

成長力のある地域における
競争力のある物件への投資



TOKYU REIT



東急リアル・エステート投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 平成25年7月

TOKYU REIT

東急リアル・エステート投資法人

基本方針

1 「成長性」を確保する投資戦略

- 成長力のある地域への投資
 - ー 東京都心5区地域^(注1)及び東急沿線地域^(注1)への投資
- 東急電鉄等^(注1)との協働(スポンサーコラボレーション)
- 東急沿線地域の付加価値向上による成長

2 「安定性」を確保するポートフォリオ構築戦略

- 用途分散と地域限定
- バランスの取れたテナントの長期契約化
- 低リスク・安定リターンを指向した投資基準

3 「透明性」を確保するファンドストラクチャー

- 厳格な利益相反対策ルールへの遵守
- 第三者による複階層チェック
- 取引内容の積極的な開示





オフリングハイライト

- スポンサーコラボレーションによる新規物件取得
- 東京及び渋谷への選別集中投資
- 取得予定資産取得及び本募集の効果

取得予定資産

- カレイド渋谷宮益坂
- 渋谷Rサンケイビル
- 東急虎ノ門ビル

成長戦略とトラックレコード(運用実績)

- スポンサーとのコラボレーションによる外部成長
本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード
循環再投資モデルの実現
(参考) スポンサーである東急電鉄^(注1)の不動産事業
現在のポートフォリオ及び投資対象地域
- 「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」が
実現する内部成長
- 財務戦略 ~金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略~
- 投資主価値最大化のための厳格なガバナンスと積極的な
ディスクロージャー・IR活動

(注1) 「東京都心5区地域」、「東急沿線地域」、「東急電鉄等」及び「東急電鉄」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (2) 本投資法人の基本方針」をご参照下さい。以下同じです。

(注2) 本書に掲載されている写真は、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況と一致しているとは限りません。

この届出目論見書により行う投資口12,600,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口1,300,000,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)については、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)第5条により有価証券届出書を平成25年7月26日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正が行われることがあります。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。)が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト([URL]http://www.tokyu-reit.co.jp/etc/news.html) (以下「新聞等」といいます。)において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。この届出目論見書口絵(カラーページ)に使用する写真には、本投資法人の運用資産又は取得予定資産以外のものも含まれています。特に、底地物件については、本投資法人は土地のみを保有することになりますのでご注意下さい。以下の文中において記載する数値及び比率は、別途注記する場合を除き、単位未満の数値については切り捨てて記載し、割合については小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の数値又は比率の合計が全体と一致しない場合があります。

【募集又は売出しの公表後における空売りについて】

(1) 金融商品取引法施行令第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」(以下「取引等規制府令」といいます。)第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間(*1))において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場における空売り(*2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(*3)の決済を行うことはできません。

(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り(*2)に係る有価証券の借入れ(*3)の決済を行うために当該募集又は売出しに依る場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

*1 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、平成25年7月27日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が平成25年8月5日から平成25年8月8日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

*2 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

・先物取引

・国債証券、地方債証券、社債券(新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。)、投資法人債券等の空売り

・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

*3 取引等規制府令第15条の6に定めるもの(売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け)を含みます。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

オフリングハイライト

スポンサーコラボレーションによる新規物件取得

東急電鉄との協働（スポンサーコラボレーション）

紹介
買取バックアップ



カレイド渋谷宮益坂

媒介
買取バックアップ



渋谷Rサンケイビル

開発物件



東急虎ノ門ビル



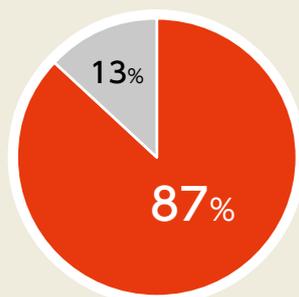
(注) 「紹介」、「媒介」、「開発物件」及び「買取バックアップ」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (3) 本募集の意義(オフリングハイライト) a. スポンサーコラボレーションによる新規物件取得」をご参照下さい。

東京及び渋谷への選別集中投資

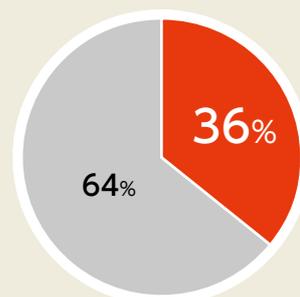
■東京圏への投資比率



■東京23区への投資比率



(取得予定資産取得後)
■渋谷区への投資比率



(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (3) 本募集の意義(オフリングハイライト) b. 東京及び渋谷への選別集中投資」をご参照下さい。

取得予定資産取得及び本募集の効果

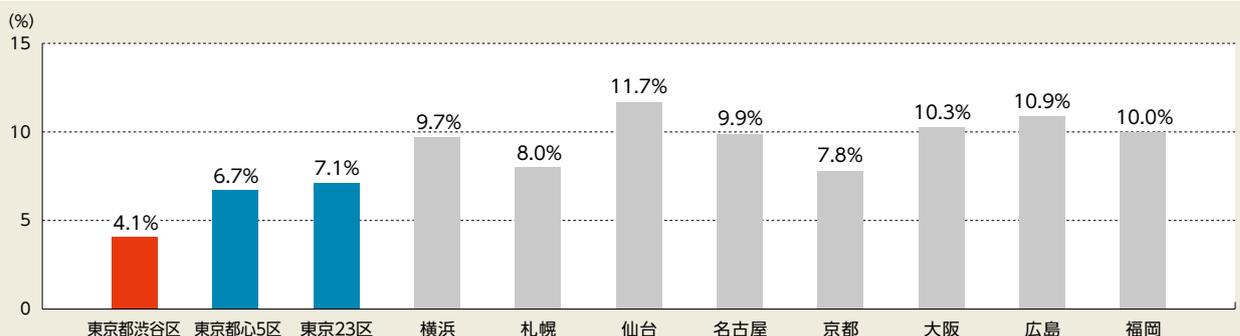
		本書の日付現在	取得予定資産 及び本募集等	取得予定資産取得後
ポート フォリオ	物件数	27物件	3物件	30物件
	取得(予定)価額の合計	2,042億円	254億円	2,296億円
	稼働率	97.7% (平成25年5月末現在)	100.0% (平成25年 5月末現在)	97.9%
	NOI利回り (取得(予定)価額ベース)	4.26%	4.48%	4.28%
	ポートフォリオ・キャップレート (鑑定評価額ベース)	4.73%	4.37%	4.69%
	上位3物件比率 (鑑定評価額ベース)	QFRONT(キューフロント) : 11.0% 世田谷ビジネススクエア : 10.2% cocoti(ココチ) : 8.7%	—	QFRONT(キューフロント) : 9.7% 世田谷ビジネススクエア : 9.0% cocoti(ココチ) : 7.7%
	テナント数	181 (平成25年5月末現在)	24 (平成25年 5月末現在)	205
	含み益 (鑑定評価額-帳簿価額)	5.2億円	0.5億円	5.8億円
	駅徒歩約3分以内比率 (取得(予定)価額ベース)	71.3%	100.0%	74.5%
	東京都心5区地域及び 東急沿線地域投資比率 (鑑定評価額ベース)	88.3%	100.0%	89.7%
デット	LTV	49.6% (期末LTV) 44.2% (総資産LTV) (平成25年6月末現在)	本募集等により、維持・低下を目指します。	
	有利子負債	915億円 (平成25年6月末現在)	—	1,025億円
エクイティ	投資口数	169,380口	26,140口	195,520口
	出資総額	98,019百万円	本募集等により、流動性向上を目指します。	
	1口当たり分配金(DPU)	11,146円 第19期(平成25年1月期)	今後、向上を目指します。	

(注1) 取得予定資産取得後のポートフォリオに関する各数値は、一定の仮定の下、取得済資産に係る各記載時点の数値と取得予定資産に係る各記載時点の数値をそれぞれ単純に合算して算出したものであり、取得予定資産取得後の実際の数値と一致するとは限りません。また、取得予定資産取得後のデット及びエクイティの数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在における見込額又は見込数値であり、取得予定資産取得後の実際の金額又は数値と一致するとは限りません。

(注2) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況と本募集の意義 (3) 本募集の意義 (オフリングハイライト) c. 取得予定資産取得及び本募集の効果 (着実な資産規模拡大と分散の進展によるポートフォリオの質の向上と安定化)」及び「(4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績) c. 財務戦略(金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略) (二) 財務指標の推移」をご参照下さい。

■平成25年3月のオフィスの空室率は、東京都心5区、東京23区においては、それぞれ6.7%、7.1%となっており、全国の他の主要都市と比較して相対的に低い水準となっています。また、取得予定資産が所在する東京都渋谷区のオフィスの空室率は4.1%であり、東京都心5区、東京23区と比較しても、より低い水準となっています。

都市別空室率の比較



(出所) 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「本資産運用会社」といいます。))が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」(平成25年3月)より作成。

(注) 各都市の空室率のデータは、各都市の全域ではなく、その内の一定の地域における一定基準により抽出されたオフィスを対象とした調査に基づいています。

取得予定資産

R カレイド渋谷宮益坂

渋谷

商業施設(都心)



取得ハイライト

- 巨大ターミナルである渋谷駅から徒歩約1分のマルチテナント飲食ビル
- 渋谷ヒカリエ開業により、来街者やオフィスワーカーが増加
- 平成25年3月の東急東横線と東京メトロ副都心線の相互直通化により、5社による相互直通運転が開始
- 今後も渋谷駅周辺の大規模開発による好影響が期待できる
- スポンサーである東急電鉄からの売主の紹介(媒介手数料の負担なし)
- 東急電鉄による買取バックアップ

所在地 (住居表示)	東京都渋谷区渋谷一丁目12番1号
最寄駅	東急東横線・田園都市線、東京メトロ銀座線・半蔵門線・副都心線「渋谷」駅徒歩約1分 JR線「渋谷」駅徒歩約3分
敷地面積	821.65m ² (248.54坪)
延床面積	4,475.10m ² (1,353.71坪)
総賃貸可能面積	3,399.30m ² (1,028.28坪)
構造	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根
階数	地上6階・地下4階
竣工年月	平成4年1月
所有形態	所有権
代表的テナント	株式会社バグース、株式会社エイペックス、株式会社モンテローザ
取得予定価額	5,150百万円
鑑定評価額	5,280百万円
取得予定日	平成25年8月16日
鑑定NOI利回り (取得予定価額ベース)	4.92%
稼働率	100.0%(平成25年5月末現在)



(注1) 上記プロジェクト及び計画については、後記「主なスポンサー物件等」をご参照下さい。
 (注2) 上記プロジェクト及び計画は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。



渋谷駅乗車人数推移 (注)



(出所) 一般財団法人運輸政策研究機構「都市交通年報」(平成15年版から平成20年版までの各版)
 (注) 「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。

取得予定資産

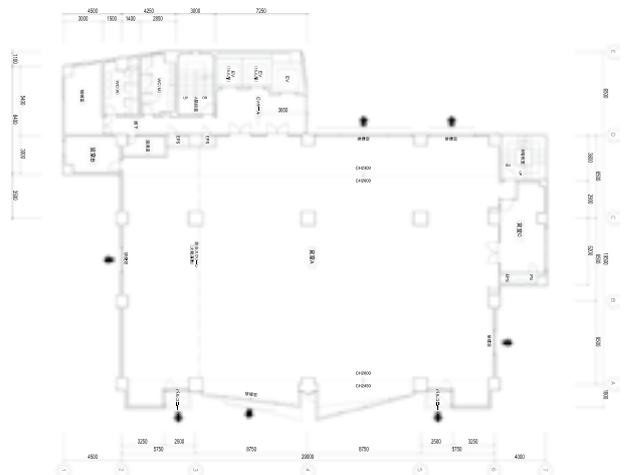
○ 渋谷Rサンケイビル

渋谷

オフィス



基準階平面図 (基準階面積: 195.37坪)



取得ハイライト

- 東京都心5区で最も空室率が低い渋谷区における駅から徒歩約2分のマルチテナント・オフィス
- 国道246号線渋谷駅周辺整備に伴う東口地下広場・デッキ・エレベーター等の設置により渋谷駅からのアクセスの向上が見込まれる
- 平成29年度に開業予定の渋谷駅南街区プロジェクト竣工(渋谷三丁目21地区)による好影響が期待できる
- スポンサーである東急電鉄の媒介
- 東急電鉄による買取バックアップ

所在地 (住居表示)	東京都渋谷区渋谷三丁目10番13号
最寄駅	JR線「渋谷」駅徒歩約2分 東急東横線・田園都市線、東京メトロ銀座線・半蔵門線・副都心線「渋谷」駅徒歩約4分
敷地面積	1,077.45m ² (325.92坪) 取得に係る面積:819.41m ² (247.87坪)
延床面積	7,289.38m ² (2,205.03坪) ^(注) (注) 駐車場部分:41.18m ² (12.45坪)を含みます。 単独専有面積:3,882.86m ² (1,174.56坪) 共有部分面積:625.60m ² (189.24坪) ^(注) (注) この他に共有部分として駐車場部分:41.18m ² (12.45坪) (共有持分割合2000分の1521)があります。
総賃貸可能面積	5,246.68m ² (1,587.12坪)
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 ^(注) (注) 駐車場部分は鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺平家建
階数	地上9階・地下1階
竣工年月	平成2年3月
所有形態	区分所有権及び区分所有権の共有
代表的テナント	株式会社ジャパン・ディストリビューションシステム、 ジブラルタ生命保険株式会社、 ジェイコムホールディングス株式会社
取得予定価額	5,270百万円
鑑定評価額	5,430百万円
取得予定日	平成25年8月16日
鑑定NOI利回り (取得予定価額ベース)	5.17%
稼働率	100.0%(平成25年5月末現在)



(注1) 上記プロジェクト及び計画については、後記「主なスポンサー物件等」をご参照下さい。
(注2) 上記プロジェクト及び計画は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

渋谷川にぎわいの広場予想図(イメージ)



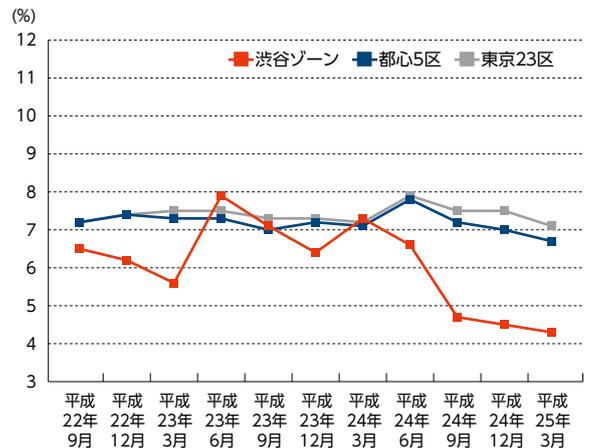
(出所) 東急電鉄ニュースリリース
「渋谷駅周辺地区における都市計画の提案について」

開発マップ



(出所) 東京都渋谷区「渋谷駅中心地区基盤整備方針 平成24年10月」
(注) 上記開発マップは、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。

オフィスビル空室率



(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) 「渋谷ゾーン」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要 [0] 渋谷Rサンケイビル」をご参照下さい。

取得ハイライト

- 空室率が東京都心5区及び東京23区の平均よりも低位に推移する虎ノ門ゾーンにおける駅から徒歩約3分・築約3年のマルチテナント・オフィス
- 近隣では環状第二号線新橋・虎ノ門地区第二種市街地再開発事業が進行している
- 本書の日付現在における推定市場賃料水準は、本物件の既存契約賃料水準を上回る水準にある
- 東急沿線地域や東京都心5区を中心に多数の不動産開発を行っているスポンサーである東急電鉄の開発物件

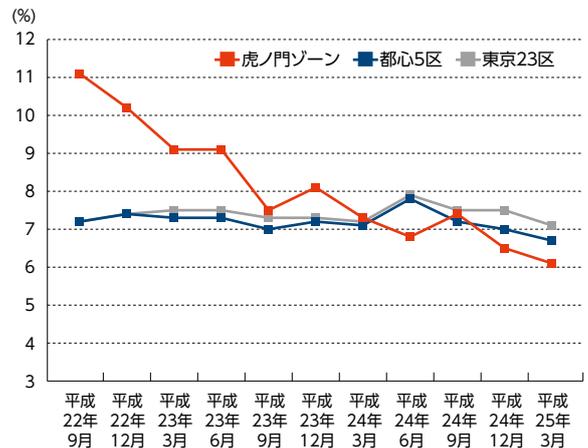
所在地 (住居表示)	東京都港区虎ノ門一丁目21番19号
最寄駅	東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩約3分 東京メトロ千代田線・日比谷線「霞ヶ関」駅徒歩約7分 東京メトロ日比谷線「神谷町」駅徒歩約8分 東京メトロ丸ノ内線「霞ヶ関」駅徒歩約9分
敷地面積	1,764.92m ² (533.88坪)
延床面積	11,983.09m ² (3,624.88坪)
総賃貸可能面積	9,016.59m ² (2,727.51坪)
構造	鉄骨造陸屋根
階数	地上10階
竣工年月	平成22年4月
所有形態	所有権
代表的テナント	バンダーサービス株式会社、 株式会社エヌ・ティ・ティ・データ、 exsa株式会社
取得予定価額	15,000百万円
鑑定評価額	15,100百万円
取得予定日	平成25年8月16日
鑑定NOI利回り (取得予定価額ベース)	4.09%
稼働率	100.0%(平成25年5月末現在)



(注) 上記再開発事業は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。



オフィスビル空室率



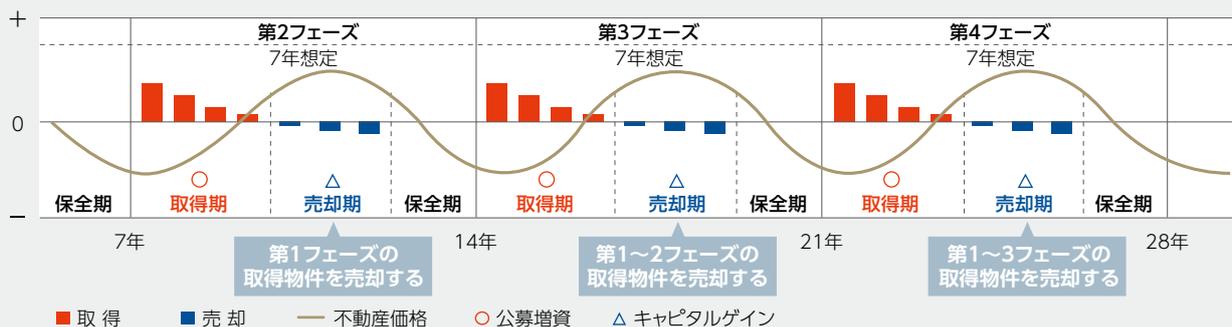
(出所) シービーアールイー株式会社「ジャパンオフィスマーケットビュー」
(注) 「虎ノ門ゾーン」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要 [0] 東急虎ノ門ビル」をご参照下さい。

成長戦略とトラックレコード（運用実績）

スポンサーとのコラボレーションによる外部成長 ～本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード～

本投資法人の長期投資運用戦略（通称「サーフプラン」）

本投資法人は、平成21年9月、サーフプランを公表し、ポートフォリオの質の向上を実現するため、不動産価格の循環性に着目した投資を行ってきました。具体的には、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によって、一方では物件の入替えを行いながら、他方では恒久的に競争力を有するポートフォリオ及び不況期にも強いバランスシートの形成を目指す、本資産運用会社が策定した本投資法人の戦略を採用し、不動産の好・不況の「波」を的確に捉えることを目標としてきました。



本資産運用会社は、様々な要素を考慮し、近時をサーフプランにおける取得期にあたるものと考えています。したがって、本投資法人は、現時点においては、物件の取得活動を積極的に展開する方針です。

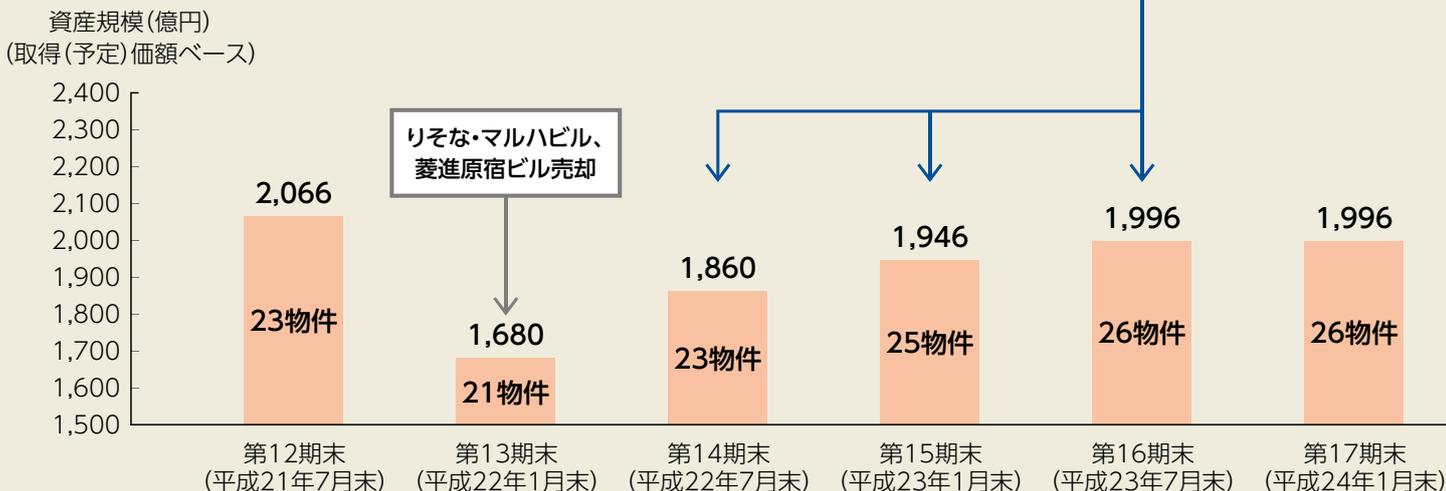
（注）上記は、本投資法人が採用する戦略の概要を示したイメージ図であり、実際の景気動向や本投資法人の運用状況がこれと一致することを保証又は約束するものではありません。

本投資法人の投資実績推移

本投資法人は、不動産金融緩和期には物件取得のスピードを緩め、平成20年のリーマン・ブラザーズの破綻に端を発した金融危機以後は、競争力と収益性の観点で厳選した物件取得を着実に実行しました。

本投資法人は、サーフプランの考え方にに基づき、平成22年1月期に売却したりそな・マルハビル及び菱進原宿ビルの売却資金を活用し、取得期と位置付ける平成22年以降、合計6物件36,170百万円（取得価額ベース）の取得を行い、規模の拡大とポートフォリオの質の向上を図ってきました。これに、取得予定資産の3物件の取得も含めると、合計9物件61,590百万円（取得（予定）価額ベース）の取得を行うこととなります。本投資法人は、今後も、サーフプランの考え方にに基づき、資産規模拡大とポートフォリオの質の向上を目指します。

□ スポンサー等拠出物件（取得時点）^{（注）} □ スポンサー媒介、紹介物件（取得時点）



（注）「スポンサー等」には、東急電鉄とともに平成23年6月まで本資産運用会社の株主であった東急不動産株式会社も含まれる場合があります。以下同じです。

りそな・マルハビル及び菱進原宿

麹町スクエア



取得日：平成22年3月19日
取得価額：9,030百万円
鑑定評価額：9,100百万円
取得先：ペルデインベストメント有限公司

TOKYU REIT木場ビル



取得日：平成22年10月29日
取得価額：4,000百万円
鑑定評価額：4,460百万円
取得先：合同会社アソーク

（注）「鑑定評価額」は、いずれも取得時鑑定評価額を記載しています。

■ 投資スタイル

Value & Contrary

バリュー投資

逆張り投資

■ バリュー投資とは

各々の基準に対して割安なものに投資する手法。鑑定評価額やNOI(Net Operating Income)などから見て割安だと思われる物件を取得することで、高い利回り(トータルリターン)の確保を目指します。

■ 逆張り投資とは

値下がり局面において、投資する手法。安値圏において物件を取得し、高値圏では売却することによって投資を回収することを目指します。

ビル売却後の取得実績(平成22年以降)
(取得価額合計:36,170百万円)

TOKYU REIT新宿ビル



取得日:平成22年3月26日
取得価額:9,000百万円
鑑定評価額:9,790百万円
取得先:オリックス不動産投資法人

東急銀座二丁目ビル



取得日:平成23年2月15日
取得価額:5,010百万円
鑑定評価額:5,020百万円
取得先:東急電鉄

秋葉原三和東洋ビル



取得日:平成22年10月29日
取得価額:4,600百万円
鑑定評価額:4,820百万円
取得先:合同会社アソーク

OKIシステムセンター(底地)



取得日:平成25年3月27日
取得価額:4,530百万円
鑑定評価額:4,830百万円
取得先:沖電気工業株式会社

取得予定資産(取得予定価額合計:25,420百万円)

東急虎ノ門ビル



取得予定日:平成25年8月16日
取得予定価額:15,000百万円
鑑定評価額:15,100百万円
取得先:東急電鉄

カレイド渋谷宮益坂

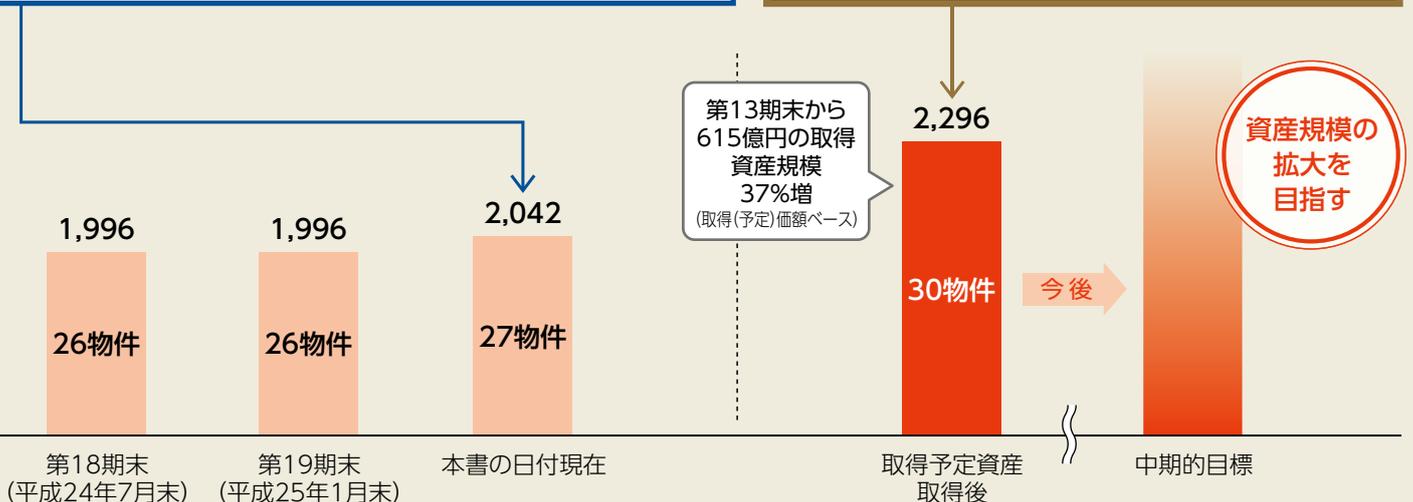


取得予定日:平成25年8月16日
取得予定価額:5,150百万円
鑑定評価額:5,280百万円
取得先:合同会社
オー・エム・シー・イー開発

渋谷Rサンケイビル



取得予定日:平成25年8月16日
取得予定価額:5,270百万円
鑑定評価額:5,430百万円
取得先:株式会社サンケイビル



成長戦略とトラックレコード（運用実績）

スポンサーとのコラボレーションによる外部成長 ～循環再投資モデルの実現～

TOKYU REIT スポンサーコラボレーションによる物件取得

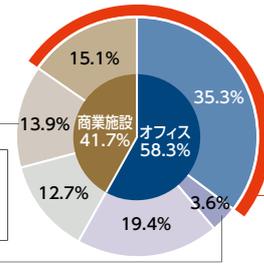


QFRONT（キューフロント）

スポンサー等から拠出され取得
14物件・115,860百万円(50.5%)

商業施設:5物件
34,710百万円
(15.1%)

ウェアハウジング機能の
提供による取得
6物件 40,190百万円



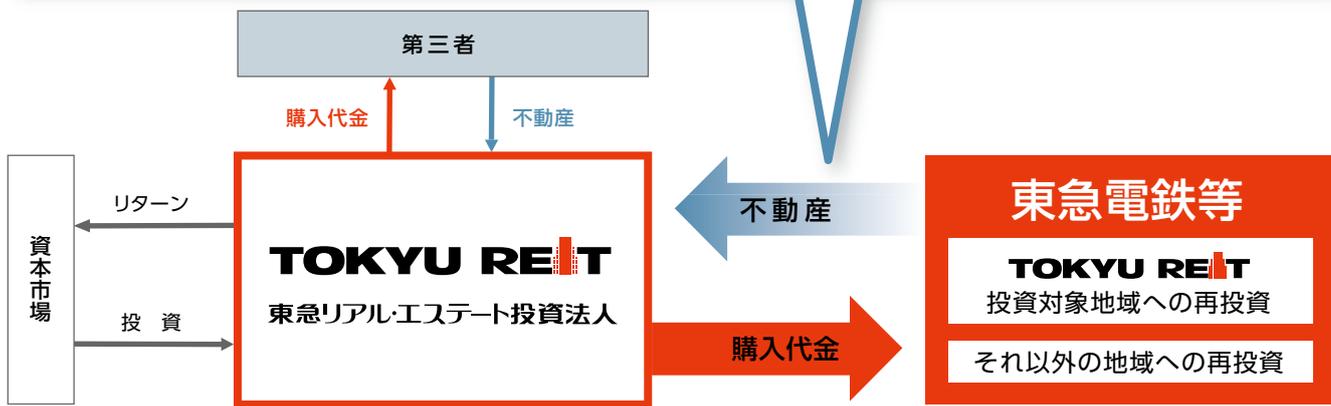
オフィス:9物件
81,150百万円
(35.3%)

スポンサー等
拠出物件



世田谷ビジネススクエア

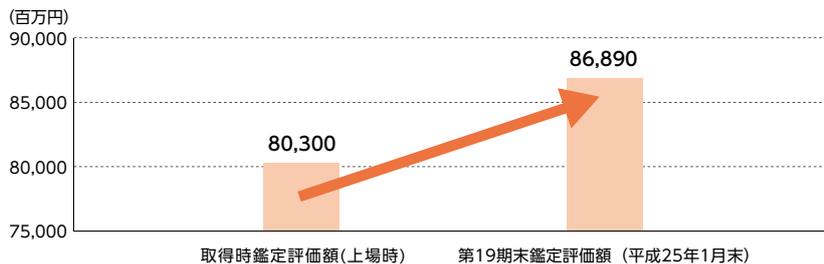
(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績) a.外部成長(本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード) (イ)サーフプランに基づく投資及び本投資法人の投資スタイル」並びに「(ロ)スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～」をご参照下さい。



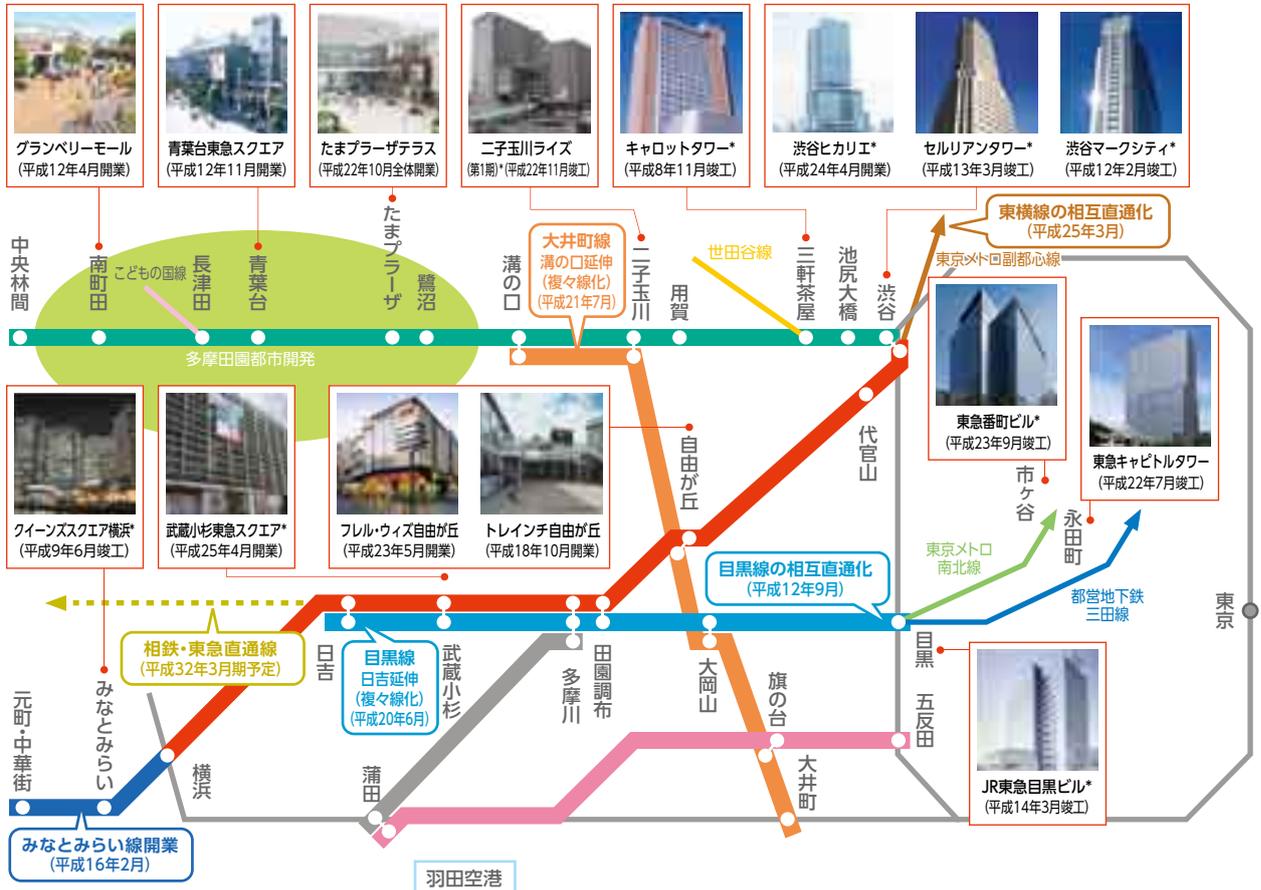
東急電鉄等の保有物件や新規開発物件が、本投資法人を含む第三者に売却される場合、東急電鉄等は、かかる回収投下資本を、東急沿線地域を中心とした不動産開発投資やその他の事業に投資することが可能になります。本投資法人は、かかる戦略的投資を通じて、住環境の質が向上するとともに、沿線人口及び集客力が増加し、ひいては東急沿線地域の経済活動が活性化され、当該地域への投資を戦略的に推進する本投資法人の成長に寄与することが期待できると考えています。

TOKYU REIT 投資物件価値の維持・向上

上場時取得11物件の鑑定評価額合計推移



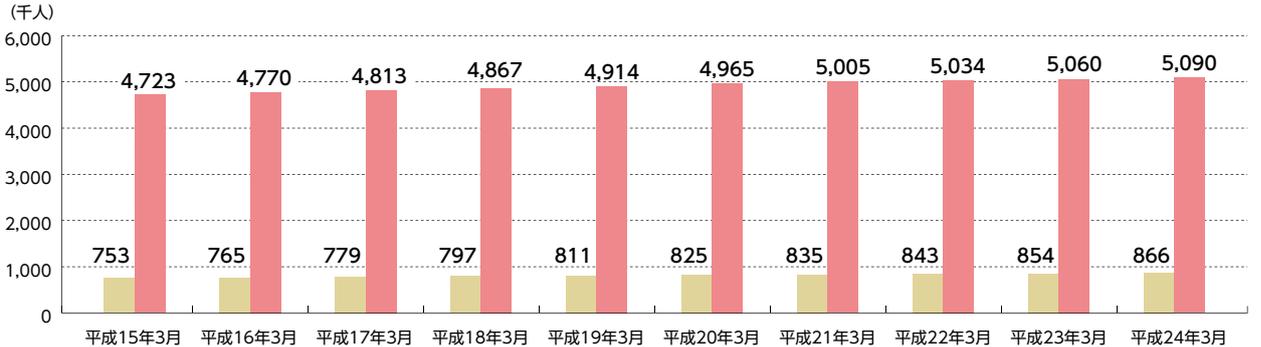
東急電鉄による沿線エリアの開発（不動産及び鉄道）



(注) 上記には、本書の日付現在における予定又は計画が含まれており、これらは今後変更となる可能性があります。また、上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。
*の表示は区分所有物件又は共有物件です。

TOKYU REIT 投資対象地域の付加価値向上・人口増加

東京都心5区及び東急沿線地域の人口 (千人)



(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(平成24年3月31日現在)」

成長戦略とトラックレコード（運用実績）

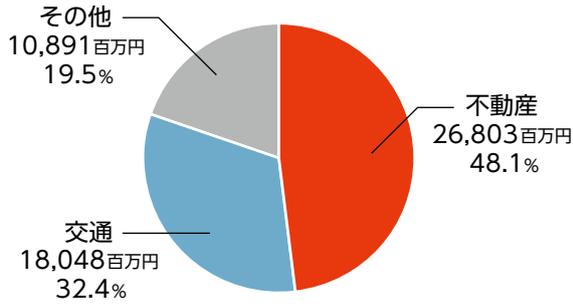
スポンサーとのコラボレーションによる外部成長 ～（参考）スポンサーである東急電鉄の不動産事業～

東急電鉄（連結）の不動産事業

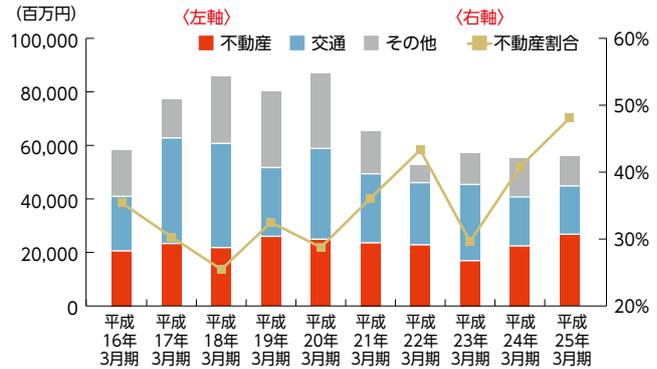
不動産セグメントの全体に占める割合（営業利益・設備投資額）

営業利益

〈平成25年3月期〉

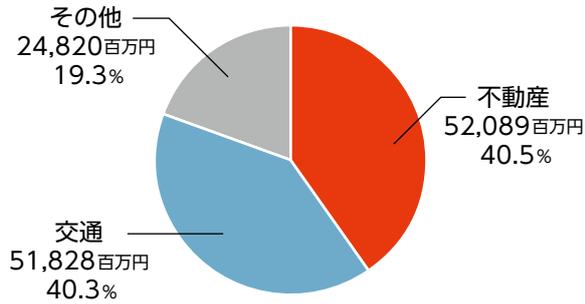


〈平成16年3月期～平成25年3月期〉

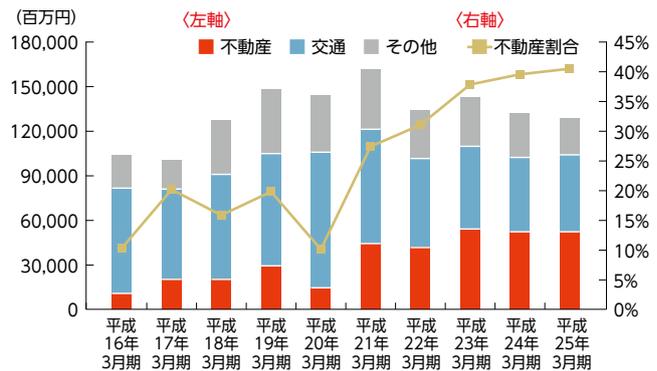


設備投資額

〈平成25年3月期〉



〈平成16年3月期～平成25年3月期〉



(出所) 本資産運用会社が、東急電鉄公表「補足資料 (FACT BOOK) 2013年3月期決算」より作成。

(注) 上記は、いずれも東急電鉄の連結決算の数値です。営業利益はセグメント利益、その割合は連結調整後の営業利益に占める割合です。また、設備投資額は、有形固定資産及び無形固定資産の増加額、その割合は連結調整後の連結財務諸表計上額に占める割合です。

東急電鉄の不動産事業の歴史と今後の予定

- ・東急電鉄は、渋谷栄一の構想に基づき、田園都市開発のために大正7年に創設された田園都市株式会社を母体としています。
- ・洗足や田園調布の開発ノウハウは現代にも引き継がれ、開発総面積約5,000万㎡という、民間事業としては我が国最大規模の多摩田園都市開発等の東急電鉄の街づくりに活かされています。
- ・今後も積極的な交通事業・不動産事業・生活サービス事業への投資及びそれらの相乗効果で、更なる発展が期待されます。

	平成24年度 (実績)	平成25年度 (実績/予定)	平成26年度 (予定)	平成27年度以降 (予定)
交通	・東急東横線・東京メトロ副都心線相互直通運転開始	・バリアフリー化完了 ・東急東横線中目黒駅・学芸大学駅ホームドア設置	・高架橋耐震補強工事完了	・相鉄・東急直通線開業
不動産	・渋谷ヒカリエ開業 ・東急ウエルナ旗の台開業 ・ドレッセたまプラーザテラス竣工	・武蔵小杉東急スクエア開業 ・ドレッセ鷺沼の杜竣工	・二子新地地区マンション開発	・二子玉川再開発 (第2期) ・渋谷宮下町アパート跡地計画 ・渋谷駅南街区プロジェクト ・渋谷駅地区駅街区東棟 ・渋谷駅地区駅街区中央棟・西棟 (全体開業)
生活サービス	・東急百貨店ShinQs開業	・東急百貨店東横店リニューアル (東館閉鎖) ・東急ベル本格展開		

(出所) 本資産運用会社が、東急電鉄公表「2013年3月期決算投資家様向け説明会資料」より作成。

(注) 本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。また、上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

主なスポンサー物件等

■ 本書の日付現在の主なスポンサー物件等(共同事業物件及び受託物件を含みます。)(注1)(注2)

商業施設		
R	たまプラーザテラス	横浜市青葉区
R	クイーンズスクエア横浜	横浜市西区
R	青葉台東急スクエア	横浜市青葉区
R	渋谷ヒカリエ	東京都渋谷区
R	グランベリーモール	東京都町田市
R	二子玉川ライズ	東京都世田谷区
R	東急東横店西館・南館	東京都渋谷区
R	東急日吉駅ビル	横浜市港北区
R	東急中央林間ビル	神奈川県大和市
R	渋谷マークシティ	東京都渋谷区
R	町田ターミナルプラザ	東京都町田市
R	東急すすき野ビル	横浜市青葉区
R	東急自由が丘ビル	東京都目黒区
R	東急あざみ野ビル	横浜市青葉区
R	レミィ五反田	東京都品川区
R	東急スクエアガーデンサイト	東京都大田区
R	東急渋谷駅前ビル	東京都渋谷区

■ 東急沿線地域物件 □ 渋谷区を除く東京都心5区所在物件

オフィス		
進行中の開発物件		
□	二子玉川東第二地区第一種市街地再開発事業	東京都世田谷区
□	渋谷宮下町アパート跡地計画	東京都渋谷区
□	渋谷駅南街区プロジェクト	東京都渋谷区
□	渋谷駅地区駅街区開発計画	東京都渋谷区
稼働中		
□	麹町東急ビル	東京都千代田区
□	渋谷東口ビル	東京都渋谷区
□	八重洲センタービル	東京都中央区
□	キャロットタワー	東京都世田谷区
□	クイーンズスクエア横浜	横浜市西区
□	渋谷マークシティ	東京都渋谷区
□	セルリアンタワー	東京都渋谷区
□	JR東急目黒ビル	東京都品川区
□	東急虎ノ門ビル	東京都港区
□	東急キャピトルタワー	東京都千代田区
□	二子玉川ライズ・オフィス	東京都世田谷区
□	東急番町ビル	東京都千代田区
□	渋谷ヒカリエ	東京都渋谷区



渋谷ヒカリエ

敷地面積 約 9,600m²
 延床面積 約 144,500m²
 用途 ショッピングセンター、
 オフィス、劇場
 開業 平成24年4月 オフィス・ShinQs開業
 平成24年7月 シアター開業



たまプラーザテラス

敷地面積 約 52,500m²
 延床面積 約 180,400m²
 用途 ショッピングセンター
 店舗数 150店舗[※]
 開業 平成22年10月 グランドオープン
 平成25年3月 リンクプラザ開業
 ※ノースプラザを除きます。



東急キャピトルタワー

敷地面積 約 7,900m²
 延床面積 約 87,400m²
 用途 ホテル、オフィス、共同住宅
 開業 平成22年8月 オフィス開業
 平成22年10月 ホテル開業



二子玉川ライズ(第1期)

敷地面積 約 91,000m²
 延床面積 約 272,800m²
 用途 ショッピングセンター、オフィス、マンション
 店舗数 158店舗
 開業 平成22年12月 オフィス開業
 平成23年3月 SC開業

■ スポンサーによる今後の大規模プロジェクト (注1)(注2)



渋谷駅地区駅街区開発計画

敷地面積 約 15,300m²
 延床面積 約 270,000m²
 事業主体 東急電鉄、東日本旅客鉄道株式会社
 東京地下鉄株式会社
 用途 事務所、店舗、駐車場等
 階数 東棟：地上46階、地下7階
 平成25年度～平成39年度
 開業予定 東棟：平成32年、中央・西棟：平成39年

渋谷駅周辺開発(鳥瞰図)

今後の東急電鉄による大規模プロジェクトとしては「渋谷駅地区駅街区開発計画」、「渋谷駅南街区プロジェクト」等があり、これらのプロジェクトは、東急電鉄の不動産開発力を示すものと本投資法人では考えています。なお、これらのプロジェクトにより、渋谷地区の更なる活性化とともに地域付加価値の向上が期待でき、渋谷地区に所在する取得予定資産2物件を含む本投資法人の資産価値の向上も期待できると考えています。



渋谷駅南街区プロジェクト

敷地面積 約 7,100m²
 延床面積 約 117,500m²
 事業主体 東急電鉄、東横線隣接街区の地権者
 用途 事務所、店舗、ホテル、駐車場等
 階数 地上33階、地下5階
 予定工期 平成25年度～平成29年度
 開業予定 平成29年度




二子玉川東第二地区第一種市街地再開発事業(二子玉川ライズ第2期事業)

施行面積 約 3.1ha
 全延床面積 約 156,400m²
 施行者 二子玉川東第二地区市街地再開発組合
 建設工期間 平成24年1月～平成27年4月(予定)
 開業予定 平成27年春

(注1) 予定工期及び開業予定その他の進行中の開発物件又はプロジェクトに関する記載は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

(注2) 上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

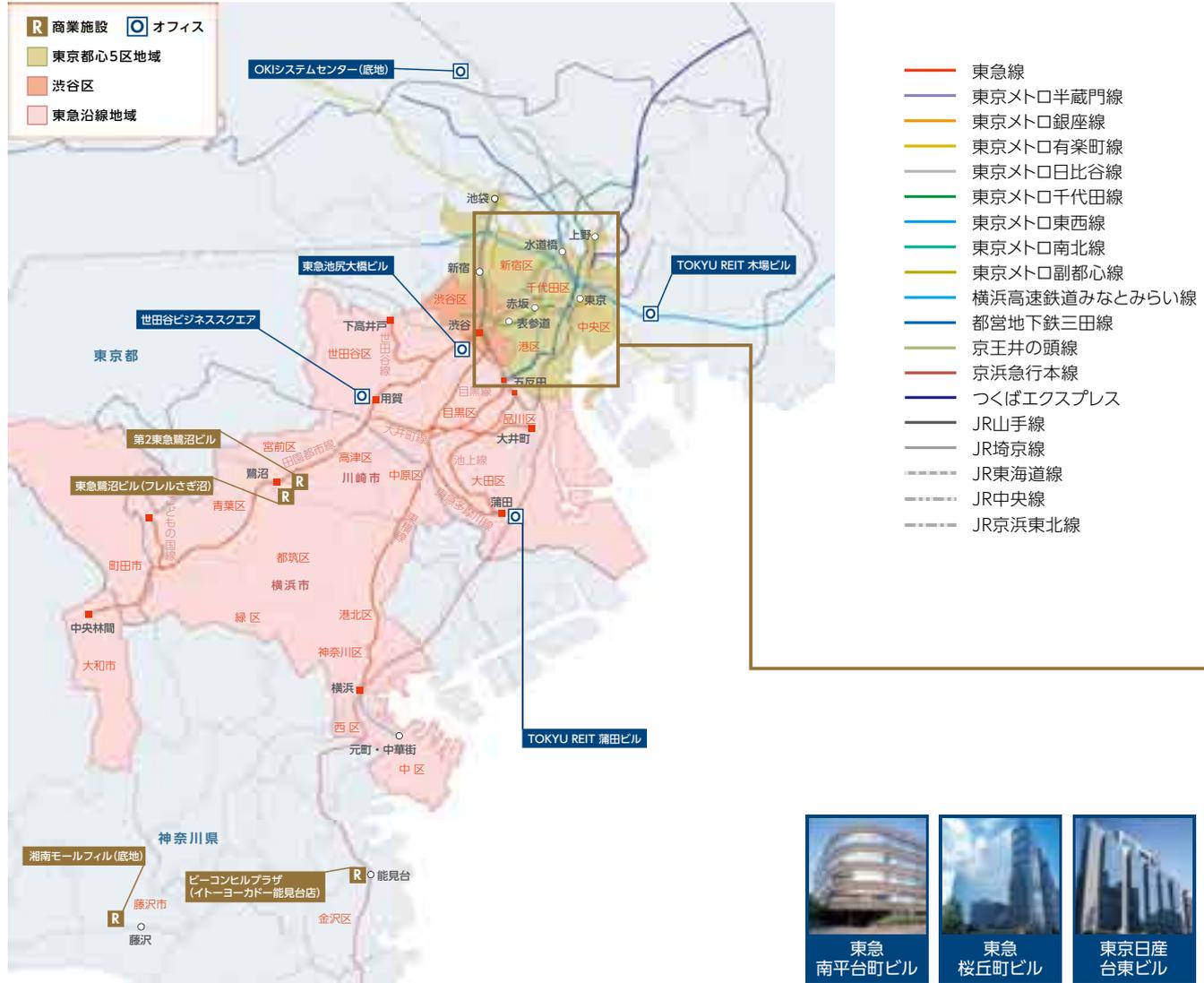
(出所) 本資産運用会社が東急電鉄の公表資料より作成。

成長戦略とトラックレコード（運用実績）

スポンサーとのコラボレーションによる外部成長

～現在のポートフォリオ及び投資対象地域～

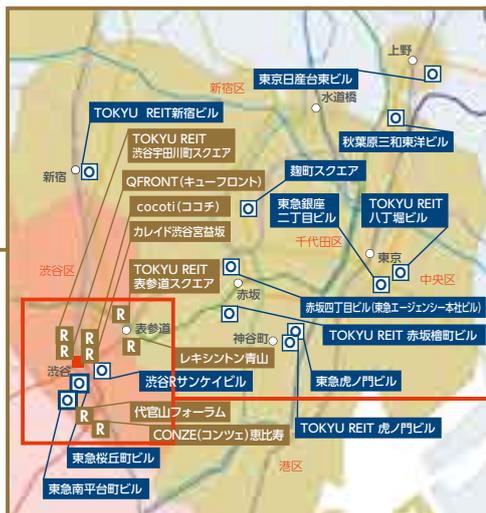
投資対象地域／ポートフォリオマップ（取得予定資産取得後）



取得予定資産取得後ポートフォリオの概要

用途区分	物件名	所在地	貸借対照表計上(予定)額 (百万円)	投資比率 (貸借対照表計上(予定)額ベース)	取得(予定)価額 (百万円)	投資比率 (取得(予定)価額ベース)	稼働率 (平成25年4月末現在)
R	QFRONT(キューフロント)	渋谷区宇田川町	14,059	6.4%	15,100	6.6%	100.0%
R	レキシントン青山	港区南青山	4,743	2.2%	4,800	2.1%	100.0%
R	TOKYU REIT表参道スクエア	渋谷区神宮前	5,698	2.6%	5,770	2.5%	100.0%
R	東急鷺沼ビル(フレルさぎ沼)	川崎市宮前区鷺沼	6,739	3.1%	6,920	3.0%	100.0%
R	第2東急鷺沼ビル	川崎市宮前区小台	1,184	0.5%	1,290	0.6%	100.0%
R	TOKYU REIT渋谷 宇田川町スクエア	建物1:渋谷区宇田川町 建物2:渋谷区宇田川町	6,616	3.0%	6,600	2.9%	100.0%
R	ピーコンビルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	横浜市金沢区能見台東	8,406	3.8%	9,520	4.1%	100.0%
R	cocoti(ココチ)	渋谷区渋谷	23,019	10.5%	24,500	10.7%	100.0%
R	湘南モールフィル(底地)	藤沢市辻堂新町	7,026	3.2%	6,810	3.0%	100.0%
R	CONZE(コンツェ)恵比寿	渋谷区恵比寿南	4,918	2.2%	5,116	2.2%	87.6%
R	代官山フォーラム	渋谷区猿楽町	4,124	1.9%	4,136	1.8%	91.5%
R	カレイド渋谷宮益坂	渋谷区渋谷	5,165	2.4%	5,150	2.2%	100.0%
	商業施設計		91,703	41.8%	95,712	41.7%	99.7%
ⓐ	世田谷ビジネススクエア	世田谷区用賀	18,274	8.3%	22,400	9.8%	93.3%
ⓐ	東急南平台町ビル	渋谷区南平台町	4,218	1.9%	4,660	2.0%	100.0%
ⓐ	東急桜丘町ビル	渋谷区桜丘町	6,517	3.0%	6,620	2.9%	100.0%
ⓐ	東京日産台東ビル	台東区元浅草	3,820	1.7%	4,450	1.9%	100.0%
ⓐ	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	港区赤坂	3,478	1.6%	3,570	1.6%	95.0%
ⓐ	TOKYU REIT蒲田ビル	大田区蒲田	4,079	1.9%	4,720	2.1%	100.0%
ⓐ	TOKYU REIT虎ノ門ビル	港区虎ノ門	9,988	4.6%	10,070	4.4%	76.7%
ⓐ	TOKYU REIT八丁堀ビル	中央区八丁堀	6,837	3.1%	7,000	3.0%	99.4%
ⓐ	赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー本社ビル)	港区赤坂	8,178	3.7%	8,500	3.7%	100.0%
ⓐ	東急池尻大橋ビル	目黒区東山	5,465	2.5%	5,480	2.4%	100.0%
ⓐ	麴町スクエア	千代田区二番町	8,730	4.0%	9,030	3.9%	100.0%
ⓐ	TOKYU REIT新宿ビル	新宿区新宿	9,154	4.2%	9,000	3.9%	100.0%
ⓐ	秋葉原三和東洋ビル	千代田区外神田	4,650	2.1%	4,600	2.0%	100.0%
ⓐ	TOKYU REIT木場ビル	江東区東陽	3,993	1.8%	4,000	1.7%	100.0%
ⓐ	東急銀座二丁目ビル	中央区銀座	4,926	2.2%	5,010	2.2%	100.0%
ⓐ	OKI システムセンター(底地)	蕨市中央	4,772	2.2%	4,530	2.0%	100.0%
ⓐ	渋谷Rサンケイビル	渋谷区渋谷	5,429	2.5%	5,270	2.3%	100.0%
ⓐ	東急虎ノ門ビル	港区虎ノ門	15,156	6.9%	15,000	6.5%	100.0%
	オフィス計		127,674	58.2%	133,910	58.3%	96.9%
	合計		219,378	100.0%	229,622	100.0%	98.3%

(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象」をご参照下さい。

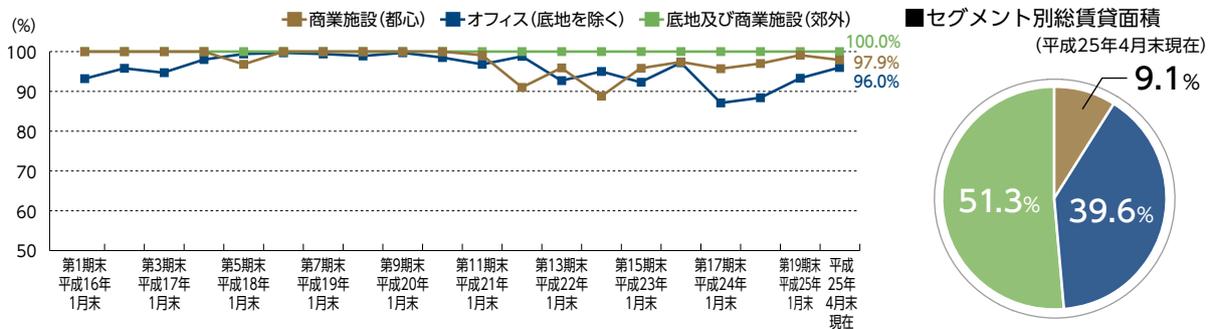


成長戦略とトラックレコード（運用実績）

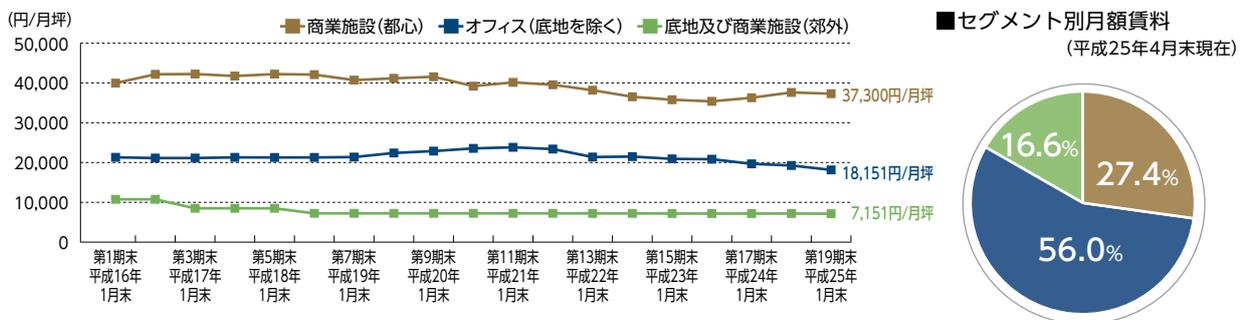
「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」が実現する内部成長

TOKYU REITのポートフォリオパフォーマンス実績

稼働率推移

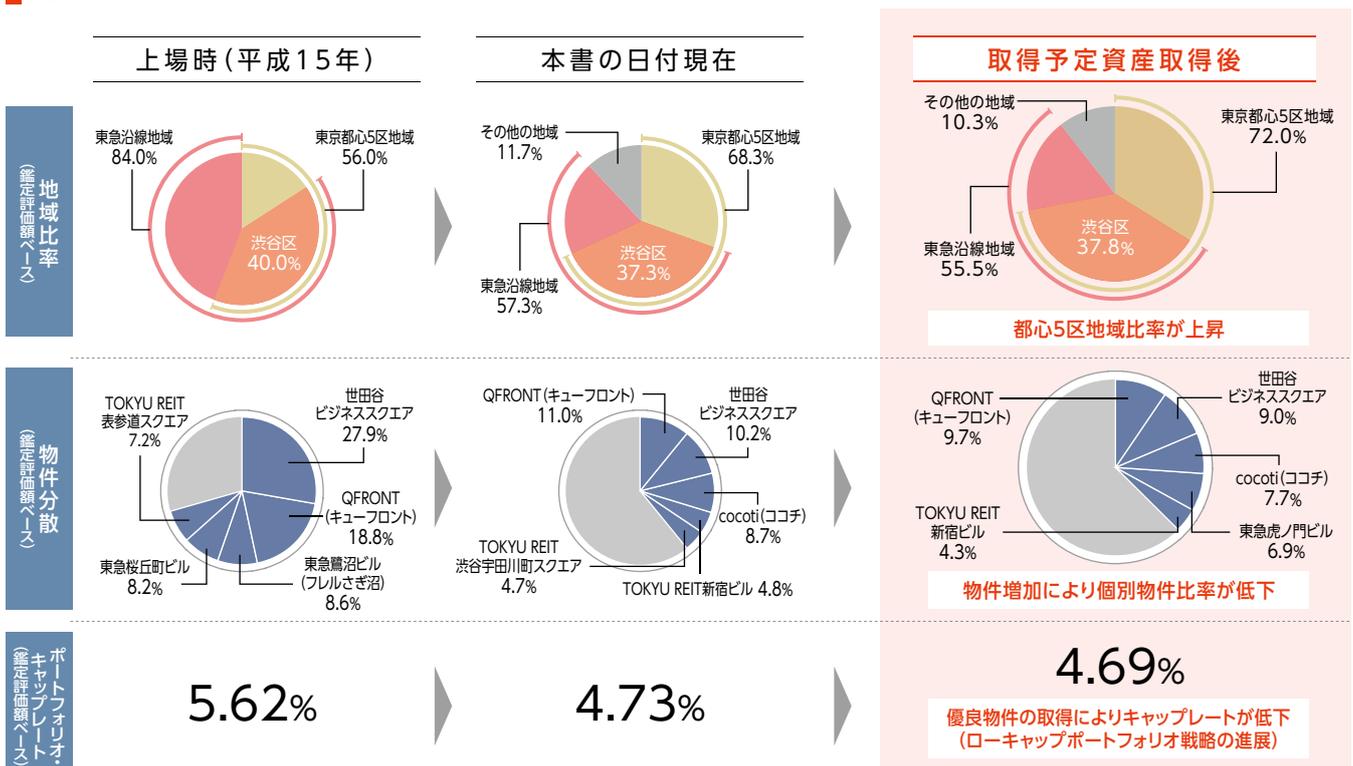


賃料推移



(注) 各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績) b. 内部成長 (イ) 「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」が実現する内部成長」をご参照下さい。

安定したポートフォリオ



(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績) b. 内部成長 (ロ) ポートフォリオ分散化による安定性の確保」をご参照下さい。

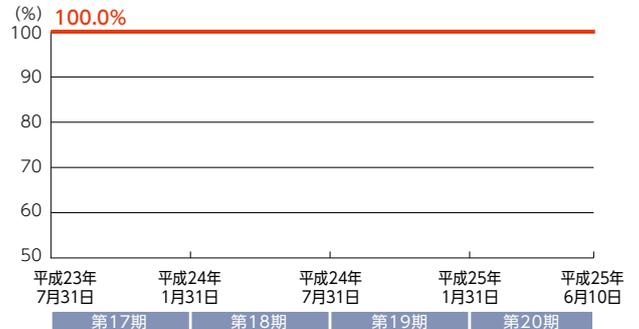
リーシングの成功事例

TOKYU REIT表参道スクエア



・平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%ですが、第19期に1区画(約231坪)の解約通知を受領したことから、平成25年8月1日より稼働率は71.8%に低下する見込みです。
 ・ただし、平成25年7月18日現在、新たなテナントと平成25年9月を開始日とする賃貸借契約を締結しているため、契約率は100.0%を確保しています。

稼働率の推移

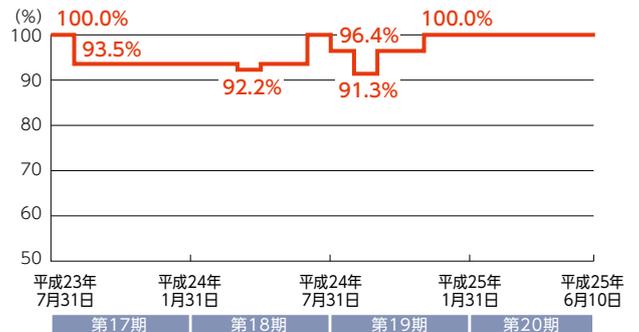


cocoti(ココチ)



・平成24年9月に2区画、平成24年11月に1区画と相次いでテナントが入居し、平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%(満室稼働)です。

稼働率の推移

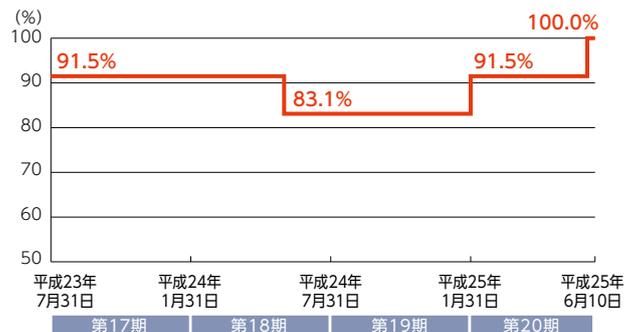


代官山フォーラム



・第19期に1区画(約63坪)で入居があり、第19期末の稼働率は91.5%に改善しました。
 ・第19期末時点で空室であった1区画(約63坪)については、新規テナントが平成25年6月10日に入居済みであり、平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%(満室稼働)です。

稼働率の推移

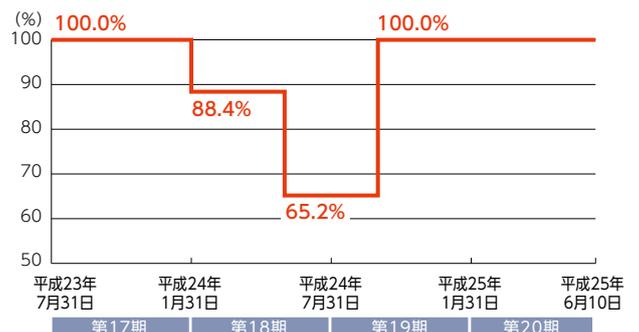


TOKYU REIT蒲田ビル



・平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%ですが、平成25年7月に1区画(約248坪)の退去があることから、平成25年7月23日より稼働率は88.8%に低下する見込みです。
 ・ただし、平成25年7月18日現在、新たなテナントと平成25年9月を開始日とする賃貸借契約を締結しているため、契約率は100.0%を確保しています。

稼働率の推移



(注)「稼働率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸されている面積(賃貸面積)の比率を記載しています。また、「契約率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸借契約が締結されている面積(契約面積。なお、賃貸が開始されていない面積を含みます。)の比率を記載しています。

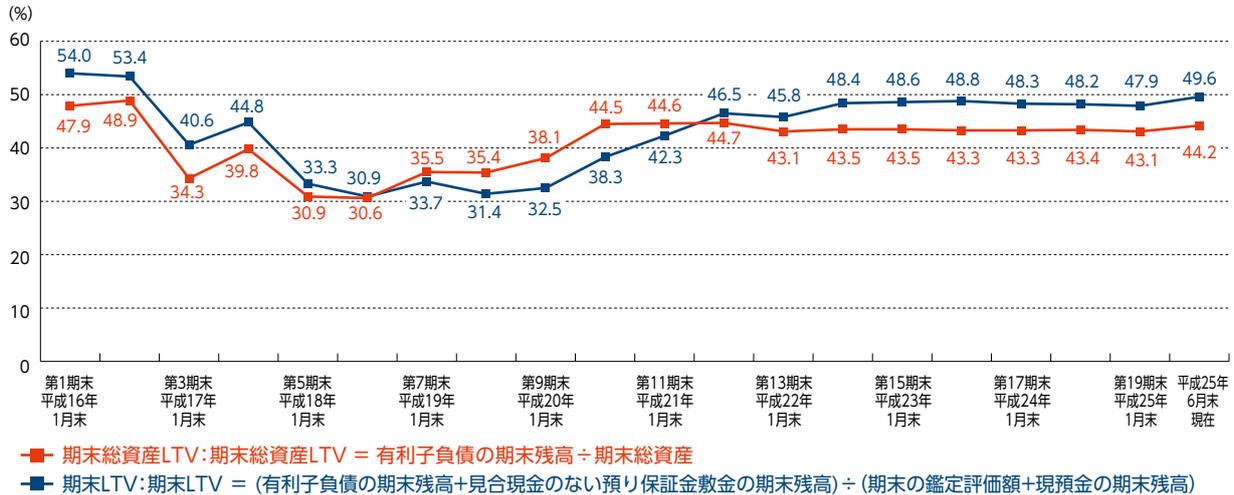
成長戦略とトラックレコード(運用実績)

財務戦略 ～金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略～

財務ハイライト

LTVの推移

本投資法人は、財務健全性を確保するため、保守的にLTVをコントロールしています。



期末LTVは鑑定評価額で計算しているため、期末の鑑定評価額が上昇又は低下すれば期末LTVは低下又は上昇します

(注) 平成25年6月末現在の各LTVの算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績)c. 財務戦略(金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略)」をご参照下さい。

負債状況(平成25年6月末現在)

有利子負債総額	915億円
長期固定比率	98.9%
平均残存年数	3.63年

(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績)c. 財務戦略(金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略)」をご参照下さい。

コミットメントライン(本書の日付現在)

金融機関名	融資枠	期限
株式会社日本政策投資銀行	90億円	平成26年 7月 1日
三井住友信託銀行株式会社	32億円	平成26年 7月 11日
三井住友信託銀行株式会社	20億円	平成26年 4月 20日
株式会社みずほ銀行	16億円	平成26年 7月 11日
株式会社三菱東京UFJ 銀行	16億円	平成26年 7月 11日
三菱UFJ信託銀行株式会社	16億円	平成26年 7月 11日
合計	190億円	

直近2期(第18期/第19期)の有利子負債調達及び返済・償還実績

借入・償還期間の長期化を図りながら、調達金利の低下を実現

第18期/第19期返済・償還実績

返済・償還先 (又は投資法人債の名称)	返済・償還金額(百万円)	利率	年限
第18期返済実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	2,000	1.63062%	3.5年
株式会社日本政策投資銀行	4,000	2.03000%	8.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	400	1.46875%	3.0年
三井住友信託銀行株式会社	400	1.46875%	3.0年
農林中央金庫	1,000	1.80375%	4.0年
第18期返済・償還加重平均		1.84102%	5.8年
第19期返済・償還実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	1,400	0.99000%	3.2年
第1回無担保投資法人債	5,000	1.65000%	5.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000	1.72500%	4.0年
大同生命保険株式会社	1,000	1.17125%	2.5年
第19期返済・償還加重平均		1.51566%	4.2年

第18期/第19期調達実績

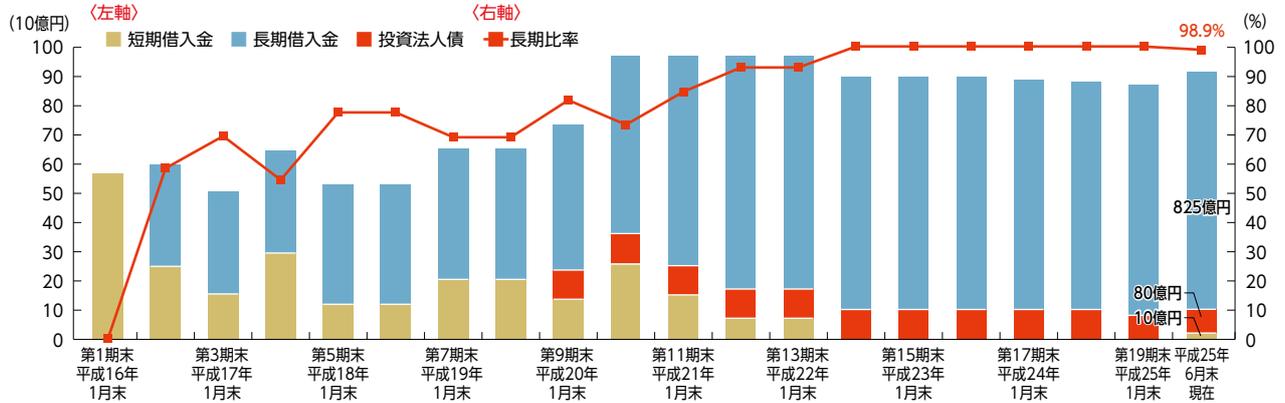
調達先 (又は投資法人債の名称)	調達金額(百万円)	利率	年限
第18期調達実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	2,000	1.37250%	7.0年
株式会社日本政策投資銀行	4,000	1.48000%	8.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	400	1.32375%	7.0年
三井住友信託銀行株式会社	400	1.32375%	7.0年
農林中央金庫	1,000	0.93500%	5.0年
第18期調達加重平均		1.36654%	7.2年
第19期調達実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	1,400	1.32250%	7.0年
第3回無担保投資法人債	3,000	1.47000%	10.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000	1.24625%	7.0年
大同生命保険株式会社	500	0.68125%	3.0年
株式会社みずほ銀行 ^(注1)	500	1.23375%	7.0年
第19期調達加重平均		1.31236%	7.9年

(注1) 調達時点においては、株式会社みずほコーポレート銀行です。
 (注2) 上記調達にあたっては、本投資法人にアップフロントフィーの支払いは生じていません。

財務指標の推移

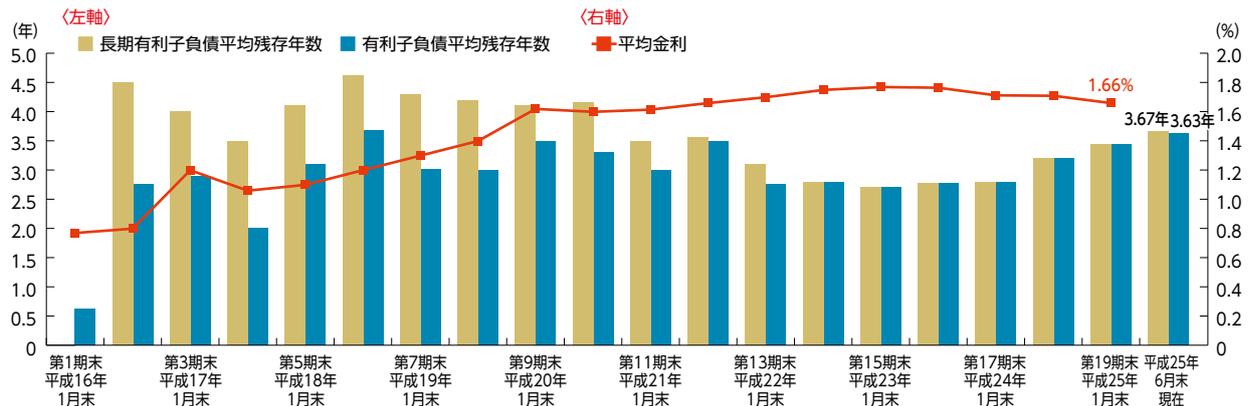
- ・有利子負債調達環境の改善を捉えて長期固定化と低コスト化
- ・投資法人債の発行について、10年債の発行など資金調達手段の多様化も実現

長期比率



(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラップレコード (運用実績) c. 財務戦略 (金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略) (二) 財務指標の推移」をご参照下さい。

有利子負債平均残存年数と平均金利



(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラップレコード (運用実績) c. 財務戦略 (金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略) (二) 財務指標の推移」をご参照下さい。

有利子負債の返済・償還期日の分散状況

本投資法人は、同時期に多額のリファイナンス(借換え)が必要とならないようにするため、返済・償還期限の分散に留意し、資金調達を実施しています。

有利子負債の返済・償還期日の分散状況

(平成25年1月末現在)

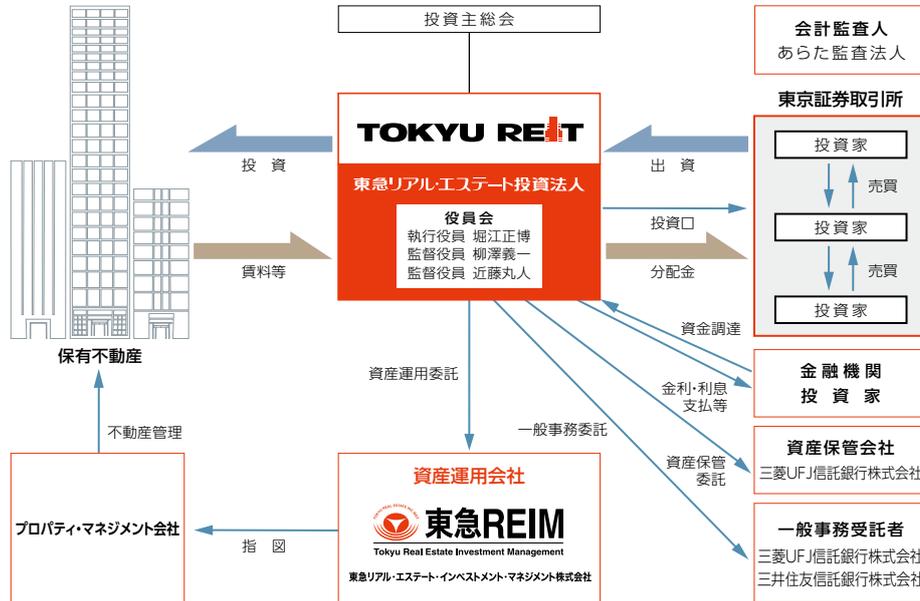


(注) 各用語の意味及び各数値の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラップレコード (運用実績) c. 財務戦略 (金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略) (二) 財務指標の推移」をご参照下さい。

成長戦略とトラックレコード（運用実績）

投資主価値最大化のための厳格なガバナンスと積極的なディスクロージャー・IR活動

ガバナンスストラクチャー



TOKYU REIT 役員会出席状況（第1期から第19期）

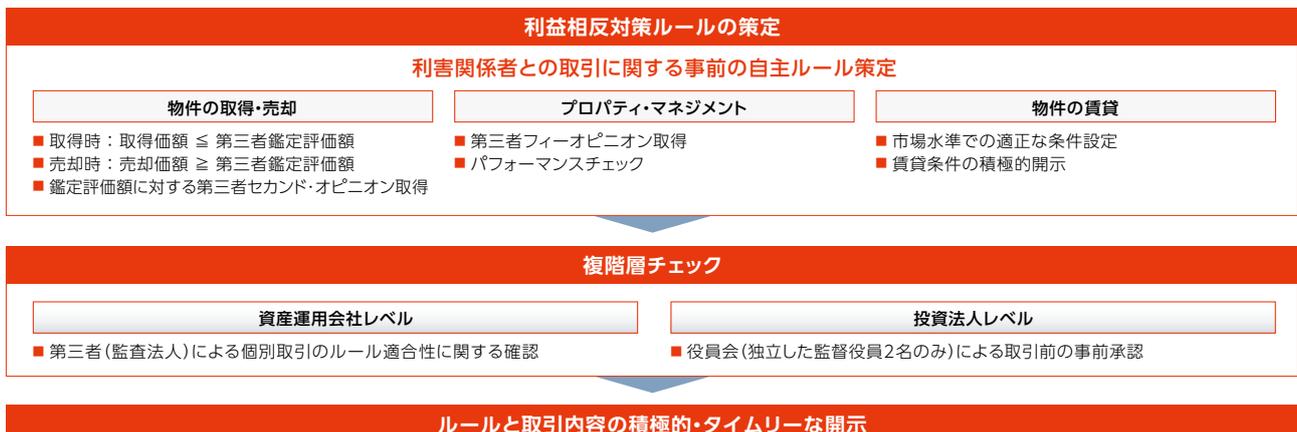
本投資法人においては、執行役員及び監督役員が平均月2回以上開催されている役員会のほぼ全てに出席し、審議し、本資産運用会社をはじめ各委託先を監督することにより、厳格なガバナンスを実現するよう努めています。

氏名	役責	出席回数	うち電話会議による出席回数	欠席回数	出席率
堀江 正博	執行役員	258回	—	—	100.0%
柳澤 義一	監督役員	257回	3回	1回	99.6%
近藤 丸人	監督役員	257回	2回	1回	99.6%

利益相反対策

利害関係者^(注)との取引における自主ルール策定及び複階層チェックによる利益相反回避策

東急電鉄等とのコラボレーション強化と表裏一体にある利害関係人取引に対して、その取引の公正・透明性を厳格に担保する仕組み、すなわち利益相反対策ルールを構築し、これを徹底しています。



(注) 「利害関係者」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード(運用実績) d. 投資主価値最大化のための厳格なガバナンスと積極的なディスクロージャー・IR活動」をご参照下さい。

資産運用報酬体系

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」ことを目指した、利益の相反を抑えた資産運用報酬体系

	資産運用目標(ねらい)	計算式	備考
基本報酬 1 (資産評価額連動)	成長力の向上	前期末資産評価額×0.150% (2,000億円~3,000億円以下の部分に対しては0.125%) (3,000億円を超える部分に対しては0.115%)	投資額ではなく評価額に連動することで、資産価値向上努力を資産運用会社に促す。
基本報酬 2 (キャッシュフロー連動)		当期基準キャッシュフロー×6.0% (50億円~75億円以下の部分に対しては5.0%) (75億円を超える部分に対しては4.6%)	基準キャッシュフローは、税引前当期純利益に減価償却費及び繰延資産償却費を加えて、特定資産の売却損益及び評価損益の50%相当額を除いた金額
インセンティブ報酬 (投資口価格連動)		(当期投資口価格平均- 投資口価格各期平均過去最高値)× 投資口数×0.4%	平成19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
時限的削減	成長路線への復帰に向けた取組み	基本報酬1から15%を削減	第20期~第23期

本投資法人では、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、採用していません。

ディスクロージャー・IR活動

■ ベストディスクロージャー&ベストIRを目指し、充実した開示及び積極的なIR活動を実践

本投資法人は、充実した開示と投資家に向けた積極的なIR活動を精力的に実施しており、平成24年10月から平成25年1月にかけて個人向けセミナーを7回開催し、延べ500名以上の投資家に対し本投資法人に対する理解を深めてもらうための活動を行いました。また、平成24年3月から平成25年1月にかけて、国内機関投資家とのミーティングを延べ120件以上^(注)、海外の機関投資家とのミーティングを延べ140件以上^(注)実施しています。今後も引き続き、ベストディスクロージャー&ベストIRを目指し、充実した開示及び積極的なIR活動を実践していく方針です。

(注) 同一の投資家とのミーティングも別の機会に行われた場合には別個に計上しています。



新投資口発行スケジュール

発行価格等の決定期間の初日(平成25年8月5日(月))に発行価格等が決定された場合には、以下のスケジュールとなります。

平成25年7月～8月

日	月	火	水	木	金	土
7/21	7/22	7/23	7/24	7/25	7/26	7/27
					有価証券届出書 提出日	
7/28	7/29	7/30	7/31	8/1	8/2	8/3
				ブックビルディング期間		
8/4	8/5	8/6	8/7	8/8	8/9	8/10
ブックビルディング期間						
	発行価格等 決定日	申込期間				
8/11	8/12	8/13	8/14	8/15	8/16	8/17
	払込期日	受渡期日				

(注1) 需要状況等の把握期間(ブックビルディング期間)は、平成25年8月1日(木)から最長で平成25年8月5日(月)まで、最長で平成25年8月8日(木)までを予定しています。

(注2) 発行価格等の決定期間は、平成25年8月5日(月)から平成25年8月8日(木)までを予定していますが、上記表は発行価格等決定日が平成25年8月5日(月)の場合を示しています。なお、

- ①発行価格等決定日が平成25年8月5日(月)の場合、申込期間は上記申込期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり
- ②発行価格等決定日が平成25年8月6日(火)の場合、申込期間は「平成25年8月7日(水)から平成25年8月8日(木)まで」、払込期日は「平成25年8月13日(火)」、受渡期日は「平成25年8月14日(水)」
- ③発行価格等決定日が平成25年8月7日(水)の場合、申込期間は「平成25年8月8日(木)から平成25年8月9日(金)まで」、払込期日は「平成25年8月14日(水)」、受渡期日は「平成25年8月15日(木)」
- ④発行価格等決定日が平成25年8月8日(木)の場合、申込期間は「平成25年8月9日(金)から平成25年8月12日(月)まで」、払込期日は「平成25年8月15日(木)」、受渡期日は「平成25年8月16日(金)」となりますので、ご注意ください。

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成 25 年 7 月 26 日
【発行者名】	東急リアル・エステート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 堀江 正博
【本店の所在の場所】	東京都渋谷区道玄坂一丁目 12 番 1 号
【事務連絡者氏名】	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 取締役常務執行役員 IR 部長 小井 陽介
【電話番号】	03-5428-5828
【届出の対象とした募集 (売出) 内国投資証券に 係る投資法人の名称】	東急リアル・エステート投資法人
【届出の対象とした募集 (売出) 内国投資証券の 形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 12,600,000,000 円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 1,300,000,000 円 (注 1) 発行価額の総額は、平成 25 年 7 月 17 日 (水) 現在の株式会 社東京証券取引所における本投資証券の普通取引の終値を基 準として算出した見込額です。 ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引 受けを行い、当該発行価額と異なる価額 (発行価格) で一般 募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の 金額とは異なります。 (注 2) 売出価額の総額は、平成 25 年 7 月 17 日 (水) 現在の株式会 社東京証券取引所における本投資証券の普通取引の終値を基 準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する 上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があ るときは、金融商品取引法施行令第 20 条第 1 項に規 定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品 市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券 取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町 2 番 1 号)

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。）	1
1 募集内国投資証券	1
2 売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）	6
第2 投資法人債券（短期投資法人債を除く。）	8
第3 短期投資法人債	8
第4 募集又は売出しに関する特別記載事項	9
第二部 参照情報	11
第1 参照書類	11
第2 参照書類の補完情報	12
1 事業の状況と本募集の意義	12
2 投資対象	45
3 投資リスク	72
4 課税上の取扱い	106
第3 参照書類を縦覧に供している場所	114
第三部 特別情報	115
第1 内国投資証券事務の概要	115
「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面	116
投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移	117

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

東急リアル・エステート投資法人

(英文表示：TOKYU REIT, Inc.)

(以下「本投資法人」といいます。)

(注) 本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。)に基づき設立された投資法人です。

(2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、本投資法人の投資口(以下「本投資口」又は「本投資証券」といいます。)です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「社債等振替法」といいます。)の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

(注) 投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員たる地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

23,764 口

(注) 本「1 募集内国投資証券」に記載の募集(以下「一般募集」といいます。)にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、野村証券株式会社が本投資法人の投資主から2,376口を上限として借り入れる本投資口の売出し(以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。)を行う場合があります(以下、一般募集とオーバーアロットメントによる売出しを併せて「本募集」といいます。)

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4)【発行価額の総額】

12,600,000,000 円

(注) 後記「(15) その他 a. 引受け等の概要」に記載のとおり、上記発行価額の総額は、後記「(15) その他 a. 引受け等の概要」に記載の引受人(以下「引受人」といいます。)の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、平成25年7月17日(水)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注1) 発行価格等決定日（後記「(15) その他 a. 引受け等の概要」に定義します。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合は、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件とします。

(注2) 上記(注1)記載の仮条件により需要状況等を勘案した上で、平成25年8月5日（月）から平成25年8月8日（木）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に、一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額）を決定します。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（〔URL〕<http://www.tokyu-reit.co.jp/etc/news.html>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(注3) 後記「(15) その他 a. 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額は、引受人の手取金となります。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成25年8月6日（火）から平成25年8月7日（水）まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間（ブックビルディング期間）は、平成25年8月1日（木）から最短で平成25年8月5日（月）まで、最長で平成25年8月8日（木）までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、平成25年8月5日（月）から平成25年8月8日（木）までを予定しています。

したがって、申込期間は、

- ① 発行価格等決定日が平成25年8月5日（月）の場合、
上記申込期間のとおり
- ② 発行価格等決定日が平成25年8月6日（火）の場合、
「平成25年8月7日（水）から平成25年8月8日（木）まで」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年8月7日（水）の場合、
「平成25年8月8日（木）から平成25年8月9日（金）まで」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年8月8日（木）の場合、
「平成25年8月9日（金）から平成25年8月12日（月）まで」

となりますのでご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

1口につき発行価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

(11) 【払込期日】

平成25年8月12日（月）

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、平成25年8月1日（木）から最短で平成25年8月5日（月）まで、最長で平成25年8月8日（木）までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、平成25年8月5日（月）から平成25年8月8日（木）までを予定しています。

したがって、払込期日は、

- ① 発行価格等決定日が平成25年8月5日（月）の場合、上記払込期日のとおり
 - ② 発行価格等決定日が平成25年8月6日（火）の場合、「平成25年8月13日（火）」
 - ③ 発行価格等決定日が平成25年8月7日（水）の場合、「平成25年8月14日（水）」
 - ④ 発行価格等決定日が平成25年8月8日（木）の場合、「平成25年8月15日（木）」
- となりますのでご注意ください。

(12) 【払込取扱場所】

三菱UFJ信託銀行株式会社 本店
東京都千代田区丸の内一丁目4番5号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

(13) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(14) 【手取金の使途】

一般募集における手取金（12,600,000,000円）は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項に定義された意味を有します。以下同じです。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金（上限1,260,000,000円）は、手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金の返済資金の一部に充当します。

(注) 上記手取金は、平成25年7月17日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(15) 【その他】

a. 引受け等の概要

以下に記載する引受人は、平成25年8月5日（月）から平成25年8月8日（木）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払い込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
メリルリンチ日本証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目4番1号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
SMB C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
東海東京証券株式会社	名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
UBS証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
合計	—	23,764口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東急リアル・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「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者（証券会社）に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 以下、野村證券株式会社及びメリルリンチ日本証券株式会社を併せて「共同主幹会社」といいます。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

b. 申込みの方法等

(イ) 申込みは、申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」記載の申込取扱場所に申込証拠金を添えて行うものとします。

(ロ) 申込証拠金には利息をつけません。

(ハ) 申込証拠金のうち発行価額相当額は、払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

(二) 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、受渡期日は、

- ① 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 5 日（月）の場合、
「平成 25 年 8 月 13 日（火）」
- ② 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 6 日（火）の場合、
「平成 25 年 8 月 14 日（水）」
- ③ 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 7 日（水）の場合、
「平成 25 年 8 月 15 日（木）」
- ④ 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 8 日（木）の場合、
「平成 25 年 8 月 16 日（金）」

となりますのでご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

(1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券 (1) 投資法人の名称」と同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券 (2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

(3)【売出数】

2,376 口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、野村証券株式会社が本投資法人の投資主から 2,376 口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第 4 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

今後、売出数が決定された場合は、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.tokyu-reit.co.jp/etc/news.html>）（新聞等）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(4)【売出価額の総額】

1,300,000,000 円

(注) 売出価額の総額は、平成 25 年 7 月 17 日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【売出価格】

未定

(注) 売出価格は、前記「1 募集内国投資証券 (5) 発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

(6)【申込手数料】

該当事項はありません。

(7)【申込単位】

1 口以上 1 口単位

(8) 【申込期間】

平成 25 年 8 月 6 日（火）から平成 25 年 8 月 7 日（水）まで

(注) 申込期間については、前記「1 募集内国投資証券 (8) 申込期間」に記載の申込期間と同一とします。

(9) 【申込証拠金】

1 口につき売出価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

野村証券株式会社の本店及び全国各支店

(11) 【受渡期日】

平成 25 年 8 月 13 日（火）

(注) 受渡期日については、前記「1 募集内国投資証券 (15) その他 b. 申込みの方法等 (ニ)」に記載の受渡期日と同一とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目 1 番 1 号

(14) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(15) 【その他】

a. 引受け等の概要

該当事項はありません。

b. 申込みの方法等

(イ) 申込みは、申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」記載の申込取扱場所に
申込証拠金を添えて行うものとします。

(ロ) 申込証拠金には利息をつけません。

(ハ) オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11)
受渡期日」記載の受渡期日から売買を行うことができます。社債等振替法
の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振
替口座での振替により行われます。

第2【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

- (1) 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、野村証券株式会社が本投資法人の投資主から 2,376 口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、2,376 口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村証券株式会社が上記本投資法人の投資主より借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために、本投資法人は平成 25 年 7 月 26 日（金）開催の本投資法人役員会において、野村証券株式会社を割当先とする本投資口 2,376 口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。また、以下、本募集と本件第三者割当を併せて「本募集等」ということがあります。）を、平成 25 年 9 月 10 日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成 25 年 9 月 3 日（火）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村証券株式会社がシンジケートカバー取引により買付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、野村証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、野村証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。従って、野村証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

(注) シンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 5 日 (月) の場合、
「平成 25 年 8 月 8 日 (木) から平成 25 年 9 月 3 日 (火) までの間」
- ② 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 6 日 (火) の場合、
「平成 25 年 8 月 9 日 (金) から平成 25 年 9 月 3 日 (火) までの間」
- ③ 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 7 日 (水) の場合、
「平成 25 年 8 月 10 日 (土) から平成 25 年 9 月 3 日 (火) までの間」
- ④ 発行価格等決定日が平成 25 年 8 月 8 日 (木) の場合、
「平成 25 年 8 月 13 日 (火) から平成 25 年 9 月 3 日 (火) までの間」
となります。

- (2) 上記(1)に記載の取引について、野村証券株式会社はメリルリンチ日本証券株式会社と協議の上これを行います。

2 売却・追加発行等の制限

- (イ) 本投資法人の投資主である東京急行電鉄株式会社 (以下「東急電鉄」又は「スポンサー」ということがあります。) は、一般募集に関連して、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日の 6 か月後の応当日までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしに、その保有する本投資口の売却等 (ただし、オーバーアロットメントによる売出しのために本投資口を野村証券株式会社に貸し渡すこと等を除きます。) を行わない旨の合意をしています。
- (ロ) 本投資法人及び本資産運用会社は、一般募集に関連して、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日の 3 か月後の応当日までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしに、本投資口の追加発行等 (ただし、一般募集、本件第三者割当及び投資口分割による新投資口発行等を除きます。) を行わない旨の合意をしています。

なお、上記(イ)及び(ロ)のいずれの場合においても、共同主幹事会社は、それぞれ上記の期間中にその裁量で当該合意の内容の一部又は全部を解除する権利を有しています。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第19期（自 平成24年8月1日 至 平成25年1月31日） 平成25年4月26日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成25年7月26日に関東財務局長に提出。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成25年4月26日付の有価証券報告書（平成25年7月26日付訂正報告書により訂正済。）（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

(注) 以下の文中において記載する数値及び比率は、別途注記する場合を除き、単位未満の数値については切り捨てて記載し、割合については小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の数値又は比率の合計が全体と一致しない場合があります。

1 事業の状況と本募集の意義

(1) 事業の概況と運用の実績

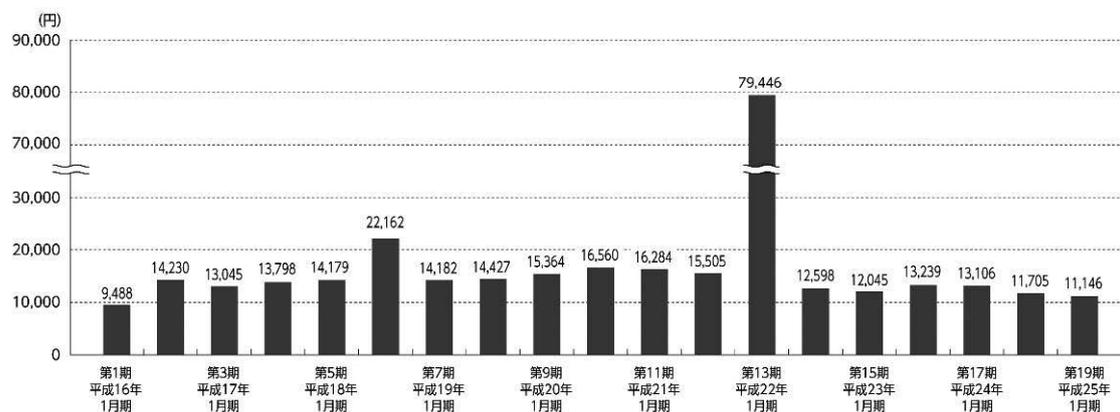
本投資法人は、投信法に基づき、平成15年6月20日に設立され、同年9月10日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード8957）。

上場以来約10年にわたり「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」を運用戦略として掲げ、投資対象地域を首都圏に限定し、オフィス及び商業施設を用途とする物件への厳選投資により着実な運用実績を積み上げてきました。本書の日付現在、保有物件数27物件、資産規模2,042億円（取得価額ベース）（注1）のポートフォリオとなっており、また、取得予定資産（注2）の取得後においては、保有物件数30物件、資産規模2,296億円（取得（予定）価額ベース）のポートフォリオとなる予定です。本投資法人は、今後も、資産規模の拡大を目指します。

(注1) 取得価額及び取得予定価額は、各物件の売買契約などに記載された各物件の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）をいいます。以下同じです。

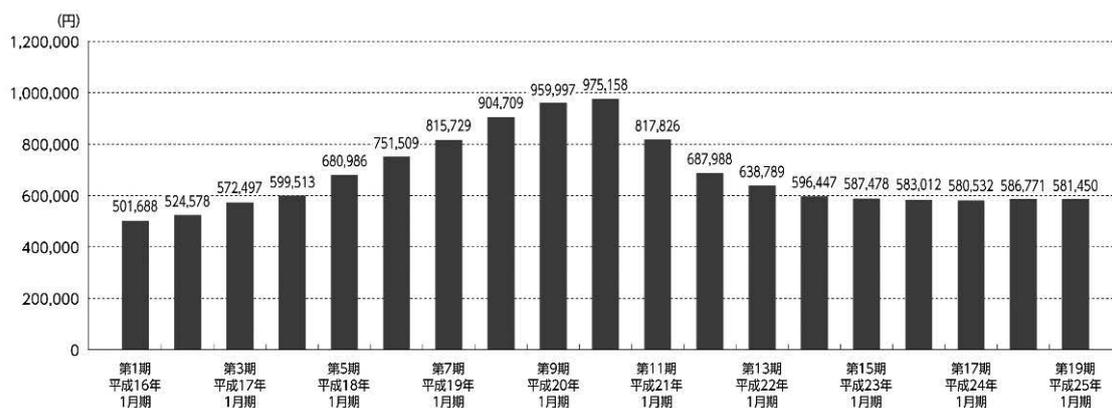
(注2) 取得予定資産とは、カレイド渋谷宮益坂、渋谷Rサンケイビル及び東急虎ノ門ビルの3物件をいいます。それらの詳細については、後記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」をご参照下さい。

< 1口当たり分配金（DPU）の推移 >



(注) 第1期平成16年1月期の実質的な運用日数は144日です。

< 含み損益反映後1口当たり修正純資産（NAV）(注)の推移 >



(注) 「含み損益反映後1口当たり修正純資産（NAV）」とは、本投資法人の各決算期に係る貸借対照表記載の純資産額に、当該決算期時点での含み損益の額（同日付の保有資産の各鑑定評価額と各帳簿価額との差額の合計額）を加算し、当該決算期時点の発行済投資口総数で除した金額（1円未満切捨て）です。

(2) 本投資法人の基本方針

本投資法人は、本資産運用会社に資産運用業務を委託し(注)、以下の基本方針のもと、投資主価値の最大化を究極の目的として、成長性、安定性及び透明性の確保を目指した資産運用を行っています。また、中長期的な観点での資産価値の向上及び一投資口当たり利益の成長を、外部成長及び内部成長の両面から達成することを目指します。

(注) 資産運用委託契約上、本資産運用会社は、本投資法人の同意なくその資産運用業務を第三者に再委託することはできないこととされています。

<本投資法人の基本方針>

- ① 「成長性」を確保する投資戦略
 - 成長力のある地域への投資
 - － 東京都心5区地域(注1)及び東急沿線地域(注2)への投資
 - 東急電鉄等(注4)との協働（スポンサーコラボレーション）
 - 東急沿線地域の付加価値向上による成長
- ② 「安定性」を確保するポートフォリオ構築戦略
 - 用途分散と地域限定
 - バランスの取れたテナントの長期契約化
 - 低リスク・安定リターンを指向した投資基準
- ③ 「透明性」を確保するファンドストラクチャー
 - 厳格な利益相反対策ルールへの遵守
 - 第三者による複階層チェック
 - 取引内容の積極的な開示

(注1) 「東京都心5区地域」とは、都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区）並びに都心5区に準ずる商業用不動産集積地（池袋周辺地域、後楽周辺地域及び上野周辺地域等）をいいます。以下同じです。

(注2) 「東急沿線地域」とは、東急沿線拠点地域（東京都渋谷区）及びその他東急沿線地域（東京都（品川区、目黒区、世田谷区、大田区及び町田市）、神奈川県横浜市（港北区、神奈川区、中区、西区、緑区、青葉区及び都筑区）、神奈川県川崎市（中原区、高津区及び宮前区）並びに神奈川県大和市）をいいます。以下同じです。

(注3) 東京都渋谷区は、東京都心5区地域と東急沿線地域の両方に含まれます。以下同じです。

(注4) 「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います。以下同じです。

(i) 東急電鉄

(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

(3) 本募集の意義（オフアリングハイライト）

a. スポンサーコラボレーションによる新規物件取得(注1)

本募集による取得予定資産3物件のうち、2物件（カレイド渋谷宮益坂及び渋谷Rサンケイビル）は、渋谷地区に所在する物件です。同地区はスポンサーである東急電鉄が今後再開発を行うことなども一因となって活性化が期待される地域であり、そのため、当該2物件は、同地区の地域価値向上の恩恵による内部成長の実現が期待できる物件であると、本投資法人では考えています。

カレイド渋谷宮益坂は東急電鉄から売主の紹介を受け契約に至った物件であり、渋谷Rサンケイビルは東急電鉄の媒介により契約を締結した物件です。

取得予定資産3物件のうち、残る1物件（東急虎ノ門ビル）は東急沿線地域以外に所在しますが、東急電鉄が開発し保有する物件であり、東急電鉄とのスポンサーコラボレーションにより今回の取得を実現しました（本投資法人は、取得予定資産3物件の各売主との間で、本書の日付で、売買契約を締結済みです。）。

また、スポンサーコラボレーションの一つの証左として、本投資法人は、物件を確保するため、東急電鉄との間で協力体制を構築しており、カレイド渋谷宮益坂及び渋谷Rサンケイビルにおいては、本募集の中止等により必要な売買代金の資金調達ができないために本投資法人がこれらの物件を取得しないこととなった場合には、本投資法人の買主の地位を東急電鉄が承継し、東急電鉄がこれらの物件を取得する旨の約定を締結しています（以下「買取バックアップ」といいます。）(注2)。

本投資法人は、買取バックアップにより、本投資法人がこれらの物件を取得しない場合の代替買主が確保されていることは、現所有者がこれらの物件を本投資法人に譲渡することに合意する上で、一定の効果があったものと考えており、また、買取バックアップには、上記のように資金調達ができないために本投資法人がこれらの物件を取得しないこととなった場合であっても、本投資法人が将来これらの物件をスポンサーから取得できる可能性が確保される(注3)という意味において、資産取得に向けた有効なスポンサーからの協力体制の一環と考えています。

(注1) スポンサーとのコラボレーションについて、詳細は後記「(4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード（運用実績） a. 外部成長（本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード） (ロ) スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～」をご参照下さい。

(注2) 買取バックアップの締結にあたり、本投資法人は、東急電鉄に対して手数料その他の報酬を支払いません。

(注3) 東急電鉄は、保有不動産資産の売買等に関する覚書（後記「(4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード（運用実績） a. 外部成長（本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード） (ロ) スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～ i 循環再投資モデルの実現」に定義します。）に基づき（以下、その役割において東急電鉄を「パイプライン・サポート会社」といいます。）、パイプライン・サポート会社として、本投資法人が投資することのできる不動産資産を売却しようとする場合、まず優先的に本資産運用会社を通じて本投資法人に対して売却を申し入れるものとされています（ただし、パイプライン・サポート会社に、本投資法人への売却を義務づけるものではありません。）。本書の日付現在、買取バックアップが実行された場合において、本投資法人が当該物件を取得するか否か、また取得する際の条件（売買代金及び各種報酬等を含みます。）は未定です。

< 取得予定資産 >

物件名	用途	所在地	取得予定 価額 (百万円) (注1)	鑑定 評価額 (百万 円)	鑑定 NOI 利回り (取得予 定価額ベ ース) (注2)	総賃貸 可能 面積 (注3)	稼働率 (平成 25年 5月末 現在) (注4)	取得先	スポンサー コラボレ ーション (注5)
カレイド渋谷宮益坂	商業施設 (都心)	東京都 渋谷区 渋谷	5,150	5,280	4.92%	3,399.30 m ² (1,028.28 坪)	100.0%	合同会社 オー・エム・ シー・イー 開発	紹介 買取バック アップ
渋谷 R サンケイビル	オフィス	東京都 渋谷区 渋谷	5,270	5,430	5.17%	5,246.68 m ² (1,587.12 坪)	100.0%	株式会社 サンケイ ビル	媒介 買取バック アップ
東急虎ノ門ビル	オフィス	東京都 港区 虎ノ門	15,000	15,100	4.09%	9,016.59 m ² (2,727.51 坪)	100.0%	東京急行電 鉄株式会社	開発物件
合計	—	—	25,420	25,810	4.48%	17,662.57 m ² (5,342.92 坪)	100.0%	—	—

(注1) 各物件の売買契約等に記載された各物件の売買代金(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。)を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「鑑定 NOI 利回り (取得予定価額ベース)」は、以下の算式により算出した結果を、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

鑑定 NOI 利回り (取得予定価額ベース) = 取得予定資産の平成 25 年 5 月 31 日を価格時点とする取得時鑑定評価書に記載された直接還元法による価格査定に伴う NOI ÷ 取得予定価額

(注3) 「総賃貸可能面積」は、建物、施設及び土地における貸付けが可能な事務所、店舗、倉庫及び土地の契約書又は図面上の合計面積(共用部分等を貸付けている場合には当該面積を含みます。)に記載しています。坪表記の算出においては、m²表記の数値に 0.3025 を乗じ、小数第3位以下を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注4) 「稼働率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸されている面積(賃貸面積)の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、渋谷 R サンケイビルの賃貸面積については、テナントとの間で締結されている賃貸借契約上の約定面積と当該物件の実測面積とが一致していないため、当該物件の実測面積をもって賃貸面積を算定しています。

(注5) 「スポンサーコラボレーション」は、当該物件の取得にあたり、東急電鉄が果たしている役割を示したものです。なお、「紹介」とは、東急電鉄より取得先である合同会社オー・エム・シー・イー開発の紹介を受けて取得するものです。「媒介」とは、東急電鉄の媒介により取得をするものです。「開発物件」とは、東急電鉄が開発し保有する物件を取得するものです。以下同じです。

取得予定資産取得後のポートフォリオの構成比率(取得(予定)価額ベース)は、オフィス 58.3%、商業施設 41.7%となります。また、このうちスポンサーとのコラボレーションによる取得物件(注1)はオフィス 39.0%、商業施設 29.0%(いずれもポートフォリオ全体に対する比率)であり、合わせてポートフォリオの 68.0%(取得(予定)価額ベース)を占めることとなります(注2)。

(注1) 東急電鉄及び東急電鉄とともに平成 23 年 6 月まで本資産運用会社の株主であった東急不動産株式会社(以下「東急不動産」といいます。)からの抛出物件及びウェアハウジング機能の提供による取得物件を意味します。媒介及び紹介物件は含みません。

(注2) cocoti(ココチ)については、平成 17 年 8 月 2 日に取得した持分 40%(取得価額 9,800 百万円)についてのみ、スポンサーとのコラボレーションによる取得として含んでいます。

b. 東京及び渋谷への選別集中投資

本募集による取得予定資産は、いずれも、本投資法人の「成長力のある地域における、競争力のある物件への投資」という投資方針に基づき主要な投資対象地域に定めた東京都心5区地域に所在する物件です（なお、うち2物件は、同様に主要な投資対象地域に定めている東急沿線地域に所在する物件でもあります。）。本投資法人は、これらの取得予定資産の取得により、ポートフォリオの東京都心5区地域比率の更なる向上を実現します。

東京都心5区地域は、オフィス等の商業用不動産が高度に集積している日本の経済活動の中心地域です。取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオは、東京圏(注)への投資比率（取得（予定）価額ベース、以下同じです。）が100%（本書の日付現在100%）であり、更に東京23区への投資比率については87%（本書の日付現在86%）、また、東京都渋谷区への投資比率については36%（本書の日付現在36%）となります。

(注) 「東京圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいいます。以下、本「(3) 本募集の意義」において同じです。

シービーアールイー株式会社の調査(注1)によると、平成25年3月のオフィスの空室率は、東京都心5区、東京23区においては、それぞれ6.7%、7.1%となっており、全国の他の主要都市と比較して相対的に低い水準となっています。また、取得予定資産が所在する東京都渋谷区のオフィスの空室率は4.1%であり、東京都心5区、東京23区と比較しても、より低い水準となっています。

なお、シービーアールイー株式会社の調査によると、東京都港区のオフィスの空室率は7.0%と比較的高い水準となっていますが、取得予定資産が所在する虎ノ門ゾーン(注2)の空室率は6.1%であり、東京都心5区、東京23区と比較しても、より低い水準となっています。

(注1) 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」（平成25年3月）。なお、シービーアールイー株式会社は、世界的な事業用不動産サービス会社であり、不動産情報及びデータの分析並びにマーケットリサーチ・レポートの作成等を業務の一部として行っています。

(注2) 「虎ノ門ゾーン」とは、シービーアールイー株式会社が独自に設定した、桜田通りを軸に形成されたゾーンである東京都港区虎ノ門・愛宕地区を意味します。以下同じです。

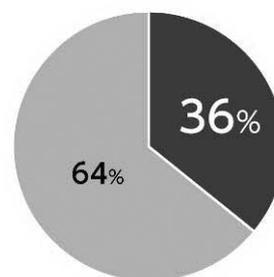
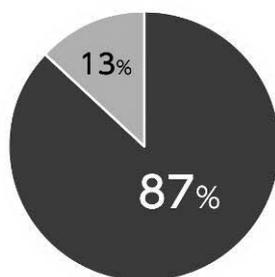
＜東京及び渋谷への選別集中投資＞

(取得予定資産取得後)

■東京圏への投資比率

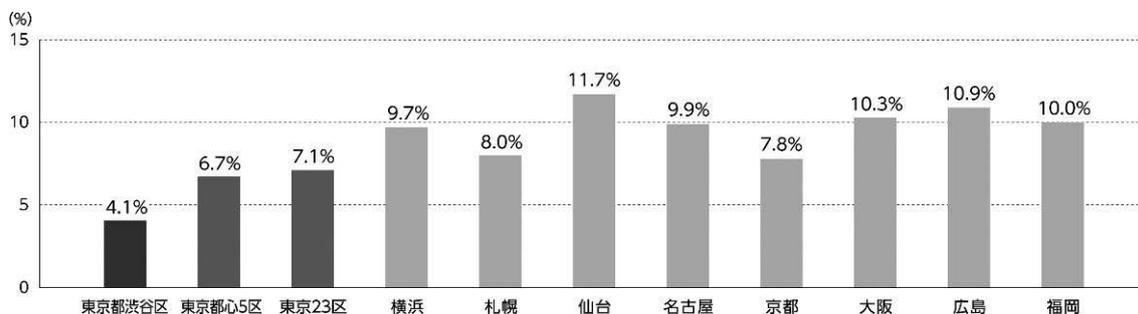
■東京23区への投資比率

■渋谷区への投資比率



- (注1) 「東京圏への投資比率」は、本投資法人が取得した不動産又は不動産信託受益権若しくはその原資産たる不動産（以下「取得済資産」といいます。）及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額に対する、東京圏に所在する本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額の比率を記載しています。
- (注2) 「東京23区への投資比率」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額に対する、東京23区に所在する本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額の比率を、百分率で小数第1位を四捨五入して記載しています。
- (注3) 「渋谷区への投資比率」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額に対する、東京都渋谷区に所在する本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価額の合計額の比率を、百分率で小数第1位を四捨五入して記載しています。

＜都市別空室率の比較＞



- (出所) 本資産運用会社が、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」（平成25年3月）より作成。
- (注) 各都市の空室率のデータは、各都市の全域ではなく、その内の一定の地域における一定基準により抽出されたオフィスを対象とした調査に基づいています。

- c. 取得予定資産取得及び本募集の効果（着実な資産規模拡大と分散の進展によるポートフォリオの質の向上と安定化）

本投資法人は、取得予定資産の取得により、資産規模の拡大と分散の進展によるポートフォリオの質の更なる向上と安定化が実現するものと考えています。取得予定資産の取得による効果は、以下のとおりです。

	本書の日付現在	取得予定資産	取得予定資産取得後 (注6)
物件数	27 物件	3 物件	30 物件
取得（予定）価額の合計	2,042 億円	254 億円	2,296 億円
稼働率	97.7%（平成 25 年 5 月末現在）	100.0%（平成 25 年 5 月末現在）	97.9%
NOI 利回り（取得（予定）価額ベース）（注 1）	4.26%	4.48%	4.28%
ポートフォリオ・キャップレート（鑑定評価額ベース）（注 2）	4.73%	4.37%	4.69%
上位 3 物件比率（鑑定評価額ベース）	QFRONT（キューフロント）：11.0% 世田谷ビジネススクエア：10.2% cocoti（ココチ）：8.7%	—	QFRONT（キューフロント）：9.7% 世田谷ビジネススクエア：9.0% cocoti（ココチ）：7.7%
テナント数	181（平成 25 年 5 月末現在）	24（平成 25 年 5 月末現在）	205
含み益（鑑定評価額一帳簿価額）（注 3）	5.2 億円	0.5 億円	5.8 億円
駅徒歩約 3 分以内比率（取得（予定）価額ベース）（注 4）	71.3%	100.0%	74.5%
東京都心 5 区地域及び東急沿線地域投資比率（鑑定評価額ベース）（注 5）	88.3%	100.0%	89.7%

（注 1）「NOI 利回り（取得（予定）価額ベース）」は、以下の算式により算出した結果を、百分率で小数第 3 位を四捨五入して記載しています。

NOI 利回り（取得（予定）価額ベース）＝NOI（不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用＋減価償却費）の合計÷取得（予定）価額の合計

なお、NOI については、OKI システムセンター（底地）を除く取得済資産 26 物件に関しては、第 19 期の実績を年換算したものを、OKI システムセンター（底地）に関しては、平成 25 年 3 月 15 日を価格時点とする取得時鑑定評価書に記載された DCF 法による価格査定に伴う NOI を、それぞれ使用して算出しています。

また、取得予定資産に関しては、取得予定資産の平成 25 年 5 月 31 日を価格時点とする取得時鑑定評価書に記載された直接還元法による価格査定に伴う NOI を使用して算出しています。

(注2) 「ポートフォリオ・キャップレート(鑑定評価額ベース)」とは、各物件の鑑定評価書により便宜的に算出するポートフォリオ全体の鑑定上の還元利回りをいい、以下の算式により算出した結果を、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

ポートフォリオ・キャップレート(鑑定評価額ベース) = 各物件の鑑定評価書に記載されたNCFの合計 ÷ 各物件の鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計

なお、ポートフォリオ・キャップレートは、OKIシステムセンター(底地)を除く取得済資産26物件に関しては平成25年1月末時点の鑑定評価書に記載された直接還元法による価格査定に伴うNCFを、OKIシステムセンター(底地)に関しては、平成25年3月15日を価格時点とする取得時鑑定評価書に記載されたDCF法による価格査定に伴うNCFを使用して算出しています。

また、取得予定資産に関しては、取得予定資産の平成25年5月31日を価格時点とする取得時鑑定評価書に記載された直接還元法による価格査定に伴うNCFを使用して算出しています。

(注3) 本投資法人では、直近の鑑定評価額と帳簿価額の差額を含み益(差額が負の場合には含み損)と定義しています。必ずこの含み益が現実化されることが保証されているわけではないことにご留意下さい。

なお、含み益は、OKIシステムセンター(底地)を除く取得済資産26物件については、鑑定評価額、帳簿価額ともに平成25年1月末時点の数値より算出しています。OKIシステムセンター(底地)及び取得予定資産については、鑑定評価額は取得時鑑定評価額、帳簿価格については以下の計算により算出しています。

OKIシステムセンター(底地): 取得価額4,530百万円に取得に伴う付随費用242百万円を加算して4,772百万円

カレイド渋谷宮益坂: 取得価額5,150百万円に公租公課7百万円及びデューデリジェンス等に関する費用8百万円を加算して5,165百万円

渋谷Rサンケイビル: 取得価額5,270百万円に公租公課57百万円、デューデリジェンス等に関する費用7百万円及び仲介手数料94百万円を加算して5,429百万円

東急虎ノ門ビル: 取得価額15,000百万円に公租公課147百万円及びデューデリジェンス等に関する費用8百万円を加算して15,156百万円

なお、上記数値は概算かつ本書の日付現在における見込額であり、また上記以外にも取得に伴う付随費用が資産計上されることがあるため、実際の数値と一致するとは限りません。

(注4) 「駅徒歩約3分以内比率(取得(予定)価額ベース)」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価額の合計額に対する、最寄り駅から所要徒歩分数が3分以内の取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価額の合計額の比率を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「最寄り駅からの所要徒歩分数」は、不動産の表示に関する公正競争規約に基づき、道路距離80mにつき1分間を要するものとして本資産運用会社が算出した分数を用いています。

(注5) 「東京都心5区地域及び東急沿線地域投資比率(鑑定評価額ベース)」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額の合計額に対する、東京都心5区地域及び東急沿線地域に所在する取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額の合計額の比率を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、鑑定評価額は、OKIシステムセンター(底地)を除く取得済資産26物件については、平成25年1月末時点の鑑定評価額、OKIシステムセンター(底地)及び取得予定資産については、取得時鑑定評価額を使用して算出しています。

(注6) 取得予定資産取得後の各数値は、一定の仮定の下、取得済資産に係る各記載時点の各数値と取得予定資産に係る各記載時点の各数値をそれぞれ単純に合算して算出したものであり、取得予定資産取得後の実際の数値と一致するとは限りません。

本投資法人は、上場以来、約10年におよぶ運用実績を上げる中で、収益の安定化に繋がる地域構成や、物件分散、テナント分散等を進め、より安定的なポートフォリオ構築を実現してきました。本募集は、このような本投資法人のこれまでの取組みの延長線上に位置付けられるものです。本投資法人は、今後も着実な外部成長や物件の入替えを推進し、ポートフォリオの質の向上と安定化に努める方針です。

(4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード（運用実績）

a. 外部成長（本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード）

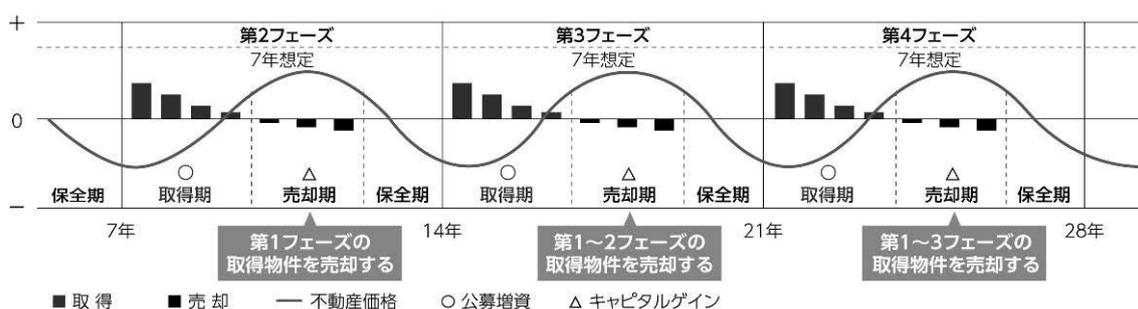
(イ) サーフプランに基づく投資及び本投資法人の投資スタイル

i. サーフプラン及び投資スタイルについて

本投資法人は、平成 21 年 9 月、長期投資運用戦略（通称「サーフプラン」）（以下「サーフプラン」といいます。）を公表し、ポートフォリオの質の向上を実現するため、不動産価格の循環性に着目した投資を行ってきました。

サーフプランでは、不動産事業の好・不況に応じて、市況を概ね、取得期・売却期・保全期の 3 つに分類しています。取得期には、相対的に有利な条件で資産を取得することを目指し、また市況が過熱する時期を売却期と位置づけ、相対的に高い価格で厳選して資産の一部を売却することを検討し、更に保全期では資産の運用と保有資産からの収益の最大化（内部成長）を目指します。

<サーフプラン（イメージ図）>



(注) 上記は、本投資法人が採用する戦略の概要を示したイメージ図であり、実際の景気動向や本投資法人の運用状況がこれと一致することを保証又は約束するものではありません。

本投資法人は、このような不動産価格の循環性に着目したバリュー投資(注1)及び逆張り投資(注2)によって、一方では物件の入替えを行いながら、他方では恒久的に競争力を有するポートフォリオ及び不況期にも強いバランスシートの形成を目指す、本資産運用会社が策定した戦略を採用し、不動産事業の好・不況の「波」を的確に捉えることを目標としてきました。

本投資法人は、今後も、このような投資運用戦略に基づき、バリュー投資及び逆張り投資を実行し、投資主価値の最大化を目指します（かかる投資スタイルを「Value & Contrary」といいます。）。

(注1) 「バリュー投資」とは、各々の基準に対して割安なものに投資する手法をいいます。本投資法人は、鑑定評価額や NOI（Net Operating Income）などから見て割安だと思われる物件を取得することで、高い利回り（トータルリターン）の確保を目指します。

(注2) 「逆張り投資」とは、値下がり局面において、投資する手法をいいます。本投資法人は、安値圏において物件を取得し、高値圏では売却することによって投資を回収することを目指します。

本投資法人は、様々な要素を考慮し、近時をサーフプランにおける取得期にあたるものと考えています。したがって、本投資法人は、現時点においては、物件の取得活動を積極的に展開する方針です。

ii 本投資法人の投資実績推移

本投資法人は、不動産金融緩和期には物件取得のスピードを緩め、平成20年のリーマン・ブラザーズの破綻に端を発した金融危機以後は、競争力と収益性の観点で厳選した物件取得を着実に実行しました。

すなわち、本投資法人は、サーフプランの考え方にに基づき、平成22年1月期に売却したりそな・マルハビル及び菱進原宿ビルの売却資金を活用し、取得期と位置付ける平成22年以降、合計6物件36,170百万円（取得価額ベース）の取得を行い、規模の拡大とポートフォリオの質の向上を図ってきました。これに、取得予定資産の3物件の取得も含めると、合計9物件61,590百万円（取得（予定）価額ベース）の取得を行うこととなります。本投資法人は、今後も、サーフプランの考え方にに基づき、資産規模拡大とポートフォリオの質の向上を目指します。

なお、本書の日付現在、りそな・マルハビル及び菱進原宿ビルの売却以降に取得した取得済資産のうち、麴町スクエア及び東急銀座二丁目ビル、並びに取得予定資産である東急虎ノ門ビルは、いずれもスポンサー拋出物件であり、スポンサーとのコラボレーションによる外部成長が実現されるものと考えています。

取得予定資産の取得が完了すると、本投資法人が上場以来、スポンサー等(注)から拋出を受けた物件（取得予定資産を含みます。）は、商業施設5物件（取得価額の合計34,710百万円）及びオフィス9物件（取得（予定）価額の合計81,150百万円）にのぼることになります。また、これとは別にスポンサー等のウェアハウジング機能を活用し取得した物件（媒介及び紹介により取得したものを除きます。）は、商業施設4物件（取得価額の合計31,900百万円）及びオフィス2物件（取得価額の合計8,290百万円）にのぼることになります（なお、cocoti（ココチ）は、平成17年8月2日に取得した持分40%（取得価額9,800百万円）のみウェアハウジングによる取得ですが、1物件として含んでいます。）。

(注) 「スポンサー等」には、東急電鉄とともに平成23年6月まで本資産運用会社の株主であった東急不動産も含まれる場合があります。以下本「a. 外部成長（本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード）」において同じです。

＜本投資法人における平成22年以降の資産取得実績及び取得予定＞

取得（予定）日	物件名	取得（予定） 価額 （百万円） （注1）	取得時 鑑定評価額 （百万円） （注2）	取得先
平成22年 3月19日	麴町スクエア	9,030	9,100	ベルデ・インベストメント 有限会社
平成22年 3月26日	TOKYU REIT 新宿ビル	9,000	9,790	オリックス不動産 投資法人
平成22年 10月29日	秋葉原三和東洋ビル	4,600	4,820	合同会社アソーク
平成22年 10月29日	TOKYU REIT 木場ビル	4,000	4,460	合同会社アソーク
平成23年 2月15日	東急銀座二丁目ビル	5,010	5,020	東京急行電鉄株式会社
平成25年 3月27日	OKI システムセンター （底地）	4,530	4,830	沖電気工業株式会社
平成22年以降の取得済資産合計		36,170	38,020	
平成25年 8月16日	カレイド渋谷宮益坂	5,150	5,280	合同会社 オー・エム・シー・イー開発
平成25年 8月16日	渋谷Rサンケイビル	5,270	5,430	株式会社サンケイビル
平成25年 8月16日	東急虎ノ門ビル	15,000	15,100	東京急行電鉄株式会社
取得予定資産合計		25,420	25,810	
平成22年以降の取得実績・予定合計		61,590	63,830	

（注1）「取得（予定）価額」は、各物件の売買契約等に記載された各物件の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注2）取得予定資産3物件については、平成25年5月31日時点の鑑定に基づく鑑定評価額を記載しています。また、取得済資産については、各取得済資産を本投資法人が取得する際に取得した鑑定に基づく鑑定評価額を記載しており、直近の鑑定評価額とは異なるものであることにご留意下さい。

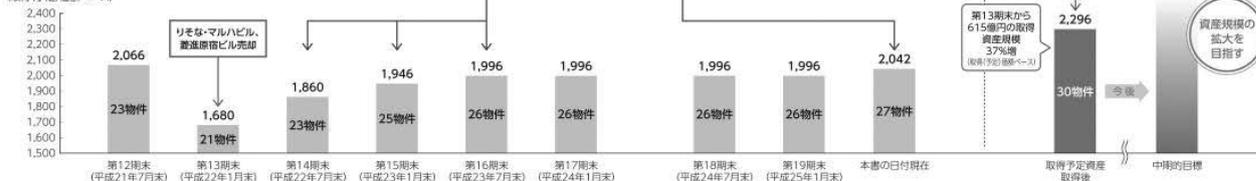
■ 本投資法人の投資実績推移

本投資法人は、不動産金融緩和期には物件取得のスピードを速め、平成20年のリーマン・ブラザーズの破綻に際しては金融危機以後は、競争力と収益性の観点から厳選した物件取得を意図して実行しました。

本投資法人は、サーフプランの考え方に基づき、平成22年1月期に売却したりそな・マルハビル及び愛進原宿ビルの売却資金を活用し、取得期と位置付ける平成22年以降、合計6物件36,170百万円（取得価額ベース）の取得を行い、規模の拡大とポートフォリオの質の向上を図ってきました。これに、取得予定資産の3物件の取得も含めると、合計9物件61,590百万円（取得（予定）価額ベース）の取得を行うこととなります。本投資法人は、今後も、サーフプランの考え方に基づき、資産規模拡大とポートフォリオの質の向上を目指します。

■ スポンサー等拠出物件（取得時点） ● スポンサー媒介、紹介物件（取得時点）

資産規模（億円）
取得（予定）価額ベース



りそな・マルハビル及び愛進原宿

麴町スクエア
取得日：平成22年3月19日
取得価額：9,030百万円
鑑定評価額：9,100百万円
取得先：ベルデ・インベストメント有限会社

TOKYU REIT木場ビル
取得日：平成22年10月29日
取得価額：4,000百万円
鑑定評価額：4,460百万円
取得先：合同会社アソーク

ビル売却後の取得実績（平成22年以降）
（取得価額合計：36,170百万円）

TOKYU REIT新宿ビル
取得日：平成22年3月26日
取得価額：9,000百万円
鑑定評価額：9,790百万円
取得先：オリックス不動産投資法人

秋葉原三和東洋ビル
取得日：平成22年10月29日
取得価額：4,600百万円
鑑定評価額：4,820百万円
取得先：合同会社アソーク

東急銀座二丁目ビル
取得日：平成23年2月15日
取得価額：5,010百万円
鑑定評価額：5,020百万円
取得先：東京急行電鉄株式会社

OKIシステムセンター（底地）
取得日：平成25年3月27日
取得価額：4,530百万円
鑑定評価額：4,830百万円
取得先：沖電気工業株式会社

取得予定資産（取得予定価額合計：25,420百万円）

東急虎ノ門ビル
取得予定日：平成25年8月16日
取得予定価額：15,000百万円
取得予定鑑定評価額：15,100百万円
取得先：東京急行電鉄株式会社

カレイド渋谷宮益坂
取得予定日：平成25年8月16日
取得予定価額：5,150百万円
取得予定鑑定評価額：5,280百万円
取得先：オー・エム・シー・イー開発

渋谷Rサンケイビル
取得予定日：平成25年8月16日
取得予定価額：5,270百万円
取得予定鑑定評価額：5,430百万円
取得先：株式会社サンケイビル

(ロ) スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～

i 循環再投資モデルの実現

本投資法人は、本投資法人が成長力があると考えている、東京都心5区地域及び東急沿線地域への投資を基本方針としており、スポンサーである東急電鉄の事業との相乗効果を通じて、東急沿線地域の付加価値向上による成長を目指しています。

すなわち、スポンサーである東急電鉄は、平成12年4月18日に発表した「東急グループ経営方針」において、渋谷及び東急沿線活性化に経営資源を重点配分することとし、不動産投資信託事業を同社の成長戦略の一つとして位置付けており、同社がその後公表した東急電鉄平成25年3月期投資家向け説明会資料においても、引き続き東急電鉄と本投資法人との協働について言及されており、グループにおける本投資法人の役割が期待されています。

そして、東急電鉄等の保有物件や新規開発物件が、本投資法人を含む第三者に売却される場合、東急電鉄等は、かかる回収投下資本を、東急沿線地域を中心とした不動産開発投資やその他の事業に投資すること（例えば、東急電鉄による鉄道輸送力増強工事、駅構内の有効活用、駅ビルの開発、ケーブルテレビ等のインフラストラクチャー整備等）が可能になります。本投資法人は、かかる戦略的投資を通じて、住環境の質が向上するとともに、沿線人口及び集客力が増加し、ひいては東急沿線地域の経済活動が活性化され、当該地域への投資を戦略的に推進する本投資法人の成長に寄与することが期待できると考えています（以下「循環再投資モデル」といいます。）。循環再投資モデルは、具体的には、本投資法人の外部成長との関係では、例えば、開発物件の取得機会の増加という点で、本投資法人の成長に寄与することが期待されます。

また、本投資法人及び本資産運用会社は東急電鉄との間で平成23年3月4日付で「保有不動産資産の売買等に関する覚書」（以下「保有不動産資産の売買等に関する覚書」といいます。）を締結しており、本投資法人は東急電鉄等の保有物件に関して、安定的かつ継続的な物件の取得機会を確保するものとしています。なお、本投資法人は、平成23年6月まで東急電鉄とともに本資産運用会社の株主であった東急不動産との間でも同様の覚書を締結しており、本投資法人が東急不動産グループ各社(注)から本覚書に基づき取得する物件の取得価額の総額が200億円に達する日まで、物件の取得機会の提供等を受けます。

本投資法人は、利害関係人取引の公正・透明性を厳格に担保する仕組み、すなわち利益相反対策ルールを構築し、これを徹底した上で、スポンサーと

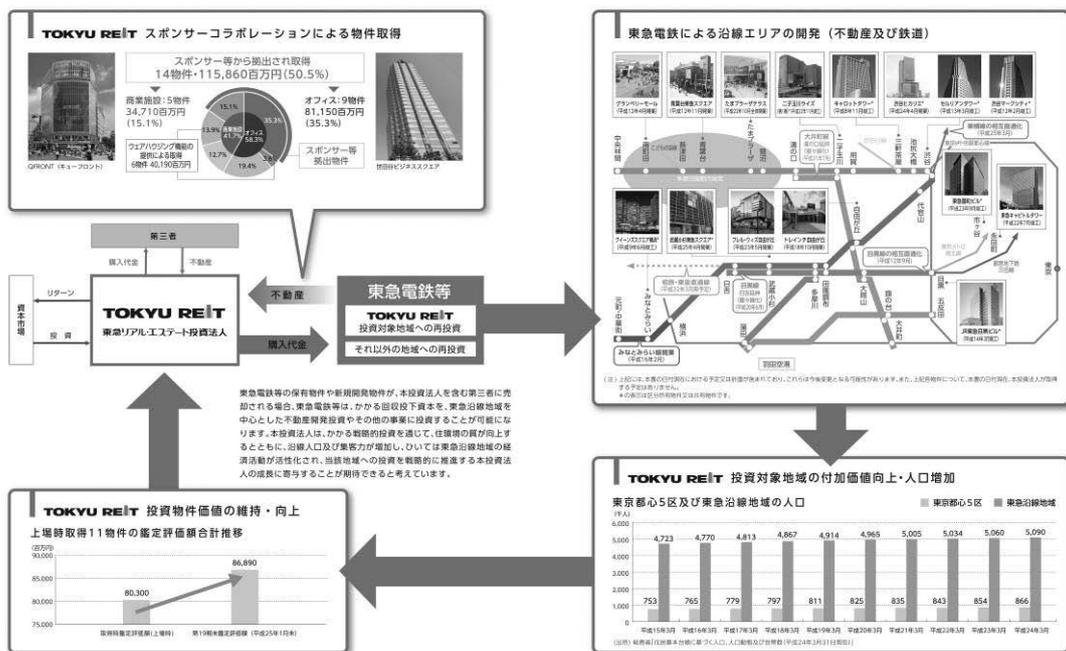
のコラボレーションによる循環再投資モデルの実現を着実に進め、外部成長機会の確保を目指す方針です。

取得予定資産の取得が完了すると、本投資法人が上場以来スポンサー等から拠出を受けた物件（取得予定資産を含みます。）は、商業施設5物件（取得価額の合計 34,710 百万円）及びオフィス9物件（取得（予定）価額の合計 81,150 百万円）にのぼることになります。また、これとは別にスポンサー等のウェアハウジング機能を活用し取得した物件（媒介及び紹介により取得したものを除きます。）は、商業施設4物件（取得価額の合計 31,900 百万円）及びオフィス2物件（取得価額の合計 8,290 百万円）にのぼることになります（なお、cocoti（ココチ）は、平成17年8月2日に取得した持分40%（取得価額 9,800 百万円）のみウェアハウジングによる取得ですが、1物件として含んでいます。）。

本投資法人は、本投資法人上場以降の東急電鉄による渋谷地区を含む本投資法人の投資対象地域への投資を通じて、同地域の付加価値が向上するとともに、同地域に所在する物件の資産価値の維持・向上が実現していると考えています。なお、上場時取得11物件の直近期末（平成25年1月末日）における鑑定評価額は、取得時鑑定評価額総額 80,300 百万円に対して 86,890 百万円に増大しています。

(注) 「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います。

- (i) 東急不動産
- (ii) 東急不動産の連結子会社
- (iii) 東急不動産又は東急不動産の連結子会社の意向を受けて設立されたそれらによる匿名組合出資その他の出資の比率が過半である特定目的会社及び特別目的会社

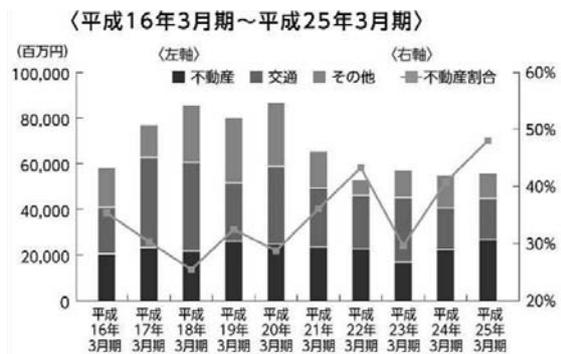
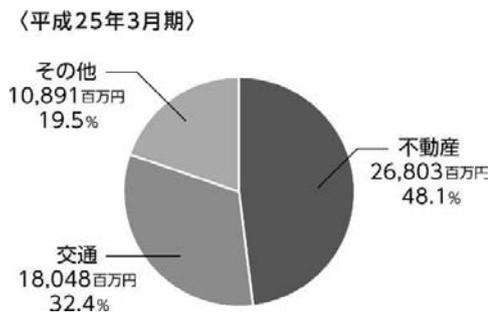


ii (参考) スポンサーである東急電鉄の不動産事業とのコラボレーション
 (i) スポンサーである東急電鉄の不動産事業

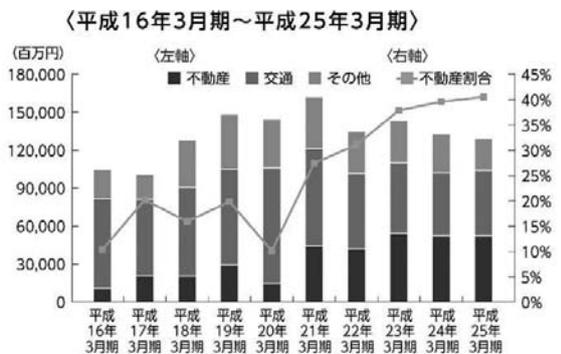
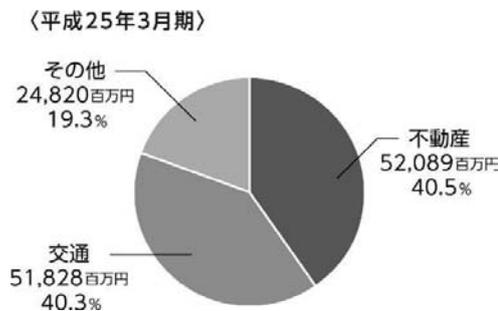
本投資法人は、前記のとおり、スポンサーである東急電鉄とのコラボレーションを外部成長戦略の柱の一つと位置付けています。東急電鉄は沿線を基盤とした3つのコア事業(交通事業、不動産事業、生活サービス事業)の相互連携により、相乗効果を発揮しながら事業展開を行っており、不動産事業においては、開発利益を享受すると同時に、快適な街づくりによる人口の定着により、鉄道輸送人員の増加や、商業施設での購買力の拡大を推進することを目指しています。平成25年3月期における東急電鉄の不動産事業の営業利益は268億円、営業利益全体に占める割合は48.1%、不動産事業への設備投資額は520億円、設備投資全体に占める割合は40.5%となっています(注)。本投資法人は、東急電鉄の不動産事業における豊富な実績を本投資法人の外部成長に積極的に活用していく方針です。

以下は、東急電鉄の営業利益及び設備投資額(いずれも連結ベース)につき、平成25年3月期の内訳と、平成16年3月期から平成25年3月期までの推移を示したものです。

・東急電鉄の営業利益



・東急電鉄の設備投資額



(出所) 本資産運用会社が、東急電鉄公表「補足資料(FACT BOOK)2013年3月期決算」より作成。
 (注) 上記は、いずれも東急電鉄の連結決算の数値です。営業利益はセグメント利益、その割合は連結調整後の営業利益に占める割合です。また、設備投資額は、有形固定資産及び無形固定資産の増加額、その割合は連結調整後の連結財務諸表計上額に占める割合です。

(ii) 主なスポンサー物件等

本書の日付現在、本投資法人のスポンサーである東急電鉄が保有する物件及び開発計画が進行中の主なオフィス及び商業施設は、以下のとおりです。

- ・本書の日付現在の主なスポンサー物件等（共同事業物件及び受託物件を含みます。）(注1)(注2)

商業施設		オフィス	
R	たまプラーザテラス	横浜市青葉区	
R	クイーンズスクエア横浜	横浜市西区	
R	青葉台東急スクエア	横浜市青葉区	
R	渋谷ヒカリエ	東京都渋谷区	
R	グランベリーモール	東京都町田市	
R	二子玉川ライズ	東京都世田谷区	
R	東急東横店西館・南館	東京都渋谷区	
R	東急日吉駅ビル	横浜市港北区	
R	東急中央林間ビル	神奈川県大和市	
R	渋谷マークシティ	東京都渋谷区	
R	町田ターミナルプラザ	東京都町田市	
R	東急すすき野ビル	横浜市青葉区	
R	東急自由が丘ビル	東京都目黒区	
R	東急あざみ野ビル	横浜市青葉区	
R	レミィ五反田	東京都品川区	
R	東急スクエアガーデンサイト	東京都大田区	
R	東急渋谷駅前ビル	東京都渋谷区	
Ⓞ	二子玉川東第二地区第一種市街地再開発事業	東京都世田谷区	
Ⓞ	渋谷宮下町アパート跡地計画	東京都渋谷区	
Ⓞ	渋谷駅南街区プロジェクト	東京都渋谷区	
Ⓞ	渋谷駅地区駅街区開発計画	東京都渋谷区	
稼働中			
Ⓞ	麹町東急ビル	東京都千代田区	
Ⓞ	渋谷東口ビル	東京都渋谷区	
Ⓞ	八重洲センタービル	東京都中央区	
Ⓞ	キャロットタワー	東京都世田谷区	
Ⓞ	クイーンズスクエア横浜	横浜市西区	
Ⓞ	渋谷マークシティ	東京都渋谷区	
Ⓞ	セルリアンタワー	東京都渋谷区	
Ⓞ	JR東急目黒ビル	東京都品川区	
Ⓞ	東急虎ノ門ビル	東京都港区	
Ⓞ	東急キャピトルタワー	東京都千代田区	
Ⓞ	二子玉川ライズ・オフィス	東京都世田谷区	
Ⓞ	東急番町ビル	東京都千代田区	
Ⓞ	渋谷ヒカリエ	東京都渋谷区	

東急沿線地域物件 渋谷区を除く東京都心5区所在物件



渋谷ヒカリエ

Shibuya
Hikarie

敷地面積	約 9,600m ²
延床面積	約 144,500m ²
用途	ショッピングセンター、 オフィス、劇場
開業	平成24年4月 オフィス・ShinQs開業 平成24年7月 シアター開業



たまプラーザテラス

たまプラーザ
TERRACE

敷地面積	約 52,500m ²
延床面積	約 180,400m ²
用途	ショッピングセンター
店舗数	150店舗*
開業	平成22年10月 グランドオープン 平成25年3月 リンクプラザ開業 ※ノースプラザを除きます。



東急キャピトルタワー

敷地面積	約 7,900m ²
延床面積	約 87,400m ²
用途	ホテル、オフィス、共同住宅
開業	平成22年8月 オフィス開業 平成22年10月 ホテル開業



二子玉川ライズ(第1期)

FUTATABI TAMAGAWA
RISE

敷地面積	約 91,000m ²
延床面積	約 272,800m ²
用途	ショッピングセンター、オフィス、マンション
店舗数	158店舗
開業	平成22年12月 オフィス開業 平成23年3月 SC開業

(出所) 本資産運用会社が東急電鉄の公表資料より作成。

(注1) 進行中の開発物件に関する記載は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

(注2) 上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

(iii) 東急電鉄の不動産事業の歴史と今後の予定

東急電鉄は、渋沢栄一の構想に基づき田園都市開発のために大正7年に創設された田園都市株式会社を母体としています。洗足や田園調布の開発ノウハウは現代にも引き継がれ、例えば、開発総面積約5,000万㎡という、民間事業としては我が国最大規模の多摩田園都市開発等の東急電鉄の街づくりに活かされています。

今後も積極的な交通事業・不動産事業・生活サービス事業への投資を計画しており、また、これらの相乗効果を発揮させることで、更なる沿線地域の発展が期待されます。

	平成24年度(実績)	平成25年度(実績/予定)(注)	平成26年度(予定)(注)	平成27年度以降(予定)(注)
交通	<ul style="list-style-type: none"> 東急東横線・東京メトロ副都心線相互直通運転開始 	<ul style="list-style-type: none"> バリアフリー化完了 東急東横線中目黒駅・学芸大学駅ホームドア設置 	<ul style="list-style-type: none"> 高架橋耐震補強工事完了 	<ul style="list-style-type: none"> 相鉄・東急直通線開業
不動産	<ul style="list-style-type: none"> 渋谷ヒカリエ開業 東急ウェリナ旗の台開業 ドレッセたまプラーザテラス竣工 	<ul style="list-style-type: none"> 武蔵小杉東急スクエア開業 ドレッセ鷺沼の杜竣工 	<ul style="list-style-type: none"> 二子新地地区マンション開発 	<ul style="list-style-type: none"> 二子玉川再開発(第2期) 渋谷宮下町アパート跡地計画 渋谷駅南街区プロジェクト 渋谷駅地区駅街区東棟 渋谷駅地区駅街区中央棟・西棟(全体開業)
生活サービス	<ul style="list-style-type: none"> 東急百貨店 ShinQs 開業 	<ul style="list-style-type: none"> 東急百貨店東横店リニューアル(東館閉館) 東急ベル本格展開 		

(出所) 本資産運用会社が、東急電鉄公表「2013年3月期決算投資家様向け説明会資料」より作成。

(注) 本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。また、上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

(iv) スポンサーによる今後の大規模プロジェクト(注1)(注2)

東急電鉄による今後の大規模プロジェクトとしては、「渋谷駅地区駅街区開発計画」、「渋谷駅南街区プロジェクト」等があり、これらのプロジェクトは、東急電鉄の不動産開発能力を示すものと、本投資法人は考えています。なお、これらのプロジェクトにより、渋谷地区の更なる活性化とともに地域付加価値の向上が期待でき、渋谷地区に所在する取得予定資産2物件を含む本投資法人の資産価値の向上も期待できると考えています。



渋谷駅地区駅街区開発計画

敷地面積	約 15,300m ²
延床面積	約270,000m ²
事業主体	東急電鉄、東日本旅客鉄道株式会社 東京地下鉄株式会社
用途	事務所、店舗、駐車場等
階数	東棟：地上46階、地下7階
予定工期	平成25年度～平成39年度
開業予定	東棟：平成32年、中央・西棟：平成39年

渋谷駅周辺開発(鳥瞰図)

今後の東急電鉄による大規模プロジェクトとしては「渋谷駅地区駅街区開発計画」、「渋谷駅南街区プロジェクト」等があり、これらのプロジェクトは、東急電鉄の不動産開発力を示すものと本投資法人では考えています。なお、これらのプロジェクトにより、渋谷地区の更なる活性化とともに地域付加価値の向上が期待でき、渋谷地区に所在する取得予定資産2物件を含む本投資法人の資産価値の向上も期待できると考えています。



渋谷駅南街区プロジェクト

敷地面積	約 7,100m ²
延床面積	約117,500m ²
事業主体	東急電鉄、東横線隣接街区の地権者
用途	事務所、店舗、ホテル、駐車場等
階数	地上33階、地下5階
予定工期	平成25年度～平成29年度
開業予定	平成29年度



**二子玉川東第二地区第一種市街地再開発事業
(二子玉川ライズ第2期事業)**

施行面積	約3.1ha
全延床面積	約156,400m ²
施行者	二子玉川東第二地区市街地再開発組合
建設工事期間	平成24年1月～平成27年4月(予定)
開業予定	平成27年春

(出所) 本資産運用会社が東急電鉄の公表資料より作成。

(注1) 予定工期及び開業予定その他の進行中の開発物件又はプロジェクトに関する記載は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

(注2) 上記各物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

b. 内部成長

(イ) 「成長力のある地域における競争力のある物件への投資」が実現する内部成長

本投資法人は、本投資法人が成長力があると考えている東京都心5区地域及び東急沿線地域を主な投資対象地域とし、首都圏(注)以外には投資しません。投資対象地域には、東京都心5区地域を中心とした首都圏の経済の相対的優位性、東急沿線地域自体の経済力及びブランド力から、相対的優位性が存在しているものと、本投資法人は考えています。

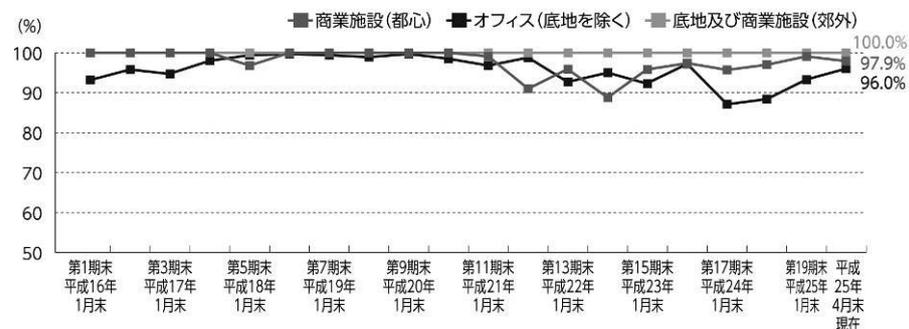
(注) 「首都圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、群馬県、栃木県及び山梨県をいいます。以下同じです。

特に、スポンサーの重点開発エリアである渋谷地区に所在する物件に関しては、エリアの付加価値の向上に伴い稼働率や賃料水準の改善等が可能になると考えており、このような物件への投資を通じて本投資法人の内部成長の実現を目指します。

・本投資法人のポートフォリオ・パフォーマンス実績

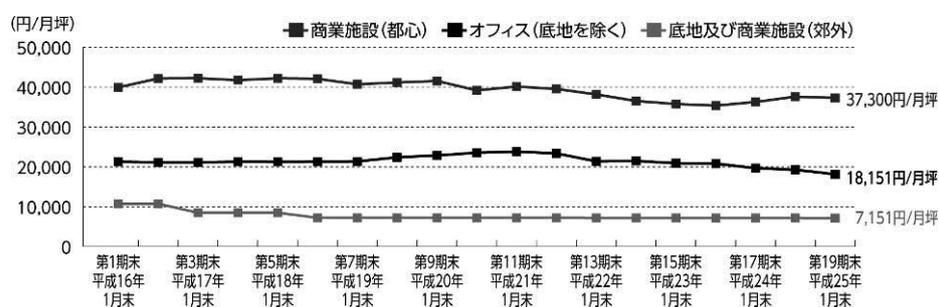
以下の表は、本投資法人の取得済資産に係る各期末及び平成25年4月末時点における稼働率と賃料推移をセグメント毎に示したものです。

<稼働率推移>



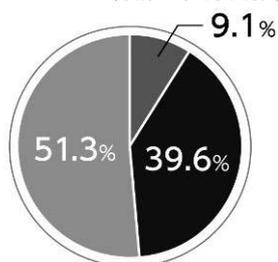
(注) 「稼働率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸されている面積(賃貸面積)の比率をセグメント毎に記載しています。

< 賃料推移 >

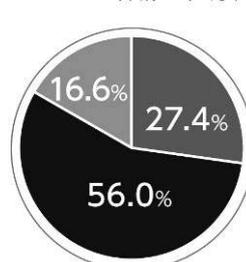


- (注1) 賃料単価推移算出にあたっては、空室部分を織り込んでいません。また、フリーレント期間中であっても賃料は発生していると仮定して算出しています。
- (注2) 底地及び商業施設(郊外)に湘南モールフィル(底地)は含んでいません。
- (注3) 賃料には、共益費を含み、駐車場及び倉庫等の収入を除きます。

■セグメント別総賃貸面積
(平成25年4月末現在)



■セグメント別月額賃料
(平成25年4月末現在)

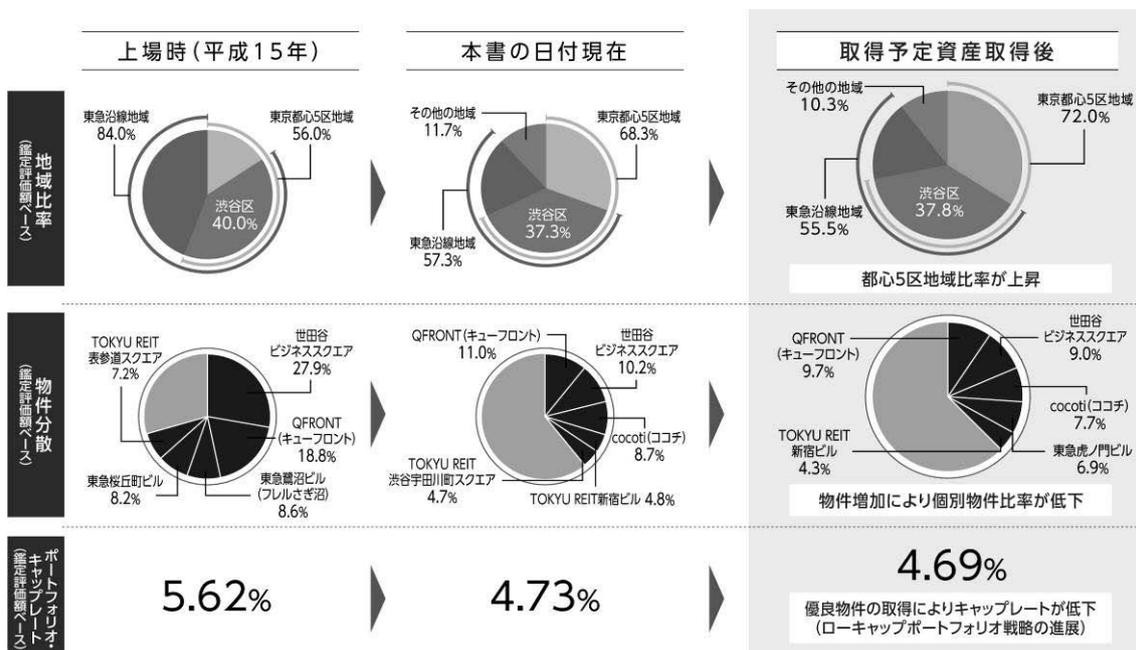


- (注1) セグメント別月額賃料は、駐車場及び看板等の収入を除きます。
- (注2) セグメント別月額賃料は、平成25年4月末時点での月額賃料(発生ベース)より算出しています。

(ロ) ポートフォリオ分散化による安定性の確保

取得予定資産計3物件の取得後には、地域構成及び物件分散の観点でも、一層のポートフォリオの安定化が進むものと評価しています。

<安定したポートフォリオ>



(注1) 「上場時 (平成15年)」については上場直後に取得した11物件の取得時鑑定評価額を使用して算出しています。

「本書の日付現在」については、取得済資産については、OKIシステムセンター (底地) を除く取得済資産26物件に関しては平成25年1月末時点の鑑定評価額を、OKIシステムセンター (底地) については、平成25年3月15日を価格時点とする取得時鑑定評価額を使用して算出しています。

「取得予定資産取得後」については、「本書の日付現在」で使用した数値に加え、取得予定資産の平成25年5月31日を価格時点とする取得時鑑定評価額を使用して算出しています。

(注2) 本投資法人は、不動産鑑定評価書に記載されるキャップレートが高い物件は一般的にリスクが高い物件として評価しています。そのため、本投資法人では、不動産鑑定評価書に記載されるキャップレートが低い物件に対し選別的に投資することで、リスクが低く、リターンが安定した物件への選別投資を実現し、これによりポートフォリオを構築していく戦略 (ローキャップポートフォリオ戦略) を採用しています。

(ハ) リーシングの成功事例

本投資法人が保有する物件のリーシングに際しては、着実な内部成長を達成するため、個々の物件について適切なプロパティ・マネジメント会社 (以下「プロパティ・マネジメント会社」又は「PM会社」といいます。) を選任し、当該プロパティ・マネジメント会社に対して指示・監督し、営業等を通じてテナントとの信頼関係を構築し、テナント満足度の向上を図り、賃料及び稼働率の維持及び向上を目指します。また、効率的な管理運営により、不動産管理経費等の削減を目指し、個別物件のキャッシュ・フローの極大化を図ります。

加えて、本投資法人は、本資産運用会社とプロパティ・マネジメント会社の連携により、機動的なリーシングを実施し、着実な成果を上げてきています。最近の主なリーシング成功事例としては、以下のとおりです。

TOKYU REIT 表参道スクエア

- 平成 25 年 7 月 18 日現在、稼働率は 100.0%ですが、第 19 期に 1 区画（約 231 坪）の解約通知を受領したことから、平成 25 年 8 月 1 日より稼働率は 71.8%に低下する見込みです。
- ただし、平成 25 年 7 月 18 日現在、新たなテナントと平成 25 年 9 月を開始日とする賃貸借契約を締結しているため、契約率は 100.0%を確保しています。

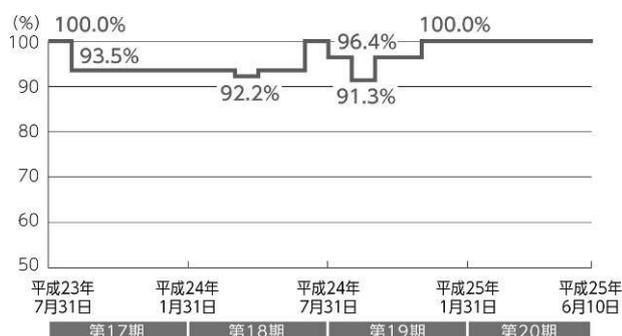
<稼働率の推移>



cocoti (ココチ)

- 平成 24 年 9 月に 2 区画、平成 24 年 11 月に 1 区画と相次いでテナントが入居し、平成 25 年 7 月 18 日現在、稼働率は 100.0%（満室稼働）です。

<稼働率の推移>

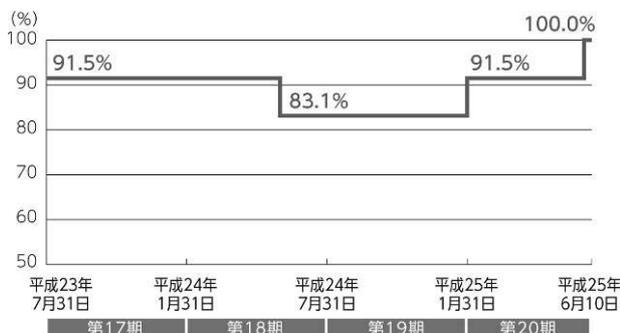


代官山フォーラム

- 第 19 期に 1 区画（約 63 坪）で入居があり、第 19 期末の稼働率は 91.5%に改善しました。

- 第19期末時点で空室であった1区画（約63坪）については、新規テナントが平成25年6月10日に入居済みであり、平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%（満室稼働）です。

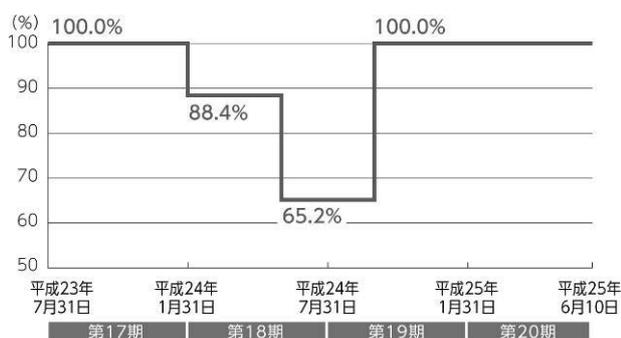
＜稼働率の推移＞



TOKYU REIT 蒲田ビル

- 平成25年7月18日現在、稼働率は100.0%ですが、平成25年7月に1区画（約248坪）の退去があることから、平成25年7月23日より稼働率は88.8%に低下する見込みです。
- ただし、平成25年7月18日現在、新たなテナントと平成25年9月を開始日とする賃貸借契約を締結しているため、契約率は100.0%を確保しています。

＜稼働率の推移＞



(注) 「稼働率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸されている面積（賃貸面積）の比率を記載しています。また、「契約率」は、各時点での各物件の賃貸可能面積に対する賃貸借契約が締結されている面積（契約面積。なお、賃貸が開始されていない面積を含みます。）の比率を記載しています。

c. 財務戦略（金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略）

本投資法人は、安定性、機動性及び効率性の追求を財務の基本方針とし、特に次に挙げる具体的な施策等によって、財務運営の安定性と機動性を確保し、また、ファンディング・コストを低減させることにより、投資主価値の最大化を目指します。

(イ) 安定性

- ・財務健全性の確保のための低 LTV 運用
- ・本投資法人の資産特性を考慮した長期固定資金調達
- ・リファイナンスリスクを低減するための複数の資金調達元の確保と返済期限の分散

(ロ) 機動性

- ・追加取得物件に対する速やかな資金調達体制の確保

(ハ) 効率性

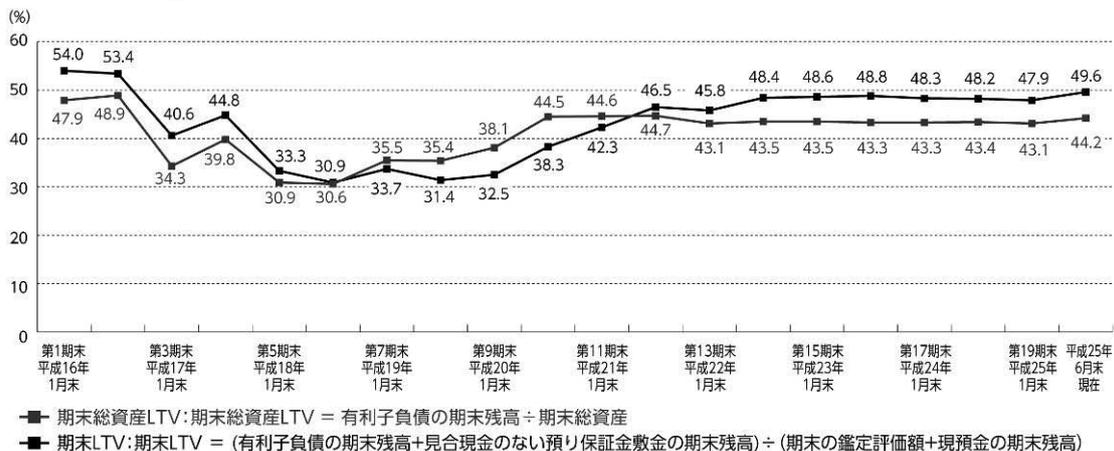
- ・効率的なキャッシュ・マネジメント
- ・安定運用に基づく低廉な調達レートの確保

本投資法人は、上記基本方針に則り、安定性、機動性及び効率性を基本とした財務方針のもと、資金を調達しています。

平成 25 年 6 月 30 日現在における本投資法人の有利子負債残高は 915 億円（短期借入金残高 10 億円、投資法人債残高 80 億円、長期借入金残高 825 億円（1 年内返済予定の長期借入金 210 億円を含みます。)) です。また、本投資法人は、手元流動性の拡充による財務信用力の確保を目的として、本書の日付現在、取引銀行 6 行とコミットメントラインを設定しています。

本投資法人は、財務健全性を確保するため、保守的に LTV をコントロールしており、第 19 期末の期末 LTV は 50%、同期末総資産 LTV は 45% をそれぞれ下回る水準です。

< LTV の推移 >



期末LTVは鑑定評価額で計算しているため、期末の鑑定評価額が上昇又は低下すれば期末LTVは低下又は上昇します

(注1) 平成25年6月末現在の期末LTVは以下の計算式により算出した結果を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

平成25年6月末現在の期末LTV=(平成25年6月末現在の有利子負債+平成25年6月末現在の見合現金のない預り保証金敷金)÷(平成25年6月末現在の算定価額+平成25年6月末現在の現預金)

上記計算式の各数値は以下のとおりです。

平成25年6月末現在の有利子負債：91,500百万円

平成25年6月末現在の見合現金のない預り保証金敷金：第19期(平成25年1月)末現在の見合現金のない預り保証金敷金の期末残高にOKIシステムセンター(底地)の取得に伴う見合現金のない預り保証金敷金の増加を考慮し算出(4,953百万円)

平成25年6月末現在の算定価額：OKIシステムセンター(底地)を除く既存物件については第19期(平成25年1月)末現在の期末鑑定評価額にOKIシステムセンター(底地)の取得時鑑定評価額を加算して算出(194,150百万円)

平成25年6月末現在の現預金：第19期(平成25年1月)末現在の現預金の期末残高に第19期分配金の支払額及びOKIシステムセンター(底地)の取得に伴う現預金の増減を考慮し算出(256百万円)

(注2) 平成25年6月末現在の総資産LTVは以下の計算式により算出した結果を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

平成25年6月末現在の総資産LTV=平成25年6月末現在の有利子負債÷平成25年6月末現在の総資産

上記計算式の各数値は、以下のとおりです。

平成25年6月末現在の有利子負債：91,500百万円

平成25年6月末現在の総資産：第19期(平成25年1月)末現在の期末総資産にOKIシステムセンター(底地)の取得に伴う資産の増加を考慮し算出(206,852百万円)

平成25年6月末日現在における本投資法人の負債の状況は、以下のとおりです。

有利子負債総額	915億円
長期固定比率(注)	98.9%
平均残存年数	3.63年

(注) 「長期固定比率」とは、本投資法人の有利子負債総額に占める、長期借入金のうち固定金利によるものの残高及び投資法人債の残高の合計額の割合を示しています。

本書の日付現在における本投資法人のコミットメントラインの状況は、以下のとおりです。

金融機関名	融資枠	期限
株式会社日本政策投資銀行	90億円	平成26年7月1日
三井住友信託銀行株式会社	32億円	平成26年7月11日
三井住友信託銀行株式会社	20億円	平成26年4月20日
株式会社みずほ銀行	16億円	平成26年7月11日
株式会社三菱東京UFJ銀行	16億円	平成26年7月11日
三菱UFJ信託銀行株式会社	16億円	平成26年7月11日
合計	190億円	

本投資法人における直近2期（第18期、第19期）の有利子負債の調達及び返済・償還実績は以下のとおりです。借入・償還期間の長期化を図りながら、調達金利の低下を実現しています。

第18期、第19期返済・償還実績

返済・償還先 (又は投資法人債の名称)	返済・償還 金額 (百万円)	利率	年限
第18期返済実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	2,000	1.63062%	3.5年
株式会社日本政策投資銀行	4,000	2.03000%	8.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	400	1.46875%	3.0年
三井住友信託銀行株式会社	400	1.46875%	3.0年
農林中央金庫	1,000	1.80375%	4.0年
第18期返済・償還分加重平均		1.84102%	5.8年
第19期返済・償還実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	1,400	0.99000%	3.2年
第1回無担保投資法人債	5,000	1.65000%	5.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000	1.72500%	4.0年
大同生命保険株式会社	1,000	1.17125%	2.5年
第19期返済・償還分加重平均		1.51566%	4.2年

第18期、第19期調達実績

調達先 (又は投資法人債の名称)	調達金額 (百万円)	利率	年限
第18期調達実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	2,000	1.37250%	7.0年
株式会社日本政策投資銀行	4,000	1.48000%	8.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	400	1.32375%	7.0年
三井住友信託銀行株式会社	400	1.32375%	7.0年
農林中央金庫	1,000	0.93500%	5.0年
第18期調達分加重平均		1.36654%	7.2年
第19期調達実績			
株式会社三菱東京UFJ銀行	1,400	1.32250%	7.0年
第3回無担保投資法人債	3,000	1.47000%	10.0年
三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000	1.24625%	7.0年
大同生命保険株式会社	500	0.68125%	3.0年
株式会社みずほ銀行(注1)	500	1.23375%	7.0年
第19期調達分加重平均		1.31236%	7.9年

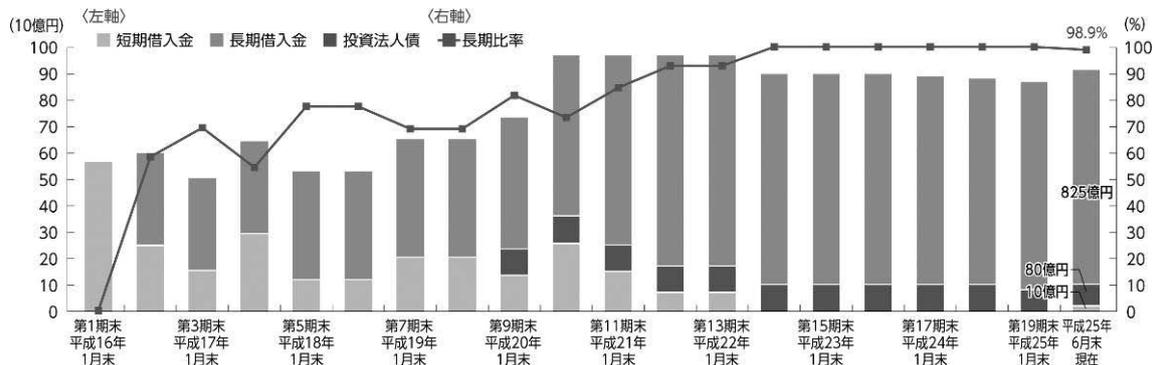
(注1) 調達時点においては、株式会社みずほコーポレート銀行です。

(注2) 上記調達にあたっては、本投資法人にアップフロントフィーの支払いは生じていません。

(二) 財務指標の推移

本投資法人は、有利子負債調達環境の改善を捉えて長期固定化と低コスト化を実現してきました。また、本投資法人は、投資法人債の発行について、10年債の発行など資金調達手段の多様化も実現してきたものと考えています。これらの活動の結果、本投資法人の財務指標は、以下のとおり推移しています。

<長期比率>

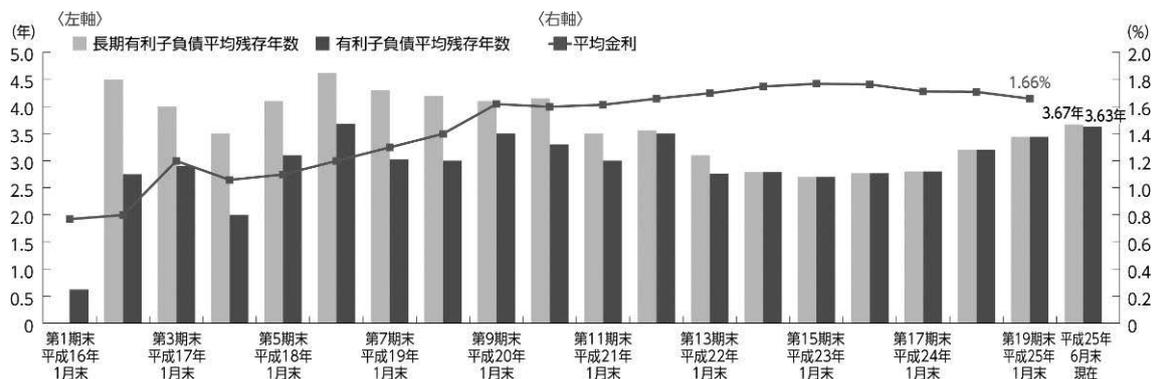


(注) 「長期比率」とは、有利子負債合計に対する契約期間が1年超の有利子負債の割合をいい、以下の算式により計算した比率を記載しています。

$$\text{長期比率} = (\text{長期借入金} + \text{投資法人債}) \div \text{有利子負債合計} \times 100$$

なお、平成25年6月末現在、1年内返済予定の長期借入金を除いた場合の長期比率は76.0%です。

<有利子負債平均残存年数と平均金利>



(注1) 「長期有利子負債平均残存年数」は、各期末時点及び平成25年6月末現在における借入期間が1年を超える有利子負債の平均残存年数をいい、未払債務額に応じた加重平均をして算出した結果を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

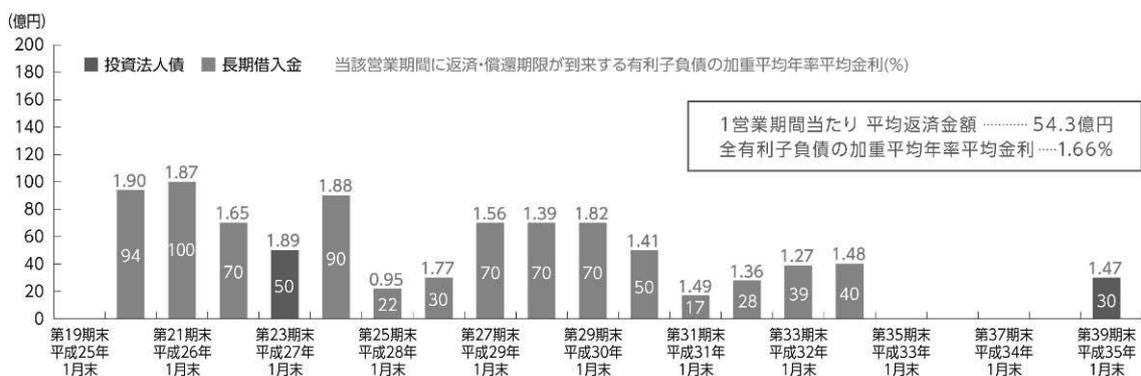
(注2) 「有利子負債平均残存年数」は、各期末時点及び平成25年6月末現在における有利子負債の平均残存年数をいい、未払債務額に応じた加重平均をして算出した結果を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「平均金利」は、各期の支払利息の年換算額を各有利子負債の平均残高の合計値で除して算出した結果を、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

<有利子負債の返済・償還期日の分散状況>

本投資法人は、同時期に多額のリファイナンス（借換え）が必要とならないようにするため、返済・償還期限の分散に留意し、資金調達を実施しています。

（平成 25 年 1 月末現在）



(注1) 「当該営業期間に返済・償還期限が到来する有利子負債の加重平均年率平均金利」は、各営業期間に返済期限が到来する有利子負債について、未払債務額に応じた加重平均をして算出した結果を、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「1営業期間当たり平均返済金額」は、有利子負債合計を有利子負債の返済が予定されている営業期間の数で除して算出した結果を、1億円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「全有利子負債の加重平均年率平均金利」は、有利子負債全体において未払債務額に応じた加重平均をして算出した結果を、百分率で小数第3位を四捨五入して記載しています。

なお、平成 25 年 6 月 30 日現在における本投資法人の格付の状況は、以下のとおりです。なお、かかる格付は、本募集の対象である本投資口が付された信用格付ではありません。本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

信用格付業者の商号又は名称	格付の内容
株式会社日本格付研究所 (JCR)	長期発行体格付：AA－ 格付の見通し：安定的
株式会社格付投資情報センター (R&I)	発行体格付：A＋ 格付の方向性：安定的
スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社 (S&P)	長期会社格付：A アウトルック：ネガティブ 短期会社格付：A－1

本募集等による財務面における主な効果は、以下のとおりです。

デット

	平成 25 年 6 月末現在	取得予定資産取得後
LTV(注 1)	期末 LTV : 49.6% 総資産 LTV : 44.2%	本募集等により、維持・低下を目指します。
有利子負債	915 億円	1,025 億円(注 2)

(注 1) LTV の算出については、前記「c. 財務戦略 (金利上昇リスクにも備えた規律ある財務戦略)」をご参照下さい。

(注 2) 一定の仮定に基づく本書の日付現在における見込額であり、取得予定資産取得後の実際の金額と一致するとは限りません。平成 25 年 6 月末現在の有利子負債額に、取得予定資産の取得予定価額合計から発行価額の総額 (見込額) 及び取得予定資産取得に伴う手元資金充当額を差し引いた額を取得に伴う新規借入額として加えて算出しています。当該新規借入れについては、本書の日付現在では、金銭消費貸借契約は締結していません。このため、実際に借入れが行われることは保証されているものではありません。

発行価額の総額の算出については、一般募集における発行価額の総額及び第三者割当における発行価額の総額として、それぞれ 12,600,000,000 円及び 1,260,000,000 円を見込んでいます。これらの金額は平成 25 年 7 月 17 日 (水) 現在の東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。また、第三者割当の全部について野村証券株式会社より払い込まれることを前提としています。したがって、一般募集又は本件第三者割当における実際の発行価額の総額は、前記仮定額とは異なる場合があります。すなわち、実際の発行価額が上記仮定額よりも低くなった場合や第三者割当の全部又は一部が払い込まれることとならなかった場合には、実際の発行価額の総額は、前記仮定額よりも少額となり、その分、実際の有利子負債額が表記載の金額よりも多額となることがあります。また、実際の発行価額が上記仮定額よりも高くなった場合には、実際の発行価額の総額は、前記仮定額よりも多額となり、その分、実際の有利子負債額は表記載の金額よりも少額となることがあります。

エクイティ

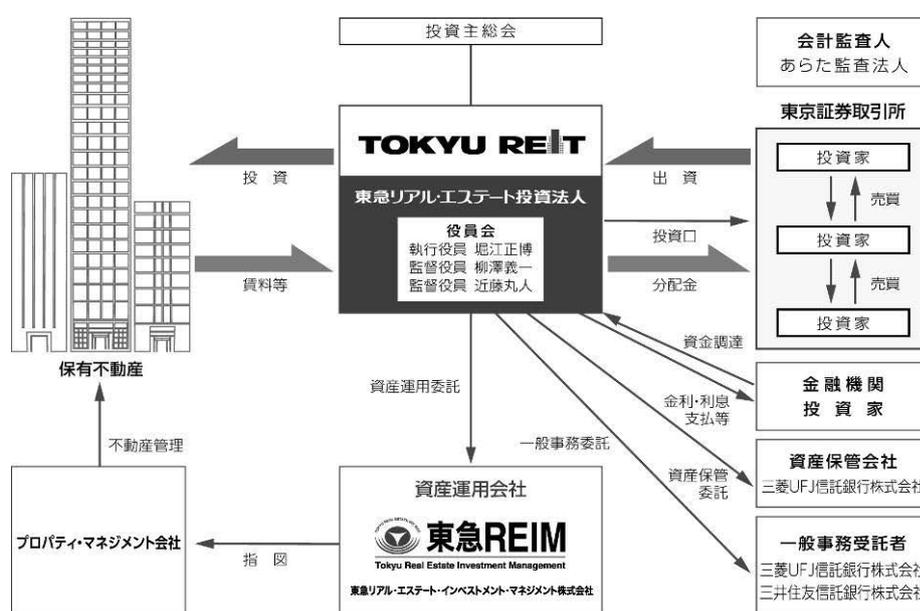
	本書の日付現在	本募集等	取得予定資産取得後
投資口数	169,380 口	26,140 口	195,520 口(注)
出資総額	98,019 百万円	本募集等により、流動性向上を目指します。	
1 口当たり分配金 (DPU)	11,146 円 第 19 期 (平成 25 年 1 月期)	今後、向上を目指します。	

(注) 一定の仮定に基づく本書の日付現在における見込数値であり、取得予定資産取得後の実際の数値と一致するとは限りません。第三者割当に係る発行数 (2,376 口) 全部について発行が行われることを前提としています。

d. 投資主価値最大化のための厳格なガバナンスと積極的なディスクロージャー・IR活動

本投資法人及び本資産運用会社は、優れたガバナンスを備えることが競争力の源泉となり、投資主価値向上に資するものと位置付けています。本投資法人の発行する投資口がグローバルプロダクト（国際的金融商品）として内外のあらゆる投資家の投資対象となるよう、グローバル・スタンダードでも十分に評価されるガバナンスの設計及びその整備を進め、着実な運営を行うことを目指しています。

<ガバナンスストラクチャー>



本投資法人役員会出欠状況（第1期から第19期）

本投資法人においては、執行役員及び監督役員が平均月2回以上開催されている役員会のほぼ全てに出席し、審議し、本資産運用会社をはじめ各委託先を監督することにより、厳格なガバナンスを実現するよう努めています。

氏名	役責	出席回数 (うち電話会議 による出席回数)	欠席回数	出席率
堀江正博	執行役員	258回 (—)	—	100.0%
柳澤義一	監督役員	257回 (3回)	1回	99.6%
近藤丸人	監督役員	257回 (2回)	1回	99.6%

また、透明性を確保するため、本投資法人は、法定開示以外に投資主にとって有用かつ適切と判断される重要情報を、積極的かつタイムリーに開示し、投資活動全般を通じて、東急電鉄等に事業及び取引機会をもたらすことがあることに留意しつつ、個々の事業及び取引において、以下の諸点を通じて、利害関係者(注)との利益相反回避に十分配慮しています。

- ・ 市場価格取引の徹底
- ・ 情報開示の充実
- ・ 独立した運用体制・コーポレートガバナンス体制の確保

具体的には、本投資法人は、自主ルールとして利益相反対策ルールを策定及び随時改訂し、開示し、かつこれを遵守します。更に、本投資法人は、かかるルールの妥当性及び利害関係者との取引に関し、本資産運用会社における外部者によるチェック及び本投資法人の役員会による事前承認という複階層チェックを経ることにより、その実効性を担保しています。詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 d. 投資運用に関するリスク管理体制」をご参照下さい。

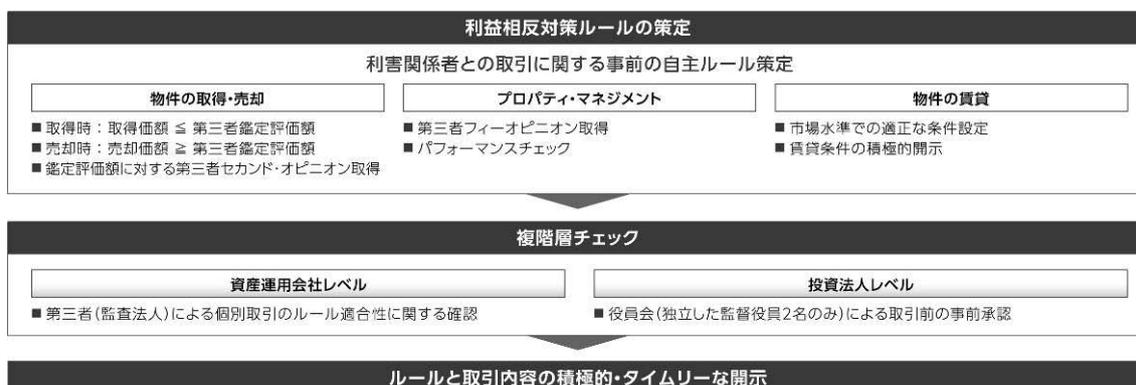
(注) 「利害関係者」とは、以下の (i) から (iii) までのいずれかに掲げる者をいいます。以下同じです。

- (i) 東急電鉄等
- (ii) 東急電鉄の連結決算上の関連会社
- (iii) 以下の①から③までのいずれかに該当する法人
 - ① 東急不動産
 - ② 東急不動産の連結子会社
 - ③ 東急不動産又は東急不動産の連結子会社の意向を受けて設立されたそれらによる匿名組合出資その他の出資の比率が過半である特定目的会社及び特別目的会社

<利益相反対策>

利害関係者との取引における自主ルール策定及び複階層チェックによる利益相反回避策

本投資法人では、東急電鉄等とのコラボレーション強化と表裏一体にある利害関係人取引に対して、その取引の公正・透明性を厳格に担保する仕組み、すなわち利益相反対策ルールを構築し、これを徹底しています。



<資産運用報酬体系>

資産運用報酬は、3つの報酬から構成され、それぞれ、第三者が行う鑑定評価額に連動するもの、キャッシュ・フローに連動するもの、投資口価格に連動するものです。本投資法人は、投資法人のパフォーマンスに連動する資産運用報酬によって「投資主と同じ船に乗る」という立場を貫き、利益の相反を抑えた体系であると考えています。

また、本投資法人では、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、採用していません。

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」ことを目指した、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)	前期末資産評価額×0.150% (2,000億円~3,000億円以下の部分に対しては0.125%) (3,000億円を超える部分に対しては0.115%)	投資額ではなく評価額に連動することで、資産価値向上努力を資産運用会社に促す。
基本報酬 2 (キャッシュ・フロー連動)	成長力の向上 当期基準キャッシュフロー×6.0% (50億円~75億円以下の部分に対しては5.0%) (75億円を超える部分に対しては4.6%)	基準キャッシュフローは、税引前当期純利益に減価償却費及び繰延資産償却費を加えて、特定資産の売却損益及び評価損益の50%相当額を除いた金額
インセンティブ報酬 (投資口価格連動)	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%	平成19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
時限的削減	成長路線への復帰に 向けた取組み 基本報酬1から15%を削減	第20期~第23期

本投資法人では、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、採用していません。

また、本投資法人は、充実した開示と投資家に向けた積極的な IR 活動を精力的に実施しており、平成 24 年 10 月から平成 25 年 1 月にかけて個人向けセミナーを 7 回開催し、延べ 500 名以上の投資家に対し本投資法人に対する理解を深めてもらうための活動を行いました。また、平成 24 年 3 月から平成 25 年 1 月にかけて、国内機関投資家とのミーティングを延べ 120 件以上(注)、海外の機関投資家とのミーティングを延べ 140 件以上(注)実施しています。今後も引き続き、ベストディスクロージャー&ベスト IR を目指し、充実した開示及び積極的な IR 活動を実践していく方針です。

(注) 同一の投資家とのミーティングも別の機会に行われた場合には別個に計上しています。

<本投資法人のディスクロージャー資料>



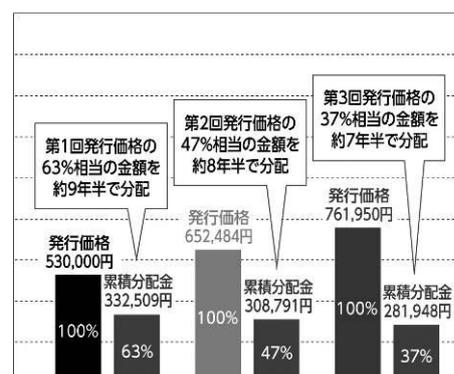
(5) 発行価格に対するパフォーマンス

第1期から第19期までの1口当たりの分配金の合計額は332,509円であり、新規上場時(平成15年9月)の発行価格530,000円の63%相当の金額を約9年半で分配したことになります。また、第2回公募増資(平成16年8月)以降の第3期から第19期までの1口当たりの分配金の合計額は308,791円であり、第2回公募増資の発行価格652,484円の47%相当の金額を約8年半で分配したことになります。また、第3回公募増資(平成17年8月)以降の第5期から第19期までの1口当たりの分配金の合計額は281,948円であり、第3回公募増資の発行価格761,950円の37%相当の金額を約7年半で分配したことになります。本投資法人は今後も着実な運用の成果を安定した分配として実施していくことを目指します。

・投資口価格の推移



(参考) 発行価格に対する累積分配金の割合(注)



(注) 本投資法人がそれぞれの増資時点以降に行った各期の1口当たり分配金(DPU)の単純合計額と本投資法人のそれぞれの増資時点の一般募集における発行価格を単純比較したものであり、本投資法人の投資口に対する投資リターンを表示するものではありません。

2 投資対象

本投資法人は、投資資産について、不動産のほか、不動産信託受益権の信託財産である不動産（以下、当該不動産の土地を「信託土地」、建物を「信託建物」といい、両者併せて「信託不動産」といいます。）により保有しています。このため、参照の便宜上、不動産に加えて信託不動産についても本項に含めて記載しています（以下「不動産等」といいます。）。

以下に記載する事項の説明は、以下のとおりです。

- 原則として平成25年4月30日を基準としています。
- 記載した数値は、以下、特に記載のない限り、記載未満の数値はいずれも、金額は切捨て、比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。このため各項目の数値の和が、合計と一致しない場合があります。
- 「用途区分」は、本投資法人が保有する物件をR型（商業施設）及びO型（オフィス）に分類したものです。
- 「所在地（地番）」、「地積」、「延床面積」、「構造・階数」及び「竣工年月」は、登記簿上の記載に基づいています。なお、登記簿上の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。
- 「地積」は、建物の敷地全体の面積を記載しています。QFRONT（キューフロント）、代官山フォーラム、世田谷ビジネススクエア及びTOKYU REIT 虎ノ門ビルについては、それぞれ他の区分所有者の所有地又は他の共有者の持分を含みます。なお、代官山フォーラム及びTOKYU REIT 虎ノ門ビルについては敷地権の設定面積です。また、QFRONT（キューフロント）の括弧内の数値は、信託不動産に係る敷地の面積です。詳細は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ②投資不動産物件 b. 個別不動産等の概要」をご参照下さい。
- 「延床面積」は、建物の一棟全体の面積を記載しています。QFRONT（キューフロント）、代官山フォーラム、世田谷ビジネススクエア及びTOKYU REIT 虎ノ門ビルについては、それぞれ他の区分所有者の所有に係る専有部分及び共有部分又は他の共有者の持分を含みます。QFRONT（キューフロント）の括弧内の数値は、信託不動産に係る専有部分の面積です。代官山フォーラム<ウエスト>の括弧内の数値は、本投資法人の所有に係る専有部分の面積です。TOKYU REIT 虎ノ門ビルの括弧内の数値は、本投資法人の区分所有権及び区分所有権の共有部分の保有割合による専有部分の面積です。詳細は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ②投資不動産物件 b. 個別不動産等の概要」をご参照下さい。

- ・ 「構造・階数」の「S」という略称は鉄骨造を、「RC」という略称は鉄筋コンクリート造を、「SRC」という略称は鉄骨鉄筋コンクリート造をそれぞれ表しています。
- ・ 「築年数」は、竣工年月日から平成25年4月30日までの経過年数を表示しています。
- ・ 「期末算定価額」は、価格時点を平成25年1月31日として（取得時鑑定価額を記載している OKI システムセンター（底地）及び取得予定資産を除く。）、TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア、ビーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）、湘南モールフィル（底地）、代官山フォーラム、カレイド渋谷宮益坂、赤坂四丁目ビル（東急エージェンシー本社ビル）、秋葉原三和東洋ビル、TOKYU REIT 木場ビル、OKI システムセンター（底地）及び渋谷 R サンケイビルについては日本ヴァリュアーズ株式会社、cocoti（ココチ）、CONZE（コンツェ）恵比寿、TOKYU REIT 八丁堀ビル、東急池尻大橋ビル及び TOKYU REIT 新宿ビルについては大和不動産鑑定株式会社、その他の物件については一般財団法人日本不動産研究所により作成された不動産鑑定評価書の鑑定評価額に基づきそれぞれ記載しています。
- ・ 「テナント数」は、1テナントが複数の貸室を賃借している場合、同一物件については1テナントとして、複数の物件にわたる場合には、複数テナントとする方法で延べテナント数を記載しています。また、QFRONT（キューフロント）については、ビルの壁面について、LED 大型映像装置等の設置及び看板の掲出等を目的として賃借している1テナント（東急電鉄）を含んでいます。第2東急鷺沼ビルのテナント数には、駐車場部分のみを賃借している1テナントを含みません。東京日産台東ビルのテナント数には、住居部分の賃借人（6社（うち1社は事務所部分も賃借しています。))を含みます。
- ・ 「総賃貸面積」は、総賃貸可能面積のうち実際に賃貸借契約が締結され貸付けが行われている契約書上の面積（駐車場、袖看板等の賃貸借契約は含みません。）を記載しています。ただし、渋谷 R サンケイビルの賃貸面積については、テナントとの間で締結されている賃貸借契約上の約定面積と当該物件の実測面積とが一致していないため、当該物件の実測面積をもって総賃貸面積を算定しています。なお、東急鷺沼ビル（フレルさぎ沼）、ビーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）及び東急南平台町ビルについては、駐車場の面積を含みます。また、QFRONT（キューフロント）については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受託者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の総賃貸面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値を記載しています。また、TOKYU REIT 虎ノ門ビルについては、他の区分所有者

と共有する専有部分についても本投資法人が賃借の上、単独で所有する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、湘南モールフィル（底地）及びOKIシステムセンター（底地）については、土地の賃貸借面積を記載しています。

- ・ 「総賃貸可能面積」は、建物、施設及び土地における貸付けが可能な事務所、店舗、倉庫及び土地の契約書又は図面上の合計面積（共用部分等を貸付けている場合には当該面積を含みます。）を記載しています。なお、東急鷺沼ビル（フレルさぎ沼）、ビーコンヒルプラザ（イトーヨーカドー能見台店）及び東急南平台町ビルについては、駐車場の面積を含みます。また、QFRONT（キューフロント）については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受託者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の総賃貸可能面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値を記載しています。また、TOKYU REIT 虎ノ門ビルについては、他の区分所有者と共有する専有部分についても本投資法人が賃借の上、単独で所有する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分の面積を含みます。また、湘南モールフィル（底地）及びOKIシステムセンター（底地）については、土地の賃貸借面積を記載しています。
- ・ 「総賃貸面積」及び「総賃貸可能面積」は、小数第3位を四捨五入して記載しています。
- ・ 「オフィス基準階専有面積」は、2階以上で、当該建物の標準的なフロアについての専有面積を記載しています。なお、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、他の共有者持分を含む1フロアの面積を記載しています。
- ・ 「月額賃料総額」は、当該不動産等に係る貸室賃料、地代、共益費、駐車料、倉庫使用料、看板使用料等を含み、千円未満を切捨てて記載しています。「月額賃料総額」は、平成25年4月30日時点の情報に基づいて記載しています。なお、TOKYU REIT 表参道スクエア、cocoti（ココチ）及びCONZE（コンツェ）恵比寿の一部のテナントにおいて、賃料の一部が売上歩合で支払われる賃貸借契約を締結していますが、当該歩合賃料部分相当額は、「月額賃料総額」には含みません。また、QFRONT（キューフロント）については、他の区分所有者の専有部分についても、信託受託者が賃借の上、信託不動産と一括して賃貸しているため、これらの部分に係る月額賃料相当額を含みます。また、他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアについては、建物全体の月額賃料総額に共有持分割合である55%を乗じて得た値です。また、TOKYU REIT 虎ノ門ビルについては、他の区分所有者と共有する専有部分についても本投資法人が賃借の上、単独で所有

する専有部分と合わせて賃貸しているため、これらの部分に係る月額賃料相当額を含みます。

- ・ 「年間賃料総額」は、円単位の「月額賃料総額」を12倍して千円未満を切捨てて算出しています。
- ・ 「敷金・保証金」は、不動産等に関してテナント等から預託を受けている敷金の合計額又は保証金の合計額を記載しています。世田谷ビジネススクエアについても、テナント等から預託を受けている敷金の総額を記載しています。
- ・ 「長期修繕の費用見積」は、原則として、不動産等について次表に示す作成者により調査・作成された直近の建物状況評価報告書に基づく長期的修繕費用予測（次表の報告書の作成年を含む15年間）の合計金額を記載していますが、レキシントン青山については平成22年1月8日に、CONZE（コンツェ）恵比寿については平成22年1月14日に、TOKYU REIT 八丁堀ビルについては平成22年1月20日に、赤坂四丁目ビル（東急エージェンシー本社ビル）については平成22年6月25日に、東急鷺沼ビル（フレルさぎ沼）については平成23年1月21日に、東急池尻大橋ビルについては平成23年7月12日に取得した長期的修繕費用予測の合計金額を記載しています。なお、QFRONT（キューフロント）については建物全体に関する長期修繕費用の見積額を、世田谷ビジネススクエアについては建物全体に関する長期修繕費用の見積額に共有持分割合である55%を乗じて得た値を、代官山フォーラムについては専有部分及び共用部分の共有持分に係る長期修繕費用の見積額を、TOKYU REIT 虎ノ門ビルについては建物全体に関する長期修繕費用見積額に本投資法人の保有割合を乗じて得た値を、それぞれ記載しています。金額には劣化、損傷、損失した部位、部分について初期の機能を回復するまでの機器及び部位全体の交換、部分修理、部分取替え、塗替え、貼替え、解体修理、並びにその工事に付随して発生する費用（養生、解体、撤去、搬入、据付、一般的な施工会社が必要とする経費・保険料等）を含みますが、初期の能力を超える機能の向上等に必要な費用は含まれていません。また、建物状況評価報告書の作成については、本資産運用会社で定める指定業者5社（平成25年4月30日現在）の中から選定した業者に委託しています。
- ・ 「物件紹介」は、シービーアールイー株式会社及び株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクトに、本投資法人が各取得済資産又は各取得予定資産の評価を委託し作成された各評価報告書及び、行政又は東急電鉄が公表している資料等に基づいて記載しています。当該の評価は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、その横に物件の基準階面積図、近隣地図、空室率のデータや、近隣のイメージ写真を掲載することがあります。

- ・ 「特記事項」は、本書の日付現在において各取得済資産の権利関係等で重要と考えられる事項のほか、各取得済資産又は各取得予定資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
- ・ 「鑑定評価サマリー」は、本投資法人及び本資産運用会社が、日本ヴァリュアーズ株式会社又は一般財団法人日本不動産研究所に各取得済資産又は各取得予定資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。なお、当該鑑定評価書は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、日本ヴァリュアーズ株式会社又は一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。
- ・ 「地震リスク分析における予想最大損失率（PML）」の合計欄は、ポートフォリオ全体の PML を記載しています。PML については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 b. 投資態度 (ロ) 投資基準」をご参照下さい。PML 及び予想損失日数は、株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社作成の地震リスク分析報告書に基づいています。ここにいう損失の対象は、物的損失のみとし、人命や周辺施設への派生的被害は考慮しません。また、被害要因は、構造被害や設備、内外装被害を対象とし、自己出火による地震火災及び周辺施設からの延焼被害については考慮しません。
- ・ 「最寄り駅からの所要時間」は不動産の表示に関する公正競争規約に基づき、道路距離 80m につき 1 分間を要するものとして算出した数値です。
- ・ 「代表的テナント」とは、月額賃料支払額上位 3 社をいいます。
- ・ 「地域」については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 b. 投資態度 (イ) ポートフォリオ運用基準 ③ 地域」をご参照下さい。「(渋谷)」と記載されているものは、当該不動産の最寄り駅が渋谷駅であることを示しています。
- ・ 「取得（予定）価額」は、当該不動産等の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（不動産売買契約書等に記載された売買代金等）を記載しています。
- ・ 株式会社東急ストアは「東急ストア」と記載しています。以下同じです。

(1) 取得予定資産の概要

[R] カレイド渋谷宮益坂					
物件名	カレイド渋谷宮益坂			用途	商業施設
特定資産の種類	信託不動産			地域	東京都心5区地域・東急沿線地域（渋谷）
所在地	（地番）東京都渋谷区渋谷一丁目12番4号 （住居表示）東京都渋谷区渋谷一丁目12番1号			売主	合同会社オー・エム・シー・イー開発
最寄駅からの所要時間	東急東横線・田園都市線、東京メトロ銀座線・半蔵門線・副都心線「渋谷」駅徒歩約1分 JR線「渋谷」駅徒歩約3分			取得予定年月日	平成25年8月16日
地積（敷地面積）	821.65㎡（248.54坪）			信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
構造・階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根 地下4階付6階建	延床面積	4,475.10㎡ （1,353.71坪）	信託契約期間満了日	平成35年7月31日
竣工年月	平成4年1月			取得予定価額	（土地）4,286百万円 （建物）864百万円 （合計）5,150百万円
代表的テナント	株式会社バグース、株式会社エイペックス、株式会社モンテローザ			取得時鑑定評価額	5,280百万円
PM会社	株式会社東急コミュニティー			所有形態	（土地）所有権 （建物）所有権
PML	4.4%				

<物件紹介>

本物件は、巨大ターミナルである渋谷駅を有する渋谷地区に所在するマルチテナントの商業施設です。東急線・東京メトロ線「渋谷」駅から徒歩約1分に位置しており、宮益坂周辺では飲食ビルとして認知度を有しています。本物件は七つの飲食店と一つのアミューズメントテナントによって構成されています。

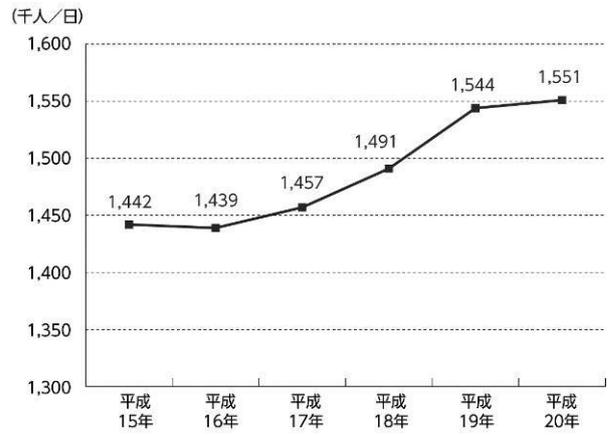
本物件の立地するエリアは、近隣に渋谷ヒカリエが開業したことによって、来街者やオフィスワーカーが増加しています。また、平成25年3月の東急東横線と東京メトロ副都心線の相互直通化により、5社による相互直通運転が開始されました。今後も本投資法人のスポンサーである東急電鉄が主導する大規模開発である、「渋谷駅周辺地区における都市計画」の進展により、本物件の収益性の向上等の好影響を期待することができます。

なお、本物件は本投資法人のスポンサーである東急電鉄から売主の紹介を受けて取得決定に至ったものです（媒介手数料の負担はありません。）。

<特記事項>

なし

渋谷駅乗車人数推移(注)



- (注1) 上記プロジェクト及び計画については、前記「1 事業の状況と本募集の意義 (4) 本投資法人の成長戦略とトラックレコード (運用実績) a. 外部成長 (本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード) (ロ) スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～ ii (参考) スポンサーである東急電鉄の不動産事業とのコラボレーション (iv) スポンサーによる今後の大規模プロジェクト」をご参照下さい。
- (注2) 上記プロジェクト及び計画は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

(出所) 一般財団法人運輸政策研究機構「都市交通年報」(平成15年版から平成20年版までの各版)

(注) 「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。

[鑑定評価サマリー]

(単位：千円)

物件名：カレイド渋谷宮益坂	内容	根拠等
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	—
鑑定評価額	5,280,000	DCF 法による価格を採用
価格時点	平成 25 年 5 月 31 日	—
収益価格	5,280,000	—
直接還元法による価格	5,610,000	—
(1)運営収益	351,019	—
①潜在総収益	358,785	現行契約条件及び将来の契約条件を 基に収入額を査定
②空室損失相当額	7,766	賃貸借状況、市場空室率を基に査定
(2)運営費用	97,869	—
③管理費等 (管理費・修繕費・PM フィー等)	78,989	実績額及び今後の予定額等を基に査 定
④諸経費 (公租公課・損害保険料)	18,881	公租公課は実績による、保険は査定
(3)運営純収益	253,150	—
(4)一時金の運用益	2,123	一時金の実績を基に運用利回り 1.0% で査定
(5)資本的支出	8,493	エンジニアリングレポートによる更 新費用の 15 年平均値を採用
(6)純収益	246,780	—
(7)還元利回り	4.40%	取引利回り等を参考として査定
DCF 法による価格	5,280,000	—
割引率	4.40%	—
最終還元利回り	4.70%	—
積算価格	3,200,000	—
土地比率	83.2%	—
建物比率	16.8%	—
評価手法の適用及び鑑定評価額の決定に当たって 特に留意した事項	渋谷駅にほど近い店舗ビルであり、現行及び将来における賃 貸借条件に基づいて得られる収入、建物品等、維持管理の状 態、立地条件等による市場競争力の程度等を考慮して鑑定評 価額を決定した。	

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等にしたがって鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととまります。同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

[0] 渋谷 R サンケイビル					
物件名	渋谷 R サンケイビル		用途	オフィス	
特定資産の種類	不動産		地域	東京都心5区地域・東急沿線地域（渋谷）	
所在地	（地番）東京都渋谷区渋谷三丁目10番2他7筆 （住居表示）東京都渋谷区渋谷三丁目10番13号		売主	株式会社サンケイビル	
最寄駅からの所要時間	JR線「渋谷」駅徒歩約2分 東急東横線・田園都市線、東京メトロ銀座線・半蔵門線・副都心線「渋谷」駅徒歩約4分		取得予定年月日	平成25年8月16日	
地積（敷地面積） （注1）	1,077.45 m ² （325.92 坪）		信託受託者	—	
構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根（注2） 地下1階付9階建	延床面積 （注3）	7,289.38 m ² （2,205.03 坪）	信託契約 期間満了日	—
竣工年月	平成2年3月		取得予定価額	（土地）4,526 百万円 （建物）744 百万円 （合計）5,270 百万円	
代表的テナント	株式会社ジャパン・ディストリビューションシステム、ジブラルタ生命保険株式会社、ジェイコムホールディングス株式会社		取得時 鑑定評価額	5,430 百万円	
PM 会社	東京急行電鉄株式会社		所有形態(注4)	（土地）所有権 （建物）区分所有権及び 区分所有権の共有	
PML	5.9%				

（注1）本建物の敷地全体の面積（建物の他の区分所有者の所有部分を含みます。売主が所有する土地の面積は819.41 m²（247.87 坪）です。）を記載しています。

（注2）駐車場部分は鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺平家建です。

（注3）本建物一棟の延床面積であり、建物の他の区分所有者の専有部分等を含みます。売主の単独専有部分の面積は3,882.86 m²（1,174.56 坪）であり、その他に他の区分所有者と共有している区分所有部分625.60 m²（189.24 坪）（持分7820分の6119）及び駐車場部分41.18 m²（12.45 坪）（持分2000分の1521）があります。

（注4）他の区分所有者：法人1社

（注5）売主は、テナントのうち1社（賃貸面積割合6.8%）より、平成25年9月14日を解約日とする解約通知を受領しています。

<物件紹介>

本物件は、東京都心5区で空室率が最も低い東京都渋谷区におけるマルチテナントのオフィスです。東京都渋谷区空室率は、平成25年3月時点で4.1%と東京都心5区の6.7%や東京23区の7.1%を大きく下回っており、都内でも低空室率が際立っています（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」（平成25年3月））。本物件は、明治通りに面しJR「渋谷」駅新南口から徒歩約2分に立地しています。また、天井高2,600mm・OAフロア60mm・個別空調完備とテナントがオフィスに求める一定のスペックを有しており、規模についても延床面積7,289.38 m²、基準階面積645.86 m²と本投資法人の投資基準を十分に満たす水準です。

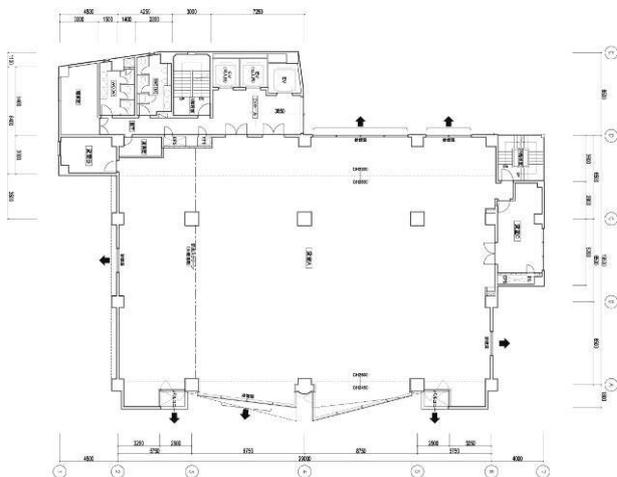
本物件周辺の国道246号線渋谷駅周辺整備に伴う東口地下広場・デッキ・エレベーター等の設置により、渋谷駅からのアクセスの向上を見込んでいます。また、渋谷駅南街区プロジェクト（渋谷三丁目21地区）が平成29年度に開業予定であり、これまで渋谷駅前としての印象が強くなかった渋谷駅南側において、好影響を期待できます。

なお、本物件は本投資法人のスポンサーである東急電鉄の媒介により取得決定に至ったものです。

<特記事項>

1. 本建物は区分所有建物ですが、現所有者と他の区分所有者は、数筆に分かれた敷地について、敷地利用権をそれぞれ単独で有しています（いわゆる分有）。ただし、区分所有規約において、その有する専有部分とその敷地利用権とを分離して処分することができないものとされています。
2. 本建物の敷地について、現所有者と他の区分所有者がそれぞれの土地を、それぞれの専有部分及び共用部分の持分を所有する範囲内において互いに無償で使用することができる旨が区分所有規約において定められています。
3. 現所有者は、本建物の他の区分所有者の専有部分の一部及び当該区分所有者と共有している専有部分を賃借し（それに伴い、現所有者は敷金を差し入れています。）、本建物と一体として、各テナントへ賃貸（他の区分所有者の専有部分等については転貸）しています。本投資法人は、本物件の取得にあたり、かかる現所有者の地位を承継することを現所有者と合意しています。
4. 本物件の区分所有者は、各々の区分所有権について譲渡しようとするときは、相互に優先して譲渡を申し出る旨が区分所有規約において定められています。

[基準階平面図（基準階面積：195.37坪）]



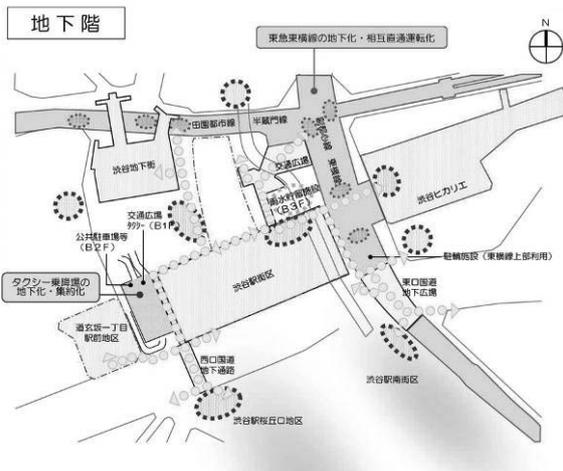
渋谷川にぎわいの広場予想図（イメージ）



（出所）東急電鉄ニュースリリース「渋谷駅周辺地区における都市計画の提案について」

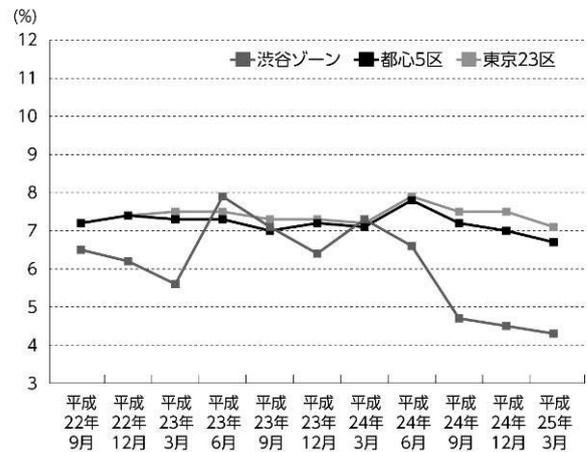
- （注1）上記プロジェクト及び計画については、前記「1 事業の状況と本募集の意義（4）本投資法人の成長戦略とトラックレコード（運用実績） a. 外部成長（本投資法人の基本投資戦略とトラックレコード）（ロ）スポンサーとのコラボレーションによる外部成長～循環再投資モデル～ ii（参考）スポンサーである東急電鉄の不動産事業とのコラボレーション（iv）スポンサーによる今後の大規模プロジェクト」をご参照下さい。
- （注2）上記プロジェクト及び計画は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。プロジェクト名は、仮称を含みます。

開発マップ



- （出所）東京都渋谷区「渋谷駅中心地区基盤整備方針平成24年10月」
- （注）上記開発マップは、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。

オフィスビル空室率



- （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）「渋谷ゾーン」とは、シービーアールイー株式会社が独自に設定した、「渋谷」駅の東側に放射状に広がっているゾーン（ゾーン対応町丁目：渋谷区渋谷）を意味します。

[鑑定評価サマリー]

(単位：千円)

物件名：渋谷 R サンケイビル	内容	根拠等
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	—
鑑定評価額	5,430,000	DCF 法による価格を採用
価格時点	平成 25 年 5 月 31 日	—
収益価格	5,430,000	—
直接還元法による価格	5,600,000	—
(1)運営収益	429,294	—
①潜在総収益	451,175	現行契約条件及び将来の契約条件を基に収入額を査定
②空室損失相当額	21,881	賃貸借状況、市場空室率を基に査定
(2)運営費用	156,610	—
③管理費等 (管理費・修繕費・PM フィー等)	122,775	実績額及び今後の予定額等を基に査定
④諸経費 (公租公課・損害保険料)	33,836	実額を基に査定
(3)運営純収益	272,684	—
(4)一時金の運用益	1,986	一時金の実額を基に運用利回り 1.0% で査定
(5)資本的支出	17,004	エンジニアリングレポートによる修繕更新費用の年平均を基に査定
(6)純収益	257,666	—
(7)還元利回り	4.60%	取引利回り等を参考として査定
DCF 法による価格	5,430,000	—
割引率	4.40%	—
最終還元利回り	4.90%	—
積算価格	5,140,000	—
土地比率	85.9%	—
建物比率	14.1%	—
評価手法の適用及び鑑定評価額の決定に当たって特に留意した事項	渋谷駅徒歩圏に位置し、底堅い賃貸需要を有するエリアに所在する店舗付事務所ビルであり、現行及び将来における賃貸借条件に基づいて得られる収入、建物品等、維持管理の状態、立地条件等による市場競争力の程度等を考慮して鑑定評価額を決定した。	

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等にしたがって鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

[0] 東急虎ノ門ビル					
物件名	東急虎ノ門ビル			用途	オフィス
特定資産の種類	不動産			地域	東京都心5区地域
所在地	(地番) 東京都港区虎ノ門一丁目 216 番 2 他 14 筆 (住居表示) 東京都港区虎ノ門一丁目 21 番 19 号			売主	東京急行電鉄株式会社
最寄駅からの所要時間	東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩約3分 東京メトロ千代田線・日比谷線「霞ヶ関」駅徒歩約7分 東京メトロ日比谷線「神谷町」駅徒歩約8分 東京メトロ丸ノ内線「霞ヶ関」駅徒歩約9分			取得予定年月日	平成25年8月16日
地積(敷地面積)	1,764.92 m ² (533.88 坪)			信託受託者	—
構造・階数	鉄骨造陸屋根 地上10階建	延床面積	11,983.09 m ² (3,624.88 坪)	信託契約 期間満了日	—
竣工年月	平成22年4月			取得予定価額	(土地) 11,675 百万円 (建物) 3,325 百万円 (合計) 15,000 百万円
代表的テナント (注)	バンダーサービス株式会社、株式会社エヌ・ティ・ティ・データ、exsa 株式会社			取得時 鑑定評価額	15,100 百万円
PM 会社	東京急行電鉄株式会社			所有形態	(土地) 所有権
PML	5.4%				(建物) 所有権

(注) 東急電鉄との間で、解約予告を受領している1階店舗部分について、平成26年8月31日までを賃貸借期間とし、本投資法人による本物件の取得を停止条件とした停止条件付定期建物賃貸借契約を締結しています。なお、定期建物賃貸借契約の条件については、本投資法人が定める利益相反対策ルールに基づく本投資法人役員会での承認を受けた上で決定したものです。

<物件紹介>

本物件は、東京都港区虎ノ門一丁目に所在する築約3年のマルチテナントのオフィスです。虎ノ門ゾーンの空室率は、平成22年9月には11.1%と高水準でしたが、賃料調整の進展とまとまった空室への移転需要の増加により平成25年3月には6.1%まで改善し、東京都心5区及び東京23区の平均よりも低位に推移しています(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」(平成25年3月))。本物件は、桜田通りに面していることから視認性が高く、東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅から徒歩約3分と交通利便性が高い物件です。竣工は平成22年4月であり、本投資法人のポートフォリオにおいて最も築年数の浅い物件となり、設備面に関しては機能性に優れており、テナントに対して訴求力を発揮可能です。

本書の日付現在における推定市場賃料水準(注)は、本物件の既存契約賃料水準を上回る水準です。また、本物件の近隣において、環状第二号新橋・虎ノ門地区第二種市街地再開発事業が進行しています。

なお、本物件は東急沿線地域や東京都心5区を中心に多数の不動産開発を行っている本投資法人のスポンサーである東急電鉄の開発物件(スポンサー開発)であり、東急電鉄から取得するものです。

(注) 「推定市場賃料水準」とは、本投資法人及び本資産運用会社の依頼により、シービーアールイー株式会社が、ビルオーナー・市場精通者意見等を元に推定した、平成25年5月時点でテナント誘致を実施し、フロア単位等で成約した場合に適正と考えられる賃料水準（新規推定成約賃料水準）をいいます。なお、シービーアールイー株式会社は、同社が収集又は同社所定の推定モデルに従い算出した推定成約賃料に関する情報に基づき、かかる賃料水準を推定しています。かかる賃料水準は、一定時点における一定の判断手法を用いて行った判断者の分析であり、分析の客観性、分析内容の妥当性及び正確性、並びに本物件の実際の成約賃料の金額又はその水準を保証するものではありません。

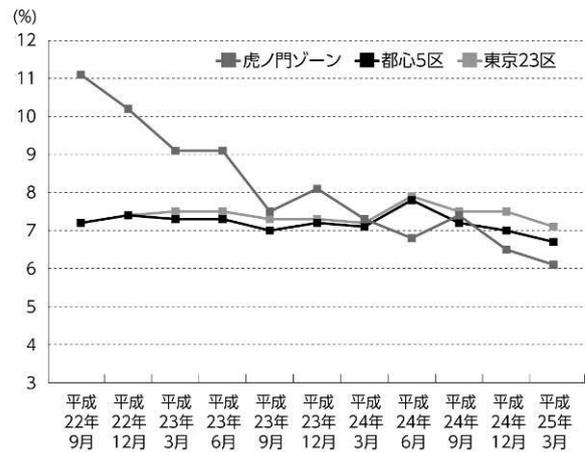
<特記事項>

本土地の西側に接面している道路については、本書の日付現在の境界線から本土地側に向けて拡幅される旨の都市計画決定が昭和21年になされており、当該部分（約26.76㎡）には都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）に基づく建築制限があります。本建物は事業決定に対応可能な形態で建築されています（なお、事業決定の具体的時期等については、本書の日付現在未定です。）。

[基準階平面図（基準階面積：297.82坪）]



オフィスビル空室率



(注) 上記再開発事業は、本書の日付現在における予定であり、今後変更となる可能性があります。

(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」

[鑑定評価サマリー]

(単位：千円)

物件名：東急虎ノ門ビル	内容	根拠等
鑑定機関 一般財団法人日本不動産研究所		—
鑑定評価額	15,100,000	—
価格時点	平成 25 年 5 月 31 日	—
収益価格	15,100,000	—
直接還元法による価格	15,200,000	—
(1)総収益 (有効総収益①-②)	811,918	—
①潜在総収益	845,397	現行契約条件及び過年度の実績額等をもとに、新規賃料水準及び今後の動向を勘案して、安定的な収入額を査定
②空室等損失相当額及び貸倒損失相当額	33,479	賃貸借状況、市場空室率をもとに査定
(2)総費用 (③+④+⑤+⑥)	199,101	—
③維持管理費 (建物管理費・水道光熱費・PM フィー等)	124,601	過年度実績額等をもとに査定
④公租公課	72,687	平成 25 年度の課税標準額をもとに査定
⑤損害保険料	1,800	類似不動産の保険料率等を参考に査定
⑥その他費用	13	過年度実績額等をもとに査定
(3)賃貸純収益 ((1)-(2))	612,817	—
(4)一時金の運用益	13,130	—
(5)資本的支出	3,290	築年数やエンジニアリング・レポートによる更新費の年平均額等をもとに査定
(6)正味純収益 ((3)+(4)-(5))	622,657	—
(7)還元利回り	4.10%	取引利回り等を参考として査定
DCF 法による価格	14,900,000	—
割引率	3.80%	—
最終還元利回り	4.20%	—
積算価格	14,400,000	—
土地比率	77.8%	—
建物比率	22.2%	—
評価手法の適用及び鑑定評価額の決定に当たって特に留意した事項	対象不動産は虎ノ門エリアに所在する店舗付事務所ビルで、投資用不動産に属し、主たる需要者の観点からも収益性を反映する収益価格がより説得力が高いと判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定した。	

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等にしたがって鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における対象不動産の価格に関する意見を示したものとどまります。同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

[セカンドオピニオンサマリー]

対象不動産名称	東急虎ノ門ビル
項目	意見要約
対象不動産に対する価格判断について	概ね妥当である。
鑑定評価の前提・基本的事項について	妥当である。
建物及びその敷地としての対象不動産の最有効使用	妥当である。妥当である。最有効使用を現況通り「高層店舗付事務所」と判定した。
収益価格について	概ね妥当である。
積算価格について	概ね妥当である。
試算価格の調整について	妥当である。

上記意見書サマリーは一般財団法人日本不動産研究所が発行した不動産鑑定評価書（発行番号：研証第10816号）について、日本ヴァリュアーズ株式会社が各項目の妥当性を検証した「意見書」に関し、その内容を要約したものである。なお、当該意見書自体は「不動産の鑑定評価に関する法律」に定められた不動産の鑑定評価ではない。

(2) 第20期取得済資産

[O] OKI システムセンター (底地)					
物件名	OKI システムセンター (底地)		用途	オフィス	
特定資産の種類	不動産		地域	その他	
所在地	(地番) 埼玉県蕨市中央一丁目16番20他3筆 (住居表示) 埼玉県蕨市中央一丁目16番8号		売主	沖電気工業株式会社	
最寄駅からの所要時間	JR 京浜東北線「蕨」駅徒歩約4分		取得年月日	平成25年3月27日	
地積	17,019.18 m ² (5,148.30 坪)	延床面積	—	信託受託者	—
構造・階数	—		信託契約 期間満了日	—	
竣工年月	—		取得価額	(土地) 4,530 百万円 (建物) — 百万円 (合計) 4,530 百万円	
テナント	沖電気工業株式会社		取得時 鑑定評価額	4,830 百万円	
PM 会社	—		所有形態	(土地) 所有権	
PML	—			(建物) —	

<物件紹介>

本物件は、沖電気工業株式会社等が入居する OKI システムセンターの底地であり、本投資法人は、売買契約締結と同時に、沖電気工業株式会社と 20 年間の事業用定期借地権設定契約を締結しています。本物件においては、当該契約に基づく長期安定的なキャッシュ・フローが見込まれます。

また、本物件の立地する埼玉県蕨市は、本投資法人がポートフォリオの 85%以上を投資する主な投資対象地域（東京都心 5 区地域及び東急沿線地域）ではありませんが、JR 京浜東北線で約 30 分のアクセスである東京駅の他、池袋・新宿・渋谷といった副都心への利便性も良好であり、住宅地としてのポテンシャルを有するエリアです。こうしたエリアにおいて、本物件は蕨駅より徒歩約 4 分で 5,000 坪強の纏まった土地という特長を有しています。

<特記事項>

1. 本物件について、土壌・地下水汚染調査が売主により実施された結果、本物件の土壌の一部から土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）の基準を超えるトリクロロエチレン等の揮発性有機化合物、ふっ素及び鉛などの重金属等が、地下水の一部からトリクロロエチレン等の揮発性有機化合物が、それぞれ検出されています。

本投資法人は、本物件の取得に当たり、これらの土壌・地下水汚染に関し、本物件が所在する蕨市が地下水採取規制地域に該当することを確認するとともに、売主との間で、引渡日（平成25年3月27日）から 8 か月以内に、売主の責任と費用負担において敷地縁部の土壌・地下水汚染に対する敷地外への汚染の拡大防止策を講じるこ

とを合意しています。なお、本書の日付現在、売主は、かかる敷地外への汚染の拡大防止策に係る工事を開始しています。

本投資法人は、本物件の取得に当たり、売主により実施された土壌・地下水汚染調査の第三者専門家による評価業務等を株式会社イー・アール・エスに委託しており、同社から、現状の使用において人体に健康被害を与える恐れが極めて小さく、また、上記の敷地外への汚染の拡大防止策が適切に実施される限り、地下水汚染が敷地外へ拡散する可能性も低い旨の報告を受けています。

なお、本投資法人は、本物件の取得に当たり、これらの確認されている土壌・地下水汚染に関し、将来発生する可能性がある対策費用を見積もった上で、当該見積額を考慮し、取得価額を決定しています。

2. 本物件の南東側及び南西側の一部土地（約740㎡）について、蕨市との間で、当該土地を地区施設（公共空地及び区画道路）用地として将来無償で蕨市に提供することを合意しています。

[鑑定評価サマリー]

(単位：千円)

物件名：OKI システムセンター（底地）	内容	根拠等
鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社	—
鑑定評価額	4,830,000	DCF 法による価格を採用
価格時点	平成 25 年 3 月 15 日	—
収益価格	4,830,000	—
DCF 法による価格	4,830,000	—
割引率	5.50%	—
更地価格	6,000,000	—
割合法による価格	4,120,000	—
評価手法の適用及び鑑定評価額の決定に当たって特に留意した事項	近隣地域は蕨駅への接近性に優れ、大規模共同住宅が多く建ち並ぶ地域である。対象土地は上場企業によるシステムセンターの敷地として利用されており、今後は事業用定期借地権設定契約に基づき、底地として運用される予定である。将来の更地価格の査定にあたっては開発法及び取引事例比較法を適用し、対象地内に存する土壤汚染の対策費用を控除して、復帰価格とした。	

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等にしたがって鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととまります。同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

(3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオ概要

a. プロパティマネジメント報酬

	物件名	プロパティ・ マネジメント会社	基本報酬① 料率	基本報酬② 料率	契約期間	解約条件
R	QFRONT (キューフロント)	東京急行電鉄株式会社	1.0%	2.8%	1年間	1か月前 予告
R	レキシントン青山	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
R	TOKYU REIT 表参道スクエア	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
R	東急鷺沼ビル (フレルさぎ沼)	東京急行電鉄株式会社		—		
R	第2東急鷺沼ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
R	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	東京急行電鉄株式会社		—		
R	ビーコンヒルプラザ(イトー ヨーカドー能見台店)	株式会社東急コミュニティー		—		
R	cocoti (ココチ)	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
R	CONZE (コンツェ) 恵比寿	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
R	代官山フォーラム	東京急行電鉄株式会社		1.8%		
R	カレイド渋谷宮益坂	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	世田谷ビジネススクエア	株式会社東急コミュニティー		2.8%		
O	東急南平台町ビル	東京急行電鉄株式会社		—		
O	東急桜丘町ビル	東京急行電鉄株式会社		0.5%		
O	東京日産台東ビル	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	TOKYU REIT 蒲田ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
O	TOKYU REIT 虎ノ門ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
O	TOKYU REIT 八丁堀ビル	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	赤坂四丁目ビル(東急エー ジェンシー本社ビル)	株式会社東急コミュニティー		0.5%		
O	東急池尻大橋ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
O	麴町スクエア	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	TOKYU REIT 新宿ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
O	秋葉原三和東洋ビル	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	TOKYU REIT 木場ビル	株式会社東急コミュニティー		1.3%		
O	東急銀座二丁目ビル	東京急行電鉄株式会社		0.5%		
O	渋谷R サンケイビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		
O	東急虎ノ門ビル	東京急行電鉄株式会社		1.3%		

b. 建物状況評価報告書の作成者、調査対象物件及び直近作成年月日

作成者	調査対象物件		直近作成年月日
株式会社 イー・アール・エス	R	QFRONT (キューフロント)	平成 23 年 1 月 21 日
	R	レキシントン青山	平成 22 年 6 月 29 日
	R	TOKYU REIT 表参道スクエア	平成 23 年 7 月 12 日
	R	東急鷺沼ビル (フレルさぎ沼)	平成 24 年 12 月 10 日
	R	第 2 東急鷺沼ビル	平成 24 年 7 月 17 日
	R	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	平成 24 年 1 月 31 日
	R	ビーコンヒルプラザ(イトーヨーカドー能見台店)	平成 25 年 3 月 15 日
	R	cocoti (ココチ)	平成 25 年 4 月 9 日
	R	カレイド渋谷宮益坂	平成 25 年 6 月 7 日
	O	世田谷ビジネススクエア	平成 24 年 1 月 31 日
	O	東急南平台町ビル	平成 24 年 7 月 17 日
	O	東急桜丘町ビル	平成 24 年 7 月 17 日
	O	東京日産台東ビル	平成 23 年 1 月 21 日
	O	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	平成 23 年 7 月 12 日
	O	TOKYU REIT 虎ノ門ビル	平成 23 年 7 月 25 日
	O	赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー本社ビル)	平成 19 年 4 月 13 日
	O	東急池尻大橋ビル	平成 24 年 12 月 6 日
	O	麴町スクエア	平成 22 年 2 月 17 日
	O	TOKYU REIT 新宿ビル	平成 22 年 2 月 16 日
	O	秋葉原三和東洋ビル	平成 22 年 9 月 14 日
O	東急銀座二丁目ビル	平成 22 年 12 月 28 日	
O	東急虎ノ門ビル	平成 25 年 5 月 27 日	
清水建設株式会社	O	TOKYU REIT 蒲田ビル	平成 23 年 8 月 18 日
	O	TOKYU REIT 八丁堀ビル	平成 18 年 9 月 11 日
	O	TOKYU REIT 木場ビル	平成 22 年 10 月 4 日
株式会社竹中工務店	R	CONZE (コンツェ) 恵比寿	平成 18 年 9 月 7 日
	O	渋谷 R サンケイビル	平成 25 年 6 月 26 日
株式会社プロパティ・ リスク・ソリューション	R	代官山フォーラム	平成 20 年 3 月 21 日

c. 不動産等の概要

<不動産等の概要1>

用途区分	物件名	所在地(地番)	地積 (㎡)	延床面積 (㎡)	構造・階数	竣工年月	築年数 (年)	所有形態	
								土地	建物
R	QFRONT (キューフロント)	東京都渋谷区宇田川町75番8ほか	784.26 (728.30)	6,692.14 (4,821.09)	SRC・S B3/8F	平成11年10月	13.5	所有権	区分所有権
R	レキシントン青山	東京都港区南青山五丁目235番7ほか	776.59	2,342.21	S・RC B1/4F	平成10年1月	15.3	所有権	所有権
R	TOKYU REIT 表参道スクエア	東京都渋谷区神宮前四丁目3番18	1,259.21	3,321.20	S・SRC B1/4F	昭和60年10月	27.6	所有権	所有権
R	東急鷺沼ビル (フレルさぎ沼)	神奈川県川崎市宮前区鷺沼一丁目1番	5,658.00	18,326.99	RC B1/4F	昭和53年9月	34.6	所有権	所有権
R	第2東急鷺沼ビル	神奈川県川崎市宮前区小台一丁目18番5	1,807.21	4,409.50	SRC B2/4F	昭和54年10月	33.5	所有権	所有権
R	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	東京都渋谷区宇田川町86番2	679.27	<建物1> 1,473.10	<建物1> S 3F	<建物1> 平成10年7月	<建物1> 14.8	所有権	所有権
				<建物2> 56.39	<建物2> S 2F	<建物2> 平成7年6月	<建物2> 17.9		
R	ビーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー 能見台店)	神奈川県横浜市金沢区能見台東88番1ほか	17,318.78	46,587.87	SRC B2/4F	平成10年6月	14.9	所有権	所有権
R	cocoti (ココチ)	東京都渋谷区渋谷一丁目23番1	1,705.35	11,847.87	S・SRC B2/12F	平成16年9月	8.6	所有権	所有権
R	湘南モールフィル(底地)	神奈川県藤沢市辻堂新町四丁目4300番1	44,078.12	—	—	—	—	所有権	—
R	CONZE (コンツェ) 恵比寿	東京都渋谷区恵比寿南二丁目3番5ほか	562.07	2,789.35	S・SRC B1/9F	平成16年3月	9.1	所有権	所有権
R	代官山フォーラム	(イースト)東京都渋谷区猿楽町33番18ほか	942.30	1,441.57	RC B1/2F	平成5年2月	20.2	所有権	区分所有権
		(ウェスト)東京都渋谷区猿楽町33番1	1,108.01	2,388.70 (1,182.62)	RC B1/5F			所有権(共有持分割合64.13%)	
R	カレイド渋谷宮益坂	東京都渋谷区渋谷一丁目12番4	821.65	4,475.10	S・RC B4/6F	平成4年1月	21.2	所有権	所有権
O	世田谷ビジネススクエア	東京都世田谷区用賀四丁目260番2ほか	21,315.68	94,373.72	SRC・RC・S B2/28F	平成5年9月	19.6	所有権(共有持分割合55.0%)	所有権(共有持分割合55.0%)
O	東急南平台町ビル	東京都渋谷区南平台町12番3	2,013.28	7,003.88	S・SRC B2/5F	平成4年7月	20.8	所有権	所有権
O	東急桜丘町ビル	東京都渋谷区桜丘町109番9	1,013.03	6,505.39	SRC B3/9F	昭和62年6月	25.9	所有権	区分所有権 (注1)
O	東京日産台東ビル	東京都台東区元浅草二丁目120番2ほか	1,718.45	11,373.20	SRC B2/10F	平成4年9月	20.6	所有権	所有権
O	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	東京都港区赤坂六丁目1401番ほか	866.61	4,058.92	RC 7F	昭和59年8月	28.7	所有権	所有権
O	TOKYU REIT 蒲田ビル	東京都大田区蒲田五丁目13番7	1,642.86	10,244.51	S・SRC B1/9F	平成4年2月	21.2	所有権	所有権

用途 区分	物件名	所在地（地番）	地積 (㎡)	延床面積 (㎡)	構造・階数	竣工年月	築年数 (年)	所有形態	
								土地	建物
O	TOKYU REIT 虎ノ門ビル	東京都港区虎ノ門三丁目45番6	1,728.38	15,343.73 (10,787.59)	SRC・RC B2/9F	昭和63年4月	25.0	所有権（共有持分割合84.652%）	区分所有権及び区分所有権の共有
O	TOKYU REIT 八丁堀ビル	東京都中央区八丁堀二丁目104番1ほか	974.32	8,810.21	SRC B2/9F	昭和40年9月	47.7	所有権	所有権
O	赤坂四丁目ビル （東急エージェンシー本社ビル）	東京都港区赤坂四丁目806番、819番	712.49	5,002.36	S・SRC B1/9F	平成15年2月	10.2	所有権	所有権
O	東急池尻大橋ビル	東京都目黒区東山三丁目1050番ほか	2,382.67	7,619.56	SRC 7F	平成元年10月	23.5	所有権	所有権
O	麹町スクエア	東京都千代田区二番町3番9、3番3	1,269.24	6,803.47	S・RC B1/7F	平成15年1月	10.3	所有権	所有権
O	TOKYU REIT 新宿ビル	東京都新宿区新宿四丁目2番3ほか	1,113.87	8,720.09	SRC 10F	平成15年5月	9.9	所有権	所有権
O	秋葉原三和東洋ビル	東京都千代田区外神田三丁目50番5ほか	795.33	5,704.69	SRC B1/8F	昭和60年9月	27.7	所有権	区分所有権 (注1)
O	TOKYU REIT 木場ビル	東京都江東区東陽三丁目21番5ほか	1,259.52	7,513.09 (注2)	SRC 10F	平成4年2月	21.2	所有権	所有権
O	東急銀座二丁目ビル	東京都中央区銀座二丁目215番1	805.42	5,098.61	S・RC B1/8F	平成20年8月	4.7	所有権	所有権
O	OKI システムセンター （底地）	埼玉県蕨市中央一丁目16番20ほか	17,019.18	—	—	—	—	所有権	—
O	渋谷R サンケイビル	東京都渋谷区渋谷三丁目10番2ほか	1,077.45	7,289.38 (注3)	SRC(注4) B1/9F	平成2年3月	23.1	所有権	区分所有権及び区分所有権の共有
O	東急虎ノ門ビル	東京都港区虎ノ門一丁目216番2ほか	1,764.92	11,983.09	S 10F	平成22年4月	3.0	所有権	所有権

(注1) 東急桜丘町ビル及び秋葉原三和東洋ビルについては、一棟の建物のすべての区分所有権が信託されています。

(注2) 駐車場部分（41.74㎡）を含みます。

(注3) 駐車場部分（41.18㎡）を含みます。

(注4) 駐車場部分は「S」です。

<不動産等の概要 2 >

用途区分	物件名	貸借対照表計上(予定)額 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (貸借対照表計上(予定)額ベース) (注2)	期末算定価額又は取得時鑑定価額 (百万円) (注3)	取得(予定)価額 (百万円)	投資比率 (%) (取得(予定)価額ベース) (注4)	テナント数	総賃貸面積 (㎡)	総賃貸可能面積 (㎡)	オフィス基準階専有面積 (㎡)	稼働率 (%) (平成25年4月末現在)
R	QFRONT (キューフロント)	14,059	6.4	21,300	15,100	6.6	3	4,502.93	4,502.93		100.0
R	レキシントン青山	4,743	2.2	4,020	4,800	2.1	7	2,107.08	2,107.08		100.0
R	TOKYU REIT 表参道スクエア	5,698	2.6	6,440	5,770	2.5	4	2,708.18	2,708.18		100.0
R	東急鷺沼ビル (フレルさぎ沼)	6,739	3.1	8,230	6,920	3.0	1	19,610.06	19,610.06		100.0
R	第2 東急鷺沼ビル	1,184	0.5	1,450	1,290	0.6	1	1,267.95	1,267.95		100.0
R	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	6,616	3.0	9,100	6,600	2.9	2	1,543.05	1,543.05		100.0
R	ビーコンビルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	8,406	3.8	8,210	9,520	4.1	1	50,285.89	50,285.89		100.0
R	cocoti (ココチ)	23,019	10.5	16,900	24,500	10.7	15	8,330.41	8,330.41		100.0
R	湘南モールフィル (底地)	7,026	3.2	5,850	6,810	3.0	1	44,078.12	44,078.12		100.0
R	CONZE (コンツェ) 恵比寿	4,918	2.2	4,040	5,116	2.2	7	2,032.09	2,319.24		87.6
R	代官山フォーラム	4,124	1.9	3,050	4,136	1.8	4	2,268.25	2,477.64		91.5
R	カレイド渋谷宮益坂	5,165	2.4	5,280	5,150	2.2	8	3,399.30	3,399.30		100.0
商業施設計		91,703	41.8	93,870	95,712	41.7	54	142,133.31	142,629.85		99.7
O	世田谷ビジネススクエア	18,274	8.3	19,800	22,400	9.8	57	23,298.07	24,959.37	1,162.25	93.3
O	東急南平台町ビル	4,218	1.9	4,530	4,660	2.0	1	7,148.18	7,148.18	1,129.66	100.0
O	東急桜丘町ビル	6,517	3.0	7,000	6,620	2.9	2	4,737.19	4,737.19	504.67	100.0
O	東京日産台東ビル	3,820	1.7	5,160	4,450	1.9	11	7,947.24	7,947.24	778.76	100.0
O	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	3,478	1.6	3,960	3,570	1.6	3	3,045.32	3,203.92	450.56	95.0
O	TOKYU REIT 蒲田ビル	4,079	1.9	5,000	4,720	2.1	5	7,337.82	7,337.82	850.71	100.0
O	TOKYU REIT 虎ノ門ビル	9,988	4.6	8,890	10,070	4.4	7	7,778.16	10,143.76	1,182.80	76.7
O	TOKYU REIT 八丁堀ビル	6,837	3.1	5,250	7,000	3.0	9	5,949.85	5,987.85	661.16	99.4
O	赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー本社ビル)	8,178	3.7	5,930	8,500	3.7	1	3,533.03	3,533.03	420.72	100.0
O	東急池尻大橋ビル	5,465	2.5	4,480	5,480	2.4	4	5,733.23	5,733.23	1,064.53	100.0
O	麴町スクエア	8,730	4.0	7,910	9,030	3.9	8	5,409.11	5,409.11	839.47	100.0
O	TOKYU REIT 新宿ビル	9,154	4.2	9,400	9,000	3.9	11	6,215.17	6,215.17	746.79	100.0
O	秋葉原三和東洋ビル	4,650	2.1	4,930	4,600	2.0	6	4,643.04	4,643.04	564.15	100.0
O	TOKYU REIT 木場ビル	3,993	1.8	3,730	4,000	1.7	6	5,797.79	5,797.79	600.60	100.0
O	東急銀座二丁目ビル	4,926	2.2	4,760	5,010	2.2	2	3,469.14	3,469.14	436.81	100.0
O	OKI システムセンター (底地)	4,772	2.2	4,830	4,530	2.0	1	17,019.19	17,019.19		100.0
O	渋谷 R サンケイビル(注5)	5,429	2.5	5,430	5,270	2.3	12	5,246.68	5,246.68	645.86	100.0
O	東急虎ノ門ビル	15,156	6.9	15,100	15,000	6.5	4	9,016.59	9,016.59	984.55	100.0

用途区分	物件名	貸借対照表計上(予定)額 (百万円) (注1)	投資比率(%) (貸借対照表計上(予定)額ベース) (注2)	期末算定価額又は取得時鑑定価額 (百万円) (注3)	取得(予定)価額 (百万円)	投資比率(%) (取得(予定)価額ベース) (注4)	テナント数	総賃貸面積 (㎡)	総賃貸可能面積 (㎡)	オフィス基準階専有面積 (㎡)	稼働率(%) (平成25年4月末現在)
	オフィス計	127,674	58.2	126,090	133,910	58.3	150	133,324.80	137,548.30	—	96.9
	合計	219,378	100.0	219,960	229,622	100.0	204	275,458.11	280,178.15	—	98.3

(注1) OKI システムセンター(底地)を除く取得済資産は2013年1月末時点の数値です。OKI システムセンター(底地)及び取得予定資産については、取得(予定)価額に取得に伴う付随費用を加えて算出しています。なお、当該付随費用は概算かつ本書の日付現在における見込額であるため、実際の数値と一致するとは限りません。

(注2) 貸借対照表計上(予定)額をベースとして、その合計額に対する比率を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) OKI システムセンター(底地)を除く取得済資産は2013年1月末時点の数値です。OKI システムセンター(底地)及び取得予定資産については、取得時鑑定価額を記載しています。

(注4) 取得(予定)価額をベースとして、その合計額に対する比率を、百分率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 渋谷Rサンケイビルについて、テナントとの間で締結されている賃貸借契約上の約定面積と当該物件の実測面積とが一致していませんが、本投資法人は、当該面積の不一致を考慮の上、本物件の取得予定価額を決定しています。かかる面積の不一致に関し、本投資法人は、売主との間で、取得予定日の前営業日までに(ただし、当該期限は、所定の期間延長できることとされています。)、売主の責任及び費用負担において、契約面積が実測面積と相違している全てのテナントとの間で、契約面積及び賃料等の変更を行うことを合意しています。

(注6) 不動産の一部につき、次表に示すとおり、平成25年4月30日までに解約の通知を受領し、平成25年5月1日以降に賃貸借契約が終了するテナント(かかるテナントに係る賃貸面積を、次表において「解約(予定)面積」といいます。)、及び、平成25年4月30日までに新規の賃貸借契約が締結され、平成25年5月1日以降に引渡しを行うテナント(かかるテナントに係る賃貸(予定)面積を、次表において「新規成約面積」といいます。)があります。なお、次表のうち他の所有者との共有物件である世田谷ビジネススクエアの解約(予定)面積及び新規成約面積は、全体の面積に共有持分割合である55%を乗じて得た値です。

また、定期借家契約の終了(期間内解約を含みます。)に伴い再契約したテナントについては記載の対象外としています。

<解約(予定)面積及び新規成約面積の一覧>(平成25年4月30日現在)

物件名	解約(予定)面積 (㎡)	新規成約面積 (㎡)
TOKYU REIT 表参道スクエア	764.83	—
世田谷ビジネススクエア	2,759.41	935.42
東京日産台東ビル	778.76	—
TOKYU REIT 蒲田ビル	821.66	821.66
TOKYU REIT 八丁堀ビル	—	38.00
合計	5,124.66	1,795.08

<不動産等の概要 3>

用途区分	物件名	月額賃料 総額 (千円)	年間賃料 総額 (千円)	敷金・ 保証金 (千円) (注)	長期修繕 の費用見 積 (千円)	地震リスク 分析におけ る予想最大 損失率 (PML) (%)	地震リスク 分析におけ る予想損失日 数 (日)	地震保険 の有無
R	QFRONT (キューフロント)	98,621	1,183,454	1,656,386	306,906	4.2	17	無
R	レキシントン青山	17,699	212,399	153,910	55,868	2.3	12	無
R	TOKYU REIT 表参道スクエア	28,013	336,158	273,223	159,927	9.5	24	無
R	東急鷺沼ビル (フレルさぎ沼)	50,910	610,927	290,488	967,090	9.9	28	無
R	第2 東急鷺沼ビル	9,939	119,273	100,888	90,707	9.3	24	無
R	TOKYU REIT 渋谷宇田川町スクエア	41,730	500,760	357,830	16,623	7.3	25	無
R	ビーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー能見台店)	48,543	582,516	2,687,431	746,858	9.6	24	無
R	cocoti (ココチ)	76,197	914,364	619,021	242,408	6.2	23	無
R	湘南モールフィル (底地)	29,000	348,000	—	—	—	—	—
R	CONZE (コンツェ) 恵比寿	16,536	198,439	168,747	74,460	4.1	27	無
R	代官山フォーラム	14,203	170,445	404,857	103,400	8.0	27	無
R	カレイド渋谷宮益坂	26,031	312,381	216,770	155,880	4.4	21	無
O	世田谷ビジネススクエア	141,454	1,697,449	2,351,893	4,539,160	2.9	14	無
O	東急南平台町ビル	24,892	298,713	135,252	503,441	7.9	23	無
O	東急桜丘町ビル	33,958	407,502	231,141	530,790	11.1	26	無
O	東京日産台東ビル	31,158	373,899	255,407	782,274	7.4	20	無
O	TOKYU REIT 赤坂檜町ビル	18,530	222,363	184,291	280,626	11.2	26	無
O	TOKYU REIT 蒲田ビル	28,202	338,426	216,895	765,185	7.7	24	無
O	TOKYU REIT 虎ノ門ビル	41,999	503,988	333,502	765,483	7.2	19	無
O	TOKYU REIT 八丁堀ビル	30,582	366,994	270,557	776,432	4.0	17	無
O	赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー本社ビル)	27,854	334,250	222,297	163,759	3.9	16	無
O	東急池尻大橋ビル	28,633	343,607	278,669	398,279	5.8	20	無
O	麴町スクエア	33,241	398,903	285,508	227,590	4.8	18	無
O	TOKYU REIT 新宿ビル	40,947	491,366	445,031	223,371	4.2	16	無
O	秋葉原三和東洋ビル	27,089	325,070	252,082	222,948	11.8	26	無
O	TOKYU REIT 木場ビル	21,004	252,054	255,312	495,343	7.4	24	無
O	東急銀座二丁目ビル	27,002	324,032	238,465	60,644	4.4	17	無
O	OKI システムセンター (底地)	24,208	290,500	290,500	—	—	—	—
O	渋谷 R サンケイビル	33,301	399,620	293,669	479,120	5.9	18	無
O	東急虎ノ門ビル	61,576	738,917	628,818	186,942	5.4	20	無
	合計	1,133,065	13,596,780	14,098,853	14,321,514	4.2	—	—

(注) 湘南モールフィル (底地) の敷金・保証金については、テナントより開示することについて同意が得られていないため、やむを得ない事情により開示できない場合として記載していません。敷金・保証金の合計は、湘南モールフィル (底地) の敷金・保証金を含んでいません。

d. 賃貸面積上位 10 テナント（平成 25 年 4 月 30 日現在）

順位	テナント名	業種	物件名	契約終了日	賃貸面積 (㎡)	比率 (%)
1	株式会社イトーヨーカ堂	小売	ビーコンヒルプラザ (イトーヨーカドー 能見台店)	平成 30 年 6 月 17 日	50,285.89	19.5
2	大和ハウス工業株式会社	建設	湘南モールフィル (底地)	平成 35 年 3 月 19 日	44,078.12	17.1
3	株式会社東急ストア	小売	東急鷺沼ビル (フレレさぎ沼)	平成 30 年 6 月 30 日	19,610.06	7.6
4	東京急行電鉄株式会社	陸運	東急南平台町ビル	平成 33 年 12 月 31 日	7,148.18	2.8
			東急桜丘町ビル	平成 33 年 12 月 31 日	3,878.36	1.5
5	沖電気工業株式会社	電気機器	OKI システムセンター (底地)	平成 45 年 3 月 26 日	17,019.19	6.6
6	カルチュア・ コンビニエンス・クラブ 株式会社	サービス	QFRONT (キューフロント)	平成 31 年 12 月 14 日 (注)	4,044.10	1.6
			世田谷ビジネススクエア	平成 26 年 8 月 14 日 (注)	220.65	0.1
7	株式会社 東急エージェンシー	サービス	赤坂四丁目ビル (東急エージェンシー 本社ビル)	平成 35 年 1 月 31 日	3,533.03	1.4
8	株式会社第一ビルディング	不動産	東急銀座二丁目ビル	平成 28 年 9 月 30 日	3,278.04	1.3
9	コヴィディエンジャパン 株式会社	卸売	世田谷ビジネススクエア	平成 26 年 5 月 31 日 (注)	3,232.67	1.3
10	株式会社 THINK フィットネス	サービス	TOKYU REIT 表参道スクエア	平成 25 年 4 月 30 日	1,317.44	0.5
			cocoti (ココチ)	平成 26 年 11 月 30 日	1,584.79	0.6
賃貸面積上位 10 テナントの合計					159,230.52	61.8
総賃貸面積					257,795.54	100.0

(注) 複数の賃貸借契約のうち、賃貸面積が最も大きい契約の終了日を記載しています。

3 投資リスク

a. リスク要因

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された投資リスクの全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降に発生した変更点は、__ 罫で示しています。

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が本書の日付現在取得している個別の不動産若しくは信託の受益権の信託財産である不動産又は取得予定資産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 b. 個別不動産等の概要」及び前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格が下落することもあると予想され、その結果、投資家が損失を被る可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに参照有価証券報告書の記載事項を慎重に検討した上で本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書に記載の事項には、本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測によるものであり、実際の結果が異なることとなる可能性があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

(i) 投資証券の商品性に関するリスク

- ① 投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- ② 募集投資口の発行時の 1 口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- ③ 金銭の分配に関するリスク
- ④ 本投資証券の市場での取引に関するリスク

(ii) 商品設計に関するリスク

- ① 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク
- ② 借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- ③ 敷金・保証金の利用に関するリスク

- ④ 不動産の地域的な偏在に関するリスク
 - ⑤ 不動産を取得又は処分できないリスク
 - ⑥ 先日付の売買契約によるリスク
 - ⑦ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (iii) 本投資法人の関係者に関するリスク
- ① 本投資法人の関係者への依存に関するリスク
 - ② 東急電鉄等とのコラボレーション関係に関するリスク
 - ③ 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
 - ④ インサイダー取引規制に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク
 - ⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (iv) 運用資産－不動産に関するリスク
- ① 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
 - ② 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
 - ③ 賃料収入に関するリスク
 - ④ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化並びに周辺環境の悪化に伴うリスク
 - ⑤ テナント集中に関するリスク
 - ⑥ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - ⑦ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - ⑧ 法令の制定・変更に関するリスク
 - ⑨ 売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - ⑩ マスターリース会社に関するリスク
 - ⑪ 転貸に関するリスク
 - ⑫ テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
 - ⑬ 共有物件に関するリスク
 - ⑭ 区分所有建物に関するリスク
 - ⑮ 借地物件・底地物件に関するリスク
 - ⑯ 借家物件に関するリスク
 - ⑰ 開発物件に関するリスク
 - ⑱ 有害物質に関するリスク
 - ⑲ 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
 - ⑳ 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (v) 税制に関するリスク
- ① 導管性の維持に関する一般的なリスク
 - ② 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

- ③ 借入れに係る導管性要件に関するリスク
 - ④ 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - ⑤ 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
 - ⑥ 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - ⑦ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - ⑧ 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - ⑨ 一般的な税制の変更に関するリスク
 - ⑩ 会計基準の変更に関するリスク
- (vi) その他
- ① 専門家報告書等に関するリスク
 - ② 知的財産権に関するリスク
 - ③ 取得予定資産を取得することができないリスク

(i) 投資証券の商品性に関するリスク

① 投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、取引市場を通じた第三者に対する売却のみとなります。

本投資証券の市場価格は、本投資証券については東京証券取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

② 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、募集投資口を随時発行する予定ですが、本投資法人の計算期間中に発行された募集投資口に対して、その保有期間が異なるにもかかわらず、当該計算期間について既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配が行われる可能性があり、既存の投資主が悪影響を受ける可能性があります。

更に、募集投資口の発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産価額や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

これら諸要因により、既存の投資主が悪影響を受ける可能性があります。

③ 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。

④ 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、本投資証券の売買高の減少、倒産手続（後記「(iv)運用資産－不動産に関するリスク ⑨ 売主の倒産等の影響を受けるリスク」に定義します。）の開始その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。

(ii) 商品設計に関するリスク

① 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収入は、本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「a. リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延、売上歩合賃料が採用されている場合のテナントの売上減等により、大きく減少する可能性があります（これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「(iv) 運用資産－不動産に関するリスク ③ 賃料収入に関するリスク」をご参照下さい。）。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、不動産の取得等の費用の増大もキャッシュ・フローを減ずる要因となり、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、不動産に関する費用としては、建物減価償却費、不動産に関して課される公租公課、不動産に関して付保された保険の保険料、水道光熱費、設

備管理委託費用、警備委託費用、清掃委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する費用は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少することがあります。

② 借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

金銭の借入れ（本投資法人が本募集と並行して実施予定の新規借入れを含みます。以下、本「② 借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク」において同じです。）及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の財務基盤や業績、金利情勢、取得を予定する不動産等の欠陥・瑕疵の有無、その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産の取得が困難となる、返済期限を迎える借入金の返済資金や償還を迎える投資法人債の償還資金が調達できない、予定しない資産の売却を余儀なくされる、又は資金繰りがつかなくなる可能性があります。

次に、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。また、これらの条件の内容によっては、条件に違反した場合に、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入契約にかかる借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失するなどの可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結するローン契約及び本投資法人の投資法人債とも、すべて無担保ですが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。

さらに、借入れ及び投資法人債の金利は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合、その後の市場動向にも左右されます。一般的に、市場金利が上昇傾向にある場合、本投資法人の利払額は増加します。また、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合に

も、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等が悪影響を受ける可能性があります。

③ 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、運用資産である不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなり、また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

④ 不動産の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 b. 投資態度 (イ) ポートフォリオ運用基準 ③ 地域」に記載のとおり、東京都心5区地域及び東急沿線地域に立地する物件に投資額の85%以上を投資しており、今後もその予定です。したがって、これらの地域における人口、人口動態、世帯数、平均所得等の変化、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等により、本投資法人の収益が著しい悪影響を受ける可能性があります。

また、これらの地域におけるテナント獲得に際し賃貸市場における競争が激化した場合、結果として、空室率の上昇や賃料水準の低下により、賃料収入が減少し、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

⑤ 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強く流動性が低いため、希望する時期に希望する不動産を取得又は処分できない可能性があります。また、本書の日付以後、経済環境等が著しく変わった場合又は売買契約等において定められた一定の条件が成就しない場合等においては、不動産を予定通り取得又は処分することができない可能性があります。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

以上の結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオの構築又は組替えが適時に行えない可能性があります。

⑥ 先日付の売買契約によるリスク

不動産の取得にあたって、売買契約の締結から一定期間経過後に決済及び物件引渡しを行う場合（以下「フォワード・コミットメント」といいます。）があります。フォワード・コミットメントは、売買契約の締結から物件引渡しまでに一定の期間があることから、その間の経済環境等の変化により不動産の実勢価格が下落する可能性があります。また、決済のための資金が調達できず、不動産を取得できない可能性があります。また、何らかの理由により物件の取得を中止する場合、売買契約に契約解除の条件として、買主から違約金を支払う旨の取決めがされている場合には、違約金を支払うこととなり、そうでなくとも損害賠償義務等を負担する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

⑦ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらの変更される可能性があります。

(iii) 本投資法人の関係者に関するリスク

① 本投資法人の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依拠するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）、投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）、利益相反状況にある場合に投資法人の利益を害してはならな

い義務その他の義務に違反した場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を受ける可能性があります。なお、利益相反等については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限」をご参照下さい。

この他に、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である信託受益権に関する信託受託者から委託を受けている業者として、プロパティ・マネジメント会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

② 東急電鉄等とのコラボレーション関係に関するリスク

東急電鉄は、本投資法人の主要な投資主（平成25年1月31日現在、東急電鉄は、発行済投資口総数の5.79%の投資口を保有しています。）及び本資産運用会社の発行済株式の全てを保有する株主であるだけでなく、ブランド・ライセンス会社（平成15年7月14日付で本投資法人との間で締結した「商標使用許諾契約」での役割における東急電鉄をいいます。以下同じです。）、パイプライン・サポート会社及びプロパティ・マネジメント会社であり、本資産運用会社の常勤役員や従業員の出向元でもあります（本資産運用会社が直接採用する従業員も複数名在籍しています。）。

また、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針」に記載のとおり、本投資法人は、「東急沿線地域」を主たる投資対象地域とし、東急電鉄等との相乗効果による成長を重要な投資方針とし、また参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 e. テナントへの賃貸条件」に記載のとおり、本投資法人の組入物件には、多数の東急電鉄等がテナントとして入居しています。

これらの点に鑑みると、本投資法人は、東急電鉄を中心とする東急電鉄等と密接な関連性を有しており、本投資法人の成長性に対する東急電鉄等の影響は、相当程度高いということがいえます。

したがって、本投資法人が、東急電鉄等から本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又は業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。例えば、東急電鉄は、ブランド・ライセンス会社として、本投資法人に対して、「東急」及び「TOKYU」

の商標の使用を許諾していますが、本資産運用会社が本投資法人の投信法上の資産運用会社ではなくなった場合、かかる使用許諾は終了します。また、本投資法人が規約別紙1「資産運用の対象及び方針」記載の「1. 資産運用の基本方針」を遵守しない場合又は東急電鉄の事前の承諾なく、重要な変更をした場合には、東急電鉄は同契約を解除することができます。逆に、東急電鉄等の業績が悪化した場合、東急電鉄等のブランド価値が風評等により損なわれた場合などにも、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

東急電鉄は、保有不動産資産の売買等に関する覚書に基づき、パイプライン・サポート会社として、本投資法人が投資することのできる不動産資産を売却しようとする場合、まず優先的に本資産運用会社を通じて本投資法人に対して売却を申し入れるものとされていますが、パイプライン・サポート会社に、本投資法人への売却を義務づけるものではありません。

また、本投資法人は、東急電鉄等の保有物件や新規開発物件を取得しそれら各社の投下資本の早期回収を図ることにより、東急電鉄等の東急沿線地域での不動産開発投資やその他の事業への投資を容易にし、かかる投資による東急沿線地域の経済活動の活性化を通じて本投資法人の内部成長及び外部成長を図るといふ、東急電鉄等との相乗効果を重要な投資方針としていますが、本投資法人による東急電鉄等の保有物件や新規開発物件の取得が、常にかかるといふ相乗効果をもたらす、将来の本投資法人の内部成長及び外部成長に繋がる保証はありません。

更に、本投資法人は、投資活動全般を通じて、利害関係者に事業及び取引機会をもたらすことがあり、この場合、利害関係者が、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「b. 投資リスクに対する管理体制」をご参照下さい。これらの方策にもかかわらず、利害関係者が、かかる方策に反して本投資法人の投資主の利益に反する取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

③ 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

本資産運用会社の常勤役員及び直接採用を除く従業員は東急電鉄等又は東急不動産からの出向者であり、本投資法人の執行役員は、本書の日付現在、本資産運用会社の代表取締役が兼任しています。本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に大きく依存しており、出向期間の満了その他の理由により、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

④ インサイダー取引規制に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、投資法人の発行する投資証券は、上場株式等と異なり、金商法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。したがって、本投資法人の関係者や取引先が本投資法人に関する重要な事実をその立場上知り、その重要な事実の公表前に本投資証券の取引を行った場合であっても金商法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が金商法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資証券に対する投資家一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。なお、資産運用会社では、平成 25 年 1 月に「内部者取引の未然防止に係る規程」の改定を行い、役職員による法人関係情報の適切な管理等、内部者取引の未然防止等に関する態勢を整備していますが、これにもかかわらずこれらの取引が行われる可能性があります。

なお、平成 25 年 6 月 12 日に投資法人の発行する投資口へのインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律が成立しました。公布の日（平成 25 年 6 月 19 日）から 1 年以内の政令で定める日から施行される予定です。このため、同法施行後は、本投資法人の発行する投資口の取引は、金融商品取引法が定めるインサイダー取引規制の対象になります。

⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成 16 年法律第 75 号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成 11 年法律第 225 号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第 164 条）に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第 216 条）。その場合には、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配からしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

(iv) 運用資産—不動産に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 b. 投資態度」に記載のとおり、不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「⑩ 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

① 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

不動産は、一般的に代替性がない上、流動性が低く、また、それぞれの物件の個別性が強いいため、その売買の際には、不動産鑑定士による鑑定、関係者との交渉や物件精査等が必要となり、売却及び取得に多くの時間と費用を要するため、取得又は売却を希望する時期に、希望する物件を取得又は売却することができない可能性があります。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合や土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得及び売却により多くの時間と費用を要することがあり、また場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。

加えて、今後の政府の政策や景気の動向等の如何によっては、不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資が本書の日付現在に比べより変化する可能性があり、その結果、本投資法人が希望した不動産の取得又は売却ができない可能性が高まることがあります。また、取得又は売却が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格・時期・条件で取引を行えない可能性等もあります。その結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

② 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造、設計及び施工等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うにあたっては、当該不動産について定評のある専門業者から建物状況評価報告書を取得するなどの物件精査を行うことにしていますが、建物状況評価報告書で指摘されなかった事項について、取得後に欠陥、瑕疵等

が判明する可能性もあります。本投資法人は、状況に応じては、元所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を取得し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証を取得し、瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、瑕疵担保責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、元所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もありえます。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるをえなくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がないため、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

③ 賃料収入に関するリスク

a. 不動産の稼働リスク

不動産の稼働率は、事前に予測することが困難であり、予想し得ない事情により稼働率が低下する可能性があります。賃貸借契約において期間中の解約権を制限していない場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約を終了することが可能であるため、賃借人から賃料が得られることは将来にわたって確定されているものではありません。また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあります。特に、テナント数の少ない不動産において契約が更新されなかった場合、又は複数の賃貸借契約の期間満了時期が短期間に集中した場合において多くの賃借人が契約を更新しなかった場合は、物件の稼働率が大きく低下する可能性があります。このような理由により稼働率が低下した場合、不動産に係る賃料収入が低下することになります。なお、解約ペナルティ条項などにより期間中の解

約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、所定の金額から減額されたり、所定の金額が支払われなかったり、又はかかる条項の効力そのものが否定される可能性があります。

商業施設の場合は、賃貸期間がオフィスに比して長期であることが多く一般的には賃料の安定性が比較的高い反面、テナントが独自の仕様に内装、設備等を整えた上で利用することが多いため、既存テナントの退出後新規テナントの入居までの間やフロア、店舗位置の入替えの間に、相当期間の改装期間が必要となる場合があります、かかる改装期間中においては、次期入居予定のテナントや対象テナントから賃料を得られない場合もあるため、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。更に、商業施設の場合は、核となる大規模テナントが存在することがあり、これら核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もあるので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

他方、オフィスの場合には、テナントとの賃貸借契約の期間は、2年程度の短期であることが一般的であり、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが一定期間前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できることとされている場合も多く見受けられます。

以上のような事由により、賃料収入が低下した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人が特に解約の意思を示さなくても、賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況では投資主に損害を与える可能性があります。

c. 賃料改定に係るリスク

本投資法人の投資対象のうち、オフィスについては、テナントとの賃貸借契約の期間は、2年程度の短期であることが一般的です。そのため、かかる短期間毎に、賃料が賃借人との協議に基づき改定される可能性があります。

他方、本投資法人の投資対象のうち、商業施設については、テナントとの賃貸借契約の期間は、オフィスに比して長期間である物件が多いですが、このような契約においては、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされている場合が多くなっています。また、オフィスについても、比較的長期間の契約については、商業施設の場合と同様の見直しを行うこととされている場合が多くなっています。

契約の更新の際又は賃料等の見直しの際には、その時々における賃料相場も参考にして、賃料が借借人との協議に基づき改定されることがありますので、本投資法人が保有する不動産について、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、賃料収入が減少することになるため、投資主に損害を与える可能性があります。

d. 借借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の借借人は、借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができ、これにより、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。また、第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約は、定期建物賃貸借契約においてのみ設けられることとされていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合（かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。）には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められず、その結果、賃料減額請求権を排除する特約の効力が認められず、投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、定期建物賃貸借契約の場合には、契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則ですが、定期建物賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求は、場合により認められない可能性があります。

e. 変動賃料の場合のリスク

テナント（商業施設）との間で売上歩合賃料を採用した場合、賃料は変動賃料となりますので、テナント（商業施設）の売上減により、賃料収入が大きく減少する可能性があります。テナント（商業施設）の売上減に影響を及ぼす要素としては、消費者の嗜好や商圈の人口の変化などがあります。

④ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化並びに周辺環境の悪化に伴うリスク

火災、地震、地震に伴う液状化現象、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、高潮、戦争、暴動、騒乱、テロのほか、原子力発電所における事故等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間又は修復することが出来ない場合には永久的に不動産の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少することとなります。また、不動産自体に毀損、滅失又は劣化が生じなかった場合においても、電気、ガス、水道等の使用の制限やその他の外部的要因により不動産の不稼働を余儀なくされることで、賃料収入が減少することがあります。加えて、災害等の影響で周辺環境が悪化することにより、不動産等の価値が影響を受ける可能性があります。また、賃料水準の下落又は稼働率の低下により賃料収入が減少する可能性があります。このような不動産の価値の下落又は賃料収入の減収の結果、投資主に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されていない場合、保険契約に基づく保険金請求権に対して質権その他の担保権が設定されている場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等若しくは損害が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。付保方針は、災害等の影響と保険料負担を比較考量して決定されます。なお、本書の日付現在、保有物件について、地震保険を付保する予定はありません。

また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により当該不動産を災害等発生前の状態に回復させることが不可能となる場合があります。

⑤ テナント集中に関するリスク

運用資産である不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、一テナントしか存在しない対象不動産においては、本投資法人の当該不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、大きな空室が生じ、他のテナントを探しその空室を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、

本投資法人の資産における特定の少数のテナントの賃借比率が増大したときは、当該テナントの財務状況や営業状況が悪化した場合、本投資法人の収益も悪影響を受ける可能性があります。平成25年1月31日現在の組入物件におけるテナントについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 e. テナントへの賃貸条件」をご参照下さい。また、平成25年4月30日現在の取得予定資産における代表的テナントについては、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」の「代表的テナント」欄をご参照下さい。

⑥ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うこととされています。本書の日付現在の組入物件に関しては原則として適切な保険を付保しており、今後取得する不動産に関しても同様に付保する予定ですが、対象不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約でカバーされない事故が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人は重大な影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産からの収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性があります。

⑦ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、原則として、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があります、費用等追加的な負担が必要となる可能性があります、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりする可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

⑧ 法令の制定・変更に関するリスク

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。なお、これに関して土壌汚染対策法（平成 14 年法律第 53 号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）が平成 15 年 2 月 15 日に施行されています。その詳細については後記「⑱ 有害物質に関するリスク」をご参照下さい。また、消防法（昭和 23 年法律第 186 号。その後の改正を含みます。）（以下「消防法」といいます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

⑨ 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にあるなど財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主とする不動産の購入を行おうとする場合には、管財人等による否認によるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等による否認によるリスクを回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にあるなど財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに本投資法人が不動産を購入した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消される（詐害行為取消）可能性が生じます。また、投資法人が不動産を購入した後、その売主について破産手続、再生手続又は更

生手続（以下併せて「倒産手続」と総称します。）が開始した場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を購入した別の者（以下、本「⑨ 売主の倒産等の影響を受けるリスク」において「買主」といいます。）から更に不動産を購入した場合において、本投資法人が、当該不動産の購入時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

更に、売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク）もあります。本投資法人は、このような判断がなされるような状況での不動産の購入を極力回避すべく慎重な検討を行います。なおかかるリスクが現実化しないという保証はありません。

⑩ マスターリース会社に関するリスク

運用資産である特定の不動産には、マスターレシーが当該不動産の所有者である信託受託者又は本投資法人との間でマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、また、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。

この場合、マスターレシーの財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターレシーに対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターレシーから信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

なお、本「⑩ マスターリース会社に関するリスク」において、マスターレシーとは信託受託者又は本投資法人から運用資産である特定の不動産を借り受け、当該不動産の区画をエンドテナントに転貸する転貸人をいい、また、エンドテナントとは、マスターレシーより借り受けた不動産の区画を転貸せず、自らが商業、事務所、その他の用途に当該区画を使用する転借人をいいます。

⑪ 転貸に関するリスク

賃借人に、不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人から賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される旨規定されている場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。かかる事態に備え、賃貸借契約上、賃貸借契約終了時に、転貸人が賃貸人に対し、受け入れた敷金等を引き渡すよう定められることが通常です。しかし、かかる引渡義務が完全に履行されなかった場合には、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑫ テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力に留意しつつ賃貸借契約を締結し、不動産管理会社を通じてその利用状況を管理していますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、テナントの利用状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更、その他利用状況等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。また一部のテナントの属性により当該不動産等資産が悪影響を受けることがあり、例えば、一定の反社会的勢力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する等といった場合には、当該不動産等資産の価値が下落するおそれがあります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、独自のテナント審査基準に基づくテナント審査の実施、また、定期的にテナントの不動産利用状

況の調査を行う方針ですが、なお、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

⑬ 共有物件に関するリスク

共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第 252 条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第 249 条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

また、運用資産である不動産が共有されている場合には、単独所有の場合と異なり、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性があります（民法第 256 条）。分割請求が権利濫用として排斥されない場合には、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性もあります（民法第 258 条第 2 項）。このように、共有不動産については、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は 5 年を超えては効力を有しません。また、不動産共有物全体に対する不分割特約は、その旨の登記をしなければ、対象となる共有持分を新たに取得した譲受人に対抗することができません。仮に、特約があった場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第 52 条第 2 項、会社更生法（平成 14 年法律第 154 号。その後の改正を含みます。）第 60 条第 2 項、民事再生法第 48 条第 2 項）。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がある共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、共有者は他の賃貸人である共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。即ち、他の共有者の債権者により当該共有者の持分を超えて賃料収入全部が差押えの

対象となる場合や、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行できない際に当該共有者が敷金全部の返還債務を負う場合などです。ある共有者が他の共有者の債権者から自己の持分に対する賃料を差押えられたり、他の共有者が負担すべき敷金返還債務を負担した場合には、自己の持分に対する賃料相当額や他の共有者のために負担抛出した敷金返還債務の償還を他の共有者に請求することができますが、他の共有者の資力がない場合には償還を受けることができません。また、共有者間において、他の共有者に共有物の賃貸権限を付与し、当該他の共有者からその対価を受領する旨の合意をする場合があります。この場合、共有者の収入は賃貸人である他の共有者の信用リスクに晒されます。これを回避するために、テナントからの賃料を、賃貸人ではない共有者の口座に払い込むように取決めをすることがありますが、かかる取決めによっても、賃貸人である他の共有者の債権者により当該他の共有者の各テナントに対する賃料債権が差し押さえられるということ等もありえますので、他の共有者の信用リスクは完全には排除されません。

他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割された場合には、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

加えて、共有者間においては、共有者間の協定書等が締結され、共有者間で共有持分の優先的購入権について合意されたり、一定の場合に当事者間で売渡請求権若しくは買取請求権が生じることが合意され、又は共有者としての意思決定の方法等が合意されることがあります(その内容は様々です。)が、これらの合意がなされている場合、本投資法人が所有する共有持分の処分が制限される可能性があるほか、想定しない時期に共有持分を取得若しくは譲渡することを強制され、又は、持分割合にかかわらず、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

⑭ 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。)(以下「区分所有法」といいます。)の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(エントランス部分等)及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約(管理規約の定めがある場合)によって管理方法が定められます。建替決議などをする場合には集会において区分所有者及び議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされるなど(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同様です。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、この敷地のうちの一筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権などを敷地利用権(いわゆる分有形式の敷地利用権)として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

また、敷地利用権が使用借権及びそれに類似した権利である場合には、当該敷地が売却、競売等により第三者に移転された場合に、区分所有者が当該第三者に対して従前の敷地利用権を対抗できなくなる可能性があります。

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

⑮ 借地物件・底地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自己が所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と

異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）（以下「借地法」といいます。）第4条）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件購入時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金・保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた不動産の流動性、取引コスト等に関するリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を保有しており、また、今後も取得することがあります。底地物件

の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条第2項）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

⑩ 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物を第三者から賃借の上又は受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受益権の形で保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人と第三者の間の賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人とテナントの間の転貸借契約も終了するとされていますので、テナントから、転貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

⑪ 開発物件に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 a. 基本方針」に記載のとおり、竣工前の未稼働不動産の取得は原則として行わない予定です。しかし、将来、規

約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結する可能性があります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事情により開発が遅延、変更又は中止され、売買契約通りの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります、その結果本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

⑩ 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されていたり、地下水に有害物質が含まれている可能性があります、かかる有害物質が存在している場合には当該土地の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄、水質の測定、揚水や遮水壁等による地下水汚染拡大の防止、継続的モニタリング等の措置が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります、かかる義務が生じた場合には本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。なお、土壤汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌等の汚染の状況について、調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壤等の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、その被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。本投資法人がこれらの調査・報告又は措置を命ぜられた場合には、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。なお、本投資法人の取得済資産である OKI システムセンター（底地）の土壌の一部からは、土壤汚染対策法の基準を超えるトリクロロエチレン等の揮発性有機化合物、ふっ素及び鉛などの重金属等が、地下水の一部からトリクロロエチレン等の揮発性有機化合物が、それぞれ検出されています。詳細については、前記「2 投資対象 (2) 第 20 期取得済資産」をご参照下さい。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物内に PCB が保管されている場合等があり、かかる場合には PCB の処分又は保管等に係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。さらに、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用され又は使用されている可能性があり、かかる場合には当該建物の価格の下落により、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用や時間が必要となり、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。特に、当該建物に使用されているアスベスト含有建材の種類及びその使用状況等に鑑み、通常の使用状態においてアスベスト繊維が飛散するおそれのあることが確認された場合には、適用ある法令に従いその飛散防止対策等を講ずるために多額の出費を要する可能性があるほか、通常使用下では飛散可能性が認められない場合であっても、アスベスト含有建材が使用されている建物に関しては、解体・増改築時における除去その他飛散防止対策等のために多額の費用が発生する可能性やリーシング・売却に困難を来す可能性があります。かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。かかる義務が生じた場合には本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

⑱ 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

信託受託者が信託財産としての不動産、土地の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にはほぼ同じリスクを負担することになります。

信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。更に、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法（大正 11 年法律第 62 号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成 18 年法律第 109 号。）による改正前のもの。）及び信託法（平成 18 年法律第 108 号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が破産宣告を受け又は更生手続その他の倒産手続の対

象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があり、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

さらに、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

⑳ 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産である不動産を売却した場合に、不動産に物的又は法的な瑕疵があるために、法令の規定に従って、瑕疵担保責任を負担する可能性があります。また、法令の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、不動産の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、本投資法人の瑕疵担保責任に関するリスクを排除できない場合があります。

これら法令上又は契約上の責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除される、或いは買主が被った損害の賠償など、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

さらに、不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を継承するものと解されていますが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があります。

(v) 税制に関するリスク

① 導管性の維持に関する一般的リスク

税法上、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、営業期間毎に判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、会計処理と税務上の取扱いの差異、法律の改正その他の要因により導管性要件を満たすことができない営業期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「④ 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかつた場合においても、利益の配当等を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、課税上の取扱いについては、後記「4 課税上の取扱い」をご参照下さい。

② 税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

平成 21 年 4 月 1 日以後終了した営業期間に係る導管性要件のうち、租税特別措置法施行令（昭和 32 年政令第 43 号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）第 39 条の 32 の 3 に規定する配当可能利益の額又は配当可能額の 90% 超の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、又は 90% の算定について税務当局の解釈・運用・取扱いが本投資法人の見解と異なる場合には、この要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

③ 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、上記の各営業期間毎に判定を行う導管性要件のひとつに、借入れを行う場合には機関投資家（租税特別措置法（昭和 32 年法律第 26 号。その

後の改正を含みます。) (以下「租税特別措置法」といいます。) 第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定する機関投資家をいいます。以下、本「(v) 税制に関するリスク」において同じです。)のみから行うべきという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

④ 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

各営業期間毎に判定を行う導管性要件のうち、営業期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3 第 5 項に定めるものに該当していないこと（発行済投資口総数又は議決権総数の 50%超が 1 人の投資主及びその特殊関係者により保有されていないこと）とする要件、即ち、同族会社要件については、本投資証券が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、結果として満たされなくなる営業期間が生じるリスクがあります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑤ 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件のひとつに、営業期間末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は 50 人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が 50 人未満の投資主により保有される（機関投資家のみにより保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑥ 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。また、平成 21 年 3 月 31 日以前に終了した営業期間については、投資法人の会計上の利益ではなく税務上の所得を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされていたた

め、上記更正処分により会計処理と税務上の取扱いに差異が生じた場合には、当該営業期間における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、本投資法人が当該営業期間において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑦ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、本書の日付現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産取得税及び登録免許税の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができなくなる可能性があります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑧ 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があります。

減損の会計処理と税務上の取扱いの差異については、本投資法人の税負担を増加させることとなります。なお、支払配当要件の判定において会計上の税引前当期純利益から減損の額の70%（平成24年4月1日から平成27年3月31日までの間に最初に開始する営業期間開始の日から同日以後3年を経過する日までの期間内の日の属する営業期間については80%）を控除するという手当てがなされています。

⑨ 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更され

た場合、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

⑩ 会計基準の変更に関するリスク

本投資法人に適用される会計基準等が変更され、会計処理と税務上の取扱いの差異により、本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、支払配当要件を満たすことが困難となる営業期間が生じる可能性があります。

(vi) その他

① 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産の価格調査による調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な不動産の価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物状況調査レポート及び地震リスク分析レポート等は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出される PML 値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML 値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

② 知的財産権に関するリスク

本投資法人は、不動産への投資にあたり、必要がある場合には、商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権（以下「商標権等」といいます。）に投資を行うことがあります。本投資法人には、かかる商標権等に関連して紛争に直面する可能性や、商標権等の登録又は保護が十分に行われないことによ

り第三者による商標権等の侵害を防禦することができない可能性があり、その結果本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、本投資法人においては、本書の日付現在、商標権等その他知的財産権に関してその収益に悪影響をもたらす紛争が生じている事実はありませんが、今後、本投資法人が第三者の知的財産権を侵害しているという主張が行われる可能性はあり、かかる主張やそれに関連する訴訟が提起された場合等には、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。

③ 取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた条件が成就しない場合、予定していた借入れが予定通り実施されない場合等においては、取得予定資産の全部又は一部を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、取得予定資産に関しては、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 投資リスクに対する管理体制

(イ) 本投資法人の体制

本投資法人は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスクマネジメント体制を整備しています。

しかしながら、当該リスクマネジメント体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスクマネジメント体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

① 利益相反への対応

本投資法人は、透明性の高い運営を行い、同時にリスクマネジメントに努めています。また、利害関係者との間の利益相反に配慮しつつ、投資方針を実現させることができるように体制を整備しています。利益相反を回避するための以下の法令上の規定並びに本投資法人及び本資産運用会社による方策が存在します。

(法令上の規定)

- ・ 本投資法人の執行役員は投信法上本投資法人に対し、善管注意義務及び忠実義務を負っており、執行役員が故意又は過失によりその義務に違反して本投資法人に損害を与えた場合には、本投資法人に対して損害賠償責任を負うこととなります。
- ・ 投信法上、利害関係人等との取引については、一定の制限が存在します（参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限」をご参照下さい。）。なお、平成 25 年 6 月 12 日に投信法改正がなされ、運用会社の利害関係人との取引には、投資法人の同意が必要となりました。公布の日（平成 25 年 6 月 19 日）から 1 年 6 月以内の政令で定める日から施行される予定です。
- ・ 投信法上、役員会の決議において、投資法人の執行役員が特別の利害関係を有する場合、決議に参加できないものとされています。

(本投資法人及び本資産運用会社による方策)

- ・ 本資産運用会社の定める「運用ガイドライン」において、利益相反対策ルールを整備し、典型的に利益相反の可能性の高い利害関係者との間の取引については、本投資法人の役員会の事前承認を必要としています（利害関係者との間の取引制限については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 B. 本投資法人の自主ルール（利益相反対策ルール）」をご参照下さい。）。

② 牽制体制

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。役員会においては、本投資法人が委託する本資産運用会社の行う資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とし、更に、利害関係者との間の取引に関しては、本投資法人の役員会の承認事項とするなど、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています（利害関係者との間の取引制限については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 B. 本投資法人の自主ルール（利益相反対策ルール）」をご参照下さい。）。

(ロ) 本資産運用会社の体制

本投資法人の委託を受けた本資産運用会社は、リスク全般について、原則として複数の階層における管理体制を通じて管理を行っています。

まず、取締役会は、諮問委員会であるコンプライアンス・リスクマネジメント委員会の審議及び答申を十分考慮に入れ、意思決定を行います。（参照有

価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 c. 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。))

更に、上述したように利害関係者との一定の取引については、本投資法人の役員会の承認を必要とし、投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を超える厳格な利益相反防止体制を整え、投資法人本位のリスクマネジメント体制を徹底しています。

また、本資産運用会社は、各種リスクをマネジメントするためにリスクマネジメント推進部署としてコンプライアンス部を設置しています。コンプライアンス部は、収益、運用、資産管理及びIRを担当する各部署から分離独立して設置され相互牽制機能を十分発揮するような体制が採用されています。

このように、リスクに対しては、本投資法人及び本投資法人から委託を受けた本資産運用会社との相互牽制効果がありかつ重層的な検証システムを通じ、実効性のあるリスクマネジメント体制を整備し、かかるリスクを極小化するよう努め、最大限の効果の発揮に努めます。

また、リスクマネジメント、法務及びコンプライアンス全般について、取締役の適正かつ効率的な職務の執行及び監査役の監査が実効的に行われる体制を確保するために取締役会にて「内部統制システムの構築に係る基本方針」を制定しています。

その他、平成 22 年 10 月に金融分野における裁判外紛争解決制度に基づいた、苦情及び紛争の解決処理に関する態勢を整備しています。さらに、平成 25 年 1 月に「内部者取引の未然防止に係る規程」の改定を行い、法人関係情報の適切な管理等、内部者取引の未然防止等に関する態勢を整備しています。

なお、個別のリスクに関するマネジメント体制については、前記「a. リスク要因」の各記載も適宜ご参照下さい。

4 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主に対する課税及び投資法人の課税上の一般的取扱いは、以下のとおりです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

A. 個人投資主

(イ) 収益分配金に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る収益分配金は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、原則として収益分配金を受け取る際に20%（平成25年1月1日から平成49年12月31日までは、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、復興特別所得税とあわせて20.42%）の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。ただし、本投資法人の投資口（以下、本「(5) 課税上の取扱い」において「本投資口」といいます。）は金融商品取引所に上場されている株式等（以下、本「A. 個人投資主」において「上場株式等」といいます。）に該当し、収益分配金に係る源泉税率は平成25年12月31日までに支払いを受けるべきものについては10%（所得税7%、住民税3%）、平成26年1月1日以後に支払いを受けるべきものについては20%（所得税15%、住民税5%）となります。

なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる収益分配金に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、平成25年1月1日から平成25年12月31日までの間は10.147%、平成26年1月1日以降は20.315%の税率により源泉徴収されます。

上場株式等の配当等（本投資口に係る収益分配金を含みます。）については、総合課税の他に、20%（所得税15%、住民税5%）の税率による申告分離課税を選択できます。ただし、平成25年12月31日までの期間中は、その年中に支払いを受けるべき上場株式等の配当等について10%（所得税7%、住民税3%）が適用されます。配当控除の適用はありません。

なお、平成25年から平成49年までの各年分の配当所得に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、申告分離課税を選択した場合、所得税及び住民税の額と合わせると、平成25年分は10.147%、平成26年分以降は20.315%の税率により配当所得に課税されます。

上場株式等の配当等は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能です。

個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座(源泉徴収を選択した特定口座)内に受け入れることを選択できます。

また、いわゆる「日本版 ISA (非課税口座内の少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置)」が開始される平成 26 年 1 月 1 日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座 (租税特別措置法第 37 条の 14 第 5 項第 1 号に定める口座をいいます。以下、本「A. 個人投資主」において同じです。) 内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定(租税特別措置法第 37 条の 14 第 5 項第 2 号に定めるものをいいます。以下、本「A. 個人投資主」において同じです。)に係るもの (平成 26 年 1 月 1 日から平成 35 年 12 月 31 日までの 10 年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が 100 万円を超えないもの等一定のものに限ります。) の配当等で、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の 1 月 1 日以後 5 年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

なお、上記の上場株式等の配当等に係る取扱いは、本投資口に係る収益分配金の基準日において発行済投資口総数の 100 分の 3 以上を有する個人投資主には適用されません。当該個人投資主が受け取る収益分配金については、原則どおり収益分配金を受け取る際に 20% (所得税) (平成 25 年 1 月 1 日から平成 49 年 12 月 31 日までは復興特別所得税とあわせて 20.42%) の税率により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。

(ロ) 利益を超える金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配は、資本の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当 (計算方法については下記(注 1)参照) として上記(イ)における収益分配金と同様の課税関係が適用されます。また、利益を超える金銭の分配の額から、みなし配当を差引いた金額は、本投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。この譲渡収入に対応する譲渡原価は下記(注 2)のように計算されます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額(注 3)は、株式等の譲渡所得等として原則として下記(ハ)と同様の課税を受けます。

資本の払戻しに係る分配金を受領した後の投資口の取得価額は、当該分配金を受領する直前の投資口の取得価額から、資本の払戻しに係る譲渡原価を控除した金額となります。

(注1) みなし配当 = 資本の払戻し額 - 投資法人の税務上の資本金等の額のうち各投資主の投資口に対応する部分*

* 投資法人の税務上の
資本金等の額のうち各
投資主の投資口に対応
する部分 = 投資法人の資本の払戻し直前の
税務上の資本金等の額 × 一定割合† × 各投資主の資本の払戻し直前の
当該払戻しに係る所有投資口数
／投資法人の資本の払戻しに係
る投資口の総数

$$\dagger \text{一定割合} = \frac{\text{投資法人の資本の払戻し額}}{\text{投資法人の税務上の前期末純資産価額}} \quad (\text{小数点以下第3位})$$

$$= \frac{(+ \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額})}{\text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額}}$$

(注2) 譲渡収入の額 = 資本の払戻し額 - みなし配当

譲渡原価の額 = 資本の払戻し直前の投資口の取得価額 × 一定割合†

$$\dagger \text{一定割合} = \frac{\text{投資法人の資本の払戻し額}}{\text{投資法人の税務上の前期末純資産価額}} \quad (\text{小数点以下第3位})$$

$$= \frac{(+ \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額})}{\text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額} - \text{前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額}}$$

(注3) 譲渡損益の額 = 譲渡収入の額 - 譲渡原価の額

なお、(注1)のみなし配当の額及び(注2)の一定割合については、本投資法人から通知します。

(ハ) 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡益については、株式を譲渡した場合と同様に、株式等の譲渡に係る事業所得の金額、譲渡所得の金額及び雑所得の金額（以下「株式等の譲渡に係る譲渡所得等」といいます。）として申告分離課税（所得税15%、住民税5%）の方法で課税されます。なお、平成25年から平成49年までの各年分の株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、20.315%の税率により株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の株式等の譲渡に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合は、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本投資口を金融商品取引業者等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。

①申告分離課税の上記20%の税率について、平成25年12月31日までの各年分の上場株式等の譲渡に係る譲渡所得等の金額は10%（所得税7%、住民税3%）となります。なお、平成25年分の上場株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が

課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、税率は 10.147% となります。

②本投資口の譲渡等により損失が生じ、その損失を譲渡日の属する年における他の株式等の譲渡に係る譲渡所得等の金額から控除しきれない結果、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件にこの損失（以下、本(ハ)③において「本投資口の譲渡損失の金額」といいます。）をその年分の上場株式等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限り、以下、本(ハ)③において同じです。）から控除することが認められます。

③その年の前年以前 3 年内の各年において、本投資口の譲渡損失の金額（本(ハ)②の適用を受けている場合には適用後の金額となります。）があるときは、申告を要件にこの損失（前年以前に既に控除したものを除きます。）をその年分の株式等の譲渡に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得の金額から控除することが認められます。

④本投資口は特定口座制度の対象となり、個人投資主が金融商品取引業者に特定口座を開設し、その特定口座に保管されている本投資口を含む上場株式等の譲渡に係る譲渡所得等について「特定口座源泉徴収選択届出書」を提出した場合には、一定の要件の下に、本投資口の譲渡に係る譲渡所得等について譲渡対価の支払いの際に源泉徴収がなされ、申告不要の選択をすることが認められます。源泉税率は、平成 25 年 12 月 31 日までの譲渡等に対しては 10%（所得税 7%、住民税 3%）、平成 26 年 1 月 1 日以後の譲渡等に対しては 20%（所得税 15%、住民税 5%）となります。

平成 25 年 1 月 1 日から平成 49 年 12 月 31 日までの間に生ずる株式等の譲渡に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税及び住民税の額と合わせると、平成 25 年 1 月 1 日から平成 25 年 12 月 31 日までの間は 10.147%、平成 26 年 1 月 1 日以降は 20.315%の税率により源泉徴収されます。

なお、個人投資主が金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内において上場株式等の配当等を受け取ることを選択した場合において、その源泉徴収選択口座における上場株式等の譲渡につき損失が生じているときは、その源泉徴収選択口座における配当等の額の総額から当該損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収がなされます。

また、いわゆる「日本版 ISA（非課税口座内の少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税措置）」が開始される平成 26 年 1 月 1 日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るものについて、非課税口座に非

課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等の譲渡をした場合には、当該譲渡による譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

(注) 平成28年1月1日以後の本投資口の譲渡に係る損失の取扱い

平成28年1月1日以後、株式等は上場株式等(金融商品取引所に上場されている株式等や国債、地方債、公募公社債等をいいます。以下、本(注)において同じです。)と一般株式等(上場株式等以外の株式等をいいます。)に区分され(本投資口は、上場株式等として取り扱われます。)、本(ハ)②及び③の特例において本投資口の譲渡等による損失は、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び上場株式等に係る配当所得等の金額(上場株式等に係る利子所得の金額及び配当所得の金額で、申告分離課税を選択したものに限り)から、それぞれ控除することが認められます。

B. 法人投資主

(イ) 収益分配金に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る収益分配金は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。本投資法人の投資口は金融商品取引所に上場されている株式等として取扱われ、収益分配金を受け取る際には原則として15%の税率により源泉徴収がされますが、この源泉税は配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。なお、平成25年12月31日までに支払を受ける収益分配金については、上記の源泉徴収税率が所得税7%に軽減されています。受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。

平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間に生ずる収益分配金に課される所得税の額に対しては、2.1%の税率により復興特別所得税が課されるため、所得税の額と合わせると、平成25年1月1日から平成25年12月31日までの間は7.147%、平成26年1月1日以降は15.315%の税率により源泉徴収されます。なお、この復興特別所得税は法人投資主の復興特別法人税の申告上、税額控除の対象となります。

(ロ) 利益を超える金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配は、資本の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として上記(イ)における収益分配金と同様の課税関係が適用されます。また、利益を超える金銭の分配の額から、みなし配当を差引いた金額は本投資口の譲渡に係る収入金額として取扱われます。譲渡に係る収入金額から譲渡原価を差引いた金額は譲渡損益として課税所得に算入されます。みなし配当、譲渡原価、譲渡損益の計算方法は個人投資主の場合と同様です。

資本の払戻しを受けた後の投資口の帳簿価額は、この資本の払戻しを受ける直前の投資口の帳簿価額から、資本の払戻しに係る譲渡原価を控除した金額となります。

(ハ) 投資口の期末評価方法

法人投資主による本投資口の期末評価方法については、税務上、本投資口が売買目的有価証券である場合には時価法、売買目的外有価証券である場合には原価法が適用されます。なお、会計上は、売買目的有価証券の場合は税法と同様に時価法が適用されますが、売買目的外有価証券のうちその他有価証券に分類される投資口に関しても原則として時価法（評価損益は原則として純資産の部に計上）の適用があります。

(ニ) 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資口を譲渡した際の譲渡損益は、法人税の計算上、益金又は損金として計上されます。

C. 本投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす投資法人に対しては、その投資ビークルとしての特殊性に鑑み、本投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を本投資法人の損金に算入することが認められています。

利益の配当等を損金算入するために満足すべき主要な要件（いわゆる導管性要件）は以下のとおりです。

- ① その事業年度に係る配当等の額（投信法第 137 条第 1 項の規定による金銭の分配のうち利益の配当から成る部分の金額（みなし配当等の額を含みます。））の支払額がその事業年度の配当可能利益の額の 90% 超（又は投信法第 137 条第 1 項の規定による金銭の分配の額が配当可能額の 90% 超）であること。
- ② 他の法人（租税特別措置法施行規則（昭和 32 年大蔵省令第 15 号。その後の改正を含みます。）第 22 条の 19 に定めるものを除きます。）の発行済株式又は出資の総数又は総額の 50% 以上を有していないこと。
- ③ 借入れは、機関投資家（租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定する機関投資家をいいます。以下本「(イ)利益配当等の損金算入要件」において同じです。）からのものであること。
- ④ 事業年度の終了の時に於いて同族会社のうち租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3 に定めるものに該当していないこと。
- ⑤ 投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が 50% を超える旨が投資法人の規約において記載されている

こと。

- ⑥ 設立時における本投資口の発行が公募でかつ発行価額の総額が1億円以上であること、又は本投資口が事業年度の終了の時において50人以上の者又は機関投資家のみによって所有されていること。

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

① 不動産取得税

一般に不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価額の4%の税率により課されます。ただし、住宅及び土地については平成27年3月31日までに取得した場合に限り3%に軽減されます。また、以下の一定の要件等を満たす投資法人が平成23年7月1日から平成27年3月31日までに取得する不動産に対しては、不動産取得税の課税価額が5分の2に軽減されます。

- (i) 規約に資産の運用の方針として、特定不動産（投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の当該投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合（以下「特定不動産の割合」といいます。）を75%以上とする旨の記載があること。
- (ii) 投資法人から投信法第198条の規定によりその資産の運用に係る業務を委託された投信法第2条第19項に規定する資産運用会社が、宅地建物取引業法第50条の2第1項の認可を受けていること。
- (iii) 資金の借入れをする場合には、適格機関投資家（金商法第2条第3項第1号。ただし、地方税法施行規則附則第3条の2の9第2項に規定するものに限りません。）からのものであること。
- (iv) 運用する特定資産が次に掲げる要件のいずれかに該当するものであること。
- イ 特定不動産の割合が75%以上であること。
- ロ 本軽減規定の適用を受けようとする不動産を取得することにより、特定不動産の割合が75%以上となること。
- (v) 投信法第187条の登録を受けていること。

② 特別土地保有税

平成15年度以後当分の間、特別土地保有税の課税は停止されています。

③ 登録免許税

一般に不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価額の2%の税率により課されます。ただし、売買による土地の取得に係る所有権の移転登記に対しては平成27年3月31日までは1.5%

に軽減されます。また、上記①(i)ないし(v)に掲げる要件（ただし、(iii)に規定する適格機関投資家は、金商法第2条第3項第1号によります。）等を満たす投資法人が取得する倉庫等以外の不動産については、当該取得後1年以内に登記を受ける場合に限り、登録免許税の税率が平成27年3月31日までは1.3%に軽減されます。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

東急リアル・エステート投資法人 本店
(東京都渋谷区道玄坂一丁目12番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、原則として投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債等振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（社債等振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（社債等振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面

投資法人名 東急リアル・エステート投資法人
代表者の役職氏名 執行役員 堀江 正博

- 1 当法人は1年間継続して有価証券報告書を提出しています。
- 2 当法人の発行する投資証券は、株式会社東京証券取引所に上場されています。
- 3 当法人の発行済投資証券は、3年平均上場時価総額が250億円以上です。

86,299 百万円

(参考)

(平成23年5月31日の上場時価総額)

株式会社東京証券取引所
における最終価格

発行済投資口総数			
544,000 円 ×	169,380 口 =	92,142 百万円	

(平成24年5月31日の上場時価総額)

株式会社東京証券取引所
における最終価格

発行済投資口総数			
391,500 円 ×	169,380 口 =	66,312 百万円	

(平成25年5月31日の上場時価総額)

株式会社東京証券取引所
における最終価格

発行済投資口総数			
593,000 円 ×	169,380 口 =	100,442 百万円	

投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移

1. 投資法人の目的及び基本的性格

① 投資法人の目的及び基本的性格

東急リアル・エステート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、投資主価値の最大化を究極の目的とし、成長性、安定性及び透明性の確保を目指して資産運用を行います。

(イ) 成長性

成長性は、中長期的な観点での資産価値の向上及び一投資口当たり利益の成長を内部成長及び外部成長の観点から達成することにより確保します。

(ロ) 安定性

安定性の確保とは、主に以下の点による安定的な収益及び配当（分配金）の確保をいいます。

- ・ 投資対象の所在地域及び物件のリスク・リターン特性
- ・ 開発リスクの回避

(ハ) 透明性

透明性を確保するため、本投資法人は、法定開示以外に投資主にとって有用かつ適切と判断される重要情報を、積極的かつタイムリーに開示するものとします。また、投資活動全般を通じて、東急電鉄等(注)に事業及び取引機会をもたらすことがあることに留意しつつ、個々の事業及び取引において、以下の諸点を通じて、利害関係者との利益相反回避に十分配慮するものとします。

(注) 「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います。以下同じです。

- (i) 東急電鉄
 - (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
- ・ 市場価格取引の徹底
 - ・ 情報開示の充実
 - ・ 独立した運用体制・コーポレートガバナンス体制の確保

② 投資法人の特色

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）上の金融商品取引業者（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）にすべて委託してこれを行います。

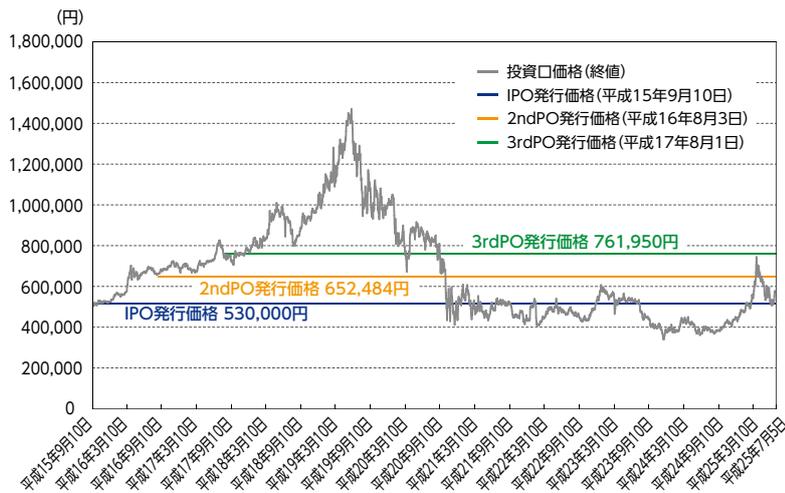
2. 主要な経営指標等の推移

期別		第10期 自平成20年 2月1日 至平成20年 7月31日 (182日)	第11期 自平成20年 8月1日 至平成21年 1月31日 (184日)	第12期 自平成21年 2月1日 至平成21年 7月31日 (181日)	第13期 自平成21年 8月1日 至平成22年 1月31日 (184日)	第14期 自平成22年 2月1日 至平成22年 7月31日 (181日)	
営業成績							
損益計算書							
	営業収益	百万円	7,336	7,643	7,479	25,359	6,550
	営業利益	百万円	3,489	3,594	3,475	14,374	3,001
	経常利益	百万円	2,805	2,759	2,627	13,457	2,134
	当期純利益	百万円	2,804	2,758	2,626	13,456	2,133
事業収支							
	不動産賃貸事業収益	(注3) 百万円	7,332	7,643	7,478	7,100	6,550
	不動産賃貸事業費用	百万円	3,102	3,258	3,282	3,140	2,980
	(うち減価償却費等)	(注4) 百万円	(1,012)	(1,082)	(1,032)	(1,019)	(1,016)
	賃貸NOI	(注5) 百万円	5,243	5,467	5,229	4,978	4,587
資金収支							
	FFO	(a) (注6) 百万円	3,814	3,840	3,658	3,396	3,150
	資本的支出額	(b) 百万円	252	242	205	125	121
	AFFO	(a)-(b) (注7) 百万円	3,562	3,598	3,452	3,271	3,029
財産等の状況							
貸借対照表							
	総資産額	(c) 百万円	218,205	217,727	217,200	225,299	206,884
	(対前期比)	%	(13.0)	(△0.2)	(△0.2)	(3.7)	(△8.2)
	有利子負債額	(d) (注8) 百万円	97,000	97,000	97,000	97,000	90,000
	純資産額	(e) 百万円	100,824	100,777	100,646	111,476	100,153
	(対前期比)	%	(0.2)	(△0.0)	(△0.1)	(10.8)	(△10.2)
	出資総額	百万円	98,019	98,019	98,019	98,019	98,019
ポートフォリオ							
	不動産等の取得価額	(注9) 百万円	205,452	206,648	206,648	168,032	186,062
	不動産等の貸借対照表計上額	(注9) 百万円	201,527	201,896	201,068	160,901	178,433
	不動産等の期末算定価額	(f) (注9) 百万円	268,680	242,400	219,580	171,080	181,440
	期末物件数	件	23	23	23	21	23
	総賃貸可能面積	(注10) m ²	239,287.19	239,294.65	239,293.11	220,003.69	231,468.57
	期末稼働率	(注11) %	99.4	98.6	98.6	96.9	96.8
その他							
分配							
	分配総額	百万円	2,804	2,758	2,626	13,456	2,133
	配当性向	%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1口当たり情報							
	発行済投資口数	口	169,380	169,380	169,380	169,380	169,380
	1口当たり純資産額	円	595,257	594,981	594,202	658,143	591,295
	1口当たり当期純利益	(注12) 円	16,559	16,284	15,505	79,445	12,597
	1口当たり分配金額	円	16,560	16,284	15,505	79,446	12,598
経営指標							
	総資産経常利益率(年換算)	(注13) %	2.7	2.5	2.4	12.1	2.0
	自己資本利益率(年換算)	(注14) %	5.6	5.4	5.3	25.2	4.1
	自己資本比率	(e) / (c) %	46.2	46.3	46.3	49.5	48.4
	(対前期増減)		(△5.9)	(0.1)	(0.1)	(3.1)	(△1.1)
	期末総資産有利子負債比率	(d) / (c) %	44.5	44.6	44.7	43.1	43.5
	期末算定価額有利子負債比率	(d) / (f) %	36.1	40.0	44.2	56.7	49.6
	期中平均投資口価格	(注15) 円	835,903	603,570	496,772	478,579	470,862

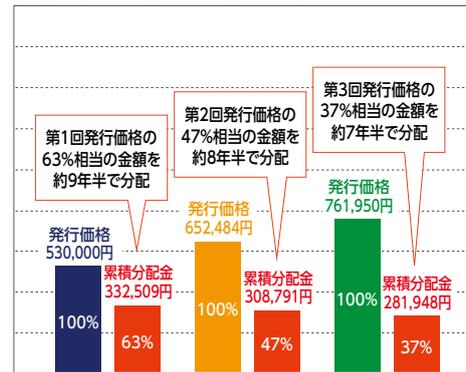
期別		第15期 自平成22年 8月1日 至平成23年 1月31日 (184日)	第16期 自平成23年 2月1日 至平成23年 7月31日 (181日)	第17期 自平成23年 8月1日 至平成24年 1月31日 (184日)	第18期 自平成24年 2月1日 至平成24年 7月31日 (182日)	第19期 自平成24年 8月1日 至平成25年 1月31日 (184日)	
営業成績							
損益計算書							
	営業収益	百万円	6,524	6,918	6,819	6,360	6,334
	営業利益	百万円	2,878	3,121	3,049	2,771	2,665
	経常利益	百万円	2,041	2,292	2,220	1,969	1,888
	当期純利益	百万円	2,040	2,242	2,219	1,982	1,887
事業収支							
	不動産賃貸事業収益	(注3) 百万円	6,522	6,850	6,819	6,360	6,334
	不動産賃貸事業費用	百万円	3,070	3,180	3,164	3,009	3,083
	(うち減価償却費等)	(注4) 百万円	(1,040)	(1,042)	(1,009)	(1,026)	(1,001)
	賃貸NOI	(注5) 百万円	4,492	4,712	4,664	4,377	4,252
資金収支							
	FFO	(a) 百万円 (注6)	3,078	3,284	3,228	3,008	2,888
	資本的支出額	(b) 百万円	235	259	343	441	303
	AFFO	(a)-(b) (注7)	2,843	3,025	2,885	2,567	2,585
財産等の状況							
貸借対照表							
	総資産額	(c) 百万円	207,106	207,661	205,497	204,879	202,061
	(対前期比)	%	(0.1)	(0.3)	(△1.0)	(△0.3)	(△1.4)
	有利子負債額	(d) 百万円 (注8)	90,000	90,000	89,000	89,000	87,000
	純資産額	(e) 百万円	100,059	100,262	100,239	100,002	99,907
	(対前期比)	%	(△0.1)	(0.2)	(△0.0)	(△0.2)	(△0.1)
	出資総額	百万円	98,019	98,019	98,019	98,019	98,019
ポートフォリオ							
	不動産等の取得価額	(注9) 百万円	194,662	199,672	199,672	199,672	199,672
	不動産等の貸借対照表計上額	(注9) 百万円	186,412	190,709	190,049	189,452	188,853
	不動産等の期末算定価額	(f) 百万円 (注9)	187,900	191,440	190,360	190,820	189,320
	期末物件数	件	25	26	26	26	26
	総賃貸可能面積	(注10) m ²	241,903.86	245,373.01	245,378.77	245,417.58	245,500.63
	期末稼働率	(注11) %	96.3	98.5	94.0	94.7	97.0
その他							
分配							
	分配総額	百万円	2,040	2,242	2,219	1,982	1,887
	配当性向	%	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
1口当たり情報							
	発行済投資口数	口	169,380	169,380	169,380	169,380	169,380
	1口当たり純資産額	円	590,742	591,936	591,803	590,402	589,843
	1口当たり当期純利益	(注12) 円	12,045	13,239	13,106	11,704	11,146
	1口当たり分配金額	円	12,045	13,239	13,106	11,705	11,146
経営指標							
	総資産経常利益率(年換算)	(注13) %	2.0	2.2	2.1	1.9	1.8
	自己資本利益率(年換算)	(注14) %	4.0	4.5	4.4	4.0	3.7
	自己資本比率	(e) / (c) %	48.3	48.3	48.8	48.8	49.4
	(対前期増減)		(△0.1)	(△0.0)	(0.5)	(0.0)	(0.6)
	期末総資産有利子負債比率	(d) / (c) %	43.5	43.3	43.3	43.4	43.1
	期末算定価額有利子負債比率	(d) / (f) %	47.9	47.0	46.8	46.6	46.0
	期中平均投資口価格	(注15) 円	490,426	534,655	406,642	401,664	422,792

- (注1) 営業収益等には、消費税等は含まれていません。
- (注2) 記載した数値は、以下、本書において特に記載のない限り、記載未満の数値はいずれも、金額は切捨て、比率は四捨五入により記載しています。
- (注3) 「不動産賃貸事業収益」には、資産受入益（第10期3百万円、第12期1百万円、第15期2百万円、第16期0百万円、第19期0百万円）及び工事負担金受入額（第16期67百万円）は含んでいません。
- (注4) 「減価償却費等」には固定資産除却損（第11期19百万円、第13期0百万円、第14期33百万円、第15期1百万円、第16期47百万円、第17期6百万円、第18期29百万円、第19期8百万円）を含んでいません。
- (注5) 賃貸 NOI (Net Operating Income)、計算：不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用＋減価償却費等
- (注6) FFO (Funds from Operation)、計算：当期純利益＋減価償却費等＋その他不動産関連償却＋不動産等売却損－不動産等売却益-資産受入益
なお、その他不動産関連償却は発生していません。
- (注7) AFFO (Adjusted Funds from Operation)
- (注8) 短期借入金＋1年内返済予定の長期借入金＋長期借入金＋1年内償還予定の投資法人債＋投資法人債
- (注9) 不動産信託受益権については、総資産から当該不動産信託受益権の資産の一部である金銭等を差引いた実質不動産の保有に相当する部分を記載しています。
- (注10) 「総賃貸可能面積」は、建物・施設及び土地における貸付けが可能な事務所、店舗、倉庫及び土地の契約書及び図面上の合計面積（共用部分等を貸付けている場合には当該面積を含みます。）を記載しています。
- (注11) 「期末稼働率」は、期末の総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を記載しています。
- (注12) 「1口当たり当期純利益」は、当期純利益を日数加重平均投資口数（第10期乃至第19期169,380口）で除することにより算出しています。
- (注13) 経常利益÷{(期首総資産額＋期末総資産額)÷2}×365÷運用日数
- (注14) 当期純利益÷{(期首純資産額＋期末純資産額)÷2}×365÷運用日数
- (注15) 本投資法人の投資証券が上場する株式会社東京証券取引所不動産投資信託証券市場における期中平均価格（終値）です。

投資口価格の推移

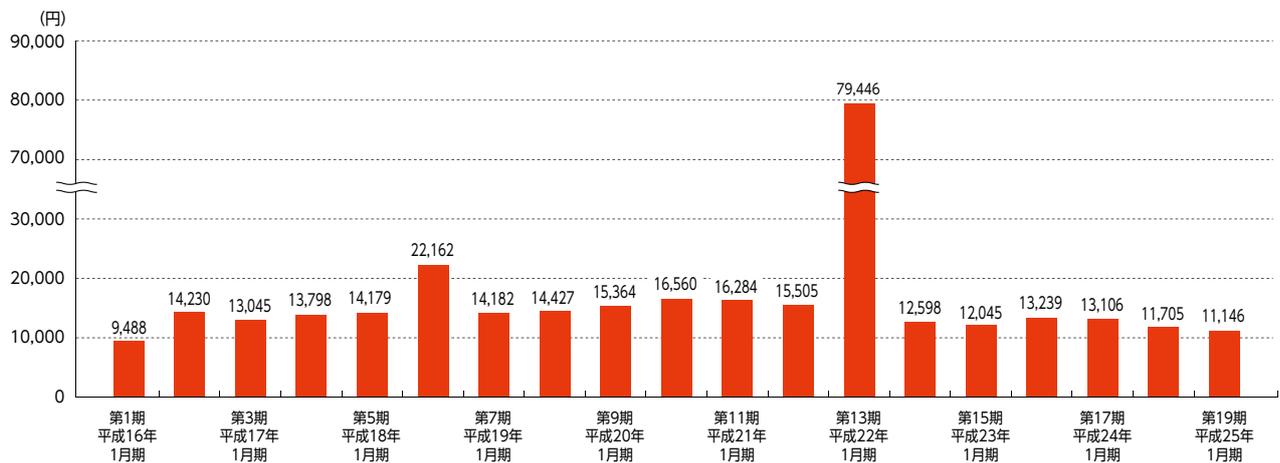


(参考) 発行価格に対する累積分配金の割合^(注)



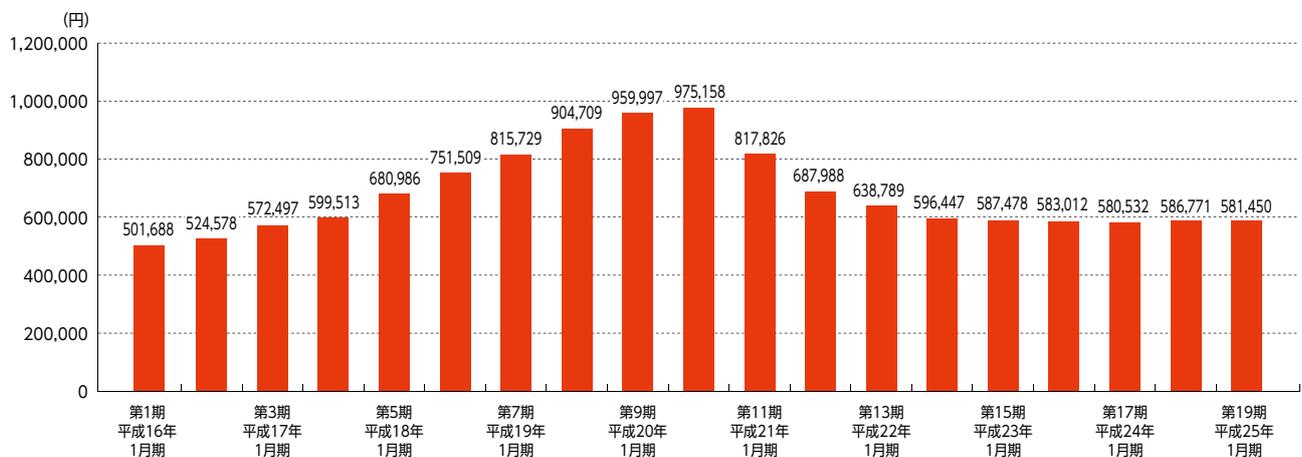
(注) 本投資法人がそれぞれの増資時点以降に行った各期の1口当たり分配金(DPU)の単純合計額と本投資法人のそれぞれの増資時点の一般募集における発行価格を単純比較したものであり、本投資法人の投資口に対する投資リターンを表示するものではありません。

1口当たり分配金(DPU)の推移



(注) 第1期平成16年1月期の実質的な運用日数は144日です。

含み損益反映後1口当たり修正純資産(NAV)^(注)の推移



(注) 「含み損益反映後1口当たり修正純資産(NAV)」とは、本投資法人の各決算期に係る貸借対照表記載の純資産額に、当該決算期時点での含み損益の額(同日付の保有資産の各鑑定評価額と各帳簿価額との差額の合計額)を加算し、当該決算期時点の発行済投資口総数で除した金額(1円未満切捨て)です。

TOKYU REIT



東急リアル・エステート投資法人
www.tokyu-reit.co.jp

Printed by PRONEXUS INC.