



Hankyu REIT

阪急リート投資法人

第7期 決算説明会用資料

平成20年6月1日～平成20年11月30日



阪急リート投資法人
<http://www.hankyu-reit.jp>



阪急リート投信株式会社
<http://www.hankyu-rt.jp>

1. TOPICS	2
2. 決算概要	5
3. ポートフォリオの状況	11
4. 基本方針	20
5. 外部成長戦略	24
6. 内部成長戦略	34
7. 財務戦略	41
8. APPENDIX	45

この資料には、現時点の将来に関する前提・見通しに基づく予測が含まれております。

実際の業績は、様々な要因により記載の予測数値と異なる可能性があります。

また、本投資法人の投資証券の取得勧誘その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、投資家ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

なお、本投資法人の投資証券のご購入にあたっては各証券会社(第一種金融商品取引業者)にお問い合わせくださるようお願いいたします。



1. TOPICS



堅実・着実・健全 ▶ 持続的な成長

決算概要

- 5期連続増収増益
- ★ 1口当たり分配金 15,342円
(当初予想数値比 +2.3%)

外部成長

第7期取得物件なし

第8期取得(予定)物件

● ホテルグレイスリー田町	4,160百万円
● ラグザ大阪	5,122百万円
● ららぽーと甲子園(敷地)	7,350百万円
● 難波阪神ビル	4,310百万円
● リッチモンドホテル浜松	2,100百万円
合計	23,042百万円

全て、阪急阪神ホールディングスグループからの
情報提供によるもの

★ 取得価格の総額(予想) 134,816百万円

投資方針の一部変更(第8期より)

- 商業用途にホテルを限定的に組み入れ
 - ・ホテル運営リスクは直接負担しない
 - ・経営形態、グレード、立地都市を限定
PFに占める割合は原則10%を上限
- 共有物件、底地物件に係る方針明確化

内部成長

- HEPファイブ
開業10周年記念における取り組み
 - ・テナント館内移転及び新規テナントの誘致実現
 - ・各種リニューアルと販促イベント実施
- 汐留イーストサイドビル
テナントリーシング実現 稼働率100%
- ★ 全物件合計稼働率 98.1%
(エンドテナントベース)

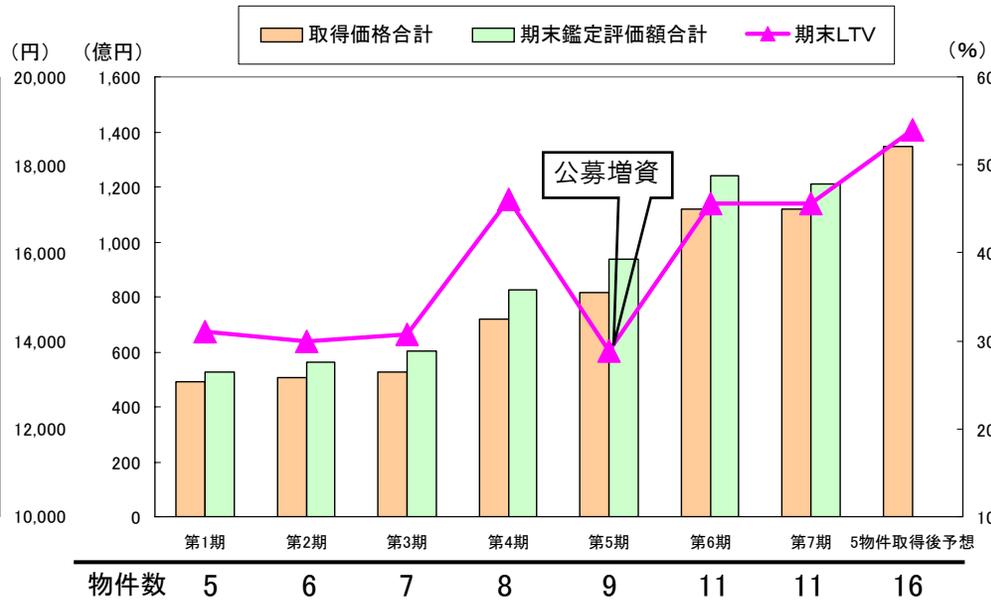
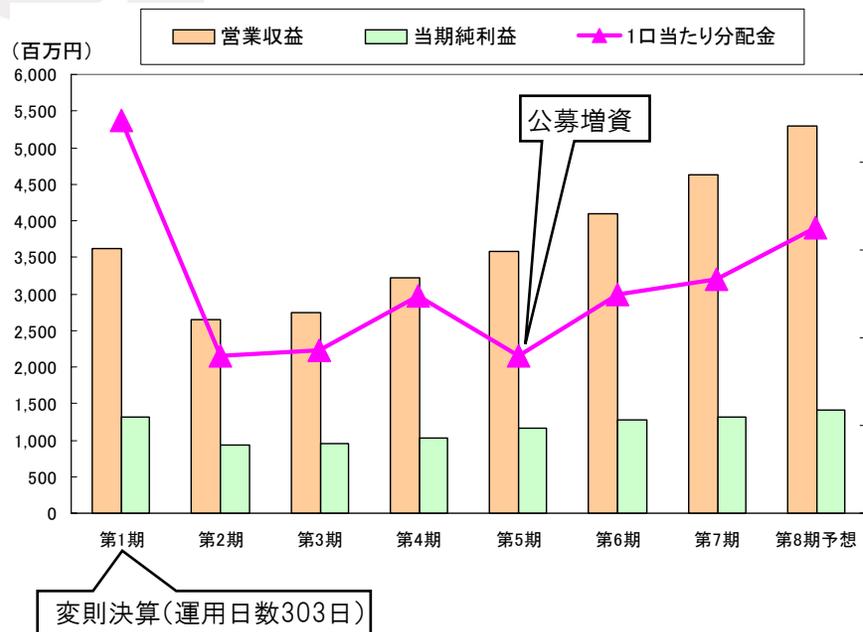
財務戦略

- ★ 期末LTV 46.0% 期末平均調達コスト 1.20%
- 第8期借入(予定)
 - 金融機関との良好なリレーションにより
5物件取得資金として23,000百万円借入(予定)
 - ★ 5物件取得後 LTV(予想) 約54%
有利子負債比率(予想) 約50%

● 投資口価格

第7期末(終値):	396,000円
(ご参考)	
1口当たり純資産額:	663,407円
含み損益反映後1口当たり純資産額:	783,627円

1-2. 堅実かつ着実な成長による収益伸張・安定分配実施



①着実かつ安定的な利益成長
5期連続の増収増益

⇒ 第8期も増収増益見込み

②安定的な分配実施 第7期 15,342円
1口当たり分配金 最低 13,572円・最高 15,342円
(第2期～第7期実績)

⇒ 第8期予想分配金 16,500円

①着実な外部成長 ⇒ 取得価格合計 1,117億円(1,348億円)

②健全な財務体質 ⇒ LTV 46.0% (約54%)、有利子負債比率 40.3% (約50%)
(LTVの規定の上限は60%)

③質の高いポートフォリオ
大型商業施設・オフィスビル中心 平均取得価格 101億円 (84億円)
鑑定評価額合計 1,210億円 (1,440億円)、BS計上額比 109.3%

④ポートフォリオNOI利回り ⇒ 5.1% (5.1%) (公租公課調整後)

(注)第7期(末)実績数値 ()内は5物件取得後予想数値



2. 決算概要



2-1. 決算ハイライト

(単位:百万円)

項目	第7期予想①	第7期実績②	増減 ②-①	第6期実績③	増減 ②-③
	(平成20年7月18日発表分)	自平成20年6月1日 至平成20年11月30日		自平成19年12月1日 至平成20年5月31日	
運用日数(日)	183	183	—	183	—
営業収益	4,638	4,638	0	4,088	550
営業利益	1,650	1,654	4	1,487	167
経常利益	1,282	1,311	29	1,281	30
当期純利益	1,281	1,310	29	1,280	30
期末時点 発行済投資口数(口)	85,400	85,400	—	85,400	—
1口当たり分配金(円)	15,000	15,342	342	14,990	352
1口当たりFFO(円)	25,750	26,206	456	24,284	1,922

主に営業外損益における利益増加

(主な要因)

支払利息 +9百万円
その他営業外費用 +12百万円

2-2. 損益計算書/金銭の分配に係る計算書

損益計算書

(単位:百万円)

科目	第6期 (運用日数183日)		第7期 (運用日数183日)		増減
	自 平成19年12月1日 至 平成20年5月31日		自 平成20年6月1日 至 平成20年11月30日		
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	
1. 営業収益	4,088	100.0	4,638	100.0	550
賃貸事業収入	4,088		4,638		
2. 営業費用	2,600	63.6	2,984	64.3	383
賃貸事業費用	2,301		2,612		
資産運用報酬	221		280		
役員報酬	3		3		
資産保管委託報酬	12		16		
一般事務委託報酬	23		29		
会計監査人報酬	7		7		
その他営業費用	29		34		
営業利益	1,487	36.4	1,654	35.7	167
3. 営業外収益	8	0.2	8	0.2	0
受取利息	5		7		
その他営業外収益	2		1		
4. 営業外費用	214	5.2	351	7.6	137
支払利息	202		342		
融資関連費用	12		9		
経常利益	1,281	31.4	1,311	28.3	30
税引前当期純利益	1,281		1,311		
法人税、住民税及び事業税	1		1		
法人税等調整額	0		0		
当期純利益	1,280	31.3	1,310	28.2	30
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	1,280		1,310		

金銭の分配に係る計算書

(単位:千円)

科目	第6期	第7期	増減
	金額	金額	金額
当期未処分利益	1,280,206	1,310,240	30,033
分配金の額	1,280,146	1,310,206	30,060
(1口当たり分配金(円))	(14,990)	(15,342)	352
次期繰越利益	60	33	△27

(主な要因)

汐留イーストサイドビル通期稼働 +245百万円
 阪急電鉄本社ビル通期稼働 +308百万円
 上記以外9物件の水道光熱費収入(季節的要因) +42百万円

(主な要因)

汐留イーストサイドビル通期稼働による増加分 +80百万円
 阪急電鉄本社ビル分通期稼働による増加分 +96百万円
 上記以外9物件の水道光熱費(季節的要因) +111百万円
 NU chayamachi の公租公課通期費用化 +29百万円
 スフィアタワー天王洲の公租公課通期費用化 +29百万円
 資産運用報酬 +58百万円

賃貸事業収入

内訳:P17ご参照
 期末時点の稼働率 98.1%
 (エンドテナントベース)

賃貸事業費用

物件別の賃貸事業費用の内訳:P17ご参照

2-3. 貸借対照表

科目	第6期 (平成20年5月31日現在)		第7期 (平成20年11月30日現在)		増減 金額
	金額	構成比(%)	金額	構成比(%)	
資産の部					
I 流動資産合計	9,197	7.6	8,987	7.5	△209
現金及び預金	2,236		2,548		
信託現金及び信託預金	6,100		6,033		
営業未収入金	19		25		
預け金	345		335		
未収還付法人税等	0		0		
未収消費税等	414		—		
前払費用	80		44		
繰延税金資産	0		0		
II 固定資産合計	111,538	92.4	110,757	92.5	△780
1. 有形固定資産					
建物	2,783		2,711		
構築物	424		409		
工具器具備品	8		7		
土地	7,938		7,938		
信託建物	35,194		34,438		
信託構築物	619		595		
信託機械装置	217		306		
信託工具器具備品	36		38		
信託土地	63,327		63,327		
有形固定資産合計	110,550	91.6	109,772	91.7	△777
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他無形固定資産	6		5		
信託その他無形固定資産	3		3		
無形固定資産合計	966	0.8	965	0.8	△1
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	11		9		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	21	0.0	19	0.0	△1
資産合計	120,736	100.0	119,745	100.0	△990

(単位:百万円)

科目	第6期 (平成20年5月31日現在)		第7期 (平成20年11月30日現在)		増減 金額
	金額	構成比(%)	金額	構成比(%)	
負債の部					
I 流動負債合計	21,097	17.5	16,655	13.9	△4,441
営業未払金	416		382		
短期借入金	18,300		15,100		
1年以内返済予定 長期借入金	1,500		—		
未払配当金	6		8		
未払費用	90		96		
未払法人税等	0		0		
未払消費税等	—		128		
前受金	368		385		
預り金	9		0		
1年以内返済予定 預り敷金保証金	94		94		
1年以内返済予定 信託預り敷金保証金	310		458		
II 固定負債合計	43,013	35.6	46,434	38.8	3,421
長期借入金	29,400		33,100		
預り敷金保証金	1,930		1,883		
信託預り敷金保証金	11,683		11,451		
負債合計	64,111	53.1	63,090	52.7	△1,020
純資産の部					
I 出資総額	55,344	45.8	55,344	46.2	
II 剰余金合計	1,280	1.1	1,310	1.1	
当期未処分利益	1,280		1,310		
純資産合計	56,625	46.9	56,655	47.3	30
負債・純資産合計	120,736	100.0	119,745	100.0	△990

有利子負債
48,200百万円
内訳:P43ご参照

預り敷金保証金
合計
13,888百万円
↓
9,741百万円を
物件取得資金
として活用

2-4. 財務指標

項目	第6期	第7期	備考
運用日数	183日	183日	第6期:平成19年12月1日～平成20年 5月31日 第7期:平成20年 6月1日～平成20年11月30日
総資産経常利益率 (ROA)	1.2%	1.1%	経常利益/{(期首総資産額+期末総資産額)/2}
(年換算)	2.5%	2.2%	運用日数により算出
純資産当期純利益率 (ROE)	2.3%	2.3%	当期純利益/{(期首純資産額+期末純資産額)/2}
(年換算)	4.5%	4.6%	運用日数により算出
期末純資産比率	46.9%	47.3%	純資産額/総資産額
期末負債比率 (LTV)	45.6% (50.5%)	46.0% (50.1%)	(借入金額+敷金・保証金—敷金・保証金見合い現預金) /(総資産額※)—敷金・保証金見合い現預金 ※ 鑑定評価額による調整ベース(括弧内は簿価ベース)
期末総資産有利子負債比率	40.8%	40.3%	有利子負債額/総資産額
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (DSCR)	11.3倍	7.5倍	利払前償却前当期純利益/支払利息
ネット・オペレーティング・インカム (NOI)	2,580百万円	2,954百万円	賃貸事業利益+減価償却費
ファンズ・フロム・オペレーション (FFO)	2,073百万円	2,237百万円	当期純利益+減価償却費

2-5. 第8期 分配金の予想

(単位:百万円)

項目	第7期実績①		増減 ②-①	第6期実績③	
	自 平成20年 6月 1日 至 平成20年 11月30日	第8期予想②		自 平成19年 12月 1日 至 平成20年 5月31日	増減 ②-③
運用日数(日)	183	182	△ 1	183	△ 1
営業収益	4,638	5,297	658	4,088	1,209
営業利益	1,654	1,986	331	1,487	499
経常利益	1,311	1,410	98	1,281	128
当期純利益	1,310	1,409	98	1,280	128
期末時点 発行済投資口数(口)	85,400	85,400	—	85,400	—
1口当たり分配金(円)	15,342	16,500	1,158	14,990	1,510
1口当たりFFO(円)	26,206	29,713	3,507	24,284	5,429

【主な前提条件】

- ・ホテルグレイスリー田町を平成20年12月25日に4,160百万円にて、ラグザ大阪、ららぽーと甲子園(敷地)、難波阪神ビル、リッチモンドホテル浜松を平成21年1月22日に合計18,882百万円にて取得する以外に運用資産の異動がない
- ・借入金は平成20年12月24日に4,000百万円、平成21年1月21日に19,000百万円の借入を行い、期末の借入残高が71,200百万円となることを見込む
- ・発行済投資口数は現時点の85,400口から期末まで投資口の追加発行がない



3. ポートフォリオの状況



3-1. ポートフォリオ一覧①

平成20年11月30日時点

施設区分	物件番号 (注1)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数 (年) (注2)	賃貸可能 面積(m ²) (注3)	稼働率 (注3)	テナント 総数 (注3)	PML	取得日	取得価格 (百万円)	投資 比率	鑑定評価額 (百万円)	CAP レート (注4)
商業用 施設	R1(K)	HEPファイブ (準共有持分50%相当)	大阪市北区	平成10年11月	10.1	22,633.48 (10,567.68)	100.0% (100%)	1 (142)	4.5%	平成17年2月1日	23,100	20.7%	30,900	4.2%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年6月	23.5	28,194.15 (18,469.72)	100.0% (98.5%)	1 (23)	9.5%	平成17年2月1日	7,740	6.9%	8,280	5.3%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	平成15年10月	5.2	12,982.19	100.0%	26	4.3%	平成17年2月1日	6,930	6.2%	7,760	5.3%
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	大阪府高槻市	平成15年4月	5.7	31,451.81	100.0%	1	6.0%	平成17年11月15日	8,600	7.7%	8,222	5.3%
	R5(K)	ニトリ茨木北店 (敷地)	大阪府茨木市	—	—	6,541.31	100.0%	1	—	平成18年3月29日	1,318	1.2%	1,388	7.4%
	R6	コーナン広島中野東店 (敷地)	広島市安芸区	—	—	25,469.59 60.14	100.0%	1	—	平成18年10月2日 平成19年4月9日	2,170 5	1.9%	2,170	6.5%
	R7(K)	NU chayamachi	大阪市北区	平成17年9月	3.2	15,546.75 (11,626.65)	100.0% (93.8%)	1 (69)	4.5%	平成19年3月15日	19,300	17.3%	19,500	4.3%
事務所 施設	O1	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	平成19年8月	1.3	9,311.32	100.0%	5	4.6%	平成20年2月29日	19,025	17.0%	18,800	4.4%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	平成4年9月	16.3	27,369.37	100.0%	1	3.4%	平成20年5月16日	11,200	10.0%	10,900	4.5%
複合 施設	M1(K)	上六Fビルディング	大阪市中央区	平成5年9月	15.3	4,611.82	91.0%	11	2.9%	平成17年11月1日	2,980	2.7%	2,850	5.7%
	M2	スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	東京都品川区	平成5年4月 (注5)	15.7	8,810.78	80.8%	24	2.7%	平成19年10月2日	9,405	8.4%	10,230	4.5%
ポートフォリオ合計					8.9	192,982.71 (167,272.38)	98.9% (98.1%)	73 (304)	3.2%	—	111,773	100.0%	121,000	4.6%

(注1) 本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し番号を付したものの

左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表す

数字は各施設毎に取得日順に番号を付しており、数字の右にアルファベットの(K)が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表す

(注2) ポートフォリオ合計は、取得価格による加重平均築年数

(注3) 括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数

HEPファイブは、信託受益権の準共有持分割合50%に対応する賃貸可能面積

スフィアタワー天王洲は、信託受益権の準共有持分割合33%に対応する賃貸可能面積

(注4) 鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り(ニトリ茨木北店(敷地)及びコーナン広島中野東店(敷地))についてはDCF法による割引率)

ポートフォリオ合計は鑑定評価額による加重平均CAPレート

(注5) 事務所・店舗部分の竣工年月

3-1. ポートフォリオ一覧② <第8期取得(予定)物件>

平成21年1月16日時点

施設区分	物件番号(注1)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注2)	賃貸可能面積(m ²)(注3・4)	稼働率(注3)	テナント総数	PML(注5)	取得(予定)日	取得価格(百万円)	投資比率(注6)	鑑定評価額(百万円)(注7)	CAPレート(注7・8)
商業用施設	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	平成20年9月	0.4	4,943.66	100.0%	1	10.2%	平成20年12月25日	4,160	3.1%	4,160	4.9%
	R9(K)	ららぽーと甲子園(敷地)	兵庫県西宮市	—	—	126,052.16	100.0%	1	6.0%	平成21年1月22日	7,350	5.5%	7,350	4.8%
	R10	リッチモンドホテル浜松	浜松市中区	平成14年9月	6.4	6,995.33	100.0%	1	13.9%	平成21年1月22日	2,100	1.6%	2,100	5.6%
複合施設	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	平成11年2月	10.0	30,339.91	100.0%	1	3.4%	平成21年1月22日	5,122	3.8%	5,130	5.7%
	M4(K)	難波阪神ビル	大阪市中央区	平成4年3月	16.9	9,959.01 (6,456.88)	100.0% (89.6%)	1 (18)	4.5%	平成21年1月22日	4,310	3.2%	4,310	5.1%
合計					8.8	178,290.07 (174,787.94)	100.0% (99.6%)	5 (22)	—	—	23,042	17.1%	23,050	5.1%

(注1) 本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し番号を付したものの

左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表す

数字は各施設毎に取得日順に番号を付しており、数字の右にアルファベットの(K)が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表す

(注2) 合計は、取得価格による加重平均築年数

(注3) 括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数

(注4) ららぽーと甲子園(敷地)は、商業施設の敷地部分86,124.96㎡、駐車場の敷地部分39,927.2㎡

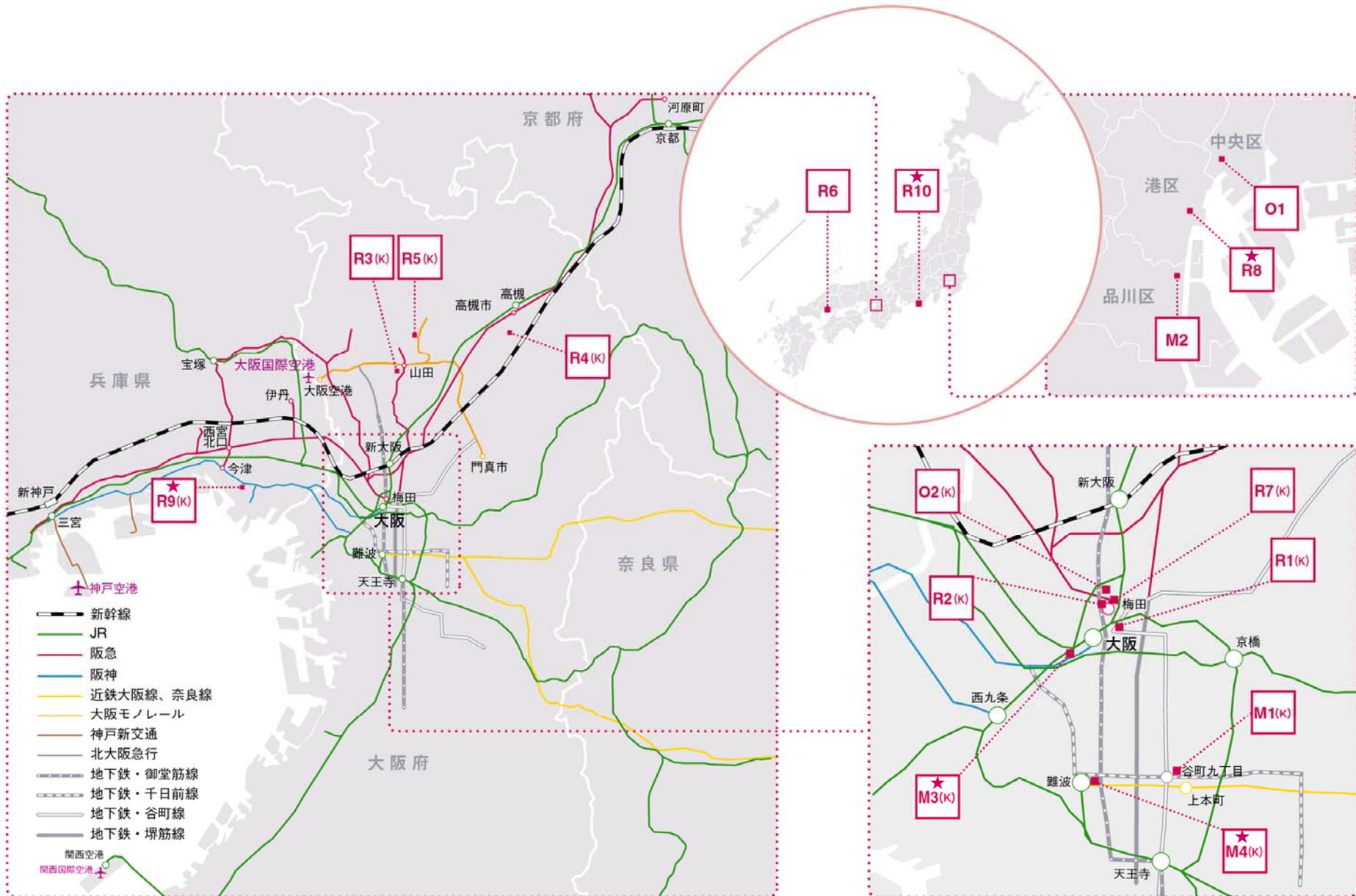
(注5) ららぽーと甲子園(敷地)のPMLは駐車場管理棟(394.88㎡)部分

(注6) 5物件取得後のポートフォリオ合計に占める割合

(注7) ホテルグレイスリー田町は平成20年10月15日、他4物件は平成20年11月1日時点

(注8) 鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り(ららぽーと甲子園(敷地))についてはDCF法による割引率) 合計は鑑定評価額による加重平均CAPレート

3-2. ポートフォリオ・マップ



★は第8期取得(予定)物件

3-2. ポートフォリオ・マップ

関西圏

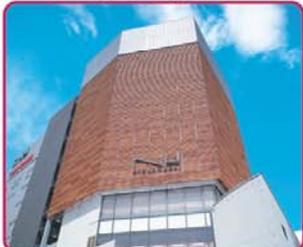
R1(K) HEPファイブ



R5(K) ニトリ茨木北店(敷地)



R7(K) NU chayamachi



R2(K) 北野阪急ビル



R9(K) ららぽーと甲子園(敷地)★



R3(K) デュー阪急山田



O2(K) 阪急電鉄本社ビル



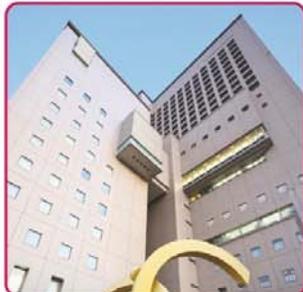
R4(K) 高槻城西ショッピングセンター



M1(K) 上六Fビルディング



M3(K) ラグザ大阪★



M4(K) 難波阪神ビル★



その他

R6 コーナン広島中野東店(敷地)



O1 汐留イーストサイドビル



R8 ホテルグレイスリー田町★



M2 スフィアタワー天王洲



R10 リッチモンドホテル浜松★



★は第8期取得(予定)物件

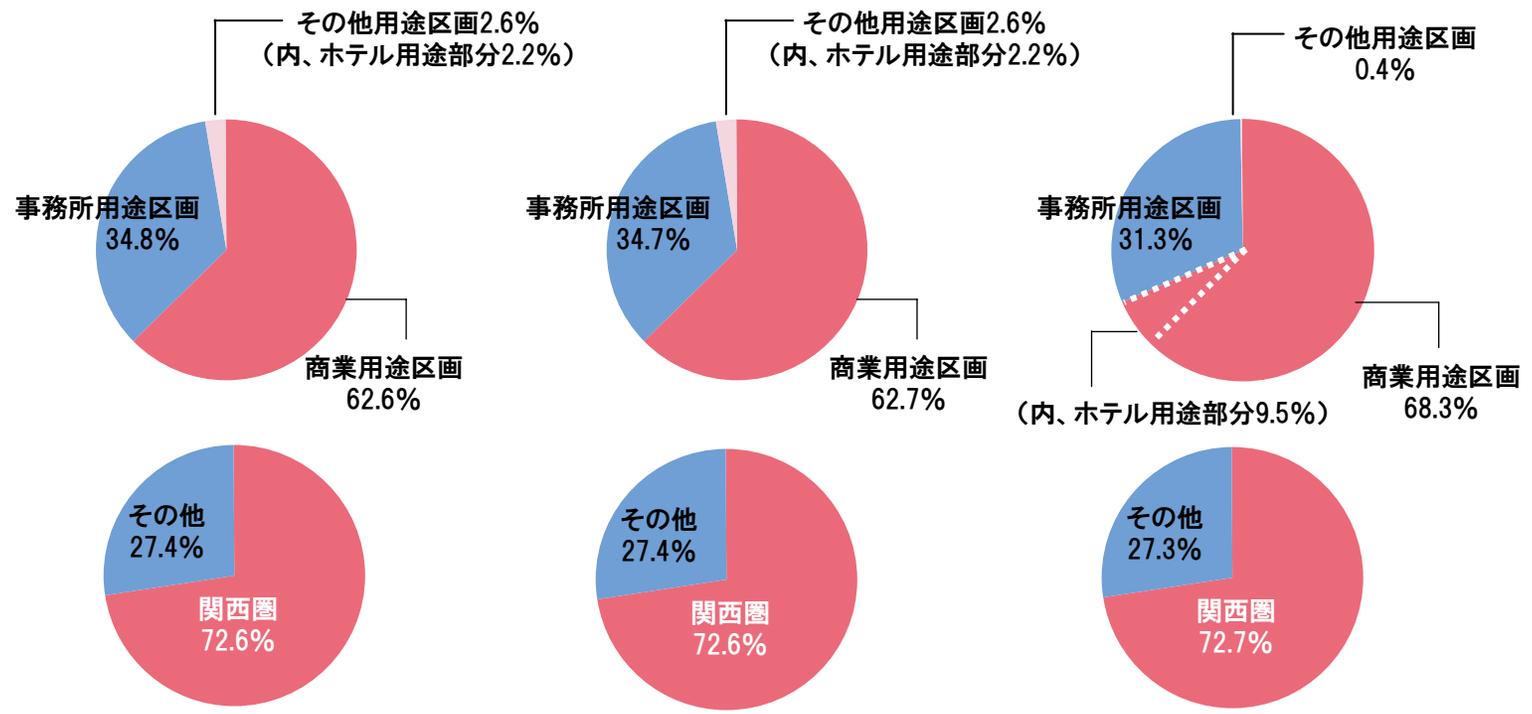
3-3. ポートフォリオ・サマリー

取得資産総額 1,117.7億円(1,348.1億円) (注1)	
総物件数 11物件(16物件) (注1)	PML 3.2%(2.9%) (注1)



用途区画別
投資比率(注2)

地域別
投資比率(注3)



(注1) ()内は5物件取得後の予想数値
 (注2) 取得(予定)価格により算定(複数の用途区画を有する物件は期中賃料(賃料、共益費)により按分)
 5物件取得後(予想)について、既存物件は第7期末の数値、新規5物件は平成21年1月16日現在の
 レントロールデータに基づき算定
 (注3) 取得(予定)価格により算定

3-4. 物件別事業収支

(単位:百万円)

科目	HEPファイブ	北野阪急ビル	デュー阪急山田	高槻城西ショッピングセンター	ニトリ茨木北店(敷地) (注)	コーナン広島中野東店(敷地)	NU chayamachi	上六Fビルディング	スフィアタワー天王洲	汐留イーストサイドビル	阪急電鉄本社ビル	11物件合計
第7期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入 合計	1,109	651	374	284		76	759	141	362	476	337	4,638
賃貸収入	943	425	247	283		76	621	121	274	449	337	3,847
水道光熱費収入	71	159	62	—		—	74	13	25	20	—	427
その他収入	93	66	63	0		0	63	5	62	7	—	364
賃貸事業費用 合計	659	431	237	150		8	489	90	247	176	114	2,611
委託管理料	161	113	71	9		0	113	24	29	20	2	547
水道光熱費	105	171	57	0		—	116	12	64	27	—	555
支払賃借料	8	1	1	21		—	0	—	—	0	—	33
広告宣伝費	71	2	0	—		—	41	—	0	—	—	115
修繕費	32	31	2	0		—	3	3	7	—	6	87
損害保険料	4	2	1	1		—	2	0	0	1	3	18
公租公課	59	50	26	28		8	43	14	29	0	—	265
その他費用	33	0	3	0		—	2	1	8	7	1	60
減価償却費	181	57	72	88		—	167	32	106	119	100	926
賃貸事業利益	450	219	136	133		67	269	51	115	299	223	2,027
NOI (賃貸事業利益+減価償却費)	631	277	209	222	60	67	436	83	222	419	323	2,954
資本的支出	50	5	43	—	—	—	20	0	9	—	19	149

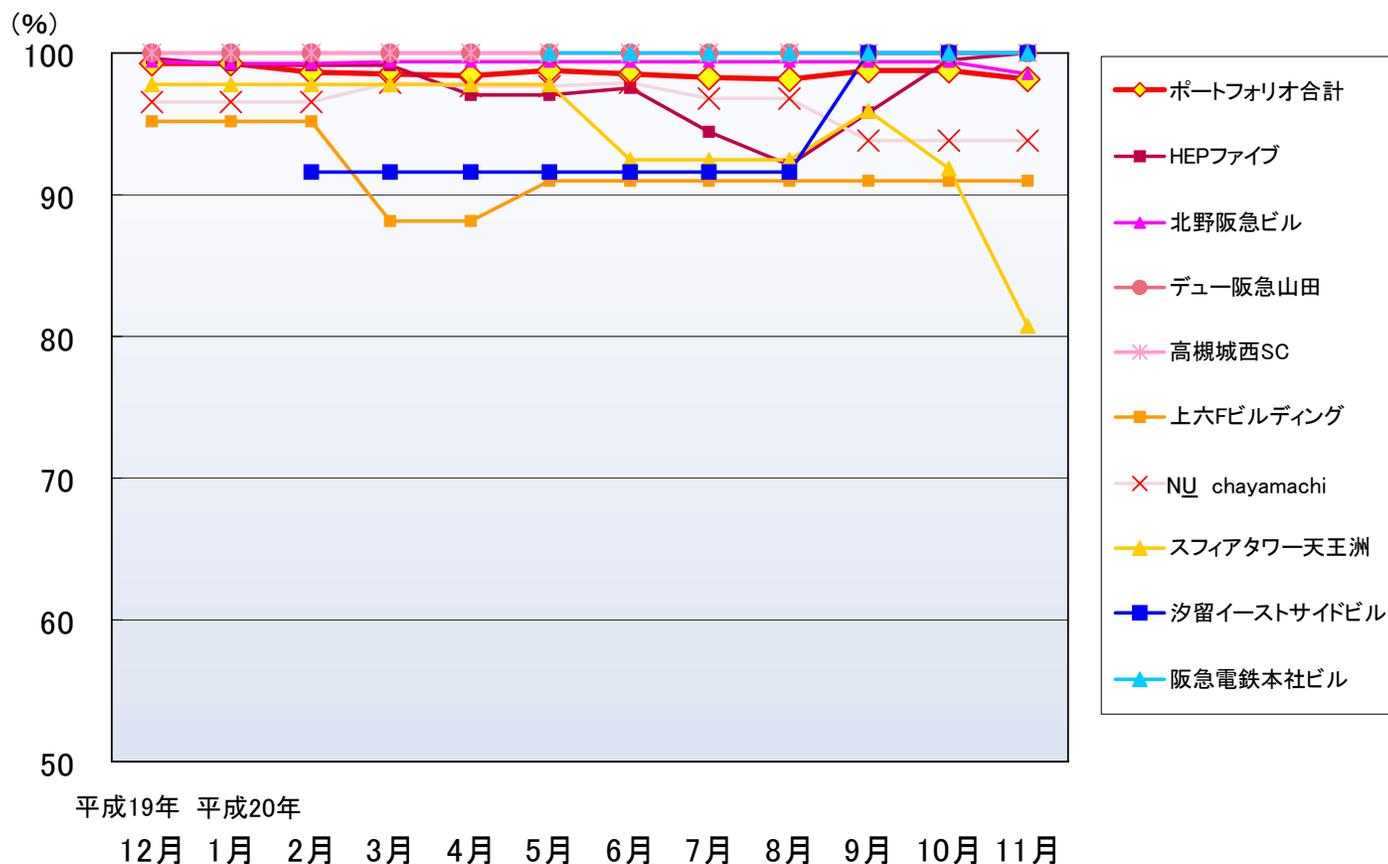
トイレ改修工事 10百万円
 構内交換機更新工事 16百万円
 区画変更工事等 23百万円

駐車場床面防水工事等 43百万円

(注) 敷地全体を1テナントに賃貸しており、同テナントから賃料等を開示することにつき同意が得られていない

3-5. 物件別稼働率(エンドテナントベース)の推移

第7期末の11物件合計の稼働率は、98.1%と高水準を維持



(注)・毎月末ベースの数値を記載
 ・ニトリ茨木北店(敷地)及びコーナン広島中野東店(敷地)は、土地のみの賃貸のため稼働率推移表は省略

3-6. 鑑定評価額の推移

第7期末の鑑定評価額合計は、貸借対照表計上額合計を約9.3%上回る

(単位：百万円)

	第1期末	CAP レート	第2期末	CAP レート	第3期末	CAP レート	第4期末	CAP レート	第5期末	CAP レート	第6期末	CAP レート	第7期末	CAP レート	第7期末 貸借対照表 計上額	取得価格
HEPファイブ	26,600	4.7%	28,400	4.5%	29,900	4.2%	31,200	4.1%	31,600	4.1%	31,600	4.1%	30,900	4.2%	22,438	23,100
北野阪急ビル	8,130	6.1%	8,360	5.9%	8,570	5.6%	8,990	5.4%	9,260	5.2%	9,020	5.2%	8,280	5.3%	7,928	7,740
デュー阪急山田	6,560	6.1%	6,810	5.9%	7,090	5.7%	7,330	5.5%	7,780	5.3%	7,720	5.3%	7,760	5.3%	6,548	6,930
高槻城西ショッピングセンター	8,231	5.4%	8,306	5.3%	8,306	5.3%	8,445	5.2%	8,362	5.2%	8,376	5.2%	8,222	5.3%	8,402	8,600
上六Fビルディング	2,980	6.2%	3,000	6.0%	3,000	5.8%	2,980	5.7%	3,010	5.5%	3,010	5.5%	2,850	5.7%	3,025	2,980
ニトリ茨木北店(敷地)	—	—	1,324	7.0%	1,331	7.0%	1,346	7.0%	1,408	7.4%	1,401	7.4%	1,388	7.4%	1,340	1,318
コーナン広島中野東店(敷地)	—	—	—	—	2,210	6.0%	2,230	6.0%	2,230	6.3%	2,220	6.3%	2,170	6.5%	2,280	2,175
NU chayamachi	—	—	—	—	—	—	19,800	4.2%	20,500	4.2%	20,300	4.2%	19,500	4.3%	18,952	19,300
スフィアタワー天王洲	—	—	—	—	—	—	—	—	9,603	4.5%	10,230	4.4%	10,230	4.5%	9,376	9,405
汐留イーストサイドビル	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	19,100	4.3%	18,800	4.4%	19,203	19,025
阪急電鉄本社ビル	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	11,200	4.4%	10,900	4.5%	11,235	11,200
合計	52,501	5.3%	56,200	5.1%	60,407	4.9%	82,321	4.7%	93,753	4.6%	124,177	4.5%	121,000	4.6%	110,733	111,773

(注)CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り(ニトリ茨木北店(敷地)及びコーナン広島中野東店(敷地))についてはDCF法による割引率) 合計は、鑑定評価額による加重平均CAPレート



4. 基本方針



4-1. 基本方針①～市場環境と阪急リートの運用状況・課題についての認識

現状の市場環境の認識

- ①不動産投資信託(J-REIT)市場
 - ・米国発の金融危機の波及
 - ・上場リートの初めての破綻
 - ⇒市場創設以来、初めての大幅な調整局面に
- ②不動産売買市場
 - ・外資・私募ファンド等による売却案件増加
 - ・物件取得が可能な相手先は減少傾向
 - ⇒買い手市場化 ただし優良物件は未だ高価格水準
- ③小売販売動向
 - ・消費者の生活防衛意識の高まり
 - ⇒高額品販売の鈍化・低価格志向へ
 - ・地方・郊外SCの売上鈍化、都市型・都市近郊型商業施設は比較的堅調
 - ⇒立地等による二極分化
- ④賃貸オフィス市場
 - ・東京都心部の一部Sクラス物件の募集賃料天井感
 - ・大阪中心部(梅田・御堂筋)・東京都心部の築浅・Aクラス以上の物件は比較的堅調推移
 - ・周辺エリアのオフィス需要は一般的に減速傾向
 - ⇒エリア・スペック等による二極分化

現状の阪急リートの運用状況・課題

- ①上場以来、着実に利益成長、安定的に分配実施
⇒ファンダメンタルズは比較的堅調推移
- ②上場以来、着実に外部成長
(課題)
 - ・取得価格総額は1,117億円(第7期末)とJ-REITの中で中堅規模
 - ・収益の増加・安定、リスク分散、投資口の流動性向上のため資産規模拡大を図る必要がある
 - ⇒着実に優良物件を適正価格にて取得していく方針
- ③質の高いポートフォリオを構築
 - ・立地に恵まれた都市型・都市近郊型商業施設・大型オフィスビル中心
 - (課題)
 - ・一部商業施設の売上高低下
 - ⇒適切なオペレーショナル・マネジメントにより施設の「鮮度」維持・向上を図り、全館売上高の維持・向上を図る方針
- ④健全な財務体質、金融機関との緊密なリレーション構築
(課題)
 - ・公募増資や投資法人債発行が困難な市場環境
 - ⇒当面は金融機関からの安定的資金調達にて対応する方針

4-1. 基本方針②～基本方針とそれを実現するための施策

堅実・着実・健全 ▶ 持続的な成長

中長期にわたる安定的な収益の確保・投資主利益の最大化

堅実かつ持続的な外部成長

- 金融環境の悪化と取得環境好転を踏まえた物件取得機会の追求
- 都市機能の強化や運用実績を踏まえた取得方針の見直し

着実な内部成長（オペレーショナル・マネジメントの深化）

- 保有物件の収益力向上
- 都市機能の進化や施設利用者ニーズの取り込み

持続的な成長を支える健全な財務体質

- 資金調達力を背景とした適切なレバレッジコントロール

コーポレート機能の強化

- 投資法人の意思決定に係る監督機能の強化
- 資産運用会社の内部統制体制強化

阪急阪神ホールディングスグループとの有機的連携

基本方針を実現するための施策

- ①新規5物件の取得
（多様な物件取得形態への取り組み）
- ②投資方針の一部変更
- ③運用会社としての賃貸運営能力の発揮
- ④テナント・消費者ニーズの分析に基づく集客力・滞在時間向上を図る施策
- ⑤財務健全性を維持した借入

4-2. 阪急阪神ホールディングスグループとの有機的連携

① まちづくりにおける協働1 (同グループ関与物件への取り組み)

ラグザ大阪・ららぽーと甲子園(敷地)・難波阪神ビル・
ホテルグレイスリー田町・リッチモンドホテル浜松

(既存物件含め、12物件が同グループ関与物件)

② まちづくりにおける協働2 (開発型物件協働、ウェアハウジング機能活用)

ホテルグレイスリー田町・汐留イーストサイドビル(開発型物件での協働)
上六Fビルディング(ウェアハウジング機能活用)

③ 同グループの沿線価値向上への協働

ラグザ大阪・ららぽーと甲子園(敷地)・難波阪神ビル

阪神なんば線 平成21年3月20日開業予定(沿線拡大)
関西圏での新たな東西新機軸が実現

梅田エリアのステータス・集客力向上の取り組みへの参画
(キャンドルナイト・阪急阪神Walker等)

④ 阪神電気鉄道(株)との運営面での協働

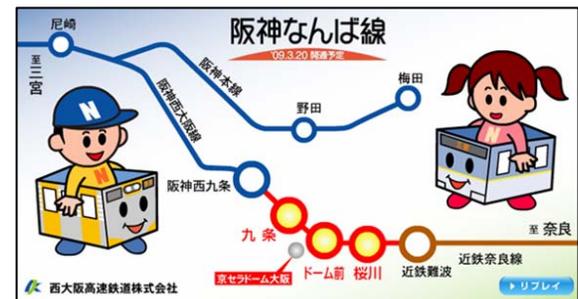
同グループにおける不動産事業では統合が進展
阪急阪神ビルマネジメントの発足(平成19年10月)
分譲事業における協働



〈ラグザ大阪〉



〈NU chayamachi キャンドルナイト〉





5. 外部成長戦略



5-1. アクイジション戦略と投資対象

アクイジション戦略

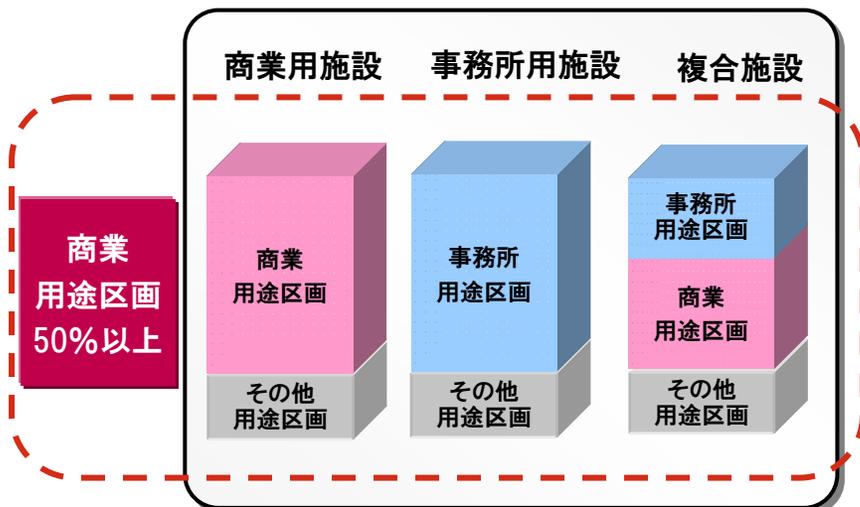
- 物件取得機会の確保と適正価格での資産取得
- 取得後のオペレーショナル・マネジメントまでも考慮した投資判断
- バランスのとれたポートフォリオの構築

投資対象

商業用途又は事務所用途の区画を有する
不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資

投資対象エリア

全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる
主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



※運用資産全体に対するホテル用途部分(商業用途区画の一部)の割合は原則として10%を上限

阪急阪神ホールディングスグループの
地域に根差した情報力、ネットワークの活用



「関西圏」:大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、
滋賀県及び和歌山県の2府4県

5-2. 投資方針の一部変更 <概要と投資対象用途区画>

《投資方針の一部変更の概要》

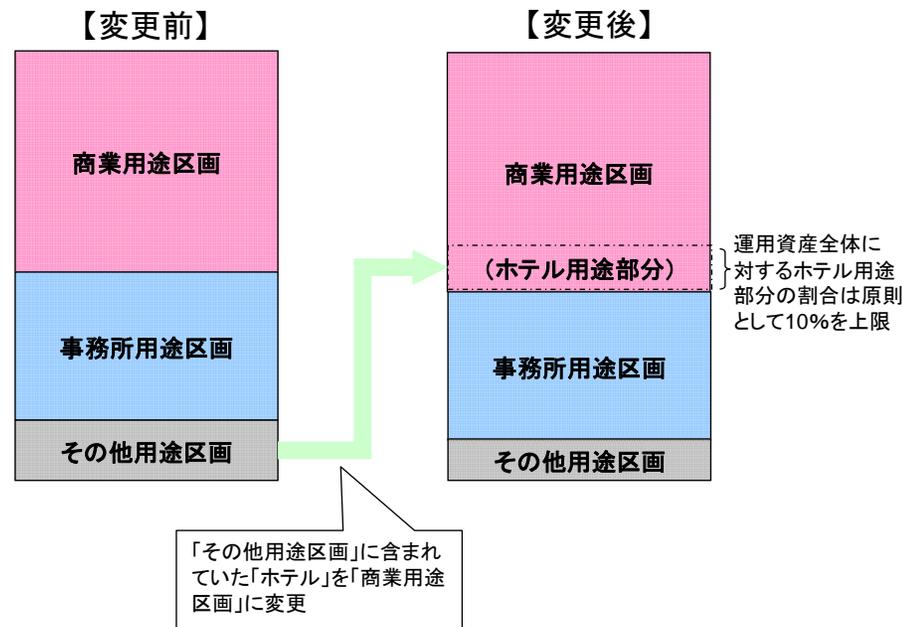
- 従来「その他用途区画」に含まれていた「ホテル」を「商業用途区画」に変更
- 共有、準共有物件に係る投資方針の明確化
- 底地物件に係る投資方針の明確化

《ホテルを投資対象とする理由》

- 都市機能の構成要素として、ホテル機能の重要性の更なる増大
- 優良な収益物件確保の機会の拡大
- オペレーショナル・マネジメントの活用
- 阪急阪神ホールディングスグループとの協働

《投資対象用途区画》

商業用途又は事務所用途の区画を有する不動産を投資対象中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



5-3. ホテルマーケット動向と阪急リートの取組方針

《ホテルマーケットの動向》

- ホテル機能を核にした都市開発、複合開発等が増加
- 全国のホテル営業施設数は、平成8年度以降施設数、客室数とも毎年1～4%増
- 宿泊特化型ホテルが拡大する一方で、シティホテル、地方の老朽化したホテル等は縮小傾向



《投資対象とするホテルと運用方法》

- 都市型で多機能型のホテル
- 都市型で宿泊に特化し、かつ中程度以上のグレード感を有するホテル
- 東京都、政令指定都市及びそれに準ずる主要都市に立地
- 原則として、ホテルの経営・運営リスクを回避できる賃貸借契約の締結が可能
- 運用資産全体に対するホテル用途の割合は原則として10%を上限

《日本のホテル業界形成の推移》

【黎明期(戦前)】

迎賓館的存在 (例)帝国ホテル



【第1次ブーム(1960年代)】

高度成長に併せた近代都市基盤
(例)オークラ、ニューオータニ、ヒルトン 等



【第2次ブーム(1970年代)】

本格的レジャー消費の受け皿
(例)ワシントン、サンルート、航空会社系



【第3次ブーム(1980年代)】

拡大経済期の都市機能
(例)不動産会社系(ロイヤルパーク、サンガーデン)等



【第4次ブーム(2000年代)】

新規外資系の参入、バジェット型業態の台頭
(例)マリオット、東横イン、スーパーホテル等



【今後の方向性】

ビジネスホテルの宿泊料金でシティホテル並みの満足感を提供でき、ビジネス客・観光客・家族連れ・カップル等の幅広いニーズに対応可能なホテルが支持を得ていくものと推察
(例)ホテルグレイスリー、リッチモンドホテルズ等

5-4. 物件情報

情報ルート

阪急リート投資法人

阪急リート投信株式会社

物件情報の獲得

優先交渉権

- 阪急阪神ホールディングスグループのネットワーク及び情報収集能力の活用
- 資産運用会社独自のネットワーク
⇒一般事業会社・流通事業会社・不動産ファンド運用会社等への直接的アプローチ
- 少数入札や相対取引への取組み

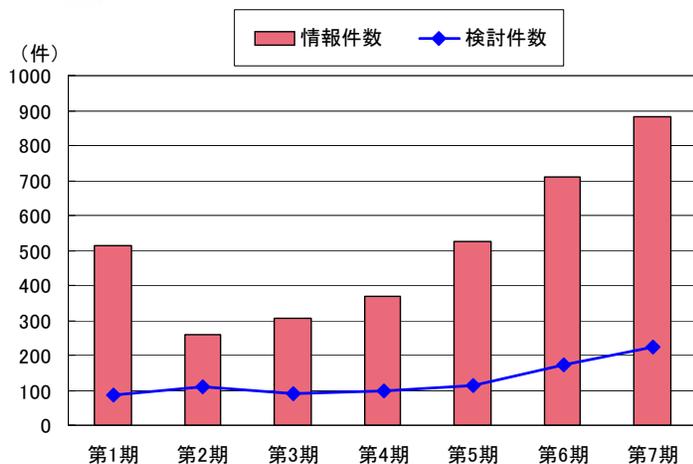
情報共有及び優先交渉権

阪急電鉄株式会社

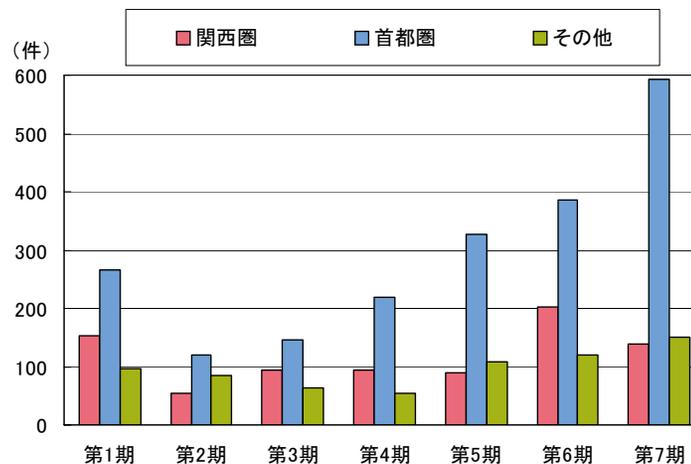
阪急不動産株式会社

阪急インベストメント・パートナーズ株式会社

情報件数推移



エリア別情報件数推移



5-5. 新規取得資産①<第8期取得済資産>

ホテルグレイスリー田町

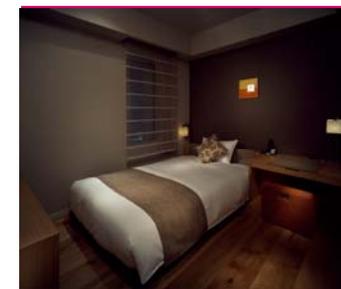
取得価格 : 4,160百万円
取得日 : 平成20年12月25日

所在地 : 東京都港区芝浦三丁目8番1号

敷地面積 : 1,724.01㎡
延床面積 : 4,979.95㎡
賃貸可能面積 : 4,943.66㎡
階数 : 地上11階建
竣工年月 : 平成20年9月

物件特性:

- ワシントンホテルチェーンの新ブランド「ホテルグレイスリー」の新築ビジネスホテル
全室15㎡以上・全216室、宿泊者専用ラウンジを有する
(1ランク上級のサービス提供、高いグレード感醸出)
- 芝浦工業大学の芝浦キャンパス跡地の再開発プロジェクトであり、ホテル・大学・オフィスと3街区からなる「芝浦RENASITE(ルネサイト)」が平成21年4月に誕生予定
各機能の連携による相乗効果が期待
- 港区の「田町・三田エリア」に立地し、徒歩でJR田町駅から約5分、地下鉄三田駅から約7分と高い利便性



5-5. 新規取得資産②<第8期取得予定資産>

ラグザ大阪

取得予定価格 : 5,122百万円
取得予定日 : 平成21年1月22日

所在地 : 大阪市福島区福島五丁目6番16号

敷地面積 : 5,678.87㎡ (注1)
延床面積 : 40,674.12㎡ (注2)
賃貸可能面積 : 30,339.91㎡
階数 : 地下2階付24階建
竣工年月 : 平成11年2月

物件特性:

- 西梅田・福島エリアに立地するホテル(ホテル阪神)・オフィス・レストラン街で構成されるランドマーク的な大規模複合施設
- ホテル阪神は阪急阪神ホテルズが運営し、天然温泉が利用できる客室289室、チャペル、宴会場、レストラン、スパ等を有するシティホテル
- 阪神本線・JR環状線の福島駅前位置し、阪神高速道路の出入口にも至近の立地で、交通アクセス良好

(注1)他の区分所有者の所有部分1,204.93㎡と借地部分320.49㎡を含む本投資法人の取得部分は4,153.45㎡

(注2)本物件の建物全体に係る面積(本投資法人取得予定部分は約81.8%)



5-5. 新規取得資産③ <第8期取得予定資産>

ららぽーと甲子園(敷地)

取得予定価格 : 7,350百万円
取得予定日 : 平成21年1月22日

所在地 : 兵庫県西宮市甲子園八番町1番100号

敷地面積 : 126,052.16㎡ (注1)
延床面積 : 394.88㎡ (注2)
階数 : 地上2階建 (注2)
竣工年月 : 昭和56年4月 (注2)

物件特性:

- 「ららぽーと」の関西初大規模ショッピングセンターの敷地物件(従前は阪神パーク等の敷地)
阪神甲子園球場に隣接
- 阪神間を代表するベッドタウン兵庫県・西宮市に立地
高密度な人口、高所得という豊潤な商圈を後背とした希少性のある大規模画地
- 阪神本線甲子園駅、阪神高速神戸線、国道43号線に近接する立地で、交通アクセス良好



<平成21年3月オープン予定の
キッザニア甲子園>

(注1)当該面積のうち、商業施設の敷地部分は86,124.96㎡で、その他は駐車場の敷地部分

(注2)駐車場管理棟部分 平成16年10月に改装済み
(商業施設の建物は三井不動産株式会社が保有)

5-5. 新規取得資産④ <第8期取得予定資産>

難波阪神ビル

取得予定価格 : 4,310百万円
取得予定日 : 平成21年1月22日

所在地 : 大阪府大阪市中央区難波四丁目7番14号

敷地面積 : 971.61㎡
延床面積 : 9,959.01㎡
賃貸可能面積 : 9,959.01㎡
(6,456.88㎡) (注)
階数 : 地下2階付11階建
竣工年月 : 平成4年3月

物件特性:

- 難波エリアの中心に位置する来店型オフィスが主体の複合施設
同エリアでは延床面積で1,000坪未満のビルが多い中、規模的優位性の高い物件
- 難波エリアは梅田エリアに次ぐ関西有数の商業地域で、心齋橋と共に繁華街「ミナミ」を形成
- 近鉄・南海・JR・地下鉄(御堂筋線・四つ橋線・千日前線) 難波(なんば)駅の近接立地
阪神なんば線が平成21年3月20日に開業予定(近鉄線と相互乗入)で、新たな人の流れの創出を期待



(注)括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積

5-5. 新規取得資産⑤<第8期取得予定資産>

リッチモンドホテル浜松

取得予定価格 : 2,100百万円
取得予定日 : 平成21年1月22日

所在地 : 浜松市中区元城町218番地の1

敷地面積 : 1,264.43㎡
延床面積 : 6,995.33㎡
賃貸可能面積 : 6,995.33㎡
階数 : 地上11階建
竣工年月 : 平成14年9月

物件特性:

- 浜松市の主要道である大手通(国道152号線)に面し、浜松市役所の近接に立地する、視認性・景観性に優れたビジネスホテル
- 17.6㎡と広く明るいシングルルーム中心の全218室とレストラン・カフェにて構成され、近隣ホテルより上級の施設グレードによる高い競争力を保有
- 浜松市は静岡県最大の人口規模を有する政令指定都市(平成19年4月指定)で、自動二輪・四輪・楽器等の製造業の事業所が数多く立地

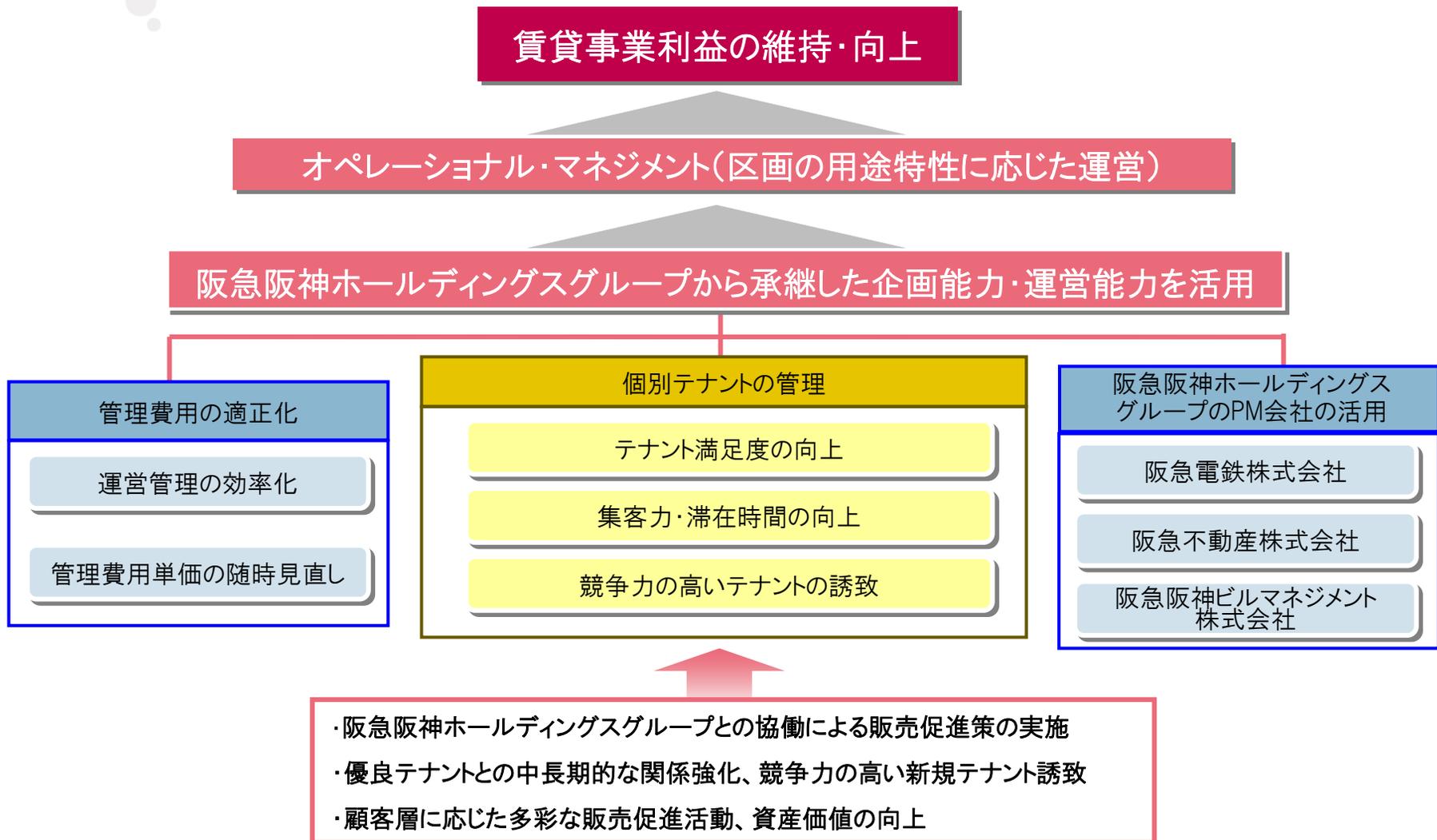




6. 内部成長戦略



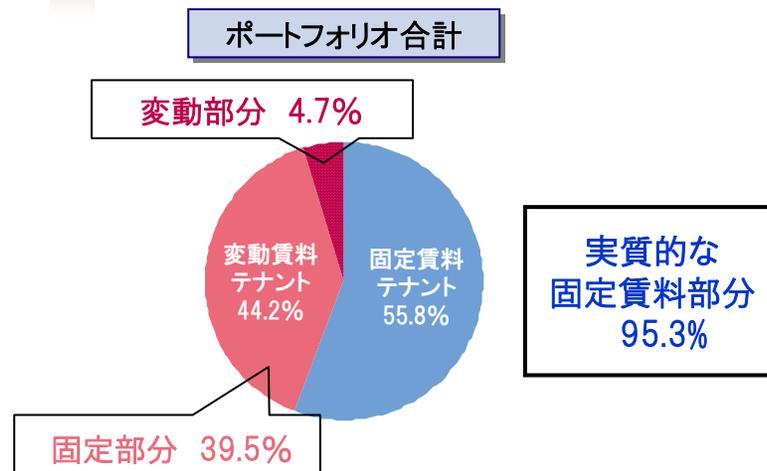
6-1. オペレーショナル・マネジメント



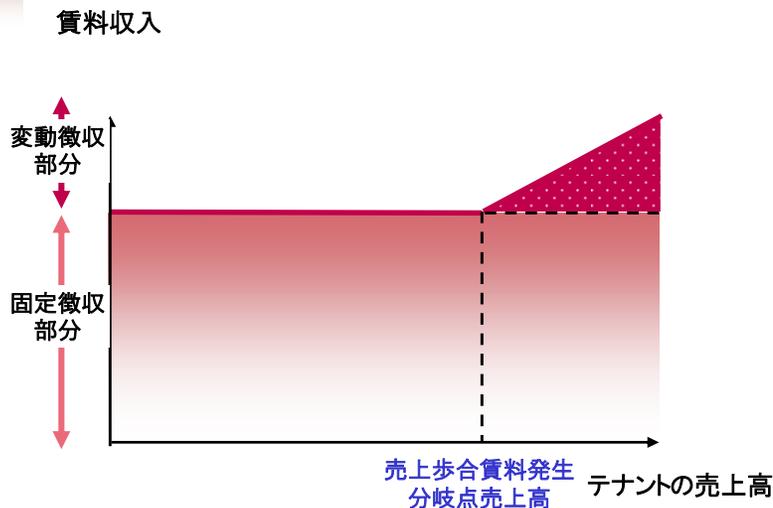
6-2. 安定的な賃料収入体系

- ① 質の高いポートフォリオ構築
都市型・都市近郊型商業施設、大型オフィスビル中心
→景気低迷下においても競争力を維持できる物件
- ② 賃料収入に占める高い固定賃料部分
→景気低迷下におけるダウンサイドリスクの抑制
比較的安定的な賃料収入獲得可能
- ③ フラッグシップ物件における歩合賃料体系の活用
効果的な販売促進活動、PM・テナントとの協働
→中長期的な売上高・賃料収入の維持・向上

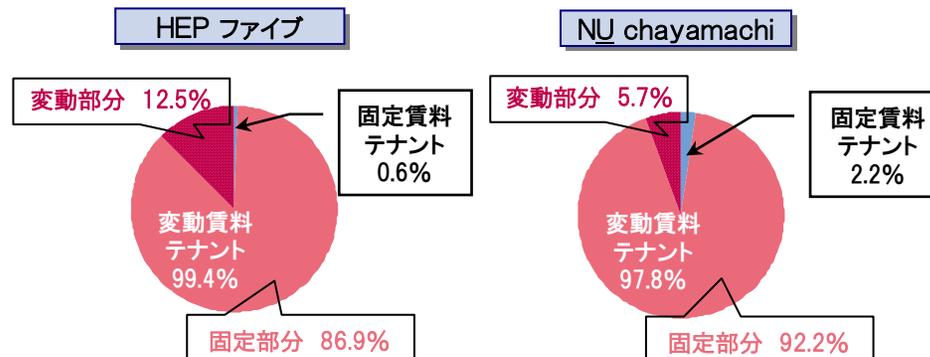
第7期の賃料体系別収入比率



一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図



＜歩合賃料体系主体2物件＞



期中賃料にて算定
 固定賃料テナント：固定賃料のみを収受
 変動賃料テナント：売上歩合賃料を含む賃料を収受
 ただし、固定徴収部分(固定契約賃料、共益費、最低保証賃料)と変動徴収部分(売上歩合賃料)あり

6-3. 主な賃料契約形態と歩合賃料体系主体2物件の状況

● 主な賃料契約形態

主な賃料契約形態	物件名称
歩合賃料(変動+固定)体系中心の物件 売上金預りシステム採用物件	HEPファイブ、NU chayamachi (売上金預りシステムにて個別テナントの売上状況を把握)
固定賃料体系中心の物件	北野阪急ビル、デュー阪急山田、高槻城西ショッピングセンター、 ニトリ茨木北店(敷地)、コーナン広島中野東店(敷地)、汐留イーストサイドビル、 阪急電鉄本社ビル、上六Fビルディング、スフィアタワー天王洲

新規5物件は、全て固定賃料体系中心であり、競争力の高い物件(立地・スペック・テナント等)であるため、ポートフォリオの収益の安定性に貢献するものと評価

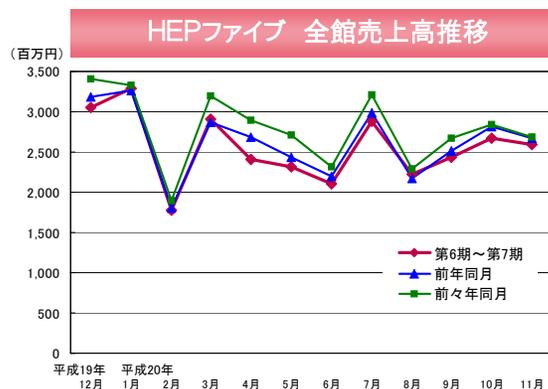
● 歩合賃料体系主体2物件の状況

《HEPファイブ》 第7期

●全館売上高	約149.2億円	(前年同期比 ▲2.8%)
●賃料収入	943.5百万円	(同 ▲2.5%)
うち固定賃料+共益費	827.9百万円	(同 ▲1.2%)
うち変動賃料	115.6百万円	(同 ▲10.8%)
●期中平均稼働率	95.9%	(同 ▲3.6ポイント)

(現状分析と今後の対応)

- ・テナント館内移転・新規テナント誘致の過渡期で、主に稼働率の低下により、売上高・賃料収入が減少
- ・新規テナントに「固定+変動」賃料体系導入
- ・既存テナントの売上効率は向上
- ・第8期は売上高・賃料収入回復見込

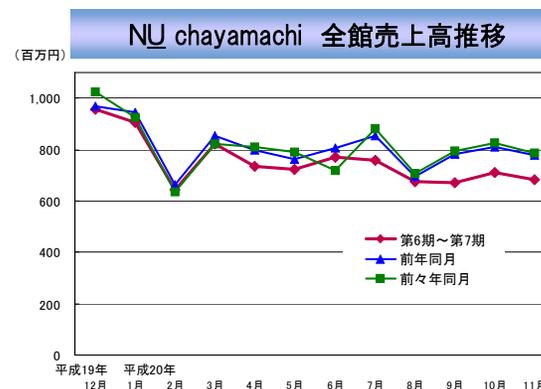


《NU chayamachi》 第7期

●全館売上高	約42.7億円	(前年同期比 ▲9.6%)
●賃料収入	621.8百万円	(同 ▲4.3%)
うち固定賃料+共益費	586.9百万円	(同 ▲3.3%)
うち変動賃料	34.9百万円	(同 ▲18.9%)
●期中平均稼働率	95.5%	(同 ▲2.6ポイント)

(現状分析と今後の対応)

- ・稼働率・売上効率的低下により、売上高・賃料収入が減少
- ・賃料収入に占める固定賃料部分の比率が高いため、売上高減少率に比し、賃料収入減少率は低い(ダウンサイドリスク低減効果)
- ・第8期に業績不振テナント入替等の活性化策を実施予定で、第9期以降の安定的稼働を目指す



6-4.オペレーショナル・マネジメントの取り組み①

HEP ファイブ

開業10周年記念における取り組み

①テナント館内移転及び新規テナント誘致の実現

- 商業施設としての「鮮度」維持・向上
- フloorコンセプト明確化による、買い回り性向上、店舗間の相乗効果
- 新規テナントに「固定+変動」賃料体系導入

賃料収入への影響

第6期・第7期は一時的な空室期間発生により減収、第8期以降は増収を見込む

第6期	▲約8百万円
第7期	▲約26百万円
第8期以降	+約16百万円(見込)

(注)対象区画における前テナント入居時賃貸収入(通期稼働前提)との差額



6階

ギャル系フロア



10代後半～20代前半女性をターゲットにしたテナントを館内移転、フロアの訴求力を高める



5階

メンズ系フロア



旧1区画を6分割しメンズファッション系店舗の誘致により新規顧客の取り込みを図る



4階

雑貨・キャラクターフロア



単品はもちろん、洋服に1点プラスできる価格帯の店舗誘致によるフロア間の相乗効果



B1階

トレンドフロア



流行に敏感な顧客をターゲットに、トレンドシーレクトショップ系店舗を誘致

6-4.オペレーショナル・マネジメントの取り組み②

HEP ファイブ

②各種リニューアルと販促イベント実施

「関西No.1ファッションビル」としてのイメージアップと集客力の向上

- インフォメーションのリニューアル ⇒ コンシェルジュ機能を導入
 - ・お客様の要望に応じてコーディネート提案
 - ・モバイルPCを携帯し、新商品入荷・おすすめ情報の提供

1F新インフォメーション



開業10周年記念イベント



- ウェブサイト全面リニューアル ⇒ 店舗・商品の検索機能アップ
- 館内サインリニューアル ⇒ 様々な年代の顧客、外国人観光客も意識 ⇒ メンテナンス性、視認性、デザイン性の向上

新サイン



感度の高いテナントの誘致



NU chayamachi

《開業3周年 Anniversary Fair 実施》

顧客ターゲット層を対象とした人気のDJショー開催やキャンドルナイト参加など、梅田エリア内での認知度を高め集客力向上を図る

キャンドルナイト



開業3周年記念イベント DJショー



北野阪急ビル

《ストリートライブ開催》

平成20年6月～12月の毎週木曜日、参加者応募型のストリートライブを開催
文化発信基地として梅田エリア他施設との相乗効果発揮



6-4.オペレーショナル・マネジメントの取り組み③

汐留イーストサイドビル

《テナントリーシング実現》

館内テナントの増床により、稼働率100%実現

取得時(平成20年2月) 稼働率 91.6%

⇒平成20年9月 稼働率 100%

- 良好なテナントリレーションによるニーズ取り込み
- 利便性の高い立地、最新技術によるハイスペック・オフィスビルの強み発揮

(入居テナントの業種)

通信付帯サービス業、産業用電気機器販売業、
情報提供サービス業、自動車販売業、映像企画製作販売業



スフィアタワー天王洲

《テナントリーシング活動状況》

JALグループ等退去後の状況

- 新規テナント入居、既存テナントの増床
(第7期末 稼働率80.8%
第7期中 約7.5フロア退去・約3フロア入居・増床)
- テナント入替による該当区画における賃料上昇実現
- 賃料負担能力、信用力を含め総合的な視点を重視し、早期のリーシング実現を図る

- ・ オフィス仲介業者とのリレーション強化
- ・ AM会社、PM会社一体となった対応
- ・ 物件内覧会等の実施



7. 財務戦略



7-1. 基本方針と第7期実施状況

財務基本方針

- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

第7期の施策実施状況

- 減価償却等による余剰資金により短期借入金1,000百万円を期限前返済(8月29日付)
⇒ 借入金 49,200百万円 → 48,200百万円
- 短期借入金から長期借入金への借換(9月30日付1,200百万円、10月31日付1,000百万円)
⇒ 長期・固定借入金比率 62.8% → 68.7%

良好な格付維持

発行体格付		
	Moody's Japan K.K.	
	A2	A+
	(安定的)	(安定的)

投資法人債の発行登録

発行予定額(枠) : 100,000百万円
発行予定期間 : 平成19年12月19日～平成21年12月18日

	第7期末
LTV	46.0%
有利子負債比率	40.3%
借入余力(LTV60%まで)	約440億円
有利子負債	482億円
敷金・保証金活用額	97億円
平均調達コスト	1.20%
平均借入コスト	1.44%
長期借入金の平均残存年数	3.2年
長期・固定比率	68.7%

*LTV=(借入金額+敷金・保証金-敷金・保証金見合い現預金)
÷(資産総額(※)-敷金・保証金見合い現預金)
※鑑定評価調整ベース

7-2. 第7期末借入金明細

平成20年11月30日現在

長短区分	借入先	借入残高 (百万円)	適用金利	借入日	返済期限	借入期間 (年)	残存期間 (年)	固/変	摘要
短期	三菱UFJ信託銀行	5,300	1.10750%	H20.2.28	H21.2.27	1.0	0.2	変動	無担保・無保証
	三菱東京UFJ銀行	2,400	1.10750%	H20.2.28	H21.2.27	1.0	0.2		
	住友信託銀行	1,600	1.10750%	H20.2.28	H21.2.27	1.0	0.2		
	三井住友銀行	1,500	1.10750%	H20.2.28	H21.2.27	1.0	0.2		
	池田銀行	800	1.10750%	H20.2.28	H21.2.27	1.0	0.2		
	三菱東京UFJ銀行	1,500	1.30583%	H20.9.30	H21.9.30	1.0	0.8		
	みずほコーポレート銀行	1,500	1.31750%	H20.10.31	H21.10.30	1.0	0.9		
	中央三井信託銀行	500	1.31750%	H20.10.31	H21.10.30	1.0	0.9		
小計	15,100								
長期	日本政策投資銀行	3,000	1.64800%	H17.2.1	H24.9.30	7.7	3.8	固定	無担保・無保証
	三菱UFJ信託銀行	1,000	1.30952%	H17.10.31	H22.10.29	5.0	1.9		
	池田銀行	1,000	1.30952%	H17.10.31	H22.10.29	5.0	1.9		
	住友信託銀行	1,000	1.38125%	H17.11.14	H22.10.29	5.0	1.9		
	中央三井信託銀行	500	1.60250%	H18.9.29	H23.9.30	5.0	2.8		
	みずほコーポレート銀行	1,500	1.64852%	H19.10.1	H23.9.30	4.0	2.8		
	三井住友銀行	1,200	1.64852%	H19.10.1	H23.9.30	4.0	2.8		
	三菱UFJ信託銀行	1,200	1.64852%	H19.10.1	H23.9.30	4.0	2.8		
	池田銀行	1,200	1.64852%	H19.10.1	H23.9.30	4.0	2.8		
	三菱UFJ信託銀行	4,000	1.40094%	H20.2.28	H24.2.29	4.0	3.2		
	みずほコーポレート銀行	2,400	1.40094%	H20.2.28	H24.2.29	4.0	3.2		
	池田銀行	800	1.40094%	H20.2.28	H24.2.29	4.0	3.2		
	日本政策投資銀行	4,000	1.99130%	H20.5.15	H27.5.15	7.0	6.5		
	みずほコーポレート銀行	1,200	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	三菱東京UFJ銀行	1,200	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	池田銀行	1,200	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	三井住友銀行	1,000	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	三菱UFJ信託銀行	1,000	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	住友信託銀行	1,000	1.57823%	H20.5.15	H23.5.16	3.0	2.5		
	住友信託銀行	1,200	1.56809%	H20.9.30	H22.9.30	2.0	1.8		
	三菱東京UFJ銀行	1,500	1.36911%	H20.10.31	H22.10.29	2.0	1.9		
	三井住友銀行	1,000	1.36911%	H20.10.31	H22.10.29	2.0	1.9		
	小計	33,100							
合計		48,200							

7-3. 新規物件の取得資金

5物件取得資金の調達方法

- 良好な取引関係により国内大手銀行から新規借入金(23,000百万円)を調達(予定)
- 長期・固定借入金中心(21,000百万円)、返済期限分散化を重視

<ホテルグレイスリー田町の取得資金>

区分	借入先	借入金額 (百万円)	借入日	借入期間 (年)	固/変
長期	日本政策投資銀行	4,000	H20.12.24	5.0	固定

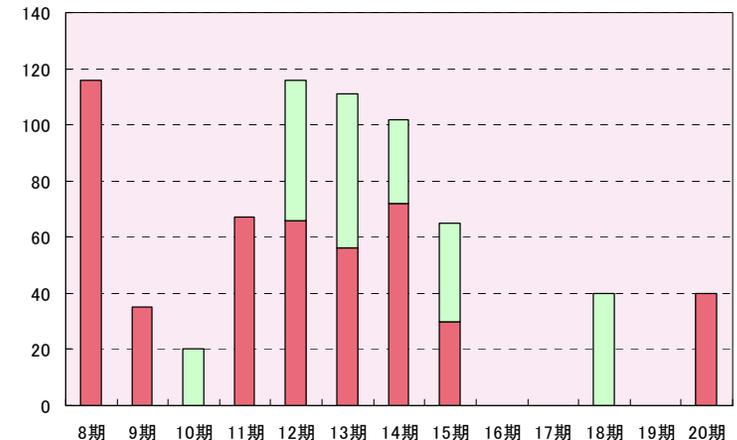
<上記以外の4物件の取得資金>

区分	借入先予定	借入予定 金額 (百万円)	借入予定日	借入期間 (年)	固/変
短期	みずほコーポレート銀行	1,000	H21.1.21	1.0	変動
	三菱UFJ信託銀行	1,000	H21.1.21	1.0	
	小計	2,000			
長期	住友信託銀行	3,000	H21.1.21	2.0	固定
	みずほコーポレート銀行	2,000	H21.1.21	2.0	
	三井住友銀行	3,500	H21.1.21	2.5	
	三菱UFJ信託銀行	2,000	H21.1.21	2.5	
	三菱東京UFJ銀行	3,000	H21.1.21	3.0	
	三井住友銀行	3,500	H21.1.21	3.5	
	小計	17,000			
計		19,000			

	5物件取得後(予想数値)
LTV	約54%
有利子負債比率	約50%
有利子負債	712億円
長期借入金の平均残存年数	3.0年
長期・固定比率	76.0%

* 長期借入金の平均残存年数は平成21年1月末時点における予想値

返済期限分散



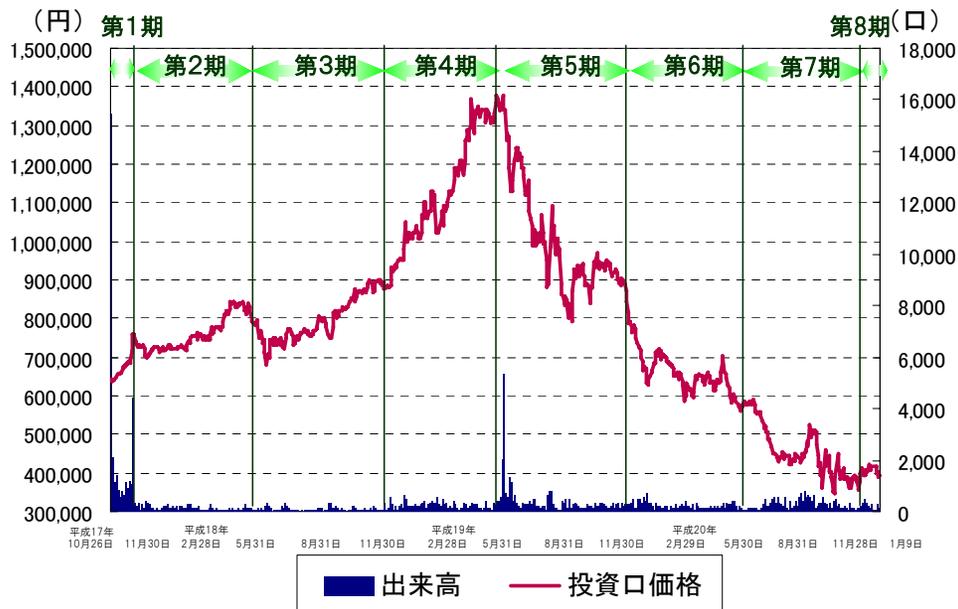
* 緑色は5物件取得資金に係る借入(予定)分

8. APPENDIX



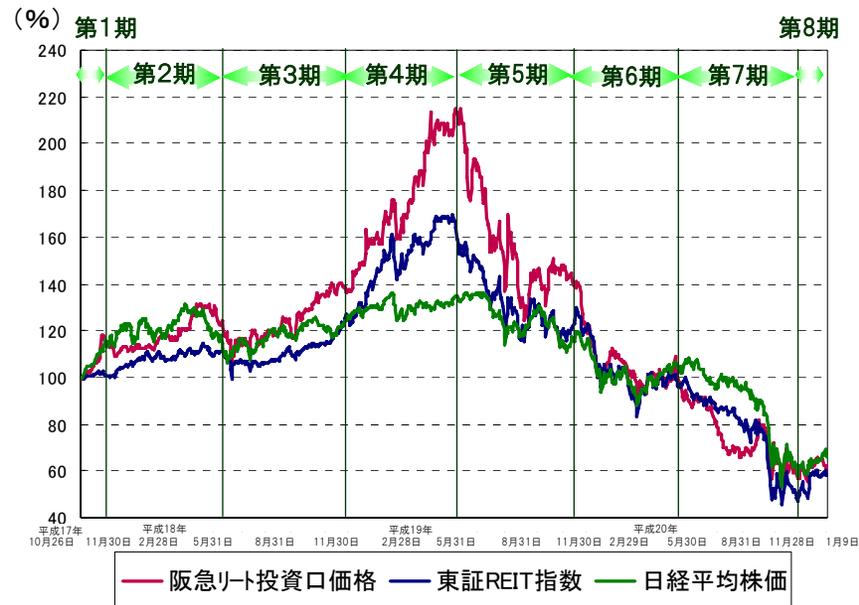
8-1. 投資口価格の推移

投資口価格の推移 (終値ベース)



出所: QUICK

相対価格の推移 (終値ベース)



出所: QUICK、東京証券取引所

[投資口売買動向(平成17年10月26日～平成21年1月9日)]

最高値(取引値)	1,410,000円(平成19年 4月25日)
最安値(取引値)	343,000円(平成20年10月28日)
第7期末の投資口価格	396,000円

8-2. 第7期末の投資主属性分析

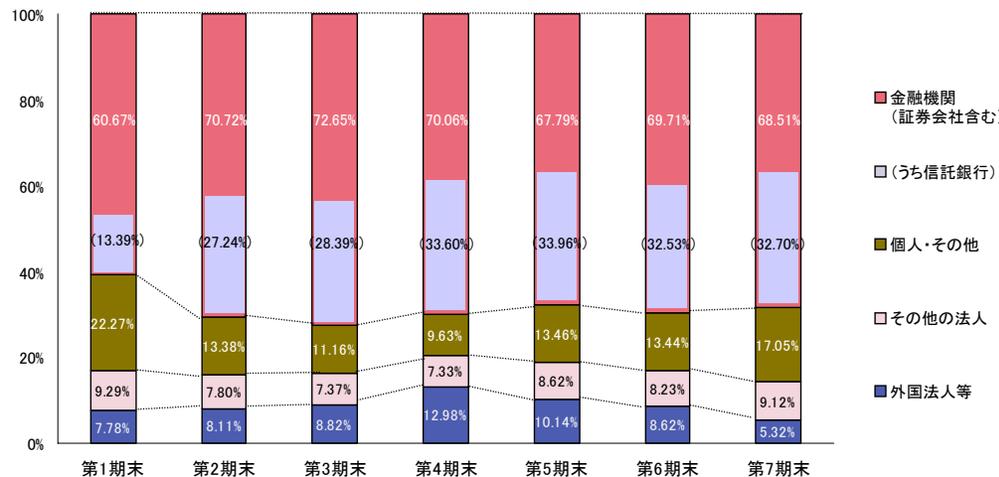
投資口分布状況

所有者区分	投資主数 (人)	投資主数 比率	投資口数 (口)	投資口数 比率
金融機関（証券会社含む） （うち信託銀行）	99 (11)	1.57% (0.17%)	58,507 (27,922)	68.51% (32.70%)
個人・その他	5,988	94.79%	14,557	17.05%
その他の法人	160	2.53%	7,791	9.12%
外国法人等	70	1.11%	4,545	5.32%
合計	6,317	100.00%	85,400	100.00%

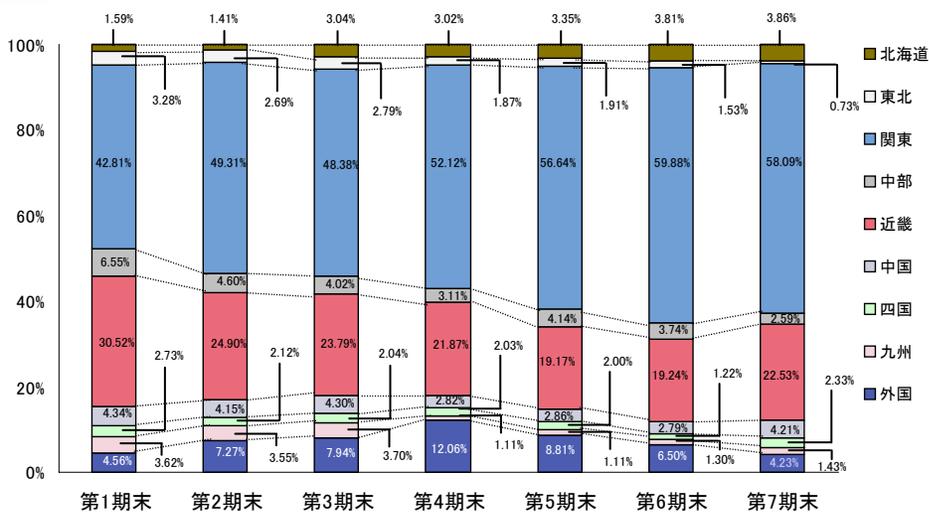
投資主上位10社

投資主名	保有投資 口数(口)	保有比率
日興シティ信託銀行株式会社（投信口）	7,670	8.98%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 （信託口）	6,211	7.27%
資産管理サービス信託銀行株式会社 （証券投資信託口）	5,855	6.86%
株式会社池田銀行	4,169	4.88%
日本スタートラスト信託銀行株式会社 （信託口）	3,612	4.23%
阪急電鉄株式会社	3,500	4.10%
富士火災海上保険株式会社	3,397	3.98%
株式会社北洋銀行	3,038	3.56%
株式会社もみじ銀行	2,486	2.91%
全国共済農業協同組合連合会	2,401	2.81%
合計	42,339	49.58%
発行済み投資口数	85,400	100.00%

所有者別 投資口数比率



地域別 投資口数比率



8-3. 阪急リート投資法人の主要エリア「梅田」①

北から南方向に向って撮影した写真(ちゃやまちアプローチより撮影)



阪急グラントビル
昭和52年築

梅田阪急ビル
(阪急百貨店)
(建替工事中)

阪神百貨店

新阪急ホテル
昭和39年開業

ハ・ビ・スENT
ハ・ビ・スOSAKA

ラグザ大阪
平成11年開業
(第8期取得予定)

HEPファイブ
平成10年開業

ヤンマー

電話

NU_chayamachi
平成17年開業

阪急ターミナルビル
昭和48年築

梅田駅・阪急三番街
昭和48年完成
10両・200m 9線10ホーム

北野阪急ビル
昭和60年開業

8-3. 阪急リート投資法人の主要エリア「梅田」②

南西から北東に向かって撮影した航空写真

阪急電鉄本社ビル

ちややまち
アプローチ

HEPファイブ

NU chayamachi

梅田阪急ビル
(阪急百貨店)
(建替工事中)

ハービスENT
ハービスOSAKA

北野阪急ビル

大阪駅北地区(北ヤード)

JR大阪駅

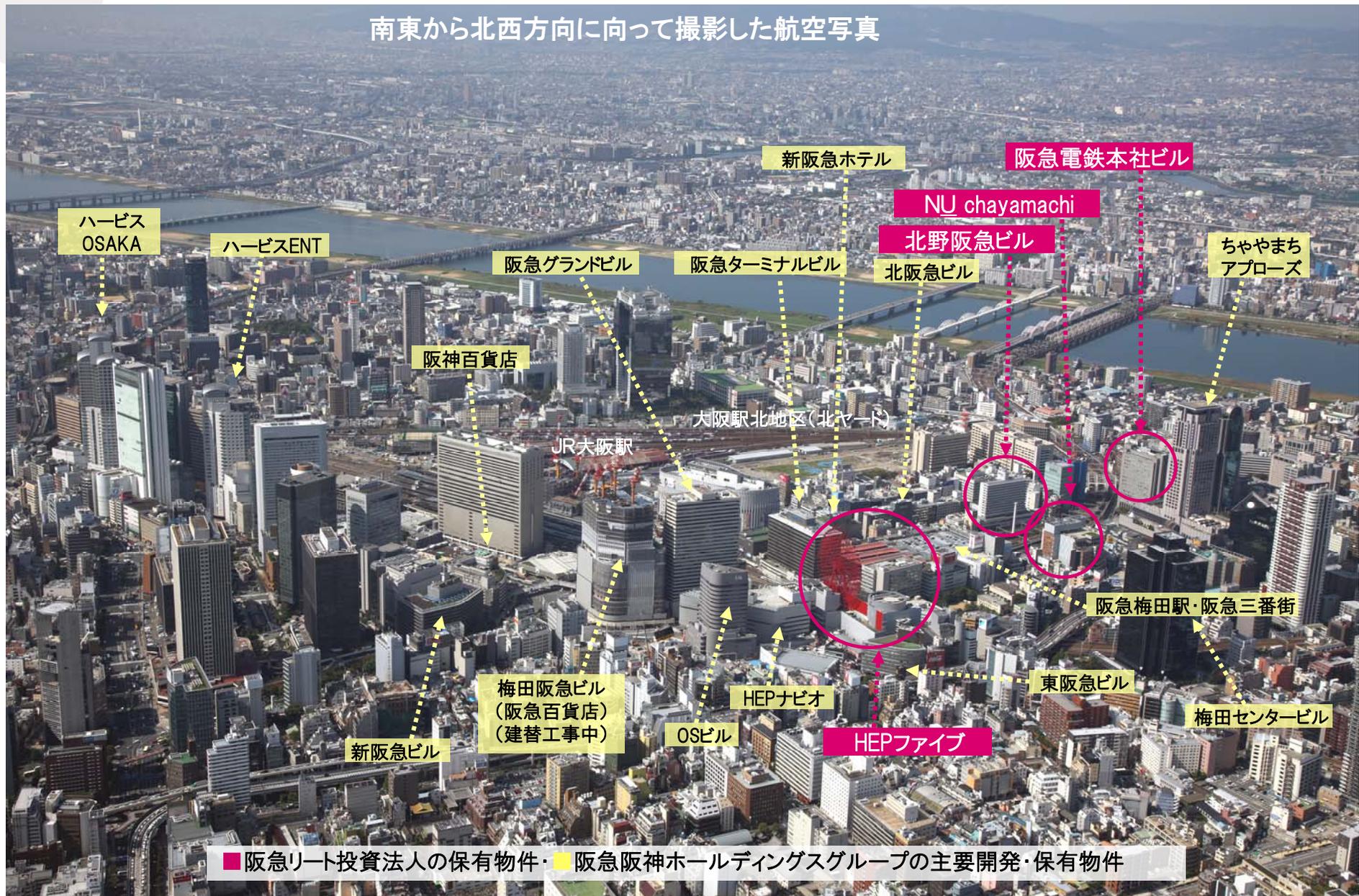
阪急梅田駅・阪急三番街

ラグザ大阪
(第8期取得予定)

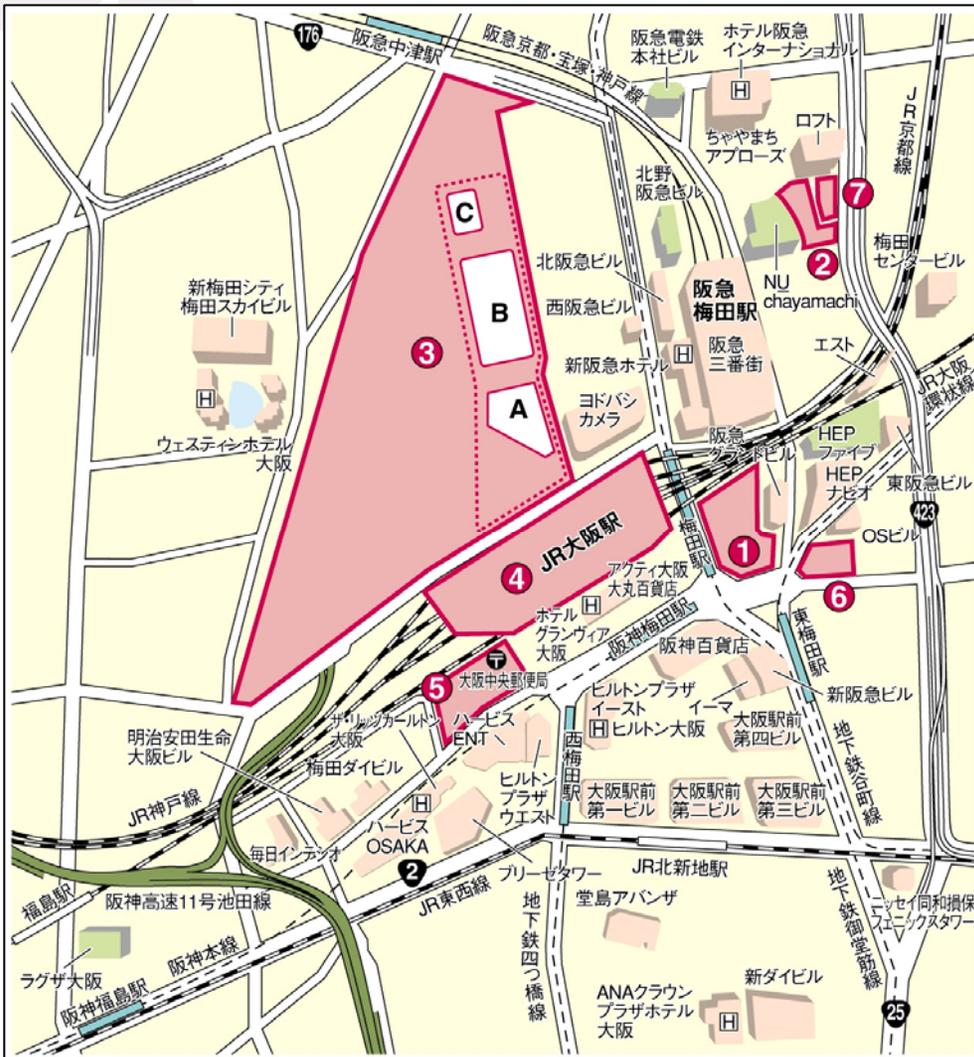
■ 阪急リート投資法人の保有物件・■ 阪急阪神ホールディングスグループの主要開発・保有物件

8-3. 阪急リート投資法人の主要エリア「梅田」③

南東から北西方向に撮影した航空写真



8-4. 「梅田エリア」の主な開発プロジェクト



※緑色は保有物件。ラグザ大阪は第8期取得予定

- ①梅田阪急ビル建替
阪急電鉄株（百貨店・オフィス等）
- ②茶屋町東地区市街地再開発事業
阪急電鉄株（商業・住宅・学校等）
- ③大阪駅北地区(北ヤード)
都市再生機構、鉄道建設・運輸施設整備支援機構
先行開発区域(点線枠内)
Aブロック:事務所、商業施設(約1.1ha)
Bブロック:事務所、ホテル・レジデンス、商業施設
ナレッジ・キャピタル(約2.2ha)
Cブロック:分譲住宅(約0.5ha)
三菱地所株、オリックス不動産株、
積水ハウス株、阪急電鉄株等の企業グループ
(Bブロック:平成18年5月決定、
A・Cブロック:平成18年11月決定)
- ④大阪駅改良、新北ビル開発
西日本旅客鉄道株（百貨店、商業、オフィス等）
- ⑤大阪駅前地区共同開発
日本郵政株、西日本旅客鉄道株
- ⑥大阪富国生命ビル建替
富国生命保険(相)
- ⑦大阪東急ホテル跡地開発
株アーバンコーポレイション

8-5. 「梅田」エリア～現況と今後の見込み

➤ 現況

- 「梅田」は西日本最大の商業集積地。現在、複数の大規模開発が進行中
- 百貨店の増床(阪急百貨店・大丸)・新設(JR大阪三越伊勢丹)の計画やオフィスビル床の供給増加が見込まれている

➤ 今後の見込み

- 「梅田」エリアの更なる吸引力が上昇。ただしエリア内の競争激化を想定
- 勝ち残りのポイント⇒個別施設の競争力強化とエリア全体の回遊性向上
保有(予定)施設は以下の特徴を持ち、今後も継続的に施設の「鮮度」の向上に努力
阪急阪神ホールディングスグループとの協働を一層強化

- ◇HEPファイブ :ピュアヤングをターゲットとする西日本最大級の商業施設
- ◇NU chayamachi :「関西初」テナント等を擁する「新感覚オトナ」をターゲットとする商業施設
- ◇北野阪急ビル :北ヤードとの回遊動線上に立地する複合(商業+ホテル)施設
- ◇ラグザ大阪 :西梅田・福島エリアに立地する複合(ホテル+オフィス+商業)施設

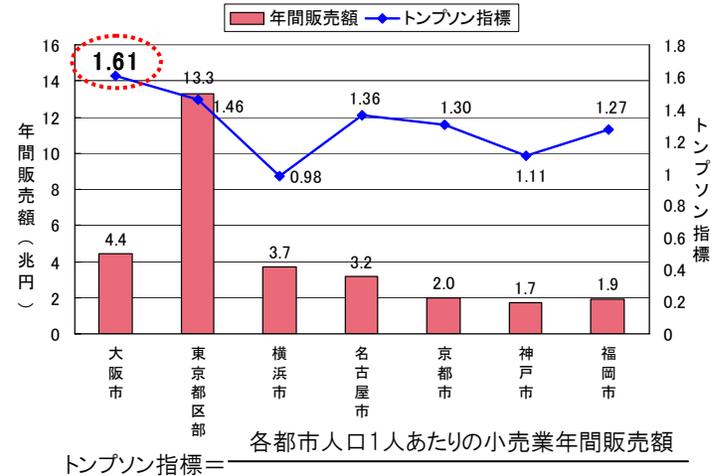


〈HEPファイブ前〉



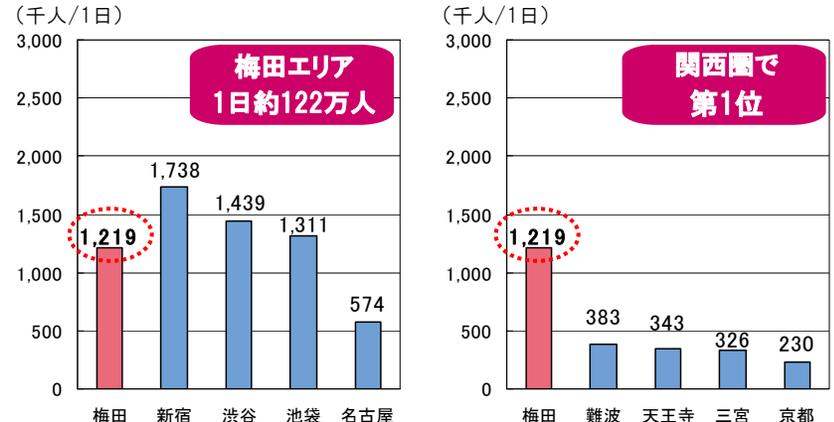
〈阪神・梅田駅の出入口〉

◇トンプソン指標比較(平成19年)



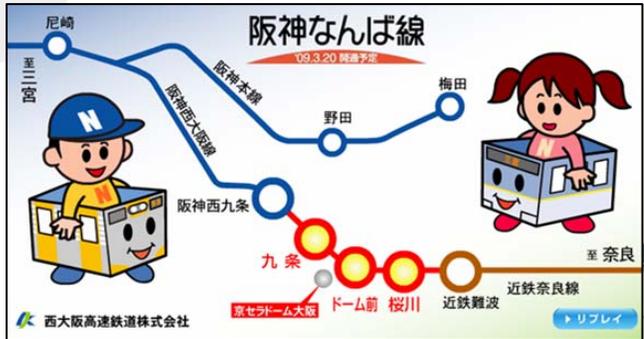
出所: 大阪市経済局

◇全国主要駅及び関西圏主要駅エリア比較 平成17年度 1日当たり駅エリアの乗車人員数



出所: 財団法人運輸政策研究機構「平成19年都市交通年報」

8-6. 阪神なんば線と「ららぽーと甲子園(敷地)・難波阪神ビル」



ららぽーと甲子園(敷地)

難波阪神ビル

阪神なんば線 (平成21年3月20日開業予定)
新東西軸(三宮～西宮・甲子園～尼崎～近鉄難波～近鉄奈良)



8-7. 「ららぽーと甲子園(敷地)」の立地特性①



8-7. ららぽーと甲子園(敷地)の立地特性②

<p>概要及び特徴</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●「ららぽーと」関西1号店として、平成16年11月阪神パーク等の跡地に開業 ●高密度人口、高所得という豊潤な商圈を後背とした、希少性ある大規模画地 ●核テナント:イトーヨーカドー、専門店約170店舗 ●キッザニア甲子園(平成21年3月開業予定・関西初)により集客力向上の見込み
<p>立地環境</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●阪神間の代表的ベッドタウン西宮市に立地、周辺各市(神戸・芦屋・宝塚・尼崎・伊丹)も高い居住密度 ●阪神甲子園球場に隣接
<p>アクセスビリティ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●阪神甲子園駅まで、梅田・三宮から約20分 ●施設北側に国道43号線・阪神高速神戸線、西側に県道340号線など、主要道路に近接
<p>競合環境、新規開発動向</p>	<ul style="list-style-type: none"> ●駅前立地のダイエー甲子園店の主な顧客は近隣住民が中心 当該施設は近隣含め広域からの顧客もターゲット ●北側約3kmの阪急西宮ガーデンズ(平成20年11月開業)は百貨店を核に買い回り性を重視した広域商圈を見据えた施設 当該施設はGMSを核にデイリー性を重視した施設 <p>阪神間において、顧客の動線は東西中心(鉄道・主要道路)であり、阪急西宮ガーデンズ開業の影響は比較的小さいものと推定</p>



〈リニューアル工事中の甲子園球場〉



〈阪神「甲子園駅」駅前〉



〈国道43号線〉

8-8. 難波阪神ビルと「難波」エリアの特性①

南から北方向に向って撮影した航空写真

地下鉄四つ橋線なんば駅(地下)

御堂筋

JR難波駅(地下)

地下鉄御堂筋線なんば駅(地下)

スイスホテル南海大阪

地下鉄千日前線なんば駅(地下)

なんばマルイ

近鉄難波駅(地下)
阪神なんば線乗り入れ予定
(平成21年3月)

高島屋大阪店

南海難波駅

難波阪神ビル
(第8期取得予定)

なんばパークス

8-8. 難波阪神ビルと「難波」エリアの特性②

難波エリアの 特性

- 近鉄、南海、JR、地下鉄(御堂筋線・四つ橋線・千日前線)の6つの路線が乗り入れるターミナル駅として、梅田エリアに次ぐ乗車人員数
- 高島屋、なんばマルイ、なんばパークス等の大型商業施設を中心に、地下街が網目状に広がる関西有数の商業集積地
- 来客型店舗やスクール系店舗の需要が高いエリア
- 平成21年月3月20日「阪神なんば線」が開通予定、新たな人の流れ創出期待

難波阪神ビルの 競争力

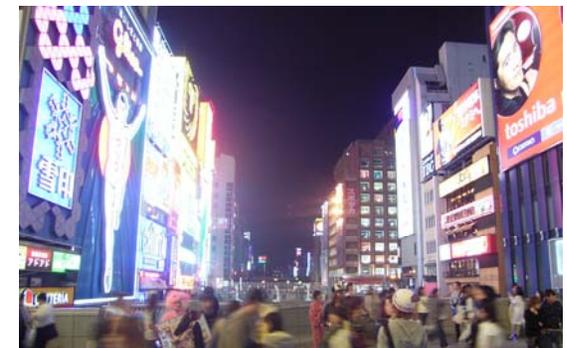
- 各線難波(なんば)駅より徒歩圏内
- 所在地(中央区)、御堂筋及び御堂筋線なんば駅からの距離、施設内容を含めた総合的な高い競争力
- ターミナルの中心である御堂筋線なんば駅から「なんばウォーク」を通じて近接、利便性良好
- Aクラス以上のオフィスの新規供給が非常に少なく(マルイ難波ビルのみ)、今後とも需給バランスが安定すると期待できるエリア



〈難波阪神ビルの面する千日前通〉



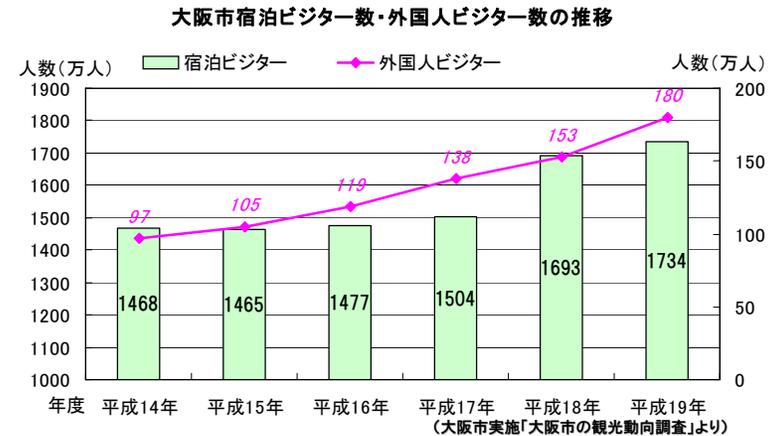
〈千日前通下の地下街「なんばウォーク」〉



〈夜の難波～戎橋の風景〉

8-9. ホテル阪神(ラグザ大阪)と大阪市内のホテル状況

<p>概要及び特徴</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 阪急阪神ホールディングスグループの代表的なシティホテルの一つ ● 全客室のバスルームに天然温泉を供給 ● 阪神タイガースと連携した各種イベントの実施
<p>立地環境</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 西梅田・福島エリアという利便性の高い立地(梅田エリアの再開発等による高いエリア・ポテンシャル) ● 京阪電車中之島線開業により今後開発が予定される中之島西地区にも近接
<p>アクセスビリティ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 阪神・JR福島駅(大阪駅から1駅目)前 ● JR大阪駅から徒歩約10分
<p>競合環境、新規開発動向</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 平成14年以降、中級ホテルの競争力が高まりを見せている ● 平成19年以降、新規開業予定6ホテルはいずれも中級クラス以上、様々なエリアに展開(梅田、本町、天王寺等) ● 梅田エリアの同等クラスのホテルよりリーズナブルな客室価格の設定



◆ 大阪市による観光ビジター増加施策(「宿泊促進型旅行商品開発事業」「東アジア集中キャンペーン」など)により、宿泊観光ビジターと外国人ビジターが大幅に増加

- 観光・ビジネスに利便性の高い立地、客室で天然温泉を楽しめる独自性を持つ
- 今後梅田エリアの開発と共に、さらなる利用増加が見込まれる



〈7F阪神サウナ〉



〈正面玄関〉

8-10. ホテルグレイスリー田町の特徴と立地特性

<p>概要及び特徴</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 藤田観光株式会社によるクオリティの高い運営 ● 「ワシントンホテル」より上位グレードの新ブランド ● PC、朝刊、飲物等などが自由に利用出来る宿泊者専用ラウンジ
<p>立地環境</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 芝浦アイランド(マンション約3800戸)等、業務・商業に加え、居住エリアとしても急速にポテンシャルアップしている「田町・三田エリア」に立地 ● 大使館、大企業本社、キャンパス、寺院等が立地し、高い宿泊需要に対し客室供給数が不足しているエリア ● 芝浦工業大学芝浦キャンパス跡地の再開発地区に建設 「ホテル」「大学」「オフィス」が連携した大型プロジェクト「芝浦RENASITE(ルネサイト)」の一部
<p>アクセスビリティ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● JR田町駅(JR品川駅・JR浜松町駅より1駅目)から徒歩約5分 ● 都営浅草線三田駅(羽田まで30分弱)から徒歩約7分
<p>競合環境、新規開発動向</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 同エリア内の19ホテル中、立地条件、施設設備、ブランド力ともトップレベル ● 「田町・三田エリア」で現状新規ホテル開発計画の予定なし



〈宿泊者専用ラウンジ〉



〈芝浦工業大学芝浦キャンパス跡に建設〉



〈JR田町駅周辺〉

8-11. リッチモンドホテル浜松の特徴と立地特性

<p>概要及び特徴</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● アールエヌティーホテルズ株式会社(ロイヤルホールディングスグループ)が運営 ● 浜松市役所等の官庁や、観光地の一つである浜松城に至近な立地
<p>立地環境</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 浜松市は平成19年4月政令指定都市に移行 ● 自動二輪・四輪・楽器等の製造業の事業所が数多く立地 ● 市内中心部を南北に縦貫する大手通に面する ● ホテル周辺は官庁、オフィスビル、マンションが立ち並ぶ静かな環境
<p>アクセスビリティ</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● JR浜松駅から自動車約5分、徒歩約15分 ● 大通りに面し、自動車でのアクセスは良好 ● 浜松市において最大規模の工業団地である都田テクノパークや大企業事業所へのアクセス良好
<p>競合環境、新規開発動向とその影響</p>	<ul style="list-style-type: none"> ● 浜松市のホテルの多くがJR浜松駅周辺に立地するが、築古・小規模のホテルが中心 ● 現状、2件のビジネスホテル開発計画の情報入手 ● 当該ホテルは立地、施設機能的に相応の競争力有り



〈浜松市役所〉

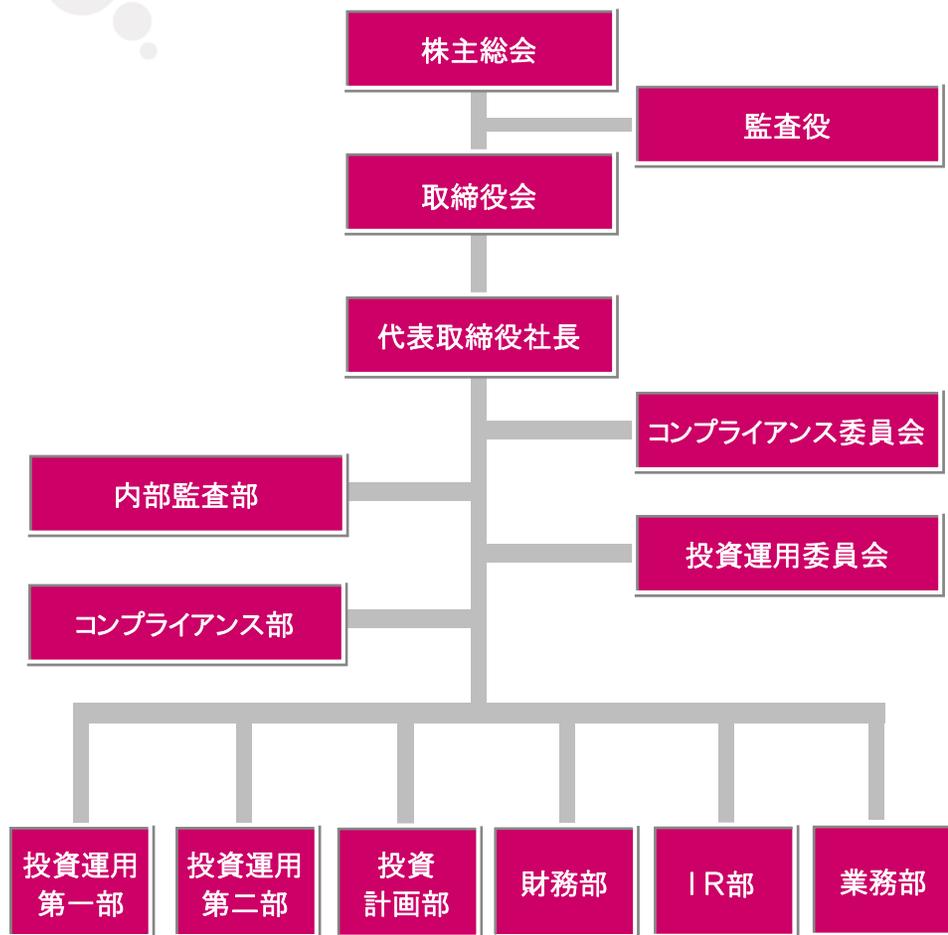


〈JR浜松駅前〉



〈都田テクノパーク〉

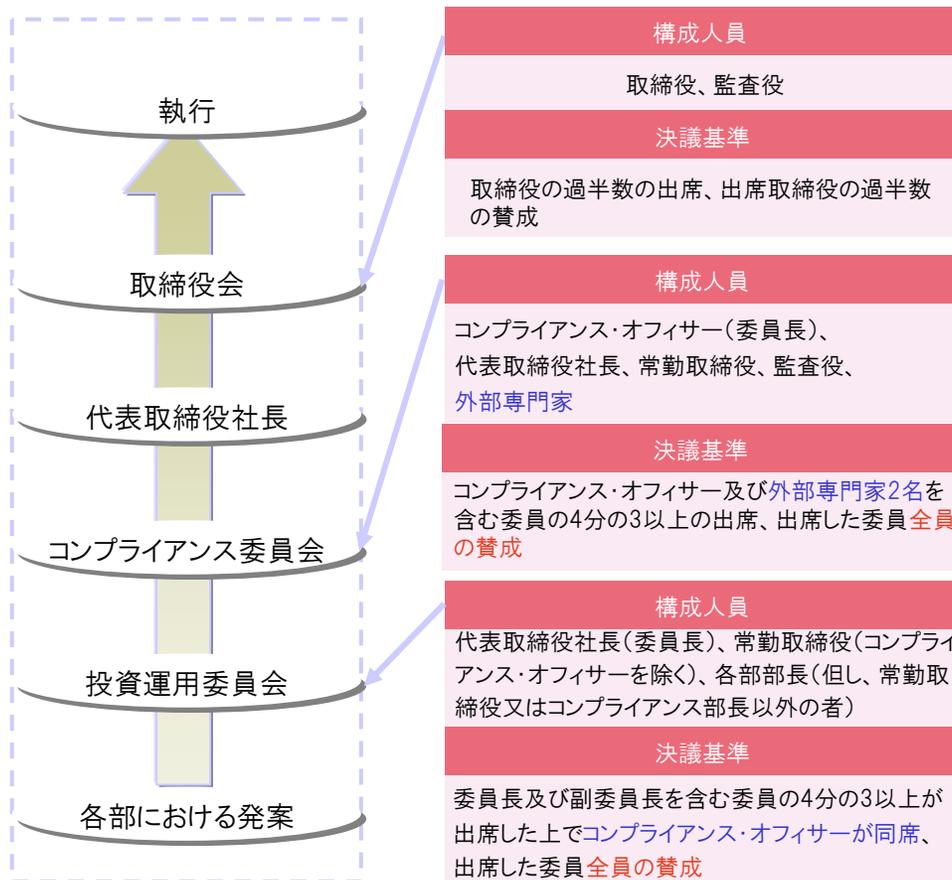
8-12. 資産運用会社の組織体制



会社概要		
商号	阪急リート投信株式会社	
本社	大阪市北区茶屋町19番19号	
設立	平成16年3月15日	
資本金	3億円（平成21年1月16日現在）	
株主	阪急電鉄株式会社(100%)	
役職員数	21名（平成21年1月16日現在）	
役員	代表取締役社長	山川 峯夫
	取締役	弥谷 忠二郎
	取締役	白木 義章
	取締役	高尾 雅之
	取締役	吉田 浩二
	監査役(非常勤)	石井 康夫
	監査役(非常勤)	庄司 敏典
事業内容	金融商品取引業(投資運用業) ● 金融商品取引業者: 近畿財務局長(金商)第44号 ● 取引一任代理等認可: 国土交通大臣第23号 ● 宅地建物取引業免許:大阪府知事(1) 第50641号	

8-13. 資産運用会社のコンプライアンス及び内部監査体制

複数の牽制機能を制度的に担保
コンプライアンス重視の風土作りに注力



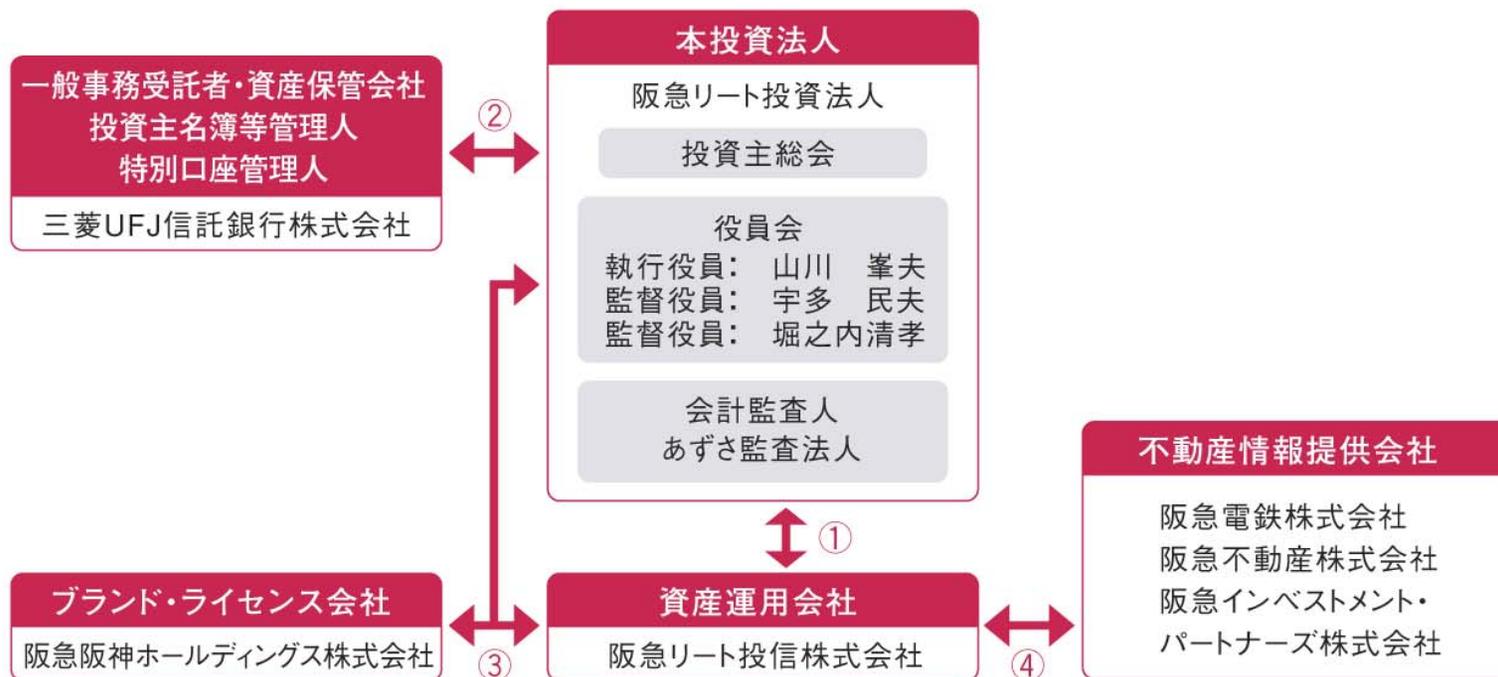
コンプライアンス体制

- ・コンプライアンス担当として、コンプライアンス部とコンプライアンス・オフィサーを設置し、コンプライアンスを徹底
- ・利害関係者との利益相反取引については、外部専門家委員を含むコンプライアンス委員会で審議
- ・コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会に同席し、コンプライアンス上の問題の有無を検証
- ・反社会的勢力排除のため不当要求防止責任者を選任(平成20年5月)

内部監査体制

- ・年度内部監査計画に基づき、計画的に実施
- ・外部コンサルティング機関の活用による内部監査の独立性確保(平成19年10月)
- ・第三者機関による継続的な内部監査の実施(平成19年12月～平成20年3月に実施。以降毎年継続予定)
- ・準常勤監査役制度の導入(平成20年4月)
(阪急電鉄株とグループ企業の独自制度 会社法上は非常勤監査役)
- ・阪急阪神ホールディングス株の連結子会社として、内部統制システムを構築し運用実施

8-14. 本投資法人のストラクチャー



- ①資産運用委託契約 ②一般事務委託契約／資産保管業務委託契約／投資口事務代行委託契約／特別口座の管理に関する契約
③商標使用許諾契約 ④情報共有に係る協定書

(注) 執行役員及び監督役員が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、平成20年8月28日開催の投資主総会において、補欠執行役員として資産運用会社である阪急リート投信株式会社の取締役である白木義章を、また補欠監督役員として戸奈常光を選任