



HILLS REIT

森ヒルズリート投資法人(3234)
MORI HILLS REIT INVESTMENT CORPORATION

第4期(平成20年7月期) 決算説明資料



森ヒルズリート投資法人
<http://mori-hills-reit.co.jp/>

森ビル・インベストメントマネジメント株式会社
<http://www.morifund.co.jp/>

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。森ヒルズリート投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。

本資料の内容には、将来の業績に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績を保証するものではありません。

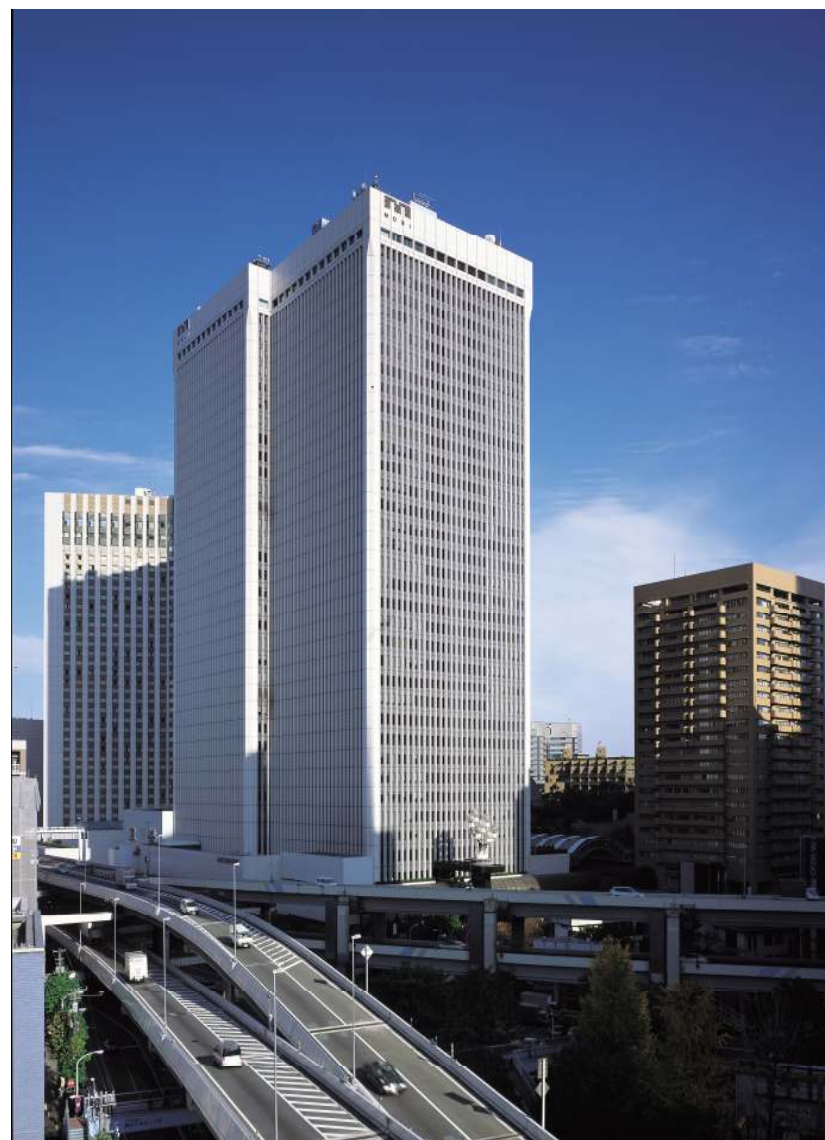
本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び安全性を保証するものではありません。

また、予告無しに内容が変更または廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

第4期決算説明会にご参加いただきました皆様の個人情報、次回以降の決算説明会のご案内に利用させていただきます。なお、お預かりした個人情報は、森ビル・インベストメントマネジメント株式会社のホームページ掲載のプライバシーポリシーに基づき、適正な管理、利用及び保護に全社的に取り組むことをお約束致します。

1. インベストメント・ハイライト	3
2. 第4期決算ハイライト	12
3. 内部成長	17
4. 財務戦略	21
5. 森ビル株式会社との協働関係	24
6. 財務データ	32
7. ポートフォリオ概要	42



1. インベストメント・ハイライト



1-1 インベストメント・ハイライト 外部成長の軌跡

都心プレミアム・オフィス物件取得による資産規模2,000億円への外部成長を達成

資産総額*1および投資口価格の推移*2



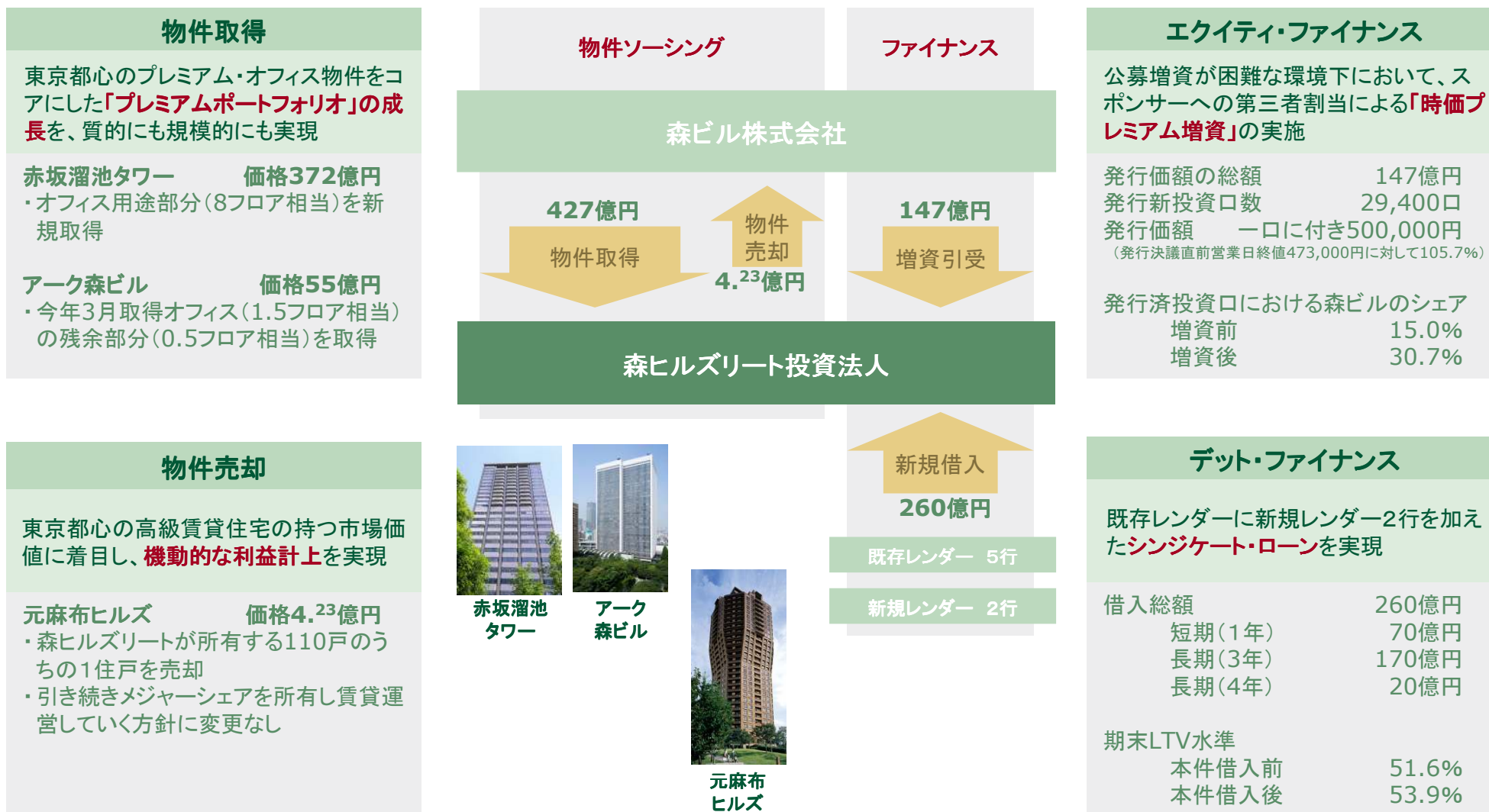
各期末の保有資産

	第1～3期末	第4期末	第5期末
資産総額*1	1,427.2億円	1,592.2億円	2,016.5億円*3
プレミアム物件比率	88.3%	89.5%	91.7%
オフィスビル比率	72.9%	75.7%	80.9%
東京都心5区周辺地区比率	100%	100%	100%
港区比率	80.9%	82.9%	86.5%

規模だけでなく、
クオリティ面の指標も
大きく向上

(*1) 取得価格ベース (*2) 終値ベース(08.9.12までを記載)
(*3) 元麻布ヒルズ1住戸売却分控除後の数値

物件ソーシング & ファイナンス両面におけるスポンサー・サポートにより 「プレミアムポートフォリオの成長」と「分配金低下の抑制」を両立



1-3 国際金融拠点として発展する赤坂・六本木エリア



<p>①赤坂榎木坂森ビル</p> <p>a) 約1,400㎡ b) 約9,300㎡ c) 事務所/店舗等 d) 森ビル(株) e) 2009年1月(予定)</p>	<p>②(仮)赤坂二丁目計画</p> <p>a) 約2,000㎡ b) 約24,900㎡ c) 住宅/店舗 d) 森ビル(株) e) 2010年10月(予定)</p>	<p>③赤坂東急キャピタルホテル跡地建替計画</p> <p>a) 約7,900㎡ b) 約88,000㎡ c) ホテル/事務所/住宅 d) 東急電鉄他 e) 2010年秋(予定)</p>
<p>④平河町二丁目東南南地区第一種市街地再開発事業</p> <p>a) 約5,600㎡ b) 約52,000㎡ c) 事務所/住宅/店舗等 d) 再開発組合*1 e) 2009年度中(予定)</p>	<p>⑤虎ノ門六本木地区第一種市街地再開発事業</p> <p>a) 約15,400㎡ b) 約143,500㎡ c) 事務所/店舗/住宅 d) 再開発組合*1 e) 2011年度末(予定)</p>	<p>⑥環状二号线新橋・虎ノ門地区第二種市街地再開発事業</p> <p>a) 約17,100㎡(Ⅲ街区) b) 約249,000㎡(Ⅲ街区) c) 店舗/住宅/事務所等 d) 東京都 e) 2011年度末(予定)</p>

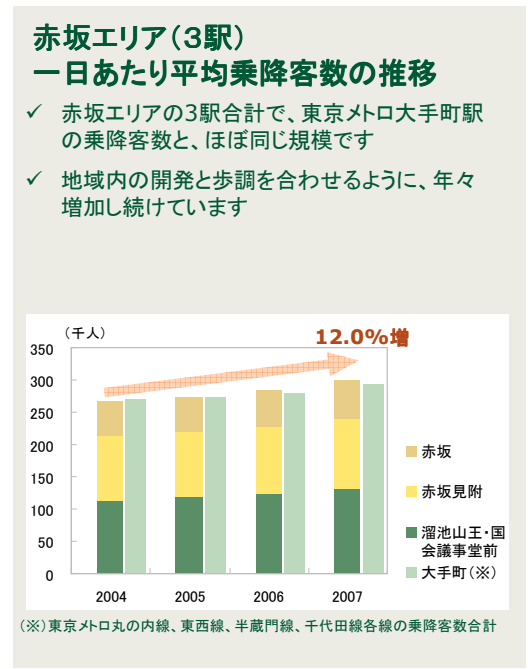
(*1)森ビルが組合事務局を担当

凡例 a)敷地面積 b)延床面積 c)用途 d)事業者 e)竣工時期

「国際金融拠点機能強化プラン(案)」先行強化地域としての位置付け

- ✓ 「地域活性化統合本部」(内閣府)から、東京の国際競争力強化を目指して「先行地域」を定め、重点的に施策を講じていくプランが打ち出されました(H20.4.11 同本部会合)
- ✓ 赤坂・六本木地区は、下図の先行地域内の中核拠点として、今後の発展が期待されます

「環状二号线新橋周辺・赤坂・六本木地域」(590ha)



1-4 新規取得<赤坂溜池タワー> 物件概要

- 赤坂エリアを代表する、高品質なオフィス・住宅複合ビル
- オフィス用途部分(8フロア相当)を取得
- 一棟当たり取得価格(372億円)は、MHRポートフォリオ最大規模

施設概要

敷地面積 ^{*1} (不動産登記簿記載)	(A)	5,694.16㎡
延床面積 (不動産登記簿記載)		46,971.43㎡
専有面積 (不動産登記簿記載)	(B)	31,953.05㎡
賃貸可能面積	事務所	15,709.79㎡
	店舗	259.51㎡
	(C)	15,969.30㎡
階数	地上25階、地下2階	
用途	事務所、居宅、店舗	
建築時期	2000年8月	

取得部分の概要

取得予定資産	不動産を信託財産とする信託受益権	
取得予定日	2008/9/30	
取得先	森ビル株式会社	
取得フロア	6~13階(事務所 8フロア) 他	
賃貸借スキーム	パススルー型マスターリース	
土地	所有権(共有)	
土地持分面積 ^{*2}	(D)	2,011.30㎡
土地持分比率	(D)/(A)	35.3%
建物	区分所有権	
専有面積 (不動産登記簿記載)	(E)	11,338.12㎡
専有面積比率	(E)/(B)	35.4%
マスターリース賃料配分比率 ^{*3}	(F)	65.9%
賃貸可能面積	(C) × (F)	10,523.77㎡
鑑定価格 (価格時点: 2008/7/31)	356.0億円	
取得価格	372.0億円	

権利状況および賃貸運営スキーム^{*3}

住宅	25F	A社/M社 他 (区分所有)
	24F	
	23F	
	22F	
	21F	
	20F	
	19F	
	18F	
	17F	
	16F	
15F		
14F		
オフィス	13F	MHR (区分所有)
	12F	
	11F	
	10F	
	9F	
	8F	
	7F	
	6F	
	5F	
	4F	
3F		
2F	A社/M社(共有)	
店舗		1F
GLF		

予
収
益
・
費
用
を
収
受
・
負
担
に
基
づ
き

森ビルがマスターリース

エンドテナント



(*)3効率的なビル賃貸管理運用スキームを採用

- ✓ 区分所有者間の不均衡が生じないようにしながらビル全体を一体的に効率よく賃貸運営管理し、NOIの最大化を図ることを目的としています
- ✓ 各区分所有者間の合意の下、一体的賃貸管理運用スキームに係る収益・費用を、森ビルとの間のマスターリース契約に規定される配分比率に応じて収受・負担します

オフィステナントの状況^{*4} 内部成長を着実に実現していきます

契約形態別 月額賃料 取得時点 (H20.9月末)	件数		金額 (百万円)		賃料改定時期別 内訳 (百万円)					
	定期借家	普通借家	5期	6期	7期	8期~	内訳			
定期借家	66.2		-	-	-	-	-	-	-	
普通借家	31.3		21.4	9.3	12.1	24.8	18.9	5.9	1.7	
			増加額	1.5	15.7%	増加額	6.1	32.0%	20~30%	20~30%
合計	11件	97.5	21.4	9.3	12.1	24.8	18.9	5.9	1.7	
稼働率		100%								

(*)4 オフィス全体のテナント賃料にマスターリース配分比率(65.9%)を乗じた数値を記載

1-5 追加取得<アーク森ビル>

1 住戸売却<元麻布ヒルズ>

アーク森ビルの追加取得

- 今年3月取得部分(1.5フロア相当)の残余部分(0.5フロア相当)を追加取得
- 地域のランドマークであり、高いクオリティとブランド力を兼ね備えたコア物件として、森ヒルズリートの保有シェアを更に拡大



追加取得の概要

取得日	既存保有部分		追加取得部分	追加取得後合計
	2006/3/22	2008/3/28	2008/9/30 (予定)	
取得先	森ビル株式会社			
取得フロア	13階 (持分比率) 1.0フロア(100%)	12・22階 1.5フロア(75%)	0.5フロア(25%)	12・13・22階 3.0フロア
賃貸借スキーム	固定型 マスターリース	パススルー型 マスターリース		
敷地権面積 (不動産登記簿記載)	537.75㎡	786.29㎡	262.10㎡	1,586.14㎡
敷地権持分比率	1.3%	1.9%	0.6%	4.0%
専有面積 (不動産登記簿記載)	2,698.42㎡	3,956.19㎡	1,318.73㎡	7,973.34㎡
専有持分比率	1.8%	2.7%	0.9%	5.5%
鑑定価格 (価格時点:2008/7/31)	97.9億円	150.8億円	50.3億円	298.9億円
取得価格	66.0億円	165.0億円	55.0億円	286.0億円

施設概要

延床面積 (不動産登記簿記載)	177,486.95㎡
敷地権面積 (不動産登記簿記載)	39,602.42㎡
専有面積 (不動産登記簿記載)	142,854.71㎡
階数	地上37階、地下4階
建築時期	1986年3月 (2005年大規模リニューアル)

(パススルー型) オフィステナントの状況 *1 内部成長を着実に実現していきます

契約形態別	月額賃料 4期末時点(H20.7月末) 件数 (百万円)	賃料改定時期別 内訳 (百万円)					
		5期		6期	7期	8期~	
定期借家	57.8	3.5	3.5	-	4.2	19.2	31.0
増加額		0.3	0.8		20~30%		
		8.0%	18.4%				
普通借家	2.1	2.1	-	2.1	-	-	-
増加額			交渉中				
			5~10%				
合計	11件	5.6	4.2	19.2	31.0		
稼働率							94.3%

(*1) 12階、22階を合わせた部分全体(100%)に対応する数値を記載

元麻布ヒルズの売却

- 東京都心の高級賃貸住宅の持つ市場価値に着目し、わずか1住戸の売却により、機動的な利益計上を実現
- 引き続きメジャーシェアを保有し賃貸運営を継続



売却対象部分概要および森ヒルズリート保有状況

	売却前 ^(A)	売却対象部分	売却後 ^(B)	(B)/(A)
住戸数	110戸	1戸	109戸	99%
賃貸可能面積	19,251.84㎡	209.11㎡	19,042.73㎡	99%
敷地権持分	56.8%	0.6%	56.2%	99%
4期末簿価	27,291百万円	264百万円 ^{(*)2}	27,026百万円	99%

譲渡価格 ^(C)	423百万円		
鑑定評価額 ^(D)	400百万円	105.8%	(C)/(D)
簿価(概算) ^{(*)2(E)}	264百万円	160.0%	(C)/(E)
譲渡益(概算) ^{(*)3}	155百万円		
(参考) 収益還元法に基づく収益価格	260百万円		

引渡し予定日 第5期末日まで

(*2) 平成20年7月末日時点における試算額を表示しています。最終的には、売却日までの減価償却費が反映された金額となります。

(*3) 簿価のほかに譲渡費用概算額4.0百万円を控除しています

運用ガイドラインの変更について

東京都心のプレミアム物件が有する市場価値(含み益)に着目し、ポートフォリオへの影響を考慮の上、譲渡益による投資主に対する利益還元を機動的に行えるように運用ガイドラインを変更し、資産運用上の新たな選択肢の一つとして位置付けました

1-6 資金調達

第三者割当増資の概要

- 公募増資が困難な環境下において、スポンサー企業への第三者割当増資を選択
- 「時価プレミアム増資」によりエクイティ資金を調達

概要	
(1) 発行新投資口数	29,400口
(2) 発行価額	1口につき 500,000円
(3) 発行価額の総額	14,700,000,000円
(4) 有価証券届出書提出日	平成20年9月16日
(5) 申込期間	平成20年9月25日
(6) 払込期日	平成20年9月29日
(7) 割当先及び口数	(割当先) 森ビル株式会社 (口数) 29,400口 (払込金額) 14,700,000,000円
(8) 募集又は割当方法	第三者割当の方法によります。
(9) 新投資口募集事務受託者	みずほ証券株式会社

新規借入の概要

- 厳しい環境下でも、堅実な資金調達を実施
- 借入先を拡大し、新規レンダー2行が新たに参加
- 借入と同時に増資を行い、許容範囲内でLTVをコントロール

	期間	借入金額 (百万円)	借入予定日	返済予定日	適用	LTV	
						4期末	5期末 (想定)
短期借入金	1年	7,000	平成20年9月30日	平成21年8月31日	無担保 無保証	51.6%	
長期借入金	3年	17,000	平成20年9月30日	平成23年8月31日		53.9%	
	4年	2,000	平成20年9月30日	平成24年8月31日		上限	65%
合計		26,000					

新投資口発行価額の算定について

一口当たりの投資口発行価額は、発行決議日直前営業日の東京証券取引所における終値の105.7%としました

一口当たり発行価額	(A)	500,000円	
発行決議日直前営業日 終値	①	473,000円	105.7% A/①
(参考) 単純平均価格 (終値ベース)	直近1ヶ月間	② 420,870円	118.8% A/②
	直近2ヶ月間	③ 445,636円	112.2% A/③
	直近3ヶ月間	④ 468,908円	106.6% A/④
	直近4ヶ月間	⑤ 498,102円	100.4% A/⑤
	直近5ヶ月間	⑥ 516,538円	96.8% A/⑥
	直近6ヶ月間	⑦ 532,150円	94.0% A/⑦

森ビルの投資口保有割合

	森ビル所有分		総投資口数
増資前	19,518口	15.0%	129,800口
新規発行による増分	29,400口		29,400口
増資後	48,918口	30.7%	159,200口

1-7 経済条件の概要およびNOI利回り

■5期(08.8.1~09.1.31) 予想分配金の内訳

	5期末時点				
	既存物件	赤坂溜池タワー	アーク森ビル	元麻布ヒルズ	
取得価格	1,592億円	372億円 (取得)	55億円 (取得)	-2.66億円 (売却部分)	2,016.5億円
NOI(*1)	3,490百万円	415百万円	51百万円	-	3,956百万円
運用日数(*2)	184日	123日	123日		
利回り(*3)/取得価格	4.38%	3.31%	2.75%		4.12%
減価償却	607百万円	86百万円	7百万円	-	701百万円
その他コスト	460百万円		53百万円		513百万円
借入利息	624百万円 1.42%		131百万円 1.48% (*4)		754百万円
当期純利益	1,799百万円 13,860円/口 (*5)		196百万円 (譲渡益除く)	154百万円 (譲渡益)	1,995百万円 (譲渡益除く) 12,531円/口 2,149百万円 (譲渡益含む) 13,500円/口
発行済投資口数	129,800口		29,400口		159,200口
BPS(*6)	56.0万/口		50.0万/口		54.9万/口
出資金	727億円		147億円		874億円
借入金	880億円		260億円		1,140億円
LTV	51.6%				53.9%
総資産額	1,706億円 (4期末時点)		407億円		2,116億円 (*7)

- (*1) 期中取得物件のNOIには、公租公課を含まない
元麻布ヒルズの売却対象住戸は現況空室のため、NOIへの影響はないものとする
- (*2) 追加取得物件の運用日数は123日
- (*3) 追加取得物件の運用日数を考慮したNOI利回りを記載
- (*4) 新規借入金に係る利息は、見込み概算額(対象日数124日)
- (*5) 増資前の発行済投資口数で除した値
- (*6) BPS=出資金総額/投資口数
- (*7) 4期末時点資産総額+新規資金調達額+追加取得物件から得られる当期純利益(1.96億円)+元麻布ヒルズ譲渡益(1.54億円)

5期予想分配金

13,500円

下記のような取組により分配金の低下抑制を図りました

- ✓ スポンサーへの第三者割当により、BPSの低下を極力抑制(▲2.0%)した増資を実現
- ✓ LTVを許容範囲内でコントロール
- ✓ ポートフォリオのバランスやクオリティを損なうことなく、物件譲渡益を実現

■物件NOI利回り

	4期末	5期末 取得済物件			
	既存物件	赤坂溜池タワー	アーク森ビル	元麻布ヒルズ	
取得価格	1,592億円	372億円 (取得)	55億円 (取得)	-2.66億円 (売却部分)	2,016.5億円
現況NOI (年換算)	6,980百万円 4.38%	1,192百万円 3.20% (*8)	145百万円 2.64% (*8)		8,317百万円 4.12%
鑑定NOI (年換算) (*9)	7,509百万円 4.72%	1,329百万円 3.57%	179百万円 3.25%		9,017百万円 4.47%

- (*8) 「現況NOI」は、取得年度の特種要因を排除した年間収支をベースに算出
- (*9) 「鑑定NOI」は、全物件ともH20.7.31付鑑定評価書((財)日本不動産研究所作成)における収益価格算出資料に記載された金額を記載

運用会社の目標

鑑定評価の水準を上回る内部成長

基本スタンス

プレミアム物件を継続取得

- ▶ クオリティ&ブランド力の高い森ビルからの物件を引き続き取得する
- ▶ 外部物件の取得も積極的に検討する
- ▶ ポートフォリオのクオリティを背景にして、より有利な資金調達を行う

ハード・ソフトの両面で、森ビル・グループの不動産・開発ノウハウ、幅広い事業基盤、情報ネットワーク等を最大限活用

今後の取組

NOI利回りの向上

- ① 内部成長への注力
- ② 開発案件へのコミット
- ③ 港区等都心部で高利回り物件取得
例 小規模・築古・底地案件などであっても、一定範囲のターゲット地域(プレミアムエリア)内で取得運用する
(将来的な立地ポテンシャルや開発余地に着目する)

「国際金融都市」東京の発展と共に成長を続ける

「プレミアム・ポートフォリオ」

2. 第4期決算ハイライト



2-1 第4期決算ハイライト 当期実績および業績予想

(単位:百万円)

	実績			予想				
	第3期	第4期	第4期-第3期	第5期				第5期-第4期
	運用日数 184日	182日		第4期末物件(注) 184日	赤坂溜池タワー 追加取得部分 123日	アーク森ビル (パススルー型) 追加取得部分 123日	合計 184日	
営業収益	4,628	4,823	194	4,979	517	63	5,561	737
賃貸事業収益 その他賃貸事業収益								
不動産等売却益	-	-	-	154	-	-	154	154
営業利益	2,349	2,442	93	2,649	327	43	3,020	578
当期純利益	1,842	1,832	▲ 10	1,778	327	43	2,149	316
1口当たり分配金(円)	14,197	14,117	▲ 80				13,500	▲ 617
期中平均稼働率	96.5%	96.2%		95.7%	100.0%	94.3%	96.0%	
期末物件数	9棟	9棟		9棟	1棟 (既存物件の買増し)		10棟	
期末物件取得価格合計	142,720	159,220		158,954	37,200	5,500	201,654	
期末有利子負債総額	73,000	88,000					114,000	
期末出資金総額	72,671	72,671					87,371	
LTV(総資産有利子負債比率)	47.1%	51.6%					53.9%	
期末発行済み投資口数	129,800口	129,800口					159,200口	
期末総資産	154,891	170,626					211,679	

(注) 第4期末物件は、第4期末時点での取得物件に、2008年9月16日付で開示した元麻布ヒルズの一部譲渡を踏まえて試算しています。

	第4期	第5期
外部成長	アーク森ビル(パススルー型1.5フロア)を追加取得 取得価格165億円 取得日2008年3月28日	赤坂溜池タワー(8フロア)及びアーク森ビル(0.5フロア)を取得予定 取得予定価格427億円 取得予定日2008年9月30日 資産規模2,000億円越え(取得価格ベース)を達成予定
内部成長	後楽森ビルの期中解約を着実にリカバー 同ビル稼働率:81.2%(解約直後)→94.3%(第4期末時点) アップ率+13.1PT	安定稼働の下、テナント入替・改定等により、更なる増収を見込む
財務	物件取得に伴う借入(150億円)を順調に実施	厳しい金融環境下において、物件取得ファイナンスも順調に実施 できる見込み 第三者割当増資(147億円)及び新規借入(260億円)

2-2 第4期決算ハイライト 当期実績【収支内訳】

	実績				前期比			(単位:百万円)
	第3期	第4期		合計	第4期-第3期			
		運用日数	第3期末物件		アーク森ビル (パススルー型) 追加取得部分	第3期末物件	合計	
	184日	182日	126日	182日				
営業収益	4,628	4,624	198	4,823	▲ 3	194	4.2%	
賃貸事業収益	4,176	4,218	188	4,407	42	230	5.5%	六本木ファーストビル +15 後楽森ビル ▲4
賃料共益費収入	4,130	4,166	188	4,355	36	224	5.4%	
オフィス	2,659	2,674	188	2,863	14	203	7.6%	
住宅	1,290	1,316	0	1,316	26	26	2.0%	六本木ヒルズゲートタワー +14
店舗	180	176	0	176	▲ 4	▲ 4	▲ 2.5%	
その他賃料収入	46	51	0	51	5	5	12.9%	
その他賃貸事業収益	451	406	9	415	▲ 45	▲ 36	▲ 8.0%	空調料等 ▲29
営業費用	2,279	2,312	68	2,380	33	101	4.4%	
賃貸事業費用	1,929	1,976	68	2,044	46	114	6.0%	修繕費 +31 リーシングフィー +12
賃貸事業損益	2,698	2,648	130	2,778	▲ 50	79	3.0%	
減価償却費	572	573	28	602	1	30	5.3%	
NOI	3,270	3,221	158	3,380	▲ 48	110	3.4%	
NOI(年換算)／物件取得価格	4.5%	4.5%	2.8%	4.3%(注)	0.0PT	▲ 0.2PT	—	
販売費及び一般管理費	349	335	0	335	▲ 13	▲ 13	▲ 3.9%	諸費用減額 (弁護士費用、諸手数料等)
営業利益	2,349	2,312	130	2,442	▲ 36	93	4.0%	
営業外収益	21	35		35		13	64.1%	
営業外費用	527	641		641		113	21.6%	
支払利息	473	506	57	564		90	19.1%	アーク森ビル(パススルー型) 取得借入による支払利息 +57 07/11借入長期化効果 +33
その他営業外費用	53	57	19	76		23	44.1%	
営業外損益	▲ 505	▲ 605		▲ 605		▲ 100	19.8%	
経常利益	1,843	1,837		1,837		▲ 6	▲ 0.4%	
税引前当期純利益	1,843	1,837		1,837		▲ 6	▲ 0.4%	
法人税、住民税及び事業税	0	4		4		3	395.6%	融資手数料 +15
当期純利益	1,842	1,832		1,832		▲ 10	▲ 0.6%	
1口当たり当期未処分利益(円)	14,197	14,117		14,117		▲ 80	▲ 0.6%	
1口当たり分配金(円)	14,197	14,117		14,117		▲ 80	▲ 0.6%	
物件取得価格	142,720	142,720	16,500	159,220		16,500	11.6%	

(注) 追加取得物件の運用日数を考慮したNOI利回りになります。

2-3 第4期決算ハイライト 予想と実績の対比

	運用日数	第4期 (単位:百万円)			
		計画 182日	実績 182日	計画比	
営業収益		4,758	4,823	64 1.4%	
賃貸事業収益		4,352	4,407	55 1.3%	後楽森ビル +11 六本木ファーストビル +5
賃料共益費収入		4,301	4,355	53 1.2%	
オフィス		2,845	2,863	17 0.6%	
住宅		1,278	1,316	37 2.9%	元麻布ヒルズ +22
店舗		177	176	▲0 ▲0.5%	
その他賃料収入		50	51	1 2.9%	
その他賃貸事業収益		406	415	9 2.3%	
営業費用		2,387	2,380	▲7 ▲0.3%	
賃貸事業費用		2,044	2,044	0 0.0%	
賃貸事業損益		2,714	2,778	63 2.4%	
減価償却費		594	602	7 1.2%	
NOI		3,309	3,380	71 2.2%	
NOI(年換算)/物件取得価格		4.3%(注1)	4.3%(注1)	0.1PT -	
販売費及び一般管理費		343	335	▲7 ▲2.3%	
営業利益		2,371	2,442	71 3.0%	
営業外収益		16	35	18 113.8%	受取補償金、受取利息
営業外費用		634	641	6 1.1%	
支払利息		570	564	▲6 ▲1.1%	
その他営業外費用		64	76	12 20.2%	融資手数料 +7 (支払利息と合算後 +1)
営業外損益		▲617	▲605	12 ▲2.0%	
経常利益		1,753	1,837	83 4.8%	
税引前当期純利益		1,753	1,837	83 4.8%	
法人税、住民税及び事業税		0	4	3 406.5%	
当期純利益		1,752	1,832	80 4.6%	
1口当たり当期末処分利益(円)		13,500	14,117	616 4.6%	
1口当たり分配金(円)		13,500(注2)	14,117	617 4.6%	
物件取得価格		159,220	159,220		

(注1) 追加取得物件の運用日数を考慮したNOI利回りになります。

(注2) 第4期計画損益は、第3期(平成20年1月期)決算発表時に公表したものであり、2008年7月16日付で1口当たり分配金予想の修正に関する開示(14,100円)を行っています。

2-4 第4期決算ハイライト 業績予想【収支内訳】

	実績 第4期 (注1)	予想 第5期				前期比 第5期-第4期		(単位:百万円)	
		運用日数	第4期末物件 (注2)	赤坂溜池タワー 追加取得部分 123日	アーク森ビル (パススルー型) 追加取得部分 123日	合計 184日	第4期末物件 (注2)		合計
営業収益	4,823	5,134	517	63	5,715	310	892		
賃貸事業収益	4,407	4,532	410	60	5,003	124	595	アーク森ビル(パススルー型) 運用日数の差異分 +80	
賃料共益費収入	4,355	4,482	403	60	4,946	126	590	後楽森ビル +37 虎ノ門35森ビル +17 六本木ファーストビル +13	
オフィス	2,863	3,012	401	60	3,474	149	611		
住宅	1,316	1,290	0	0	1,290	▲ 25	▲ 25	稼働率の平準化による	
店舗	176	178	2	-	181	2	4		
その他賃料収入	51	50	6	0	56	▲ 1	4		
その他賃貸事業収益	415	447	106	3	557	31	142	空調料等 +31	
不動産等売却益	0	154	-	-	154	154	154		
営業費用	2,380	2,484	190	20	2,694	103	314		
賃貸事業費用	2,044	2,096	188	20	2,305	51	260	修繕費 +27	
賃貸事業損益	2,778	2,883	328	43	3,255	104	477	水道光熱費 +18	
減価償却費	602	607	86	7	701	4	99	アーク森ビル(パススルー型) 運用日数の差異分 +12	
NOI(注3)	3,380	3,490	415	51	3,956	109	576	リーシングフィー ▲9	
NOI(年換算)／物件取得価格	4.3%	4.4%	3.3%	2.8%	4.1%(注4)	0.0PT	▲0.2PT		
販売費及び一般管理費	335	387	1	0	389	52	53		
営業利益	2,442	2,649	327	43	3,020	207	578		
営業外収益	35	10	0		10	▲ 24	▲ 24	アーク森ビル(パススルー型) 追加AMフィー +32 IR費用 +8	
営業外費用	641	705	175		881	64	240		
支払利息	564	624	130		754	60	190		
その他営業外費用	76	81	45		126	4	49		
営業外損益	▲ 605	▲ 695	▲ 175		▲ 870	▲ 89	▲ 265	前期分の受取利息、保険金、 補償金他 減少	
経常利益	1,837	1,954	195		2,150	117	313		
税引前当期純利益	1,837	1,954	195		2,150	117	313		
法人税、住民税及び事業税	4	1	-		1	▲ 3	▲ 3		
当期純利益	1,832	1,953	195		2,149	121	316	アーク森ビル(パススルー型) 借入日数差異 +29 リファイナンス +26 既存借入日差異 +3	
1口当たり当期末処分利益(円)	14,117				13,500		▲ 616		
1口当たり分配金(円)	14,117				13,500		▲ 617		
物件取得価格	159,220	158,954	37,200	5,500	201,654		42,434		

(注1) 第4期実績について、2008年3月28日に追加取得したアーク森ビル(パススルー型)の運用日数は126日になります。

(注2) 第4期末物件は、第4期末時点での取得物件に、2008年9月16日付で開示した元麻布ヒルズの一部譲渡を踏まえて試算しています。

(注3) 「NOI=賃貸事業収益+その他賃貸事業収益-賃貸事業費用+減価償却費」として算出しており、元麻布ヒルズの一部譲渡に伴う不動産等売却益は含まれておりません。

(注4) 追加取得物件の運用日数を考慮したNOI利回りになります。

3. 内部成長



3-1 内部成長 テナントリーディング状況

オフィス

第4期実績

	件数	従前賃料(月額)	月額賃料増加額	増加率
第4期に賃料改定を実施したテナント	7件	103百万円	8百万円	8.2%
第4期に実施されたテナント入替	4件	22百万円	5百万円	20.4%
合計	11件	125百万円	13百万円	10.3%

第5期

	件数	現行賃料(月額)	賃料増額余地
第5期に改定交渉妥結済みのテナント	5件	16百万円	3百万円 (19.6%)
第5期に改定交渉中のテナント	4件	30百万円	5~10%程度
合計	9件	45百万円	-

第6期

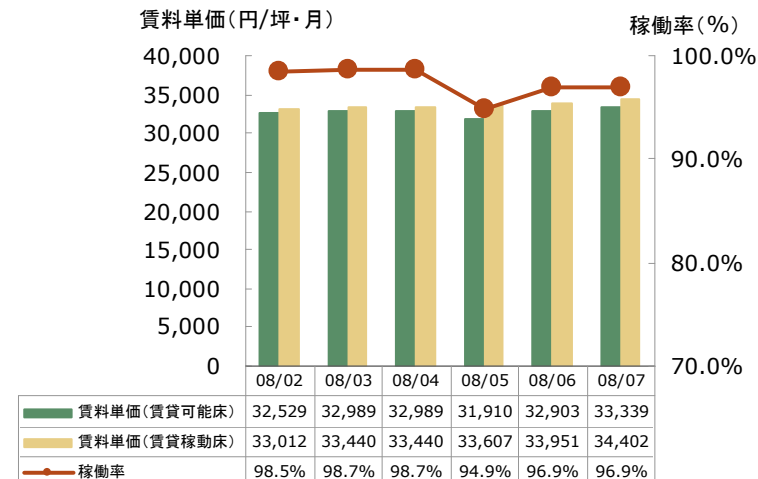
	件数	現行賃料(月額)	賃料増額余地
第6期に賃料の改定を迎えるテナント	9件	66百万円	5~10%程度

住宅

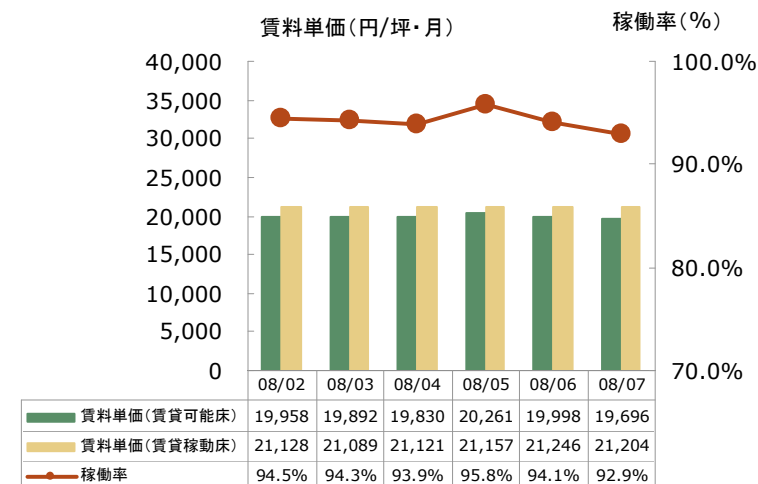
第4期実績

	入居	退去	入居-退去
件数	35件	32件	3件
賃料単価(円/坪・月)	24,885円	23,648円	1,237円

オフィステナントの賃料単価および稼働率



住宅テナントの賃料単価および稼働率



(注) 本資料における「オフィス」「住宅」の定義は、森ヒルズリート投資法人ホームページの稼働率に関する情報(<http://www.mori-hills-reit.co.jp/cms/operate.html>)に記載の「オフィスビル」「住宅」とは定義が異なります。本資料における「オフィス」「住宅」は、森ヒルズリート投資法人が投資する全物件の事務用途・住宅用途のみをそれぞれ集計しています。一方、ホームページにおいては、ポートフォリオ一覧(P44)記載の用途の別に従い集計しています。

3-2 内部成長 賃料収入内訳および今後の契約更新時期

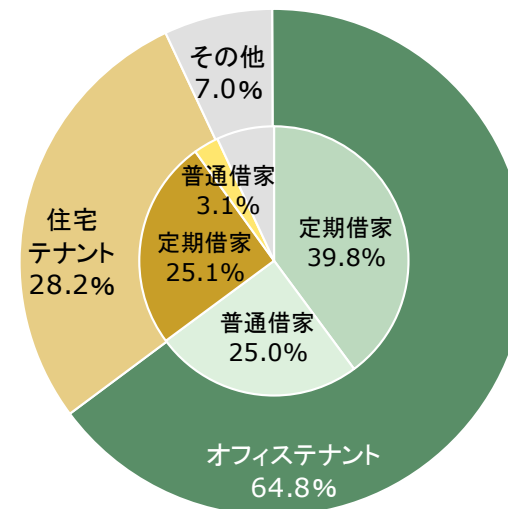
月額賃料の内訳および契約更新時期（2008年7月31日現在）

（単位：百万円）

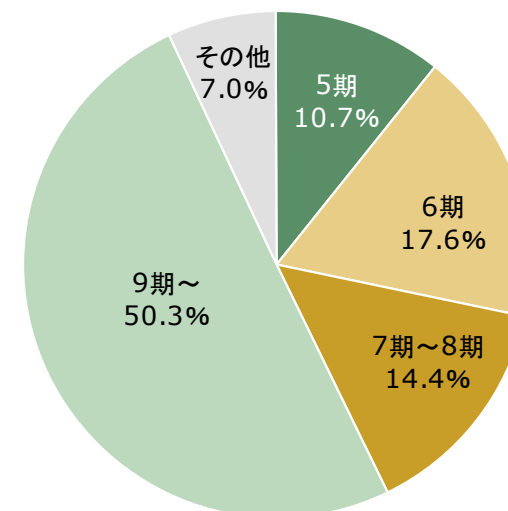
テナント別	契約形態別	計	契約更新時期別			
			第5期	第6期	第7期～8期	第9期～
オフィステナント	定期借家	306	32	97	16	161
		39.8%	4.2%	12.6%	2.1%	20.9%
	普通借家	22件	4件	4件	5件	9件
		193	33	35	75	50
		25.0%	4.3%	4.5%	9.7%	6.5%
		17件	5件	4件	5件	3件
用途別計	499	65	132	91	211	
	64.8%	8.5%	17.1%	11.8%	27.4%	
住宅テナント	定期借家	194	14	4	17	159
		25.1%	1.8%	0.5%	2.2%	20.6%
	普通借家	199件	11件	5件	19件	164件
		24	3	0	3	18
		3.1%	0.4%	0.0%	0.4%	2.3%
		16件	8件	0件	7件	1件
用途別計	218	17	4	20	177	
	28.2%	2.1%	0.5%	2.6%	22.9%	
小計	215件	18件	5件	26件	165件	
	717	82	136	111	388	
	93.0%	10.7%	17.6%	14.4%	50.3%	
その他	店舗	28				
		3.7%				
	駐車場	18				
2.3%						
その他	8					
	1.0%					
小計	54					
	7.0%					
合計	771					
	100.0%					

（注） 上段：月額賃料 中段：全体に占める月額賃料の割合 下段：テナント件数

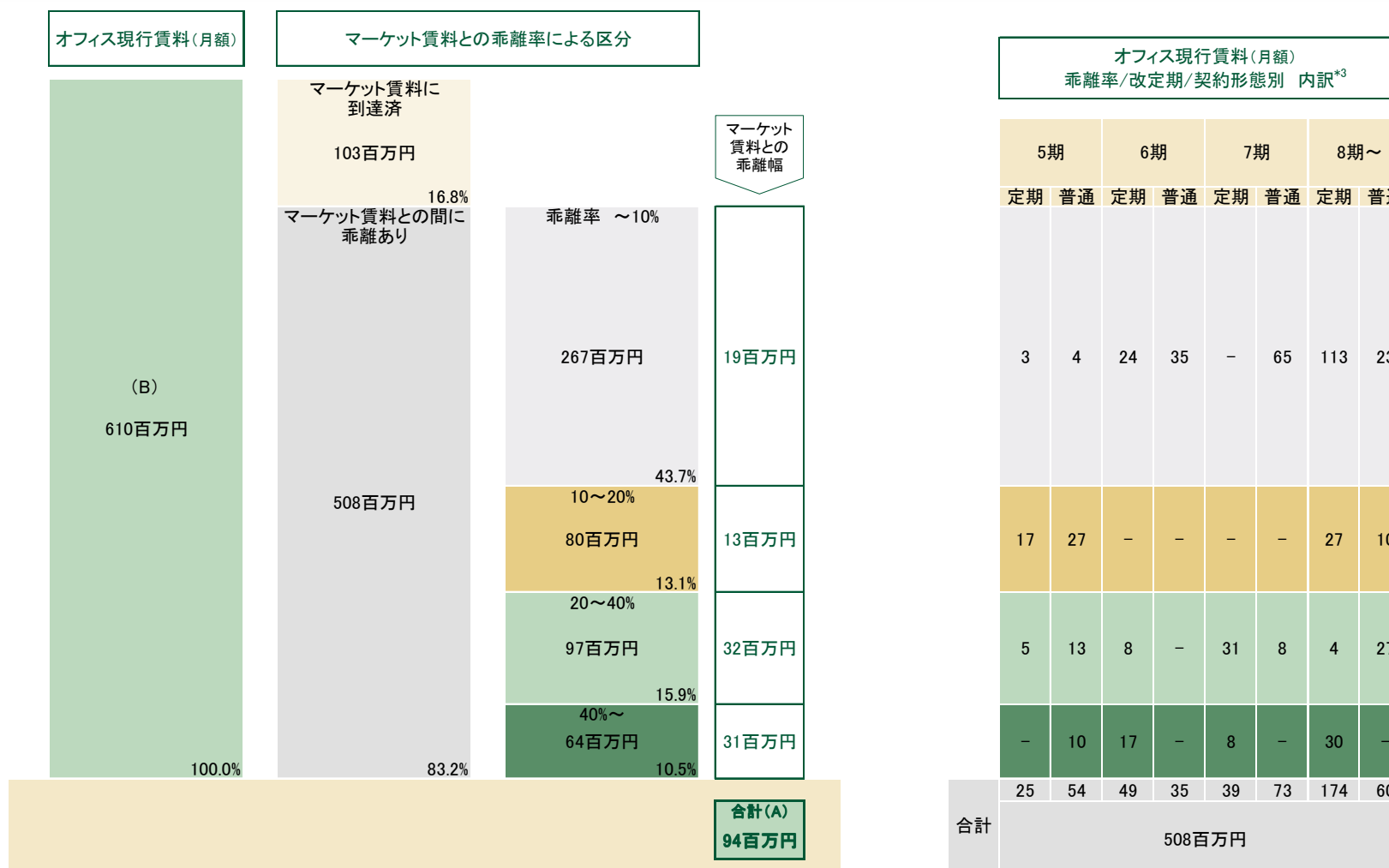
契約形態別



契約更新時期別



3-3 オフィス賃料 現行賃料とマーケット賃料との乖離幅



- ✓ オフィス現行賃料*1のうち約83%相当額に増額余地あり
- ✓ マーケット賃料*2との乖離金額の合計は、94百万円
現行賃料合計に対する比率(A/B) = 15.4%

(*1) オフィス現行賃料(月額)の内訳は以下のとおり
a)4期末保有物件 H20.7月末日時点の契約賃料
(アーク森ビル12階、22階部分については、持分100%とみなして計算)
b)赤坂溜池タワー H20.9月末日時点の契約賃料

(*2) 「マーケット賃料」は、4期末鑑定評価書((財)日本不動産研究所作成)における収益価格算出用に設定された数値およびマーケットレポート(三幸エステート(株)作成)等に基づき決定した

(*3) マーケット賃料と乖離がある契約について内訳を記載

4. 財務戰略



4-1 財務戦略 健全かつ適切な資金調達

基本方針

- 金融・資本市場の動向を的確に把握し、最適な資金調達を実施
- 低金利の環境を捉え、負債長期化、金利固定化、期限分散を推進
- LTV(総資産有利子負債比率)は45~55%のレンジを基本として運用(上限65%)

主な財務指標

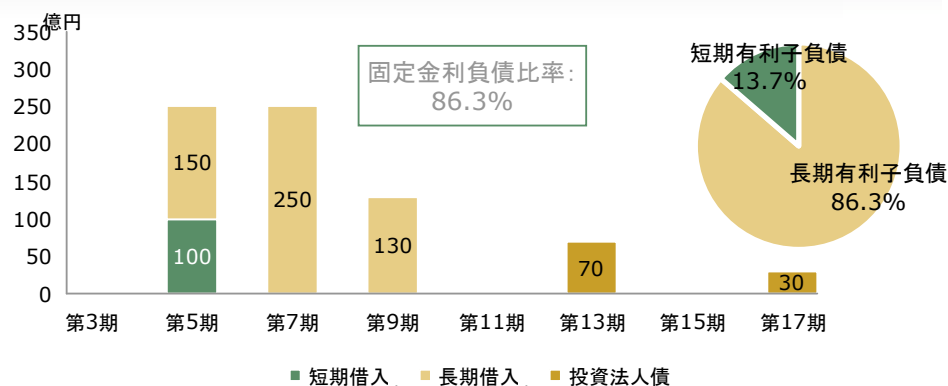
	第3期末 2008年1月31日	第4期末 2008年7月31日	9月30日 追加取得後
有利子負債残高	730億	880億	1,140億
LTV	47.1%	51.6%	53.9%(注)
DSCR	6.1倍	5.3倍	—
残存平均借入期間	2.16年	1.60年	—
期末加重平均金利	1.40%	1.34%	—

(注) アーク森ビル(パススルー型)及び赤坂溜池タワーの追加取得に際する借入金260億円(予定)及び第三者割当増資147億円(予定)を総資産増加額として試算しています。

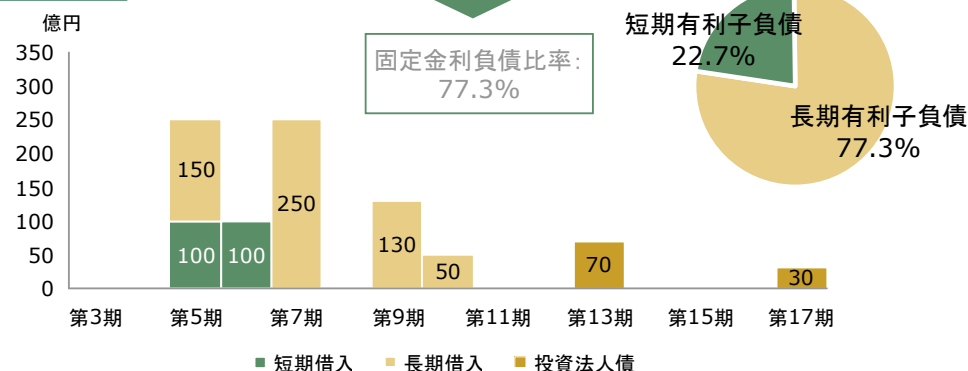
追加取得に伴う借入の状況

- 厳しい融資環境下においても、堅実な資金調達を実施予定
- 調達先の拡大に取り組み、新規の国内金融機関を招聘し、融資銀行団を構成
- 長期借入金の全部を固定金利化、返済期日の分散にも配慮し、今後のリファイナンスリスクを減少

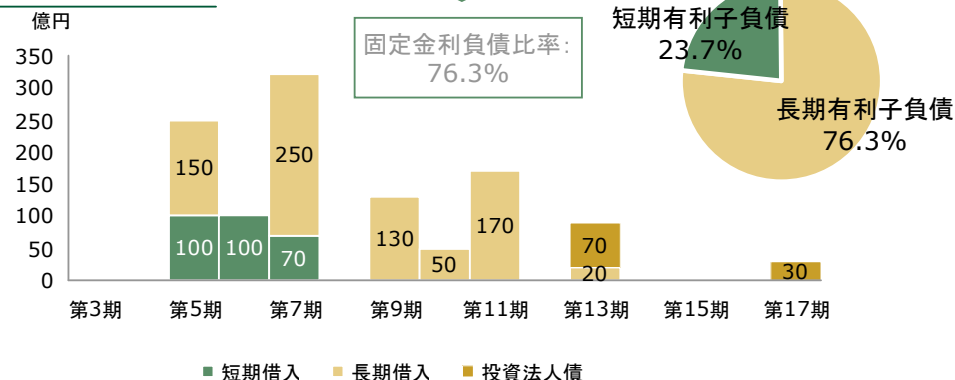
第3期末



第4期末



9月30日追加取得後



4-2 有利子負債一覧

	借入先	借入総額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限	摘要		
短期 借入金	株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほコーポレート銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほコーポレート銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 株式会社三井住友銀行	10,000	1.04%	'07年 11月30日	'08年 11月30日	無担保 無保証		
	同上	10,000	1.04%	'08年 3月28日	'09年 3月27日	無担保 無保証		
	小計	20,000	-	-	-	-		
	一年内 返済 予定 長期 借入金	株式会社みずほコーポレート銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行	15,000	1.29%	'06年 12月4日	'08年 11月30日	無担保 無保証	
		小計	15,000	-	-	-	-	
		長期 借入金	株式会社みずほコーポレート銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社三井住友銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 農林中央金庫 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほコーポレート銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 農林中央金庫 株式会社三菱東京UFJ銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社三井住友銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほコーポレート銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行 農林中央金庫 株式会社三菱東京UFJ銀行 住友信託銀行株式会社 株式会社三井住友銀行	25,000	1.50%	'06年 12月4日	'09年 11月30日	無担保 無保証
			同上	8,000	1.38%	'07年 11月30日	'10年 11月30日	無担保 無保証
	同上		5,000	1.35%	'07年 11月30日	'10年 11月30日	無担保 無保証	
	同上		5,000	1.23%	'08年 3月28日	'11年 2月28日	無担保 無保証	
	小計		43,000	-	-	-	-	
合計	78,000		-	-	-	-		

(注1) 2008年7月31日時点の借入の状況を示しています。
 (注2) 一年内返済予定長期借入金及び長期借入金については変動金利での調達を行っており、金利スワップ契約により実質的な支払金利を固定化しています。表記の利率は固定化後の利率です。

投資法人債発行状況

	銘柄	発行額 (百万円)	利率 (年利)	払込期日	償還期日
投資法人債	第1回無担保投資法人債	7,000	1.56%	'07年11月29日	'12年11月29日
	第2回無担保投資法人債	3,000	1.77%	'07年11月29日	'14年11月28日
合計		10,000	-	-	-

格付けの状況

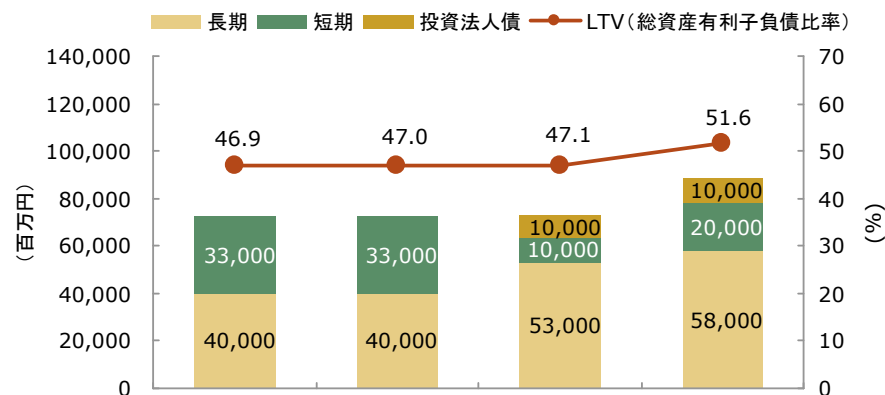
ムーディーズ・インベスターズ・サービス・インク

発行体格付 **A3**

株式会社日本格付研究所(JCR)

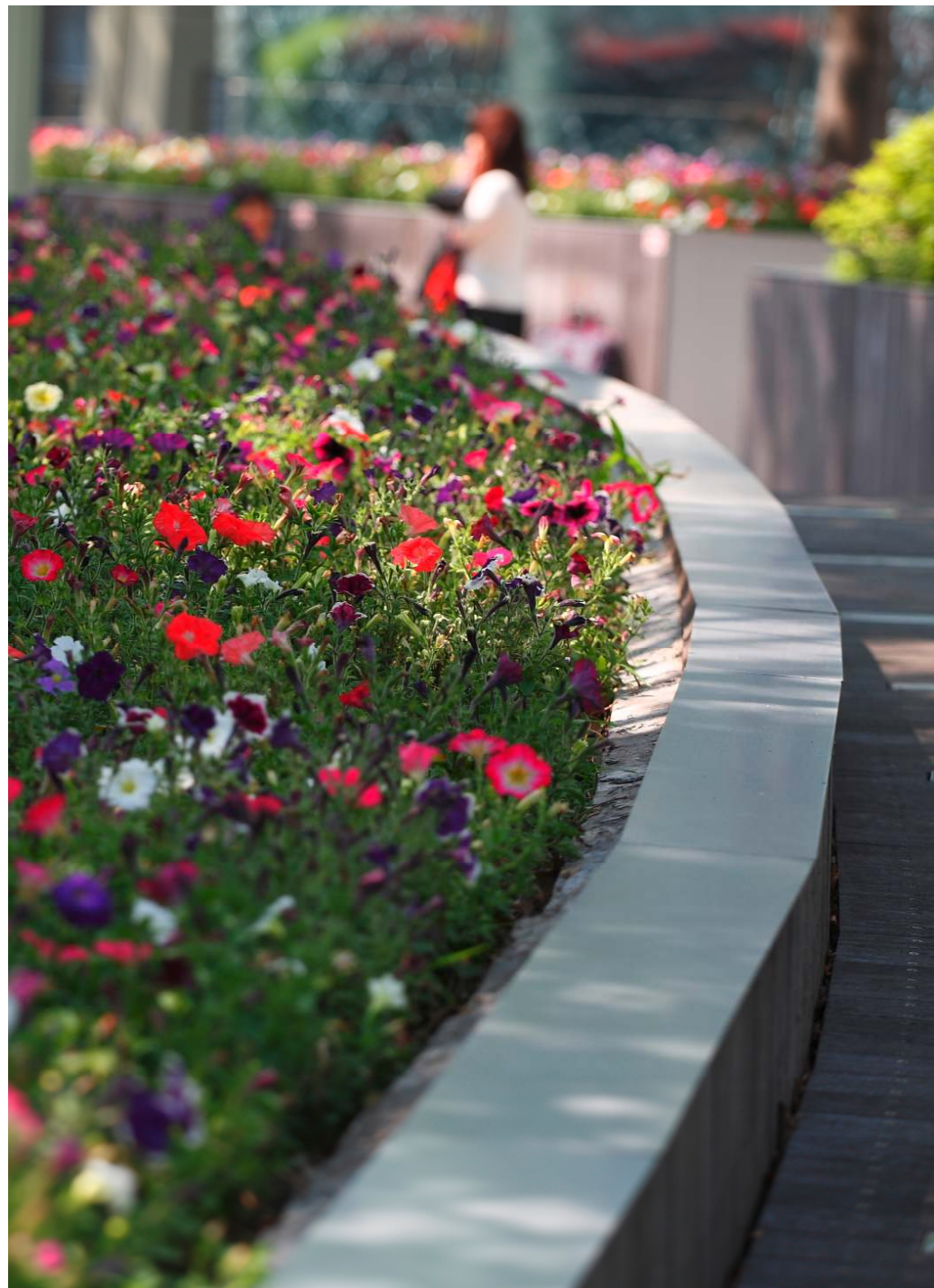
長期優先債務格付 **AA-**

堅実な財務運営

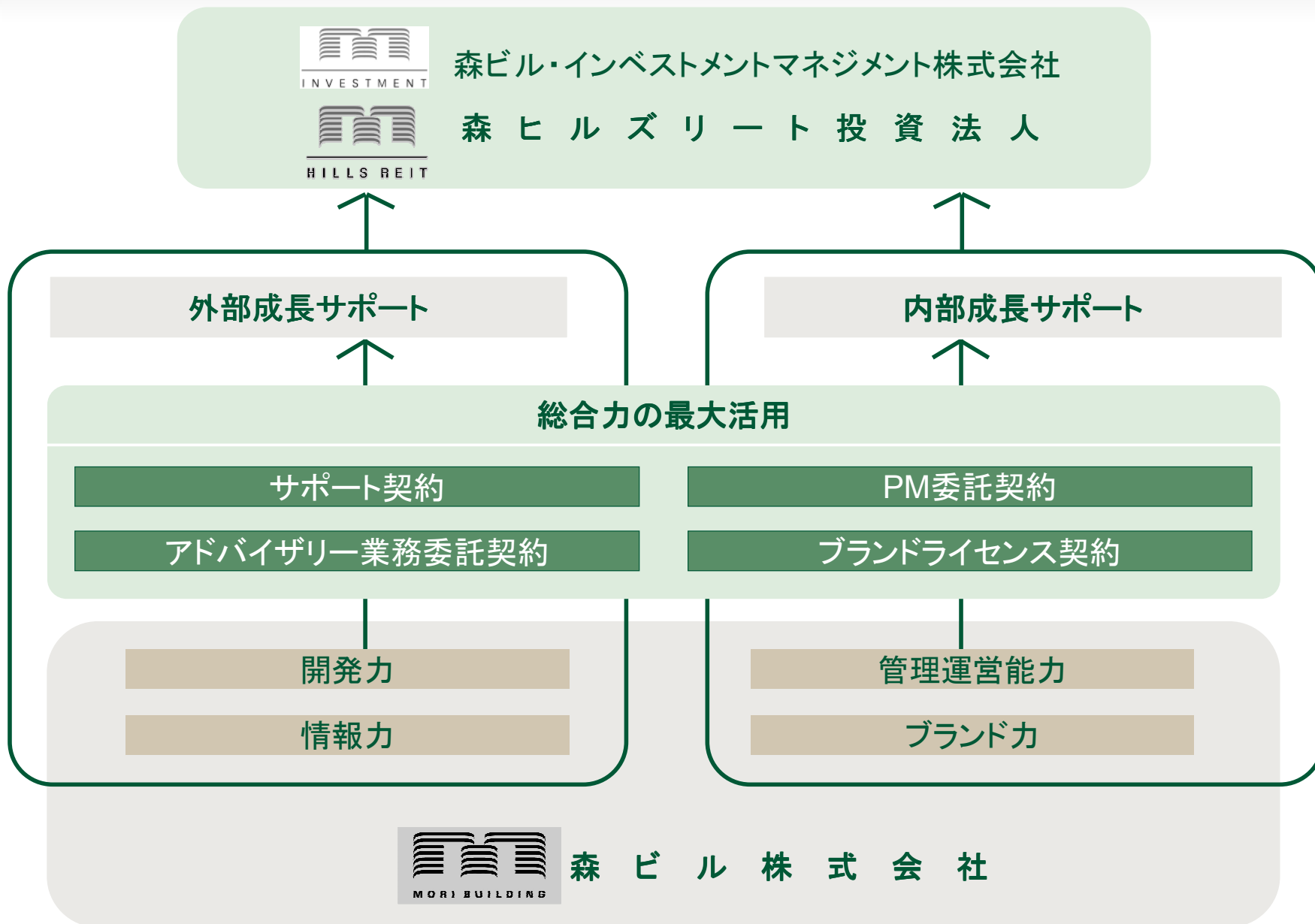


(単位: 百万円)		第1期	第2期	第3期	第4期
借入金	長期	40,000	40,000	53,000	58,000
	短期	33,000	33,000	10,000	20,000
投資法人債		-	-	10,000	10,000
有利子負債 合計		73,000	73,000	73,000	88,000

5. 森ビル株式会社との協働関係



5-1 森ビル株式会社との協働関係



5-2 森ビルによる開発と森ヒルズリート



1985-1990

- ◆ 1986年3月 アーク森ビル竣工



1990-1995

- ◆ 1993年10月 六本木ファーストビル竣工
- 六本木ファーストプラザ竣工
- 六本木ビュータワー竣工



1995-2000

- ◆ 1997年7月 パレットタウン「サンウォーク」オープン
- ◆ 1999年8月 パレットタウン「ヴィーナスフォート」オープン
- ◆ 2000年3月 後楽森ビル竣工
- ◆ 2000年4月 六本木ヒルズ着工
- ◆ 2000年9月 赤坂溜池タワーレジデンス竣工



2001-

- ◆ 2001年1月 アークフォレストテラス竣工
- ◆ 2001年6月 アーク八木ヒルズ竣工
- ◆ 2001年7月 六本木ヒルズゲートタワー竣工
- ◆ 2001年7月 愛宕グリーンヒルズMORIタワー竣工
- ◆ 2001年10月 愛宕グリーンヒルズフォレストタワー竣工
- ◆ 2002年9月 元麻布ヒルズ竣工
- ◆ 2002年11月 プルデンシャルタワー竣工
- ◆ 2003年4月 六本木ヒルズ森タワーオープン
- ◆ 2005年2月 オランダヒルズ竣工
- ◆ 2006年2月 表参道ヒルズオープン
- ◆ 2008年8月 上海環球金融中心オープン



森ビルによる都市の発展と森ヒルズリート保有物件



5-3 森ビル株式会社の開発事業

主なプロジェクト

六本木一丁目北計画



プロジェクト概要
延床面積計:約18,425m²
竣工:2010年7月予定

「六本木・虎ノ門地区計画」区域内にあり、周辺事業との調和を図りながら環境整備を実施

横浜北仲通再開発



プロジェクト概要
延床面積計:約180,450m²
竣工:2012年予定

「みなとみらい」の高層建築群と一体となった新しい横浜の景観を生み出し、関内エリアの歴史・文化を引き継ぐ街並みづくり

臨海副都心青海P区画事業



プロジェクト概要
予定床面積:約117,592m²
竣工:2012年8月予定

「東京コンテンツファクトリー」をコンセプトに、業務・文化施設・商業の高次を複合させ「アジアの交流拠点」を創出

上海環球金融中心



プロジェクト概要
延床面積計:約381,600m²
一般公開:2008年8月

森ビルグループの都市づくりのノウハウを注ぎ込んでつくられる「垂直の複合都市」

5-4 森ビルグループによるタウンマネジメント

森ビルグループにおける都市づくり

森ビルグループは、通常の施設運営管理に加え、街全体としてのブランディングやプロモーション活動もコーディネートしています。



「六本木ヒルズアリーナ」

都市型の野外エンターテインメントスペース。一部に屋根を持つオープンスペースで、円形ステージでのライブイベントから広場全体を使ったパフォーマンスまで、多彩な展開が可能です。夏には恒例行事として「六本木ヒルズ盆踊り」が行われます。



「けやき坂コンプレックス屋上庭園」

けやき坂コンプレックス屋上庭園の水田では、日本の伝統的な稲作文化を体験いただけるように定期的にイベントを開催しています。通常は非公開の庭園を、六本木ヒルズのコミュニティ活動の場として活用しています。

本投資法人の所有物件「アークヒルズ」におけるタウンマネジメント



「サントリーホール」

空間的・時間的ゆとりのある街をつくり、文化を楽しみ、育み、発信する魅力に満ちた都市へ貢献しています。



「桜まつり」

敷地を取り囲む三方の道路(桜坂～スペイン坂)に植えられた全長700m、150本のソメイヨシノからなる桜並木が都心の春を彩ります。



「ローズフェスティバル」

約200種類のバラを取り揃えた“ローズマーケット”、バラの育て方等が学べるワークショップ、弦楽器によるライブコンサート等、バラにちなんだ様々な催しを開催しています。



「シネマウィーク」

400インチのスクリーン、テラス席400席を設置。ショートフィルムから最新映画まで内容も充実しています。夏の夜、涼しい風を感じながら無料で楽しみいただけます。

5-5 森ビルグループによる環境への取り組み

環境への取り組みに対する高い評価

「Vertical Garden City—垂直の庭園都市」のコンセプトのもと、「環境と緑」を都市づくりにおけるミッションのひとつに掲げ、都心の環境問題の解決に貢献する緑化環境の形成に努めてきました。

「アークヒルズ」～都心で育まれる豊かな自然環境～



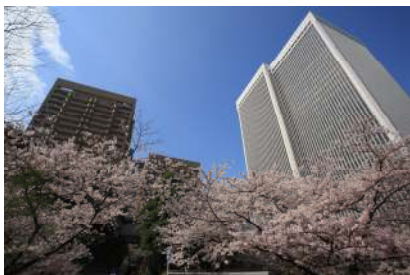
垂直の庭園都市を実現した「アークヒルズ」

継続的な維持管理によって成熟した緑化環境を形成しています。庭園「アークガーデン」では、実のなる樹木の導入や、巣箱の設置など野鳥が訪れやすい環境作りをしています。



20余年の歳月が育てた「空中庭園」

サントリーホールの屋上を庭園化し、都心における屋上緑化のさきがけとして緑の創生に努めています。



アークヒルズ外周の桜並木

約150本、全長700mにもおよぶソメイヨシノは、毎年10万人が訪れる都心の桜の名所となっています。



市民参加型コミュニティ「ヒルズガーデニングクラブ」

緑を利用したイベントを開催し地域の賑わいに貢献したり、地域にお住まいの方々が緑に触れて楽しむコミュニティの場を提供しています。



「ドライミスト」でヒートアイランド現象を緩和

六本木ヒルズにおいて、来街者の快適性向上および省エネルギー推進の観点より「ドライミスト」(省エネルギー型外気冷却システム)を稼動しています。

投資法人における実施施設

アーク森ビル
六本木ヒルズゲートタワー
六本木ファーストビル
後楽森ビル
元麻布ヒルズ
アークフォレストテラス

ライトダウンキャンペーンの実施

環境省の「CO₂/ライトダウンキャンペーン」に賛同し、一定期間中、六本木ヒルズをはじめとする各関連施設においてライトアップを消灯しました。

5-6 森ビルグループによる安全面への取り組み(震災対策)

逃げ出す街から逃げ込める街へ

六本木ヒルズ街全体震災訓練の実施(2008年9月1日)

森ヒルズリートを含めた森ビルグループの管理物件におけるテナント・入居者・周辺地域住民の被災時の安全確保／被災後のビル機能早期回復に重点をおいて訓練しています。



煙体験訓練



起振車体験訓練



応急手当訓練

- 訓練内容
- 井戸操作
- 応急手当
- 救出訓練
- 救急搬送
- 煙体験
- 心肺蘇生AED操作
- ロープ訓練
- 炊き出し
- 起振車体験

その他の震災対策



防災井戸



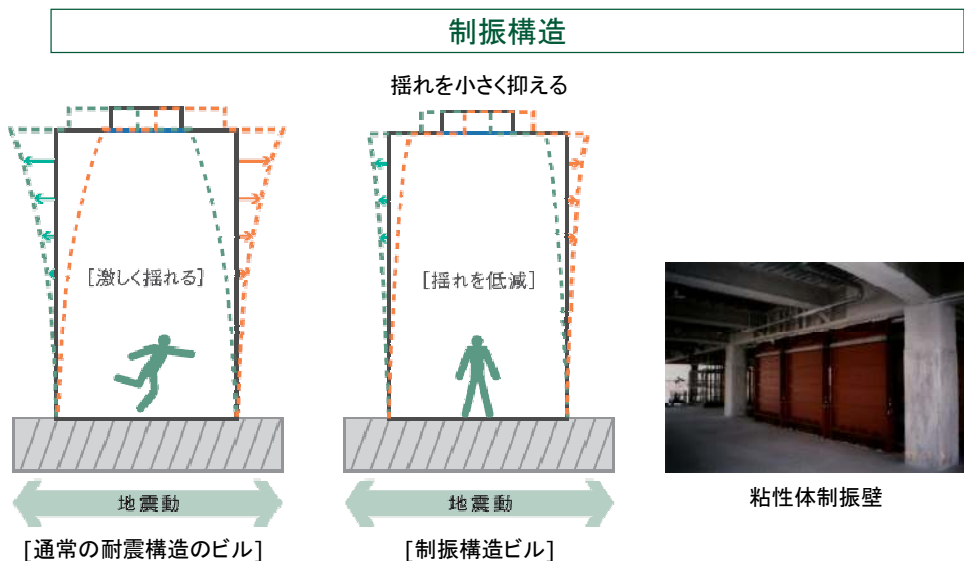
防災備蓄倉庫



非常用発電システム

5-7 安全面への取り組み(耐震性・その他)

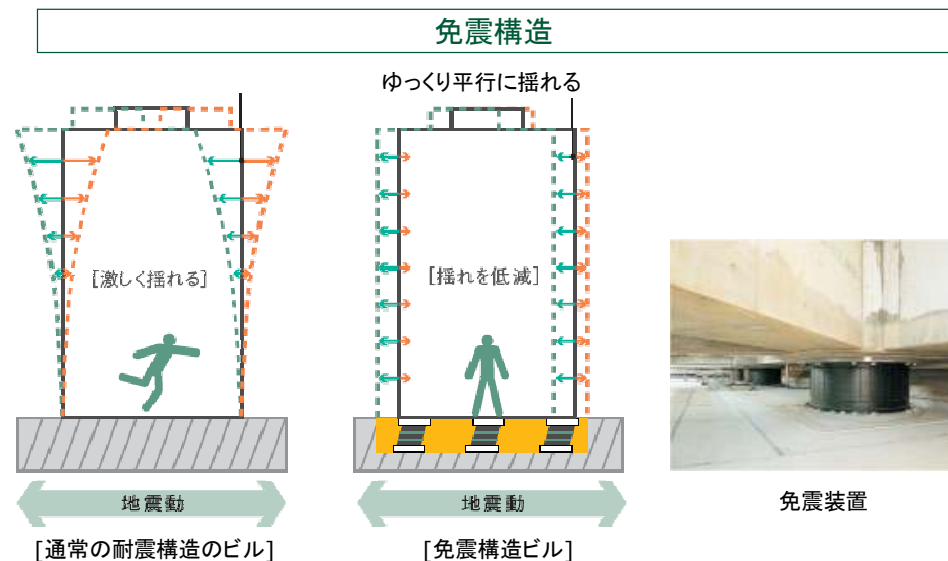
建物の耐震性能



- 「制振構造」は、地震時の揺れの勢いを20%程度低減

本投資法人における採用物件

- ・六本木ヒルズゲートタワー
- ・後楽森ビル
- ・赤坂溜池タワー



- 「免震構造」は、特に大地震には、揺れの勢いを1/2～1/3程度に低減

本投資法人における採用物件

- ・元麻布ヒルズ (フォレストタワー)
- ・フォレストテラスイースト
- ・アークフォレストテラス

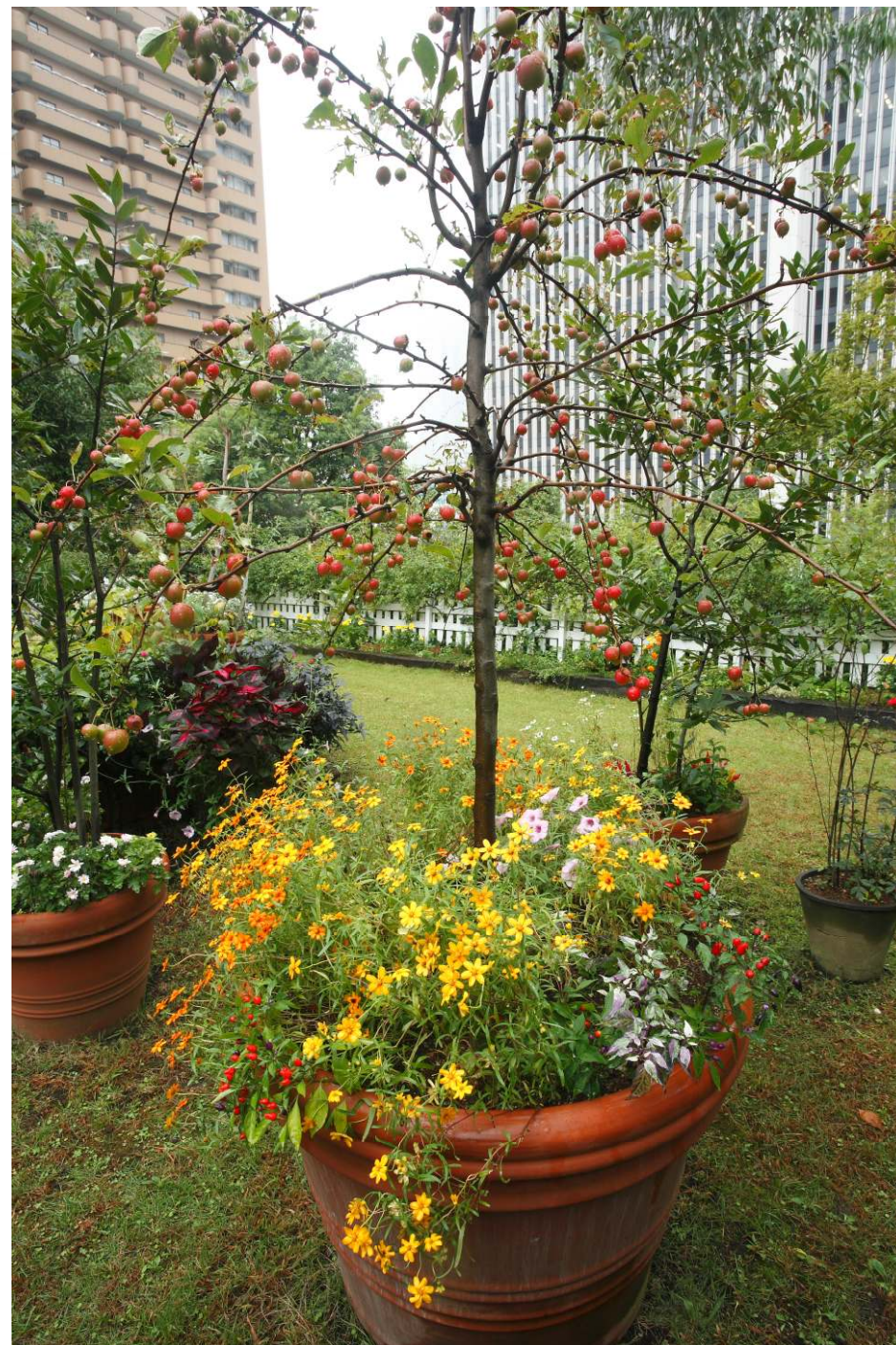
ビルオートメーションによる保守体制

⇒ 予防保全・緊急時対応についてオートメーションシステム(BAシステム)を活用

- ・ BAシステムによる管理

中央監視設備・電力分散監視設備・動力・照明制御設備・自動制御・防犯設備・防災設備・非常放送設備・ITV設備・ELV・機械式駐車場

6. 財務データ



6-1 財務指標

財務指標等	前期(第3期) 2007年8月1日 ~2008年1月31日	当期(第4期) 2008年2月1日 ~2008年7月31日	
当期純利益	1,842百万円	1,832百万円	
FFO	2,414百万円	2,434百万円	当期純利益+減価償却費+その他不動産関連償却
減価償却費	572百万円	602百万円	
資本的支出	31百万円	42百万円	
総資産額	154,891百万円	170,626百万円	
有利子負債額	73,000百万円	88,000百万円	
純資産額	74,514百万円	74,503百万円	
分配金総額	1,842百万円	1,832百万円	
発行済投資口数	129,800口	129,800口	
1口当たり純資産額	574,069円	573,989円	純資産額/期末発行済投資口数
1口当たり分配金額	14,197円	14,117円	
1口当たりFFO	18,603円	18,757円	(当期純利益+減価償却費+その他不動産関連償却)/発行済投資口数
ROA(総資産経常利益率)	1.19%	1.13%	経常利益/総資産の期間平均残高
年換算	2.36%	2.26%	
ROE(純資産当期純利益率)	2.47%	2.46%	当期純利益/純資産の期間平均残高
年換算	4.90%	4.93%	
LTV(総資産負債比率)	47.13%	51.57%	有利子負債額/総資産額
分配金利回り	3.93%	6.09%	1口当たり分配金/期末投資口価格(年換算)
当期運用日数	184日	182日	
PER	25.4倍	16.4倍	期末投資口価格/1口当たり利益(年換算)
PBR	1.2倍	0.8倍	期末投資口価格/1口当たり純資産額

(注)年換算は、第3期実績/184日×365日、第4期実績/182日×365日で換算しています。
期末投資口価格は465,000円です。

6-2 貸借対照表

	前期(第3期) (2008年1月31日現在)		当期(第4期) (2008年7月31日現在)	
	金額(千円)	構成比(%)	金額(千円)	構成比(%)
資産の部				
流動資産	12,298,130	7.9	11,980,745	7.0
現金及び預金	6,013,529		5,205,753	
信託現金及び信託預金	6,072,304		6,496,459	
その他の流動資産	212,295		278,531	
固定資産	142,507,614	92.0	158,570,146	93.0
有形固定資産	124,033,486	80.1	140,090,147	82.2
無形固定資産	18,409,956	11.9	18,415,167	10.8
投資その他の資産	64,170	0.0	64,832	0.0
繰延資産	85,542	0.1	75,300	0.0
資産合計	154,891,286	100.0	170,626,192	100.0

	前期(第3期) (2008年1月31日現在)		当期(第4期) (2008年7月31日現在)	
	金額(千円)	構成比(%)	金額(千円)	構成比(%)
負債の部				
流動負債	26,154,281	16.9	36,280,784	21.3
営業未払金	253,426		262,434	
短期借入金	10,000,000		20,000,000	
一年内返済予定 長期借入金	15,000,000		15,000,000	
その他流動負債	900,855		1,018,349	
固定負債	54,222,814	35.0	59,841,592	35.0
投資法人債	10,000,000		10,000,000	
長期借入金	38,000,000		43,000,000	
信託預り敷金保証金	6,222,814		6,841,592	
負債合計	80,377,095	51.9	96,122,376	56.3
純資産の部				
出資総額	72,671,418	46.9	72,671,418	42.6
当期末処分利益	1,842,772	1.2	1,832,397	1.1
純資産合計	74,514,191	48.1	74,503,815	43.7
負債・純資産合計	154,891,286	100.0	170,626,192	100.0

6-3 損益計算書

区分	前期(第3期): 2007年8月1日~2008年1月31日		当期(第4期): 2008年2月1日~2008年7月31日	
	金額(千円)	百分比(%)	金額(千円)	百分比(%)
営業収益	4,628,405	100.0	4,823,159	100.0
賃貸事業収益	4,176,880		4,407,694	
その他賃貸事業収益	451,525		415,465	
営業費用	2,279,207	49.2	2,380,399	49.4
賃貸事業費用	1,929,934		2,044,806	
資産運用報酬	251,812		249,075	
役員報酬	7,200		8,100	
資産保管委託報酬	3,879		4,198	
一般事務委託報酬	11,160		11,336	
その他営業費用	75,220		62,883	
営業利益	2,349,198	50.8	2,442,759	50.6
営業外収益	21,636	0.4	35,500	0.8
受取利息	19,975		16,132	
受取補償金	-		16,033	
その他営業外収益	1,660		3,333	
営業外費用	527,115	11.4	641,017	13.3
支払利息	445,265		483,361	
投資法人債利息	28,458		80,705	
投資法人債発行費償却	2,812		5,130	
創業費償却	5,111		5,111	
融資手数料	43,923		59,901	
その他営業外費用	1,545		6,807	
経常利益	1,843,719	39.8	1,837,242	38.1
税引前当期純利益	1,843,719	39.8	1,837,242	38.1
当期純利益	1,842,740	39.8	1,832,395	38.0
当期未処分利益	1,842,772		1,832,397	
一口当たり分配金(円)	14,197		14,117	

(単位:千円)

駐車料収入	160,378
付帯収益	253,491
解約違約金	260
礼金収入	1,335

(単位:千円)

管理委託費	709,005
公租公課	242,650
水道光熱費	186,362
信託報酬	7,746
修繕費	117,934
保険料	14,074
減価償却費	602,293
その他賃貸事業費用	164,738

6-4 キャッシュ・フロー計算書／金銭の分配に係る計算書

キャッシュ・フロー計算書

(単位:千円)

区 分	前期(第3期) 2007年8月1日 ～2008年1月31日	当期(第4期) 2008年2月1日 ～2008年7月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	2,221,540	2,503,995
税引前当期純利益	1,843,719	1,837,242
減価償却費	572,007	602,293
創業費償却	5,111	5,111
投資法人債発行費償却	2,812	5,130
受取利息	▲ 19,975	▲ 16,132
支払利息	473,723	564,066
営業未収入金の増加・減少額	▲ 12,927	2,771
未収消費税等の増加・減少額	-	▲ 39,956
営業未払金の増加・減少額	▲ 26,113	14,055
未払金の増加・減少額	▲ 1,714	▲ 4,138
未払費用の増加・減少額	▲ 26	8,481
未払消費税等の増加・減少額	▲ 78,671	▲ 19,331
前受金の増加・減少額	▲ 7,923	86,136
預り金の増加・減少額	▲ 85,540	22,231
前払費用の増加・減少額	▲ 4,016	▲ 34,016
長期前払費用の増加・減少額	▲ 12,813	▲ 661
その他	▲ 848	3,102
小 計	2,646,802	3,036,386
利息の受取額	17,144	18,214
利息の支払額	▲ 441,427	▲ 546,310
法人税等の支払額	▲ 979	▲ 4,294
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	▲ 47,396	▲ 16,050,432
信託有形固定資産の取得による支出	▲ 23,640	▲ 16,663,710
信託無形固定資産の取得による支出	-	▲ 5,500
信託預り敷金保証金の収入	374,857	1,232,988
信託預り敷金保証金の支出	▲ 398,613	▲ 614,210

区 分	前期(第3期) 2007年8月1日 ～2008年1月31日	当期(第4期) 2008年2月1日 ～2008年7月31日
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	▲ 1,991,323	13,162,815
短期借入金の借入による収入	10,000,000	10,000,000
短期借入金の返済による支出	▲ 33,000,000	-
長期借入金の借入による収入	13,000,000	5,000,000
投資法人債の発行による収入	10,000,000	-
投資法人債発行費の支出	▲ 56,349	-
分配金の支払額	▲ 1,934,973	▲ 1,837,184
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額	182,820	▲ 383,621
V 現金及び現金同等物の期首残高	11,903,014	12,085,834
VI 現金及び現金同等物の期末残高	12,085,834	11,702,213

金銭の分配に係る計算書

(単位:円)

区 分	前期(第3期) 2007年8月1日 ～2008年1月31日	当期(第4期) 2008年2月1日 ～2008年7月31日
I 当期末処分利益	1,842,772,497	1,832,397,221
II 分配金の額	1,842,770,600	1,832,386,600
(投資口1口当たり分配金の額)	(14,197)	(14,117)
III 次期繰越利益	1,897	10,621

6-5 期末算定価額

主用途	物件名称	物件番号	取得価格 (百万円)	帳簿価格 (百万円)	上場時		第2期末 (2007年7月31日時点)		第3期末 (2008年1月31日時点)		第4期末 (2008年7月31日時点)				増減 (②-①) (百万円)	増減率 (②/①-1) (%)	含み益 (②-取得価格) (百万円)
					算定価額 (百万円)	直接還元法 還元利回り	算定価額 (百万円)	直接還元法 還元利回り	①算定価額 (百万円)	直接還元法 還元利回り	②算定価額 (百万円)	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元利回り			
オフィスビル	アーク森ビル (固定型)	O-1-1	6,600	6,567	6,600	4.2%	8,970	3.9%	9,630	3.8%	9,790	3.7%	3.4%	3.9%	160	1.7	3,190
	アーク森ビル (パズル型)	O-1-2	16,500	16,593	-	-	-	-	-	-	15,075	3.5%	3.4%	3.9%	15,075	-	▲ 1,425
	六本木ヒルズ ゲートタワー	O-2	36,500	36,340	36,500	4.1%	43,700	3.7%	43,900	3.7%	43,500	3.7%	3.4%	3.9%	▲ 400	▲ 0.9	7,000
	六本木 ファーストビル	O-3	21,000	20,707	21,000	4.5%	25,600	4.0%	27,300	4.0%	27,500	4.0%	3.7%	4.2%	200	0.7	6,500
	後楽森ビル	O-4	27,200	26,834	27,200	4.6%	32,160	4.3%	34,720	4.3%	34,960	4.3%	3.9%	4.6%	240	0.7	7,760
	虎ノ門35森ビル	O-5	12,720	12,692	12,800	4.7%	14,600	4.1%	15,300	4.1%	15,300	4.1%	3.8%	4.3%	0	0.0	2,580
	小計		120,520	119,735	104,100	-	125,030	-	130,850	-	146,125	-	-	-	15,275	-	25,605
住宅	元麻布ヒルズ	R-1	27,300	27,290	27,300	4.2%	28,600	4.2%	28,600	4.2%	28,800	4.2%	3.8%	4.4%	200	0.7	1,500
	アーク フォレストテラス	R-2	5,300	5,310	5,300	4.4%	5,400	4.4%	5,410	4.4%	5,180	4.4%	4.2%	4.6%	▲ 230	▲ 4.3	▲ 120
	六本木 ファーストプラザ	R-3	2,100	2,145	2,100	4.6%	2,310	4.6%	2,330	4.6%	2,320	4.6%	4.3%	4.8%	▲ 10	▲ 0.4	220
	六本木 ビュータワー	R-4	4,000	4,023	4,000	4.6%	4,010	4.6%	4,020	4.6%	4,010	4.6%	4.3%	4.8%	▲ 10	▲ 0.2	10
	小計		38,700	38,770	38,700	-	40,320	-	40,360	-	40,310	-	-	-	▲ 50	▲ 0.1	1,610
ポートフォリオ合計		159,220	158,505	142,800	-	165,350	-	171,210	-	186,435	-	-	-	15,225	-	27,215	

(注) 各期末の「算定価額」は投資法人の計算に関する規則、投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準並びに社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書等に基づいています。

6-6 第4期 物件別収支①

(単位:百万円)

物件番号	O-1-1			O-1-2			O-2			O-3			O-4			O-5		
	アーク森ビル(固定型)			アーク森ビル(パススルー型)			六本木ヒルズゲートタワー			六本木ファーストビル			後楽森ビル			虎ノ門35森ビル		
期	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減
日数	184日	182日	▲2日	-	126日	126日	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日
期末稼働率	100.0%	100.0%	0.0PT	-	94.3%	94.3PT	97.0%	99.0%	2.0PT	94.2%	96.7%	2.5PT	100.0%	94.3%	▲5.7PT	100.0%	100.0%	0.0PT
期末テナント数	1	1	0	-	11	11	42	46	4	15	15	0	16	13	▲3	1	1	0
取得価格	6,600			16,500			36,500			21,000			27,200			12,720		
賃貸事業収益	148	148	-	-	188	188	982	989	7	590	610	20	885	881	▲3	400	403	3
その他賃貸事業収益	-	-	-	-	9	9	142	131	▲11	85	75	▲10	128	109	▲18	9	9	-
不動産賃貸事業収益合計	148	148	-	-	198	198	1,125	1,121	▲3	675	686	10	1,013	990	▲22	409	413	3
管理委託費	1	1	-	-	34	34	164	165	1	82	86	4	88	112	23	65	65	-
水道光熱費	-	-	-	-	2	2	62	55	▲6	34	35	0	88	77	▲11	-	-	-
公租公課等(注1)	8	8	▲0	-	(注2)-	-	66	67	0	43	43	▲0	35	35	▲0	22	21	▲0
修繕費	0	-	▲0	-	0	0	16	17	1	3	-	▲3	6	22	15	-	0	0
損害保険料	0	0	▲0	-	0	0	1	2	0	1	2	0	1	2	0	0	0	▲0
減価償却費①	17	17	-	-	28	28	116	116	0	99	99	0	123	123	0	35	35	0
その他賃貸事業費用	0	0	▲0	-	0	0	38	36	▲1	1	1	▲0	66	66	▲0	0	0	0
不動産賃貸事業費用合計	28	28	▲0	-	68	68	466	462	▲4	266	268	1	410	440	29	124	125	0
不動産賃貸事業損益②	120	120	0	-	130	130	658	659	0	409	418	8	602	550	▲51	285	287	2
NOI③(①+②)	137	138	0	-	158	158	775	776	0	508	517	8	725	674	▲51	320	323	2
年換算NOI	273	277	3	-	459	459	1,538	1,556	18	1,009	1,038	28	1,439	1,352	▲87	636	648	12
同/取得価格	4.1%	4.2%	0.1PT	-	2.8%	2.8PT	4.2%	4.3%	0.1PT	4.8%	4.9%	0.1PT	5.3%	5.0%	▲0.3PT	5.0%	5.1%	0.1PT
資本的支出④	-	-	-	-	-	-	2	11	8	1	-	▲1	8	6	▲2	-	1	1
NCF③-④	137	138	0	-	158	158	773	765	▲7	507	517	9	716	668	▲48	320	322	1

(注1) 保有する不動産にかかる固定資産税・都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち第4期に納税した額を費用計上する処理方法を採用しており、第4期は6ヶ月分について費用計上しています(アーク森ビル(パススルー型)を除く)。

(注2) アーク森ビル(パススルー型)の取得に伴い精算額として譲渡人に支払った固定資産税等相当額18百万円は、費用に計上せず取得原価に算入しています。また、当期運用日数である126日分の固定資産税等相当額を費用計上した場合のNOIを年換算した金額は、436百万円(同/取得価格 2.6%)です。

(注3) 増減は、「第4期-第3期」を集計しています。

6-7 第4期 物件別収支②

(単位:百万円)

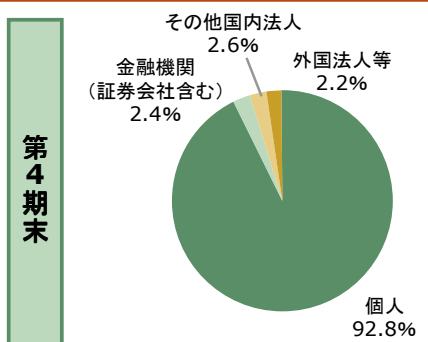
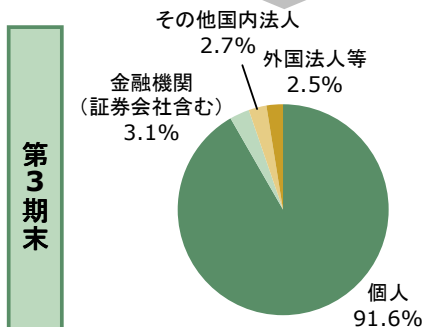
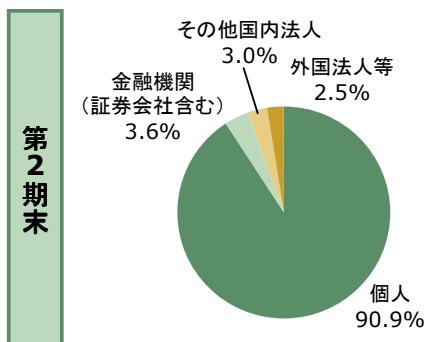
物件番号	R-1			R-2			R-3			R-4			合計		
物件名称	元麻布ヒルズ			アークフォレストテラス			六本木ファーストプラザ			六本木ビュータワー			合計		
期	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減	第3期	第4期	増減
日数	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日	184日	182日	▲2日	-	-	-
期末稼働率	93.2%	91.5%	▲1.7PT	93.8%	89.2%	▲4.6PT	84.9%	90.4%	5.5PT	100.0%	100.0%	0.0PT	96.3%	95.4%	▲0.9PT
期末テナント数	106	104	▲2	37	34	▲3	35	38	3	1	1	0	254	264	10
取得価格	27,300			5,300			2,100			4,000			142,720	159,220	16,500
賃貸事業収益	813	819	5	171	178	6	76	78	1	109	109	-	4,176	4,407	230
その他賃貸事業収益	72	68	▲4	12	10	▲1	0	0	▲0	-	-	-	451	415	▲36
不動産賃貸事業収益合計	885	887	1	184	189	5	76	78	1	109	109	-	4,628	4,823	194
管理委託費	184	183	▲0	38	38	▲0	13	14	1	6	6	-	644	709	64
水道光熱費	3	4	0	10	11	0	0	0	▲0	-	-	-	200	186	▲14
公租公課等(注1)	39	41	1	9	9	0	6	6	0	9	9	0	240	242	2
修繕費	47	56	9	5	8	2	5	10	5	-	-	-	85	117	32
損害保険料	4	3	▲0	1	0	▲0	0	0	▲0	0	0	▲0	13	14	0
減価償却費 ①	122	122	0	31	31	0	9	9	0	15	15	-	572	602	30
その他賃貸事業費用	50	50	0	9	9	0	4	4	▲0	0	0	-	173	172	▲0
不動産賃貸事業費用合計	453	463	9	106	109	2	39	46	7	33	33	▲0	1,929	2,044	114
不動産賃貸事業損益 ②	432	424	▲7	77	79	2	37	32	▲5	75	76	0	2,698	2,778	79
NOI ③ (①+②)	554	546	▲7	109	111	2	46	41	▲4	91	91	0	3,270	3,380	110
年換算NOI	1,099	1,096	▲3	216	224	7	92	83	▲8	181	183	2	6,487	6,921	433
同/取得価格	4.0%	4.0%	0.0PT	4.1%	4.2%	0.1PT	4.4%	4.0%	▲0.4PT	4.5%	4.6%	0.1PT	4.5%	4.3%	▲0.2PT
資本的支出 ④	9	3	▲6	1	2	1	8	18	9	-	-	-	31	42	10
NCF ③-④	545	543	▲1	107	109	1	37	23	▲14	91	91	0	3,238	3,338	99

(注1) 保有する不動産にかかる固定資産税・都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち第4期に納税した額を費用計上する処理方法を採用しており、第4期は6ヶ月分について費用計上しています(アーク森ビル(パススルー型)を除く)。

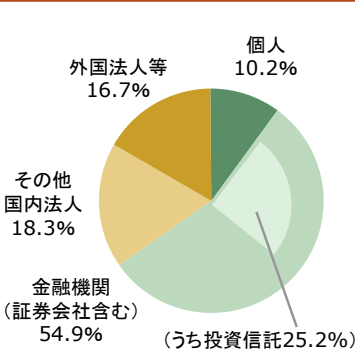
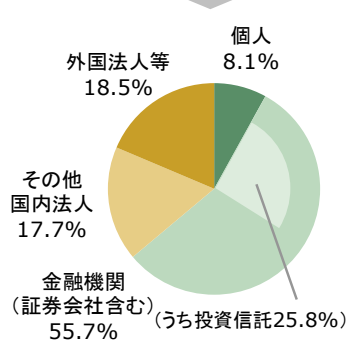
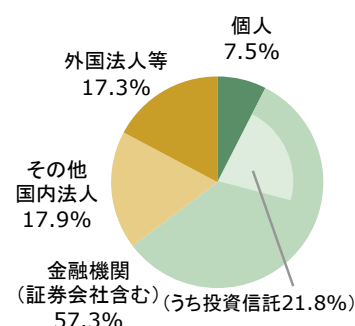
(注2) 増減は、「第4期-第3期」を集計しています。

6-8 投資主構成(2008年7月31日現在)

投資主構成(投資主数ベース)



投資主構成(口数ベース)



投資口所有区分

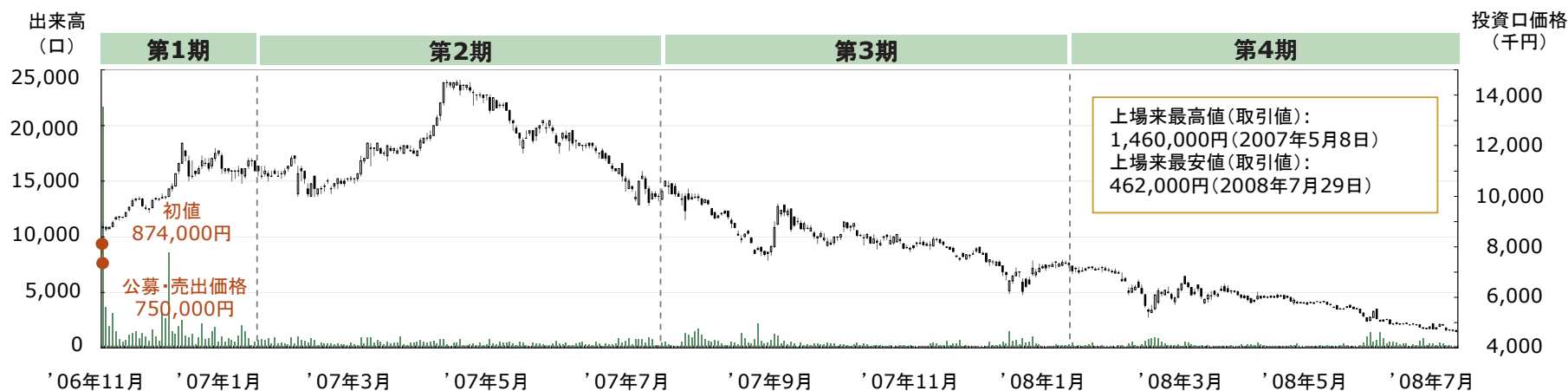
所有区分	投資主		投資口	
	人数 (人)	構成比率 (%)	口数 (口)	構成比率 (%)
個人	4,817	92.8	13,188	10.2
金融機関 (証券会社含む)	126	2.4	71,278	54.9
その他国内法人	133	2.6	23,683	18.3
外国法人等	115	2.2	21,651	16.7
合計	5,191	100	129,800	100

上位投資主一覧

順位	投資主名	口数 (口)	構成比率 (%)
1	森ビル株式会社	19,518	15.0
2	日興シティ信託銀行株式会社(投信口)	10,129	7.8
3	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	8,175	6.3
4	富士火災海上保険株式会社	7,882	6.1
5	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	7,064	5.4
6	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	6,543	5.0
7	ザバンクオブニューヨークトリートリージャスデックアカウント	3,562	2.7
8	農林中央金庫	3,000	2.3
9	ユービーエスエーローンドンアカウントアイビーピーセグリゲイテッドクライアントアカウント	2,549	2.0
10	野村信託銀行株式会社(投信口)	2,438	1.9
上位10位投資主の合計		70,860	54.5

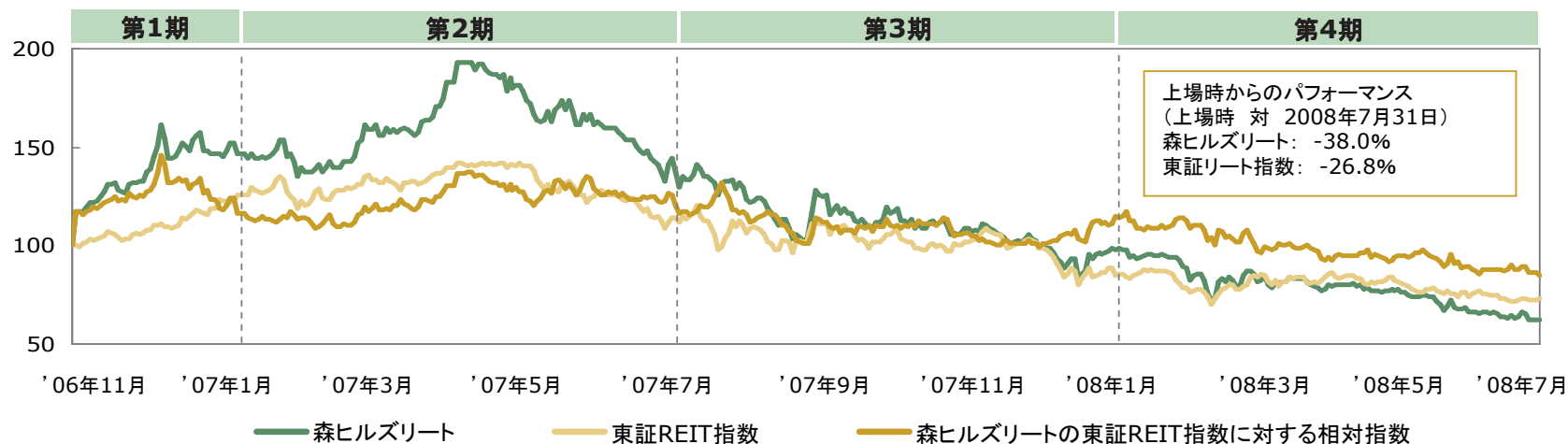
6-9 投資口価格

上場来～2008年7月31日



出所: Bloomberg

投資口の相対パフォーマンス(上場来～2008年7月31日)



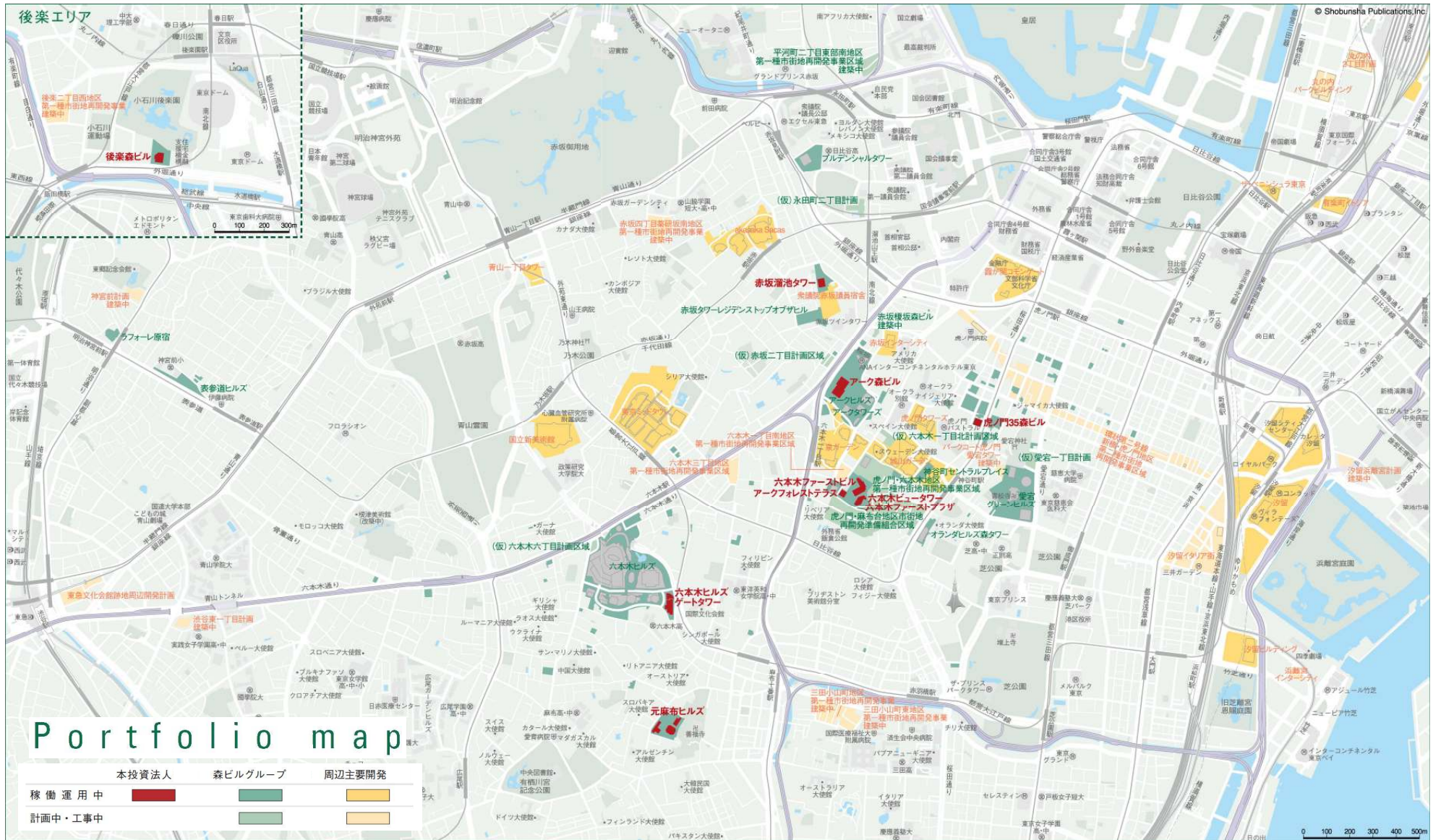
出所: Bloomberg

(注) IPO時公募・売出価格を100として表示しています。

7. ポートフォリオ概要



7-1 ポートフォリオマップ



7-2 ポートフォリオ一覧(2008年7月31日現在)

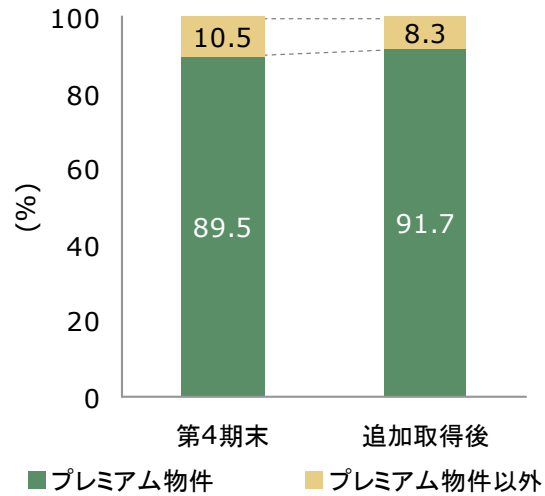
用途	オフィスビル		オフィスビル	オフィスビル	オフィスビル	オフィスビル	住宅			住宅	住宅	住宅	
プレミアム	プレミアム		プレミアム	プレミアム	プレミアム	-	プレミアム			プレミアム	プレミアム	-	
物件名	アーク森ビル (固定型)	アーク森ビル (パスルー型)	六本木ヒルズ ゲートタワー	六本木 ファーストビル	後楽森ビル	虎ノ門35ビル (オムロン 東京本社ビル)	元麻布ヒルズ			アークフォレスト テラス	六本木 ファーストプラザ	六本木 ピュータタワー	
	O-1-1	O-1-2	O-2	O-3	O-4	O-5	高層棟	低層棟(イースト)	低層棟(ウエスト)	R-2	R-3	R-4	
写真													
住所	東京都港区赤坂		東京都港区六本木	東京都港区六本木	東京都文京区後楽	東京都港区元麻布	東京都港区元麻布			東京都港区六本木	東京都港区六本木		
竣工年月	1986年3月(2005年 大規模リニューアル)		2001年10月	1993年10月	2000年3月	1981年8月(2001 年大規模 リニューアル)	2002年5月		2002年9月	2001年1月	1993年10月		
築年数	22年5ヶ月		6年10ヶ月	14年10ヶ月	8年5ヶ月	27年0ヶ月	6年3ヶ月		5年11ヶ月	7年7ヶ月	14年10ヶ月		
階数	地上37階、地下4階		地上15階、 地下2階	地上20階、 地下4階	地上19階、 地下6階	地上9階、 地下1階	地上29階、 地下3階	地上6階、 地下1階	地上5階、 地下1階	地上11階、 地下2階	地上20階、地下1階		
全体述床面積	約177,486㎡		約29,111㎡	約45,753㎡	約46,154㎡	約10,299㎡	約54,006㎡			約9,125㎡	約22,906㎡		
所有 形態	土地	所有権 (敷地権持分 約1.3%)	所有権 (敷地権持分 約1.9%)	所有権 (敷地権持分100%)	所有権 (共有 46%)	借地	所有権 (分有:持分 約 89.5%)	所有権 (敷地権持分 約56%)			所有権 (敷地権持分 100%)	所有権 (敷地権持分約47%)	所有権 (共有)
	建物	区分所有 (持分約1.8%)	区分所有 (持分約2.7%)	区分所有 (持分 100%)	所有権 (共有 46%)	区分所有(持分約 72.4%)に係る信託受益 権の共有持分80%	区分所有 (持分 約91.1%)	区分所有(持分 約64.5%)			区分所有 (持分100%)	区分所有 (持分 約46.4%)	区分所有権の 共有(46%)
PML値	0.38%		1.29%	2.07%	0.42%	6.90%	1.16%	1.72%	5.78%	1.60%	3.53%		
面震・制振	—		制振	—	制振	—	免震	免震	—	免震	—		
稼働率 (第4期末時点)	100.0%	94.3%	99.0%	96.7%	94.3%	100.0%	91.5%			89.2%	90.4%	100.0%	
取得価格 (百万円)	6,600	16,500	36,500	21,000	27,200	12,720	27,300			5,300	2,100	4,000	

(注) 2008年9月30日に赤坂溜池タワー及びアーク森ビル(パスルー型)の追加取得に関する売買契約締結と引渡し(取得価格42,700百万円)及び第5期中に元麻布ヒルズの一部譲渡(譲渡価格423百万円)を予定しています。追加取得及び譲渡後のポートフォリオの取得価格合計は、201,654百万円となります。

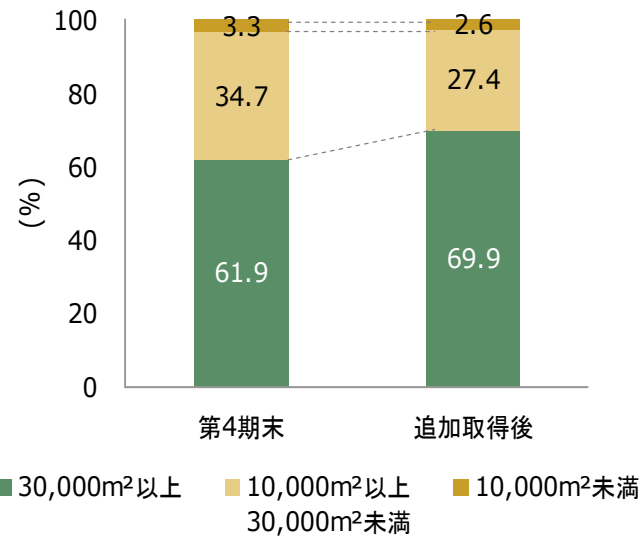
取得価格合計 159,220百万円

7-3 ポートフォリオの分散状況一覧

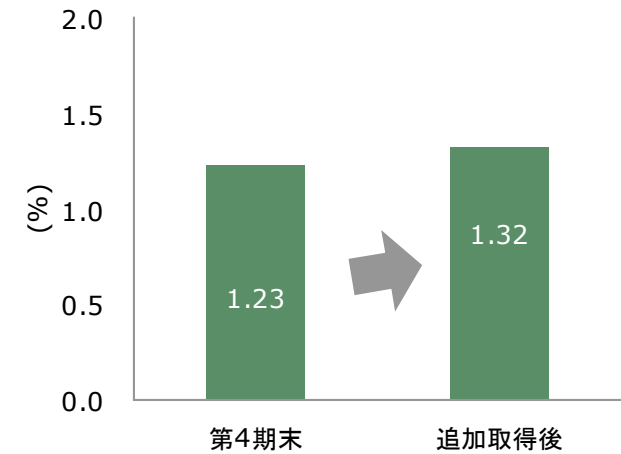
クオリティ別分散状況



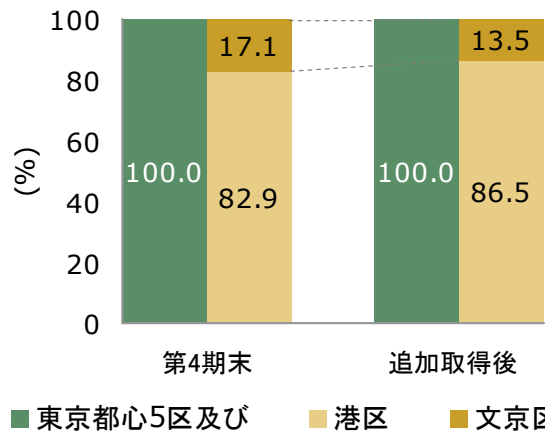
規模別分散状況



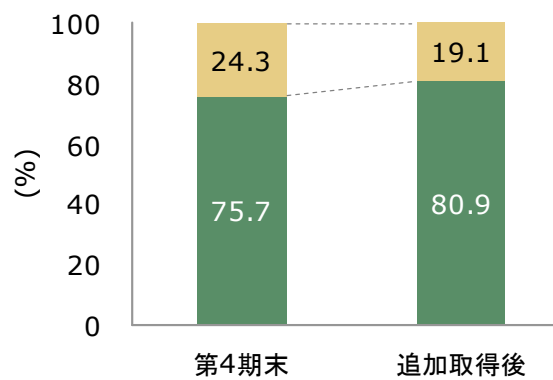
ポートフォリオPML



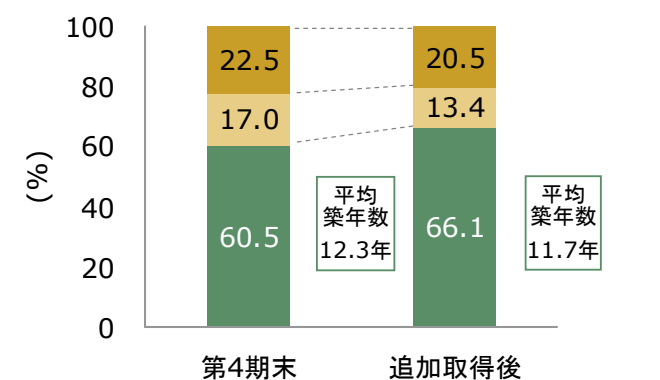
地域分散状況



用途別分散状況



築年別分散状況



■ 東京都心5区及びその周辺地区 ■ 港区 ■ 文京区 ■ オフィスビル ■ 住宅及び商業施設 ■ 10年未満 ■ 10年以上15年未満 ■ 15年以上

(注) 比率は、取得価格総額に対する各区分毎の取得価格合計の比率をいい、小数第二位を四捨五入して記載しています。

(注) 「第3期末」、「第4期末」については、各期末時点のデータに基づいた記載をしています。「追加取得後」については、アーク森ビル(バススルー型)と赤坂溜池タワーの追加取得及び元麻布ヒルズの一部譲渡後のデータに基づいた記載をしています。なお、「築年別分散状況」における「追加取得後」については、比較の観点から、第4期末に取得及び譲渡が行われた場合を仮定したデータに基づき記載しています。

7-4 テナントの状況(2008年7月31日現在)

賃貸面積上位10テナント

テナント名	物件名	賃貸面積 (m ²)	面積割合 (%)
日本中央競馬会	六本木ヒルズゲートタワー	9,821.62	11.2
オムロン株式会社	虎ノ門35森ビル (オムロン東京本社ビル)	6,720.34	7.7
独立行政法人 都市再生機構	六本木ビュータワー	6,344.84	7.3
日本エリクソン株式会社	後楽森ビル	3,616.76	4.1
森ビル株式会社	アーク森ビル(固定型)、 後楽森ビル、元麻布ヒルズ	3,072.52	3.5
メルセデス・ベンツ 日本株式会社	六本木ファーストビル	2,965.03	3.4
マッキンゼー・アンド・カンパニー・ インコーポレイテッド・ジャパン	六本木ファーストビル	2,344.21	2.7
アストラゼネカ株式会社	後楽森ビル	2,245.06	2.6
伊藤忠テクノソリューションズ株式会社	後楽森ビル	2,116.88	2.4
日本リージャス株式会社	アーク森ビル(パススルー型)	2,004.91	2.3
上位10位を占めるエンドテナントの合計		41,252.17	47.2

オフィステナントの特徴

(単位:百万円)

	国内企業	外資系企業	合計
製造業	73	108	181
	14.6%	21.7%	36.3%
	2件	7件	9件
非製造業	114	65	179
	22.9%	13.1%	36.0%
	15件	10件	25件
公的機関	138	0	138
	27.7%	0.0%	27.7%
	3件	0件	3件
合計	325	173	498
	65.2%	34.8%	100.0%
	20件	17件	37件

上段:月額賃料 中段:全体に占める月額賃料の割合 下段:テナント数

住宅テナントの特徴

(単位:百万円)

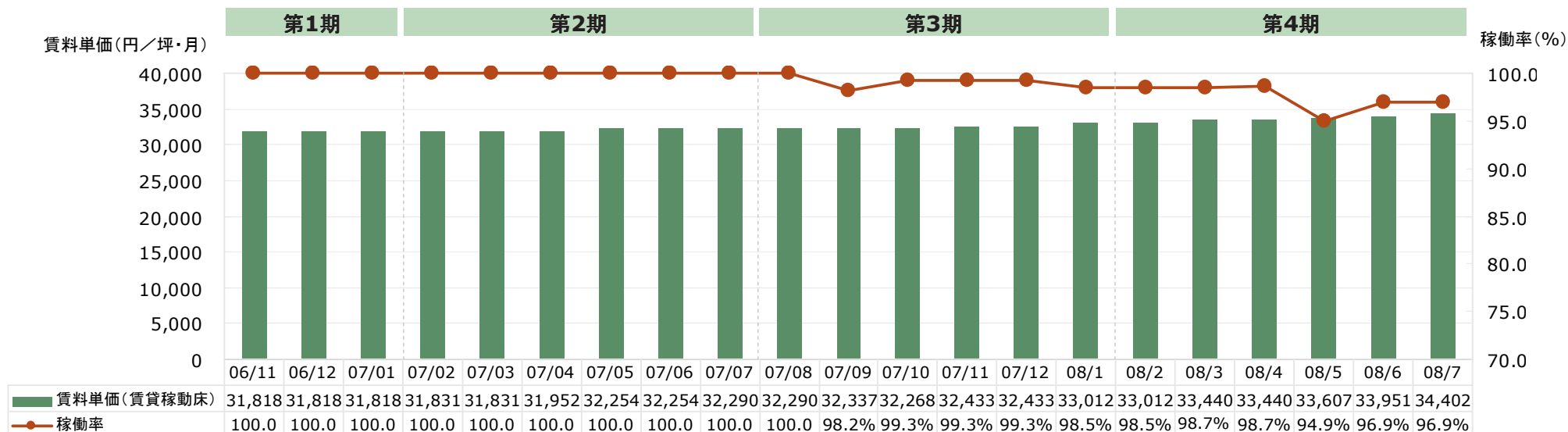
	居住者の国籍		合計
	日本国籍	外国籍	
法人契約	64	103	167
	32.2%	51.6%	83.8%
	75件	104件	179件
個人契約	26	6	32
	13.2%	3.0%	16.2%
	28件	7件	35件
合計	90	109	199
	45.4%	54.6%	100.0%
	103件	111件	214件

上段:月額賃料 中段:全体に占める月額賃料の割合 下段:テナント数

(注) この表において、六本木ビュータワーを一棟借りている独立行政法人都市再生機構の1件は除いています。

7-5 稼働状況の履歴

オフィステナント



住宅テナント

