Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第36期 決算説明会用資料

自 2022年12月1日 至 2023年5月31日

証券コード：8977

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

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

目次

1. エグゼクティブ・サマリー ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3

2. 外部成長戦略 ・・ 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36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

第36期ハイライト

外部成長

■ 2物件の新規取得(通期に渡って収益寄与)

- ➢ スポンサーグループの短期回収型事業との連携により優良立地の路面型低層商業施設「H-CUBE」シリーズ2物件を取得
- ➢ 取得に当たっては安定的な財務運営により維持している借入余力を活用

H-CUBE KITAAOYAMA	H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

取得価格	資産規模 (取得後/取得価格ベース)
49億円	**1,735億円**

内部成長

■ ホテルや都市型商業施設の早期回復により変動賃料が増加

- ➢ 行動制限や渡航制限の解除、全国旅行支援等の施策の影響もあり、ホテルや都市型商業施設において変動賃料が増加

■ 稼働率は高位で推移

- ➢ オフィス
  - 上六Fビルディング、芝浦ルネサイトタワーにおいてリーシングが進捗
- ➢ 商業施設
  - デュー阪急山田にてリニューアルを実施中
  - HEPファイブは人流回復によりテナント売上も回復傾向

変動賃料	ポートフォリオ利回り (第36期末時点)		稼働率 (第36期末時点)	
第35期 → 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
95百万円→157百万円	4.6%	3.5%	97.0%	99.5%
(65%UP)	(△0.1pt)	(±0)		

財務戦略

■ 49億円の新規借入を実施

- ➢ 鑑定ベースLTVは40.6%に上昇

■ 借入コスト抑制、安定的な財務運営を維持

- ➢ 2022年12月の50億円の借換えでは長期・固定金利で調達

総資産LTV	鑑定ベースLTV	借入余力 (鑑定ベースLTV43%まで)
45.8% (+1.6pt)	40.6% (+1.3pt)	約80億円
平均借入コスト	平均負債残存年数	格付
0.71%	5.0年	R&I:A+(安定的) JCR:AA-(安定的)

サステナビリティ

■ TCFDへの賛同表明

- ➢ 2022年12月、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

■ ブライト500に認定（資産運用会社）

- ➢ 健康経営の実践により、中小規模法人部門の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

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

投資主価値

■ 1口当たり分配金は予想比約3.9%の増加

- ➢ 都市型商業施設とホテルの回復により対予想で上振れて着地

■ 1口当たりNAVは増加

- ➢ 公租公課の上昇などのマイナス要因はあったもののCAPレートの低下などもあり主としてグランフロント大阪にて鑑定評価額が上昇

1口当たり分配金	1口当たりNAV
3,043円(+113円)	170,325円(+1,488円)

(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.66に記載
「1口当たりNAV」については当期より分配予定額を控除して計算しています

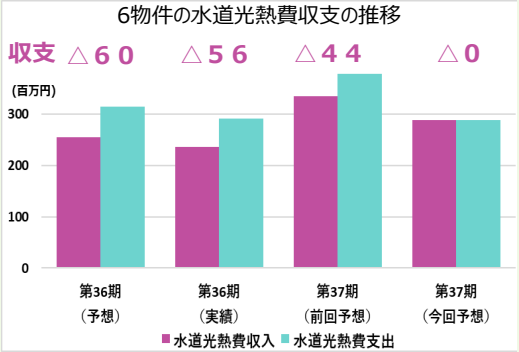
第36期決算の概要

（単位：百万円）

項　目	第36期予想（A） （2023年1月20日公表分）	第36期実績（B） 自 2022年12月　1日 至 2023年　5月31日	増　減 （B）－（A）
運用日数（日）	182	182	—
営業収益	5,779	5,823	43
営業利益	2,374	2,445	71
経常利益	2,038	2,116	78
当期純利益	2,036	2,115	78
分配金総額	2,036	2,115	78
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**	**3,043**	**113**

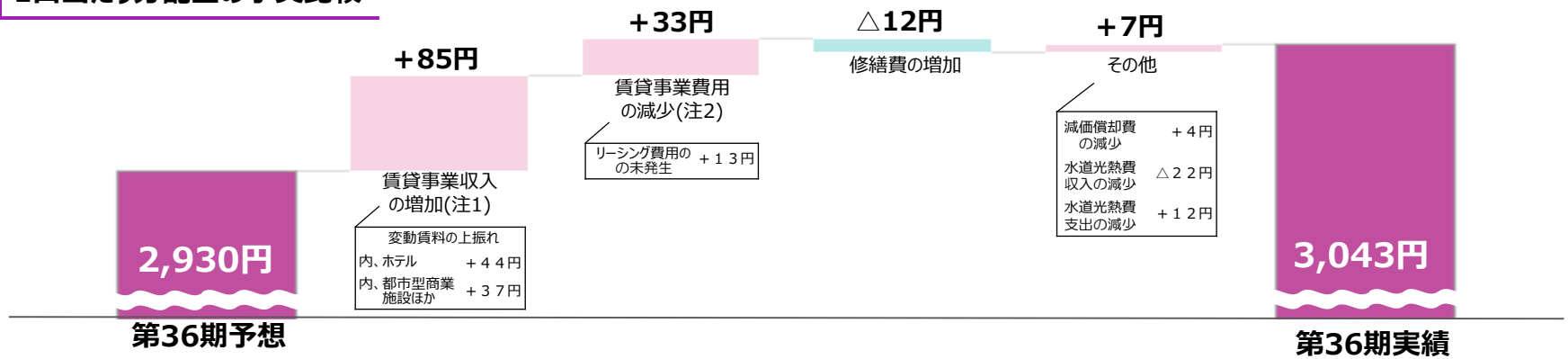
電気料金高騰への対応

- 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
- 前回予想時点より電気料金収入、支出ともに下回り、第37期については収支改善の見込み



※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、減価償却費は除く

第37期・第38期業績予想の概要

業績予想の前提

都市型商業施設	■ テナント売上は、2019年同月比で物販90～100%、飲食80%程度を想定 ■ ホテルについては、第38期にかけて業績回復が継続する想定
地域密着型商業施設	■ 安定的な賃料収入を維持 ■ デュー阪急山田のリニューアルに伴うダウンタイムを想定(第38期)
オフィス	■ ポストコロナ期に向けたオフィス回帰の動きは進んでいるが、需要回復は緩やかと見込む

業績予想の概要

（単位：百万円）

項　目	第36期 実績① 自2022年12月　1日 至2023年　5月31日	第37期 予想② 自2023年　6月　1日 至2023年11月30日	増　減 ②－①	第38期 予想③ 自2023年12月　1日 至2024年　5月31日	増　減 ③－②
運用日数（日）	182	183	1	183	—
営業収益	5,823	5,894	70	5,844	△ 49
営業利益	2,445	2,370	△ 74	2,334	△ 36
経常利益	2,116	2,038	△ 78	1,965	△ 73
当期純利益	2,115	2,036	△ 78	1,963	△ 73
圧縮積立金取崩額	—	—	—	73	73
分配金総額	2,115	2,036	△ 78	2,036	—
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）	3,043	2,930	△ 113	2,930	—

第37期予想（2023年11月期予想） １口当たり分配金	2,930円
第38期予想（2024年5月期予想） １口当たり分配金	2,930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

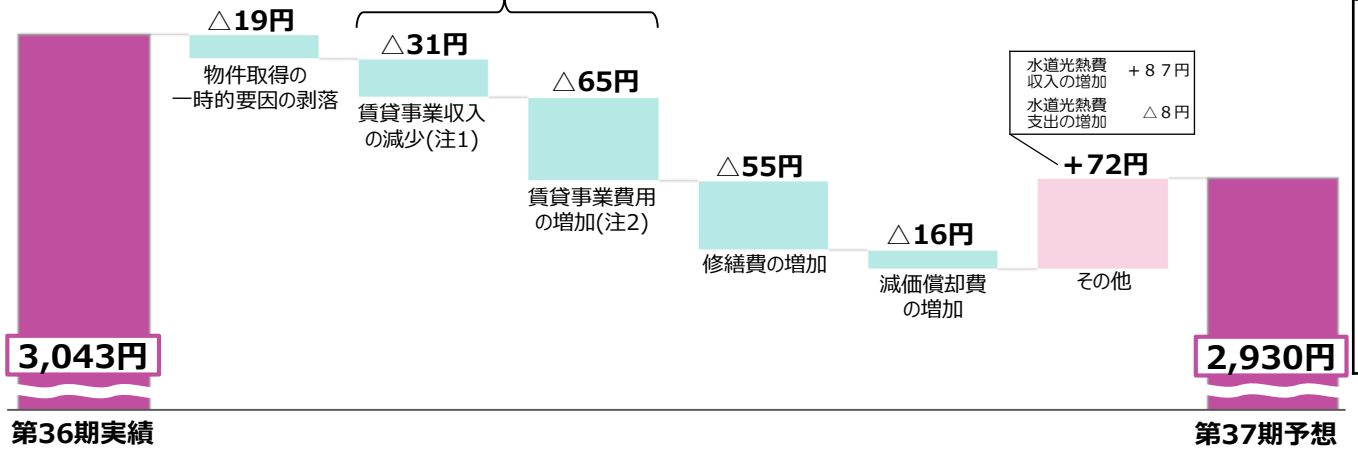
- 含み損物件等の売却時
- 競争力強化のためのリニューアルに伴うダウンタイム等の発生時
- 災害等の一時的な費用・損失の発生時
- 新規投資口の発行時

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37期の分配金の変動要因



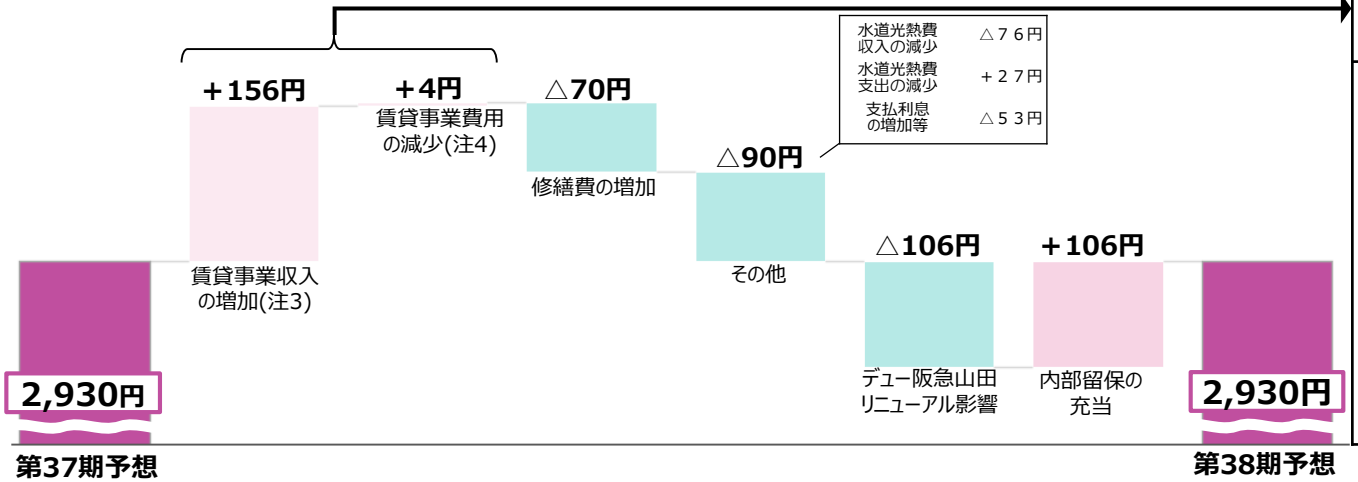
(注1)水道光熱費収入は除く
(注2)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く

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）	**＋２９**
内、テナント退去に伴う一時的な収入の増減	＋２２
内、スポンサーホテル2物件変動賃料の増加	＋１８
内、賃料収入の増減	△１２
地域密着型商業施設	**△１１**
オフィス	**△４９**
内、賃料収入の増減	＋１１
内、テナント退去に伴う一時的な収入の反動減	△５９
■賃貸事業費用の主な増減要因	
公租公課の増加	△３２
リーシング費用の増加	△１９

第38期の分配金の変動要因



(注3)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4)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く

主な要因

（単位:円）

■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	**＋７７**
内、賃料収入の増減	＋８７
内、スポンサーホテル2物件変動賃料の増加	＋１２
内、テナント退去に伴う一時的な収入の反動減	△２２
地域密着型商業施設	**±０**
オフィス	**＋７９**
内、阪急電鉄本社ビル賃料増額	＋６４
■賃貸事業費用の主な増減要因	
リーシング費用の減少	＋１５
広告宣伝費の減少	＋７
建物管理委託費の増加	△３０

ウィズコロナ期の施策①

中期方針（2020年1月公表）
『持続的な資産規模の拡大と分配金の伸長』

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

■内部成長戦略
- 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

■財務戦略
- 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

■サステナビリティ
- 環境、社会を意識した資産運用
- ガバナンス面での取組みの強化

第30期 → 第31期 → 第32期 → 第33期 → 第34期 → 第35期 → 第36期

外部成長

資産入替

取得

nanohana
戎橋店(敷地)

取得

万代下新庄店

取得

芝浦ルネサイトタワー
(共有持分10%相当)

譲渡

コーナン広島中野東店
(敷地)

譲渡

ホテルグレイスリー田町

資産入替

取得

H-CUBE
MINAMIAOYAMA

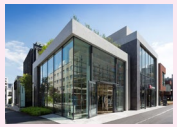
取得

コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）

譲渡

スフィアタワー天王洲

物件取得



H-CUBE
MINAMIAOYAMA Ⅱ

H-CUBE
KITAAOYAMA

内部成長

飲食テナントへの支援

北野阪急ビルほか

サテライトオフィスの誘致

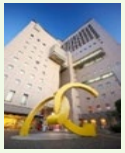
FUNDES神保町

賃料増額改定

阪急電鉄本社ビル
※2023年11月以降増額

メッツ大曽根

ホテル変動賃料発生



ラグザ大阪

北野阪急ビル

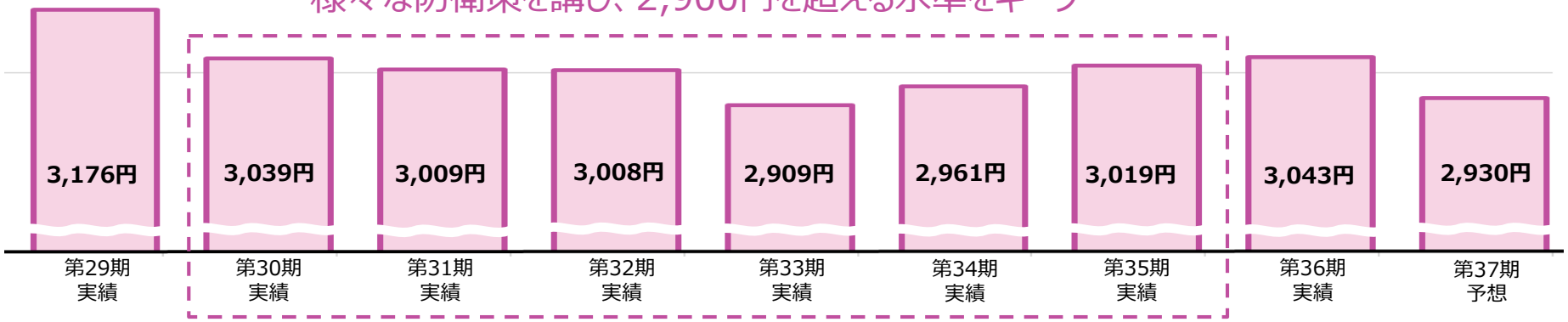
財務&サステナビリティ

- 運用報酬体系見直し
- グリーンボンド発行
- FTSE EPRA/NAREIT指数組入れ
- TCFD賛同表明
- ブライト500に認定（資産運用会社）

ウィズコロナ期の施策②

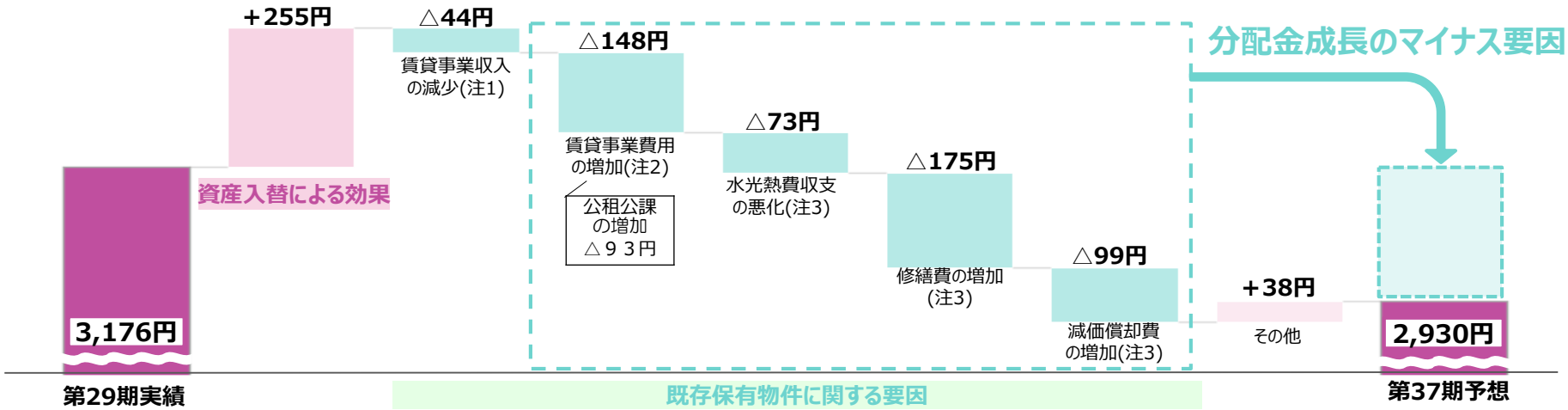
1口当たり分配金の推移

様々な防衛策を講じ、2,900円を超える水準をキープ



1口当たり分配金の変動要因

- 公租公課や原油価格の上昇、保有物件の経年に伴う維持管理コストの高まり等の影響を最小限に抑えるとともに、資産入替によってマイナス影響をカバー
- 更なる分配金成長のため、外部成長及び内部成長につながる各種の施策に取り組んでいく(P.11参照)



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

関西（梅田エリア）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(2023年7月19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)

ポストコロナ期の施策(分配金向上施策)

分配金向上に向けた施策

外部成長

基本戦略

- 優良物件への厳選投資を継続検討
- スポンサーグループとの連携を推進
- アセットタイプの拡大
- 資産入替によるポートフォリオの質の向上

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
LTV43%までの借入余力：80億円

手元資金を活用した物件取得
15億円の物件を手元資金により取得した場合(注1,2)
+35円

借入余力を活用した物件取得
40億円の物件を借入により取得した場合(注1,2)
+80円

内部成長

基本戦略

- オペレーショナル・マネジメントの実践
- 計画的・戦略的な修繕・更新投資

オフィスの動向
第36期末時点オフィス稼働率：97.0%

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年比90%超

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3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

都市型商業施設・ホテルの回復
HEPファイブの観覧車やホテル(ラグザ大阪、北野阪急ビル)の売上が2019年相当に戻った場合(注1.3)
+58円

分配金

第37期予想
2,930円 → **3,100円+α**(注4)

資産規模

第36期末実績
1,735億円 → **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)外部成長の試算に当たっては、第36期末時点の償却後利回り3.5%、借入コスト0.71%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36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

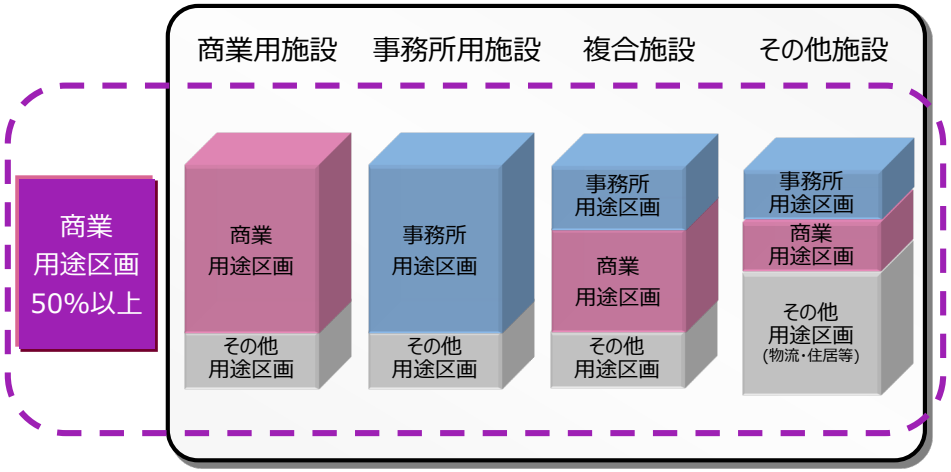
Memo

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

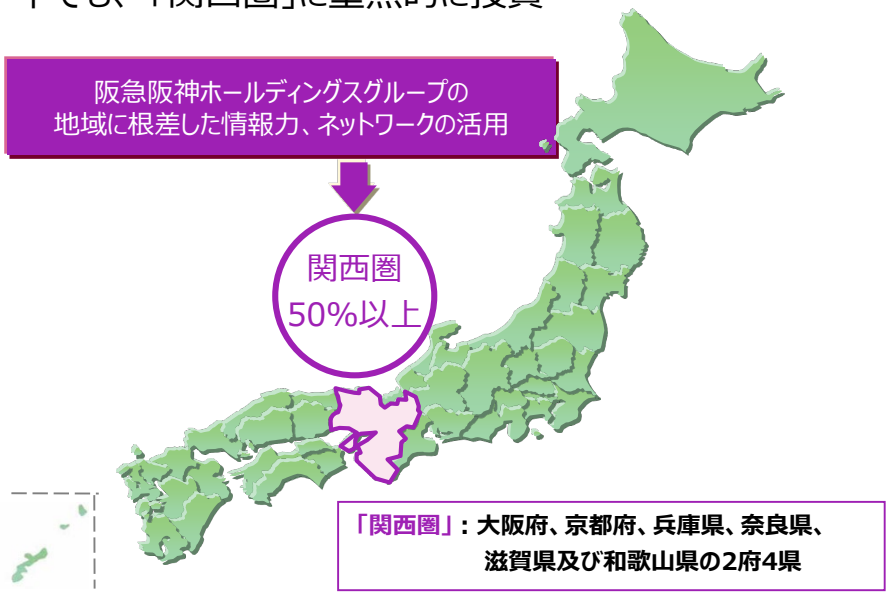
主として商業用途又は事務所用途の区画を
有する不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



※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

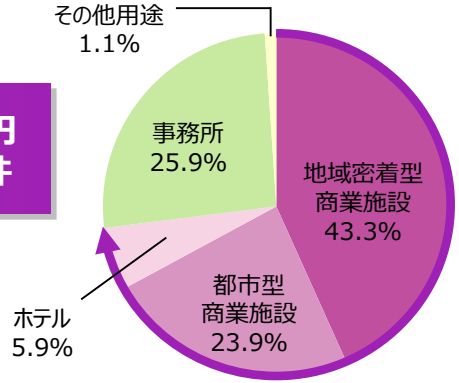
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる
主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



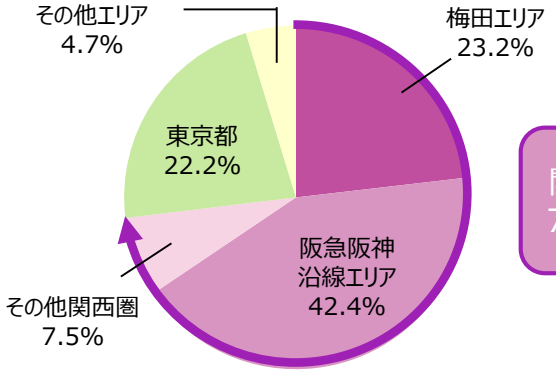
ポートフォリオの状況（第36期末）

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
73.0%



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

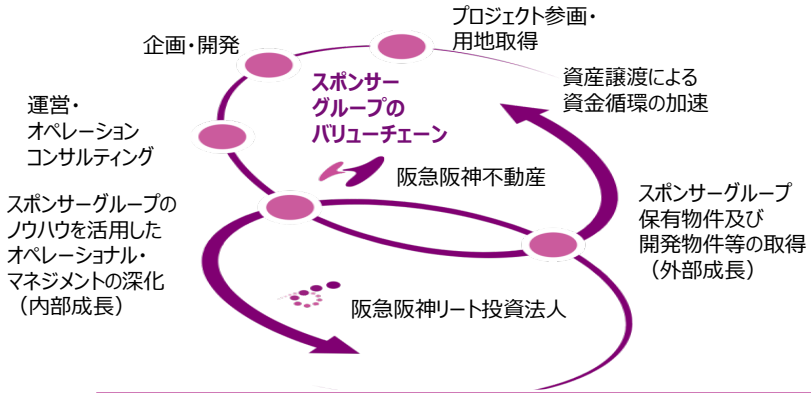
不動産事業部門における主な重点施策(注)

■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

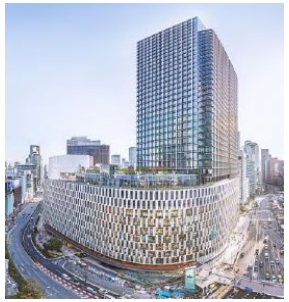
スポンサーの開発状況①（梅田エリア）

梅田1丁目1番地計画（大阪梅田ツインタワーズ・サウス）

【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（2023年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

うめきた2期地区開発事業（グラングリーン大阪）

GRAND GREEN OSAKA

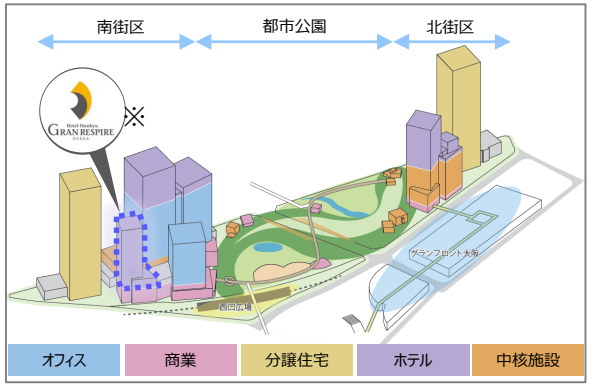
【スケジュール(予定)】

2023年3月	JR大阪駅（うめきたエリア）開業
2024年夏頃	先行街びらき※1
2025年春	賃貸棟全体開業※2
2027年度	全体街びらき

※1:北街区賃貸棟、一部都市公園　※2:南街区賃貸棟

【計画諸元】

敷地面積（㎡）	南街区：約30,430 都市公園：約45,000 北街区：約15,720
延床面積（㎡）	南街区：約407,250 都市公園：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」を新規出店予定（客室数482室）

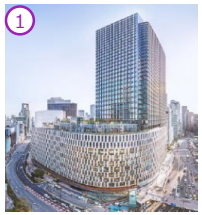
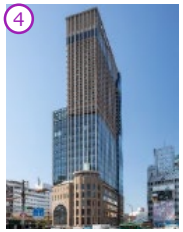
芝田1丁目計画

- 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。

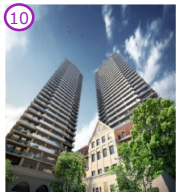
スポンサーの開発状況②（関西圏）

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
住みたい街や住み心地に関するアンケートで
ランキングの上位を占めている

大阪梅田 ツインタワーズ・サウス 2022年2月全体竣工	うめきた2期地区開発事業 （グラングリーン大阪） 2024年夏頃先行 街びらき予定	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
	 ※ 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）		

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 西側土地開発計画 2023年9月 開業予定	ロジスタ大阪松原 2024年1月 竣工予定
 A棟 B棟			

ロジスタ豊中 2024年2月 竣工予定	宝塚ホテル跡地開発計画 北棟：2024年度 引渡開始予定 南棟：2025年度 引渡開始予定	ジオタワー大阪十三 （淀川区役所跡地等開発計画） 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
			

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

※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（2023年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーの開発状況③（首都圏）

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)

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)

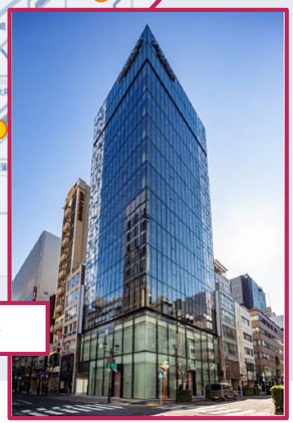
港区白金台三丁目
マンション建替事業
(2025年9月 竣工予定)

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

阪急阪神上野御徒町ビル

パイロット阪急阪神
グリーンビル

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

※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（2023年7月19日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

新規取得物件の概要

- いずれの物件も国内外のファッションブランドの路面店が集積する表参道・青山エリアに位置し、回遊性の高い通りに面する角地に立地
- エリア内でのロケーションの優位性から、中長期的に競争力が期待できる

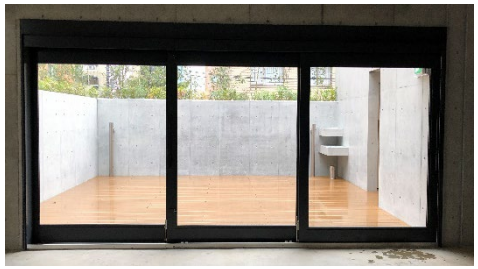
H-CUBE KITAAOYAMA

■ 物件特性

- 青神道沿いの角地に立地し、建物は、地下1階・地上2階建て、ファサードは全面ガラス張りとなっており、視認性は良好
- 路面店としてのポテンシャルが高く、感度の高い来街層とマッチする施設特性

所在地	東京都港区北青山三丁目13番7号		
交通	東京メトロ「表参道」駅 徒歩3分	敷地面積	254.86㎡
竣工年月	2021年2月	賃貸可能面積	386.03㎡

H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ



※南区画付帯屋上テラス

■ 物件特性

- 建物は、地下1階・地上2階建て、全面ガラス張り、南・北で2分割された構成となっており、両区画とも通りからの視認性は良好
- 南側区画に屋上テラスが付帯しており、定期的にイベント等を開催することにより情報発信や体験の場として利用することが可能

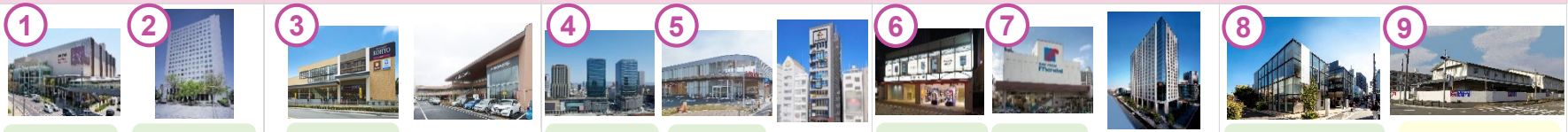
所在地	東京都港区南青山五丁目5番1号		
交通	東京メトロ「表参道」駅 徒歩2分	敷地面積	307.43㎡
竣工年月	2021年12月	賃貸可能面積	427.33㎡

スポンサーとの連携（資産入替）

資産入替の実施

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

	第16期（13/5期）	第22・23期（16/5・11期）	第28期（19/5期）	第30・31期（20/5・11期）	第34期（22/5期）
取得	① 阪急西宮ガーデンズ ② 阪急電鉄本社ビル	③ KOHYO小野原店 オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	④ グランフロント大阪 ⑤ バロー高槻店（敷地） FUNDES神保町	⑥ nanohana戎橋店（敷地） ⑦ 万代下新庄店 芝浦ルネサイトタワー	⑧ H-CUBE MINAMIAOYAMA ⑨ コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）
	資産入替①	資産入替②	資産入替③	資産入替④	資産入替⑤
譲渡	HEPファイブ（一部譲渡） NU Chayamachi	難波阪神ビル リッチモンドホテル浜松	ららぽーと甲子園（敷地）	コーナン広島中野東店（敷地） ホテルグレイスリー田町	スフィアタワー天王洲



取得・譲渡先がスポンサー関連の物件　　スポンサーとの連携により取得した物件

多様な物件取得手法

【第36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）

2023年5月31日時点

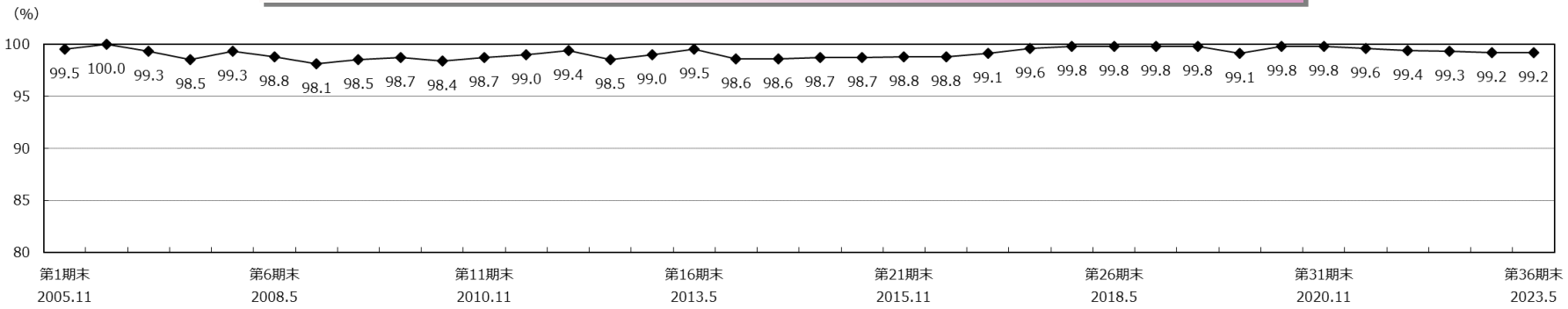
取得手法			
スポンサーグループの総合力の活用による取得物件			外部から直接取得
スポンサーグループ保有物件	スポンサーグループ開発物件（短期回収型事業含む）	オンバランスブリッジ	
HEPファイブ 北野阪急ビル デュー阪急山田 ニトリ茨木北店（敷地） ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ(①) コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（④） グランフロント大阪（北館）（④） 万代下新庄店(⑦)	汐留イーストサイドビル KOHYO小野原店(③) バロー高槻店（敷地）（⑤） nanohana戎橋店（敷地）（⑥） H-CUBE MINAMIAOYAMA(⑧) H-CUBE KITAAOYAMA H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	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）	

※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

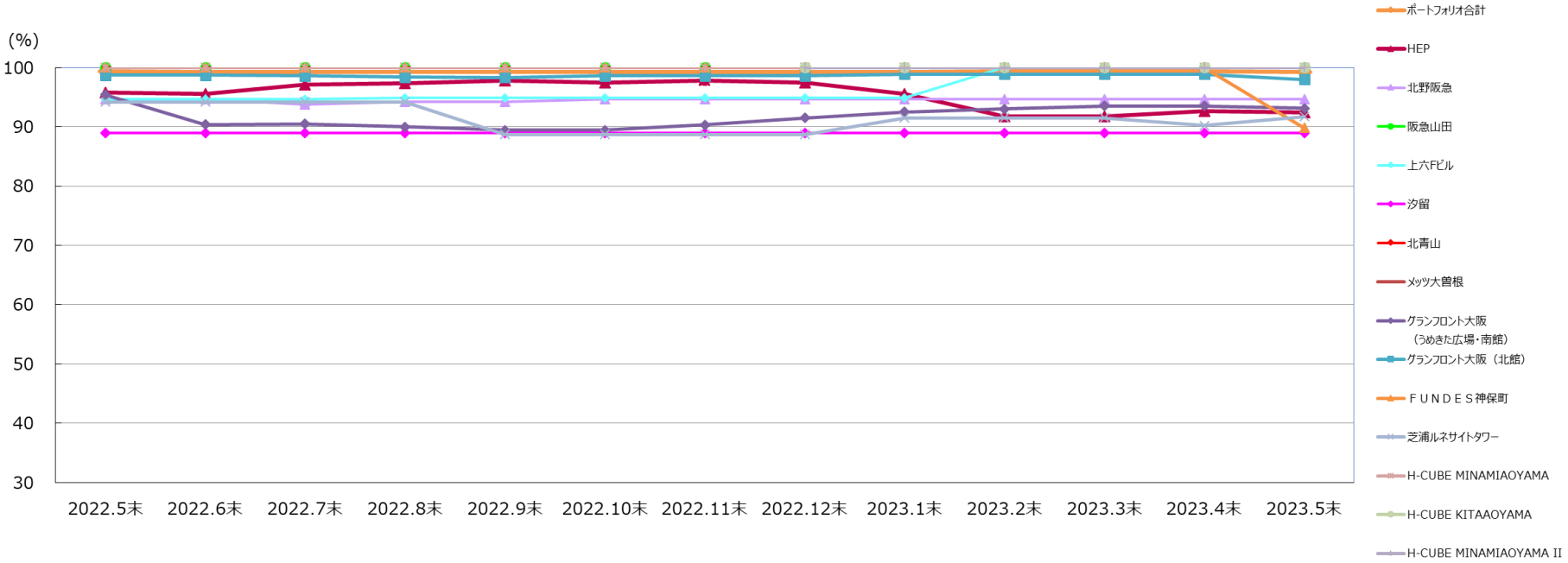
3. 内部成長戦略

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、99.2%（2023年5月31日時点）



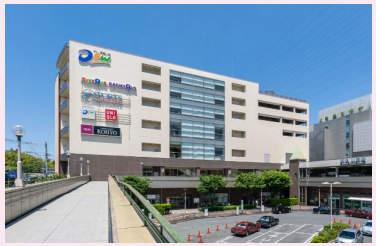
※高槻城西、ニトリ茨木、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、コトクロス、イズミヤ堀川丸太町、万代五条西小路、ライフ下山手、ＫＯＨＹＯ小野原、オアシスタウン伊丹鴻池、万代仁川、ラ・ムー東大阪、ベッセルイン博多中洲、バロー高槻店、nanohana戎橋店、万代下新庄、コープこうべ西宮については、１テナントへの賃貸物件又はそれに準ずる物件（稼働率100%）であるため、グラフは省略

保有物件のトピックス①

商業施設	物件数	取得価格合計	投資比率	稼動率（第36期末）
	29物件	116,465百万円	67.12%	99.5%

■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）
100.0%（±0pt）

- 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
- テナント売上　安定推移
- 第36期以降共用部リニューアルに着手、順次テナント入替
- ダウンタイムを内部留保の充当によりカバー
（第38期 106円/口）

リニューアルの目的

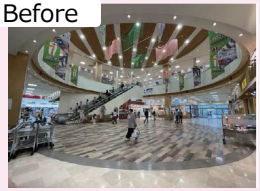
「日常使いの館」としての競争力の維持・向上
- 周辺競合施設との差別化
- 顧客層に合わせたテナント構成

主なリニューアル内容

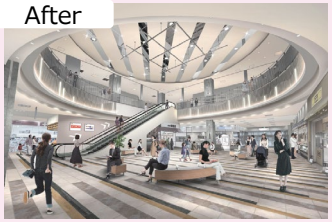
リニューアル	狙い
■吹き抜け・廊下・EVホール	■休憩スペース充実、快適性向上
■トイレ	■ファミリー層など全世代が利用しやすい設備
■2階エントランス外観	■駅改札口からの誘導

吹き抜け部分イメージ

Before



After



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）
92.4%（△5.4pt）
飲食フロアリニューアルに伴う影響

観覧車収入・前期比
約190%（＋14円/口）

- ファッション物販・飲食・アミューズメントで構成される都市型商業施設
- テナント売上 2019年水準前後まで回復
- 観覧車収入 インバウンド回復やタイアップキャンペーンが寄与
- 行動様式の多様化に対応、DXの取組みを推進
(ECサイト・アプリの実証実験、海外向けライブコマースなど)
- 飲食フロアの全面リニューアルに着手
(2023年9月完了予定)

※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

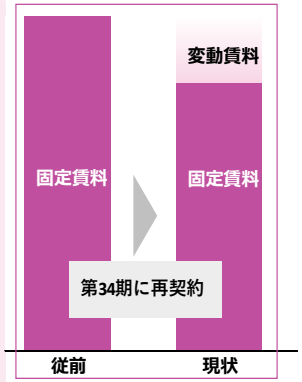
保有物件のトピックス②

ホテル	物件数	取得価格合計	投資比率
	4物件	10,237百万円	5.90%

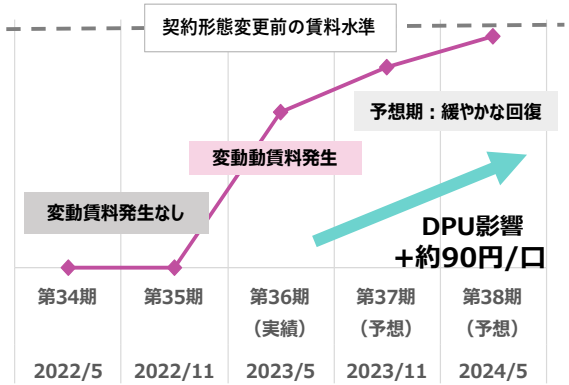
■ラグザ大阪、北野阪急ビルにおける変動賃料発生

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）	

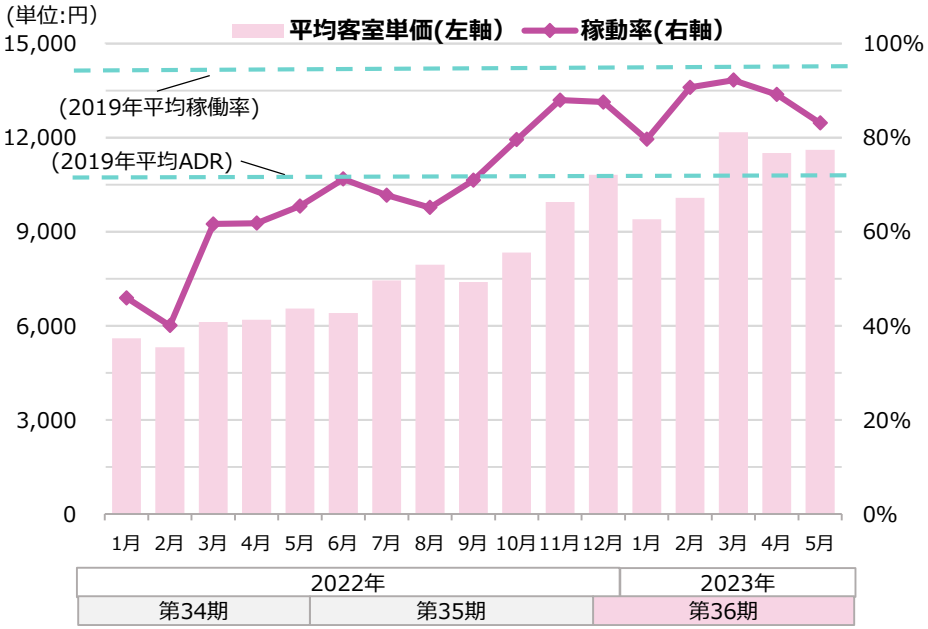
■契約形態



■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36期：変動賃料発生基準を約3割上回る（予想比:約2割超）

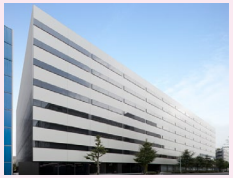
第37期及び第38期(予想期)：緩やかな回復を見込む

2024年5月にかけて、コロナ前の売上水準近くまで回復することを想定

※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

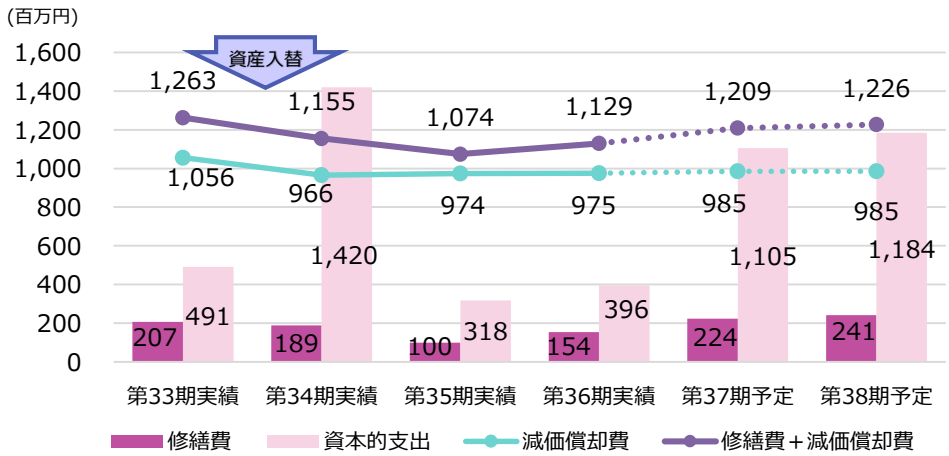
オフィス	物件数	取得価格合計	投資比率	稼動率（第36期末）
	8物件	44,953百万円	25.91%	97.0%

	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%** （+5pt）	■ 地下1階店舗跡地の空室解消 ■ 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	**91.7%** （+3pt）	■ 一部区画のリーシング進展 ■ 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 ■ 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）	■ 周辺エリアの市況は弱含みが継続し、ダウンタイム長期化 ■ テナントニーズに応じた柔軟な対応により、引き合い件数が増加

※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



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36期 主な工事実績

(金額：百万円)

修繕費			
デュー阪急山田	東面外壁補修工事		52
資本的支出			
阪急電鉄本社ビル	事務所階用エレベーター（1基）改修工事	②	68
	給湯主管更新工事		41
	共用部照明LED化工事	②	26
メッツ大曽根	自動火災報知設備更新工事		64
上六Fビルディング	トイレ改修工事（２，３階）	①	21

第37期 主な工事計画

(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	48
北野阪急ビル	テナント資産撤去工事	①	32
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	255
	空調機更新工事		71
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	108
	防火シャッター危害防止装置設置工事		53
HEPファイブ	7階飲食フロア全面リニューアル	①	108
ラグザ大阪	誘導灯・非常灯更新工事（LED化）	②	50

第38期 主な工事計画

(金額：百万円)

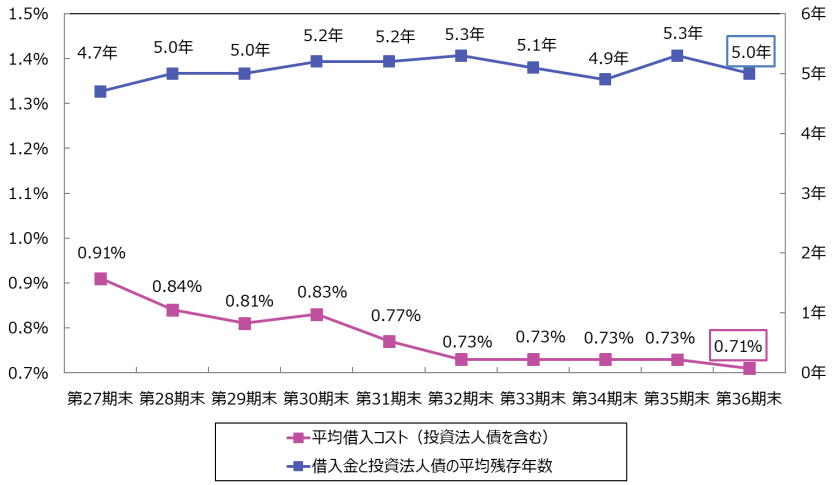
修繕費			
阪急電鉄本社ビル	南面外壁補修工事		50
上六Fビルディング	屋上防水補修工事		20
	南面外壁補修工事（1期）		46
デュー阪急山田	非常用発電点検整備		30
資本的支出			
阪急電鉄本社ビル	空調機更新工事		100
	事務所階用エレベーター（3基）改修工事	②	210
デュー阪急山田	共用部リニューアル（2期:3～7階共用部、2階トイレ）	①	72
	ファンコイルユニット更新		42
北野阪急ビル	防災盤改修工事		187
メッツ大曽根	貨物用エレベータ改修工事	②	42

4. 財務戦略

財務基盤強化への取組み

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

平均借入コストと平均残存年数の推移



資金調達の状況

●第36期（当期）実績

・物件取得に際しての新規借入（短期・変動）

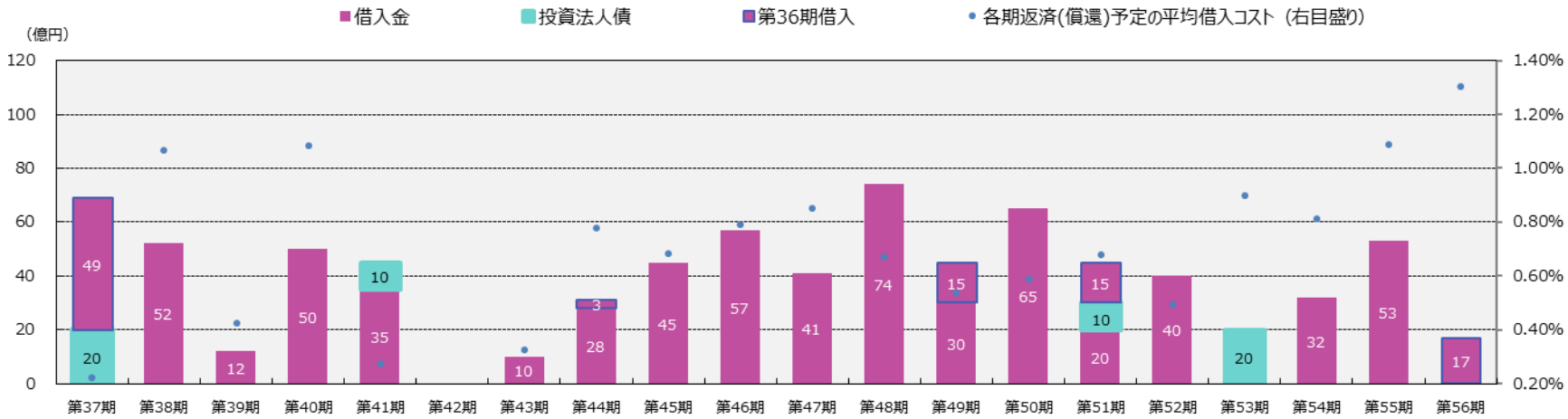
	借入条件
総額	49億円
平均借入期間	1年
平均借入利率	1ヶ月TIBOR + 0.15%

・借換え（長期・固定）

	返済		調達
総額	50億円	▶	50億円
平均借入期間	8年		8年
平均借入利率(注)	0.98%		1.13%

(注) 小数点第3位を四捨五入して記載しています

返済期限分散状況と平均借入コスト（2023年5月31日時点）



財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

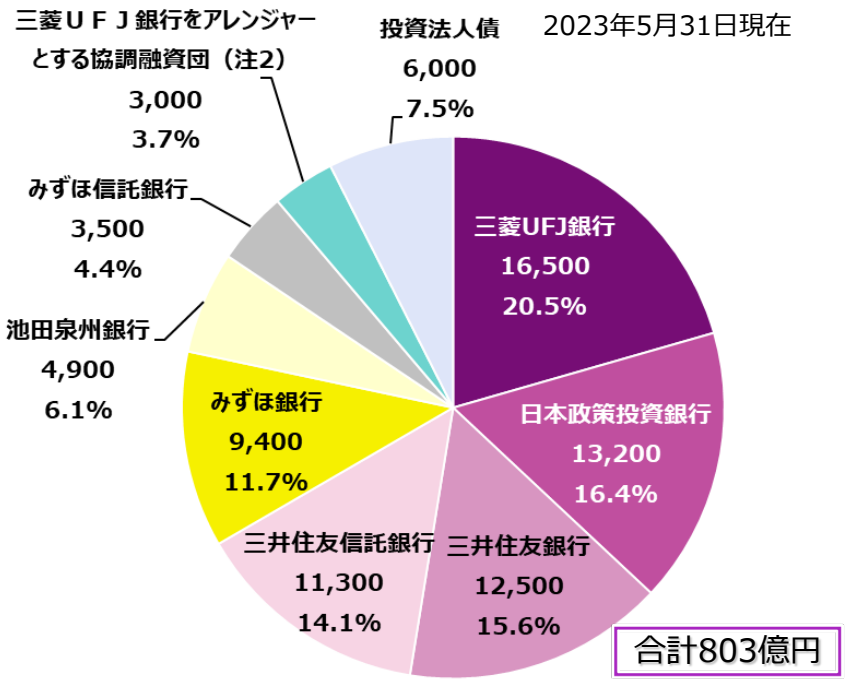
- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第35期末	第36期末
有利子負債	754億円	803億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	0.70%	0.68%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.73%	0.71%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.3年	5.0年
長期比率	100.0%	93.9%
固定比率	94.4%	88.7%
鑑定ベースLTV（注1）	39.3%	40.6%
総資産LTV（注1）	44.2%	45.8%
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1）「鑑定ベースLTV」、「総資産LTV」の算出方法の詳細についてはP.66に記載

有利子負債残高（百万円）

2023年5月31日現在



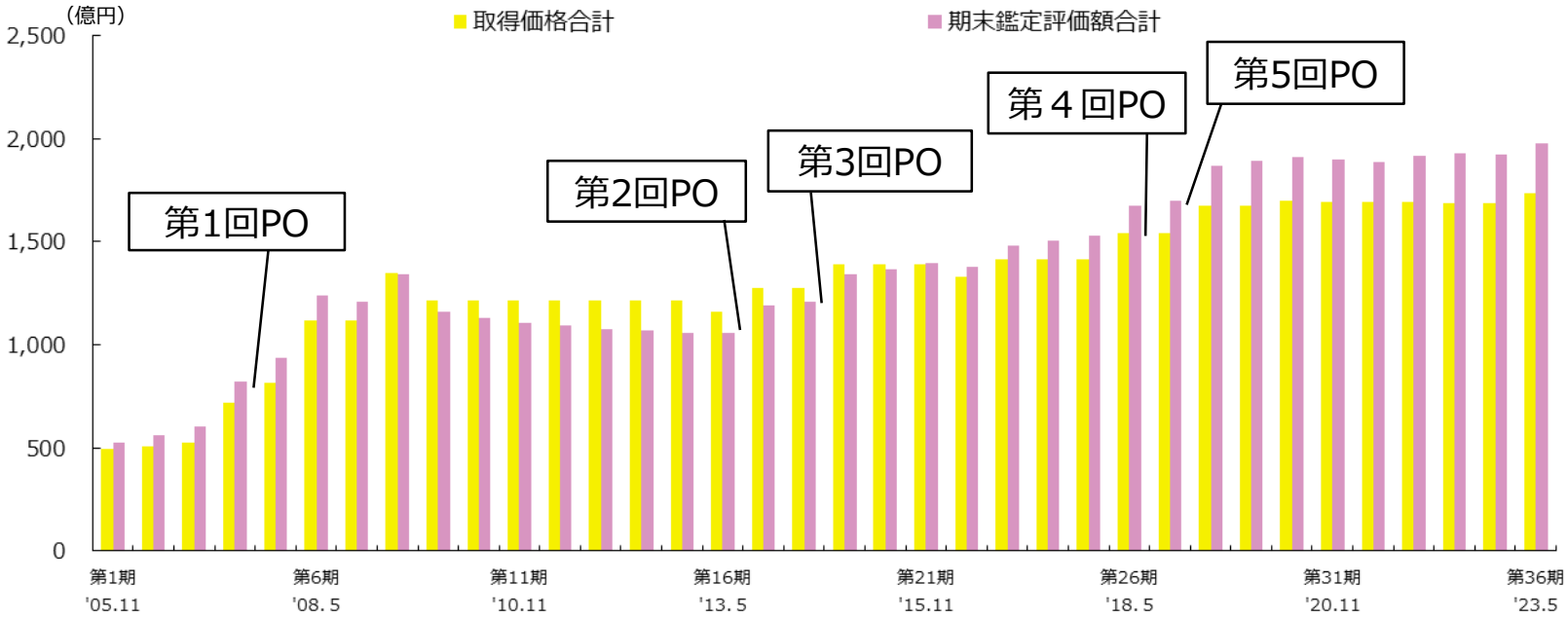
（注2）協調融資団：中京銀行・福岡銀行・もみじ銀行により組成

投資法人債の状況（百万円）

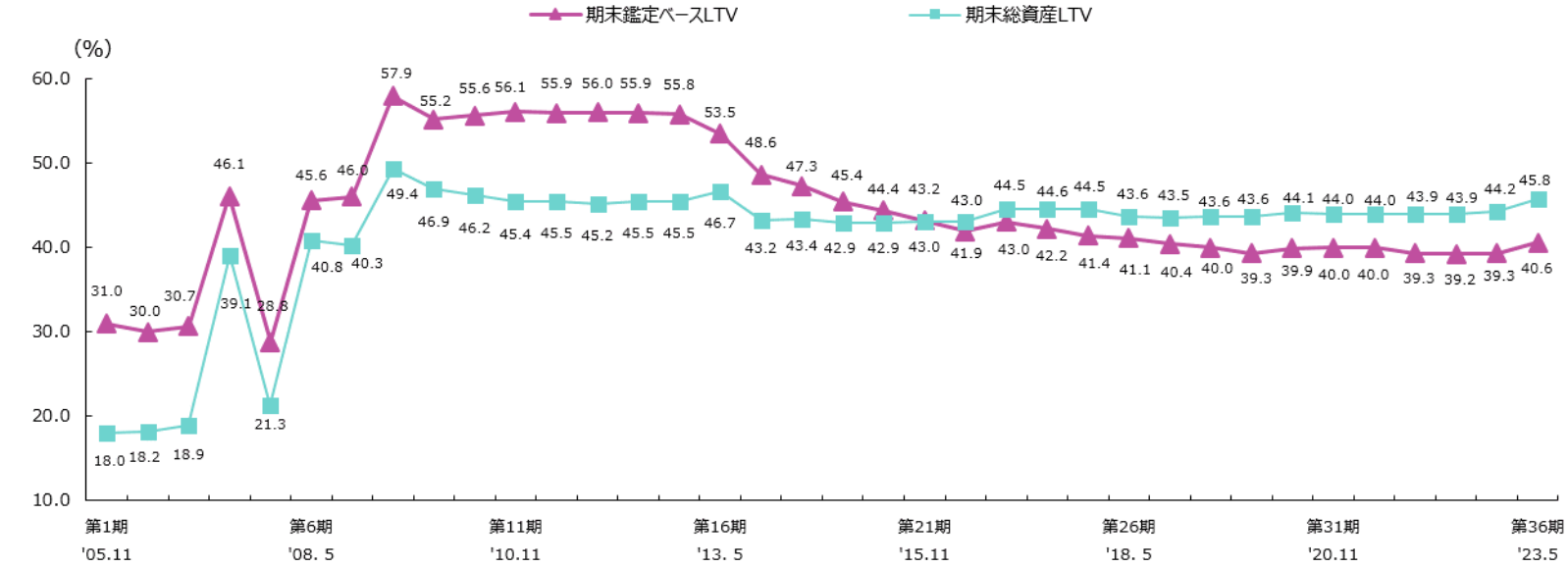
	残高	利率	発行年月	年限
第2回無担保投資法人債	2,000	0.29%	2016/11	7年
第3回無担保投資法人債	2,000	0.90%	2016/11	15年
第4回無担保投資法人債（グリーンボンド）	1,000	0.30%	2020/10	5年
第5回無担保投資法人債（グリーンボンド）	1,000	0.54%	2020/10	10年

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

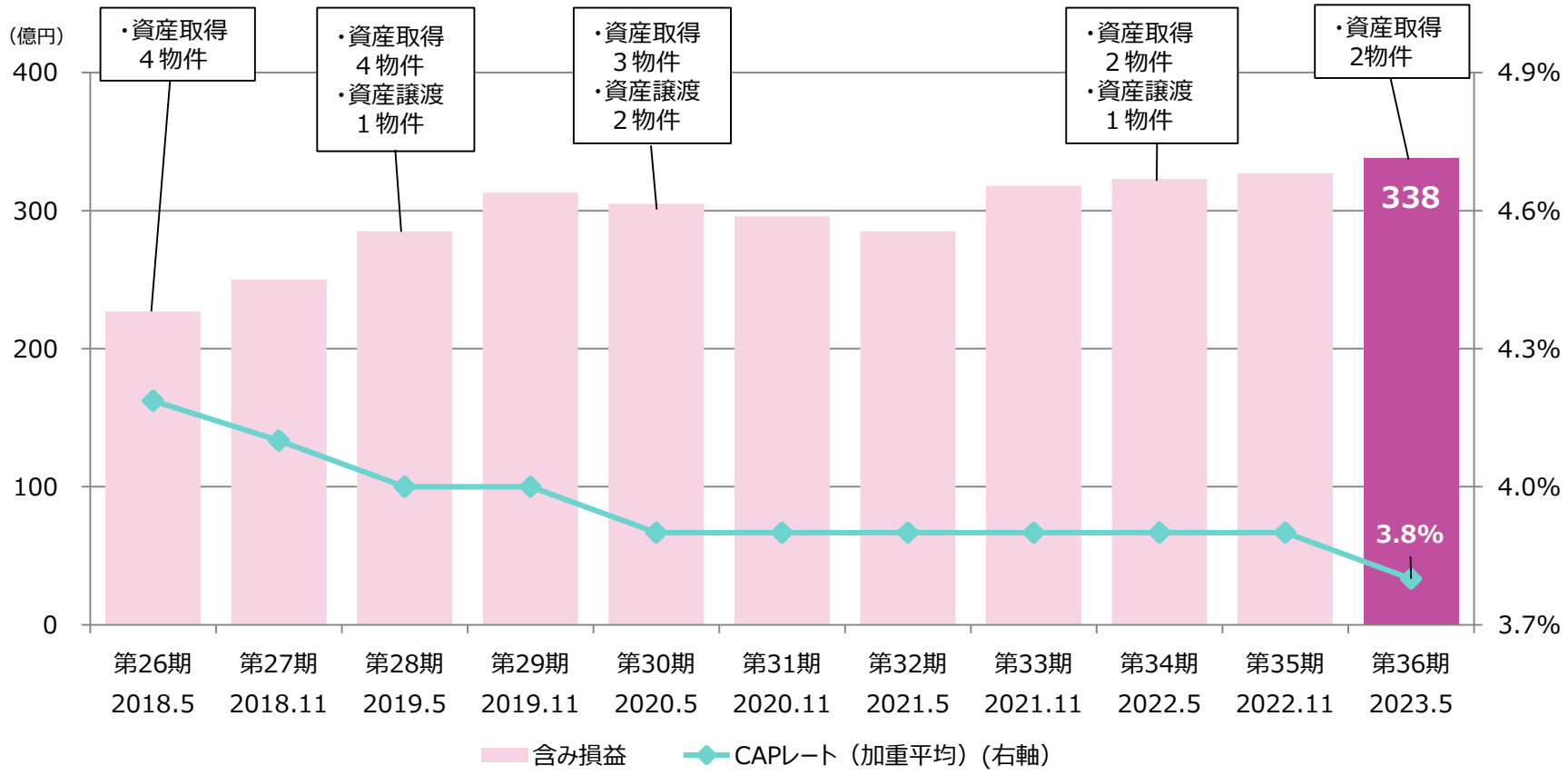


5.鑑定評価について

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は2.8%増加(注1)し、含み益は338億円に
CAPレートは10物件で低下

■含み損益とCAPレートの推移 (注2)



(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35期末）		②当期末（第36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%	8,526	3.4%	0	0.0%	0.0pt	5,510	3,015	154.7%
北野阪急ビル	7,740	7,950	4.0%	7,950	3.8%	0	0.0%	△ 0.2pt	7,748	201	102.6%
デュー阪急山田	6,930	8,260	4.2%	8,320	4.2%	60	0.7%	0.0pt	5,340	2,979	155.8%
上六Fビルディング	2,980	2,620	4.8%	2,620	4.8%	0	0.0%	0.0pt	2,445	174	107.1%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,750	4.8%	8,750	4.8%	0	0.0%	0.0pt	6,515	2,234	134.3%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,760	4.5%	1,760	4.5%	0	0.0%	0.0pt	1,340	419	131.3%
汐留イーストサイドビル	19,025	16,400	3.7%	16,000	3.6%	△ 400	△ 2.4%	△ 0.1pt	16,343	△ 343	97.9%
ラグザ大阪	5,122	5,730	4.4%	5,740	4.3%	10	0.2%	△ 0.1pt	5,753	△ 13	99.8%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,200	3.8%	14,300	3.8%	100	0.7%	0.0pt	8,876	5,423	161.1%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,704	4.1%	25,592	4.1%	△ 112	△ 0.4%	0.0pt	16,837	8,754	152.0%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,300	3.9%	10,290	3.9%	△ 10	△ 0.1%	0.0pt	8,189	2,100	125.7%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,290	4.3%	2,290	4.2%	0	0.0%	△ 0.1pt	1,889	400	121.2%
北青山３丁目ビル	1,680	2,090	3.2%	2,090	3.2%	0	0.0%	0.0pt	1,698	391	123.0%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,360	4.0%	3,250	4.0%	△ 110	△ 3.3%	0.0pt	2,464	785	131.9%
デイリーカナートイズミヤ 堀川丸太町店(敷地)	3,100	3,970	4.1%	3,980	4.0%	10	0.3%	△ 0.1pt	3,127	852	127.3%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,690	4.0%	1,690	4.1%	0	0.0%	0.1pt	1,434	255	117.9%
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,760	4.3%	4,810	4.3%	50	1.1%	0.0pt	4,213	596	114.1%

（注1）CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ･ムー東大阪店（敷地）、バロー高槻店（敷地）及びコープこうべ協同購入センター西宮（敷地）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載

（注2）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35期末）		②当期末（第36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）			
ＫＯＨＹＯ小野原店	1,631	1,810	4.6%	1,810	4.6%	0	0.0%	0.0pt	1,566	243	115.5%
オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	7,100	7,440	4.1%	7,440	4.1%	0	0.0%	0.0pt	7,391	48	100.7%
メッツ大曽根	5,400	5,710	4.5%	5,540	4.5%	△ 170	△ 3.0%	0.0pt	5,817	△ 277	95.2%
万代仁川店(敷地)	2,280	2,370	4.2%	2,370	4.2%	0	0.0%	0.0pt	2,320	49	102.1%
ラ･ムー東大阪店(敷地)	1,850	1,950	4.2%	1,960	4.2%	10	0.5%	0.0pt	1,886	73	103.9%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,850	4.1%	2,820	4.1%	△ 30	△ 1.1%	0.0pt	2,606	213	108.2%
グランフロント大阪(うめきた広場･南館)(共有持分4.9%相当)	9,212	10,500	2.9%	11,100	2.8%	600	5.7%	△ 0.1pt	9,153	1,946	121.3%
グランフロント大阪(北館)(共有持分4.9%相当)	6,566	8,580	3.0%	9,020	2.9%	440	5.1%	△ 0.1pt	6,495	2,524	138.9%
FUNDES神保町	2,830	2,780	3.3%	2,750	3.3%	△ 30	△ 1.1%	0.0pt	2,897	△ 147	94.9%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,310	4.1%	2,310	4.1%	0	0.0%	0.0pt	2,298	11	100.5%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,300	3.3%	4,310	3.2%	10	0.2%	△ 0.1pt	4,270	39	100.9%
万代下新庄店	674	707	4.4%	723	4.3%	16	2.3%	△ 0.1pt	680	42	106.3%
芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	3,475	3,490	3.4%	3,410	3.3%	△ 80	△ 2.3%	△ 0.1pt	3,467	△ 57	98.3%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,300	3.2%	7,300	3.2%	0	0.0%	0.0pt	6,683	616	109.2%
コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）	1,864	2,080	4.0%	2,080	4.0%	0	0.0%	0.0pt	1,905	174	109.2%
H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	-	-	1,490	3.1%	-	-	-	1,427	62	104.4%
H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	3,468	-	-	3,540	3.1%	-	-	-	3,497	42	101.2%
合 計	173,521	192,537	3.9%	197,931	3.8%	364	0.2%	△ 0.1pt	164,098	33,832	120.6%

（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	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	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	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	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	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	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	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36期末（2023年5月末）時点）

GRESB ★★★☆☆ 2022

- GRESBレーティング
  「3 Star」（2022年度）
- GRESBリアルエステイト評価
  「Green Star」（4年連続）

GRESB Public Disclosure 2022

- GRESB開示評価
  最上位「Aレベル」（3年連続）

環境認証物件の比率 （第36期末（2023年5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

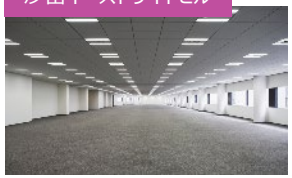
ラグザ大阪

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

施設内仮囲いにて芸大生が製作した
アート作品を展示
（北野阪急ビル）

近隣地域の団体が出店した
子供連れ向けのキッズマルシェを開催
（メッツ大曽根）

テナントとのつながり

中国大手ECサイトでのライブ配信・
商品販売の実施
（HEPファイブ）

館内エントランスで地方の物産展を開催
（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む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
  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

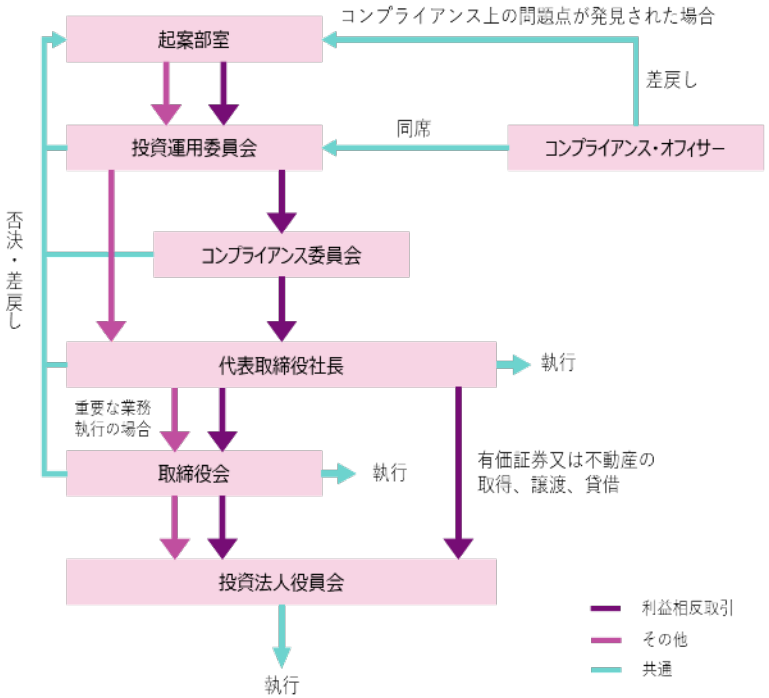
運用報酬体系

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36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35期（運用日数183日）自 2022年6月1日 至 2022年11月30日		第36期（運用日数182日）自 2022年12月1日 至 2023年5月31日		増減
	金 額	百分比（%）	金 額	百分比（%）	
1．営業収益	5,679	100.0	5,823	100.0	143
賃貸事業収入	5,679		5,823		
2．営業費用	3,251	57.2	3,378	58.0	126
賃貸事業費用	2,697		2,834		
資産運用報酬	397		397		
役員報酬	3		3		
資産保管手数料	21		21		
一般事務委託手数料	42		41		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	76		67		
営業利益	2,428	42.8	2,445	42.0	17
3．営業外収益	1	0.0	0	0.0	△ 0
受取利息	0		0		
その他営業外収益	1		0		
4．営業外費用	329	5.8	329	5.6	△ 0
支払利息	260		266		
融資関連費用	50		44		
投資法人債利息	16		16		
投資法人債発行費償却	2		2		
その他	0		0		
経常利益	2,100	37.0	2,116	36.4	16
税引前当期純利益	2,100		2,116		
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	2,098	37.0	2,115	36.3	16
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	2,099		2,115		

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35期	第36期	増減
	金 額	金 額	金 額
当期未処分利益	2,099,198	2,115,852	16,653
分配金の額	2,098,808	2,115,493	16,684
（1口当たり分配金（円））	(3,019)	(3,043)	(24)
次期繰越利益	390	358	△ 31

（主な増減要因）

（単位:百万円）

（物件売買の要因）

新規物件取得の効果	＋87

（既存物件の要因）（注）

賃貸収入等の増加	＋79
（都市型商業(ホテル含む）＋32、地域密着型商業＋4、オフィス＋42）	
賃貸事業費用の増加（修繕、水光熱費除く）	△56
修繕費の増加	△54
減価償却費の減少	＋2
水道光熱費収支の悪化	△51
販管費の減少等	＋10

（注）新規物件の影響を除く

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第35期（2022年11月30日現在）		第36期（2023年5月31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	10,192	6.0	10,683	6.1	491
現金及び預金	4,651		5,237		
信託現金及び信託預金	5,197		5,002		
営業未収入金	20		64		
預け金	164		159		
前払費用	157		218		
その他	1		1		
Ⅱ 固定資産合計	160,392	94.0	164,758	93.9	4,365
1．有形固定資産					
建物	3,990		4,207		
構築物	148		147		
機械及び装置	0		0		
工具器具備品	4		4		
土地	38,773		43,454		
リース資産	282		271		
信託建物	25,328		24,836		
信託構築物	465		458		
信託機械装置	144		138		
信託工具器具備品	158		142		
信託土地	89,449		89,449		
信託リース資産	32		30		
信託建設仮勘定	77		93		
有形固定資産合計	158,855	93.1	163,235	93.0	4,380
2．無形固定資産					
借地権	897		897		
その他	64		59		
無形固定資産合計	962	0.6	957	0.5	△5
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	452		443		
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	574	0.3	565	0.3	△8
Ⅲ 繰延資産合計	19	0.0	17	0.0	△2
投資法人債発行費	19		17		
資産合計	170,604	100.0	175,459	100.0	4,855

（単位：百万円）

科　目	第35期（2022年11月30日現在）		第36期（2023年5月31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	8,959	5.3	13,928	7.9	4,969
営業未払金	756		567		
短期借入金	—		4,900		
１年内償還予定投資法人債	2,000		2,000		
１年内返済予定長期借入金	5,000		5,200		
リース債務	24		24		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	6		6		
未払費用	135		138		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	107		52		
前受金	739		753		
１年内返済予定預り敷金保証金	183		280		
Ⅱ 固定負債合計	74,968	43.9	74,837	42.7	△131
投資法人債	4,000		4,000		
長期借入金	64,400		64,200		
リース債務	287		275		
信託リース債務	28		27		
預り敷金保証金	1,679		1,897		
信託預り敷金保証金	4,571		4,436		
負債合計	83,927	49.2	88,766	50.6	4,838
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	49.4	84,270	48.0	
Ⅱ 剰余金合計	2,406	1.4	2,422	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	2,099		2,115		
純資産合計	86,676	50.8	86,693	49.4	16
負債・純資産合計	170,604	100.0	175,459	100.0	4,855

有利子負債
80,300百万円

預り敷金保証金合計
6,614百万円
⇩
3,414百万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36期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	182	182
賃貸事業収入　合計	278	461	362	137	284		424	240	359
賃貸収入	215	316	260	118	283		360	238	359
水道光熱費収入	9	93	42	8	—		19	—	—
その他収入	52	51	59	9	0		44	1	—
賃貸事業費用　合計	199	455	297	92	109		148	220	185
委託管理料	46	114	88	23	13		19	1	1
水道光熱費	18	148	52	10	0		24	—	0
支払賃借料	7	0	1	—	21		1	17	—
広告宣伝費	34	2	3	—	—		—	—	—
修繕費	10	8	60	6	3		4	5	2
損害保険料	0	1	0	0	0		0	2	1
公租公課	29	60	27	12	25		23	50	53
その他費用	8	1	3	2	0		8	0	0
減価償却費	44	116	58	36	44		66	141	125
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	122	121	123	81	219	60	342	161	299
賃貸事業利益	78	5	65	45	174	60	275	20	174
資本的支出	13	11	35	22	—	—	23	13	149

（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36期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	182	182
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				—				
賃貸事業費用　合計	229				55				
委託管理料	0				1				
水道光熱費	—				—				
支払賃借料	6				15				
広告宣伝費	—				—				
修繕費	0				2				
損害保険料	1				0				
公租公課	65				12				
その他費用	0				1				
減価償却費	153				20				
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	555	207	53	36	67	86	34	109	43
賃貸事業利益	401	207	53	31	46	86	34	109	34
資本的支出	9	—	—	2	15	—	—	—	—

（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	バロー高槻店(敷地)(注)
第36期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	182	182
賃貸事業収入　合計		329						69	
賃貸収入		272						53	
水道光熱費収入		37						11	
その他収入		19						3	
賃貸事業費用　合計		213						33	
委託管理料		56						7	
水道光熱費		54						11	
支払賃借料		21						0	
広告宣伝費		3						0	
修繕費		2						1	
損害保険料		0						0	
公租公課		26						4	
その他費用		0						0	
減価償却費		47						7	
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	153	163	48	39	58	157	123	42	47
賃貸事業利益	153	116	48	39	36	126	94	35	47
資本的支出	—	69	—	—	—	12	13	0	—

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

物件別事業収支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36期稼働日数(日)	182	182	182	182	182	182	182	—
賃貸事業収入　合計	77							5,823
賃貸収入	77							5,282
水道光熱費収入	—							263
その他収入	—							277
賃貸事業費用　合計	3							2,834
委託管理料	0							495
水道光熱費	—							396
支払賃借料	—							95
広告宣伝費	—							44
修繕費	—							154
損害保険料	—							13
公租公課	2							592
その他費用	—							67
減価償却費	—							975
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	73	16	53	134	33	27	62	3,964
賃貸事業利益	73	15	42	130	33	25	60	2,989
資本的支出	—	—	2	—	—	—	—	396

（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35期	第36期	備　考
運用日数	183日	182日	第35期：2022年　6月１日～2022年11月30日 第36期：2022年 12月１日～2023年　5月31日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.2%	1.2%	経常利益/｛（期首総資産額＋期末総資産額）/2｝
（年換算）	2.4%	2.5%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.4%	2.4%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/2｝
（年換算）	4.8%	4.9%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.8%	49.4%	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）	39.3% (47.0%)	40.6% (48.6%)	（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	44.2%	45.8%	有利子負債額/総資産額
デット･サービス･カバレッジ･レシオ（ＤＳＣＲ）	12.1倍	12.0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）	3,956百万円	3,964百万円	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）	3,073百万円	3,091百万円	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5月31日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	1	HEPファイブ(準共有持分14%相当)	大阪市北区	1998年11月	24.6	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (92.4%)	1 (103)	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	38.0	28,194.15 (18,518.48)	100.0% (94.7%)	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	19.7	13,027.28	100.0%	25	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	20.2	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	14.7	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	9.7	619.76	100.0%	4	2013年11月12日	1,680	1.0%	固定賃料
	15	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	15.7	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.6%	長期・固定賃料
	16	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)	京都市上京区	—	—	3,776.15	100.0%	1	2014年6月4日	3,100	1.8%	長期・固定賃料
	17	ライフ下山手店(敷地)	神戸市中央区	—	—	2,397.83	100.0%	1	2014年6月4日	1,421	0.8%	長期・固定賃料
	18	万代五条西小路店(敷地)	京都市右京区	—	—	9,182.80	100.0%	1	2014年6月24日	4,182	2.4%	長期・固定賃料
	19	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	7.1	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	0.9%	長期・固定賃料
	20	オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	4.1%	長期・固定賃料
	★21	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	21.2	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	13.9	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	6.7	1,168.43	89.8%	6	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

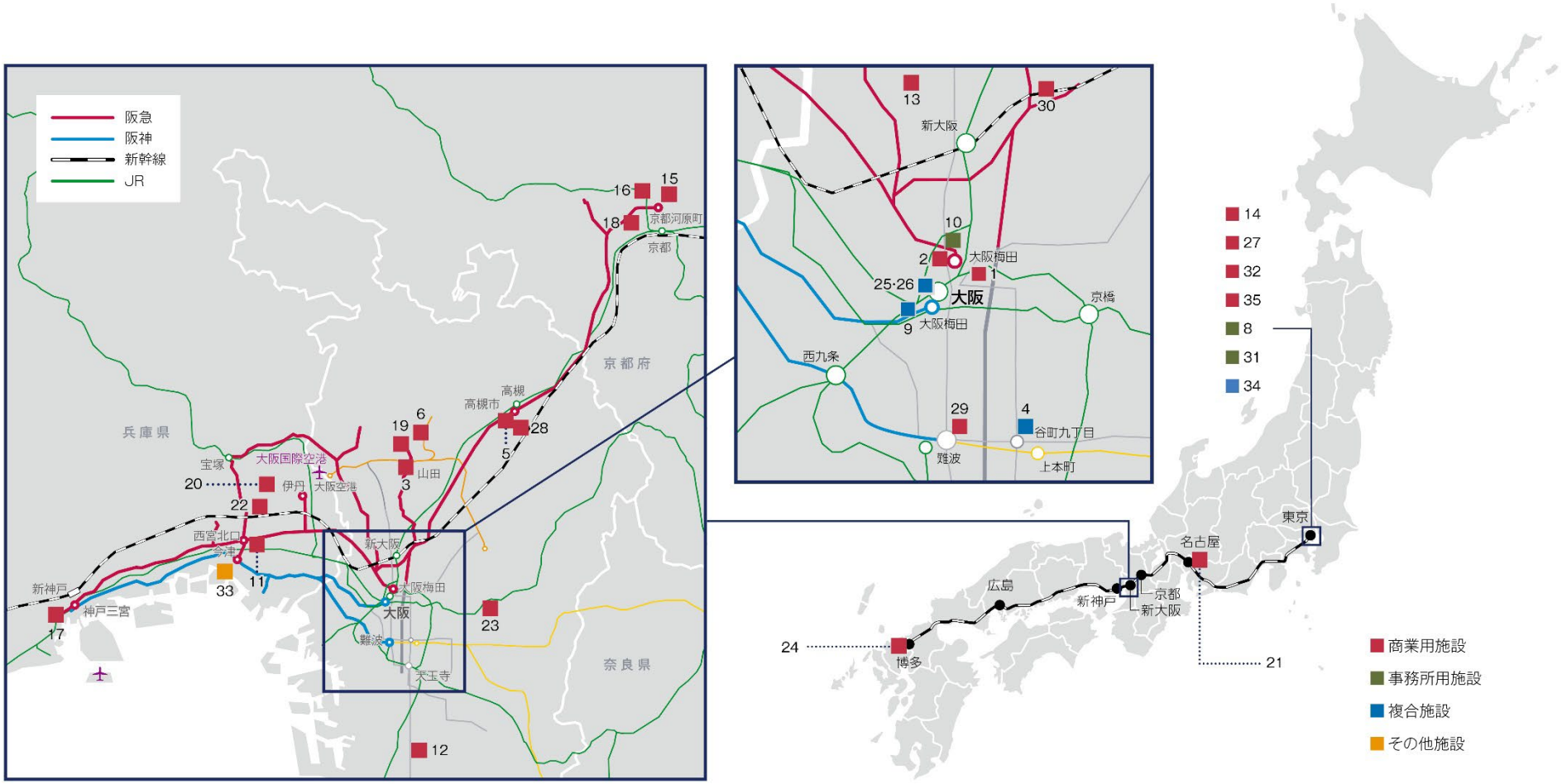
2023年5月31日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	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	24.5	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	固定賃料
	32	H-CUBE MINAMIAOYAMA	東京都港区	2020年2月	3.3	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	1.5	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	15.8	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	30.7	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	14.2	1,833.96	91.7%	14	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	29.7	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	24.3	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.0%	歩合賃料(固定＋変動)
	★25	グランフロント大阪(うめきた広場・南館)(共有持分4.9%相当)	大阪市北区	2013年2月(うめきた広場)2013年3月(南館)	10.3	5,893.37(5,178.40)	100.0%(93.1%)	2(235)	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	10.3	8,748.18(8,467.56)	100.0%(98.0%)	5(100)	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	2.3	386.03	100.0%	2	2022年12月1日	1,410	0.8%	固定賃料
その他施設	33	コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)	兵庫県西宮市	—	—	7,005.80	100.0%	1	2021年12月27日	1,864	1.1%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					17.6	413,777.87(399,728.19)	99.7%(99.2%)	115(564)	—	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

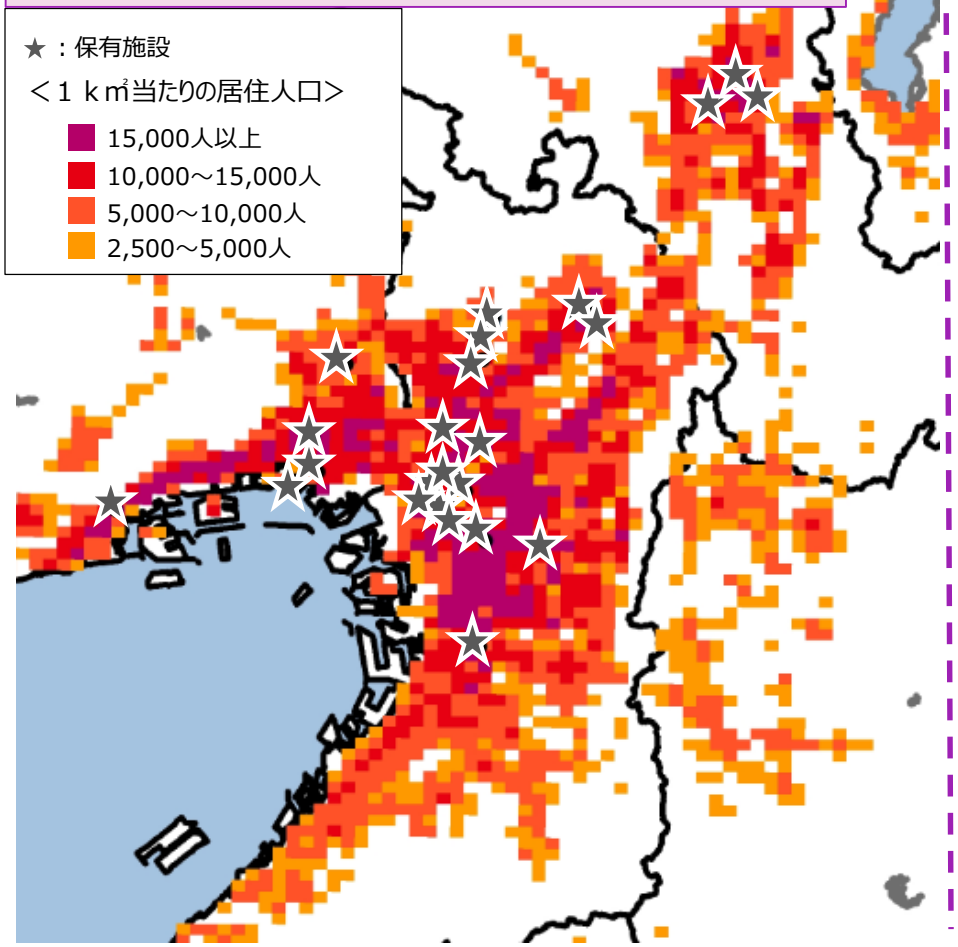


※保有物件：2023年5月31日時点
※物件番号は、P.49及びP.50のポートフォリオ一覧に記載

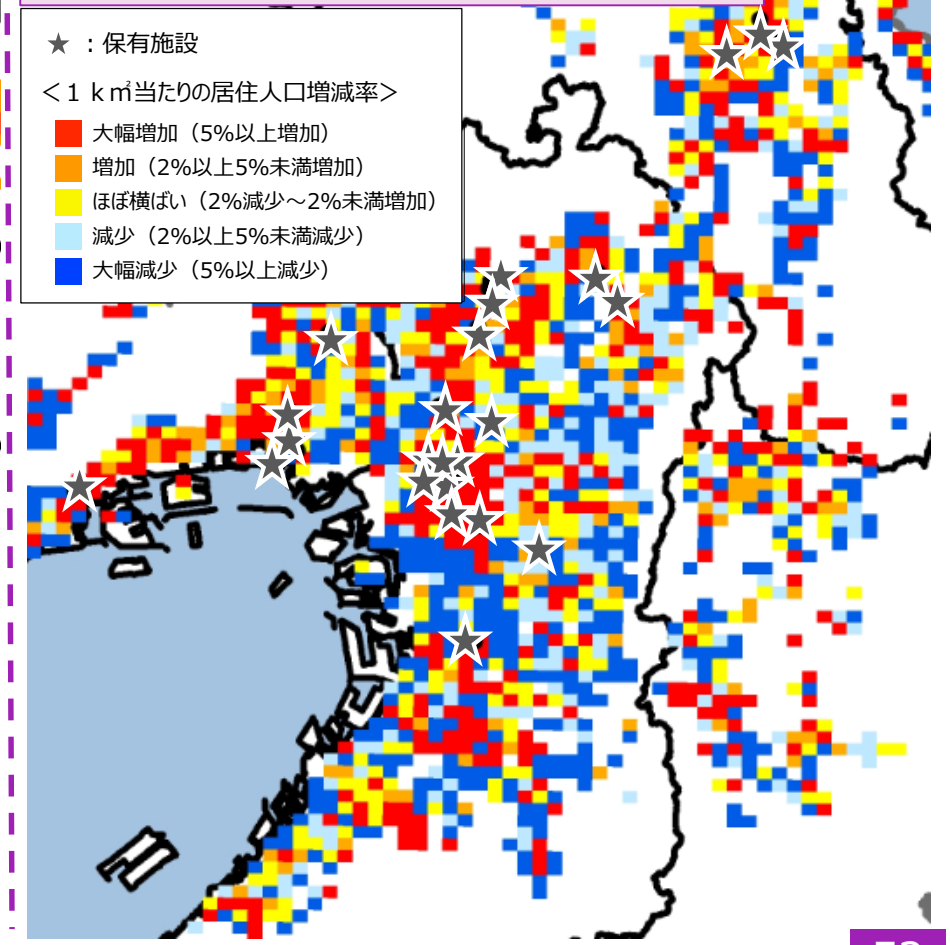
関西圏の人口動態と取得方針

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

関西圏の人口集中地域
（１平方キロメートル当たり居住人口2,500人以上）



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

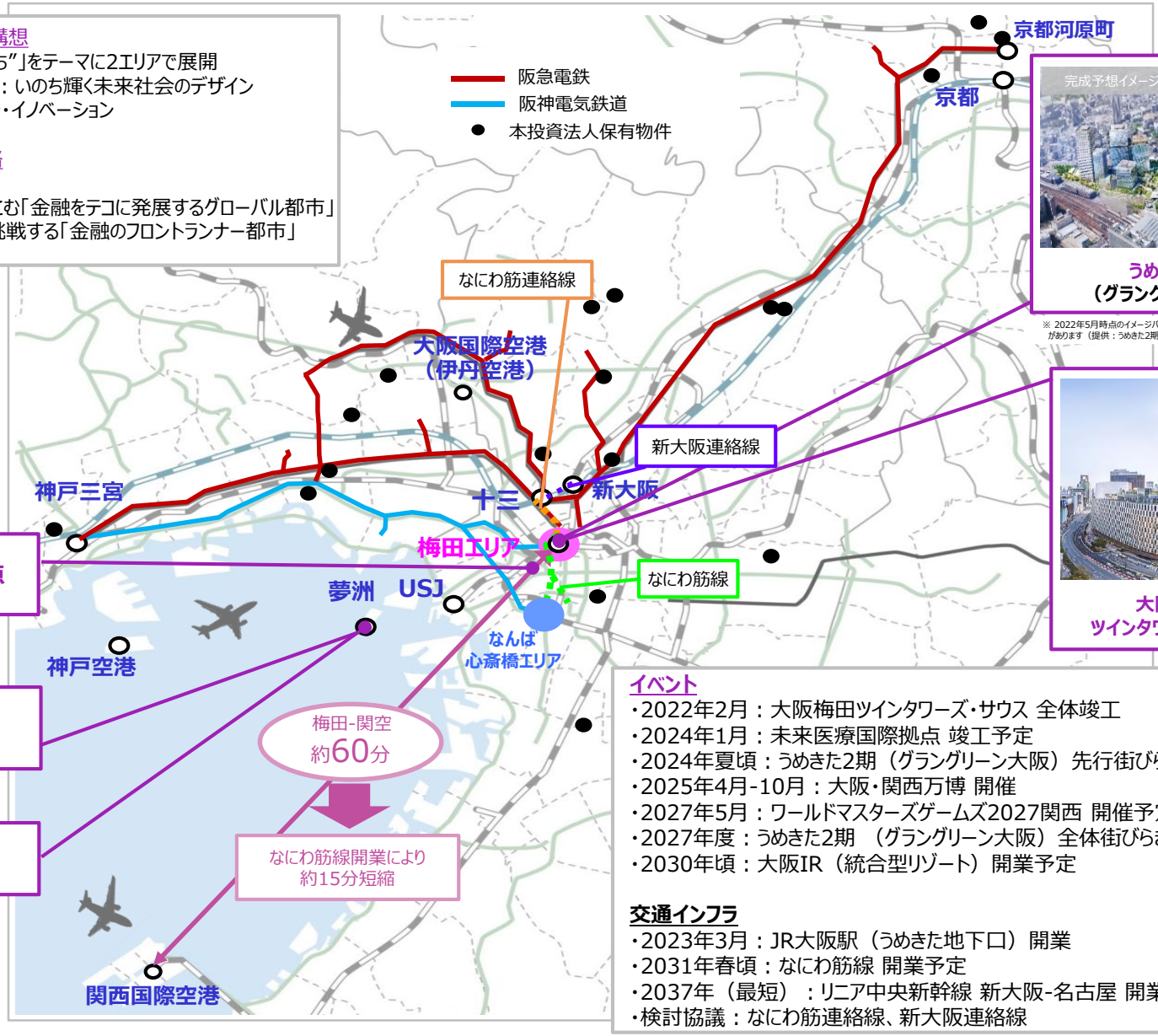


※総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

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1月：未来医療国際拠点 竣工予定
・2024年夏頃：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

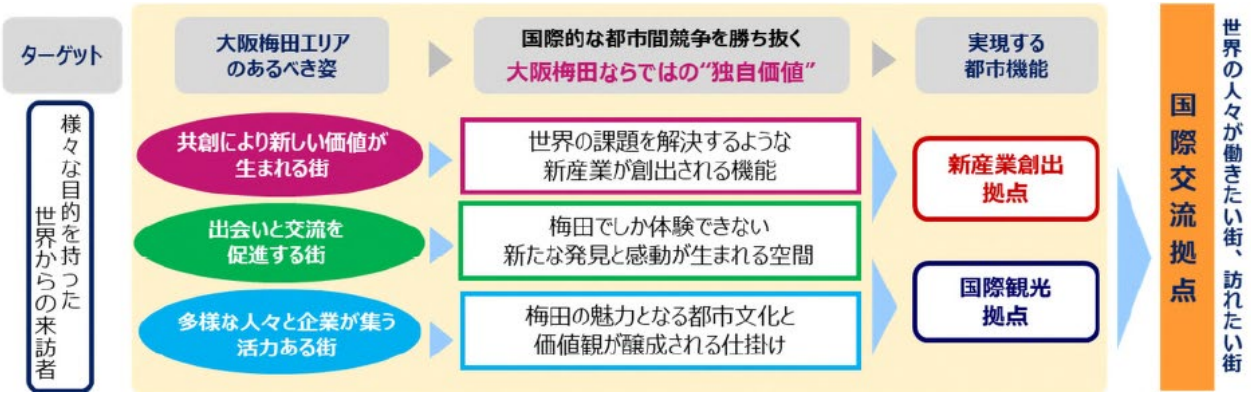
交通インフラ
・2023年3月：JR大阪駅（うめきた地下口）開業
・2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
・2037年（最短）：リニア中央新幹線 新大阪-名古屋 開業予定
・検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線

※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（2023年7月19日時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む）

スポンサーの「梅田ビジョン」

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

阪急阪神ホールディングスグループの「梅田ビジョン」



「梅田ビジョン」策定の背景

国際競争力の高い都市へ―成長の好機を迎える

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

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

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

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

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

世界の人々を惹きつけるオールマイティな街-全国の大都市の中でも稀有なエリア

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

※阪急阪神ホールディングス㈱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

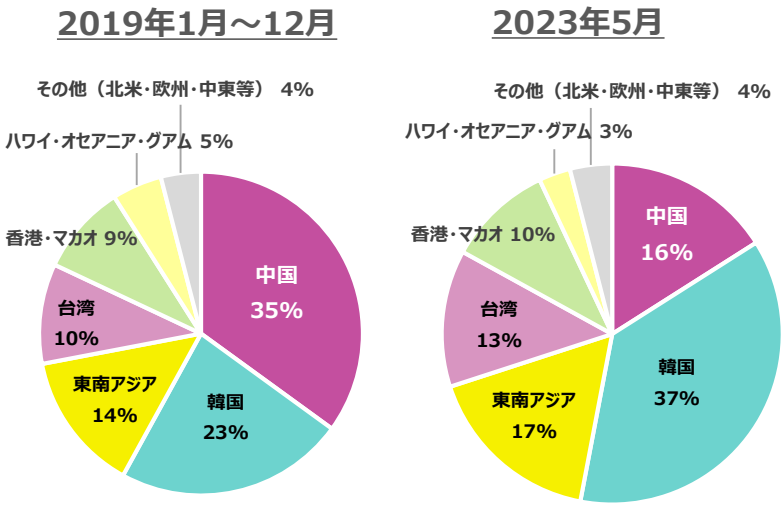
関西圏のインバウンドの状況

関西国際空港の外客数は、7割水準まで回復

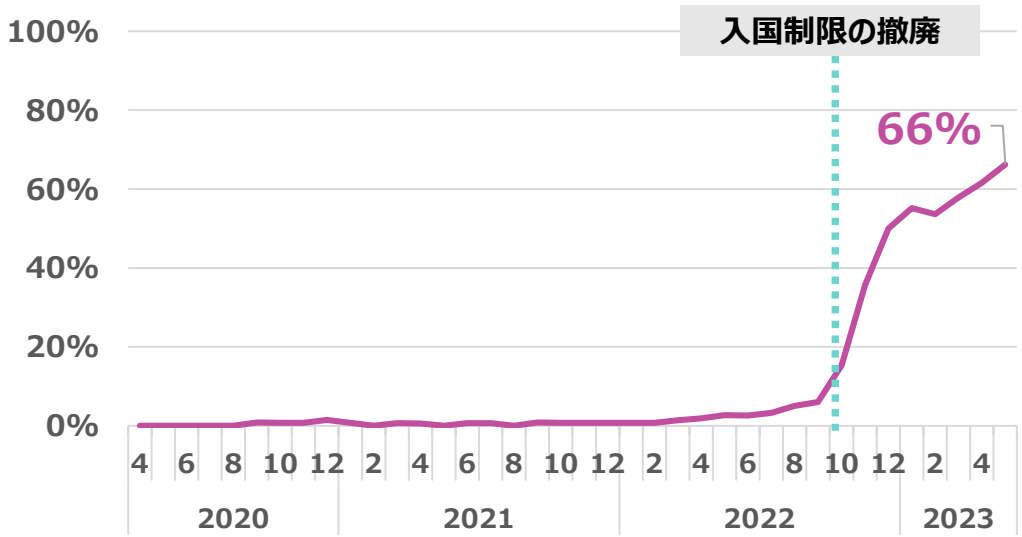
- 2022年10月の入国制限撤廃後、国際線発着回数増加
- 関西国際空港の外客数は、2023年5月時点、コロナ禍前の7割程度まで回復
- 方面別発着回数では、韓国・台湾がコロナ禍前の8割程度まで回復

  最もシェアの大きかった中国は回復途上にある（約3割）
- 4月以降、中国を含め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)



出所：関西エアポート株式会社、2023年4月・5月データは速報値（2023年7月7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5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

関西国際空港の復便の状況（2023年4月～）

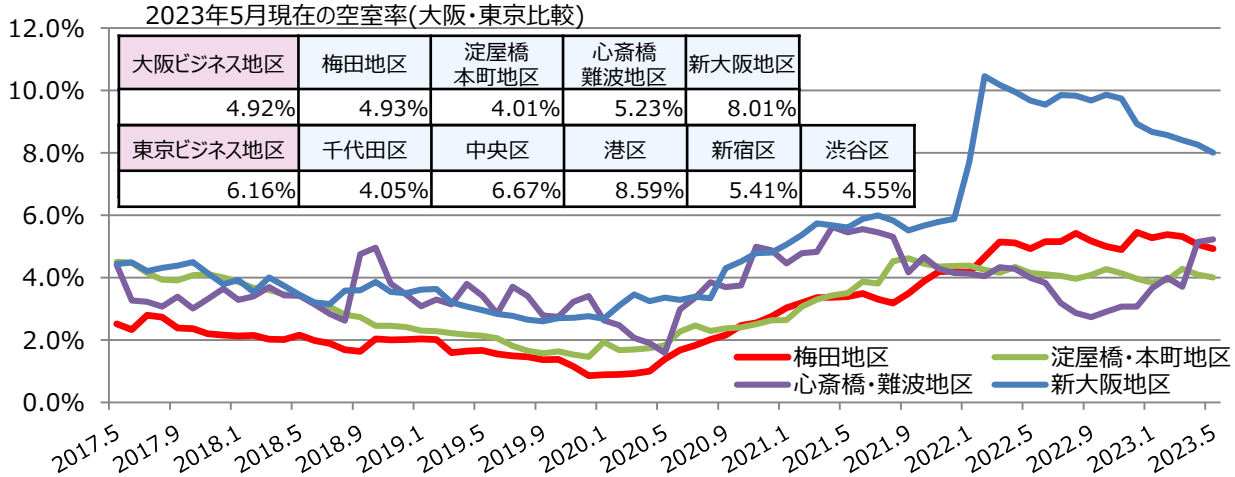
更新日		復便 / 新規	航空会社	運航路線	便数
2023	4/1	復便	中国東方航空	上海	１８往復／週
	4/1	復便	中国南方航空	ハルビン	３往復／週
	4/2	復便	中国南方航空	瀋陽	４往復／週
	4/3	復便	中国国際航空	上海	毎日
	4/6	復便	深圳航空	無錫	1往復／週
	4/7	復便	中国国際航空	北京	毎日
	4/8	復便	中国南方航空	広州	３往復／週
	4/9	新規	中国南方航空	北京	４往復／週
	4/9	復便	厦門航空	厦門	毎日
	4/10	復便	長竜航空	杭州	４往復／週
	4/20	復便	中国南方航空	大連	３往復／週
	4/21	復便	中国南方航空	上海	４往復／週
	4/28	新規	グレーターベイエアラインズ	香港	３往復／週
	4/28	復便	四川航空	成都	３往復／週
	4/29	復便	海南航空	北京	毎日
	5/3	復便	ルフトハンザ	ミュンヘン	３往復／週
	5/10	復便	日本航空	上海	３往復／週
	5/11	復便	Peach	上海	毎日
	5/15	復便	厦門航空	杭州	毎日
	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

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

- 一定の新規供給は見られるが、大阪ビジネス地区の空室率は前期からほぼ横ばい（約5%）で推移
- 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
- 新規成約賃料は低下傾向となっているが、2017年比では10%以上高い
- 今後も新規供給による影響が懸念される一方、拡張・集約移転や執務環境・オフィス立地の改善等、ワークプレイスの見直しの動きもあり、築古オフィスの滅失等と相まって、極端な空室率上昇には至らないものと見込んでいる

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移



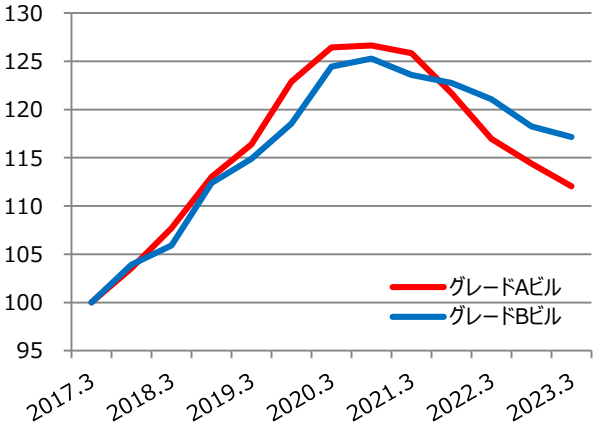
大阪ビジネス地区	梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区
4.92%	4.93%	4.01%	5.23%	8.01%

東京ビジネス地区	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区
6.16%	4.05%	6.67%	8.59%	5.41%	4.55%

（出所）三鬼商事オフィスデータ

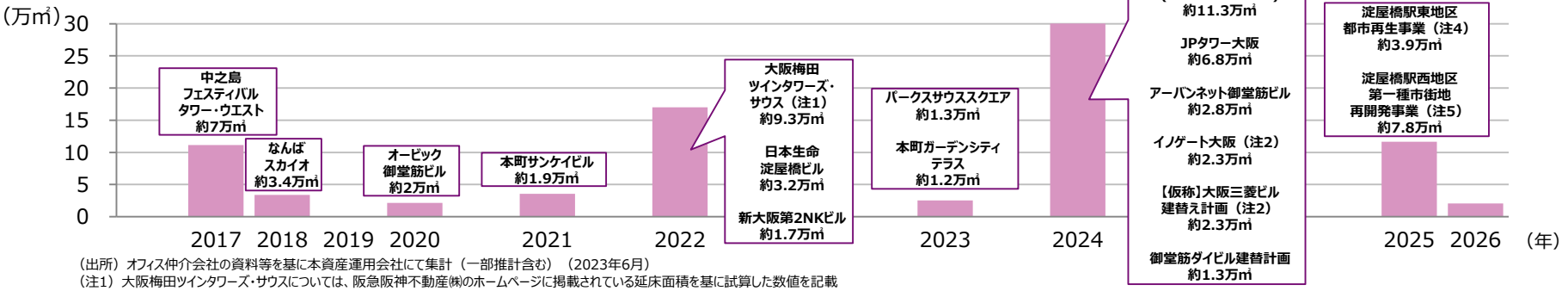
梅田地区の新規成約賃料の推移

（2017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）



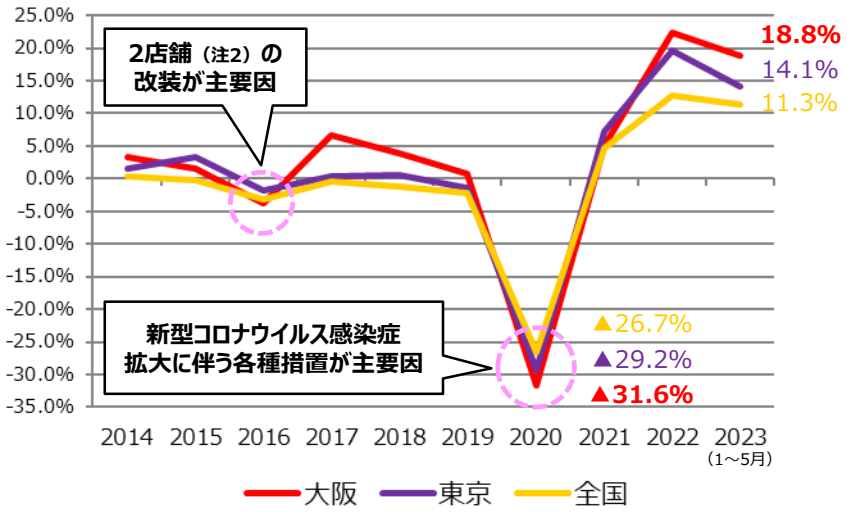
（出所）オフィス仲介会社の資料等を基に本資産運用会社にて集計（一部推計含む）（2023年6月）
（注1）大阪梅田ツインタワーズ・サウスについては、阪急阪神不動産㈱のホームページに掲載されている延床面積を基に試算した数値を記載
（注2）JPタワー大阪及びイノゲート大阪については西日本旅客鉄道㈱より、【仮称】大阪三菱ビル建替え計画については三菱地所㈱よりプレスリリースされているオフィス賃貸面積を記載
（注3）うめきた2期については、うめきた2期地区開発事業「グラングリーン大阪」公式サイトに掲載されているオフィス賃貸面積を記載
（注4）淀屋橋駅東地区都市再生事業については、中央日本土地建物㈱よりプレ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

大阪の商業施設の状況

コロナ禍の反動により百貨店売上高は引き続き回復基調、スーパー売上高は好調に推移

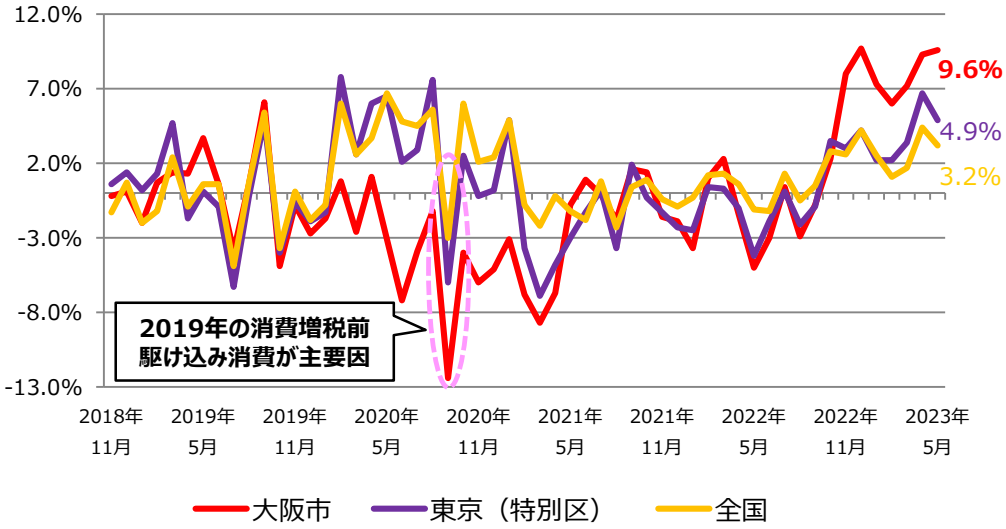
- 2023年の百貨店売上高は、引き続き時計などの高額商品や外出機会増加による化粧品の販売が好調であったことに加え、韓国や台湾等からのインバウンド客が購入する免税品の売上が全体売上を牽引し、前年比プラスとなっている
- 関西地域における百貨店のインバウンドによる免税売上は、2023年5月時点で、2019年同月比で7割程度まで回復（注1）
- 大阪市のスーパー売上高は、自治体によるプレミアム付き商品券の発行や飲食料品の価格上昇の影響があり、2022年11月以降、前年同月比で好調に推移している

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」

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：日本銀行大阪支店「百貨店免税売上（関西地域）」
（注2）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	スーパー、ドラッグストア、飲食店、ファストファッション、家電量販店、スポーツ用品、ファッション・ファッション雑貨、家具・インテリア用品、玩具・ベビー用品、百貨店、映画館
イオンモール堺北花田（敷地）	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、スポーツ用品、ファッション・ファッション雑貨、家具・インテリア用品、玩具・ベビー用品
高槻城西ショッピングセンター	スーパー、飲食店、家電量販店、スポーツ用品、ホームセンター
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	スーパー、ドラッグストア、100円ショップ、ファストファッション、ファッション・ファッション雑貨
メッツ大曽根	スーパー、ドラッグストア、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
デュー阪急山田	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、スポーツ用品、ファッション・ファッション雑貨、玩具・ベビー用品
万代仁川店（敷地）	スーパー、ドラッグストア
万代五条西小路店（敷地）	スーパー、ドラッグストア、100円ショップ、ファストファッション
ラ・ムー東大阪店（敷地）	スーパー
万代豊中豊南店（敷地）	スーパー、ドラッグストア、100円ショップ
バロー高槻店（敷地）	スーパー
ニトリ茨木北店（敷地）	家具・インテリア用品
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	スーパー、ドラッグストア、100円ショップ、飲食店
KOHYO小野原店	スーパー、100円ショップ
ライフ下山手店（敷地）	スーパー
万代下新庄店	スーパー

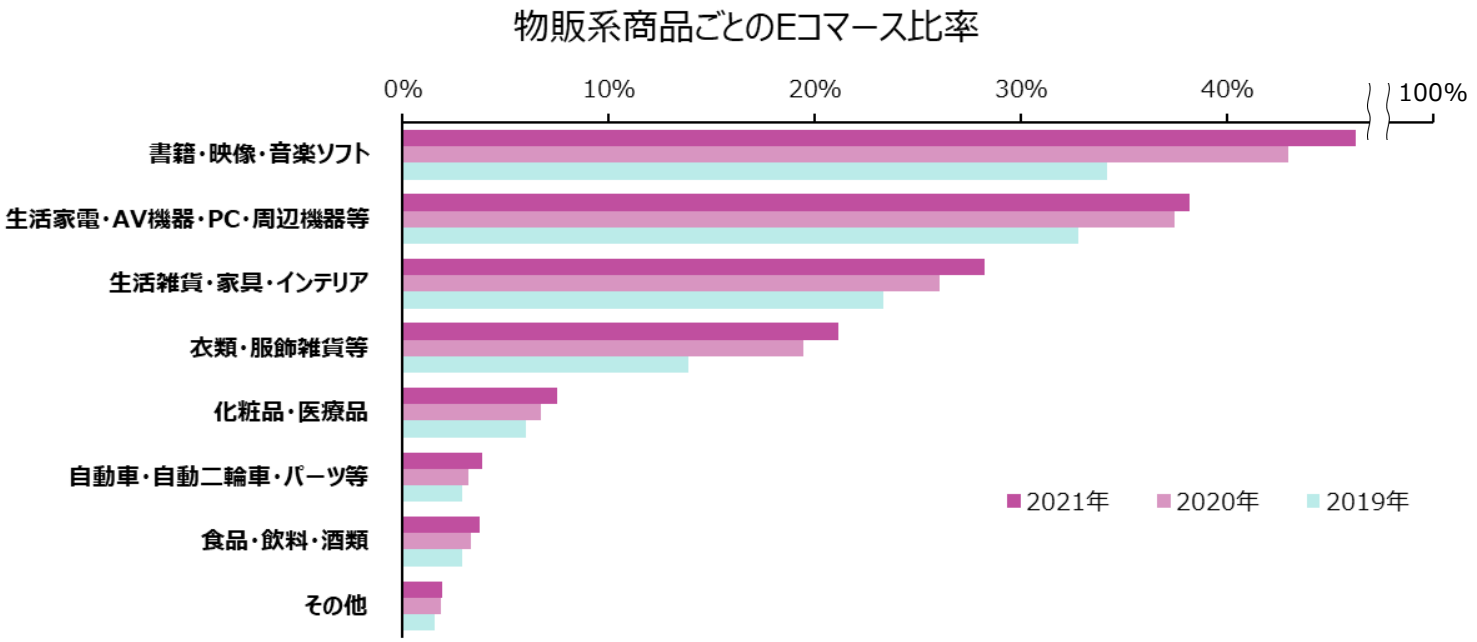
凡例

- 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
- スポーツ用品
- ファッション・ファッション雑貨
- 家具・インテリア用品
- 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



出所：経済産業省「令和3年度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新しい生活様式や今後の生活圏の変化にも対応

▼

中長期的に安定した賃料収入で分配金を下支え

ポートフォリオPML/地震対策

施設区分	物件名称	PML
商業用施設	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	5.0%
	北野阪急ビル	10.7%
	デュー阪急山田	4.7%
	高槻城西 ショッピングセンター	5.8%
	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36期末時点)		3.4%

※建物のない敷地物件については記載していない

●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36期末時点）となっている。

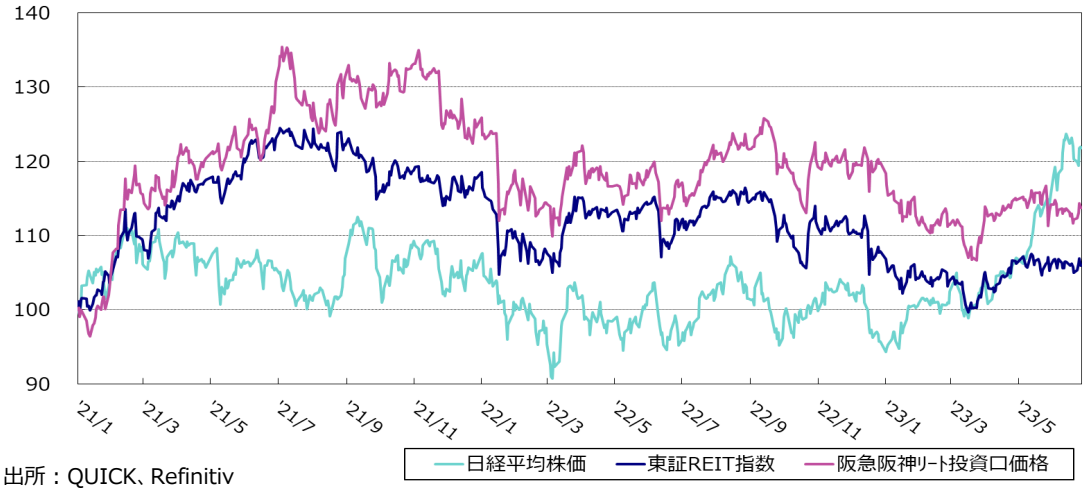
●地震保険付保の考え方について

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。」

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6月30日）

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

2021年1月4日～2023年6月30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6月30日の投資口価格（終値）
144,700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36期末時点）

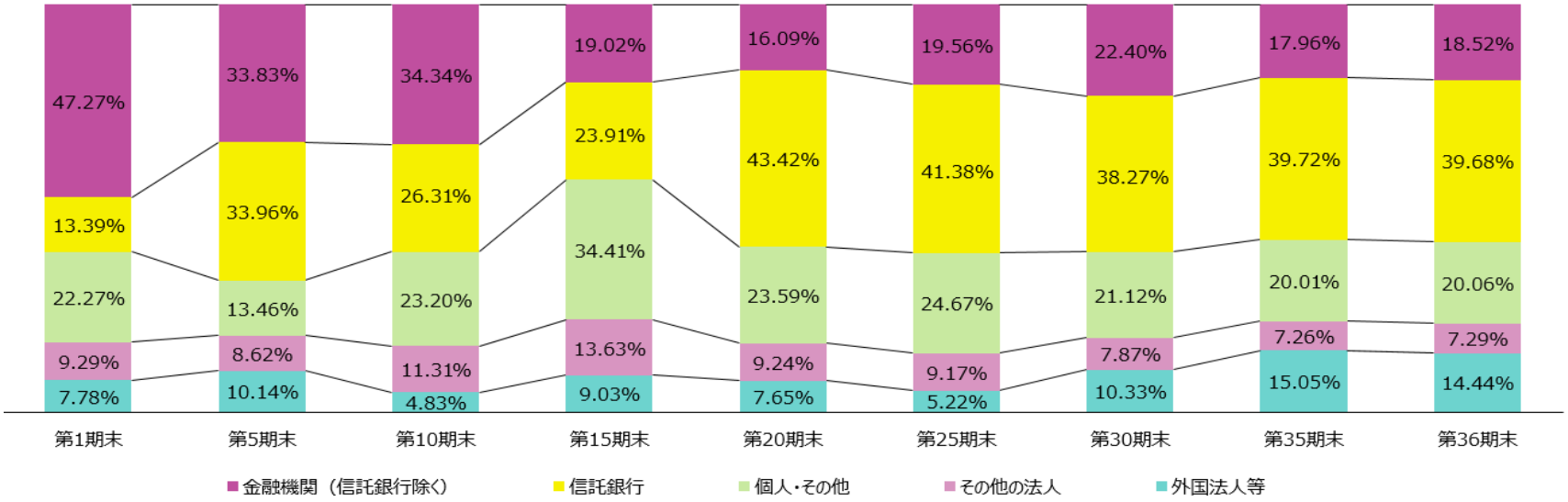
投資口分布状況

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%	128,722	18.52%
信託銀行	7	0.05%	275,883	39.68%
個人･その他	14,881	96.49%	139,469	20.06%
その他の法人	231	1.50%	50,712	7.29%
外国法人等	187	1.21%	100,414	14.44%
合計	15,423	100.00%	695,200	100.00%

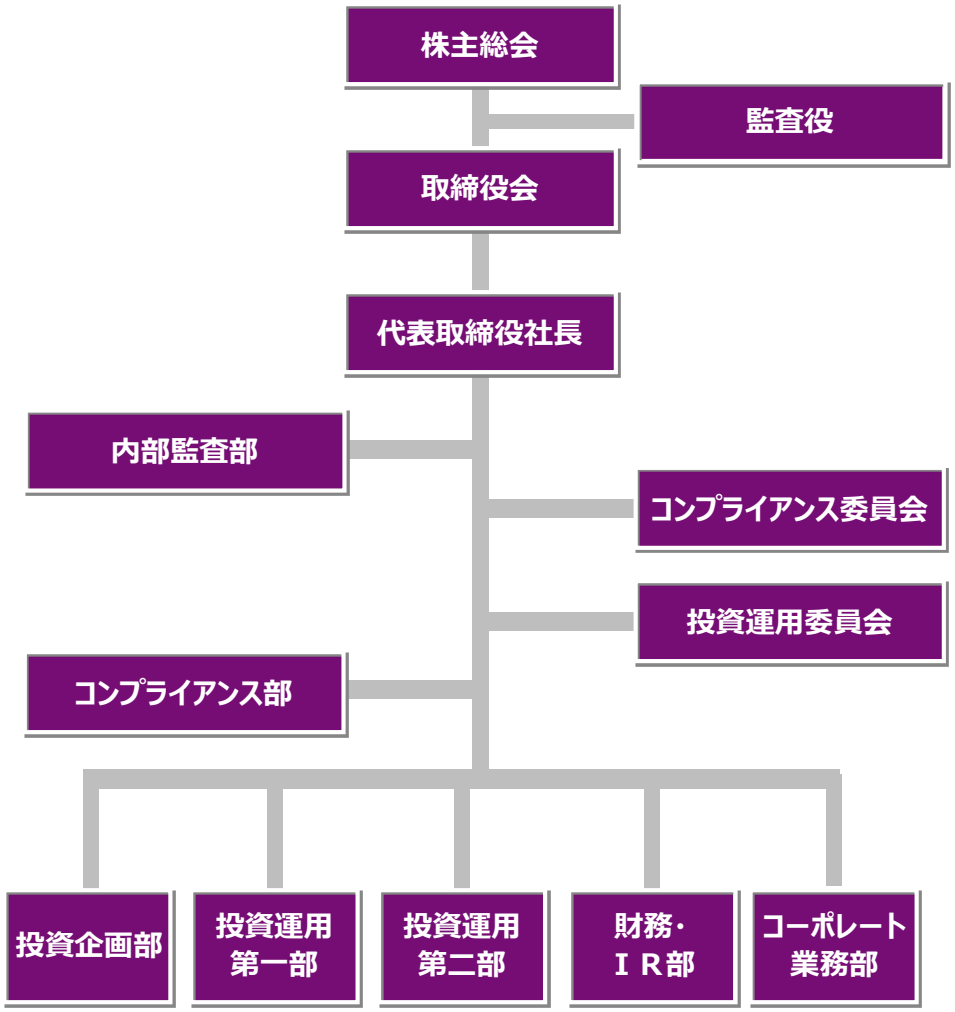
投資主上位10社

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）	171,493	24.67%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	71,171	10.24%
野村信託銀行株式会社（投信口）	29,517	4.25%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
全国信用協同組合連合会	16,711	2.40%
ＳＴＡＴＥ ＳＴＲＥＥＴ ＢＡＮＫ ＷＥＳＴ ＣＬＩＥＮＴ － ＴＲＥＡＴＹ ５０５２３４	11,891	1.71%
ＪＰ ＭＯＲＧＡＮ ＣＨＡＳＥ ＢＡＮＫ ３８５７７０	9,799	1.41%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
ＳＳＢＴＣ ＣＬＩＥＮＴ ＯＭＮＩＢＵＳ ＡＣＣＯＵＮＴ	8,545	1.23%
SMBC日興証券株式会社	7,821	1.13%
合　計	357,948	51.49%
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

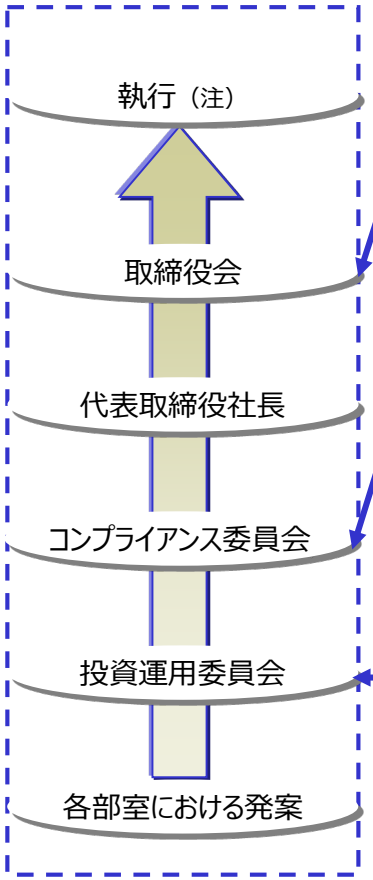


（2023年5月31日現在）

会社概要		
商　号	阪急阪神リート投信株式会社	
所在地	〒530-0013 大阪市北区茶屋町19番19号 アプローズタワー19階	
設　立	2004年3月15日	
資本金	3億円	
株　主	阪急阪神不動産株式会社（100%）	
役職員数	42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5月31日現在

一般事務受託者
資産保管会社
投資主名簿等管理人
特別口座管理人

三菱UFJ信託銀行株式会社

②

投資法人債に関する一般事務受託者

株式会社三菱UFJ銀行
三井住友信託銀行株式会社

③

本投資法人

阪急阪神リート投資法人

投資主総会

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

会計監査人

有限責任 あずさ監査法人

①

資産運用会社

阪急阪神リート投信株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神不動産株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神ホールディングス株式会社

④

不動産情報提供会社

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

① 資産運用委託契約
② 一般事務委託契約／資産保管業務委託契約／
投資口事務代行委託契約／特別口座の管理に関する契約
③ 財務代理契約／財務及び発行・支払代理契約
④ 情報共有等に係る協定書

※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
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 ・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算して求めた金額とする
含み損益	各時点の保有不動産に係る鑑定評価額の合計－帳簿価額の合計
1口当たりNAV	含み益反映後の1口当たり純資産額 ＝（純資産－分配予定額 ± 含み損益）÷発行済み投資口数