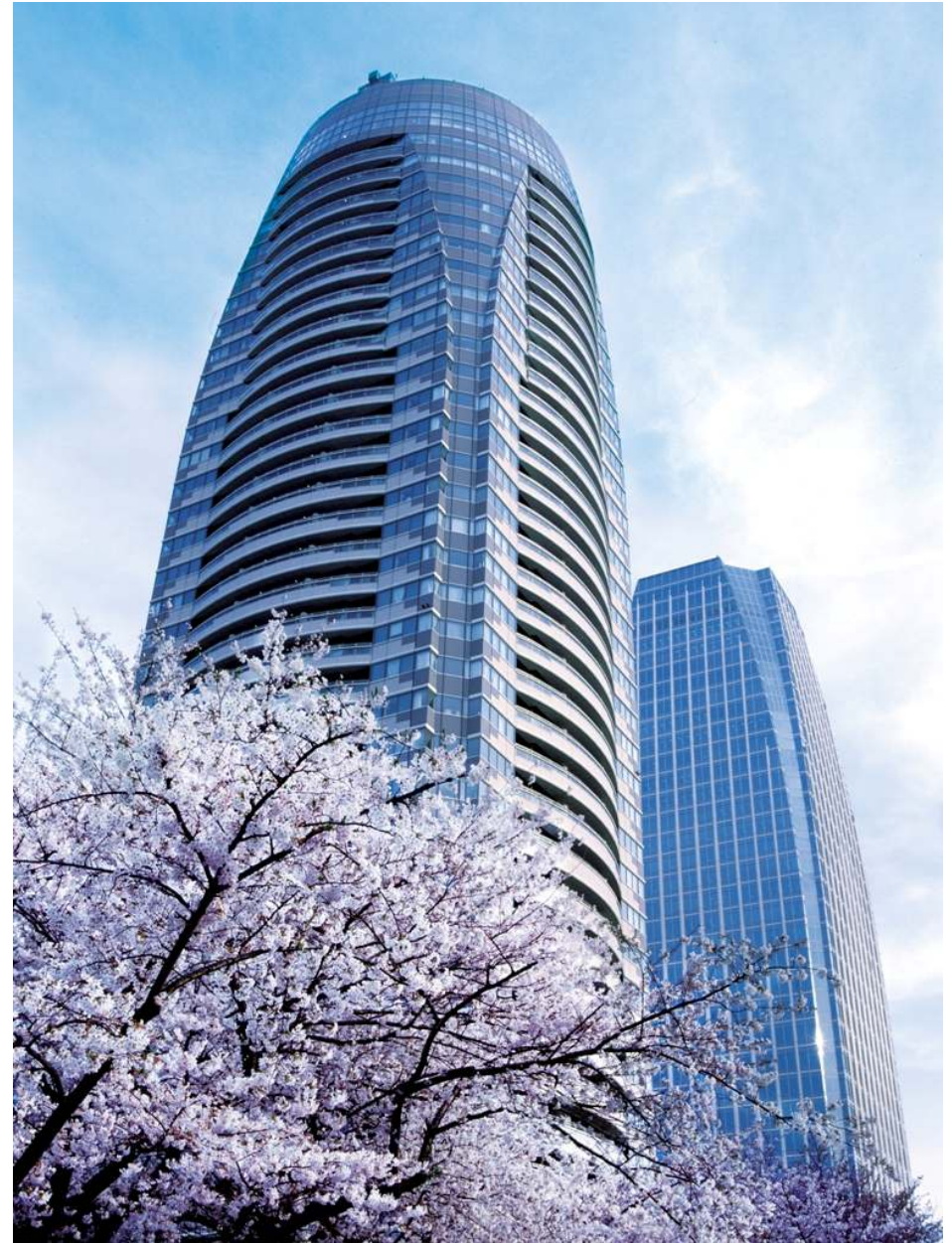




HILLS REIT

森ヒルズリート投資法人(3234)
MORI HILLS REIT INVESTMENT CORPORATION
第11期(2012年1月期) 決算説明会資料
2012年3月16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11期決算概要	14
3. 運用状況	18
4. 不動産市場環境	26
5. Appendix	33

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。

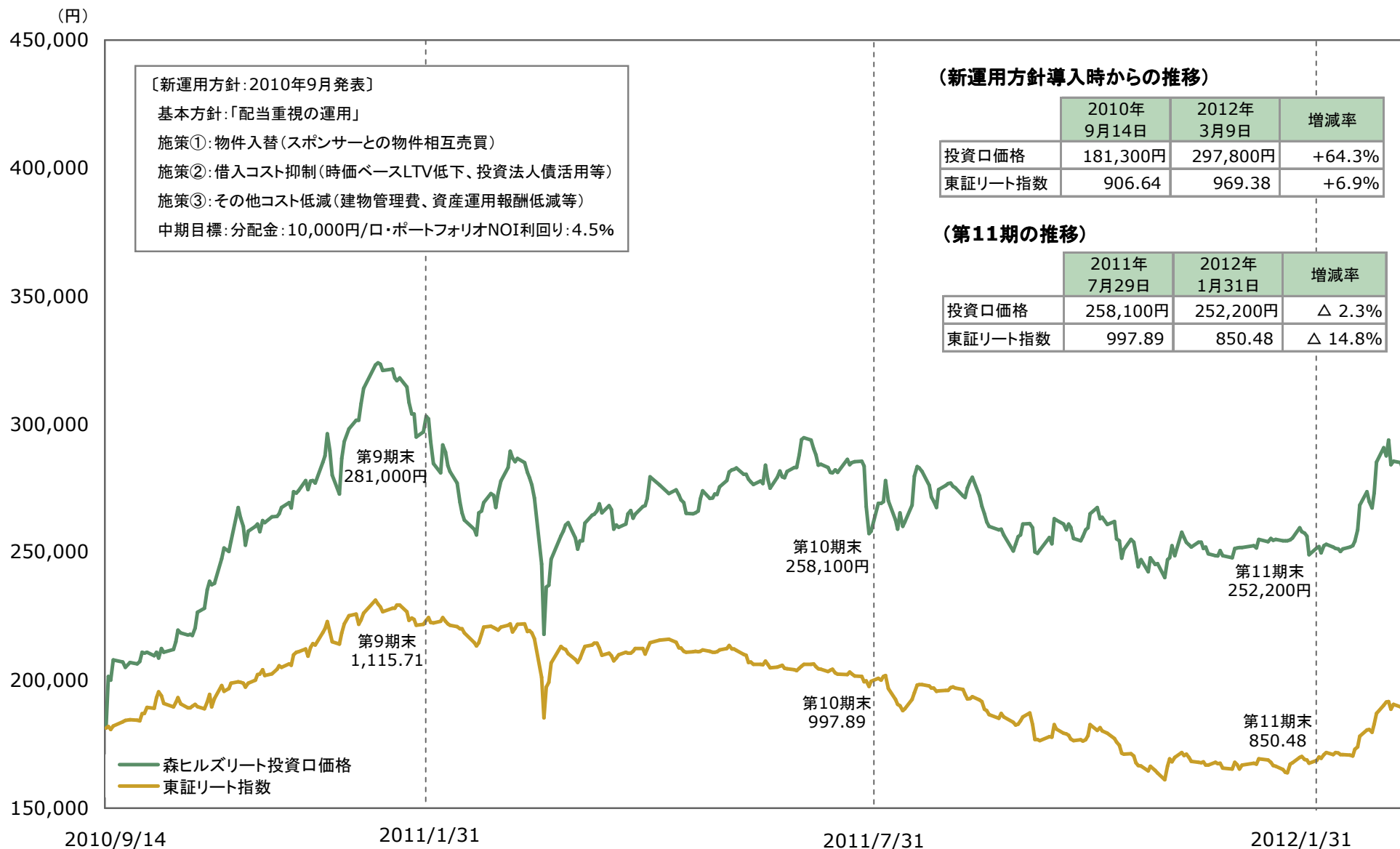
事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。

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

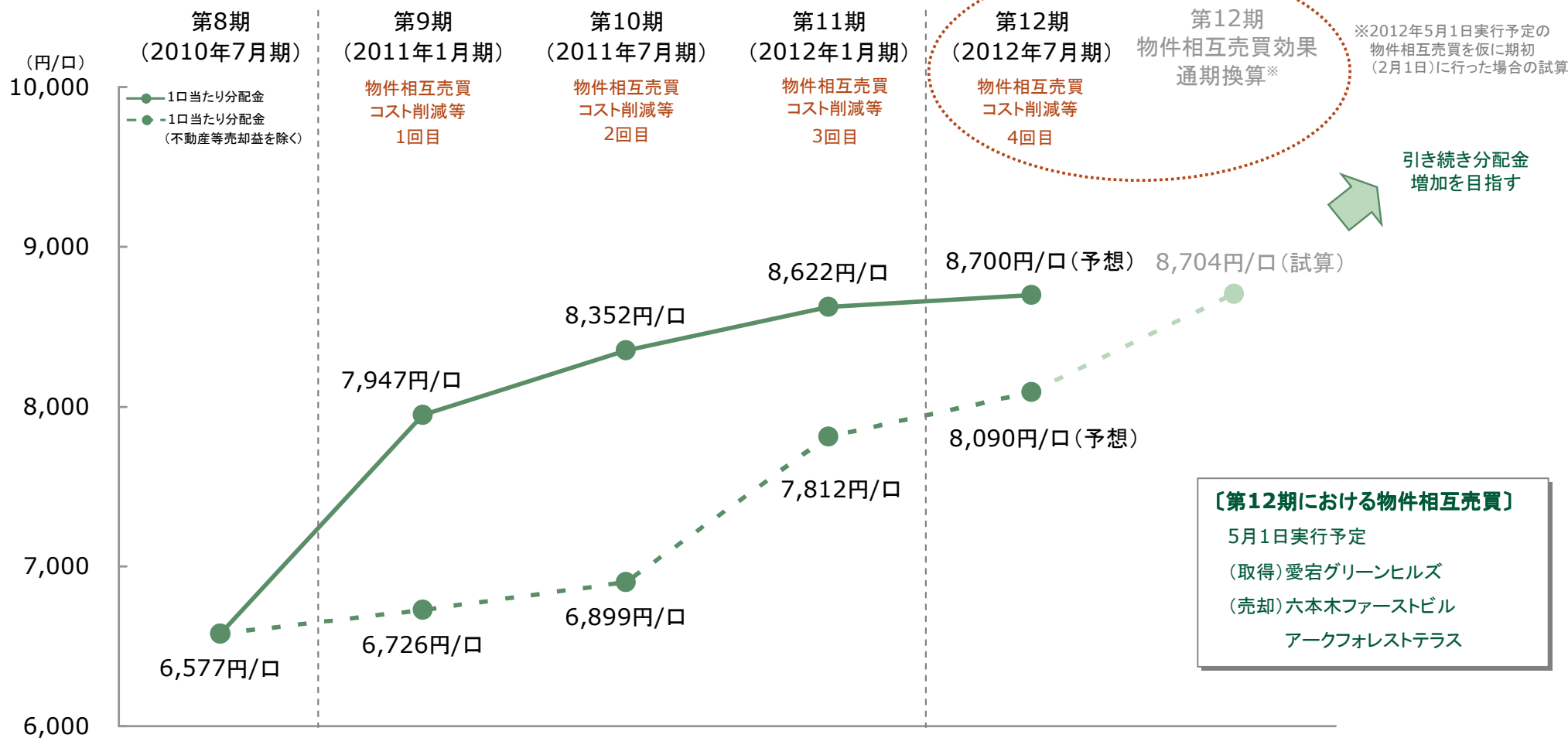


(注1) 本書において、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は単位未満切捨て、比率は小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 東証リート指数は、第8期決算発表日(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 分配金の推移と予想

分配金の推移



引き続き分配金増加を目指す

【第12期における物件相互売買】
 5月1日実行予定
 (取得) 愛宕グリーンヒルズ
 (売却) 六本木ファーストビル
 アークフォレストテラス

(ポートフォリオNOI利回り)

3.7%	3.5%	3.5%	3.6%	3.7%	3.9%
------	------	------	------	------	------

(賃料固定型物件の比率)

10.0%

84.7%

■保有物件の賃貸方式に関する方針
 賃貸市況回復前は「固定型」の比率を高め
 賃貸市況回復後は「パススルー型」の比率を高める

1-3 運用ハイライト 施策①: 物件入替

物件入替(2012年5月1日実行予定)

売却

六本木ファーストビル



売却価格	20,460百万円
鑑定評価額	18,600百万円
帳簿価額 (注1)	20,221百万円
NOI利回り (注2)	2.2%

アークフォレストテラス



売却価格	5,140百万円
鑑定評価額	2,960百万円
帳簿価額 (注1)	5,114百万円
NOI利回り (注2)	2.1%

取得

愛宕グリーンヒルズ (全体の約20.0%)



取得価格	25,600百万円
鑑定評価額	27,600百万円
想定NOI 利回り(注3)	4.7%

効果

- 分配金への影響(注5)
 - +599円/口(第12期)
 - +1,125円/口**(通期ベース)
 - +138百万円(第12期)
 - +260百万円**(通期ベース)
- 含み損益改善への貢献
 - 六本木ファーストビル 含み損(注6) △1,621百万円
 - アークフォレストテラス 含み損(注6) △2,154百万円
 - 愛宕グリーンヒルズ 含み益(注7) +2,000百万円
- 売却益(売却費用控除後) **+198百万円**(注8)

(注5) 取得物件の取得年度の特殊要因を排除して算出しています。
 (注6) 売却物件における鑑定評価額と帳簿価額の差額を算出しています。
 (注7) 取得物件における鑑定評価額と取得価格の差額を算出しています。
 (注8) 売却益の一部を、圧縮積立金として積み立てる予定です。

- 「低利回り物件(六本木ファーストビル・アークフォレストテラス)」を帳簿価額以上・鑑定評価額以上で売却する一方、「プレミアム物件(注4)(愛宕グリーンヒルズ)」を比較的高利回り・鑑定評価額以下で取得
- 「NOI利回りの向上」効果+「鑑定評価額ベースLTV低下による借入コスト上昇の抑制」効果を実現

(注1) 帳簿価額は、2012年1月31日時点の帳簿価額をベースに、売却予定日時点における帳簿価額の試算額を記載しています。
 (注2) 「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、NOI利回りは第12期予想の収支をベースに年換算して算出しています。
 (注3) 取得年度の特殊要因を排除した年間想定NOI利回りです。
 (注4) プレミアム物件とは、森ビルグループのブランド力、営業力及び施設運営能力等が十分に発揮できるプレミアムエリア(東京都心5区及びその周辺地区)に所在し、そ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物件と定義しています。

1-4 運用ハイライト 施策①:物件入替



■ 本投資法人(注1)
 ■ 森ビルグループ(注2)
 ■ 周辺主要開発(注2)

(注1) 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2) 本書の日付現在、当該物件について取得予定はありません。

取得物件の概要



愛宕グリーンヒルズ

MORIタワー(オフィス棟)

所在地(住居表示)	東京都港区愛宕二丁目5番1号
竣工年月	2001年7月
階数	地上42階、地下2階
延床面積	85,266.30㎡

フォレストタワー(住宅棟)

所在地(住居表示)	東京都港区愛宕二丁目3番1号
竣工年月	2001年10月
階数	地上43階、地下4階
延床面積	60,815.71㎡

プラザ(店舗棟)

所在地(住居表示)	東京都港区虎ノ門三丁目21番5号
竣工年月	2001年7月
階数	地上2階、地下1階
延床面積	2,083.60㎡

	今回取得分 (信託設定分の準共有持分45%)
専有面積	20,910.40㎡(全体の約20.0%)
敷地面積	2,276.88㎡(全体の約17.5%)

- 愛宕山の自然・伝統・文化と融合する大規模複合開発
- 世界的な建築家シーザー・ペリ氏が手掛けたシンボリックな外観
- 環境性能が評価され「優良特定地球温暖化対策事業所(準トップレベル)」に認定

1-5 運用ハイライト 施策②:借入コスト抑制

第11期のリファイナンス動向(長期借入)

(第11期リファイナンス)

	2011年11月実行分
借入金額	12,500百万円
金利(注)	1.38%(変動)
借入期間	3年

(過去の実績)

	2009年3月実行分	2009年11月実行分
借入金額	2,000百万円	9,500百万円
金利(注)	2.04%(固定)	2.02%(固定)
借入期間	3年	3年

(注) 借入実行時点の金利です。小数点第3位を四捨五入しています。

主な財務指標

	第10期末 2011年7月31日	第11期末 2012年1月31日	(相互売買直後) 2012年5月1日
有利子負債残高	107,112百万円	107,000百万円	106,950百万円
短期借入金	17,000百万円	17,000百万円	17,000百万円
長期借入金	65,112百万円	65,000百万円	64,950百万円
投資法人債	25,000百万円	25,000百万円	25,000百万円
LTV(帳簿価額ベース) ^(注1)	48.9%	48.8%	48.8% ^(注4)
LTV(期末鑑定評価額ベース) ^(注2)	56.4%	53.7%	52.1% ^(注4)
DSCR ^(注3)	4.0倍	4.2倍	—
残存加重平均借入期間	1.29年	1.46年	—
期末加重平均金利	1.58%	1.56%	—

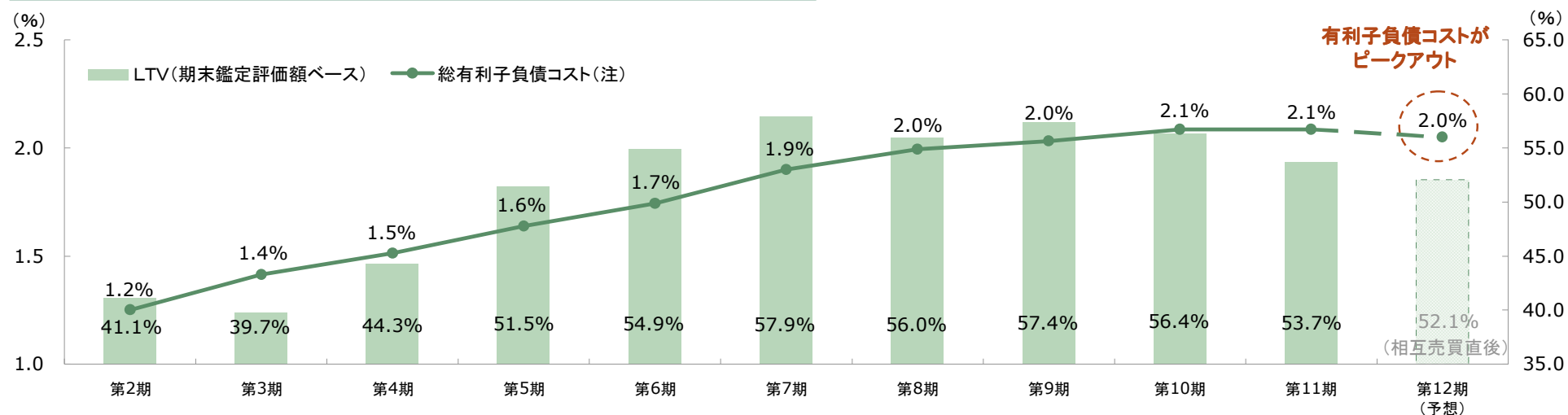
(注1) LTV(帳簿価額ベース)は「期末有利子負債÷期末総資産額」で算出しています。

(注2) LTV(期末鑑定評価額ベース)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)」で算出しています。

(注3) DSCRは「金利償却前当期純利益÷支払利息」で算出しています。

(注4) 第12期物件相互売買後の試算値です。

LTV(期末鑑定評価額ベース)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

1-6 運用ハイライト 中期目標と分配金シミュレーション

現在

分配金(2012年7月期予想) 8,700円/口

中期目標

分配金 10,000円/口

分配金シミュレーション

① 物件入替(スポンサーとの物件相互売買に伴うNOI増加の影響)^(注1)

	相互売買額			
	150億円		250億円	
	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
取得物件と売却物件のNOI利回り差 +2.5%	+1.8億円	+809円/口	+3.1億円	+1,349円/口
取得物件と売却物件のNOI利回り差 +2.0%	+1.5億円	+647円/口	+2.5億円	+1,079円/口

売却候補物件^(注2)

	帳簿価額	NOI利回り
後楽森ビル	261億円	2.9%
六本木ファーストプラザ	22億円	3.8%
合計	283億円	2.9%

② 金融コスト低減(時価ベースLTV改善に伴う金利低減の影響:有利子負債1,070億円前提)^(注1)

金利低減幅									
△0.1%		△0.2%		△0.3%		△0.4%		△0.5%	
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	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
+0.5億円	+231円/口	+1.0億円	+462円/口	+1.6億円	+693円/口	+2.1億円	+924円/口	+2.6億円	+1,155円/口



- 「非上場会社である森ビル株式会社と森ヒルズリート投資法人が互いに良きパートナーとなり共に発展する」という当初の理想を実現するために様々な形のサポートを行う(非上場会社ならではの長期的視点による物件相互売買等の柔軟な対応が可能)
- 森ビル株式会社には豊富な物件パイプライン(総資産1.1兆円:2011年3月時点、管理棟数113棟:2011年4月時点)があり、森ヒルズリート投資法人は優先交渉権に基づき入札等の競争プロセス無しでの物件取得が可能

(注1) 本試算は、物件入替や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。また、発行済投資口数は2012年3月16日時点の231,520口を前提としています。

(注2) NOI利回りについては、取得価格をベースとし、第12期の予想NOI利回りを記載しています。

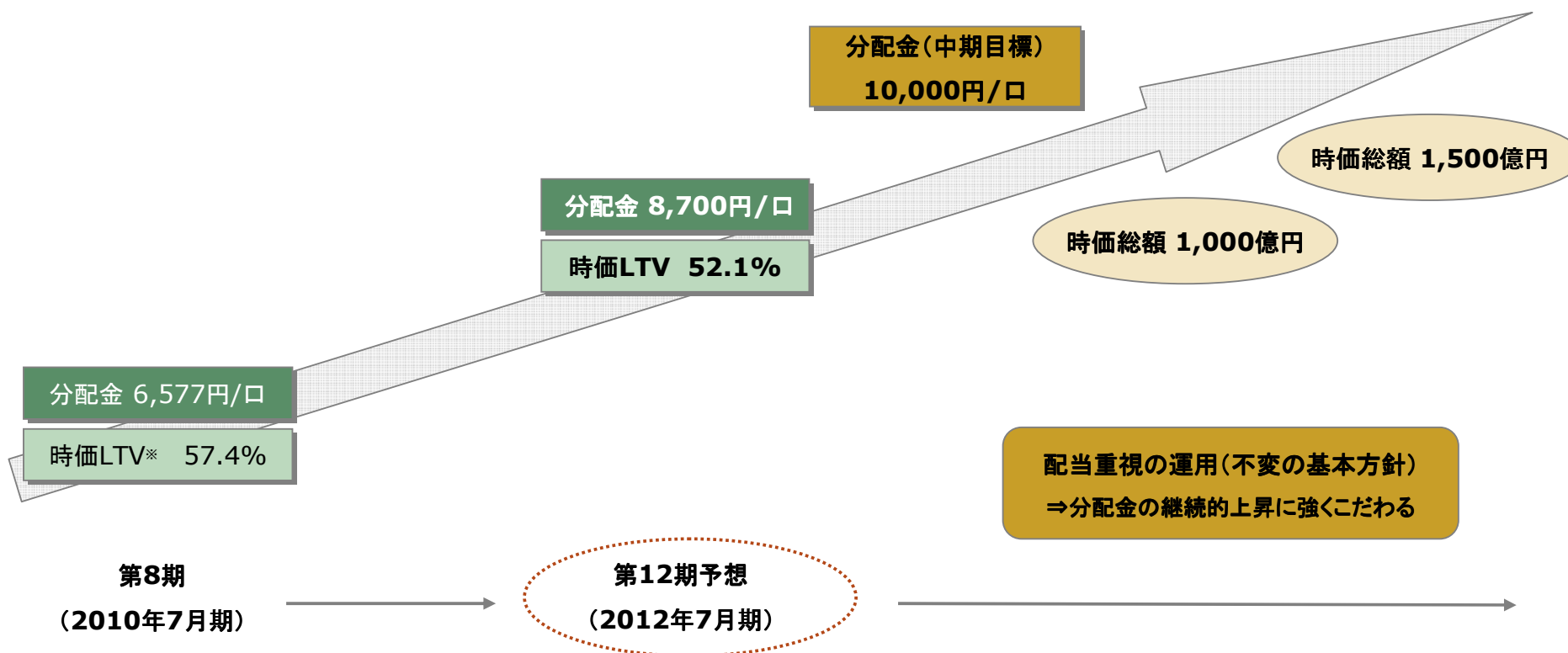
1-7 運用ハイライト 今後の展望について

第1フェーズ: 「新運用方針」に基づく「建て直し」

- 各種施策による「分配金の向上」+「財務体質の改善」
 - 物件相互売買(4回目を2012年5月1日に実施予定)
 - 賃料固定化(賃料固定型物件の比率: 第8期10.0%→第12期想定84.7%)
 - 時価ベースLTV改善+金融コスト低減
 - その他コスト低減(建物管理コスト、資産運用報酬等)

第2フェーズ: 時価総額の拡大

- 森ビルの豊富な物件パイプラインへの「優先交渉権」
(総資産1.1兆円: 2011年3月時点、管理棟数113棟: 2011年4月時点)
- 投資対象の裾野拡大(プレミアム物件中心の方針は不変)
- M&Aの活用

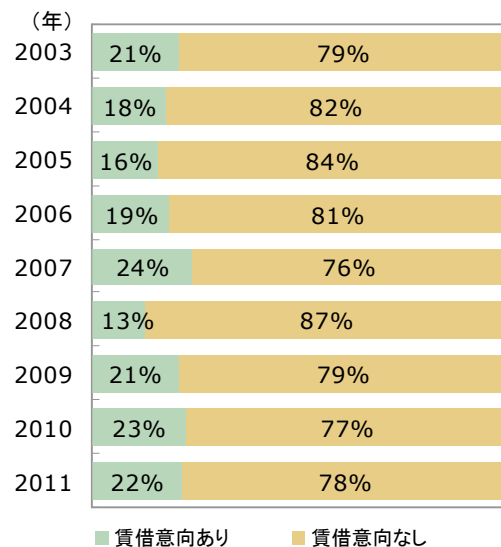


※時価LTVは「鑑定評価額ベースのLTV」であり、第8期に記載している数値は、新運用方針導入後で最も高い第9期末(2011年1月末)の数値

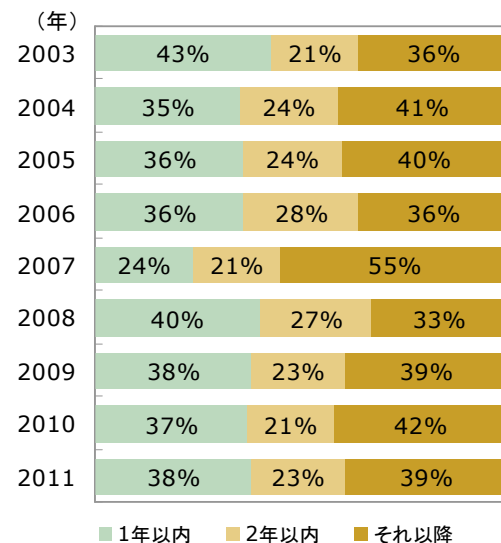
1-9 運用ハイライト オフィスニーズに関する意識調査

東京23区オフィスニーズに関する調査

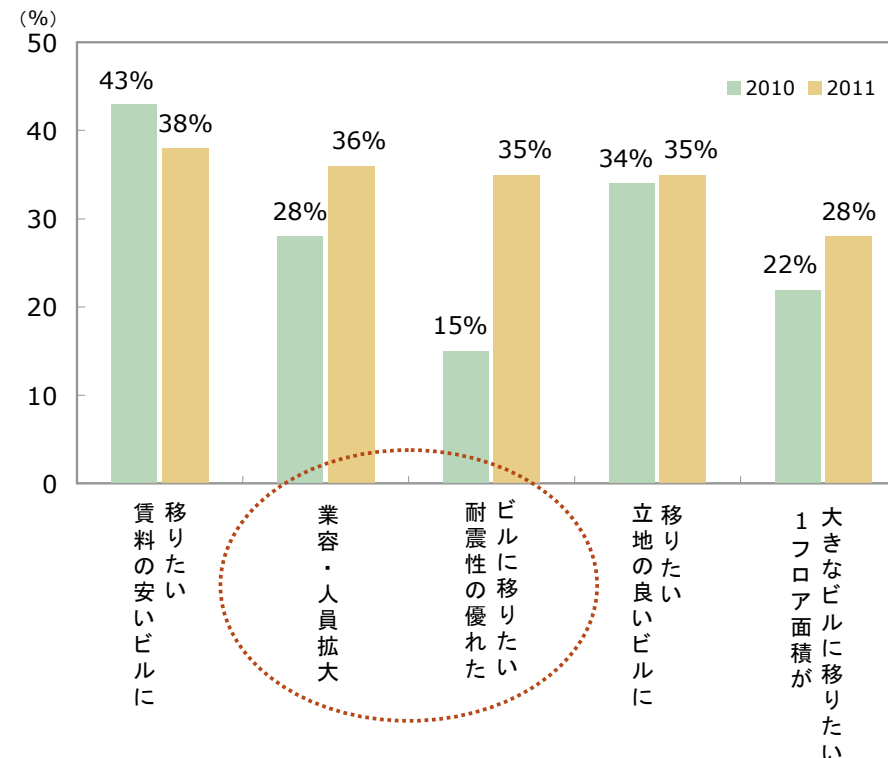
新規賃借予定の有無



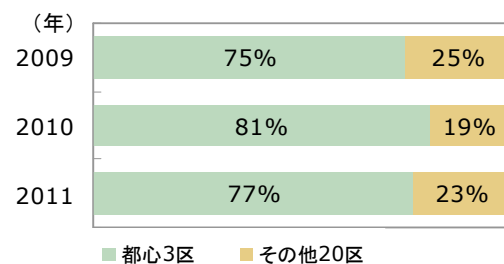
新規賃借予定時期



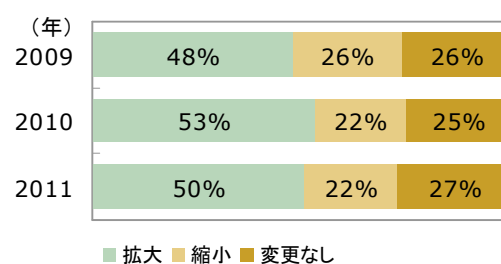
新規賃借予定理由



新規賃借予定地



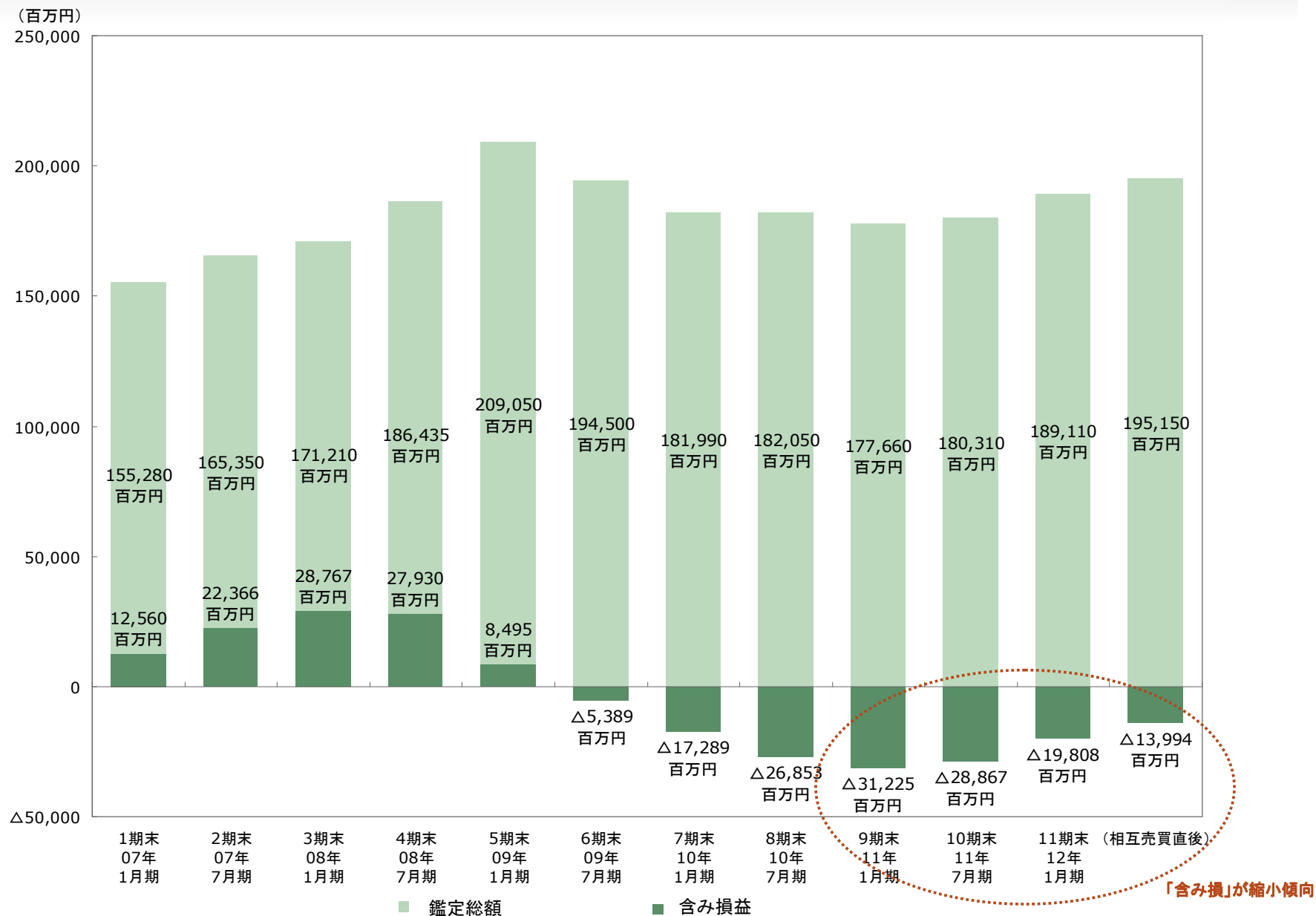
新規賃借予定の拡大縮小割合



- ①新規賃借意向は堅調であり3年連続で2割超
- ②都心3区志向が堅調(77%が都心3区を希望)
- ③新規賃借意向企業の50%がオフィス面積を拡大予定
- ④耐震性能の優れたビルへのニーズが高まる
-「耐震性の優れたビルに移りたい」が15%→35%へと大幅増加

(出所) 森ビル株式会社「2011年 東京23区オフィスニーズに関する調査」に基づき資産運用会社が作成しています。
(注) 調査時点は2011年11月中旬～12月上旬、調査対象(送付先)は本社が東京23区に立地する主として資本金上位の1万社です。また、回収結果は2,060社(回収率20.6%)です。

1-10 運用ハイライト 鑑定評価額の推移



(注1) 第11期中に六本木ヒルズゲートタワーを売却し、六本木ヒルズ森タワー1.5フロア(23階及び24階50%)及びアーク森ビル3フロア(4階、15階及び24階)を取得する物件相互売買を実施しました。
 (注2) 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、愛宕グリーンヒルズ(全体の約20.0%)を取得する物件相互売買を実施する予定です。

1-11 運用ハイライト 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10期末 (2011年7月31日時点)		第11期末 (2012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 (注2)	O-0	25,490	25,479	7,370	3.8%	29,600	3.8%	3.5%	4.0%	22,230	301.6%	4,120
	アーク森ビル (注3)	O-1	58,970	58,709	35,500	3.8%	55,300	3.8%	3.5%	4.0%	19,800	55.8%	△ 3,409
	六本木ヒルズゲートタワー (注4)	O-2	-	-	31,900	3.9%	-	-	-	-	△ 31,900	-	-
	六本木ファーストビル	O-3	21,000	20,246	19,400	4.3%	18,600	4.2%	3.9%	4.4%	△ 800	△ 4.1%	△ 1,646
	後楽森ビル (注5)	O-4	27,200	26,117	22,080	4.7%	21,680	4.6%	4.2%	4.9%	△ 400	△ 1.8%	△ 4,437
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	43,363	30,000	4.0%	30,000	4.0%	3.7%	4.2%	0	0.0%	△ 13,363
	小計		176,590	173,916	146,250	-	155,180	-	-	-	8,930	6.1%	△ 18,736
住宅	元麻布ヒルズ	R-1	1,706	1,668	1,700	4.7%	1,720	4.6%	4.2%	4.8%	20	1.2%	51
	アークフォレストテラス	R-2	5,300	5,127	3,040	5.0%	2,960	4.9%	4.7%	5.1%	△ 80	△ 2.6%	△ 2,167
	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,204	1,650	5.2%	1,620	5.1%	4.9%	5.3%	△ 30	△ 1.8%	△ 584
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	3,927	3,170	5.3%	3,130	5.2%	5.0%	5.4%	△ 40	△ 1.3%	△ 797
	小計		13,106	12,928	9,560	-	9,430	-	-	-	△ 130	△ 1.4%	△ 3,498
商業 施設	ラフォーレ原宿(底地) (注6)	S-1	21,820	22,074	24,500	5.1%	24,500	-	5.1%	-	0	0.0%	2,425
	小計		21,820	22,074	24,500	-	24,500	-	-	-	0	0.0%	2,425
ポートフォリオ合計			211,516	208,918	180,310	-	189,110	-	-	-	8,800	4.9%	△ 19,808

(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) 六本木ヒルズ森タワーは、第11期中に1.5フロア(23階及び24階50%)を追加取得しています。

(注3) アーク森ビルは、第11期中に3フロア(4階、15階及び24階)を追加取得しています。

(注4) 六本木ヒルズゲートタワーは、第11期中に売却しています。また、当物件の増減率の記載は省略しています。

(注5) 後楽森ビルの鑑定評価額は、不動産鑑定評価書に基づく算定価額に本投資法人が保有している信託受益権の信託財産に対する権利の割合(80%)を乗じた金額を記載しています。

(注6) ラフォーレ原宿(底地)は、第10期末の直接還元法還元利回りの欄にDCF法の割引率を記載しています。

2. 第11期決算概要

2-1 第11期決算概要 当期実績【收支内訳】

	実績		前期比		(百万円)
	第10期	第11期	第11期-第10期		
	運用日数 181日	184日			
営業収益	5,257	4,765	△ 492	△ 9.4%	
賃貸事業収入	4,586	4,417	△ 169	△ 3.7%	
賃料共益費収入	4,541	4,383	△ 158	△ 3.5%	
オフィス	2,932	3,151	218	7.5%	アーク森ビル追加取得 +418 六本木ヒルズ森タワー追加取得 +452 六本木ヒルズゲートタワー売却 △654 アーク森ビル(第10期取得) 運用日数差異 +61
住宅	804	573	△ 231	△ 28.7%	赤坂溜池タワー(オフィス) 固定型マスターリース化 +16
店舗	157	11	△ 146	△ 92.6%	六本木ファーストビル △24 後楽森ビル △50
土地	646	646	-	-	
その他賃料収入	45	34	△ 10	△ 23.4%	
その他賃貸事業収入	334	160	△ 174	△ 52.1%	六本木ヒルズゲートタワー売却 △121
不動産等売却益	336	187	△ 148	△ 44.2%	元麻布ヒルズ(第10期売却) 運用日数差異 △109
営業費用	2,197	1,656	△ 541	△ 24.6%	
賃貸事業費用	1,878	1,348	△ 530	△ 28.2%	
賃貸事業損益	3,043	3,229	186	6.1%	六本木ヒルズゲートタワー売却 △139
減価償却費	670	647	△ 22	△ 3.4%	
NOI	3,713	3,877	163	4.4%	六本木ヒルズゲートタワー売却 △105
NOI利回り	3.5%	3.6%	0.1PT	4.7%	赤坂溜池タワー(オフィス) 固定型マスターリース化 △66
販売費及び一般管理費	319	308	△ 11	△ 3.5%	
営業利益	3,059	3,108	49	1.6%	
営業外収益	3	1	△ 1	△ 52.8%	六本木ヒルズ森タワー追加取得 +73 アーク森ビル追加取得 +50 六本木ヒルズゲートタワー売却 △447
営業外費用	1,115	1,113	△ 2	△ 0.2%	
支払利息	861	837	△ 24	△ 2.8%	赤坂溜池タワー(オフィス) 固定型マスターリース化 △120
その他営業外費用	254	276	22	8.7%	元麻布ヒルズ(第10期売却) 運用日数差異 △72
営業外損益	△ 1,111	△ 1,111	0	0.0%	
経常利益	1,947	1,997	49	2.5%	
特別損失	13	-	△ 13	-	
税引前当期純利益	1,934	1,997	62	3.2%	
法人税、住民税及び事業税	1	0	△ 0	△ 1.7%	
当期純利益	1,933	1,996	62	3.2%	支払利息 △28 投資法人債利息 +4
投資口数(口)	231,520	231,520	-	-	
1口当たり分配金(円)	8,352	8,622	270	3.2%	融資手数料 +22
物件取得価格	212,136	211,516	△ 620	△ 0.3%	

2-2 第11期決算概要 計画と実績の対比

(百万円)

	第11期				
	運用日数	計画	実績	実績-計画	
		184日	184日		
営業収益		4,761	4,765	3	0.1%
賃貸事業収入		4,407	4,417	10	0.2%
賃料共益費収入		4,372	4,383	10	0.2%
オフィス		3,148	3,151	3	0.1%
住宅		566	573	7	1.3%
店舗		11	11	0	0.2%
土地		646	646	-	-
その他賃料収入		34	34	△ 0	△ 0.4%
その他賃貸事業収入		169	160	△ 8	△ 5.3%
不動産等売却益		185	187	2	1.2%
営業費用		1,652	1,656	4	0.2%
賃貸事業費用		1,362	1,348	△ 14	△ 1.0%
賃貸事業損益		3,214	3,229	15	0.5%
減価償却費		636	647	10	1.7%
NOI		3,850	3,877	26	0.7%
NOI利回り		3.6%	3.6%	0.0PT	0.7%
販売費及び一般管理費		290	308	18	6.3%
営業利益		3,109	3,108	△ 0	△ 0.0%
営業外収益		2	1	△ 1	△ 41.3%
営業外費用		1,142	1,113	△ 29	△ 2.6%
支払利息		852	837	△ 15	△ 1.8%
その他営業外費用		290	276	△ 13	△ 4.8%
営業外損益		△ 1,140	△ 1,111	28	△ 2.5%
経常利益		1,969	1,997	28	1.4%
税引前当期純利益		1,969	1,997	28	1.4%
法人税、住民税及び事業税		1	0	△ 0	△ 10.2%
当期純利益		1,967	1,996	28	1.4%
投資口数(口)		231,520	231,520	-	-
1口当たり分配金(円)		8,500	8,622	122	1.4%
物件取得価格		211,516	211,516	-	-

アークフォレストテラス +7
六本木ファーストプラザ +5
元麻布ヒルズ △5

電気料・空調料等 △14

リーシングフィー +4
修繕費 △12
水光熱費 △19
減価償却費 +10

支払利息 △15

融資手数料 △13

2-3 第11期決算概要 業績予想【収支内訳】

(百万円)

	実績		前期比	
	第11期	予想	第12期-第11期	
	運用日数 184日	第12期 182日	第12期-第11期	
営業収益	4,765	4,814	49	1.0%
賃貸事業収入	4,417	4,465	48	1.1%
賃料共益費収入	4,383	4,447	64	1.5%
オフィス	3,151	3,171	19	0.6%
住宅	573	602	29	5.1%
店舗	11	27	15	132.8%
土地	646	646	-	-
その他賃料収入	34	18	△ 16	△ 47.3%
その他賃貸事業収入	160	150	△ 9	△ 5.9%
不動産等売却益	187	198	10	5.8%
営業費用	1,656	1,650	△ 6	△ 0.4%
賃貸事業費用	1,348	1,350	2	0.2%
賃貸事業損益	3,229	3,266	36	1.1%
減価償却費	647	673	25	3.9%
NOI	3,877	3,939	61	1.6%
NOI利回り	3.6%	3.7%	0.1PT	2.9%
販売費及び一般管理費	308	299	△ 8	△ 2.8%
営業利益	3,108	3,164	55	1.8%
営業外収益	1	2	0	59.5%
営業外費用	1,113	1,094	△ 18	△ 1.7%
支払利息	837	822	△ 14	△ 1.7%
その他営業外費用	276	272	△ 4	△ 1.4%
営業外損益	△ 1,111	△ 1,092	19	1.7%
経常利益	1,997	2,072	75	3.8%
税引前当期純利益	1,997	2,072	75	3.8%
法人税、住民税及び事業税	0	1	0	11.3%
当期純利益	1,996	2,071	75	3.8%
圧縮積立金(繰入)	-	57	57	-
投資口数(口)	231,520	231,520	-	-
1口当たり分配金(円)	8,622	8,700	78	0.9%
物件取得価格	211,516	210,816	△ 700	△ 0.3%

愛宕グリーンヒルズ取得 +228
六本木ファーストビル売却 △191

後楽森ビル △16

愛宕グリーンヒルズ取得 +93
アークフォレストテラス売却 △66

愛宕グリーンヒルズ取得 +16

六本木ファーストビル売却 △15

愛宕グリーンヒルズ取得 +90
六本木ファーストビル売却 △88
アークフォレストテラス売却 △52

公租公課 +46

支払利息 △14

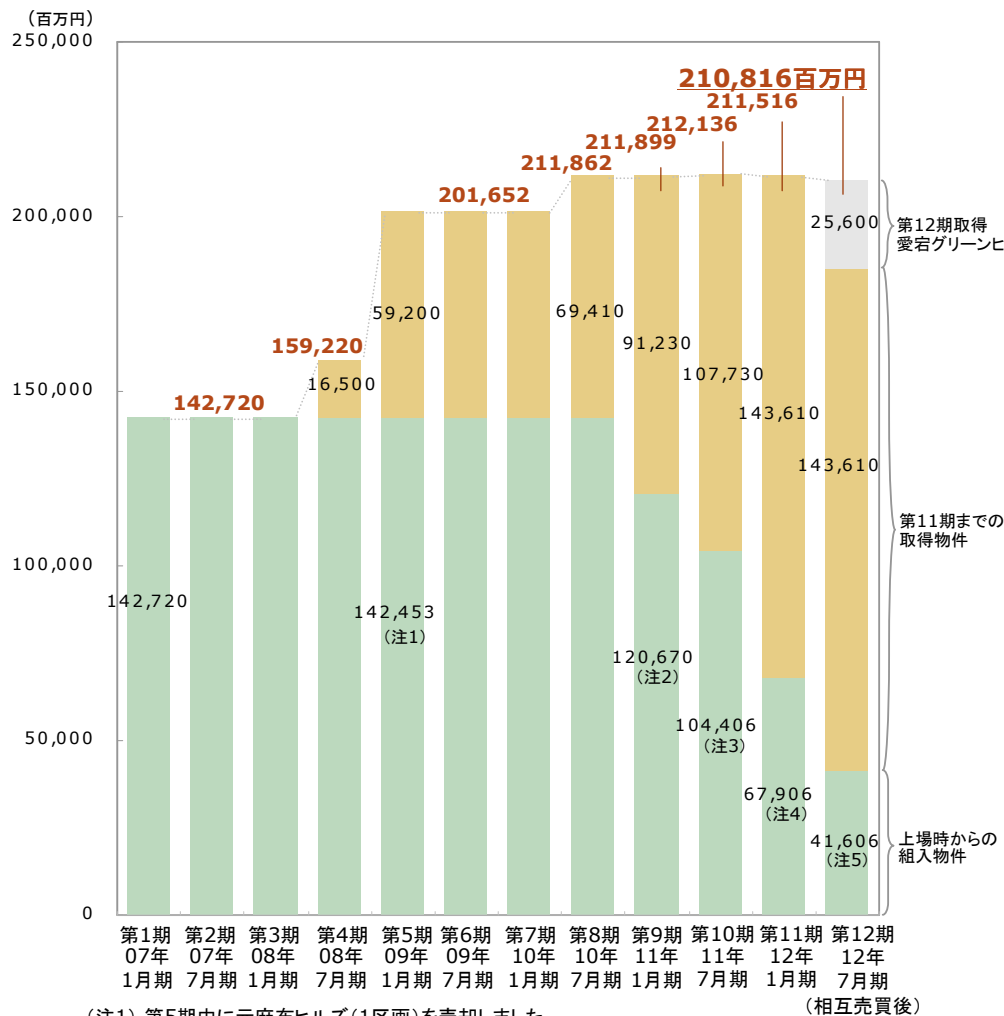
(注1) 各期中における取得物件の公租公課等は各取得期に費用計上せず取得原価に算入しています。第10期及び第11期中に取得した物件の公租公課等は、第12期に3か月分を費用計上しています。

(注2) 第12期の1口当たり分配金については、当期純利益から圧縮積立金(売却益の一部)を控除した残額を分配する予定です。

3. 運用状況

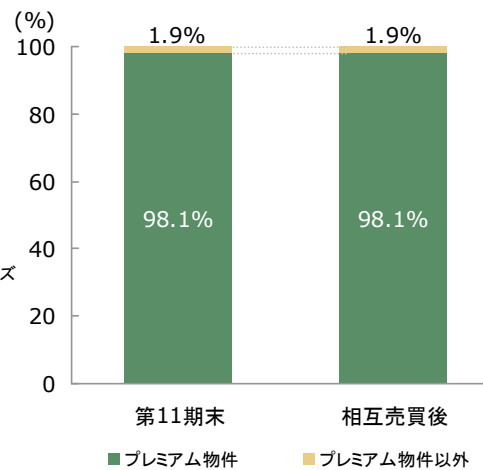
3-1 運用状況 ポートフォリオの状況

資産総額(取得価格ベース)の推移

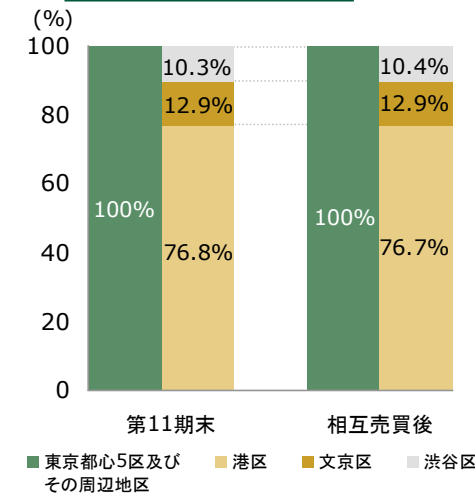


- (注1) 第5期中に元麻布ヒルズ(1区画)を売却しました。
- (注2) 第9期中に虎ノ門35森ビルと元麻布ヒルズ(42区画)を売却しました。
- (注3) 第10期中に元麻布ヒルズ(86区画)を売却しました。
- (注4) 第11期中に六本木ヒルズゲートタワーを売却しました。
- (注5) 第12期中に六本木ファーストビルとアークフォレストテラスを売却する予定です。

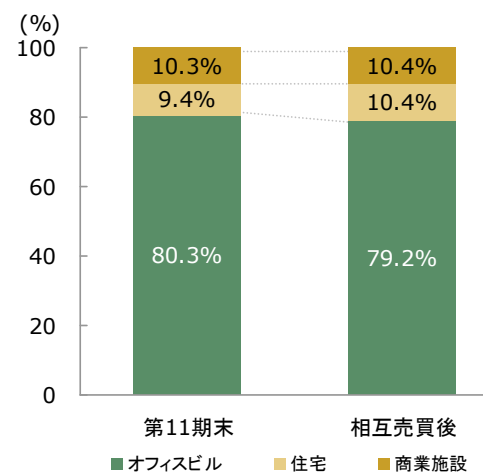
クオリティ別分散状況



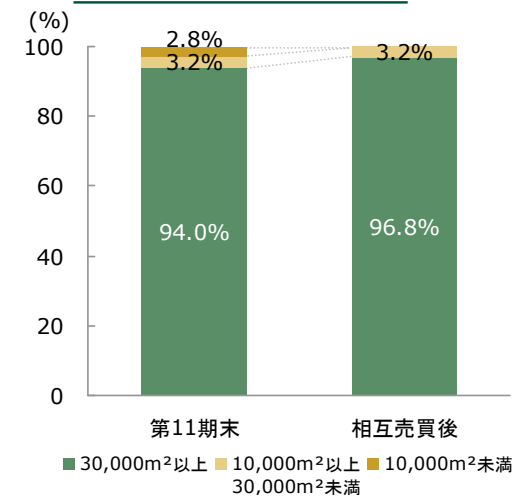
地域別分散状況



用途別分散状況(注2)

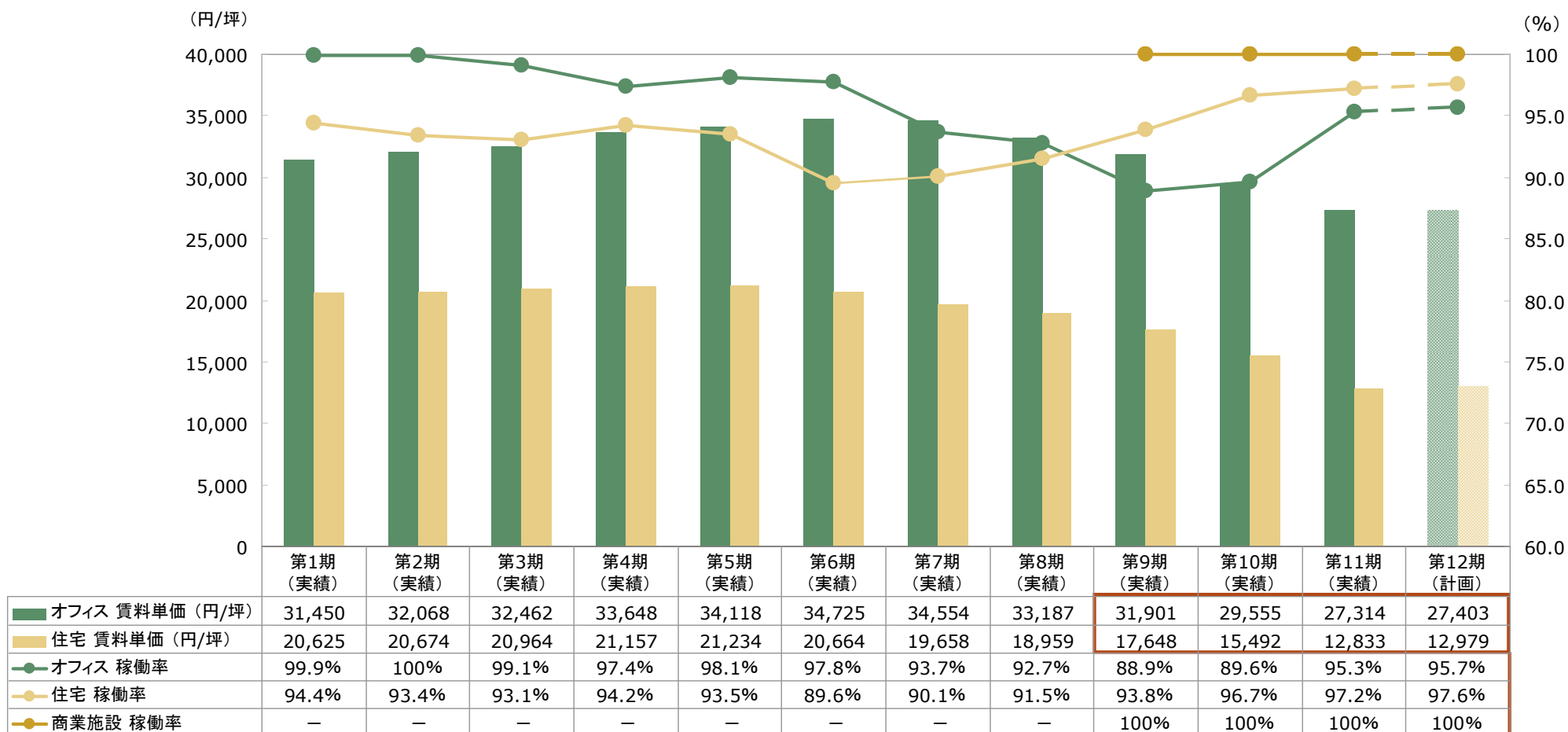


規模別分散状況(注3)



- (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) 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。
- (注3) 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。

3-2 運用状況 賃料単価及び稼働率の推移

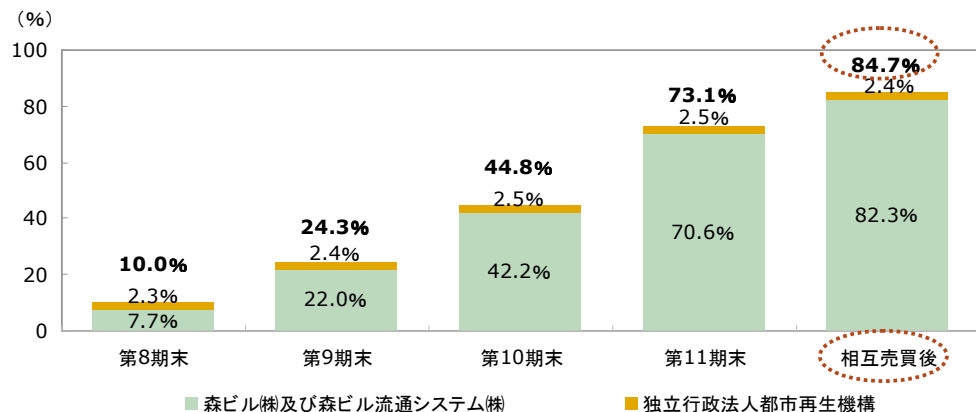


(注) 上記賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率です。

- 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
- 特に住宅賃料の第10期及び第11期の下落幅が大きいのは、賃料単価の高い「元麻布ヒルズ(大部分)」・「六本木ヒルズゲートタワー」を売却したことが主たる要因
- 賃料固定型マスターリース物件の増加が賃料及び稼働率の安定・上昇に寄与

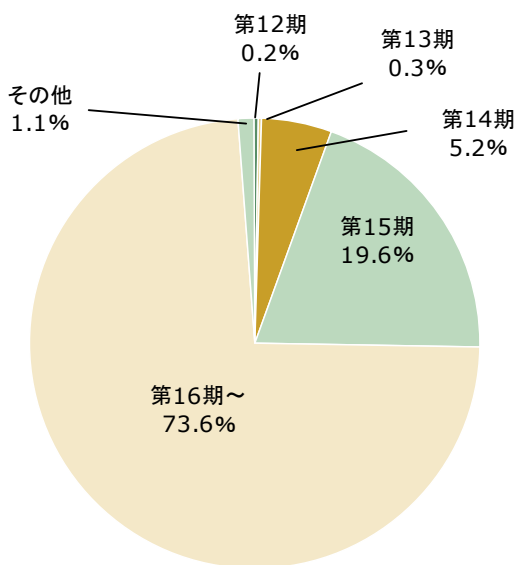
3-3 運用状況 賃料内訳+オフィステナントリーシング状況①

賃料固定型物件の比率



(注1) 森ビル流通システム(株)に対してラフォーレ原宿(底地)を賃貸しており、独立行政法人都市再生機構に対して六本木ビュータワーを賃貸しています。
 (注2) 比率については、第8期の最終月、第9期の最終月、第10期の最終月、第11期の最終月、相互売買後の月額賃料(2012年2月24日時点において、確定した入居・退去及び改定条件を反映したテナント状況)における賃料固定型物件からの賃料収入が全物件からの賃料収入に占める割合(駐車場収入及びその他収入は含みません。)を記載しています。

賃料更新時期別の比率



賃料改定時期別のマーケット賃料ギャップ(オフィス)

マーケット賃料と比較して (百万円)

		マーケット賃料と比較して			合計			
		高水準	同位	低水準				
		10%超	10%~0%	0%	0%~ △10%	△10%~ △20%	△20%未満	
第12期	定借	-	-	-	-	-	-	-
	普通借	-	-	-	-	-	-	-
第13期	定借	-	-	-	-	-	-	-
	普通借	-	-	-	-	-	-	-
第14期	定借	16.8	-	-	14.7	-	7.9	39.4
	普通借	-	-	-	-	-	-	-
第15期	定借	-	12.9	-	-	-	3.4	16.4
	普通借	-	-	-	-	-	-	-
第16期 以降	定借	-	-	-	16.2	-	21.8	38.1
	普通借	-	-	447.1	-	-	-	447.1
合計		16.8	12.9	447.1	31.0	-	33.2	541.2
マーケットギャップの平均		18.3%	2.0%	0.0%	△ 4.2%	-	△ 31.7%	
割合		3.1%	2.4%	82.6%	5.7%	-	6.1%	
		5.5%		82.6%	11.9%			

(注1) 記載数値は2012年2月24日時点において確定した入居・退去及び改定条件を反映したテナント状況を基に作成された各期別・契約別月額賃料を、マーケット賃料との乖離幅ごとに分類したものです。
 (注2) マーケット賃料は、第11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。
 (注3) 第12期に予定している物件相互売買に伴い、六本木ファーストビルを除き、愛宕グリーンヒルズは含みます。

3-4 運用状況 賃料内訳+オフィステナントリーシング状況②

賃料改定実績(オフィス)

		件数	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
妥結済み テナント	第7期	9件	103.0 百万円	90.5 百万円	△ 12.5 百万円	△ 12.1%
	第8期	12件	134.6 百万円	114.5 百万円	△ 20.1 百万円	△ 15.0%
	第9期	3件	5.7 百万円	4.3 百万円	△ 1.4 百万円	△ 24.7%
	第10期	4件	154.8 百万円	115.7 百万円	△ 39.1 百万円	△ 25.3%
	第11期	5件	50.3 百万円	40.3 百万円	△ 10.0 百万円	△ 20.0%
	第12期	0件	-	-	-	-

(注1) 第12期に予定している物件相互売買に伴い、第12期以降六本木ファーストビルを除いています。

(注2) 第12期、第13期に賃料改定時期を迎えるテナントはありません。

月額賃料の内訳及び賃料改定時期

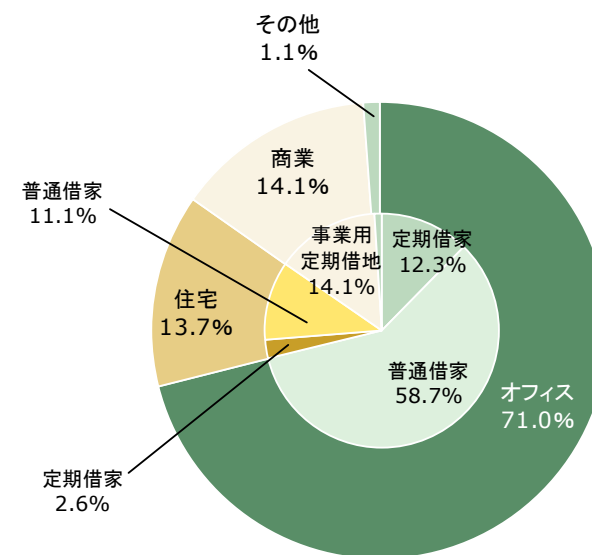
(百万円)

テナント別	契約形態別	月額賃料 合計	割合	賃料改定時期別				
				第12期	第13期	第14期	第15期	第16期～
オフィス	定期借家	94.0	12.3%	-	-	39.4	16.4	38.1
	普通借家	447.1	58.7%	-	-	-	-	447.1
	用途別計	541.2	71.0%	-	-	39.4	16.4	485.3
住宅	定期借家	20.0	2.6%	1.5	1.5	0.3	6.6	9.9
	普通借家	84.7	11.1%	0.0	0.3	0.0	18.6	65.6
	用途別計	104.7	13.7%	1.5	1.9	0.3	25.2	75.6
商業	事業用 定期借地	107.8	14.1%	-	-	-	107.8	-
	用途別計	107.8	14.1%	-	-	-	107.8	-
小計		753.7	98.9%	1.5	1.9	39.7	149.4	561.0
その他	店舗	7.1	0.9%					
	駐車場	0.7	0.1%					
	その他	0.4	0.1%					
小計		8.3	1.1%					
合計		762.0	100%					

(注1) 2012年2月24日時点において、確定した入居・退去及び改定条件を反映したテナント状況を基に作成しています。

(注2) 第12期に予定している物件相互売買に伴い、六本木ファーストビル及びアークフォレストテラスを除き、愛宕グリーンヒルズは含まれます。

契約形態別比率



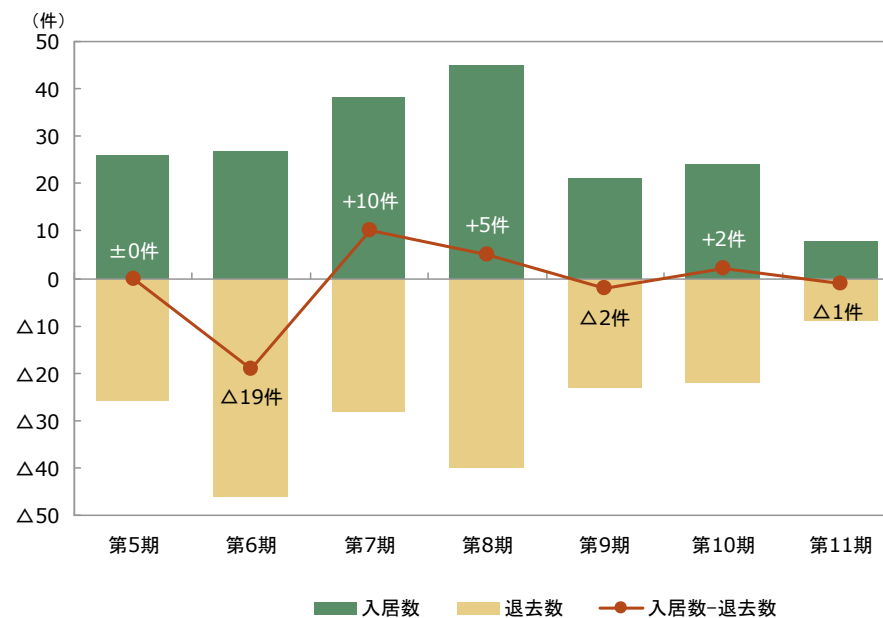
3-5 運用状況 住宅テナントリーシング状況

住宅の入退去状況

	入居	退去	入居-退去
第5期	26件	26件	±0件
	24,607 円/坪	25,466 円/坪	△ 859 円/坪
第6期	27件	46件	△ 19件
	20,183 円/坪	23,223 円/坪	△ 3,040 円/坪
第7期	38件	28件	+10件
	18,045 円/坪	23,702 円/坪	△ 5,657 円/坪
第8期	45件	40件	+5件
	18,456 円/坪	22,450 円/坪	△ 3,994 円/坪
第9期	21件	23件	△ 2件
	14,292 円/坪	22,281 円/坪	△ 7,989 円/坪
第10期	24件	22件	+2件
	16,989 円/坪	19,878 円/坪	△ 2,889 円/坪
第11期	8件	9件	△ 1件
	19,814 円/坪	19,433 円/坪	+382 円/坪

(注) 上段: 件数 下段: 賃料単価

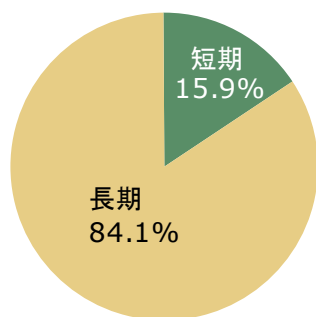
住宅テナントの入退去推移



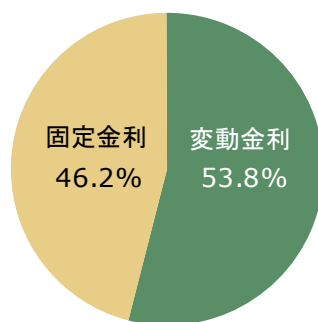
3-6 運用状況 財務関連情報(2012年1月31日時点)

有利子負債長短比率、固定化比率

第11期末長短比率



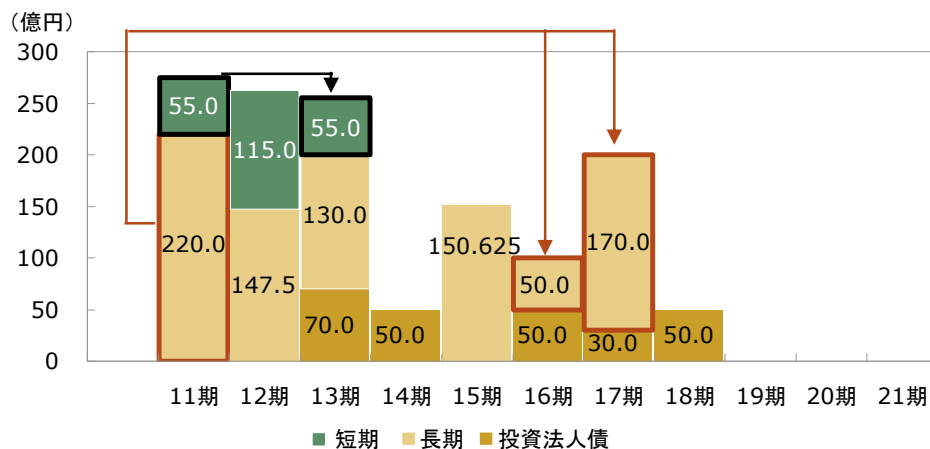
第11期末固定化比率



有利子負債(借入先別)残高及び比率

借入先	残高	借入比率
みずほコーポレート銀行	12,055百万円	14.7%
三菱東京UFJ銀行	12,055百万円	14.7%
三菱UFJ信託銀行	12,055百万円	14.7%
三井住友銀行	11,279百万円	13.8%
住友信託銀行	10,456百万円	12.8%
農林中央金庫	4,200百万円	5.1%
日本政策投資銀行	4,000百万円	4.9%
あおぞら銀行	4,000百万円	4.9%
福岡銀行	4,000百万円	4.9%
りそな銀行	2,500百万円	3.0%
新生銀行	2,400百万円	2.9%
大分銀行	1,000百万円	1.2%
新銀行東京	1,000百万円	1.2%
広島銀行	1,000百万円	1.2%
借入金合計	82,000百万円	100%
投資法人債	25,000百万円	
有利子負債合計	107,000百万円	

返済期限の分散状況



格付けの状況

株式会社日本格付研究所(JCR)
長期優先債務格付 AA- (見直し:ネガティブ)

ムーディーズ・ジャパン株式会社
発行体格付 Baa1 (注)

(注)ムーディーズ・ジャパン株式会社は2011年12月20日、本投資法人に対する格付けを格下げ方向で見直しと発表しています。

3-7 運用状況 投資主構成(2012年1月31日時点)

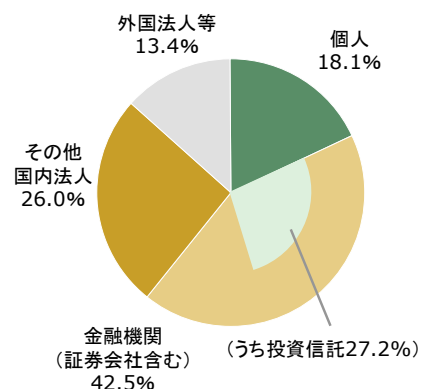
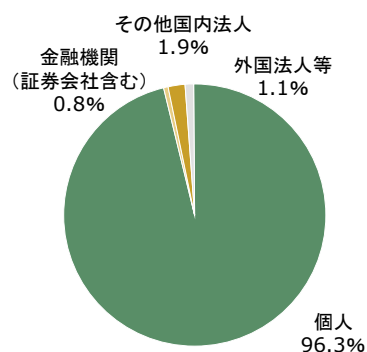
投資主構成

上位投資主一覧

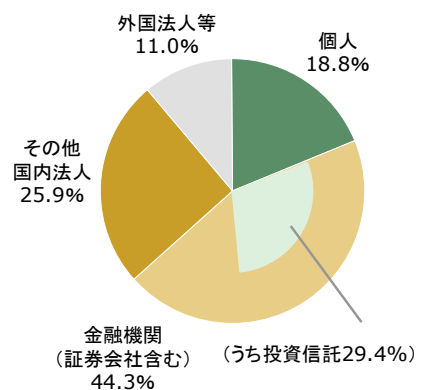
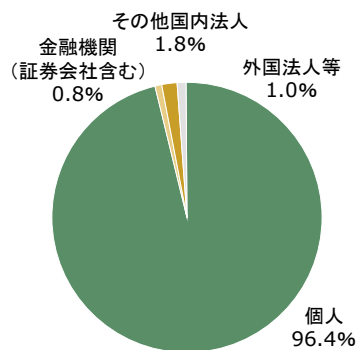
投資主数ベース

口数ベース

第10期末



第11期末

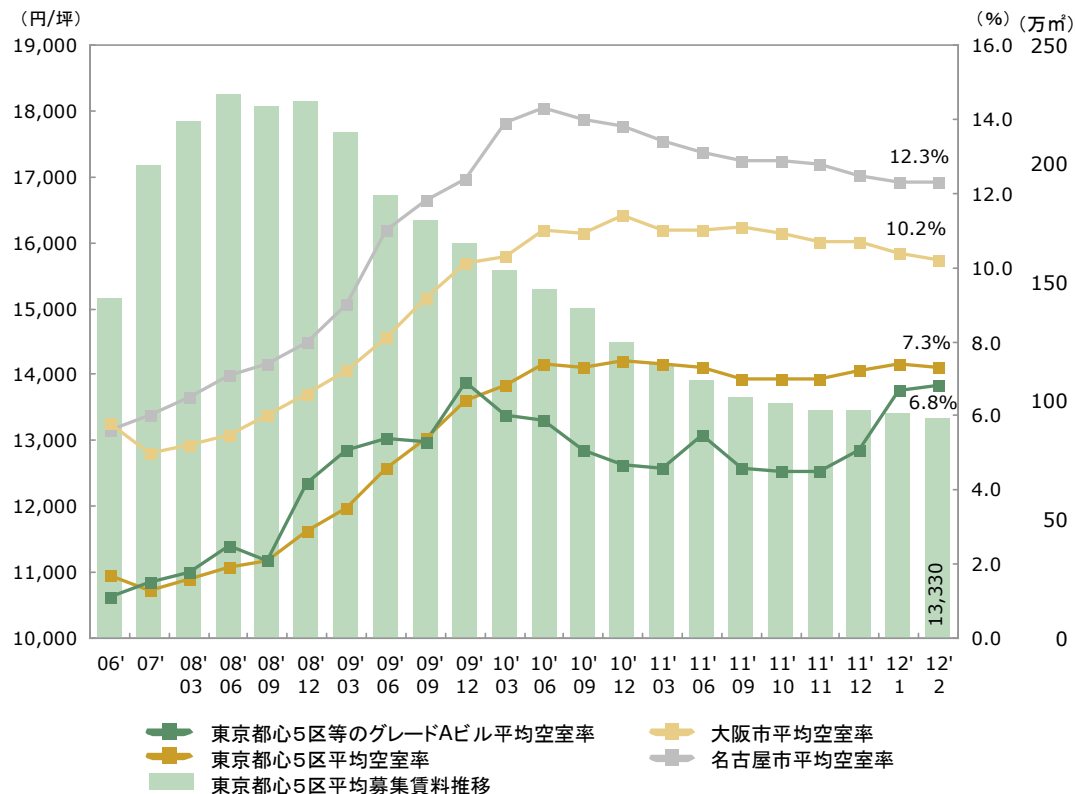


順位	氏名又は名称	口数	比率
1	森ビル株式会社	48,918口	21.1%
2	日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	30,277口	13.1%
3	野村信託銀行株式会社(投信口)	16,424口	7.1%
4	資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	14,532口	6.3%
5	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	11,109口	4.8%
6	富士火災海上保険株式会社	8,213口	3.5%
7	ジェーピー モルガン チェース バンク 385174	6,240口	2.7%
8	ノムラバンクルクセンブルグエスエー	3,690口	1.6%
9	四国旅客鉄道株式会社	3,324口	1.4%
10	資産管理サービス信託銀行株式会社(金銭信託課税口)	3,214口	1.4%
上位10位投資主の合計		145,941口	63.0%

4. 不動產市場環境

4-1 不動産市場環境 賃貸オフィスビルマーケット

賃貸オフィスビルの賃料と空室率の推移



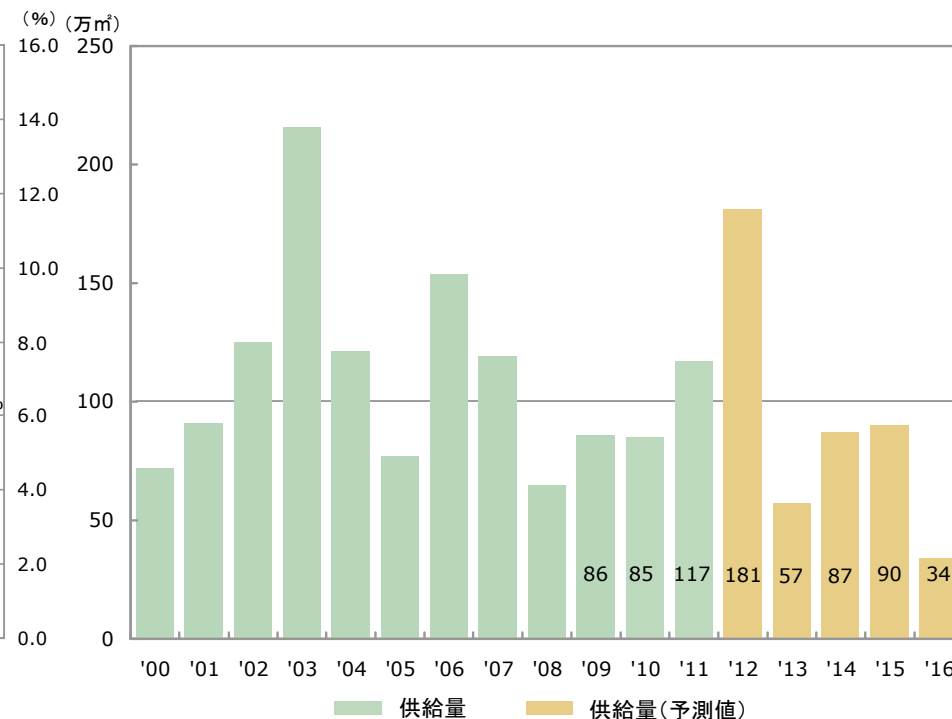
(出所) シービー・リチャードエリス株式会社「OFFICE MARKET REPORT」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注1) 平均募集賃料の集計対象期間は、年ベースが各年1～12月、四半期ベースが1～3月・4～6月・7～9月・10～12月です。なお、募集賃料には共益費を含みません。

(注2) 空室率は、各集計対象期間における期末月の数値を採用しています。

- 「グレードAビル」(従来のS・Aクラスビルを統合)の空室率は改善傾向にあったが、2012年に入って大量供給の影響もありやや上昇
- 賃料単価は引き続き調整期間にあるものの下落率は縮小しつつあり、今後空室の減少に伴いグレードAビル(特にSクラス)から緩やかに回復する見込み

大規模オフィスビルの供給量(東京23区)

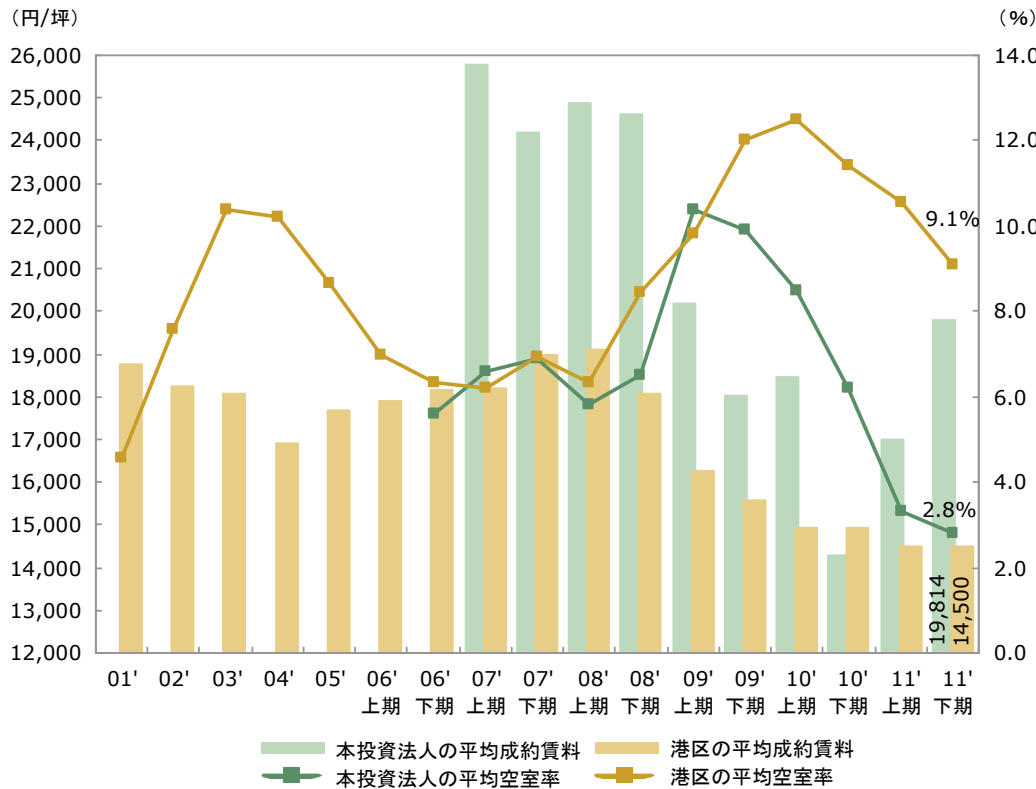


(出所) 森ビル株式会社「東京23区の大規模オフィスビル市場動向調査(速報版)」(2012年3月発行)に基づき資産運用会社が作成しています。

- 2012年の供給量は、2011年竣工予定の複数物件の竣工が震災の影響により遅延したことが主たる要因で増加
- 今後5年間(2012年を含む)の供給量(90万㎡/年)は、過去平均(103万㎡/年)を下回る見込み

4-2 不動産市場環境 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

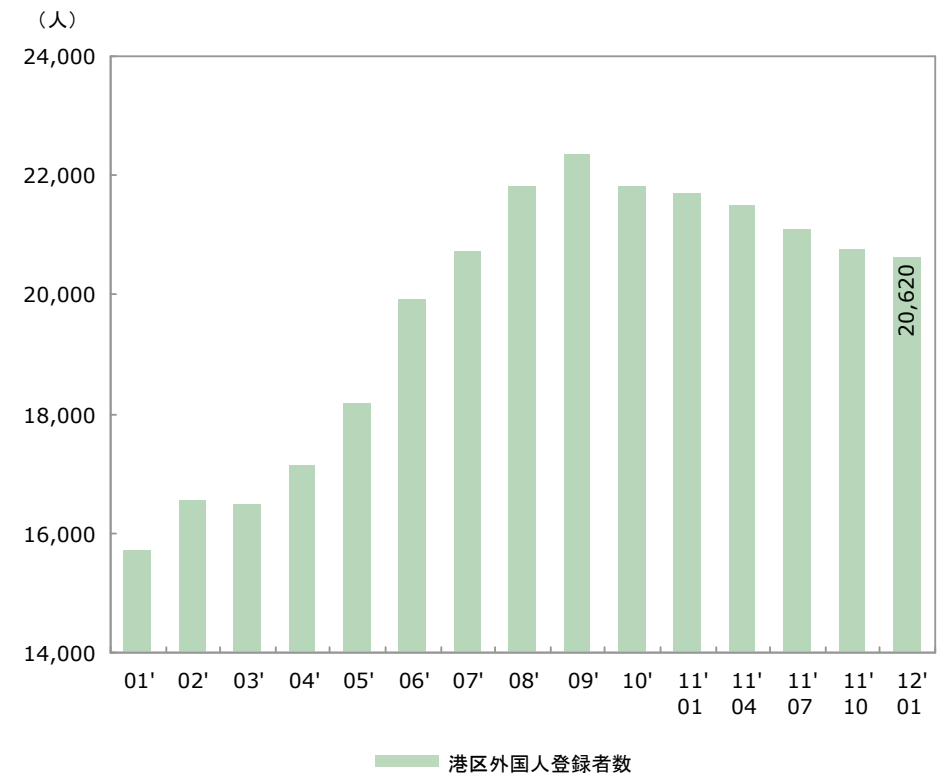


(出所) 本投資法人保有物件に係る一般財団法人日本不動産研究所「不動産鑑定評価書」に記載されているケン不動産投資顧問株式会社「Ken Data Press」に基づき資産運用会社が作成しています。

- (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) 年ベースの賃料対象期間は各年1～12月、空室率は年平均を採用しています。
- (注3) 本投資法人については、偶数期の平均値を上期、奇数期の平均値を下期としています。
- (注4) 本投資法人の空室率は、期中平均空室率を表しています。
- (注5) 本投資法人の10'下期平均成約賃料は、第9期に実施した元麻布ヒルズ一部売却を主たる要因として、前期比大幅減となっています。

・高級賃貸住宅マーケットは、空室率が徐々に低下しており、賃料単価も底打ちに向かいつつあると見られる

港区の外国人登録者数推移



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

(注) 年ベースにおいては各年1月1日時点の外国人登録者数を採用しています。

・2008年以降概ね安定的に推移しており、震災等に伴う急激な外国人の流出は見られない

4-3 不動産市場環境 発展する赤坂・六本木、虎ノ門エリア

赤坂・六本木、虎ノ門エリアにおける本投資法人の保有物件と開発事例



■ 本投資法人(注1) ■ 森ビルグループ(注2) ■ 周辺主要開発(注2、3)

- (注1) 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2) 本書の日付現在、当該物件について取得予定はありません。
- (注3) 再開発事業区域中のA乃至Cの物件は、いずれも本書の日付現在、完成していません。

森ビルグループが推進する新規再開発案件(注1)

森ビルグループの新たな開発事業によって再生産される多彩な都市機能の相乗効果と好循環

A. 虎ノ門・六本木地区

第一種市街地再開発事業



敷地面積	C-1地区 約15,370㎡ C-2地区 約510㎡
延床面積	約143,550㎡
用途	事務所/店舗/住宅
事業者	再開発組合(注2)
竣工時期	2012年8月(予定)

B. (仮称)アークヒルズ サウスタワー



敷地面積	約5,843㎡
延床面積	約55,052㎡
用途	事務所/店舗
事業者	森ビル株式会社
竣工時期	2013年6月(予定)

C. 環状第二号線新橋・虎ノ門地区 第二種市街地再開発事業 Ⅲ街区



敷地面積	約17,069㎡
延床面積	約244,305㎡
用途	事務所/住宅/ホテル/店舗/ カンファレンス
事業者	東京都(注3)
竣工時期	2014年(予定)

- (注1) 本書の日付現在、これらの再開発物件の取得予定はありません。
- (注2) 森ビル株式会社が組合事務局を担当し、参加組合員として参加しています。
- (注3) 森ビル株式会社が特定建築者として選定されています。

特定都市再生緊急整備地域の指定

政府及び国土交通省の成長戦略を受けて、都市再生特別措置法が2011年に改正され、都市の国際競争力の強化を図る上で特に有効な地域を政令で指定する特定都市再生緊急整備地域制度が創設されました。

2012年1月、環状二号線新橋周辺・赤坂・六本木エリアを含む東京都心・臨海地域が特定都市再生緊急整備地域に指定されました。

【東京都心・臨海地域の概要】

日本経済の中心地である都心～臨海部の一体的な地域において、本社機能の高度な集積や国内外へのアクセス機能、国際色豊かな地域特性を生かし、国際競争力向上に資する先進的なビジネス支援機能の導入促進、外国人が住みやすい居住環境の充実などを一体的に推進

〔都市再生本部資料より：2012年1月〕



〔都市再生特別措置法に基づく「特定都市再生緊急整備地域」の一部〕

「アジアヘッドクォーター特区」の指定

新成長戦略を実現するための政策課題解決の突破口として、2011年に総合特区制度が創設され、東京都が申請していた国際戦略総合特区「アジアヘッドクォーター特区」が同年12月に指定されました。

「アジアヘッドクォーター特区」では、欧米・アジアのグローバル企業を誘致し、東京をアジアのヘッドクォーターに進化させることを目標に、税制、規制緩和、まちづくりを組み合わせた戦略的企業誘致が行われます。

【外国企業誘致のための具体策】

- 誘致・ビジネス交流（地方税の全額免除など）
- ビジネス支援（ビジネス・ワンストップサービスの提供など）
- 生活環境整備（母国語で学べる学校整備など）
- BCPを確保したビジネス都市環境整備（容積率緩和など）

〔東京都資料より：2011年12月〕

4-5 不動産市場環境 森ビルグループによる開発(赤坂・六本木エリア)

虎ノ門・六本木地区第一種市街地再開発事業が上棟

～六本木ファーストプラザ・六本木ビュータワーを含む街区全体が、六本木・赤坂エリアの新たな拠点に～

森ビル株式会社が参加組合員として参画している「虎ノ門・六本木地区第一種市街地再開発事業」が、2011年12月に上棟しました。本投資法人の保有物件にとっては、新たな「緑の生活都心」の一部として更なる価値の向上につながるものと期待されます。



2011年12月撮影



竣工イメージ

プロジェクト概要

施行区域	約2.0ha
延床面積	約143,550㎡
階数	(複合棟)地上47階、地下4階 ※住宅3～24階、事務所25階～47階 (住宅棟)地上6階、地下2階
用途	事務所、店舗、住宅
事業者	虎ノ門・六本木地区市街地再開発組合 (森ビル株式会社が組合事務局を担当、参加組合員として保留床を取得)
着工時期	2009年10月
竣工時期	2012年8月(予定)



4-6 不動産市場環境 森ビルグループによる開発(虎ノ門エリア)

環状第二号線新橋・虎ノ門地区第二種市街地再開発事業Ⅲ街区が着工

～臨海地域と都心を結ぶメインルートとして、交通・物流機能の向上に寄与～

東京都が事業施行し、森ビル株式会社が特定建築者(注1)となり進めている環状第二号線新橋・虎ノ門地区第二種市街地再開発事業Ⅲ街区が、2011年4月に着工されました。本計画の実現により虎ノ門エリアの魅力は、さらに高まるものと期待されます。



超高層棟全景(注2)



メインエントランスイメージ(注2)

計画の特徴

メインとなる超高層棟は都内で二番目の高さを誇り、上層部から「ホテル」、「住宅」、「事務所」、「カンファレンス」、「商業施設」を整備する計画となっています。

また、「立体道路制度」に基づき建築物の中を環状二号線が貫通する計画であり、特定建築者の森ビル株式会社は、東京都の委託により、地下トンネルの整備も行います。

計画コンセプト

■環境配慮

環状第二号線地上部の街路樹等により生まれる「東西の環境軸」と芝公園～愛宕山～日比谷公園をつなぐ「南北の環境軸」の交点において、豊かな緑、オープンスペース、良好な景観等の環境形成を進め、環境負荷が少なく自然環境の中で人々が憩う都市を創造するとともに、CO₂排出量削減を促進する為の様々な策を講じる

■国際ビジネスセンター～高次複合拠点～

知識情報社会に相応しい機能を備えた、多様な都市活動が行われる上質な都市空間を創出

■安全・安心～「逃げ出す街」から「逃げ込める街」へ～

災害に強く安全な街、開発区域のみならず周辺地域の防災にも貢献できる防災拠点を目指す



環状第二号線整備イメージ(注2)

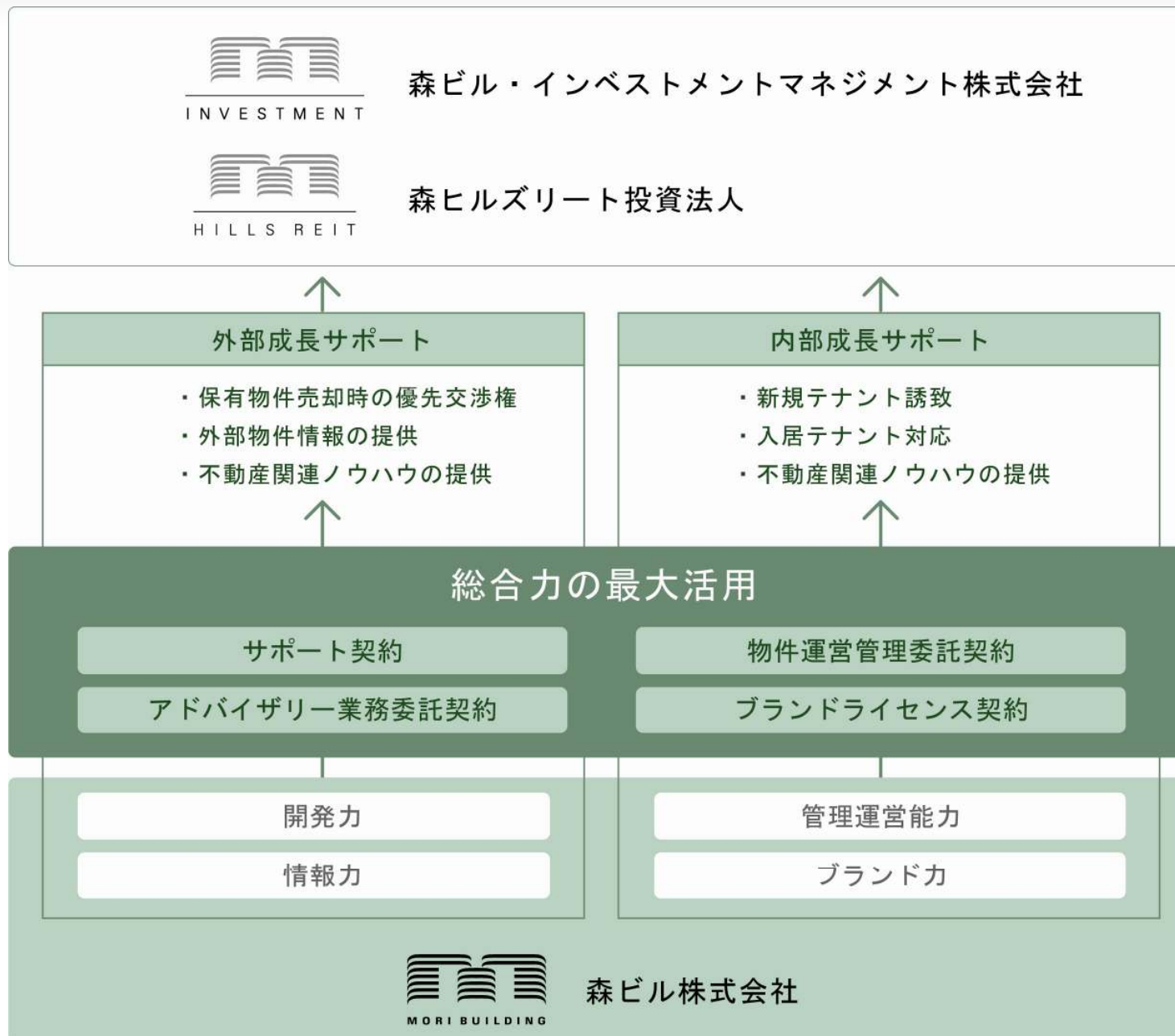
敷地面積	約17,069㎡
延床面積	約244,305㎡
階数	(複合棟)地上52階、地下5階
高さ	247m
用途	事務所、住宅、ホテル、店舗、カンファレンス、駐車場
事業者	東京都 (森ビル株式会社が特定建築者に選定)
着工時期	2011年4月
竣工時期	2014年(予定)

(注1) 特定建築者とは「都市再開発法」に規定された民間活用の方法で、森ビル株式会社は特定建築者に決定され、施行者の定める事業計画に基づき「特定施設建築物」の実施設設計及び建築を行い、保留床部分を取得します。

(注2) イメージパース図は森ビル株式会社による提案図書に掲載されたものを使用しています。

5. Appendix

5-1 森ビルとの協働関係



5-2 森ビルグループによる 環境への取り組みとタウンマネジメント

環境への取り組み～厳しい制度化の流れ～

「改正省エネ法」の施行、「東京都環境確保条例」の実施により、都心の環境問題への取り組みが制度化、森ビルグループでは、いち早く環境問題に取り組むとともに、テナントとの協力体制をさらに強化していきます。

テナントとの協力体制の強化

電気・空調・水の省エネ

節電、空調設定の見直し、節水、省エネ対策への喚起などを推進しています。

環境対策協議会

各施設において、環境対策協議会を発足し、テナントと一体となった取り組みをスタートしています。

省エネ推進活動

環境ポスターを作成し、省エネの推進に努めています。

「暮らしやすい都市＝エコな都市」豊かな街づくり

節電ライトダウン2011

2011年6月22日～8月31日の「節電ライトダウン2011」(環境省主催)に賛同し、森ビル施設62棟でライトダウンキャンペーンを実施しました。6月22日は「夏至ライトダウン」、7月7日は「七夕ライトダウン」と題して、各テナントのオフィスエリアの消灯や減灯、ショップエリアの一部照明の減灯やキャンドルの設置などを実施しました。期間中のライトダウンで削減できる電力量は、約380万kWhとなり、約1,430トンのCO₂排出量の削減につながります。

本投資法人における実施施設

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



六本木ヒルズ、アーク森ビル、愛宕グリーンヒルズ等の環境性能が評価され「優良特定地球温暖化対策事業所」に認定

東京都より、「地球温暖化の対策の推進の程度が特に優れた事業所」として、森ビルグループの5物件が認定されました。



六本木ヒルズ・アークヒルズ・愛宕グリーンヒルズ「生物多様性につながる企業のみどり100選」に認定

財団法人都市緑化機構より、企業が取り組む身近なみどりの保全・創出・活用の優良な事例として、森ビルの3物件が認定されました。

5-3 森ビルグループによる 安全面への取り組み(発電設備)

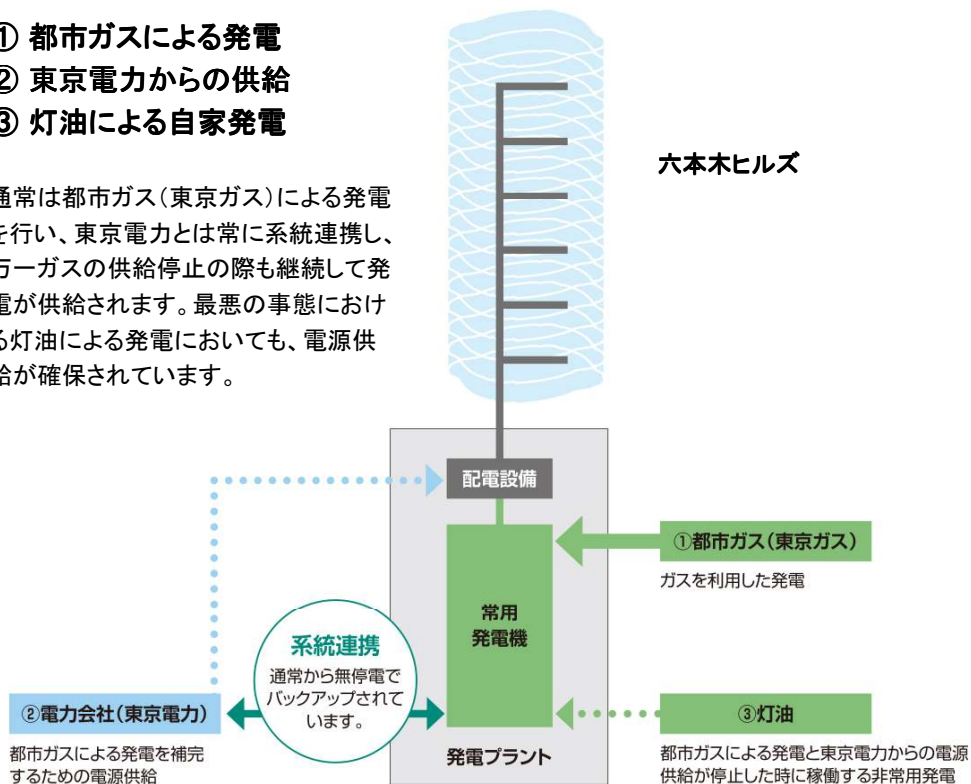
六本木ヒルズの発電設備

六本木ヒルズでは、都市ガスを燃料とし、独自のエネルギープラント(特定電気事業設備)によって、域内の電力を発電・供給しています。ガスタービン発電機での発電の時に出る排熱を熱供給施設へ送り、冷熱、温熱としても利用する効率的な「大規模ガスコージェネレーションシステム」を構築しています。

極めて信頼性の高い3重の安全性(バックアップ)を持つ電源供給

- ① 都市ガスによる発電
- ② 東京電力からの供給
- ③ 灯油による自家発電

通常は都市ガス(東京ガス)による発電を行い、東京電力とは常に系統連携し、万一ガスの供給停止の際も継続して発電が供給されます。最悪の事態における灯油による発電においても、電源供給が確保されています。



東京電力に六本木ヒルズ発電電力を供給

東日本大震災の影響による政府の電力制限を受けて、森ビル株式会社は、東京電力に対して六本木ヒルズの発電電力の供給を実施しました。

	第1回	第2回
送電期間	2011年3月18日～4月30日	2011年7月1日～9月22日
供給時間	24時間	24時間
送電電力	8時～22時:4,000kW 22時～8時:3,000kW	8時～22時:5,000kW 22時～8時:4,000kW

※5～6月は電力供給緩和のため供給停止
※4,000kW = 一般家庭約1,100世帯分に相当

虎ノ門・六本木地区再開発の非常用発電システムに、 都市ガスによる自家発電導入を決定

都市機能の維持と入居企業の事業継続性を高めるため、今後竣工予定のプロジェクトにおける非常時の電力供給のさらなる強化を目的として、「虎ノ門・六本木地区第一種市街地再開発事業」(p31参照)において、停電時に都市ガスによる自家発電で電力を供給し、入居企業の通常業務を継続可能とする非常用発電システムの導入を決定しました。

5-4 財務指標

財務指標等	前期(第10期) 2011年2月1日 ~2011年7月31日	当期(第11期) 2011年8月1日 ~2012年1月31日	
当期純利益	1,933百万円	1,996百万円	
減価償却費	670百万円	648百万円	
資本的支出	126百万円	53百万円	
期末総資産額	218,950百万円	219,119百万円	
純資産額	103,944百万円	104,007百万円	
1口当たり純資産額(BPS)	448,966円	449,236円	純資産額/発行済投資口数
期末投資口価格	258,100円	252,200円	
発行済投資口数	231,520口	231,520口	
分配金総額	1,933百万円	1,996百万円	
1口当たり分配金額	8,352円	8,622円	
分配金利回り	6.5%	6.8%	1口当たり分配金額(年換算)/期末投資口価格
FFO	2,604百万円	2,644百万円	当期純利益+減価償却費+その他不動産関連償却
1口当たりFFO	11,249円	11,421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
年換算	22,684円	22,655円	
FFO倍率	11.4倍	11.1倍	
PER	15.3倍	14.7倍	期末投資口価格/1口当たり当期純利益(年換算)
PBR	0.6倍	0.6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)	0.9%	0.9%	経常利益/総資産の期間平均残高
年換算	1.8%	1.8%	
ROE(純資産当期純利益率)	1.9%	1.9%	当期純利益/純資産の期間平均残高
年換算	3.8%	3.8%	
NAV	75,077百万円	84,198百万円	期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額-期末負債総額
一口当たりNAV	324,280円	363,677円	
NAV倍率	0.8	0.7	期末投資口価格/一口当たりNAV
期末有利子負債額	107,112百万円	107,000百万円	
LTV(帳簿価額ベース)	48.9%	48.8%	期末有利子負債額/期末総資産額
LTV(鑑定評価額ベース)	56.4%	53.7%	期末有利子負債額/(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)
当期運用日数	181日	184日	

(注) 年換算は、第10期実績/181×365日、第11期実績/184×365日で換算しています。

5-5 貸借対照表

(千円)

	前期 (第10期) (2011年7月31日現在)	当期 (第11期) (2012年1月31日現在)
資産の部		
流動資産	9,499,894	9,827,076
現金及び預金	1,470,106	2,321,952
信託現金及び信託預金	7,580,028	6,969,478
その他	449,760	535,645
固定資産	209,373,339	209,230,964
有形固定資産	190,765,064	190,507,117
無形固定資産	18,415,665	18,414,500
投資その他の資産	192,609	309,346
繰延資産	77,569	61,281
資産合計	218,950,803	219,119,322

(千円)

	前期 (第10期) (2011年7月31日現在)	当期 (第11期) (2012年1月31日現在)
負債の部		
流動負債	55,216,019	53,778,850
短期借入金	17,000,000	17,000,000
1年内償還予定の 投資法人債	—	7,000,000
1年内返済予定の 長期借入金	36,925,000	27,875,000
その他	1,291,019	1,903,850
固定負債	59,790,053	61,333,244
投資法人債	25,000,000	18,000,000
長期借入金	28,187,500	37,125,000
預り敷金及び保証金	302,040	—
信託預り敷金及び 保証金	6,300,513	6,208,244
負債合計	115,006,073	115,112,094
純資産の部		
投資主資本	103,944,730	104,007,228
出資総額	102,010,939	102,010,939
剰余金	1,933,790	1,996,288
当期未処分利益	1,933,790	1,996,288
純資産合計	103,944,730	104,007,228
負債純資産合計	218,950,803	219,119,322

5-6 損益計算書

(千円)

	前期 (第10期) 2011年2月1日 ~2011年7月31日	当期 (第11期) 2011年8月1日 ~2012年1月31日
営業収益	5,257,791	4,765,566
賃貸事業収入	4,586,939	4,417,829
その他賃貸事業収入	334,661	160,306
不動産等売却益	336,190	187,430
営業費用	2,197,968	1,656,716
賃貸事業費用	1,878,299	1,348,255
資産運用報酬	220,665	222,580
役員報酬	6,300	5,400
資産保管手数料	5,497	5,473
一般事務委託手数料	15,574	15,374
その他営業費用	71,631	59,633
営業利益	3,059,822	3,108,850
営業外収益	3,465	1,636
受取利息	1,149	988
未払分配金除斥益	2,032	648
その他	283	-
営業外費用	1,115,427	1,113,345
支払利息	669,327	640,371
投資法人債利息	191,967	196,650
投資法人債発行費償却	16,287	16,287
融資手数料	236,080	258,234
その他	1,765	1,802
経常利益	1,947,860	1,997,140
特別損失	13,186	-
災害による損失	4,767	-
災害損失引当金繰入額	8,418	-
税引前当期純利益	1,934,674	1,997,140
当期純利益	1,933,668	1,996,152
当期未処分利益	1,933,790	1,996,288
1口当たり分配金(円)	8,352	8,622

駐車料収入	38,026
付帯収益	118,693
解約違約金	1,286
礼金収入	2,300

管理委託費	206,833
水道光熱費	118,150
公租公課等	235,387
賃借料	75,673
信託報酬	7,708
修繕費	29,689
損害保険料	11,524
減価償却費	647,558
その他賃貸事業費用	15,729

5-7 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10期) 2011年2月1日 ～2011年7月31日	当期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	18,532,882	38,142,289
税引前当期純利益	1,934,674	1,997,140
減価償却費	670,782	648,058
投資法人債発行費償却	16,287	16,287
災害損失引当金の増減額(△は減少)	8,418	△ 1,605
受取利息	△ 1,149	△ 988
未払分配金除斥益	△ 2,032	△ 648
支払利息	861,294	837,021
営業未収入金の増減額(△は増加)	△ 1,542	20,352
未収消費税等の増減額(△は増加)	-	△ 83,882
営業未払金の増減額(△は減少)	30,716	△ 116,533
未払金の増減額(△は減少)	1,876	△ 2,704
未払費用の増減額(△は減少)	3,041	229,729
未払消費税等の増減額(△は減少)	△ 233,691	△ 52,632
前受金の増減額(△は減少)	△ 153,959	196,982
預り金の増減額(△は減少)	234,071	△ 202,199
前払費用の増減額(△は増加)	40,543	△ 23,436
長期前払費用の増減額(△は増加)	118,291	△ 116,736
信託有形固定資産の売却による減少額	15,877,281	35,678,698
信託無形固定資産の売却による減少額	210	90
その他	185	1,183
小計	19,405,299	39,024,177
利息の受取額	1,149	988
利息の支払額	△ 872,683	△ 881,902
法人税等の支払額	△ 883	△ 973
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 16,864,289	△ 35,856,777
有形固定資産の取得による支出	△ 323	-
無形固定資産の取得による支出	△ 287	-
信託有形固定資産の取得による支出	△ 16,832,549	△ 36,074,543
信託預り敷金及び保証金の返還による支出	△ 1,390,190	△ 2,076,289
信託預り敷金及び保証金の受入による収入	1,359,062	2,294,056

(千円)

科目	前期(第10期) 2011年2月1日 ～2011年7月31日	当期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 3,488,674	△ 2,044,216
短期借入れによる収入	11,500,000	18,000,000
短期借入金の返済による支出	△ 3,010,000	△ 18,000,000
長期借入れによる収入	-	22,000,000
長期借入金の返済による支出	△ 15,112,500	△ 22,112,500
投資法人債の発行による収入	4,972,870	-
分配金の支払額	△ 1,839,044	△ 1,931,716
IV 現金及び現金同等物の増減額(△は減少)	△ 1,820,080	241,296
V 現金及び現金同等物の期首残高	10,870,215	9,050,134
VI 現金及び現金同等物の期末残高	9,050,134	9,291,430

金銭の分配に係る計算書

(円)

科目	前期(第10期) 2011年2月1日 ～2011年7月31日	当期(第11期) 2011年8月1日 ～2012年1月31日
I 当期末処分利益	1,933,790,907	1,996,288,616
II 分配金の額	1,933,655,040	1,996,165,440
投資口1口当たり分配金の額	8,352	8,622
III 次期繰越利益	135,867	123,176

5-8 第11期 物件別収支①

(千円)

物件番号	O-0			O-1			O-2			O-3		
物件名称	六本木ヒルズ森タワー			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		
期	第10期	第11期(注3)	増減	第10期(注3)	第11期(注3)	増減	第10期	第11期(注3)	増減	第10期	第11期	増減
日数	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	-	△ 181日	181日	184日	3日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	95.7%	-	△ 95.7PT	81.4%	83.4%	2.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	97.6%	-	△ 97.6PT	80.3%	80.9%	0.6PT
期末テナント数	1	1	0	1	1	0	41	-	△ 41	14	14	0
取得価格	25,490,000 (相互売買前 6,810,000)			58,970,000 (相互売買前 41,770,000)			36,500,000			21,000,000		
賃貸事業収入	151,020	603,955	452,935	684,686	1,163,923	479,237	920,143	-	△ 920,143	415,767	391,601	△ 24,166
その他賃貸事業収入	-	-	-	2,641	-	△ 2,641	105,305	-	△ 105,305	48,208	47,401	△ 806
不動産賃貸事業収益合計	151,020	603,955	452,935	687,327	1,163,923	476,596	1,025,449	-	△ 1,025,449	463,976	439,003	△ 24,973
管理委託費	1,200	1,200	-	1,956	4,800	2,843	158,161	-	△ 158,161	71,640	67,825	△ 3,815
水道光熱費	-	-	-	1,160	-	△ 1,160	43,706	-	△ 43,706	23,271	27,890	4,619
公租公課等(注1)	5,130	10,253	5,122	28,521	31,534	3,013	73,278	-	△ 73,278	45,127	45,691	563
修繕費	-	-	-	-	-	-	16,318	-	△ 16,318	-	538	538
損害保険料	235	1,142	906	1,110	2,045	935	2,218	-	△ 2,218	1,857	1,942	84
減価償却費 ①	27,206	98,808	71,601	81,544	123,509	41,964	118,811	-	△ 118,811	60,471	60,646	175
その他費用(注2)	-	166	166	2,609	3,387	777	34,764	-	△ 34,764	1,180	2,923	1,742
不動産賃貸事業費用合計	33,773	111,570	77,797	116,901	165,276	48,374	447,259	-	△ 447,259	203,549	207,457	3,907
不動産賃貸事業損益 ②	117,247	492,384	375,137	570,425	998,647	428,221	578,190	-	△ 578,190	260,427	231,546	△ 28,880
NOI ③ (①+②)	144,453	591,192	446,738	651,970	1,122,156	470,186	697,001	-	△ 697,001	320,898	292,192	△ 28,705
年換算NOI	291,301	1,172,746	881,444	1,395,921	2,226,016	830,094	1,405,555	-	△ 1,405,555	647,115	579,620	△ 67,494
同/取得価格	4.3%	4.6%	0.3PT	3.3%	3.8%	0.5PT	3.9%	-	△ 3.9PT	3.1%	2.8%	△ 0.3PT
資本的支出 ④	323	-	△ 323	-	1,646	1,646	8,516	-	△ 8,516	-	29,716	29,716
NCF ③-④	144,130	591,192	447,062	651,970	1,120,509	468,539	688,485	-	△ 688,485	320,898	262,476	△ 58,421

(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は、賦課決定された税額のうち納付した額を費用計上する処理方法を採用しております。ただし、取得物件の取得年度における固定資産税・都市計画税及び償却資産税等は取得原価に算入しています。以下同じです。

(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。以下同じです。

(注3) 期中に取得又は売却しています。「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。以下同じです。

5-9 第11期 物件別収支②

(千円)

物件番号	O-4			O-6			R-1			R-2		
物件名称	後楽森ビル			赤坂溜池タワー			元麻布ヒルズ			アークフォレストテラス		
期	第10期	第11期	増減	第10期(注3)	第11期	増減	第10期(注3)	第11期	増減	第10期	第11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%	89.3%	△ 10.7PT	92.3%	100%	7.7PT	100%	100%	0.0PT	91.5%	88.3%	△ 3.2PT
期中平均稼働率	86.4%	94.1%	7.7PT	89.7%	100%	10.3PT	98.0%	93.2%	△ 4.8PT	96.0%	91.6%	△ 4.4PT
期末テナント数	15	14	△ 1	12	1	△ 11	7	7	0	37	34	△ 3
取得価格	27,200,000			43,930,000			1,706,440			5,300,000		
賃貸事業収入	629,774	578,308	△ 51,465	651,026	666,446	15,420	171,316	55,989	△ 115,327	139,671	130,121	△ 9,549
その他賃貸事業収入	83,862	93,721	9,858	73,299	6,524	△ 66,774	12,124	2,237	△ 9,886	8,629	10,420	1,791
不動産賃貸事業収益合計	713,636	672,029	△ 41,607	724,326	672,971	△ 51,354	183,440	58,227	△ 125,213	148,301	140,542	△ 7,758
管理委託費	83,913	61,808	△ 22,105	144,047	5,899	△ 138,148	36,703	12,739	△ 23,964	38,948	36,605	△ 2,343
水道光熱費	67,023	75,493	8,470	24,216	5,308	△ 18,907	1,374	97	△ 1,276	9,544	9,255	△ 288
公租公課等(注1)	34,398	34,353	△ 44	31,390	31,124	△ 265	16,664	4,544	△ 12,120	9,465	9,502	37
修繕費	1,323	7,403	6,079	2,206	46	△ 2,160	10,198	7,824	△ 2,373	12,760	10,824	△ 1,935
損害保険料	2,080	2,165	85	2,251	2,576	324	548	157	△ 391	671	697	25
減価償却費①	127,620	128,746	1,125	166,058	172,193	6,134	31,830	6,325	△ 25,504	33,673	34,177	504
その他費用(注2)	76,552	76,186	△ 365	2,790	924	△ 1,866	10,740	3,760	△ 6,979	8,128	7,506	△ 621
不動産賃貸事業費用合計	392,912	386,158	△ 6,753	372,961	218,072	△ 154,888	108,060	35,449	△ 72,610	113,192	108,570	△ 4,621
不動産賃貸事業損益②	320,724	285,870	△ 34,853	351,365	454,899	103,534	75,380	22,777	△ 52,602	35,108	31,972	△ 3,136
NOI③(①+②)	448,345	414,617	△ 33,727	517,423	627,092	109,669	107,210	29,103	△ 78,107	68,782	66,150	△ 2,632
年換算NOI	904,121	822,474	△ 81,647	1,084,738	1,243,961	159,222	64,164	57,732	△ 6,432	138,704	131,221	△ 7,483
同/取得価格	3.3%	3.0%	△ 0.3PT	2.5%	2.8%	0.3PT	3.8%	3.4%	△ 0.4PT	2.6%	2.5%	△ 0.1PT
資本的支出④	83,435	4,391	△ 79,043	-	329	329	1,319	1,209	△ 109	13,510	11,575	△ 1,934
NCF③-④	364,910	410,225	45,315	517,423	626,763	109,339	105,891	27,893	△ 77,997	55,271	54,574	△ 697

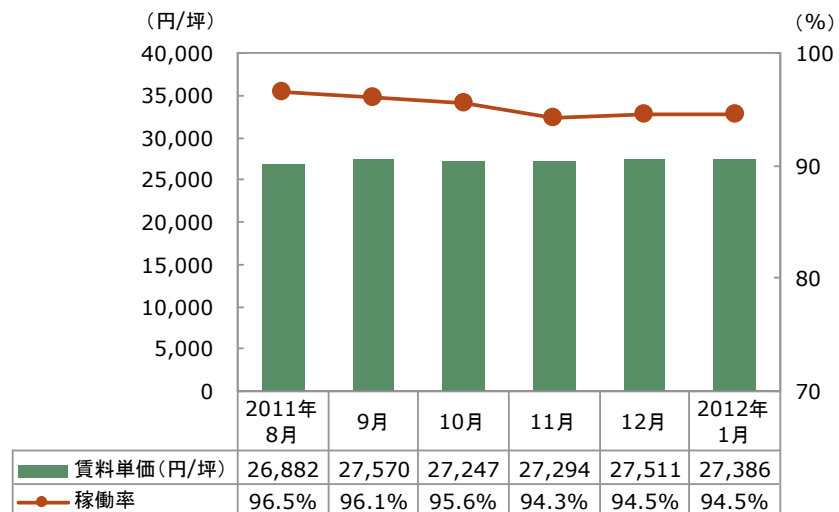
5-10 第11期 物件別収支③

(千円)

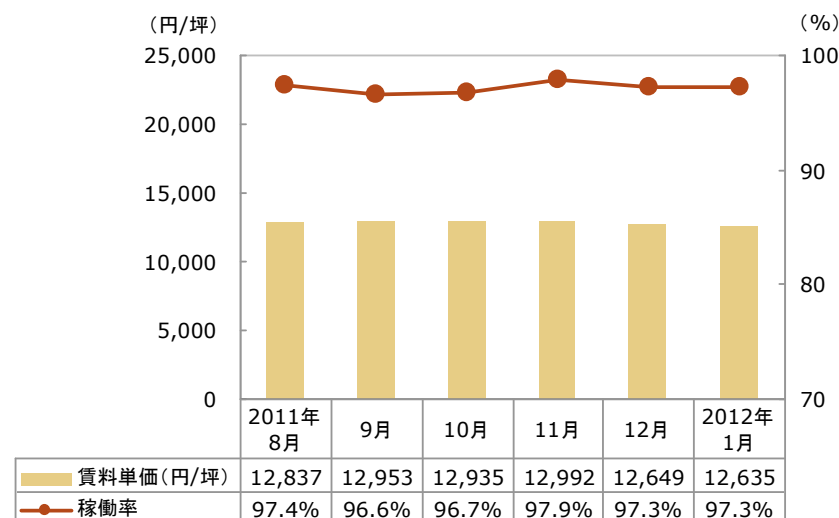
物件番号	R-3			R-4			S-1			ポートフォリオ合計		
	六本木ファーストプラザ			六本木ビュートワー			ラフォーレ原宿(底地)					
期	第10期	第11期	増減	第10期	第11期	増減	第10期	第11期	増減	第10期(注3)	第11期(注3)	増減
日数	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日	181日	184日	3日
期末稼働率	92.3%	97.4%	5.1PT	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	94.9%	95.5%	0.6PT
期中平均稼働率	89.6%	94.2%	4.6PT	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	92.5%	96.0%	3.5PT
期末テナント数	39	41	2	1	1	0	1	1	0	169	115	△ 54
取得価格	2,100,000			4,000,000			21,820,000			211,516,440 (相互売買前 212,136,440)		
賃貸事業収入	67,305	71,256	3,951	109,426	109,426	-	646,800	646,800	-	4,586,939	4,417,829	△ 169,109
その他賃貸事業収入	590	-	△ 590	-	-	-	-	-	-	334,661	160,306	△ 174,354
不動産賃貸事業収益合計	67,895	71,256	3,361	109,426	109,426	-	646,800	646,800	-	4,921,600	4,578,136	△ 343,463
管理委託費	12,561	12,217	△ 344	3,738	3,738	-	-	-	-	552,872	206,833	△ 346,038
水道光熱費	144	105	△ 39	-	-	-	-	-	-	170,439	118,150	△ 52,288
公租公課等(注1)	7,079	7,228	149	10,967	11,192	224	24,982	49,962	24,979	287,005	235,387	△ 51,617
修繕費	1,631	3,052	1,421	-	-	-	-	-	-	44,438	29,689	△ 14,748
損害保険料	307	321	13	457	474	16	-	-	-	11,740	11,524	△ 216
減価償却費①	10,016	10,096	80	13,055	13,055	-	-	-	-	670,287	647,558	△ 22,729
その他費用(注2)	3,843	3,799	△ 43	905	455	△ 450	-	-	-	141,514	99,110	△ 42,404
不動産賃貸事業費用合計	35,583	36,821	1,238	29,124	28,916	△ 208	24,982	49,962	24,979	1,878,299	1,348,255	△ 530,043
不動産賃貸事業損益②	32,312	34,434	2,122	80,302	80,510	208	621,817	596,838	△ 24,979	3,043,301	3,229,881	186,580
NOI③(①+②)	42,328	44,531	2,203	93,357	93,565	208	621,817	596,838	△ 24,979	3,713,588	3,877,439	163,850
年換算NOI	85,358	88,336	2,978	188,262	185,605	△ 2,656	1,253,941	1,183,944	△ 69,996	7,490,808	7,691,660	200,851
同/取得価格	4.1%	4.2%	0.1PT	4.7%	4.6%	△ 0.1PT	5.7%	5.4%	△ 0.3PT	3.5%	3.6%	0.1PT
資本的支出④	19,257	4,240	△ 15,017	-	-	-	-	-	-	126,362	53,109	△ 73,252
NCF③-④	23,070	40,291	17,220	93,357	93,565	208	621,817	596,838	△ 24,979	3,587,226	3,824,330	237,103

5-11 第11期 物件稼働状況

オフィスの稼働状況



住宅の稼働状況



賃貸面積上位10テナント(相互売買後見込)

テナント名	物件名	賃貸面積 (注1)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー 後楽森ビル アーク森ビル 赤坂溜池タワー 愛宕グリーンヒルズ (注2)	68,401.32 m ²	71.5%
独立行政法人都市再生機構 (注3)	六本木ビュータワー	6,344.84 m ²	6.6%
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 m ²	2.7%
昭和リース株式会社	後楽森ビル	2,544.34 m ²	2.7%
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 m ²	2.2%
社団法人日本労働者信用基金協会	後楽森ビル	1,851.87 m ²	1.9%
サイボウズ株式会社	後楽森ビル	1,712.30 m ²	1.8%
株式会社エヌ・ティ・ティ・データ	後楽森ビル	1,458.68 m ²	1.5%
日本住宅ローン株式会社	後楽森ビル	925.94 m ²	1.0%
丸紅ブラックス株式会社	後楽森ビル	925.94 m ²	1.0%
上位10位を占めるエンドテナントの合計		88,847.17 m ²	92.8%

(注1) 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に表示された契約面積に、共有持分割合等乗じて計算しています。
 (注2) 愛宕グリーンヒルズの賃貸面積について、倉庫、駐車場、機械室等の面積を除いて算出しています。
 (注3) 2013年10月31日解約予定です。
 (注4) 2012年1月31日時点の賃貸面積に、第12期に予定している物件相互売買に伴う異動を考慮しています。

5-12 有利子負債一覧(2012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
短期 借入金	株式会社三井住友銀行	1,500	1.18%	2011年 3月29日	2012年 3月29日	無担保 無保証
	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					
	株式会社みずほコーポレート銀行	10,000	1.18%	2011年 5月31日	2012年 5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	5,500	1.18%	2011年 8月31日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	住友信託銀行株式会社					
	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					
	株式会社三井住友銀行					
住友信託銀行株式会社	小計	17,000	-	-	-	-
長期 借入金	株式会社あおぞら銀行	2,000	1.62% (注1)	2008年 9月30日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行	5,000	2.16% (注1)	2008年 11月28日	2012年 5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					
	住友信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社日本政策投資銀行	1,750 (注2)	2.04%	2009年 3月27日	2012年 3月27日	無担保 無保証
	株式会社三菱東京UFJ銀行	1,500	1.58%	2009年 8月31日	2012年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行	8,000	1.48%	2009年 11月30日	2012年 5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					
	住友信託銀行株式会社					
	株式会社三井住友銀行					
	株式会社新生銀行					
	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	9,500	2.02% (注1)	2009年 11月30日	2012年 11月30日	無担保 無保証	
三菱UFJ信託銀行株式会社						
住友信託銀行株式会社						
株式会社三井住友銀行						
株式会社日本政策投資銀行						2,250 (注3)
株式会社福岡銀行	2,000	1.58%	2010年 11月30日	2013年 11月30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	株式会社三井住友銀行	7,100	1.58%	2010年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
	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					
	農林中央金庫	3,900	1.68%	2010年 11月30日	2013年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社新生銀行					
	株式会社大分銀行					
	株式会社新銀行東京					
	株式会社広島銀行	2,000	1.38%	2011年 8月31日	2014年 8月31日	無担保 無保証
	株式会社あおぞら銀行					
	株式会社りそな銀行	2,500	1.38%	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	1.38%	2011年 11月30日	2014年 11月30日	無担保 無保証
	株式会社みずほコーポレート銀行					
	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	2,000	1.33%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証	
株式会社福岡銀行	3,000	1.33%	2011年 11月30日	2014年 5月31日	無担保 無保証	
農林中央金庫	小計	65,000	-	-	-	-
合計	82,000	-	-	-	-	-

(注1) 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。

(注2) 期中6ヶ月毎に50百万円を返済、返済期限に1,750百万円の返済を予定しています。

(注3) 期中6ヶ月毎に62.5百万円を返済、返済期限に2,062.5百万円の返済を予定しています。

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%	2007年11月29日	2012年11月29日
	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3回無担保投資法人債	5,000	1.38%	2010年5月27日	2013年5月27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
合計		25,000	-	-	-

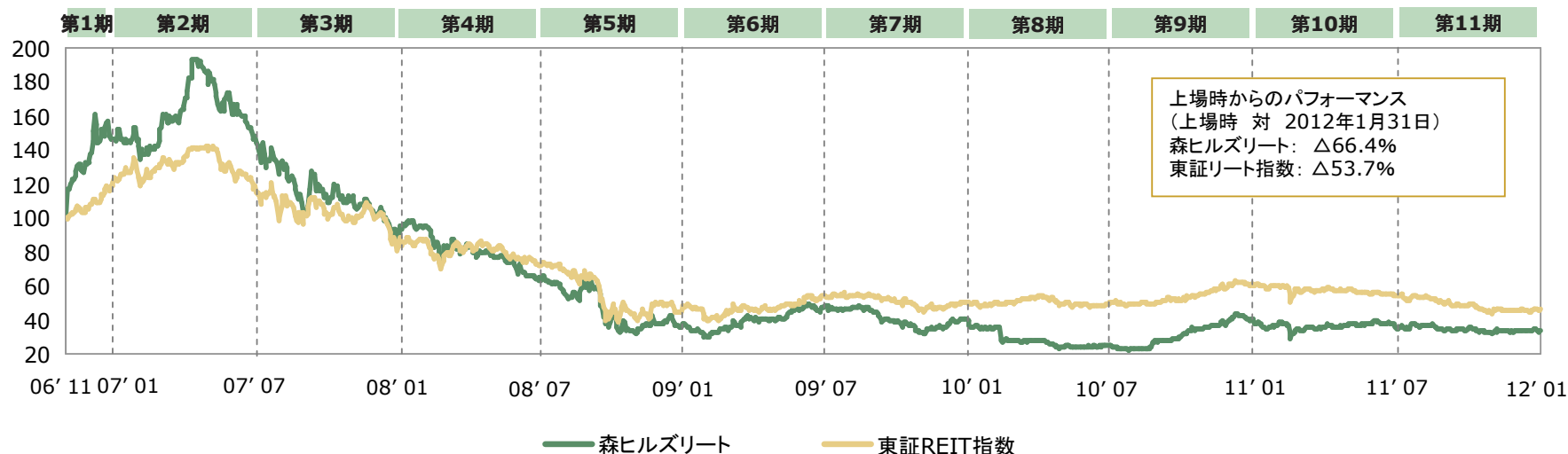
5-13 投資口価格

上場 ~ 2012年1月31日



(出所) Bloomberg

投資口の相対パフォーマンス(上場 ~ 2012年1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。

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〉

プレミアム物件以外50%以下
〈オフィスビル・住宅〉

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、都心型ショッピング・センター、大型専門店及び複合商業施設〉	
	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

- (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
 (注5) 地方主要都市部：東京圏以外にある政令指定都市及びこれに準ずる全国主要都市

オフィスビルに
重点を置いた投資

オフィスビル
50%以上

住宅及び商業施設 50%以下

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
地方主要都市部20%以下

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

5-15 新運用方針(2010年9月策定)の概要

基本方針:「配当重視の運用」

〔中期目標〕 分配金:10,000円/口 ポートフォリオNOI利回り:4.5%

施策①: 物件入替(スポンサーとの物件相互売買)

- 「低利回り物件売却」及び「高利回り物件取得」を同時に行い、NOI利回りの向上を図る
- 売却候補はNOI利回り4.0%未満の物件。売却価格は売却損の計上を避けるため原則「帳簿価額以上」(スポンサーは現時点で低利回りでも、再開発等を含めた中長期的視点での評価が可能なケースも多い)
- 取得物件は「従来よりも高利回りのプレミアム物件」及び「高利回りのプレミアム物件以外の物件」であり、プレミアム物件中心の現在のポートフォリオのイメージを維持する

「ポートフォリオNOI利回り目標」と「分配金目標」の連動性について

第12期予想収支をベースにした簡易試算では、ポートフォリオNOI利回りが4.2%程度になると分配金(不動産等売却益除く)が10,000円/口を超えます。従って、現時点では両目標の連動性が必ずしも高い訳ではありませんが、引き続き両目標は現状維持します。

施策②: 借入コスト抑制

- 物件入替時に「鑑定評価を上回る価格での売却」及び「鑑定評価を下回る価格での取得」を行うことにより、時価ベースLTV(鑑定評価額ベースLTV)を低下させて、借入コストの低減を図る
- 投資法人債の活用、取引金融機関の裾野の拡大等により借入コストの低減を図る

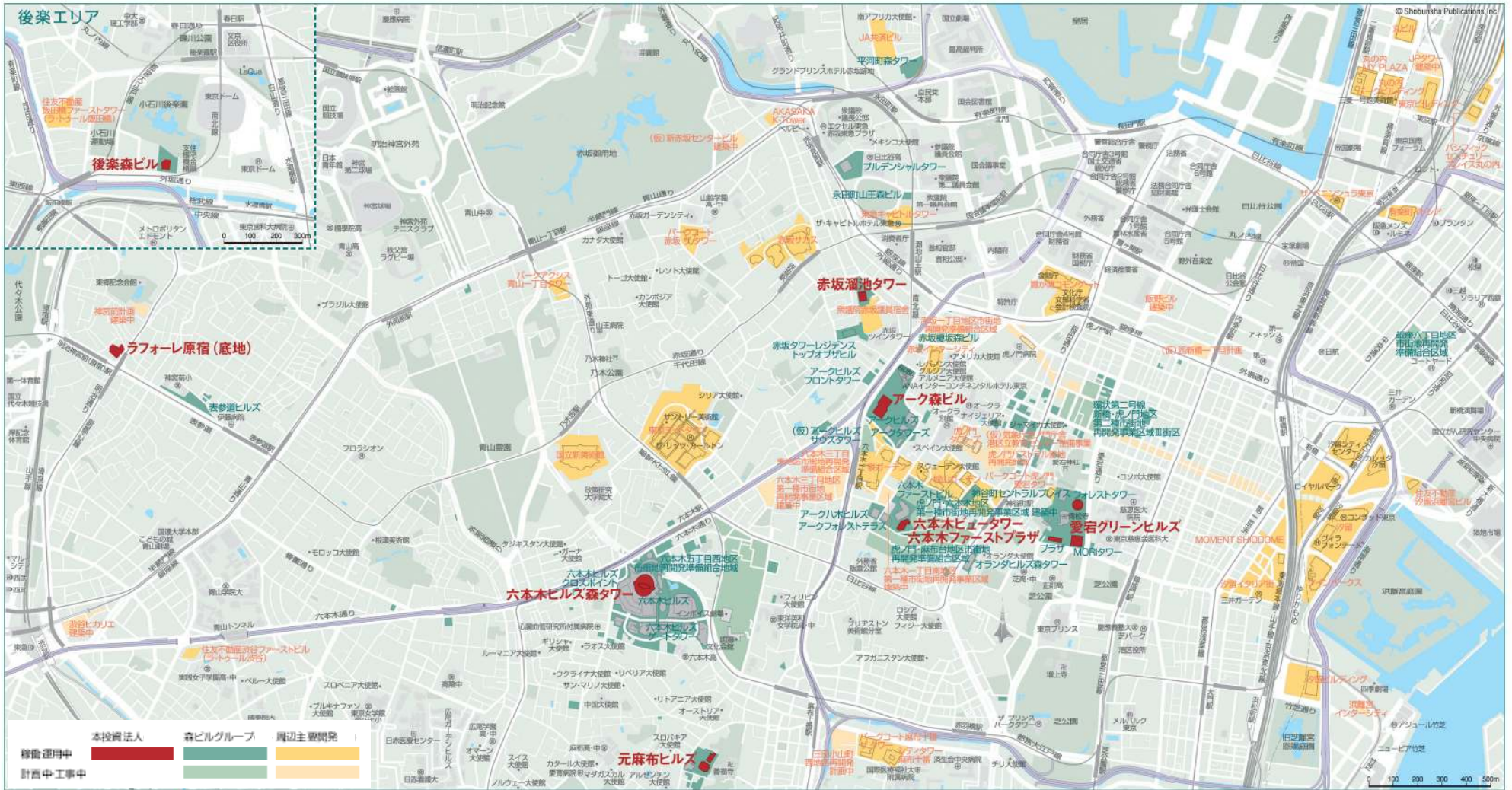
施策③: その他コスト低減

- 運用報酬の低減(報酬体系を「資産総額」連動から「鑑定評価額+分配利益」連動に変更)
- 建物管理コスト、運用諸コストの低減

施策④: スポンサーの有効活用

- 新運用方針推進のために、「物件相互売買」や「物件の収益安定化のためのマスターリース」等の協力を得る

5-16 ポートフォリオマップ



5-17 ポートフォリオ一覧(2012年5月1日時点見込)

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			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	ラフォーレ原宿(底地)
	O-0	O-1	O-4	O-6	MORIタワー	フォレストタワー	プラザ*	フォレストタワー	フォレストプラスイースト	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 2005年大規模リニューアル	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	9年1ヶ月	26年1ヶ月	12年1ヶ月	11年7ヶ月	10年9ヶ月	10年6ヶ月	10年9ヶ月	9年11ヶ月	18年6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4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3.7%)	共(約10.9%)	借	共(約56.4%)	共(約17.5%)		共(約3.9%)	共(約47%)	共(46%)	所(100%)	
	建物(持分)	区(約2.8%)	区(約15.6%)	区(約57.9%)	区(約65.5%)	共(約20.0%)		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	制振	-	制振	制振	制振	制振	-	免震	免震	-	-	-
取得価格(注2)(百万円)	25,490	58,970	27,200	43,930	25,600			1,706	2,100	4,000	21,820	
稼働率(注2)	100%	100%	89.3%	100%	100%			100%	97.4%	100%	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) 「取得価格」及び「稼働率」については、愛宕グリーンヒルズを除き、2012年1月31日時点の数値を記載しています。

(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、算出しています。

平均築年数(注3)
15.9年

ポートフォリオPML
0.71%

取得価格合計
210,816百万円