

Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

2025年5月期(第40期) 決算説明会用資料
自 2024年12月1日 至 2025年5月31日

証券コード：8977



阪急阪神リート投資法人
<https://www.hankyuhanshinreit.co.jp/>



阪急阪神リート投信株式会社
<https://www.hhram.co.jp/>



1. エグゼクティブ・サマリー	3
2. 決算ハイライト	12
3. 運用実績	15
4. 外部成長戦略	25
5. 財務戦略	35
6. サステナビリティへの取組み	39
7. 2025年5月期決算概要	45
8. APPENDIX	50

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。

本投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果損失を被る可能性があります。

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、契約締結前交付書面等をご覧いただいたうえで、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。

物件名称を略称で表示している箇所があります。

1. エグゼクティブ・サマリー





投資主価値

- **1口当たり分配金は予想値3,280円を上回る3,319円で着地**
 - 2025年11月期予想：3,300円(3月19日修正予想時：3,330円)、2026年5月期予想：3,200円
- **1口当たりNAVは前期比約2.4%の増加**
 - 含み損物件を譲渡したことによりポートフォリオの含み益が改善

運用実績

- **首都圏オフィスと関西圏商業施設との資産入替を実施**
 - 運用会社独自のネットワークを活かしたソーシングによる資産入替を実現
- **HEPファイブにおいてテナントの契約更改を積極的に推進**
 - テナント入替や条件改定を行い、増収を実現
- **北野阪急ビルにおいて1階テナントの業態転換が実現**
 - 先行してリニューアルした地下1階飲食フロアも好調に稼働しており、引き続き賃料収入増加を見込む

今後の取組み方針

- **巡航ベース分配金3,300円への前倒し到達に目途**
 - 資産入替により生じた手元資金を活用した物件取得等を検討
- **更なる成長に向けた施策を検討中**
 - 「スポンサーグループとの連携施策」含め、持続的な分配金成長を志向

投資主価値

(2025年5月期末実績)

1口当たり分配金

3,319円

(予想比+39円)

1口当たりNAV

184,810円

(前期比+2.4%)

変動賃料

2024年11月期 2025年5月期
実績 実績

233百万円→253百万円

(前期比+8.6%)

ポートフォリオ利回り

(2025年5月期末時点)

平均NOI利回り 平均償却後利回り

4.6% **3.5%**

(前期比±0pt) (前期比±0pt)

稼働率

(2025年5月期末時点)

オフィス 商業施設

97.9% **99.9%**

(前期比+0.9pt) (前期比±0pt)

LTV

(2025年5月期末時点)

鑑定ベースLTV 総資産LTV

40.4% **47.5%**

(前期比△0.6pt) (前期比±0pt)



今後の取組み方針

これまでの取組み
(2020年～2024年)

- 達成できたこと
分配金3,100円

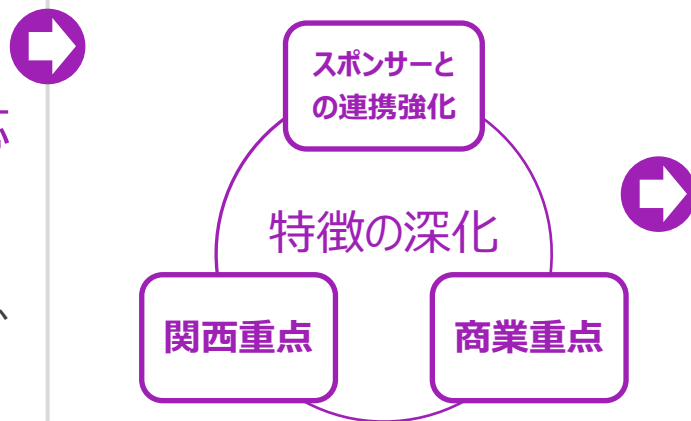
コロナ禍、投資口価格の低迷という逆風のなか、内部成長・外部成長等の実現により到達

- 新たな課題
外部環境の変化に対応した戦略が求められる

- 働き方や暮らし方といった価値観、消費動向が変化
- インフレ、金利上昇などの発生
- 投資口価格低迷により、公募増資の設計ができない環境は継続

今後の取組み方針
(2025年～2027年)

HHRの**特徴**を**深化**させることを通じて
分配金を持続的に**成長**させていく



分配金目標
3,300円程度
(2027年頃までの達成を目指す)



外部成長

- 8物件の取得、3物件の譲渡 (2020年以降)
※内スポンサーからの取得5物件
- 新アセット(物流施設の底地)の取得
- 資産規模1,800億円へ到達

内部成長

- 都市型商業施設と地域密着型商業施設において戦略的なリニューアルを実施
- 地域密着型商業施設において賃料増額改定を実施

財務戦略他

- 低金利環境下において長期固定を中心とした資金調達を実施

関西圏 or 商業施設 or スポンサー

スポンサーグループとの更なる連携強化

- スポンサーグループの成長戦略とのリンケージ

パイプラインの確保

- リースブリッジなどの物件取得方法の多様化

資産入替の推進

- 入替を通じたポートフォリオの利回り・クオリティ改善
- 物流施設・賃貸マンションなど新しいアセットの取得

トップラインの拡大

- 稼働率向上及び観覧車等の変動賃料の積極的確保
契約更改時の賃料アップサイドの追求
- 大阪・関西万博需要やインバウンド需要の取込み

借入コスト抑制

- 平均残存年数は4年程度までの調達年限の柔軟化
- 一部変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制

投資主還元

- 入替を通じて余剰資金が生じた場合等には追加の投資主還元を検討

公募増資による成長

- 市況が回復し、資本環境が好転した場合には、公募増資による分配金成長と規模の拡大を検討

※2025年1月時点までの取組み実績を記載しています。



- 運用会社独自のネットワークを活かしたソーシングによる資産入替を実現
- HHRの特徴である「関西重点・商業重点」を踏まえ、東京のオフィスを売却し、関西圏の地域密着型商業施設2物件を取得

取得

イオンモール猪名川



・スポンサーグループの鉄道沿線に立地している地域密着型商業施設

取得価格	11,500百万円
NOI利回り ^(注1)	5.5%
償却後利回り ^(注1)	4.1%

フレンドマート茨木平田店（敷地）



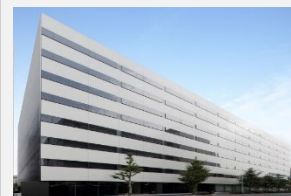
・スポンサーグループのドミナントエリアに立地している地域密着型商業施設

取得価格	2,440百万円
NOI利回り ^(注1)	3.4%
償却後利回り ^(注1)	3.4%



譲渡

汐留イーストサイドビル



・含み損の物件を簿価以上の価格で売却することでNAVの向上と売却益の投資主還元を実現

	2025年5月期	2025年11月期
譲渡日	2025年3月25日 (80%相当)	2025年6月30日 (20%相当)
譲渡価格 ^(注2)	13,440百万円	3,360百万円
譲渡益 ^(注2)	293百万円	74百万円
鑑定評価額 ^(注3)	14,700百万円	

ポートフォリオの質の向上と手元資金の確保

ポートフォリオの状況 ^(注4)

LTV ^(注4)

手元資金 ^(注5)

譲渡益 ^(注2)

関西圏比率
82.4%
(前期比+8.3pt)

商業用途
区画比率
82.6%
(前期比+8.3pt)

鑑定ベース
40.4%
(前期比△0.6pt)

総資産
47.5%
(前期比±0pt)

+約20億円
⇒物件取得等での活用を検討

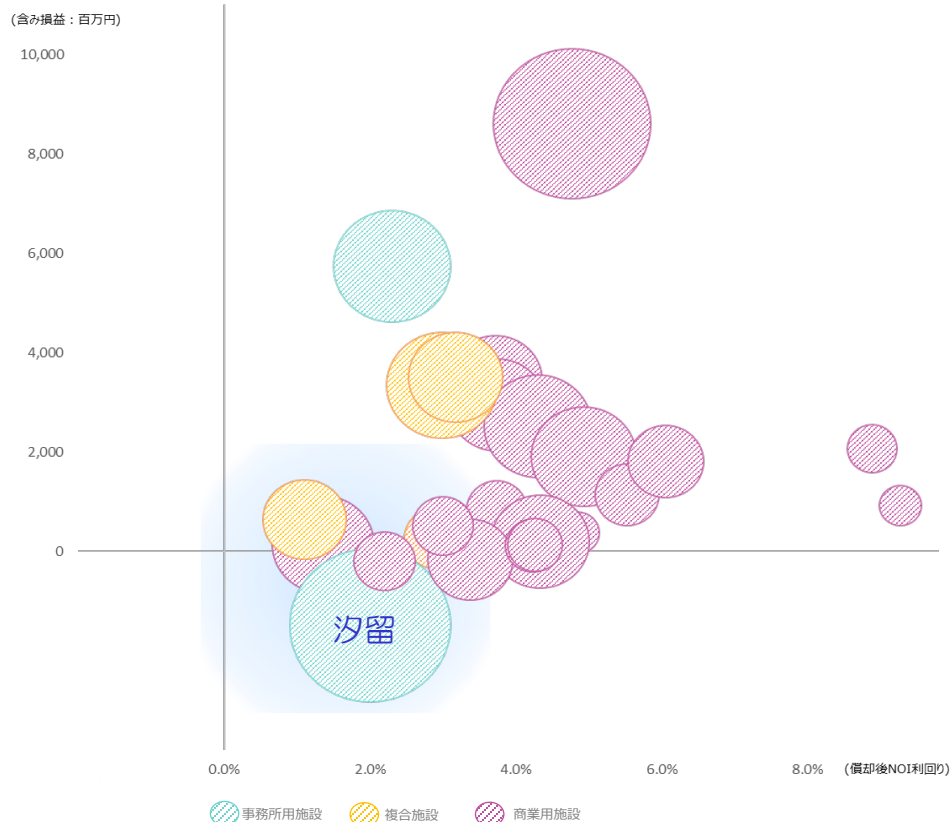
約367百万円
⇒うち、128百万円を内部留保として積立

(注1) 「NOI利回り」、「償却後利回り」の算出方法の詳細についてはP.69に記載
 (注2) 汐留イーストサイドビルの2025年11月期の「譲渡価格」及び「譲渡益」は、2025年5月31日時点での数値（見込額）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
 (注3) 汐留イーストサイドビルの「鑑定評価額」は、2024年11月30日時点の数値(実績値)を記載しています。
 (注4) 2025年5月末時点の数値(実績値)を記載しています。
 (注5) 「手元資金」は本取組後の見込額を記載しています。

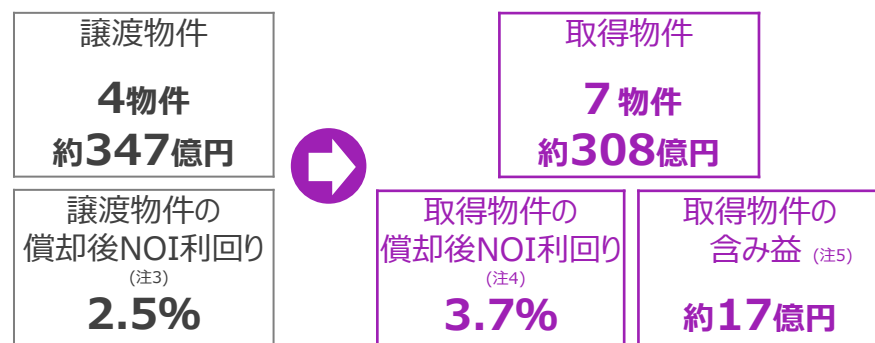


- 2020年以降3度の資産入替を実施し、ポートフォリオの約20%を入替
- 今後もポートフォリオの質の向上につながる資産入替を検討

本投資法人のポートフォリオ(2019年以前に取得した物件を記載(注1))



資産入替の実績(2020年以降の資産入替の実績を記載(注2))



資産入替の方針

資産入替基本方針

収益性向上

将来リスク排除

入替の実施

HHRの特徴

スポンサー連携

関西重点

商業重点

(注1) 2025年5月末時点の保有物件のうち、2019年以前に取得した物件を記載しています。また円の大きさは、取得価格を示しています。
 「含み損益」、「償却後NOI利回り」は2025年5月期の実績値を利用していますが、「汐留イーストサイドビル」については2024年11月期の実績値を利用しています。
 (注2) 「譲渡物件」、「取得物件」は2020年以降に実施した資産入替における譲渡物件と取得物件の取得価格の累計額をそれぞれ記載しています。
 (注3) 「譲渡物件の償却後NOI利回り」は各譲渡物件の譲渡日の属する決算期の1期前の実績値を基に計算しています。
 (注4) 取得物件の償却後NOI利回りは2025年5月期の実績に基づき計算していますが、「イオンモール猪名川」及び「フレンドマート茨木平田店(敷地)」については鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度の運営収益、運営費用の数値に基づき計算しています。
 (注5) 「取得物件の含み益」は2025年5月期の数値(実績値)を利用しています。



- スポンサーグループによるサポート姿勢をより一層明確化するものであり、今後も本投資法人の持続的な成長に資するスポンサーサポートが期待される

投資口追加取得の概要

投資口の取得総数	81,185口(上限) (注1)
取得期間	2025年3月21日から2026年3月19日まで(予定) (注2)
取得方法	証券会社への買付委託により本投資法人の投資口を市場で取得

スポンサーの投資口保有数の推移

	本追加取得前	本追加取得(最大)	本追加取得後(最大)	2025年6月4日時点
発行済投資口数	695,200口	—	695,200口	695,200口
スポンサー保有口数	22,400口	81,185口	103,585口	41,883口
スポンサー保有割合	3.22%	11.68%	14.90%	6.02%

(注1) 取得期間中に投資口価格が当初設定した価格の上限を超える場合等においては、取得口数が上限に達しない場合があります。
 (注2) 取得口数が上限とする投資口数に至った場合等においては期間中に終了する場合があります。

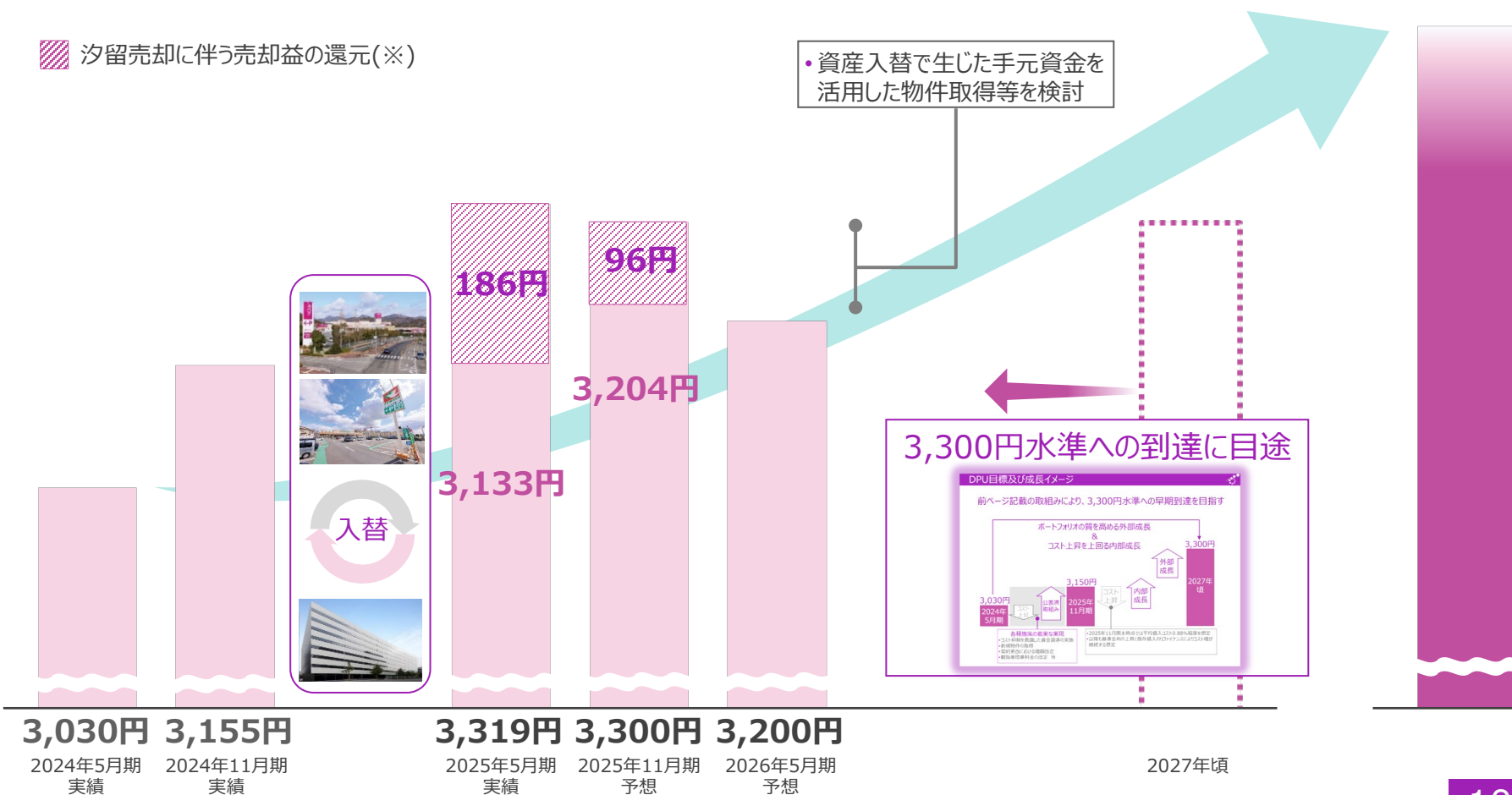
1 口当たり分配金目標及び成長イメージ



- 資産入替により、分配金3,300円水準への前倒し到達に目途
- コスト上昇を上回る更なる成長の実現に向けた施策を検討中

夕留売却に伴う売却益の還元(※)

・ 資産入替で生じた手元資金を活用した物件取得等を検討



3,300円水準への到達に目途

DPU目標及び成長イメージ

前ページ記載の取組みにより、3,300円水準への早期到達を目指す

ポータルサイトの質を高める外部成長
コスト上昇を上回る内部成長

3,300円 2027年頃

3,150円 2025年11月期

3,030円 2024年5月期

外部成長
内部成長

コスト上昇

※2025年11月期を時点として算入した2025年11月期実績と2024年11月期実績を比較し、コスト削減効果を確認。コスト削減効果は、コスト削減効果を上回る成長の実現に向けた施策を検討中。

※2025年11月期を時点として算入した2025年11月期実績と2024年11月期実績を比較し、コスト削減効果を確認。コスト削減効果は、コスト削減効果を上回る成長の実現に向けた施策を検討中。

※2025年5月期は内部留保控除後の金額を記載しています。

1 口当たり分配金に対する感度分析



内部成長 ^(注1)	変動賃料の増加	約+3円	HEPファイブの観覧車収入が5%増加した場合 ^(注2) (2025年10月中旬～2026年4月頃にかけてHEPファイブの観覧車リニューアル工事を予定)
		約+17円	変動賃料テナントの変動収入部分が想定よりも上振れた場合を想定 2025年11月期の想定より5%増加した場合の影響 ^(注3)
外部成長 ^(注1)	資産入替による利回りの改善	約+10円	30億円規模の物件を入れ替えることにより、個別物件の償却後NOI利回りが50bp改善することによる影響
	物件取得	約+46円	手元資金により物件を追加取得した場合を想定 資金20億円により償却後利回り3.2%の物件を取得した場合の影響 ^(注4)
財務・資本政策 ^(注1)	自己投資口取得及び借入金期限前弁済	約+40円	手元資金により自己投資口取得と借入金の期限前弁済に充てた場合を想定 資金20億円により自己投資口取得10億円、期限前弁済10億円実施した場合の影響 ^(注4,5,6)
	支払利息 (リファイナンス影響)	約±31円	2026年5月期末時点では平均借入コスト0.97%程度を想定 想定から5bp変動することによる影響 ^(注3)

(注1)各影響額は本資産運用会社が一定の前提条件を基に試算したものであり、その実現性、金額等について約束するものではありません。

(注2)2025年5月期の実績を基準として試算していますが、実際の影響額は変動する可能性があります。

(注3)2025年7月17日時点の予測に基づき試算していますが、実際の影響額は変動する可能性があります。

(注4)償却後利回り3.2%で試算していますが、実際に取得する際の物件の利回りは変動する可能性があります。

(注5)投資口価格155,000円、取得投資口数3,700口で試算しています。

(注6)借入金の借入コスト0.9%で試算しています。

2. 決算ハイライト

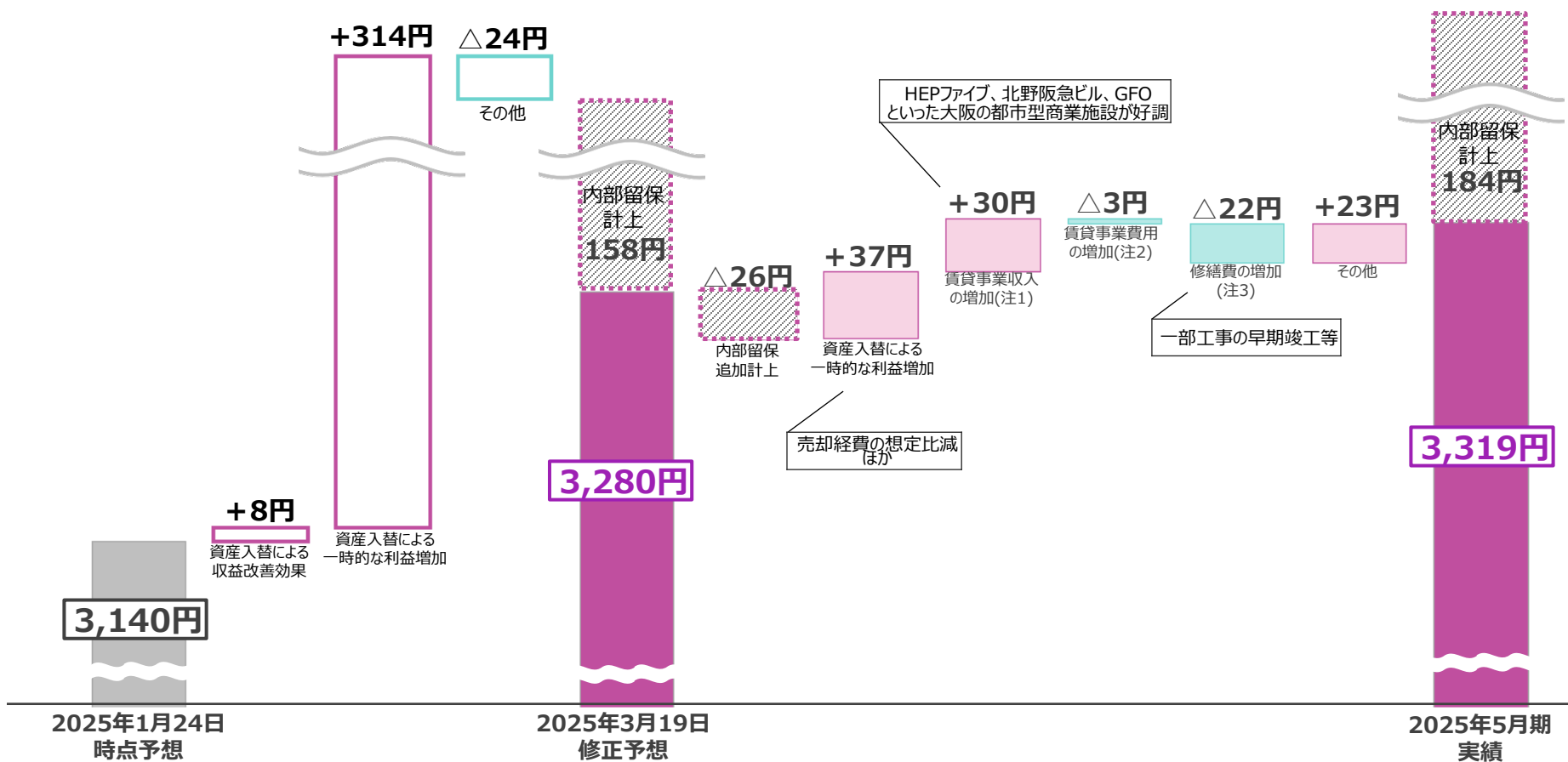


1口当たり分配金の実績



- HEPファイブをはじめとする都市型商業施設が引き続き好調
- 2025年3月公表予想比 + 39円の3,319円で着地

1口当たり分配金の予実比較



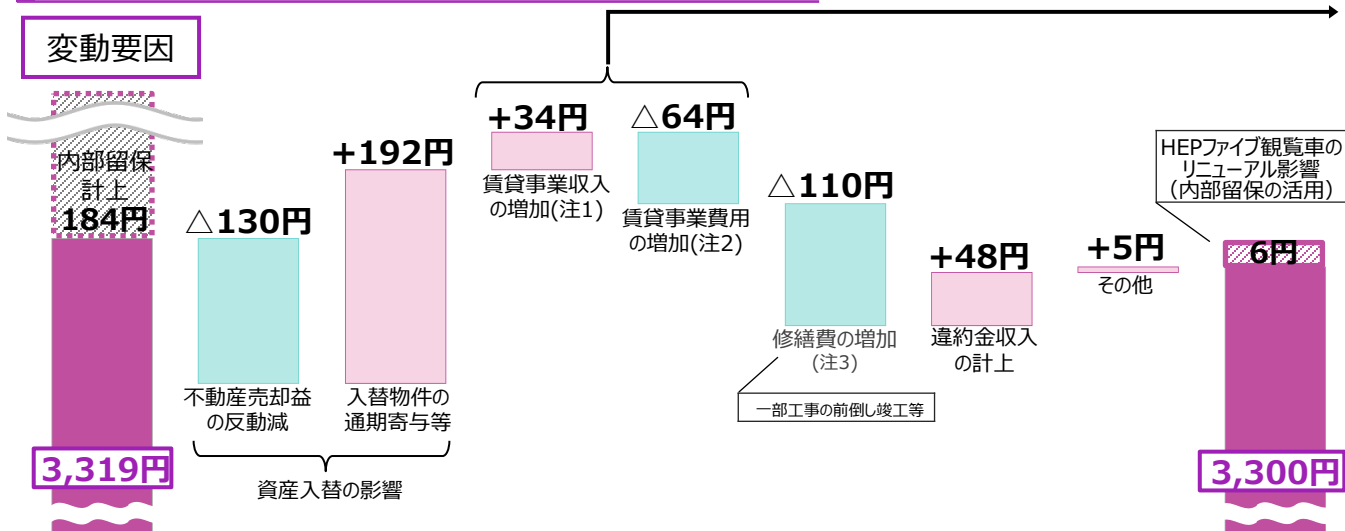
(注1) 資産入替による影響、水道光熱費収入は除く
 (注2) 資産入替による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
 (注3) 資産入替による影響は除く

今後の1口当たり分配金の予想



2025年11月期 分配金予想 : 3,300円

変動要因



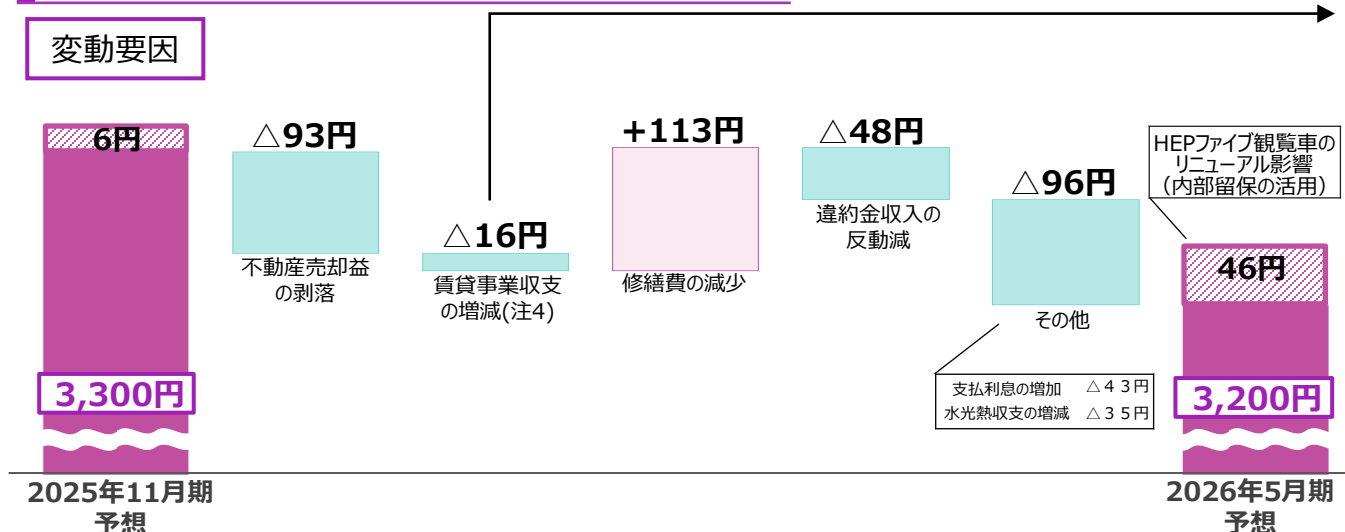
主な要因

(単位:円)

■ 貸貸事業収入のASETタイプ別増減	
都市型商業施設 (ホテル含む)	+ 4 2
{ 内、万博効果によりGFOを中心とした大阪商業施設の好調 }	+ 5 7
地域密着型商業施設	+ 7
オフィス	△ 1 5
{ 内、テナント入退去影響(芝浦ルネサイトタワー) }	△ 1 3
■ 貸貸事業費用の主な増減要因	
地価上昇に伴う既存物件の公租公課増加	△ 2 5

2026年5月期 分配金予想 : 3,200円

変動要因



主な要因

(単位:円)

■ 貸貸事業収入のASETタイプ別増減	
都市型商業施設 (ホテル含む)	△ 5 6
{ GFOといった大阪の都市型商業施設は好調なもの、HEPファイブの観覧車リニューアルダウンタイム影響 }	
地域密着型商業施設	+ 1 5
オフィス	+ 2 7
{ 内、テナント入退去影響(芝浦ルネサイトタワー) }	+ 2 1
■ 貸貸事業費用の主な増減要因	
主に資産入替に伴う公租公課の増加	△ 2 5

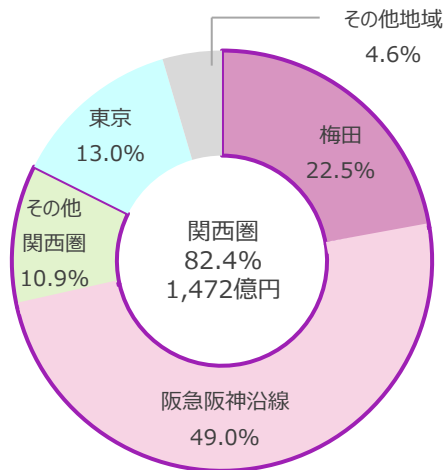
(注1)資産入替による影響、違約金収入、水道光熱費収入は除く
 (注2)資産入替による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
 (注3)資産入替による影響を除く
 (注4)不動産売却益、違約金収入、水道光熱費収支、修繕費、減価償却費は除く

3. 運用実績



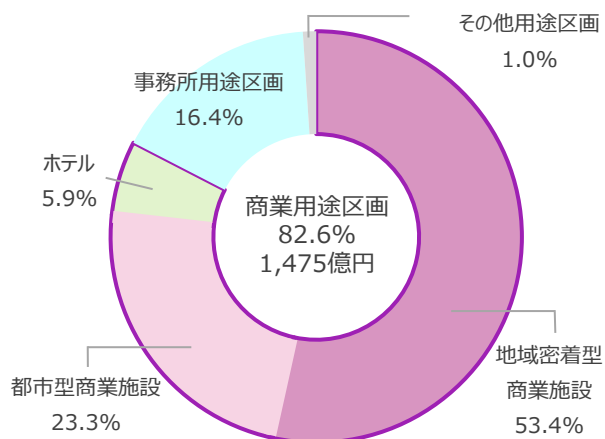


■ エリア別 (取得価格ベース)



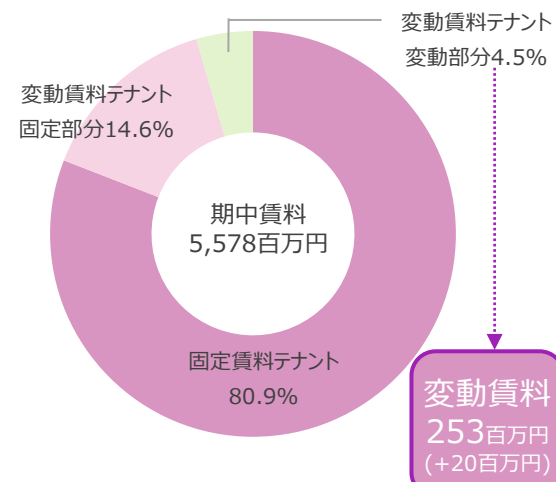
- 重点投資エリアである「関西圏」に80%以上投資
- 関西圏のうち、80%以上を阪急阪神沿線で占める

■ 用途別 (取得価格ベース)



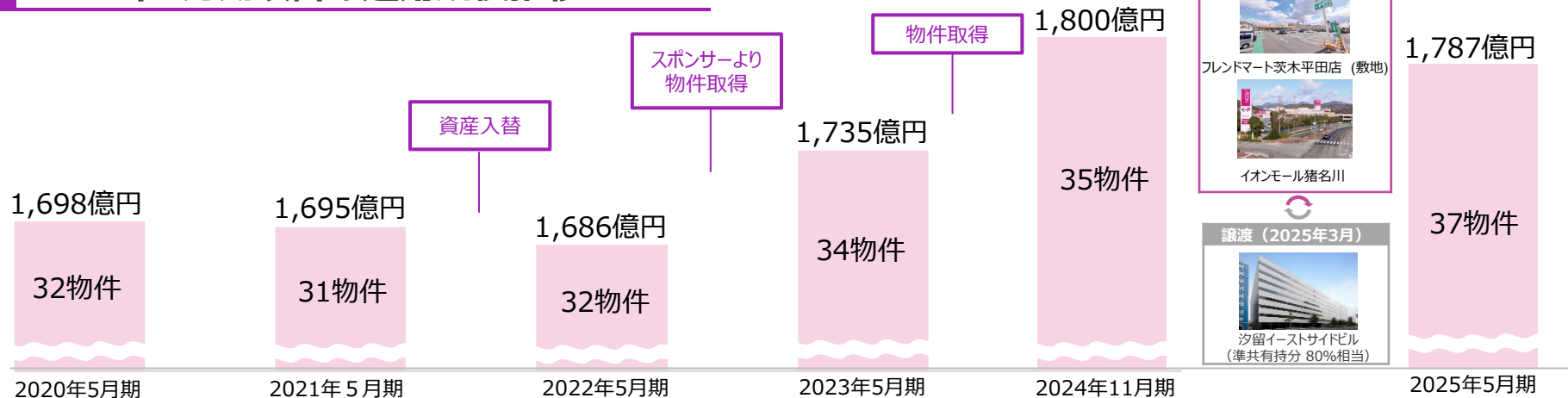
- スポンサーグループの企画能力及び運営能力が活用できる「商業用途区画」に80%以上投資
- アップサイドが期待できる都市型商業と安定収入が期待できる地域密着型商業施設にバランスよく投資

■ 賃料体系別収入比率



- 全体の95%以上を安定した固定賃料収入で構成
- 一方でテナントの売上好調を受け、変動賃料も増加基調

2020年5月期以降の運用規模推移



保有物件の運用状況（商業施設）



商業施設

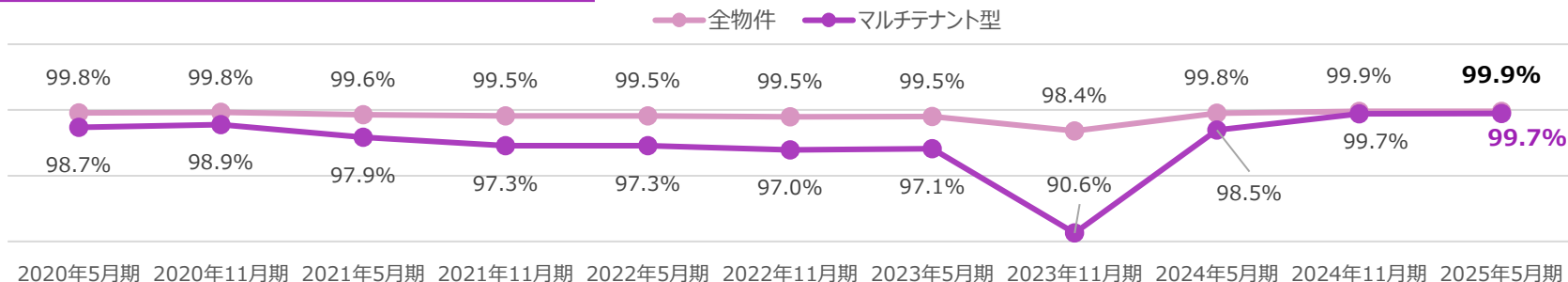
物件数
32物件

取得価格合計
137,103百万円

投資比率
76.7%

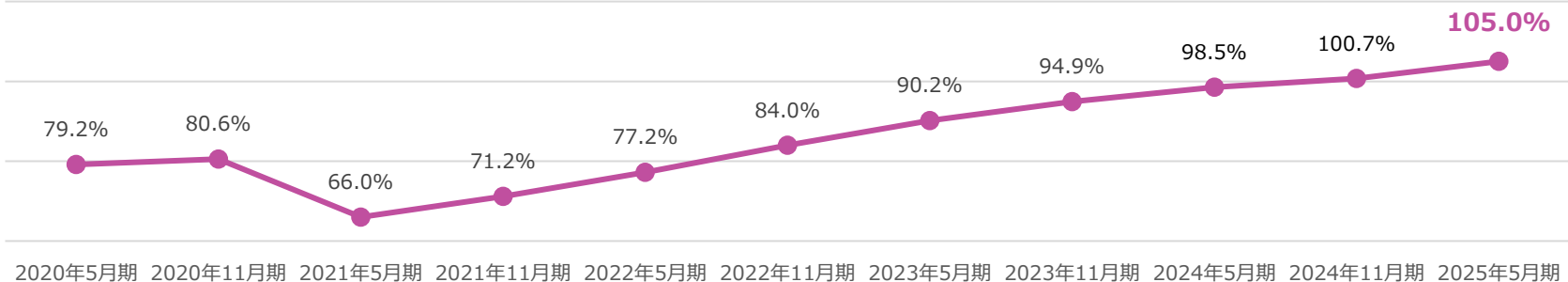
稼働率（2025年5月期末）
99.9%

商業用途区画の稼働率推移



主なマルチテナント型商業施設	2020年5月期末	2020年11月期末	2021年5月期末	2021年11月期末	2022年5月期末	2022年11月期末	2023年5月期末	2023年11月期末	2024年5月期末	2024年11月期末	2025年5月期末
HEPファイブ	98.7%	97.6%	95.9%	98.1%	95.8%	97.8%	92.4%	98.9%	99.0%	99.2%	99.4%
北野阪急ビル	100%	98.7%	93.3%	89.9%	89.8%	89.8%	89.8%	93.9%	93.9%	99.2%	100%
デュー阪急山田	99.0%	99.8%	99.8%	100%	100%	100%	100%	68.9%	100%	100%	100%
メッツ大曽根	100%	99.8%	100%	99.8%	100%	100%	100%	100%	99.8%	100%	100%
FUNDES神保町	100%	89.8%	89.8%	89.8%	100%	100%	89.8%	100%	100%	100%	100%

テナント売上の推移（2019年比） ※対象:上記5物件



※物件数は、商業用施設（ホテル用途除く）の他、商業用途区画を有する複合施設である上六ビルディング、ラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）及びH-CUBE KITAAOYAMAを含みます
 また、稼働率推移のグラフに記載の「マルチテナント型」とは、上記のうち敷地物件を含むテナントへの一棟貸し物件を除く13物件を対象としています
 ※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、商業用途区画への投資比率を記載しています

保有物件の運用状況（都市型商業施設①）

HEPファイブ

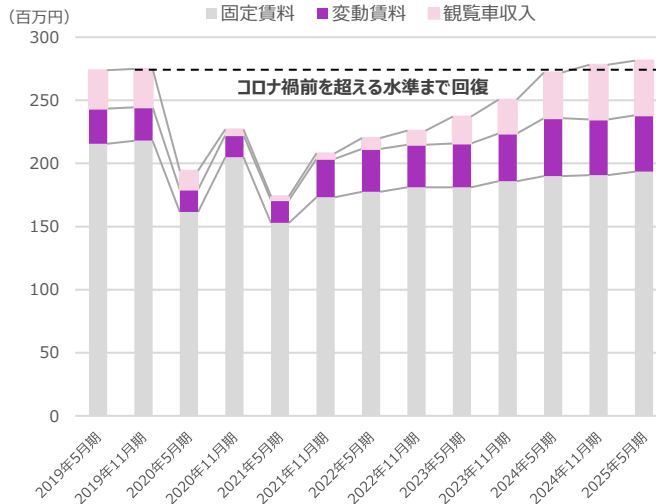
（大阪市北区）準共有持分14%相当

賃料収入は2019年を超える水準へ



本物件の収益構造

- 観覧車のインバウンド客増加や飲食フロアのリニューアル等を通じて、テナント売上及び賃貸収入はコロナ禍前の2019年を超える水準まで上昇



観覧車収入

- 2024年10月より搭乗料金改定（600円→800円）
2025年5月期は見通し通りに推移
- 利用客の約80～90%はインバウンド客
- 観覧車チケット提示サービス（店舗ごとの割引サービス）などにより、施設全体へのシャワー効果を図る
- 2025年10月中旬よりリニューアル工事を実施予定

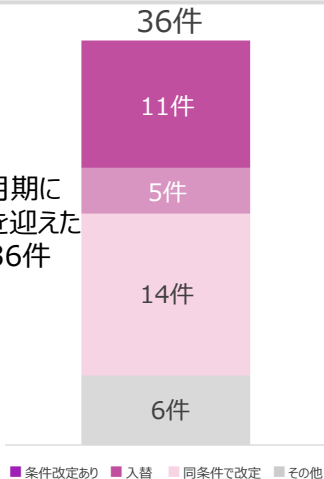
変動賃料の増加

- 若者のトレンドの一步先を提案する新しい飲食フロア「TAMLO」が2023年9月にオープン
- リニューアルフロアの売上はコロナ禍前を超える水準で推移

契約更改の状況

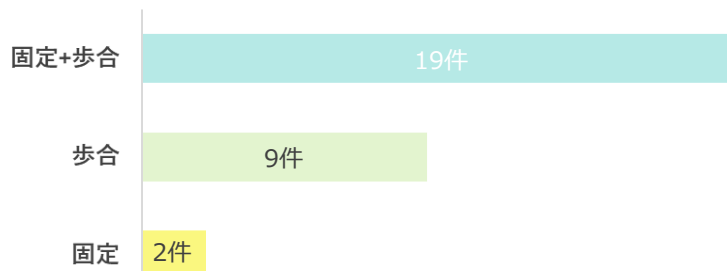
- テナントの契約更改においてテナント入替や条件改定を行い、増収を実現

契約更改の状況



契約内容の内訳

- 条件改定の傾向としては、固定部分を厚くするケースが多い



契約更改を行ったテナントのうち、
19テナントで対前期増収

※ 10m以下の区画や倉庫として賃貸している区画は除きます。



北野阪急ビル（大阪市北区）

■ 飲食フロアのリニューアルにより賃料増収が継続



梅しばちか
UMEDA SHIBACHIKA



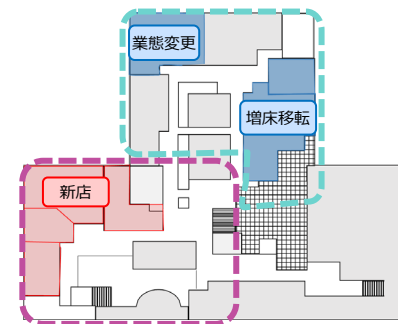
地下1階飲食フロアのリニューアルの実施

地下1階飲食フロアの活性化を企図し、リニューアルを実施（2024年11月）

- テナント出店ニーズの変化を捉え、既存区画を分割、新たに飲食エリアをプロデュース
- 幅広い客層や利用シーンに対応可能なゾーニングを実施、長年愛される既存店に加え、大阪で人気の飲食店等新たに6店舗がオープン

個室ありの落ち着いた雰囲気エリア

賑やかに楽しめる開放的なエリア



1階テナントの業態転換

- 2025年4月、1階大型飲食店舗の業態転換が実現
- テナントによる特別プロジェクト新業態「すずきの大衆酒場 白いたぬきホール」、関西初出店「えびそば一幻」がオープン

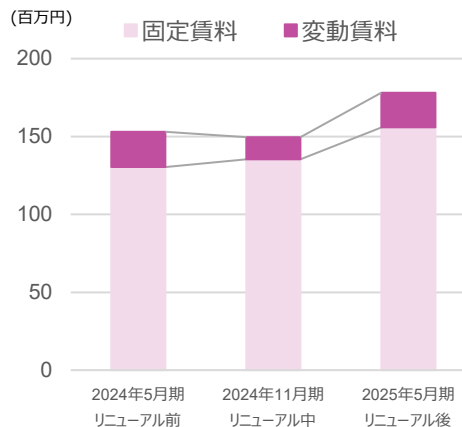


飲食フロアのリニューアル効果

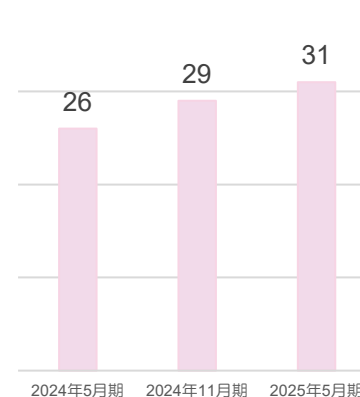
※地下1階から3階までの飲食店等を集計

- リニューアルを経て賃料収入が順調に増加、更なる賃料増収を目指す

賃料推移



テナント数の推移



保有物件の運用状況（ホテル）



ホテル

物件数
4物件

取得価格合計
10,486百万円

投資比率
5.9%

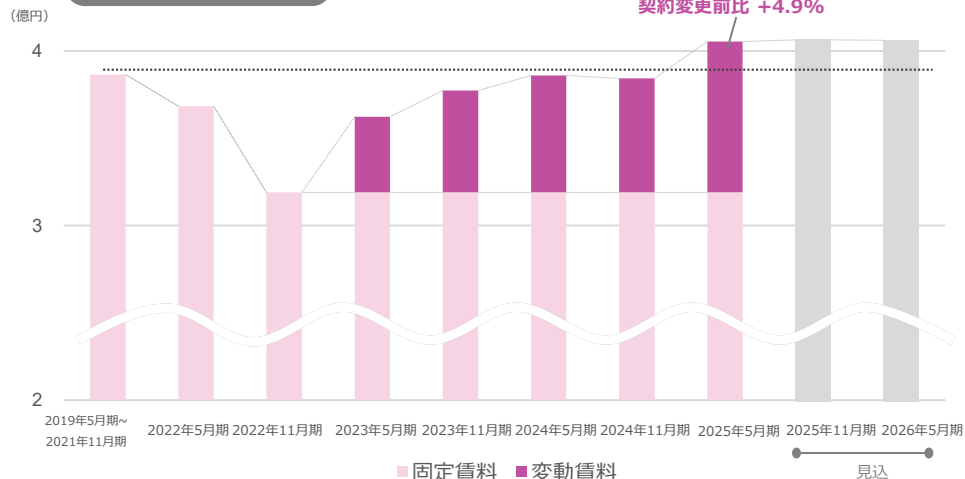
新阪急ホテルアネックス（北野阪急ビル） & ホテル阪神（ラグザ大阪）

■ 賃料収入はコロナ禍前を上回り過去最高を記録



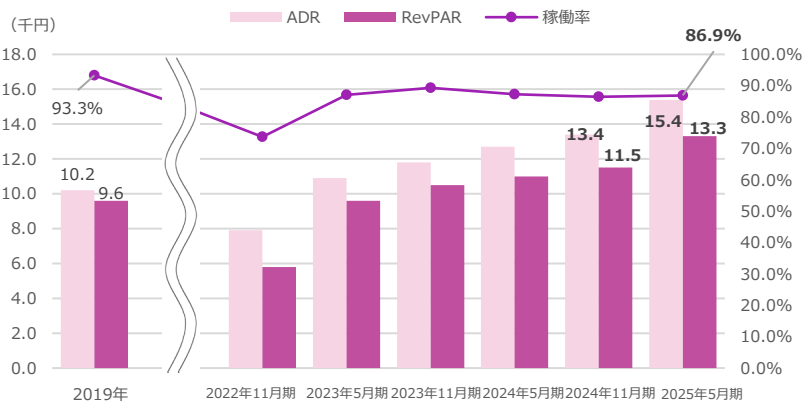
ホテル名	新阪急ホテルアネックス	ホテル阪神大阪
タイプ/客室数	宿泊特化型 / 302室	フルサービス型 / 290室
契約形態	固定 + 変動賃料（ホテル部分につき売上連動） ※2022年5月期に固定契約から変更	

賃料収入の推移



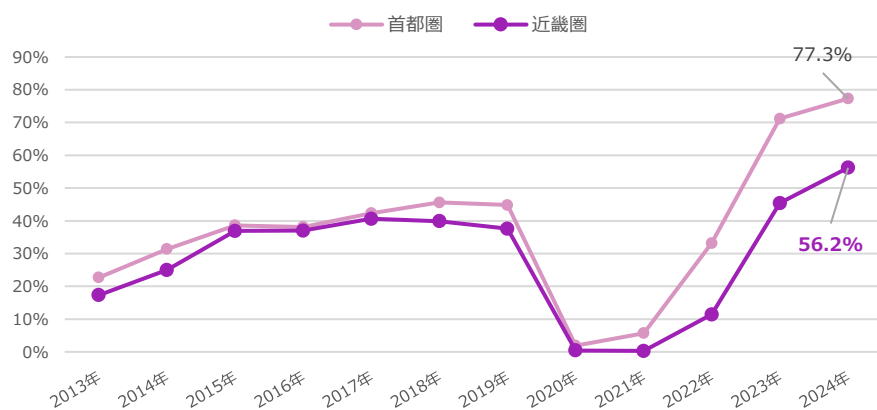
保有物件 稼働状況推移（対象：スポンサーホテル2物件及びベッセルイン博多中州）

■ 国内外の観光、ビジネス需要が堅調、ADR、RevPARともコロナ禍前を上回る水準で推移



阪急阪神ホテルズ直営ホテル外国人宿泊比率

■ 首都圏と比較して近畿圏の外国人宿泊比率は低位であり、今後の伸びに期待



※物件数は、ホテル用途区画を有する商業用施設又は複合施設である北野阪急ビル、ベッセルイン博多中洲、ラグザ大阪及びグランフロント大阪（北館）を含みます
 ※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、ホテル用途区画への投資比率を記載しています

出所：阪急阪神ホールディングス株式会社 決算説明会資料

保有物件の運用状況（オフィス）



オフィス

物件数^(注1,2)
8物件

取得価格合計^(注2)
29,286百万円

投資比率^(注3)
16.4%

稼働率（2025年5月期末）
97.9%

オフィスマーケットは好調に推移

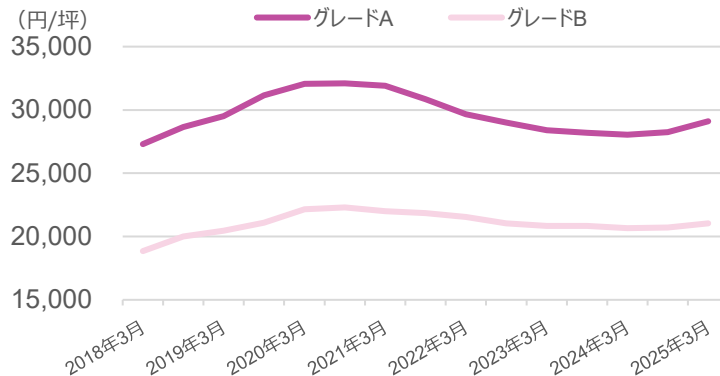
■ 空室率は低下傾向

- ✓ 大阪では、2024年に過去最大の新規供給があったものの、採用活動強化や執務環境・オフィス立地改善等といったワークプレイス見直しの動きは継続している。
- ✓ 梅田エリアにおける本投資法人保有物件であるGFOやスポンサーグループ保有の大阪梅田ツインタワーズノースや大阪梅田ツインタワーズサウスの稼働は好調に推移

■ 新規成約賃料も上昇

- ✓ 梅田エリアのAグレードビルの一部では募集・成約賃料が40,000円台@坪に到達。（オフィス仲介会社ヒアリング等による）

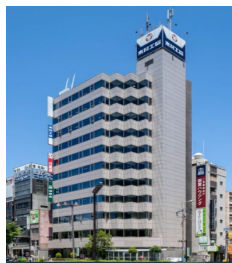
梅田地区の新規成約賃料の推移



（出所）不動産調査会社の資料を基に本資産運用会社にて作成

上六Fビルディング （大阪市中央区）

2025年5月期空室発生も、リースアップ目指す



稼働率

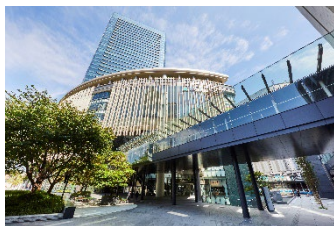
2025年5月期末（前期末比）
94.9%（▲5.1pt）

2025年11月期末（想定）
100%

- 2025年1月に地下1階約70坪が退去となり、鋭意リーシング活動中
- 大阪の主要ターミナルの一つ「大阪上本町」駅至近で高い視認性も兼ね備える
- 2025年11月期に外壁面（北面）塗装工事を計画。今後も競争力の維持・向上に努める

グランフロント大阪 （大阪府北区）共有持分4.9%相当

大規模新規供給あるも、引き続き好調に推移



- 西日本最大のターミナル、梅田エリアのプライム立地に所在する高スベック大規模複合施設
- オフィス部分は立地・規模において優位性が高く希少性を発揮できる物件であり、隣接するグラングリーン大阪竣工に伴う大規模供給があったものの、引き続き好調に稼働
- 商業部分においても、2階エントランス付近大型区画の後継テナント開店日が決定

芝浦ルネサイトタワー （東京都港区）共有持分10%相当

リーシングが進展、残フロアの早期リースアップ目指す



稼働率

2025年5月期末（前期末比）
77.5%（▲22.5pt）

2025年11月期末（想定）
100%

- JR山手線・京浜東北線「田町」駅徒歩4分と高い交通利便性を有する高スベックのオフィス
- 2025年3月に大型テナント5フロアが退去となり、3フロアについてはリーシング完了（うち1フロアについてはダウンタイム発生なし）。残フロアの早期埋め戻しを目指して鋭意リーシング活動中

（注1）物件数は、事務所用施設の他、事務用途区画を有する複合施設である上六Fビルディング、ラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）、H-CUBE KITAAOYAMAを含みます

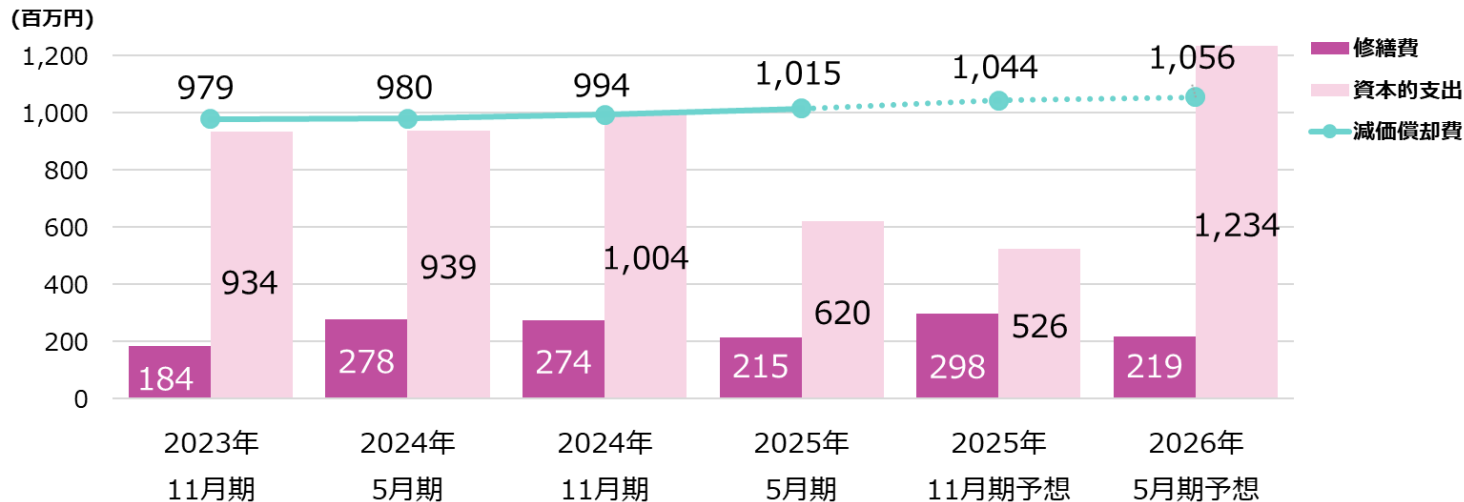
（注2）汐留イーストサイドビルについては2025年5月末時点での保有分相当を記載しています

（注3）投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、事務用途区画への投資比率を記載しています

修繕費・資本的支出の状況



修繕費及び資本的支出の推移



2025年5月期の主な工事の状況

(金額:百万円)

名称	目的	工事金額
北野阪急ビル	空調機ファン室更新工事	28
阪急電鉄本社ビル	駐車場泡消火設備一斉開放弁他改修工事	67
	ファンコイルユニット更新工事	55
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	外壁改修工事 (1期)	123
メツ大曽根	3階西トイレリニューアル工事	11
	その他	335
	合計	620

今後の主な工事計画

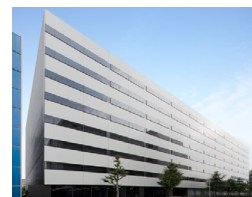
(金額:百万円)

名称	目的	予定期間	工事予定金額
上六Fビルディング	駐車場シャッター・正面玄関シャッター更新工事	2025年10月～2025年11月	11
阪急電鉄本社ビル	非常用発電機更新工事	2024年3月～2025年6月	196
	エレベーター改修工事 (1基)	2024年8月～2025年11月	69
メツ大曽根	4階西トイレリニューアル工事	2025年5月～2025年6月	11
	立体駐車場泡消火設備一斉開放弁更新工事	2025年9月～2025年11月	38

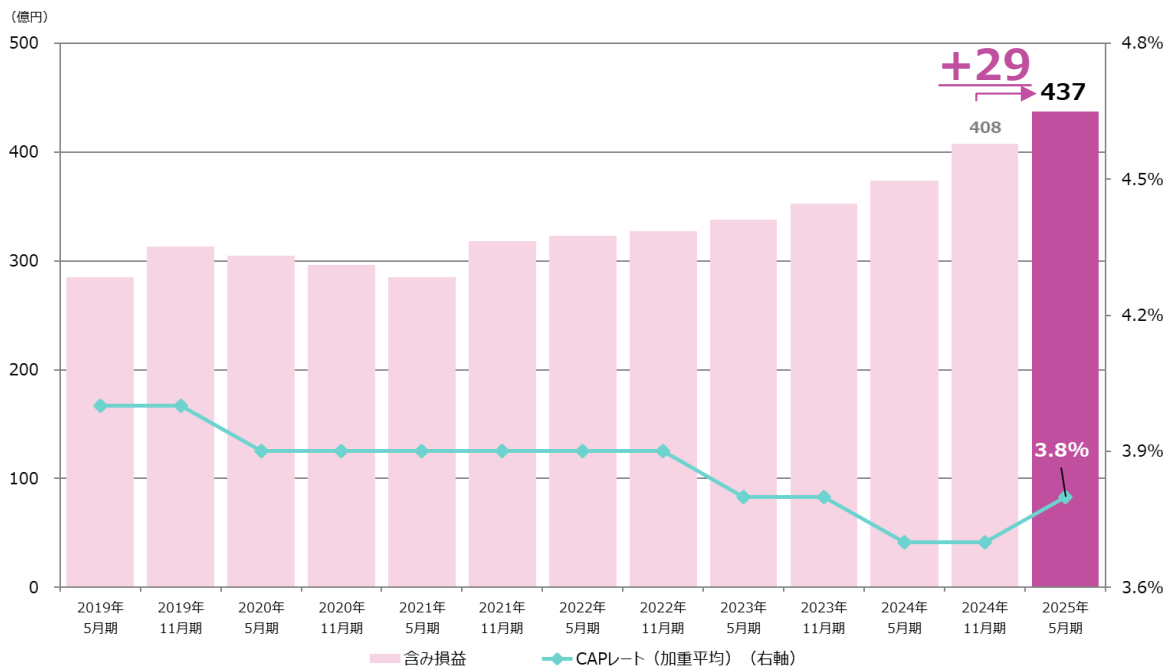


- 資産入替により含み損が大幅に解消するとともに、既存物件も鑑定評価額が順調に増加（注1）

含み益+29億円の内訳



含み損益とCAPレート(注2)の推移



物件名	鑑定評価額		含み損益	CAPレート
	2024年11月期			
汐留イーストサイドビル	147億円		△15億円	3.5%

資産入替の実施
準共有持分80%売却
新規2物件取得



物件名	鑑定評価額		含み損益	CAPレート
	2024年11月期	2025年5月期		
イオンモール猪名川	-	116億円	△2億円	5.1%
フレンド마트茨木平田店 (敷地)	-	25億円	-	3.3%
汐留イーストサイドビル (準共有持分20%)	147億円	29億円	△3億円	3.5%
	147億円	170億円	△5億円	4.6%

+23億円

(注1)各期末の保有物件の鑑定評価額総額の前期比較

(注2)CAPレートは鑑定評価額による加重平均を算出

4. 外部成長戦略





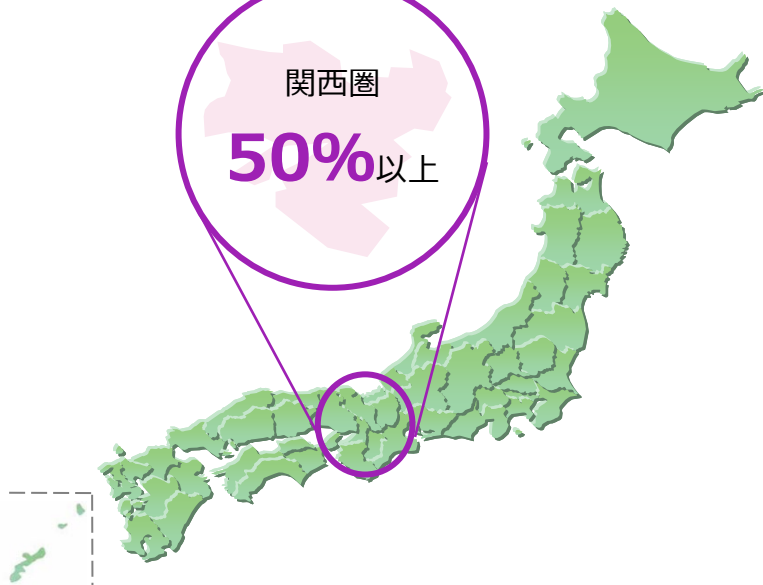
投資対象エリア

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

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
50%以上

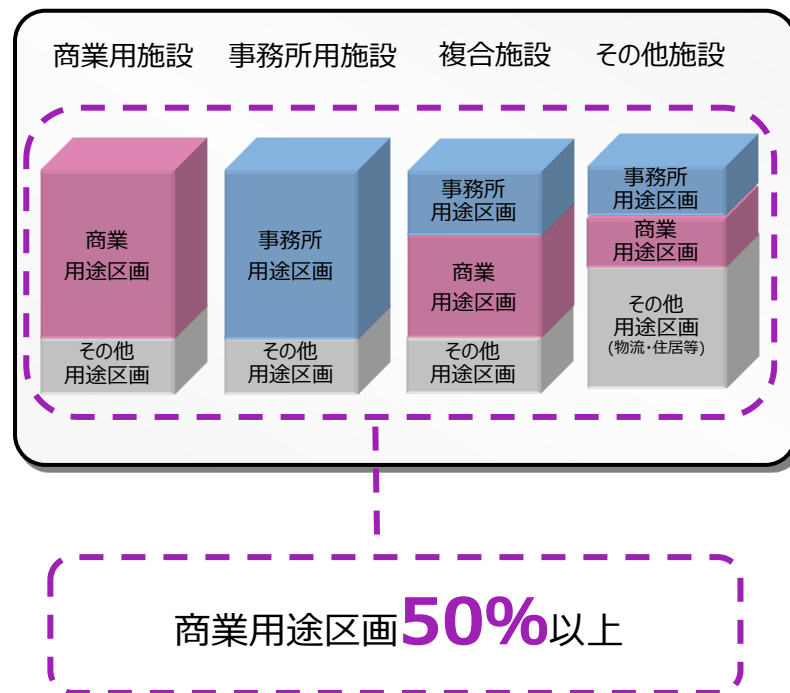


「**関西圏**」：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、
滋賀県及び和歌山県の2府4県

投資対象

主として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



※運用ガイドラインの一部変更

2021年12月 「その他用途区画(物流・住居)」を主とした「その他施設」を投資対象に組入れ
2023年5月 事務所用施設の延床面積基準の引き下げ(約1,000坪→約500坪)により投資機会を拡大

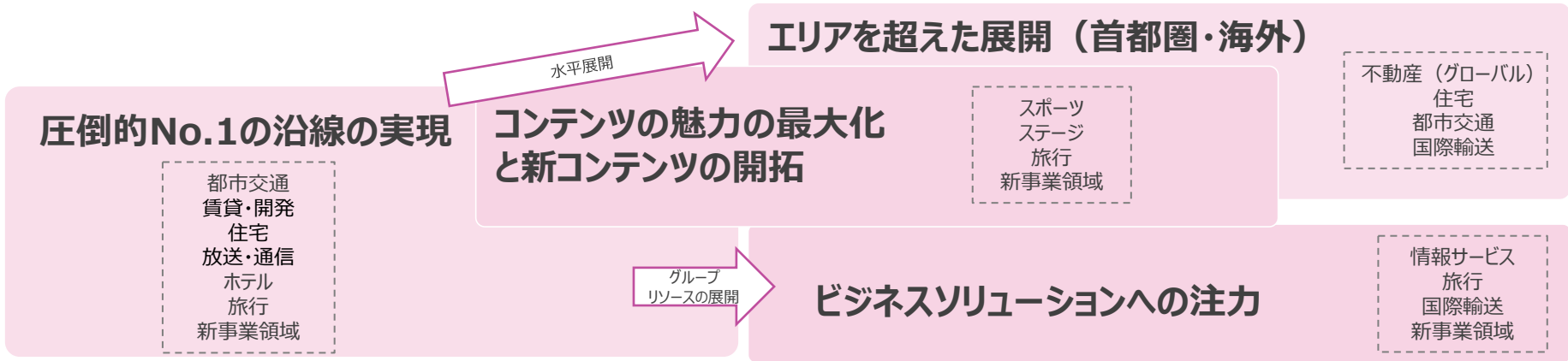
※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限

※運用資産全体に対するその他用途区画の割合は原則として10%を上限



事業戦略：「沿線を中心とした既存のフィールドの深掘り」と「新たな挑戦の継続」

- グループが強みを持つ沿線では競争優位を確立しつつ、既存顧客の深掘りと沿線にグローバルな活力を呼び込む取組により、圧倒的No.1の沿線を実現する。
- 沿線で培ったノウハウの活用や、リソースの最適配置、個の力とチーム力の向上を実現しながら、成長市場に打って出ることにより、お客様・世の中の期待に応えていく。



財務戦略：持続的成長と資本効率の向上

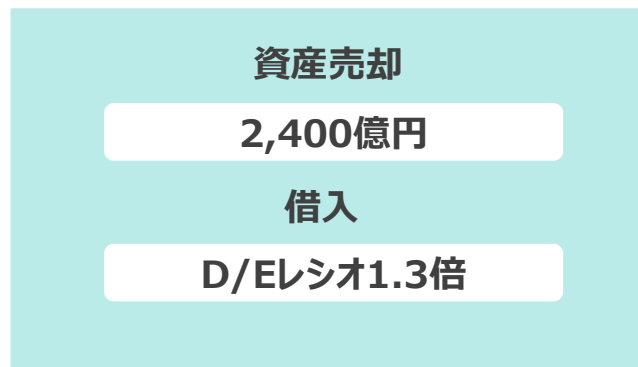
- 都市交通、賃貸・開発で創出したキャッシュを収益基盤維持投資や成長投資（芝田1丁目計画等）に配分
- 不動産（グローバル）と住宅は、事業規模の一層の拡大と利回りの向上を追求
- 2025年度より年間配当を1株当たり100円（下限）とし、総還元性向50%を目安に自己株式を取得

目標とする主な経営指標 (2030年度)	
ROE	8%～
事業利益	1,600億円規模
D/Eレシオ	1.3倍程度

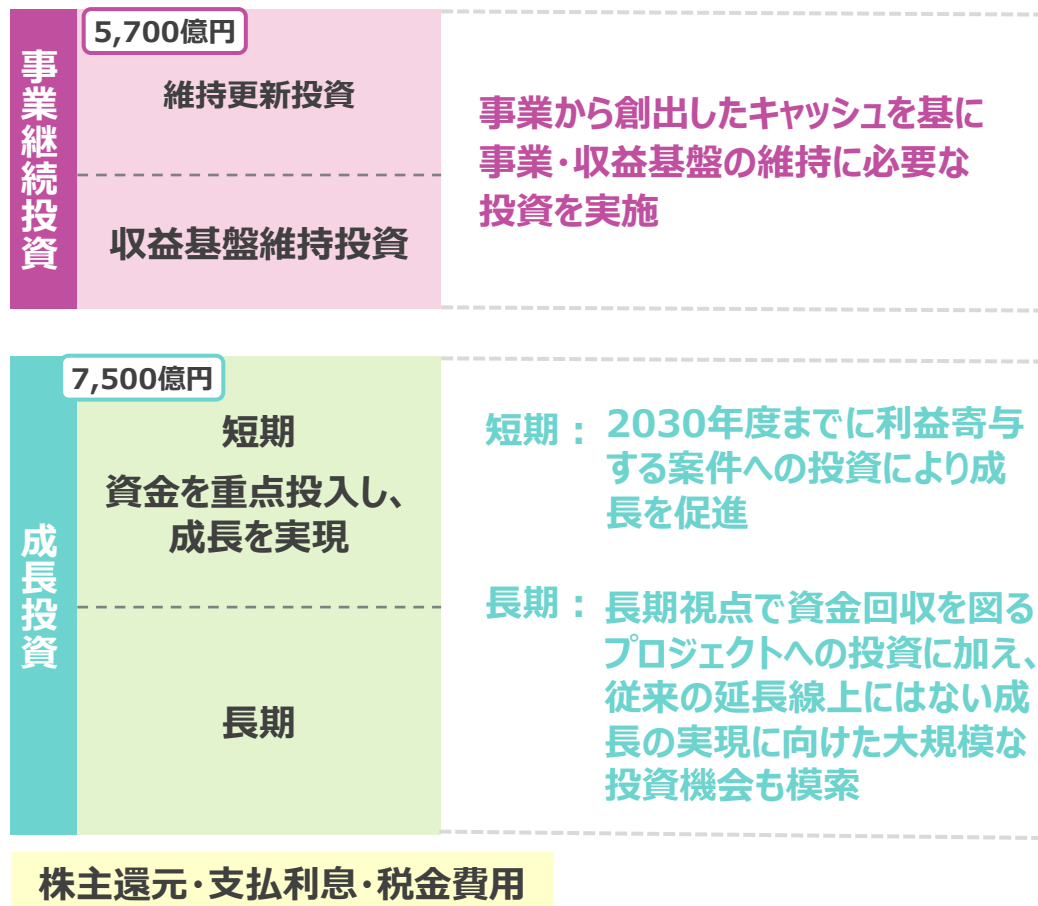


スポンサーグループのキャッシュアロケーション【2025～2030年度】(イメージ)

キャッシュイン



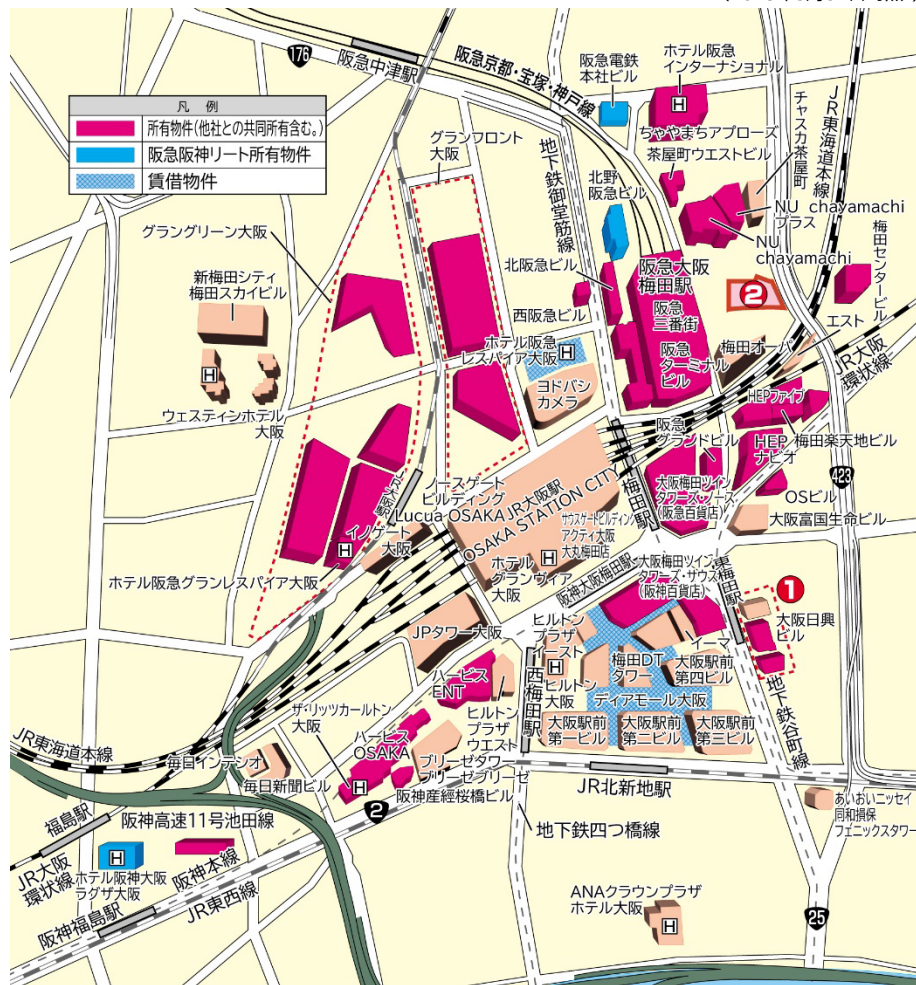
キャッシュアウト



スポンサーの開発状況①（梅田エリア）

スポンサーグループの開発状況地図

（2025年3月31日時点）



- ① 曽根崎2丁目計画（スポンサーグループが関与）
- ② 茶屋町B-2・B-3地区第一種市街地再開発事業-東急不動産(株)

本投資法人保有物件



北野阪急ビル



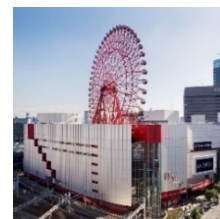
阪急電鉄本社ビル



ラグザ大阪



グランフロント大阪

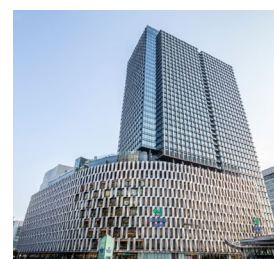


HEPファイブ

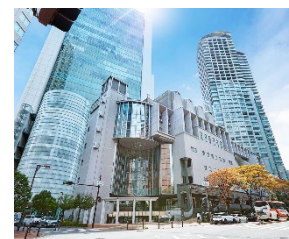
主なスポンサーグループ保有物件



大阪梅田
ツインタワーズ・ノース



大阪梅田
ツインタワーズ・サウス



ハービスOSAKA



ハービスENT

※上記地図は阪急阪神ホールディングス2024年度（2025年3月期）決算説明会資料より引用
 ※阪急阪神ホールディングス(株)及び阪急阪神不動産(株)の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
 ※上記各物件について、決算発表日（2025年7月17日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

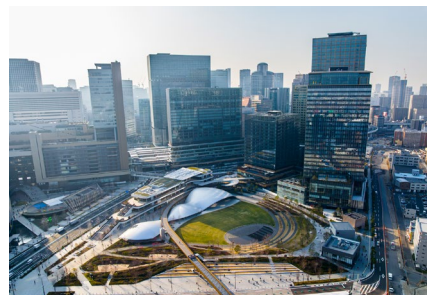
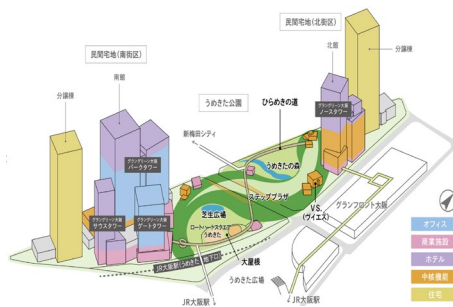


©Akira Ito-afoto

プロジェクトの概要

- 「みどりとイノベーションの融合」というまちづくりの理念・方針を踏まえ、また先行開発区域での「グランフロント大阪」の開発実績も活かして、関西、そしてアジアをリードするまちづくりに取り組む。
- 2024年9月に先行まちびらきを迎え、「うめきた公園」の一部（サウスパークの全面・ノースパークの一部）及び北館がオープンし、1,000万人を超える方々が訪れている。
- 2025年3月21日には、多彩な機能を兼ね備えた複合施設である南館のグランドオープンを迎えた。今後も各施設との連携等を通じて、魅力ある価値体験を提供し、世界に魅力を発信していく。

プロジェクト名称	うめきた2期地区開発事業 「グラングリーン大阪」
計画地	大阪市北区大深町5番、6番
地区面積	約91,150m ² (都市公園を含む)
開業スケジュール	2024年9月6日：先行まちびらき 2025年3月21日：南館開業 2027年春頃：公園全体開園 2027年度：全体まちびらき



※2025年7月17日時点で本投資法人が取得する予定はありません
※写真・素材提供：グラングリーン大阪開発事業者

スポンサーの開発状況③ (関西圏)



梅田・沿線エリア

複合施設

グラングリーン大阪
(うめきた2期地区開発事業)



2025年3月21日 賃貸棟全面開業
2027年度 全体まちびらき予定

神戸三宮阪急ビル



2021年4月26日 開業

甲子園プラス



2022年3月3日 開業

阪急西宮ガーデンズプラス館



2023年9月21日 開業

神戸市役所本庁舎2号館
再整備事業



2029年度 竣工予定

物流施設

ロジスタ・ロジクロス
茨木彩都 (A棟・B棟)



2021年5月31日 竣工

ロジスタ大阪松原



2024年1月31日 竣工

ロジスタ北伊丹



2026年6月末 竣工予定

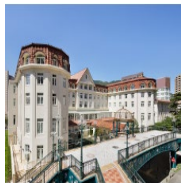
ロジスタ京都伏見



2026年7月末 竣工予定

ホテル

宝塚ホテル



2020年6月21日 移転開業

レジデンス

ジオタワー宝塚グランレジス



北棟：2025年3月 引渡開始
南棟：2026年3月 引渡開始予定

ジオタワー大阪十三



2026年4月 引渡開始予定

スポンサーグループからの取得物件(関西圏)

2018年11月期以降取得物件

- ・2018年12月：グランフロント大阪(うめきた広場・南館・北館)
- ・2019年3月：パロー高槻店(敷地)
- ・2020年3月：なんば戎橋(敷地)、万代下新庄店



主な取組み物件

阪急阪神銀座ビル



竣工日：2020年3月
所在地：東京都中央区

阪急阪神
上野御徒町ビル



竣工日：2022年1月
所在地：東京都台東区

スイテ新御徒町



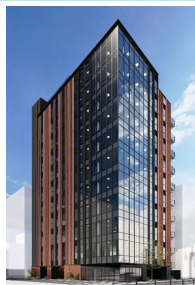
竣工日：2025年5月
所在地：東京都台東区

スイテ新横浜



竣工日：2025年9月予定
所在地：神奈川県横浜市

スイテ日本橋人形町



竣工日：2027年春予定
所在地：東京都中央区

エンスイテ御成門



リノベーション竣工日：2025年8月予定
所在地：東京都港区

※リノベーション前の既存ビルの外観

八重洲2丁目中地区
再開発



竣工日：2029年1月末予定
所在地：東京都中央区

スポンサーグループからの取得物件(首都圏)

2018年11月期以降取得物件

- ・2021年11月：H-CUBE MINAMIAOYAMA
- ・2022年12月：H-CUBE KITAAOYAMA
- ・2022年12月：H-CUBE MINAMIAOYAMA II

※SUITE（スイテ）：首都圏において開発を進める新築の中規模オフィスシリーズ
 ※enSUITE（エンスイテ）：首都圏において開発を進めるリノベーションオフィスシリーズ
 ※H-CUBE（エイチキューブ）：首都圏において開発を進める、路面型の低層商業施設シリーズ
 ※阪急阪神ホールディングスおよび阪急阪神不動産の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
 ※上記各物件について、決算発表日（2025年7月17日）時点で本投資法人が取得する予定はありません



実施事例（資産入替を含む）

	2013年5月期		2016年5月・11月期		2019年5月期			2020年5月・11月期			2022年5月期	
取得												
	阪急西宮ガーデンズ	阪急電鉄本社ビル	KOHOY小野原店	オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	グランフロント大阪	パロー高槻店 (敷地)	FUNDES神保町	nanohana 戎橋店 (敷地) (※2)	万代下新庄店	芝浦ルネサイトタワー	H-CUBE MINAMIAOYAMA	コープこうべ協同購入センター西宮 (敷地)
	資産入替①		資産入替②		資産入替③			資産入替④			資産入替⑤	
譲渡												
	HEPファイブ (一部譲渡)	NU Chayamachi	難波阪神ビル	リッチモンドホテル浜松	らぼーと甲子園 (敷地)			コーナン 広島中野東店 (敷地)	ホテルグレイスリー 田町	スフィアタワー天王洲		

直近の実施事例（資産入替を含まない）

	2023年5月期	
取得		
	H-CUBE KITAAOYAMA	H-CUBE MINAMIAOYAMA II

多様な物件取得手法

スポンサーグループの総合力の活用による取得物件 26物件 127,670百万円			2025年5月31日時点
スポンサーグループ保有物件	スポンサーグループ開発物件 (短期回収型事業含む)	オンバランスブリッジ	外部から直接取得 11物件 51,070百万円
HEPファイブ 北野阪急ビル デュー 阪急山田 ニト茨木北店 (敷地) ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ ① コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪 (うめきた広場・南館) ④ グランフロント大阪 (北館) ④ 万代下新庄店 ⑦	汐留イーストサイドビル ※6月30日時点で譲渡済 KOHOY小野原店 ③ パロー高槻店 (敷地) ⑤ nanohana 戎橋店 (敷地) ⑥ (※2) H-CUBE MINAMIAOYAMA ⑧ H-CUBE KITAAOYAMA ⑩ H-CUBE MINAMIAOYAMA II ⑪	万代豊中豊南店 (敷地) デイリーカーナートイズミヤ堀川丸太町店 (敷地) ライフ下山手店 (敷地) 万代五条西小路店 (敷地)	高槻城西ショッピングセンター 北青山3丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地) 万代仁川店 (敷地) ラムー東大阪店 (敷地) ベッセルイン博多中洲 FUNDES神保町 芝浦ルネサイトタワー ホームセンターコーナン堺高須店 (敷地) フレンドマート茨木平田店 (敷地) イオンモール猪名川
	SPCブリッジ 上六Fビルディング 阪急電鉄本社ビル ② イオンモール堺北花田 (敷地)	スポンサーグループのネットワークとソリューションを活用 メッツ大曽根 コープこうべ協同購入センター西宮 (敷地) ⑨	

※1 表中の物件に付した番号は、ページ上部の写真に付した番号と対応しています

※2 nanohana戎橋店 (敷地) は2025年4月1日付で「なんば戎橋 (敷地)」に名称変更しております

5. 財務戰略





財務基本方針

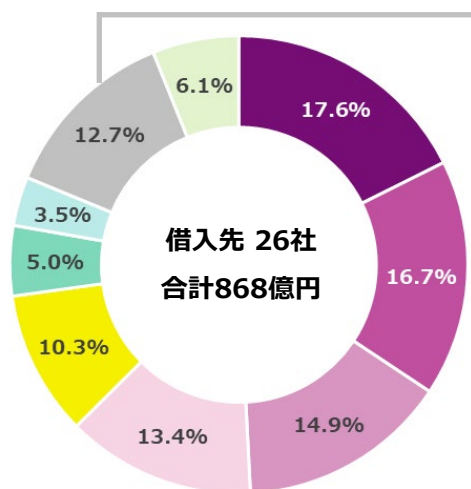
- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	2024年11月期	2025年5月期
有利子負債	868億円	868億円
①平均借入コスト	0.79%	0.83%
②平均残存年数	4.5年	4.2年
③長期比率	100.0%	98.8%
④固定比率	84.6%	82.3%
LTV		
⑤鑑定ベースLTV（注）	41.0%	40.4%
⑥総資産LTV（注）	47.5%	47.5%
資金余力他		
⑦敷金・保証金活用額	3,500百万円	3,218百万円
⑧圧縮積立金残高	287百万円	287百万円
格付の状況（R&I）	A+ （安定的）	A+ （安定的）
格付の状況（JCR）	AA- （安定的）	AA- （安定的）

（注）「鑑定ベースLTV」、「総資産LTV」の算出方法の詳細についてはP.69に記載

有利子負債残高（百万円）

2025年5月31日現在



三菱UFJ銀行	15,300
日本政策投資銀行	14,500
三井住友銀行	12,900
三井住友信託銀行	11,600
みずほ銀行	8,900
池田泉州銀行	4,300
みずほ信託銀行	3,000

福岡銀行	1,510
もみじ銀行	1,400
あいち銀行	1,000
信金中央金庫	960
京都銀行	750
日本生命保険	750
関西みらい銀行	560
千葉銀行	480
秋田銀行	430
第四北越銀行	430
十八親和銀行	400
南都銀行	400
みなと銀行	400
群馬銀行	360
中国銀行	360
七十七銀行	210
紀陽銀行	200
西日本シティ銀行	200
八十二銀行	200
投資法人債	5,300

投資法人債の状況（百万円）

	残高	利率	発行年月	年限
第3回無担保投資法人債	2,000	0.90%	2016.11	15年
第4回無担保投資法人債 （グリーンボンド）	1,000	0.30%	2020.10	5年
第5回無担保投資法人債 （グリーンボンド）	1,000	0.54%	2020.10	10年
第6回無担保投資法人債 （グリーンボンド）	1,300	1.409%	2024.2	10年



財務戦略

外部環境認識

- 長期金利は上昇傾向が継続
- 短期金利について利上げ予想はあるものの、通商政策等により政策動向は不透明

今後の方針

- 固定比率80%程度を維持し、財務安定性を堅持
- 調達年限の短期化・変動金利の活用を通じたコスト上昇抑制（平均残存年限は4年程度を維持）
- 資金調達先の多様化・分散の検討

返済期限分散状況と平均借入コスト (2025年5月31日時点)

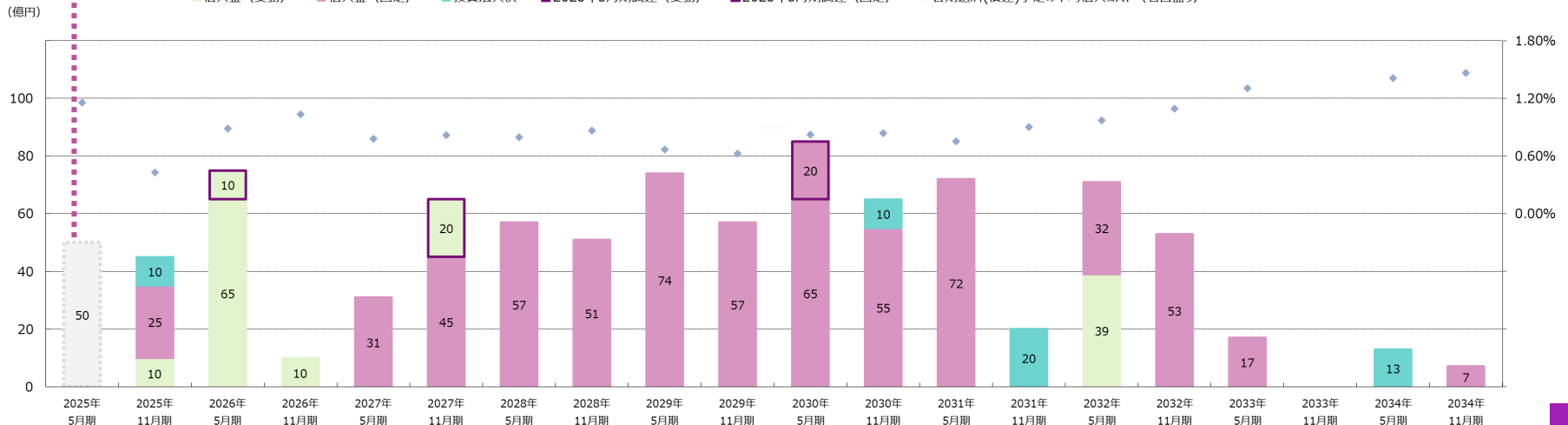
2025年5月期借換実績 (50億円)

	返済	調達
基準金利	0.77%	0.96%
平均借入コスト	1.16%	1.24%
平均借入期間	9.80年	3.04年
固定金利比率	80%	40%

- 基準金利の上昇に対し、変動金利の活用・借入期間の短期化を通じ借入コストを低位で調達（インフレの賃料転嫁までの一時的な対応）
- 短期・変動金利借入については適切な時期に長期化を検討

(注) 基準金利・平均借入コストについては小数点第3位を四捨五入して記載しています

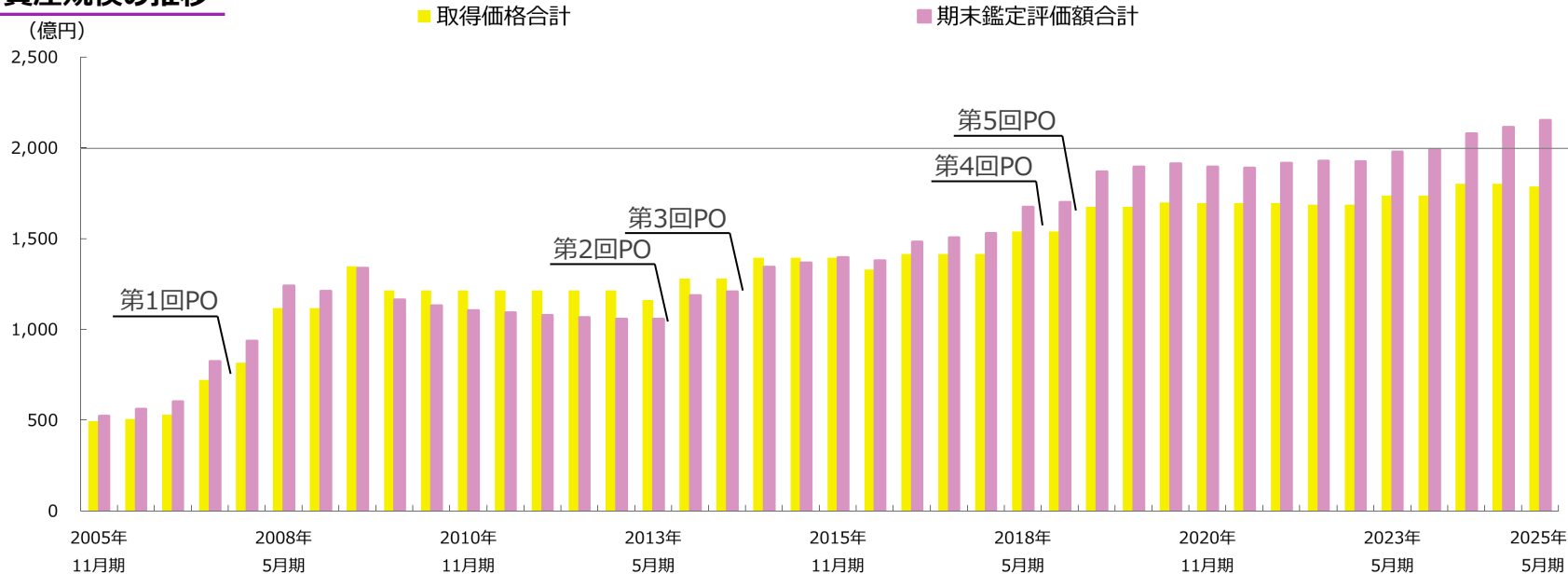
■ 借入金（変動） ■ 借入金（固定） ■ 投資法人債 ■ 2025年5月期調達（変動） ■ 2025年5月期調達（固定） ◆ 各期返済（償還）予定の平均借入コスト（右目盛り）



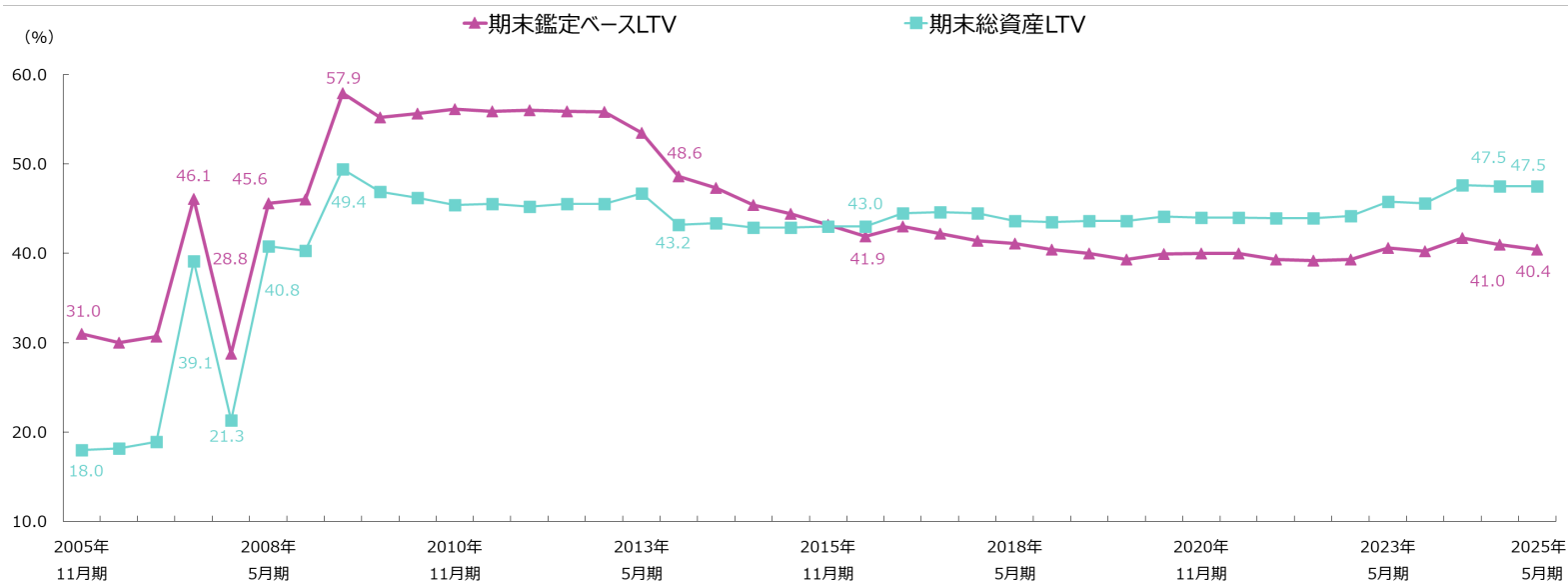
資産規模とLTV（負債比率）の推移



資産規模の推移



LTV（負債比率）の推移



6. サステナビリティへの取組み



サステナビリティへの取組み①（方針・環境）













サステナビリティ方針

持続可能な社会の実現に向けて、グループの経営理念や社会貢献・環境保全の考え方に沿った「サステナビリティ方針」を2018年11月に制定
中長期的な視点のもと、ESG課題への継続した取組みを通じて投資主価値の向上に努める

重要課題（マテリアリティ）の特定

本投資法人及び本資産運用会社では、以下の重要課題（マテリアリティ）への取組みを通して、SDGs（持続可能な開発目標）の達成に貢献します

	重要テーマ	取組み方針	KPI	SDGs
E (環境)	環境保全の推進	脱炭素社会や循環型社会に資する 環境保全活動の推進	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量原単位 2030年度に60%削減(18年度基準)、 2050年度にNET ZERO 水使用量原単位 2030年度に10%削減(18年度基準) 	  
	一人ひとりの活躍	多様な個性や能力を最大限発揮できる 企業風土の醸成、次世代育成	<ul style="list-style-type: none"> 健康経営優良法人継続認定 自社独自の研修プログラム（HHRAM ゼミナール）の継続実施 	   
S (社会)	顧客（テナント等）の 快適性の向上	ES改善、CS改善を推進し、 満足度向上を追求	<ul style="list-style-type: none"> テナント満足度アンケート継続実施 （直接管理物件） 	   
	地域社会の発展への 貢献	地域コミュニティとの協働共創を通じて まちづくりに貢献	<ul style="list-style-type: none"> 地域貢献プログラム実施回数 （直接管理の地域密着型商業施設） 	   
G (ガバナンス)	コンプライアンス/ リスクマネジメントの徹底	リスク対応強化、利害関係者間取引等を 含めたコンプライアンス遵守の徹底	<ul style="list-style-type: none"> コンプライアンス研修受講率 	 
	ステークホルダーに対する 情報開示の推進	財務情報/非財務情報の適時適切な開示 と対話を進めることによる透明性の堅持	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティレポート発行回数 	 

気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への取組み

- 2022年12月 本資産運用会社にて賛同表明を実施し、
コンソーシアムへ加入

気候変動に関する取組みをより一層推進するとともに、
今後、TCFDの提言を踏まえた情報開示の充実を図る



サステナビリティへの取り組み② (方針・環境)



外部評価 (2025年5月末時点)



G R E S B
☆☆☆☆☆ 2024



G R E S B
Public Disclosure 2024

- ・GRESBレーティング：「3スター」
- ・GRESBリアルエステイト評価：「Green Star」 6年連続
- ・GRESB開示評価：最上位「Aレベル」 5年連続

環境認証 (2025年5月末時点)

認証取得率 (延床面積ベース) 58.2%

DBJ Green Building認証



- ☆☆☆☆☆：阪急西宮ガーデンズ
- ☆☆☆☆☆：HEPファイブ
- ☆☆☆☆：北野阪急ビル
- ☆☆☆☆：デュー阪急山田
- ☆☆☆☆：汐留イーストサイドビル
- ☆☆☆☆：阪急電鉄本社ビル

CASBEE不動産評価認証



- Sランク：・芝浦ルネサイトタワー
・グランフロント大阪 (南館・タワーA、北館・タワーB・C)
- Aランク：・グランフロント大阪 (うめきた広場)
・メッツ大曽根

環境目標 (中長期) の設定

- ・2050年度カーボンニュートラルを目指した環境目標を設定 (原単位、2018年度を基準年度とする)

- ◆温室効果ガス排出量削減 **2030年度に60%削減 (2018年度比)**
2050年度 (長期目標) についてはカーボンニュートラルに向けて各種取組を加速させていく
- ◆エネルギー消費量削減 **1年に1%削減継続**
- ◆水消費量削減 **2030年度に10%削減 (2018年度比)**

取組み事例

環境パフォーマンス向上に向けて、実質的な再生可能エネルギーの導入のほか、LED照明への更新など、設備投資を伴う対策については、ライフサイクルコスト等を考慮し、費用対効果の高いものから優先的に実施

実質的な再生可能エネルギー由来電力導入物件

- ・**グランフロント大阪**
- ・HEPファイブ
- ・ラグザ大阪
- ・阪急西宮ガーデンズ
- ・芝浦ルネサイトタワー
- ・コトクロス阪急河原町



EV充電ステーションの設置

阪急西宮ガーデンズ



風車とソーラーパネルのハイブリッド型発電設備の設置

HEPファイブ



ソーラーパネル発電による観覧車のライトアップ

メッツ大曽根



窓への遮熱塗料コーティング



地域コミュニティ・教育機関とのつながり



「子どものお仕事体験」イベントを実施
(デュー阪急山田)



子ども向けめりえイベント等、クリスマスフェアの開催
(メッツ大曽根)

テナントとのつながり



「第27回テナントが選んだディベロッパ大賞」
で準大賞を受賞
(阪急西宮ガーデンズ)



国際女性デーにおいて
入居テナントの従業員の方にミモザ配布
(芝浦ルネサイトタワー)

安心・安全の確保



トイレリニューアル工事の実施
(メッツ大曽根)



外壁補修工事の実施
(阪急電鉄本社ビル)

健康経営、働き方改革 (本資産運用会社の取り組み)

役職員一人ひとりが多様な個性や能力を最大限に
発揮できる職場環境づくりに向けた各種取り組みを実施

「健康経営優良法人2025」として認定の「中小規模
法人部門」19,796法人のうち、上位500社に付与
される「ブライツ500」に3年連続(4度目)で認定



【健康経営の推進】

●健康経営プロジェクト

役職員へのアンケート調査で抽出された健康課題の解決に向け、
社内横断プロジェクトチームを組織し、食・運動・コミュニケーションの
改善をテーマに各種イベントを実施(ウォーキングイベント、外部
講師の健康講座、オンラインスポーツ大会等)



●制度面での取り組み

役職員が安心して働くことのできる制度の導入(私傷病休暇、すこやか休暇(積立
年休)、治療と職業生活の両立に関する制度等)

【持投資口制度の導入】

資産運用会社従業員を対象に持投資口制度を導入

【職務環境の向上】

●人材育成

資格取得・維持のための費用負担、コンプライアンス研修、サステナビリティ研修

●執務環境

コラボレーションスペースの設置による執務環境の改善、従業員満足度調査・職場
環境調査の隔年実施、カジュアルビズ(通期)導入

【ワークライフバランスの充実】

●フレックスタイム(コアタイムなし)、勤務間インターバル制度導入

●電子稟議や経費精算電子化、在宅勤務・モバイルワーク・サテライト
オフィス勤務制度の拡充により、フレキシブルで効率的な働き方を推進

●全役職員の計画的年休取得の体制整備

サステナビリティへの取組み④ (ガバナンス)



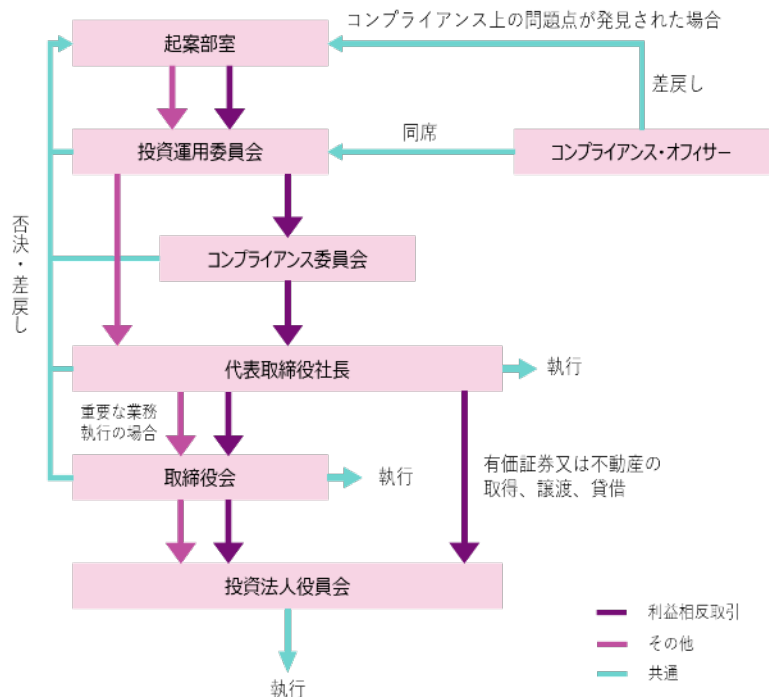
コンプライアンス研修の実施

投資主にとっての最善の利益を追求し、運用会社役職員が職業倫理や高度の専門性を保持するために、外部専門家を講師として招聘し、定期的に全社員対象の基礎研修を実施（以下、テーマの一例）

- ・顧客本位の業務運営
- ・利益相反取引
- ・インサイダー取引規制

上記研修には、必要に応じスポンサーグループ社員も参加

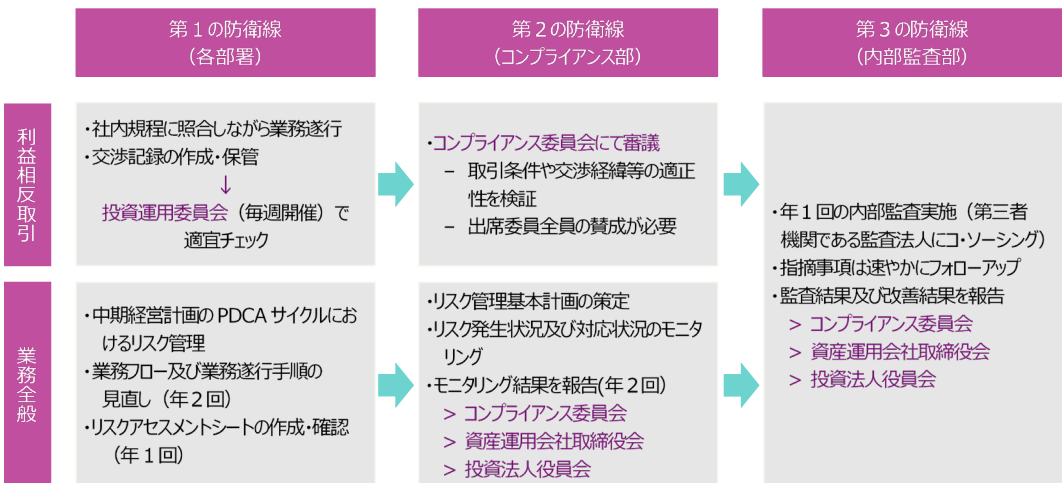
本資産運用会社の意思決定プロセス



運用報酬体系

名称	算定方法
運用報酬 1	直前決算期の総資産額×0.15%
運用報酬 2	当該営業期間の1口当たり分配可能額×NOI×0.0011%
取得報酬	不動産関連資産の取得価格×0.5%
譲渡報酬	不動産関連資産の譲渡価格×0.5%
合併報酬	承継する資産の評価額×0.5%（上限）

本資産運用会社のリスクモニタリング



- 資産運用管理規程及び運用ガイドラインで投資方針、利害関係者との取引のルール、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定める
- 運用ガイドラインに従って資産運用計画を作成し、運用ガイドラインに定める投資方針及び利害関係者との取引のルールに従い、資産の取得その他の資産運用に係る決定を行う

7. 2025年5月期決算概要



決算概要と今後の業績予想



損益計算書

(単位：百万円)

	2024年 11月期 実績(①)	2025年 5月期 実績(②)	増減 (②-①)	2025年 11月期 予想(③)	増減 (③-②)	2026年 5月期 予想(④)	増減 (④-③)
営業収益	6,222	6,417	195	6,437	19	6,247	△190
賃貸事業収入	6,222	6,124	△97	6,363	238	6,247	△115
営業費用	3,647	3,588	△58	3,729	140	3,598	△130
賃貸事業費用	3,057	2,949	△108	3,103	154	3,000	△103
資産運用報酬	428	447	19	442	△4	435	△6
その他	162	192	30	183	△8	163	△20
営業利益	2,574	2,829	254	2,707	△121	2,648	△59
営業外収益	1	5	4	6	0	6	-
営業外費用	380	397	17	424	27	459	34
経常利益	2,195	2,436	241	2,288	△147	2,194	△94
当期純利益	2,193	2,435	241	2,287	△148	2,192	△94

(単位：百万円)

金銭の分配に係る計算書

	2024年 11月期 実績(①)	2025年 5月期 実績(②)	増減 (②-①)	2025年 11月期 予想(③)	増減 (③-②)	2026年 5月期 予想(④)	増減 (④-③)
圧縮積立金繰入額(△)/取崩額(+)	-	△114	△114	6	121	31	25
圧縮特別勘定積立金積立額(△)	-	△13	△13	-	13	-	-
分配金総額	2,193	2,307	114	2,294	△13	2,224	△69
発行済投資口の総口数(口)	695,200	695,200	-	695,200	-	695,200	-
1口当たり分配金(円)	3,155	3,319	164	3,300	△19	3,200	△100

参考

(単位：百万円)

賃貸事業利益	3,165	3,175	10	3,259	84	3,247	△12
減価償却費	994	1,015	21	1,044	28	1,056	12
NOI(賃貸事業利益+減価償却費)	4,159	4,191	31	4,303	112	4,303	△0

貸借対照表



(単位：百万円)

資産の部	2024年11月期	2025年5月期	増減
流動資産	11,512	10,711	△ 800
固定資産	171,104	172,037	932
有形固定資産	169,648	170,625	
無形固定資産	959	953	
投資その他の資産	496	458	
繰延資産	20	18	△ 1
資産合計	182,637	182,767	130

負債・純資産の部

流動負債	11,799	13,889	2,089
短期借入金	–	1,000	
1年内償還予定 投資法人債	1,000	1,000	
1年内返済予定 長期借入金	8,500	10,000	
その他	2,299	1,889	
固定負債	84,086	81,884	△ 2,201
投資法人債	4,300	4,300	
長期借入金	73,000	70,500	
預り敷金保証金等	6,786	7,084	
負債合計	95,886	95,773	△ 112
出資総額	84,270	84,270	
剰余金	2,480	2,722	
圧縮積立金	287	287	
当期末処分利益	2,193	2,435	
純資産合計	86,751	86,993	242
負債・純資産合計	182,637	182,767	130

参考

有利子負債	86,800	86,800	–
預り敷金保証金合計	6,711	6,928	217

預り敷金保証金
合計
6,928百万円



3,218百万円を
物件運用資金
として活用



項目	2024年11月期	2025年5月期	備考
運用日数	183日	182日	2024年11月期：2024年6月1日～2024年11月30日 2025年5月期：2024年12月1日～2025年5月31日
総資産経常利益率（ROA）	1.2%	1.3%	経常利益 / {（期首総資産額 + 期末総資産額） / 2 }
（年換算）	2.4%	2.7%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ROE）	2.5%	2.8%	当期純利益 / {（期首純資産額 + 期末純資産額） / 2 }
（年換算）	5.0%	5.6%	運用日数により算出
期末純資産比率	47.5%	47.6%	純資産額 / 総資産額
期末鑑定ベースLTV（括弧内は簿価ベース）	41.0% (50.3%)	40.4% (50.3%)	（有利子負債額 + 敷金・保証金 - 見合い現預金） /（総資産額 * 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LTV	47.5%	47.5%	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）	10.6倍	10.8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）	4,159百万円	4,191百万円	貸貸事業利益 + 減価償却費
ファンズ・フロム・オペレーション（FFO）	3,188百万円	3,158百万円	当期純利益 + 減価償却費 - 不動産等売却損益

8. APPENDIX





2025年5月31日時点

施設区分 (注1)	物件番号 (注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数 (年) (注3)	賃貸可能 面積(m ²) (注4)	稼働率 (注4)	テナント 総数 (注4)	取得日	取得価格 (百万円)	投資 比率	主な賃料体系
商業 用 施 設	1	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	大阪市北区	1998年11月	26.6	6,337.37 (2,923.44)	100.0% (99.4%)	1 (105)	2005年2月1日	6,468	3.6%	歩合賃料 (固定+変動)
	2★	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	40.0	28,194.15 (18,480.69)	100.0% (100.0%)	2 (24)	2005年2月1日	7,740	4.3%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	3★	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	21.7	13,027.28	100.0%	25	2005年2月1日	6,930	3.9%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	5	高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市	2003年4月	22.2	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,655	4.8%	長期・固定賃料
	6	ニトリ茨木北店 (敷地)	大阪府茨木市	-	-	6,541.31	100.0%	1	2006年3月29日	1,318	0.7%	長期・固定賃料
	11★	阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	兵庫県西宮市	2008年10月	16.7	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.2%	長期・固定賃料
	12	イオンモール堺北花田 (敷地)	堺市北区	-	-	64,104.27	100.0%	2	2013年6月27日	8,100	4.5%	長期・固定賃料
	13	万代豊中豊南店 (敷地)	大阪府豊中市	-	-	8,159.41	100.0%	1	2013年6月27日	1,870	1.0%	長期・固定賃料
	14★	北青山3丁目ビル	東京都港区	2013年9月	11.7	619.76	100.0%	4	2013年11月12日	1,680	0.9%	固定賃料
	15★	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	17.7	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.5%	長期・固定賃料
	16	デリーカーナートイズミヤ堀川丸太町店 (敷地)	京都市上京区	-	-	3,776.15	100.0%	1	2014年6月4日	3,100	1.7%	長期・固定賃料
	17	ライブ下山手店 (敷地)	神戸市中央区	-	-	2,397.83	100.0%	1	2014年6月4日	1,421	0.8%	長期・固定賃料
	18	万代五条西小路店 (敷地)	京都市右京区	-	-	9,182.80	100.0%	1	2014年6月24日	4,182	2.3%	長期・固定賃料
	19	KOHYO小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	9.1	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	0.9%	長期・固定賃料
	20	オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	兵庫県伊丹市	-	-	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	4.0%	長期・固定賃料
	21★	メッツ大曽根	名古屋市長区	2002年4月	23.2	15,708.81	100.0%	13	2018年2月15日	5,400	3.0%	固定賃料
	22	万代仁川店 (敷地)	兵庫県西宮市	-	-	9,194.01	100.0%	1	2018年3月27日	2,280	1.3%	長期・固定賃料
	23	ラ・ムー東大阪店 (敷地)	大阪府東大阪市	-	-	8,942.54	100.0%	1	2018年3月27日	1,850	1.0%	長期・固定賃料
	24	ハッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	15.9	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.5%	長期・固定賃料

(注1) 商業用施設:「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務用途区画」のない施設
 事務用施設:「事務用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設
 複合施設:「商業用途区画」及び「事務用途区画」が併存し、両区画からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設
 その他施設:「商業用途区画」、「事務用途区画」のいずれにも含まれない「その他用途区画」からの賃料収入が施設全体の賃料収入の50%超を占めている施設
 (注2) 「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したものであり、★印はグリーンリース契約を締結しているテナントが入居している物件
 (注3) ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
 (注4) 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を記載
 (準) 共有物件の賃貸可能面積については、持分割合に対応する数値をそれぞれ記載

ポートフォリオ一覧②



2025年5月31日時点

施設区分 (注1)	物件 番号 (注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数 (年) (注3)	賃貸可能 面積(m) (注4)	稼働率 (注4)	テナント 総数 (注4)	取得日	取得価格 (百万円)	投資 比率	主な賃料体系
商業 用 施 設	27★	FUNDES神保町	東京都千代田区	2016年10月	8.7	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.6%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	28	パロ-高槻店(敷地)	大阪府高槻市	-	-	7,366.39	100.0%	1	2019年3月29日	2,258	1.3%	長期・固定賃料
	29	なんば戎橋(敷地)	大阪市中央区	-	-	302.40	100.0%	1	2020年3月31日	4,230	2.4%	固定賃料
	30★	万代下新庄店	大阪市東淀川区	1998年12月	26.5	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	固定賃料
	32★	H-CUBE MINAMIAOYAMA	東京都港区	2020年2月	5.3	774.21	100.0%	2	2021年12月14日	6,650	3.7%	固定賃料
	35	H-CUBE MINAMIAOYAMA II	東京都港区	2021年12月	3.5	427.33	100.0%	2	2022年12月1日	3,468	1.9%	固定賃料
	36	ホームセンターコーナン堺高須店(敷地)	堺市堺区	-	-	21,235.72	100.0%	1	2024年3月27日	6,500	3.6%	長期・固定賃料
	37	フレンドマート茨木平田店(敷地)	大阪府茨木市	-	-	5,537.30	100.0%	1	2025年4月3日	2,440	1.4%	長期・固定賃料
	38★	イオンモール猪名川	兵庫県川辺郡	1998年4月	27.2	62,100.86	100.0%	1	2025年4月23日	11,500	6.4%	長期・固定賃料
事 務 所 用 施 設	8★	汐留イーストサイドビル(準共有持分20%相当)	東京都中央区	2007年8月	17.8	1,857.31	86.9%	7	2008年2月29日	3,805	2.1%	固定賃料
	10★	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	32.7	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	5.7%	長期・固定賃料
	31	芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	東京都港区	2009年3月	16.2	1,833.96	77.5%	16	2020年5月28日	3,475	1.9%	固定賃料
複 合 施 設	4	上六ビルディング	大阪市中央区	1993年9月	31.7	4,586.83	94.9%	9	2005年11月1日	2,980	1.7%	固定賃料
	9★	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	26.3	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	2.9%	歩合賃料 (固定+変動)
	25★	グランフロント大阪(うめきた広場・南館) (共有持分4.9%相当)	大阪市北区	2013年2月 (うめきた広場) 2013年3月 (南館)	12.3	5,882.15 (5,185.35)	100.0% (94.7%)	2 (238)	2018年12月5日	9,212	5.2%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	26★	グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	大阪市北区	2013年2月	12.3	8,748.18 (8,467.56)	100.0% (99.5%)	5 (105)	2018年12月5日	6,566	3.7%	固定賃料 (一部歩合賃料)
34	H-CUBE KITAAOYAMA	東京都港区	2021年2月	4.3	386.03	100.0%	2	2022年12月1日	1,410	0.8%	固定賃料	
そ の 他 施 設	33	コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)	兵庫県西宮市	-	-	7,005.80	100.0%	1	2021年12月27日	1,864	1.0%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					20.5	495,211.27 (481,106.45)	99.8% (99.7%)	121 (583)	-	178,740	100.0%	-

(注1) 商業用施設:「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務用途区画」のない施設
 事務用施設:「事務用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設
 複合施設:「商業用途区画」及び「事務用途区画」が併存し、両区画からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設
 その他施設:「商業用途区画」、「事務用途区画」のいずれにも含まれない「その他用途区画」からの賃料収入が施設全体の賃料収入の50%超を占めている施設
 (注2) 「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したものであり、★印はグリーンリース契約を締結しているテナントが入居している物件
 (注3) ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
 (注4) 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を記載
 (準) 共有物件の賃貸可能面積については、持分割合に対応する数値をそれぞれ記載

鑑定評価額一覧①



(単位：百万円)

	取得価格	①前期末（2024年11月期末）		②当期末（2025年5月期末）		前期末との比較			③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/① (注2)	CAP レート (注1)			
HEPファイブ(準共有持分14%相当)	6,468	8,806	3.3%	8,960	3.3%	154	1.7%	-	5,508	3,451	162.7%
北野阪急ビル	7,740	8,200	3.6%	8,180	3.6%	△ 20	△ 0.2%	-	8,045	134	101.7%
デュー阪急山田	6,930	8,360	4.1%	8,370	4.1%	10	0.1%	-	5,418	2,951	154.5%
上六Fビルディング	2,980	2,620	4.8%	2,610	4.8%	△ 10	△ 0.4%	-	2,353	256	110.9%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,870	4.7%	8,870	4.7%	-	-	-	6,355	2,514	139.6%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	2,260	4.5%	2,260	4.5%	-	-	-	1,340	919	168.6%
汐留イーストサイドビル(準共有持分20%相当) (注3)	3,805	2,940	3.5%	2,940	3.5%	-	-	-	3,232	△ 292	91.0%
ラグザ大阪	5,122	5,910	4.1%	5,910	4.1%	-	-	-	5,268	641	112.2%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,800	3.6%	15,200	3.5%	400	2.7%	△ 0.1pt	9,464	5,735	160.6%
阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)	18,300	25,256	4.0%	25,228	4.0%	△ 28	△ 0.1%	-	16,621	8,606	151.8%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,090	3.9%	10,090	3.9%	-	-	-	8,189	1,900	123.2%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	3,870	4.3%	3,950	4.2%	80	2.1%	△ 0.1pt	1,889	2,060	209.1%
北青山3丁目ビル	1,680	2,210	3.0%	2,210	3.0%	-	-	-	1,681	528	131.4%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,270	3.9%	3,270	3.9%	-	-	-	2,436	833	134.2%
デイリーカーナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)	3,100	4,100	4.0%	4,260	3.9%	160	3.9%	△ 0.1pt	3,127	1,132	136.2%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,790	3.9%	1,810	3.9%	20	1.1%	-	1,434	375	126.2%
万代五条西小路店(敷地)	4,182	5,890	4.3%	6,020	4.2%	130	2.2%	△ 0.1pt	4,213	1,806	142.9%
KOHYO小野原店	1,631	1,880	4.4%	1,880	4.4%	-	-	-	1,533	346	122.6%
オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	7,100	7,470	4.1%	7,590	4.0%	120	1.6%	△ 0.1pt	7,391	198	102.7%
メッツ大曽根	5,400	5,580	4.3%	5,590	4.3%	10	0.2%	-	5,762	△ 172	97.0%

(注1) 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又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ・ムー東大阪店（敷地）、パロー高槻店（敷地）、コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）及びホームセンターコーナン堺高須店（敷地）、イオンモール猪名川についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載
(注2) 増減及び増減率は既存物件の対前期比較
(注3) 汐留イーストサイドビルの前期鑑定評価額は2024年11月期末時点での鑑定評価額20%相当額を記載

鑑定評価額一覧②



(単位：百万円)

	取得価格	①前期末（2024年11月期末）		②当期末（2025年5月期末）		前期末との比較			③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/① (注2)	CAP レート (注1)			
万代仁川店(敷地)	2,280	2,390	4.2%	2,430	4.1%	40	1.7%	△ 0.1pt	2,320	109	104.7%
ラ・ムー東大阪店(敷地)	1,850	2,040	4.0%	2,050	4.0%	10	0.5%	-	1,886	163	108.6%
ベッセルイン博多中洲	2,760	3,030	4.0%	3,030	4.0%	-	-	-	2,523	506	120.1%
グランフロント大阪(うめきた広場・南館)(共有持分4.9%相当)	9,212	12,400	2.7%	12,500	2.7%	100	0.8%	-	9,160	3,339	136.5%
グランフロント大阪(北館)(共有持分4.9%相当)	6,566	9,800	2.8%	10,000	2.8%	200	2.0%	-	6,501	3,498	153.8%
FUNDES神保町	2,830	2,670	3.2%	2,670	3.2%	-	-	-	2,868	△ 198	93.1%
パロ-高槻店(敷地)	2,258	2,410	3.9%	2,430	3.9%	20	0.8%	-	2,298	131	105.7%
なんば戎橋(敷地)	4,230	4,290	3.2%	4,400	3.1%	110	2.6%	△ 0.1pt	4,270	129	103.0%
万代下新庄店	674	724	4.3%	724	4.3%	-	-	-	672	51	107.6%
芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	3,475	3,470	3.2%	3,480	3.2%	10	0.3%	-	3,437	42	101.2%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	8,040	2.9%	8,050	2.9%	10	0.1%	-	6,671	1,378	120.7%
コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)	1,864	2,200	3.8%	2,210	3.8%	10	0.5%	-	1,905	304	116.0%
H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	1,580	2.9%	1,580	2.9%	-	-	-	1,426	153	110.8%
H-CUBE MINAMIAOYAMA II	3,468	3,750	2.9%	3,750	2.9%	-	-	-	3,496	253	107.2%
ホームセンターコーナン堺高須店(敷地)	6,500	6,750	3.9%	6,780	3.9%	30	0.4%	-	6,588	191	102.9%
小計①	164,800	199,716	3.72%	201,282	3.70%	1,566	0.8%	△ 0.02pt	157,300	43,981	128.0%

2025年5月期新規取得物件

フレンドマート茨木平田店(敷地)	2,440	-	-	2,480	3.3%	-	-	-	2,472	7	100.3%
イオンモール猪名川	11,500	-	-	11,600	5.1%	-	-	-	11,794	△ 194	98.4%
小計②	13,940	-	-	14,080	4.8%	-	-	-	14,266	△ 187	98.7%

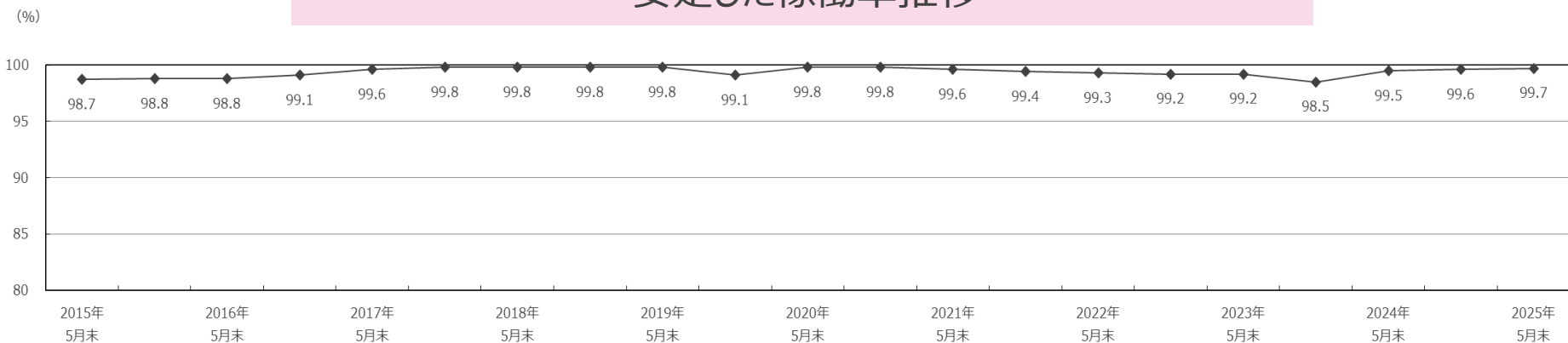
全物件 合計(小計①+②)	178,740	199,716	3.72%	215,362	3.77%	1,566	0.8%	0.05pt	171,567	43,794	125.5%
---------------	---------	---------	-------	---------	-------	-------	------	--------	---------	--------	--------

(注1) 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又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ・ムー東大阪店（敷地）、パロ-高槻店（敷地）、コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）及びホームセンターコーナン堺高須店（敷地）、イオンモール猪名川についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載
(注2) 増減及び増減率は既存物件の対前期比較

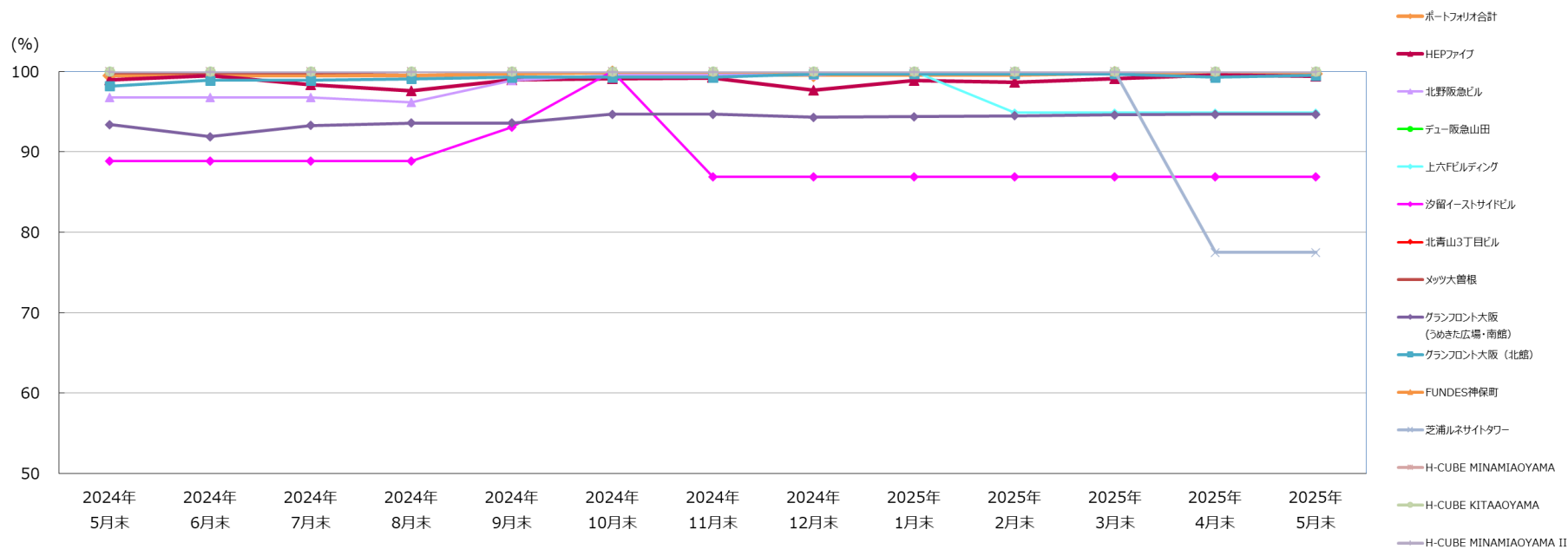
物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移



安定した稼働率推移



ポートフォリオ合計稼働率 99.7%（2025年5月31日時点）

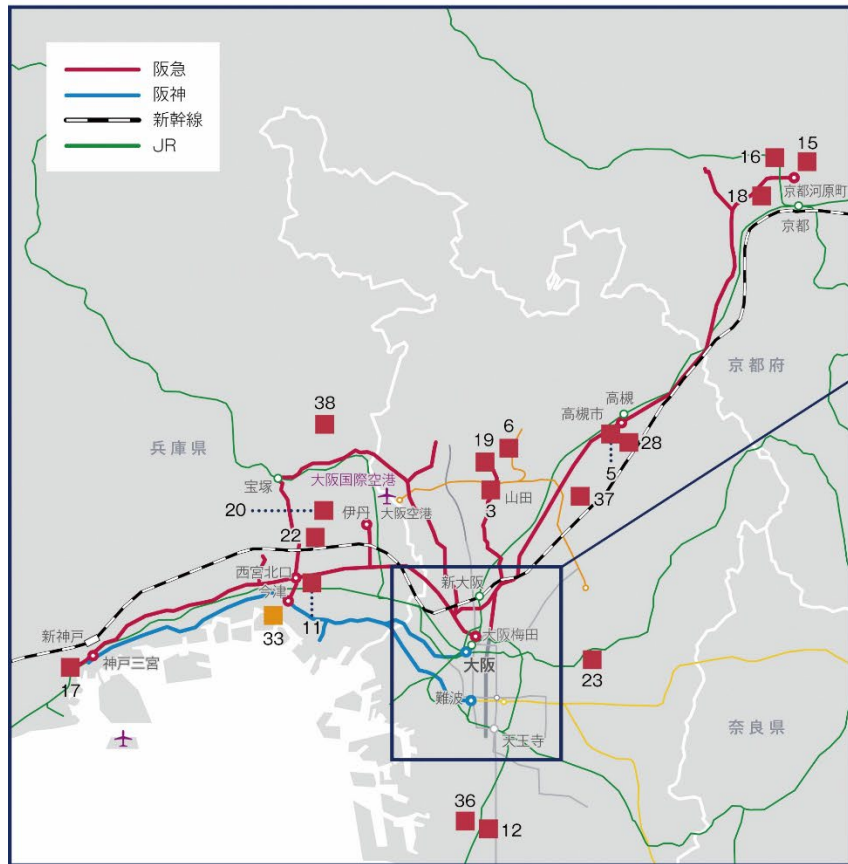


※高槻城西、ニトリ茨木北、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急電鉄本社ビル、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、コトクロス、イズミヤ堀川丸太町、万代五条西小路、ライフ下山手、KOHYO小野原、オアシスタウン伊丹鴻池、万代仁川、ラ・ムー東大阪、ベッセルイン博多中洲、パロ-高槻、なんば戎橋、万代下新庄、コブこうべ西宮、ホームセンターコーナン堺高須、フレンドマート茨木平田、イオンモール猪名川については、1テナントへの賃貸物件又はそれに準ずる物件（稼働率100%）であるため、グラフは省略

保有物件の地域分散



- 保有物件は、関西圏を中心に首都圏、名古屋圏、福岡圏に分散
- 関西圏では、梅田を中心に阪急・阪神沿線エリアを重点的に検討



※保有物件：2025年5月31日時点
 ※物件番号は、P.51及びP.52のポートフォリオ一覧に記載



大阪府・市のスーパーシティ構想

「データで拓げる“健康といのち”」をテーマに2エリアで展開
 ・大阪・関西万博（夢洲）：いのち輝く未来社会のデザイン
 ・うめきた2期：ライフデザイン・イノベーション

国際金融都市OSAKA戦略

目指す国際金融都市像
 ・アジア・世界の活力を呼びこむ「金融をテコに発展するグローバル都市」
 ・先駆けた取組みで世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」



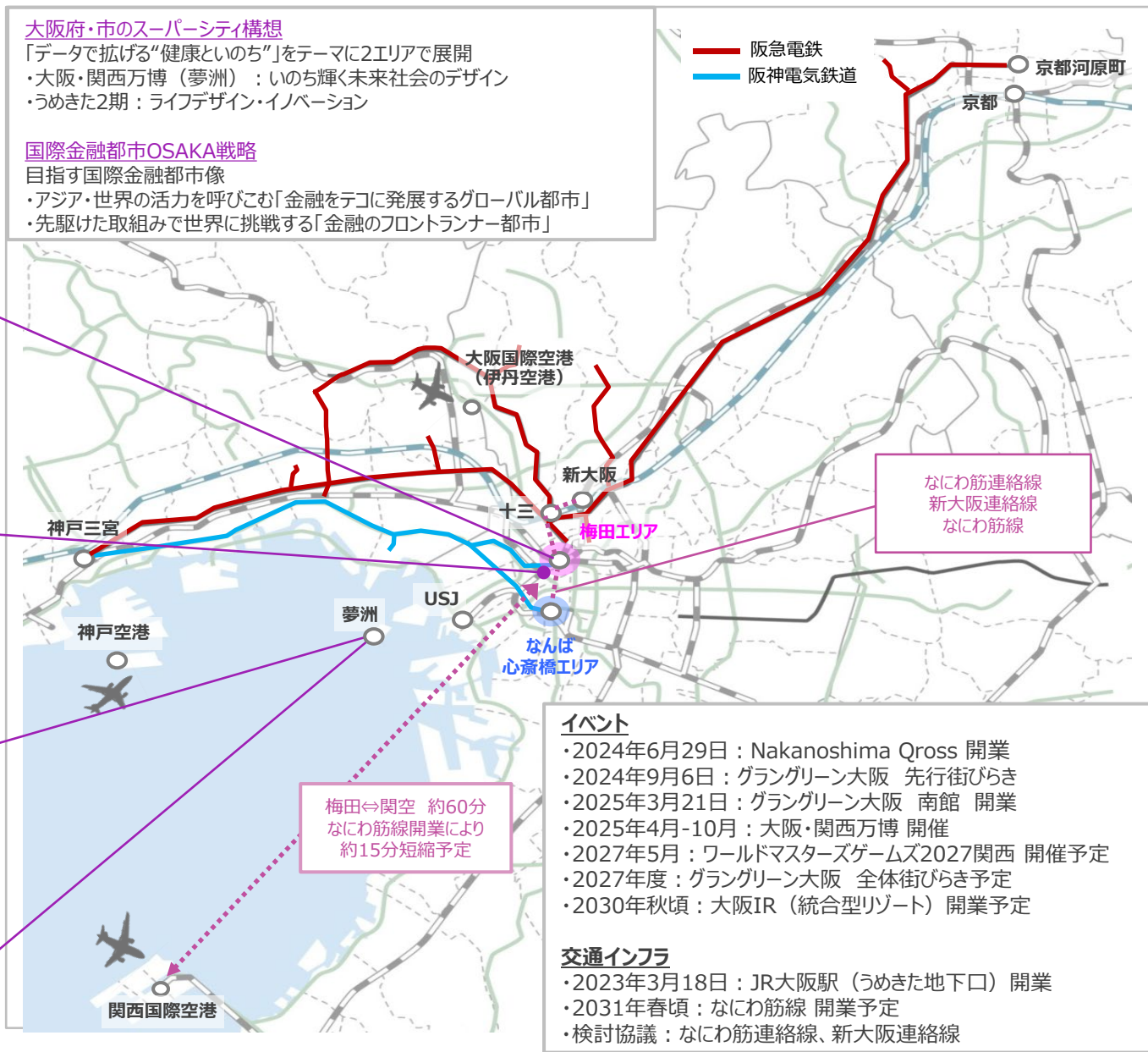
グラングリーン大阪
 (うめきた2期)

Nakanoshima Cross
 (未来医療国際拠点)



大阪・関西万博

大阪IR (統合型リゾート)



なにわ筋連絡線
 新大阪連絡線
 なにわ筋線

梅田⇄関空 約60分
 なにわ筋線開業により
 約15分短縮予定

イベント

- ・2024年6月29日：Nakanoshima Cross 開業
- ・2024年9月6日：グラングリーン大阪 先行街びらき
- ・2025年3月21日：グラングリーン大阪 南館 開業
- ・2025年4月-10月：大阪・関西万博 開催
- ・2027年5月：ワールドマスターズゲームズ2027関西 開催予定
- ・2027年度：グラングリーン大阪 全体街びらき予定
- ・2030年秋頃：大阪IR (統合型リゾート) 開業予定

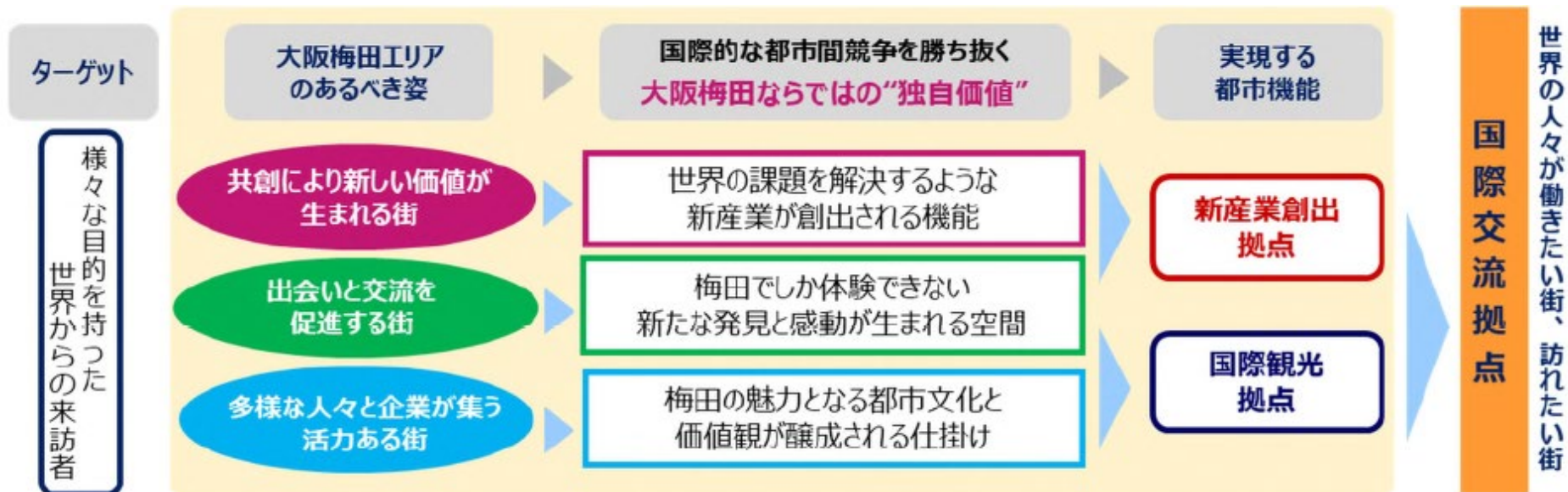
交通インフラ

- ・2023年3月18日：JR大阪駅 (うめきた地下口) 開業
- ・2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
- ・検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線



- 西日本最大の交通結節点であり、スポンサーグループの最大の事業拠点である「大阪梅田エリア」が、国際的な競争力を高め、世界と関西をつなぐ「国際交流拠点」となることを目指して、同エリアの価値向上に向けた構想「梅田ビジョン」を策定

阪急阪神ホールディングスグループの「梅田ビジョン」



「梅田ビジョン」策定の背景

国際競争力の高い都市へ - 成長の好機を迎える

関西の中心として、世界と関西をつなぐ大阪梅田へ - 交通ネットワークの強化(交通インフラの整備)

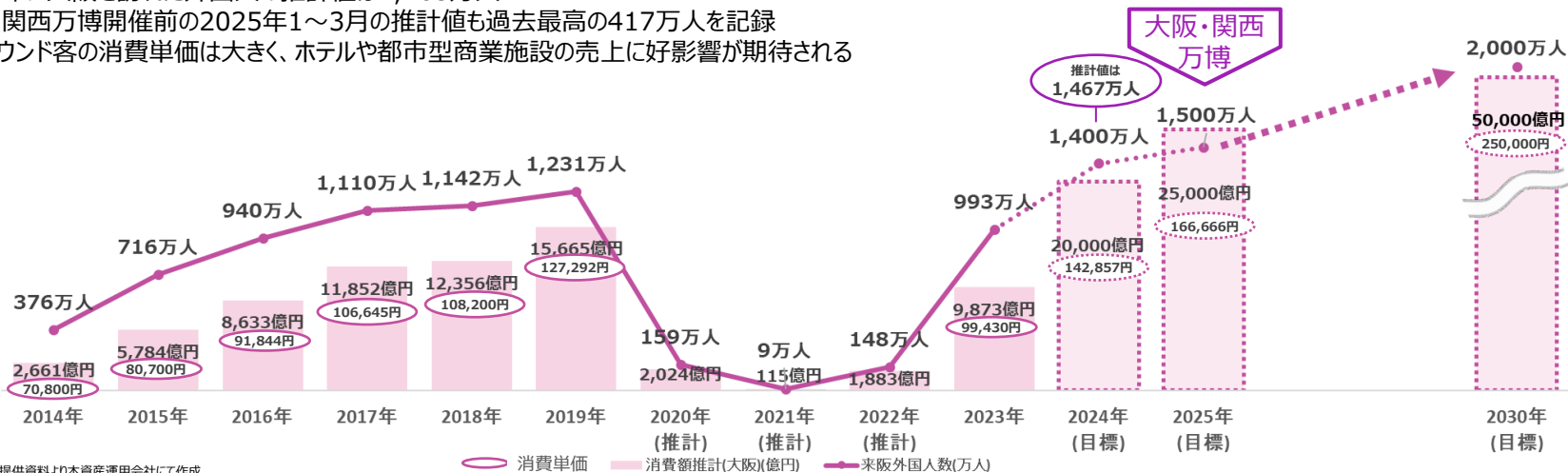
「うめきた」から広がる社会課題解決の取組み - 「大阪梅田は社会課題を解決するトプランナー」

世界の人々を惹きつけるオールマイティな街 - 全国の大都市の中でも稀有なエリア

インバウンドの状況と万博の効果

大阪におけるインバウンド消費額の推計

- 2024年に大阪を訪れた外国人の推計値は1,463万人
- 大阪・関西万博開催前の2025年1～3月の推計値も過去最高の417万人を記録
- インバウンド客の消費単価は大きく、ホテルや都市型商業施設の売上に好影響が期待される



出所：大阪観光局提供資料より本資産運用会社にて作成

夢洲エリアでの国際観光拠点の形成

大阪・関西万博の影響

- ✓ スポンサーグループでは関西全体の人の動きが非常に活発になっていることを背景に、ホテルなど周辺需要への効果も含めて、2025年度(2025年4月～2026年3月)においては、グループ全体で20億円程度の利益への影響があると見込んでいる。(注1)
- ✓ 一方でHHRでは北野阪急ビルやラグザ大阪といったホテル物件では万博期間中、前年比15～20%程度の売上増加を見込む。

大阪IR効果

- ✓ 大阪・関西万博の開催を土台に、継続的な観光需要創出が行われる見込み。
- ✓ スポンサーグループが検討している新線計画など都市・交通インフラの整備が進み、その先にあるIR(統合型リゾート)の創設は、国際観光拠点として関西・大阪の活力をけん引する見込み。



出所：MGM大阪株式会社ウェブサイトより

スポンサーグループの取組み

ホテル阪急グランレスパイア大阪

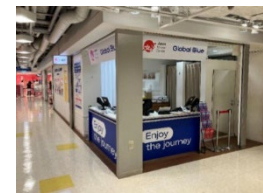
- ✓ グラングリーン大阪の南館に、ビジネスホテルと一線を画したグレード感のあるホテル(アップスケールホテル)「ホテル阪急グランレスパイア大阪」を新規出店
- ✓ 関西国際空港へのアクセス拠点となるJR大阪駅(うめきた地下口)に非常に近い立地を活かし、観光・レジャー目的の旅慣れた大人のインバウンドツーリストをメインターゲットに設定



出所：阪急阪神ホールディングス決算説明会資料より

免税カウンターの設置

- ✓ 訪日外国人旅行者の増加が見込まれる中、増加する訪日外国人旅行者の利便性向上を図ることを目的として免税カウンターを設置
- ✓ 今後は、免税手続きを一括して行うことで蓄積したデータの活用により購買傾向を分析し、より一層、訪日外国人旅行者の誘致に活かしていく予定



HEPファイブ免税カウンター

(注1) 阪急阪神ホールディングス決算説明会質疑応答より

大阪のオフィスの状況

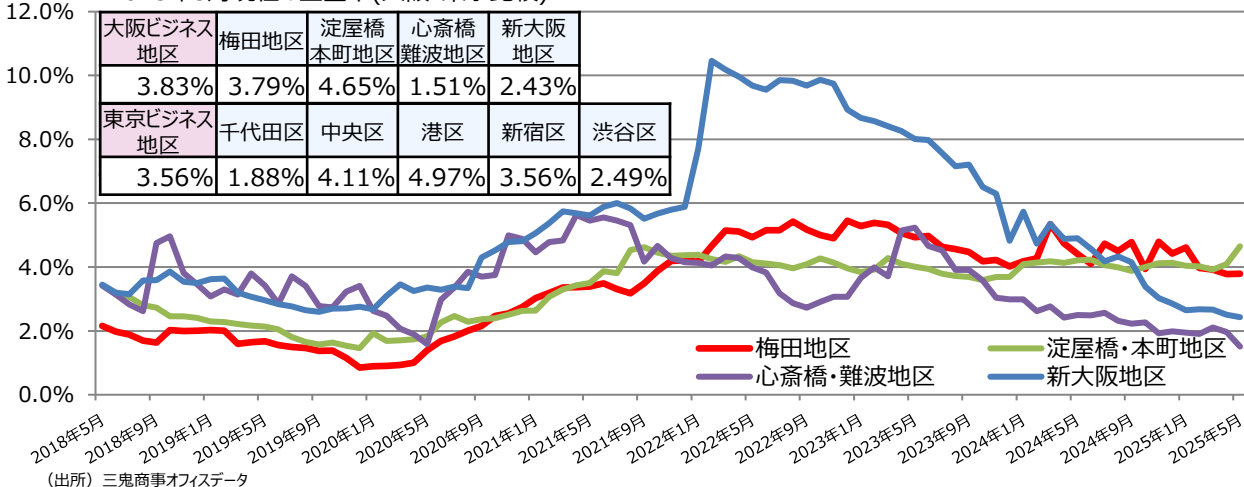
2026年以降は大量供給が予定されておらず、空室率は低位で推移

- 2024年は過去最大の供給があったものの、館内増床や拡張移転などの需要は堅調で大阪ビジネス地区の空室率は3%台まで低下
- 新規成約賃料は底打ちし、年間を通じて上昇傾向が続いている
- 2026年以降は大量供給が計画されていない一方で、採用活動強化や執務環境・オフィス立地改善等といったワークプレイス見直しの動きは継続しており、空室率については低位で推移するものと見ている。

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移

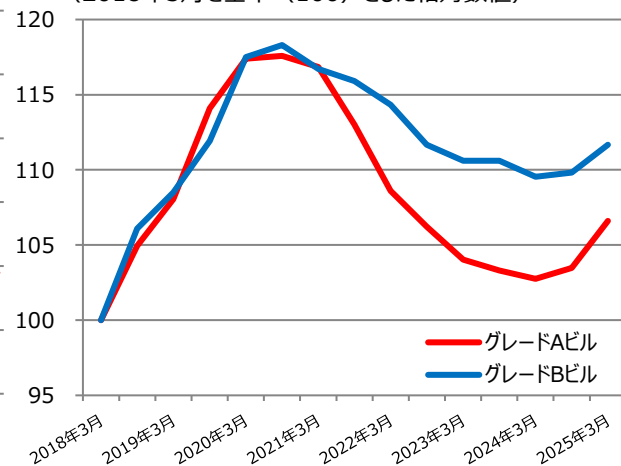
2025年5月現在の空室率(大阪・東京比較)

大阪ビジネス地区	梅田地区	淀屋橋本町地区	心齋橋難波地区	新大阪地区	
3.83%	3.79%	4.65%	1.51%	2.43%	
東京ビジネス地区	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区
3.56%	1.88%	4.11%	4.97%	3.56%	2.49%

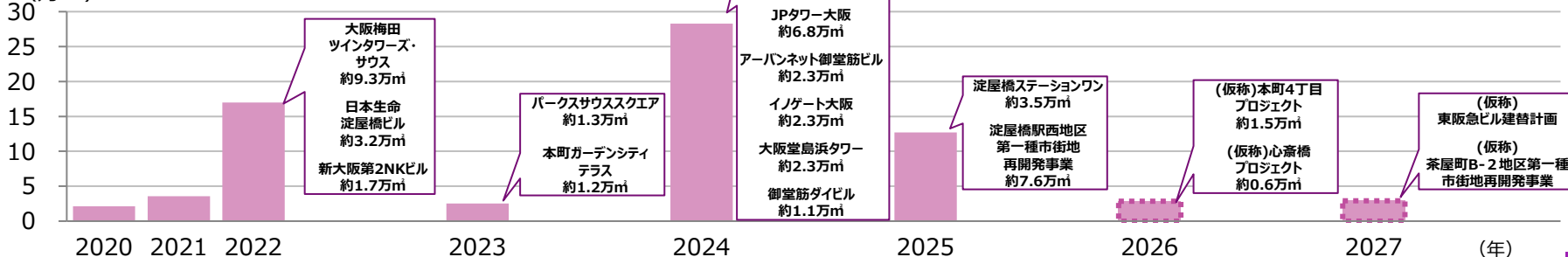


梅田地区の新規成約賃料の推移

(2018年3月を基準(100)とした相対数値)



大阪の主要な新規賃貸オフィス供給面積の推移 (賃貸可能面積ベース)



(出所) 不動産調査会社の資料を基に本資産運用会社にて作成

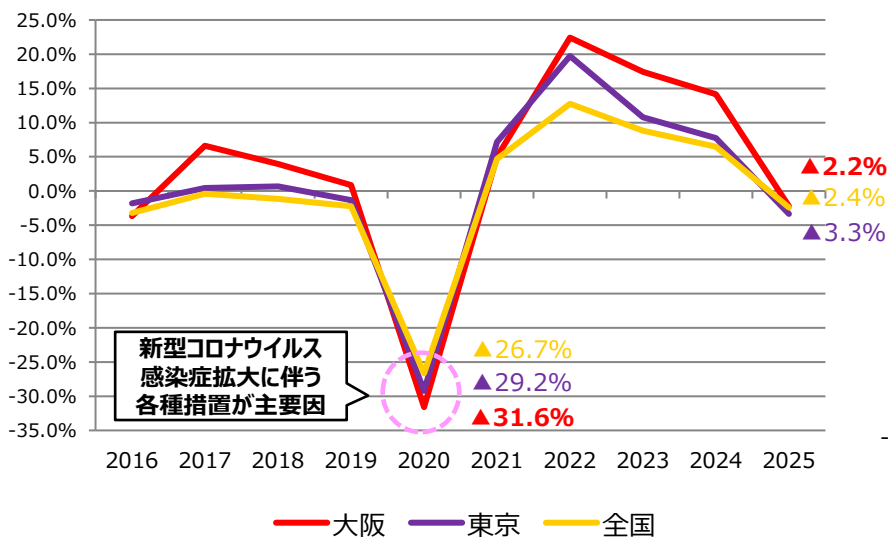
(出所) オフィス仲介会社の資料及び各社プレスリリース等を基に本資産運用会社にて集計 (一部推計含む) (2025年6月)



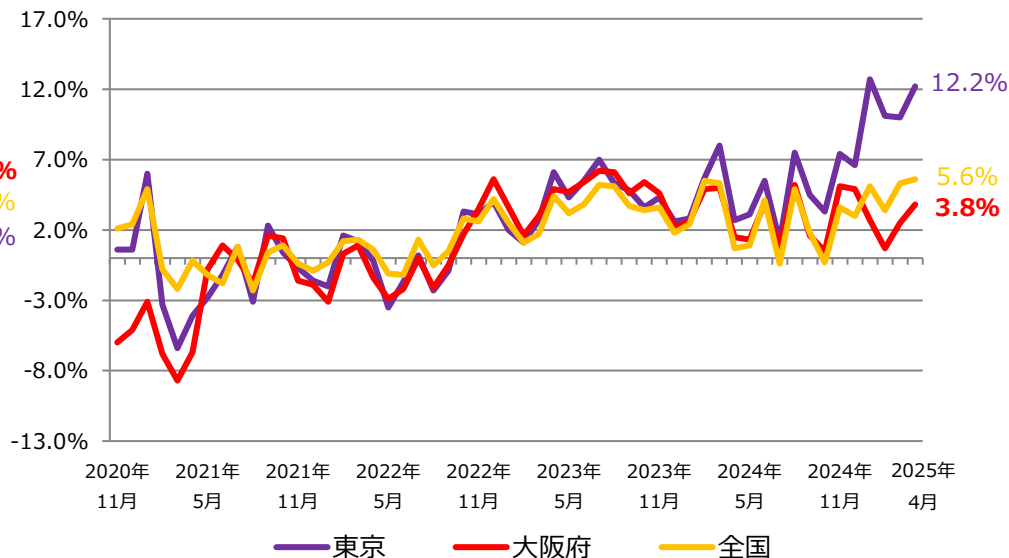
スーパー売上高を中心に堅調に推移

- 2024年の近畿地域の百貨店売上高は、旺盛なインバウンド需要の継続により、ラグジュアリーブランドを中心とするバッグや、化粧品、衣料品等の販売が好調であったことにより、前年比プラスとなっていた。一方で、2025年は前年高伸反動により売上減、高額商材の売買減少による客単価減少が進んでいる面もある。
- 2024～2025年の大阪府のスーパー売上高は、飲食料品の価格上昇の影響等による単価の上昇などにより、前年同月比プラスで堅調に推移しているが、東京、全国と比較すると上昇幅はやや小さい。特に東京では、賃上げ、物価上昇に合わせた価格転嫁が進み、売上高の大幅な上昇があると推測される。

地区別の百貨店売上高（前年比）



地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）日本百貨店協会「全国百貨店 売上高速報」

（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

（注）凡例「大阪府」の2021年12月以前のデータは、データ公表の廃止に伴い、大阪市の売上高データを使用している

（注）全国データは、2025年1月分以降の前年同期末比は、2024年12月前以前のデータにリンク係数を乗じた数値で公表されている



生活インフラとしての必需品を扱う店舗構成

物件名	主な店舗の構成・業種												
	スーパー	ドラッグストア	100円ショップ	飲食店	ファストファッション	家具・インテリア用品	ファッション・ファッション雑貨	家電量販店	スポーツ用品	玩具・ベビー用品	ホームセンター	百貨店	映画館
阪急西宮ガーデンズ	●	●		●	●	●	●	●	●	●		●	●
イオンモール堺北花田（敷地）	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●			
高槻城西ショッピングセンター	●			●				●	●		●		
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	●	●	●		●		●						
メッツ大曽根	●	●	●	●		●		●					
デュ-阪急山田	●	●	●	●	●	●	●		●				
万代仁川店（敷地）	●	●											
万代五条西小路店（敷地）	●	●	●		●								
ラ・ムー東大阪店（敷地）	●												
万代豊中豊南店（敷地）	●	●	●										
パロ-高槻店（敷地）	●												
ニトリ茨木北店（敷地）						●							
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	●	●	●	●									
KOHYO小野原店	●		●										
ライブ下山手店（敷地）	●												
万代下新庄店	●												
ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）	●			●	●					●	●		
フレンドマート茨木平田店（敷地）	●												
イオンモール猪名川	●		●	●			●						



施設区分	物件名称	PML
商業用施設	HEPファイブ <small>(準共有持分14%相当)</small>	1.9%
	北野阪急ビル	10.8%
	デュー阪急山田	3.0%
	高槻城西ショッピングセンター	5.8%
	阪急西宮ガーデンズ <small>(準共有持分28%相当)</small>	12.5%
	北青山3丁目ビル	9.7%
	コトクロス阪急河原町	1.1%
	KOHYO小野原店	7.0%
	メッツ大曽根	5.8%
	ベッセルイン博多中洲	0.5%
	FUNDES神保町	6.7%
	万代下新庄店	5.6%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA	12.8%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA II	13.5%
イオンモール猪名川	1.2%	
事務所用施設	汐留イーストサイドビル <small>(準共有持分20%相当)</small>	4.7%
	阪急電鉄本社ビル	5.2%
	芝浦ルネサイトタワー <small>(共有持分10%相当)</small>	4.6%
複合施設	上六Fビルディング	3.7%
	ラグザ大阪	6.0%
	グランフロント大阪(うめきた広場・南館) <small>(共有持分4.9%相当)</small>	1.4%
	グランフロント大阪(北館) <small>(共有持分4.9%相当)</small>	3.5%
	H-CUBE KITAAOYAMA	11.6%
ポートフォリオ全体(2025年5月期末時点)		3.5%

●PMLとは

地震による予想最大損失率（PML = Probable Maximum Loss）のことで、建物の使用期間中で予想される最大規模の地震（再現期間475年相当 = 50年間で10%を超える確率）に対して予想される最大の物的損失額の再調達費に対する割合を表す。

●ポートフォリオPML

広域的に散在する建物を束ねたPML値は、個々の建物の単純な加重平均値より小さくなる。これをポートフォリオ効果と呼び、本投資法人では、建物の広域分散性を考慮したポートフォリオPML値を算出している。

なお、左表の通り、本投資法人のポートフォリオPML値は3.5%（2025年5月期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方

本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「個別物件のPMLが15%を超える場合には、個別に地震保険の付保を検討する。」

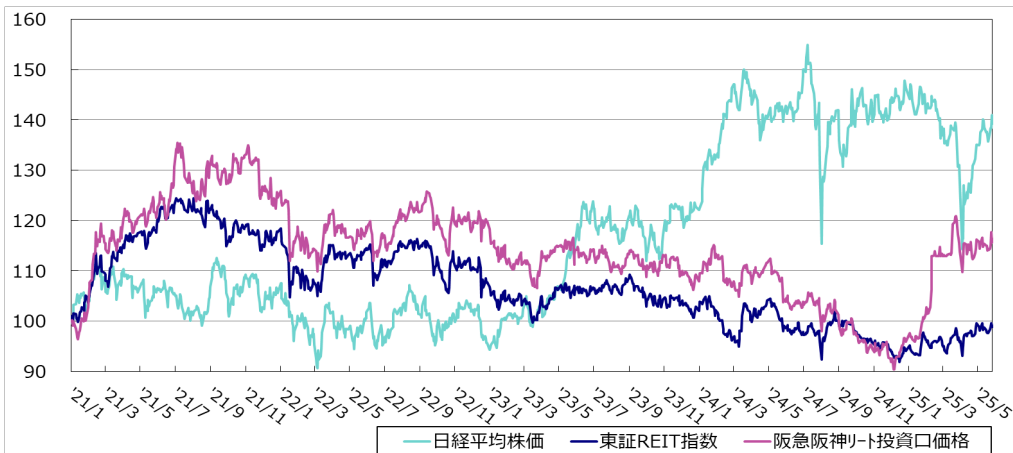
※建物のない敷地物件については記載していない

投資口価格の推移



相対価格の推移

(2021年1月4日終値を100とした場合の相対価格/終値ベース)



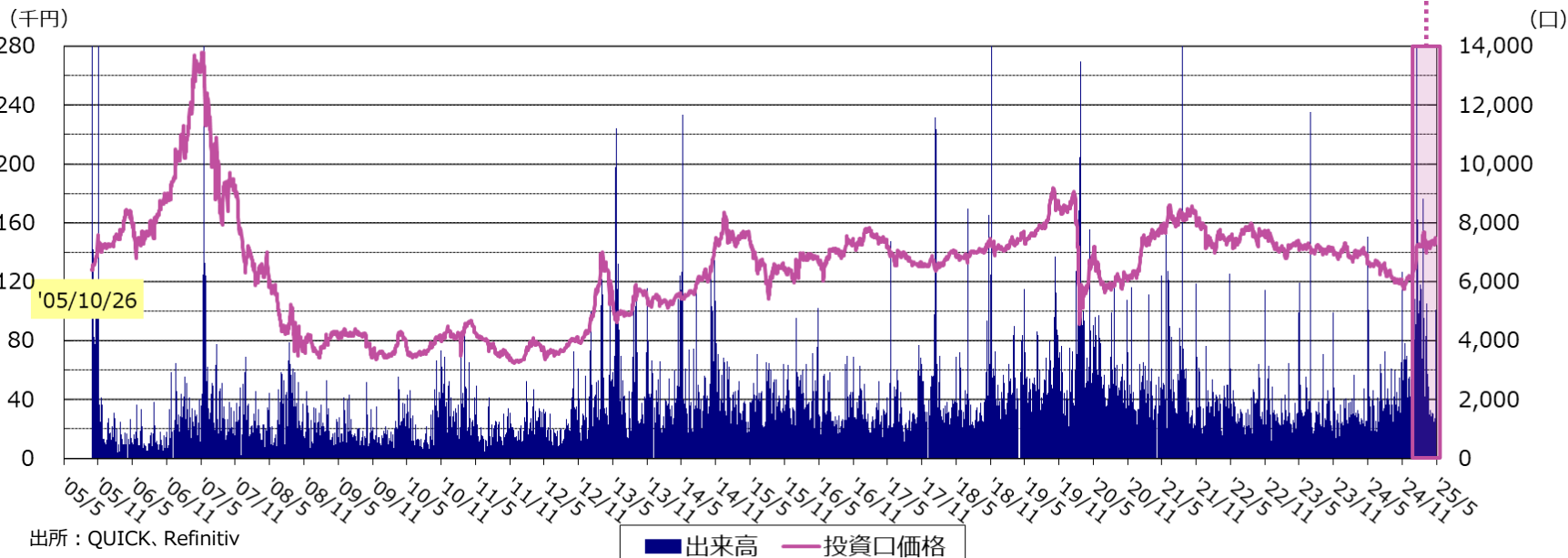
出所：QUICK、Refinitiv

足元 (2024年12月～2025年6月) の投資口価格推移

(千円) ※NAV倍率は2025年5月末時点の数値に基づいています



投資口価格の推移 (終値ベース)



出所：QUICK、Refinitiv

※2014年12月1日を効力発生日として、1口につき5口の割合による投資口分割を実施したため、5分割実施を遡って反映した数値を記載している

投資主属性分析 (2025年5月期末時点)



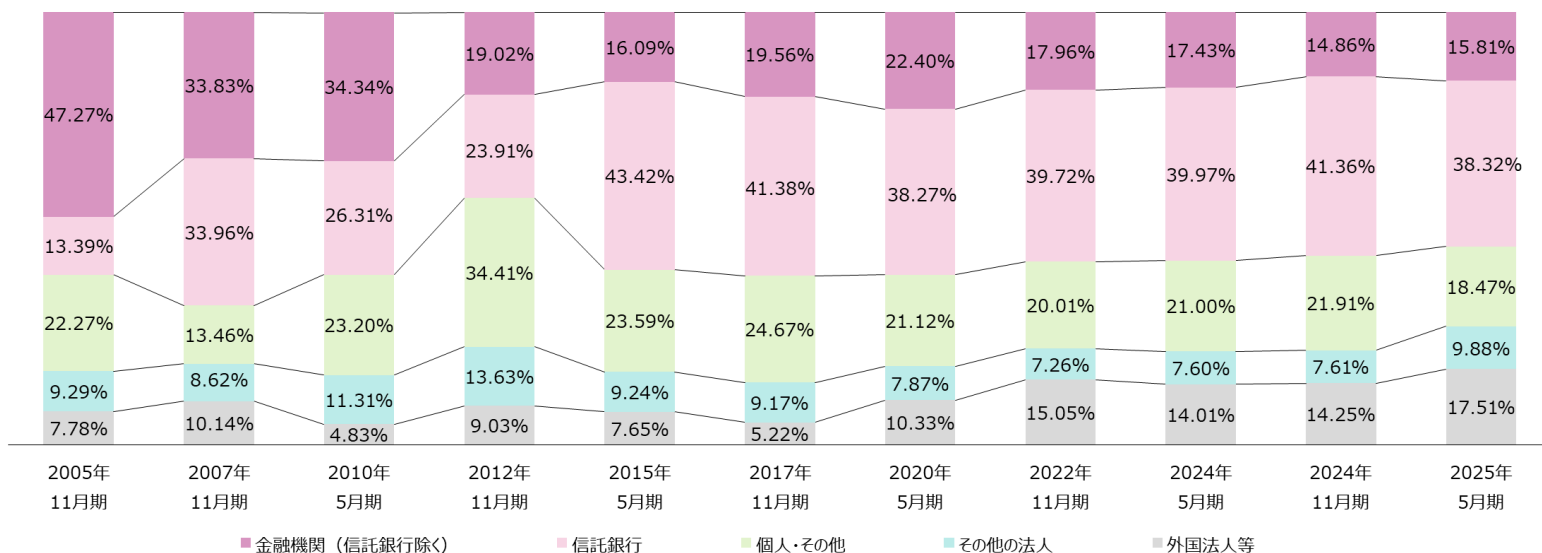
投資口分布状況

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 (信託銀行除く)	99	0.70%	109,935	15.81%
信託銀行	6	0.04%	266,414	38.32%
個人・その他	13,667	96.42%	128,418	18.47%
その他の法人	224	1.58%	68,681	9.88%
外国法人等	179	1.26%	121,752	17.51%
合計	14,175	100.00%	695,200	100.00%

投資主上位10社

投資主名	保有投資口数 (口)	保有比率
株式会社日本カストディ銀行 (信託口)	147,950	21.28%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	80,188	11.53%
阪急阪神不動産株式会社	39,877	5.74%
野村信託銀行株式会社 (投信口)	31,920	4.59%
BNY GCM CLIENT ACCOUNT JPRD AC ISG (FE-AC)	20,515	2.95%
THE NOMURA TRUST AND BANKING CO.,LTD. AS THE TRUSTEE OF REPURCHASE AG FUND 2024 -09 (LIMITED OT FINANC IN RESALE RSTRCT)	13,208	1.90%
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	11,928	1.72%
JPモルガン証券株式会社	10,043	1.44%
日本証券金融株式会社	9,233	1.33%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
合計	373,462	53.72%
発行済投資口数	695,200	100.00%

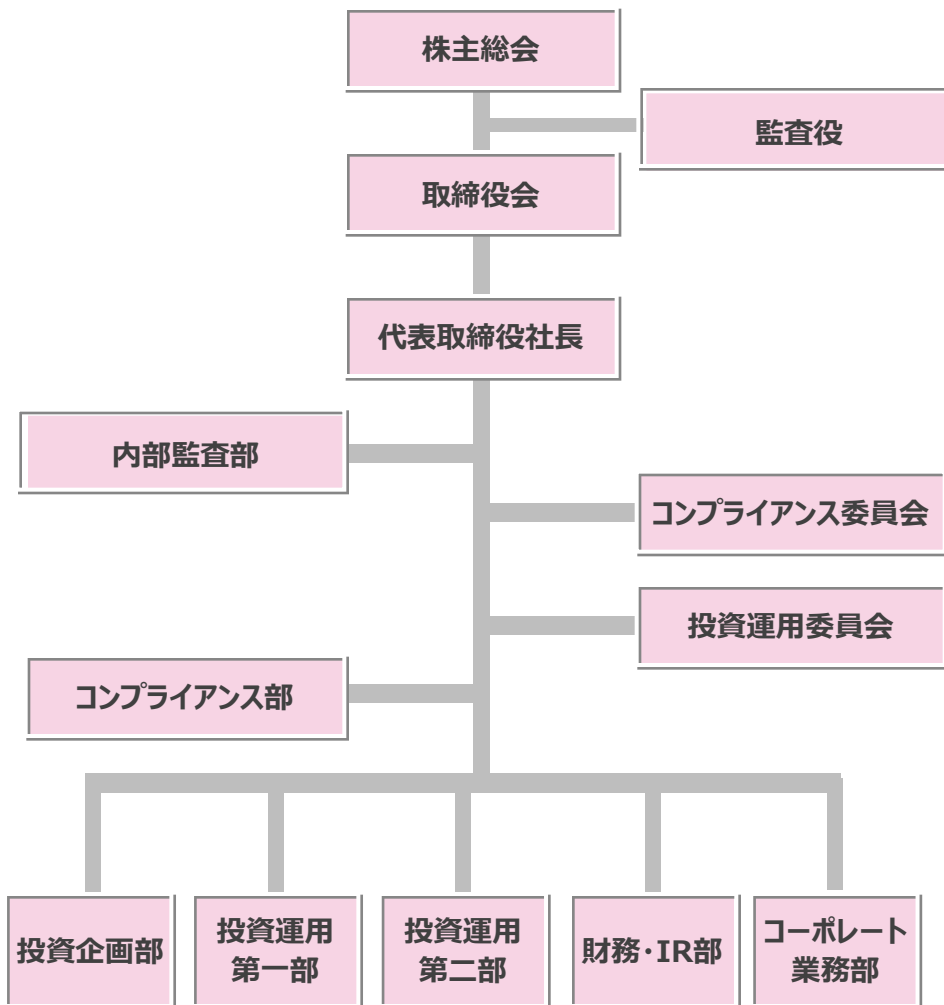
所有者別 投資口数比率



本資産運用会社の組織体制



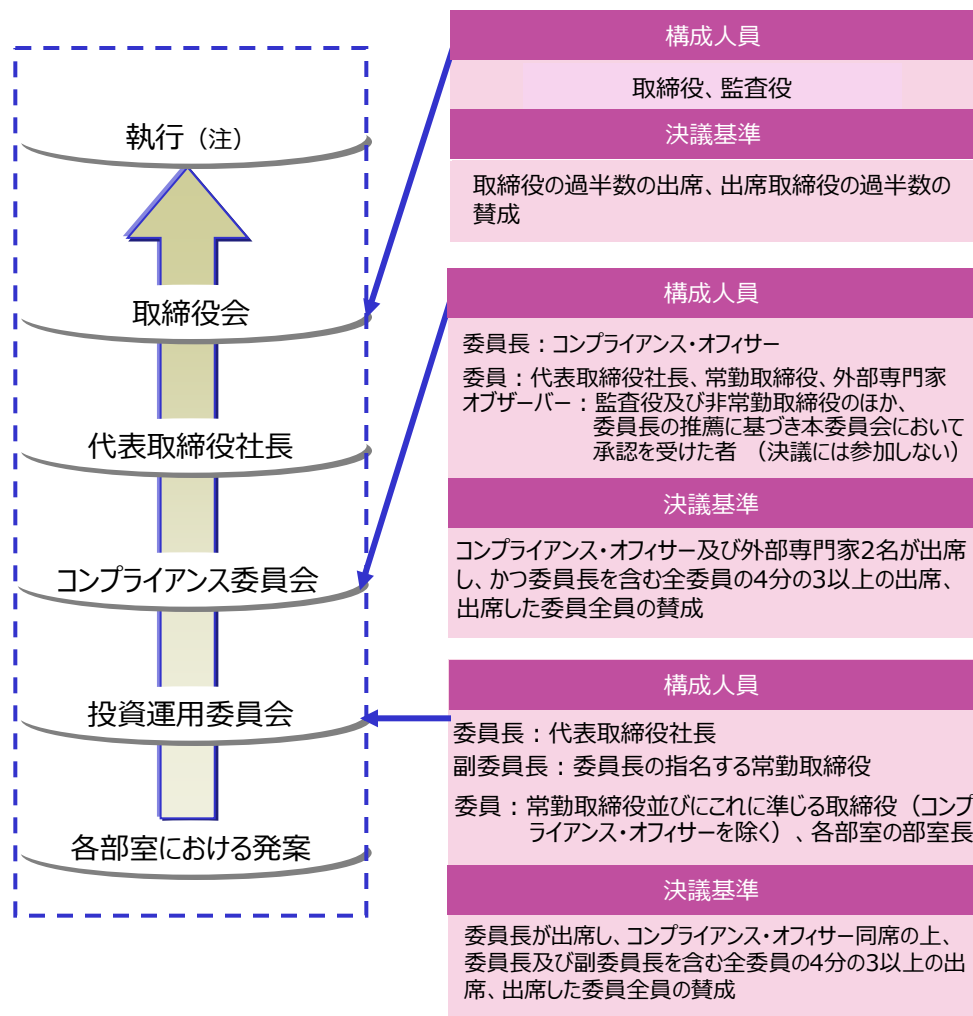
(2025年5月31日現在)



会社概要	
商号	阪急阪神リート投信株式会社
所在地	〒530-0013 大阪市北区茶屋町19番19号 アプロズタワー19階
設立	2004年3月15日
資本金	3億円
株主	阪急阪神不動産株式会社（100%）
役職員数	42名（常勤のみ）
役員	代表取締役社長 岡崎 豊茂
	常務取締役 藪内 孝恒
	取締役 平野 俊明
	取締役 森 敏彦
	取締役（非常勤） 八木 則行
	監査役（非常勤） 藤田 頼雄
	監査役（非常勤） 森永 純
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
	●宅地建物取引業免許： 大阪府知事（5）第50641号
	●宅地建物取引業法上の 取引一任代理等認可： 国土交通大臣認可第23号



内部統制システムの構築の基本方針に基づき複数の牽制機能を制度的に担保し、
強固なコンプライアンス態勢及び内部監査態勢を構築



コンプライアンス態勢

- ・ コンプライアンスに関する基本方針に基づき、最重要の経営課題としてコンプライアンス態勢を整備
- ・ コンプライアンス・オフィサーとコンプライアンス部を設置し、コンプライアンスを徹底
- ・ 利益相反取引については、外部専門家を含むコンプライアンス委員会で審議（注）
- ・ 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

内部監査態勢

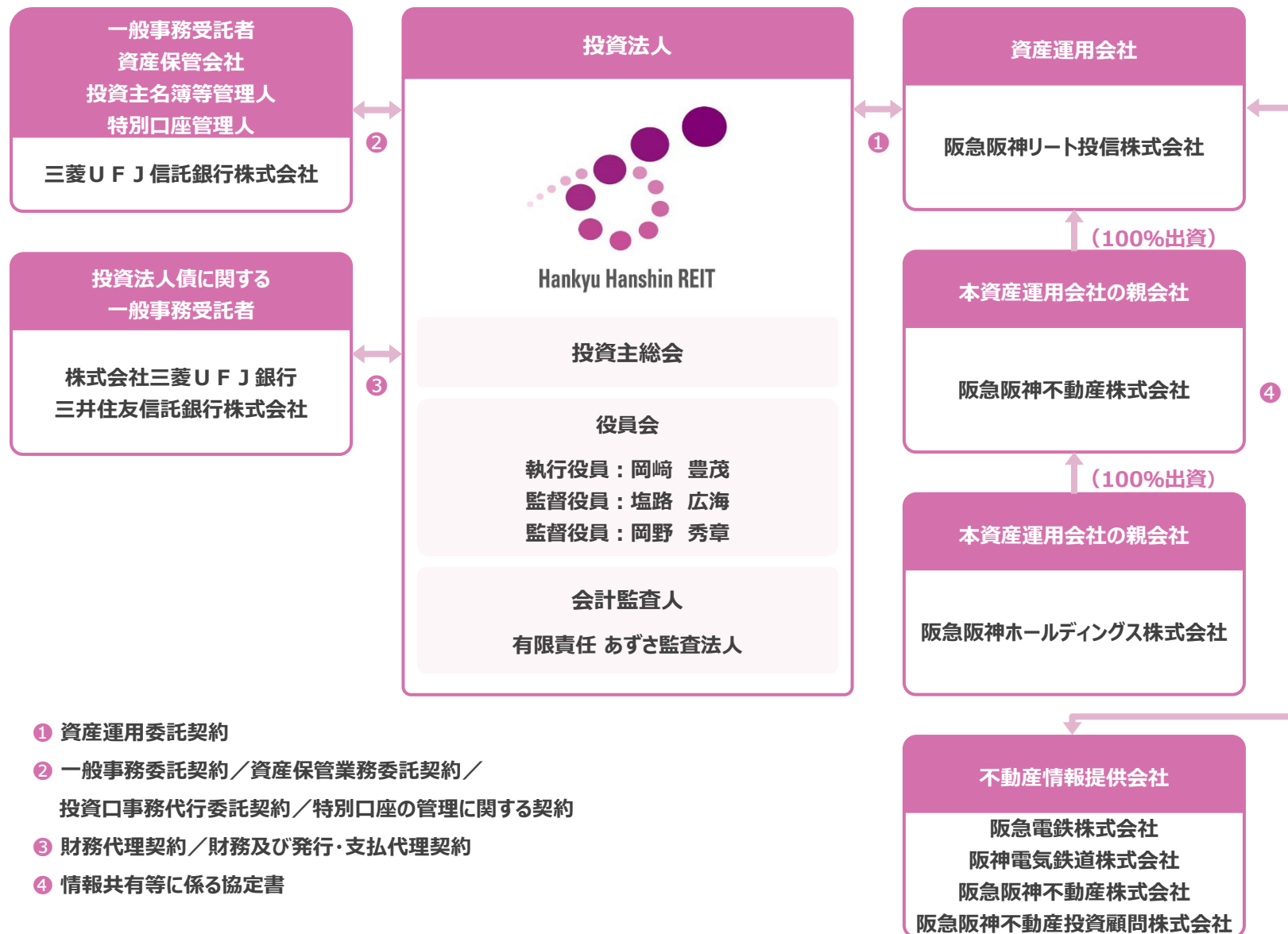
- ・ 年度内部監査計画に基づき、毎年度計画的に内部監査を実施し、各部署に業務改善に向けたPDCAサイクルを定着
- ・ 外部コンサルティング機関の活用により内部監査の独立性を確保するとともに、実効性の高い内部監査を実現

（注）利害関係者との取引については、本投資法人の資産に及ぼす影響がなものを除き、本投資法人の役員会における承認を得ることとされている

本投資法人のストラクチャー（概要）



2025年5月31日現在



- 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 財務代理契約／財務及び発行・支払代理契約
- ④ 情報共有等に係る協定書

※2024年8月23日開催の投資主総会において、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、補欠執行役員として藪内孝恒を、補欠監督役員として奥田聡子をそれぞれ選任



用語	定義
平均NOI利回り	各時点の保有不動産に係る { (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用) の合計 + 減価償却費の合計 } ÷ 取得価格の合計
平均償却後利回り	各時点の保有不動産に係る (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用) の合計 ÷ 取得価格の合計
	P.7に記載のNOI利回り、償却後利回りは、以下の数値に基づき計算している 取得資産：取得価格、鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度の運営収益・運営費用の見込額
総資産LTV	総資産有利子負債比率 = 有利子負債残高 ÷ 総資産額
鑑定ベースLTV	(有利子負債残高 + 敷金及び保証金 - 見合い現預金) ÷ (総資産額 - 見合い現預金) <ul style="list-style-type: none"> ・見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す ・総資産額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減算して求めた金額とする
含み損益	各時点の保有不動産に係る鑑定評価額の合計 - 帳簿価額の合計
1口当たりNAV	含み益反映後の1口当たり純資産額 = (純資産 - 分配予定額 ± 含み損益) ÷ 発行済み投資口数
ADR	ホテルにおける平均客室単価を指す(売上合計額 ÷ 販売客室数)
RevPAR	ホテルにおける販売可能客室1室当たりの売上を指す(客室稼働率 × 平均客室単価(ADR))

