2	3	2	4	0	3	4	0	0	0	2	5	6	6	13	11	8	8	7	4	3
半年前と比較して、 新規市場賃料が下落した物件	0	1	0	0	0	0	5	12	12	10	8	7	8	9	0	1	0	0	0	0	0
合計	8	8	8	8	9	9	9	12	12	10	10	12	14	15	15	15	15	17	17	17	17
比率																					
半年前と比較して、 新規市場賃料が上昇した物件	75.0	50.0	75.0	50.0	100.0	66.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	13.3	20.0	46.7	52.9	58.8	76.5	82.4
変わらなかった物件	25.0	37.5	25.0	50.0	0.0	33.3	44.4	0.0	0.0	0.0	20.0	41.7	42.9	40.0	86.7	73.3	53.3	47.1	41.2	23.5	17.6
半年前と比較して、 新規市場賃料が下落した物件	0.0	12.5	0.0	0.0	0.0	0.0	55.6	100.0	100.0	100.0	80.0	58.3	57.1	60.0	0.0	6.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
オフィスポートフォリオの 新規市場賃料DI	75.0	37.5	75.0	50.0	100.0	66.7	-55.6	-100.0	-100.0	-100.0	-80.0	-58.3	-57.1	-60.0	13.3	13.3	46.7	52.9	58.8	76.5	82.4

* 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
* オフィスポートフォリオからは、OKIシステムセンター(底地)は除く。

※コメントは東急REIM

賃料ギャップの推移(オフィス)

※新規市場賃料の上昇に伴い、賃料ギャップは縮小が鮮明に。賃料増額改定による内部成長を目指す。

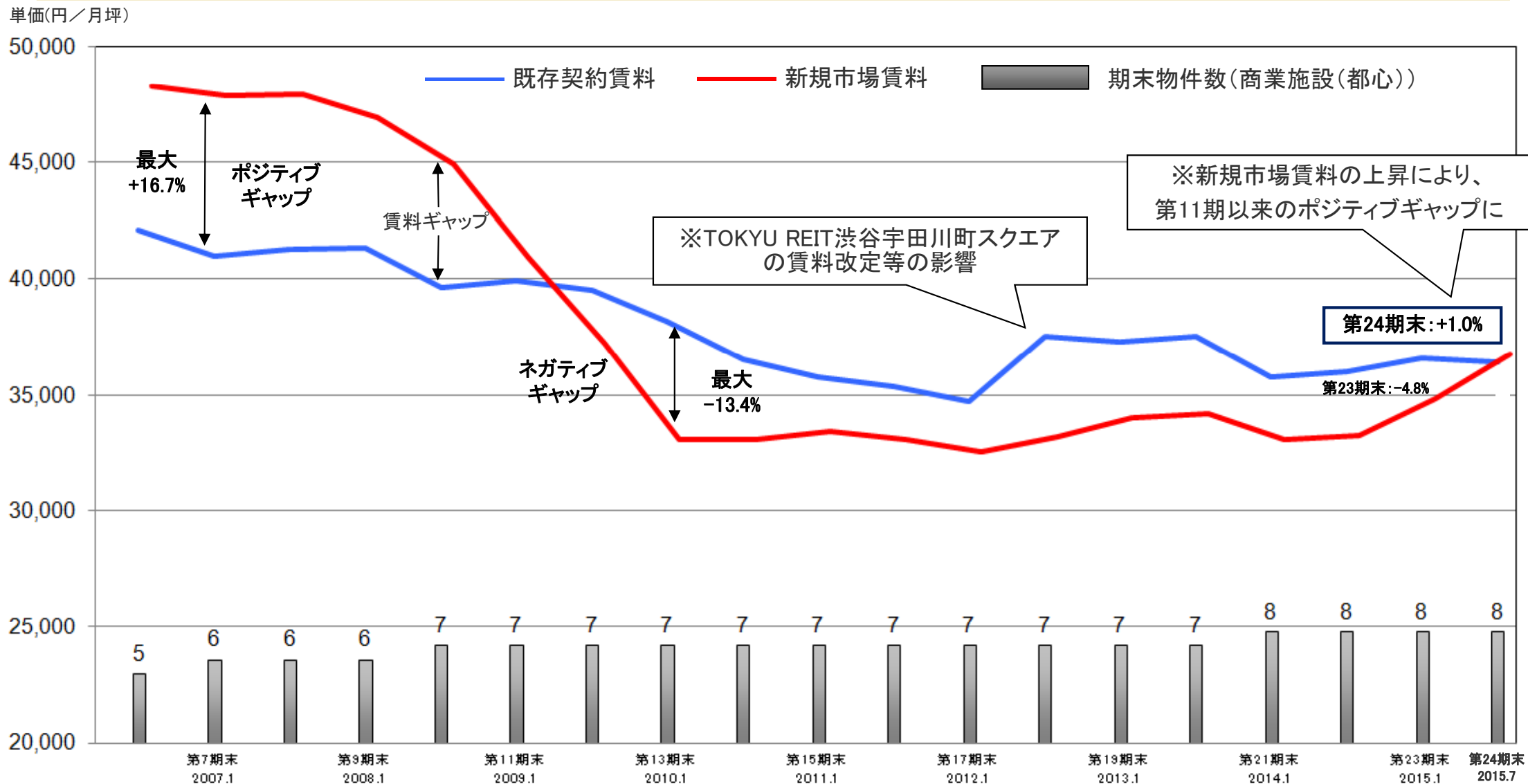


* 既存契約賃料算出にあたっては、空室部分は織り込んでいない。
 * 既存契約賃料、新規市場賃料共に、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く)
 * OKIシステムセンター(底地)を除く。
 * 新規市場賃料は、シービーアールイー株式会社が個別物件毎に査定した賃料の中間値を採用

※コメントは東急REIM

賃料ギャップの推移(商業施設(都心))

※新規市場賃料の上昇に伴い、第11期以来のポジティブギャップへ転換。賃料増額改定の追い風に。



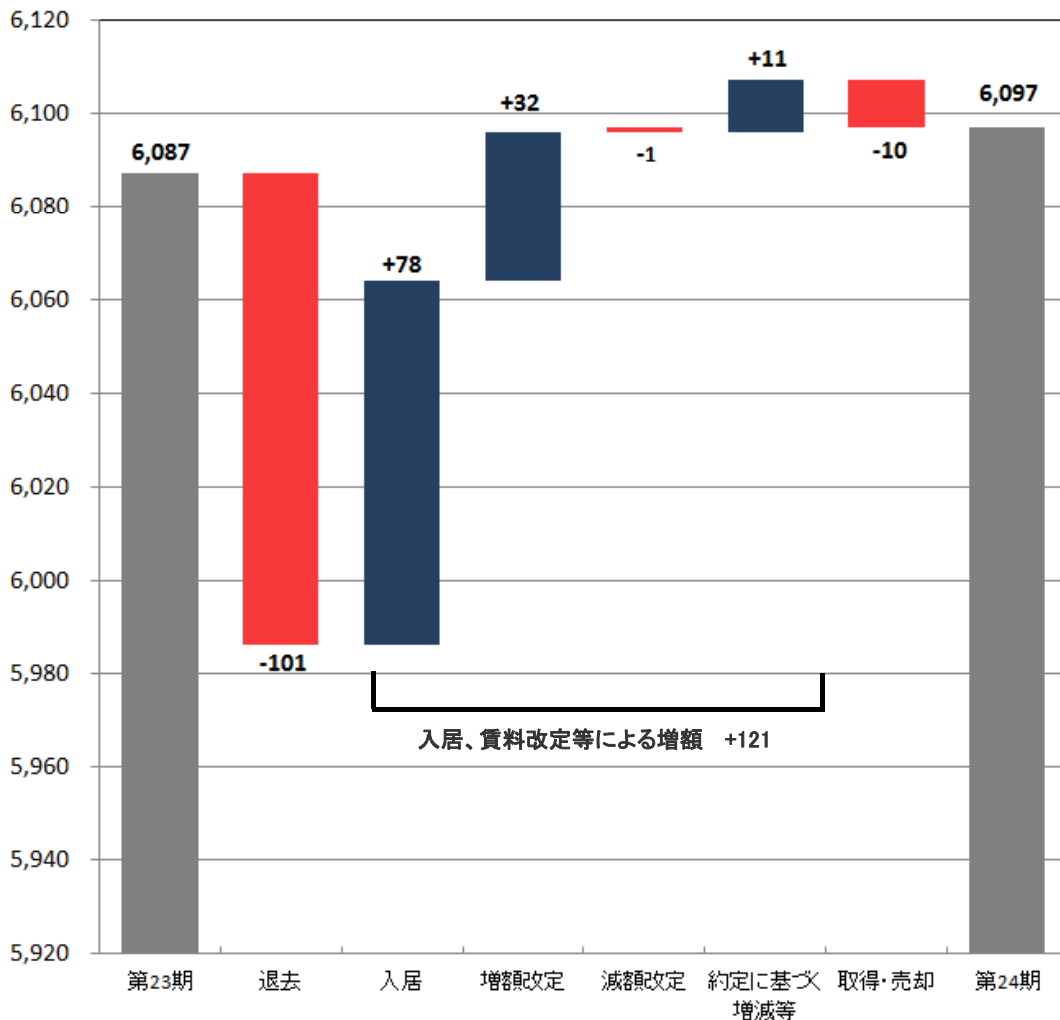
* 既存契約賃料算出にあたっては、空室部分は織り込んでいない。
 * 既存契約賃料、新規市場賃料共に、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く)
 * 新規市場賃料は、各種レポート等により東急REIMが作成

※コメントは東急REIM

※賃料改定に伴う増額等により、前期と比較して賃料収入が増加

■ 賃料収入の増減内訳

(百万円)



■ 既存テナントの賃料改定状況

	上昇	下落	現状維持	総数
第23期 (2015年1月期)	9件 22.0%	4件 9.8%	28件 68.3%	41件 100.0%
第24期 (2015年7月期)	9件 20.0%	4件 8.9%	32件 71.1%	45件 100.0%

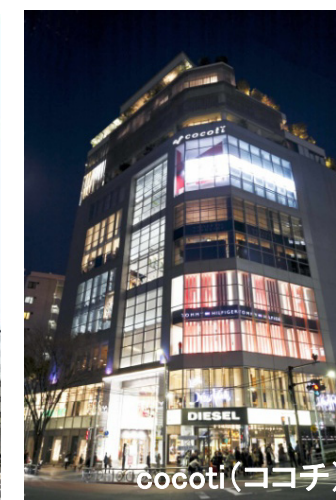
* 全テナントを対象としている(倉庫、駐車場及び看板等のテナントを除く。)

* 同一テナントが新規契約・賃料改定を複数回行っている場合は、それぞれを集計対象としている。

※改定による賃料変動率は+2.2%



東急虎ノ門ビル



cocoti(ココチ)

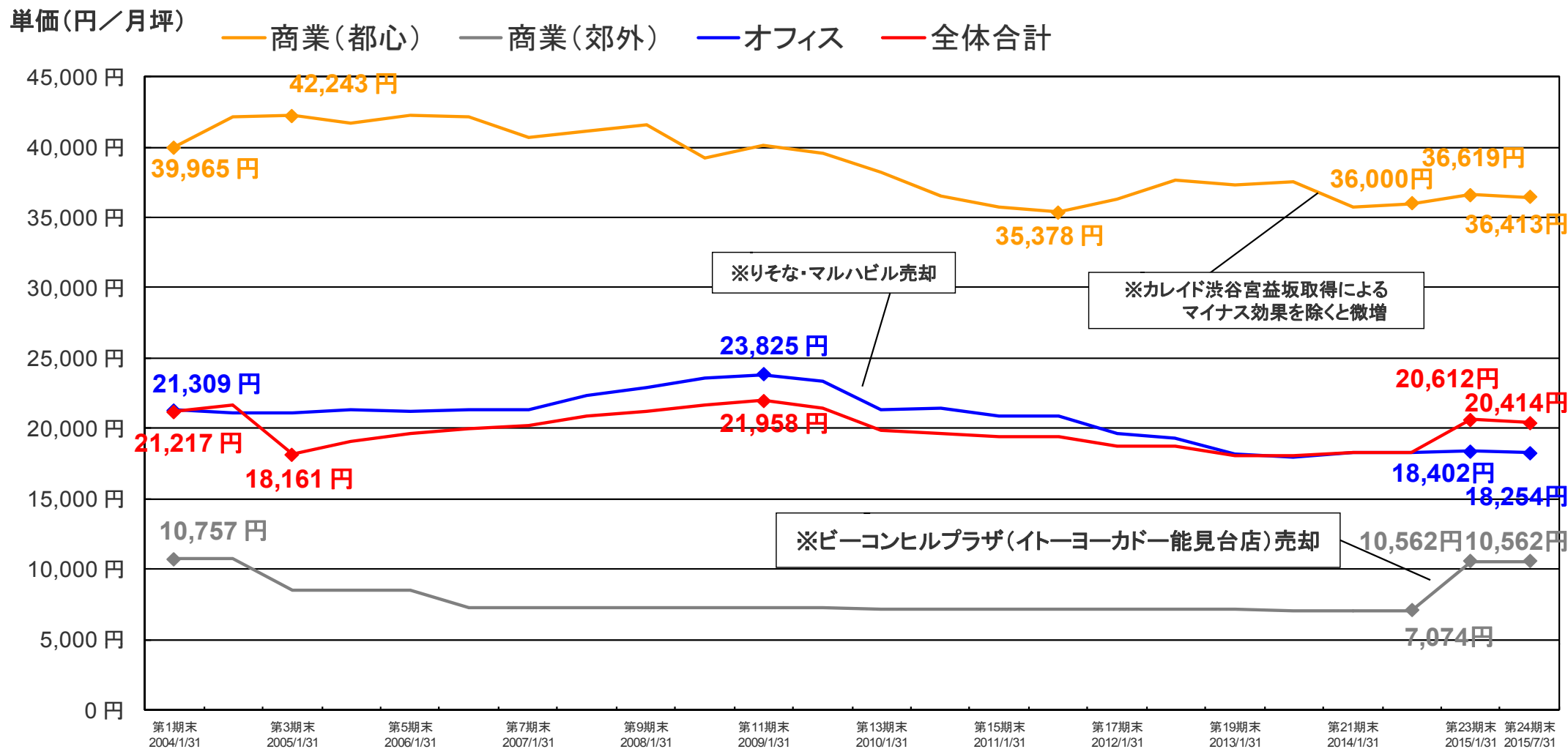
*各期の賃料収入(共益費含む)の比較

*世田谷ビジネススクエアの賃料は、共有持分割合である55%を乗じて得た値

*各変動要因は、百万円単位の概数で記載

平均賃料の推移

※全てのセクターの平均賃料単価は前期比で横ばい



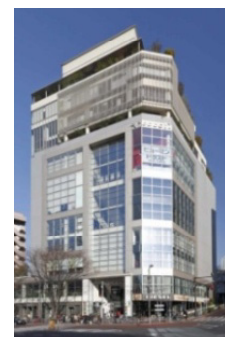
- * 上記賃料単価推移算出にあたっては、空室部分は織り込んでいない。
- * 商業施設(郊外)に湘南モールフィル(底地)は含んでいない。
- * オフィスにOKIシステムセンター(底地)は含んでいない。
- * 共益費を含み、駐車場及び倉庫等の収入を除く。

※コメントは東急REIM

※商業施設(都心)の期末稼働率は98.9%と高稼働率を達成。さらなる競争力強化を図る。

■ cocoti(ココチ)

- ・第24期(2015年7月期):退去1区画(約95坪)入居1区画(約95坪)。
- ・期末の稼働率は100%。
- ・第25期(2016年1月期)は、退去2区画(約80坪)が発生する一方、同2区画を統合し、1区画化(約91坪)した上で新規入居予定。
- ・全館での売上は、飲食店舗を中心に堅調に推移。
- ・隣地でスポンサー等が開発を進める「渋谷宮下町計画(※2017年度竣工予定)」との連携を引き続き推進。

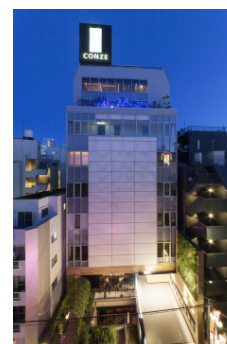


<稼働率の推移>

23期末	24期末	25期末 (見込)	26期末 (見込)
100%	100%	100%	97.5%

■ CONZE(コンツェ)恵比寿

- ・第24期(2015年7月期):入居1区画(約87坪)
- ・期末の稼働率は87.7%
- ・第25期(2016年1月期)に残るリーシング1区画(約87坪)で入居を予定し、25期末稼働率は100%を見込む。



<稼働率の推移>

23期末	24期末	25期末 (見込)	26期末 (見込)
75.3%	87.7%	100%	100%

■ QFRONT(キューフロント)

- ・期末の稼働率は100%
- ・本物件の市場競争力の維持向上に寄与するものとして、1~2階のカフェのリニューアル(2015年7月)をはじめ、テナントによる6~7階のリニューアル工事が進捗中。2015年秋にはブック&カフェ業態の新店舗がリニューアルオープン予定。



<稼働率の推移>

23期末	24期末	25期末 (見込)	26期末 (見込)
100%	100%	100%	100%

主なリーシング活動(オフィスビル)

※世田谷ビジネススクエアで第26期に大口テナント退去を想定。バリューアップ工事の推進により、競争力向上とダウンタイム(空室期間)の極小化を目指す。

■ 世田谷ビジネススクエア*(SBS)

- ・第24期(2015年7月期):退去1区画(約104坪)入居3区画(約244坪)。
- ・新規入居のうち2区画については、フリーレント期間ゼロで入居。
- ・第25期(2016年1月期):退去2区画(約150坪)入居1区画(約193坪)。
- ・現在のリーシング対象区画:3区画(約277坪)
- ・第26期中(2016年7月期)に、大口テナントの退去(約1,100坪)を想定。
- ・地元優良企業その他、スポンサー等が開発し、2015年夏にグランドオープンした二子玉川ライズのしみ出し需要もターゲットにリーシング活動を展開し、ダウンタイムの極小化を目指す。
- ・物件競争力強化の取組みとして、23期にリニューアルマスタープランを策定し、第25期からオフィス区画のバリューアップ工事を実施するほか、第26期からは商業区画のリニューアル工事を実施予定。

<稼働率の推移>

23期末	24期末	25期末 (見込)	26期末 (見込)
92.3%	94.1%	94.6%	78.2%

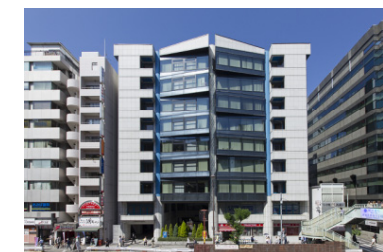


■ TOKYU REIT 渋谷Rビル

- ・第24期(2015年7月期):退去2区画(約226坪)入居2区画(約226坪)。
- ・24期はテナントの退去が発生したものの、うち1区画についてはダウンタイムおよびフリーレント期間ゼロで新規入居。
- ・テナント入替、賃料改定等により賃料収入も上昇。

<稼働率の推移>

23期末	24期末	25期末 (見込)	26期末 (見込)
100%	100%	100%	94.6%



*世田谷ビジネススクエア記載面積は、東急REIT共有持分55%相当を表示

リーシング活動(一覧表)

用途区分	物件名	第24期 NOI貢献度	稼働率				状況
			第23期末 (2015年1月末)	第24期末 (2015年7月末)	第25期末見込 (2016年1月末)	第26期末見込 (2016年7月末)	
商業施設	cocoti (ココチ)	7.3%	100.0%	100.0%	100.0%	97.5%	・第24期は1区画(約95坪)の退去が発生した一方、物販店舗を中心にリーシング活動を実施し、同区画で新規契約を締結、入居 ・第25期は2区画(約80坪)の退去が発生する一方、物販店舗を中心にリーシング活動を実施し、同2区画を統合・増床し1区画化(約91坪)した上で入居予定(2015年10月)
	CONZE (コンツェ) 恵比寿	1.6%	75.3%	87.7%	100.0%	100.0%	・第24期はリーシング対象2区画(約173坪)につき飲食店、サービス店舗を中心にリーシング活動を実施し、1区画(約87坪)で入居 ・第25期は1区画(約87坪)で入居予定(2015年9月)
	代官山フォーラム	1.2%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	・第24期は1区画(約63坪)の定期借家契約期間満了に伴う退去が発生した一方、物販店舗、ショールーム等を中心にリーシング活動を実施し、同区画で入居
商業施設ポートフォリオ						商業物件(都心)稼働率 第23期末 97.9% 第24期末 98.9% 第25期末見込 100.0% 第26期末見込 99.2%	商業物件(郊外)稼働率 第23期末 100.0% 第24期末 100.0% 第25期末見込 100.0% 第26期末見込 100.0%
オフィス	世田谷ビジネススクエア	8.4%	92.3%	94.1%	94.6%	78.2%	・第24期は1区画(約104坪)の退去が発生した一方、3区画(約244坪)で入居 ・第25期は2区画(約150坪)の退去が発生する一方、1区画(約193坪)で入居(2015年9月) ・リーシング対象3区画(約277坪)について、内部テナントを含む周辺エリアの企業等をターゲットにリーシング活動中 ・上記の契約済及び解約予告受領のテナントに加えて、第26期に大口テナントの退去を想定
	東京日産台東ビル	1.2%	60.0%	95.9%	94.8%	94.8%	・第24期は1区画(約132坪)の退去が発生した一方、6区画(約969坪)で入居 ・第25期は1区画(約25坪)の退去が発生予定
	TOKYU REIT虎ノ門ビル	4.5%	99.0%	99.0%	100.0%	100.0%	・リーシング対象1区画(約30坪)について、飲食・物販店舗をターゲットにリーシング活動中
	TOKYU REIT八丁堀ビル	1.9%	84.0%	96.0%	95.6%	95.6%	・第24期は、2区画(オフィス1区画・約213坪、倉庫1区画・約8坪)で入居 ・第25期は、1区画(倉庫・約8坪)の退去が発生予定
	東急池尻大橋ビル	2.4%	100.0%	100.0%	71.1%	89.7%	・第24期は、1区画(約315坪)の退去が発生した一方、同区画で新規契約を締結、入居 ・第25期は、3区画(オフィス2区画・約494坪、倉庫・約7坪)の退去が発生予定 ・リーシング対象3区画(オフィス2区画・約494坪、倉庫・約7坪)について、周辺エリアの企業をターゲットにリーシング活動中
	TOKYU REIT渋谷ビル	3.1%	100.0%	100.0%	100.0%	94.6%	・第24期は、2区画(約226坪)の退去が発生した一方、2区画(約226坪)で入居 ・第25期は、1区画(約195坪)の退去が発生する一方、同区画で新規契約を締結、入居(2015年8月)
オフィスポートフォリオ						オフィス稼働率 第23期末 95.5% 第24期末 98.5% 第25期末見込 97.3% 第26期末見込 94.9%	
ポートフォリオ全体						・稼働率は、第24期末に全29物件のうち24物件で100.0% ・第23期末稼働率は97.1%、第24期末稼働率は98.9%。第25期末は98.4%、第26期末は96.9%を見込む	

* 第23期 2014年8月1日～2015年1月31日、第24期 2015年2月1日～2015年7月31日、第25期 2015年8月1日～2016年1月31日、第26期 2016年2月1日～2016年7月31日

* 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

* 第25期末及び第26期末の稼働率見込みは、2015年8月31日時点において契約済のテナント、及び解約予告受領済のテナントに加えて、入退去の発生可能性が高いと判断したテナントを反映している。

期末算定価額(鑑定評価額)の増減(第24期－第23期)

※29物件中27物件の評価が上昇(下落1物件)し、期末算定価額は48億円増加。オフィスは4期連続プラス、商業施設(都心)は8期連続プラス

(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1)
	第24期 (2015.7)	第23期 (2015.1)					第24期 (2015.7)	第23期 (2015.1)	差額	第24期 (2015.7)	第23期 (2015.1)	差額	
QFRONT(キューフロント)	24,300	23,800	500	2.10%	-0.89%	3.03%	783	790	-7	3.20%	3.30%	-0.10%	a
レキシントン青山	4,700	4,660	40	0.86%	-1.62%	2.56%	182	185	-3	3.80%	3.90%	-0.10%	a
TOKYU REIT表参道スクエア	7,040	6,880	160	2.33%	-	2.56%	273	273	-	3.80%	3.90%	-0.10%	a
TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	11,300	10,800	500	4.63%	2.14%	2.56%	429	420	9	3.80%	3.90%	-0.10%	b
cocoti(ココチ)	18,800	18,000	800	4.44%	0.83%	2.56%	729	723	6	3.80%	3.90%	-0.10%	c
CONZE(コンツェ)恵比寿	4,180	4,000	180	4.50%	1.79%	2.44%	171	168	3	4.00%	4.10%	-0.10%	c
代官山フォーラム	3,280	3,240	40	1.23%	-1.37%	2.33%	144	146	-2	4.20%	4.30%	-0.10%	b
カレイド渋谷宮益坂	5,950	5,770	180	3.12%	0.79%	2.33%	254	252	2	4.20%	4.30%	-0.10%	b
商業施設(都心)計(8物件)	79,550	77,150	2,400	3.11%	0.27%	2.68%	2,965	2,957	8	3.73%	3.83%	-0.10%	
東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)	8,770	9,020	-250	-2.77%	-4.74%	1.96%	442	464	-22	5.00%	5.10%	-0.10%	a
第2東急鷺沼ビル	1,610	1,570	40	2.55%	-	3.23%	98	98	-	6.00%	6.20%	-0.20%	a
湘南モールフィル(底地)	6,250	5,970	280	4.69%	8.14%	1.89%	332	307	25	5.20%	5.30%	-0.10%	b
商業施設(郊外)計(3物件)	16,630	16,560	70	0.42%	0.46%	-0.04%	872	868	3	5.24%	5.24%	0.00%	
商業施設計(11物件)	96,180	93,710	2,470	2.64%	0.31%	2.23%	3,837	3,825	12	3.99%	4.08%	-0.09%	
世田谷ビジネススクエア	18,700	18,700	-	-	-2.15%	2.13%	863	882	-19	4.60%	4.70%	-0.10%	a
東急南平台町ビル	4,990	4,890	100	2.04%	-	2.33%	213	213	-	4.20%	4.30%	-0.10%	a
東急桜丘町ビル	8,670	8,510	160	1.88%	-0.58%	2.50%	343	345	-2	3.90%	4.00%	-0.10%	a
東京日産台東ビル	5,210	5,200	10	0.19%	-2.00%	2.13%	245	250	-5	4.60%	4.70%	-0.10%	a
TOKYU REIT赤坂榎町ビル	4,110	4,050	60	1.48%	-1.16%	2.38%	171	173	-2	4.10%	4.20%	-0.10%	a
TOKYU REIT蒲田ビル	4,940	4,920	20	0.41%	-2.02%	2.00%	243	248	-5	4.90%	5.00%	-0.10%	a
TOKYU REIT虎ノ門ビル	10,000	9,740	260	2.67%	-	2.44%	403	403	-	4.00%	4.10%	-0.10%	a
TOKYU REIT八丁堀ビル	5,290	5,250	40	0.76%	-1.28%	2.27%	231	234	-3	4.30%	4.40%	-0.10%	c
赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル)	6,640	6,500	140	2.15%	-	2.44%	271	271	-	4.00%	4.10%	-0.10%	b
東急池尻大橋ビル	4,850	4,720	130	2.75%	0.43%	2.04%	232	231	1	4.80%	4.90%	-0.10%	c
麴町スクエア	8,310	8,260	50	0.61%	-1.75%	2.44%	336	342	-6	4.00%	4.10%	-0.10%	a
TOKYU REIT新宿ビル	9,730	9,550	180	1.88%	-0.75%	2.44%	398	401	-3	4.00%	4.10%	-0.10%	c
秋葉原三和東洋ビル	5,510	5,440	70	1.29%	-1.19%	2.17%	250	253	-3	4.50%	4.60%	-0.10%	b
TOKYU REIT木場ビル	3,700	3,670	30	0.82%	-0.51%	1.89%	195	196	-1	5.20%	5.30%	-0.10%	b
東急銀座二丁目ビル	4,900	4,860	40	0.82%	-	-	207	207	-	4.20%	4.20%	-	a
OKIシステムセンター(底地)(注2)	4,980	4,920	60	1.22%	-0.38%	1.85%	265	266	-1	5.30%	5.40%	-0.10%	b
TOKYU REIT渋谷Rビル	7,370	6,770	600	8.86%	4.05%	4.65%	308	296	12	4.10%	4.30%	-0.20%	b
東急虎ノ門ビル(注3)	19,400	19,000	400	2.11%	1.65%	-	616	606	10	3.40%	3.40%	-	a
オフィス計(18物件)	137,300	134,950	2,350	1.74%	-0.46%	2.18%	5,789	5,816	-27	4.22%	4.31%	-0.09%	
第24期合計(29物件)	233,480	228,660	4,820	2.11%	-0.17%	2.31%	9,625	9,641	-16	4.12%	4.22%	-0.10%	

(注1)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

(注2)OKIシステムセンター(底地)の期末算定価額においては、直接還元法を適用していないため、NCF(直接還元法)及びNCFキャップレート(直接還元利廻)についてはDCF法における年間キャッシュフロー及び割引率を掲載している。

(注3)2015年1月9日に隣接土地を取得した東急虎ノ門ビルの期末算定価額、NCF(直接還元法)、NCFキャップレート(直接還元利廻)の前提については第24期データブック「ポートフォリオ・キャップレート(取得時鑑定評価ベース)」を参照。

* 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。

期	半年前と比較して、 期末算定価額が 上昇した物件	変わらなかった物件	半年前と比較して、 期末算定価額が 下落した物件	合計 (物件数)	DI値
第24期 (2015.07)	27	1	1	29	89.7
第23期 (2015.01)	28	1	0	29	96.6

※当初計画した前倒し工事は23期・24期にわたって実施し、概ね完了。
今後、大口テナント退去等も見据え、物件競争力強化に向けた工事を推進する。

■ 前倒し工事の総括

＜前倒し工事計画(23期初策定)＞

23期・24期の2期で約17億円の工事を実施

- ・当初計画していた工事については概ね完了
- ・2期通算で、入札等による減額や工事見直し等を行うことで、計画比約318百万円の工事費削減を達成
- ・実施時期の見直しにより、25期以降へ延期となった工事(192百万円)については、今後、実施時期を含め検討

＜前倒し工事实績一覧表＞

(単位:百万円)

	23期	24期	計
計画	965	739	1,704
実績	680	400	1,080
差異	▲284	▲339	▲624

(差異の要因)

減額	▲172	▲147	▲318
延期等	▲112	▲192	▲304
計	▲284	▲339	▲624

※金額は百万円単位の概数を記載

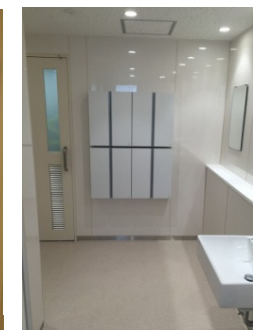
2015年9月11日 作成

■ 第24期に実施した主な工事

第2東急鷺沼ビル



トイレ改修工事



東京日産台東ビル



多目的トイレ改修工事



昇降機新設工事

TOKYU REIT木場ビル



空調更新工事

※コメントは東急REIM

※東急REITは、今後も環境への配慮に関する取組みを推進。

■ DBJ Green Building認証の取得

cocoti



【24期認証取得】

非常に優れた「環境・社会への
配慮」がなされたビル

東急鷺沼ビル



【24期認証取得】

非常に優れた「環境・社会への
配慮」がなされたビル

QFRONT



【24期認証取得】

優れた「環境・社会への配慮」が
なされたビル

今期新たに3物件で認証を取得し、
合計5物件で認証を取得



【23期認証取得】

世田谷ビジネススクエア

優れた「環境・社会への配慮」が
なされたビル



【23期認証取得】

東急虎ノ門ビル

十分な「環境・社会への配慮」が
なされたビル

■ 2015年GRESB調査にて最高位である「Green Star」を獲得



G R E S B[®]
Green Star 2015

GRESB(グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク)は、欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関のサステナビリティ配慮を測るベンチマークで、主要機関投資家によって投資先を選定する際になどに活用。

資産運用会社(東急REIM)は、東急REITを対象として2014年からGRESB調査に参加。

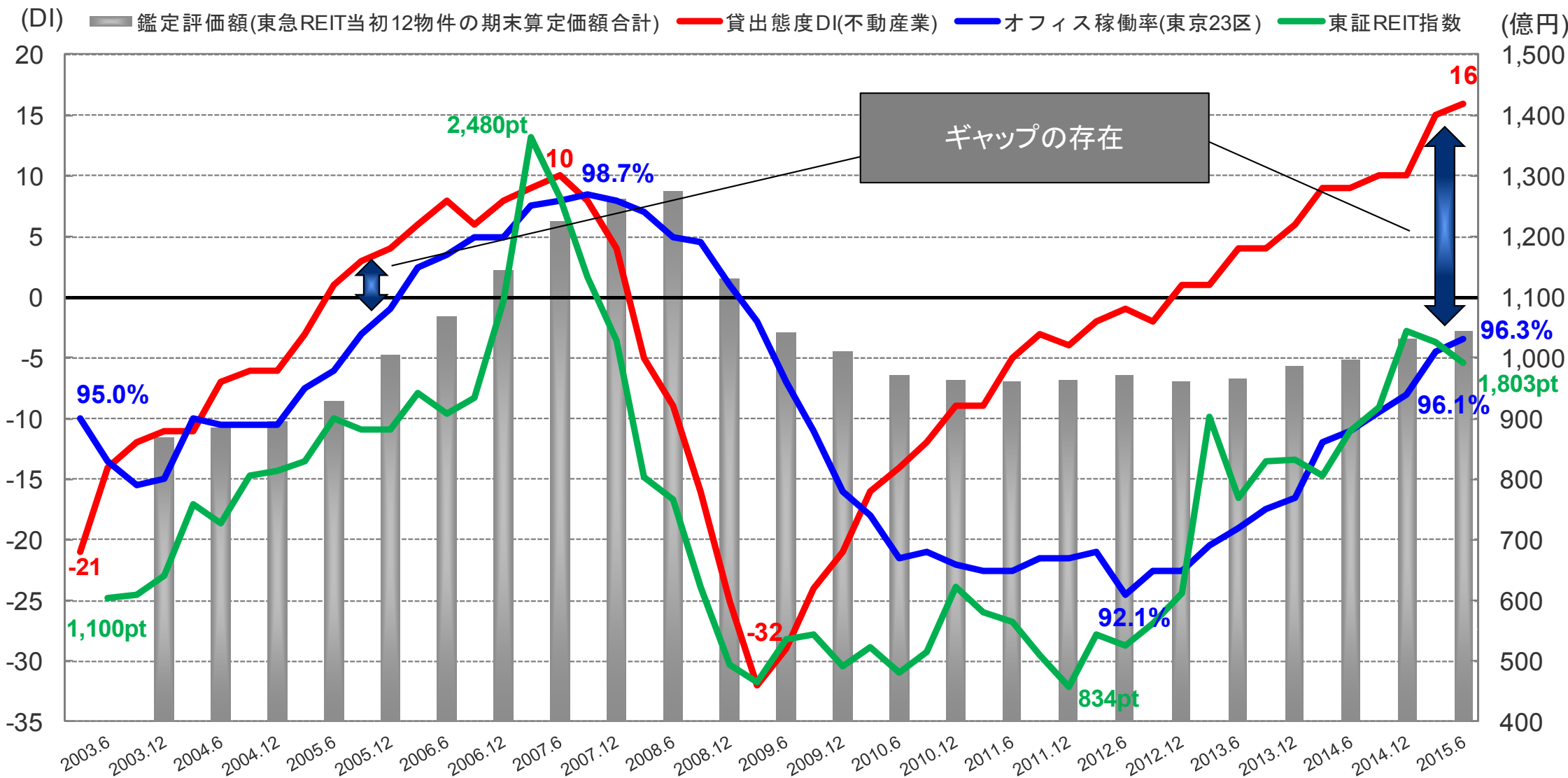
本年は、最高位である「Green Star」の評価を獲得。

DBJ Green Building認証制度とは、日本政策投資銀行が、環境・社会への配慮がなされた不動産(「Green Building」)を支援するために創設した認証制度。

※コメントは東急REIM

稼働率・貸出態度DI・鑑定評価額・東証REIT指数の推移

※貸出態度は緩和的な状況が継続し、稼働率も回復が続く。不動産価格は上昇傾向が継続。



*「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

オフィス稼働率は、2015年第1四半期から新基準により集計。

※コメントは東急REIM

第25期(2016年1月期)を「売却期(内部成長期)」と位置付け、
物件売却や入替を通じてポートフォリオクオリティの向上を目指すと共に、内部成長に注力する。

<投資環境判断>

キャップレート

・既に多くのエリアでリーマンショック前のピーク時を20bps~40bps下回る水準にあるほか、都心5区オフィスビルの足許の売買事例では売主の目線が2~3%台へ低下するなど、過熱した水準にある。

想定中長期賃料

・稼働率の上昇と共に、緩やかな上昇が見込まれる。ただし、今後の断続的な新規供給により、大量供給が予定されている2019年までのタイミングで下落に転じる可能性がある。



物件取引価格

・現在の売買マーケットは想定中長期賃料を現行水準と比較して相当程度高い水準で査定しており、キャップレートも過熱した水準にあるため、物件取引価格は高値圏で成約している。

<今期の取得売却方針>

売却

・保有物件の将来の成長性や、含み損益等を総合的に勘案し、売却対象物件の選定及び手法等を検討する。

取得

・資産規模拡大を目的とした物件等の取得は行わない。ただし、以下の場合は検討する。
→既存保有物件の隣地、追加持分の取得
→売却物件との入替に伴う取得、スポンサーコラボレーション等

その他

・着工を延期した東急虎ノ門ビルの増築工事については、テナント等の関係者の協議、増築プランのアップグレード等を進め、さらなる資産価値向上を目指す。

有利子負債の状況

※低金利環境をとらえ、返済期限の分散、有利子負債の長期化と金利固定化を進めながら、平均金利を抑制

第24期末(2015年7月末)時点 (対第23期末比較)

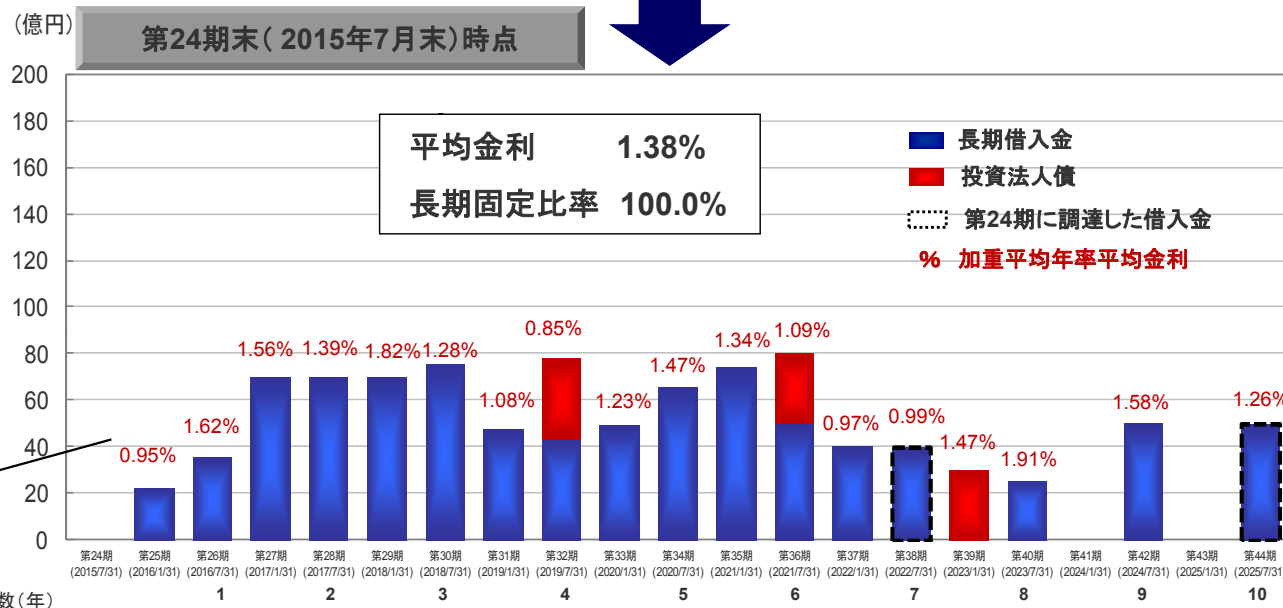
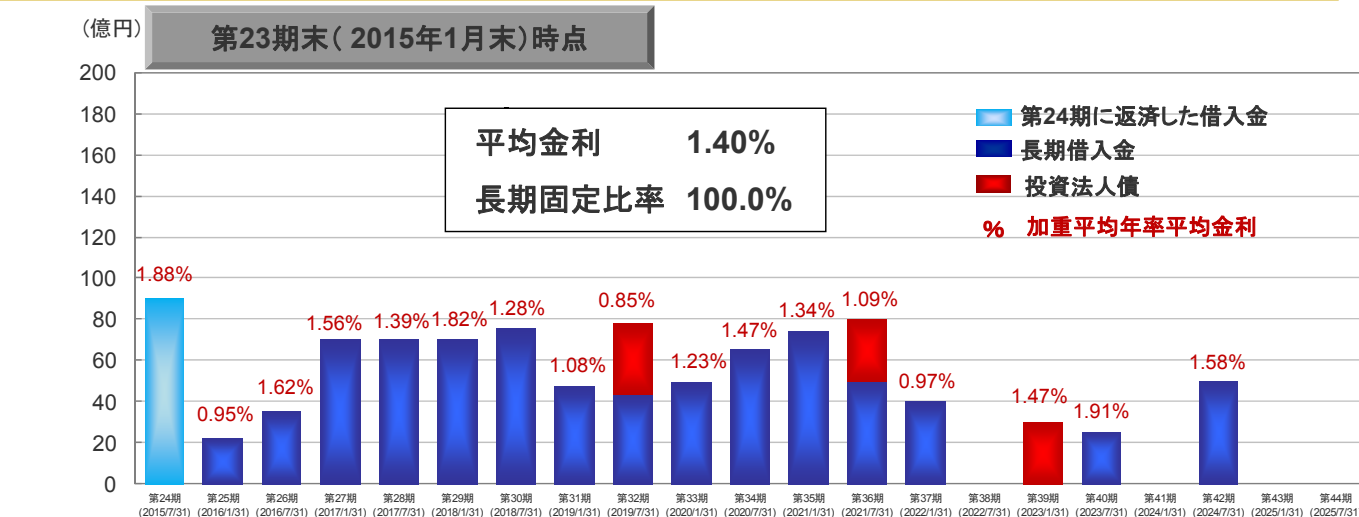
総額	: 970億円	(±0億円)
平均金利	: 1.38%	(- 0.02 pts.)
平均残存年数	: 4.50年	(+ 0.31年)
長期固定比率	: 100%	(±0 pts.)
ラダー数	: 18本	(+ 1本)
平均ラダー金額	: 53.9億円	(- 3.1億円)
期末LTV (注)	: 42.4%	(- 0.9pts.)
取得余力	: 366億円	(+ 50億円)

(注)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)

※第25期(2016年1月末まで)に返済期限を迎える
長期借入金 22億円 (全体の2.3%)

みずほ銀行	17億円	… 返済期限2015年11月11日
大同生命保険株式会社	5億円	… 返済期限2015年12月25日

コミット
ライン
設定枠
180億円
(年間)



残存年数(年)

*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



2. Appendix

(1)投資方針と戦略

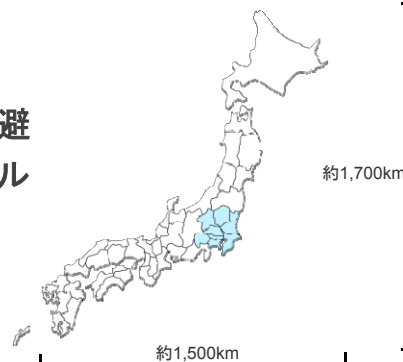
成長力のある地域における競争力のある物件への投資 = ローキャップ・ポートフォリオ戦略 (注)

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回避
- 地震リスクは主にPMLでコントロール (ポートフォリオPML ≤ 10%)
- トータルリターン志向

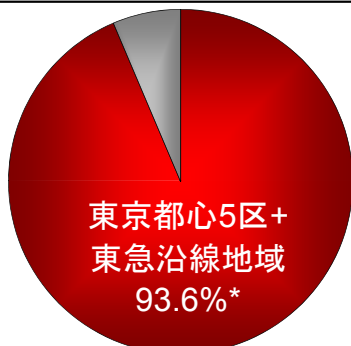
インカムゲインに加え、将来の物件価値(ターミナルバリュー)の安定性や流動性も重視



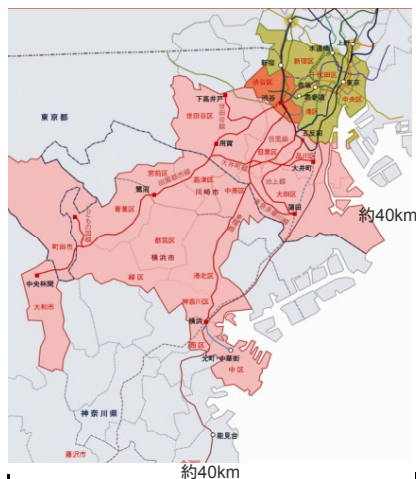
■ 東京都心5区地域及び東急沿線地域への集中投資

- 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、神奈川県、埼玉県にのみ投資



*第24期末(2015.7)算定価額ベース

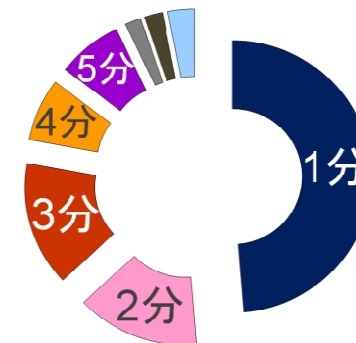


競争力のある物件

■ 立地重視

- 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。
- 出口価格・流動性を重視し、好立地を確保

最寄り駅からの概算所要時間(徒歩)



現状、77.9%* が3分以内

*第24期末(2015.7)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:80億円*

*第24期末(2015.7)算定価額ベース

■ 用途

- オフィス:商業施設 = 60%程度:40%程度

*長期的目標

- 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 = 58.8%*:41.2%*

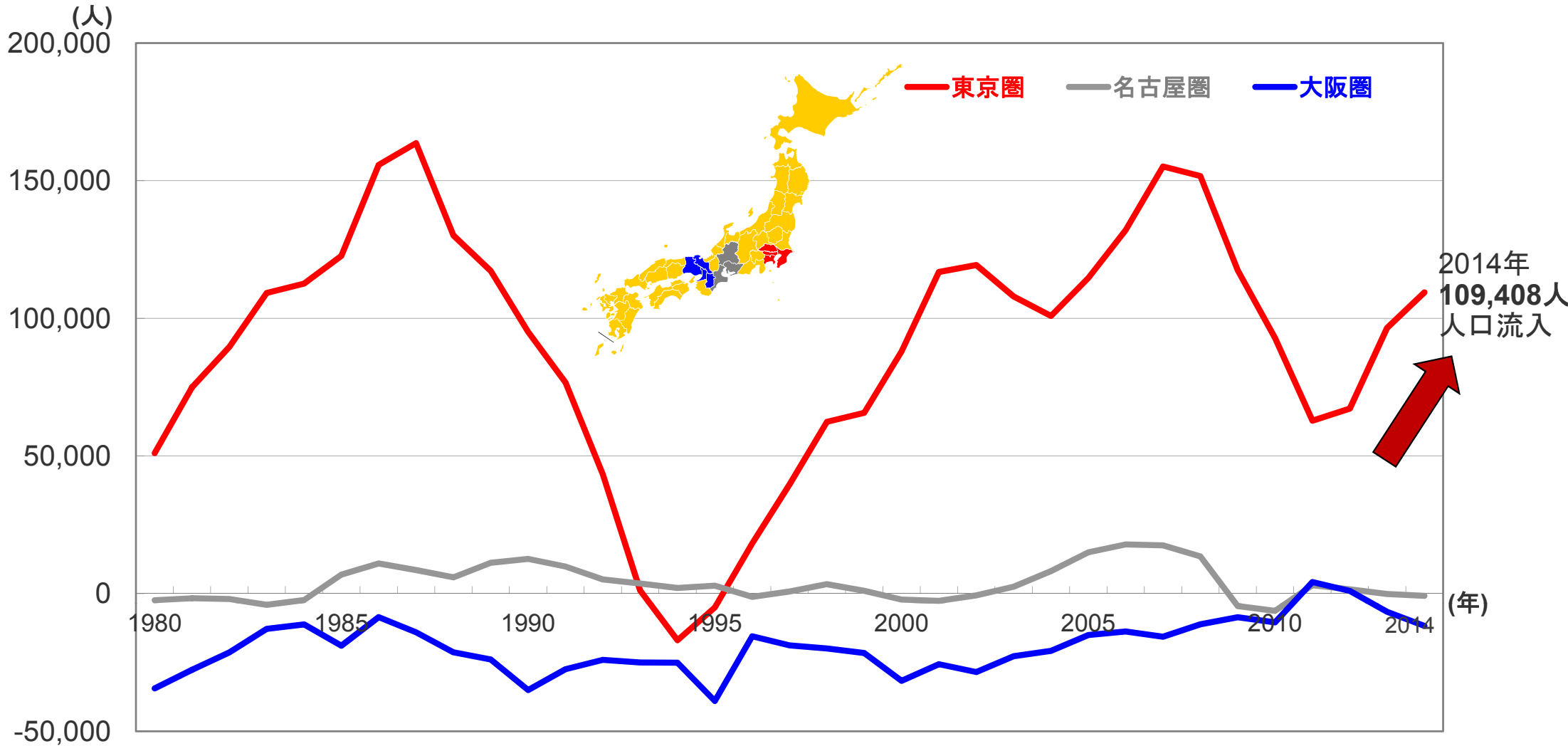
*第24期末(2015.7)算定価額ベース

(注)将来の成長性が期待でき、かつ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。

三大都市圏人口の社会増減数 (人口流入)

※東京圏への構造的な人口集中が継続。東京のさらなる生産性・効率性向上に期待。



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

ポートフォリオ構成の違いによる期待利廻り差 (キャップレート差)

※地方への投資比率が増加するほど、加重平均期待利廻りは上昇するが、一般的にはポートフォリオのリスクも増加する。東急REITは引き続き東京圏への集中投資により、ローキャップ・ポートフォリオ戦略を推進し、キャッシュフローの安定性、成長性とターミナルバリューの安定性、物件流動性の向上を図る。

ポートフォリオ構成別の加重平均期待利廻り

ポートフォリオ構成 (投資対象エリア)		1.都心5区のみとの 差異	1.都心5区のみとの 差異
1. 都心5区のみ	※1	4.22 (%)	— (pts)
2. 東京23区のみ	※2	4.38	0.16
3. 東急REIT	※3	4.39	0.17
4. 東京80%:地方20%	※4	4.64	0.42
5. 東京60%:地方40%	※5	4.90	0.68
6. 地方のみ	※6	5.70	1.48

ポートフォリオに地方物件を組み込むと、「都心5区のみ」と比較して、期待利廻りは上昇するが、同時にリスクも上昇する。

前提及び算出方法

1. 上記各ポートフォリオの加重平均期待利廻り算出に際しては、投資配分のウェイトを下記の通りと仮定し、各都市・地域の期待利廻りは一般財団法人日本不動産研究所による不動産投資家調査(以下、不動産投資家調査)の調査の結果を用いた。

※1 丸の内・大手町:20.0%、日本橋:20.0%、虎ノ門:20.0%、渋谷:20.0%、新宿:20.0%

※2 丸の内・大手町:15.0%、日本橋:15.0%、虎ノ門:15.0%、渋谷:15.0%、新宿:15.0%、東京その他18区:25.0%。東京その他18区の期待利廻りは、不動産投資家調査における池袋、上野、大崎の期待利廻りを平均し算出。

※3 東急REITのポートフォリオ構成は、当期末の期末算定価額を用いて、以下の通り算出した。

渋谷:9.0%、東京都内4区31.6%、東京その他18区:16.0%、QFRONT(キューフロント):10.4%、都心商業(渋谷・表参道):20.5%、都心商業(その他):3.2%、郊外型ショッピングセンター及びオフィス底地:9.3%

東京都内4区の期待利廻りは、丸の内・大手町、日本橋、虎ノ門、新宿の期待利廻りを平均して算出。また、QFRONT(キューフロント)及び都心商業(その他)の期待利廻りは、商業施設(渋谷・表参道)に一定のリスクプレミアムを考慮して算出。

※4 丸の内・大手町:15.0%、日本橋:15.0%、虎ノ門:10.0%、渋谷:10.0%、新宿:10.0%、その他18区:20.0%、横浜:2.0%、御堂筋:2.5%、梅田:2.5%、名古屋:5.0%、札幌:2.0%、仙台:2.0%、広島:2.0%、福岡:2.0%

※5 丸の内・大手町:10.0%、日本橋:10.0%、虎ノ門:10.0%、渋谷:10.0%、新宿:10.0%、その他18区:10.0%、横浜:5.0%、御堂筋:5.0%、梅田:5.0%、名古屋:10.0%、札幌:5.0%、仙台:2.5%、広島:2.5%、福岡:5.0%

※6 御堂筋:20.0%、梅田:20.0%、名古屋:30.0%、札幌:10.0%、仙台:5.0%、広島:5.0%、福岡:10.0%

2. 東急REITの加重平均期待利廻りは、東急REITが保有する各物件が所在する地域の期待利廻りとして、不動産投資家調査の期待利廻りを当てはめて算出した。

3. オフィスはAクラスビルを想定。

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

受託者責任の徹底	・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。業界ナンバーワンの充実したIR資料。
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(含む渋谷)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)
厳格な利益相反対策	・コラボレーションを担保する自主ルール(利益相反対策ルール)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	・個別物件や個別テナントへの依存度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方針と戦略
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計上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	・アセットマネジャー1名あたりの担当物件を抑えた人員配置 ・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

(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。

■東急グループ

220社8法人(2015年3月末現在)で構成され、交通事業、不動産事業、生活サービス事業、ホテル・リゾート事業を展開

■東京急行電鉄

東急グループの中核企業として、鉄道事業を基盤とした「街づくり」を事業の根幹に置きつつ、長年にわたって日々の生活に密着した様々な領域で事業を展開。連結営業収益は1兆670億円(2015年3月期)。東急リアル・エステート投資法人の資産運用会社である東急REIMは、東急電鉄の100%子会社

<事業セグメントと主な構成会社(※)>

【連結子会社】126社 【持分法適用会社】18社

交通事業 20社	営業収益 1,975億円 営業利益 233億円	東急電鉄 東急バス
不動産事業 27社	営業収益 1,993億円 営業利益 328億円	東急電鉄 東急ファシリティサービス 東急REIM
生活サービス事業 37社	営業収益 6,371億円 営業利益 119億円	東急百貨店 東急ストア、東急モルズデベロップメント イツ・コミュニケーションズ、東急エージェンシー
ホテル・リゾート事業 47社	営業収益 960億円 営業利益 31億円	東急ホテルズ マウナラニリゾート



東急電鉄等の主な開発物件

- 1956年 東急文化会館
- 1982年 たまプラーザ東急S.C.
(現:たまプラーザテラス)
- 1997年 クイーンズスクエア横浜
- 2000年 渋谷マークシティ
グランベリーモール
- 2001年 セルリアンタワー
- 2010年 東急キャピトルタワー
- 2012年 渋谷ヒカリエ
- 2013年 武蔵小杉東急スクエア
- 2015年 二子玉川ライズ(グランドオープン)

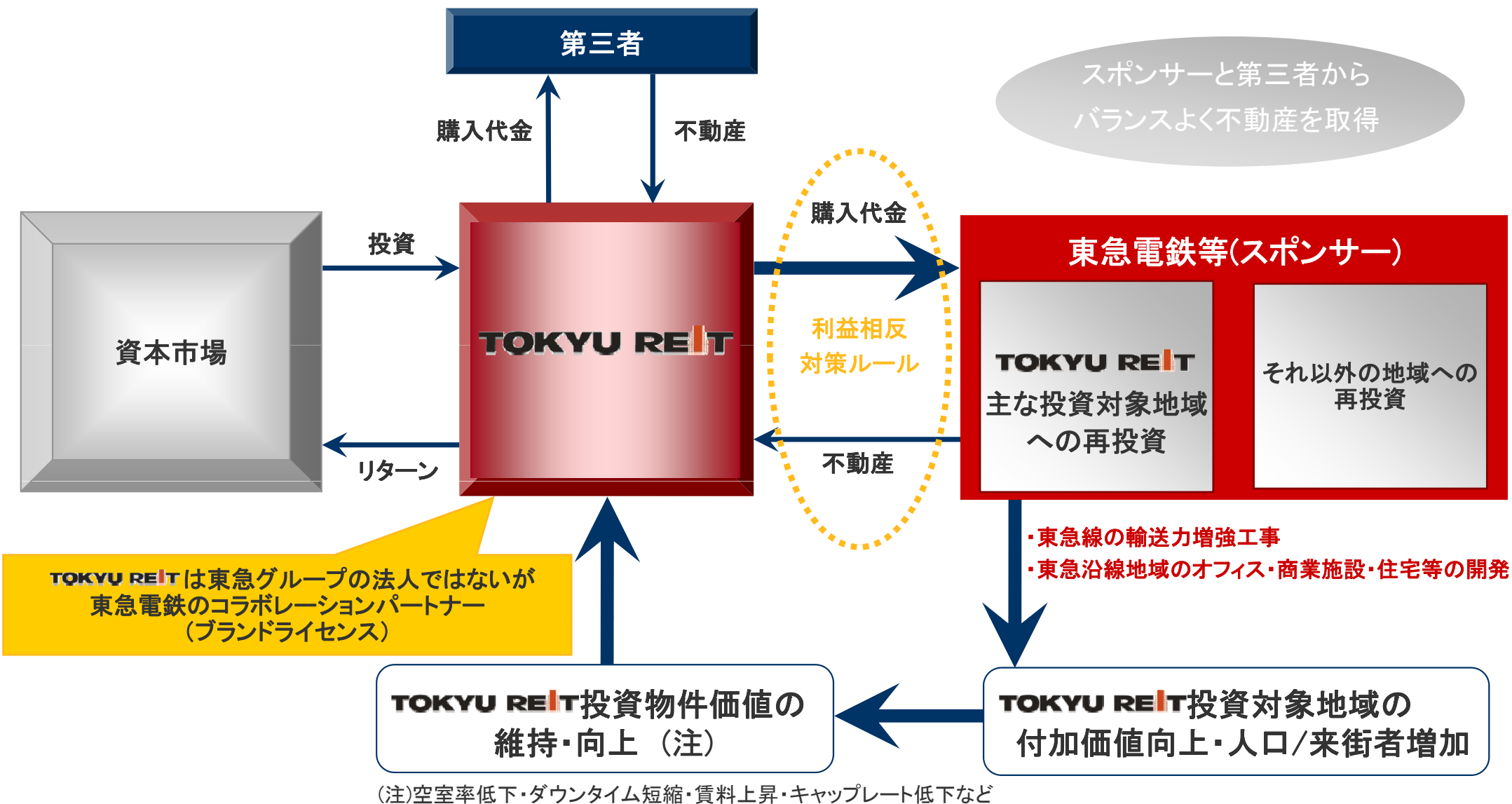
賃貸等不動産貸借対照表計上額	3,911億円
賃貸等不動産時価	6,011億円

※2015年3月期

※2015年3月31日現在

※東急電鉄は複数のセグメントに重複

東急電鉄等(スポンサー)との協働体制と東急沿線価値の向上による成長

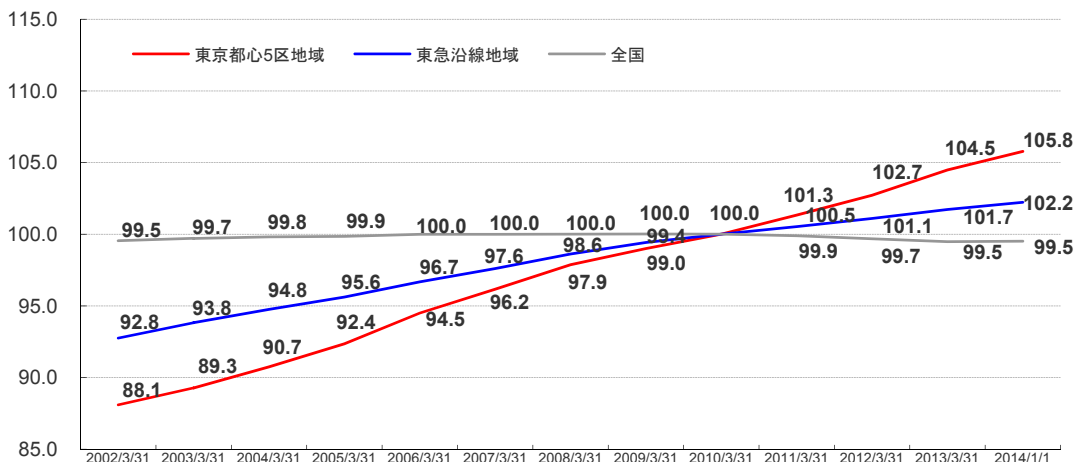


※このページでは、東急REITの考えを紹介しています。

主な投資対象地域の強み(1)

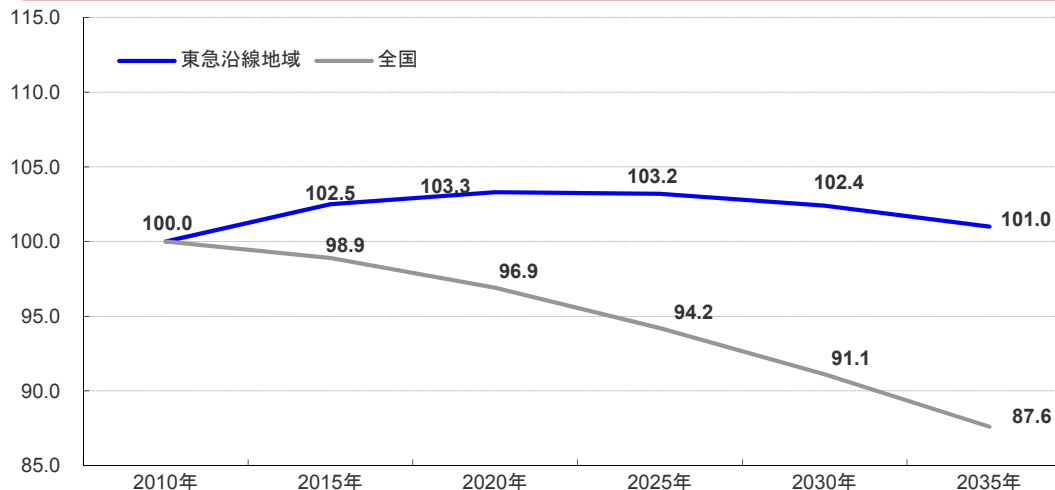
※全国では、人口は減少に転じているが、東急REITの主な投資対象地域では人口増や生産性向上による経済成長を期待。

主な投資対象地域の人口の推移(2010年=100)



出所:総務省「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」を基に東急REIMが作成

東急沿線地域の人口の将来見通し(2010年=100)



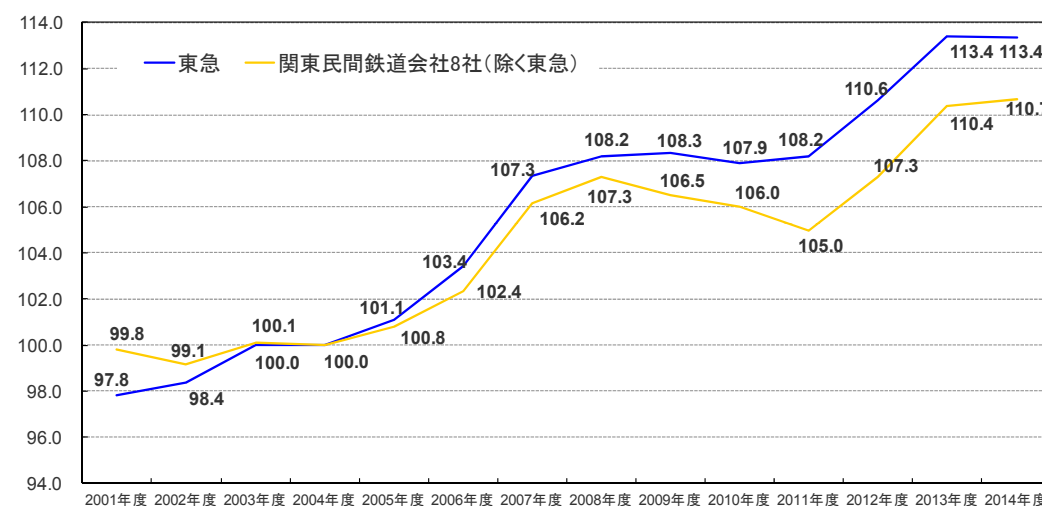
*東急沿線地域:「東急線の通る17市区」と定義(東京都品川区、目黒区、大田区、世田谷区、渋谷区、町田市、神奈川県横浜市神奈川区、西区、中区、港北区、緑区、青葉区、都筑区、川崎市中原区、高津区、宮前区、大和市)
*2013年国立社会保障・人口問題研究所データ(市区町村別)を基に東急電鉄が作成

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)

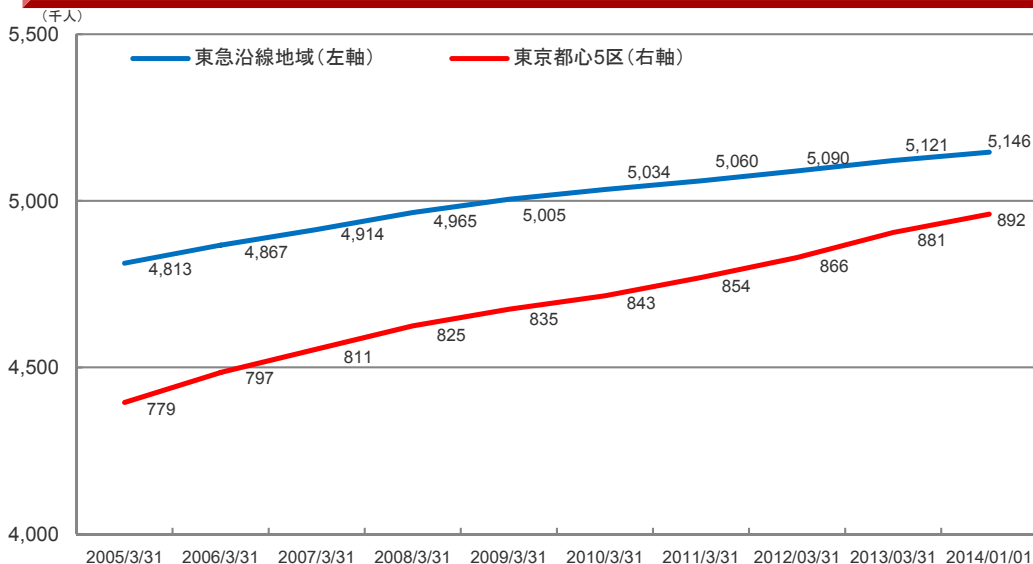


出所:一般社団法人日本民営鉄道協会ウェブサイト掲載資料を基に東急REIMが作成
*関東民間鉄道会社8社(除く東急)とは、東京メトロ、東武、小田急、京王、西武、京急、京成、相鉄

※コメントは東急REIM

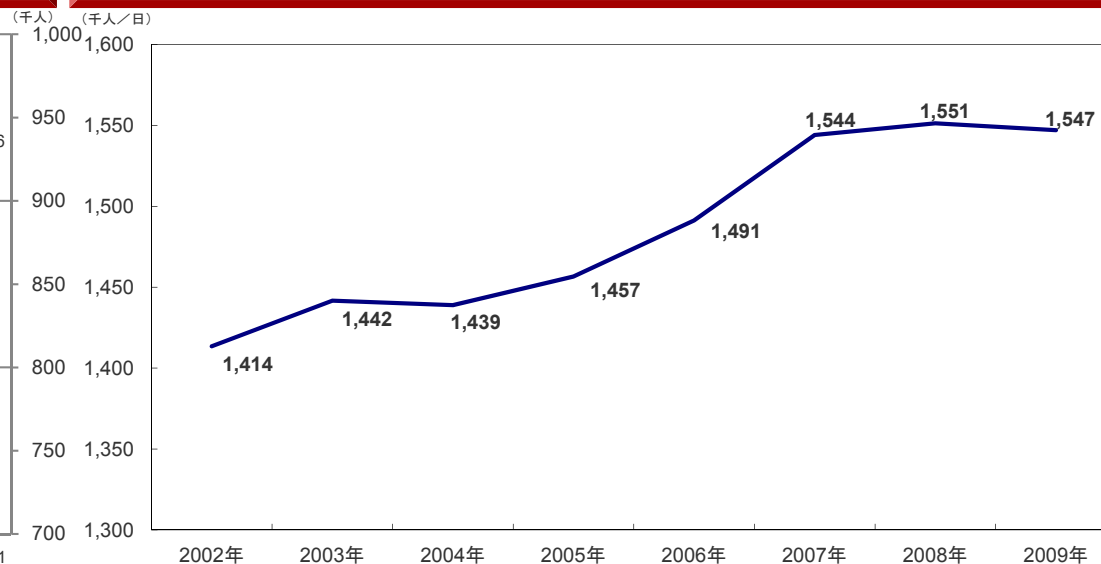
主な投資対象地域の強み(2)

主な投資対象地域の人口



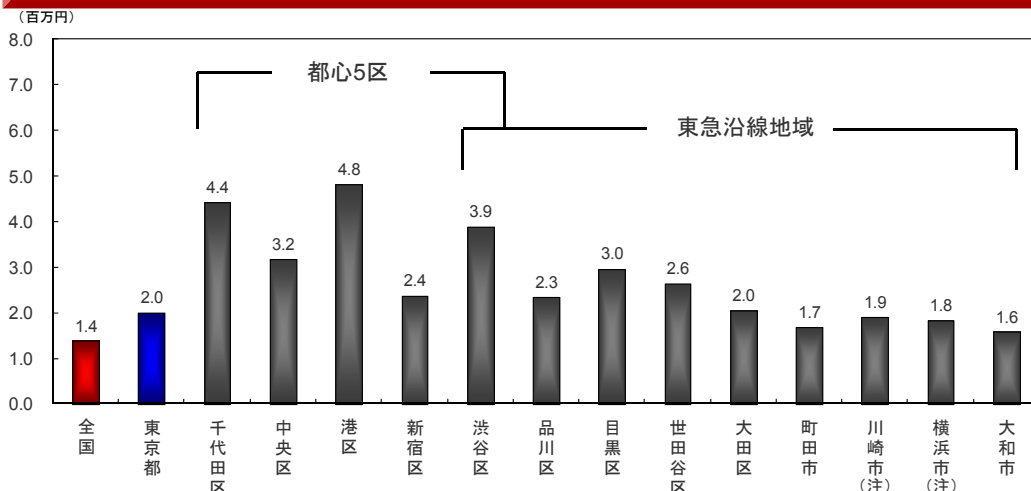
出所：総務省「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」、「国勢調査」
 *渋谷区は、東京都心5区と東急沿線地域の両方に含まれます(2014年1月1日現在渋谷区人口は、20万人)。

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2009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。

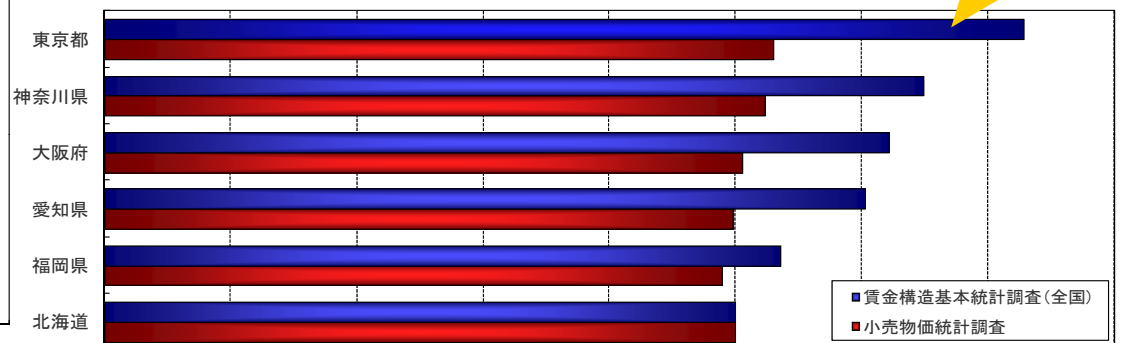
地区別人口1人当たり課税対象所得水準(2013年)



出所：株式会社JPS「個人所得指標」(2015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



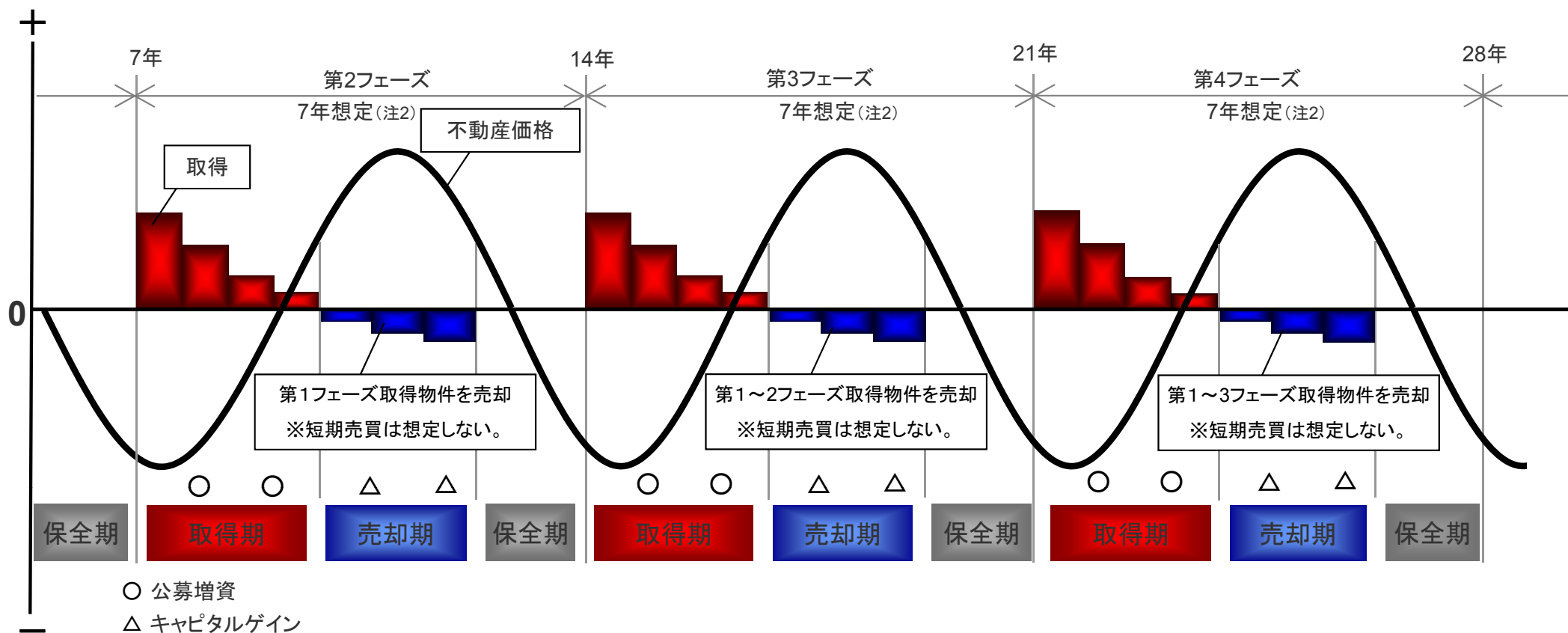
出所：厚生労働省 平成26年 賃金構造基本統計調査「所定内給与額」
 総務省 小売物価統計調査(構造編)年報 平成25年 「10大費目別都道府県別消費者物価地域差指数」
 *どちらも北海道の数値を基準(100)とし、主要各都府県の値を算出

※コメントは東急REIM

Value & Contrary

不動産価格の循環性に着目したバリュー投資及び逆張り投資(注1)によって、
 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。

(注1) 物件投資にあたって、短期売買を目論むものではありません。



(注2) 便宜上7年と表記しており、実際の想定とは異なります。

※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%(注1)以上の確保を目指す。

(注1)事業会社と異なり、REITはビジネスリスクが低いと考えられることから、ROE目標も相対的に低くなる。

今後のキャピタル ゲインの累計	キャピタルゲイン・ロス控除後の1口当たり分配金(注3)									
	2,000 円	2,200 円	2,400 円	2,600 円	2,800 円	3,000 円	3,200 円	3,400 円	3,600 円	
0 百万円	4.01%	4.41%	4.82%	5.22%	5.62%	6.02%	6.42%	6.82%	7.22%	
500 百万円	4.03%	4.44%	4.84%	5.24%	5.65%	6.05%	6.45%	6.86%	7.26%	
1,000 百万円	4.06%	4.46%	4.87%	5.27%	5.68%	6.08%	6.49%	6.89%	7.30%	
2,000 百万円	4.10%	4.51%	4.92%	5.33%	5.74%	6.15%	6.56%	6.97%	7.38%	
5,000 百万円	4.23%	4.65%	5.08%	5.50%	5.92%	6.35%	6.77%	7.19%	7.62%	
10,000 百万円	4.47%	4.92%	5.37%	5.81%	6.26%	6.71%	7.16%	7.60%	8.05%	

項目	金額
出資金(百万円)	a 110,479
売却損益(百万円)	b 13,182
横浜山下町ビル (バーニーズ ニューヨーク横浜店)	1,636
りそな・マルハビル	18,258
菱進原宿ビル	-7,179
ビーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	466
圧縮積立金(百万円)	c 132
差引後修正出資金(百万円)(注2)	d=a-b+c 97,429
発行済投資口数(口)(注3)	e 977,600
一口当たり修正出資金(円)	f=d/e 99,661

(注2)ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)の売却損益のうち圧縮積立金相当額については、分配をしていないことから、出資金からの差し引きを行っていない。

(注3)2014年2月1日をもって投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行った。

修正出資金利廻
(修正ROE)

=

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

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。

※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 × 0.125% (2,000億円～3,000億円以下の部分に対しては0.120%) (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5.7%) (75億円を超える部分に対しては5.4%)	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)		投資口価格形成に係る リスクプレミアム圧縮	(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%

※ 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報酬等を支払っている。

※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、東急REITでは、会計上、投資法人のバランスシートに資産計上される「取得報酬」は、採用していない。

公募価格に対するパフォーマンス(投資口分割考慮後)

※過去4回の公募増資時の公募価格を超えるリターンを提供

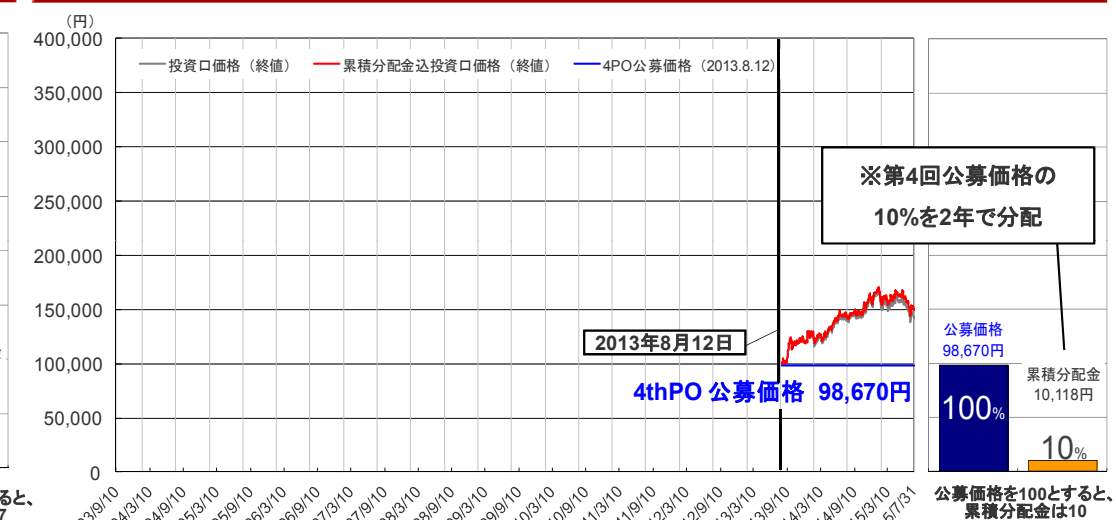
IPO(第1回公募)(2003年9月10日発行)

第3回公募(2005年8月1日発行)



第2回公募(2004年8月3日発行)

第4回公募(2013年8月12日発行)



※本資料に記載の投資口価格及び公募価格は、2014年2月1日に行った投資口分割(5分割)を考慮し、それ以前の数値を修正している。

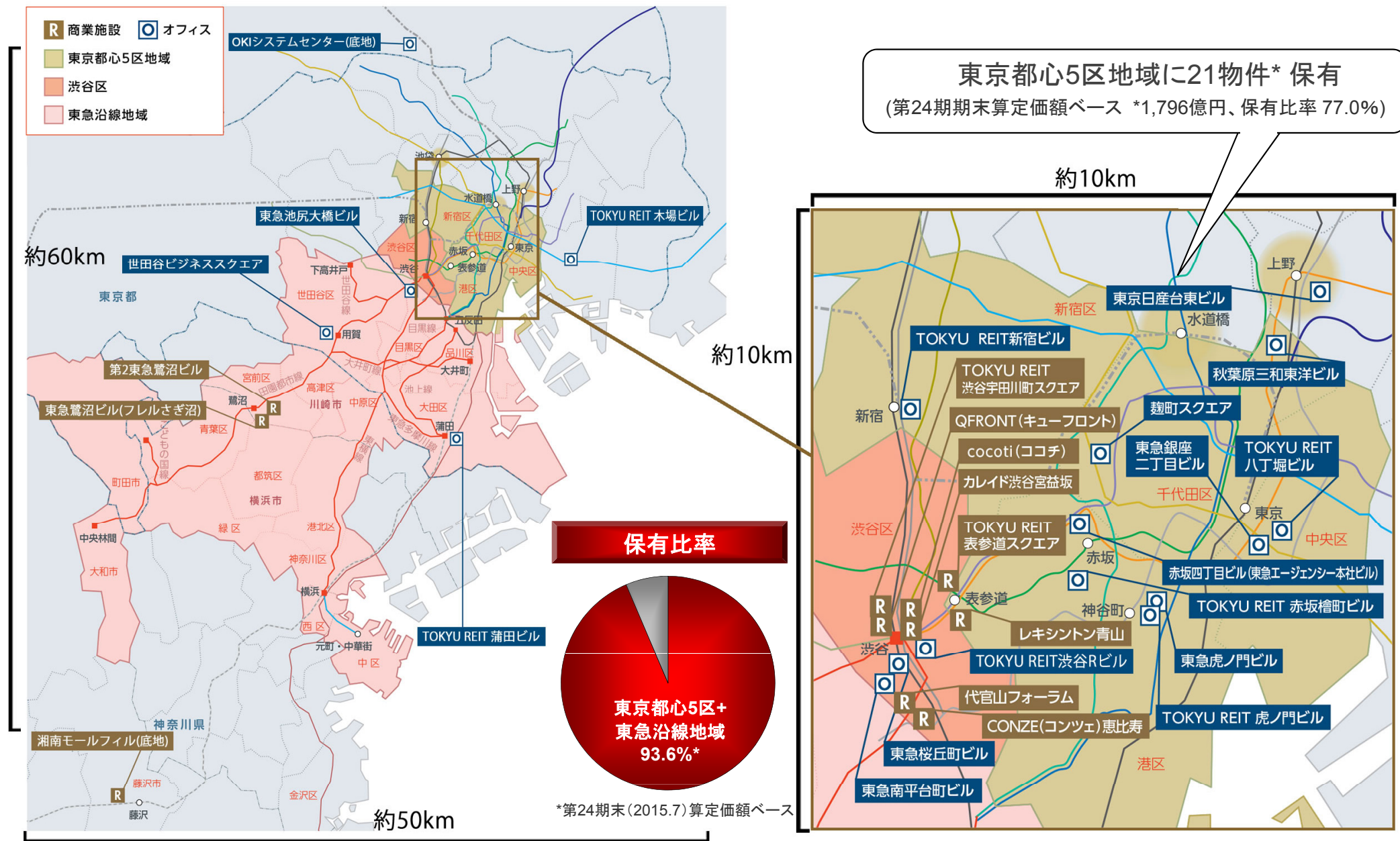
※コメントは東急REIM



2. Appendix

(2)ポートフォリオ

保有物件所在地 (2015年9月11日現在 29物件 取得価額:2,220億円)



*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。

保有物件紹介 (2015年9月11日現在 スポンサー一括出14物件)



商業施設

オフィス

スポンサー一括出物件

*本スライド記載の保有物件には、東急電鉄とともに2011年6月まで資産運用会社(東急REIM)の株主であった東急不動産が拠出した物件も含まれています。

渋谷圏所在物件マップ(東急REIT保有12物件 取得価額932億円、鑑定評価額1,054億円) TOKYU REIT

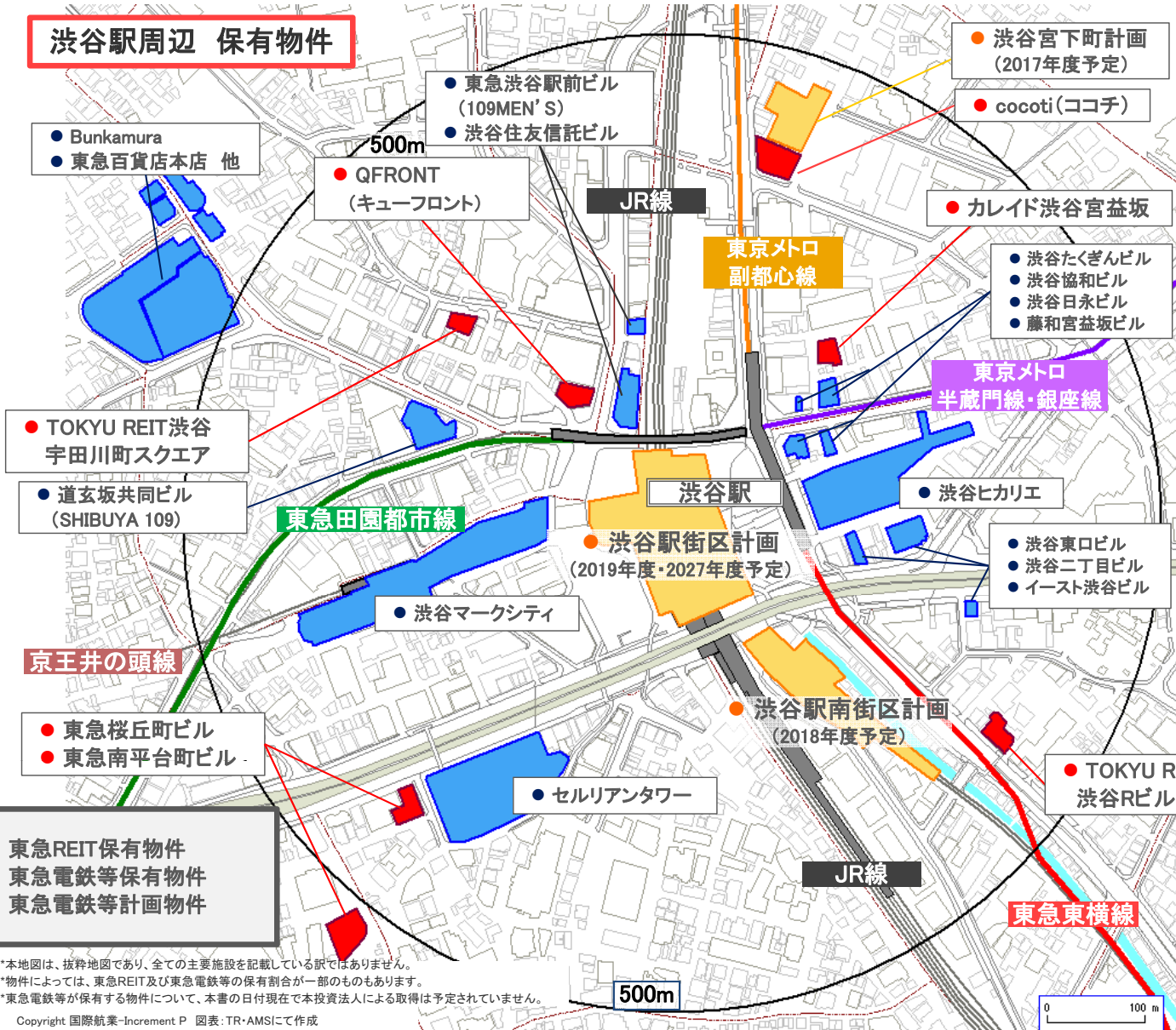


マープルアーチ駅	オックスフォード通り 約2,000m(≒1.2mi)	トテナムコートロード駅
凱旋門	シャンゼリゼ通り 約2,000m(≒1.2mi)	コンコルド広場
タイムズスクエア	約1,300m(≒0.8mi)	セントラルパーク

*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。
 *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。

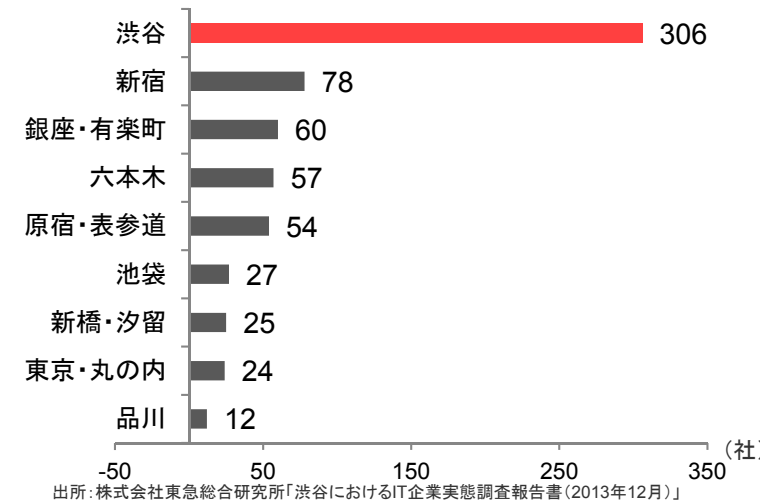
※渋谷はIT・クリエイティブ・アパレル・デザイン企業が集積。物件取引利廻も低下が続く。

渋谷駅周辺 保有物件

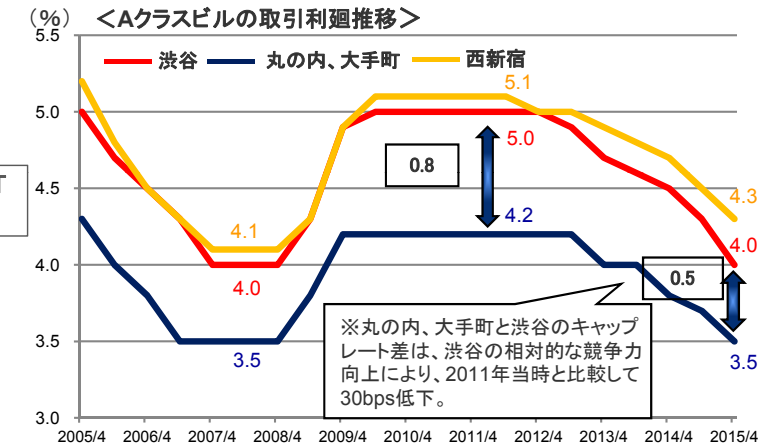


IT企業が集積する渋谷

2000年以降に設立された9市街地のT企業数



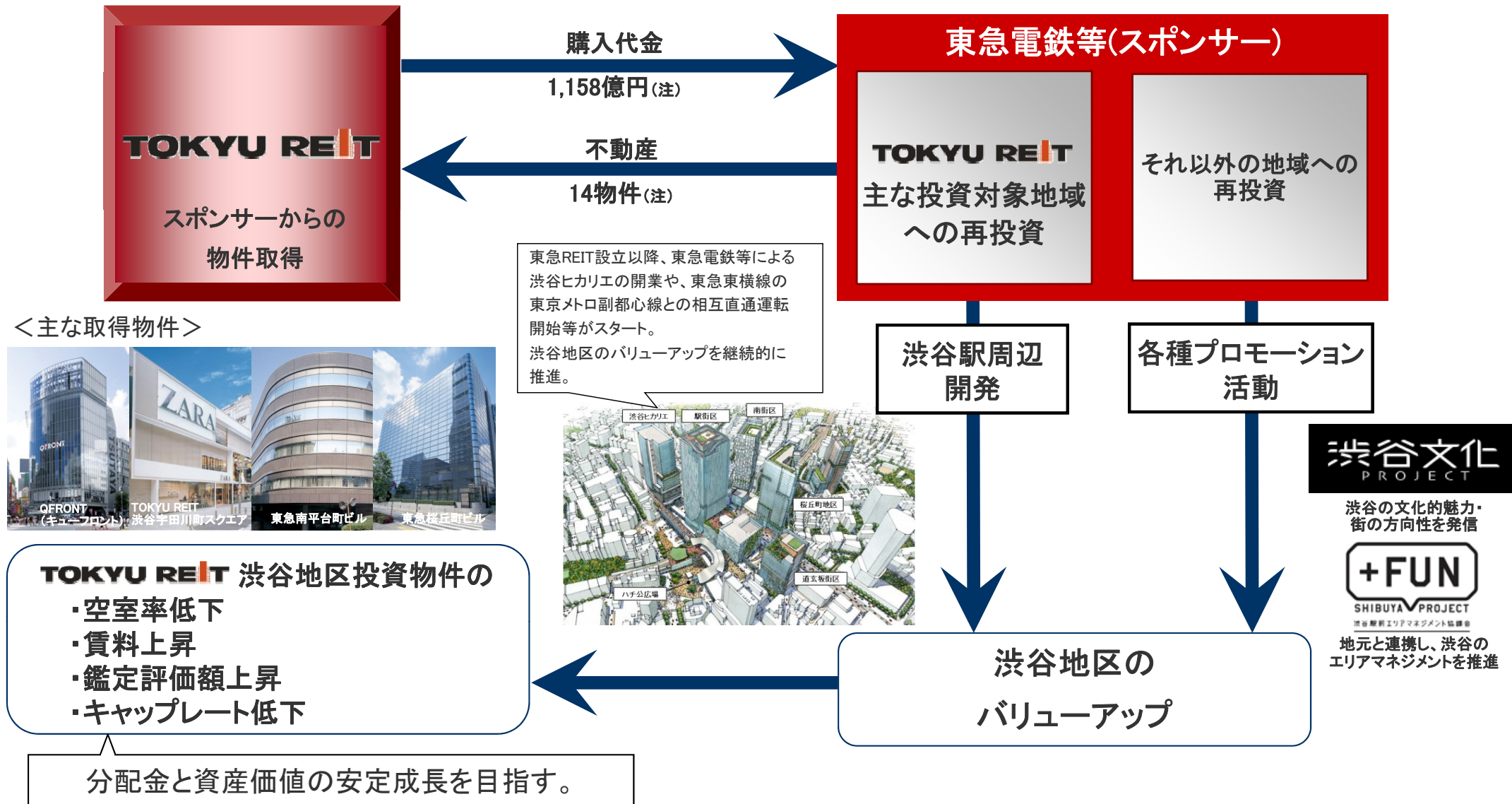
相対的に低下する渋谷の取引利廻



*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REIT及び東急電鉄等の保有割合が一部のものもあります。
*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。

循環再投資モデルの成果例(渋谷駅周辺開発)

※東急電鉄等(スポンサー)との協働体制と渋谷地区のバリューアップによる持続的成長を目指す。



(注)本スライド記載の保有物件には、東急電鉄とともに2011年6月まで資産運用会社(東急REIM)の株主であった東急不動産が拠出した物件も含まれています。

※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。



■ **パイプラインサポート** : 取得累計 **33** 物件中 **14** 物件 (取得価額累計2,752.4億円中1,158.6億円)

- 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)
- 東急虎ノ門ビル: 第21期取得(150.0億円)
- 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(バーニーズニューヨーク横浜店): 第3期取得(50.5億円)
- ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店): 第3期取得(95.2億円)
- 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・媒介案件**

- 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)
- カレイド渋谷宮益坂
- TOKYU REIT 渋谷Rビル

■ **物件の共同保有**

- 世田谷ビジネススクエア(注)
- (注) 共有持分として、55%を東急REIT、45%を東急電鉄等が取得し、保有

■ **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。ただし東急電鉄の許諾を要する。)
- 物件名称(無償。ただし東急電鉄の許諾を要する。)

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. 東急不動産グループ各社(※)

(※)「東急不動産グループ各社」とは、以下の(1)から(3)までのいずれかに掲げる法人をいう。

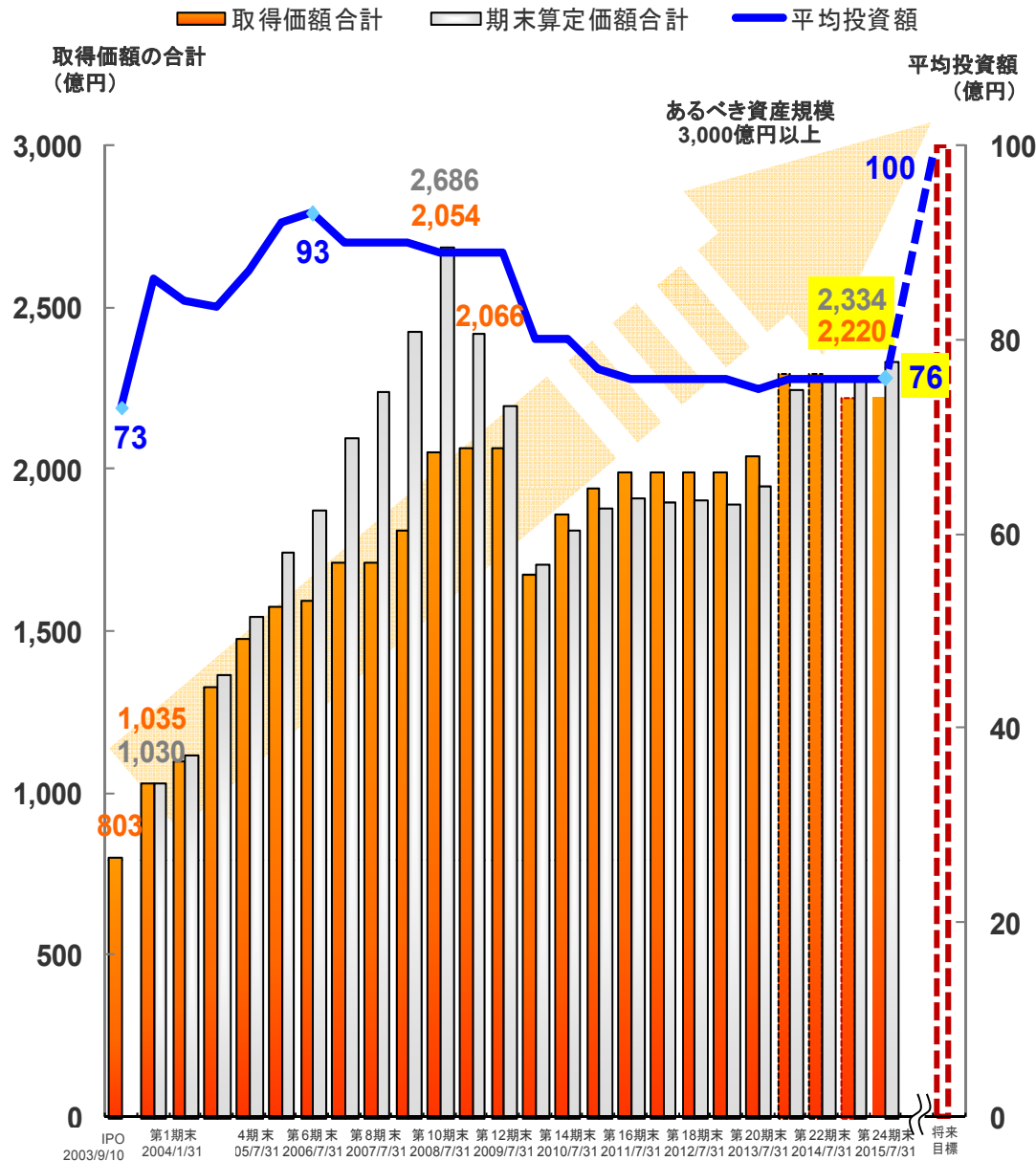
- (1)東急不動産ホールディングス株式会社
(以下、「東急不動産ホールディングス」といいます)
- (2)東急不動産ホールディングスの連結子会社
- (3)東急不動産ホールディングス又は東急不動産ホールディングスの連結子会社の 意向を受けて設立されたそれらによる匿名組合出資その他の出資の比率が過半である特定目的会社及び特別目的会社



2. Appendix

(3)投資運用概況

ポートフォリオ規模と平均投資額



2015年9月11日 作成

賃料水準見通し(調査時点現在の賃料水準=100)

※渋谷の賃料水準見通しは引き続き堅調

第31回調査(2014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	102	104	105	105
渋谷(渋谷駅周辺)	102	103	105	105
名古屋(名駅周辺)	100	100	100	100
大阪(御堂筋沿い)	100	100	100	100

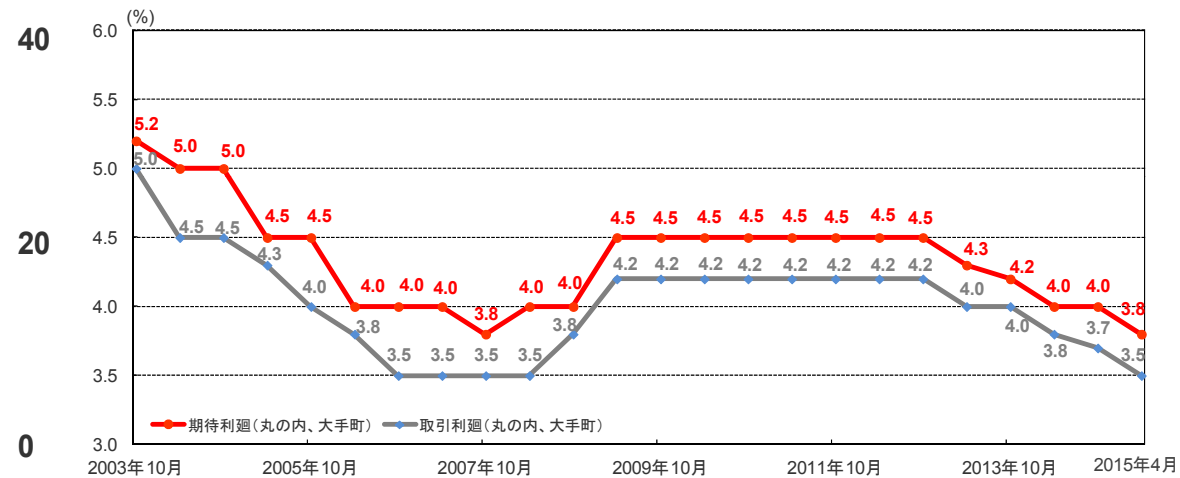
第32回調査(2015年4月現在)

地 区	1年後	2年後	5年後	10年後
丸の内、大手町地区	103	104	105	105
渋谷(渋谷駅周辺)	102	103	105	105
名古屋(名駅周辺)	100	100	100	100
大阪(御堂筋沿い)	100	100	101	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期待利廻・取引利廻が低下



期末算定価額DI(全29物件)

※ポートフォリオの期末算定価額(鑑定評価額)は29物件中27物件で上昇。DI値は89.7と高水準を維持。

■ 東急REITのポートフォリオの期末算定価額DI (対半年前上昇物件数 - 下落物件数の比率)



	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	2014.1	2014.7	2015.1	2015.7
物件数																								
半年前と比較して、 期末算定価額が上昇した物件	2	7	12	15	14	15	17	18	18	8	0	0	2	2	3	12	10	11	12	17	23	26	28	27
変わらなかった物件	9	5	4	2	2	1	2	0	2	10	0	0	2	4	5	4	3	4	8	4	4	1	1	1
半年前と比較して、 期末算定価額が下落した物件	1	1	0	0	1	1	0	1	0	5	23	23	17	17	17	10	13	11	6	6	3	3	0	1
合計	12	13	16	17	17	17	19	19	20	23	23	23	21	23	25	26	26	26	26	27	30	30	29	29
比率																								
半年前と比較して、 期末算定価額が上昇した物件	16.7	53.8	75.0	88.2	82.4	88.2	89.5	94.7	90.0	34.8	0.0	0.0	9.5	8.7	12.0	46.2	38.5	42.3	46.2	63.0	76.7	86.7	96.6	93.1
変わらなかった物件	75.0	38.5	25.0	11.8	11.8	5.9	10.5	0.0	10.0	43.5	0.0	0.0	9.5	17.4	20.0	15.4	11.5	15.4	30.8	14.8	13.3	3.3	3.4	3.4
半年前と比較して、 期末算定価額が下落した物件	8.3	7.7	0.0	0.0	5.9	5.9	0.0	5.3	0.0	21.7	100.0	100.0	81.0	73.9	68.0	38.5	50.0	42.3	23.1	22.2	10.0	10.0	0.0	3.4
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
ポートフォリオの 期末算定価額DI	8.3	46.2	75.0	88.2	76.5	82.4	89.5	89.5	90.0	13.0	-100.0	-100.0	-71.4	-65.2	-56.0	7.7	-11.5	0.0	23.1	40.7	66.7	76.7	96.6	89.7

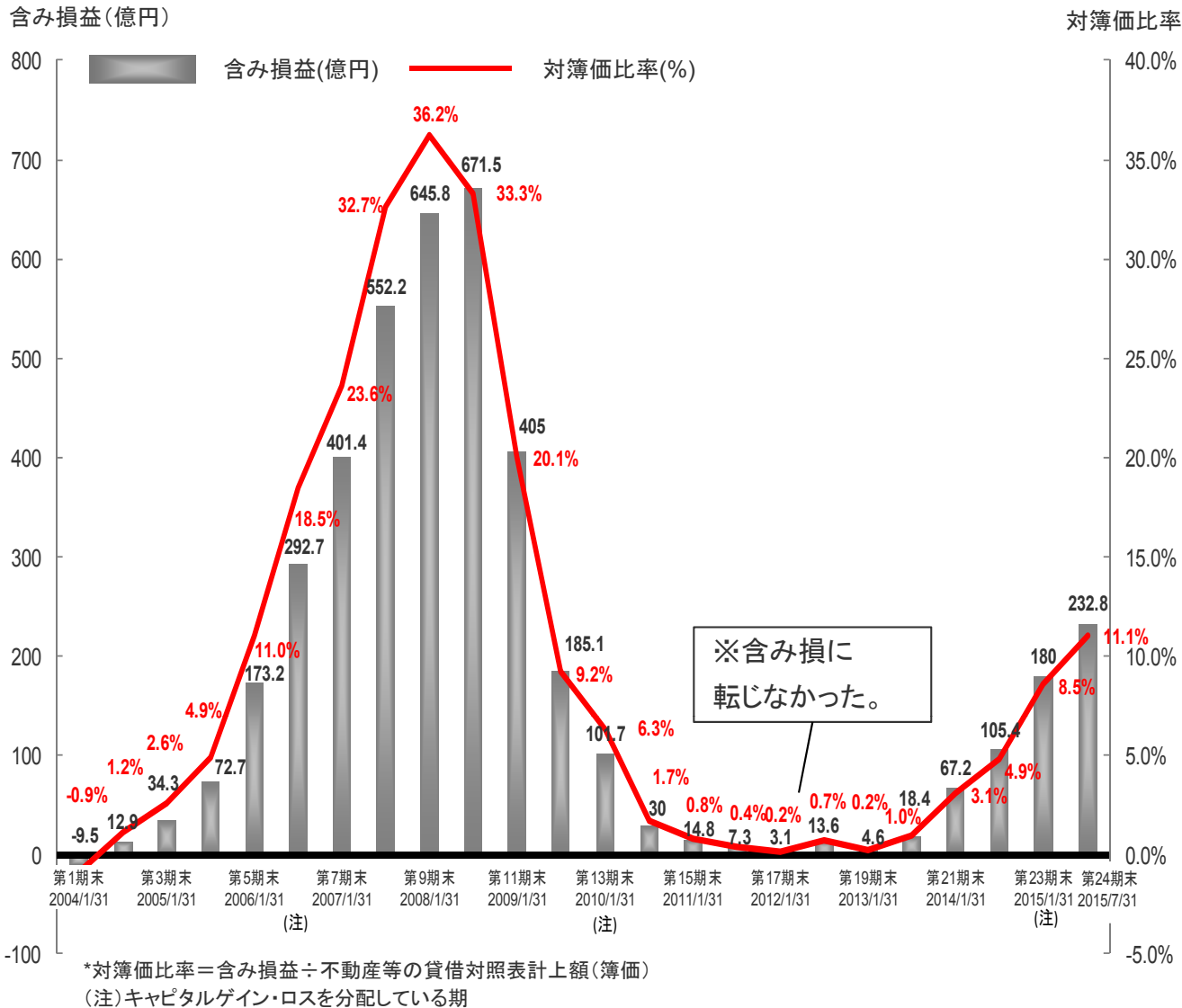
* 物件の取得時は、取得時鑑定評価額と期末算定価額を比較

2015年9月11日 作成

※コメントは東急REIM

※含み益は増加が続き、第24期末では232億円。また、これまで通算131億円のキャピタルゲインを実現

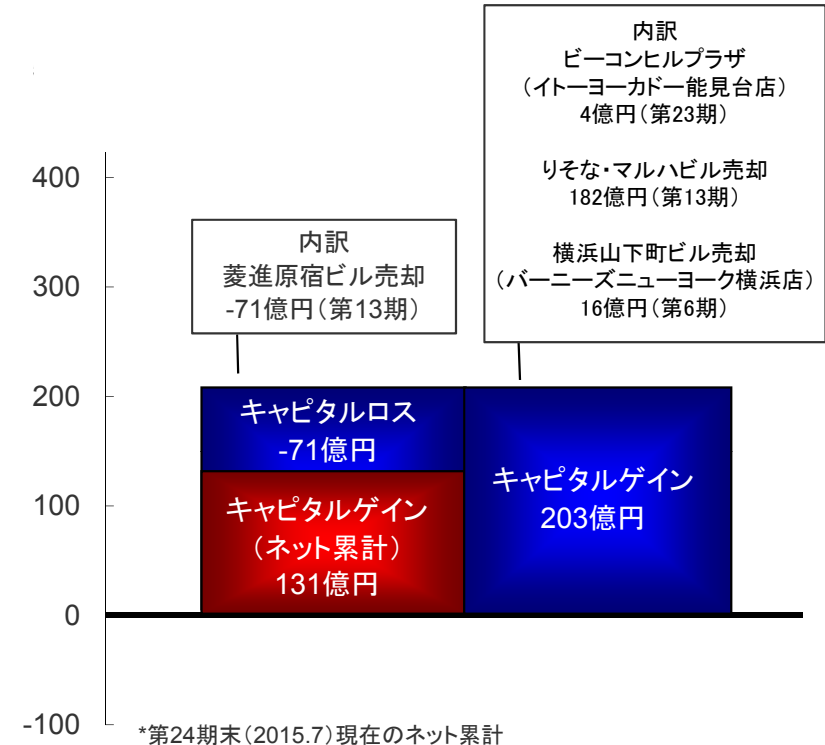
含み損益(未実現損益)



キャピタルゲイン・ロス(実現損益)

物件取得・売却の実績

- ・取得 33物件 (2,752億円)
- ・売却 4物件 (531億円)
- ・保有 29物件 (2,220億円)

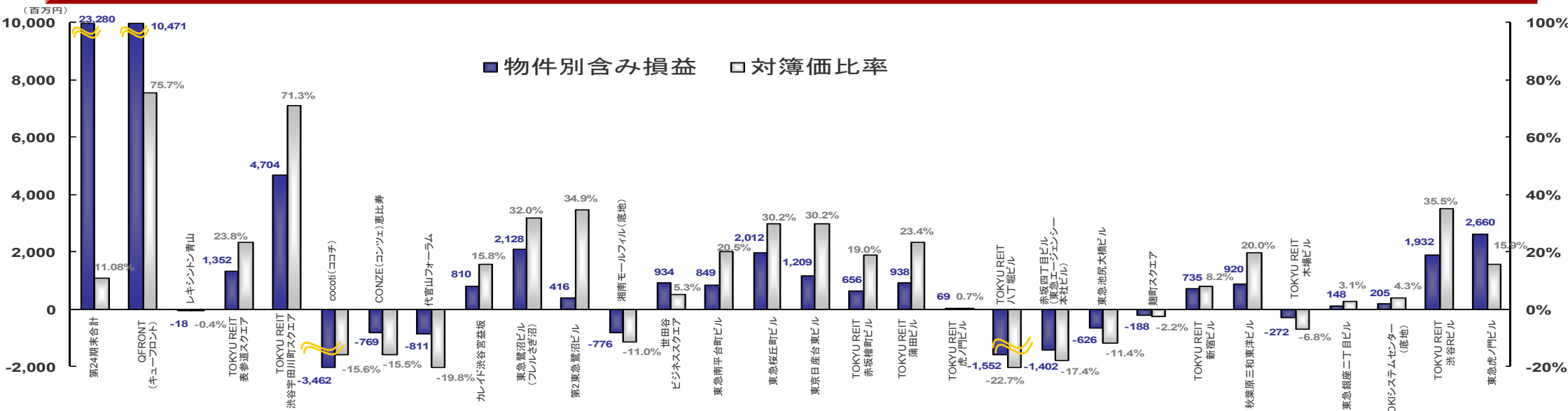


※コメントは東急REIM

含み損益とトータルリターン

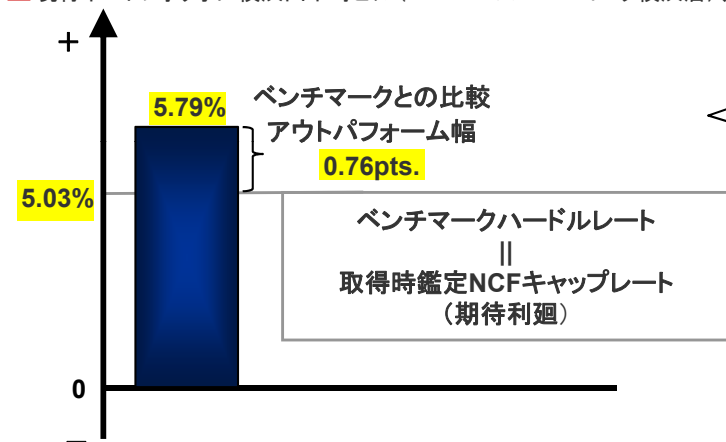
※トータルリターンは、ベンチマークハードルレートを0.77pts.アウトパフォーム

物件別含み損益と対簿価比率 (第24期末(2015/7/31))



ポートフォリオトータルリターンの上場来パフォーマンス

■ 現行ポートフォリオに横浜山下町ビル(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、ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)を加えた33物件(取得価額275,245百万円)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)
- * ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)の譲渡価額は、8,720百万円(第23期売却)

※現行ポートフォリオ(取得価額222,060百万円)で計算されるIRRは5.27%

(ベンチマーク5.02%を0.25pts.アウトパフォーム)

※コメントは東急REIM

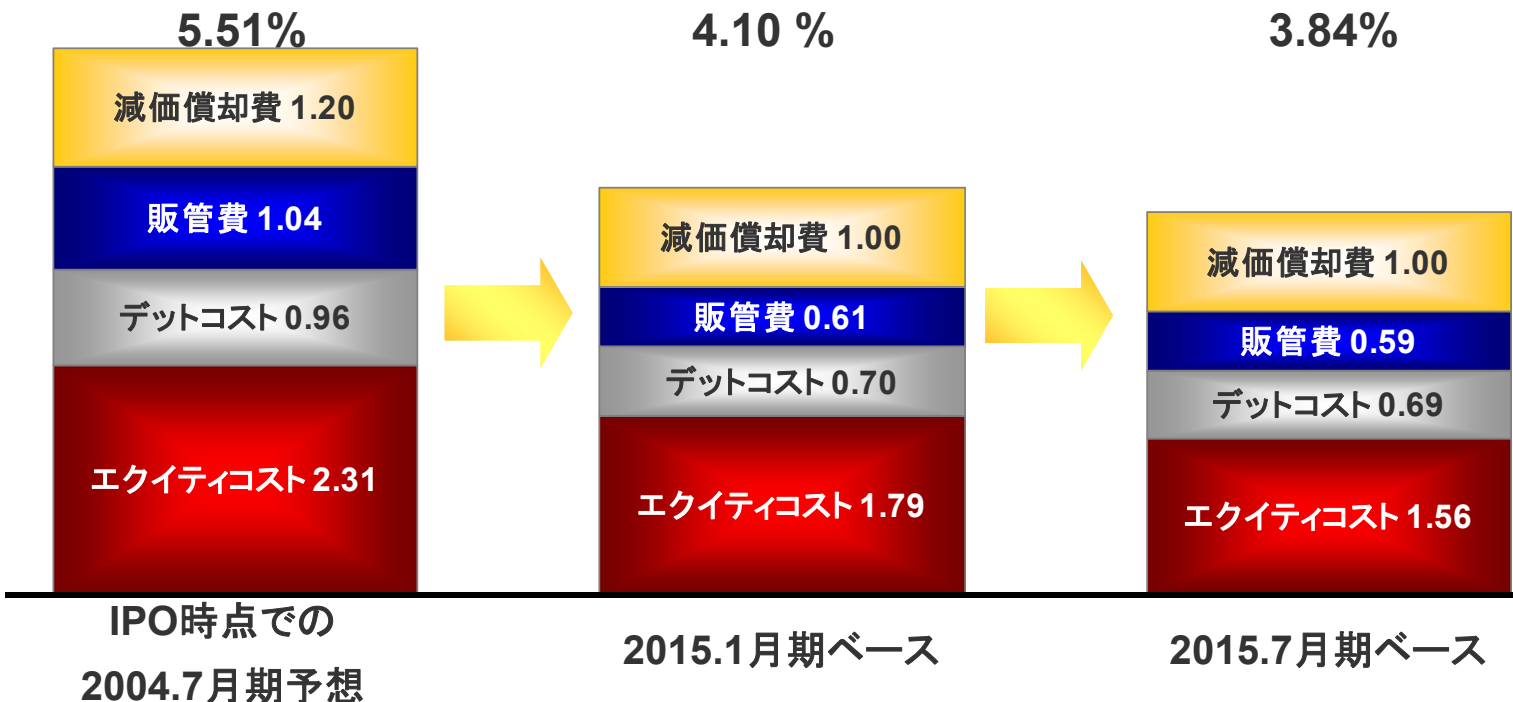
取得ハードルレート(NOIベース)の変化(外部成長)

※取得ハードルレートを基準として、物件のCF成長力等を加味して判断する。

NOI利廻(取得価額ベース):

NOI利廻(取得価額ベース):

NOI利廻(取得価額ベース):



取得価額 100	デット50
	エクイティ50

IPO時点と2015.7月期との差異

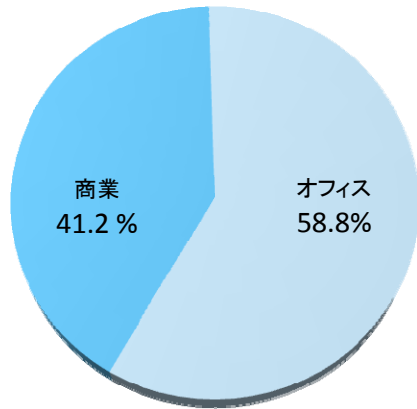
取得ハードルレート	-1.67pts.
減価償却費	-0.20pts.
販管費	-0.45pts.
デットコスト	-0.27pts.
エクイティコスト	-0.75pts.

- ・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
- ・取得ハードルレートは、投資口価格や調達金利の変動により日々変動する。

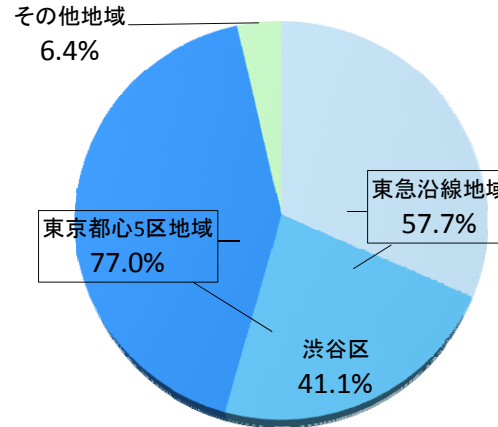
※このページでは、東急REIMの考えを紹介しています。

オフィス・商業施設比率

第24期末各種データ

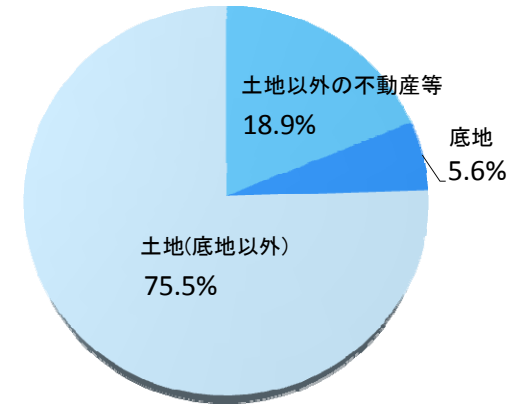


エリア比率

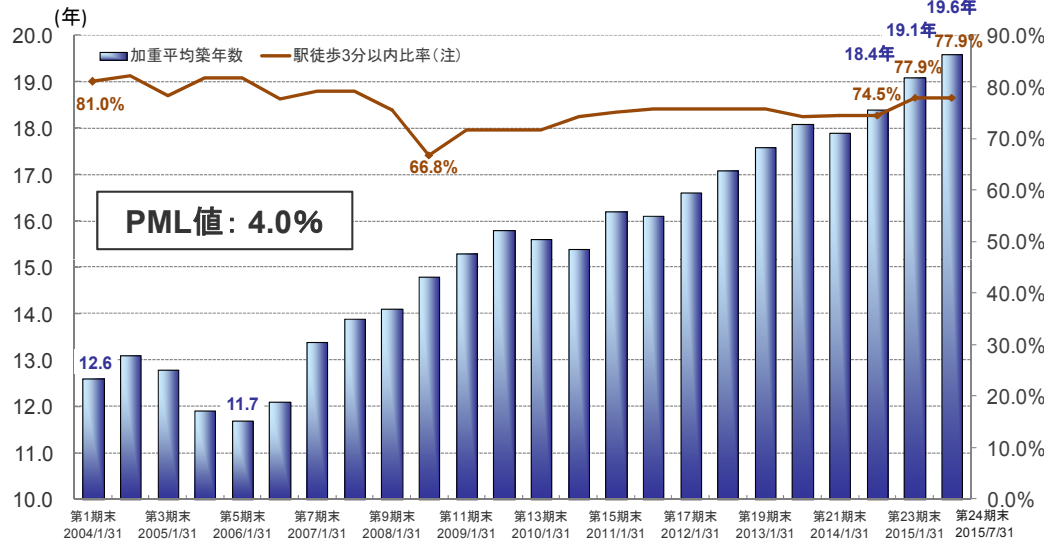


※東京都心5区地域と東急沿線地域との重複部分は渋谷区(41.1%)を示します。

土地・土地以外(建物)の不動産等比率



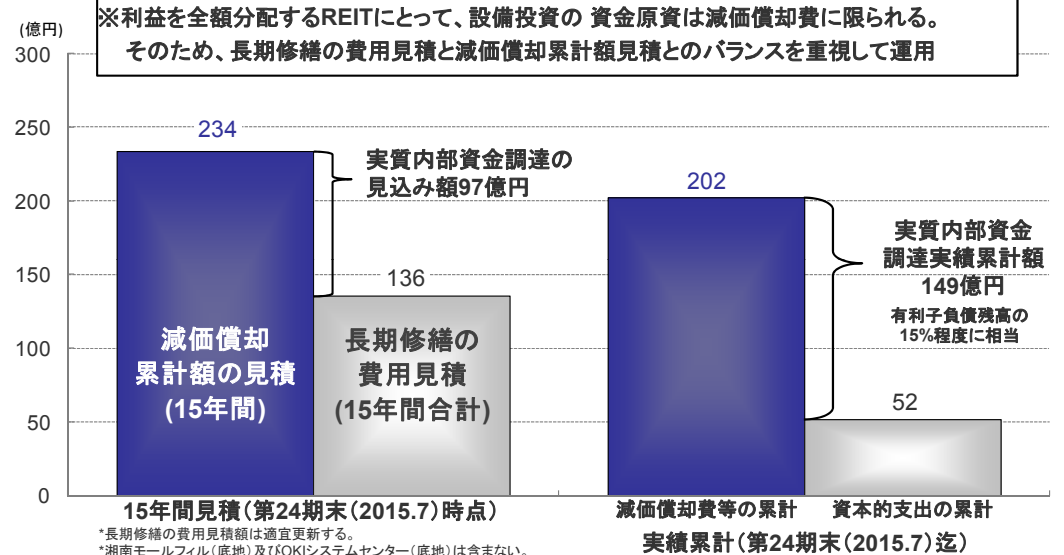
加重平均築年数



PML値: 4.0%

(注)駅徒歩約3分以内比率は、東急REITのポートフォリオにおける最寄駅からの徒歩での概算所要時間が3分以内の物件の占める比率(取得価額ベース)をいう。
 *各期末時点の築年数を建物価格で加重平均した年数をグラフ化
 *湘南モールフィル(底地)、OKIシステムセンター(底地)は含まない。

長期修繕費用見積と減価償却累計額とのバランス



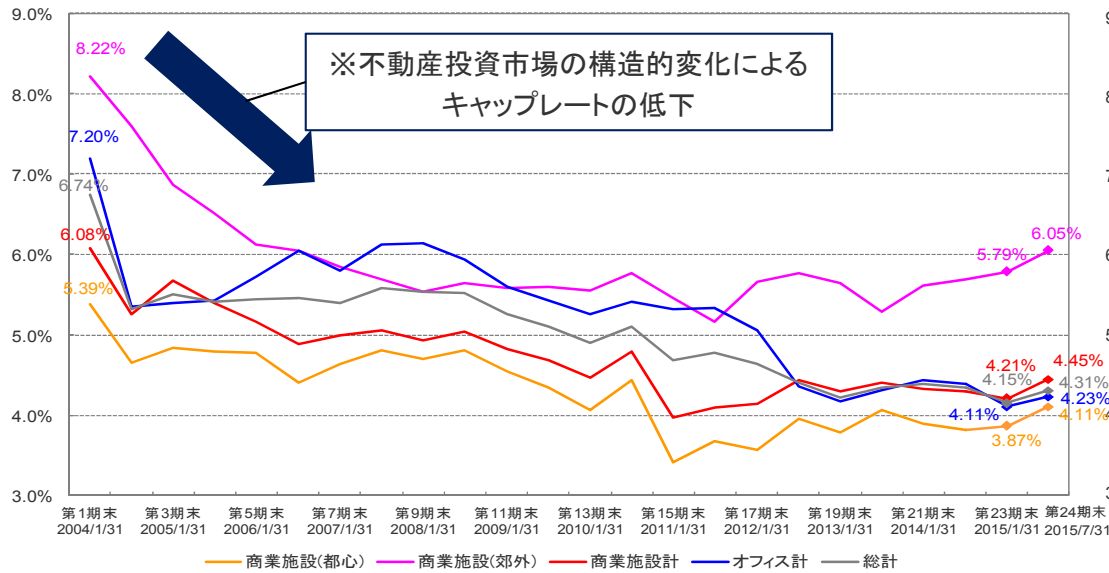
※利益を全額分配するREITにとって、設備投資の資金原資は減価償却費に限られる。そのため、長期修繕の費用見積と減価償却累計額見積とのバランスを重視して運用

*長期修繕の費用見積額は適宜更新する。
 *湘南モールフィル(底地)及びOKIシステムセンター(底地)は含まない。

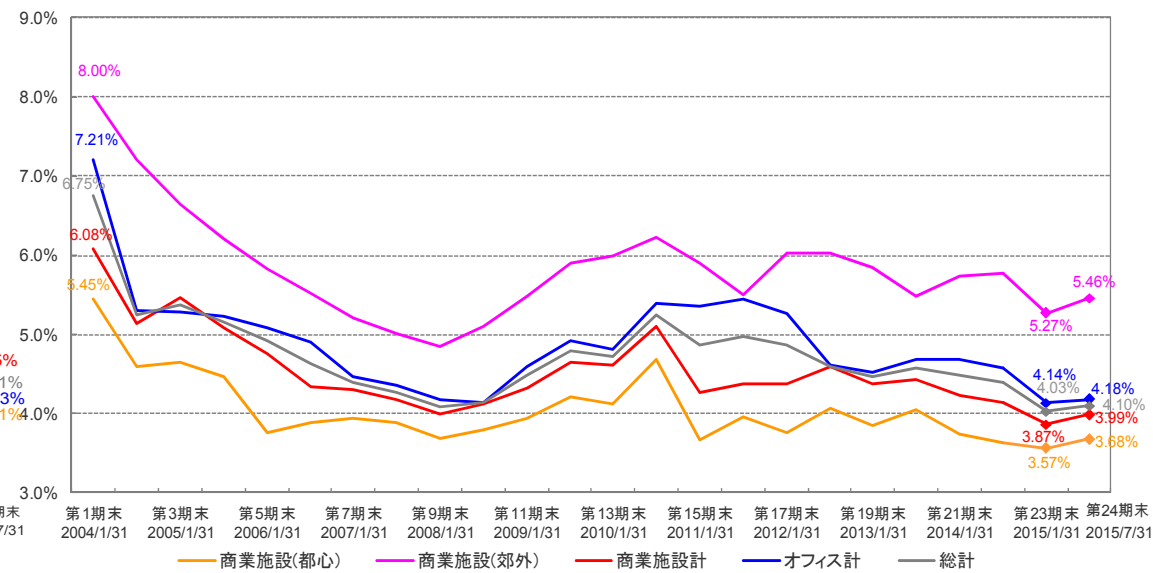
※コメントは東急REIM

NOI利廻の推移

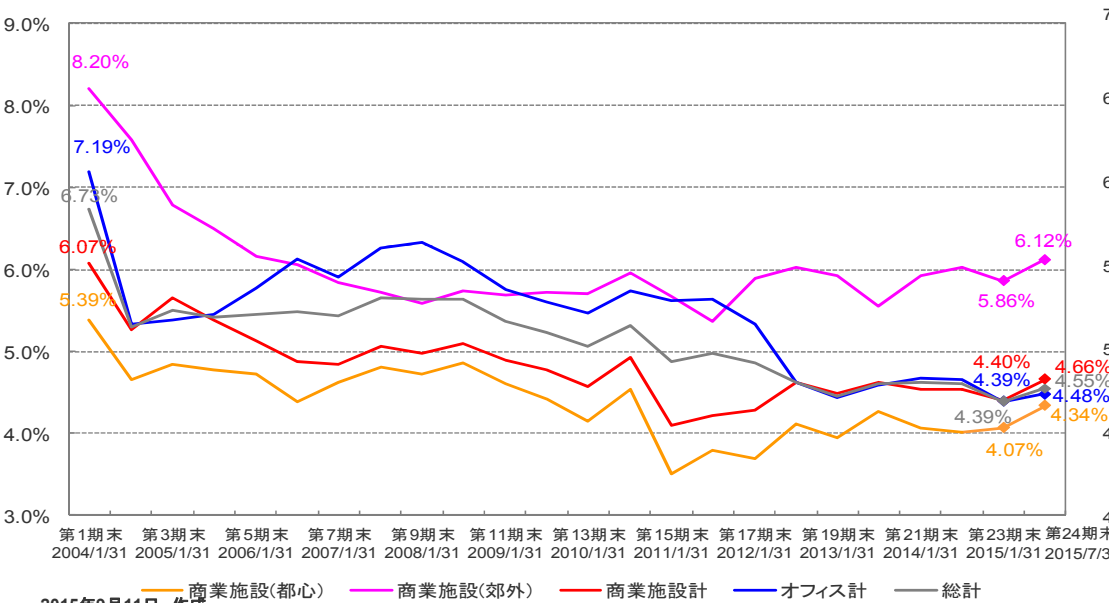
NOI利廻の推移(取得価額ベース)



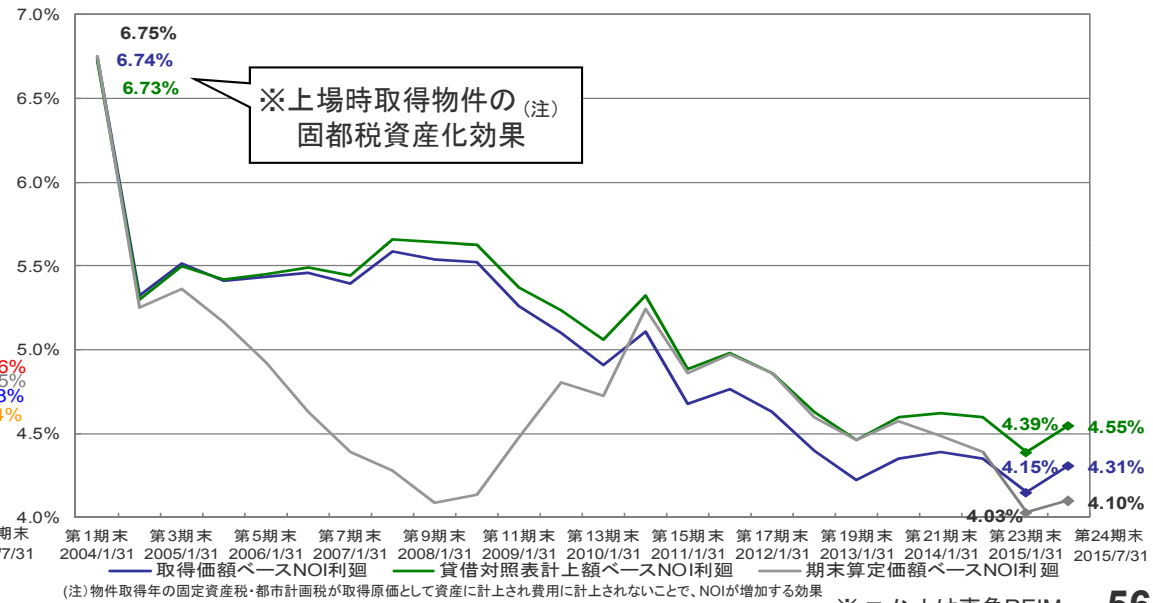
NOI利廻の推移(期末算定価額ベース)



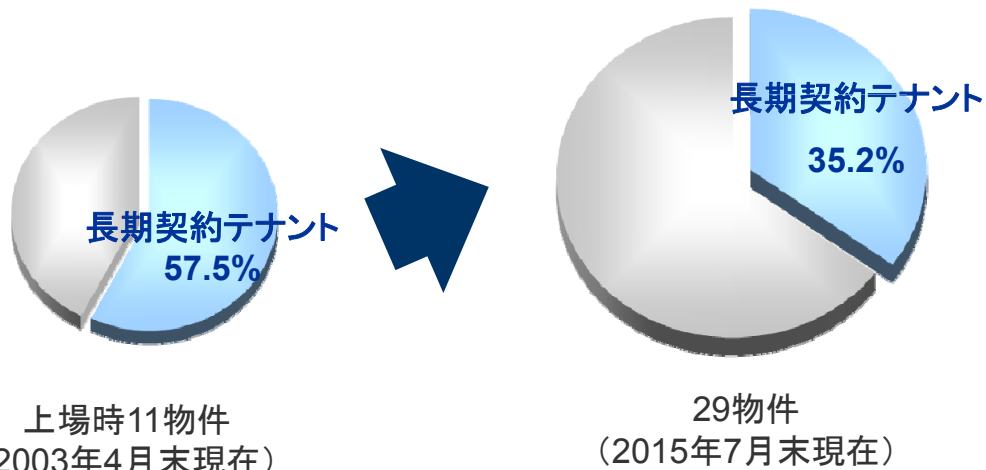
NOI利廻の推移(貸借対照表計上額ベース)



NOI利廻の推移(各種ベース比較)

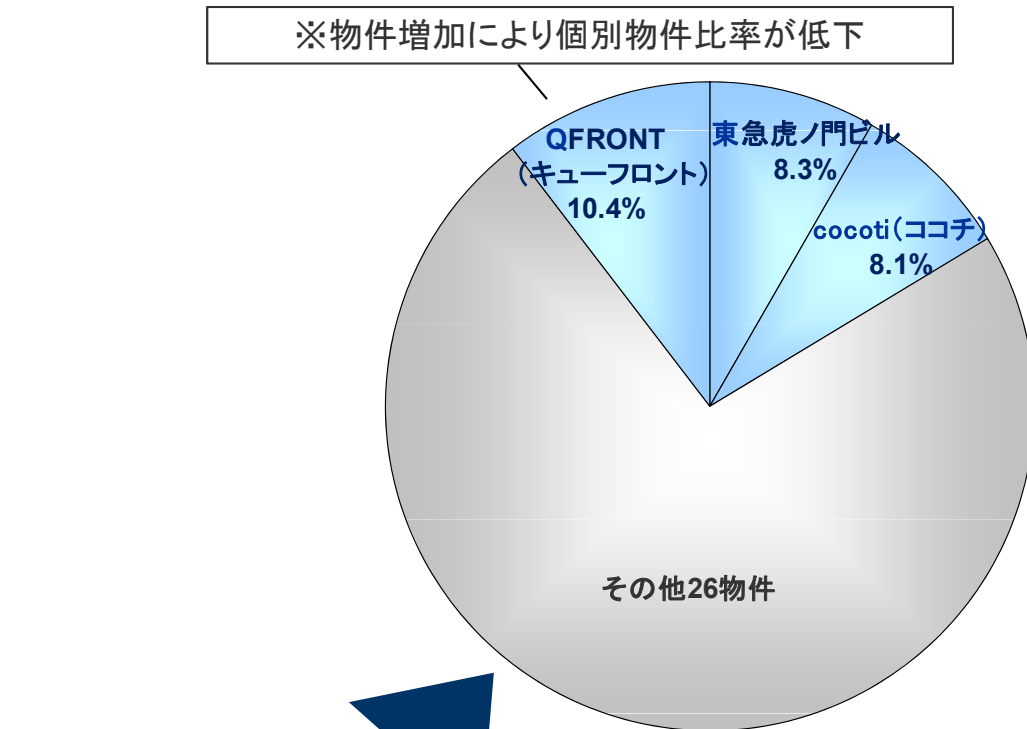


長期契約テナント比率(賃貸可能面積ベース)

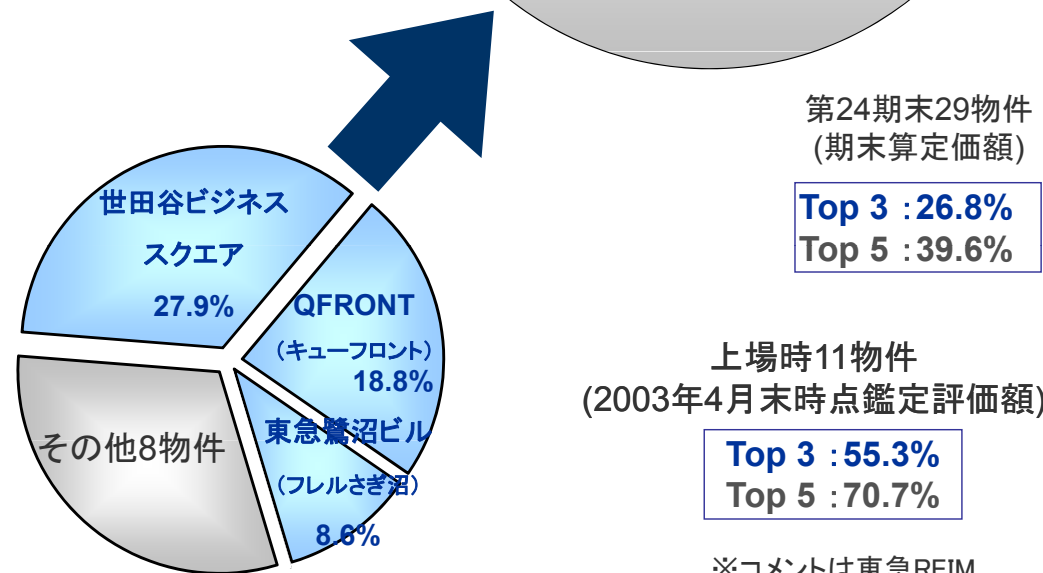
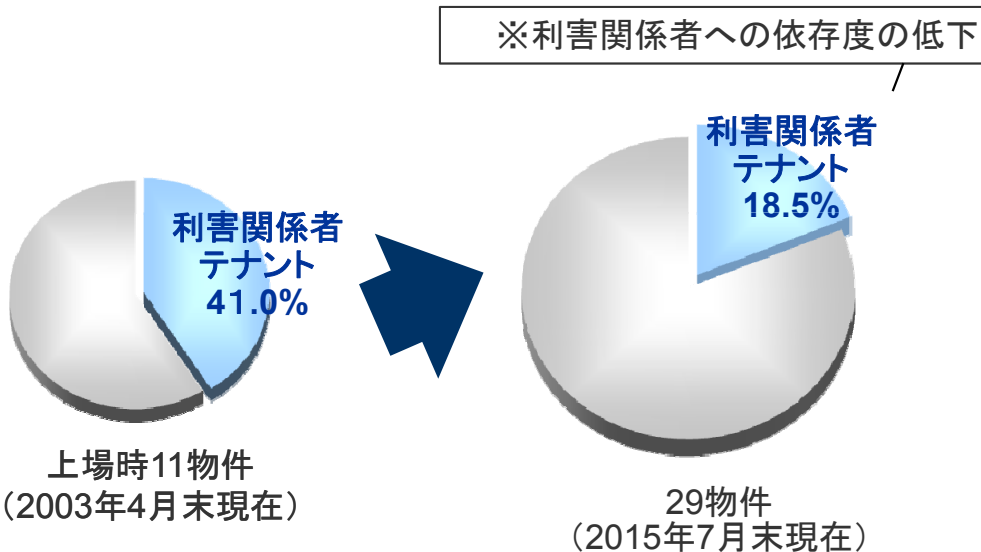


* 長期契約の定義: 定期建物賃貸借契約であるか否かにかかわらず、2015年8月1日を起点として契約残存期間が5年以上のもの(アンテナ等月額50万円以下のもの、及び、2015年7月31日時点で契約期間の開始日が到来していない契約は除く。)

個別物件比率



利害関係者テナント比率(賃貸面積ベース)



※コメントは東急REIM



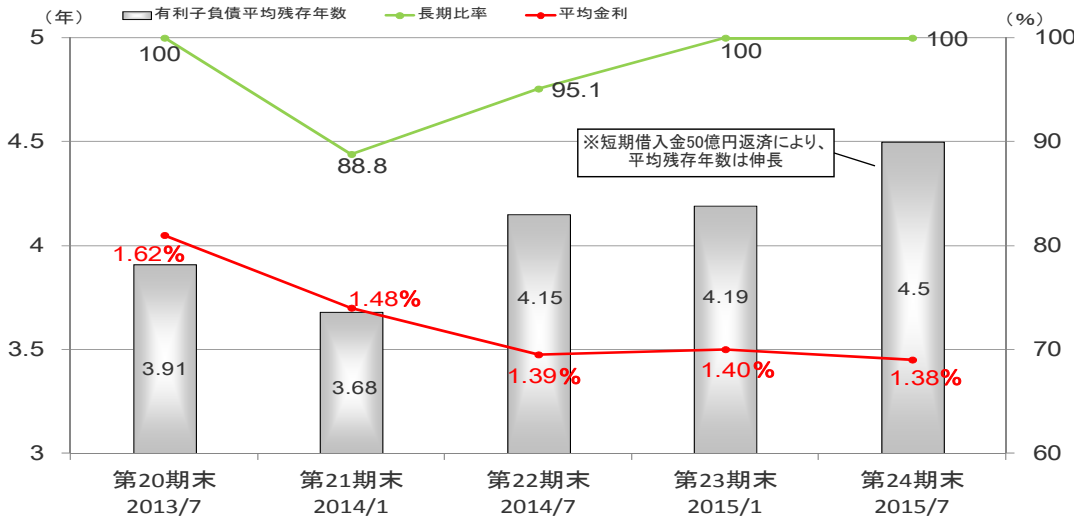
2. Appendix

(4) デットマネジメントと投資主構成

戦略的デットマネジメントの成果(i)コストとアベイラビリティの両立

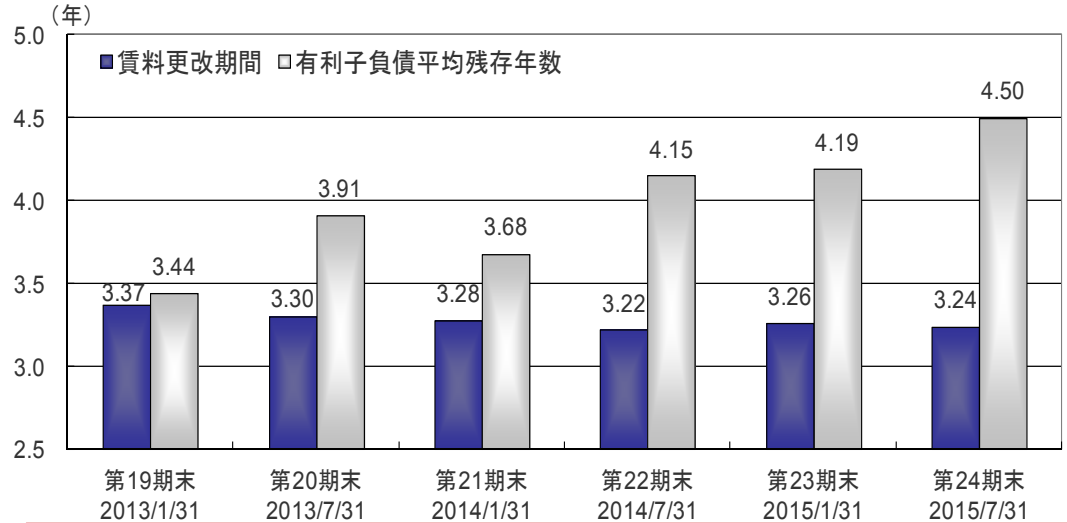
リファイナンスによる有利子負債平均年限伸長、長期固定化、金利低下

※有利子負債の長期化と金利固定化を進めながら、平均金利を抑制



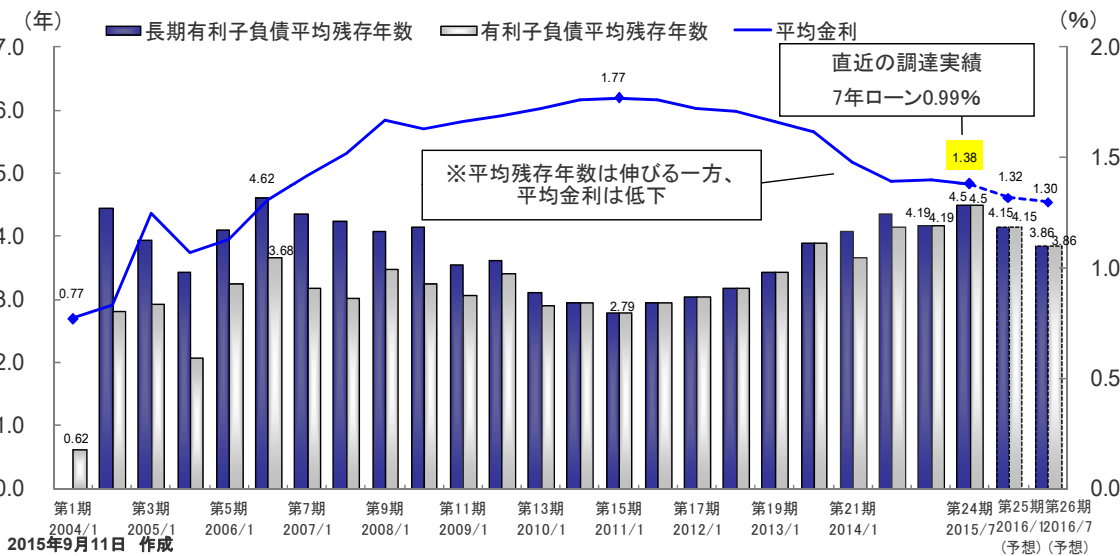
平均賃料更改期間と有利子負債平均残存年数

※賃料更改期間以上のデュレーションを確保し、金利上昇局面に備える



有利子負債平均残存年数と平均金利

※現状の金利水準が続けば平均金利は1%に向けて低下。一方、金利上昇局面では耐性がある。



東急REITのデットマネジメントの特徴

※将来起こりうる信用危機をも想定した、安定性を重視する負債戦略

- 高い長期負債比率 → 短期借入金に依存しない
- 長い有利子負債平均残存年数 → 各期の有利子負債返済額を抑制
- 投資法人債(直接調達)の抑制 → 安定性の高い間接調達を重視
- 融資手数料の不採用 → 表面利率が相対的に高くなる

戦略的デットマネジメントの成果(ii) 借入金・投資法人債適用金利

※2008年の信用危機にあって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、年限も伸長。

単位: (%)

区分	期間	借入実行時期																																		
		2008年				2009年			2010年			2011年					2012年					2013年			2014年					2015年						
		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	10月	11月	12月	6月	7月	12月	1月	2月	3月	6月	10月	6月	7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																	0.68125		0.77500											
	3.2年																																			
	3.5年				1.63062																															
	4.0年			1.80375	1.72500																															
	4.5年																																			
	5.0年																																			
	5.5年			2.10187																																
	6.0年																																			
	6.5年																																			
	7.0年			2.21100																																
	7.5年																																			
	8.0年		1.76625																																	
	8.5年																																			
9.0年																																				
9.5年																																				
10.0年																																				

* 色付部分は、第24期のリファイナンス案件

* 網掛け部分は返済・償還済

* 赤字は投資法人債の発行利率。なお、発行費を加えたオールインコストは、利率換算でそれぞれ0.1%程度加算される。

※コメントは東急REIM

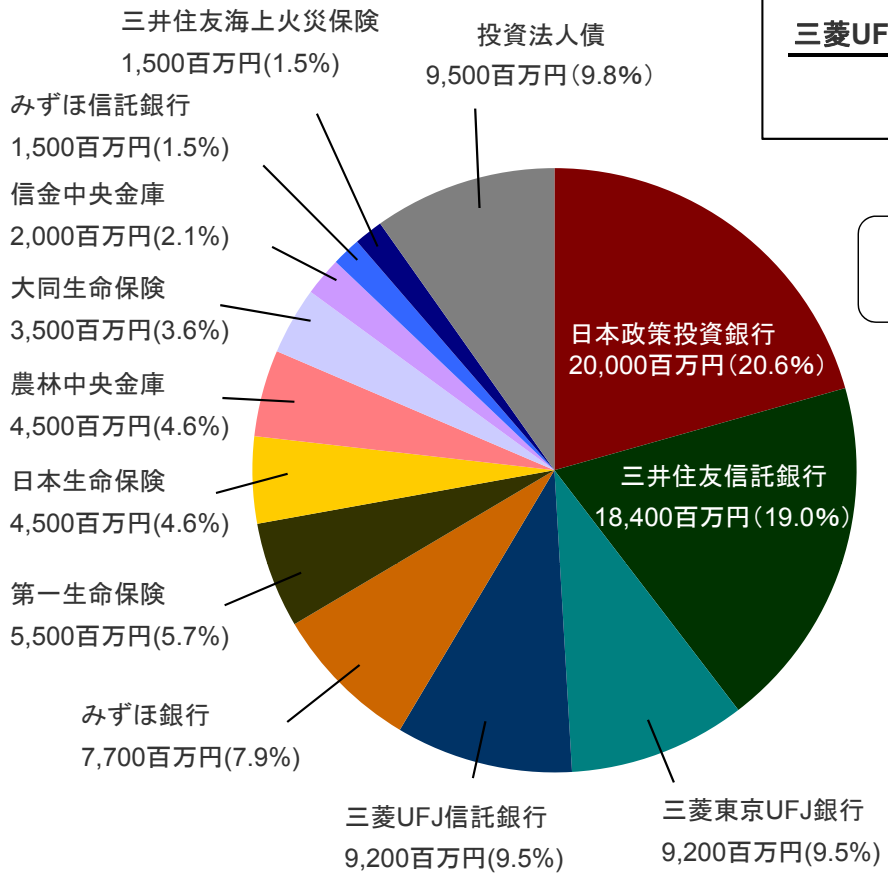
戦略的デットマネジメントの成果(iii)

※資金調達先の分散と多様化を図るが、リファイナンスリスクを考慮し、投資法人債への依存度を抑える。

第24期末時点

コミットメントライン		
日本政策投資銀行	80億円	
三井住友信託銀行	20億円	
三井住友信託銀行	32億円	
みずほ銀行	16億円	
三菱東京UFJ銀行	16億円	
三菱UFJ信託銀行	16億円	
合計	180億円	

年間返済予定額を
カバーする水準を確保



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
	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		平成23年5月25日	平成29年5月25日		
	みずほ銀行	2,000	1.45375	平成23年6月27日	平成29年6月27日	第27期	
	日本生命保険	2,000	1.36875	平成23年7月29日	平成29年1月31日		
	日本生命保険	2,000	1.49563		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	1.37250	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24年6月29日	平成31年6月29日	第32期	
	三菱UFJ信託銀行	400	1.32375		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	
	三菱東京UFJ銀行	1,400	1.32250	平成24年8月29日	平成31年8月29日	第33期	
	三菱UFJ信託銀行	2,000	1.24625	平成24年11月19日	平成31年11月19日	第33期	
	大同生命保険	500	0.68125	平成24年12月25日	平成27年12月25日	第25期	
	みずほ銀行	500	1.23375		平成31年12月25日	第33期	
	三菱UFJ信託銀行	500	0.77500	平成25年6月25日	平成28年6月25日	第26期	
	三菱UFJ信託銀行	500	1.07500		平成30年6月25日	第30期	
	三菱UFJ信託銀行	1,500	1.45125	平成25年6月27日	平成32年6月25日	第34期	
	三井住友信託銀行	2,900	1.53375		平成32年12月25日	第35期	
	農林中央金庫	500	1.47250	平成25年6月27日	平成32年6月27日	第34期	
	三井住友海上火災保険	500			平成35年6月27日	第40期	
	日本政策投資銀行	1,000	1.91375	平成25年7月31日	平成33年7月31日	第36期	
	みずほ信託銀行	1,500	0.99125		平成30年7月31日	第30期	
	第一生命保険	2,500	1.51375	平成25年12月25日	平成33年7月31日	第36期	
	日本生命保険	2,000	0.99125		平成33年7月31日	第36期	
	日本生命保険	500	1.51375	平成26年1月27日	平成32年12月25日	第35期	
	三井住友信託銀行	2,500	1.21000		平成31年6月25日	第32期	
	三菱UFJ信託銀行	2,000	1.04625	平成26年1月27日	平成32年1月27日	第33期	
	三菱UFJ信託銀行	1,500			0.95625	平成31年1月27日	
	農林中央金庫	3,000	0.85000	平成26年2月25日	平成36年2月25日	第42期	
日本政策投資銀行	5,000	1.57750	平成36年2月25日		第42期		
みずほ銀行	1,000	1.05250	平成26年6月25日	平成33年6月25日	第36期		
三井住友海上火災保険	1,000			平成33年6月25日	第36期		
三井住友信託銀行	1,600	0.96875	平成26年10月22日	平成33年10月22日	第37期		
三菱東京UFJ銀行	800			平成33年10月22日	第37期		
みずほ銀行	800	1.26125	平成27年6月25日	平成37年6月25日	第44期		
三菱UFJ信託銀行	800			平成37年6月25日	第44期		
日本政策投資銀行	5,000	0.99000	平成27年7月27日	平成34年7月27日	第38期		
信金中央金庫	2,000			平成34年7月27日	第38期		
三井住友信託銀行	2,000	-	-	-	-		
長期借入金合計	87,500	-	-	-	-	-	
借入金合計	87,500	-	-	-	-	-	
投資法人債	3,000	1.47000	平成24年10月22日	平成34年10月21日	第39期	無担保 無保証	
投資法人債	3,500	0.39900	平成26年2月14日	平成31年2月14日	第32期		
投資法人債	3,000	0.68200	平成26年3月11日	平成33年3月11日	第36期		
投資法人債	9,500	-	-	-	-	-	
有利子負債合計	97,000	-	-	-	-	-	

* 期中平均利率 : 1.38%

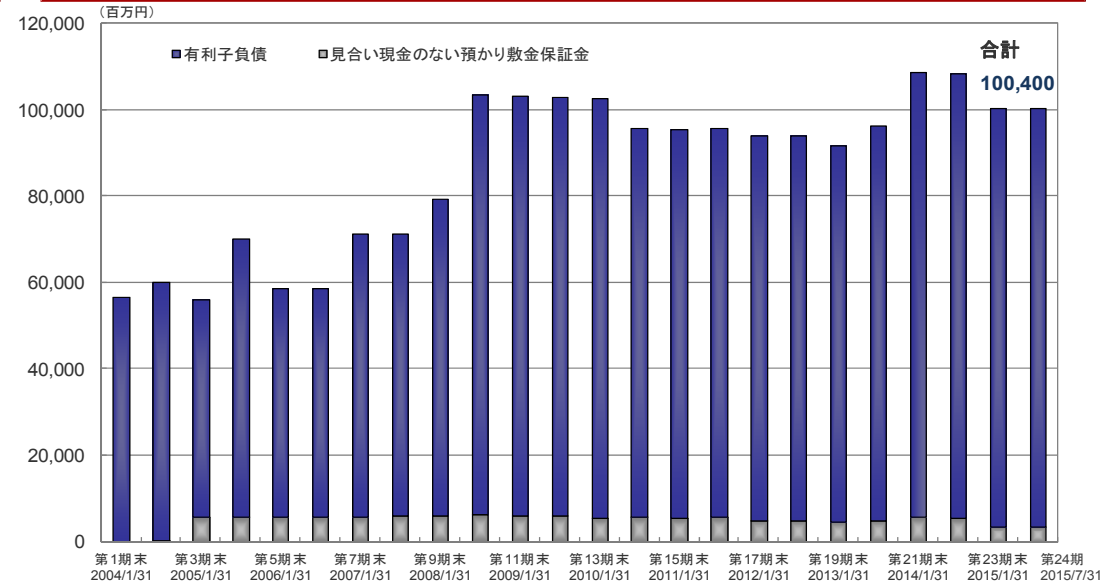
* 本資料における有利子負債にテナントからの預り保証金は含まない。

戦略的デットマネジメントの成果(iv)

格付(2015年7月期末現在)

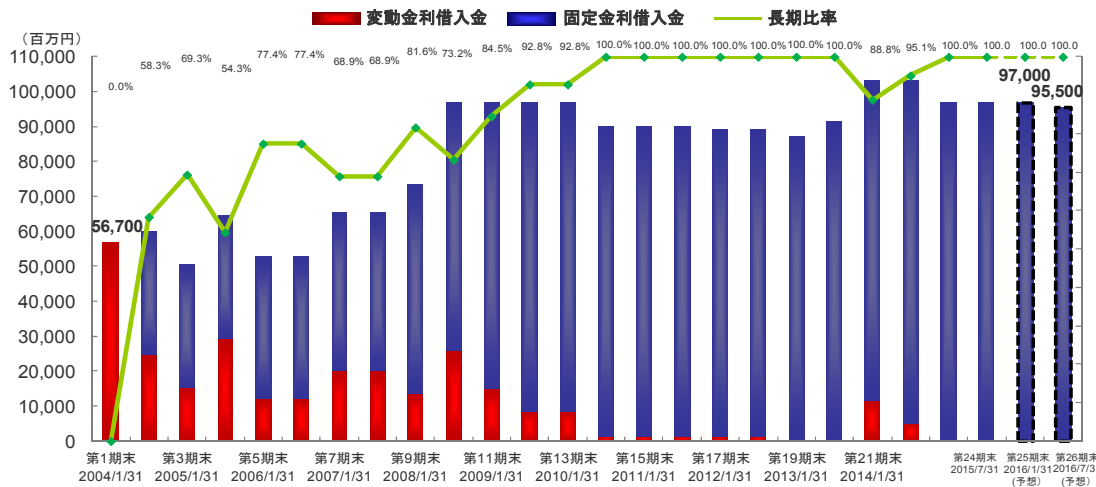
JCR	長期発行体格付:AA-(見通し:安定的)
R&I	発行体格付:A+(格付の方向性:安定的)
S&P	長期会社格付け:A(アウトルック:安定的) 短期会社格付け:A-1

みなし有利子負債

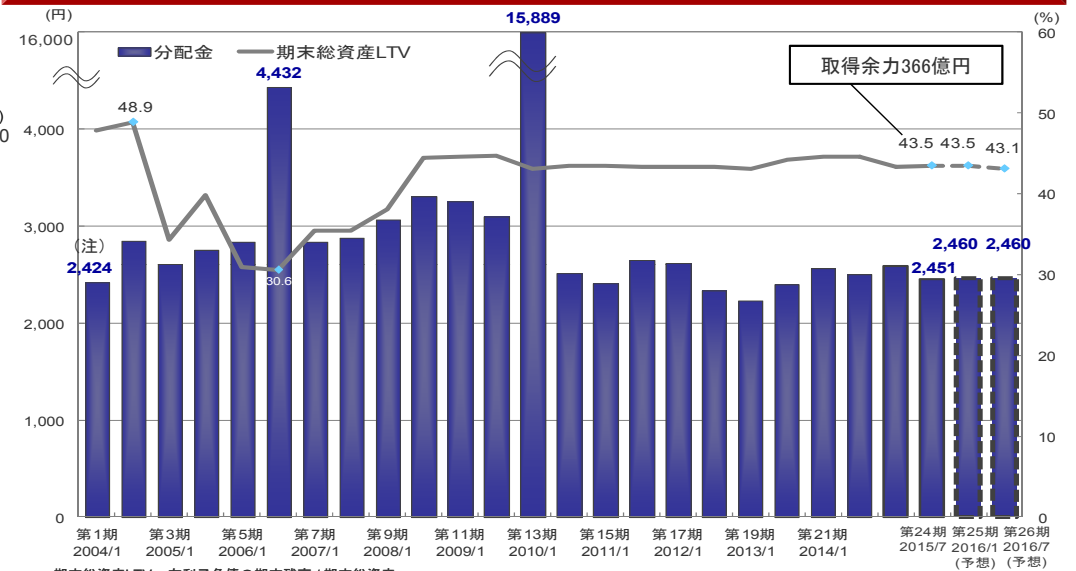


長期固定比率

※安定性維持のため長期固定化を推進。現状の長期固定比率は100%



分配金水準と期末総資産LTV

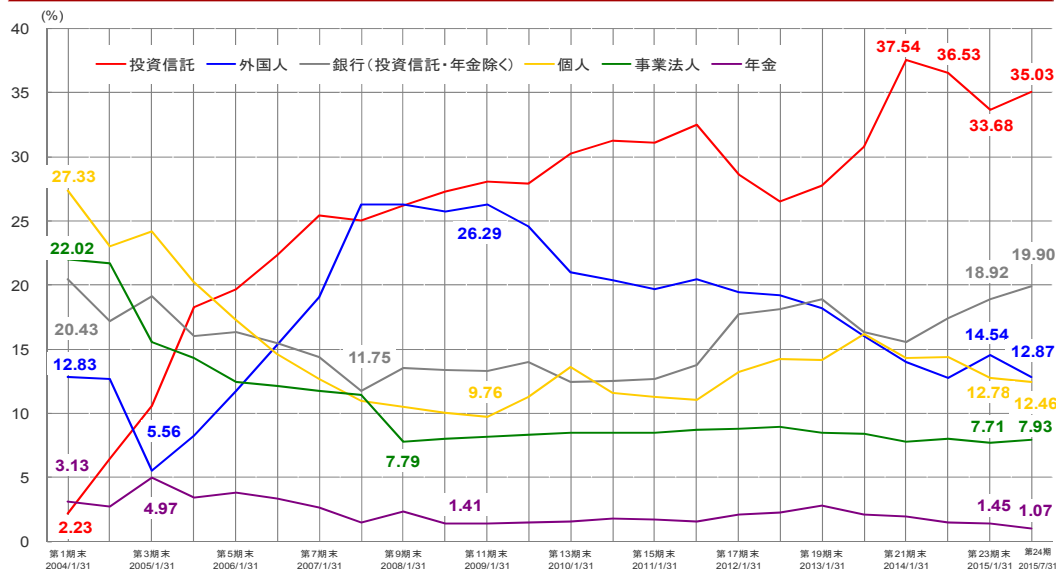


* 期末総資産LTV = 有利子負債の期末残高 / 期末総資産

(注) 第1期分配金は1,897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2,424円を表記している。

※コメントは東急REIM

主要セグメントの推移

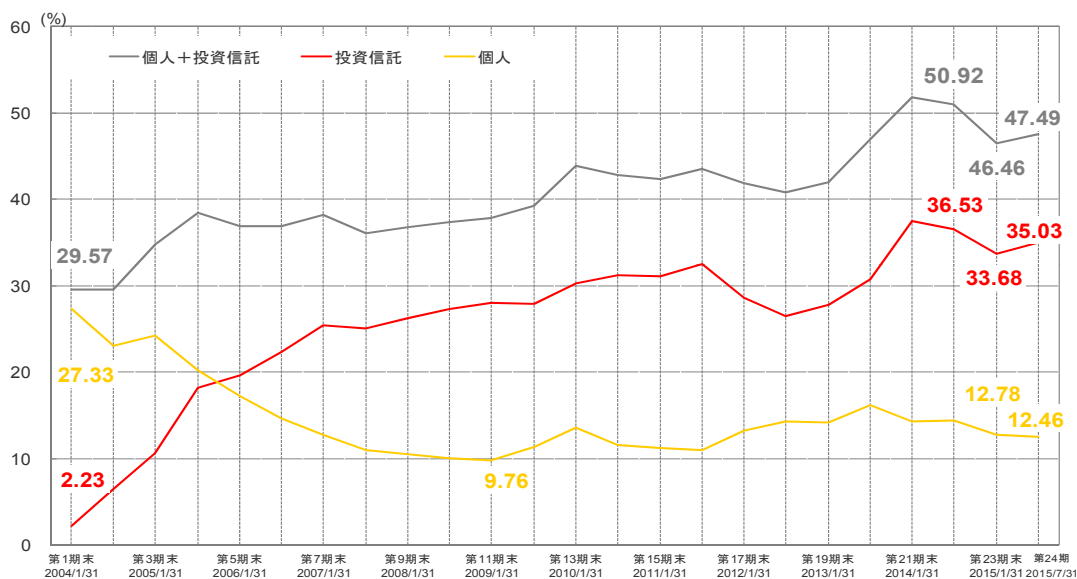


※投資信託の比率が最も大きい

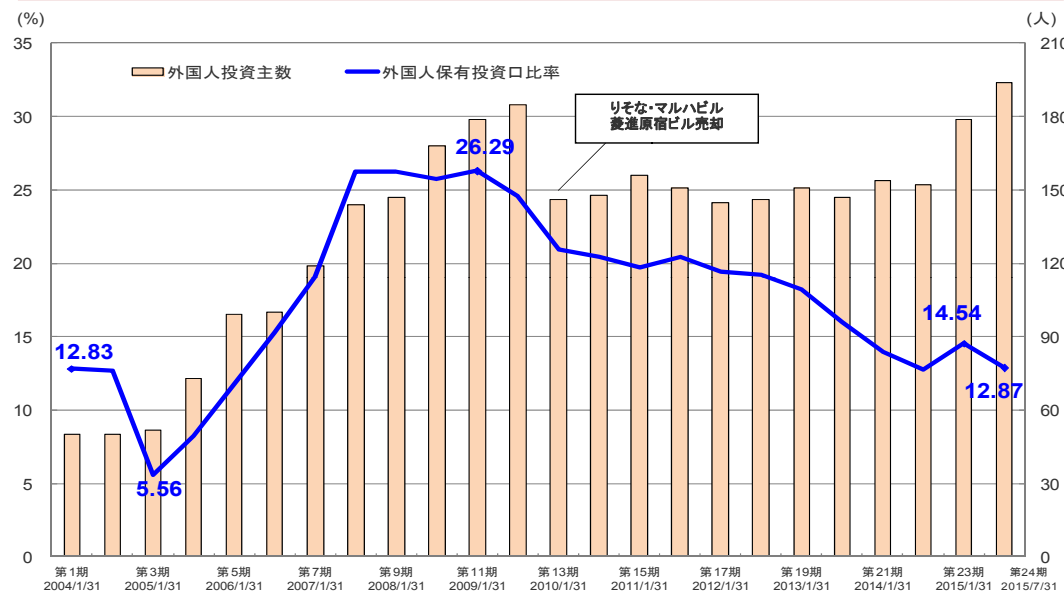
※実質個人保有投資口比率(個人+投資信託)は全体の5割に迫る水準

※外国人による投資比率は減少するも、投資主数は増加

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) (注)

	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	29,400	6.00
2	学校法人川崎学園	25,000	5.10
3	東急不動産株式会社	19,600	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)	15,420	3.14
5	株式会社親和銀行	13,970	2.85
6	株式会社あおぞら銀行	13,830	2.82
7	株式会社広島銀行	10,320	2.10
8	株式会社りそな銀行	10,215	2.08
9	モルガンスタンレーアンドカンパニーインク	10,080	2.05
10	株式会社池田銀行	9,585	1.95
11	ジブラルタ生命保険株式会社 一般勘定その他口	7,670	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	7,300	1.48
13	エイアイジー・スター生命保険株式会社 一般勘定	6,970	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)	6,005	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	5,450	1.11
16	株式会社北洋銀行	5,000	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パングロースファンド	5,000	1.02
18	株式会社八十二銀行	4,800	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	4,795	0.97
20	ピクテアンドシエ	4,735	0.96
上位20投資主合計投資口数		215,145	43.90
発行済投資口数		490,000	100.00

第23期末 (2015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)	273,320	27.95
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	58,612	5.99
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	55,935	5.72
4	東京急行電鉄株式会社	49,000	5.01
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	34,799	3.55
6	メットライフ生命保険株式会社	19,510	1.99
7	朝日火災海上保険株式会社	15,000	1.53
8	UNION BANCAIRE PRIVEE (EUROPE) SA, AIFMD CLIENTS	14,129	1.44
9	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SYDNEY/JASDEC/AUSTRALIAN RESIDENTS	12,688	1.29
10	株式会社京都銀行	10,975	1.12
11	資産管理サービス信託銀行株式会社 (金銭信託課税口)	10,750	1.09
12	STATE STREET BANK-WEST PENSION FUND CLIENTS-EXEMPT	9,431	0.96
13	三菱UFJ信託銀行株式会社	9,196	0.94
14	株式会社八十二銀行	7,520	0.76
15	野村證券株式会社自己振替口	7,275	0.74
16	ジブラルタ生命保険株式会社 (一般勘定J-REIT口)	7,228	0.73
17	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY	7,107	0.72
18	株式会社北國銀行	6,878	0.70
19	株式会社千葉銀行	5,760	0.58
20	JP MORGAN CHASE BANK 380634	5,262	0.53
上位20投資主合計投資口数		620,375	63.45
発行済投資口数		977,600	100.00

第24期末 (2015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)	283,522	29.00
2	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	66,612	6.81
3	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	54,998	5.62
4	東京急行電鉄株式会社	49,000	5.01
5	野村信託銀行株式会社 (投信口)	30,320	3.10
6	メットライフ生命保険株式会社	17,286	1.76
7	朝日火災海上保険株式会社	15,000	1.53
8	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SYDNEY/JASDEC/AUSTRALIAN RESIDENTS	13,242	1.35
9	資産管理サービス信託銀行株式会社 (金銭信託課税口)	10,750	1.09
10	STATE STREET BANK-WEST PENSION FUND CLIENTS-EXEMPT 505233	9,774	0.99
11	三菱UFJ信託銀行株式会社	9,196	0.94
12	株式会社北國銀行	9,178	0.93
13	株式会社京都銀行	9,175	0.93
14	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234	8,642	0.88
15	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505223	8,577	0.87
16	野村證券株式会社自己振替口	8,500	0.86
17	株式会社八十二銀行	7,520	0.76
18	UNION BANCAIRE PRIVEE (EUROPE) SA, AIFMD CLIENTS	7,500	0.76
19	株式会社千葉銀行	7,228	0.73
19	ジブラルタ生命保険株式会社 (一般勘定J-REIT口)	7,228	0.73
上位20投資主合計投資口数		633,248	64.77
発行済投資口数		977,600	100.00

(注)第1期末の投資主の保有口数は、2014年2月1日に行った投資口分割(5分割)を考慮し、修正している。

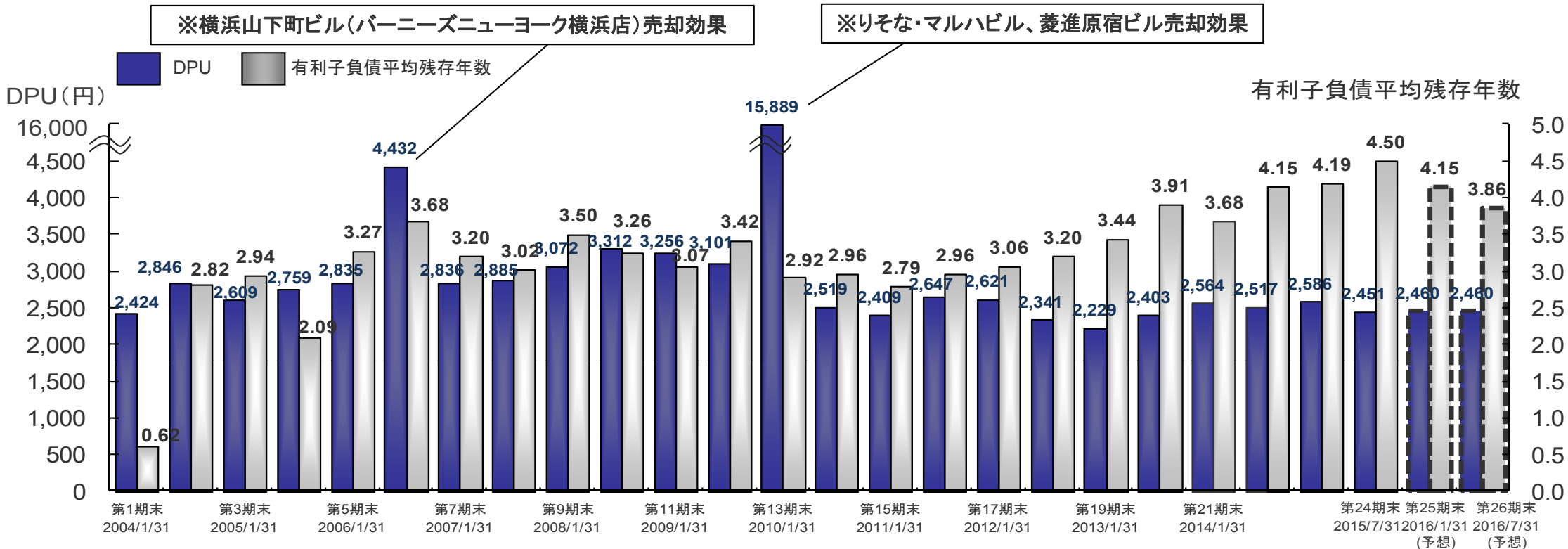
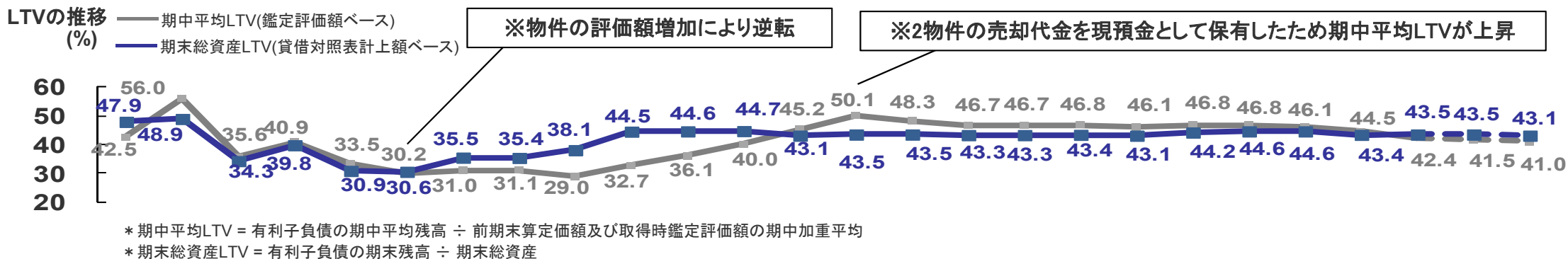


2. Appendix

(5)業績とパフォーマンス

1口当たり分配金(DPU)の推移

※財務健全性に配慮しながら、DPUを確保してきた。



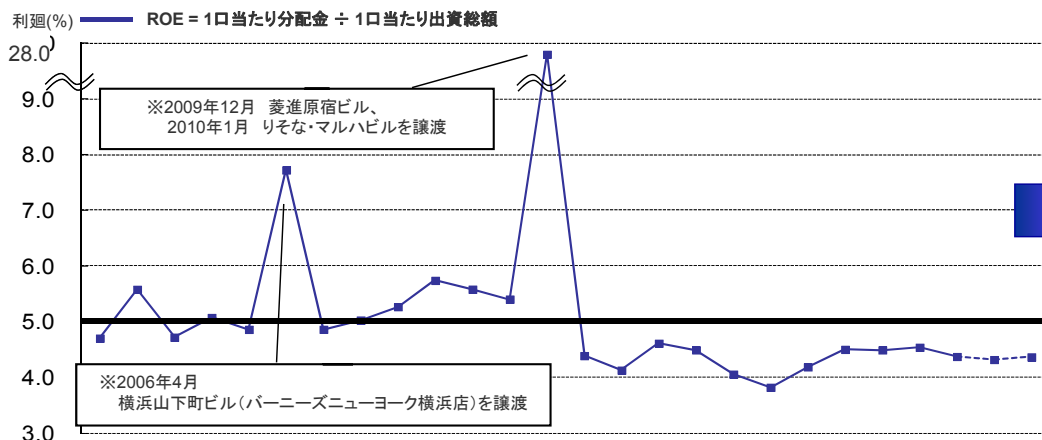
※コメントは東急REIM

ROE(出資金利廻)と修正ROE(売却損益控除後の出資金利廻)

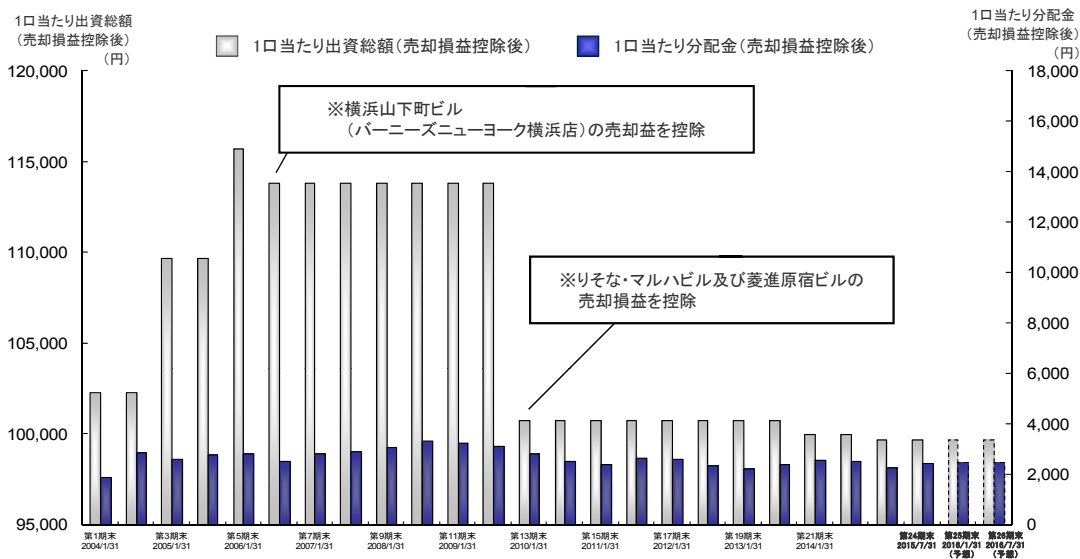
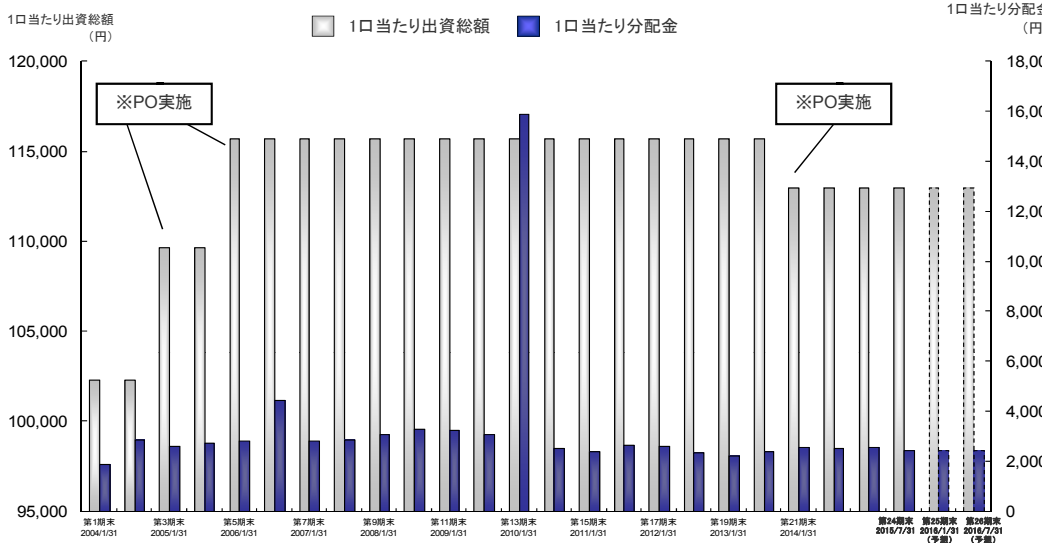
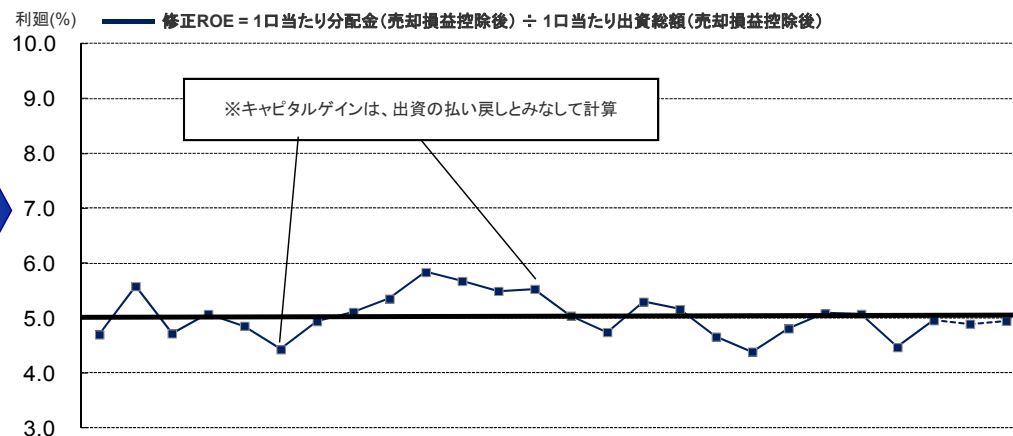
※第24期の修正ROEは4.96%。修正ROE5%以上(注)の確保を目指す。

(注) 事業会社と異なり、REITはビジネスリスクが低いと考えられることから、ROE目標も低くなる。

ROE(出資金利廻)



修正ROE(売却損益控除後の出資金利廻)



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

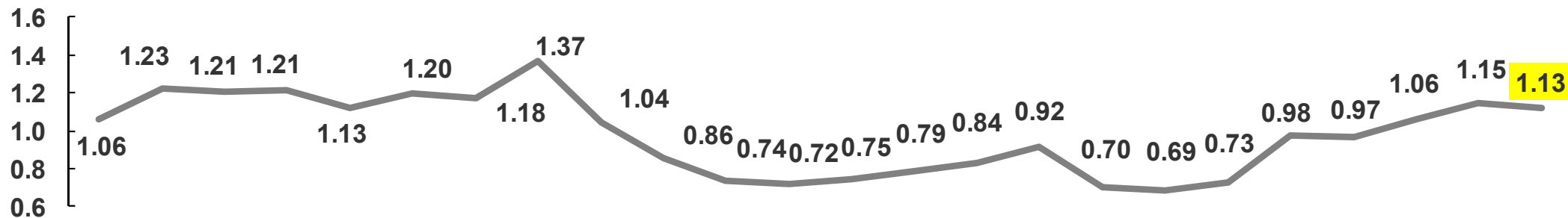
* 本資料に記載の1口当たり出資総額、1口当たり出資総額(売却損益控除後)、1口当たり分配金、1口当たり分配金(売却損益控除後)は、2014年2月1日に行った投資口分割(5分割)を考慮し、それ以前の数値を修正している。
* ビーコンヘルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)の売却損益のうち圧縮積立金相当額については、分配をしていないことから、出資金からの差し引きを行っていない。

※コメントは東急REIM

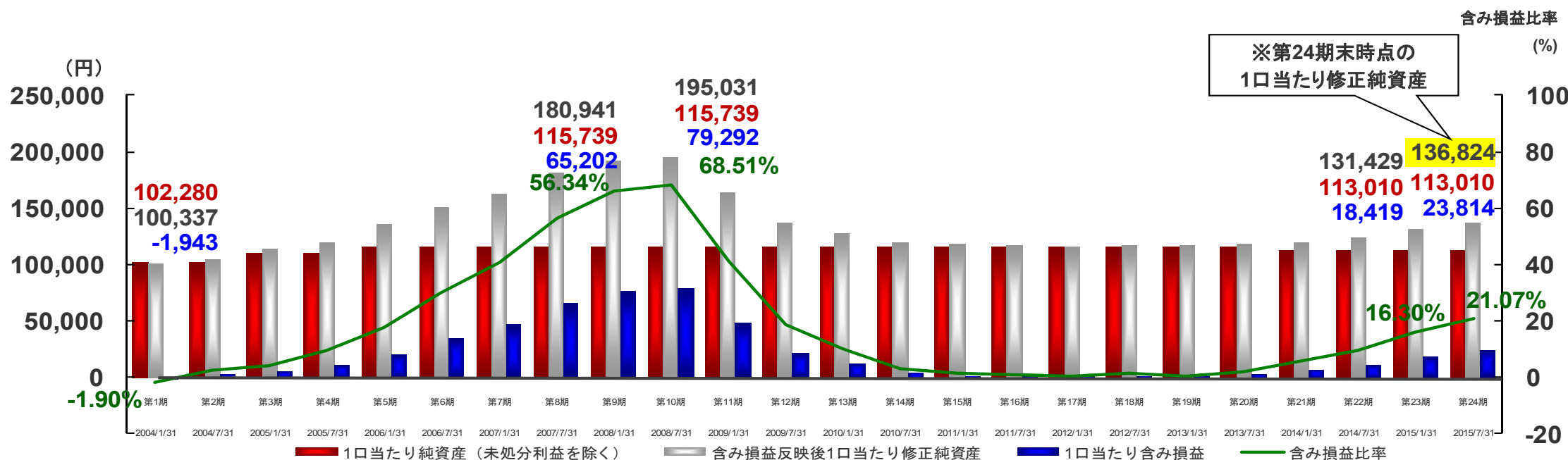
資産価値(含み損益反映後1口当たり修正純資産)の推移

※含み損益反映後1口当たり修正純資産は5,395円増加して136,824円。修正純資産倍率は1.13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)



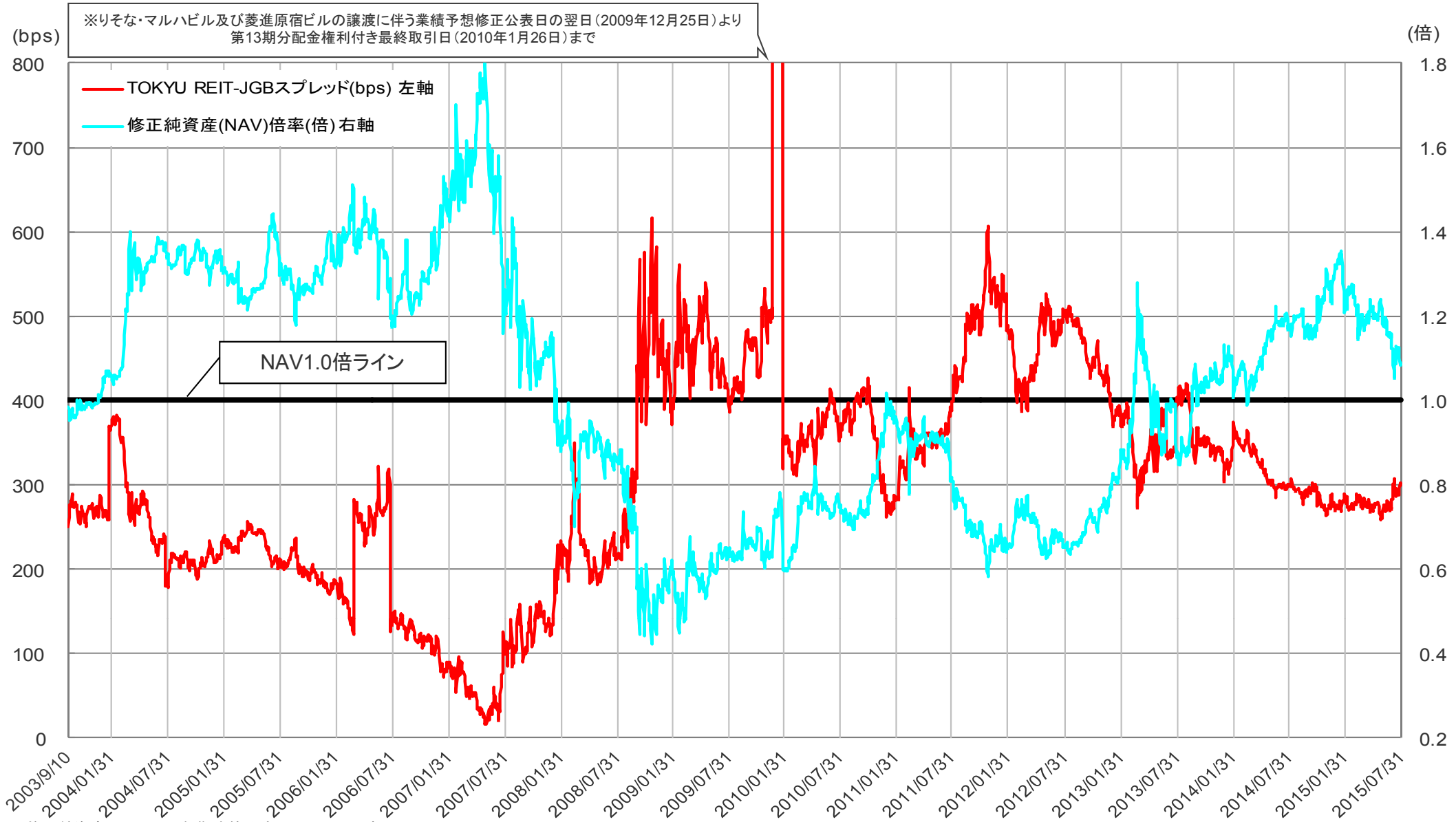
※第24期末時点の1口当たり修正純資産

期中平均投資口価格	128,619円	145,216円	180,487円	248,307円	167,180円	99,354円	94,172円	106,931円	80,332円	115,068円	131,777円	153,975円
1口当たり純資産 (未処分利益を除く)	106,165円	138,141円	153,304円	191,661円	200,132円	120,714円	95,715円	98,085円	81,328円	84,558円	116,503円	150,756円

※本資料に記載の投資口価格、1口当たり純資産、及び含み損益反映後1口当たり修正純資産は、2014年2月1日に行った投資口分割(5分割)を考慮し、それ以前の数値を修正している。 ※コメントは東急REIM

TOKYU REIT利廻 - JGB利廻の спреッドと修正純資産(NAV)倍率 TOKYU REIT

※投資口価格 / 修正純資産(NAV)倍率は約1.1倍まで低下し、JGBスプレッドは300bps程度

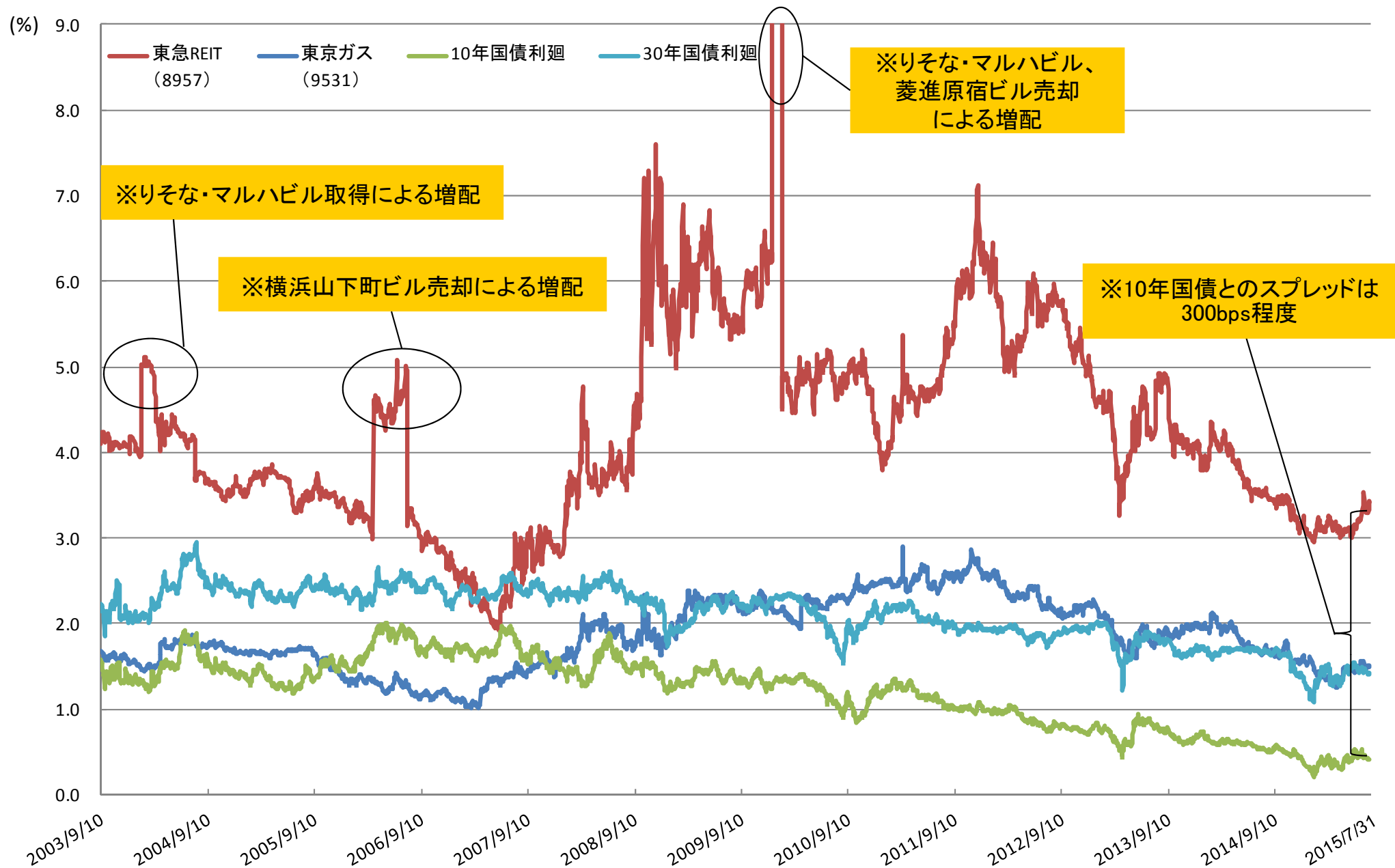


*修正純資産(NAV)は、毎期決算発表日翌日にて更新

*TOKYU REIT-JGBスプレッドはブルームバーグ掲載データより東急REIMで作成

※コメントは東急REIM

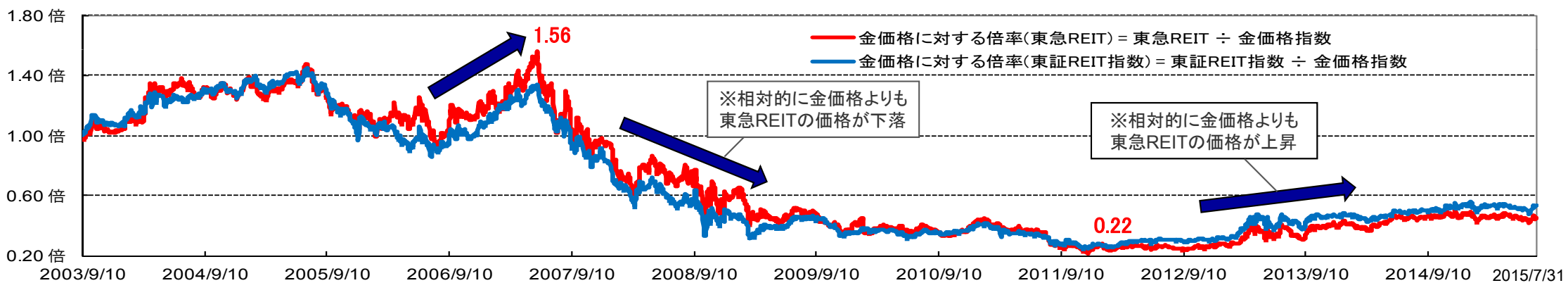
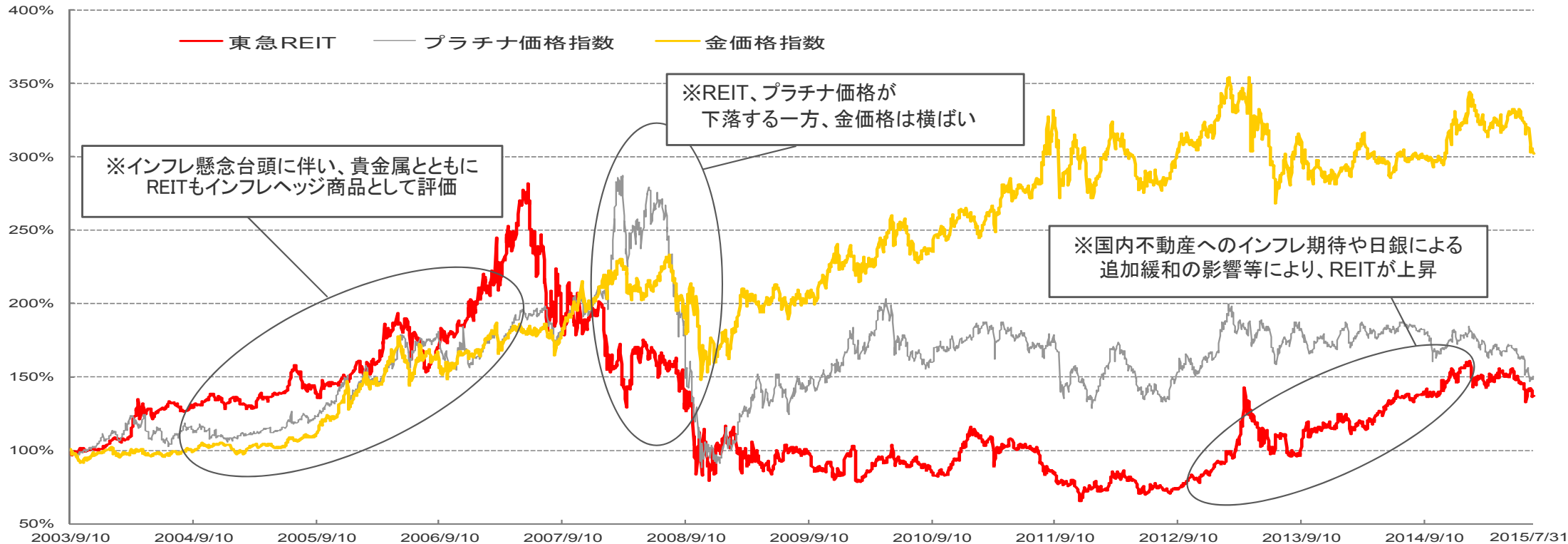
配当利廻(東急REIT・東京ガス・10年国債・30年国債)



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と考えられる。

2003/9/10 = 100%

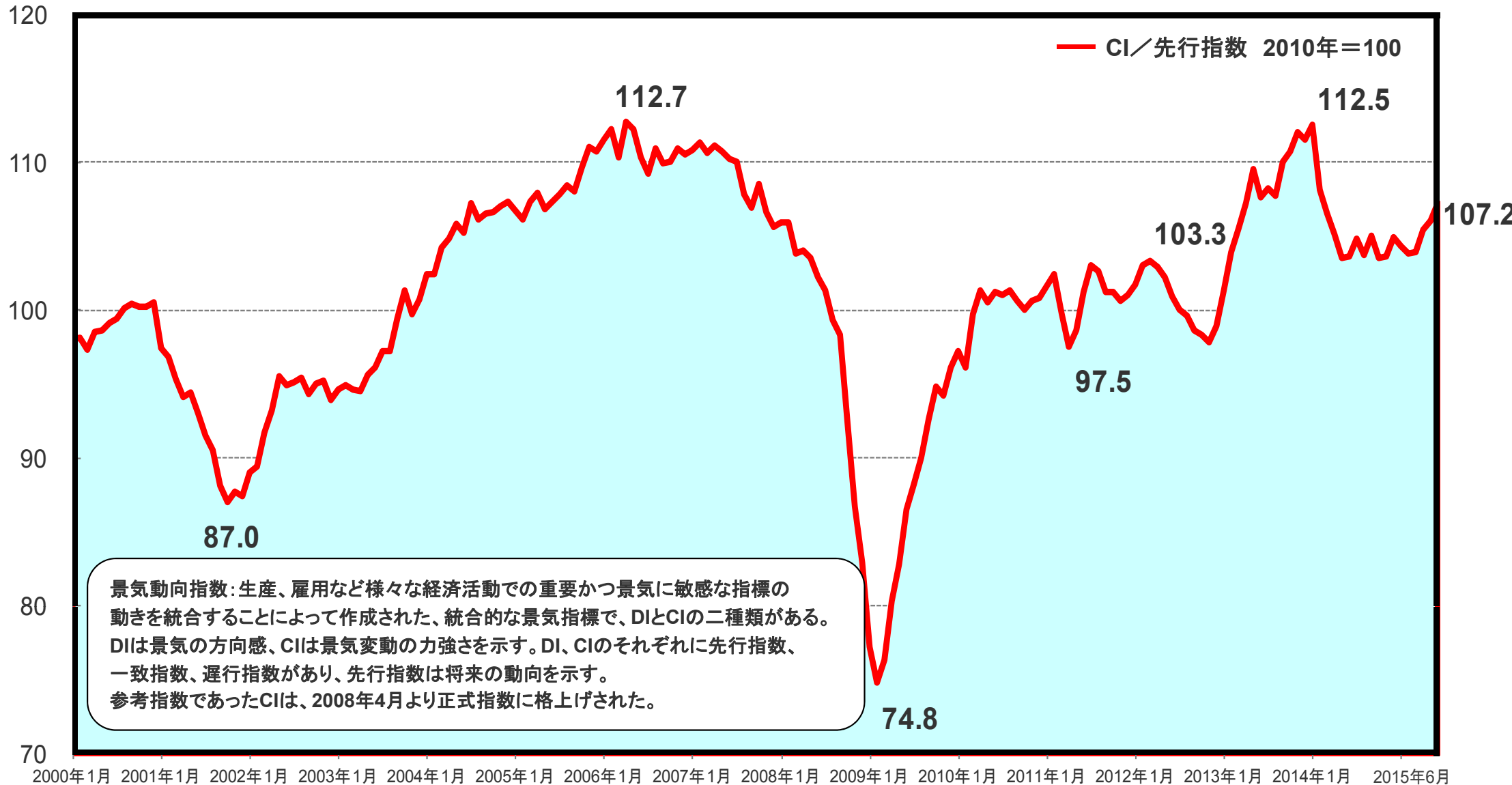


TOKYU REIT

2. Appendix

(6)マーケットレビュー

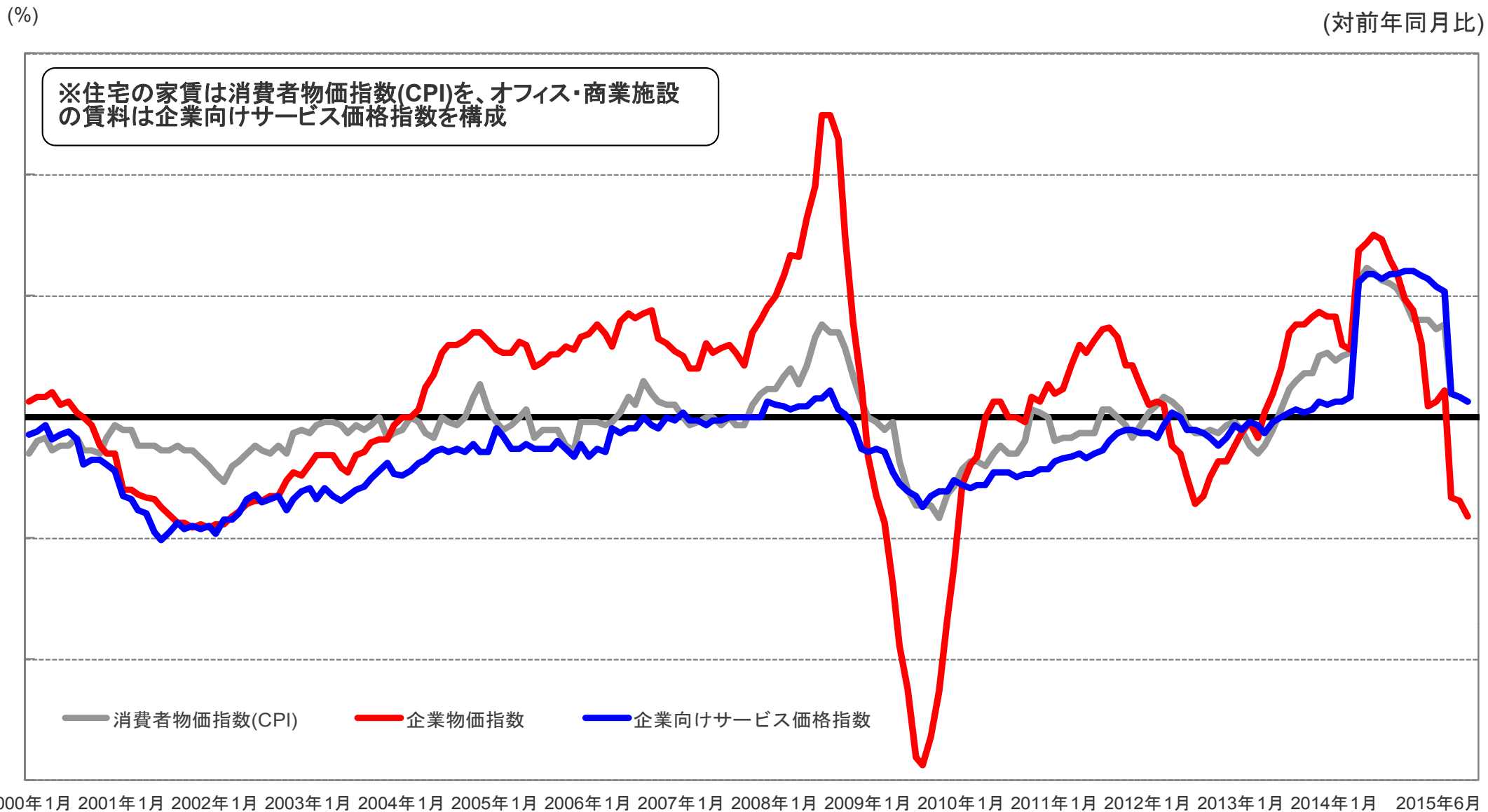
※アベノミクスに伴い、景気は急速に回復するも、消費税増税の影響により鈍化



出所:内閣府

※コメントは東急REIM

※消費税増税後の反動や原油価格の下落等の影響により、物価指数は足元では低下傾向。

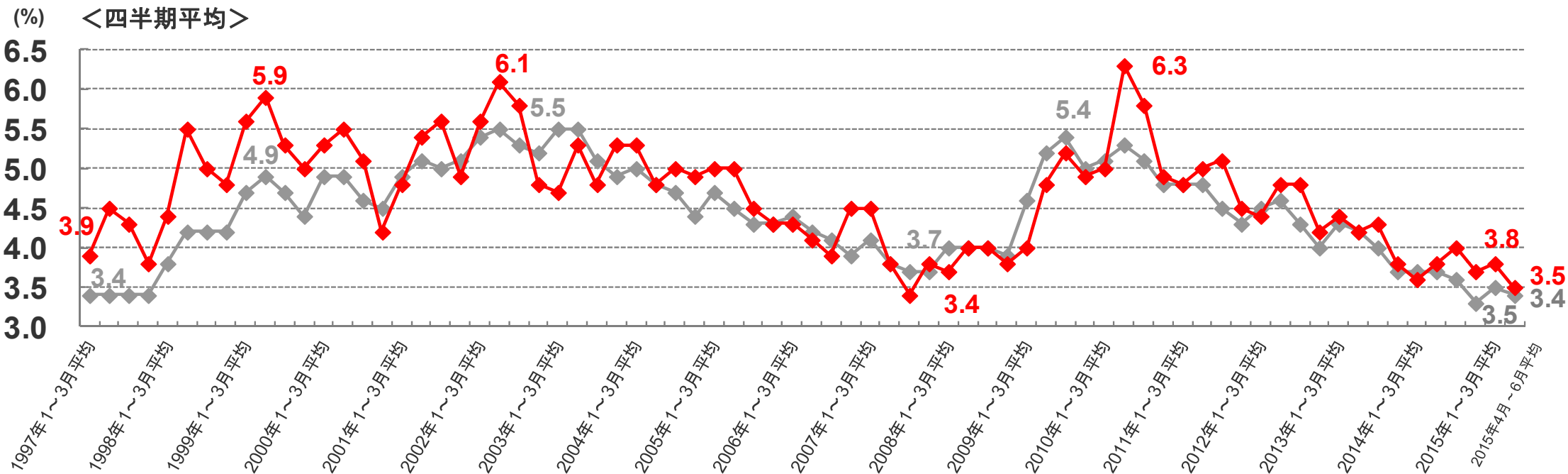
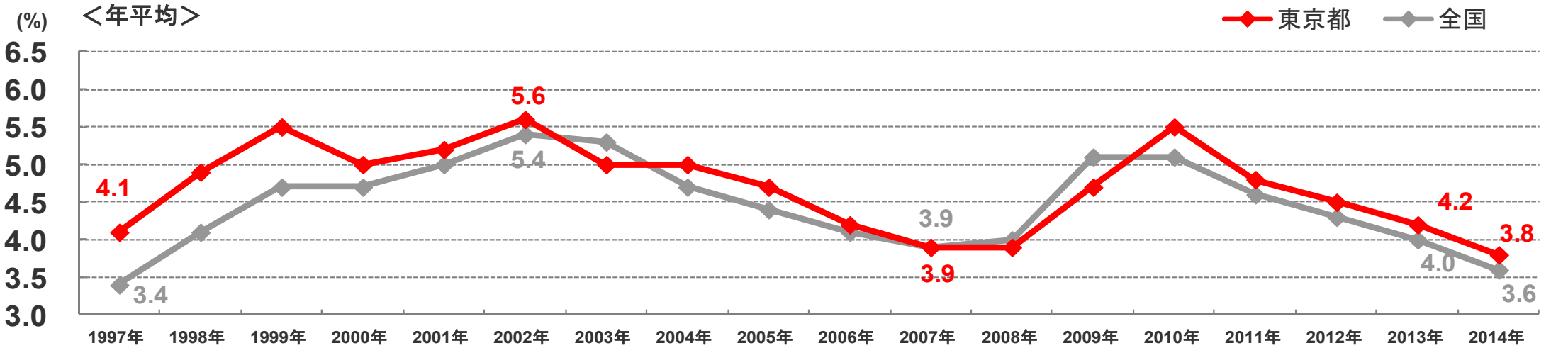


出所: 総務省・日本銀行

※ コメントは東急REIM

完全失業率

※失業率は着実に低下の傾向

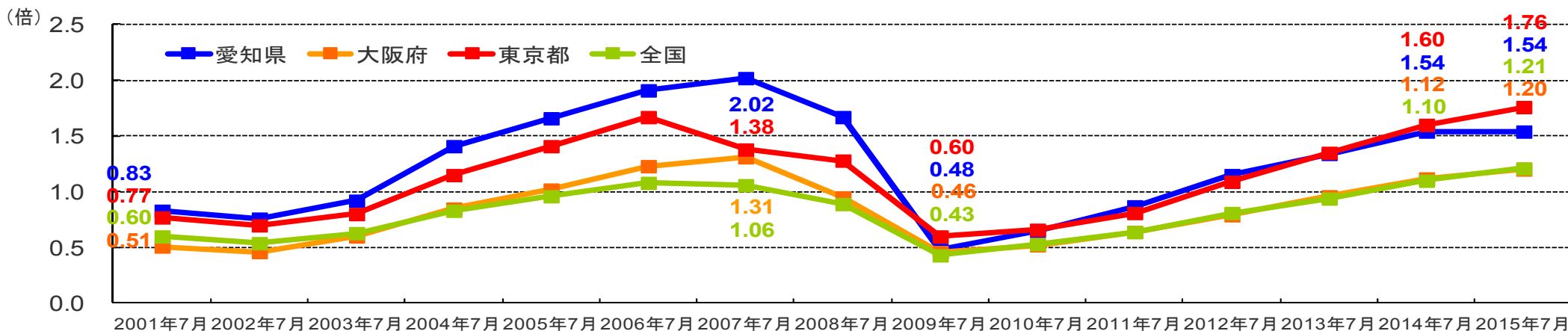


出所:総務省「労働力調査」

※コメントは東急REIM

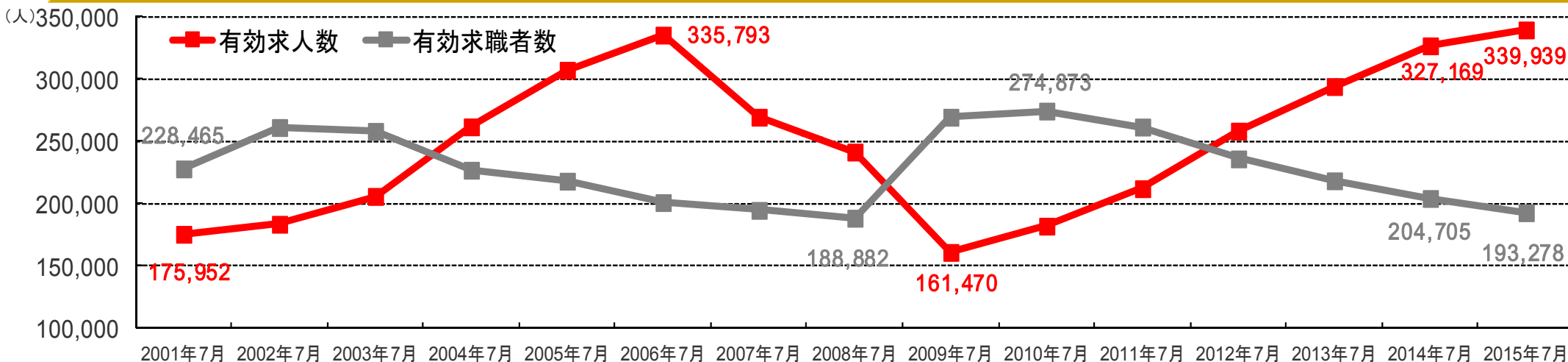
有効求人倍率(季節調整値)

※有効求人倍率は上昇傾向が続き、東京は前回ピークの2006年を上回る水準に。



東京都の有効求人数・有効求職者数

※求人数は2010年から増加が続き、ほぼ倍に。人手不足感が強まる。東京への人口流入も加速か。

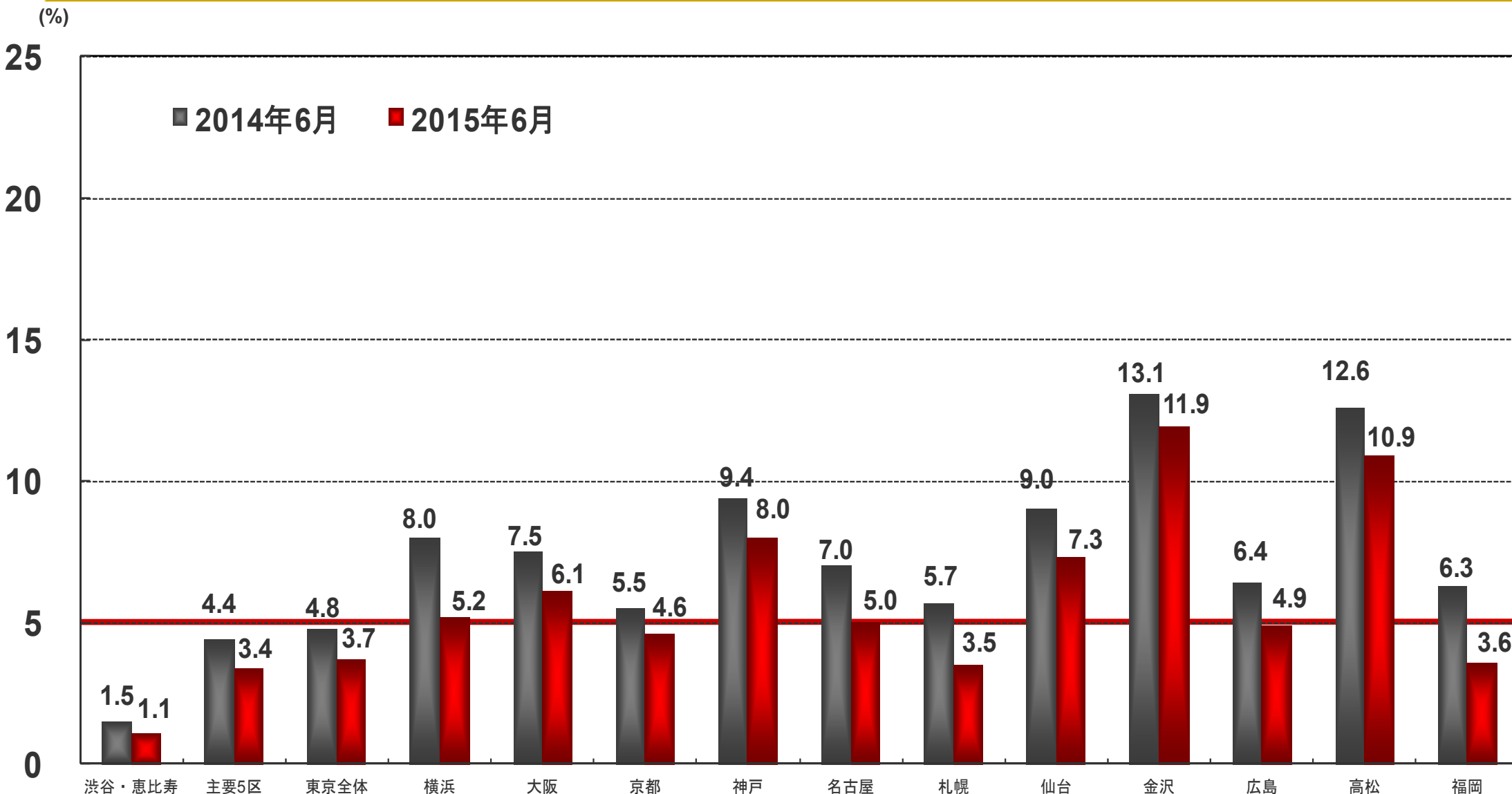


出所：厚生労働省「職業安定業務統計」

※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(オールグレード)

※全国的に空室率は改善傾向。東京は4%を下回り、渋谷・恵比寿エリアは1%台で推移。



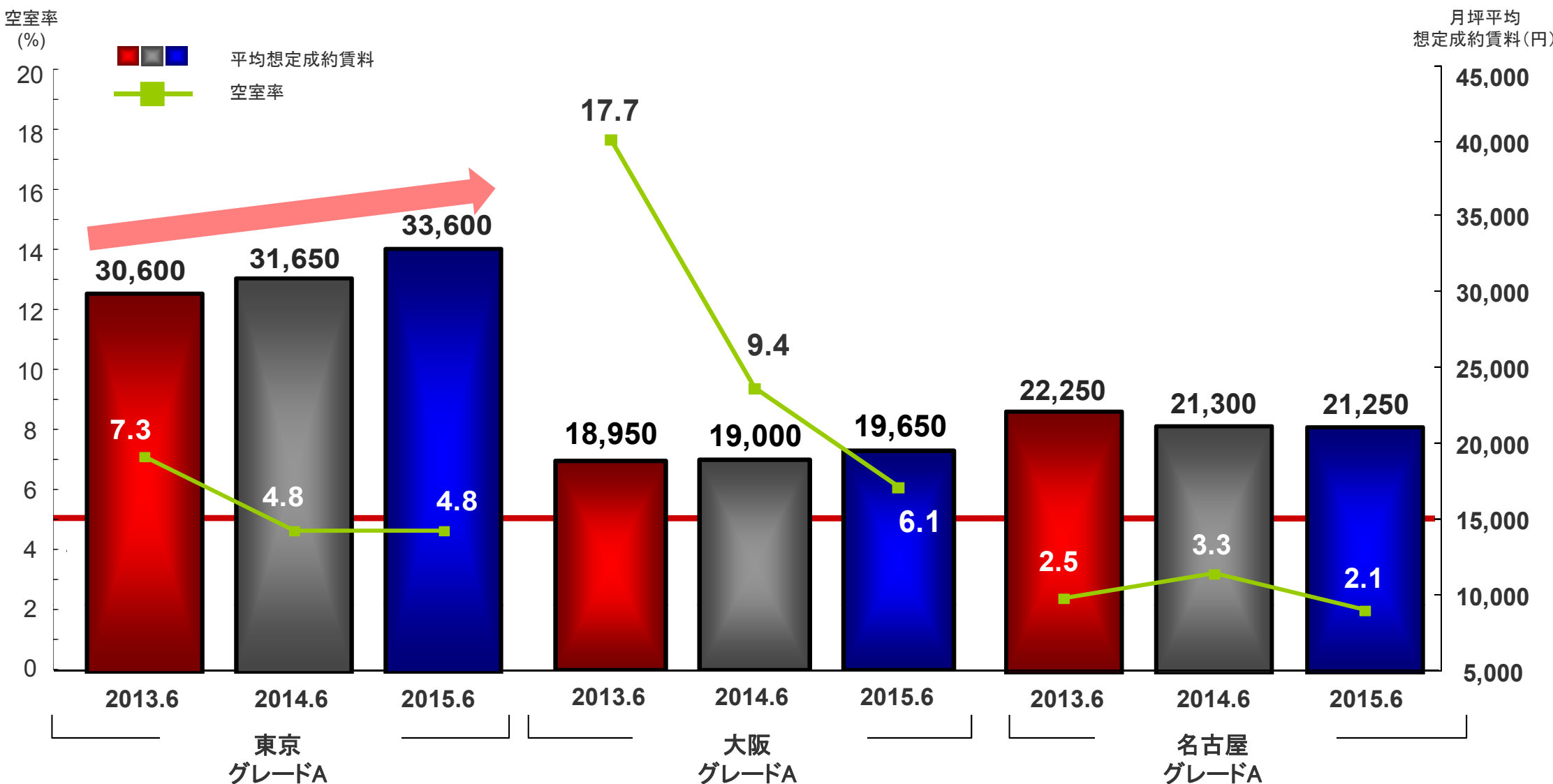
出所:シービーアールイー株式会社

*空室は集計時点で即入居可能であるものを対象

※コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(2) 三大都市の空室率と平均想定成約賃料(グレードAビル)

※東京では、グレードAビルの成約賃料の上昇が続く



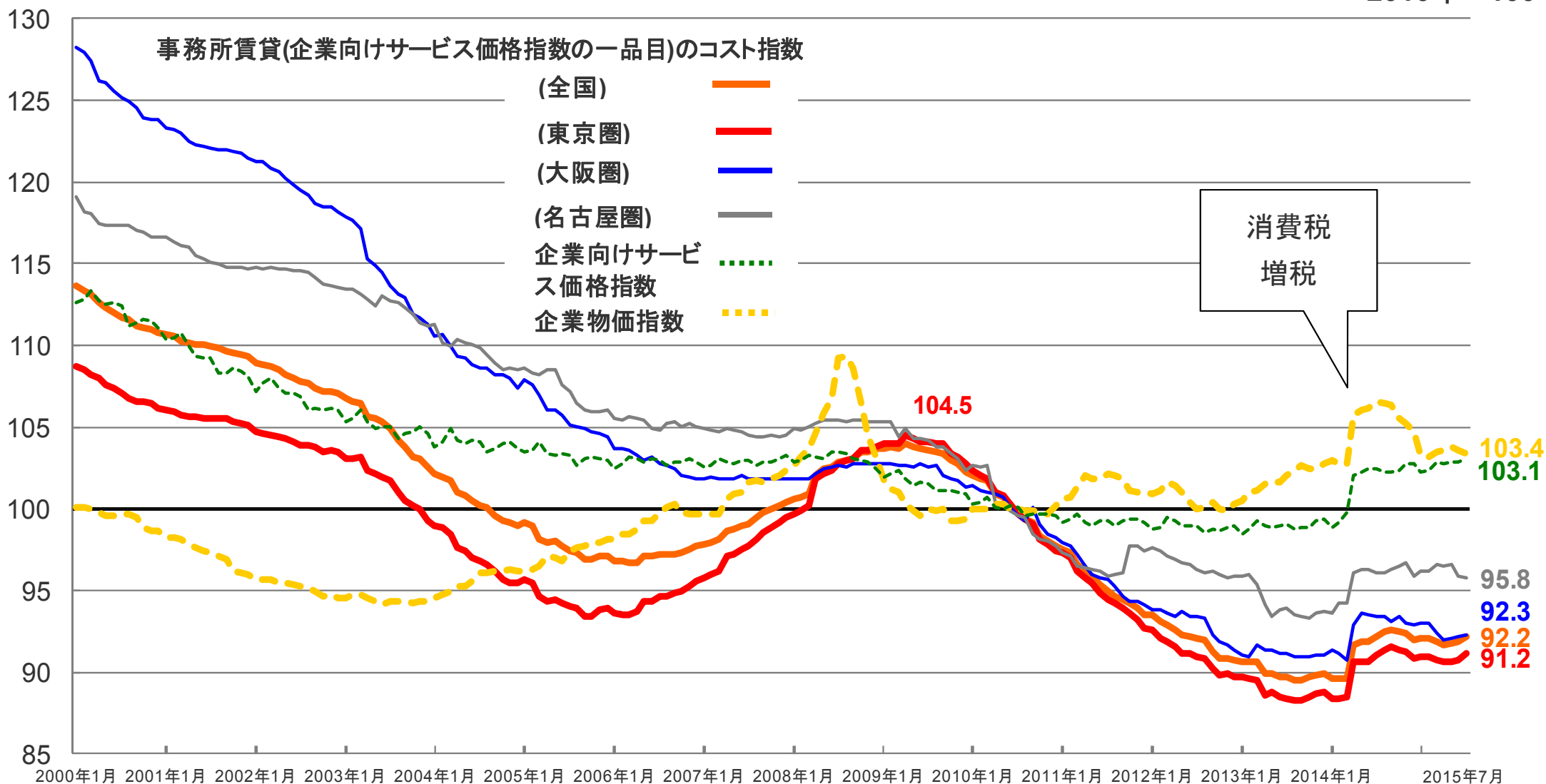
出所：シービーアールイー株式会社

※コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(3) 事務所賃貸のコスト指数

※オフィスの既存契約賃料は消費税増税後、横ばいが続く

2010年=100



出所 : 日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

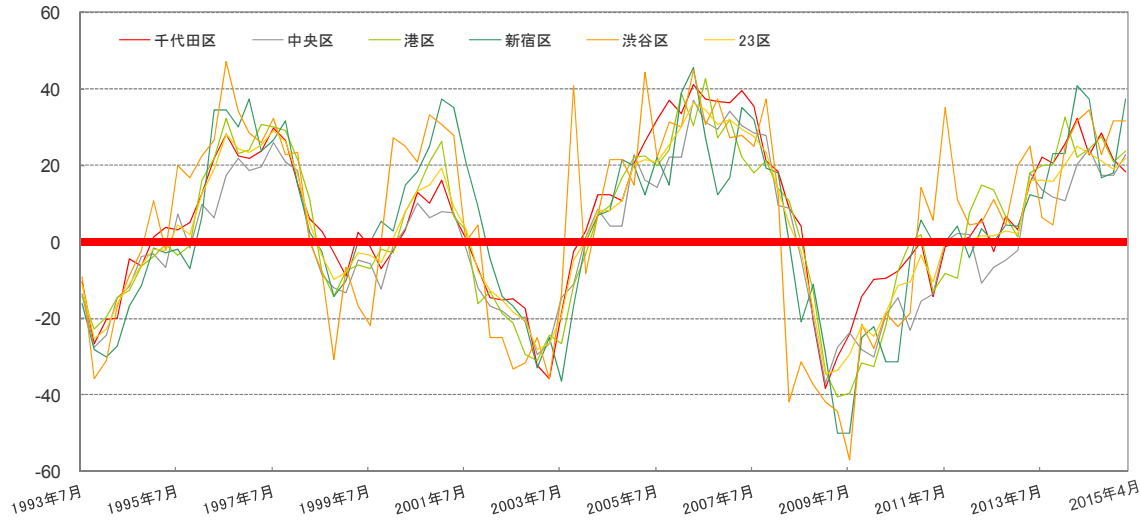
* 事務所賃貸のコスト指数は、入居している全てのテナントの成約賃料から算出されている。

※ コメントは東急REIM

オフィス賃貸市場の概況(4) 景況感

※景況感は空室率・賃料ともに良好

東京の空室景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



出所：一般社団法人東京ビルディング協会

賃料水準見通し(調査時点現在の賃料水準=100)

第31回調査(2014年10月現在)

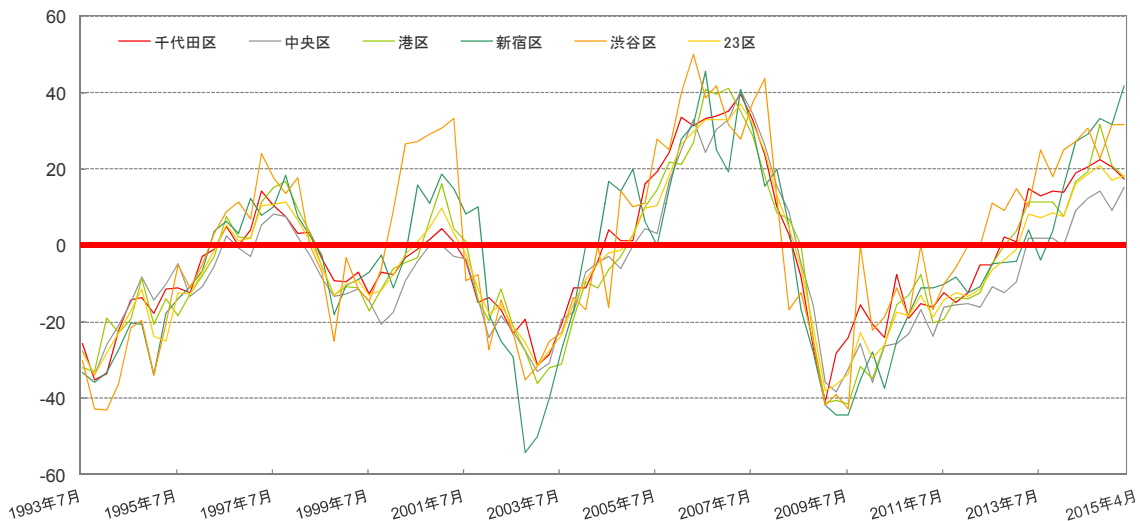
地区	1年後	2年後	5年後	10年後
丸の内、大手町地区	102	104	105	105
渋谷(渋谷駅周辺)	102	103	105	105
名古屋(名駅周辺)	100	100	100	100
大阪(御堂筋沿い)	100	100	100	100

第32回調査(2015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	103	104	105	105
渋谷(渋谷駅周辺)	102	103	105	105
名古屋(名駅周辺)	100	100	100	100
大阪(御堂筋沿い)	100	100	101	100

出所：一般財団法人日本不動産研究所

東京の賃料水準景況感指数(現在と3ヵ月後の比較)



出所：一般社団法人東京ビルディング協会

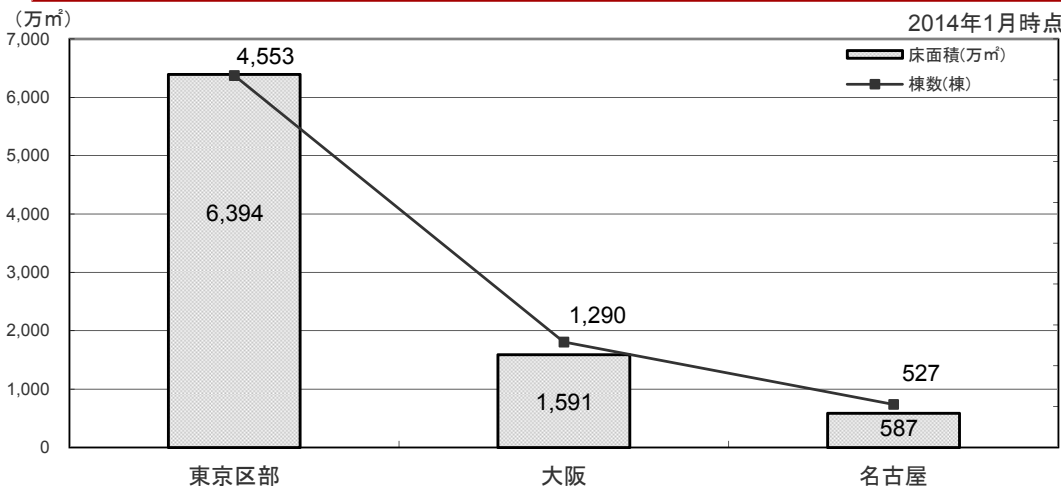
2015年9月11日 作成

※コメントは東急REIM

オフィスビルストックの概況(1) 三大都市

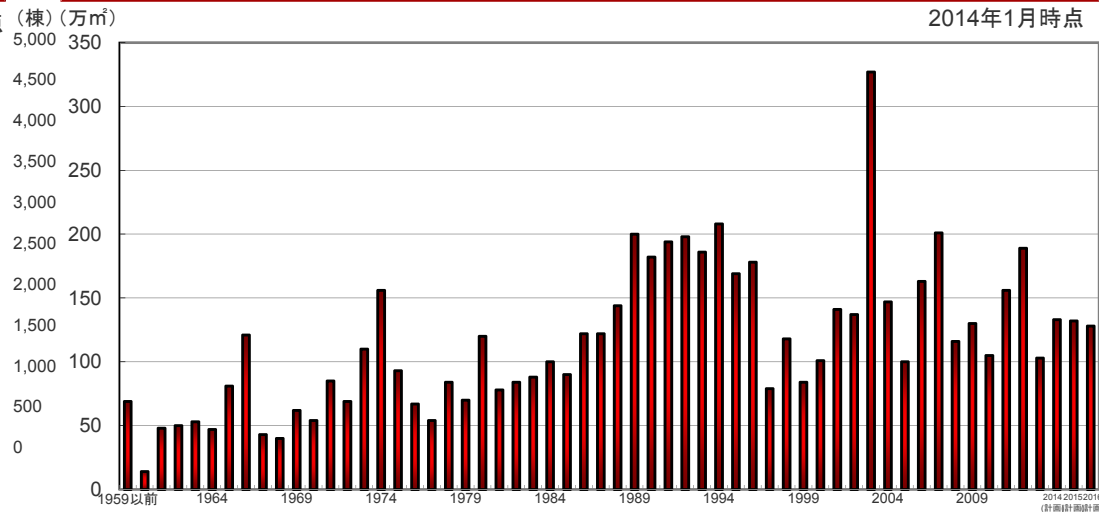
※2014～16年の東京区部の新規供給は、例年並みの水準

三大都市のオフィスビルストック

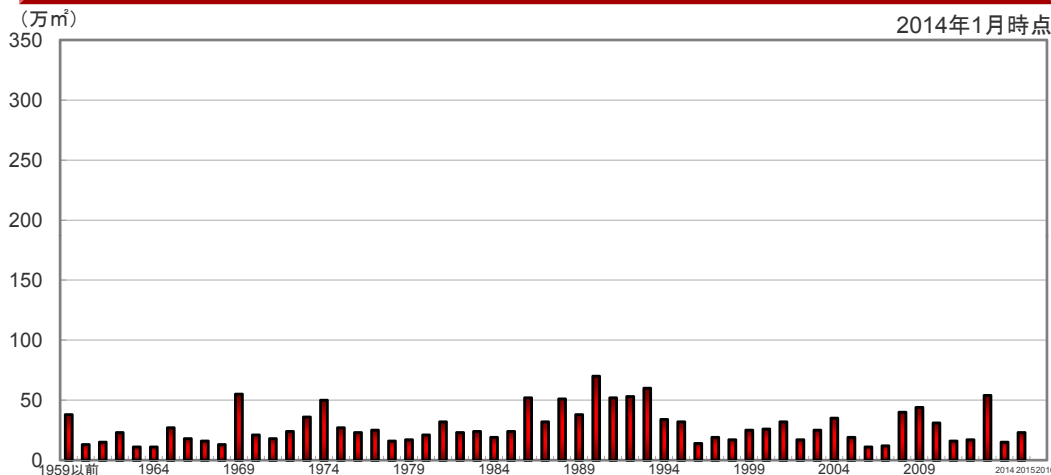


*2014年1月現在の調査より調査対象建物が延床面積5,000㎡以上から3,000㎡以上に変更となった。

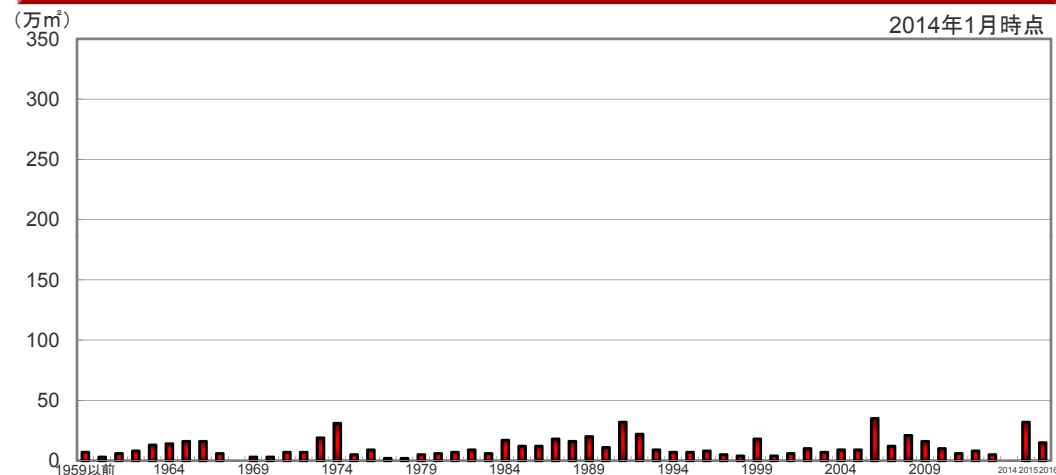
竣工年次別のストック量(東京区部)



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区にその他の区(文京区、台東区、墨田区、江東区、品川区、目黒区、大田区、豊島区、中野区)を加えたものをいう。

*延床面積3,000㎡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」

※コメントは東急REIM

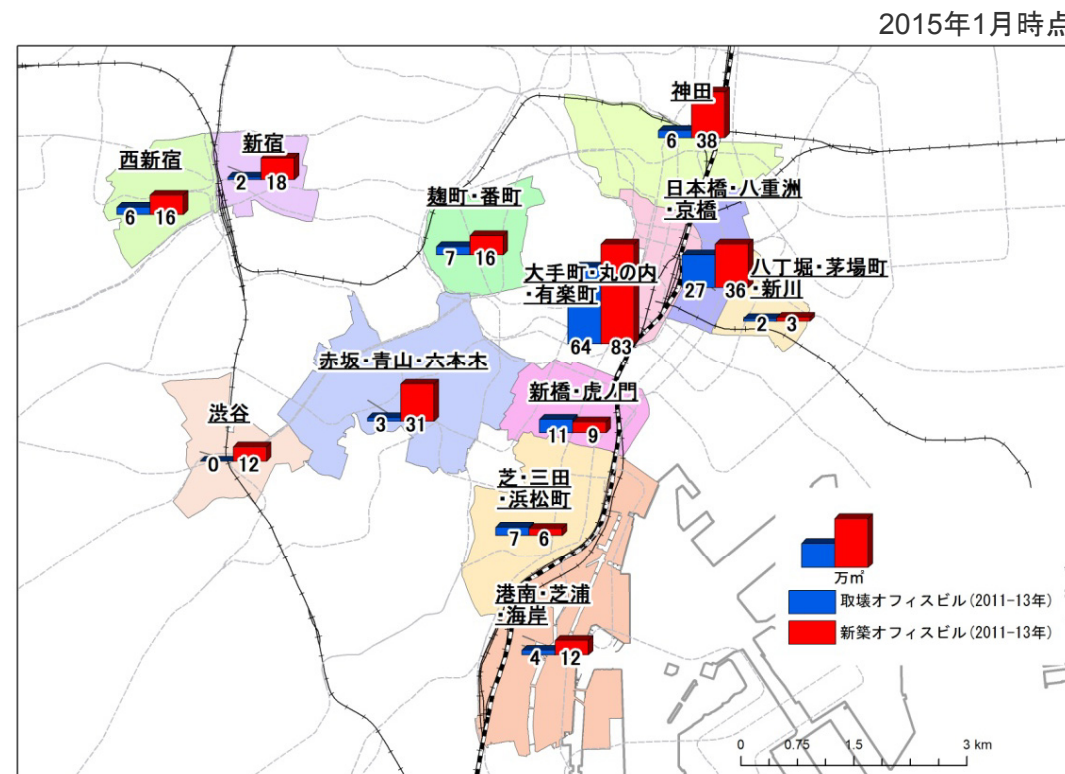
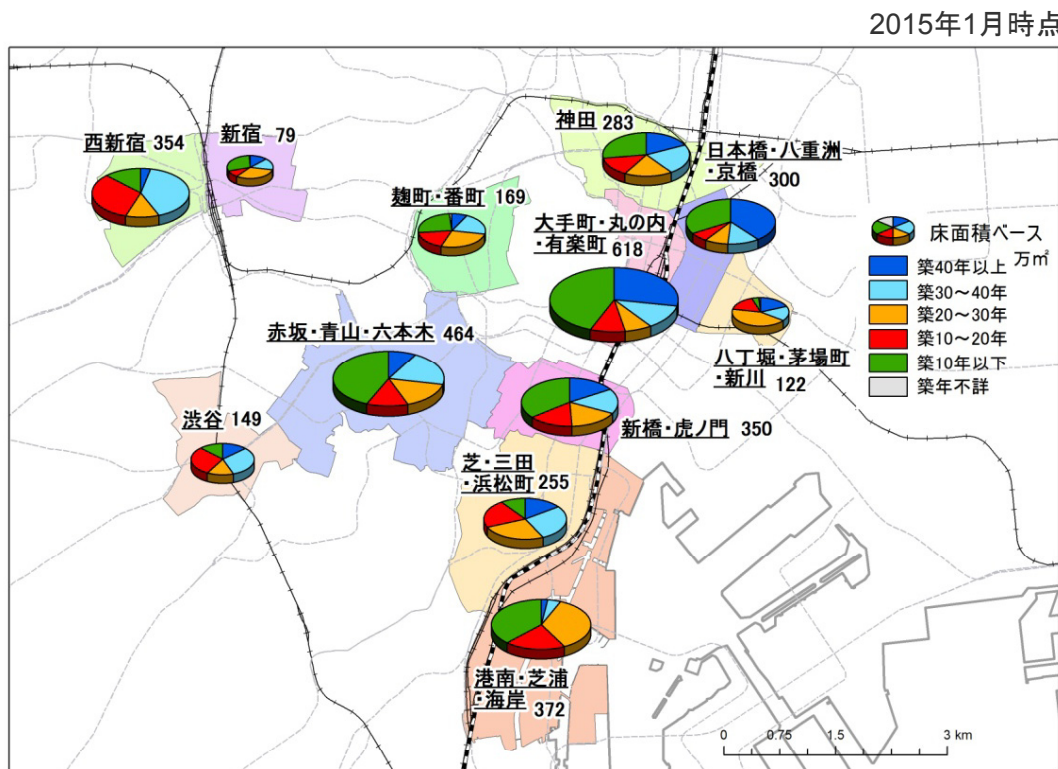
オフィスビルストックの概況(2) 東京区部

東京区部のオフィスビルストック(主要地区別集計)

東京区部の取壊・新築量(2011~2013年)

※オフィスの約3割が、現在の耐震基準(1981年)以前に竣工

※取り壊されたオフィスが相当程度ある。



*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区にその他の区(文京区、台東区、墨田区、江東区、品川区、目黒区、大田区、豊島区、中野区)を加えたものをいう。

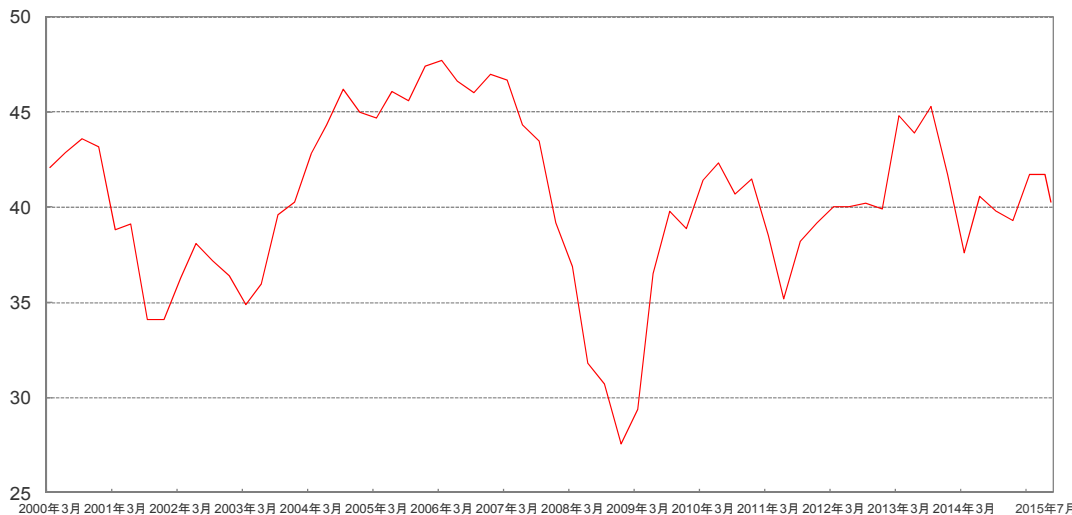
*延床面積3,000㎡以上のオフィスビルが調査対象

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」

※コメントは東急REIM

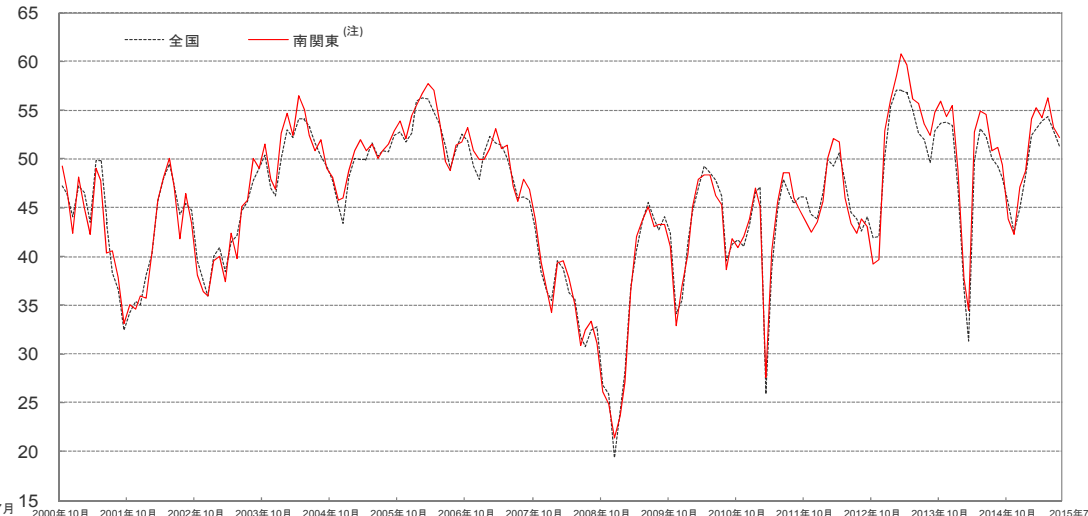
※消費者マインドは消費増税一巡後は、再び上昇基調に転ずる。

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」

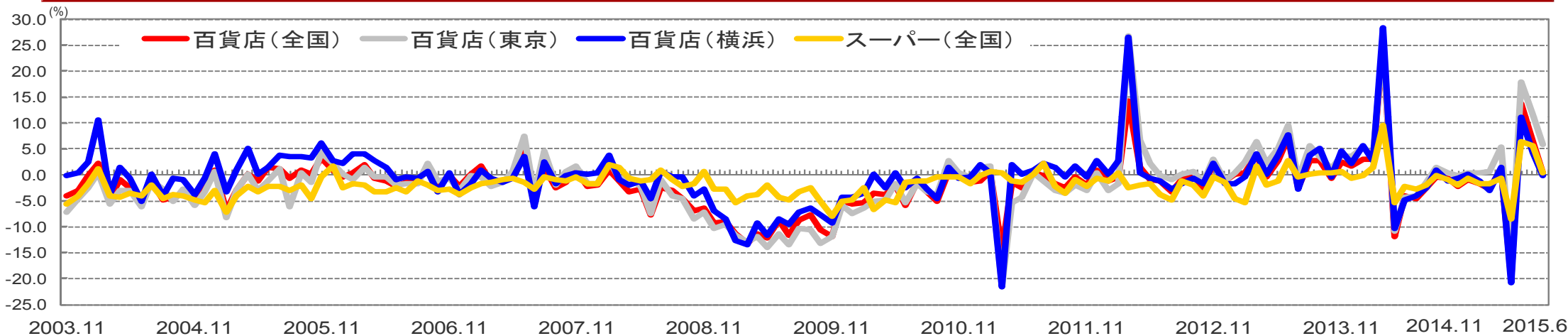
街角景気ウォッチャー調査(景気先行き判断 家計動向関連)



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)

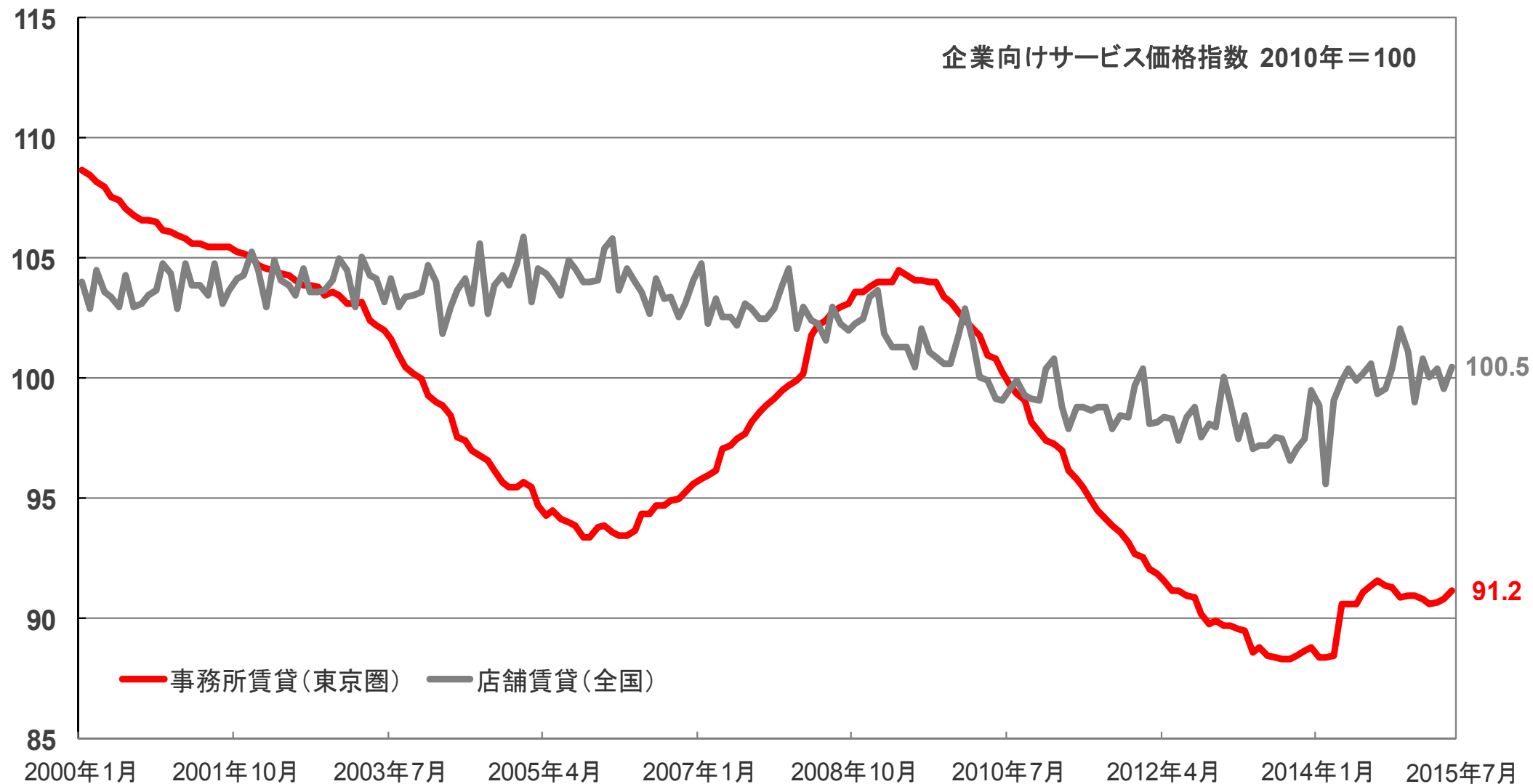


出所:日本百貨店協会「全国百貨店売上高概況」、日本チェーンストア協会「チェーンストア販売統計」

※コメントは東急REIM

事務所賃貸(東京圏)と商業施設賃貸(全国)のコスト指数比較

※オフィスに比べ、安定的トレンドにある商業施設の賃料。足元も底入れの兆し。



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

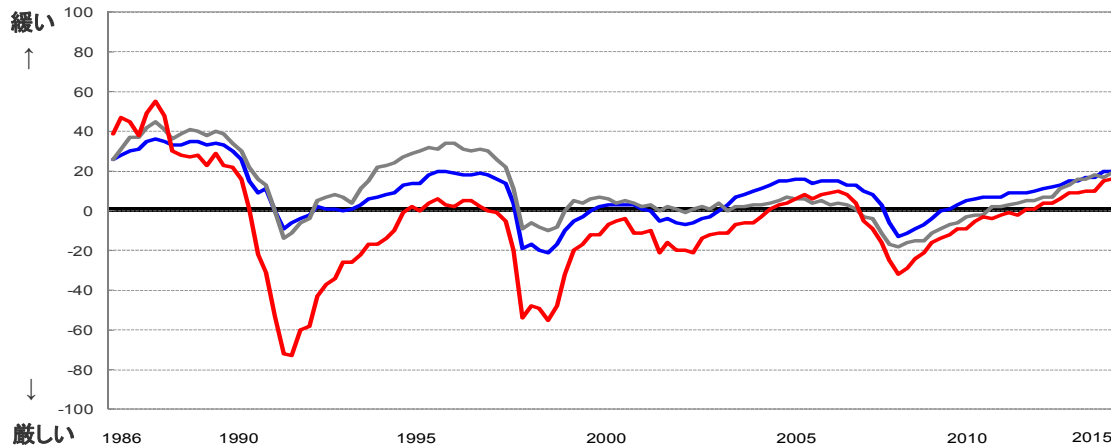
現物不動産売買市場の概況 貸出態度DI

※不動産業への貸出態度DIは、2009年3月を底に改善が続き、前回ピーク水準まで上昇。

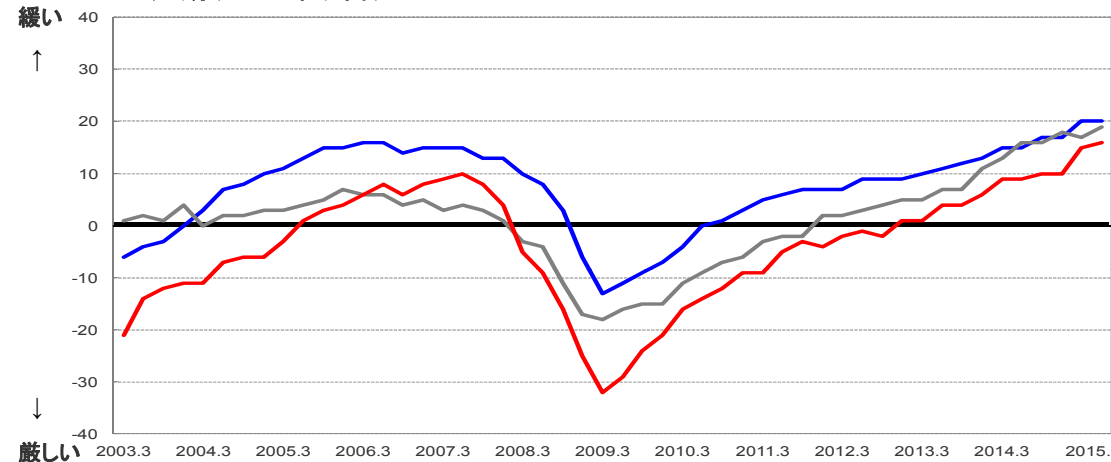
業種別貸出態度DI

<長期(1986年以降)>

■ 全産業 ■ 不動産 ■ 建設



<短期(2000年以降)>

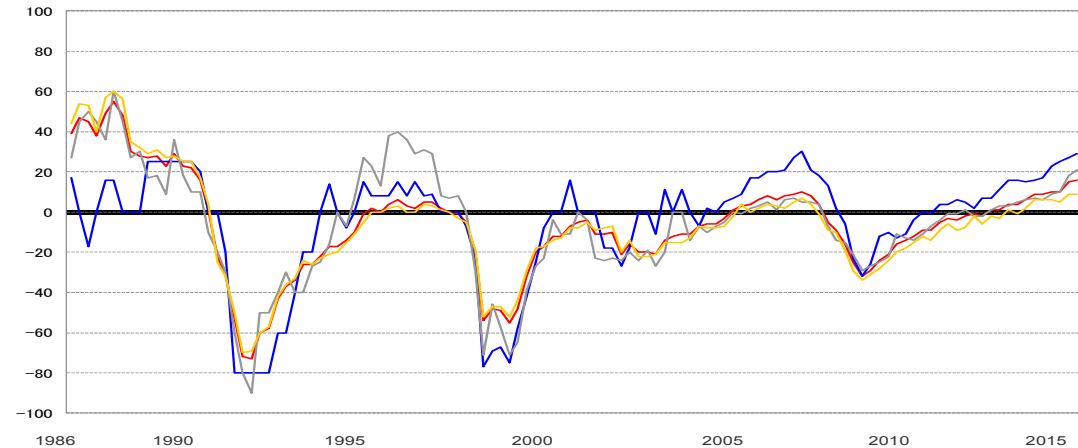


* REITは調査対象外
出所: 日本銀行「短観(業種別計数)」

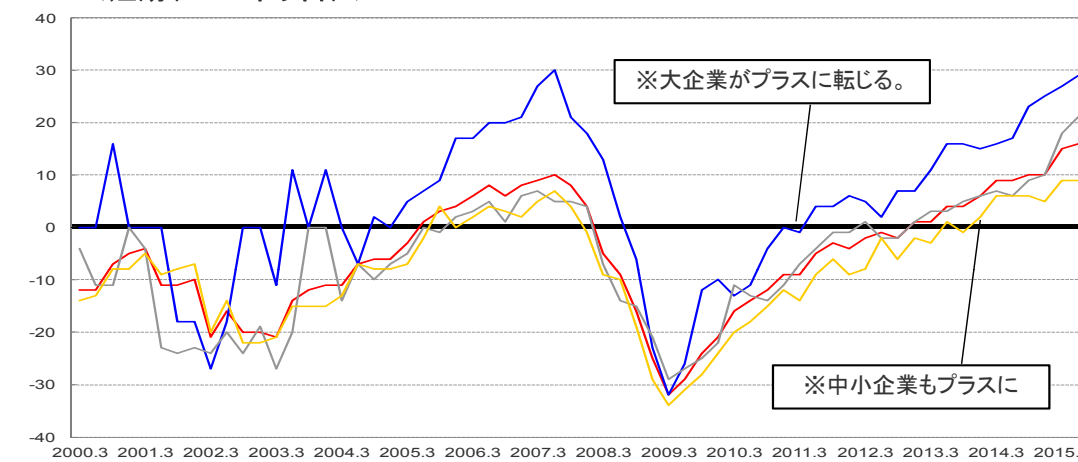
規模別貸出態度DI(不動産)

<長期(1986年以降)>

■ 全規模合計 ■ 大企業 ■ 中堅企業 ■ 中小企業



<短期(2000年以降)>

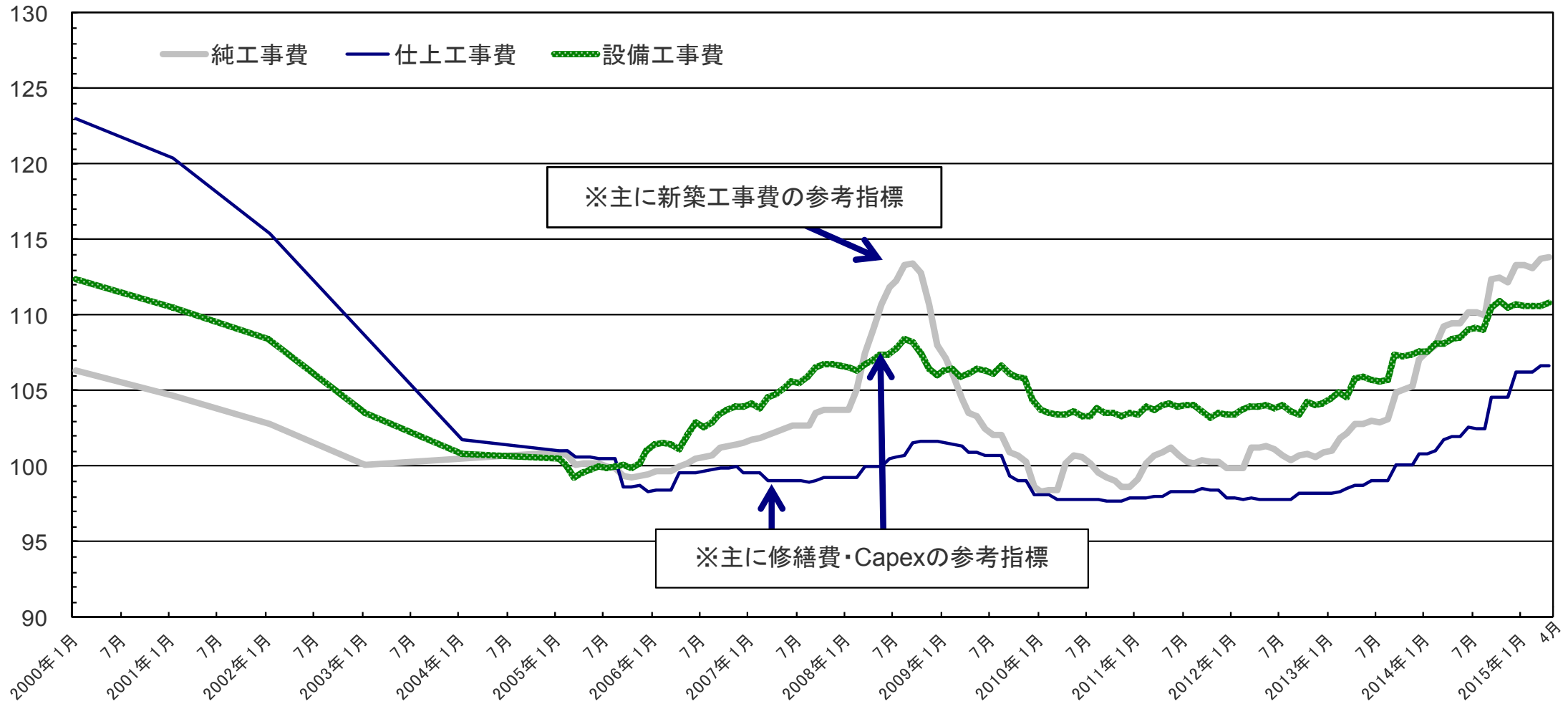


* 大企業・・・資本金10億円以上
中堅企業・・・資本金1億円以上10億円未満
中小企業・・・資本金2千万円以上1億円未満
(2003年迄は常用雇用者数に基づく基準)

※コメントは東急REIM

建築費指数の推移(オフィス)

※各種建築費指数は、上昇傾向が続いている。



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

用語	定義
修正ROE	$\text{キャピタルゲイン・ロス控除後の分配金額} \div (\text{出資総額} - \text{キャピタルゲイン・ロス分配累計額})$
期末LTV	$(\text{有利子負債の期末残高} + \text{見合現金のない預り保証金敷金の期末残高}) \div (\text{期末算定価額} + \text{現預金の期末残高})$
含み損益	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数値
1口当たり修正純資産 (1口当たりNAV)	$(\text{出資総額} + \text{含み損益}) \div \text{発行済投資口数}$ 出資総額は、未処分利益を含まない。
利害関係者	<p>下記「東急電鉄等」、「東急電鉄の関連会社」、「東急不動産グループ各社」の総称をいう。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 「東急電鉄等」とは、以下の(i)から(iii)までのいずれかに掲げる者をいう。 <ol style="list-style-type: none"> i. 東京急行電鉄株式会社(以下、「東急電鉄」という) ii. 東急電鉄の連結子会社 iii. 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 2. 「東急電鉄の関連会社」とは、東急電鉄の連結決算上の関連会社をいう。 3. 「東急不動産グループ各社」とは、以下の(i)から(iii)までのいずれかに掲げる法人をいう。 <ol style="list-style-type: none"> i. 東急不動産ホールディングス株式会社(以下、「東急不動産ホールディングス」という) ii. 東急不動産ホールディングスの連結子会社 iii. 東急不動産ホールディングス又は東急不動産ホールディングス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

- 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、「東急REIT」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、「東急REIM」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、これらに対する東急REIM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。
- 東急REIM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、東急REIMの分析・判断その他の事実でない見解については、東急REIM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、または東急REIM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、東急REIT及び東急REIMは一切の責任を負いかねます。
- 本資料には、東急REIT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。
- 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。