Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第37期 決算説明会用資料

自 2023年6月1日 至 2023年11月30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 ・・ 13

3. 内部成長戦略 ・・ 21

4. 財務戦略 ・・・ 27

5. 鑑定評価について ・・・31

6. サステナビリティへの取組み ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・35

7. 第37期決算概要 ・・・40

8. APPENDIX ・・ 48

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

ハイライト

外部成長

■ **ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）の取得を公表**

➢ ポストコロナに向けて着実に成長するとともに、借入余力を活用することで分配金水準の向上を企図（第38期取得予定）

取得価格	資産規模（取得後/取得価格ベース）
65億円	**1,800億円**

内部成長

■ **人流の本格回復により都市型商業施設・ホテルの変動賃料が増加**

■ **リニューアルの順調な進展**

➢ HEPファイブ

- 2023年9月に飲食フロア「TAMLO」がオープンし、飲食店の売上は前年同月比140%超で好調に推移

➢ デュー阪急山田

- テナント入替に伴う新テナントとの契約締結が完了（旧テナントを超える賃料水準）

変動賃料	ポートフォリオ利回り（第37期末時点）		稼働率（第37期末時点）	
第36期	平均NOI利回り	平均償却後利回り	オフィス	商業施設
157百万円→182百万円	4.6%	3.5%	97.3%	98.4%
（16%UP）	（±0pt）	（±0pt）		

サステナビリティ

■ **重要課題（マテリアリティ）に対するKPIを新たに設定**

➢ 各種KPIの達成を通じて、SDGsの達成に貢献

■ **GRESBリアルエステイト評価において「2スター」を獲得**

■ **ブライト500に認定（資産運用会社）**

➢ 健康経営優良法人上位500法人に付与される「ブライト500」に2回目の認定

財務戦略

■ **69億円のリファイナンスを実行**

➢ シンジケートローン組成により15行を新たに招聘

➢ 変動金利の一部に固定化スワップを実施し、金利変動リスクをヘッジ

総資産LTV	鑑定ベースLTV	堺高須取得後の借入余力（鑑定ベースLTV45%まで）
45.6%（-0.2pt）	**40.2%**（-0.4pt）	**約110億円**
平均借入コスト	平均負債残存年数	格付
0.75%	**5.2年**	**R&I:A+(安定的)** **JCR:AA-(安定的)**

投資主価値

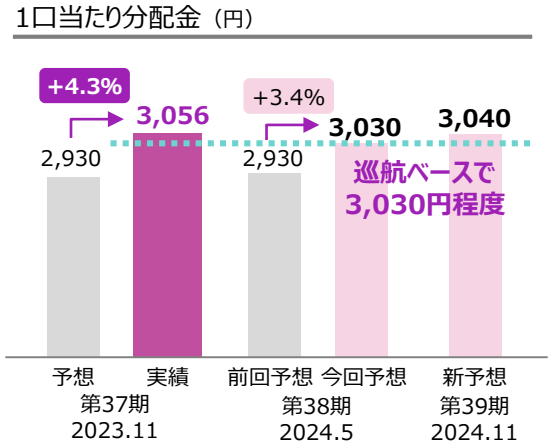
■ **1口当たり分配金は予想比約4.3%の増加**

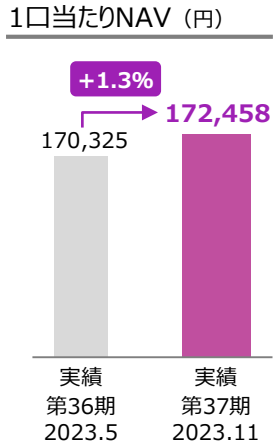
➢ 変動賃料の増加など各種成長の実現により上振れて着地

➢ 一時要因を除いた巡航ベース値も着実に伸長

■ **1口当たりNAVは前期比約1.3%の増加**

➢ ホテルや商業施設のCAPレート低下等により鑑定評価額が増加





（注）「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「総資産LTV」、「鑑定ベースLTV」、「1口当たりNAV」の算出方法の詳細についてはP.65に記載

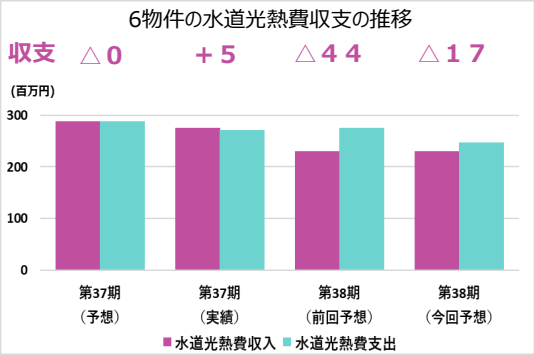
第37期決算の概要

（単位：百万円）

項　目	第37期予想（A） （2023年7月19日公表分）	第37期実績（B） 自 2023年　6月　1日 至 2023年11月30日	増　減 （B）－（A）
運用日数（日）	183	183	—
営業収益	5,894	5,899	5
営業利益	2,370	2,456	85
経常利益	2,038	2,125	87
当期純利益	2,036	2,124	87
分配金総額	2,036	2,124	87
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）	**2,930**	**3,056**	**126**

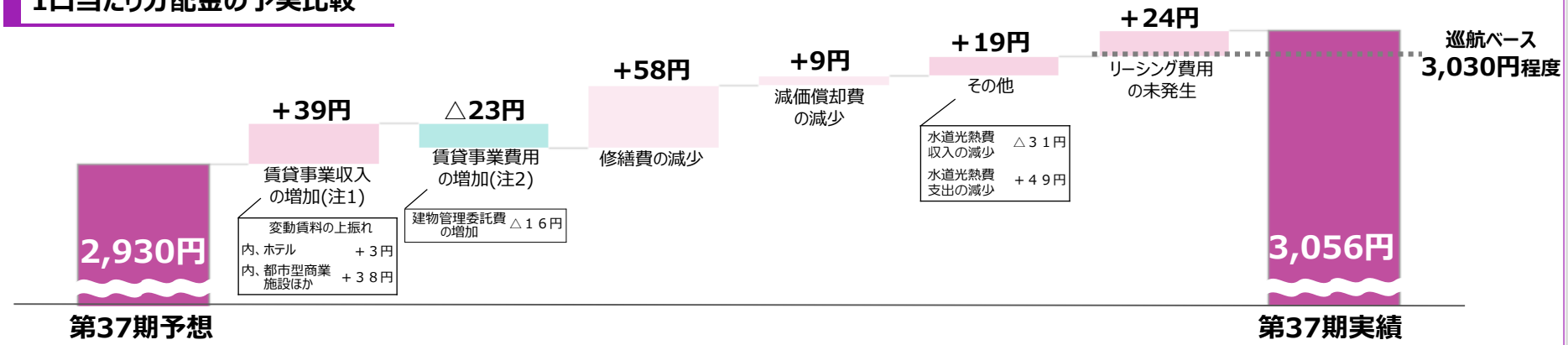
電気料金高騰への対応

- 電気料金高騰の影響を一定程度受ける物件は6物件(ポートフォリオに占める割合(※)は19%程度)
- 第36期中に電気料金の変動に応じて請求単価が変動する体系へ移行が完了
- 前期に引き続き、予想時点より電気料金収入、支出ともに下回り、第38期についても収支改善の見込み



※取得価格ベース

1口当たり分配金の予実比較



(注1)水道光熱費収入は除く
(注2)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費、リーシング費用の未発生分は除く

第38期・第39期業績予想の概要

業績予想の前提

都市型商業施設 ホテル	■ ポストコロナに伴う消費回復やインバウンド需要の拡大により、物販テナント、飲食テナントはともに増収基調 ■ ホテルは稼働率、ADRともに高水準を継続
地域密着型商業施設	■ ホームセンターコーナン堺高須店(敷地)が収益寄与(2024年3月27日取得予定) ■ デュー阪急山田のリニューアルによる増収を想定(ダウンタイム（第38期）は内部留保の一部を充当)
オフィス	■ オフィス回帰の状況に合わせたリーシングの強化

業績予想の概要

（単位：百万円）

項　目	第37期 実績① 自2023年 6月 1日 至2023年11月30日	第38期 予想② 自2023年12月 1日 至2024年 5月31日	増 減 ②－①	第39期 予想③ 自2024年 6月 1日 至2024年11月30日	増 減 ③－②
運用日数（日）	183	183	—	183	—
営業収益	5,899	5,917	17	6,101	184
営業利益	2,456	2,394	△ 61	2,512	117
経常利益	2,125	2,039	△ 85	2,115	75
当期純利益	2,124	2,038	△ 85	2,113	75
圧縮積立金取崩額	—	68	68	—	△ 68
分配金総額	2,124	2,106	△ 18	2,113	6
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）	3,056	3,030	△ 26	3,040	10

第38期予想（2024年5月期予想）
１口当たり分配金　3,030円

第39期予想（2024年11月期予想）
１口当たり分配金　3,040円

内部留保（圧縮積立金）の一部を充当

■ 分配金安定化のため、第38期におけるデュー阪急山田のリニューアルに伴うダウンタイムに内部留保（圧縮積立金）の一部を充当予定

内部留保の活用方針

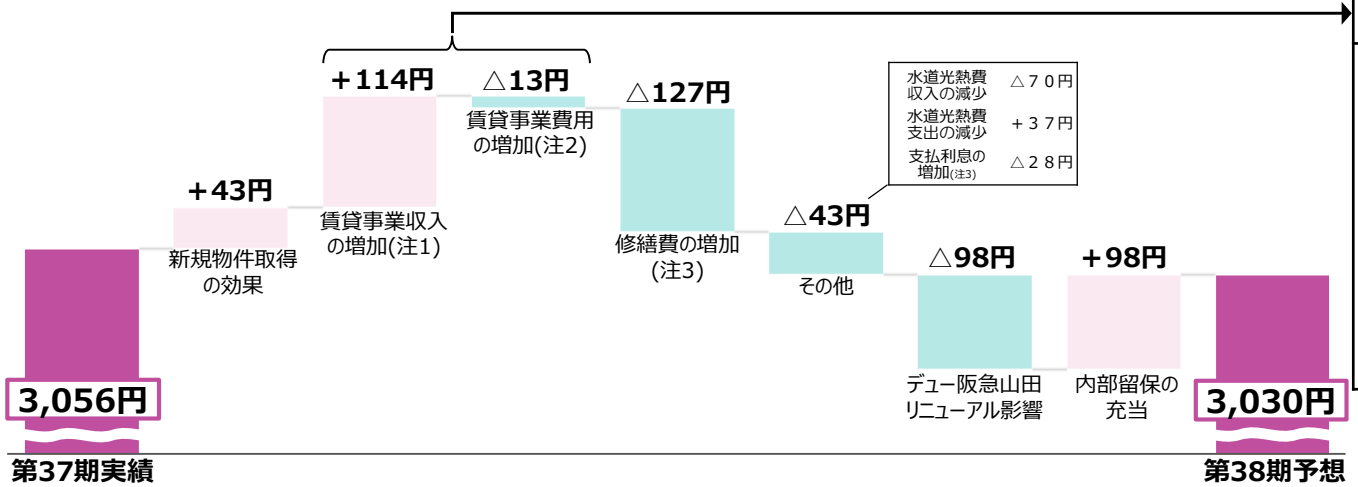
■ 中長期的な成長のために活用
- 含み損物件等の売却時
- 競争力強化のためのリニューアルに伴うダウンタイム等の発生時
- 災害等の一時的な費用・損失の発生時
- 新規投資口の発行時

など

【主な前提条件】
・現時点で保有している34物件から取得予定の1物件を加算した35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。

1口当たり分配金の変動要因

第38期の分配金の変動要因



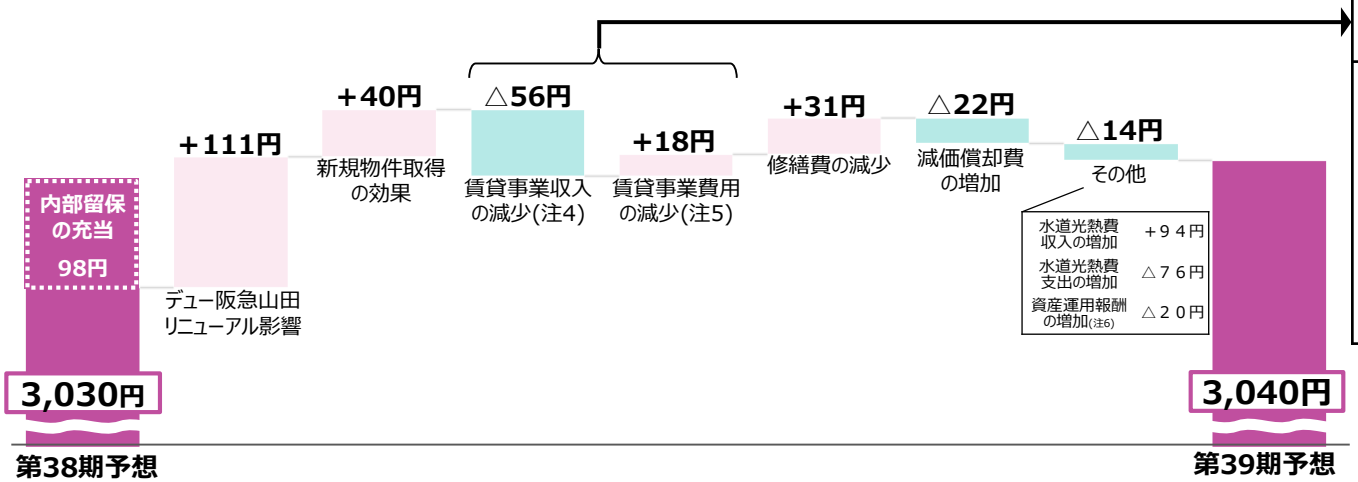
(注1)物件取得による影響、デュー阪急山田リニューアル影響、水道光熱費収入は除く
(注2)物件取得による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
(注3)物件取得による影響は除く

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）	＋４８
内、賃料収入の増減	＋６９
内、スポンサーホテル2物件変動賃料の増加	＋１４
内、テナント退去に伴う違約金等収入の反動減	△３５
地域密着型商業施設	＋４
オフィス	＋６２
内、阪急電鉄本社ビル賃料増額	＋６３
■賃貸事業費用の主な増減要因	
建物管理委託費の減少	＋１０
リーシング費用の増加	△３２

第39期の分配金の変動要因



(注4)物件取得による影響、デュー阪急山田リニューアル影響、水道光熱費収入は除く
(注5)物件取得による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
(注6)物件取得による影響を除く

主な要因

（単位:円）

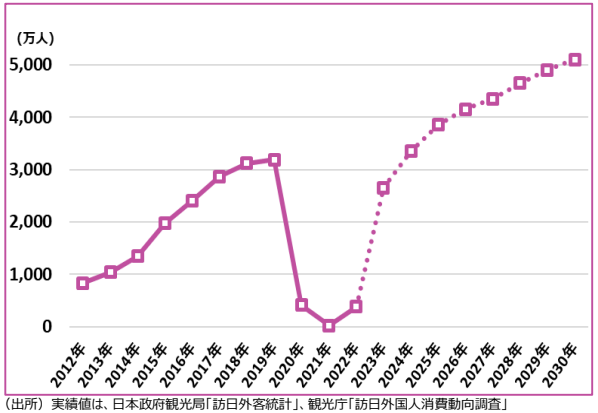
■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	△１３
内、スポンサーホテル2物件変動賃料の増加	＋３
内、賃料収入の増減	△９
地域密着型商業施設	△１
オフィス	△４２
内、テナント退去影響(汐留イーストサイドビル)	△４０
■賃貸事業費用の主な増減要因	
リーシング費用の減少	＋１８

分配金向上施策①（環境認識）

環境認識

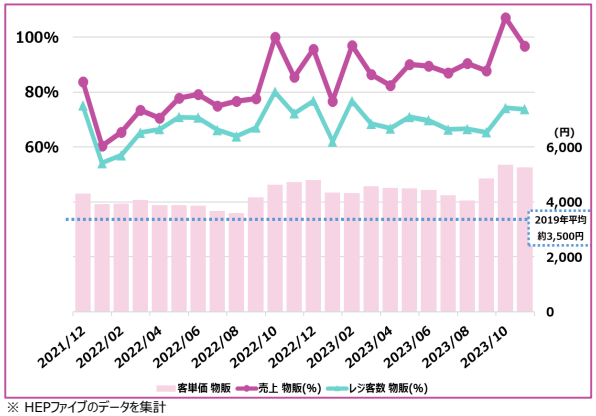
- **経済成長のけん引役としてのインバウンド需要の再拡大**
- **関西圏（梅田エリア）で計画されている開発事業や各種イベントは予定通り進捗中**
- **一方で働き方や暮らし方といった価値観、消費動向に「不可逆的な変化」が発生**

■ インバウンドの状況(訪日外客数の推移)



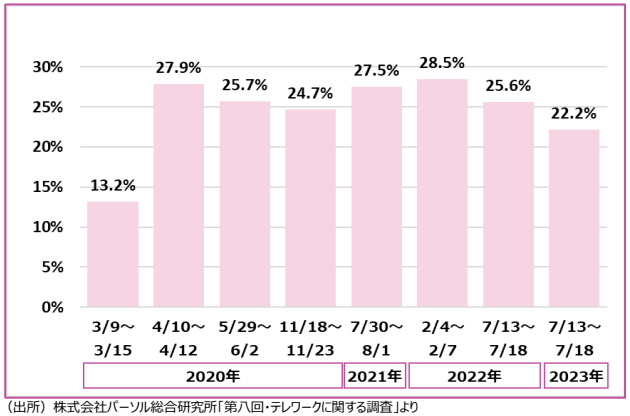
（出所）実績値は、日本政府観光局「訪日外客統計」、観光庁「訪日外国人消費動向調査」
予測値は、ニッセイ基礎研究所「中期経済見通し（2023～2033年度）」より

■ テナント売上の推移(2019年同月比)



※ HEPファイブのデータを集計

■ テレワークの状況(全国の実施状況の推移)



（出所）株式会社パーソル総合研究所「第八回・テレワークに関する調査」より

アセットタイプ別見通し

都市型商業施設	地域密着型商業施設	オフィス	物流施設他
■ 変動賃料が復活 ■ 優良立地の物件は消費動向の変化やインバウンド需要の取込みに対応	■ 購買行動の変化が定着 ■ 生活を支える社会インフラとして収益力は今後も安定	■ ワークプレイスの多様化に伴うオフィスの分散・小型化が継続	■ Eコマースの更なる進展に伴う宅配需要の増加 ■ 好立地賃貸住宅の需要は継続

分配金向上施策②（梅田・関西エリアの環境変化と影響想定）

関西で控える主なイベント(注1)

2023年～2025年

■ 人流(移動人員)の回復（2023年～）

■ インバウンドの回復（2023年～）

■ グラングリーン大阪(うめきた2期)先行街びらき(2024年～)

・スポンサーグループが「ホテル阪急グランレスパイア大阪」を開業予定

■ 大阪・関西万博開催（2025年）

・約2,820万人(内、外国人約350万人)の来場者を見込む

2026年～

＜都市開発＞ （カッコ内の数値は開業予定時期）

■ グラングリーン大阪全体街びらき(2027年)

■ 大阪IR(統合型リゾート)開業(2030年頃)

■ 芝田1丁目計画　開業(時期未定)

＜交通インフラ＞

■ なにわ筋線 開業(2031年春)

■ リニア中央新幹線 新大阪-名古屋 開業（最短2037年）

足元の動向

スポンサーグループ直営ホテル(近畿圏)外国人宿泊比率(注2)	スポンサーグループの輸送人員(定期外)(注2)	2024年、2025年のホテル供給予定客室数(注3)	2024年、2025年のオフィス供給予定面積(注3)
2022年度：約11% （コロナ禍前→約40%）	約9割に回復 (2018年度比) (阪急電鉄、阪神電気鉄道いずれも)	大阪→約5,200室 （内、梅田エリア→約1,600室）	大阪→約420千m² （内、梅田エリア→約210千m²）

影響想定

ホテル

■ 外国人宿泊比率は徐々に回復・上昇

■ 大阪・関西万博に向け、開業も相次ぐが需要も更に回復

商業施設

■ 人流回復とインバウンド回復に伴い、都市型商業施設のテナント売上はコロナ禍前水準に回復へ

■ HEPファイブなどのインバウンド向けのコンテンツが揃う施設については上振れ期待

オフィス

■ 極端に空室率は悪化しないと見ている

➢ピークの2025年末でも10%未満と予想

■ 梅田エリアは都市機能が拡充され需要吸引の中心地として更に発展

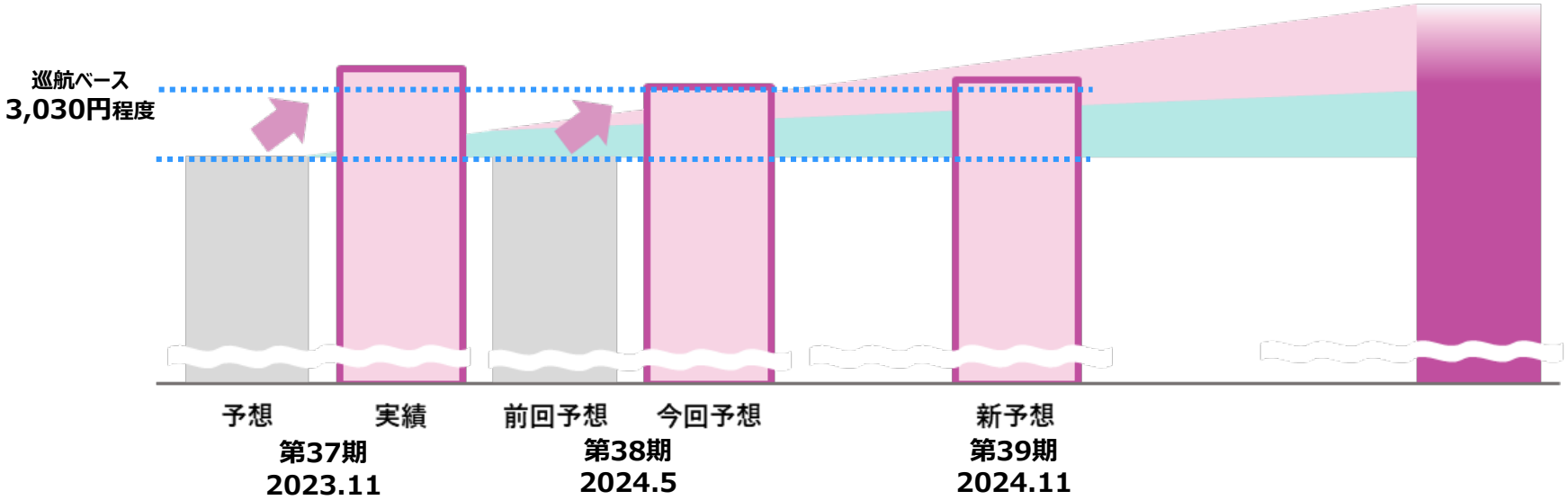
(注1)阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱等の公表資料を基に本資産運用会社にて作成(2024年1月24日時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む)
(注2)阪急阪神ホールディングス㈱の公表資料を基に、本資産運用会社にて作成
(注3)オフィス仲介会社の資料や各社の公表資料等を基に本資産運用会社にて集計(2023年6月)

分配金向上施策③（今後の取組み）

	足元の取組み	今後の取組み
外部成長	■ **借入余力を活用した物件取得** • 第38期 ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）の取得 • 第36期 H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ、H-CUBE KITAAOYAMAの取得	• 優良物件への厳選投資、スポンサーグループとの連携推進といった基本方針は維持 • バランスの良い投資によりポートフォリオの質の向上を追求 • 「投資エリアの拡大」、「投資対象アセットの拡大」も積極的に検討
内部成長	■ **ホテル・商業施設の売上伸長による変動賃料発生** • 第37期 変動賃料実績 182百万円（前期比16%増加） ■ **リニューアルの順調な進展** • HEPファイブの飲食フロア「TAMLO」が2023年9月にオープン • デュー阪急山田のテナント入替えに伴う、新テナントとの契約締結完了	• 新たな消費動向などに即した戦略的なリニューアルの実施 • テナントニーズに対応したオフィスリーシング活動の推進

前回公表時と比較して、分配金水準が伸長

分配金3,100円+αの早期到達を目指す



分配金向上施策④（取組みイメージ）

外部成長

「不可逆的な変化」にも対応

都市型商業施設 ホテル	•インバウンド需要を取り込む外国人で賑わうエリアの都市型商業施設	※画像はイメージです
地域密着型商業施設	•関西の地域密着型商業施設 •地域コミュニティに根差した商業施設	※画像はイメージです
オフィス	•多様な働き方に対応した優良立地のフレキシブル・コンパクトオフィス	※画像はイメージです
物流施設他	•ラストワンマイル配送に対応した物流施設	※画像はイメージです

運用ガイドライン変更済

借入余力を活用した物件取得

50億円の地域密着型商業施設を借入により取得した場合
(注1,2)

+98円

手元資金

物件取得に充当可能な手元資金：15億円

借入余力

LTV45%までの借入余力
(ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）取得後)
：110億円

内部成長

オフィスの動向

第37期末時点
オフィス稼働率：
97.3%

都市型商業施設の動向

都市型商業(物販・サービス)のテナント売上：
2019年水準まで回復

ホテルの動向

ホテル阪神大阪、新阪急ホテル
アネックスの売上動向：
変動賃料発生基準を
約5割上回る

リーシングの推進

オフィス稼働率が約１pt上昇した場合(注1)

+20円

変動賃料の増加

デュー阪急山田のリニューアル影響が想定よりも上振れ及びHEPファイブの観覧車収入が過去最高地点まで回復した場合
(注1,3)

+16円

分配金

37期末時点
巡航ベース
3,030円

第39期予想
3,040円

3,100円+α
(注4)

資産規模

第37期末実績
1,735億円

第39期末予想
1,800億円

2,000億円+α
(注4)

(注1)各影響額は本資産運用会社が一定の前提条件を基に試算したものであり、その実現性、金額等について約束するものではありません
(注2)試算に当たっては、第37期末時点のポートフォリオの償却後利回り3.5%、借入コスト0.75%で試算していますが、実際に取得する際の物件の利回り、借入コストは変動する可能性があります。
(注3)第37期の実績を基準として試算していますが、実際の影響額は変動する可能性があります
(注4)将来の分配金、資産規模の数値は本資産運用会社が設定する目標であり、その実現性等について約束するものではありません

外部成長施策（物件取得）

ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）

重点投資エリアである関西圏に位置する、生活必需品を扱うテナントで構成された地域密着型商業施設の敷地

■ 物件概要

- 本物件の立地する堺市堺区は、大和川を隔てて大阪市に隣接しており、難波や梅田といった大阪の主要都市への交通アクセスの良さからベッドタウンとして人気のエリア
- ホームセンターの「コーナン」を核として、スーパーマーケットの「万代」やベビー・子どものくらし用品専門店の「西松屋」、衣料品専門店の「あかのれん」などのテナントで構成

所在地	大阪府堺市堺区高須町一丁1番38号		
取得予定日	2024年3月27日	賃貸面積	21,235.72㎡
取得価格	6,500百万円	鑑定評価額	6,660百万円
NOI利回り (注1)	3.2%	償却後利回り (注1)	3.2%

■ 本取組み後のポートフォリオ

	第37期末	本取組み後
資産規模	1,735億円	1,800億円
平均NOI利回り (注2)	4.6%	4.5%
平均償却後利回り (注2)	3.5%	3.4%
鑑定ベースLTV (注3)	40.2%	42.1%
関西圏比率 (注4)	73.1%	74.1%
商業用途比率 (注4)	73.1%	74.1%

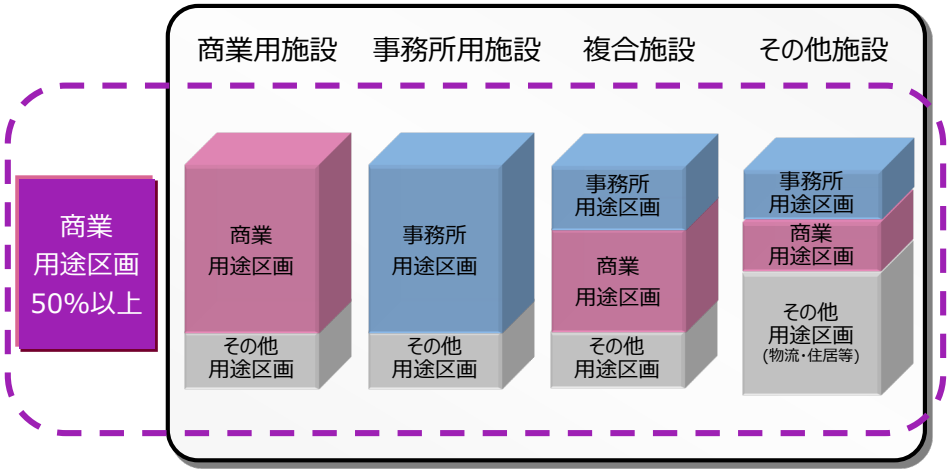
(注1) 取得資産の「NOI利回り」「償却後利回り」の算出方法の詳細については、P.65に記載
(注2) 第37期末及び本取組み後の「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」の算出方法の詳細についてはP.65に記載
(注3) 第37期末及び本取組み後の「鑑定ベースLTV」の算出方法の詳細については、P.65に記載
(注4) 本取組み後の「関西圏比率」「商業用途比率」は、第37期の実績値に取得資産の数値を加算した数値

2. 外部成長戦略

アクイジション戦略と投資対象

投資対象

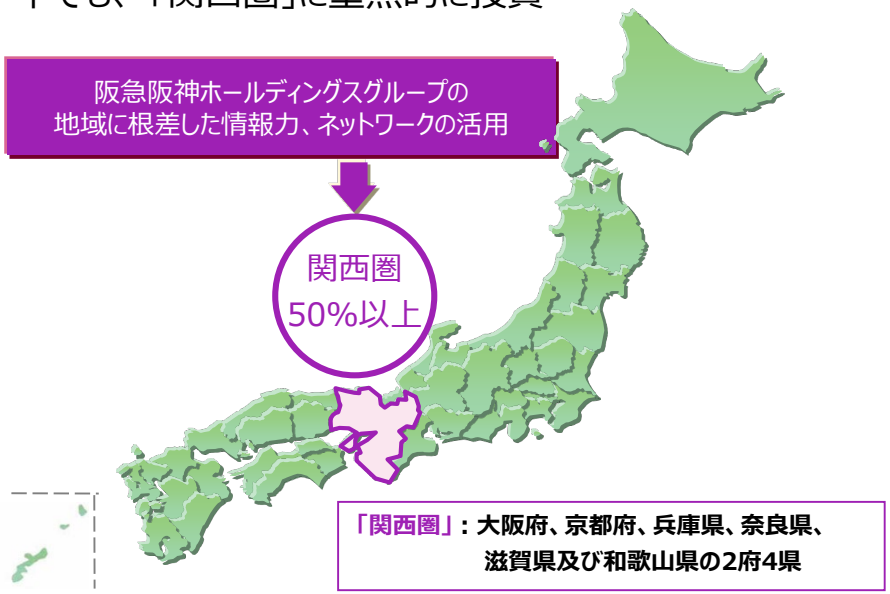
主として商業用途又は事務所用途の区画を
有する不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



※運用ガイドラインの一部変更
2021年12月 「その他用途区画(物流・住居)」を主とした「その他施設」を投資対象に組入れ
2023年5月 事務所用施設の延床面積基準の引き下げ(約1,000坪→約500坪) により投資機会を拡大
※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限
※運用資産全体に対するその他用途区画の割合は原則として10%を上限

投資対象エリア

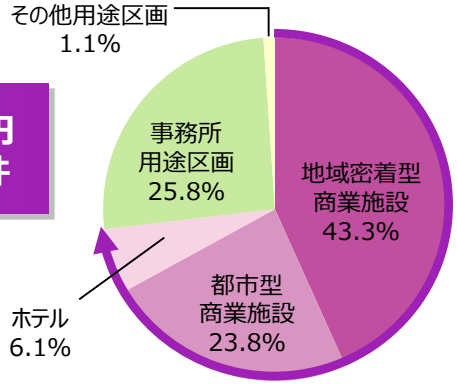
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる
主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



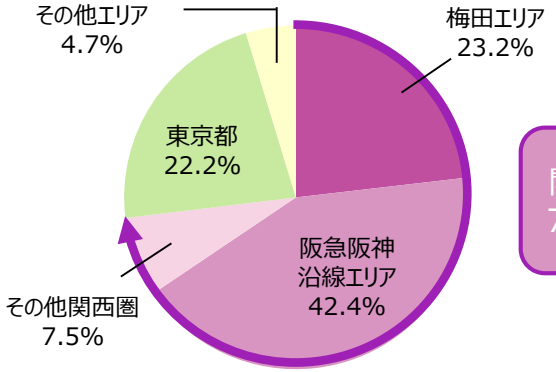
ポートフォリオの状況（第37期末）

取得資産総額：　1,735.2億円
総物件数：　34物件

敷地：22.8%



商業用途
区画
73.1%



関西圏
73.1%

スポンサーグループの長期ビジョン（2022年5月公表）

スローガン：**深める沿線 拡げるフィールド**

戦略① **関西で圧倒的No.1の沿線の実現**

戦略② コンテンツの魅力の最大化

戦略③ 沿線事業モデルの展開エリアの拡大

戦略④ 高付加価値サービスの提供による事業シェアの拡大

→ 安心・快適な都市生活 / 夢・感動をもたらす体験 / 高度なビジネスサポート（顧客満足度の向上）

→ 持続的な企業価値の向上

→ **持続可能な社会の実現に貢献し、地域(関西)とともに成長する企業グループへ**

阪急阪神DXプロジェクトの推進

SDGs・2050年カーボンニュートラルに向けた取組

財務の安定性の追求　／　資本コストを意識した経営の定着

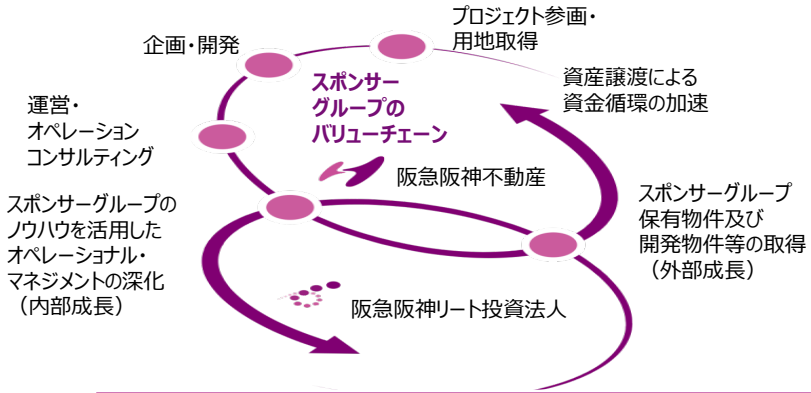
不動産事業部門における主な重点施策(注)

■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

（2022～2025年度 4ヵ年累計イメージ）

設備投資総額(投融資等を含む) 6,300億円

戦略投資枠	300億円
成長投資	**3,600億円**
既存インフラの維持更新投資ほか	2,400億円

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（グラングリーン大阪）
- 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

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

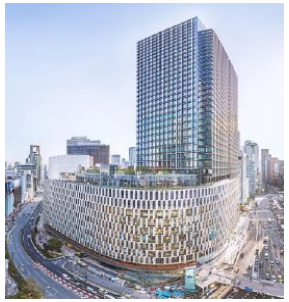
スポンサーの開発状況①（梅田エリア）

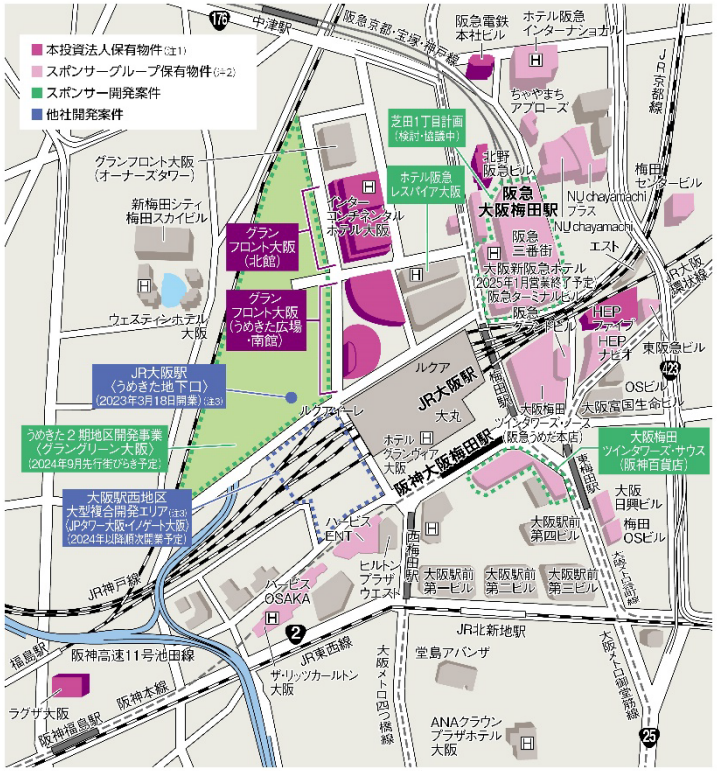
大阪梅田ツインタワーズ・サウス（梅田1丁目1番地計画）

【概要】

所在地	大阪市北区梅田1丁目1番他
敷地面積	約 12,200㎡※1
延床面積	約260,000㎡
規 模	地上38階、地下3階
用 途	百貨店、オフィス、ホール等

※1 大阪神ビル・新阪急ビル間の道路を含む





（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㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
※上記各物件について、決算発表日（2024年1月24日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

うめきた2期地区開発事業（グラングリーン大阪）

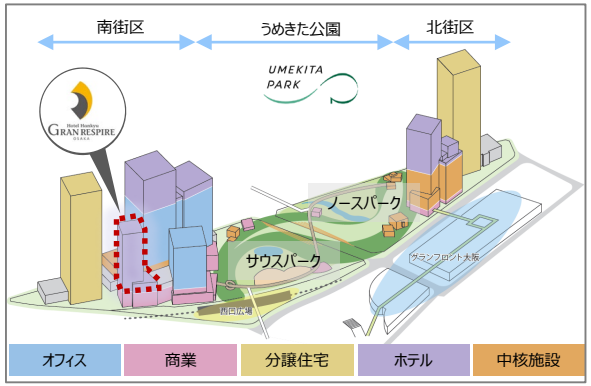
GRAND GREEN OSAKA

【スケジュール(予定)】

2023年3月	JR大阪駅（うめきたエリア）開業
2024年9月	先行街びらき うめきた公園（サウスパークの全面・ノースパークの一部）及び北街区賃貸棟
2025年春頃	賃貸棟全体開業 南街区賃貸棟
2027年度	全体街びらき うめきた公園後行工区（ノースパークの一部）

【計画諸元】

敷地面積（㎡）	南街区：約30,430 うめきた公園：約45,000 北街区：約15,720
延床面積（㎡）	南街区：約407,250 うめきた公園：約11,000 北街区：約136,800



※グラングリーン大阪南街区に、「ホテル阪急グランレスパイア大阪が2024年度下期に開業予定（客室数482室）

芝田1丁目計画

- 梅田1丁目1番地計画・うめきた2期地区開発計画に続く、大阪梅田エリアの大規模プロジェクト**（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など）**を進め、同エリアのさらなるバリューアップを図っていく。

スポンサーの開発状況②（関西圏）

梅田・沿線エリア

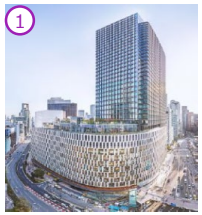
スポンサーグループの沿線駅周辺地域は
住んでみたい街アンケートで
ランキングの上位を占めている

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

大阪梅田
ツインタワーズ・サウス
2022年2月全体竣工

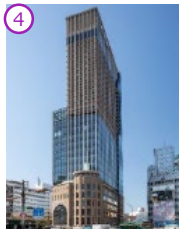


うめきた2期地区開発事業
（グランリーン大阪）
2024年9月
先行街びらき予定

※ 2022年5月時点のイメージパースであり、
今後変更となる可能性があります
（提供：うめきた2期開発事業者）

宝塚ホテル
2020年6月21日 移転開業

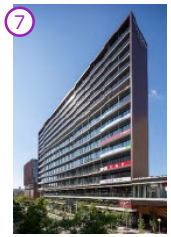
神戸三宮阪急ビル
2021年4月26日 開業



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

甲子園プラス
2022年3月3日 開業

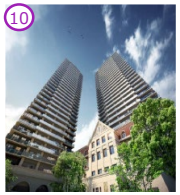
阪急西宮ガーデンズプラス館
2023年9月21日 開業



ロジスタ大阪松原
2024年1月 竣工予定

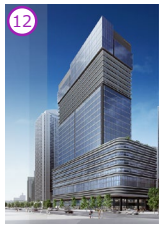
ロジスタ豊中
2024年2月 竣工予定

ジオタワー宝塚グランレジス
北棟：2024年度 引渡開始予定
南棟：2025年度 引渡開始予定



ジオタワー大阪十三
2026年度 引渡開始予定

神戸市役所本庁舎2号館再整備事業
2029年 開業予定



※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成

※上記各物件について、決算発表日（2024年1月24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）

H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ
[エイチキューブ南青山Ⅱ]
(2022年12月 取得済み)

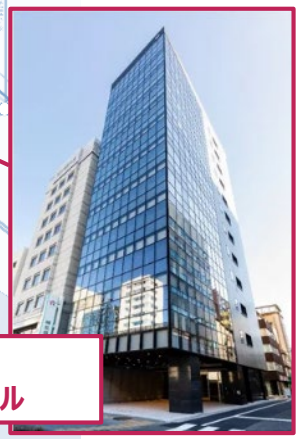
H-CUBE MINAMIAOYAMA
[エイチキューブ南青山]
(2021年12月 取得済み)

「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)

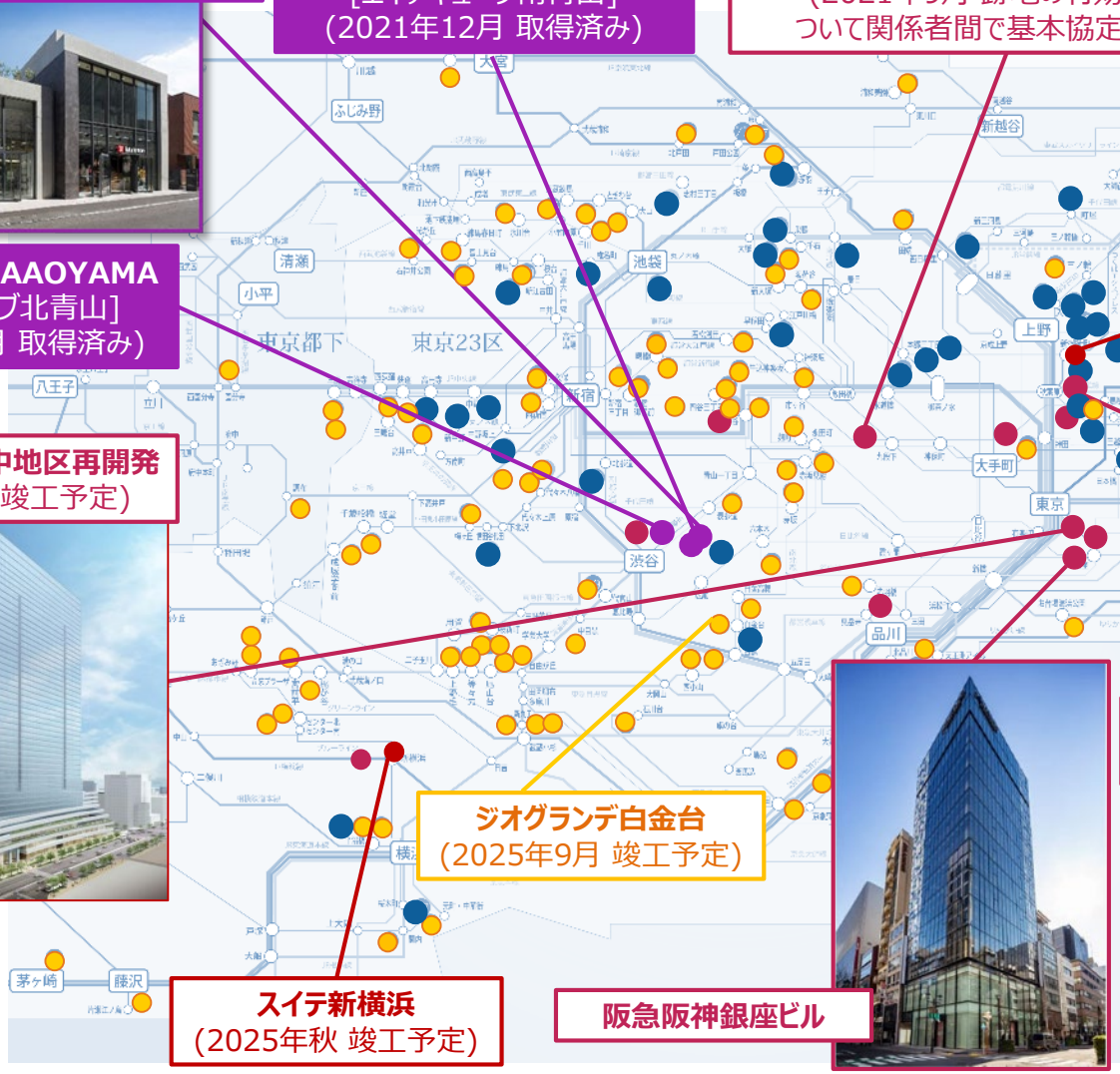
スイテ新御徒町
(2025年春 竣工予定)

H-CUBE KITAAOYAMA
[エイチキューブ北青山]
(2022年12月 取得済み)

八重洲2丁目中地区再開発
(2028年度 竣工予定)



阪急阪神
上野御徒町ビル



ジオグランデ白金台
(2025年9月 竣工予定)

スイテ新横浜
(2025年秋 竣工予定)

阪急阪神銀座ビル

[凡例]

注：売却・販売済み、売却・販売予定の物件も含む。

- ●**本投資法人取得物件**
- ●賃貸不動産(オフィス・商業・物流施設)
- ●分譲マンション
- ●賃貸マンション・学生寮

※H-CUBE(エイチキューブ)：首都圏において開発を進める、路面型の低層商業施設シリーズ
※SUITE(スイテ)：首都圏において開発を進める中規模オフィスシリーズ
※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
※上記各物件について、決算発表日（2024年1月24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

実施事例（資産入替を含む）

	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 パロー高槻店（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

実施事例（資産入替を含まない）

第36期（23/5期）

⑩ H-CUBE KITAAOYAMA

⑪ H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

多様な物件取得手法

2023年11月30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（短期回収型事業含む）	オンバランスブリッジ	
HEPファイブ 北野阪急ビル デュー阪急山田 ニトリ茨木北店（敷地） ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ(①) コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪（うめきた広場・南館）(④) グランフロント大阪（北館）(④) 万代下新庄店(⑦)	汐留イーストサイドビル KOHYO小野原店(③) パロー高槻店（敷地）(⑤) nanohana戎橋店（敷地）(⑥) H-CUBE MINAMIAOYAMA(⑧) H-CUBE KITAAOYAMA(⑩) H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ(⑪)	万代豊中豊南店（敷地） デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地） ライフ下山手店（敷地） 万代五条西小路店（敷地）	高槻城西ショッピングセンター 北青山３丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池（敷地） 万代仁川店（敷地） ラ・ムー東大阪店（敷地） ベッセルイン博多中洲 FUNDES神保町 芝浦ルネサイトタワー
	SPC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	
	上六Fビルディング 阪急電鉄本社ビル(②) イオンモール堺北花田（敷地）	メッツ大曽根 コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）(⑨)	

【第37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：26物件（142,891百万円）
- 外部からの取得物件　：8物件（30,630百万円）

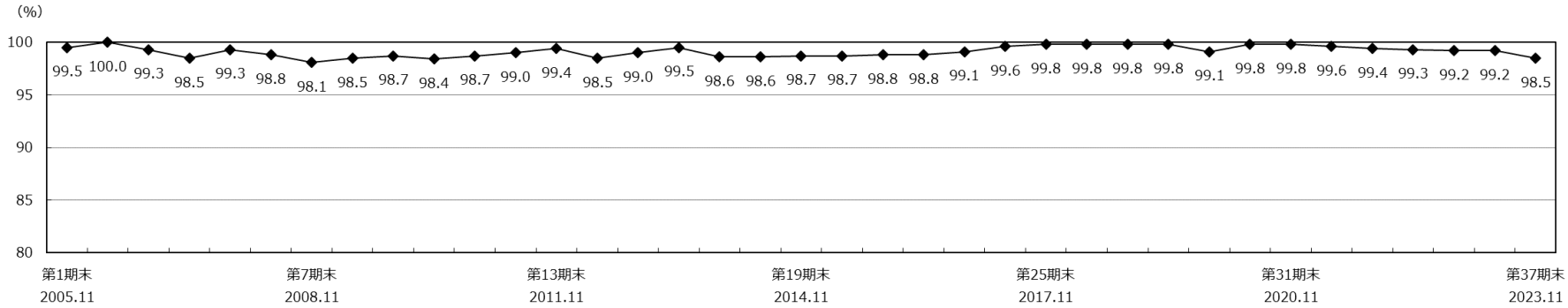
※表中の物件に付した番号は、ページ上部の写真に付した番号と対応しています

Memo

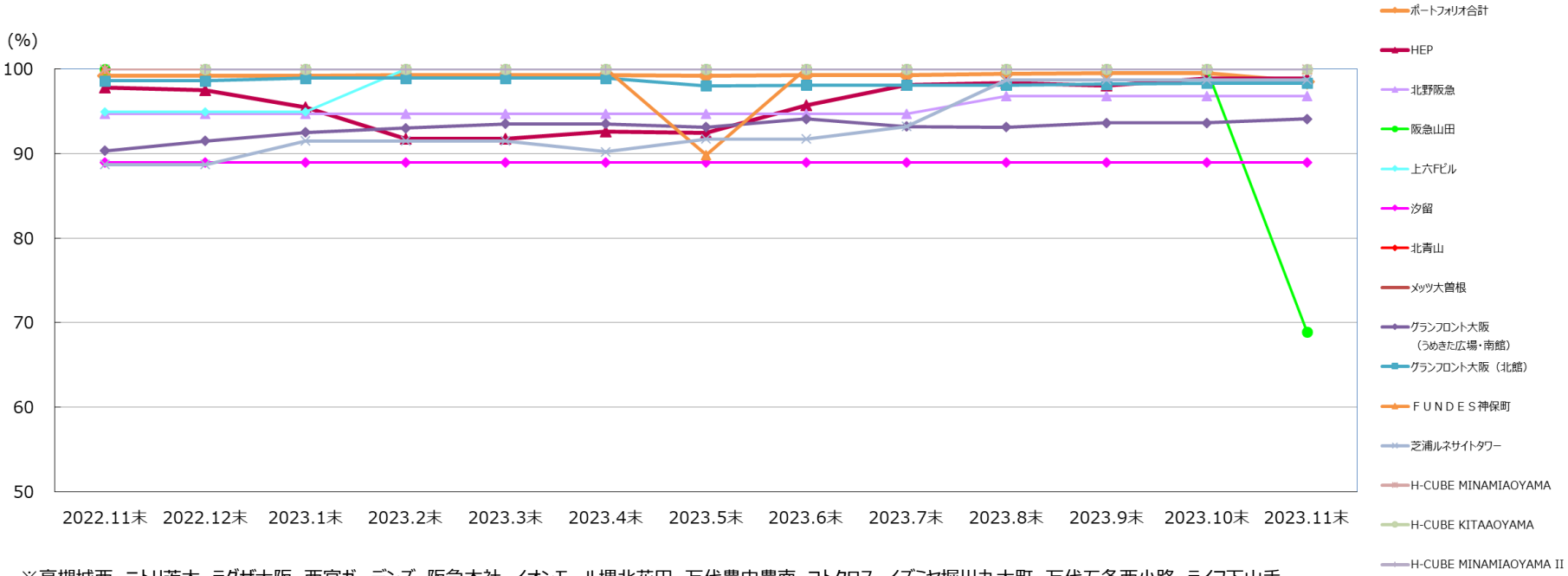
3. 内部成長戦略

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、98.5%（2023年11月30日時点）



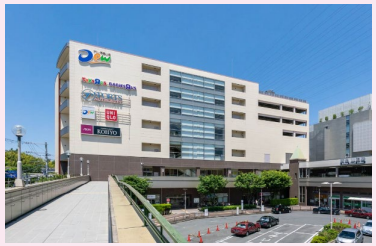
※高槻城西、ニトリ茨木、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、コトクロス、イズミヤ堀川丸太町、万代五条西小路、ライフ下山手、ＫＯＨＹＯ小野原、オアシスタウン伊丹鴻池、万代仁川、ラ･ムー東大阪、ベッセルイン博多中洲、バロー高槻店、nanohana戎橋店、万代下新庄、コープこうべ西宮については、１テナントへの賃貸物件又はそれに準ずる物件（稼働率100%）であるため、グラフは省略

保有物件のトピックス①

商業施設	物件数	取得価格合計	投資比率	稼動率（第37期末）
	29物件	116,324百万円	67.0%	98.4%

■ポストコロナ期へ向けたオペレーショナル・マネジメントの実践例

デュー阪急山田（大阪府吹田市）



期末稼働率（前期末比）
68.9%（△31.1pt）
テナント入替に伴うダウンタイムの影響

■ 阪急千里線・大阪モノレール「山田」駅直結の地域密着型商業施設
■ リニューアル工事を実施中であり、2024年4月完了予定
総賃貸面積の約6割のテナント入替えを実施（全テナント契約済）
■ダウンタイムによる収入減少を内部留保の充当によりカバー
（第38期 98円/口）

リニューアルの目的

「日常使いの館」としての競争力の維持・向上
- 周辺競合施設との差別化
- 顧客層に合わせたテナント構成

リニューアル工事の例

内容	狙い
■吹き抜け・廊下・EVホール	■休憩スペース充実、快適性向上
■トイレ	■ファミリー層など全世代が利用しやすい設備

リニューアルの投資効果

賃料収入 ＋35%（注1）
投資額 232百万円（注2）

（注1）2023年2月以降テナント入替を実施した7区画の合計（変動賃料は想定値）
（注2）共用部リニューアル工事費とテナント専有部のオーナー負担工事費の合計

HEPファイブ（大阪市北区）準共有持分14%

期末稼働率（前期末比）
98.9%（+6.5pt）

■2023年9月飲食フロアのリニューアルが完了以後、飲食売上は前年同月比140%超で推移
■変動賃料・観覧車収入が賃貸収入向上に寄与
前期比＋15%（＋12円/口）

北野阪急ビル（大阪市北区）

期末稼働率（前期末比）
96.8%（+2.2pt）

■飲食フロア2F(121坪)に居酒屋チェーンを誘致
■複数の飲食テナントは2019年水準へ売上回復
■空室解消(B1F 計180坪)と賃料収入安定化へ向け、内装投資・B1Fのリニューアルも検討

※物件数は、商業用施設（ホテル用途除く）の他、商業用途区画を有する複合施設である上六Fビルディング、ラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）及びグランフロント大阪（北館）を含みます
※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、商業用途区画への投資比率を記載しています

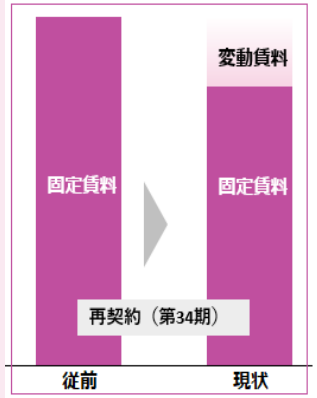
保有物件のトピックス②

ホテル	物件数	取得価格合計	投資比率
	4物件	10,601百万円	6.1%

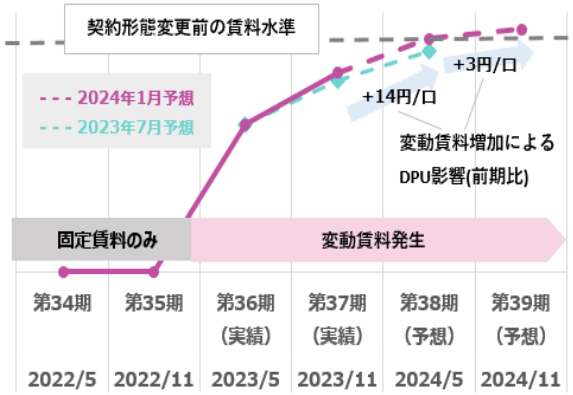
■ラグザ大阪、北野阪急ビルにおける変動賃料の状況

物件	ラグザ大阪	北野阪急ビル
ホテル名	ホテル阪神大阪	新阪急ホテルアネックス
客室数	290	302
タイプ	フルサービス型	宿泊特化型
契約形態	固定+変動賃料（ホテル部分につき売上連動）	

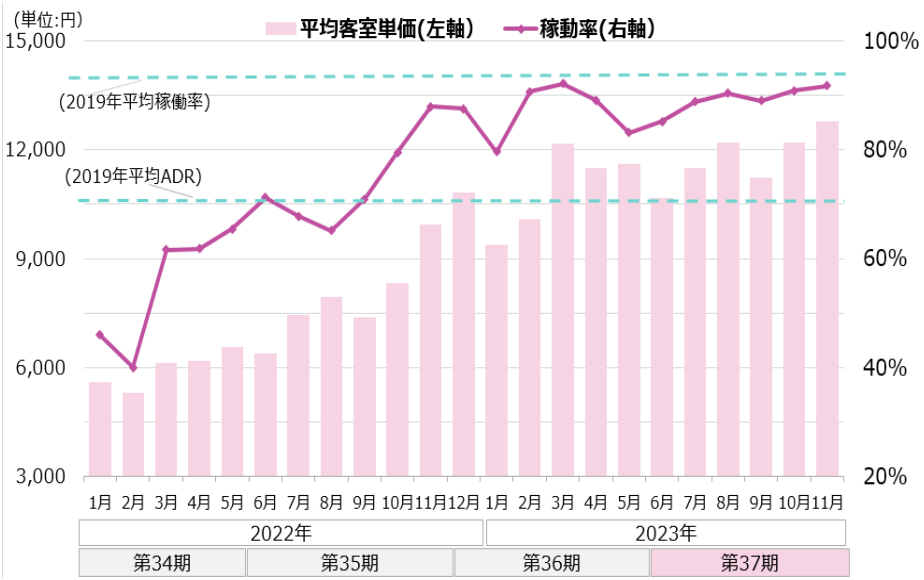
■契約形態



■変動賃料の実績と予想



■本投資法人保有物件　平均客室稼働率・平均客室単価(ADR)



■ 国内外の観光、ビジネス需要の回復により、稼働率・ADRは上昇傾向

■ ホテル阪神大阪、新阪急ホテルアネックスの売上動向

第37期：概ね予想通りの変動賃料計上
（DPU影響 予想比+3円/口）

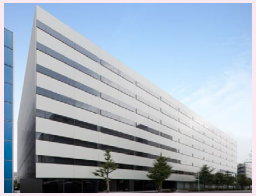
第38期及び第39期(予想期)：今後も緩やかな回復を見込む

2024年5月期にコロナ禍前の賃料水準まで回復することを想定
（DPU影響 2023年7月予想比　第38期＋6円/口）

※物件数は、ホテル用途区画を有する商業用施設又は複合施設である北野阪急ビル、ベッセルイン博多中洲、ラグザ大阪及びグランフロント大阪（北館）を含みます
※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、ホテル用途区画への投資比率を記載しています
※平均客室稼働率・平均客室単価は、本投資法人保有物件にて営業するホテル阪神大阪、新阪急ホテルアネックス、ベッセルイン博多中洲（グランフロント大阪(北館)のインターコンチネンタルホテル大阪を除く）の実績数値を基に、客室数にて加重平均して算出し、資産運用会社にて作成

保有物件のトピックス③

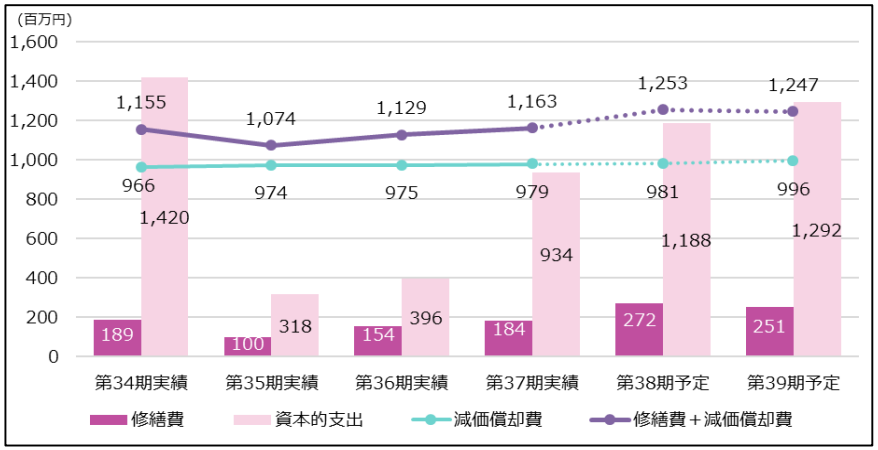
オフィス	物件数	取得価格合計	投資比率	稼動率（第37期末）
	8物件	44,730百万円	25.8%	97.3%

	ポートフォリオに占める投資比率	賃貸可能面積	稼動率（前期末比）	概況
阪急電鉄本社ビル **（大阪市北区）** 	5.9%	8,279.23坪	**100%** （±0pt）	■ 2021年11月に阪急電鉄㈱と再契約（2023年11月からの増額改定） ■ 第38期以降の**DPU影響+64円/口**
上六Fビルディング **（大阪市中央区）** 	1.0%	1,387.51坪	**100%** （±0pt）	■ 前期末から満室稼働を維持 ■ 2024年3月末、1区画解約予定（約40坪） （想定稼動率　第38期 97.1%、第39期 97.1%） ■ 大阪の主要ターミナルの一つ「大阪上本町」駅至近で高い視認性も兼ね備える
芝浦ルネサイトタワー **共有持分10%相当** **（東京都港区）** 	2.0%	554.77坪 ※持分比率相当	**98.7%** （+7pt）	■ テナントニーズに応じて区画分割を含めたリーシングを推進し、稼動率は改善 ■ JR山手線「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
汐留イーストサイドビル **（東京都中央区）** 	11.0%	2,809.19坪	**88.9%** （±0pt）	■ 汐留エリアの市況は弱含みが継続し、ダウンタイム長期化 ■ 2024年3月末、1区画の解約発生するも、居抜きでのリーシングにより後継テナントは確定済み ■ 2024年10月末、2区画解約予定（約498坪） ■ テナントニーズに応じた柔軟な対応により、埋戻しを目指す （想定稼動率　第38期　88.9%、第39期　82.2%）

※物件数は、事務所用施設の他、事務所用途区画を有する複合施設であるラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）、H-CUBE KITAAOYAMAを含みます
※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、事務所用途区画への投資比率を記載しています
※各影響額は本資産運用会社が一定の前提条件を基に試算したものであり、その実現性、金額等について約束するものではありません

修繕費・資本的支出の状況

修繕費及び資本的支出の推移



第37期 主な工事実績

(金額：百万円)

修繕費			
阪急電鉄本社ビル	西面外壁補修工事		36
	受変電設備更新工事（2期、撤去費）	②	33
資本的支出			
阪急電鉄本社ビル	受変電設備更新工事（2期）	②	285
	空調機更新工事		63
デュー阪急山田	共用部リニューアル （1期:1・2階共用部、1階トイレ）	①	106
	防火シャッター危害防止装置設置工事		56
HEPファイブ	7階飲食フロア全面リニューアル	①	115

修繕・更新投資方針

■競争力維持・予防保全の観点から計画的に実施

■バリューアップ投資を戦略的に実施

①収益力向上（テナント区画変更、共用部リニューアル等）

②サステナビリティ推進（ランニングコスト削減効果も）

事例：デュー阪急山田：共用部リニューアル（第37期・第38期）
HEPファイブ：飲食フロア全面リニューアル（第37期）
その他事例は下記表の①②の通り

第38期 主な工事計画

(金額：百万円)

修繕費			
阪急電鉄本社ビル	南面外壁補修工事		56
上六Fビルディング	屋上防水補修工事		11
	南面外壁補修工事		40
デュー阪急山田	非常用発電点検整備		30
資本的支出			
阪急電鉄本社ビル	空調機更新工事		100
	乗用エレベーター改修工事	②	210
デュー阪急山田	共用部リニューアル （2期:3～7階共用部、2階トイレ）	①	72
北野阪急ビル	防災盤改修工事		187
メッツ大曽根	貨物用エレベータ改修工事	②	42
	トイレニューアル（1階）	②	52

第39期 主な工事計画

(金額：百万円)

修繕費			
阪急電鉄本社ビル	東面外壁補修工事		51
メッツ大曽根	立体駐車場一部壁面補修		13
汐留イーストサイドビル	加湿エレメント交換		11
資本的支出			
阪急電鉄本社ビル	乗用エレベーター改修工事	②	210
	自動制御装置更新工事		110
北野阪急ビル	非常用発電機更新工事		217

4. 財務戦略

財務基盤強化への取組み

・金融環境が不安定化し調達期間が短期化していく中、シンジケートローンを組成（新規行15行）し、参加行と入念に対話しながら調達期間を長期化

・借入コストとのバランスを取りながら、一部のトランシェで金利スワップを実施し、金利変動リスクをコントロール

⇒上記の取組みの結果、全体の平均借入コスト、調達期間は第36期並みの水準に抑えつつ、調達先の裾野の拡大に成功

資金調達の状況

●第37期（当期）実績

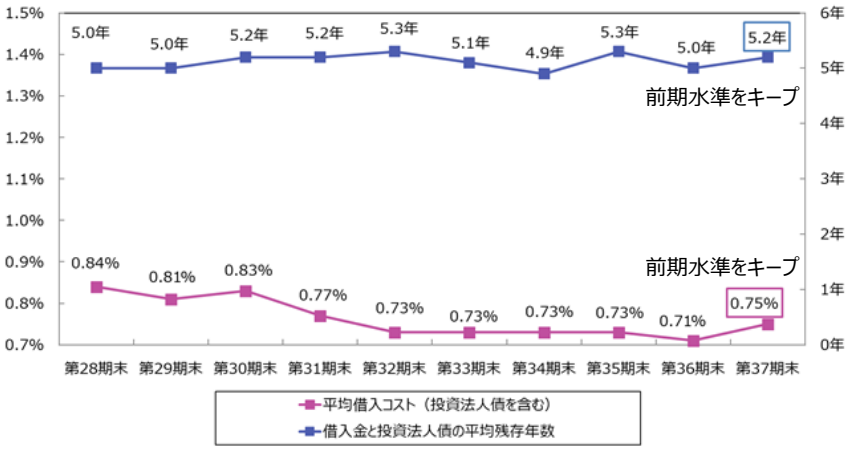
・借換え（シンジケートローンを組成）

		総額	平均借入期間	平均借入利率(注1)
返済	固定	20億円	7年	0.29%
	変動	49億円	1年	0.19%

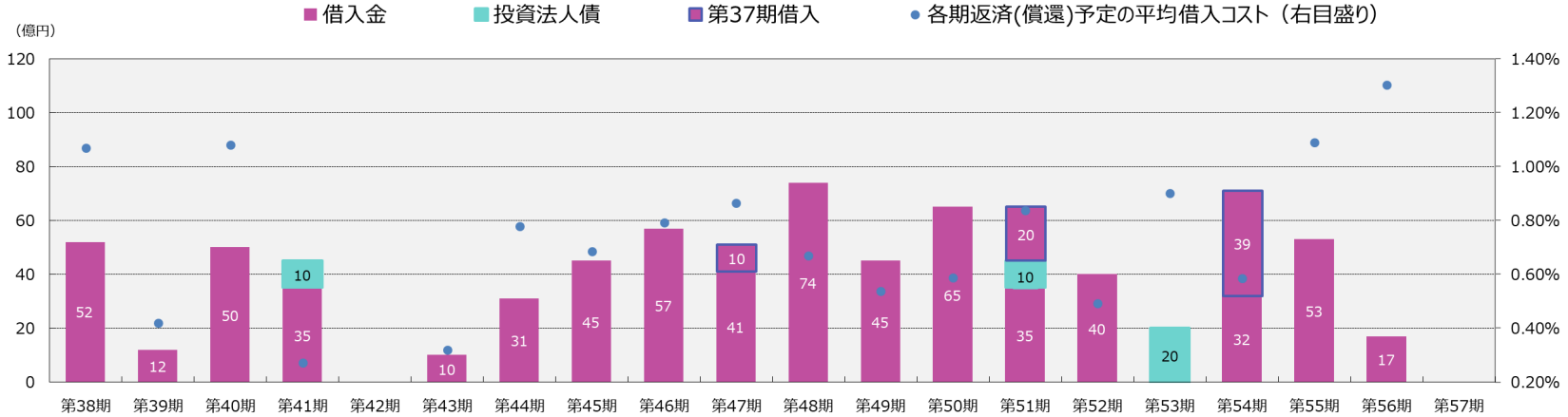
		総額	平均借入期間	平均借入利率(注1)
借入	固定	30億円	6.3年(注2)	1.11%
	変動	39億円	8.5年	0.40%

(注1) 小数点第3位を四捨五入して記載しています　(注2) 小数点第2位を四捨五入して記載しています

平均借入コストと平均残存年数の推移



返済期限分散状況と平均借入コスト(2023年11月30日時点)



財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

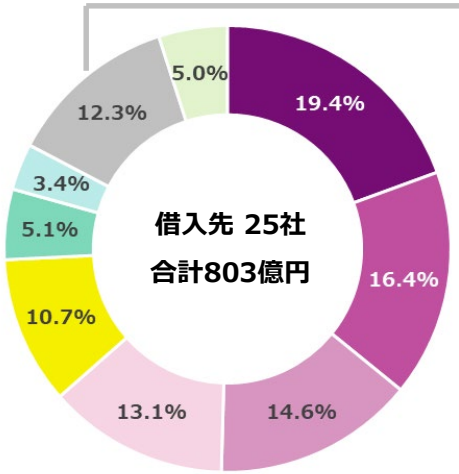
- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第36期末	第37期末
有利子負債	803億円	803億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	0.68%	0.72%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.71%	0.75%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.0年	5.2年
長期比率	93.9%	100.0%
固定比率	88.7%	89.9%
鑑定ベースLTV（注）	40.6%	40.2%
総資産LTV（注）	45.8%	45.6%
圧縮積立金残高	307百万円	307百万円
格付の状況（R&I）	A+（安定的）	A+（安定的）
格付の状況（JCR）	AA-（安定的）	AA-（安定的）

（注）「鑑定ベースLTV」、「総資産LTV」の算出方法の詳細についてはP.65に記載

有利子負債残高（百万円）

2023年11月30日現在



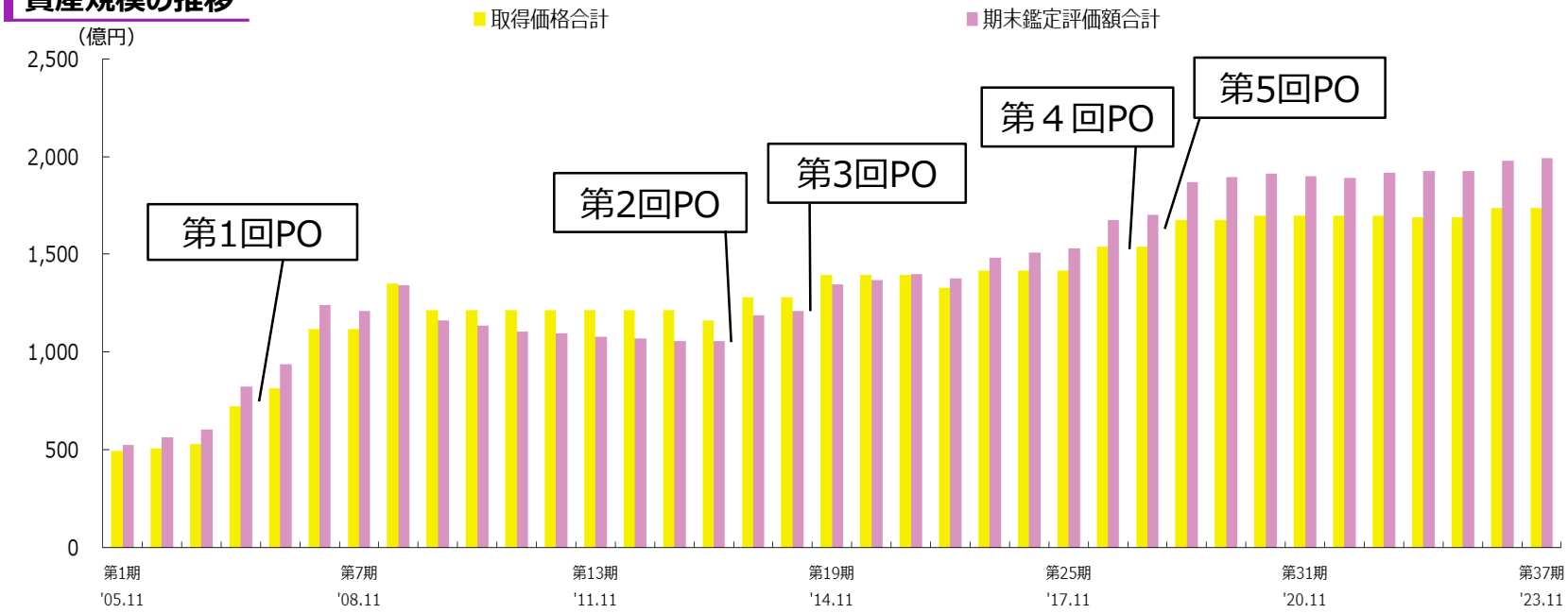
三菱UFJ銀行	15,600
日本政策投資銀行	13,200
三井住友銀行	11,700
三井住友信託銀行	10,500
みずほ銀行	8,600
池田泉州銀行	4,100
みずほ信託銀行	2,700
福岡銀行	1,510
もみじ銀行	1,400
中京銀行	1,000
信金中央金庫	960
関西みらい銀行	560
千葉銀行	480
秋田銀行	430
第四北越銀行	430
京都銀行	400
十八親和銀行	400
南都銀行	400
みなと銀行	400
群馬銀行	360
中国銀行	360
七十七銀行	210
紀陽銀行	200
西日本シティ銀行	200
八十二銀行	200
投資法人債	4,000

投資法人債の状況（百万円）

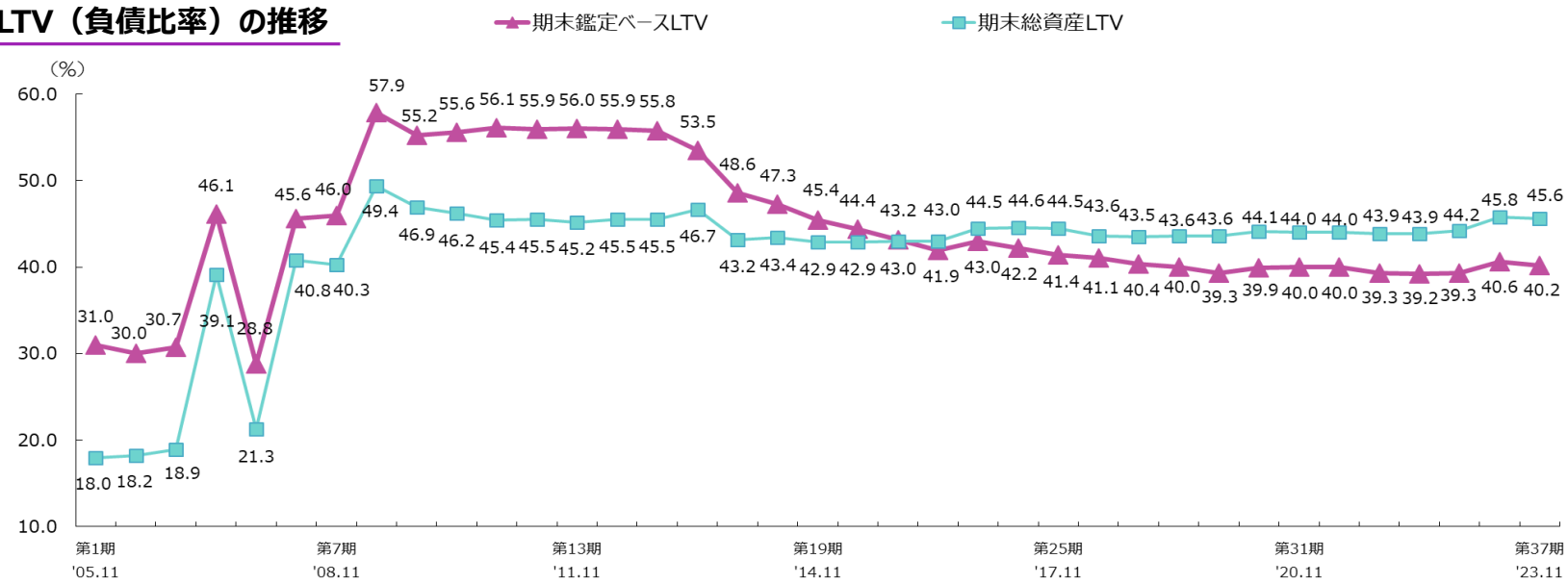
	残高	利率	発行年月	年限
第3回無担保投資法人債	2,000	0.90%	2016/11	15年
第4回無担保投資法人債（グリーンボンド）	1,000	0.30%	2020/10	5年
第5回無担保投資法人債（グリーンボンド）	1,000	0.54%	2020/10	10年

資産規模とLTV（負債比率）の推移

資産規模の推移



LTV（負債比率）の推移

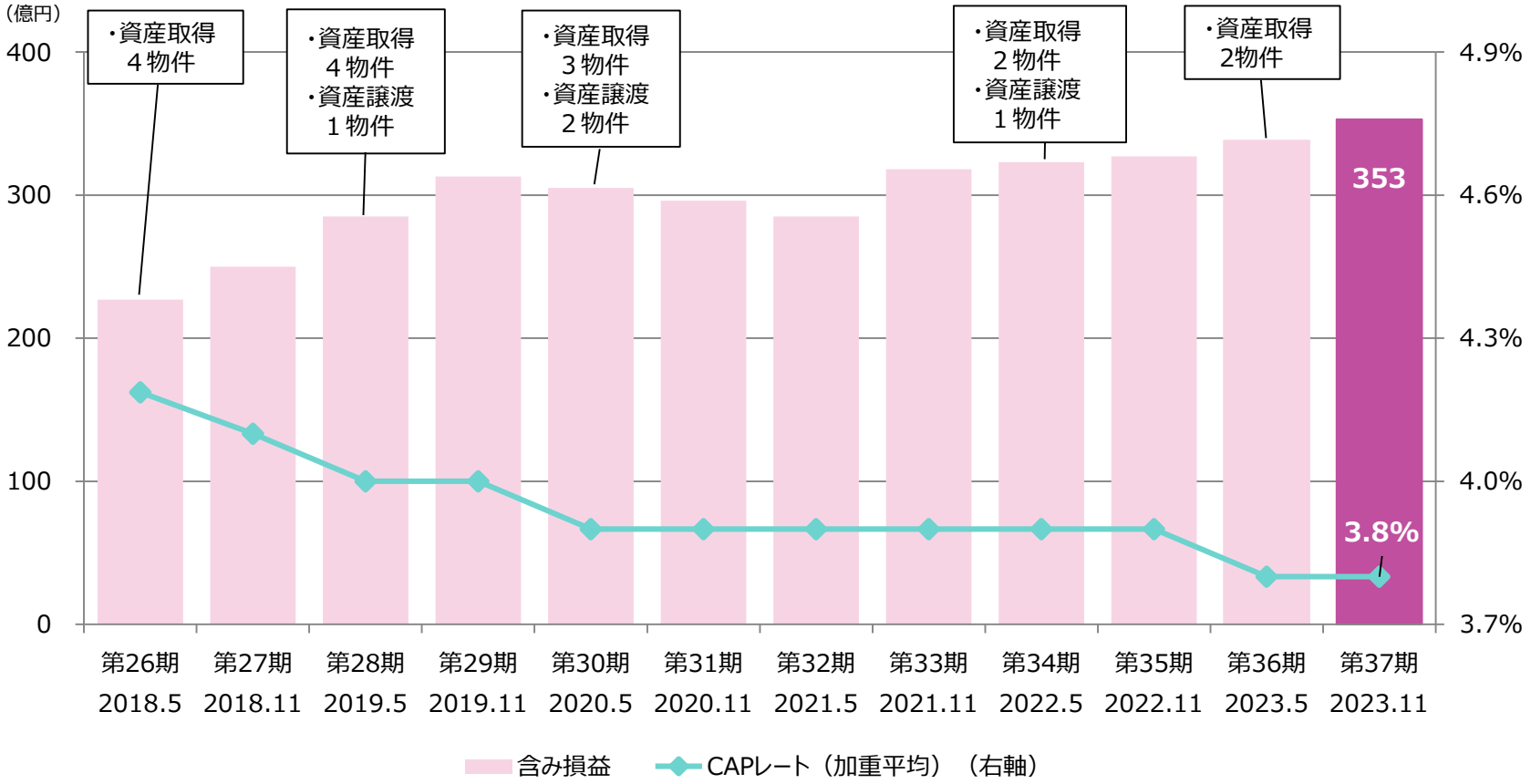


5.鑑定評価について

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は0.7%増加(注1)し、含み益は353億円に
CAPレート(注2)は前期から変わらず

■含み損益とCAPレートの推移



(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36期末）		②当期末（第37期末）		前期末との比較（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）	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/①	CAPレート（注1）			
HEPファイブ (準共有持分14%相当)	6,468	8,526	3.4%	8,540	3.4%	14	0.2%	–	5,585	2,954	152.9%
北野阪急ビル	7,740	7,950	3.8%	8,040	3.7%	90	1.1%	△ 0.1pt	7,670	369	104.8%
デュー阪急山田	6,930	8,320	4.2%	8,320	4.2%	–	–	–	5,463	2,856	152.3%
上六Fビルディング	2,980	2,620	4.8%	2,620	4.8%	–	–	–	2,414	205	108.5%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,750	4.8%	8,750	4.8%	–	–	–	6,473	2,276	135.2%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,760	4.5%	2,240	4.6%	480	27.3%	0.1pt	1,340	899	167.1%
汐留イーストサイドビル	19,025	16,000	3.6%	15,300	3.6%	△ 700	△ 4.4%	–	16,285	△ 985	94.0%
ラグザ大阪	5,122	5,740	4.3%	5,820	4.2%	80	1.4%	△ 0.1pt	5,640	179	103.2%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,300	3.8%	14,700	3.6%	400	2.8%	△ 0.2pt	9,143	5,556	160.8%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,592	4.1%	25,452	4.1%	△ 140	△ 0.5%	–	16,692	8,759	152.5%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,290	3.9%	10,290	3.9%	–	–	–	8,189	2,100	125.7%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,290	4.2%	2,300	4.2%	10	0.4%	–	1,889	410	121.7%
北青山３丁目ビル	1,680	2,090	3.2%	2,140	3.1%	50	2.4%	△ 0.1pt	1,694	445	126.3%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,250	4.0%	3,310	3.9%	60	1.8%	△ 0.1pt	2,459	850	134.6%
デイリーカナートイズミヤ 堀川丸太町店(敷地)	3,100	3,980	4.0%	3,990	4.0%	10	0.3%	–	3,127	862	127.6%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,690	4.1%	1,730	4.0%	40	2.4%	△ 0.1pt	1,434	295	120.6%
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,810	4.3%	4,840	4.2%	30	0.6%	△ 0.1pt	4,213	626	114.9%
ＫＯＨＹＯ小野原店	1,631	1,810	4.6%	1,830	4.5%	20	1.1%	△ 0.1pt	1,557	272	117.5%
オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	7,100	7,440	4.1%	7,440	4.1%	–	–	–	7,391	48	100.7%
メッツ大曽根	5,400	5,540	4.5%	5,540	4.4%	–	–	△ 0.1pt	5,770	△ 230	96.0%

（注1） CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ･ムー東大阪店（敷地）、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） 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36期末）		②当期末（第37期末）		前期末との比較（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）	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/①	CAPレート（注1）			
万代仁川店(敷地)	2,280	2,370	4.2%	2,370	4.2%	–	–	–	2,320	49	102.1%
ラ･ムー東大阪店(敷地)	1,850	1,960	4.2%	2,000	4.1%	40	2.0%	△ 0.1pt	1,886	113	106.0%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,820	4.1%	2,840	4.1%	20	0.7%	–	2,585	254	109.9%
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	11,100	2.8%	11,400	2.8%	300	2.7%	–	9,188	2,211	124.1%
グランフロント大阪(北館)(共有持分4.9%相当)	6,566	9,020	2.9%	9,260	2.9%	240	2.7%	–	6,527	2,732	141.9%
FUNDES神保町	2,830	2,750	3.3%	2,750	3.3%	–	–	–	2,890	△ 140	95.1%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,310	4.1%	2,340	4.0%	30	1.3%	△ 0.1pt	2,298	41	101.8%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,310	3.2%	4,300	3.2%	△ 10	△ 0.2%	–	4,270	29	100.7%
万代下新庄店	674	723	4.3%	723	4.3%	–	–	–	678	44	106.6%
芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	3,475	3,410	3.3%	3,410	3.3%	–	–	–	3,457	△ 47	98.6%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,300	3.2%	7,480	3.1%	180	2.5%	△ 0.1pt	6,681	798	112.0%
コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）	1,864	2,080	4.0%	2,140	3.9%	60	2.9%	△ 0.1pt	1,905	234	112.3%
H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	1,490	3.1%	1,530	3.0%	40	2.7%	△ 0.1pt	1,429	100	107.0%
H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	3,468	3,540	3.1%	3,640	3.0%	100	2.8%	△ 0.1pt	3,500	139	104.0%
合 計	173,521	197,931	3.8%	199,375	3.8%	1,444	0.7%	△ 0.0pt	164,059	35,315	121.5%

（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）、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） 当期末の保有物件の対前期比較

6 .サステナビリティへの取組み

サステナビリティへの取組み①（方針・環境）

サステナビリティ方針

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

重要課題（マテリアリティ）の特定

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

	重要テーマ	取組み方針	KPI	SDGs
E (環境)	環境保全の推進	脱炭素社会や循環型社会に資する 環境保全活動の推進	・GHG排出量原単位 2030年度に35%削減(18年度基準)、 2050年度にNET ZERO ・水使用量原単位 2030年度に10%削減(18年度基準)	7 12 13
S (社会)	一人ひとりの活躍	多様な個性や能力を最大限発揮できる 企業風土の醸成、次世代育成	・健康経営優良法人継続認定 ・自社独自の研修プログラム（HHRAMゼミナール）の継続実施	3 4 5 8
	顧客（テナント等）の 快適性の向上	ES改善、CS改善を推進し、 満足度向上を追求	・テナント満足度アンケート継続実施 （直接管理物件）	3 9 11 12
	地域社会の発展への 貢献	地域コミュニティとの協働共創を通じて まちづくりに貢献	・地域貢献プログラム実施回数 （直接管理の地域密着型商業施設）	9 11 14 15
G (ガバナンス)	コンプライアンス/ リスクマネジメントの徹底	リスク対応強化、利害関係者間取引等を 含めたコンプライアンス遵守の徹底	・コンプライアンス研修受講率	16 17
	ステークホルダーに対する 情報開示の推進	財務情報/非財務情報の適時適切な開示 と対話を進めることによる透明性の堅持	・サステナビリティレポート発行回数	16 17

気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への取組み

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

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

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

TCFD Consortium

サステナビリティへの取組み②（方針・環境）

外部機関からの評価 （第37期末（2023年11月末）時点）

GRESB ★★☆☆☆ 2023

- GRESBレーティング
  「2スター」（2023年度）
- GRESBリアルエステイト評価
  「Green Star」（5年連続）

GRESB Public Disclosure 2023

- GRESB開示評価
  最上位「Aレベル」（4年連続）

環境認証物件の比率 （第37期末（2023年11月末）時点）

認証取得率（延床面積ベース）60.0%

- DBJ Green Building認証
- CASBEE不動産評価認証

DBJ Green Building

CASBEE 建築環境総合性能評価認証 ★★★★★ 不動産-2022 日本管財（株）

☆☆☆☆☆：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

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

環境目標（中長期）の設定

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

新たな環境目標：

◆温室効果ガス排出量削減 **2030年度に35%削減（2018年度比）**

2050年度（長期目標）についてはカーボンニュートラルに向けて各種取組を加速させていく

◆エネルギー消費量削減 **1年に1%削減継続**

◆水消費量削減 **2030年度に10%削減（2018年度比）**

取組み事例

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

グランフロント大阪

使用する全電力をCO2フリーの再生可能エネルギー由来電力に切り替え

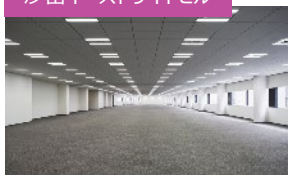
ラグザ大阪

高効率空調への全面更新によるエネルギー使用量大幅削減

HEPファイブ

高効率空調への全面更新によるエネルギー使用量大幅削減

汐留イーストサイドビル



LED照明への更新によるエネルギー使用量削減

阪急西宮ガーデンズ

風車とソーラーパネルのハイブリッド型発電設備の設置
（エネルギー使用量削減）

HEPファイブ

ソーラーパネル発電による観覧車のライトアップ
（エネルギー使用量削減）

サステナビリティへの取組み③（社会）

地域コミュニティ・教育機関とのつながり

子ども向けワークショップ
(グラスガーデンづくり)の開催
（デュー阪急山田）

近隣の小学生が企画した
室内プラネタリウムとワークショップの開催
（メッツ大曽根）

テナントとのつながり

推し活ECサイトでの商品販売の実施
（HEPファイブ）

館内エントランスにてコンサートを開催
（芝浦ルネサイトタワー）

安心・安全の確保

本館の全防犯カメラに
AI警備システムを導入拡大
（阪急西宮ガーデンズ）

大阪市と災害時の帰宅困難者受入れ
協定を締結、一時滞在場所等を提供
（グランフロント大阪）

健康経営、働き方改革（本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向けた各種取組みを実施

**「健康経営優良法人2023」として認定の
「中小規模法人部門」14,012法人のうち
上位500社に付与される「ブライト500」
に2回目の認定**

2023
健康経営優良法人
Health and productivity
ブライト500

※ 健康経営優良法人認定制度とは、特に優良な健康経営を実践している大企業や中小企業等の法人を「見える化」することで、従業員や求職者、関係企業や金融機関などから評価を受けることができる環境を整備することを目的に、2016年度に経済産業省が創設した制度です

【健康経営の推進】

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

- フレックスタイム（コアタイムなし）、勤務間インターバル制度導入
- 電子稟議や経費精算電子化、在宅勤務・モバイルワーク・サテライトオフィス勤務制度の拡充により、フレキシブルで効率的な働き方を推進
- 全役職員の計画的年休取得の体制整備

サステナビリティへの取組み④（ガバナンス）

コンプライアンス研修の実施

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

・証券モニタリングについて
・顧客本位の業務運営、利益相反取引
・インサイダー取引規制、法人関係情報
・マネー・ロンダリング
・金商法、投信法等

上記研修には、必要に応じスポンサーグループ社員も参加

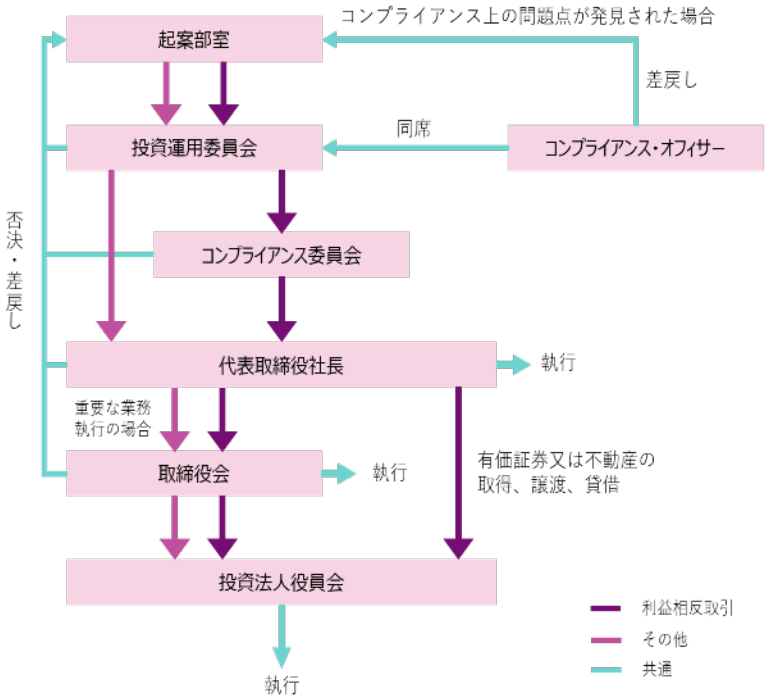
運用報酬体系

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

本資産運用会社のリスクモニタリング

	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） ・指摘事項は速やかにフォローアップ ・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	

本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

7．第37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36期（運用日数182日）自 2022年12月1日 至 2023年5月31日		第37期（運用日数183日）自 2023年6月1日 至 2023年11月30日		増減
	金 額	百分比（%）	金 額	百分比（%）	
1．営業収益	5,823	100.0	5,899	100.0	76
賃貸事業収入	5,823		5,899		
2．営業費用	3,378	58.0	3,443	58.4	65
賃貸事業費用	2,834		2,890		
資産運用報酬	397		406		
役員報酬	3		3		
資産保管手数料	21		21		
一般事務委託手数料	41		42		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	67		65		
営業利益	2,445	42.0	2,456	41.6	10
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	329	5.6	331	5.6	2
支払利息	266		268		
融資関連費用	44		45		
投資法人債利息	16		15		
投資法人債発行費償却	2		2		
その他	0		0		
経常利益	2,116	36.4	2,125	36.0	8
税引前当期純利益	2,116		2,125		
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	2,115	36.3	2,124	36.0	8
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	2,115		2,124		

賃貸事業収入・費用
内訳：P.43～46ご参照

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科 目	第36期	第37期	増減
	金 額	金 額	金 額
当期未処分利益	2,115,852	2,124,649	8,797
分配金の額	2,115,493	2,124,531	9,037
（1口当たり分配金（円））	(3,043)	(3,056)	(13)
次期繰越利益	358	118	△ 240

（主な増減要因）

（単位:百万円）

賃貸収入等の増加	＋37
（都市型商業(ホテル含む) ＋84、地域密着型商業△10、オフィス△35）	
賃貸事業費用の増加（修繕、水光熱費除く）	△50
修繕費の増加	△29
減価償却費の増加	△4
水道光熱費収支の良化	+67
販管費の増加等	△11

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第36期（2023年5月31日現在）		第37期（2023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	10,683	6.1	11,409	6.5	726
現金及び預金	5,237		5,765		
信託現金及び信託預金	5,002		5,258		
営業未収入金	64		68		
預け金	159		164		
前払費用	218		148		
その他	1		4		
Ⅱ 固定資産合計	164,758	93.9	164,674	93.5	△83
1．有形固定資産					
建物	4,207		4,102		
構築物	147		141		
機械及び装置	0		0		
工具器具備品	4		4		
土地	43,454		43,461		
リース資産	271		259		
信託建物	24,836		24,827		
信託構築物	458		541		
信託機械装置	138		144		
信託工具器具備品	142		145		
信託土地	89,449		89,449		
信託リース資産	30		29		
信託建設仮勘定	93		49		
有形固定資産合計	163,235	93.0	163,157	92.7	△78
2．無形固定資産					
借地権	897		897		
その他	59		54		
無形固定資産合計	957	0.5	952	0.5	△4
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	443		442		
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	565	0.3	565	0.3	△0
Ⅲ 繰延資産合計	17	0.0	15	0.0	△2
投資法人債発行費	17		15		
資産合計	175,459	100.0	176,099	100.0	640

（単位：百万円）

科　目	第36期（2023年5月31日現在）		第37期（2023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	13,928	7.9	8,924	5.1	△5,004
営業未払金	567		1,237		
短期借入金	4,900		—		
１年内償還予定投資法人債	2,000		—		
１年内返済予定長期借入金	5,200		6,400		
リース債務	24		24		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	6		7		
未払費用	138		138		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	52		69		
前受金	753		750		
１年内返済予定預り敷金保証金	280		290		
Ⅱ 固定負債合計	74,837	42.7	80,473	45.7	5,636
投資法人債	4,000		4,000		
長期借入金	64,200		69,900		
リース債務	275		263		
信託リース債務	27		25		
預り敷金保証金	1,897		1,861		
信託預り敷金保証金	4,436		4,423		
負債合計	88,766	50.6	89,397	50.8	631
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	48.0	84,270	47.9	
Ⅱ 剰余金合計	2,422	1.4	2,431	1.4	
圧縮積立金	307		307		
任意積立金合計	307		307		
当期未処分利益	2,115		2,124		
純資産合計	86,693	49.4	86,701	49.2	8
負債・純資産合計	175,459	100.0	176,099	100.0	640

有利子負債
80,300百万円

預り敷金保証金合計
6,575百万円
⇩
3,397百万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)	汐留イーストサイドビル	ラグザ大阪	阪急電鉄本社ビル
第37期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	293	532	357	138	284		386	247	361
賃貸収入	223	328	249	120	283		364	247	361
水道光熱費収入	9	114	48	9	—		18	—	—
その他収入	60	88	59	8	0		3	0	—
賃貸事業費用　合計	205	479	254	91	107		137	227	273
委託管理料	44	124	86	23	13		19	1	3
水道光熱費	17	130	49	9	0		23	—	—
支払賃借料	7	0	1	—	21		1	17	—
広告宣伝費	27	3	5	—	—		—	—	—
修繕費	21	31	14	6	3		2	8	79
損害保険料	0	1	0	0	0		0	2	1
公租公課	31	63	28	12	25		24	52	56
その他費用	10	7	8	1	0		1	2	1
減価償却費	45	116	59	36	42		64	142	131
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	132	169	162	84	219	60	313	161	218
賃貸事業利益	87	52	103	47	177	60	249	19	87
資本的支出	120	40	182	5	—	—	6	28	397

（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	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)	KOHYO小野原店(注)
第37期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	631				102				
賃貸収入	630				102				
水道光熱費収入	—				—				
その他収入	0				0				
賃貸事業費用　合計	230				49				
委託管理料	0				1				
水道光熱費	—				—				
支払賃借料	6				14				
広告宣伝費	—				—				
修繕費	1				0				
損害保険料	1				0				
公租公課	67				12				
その他費用	0				0				
減価償却費	152				18				
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	553	203	52	36	71	86	34	109	43
賃貸事業利益	400	203	52	31	52	86	34	109	34
資本的支出	7	—	—	—	13	—	—	—	—

（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	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)	FUNDES神保町	パロー高槻店(敷地)(注)
第37期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計		341						67	
賃貸収入		272						46	
水道光熱費収入		49						10	
その他収入		19						9	
賃貸事業費用　合計		221						31	
委託管理料		59						7	
水道光熱費		56						10	
支払賃借料		21						0	
広告宣伝費		3						0	
修繕費		2						0	
損害保険料		0						0	
公租公課		27						5	
その他費用		0						0	
減価償却費		49						7	
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	153	169	48	39	58	168	149	42	47
賃貸事業利益	153	119	48	39	36	137	119	35	47
資本的支出	—	2	—	—	—	66	62	—	—

（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	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)	H-CUBE KITAAOYAMA(注)	H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ(注)	34物件合計
第37期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入　合計	77							5,899
賃貸収入	77							5,311
水道光熱費収入	—							302
その他収入	—							286
賃貸事業費用　合計	3							2,890
委託管理料	0							508
水道光熱費	—							367
支払賃借料	—							94
広告宣伝費	—							41
修繕費	—							184
損害保険料	—							13
公租公課	2							621
その他費用	—							80
減価償却費	—							979
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	74	17	54	133	33	24	59	3,988
賃貸事業利益	74	15	44	130	33	23	57	3,009
資本的支出	—	—	0	0	—	—	—	934

（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36期	第37期	備　考
運用日数	182日	183日	第36期：2022年 12月１日～2023年　5月31日 第37期：2023年　6月１日～2023年11月30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）	2.5%	2.4%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.4%	2.5%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/2｝
（年換算）	4.9%	4.9%	運用日数により算出
期末純資産比率	49.4%	49.2%	純資産額/総資産額
期末鑑定ベースＬＴＶ（括弧内は簿価ベース）	40.6% (48.6%)	40.2% (48.4%)	（有利子負債額＋敷金･保証金―見合い現預金） /（総資産額＊―見合い現預金） ＊ 鑑定評価額による調整ベース（括弧内は簿価ベース）
期末総資産LTV	45.8%	45.6%	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）	12.0倍	11.9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）	3,964百万円	3,988百万円	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）	3,091百万円	3,104百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

8. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2023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	25.1	6,337.37 (2,927.05)	100.0% (98.9%)	1 (117)	2005年2月1日	6,468	3.7%	歩合賃料 (固定＋変動)
	★2	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	38.5	28,194.15 (18,518.48)	100.0% (96.8%)	2 (21)	2005年2月1日	7,740	4.5%	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	20.2	13,027.28	68.9%	24	2005年2月1日	6,930	4.0%	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	20.7	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,655	5.0%	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	15.2	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.5%	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	4.7%	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	10.2	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	16.2	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	2.4%	長期・固定賃料
	19	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	7.6	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	0.9%	長期・固定賃料
	20	オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	4.1%	長期・固定賃料
	★21	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	21.7	15,708.81	100.0%	13	2018年2月15日	5,400	3.1%	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
	24	ベッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	14.4	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	7.2	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.6%	固定賃料 (一部歩合賃料)

ポートフォリオ一覧②

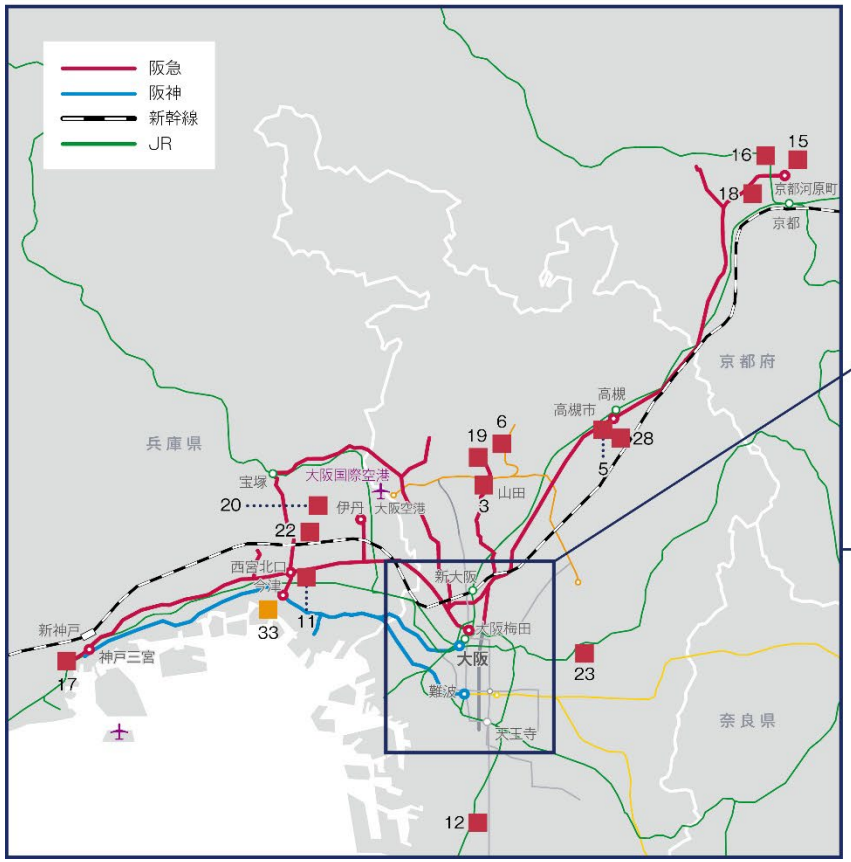
2023年11月30日時点

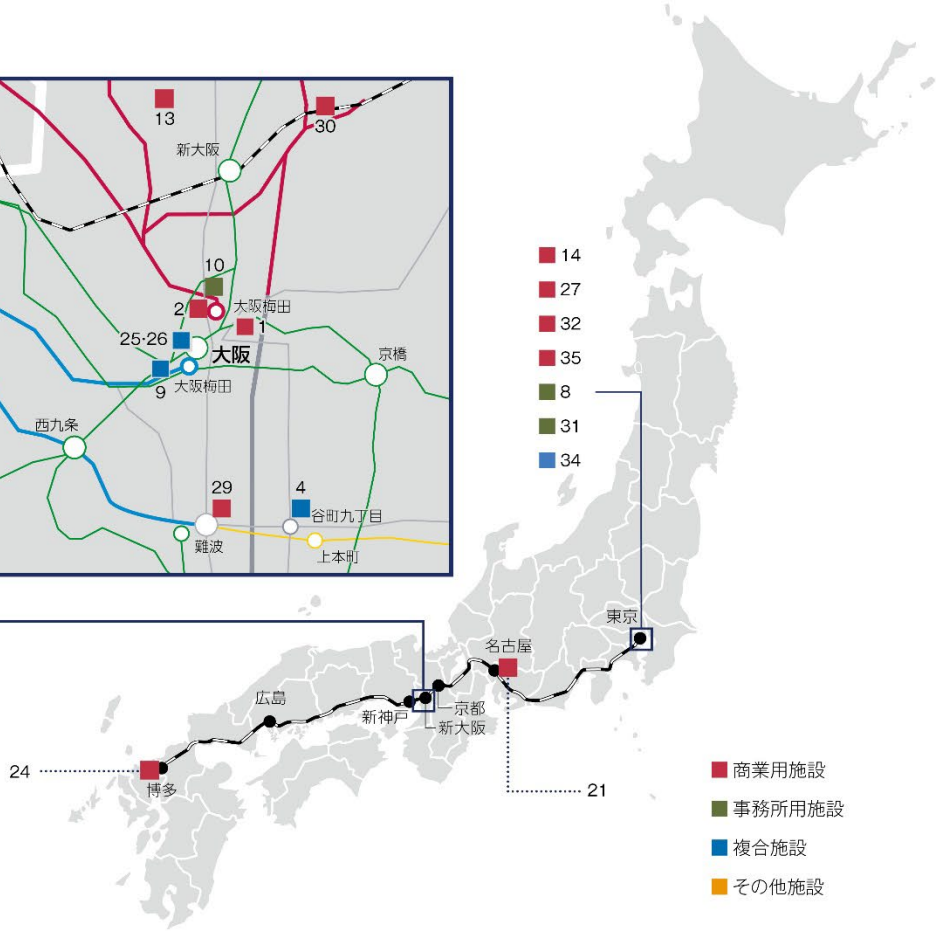
施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	28	バロー高槻店(敷地)	大阪府高槻市	—	—	7,366.39	100.0%	1	2019年3月29日	2,258	1.3%	長期・固定賃料
	29	nanohana戎橋店(敷地)	大阪市中央区	—	—	302.40	100.0%	1	2020年3月31日	4,230	2.4%	固定賃料
	★30	万代下新庄店	大阪市東淀川区	1998年12月	25.0	1,608.65	100.0%	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	3.8	774.21	100.0%	2	2021年12月14日	6,650	3.8%	固定賃料
	35	H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	東京都港区	2021年12月	2.0	427.33	100.0%	2	2022年12月1日	3,468	2.0%	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	16.3	9,286.58	88.9%	6	2008年2月29日	19,025	11.0%	固定賃料
	★10	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	31.2	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	5.9%	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	14.7	1,833.96	98.7%	16	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	30.2	4,586.83	100.0%	10	2005年11月1日	2,980	1.7%	固定賃料
	★9	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	24.8	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)	10.8	5,893.37(5,178.40)	100.0%(94.1%)	2(243)	2018年12月5日	9,212	5.3%	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	10.8	8,748.18(8,467.56)	100.0%(98.3%)	5(102)	2018年12月5日	6,566	3.8%	固定賃料(一部歩合賃料)
	34	H-CUBE KITAAOYAMA	東京都港区	2021年2月	2.8	386.03	100.0%	2	2022年12月1日	1,410	0.8%	固定賃料
その他施設	33	コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)	兵庫県西宮市	—	—	7,005.80	100.0%	1	2021年12月27日	1,864	1.1%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					18.1	413,777.87(399,696.30)	98.8%(98.5%)	117(590)	—	173,521	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
その他施設：「商業用途区画」、「事務所用途区画」のいずれにも含まれない「その他用途区画」からの賃料収入が施設全体の賃料収入の50%超を占めている施設
（注２）「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したものであり、★印はグリーンリース契約を締結しているテナントが入居している物件
（注３）ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
（注４）括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載
（準）共有物件の賃貸可能面積については、持分割合に対応する数値をそれぞれ記載

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



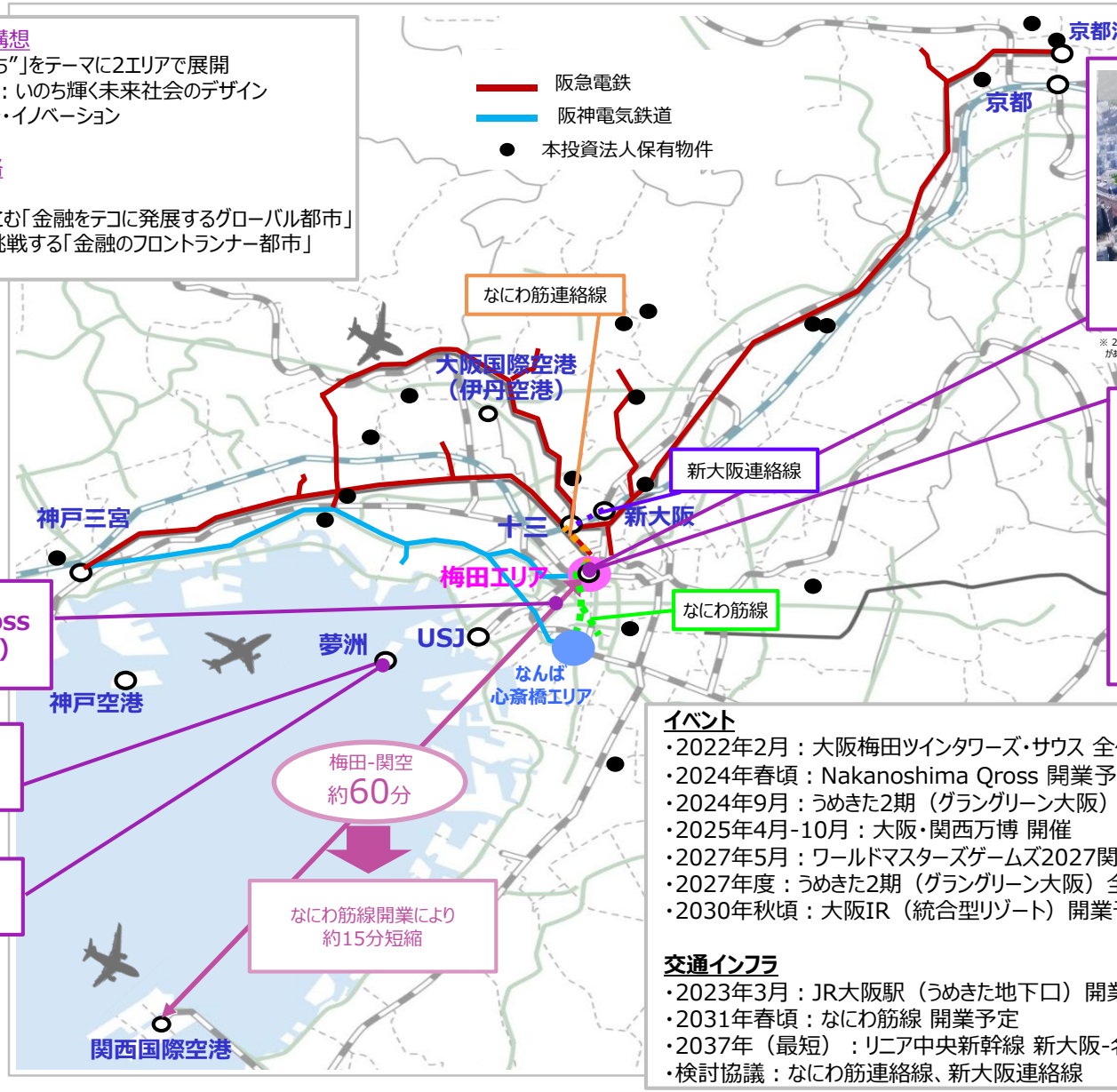


※保有物件：2023年11月30日時点
※物件番号は、P.49及びP.50のポートフォリオ一覧に記載

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」
・先駆けた取組みで世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」



うめきた2期
（グラングリーン大阪）

※ 2022年5月時点のイメージパースであり、今後変更となる可能性がありません（提供：うめきた2期開発事業者）

大阪梅田
ツインタワーズ・サウス

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：Nakanoshima Qross 開業予定
・2024年9月：うめきた2期（グラングリーン大阪）先行街びらき予定
・2025年4月-10月：大阪・関西万博 開催
・2027年5月：ワールドマスターズゲームズ2027関西 開催予定
・2027年度：うめきた2期（グラングリーン大阪）全体街びらき予定
・2030年秋頃：大阪IR（統合型リゾート）開業予定

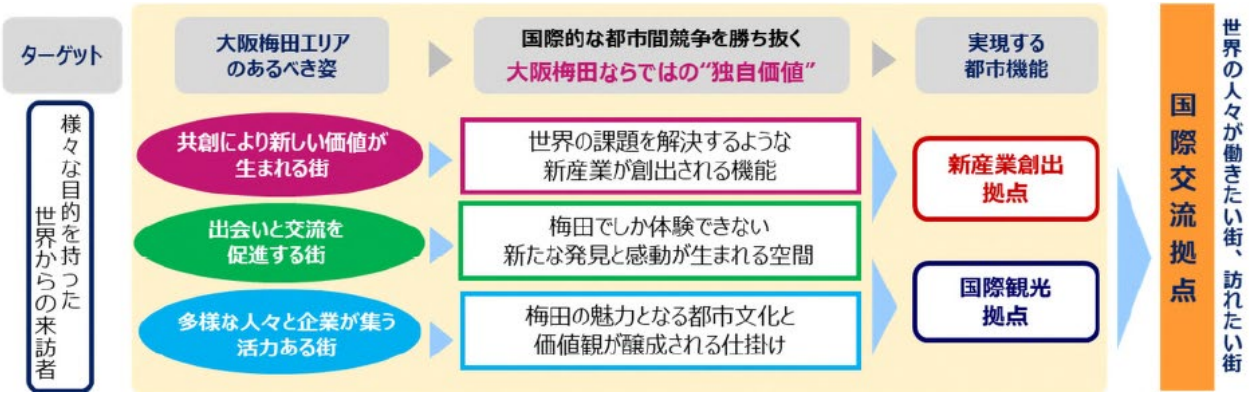
交通インフラ
・2023年3月：JR大阪駅（うめきた地下口）開業
・2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
・2037年（最短）：リニア中央新幹線 新大阪-名古屋 開業予定
・検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線

※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱等の公表資料を基に本資産運用会社にて作成（2024年1月24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）
※保有物件：2023年11月30日時点

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。

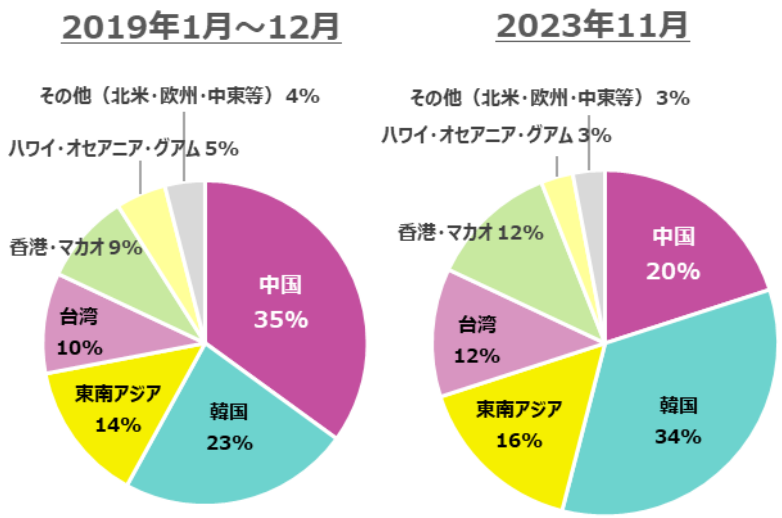
※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成

関西圏のインバウンドの状況

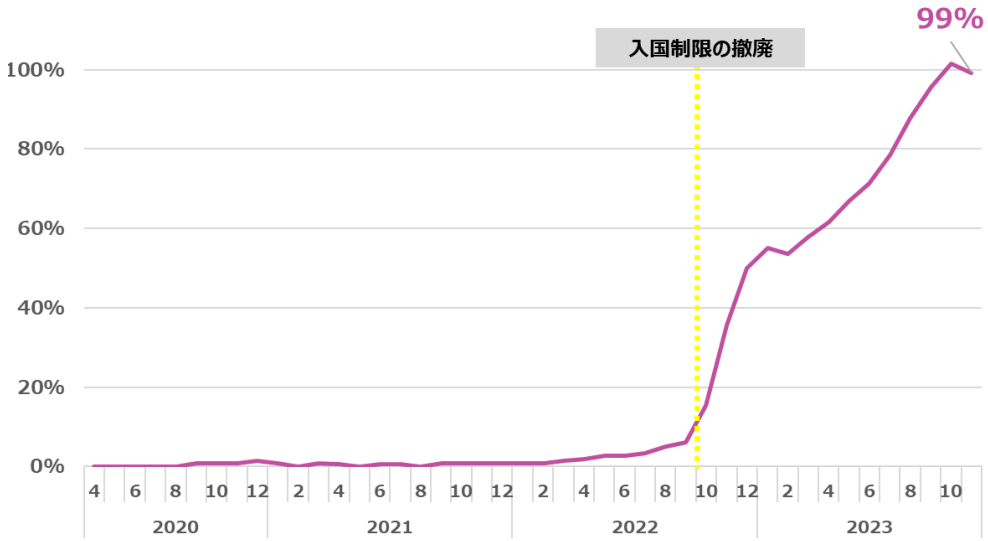
関西国際空港の外客数は、コロナ禍前水準まで回復

- 2022年10月の入国制限撤廃後、国際線発着回数増加
- 関西国際空港の外客数は、2023年11月時点、コロナ禍前の水準まで回復
- 方面別発着回数では、韓国を中心に東アジア(中国除く)は、コロナ禍前の水準まで回復
  最もシェアの大きかった中国は緩やかな回復途上（約4割）
- 6月以降もアジア線を中心に国際線の復便が相次いでいる

関西国際空港の国際旅客便　方面別発着回数シェア



関西国際空港の国際線外国人利用客の状況(2019年同月比)



関西国際空港の復便の状況（2023年6月～）

更新日		復便 / 新規	航空会社	運航路線	便数
2023	6/3	復便	エア・カナダ	バンクーバー	４往復／週
	6/5	復便	全日本空輸	上海	３往復／週
	6/23	復便	北京首都航空	杭州	２往復／週
	6/26	復便	春秋航空	大連	４往復／週
	7/1	復便	吉祥航空	北京	毎日
	7/6	新規	エアロK航空	清州	毎日（２往復／日）
	7/8	復便	深セン航空	深セン	毎日
	7/11	復便	春秋航空	寧波	２往復／週
	8/5	新規	厦門航空	重慶	３往復／週
	9/20	復便	イースター航空	仁川	毎日（２往復／日）
	9/27	復便	山東航空	済南	毎日
	9/27	新規	タイベトジェット	バンコク	毎日
	10/2	新規	エティハド航空	アブダビ	５往復／週
	10/29	復便	全日本空輸	北京	３往復／週
	10/31	復便	チェジュ航空	務安	２往復／週
	11/24	復便	ジェットスター・アジア航空	シンガポール	5往復／週
	12/12	復便	ターキッシュエアラインズ	イスタンブール	４往復／週

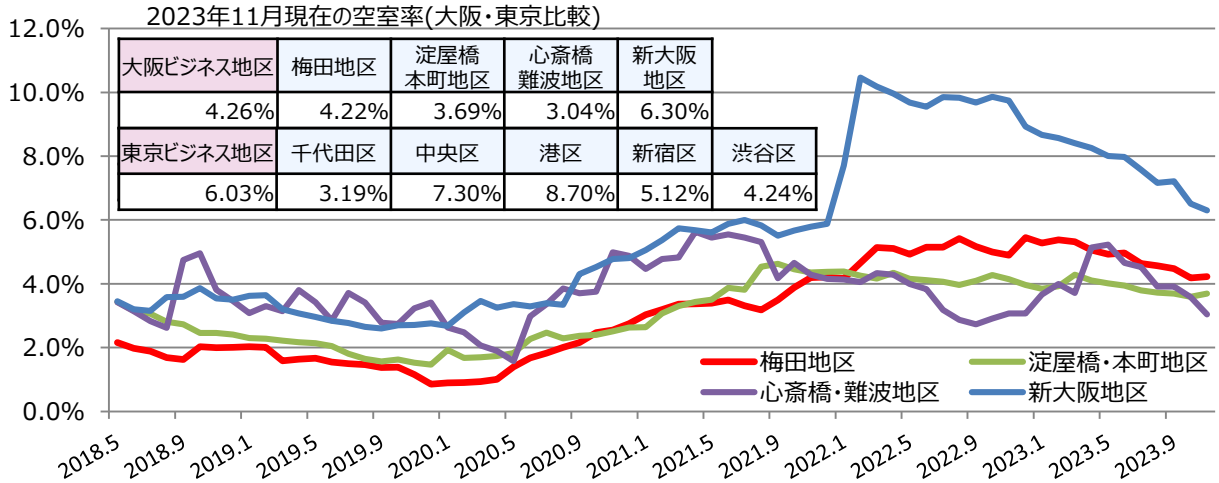
出所：　関西エアポート株式会社、2023年10月・11月データは速報値（2023年12月25日時点の開示情報に基づく）
コロナ禍前からの回復率は2023年11月の国際線外国人利用客数又は方面別発着回数の2019年同月比

大阪のオフィスの状況

新規オフィス供給が増加するが、空室率への影響は限定的

- 館内増床や拡張移転などの成約が進んだことから、大阪ビジネス地区の空室率は前期から徐々に低下して推移
- 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2018年水準を上回って推移しており、グレードAビルでは下落幅が縮小し、グレードBビルでは前回比横ばいとなっている
- 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

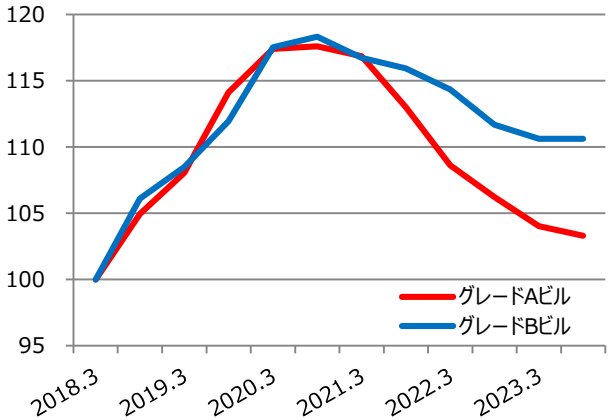
大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移



（出所）三鬼商事オフィスデータ

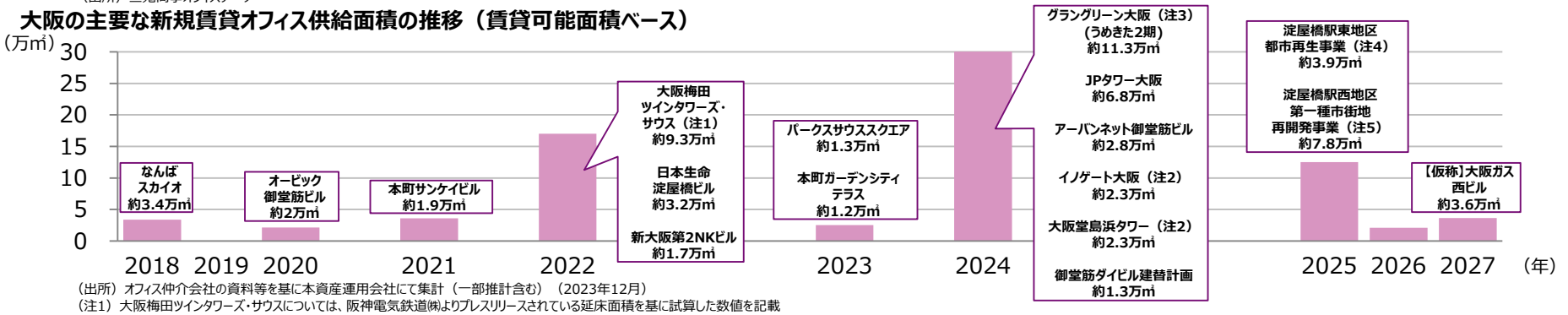
梅田地区の新規成約賃料の推移

（2018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本資産運用会社にて作成

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）

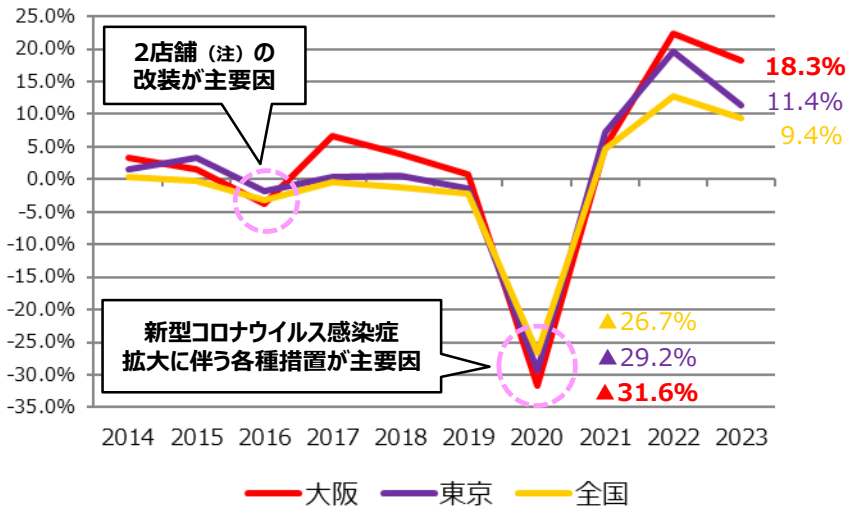


（出所）オフィス仲介会社の資料等を基に本資産運用会社にて集計（一部推計含む）（2023年12月）
（注1）大阪梅田ツインタワーズ・サウスについては、阪神電気鉄道㈱よりプレスリリースされている延床面積を基に試算した数値を記載
（注2）JPタワー大阪及びイノゲート大阪については西日本旅客鉄道㈱より、大阪堂島浜タワーについては三菱地所㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載
（注3）グラングリーン大阪については、うめきた2期地区開発事業「グラングリーン大阪」公式サイトに掲載されているオフィス賃貸面積を記載
（注4）淀屋橋駅東地区都市再生事業については、中央日本土地建物㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載
（注5）淀屋橋駅西地区第一種市街地再開発事業については、大和ハウス工業㈱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

百貨店売上高、スーパー売上高ともに好調に推移

- 2023年の百貨店売上高は、インバウンド需要の拡大を受けて、ラグジュアリーブランドのバッグ等の高額商品の販売が好調であったことに加え、外出機会増加による旅行用品の販売が好調であったことにより、前年比プラスとなっている
- 大阪市のスーパー売上高は、飲食料品の価格上昇の影響や気温高で盛夏商材が好調だったこと等により、2023年は年間を通して、前年同月比で好調に推移している

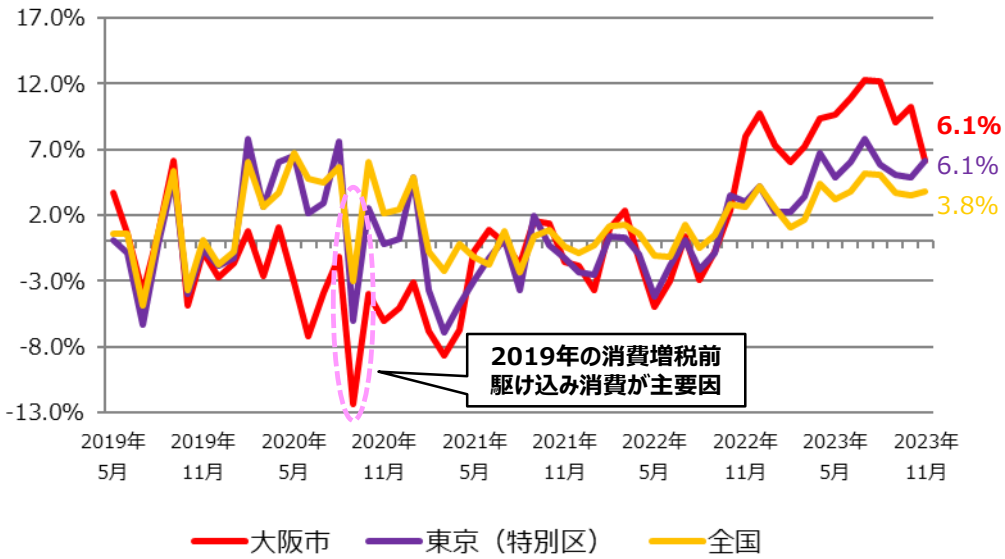
地区別の百貨店売上高（前年比）



（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	主な店舗の構成・業種
阪急西宮ガーデンズ	
イオンモール堺北花田（敷地）	
高槻城西ショッピングセンター	
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	
メッツ大曽根	
デュー阪急山田	
万代仁川店（敷地）	
万代五条西小路店（敷地）	
ラ・ムー東大阪店（敷地）	
万代豊中豊南店（敷地）	
バロー高槻店（敷地）	
ニトリ茨木北店（敷地）	
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	
KOHYO小野原店	
ライフ下山手店（敷地）	
万代下新庄店	

凡例

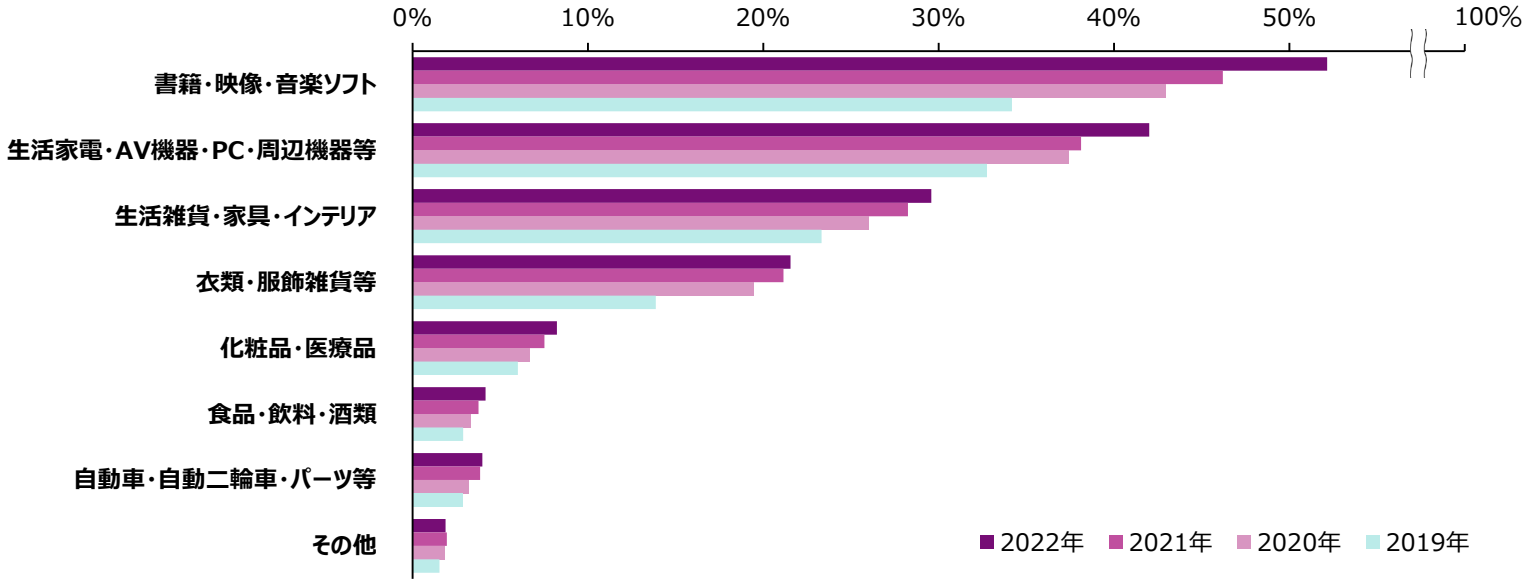
- スーパー
- ドラッグストア
- 100円ショップ
- 飲食店
- ファストファッション
- 家電量販店
- 家具・インテリア用品
- ファッション・ファッション雑貨
- スポーツ用品
- 玩具・ベビー用品
- 百貨店
- 映画館
- ホームセンター

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

物販系商品ごとのEコマース比率



出所：経済産業省「デジタル取引環境整備事業（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ライフスタイルの多様化にも対応

▼

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	5.8%
	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%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	8.5%
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%
	H-CUBE KITAAOYAMA	8.1%
ポートフォリオ全体(第37期末時点)		3.4%

●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3.4%（第37期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方

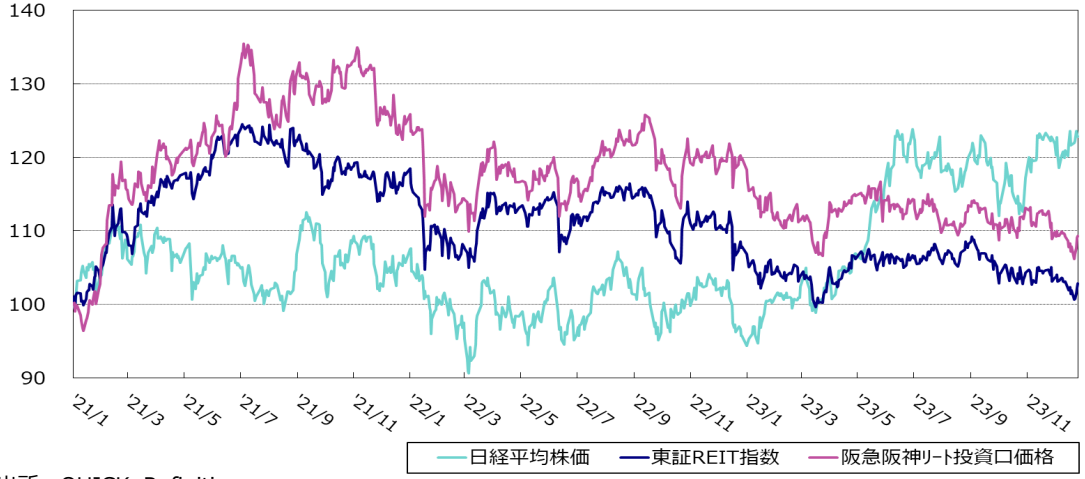
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

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

※建物のない敷地物件については記載していない

投資口価格の推移

相対価格の推移
（2021年1月4日終値を100とした場合の相対価格／終値ベース）



出所：QUICK、Refinitiv

投資口価格動向
（2005年10月26日～2023年12月29日）

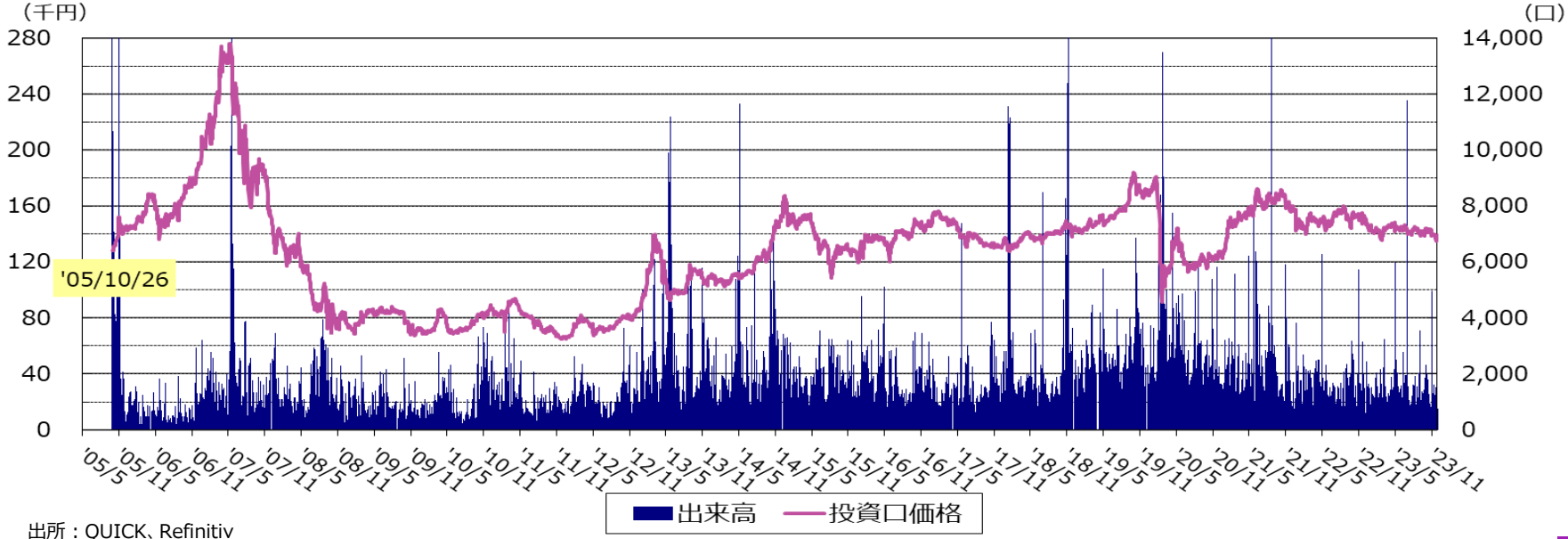
最高値（終値）	276,000円 （2007年6月）
最安値（終値）	65,000円 （2011年12月）

2021年1月4日～2023年12月29日

最高値（終値）	172,300円 （2021年7月8日）
最安値（終値）	122,600円 （2021年1月15日）

2023年12月29日の投資口価格（終値）
139,000円

投資口価格の推移（終値ベース）



出所：QUICK、Refinitiv

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

投資主属性分析（第37期末時点）

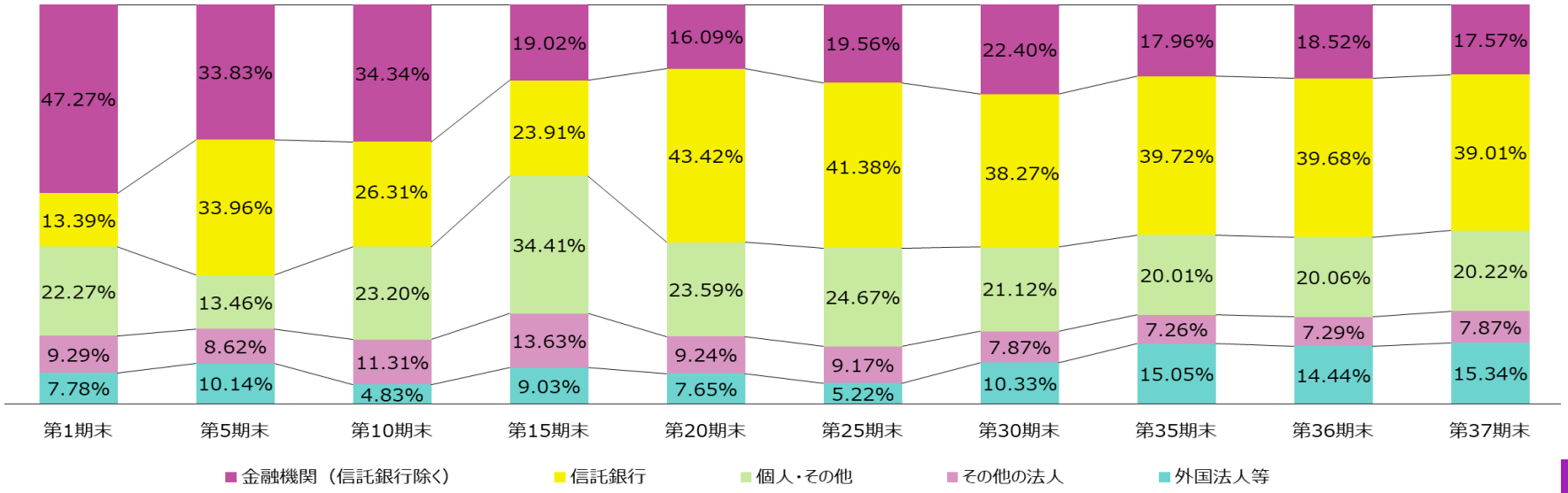
投資口分布状況

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）	117	0.76%	122,118	17.57%
信託銀行	8	0.05%	271,164	39.01%
個人・その他	14,895	96.44%	140,549	20.22%
その他の法人	237	1.53%	54,742	7.87%
外国法人等	188	1.22%	106,627	15.34%
合計	15,445	100.00%	695,200	100.00%

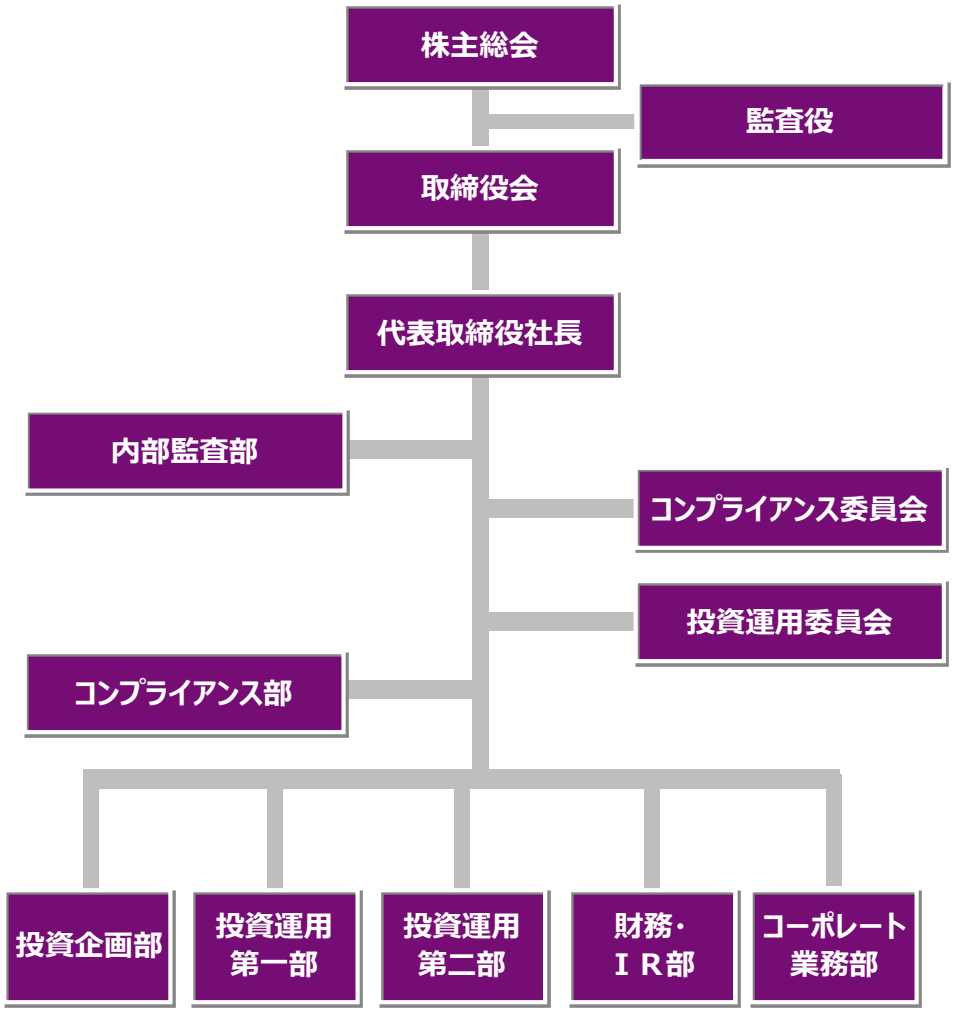
投資主上位10社

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）	172,554	24.82%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	72,579	10.44%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
野村信託銀行株式会社（投信口）	22,086	3.18%
全国信用協同組合連合会	16,711	2.40%
ＳＴＡＴＥ ＳＴＲＥＥＴ ＢＡＮＫ ＷＥＳＴ ＣＬＩＥＮＴ － ＴＲＥＡＴＹ ５０５２３４	12,234	1.76%
ＪＰ ＭＯＲＧＡＮ ＣＨＡＳＥ ＢＡＮＫ ３８５７７１	11,914	1.71%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
ＢＮＹ ＧＣＭ ＣＬＩＥＮＴ ＡＣＣＯＵＮＴ ＪＰＲＤ ＡＣ ＩＳＧ （ＦＥ－ＡＣ）	7,855	1.13%
ＳＳＢＴＣ ＣＬＩＥＮＴ ＯＭＮＩＢＵＳ ＡＣＣＯＵＮＴ	7,483	1.08%
合　計	354,416	50.98%
発行済投資口数	**695,200**	**100.00%**

所有者別 投資口数比率



本資産運用会社の組織体制

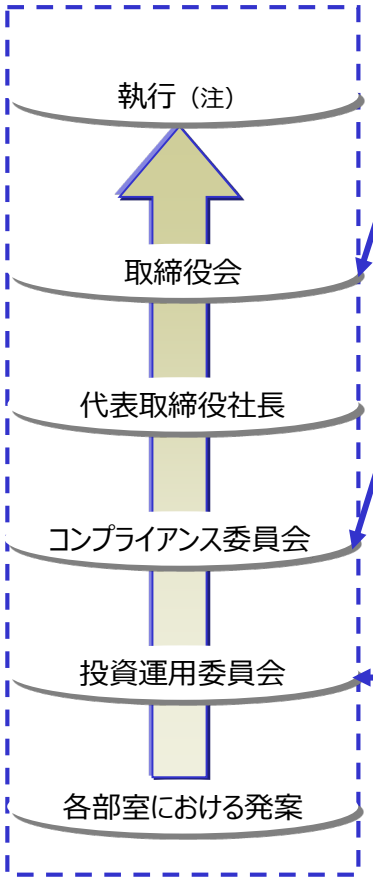


（2023年11月30日現在）

会社概要		
商　号	阪急阪神リート投信株式会社	
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	43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	

本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

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



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

決議基準

委員長が出席し、コンプライアンス・オフィサー同席の上、委員長及び副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

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）

2023年11月30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

※2022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岡﨑豊茂を、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

用語	定義
平均NOI利回り	各時点の保有不動産に係る｛（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計＋減価償却費の合計｝÷取得価格の合計
平均償却後利回り	各時点の保有不動産に係る（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得価格の合計
	P.4及びP.12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37期末　：第37期の実績値 本取組み後　：第37期の実績値に、取得資産の数値を加減算した数値 取得資産　　：取得価格、鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度の運営収益・運営費用の見込額
総資産LTV	総資産有利子負債比率 ＝有利子負債残高 ÷ 総資産額
鑑定ベースLTV	（有利子負債残高 ＋ 敷金及び保証金 － 見合い現預金）÷（総資産額－見合い現預金） ・見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す ・総資産額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減算して求めた金額とする
	P.4及びP.12に記載の鑑定ベースLTVは、以下の数値に基づき計算している 第37期末　：第37期末の実績値 本取組み後　：第37期末の実績値に新規借入額、取得資産の敷金額（見合い現預金なし）及び鑑定評価額を加算した数値
含み損益	各時点の保有不動産に係る鑑定評価額の合計－帳簿価額の合計
1口当たりNAV	含み益反映後の1口当たり純資産額 ＝（純資産－分配予定額 ± 含み損益）÷発行済み投資口数

Memo