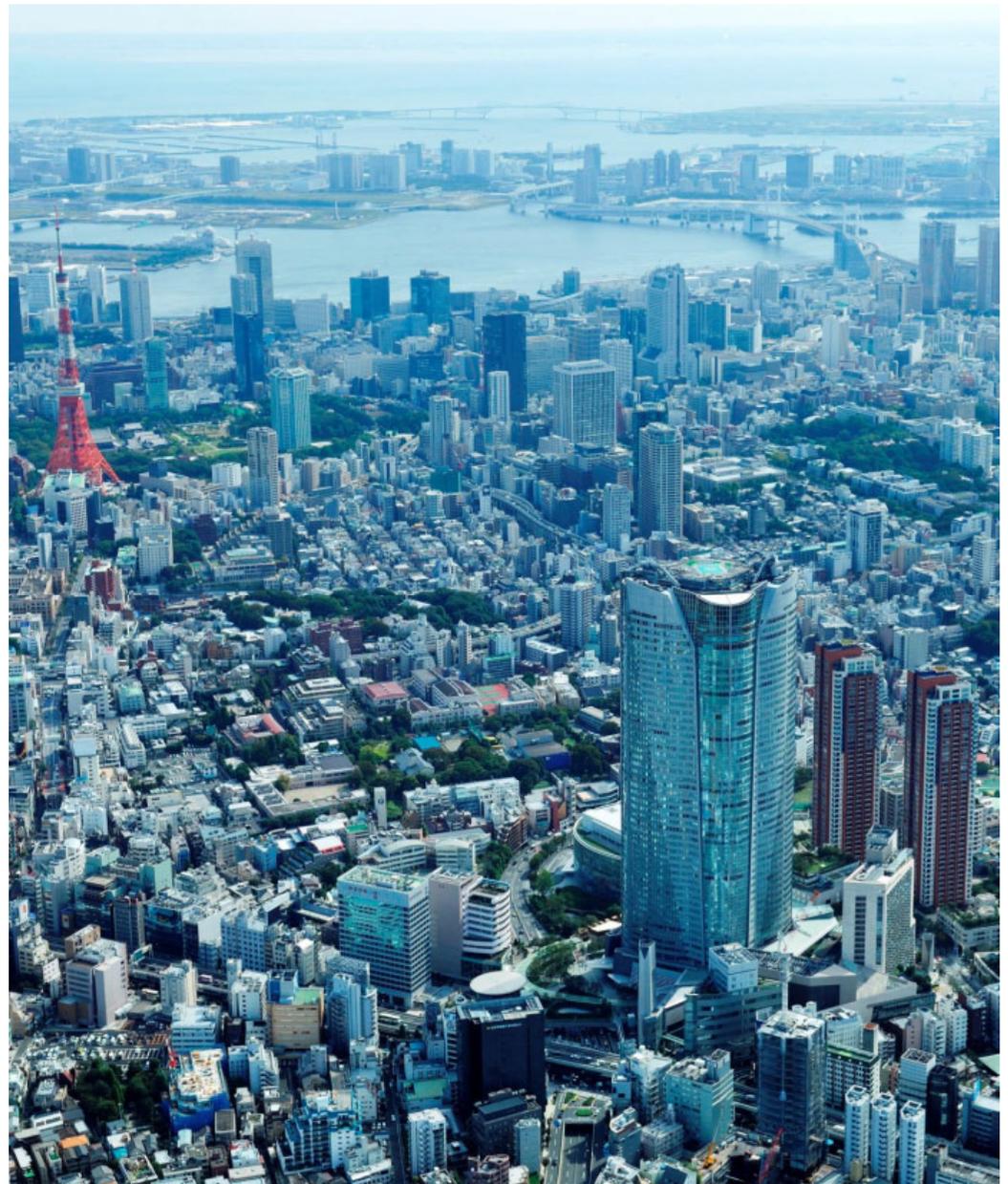




HILLS REIT

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

第15期(2014年1月期)決算説明会資料
2014年3月17日



森ヒルズリート投資法人

<http://www.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/>

1. 運用ハイライト	2
2. 第15期(2014年1月期)決算概要	16
3. 運用状況	21
4. Appendix	30

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、計画及び経営目標等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、計画及び経営目標等の達成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完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又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。

本資料には、第三者が公表した図表・データ・指標等をもとに森ビル・インベストメントマネジメント株式会社(以下「資産運用会社」といいます。)が作成した図表・データ等が含まれています。また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

1. 運用ハイライト

1-1 運用ハイライト 投資口価格推移

投資口価格推移

2014年2月1日(効力発生日)に投資口5分割を実施



(注1) 本書において、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は単位未満切捨て、比率は小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「東証REIT指数」は、東証REIT指数を運用方針発表日時点(2010年9月14日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

1-2 運用ハイライト 新運用方針2013に基づく運用

新運用方針2013

基本方針 「**配当重視の運用**」

方針① **外部成長の推進**

方針② **財務体質の更なる強化**

方針③ **1口当たり分配金・NAV及び時価総額の継続的向上**

外部成長の推進

- ・東京都心プレミアム物件中心
- ・スポンサー物件パイプライン活用
- ・ポートフォリオNOI利回りの更なる向上
- ・含み損益の更なる改善

財務体質の更なる強化

- ・負債デュレーション長期化
- ・借入コスト低減

**1口当たり分配金・NAV及び
時価総額の継続的向上**

2013年の運用実績

	第13期 (2013年1月期)	第15期 (2014年1月期)
資産総額 (取得価格ベース)	2,108億円	2,527億円
NOI利回り ^(注1)	3.8%	4.0%
LTV (鑑定評価額ベース) ^(注2)	52.0%	49.3%
LTV (帳簿価額ベース) ^(注3)	48.8%	48.0%
1口当たりNAV	392,170円	434,706円
1口当たり分配金	9,169円/口	10,099円/口

物件取得計419億円
新投資口発行価額計223億円

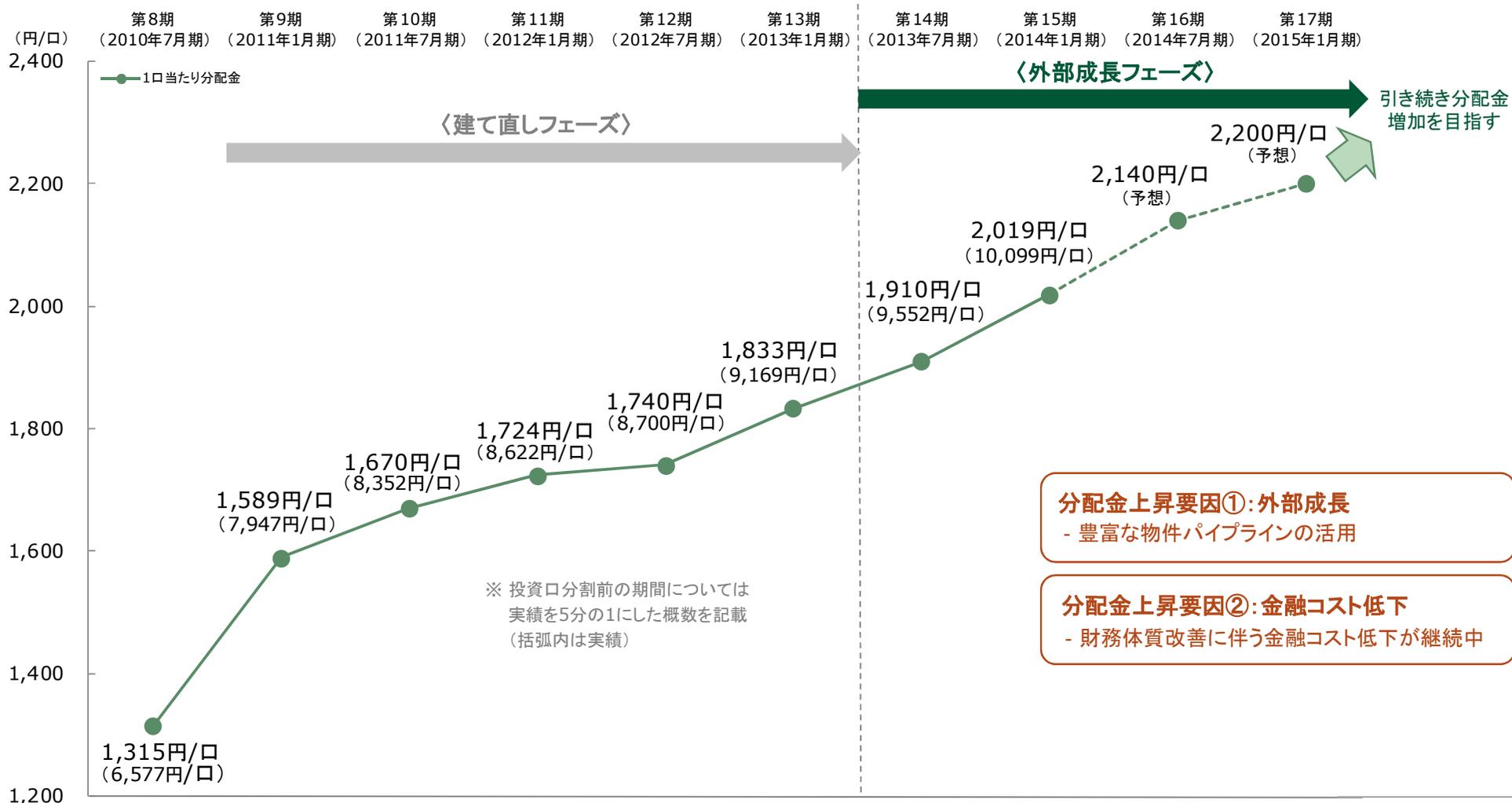
(注1) ポートフォリオ全体の平均NOI利回りを記載しています。

(注2) 「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」にて算出しています。

(注3) 「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算出しています。

1-3 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

分配金の推移



- 分配金上昇要因①: 外部成長**
- 豊富な物件パイプラインの活用
- 分配金上昇要因②: 金融コスト低下**
- 財務体質改善に伴う金融コスト低下が継続中

1口当たりNAV	66,229円	78,434円	86,941円
PBR	0.4倍	1.1倍	1.5倍
NOI利回り	3.7%	3.8%	4.0%

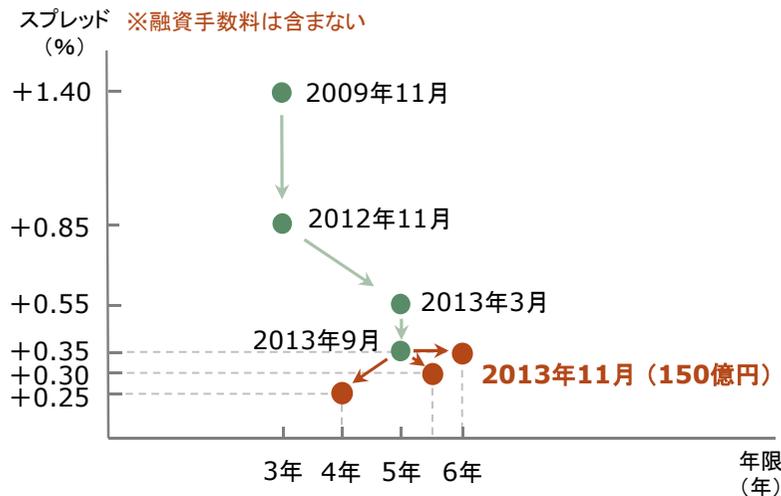
※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載

1-4 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

財務体質改善に伴う金融コスト低下が継続中

ファイナンス動向

借入金



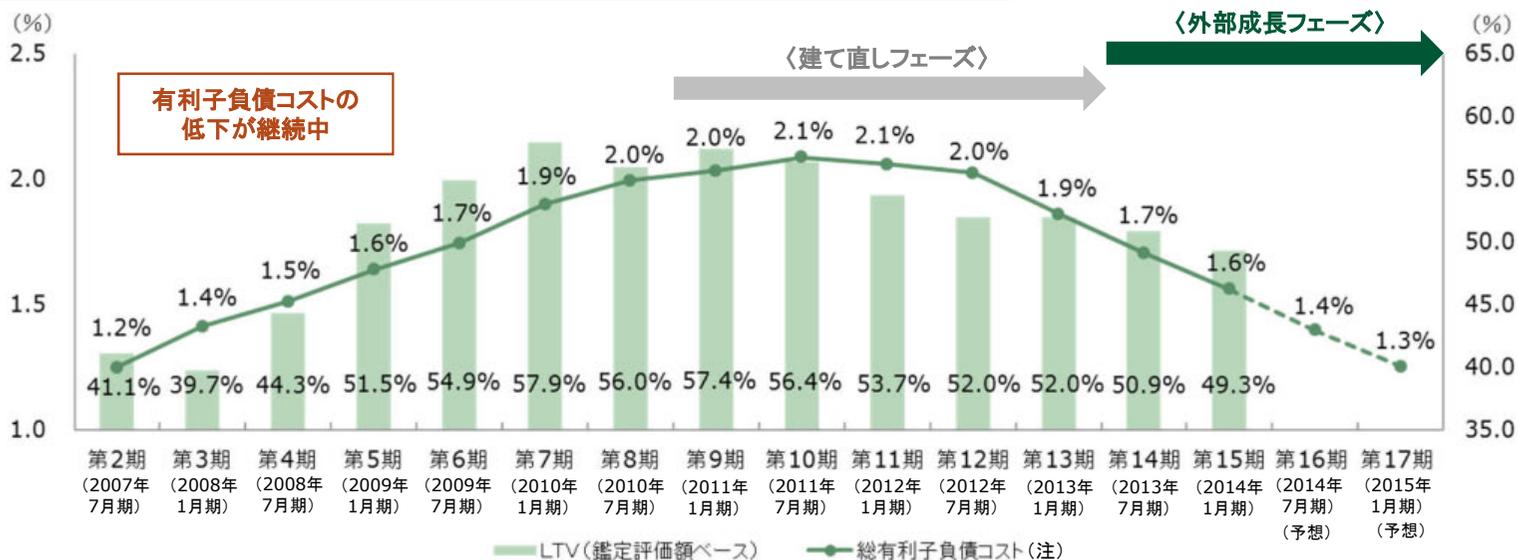
投資法人債(5年債)

発行年月	発行総額	年限	利率(年利)
2010年5月	50億円	5年	1.95%
2012年11月	20億円	5年	0.97%
2013年5月	30億円	5年	0.85%
2014年2月	30億円	5年	0.41%

投資法人債(7年債)

発行年月	発行総額	年限	利率(年利)
2013年5月	20億円	7年	1.26%
2014年2月	20億円	7年	0.69%

LTV(鑑定評価額ベース)と総有利子負債コストの推移



(注) 総有利子負債コスト=(支払利息+投資法人債利息+融資手数料+投資法人債発行費償却)×365÷各期運用日数÷有利子負債の各期中平均残高

1-5 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

分配金シミュレーション(2014年3月14日時点)

金融コスト低下(財務体質改善に伴う金利低減:有利子負債1,262億円前提)^(注)

金利低減幅					
△0.1%		△0.2%		△0.3%	
分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金	分配可能利益(期)	1口当たり分配金
+0.6億円	+45円/口	+1.2億円	+91円/口	+1.8億円	+136円/口

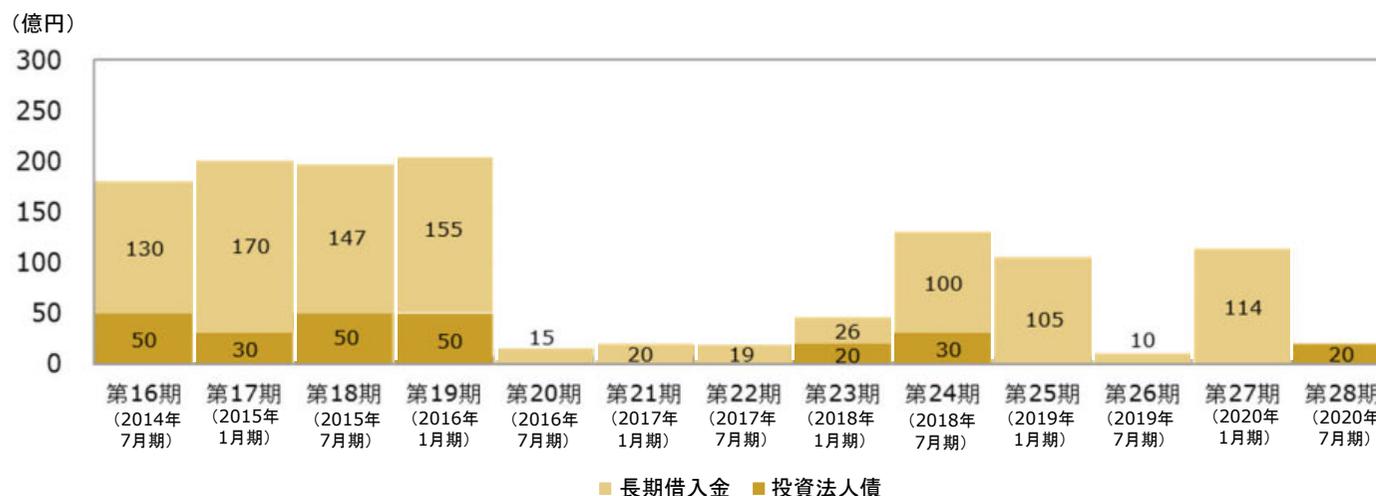
(注) 本試算は、金融コストの変化による本投資法人の損益への影響を、他の条件を一定として簡易計算したシミュレーションであり、実現を保証するものではありません。

有利子負債の状況

	第14期末 (2013年7月31日)	第15期末 (2014年1月31日)
有利子負債残高	116,762百万円	126,200百万円
LTV(帳簿価額ベース) ^(注1)	48.5%	48.0%
LTV(鑑定評価額ベース) ^(注2)	50.9%	49.3%
残存加重平均借入期間	1.95年	2.40年

(注1) 「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算出しています。
 (注2) 「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」にて算出しています。

返済期限の分散状況(2014年1月31日時点)



格付の状況

日本格付研究所(JCR)
 長期発行体格付 AA-
 (見通し: 安定的)

1-6 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ①分配金上昇基調

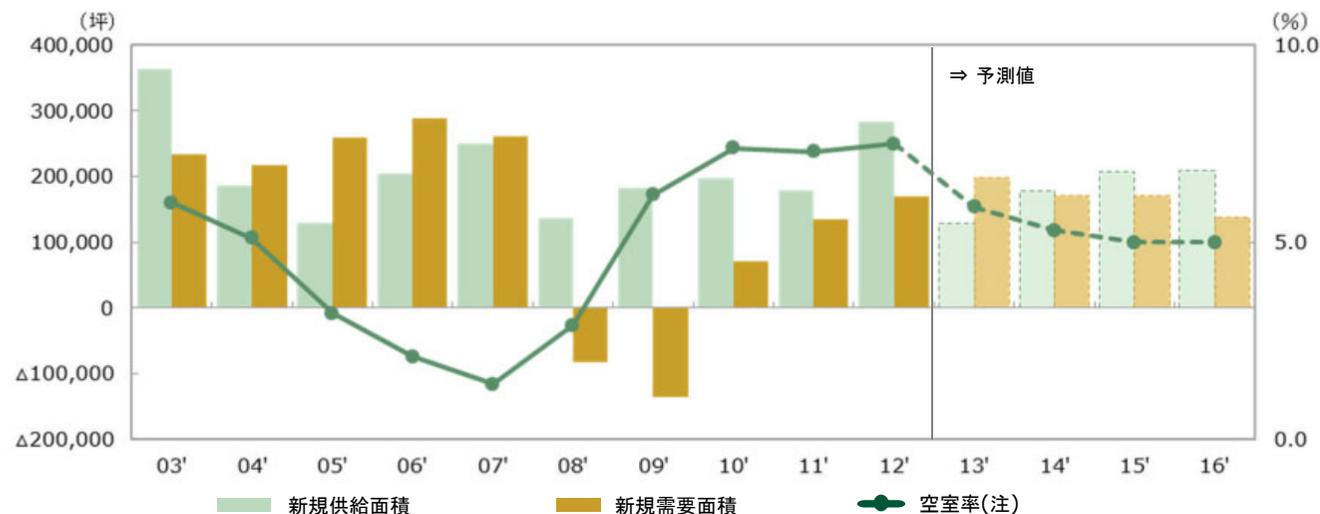
スポンサーによる賃料固定型マスターリースの概要

物件	月額賃料合計 (百万円)	月額総賃料に 占める割合(注1)	次回賃料改定	契約満了	テナント数 (オフィス)(注2)
六本木ヒルズ森タワー (4フロア)	195.7	20.6%	— 2016年8月	2018年9月 2021年7月	5
アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	211.9	22.3%	2016年2/4/8月 2018年4月	2021年1月 2023年3月	42
赤坂溜池タワー (オフィス8フロア+住宅88戸)	111.1	11.7%	2016年4/8月	2021年3月 2026年3月	9
愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	185.2	19.5%	2017年5月	2022年4月	64
合計	704.0	74.2%			

ポートフォリオの規模を拡大させながら
中長期的に賃料固定型マスターリース
の比率を低下させる方針

(注1) 2014年2月26日時点で確定している入居・退去を反映しています。
(注2) 2014年1月31日時点で実際に貸室を使用しているテナント数です。

賃貸オフィスビルの新規供給面積と新規需要面積(東京23区)



オフィス賃貸市場動向の見通し

- 東京都心は、新規供給が徐々に増加する一方で、新規需要も堅調であり、空室率は引き続き低下することが予想される
- 直近では、S・Aクラス物件を中心に、新規賃料の上昇や既存テナントの賃料増額改定が見られ、賃料は上昇傾向となることが予想される

(出所) シービーアールイー株式会社「オフィスマーケット中期予測2013 東京23区版(標準シナリオ)」に基づき、資産運用会社が一部抜粋して作成しています。
(注) 空室率は、各年12月時点の需要と供給のバランスを表す数値です。具体的には、「(空室面積/貸室面積) × 100」(空室面積は即入居できるものだけを対象)という算出式によって算出されています。

1-7 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

「建て直しフェーズ」

新運用方針2013に基づく「外部成長フェーズ」

「流動性向上」のために
更なる時価総額の拡大を目指す

時価総額 3,000億円

時価総額 2,000億円

時価総額 1,900億円
(注)

分配金 2,140円/口

時価総額 1,122億円

(分配金 1,833円/口)

時価総額 410億円

(分配金 1,315円/口)

■ 森ビルの豊富な物件パイプライン活用
⇒ 森ヒルズリーは「優先交渉権」を保有

■ 投資対象の裾野拡大
⇒ 都心の森ビルグループ保有物件を中心に
それ以外の物件も積極的に検討

第8期
(2010年7月期)

第13期
(2013年1月期)

第16期予想
(2014年7月期)

(注) 2014年3月10日の投資口価格をベースに記載しています。

1-8 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ②時価総額拡大基調

森ビルグループの豊富な物件パイプライン

●総資産1.3兆円(2013年3月時点)、管理棟数111棟(2013年3月時点)

森ビルが保有不動産を売却する際に
森ヒルズリーは「優先交渉権」を保有 (注1)

森ビルグループが推進する新規再開発案件

A. アークヒルズ サウスタワー



敷地面積	約5,846㎡
延床面積	約55,033㎡
用途	事務所/店舗/駐車場
事業者	森ビル株式会社
竣工時期	2013年9月

B. 虎ノ門ヒルズ



敷地面積	約17,069㎡
延床面積	約244,360㎡
用途	事務所/住宅/ホテル/店舗/ カンファレンス/駐車場
事業者	東京都(注2)
竣工時期	2014年5月(予定)

- (出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2014」に基づき、資産運用会社が作成しています。
 (注1) 一定の適用除外があります。
 (注2) 森ビル株式会社が特定建築者として選定されています。
 (注3) 本投資法人の取得割合又は保有割合が一部のものがあります。
 (注4) 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

赤坂・六本木、虎ノ門エリアにおける森ビルの関与事例



稼働物件
計画中・工事中

本投資法人(注3)

森ビルグループ(注4)

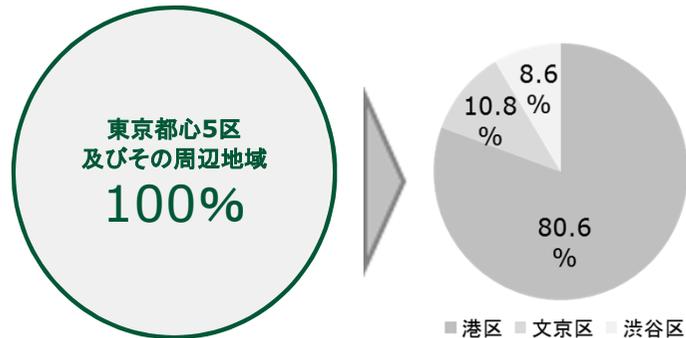
1-9 運用ハイライト 森ヒルズリートの強み ③保有物件のクオリティ

東京都心の大型物件を中心とするポートフォリオ

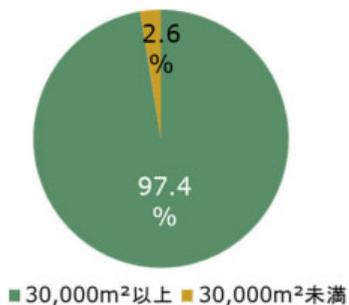
日本



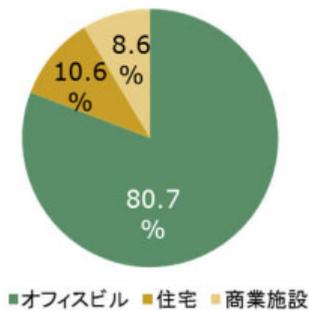
地域別



建物規模別^(注2)



用途別^(注3)



東京都心5区

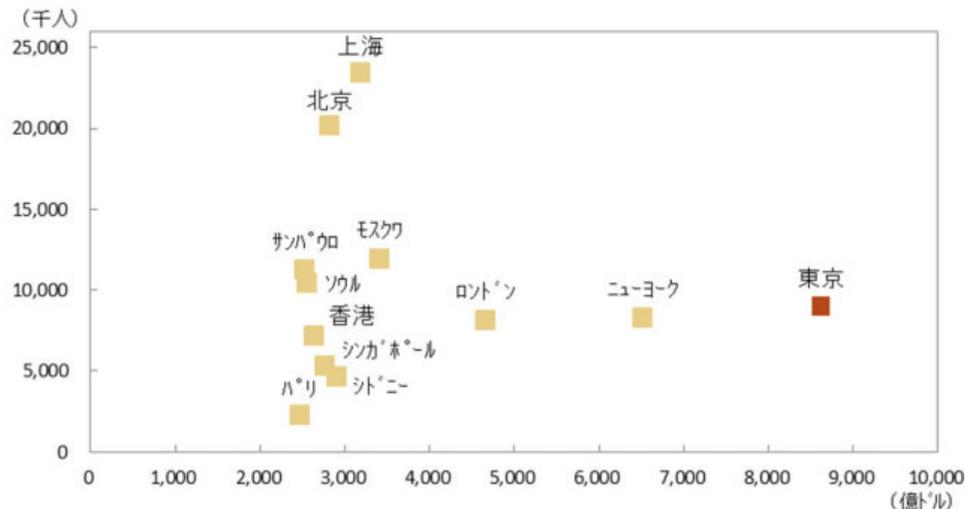


(注1) 各比率は、取得価格総額に対する各区分毎の取得価格合計の比率を記載しています。
 (注2) 建物規模別分散状況の比率には、ラフォーレ原宿(底地)は含みません。
 (注3) 用途別分散状況の比率は、赤坂溜池タワー及び愛宕グリーンヒルズはオフィスビルと住宅に取得価格を区分して記載しています。

1-10 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ③保有物件のクオリティ

東京都心の優位性

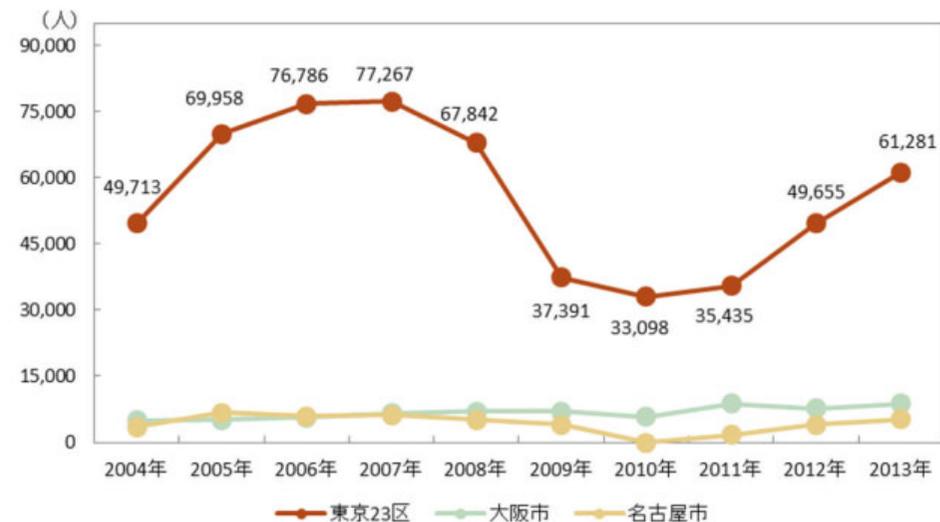
世界主要都市におけるGDP・人口の比較



(出所) 一般財団法人森記念財団都市戦略研究所「世界の都市総合ランキング Global Power City Index YEARBOOK 2013」に基づき資産運用会社が作成しています。

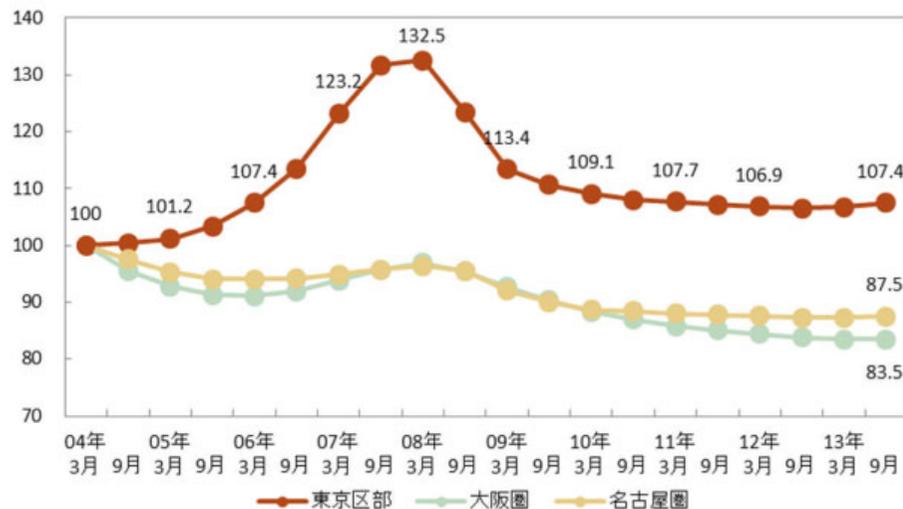
(注) 集計対象となる都市の範囲は行政区域とし、「東京」については「23区」を対象としています。

転入超過人口の推移



(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」に基づき資産運用会社が作成しています。

市街地価格指数の推移 (全用途平均)



(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「市街地価格指数」に基づき資産運用会社が作成しています。

- ・東京はGDP及び人口の観点から世界最大級の都市
- ・東京23区の人口は、国内の他都市と比較して、一貫して高水準の転入超過が続く
- ・但し、資産価格が大きく上昇したタイミングでの投資には注意が必要であり、投資価格については慎重な姿勢で臨む方針

1-11 運用ハイライト 森ヒルズリーの強み ③保有物件のクオリティ

東京都心の優位性

東京オリンピック開催(2020年)に伴う経済効果

経済波及効果(生産誘発額:東京都試算)

東京都	その他地域	全国
1兆6,753億円	1兆2,856億円	2兆9,609億円

(出所) 東京都HPIに基づき資産運用会社が作成しています。

上記以外の経済波及効果(生産誘発額:森記念財団試算)

項目	内訳	金額
五輪開催に伴う直接的な需要の増加	訪日外国人の増加	3,356億円
	宿泊施設の建設増加	1兆308億円
都市づくり事業の前倒し効果	基盤整備事業	1兆2,591億円
	民間都市開発事業	1兆1,837億円
新規産業の創出効果	新規雇用の増加	2兆7,988億円
	外国企業等立地	2兆2,792億円
ドリーム効果	国民一人ひとりの消費拡大	7兆5,042億円
合計		16兆3,913億円

(出所) 一般財団法人森記念財団都市戦略研究所「2020年東京オリンピック・パラリンピック開催に伴う我が国経済への経済波及効果」に基づき資産運用会社が作成しています。

「日本全体で約20兆円の経済波及効果」
「東京都心のインフラ整備の加速化」

国家戦略特区の創設

- ✓ 国の成長戦略を実現するため、大胆な規制改革等を実行する突破口として、「国家戦略特区」の創設を行う
- ✓ 2013年12月に「国家戦略特別区域法」が成立
- ✓ 東京オリンピック・パラリンピックも視野に、2020年をにらんだ中期目標を設定して取り組みを推進

「世界で一番ビジネスをしやすい環境を創出する」

【国家戦略特区における規制改革事項等の検討事例】

- 容積率・用途等土地利用規制の見直し(都心居住促進のため)
- 外国人向け医療の充実(外国医師の診察解禁等)
- 雇用改革(有期雇用の特例等)

(出所) 首相官邸HPIに基づき資産運用会社が作成しています。

「東京都心は特区指定の有力候補エリア」

1-12 運用ハイライト 森ヒルズリートの強み ③保有物件のクオリティ

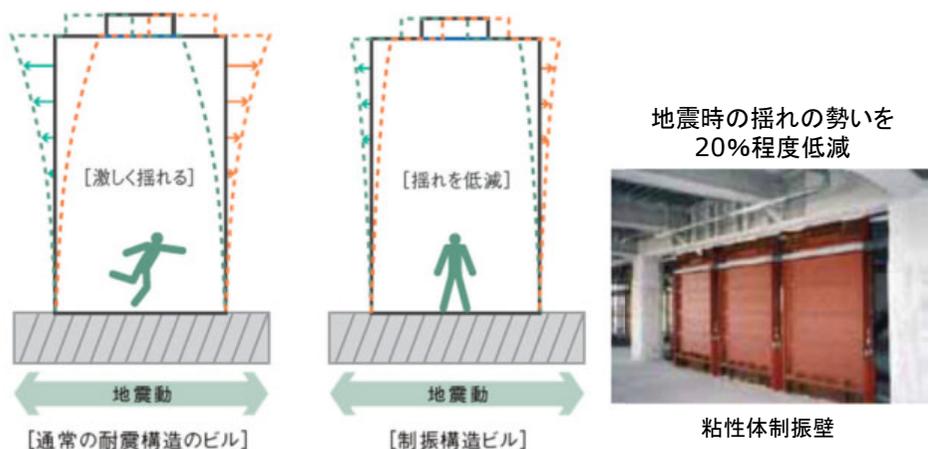
優れた耐震性能

森ヒルズリート保有物件のPMLと耐震性能(2014年1月31日時点)

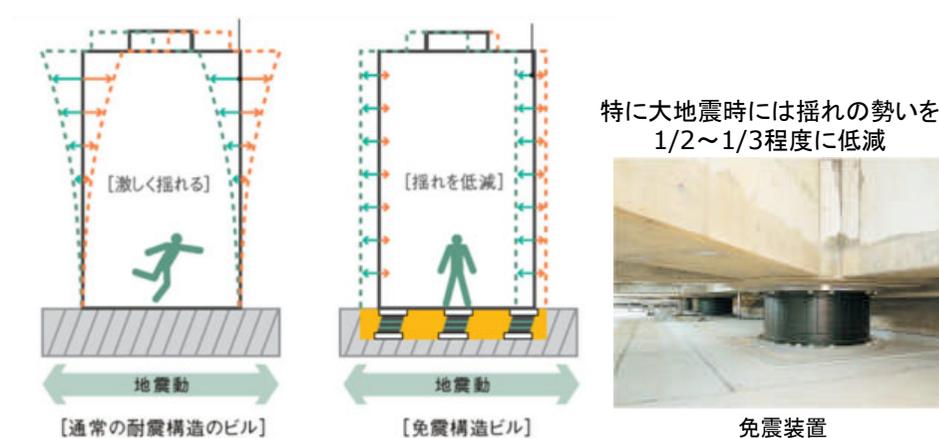
全ての上場投資法人の中で最も低い「ポートフォリオPML」:**0.71%**

物件名	オフィスビル			オフィスビル(一部住宅)				住宅			
	六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	赤坂溜池タワー	愛宕グリーンヒルズ			元麻布ヒルズ		六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー
					MORIタワー	フォレストタワー	プラザ*	フォレストタワー	フォレストテラスイースト		
PML	0.29%	0.38%	0.42%	2.15%	1.66%	0.99%	9.84%	1.16%	1.72%	3.53%	3.53%
免震・制振	制振	制振	制振	制振	制振	制振	—	免震	免震	—	—

制振構造



免震構造



優れた環境性能

「CASBEE不動産評価認証制度」先行認証で最高ランクを取得

- 建築環境総合性能評価システム(CASBEE)は、国土交通省の主導のもと、環境性能の高い不動産を評価することを目的に創設された制度です。
- 六本木ヒルズ森タワー、アーク森ビル及び愛宕グリーンヒルズ(MORIタワー)は最高ランクである「Sランク」を、後楽森ビルは「Aランク」の認定を受けました。



六本木ヒルズ森タワー
Sランク:★★★★★



アーク森ビル
Sランク:★★★★★



愛宕グリーンヒルズ
MORIタワー
Sランク:★★★★★



後楽森ビル
Aランク:★★★★★

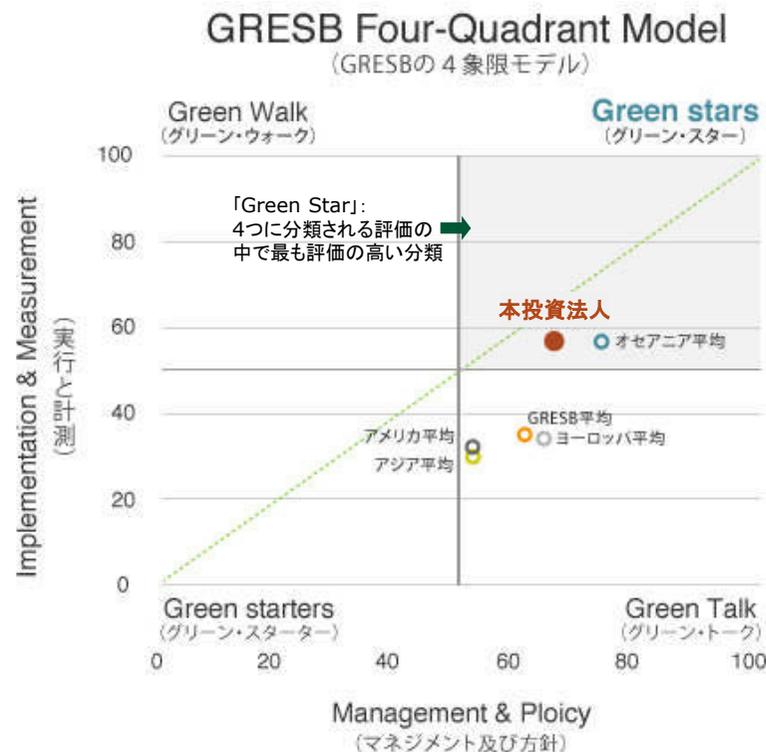
GRESBにてグリーンスターの評価を取得

2013年のGRESB調査において、前年に引き続きGreen Starの評価を取得しました。



グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク(GRESB)とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設されたGRESB財団が行うアンケート調査に基づき、不動産会社・不動産運用機関のサステナビリティ・パフォーマンスを測るベンチマークです。

<GRESBの4象限モデルにおける地域別スコア>

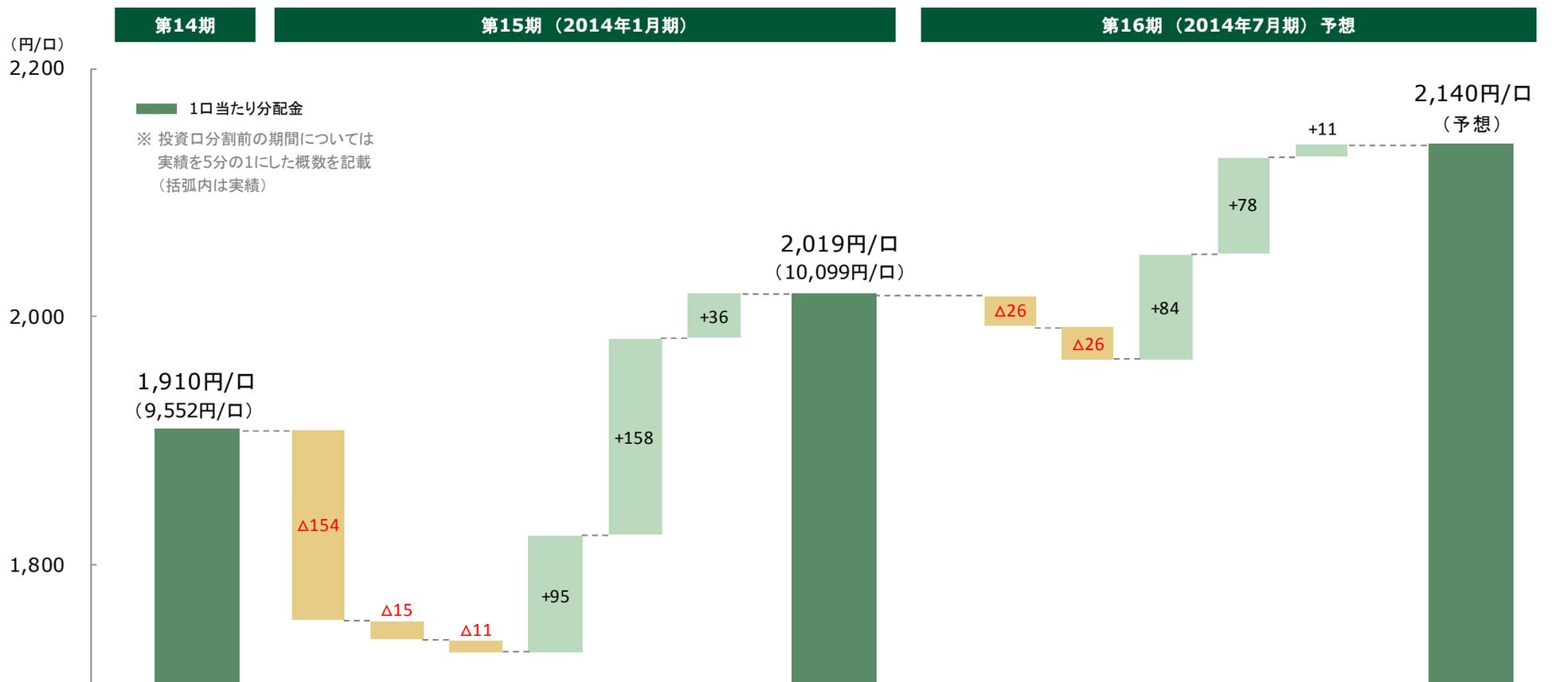


(出所) 2013GRESB Reportに基づき資産運用会社が作成しています。

2. 第15期(2014年1月期)決算概要

2-1 第15期(2014年1月期)決算概要

1口当たり分配金の前期比変動要因



■ 1口当たり分配金
 ※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載 (括弧内は実績)

増資に伴う口数増加による希薄化
 既存物件収支変動
 その他
 14期物件取得効果通期化 (2ヶ月分)
 15期物件取得効果 (4ヶ月分)
 金融コスト低減
 既存物件収支変動
 14期15期取得物件公租公課費用計上 (3ヶ月分)
 15期物件取得効果通期化 (2ヶ月分)
 金融コスト低減
 その他

既存物件収支変動の主な要因:

- ラフォーレ原宿(底地)における地代減額改定(2013年10月1日付)
- 六本木ビュータワーにおけるスキーム変更(2013年11月1日付)による賃貸利益減少
- 後楽森ビルにおけるフリーレント解消による賃料増額

(注1) 各変動要因は、前期比の変動金額を1,384,925口で除した金額を、1円単位の概数で記載しています。
 (注2) 「増資に伴う口数増加による希薄化」は、第14期分配金に第15期新投資口発行口数(111,825口)を乗じ、1,384,925口で除した金額を、1円単位の概数で記載しています。

2-2 第15期(2014年1月期)決算概要 当期実績【收支内訳】

	実績		前期比		(百万円)
	第14期	第15期	第15期－第14期		
	181日	184日			
営業収益	5,052	5,610	557	11.0%	
賃貸事業収入	4,949	5,489	540	10.9%	六本木ヒルズ森タワー(第15期取得) +380
賃料共益費収入	4,945	5,486	540	10.9%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得)運用日数差異 +97 アーク森ビル(第14期取得)運用日数差異 +35
オフィス	3,524	4,057	533	15.1%	後楽森ビル +19
住宅	717	738	21	2.9%	
店舗	57	64	7	12.6%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得)運用日数差異 +40
土地	646	625	△ 21	△ 3.3%	六本木ビュータワー △13 六本木ファーストプラザ △4
その他賃料収入	3	3	0	4.6%	
その他賃貸事業収入	103	120	17	16.6%	ラフォーレ原宿(底地) △21
営業費用	1,621	1,819	198	12.2%	電気料・空調料等 +13
賃貸事業費用	1,358	1,529	170	12.6%	
販売費及び一般管理費	262	290	27	10.5%	
営業利益	3,430	3,790	359	10.5%	
営業外収益	4	10	5	126.8%	
営業外費用	1,002	1,002	△ 0	△ 0.0%	六本木ヒルズ森タワー(第15期取得) +119
支払利息	700	704	3	0.5%	愛宕グリーンヒルズ(第14期取得)運用日数差異 +30
その他営業外費用	301	297	△ 3	△ 1.2%	六本木ビュータワー +12
営業外損益	△ 997	△ 991	5	0.6%	公租公課 +24 (うち第12期取得物件 +21) 水道光熱費 +13 修繕費 △23
経常利益	2,433	2,798	365	15.0%	
税引前当期純利益	2,433	2,798	365	15.0%	
法人税、住民税及び事業税	0	0	△ 0	△ 4.5%	
当期純利益	2,432	2,797	365	15.0%	資産運用報酬 +25
賃貸事業損益	3,693	4,080	386	10.5%	
減価償却費	726	810	83	11.5%	
NOI	4,420	4,890	470	10.6%	
NOI利回り	4.0%	4.0%	△ 0.0PT	△ 0.5%	
物件取得価格(運用日数加重平均)(注)	224,297	245,456	21,159	9.4%	支払利息(第15期新規借入) +27 支払利息(第14期新規借入)運用日数差異 +13 支払利息(既存借入) △31 投資法人債利息 △6
発行済投資口数(口)	254,620	276,985	22,365	8.8%	
1口当たり分配金(円)	9,552	10,099	547	5.7%	

(注) 期中で物件取得を行った場合は、運用日数で加重平均して算出しています。

2-3 第15期(2014年1月期)決算概要 計画と実績の対比

(百万円)

	第15期			
	計画	実績	実績 - 計画	
	184日	184日		
営業収益	5,617	5,610	△ 7	△ 0.1%
賃貸事業収入	5,497	5,489	△ 7	△ 0.1%
賃料共益費収入	5,493	5,486	△ 7	△ 0.1%
オフィス	4,057	4,057	0	0.0%
住宅	745	738	△ 7	△ 1.0%
店舗	64	64	0	0.1%
土地	625	625	△ 0	△ 0.0%
その他賃料収入	3	3	0	1.6%
その他賃貸事業収入	120	120	0	0.2%
営業費用	1,816	1,819	3	0.2%
賃貸事業費用	1,539	1,529	△ 9	△ 0.6%
販売費及び一般管理費	277	290	13	4.7%
営業利益	3,800	3,790	△ 10	△ 0.3%
営業外収益	1	10	8	493.9%
営業外費用	1,031	1,002	△ 29	△ 2.8%
支払利息	729	704	△ 24	△ 3.4%
その他営業外費用	302	297	△ 4	△ 1.4%
営業外損益	△ 1,029	△ 991	37	3.7%
経常利益	2,770	2,798	27	1.0%
税引前当期純利益	2,770	2,798	27	1.0%
法人税、住民税及び事業税	1	0	△ 0	△ 15.6%
当期純利益	2,769	2,797	27	1.0%
賃貸事業損益	4,077	4,080	2	0.1%
減価償却費	810	810	0	0.0%
NOI	4,888	4,890	2	0.1%
NOI利回り	4.0%	4.0%	0.0PT	0.1%
物件取得価格(運用日数加重平均)	245,456	245,456	—	—
発行済投資口数(口)	276,985	276,985	—	—
1口当たり分配金(円)	10,000	10,099	99	1.0%

元麻布ヒルズ 六本木ファーストプラザ 六本木ビュータワー	+2 △5 △3
修繕費	△12
資産運用報酬	+9
支払利息(第15期新規借入) 支払利息(既存借入)	△2 △22

2-4 第15期(2014年1月期)決算概要 業績予想【收支内訳】

(百万円)

	実績		前期比		
	第15期	予想	第16期-第15期		
	184日	第16期 181日			
営業収益	5,610	5,785	175	3.1%	
賃貸事業収入	5,489	5,674	185	3.4%	
その他賃貸事業収入	120	110	△ 10	△ 8.4%	
営業費用	1,819	1,944	124	6.9%	
賃貸事業費用	1,529	1,646	116	7.6%	
販売費及び一般管理費	290	298	8	3.0%	
営業利益	3,790	3,840	50	1.3%	
営業外収益	10	3	△ 6	△ 63.1%	
営業外費用	1,002	879	△ 123	△ 12.3%	
支払利息	704	639	△ 65	△ 9.3%	
その他営業外費用	297	240	△ 57	△ 19.5%	
営業外損益	△ 991	△ 875	116	11.8%	
経常利益	2,798	2,964	166	6.0%	
税引前当期純利益	2,798	2,964	166	6.0%	
法人税、住民税及び事業税	0	1	0	18.5%	
当期純利益	2,797	2,963	166	6.0%	
賃貸事業損益	4,080	4,139	58	1.4%	
減価償却費	810	839	29	3.6%	
NOI	4,890	4,978	87	1.8%	
NOI利回り	4.0%	4.0%	0.0PT	0.5%	
物件取得価格(運用日数加重平均)	245,456	252,716	7,260	3.0%	
発行済投資口数(口)	276,985	1,384,925	1,107,940	400.0%	
1口当たり分配金(円)	(分割前)	10,099	(10,700)	601	6.0%
	(分割後)	(2,019)	2,140	121	6.0%

六本木ヒルズ森タワー(第15期取得) 運用日数差異	+190
後楽森ビル	+10
六本木ビュータワー	△7
ラフォーレ原宿	△10

電気料・空調料等	△9
----------	----

六本木ヒルズ森タワー(第15期取得) 運用日数差異	+59
六本木ビュータワー	+10
公租公課 (うち第14期15期取得物件)	+37
修繕費	+36
水道光熱費	+14
	△7

支払利息(第15期新規借入)運用日数差異	+12
支払利息(既存借入)	△66
投資法人債利息	△11

融資手数料	△27
投資口交付費	△31

	予想		前期比	
	第16期	予想	第17期-第16期	
	181日	第17期 184日		
営業収益	5,785	5,797	12	0.2%
営業費用	1,944	1,952	7	0.4%
営業利益	3,840	3,845	4	0.1%
営業外収益	3	2	△ 1	△ 42.1%
営業外費用	879	799	△ 79	△ 9.1%
経常利益	2,964	3,047	83	2.8%
当期純利益	2,963	3,046	83	2.8%
発行済投資口数(口)	1,384,925	1,384,925	—	—
1口当たり分配金(円)	2,140	2,200	60	2.8%

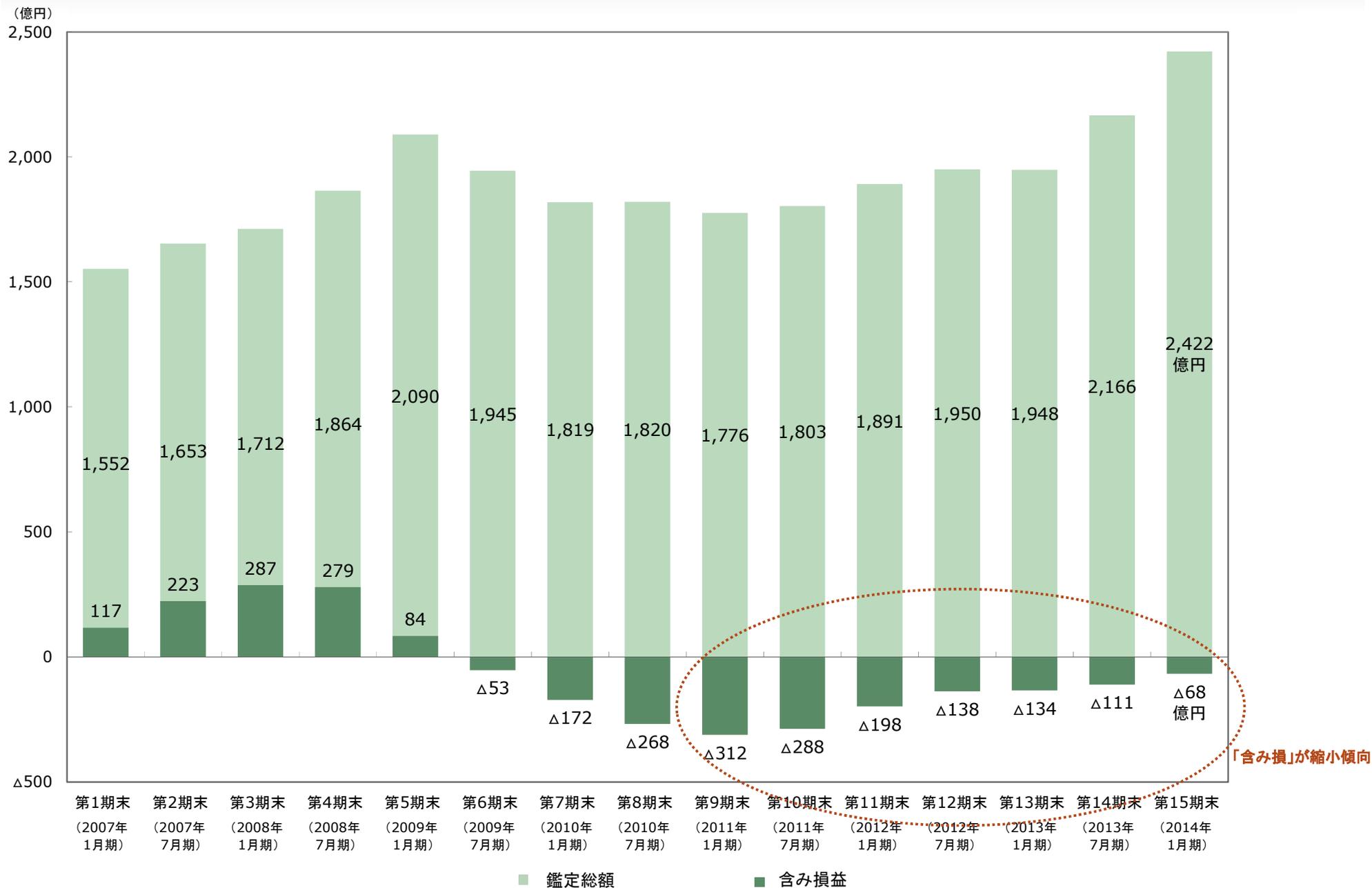
後楽森ビル賃貸事業収入	+7
六本木ビュータワー賃貸事業収入	△5
電気料・空調料等	+10

公租公課 (うち第14期15期取得物件)	+38
水道光熱費	+36
減価償却費	+8
修繕費	△22
	△8

支払利息	△51
投資法人債利息	△7
融資手数料	△18

3. 運用状況

3-1 運用状況 鑑定評価額の推移



3-2 運用状況 期末鑑定評価額

(百万円)

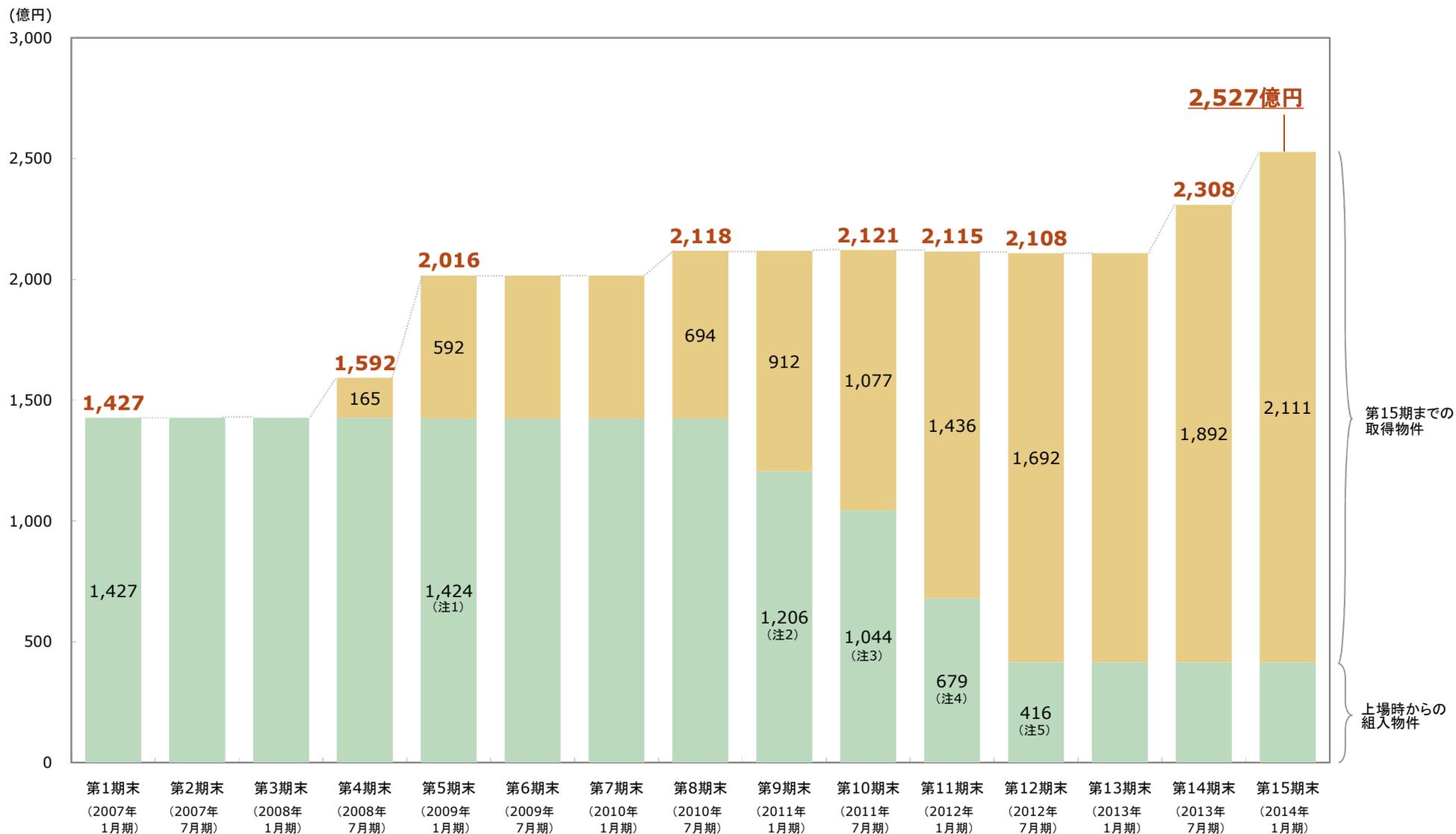
主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第14期末 (2013年7月31日時点)		第15期末 (2014年1月31日時点)				増減 (B)-(A)	増減率 (B)/(A)-1	含み益 (B)-帳簿価額
					(A) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	(B) 鑑定評価額	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元 利回り			
オフィス ビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	47,390	46,999	29,500	3.8%	54,200	3.7%	3.4%	3.9%	24,700	83.7%	7,200
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,768	59,000	3.9%	59,000	3.9%	3.6%	4.1%	0	0.0%	△ 2,768
	後楽森ビル	O-4	27,200	25,611	21,200	4.5%	21,600	4.4%	4.0%	4.7%	400	1.9%	△ 4,011
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	42,755	30,100	4.0%	30,200	4.0%	3.7%	4.2%	100	0.3%	△ 12,555
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	42,031	45,800	4.1%	45,800	4.1%	3.6%	4.3%	0	0.0%	3,768
	小計		223,090	219,167	185,600	-	210,800	-	-	-	25,200	13.6%	△ 8,367
住宅	元麻布ヒルズ	R-1	1,706	1,646	1,730	4.6%	1,760	4.5%	4.1%	4.7%	30	1.7%	113
	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,256	1,510	5.1%	1,560	5.0%	4.8%	5.2%	50	3.3%	△ 696
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	3,882	2,640	5.2%	2,280	5.1%	4.9%	5.3%	△ 360	△ 13.6%	△ 1,602
	小計		7,806	7,784	5,880	-	5,600	-	-	-	△ 280	△ 4.8%	△ 2,184
商業 施設等	ラフォーレ原宿(底地) (注2)	S-1	21,820	22,074	25,200	5.0%	25,800	-	4.7%	-	600	2.4%	3,725
	小計		21,820	22,074	25,200	-	25,800	-	-	-	600	2.4%	3,725
ポートフォリオ合計			252,716	249,026	216,680	-	242,200	-	-	-	25,520	11.8%	△ 6,826

(注1) 各期末の「鑑定評価額」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一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づき記載しています。

(注2) ラフォーレ原宿(底地)は、便宜上、第14期末の「直接還元法還元利回り」の欄に「DCF法割引率」を記載しています。

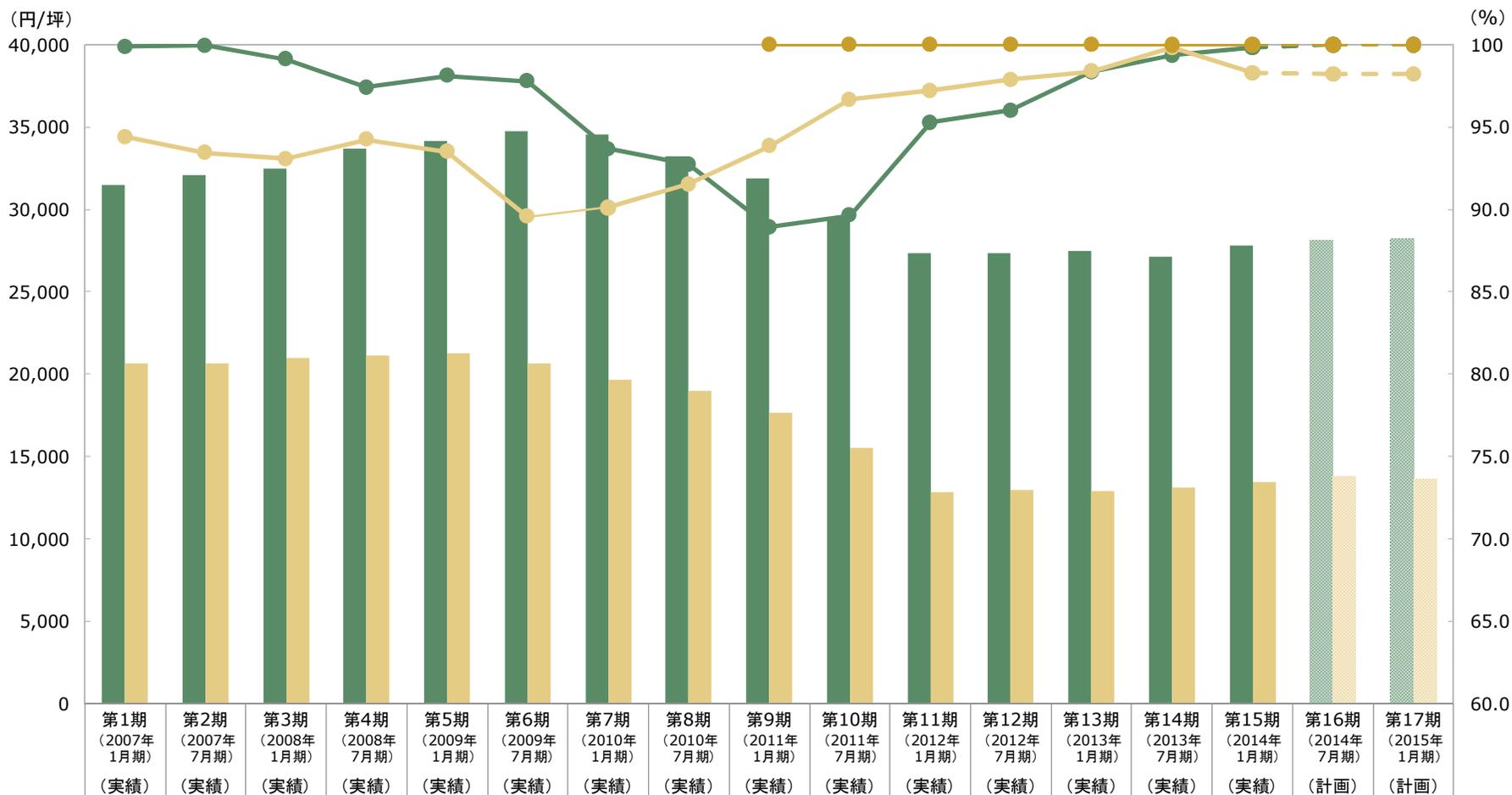
3-3 運用状況 ポートフォリオの状況

資産総額(取得価格ベース)の推移



(注1) 第5期中に元麻布ヒルズ(1区画)を売却しました。
 (注2) 第9期中に虎ノ門35森ビル及び元麻布ヒルズ(42区画)を売却しました。
 (注3) 第10期中に元麻布ヒルズ(86区画)を売却しました。
 (注4) 第11期中に六本木ヒルズゲートタワーを売却しました。
 (注5) 第12期中に六本木ファーストビル及びアークフォレストテラスを売却しました。

3-4 運用状況 賃料単価及び稼働率の推移



	第1期 (2007年 1月期) (実績)	第2期 (2007年 7月期) (実績)	第3期 (2008年 1月期) (実績)	第4期 (2008年 7月期) (実績)	第5期 (2009年 1月期) (実績)	第6期 (2009年 7月期) (実績)	第7期 (2010年 1月期) (実績)	第8期 (2010年 7月期) (実績)	第9期 (2011年 1月期) (実績)	第10期 (2011年 7月期) (実績)	第11期 (2012年 1月期) (実績)	第12期 (2012年 7月期) (実績)	第13期 (2013年 1月期) (実績)	第14期 (2013年 7月期) (実績)	第15期 (2014年 1月期) (実績)	第16期 (2014年 7月期) (計画)	第17期 (2015年 1月期) (計画)
■ オフィス賃料単価 (円/坪)	31,450	32,068	32,462	33,648	34,118	34,725	34,554	33,187	31,901	29,555	27,314	27,323	27,440	27,116	27,788	28,119	28,171
■ 住宅賃料単価 (円/坪)	20,625	20,674	20,964	21,157	21,234	20,664	19,658	18,959	17,648	15,492	12,833	12,957	12,944	13,105	13,432	13,766	13,670
● オフィス稼働率	99.9%	100%	99.1%	97.4%	98.1%	97.8%	93.7%	92.7%	88.9%	89.6%	95.3%	96.0%	98.3%	99.4%	99.8%	100%	100%
● 住宅稼働率	94.4%	93.4%	93.1%	94.2%	93.5%	89.6%	90.1%	91.5%	93.8%	96.7%	97.2%	97.9%	98.4%	99.8%	98.3%	98.2%	98.2%
● 商業施設稼働率	—	—	—	—	—	—	—	—	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

(注) 上記賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率です。

●第9期以降は物件入替を頻繁に行っており、第8期以前とは必ずしもデータの連続性が無い点に留意
 ●賃料固定型マスターリースの増加が賃料及び稼働率の安定・上昇に寄与

3-5 運用状況 オフィステナントリーシング状況+賃料内訳

賃料改定実績(オフィス)

	改定前 月額賃料 合計	改定後 月額賃料 合計	賃料 増減額 (月額)	変動率
第11期(2012年1月期)	50.3 百万円	40.3 百万円	△ 10.0 百万円	△ 20.0%
第12期(2012年7月期)	該当なし	-	-	-
第13期(2013年1月期)	該当なし	-	-	-
第14期(2013年7月期)	36.5 百万円	34.3 百万円	△ 2.1 百万円	△ 6.0%
第15期(2014年1月期)	12.9 百万円	12.1 百万円	△ 0.7 百万円	△ 6.0%
第16期(2014年7月期)以降	22.8 百万円	24.8 百万円	+ 1.9 百万円	+ 8.5%

マーケット賃料との比較(オフィス)

(百万円)

	マーケット賃料比 +10%超	マーケット賃料比 +10%~△10%	マーケット賃料比 △10%未満	合計
月額賃料	-	648.6	45.3	693.9
割合	-	93.5%	6.5%	100%

(注1) 2014年2月26日時点で確定している入居・退去を反映しています。
 (注2) マーケット賃料は、第15期末時点の不動産鑑定評価書における収益価格算定用に算出された数値に基づき、資産運用会社で設定しています。

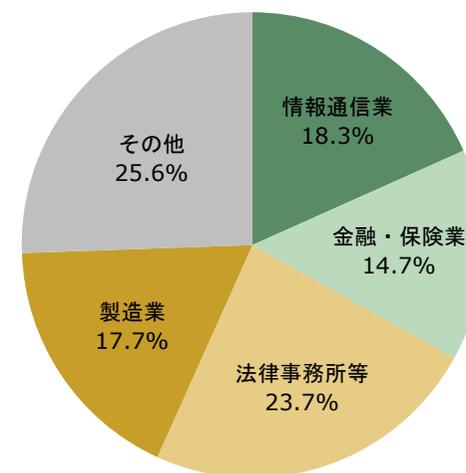
月額賃料の内訳及び賃料改定時期

(百万円)

テナント	契約形態	月額賃料 合計	割合	賃料改定時期				
				第16期 (2014年 7月期)	第17期 (2015年 1月期)	第18期 (2015年 7月期)	第19期 (2016年 1月期)	第20期以降 (2016年 7月期以降)
オフィス	定期借家	103.0	10.9%	-	16.2	21.2	17.6	47.8
	普通借家	590.9	62.3%	-	-	-	-	590.9
	用途別計	693.9	73.1%	-	16.2	21.2	17.6	638.8
住宅	定期借家	31.0	3.3%	2.4	3.4	7.5	4.9	12.6
	普通借家	90.9	9.6%	2.1	2.2	-	0.4	86.0
	用途別計	121.9	12.9%	4.6	5.6	7.5	5.4	98.6
商業等	事業用定期借地	102.4	10.8%	-	-	-	-	102.4
	普通借家	17.9	1.9%	-	-	-	-	17.9
	用途別計	120.3	12.7%	-	-	-	-	120.3
小計		936.3	98.6%	4.6	21.9	28.7	23.0	857.9
店舗・駐車場等		12.9	1.4%					
合計		949.2	100%					

(注) 2014年2月26日時点で確定している入居・退去を反映しています。

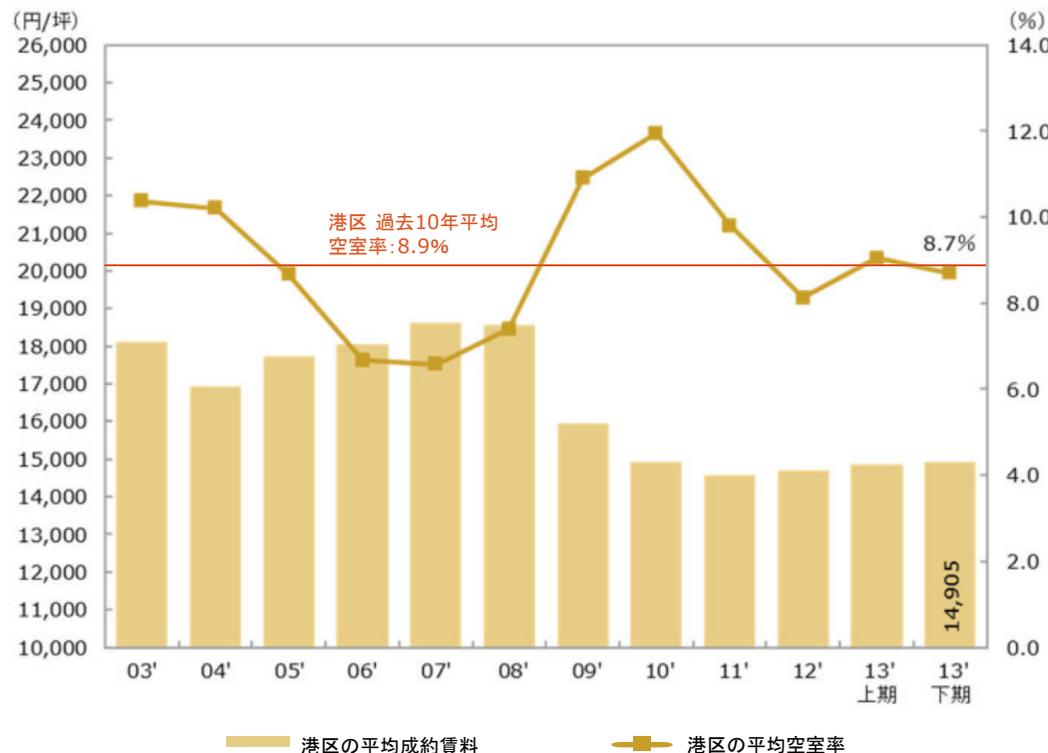
テナント業種比率(オフィス)



(注1) 2014年2月26日時点で確定している入居・退去を反映した月額賃料に基づく比率です。
 (注2) 賃料固定型マスターリースについては、2014年1月31日時点で実際に貸室を使用しているテナントの月額賃料に基づき計算しています。また、共有物件については、共有持分割合を乗じて計算しています。
 (注3) 業種の種類は資産運用会社で設定しています。

3-6 運用状況 高級賃貸住宅マーケット

高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移



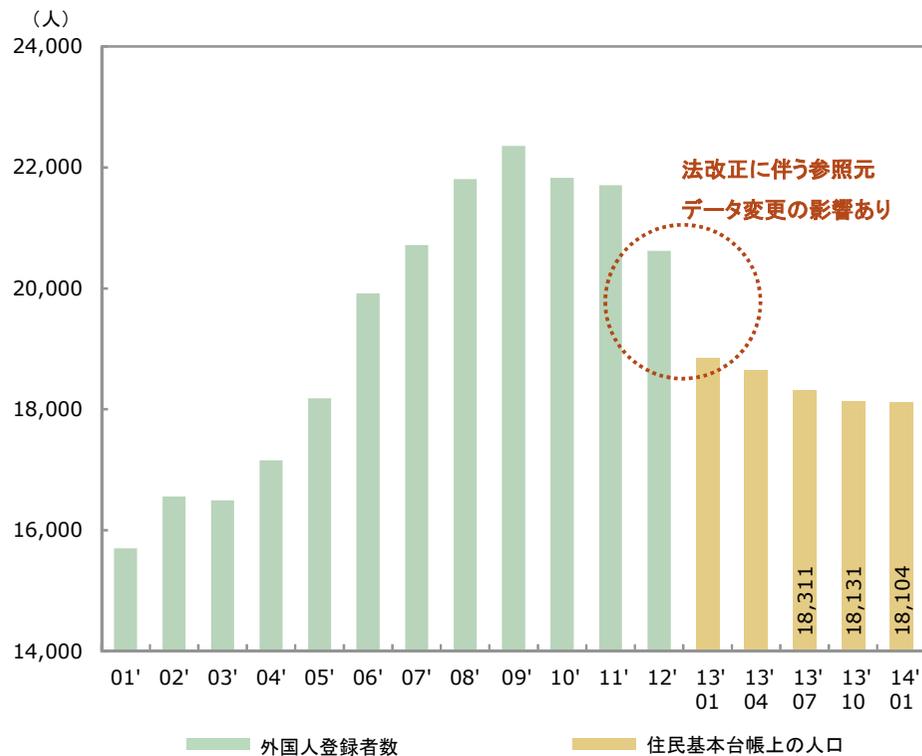
(出所) ケン不動産投資顧問株式会社「Ken Residential Market Report」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注1) 月額賃料30万円以上または専有面積30坪以上の賃貸住宅が対象です。

(注2) 年ベースの港区の平均空室率は各年1~3月、4~6月、7~9月及び10~12月の各平均値の平均、港区の平均成約賃料単価は年平均を採用しています。
半期ベースの港区の平均成約賃料単価及び港区の平均空室率は、1~6月を上期、7~12月を下期とし、上期については1~3月及び4~6月の各平均値の平均、下期については7~9月及び10~12月の各平均値の平均を採用しています。

- ・ 港区の高級賃貸住宅マーケットは、空室率が過去10年間の平均前後で推移しており、賃料も上昇しつつある

港区の外国人人口推移



(出所) 東京都総務局統計部「外国人人口」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注1) 「外国人人口」は、2012年7月までは法務省所管の外国人登録者数でしたが、法改正に基づき外国人登録制度が廃止されたことに伴い、それ以降は総務省所管の住民基本台帳上の人口となっています。そのため、必ずしもデータの連続性がありません。

(注2) 年ベースにおいては各年1月1日時点の外国人人口を採用しています。

- ・ 外国人人口は減少傾向にあるが、本投資法人の住宅においては、日本人需要を取り込み稼働率を維持

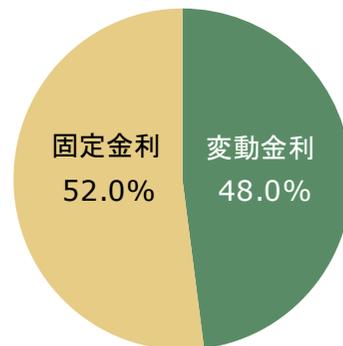
3-7 運用状況 財務関連情報(2014年1月31日時点)

有利子負債長短比率、固定化比率

第15期末長短比率



第15期末固定化比率



主な財務指標

	第14期末 (2013年7月31日)	第15期末 (2014年1月31日)
有利子負債残高	116,762百万円	126,200百万円
短期借入金	1,000百万円	—
長期借入金	90,762百万円	101,200百万円
投資法人債	25,000百万円	25,000百万円
LTV(帳簿価額ベース) ^(注1)	48.5%	48.0%
LTV(鑑定評価額ベース) ^(注2)	50.9%	49.3%
DSCR ^(注3)	5.5倍	6.1倍
残存加重平均借入期間	1.95年	2.40年
期末加重平均金利	1.21%	1.03%

有利子負債(借入先別)残高及び比率

借入先	残高	借入比率
みずほ銀行	14,864百万円	14.7%
三菱東京UFJ銀行	14,864百万円	14.7%
三菱UFJ信託銀行	14,864百万円	14.7%
三井住友銀行	14,241百万円	14.1%
三井住友信託銀行	12,067百万円	11.9%
あおぞら銀行	5,250百万円	5.2%
日本政策投資銀行	4,950百万円	4.9%
農林中央金庫	4,700百万円	4.6%
福岡銀行	4,500百万円	4.4%
りそな銀行	3,000百万円	3.0%
新生銀行	2,900百万円	2.9%
広島銀行	1,500百万円	1.5%
みずほ信託銀行	1,500百万円	1.5%
大分銀行	1,000百万円	1.0%
オリックス銀行	1,000百万円	1.0%
借入金合計	101,200百万円	100%
投資法人債	25,000百万円	
有利子負債合計	126,200百万円	

(注1)「LTV(帳簿価額ベース)」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算出しています。

(注2)「LTV(鑑定評価額ベース)」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末資産総額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)」にて算出しています。

(注3)「DSCR」は、「金利償却前当期純利益÷支払利息」にて算出しています。

3-8 運用状況 投資主構成(2014年1月31日時点)

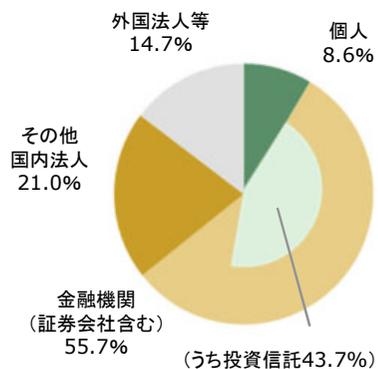
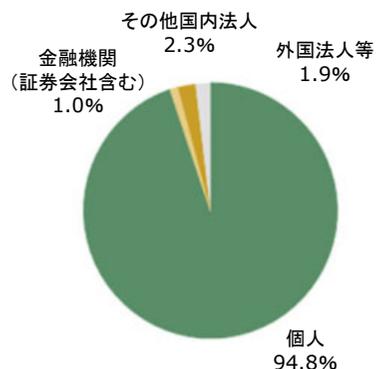
投資主構成

上位投資主一覧

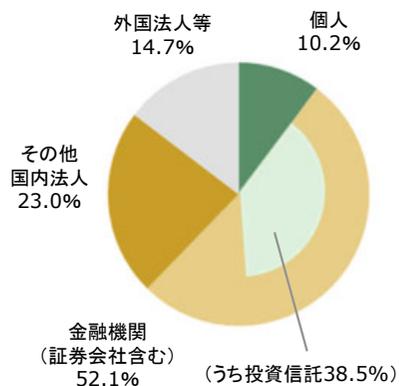
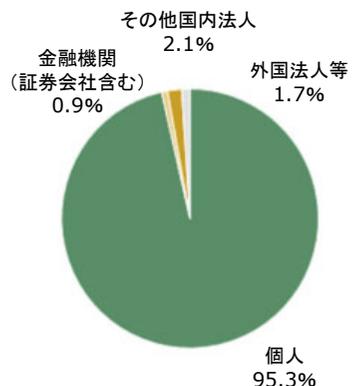
投資主数ベース

口数ベース

第15期末



第14期末



順位	氏名又は名称	口数	比率
1	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	59,829口	21.6%
2	森ビル株式会社	48,918口	17.7%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	33,741口	12.2%
4	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	21,138口	7.6%
5	野村信託銀行株式会社(投信口)	14,682口	5.3%
6	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	5,523口	2.0%
7	四国旅客鉄道株式会社	3,324口	1.2%
8	資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口)	3,220口	1.2%
9	富士火災海上保険株式会社	2,664口	1.0%
10	ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223	2,528口	0.9%
上位10位投資主の合計		195,567口	70.6%

4. Appendix

4-1 サステナビリティへの取り組み

サステナビリティに関する方針

森ヒルズリート投資法人及び森ビル・インベストメントマネジメント株式会社は、森ビルグループの都市づくり理念である「Vertical Garden City: 立体的な緑園都市」を理想とし、「環境」・「BCP」・「資産価値の維持向上」に配慮した不動産投資運用を行います。

「環境」

- ・都市と自然との共生の推進(緑化推進等を通じた小自然の創出)
- ・都市の低炭素化の推進(エネルギー効率の高い各種システムの導入等)
- ・資源循環の推進(3R 活動:Reduce, Reuse, Recycle)

「BCP」

- ・耐震性、防災備蓄倉庫、非常用電源等のハード面の充実
- ・災害時の物件管理体制等のソフト面の充実

「資産価値の維持向上」

- ・質の高い不動産への投資
- ・適切な資産価値向上工事の実施

「共通事項」

- ・法令適応と管理体制の整備
- ・サステナビリティ教育・啓蒙活動の実施
- ・サステナビリティ情報の開示

六本木ヒルズ、アークヒルズ『都市のオアシス』に初認定

公益財団法人都市緑化機構より、緑地の公開性・市民性、安全性、環境貢献度を評価する『都市のオアシス』認定制度において、初年度の認定緑地に選定されました。



＜環境に関する方針＞

1. 都市と自然との共生

都市を立体的に活用、地表面に自然と人間が親和する小自然を作り出し、鳥のさえずりや虫の音が聞こえる、潤いある緑溢れた空間を創出します。その空間を通じて人々の環境コミュニティを醸成します。

2. 都市の低炭素化

多彩な都市機能を立体的に複合させたコンパクトシティに、エネルギー効率の高い各種システムをマッチングし、環境効率性に優れた都市を実現します。「都市」のトータルかつ高品質なマネジメントにより、運営を通じた低炭素化への努力を継続します。

3. 資源循環

3R活動(Reduce, Reuse, Recycle)を推進し、資源循環型都市の形成を目指します。

4. 法令適応と環境管理体制の整備

環境関連法規制の動向を常に注視し、その変化に適応します。また、環境推進活動の継続的改善のため、環境管理体制を整備しこれを維持します。

5. 環境教育・啓蒙活動の実施

環境推進活動の実効性を上げるため、従業員への環境教育・啓蒙活動を実施します。また、施設利用者に対しても施設を通じた環境啓蒙活動を実施します。

6. 環境情報の開示

環境理念や方針、環境活動情報などの情報開示に努め、社会とのコミュニケーションを図ります。

4-2 財務指標

財務指標等	前期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日	当期(第15期) 2013年8月1日 ～2014年1月31日		
		投資口分割前	投資口分割後	
当期純利益	2,432百万円	2,797百万円	2,797百万円	
当期減価償却費	727百万円	811百万円	811百万円	
当期資本の支出額	27百万円	59百万円	59百万円	
総資産額	240,681百万円	262,881百万円	262,881百万円	
純資産額	115,503百万円	127,233百万円	127,233百万円	
1口当たり純資産額(BPS)	453,632円	459,351円	91,870円	純資産額/発行済投資口数
期末投資口価格	548,000円	679,500円	135,900円	
発行済投資口数	254,620口	276,985口	1,384,925口	
分配金総額	2,432百万円	2,797百万円	2,797百万円	
1口当たり分配金額	9,552円	10,099円	2,019円	
分配金利回り	3.5%	2.9%	2.9%	1口当たり分配金額(年換算)/期末投資口価格
FFO	3,159百万円	3,608百万円	3,608百万円	当期純利益+当期減価償却費
1口当たりFFO	12,408円	13,027円	2,605円	(当期純利益+当期減価償却費)/発行済投資口数
年換算	25,022円	25,842円	5,168円	
FFO倍率	21.9倍	26.3倍	26.3倍	期末投資口価格/1口当たりFFO(年換算)
PER	28.0倍	33.4倍	33.4倍	期末投資口価格/1口当たり当期純利益(期中平均・年換算)
PBR	1.2倍	1.5倍	1.5倍	期末投資口価格/1口当たり純資産額
ROA(総資産経常利益率)	1.1%	1.1%	1.1%	経常利益/平均総資産額
年換算	2.1%	2.2%	2.2%	
ROE(純資産当期純利益率)	2.2%	2.3%	2.3%	当期純利益/平均純資産額
年換算	4.5%	4.6%	4.6%	
NAV	104,385百万円	120,407百万円	120,407百万円	総資産額+鑑定評価額-物件帳簿価額-負債総額
1口当たりNAV	409,963円	434,706円	86,941円	
NAV倍率	1.3倍	1.6倍	1.6倍	期末投資口価格/1口当たりNAV
有利子負債額	116,762百万円	126,200百万円	126,200百万円	
LTV(帳簿価額ベース)	48.5%	48.0%	48.0%	有利子負債額/総資産額
LTV(鑑定評価額ベース)	50.9%	49.3%	49.3%	有利子負債額/(総資産額+鑑定評価額-物件帳簿価額)
当期運用日数	181日	184日	184日	

(注1) 2014年1月31日を基準日、2014年2月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行いました。

(注2) 年換算は、1年を365日として算出しています。

4-3 貸借対照表

(千円)

	前期(第14期) (2013年7月31日現在)	当期(第15期) (2014年1月31日現在)
資産の部		
流動資産	12,407,726	13,232,269
現金及び預金	3,960,756	3,531,963
信託現金及び信託預金	7,825,875	9,164,640
その他	621,095	535,665
固定資産	228,196,420	249,588,604
有形固定資産	197,146,693	218,374,316
無形固定資産	30,653,667	30,652,990
投資その他の資産	396,058	561,297
繰延資産	77,108	60,873
資産合計	240,681,255	262,881,748

(千円)

	前期(第14期) (2013年7月31日現在)	当期(第15期) (2014年1月31日現在)
負債の部		
流動負債	35,453,802	39,425,010
短期借入金	1,000,000	—
1年内償還予定の 投資法人債	5,000,000	8,000,000
1年内返済予定の 長期借入金	28,084,500	30,022,000
その他	1,369,302	1,403,010
固定負債	89,723,564	96,223,199
投資法人債	20,000,000	17,000,000
長期借入金	62,678,000	71,178,000
信託預り敷金及び 保証金	7,045,564	8,045,199
負債合計	125,177,367	135,648,210
純資産の部		
投資主資本	115,503,888	127,233,537
出資総額	112,966,437	124,330,988
剰余金	2,537,451	2,902,549
任意積立金	105,244	105,244
当期末処分利益	2,432,207	2,797,305
純資産合計	115,503,888	127,233,537
負債純資産合計	240,681,255	262,881,748

4-4 損益計算書

(千円)

	前期(第14期) 2013年2月1日 ~2013年7月31日	当期(第15期) 2013年8月1日 ~2014年1月31日
営業収益	5,052,204	5,610,034
賃貸事業収入	4,949,170	5,489,850
その他賃貸事業収入	103,034	120,184
営業費用	1,621,408	1,819,992
賃貸事業費用	1,358,705	1,529,666
資産運用報酬	184,957	210,042
役員報酬	5,400	5,400
資産保管手数料	5,470	6,017
一般事務委託手数料	15,444	15,309
その他営業費用	51,430	53,558
営業利益	3,430,796	3,790,042
営業外収益	4,539	10,297
受取利息	840	1,186
未払分配金除斥益	2,230	7,847
還付加算金	607	1,256
その他	860	7
営業外費用	1,002,199	1,002,182
支払利息	532,111	542,095
投資法人債利息	168,407	162,100
投資法人債発行費償却	17,558	16,235
融資手数料	243,582	248,417
投資口交付費	38,699	31,128
その他	1,840	2,206
経常利益	2,433,136	2,798,156
税引前当期純利益	2,433,136	2,798,156
当期純利益	2,432,164	2,797,228
当期未処分利益	2,432,207	2,797,305

駐車料収入	18,858
付帯収益	100,995
解約違約金	330

管理委託費	169,071
公租公課等	309,970
水道光熱費	93,347
修繕費	15,208
損害保険料	11,557
信託報酬	6,955
減価償却費	810,627
賃借料	103,750
その他賃貸事業費用	9,177

4-5 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

(千円)

科 目	前期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日	当期(第15期) 2013年8月1日 ～2014年1月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	3,198,785	3,639,332
税引前当期純利益	2,433,136	2,798,156
減価償却費	727,293	811,127
投資法人債発行費償却	17,558	16,235
投資口交付費	38,699	31,128
受取利息	△ 840	△ 1,186
未払分配金除斥益	△ 2,230	△ 7,847
支払利息	700,519	704,195
営業未収入金の増減額(△は増加)	△ 447	30,751
未収消費税等の増減額(△は増加)	△ 34,164	48,230
営業未払金の増減額(△は減少)	△ 10,709	4,592
未払金の増減額(△は減少)	△ 792	1,263
未払費用の増減額(△は減少)	△ 36,989	26,889
未払消費税等の増減額(△は減少)	△ 20,902	△ 22,692
前受金の増減額(△は減少)	111,736	87,653
預り金の増減額(△は減少)	9,267	△ 7,792
前払費用の増減額(△は増加)	7,233	△ 769
長期前払費用の増減額(△は増加)	△ 28,122	△ 165,238
その他	△ 7,229	7,374
小 計	3,903,014	4,362,072
利息の受取額	840	1,186
利息の支払額	△ 704,090	△ 722,898
法人税等の支払額	△ 979	△ 1,027
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 19,592,045	△ 21,069,888
信託有形固定資産の取得による支出	△ 15,415,551	△ 22,065,808
信託無形固定資産の取得による支出	△ 4,826,500	—
信託預り敷金及び保証金等の返還による支出	△ 92,181	△ 24,894
信託預り敷金及び保証金等の受入による収入	742,187	1,020,814

(千円)

科 目	前期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日	当期(第15期) 2013年8月1日 ～2014年1月31日
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	18,700,516	18,340,528
短期借入金の返済による支出	△ 3,478,000	△ 1,000,000
長期借入れによる収入	13,478,000	25,500,000
長期借入金の返済による支出	△ 62,500	△ 15,062,500
投資法人債の発行による収入	4,969,110	—
投資法人債の償還による支出	△ 5,000,000	—
投資口の発行による収入	10,916,798	11,333,422
分配金の支払額	△ 2,122,893	△ 2,430,394
IV 現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	2,307,256	909,972
V 現金及び現金同等物の期首残高	9,479,375	11,786,631
VI 現金及び現金同等物の期末残高	11,786,631	12,696,604

金銭の分配に係る計算書

(円)

項 目	期 別	前期(第14期) 2013年2月1日 ～2013年7月31日	当期(第15期) 2013年8月1日 ～2014年1月31日
I 当期末処分利益		2,432,207,002	2,797,305,040
II 分配金の額		2,432,130,240	2,797,271,515
投資口1口当たり分配金の額		9,552	10,099
III 次期繰越利益		76,762	33,525

4-6 第15期(2014年1月期) 物件別収支①

(千円)

物件番号	O-0			O-1			O-4			O-6		
物件名称	六本木ヒルズ森タワー			アーク森ビル			後楽森ビル			赤坂溜池タワー		
期	第14期 2013年7月期	第15期(注3) 2014年1月期	増減	第14期(注3) 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減
日数	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	97.6%	100%	2.4PT	100%	100%	0.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	97.3%	99.2%	1.9PT	100%	100%	0.0PT
期末エンドテナント総数	1	1	0	1	1	0	17	18	1	1	1	0
取得価格	47,390,000(取得前25,490,000)			62,480,000			27,200,000			43,930,000		
賃貸事業収入	603,955	984,192	380,237	1,235,770	1,271,693	35,923	586,812	606,805	19,993	666,446	666,446	-
その他賃貸事業収入	-	-	-	-	-	-	101,173	118,591	17,417	289	289	-
不動産賃貸事業収益合計	603,955	984,192	380,237	1,235,770	1,271,693	35,923	687,986	725,396	37,410	666,735	666,735	-
管理委託費	1,200	57,040	55,840	5,600	6,000	400	66,156	62,460	△ 3,696	3,000	3,000	-
公租公課等(注1)	41,157	41,977	820	70,574	70,424	△ 149	31,499	31,434	△ 64	43,008	42,574	△ 433
水道光熱費	-	-	-	-	-	-	79,604	93,081	13,476	-	-	-
修繕費	-	-	-	-	370	370	6,875	4,998	△ 1,876	-	-	-
損害保険料	945	1,394	449	1,873	1,817	△ 56	1,910	1,773	△ 137	2,237	2,073	△ 163
減価償却費①	99,022	161,817	62,795	123,776	120,411	△ 3,365	128,760	128,693	△ 66	174,612	174,847	235
その他費用(注2)	27	56	28	2,731	2,753	22	67,844	68,794	949	906	905	△ 0
不動産賃貸事業費用合計	142,352	262,286	119,933	204,556	201,777	△ 2,778	382,651	391,235	8,584	223,764	223,401	△ 363
不動産賃貸事業損益②	461,602	721,905	260,303	1,031,214	1,069,915	38,701	305,334	334,160	28,826	442,971	443,334	363
NOI③(①+②)	560,624	883,723	323,098	1,154,990	1,190,326	35,336	434,094	462,854	28,759	617,583	618,182	598
年換算NOI	1,130,541	2,070,200	939,659	2,372,571	2,361,246	△ 11,325	875,384	918,162	42,777	1,245,403	1,226,285	△ 19,118
同/取得価格	4.4%	4.4%	△ 0.1PT	3.8%	3.8%	△ 0.0PT	3.2%	3.4%	0.2PT	2.8%	2.8%	△ 0.0PT
資本的支出④	3,075	-	△ 3,075	7,555	1,102	△ 6,453	3,345	841	△ 2,503	3,981	12,896	8,914
NCF③-④	557,549	883,723	326,174	1,147,434	1,189,224	41,789	430,749	462,012	31,263	613,601	605,285	△ 8,316

(注1) 保有する不動産等に係る固定資産税、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当期に納税する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しています。

(注2) 「その他費用」は、賃借料、信託報酬、その他賃貸事業費用(住宅運営経費等、賃貸事業全般に要する諸費用)を合計した金額を記載しています。

(注3) 期中に追加取得をしています。「年換算NOI/取得価格」は、期中の取得価格の変動を勘案して算出しており、「年換算NOI」は、期末時点の取得価格をベースとした値を記載しています。

4-7 第15期(2014年1月期) 物件別収支②

(千円)

物件番号	O-7			R-1			R-3			R-4		
	愛宕グリーンヒルズ			元麻布ヒルズ			六本木ファーストプラザ			六本木ビュータワー		
期	第14期(注3) 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減
日数	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	95.4%	92.3%	△ 3.1PT	100%	91.2%	△ 8.8PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	99.0%	△ 1.0PT	98.0%	91.9%	△ 6.1PT	100%	94.9%	△ 5.1PT
期末エンドテナント総数	1	1	0	7	7	0	40	39	△ 1	1	83	82
取得価格	42,090,000			1,706,440			2,100,000			4,000,000		
賃貸事業収入	966,534	1,111,765	145,230	63,039	61,936	△ 1,103	70,384	65,747	△ 4,637	109,426	96,062	△ 13,363
その他賃貸事業収入	-	-	-	1,186	974	△ 212	384	330	△ 54	-	-	-
不動産賃貸事業収益合計	966,534	1,111,765	145,230	64,226	62,910	△ 1,315	70,769	66,077	△ 4,692	109,426	96,062	△ 13,363
管理委託費	2,316	2,664	348	9,905	9,070	△ 834	11,836	13,399	1,562	3,738	15,436	11,698
公租公課等(注1)	21,419	43,277	21,857	2,063	2,057	△ 6	6,972	6,989	17	10,769	10,781	12
水道光熱費	-	-	-	-	22	22	144	240	96	-	3	3
修繕費	-	-	-	2,760	4,254	1,494	29,461	5,560	△ 23,900	-	24	24
損害保険料	3,447	3,775	327	137	127	△ 9	278	258	△ 20	361	335	△ 25
減価償却費 ①	170,035	194,993	24,958	6,412	6,550	137	11,118	11,178	59	13,055	12,134	△ 920
その他費用(注2)	32,424	36,988	4,564	3,956	3,817	△ 139	4,559	4,839	279	499	1,728	1,229
不動産賃貸事業費用合計	229,642	281,699	52,056	25,235	25,900	665	64,371	42,466	△ 21,905	28,422	40,444	12,021
不動産賃貸事業損益 ②	736,892	830,065	93,173	38,991	37,010	△ 1,980	6,397	23,611	17,213	81,003	55,618	△ 25,385
NOI ③ (①+②)	906,927	1,025,059	118,132	45,403	43,560	△ 1,843	17,516	34,789	17,273	94,058	67,752	△ 26,306
年換算NOI	2,096,642	2,033,406	△ 63,236	91,560	86,410	△ 5,149	35,323	69,012	33,688	189,676	134,400	△ 55,276
同/取得価格	5.0%	4.8%	△ 0.2PT	5.4%	5.1%	△ 0.3PT	1.7%	3.3%	1.6PT	4.7%	3.4%	△ 1.4PT
資本的支出 ④	4,379	1,946	△ 2,432	347	3,153	2,806	4,927	33,447	28,520	-	5,826	5,826
NCF ③-④	902,547	1,023,112	120,565	45,056	40,407	△ 4,649	12,589	1,342	△ 11,246	94,058	61,926	△ 32,132

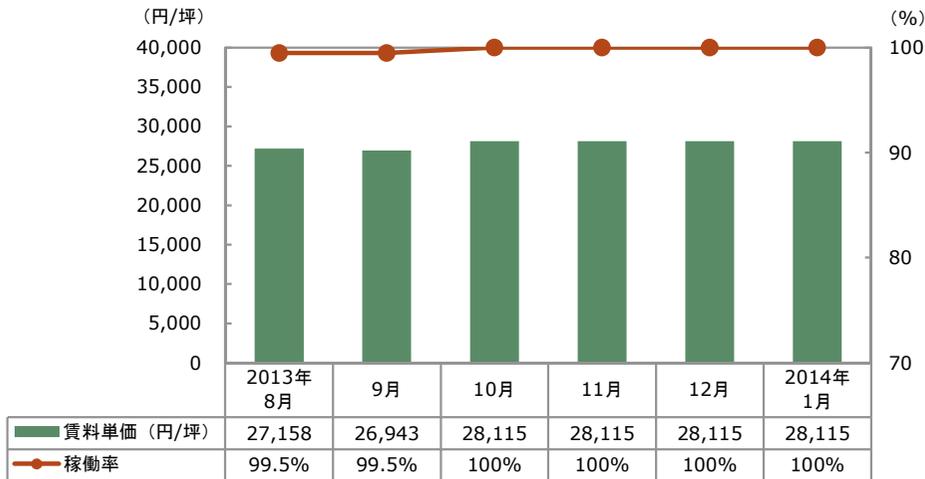
4-8 第15期(2014年1月期) 物件別収支③

(千円)

物件番号	S-1			ポートフォリオ合計		
物件名称	ラフォーレ原宿(底地)					
期	第14期 2013年7月期	第15期 2014年1月期	増減	第14期(注3) 2013年7月期	第15期(注3) 2014年1月期	増減
日数	181日	184日	3日	181日	184日	3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	99.5%	99.5%	0.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	99.5%	99.4%	△ 0.1PT
期末エンドテナント総数	1	1	0	70	152	82
取得価格	21,820,000			252,716,440 (取得前230,816,440)		
賃貸事業収入	646,800	625,200	△ 21,600	4,949,170	5,489,850	540,680
その他賃貸事業収入	-	-	-	103,034	120,184	17,149
不動産賃貸事業収益合計	646,800	625,200	△ 21,600	5,052,204	5,610,034	557,829
管理委託費	-	-	-	103,752	169,071	65,319
公租公課等(注1)	57,708	60,454	2,746	285,171	309,970	24,799
水道光熱費	-	-	-	79,748	93,347	13,598
修繕費	-	-	-	39,096	15,208	△ 23,888
損害保険料	-	-	-	11,193	11,557	363
減価償却費 ①	-	-	-	726,793	810,627	83,833
その他費用(注2)	-	-	-	112,949	119,883	6,933
不動産賃貸事業費用合計	57,708	60,454	2,746	1,358,705	1,529,666	170,960
不動産賃貸事業損益 ②	589,092	564,746	△ 24,346	3,693,499	4,080,368	386,869
NOI ③ (①+②)	589,092	564,746	△ 24,346	4,420,292	4,890,995	470,703
年換算NOI	1,187,947	1,120,284	△ 67,663	9,172,936	9,989,228	816,292
同/取得価格	5.4%	5.1%	△ 0.3PT	4.0%	4.0%	△ 0.0PT
資本的支出 ④	-	-	-	27,612	59,214	31,602
NCF ③-④	589,092	564,746	△ 24,346	4,392,679	4,831,780	439,101

4-9 第15期(2014年1月期) 物件稼働状況

オフィスの稼働状況

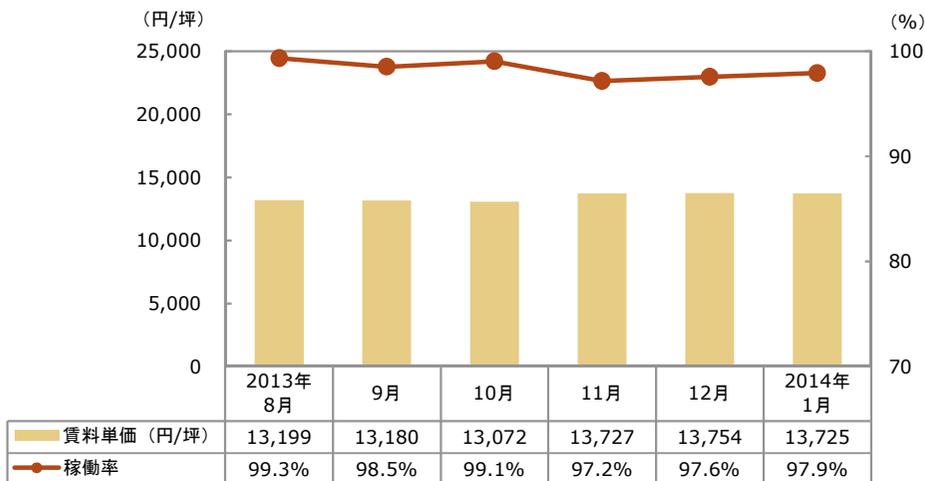


賃貸面積上位5テナント(2014年1月31日時点)

エンドテナント名	物件名	賃貸面積 (注)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 後楽森ビル 赤坂溜池タワー 愛宕グリーンヒルズ	91,849.69 ㎡	77.5%
昭和リース株式会社	後楽森ビル	2,683.90 ㎡	2.3%
森ビル流通システム株式会社	ラフォーレ原宿(底地)	2,565.06 ㎡	2.2%
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 ㎡	1.8%
一般社団法人 日本労働者信用基金協会	後楽森ビル	1,851.87 ㎡	1.6%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		101,067.40 ㎡	85.3%

(注) 賃貸面積については、各エンドテナントとの間の賃貸借契約書等に表示された契約面積です。
また、共有物件については、共有持分割合を乗じて計算しています。

住宅の稼働状況



4-10 有利子負債一覧(2014年1月31日時点)



HILLS REIT

	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限	摘要
長期 借入金	株式会社あおぞら銀行	2,000	1.35%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社りそな銀行	2,500	1.35%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行	12,500	1.35%	2011年 11月30日	2014年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社福岡銀行	2,000	1.30%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	農林中央金庫	3,000	1.30%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行	1,700	1.43%	2012年 3月27日	2015年 3月27日	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	8,022	0.95%	2012年 5月31日	2014年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	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	8,000	1.00%	2012年 5月31日	2015年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行	5,000	1.23% (注)	2012年 5月31日	2015年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社みずほ銀行	6,000	1.00%	2012年 8月31日	2015年 8月31日	無担保 無保証
	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						
株式会社あおぞら銀行	2,000	1.19% (注)	2012年 8月31日	2016年 8月31日	無担保 無保証	
株式会社新生銀行	9,500	1.04% (注)	2012年 11月30日	2015年 11月30日	無担保 無保証	
株式会社みずほ銀行						
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						
三井住友信託銀行株式会社						
株式会社三井住友銀行	10,000	0.84% (注)	2013年 3月29日	2018年 3月31日	無担保 無保証	
株式会社みずほ銀行						
株式会社三菱東京UFJ銀行						
三菱UFJ信託銀行株式会社						
三井住友信託銀行株式会社						
株式会社あおぞら銀行						
株式会社日本政策投資銀行						
みずほ信託銀行株式会社						
オリックス銀行株式会社	1,000	0.60%	2013年 3月29日	2016年 3月31日	無担保 無保証	

	借入先	借入金額 (百万円)	利率 (年利)	借入日	返済期限	摘要
長期 借入金	株式会社広島銀行	500	0.60%	2013年 3月29日	2016年 3月31日	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社	1,978	0.75% (注)	2013年 5月31日	2017年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	10,500	0.78% (注)	2013年 9月30日	2018年 9月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほ銀行					
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
	三菱UFJ信託銀行株式会社					
	三井住友信託銀行株式会社					
	株式会社あおぞら銀行					
	株式会社日本政策投資銀行					
	農林中央金庫					
	株式会社福岡銀行					
	株式会社りそな銀行					
	株式会社新生銀行					
	みずほ信託銀行株式会社	2,600	0.40%	2013年 11月29日	2017年 11月30日	無担保 無保証
	農林中央金庫					
	株式会社広島銀行	1,000	0.45%	2013年 11月29日	2019年 5月31日	無担保 無保証
	株式会社大分銀行					
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社みずほ銀行	11,400	0.50%	2013年 11月29日	2019年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行					
三菱UFJ信託銀行株式会社						
三井住友信託銀行株式会社						
株式会社日本政策投資銀行						
農林中央金庫						
株式会社福岡銀行						
株式会社新生銀行						
合計		101,200	-	-	-	-

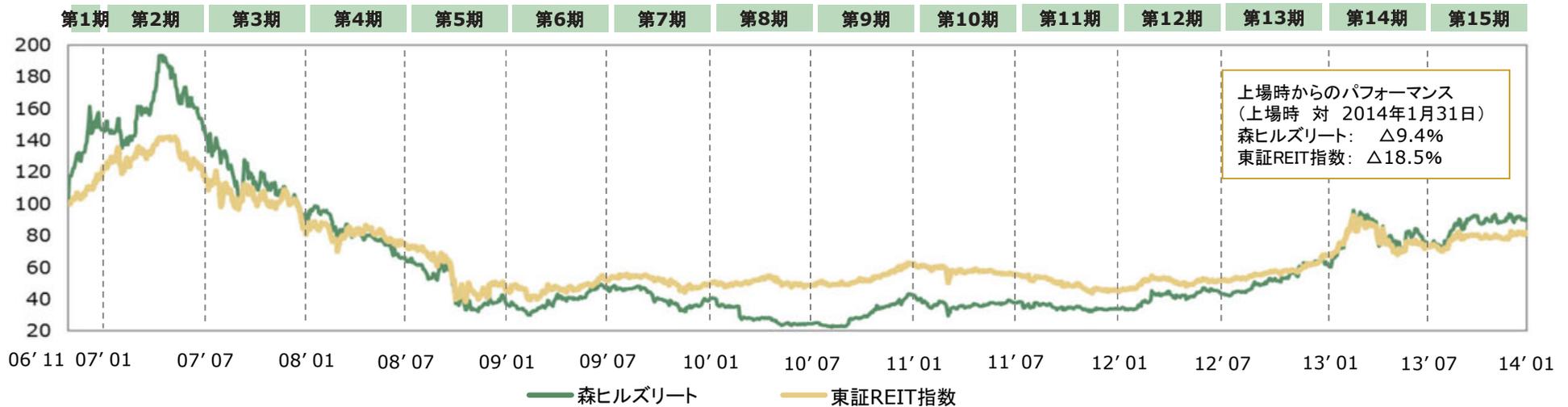
(注) 変動金利での調達を行っており、金利スワップ契約により実質的な支払金利を固定化しています。表記の利率は固定化後の利率です。

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2回無担保投資法人債	3,000	1.77%	2007年11月29日	2014年11月28日	
	第4回無担保投資法人債	5,000	1.95%	2010年5月27日	2015年5月27日	
	第5回無担保投資法人債	5,000	1.29%	2011年2月25日	2014年2月25日	
	第6回無担保投資法人債	5,000	0.78%	2012年11月28日	2015年11月27日	
	第7回無担保投資法人債	2,000	0.97%	2012年11月28日	2017年11月28日	
	第8回無担保投資法人債	3,000	0.85%	2013年5月24日	2018年5月24日	
	第9回無担保投資法人債	2,000	1.26%	2013年5月24日	2020年5月22日	
	合計		25,000	-	-	-

4-11 投資口価格

投資口の相対パフォーマンス(上場 ~ 2014年1月31日)



(出所) Bloomberg Finance L.P.

(注) IPO時公募・売出価格を100として表示しています。

上場 ~ 2014年1月31日

期	期末投資口価格
第1期(2007年1月期)	1,100,000円
第2期(2007年7月期)	1,080,000円
第3期(2008年1月期)	716,000円
第4期(2008年7月期)	465,000円
第5期(2009年1月期)	265,000円

期	期末投資口価格
第6期(2009年7月期)	352,000円
第7期(2010年1月期)	264,900円
第8期(2010年7月期)	177,300円
第9期(2011年1月期)	281,000円
第10期(2011年7月期)	258,100円

期	期末投資口価格
第11期(2012年1月期)	252,200円
第12期(2012年7月期)	330,500円
第13期(2013年1月期)	485,000円
第14期(2013年7月期)	548,000円
第15期(2014年1月期)	135,900円

(参考: 投資口分割前)

公募・売出価格	750,000円
初値	874,000円

最高値(取引値)	1,460,000円(2007年5月8日)
最安値(取引値)	168,200円(2010年8月12日)

(注) 2014年2月1日(効力発生日)に投資口5分割を実施

プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築を重視した投資

プレミアム物件を重視した投資

東京都心5区及びその周辺地区に所在する物件の中でも、クオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力を維持できる「プレミアム物件」を主な投資対象として投資を行います。

プレミアム物件を重視した投資

プレミアム物件
50%以上

〈オフィスビル〉
〈住宅〉
〈商業施設等〉

プレミアム物件とは

用途	立地	規模
オフィスビル	東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積10,000㎡以上 基準階賃貸可能面積1,000㎡以上
住宅	スリーAエリアを中心とした東京都心5区及びその周辺地区	一棟当たり延床面積2,000㎡以上
商業施設	〈百貨店、都市型ショッピング・センター、大型専門店及び複合商業施設等〉	
	東京都心5区及びその周辺地区で、繁華性の高い地域	一棟当たり延床面積10,000㎡以上
	〈高級ブランド店等の路面型店舗〉	
	銀座周辺エリア、青山・表参道周辺エリア等、希少性・社会的認知性が極めて高い地域	一棟当たり延床面積1,000㎡以上

なお、上記の用途以外の物件については、各用途の特性等諸条件を考慮してプレミアム物件への該当性を判断します。ただし、底地については、立地及び底地上の建物がプレミアム物件の条件を満たす場合に、プレミアム物件として位置付けるものとします。

(注1) 東京都心5区：港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区

(注2) スリーAエリア：赤坂・六本木エリア、青山・原宿エリア及び麻布・広尾エリア

(注3) 組入比率は取得価格ベースです。

(注4) 東京圏：東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県

オフィスビルに重点を置いた投資

オフィスビル
50%以上

東京都心5区に重点を置いた投資

東京都心5区及びその周辺地区
50%以上
(東京圏80%以上)

耐震性を重視した投資

組み入れる物件自体の耐震性能、物件が立地するエリアの安全性や震災対策等を重視した投資

4-14 ポートフォリオ一覧(2014年1月31日時点)

区分	オフィスビル			オフィスビル(一部住宅)			住宅			商業施設		
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	-	プレミアム		
物件名	六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	赤坂溜池タワー	愛宕グリーンヒルズ MORIタワー フォレストタワー プラザ		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	六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー	ラフォーレ原宿(底地)		
	O-0	O-1	O-4	O-6	O-7		R-1	R-3	R-4	S-1		
写真												
所在地	東京都港区六本木	東京都港区赤坂	東京都文京区後楽	東京都港区赤坂	東京都港区愛宕	東京都港区虎ノ門	東京都港区元麻布	東京都港区六本木	東京都渋谷区神宮前			
竣工年月	2003年4月	1986年3月 <small>2005年大規模リニューアル</small>	2000年3月	2000年9月	2001年7月	2001年10月	2001年7月	2002年5月	1993年10月	-		
築年数	10年9ヶ月	27年10ヶ月	13年10ヶ月	13年4ヶ月	12年6ヶ月	12年3ヶ月	12年6ヶ月	11年8ヶ月	20年3ヶ月	-		
階数	地上54階 地下6階	地上37階 地下4階	地上19階 地下6階	地上25階 地下2階	地上42階 地下2階	地上43階 地下4階	地上2階 地下1階	地上29階 地下3階	地上6階 地下1階	地上20階 地下1階	-	
全体延床面積	約442,150㎡	約177,486㎡	約46,154㎡	約46,971㎡	約85,266㎡	約60,815㎡	約2,083㎡	約54,006㎡	約22,906㎡	-		
所有形態(注1)	土地(持分)	共(約7.2%)	共(約10.9%)	借	共(約56.4%)	共(約28.8%)		共(約3.9%)	共(約47%)	共(46%)	所(100%)	
	建物(持分)	区(約5.6%)	区(約17.9%)	区(約57.9%)	区(約65.5%)	共(約32.9%)		区(約3.2%)	区(約46.4%)	共(46%)	-	
PML	0.29%	0.38%	0.42%	2.15%	1.66%	0.99%	9.84%	1.16%	1.72%	3.53%	3.53%	-
免震・制振(注2)	制振	制振	制振	制振	制振	制振	-	免震	免震	-	-	-
取得価格(百万円)	47,390	62,480	27,200	43,930	42,090			1,706	2,100	4,000	21,820	
稼働率	100%	100%	100.0%	100%	100%			100%	92.3%	91.2%	100%	

(注1) 「所有形態」は、本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。なお、「所」は所有権、「共」は共有持分の所有権、「区」は区分所有建物の専有部分の所有権(区分所有権)、「借」は借地権を示しています。また、愛宕グリーンヒルズの土地には、借地権及び地役権の準共有持分を含みます。

(注2) アーク森ビルは制振装置「スリットウォール」を採用しています。

(注3) 「平均築年数」の算出において、愛宕グリーンヒルズは、竣工年月日を2001年7月30日としています。

平均築年数(注3)
16.8年

ポートフォリオPML
0.71%

取得価格合計
252,716百万円