Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第29期 決算説明会用資料

自 2019年6月1日 至 2019年11月30日

証券コード：8977

1000000人のキャンドルナイト@OSAKA CITY

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

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

目次

1. エグゼクティブ・サマリー・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3

2. 外部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・14

3. 内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・23

4. 財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・31

5. 第29期決算概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 35

6. サステナビリティへの取組み・・・・・・・・・・・・・・・43

7. APPENDIX ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・47

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

Memo

新中期方針（2020年～2025年）

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29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	・スポンサーとの協議進捗 ・資産入替の検討進捗
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	・汐留のリーシングにおける賃料増額実現 ・上六におけるリーシング進捗 ・天王洲等における賃料増額交渉継続 ・山田、北野におけるリニューアル実施
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と FTSE EPRA/NAREIT指数組入れ	・初のシンジケートローン実施 低金利での長期固定化と調達手段多様化の実践 ・海外含む機関投資主の拡大 時価総額：1,199億円（第29期末）
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	・SMBC環境配慮評価融資にてA評価獲得 ・GRESB評価「Green Star」取得 ・DBJ Green Building認証 4物件取得 （計6物件）

第29期決算の概要

（単位：百万円）

項　目	第29期予想（A）（2019年7月19日発表分）	第29期実績（B）自 2019年　6月　1日 至 2019年 11月 30日	増　減（B）－（A）
運用日数（日）	183	183	—
営業収益	5,952	5,955	2
営業利益	2,515	2,563	48
経常利益	2,156	2,209	52
当期純利益	2,155	2,207	52
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）	3,100	3,176	76
1口当たりＦＦＯ（円）	4,548	4,616	67

（主な増減要因）　（単位：百万円）

仲介手数料の減少	＋23
修繕費、減価償却費の減少	＋12

1口当たり純資産額	124,394円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	169,464円

第２９期実績（２０１９年１１月期）１口当たり分配金　３,１７６円

第30期・第31期業績予想の概要

（単位：百万円）

項　目	第29期 実績① 自　2019年　6月　1日 至　2019年 11月 30日	第30期 予想② 自　2019年　12月　1日 至　2020年　5月 31日	増　減 ②－①	第31期 予想③ 自　2020年　6月　1日 至　2020年 11月 30日	増　減 ③－②
運用日数（日）	183	183	—	183	—
営業収益	5,955	5,962	7	6,044	82
営業利益	2,563	2,567	3	2,544	△ 23
経常利益	2,209	2,205	△ 3	2,170	△ 34
当期純利益	2,207	2,203	△ 4	2,169	△ 34
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）	3,176	3,170	△ 6	3,120	△ 50
1口当たりＦＦＯ（円）	4,616	4,640	24	4,612	△ 28
（参考）主な費用見込み					
修繕費	135	138	3	173	35
公租公課	580	587	7	599	11
減価償却費	1,000	1,022	22	1,037	15
支払利息・融資関連費用	356	361	5	373	11

【第30期予想】第29期実績からの主な増減要因（単位：百万円）

- 賃料収入の増加　＋48（汐留＋44、北野＋12、上六△10）
- 原状回復工事相当額収入の増加　＋40（上六）
- 仲介手数料の増加　△22（汐留）
- 広告宣伝費、修繕費、公租公課、減価償却費、支払利息・融資関連費用の増加　△54

【第31期予想】第30期予想からの主な増減要因（単位：百万円）

- 賃料収入の増加　＋55（汐留＋60、上六△3）
- 原状回復工事相当額収入の減少　△40（上六）
- 仲介手数料の減少　＋22（汐留）
- 修繕費、公租公課、減価償却費、支払利息・融資関連費用の増加　△73

第30期予想（2020年5月期予想）
１口当たり分配金　3,170円

第31期予想（2020年11月期予想）
１口当たり分配金　3,120円

【主な前提条件】
- 現時点で保有している30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

リーシング進捗状況（汐留）

＜汐留イーストサイドビル＞

・２０１９年６月～9月（第29期）に、大型テナント等が退去（賃貸面積の４５％相当）
・精力的なリーシング活動により、２０２０年1月時点で稼働率は９４％まで回復

＜リーシング方針＞

①ダウンタイムの極小化
②賃料アップサイドの追求
③安定性の高いテナントの誘致

テナントクレジットを重視しつつ、アップサイドを狙い早期のリースアップを目指す

＜リーシング進捗状況＞

★後継テナント3社決定

一部フロアは空室期間なしで入居
いずれも東証一部上場企業のグループ会社で
安定性高い

★賃料アップサイド達成

成約フロアの賃料収入はテナント入替前と比較して
<u>１３％アップ</u>（巡航ベース）

【物件概要】

所在地	東京都中央区築地五丁目4番１８号
敷地面積	1,932.54m²
延床面積	11,950.30m²
賃貸可能面積	9,286.58m²
階数	8階建
竣工年月	２００７年8月

※残る５７４.６４㎡についても、リーシング方針②及び③を満たす
複数テナントと商談あり

リーシング進捗状況（上六）

＜上六Ｆビルディング＞

・２０２０年1月～2月（第３０期）に大型テナント等が退去予定
・稼働率は１００％から６２.９％に低下見込みも、確度の高い案件が複数進行中

＜リーシング方針＞

①ダウンタイムの極小化
②館内テナントの増床ニーズへの対応
③安定性の高いテナントの誘致

大阪の主要ターミナルの一つ「上本町」至近で視認性も高く、エリア内での競争力の高い物件であり、早期のリースアップを目指す

＜リーシング進捗状況＞

★館内テナントに増床を打診
➡複数のテナントより増床申し入れあり
うち３フロアは空室期間なしの入居でほぼ内定

★稼働率見込み
➡２０２０年3月（第３０期）：約９０％
２０２０年6月（第３１期）：約９５％

【物件概要】

所在地	大阪市中央区上本町西五丁目３番５号
敷地面積	９１５.２２㎡
延床面積	７,５２７.１２㎡
賃貸可能面積	４,６１１.８２㎡
階数	地下１階、地上１１階
竣工年月	１９９３年９月

分配金の推移

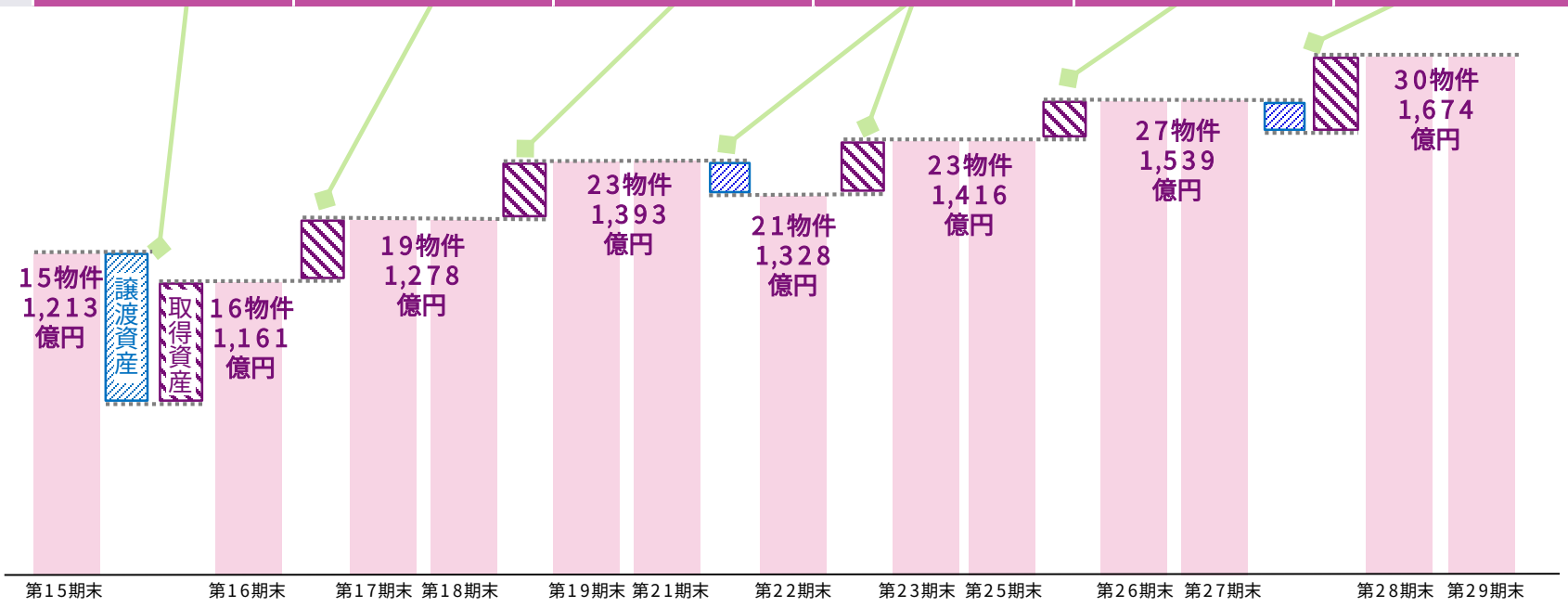
・1口当たり分配金は中長期的に更なる伸長を目指す

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17期 (13/11期)	第19期 (14/11期)	第22・23期 (16/5・11期)	第26期 (18/5期)	第28期 (19/5期)	
	資産入替①	第2回公募増資	第3回公募増資	資産入替②	第4回公募増資	第5回公募増資＆資産入替③	
取得	阪急西宮ガーデンズ 阪急電鉄本社ビル	イオンモール堺北花田(敷地) 万代豊中豊南店(敷地) 北青山3丁目ビル	コトクロス阪急河原町 ほか3物件	KOHYO小野原店 オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	メッツ大曽根 ベッセルイン博多中洲 ほか2物件	グランフロント大阪 バロー高槻店(敷地) FUNDES神保町	19物件 935億円
	285億円	116億円	115億円	87億円	123億円	209億円	
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)	5物件 440億円
	306億円			54億円		80億円	
ポイント	スポンサーとの戦略的入替 収益性および基礎体力向上	外部成長の再開による 成長軌道への回帰	スポンサー保有物件等の取得 外部成長継続	スポンサー等との戦略的入替 収益性および質の向上	スポンサーソリューションの活用 物件取得ルートの拡大 エリア・用途の分散	スポンサーとの戦略的入替 プライム立地物件の取得 質の向上	



収益性と財務状況

●ポートフォリオの収益性

甲子園譲渡益を活用した修繕工事の前倒し(予防保全)により利回りが低下

	第15期末（2012年11月期末）	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29期末（2019年11月期末）
平均NOI利回り(注)	4.6%	5.0%	4.8%	4.7%（4.9%）※	4.9%
平均償却後利回り(注)	3.0%	3.4%	3.7%	3.5%（3.7%）※	3.7%
含み損益(注)	▲83億円	▲58億円	146億円	285億円	313億円

※（）内は修繕費を巡航ベースで算出した数値

●財務基盤の安定性

	第15期末（2012年11月期末）	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29期末（2019年11月期末）
LTV(注)	56.1%	55.8%	43.0%	40.0%	39.3%
有利子負債比率	45.4%	45.5%	44.5%	43.6%	43.6%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.36%	1.33%	0.92%	0.84%	0.81%
借入金・投資法人債の平均残存年数	2.4年	2.0年	4.4年	5.0年	5.0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P64に記載

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：順次まちびらき
2026年：基盤整備完了

JRうめきた（大阪）地下駅（仮称）
2023年：開業

（仮称）未来医療国際拠点
2021年：開業

大阪万博
2025年：開催

IR（統合型リゾート）構想

LCC国際線専用ターミナル
2017年1月：運用開始

なにわ筋線
2031年：開業

なにわ筋連絡線※
※検討調査を進める

なにわ筋線　なにわ筋連絡線

大阪梅田ツインタワーズ・サウス
2022年：全体竣工

＜関西でのその他開発計画・イベント（予定・目標含む）

2021年	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－名古屋開業

（注）公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成（2020年1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

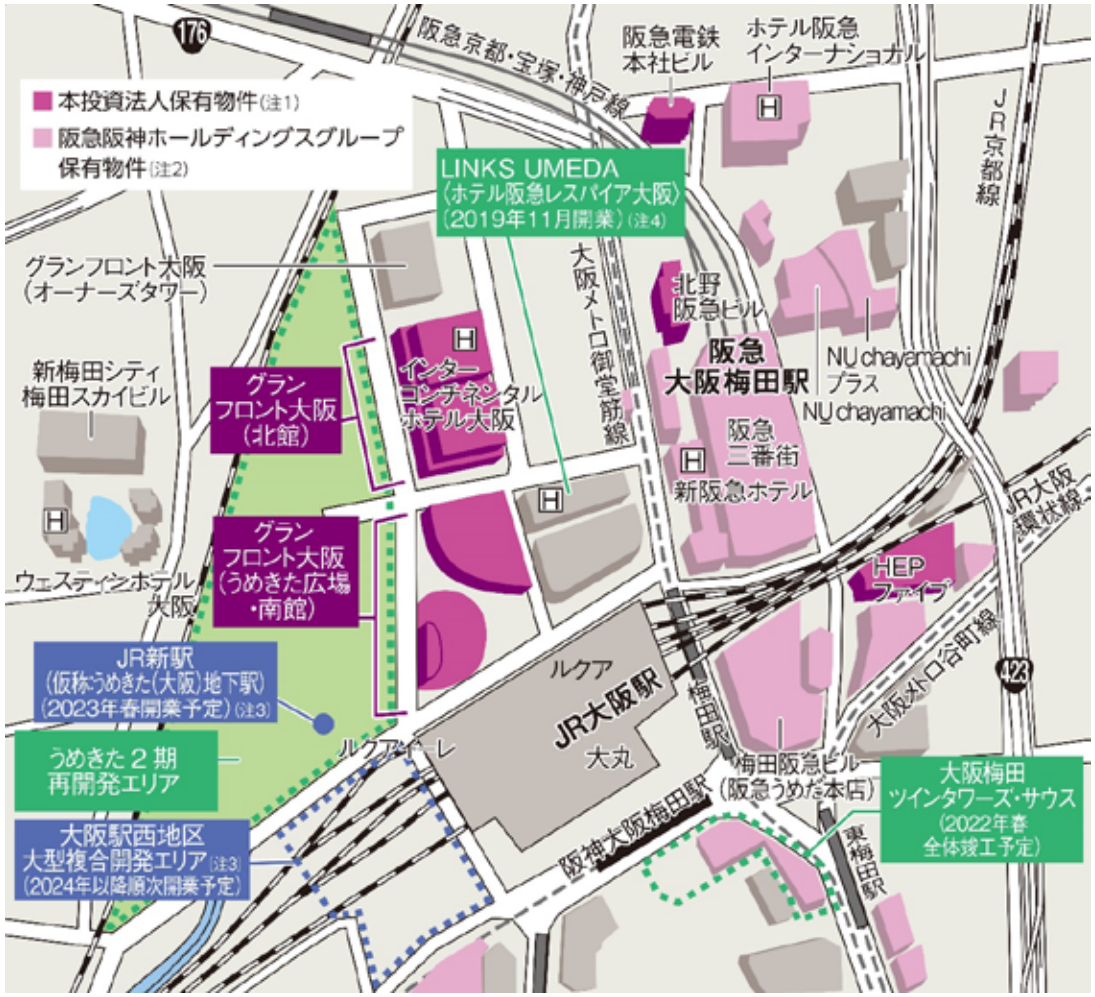
長期ビジョンの実現に向けた「４つの戦略」

戦略①	戦略②
梅田・沿線のストック型の各事業（鉄道、不動産賃貸等）の更なる深化	首都圏・海外におけるストックの積上げ

戦略③	戦略④
フロー型事業（不動産分譲、スポーツ等）の競争力強化	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

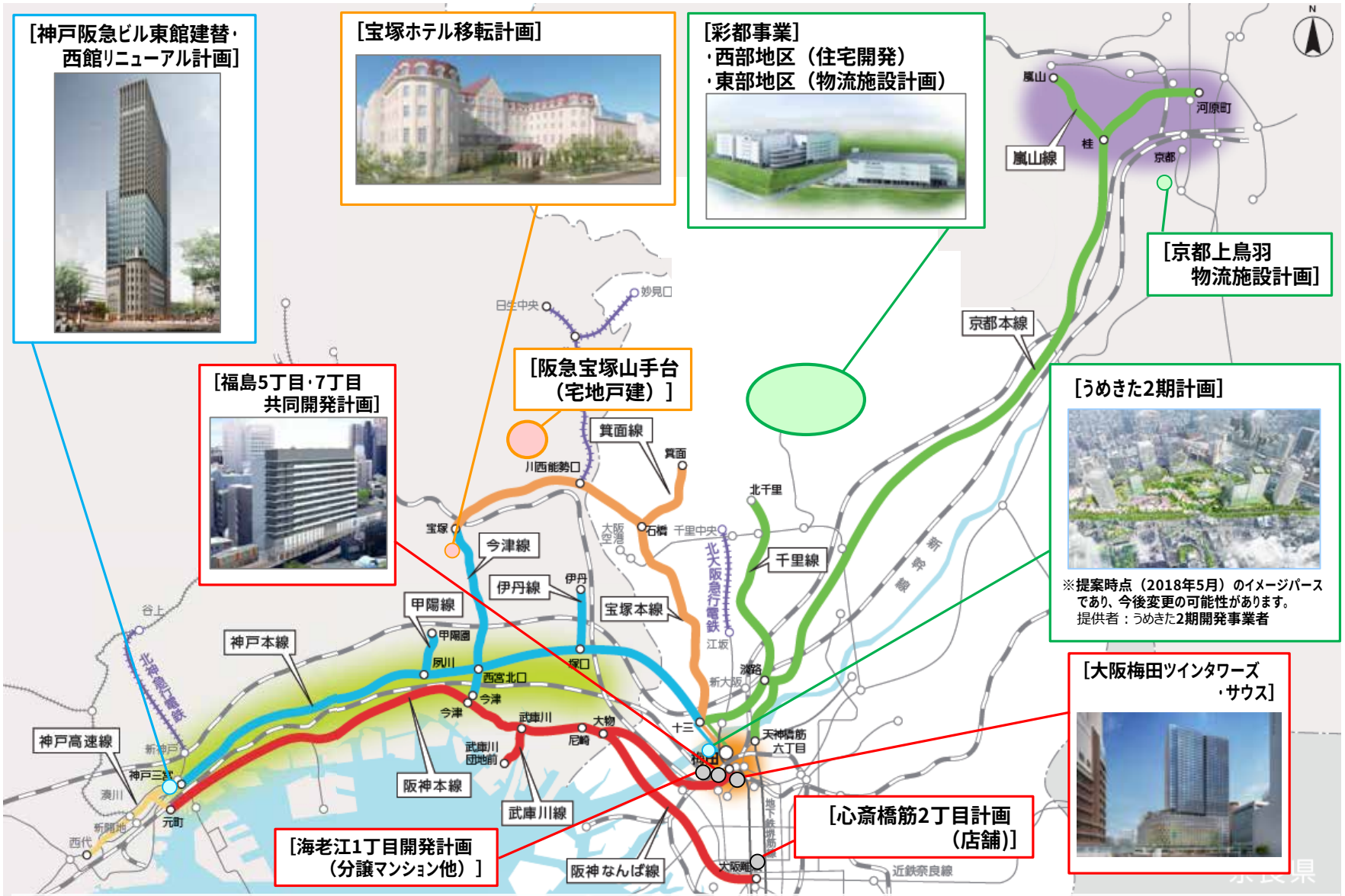
●梅田エリアのプライム立地・将来性



（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・沿線エリアの主な取組み・進行中プロジェクト



（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

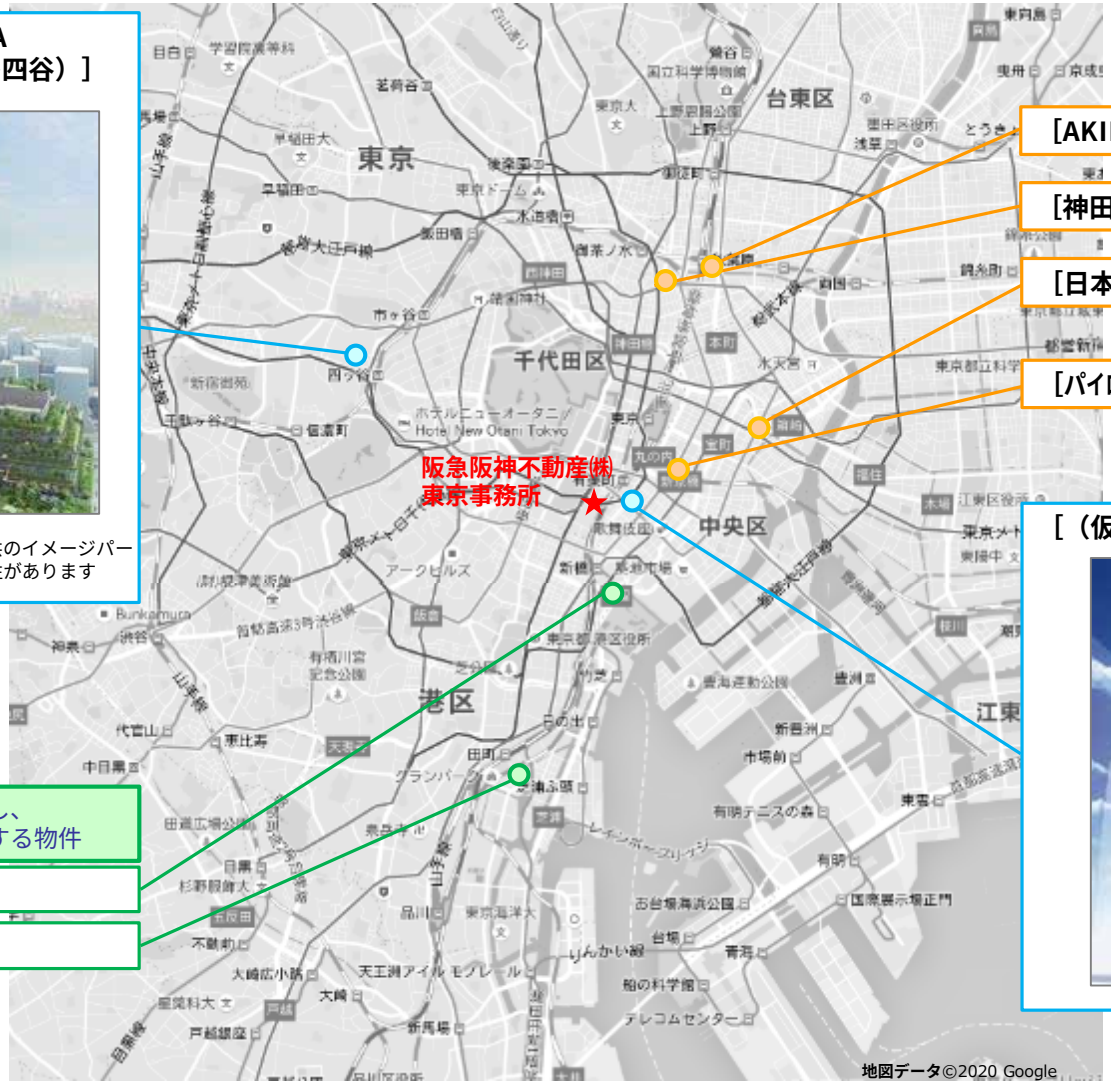
※上記各物件について、決算発表日（2020年1月23日）時点で本投資法人が取得する予定はありません。

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）］

注）独立行政法人都市再生機構提供のイメージパースであり今後変更の可能性があります



［AKIBA TOLIM･レム秋葉原］

［神田須田町スクエアビル］

［日本橋茅場町阪神ビル］

［パイロット阪急阪神グリーンビル］

［（仮称）阪急阪神銀座3丁目ビル］

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］

［ホテルグレイスリー田町］

［凡例］ 橙色：賃貸物件［通常稼動中］、 水色：開発案件（**TMKを介しての参画含む**）、 **緑色**：本投資法人保有物件

※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（2020年1月23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

- 過熱する物件取得競争の中、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29期の実績】

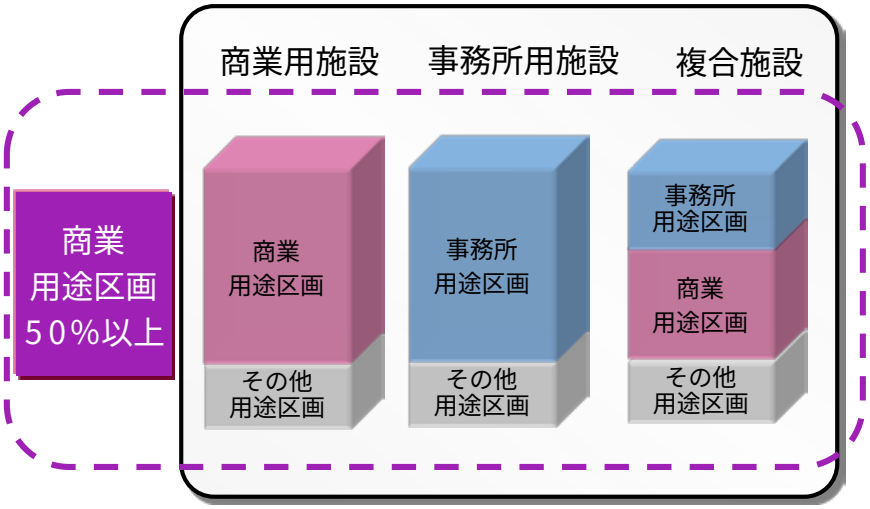
- スポンサーグループからの取得物件：４物件（19,667百万円）
- 外部からの取得物件　　：６物件（22,220百万円）

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 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 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） グランフロント大阪（北館）	汐留イーストサイドビル ホテルグレイスリー田町 KOHYO小野原店 バロー高槻店（敷地）	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） 万代五条西小路店（敷地） ライフ下山手店（敷地）	阪急電鉄本社ビル 上六Fビルディング 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 コーナン広島中野東店（敷地） スフィアタワー天王洲 北青山３丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池（敷地） メッツ大曽根 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

アクイジション戦略と投資対象

投資対象

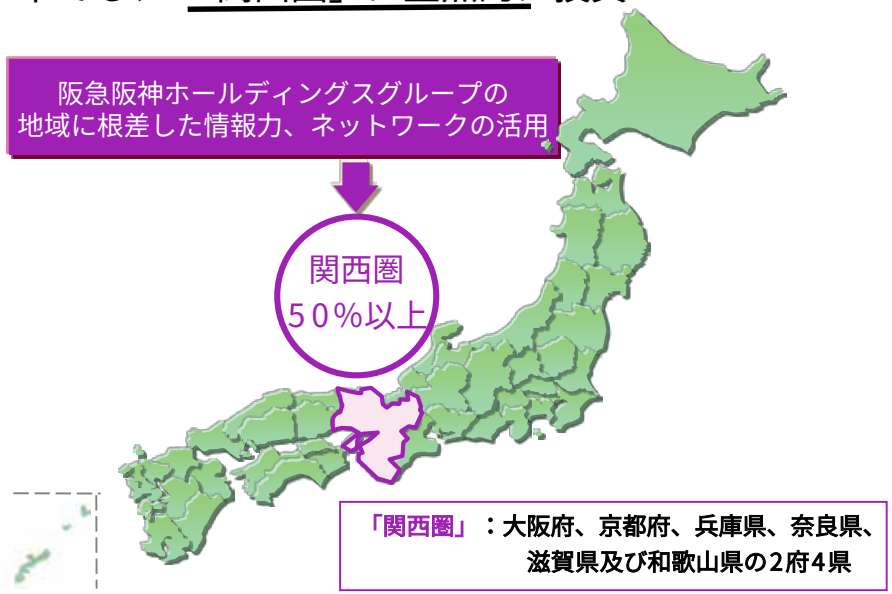
商業用途又は事務所用途の区画を有する
不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



※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

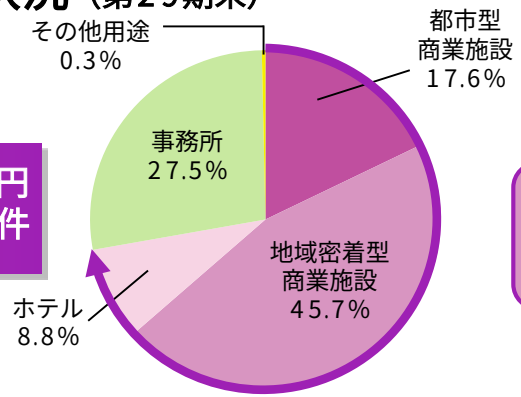
投資対象エリア

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

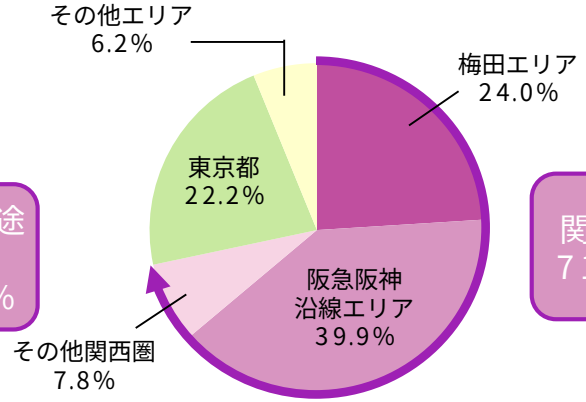


ポートフォリオの状況（第29期末）

取得資産総額：　1,674.3億円
総物件数：　30物件



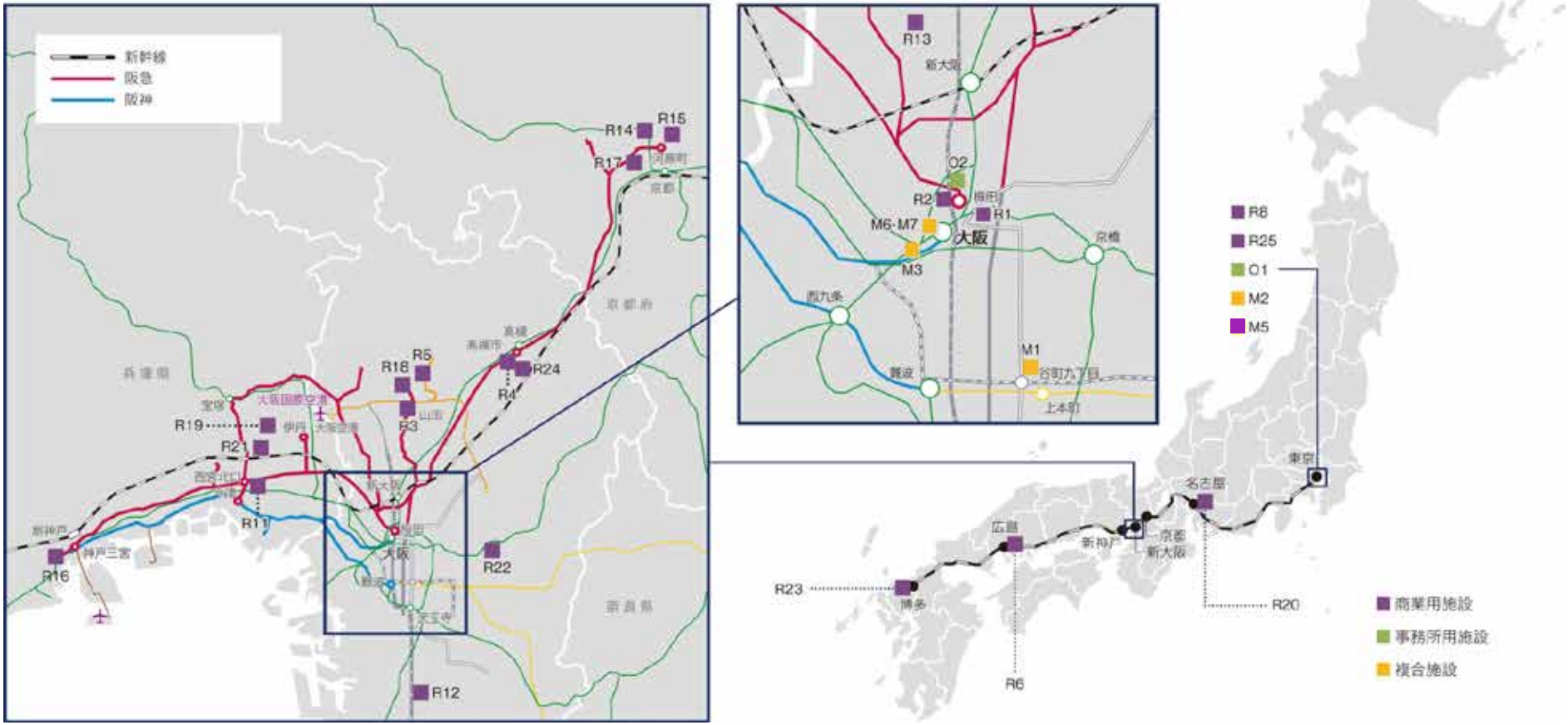
商業用途
区画
72.1%



関西圏
71.7%

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、広島圏、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
- アップサイドが期待できる都市型商業施設・オフィス、
  収益安定性の高い地域密着型商業施設、需要が堅調な宿泊特化型ホテルが重点ターゲット

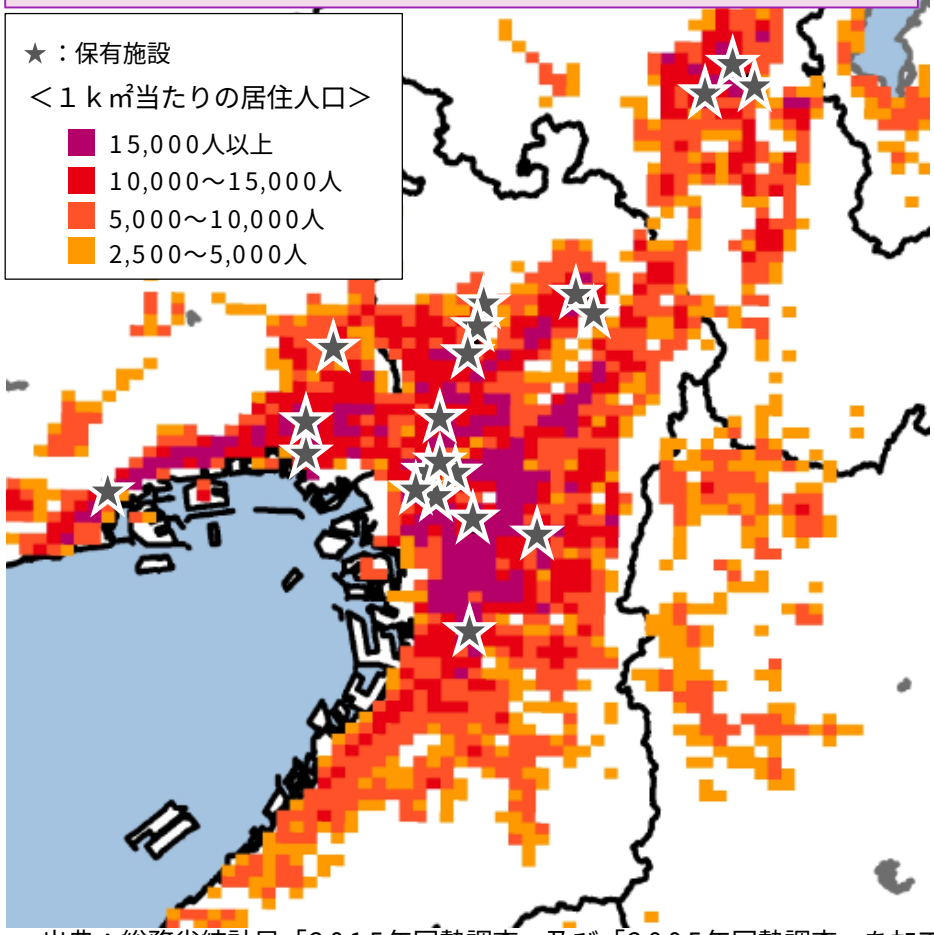


（注）2019年10月１日に梅田駅（阪急・阪神）、河原町駅（阪急）はそれぞれ大阪梅田駅、京都河原町駅に名称変更しました。

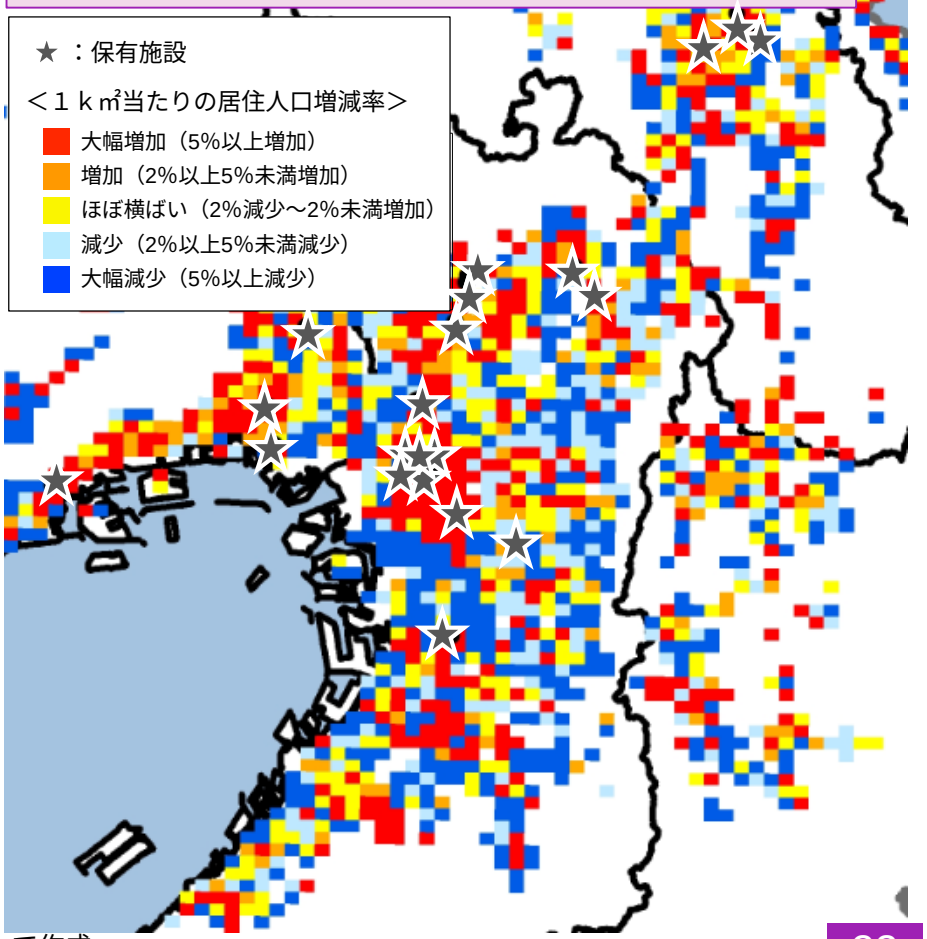
関西圏の人口動態と取得方針

- 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）

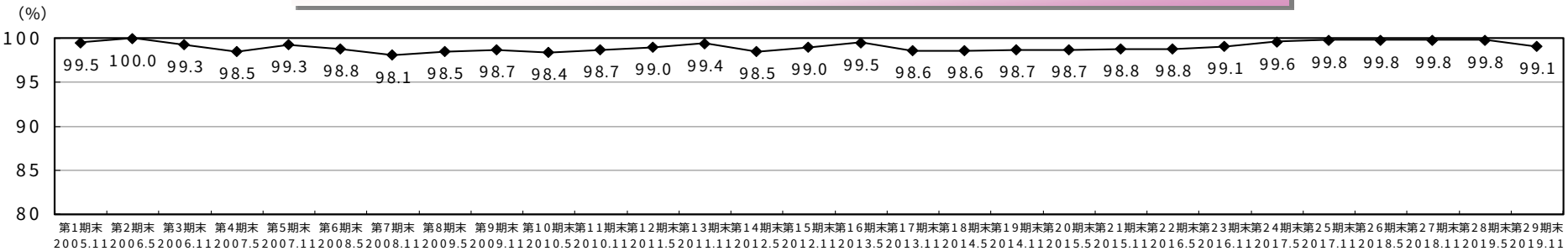


出典：総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

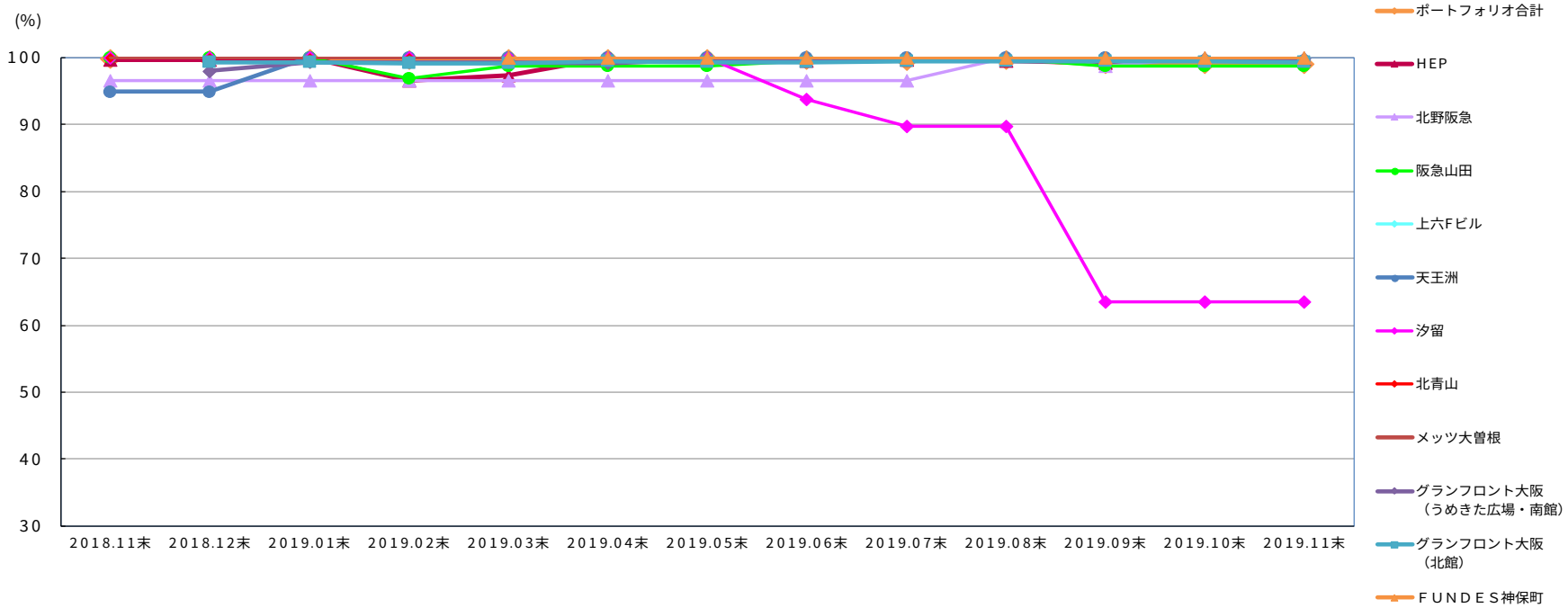
3. 内部成長戦略

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、99.1%（2019年11月末時点）



・高槻城西、ニトリ茨木、コーナン広島、田町、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

商業施設での取り組み

北野阪急ビル

Ø 稼働率100%達成

- 唯一残っていた大型区画について、館内テナントの移転及び新規テナントの入店決定

Ø DBJ Green Building認証（３つ星）の取得

- 温室効果ガス排出削減、省資源への配慮、防災性、及び利用者多様性への配慮等が評価された

デュー阪急山田

Ø 戦略的なテナント入替の実施

- 地域密着型商業施設としてのテナントミックスを再構築
- 飲食及び食物販テナントを充実
  （3店舗が2019年7月以降順次オープン）

Ø DBJ Green Building認証（３つ星）の取得

- 省エネルギー・省資源への配慮、利用者の利便性や都心部の環境等への配慮、及び住民同士の交流の場を創造している点等が評価された

保有物件のトピックス②

グランフロント大阪

Ø 各種イベントによる知的創造・交流の促進

- ナレッジキャピタルでは、感性と技術を融合した新しい価値の創出を目指し、毎月イベントを開催
- 子どもから学生・社会人まで、利用者は多様

Ø 未来を見据えた運用の実施

- 巡回警備ロボットの実証実験等
- まちのサークル活動

メッツ大曽根

Ø 地域に根差したイベント実施

- 近隣の学校等と連携
  （演奏会など活動発表の場を提供）
- さらに地域に根差した商業施設を目指す

施設の魅力向上を図る取組み

- 館内インフォメーション、公式ＨＰ、災害時案内での多言語対応
- 銀聯カード決済対応
- アリペイ、We Chat Pay対応
- 専用サイトを用いた、非常時におけるテナントとの情報連携の強化
- Instagram等、SNSを用いた販売促進
- シェアバイクの導入
- オフィス内女性向けレストスペースの改良

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28期	第29期	第30期（見込み）	第31期（見込み）
修繕費	349	135	138	173
資本的支出	757	836	826	516
（参考）減価償却費	983	1,000	1,022	1,037

第29期に行った主な工事

修繕費		
高槻城西ショッピングセンター	北面外壁補修工事	18百万円

資本的支出		
北野阪急ビル	受変電設備更新工事	312百万円
	スプリンクラー消火設備更新工事	46百万円
ラグザ大阪	自動火災報知設備更新工事	69百万円
汐留イーストサイドビル	照明LED化工事	41百万円
上六Fビルディング	トイレリニューアル工事	22百万円

第30期の主な工事予定

修繕費		
上六Fビル	6F原状回復工事	40百万円
ラグザ大阪	北棟オフィス空調設備更新工事	3百万円

資本的支出		
汐留イーストサイドビル	照明LED化工事	90百万円
デュー阪急山田	自動火災報知設備更新工事	64百万円
ラグザ大阪	北棟オフィス空調設備更新工事	47百万円
スフィアタワー天王洲	給湯設備方式変更工事	39百万円

第31期の主な工事予定

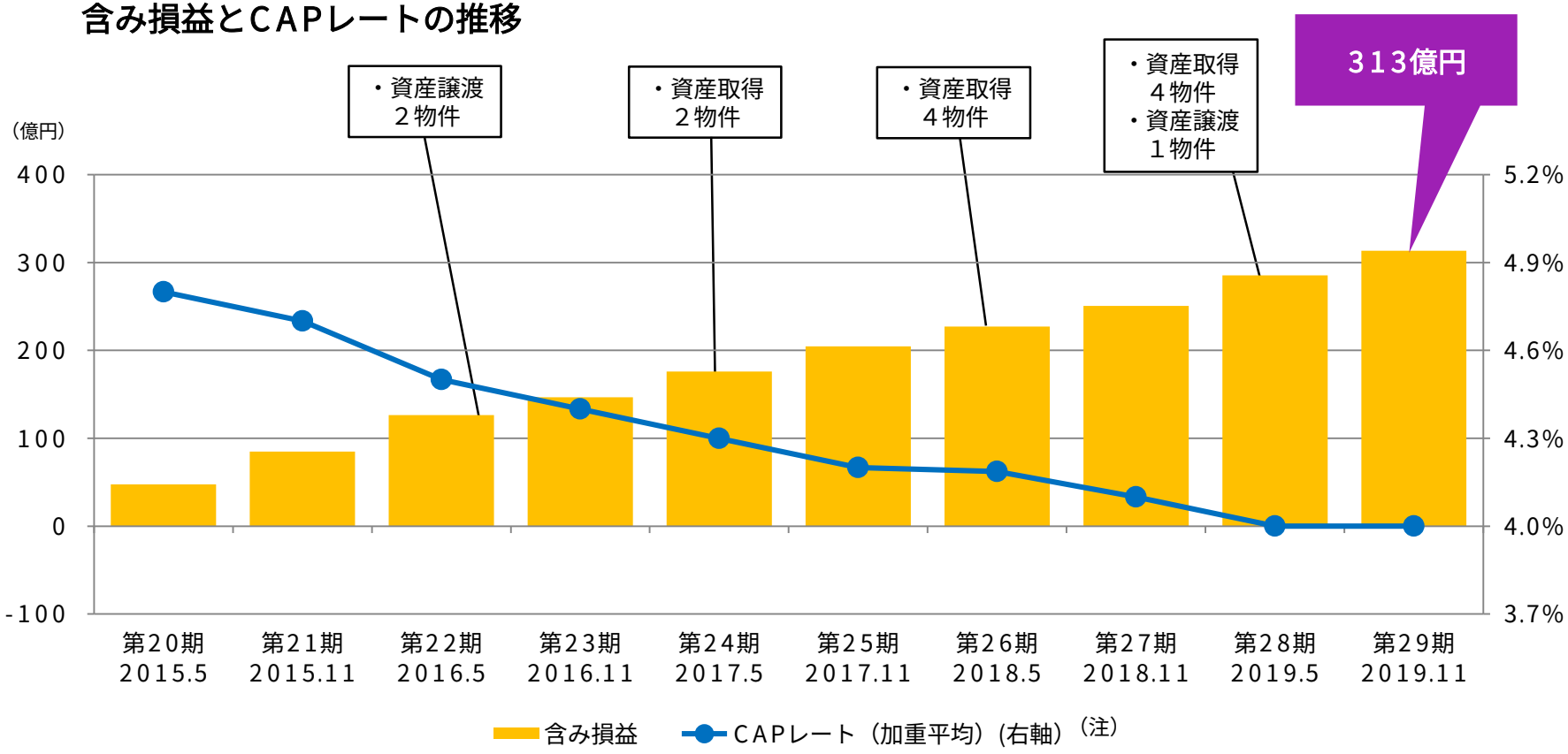
修繕費		
北野阪急ビル	低層部外壁補修工事	90百万円
デュー阪急山田	北面外壁補修工事	40百万円

資本的支出		
ラグザ大阪	空調機器更新工事	83百万円
デュー阪急山田	駐車場トイレ新設工事	70百万円
北野阪急ビル	排水管更新工事	48百万円

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は1.4％増加し、含み益は３１３億円に
ＣＡＰレートは１３物件で低下

含み損益とＣＡＰレートの推移



（注）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２８期末）		②当期末（第２９期末）		増減 ②-①	増減率 （②-①）/ ①	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）	鑑定評価額	CAP レート （注）					
ＨＥＰファイブ （準共有持分１４％相当）	6,468	9,114	3.5%	9,366	3.4%	252	2.8%	5,562	3,803	168.4%
北野阪急ビル	7,740	8,160	4.1%	8,560	4.0%	400	4.9%	8,238	321	103.9%
デュー阪急山田	6,930	8,860	4.2%	8,860	4.2%	0	0.0%	5,397	3,462	164.2%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	8,590	4.8%	8,620	4.8%	30	0.3%	6,781	1,838	127.1%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,780	4.5%	1,790	4.5%	10	0.6%	1,340	449	133.5%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,890	5.4%	1,880	5.4%	△ 10	△ 0.5%	2,280	△ 400	82.4%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,310	4.1%	4,310	4.1%	0	0.0%	3,531	778	122.1%
阪急西宮ガーデンズ （準共有持分２８％相当）	18,300	25,704	4.1%	25,788	4.1%	84	0.3%	17,748	8,039	145.3%
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%	2,310	4.3%	0	0.0%	1,889	420	122.3%
北青山３丁目ビル	1,680	2,080	3.3%	2,100	3.2%	20	1.0%	1,717	382	122.3%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	3,100	3,960	4.1%	3,990	4.1%	30	0.8%	3,127	862	127.6%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,400	4.2%	3,400	4.0%	0	0.0%	2,587	812	131.4%
ライフ下山手店（敷地）	1,421	1,670	4.1%	1,700	4.0%	30	1.8%	1,434	265	118.5%
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%	1,622	197	112.2%

（注）CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、コーナン広島中野東店（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。

鑑定評価額一覧②

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第28期末）		②当期末（第29期末）		増減 ②-①	増減率 （②-①）/①	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）	鑑定評価額	CAP レート（注）					
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	5,600	4.5%	5,660	4.4%	60	1.1%	5,682	△ 22	99.6%
万代仁川店（敷地）	2,280	2,350	4.2%	2,360	4.2%	10	0.4%	2,320	39	101.7%
ラ・ムー東大阪店（敷地）	1,850	1,920	4.3%	1,960	4.3%	40	2.1%	1,886	73	103.9%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,850	4.1%	2,830	4.1%	△ 20	△ 0.7%	2,755	74	102.7%
バロー高槻店（敷地）	2,258	2,280	4.2%	2,320	4.1%	40	1.8%	2,298	21	100.9%
FUNDES神保町	2,830	2,830	3.3%	2,830	3.3%	0	0.0%	2,947	△ 117	96.0%
汐留イーストサイドビル	19,025	15,700	3.8%	16,700	3.8%	1,000	6.4%	16,839	△ 139	99.2%
阪急電鉄本社ビル	10,200	12,400	3.9%	12,400	3.7%	0	0.0%	9,265	3,134	133.8%
上六Fビルディング	2,980	2,880	5.0%	2,880	4.9%	0	0.0%	2,532	347	113.7%
スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	9,405	7,689	3.6%	7,920	3.5%	231	3.0%	8,454	△ 534	93.7%
ラグザ大阪	5,122	6,150	4.4%	6,250	4.4%	100	1.6%	4,236	2,013	147.5%
グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（共有持分4.9%相当）	9,212	10,200	3.4%	10,500	3.2%	300	2.9%	9,317	1,182	112.7%
グランフロント大阪（北館）（共有持分4.9%相当）	6,566	7,690	3.5%	7,740	3.3%	50	0.7%	6,611	1,128	117.1%
合　計	167,435	186,877	4.0%	189,534	4.0%	2,657	1.4%	158,200	31,333	119.8%

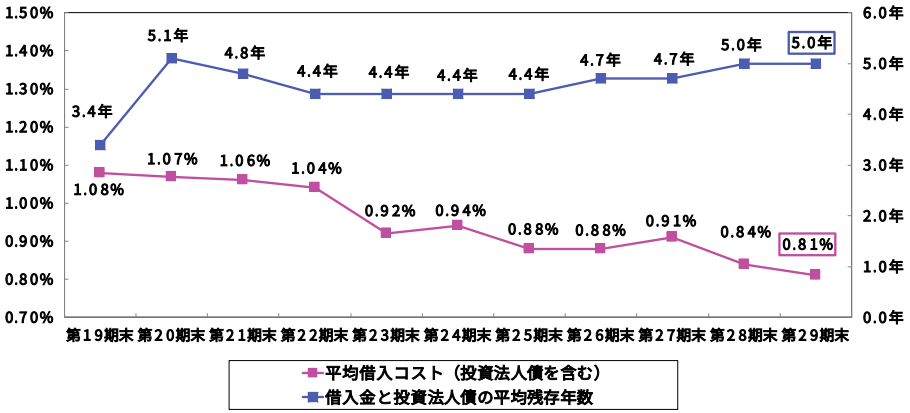
（注）CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、コーナン広島中野東店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ・ムー東大阪店（敷地）、及びバロー高槻店（敷地）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載。

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



借換・新規借入概要（予定含む）

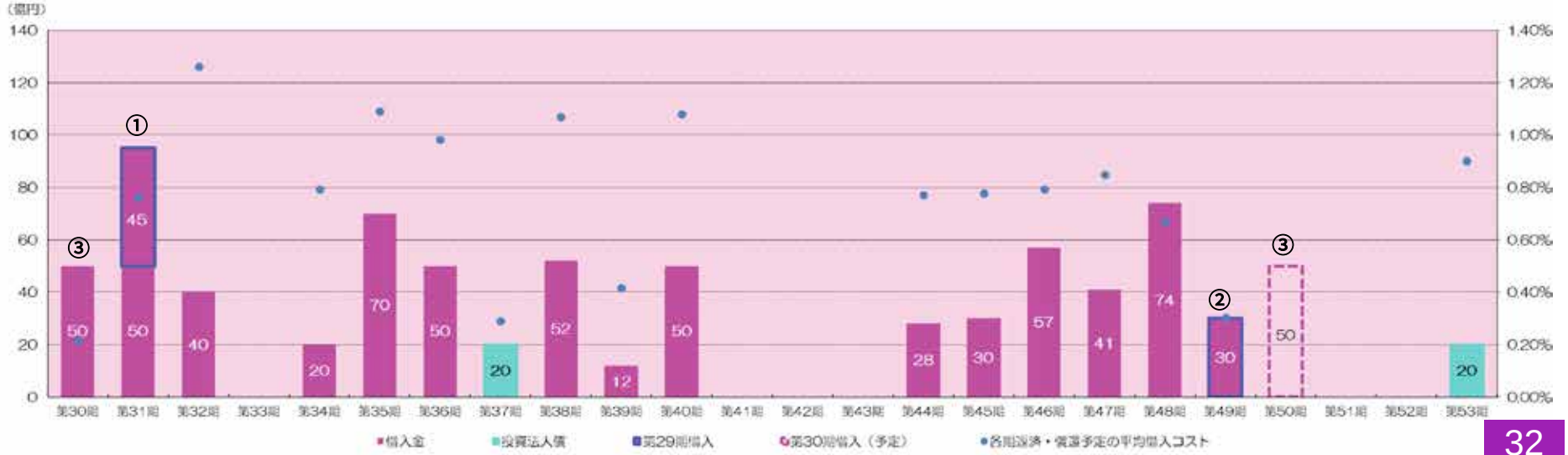
期	資金使途	借入高	借入年限	変動/固定	利率
第29期	借換	45億円(①)	1年	変動	0.21727%※
		30億円(②)	10年	固定	0.30250%
第30期	借換	50億円(③)	10年	固定	未定

※2019年11月30日時点の適用金利

シンジケートローンによる資金調達（上記②）

新たに投資対象エリアの地方銀行3行との取引を開始
（協調融資団：中京銀行・福岡銀行・もみじ銀行）
借入コストの抑制と資金調達手段の多様化を実現

返済期限分散状況と平均借入コスト（2020年1月23日現在）



財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

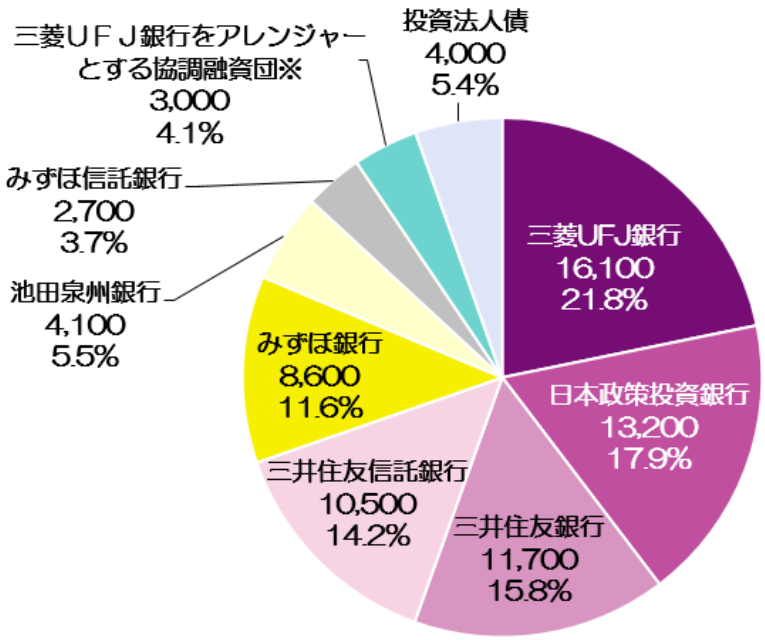
- ●健全な財務体質の維持
- ●金融機関との良好な取引関係の維持
- ●低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- ●リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- ●金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第28期末	第29期末
有利子負債	739億円	739億円
平均調達コスト (有利子負債＋敷金・保証金活用額)	0.80%	0.77%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.84%	0.81%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.0年	5.0年
長期比率	90.5%	87.1%
固定比率	87.6%	84.2%
LTV（注）	40.0%	39.3%
有利子負債比率	43.6%	43.6%
投資法人債	40億円	40億円
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.64に記載

有利子負債残高 （百万円）

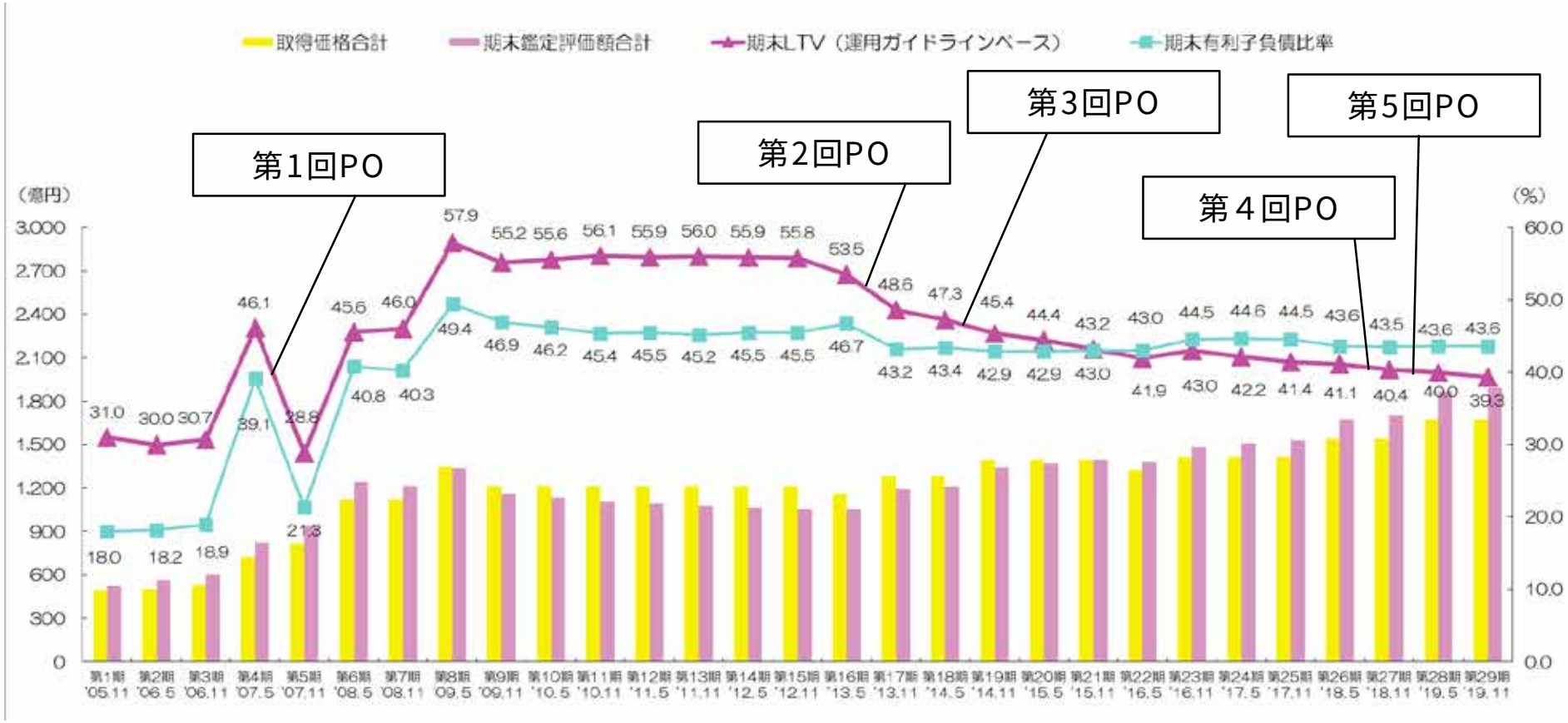
2019年11月30日現在



※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739億円

資産規模とLTV（負債比率）の推移



5. 第29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28期（運用日数182日）自 2018年12月1日　至 2019年5月31日		第29期（運用日数183日）自 2019年6月1日　至 2019年11月30日		増減
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）	
1．営業収益	6,078	100.0	5,955	100.0	△ 123
賃貸事業収入	5,873		5,955		
不動産等売却益	204		—		
2．営業費用	3,475	57.2	3,391	56.9	△ 84
賃貸事業費用	2,928		2,833		
資産運用報酬	390		412		
役員報酬	3		3		
資産保管委託報酬	19		21		
一般事務委託報酬	39		37		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	81		70		
営業利益	2,603	42.8	2,563	43.1	△ 39
3．営業外収益	0	0.0	1	0.0	0
受取利息	0		0		
その他営業外収益	0		1		
4．営業外費用	369	6.1	356	6.0	△ 13
支払利息	292		291		
融資関連費用	54		51		
投資法人債利息	11		11		
投資法人債発行費償却	1		1		
投資口交付費	9		—		
その他	0		0		
経常利益	2,233	36.8	2,209	37.1	△ 24
税引前当期純利益	2,233		2,209		
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	2,232	36.7	2,207	37.1	△ 24
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	2,232		2,208		

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第28期	第29期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	2,232,794	2,208,504	△ 24,289
分配金の額	2,232,287	2,207,955	△ 24,332
（1口当たり分配金（円））	(3,211)	(3,176)	(△35)
次期繰越利益	507	549	42

（主な増減要因）

（単位：百万円）

新規物件による増加　＋69
（ﾊﾞﾛｰ高槻＋34、神保町＋30、ｸﾞﾗﾝﾌﾛﾝﾄ＋4）
天王洲の賃料収入等の増加　＋16
汐留の賃料収入等の減少　△82
譲渡益の反動減少　△204（甲子園）
修繕費の減少*　＋207（高槻SC＋80、山田＋63、北野＋40）
公租公課の増加*　△35
*は新規物件を除いた合計

賃貸事業収入・費用
内訳：p.38～41ご参照

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第28期（2019年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第29期（2019年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	10,404	6.1	10,534	6.2	130
現金及び預金	4,688		4,654		
信託現金及び信託預金	5,005		5,538		
営業未収入金	26		16		
預け金	173		183		
未収消費税等	284		—		
前払費用	224		139		
その他	1		1		
Ⅱ 固定資産合計	158,883	93.8	158,763	93.8	△120
1．有形固定資産					
建物	3,972		3,918		
構築物	183		176		
工具器具備品	7		7		
土地	31,198		31,211		
信託建物	29,743		29,639		
信託構築物	528		521		
信託機械装置	137		129		
信託工具器具備品	146		169		
信託土地	91,378		91,378		
信託リース資産	43		42		
信託建設仮勘定	26		41		
有形固定資産合計	157,367	92.9	157,236	92.9	△130
2．無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	54		54		
無形固定資産合計	1,011	0.6	1,012	0.6	0
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	382		392		
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	505	0.3	514	0.3	9
Ⅲ 繰延資産合計	18	0.0	17	0.0	△1
投資法人債発行費	18		17		
資産合計	169,306	100.0	169,315	100.0	8

（単位：百万円）

科　目	第28期（2019年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第29期（2019年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	14,635	8.6	16,648	9.8	2,012
営業未払金	718		822		
短期借入金	7,000		9,500		
1年内返済予定長期借入金	5,500		5,000		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	8		7		
未払費用	152		142		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	—		191		
前受金	752		776		
預り金	2		0		
1年内返済予定預り敷金保証金	497		203		
Ⅱ 固定負債合計	68,168	40.3	66,188	39.1	△1,980
投資法人債	4,000		4,000		
長期借入金	57,400		55,400		
信託リース債務	39		38		
預り敷金保証金	1,756		1,708		
信託預り敷金保証金	4,972		5,041		
負債合計	82,803	48.9	82,836	48.9	32
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	49.8	84,270	49.8	
Ⅱ 剰余金合計	2,232	1.3	2,208	1.3	
当期未処分利益	2,232		2,208		
純資産合計	86,503	51.1	86,478	51.1	△24
負債・純資産合計	169,306	100.0	169,315	100.0	8

有利子負債
73,900百万円

預り敷金保証金合計
6,953百万円
⇩
3,503百万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	高槻城西ショッピングセンター	ニトリ茨木北店(敷地)(注)	コーナン広島中野東店(敷地)	ホテルグレイスリー田町	阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)
第29期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	315	577	368	284		68	112	632
賃貸収入	244	372	247	283		68	108	630
水道光熱費収入	13	135	52	—		—	—	—
その他収入	58	69	68	0		—	4	1
賃貸事業費用　合計	178	439	230	136		6	55	225
委託管理料	44	120	79	13		0	1	0
水道光熱費	23	127	50	0		—	—	—
支払賃借料	3	0	1	22		—	—	6
広告宣伝費	25	3	5	—		—	—	—
修繕費	3	18	3	22		—	2	2
損害保険料	0	1	0	0		—	0	2
公租公課	27	53	26	25		5	16	64
その他費用	6	3	4	0		—	0	0
減価償却費	41	110	59	51		—	33	148
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	179	247	197	199	60	62	90	555
賃貸事業利益	137	137	137	147	60	62	57	407
資本的支出	25	425	71	—	—	—	—	36

（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	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)	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)(注)	コトクロス阪急河原町	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29期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計					102			
賃貸収入					102			
水道光熱費収入					—			
その他収入					—			
賃貸事業費用　合計					47			
委託管理料					1			
水道光熱費					—			
支払賃借料					12			
広告宣伝費					—			
修繕費					—			
損害保険料					0			
公租公課					11			
その他費用					0			
減価償却費					20			
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	211	53	36	87	75	34	109	43
賃貸事業利益	211	53	32	87	54	34	109	34
資本的支出	—	—	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)	バロー高槻店(敷地)(注)	FUNDES神保町	汐留イーストサイドビル
第29期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計		325					71	318
賃貸収入		257					54	296
水道光熱費収入		49					13	18
その他収入		19					3	2
賃貸事業費用　合計		237					26	181
委託管理料		71					7	22
水道光熱費		53					11	18
支払賃借料		21					0	1
広告宣伝費		2					0	—
修繕費		22					0	6
損害保険料		0					0	0
公租公課		25					—	22
その他費用		0					0	1
減価償却費		37					7	107
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	153	126	48	39	58	52	52	244
賃貸事業利益	153	88	48	39	37	52	45	137
資本的支出	—	37	—	—	—	—	—	51

（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	阪急電鉄本社ビル	上六Fビルディング	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)	ラグザ大阪	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)	30物件合計
第29期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入　合計	359	141	302	254			5,955
賃貸収入	359	123	238	254			5,296
水道光熱費収入	—	10	17	—			342
その他収入	—	7	46	—			316
賃貸事業費用　合計	168	92	221	148			2,833
委託管理料	1	25	29	1			514
水道光熱費	—	10	58	—			406
支払賃借料	—	—	0	17			90
広告宣伝費	—	—	—	—			37
修繕費	—	1	31	9			135
損害保険料	1	0	0	2			14
公租公課	49	12	29	49			580
その他費用	0	0	3	0			53
減価償却費	115	41	68	68			1,000
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	305	90	149	173	208	172	4,121
賃貸事業利益	190	49	80	105	179	146	3,121
資本的支出	32	24	24	92	3	6	836

（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28期	第29期	備　考
運用日数	182日	183日	第28期：2018年 12月1日～2019年 5月31日 第29期：2019年 6月1日～2019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）	2.8%	2.6%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.7%	2.6%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/2｝
（年換算）	5.4%	5.1%	運用日数により算出
期末純資産比率	51.1%	51.1%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	40.0% (46.9%)	39.3% (46.7%)	（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	43.6%	43.6%	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）	11.6倍	11.6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）	3,929百万円	4,121百万円	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）	3,012百万円	3,209百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

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・外部認証）

GRESBリアルエステイト評価

GRESB ★★★☆☆ 2019

2019年よりGRESBリアルエステイト評価に参加
「Green Star」及びGRESBレーティング**「３スター」**の評価を取得

DBJ Green Building認証

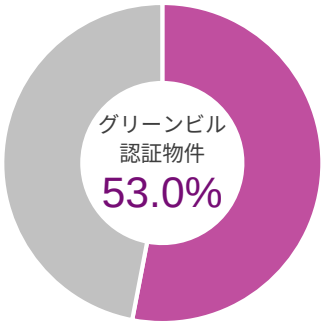
新規認証取得４物件（★印）、認証取得率は５３.０％に

DBJ Green Building 2018 ○○○○○
・阪急西宮ガーデンズ

DBJ Green Building 2018 ○○○○
・HEPファイブ

DBJ Green Building 2019 ○○○
★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

全ポートフォリオにおける
認証取得率
（延床面積ベース）



SMBC環境配慮評価融資

SMBC ECO

環境保全対策の取組みの状況、環境負荷の把握の状況、環境マネジメントなどの面を評価され、**Ａ評価**を取得。

サステナビリティ方針

① 持続的発展が可能な「未来にわたり住みたいまち」の実現
② 地球環境の保全
③ ステークホルダーと協働した環境・社会配慮
④ 人の尊重と育成
⑤ ESGに関する啓発
⑥ 誠実なコンプライアンス
⑦ ESG情報開示と透明性の確保

サステナビリティへの取組み②（働きやすい職場づくり）

健康経営

- **スポンサーグループの取組み**

  グループ一丸となり、「阪急阪神Wellnessチャレンジ」をスローガンに、一人ひとりの健康づくりを積極的に支援するとともに、生き活きと働くことができる職場環境づくりを推進

- **本資産運用会社の取組み**
  - 2019年9月に「健康宣言」を発表
  - 部署の枠を超えたプロジェクトチームを発足、会社として働きやすい職場づくりに向けて邁進
  - 健康経営優良法人認定取得を目指す

健康宣言

阪急阪神リート投信は、グループ唯一のリート運用会社として、関西を中心とする不動産物件の証券化を通じ、オフィスや商業施設等の整備・成長へ向け資金を供給することで、より安心・快適な街づくりに貢献してまいります。
皆様にグループ経営理念である『安心・快適』そして『夢・感動』をお届けするためには、従業員やその家族が健康であること、かつ従業員一人ひとりが「Heartful &Joyful」な職場環境で、多様な個性と能力を最大限に発揮できることが何よりも大切です。
これを実現するために、私たちは「人も街も末永く元気に！」をモットーに、健康経営に取り組みます。
阪急阪神リート投信は、阪急阪神ホールディングスグループの「阪急阪神 Wellness チャレンジ」をスローガンに、一人ひとりの健康づくりへの積極的な支援と、生き活きと働くことができる職場環境づくりに努めることを宣言します。

働き方改革・健康づくり

- 2019年8月よりフレックスタイム制（コアタイムなし）及び勤務間インターバル制度を導入
  - 健康に配慮しながら柔軟な働き方が可能に
  - 業務の繁閑に合わせた勤務が可能になり、時間外労働削減に寄与
  - ワーク・ライフ・バランスの実現
- 個人PCをノートパソコン化、社内無線LAN整備
  - コラボレーションルーム、集中スペース等での執務が可能になり、生産性向上
  - 会議等でのペーパーレス化実現
- 定期健康診断の検査項目充実化
- 外部講師による健康講座の開催

プロジェクトチームでの取組み

健康増進、社員間のコミュニケーション促進に有効なプログラムを多数導入

- オフィスへの「置き野菜」サービス導入
- 健康お弁当DAY
- みんなDEラジオ体操
- ある活（ウォーキングイベント）
- 物件見学ツアー　　他

サステナビリティへの取組み③（ガバナンス）

投資主とのセイムボート

- 運用報酬体系
  - ① 直前決算期の総資産額×0.175%（1円未満切捨て）
  - ② 当該営業期間の分配可能額×5.0%（1円未満切捨て）
  - ③ 不動産関連資産の取得価格×0.5%（1円未満切捨て）
  - ※より投資主利益に連動し環境変化に対応した報酬体系を検討予定
- 累積投資制度
  - 役職員が投資法人の投資口を購入できる制度
  - 投資法人の執行役員や資産運用会社の役職員も利用
  - 購入時に誓約書提出、売却時には届出が必要

スポンサーとのセイムボート

- スポンサーグループによる投資口保有率　3.2%
- スポンサーグループの基幹物件を共有

準共有物件の例

HEP ファイブ

阪急西宮ガーデンズ

資産運用会社のリスクモニタリング

	第１の防衛線（各部署）	第２の防衛線（コンプライアンス部）	第３の防衛線（内部監査部）
利益相反取引	• 社内規程に照合しながら業務遂行 • 交渉記録の作成・保管 ↓ 投資運用委員会（毎週開催）で適宜チェック	• コンプライアンス委員会にて審議 – 取引条件や交渉経緯等の適正性を検証 – 出席委員全員の賛成が必要	• 年１回の内部監査実施（第三者機関である監査法人にコソーシング） • 指摘事項は速やかな改善を求める • 監査結果及び改善結果を報告 Ø コンプライアンス委員会 Ø 資産運用会社取締役会 Ø 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 • コンプライアンス委員会にて報告(年２回)	

7. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2019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	R1(K)	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	大阪市北区	1998年11月	21.1	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (99.8%)	1 (122)	2005年2月1日	6,468	3.9%	歩合賃料 (固定＋変動)
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	34.5	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (100.0%)	2 (26)	2005年2月1日	7,740	4.6%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	16.2	13,027.28	98.8%	25	2005年2月1日	6,930	4.1%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	大阪府高槻市	2003年4月	16.7	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,600	5.1%	長期・固定賃料
	R5(K)	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
	R6	コーナン広島中野東店 (敷地)	広島市安芸区	—	—	25,469.59 60.14	100.0%	1	2006年10月2日 2007年4月9日	2,170 5	1.3%	長期・固定賃料
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	2008年9月	11.2	4,943.66	100.0%	1	2008年12月25日	4,160	2.5%	長期・固定賃料
	R11(K)	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	11.2	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.9%	長期・固定賃料
	R12(K)	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
	R13(K)	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
	M5	北青山３丁目ビル	東京都港区	2013年9月	6.2	619.76	100.0%	3	2013年11月12日	1,680	1.0%	固定賃料
	R14(K)	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	1.9%	長期・固定賃料
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	12.2	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.7%	長期・固定賃料
	R16(K)	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
	R17(K)	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
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	3.6	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	1.0%	長期・固定賃料
	R19(K)	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
	R20	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	17.7	15,708.81	99.6%	13	2018年2月15日	5,400	3.2%	固定賃料
	R21(K)	万代仁川店 (敷地)	兵庫県西宮市	—	—	9,194.01	100.0%	1	2018年3月27日	2,280	1.4%	長期・固定賃料

ポートフォリオ一覧②

2019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	R22(K)	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
	R23	ベッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	10.4	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.6%	長期・固定賃料
	R24(K)	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
	R25	FUNDES神保町	東京都千代田区	2016年10月	3.2	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.7%	固定賃料(一部歩合賃料)
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	2007年8月	12.3	9,286.58	63.5%	5	2008年2月29日	19,025	11.4%	固定賃料
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	27.2	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	6.1%	長期・固定賃料
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	大阪市中央区	1993年9月	26.2	4,611.82	100.0%	11	2005年11月1日	2,980	1.8%	固定賃料
	M2	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)	東京都品川区	1993年4月(注5)	26.7	8,818.09	99.6%	24	2007年10月2日	9,405	5.6%	固定賃料(一部歩合賃料)
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	20.8	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.1%	長期・固定賃料
	M6(K)	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)	6.8	5,893.37(5,188.34)	100.0%(99.8%)	2(240)	2018年12月5日	9,212	5.5%	固定賃料(一部歩合賃料)
	M7(K)	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	6.8	8,729.32(8,438.63)	100.0%(99.3%)	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					16.3	440,737.10(426,646.16)	99.2%(99.1%)	118(593)	—	167,435	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、本投資法人が保有する物件を施設及び地域毎に分類し、取得した当時の施設区分に従って符号及び番号を付したもの
左のアルファベットは施設を表し、Ｒは商業用施設を、Ｏは事務所用施設を、Ｍは複合施設を表す
数字は、施設毎に取得日順に番号を付しており、数字の右又は下にアルファベットの（Ｋ）が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表す

（注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
HEPファイブは信託受益権の準共有持分割合14%に対応する賃貸可能面積、スフィアタワー天王洲は信託受益権の準共有持分割合33%に対応する賃貸可能面積、阪急西宮ガーデンズは信託受益権の準共有持分割合28%に対応する賃貸可能面積、グランフロント大阪は信託受益権の共有持分割合4.9%に対応する賃貸可能面積をそれぞれ記載

（注５）事務所・店舗部分の竣工年月を記載

保有物件の現況①（※）

（※）建物のない敷地物件については記載していない

施設区分	物件番号	物件名称	
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	・鮮度の高いテナント誘致により、売上好調 ・VR ZONE OSAKA運営方法改善（フリーパス、ナイトパス導入）により客数増加 ・DBJ Green Building 認証「4つ星」の再認証を取得
	R2(K)	北野阪急ビル	・「忘我」移転、「海鮮屋台おくまん」誘致によりアップサイドと100%稼働達成 ・新規テナント・カジュアルバー「Bar moon walk」が売上を牽引
	R3(K)	デュー阪急山田	・「マクドナルド」「大起水産 街のみなと」「鎌倉パスタ」誘致により鮮度をキープ ・地域に根差した販促活動（近隣大学とのコラボレーション等）が評価され、 DBJ Green Building認証「３つ星」を取得
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	・売上堅調 ・外壁塗装、防水工事の計画的な実施
	R8	ホテルグレイスリー田町	・近隣ホテルとの競合環境下、個人外国人旅行客を呼び込む施策を実施
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	・2018年度の売上は818億円（過去最高値を更新）で、開業以来10年連続で増加 ・DBJ Green Building 認証「5つ星」の再認証を取得 ・屋上スカイガーデン芝生のリニューアルが好評
	M5	北青山３丁目ビル	・「THREE AOYAMA」リニューアルオープン
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	・稼働率100%を維持 ・新規テナント「Hailey's 5 Cafe」は休日中心に集客
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	・近隣に新規競合店舗が出店したものの、売上は堅調
	R20	メッツ大曽根	・新規テナント入店で稼働率100%見込み。売上は堅調 ・地域密着イベント（近隣高校演奏会等）により館のファン獲得を目指した ・CO2及びランニングコスト削減を目的とした熱源設備の更新を検討
	R23	ベッセルイン博多中洲	・国内ビジネス客を取り込み稼働率安定的に推移 ・「楽天トラベル朝ごはんフェスティバル2019」福岡２位を獲得し喫食率アップ ・客室階共用部の美装化実施
	R25	FUNDES神保町	・日本武道館等でのイベント後の利用が好調

保有物件の現況②（※）

（※）建物のない敷地物件については記載していない

施設区分	物件番号	物件名称	
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	・精力的なリーシング活動により、2020年1月時点（第30期）には稼働率は94%まで回復 ・テナント入替により13%賃料アップサイド達成
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	・スポンサーグループの主要拠点で、阪急阪神ホールディングス㈱、阪急電鉄㈱が本社ビルとして使用 ・省エネルギーへの配慮や防災性に優れている点が評価され、DBJ Green Building認証「３つ星」を取得
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	・第30期に大型テナントの退去により稼働率低下を見込んでいるものの、館内テナントの増床ニーズへの対応等精力的なリーシング活動により、第30期には約90%、第31期には約95%まで回復見込み
	M2	スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	・オフィス用途区画稼働率100%維持 ・賃料増額交渉を進めており、一部テナントで成約済み
	M3(K)	ラグザ大阪	・ホテル稼働率は安定的に推移 ・熱源更新を第30期から順次実施予定
	M6(K) M7(K)	グランフロント大阪 (共有持分4.9%相当)	・ラグビーワールドカップに合わせてイベント実施 ・警備ロボットの実証実験実施 ・ナレッジキャピタルでは、大学等とのコラボレーションイベントを実施

消費増税の影響

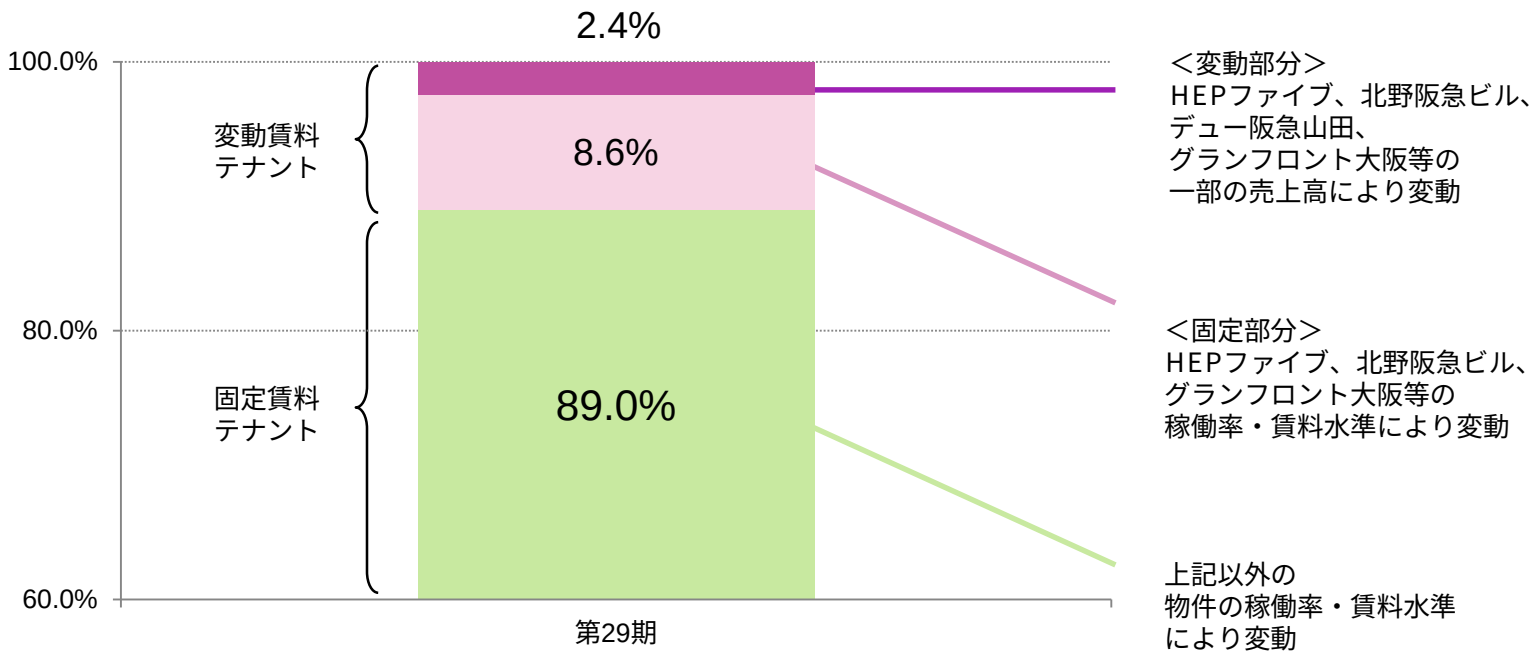
・9月の駆込み需要の反動で増税直後の10月、11月は売上の落ち込みがみられたが、12月以降は回復基調

・軽減税率・キャッシュレス還元等の効果もあり、消費の落ち込みは少ないと見られる

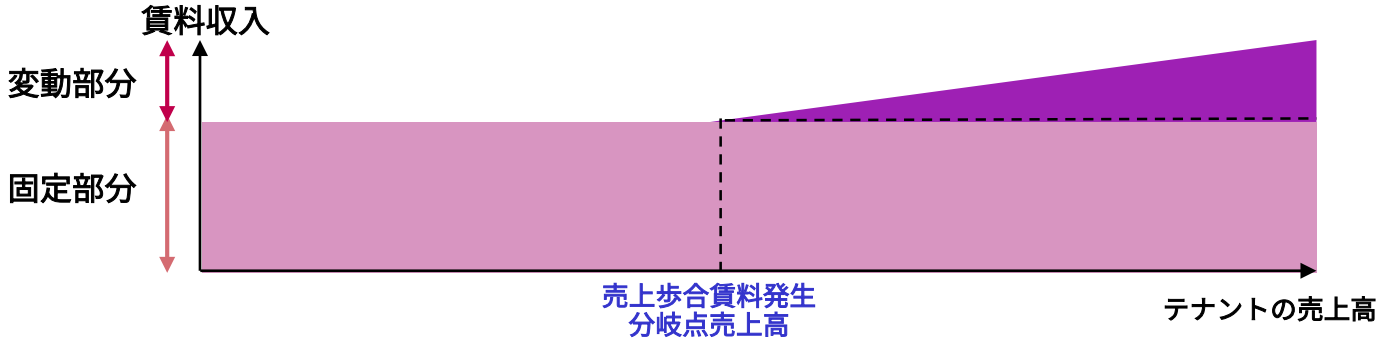
・実質固定賃料部分が97.6%を占めるため、本投資法人への影響は少ない

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

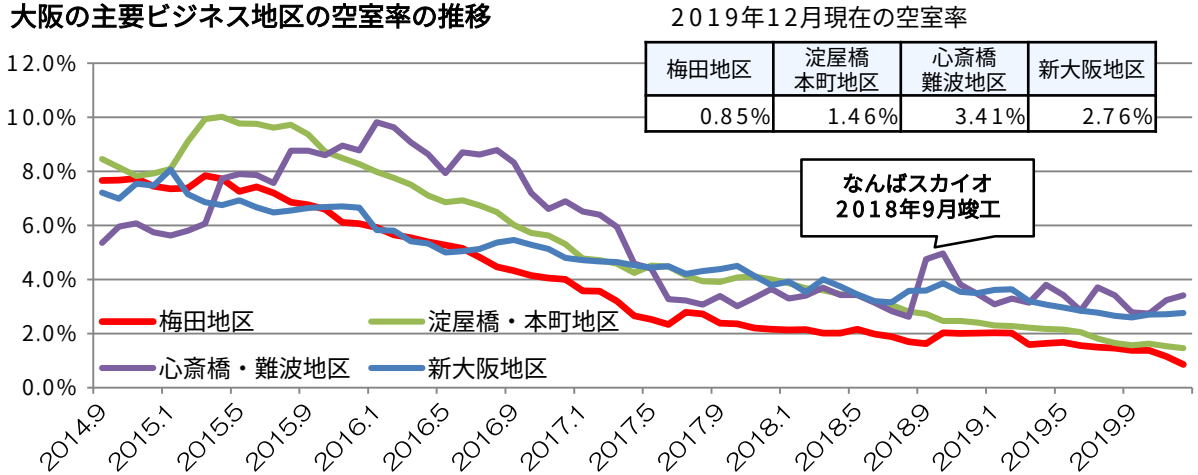


大阪のオフィスの状況

大阪のオフィス空室率は低下傾向が継続

- 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
- 直近では、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
- 空室率の継続的な低下により梅田地区の新規成約賃料は上昇
- 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 ⇒賃料高水準、空室率低水準維持の見通し

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移

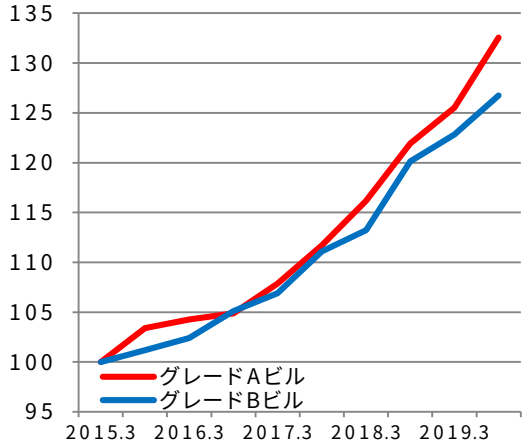


2019年12月現在の空室率

梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区
0.85%	1.46%	3.41%	2.76%

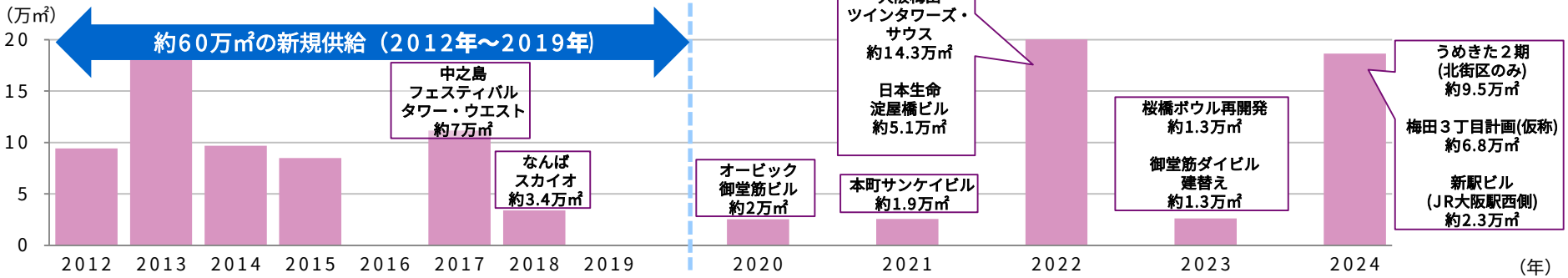
（出所）三鬼商事オフィスデータ

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）

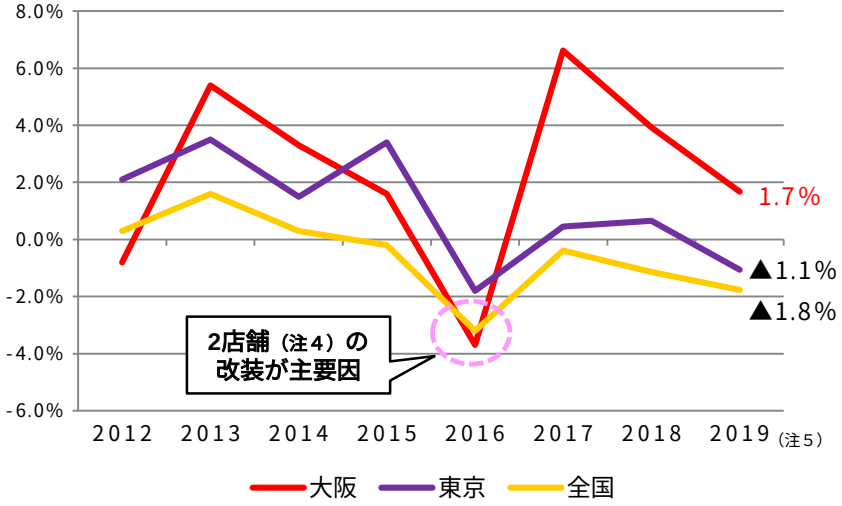


（出所）オフィス仲介会社の資料等を基に阪急阪神リート投信㈱にて集計（一部推計含む）（2019年11月）
（注）大阪梅田ツインタワーズ・サウスおよび日本生命淀屋橋ビルについては公表されているオフィス延床面積を記載
梅田３丁目計画（仮称）および新駅ビルについては西日本旅客鉄道㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載

百貨店売上高は増加基調、スーパー売上高は消費増税の影響受けるも回復基調

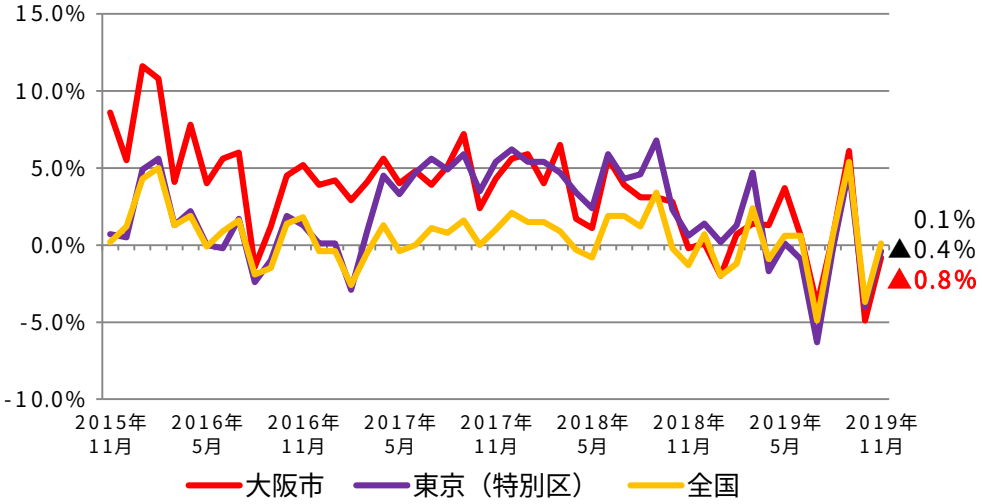
- 2019年の百貨店売上高は、東京・全国が前年比マイナス、
  一方、増税が実施された中でも、大阪は前年比プラス成長維持（注1）
- 関西地域におけるインバウンドの百貨店消費動向（売上高）は、前年比103%で好調（注2）
- スーパー売上高は、ラグビーワールドカップ・増税前の駆け込み等の影響により、９月は全国的に好調
  一方、2019年全体では増税等の影響により前年比マイナスで推移、ただし足元回復基調（注3）

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）2019年1～11月の調査実績

関西圏のインバウンドの状況

来阪外国人観光客は引き続き増加

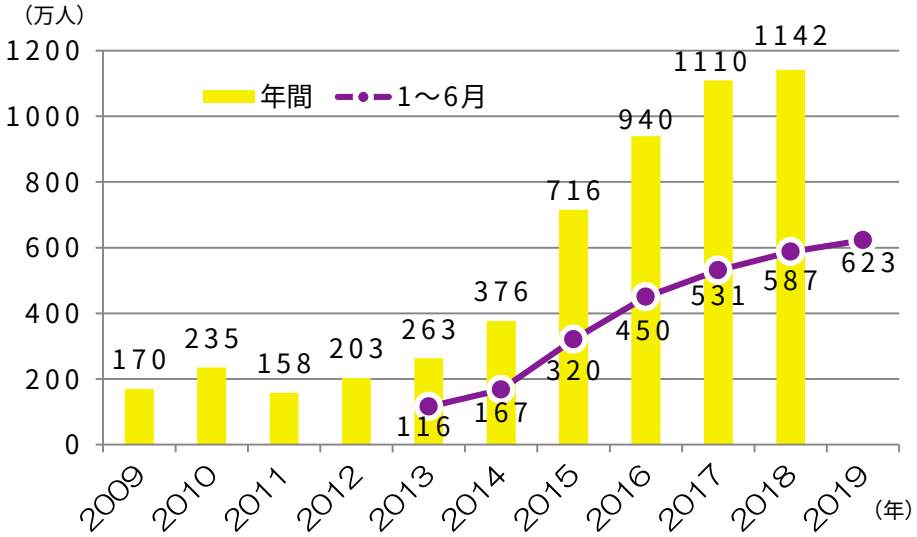
- 2018年の来阪外国人観光客数は1,142万人と過去最高を更新
- 2019年上半期は前年同期比105%
- 直近の訪日外国人観光客の都道府県別訪問率は大阪府が東京都と同水準となり、全体の約4割が訪問

訪日外国人観光客　都道府県別訪問率（注1）

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年（注2）
大阪府	**34.10%**	**41.90%**	**44.70%**	**44.10%**	**40.20%**	**41.50%**
東京都	48.50%	48.20%	44.50%	41.10%	40.90%	40.40%

（注1）出所：「訪日外国人消費動向調査」（観光庁）を基に資産運用会社が作成
（注2）2019年1～6月の調査実績

来阪外国人観光客数の推移



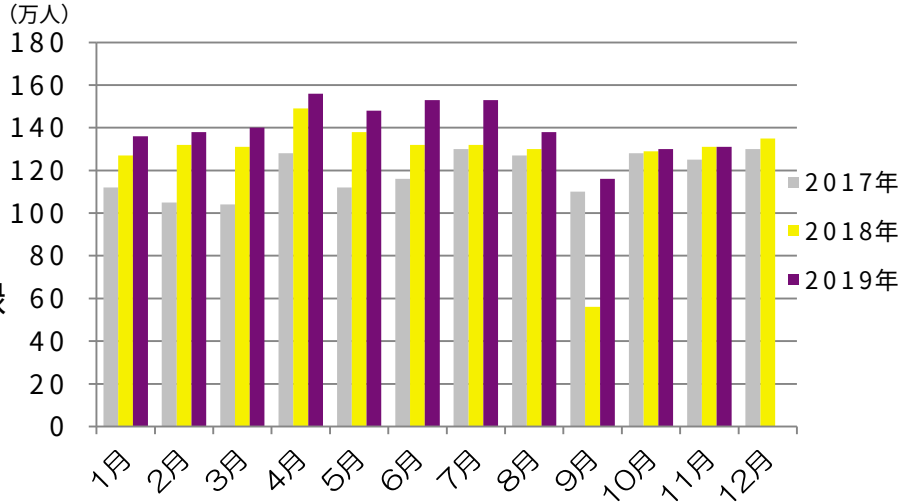
出所：大阪観光局

関西国際空港の外国人客数も増加傾向

- 2019年（1月～11月）の関西国際空港国際線における外国人客数は1,544万人と、すでに前年合計（1,528万人）を上回っている（注）
- 2018年11月以降毎月、対前年比100%超を記録

（注）出所：関西エアポート株式会社

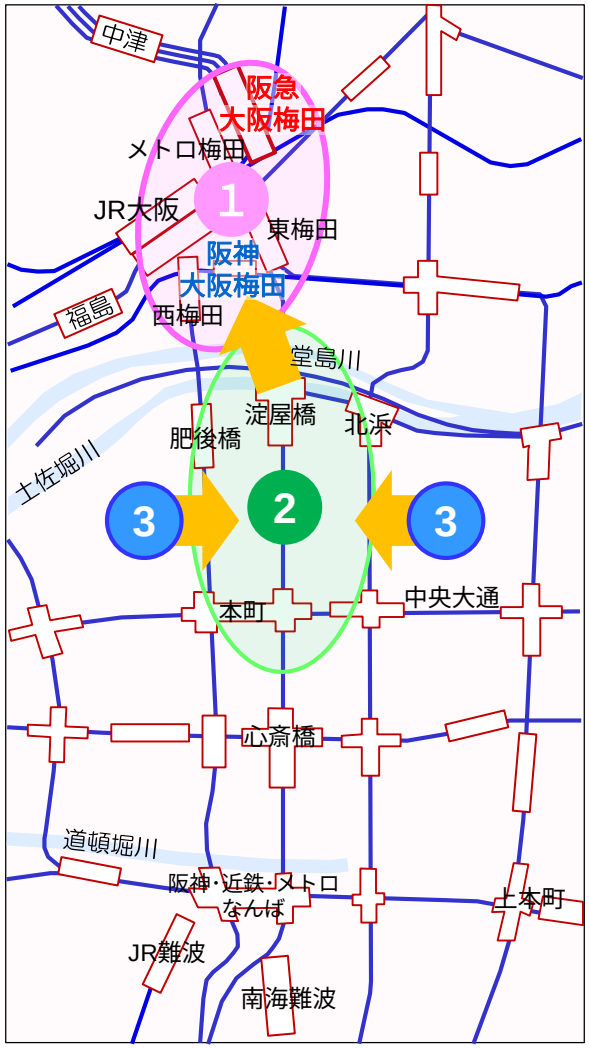
関西国際空港の国際線外国人利用客の状況



出所：関西エアポート株式会社

大阪中心部の変遷と現在の状況

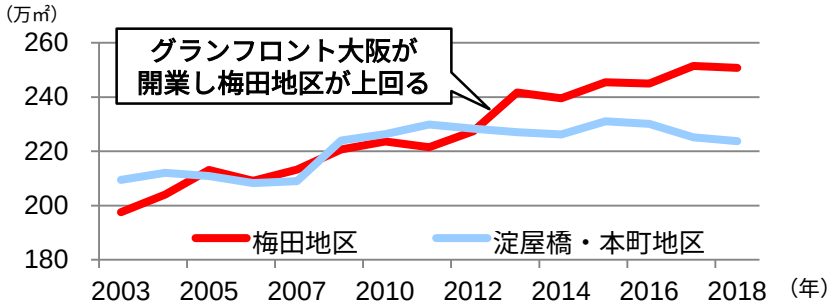
大阪中心部における新陳代謝が進行



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



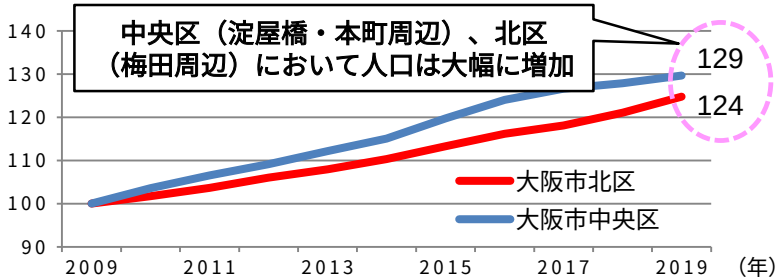
出所：三鬼商事オフィスデータ

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）



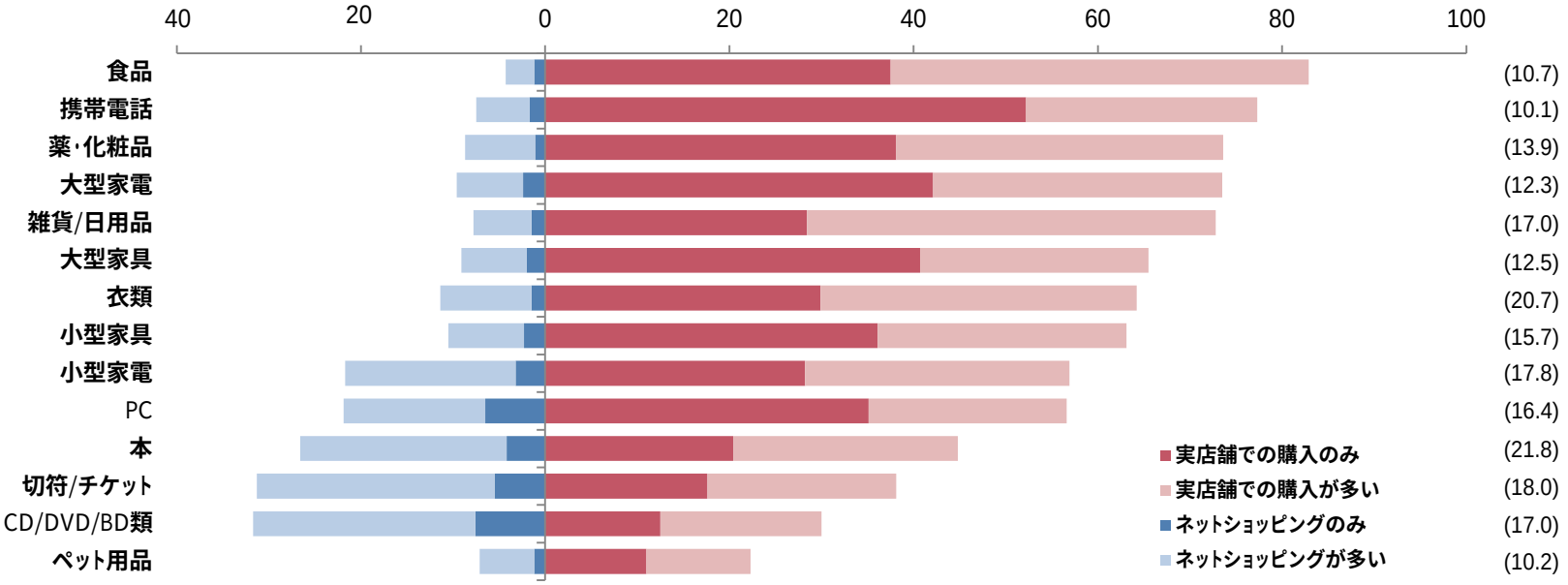
出所：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」

中心部へのスーパーマーケットの出店が加速

商圏に合わせた
テナント構成・商品・サービスの提供

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

ポートフォリオPML/地震対策

施設区分	物件番号	物件名称	PML
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	5.0%
	R2(K)	北野阪急ビル	10.7%
	R3(K)	デュー阪急山田	4.7%
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	5.9%
	R8	ホテルグレイスリー田町	10.3%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	9.4%
	M5	北青山３丁目ビル	7.2%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	2.6%
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	5.3%
	R20	メッツ大曽根	5.6%
	R23	ベッセルイン博多中洲	0.2%
	R25	FUNDES神保町	5.3%
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	4.6%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	3.8%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	3.2%
	M2	スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	2.8%
	M3(K)	ラグザ大阪	3.7%
	M6(K)	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%
	M7(K)	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29期末時点)			3.2%

●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3.2%（第29期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方について

本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

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

（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～2019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）

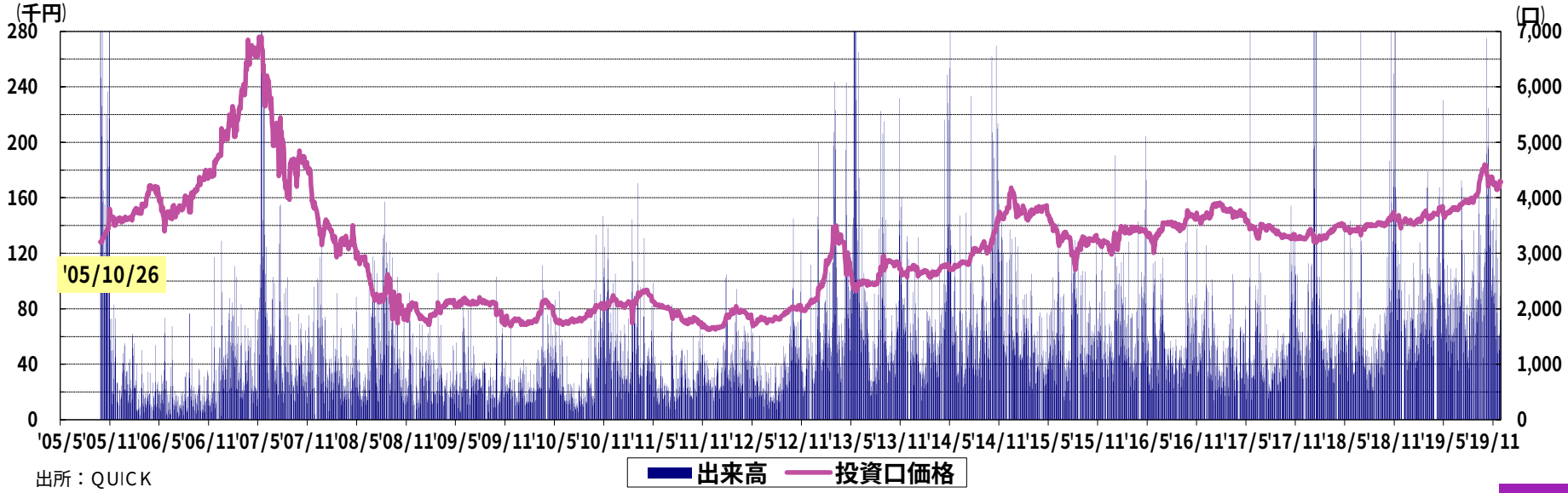
2018年1月4日～2019年12月30日

最高値（終値）　183,900円
（2019年10月31日）

最安値（終値）　127,500円
（2018年2月15日）

2019年12月30日の投資口価格（終値）
171,300円

投資口価格の推移（終値ベース）



出所：QUICK

2014年12┌1が を効腰発　が として、1幅につき5幅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29期末時点）

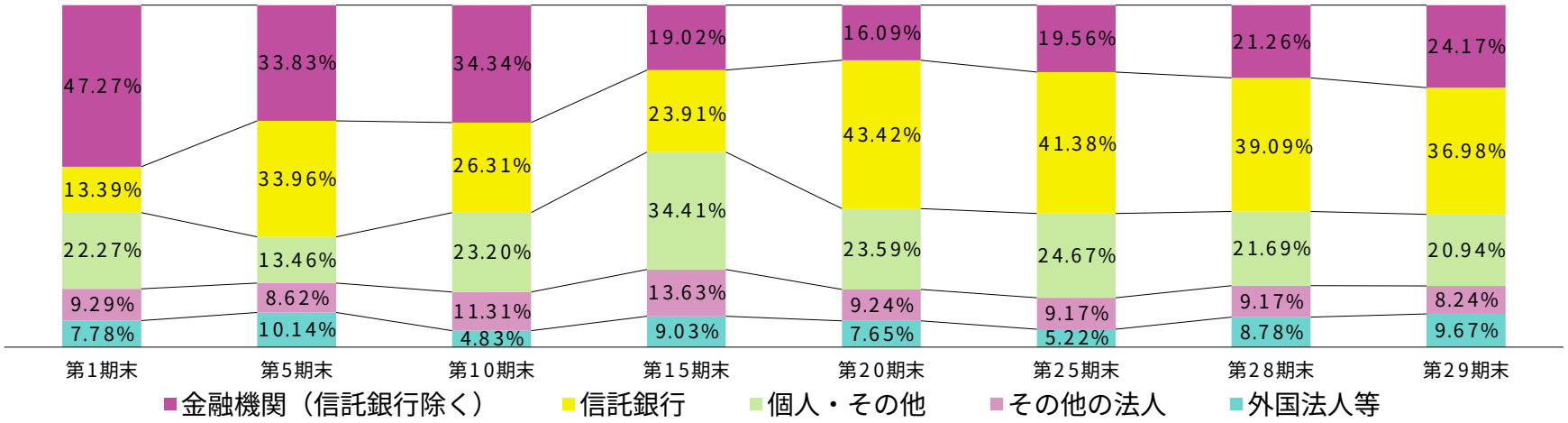
投資口分布状況

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）	147	0.97%	168,028	24.17%
信託銀行	9	0.06%	257,114	36.98%
個人・その他	14,568	96.31%	145,569	20.94%
その他の法人	256	1.69%	57,283	8.24%
外国法人等	146	0.97%	67,206	9.67%
合計	15,126	100.00%	695,200	100.00%

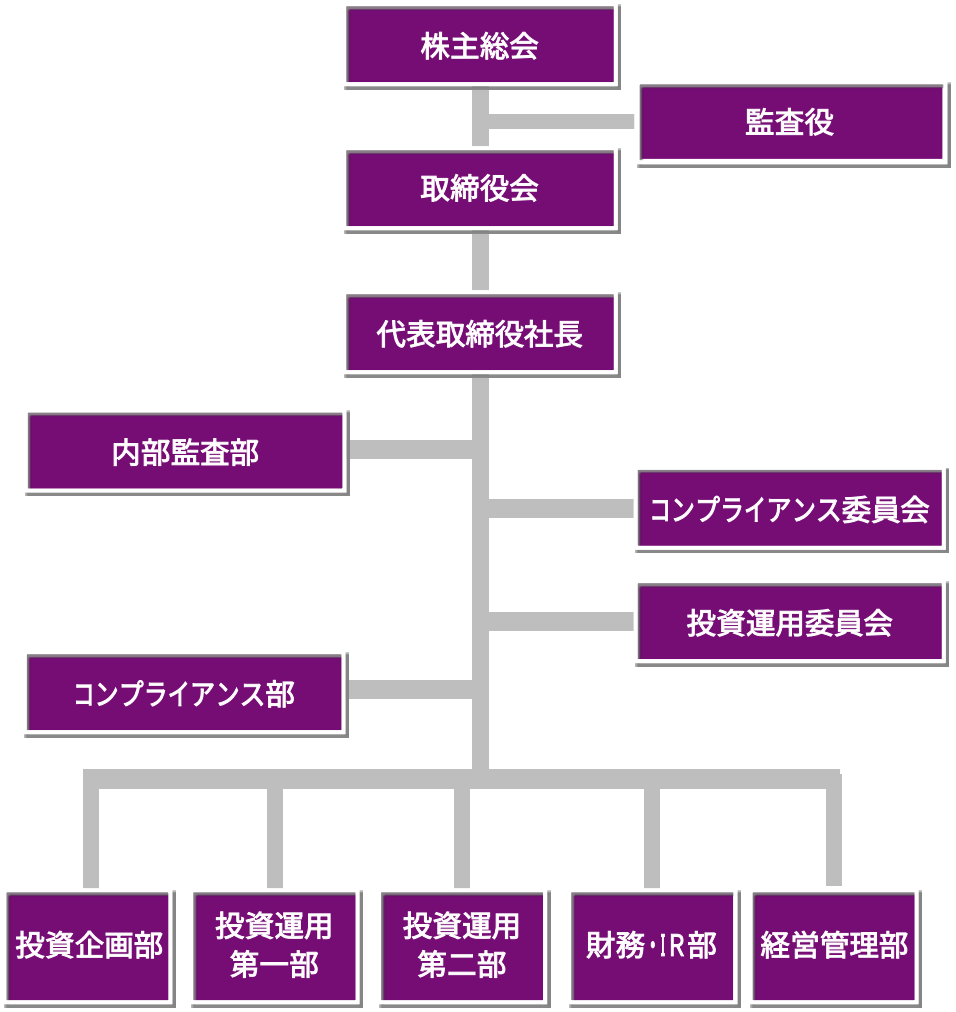
投資主上位10社

投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	137,027	19.71%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	76,747	11.04%
野村信託銀行株式会社（投信口）	25,546	3.67%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
三菱ＵＦＪモルガン・スタンレー証券株式会社	14,965	2.15%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	12,037	1.73%
株式会社八十二銀行	11,620	1.67%
株式会社中京銀行	11,385	1.64%
全国信用協同組合連合会	9,934	1.43%
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	8,786	1.26%
合　　計	330,447	47.53%
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

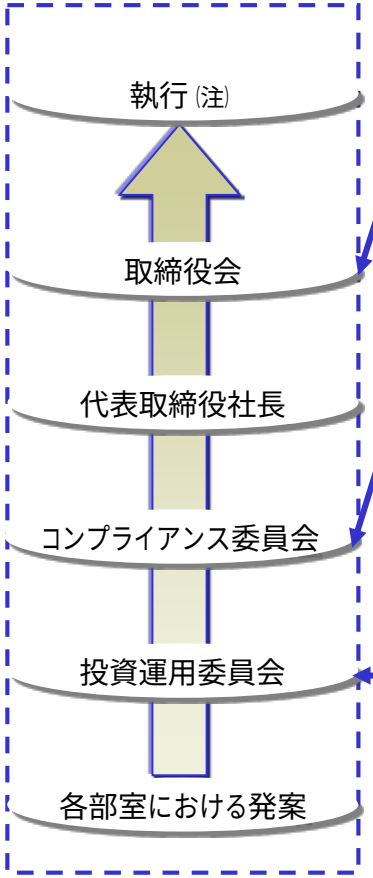


（2019年11月30日現在）

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	40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	夏秋　英雄
	取締役	木下　太
	取締役	森　敏彦
	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）	福井　康樹
	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） l 金融商品取引業者： 近畿財務局長（金商）第44号 l 宅地建物取引業免許： 大阪府知事（4）第50641号 l 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

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

コンプライアンス態勢

- コンプライアンスに関する基本方針に基づき、最重要の経営課題としてコンプライアンス態勢を整備
- コンプライアンス・オフィサーとコンプライアンス部を設置し、コンプライアンスを徹底
- 利益相反取引については、外部専門家を含むコンプライアンス委員会で審議（注）
- コンプライアンス・オフィサーは、投資運用委員会に同席し、コンプライアンス上の問題の有無を検証
- 反社会的勢力排除のため不当要求防止責任者を選任

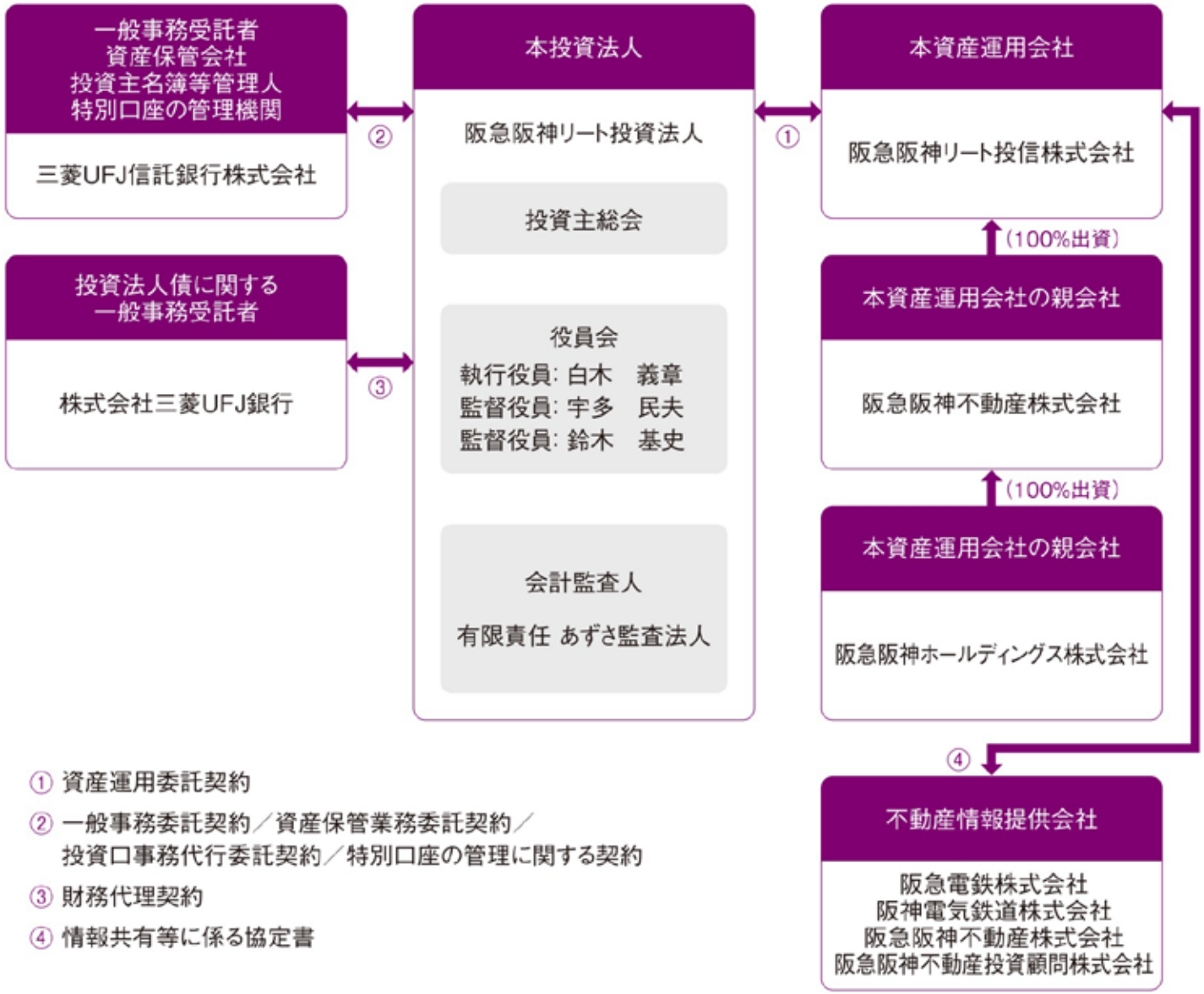
内部監査態勢

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

（注）利害関係者との取引のうち一定の基準を満たすものについては、本投資法人の役員会における承認を得ることとされている。

本投資法人のストラクチャー（概要）

2019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)2018年8月24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塩路広海をそれぞれ選任

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、「バロー高槻店（敷地）」及び「FUNDES神保町」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。