Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第34期　決算説明会用資料

自　2021年12月1日　至　2022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/

目次

1. エグゼクティブ・サマリー・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3
2. 外部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・14
3. 内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・26
4. 財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・35
5. サステナビリティへの取組み・・・・・・・・・・・・・・・・39
6. 第34期決算概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
7. APPENDIX ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・51

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。

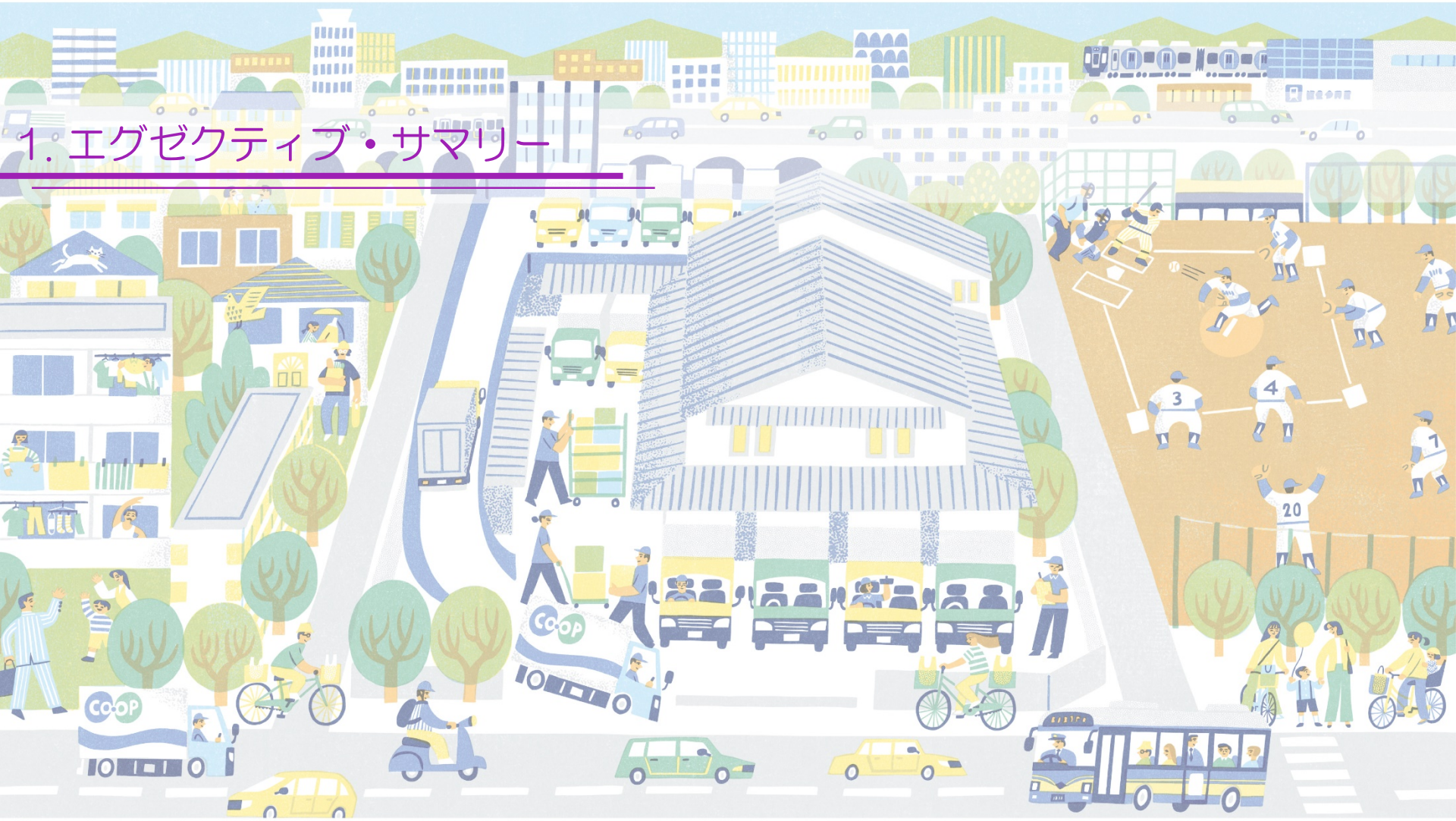
本投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果損失を被る可能性があります。

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



第34期決算の概要

（単位：百万円）

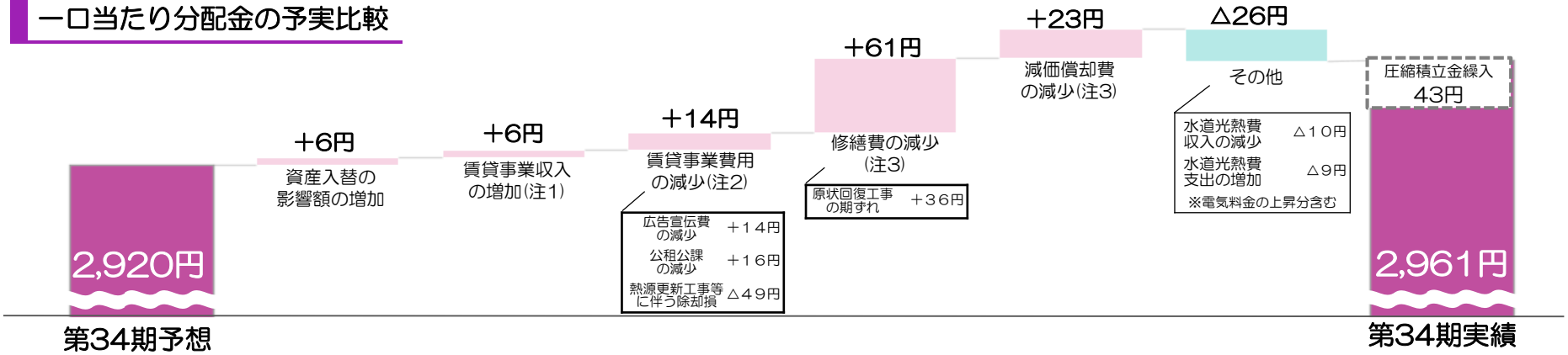
項　目	第34期予想（A）（2022年1月21日公表分）	第34期実績（B）自 2021年12月 1日 至 2022年 5月31日	増　減（B）－（A）
運用日数（日）	182	182	—
営業収益	5,680	5,697	16
営業利益	2,343	2,398	54
経常利益	2,031	2,090	58
当期純利益	2,029	2,088	58
圧縮積立金繰入額	—	30	30
分配金総額	2,029	2,058	28
期末発行済投資口の総口数（口）	695,200	695,200	—
1口当たり分配金（円）	**2,920**	**2,961**	**41**

当期末の主要指標(前期比)

資産規模(取得価格)	1,686億円(△9億円)
含み損益反映後1口当たり純資産額(注)	171,094円(＋708円)
平均NOI利回り(注)	4.6%(±0)
平均償却後利回り(注)	3.5%(＋0.1pt)
稼働率	99.3%(△0.1pt)
LTV(注)	39.2%(△0.1pt)
平均負債残存年数	4.9年(△0.2年)
平均借入コスト	0.73%(±0)
固定借入比率	94.4%(±0)

（注）「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「含み損益」、「LTV」の算出方法の詳細についてはP.66に記載

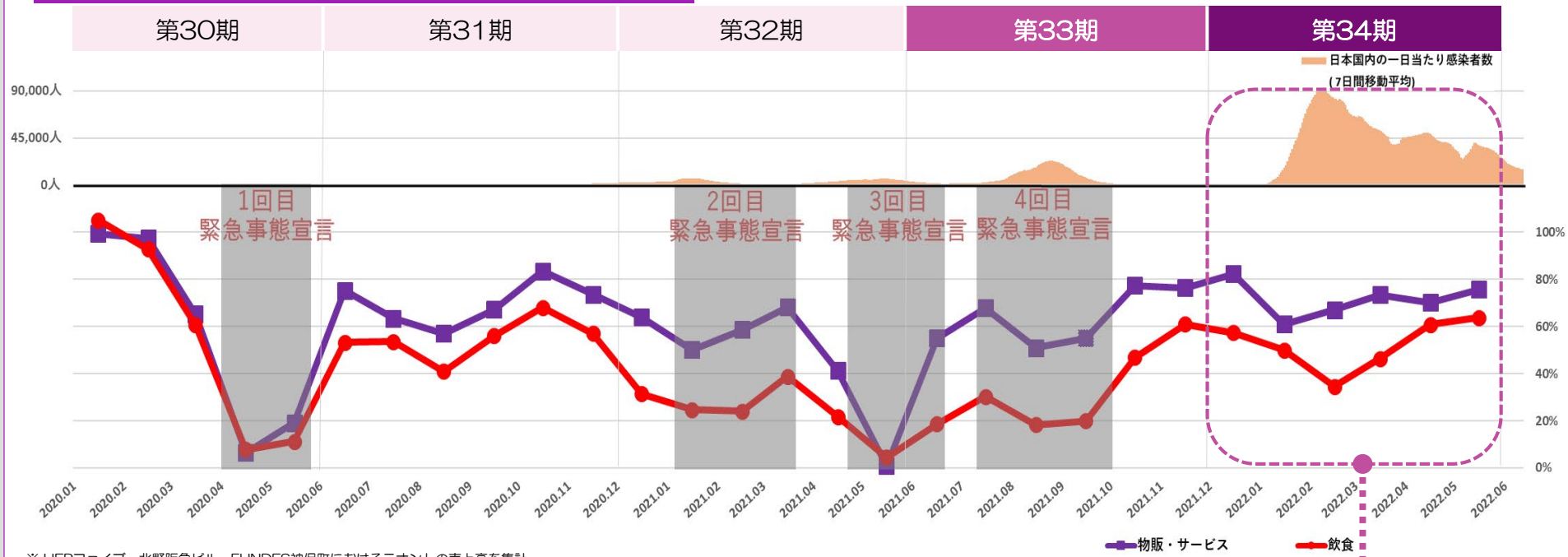
一口当たり分配金の予実比較



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

第34期のテナントの状況

都市型商業施設の売上高推移(2019年同月比)



※ HEPファイブ、北野阪急ビル、FUNDES神保町におけるテナントの売上高を集計
※ 国内の感染者数は『NHK』公表「日本国内の感染者数」より阪急阪神リート投信(株)が作成

第34期の減免等の状況

- 減免金額は16.8百万円（前期より12.8百万円減少）

要望件数								対応状況		減免金額
12月	1月	2月	3月	4月	5月	第34期合計	参考 第33期合計	減免実施	18件	■ **16.8百万円**
0件	2件	10件	1件	4件	1件	18件	15件	合計	18件	→分配金への影響は24円程度（第33期は29.6百万円）

※ グランフロント大阪は除く
※ 件数は原則意思決定時点で、テナント単位でカウントしています
※ 減免金額には前期からの継続分を含みます

■ 足元の状況

- ワクチンの普及により人流が回復
- 緊急事態宣言やまん延防止等重点措置の解除もあり、感染対策に留意しつつも経済活動は徐々に正常化
- 今後も感染者数増加の可能性もあるが、テナント売上は着実に回復すると予想

第35期・第36期業績予想の概要

業績予想の前提

都市型商業施設	■ テナント売上は、2019年同月比で物販80～90%、飲食70%程度を想定 ■ 固定賃料の減免は第34期よりも更に減少する想定
地域密着型商業施設	■ 安定的な賃料収入を維持 ■ 一部テナントについて、再契約に合わせた賃料アップサイドを見込む
オフィス	■ ポストコロナ期に向けたオフィス回帰の動きは進んでいるが、需要回復は緩やかと見込む ■ 引き続きリーシングにおいて、一定程度のダウンタイムを想定

業績予想の概要

（単位：百万円）

項　目	第34期 実績① 自　2021年 12月　1日 至　2022年　5月 31日	第35期 予想② 自　2022年　6月　1日 至　2022年 11月 30日	増　減 ②－①	第36期 予想③ 自　2022年 12月　1日 至　2023年　5月 31日	増　減 ③－②
運用日数（日）	182	183	1	182	△ 1
営業収益	5,697	5,698	1	5,650	△ 47
営業利益	2,398	2,402	4	2,409	6
経常利益	2,090	2,073	△ 16	2,087	13
当期純利益	2,088	2,071	△ 16	2,085	13
圧縮積立金繰入額	30	—	△ 30	—	—
分配金総額	2,058	2,071	13	2,085	13
発行済投資口の総口数(口)	695,200	695,200	—	695,200	—
1口当たり分配金（円）	2,961	2,980	19	3,000	20

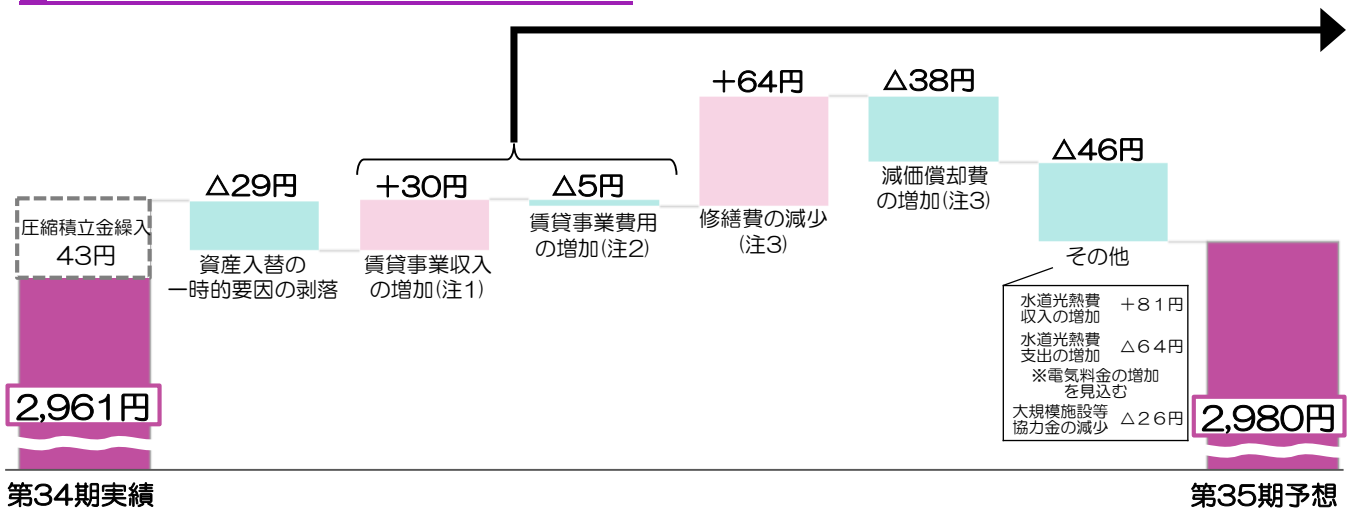
第35期予想（2022年11月期予想）
１口当たり分配金　2,980円

第36期予想（2023年5月期予想）
１口当たり分配金　3,000円

【主な前提条件】
・現時点で保有している32物件から運用資産の変動がない
・発行済投資口数は現時点の695,200口から期末まで投資口の追加発行がない

一口当たり分配金の変動要因

第35期の分配金の変動要因



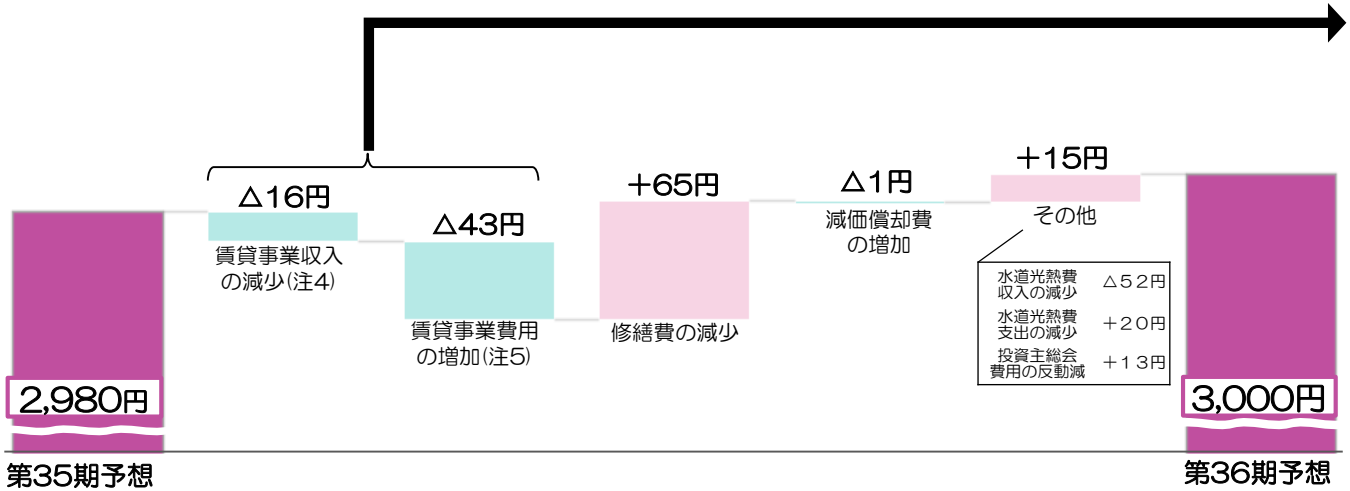
(注1)資産入替による影響、水道光熱費収入は除く
(注2)資産入替による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
(注3)資産入替による影響は除く

主な要因

（単位:円）

■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）(注1)	＋39
内、賃料収入の増減	＋31
内、テナント退去に伴う一時的な収入	＋69
内、ラグザ・北野の再契約に伴う賃料体系変更	△71
地域密着型商業施設	＋10
オフィス(注1)	△19
内、テナント退去に伴う一時的な収入の反動減	△14
内、受入共益費の減少	△4
■賃貸事業費用の主な増減要因	
熱源更新工事等に伴う除却損の反動減	＋49
公租公課の増加	△16
仲介手数料の増加	△15

第36期の分配金の変動要因



(注4)水道光熱費収入は除く
(注5)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く

主な要因

（単位:円）

■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	△45
内、賃料収入の増加	＋50
内、テナント退去に伴う一時的な収入の反動減	△88
地域密着型商業施設	＋3
オフィス	＋27
内、汐留、芝浦の入退去影響	＋20
■賃貸事業費用の主な増減要因	
建物管理委託費の増加	△41
公租公課の増加	△14
仲介手数料の反動減	＋20

ポストコロナ期に向けての施策①（資産入替）

資産入替のねらい

- 過去4回の資産入替同様、次の3つの方針に従い実施
  ①収益性の向上、②将来リスクへの対応、
  ③スポンサーグループとの連携による戦略的入替
- ポートフォリオの中で相対的に利回りが低く、含み損を抱えたオフィスビルを外部に譲渡
- スポンサーグループの短期回収型事業との連携により優良立地の都市型商業施設を取得
- 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し、阪急阪神沿線の住宅・商業施設集積エリアに立地する物流施設（敷地）を取得

資産入替の効果

- ポートフォリオの収益性向上と若返りを実現

	第33期末 (2021年11月期)	第34期末 (2022年5月期)
資産規模	1,695億円	1,686億円
含み損益(注1)	318億円	323億円
平均NOI利回り(注1)	4.6%	4.6%
平均償却後利回り(注1)	3.4%	3.5%
築年数(注2)	18.3年	17.2年
ポートフォリオに占める事務所比率	30.9%	25.9%

(注1) 「含み損益」「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」の算出方法の詳細についてはP.66に記載
(注2) 「築年数」は、各期末時点のポートフォリオ全体(敷地物件を除く)の取得価格による加重平均築年数を記載
(注3) 取得資産及び譲渡資産の「NOI利回り」「償却後利回り」の算出方法の詳細については、P.66に記載
(注4) スフィアタワー天王洲の「譲渡価格」、「鑑定評価額」は、本投資法人の準共有持分33%相当を記載

取得資産

H-CUBE MINAMIAOYAMA

スポンサーグループより取得

取得価格	6,650百万円
鑑定評価額	7,300百万円
NOI利回り(注3)	4.0%
償却後利回り(注3)	3.9%
築年数 (2022年5月末時点)	2.3年

コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）

スポンサーグループより情報提供

取得価格	1,864百万円
鑑定評価額	2,080百万円
NOI利回り(注3)	3.6%
償却後利回り(注3)	3.6%

譲渡資産

スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)

譲渡価格(注4)	8,600百万円
鑑定評価額(注4)	8,250百万円
帳簿価格	8,361百万円
NOI利回り(注3)	3.5%
償却後利回り(注3)	2.0%
築年数 (2021年11月末時点)	28.7年

ポストコロナ期に向けての施策②(テナント入替＆賃料改定)

①FUNDES神保町　②コトクロス阪急河原町

- オフィス拠点や立地などワークプレイスの多様化を捉え、サテライトオフィスを新たに誘致
（いずれも第34期中に開業）

③メッツ大曽根　④北青山3丁目ビル

- 売上が堅調な既存テナントで賃料のアップサイドを達成
（メッツ大曽根）
- 施設コンセプトにふさわしい良質なテナント誘致により稼働率100%の継続と賃料のアップサイドを達成
（北青山3丁目ビル）

⑤阪急電鉄本社ビル

- 2021年11月に阪急電鉄㈱と再契約
- 市場実勢を踏まえて2023年11月からの増額改定を実現

旧契約	固定	
新契約当初	固定	
3年目～	固定	増額

⑥ラグザ大阪＆北野阪急ビル

- スポンサーとのML契約（定借）満了に伴い、市場実勢を踏まえホテル部分の固定賃料水準を見直しの上、新たに売上状況に応じた変動賃料を収受する仕組みに変更

物件名	ラグザ大阪	北野阪急ビル
再契約始期	2022年4月(第34期)	2022年5月(第34期)
賃借人	阪神電気鉄道㈱	阪急電鉄㈱
契約形態	固定+変動賃料（ホテル部分につき売上連動）	

変更前	固定	
再契約後	固定	変動

ポストコロナ期に向けての施策（まとめ）

一連の施策

①資産入替

譲渡

スフィアタワー天王洲

取得

H-CUBE MINAMIAOYAMA

- 譲渡益の計上及び圧縮積立金繰入
- 消費ニーズの回復を見据えた優良立地物件の取得

取得

コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）

- 生活様式の変化を踏まえた競争力のある新アセットを取得

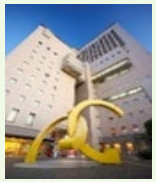
➢ 今後安定した収益を見込む

➢分配金への影響（下図　部分）

第34期 ＋８８円(注) → 第35期 ＋９８円 → 第36期以降 ＋９８円

（注）資産入替の影響額131円から圧縮積立金繰入額43円を控除した金額

②ラグザ・北野のML再契約



ラグザ大阪(ホテル部分)

- 2022年4月以降、固定+変動の賃料体系へ変更

北野阪急ビル(ホテル部分)

- 2022年5月以降、固定+変動の賃料体系へ変更

➢ 需要回復を取込める賃料体系へ
➢ 当面は固定賃料のみを想定

➢分配金への影響（下図　部分）

第34期 △２６円 → 第35期 △９７円 → 第36期 △９７円 → 需要回復期 変動賃料発生

③阪急電鉄本社ビル再契約

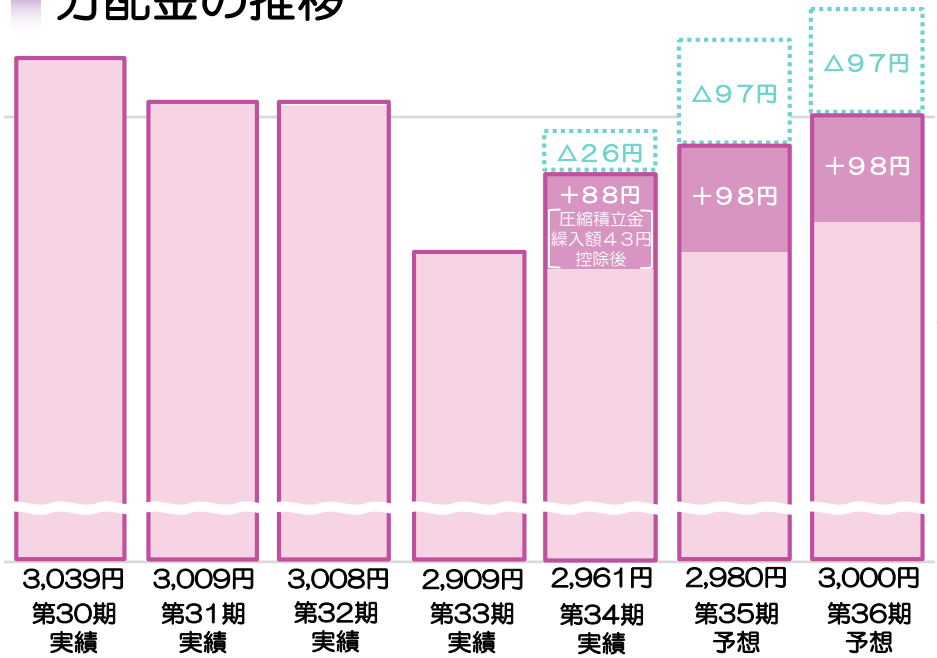
阪急電鉄本社ビル

- 2023年11月以降賃料増額

➢分配金への影響

第38期以降 ＋６４円

分配金の推移



3,100円(コロナ前水準)への早期回復と更なる成長を目指す

- 物件取得手法の多様化
- ラグザ・北野の変動賃料の発生
- スポンサーグループとの連携推進
- 投資エリアの拡大
- 賃料増額の実現
- 借入余力を活用した物件取得
- アセットタイプの拡大
- 阪急電鉄本社ビル賃料増額の発現

中期方針（2020年1月公表）

持続的な資産規模の拡大と分配金の伸長を目指す

厳選投資とポートフォリオの質の向上(外部成長戦略)

- フェアバリューでの物件取得推進
- 資産入替による収益性向上と将来リスク排除

財務戦略による効率的な資金調達

- 資金調達マネジメントの強化
- 積極的IRによる投資主層拡大とFTSE EPRA/NAREIT指数組入れ

内部成長による収益性の向上

- テナント入替と賃料増額改定
- 消費動向変化への対応
- 計画的かつ効果的な設備投資

サステナビリティへの取組みの推進

- 環境、社会を意識した資産運用
- ガバナンス面での取組みの強化

スポンサーグループの長期ビジョン（2022年5月公表）

長期ビジョンスローガン　**深める沿線　拡げるフィールド**

長期ビジョン達成に向けた4つの戦略

■戦略①	■戦略②	■戦略③	■戦略④
関西で圧倒的No.1の沿線の実現(基軸戦略)	コンテンツの魅力の最大化	沿線事業モデルの展開エリアの拡大	高付加価値サービスの提供による事業シェアの拡大

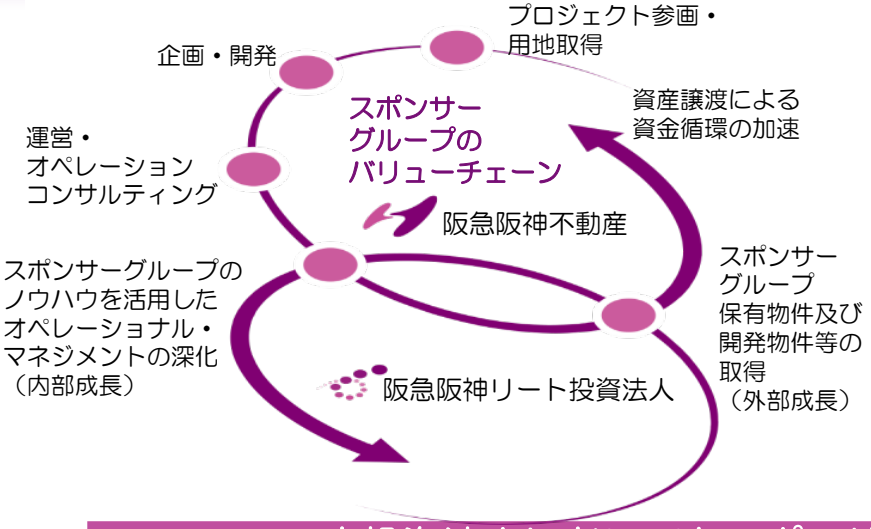
不動産事業部門における主な重点施策(注)

■収支構造の強靭化への取組み
- ➢ 国内において短期回収型事業を積極的に推進(賃貸マンション・商業・オフィス・物流施設等)

■資本コストを意識した経営への転換
- ➢ 必要に応じて、資産の外部化を進めていく（リート・ファンド等の活用）

(注)本投資法人の事業に関連する箇所を一部抜粋

スポンサーグループとの共生戦略



スポンサーグループの設備投資計画

設備投資総額(投融資等を含む) 5,600億円

戦略投資枠	300億円
成長投資	2,900億円
既存インフラの維持更新投資ほか	2,400億円

※成長投資には、販売土地建物・エクイティの純増分を含む

不動産事業部門における主な成長投資の内容
- ・うめきた2期地区開発事業
- ・芝田1丁目計画
- ・千里中央地区の再整備構想
- ・首都圏 (八重洲 2丁目中地区 、ホテルグランドパレスの跡地)開発
- ・海外不動産事業の拡大
- ・国内マンション事業の拡大
- ・短期回収型事業の拡大

(2022～2025年度 4ヵ年累計イメージ)

本投資法人においてもスポンサーグループとの更なる連携を図り、外部成長及び内部成長の機会を獲得することで、投資主利益の最大化を目指す

成長戦略

外部成長戦略

■ 優良物件への厳選投資を継続検討

■ スポンサーグループとの連携を推進
- ➢ スポンサーグループの短期回収型事業との連携強化
- ➢ アセットリサイクルによる共生

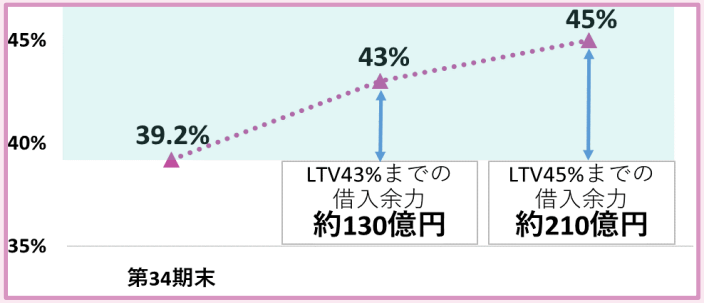
■ ポストコロナ期に向けたアセットタイプの拡大
- ➢ 生活インフラとしての地域密着型商業施設
- ➢ 立地、テナントともに購買行動の変化に対応できる都市型商業施設
- ➢ ワークプレイスの多様化を見据えた好立地の中小型オフィスビル
- ➢ 店舗や消費者等に商材を届ける配送センター(物流施設)

■ 資産入替によるポートフォリオの質の向上
- ➢ 競争力の低下が懸念される物件の売却による将来リスクの排除

財務戦略

■ 資金調達手段の更なる多様化を実施
- ➢ 投資法人債やグリーンファイナンスの推進

■ 借入余力の活用



内部成長戦略

■ 各物件の状況やコロナ禍による変化に応じた
オペレーショナル・マネジメントの実践
- ➢ 行動様式の多様化及び立地、施設特性に合わせたテナント構成の再構築
- ➢ ＳＮＳ利用の販促、ライブコマースとの連携強化等、ＤＸ対応
- ➢ テナントニーズの多様化に対応したオフィスリーシング活動の推進

■ 修繕・CAPEXの計画的な実施
- ➢ 資産価値の維持・向上と予防保全の観点から計画的に実施
- ➢ 中長期的なエネルギー等消費量削減への貢献

サステナビリティ方針

■ サステナブル経営の更なる推進
- ➢ 人々の生活や企業活動を支えるという社会的役割を事業活動を通じて着実に遂行
- ➢ 働き方改革・健康経営の継続推進
- ➢ グリーンリース契約の導入を推進し、エネルギー使用量や廃棄物の削減等、テナントとの協働により環境負荷低減に向けた取組みを実施

資産規模拡大と分配金の伸長により投資主利益の最大化を目指す

2. 外部成長戦略

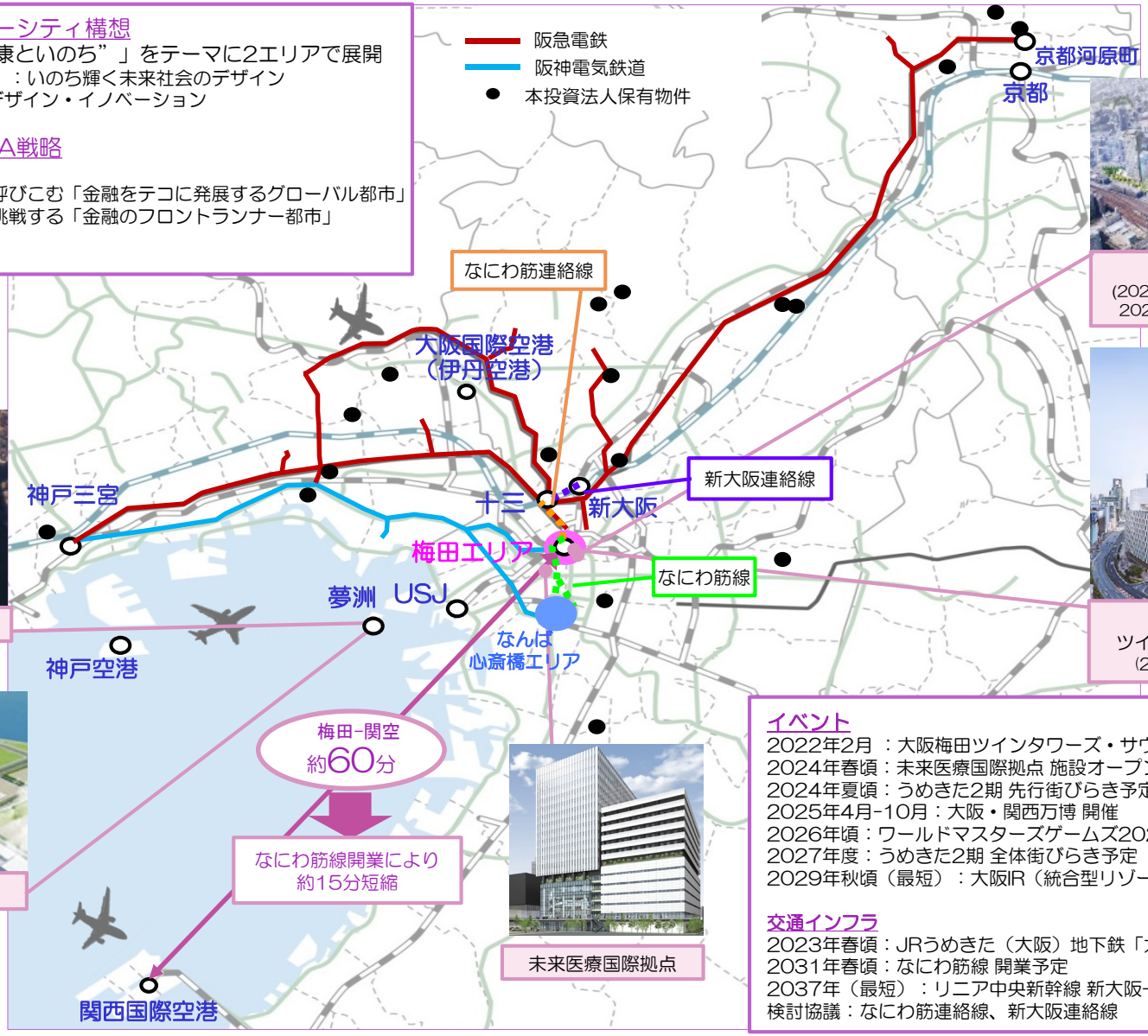
関西圏の活性化

大阪府・市のスーパーシティ構想

「データで拡げる“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」
- 先駆けた取組で世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」

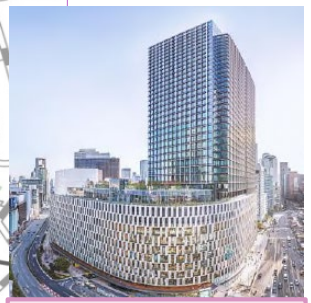


大阪IR（統合型リゾート）

大阪・関西万博

未来医療国際拠点

うめきた2期
(2024年夏頃先行街びらき予定
2027年度全体街びらき予定)


大阪梅田
ツインタワーズ・サウス
(2022年2月全体竣工)

イベント

2022年2月 ：大阪梅田ツインタワーズ・サウス 全体竣工
2024年春頃：未来医療国際拠点 施設オープン予定
2024年夏頃：うめきた2期 先行街びらき予定
2025年4月-10月：大阪・関西万博 開催
2026年頃：ワールドマスターズゲームズ2021関西 開催調整中
2027年度：うめきた2期 全体街びらき予定
2029年秋頃（最短）：大阪IR（統合型リゾート）開業予定

交通インフラ

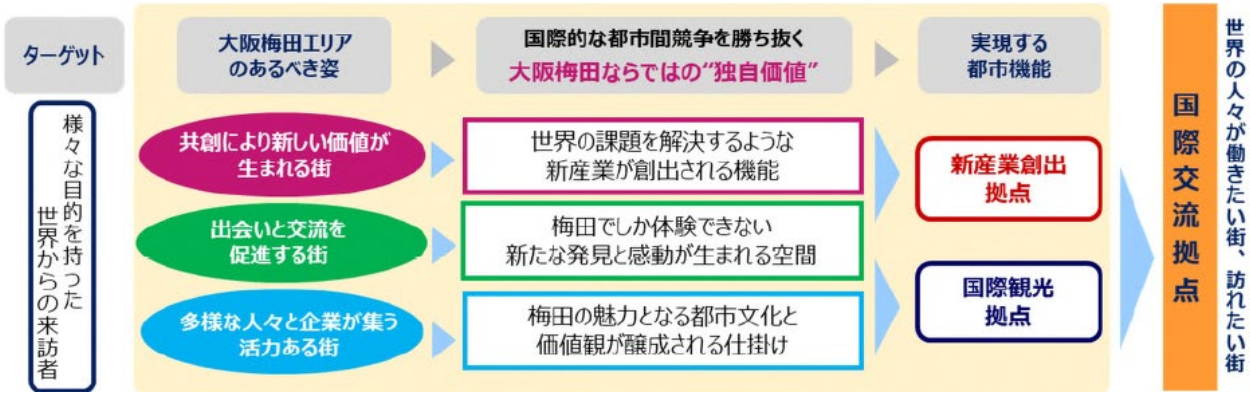
2023年春頃：JRうめきた（大阪）地下鉄「大阪駅」開業予定
2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
2037年（最短）：リニア中央新幹線 新大阪-名古屋 開業予定
検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線

※公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成（2022年5月31日時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む）

スポンサーの「梅田ビジョン」

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

- 関西では、2025年開催予定の「大阪・関西万博」、2029年開業目標の「大阪IR構想」など、日本国内だけでなく海外からも大きな注目を集めている。
- 大阪市が「スーパーシティ型国家戦略特別区域」に指定され、大阪府・市が「国際金融都市OSAKA戦略」を発表するなど、大阪市は国際都市としての存在感を発揮する大きなチャンス。

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)

- 2023年春開業予定の「JR大阪駅（地下駅）」、現在計画中の（「なにわ筋線」「なにわ筋連絡線」「新大阪連絡線」）が実現すれば、空と陸の玄関口から大阪梅田へのアクセスが飛躍的に向上。

「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ップランナー」

- 大阪府・市の「スーパーシティ構想」では、重点エリアの一つとして「うめきた２期地区」が選定。
  同地区は、社会課題の解決につながる新産業創出の場、先進的なDX推進のモデルエリアとなることが想定される。
- 「国際金融都市OSAKA戦略」により、大阪・関西の国際的知名度が高まれば、大阪梅田には、新産業創出の芽となるスタートアップの成長を支援するための人材や投資が、国内外から集まることが期待される。

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

- 大阪梅田エリアは、東京や新宿など全国の大都市の中でも、オフィス・商業・エンタテインメントなど、様々な都市機能が徒歩圏内にバランスよく集積しているオールマイティな街。

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成

スポンサーの開発状況①（梅田エリア）

梅田ビジョンの実現に向け、下記の大型開発事業をはじめ、大阪梅田エリアに保有する資産のリノベーション（ 建替等）を連続的に行うことで都市空間の魅力を向上させる

これまで（～2021年） → 大阪梅田ツインタワーズ（2022年～） → うめきた2期 全体街びらき（2027年度） → 芝田１丁目計画

梅田1丁目1番地計画（大阪梅田ツインタワーズ・サウス）

所在地	大阪市北区梅田1-13-1
延床面積	約260,000㎡
用途	百貨店、オフィス、ホール等
スケジュール	2022年2月　全体竣工 2022年3月　オフィス開業 2022年4月　百貨店全館のグランドオープン

うめきた2期地区開発事業

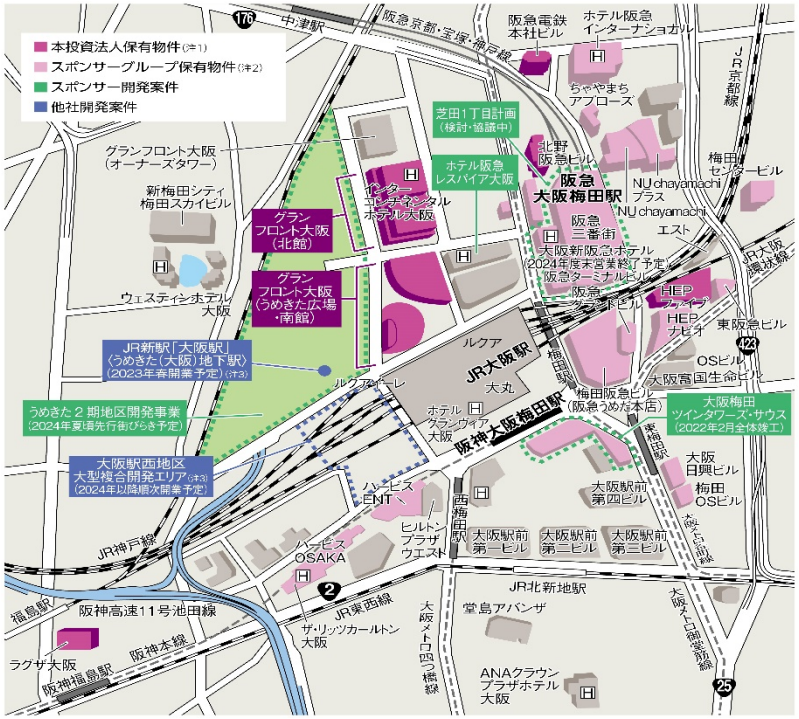
計画地	大阪駅北大深西地区 土地区画整理事業区域内
延床面積	・北街区：約136,800㎡ ・南街区：約407,250㎡ ・都市公園：約11,000㎡
用途	・北街区：イノベーション施設、ホテル、商業施設、分譲住宅ほか ・南地区：オフィス、ホテル、商業施設、MICE施設、分譲住宅ほか ・都市公園：ミュージアム、体験学習施設、屋根付広場、飲食店、売店ほか
スケジュール	2024年夏頃　先行街びらき予定 2027年度　全体街びらき予定

※今後変更となる可能性があります

芝田1丁目計画

大阪新阪急ホテル・阪急ターミナルビルの建替、阪急三番街の全面改修を行い、ターミナル駅としての機能を強化

大阪梅田エリアの玄関口にふさわしい複合機能拠点の開発を目指していく



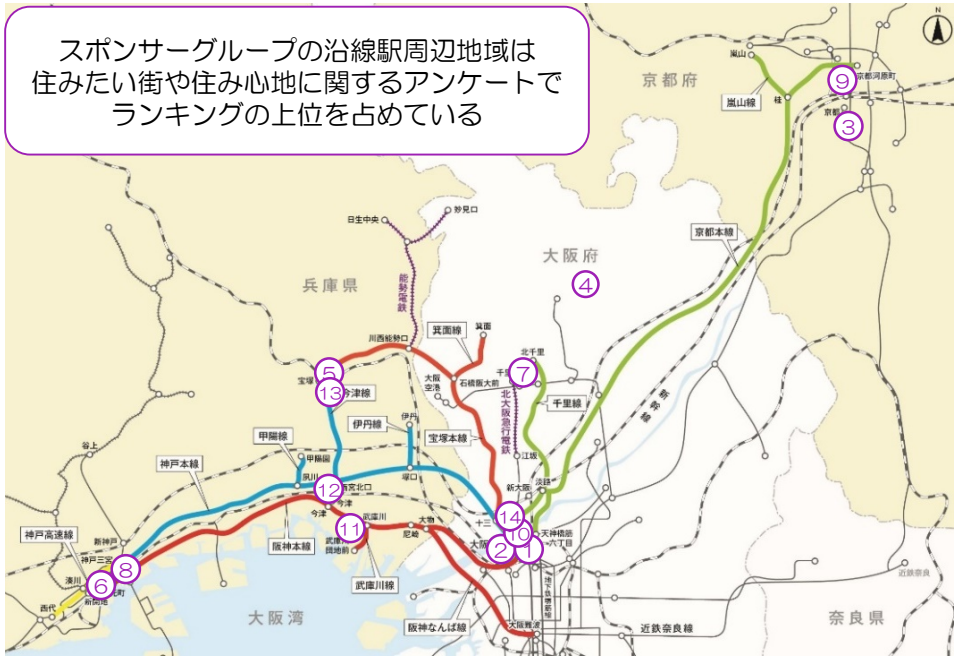
（注１）阪急阪神ホールディングスグループとの共同保有物件を含む
（注２）他社との共同保有物件を含む
（注３）西日本旅客鉄道㈱により公表されている資料に基づき記載

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成
※上記各物件について、決算発表日（2022年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

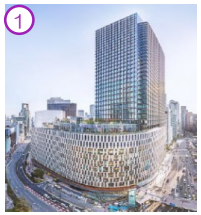
スポンサーの開発状況②（関西圏）

梅田・沿線エリア

スポンサーグループの沿線駅周辺地域は
住みたい街や住み心地に関するアンケートで
ランキングの上位を占めている



大阪梅田 ツインタワーズ・サウス 2022年2月全体竣工	うめきた2期地区開発事業 2024年夏頃先行街びらき予定	ロジスタ京都上鳥羽 2020年7月31日 竣工	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


①

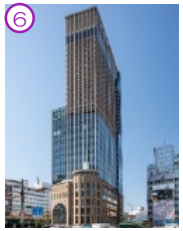
②

③

④

宝塚ホテル 2020年6月21日 移転開業	神戸三宮阪急ビル 2021年4月26日 開業	サテライトオフィス事業 阪急阪神 ONS	フレキシブルオフィス事業 阪急阪神 ONS office

⑤


⑥

⑦千里中央　2021年4月14日開業
⑧神戸三宮　2021年10月1日開業
⑨京都河原町　2022年1月25日開業
⑩大阪梅田　2022年3月1日　開業

⑩大阪梅田 2022年3月1日開業

スポンサーグループからの取得物件(関西圏)

- 2018年：グランフロント大阪(うめきた広場・南館・北館)
- 2019年：バロー高槻店(敷地)
- 2020年：nanohana戎橋店(敷地)、万代下新庄店

※第27期以降取得物件

甲子園プラス 2022年3月3日 開業	阪急西宮ガーデンズ 西側土地開発計画 2023年9月 開業予定	宝塚ホテル跡地開発計画 北棟 ``2024年度 引渡開始予定 南棟 ``2025年度 引渡開始予定	淀川区役所跡地等開発計画 2026年度 引渡開始予定

⑪

⑫

⑬

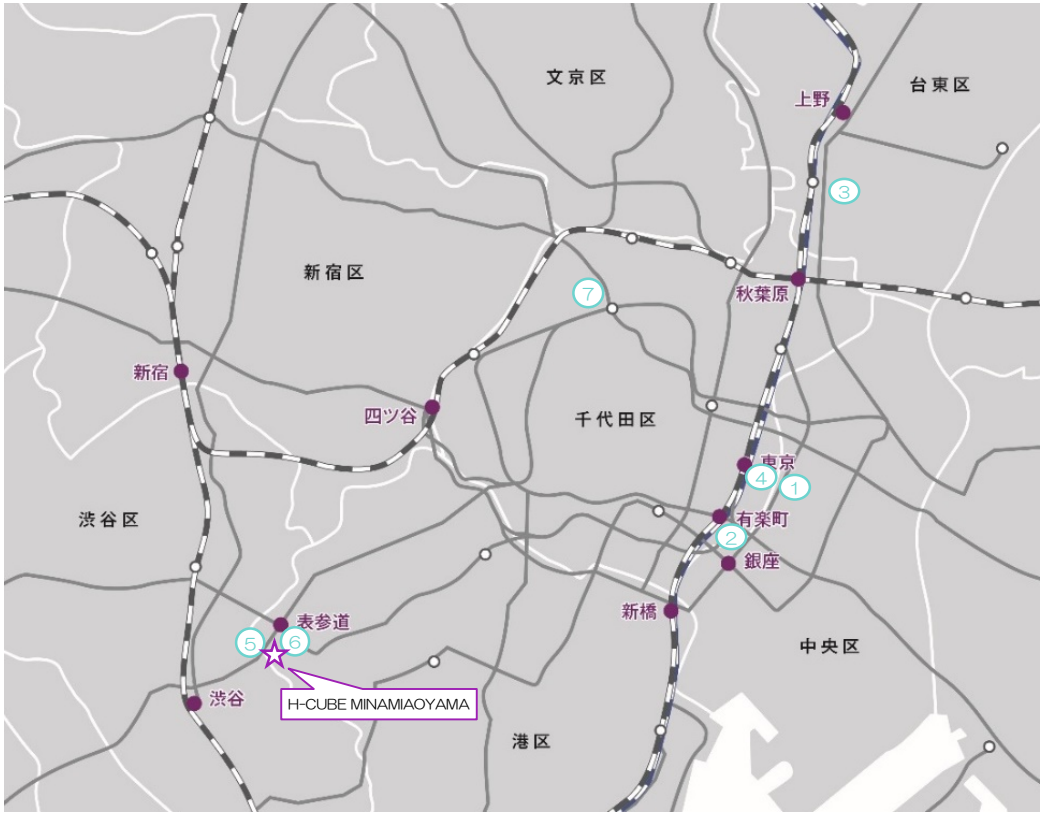
⑭

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成

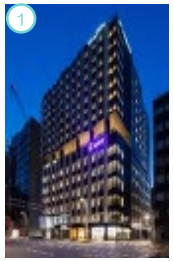
※上記各物件について、決算発表日（2022年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーの開発状況③（首都圏）

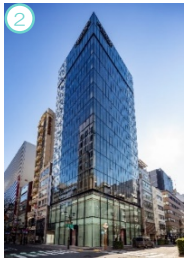
首都圏エリア



パイロット阪急阪神グリーンビル
2019年2月 竣工

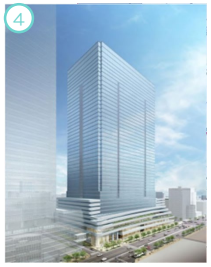


阪急阪神銀座ビル
2020年5月 開業



阪急阪神上野御徒町ビル
2022年1月竣工

八重洲2丁目中地区再開発
2028年度竣工予定



H-CUBE KITAAOYAMA
2021年2月竣工

H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ
2021年12月竣工

スポンサーグループからの取得物件(首都圏)

2021年12月取得
H-CUBE MINAMIAOYAMA

※第27期以降取得物件

⑦ **ホテルグランドパレス跡地の有効活用計画**
2021年9月跡地の有効活用について関係者間で基本協定を締結

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成

※上記各物件について、決算発表日（2022年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーとの連携（資産入替）

資産入替の実施

- スポンサーを絡めた戦略的入替の実施によりポートフォリオの質・収益性向上、資産規模拡大を実現

	第16期（13/5期）	第22・23期（16/5・11期）	第28期（19/5期）	第30・31期（20/5・11期）	第34期（22/5期）
取得	① 阪急西宮ガーデンズ ② 阪急電鉄本社ビル	③ KOHYO小野原店 オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	④ グランフロント大阪 ⑤ バロー高槻店（敷地） FUNDES神保町	⑥ nanohana戎橋店（敷地） ⑦ 万代下新庄店 芝浦ルネサイトタワー	⑧ H-CUBE MINAMIAOYAMA ⑨ 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	ららぽーと甲子園（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

取得・譲渡先がスポンサー関連の物件　スポンサーとの連携により取得した物件

多様な物件取得手法

【第34期末保有物件】
- スポンサーグループの総合力の活用による取得物件：24物件（138,013百万円）
- 外部からの取得物件：8物件（30,630百万円）

2022年5月31日時点

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			外部から直接取得
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	SPCブリッジ	
ＨＥＰファイブ	汐留イーストサイドビル	上六Fビルディング	高槻城西ショッピングセンター
北野阪急ビル	KOHYO小野原店(③)	阪急電鉄本社ビル(②)	北青山３丁目ビル
デュー阪急山田	バロー高槻店（敷地）(⑤)	イオンモール堺北花田（敷地）	オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）
ニトリ茨木北店（敷地）	nanohana戎橋店（敷地）(⑥)		万代仁川店（敷地）
ラグザ大阪	H-CUBE MINAMIAOYAMA(⑧)		ラ・ムー東大阪店（敷地）
阪急西宮ガーデンズ(①)	オンバランスブリッジ	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	ベッセルイン博多中洲
コトクロス阪急河原町			FUNDES神保町
グランフロント大阪（うめきた広場・南館）(④)	万代豊中豊南店（敷地）	メッツ大曽根	芝浦ルネサイトタワー
グランフロント大阪（北館）(④)	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）(⑨)	
万代下新庄店(⑦)	ライフ下山手店（敷地）		
	万代五条西小路店（敷地）		

新規取得物件の概要①

H-CUBE MINAMIAOYAMA

- 東京メトロ（銀座線・千代田線・半蔵門線）が接続する「表参道」駅から徒歩2分の距離に立地している都市型商業施設
- 本物件が立地する「南青山」エリアは、ファッション感度・ライフスタイル感度の最も高いエリアであり、デザイナーズブランドや高感度ファッション路面店の出店ニーズも高い日本を代表するエリア
- 建物は、地下1階・地上2階建て、南・北で2分割された構成となっており、両区画とも通りからの視認性は良好
- 南青山エリアの路面店集積エリア、通行量の豊富な回遊動線上に立地するため路面店としてのポテンシャルは高く、本物件は当該エリアで出店を希望するブランド規模とマッチする施設特性となっており、賃貸需要が見込める
- 本物件はスポンサーグループが長期ビジョン（注1）で注力している首都圏（注2）における開発物件であり、スポンサーグループは本物件の他にも周辺エリアで開発・賃貸事業に取り組んでいる

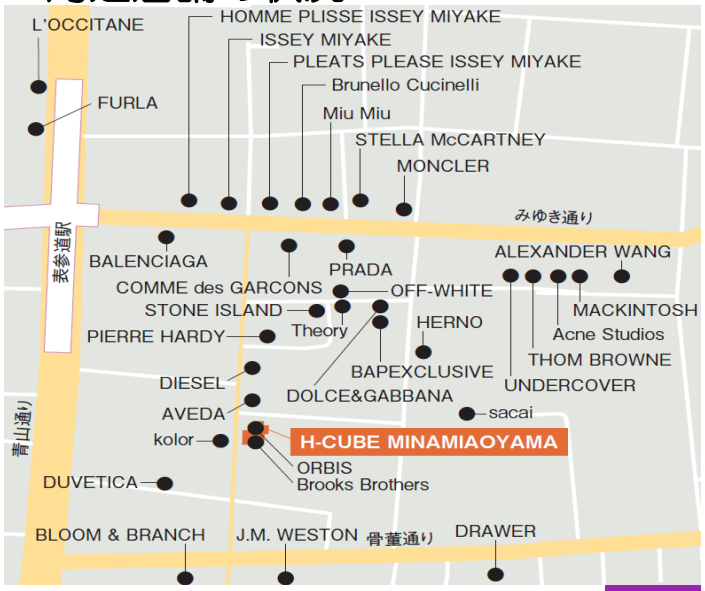
（注1）P.12　『スポンサーグループの長期ビジョン』戦略③「沿線事業モデルの展開エリアの拡大」参照
（注2）P.19　『スポンサーの開発状況③（首都圏）』参照

■外観写真

所在地	東京都港区南青山五丁目7番1号		
交通	東京メトロ「表参道」駅徒歩2分	敷地面積	497.12㎡
竣工年月	2020年2月	賃貸可能面積	774.21㎡

■所在地図

■周辺店舗の状況



※2022年5月31日時点

新規取得物件の概要②

コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）

- 名神高速道路及び阪神高速3号神戸線「西宮」ICから約1.2km、阪神高速5号湾岸線「西宮浜」出入口から約2㎞の幹線市道(臨港線)沿いに立地する食品・日用品等の消費者向け配送センターの敷地
- 周辺エリアには、戸建住宅や共同住宅が多く成熟度の高い住宅地域が広がっており、交通量の多い幹線道路沿いには、商業施設が集積している
- 新型コロナウイルス感染症拡大により高まっているEコマースの伸展に伴う消費者等への配送需要を背景に、今後も底堅い賃貸需要が見込める
- 阪急今津線及び阪神本線「今津」駅から徒歩圏で、物流立地としてのポテンシャルは当然ながら、マンション・商業としても好立地であることから、汎用性・換価性が非常に高い土地

■所在地図

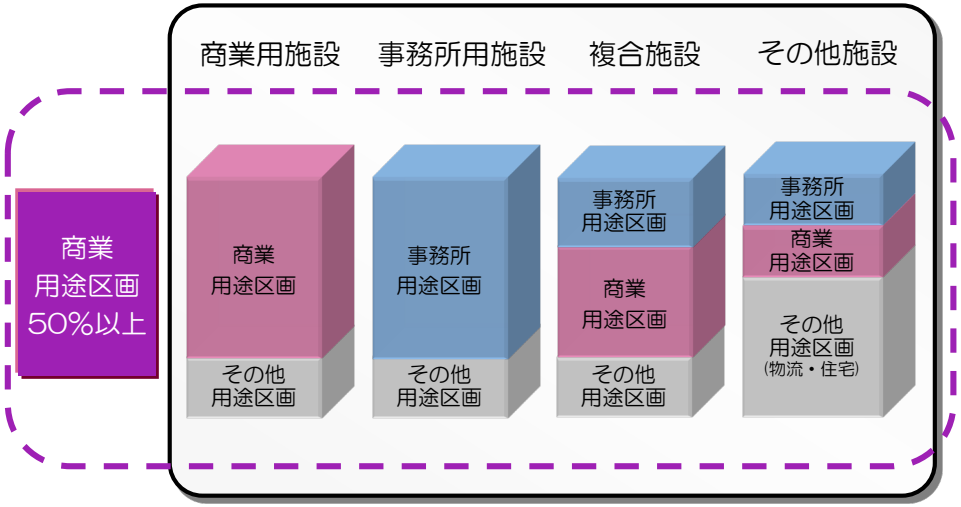
■外観写真

所在地	兵庫県西宮市東町一丁目9番12号		
交通	阪急今津線及び阪神本線「今津駅」徒歩約14分 ／名神高速道路及び阪神高速「西宮」ICから1.2km、湾岸線「西宮浜」出入口から2km		
敷地面積	7,005.80㎡	建ぺい率／容積率	60%／200%

アクイジション戦略と投資対象

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



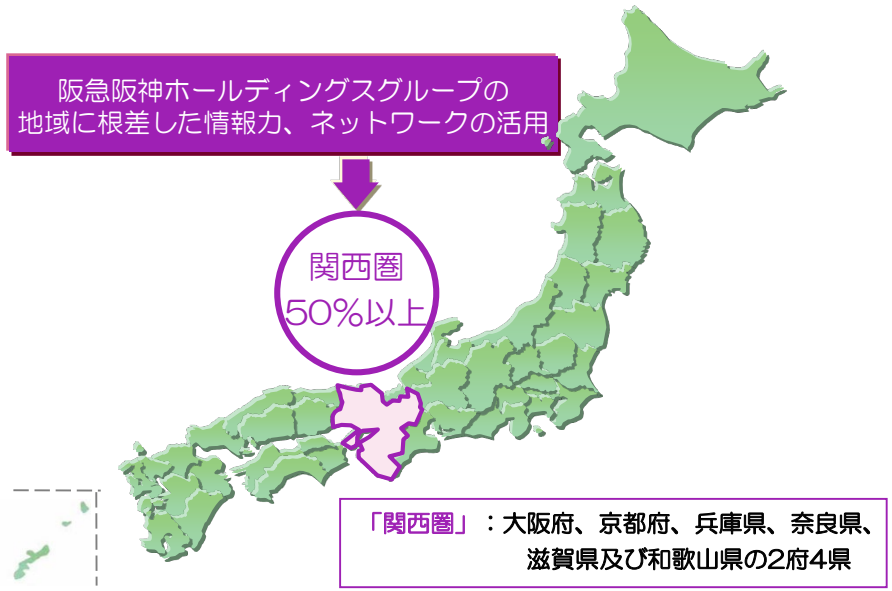
・2021年12月に運用ガイドラインの一部変更を行い、「その他用途区画(物流・住宅)」を主とした「その他施設」を投資対象に組入れ

※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

投資対象エリア

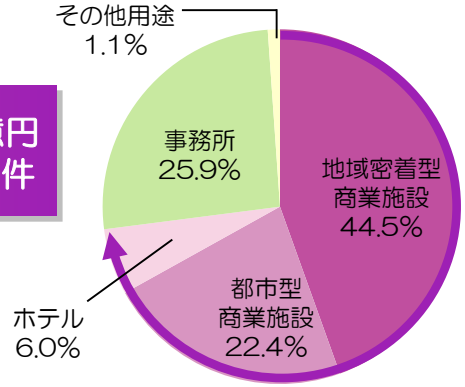
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



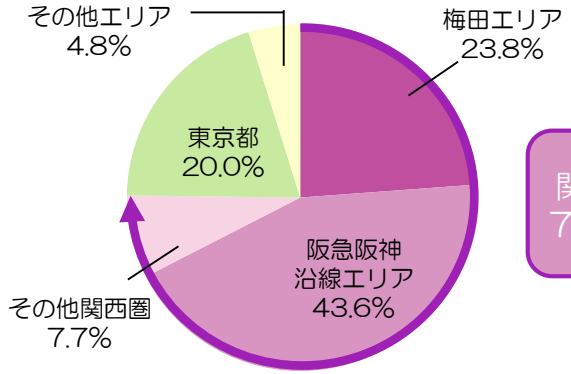
ポートフォリオの状況（第34期末）

取得資産総額：　1,686.4億円
総物件数：　32物件

敷地：23.5%



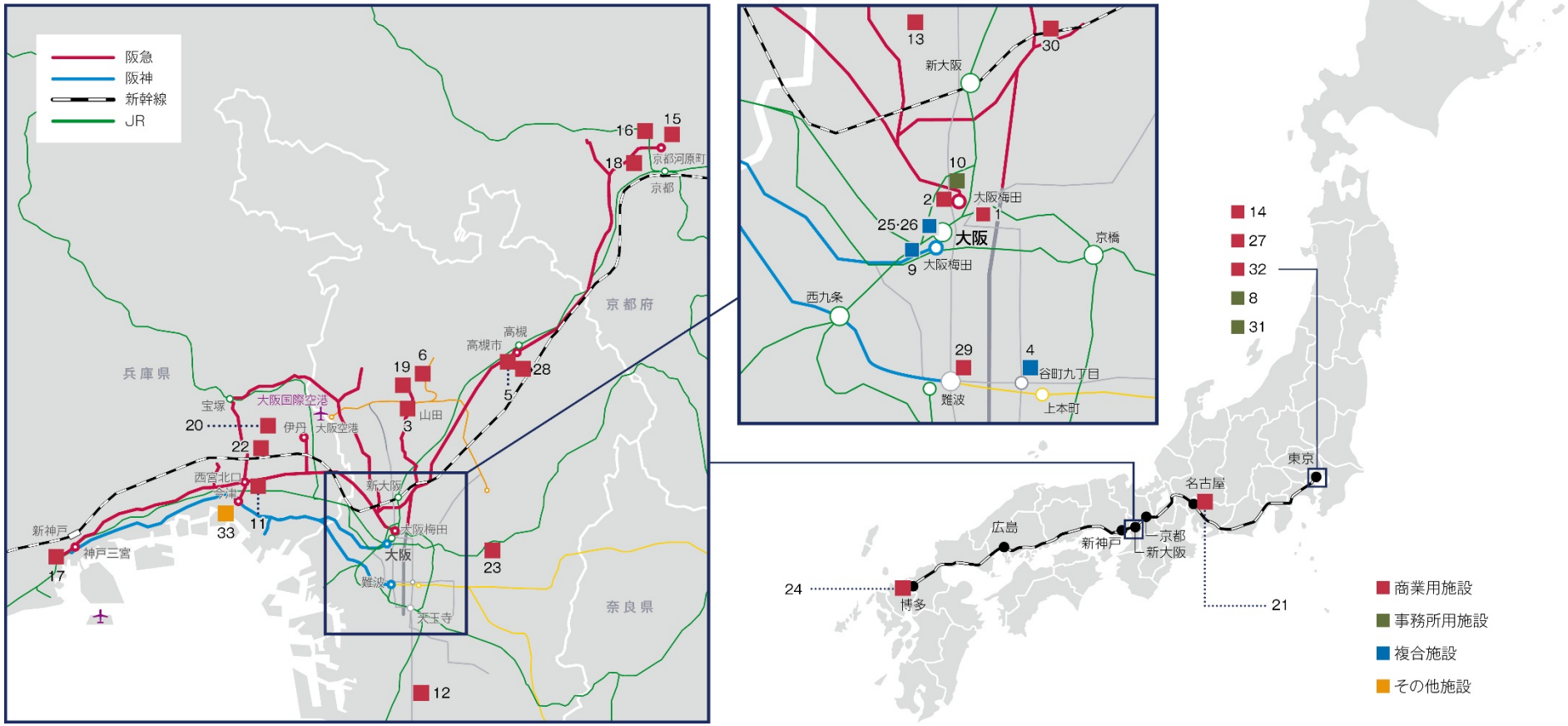
商業用途区画
73.0%



関西圏
75.2%

保有資産の地域分散

- 保有資産は、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

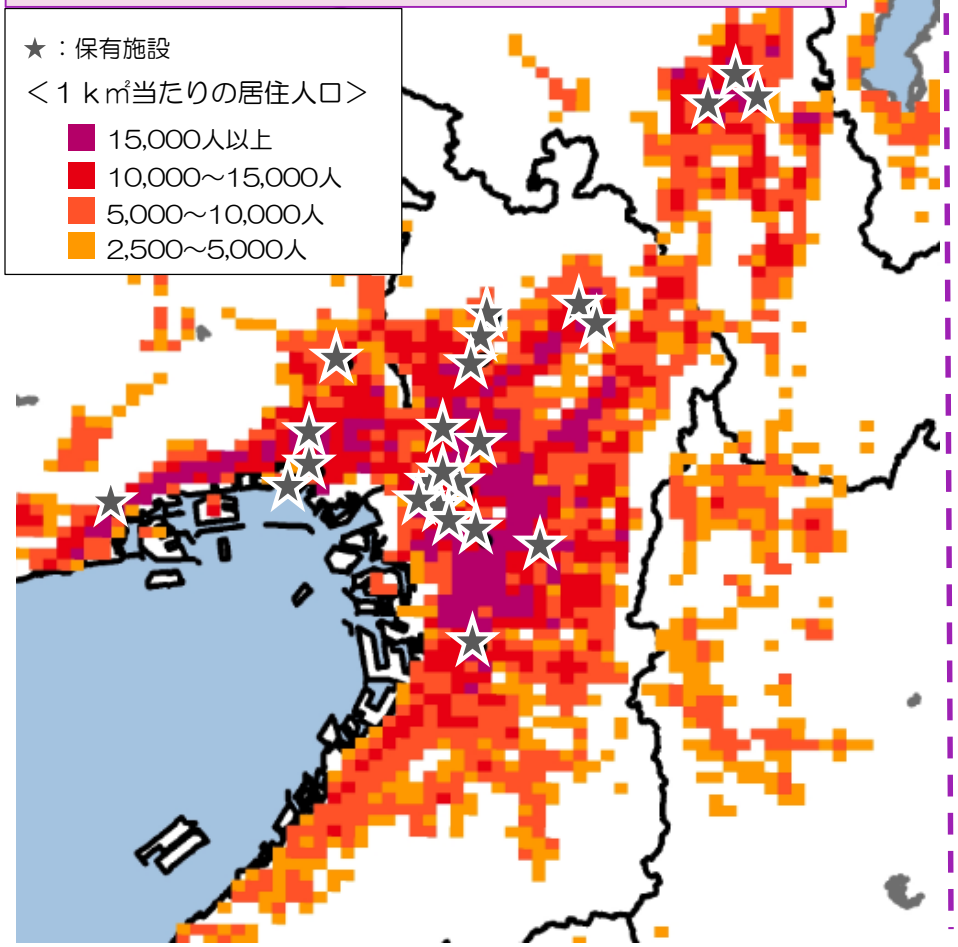


※保有物件：2022年5月31日時点
※物件番号は、P.52及びP.53のポートフォリオ一覧に記載

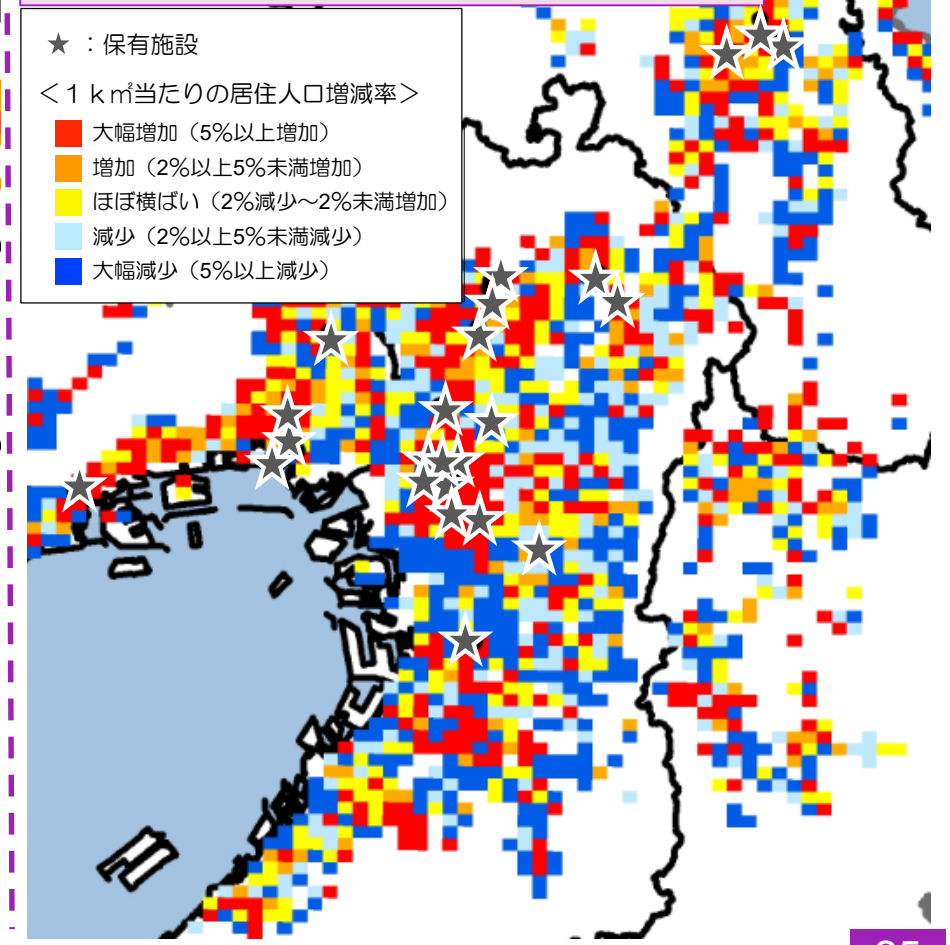
関西圏の人口動態と取得方針

- 保有施設は、人口集中・人口増加地域に立地
  （大半が顕著な人口集中地域、利便性や住環境を基準とした人口増加地域に立地）
- 地域密着型商業施設の取得について、人口が集中し増加が見込まれるなど商業ポテンシャルの高い地域を重点検討（施設の立地や形態等の個別要素を含め検討）

関西圏の人口集中地域
（１平方キロメートル当たり居住人口2,500人以上）



関西圏の人口集中地域の人口増減
（１平方キロメートル当たりの居住人口の増減）

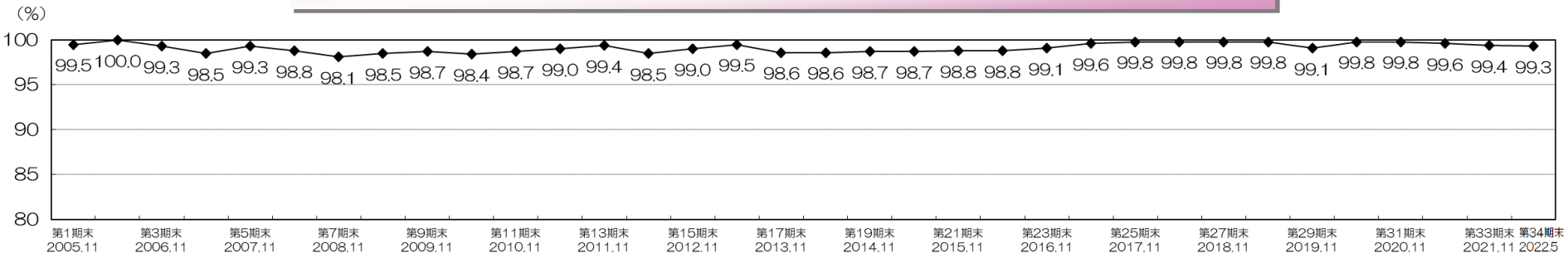


出典：総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

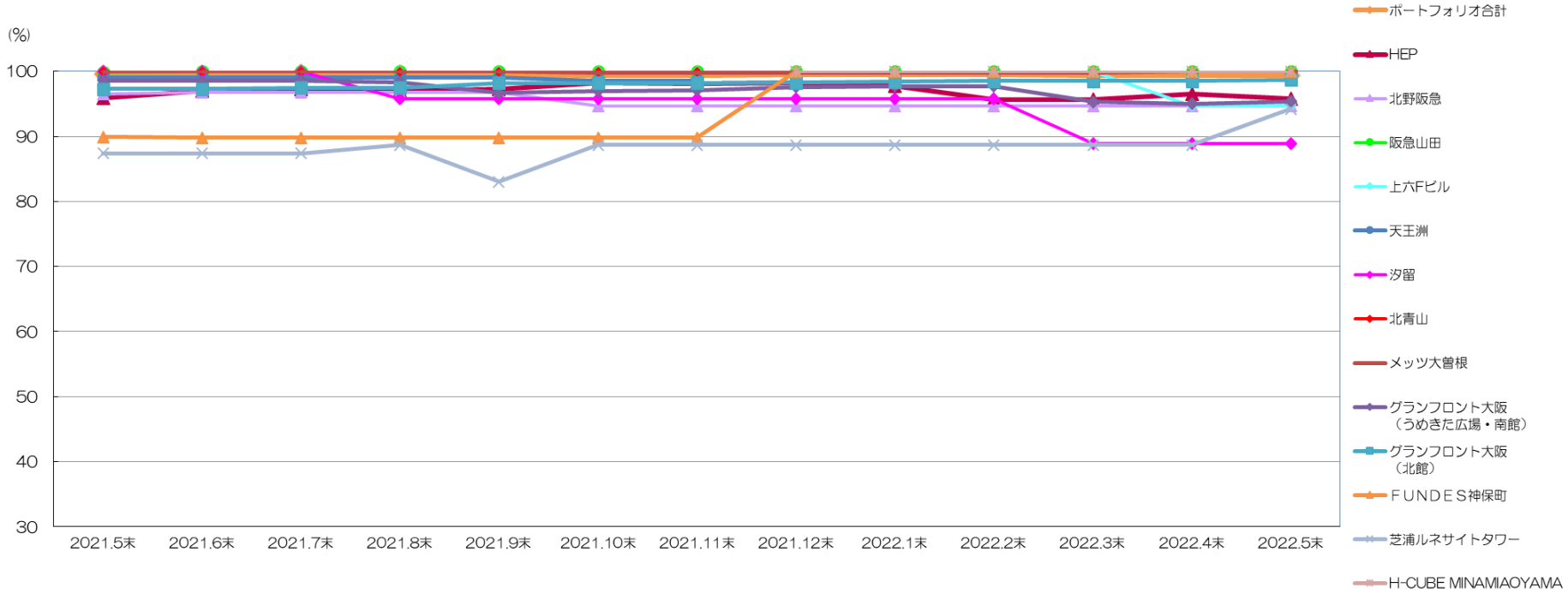
3. 内部成長戦略

物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

第１期から安定した推移



ポートフォリオ合計稼働率は、99.3%（2022年5月31日時点）



・高槻城西、ニトリ茨木、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、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、バロー高槻店、nanohana戎橋店、万代下新庄、コープこうべ西宮については、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

保有物件のトピックス①

商業施設

北青山3丁目ビル（東京都港区）

Before	After
2F：美容 1F：飲食店・物販（カフェ）	2F：美容 1F：物販

- ファッション性の高い商業テナント集積地である青山通りと表参道を結ぶ通り沿いに立地する緑が豊富で趣のある店舗
- 主要テナントの退去が発生するも、空室期間なしで、施設コンセプトにふさわしい良質な後継テナント誘致に成功
- 稼働率100%を維持し、賃料のアップサイドを達成

メッツ大曽根（名古屋市東区）

第33期末稼働率	第34期末稼働率
99.8%	100.0%

- 交通利便性に優れ、人口集積の高いエリアに立地する地域密着型商業施設であり、コロナ禍でも安定した売上を維持
- 既存テナントの契約更改に際して、増床により稼働率100%と賃料のアップサイドを達成

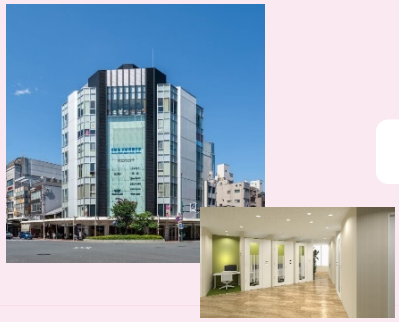
FUNDES神保町（東京都千代田区）

第33期末稼働率	第34期末稼働率
89.8%	100.0%

Before	After
飲食店	サテライトオフィス

- 神保町駅徒歩1分、靖国通り沿いの視認性に優れた好立地
- オフィス拠点や立地などワークプレイスの多様化を捉え、サテライトオフィスを新たに誘致
- 稼働率100%と賃料のアップサイドを達成

コトクロス阪急河原町（京都市下京区）



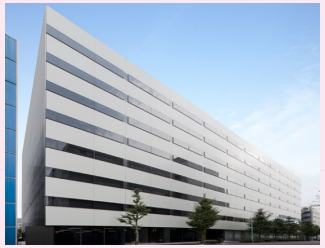
Before	After
飲食店	サテライトオフィス

- 繁華性の高い四条河原町交差点に面する都市型商業施設であり、固定型マスターリース方式でスポンサーに一括賃貸中
- スポンサーグループのサテライトオフィス事業第3号拠点となる「阪急阪神ONS京都河原町」が開業

保有物件のトピックス②

オフィス

汐留イーストサイドビル（東京都中央区）



第34期末時点で
ポートフォリオに占める割合は11.3%

- 1区画でテナント退去が発生し、稼働率が第33期末95.8%から第34期末88.9%に低下
- 周辺エリアの空室増により、市況は弱含みが継続
- 今後も早期埋戻しを目指し、リーシング活動を継続

芝浦ルネサイトタワー（東京都港区）

第34期末時点で
ポートフォリオに占める割合は2.1%

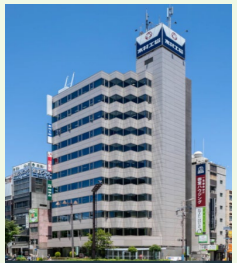
- 空室の埋戻しが進捗し、稼働率が第33期末88.7%から第34期末94.2%に上昇
- 今後も満室稼働へ向けリーシングに注力
- JR山手線駅「田町」駅徒歩4分と高い交通利便性を有する高スペックのオフィス
- 駅南口が新たな開発街区となっており、オフィス立地としての評価が高まりつつある

阪急電鉄本社ビル（大阪市北区）

第34期末時点で
ポートフォリオに占める割合は6.0%

- 2021年11月に阪急電鉄㈱と再契約
- 市場実勢を踏まえて2023年11月からの増額改定を実現
- 竣工後30年近くとなっているため、予防保全の観点から、必要な計画工事を確実に実施

上六Fビルディング（大阪市中央区）



第34期末時点で
ポートフォリオに占める割合は1.0%

- オフィス部分は稼働率100%を維持
- 一方で地下1階店舗(美容室)に退去が発生し、リーシング中
- 大阪の主要ターミナルの一つ「上本町」至近で高い視認性も兼ね備える

スフィアタワー天王洲（東京都品川区）

売却済

第33期末時点で
ポートフォリオに占める割合は4.8%

- 最寄り駅直結のオフィスビルで高稼働率を維持していたものの、含み損を抱えており、今後築年数の経過による修繕費等の増加が見込まれたため第34期に売却を実施

概況

■ ポートフォリオに占めるオフィスの割合は25.9%（東京オフィスの割合は13.4%）
　⇒スフィアタワー天王洲を売却したこと等により前期比▲5.0%

■ 東京所在の2物件（汐留・芝浦）については、市場環境の変化を踏まえてリーシングに注力
いずれも大規模なテナントの退去は発生していない

※上記のポートフォリオに占める割合は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、事務所用途区画の投資比率を記載しております

保有物件のトピックス③

ホテル

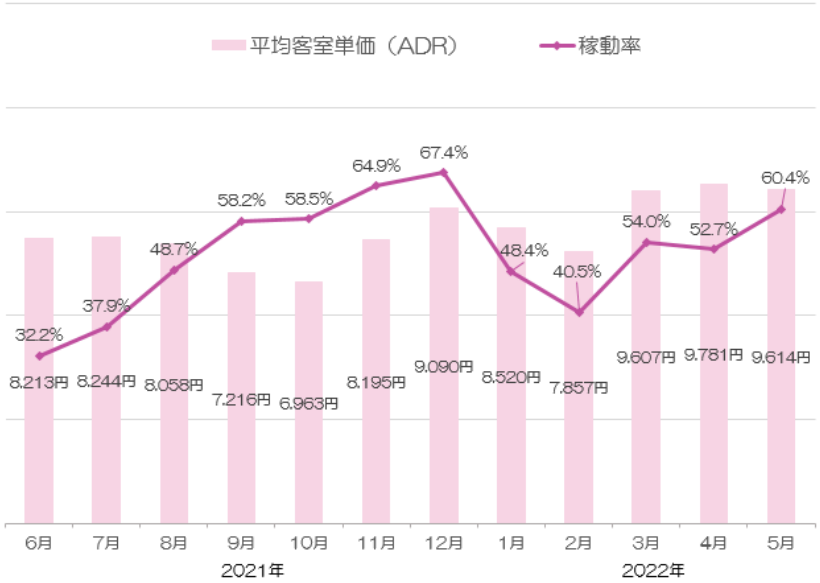
ラグザ大阪＆北野阪急ビル

■ スポンサーとのML契約（定借）満了に伴い、市場実勢を踏まえホテル部分の固定賃料水準を見直しの上、新たに売上状況に応じた変動賃料を収受する仕組みに変更

物件名	ラグザ大阪	北野阪急ビル
再契約始期	2022年4月(第34期)	2022年5月(第34期)
賃借人	阪神電気鉄道㈱	阪急電鉄㈱
契約形態	固定+変動賃料（ホテル部分につき売上連動）	

変更前	固定	
再契約後	固定	変動

スポンサーグループ直営ホテル（近畿圏）の営業状況



※スポンサーグループの阪急阪神ホテルズ㈱の近畿圏における直営ホテルの平均値
（本投資法人の保有資産にて運営するホテル阪神大阪、新阪急ホテルアネックスを含む）
阪急阪神ホールディングス㈱の開示資料をもとに、阪急阪神リート投信㈱にて作成

概況

■ ラグザ大阪(ホテル阪神大阪）・北野阪急ビル（新阪急ホテルアネックス）とも、国内観光及びビジネス需要の回復に伴いホテル稼働率・ADRは徐々に上昇傾向

■ 一方、需要回復には一定期間を要すると予測されることから、第35期・第36期予想には固定賃料のみを反映

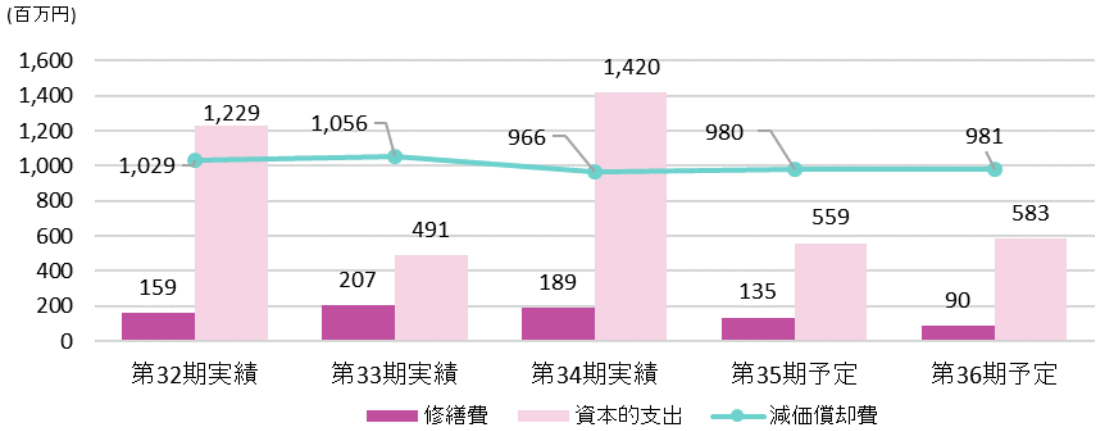
■ 足元のホテルの売上動向

ホテル阪神大阪：変動賃料発生基準売上の3/4程度（2022年4月・5月）

新阪急ホテルアネックス：変動賃料発生基準売上の1/2程度（2022年5月）

修繕費・資本的支出の状況

修繕費及び資本的支出の推移



物件の競争力維持及び
予防保全のため
必要な修繕・更新投資は
計画的に実施

第34期に行った主な工事

修繕費		
HEPファイブ	熱源更新工事に伴う撤去費等	49百万円
ラグザ大阪	熱源更新工事に伴う撤去費等	41百万円

資本的支出		
ラグザ大阪	南棟熱源更新工事(2期)	460百万円
	北棟熱源更新工事(2期)	197百万円
阪急電鉄本社ビル	受変電設備更新工事(1期)	160百万円
	熱源機器更新工事(2期)	115百万円
HEPファイブ	熱源機器更新工事(2期)	37百万円

ラグザ大阪　熱源更新工事

第32期・第34期で実施
集中して工事を行うことで工事費を圧縮
水道光熱費の削減並びに省エネルギー、
温室効果ガス排出量削減にも寄与

HEPファイブ　熱源更新工事

水消費量の大幅な削減並びに省エネルギー、温室効果ガス排出量削減にも寄与

第35期の主な工事予定

修繕費		
北野阪急ビル	テナント資産撤去工事	40百万円
高槻城西ｼｮｯﾋﾟﾝｸﾞｾﾝﾀｰ	店舗棟屋上設備架台及び目隠し壁鉄骨下地塗装工事	12百万円

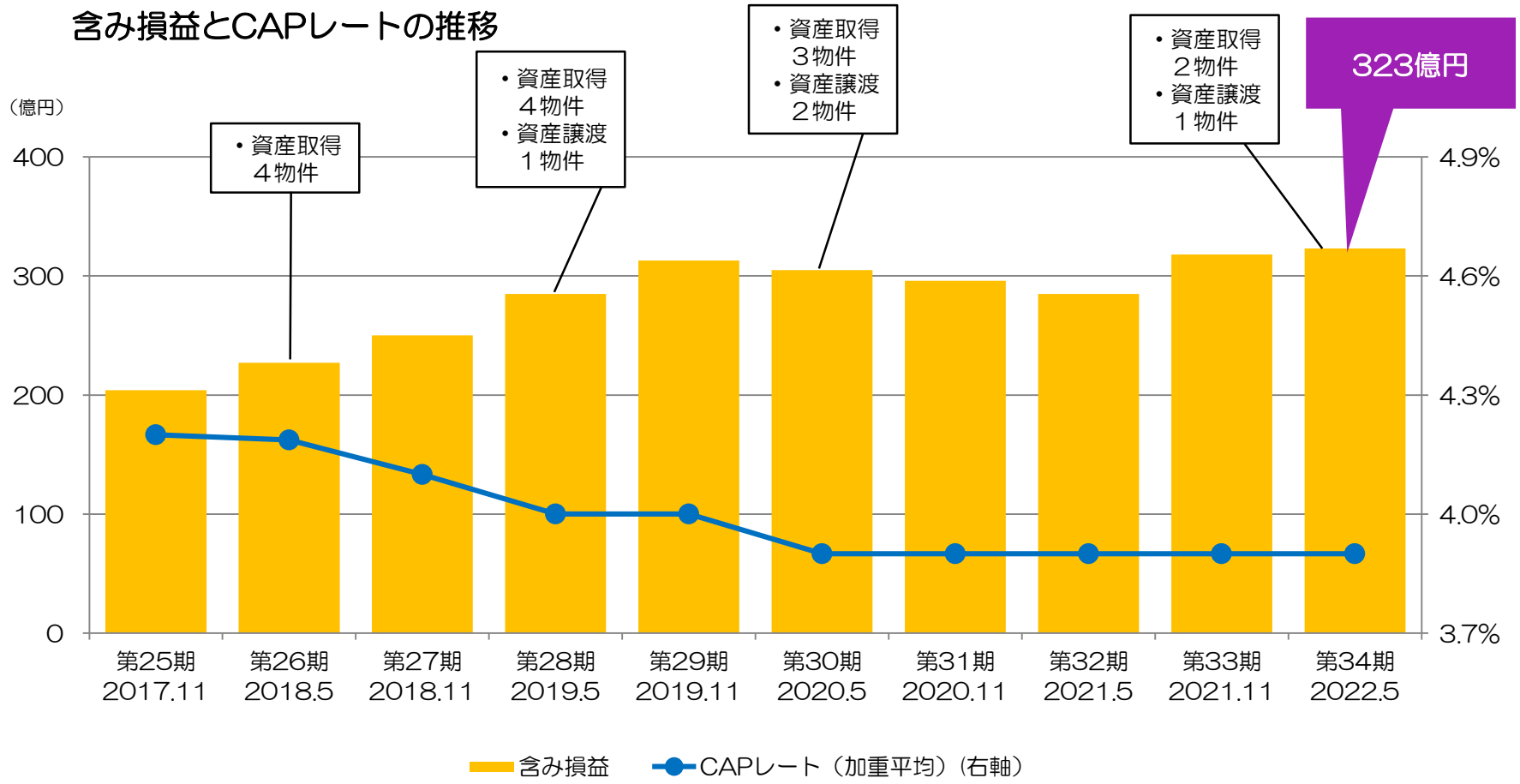
資本的支出		
ラグザ大阪	外調機自動制御装置他更新工事(4期)	64百万円
	立体駐車場駆動部チェーン更新工事	28百万円
デュー阪急山田	ITV設備更新工事	13百万円

第36期の主な工事予定

資本的支出		
阪急電鉄本社ビル	EV制御リニューアル工事	70百万円
	給湯主管更新工事	40百万円
メッツ大曽根	自動火災報知設備更新工事	66百万円

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は0.6%増加(注1)し、含み益は323億円に
CAPレート(注2)は前期から変わらず



(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

鑑定評価額一覧①

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第33期末）		②当期末（第34期末）		増減 ②-① （注2）	増減率 （②-①）/① （注2）	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）					
HEPファイブ (準共有持分14%相当)	6,468	8,610	3.4%	8,512	3.4%	△ 98	△ 1.1%	5,585	2,926	152.4%
北野阪急ビル	7,740	7,830	4.0%	7,860	4.0%	30	0.4%	7,921	△ 61	99.2%
デュー阪急山田	6,930	8,610	4.2%	8,260	4.2%	△ 350	△ 4.1%	5,395	2,864	153.1%
上六Fビルディング	2,980	2,920	4.9%	2,950	4.8%	30	1.0%	2,473	476	119.3%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,640	4.8%	8,640	4.8%	0	0.0%	6,605	2,034	130.8%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,770	4.5%	1,760	4.5%	△ 10	△ 0.6%	1,340	419	131.3%
汐留イーストサイドビル	19,025	17,200	3.8%	16,700	3.8%	△ 500	△ 2.9%	16,448	251	101.5%
ラグザ大阪	5,122	5,650	4.4%	5,590	4.4%	△ 60	△ 1.1%	5,864	△ 274	95.3%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,000	3.8%	14,500	3.7%	500	3.6%	8,971	5,528	161.6%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,592	4.1%	25,592	4.1%	0	0.0%	17,107	8,484	149.6%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,310	3.9%	10,300	3.9%	△ 10	△ 0.1%	8,189	2,110	125.8%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,290	4.3%	2,290	4.3%	0	0.0%	1,889	400	121.2%
北青山３丁目ビル	1,680	2,090	3.2%	2,090	3.2%	0	0.0%	1,703	386	122.7%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,350	4.0%	3,350	4.0%	0	0.0%	2,490	859	134.5%
デイリーカナートイズミヤ 堀川丸太町店(敷地)	3,100	3,940	4.1%	3,970	4.1%	30	0.8%	3,127	842	126.9%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,690	4.0%	1,690	4.0%	0	0.0%	1,434	255	117.9%

（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）、バロー高槻店（敷地）及びコープこうべ協同購入センター西宮（敷地）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、当期末の保有物件の対前期比較

鑑定評価額一覧②

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第33期末）		②当期末（第34期末）		増減 ②-① （注2）	増減率 （②-①）/① （注2）	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）					
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,760	4.3%	4,760	4.3%	0	0.0%	4,213	546	113.0%
KOHYO小野原店	1,631	1,860	4.6%	1,810	4.6%	△ 50	△ 2.7%	1,578	231	114.7%
オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	7,100	7,450	4.1%	7,450	4.1%	0	0.0%	7,391	58	100.8%
メッツ大曽根	5,400	5,690	4.4%	5,690	4.5%	0	0.0%	5,839	△ 149	97.4%
万代仁川店(敷地)	2,280	2,370	4.2%	2,380	4.2%	10	0.4%	2,320	59	102.6%
ラ・ムー東大阪店(敷地)	1,850	1,950	4.2%	1,950	4.2%	0	0.0%	1,886	63	103.3%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,840	4.1%	2,850	4.1%	10	0.4%	2,648	201	107.6%
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	10,200	3.1%	10,200	3.0%	0	0.0%	9,198	1,001	110.9%
グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	6,566	8,180	3.2%	8,580	3.1%	400	4.9%	6,534	2,045	131.3%
FUNDES神保町	2,830	2,780	3.3%	2,790	3.3%	10	0.4%	2,912	△ 122	95.8%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,310	4.1%	2,310	4.1%	0	0.0%	2,298	11	100.5%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,300	3.3%	4,300	3.3%	0	0.0%	4,270	29	100.7%
万代下新庄店	674	691	4.5%	691	4.5%	0	0.0%	683	7	101.0%
芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	3,475	3,510	3.4%	3,510	3.4%	0	0.0%	3,485	24	100.7%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	-	-	7,300	3.2%	-	-	6,690	609	109.1%
コープこうべ協同購入 センター西宮（敷地）	1,864	-	-	2,080	4.0%	-	-	1,894	185	109.8%
合　計	168,643	183,383	3.9%	192,705	3.9%	△ 58	△ 0.0%	160,396	32,308	120.1%

（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）、バロー高槻店（敷地）及びコープこうべ協同購入センター西宮（敷地）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

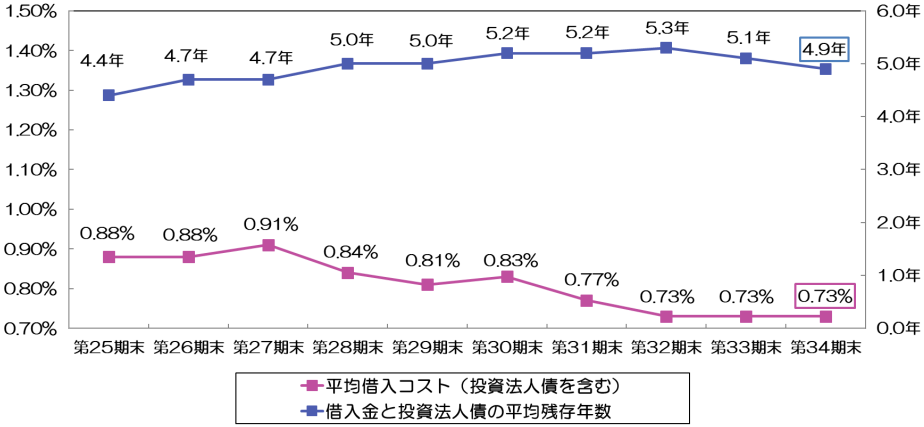
（注2）増減及び増減率は、当期末の保有物件の対前期比較

4. 財務戦略

財務基盤強化への取組み

借入コストの抑制、借入年限の長期化・返済期限の分散の両立を図り、
安定的な財務運営を継続

平均借入コストと平均残存年数の推移



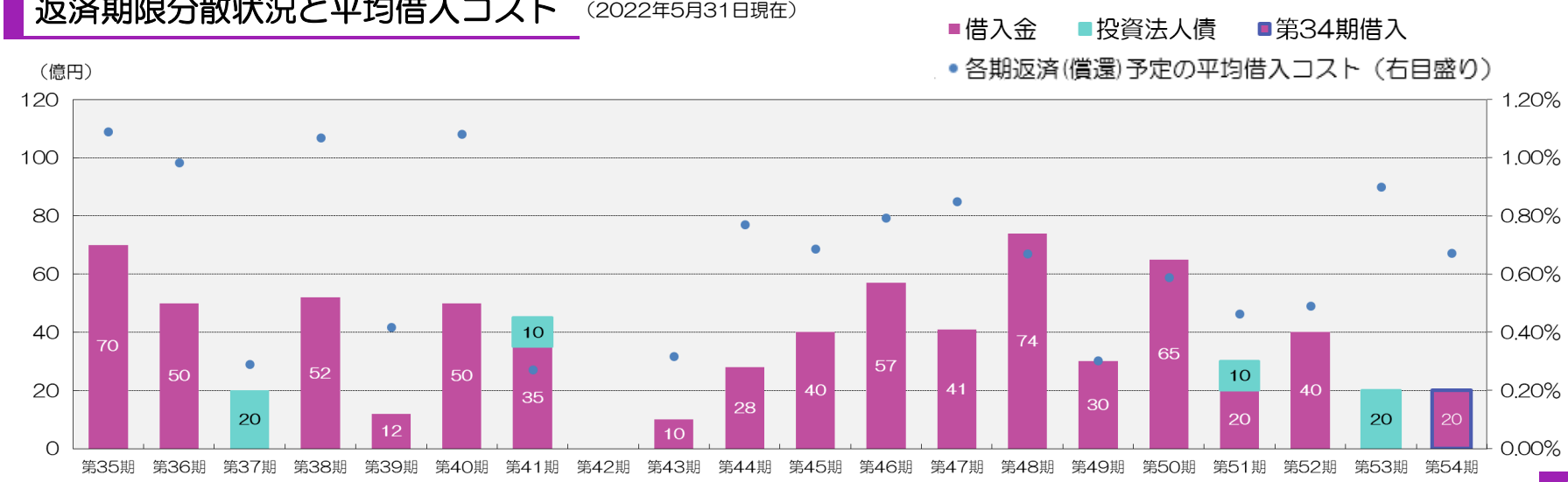
資金調達の状況

●第34期（当期） 実績

	返済概要		調達概要
総額	20億円		20億円
借入年数	7年	▶	10年
利率(注)	0.79%		0.67%
金利	固定		固定

(注) 小数点第3位を四捨五入して記載しています

返済期限分散状況と平均借入コスト （2022年5月31日現在）



財務基本方針・有利子負債残高

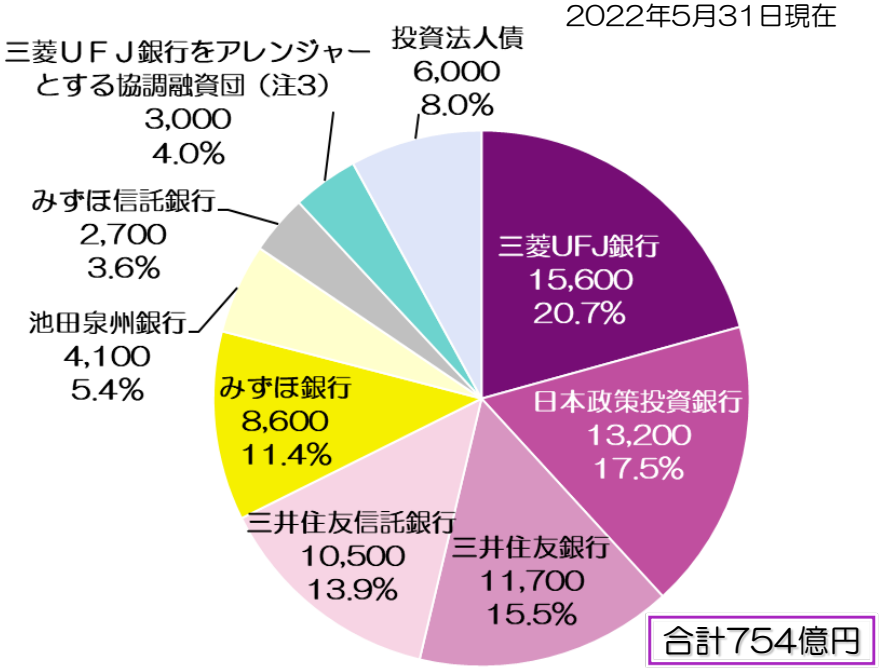
財務基本方針

- 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33期末	第34期末
有利子負債	754億円	754億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	0.70%	0.70%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.73%	0.73%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.1年	4.9年
長期比率	100.0%	100.0%
固定比率	94.4%	94.4%
LTV（注1）	39.3%	39.2%
有利子負債比率	43.9%	43.9%
圧縮積立金残高（注2）	277百万円	277百万円
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）

有利子負債残高（百万円）

2022年5月31日現在



（注3）協調融資団：中京銀行・福岡銀行・もみじ銀行により組成

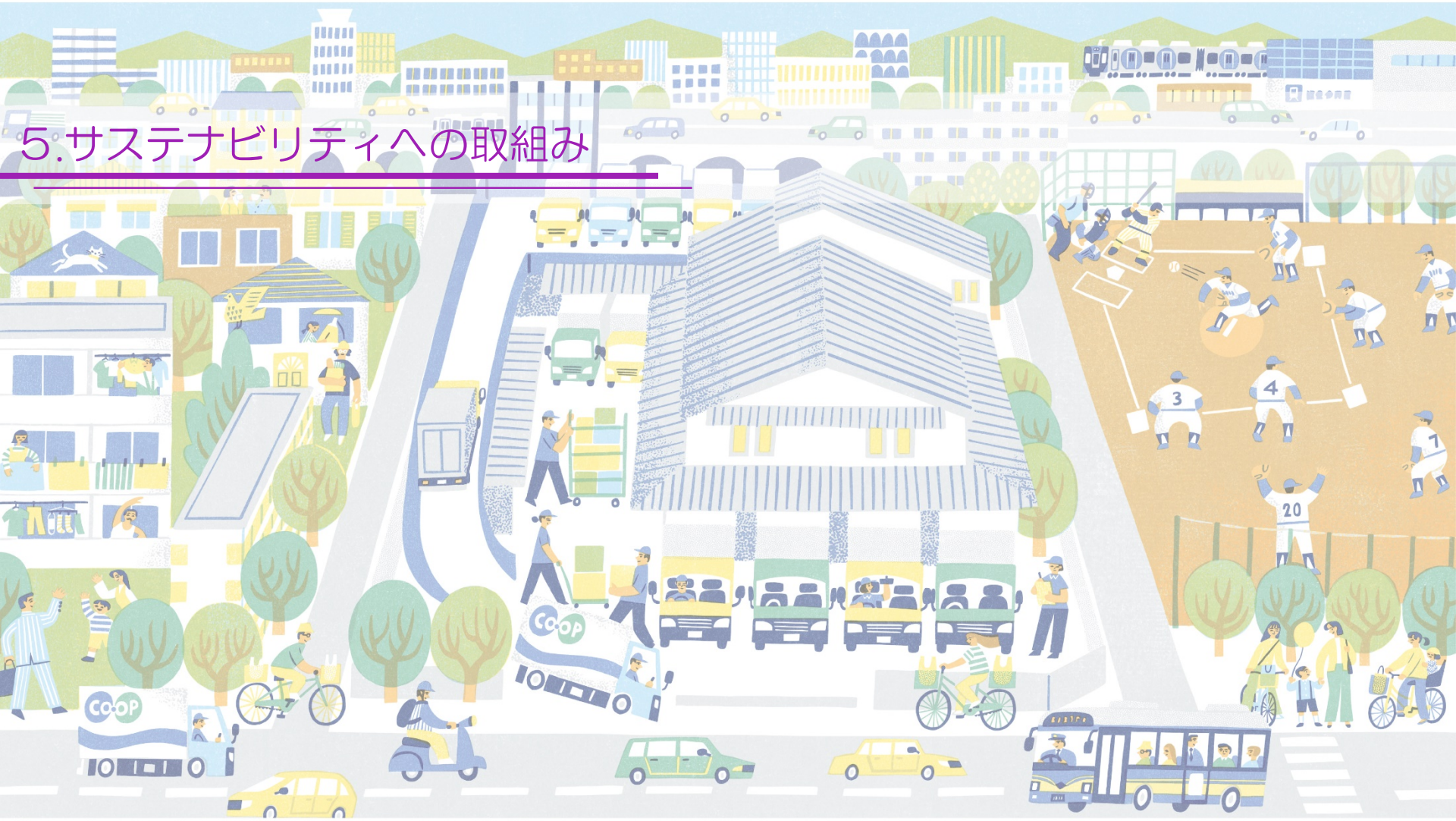
投資法人債の状況（百万円）

	残高	利率	発行年月	年限
第2回無担保投資法人債	2,000	0.29%	2016/11	7年
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

（注1）「LTV」の算出方法の詳細についてはP.66に記載
（注2）第34期の圧縮積立金繰入額30百万円を加算すると、圧縮積立金残高は307百万円となる

Memo

5.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

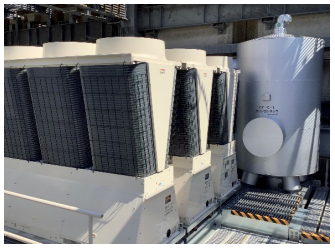
GRESBリアルエステイト

2021年GRESBリアルエステイト評価において
4 Star 及び Green Star 取得
GRESB開示評価でも最上位の
Aレベル取得

GRESB ★★★★☆ 2021

保有物件での取組み事例

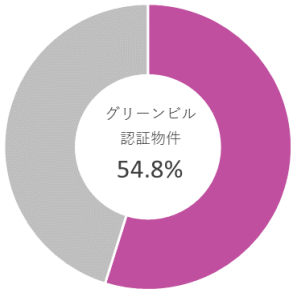
環境パフォーマンス向上に向けて、ライフサイクルコスト等を考慮し、費用対効果の高いものから優先的に設備改修を実施



ラグザ大阪熱源更新工事による
エネルギー使用量削減

HEPファイブ冷却塔更新による
水消費量の削減

環境認証物件の比率



全ポートフォリオにおける
認証取得率
（延床面積ベース）

●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

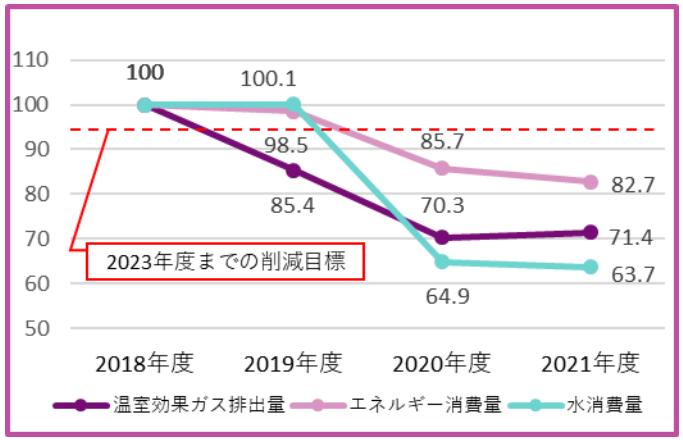
●CASBEE不動産評価認証

Sランク	芝浦ルネサイトタワー

第34期末（2022年5月31日）時点

環境パフォーマンス

＜環境目標＞
エネルギー消費量、温室効果ガス排出量、水消費量を**5年間で5%削減**
（原単位、 2018年度を基準年度とする）



※2022年7月19日時点

サステナビリティへの取組み②（社会）

地域コミュニティとのつながり

親子で学べる衣類リサイクル
館内展示実施
（阪急西宮ガーデンズ）

近隣小学校の課外授業への協力
（オンラインでの仕事内容紹介）
（メッツ大曽根）

テナントとのつながり

ECサイト・3Dコーデ（着せ替え）
アプリ導入の実証実験
（HEPファイブ）

テナント要望を受け館内エントランス
でお弁当を販売
（芝浦ルネサイトタワー）

安心・安全の確保

生理用品の無料提供サービス
「OiTr（オイテル）」の導入を開始
（HEPファイブ）

帰宅困難者用の防災備品を備蓄する
防災チェアの設置
（HEPファイブ）

健康経営、働き方改革（資産運用会社の取組み）

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むけた各種取組みを実施

【健康経営の推進】

●健康経営プロジェクト

社員の健康についてアンケート調査を実施の上、健康課題を抽出
課題解決に向け、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とした各種イベントを実施
（ウォーキングイベント、オンライン茶話会、外部講師の健康講座等）
歩く習慣がついた、運動や食事バランスに気を遣うようになった、社内のコミュニケーションが向上したと実施後アンケートでも好評

●制度面での取組み

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）

【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／コロナ禍への対応】

●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
●従業員へのマスク配布等感染防止対策、希望者への職域接種の実施

2022
健康経営優良法人
Health and productivity

サステナビリティへの取組み③（ガバナンス）

運用報酬体系

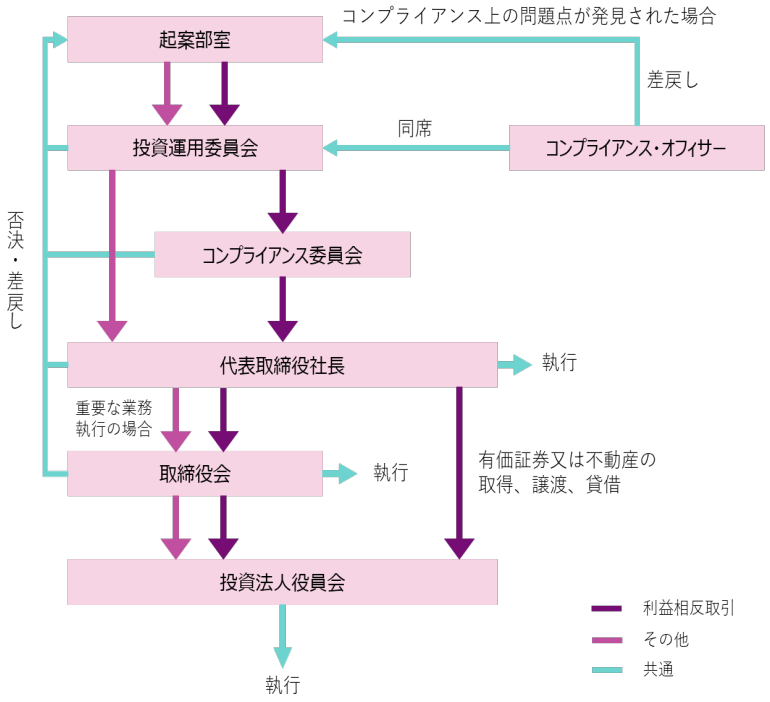
運用報酬額と投資主利益との連動性を高め、
ポートフォリオの質的向上に対するインセンティブを
資産運用会社に与える

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）

資産運用会社のリスクモニタリング

	第１の防衛線 （各部署）	第２の防衛線 （コンプライアンス部）	第３の防衛線 （内部監査部）
利益相反取引	・社内規程に照合しながら業務遂行 ・交渉記録の作成・保管 ↓ 投資運用委員会（毎週開催）で適宜チェック	・コンプライアンス委員会にて審議 － 取引条件や交渉経緯等の適正性を検証 － 出席委員全員の賛成が必要	・年１回の内部監査実施（第三者機関である監査法人にコソーシング） ・指摘事項は速やかな改善を求める ・監査結果及び改善結果を報告 ＞ コンプライアンス委員会 ＞ 資産運用会社取締役会 ＞ 投資法人役員会
業務全般	・中期経営計画のPDCAサイクルにおけるリスク管理 ・業務フロー及び業務遂行手順の見直し（年２回） ・リスクアセスメントシートの作成・確認（年１回）	・リスク管理基本計画の策定 ・リスク発生状況及び対応状況のモニタリング ・モニタリング結果を報告(年２回) ＞ コンプライアンス委員会 ＞ 資産運用会社取締役会 ＞ 投資法人役員会	

資産運用会社の意思決定プロセス



- 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

6. 第34期決算概要

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33期（運用日数183日）自 2021年6月1日　至 2021年11月30日		第34期（運用日数182日）自 2021年12月1日　至 2022年5月31日		増減
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）	
1．営業収益	5,706	100.0	5,697	100.0	△ 9
賃貸事業収入	5,706		5,636		
不動産等売却益	—		60		
2．営業費用	3,391	59.4	3,298	57.9	△ 92
賃貸事業費用	2,853		2,718		
資産運用報酬	390		394		
役員報酬	3		3		
資産保管手数料	21		21		
一般事務委託手数料	42		41		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	67		106		
営業利益	2,315	40.6	2,398	42.1	83
3．営業外収益	36	0.6	18	0.3	△ 17
受取利息	0		0		
その他営業外収益	36		18		
4．営業外費用	327	5.7	326	5.7	△ 1
支払利息	261		259		
融資関連費用	48		48		
投資法人債利息	16		16		
投資法人債発行費償却	2		2		
その他	0		0		
経常利益	2,024	35.5	2,090	36.7	66
税引前当期純利益	2,024		2,090		
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	2,022	35.4	2,088	36.7	66
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	2,022		2,089		

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第33期	第34期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	2,022,713	2,089,019	66,305
分配金の額	2,022,336	2,058,487	36,150
（1口当たり分配金（円））	(2,909)	(2,961)	(52)
圧縮積立金繰入額	—	30,000	30,000
次期繰越利益	377	532	155

賃貸事業収入・費用
内訳：P.46～49ご参照

（主な増減要因）

（単位:百万円）

（物件売買の要因）

スフィアタワー天王洲の譲渡益の計上	＋60
スフィアタワー天王洲の譲渡による賃貸事業利益の減少	△96
スフィアタワー天王洲の譲渡による控除対象外消費税の増加	△31
新規物件の賃貸事業利益の増加 （南青山＋１２７、コープ西宮＋３２）	＋159

（既存物件の要因）

賃貸収入等の増加（注） （都市型商業(ホテル含む)＋１８、地域密着型商業＋１０、オフィス△５）	＋22
水道光熱費支出の増加（注）	△22
熱源更新工事に伴う除却損（注）	△34
減価償却費の減少（注）	＋32
大規模施設等協力金の減少	△18

（注）は新規・譲渡物件を除いた合計

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第33期（2021年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	第34期（2022年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	11,486	6.7	10,603	6.2	△882
現金及び預金	5,658		5,270		
信託現金及び信託預金	5,501		4,927		
営業未収入金	20		22		
預け金	159		164		
前払費用	144		216		
その他	1		1		
Ⅱ 固定資産合計	160,270	93.3	160,933	93.8	663
1．有形固定資産					
建物	4,186		4,089		
構築物	158		152		
機械及び装置	—		0		
工具器具備品	5		4		
土地	36,879		38,773		
リース資産	304		293		
信託建物	27,719		25,903		
信託構築物	479		464		
信託機械装置	120		107		
信託工具器具備品	170		157		
信託土地	88,720		89,449		
信託リース資産	35		34		
信託建設仮勘定	40		87		
有形固定資産合計	158,820	92.5	159,518	93.0	698
2．無形固定資産					
借地権	897		897		
その他	75		70		
無形固定資産合計	973	0.6	967	0.6	△5
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	354		324		
繰延税金資産	0		0		
差入保証金	31		31		
信託差入保証金	1		1		
その他	0		0		
投資その他の資産合計	476	0.3	446	0.3	△29
Ⅲ 繰延資産合計	23	0.0	21	0.0	△2
投資法人債発行費	23		21		
資産合計	171,781	100.0	171,558	100.0	△222

（単位：百万円）

科　目	第33期（2021年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	第34期（2022年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	12,130	7.1	14,929	8.7	2,798
営業未払金	942		1,664		
１年内返済予定長期借入金	9,000		12,000		
リース債務	24		24		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	7		6		
未払費用	137		135		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	123		93		
前受金	1,613		730		
１年内返済予定預り敷金保証金	277		268		
Ⅱ 固定負債合計	73,080	42.5	69,993	40.8	△3,087
投資法人債	6,000		6,000		
長期借入金	60,400		57,400		
リース債務	312		300		
信託リース債務	32		30		
預り敷金保証金	1,619		1,692		
信託預り敷金保証金	4,716		4,570		
負債合計	85,211	49.6	84,922	49.5	△288
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	49.1	84,270	49.1	
Ⅱ 剰余金合計	2,299	1.3	2,366	1.4	
圧縮積立金	277		277		
任意積立金合計	277		277		
当期未処分利益	2,022		2,089		
純資産合計	86,570	50.4	86,636	50.5	66
負債・純資産合計	171,781	100.0	171,558	100.0	△222

有利子負債
75,400百万円

預り敷金保証金
合計
6,531百万円
⇩
3,271百万円を
物件保有資金
として活用

物件別事業収支①

（単位：百万円）

科　目	HEPファイブ(準共有持分14%相当)	北野阪急ビル	デュー阪急山田	上六Fビルディング	高槻城西ショッピングセンター	ニトリ茨木北店(敷地)(注1)	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)(注2)	汐留イーストサイドビル	ラグザ大阪
第34期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	9	182	182
賃貸事業収入　合計	262	440	361	153	284		22	390	240
賃貸収入	211	311	259	116	283		12	371	240
水道光熱費収入	10	77	43	8	—		3	15	—
その他収入	39	50	58	28	0		6	3	0
賃貸事業費用　合計	249	403	218	98	103		26	137	233
委託管理料	45	110	76	23	9		1	19	2
水道光熱費	14	99	42	9	0		9	15	—
支払賃借料	11	0	1	—	21		—	1	17
広告宣伝費	28	0	3	—	—		0	—	—
修繕費	57	6	7	12	1		0	4	45
損害保険料	0	1	0	0	0		0	0	1
公租公課	28	56	26	12	25		1	23	49
その他費用	18	1	3	1	0		0	1	2
減価償却費	45	126	56	38	44		12	71	114
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	57	163	200	93	225	60	9	324	121
賃貸事業利益	12	37	143	54	180	60	△3	252	7
資本的支出	69	32	52	18	—	—	—	5	895

（注1）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています
（注2）2021年12月10日付で譲渡しています

物件別事業収支②

（単位：百万円）

科　目	阪急電鉄本社ビル	阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)	イオンモール堺北花田(敷地)(注)	万代豊中豊南店(敷地)(注)	北青山3丁目ビル(注)	コトクロス阪急河原町	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)(注)	ライフ下山手店(敷地)(注)	万代五条西小路店(敷地)(注)
第34期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	182	182
賃貸事業収入　合計	359	631				102			
賃貸収入	359	630				102			
水道光熱費収入	—	—				—			
その他収入	—	0				—			
賃貸事業費用　合計	223	227				48			
委託管理料	2	0				1			
水道光熱費	—	—				—			
支払賃借料	—	6				12			
広告宣伝費	—	—				—			
修繕費	26	0				—			
損害保険料	1	1				0			
公租公課	51	64				11			
その他費用	24	0				0			
減価償却費	117	153				21			
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	253	556	210	53	22	74	87	34	109
賃貸事業利益	136	403	210	53	18	53	87	34	109
資本的支出	276	46	—	—	6	0	—	—	—

（注）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています

物件別事業収支③

（単位：百万円）

科　目	KOHYO 小野原店 (注)	オアシスタウン 伊丹鴻池(敷地) (注)	メッツ大曽根	万代仁川店(敷地) (注)	ラ・ムー 東大阪店(敷地) (注)	ベッセルイン 博多中洲(注)	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)(注)	グランフロント大阪 (北館) (共有持分 4.9%相当)(注)
第34期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	182
賃貸事業収入　合計			312					
賃貸収入			261					
水道光熱費収入			32					
その他収入			18					
賃貸事業費用　合計			205					
委託管理料			60					
水道光熱費			42					
支払賃借料			21					
広告宣伝費			3					
修繕費			0					
損害保険料			0					
公租公課			25					
その他費用			1					
減価償却費			49					
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	43	153	156	48	39	54	192	138
賃貸事業利益	34	153	107	48	39	32	162	110
資本的支出	0	—	3	—	—	—	4	6

（注）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています

物件別事業収支④

（単位：百万円）

科　目	FUNDES神保町	バロー高槻店(敷地)(注)	nanohana戎橋店(敷地)	万代下新庄店(注)	芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)(注)	H-CUBE MINAMIAOYAMA(注)	コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)(注)	33物件合計
第34期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	169	156	—
賃貸事業収入　合計	63		76					5,636
賃貸収入	52		76					5,163
水道光熱費収入	8		—					229
その他収入	2		—					243
賃貸事業費用　合計	28		2					2,718
委託管理料	7		0					473
水道光熱費	6		—					292
支払賃借料	0		—					96
広告宣伝費	0		—					35
修繕費	1		—					189
損害保険料	0		—					11
公租公課	4		2					563
その他費用	0		—					89
減価償却費	7		—					966
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	42	47	74	17	55	130	31	3,884
賃貸事業利益	35	47	74	15	44	127	31	2,918
資本的支出	—	—	—	—	1	—	—	1,420

（注）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています

財務指標

項　目	第33期	第34期	備　考
運用日数	183日	182日	第33期：2021年　6月１日～2021年11月30日 第34期：2021年 12月１日～2022年 5月31日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.2%	1.2%	経常利益/｛（期首総資産額＋期末総資産額）/２｝
（年換算）	2.4%	2.4%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.3%	2.4%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/２｝
（年換算）	4.7%	4.8%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.4%	50.5%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	39.3% (46.7%)	39.2% (46.7%)	（有利子負債額＋敷金･保証金ー敷金･保証金見合い現預金） /（総資産額＊ー敷金･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	43.9%	43.9%	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）	12.1倍	12.1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）	3,909百万円	3,884百万円	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）	3,079百万円	2,995百万円	当期純利益＋減価償却費ー不動産等売却損益

7. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2022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(㎡)(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	23.6	6,337.37(2,958.94)	100.0%(95.8%)	1(115)	2005年2月1日	6,468	3.8%	歩合賃料(固定＋変動)
	★2	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	37.0	28,194.15(18,518.48)	100.0%(94.7%)	2(21)	2005年2月1日	7,740	4.6%	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	18.7	13,027.28	100.0%	27	2005年2月1日	6,930	4.1%	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	19.2	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,655	5.1%	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	0.8%	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	13.7	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.9%	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	4.8%	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	1.1%	長期・固定賃料
	★14	北青山３丁目ビル	東京都港区	2013年9月	8.7	619.76	100.0%	4	2013年11月12日	1,680	1.0%	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	14.7	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.6%	長期・固定賃料
	16	デイリーカ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	1.8%	長期・固定賃料
	17	ライフ下山手店(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	2.5%	長期・固定賃料
	19	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	6.1	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	1.0%	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	4.2%	長期・固定賃料
	★21	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	20.2	15,708.81	100.0%	13	2018年2月15日	5,400	3.2%	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	1.4%	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	1.1%	長期・固定賃料
	24	ベッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	12.9	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.6%	長期・固定賃料

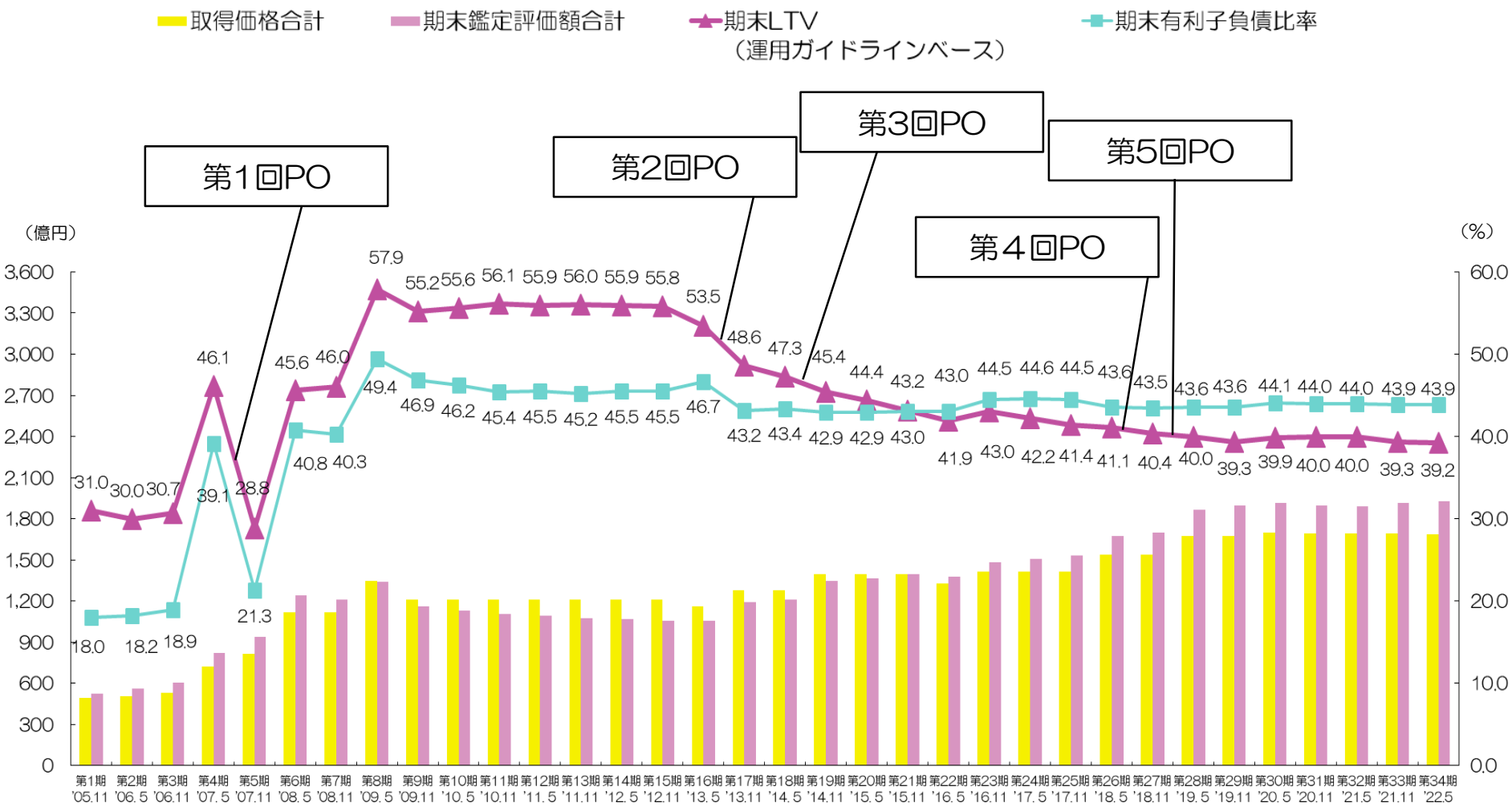
ポートフォリオ一覧②

2022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(㎡)(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	5.7	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.7%	固定賃料(一部歩合賃料)
	28	バロー高槻店(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	nanohana戎橋店(敷地)	大阪市中央区	—	—	302.40	100.0%	1	2020年3月31日	4,230	2.5%	固定賃料
	★30	万代下新庄店	大阪市東淀川区	1998年12月	23.5	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	2.3	774.21	100.0%	2	2021年12月14日	6,650	3.9%	固定賃料
事務所用施設	★8	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	2007年8月	14.8	9,286.58	88.9%	6	2008年2月29日	19,025	11.3%	固定賃料
	★10	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	29.7	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	6.0%	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	13.2	1,833.96	94.2%	13	2020年5月28日	3,475	2.1%	固定賃料
複合施設	4	上六Fビルディング	大阪市中央区	1993年9月	28.7	4,598.07	94.7%	9	2005年11月1日	2,980	1.8%	固定賃料
	★9	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	23.3	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.0%	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)	9.3	5,893.37(5,190.71)	100.0%(95.4%)	2(237)	2018年12月5日	9,212	5.5%	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	9.3	8,748.18(8,467.56)	100.0%(98.7%)	5(104)	2018年12月5日	6,566	3.9%	固定賃料(一部歩合賃料)
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	1.1%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					17.2	412,975.75(398,938.38)	99.7%(99.3%)	112(579)	—	168,643	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、「事務所用途区画」のない施設
事務所用施設：「事務所用途区画」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「事務所用途区画」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
（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

資産規模とLTV（負債比率）の推移

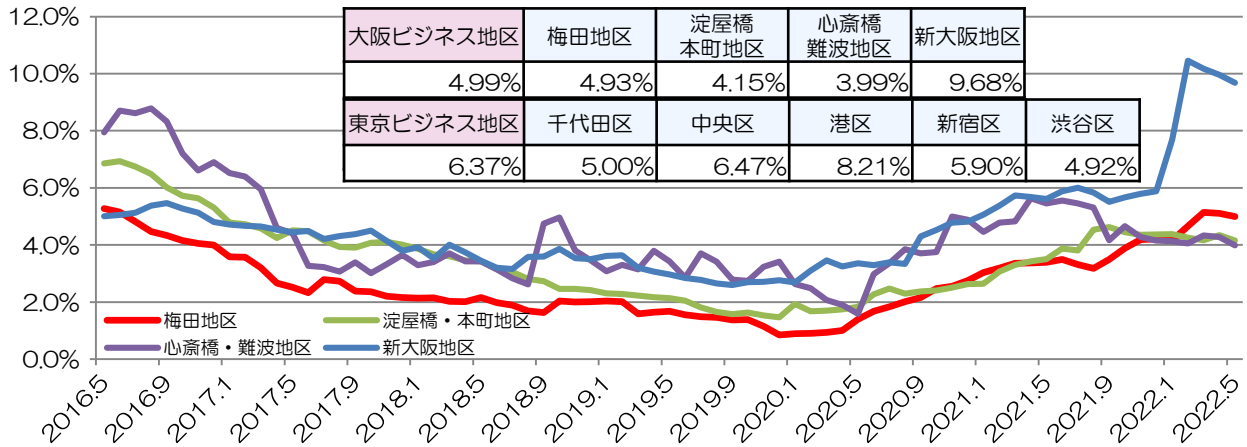


大阪のオフィスの状況

新規オフィス供給が増加するが、大阪のオフィス空室率への影響は限定的

- 梅田地区や新大阪地区の新規供給に伴い、大阪ビジネス地区の空室率は前期比0.49pt上昇（2021年11月：4.50%）
- 大阪オフィスは営業拠点や地場の製造業等テレワークの影響を受けにくい業種の利用が多く、東京よりも空室率が低い
- 新規成約賃料は空室率の上昇を受け低下傾向となっているが、2016年比では2割以上高い
- 今後も新規供給による影響が懸念される一方、拡張・集約移転や執務環境・オフィス立地の改善等、ワークプレイスの見直しの動きもあり、築古オフィスの滅失等と相まって、極端な空室率上昇には至らないものと見込んでいる

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移　2022年5月現在の空室率(大阪・東京比較)

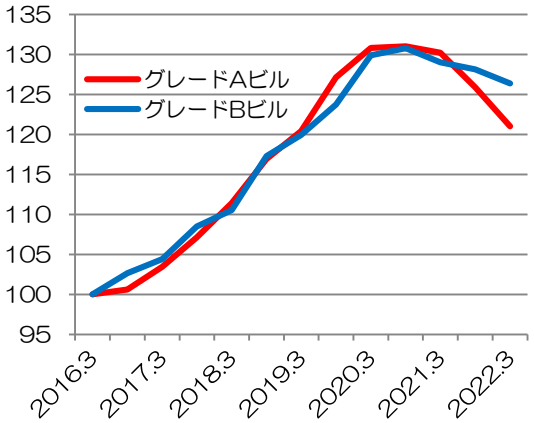


大阪ビジネス地区	梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区
4.99%	4.93%	4.15%	3.99%	9.68%

東京ビジネス地区	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区
6.37%	5.00%	6.47%	8.21%	5.90%	4.92%

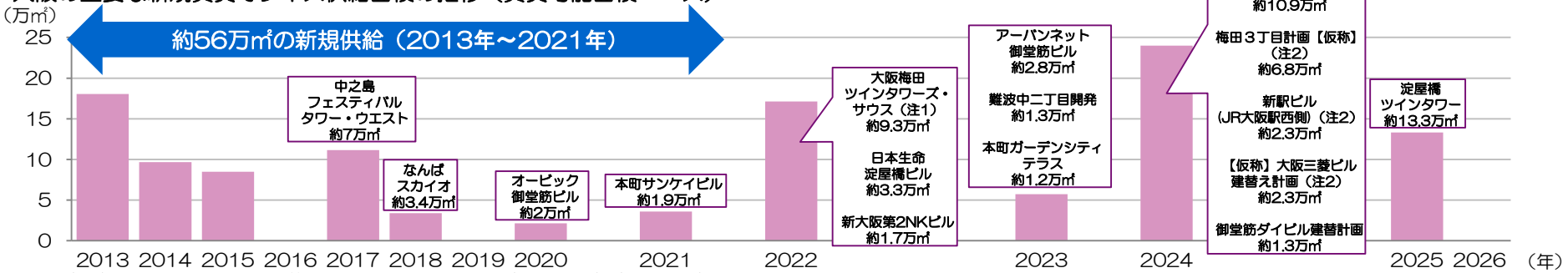
（出所）三鬼商事オフィスデータ

梅田地区の新規成約賃料の推移
（2016年3月を基準（100）とした相対数値）



（出所）不動産調査会社の資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成

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）オフィス仲介会社の資料等を基に阪急阪神リート投信㈱にて集計（一部推計含む）（2022年6月）
（注1）大阪梅田ツインタワーズ・サウスについては、阪急阪神不動産㈱のホームページに掲載されている延床面積を基に試算した数値を記載
（注2）梅田３丁目計画【仮称】および新駅ビルについては西日本旅客鉄道㈱より、【仮称】大阪三菱ビル建替え計画については三菱地所㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載
（注3）うめきた2期については「うめきた2期地区開発プロジェクト」公式サイトに掲載されているオフィス賃貸面積を記載

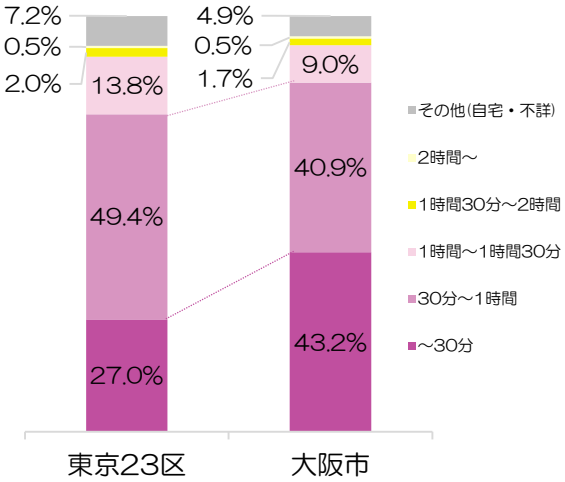
大阪のオフィス（テレワーク、サテライトオフィス）

東京と京阪神のテレワーク実施率

	2020年4月	2021年7月	2022年2月
東京都	49.1%	47.3%	47.3%
大阪・兵庫・京都3府県	26.6%	25.7%	26.1%
大阪府	29.1%	27.5%	27.8%
兵庫県	25.2%	25.5%	25.6%
京都府	19.1%	19.1%	20.7%

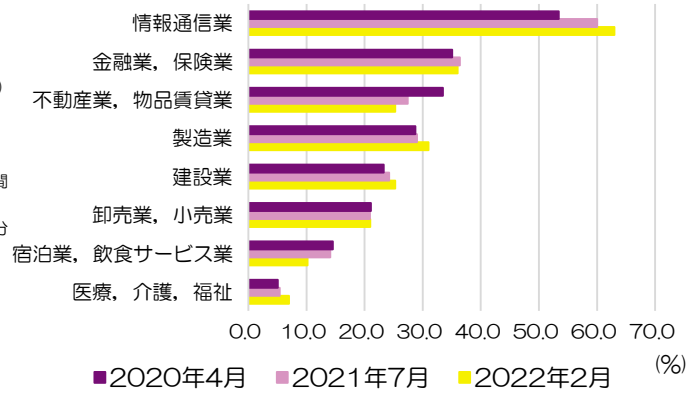
（出所）㈱パーソル総合研究所「新型コロナウイルス対策によるテレワークへの影響に関する緊急調査」（第二回・第五回・第六回）

通勤時間比較（東京23区/大阪市）



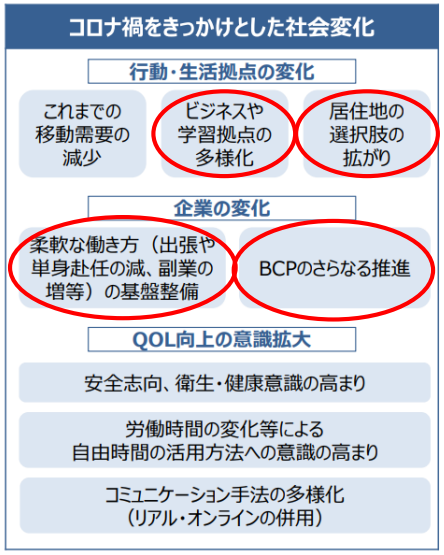
（出所）総務省統計局「平成30年住宅・土地統計調査」

業種別テレワーク実施率



（出所）㈱パーソル総合研究所「新型コロナウイルス対策によるテレワークへの影響に関する緊急調査」（第二回・第五回・第六回）

コロナ禍をきっかけとした社会変化



（出所）阪急阪神ホールディングス㈱「2021年度（2022年3月期）決算・長期ビジョン説明会資料」

ワークプレイスの多様化

- 内閣府等が公表している移動人口の動向データによると、東京に比べて大阪の人流の戻りは早く、直近ではコロナ前を若干上回っている（2022年5月⇒東京：85%、大阪：104%　※2019年同月比）
- 東京では通勤時間も長く、ワークプレイスとしてサテライトオフィスやこれまでとは異なるエリア・サイズでのオフィス需要が高まると考える
- 大阪でも府外からの移動人口については▲10%程度となっており、ワークプレイスについて一定の変化が起こることが予想される
- スポンサーグループにおいても、オフィスに出てきたくなるような街づくりをする一方で、沿線のターミナル駅においてサテライトオフィス事業を推進している

スポンサーグループのニューノーマル時代への対応一例

- オフィス賃貸事業の新たなメニューとしてサテライトオフィス事業を推進

各拠点で顔認証システムを導入

阪急阪神ONS大阪梅田
（2022年3月開業）

- 大阪梅田　・京都河原町
- 神戸三宮　・千里中央

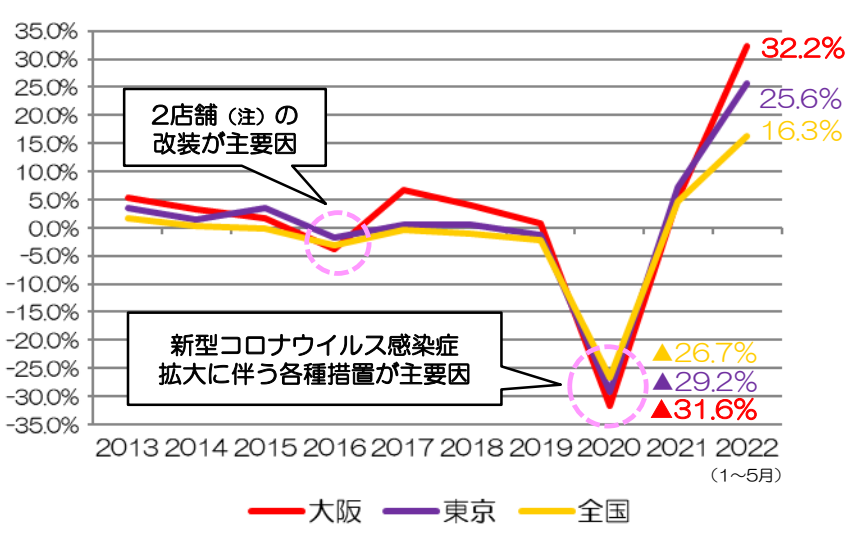
上記の4拠点が営業中
（2022年5月31日現在）

（出所）阪急阪神不動産㈱

コロナ禍の反動により百貨店売上高は急回復、スーパー売上高は堅調に推移

- 2022年の百貨店売上高は、前年の臨時休業等による反動や高額商品の販売が好調であったことなどから、前年比プラスとなっている
- 大阪市のスーパー売上高は、巣ごもり需要や内食需要の鈍化により、前年比でマイナスとなる月は多いものの、2021年5月以降、依然として全国及び東京と同様に安定している

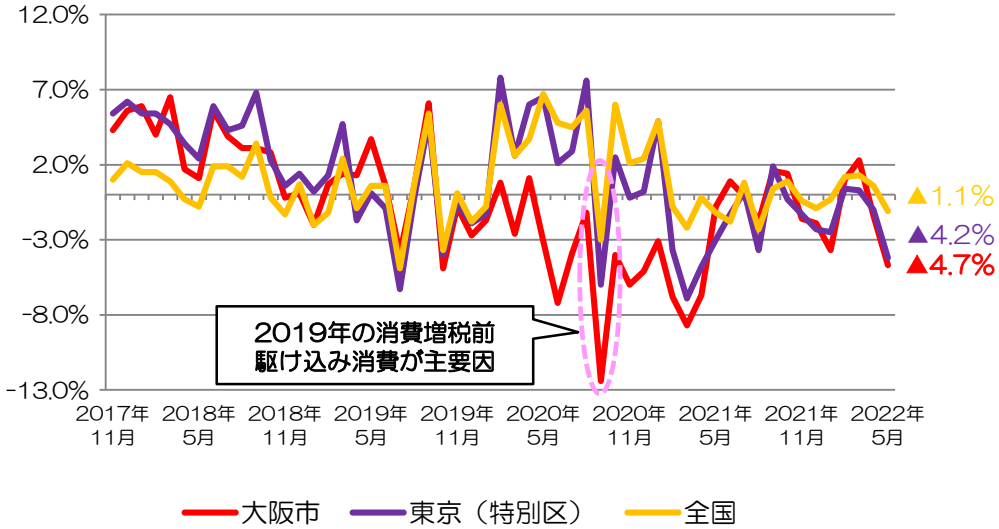
地区別の百貨店売上高（前年比）



（出所）日本百貨店協会「全国百貨店　売上高速報」

（注）阪神梅田本店（2015年2月から）及び大丸心斎橋店（2016年1月から）

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

地域密着型商業施設について①

生活インフラとしての必需品を扱う店舗構成

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

凡例

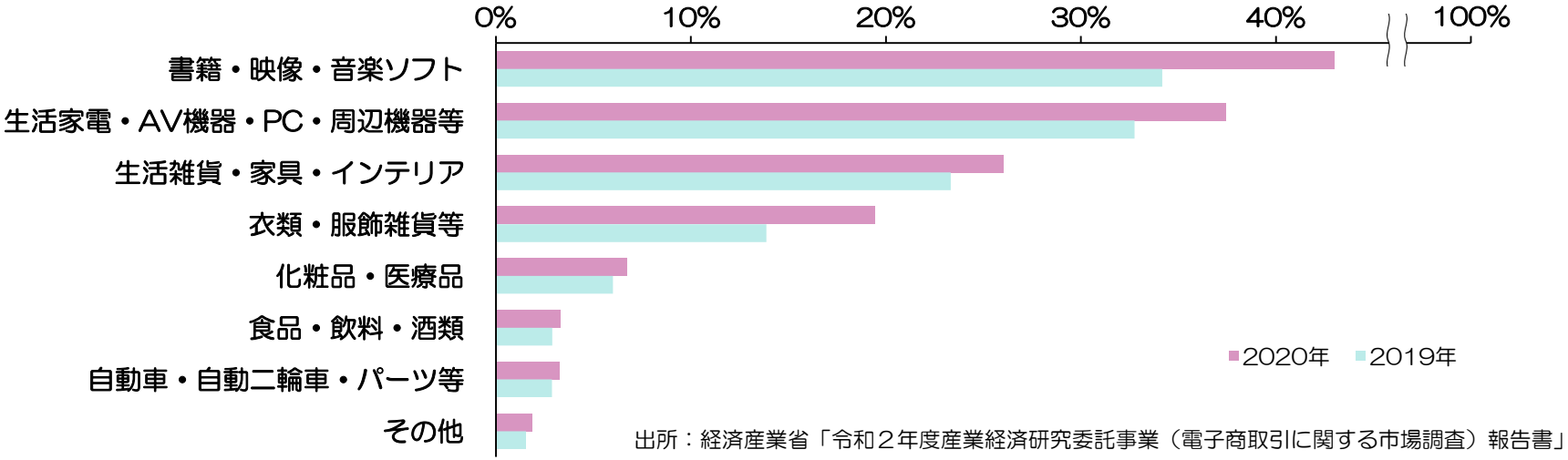
- 百貨店
- スーパー
- 家電量販店
- 飲食店
- スポーツ用品
- ファッション・ファッション雑貨
- 映画館
- ホームセンター
- 100円ショップ
- ドラッグストア
- ファスト ファッション
- 家具・インテリア用品
- 玩具・ベビー用品

地域密着型商業施設について②

実店舗での購入傾向の高いテナント構成

生活に欠かせない多様な業種かつ実店舗で購入する傾向が強い生活必需品を扱うテナントを中心に構成

物販系商品ごとのEコマース比率



出所：経済産業省「令和２年度産業経済研究委託事業（電子商取引に関する市場調査）報告書」

①立地とテナントを厳選した生活インフラ施設

②新しい生活様式や今後の生活圏の変化にも対応

▼

中長期的に安定した賃料収入で分配金を下支え

ポートフォリオPML/地震対策

施設区分	物件名称	PML
商業用施設	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	5.0%
	北野阪急ビル	10.7%
	デュー阪急山田	4.7%
	高槻城西 ショッピングセンター	5.9%
	阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	9.4%
	北青山３丁目ビル	7.2%
	コトクロス阪急河原町	2.6%
	ＫＯＨＹＯ小野原店	5.3%
	メッツ大曽根	5.6%
	ベッセルイン博多中洲	0.2%
	FUNDES神保町	5.3%
	万代下新庄店	5.3%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA	10.7%
事務所用施設	汐留イーストサイドビル	3.4%
	阪急電鉄本社ビル	3.8%
	芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	2.0%
複合施設	上六Fビルディング	3.2%
	ラグザ大阪	3.7%
	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)	2.1%
	グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	2.8%
ポートフォリオ全体(第34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%（第34期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方について

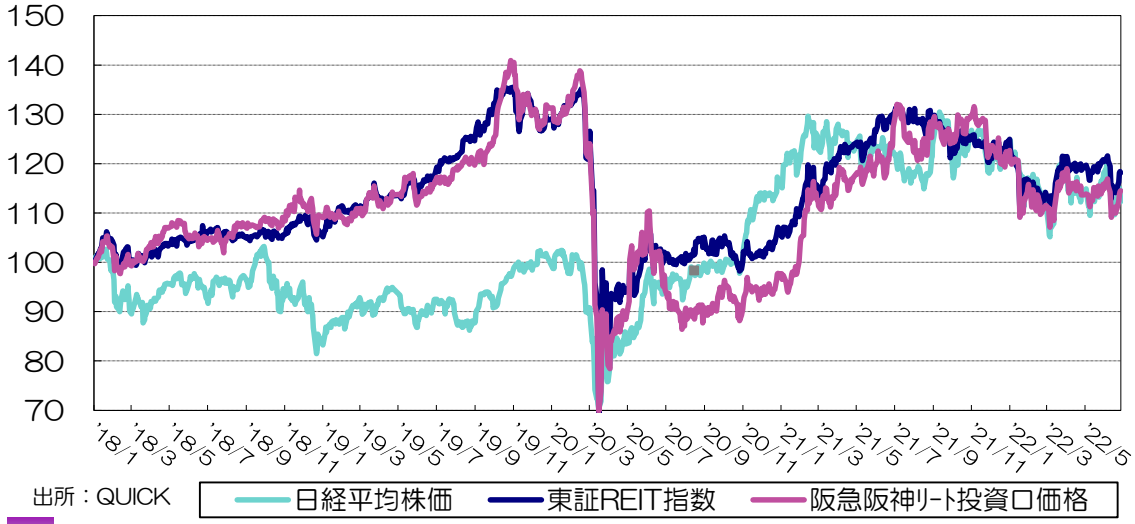
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「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
（2018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

投資口価格動向
（2005年10月26日～2022年6月30日）

最高値（終値）	276,000円 （2007年6月）
最安値（終値）	65,000円 （2011年12月）

2018年1月4日～2022年6月30日

最高値（終値）	183,900円 （2019年10月31日）
最安値（終値）	91,100円 （2020年3月19日）

2022年6月30日の投資口価格（終値）
149,400円

投資口価格の推移（終値ベース）

出所：QUICK

※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（第34期末時点）

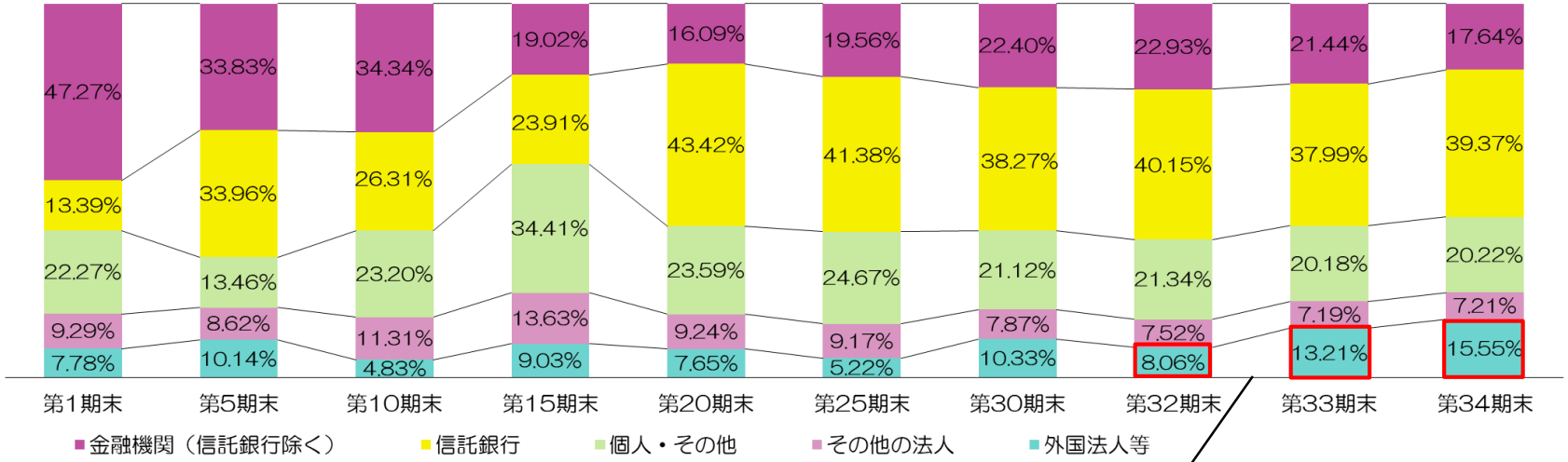
投資口分布状況

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）	118	0.77%	122,668	17.64%
信託銀行	7	0.05%	273,717	39.37%
個人・その他	14,762	96.56%	140,576	20.22%
その他の法人	228	1.49%	50,118	7.21%
外国法人等	173	1.13%	108,121	15.55%
合計	15,288	100.00%	695,200	100.00%

投資主上位10社

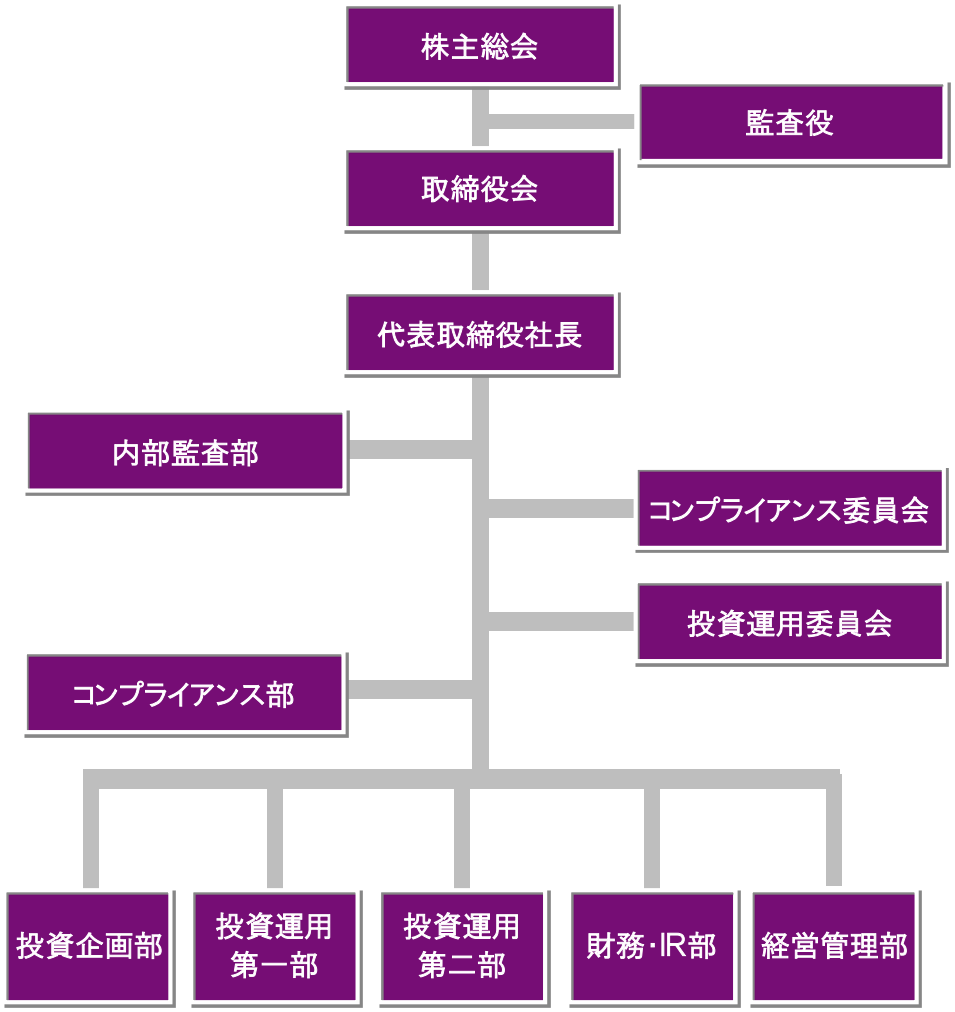
投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
株式会社日本カストディ銀行（信託口）	163,580	23.53%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	78,052	11.23%
野村信託銀行株式会社（投信口）	27,988	4.03%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
全国信用協同組合連合会	16,711	2.40%
株式会社八十二銀行	12,070	1.74%
STATE STREET BANK WEST CLIENT － TREATY 505234	11,785	1.70%
JP MORGAN CHASE BANK 385771	8,643	1.24%
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	8,403	1.21%
JP MORGAN CHASE BANK 385781	7,946	1.14%
合　計	357,578	51.44%
発行済投資口数	695,200	100.00%

所有者別 投資口数比率



2021年9月FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series組入れ後に海外投資家比率が増加

資産運用会社の組織体制

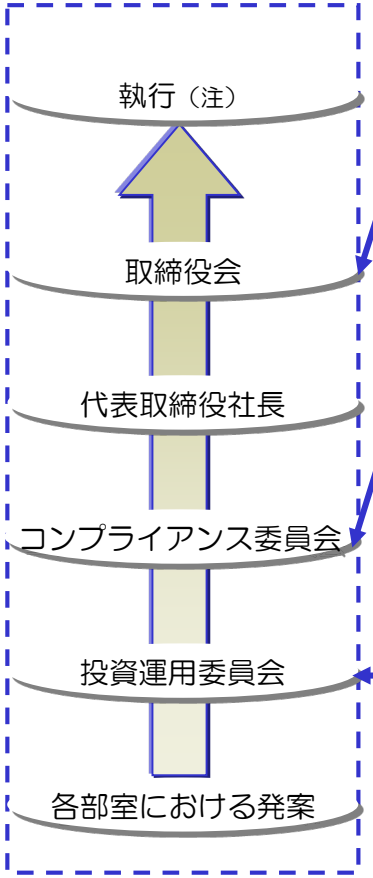


（2022年5月31日現在）

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 アプローズタワー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	37名（常勤のみ）	
役　員	代表取締役社長	白木　義章
	常務取締役	岡﨑　豊茂
	取締役	榎本　貴仁
	取締役	平野　俊明
	取締役	森　敏彦
	取締役（非常勤）	八木　則行
	取締役（非常勤）	薮内　孝恒
	監査役（非常勤）	藤田　頼雄
	監査役（非常勤）	北野　研
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（4）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	

資産運用会社のコンプライアンス態勢及び内部監査態勢

内部統制システム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



構成人員

取締役、監査役

決議基準

取締役の過半数の出席、出席取締役の過半数の賛成

構成人員

委員長：コンプライアンス・オフィサー

委員：代表取締役社長、常勤取締役、外部専門家

オブザーバー：監査役及び非常勤取締役のほか、委員長の推薦に基づき本委員会において承認を受けた者（決議には参加しない）

決議基準

コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家2名が出席し、かつ委員長を含む全委員の4分の3以上の出席、出席した委員全員の賛成

構成人員

委員長：代表取締役社長

副委員長：委員長の指名する常勤取締役

委員：常勤取締役並びにこれに準じる取締役（コンプライアンス・オフィサーを除く）、各部室の部室長（ただし、常勤取締役並びにこれに準じる取締役又はコンプライアンス部長以外の者）

決議基準

委員長が出席し、委員長及び副委員長を含む全委員の4分の3以上が出席した上でコンプライアンス・オフィサーが同席、出席した委員全員の賛成

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、各部室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のうち一定の基準を満たすものについては、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）

2022年5月31日現在

一般事務受託者
資産保管会社
投資主名簿等管理人
特別口座管理人

三菱UFJ信託銀行株式会社

②

投資法人債に関する一般事務受託者

株式会社三菱UFJ銀行
三井住友信託銀行株式会社

③

本投資法人

阪急阪神リート投資法人

投資主総会

役員会
執行役員: 白木　義章
監督役員: 鈴木　基史
監督役員: 塩路　広海

会計監査人

有限責任 あずさ監査法人

①

資産運用会社

阪急阪神リート投信株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神不動産株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神ホールディングス株式会社

④

不動産情報提供会社

阪急電鉄株式会社
阪神電気鉄道株式会社
阪急阪神不動産株式会社
阪急阪神不動産投資顧問株式会社

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

※2020年8月25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庄司敏典を、補欠監督役員として岡野秀章をそれぞれ選任（2022年3月31日付 にて庄司敏典 辞任）

数値の算定方法等の詳細について

平均ＮＯＩ利回り ＝ 各時点の保有不動産及び新規取得資産に係る｛（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及び新規取得資産に係る（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

＊　実績に基づく値を使用している

（P.8に記載の（平均）NOI利回り、（平均）償却後利回りは、以下の数値に基づき計算している
第33期末　：第33期の実績に基づく値
第34期末　：第34期の実績に基づく値
取得資産　：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
譲渡資産　：第33期の実績に基づく値）

含み損益 ＝ 各時点の保有不動産及び新規取得資産に係る鑑定評価額の合計－帳簿価額の合計

（P.8に記載の含み損益は、以下の数値に基づき計算している
第33期末　：第33期の実績に基づく値
第34期末　：第34期の実績に基づく値）

$$\text{ＬＴＶ} = \frac{\text{借入金額} + \text{敷金及び保証金} - \text{見合い現預金}}{\text{資産総額} - \text{見合い現預金}}$$

- 発行済投資法人債がある場合、借入金額には当該投資法人債の未償還残高を含む
- 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
- 資産総額は、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して求めた金額とする