



東急リアル・エステート投資法人

第25期（2016年1月期）
決算説明資料

証券コード 8957 <http://www.tokyu-reit.co.jp/>

100年REITを目指して

1. 決算概況	2
2. 外部成長	7
3. 内部成長他	13
4. Appendix	
(1) 投資方針と戦略	29
(2) ポートフォリオ	40
(3) 投資運用概況	44
(4) デットマネジメントと投資主構成	51
(5) 業績とパフォーマンス	58
(6) マーケットレビュー	65

TOKYU REIT

1. 決算概況

<第25期ハイライト>

■ ポートフォリオ強化

- ・TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)の取得 : NOI貢献:24百万円

■ 内部成長他

- ・期末稼働率 : 98.9% (前期末比変動なし)
- ・賃料改定変動率 : +1.5%
- ・支払利息 : 前期比-18百万円 (平均金利1.38%(第24期)⇒1.32%(第25期))
- ・保有物件の含み損益 : 30,130百万円(前期比+6,850百万円)
- ・期末鑑定ベースLTV : 41.6%(前期末比-0.6pts)

NOI **4,949**百万円 (+201百万円)

第25期 分配金 **2,631** 円
(対前期比 +180円、対予想比+171円)

NAV **140,742**百万円 (+6,850百万円)

取得余力 **40,854**百万円 (+4,583百万円)

※()は前期比

<第26期以降の取り組み>

■ ポートフォリオ強化

- ・スポンサーとの物件入替
東急番町ビルの取得(第26期)
東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)の譲渡(第26期)
第2東急鷺沼ビルの譲渡(第27期)
- ・TOKYU REIT 八丁堀ビルの譲渡(第26期)

■ 内部成長他

- ・世田谷ビジネススクエアのバリューアップ工事実施とリーシング強化
- ・賃料増額改定の推進
- ・金利コストの更なる低下
- ・不動産等売却益の一部を圧縮積立金として内部留保

第26期 予想分配金 **2,630** 円
(対前期比 -1円、対当初予想比+170円)
(第26期積立後1口当たり圧縮積立金残高 427円)

第27期 予想分配金 **2,630** 円
(対前期比±0円)
(第27期積立後1口当たり圧縮積立金残高 710円)

物件入替と内部成長により、
今後の分配金水準の成長を目指す

決算概況および業績予想(対前期比較)

(単位:百万円)

科目	第24期実績 (2015年7月期)	第25期実績 (2016年1月期)	前期比	主な差異要因	(単位:百万円)			
					第26期予想 (2016年7月期) 2016年3月15日時点	前期比	第27期予想 (2017年1月期) 2016年3月15日時点	前期比
営業収益 (A)	7,133	7,289	155		9,516	2,227	7,484	-2,032
不動産賃貸事業収益 (B)	7,131	7,289	158		7,172	-116	6,944	-227
賃貸事業収入	6,574	6,717	142	TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)+29 既存物件+113	6,675	-42	6,453	-221
その他賃貸事業収入	556	571	15		496	-74	490	-5
不動産等売却益	—	—	—		2,344	2,344	539	-1,804
資産受入益	2	—	-2		—	—	—	—
営業費用 (C)	4,050	4,037	-12		6,000	1,962	3,992	-2,007
不動産賃貸事業費用	3,396	3,368	-28		3,431	62	3,296	-134
諸経費 (D)	2,383	2,339	-43	水道光熱費-43	2,357	17	2,253	-104
NOI (B)-(D)	4,747	4,949	201		4,814	-134	4,691	-123
減価償却費	1,003	1,023	19	TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)+7	1,046	23	1,037	-9
固定資産除却損	10	5	-4		26	20	6	-20
その他営業費用	653	669	15		729	60	695	-34
うち資産運用報酬	520	539	18		554	15	550	-4
不動産等売却損	—	—	—		1,839	1,839	—	-1,839
営業利益 (A)-(C)	3,083	3,251	168		3,515	264	3,491	-24
営業外収益	9	4	-5		0	-3	0	0
営業外費用	695	682	-13		658	-23	644	-14
うち支払利息	662	644	-18		624	-19	616	-8
経常利益	2,396	2,572	175		2,858	285	2,848	-9
当期純利益	2,396	2,571	175		2,857	285	2,847	-9

1口当たり当期純利益(EPS) (円)	2,450	2,630	180
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)	—	—	—
1口当たり分配金(DPU) (円)	2,451	2,631	180
稼働率 (%)	98.9	98.9	0pts
NOI利廻 (%)	4.31	4.39	0.08pts

	2,922	292	2,912	-10
	292	292	282	-10
	—	—	—	—
	2,630	-1	2,630	—
	96.8	-2.1pts	97.1	0.3pts
	4.27	-0.12pts	4.17	-0.10pts

※業績予想収支および期末稼働率については、2016年2月15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)

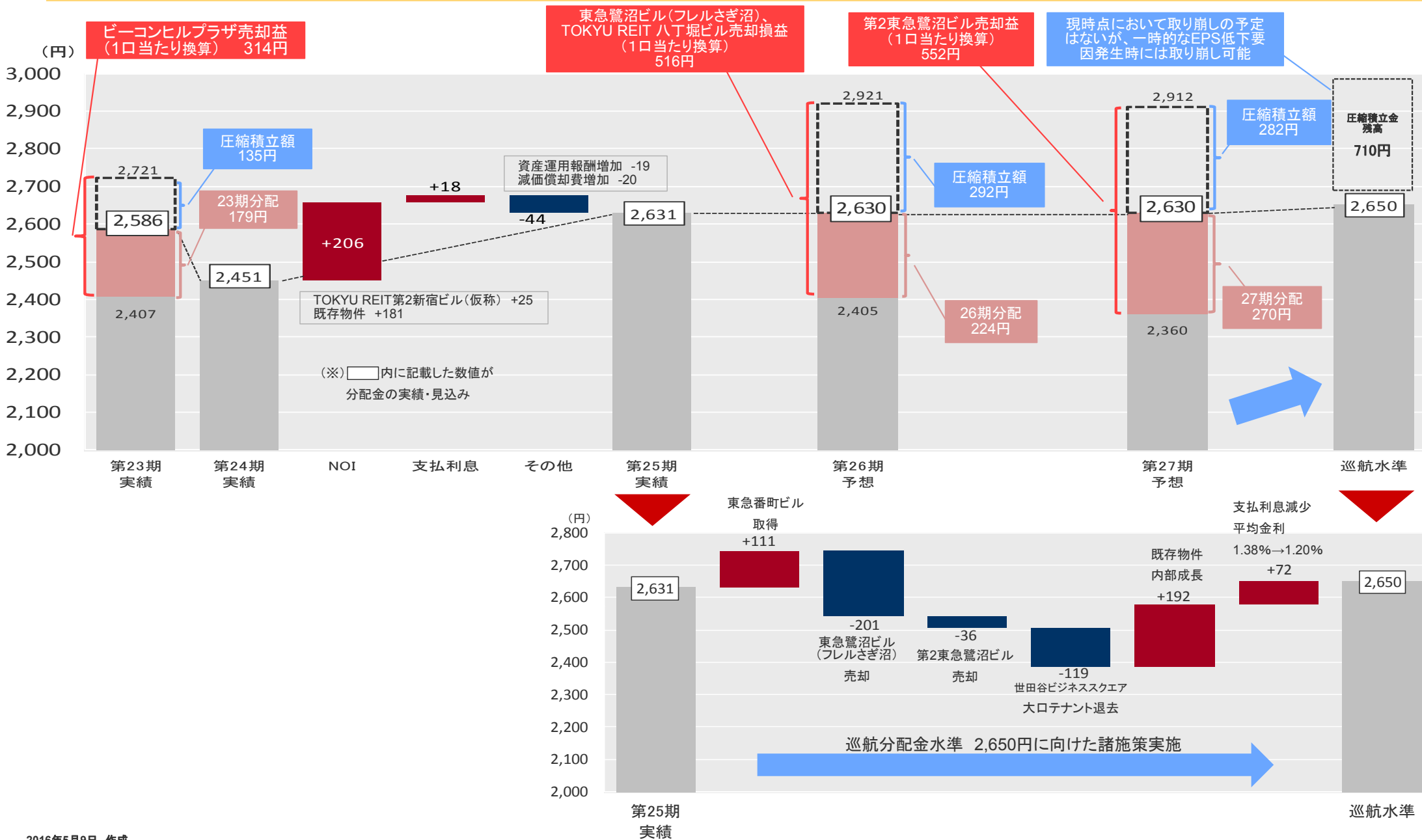
科目	第25期実績 (2016年1月期)	第25期予想 (2016年1月期) 2015年9月11日時点	比較 増減	主な差異要因	第26期予想 (2016年7月期) 2016年3月15日時点	第26期予想 (2016年7月期) 2015年9月11日時点	比較 増減
営業収益 (A)	7,289	7,246	42		9,516	7,183	2,333
不動産賃貸事業収益 (B)	7,289	7,246	42		7,172	7,183	-10
賃貸事業収入	6,717	6,678	39	TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)+29	6,675	6,653	21
その他賃貸事業収入	571	568	3		496	529	-32
不動産等売却益	—	—	—		2,344	—	2,344
営業費用 (C)	4,037	4,160	-122		6,000	4,119	1,880
不動産賃貸事業費用	3,368	3,496	-127		3,431	3,454	-23
諸経費 (D)	2,339	2,449	-109	修繕費-68 水道光熱費-30	2,357	2,420	-63
NOI (B)-(D)	4,949	4,797	152		4,814	4,762	52
減価償却費	1,023	1,029	-5		1,046	1,025	21
固定資産除却損	5	18	-12		26	7	19
その他営業費用	669	664	5		729	665	64
うち資産運用報酬	539	528	10		554	528	26
不動産等売却損	—	—	—		1,839	—	1,839
営業利益 (A)-(C)	3,251	3,085	165		3,515	3,063	452
営業外収益	4	1	3		0	1	-0
営業外費用	682	680	1		658	659	-0
うち支払利息	644	644	-0		624	623	1
経常利益	2,572	2,406	166		2,858	2,405	452
当期純利益	2,571	2,405	166		2,857	2,404	452

1口当たり当期純利益(EPS) (円)	2,630	2,460	170		2,922	2,459	463
1口当たり圧縮積立金繰入額 (円)	—	—	—		292	—	292
1口当たり圧縮積立金取崩額 (円)	—	—	—		—	—	—
1口当たり分配金(DPU) (円)	2,631	2,460	171		2,630	2,460	170
稼働率 (%)	98.9	98.4	0.5pts		96.8	96.9	-0.1pts
NOI利廻 (%)	4.39	4.29	0.11pts		4.27	4.30	-0.03pts

※業績予想収支および期末稼働率については、2016年2月15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
2016年3月15日 作成

今後の分配金水準

物件入替や世田谷ビジネススクエアの大口テナント退去により、一時的な減益要素が発生するが、既存物件の内部成長や金融費用削減等により、巡航分配金水準2,650円を目指す。

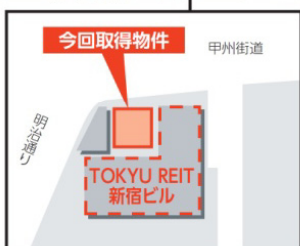


TOKYU REIT

2. 外部成長

第25期取得資産概要 (TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称))

TOKYU REIT新宿ビルの隣接ビルの取得。将来のバリューアップが期待される。



■エリア特性／物件特性

- ・新宿三丁目エリアは都内屈指の商業繁華性から、更なる回遊性や繁華性の向上が見込まれる
- ・新宿エリアの直近の空室率は1.7%(注1)
- ・駅徒歩1分の物件であり、来店型店舗・オフィスのニーズも期待できる

■TOKYU REIT新宿ビルとの将来的な一体開発による資産価値向上

- ・隣接物件と共に土地形状が整形地化することに加え、甲州街道への接道幅が大幅に増加し、将来的な一体開発等による資産価値の向上が期待できる

■TOKYU REIT新宿ビルとの一体管理による相乗効果・今後の成長性

- ・各種運営コストの低減が図れる他、テナントの拡張ニーズや移転ニーズへの相互対応等、リーシング面での相乗効果を図る
- ・取得日時点のNOI利廻りは3.3%の見込みであるが、今後の内部成長により、中長期的には4.0%を上回る同利廻りを想定

所在地	東京都新宿区新宿四丁目3番23号
敷地面積	270.05㎡
総賃貸可能面積	1,787.21㎡
竣工年月	1991年12月
取得価額	2,750百万円
取得日	2015年10月30日
取得先	個人複数名
取得時鑑定評価額(2015年8月31日時点)	2,650百万円(大和不動産鑑定株式会社)
調査価格(注2)	2,750百万円(大和不動産鑑定株式会社)
NOI利廻り(取得日時点)	3.3%
稼働率(2016年1月31日時点)	100%
テナント	株式会社リロ・ホールディング、株式会社ベルパーク

(注1) 2015年12月末時点、出所:シービーアールイー株式会社「ジャパンオフィスマーケットビュー」

(注2) 調査価格の欄には大和不動産鑑定株式会社が作成した調査報告書における調査価格(将来における隣接地との一体利用を前提とした場合の2015年8月31日時点における投資採算価格)を記載

投資活動方針(物件入替)

スポンサー(東急電鉄)との物件入替により、NAV及びポートフォリオクオリティの維持・向上を目指す

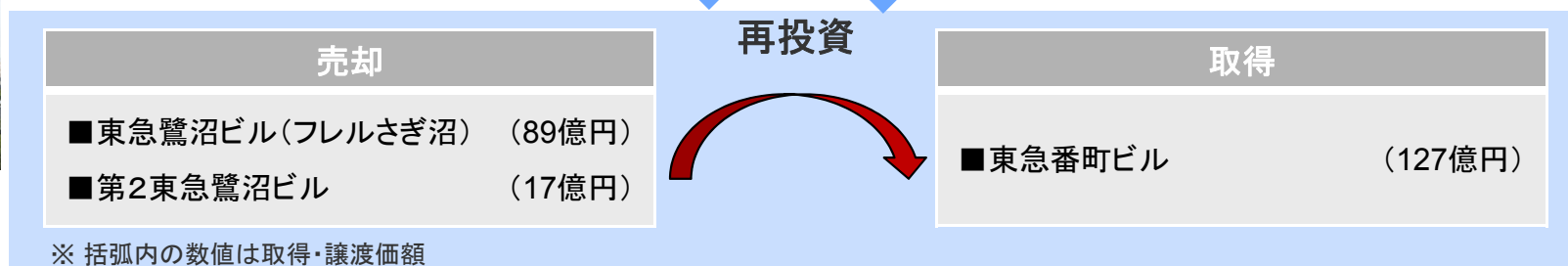
【背景】

投資環境判断

- ・長期投資運用戦略(サーフプラン)において、2016年1月期以降を「売却期」と認識
- ・「売却期」においては、単純な売却ではなく、売却代金の再投資により物件入替を行い、ポートフォリオ規模及びEPS(一口当たり当期純利益)の維持・向上を目指す

スポンサーコラボレーションの深化

- ・東急REITからスポンサーへ保有物件を売却し、スポンサーにおいて、再開発を推進する
- ・運用主体である東急REITと開発主体であるスポンサーとの適切な役割分担により、投資対象エリアの更なる価値向上を目指す



売却益が発生

圧縮積立金の積立により、内部留保を行う

NAVの維持・向上

- ・含み益の実現である売却益の一部を圧縮積立金に積み立て、内部留保することにより、NAVの維持・向上を図る(大口テナントの退去等、今後の一時的なEPS低下要因に対して、圧縮積立金の取り崩しにより分配金の維持を図ることも可能)

ポートフォリオクオリティの維持・向上

- 好立地かつ高スペックな物件へと入れ替えることで、キャッシュフローのさらなる安定化、トータルリターン(注)の増大が見込まれる
- ・ポートフォリオ築年数の低下(約20.1年→約18.7年)
- ・ポートフォリオPMLの低下(4.0%→3.7%)
- ・全体ポートフォリオに対する都心5区オフィス比率の上昇(41.4%→46.3%)

(注) 毎期のインカムリターン(賃料収入等)と将来のキャピタルリターン(売却収入)により構成

好立地・高スペックを兼ね備えており、ポートフォリオ競争力の強化に寄与する物件



■エリア特性／物件特性

- ・番町を含む神田・飯田橋エリアの直近の空室率は3.0%（注1）
- ・市ヶ谷駅徒歩3分の物件であり交通利便性も高く、角地による高い視認性も有する
- ・築年数が4年と浅く、基準階面積366坪、無柱、天井高2,800mm（OAフロア100mm）、個別空調などオフィススペックが高く、優れた競争力を有する

■スポンサーとの共有物件

- ・東急REITが信託受益権（区分所有権割合 95.1%）の準共有持分割合 49%を取得し、残り51%は東急電鉄が引き続き保有

■今後の成長性

- ・取得日時点のNOI利廻りは3.4%の見込みであるが、今後の内部成長により、中長期的には同利廻り3.9%を想定



取得資産	国内不動産を主な信託財産とする信託受益権の準共有持分
取得割合	信託受益権（区分所有権割合 95.1%）の準共有持分割合 49%
所在地	東京都千代田区四番町6番2外
敷地面積	2,754.18㎡（全体）
総賃貸可能面積	12,269.46㎡（建物全体）
竣工年月	2011年9月
取得価額	12,740百万円
取得日	2016年2月26日契約済、3月24日取得予定
取得先	東京急行電鉄株式会社
取得時鑑定評価額（2016年1月31日時点）	12,800百万円（大和不動産鑑定株式会社）
NOI利廻り	3.4%（注2）
稼働率（2016年1月31日時点）	100%
主要テナント	株式会社オプト、エレコム株式会社、ジャパンワクチン株式会社

（注1） 2015年12月末時点、出所：シービーアールイー株式会社「ジャパンオフィスマーケットビュー」

（注2） 取得予定日以降、一部テナントの退去を見込み、取得年度末時点の見込み稼働率94.4%を前提に算出

現在の不動産売買市況や今後のスポンサー(東急電鉄)による再開発機運の高まり等から、両物件譲渡の好機と判断



東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)

■譲渡の背景

- ・現在の投資環境は、物件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時期と判断
- ・築35年が経過し、将来の大規模修繕等の資金負担や、中長期的に建替えが必要となるリスクが存在
- ・スポンサーより将来の鷺沼駅周辺の再整備を見据えた譲渡打診を受け、資産規模の維持を図りつつ、ポートフォリオクオリティの強化が図れる好機と判断



第2東急鷺沼ビル

	東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)	第2東急鷺沼ビル
所在地	神奈川県川崎市宮前区鷺沼一丁目1番	神奈川県川崎市宮前区小台一丁目18番5
敷地面積	5,658.00㎡	1,807.21㎡
総賃貸可能面積	19,610.06㎡	1,267.95㎡
竣工年月	1978年9月	1979年10月
取得価額	6,920百万円(2003年9月取得)	1,290百万円(2003年9月取得)
帳簿価額(譲渡予定日時点の見込み額)	6,601百万円	1,165百万円
譲渡価額	8,950百万円	1,710百万円
譲渡契約日		2016年2月26日
譲渡予定日	2016年3月24日	2017年1月31日
譲渡先		東京急行電鉄株式会社
譲渡損益(譲渡価額と帳簿価額(譲渡予定日時点の見込み額)の差額)	2,348百万円(第26期)	544百万円(第27期)
譲渡時鑑定評価額(2016年1月31日時点)	8,910百万円(大和不動産鑑定株式会社)	1,640百万円(大和不動産鑑定株式会社)
NOI利廻り(第25期末算定価額ベース)	5.7%	5.8%
稼働率(2016年1月31日時点)	100%	100%
テナント	株式会社東急ストア	株式会社三菱東京UFJ銀行

築50年超の本物件を現在の市場環境で譲渡し、ポートフォリオの質の向上を図る



■譲渡の背景

- ・現在の投資環境は、物件入替を含めたポートフォリオクオリティの向上を目指す時期であると認識
- ・本物件は築50年超であることに加え、容積率が現行法の限度を超過していることから、将来の建替等を考慮し、現在の市場環境での譲渡が適切と判断
- ・本譲渡により第26期(2016年7月期)に不動産等売却損(17億円)の発生が見込まれるが、同決算期に東急鷺沼ビルを譲渡し、当該売却損を上回る不動産等売却益(23億円)を計上することにより、損益通算を行う

■譲渡手取金の使途

- ・一旦、借入金返済資金に充当し、取得余力を確保した上で、今後、再投資を検討

TOKYU REIT八丁堀ビル



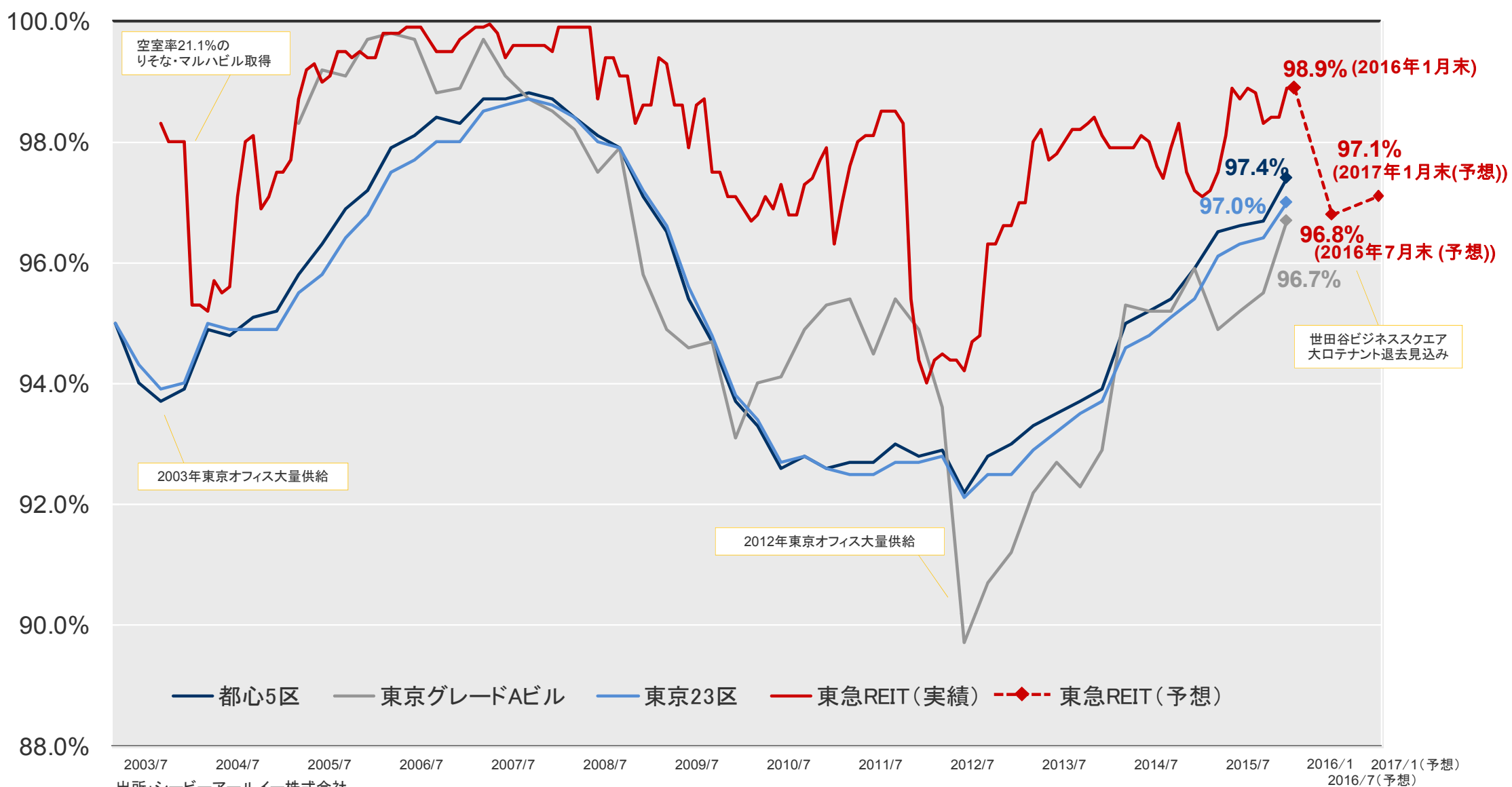
所在地	東京都中央区八丁堀二丁目7番1号
敷地面積	974.32㎡
総賃貸可能面積	6,010.95㎡
竣工年月	1965年9月
取得価額	7,000百万円(2006年9月取得)
帳簿価額(譲渡予定日時点の見込み額)	6,795百万円
譲渡価額	5,010百万円
譲渡契約日	2016年3月30日
譲渡予定日	2016年5月31日
譲渡先	国内事業会社(譲渡先である国内事業会社の合意が得られていないため、非開示としています。)
譲渡損益(譲渡価額と帳簿価額(譲渡予定日時点の見込み額)の差額)	▲1,785百万円(第26期)
譲渡時鑑定評価額(2016年1月31日時点)	5,090百万円(株式会社谷澤総合鑑定所)
NOI利廻り(第25期末算定価額ベース)	4.5%
稼働率(2016年1月31日時点)	95.6%
テナント	株式会社ユニバーサルホーム、株式会社NTTデータ エマーズ、ヤクルトヘルスフーズ株式会社

TOKYU REIT

3. 内部成長他

稼働率の推移

東急REITの2016年1月期の稼働率は98.9%。世田谷ビジネススクエア大口テナント退去等の影響により、2016年7月期の予想は一旦96.8%まで下がる見込み。



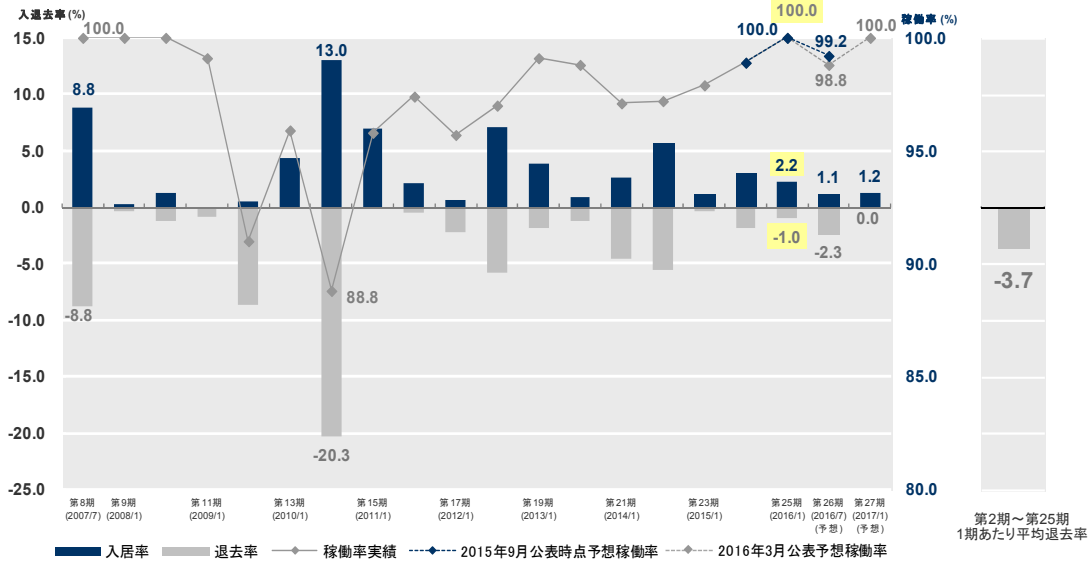
出所:シービーアールイー株式会社

※見込みの数値は、2016年2月15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、入退去の蓋然性が高いと判断したテナントを反映している。

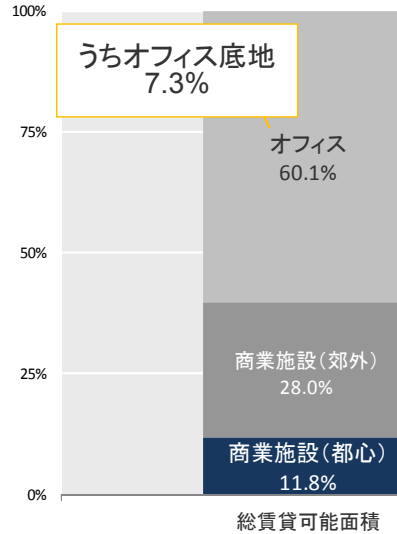
テナント入退去率と稼働率の推移

第25期末稼働率の実績は、予想を上回る。

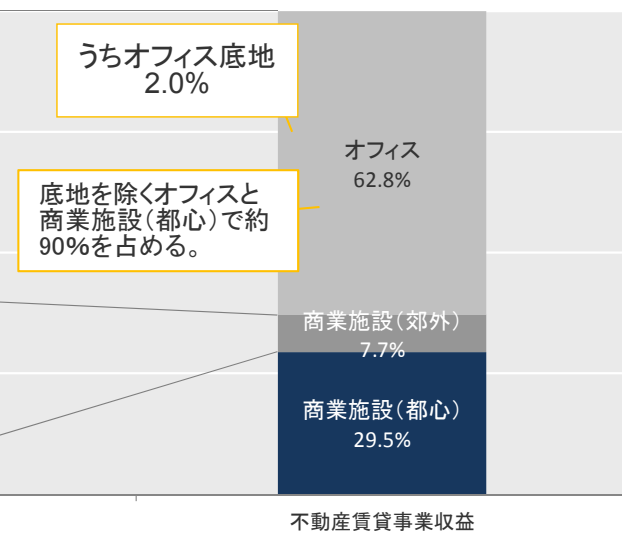
商業施設(都心)



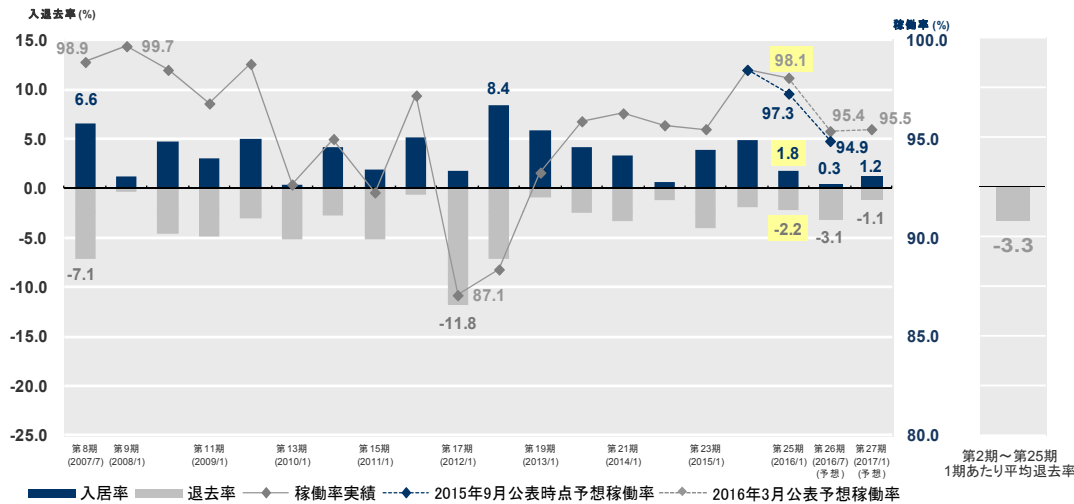
<セグメント別総賃貸可能面積>



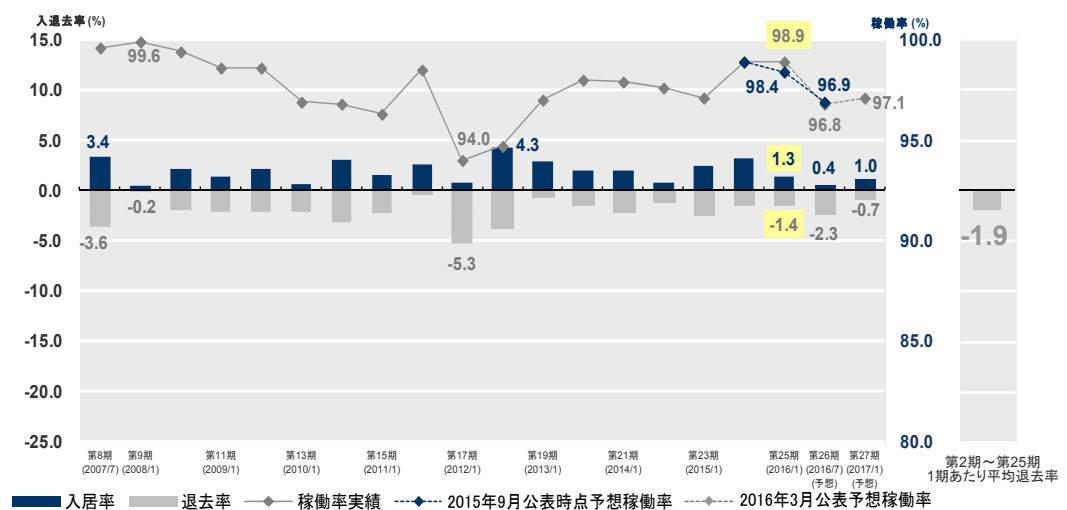
<セグメント別不動産賃貸事業収益>



オフィス



ポートフォリオ全体

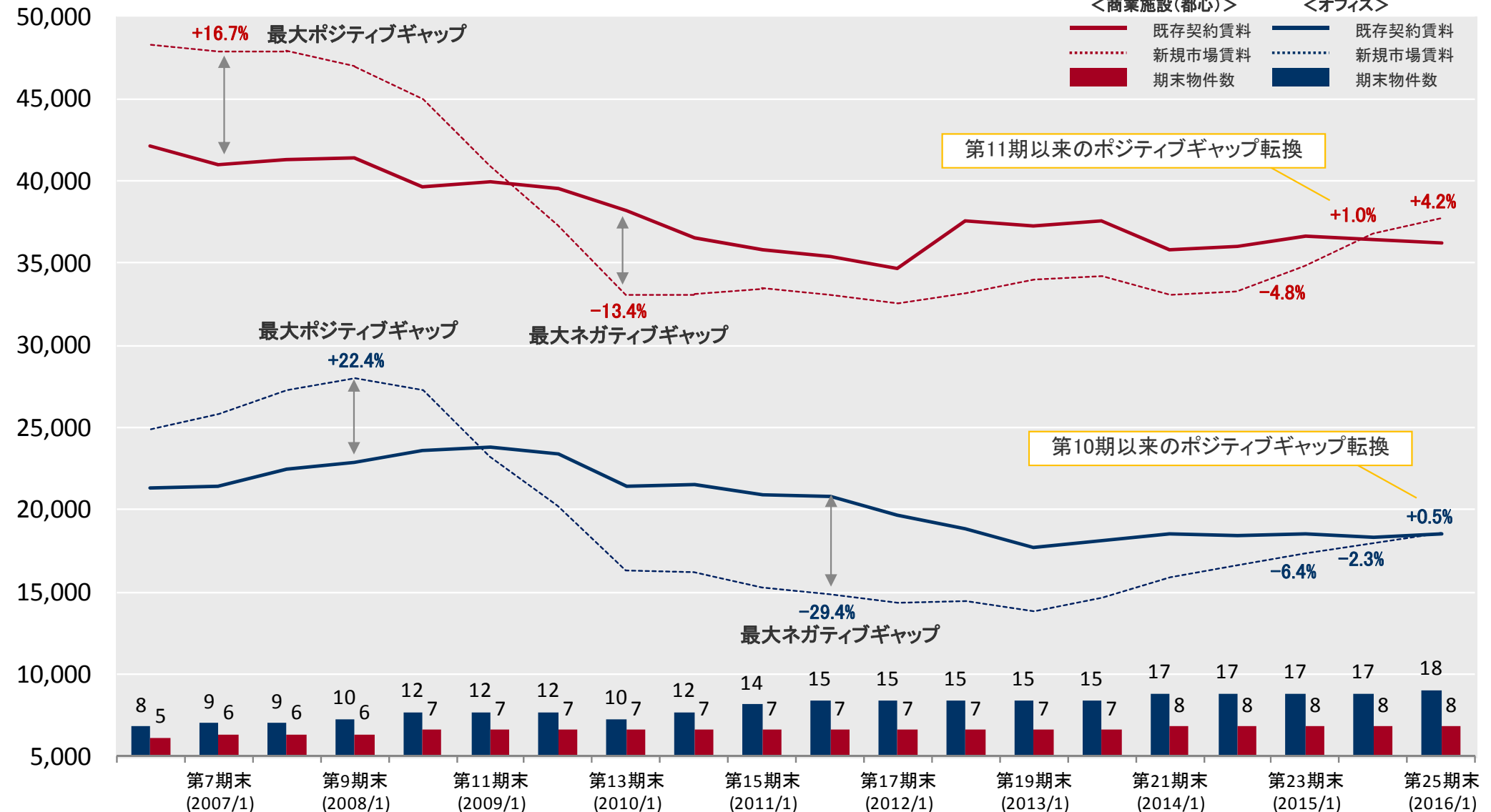


※稼働率予想の算出にあたっては、2016年2月15日時点で有効な賃貸借契約をもとに、今後、発生可能性が高いと想定されるテナント入退去を加味して算定しています。

賃料ギャップの推移(オフィス・商業施設(都心))

前期の商業施設(都心)に続き、オフィスもポジティブギャップ転換。賃料増額改定を目指す。

単価(円/月坪)

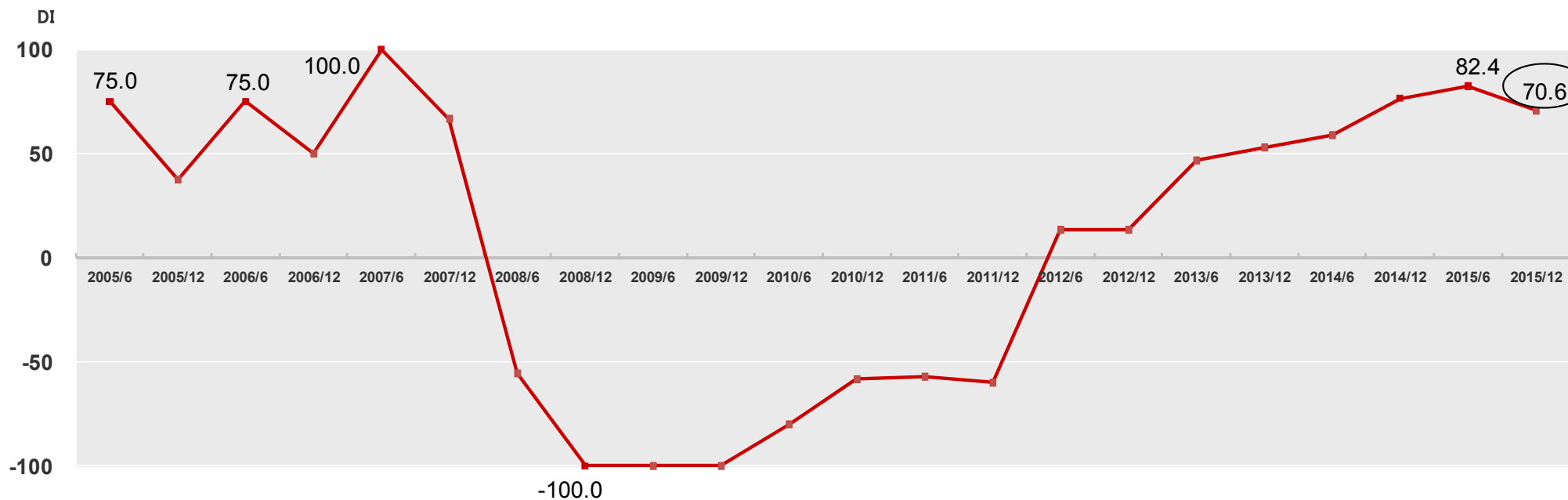


* 既存契約賃料算出にあたっては、空室部分は織り込んでいない。
 * 既存契約賃料、新規市場賃料共に、共益費込み(駐車場、倉庫及び看板等の収入を除く)
 * (オフィス)OKIシステムセンター(底地)を除く。 * (オフィス)新規市場賃料は、シービーアールイー株式会社が個別物件毎に査定した賃料の中間値を採用
 * (商業施設(都心))新規市場賃料は、各種レポート等により東急REIMが作成

新規市場賃料DI(オフィスポートフォリオ17物件)

引き続き上昇傾向が継続。今後の内部成長を目指す。

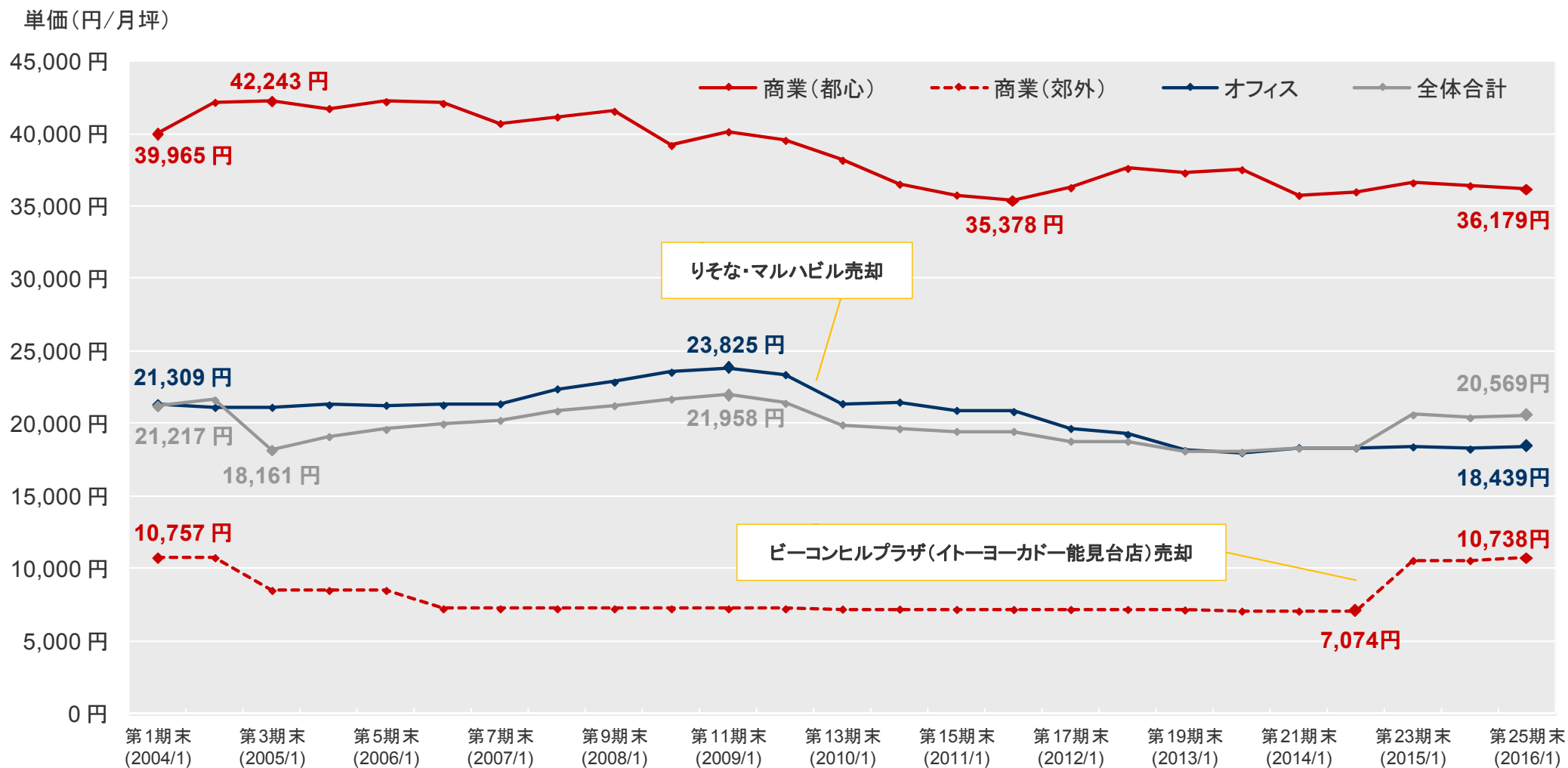
■ 東急REITのオフィスポートフォリオの新規市場賃料DI (対半年前上昇物件数 - 下落物件数の比率)



	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	2015/12
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	12
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	5
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	0
合計	8	8	8	8	9	9	9	12	12	10	10	12	14	15	15	15	15	17	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	70.6
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	29.4
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	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	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	70.6

* 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。
 * 期中に取得したTOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)は除く。

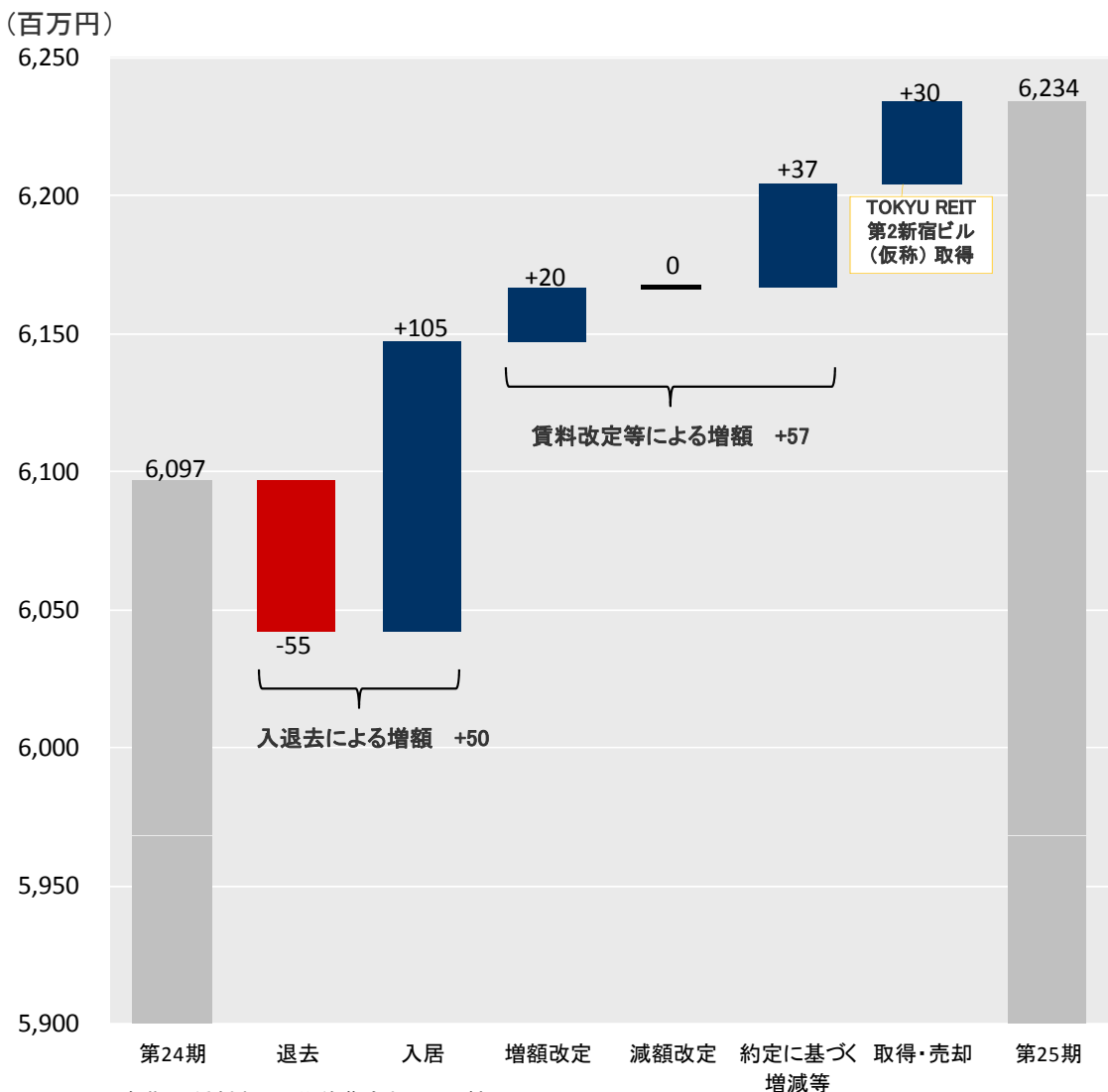
全てのセクターの平均賃料単価は前期比でほぼ横ばい



- * 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。

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



既存テナントの賃料改定状況

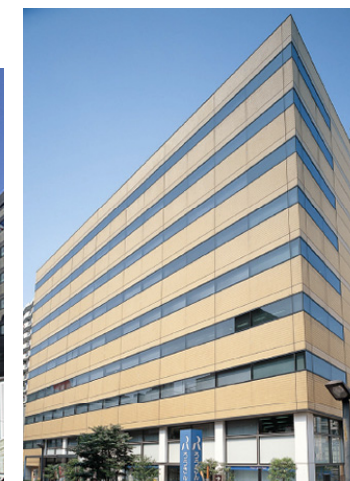
	上昇	下落	現状維持	総数
第24期 (2015年7月期)	9件 20.0%	4件 8.9%	32件 71.1%	45件 100.0%
第25期 (2016年1月期)	11件 20.8%	0件 0.0%	42件 79.2%	53件 100.0%

* 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+1.5%



TOKYU REIT 渋谷ビル



TOKYU REIT 蒲田ビル

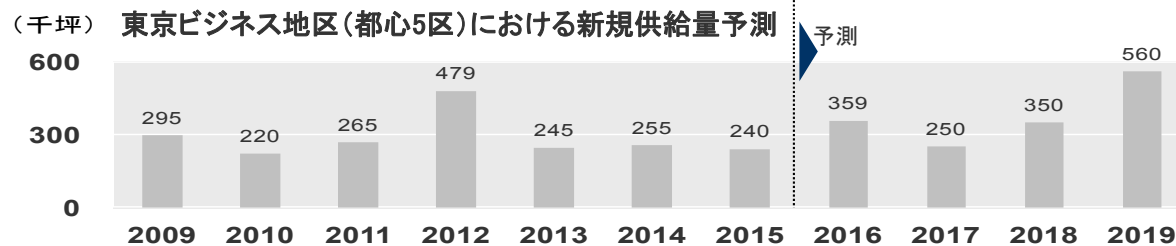
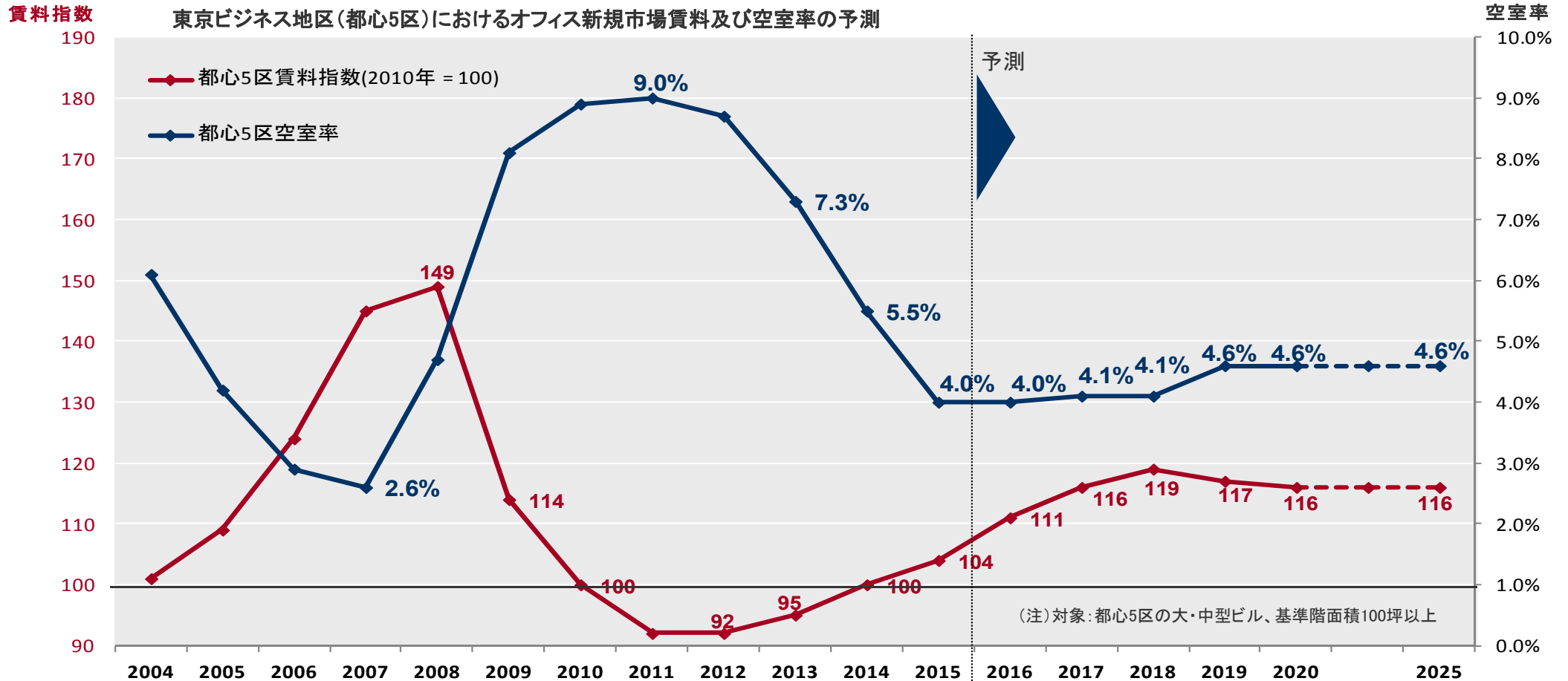
*各期の賃料収入(共益費含む)の比較

*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

オフィス新規市場賃料と空室率の予測(2016年4月20日公表分)

オフィスの供給量の増加により、2018年～2020年の空室率及び賃料は一旦やや悪化するが、以降は横ばいの見込み。



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) 2016年4月20日公表資料

商業施設(全体)の期末稼働率は100%と満稼働を達成。

■cocoti(ココチ)

- ・第25期(2016年1月期):退去2区画(約80坪)を統合・増床し、1区画化(約91坪)した上で新規入居
- ・期末の稼働率は100%
- ・第26期(2016年7月期):退去2区画(約193坪)、入居1区画(約95坪)予定。残りの1区画(約98坪)についても第27期に入居を見込む
- ・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

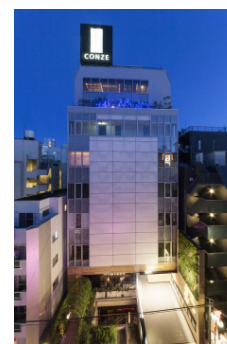


<稼働率の推移>

24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
100%	100%	96.1%	100%

■CONZE(コンツェ)恵比寿

- ・第25期(2016年1月期):入居1区画(約87坪)
- ・期末の稼働率は100%
- ・クリスマス装飾等のウインターキャンペーンを実施し、12月の全館での売上は対前年比で増加

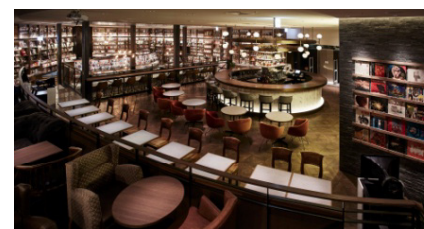


<稼働率の推移>

24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
87.7%	100%	100%	100%

■QFRONT(キューフロント)

- ・期末の稼働率は100%
- ・テナント負担工事により、2015年10月に6~7階がブック&カフェ業態の新店舗としてリニューアルオープン



リニューアルオープンした店舗

<稼働率の推移>

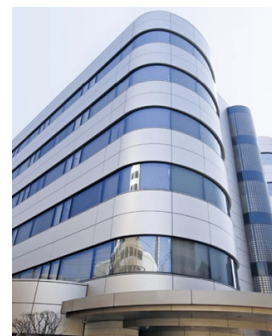
24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
100%	100%	100%	100%

保有物件の主なトピックス(オフィスビル)

オフィスビルの期末稼働率は98.1%と高稼働率を維持。さらなる競争力強化を図る。

■ 東急池尻大橋ビル

- ・第25期(2016年1月期):退去3区画(約501坪)、入居2区画(約329坪)
- ・専用部では、空調設備等更新工事やOAフロア設置工事、照明のLED化を、共用部では、化粧室・給湯室の改修が進行中
- ・残りの1区画(約172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を実施中

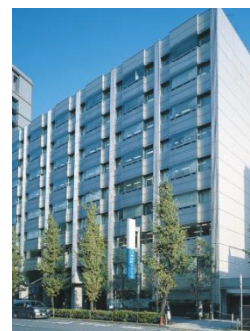


<稼働率の推移>

24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
100%	90.1%	90.1%	90.1%

■ TOKYU REIT 虎ノ門ビル

- ・第25期(2016年1月期):入居1区画(約30坪)、期末稼働率は100%
- ・新規入居、賃料改定等により賃貸事業収入も増加

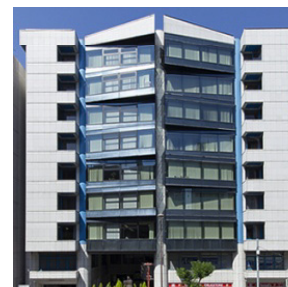


<稼働率の推移>

24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
99.0%	100%	100%	100%

■ TOKYU REIT 渋谷Rビル

- ・第25期(2016年1月期):退去した1区画(約195坪)に対して、ダウンタイムなく、入居が実現。期末稼働率は100%
- ・第26期(2016年7月期)に退去1区画(約86坪)が発生する予定だが、その区画については内部増床を前提に入居を見込む
- ・2016年4月~2016年8月にかけて、1階のエントランス改修工事を予定



<稼働率の推移>

24期末	25期末	26期末 (見込)	27期末 (見込)
100%	100%	94.6%	100%

世田谷ビジネススクエアの今後の見通し

バリューアップ工事とともに積極的なリーシング活動を展開し、第28期には本格的な収益の回復を目指す

■ 実績及び業績予想

(単位:百万円)

科目	第24期実績 (2015年7月期)	第25期実績 (2016年1月期)	前期比	第26期予想 (2016年7月期)		第27期予想 (2017年1月期)	
				2016年3月15日時点	前期比	2016年3月15日時点	前期比
不動産賃貸事業収益 (A)	959	986	27	926	-60	843	-82
賃貸事業収入	872	889	16	853	-35	778	-75
その他賃貸事業収入	86	97	10	72	-24	65	-7
不動産賃貸事業費用 (B)	710	656	-54	676	19	629	-46
諸経費 (C)	561	502	-59	496	-5	455	-41
うち修繕費	91	37	-53	40	2	14	-25
NOI (A)-(C)	397	484	87	429	-55	387	-41
減価償却費	144	149	5	162	12	167	4
固定資産除却損	4	4	0	16	12	6	-10
不動産賃貸事業損益 (A)-(B)	248	330	82	250	-80	214	-36
資本的支出(CAPEX)	127	143	16	622	478	182	-440
稼働率	94.1%	94.6%	0.5pts	79.8%	-14.8pts	80.7%	0.9pts

■ 業績予想の前提

<入退去実績・見込(除く倉庫)>

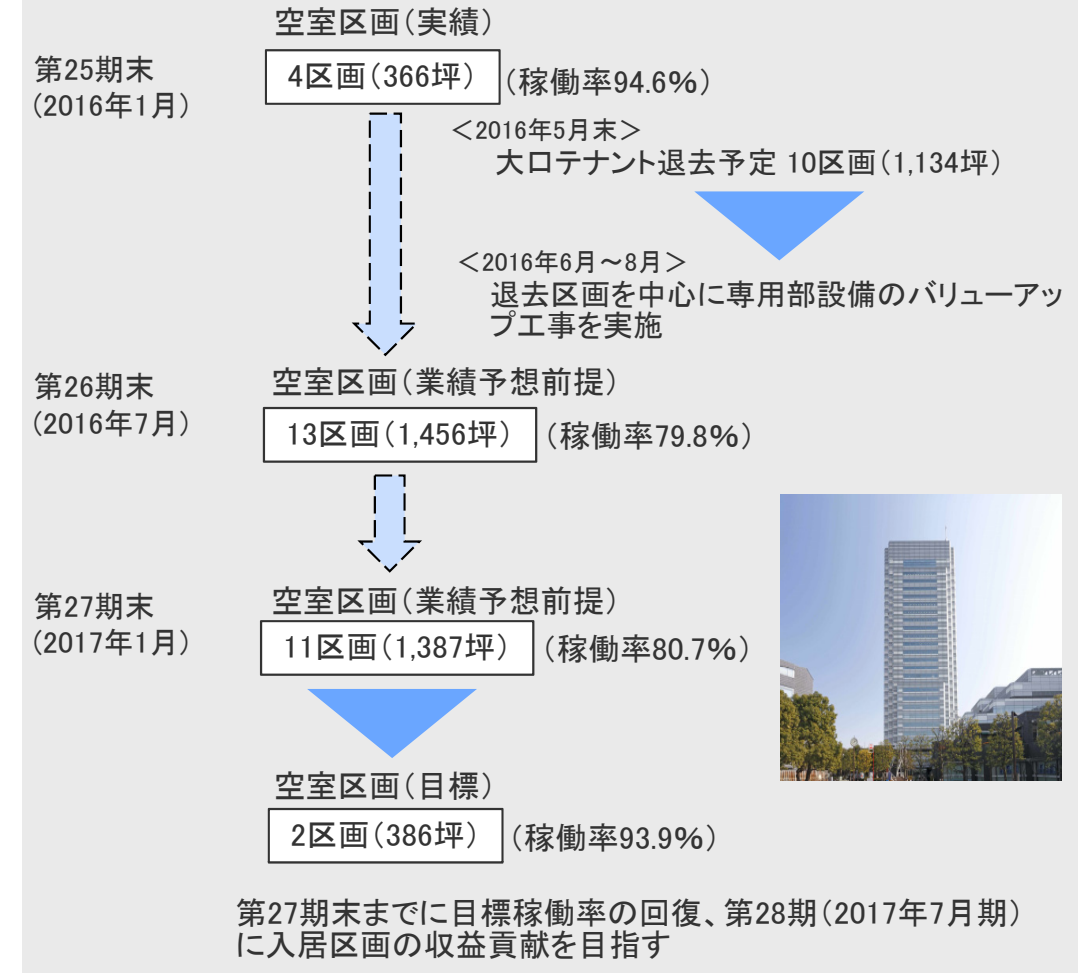
	第25期(実績)	第26期(予想)	第27期(予想)
入退去			
入居	1区画 (193坪)	2区画 (143坪)	4区画 (455坪)
退去	2区画 (149坪)	11区画 (1,233坪)	2区画 (386坪)
期末空室区画	4区画 (366坪)	13区画 (1,456坪)	11区画 (1,387坪)

<主な工事実績・見込(修繕費・CAPEX合計)>

工事内容	第25期(実績)	第26期(予定)	第27期(予定)
オフィス区画専用部リニューアル			
空調制御機器更新	87百万円	—	—
OAフロア更新	18百万円	55百万円	24百万円
省エネ対応			
LED化	12百万円	77百万円	19百万円
空調機更新(PMAC)	8百万円	209百万円	—
オフィス区画共用部リニューアル	—	219百万円	58百万円
その他	52百万円	93百万円	91百万円
合計	181百万円	662百万円	196百万円

※面積、金額等の各数値は東急REITの共有持分比率55%の値を表示
2016年3月15日 作成

■ 今後のリーシング活動目標



■ 現在のリーシング状況

- ・スポンサー等が開発・保有し、2015年夏にグランドオープンした二子玉川ライズとともにリーシング活動を展開中。
- ・第25期末リーシング対象区画14区画のうち、2区画は契約締結済み、8区画はテナント候補先(東急グループ企業、IT企業等)と契約条件を協議中。

リーシング活動(一覧表)

用途区分	物件名	第25期 NOI貢献度	稼働率				状況
			第24期末 (2015年7月末)	第25期末 (2016年1月末)	第26期末見込 (2016年7月末)	第27期末見込 (2017年1月末)	
商業施設	cocoti (ココチ)	6.6%	100.0%	100.0%	96.1%	100.0%	・第25期は2区画(約80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2区画を統合・増床し1区画化(約91坪)した上で入居(2015年10月) ・第26期は2区画(約193坪)の退去が発生する一方、1区画(約95坪)で入居予定。残り1区画(約98坪)についても、第27期中の入居を見込む
	CONZE (コンツェ) 恵比寿	1.3%	87.7%	100.0%	100.0%	100.0%	・第25期は募集対象の残り1区画(約87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、同区画で入居(2015年9月)
商業施設ポートフォリオ							
			商業物件(都心)稼働率		第25期末 100.0%	第26期末見込 98.8%	第27期末見込 100.0%
			商業物件(郊外)稼働率		第25期末 100.0%	第26期末見込 100.0%	第27期末見込 100.0%
オフィス	世田谷ビジネススクエア	9.8%	94.1%	94.6%	79.8%	80.7%	・第25期は2区画(約149坪)の退去が発生する一方、1区画(約193坪)で入居済 ・第25期末の倉庫を除くリーシング対象14区画(約1,510坪)について、周辺エリアの優良企業等をターゲットにリーシング活動中 ・リーシング施策として、空室フロアを中心に専用部設備の更新(照明器具LED化、ペリメーターゾーン空調設備、OAフロア等)、および共用部リニューアル工事(エントランス、EVホール、トイレ等の美化)を実施予定 ・第26期は11区画(約1,233坪)の退去が発生する一方、1区画(約89坪)で入居済(2016年2月)、1区画(約54坪)で契約交渉中 ・第27期は2区画(約386坪)の退去が発生する一方、2区画(約229坪)で入居予定(2016年3月契約締結済)、2区画(約225坪)で契約交渉中
	東京日産台東ビル	2.0%	95.9%	93.8%	93.8%	93.8%	・第25期は住宅区画2区画(約50坪)の退去が発生
	TOKYU REIT虎ノ門ビル	4.3%	99.0%	100.0%	100.0%	100.0%	・第25期は新規契約を締結した1区画(約30坪)で入居(2015年12月)
	TOKYU REIT八丁堀ビル	2.4%	96.0%	95.6%	95.6%	95.6%	・第25期は、1区画(倉庫・約8坪)の退去が発生
	東急池尻大橋ビル	2.7%	100.0%	90.1%	90.1%	90.1%	・第25期は3区画(オフィス2区画・約494坪、倉庫・約7坪)の退去が発生した一方、新規契約を締結した2区画(オフィス1区画・約322坪、倉庫・約7坪)で入居(2015年12月) ・リーシング対象1区画(約172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
	東急銀座二丁目ビル	2.8%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	・第27期は11区画(オフィス7区画・約924坪、倉庫4区画・約67坪)の退去が発生する一方、11区画(オフィス7区画・約924坪、倉庫4区画・約67坪)で入居予定(2016年10月)
	TOKYU REIT渋谷Rビル	3.1%	100.0%	100.0%	94.6%	100.0%	・第25期は、1区画(約195坪)で入居(2015年8月) ・第26期は、1区画(約86坪)で退去が発生する予定 ・リーシング対象区画1区画(約86坪)について、内部増床を前提に入居を見込む
オフィスポートフォリオ							
			オフィス稼働率		第25期末 98.1%	第26期末見込 95.4%	第27期末見込 95.5%
ポートフォリオ全体							
・稼働率は、第25期末に全30物件のうち26物件で100.0%、第26期末に全30物件のうち24物件で100.0%、第27期末に全29物件のうち24物件で100.0%を見込む ・第25期末稼働率は98.9%、第26期末は96.8%、第27期末は97.1%を見込む							

* 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、第27期 2016年8月1日～2017年1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

* 見込みの数値は、2016年2月15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、入退去の蓋然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25期-第24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67億円増加。オフィスは5期連続プラス、商業施設(都心)は9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25期 (2016/1)	第24期 (2015/7)					第25期 (2016/1)	第24期 (2015/7)	差額	第25期 (2016/1)	第24期 (2015/7)	差額	
QFRONT(キューフロント)	25,200	24,300	900	3.70%	0.13%	3.13%	784	783	1	3.10%	3.20%	-0.10%	a
レキシントン青山	4,840	4,700	140	2.98%	-	2.63%	182	182	-	3.70%	3.80%	-0.10%	a
TOKYU REIT表参道スクエア	7,290	7,040	250	3.55%	0.73%	2.63%	275	273	2	3.70%	3.80%	-0.10%	a
TOKYU REIT渋谷宇田川町スクエア	11,600	11,300	300	2.65%	0.23%	2.63%	430	429	1	3.70%	3.80%	-0.10%	b
cocoti(ココチ)	19,300	18,800	500	2.66%	0.55%	2.63%	733	729	4	3.70%	3.80%	-0.10%	c
CONZE(コンツェ)恵比寿	4,340	4,180	160	3.83%	1.17%	2.50%	173	171	2	3.90%	4.00%	-0.10%	c
代官山フォーラム	3,360	3,280	80	2.44%	-	2.38%	144	144	-	4.10%	4.20%	-0.10%	b
カレイド渋谷宮益坂	6,340	5,950	390	6.55%	1.57%	4.76%	258	254	4	4.00%	4.20%	-0.20%	b
商業施設(都心)計(8物件)	82,270	79,550	2,720	3.42%	0.51%	2.81%	2,980	2,965	15	3.62%	3.73%	-0.10%	
東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)	8,950	8,770	180	2.05%	-	2.00%	442	442	-	4.90%	5.00%	-0.10%	a
第2東急鷺沼ビル	1,710	1,610	100	6.21%	-1.02%	6.67%	97	98	-1	5.60%	6.00%	-0.40%	a
湘南モールフィル(底地)	6,310	6,250	60	0.96%	-	1.92%	332	332	-	5.10%	5.20%	-0.10%	b
商業施設(郊外)計(3物件)	16,970	16,630	340	2.04%	-0.11%	2.16%	871	872	-1	5.13%	5.24%	-0.11%	
商業施設計(11物件)	99,240	96,180	3,060	3.18%	0.36%	2.74%	3,851	3,837	14	3.88%	3.99%	-0.11%	
世田谷ビジネススクエア	18,700	18,700	-	-	-1.74%	2.17%	848	863	-15	4.50%	4.60%	-0.10%	a
東急南平台町ビル	5,120	4,990	130	2.61%	-	2.38%	213	213	-	4.10%	4.20%	-0.10%	a
東急桜丘町ビル	8,890	8,670	220	2.54%	-	2.56%	343	343	-	3.80%	3.90%	-0.10%	a
東京日産台東ビル	5,240	5,210	30	0.58%	-2.04%	2.17%	240	245	-5	4.50%	4.60%	-0.10%	a
TOKYU REIT赤坂檜町ビル	4,250	4,110	140	3.41%	1.17%	2.44%	173	171	2	4.00%	4.10%	-0.10%	a
TOKYU REIT蒲田ビル	5,090	4,940	150	3.04%	0.82%	2.04%	245	243	2	4.80%	4.90%	-0.10%	a
TOKYU REIT虎ノ門ビル	10,300	10,000	300	3.00%	0.25%	2.50%	404	403	1	3.90%	4.00%	-0.10%	a
TOKYU REIT八丁堀ビル	5,170	5,290	-120	-2.27%	-	-2.33%	231	231	-	4.40%	4.30%	0.10%	c
赤坂四丁目ビル(東急エージェンシー本社ビル)	6,800	6,640	160	2.41%	-0.37%	2.50%	270	271	-1	3.90%	4.00%	-0.10%	b
東急池尻大橋ビル	5,140	4,850	290	5.98%	4.31%	2.08%	242	232	10	4.70%	4.80%	-0.10%	c
麴町スクエア	8,530	8,310	220	2.65%	-0.30%	2.50%	335	336	-1	3.90%	4.00%	-0.10%	a
TOKYU REIT新宿ビル	10,200	9,730	470	4.83%	0.25%	5.00%	399	398	1	3.80%	4.00%	-0.20%	c
秋葉原三和東洋ビル	6,050	5,510	540	9.80%	5.60%	4.44%	264	250	14	4.30%	4.50%	-0.20%	b
TOKYU REIT木場ビル	3,770	3,700	70	1.89%	-	1.92%	195	195	-	5.10%	5.20%	-0.10%	b
東急銀座二丁目ビル	5,080	4,900	180	3.67%	8.70%	-4.76%	225	207	18	4.40%	4.20%	0.20%	a
OKIシステムセンター(底地)(注2)	5,040	4,980	60	1.20%	-	1.89%	265	265	-	5.20%	5.30%	-0.10%	b
TOKYU REIT渋谷Rビル	7,910	7,370	540	7.33%	2.27%	4.88%	315	308	7	3.90%	4.10%	-0.20%	b
東急虎ノ門ビル(注3)	19,700	19,400	300	1.55%	0.65%	2.94%	620	616	4	3.30%	3.40%	-0.10%	a
オフィス計(18物件)	140,980	137,300	3,680	2.68%	0.62%	2.00%	5,825	5,789	36	4.13%	4.22%	-0.08%	
第25期合計(29物件)	240,220	233,480	6,740	2.89%	0.53%	2.29%	9,676	9,625	51	4.03%	4.12%	-0.09%	

(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25期データブック「ポートフォリオ・キャップレート(期末算定価額ベース)」を参照。

* 期末算定価額は、直接還元法の他、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。

* 2015年10月30日にTOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)を取得している。当該物件の第25期末算定価額、NCF、NCFキャップレートは以下のとおり
TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称) (第25期末算定価額:2,650百万円(大和不動産鑑定株式会社) NCF:110百万円 NCFキャップレート:4.00%)

含み益は増加が続き、第25期末では301億円。また、これまで通算131億円のキャピタルゲインを実現

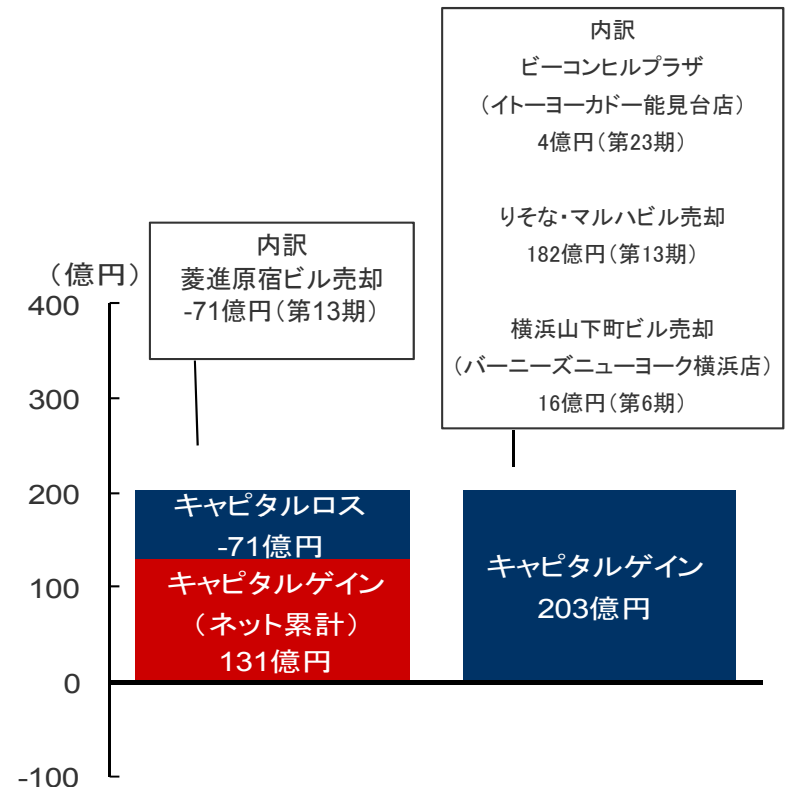
含み損益(未実現損益)

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 34物件 (2,779億円)
- 売却 4物件 (531億円)
- 保有 30物件 (2,248億円)



*対簿価比率=含み損益÷不動産等の貸借対照表計上額(簿価)

*第25期末(2016/1)現在のネット累計

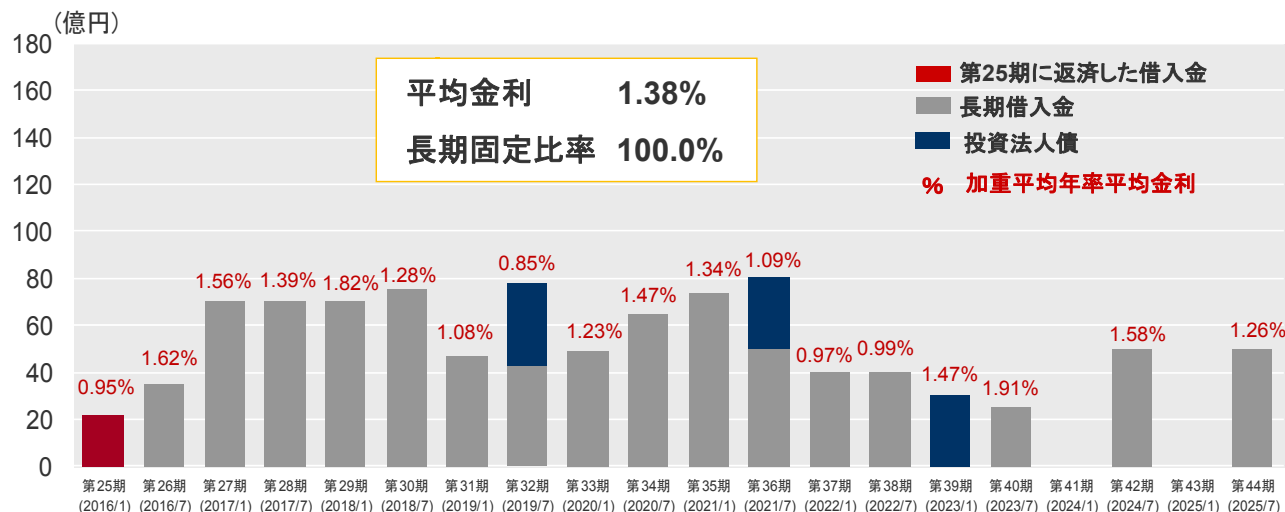
有利子負債の状況

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継続しながら、平均金利を抑制

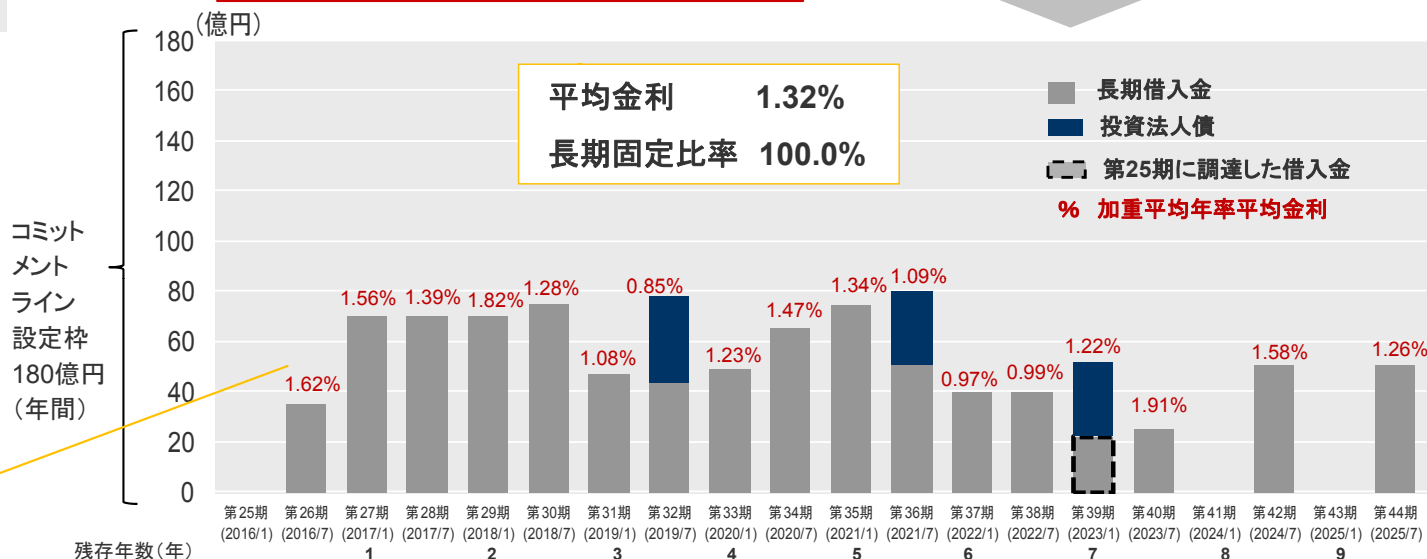
第25期末(2016年1月末)時点 (対第24期末比較)

総額	: 970億円	(±0億円)
平均金利	: 1.32%	(- 0.06 pts.)
平均残存年数	: 4.15年	(- 0.35年)
長期固定比率	: 100%	(±0 pts.)
総資産LTV	: 43.5%	(±0 pts.)
鑑定ベースLTV	: 41.6%	(- 0.6pts.)
取得余力	: 408億円	(+45億円)

第24期末(2015年7月末)時点



第25期末(2016年1月末)時点



※第26期(2016年7月末まで)に返済期限を迎える
長期借入金 35億円 (全体の3.6%)

大同生命保険	30億円	返済期限2016年3月10日
三菱UFJ信託銀行	5億円	返済期限2016年6月25日

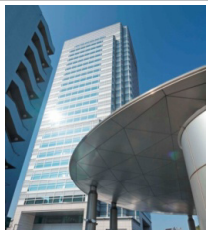
*本資料における有利子負債にテナントからの預り保証金は含まない。

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認証取得物件(オフィス)

2015年10月の定期モニタリングにより、評価が上昇

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



東急虎ノ門ビル

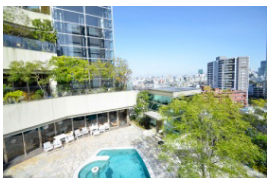


十分な
「環境・社会への配慮」が
なされたビル



■ DBJ Green Building認証取得物件(商業施設)

cocoti (ココチ)



非常に優れた
「環境・社会への配慮」がなされたビル

QFRONT(キューフロント)



優れた
「環境・社会への配慮」がなされたビル

東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼) (注)



非常に優れた
「環境・社会への配慮」がなされたビル

(注) 東急鷺沼ビルは2016年3月24日に譲渡予定。

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。

■ 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。

2015年は、最高位である「Green Star」の評価を獲得。

TOKYU REIT

4. 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

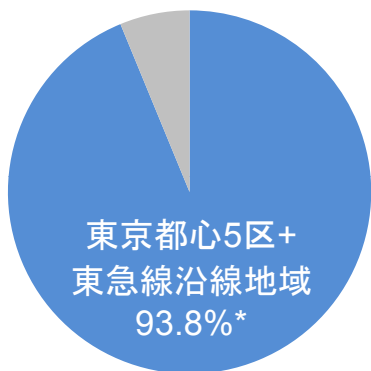
インカムゲインに加え、将来の物件価値(ターミナルバリュー)の安定性や流動性も重視



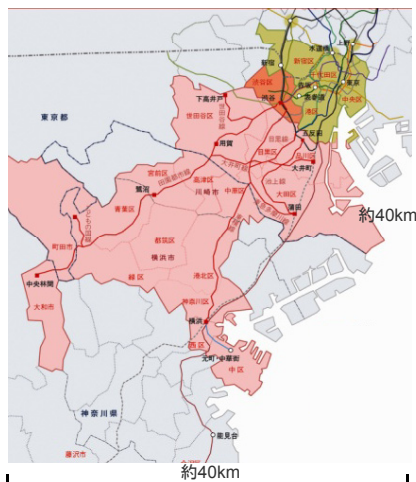
■ 東京都心5区地域及び東急沿線地域への集中投資

- 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25期末(2016/1)算定価額ベース

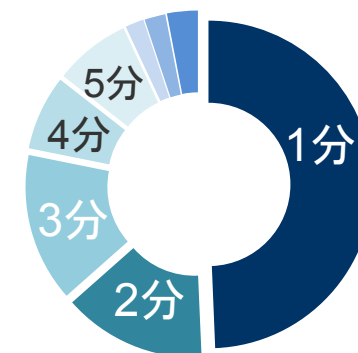


競争力のある物件

■ 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、78.2%* が3分以内

*第25期末(2016/1)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25期末(2016/1)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。

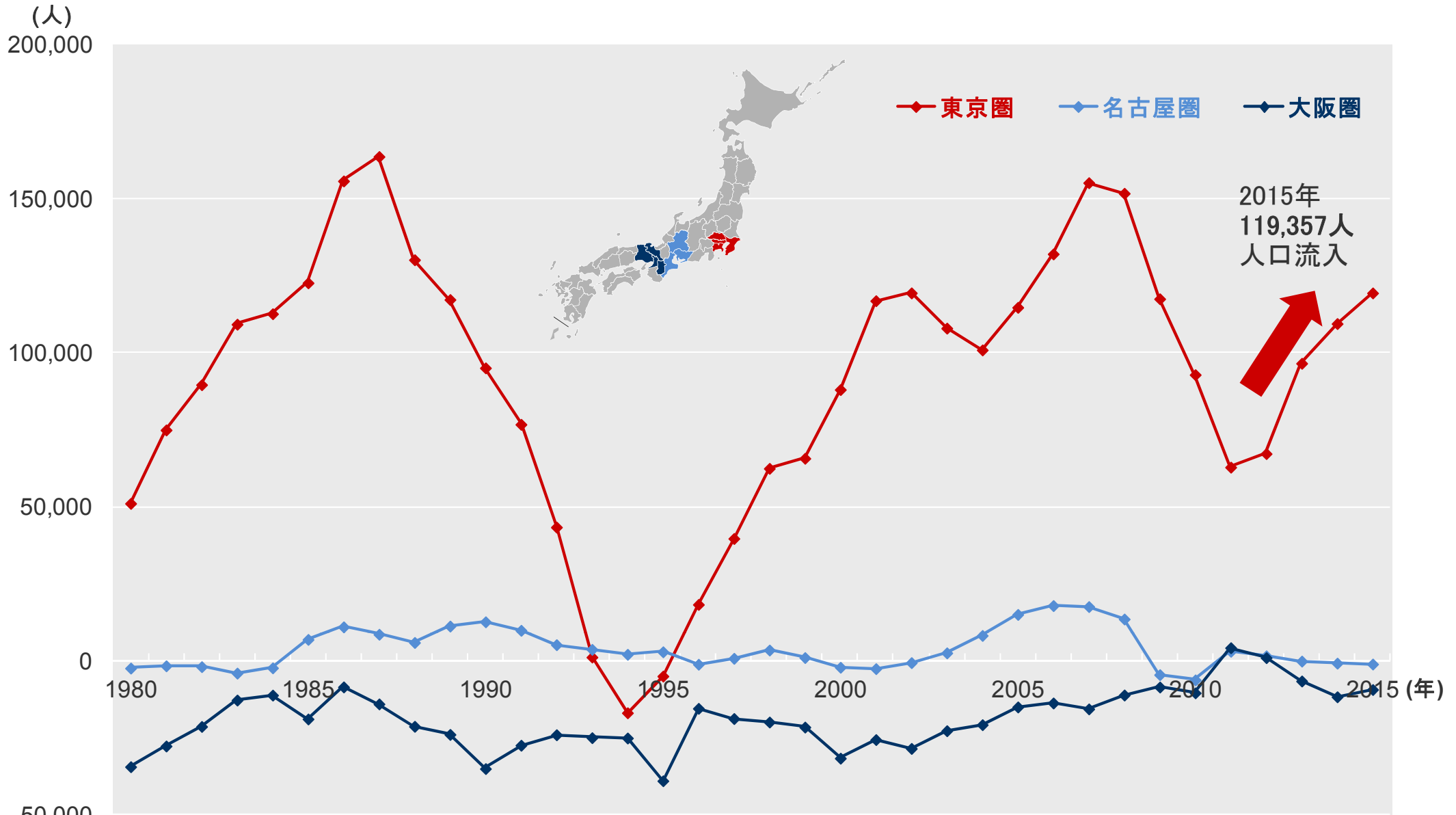
現状、オフィス: 商業施設 = 59.1%* : 40.9%*

*第25期末(2016/1)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

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。



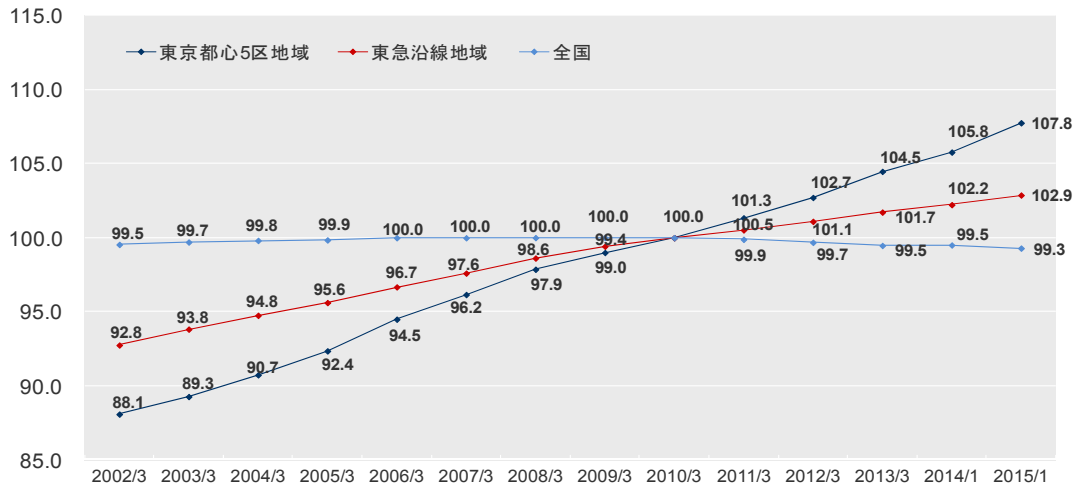
2015年
119,357人
人口流入

出所：総務省「住民基本台帳人口移動報告」

主な投資対象地域の強み

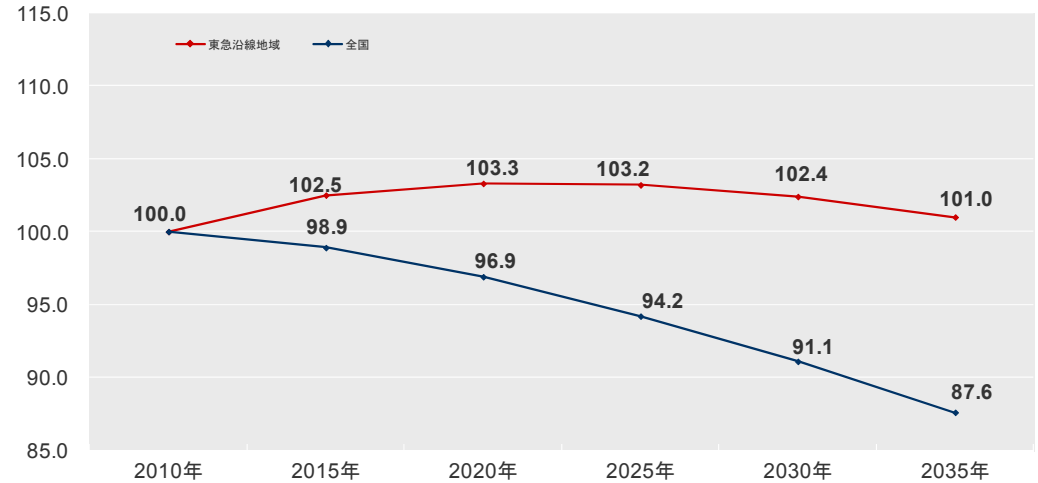
全国では、人口は減少に転じているが、東急REITの主な投資対象地域では人口増や生産性向上による経済成長を期待。

主な投資対象地域の人口の推移(2010年=100)



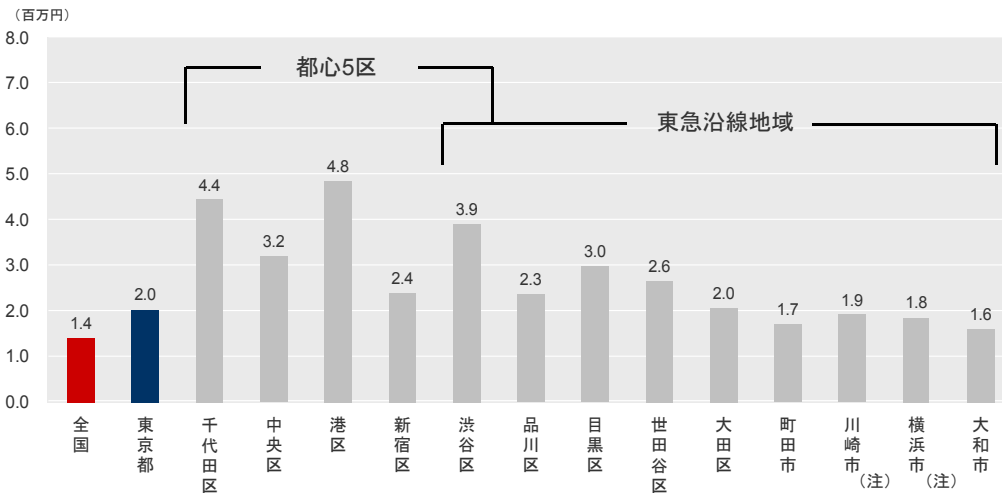
出所:総務省「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」を基に東急REIMが作成

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

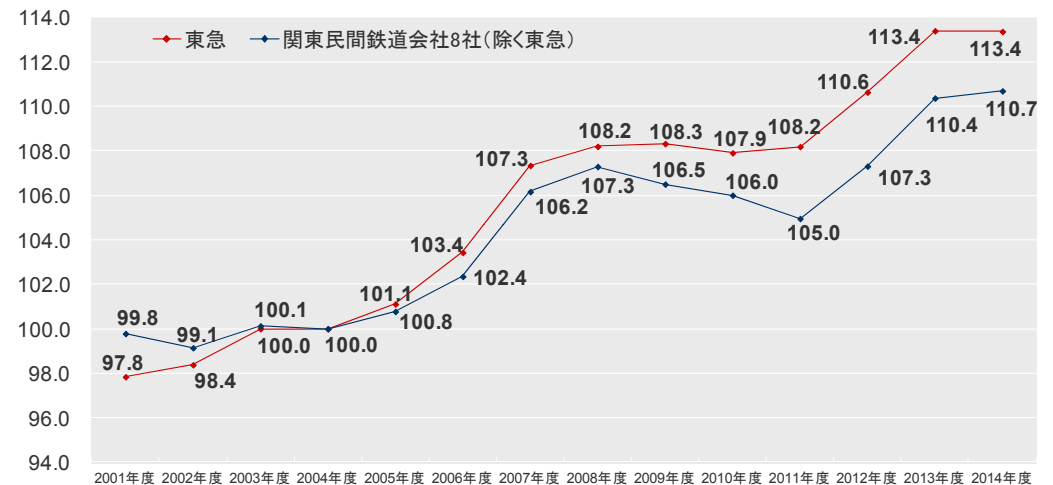
地区別人口1人当たり課税対象所得水準(2013年)



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。

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、京鉄

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)		加重平均 期待利廻り(%)	1.都心5区のみとの 差異(pts)
1. 都心5区のみ	※1	4.16	—
2. 東京23区のみ	※2	4.29	0.13
3. 東急REIT	※3	4.28	0.12
4. 東京80%:地方20%	※4	4.55	0.39
5. 東京60%:地方40%	※5	4.80	0.64
6. 地方のみ	※6	5.54	1.38

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32.4%、東京その他18区:15.6%、QFRONT(キューフロント):10.3%、都心商業(渋谷・表参道):20.3%、都心商業(その他):3.1%、郊外型ショッピングセンター及びオフィス底地:9.0%

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%

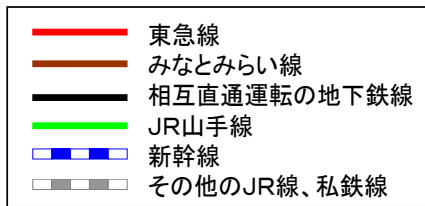
※6 御堂筋:20.0%、梅田:20.0%、名古屋:30.0%、札幌:10.0%、仙台:5.0%、広島:5.0%、福岡:10.0%

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。

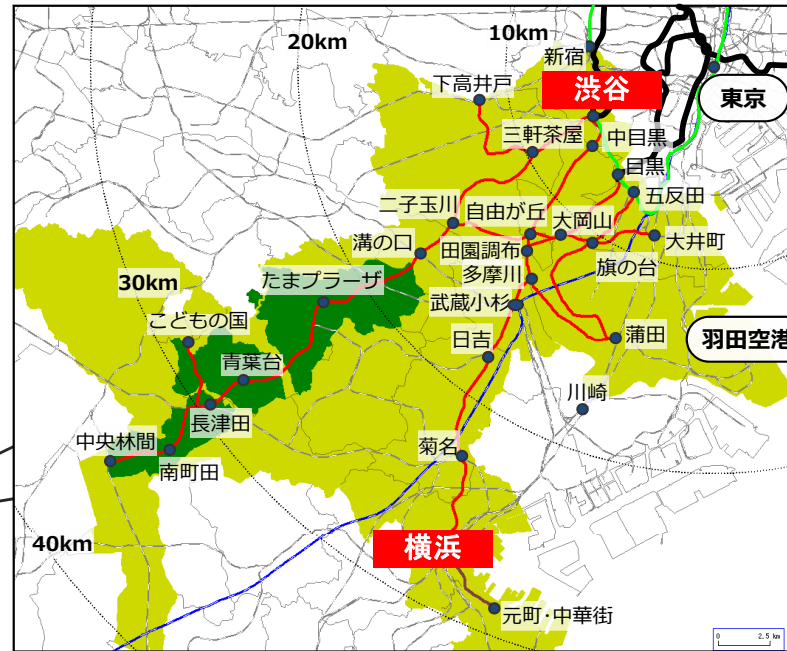
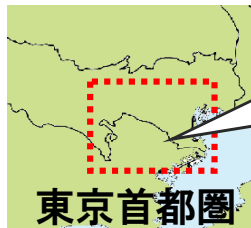
3. オフィスはAクラスビルを想定。

出所:一般財団法人日本不動産研究所 不動産投資家調査

渋谷を基点として、首都圏西南部を中心に様々な事業を展開



東急線沿線17市区の人口
約526万人



- 東急線沿線地域(東急線の通る17市区と定義)
 - ・面積: 490Km²
 - ・人口: 526万人(外国人含む)
 - 515万人(日本人のみ)
 - ともに首都圏(1都3県)の15%
 - (住民基本台帳 2014年1月1日現在)
 - ・1人あたり課税所得: 全国平均の1.5倍
 - ・世帯年収1000万円以上: 29万世帯
 - 首都圏1都3県の22%
 - (平成25年(2013年)住宅土地統計調査)
 - ・沿線消費支出規模: 推定8兆2,774億円 ※

- 東急多摩田園都市
 - ・面積: 50Km² ・人口: 62万人
 - (2015年3月31日現在)

※ 東京都区部、横浜市、川崎市各々の「全世帯平均消費支出」(総務省「2014年家計調査年報」)の速報値に沿線17市区各々の「世帯数」(総務省「住民基本台帳人口要覧」)を乗じて算出
出所: 東京急行電鉄株式会社 IR資料

● 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 1,962億円
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

生活サービス事業
37社
営業収益 6,304億円
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

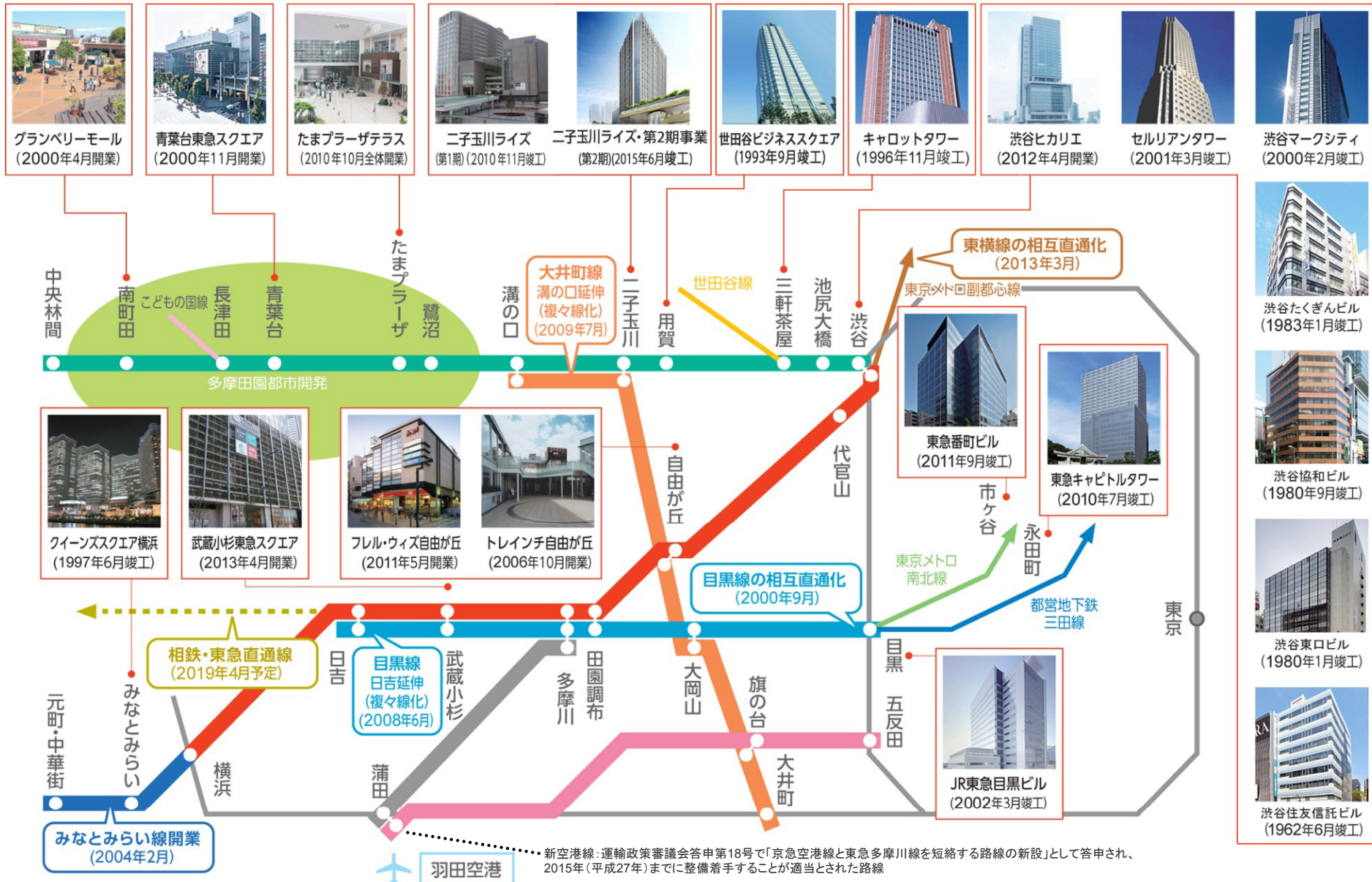
ホテル・リゾート事業
47社
営業収益 960億円
営業利益 31億円

東急ホテルズ マウナラニリゾート

※2015年3月31日現在 ※東急電鉄は複数のセグメントに重複

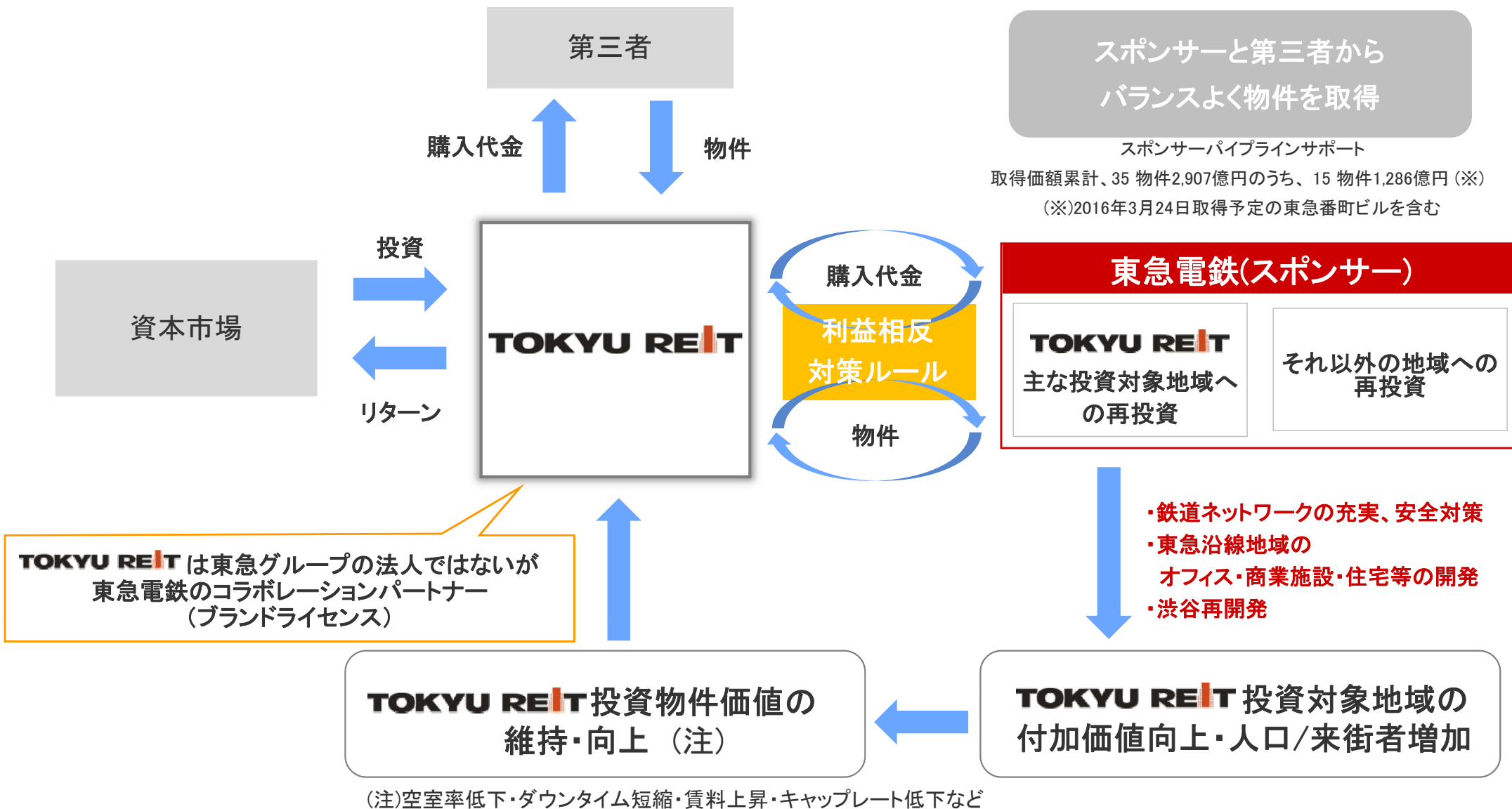


東急電鉄は、沿線を中心に多くの賃貸不動産を開発・保有



東急REITの循環再投資モデル

スポンサー(東急電鉄)との協働体制と東急沿線地域のバリューアップによる持続的成長を目指す



スポンサーコラボレーションの深化(投資対象エリアの価値向上)

不動産のライフステージに合わせて、スポンサーとの適切な役割分担により投資エリアの価値向上を目指す

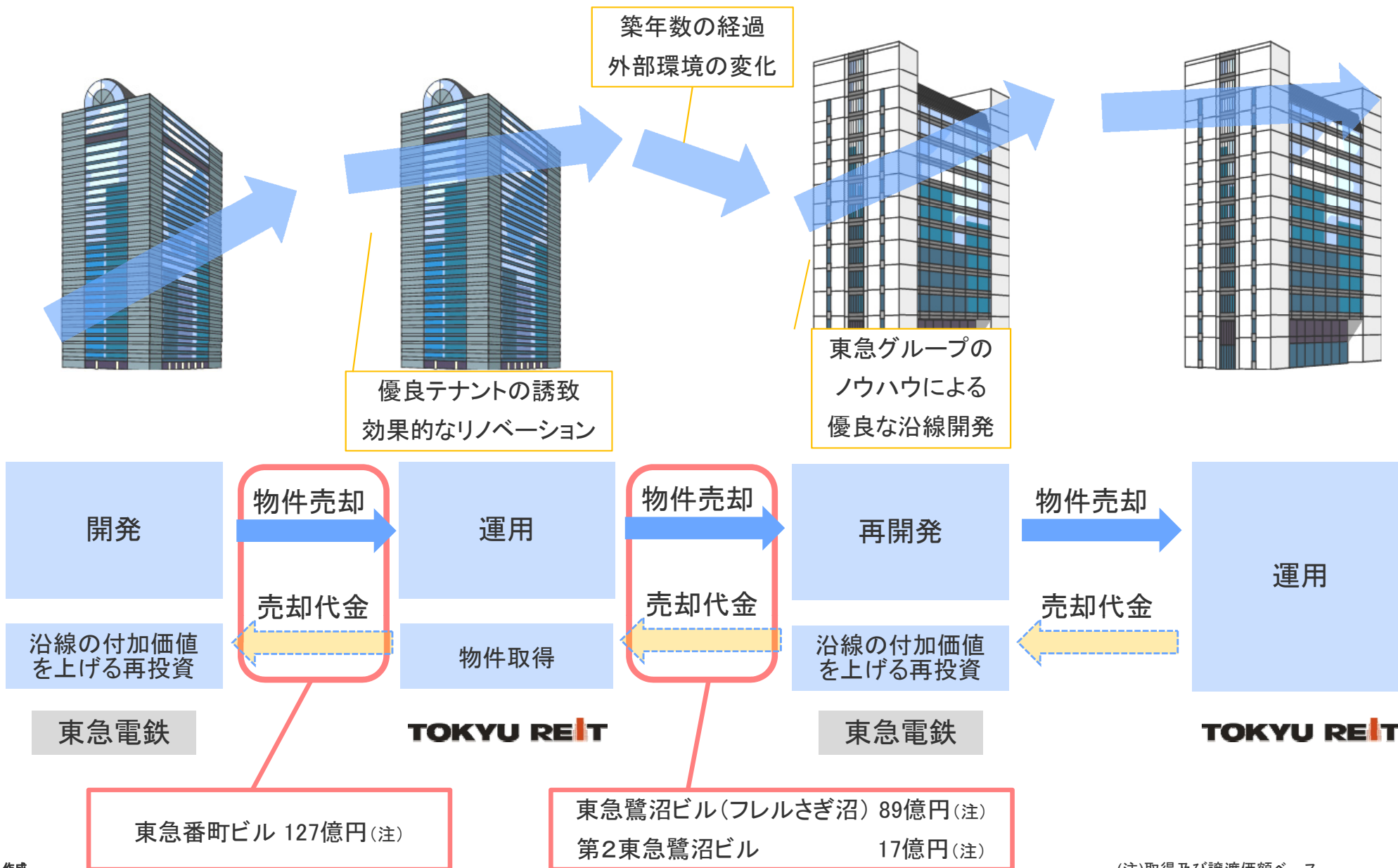
上昇



不動産価値



下落



■ 資産運用会社(東急REIM)の運用姿勢

高い透明性と説明性を備えた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)
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/東急電鉄等出向社員の経験とノウハウの活用 ・資産運用会社のIRコスト負担による充実したIR体制
長期投資運用戦略(サーフプラン)	・Value & Contrary

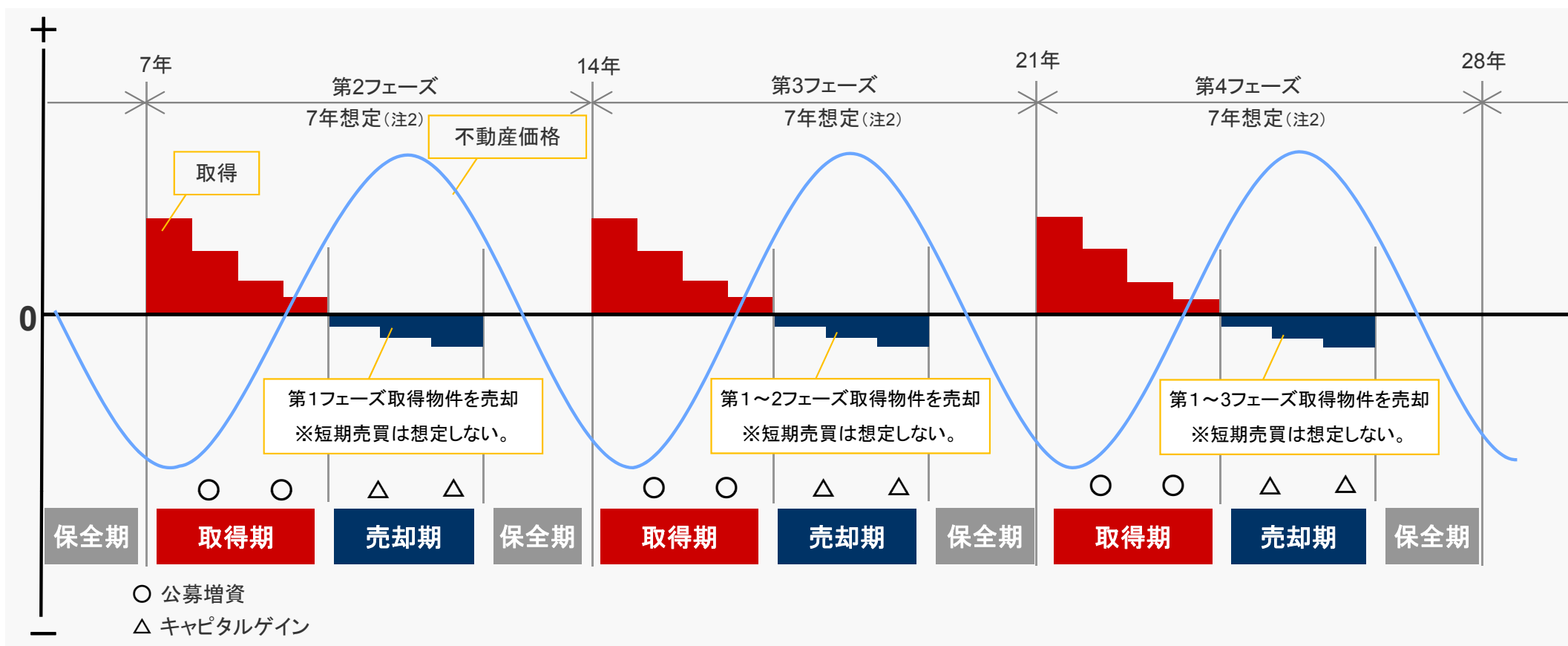
■ 資産運用報酬の概要

	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%	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

※ 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。

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。

TOKYU REIT

4. Appendix

(2) ポートフォリオ

保有物件紹介 (2016年3月15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

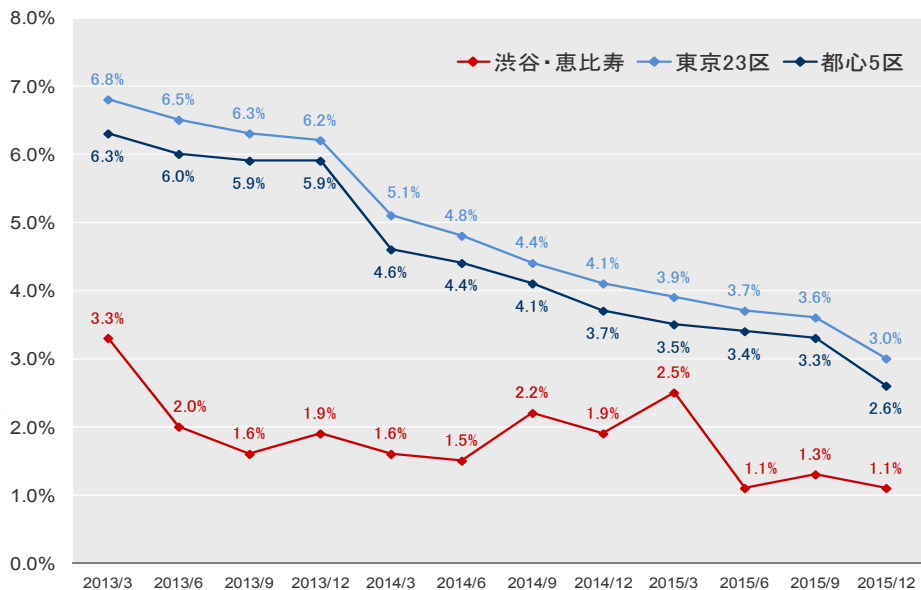
(注) 東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)は2016年3月24日に、第2東急鷺沼ビルは2017年1月31日に譲渡予定です。

*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1,093億円) TOKYU REIT



地域別オフィス空室率の推移



出所:シービーアールイー株式会社

*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。

TOKYU REIT

4. Appendix

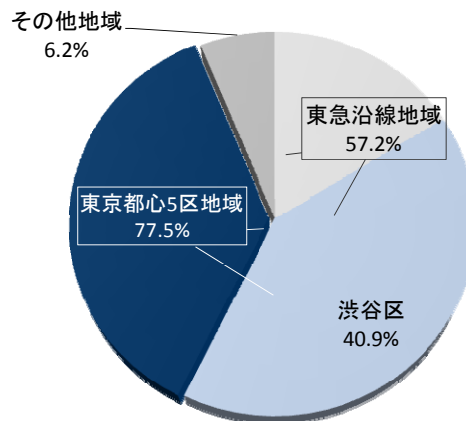
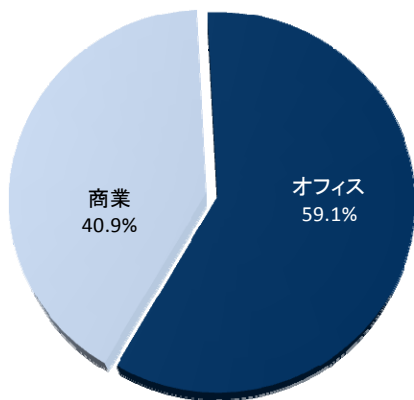
(3) 投資運用概況

オフィス・商業施設比率 (期末算定価額ベース)

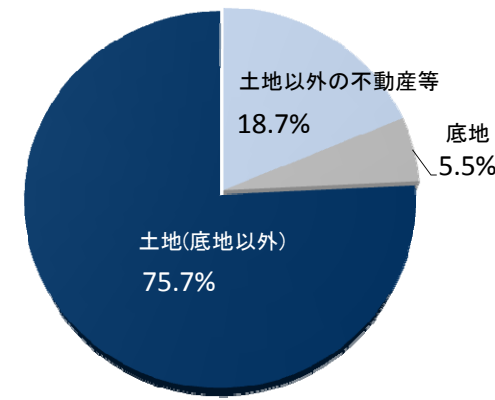
エリア比率 (期末算定価額ベース)

土地・土地以外(建物)の不動産等比率 (貸借対照表計上額ベース)

第25期末各種データ

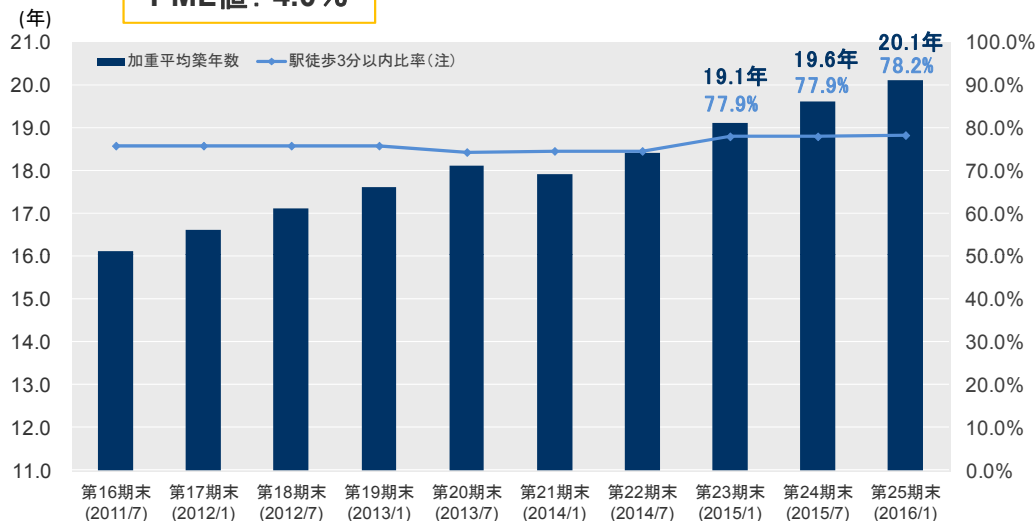


※東京都心5区地域と東急沿線地域との重複部分は渋谷区(40.9%)を示します。



加重平均築年数

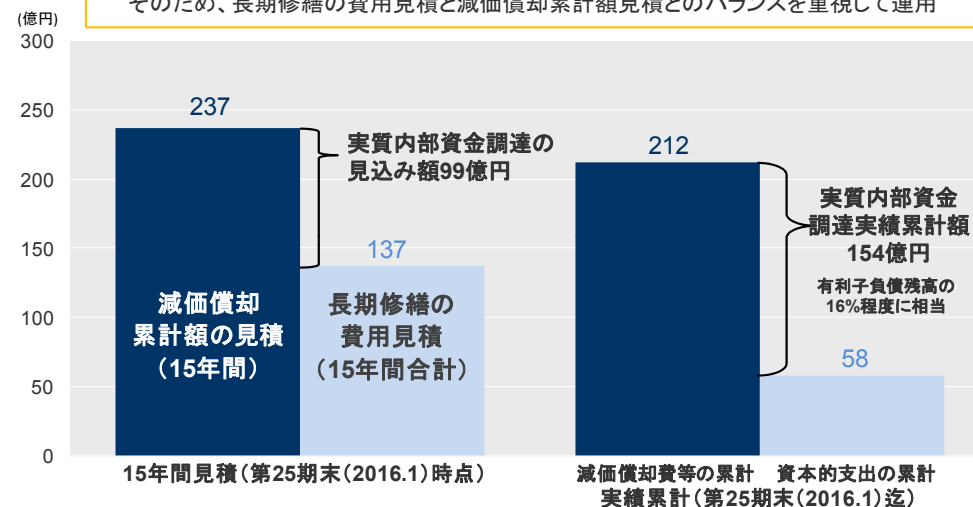
PML値: 4.0%



(注)駅徒歩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。

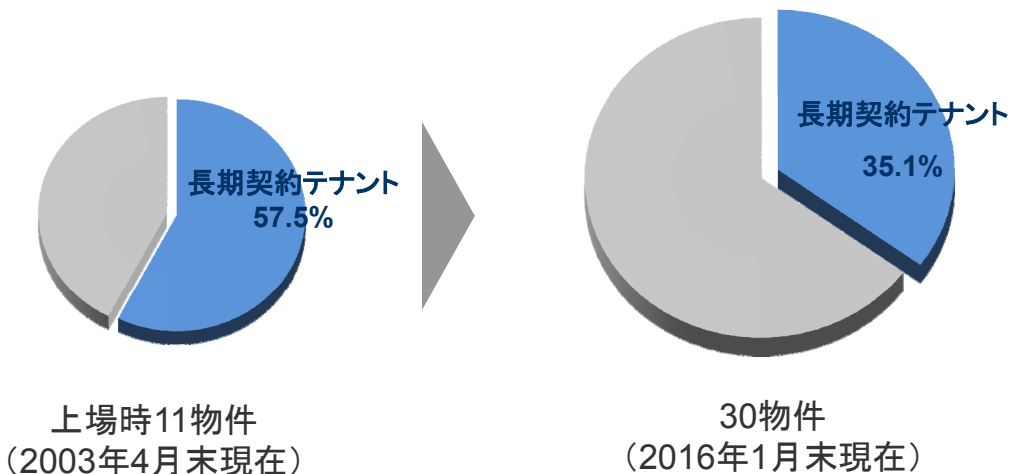
長期修繕費用見積と減価償却累計額とのバランス

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



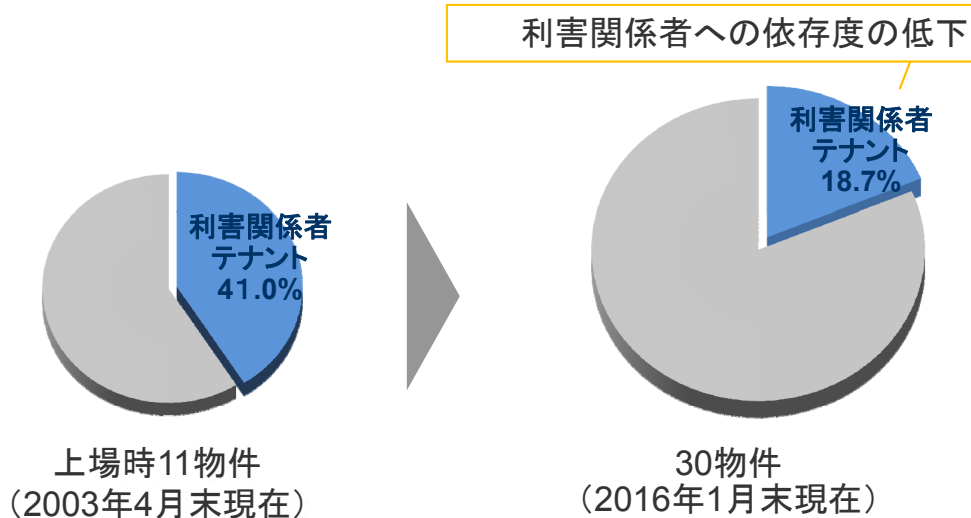
*長期修繕の費用見積額は適宜更新する。
*湘南モールフィル(底地)及びOKIシステムセンター(底地)は含まない。

長期契約テナント比率(賃貸可能面積ベース)



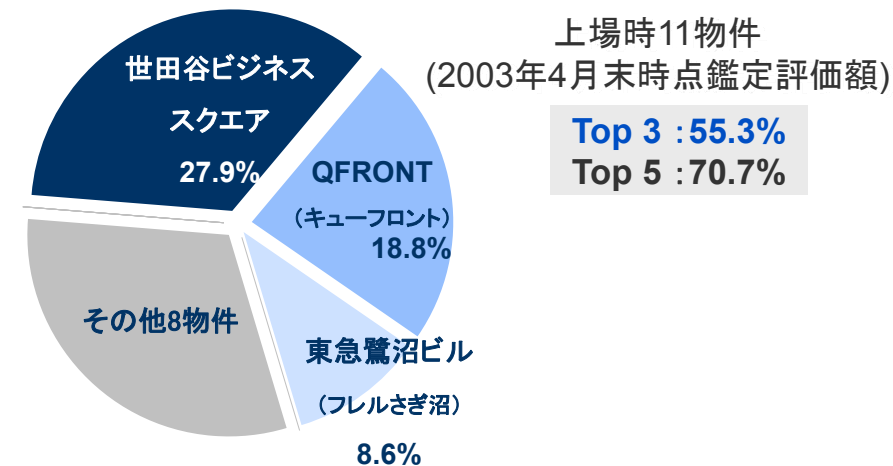
* 長期契約の定義: 定期建物賃貸借契約であるか否かにかかわらず、2016年2月1日を起点として契約残存期間が5年以上のもの(アンテナ等月額50万円以下のもの、及び、2016年1月31日時点で契約期間の開始日が到来していない契約は除く。)

利害関係者テナント比率(賃貸面積ベース)

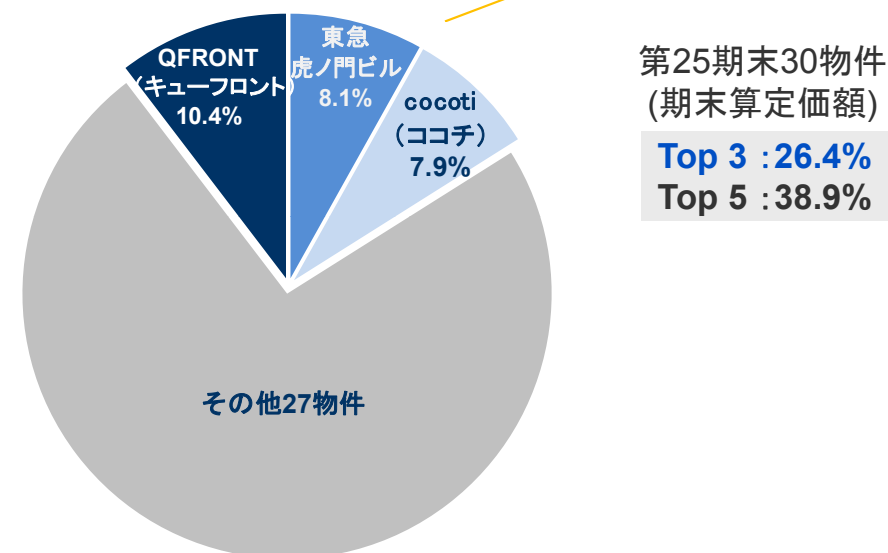


利害関係者への依存度の低下

個別物件比率

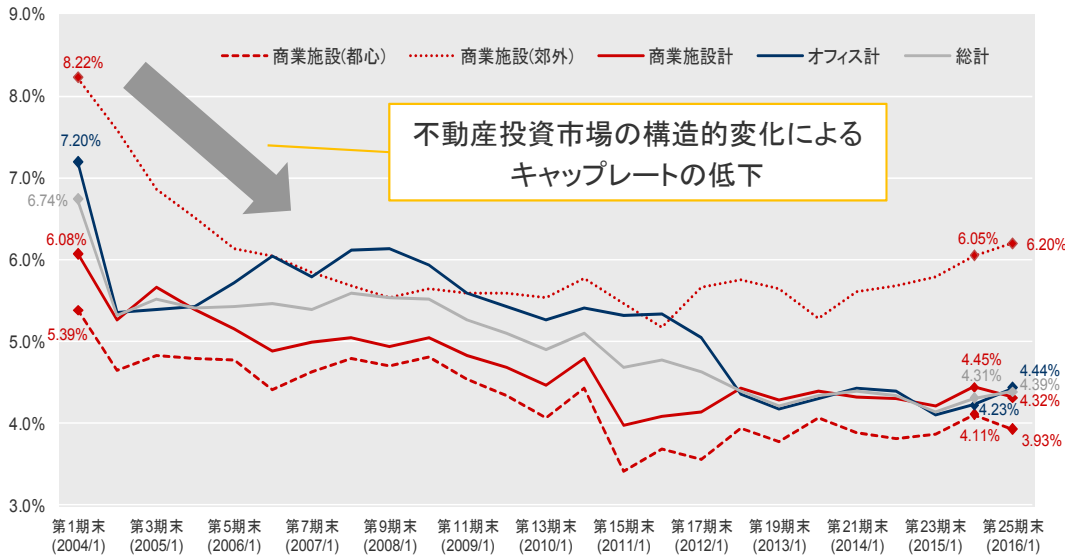


物件増加により個別物件比率が低下

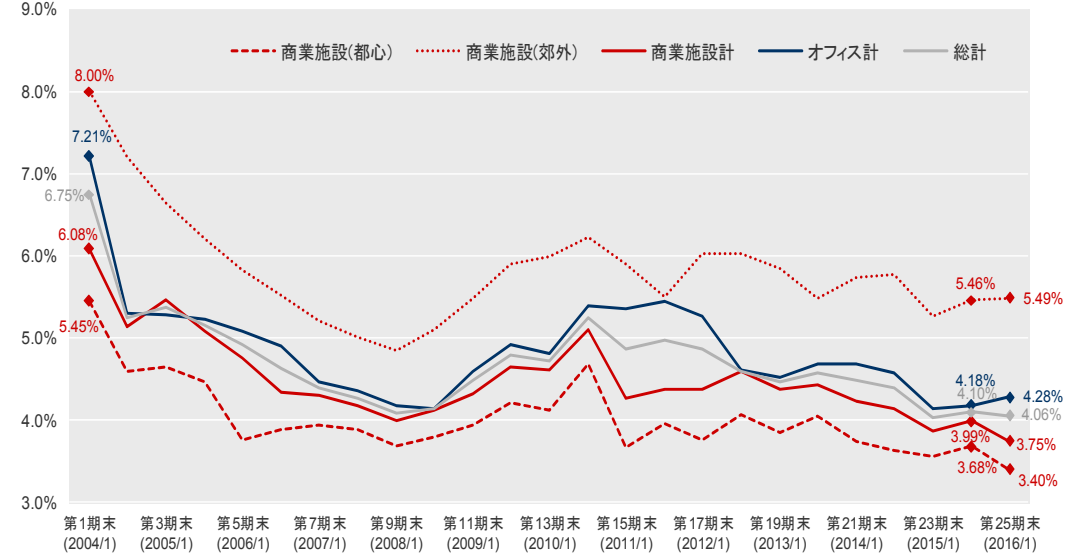


NOI利廻の推移

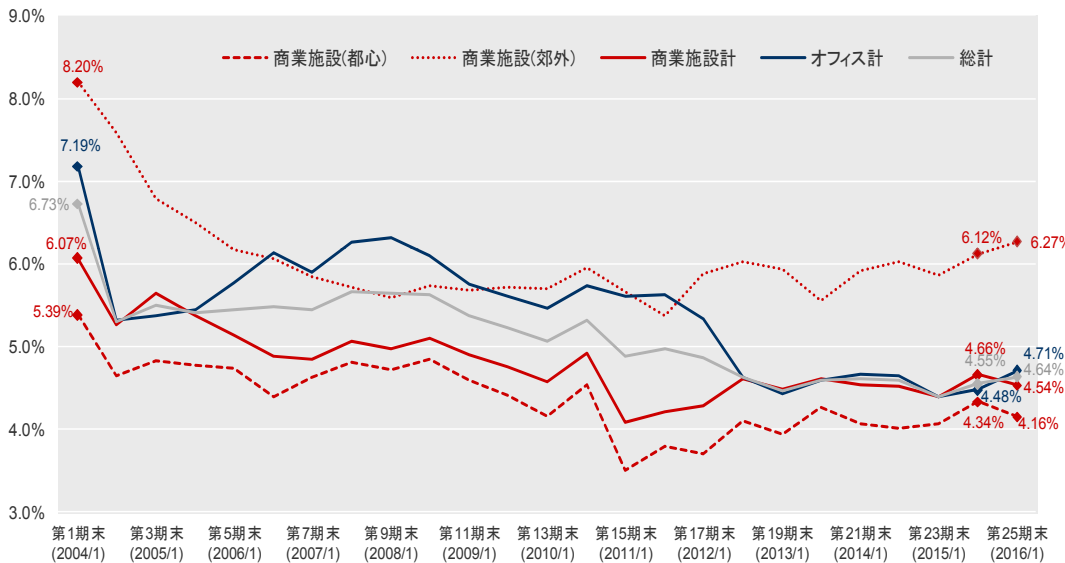
NOI利廻の推移(取得価額ベース)



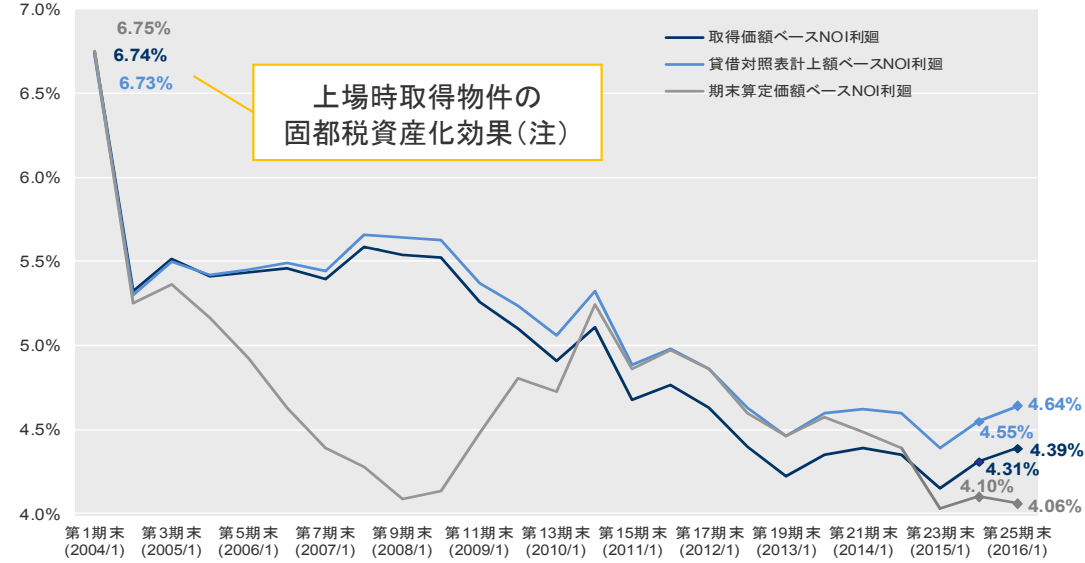
NOI利廻の推移(期末算定価額ベース)



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)



(注) 物件取得年の固定資産税・都市計画税が取得原価として資産に計上され費用に計上されないことで、NOIが増加する効果

期末算定価額DI(全30物件)

ポートフォリオの期末算定価額(鑑定評価額)は30物件中27物件で上昇。DI値は86.7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)

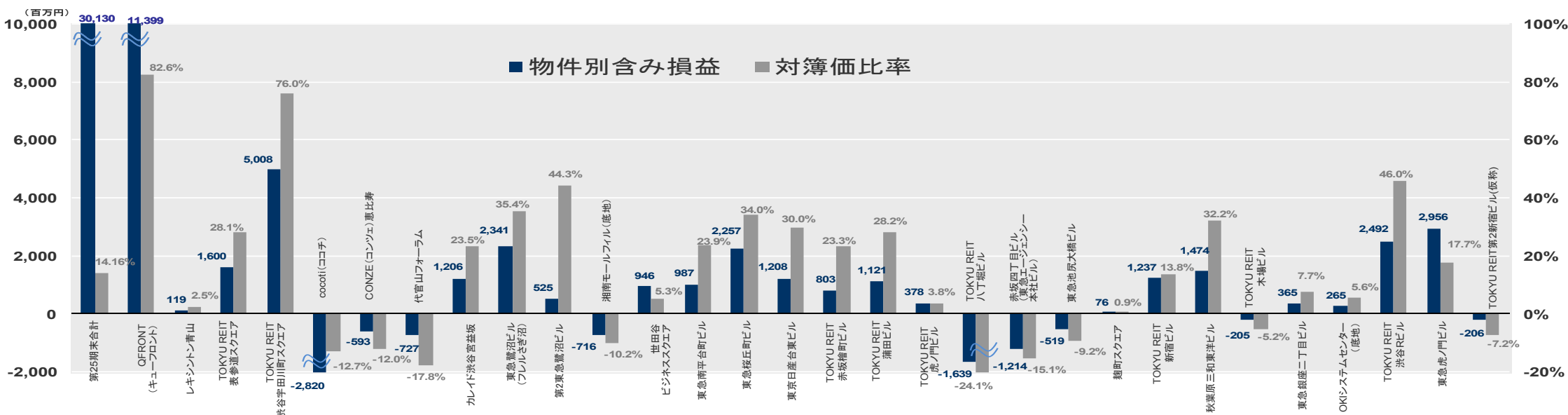


	2004/1	2004/7	2005/1	2005/7	2006/1	2006/7	2007/1	2007/7	2008/1	2008/7	2009/1	2009/7	2010/1	2010/7	2011/1	2011/7	2012/1	2012/7	2013/1	2013/7	2014/1	2014/7	2015/1	2015/7	2016/1
物件数																									
半年前と比較して、 期末算定価額が上昇した物件	2	7	12	15	14	15	17	18	18	8	0	0	2	2	3	12	10	11	12	17	23	26	28	27	27
変わらなかった物件	9	5	4	2	2	1	2	0	2	10	0	0	2	4	5	4	3	4	8	4	4	1	1	1	2
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	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	30
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	90.0
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	6.7
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	3.3
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	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	86.7

* 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

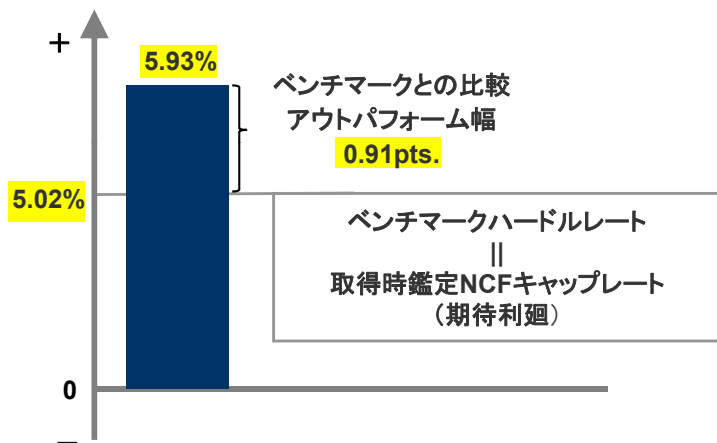
トータルリターンは、ベンチマークハードルレートを0.91pts.アウトパフォーム

物件別含み損益と対簿価比率（期末時点）



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34物件(取得価額277,996百万円)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)

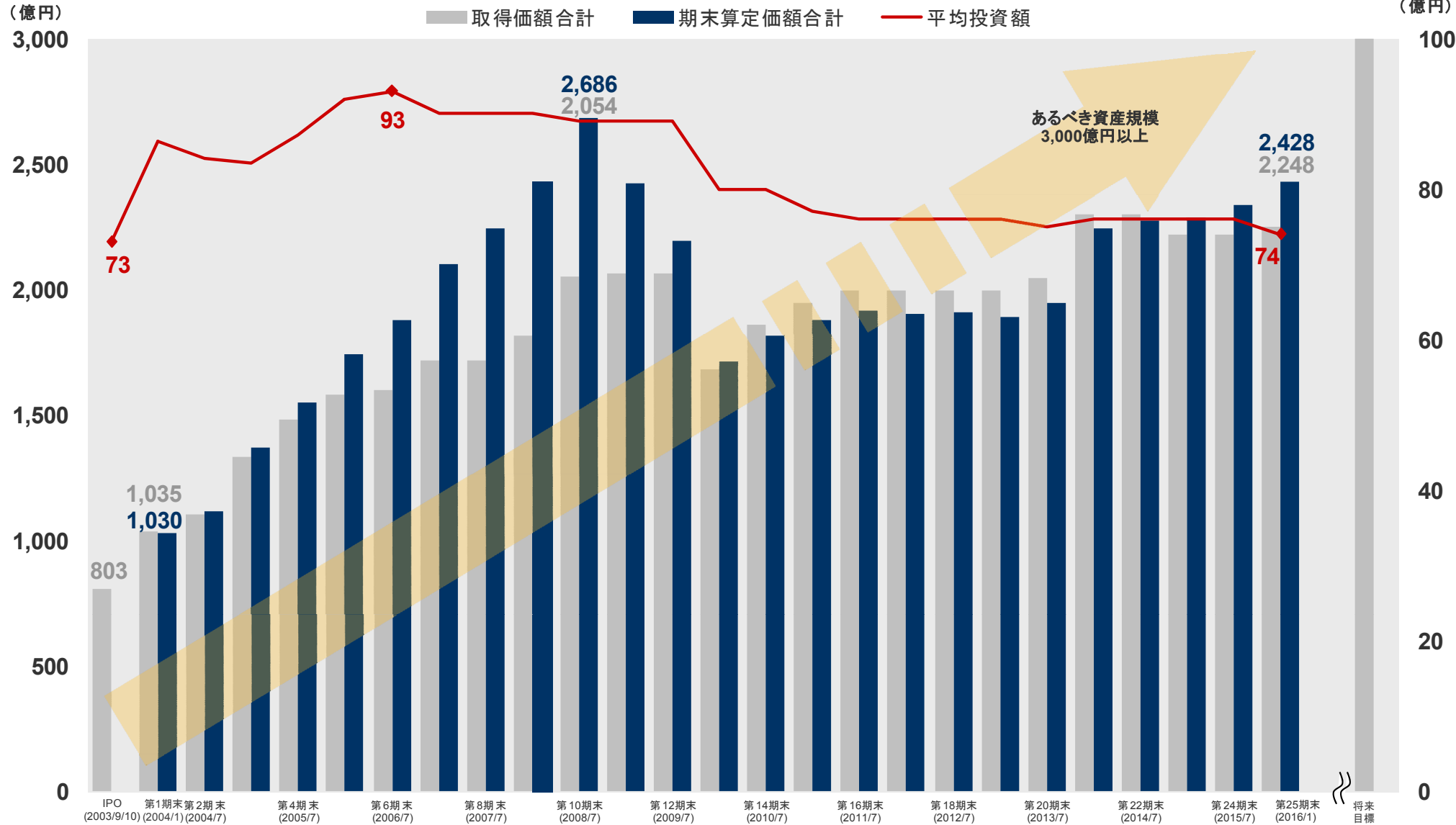
※現行ポートフォリオ(取得価額224,810百万円)で計算されるIRRは5.46%

(ベンチマーク5.01%を0.45pts.アウトパフォーム)

■ポートフォリオ規模と平均投資額

取得価額合計
期末算定価額合計
(億円)

平均投資額
(億円)



TOKYU REIT

4. Appendix

(4) デットマネジメントと投資主構成

格付(2016年1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

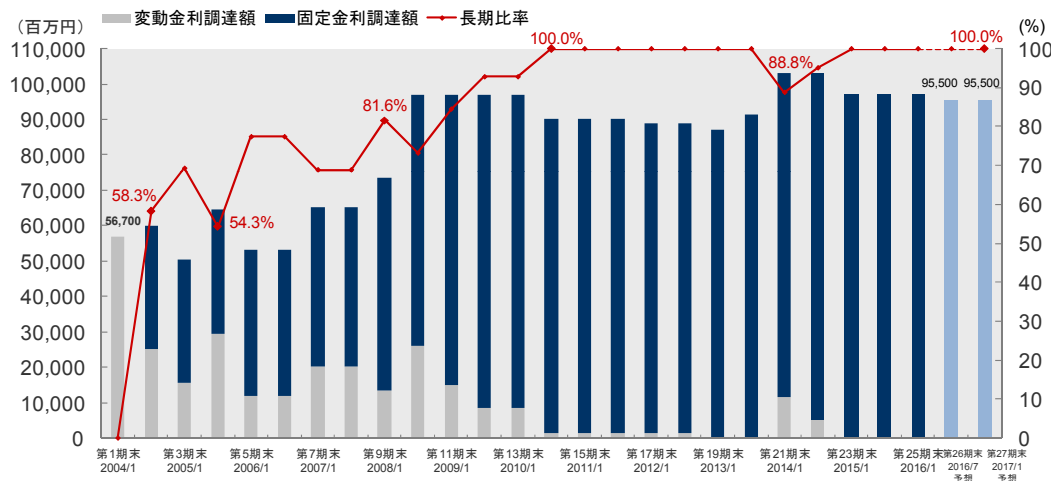
東急REITのデットマネジメントの特徴

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

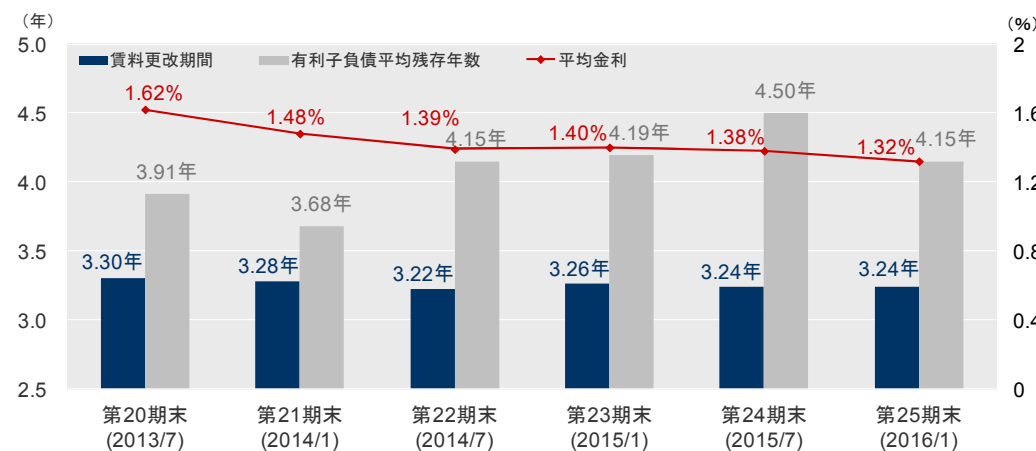
長期固定比率

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%



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



戦略的デットマネジメントの成果 (iii)

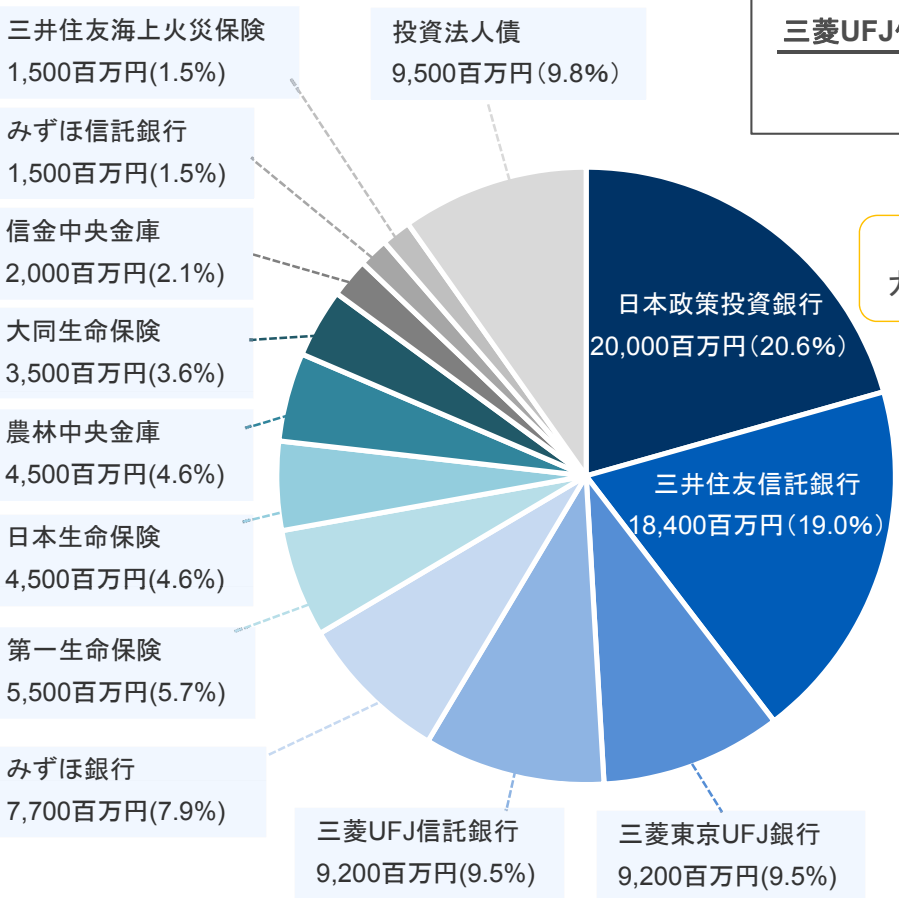
資金調達先の分散と多様化を図るが、リファイナンスリスクを考慮し、投資法人債への依存度を抑える。

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

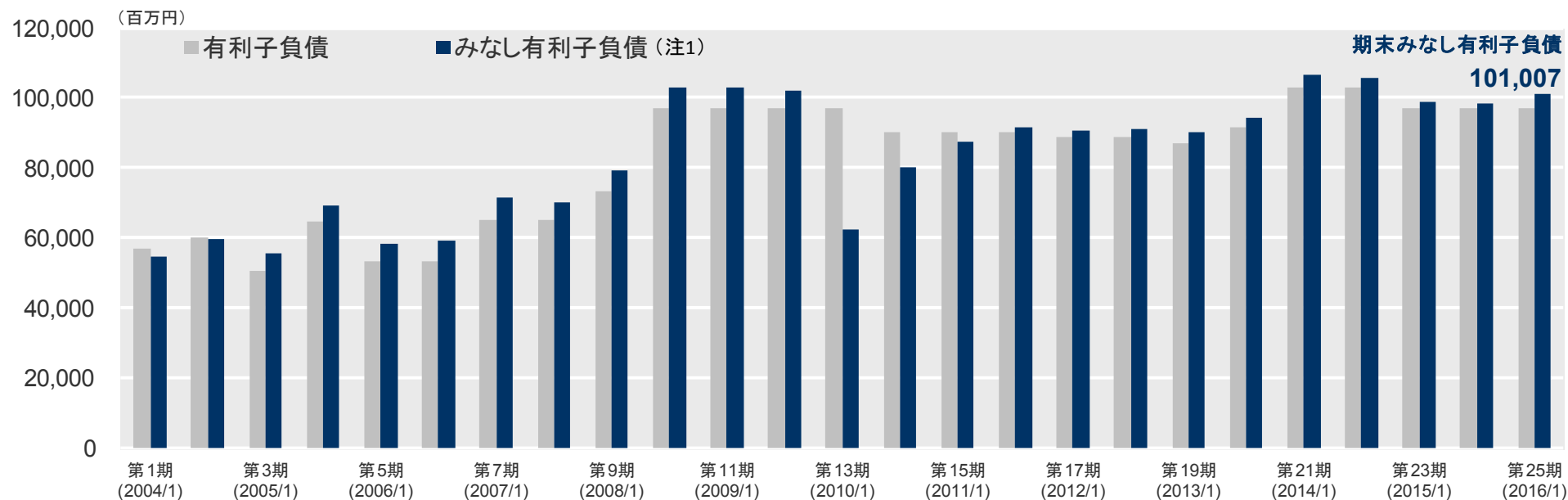
年間返済予定額をカバーする水準を確保



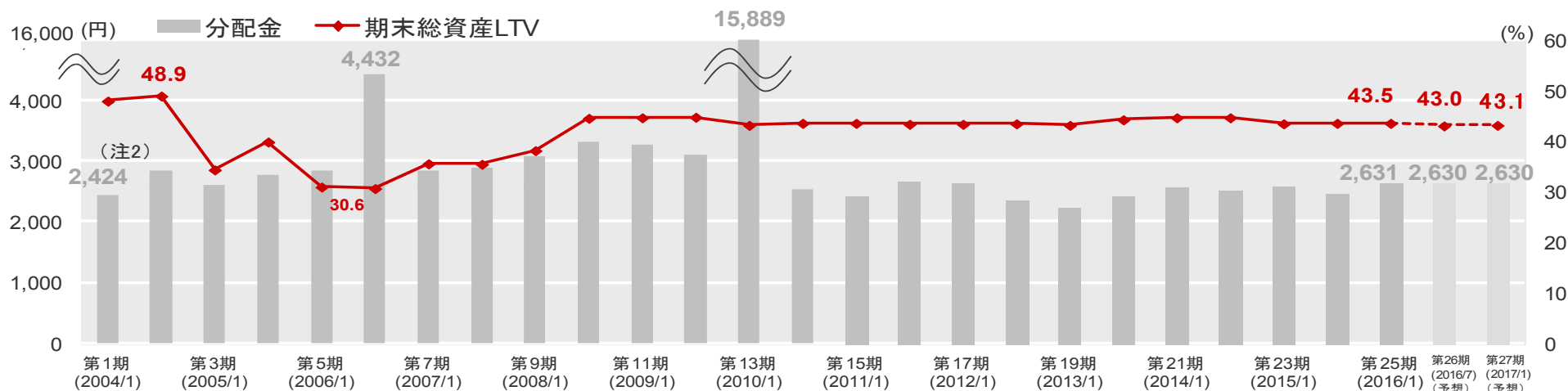
区分	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (%)	借入実行日	返済期限		摘要
					期日	期	
長期借入金	日本政策投資銀行	5,000	1.95000	2006年01月25日	2018年01月25日	第29期	無担保 無保証
	大同生命保険	3,000	1.76625	2008年03月10日	2016年03月10日	第26期	
	三井住友信託銀行	5,000	1.63250	2010年12月27日	2016年12月27日	第27期	
	三井住友信託銀行	2,000	1.47625	2011年05月18日	2017年05月18日	第28期	
	みずほ銀行	2,000	1.45375	2011年05月25日	2017年05月25日		
	日本生命保険	2,000	1.36875	2011年06月27日	2017年06月27日	第27期	
	三菱東京UFJ銀行	2,000	1.49563	2011年07月29日	2017年01月31日		
	三菱東京UFJ銀行	5,000	1.41375	2011年09月26日	2018年01月31日	第29期	
	みずほ銀行	1,700	1.48875	2011年11月11日	2018年03月26日	第30期	
	三菱東京UFJ銀行	2,000	1.37250	2012年05月25日	2018年11月11日	第31期	
	日本政策投資銀行	4,000	1.48000	2012年06月25日	2019年05月25日	第32期	
	三井住友信託銀行	400	1.32375	2012年06月29日	2020年06月25日	第34期	
	三菱UFJ信託銀行	400	1.32375	2012年06月29日	2019年06月29日	第32期	
	農林中央金庫	1,000	0.93500	2012年07月25日	2019年06月29日	第28期	
	三井住友UFJ銀行	1,400	1.32250	2012年08月29日	2017年07月25日	第28期	
	三菱UFJ信託銀行	2,000	1.24625	2012年11月19日	2019年08月29日	第33期	
	みずほ銀行	500	1.23375	2012年12月25日	2019年11月19日	第33期	
	三菱UFJ信託銀行	500	0.77500	2013年06月25日	2019年12月25日	第33期	
	三井住友信託銀行	1,500	1.45125	2013年06月25日	2016年06月25日	第26期	
	三井住友信託銀行	500	1.07500	2013年06月25日	2018年06月25日	第30期	
	農林中央金庫	2,900	1.53375	2013年06月27日	2020年06月25日	第34期	
	三井住友海上火災保険	500	1.47250	2013年06月27日	2020年12月25日	第35期	
	日本政策投資銀行	1,000	1.91375	2013年06月27日	2020年06月27日	第34期	
	みずほ信託銀行	1,500	1.51375	2013年07月31日	2023年06月27日	第40期	
	第一生命保険	2,500	1.51375	2013年07月31日	2021年07月31日	第36期	
	日本生命保険	2,000	0.99125	2013年07月31日	2018年07月31日	第30期	
	三井住友信託銀行	500	1.51375	2013年07月31日	2021年07月31日	第36期	
	三菱UFJ信託銀行	2,500	1.21000	2013年12月25日	2020年12月25日	第35期	
	第一生命保険	2,000	1.21000	2013年12月25日	2019年06月25日	第32期	
	農林中央金庫	1,500	0.95625	2014年01月27日	2020年01月27日	第33期	
日本政策投資銀行	1,000	1.04625	2014年01月27日	2020年01月27日	第31期		
みずほ銀行	3,000	0.85000	2014年02月25日	2019年01月27日	第31期		
三井住友海上火災保険	5,000	1.57750	2014年02月25日	2024年02月25日	第42期		
三井住友信託銀行	1,000	1.05250	2014年06月25日	2021年06月25日	第36期		
三菱東京UFJ銀行	1,000	1.05250	2014年06月25日	2021年06月25日	第36期		
みずほ銀行	1,600	0.96875	2014年10月22日	2021年10月22日	第37期		
三菱UFJ信託銀行	800	0.96875	2014年10月22日	2021年10月22日	第37期		
日本政策投資銀行	800	0.96875	2014年10月22日	2021年10月22日	第37期		
信金中央金庫	5,000	1.26125	2015年06月25日	2025年06月25日	第44期		
三井住友信託銀行	2,000	0.99000	2015年07月27日	2022年07月27日	第38期		
みずほ銀行	2,000	0.99000	2015年07月27日	2022年07月27日	第38期		
日本政策投資銀行	1,700	0.89250	2015年11月11日	2022年11月11日	第39期		
大同生命保険	500	0.85875	2015年12月25日	2022年12月25日	第39期		
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	2012年10月22日	2022年10月21日	第39期	無担保 無保証	
第4回無担保投資法人債	3,500	0.39900	2014年02月14日	2019年02月14日	第32期		
第5回無担保投資法人債	3,000	0.68200	2014年03月11日	2021年03月11日	第36期		
投資法人債合計	9,500	-	-	-	-	-	
有利子負債合計	97,000	-	-	-	-	-	

* 期中平均利率 : 1.32%
* 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。

みなし有利子負債

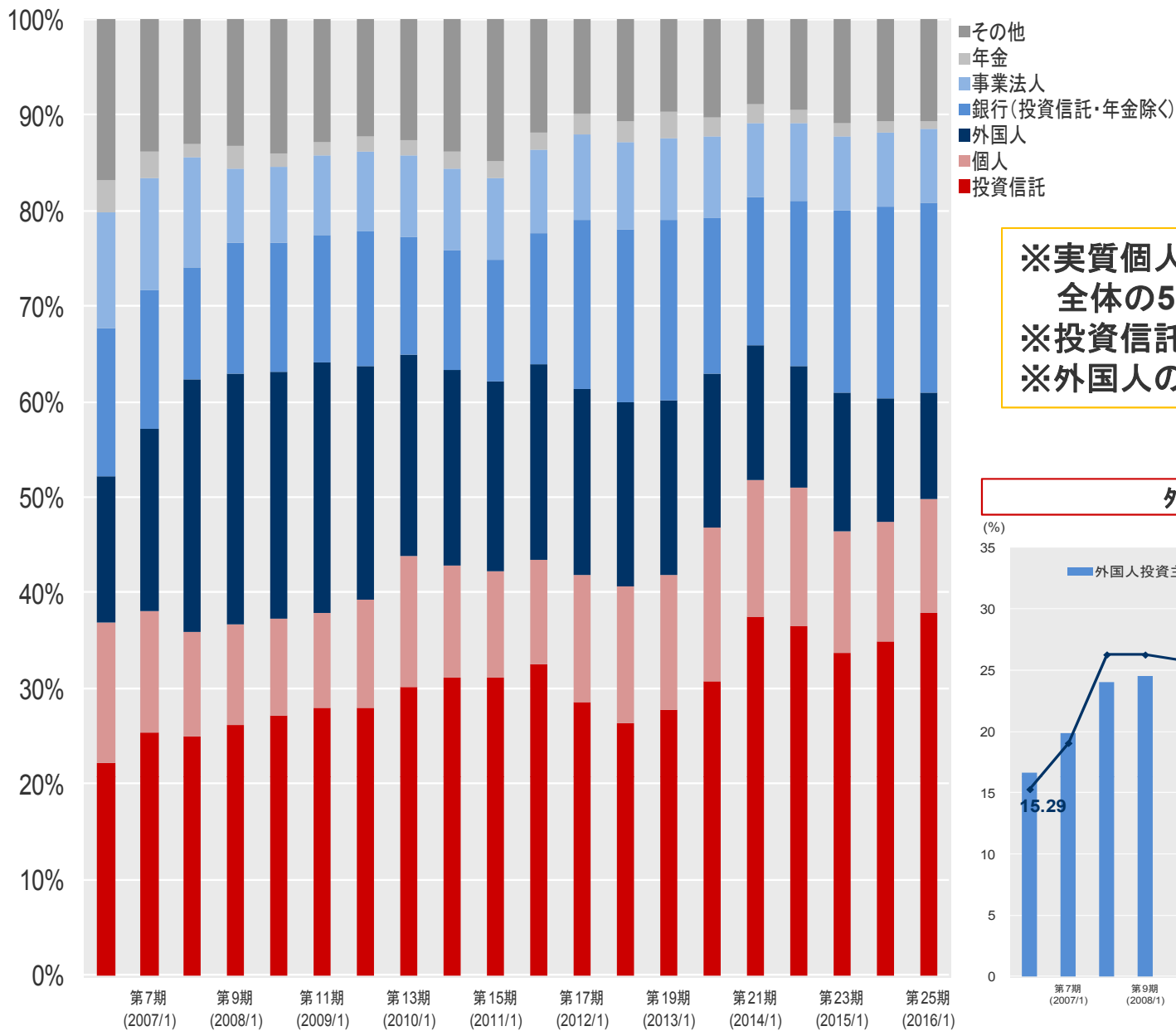


分配金水準と期末総資産LTV



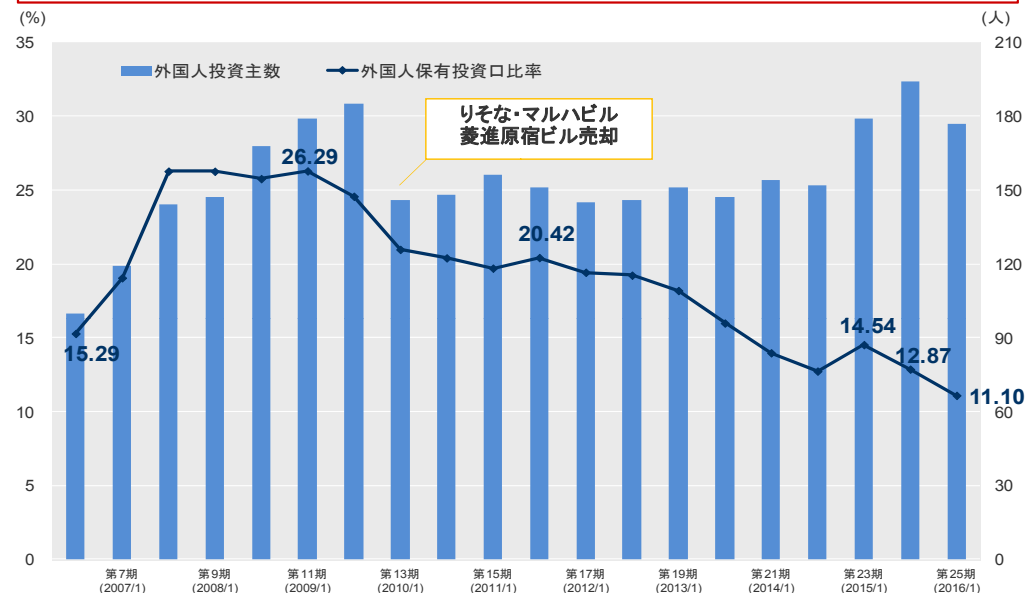
* 期末総資産LTV = 有利子負債の期末残高 / 期末総資産
 (注1) みなし有利子負債 = 有利子負債 + 見合い現金のない預り敷金保証金
 見合い現金のない預り敷金保証金 = (信託預り敷金保証金 + 預り敷金保証金) - (信託現預金 + 現預金 - 分配予定額)
 (注2) 第1期分配金は1,897円であるが、実質的な運用日数が144日であるため、第2期以降との比較のために184日に換算した2,424円を表記している。

主要セグメントの推移



※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
 ※投資信託の比率が最も大きい
 ※外国人の投資比率、投資主数は共に減少

外国人保有投資口比率と外国人投資主数



上位投資主一覽

第1期末 (2004年1月末) (注)

	氏名又は名称	保有口数	保有比率
		(口)	(%)
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24期末 (2015年7月末)

	氏名又は名称	保有口数	保有比率
		(口)	(%)
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

第25期末 (2016年1月末)

	氏名又は名称	保有口数	保有比率
		(口)	(%)
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	276,500	28.28
2	資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	87,268	8.92
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	66,928	6.84
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)	34,685	3.54
6	野村證券株式会社自己振替口	15,000	1.53
6	朝日火災海上保険株式会社	15,000	1.53
8	メットライフ生命保険株式会社 一般	13,257	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	BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES SYDNEY/JASDEC/AUSTRALIAN RESIDENTS	10,669	1.09
11	STATE STREET BANK-WEST PENSION FUND CLIENTS-EXEMPT 505233	10,293	1.05
12	三菱UFJ信託銀行株式会社	9,196	0.94
13	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口9)	7,882	0.80
14	株式会社八十二銀行	7,520	0.76
15	STATE STREET BANK WEST CLIENT-TREATY 505234	7,484	0.76
16	株式会社千葉銀行	7,303	0.74
17	株式会社北國銀行	7,178	0.73
18	ジブラルタ生命保険株式会社 (一般勘定J-REIT口)	6,898	0.70
19	CBHK-CTBC BANK-YUANTA GLOBAL REITS FUND	4,375	0.44
20	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505223	4,110	0.42
上位20投資主合計投資口数		651,296	66.62
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。

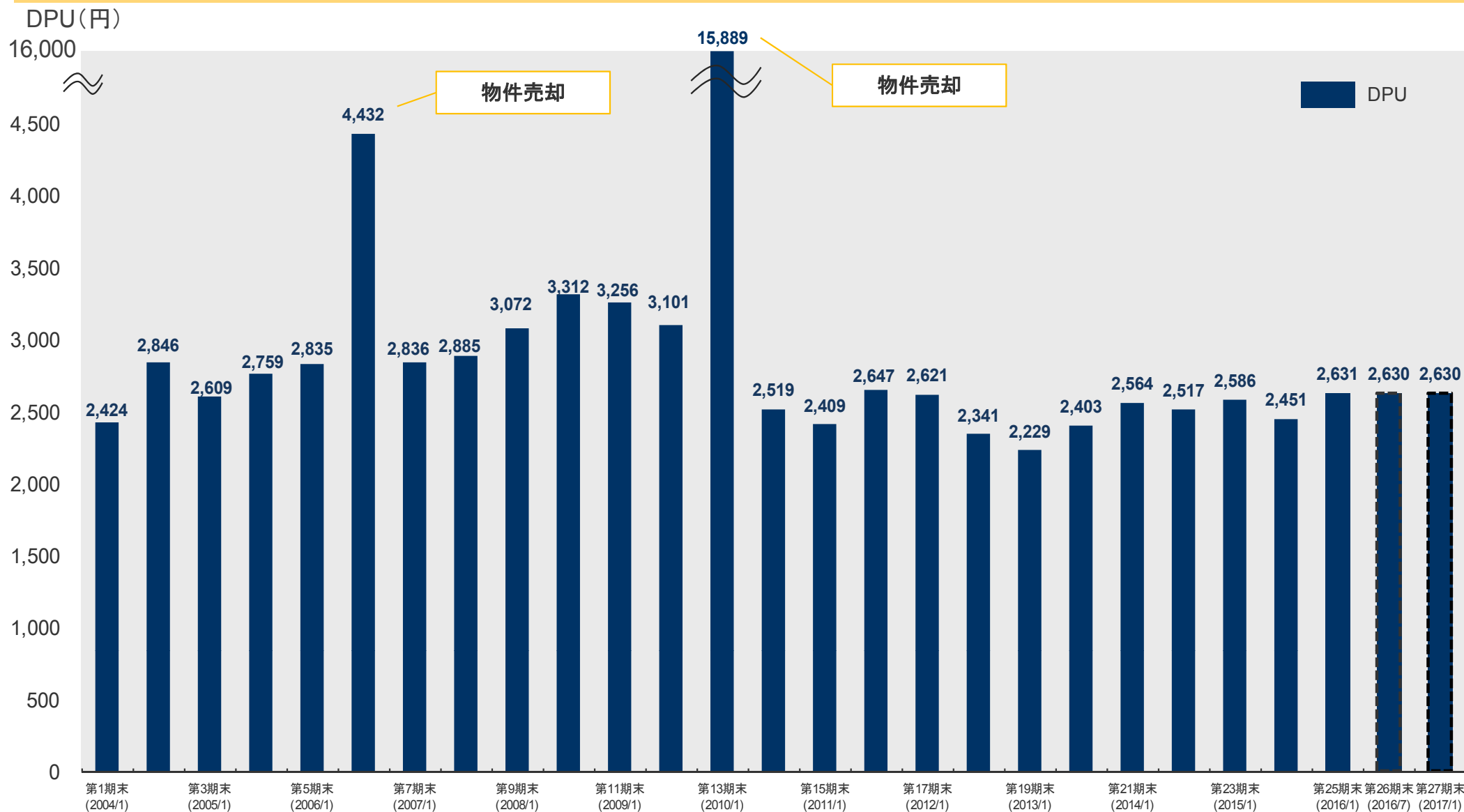
TOKYU REIT

4. Appendix

(5) 業績とパフォーマンス

1口当たり分配金(DPU)の推移

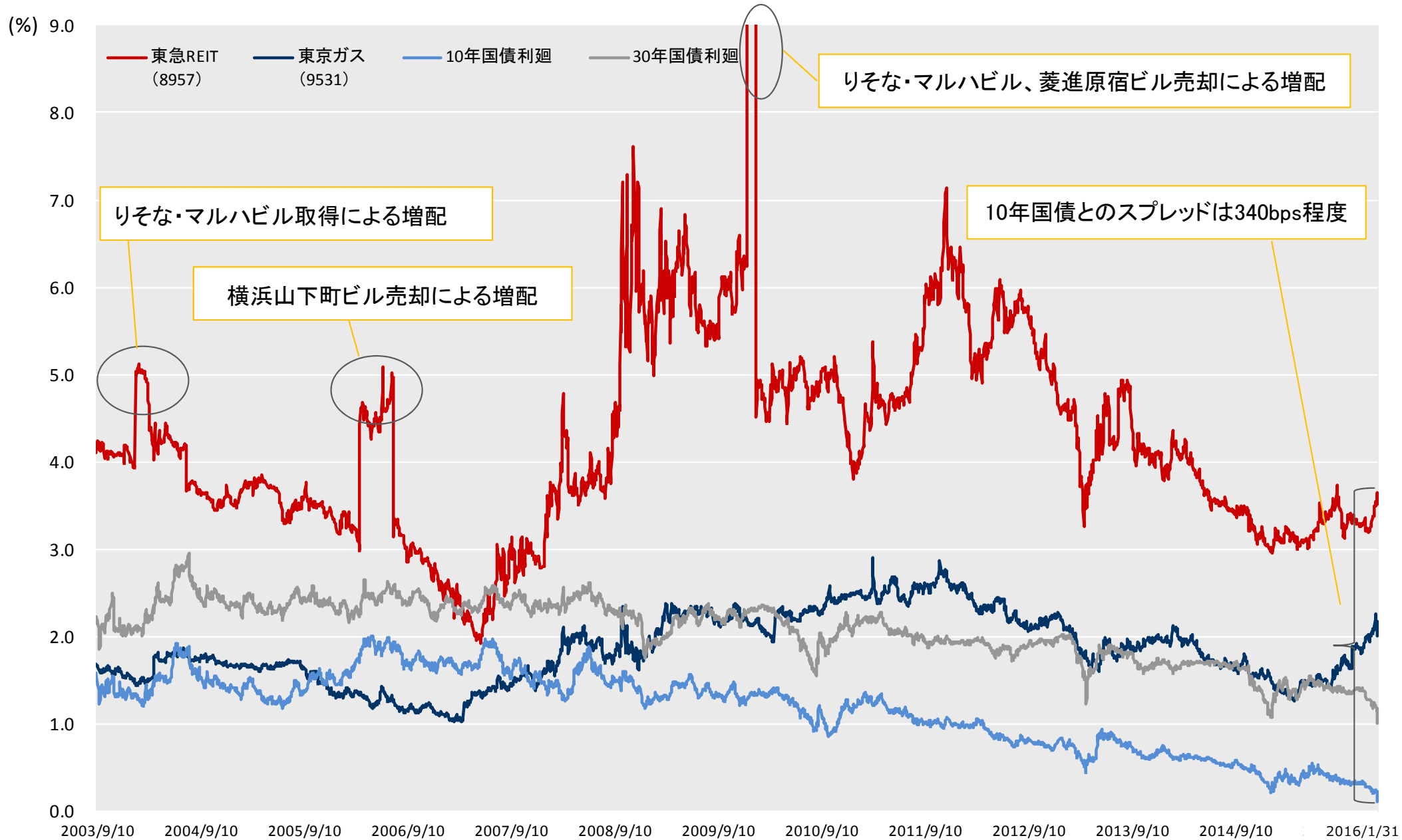
引き続き、安定した分配を目指す。



* 第1期DPUは1,897円(5分割後換算)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。

* 本資料に記載の1口当たり分配金は、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。

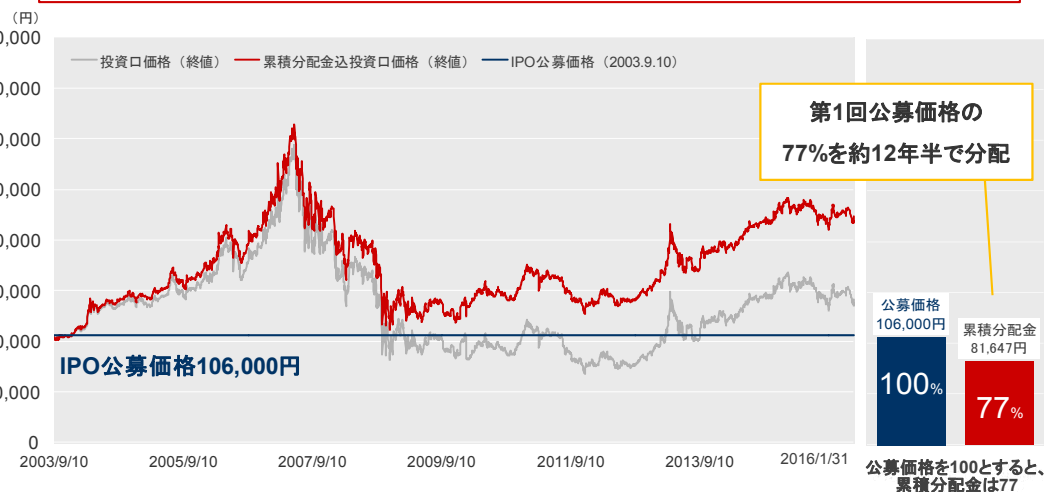
配当利廻(東急REIT・東京ガス・10年国債・30年国債)



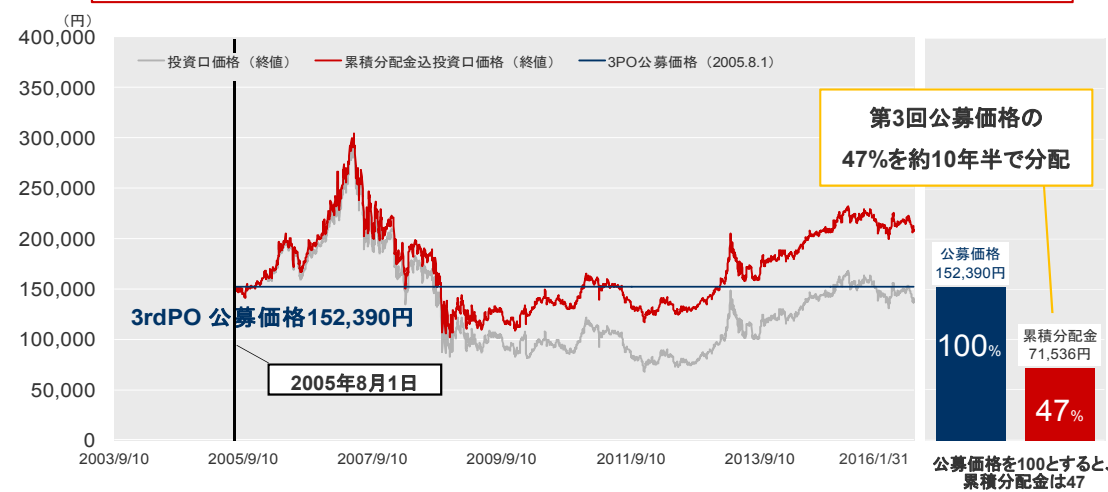
公募価格に対するパフォーマンス(投資口分割考慮後)

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

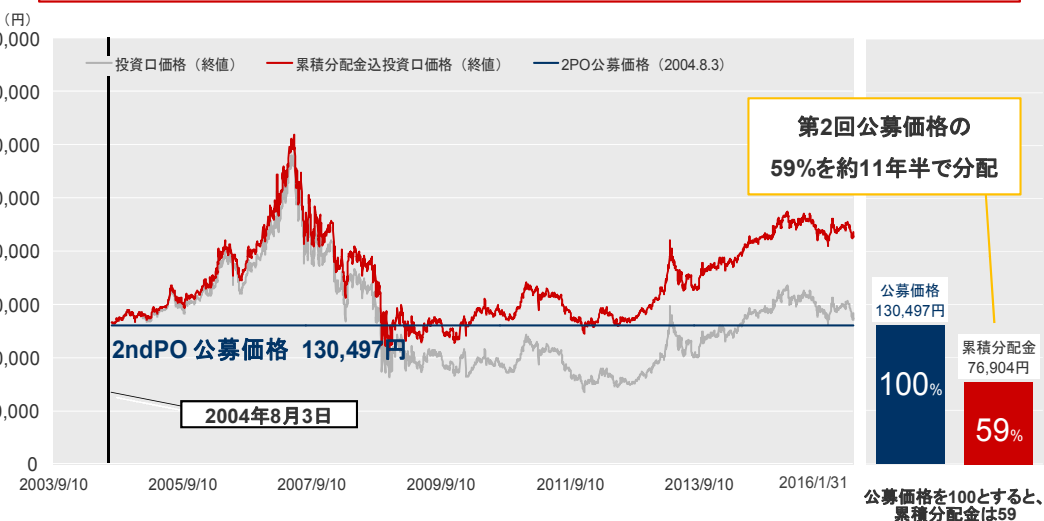
IPO(第1回公募)(2003年9月10日発行)



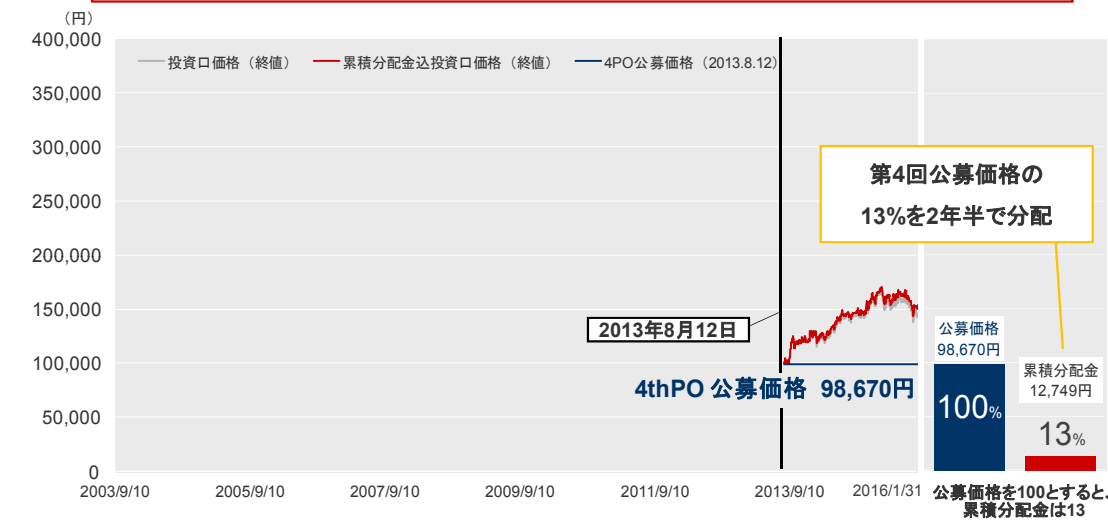
第3回公募(2005年8月1日発行)



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)

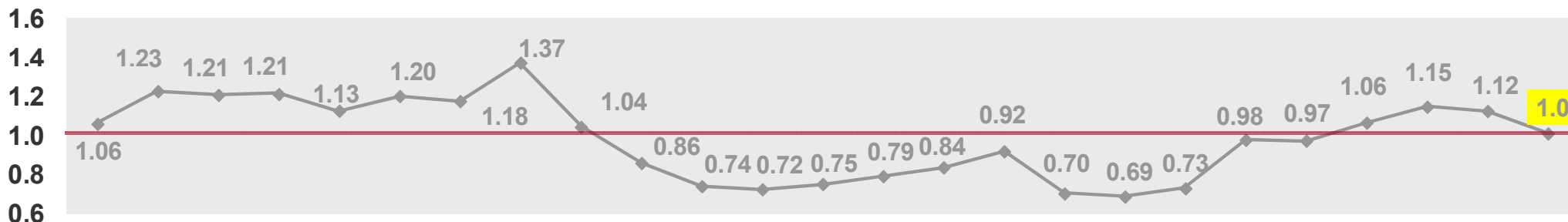


※本資料に記載の投資口価格及び公募価格は、2014年2月1日に行った投資口分割(5分割)を考慮し、それ以前の数値を修正している。

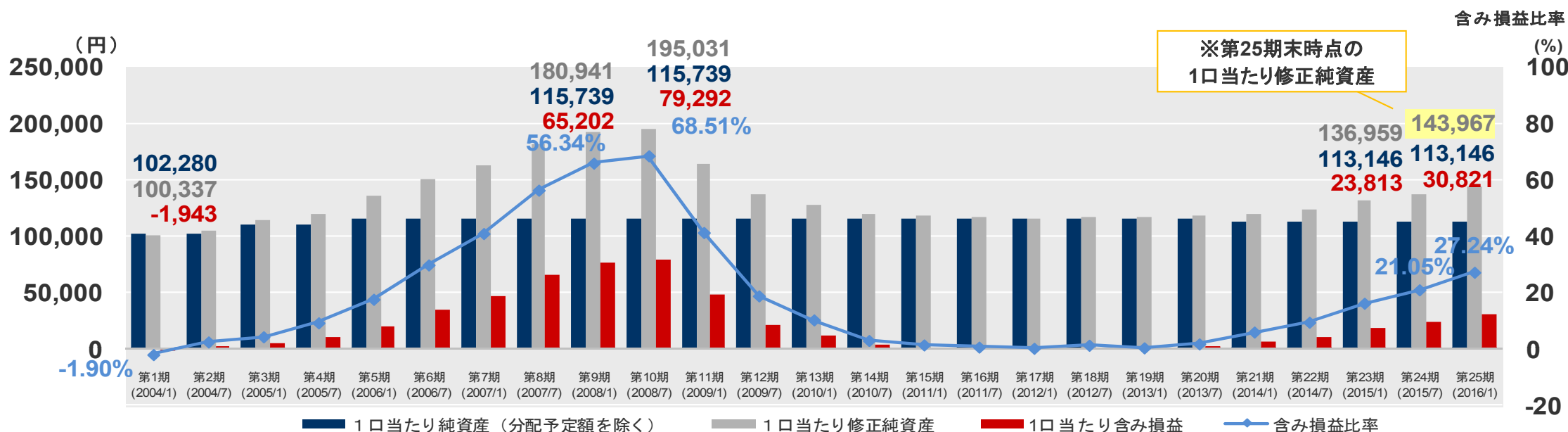
資産価値(含み損益反映後1口当たり修正純資産)の推移

含み損益反映後1口当たり修正純資産は7,008円増加して143,967円。修正純資産倍率は1.01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)

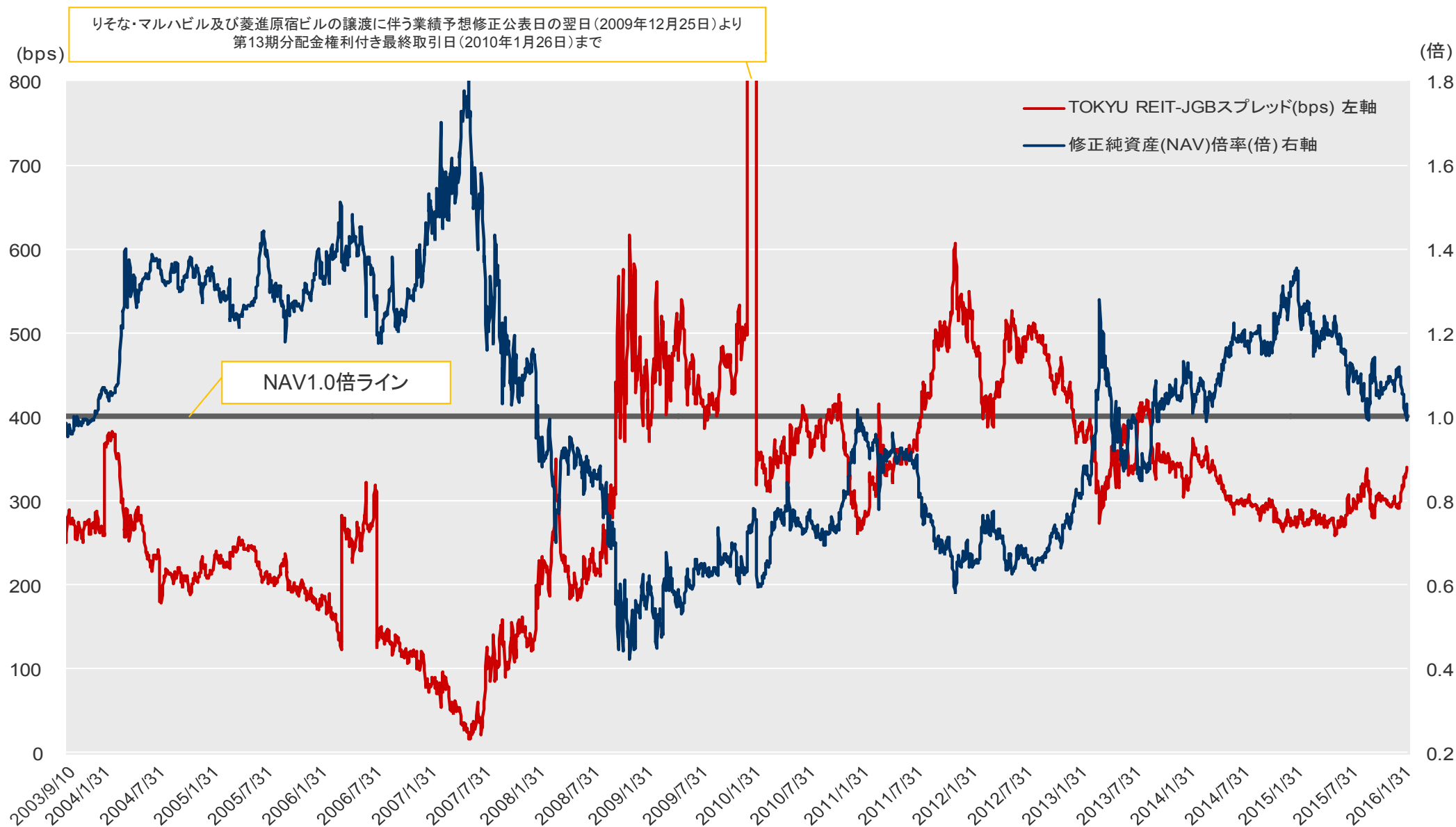


※第25期末時点の1口当たり修正純資産

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口当たり修正純資産	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	145,209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。

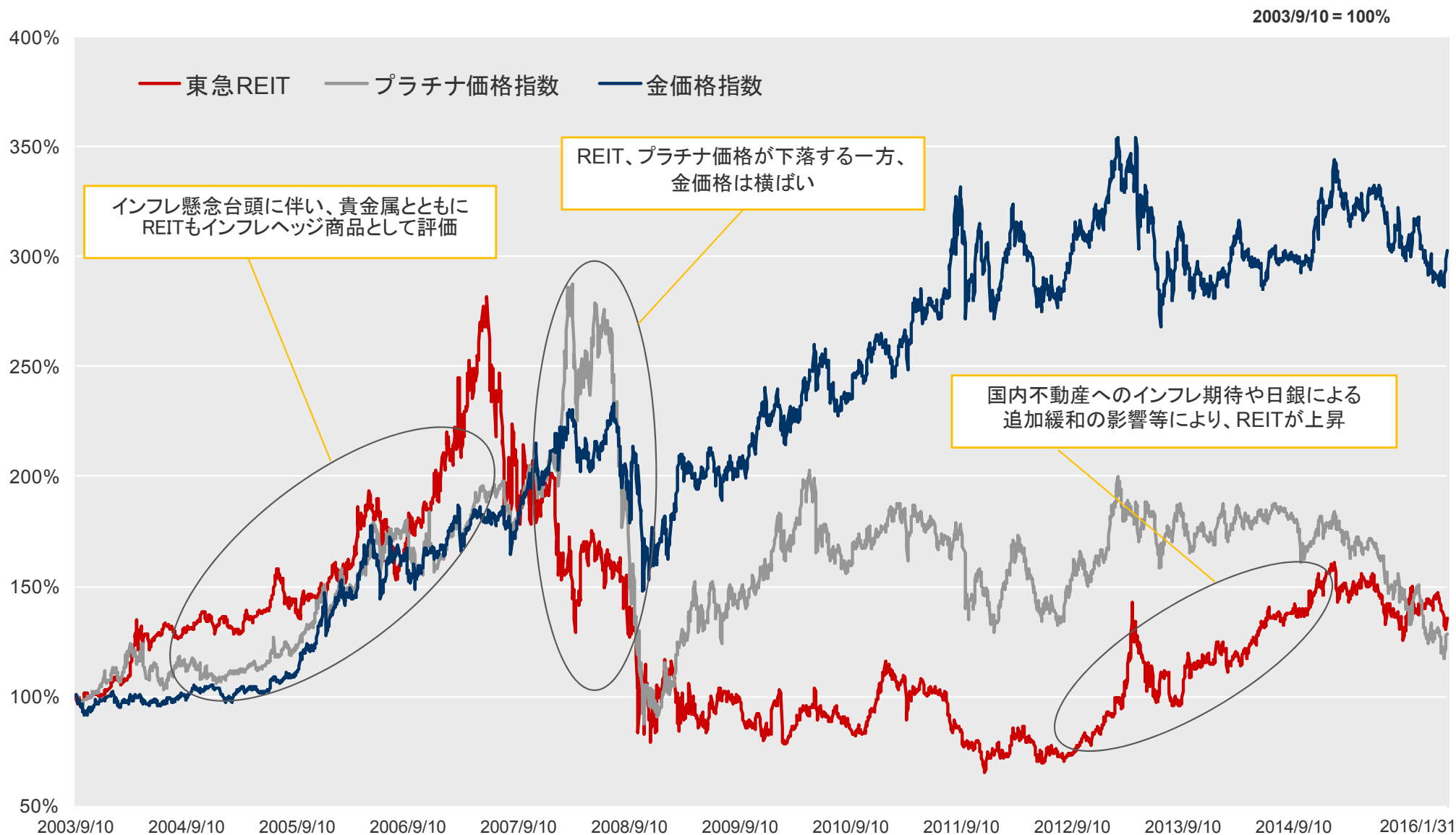
直近の投資口価格 / 修正純資産(NAV)倍率は1.0倍強で推移し、JGBスプレッドは340bps程度



*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

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。

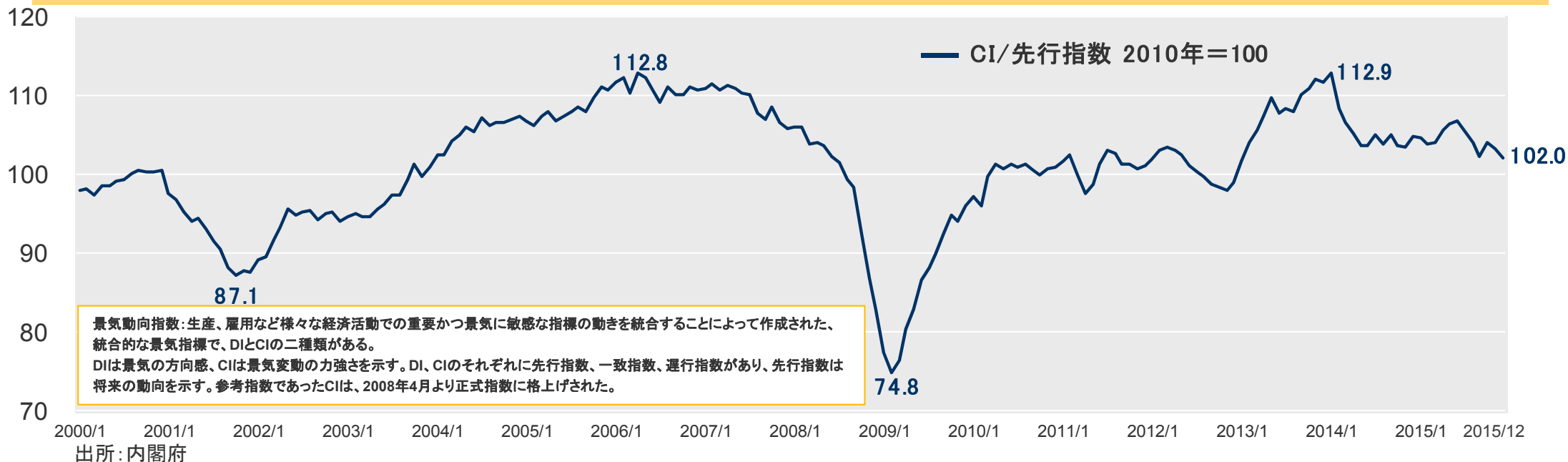


TOKYU REIT

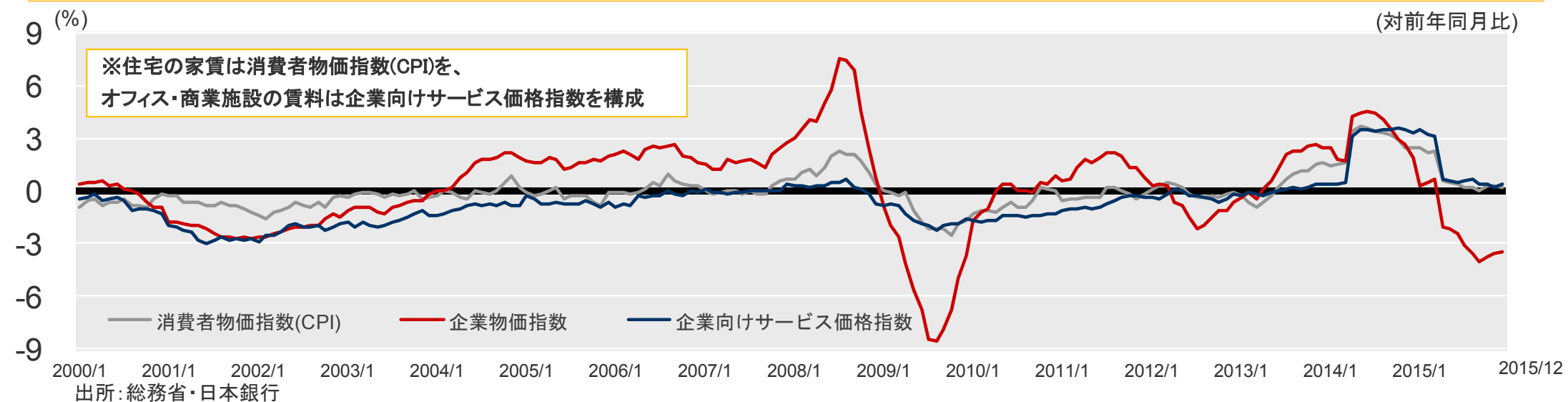
4. Appendix

(6) マーケットレビュー

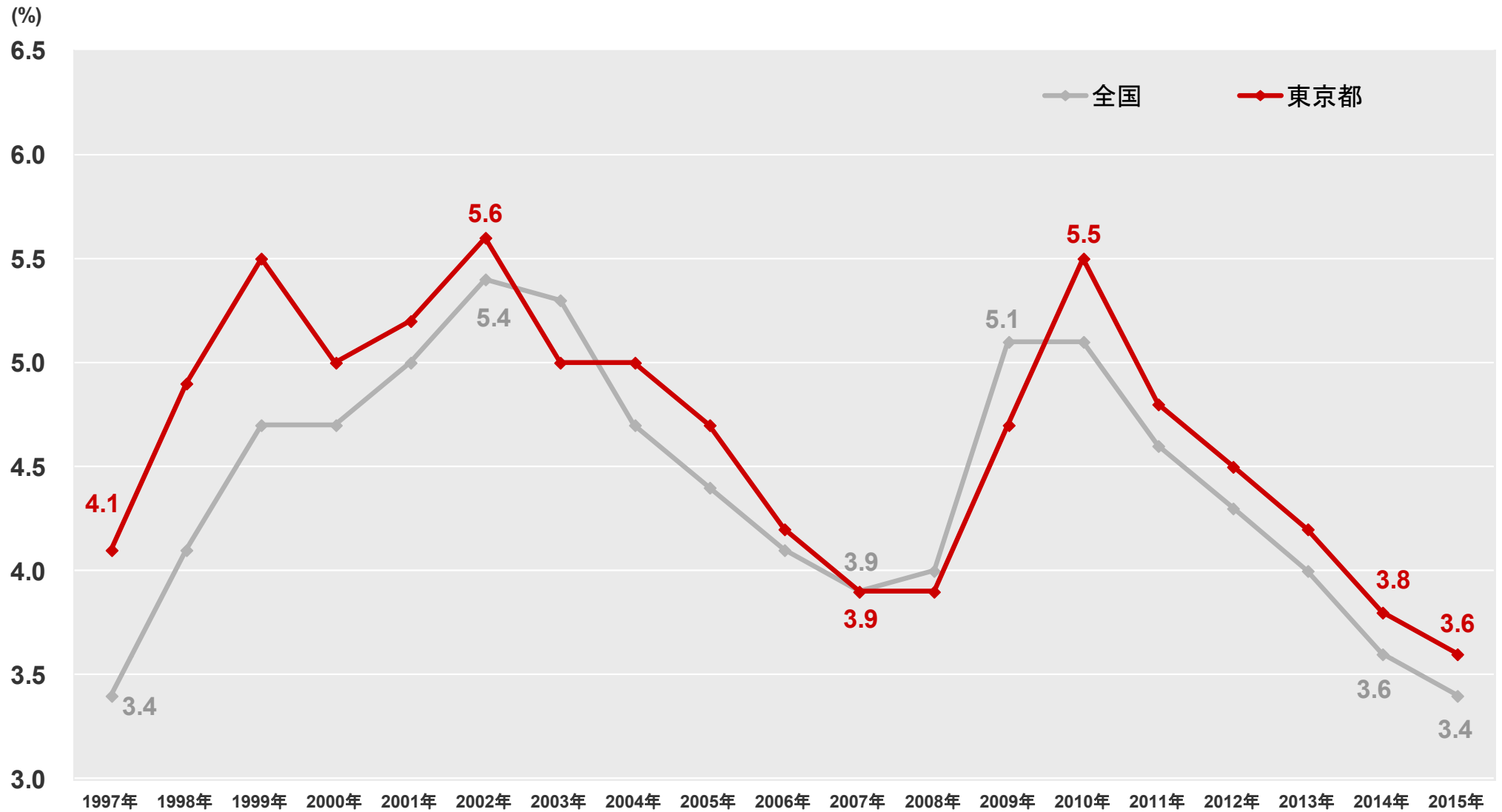
アベノミクスに伴い、景気は急速に回復するも、消費税増税の影響により鈍化



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。



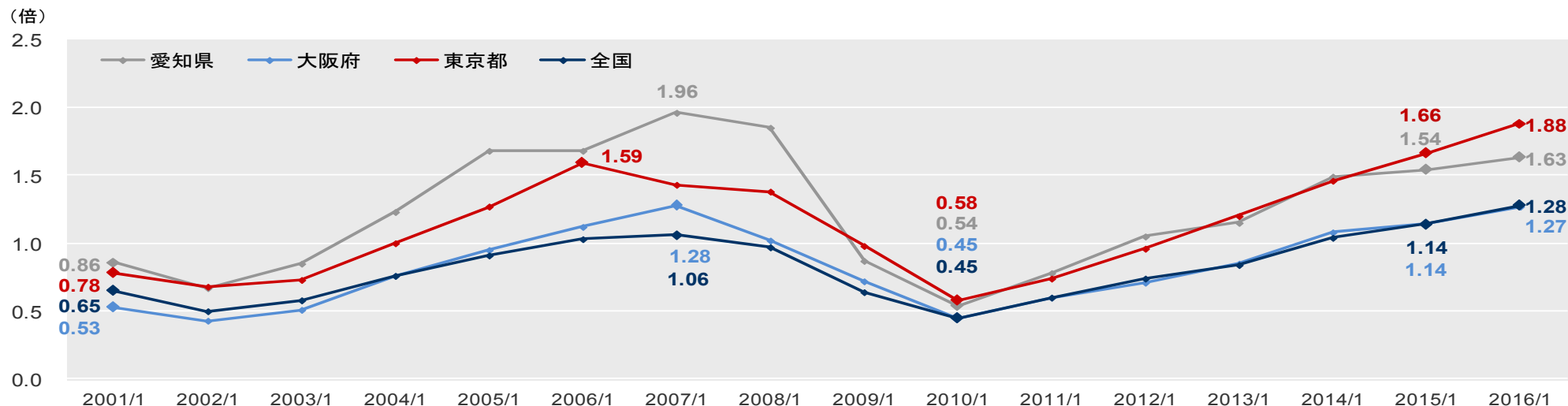
失業率は着実に低下が続く。



出所:総務省「労働力調査」

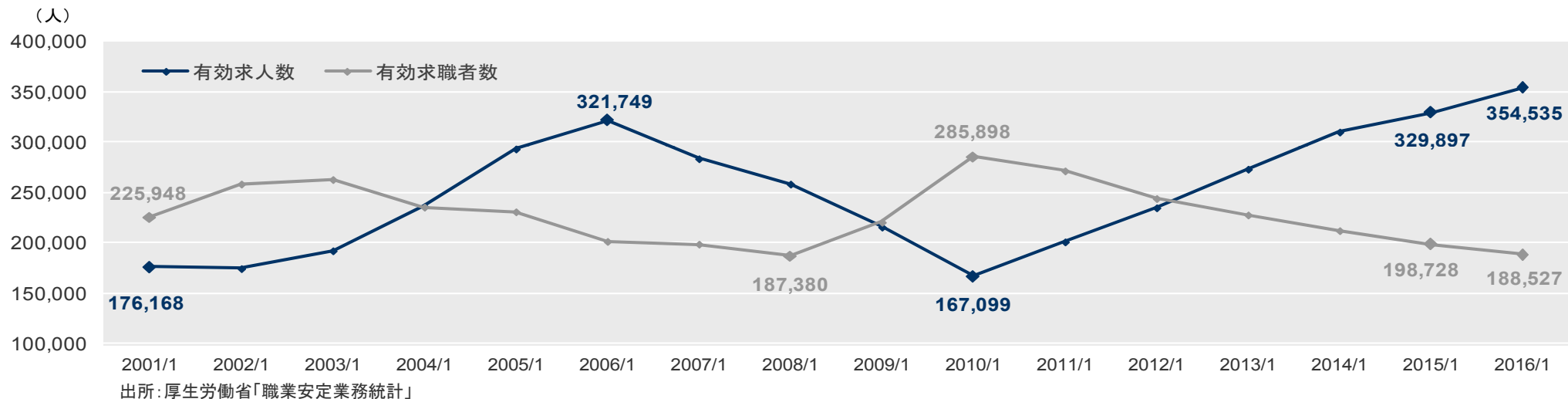
■有効求人倍率(季節調整値)

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。



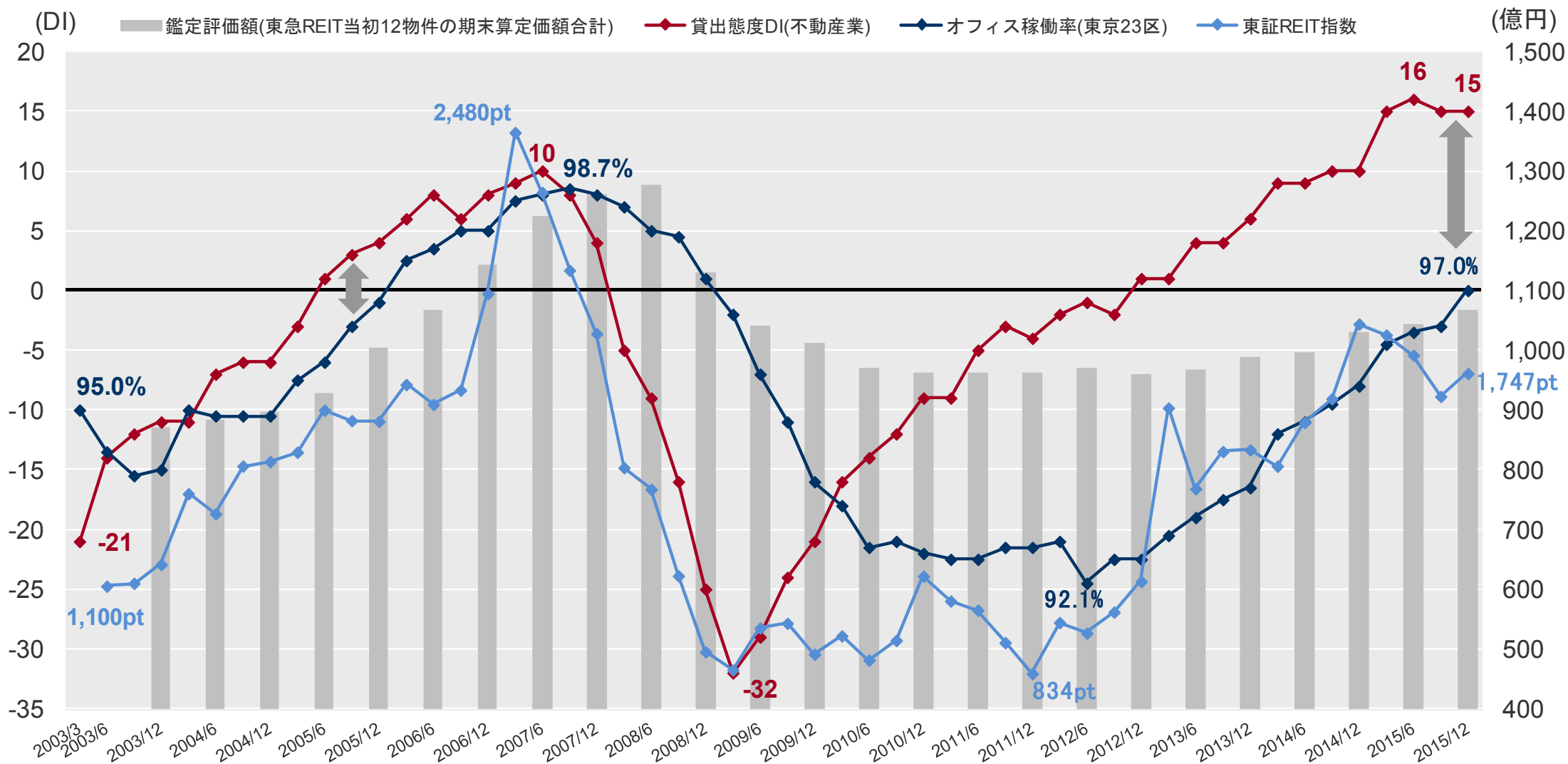
■東京都の有効求人数・有効求職者数

求人数は2010年から増加が続き、2倍以上に。人手不足感が強まる。東京への人口流入も加速か。



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

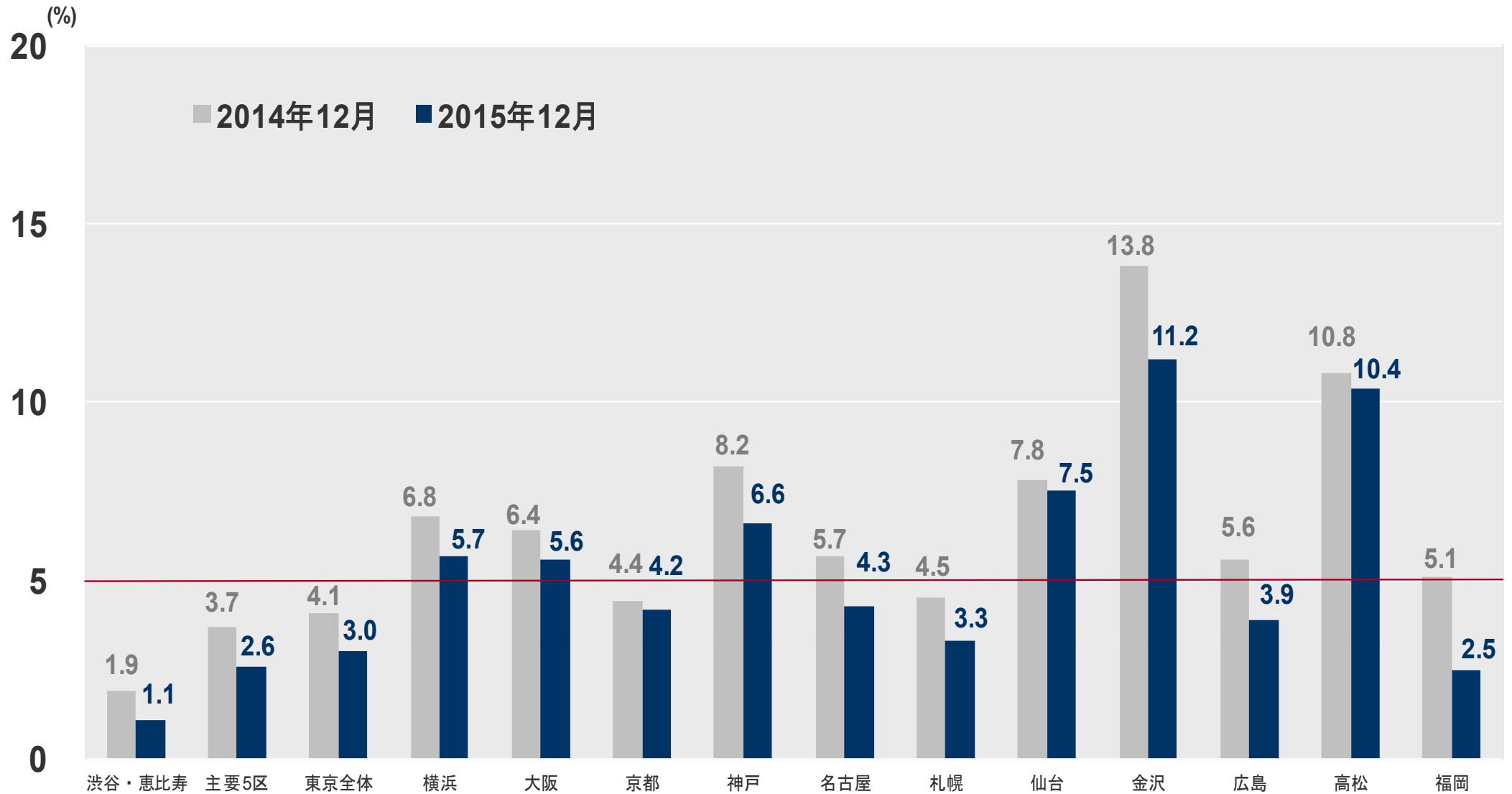
* 2003年12月のTOKYU REIT渋谷宇田川町スクエアは2003年10月1日時点の鑑定評価額を用いている。

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。

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) TOKYU REIT

全国的に空室率は改善傾向。東京は3.0%まで改善し、渋谷・恵比寿エリアは1%台で推移。

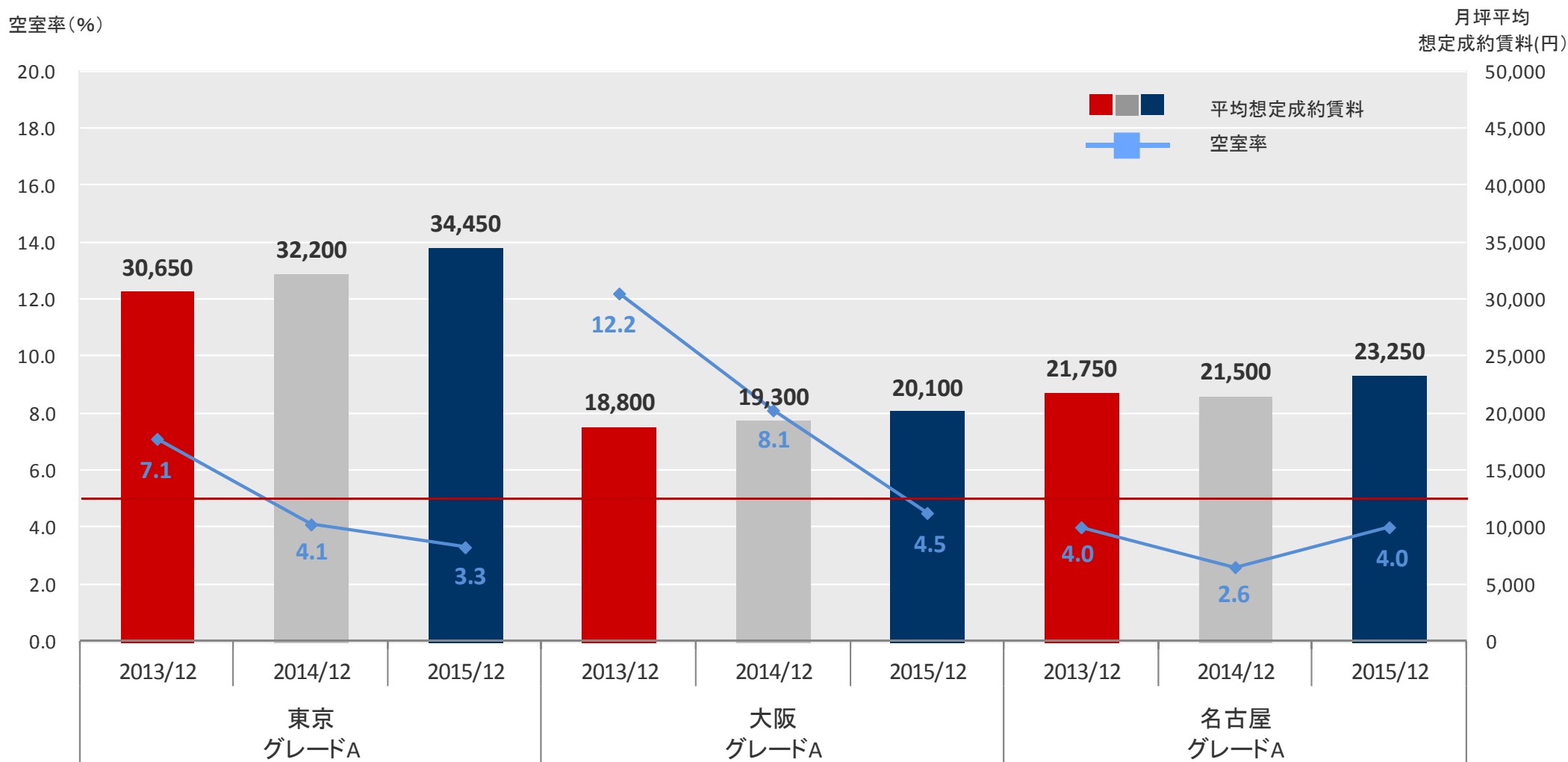


出所:シービーアールイー株式会社

*空室は集計時点で即入居可能であるものを対象

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)

三大都市の全てで成約賃料が前年比で上昇

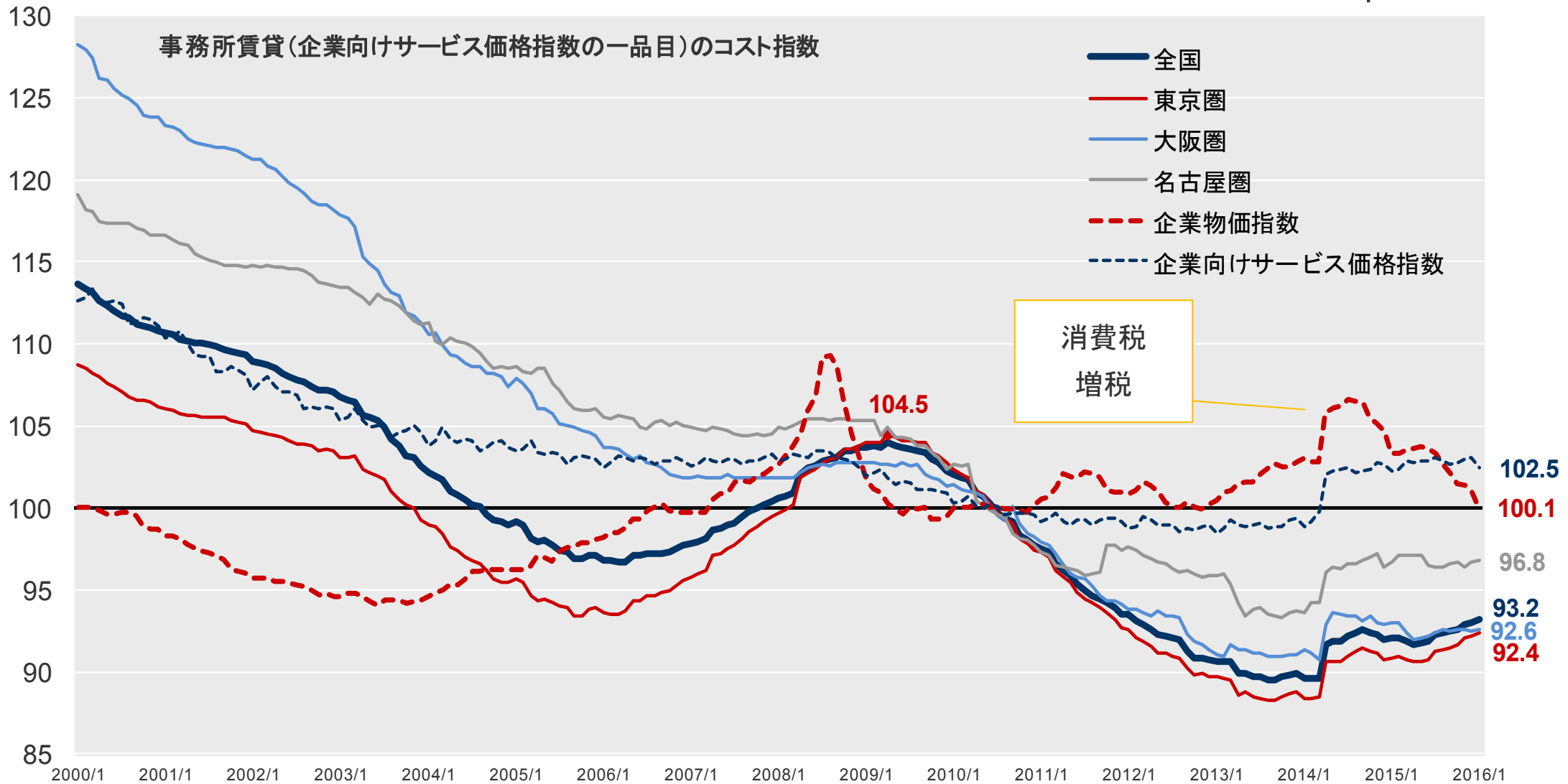


出所 : シービーアールイー株式会社

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

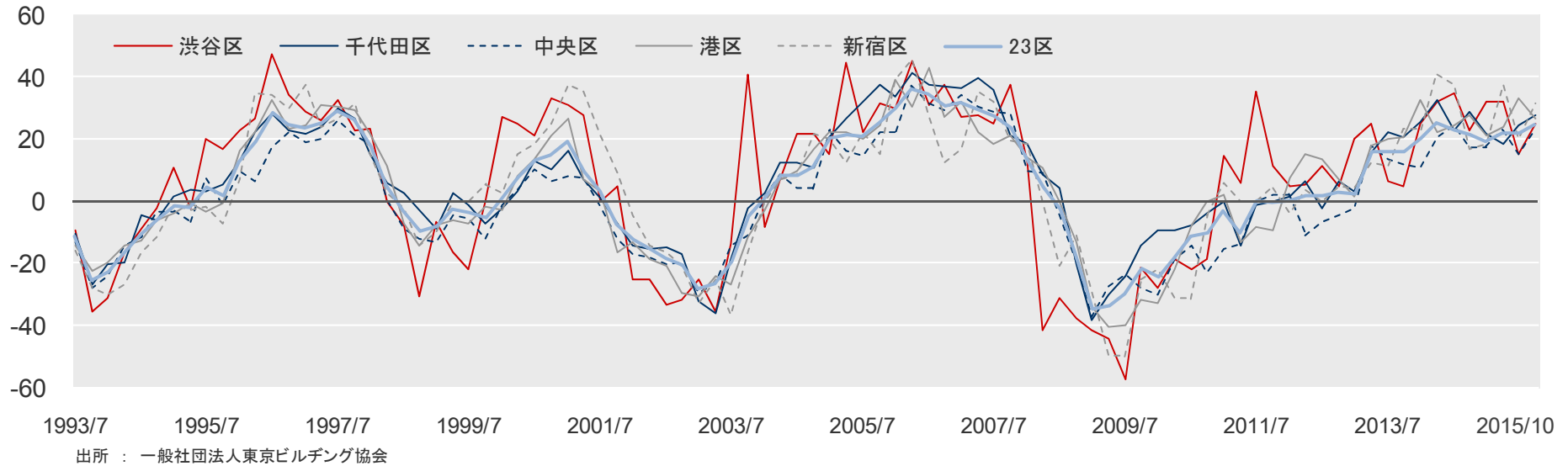


出所：日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

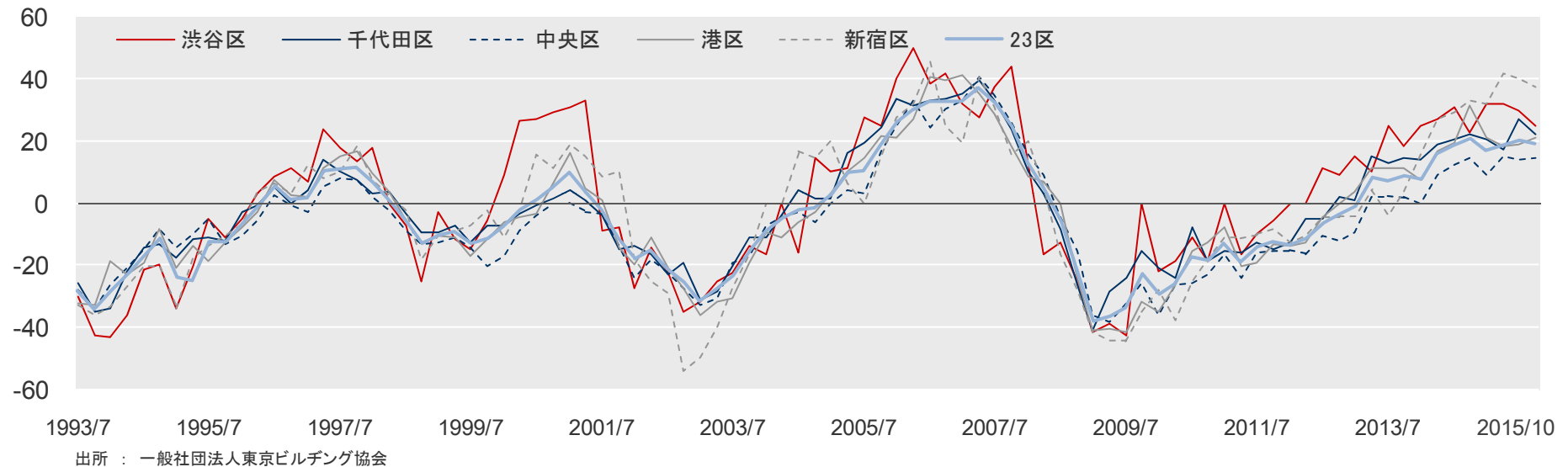
* 事務所賃貸のコスト指数は、入居している全てのテナントの成約賃料から算出されている。

景況感は空室率・賃料ともに良好

■東京の空室景況感指数(毎年1月・4月・7月・10月時点と、その3ヵ月後の比較)



■東京の賃料水準景況感指数(毎年1月・4月・7月・10月時点と、その3ヵ月後の比較)

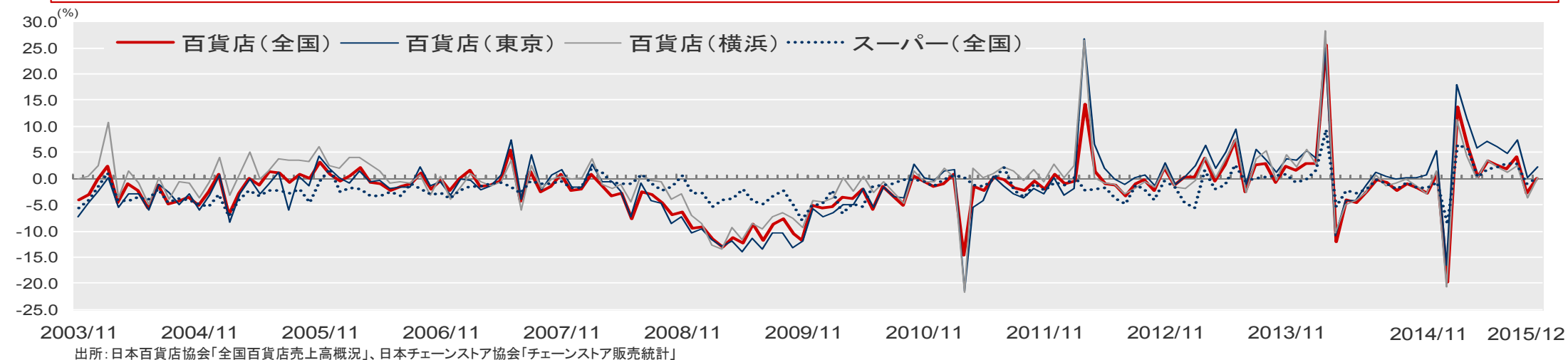


消費者マインドは、消費増税一巡後は横ばい傾向。

消費者態度指数及び街角景気ウォッチャー調査

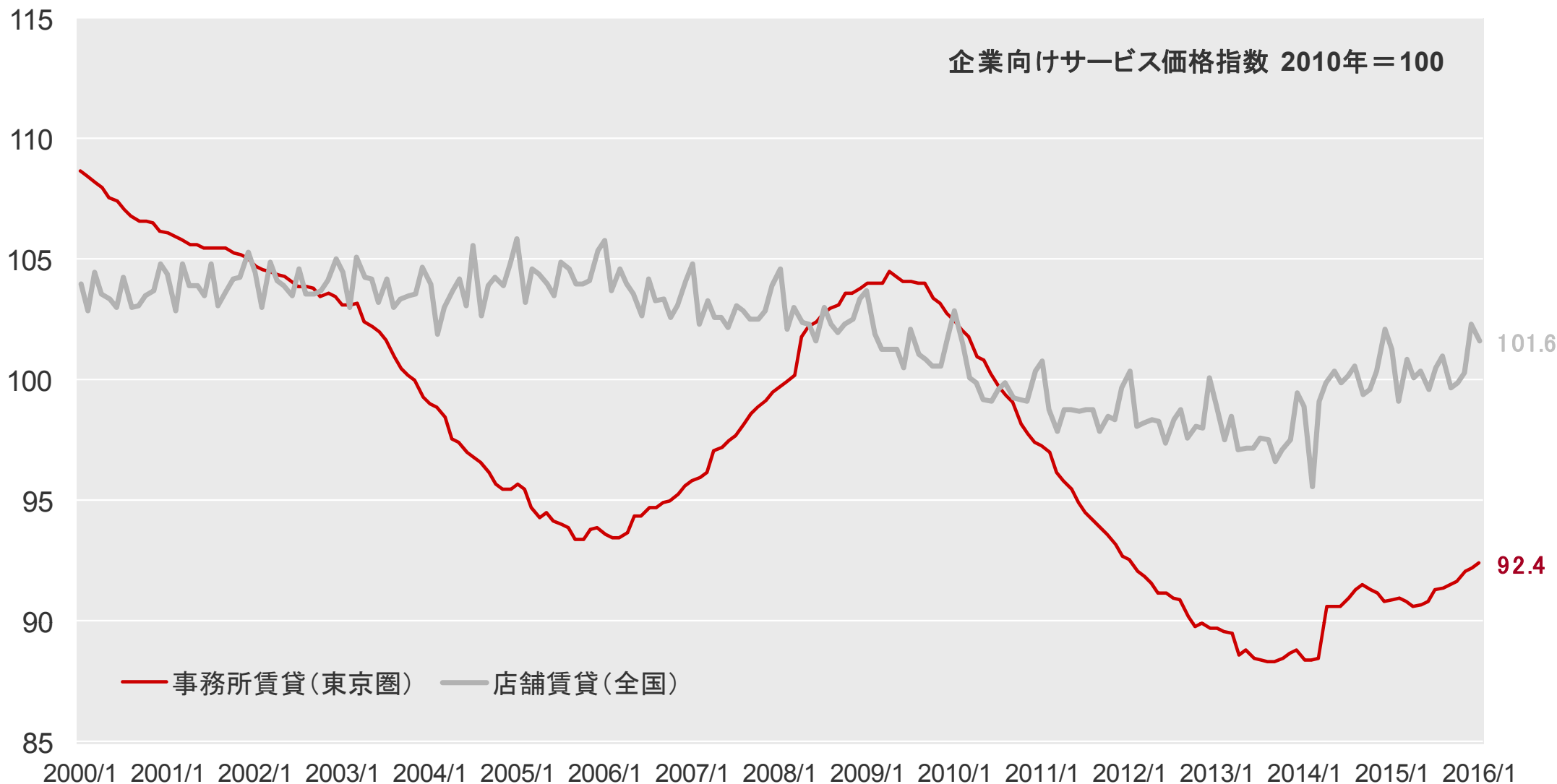


百貨店・スーパーの売上高(前年同月比 店舗数調整後)



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

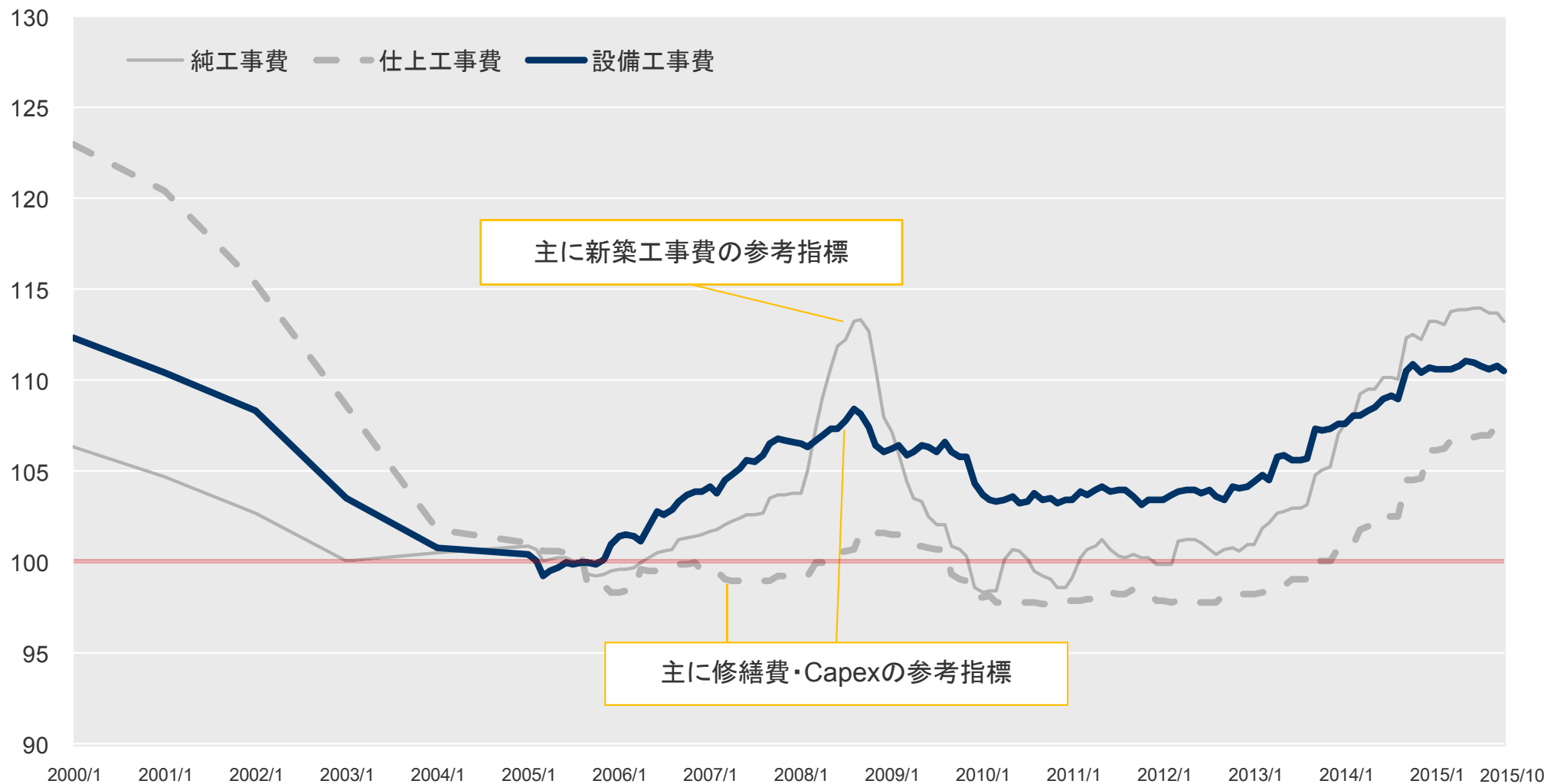
オフィスに比べ、安定的トレンドにある商業施設の賃料。足元も底入れの兆し。



出所: 日本銀行ウェブサイトより東急REIMが作成

建築費指数の推移(オフィス)

各種建築費指数は、上昇後、横ばい傾向が続いている。



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(長期継続指数表)」

※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)

用語	定義
総資産LTV	有利子負債÷総資産
鑑定ベースLTV	(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)
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)	(純資産－分配予定額＋含み損益)÷発行済投資口数
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> <p>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。</p> <ul 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 <p>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。</p> <p>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。</p> <ul 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
- TOKYU REIT第2新宿ビル(仮称)については、2016年5月1日付でTOKYU REIT第2新宿ビルに名称変更予定です。
- 本書において、記載のないものは、2016年1月31日現在の情報です。
- 本資料記載の東急番町ビルは2016年3月24日に取得、東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)は2016年3月24日、第2東急鷺沼ビルは2017年1月31日に売却を予定しています。これに加え、本書作成日時時点で売却の決定をしていますが、第26期(2016年7月期)中に保有物件の一部売却を想定しています。

