Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第31期　決算説明会用資料

自　2020年6月1日　至　2020年11月30日

証券コード：8977

汐留イーストサイドビル

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・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・21

3. 内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・31

4. 財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・39

5. サステナビリティへの取組み・・・・・・・・・・・・・・・・43

6. 第31期決算概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 47

7. APPENDIX ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・55

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

中期方針

持続的な資産規模の拡大と
分配金の伸長を目指す

1 厳選投資とポートフォリオの質の向上

2 内部成長による収益性の向上

3 財務戦略による効率的な資金調達

4 サステナビリティへの取組みの推進

アクションプランと実績

	重点施策	第31期実績
1	・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	・戦略的な資産入替の継続実施 ・ポートフォリオの質の向上と分配金の安定化実現
2	・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	・汐留、上六における早期のリースアップ実現 ・オフィステナントの賃料増額による分配金寄与
3	・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	・初のグリーンボンドの発行 低金利での長期固定化と調達手段多様化実現 ・海外含む機関投資主の拡大
4	・環境、社会を意識した資産運用 ・ガバナンス面での取組み強化	・GRESB評価　3 Star 及び Green Star 取得 ・健康経営、働き方改革、IT基盤整備の推進 ・運用報酬体系の見直し

第31期決算の概要

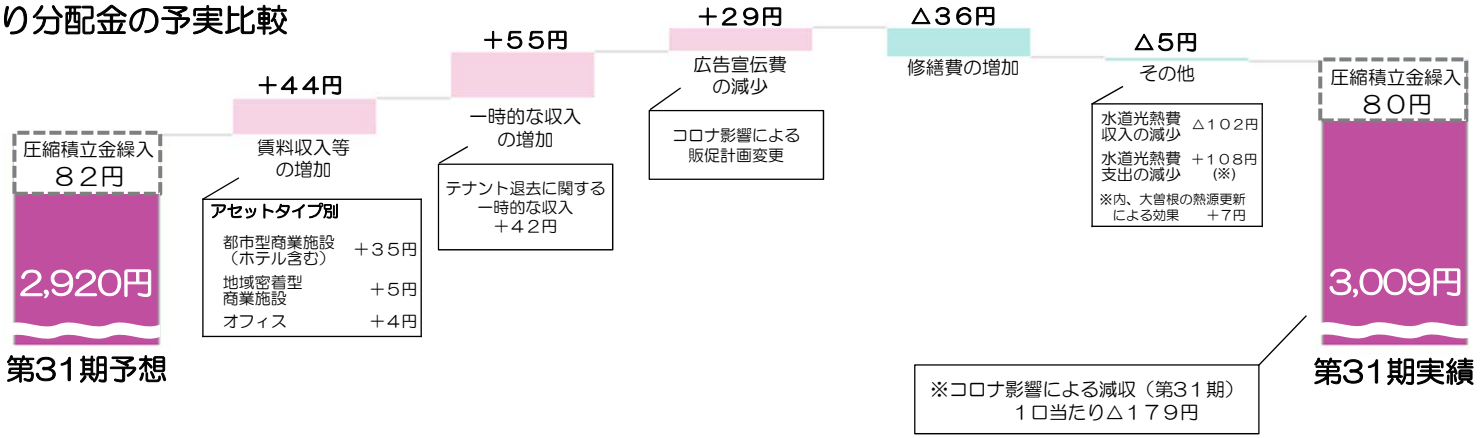
（単位：百万円）

項　目	第31期予想（A） （2020年7月16日公表分）	第31期実績（B） 自 2020年 6月 1日 至 2020年11月30日	増　減 （B）－（A）
運用日数（日）	183	183	—
営業収益	5,966	5,950	△ 16
営業利益	2,450	2,509	59
経常利益	2,088	2,149	60
当期純利益	2,086	2,147	61
圧縮積立金繰入額	57	56	△ 1
分配金総額	2,029	2,091	61
期末時点 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	3,009	89
1口当たりＦＦＯ（円）	4,350	4,450	100

1口当たり純資産額	124,625円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	167,220円

第３1期実績（２０２０年１１月期）
１口当たり分配金
3,009円

一口当たり分配金の予実比較



第32期・第33期業績予想の概要

（単位：百万円）

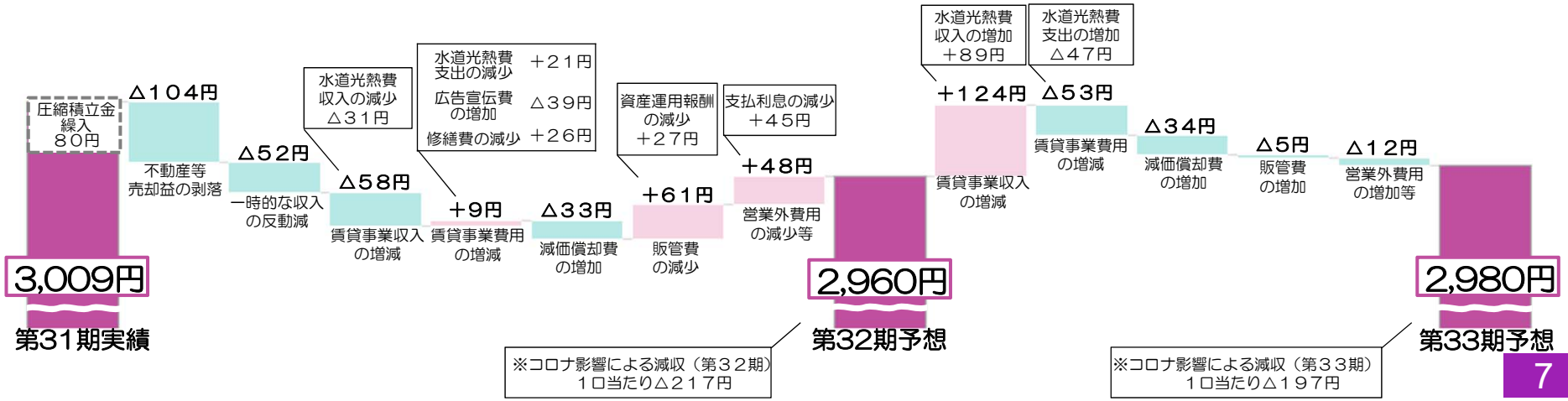
項　目	第31期 実績① 自　2020年　6月　1日 至　2020年 11月 30日	第32期 今回予想② 自　2020年 12月　1日 至　2021年　5月 31日	増　減 ②－①	第33期 予想③ 自　2021年　6月　1日 至　2021年 11月 30日	増　減 ③－②
運用日数（日）	183	182	△ 1	183	1
営業収益	5,950	5,801	△ 149	5,888	86
営業利益	2,509	2,386	△ 123	2,409	22
経常利益	2,149	2,059	△ 89	2,073	13
当期純利益	2,147	2,057	△ 89	2,071	13
圧縮積立金繰入額	56	—	△ 56	—	—
分配金総額	2,091	2,057	△ 34	2,071	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）	3,009	2,960	△ 49	2,980	20
１口当たりＦＦＯ（円）	4,450	4,456	6	4,511	54

【主な前提条件】
- 現時点で保有している31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。

第３２期予想（ 2021年5月期予想）
１口当たり分配金　2,960円

第３３期予想（2021年１１月期予想）
１口当たり分配金　2,980円

一口当たり分配金の変動要因

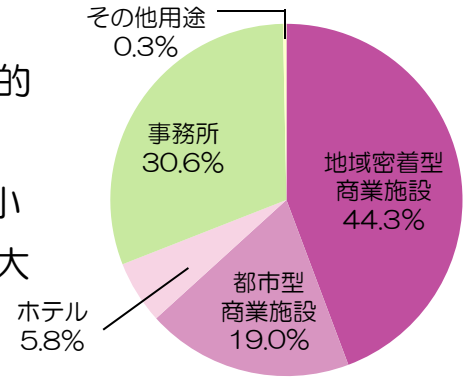


現状認識と今後の方針（コロナ影響まとめ）

分配金への影響について

- ポートフォリオの7割以上を占める地域密着型商業、オフィスへの影響は限定的
- コロナ影響による減収は営業収益全体の2～3%程度
- テナントへのきめ細かな対応の結果、第31期のコロナ影響は当初想定より縮小
- ７月から8月にかけての第2波、11月からの第3波到来により、減賃対応が拡大し、第32期のコロナ影響は前回予想よりも増大

ポートフォリオ構成(用途別投資比率)



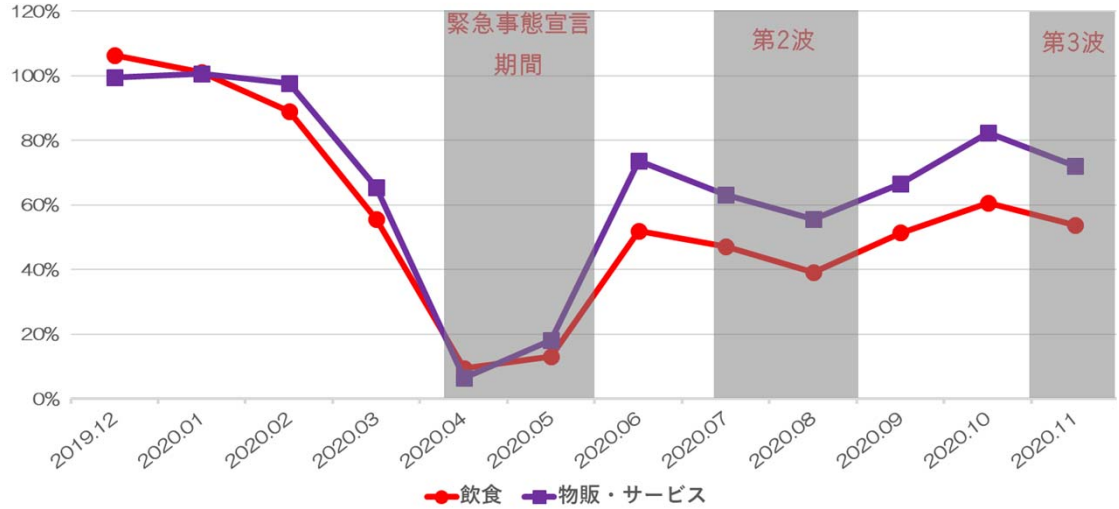
	第31期（2020年11月期）		第32期（2021年5月期）		第33期（2021年11月期）	
アセットタイプ	コロナ影響算定の考え方と影響額					
都市型商業施設 ホテル	■ 業績不振テナントに対しては、支払猶予・期間限定の減賃を実施 ■ 一部テナントの退去が発生		■ 7月から8月にかけての第2波、11月からの第3波到来による影響などを反映 ■ 退去区画のダウンタイムを見込む		■ 期間限定の減賃、ダウンタイムを見込む	
	固定賃料を中心に影響は予想より大幅縮小	(前回予想:△227円) △169円	コロナ影響の長期化に伴い影響額は前回予想比拡大	(前回予想:△166円) △199円	固定賃料減は第32期並みを見込む	△170円
地域密着型商業施設	■ 影響は軽微 ■ コロナ影響を受ける業態のテナントに対しては期間限定の減賃を実施 ■ 一部テナントの退去が発生		■ 退去区画のダウンタイムを見込む			
	ほぼ予想通り	(前回予想:△10円) △7円	ほぼ前回予想通り	(前回予想:△3円) △6円	影響なし	±0円
オフィス	■ 一部テナントの退去により微減		■ 退去済、退去予定区画における一定のダウンタイムを見込む		■ 同左	
	ほぼ予想通り	(前回予想:△5円) △3円	ほぼ前回予想通り	(前回予想:△9円) △12円	保守的に影響を見込む	△27円
影響額合計	(前回予想:△242円) △179円		(前回予想:△178円) △217円		△197円	

現状認識と今後の方針（コロナ影響①）

第31期(コロナ拡大期からwithコロナ期へ)

アセットタイプ	分配金影響	テナントへの影響と運用状況
都市型商業施設 ホテル	△169円	• 緊急事態宣言解除後、売上は回復基調に向かう • しかし7月から8月にかけて第2波が到来したことで再び売上減少に陥り、一部のテナントより減賃要請を受ける • また一部業績不振テナントの退去が発生 • 減賃要請には、前期に続き「自助」「共助」「公助」の観点から各テナントの売上状況を見ながら個別に交渉を進めたことで減賃影響は第32期以降に発現
地域密着型商業施設	△7円	• 第2波到来局面においても生活必需品を扱う業態は堅調な業績で推移（スーパー、ドラッグストア、ホームセンター、家電等） • 飲食、サービス等の業態は三密回避、外出自粛の影響により苦戦
オフィス	△3円	• テレワークは引き続き浸透が進んでいるものの、賃料には影響なし • 一部業績不振テナントの退去が発生 • 来店型オフィスについては感染拡大防止対策を取ったうえで営業を再開(塾、幼児教室)

都市型商業施設の売上高前年同月比推移



前期末時点予想	➢ 再度の緊急事態宣言はないと想定 ➢ 2020年末時点で物販はコロナ前水準、飲食は7割程度までの回復を見込んでいた
現状認識	➢ 7月から8月にかけて第2波が到来 ➢ 10月末時点で物販は8割程度まで回復するも飲食は6割程度と不調が続く ➢ 11月からの第3波による影響で飲食は再び不振へ

※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

現状認識と今後の方針（コロナ影響②）

長引くwithコロナ期からコロナ収束に向けて

アセットタイプ	分配金への影響		現状認識	対応方針
	第32期	第33期		
都市型商業施設	△199円	△170円	＜全体＞ • 店舗による回復度合いの差が大きい • 長引くwithコロナ期による業績悪化の影響により退去意向を示すテナントが発生 ＜飲食＞ • ソーシャルディスタンス確保のための席数減少、時短営業による売上低下 • ランチ需要は一定程度戻るものの、滞在時間が長く、酒類提供を伴う夜の宴会、会食需要の低下は継続	➢ 新型コロナウィルス感染症の影響を注視しつつ、テナントリレーションを強化 ➢ テナントとの共存共栄を通じての施設としての魅力度維持のため、退去防止の観点から一部テナントの一定期間の減賃要請に対応
ホテル			• 国内旅行についてはGo to キャンペーンの効果もあり、一定の業績回復を果たすも、11月からの第3波の到来により、回復時期の遅れが懸念される	➢ 各ホテルオペレーターとのリレーションを密にし、営業状況を注視
地域密着型商業施設	△6円	±0円	• スーパー等を中心に生活必需品を扱うテナントは、生活インフラとして引き続き好調 • 衣料品、雑貨等を扱うテナントについても外出自粛要請解除後は売上回復の傾向	➢ 引き続き、安定した賃料収入を維持 ➢ 生活様式の変化に合わせた中長期的なテナント入替施策の実施。 (デリバリーサービスの拡充、部屋籠り需要への対応等)
オフィス	△12円	△27円	• 新たなワークスタイルが普及するが、ターミナル立地のオフィスはヘッドクォーター機能として引き続き優位性を発揮	➢ コロナ影響によるテナントの業績を注視 ➢ テナントとの共存共栄のための感染予防等の施策を実施

※黒字：前回同様の認識
下線：今回追加した新たな認識

現状認識と今後の方針（今後の成長戦略）

postコロナ期に向けた基本方針

- コロナ影響を受けても投資、運用、財務、サステナビリティに係る基本方針は堅持
- 一方、コロナの影響を受けてアセットタイプ毎に環境の変化が発生
- postコロナ期における新しい生活様式に対応した成長戦略を検討

コロナ影響による環境変化について

アセットタイプ	コロナによる環境変化への見立て
都市型 商業施設	✓ コロナ影響が特に懸念された飲食業態でも、都心立地の優位性がある限り、需要はコロナが収まれば着実に回復へ向かう ✓ コロナ影響が大きい飲食業態の出店意欲の回復には相応の時間がかかる ✓ 新しい生活様式への適応(コト消費サービスの需要拡大、リアル店舗のショールーム化等)
ホテル	✓ 従来どおり立地、スペック、オペレーター選別の重要性は高い ✓ 国内旅行需要は、日本人の海外旅行需要からの代替需要を取り込み、徐々に回復 ✓ リモートワーク等の新たな生活様式下での出張需要を注視
地域密着型 商業施設	✓ 業績は今後も安定的に推移し、中長期的に安定した賃料収入で分配金を下支え
オフィス	✓ ターミナル立地オフィスは引き続き優位性を確保 ✓ 新しい生活様式は着実に浸透 ✓ 働き方の多様化に伴い、サテライトオフィスなどの需要も増加する ✓ テナントからのオフィスに求められる要素として「安心安全・快適性・利便性」の重要性は確実に高まる ✓ 企業の業績悪化の影響が遅行して発現し、空室率が上昇する可能性には注意が必要

現状認識と今後の方針（今後の成長戦略）

postコロナ期に向けての成長戦略

外部成長戦略	財務戦略
✓投資対象、投資エリアの拡大 ✓スポンサーグループとの連携の深化 ✓借入余力を活用した機動的な物件取得	✓資金調達手段の更なる多様化を実施 ✓圧縮積立金は中長期的な成長のために活用
内部成長戦略	**サステナビリティ方針**
✓新しい生活様式への対応 ✓予防保全的な修繕や更新投資の実施による資産価値の維持・向上	✓テナントとの共存共栄を図る中で、人々の生活や企業活動を支えるという社会的役割を改めて認識 ✓BCP対応の拡充継続

アセットタイプ	具体的な取組み
都市型商業施設	◆競争力のあるエリアに立地する物件の取得を引き続き検討 ◆ただし飲食店中心の都市型商業施設については慎重に検討 □ 新しい生活様式に適応したテナント誘致のために一部区画の業態変更の検討 □ SNSによる販促活動、ECサイトとの連携などのDXへの対応を検討
ホテル	◆ホテルの取得については、立地やスペック、オペレーター、契約形態等を厳選し検討 □ 旅行需要、インバウンド需要の回復、旅行形態の変化、オペレーターの対応方針を注視
地域密着型商業施設	◆ポートフォリオの核となるアセットタイプとして引き続き取得を検討 □ 宅配サービスとの連携や中長期的目線でのテナント入れ替えを実施
オフィス	◆投資対象の拡大を図り、駅前駅近の来店型オフィスなどの取得も検討 □ BCP対応の拡充や設備改修、IT対応などのテナント満足度向上のための施策を着実に実行

※◆：資産取得に関する具体的な取組み
□：資産運用に関する具体的な取組み

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

資産入替のねらい

※2020年3月18日付資産入替の実施について（補足説明資料）リリースより

1 ポートフォリオの質の向上

- 東京都心のオフィスビルの取得【芝浦ルネサイトタワー（共有持分10%相当）】
- スポンサーより安定性の高い都市型商業施設【nanohana戎橋店（敷地）】と地域密着型商業施設【万代下新庄店】を取得

2 将来リスクへの対応

- ポートフォリオの体質強化【コーナン広島中野東店（敷地）】
- 内部留保の蓄積【ホテルグレイスリー田町】

3 分配金の安定化と持続的伸長

- 分割譲渡（田町）による分配金の平準化
- 資産入替を反映した修繕費及び資本的支出の平準化
- 柔軟な財務戦略による借入コスト抑制

資産入替の概要

	売却物件		取得物件		
物件名称	コーナン広島中野東店（敷地）	ホテルグレイスリー田町	芝浦ルネサイトタワー（共有持分10%相当）	nanohana戎橋店（敷地）	万代下新庄店
取得/譲渡日	2020年3月19日	2020年5月28日（準共有持分90%相当） 2020年8月28日（準共有持分10%相当）	2020年5月28日	2020年3月31日	2020年3月31日
売買価格（消費税等別途）	1,926.8百万円	4,310百万円	3,475百万円	4,230百万円	674百万円
	6,236.8百万円		8,379百万円		
帳簿価格（第29期末）	2,280百万円	3,531百万円	—	—	—
鑑定評価額	1,880百万円	4,310百万円	3,510百万円	4,310百万円	704百万円
NOI利回り（注）	5.7%	4.4%	3.6%	3.5%	4.9%
償却後NOI利回り（注）	5.7%	2.8%	3.1%	3.5%	4.4%

（注）NOI利回り及び償却後NOI利回りの算出方法の詳細は、3月18日付の「国内不動産の取得並びに国内不動産信託受益権及び国内不動産の譲渡に関するお知らせ」に記載の通り。

資金調達方針

●資金需要3,000百万円のうち、1,500百万円について2020年3月に新規借入（長期・固定）を実施

●残りの1,500百万円については、自己資金を活用

取得物件の概要①

※2020年3月18日付資産入替の実施について（補足説明資料）リリースより

芝浦ルネサイトタワー（共有持分10%相当）の概要

- JR「田町」駅から徒歩4分、都営地下鉄「三田」駅から徒歩7分程度の距離に立地し、高い交通利便性を有する
- 周辺エリアには街区内外で働く人々の暮らしをサポートする多彩な施設が所在し、今後もさらなる開発が見込まれる、オフィス立地としての評価が高まりつつあるエリア
- レイアウト効率が高く、CASBEE 2017「Sランク」及び「港区みどりのまちづくり賞」（2010年度）を受賞する等、高スペックなオフィスビル
- ホテルグレイスリー田町との相互売買で、同物件について本投資法人に対し優先交渉権を保有する者からの取得物件

土地	所在地	東京都港区芝浦三丁目９番１号
	敷地面積	321.67㎡（注）
	交通	JR「田町」駅徒歩4分 都営地下鉄「三田」駅徒歩約7分
建物	構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・ 鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付19階建
	延床面積	2,680.87㎡（注）
	賃貸可能面積	1,833.96㎡（注）
	駐車場	70台（機械式62台、平置き8台）
	建築年月	2009年3月

（注）敷地面積、延床面積、及び賃貸可能面積ともに共有持分10%相当の面積を記載しています。

取得物件の概要②

※2020年3月18日付資産入替の実施について（補足説明資料）リリースより

nanohana戎橋店（敷地）の概要

- 本投資法人初「大阪ミナミ」エリアの都市型商業施設
- 阪神なんば線、大阪メトロ等がそれぞれ地下通路で接続する巨大なターミナル駅「なんば」駅から徒歩5分の距離に立地し、高い交通利便性を有する
- 「大阪ミナミ」エリアは大阪市を代表する日本有数の繁華街で、近年インバウンド需要の高まりに伴った開発が進められており、本物件はその中でも特に視認性が高い場所に立地
- テナントの新業態であるヘルスケア＆コスメティクス専門店
- スポンサーサポートによる取得物件

所在地	大阪市中央区心斎橋筋二丁目4番5号
敷地面積	302.40㎡
建ぺい率／容積率	80%／500%

取得物件の概要③

※2020年3月18日付資産入替の実施について（補足説明資料）リリースより

万代下新庄店の概要

- スポンサーグループの鉄道沿線に立地
- 周辺エリアは20～30歳代の人口比率が高いマーケットであり、今後も大型マンション開発が期待される
- テナントである㈱万代は関西の有力なスーパーマーケット（本投資法人の保有物件としては4件目）
- 2018年6月に店舗リニューアルを実施
- スポンサーサポートによる取得物件

所在地	大阪市東淀川区下新庄三丁目10番22号
交通	阪急千里線「下新庄」駅徒歩約7分
構造	鉄骨造陸屋根２階建
竣工年月	1998年12月
敷地面積	2,211.56㎡
延床面積	1,550.65㎡

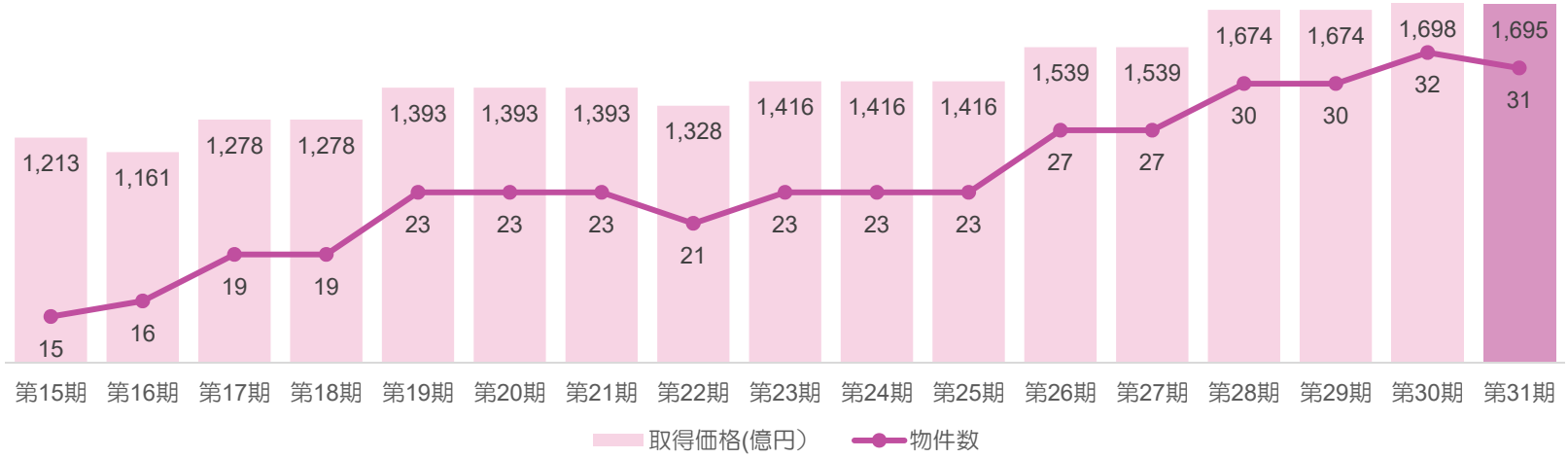
※本物件については、運用ガイドラインに定める商業用施設への投資基準の一部（原則として、投資額10億円以上、延床面積3,300㎡以上）において、数値基準を下回る点がありますが、本投資法人のポートフォリオ平均償却後利回り（3.7%）より高い利回りを確保できること、中長期的に安定したキャッシュ・フローが見込まれる地域密着型商業施設であること、またポートフォリオ全体の安定性の向上に寄与すること等を総合的に検討した結果、本物件の取得が投資主価値の向上に寄与すると、判断しました。

資産規模の推移

・資産入替、公募増資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

取得・譲渡先がスポンサー関連の物件

	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）
	資産入替①	資産入替②	第5回公募増資＆資産入替③	資産入替④
取得	阪急西宮ガーデンズ 阪急電鉄本社ビル	KOHYO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） 万代下新庄店 芝浦ルネサイトタワー
	285億円	87億円	208億円	83億円
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
	306億円	54億円	79億円	62億円
ポイント	スポンサーとの戦略的入替 ポートフォリオの収益性 および基礎体力向上	スポンサー等との戦略的入替 ポートフォリオの質および収益性の向上	スポンサー等との戦略的入替 プライム立地物件の取得 ポートフォリオの質の向上	スポンサー等との戦略的入替 ポートフォリオの質の向上 将来リスクへの対応



ポートフォリオの収益性と財務状況

収益性

	第16期末（2013年5月期末）資産入替①	第23期末（2016年11月期末）資産入替②	第28期末（2019年5月期末）第5回PO・資産入替③	第30期末（2020年5月期末）資産入替④	第31期末（2020年11月期末）
平均NOI利回り(注)	5.0%	4.8%	4.7%	4.8%	4.7%
平均償却後利回り(注)	3.4%	3.7%	3.5%	3.6%	3.5%
含み損益(注)	▲58億円	146億円	285億円	305億円	296億円

財務基盤の安定性

LTV(注)	55.8%	43.0%	40.0%	39.9%	40.0%
有利子負債比率	45.5%	44.5%	43.6%	44.1%	44.0%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.33%	0.92%	0.84%	0.83%	0.77%
借入金・投資法人債の平均残存年数	2.0年	4.4年	5.0年	5.2年	5.2年

（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.70に記載

Memo

2. 外部成長戦略

関西圏の活性化

- 2020年以降、インフラ整備や再開発が本格化
- うめきた2期の開発、（仮称）未来医療国際拠点整備や夢洲の万博開催・IR（統合型リゾート）構想等の取組みが進行・計画中
- なにわ筋線開業後は梅田エリアから関西国際空港への所要時間が短縮され利便性が向上

うめきた2期
2024年夏頃：先行街びらき予定
2027年度：全体開業予定

JRうめきた（大阪）地下駅を「大阪駅」として開業
2023年：開業予定

（仮称）未来医療国際拠点
2023年度：施設竣工予定

大阪・関西万博
2025年：開催
IR（統合型リゾート）構想
2027-2028年：開業見込み

なにわ筋線
2031年春：開業予定

なにわ筋連絡線　新大阪連絡線
検討調査を進める

大阪梅田ツインタワーズ・サウス
2022年春：全体竣工・オフィス開業(予定)

なにわ筋線開業により
約15分短縮

＜関西でのその他開発計画・イベント（予定・目標含む）＞

2022年へ延期	ワールドマスターズゲームズ2021関西
2037年（最短）	リニア中央新幹線　新大阪ー名古屋開業予定

（注）公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成（2020年11月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）

スポンサーの総合力活用/梅田エリアの活性化

●スポンサーグループの中期経営計画

長期ビジョンの実現に向けた「４つの戦略」

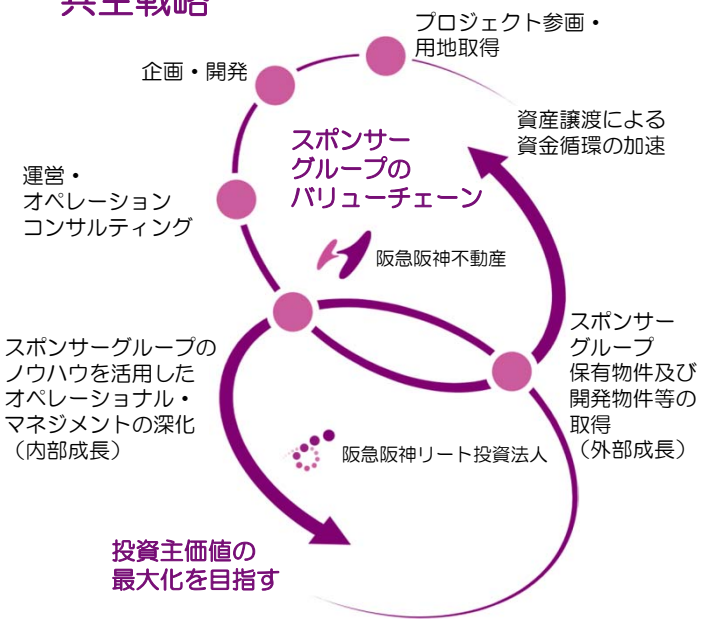
戦略①
梅田・沿線のストック型事業（鉄道、不動産賃貸等）の更なる深化

戦略②
首都圏・海外におけるストックの積み上げ

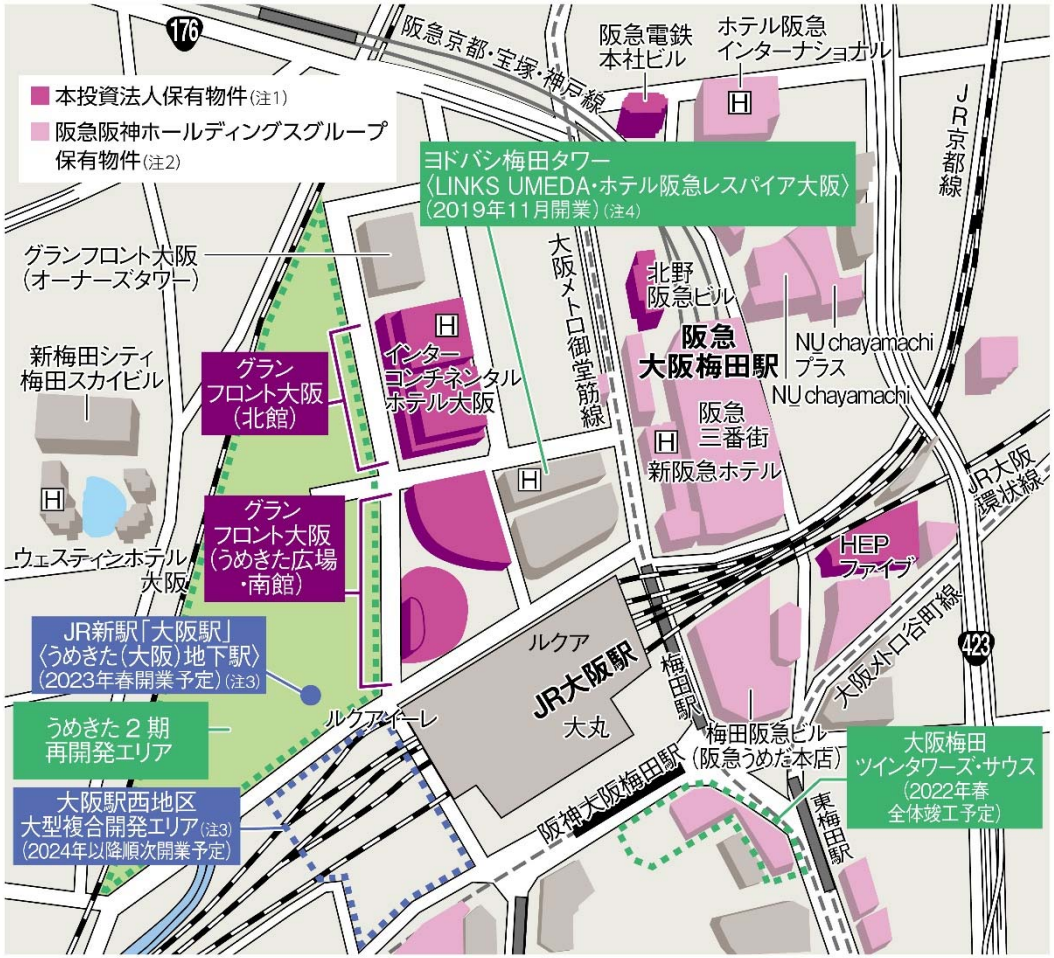
戦略③
フロー型事業（不動産分譲、スポーツ等）の競争力強化

戦略④
グループ総合力の更なる発揮と新事業領域の開拓

●本投資法人とスポンサーグループの共生戦略



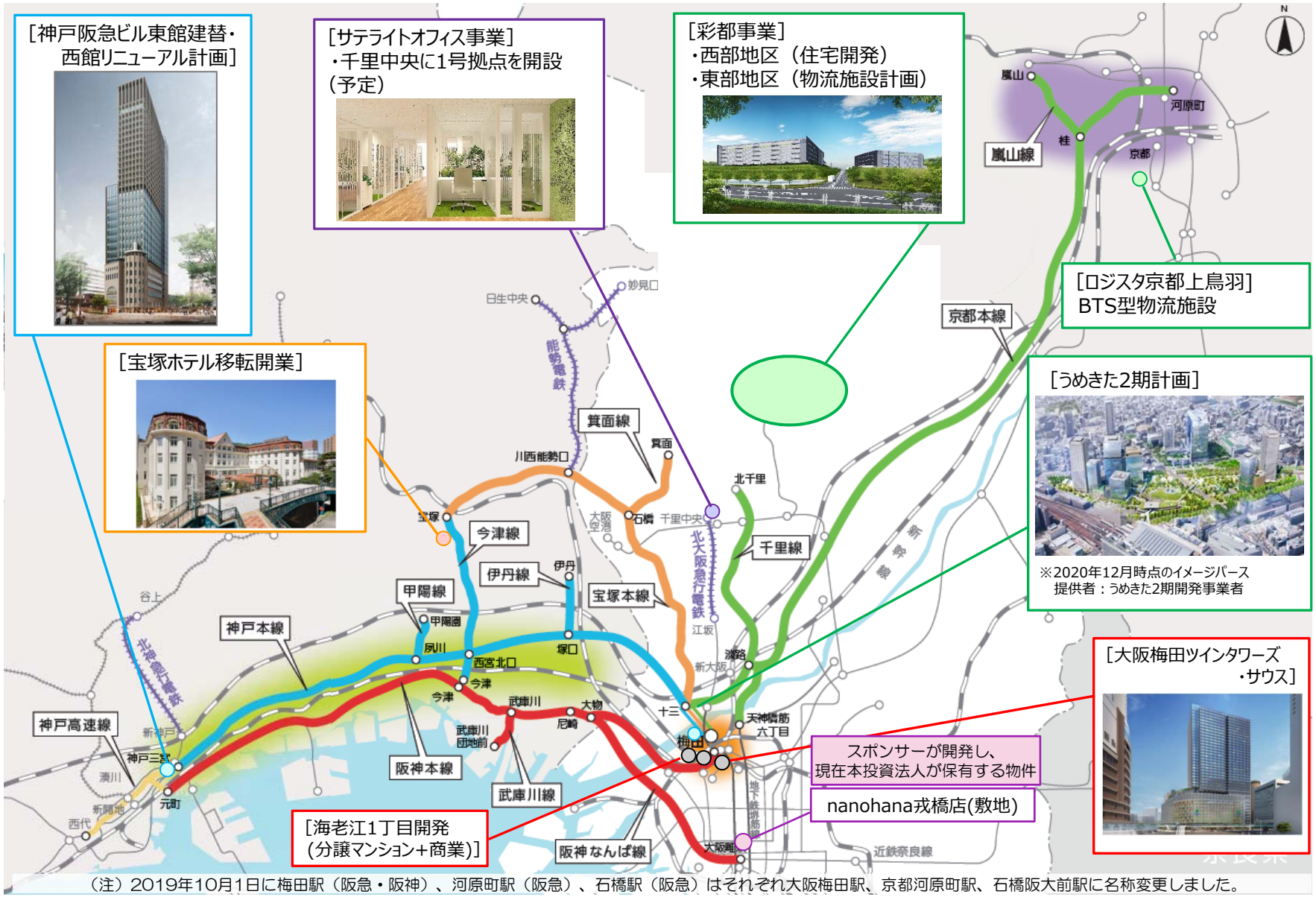
●梅田エリアのプライム立地・将来性



（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）西日本旅客鉄道株式会社により公表されている資料に基づき記載
（注４）株式会社阪急阪神ホテルズがテナントとして入居

スポンサーの開発状況（関西圏）

● 梅田・沿線エリアでの主な取組み

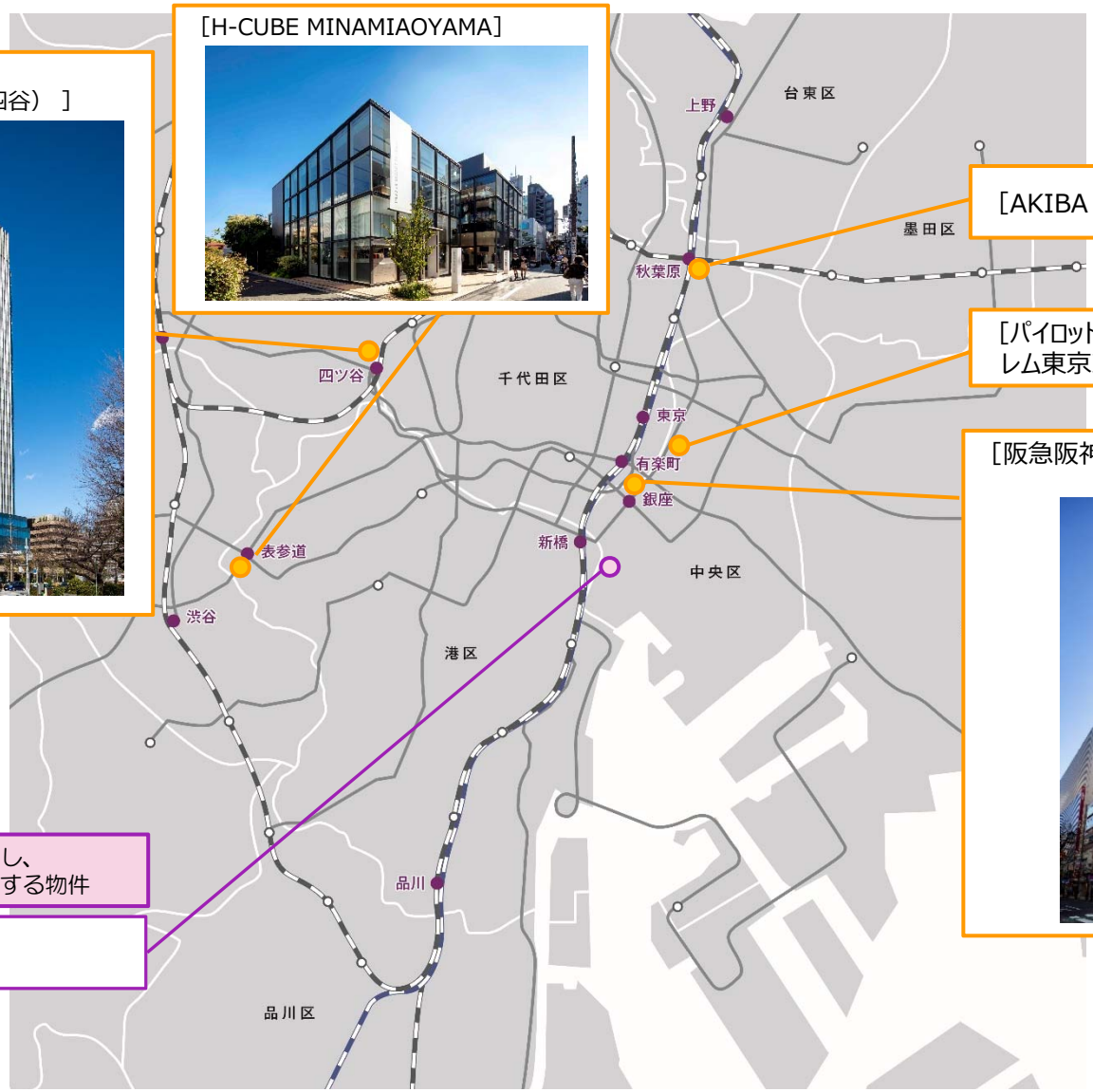


（注）2019年10月1日に梅田駅（阪急・阪神）、河原町駅（阪急）、石橋駅（阪急）はそれぞれ大阪梅田駅、京都河原町駅、石橋阪大前駅に名称変更しました。

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱作成の資料を参考に作成
※すでに本投資法人が保有する物件を除き、上記各物件について、決算発表日（2021年1月21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（首都圏）

● 首都圏における主な事業拠点



[CO･MO･RE YOTSUYA
（コモレ四谷）]

[H-CUBE MINAMIAOYAMA]

[AKIBA TOLIM･レム秋葉原]

[パイロット阪急阪神グリーンビル・
レム東京京橋]

[阪急阪神銀座ビル]

スポンサーが開発し、
現在本投資法人が保有する物件

[汐留イーストサイドビル]

※TMKを介しての参画含む。
※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱作成の資料を参考に作成
※すでに本投資法人が保有する物件を除き、上記各物件について、決算発表日（2021年1月21日）時点で本投資法人が取得する予定はありません。

多様な物件取得方法

物件取得活動の状況

- ポートフォリオの収益性・安定性の向上に寄与する物件を取得検討
- スポンサーグループと協働し、総合力を活かした優良物件情報を取得
- 資産運用会社独自の物件情報入手ルートも一層拡大
- スポンサーソリューション等を活用したCRE提案も実施し、相対取引・限定入札による適正価格水準での物件取得を目指す

多様な物件取得手法

【第23期～第31期の実績】

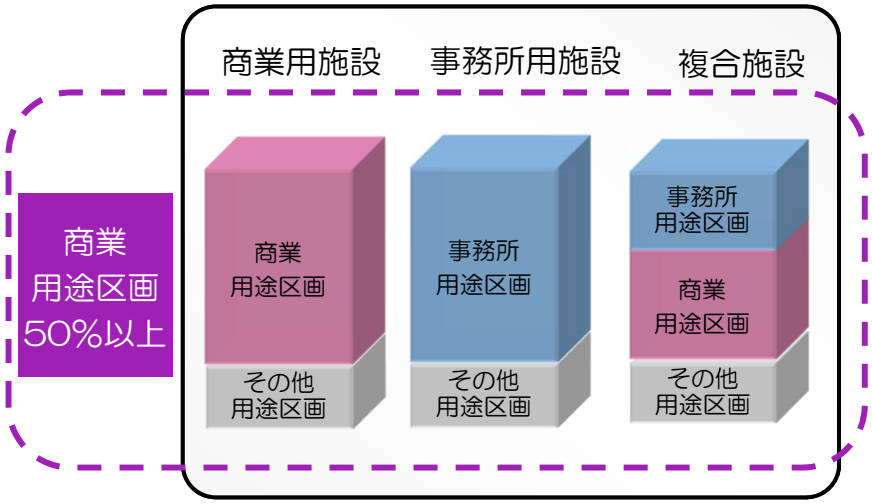
- スポンサーグループからの取得物件：6物件（24,571百万円）
- 外部からの取得物件：7物件（25,695百万円）

取得手法				
スポンサーグループの総合力を活用した取得物件多数（約70%）				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	オンバランスブリッジ	SPCブリッジ	
ＨＥＰファイブ	汐留イーストサイドビル	万代豊中豊南店（敷地）	阪急電鉄本社ビル	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	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	上六Fビルディング	スフィアタワー天王洲
デュー阪急山田	バロー高槻店（敷地）	万代五条西小路店（敷地）	イオンモール堺北花田（敷地）	北青山３丁目ビル
ニトリ茨木北店（敷地）	nanohana戎橋店（敷地）	ライフ下山手店（敷地）		オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）
ラグザ大阪				メッツ大曽根
阪急西宮ガーデンズ				万代仁川店（敷地）
コトクロス阪急河原町				ラ・ムー東大阪店（敷地）
グランフロント大阪（うめきた広場・南館）				ベッセルイン博多中洲
グランフロント大阪（北館）				FUNDES神保町
万代下新庄店				芝浦ルネサイトタワー

アクイジション戦略と投資対象

投資対象

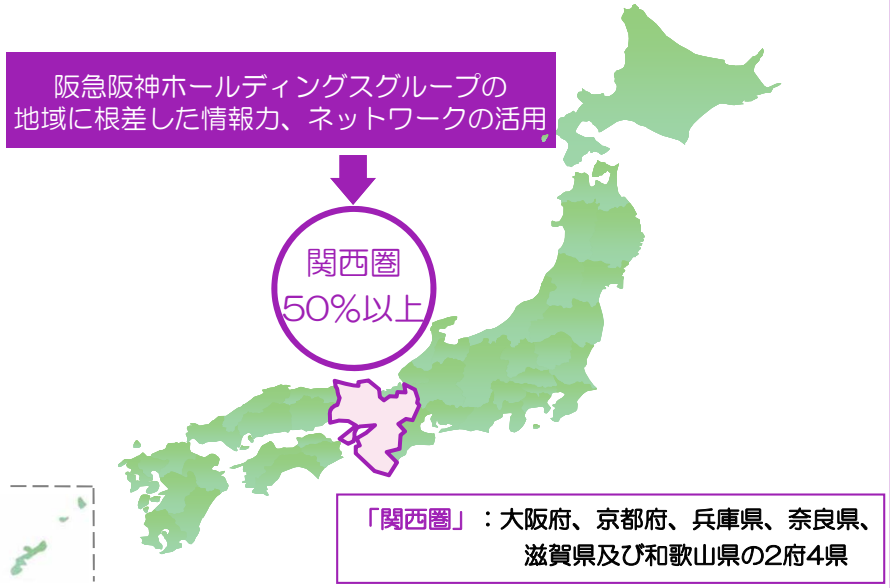
商業用途又は事務所用途の区画を有する
不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



※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

投資対象エリア

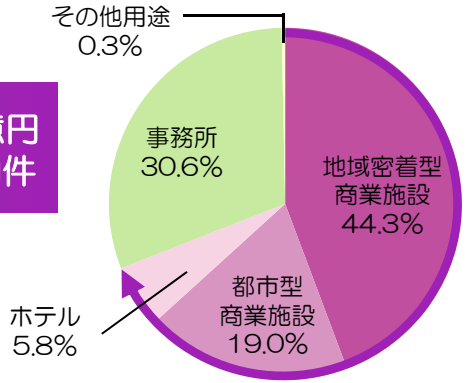
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる
主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



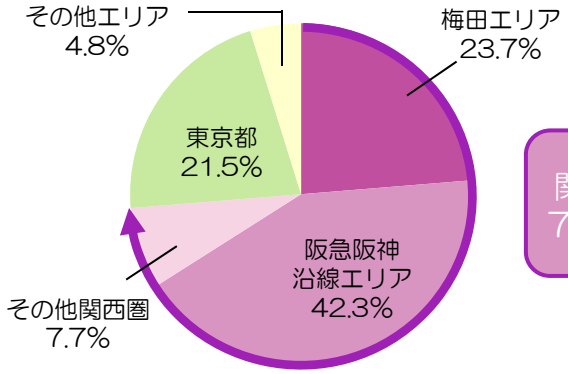
ポートフォリオの状況（第31期末）

取得資産総額：　1,695.3億円
総物件数：　31物件

敷地：22.2%



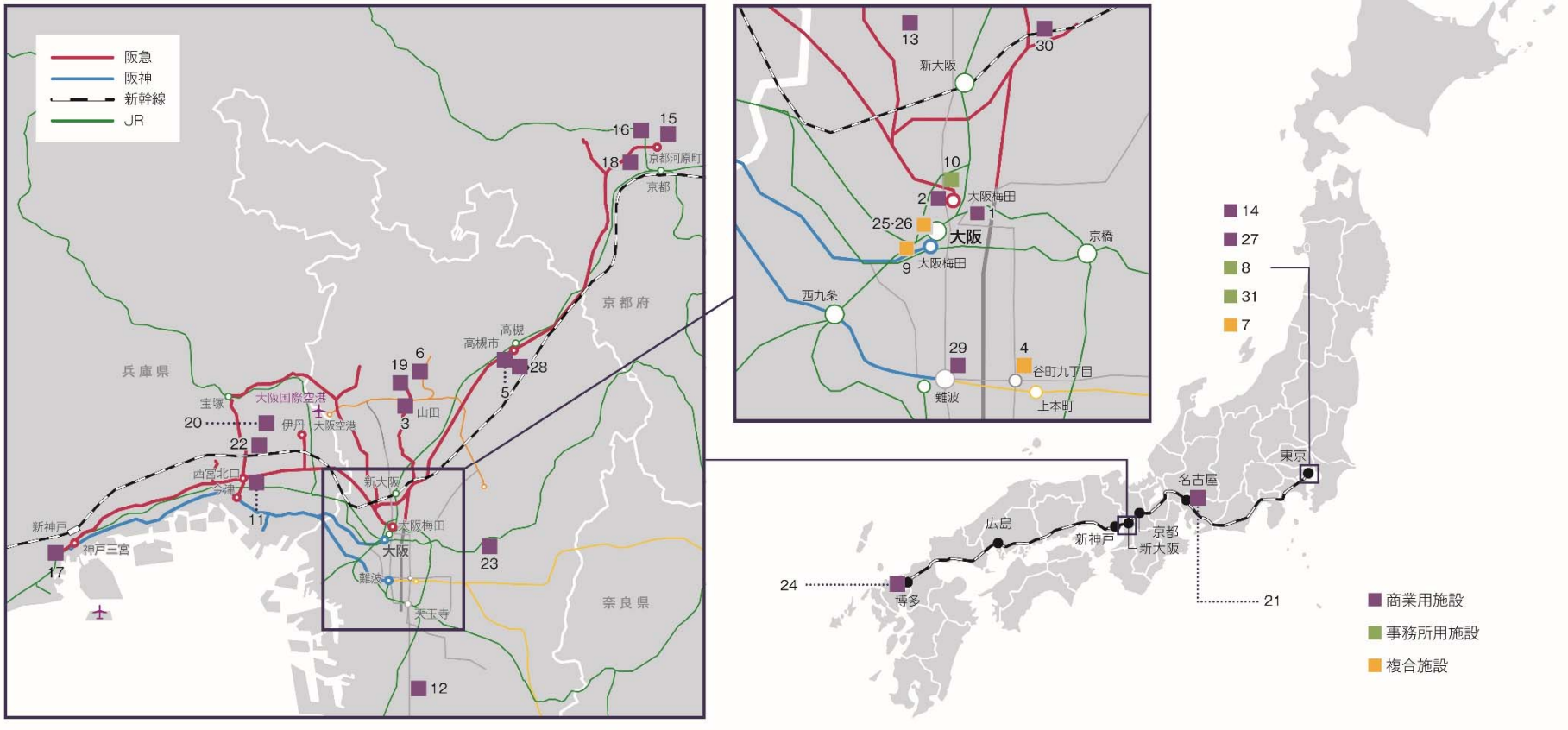
商業用途
区画
69.0%



関西圏
73.7%

保有資産の地域分散

- 阪急阪神リートの保有資産は、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
- 収益安定性の高い地域密着型商業施設
- オフィス、都市型商業施設、宿泊特化型ホテルが 重点ターゲット

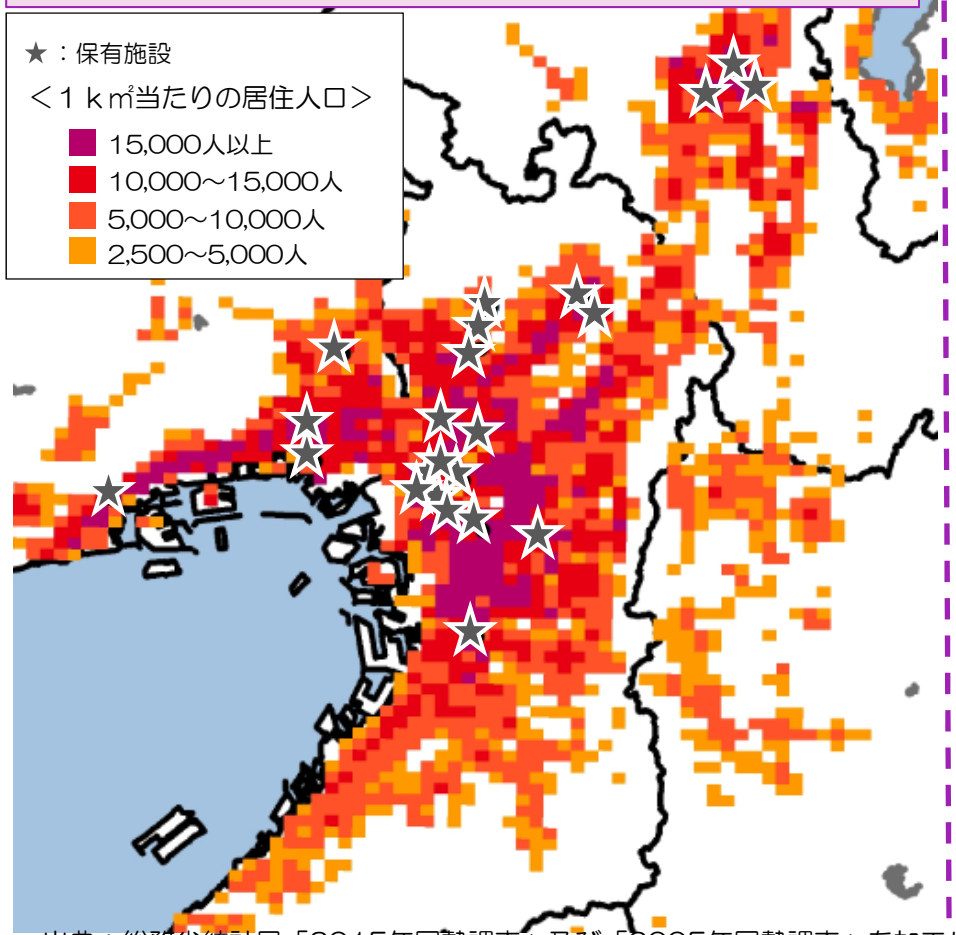


（注）2019年10月１日に梅田駅（阪急・阪神）、河原町駅（阪急）はそれぞれ大阪梅田駅、京都河原町駅に名称変更しました。

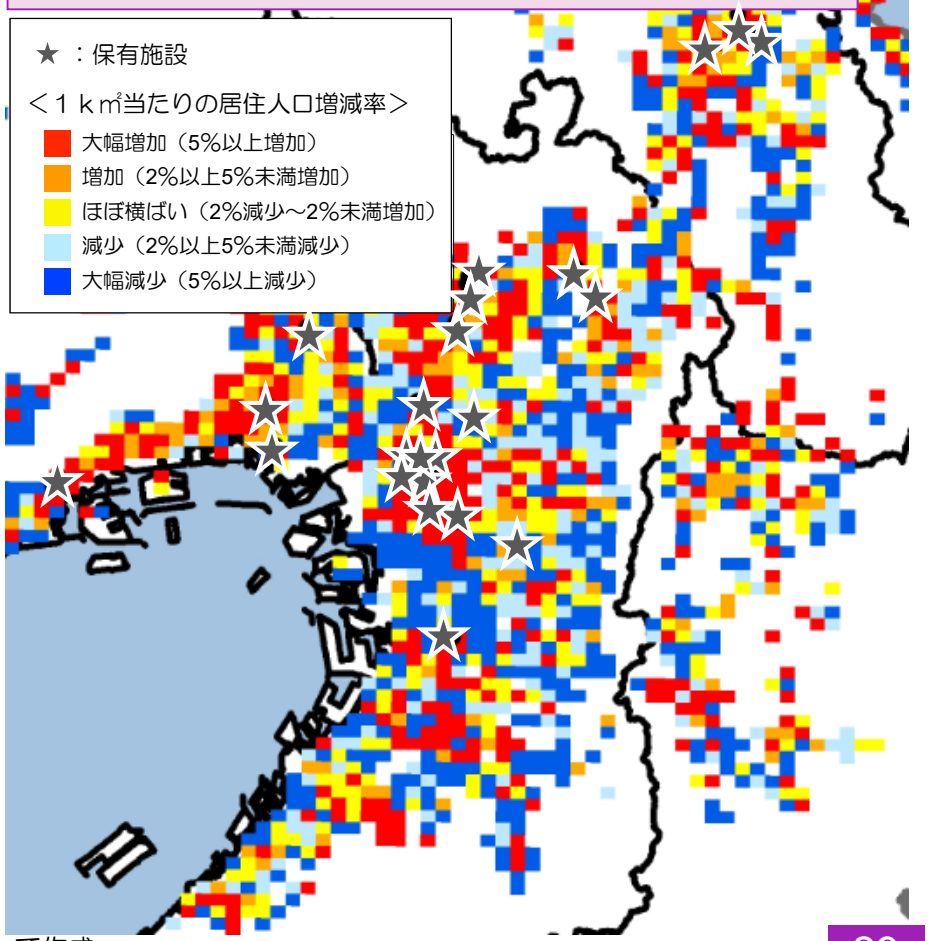
関西圏の人口動態と取得方針

- 阪急阪神リートの保有施設は、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）



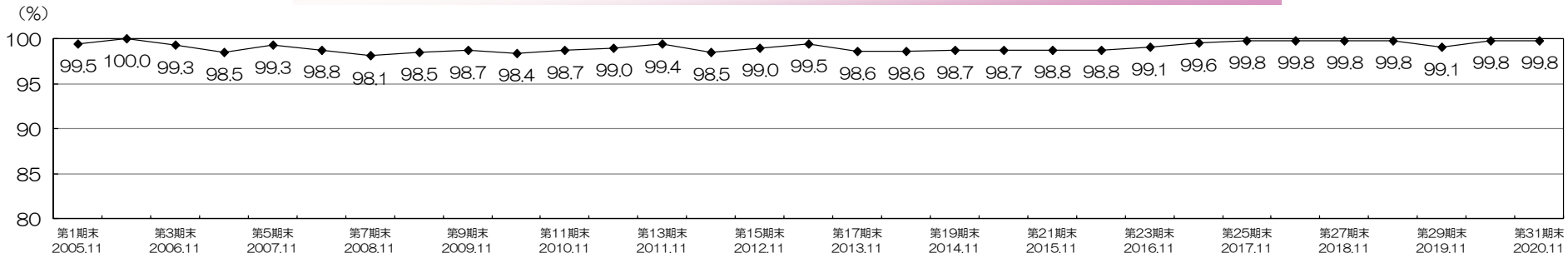
出典：総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

Memo

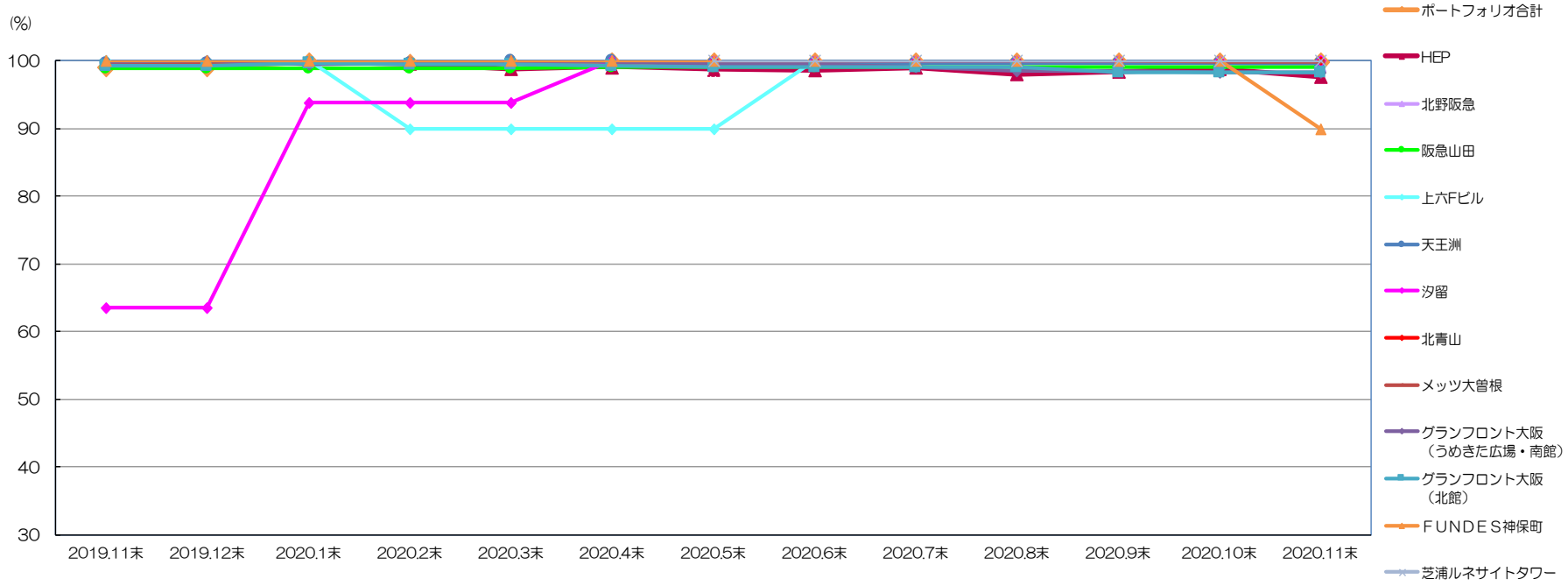
3. 内部成長戦略

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、99.8%（2020年11月末時点）



・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、イズミヤ堀川丸太町、コトクロス、ライフ下山手、万代五条西小路、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

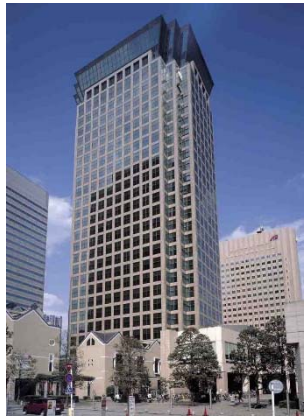
オフィスのリーシング・賃料改定状況

汐留イーストサイドビル

- 第30期に稼働率100%
- 賃料アップサイド達成
  DPU影響額　＋32.8円
  （巡航ベース）

上六Fビルディング

- 第31期に稼働率100%
- 地元企業のニーズを捉え
  ダウンタイムを極小化
  DPU影響額　△2.1円
  （巡航ベース）



スフィアタワー天王洲

- 第31期に大型テナントの
  賃料増額改定
  DPU影響額　＋8.1円
  （巡航ベース）

中期方針に基づいて内部成長を実現
コロナ禍による収入への影響軽減に寄与

保有物件のトピックス②

withコロナ期における保有物件の取組み（一例）

●地域密着型商業施設にスタートアップ支援のテナントを誘致（デュー阪急山田）

●飲食テナントへの支援として、デジタル販促を実施

動画クリエイターによるWeb配信、ランチ営業の告知（北野阪急ビル）

動画を活用した店舗紹介、店内を確認できる画像を掲載し三密防止に対する安心感を醸成（FUNDES神保町）

●感染対策として、共用スペースのテーブルにアクリルパーテーションを設置（デュー阪急山田）

●近隣大学部活動の作品展示終了後は保育園へ寄贈予定（デュー阪急山田）

●テナント従業員向けに館内でお弁当を販売（汐留イーストサイドビル）

●フィジカルディスタンスを確保して音楽イベントを再開（グランフロント大阪）

修繕費・資本的支出の状況

修繕費及び資本的支出の推移

（百万円）

	第30期	第31期	第32期（見込み）	第33期（見込み）
修繕費	130	236	217	218
資本的支出	555	639	1,341	664
（参考）減価償却費	1,022	1,017	1,040	1,064

第31期に行った主な工事

修繕費		
北野阪急ビル	高層部外壁タイル補修工事	95百万円
高槻城西 ショッピングセンター	店舗棟2階駐車場床面防水補修工事	16百万円
	店舗棟ペントハウス外装補修工事	14百万円
メッツ大曽根	スロープ 鉄骨梁他 塗装補修工事	9百万円

資本的支出		
メッツ大曽根	エネルギーサービス対象設備設置工事(注)	336百万円
北野阪急ビル	排水横主管更新工事（飲食系統）	47百万円
スフィアタワー天王洲	蒸気配管更新工事	25百万円
デュー阪急山田	駐車場スロープ自動火災報知設備改修工事	19百万円
ラグザ大阪	南棟ファンコイルユニット更新工事	18百万円
	店舗・ホテル系統冷却塔更新工事	18百万円

（注）エネルギーサービス契約に基づくものであり、リース資産として計上。

第32期の主な工事予定

修繕費		
ラグザ大阪	熱源更新工事に伴う撤去費等	60百万円
HEPファイブ	熱源機器更新工事に伴う撤去費等	35百万円

資本的支出		
ラグザ大阪	南棟熱源更新工事（1期）	432百万円
	北棟熱源更新工事（1期）	257百万円
	南棟ファンコイルユニット更新工事	80百万円
HEPファイブ	熱源機器更新工事	119百万円
北野阪急ビル	排水横主管更新工事（飲食系統）	48百万円

第33期の主な工事予定

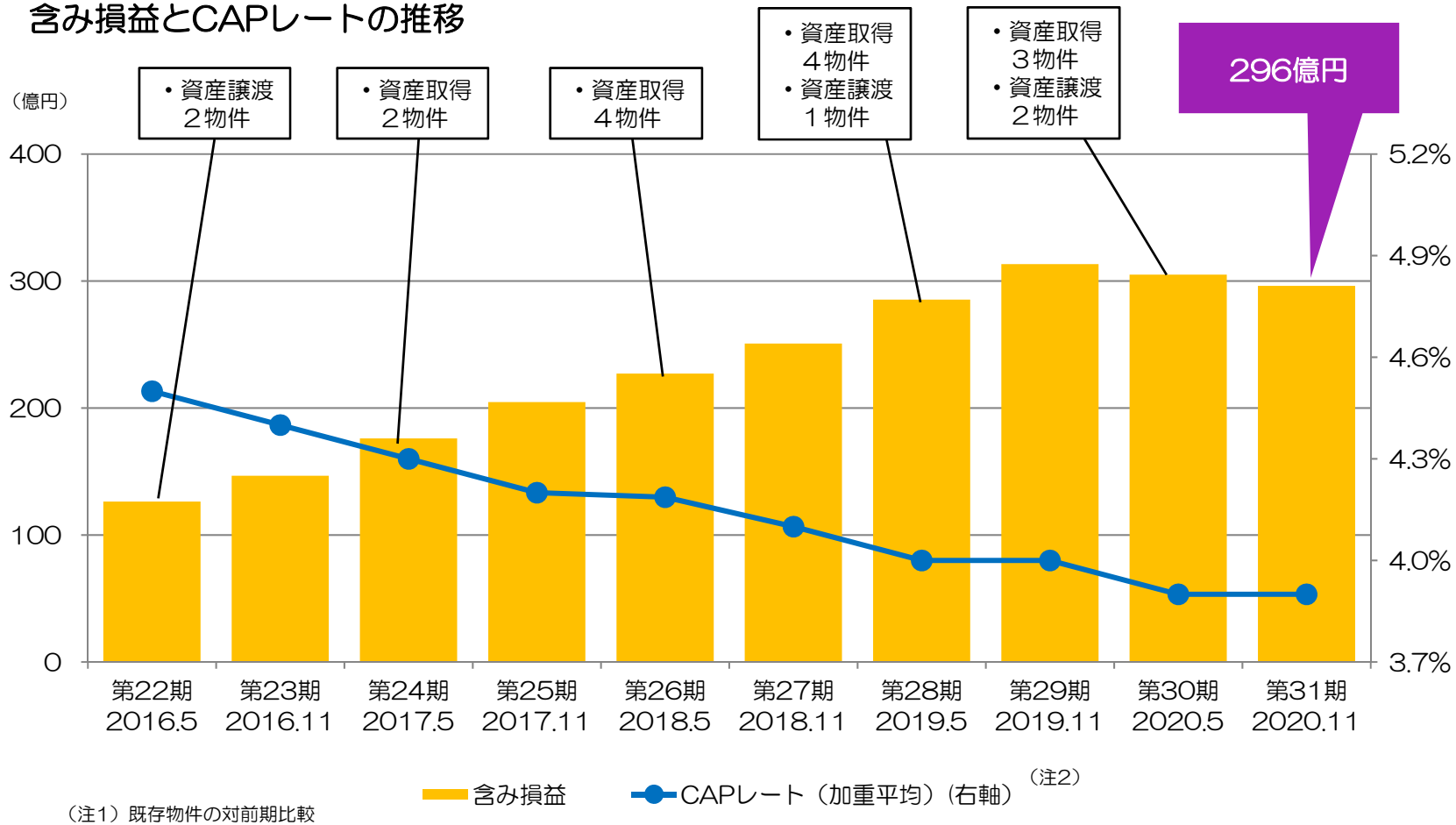
修繕費		
北野阪急ビル	低層部外壁タイル補修工事	90百万円
デュー阪急山田	北面外壁補修工事	40百万円

資本的支出		
ラグザ大阪	南棟ファンコイルユニット更新工事	80百万円
	エアハンドリングユニット更新工事	64百万円
北野阪急ビル	排水横主管更新工事（飲食系統）	45百万円

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は0.6%減少（注1）し、含み益は296億円に
CAPレートは前期から変わらず

含み損益とCAPレートの推移



（注1）既存物件の対前期比較
（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30期末）		②当期末（第31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	8,946	3.4%	8,736	3.4%	△ 210	△ 2.3%	5,508	3,227	158.6%
北野阪急ビル	7,740	7,980	4.0%	7,770	4.0%	△ 210	△ 2.6%	8,121	△ 351	95.7%
デュー阪急山田	6,930	8,660	4.2%	8,610	4.2%	△ 50	△ 0.6%	5,399	3,210	159.5%
上六Fビルディング	2,980	2,910	4.9%	2,910	4.9%	0	0.0%	2,532	377	114.9%
高槻城西ショッピングセンター （注3）	8,655	8,630	4.8%	8,670	4.8%	40	0.5%	6,741	1,928	128.6%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,780	4.5%	1,770	4.5%	△ 10	△ 0.6%	1,340	429	132.0%
スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	9,405	7,953	3.5%	8,283	3.5%	330	4.1%	8,409	△ 126	98.5%
汐留イーストサイドビル	19,025	17,200	3.8%	17,300	3.8%	100	0.6%	16,713	586	103.5%
ラグザ大阪	5,122	6,080	4.4%	5,640	4.4%	△ 440	△ 7.2%	4,225	1,414	133.5%
阪急電鉄本社ビル	10,200	12,400	3.7%	12,400	3.7%	0	0.0%	9,064	3,335	136.8%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,648	4.1%	25,564	4.1%	△ 84	△ 0.3%	17,481	8,082	146.2%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,480	4.0%	10,480	4.0%	0	0.0%	8,189	2,290	128.0%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,310	4.3%	2,300	4.3%	△ 10	△ 0.4%	1,889	410	121.7%
北青山３丁目ビル	1,680	2,100	3.2%	2,090	3.2%	△ 10	△ 0.5%	1,709	380	122.3%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,380	4.0%	3,370	4.0%	△ 10	△ 0.3%	2,548	821	132.2%

（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）、及びバロー高槻店（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、既存物件の対前期比較。
（注３）2020年6月4日付で借地権付建物の敷地のうち借地部分の一部（522.30㎡・55百万円）を追加取得

鑑定評価額一覧②

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第30期末）		②当期末（第31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）					
デイリーカナートイズミヤ 堀川丸太町店(敷地)	3,100	3,990	4.1%	3,990	4.1%	0	0.0%	3,127	862	127.6%
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%
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	1,820	4.7%	1,820	4.7%	0	0.0%	1,604	215	113.4%
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	5,660	4.4%	5,670	4.4%	10	0.2%	5,961	△ 291	95.1%
万代仁川店(敷地)	2,280	2,360	4.2%	2,360	4.2%	0	0.0%	2,320	39	101.7%
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	2,830	4.1%	2,830	4.1%	0	0.0%	2,712	117	104.3%
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	10,500	3.2%	10,000	3.2%	△ 500	△ 4.8%	9,277	722	107.8%
グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	6,566	7,740	3.3%	7,690	3.3%	△ 50	△ 0.6%	6,604	1,085	116.4%
FUNDES神保町	2,830	2,790	3.3%	2,760	3.3%	△ 30	△ 1.1%	2,933	△ 173	94.1%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,320	4.1%	2,310	4.1%	△ 10	△ 0.4%	2,298	11	100.5%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,310	3.3%	4,310	3.3%	0	0.0%	4,270	39	100.9%
万代下新庄店	674	705	4.5%	705	4.5%	0	0.0%	686	18	102.7%
芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	3,475	3,520	3.4%	3,540	3.4%	20	0.6%	3,514	25	100.7%
合　計	169,534	190,852	3.9%	189,728	3.9%	△ 1,124	△ 0.6%	160,115	29,612	118.5%

（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）、及びバロー高槻店（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。

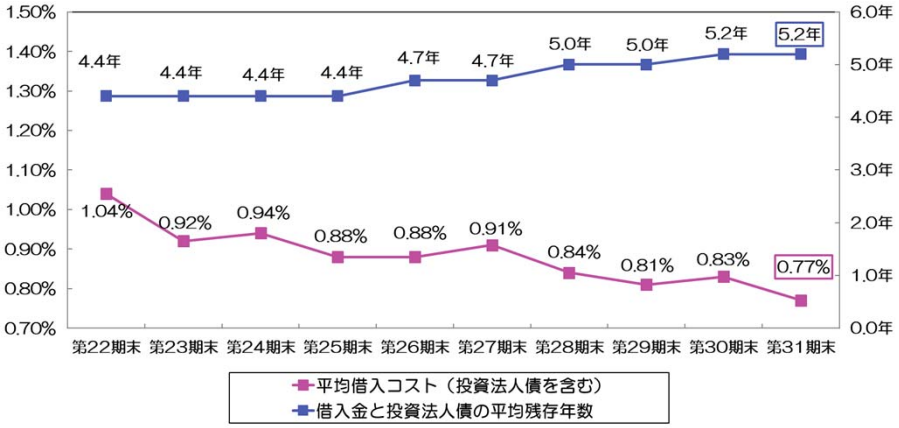
（注2）増減及び増減率は、既存物件の対前期比較。

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

●当期（第31期）実績

	返済概要		調達概要（注1）
総額	95億円		95億円
平均借入年数	4.2年	▶	3.9年（注2）
平均金利	0.76%		0.30%（注3）

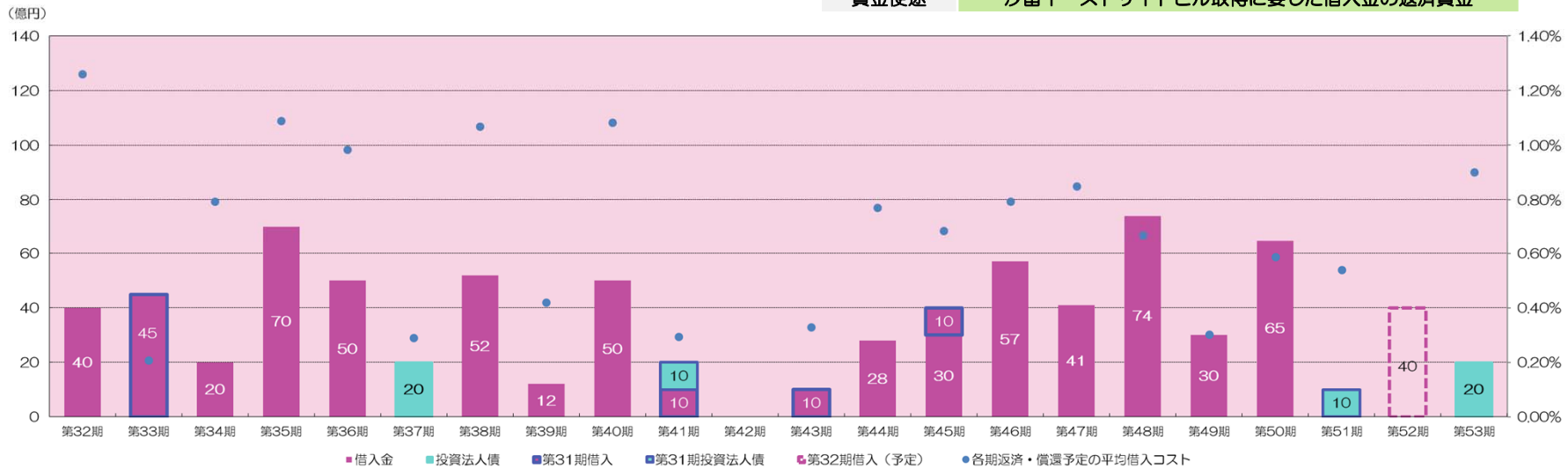
●第32期（12月借換え済）

	返済概要		調達概要
総額	40億円		40億円
借入年数	7年	▶	10年
金利	1.26%		0.49%

●本投資法人初のグリーンボンド発行

	第4回無担保投資法人債	第5回無担保投資法人債
発行額	10億円	10億円
利率	0.300%	0.540%
発行日	2020/10/28	2020/10/28
償還期限	2025/10/28	2030/10/28
資金使途	汐留イーストサイドビル取得に要した借入金の返済資金	

返済期限分散状況と平均借入コスト（2020年11月30日現在）



（注1）第4回・第5回投資法人債を含む　（注2）年数は調達時の数値を加重平均して算出　（注3）返済日または2020年11月30日時点の適用金利にて加重平均して算出

財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

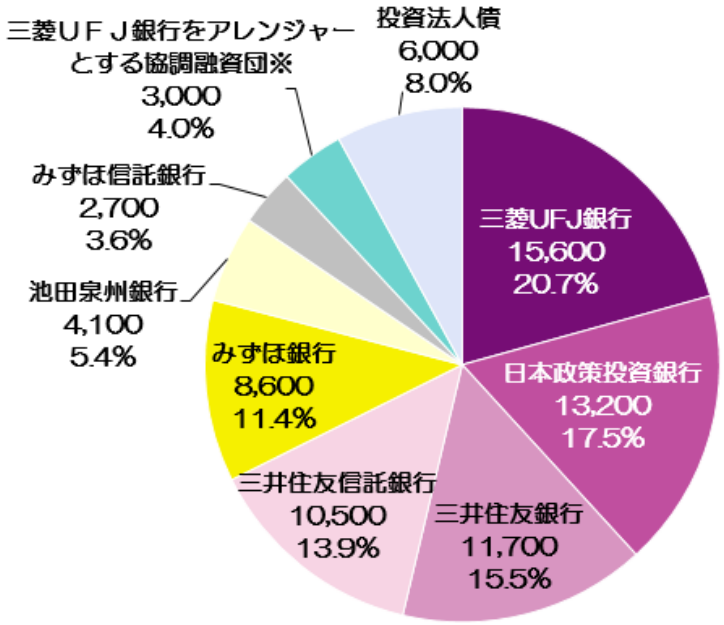
- ●健全な財務体質の維持
- ●金融機関との良好な取引関係の維持
- ●低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- ●リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- ●金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第30期末	第31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）	0.79%	0.73%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.83%	0.77%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.2年	5.2年
長期比率	94.0%	94.0%
固定比率	91.1%	88.5%
LTV（注）	39.9%	40.0%
有利子負債比率	44.1%	44.0%
投資法人債	40億円	60億円
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）「LTV」の算出方法の詳細についてはP.70に記載

有利子負債残高 （百万円）

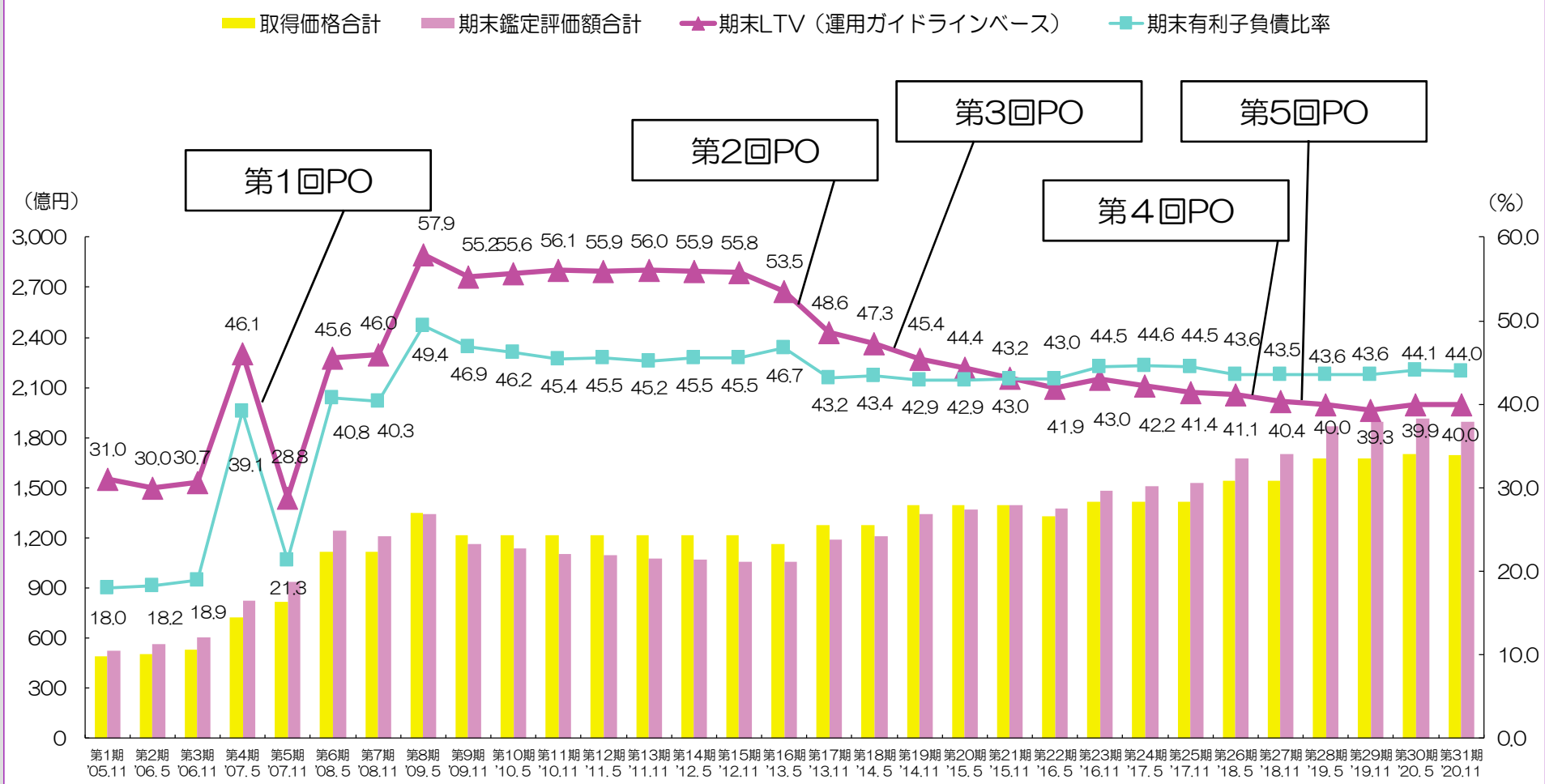
2020年11月30日現在



※協調融資団：中京銀行・福岡銀行・もみじ銀行により組成

合計754億円

資産規模とLTV（負債比率）の推移



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）

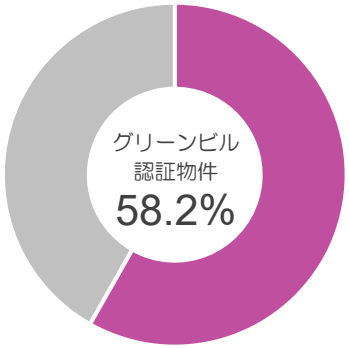
GRESBリアルエステイト

GRESB ★★★☆☆ 2020

2020年GRESBリアルエステイト評価において
3 Star 及び Green Star 取得

GRESB開示評価でも最上位のAレベル取得

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	スフィアタワー天王洲 芝浦ルネサイトタワー

グリーンファイナンス

第31期に本投資法人初のグリーンボンドを発行

グリーンファイナンス・フレームワーク

●調達資金の使途
グリーン適格資産の取得若しくは改修工事等の実施
またはそれらに要した借入金もしくは投資法人債の返済・償還資金

●適格クライテリア
＜グリーン適格資産＞
- DBJ Green Building認証…3つ星、4つ星、5つ星
- CASBEE認証…B+ランク、Aランク、Sランク
- BELS認証…3つ星、4つ星、5つ星
- LEED認証…Silver、Gold、Platinum

＜改修工事＞
- グリーンビルディング認証のいずれかにおいて星の数またはランクの1段階以上の改善
- CO2排出量、エネルギー消費量、水使用量のいずれかを10%以上削減
- その他環境面において有益な改善を目的としたもの
- 再生可能エネルギーに関連する設備の導入または取得

グリーン適格資産の取得価格	81,543百万円
総資産に対する有利子負債比率	44.0%
グリーン適格負債額（注）	35,878百万円

第4回・第5回投資法人債（グリーンボンド）への投資表明先

- 一般社団法人横浜みなとみらい21
- 北おおさか信用金庫
- 大東京信用組合
- 東京海上日動火災保険株式会社
- 西兵庫信用金庫
- 大阪信用保証協会
- しずおか焼津信用金庫
- 瀧野川信用金庫
- 長野信用金庫
- ライフネット生命保険株式会社

（注）第31期末の有利子負債比率を用いて算出

サステナビリティへの取組み②（環境・社会）

グリーンリース契約の推進

ビルオーナーとテナントが協働し、不動産の省エネなどの環境負荷の低減や執務環境の改善について契約や覚書等によって自主的に取り決め、その取り決め内容を実践

★デュー阪急山田の事例★

サステナビリティへの関心の高いテナントとグリーンリース条項を含む契約を締結

- 日常における、専用部のエネルギー・水の使用量抑制、廃棄物の排出量抑制および分別推進、これらの自主的な管理体制の構築
- 専用部工事および物品調達の際のエネルギー・水使用量や、廃棄物の抑制と環境配慮型資材の採用
- サステナビリティ推進策（認証取得、エネルギー及び水使用量・廃棄物の排出量の情報交換、ビルの快適性維持・向上）への協力

健康経営、働き方・休み方改革（資産運用会社の取組み）

前期までの取組み

- フレックスタイム制（コアタイムなし）、勤務間インターバル制度導入
- コラボレーションルーム整備
- 業務用PCを高性能ノートブック機に置換え
- 社内無線LAN整備
- セキュアリモートアクセスサービスの導入
- Web会議システム利用環境の改善
- 電子申請による経費精算、社印請求導入

＋

新たな取組み

- 意思決定フローの電子化
  稟議書、意思決定書、指図書等
- 従業員の有給休暇取得率向上
  目標：70%以上
  計画年休、休暇中の権限移譲の推進
  →マルチタスク化、BCP対策

↓

リモートワークを含めたフレキシブルで効率的な働き方を可能に
さらなる生産性向上、ワークライフバランスの充実を目指す

2020
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）

運用報酬体系の見直し

投資主価値向上を目的に、**運用報酬体系の変更**を実施

- 運用報酬額と投資主利益との連動性を高める
- 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

運用報酬１	運用報酬２
直前決算期の総資産額×0.175％	当該営業期間の分配可能額×5.0％
▼	▼
直前決算期の総資産額×0.15％	**当該営業期間の1口当たり分配可能額×NOI×0.0011％**

取得報酬 名称変更	譲渡報酬 追加設定	合併報酬 追加設定
不動産関連資産の取得価格×0.5％	**不動産関連資産の譲渡価格×0.5％**	**承継する資産の評価額×0.5％（上限）**

（注）2020年8月25日開催の第11回投資主総会において議案可決、運用報酬1及び2は2020年12月1日から、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬は2020年9月1日から変更

フィデューシャリー・デューティー宣言

- ■ 資産運用会社ウェブサイトにて、フィデューシャリー・デューティー宣言の取組状況を開示
- ■ 資産運用会社の全役職員を対象に、コンプライアンス遵守と意識啓発を目的とした、外部講師による研修を開催

2019／2020年度の主な研修テーマ
- フィデューシャリー・デューティー
- 金融規制等
- 事故・事務ミス等
- インサイダー、法人関係情報、フェア・ディスクロージャー・ルール
- 不祥事の発生を予防するための部下への指導
- 利益相反、外部委託

6. 第31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30期（運用日数183日）自 2019年12月1日　至 2020年5月31日		第31期（運用日数183日）自 2020年6月1日　至 2020年11月30日		増減
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）	
1．営業収益	6,460	100.0	5,950	100.0	△ 509
賃貸事業収入	5,792		5,878		
不動産等売却益	668		72		
2．営業費用	3,763	58.3	3,441	57.8	△ 322
賃貸事業費用	2,769		2,862		
不動産等売却損	400		—		
資産運用報酬	419		412		
役員報酬	3		3		
資産保管委託報酬	21		21		
一般事務委託報酬	41		43		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	96		86		
営業利益	2,696	41.7	2,509	42.2	△ 187
3．営業外収益	0	0.0	0	0.0	0
受取利息	0		0		
その他営業外収益	0		0		
4．営業外費用	362	5.6	361	6.1	△ 1
支払利息	295		292		
融資関連費用	54		54		
投資法人債利息	11		12		
投資法人債発行費償却	1		1		
投資口交付費	—		—		
その他	0		0		
経常利益	2,334	36.1	2,149	36.1	△ 185
税引前当期純利益	2,334		2,149		
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	2,333	36.1	2,147	36.1	△ 185
前期繰越利益	0		0		
当期末処分利益	2,333		2,148		

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第30期	第31期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	2,333,985	2,148,022	△ 185,963
分配金の額	2,112,712	2,091,856	△ 20,856
（1口当たり分配金（円））	(3,039)	(3,009)	(△30)
圧縮積立金繰入額	221,000	56,000	△ 165,000
次期繰越利益	273	165	△ 107

（主な増減要因）

（単位:百万円）

（物件売買の要因）

広島の第３０期譲渡損の反動	＋４００
広島の譲渡による賃貸事業利益の減少	△３７
田町の第３０期譲渡益の反動	△６６８
田町の第３１期譲渡益の計上	＋７２
新規物件の賃貸事業利益の増加	＋１２５
（戎橋＋５０、下新庄＋１１、芝浦＋６３）	

（既存物件の要因）

賃貸収入等の増加＊	＋７５
（都市型商業(ホテル含む)＋１０、地域密着型商業＋△６、オフィス＋７１）	
汐留の仲介手数料の反動減	＋２２
修繕費の増加＊	△１０５

＊は新規・譲渡物件を除いた合計

賃貸事業収入・費用
内訳：p.50～53ご参照

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第30期（2020年5月31日現在）		第31期（2020年11月30日現在）		増減
	金　額	構成比(%)	金　額	構成比(%)	金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	9,481	5.5	10,477	6.1	995
現金及び預金	3,905		4,917		
信託現金及び信託預金	5,211		5,251		
営業未収入金	39		9		
預け金	110		159		
未収消費税等	—		—		
前払費用	212		137		
その他	1		1		
Ⅱ 固定資産合計	161,390	94.4	160,686	93.9	△704
1．有形固定資産					
建物	4,473		4,384		
構築物	176		169		
工具器具備品	6		5		
土地	36,754		36,878		
リース資産	—		327		
建設仮勘定	0		—		
信託建物	28,483		27,842		
信託構築物	495		477		
信託機械装置	123		114		
信託工具器具備品	196		177		
信託土地	88,986		88,720		
信託リース資産	40		38		
信託建設仮勘定	33		41		
有形固定資産合計	159,769	93.5	159,177	93.0	△591
2．無形固定資産					
借地権	957		897		
その他	91		86		
無形固定資産合計	1,049	0.6	984	0.6	△64
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	449		402		
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	571	0.3	524	0.3	△47
Ⅲ 繰延資産合計	16	0.0	28	0.0	12
投資法人債発行費	16		28		
資産合計	170,888	100.0	171,191	100.0	303

（単位：百万円）

科　目	第30期（2020年5月31日現在）		第31期（2020年11月30日現在）		増減
	金　額	構成比(%)	金　額	構成比(%)	金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	15,497	9.1	10,645	6.2	△4,851
営業未払金	597		811		
短期借入金	4,500		4,500		
1年内返済予定長期借入金	9,000		4,000		
リース債務	—		24		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	8		7		
未払費用	154		145		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	162		47		
前受金	796		764		
預り金	0		0		
1年内返済予定預り敷金保証金	274		338		
Ⅱ 固定負債合計	68,787	40.3	73,907	43.2	5,120
投資法人債	4,000		6,000		
長期借入金	57,900		60,900		
リース債務	—		337		
信託リース債務	36		35		
預り敷金保証金	1,867		1,801		
信託預り敷金保証金	4,982		4,833		
負債合計	84,284	49.3	84,552	49.4	268
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	49.3	84,270	49.2	
Ⅱ 剰余金合計	2,333	1.4	2,369	1.4	
当期未処分利益	2,333		2,148		
純資産合計	86,604	50.7	86,639	50.6	35
負債・純資産合計	170,888	100.0	171,191	100.0	303

有利子負債
75,400百万円

預り敷金保証金
合計
6,973百万円
⇩
3,629百万円を
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)	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)	汐留イーストサイドビル
第31期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	266	515	357	136	284		296	423
賃貸収入	222	353	247	117	283		244	405
水道光熱費収入	10	94	50	9	—		14	15
その他収入	34	66	59	8	0		37	3
賃貸事業費用　合計	158	509	226	99	141		203	171
委託管理料	42	124	80	23	14		30	18
水道光熱費	17	92	46	10	0		49	15
支払賃借料	4	0	1	—	21		0	1
広告宣伝費	11	6	8	—	—		—	—
修繕費	4	104	6	8	31		20	0
損害保険料	0	1	0	0	0		0	0
公租公課	28	56	26	12	25		29	23
その他費用	7	0	3	1	0		3	1
減価償却費	42	122	53	43	47		69	111
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	150	127	184	79	190	60	163	362
賃貸事業利益	107	5	131	36	143	60	93	251
資本的支出	0	82	37	22	—	—	60	3

（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②

（単位：百万円）

科　目	ホテルグレイスリー田町（準共有持分10%相当）（注2）	ラグザ大阪	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1）	万代豊中豊南店（敷地）（注1）	北青山3丁目ビル（注1）	コトクロス阪急河原町
第31期稼働日数（日）	88	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	5	254	359	631				104
賃貸収入	5	254	359	630				102
水道光熱費収入	—	—	—	—				—
その他収入	0	—	—	0				2
賃貸事業費用　合計	2	159	172	225				47
委託管理料	0	1	1	0				1
水道光熱費	—	—	—	—				—
支払賃借料	—	17	—	6				12
広告宣伝費	—	—	—	—				—
修繕費	—	8	—	0				—
損害保険料	0	1	1	1				0
公租公課	0	49	51	64				11
その他費用	0	3	0	0				0
減価償却費	1	76	117	151				20
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	4	171	304	557	211	53	34	77
賃貸事業利益	2	95	187	405	211	53	30	56
資本的支出	—	52	4	0	—	—	—	1

（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）2020年８月28日付で譲渡しています。

物件別事業収支③

（単位：百万円）

科　目	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)	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)
第31期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計						327		
賃貸収入						258		
水道光熱費収入						46		
その他収入						22		
賃貸事業費用　合計						228		
委託管理料						57		
水道光熱費						47		
支払賃借料						21		
広告宣伝費						0		
修繕費						25		
損害保険料						0		
公租公課						25		
その他費用						0		
減価償却費						48		
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	87	34	110	43	153	148	48	39
賃貸事業利益	87	34	110	35	153	99	48	39
資本的支出	—	—	—	—	—	352	—	—

（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	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)	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)	32物件合計
第31期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入　合計				63		76			5,878
賃貸収入				50		76			5,314
水道光熱費収入				9		—			277
その他収入				3		—			286
賃貸事業費用　合計				27		0			2,862
委託管理料				7		0			508
水道光熱費				6		—			331
支払賃借料				0		—			89
広告宣伝費				1		—			27
修繕費				0		—			236
損害保険料				0		—			11
公租公課				4		—			580
その他費用				0		—			59
減価償却費				7		—			1,017
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	58	187	129	42	47	76	19	73	4,034
賃貸事業利益	37	157	102	35	47	76	17	63	3,016
資本的支出	—	0	20	—	—	—	—	—	639

（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30期	第31期	備　考
運用日数	183日	183日	第30期：2019年 12月１日～2020年 5月31日 第31期：2020年　6月１日～2020年11月30日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.4%	1.3%	経常利益/｛（期首総資産額＋期末総資産額）/２｝
（年換算）	2.7%	2.5%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.7%	2.5%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/２｝
（年換算）	5.4%	4.9%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.7%	50.6%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	39.9% (47.2%)	40.0% (47.1%)	（有利子負債額＋敷金･保証金－敷金･保証金見合い現預金） /（総資産額（※）－敷金･保証金見合い現預金） ※ 鑑定評価額による調整ベース（括弧内は簿価ベース）
期末総資産有利子負債比率	44.1%	44.0%	有利子負債額/総資産額
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（ＤＳＣＲ）	11.9倍	11.4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）	4,045百万円	4,034百万円	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）	3,088百万円	3,094百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

7. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2020年11月30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	22.1	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (97.6%)	1 (122)	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	35.5	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (99.3%)	2 (24)	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	17.2	13,027.28	99.0%	26	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	17.7	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	12.2	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.8%	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	7.2	619.76	100.0%	3	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	13.2	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	4.6	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	18.7	15,708.81	99.8%	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	1.3%	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	1.1%	長期・固定賃料

ポートフォリオ一覧②

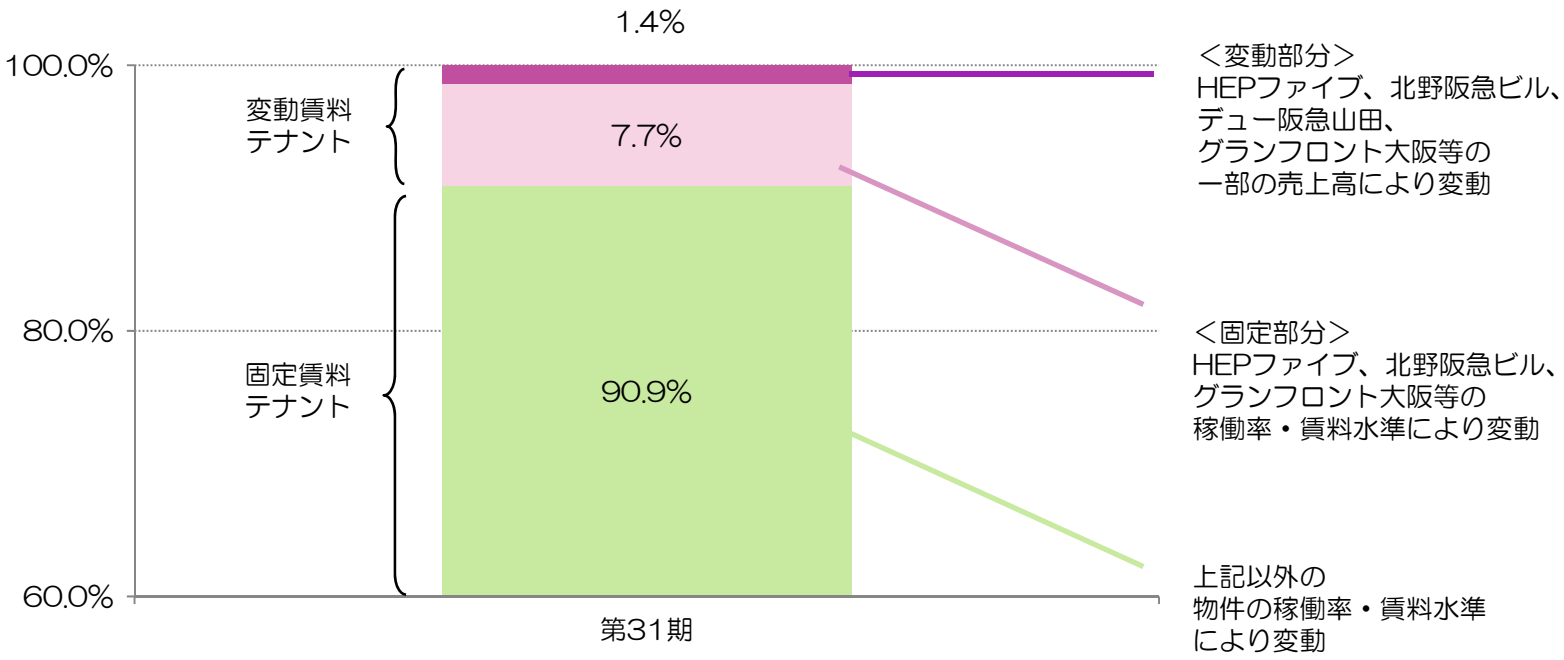
2020年11月30日時点

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	24	ベッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	11.4	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.6%	長期・固定賃料
	27	FUNDES神保町	東京都千代田区	2016年10月	4.2	1,168.43	89.8%	6	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	22.0	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	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	13.3	9,286.58	100.0%	8	2008年2月29日	19,025	11.2%	固定賃料
	10	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	28.2	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	11.7	1,833.96	100.0%	11	2020年5月28日	3,475	2.0%	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	27.2	4,598.07	100.0%	10	2005年11月1日	2,980	1.8%	固定賃料
	7	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)	東京都品川区	1993年4月(注5)	27.7	8,818.09	99.6%	24	2007年10月2日	9,405	5.5%	固定賃料(一部歩合賃料)
	9	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	21.8	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.0%	長期・固定賃料
	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)	7.8	5,893.37 (5,188.33)	100.0% (98.3%)	2 (227)	2018年12月5日	9,212	5.4%	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	7.8	8,748.18 (8,457.49)	100.0% (98.2%)	5 (97)	2018年12月5日	6,566	3.9%	固定賃料(一部歩合賃料)
ポートフォリオ合計					17.3	414,013.83 (399,922.89)	99.9% (99.8%)	131 (591)	—	169,534	100.0%	—

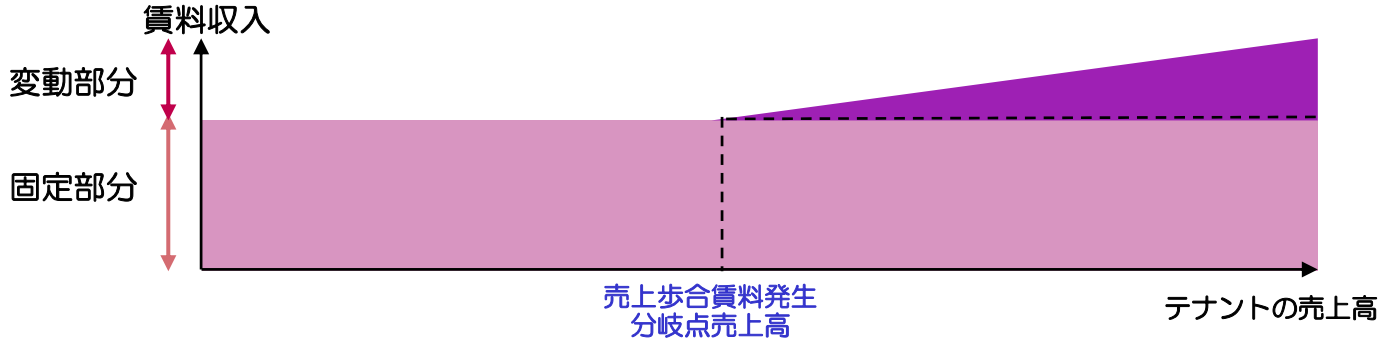
（注１）商業用施設：「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務所用途区画」のない施設
事務所用施設：「事務所用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設
複合施設：「商業用途区画」及び「事務所用途区画」が併存し、両区画からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設
（注２）「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したもの
（注３）ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
（注４）括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエン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
（注５）事務所・店舗部分の竣工年月を記載

賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

賃料体系別収入（倉庫賃料を除く）



一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図

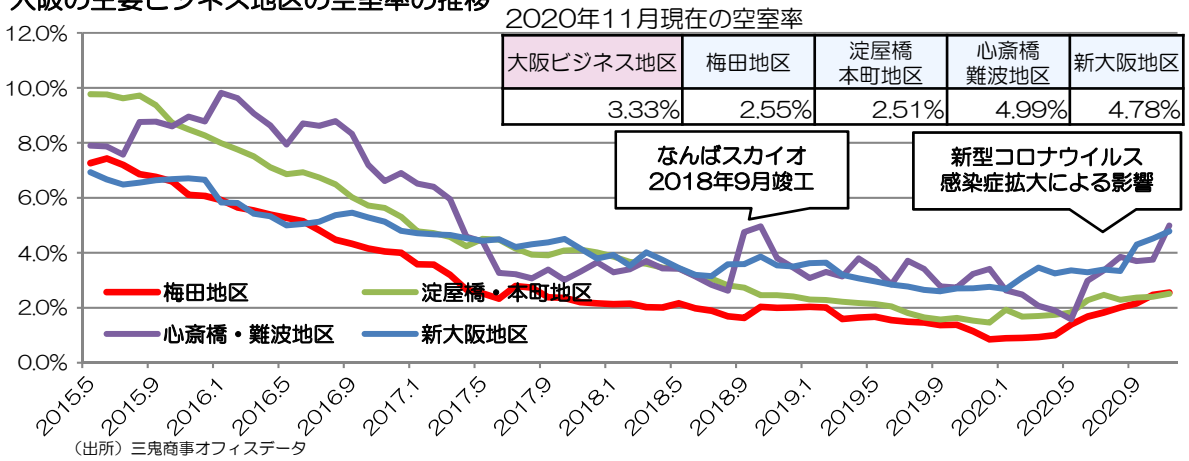


大阪のオフィスの状況

コロナ影響を受け、大阪のオフィス空室率は上昇傾向（低水準を維持）

- 近年、梅田地区の高スペックビルを中心に淀屋橋・本町地区等からの移転が進展 ⇒梅田地区の空室率が低下
- また、雇用情勢の改善により総需要が増加し拡張移転が積極化 ⇒全体の空室率が低下
- 上記2点から空室率は継続的に低下していたが、直近は新型コロナウイルス感染症の影響により上昇傾向
  ⇒依然として低水準、東京ビジネス地区より上昇幅は限定的
- 空室率の上昇を受け、新規成約賃料はほぼ横ばいで推移
- 今後の新規オフィス供給は一定数あるが、その分滅失するオフィスも ⇒大きな影響はない見通し

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移



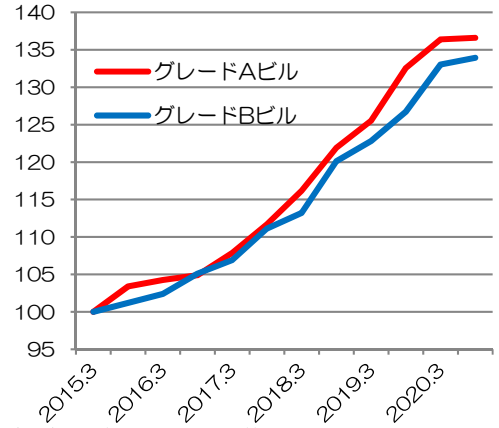
2020年11月現在の空室率

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
3.33%	2.55%	2.51%	4.99%	4.78%

（出所）三鬼商事オフィスデータ

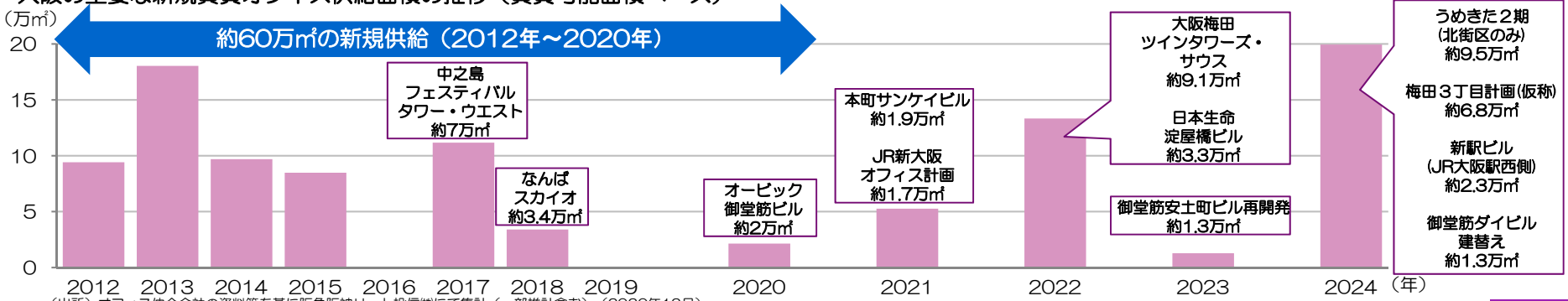
梅田地区の新規成約賃料の推移

（2015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）



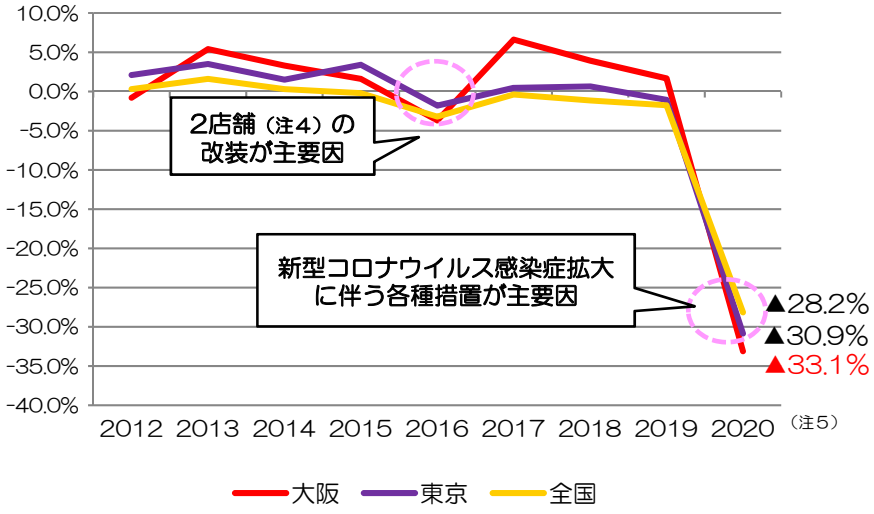
（出所）オフィス仲介会社の資料等を基に阪急阪神リート投信㈱にて集計（一部推計含む）（2020年12月）
（注）梅田３丁目計画（仮称）および新駅ビルについては西日本旅客鉄道㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載
うめきた2期（北街区）については全延床面積を基に試算した数値を記載

大阪の商業施設の状況

新型コロナウイルス感染症の影響で、百貨店売上高は激減、スーパー売上高は堅調

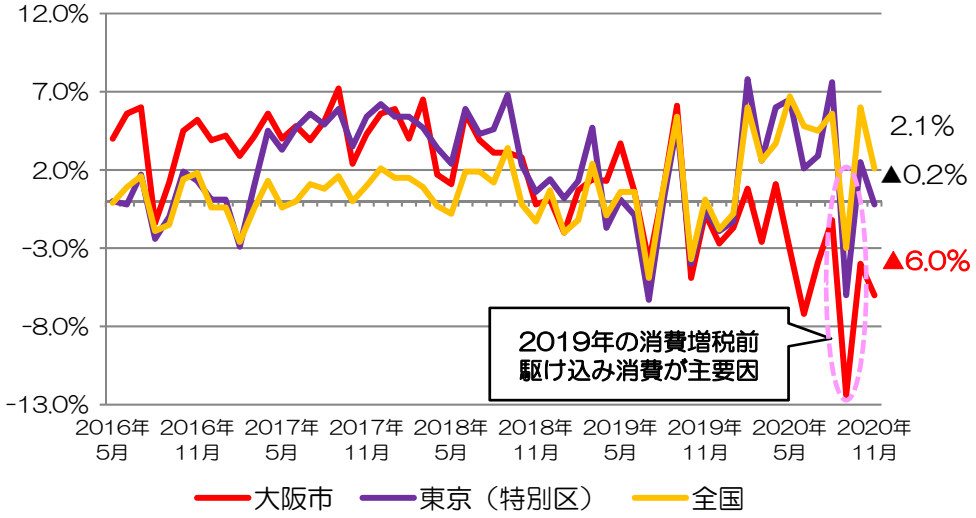
- 新型コロナウイルス感染症拡大に伴う各種措置（休館対応、外出自粛要請、出入国制限等）の影響を受け、2020年の百貨店売上高は、全国・東京と同様、大阪も激減（注１）
- 関西地域におけるインバウンドの百貨店消費動向（売上高）についても、同様の影響から2020年11月時点で前年比▲88.4%と激減（注２）
- スーパー売上高について、上記要請による「巣ごもり特需」から全国的に好調だったが、2020年9月以降は先行きの不透明感から上昇幅は限定的となっている（注３）
- 大阪市のスーパー売上高は、2019年まで全国を上回る水準で推移していたことから直近の上昇幅は限定的

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」

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）

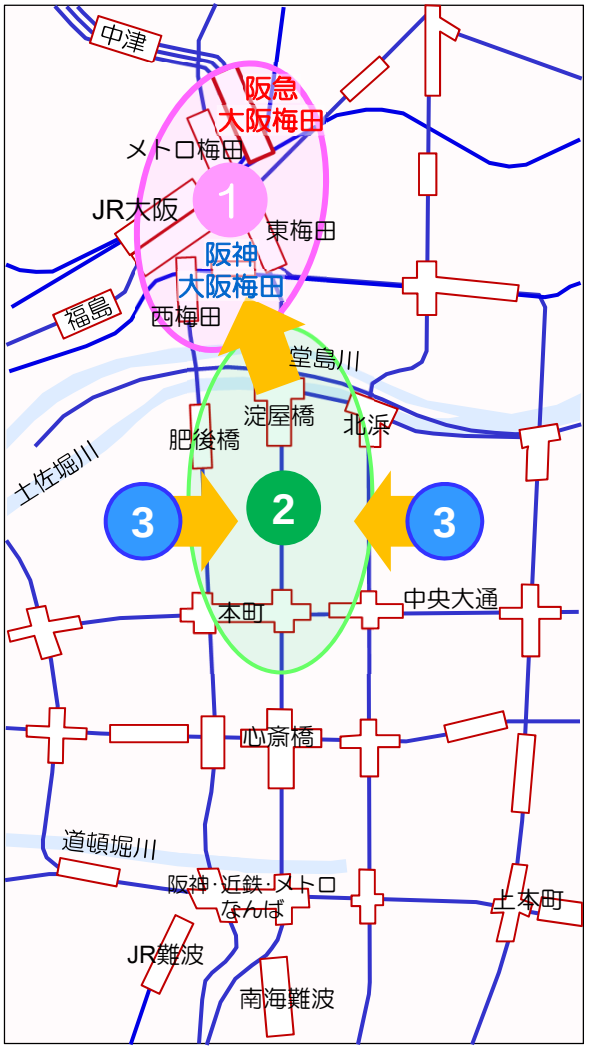


（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

（注１）出所：日本百貨店協会「全国百貨店　売上高速報」
（注２）出所：日本銀行大阪支店「百貨店免税売上（関西地域）」
（注３）出所：経済産業省「商業動態統計調査」
（注４）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）
（注５）2020年1～11月の調査実績

大阪中心部の変遷と現在の状況

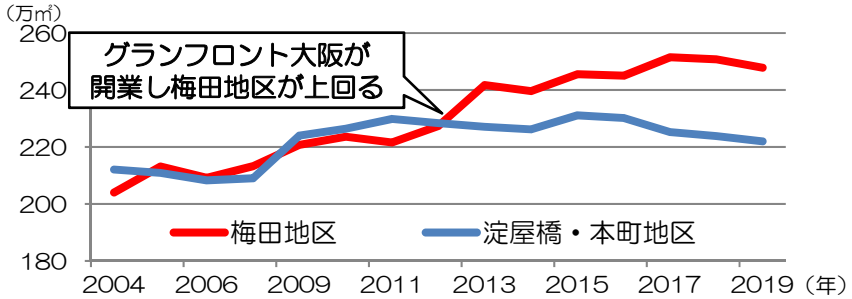
大阪中心部における新陳代謝が進行



1 梅田地区で、梅田阪急ビル、グランフロント大阪等の大型・高スペックビルが相次いで竣工

賃貸オフィス面積は梅田地区が淀屋橋・本町地区を上回った

梅田地区と淀屋橋・本町地区の賃貸オフィス面積の推移



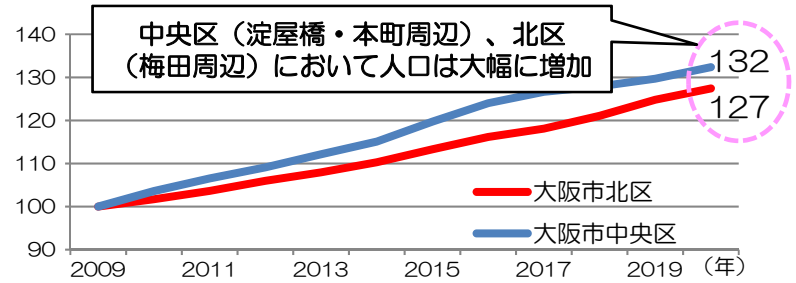
出所：三鬼商事オフィスデータ

2 淀屋橋・本町地区（50年以上前から大阪ビジネスエリアの中心）について、オフィスビルの老朽化が進行し、梅田地区へのテナント移転や建替えが進展

3 周辺エリアについて、テナントが転出した築古ビルはタワーマンションやホテルへ転換する傾向

中心部の人口が増加

大阪市中央区・北区の人口の推移（2009年を基準（100）とした相対数値）



出所：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」

中心部へのスーパーマーケットの出店が加速

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

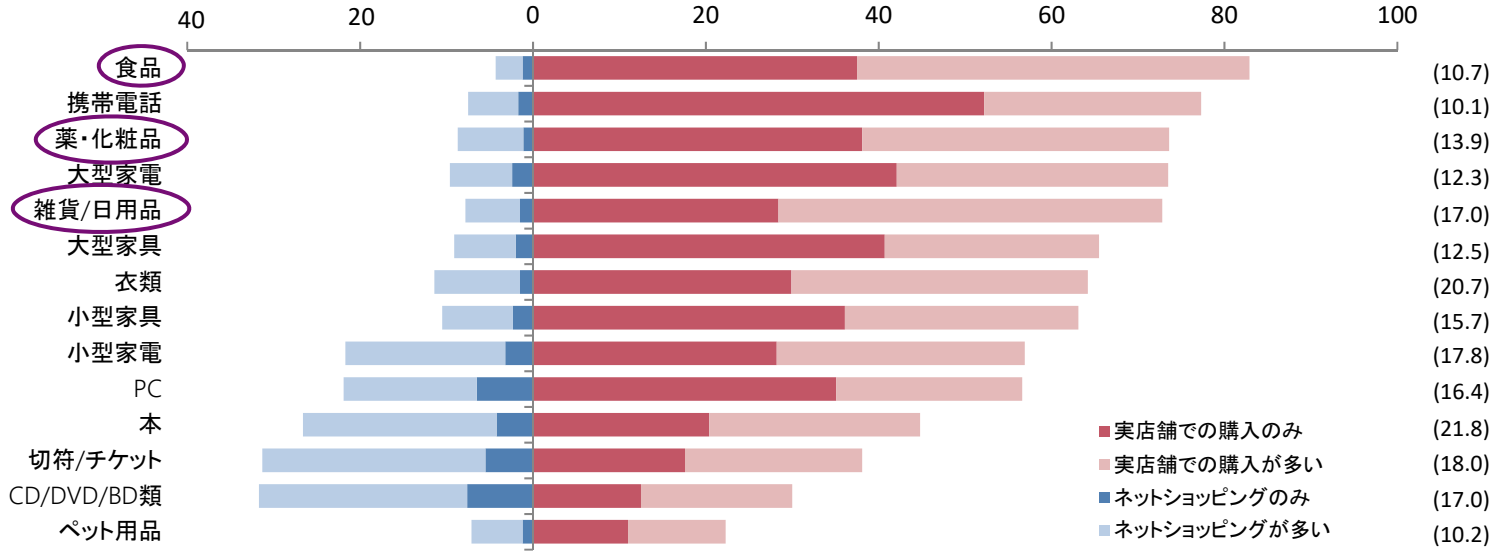
物件名	店舗の構成・業種等（主なもの）			
阪急西宮ガーデンズ	百貨店	スーパー	家電量販店	飲食店
	スポーツ用品	ファッション･ファッション雑貨		映画館
イオンモール堺北花田（敷地）	スーパー	ファッション･ファッション雑貨		飲食店
高槻城西ショッピングセンター	スーパー	ホームセンター	スポーツ用品	家電量販店
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	スーパー	100円ショップ	ドラッグストア	ファストファッション
メッツ大曽根	スーパー	家具・インテリア用品	家電量販店	ファストファッション
デュー阪急山田	スーパー	ファストファッション	スポーツ用品	玩具、ベビー用品
万代仁川店（敷地）	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	
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			

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

日本におけるネットショッピング及び実店舗での購入傾向（商品別）



出所：総務省情報通信国際戦略局情報通信経済室「IoT時代における新たなICTへの各国ユーザーの意識の分析等に関する調査研究の請負報告書」
（注）括弧内の数値は「ほぼ同じ」と回答した比率を記載

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%
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%
	スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	2.8%
	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31期末時点)		3.2%

●<u>ＰＭＬとは</u>

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。

●<u>ポートフォリオPML</u>

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3.2%（第31期末時点）となっている。

●<u>地震保険付保の考え方について</u>

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。」

（注）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～2020年12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～2020年12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）

2020年12月30日の投資口価格（終値）
127,600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31期末時点）

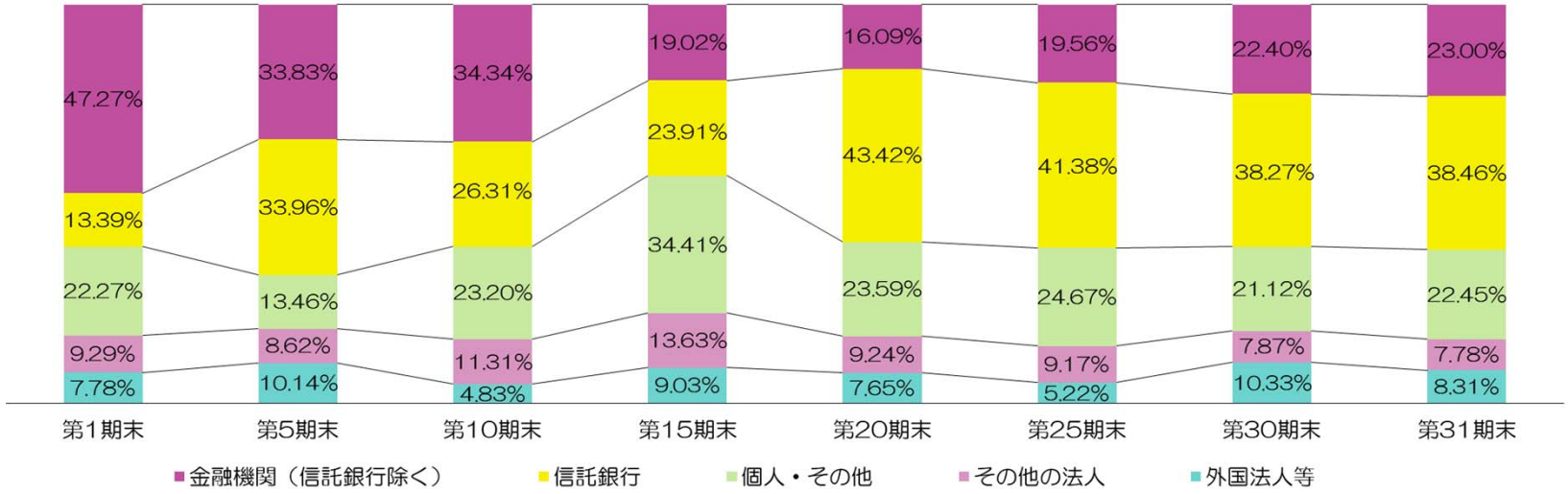
投資口分布状況

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）	133	0.79%	159,902	23.00%
信託銀行	7	0.04%	267,364	38.46%
個人・その他	16,202	96.69%	156,068	22.45%
その他の法人	258	1.54%	54,097	7.78%
外国法人等	157	0.94%	57,769	8.31%
合計	16,757	100.00%	695,200	100.00%

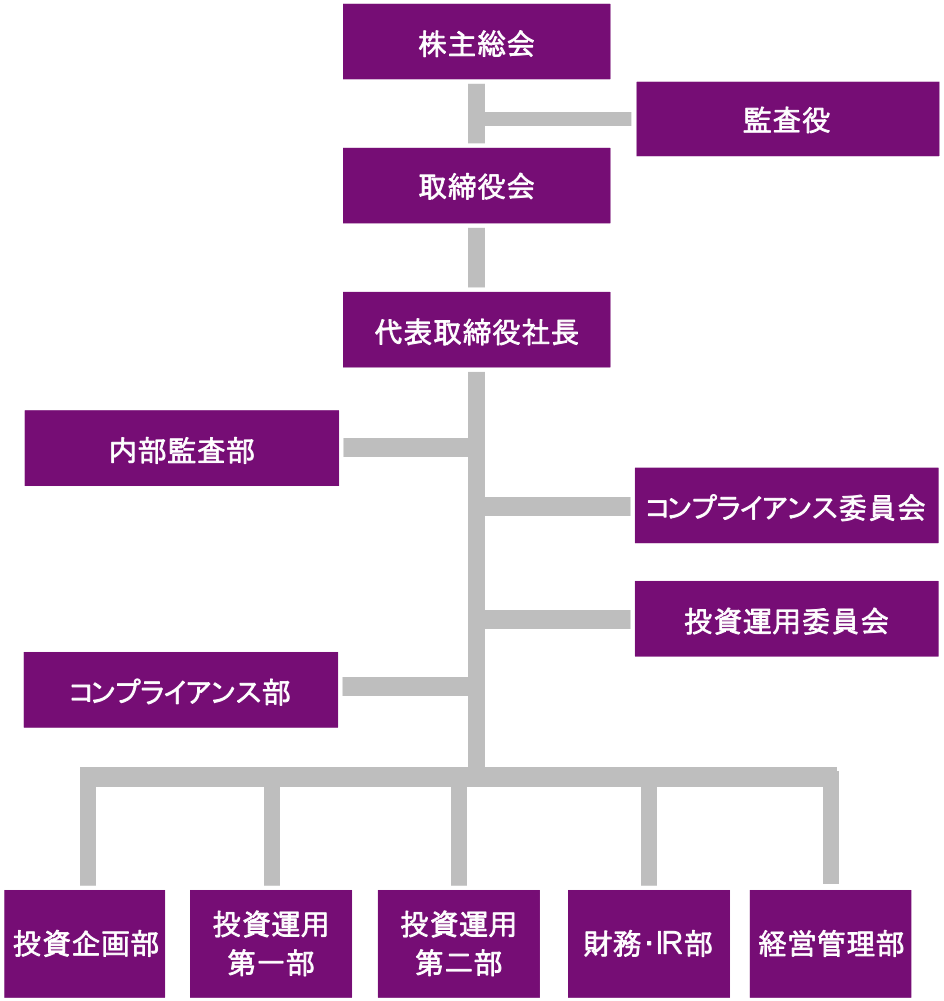
投資主上位10社

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）	144,161	20.74%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	77,083	11.09%
野村信託銀行株式会社（投信口）	29,402	4.23%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
株式会社日本カストディ銀行（証券投資信託口）	14,536	2.09%
全国信用協同組合連合会	14,168	2.04%
株式会社八十二銀行	12,070	1.74%
株式会社中京銀行	11,385	1.64%
株式会社あおぞら銀行	8,315	1.20%
株式会社群馬銀行	6,892	0.99%
合　　計	340,412	48.97%
発行済投資口数	695,200	100.00%

所有者別 投資口数比率



資産運用会社の組織体制

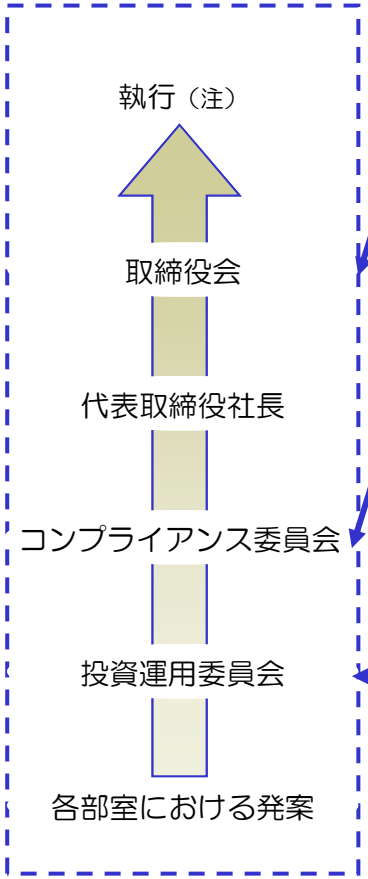


（2020年11月30日現在）

会社概要		
商　号	阪急阪神リート投信株式会社	
本　社	大阪市北区茶屋町19番19号	
設　立	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	41名（常勤のみ）	
役　員	代表取締役社長	白木　義章
	常務取締役	庄司　敏典
	取締役	森　敏彦
	取締役	榎本　貴仁
	取締役	岡崎　豊茂
	取締役（非常勤）	八木　則行
	取締役（非常勤）	小森　豊之
	監査役（非常勤）	北野　研
	監査役（非常勤）	藤田　頼雄
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

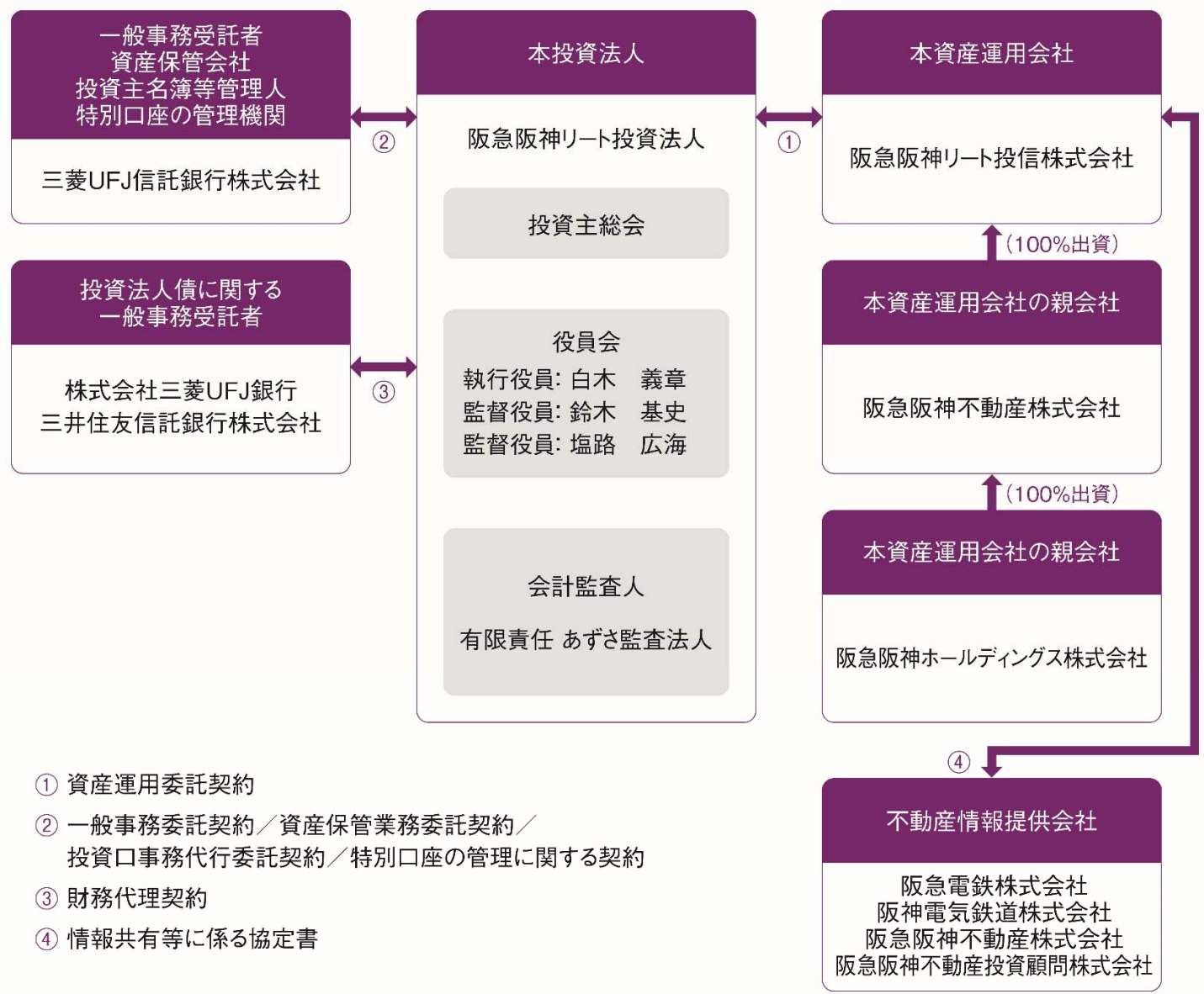
内部監査態勢

- 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、業務改善に向けたPDCAサイクルを定着させる
- 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）

2020年11月30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

④ 情報共有等に係る協定書

(注)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

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

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

＊　実績に基づく値を使用している。ただし、「nanohana戎橋店（敷地）」、「万代下新庄店」及び「芝浦ルネサイトタワー（共有持分10%相当）」については、減価償却費以外の値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、運営費用を、減価償却費については本投資法人の会計方針に則り計算した値を使用しており、公租公課については、初年度から費用に計上し、巡航ベースでの利回りを計算している。

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

- 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。