



# TOKYU REIT

2003年10月1日  
アナリスト説明会資料

---

TOKYU REIT, Inc.  
東急リアル・エステート投資法人  
<http://www.tokyu-reit.co.jp/>

当資料は情報の提供のみを目的としており、東急リアル・エステート投資法人の発行する有価証券の取引の勧誘を目的とするものではありません。

- **ディールサマリー** ..... 2
- **基本方針** ..... 6
- **成長戦略** ..... 8
- **安定性を確保するポートフォリオ** ..... 14
- **透明なファンドストラクチャー** ..... 18
- **まとめ** ..... 22
- **参考** ..... 24



**TOKYU REIT**

---

ディールサマリー

- **ファンドマネージャーの自覚と責任**
  - 商法会社より高いスタンダードが求められるFiduciaryとしての心構え
  
- **グローバル・スタンダードに適う商品設計とグローバル・オファリングの選択**
  - 本投資法人の商品設計を欧州投資家にも問う
  
- **エクイティ商品としてのREIT**
  - トータル・リターンの方針の提唱 (投資方針に備わる成長性と戦略性)
  
- **投資家の裾野拡大**
  - 内外機関投資家 : REIT潜在投資家も含め幅広くロードショーを展開
  - 国内個人投資家 : 金融商品としてのREITの認知度を高め、証券会社店頭へ足を運んでもらう努力

- 1年ぶりのJ-REIT上場 (通算 7番目)
- 2つ目のJ-REITグローバルIPO (国内75%、海外25%)
- J-REIT上場におけるグリーンシユー・オプションの初導入 (売出型)
- **ロードショー**
  - 合計133社 (国内73社、海外60社)の機関投資家を訪問またはグループ・ミーティングを実施
  - 投資家フィードバック (次頁)
  - 40%強がブック・ビルディングに参加
  - 上限53万円で新規発行口数の4倍強の需要
- **配分比率 件数**
  - 国内一般55%、国内機関10%、海外25%、売先指定10%  
(オーバーアロットメント3%相当分は国内機関に配分)
  - 国内一般13,000件程度、国内機関50件程度、海外100件程度

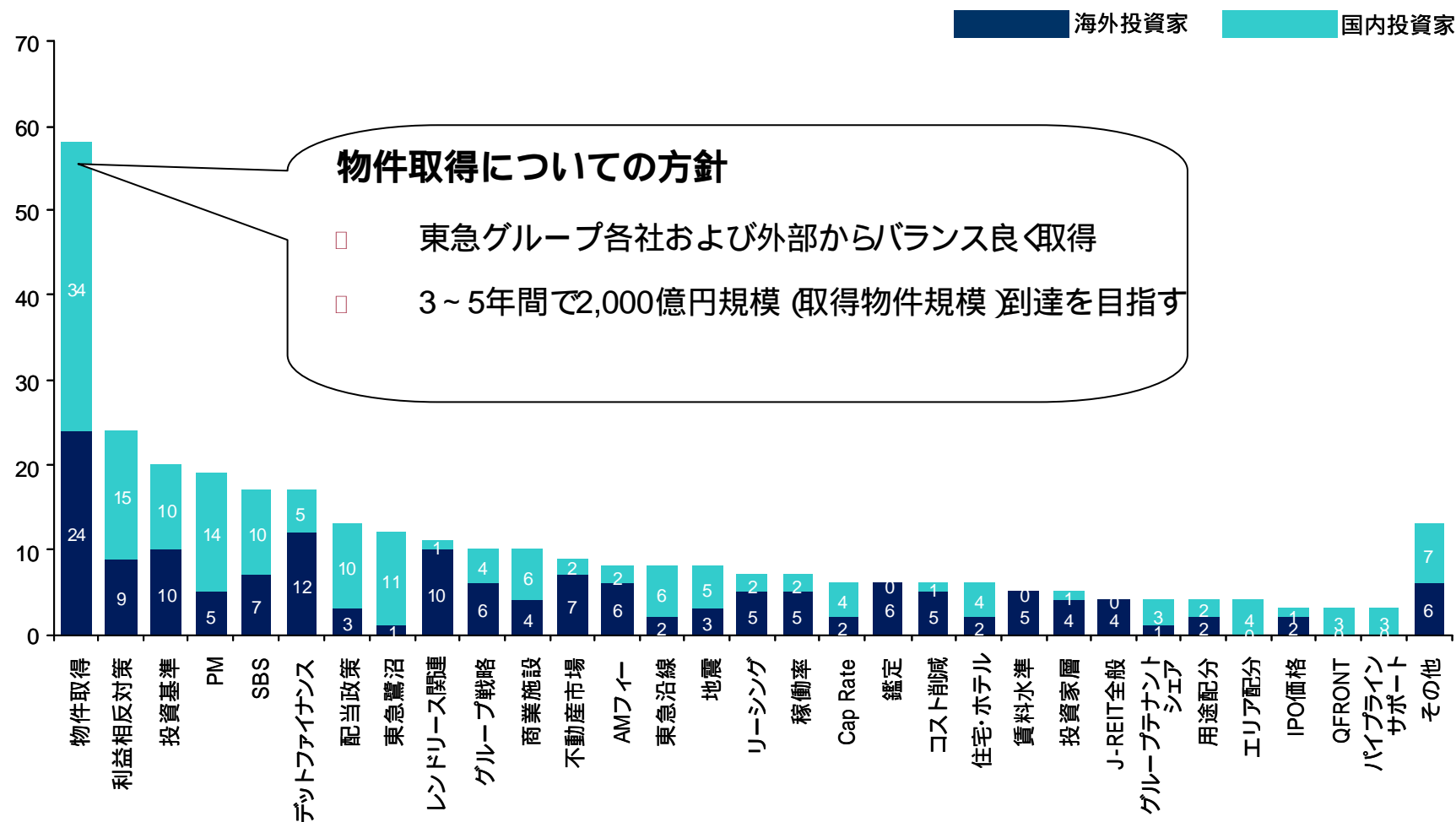
## 発行条件

新規発行口数	97,600 □
国内トランシェ	73,000 □
海外トランシェ	24,600 □
グリーンシユー	2,940 □
指定先への売り付け口数	9,400 □
募集・売価	530,000 円
仮条件	480,000 ~ 530,000 円
案件規模	約517億 円
ロックアップ	
発行体	90 日
スポンサー	1 年

# 投資家フィードバック

## 質問内容の分類

### 主なロードショー訪問先投資家からの質問





**TOKYU REIT**

---

## 基本方針

## “成長性”を加速する投資戦略

成長力のある東京都心・東急沿線地域への投資

東急グループ各社との協働体制

東急沿線地域の付加価値向上による成長

## “安定性”を確保するポートフォリオ

用途分散と地域限定

バランスのと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

## “透明性”を担保するファンドストラクチャー

利益相反対策ルールの策定

第三者による複階層チェック

積極的な取引内容の開示





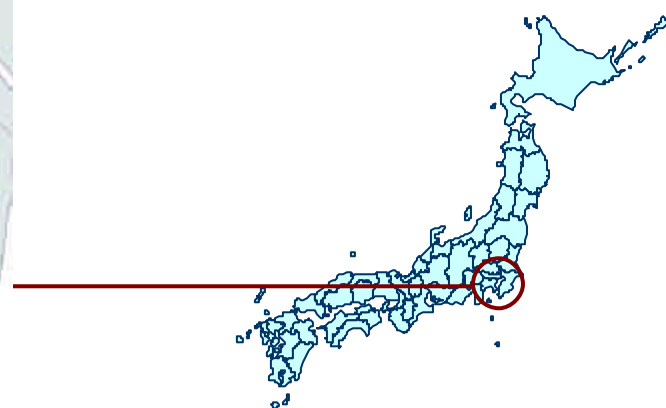
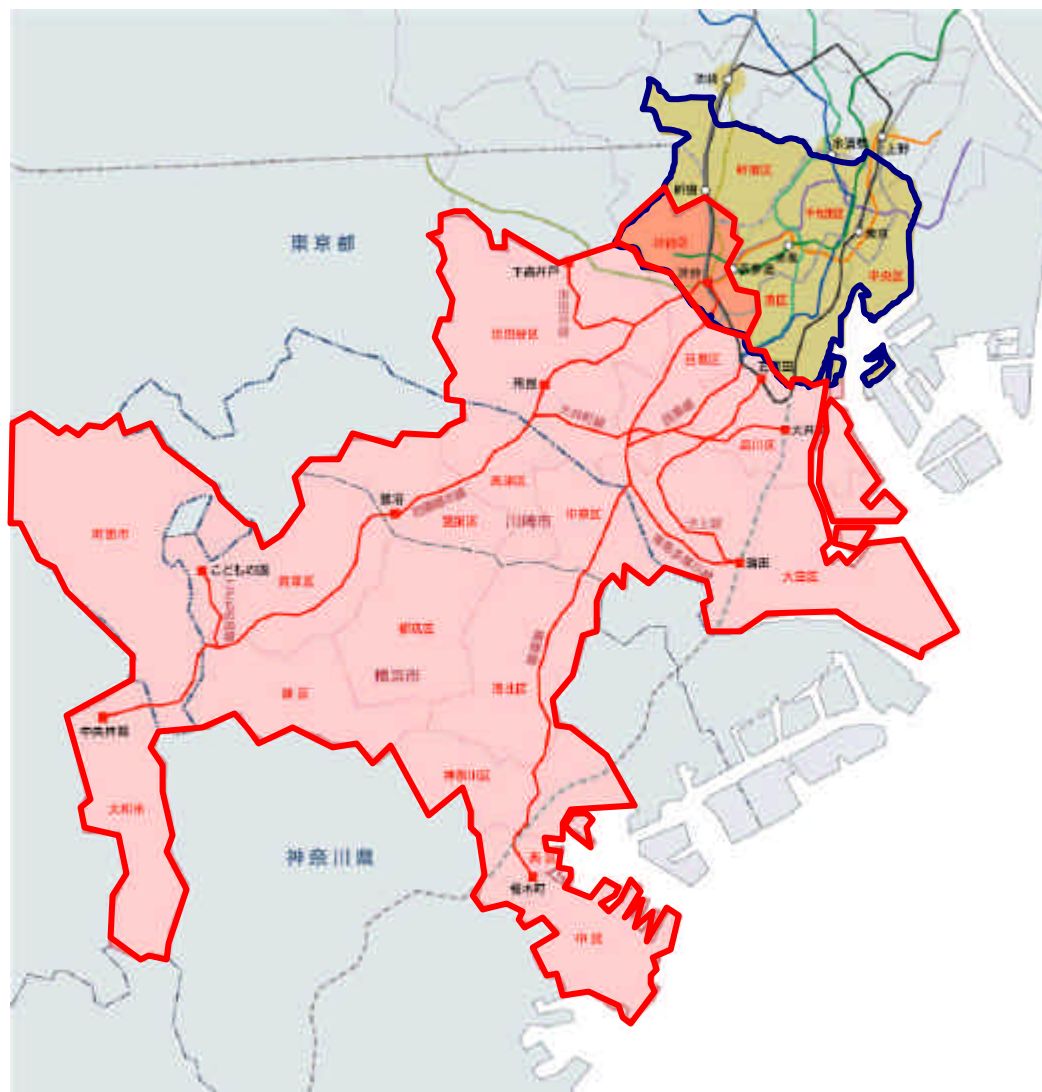
**TOKYU REIT**

---

**成長戦略**

# 成長力ある地域への投資

## 主な投資対象地域 東京都心及び東急沿線地域



投資対象地域	投資額比率
東京都心5区地域	85%以上
東急沿線地域	
その他首都圏	15%以下

用途	投資額比率 (長期的目標)
オフィス	60%程度
商業施設	40%程度

東京都心5区地域 = 千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区の都心5区及び都心5区に準ずる商業用不動産集積地

# 主な投資対象地域の成長力

## 高い人口・世帯数成長率

< 2000年 - 2002年 >

	都心 / 沿線	全国
人口	1.4% / 1.2%	0.2%
世帯数	2.5% / 2.1%	1.3%

## 高い所得水準と小売業者販売額

	都心 / 沿線	全国
人口1人当たり所得 (2001年)	220万円	150万円
売場面積1m <sup>2</sup> 当たり 小売業販売額 (1999年)	190万円	110万円

## 東急線の旅客人員と旅客輸送人員

- 旅客人員数の成長率 (1997年 - 2002年)

東急	民鉄16社平均
+0.3%	1.3%

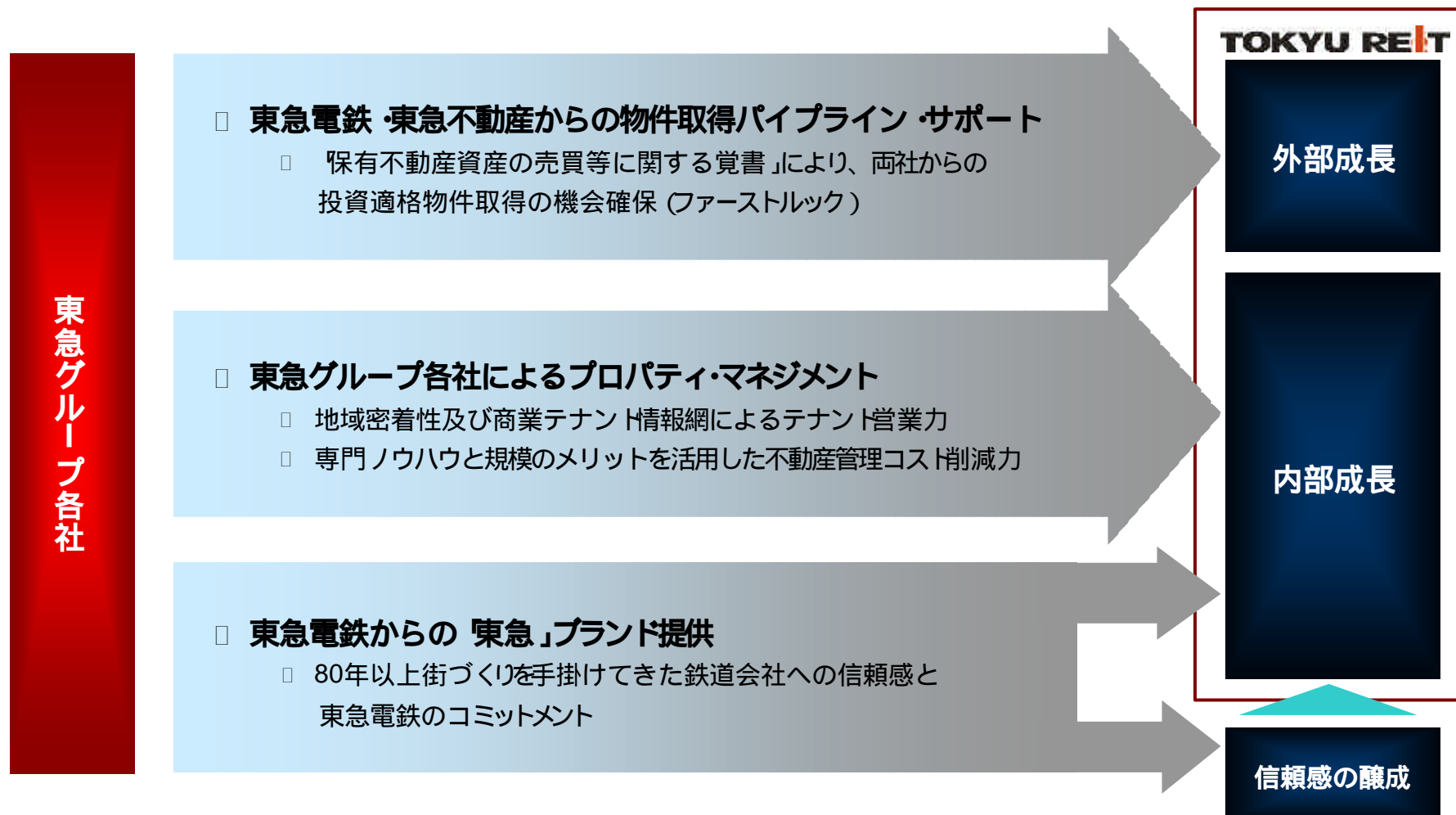
- 旅客輸送人員 (2002年)
  - 年間9.6億人
  - 営業キロ当たり943万人
  - 民鉄16社中、営団地下鉄に次いで第2位

## 渋谷区における活発な経済活動

- 年間小売販売額増加率:
  - 21.5% (1997年 - 1999年) 東京23区中第1位
  - 低水準のオフィス空室率 (出所:生駒データサービスシステム)

渋谷区	都心5区	23区	
4.9%	6.0%	6.1%	(2003年3月)

- 渋谷駅乗車人数の増加傾向
  - 138万人/日 (2000年)
  - 平均年間成長率:0.6% (1995年 - 2000年)



# 東急グループ各社からの代表的な取得物件

QFRONT






東急鷺沼ビル

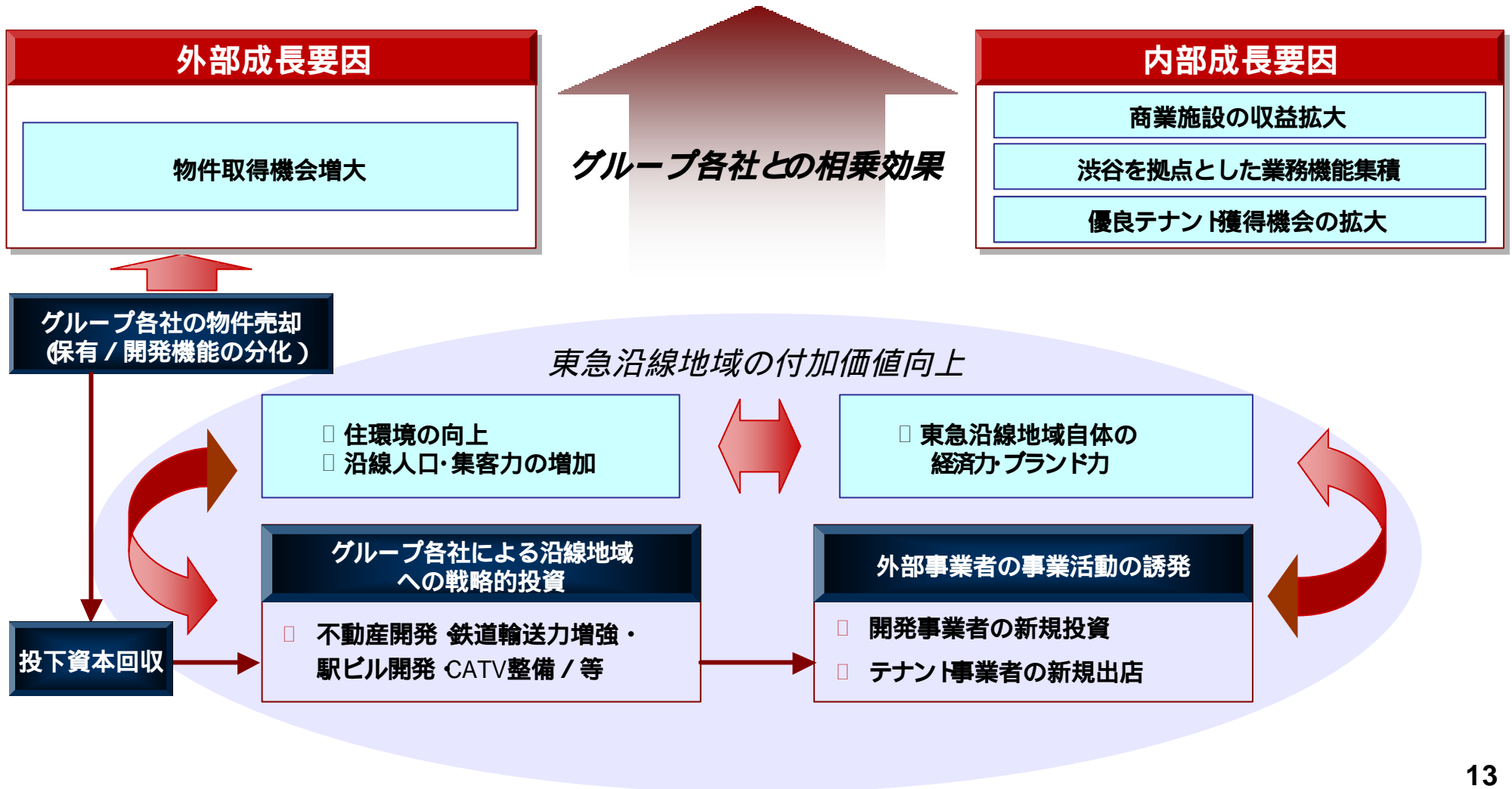


世田谷ビジネススクエア



立地	渋谷駅前	東急田園都市線さぎ沼駅前	東急田園都市線用賀駅前
主なテナント	ツタヤ (レンタルビデオ・CD) 	東急ストア (ショッピングセンター) 	サン・マイクロシステムズ / 日本オラクル 
特徴	壁面に大型スクリーンを有する 都市型商業施設	郊外型ショッピングセンター 近隣に駐車場完備 (第2東急鷺沼ビル内)	郊外型複合オフィスビル 地域のランドマーク的存在
元所有者	(東急百貨店子会社) 札幌プラザ (株)	東急電鉄	東急電鉄 (東急不動産との共有)

## TOKYU REIT の成長





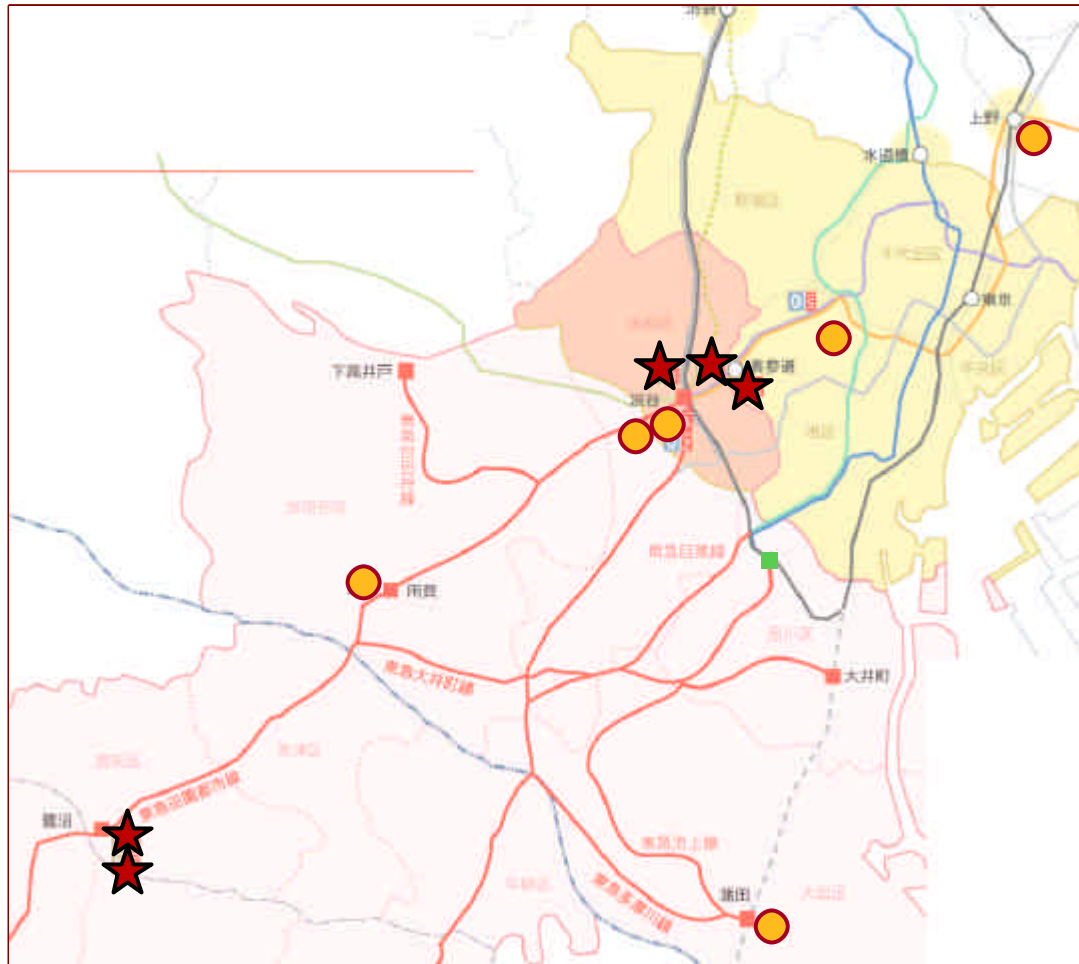
**TOKYU REIT**

---

**安定性を確保するポートフォリオ**

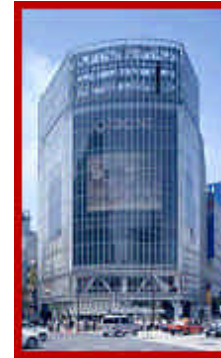


# 当初11物件一覧



東急グループ各社による開発：6物件

## 商業施設 ★



QFRONT  
(キューフロント)



レキシントン青山



TOKYU REIT  
表参道スクエア

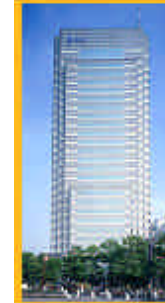


東急鷺沼ビル



第2東急鷺沼ビル

## オフィス ●



世田谷  
ビジネススクエア



東急南平台町ビル



東急桜丘町ビル



東京日産  
台東ビル



TOKYU REIT  
桜塚町ビル

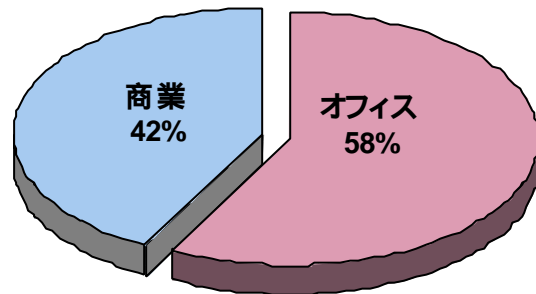


TOKYU REIT  
浦田ビル



## 用途分散

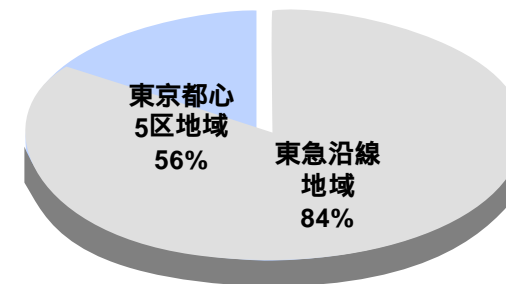
用途毎の投資額比率



【目標】 オフィス60%: 商業40%

## 首都圏限定

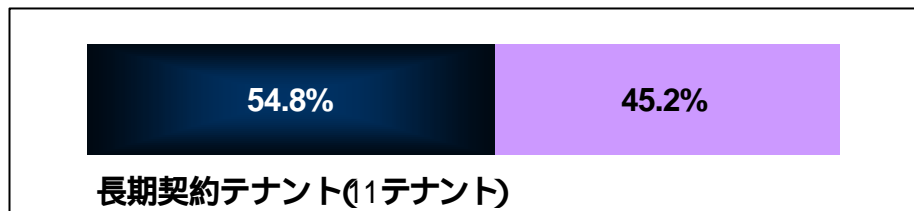
地域毎の投資額比率



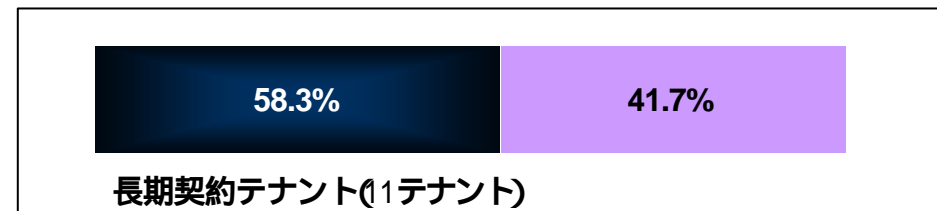
【方針】 東京都心5区地域+東急沿線地域 85%以上  
その他首都圏 15%未満

## バランスのとれたテナント長期契約化

### 賃料ベース



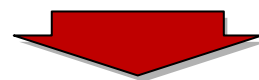
### 賃貸面積ベース



長期契約テナント: 平成15年5月1日を起点として契約残存期間が5年以上のテナント

# 低リスク 安定リターンを指向した投資基準

- **キャップレート及び稼働率**
  - 加重平均直接還元利回り： 約5.9%
  - 平均稼働率： 約98.6% (2003年4月末時点)
  
- **1物件あたりの規模**
  - 1件あたり投資金額： 40億円以上 < 当初11物件平均約73億円
  - 1物件延床面積： 約1,500坪以上 < 当初11物件平均約4,600坪
  
- **地震リスクへの配慮**
  - 耐震性： 新耐震基準適合 or 耐震補強工事済 or PML15%未満
  - 地震保険： ポートフォリオPML10%超の場合付保を検討



## 【当初ポートフォリオ】

- 耐震性： 全物件OK
- 地震保険： ポートフォリオPML6.1%のため付保せず

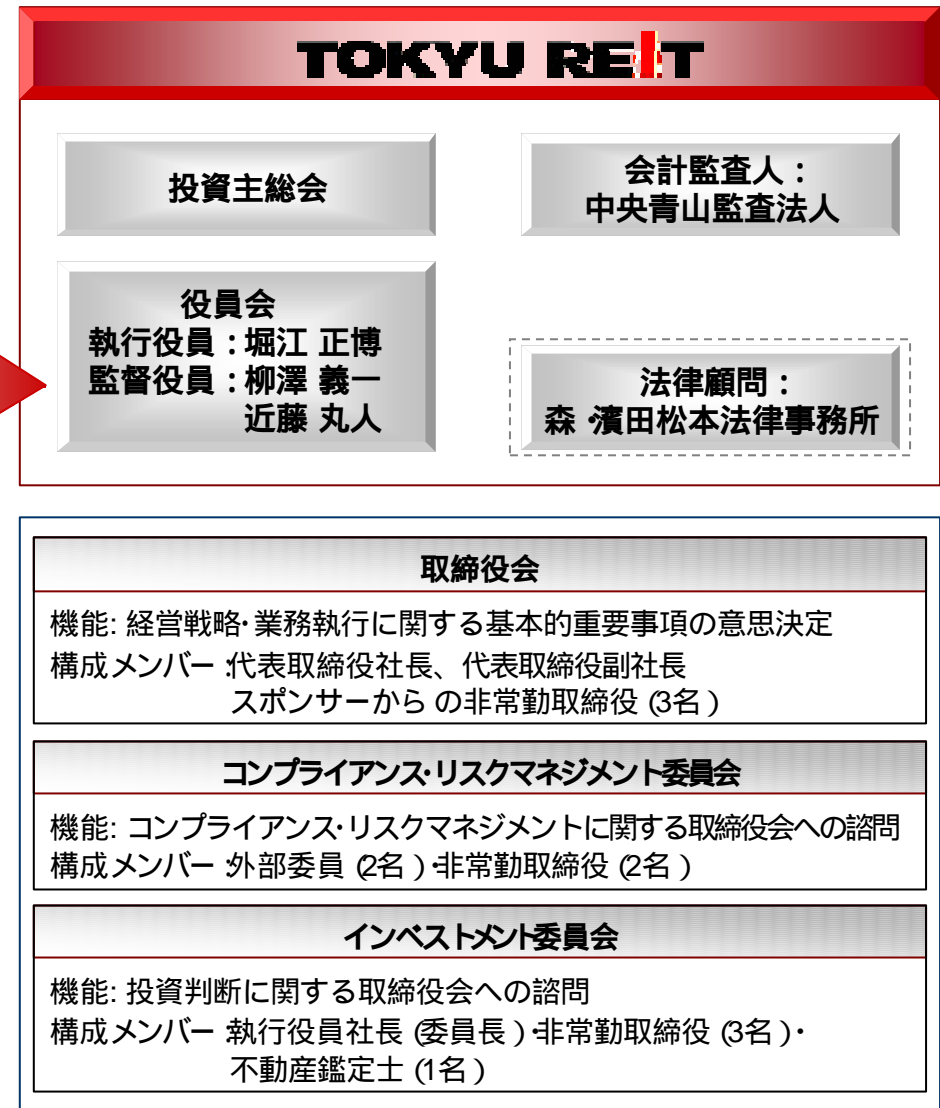
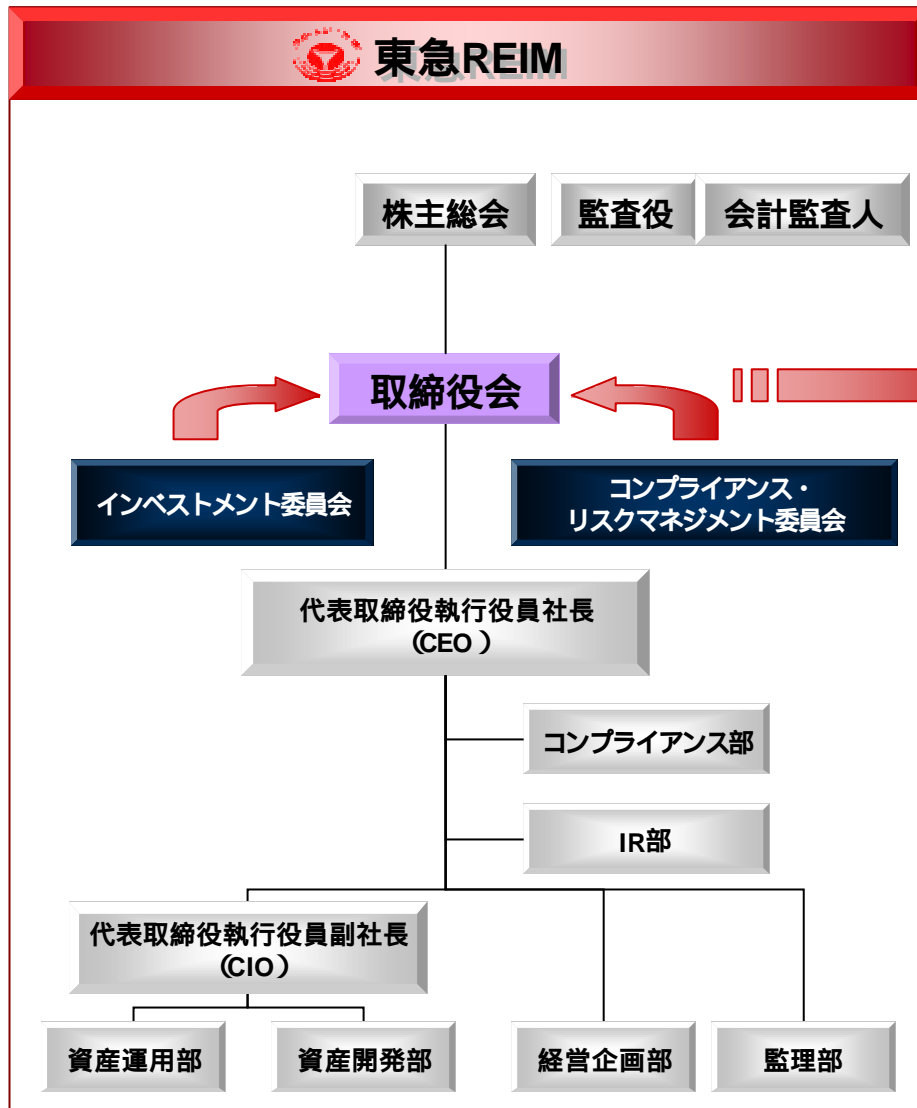


**TOKYU REIT**

---

**透明なファンドストラクチャー**

# 組織図



## 東急グループ各社との取引における自主ルール策定と複階層チェックによる利益相反回避策

### 利益相反対策ルールの策定

#### 東急グループ各社との取引に関する事前の自主ルール策定

##### 物件の取得・売却

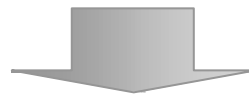
- 取得価格 鑑定評価額 売却価格
- 鑑定評価額に対するセカンドオピニオン取得

##### プロパティマネジメント

- フィーオピニオン取得
- パフォーマンスチェック

##### 物件の賃貸

- 市場水準での適正な条件設定
- 賃貸条件の積極的開示



### 複階層チェック

#### 運用会社レベル

- 第三者（監査法人）が手続の履行を確認し、取締役会及びコンプライアンス部長に提出

#### 投資法人レベル

- 役員会（独立した監督役員2名のみ）による取引前の事前承認



### ルールと取引内容の積極的・タイムリーな開示

# 東急グループ各社との取引

## □ 物件取得

■ 取引価格 = 鑑定評価額、セカンドオピニオン取得

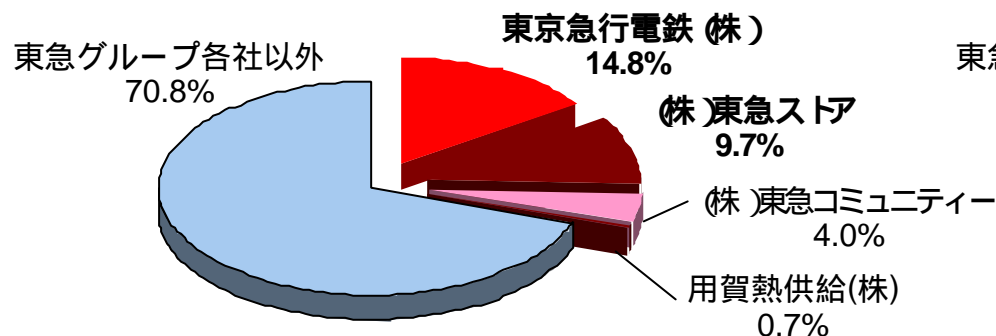
## □ プロパティ・マネジメント業務委託

■ 報酬水準オピニオン取得

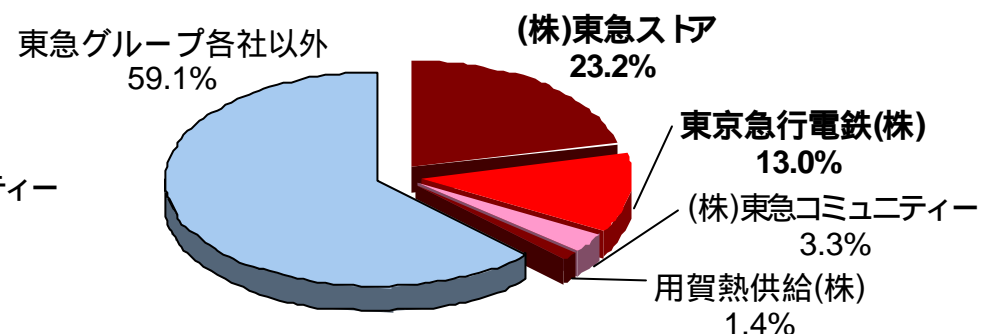
## □ 物件賃貸

### 東急グループ各社のテナントシェア

賃料シェア 29.2%



賃貸面積シェア 40.9%



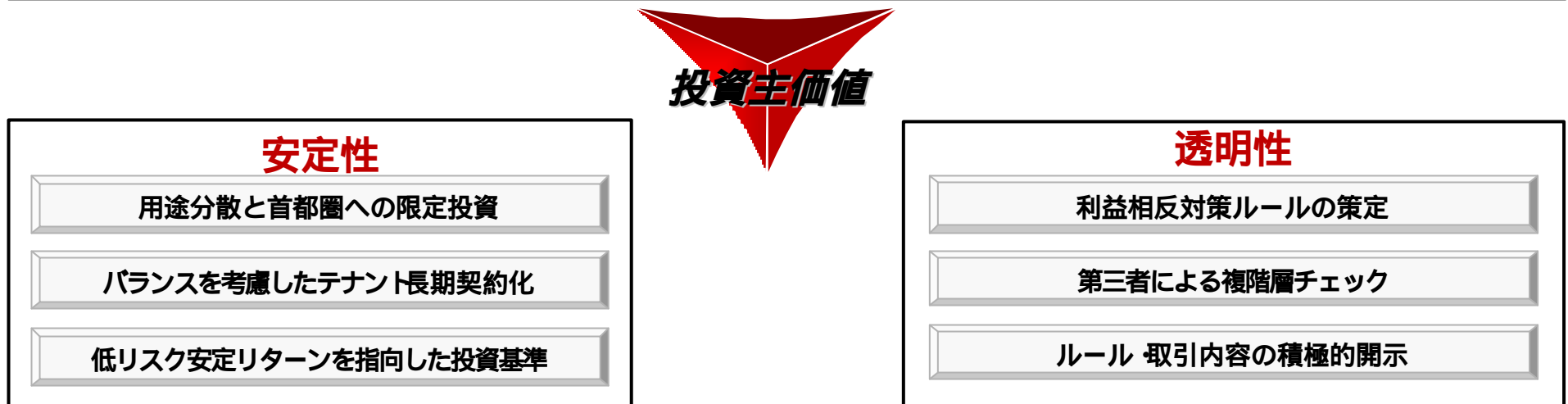
賃貸物件		契約期間	賃料改定条件
東急電鉄	□ 東急南平台町ビル	全て長期契約	据置き or 鑑定賃料 or CP連動のいずれか高いもの
	□ 東急桜丘町ビル		同上
	□ QFRONT (LED設置の壁面)		改定なし
東急ストア	□ 東急鷺沼ビル		CPI連動
	□ 第2東急鷺沼ビル (駐車場)		同上



**TOKYU REIT**

---

まとめ







**TOKYU REIT**

---

**参考**

# プロジェクト (2004年1月期、7月期)

(単位:百万円)

予想損益計算書 (想定実質運用日数)	第1期 (H16年1月期) 142日	百分率	第2期 (H16年7月期) 182日	百分率
賃貸事業収入計	2,764	100%	3,541	100%
賃料収入 (共益費等含む)	2,517	91%	3,233	91%
その他	247	9%	308	9%
賃貸事業費用計	711	26%	1,205	34%
水道光熱費	282	10%	357	10%
外注費 (PM報酬含む)	304	11%	389	11%
修繕費	45	2%	44	1%
仲介手数料	0	0%	3	0%
公租公課	0	0%	321	9%
損害保険料	9	0%	11	0%
その他諸経費 (信託報酬含む)	71	3%	80	2%
減価償却費控除前利益 (NOI)	2,053	74%	2,336	66%
減価償却費	444	16%	575	16%
不動産賃貸事業利益	1,609	58%	1,761	50%
販売費及び一般管理費	239	9%	416	12%
うち資産運用報酬	181	7%	241	7%
営業利益	1,370	50%	1,345	38%
営業外収益	0	0%	0	0%
営業外費用	544	20%	147	4%
経常利益	826	30%	1,198	34%
特別利益	0	0%	0	0%
特別損失	0	0%	0	0%
税引前当期利益	826	30%	1,198	34%
法人税等	1	0%	2	0%
当期利益	825	30%	1,196	34%

一口当たり分配金	8,422 円	12,210 円
----------	---------	----------

(単位:百万円)

予想貸借対照表	第1期期末 (H16年1月31日)	第2期期末 (H16年7月31日)
資産合計	91,727	92,098
流動資産	10,673	11,560
固定資産	81,054	80,538
負債合計	40,784	40,784
短期借入金	32,700	32,700
預かり敷金保証金	8,084	8,084
出資合計	50,943	51,314
出資金	50,118	50,118
未処分利益	825	1,196

## 期末時点 LTV

有利子負債 / 総資産	35.6%	35.5%
有利子負債 / 鑑定評価額	40.7%	40.7%

【第1期特殊要因】  
第1期に取得した物件については、固定資産税相当額が購入対価として取得原価に参入されているため費用化されていません

【内訳】  
信託預金 (預かり敷金相当等) 7,553百万円  
その他預金 1,825百万円  
未収消費税 1,295百万円

【第1期特殊要因】  
新投資口公開関連費用 430百万円 (目論見書作成費用、上場費用等)

・本予想数値は平成15年9月1日付及び9月10日付のニュースリリースと変更はありません。  
・実際の数値は今後の状況の変化等により変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。  
・一口当たりの分配金には利益超過の分配金は含んでおりません。

# プロジェクト (用途別予想損益計算書)

TOKYU REIT

(単位:百万円)

用途別予想損益計算書	第1期 (平成16年1月期)			第2期 (平成16年7月期)		
	142日			182日		
	商業	オフィス	合計	商業	オフィス	合計
賃貸事業収入	1,015	1,748	2,764	1,304	2,237	3,541
賃料収入 (共益費等含む)	950	1,567	2,517	1,230	2,003	3,233
その他	65	182	247	74	234	308
賃貸事業費用	228	483	711	364	841	1,205
水道光熱費	50	232	282	64	293	357
外注委託費	75	166	242	94	216	309
PM報酬	23	39	62	30	50	80
修繕費	19	26	45	13	31	44
仲介手数料	0	0	0	0	2	3
公租公課	0	0	0	91	230	321
損害保険料	3	5	9	5	7	11
その他諸経費 (信託報酬含む)	57	14	71	68	12	80
減価償却費控除前利益 (NOI)	787	1,265	2,053	939	1,397	2,336
減価償却費	92	351	444	119	456	575
不動産賃貸事業利益	695	914	1,609	820	941	1,761
資本的支出 (予定)	25	56	81	47	11	58
修繕費 + 資本的支出 (予定)	44	82	126	60	43	102
修繕費 + 資本的支出 (鑑定評価査定値)	64	146	210	64	146	210

・本予想数値は平成15年9月1日付及び9月10日付のニュースリリースと変更はありません。  
 ・実際の数値は今後の状況の変化等により変動する可能性があります。また、本予想は分配金の額を保証するものではありません。

# 稼働率 (2003年9月末時点速報ベース)

物件番号	物件名	テナント数		総賃貸可能面積 (m <sup>2</sup> )	総賃貸面積 (m <sup>2</sup> )			稼働率		
		H15.4.30	H15.9.30		H15.4.30	H15.9.30	増減	H15.4.30	H15.9.30	増減
R1	QFRONT (キューフロント)	4	4	4,544.07	4,544.07	4,544.07	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
R2	レキシントン青山	2	2	2,241.65	2,241.65	2,241.65	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
R3	TOKYU REIT表参道スクエア	3	3	2,879.37	2,879.37	2,879.37	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
R4	東急鷺沼ビル	1	1	19,610.06	19,610.06	19,610.06	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
R5	第2東急鷺沼ビル	1	1	1,284.60	1,284.60	1,284.60	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
商業施設計		11	11	30,559.75	30,559.75	30,559.75	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
O1	世田谷ビジネススクエア	52	53	24,931.53	23,814.53	23,382.84	-431.69	95.5%	93.8%	-1.7%
O2	東急南平台町ビル	1	1	7,148.18	7,148.18	7,148.18	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
O3	東急桜丘町ビル	2	2	4,737.19	4,737.19	4,737.19	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
O4	東京日産台東ビル	14	15	7,942.63	7,865.70	7,942.63	76.93	99.0%	100.0%	1.0%
O5	TOKYU REIT赤坂檜町ビル	5	5	3,186.52	3,186.52	3,186.52	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
O6	TOKYU REIT蒲田ビル	5	5	7,213.95	7,213.95	7,213.95	0.00	100.0%	100.0%	0.0%
オフィス計		79	81	55,160.00	53,966.07	53,611.31	-354.76	97.8%	97.2%	-0.6%
合計		90	92	85,719.75	84,525.82	84,171.06	-354.76	98.6%	98.2%	-0.4%

9月末時点の数値は速報ベースであるため実績と異なる場合があります。

## □ 当初の借入れ

	貸主	借入金 (百万円)	借入実行日	満期	適用金利	担保
ローンA	住友信託銀行 中央三井信託銀行 東京三菱銀行 みずほコーポレート銀行 三菱信託銀行	15,700	2003/9/11	1年	0.70% 〔6M Tibor <sup>(*)</sup> +0.6%〕	有
ローンB		17,000				有
合計		32,700				

(\*)当初の6ヶ月間に適用

## □ 今後の財務方針

### □ エクイティファイナンス

- 希薄化へ配慮した機動的な追加発行

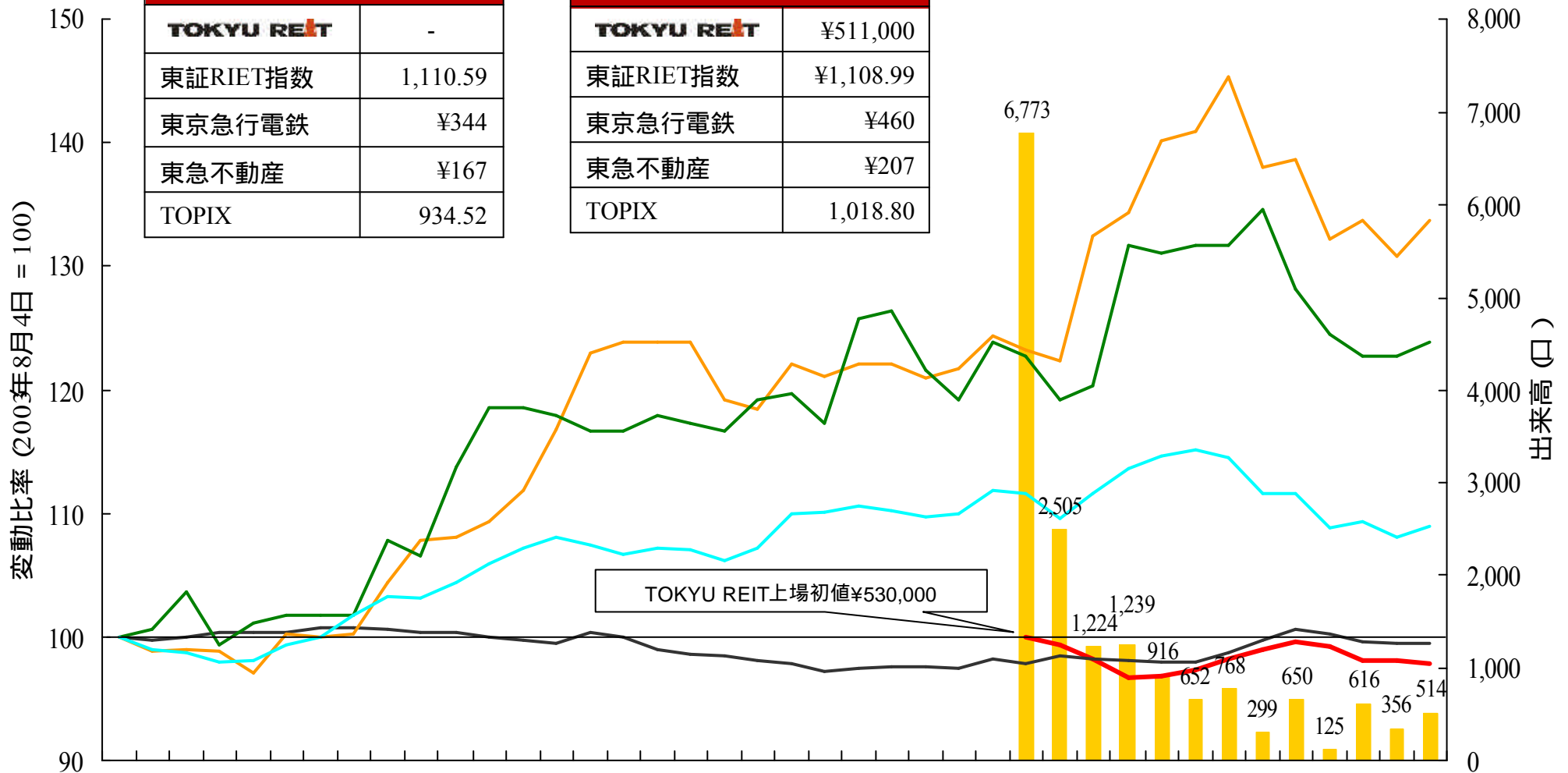
### □ デットファイナンス

- LTVの上限: 60% (保守的な運用を予定)
- LTV = 資産総額に対する有利子負債の割合
- 調達手法の多様化と満期分散
  - 取引金融機関の拡大及び投資法人債の発行 (格付けの取得)
  - 短期変動金利 (機動性を重視) / 長期・固定金利 (安定性を重視) の効率的組み合わせ

# マーケット動向及び投資口価格の推移

ローンチ日 (2003年8月4日)	
TOKYU REIT	-
東証REIT指数	1,110.59
東京急行電鉄	¥344
東急不動産	¥167
TOPIX	934.52

2003年9月30日	
TOKYU REIT	¥511,000
東証REIT指数	¥1,108.99
東京急行電鉄	¥460
東急不動産	¥207
TOPIX	1,018.80



8月4日 8月7日 8月12日 8月15日 8月20日 8月25日 8月28日 9月2日 9月5日 9月10日 9月16日 9月19日 9月25日 9月30日

■ TOKYU REIT (出来高) (右軸) — TOKYU REIT — 東証REIT指数 — 東京急行電鉄 — 東急不動産 — TOPIX