森ヒルズリート投資法人

第37期（2025年1月期） 決算説明資料

2025年3月17日

HILLS REIT

証券コード：3234

https://www.mori-hills-reit.co.jp/

（資産運用会社） 森ビル・インベストメントマネジメント株式会社

https://www.morifund.co.jp/

ディスクレーマー

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
森ヒルズリート投資法人は、価格変動を伴う不動産及びその関連資産に投資を行う公募不動産投資法人（J-REIT）であり、その投資口は、運用する不動産の価格、収益力の変動や森ヒルズリート投資法人の財務状態の悪化等により取引価格が下落し、投資主が損失を被ることがあります。詳しくは、森ヒルズリート投資法人の最新の有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。
投資に関する決定は、ご自身の判断と責任において行われるようお願い申し上げます。また、森ヒルズリート投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。

本資料の内容には、将来の業績、計画及び経営目標等に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績、計画及び経営目標等の達成を保証するものではありません。本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告無しに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

事前の承諾なしに本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止します。本資料には、第三者が公表した図表・データ・指標等を基に森ビル・インベストメントマネジメント株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）が作成した図表・データ等が含まれています。
また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

資産運用会社：森ビル・インベストメントマネジメント株式会社
（金融商品取引業者　投資運用業　関東財務局長（金商）第408号、一般社団法人投資信託協会会員）

目次

1. エグゼクティブサマリー 3

2. 運用ハイライト 5

当期実績 6

新規取得物件の概要（2025年7月1日取得予定） 7

1口当たり分配金の推移 9

中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図） 10

1口当たりNAVの推移 11

業績予想 12

最高水準の都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオ 13

外部成長 24

内部成長 28

財務運営 32

サステナビリティへの取り組み 34

TCFD関連 36

森ヒルズリートの代表物件 40

3. 運用状況 44

1口当たり分配金の前期比変動要因 45

資産総額の推移（取得価格ベース） 46

含み損益の推移 47

期末鑑定評価の概要 48

賃料単価及び稼働率の推移 49

月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント 50

財務関連情報（2025年1月31日時点） 51

投資主構成（2025年1月31日時点） 52

4. 事業環境認識と方針・戦略 53

事業環境認識 54

森ヒルズリートの方針・戦略 55

マーケット関連情報 57

5. Appendix 63

1-1 エグゼクティブサマリー

HILLS REIT

決算概要
第37期
（2025年1月期）

- 営業収益 11,088百万円・営業利益 6,769百万円・当期純利益 6,163百万円
- 1口当たり分配金 3,080円（前期比△6.9%） **譲渡益寄与により計画通り達成**
- 1口当たりNAV 161,685円（前期比△0.1%） **譲渡益分配等の影響により前期比減少**
- ラフォーレ原宿（底地）の7%持分を譲渡（譲渡益1,415百万円のうち261百万円を圧縮積立金に計上）

外部成長

- 2025年7月に「虎ノ門ヒルズ 森タワー」（78.2億円）を追加取得
- ラフォーレ原宿（底地）を中長期的に譲渡しながら並行して新規取得を行い更なるDPU向上を目指す
- 東京都心プレミアム物件は、多くの優良企業の本社機能としてのオフィス需要を獲得することで高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み

内部成長

- 第37期オフィス稼働率は99.5%と高水準を維持。賃料は改定・入替ともに増額を実現
- 第37期住宅稼働率は97.1%と高水準を維持。賃料は改定・入替ともに大幅増額が継続
- オフィスのレントギャップは前期+3.7%から第37期+0.4%に大幅縮小

財務運営

- 期末時点の簿価LTV 45.8%・鑑定LTV 36.6%・負債平均残存年数 3.6年・格付（JCR）AA（安定的）であり、強固な財務体質を維持
- 手元資金の活用につき、物件取得と市場環境を考慮し自己投資口取得を決定

1-2 資本コスト及び投資口価格を意識した運用

多様な施策を検討・実行してDPUを引き上げることにより、NAV倍率1.0倍への回復を目指す

賃貸事業収入

（＋）不動産譲渡益

（－）営業費用、デットコスト

当期純利益

分配金総額

（÷）発行済み投資口数

1口当たり分配金（DPU ）

外部成長

- 虎ノ門ヒルズ 森タワーの一部を追加取得（2025年7月、取得価格78.2億円）
- スポンサーパイプラインの有効活用により今後も競争優位性の高い物件を取得
- ラフォーレ原宿（底地）譲渡資金を有効活用
- 一時的に簿価LTV50%まで引き上げる場合の取得余力420億円程度

内部成長

引き続き高水準を維持する稼働率のもと、賃料増額を実現

- オフィス：第37期改定＋0.1%、入替＋3.8%、レントギャップ大幅縮小
- 住宅　：第37期改定＋10.5%、入替＋27.3%

物件譲渡

- ラフォーレ原宿（底地）の中長期的な分割譲渡による譲渡益計上

資本政策

自己投資口取得を決定（上限：40億円または30,700口（投資口総数の1.60%））

- 譲渡益除くDPU押し上げ効果 +40円/口（注）
- 物件取得の見通し及び譲渡による資金状況や市場環境により、今後も検討

（注）2025年2月25日時点の投資口価格を平均取得価格と仮定した場合の第39期における試算であり、実際の取得価額の総額および取得投資口の総数によって変動します。

2. 運用ハイライト

2-1 当期実績

HILLS REIT

第37期（2025年1月期）は前期比で減収減益となるが譲渡益寄与によりDPUは計画通り達成

- ラフォーレ原宿（底地）の7%持分を譲渡（譲渡益1,415百万円のうち261百万円を圧縮積立金に計上）
- 保有物件の立地・クオリティが優れておりオフィス・住宅ともに高い稼働率を維持

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期		第37期 2025年1月期
運用状況（百万円）	実績	実績	前期実績比	計画
営業収益	11,173	11,088	△ 85	11,072
賃貸事業収入	9,428	9,464	+ 36	9,454
その他賃貸事業収入	327	208	△ 119	202
不動産等譲渡益	1,418	1,415	△ 2	1,415
営業費用	4,294	4,318	+ 23	4,429
賃貸事業費用	3,555	3,573	+ 18	3,678
販売費及び一般管理費	739	744	+ 5	751
営業利益	6,879	6,769	△ 109	6,643
営業外収益	1	3	+ 1	1
営業外費用	536	608	+ 72	604
経常利益	6,344	6,164	△ 179	6,039
当期純利益	6,343	6,163	△ 179	6,038
圧縮積立金積立額	－	261	+ 261	135
分配金総額	6,343	5,902	△ 440	5,902
1口当たり分配金				
発行済投資口の総口数（口）	1,916,330	1,916,330	－	1,916,330
1口当たり分配金（円）	3,310	3,080	△ 230	3,080
その他指標（百万円）				
NOI	7,276	7,163	△ 113	7,044
NOI利回り	3.6%	3.5%	△ 0.1PT	3.5%
物件取得価格（運用日数加重平均）(注)	404,410	402,611	△ 1,798	402,611

（注） 期中で物件の異動があった場合は、運用日数で加重平均して算定しています。

前期比変動要因（第36期 – 第37期）

・営業収益 （△85百万円）

- ラフォーレ原宿譲渡益（37期譲渡分）	+1,415
- オフィス賃料共益費収入（パススルー物件）	+67
- 住宅賃料共益費収入（パススルー物件）	+22
- 水道光熱料収入	+21
- ラフォーレ原宿譲渡益（36期譲渡分）	△1,418
- 解約違約金	△139
- ラフォーレ原宿賃料収入（36期譲渡分）	△38
（37期譲渡分）	△15

・営業費用 （+23百万円）

- 水道光熱費	+23
- 公租公課	+16
- 修繕費	+15
- その他賃貸事業費用	+11
- 管理委託費	△19
- 減価償却費	△12
- ラフォーレ原宿賃貸事業費用（36期譲渡分）	△8
（37期譲渡分）	△3

・営業外費用 （+72百万円）

- 支払利息等	+71

第37期変動要因 （計画 – 実績）

・経常利益 （+124百万円）

- 修繕費の減少	+110
- その他営業費用の減少	+7
- 住宅賃料共益費収入（パススルー物件）	+5
- 店舗収入	+4
- 支払利息等の増加	△3

2-2 新規取得物件の概要（2025年7月1日取得予定）

虎ノ門ヒルズ 森タワー（追加取得） Office

所在地	東京都港区虎ノ門一丁目23番1号
竣工年月	2014年5月
階数	地上52階・地下5階
延床面積	241,581.95m^2

取得対象	28～35階を対象とする区分所有権の共有持分（87.95%）を信託財産とする信託受益権の準共有持分10%

	取得価格	鑑定評価額	想定NOI利回り
2025年7月1日取得予定	78.2億円	97.9億円	3.1%

過去取得分も含めた準共有持分88%

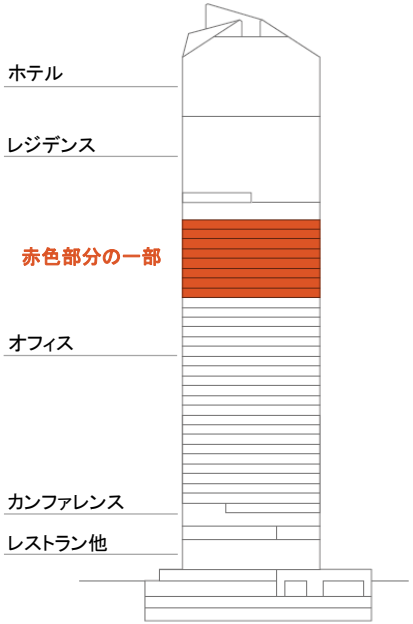
① 東京の新たなランドマークとなる超高層複合タワー

- 地上52階建て、高さ247mの耐震性に優れた超高層複合タワー
- 1フロア約1,000坪で最高スペックを備えたオフィス、国際水準のカンファレンス施設、日本初進出となるホテル「アンダーズ 東京」、レジデンス、商業施設等で構成

② 更なる発展が期待される虎ノ門エリアの中心に立地

- 日比谷線「虎ノ門ヒルズ駅」に直結し、6駅11路線が利用可能。羽田空港にもアクセスが良く、グローバルなビジネス拠点として最適
- 東京・日本にグローバルプレーヤーを惹きつける「国際新都心・グローバルビジネスセンター」として、エリアの発展性に大きな期待が持てる

＜取得対象＞



Residence 虎ノ門ヒルズレジデンス

37階から46階に位置する住宅からは、東京タワーやレインボーブリッジ、東京スカイツリー、皇居の緑など、東京都心の魅力的な眺望をお楽しみいただけます。「アンダーズ 東京」と連携したホテルサービスも利用することができます。

Shop ショップ＆レストラン

「Communication Hub」をコンセプトに、国内外のお客様のニーズに応える世界各国の料理を楽しめる飲食店舗等、オフィスワーカーやホテル・カンファレンスのゲストなど様々な人々が集い、コミュニケーションが生まれる場所となります。

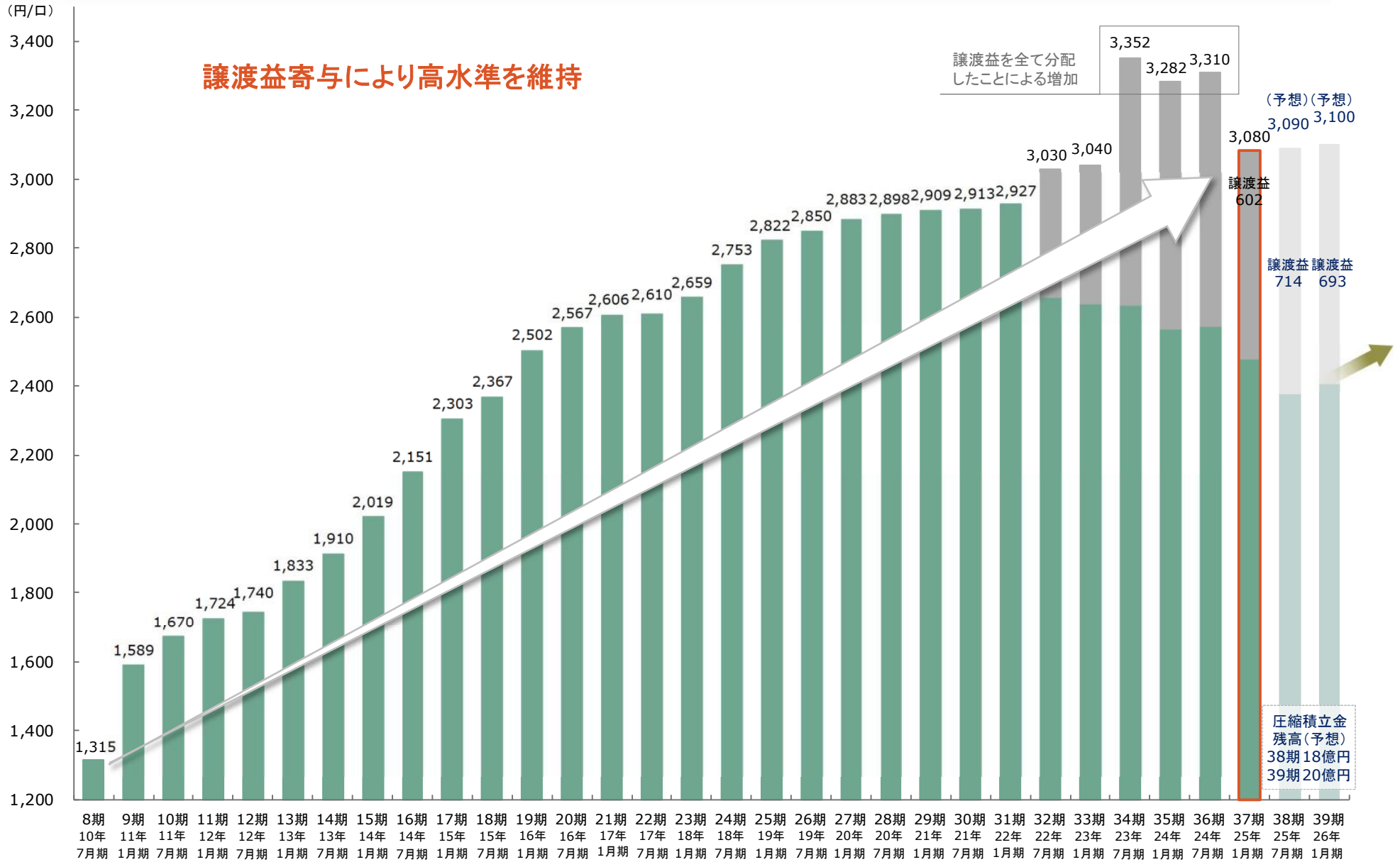
Hotel ホテル「アンダーズ 東京」

ハイアットが運営し、日本初進出となるライフスタイルホテル「アンダーズ 東京」。ヒンディー語で「パーソナル スタイル」を意味するアンダーズは、地域の個性を大切にし、その土地の魅力をデザインやサービスに取り入れています。

「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

「虎ノ門ヒルズ 森タワー」に加え、「虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー」と「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」、更に「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が加わることで、「虎ノ門ヒルズ」は、区域面積約7.5ha、延床面積約80万m^2に拡大。国際水準のオフィス、住宅、ホテル、商業施設、交通インフラなど様々な機能を備えた、真の「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと拡大・進化しています。

2-3　1口当たり分配金の推移



（注1）投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。（2014年2月1日分割）
（注2）自己投資口取得による譲渡益除くDPU押し上げ効果は反映していません。

2-4 中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図）

第32・33期　第34・35期　第36・37期　第38・39期（25年7月・26年1月期）　→　中長期の方向性

譲渡

ラフォーレ原宿（底地：計14%）（計57.9億円）

ラフォーレ原宿（底地：計14%）（計58.5億円）

ラフォーレ原宿（底地：計14%）（計59.3億円）

ラフォーレ原宿（底地：計14%）（計61.4億円）

NOI利回り　2.4%
償却後利回り 2.4%
（譲渡価格ベース）

	第38期	第39期
譲渡益	15.2億円	15.1億円
分配	13.6億円	13.2億円(想定)
内部留保	1.5億円	1.9億円(想定)

中長期的な分割譲渡

- A. 持分全て譲渡
- B. 再開発に参加（マイノリティ持分）

買換特例　　買換特例（第37・38・39期の譲渡が対象）

取得

虎ノ門ヒルズ森タワー（78.7億円）

虎ノ門ヒルズ森タワー（78.2億円）

※取得時利回り
NOI利回り　3.1%
償却後利回り 2.6%

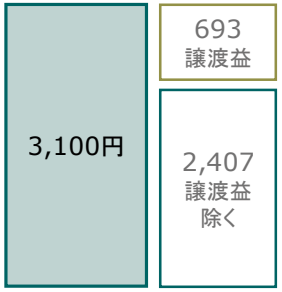
物件取得による買換特例活用を想定
（取得がない場合は譲渡益は全て分配）

スポンサー・第三者からの新規取得

資産規模は拡大

DPU

（第39期：予想）



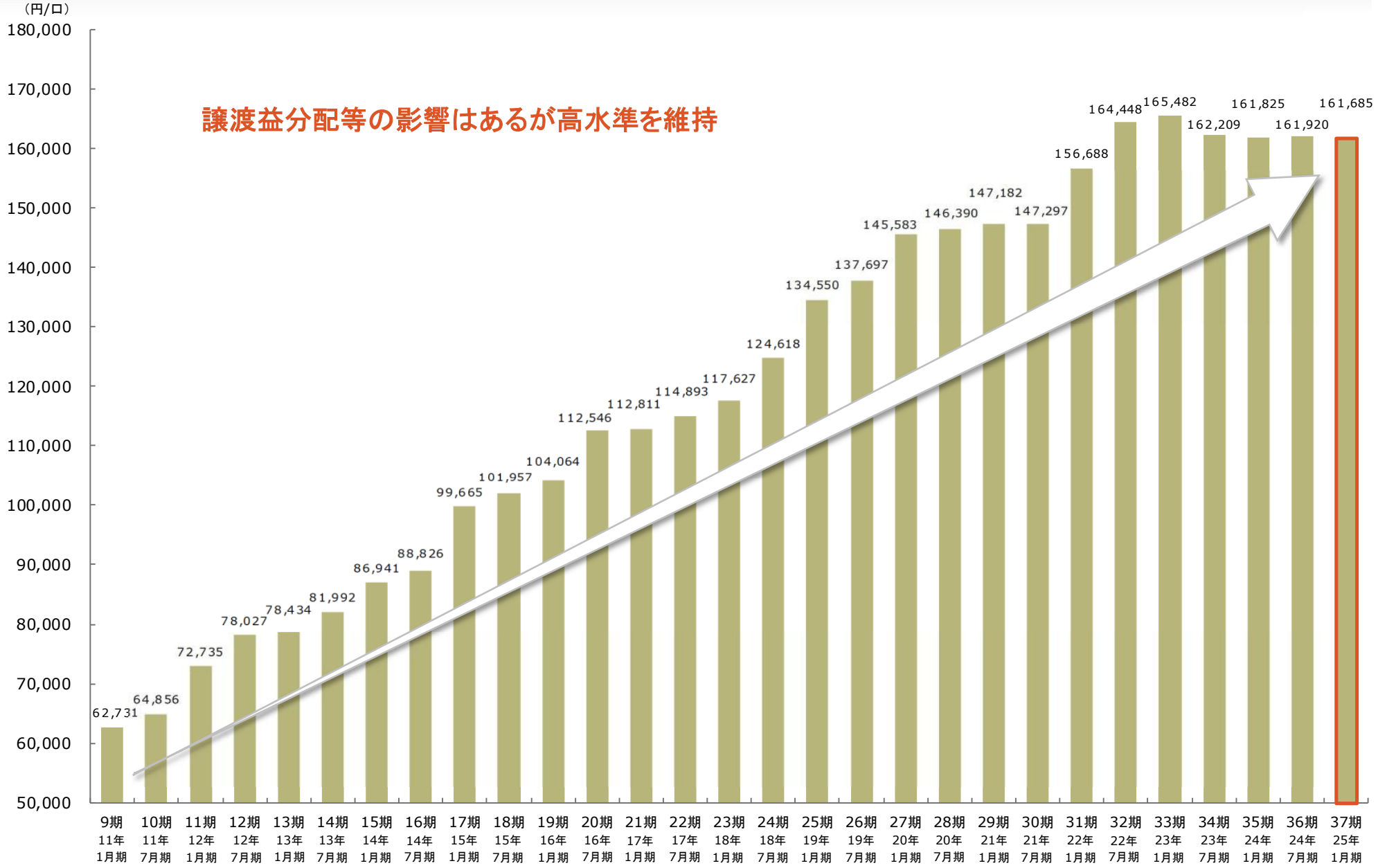
（将来の増加余地：試算）

- +39　一時的な大型修繕費の消滅
- +40　自己投資口40億円(上限)取得
- +60　LF原宿譲渡7回分の合計金額から第38期物件取得・自己投資口取得を控除した金額(88.2億円)により虎ノ門ヒルズ森タワーを第38期と同条件で取得した場合
- △8　第38期取得物件公租公課費用計上(6ヶ月分)

継続的なDPU向上を目指す

- 譲渡益によりDPUを押し上げる一方で、譲渡益を除くDPUの成長を推進
- NAVは鑑定評価を下回る物件取得により譲渡影響を補い向上を目指す

2-5 1口当たりNAVの推移



※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。（2014年2月1日分割）

2-6 業績予想

物件取得及び物件譲渡の効果もありDPU予想は第38期3,090円、第39期3,100円

- 虎ノ門ヒルズ 森タワーを第38期に追加取得し、ラフォーレ原宿（底地）持分7%を第38・39期に譲渡。買換特例活用により譲渡益の一部を内部留保
- 物件譲渡資金を活用した新規物件取得等の様々な施策の実行により譲渡益を除くDPUの更なる増加に取り組む

	第37期 2025年1月期	第38期 2025年7月期		第39期 2026年1月期
運用状況（百万円）	実績	予想	前期実績比	予想
営業収益	11,088	11,220	+ 132	11,303
賃貸事業収入	9,464	9,499	+ 34	9,575
その他賃貸事業収入	208	198	△ 9	208
不動産等譲渡益	1,415	1,522	+ 107	1,519
営業費用	4,318	4,453	+ 135	4,439
賃貸事業費用	3,573	3,693	+ 119	3,682
販売費及び一般管理費	744	760	+ 15	756
営業利益	6,769	6,767	△ 2	6,863
営業外収益	3	2	△ 0	2
営業外費用	608	692	+ 84	731
経常利益	6,164	6,077	△ 87	6,134
当期純利益	6,163	6,076	△ 87	6,133
圧縮積立金積立額	261	154	△ 107	191
分配金総額	5,902	5,921	+ 19	5,940
1口当たり分配金				
発行済投資口の総口数（口）	1,916,330	1,916,330	―	1,916,330
1口当たり分配金（円）	3,080	3,090	+ 10	3,100
その他指標（百万円）				
NOI	7,163	7,078	△ 84	7,193
NOI利回り	3.5%	3.5%	0.0PT	3.5%
物件取得価格（運用日数加重平均）	402,611	402,693	+ 81	407,393

前期比変動要因（第37期 – 第38期）

・営業収益 （+132百万円）

- ラフォーレ原宿譲渡益（38期譲渡分）	+1,522
- オフィス賃料共益費収入（パススルー物件）	+30
- 第38期取得物件	+25
- 住宅賃料共益費収入（パススルー物件）	+22
- ラフォーレ原宿譲渡益（37期譲渡分）	△1,415
- ラフォーレ原宿賃料収入（37期譲渡分）	△31
（38期譲渡分）	△7
- 水道光熱料収入	△11

・営業費用 （+135百万円）

- 修繕費	+106
- その他営業費用	+18
- 公租公課	+8
- 第38期取得物件	+6
- 水道光熱費	△14

・営業外費用 （+84百万円）

- 支払利息等	+84

前期比変動要因（第38期 – 第39期）

・営業収益 （+82百万円）

- ラフォーレ原宿譲渡益（39期譲渡分）	+1,519
- 第38期取得物件通期化	+129
- 住宅賃料共益費収入（パススルー物件）	+19
- 水道光熱料収入	+13
- ラフォーレ原宿譲渡益（38期譲渡分）	△1,522
- ラフォーレ原宿賃料収入（38期譲渡分）	△38
（39期譲渡分）	△15
- オフィス賃料共益費収入（パススルー物件）	△18

・営業費用 （△13百万円）

- 第38期取得物件通期化	+31
- 管理委託費	+20
- 水道光熱費	+15
- 修繕費	△73
- その他営業費用	△10

・営業外費用 （+38百万円）

2-7　最高水準の都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオ

HILLS REIT

長期的な視点に基づく投資戦略

- 長期に渡り資産価値の維持・向上が期待できる物件への投資を行う
- 真の東京都心プレミアム物件は、多くの優良企業の本社機能としてのオフィス需要を確実に獲得できる
- 物件単体の価値に着目するだけではなく、周辺開発やエリアマネジメントによる地域全体の資産価値の向上が期待できる物件に投資

① 東京都心への投資
東京都心の中でも「真の都心・好立地」

日本全体で進む人口減少やリモートワーク等のワークスタイルの変化に対しても、東京都心における「真の都心・好立地」のプレミアム物件は、本社機能としてのオフィス需要を確実に獲得できる

立地
Location

② プレミアム物件への投資
付帯施設・耐震性能・環境性能に優れた物件

付帯施設が充実し、高い耐震性能および環境性能を備え、利便性・快適性・安全性に優れたプレミアム物件は、景気動向やリモートワーク等のワークスタイルの変化に関わらず、競争優位性を発揮する

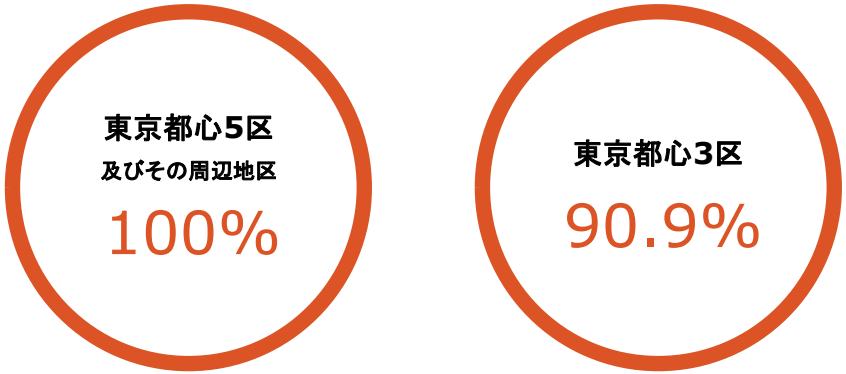
物件クオリティ
Asset Quality

③ 付加価値創造
周辺開発・エリアマネジメントによる価値向上

物件単体の価値に着目するだけではなく、優れた周辺開発やエリアマネジメントにより、地域全体が時間の経過とともに継続的に発展して、更なる収益性や資産価値の向上が期待できる物件への投資を実行

付加価値創造
Value Creation

J-REIT最高の東京都心比率（新規取得・譲渡後）

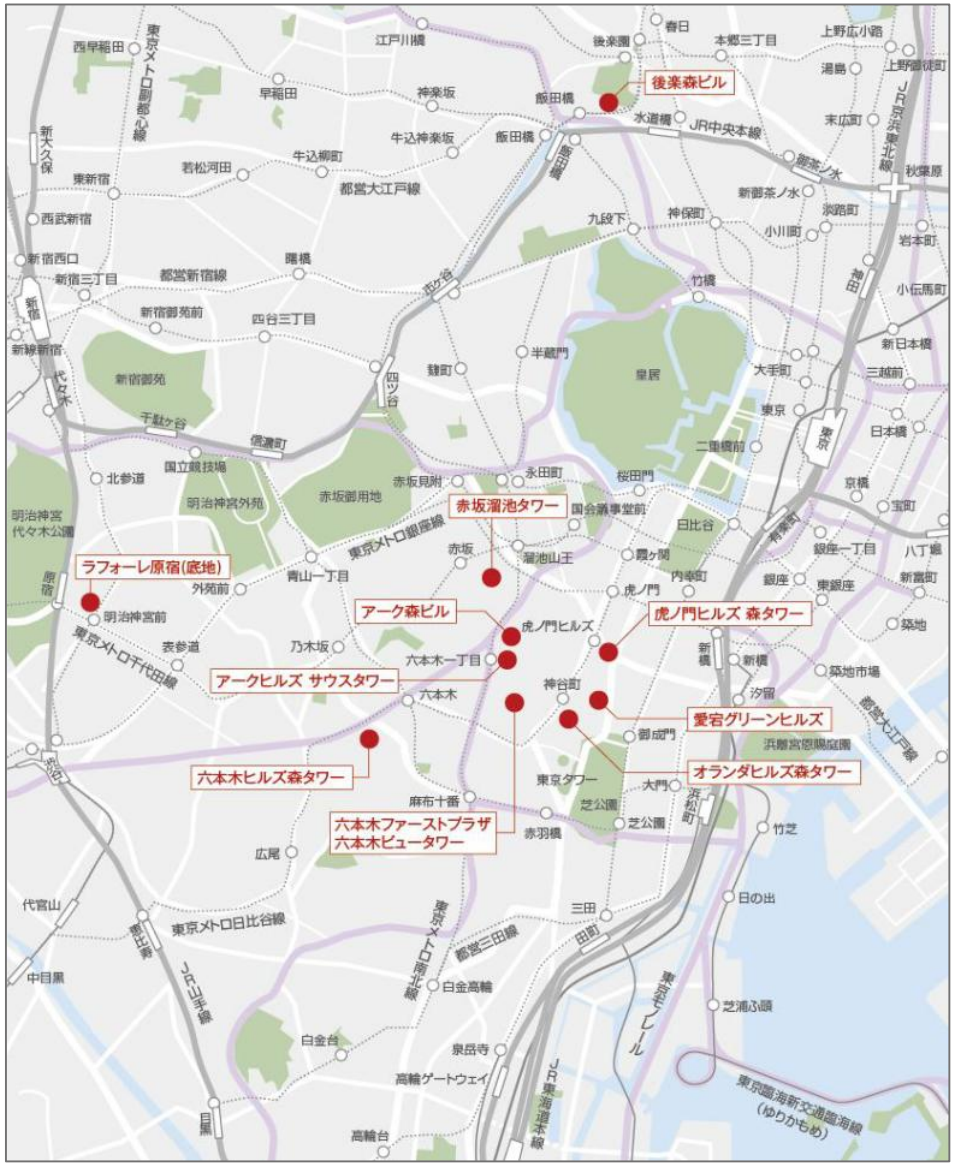


（注） 各比率は、取得価格総額に対する区分毎の取得価格合計の比率を記載しています。

東京都心の将来推計人口

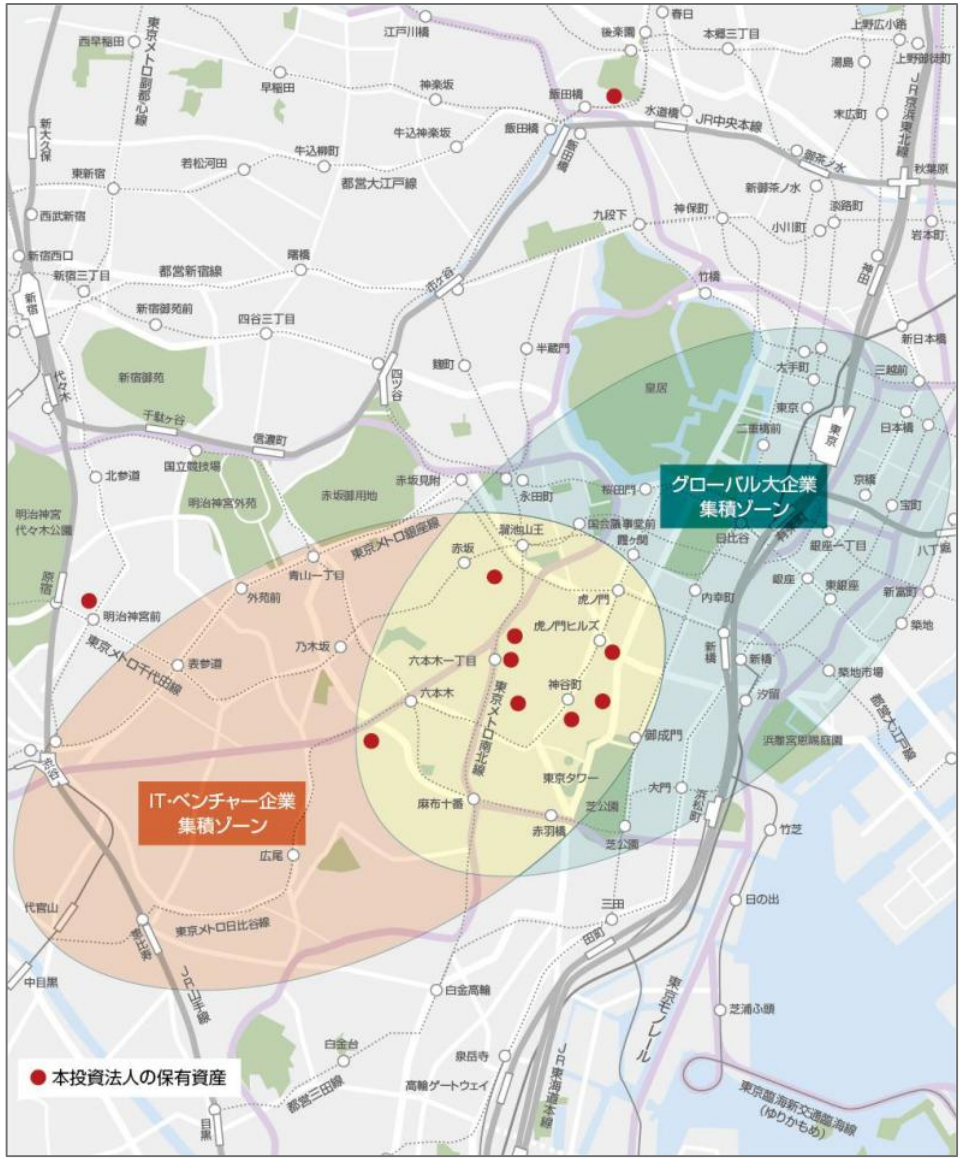
エリア	2020年 人口	2050年 推計人口	変動率
都心3区	496千人	603千人	+21.5%
都心5区	1,089千人	1,234千人	+13.3%
東京都	14,047千人	14,399千人	+2.5%
大阪府	8,837千人	7,263千人	△ 17.8%
愛知県	7,542千人	6,676千人	△ 11.5%
全国	126,146千人	104,686千人	△ 17.0%

（出所） 国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（令和5（2023）年推計）」に基づき資産運用会社が作成しています。

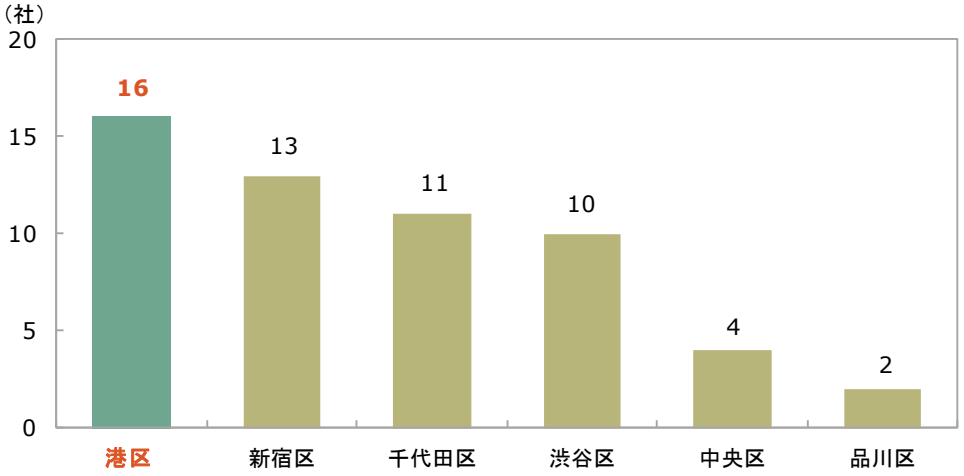


2-9 ①立地 Location

グローバル大企業とIT・ベンチャー企業の集積ゾーン



新規上場した企業（2024年）の本社所在地



（出所）2024年1~12月の期間において、東証に新規上場した企業（TOKYO PRO Marketを除く）のうち有価証券届出書（新規公開時）に記載された本社所在地が東京都である企業を対象として資産運用会社が作成しています。

港区に本社を置くIT企業の例

Microsoft	Expedia Group	Appier Group
Apple	ネクソン	ウイングアーク1st
NVIDIA	日本オラクル	グリー
Meta Platforms	SBIホールディングス	JTOWER
Netflix	エムスリー	メドレー
Cisco Systems	メルカリ	ボードルア
Qualcomm	SHIFT	弁護士ドットコム
ソフトバンク	マネーフォワード	日本ビジネスシステムズ
Baidu	JMDC	AnyMind Group
Nokia	マネックスグループ	アイスタイル
Ericsson	ANYCOLOR	エアトリ

（出所）2025年2月28日時点における公表資料等に基づき、資産運用会社が作成しています。

2-10 ②物件クオリティ Asset Quality

プレミアム物件（付帯施設が充実して快適性・安全性に優れる）

本社機能としての強いオフィス需要

＜代表物件の概要・主要施設＞

名称	延床面積	最寄駅 アクセス	ショップ＆ レストラン	ホテル （スパ）	カンファレンス・ インキュベーション・ 会員制クラブ	文化施設・ 展望台・ 情報発信拠点	住宅・SA	敷地 緑被率
六本木ヒルズ	758,203㎡	六本木駅 直結	229店	グランド ハイアット 東京 （NAGOMI スパ&フィットネス）	六本木ヒルズクラブ	森美術館 東京シティビュー TOHOシネマズ	六本木ヒルズ レジデンス	30.8%
虎ノ門ヒルズ	791,825㎡	虎ノ門ヒルズ駅 直結	173店	ホテル虎ノ門ヒルズ アンダーズ 東京 （AO スパ&クラブ）	虎ノ門ヒルズフォーラム ARCH Toranomon Hills CIC Tokyo	TOKYO NODE	虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー	32.7% （森タワー）
アークヒルズ	310,979㎡	六本木一丁目駅 徒歩2分	53店	ANAインターコンチネンタル ホテル東京 （THANN SANCTUARY赤坂）	アークヒルズクラブ	サントリーホール	アークタワーズ	40.9%
愛宕グリーンヒルズ	151,106㎡	御成門駅 徒歩3分	20店	（愛宕グリーンヒルズスパ）	-	-	愛宕グリーンヒルズ フォレストタワー	53.4%

（出所） 2025年2月28日時点の開示資料等に基づき、資産運用会社が作成しています。
（注1） 本投資法人が保有する代表物件を含むエリア全体の概要・主要施設について記載しています。
（注2） 最寄駅アクセスにおいて、直結とはコンコース等への直接接続が可能であることを意味しています。

2-11 ②物件クオリティ Asset Quality

優れた環境性能（新規物件取得後）

グリーンビル認証
保有物件比率
93.7%
最高ランク比率 84.3%

J-REIT最高水準

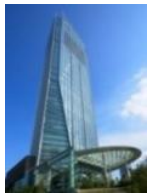
※ ラフォーレ原宿（底地）を除く取得価格ベース

CASBEE-不動産：「Sランク」

六本木ヒルズ森タワー

アーク森ビル

愛宕グリーンヒルズ（MORIタワー）


虎ノ門ヒルズ森タワー

オランダヒルズ森タワー

後楽森ビル

CASBEE-不動産：「Aランク」

DBJ Green Building認証：「5つ星」

赤坂溜池タワー

アークヒルズ サウスタワー

優れた耐震性能

スポンサーの森ビルが独自に定める高い耐震基準に基づく物件群

物件名称	新耐震を上回るレベル（注）	PML
六本木ヒルズ森タワー	◎	2.0%
アーク森ビル	◎	2.2%
後楽森ビル	◎	1.1%
アークヒルズ サウスタワー	◎	1.5%
虎ノ門ヒルズ 森タワー	◎	2.3%
オランダヒルズ森タワー	◎	1.4%
赤坂溜池タワー	◎	2.3%
愛宕グリーンヒルズ MORIタワー	◎	2.7%

（注）現行の建築基準法で定められた基準を上回る耐震性能

強固な地盤

標高が高く液状化も発生しにくい強固な地盤の地域に所在

＜東京都周辺標高地形図＞

（出所）国土地理院

本投資法人物件エリア

エコロジカルネットワーク

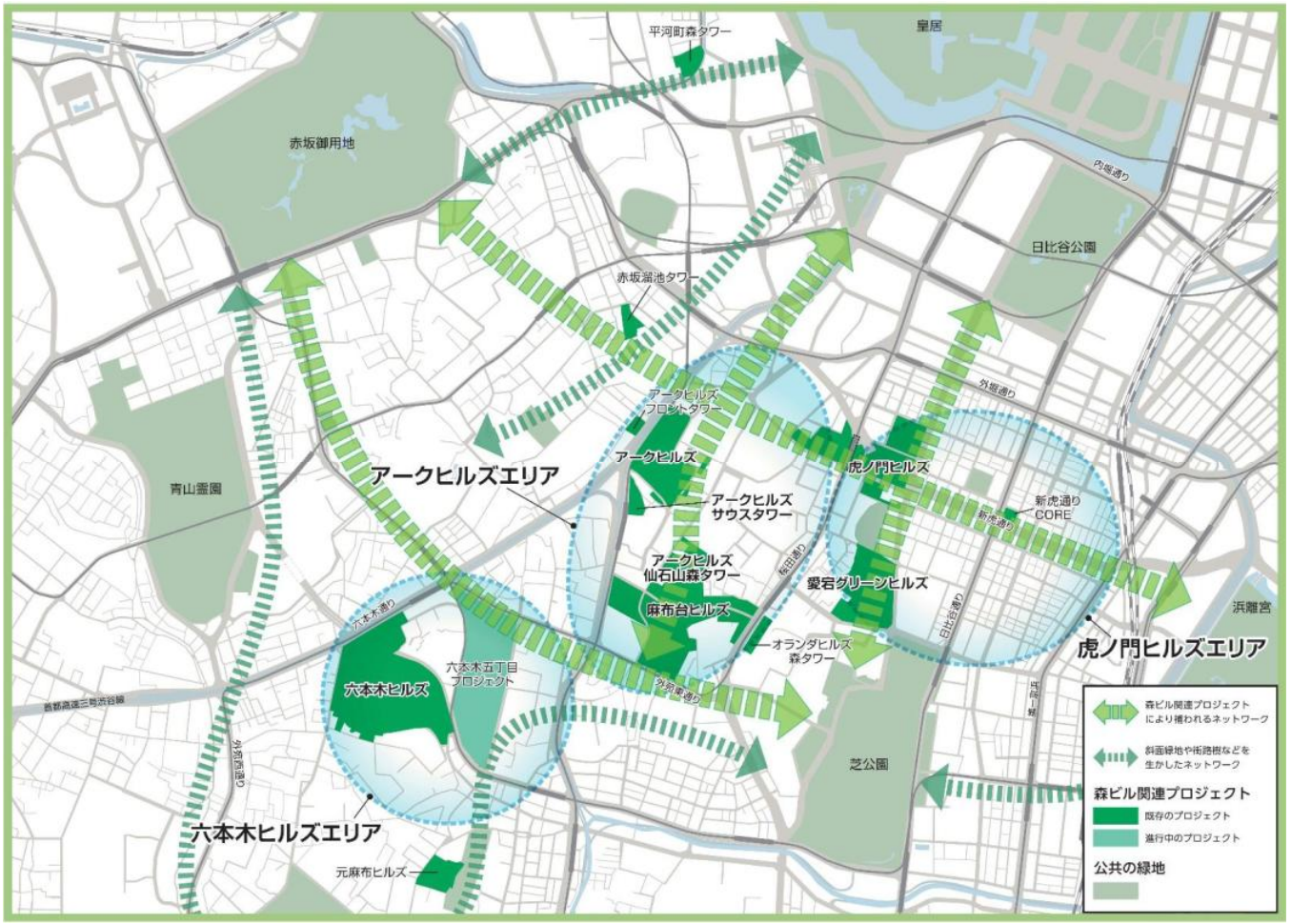
本投資法人の保有物件は緑被率が高く、テナントに快適な空間を提供するとともに、東京都の「環境基本計画」や港区の「緑と水の総合計画」など行政の生物多様性関連計画に沿ったエコロジカルネットワーク(注)を構想し、皇居や芝公園など周辺の大規模緑地間を行き交う生きものの中継地や生息地となるよう、緑地の創出・整備を進めています。

毛利庭園(六本木ヒルズ)

シジュウカラ(六本木ヒルズ)

六本木さくら坂(六本木ヒルズ)

斜面緑地
(アークヒルズ サウスタワー)



チョウトンボ(虎ノ門ヒルズ)

オーバル広場(虎ノ門ヒルズ)

愛宕下通り
(愛宕グリーンヒルズ)

サントリーホール屋上
(アークヒルズ)

(注) 生きものの生息拠点となる緑地を小規模な緑地や街路樹などでつなぎ、生きものが移動できるようにすることで、生きものが暮らしやすい状況をつくる必要があります。このような生息地のネットワークを、エコロジカルネットワークといいます。(港区 生物多様性緑化ガイドより抜粋)

2-13 ③付加価値創造 Value Creation

保有物件周辺エリアの開発（虎ノ門ヒルズエリア）

虎ノ門ヒルズ ステーションタワー（2023年7月竣工）

駅と街の一体的な開発によって誕生する超高層複合タワー

- 地上49階建て、高さ約266mの超高層タワーには、基準階約1,000坪の国際水準のオフィス、グローバルプレーヤーの生活をサポートする商業施設、東京初進出のホテルなどを整備
- 建物最上部には、ホール、ギャラリー、プール、レストラン等を有する情報発信拠点「TOKYO NODE」を開設。ビジネス、アート、テクノロジー、エンターテイメントなどの領域を超えて世界に発信ができる舞台となります
- 桜田通り上には幅員20mの大規模歩行者デッキ「T-デッキ」が貫通する商業施設「グラスロック」が誕生。「虎ノ門ヒルズ」の交通結節機能と回遊性がさらに向上しています

2-14 ③付加価値創造 Value Creation

虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー（2020年1月竣工）

ⓒ森万里子≪Cycloid Ⅴ≫

国際水準のオフィスビルとインキュベーションセンターを開設

- 総貸室面積約96,000㎡ のグローバルレベルの大規模オフィス・約7,600㎡ の商業施設を有する地上36階建ての超高層複合タワー
- 地上4階には大企業の事業改革や新規事業創出に特化して構想された、大規模会員制インキュベーションセンター「ARCH」を開設。ワークプレイスは約3,800㎡の規模を誇り、日本独自のイノベーションエコシステムの拠点を目指す
- 地下1階から地上3階には、グローバルプレーヤーの衣食住をサポートする58店舗の商業空間が誕生。3階には、東京中の名店が一堂に集まる食のランドマーク「虎ノ門横丁」を開設

「WELL Core」と「LEED ND」の認証を取得

日本初「WELL Core」で最高ランクプラチナを取得

- 「麻布台ヒルズ 森JPタワー」と「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が米国IWBIが定める建物基準「WELL（注1）」のオフィス・商業区画の共用部を対象とした「WELL Core」において、日本初となる最高ランクプラチナ本認証を取得しました。

- 「虎ノ門ヒルズ」と「麻布台ヒルズ」が米国グリーンビルディング協会による国際環境性能認証制度「LEED（注2）」のエリア開発を対象とした「ND」カテゴリーにおいて、最高ランクとなるプラチナランクの予備認証を取得しました。 都心部の複合開発でのプラチナランク取得は、世界的にも稀な事例です。

虎ノ門ヒルズ 森タワーのオーバル広場

緑化が施された麻布台ヒルズ

（注1）WELLは、米国IWBI（International WELL Building Institute）が定める、建物環境が人の健康とウェルネスにどのように影響を与えるのかに焦点をあてた、世界初の建物基準です。

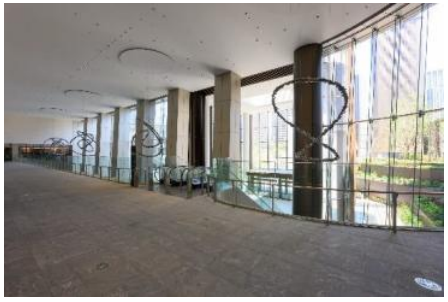
（注2）LEEDは、同協会が開発した、建築物の環境性能評価システムで、世界で最も普及している認証制度の1つです。水やエネルギーの効率的利用、室内環境、持続可能な資材の利用などを通じて建物や街の環境性能を評価します。

2-15 ③付加価値創造 Value Creation

保有物件周辺エリアの開発（麻布台ヒルズ：2023年11月24日開業）

“Modern Urban Village ～緑に包まれ、人と人をつなぐ「広場」のような街～”

- 「Modern Urban Village」をコンセプトとして誕生した「麻布台ヒルズ」は、「Green & Wellness」という街全体のテーマに沿い、人々が自然と調和しながら、心身ともに健康で豊かに生きることを目指す街。約8.1haもの広大な計画区域は圧倒的な緑に包まれ、約6,000㎡の中央広場を含む緑化面積は約2.4haに上る



圧倒的なスケールとインパクトを誇る “ヒルズの未来形”

- 約6,000㎡の広大な中央広場を街の中心に据え、オフィス、住宅、ホテル、インターナショナルスクール、商業施設、文化施設（チームラボボーダレス等）など、多様な都市機能を高度に融合
- 延床面積約861,700㎡、オフィス貸室面積約214,500㎡、住宅戸数約1,400戸、就業者数約20,000人、想定年間来街者数約3,000万人
- オフィスについては、地上64階建て、高さ約330mの森JPタワーを中心に、レジデンスB及びガーデンプラザBにもワークスペースを備え、街全体がワークプレイスとなることで、自由で創造的な働き方を実現

2-16 ③付加価値創造 Value Creation

スポンサーによるエリアマネジメントを通じたコミュニティ形成とイノベーションの創出

虎ノ門ヒルズエリア

ARCH Toranomon Hills
（虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー）

大企業の事業創出に特化するインキュベーションセンター

大企業の新規事業創出に特化する大規模インキュベーションセンター
「ARCH Toranomon Hills」。3,800㎡のワークプレイスに日本の産業をリードする120社900名の会員が集い、日本ならではのイノベーション創出モデルの実現を目指します

Hills Breakfast
（虎ノ門ヒルズ ステーションタワーほか）

朝のトークイベント Hills Breakfast

ヒルズを舞台に毎月1回開催される朝のトークイベント「Hills Breakfast」。
アート、社会貢献、テクノロジーなどさまざまなジャンルで活躍する人が登壇し、想いやアイデアを発信しており、オフィスで働く人同士の創発の場として定着し、参加者が枠を超えてつながる機会となっています

六本木ヒルズエリア

©2020 CIC Tokyo
CIC Tokyo
（虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー）

米国発のイノベーションコミュニティ CIC Tokyo

世界8都市でスタートアップ企業の大型集積拠点を運営するCICが手がけるアジア初のイノベーションセンター。スタートアップ企業や自治体が300社以上集い、多くのステークホルダーを巻き込んだイノベーション創出を目指します

©六本木アートナイト実行委員会
六本木アートナイト
（六本木ヒルズ アリーナ）

東京を代表するアートの祭典

東京を代表するアートの祭典「六本木アートナイト」。アートと街が一体化することによって、六本木の文化的なイメージを向上させ、東京という大都市におけるアートによる街づくりの先駆的モデルを創出

2-17 ③付加価値創造 Value Creation

スポンサーによるエリアマネジメントを通じたコミュニティ形成とイノベーションの創出

アークヒルズエリア

ヒルズマルシェ
（アーク・カラヤン広場）

都市型マルシェの先駆け ヒルズマルシェ

農林水産省のマルシェジャポン・プロジェクト第1号のマルシェ。「いちばんの食材は都市にある」というコンセプトのもと、「食」を通じてアークヒルズならではの都心における豊かなライフスタイルを発信し続けている

GREEN WORKSHOP
（アークガーデン）

ARK HILLS KIDS COMMUNITY

「キッズ・ファミリーフレンドリーな街」をコンセプトに、30年以上の年月をかけて育んできた街を舞台に、緑豊かな自然や、一流の音楽やアート、最先端のテクノロジーなどに触れ、子どもたちの豊かな未来につながる原体験を提供するプロジェクト

麻布台ヒルズエリア

ARK Hills Music Week
（アーク・カラヤン広場）

上質な音楽を身近に体験できる街の音楽祭

上質な音楽をカジュアルに楽しめる唯一無二の音楽祭「ARK Hills Music Week」。期間中、街を舞台に、年齢や国籍を超えた様々な人々が交流できる選りすぐりの音楽イベントが多数展開されている

Tokyo Venture Capital Hub
（麻布台ヒルズ ガーデンプラザB）

大規模ベンチャーキャピタル（VC）集積拠点

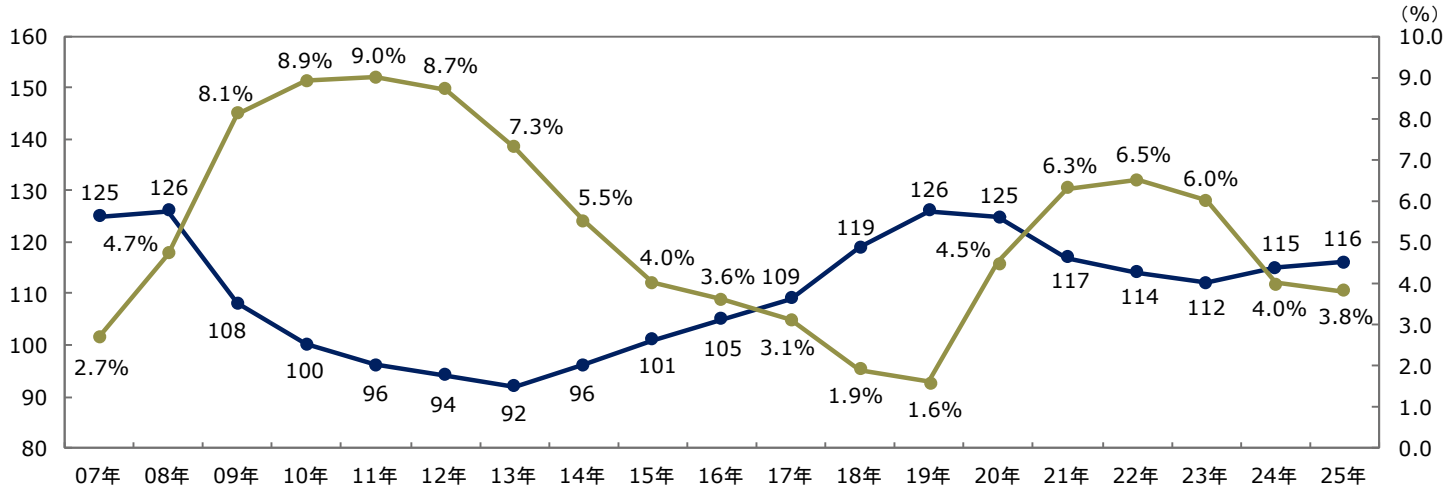
「Tokyo Venture Capital Hub」は、日外を問わず独立系VC及びCVC約100社が集う日本初の大規模なベンチャーキャピタル（VC）の集積拠点。スタートアップの成長に欠かせないリスクマネー供給の拠点として、日本経済活性化の起爆剤となることを目指します

2-18 外部成長

東京都心プレミアム物件を中心とした外部成長により継続的な1口当たり分配金・NAVの増加を目指す

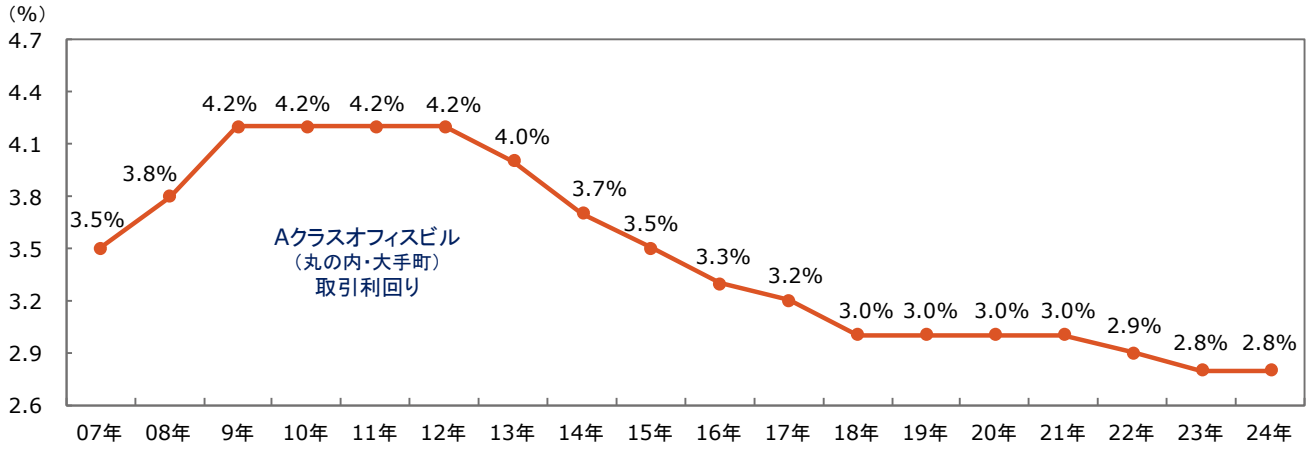
- ラフォーレ原宿（底地）を分割譲渡しながら並行して新規取得を行い、中長期的には資産規模の拡大・DPUの継続的な成長を目指す
- スポンサーである森ビルの豊富で良質な物件パイプラインを活用して、東京都心プレミアム物件を競争入札なしで取得可能

オフィスビルの賃料及び空室率推移（都心5区）



（出所）三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注） 都心5区に所在する基準階面積100坪以上の主要ビルを対象とした各年12月時点の調査結果を記載しています。賃料指数は、基準階における新規募集賃料（共益費除く）について2010年を100とする指数を記載しています。2025年は1月時点の調査結果に基づく数値を記載しています。

不動産投資利回りの推移



（出所）一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注） 各年10月時点調査の数値を記載しています。

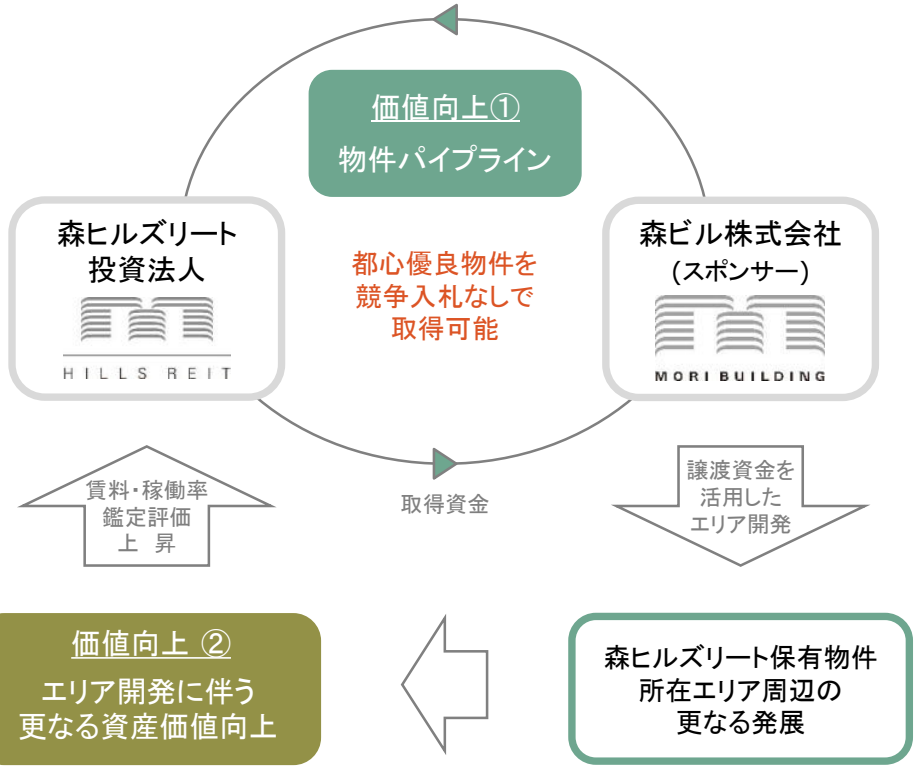
2-19 外部成長

森ビルグループの豊富な物件パイプライン

総資産 2.8兆円（2024年3月末時点）　管理棟数 103棟（2024年4月1日時点）

森ヒルズリートは「優先交渉権」を保有

スポンサー連携による連鎖的・循環的な価値向上



森ビルグループが保有する物件例

1 六本木ヒルズ（本投資法人一部保有）

〈オフィス・住宅・商業等〉

2 虎ノ門ヒルズ 森タワー（本投資法人一部保有）

〈オフィス・住宅・ホテル等〉

3 アークヒルズ（本投資法人一部保有）

〈オフィス・住宅・商業等〉

4 愛宕グリーンヒルズ（本投資法人一部保有）

〈オフィス・住宅・商業〉

5 オランダヒルズ（本投資法人一部保有）

〈オフィス・住宅・商業〉

6 麻布台ヒルズ

〈オフィス・商業・住宅等〉

7 虎ノ門ヒルズ ステーションタワー

〈オフィス・商業・ホテル等〉

8 表参道ヒルズ

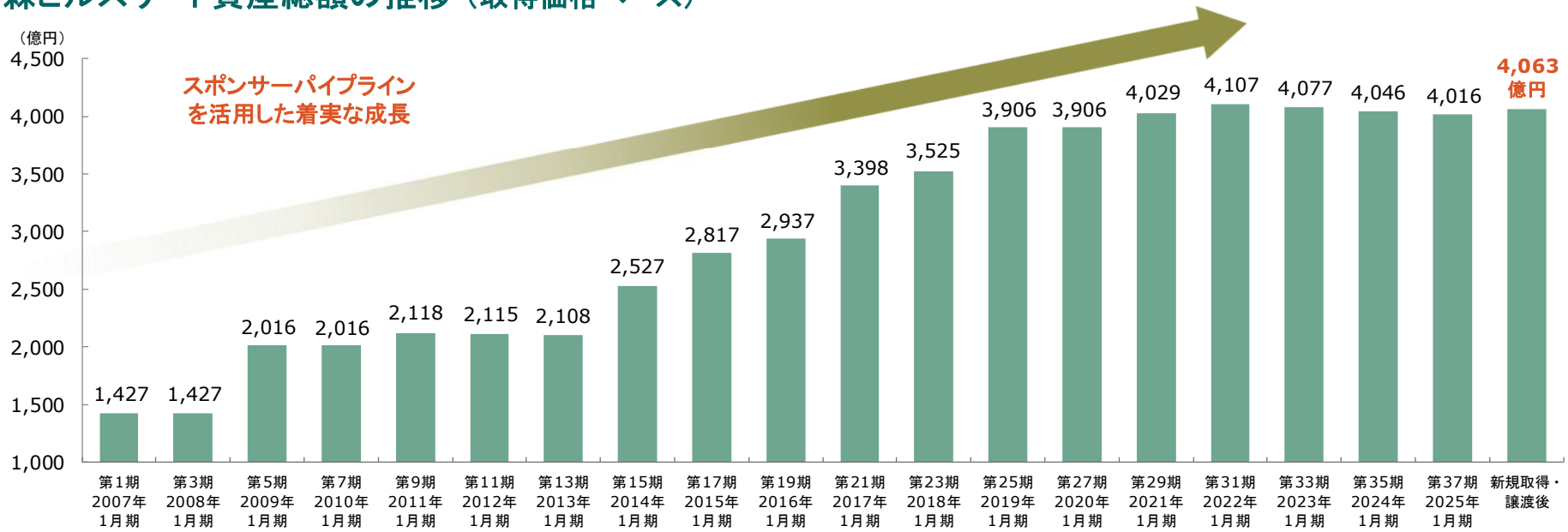
〈商業・住宅〉

9 新虎通りCORE

〈オフィス・商業〉

2-20 外部成長

森ヒルズリート資産総額の推移（取得価格ベース）



東京都心プレミアム物件を鑑定評価額を下回る価格で取得（2025年7月1日取得予定）

虎ノ門ヒルズ 森タワー

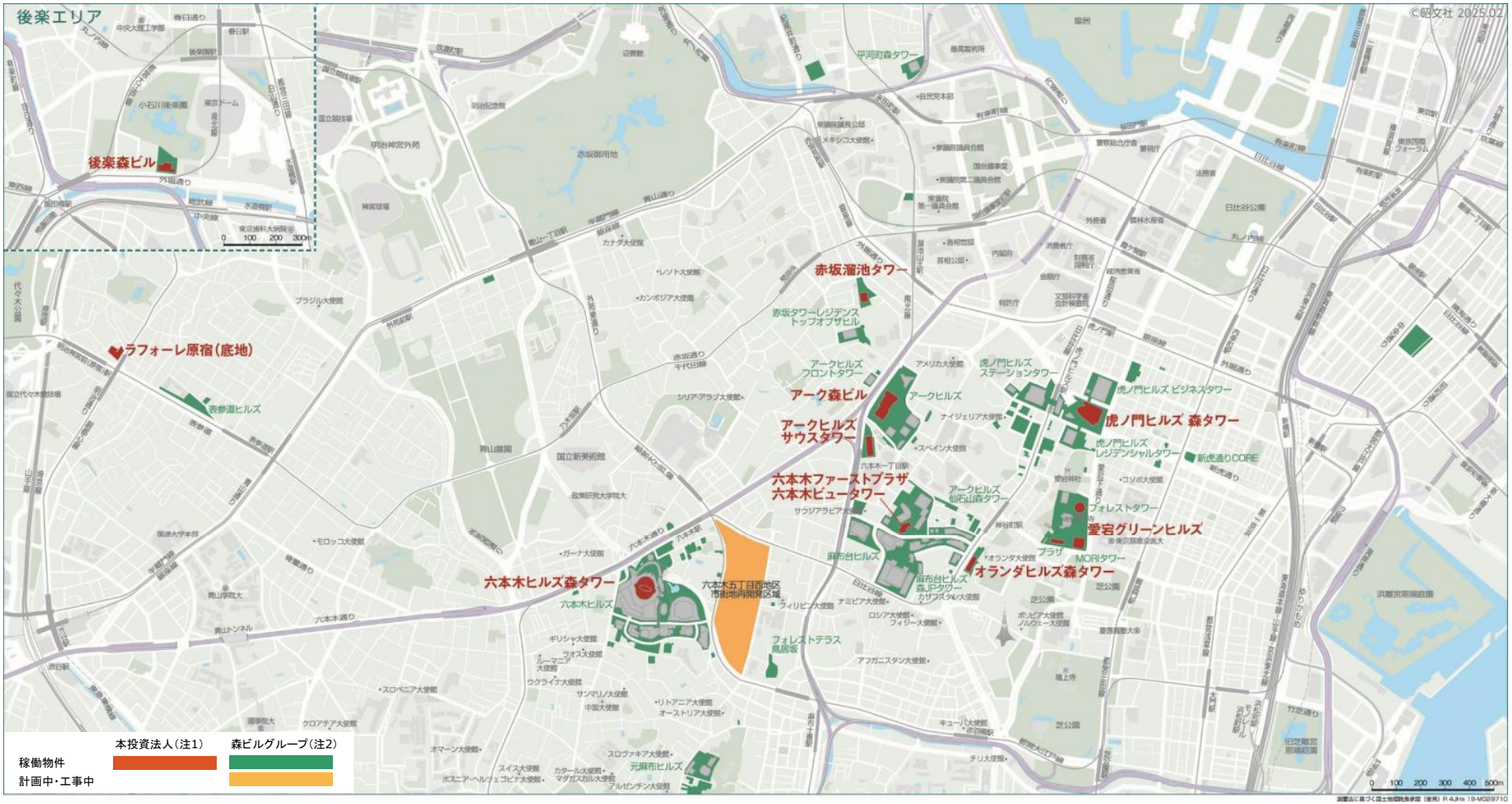
取得価格	78.2億円
鑑定評価額	97.9億円
所在地	東京都港区

	虎ノ門ヒルズ 森タワー	上場投資法人によるオフィス取得（注1）
取得価格の鑑定評価額に対する比率（注2）	△20.1%	△7.6%
築年数	10.6年	22.4年
PML	2.3%	4.4%

（注1） 2024年8月～2025年1月に公表された取得情報（7物件）に基づく平均値を記載しています。
（注2） 取得価格の鑑定評価額に対する比率＝（取得価格－鑑定評価額）÷ 鑑定評価額

2-21 外部成長

森ビルグループ関与事例



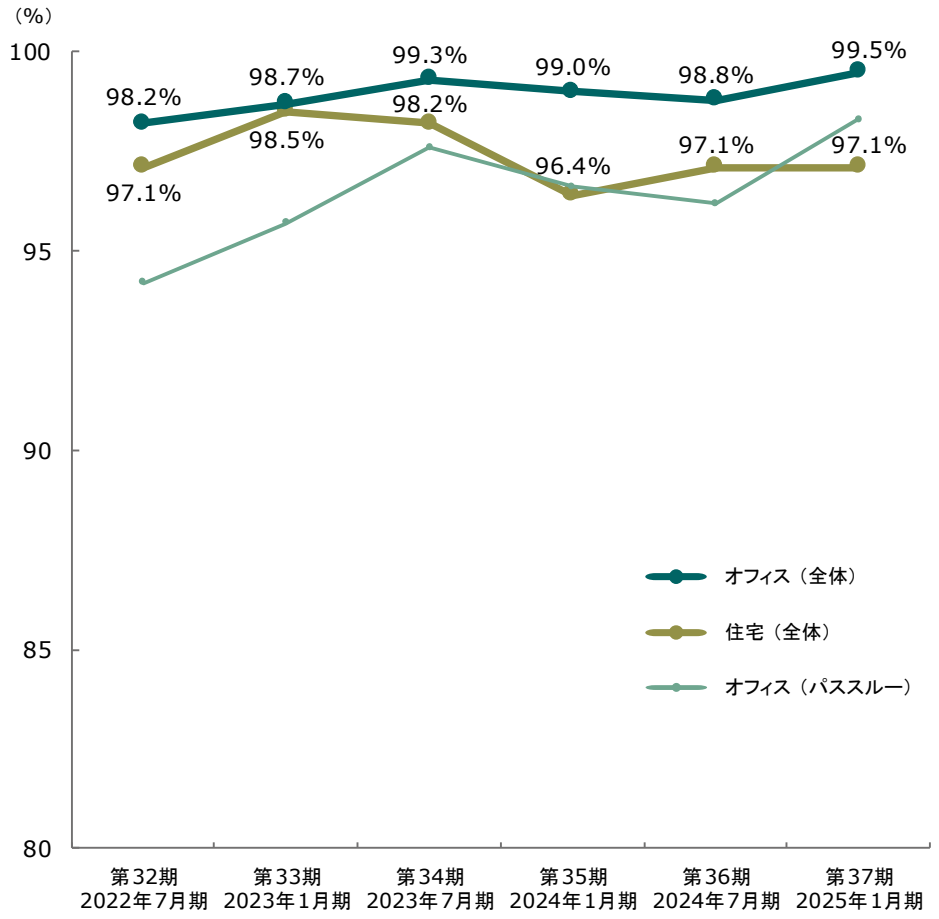
（出所）森ビル株式会社「森ビルハンディマップ　森ビルマップ／帰宅支援マップ　2025」に基づき、資産運用会社が作成しています。
（注1） 本投資法人の取得割合又は保有割合が一部のものがあります。
（注2） 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

2-22 内部成長

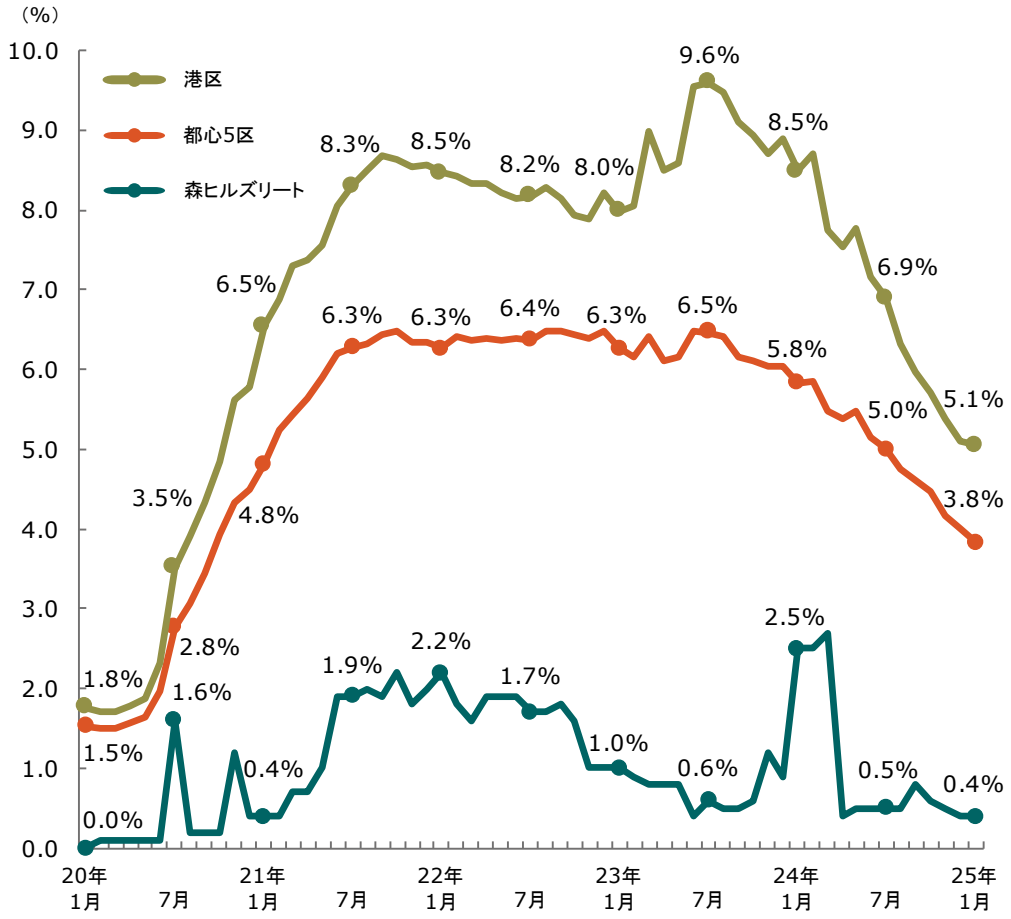
東京都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオは高い稼働率を維持

- 港区を含む都心5区のオフィス空室率は改善基調にあり、保有物件の立地やクオリティが優れている本投資法人は高い稼働率を維持
- オフィスは改定・入替ともに増額を実現、住宅は改定・入替ともに大幅増額が継続（パススルー物件）

稼働率の推移



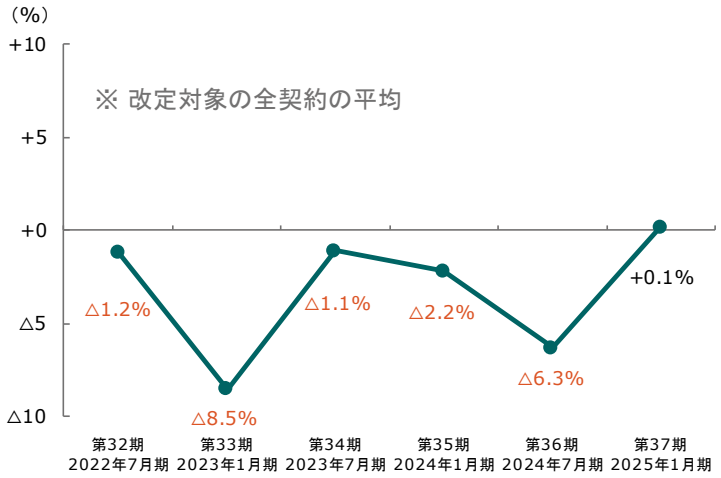
都心オフィス空室率との比較（2020年1月以降）



（出所） 三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注） 「森ヒルズリート」は、全保有物件のオフィス区画について集計した数値を記載しています。

賃料改定実績及びテナント入替実績（パススルー物件）

賃料改定率（オフィス）



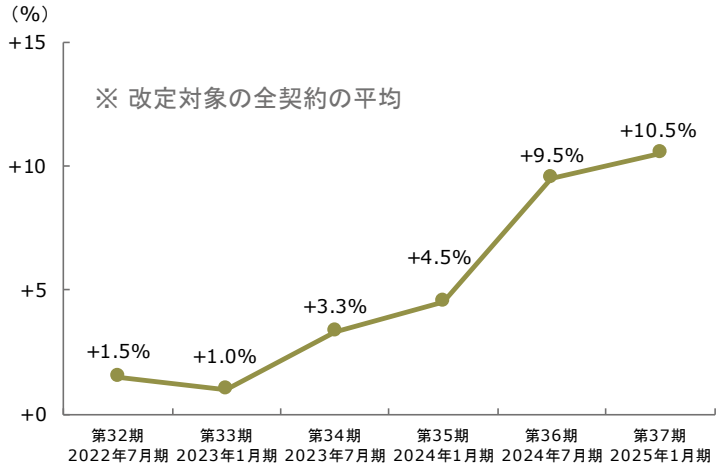
賃料改定実績

	オフィス	
	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
改定対象面積	3,478.53㎡	5,308.45㎡
パススルー物件に占める割合	7.7%	11.8%
賃料増減額（月額賃料ベース）	△1,775千円	+56千円
賃料改定率	△6.3%	+0.1%

テナント入替実績

	オフィス	
	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
入居面積	5,585.81㎡	2,305.29㎡
パススルー物件に占める割合	12.4%	5.1%
退去面積	2,369.96㎡	2,103.08㎡
パススルー物件に占める割合	5.3%	4.7%
賃料増減額（月額賃料ベース）	△6,473千円	+739千円
賃料増減率	△12.9%	+3.8%

賃料改定率（住宅）



賃料改定実績

	住宅	
	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
改定対象面積	1,699.54㎡	2,927.22㎡
パススルー物件に占める割合	10.1%	17.4%
賃料増減額（月額賃料ベース）	+785千円	+1,587千円
賃料改定率	+9.5%	+10.5%

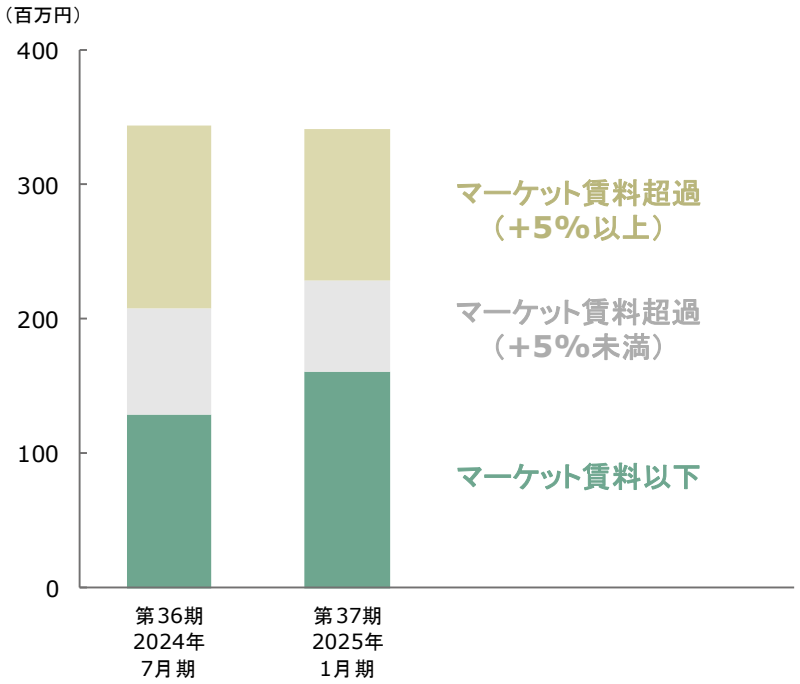
テナント入替実績

	住宅	
	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
入居面積	1,633.58㎡	1,438.81㎡
パススルー物件に占める割合	9.7%	8.6%
退去面積	1,414.62㎡	1,149.08㎡
パススルー物件に占める割合	8.4%	6.8%
賃料増減額（月額賃料ベース）	+1,359千円	+2,334千円
賃料増減率	+14.8%	+27.3%

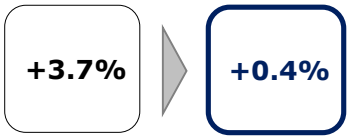
2-24 内部成長

オフィスマーケット賃料との比較（パススルー物件）

レントギャップ（月額賃料合計）

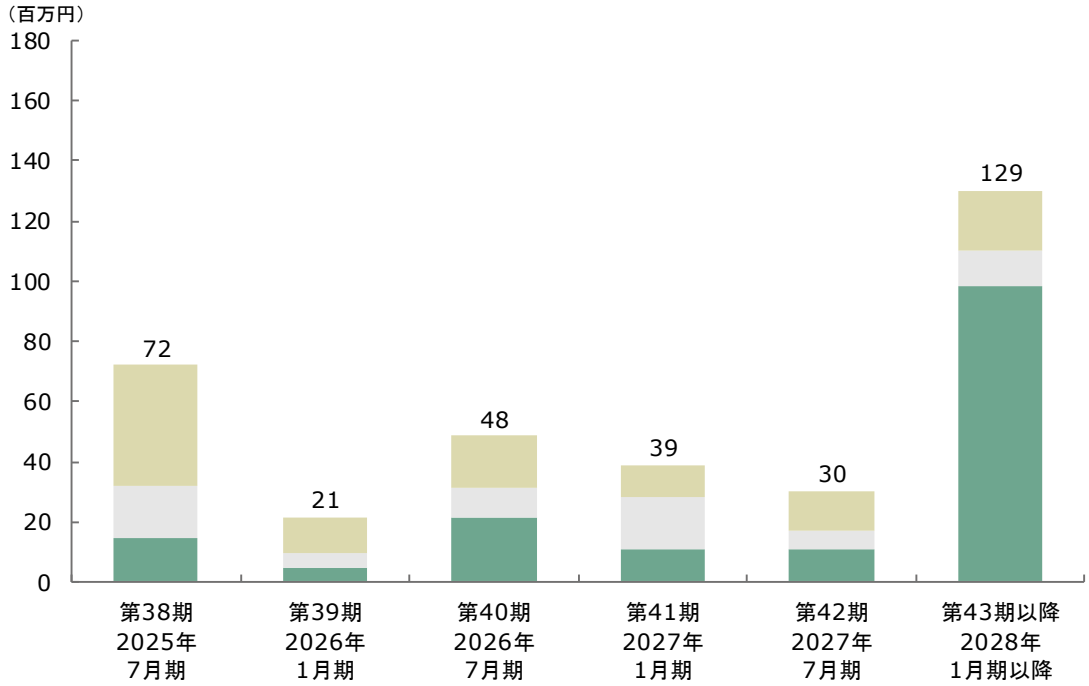


レントギャップ率



現行賃料がマーケット賃料を
上回っていることを示す

改定時期別レントギャップ（月額賃料合計）

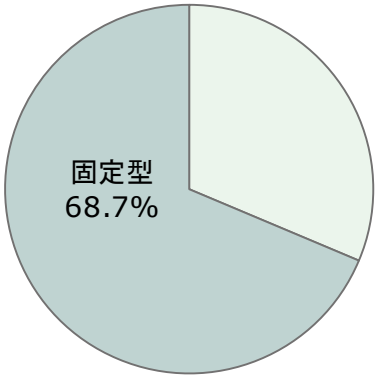


- マーケット賃料の上昇によりレントギャップが大幅縮小
- 第38期は概ね再契約が完了しており増額改定を見込む
- 増額改定を基本として引き続き内部成長を推進

（注1）「マーケット賃料」は、シービーアールイー株式会社のレポートによります。
（注2）レントギャップ率＝（テナント賃料合計÷マーケット賃料合計）－1
（注3）2025年1月31日時点で確定しているエンドテナントの退去を反映しています。

賃料固定型マスターリースの概要

賃料固定型マスターリース比率（新規取得・譲渡後）



キャッシュフローの高い安定性を実現

- 都心プレミアム物件は本社機能としてのオフィス需要が豊富
- 一時的に発生する空室に対しても高い安定性を保持

短期的・中長期的なキャッシュフローの安定性

契約満了時期別 月額賃料

物件名称	月額賃料合計（百万円）	月額総賃料に占める割合	対象区画・用途	賃貸面積（m^2）	建物管理費負担	契約満了時期別月額賃料（百万円）				契約満了時期
						2026年	2027年	2028年	2029年以降	
六本木ヒルズ森タワー（10フロア）	475.2	29.7%	23・24階	8,993.45	森ヒルズリート	99.2	–	–	–	2026年7月
			19・22階	8,609.47		–	–	95.0	–	2028年9月
			20階	3,879.19		–	–	–	42.8	2029年7月
			28階	4,460.13		–	–	–	49.2	2030年9月
			25階	4,156.66		45.8	–	–	–	2026年1月
			26・27・29階	12,942.64		142.9	–	–	–	2026年3月
アーク森ビル（8フロア＋冷熱供給所）	225.2	14.1%	13階/12・22階	7,952.55	森ヒルズリート	77.9	–	–	–	2026年1月
			23・25階	5,742.95		55.5	–	–	–	2026年1月
			4・15・24階	7,680.52		73.8	–	–	–	2026年1月
			冷熱供給所	3,212.41	マスターレッシー	–	–	17.9	–	2028年3月
愛宕グリーンヒルズ（全体の約32.9%）	168.7	10.6%	オフィス・住宅・店舗	29,667.58	マスターレッシー	–	168.7	–	–	2027年4月
虎ノ門ヒルズ 森タワー（全体の約12.2%）	227.5	14.2%	28～35階の一部	21,487.97	森ヒルズリート	–	227.5	–	–	2027年7月
合計	1,096.7	68.7%				495.3 (45.2%)	396.2 (36.1%)	113.0 (10.3%)	92.0 (8.4%)	

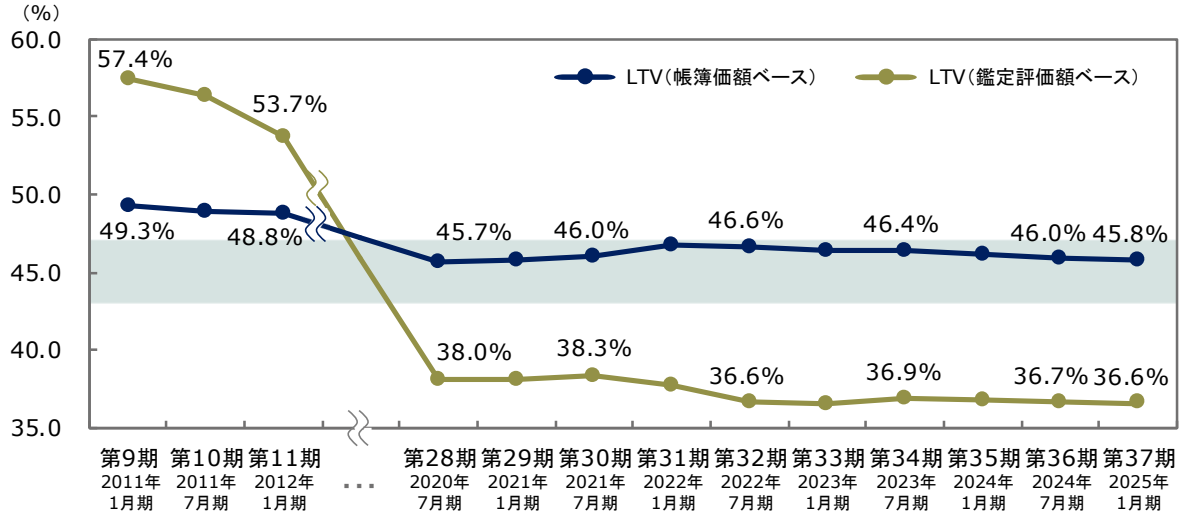
（注） 2025年7月1日付物件取得、2025年7月1日付及び2025年12月1日付物件譲渡を反映しています。

2-26 財務運営

格付(JCR):AA(安定的)・LTV(鑑定):36.6%と強固な財務体質を維持

- 引き続きLTV(簿価)40%台半ば・平均残存年数3～4年を維持する方針
- 経済情勢や金利動向を常時点検して中長期的な金利変動リスクを想定し、必要に応じた対応を実行する

LTVの推移

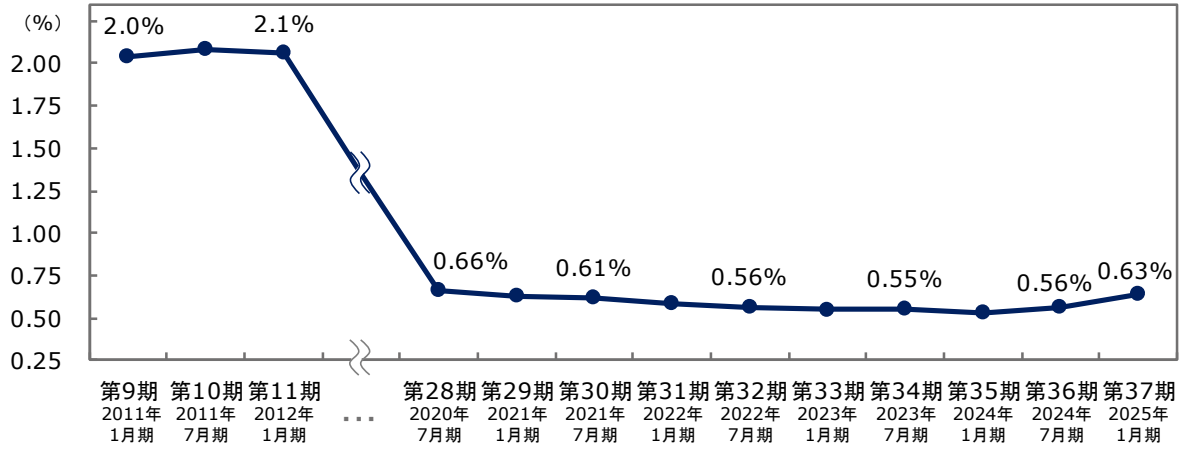


有利子負債の状況

	第36期末(2024年7月31日)	第37期末(2025年1月31日)
有利子負債残高	189,922百万円	189,422百万円
LTV(帳簿価額ベース)(注1)	46.0%	45.8%
LTV(鑑定評価額ベース)(注2)	36.7%	36.6%
平均残存年数	3.8年	3.6年
平均調達年数	8.3年	8.3年

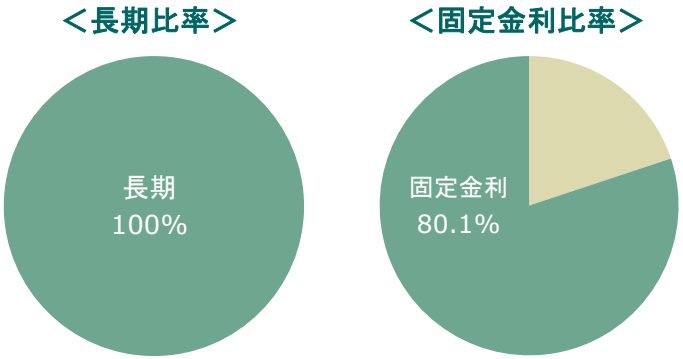
(注1) LTV(帳簿価額ベース)=期末有利子負債÷期末総資産額
(注2) LTV(鑑定評価額ベース)=期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額(期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額)

有利子負債 平均金利の推移(融資手数料を含む)



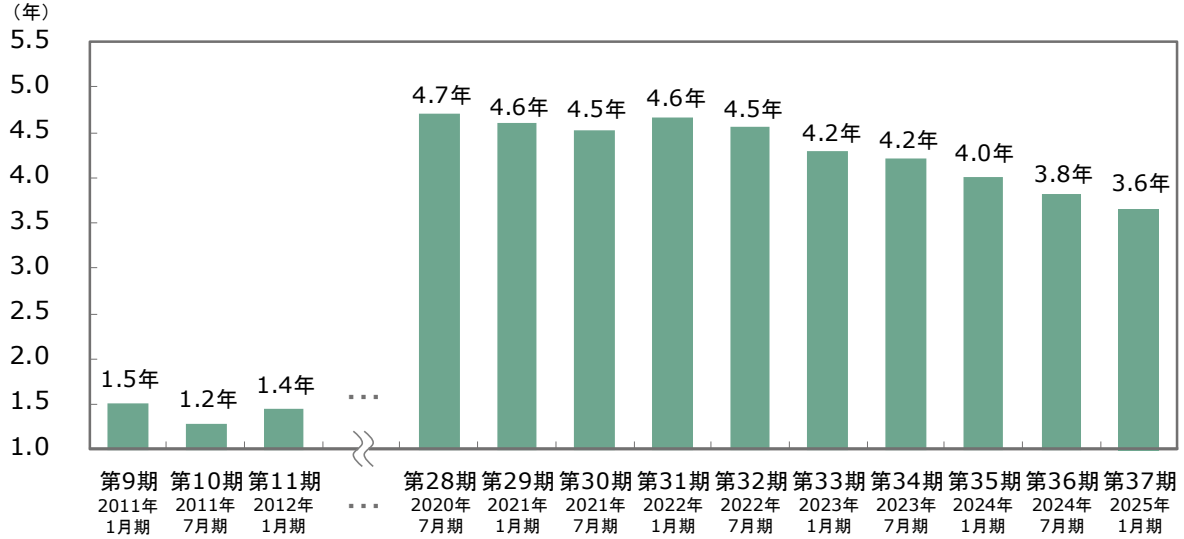
(注) 有利子負債 平均金利=(支払利息+投資法人債利息+融資手数料+投資法人債発行費償却)×365÷各期運用日数÷有利子負債の各期中平均残高

長期比率・固定金利比率



2-27 財務運営

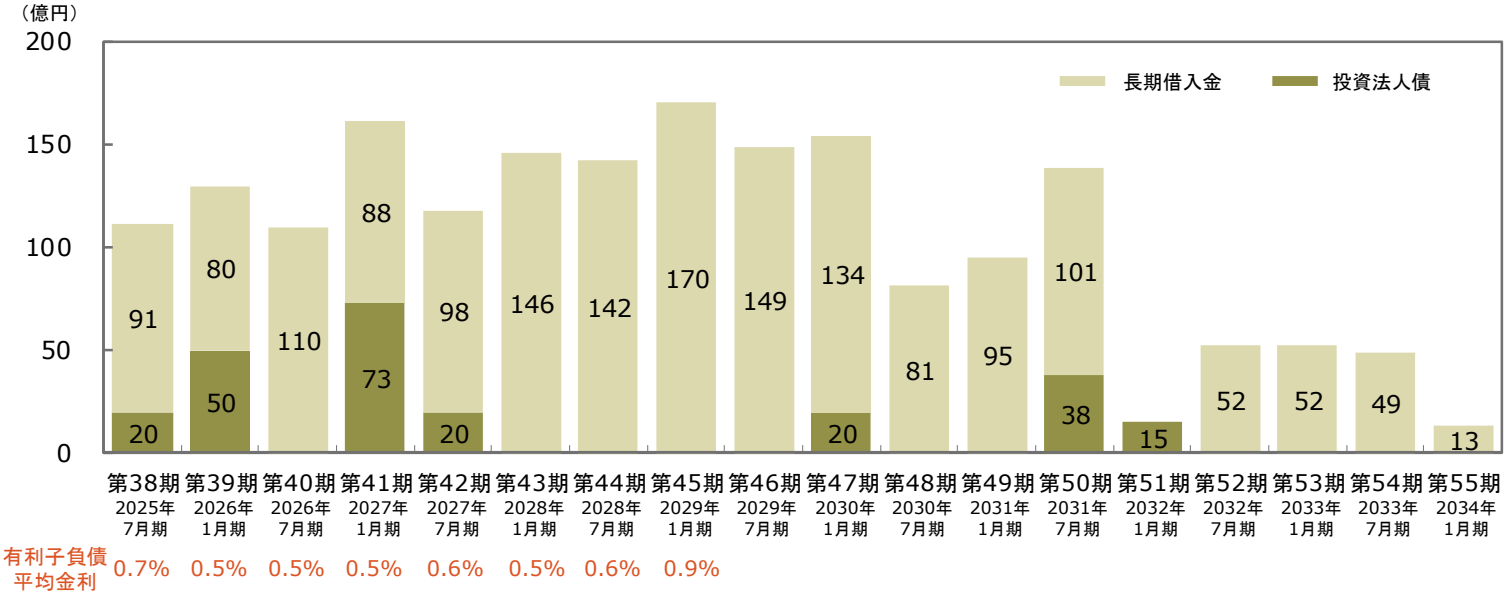
有利子負債 平均残存年数の推移



格付の状況

日本格付研究所（JCR）
長期発行体格付 AA （見通し：安定的）

返済期限の分散状況（2025年1月31日時点）



2-28　サステナビリティへの取り組み

ESGに関わる重要課題（マテリアリティ）

	マテリアリティ	主な取り組み	関連する主なSDGs
E 環境	● 温室効果ガスの削減/保有物件の省エネルギー推進 ● 再生可能エネルギーの活用	● 気候変動イニシアティブへの参加 ● TCFDへの賛同 ● 省エネルギー推進（省エネルギー技術の導入など） ● 再生可能エネルギー活用の拡大	
	● 自然との共存	● 緑化推進とヒートアイランド対策 ● 生物多様性の保全	
	● サステナビリティ認証への対応	● グリーンビル認証の取得・向上への各種取り組み ● グリーンビルに関する研修の実施	
S 社会	● BCP対応（防災・建物のレジリエンス） ● テナントの健康・快適性・利便性	● BCP対応の充実 ● 非常時管理体制の強化、総合震災訓練の実施 ● バリアフリー対応 ● 不動産取得時のデューデリジェンス ● テナント顧客満足度調査の実施	
	● 人権の尊重 ● ダイバーシティの推進	● 内部通報制度の適切な環境の整備 ● 人権・ダイバーシティに関する研修（LGBTを含む）の実施 ● 女性にとって働きやすい職場環境の構築	
	● 人材育成	● コンプライアンスやESGへの取り組みを含む多様な視点での人事評価・フィードバック ● 階層別の様々な研修や資格取得制度の整備	
	● 健康で快適な職場環境とワークライフバランスの推進 ● 従業員満足度の向上	● 有給休暇取得促進と時間外労働の削減 ● 従業員の安全衛生管理体制の整備 ● 健康診断の実施 ● 従業員満足度調査の実施	
	● ステークホルダーとの双方向コミュニケーション	統合報告書を参照	
G ガバナンス	● コーポレートガバナンスの強化 ● コンプライアンス・企業倫理の徹底 ● 利益相反取引の防止 ● リスクの特定と管理対応 ● ESG情報の情報開示要請への対応	● 役員会の実効性評価の実施 ● 不正・腐敗防止を含むコンプライアンス関連の研修の実施 ● 定期的なリスクの洗い出しと適切なモニタリングおよび対応 ● ウェブサイトでのESG情報の開示の充実 ● 統合報告書の発行	

2-29　サステナビリティへの取り組み

MSCI ESG

本投資法人はMSCI 社が提供する「MSCIジャパンESG セレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に選定されました。本指数はMSCI社がMSCI ジャパン IMI指数の構成銘柄の中から選定したESGへの取り組みに優れた企業で構成する指数です。

2024 CONSTITUENT MSCIジャパン
ESGセレクト・リーダーズ指数

免責事項
本投資法人のMSCI指数への組み入れや、MSCI社のロゴ・商標・サービスマークおよびインデックス名を本サイト内で使用することは、MSCI社または関連会社による本投資法人のスポンサーシップ、保証、または宣伝を意図するものではありません。MSCI指数は、MSCI社の独占的財産であり、MSCI、MSCIインデックスおよびロゴは、MSCI社または関連会社の商標・サービスマークです。

GRESB評価

GRESB 2024

2024年のGRESB リアルエステイト評価において、13年連続Green Starの評価を取得するとともに、「GRESB Rating(注)」において、「4 Stars」を獲得しました。

(注) 2016年より新たに導入された総合スコアの相対評価であり、グローバルでの順位により5段階評価(最上位は「5 Stars」)で表現されます。

GRESBは、不動産会社・ファンドの環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測る年次のベンチマーク評価及びそれを運営する組織の名称であり、責任投資原則(PRI)を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。

統合報告書

本投資法人及び資産運用会社である森ビル・インベストメントマネジメント株式会社がサステナブルな社会の実現に貢献し、中長期的な投資主価値の最大化を目指すための取り組み全般を報告しています。

URL: https://www.mori-hills-reit.co.jp/ir/tabid/442/Default.aspx

投資法人Webサイト

ESGに特化したページを拡充し、積極的な情報開示を行っています。

URL: https://www.mori-hills-reit.co.jp/outline/tabid/107/Default.aspx

2-30 TCFD関連

TCFD提言に基づく情報開示

資産運用会社である森ビル・インベストメントマネジメント株式会社は、金融安定化理事会(FSB)により設置されたTCFD(気候変動関連財務情報開示タスクフォース)による2017年6月公表の提言に賛同を表明し、同提言に基づく気候変動に係るリスク管理や取り組みを推進し情報開示を行っています。

指標と目標

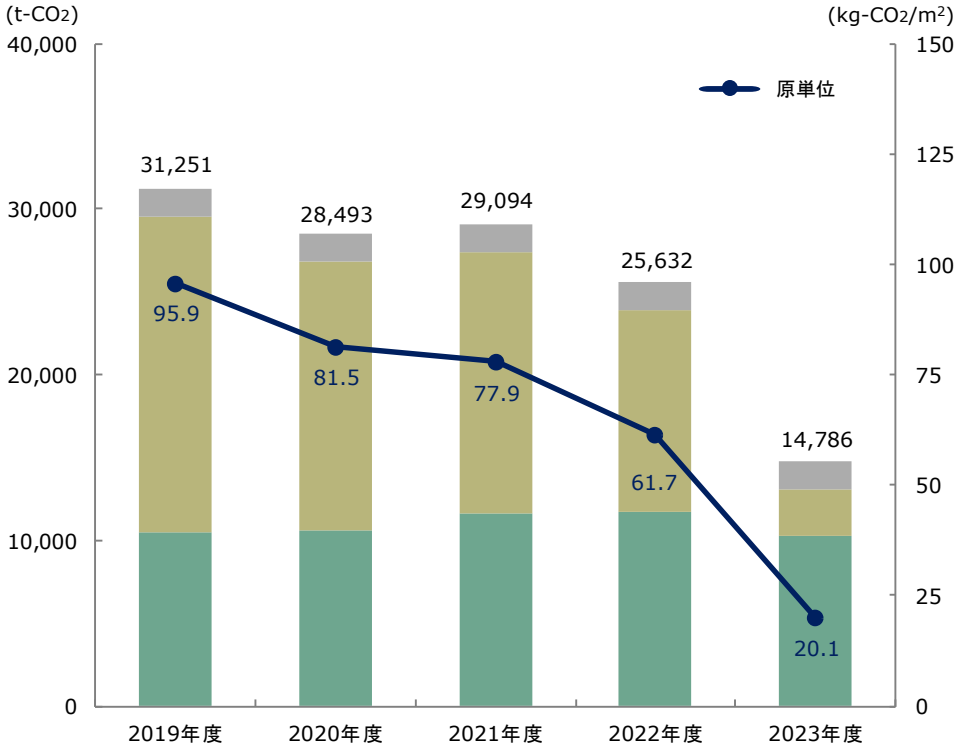
一層の削減を進めるため、2022年6月に目標の見直しを行いました。
本投資法人・資産運用会社事務所、本投資法人保有物件におけるCO2排出量(総量・スコープ1・2・3)について、基準年(2019年度)比で2030年度までに50%削減、2050年度までにネットゼロを目指します。再生可能エネルギー電力の切り替えにより、2023年度から排出量の減少幅が拡大しています。

＜CO2排出量と原単位の推移＞

中期目標（2030年度）	長期目標（2050年度）	実績（2023年度）
50%削減（総量ベース：2019年度比）	ネットゼロ	52.7%削減（総量ベース：2019年度比）

(単位：t-CO2)

	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
スコープ1	1,767	1,718	1,696	1,755	1,667
スコープ2	18,952	16,151	15,770	12,145	2,866
スコープ3	10,531	10,624	11,627	11,732	10,252
総排出量	31,251	28,493	29,094	25,632	14,786
検証保証率	77.4%	77.7%	78.2%	78.3%	78.3%
カバー率	87.6%	87.8%	88.0%	88.1%	88.1%



2-31 TCFD関連

戦略

気候変動シナリオ分析

気候変動により引き起こされる異常気象や気候変動対策への社会要請の高まり等が、将来的に本投資法人及び資産運用会社に及ぼすリスクと機会を把握するとともに、現状の気候変動対策の有効性を検証し、必要に応じて将来の戦略策定に活かすことを目的に分析を実施しました。
TCFD提言に従い、2℃シナリオ及び4℃シナリオの複数のシナリオに基づく分析を行い、異なる気象状況や社会環境下においてもレジリエンスを確保するとともに、持続的な事業の成長を目指します。

リスク分類	ドライバー	リスク	財務影響及び影響が最大化する時期 2℃シナリオ	財務影響及び影響が最大化する時期 4℃シナリオ	機会・対応策
移行リスク	GHG排出の価格付け進行	炭素税の負担増 ● 炭素税に伴う、保有物件へのGHG排出にかかる課税	中 長期	―	GHG排出量の削減 ● 再生可能エネルギー比率の向上 ● 省エネ機器やエネルギー管理システムの導入
移行リスク	既存製品/サービスに対する義務化/規制化	規制対応のための修繕工事・設備投資の増加 ● ビルの省エネ基準(ZEB化)の強化・総量規制の導入	小 中期	小 中期	水道光熱費の削減 ● ビルの省エネ基準(ZEB化)対応工事 ● 設備投資の実施
移行リスク	● 既存製品／サービスの低炭素オプションへの置換 ● 消費者行動／好みの変化	省エネ性の低い物件需要の減少 ● 環境意識の高まりから省エネ性を重視するテナントの増加	小 長期	小 長期	省エネ性の高い物件需要の増加 ● グリーンビル認証の取得 ● 環境性能に関する情報開示の推進
移行リスク	ステークホルダーの不安増大、またはマイナスのフィードバック	資金調達コストの増加 ● ESG投資家の増加に伴い、省エネ性能の低い物件に対する評価の低下	小 長期	小 長期	資金調達コストの低下 ● ESG評価におけるランクの向上 ● グリーンファイナンスの実行
物理リスク	サイクロン、洪水などの異常気象の激甚化	保有物件の損傷修繕費用の増加、現有資産の償却 ● 台風や洪水による保有物件の損傷・損壊	小 長期	小 長期	● レジリエンスの高い物件の保有 ● 浸水リスクスクアセスメントに基づく適切な対応
物理リスク	平均気温の上昇	水道光熱費の増加 ● 気温上昇に伴う冷房利用の増加	小 長期	小 長期	● 省エネルギー技術の導入や緑被率の向上 ● テナントとの協働による省エネルギー活動の推進

2-32 TCFD関連

2℃シナリオの世界：低炭素社会 (2050年時点)

＜分析結果＞

2℃シナリオにおいては、移行リスクが顕著となり、CO2排出の抑制を目的とし、日本においても高額な炭素税の導入により、保有物件から排出されるCO2への課税や、省エネ基準等の環境規制の強化により、その対応にかかる改修等、運用コストの増加が想定されます。
また、規制の強化は、テナントのオフィス選定に影響を与えることが想定され、競合物件との比較において省エネ性能の低い物件需要の減少も予見されます。さらに、そのような物件を多く保有している場合には、投資家やレンダーからの資金調達コストが増加する恐れがあります。

本投資法人では、2℃シナリオの示す低炭素社会への移行を見据え、これらのリスクに対応し、競争優位性を維持するため、省エネ性能が高く、高水準のグリーンビル認証を付与された物件を中心としたポートフォリオを構築するとともに、継続的な設備更新にも積極的に取り組んでおり、これらのリスクに起因する事業への影響は限定的であると判断しています。

気象

概ね現状維持

- 台風の発生頻度は概ね変化なし
- 日本での洪水頻度は概ね変化なし
- 気温上昇に伴い水道光熱費は微増

政府

積極的な気候変動政策

- 高額な炭素税の導入
- 政府のZEB化の推進強化や省エネ基準の引き上げがみられる

投資家・レンダー

増加するESG投資・融資

- 企業へのESG情報開示要請レベルは向上
- 省エネ性能の高い物件を保有する場合、資金調達コストは低下

本投資法人

省エネ投資の増加は限定的

- 省エネ基準適応のための投資は増加するものの限定的
- 炭素税の負担が増加
- 省エネ性能の高い物件に対する安定的な需要

顧客 (テナント)

オフィス選定では省エネ性能を重視

- 省エネ性能の高い物件のテナント需要が増加

2-33 TCFD関連

4℃シナリオの世界：自然災害の激甚化（2050年時点）

＜分析結果＞

4℃シナリオにおいては、異常気象の激甚化による保有物件の修繕費の増加や平均気温の上昇による水道光熱費の増加等が予想されます。

本投資法人では、浸水等のリスクが低い地域に所在するレジリエンスが高く省エネ性能にも優れた物件への投資を行っていることから、これらのリスクに起因する事業への影響は限定的であると考えています。

気象

異常気象発生頻度増

- 強力な台風の発生頻度は増加
- 日本での洪水発生頻度は倍増し、保有物件の浸水リスクが高まる
- 気温上昇に伴い水道光熱費は増加

政府

消極的な気候変動政策

- 追加の炭素税導入は見送られる
- 政府のZEB化の推進強化や省エネ基準の引き上げは限定的

投資家・レンダー

物理リスクの重要性が高まる

- 企業へのESG情報開示要請レベルは概ね変化なし
- レジリエンスの高い物件を保有する場合、資金調達コストは低下

本投資法人

自然災害対策・省エネ投資は限定的

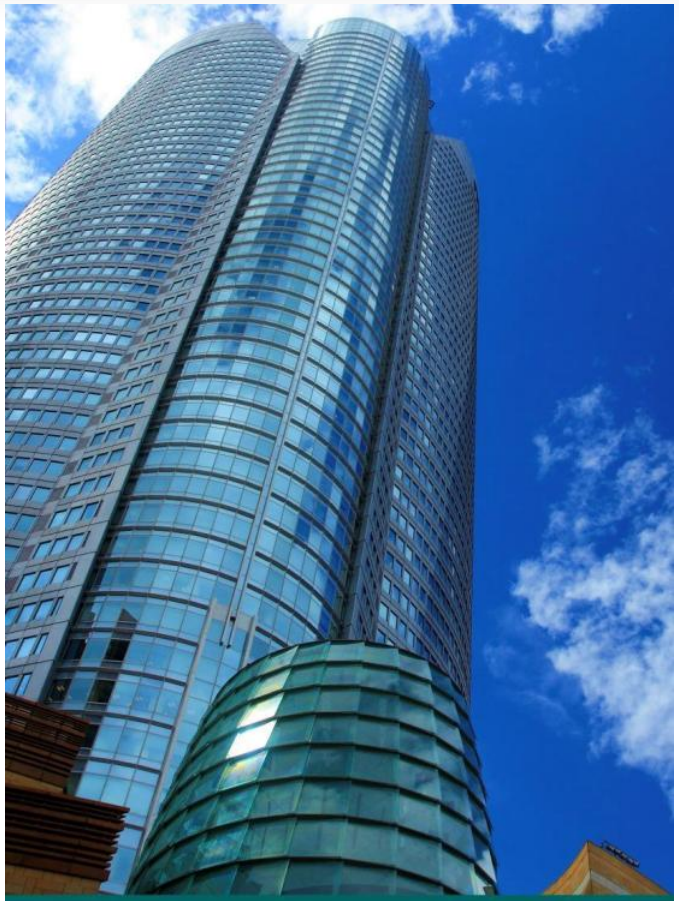
- 保有物件の一部で修繕費や営業損失等が発生するものの限定的
- 省エネ基準適応のための投資は限定的
- レジリエンスの高い物件に対する安定的な需要

顧客（テナント）

オフィス選定では災害対応力を重視

- レジリエンスの高い物件のテナント需要が増加

2-34　森ヒルズリートの代表物件①　六本木ヒルズ



Roppongi Hills Mori Tower

六本木ヒルズ

国内最大規模の都市再開発（約11.6ha）で、2003年のオープン以来、国内外から毎年4,000万人を超える人々が訪れ続け、街は成熟を重ね、その磁力はさらに増しています。経済的な視点に偏りがちだった従来の都市再開発に対する価値観を一新し、真の人間の豊かさや、文化や、対話や、次の時代へのヴィジョンが生まれる都市づくりをする森ビルの思いを結実させたプロジェクトです。

Office　六本木ヒルズ森タワー

地上54階、高さ238mの六本木ヒルズのメインタワーであり東京のランドマークとして定着。8階から48階までに位置するオフィスは、超高層ビルの1フロア貸室面積として国内最大級の約1,360坪（約4,500m^2）を誇ります。超高速のネットワーク、卓越した耐震性能と徹底したセキュリティなどを備えた最新鋭のオフィスビルです。

Cinema TOHOシネマズ 六本木ヒルズ

国内最高峰のシネマコンプレックス。様々なタイムの映画が楽しめる9つのスクリーンと、これまでの映画館にはないサービスと設備を持つ、六本木の新しい文化の発信地です。

Museum 森美術館

世界中で最も空に近い美術館。国際的に著名な美術館との提携・ネットワークにより、世界の現代美術を堪能できる空間を創ります。展覧会期間中は22時まで開館しており、仕事帰りやディナーの後でもお楽しみいただけます。

Residence 六本木ヒルズレジデンス

国際色豊かな文化が薫り、人々が行き交い交流する街「六本木ヒルズ」において、住む人の快適性を最優先に空間をデザインし、ゆとりと暖かさに満ちた新しい「暮らし」のスタンダードを提供しています。

Shop ショップ＆レストラン

コンセプトの異なる4つのエリアに200を超える“only one”のショップやレストランからなる商業施設。各建物の低層部や路面に店舗が連続し、緑溢れる開放的な空間の中で、街全体を回遊しながらショッピングや飲食が楽しめる構成となっています。

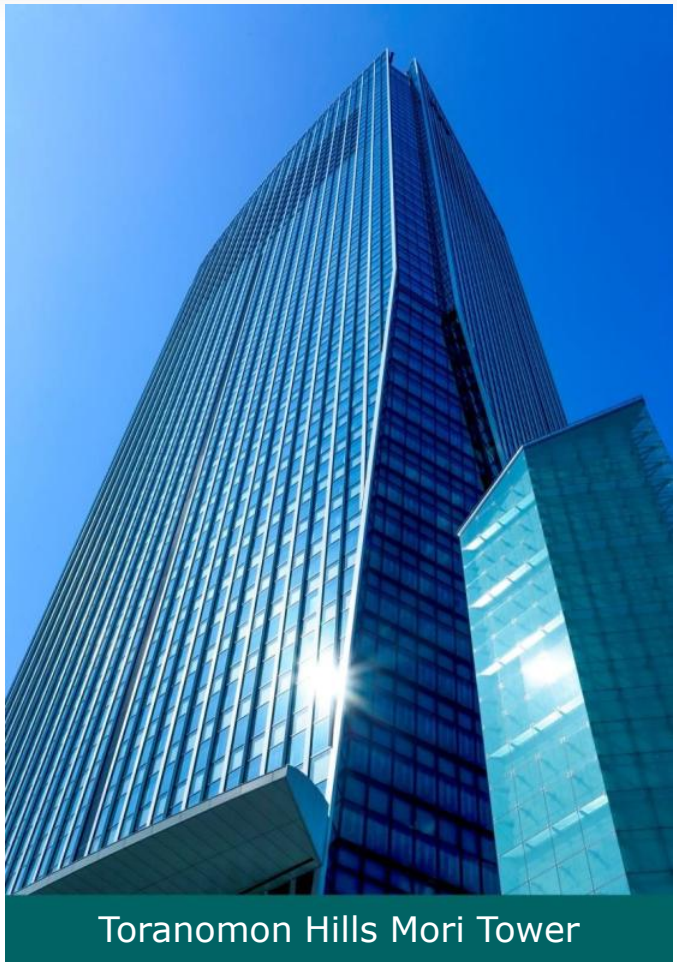
Hotel グランド ハイアット 東京

個性溢れる10のレストラン・バー、究極のくつろぎを目指す387の客室、13の宴会場施設などダイナミックで都会的な空間と、ホテル内並びに六本木ヒルズの多岐にわたる施設によって豊かな時間の創出を提供します。

独自のエネルギープラントによる電力供給

六本木ヒルズでは、独自のエネルギープラント（特定電気事業施設）により、域内に電力を供給しています。当プラントは、都市（中圧）ガスを燃料とするため、電力会社による電力制限の影響を受けることなく、極めて安定的な電力供給が可能です。更に、東京電力によるバックアップと灯油のストックも備えた3重の安定性を持つ電力供給システムを構築しています。

2-35　森ヒルズリートの代表物件②　虎ノ門ヒルズ


Toranomon Hills Mori Tower

虎ノ門ヒルズ

東京都が外国企業誘致を推進する「アジアヘッドクォーター特区」に位置。日本初進出となるホテル「アンダーズ東京」、最高スペックを備えたオフィス、眺望抜群でホテルサービスも利用できるハイクラス住宅、国際水準のカンファレンス施設、多様な都市機能をサポートする商業施設、約6,000m^{2}のオープンスペース等で構成される、東京を代表する新たなランドマークです。

Office　虎ノ門ヒルズ 森タワー

地上52階建て、高さ247mの超高層複合タワー「虎ノ門ヒルズ 森タワー」の6階から35階の30フロアを占める、総貸室面積30,000坪のオフィス。基準階の貸室は、約1,000坪、天井高2.8mの無柱空間を実現したフレキシビリティの高い快適な執務空間です。6駅11路線が利用可能な立地は、羽田空港にもアクセスが良く、グローバルなビジネス拠点として最適です。

Residence 虎ノ門ヒルズレジデンス

37階から46階に位置する住宅からは、東京タワーやレインボーブリッジ、東京スカイツリー、皇居の緑など、東京都心の魅力的な眺望をお楽しみいただけます。「アンダーズ 東京」と連携したホテルサービスも利用することができます。

Shop ショップ＆レストラン

「Communication Hub」をコンセプトに、国内外のお客様のニーズに応える世界各国の料理を楽しめる飲食店舗等、オフィスワーカーやホテル・カンファレンスのゲストなど様々な人々が集い、コミュニケーションが生まれる場所となります。

Hotel ホテル「アンダーズ 東京」

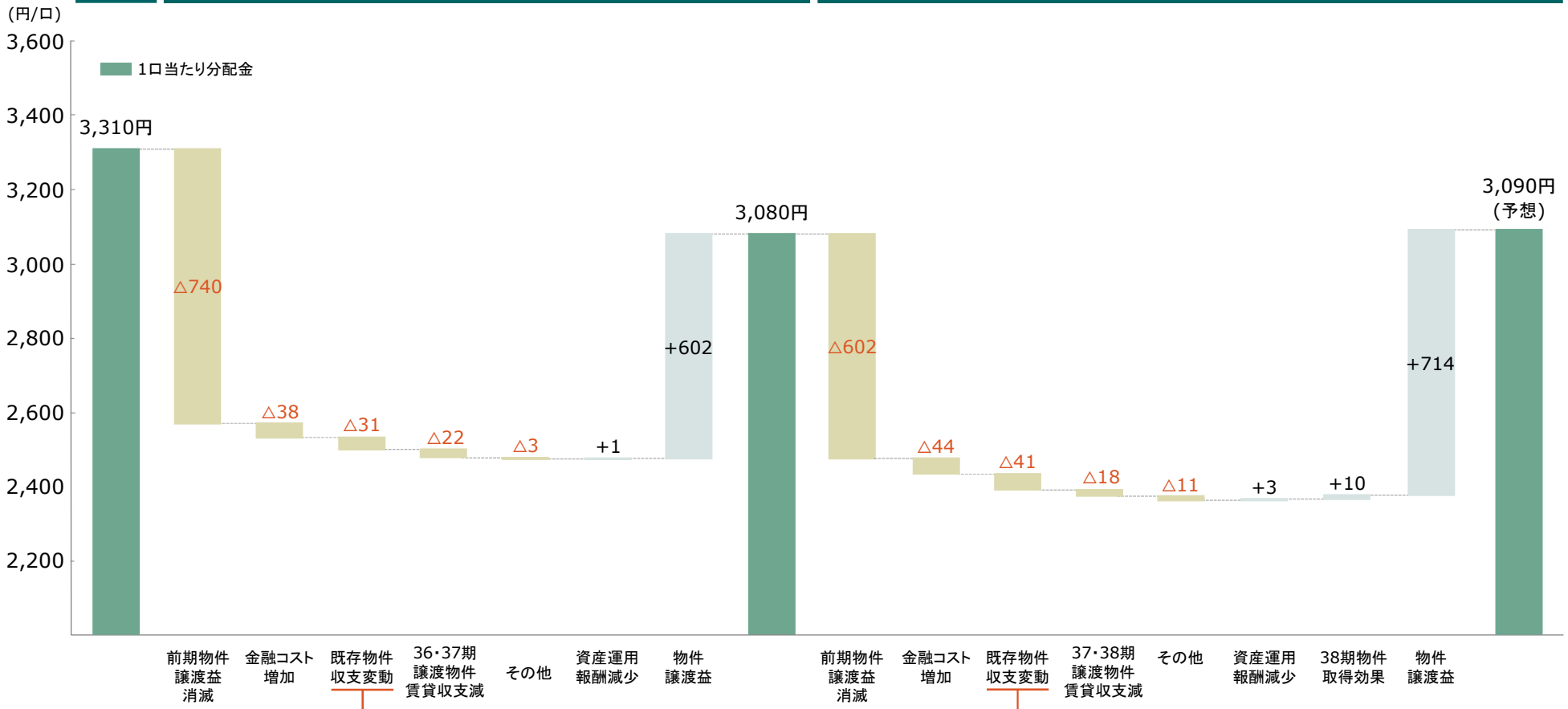
ハイアットが運営し、日本初進出となるライフスタイルホテル「アンダーズ 東京」。ヒンディー語で「パーソナル スタイル」を意味するアンダーズは、地域の個性を大切にし、その土地の魅力をデザインやサービスに取り入れています。

「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

「虎ノ門ヒルズ 森タワー」に加え、「虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー」と「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」、更に「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が加わることで、「虎ノ門ヒルズ」は、区域面積約7.5ha、延床面積約80万m^2に拡大。国際水準のオフィス、住宅、ホテル、商業施設、交通インフラなど様々な機能を備えた、真の「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと拡大・進化しています。

3. 運用状況

3-1　1口当たり分配金の前期比変動要因



既存物件収支変動の主な要因

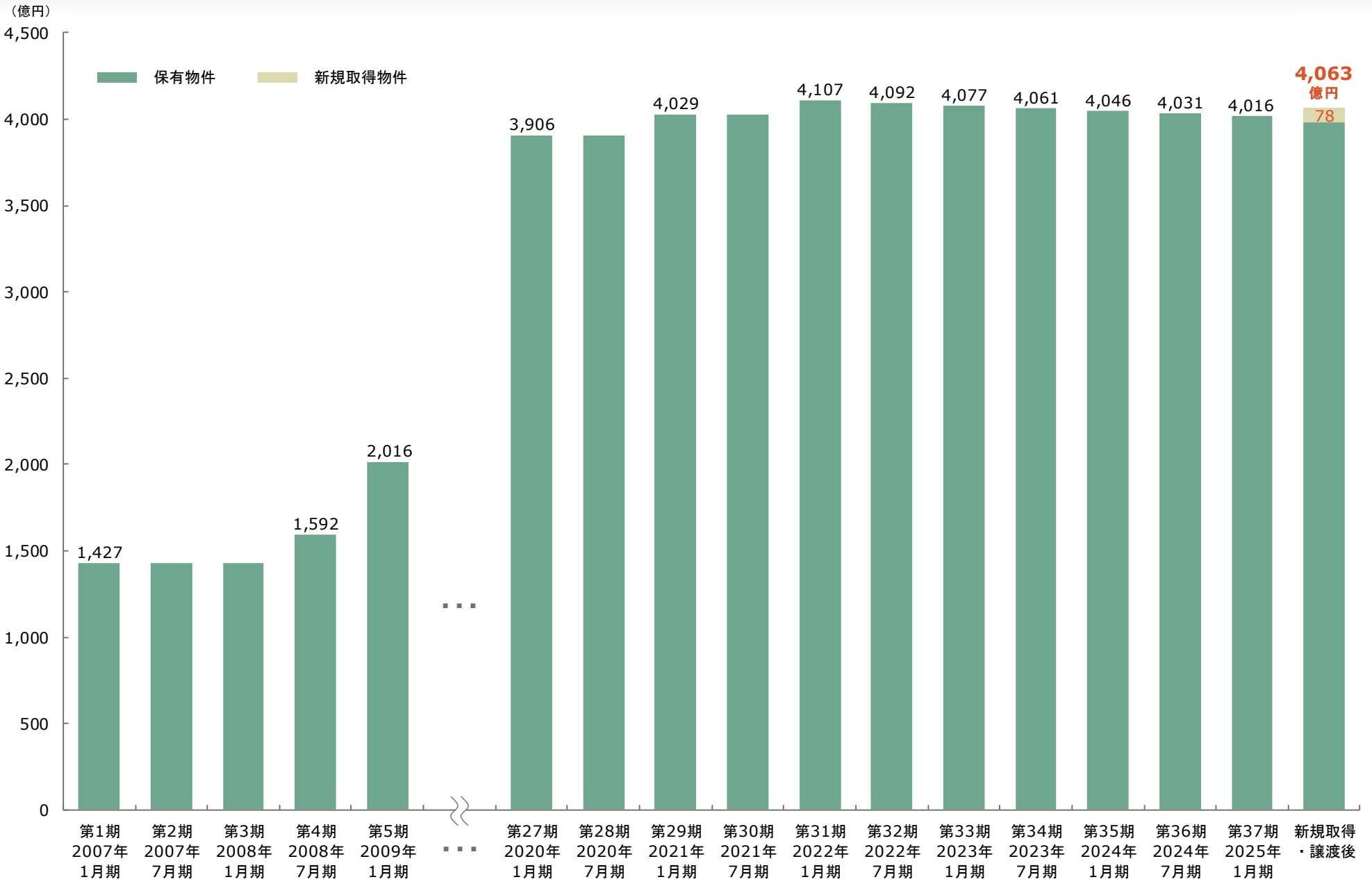
＋ オフィス賃料共益費収入 (パススルー物件)	+35
＋ 住宅賃料共益費収入 (パススルー物件)	+12
＋ 管理委託費の減少	+10
－ 解約違約金の減少	△73
－ 修繕費の増加	△8
－ 公租公課の増加	△8

既存物件収支変動の主な要因

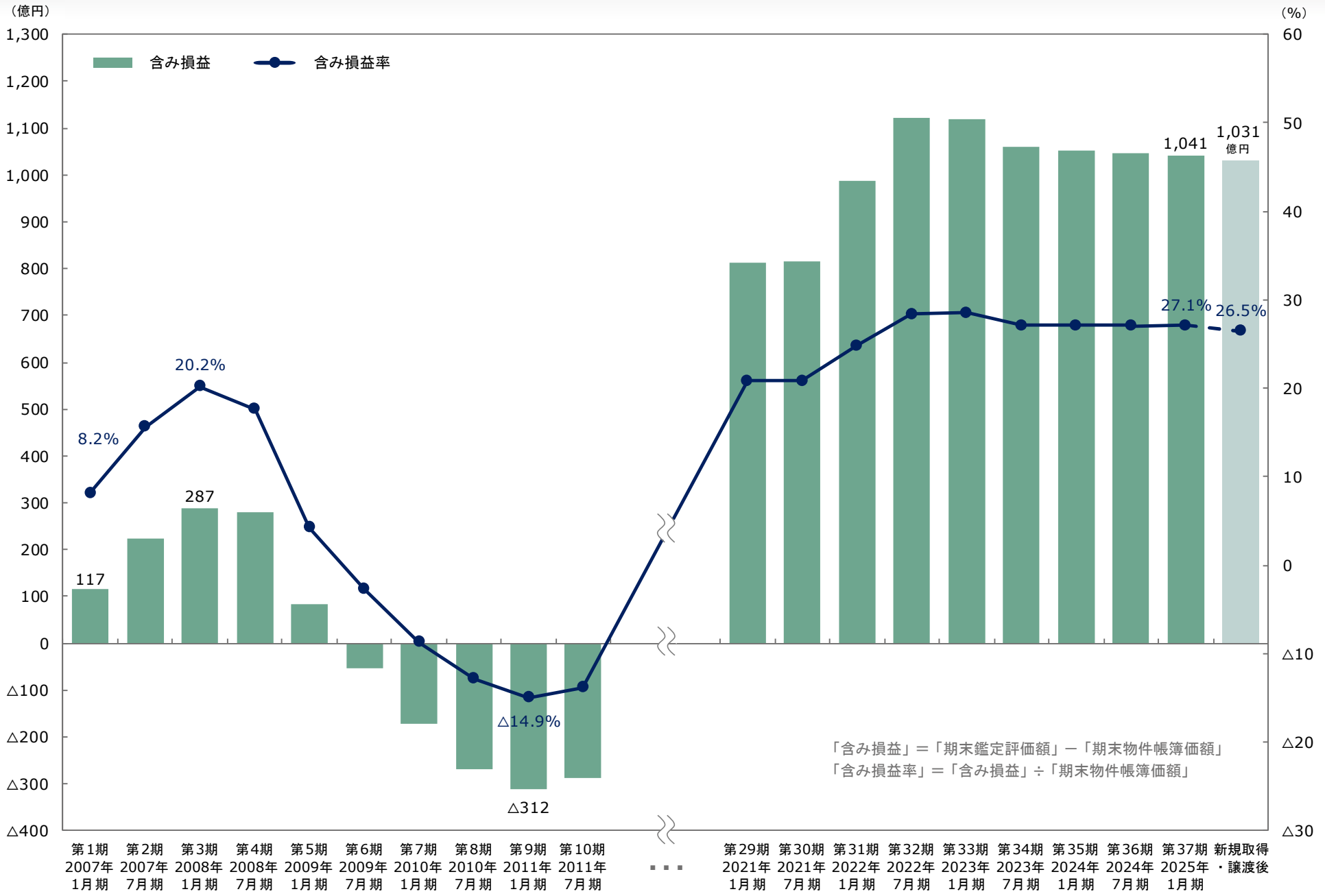
＋ オフィス賃料共益費収入 (パススルー物件)	+16
＋ 住宅賃料共益費収入 (パススルー物件)	+12
－ 修繕費の増加	△56
－ 公租公課の増加	△4
－ 減価償却費の増加	△3

（注）各変動要因は、1,916,330口で除した金額を1円単位の概数で記載しています。

3-2 資産総額の推移（取得価格ベース）



3-3 含み損益の推移


（億円）
（%）
含み損益
含み損益率
1,300
1,200
1,100
1,000
900
800
700
600
500
400
300
200
100
0
△100
△200
△300
△400
60
50
40
30
20
10
0
△10
△20
△30
8.2%
20.2%
△14.9%
27.1%
26.5%
117
287
△312
1,041
1,031
億円
「含み損益」＝「期末鑑定評価額」－「期末物件帳簿価額」
「含み損益率」＝「含み損益」÷「期末物件帳簿価額」
第1期 2007年1月期
第2期 2007年7月期
第3期 2008年1月期
第4期 2008年7月期
第5期 2009年1月期
第6期 2009年7月期
第7期 2010年1月期
第8期 2010年7月期
第9期 2011年1月期
第10期 2011年7月期
第29期 2021年1月期
第30期 2021年7月期
第31期 2022年1月期
第32期 2022年7月期
第33期 2023年1月期
第34期 2023年7月期
第35期 2024年1月期
第36期 2024年7月期
第37期 2025年1月期
新規取得・譲渡後

3-4 期末鑑定評価の概要

HILLS REIT

一部譲渡の影響を含む

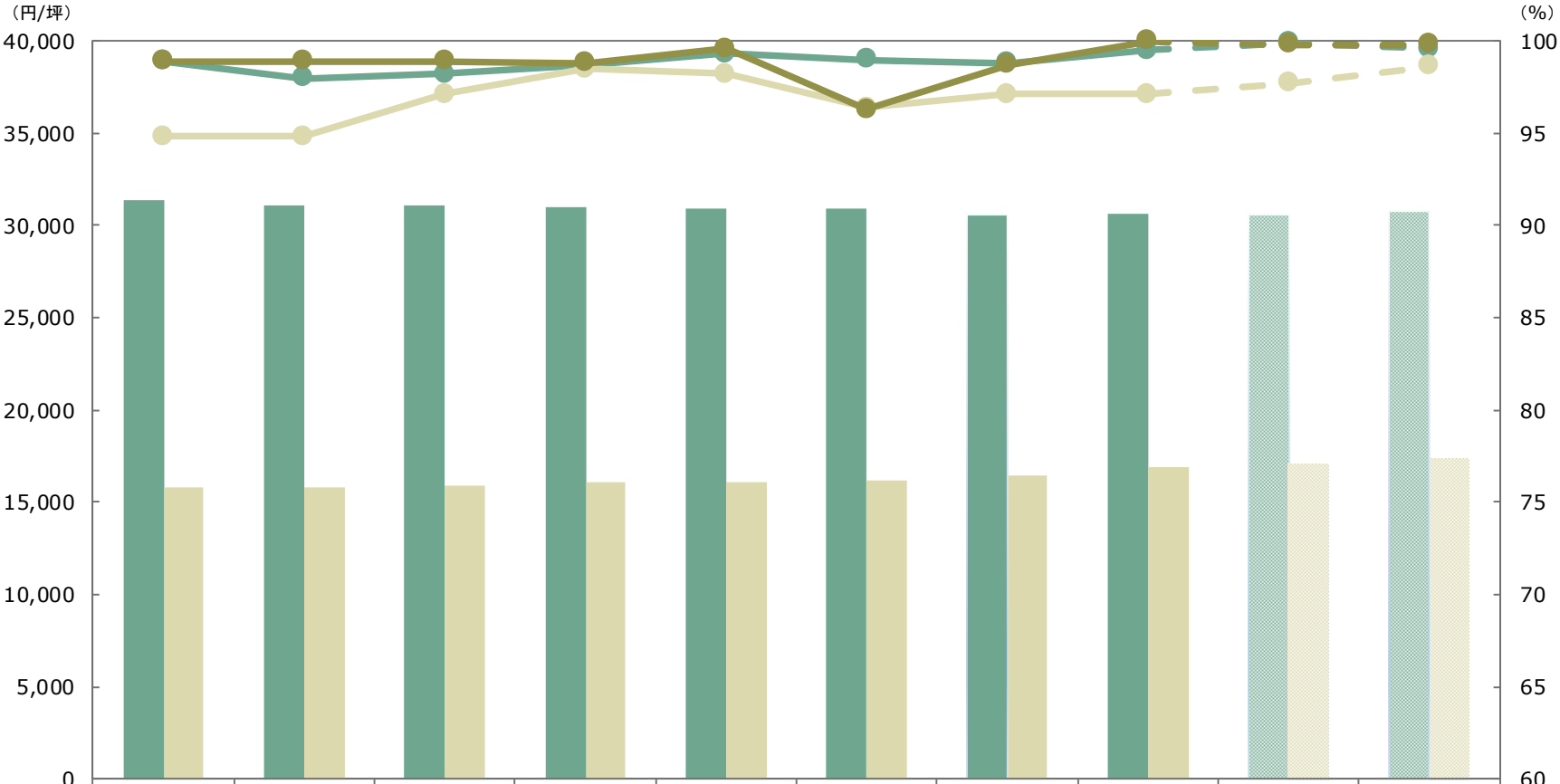
（百万円）

主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第36期末（2024年7月31日時点）		第37期末（2025年1月31日時点）				増減（B）－（A）	増減率（B）/（A）－1	含み損益（B）-帳簿価額
					（A）鑑定評価額（注1）	直接還元法還元利回り	（B）鑑定評価額（注1）	直接還元法還元利回り	DCF法割引率	DCF法最終還元利回り			
オフィスビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	115,380	109,932	159,200	2.6%	159,200	2.6%	2.3%	2.7%	0	0.0%	49,267
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,562	67,500	3.0%	67,500	3.0%	2.7%	3.1%	0	0.0%	5,937
	後楽森ビル	O-4	27,200	24,356	24,720	3.2%	24,720	3.2%	2.8%	3.5%	0	0.0%	363
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	40,878	35,100	3.0%	35,300	3.0%	2.7%	3.1%	200	0.6%	△ 5,578
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	39,245	46,176	3.2%	46,250	3.2%	2.7%	3.4%	74	0.2%	7,004
	アークヒルズ サウスタワー	O-8	19,150	18,361	23,900	3.0%	23,600	3.0%	2.8%	3.2%	△ 300	△ 1.3%	5,238
	虎ノ門ヒルズ 森タワー	O-9	56,300	54,738	76,674	2.4%	76,362	2.4%	2.1%	2.5%	△ 312	△ 0.4%	21,623
	オランダヒルズ森タワー	O-10	16,330	16,219	22,600	3.0%	22,700	3.0%	2.6%	3.2%	100	0.4%	6,480
	小計		382,860	365,293	455,870	－	455,632	－	－	－	△ 238	△ 0.1%	90,338
住宅	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,208	3,210	3.4%	3,540	3.4%	3.2%	3.5%	330	10.3%	1,331
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	4,060	3,840	3.5%	3,920	3.5%	3.3%	3.6%	80	2.1%	△ 140
	小計		6,100	6,269	7,050	－	7,460	－	－	－	410	5.8%	1,190
商業施設等	ラフォーレ原宿（底地）（注2）	S-1	12,655	12,803	28,405	3.7%	25,462	－	3.7%	－	△ 2,943	△ 10.4%	12,658
	小計		12,655	12,803	28,405	－	25,462	－	－	－	△ 2,943	△ 10.4%	12,658
ポートフォリオ合計			401,615	384,366	491,325	－	488,554	－	－	－	△ 2,771	△ 0.6%	104,187

（注1） 各期末の鑑定評価額は、投資法人の計算に関する規則、投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準、並びに一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、アークヒルズ サウスタワーを除く各物件については、一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書の数値、アークヒルズ サウスタワーについては、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書の数値をそれぞれ記載しています。

（注2） ラフォーレ原宿（底地）は、便宜上、第36期末の「直接還元法還元利回り」の欄に「DCF法割引率」を記載しています。

3-5 賃料単価及び稼働率の推移

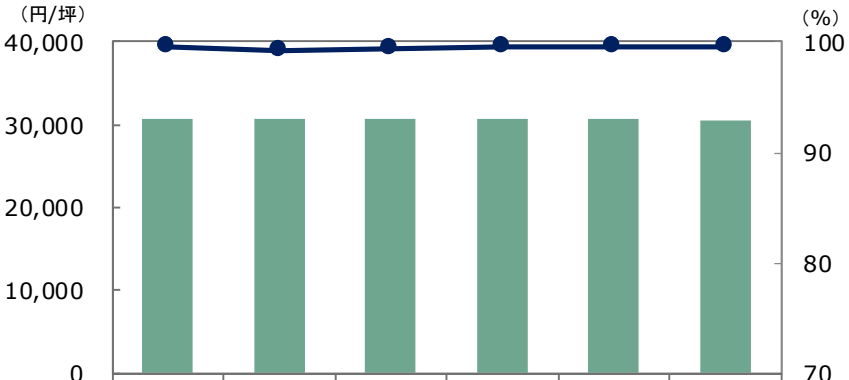


	第30期 2021年 7月期 （実績）	第31期 2022年 1月期 （実績）	第32期 2022年 7月期 （実績）	第33期 2023年 1月期 （実績）	第34期 2023年 7月期 （実績）	第35期 2024年 1月期 （実績）	第36期 2024年 7月期 （実績）	第37期 2025年 1月期 （実績）	第38期 2025年 7月期 （計画）	第39期 2026年 1月期 （計画）
オフィス賃料単価 （円/坪）	31,372	31,135	31,109	31,044	30,922	30,916	30,602	30,636	30,623	30,726
住宅 賃料単価 （円/坪）	15,772	15,807	15,901	16,054	16,092	16,216	16,402	16,867	17,117	17,353
オフィス稼働率	98.9%	98.0%	98.2%	98.7%	99.3%	99.0%	98.8%	99.5%	99.9%	99.6%
住宅 稼働率	94.8%	94.8%	97.1%	98.5%	98.2%	96.4%	97.1%	97.1%	97.7%	98.6%
商業施設稼働率	98.9%	98.9%	98.9%	98.8%	99.6%	96.3%	98.7%	100%	99.8%	99.8%

（注） 上記の賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率を記載しています。

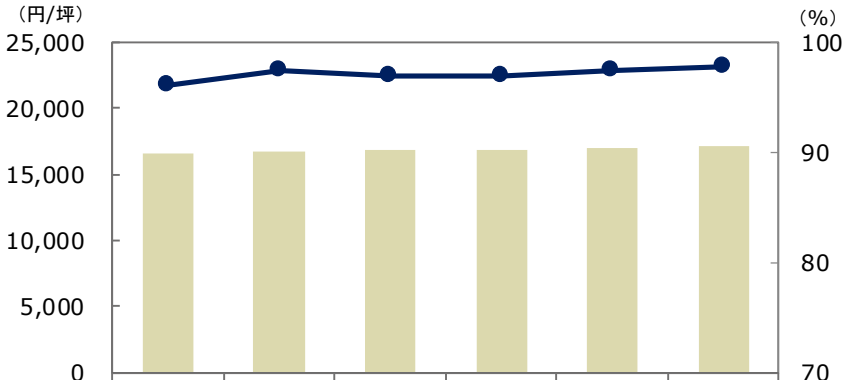
3-6 月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント

オフィスビルの稼働状況



	2024年8月	9月	10月	11月	12月	2025年1月
賃料単価（円/坪）	30,643	30,657	30,642	30,637	30,635	30,601
稼働率	99.5%	99.2%	99.4%	99.5%	99.6%	99.6%

住宅の稼働状況



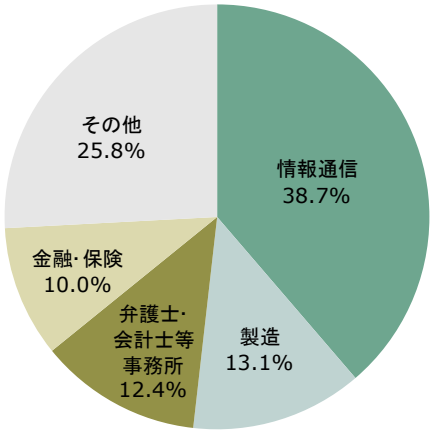
	2024年8月	9月	10月	11月	12月	2025年1月
賃料単価（円/坪）	16,604	16,728	16,874	16,908	16,989	17,092
稼働率	96.1%	97.5%	97.0%	96.9%	97.5%	97.8%

賃貸面積上位5テナント

エンドテナント名	物件名称	賃貸面積（注1）	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 愛宕グリーンヒルズ 虎ノ門ヒルズ 森タワー	116,343.71 m^2	64.9%
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社	オランダヒルズ森タワー	3,358.32 m^2	1.9%
A社	オランダヒルズ森タワー	2,975.85 m^2	1.7%
一般社団法人日本労働者信用基金協会	後楽森ビル	1,851.87 m^2	1.0%
ソウルドアウト株式会社	後楽森ビル	1,851.87 m^2	1.0%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		126,381.62 m^2	70.5%

（注1） 「賃貸面積」は、各エンドテナントとの間の賃貸借契約書等に表示された契約面積です。
また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。
（注2） 2025年1月31日時点の数値を記載しています。

（参考）テナント業種比率（オフィス）

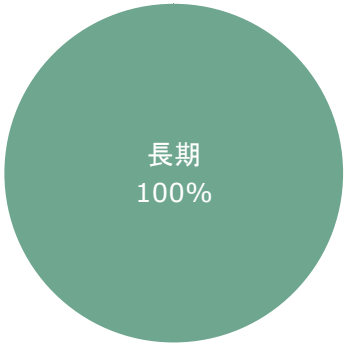


（注1） 賃料固定型マスターリースについては、2025年1月31日時点で実際に貸室を使用しているエンドテナントの月額賃料に基づき算定しています。
また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。
（注2） 業種の分類は資産運用会社で設定しています。

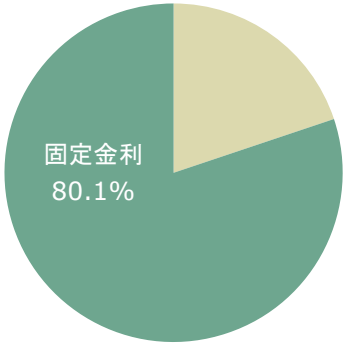
3-7 財務関連情報（2025年1月31日時点）

長期比率・固定金利比率

＜長期比率＞



＜固定金利比率＞



主な財務指標

	第36期末（2024年7月31日）	第37期末（2025年1月31日）
有利子負債残高	189,922百万円	189,422百万円
長期借入金	166,322百万円	165,822百万円
投資法人債	23,600百万円	23,600百万円
LTV（帳簿価額ベース）(注1)	46.0%	45.8%
LTV（鑑定評価額ベース）(注2)	36.7%	36.6%
DSCR(注3)	18.5倍	15.6倍
平均残存年数	3.8年	3.6年
平均調達年数	8.3年	8.3年
期末加重平均金利	0.48%	0.59%

（注1）「LTV（帳簿価額ベース）」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算定しています。
（注2）「LTV（鑑定評価額ベース）」は 、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額（期末総資産額＋期末鑑定評価額－期末物件帳簿価額）」にて算定しています。
（注3）「DSCR」は、「金利償却前当期純利益÷支払利息」にて算定しています。

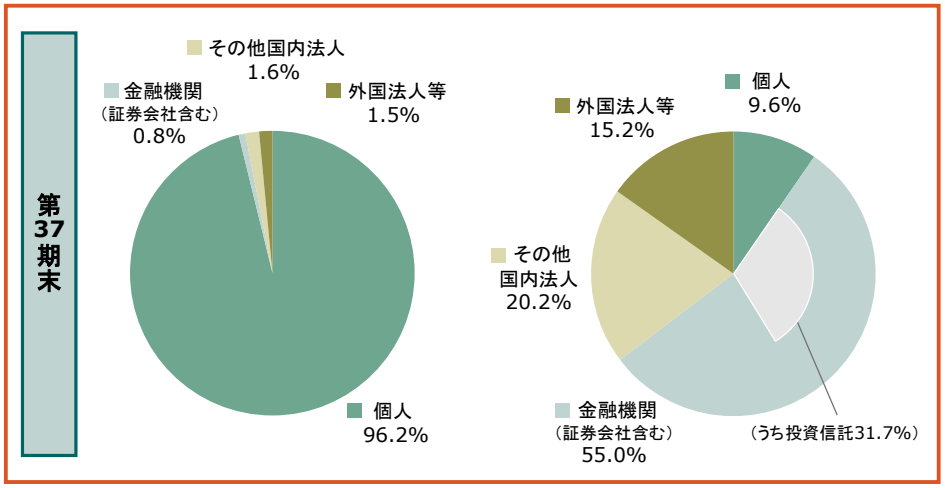
有利子負債残高及び比率（借入先別）

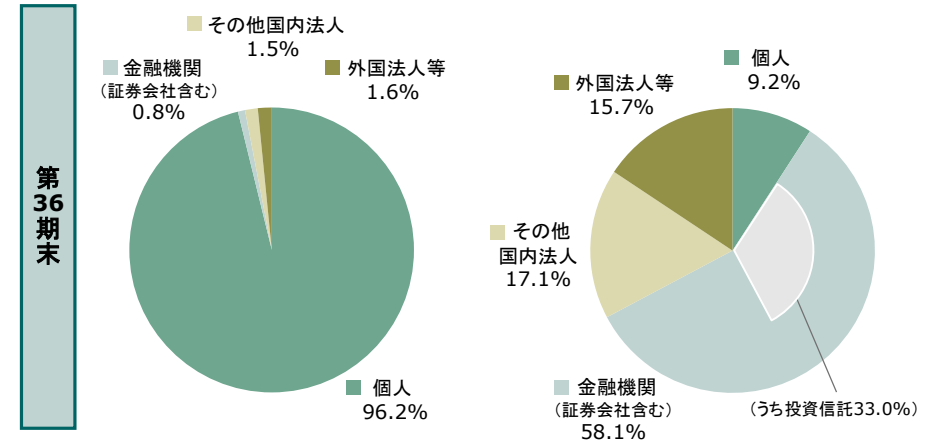
借入先	残高	借入比率
三菱UFJ銀行	37,137百万円	22.4%
みずほ銀行	28,043百万円	16.9%
三井住友銀行	23,717百万円	14.3%
三井住友信託銀行	18,145百万円	10.9%
福岡銀行	8,800百万円	5.3%
農林中央金庫	8,000百万円	4.8%
りそな銀行	7,430百万円	4.5%
SBI新生銀行	6,200百万円	3.7%
日本政策投資銀行	5,950百万円	3.6%
みずほ信託銀行	4,800百万円	2.9%
西日本シティ銀行	4,000百万円	2.4%
信金中央金庫	2,600百万円	1.6%
中国銀行	2,500百万円	1.5%
あおぞら銀行	2,000百万円	1.2%
三菱UFJ信託銀行（信託口）	1,500百万円	0.9%
広島銀行	1,000百万円	0.6%
大分銀行	1,000百万円	0.6%
日本生命保険	1,000百万円	0.6%
三井住友海上火災保険	1,000百万円	0.6%
横浜銀行	1,000百万円	0.6%
借入金合計	165,822百万円	100%
投資法人債	23,600百万円	
有利子負債合計	189,422百万円	

3-8 投資主構成（2025年1月31日時点）

投資主構成

＜投資主数ベース＞　　＜口数ベース＞





上位投資主一覧

順位	氏名又は名称	口数	比率
1	株式会社日本カストディ銀行（信託口）	443,794 口	23.2%
2	森ビル株式会社	342,677 口	17.9%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	261,241 口	13.6%
4	野村信託銀行株式会社（投信口）	77,508 口	4.0%
5	THE NOMURA TRUST AND BANKING CO.,LTD. AS THE TRUSTEE OF REPURCHASE AG FUND 2024-09 (LIMITED OT FINANC IN RESALE RSTRCT)	32,025 口	1.7%
6	LEGAL + GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	28,650 口	1.5%
7	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	24,786 口	1.3%
8	株式会社日本カストディ銀行（金銭信託課税口）	22,318 口	1.2%
9	SMBC日興証券株式会社	16,674 口	0.9%
10	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	15,138 口	0.8%
上位10位投資主の合計		1,264,811 口	66.0%

4. 事業環境認識と方針・戦略

4-1 事業環境認識

不動産市場・貸出態度

- 都心オフィスビルの空室率は改善基調にあり、賃料も底堅く推移
  ＜三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」：東京都心5区＞
  ⇨ 空室率：5.8%（2024年1月）→ 3.8%（2025年1月）
  ⇨ 賃料指数：112（2024年1月）→ 116（2025年1月）
- 売買取引利回りは低い水準で推移している
  ＜日本不動産研究所：「不動産投資家調査」＞
  ⇨ 丸の内Aクラスビル
  取引利回り：2.8%（2024年4月）→ 2.8%（2024年10月）
- 不動産業の貸出態度DIは一時期より低下したものの堅調に推移

経済動向・金融市場

- 日銀金融政策の変化により長期金利が上昇したものの、現時点では想定範囲内の水準であり、不動産価格への影響は限定的である
  ⇨ 10年国債金利：1.24%（2025年1月31日）
  ⇨ コアCPI：+3.0%（2024年12月）
- 景気動向指数CI（2024年12月）は、先行指数が108.9（前月比＋1.1pt）、一致指数が116.8（前月比＋1.4pt）
  景況感は改善基調が継続している
- 各企業においてESGに対する意識が向上しており、取り組みは着実に進展している

- オフィス賃貸市況は堅調な企業業績を背景に空室率が改善傾向にあり、今後も緩やかな回復の継続が見込まれ、賃料についても底堅く推移すると考えられる
- 都心プレミアム物件は引き続き高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み

- 景況感については、グローバルな経済活動拡大により改善基調にあるが、金利上昇に伴うマイナス影響にも注意が必要
- 金利動向については、日銀金融政策の変化もあり、中長期的に緩やかな上昇を予想
- ESGの本質的な重要性は今後も不変であると考えられる

次ページ「森ヒルズリートの方針・戦略」へ

4-2　森ヒルズリートの方針・戦略

森ヒルズリートの中長期VISION

最高水準の
ポートフォリオ・クオリティ

スポンサー開発の都心プレミアム物件を中心として、競争優位性の高いポートフォリオ・クオリティを維持しながら更なる規模の拡大を図る

最高水準の
ESG評価

社会の様々な課題の改善に貢献するとともに、ESG評価の高い企業に資金が流入する長期的なトレンドを捉え、投資法人としての競争力強化につなげる

配当重視の運用

1口当たり分配金・NAVの継続的な維持向上を目指し、投資主の高い信頼感を醸成するとともに、実現を可能にするために必要な体制の整備に取り組む

『最も上質で評価が高いREIT』

～ Optimal Investment：最適な投資銘柄 ～

4-3 森ヒルズリートの方針・戦略

外部成長方針

- 東京都心プレミアム物件を対象として、スポンサーパイプラインを有効活用することにより、資産規模の拡大を目指す
- 東京都心プレミアム物件は、多くの優良企業の本社機能としてのオフィス需要を獲得することで高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み
- ラフォーレ原宿（底地）の分割譲渡を継続する一方で並行して新規取得も行い、中長期的には資産規模拡大を図る

内部成長方針

- 賃料固定型マスターリースにより収益安定性を保持しつつ、パススルー物件における賃料の増額を図る
- 工事・リニューアルに関しては、オフィス物件は築年数や競争力の観点から大規模リニューアルが必要なものは現時点で存在しないため、運営上必要な修繕工事を適切に実施。住宅物件は費用対効果が大きいと判断する場合にはバリューアップ工事を実施

財務運営方針

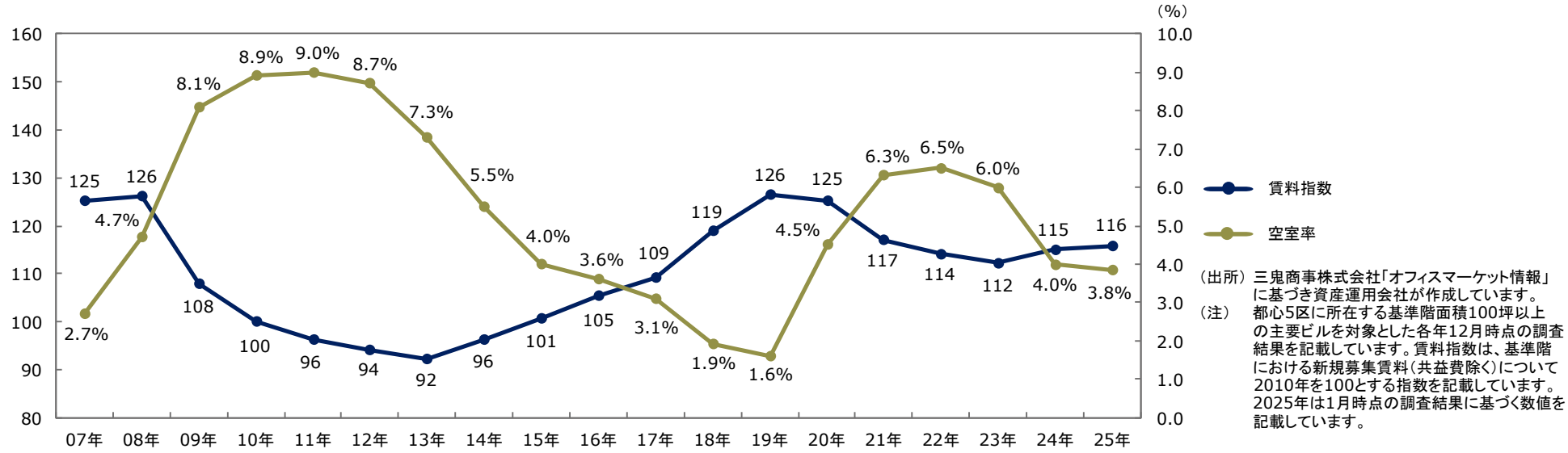
- 景気後退時における耐久性を保持するため、現状程度のLTV水準（簿価：40%台半ば、鑑定評価：30%台後半）をターゲットとし、負債の平均残存年数は3～4年を目途とする
- 経済情勢や金利動向を常時点検して中長期的な金利変動リスクを想定し、必要に応じた対応を実行する

ESG方針

- ESGに関する取り組みを経営戦略の一環としたうえで、実際の運用業務の中で着実に実行することでESG評価の向上を図り、社会の様々な課題の改善に貢献するとともに、投資法人としての競争力強化につなげる
- 統合報告書を継続的に発行し、各種方針や取組状況をわかりやすく整理したうえで積極的な情報開示を行う

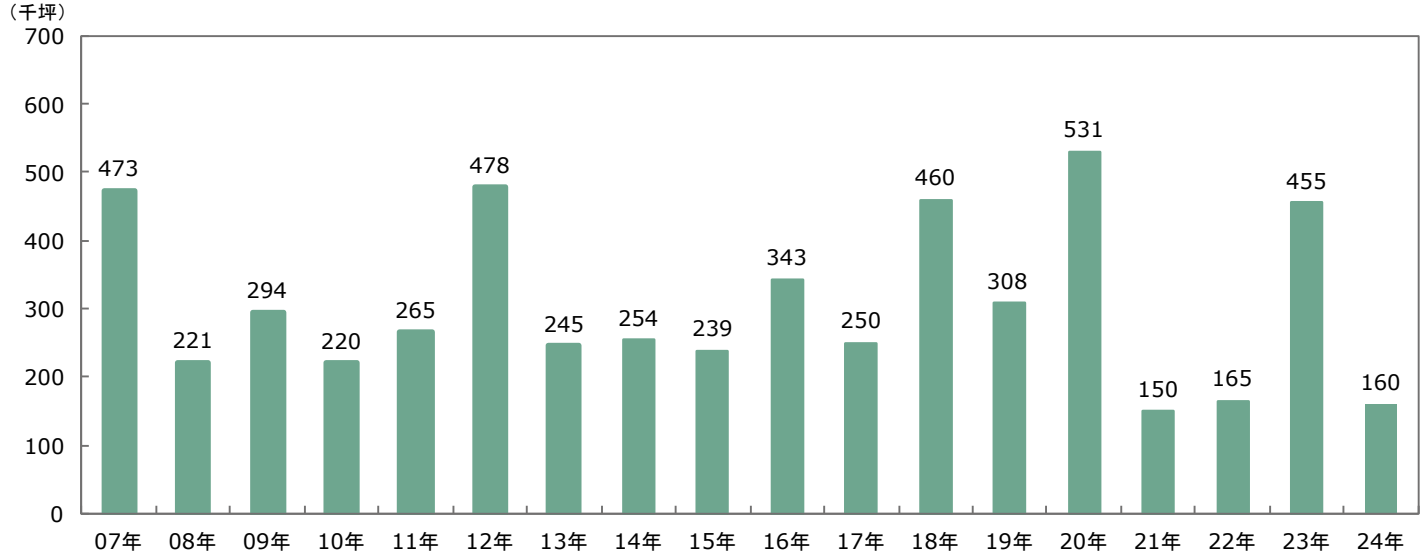
4-4 マーケット関連情報①

オフィスビルの賃料及び空室率推移（都心5区）



（出所）三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注）都心5区に所在する基準階面積100坪以上の主要ビルを対象とした各年12月時点の調査結果を記載しています。賃料指数は、基準階における新規募集賃料（共益費除く）について2010年を100とする指数を記載しています。2025年は1月時点の調査結果に基づく数値を記載しています。

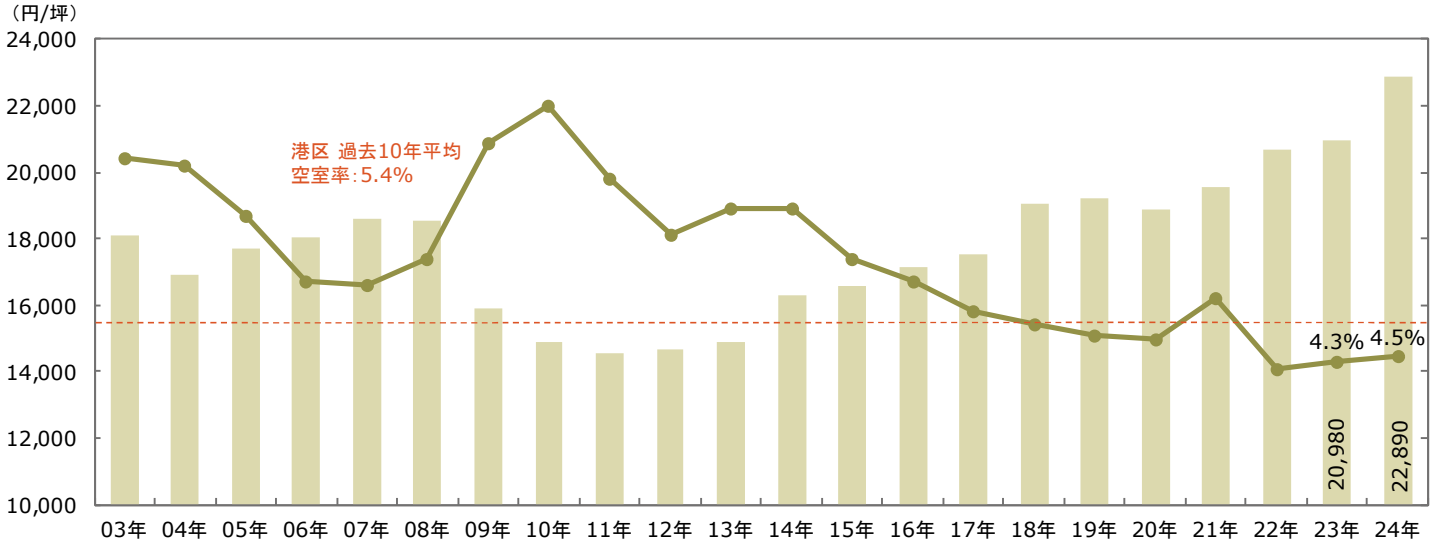
オフィスビルの新規供給面積（都心5区）



（出所）三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」に基づき資産運用会社が作成しています。

4-5 マーケット関連情報②

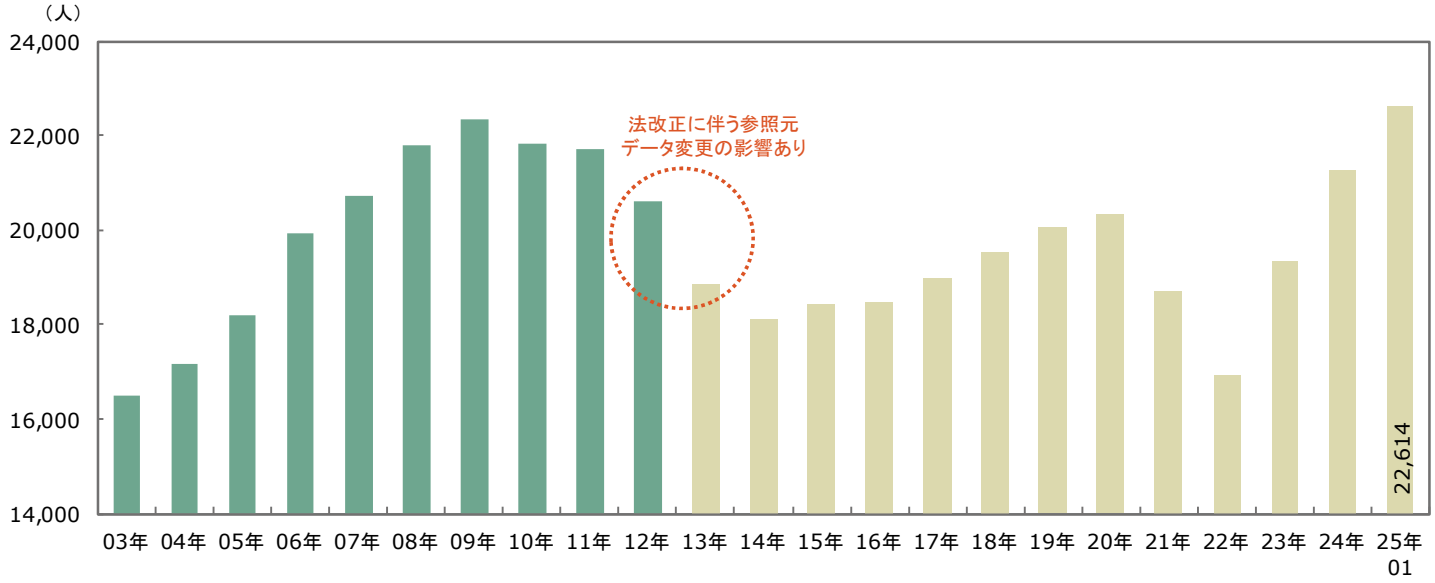
高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移（港区）



（出所）ケン不動産投資顧問株式会社「KEN Residential Market Report」に基づき資産運用会社が作成しています。

（注）月額賃料30万円以上または専有面積30坪以上の賃貸住宅を対象としており、平均成約賃料は管理費を除く成約賃料です。年ベースの平均空室率は各年1～3月、4～6月、7～9月及び10～12月の各平均値、平均成約賃料は年平均値を採用しています。

港区の外国人人口推移



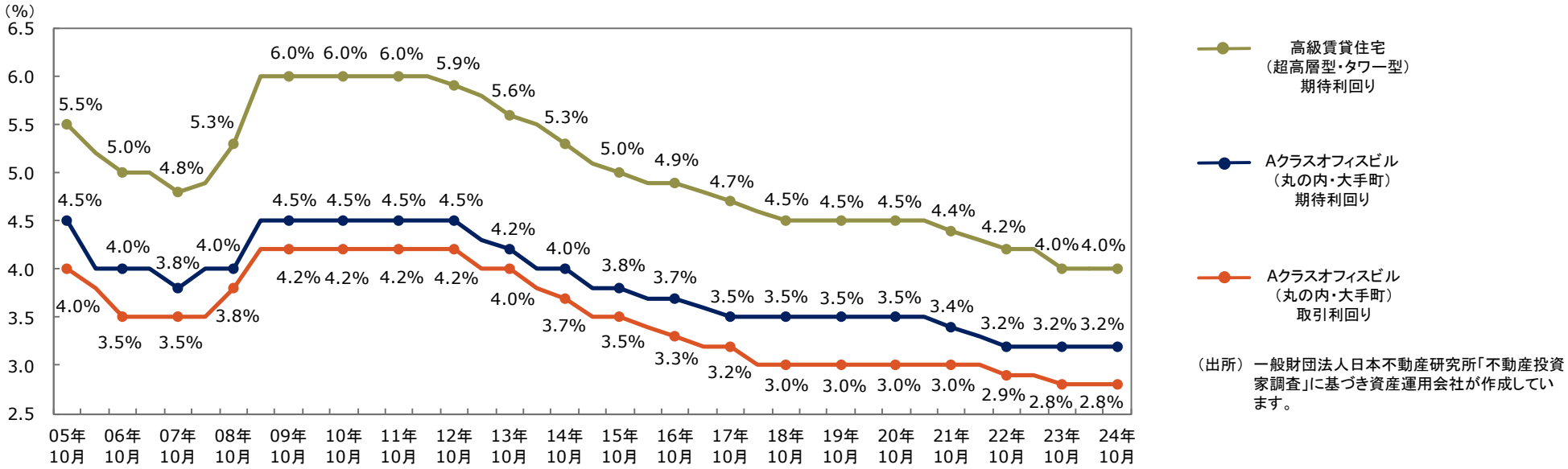
（出所）東京都総務局統計部「外国人人口」に基づき資産運用会社が作成しています。

（注1）「外国人人口」は、2012年までは法務省所管の外国人登録者数でしたが、法改正に基づき外国人登録制度が廃止されたことに伴い、それ以降は総務省所管の住民基本台帳上の人口を掲載しています。そのため、必ずしもデータの連続性がありません。

（注2）年ベースにおいては各年1月1日時点の外国人人口を採用しています。

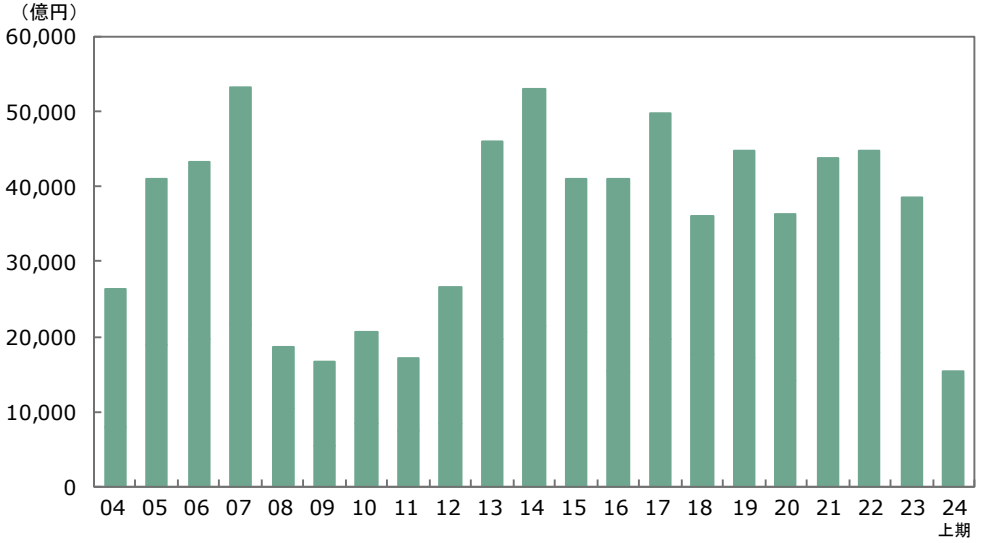
4-6 マーケット関連情報③

不動産投資利回りの推移



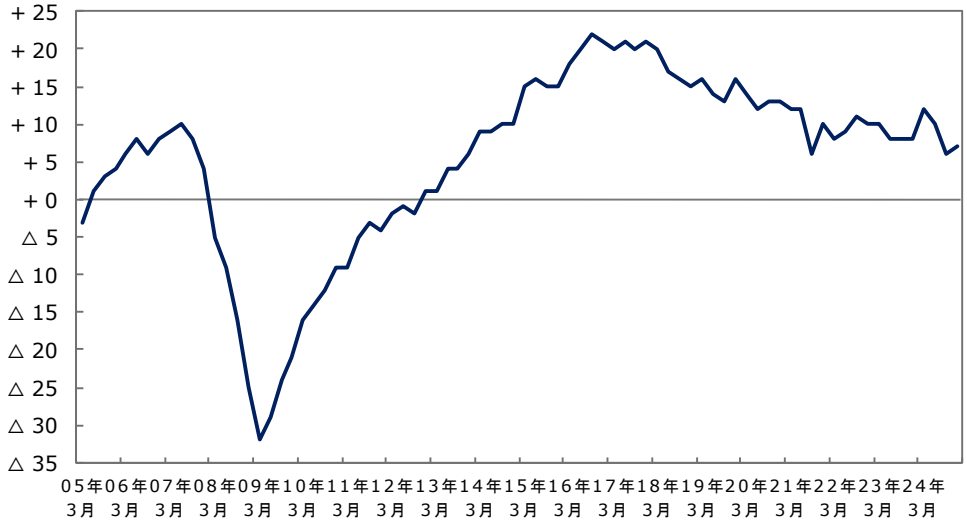
（出所） 一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

不動産取引額の推移（年度）



（出所） 株式会社都市未来総合研究所（みずほ信託銀行株式会社のシンクタンク）「不動産売買実態調査」（上場企業等が公表した国内の不動産取引の推計額）に基づき、資産運用会社が作成しています。

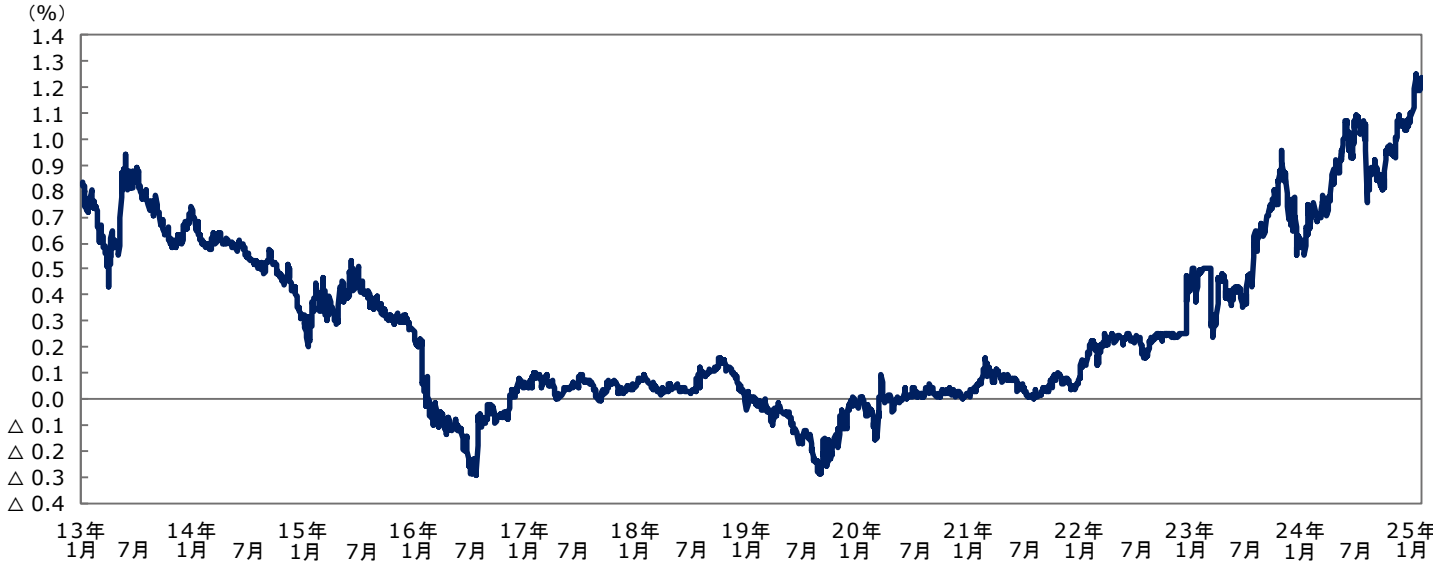
貸出態度DI（不動産業）



（出所） 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

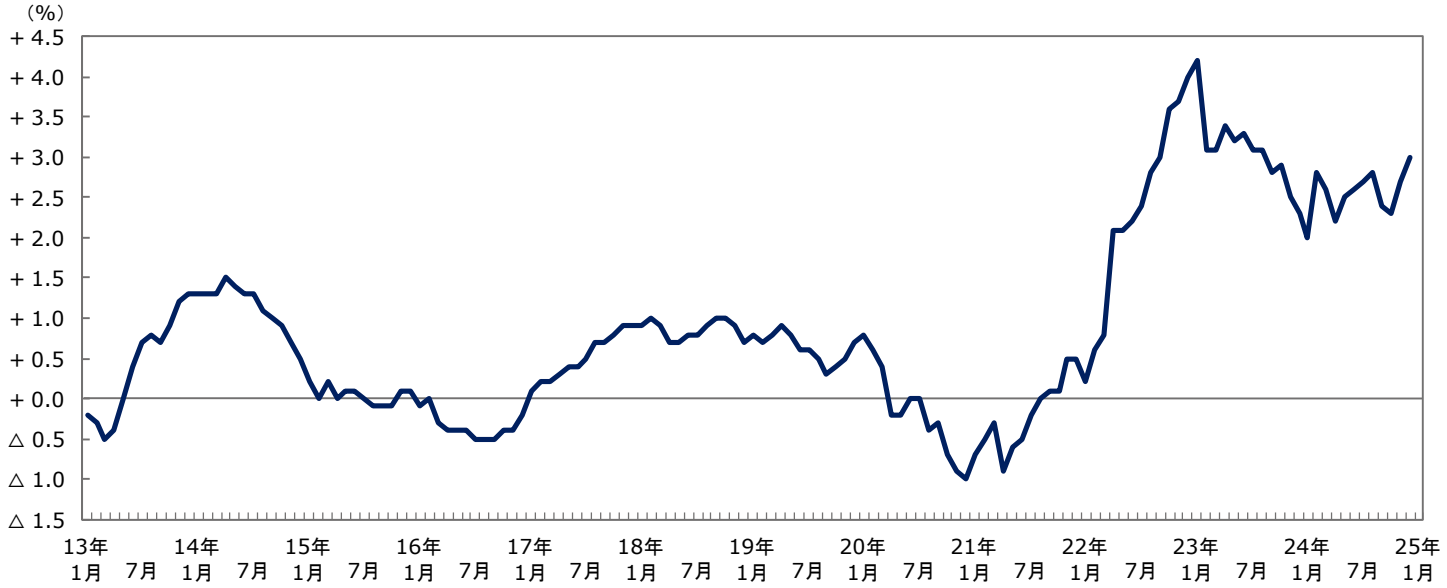
4-7 マーケット関連情報④

日本10年国債金利の推移



（出所）QUICK Qr1から資産運用会社が作成しています。

コアCPIの推移（前年同月比）

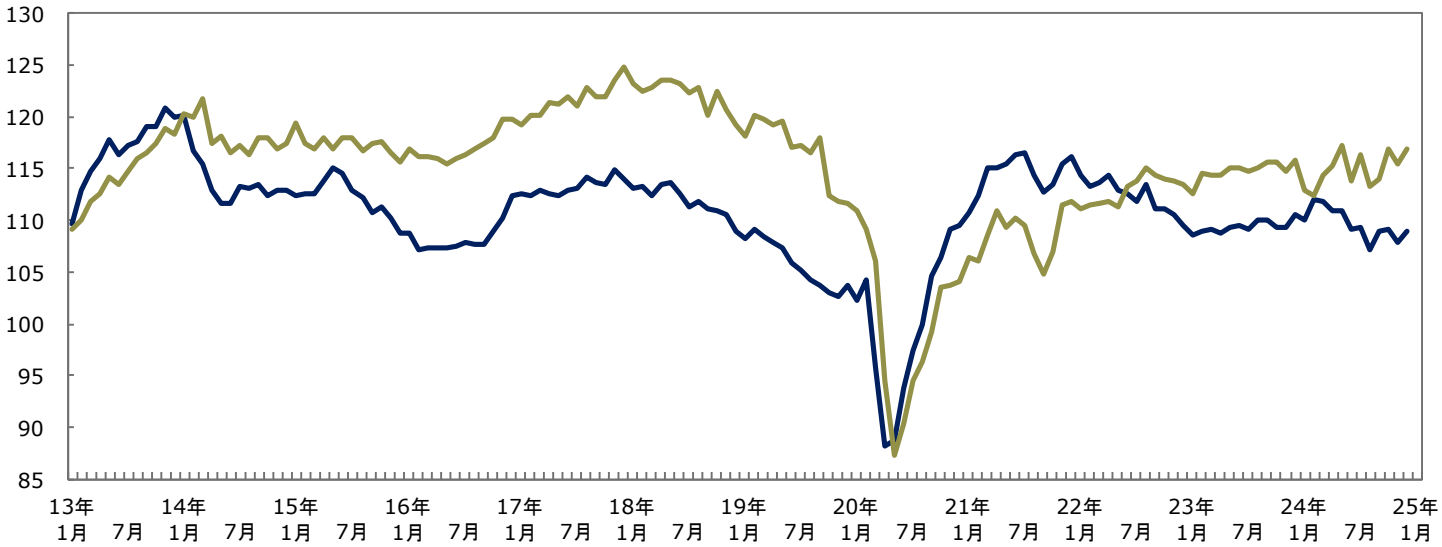


消費税率引き上げの
直接的な影響を除いたベース

（出所）総務省統計局「消費者物価指数」及び日本銀行「金融経済月報」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注）2014年4月～2015年4月については「消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース」（日本銀行 「金融経済月報」から）にて、作成しています。

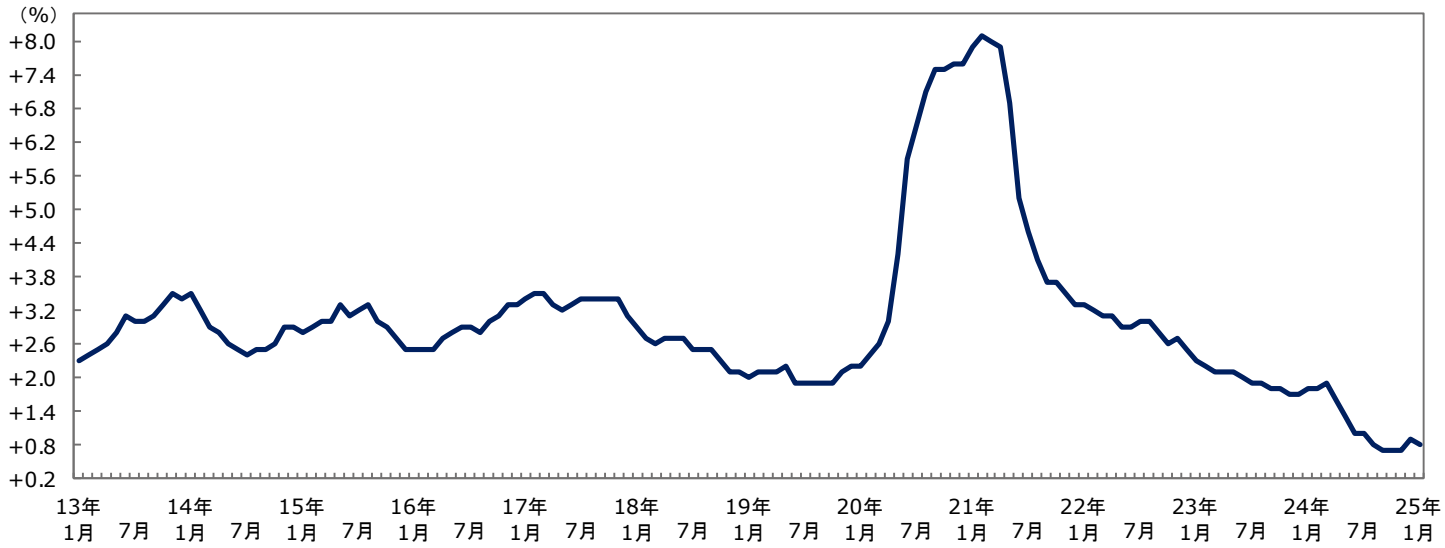
4-8 マーケット関連情報⑤

景気動向指数CI



（出所） 内閣府「景気動向指数CI」に基づき資産運用会社が作成しています。
（注） 2020年を100とする指数です。

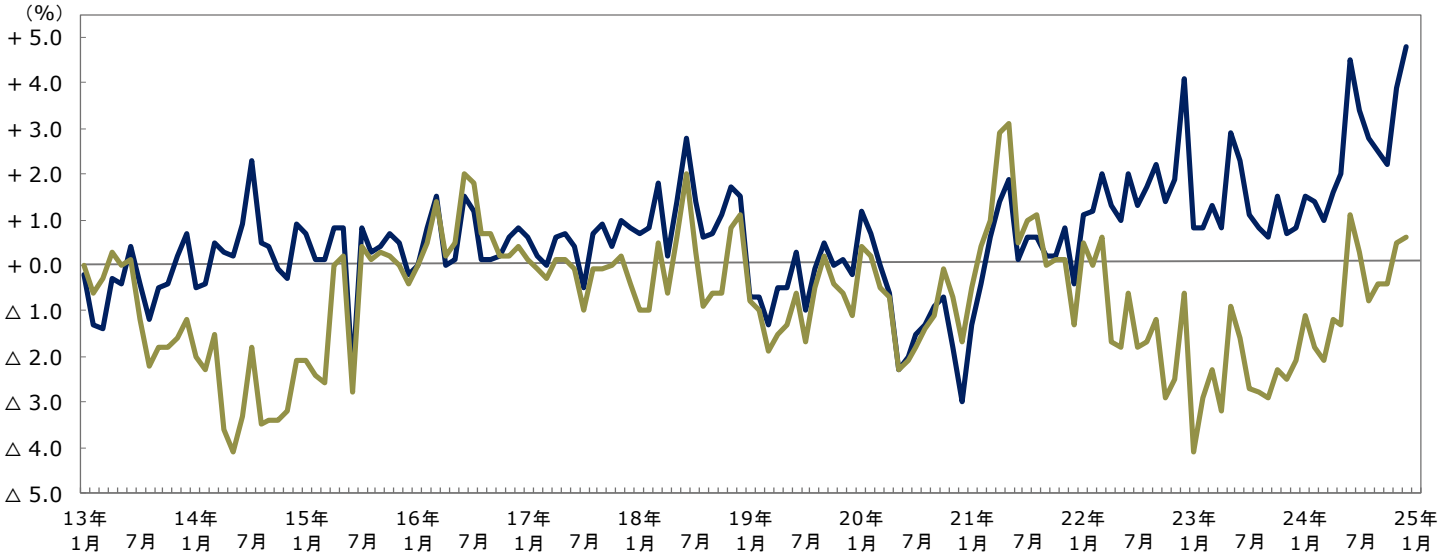
マネーストック（M3:前年同月比）



（出所） 日本銀行「マネーストック」に基づき資産運用会社が作成しています。

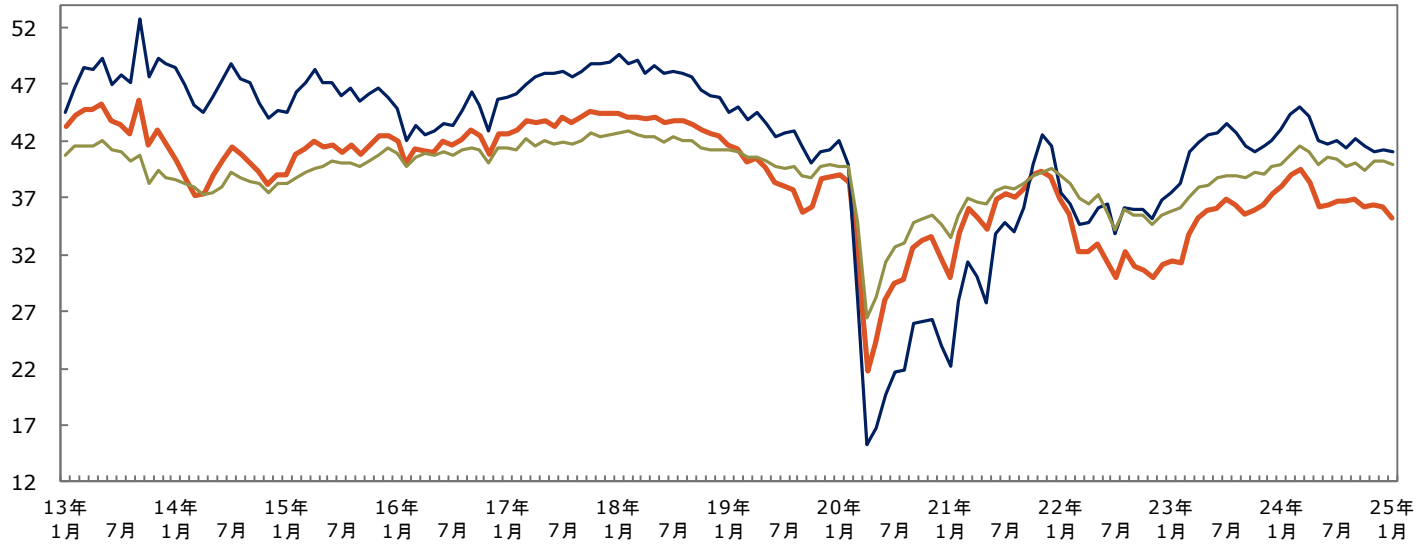
4-9 マーケット関連情報⑥

現金給与総額（前年同月比）



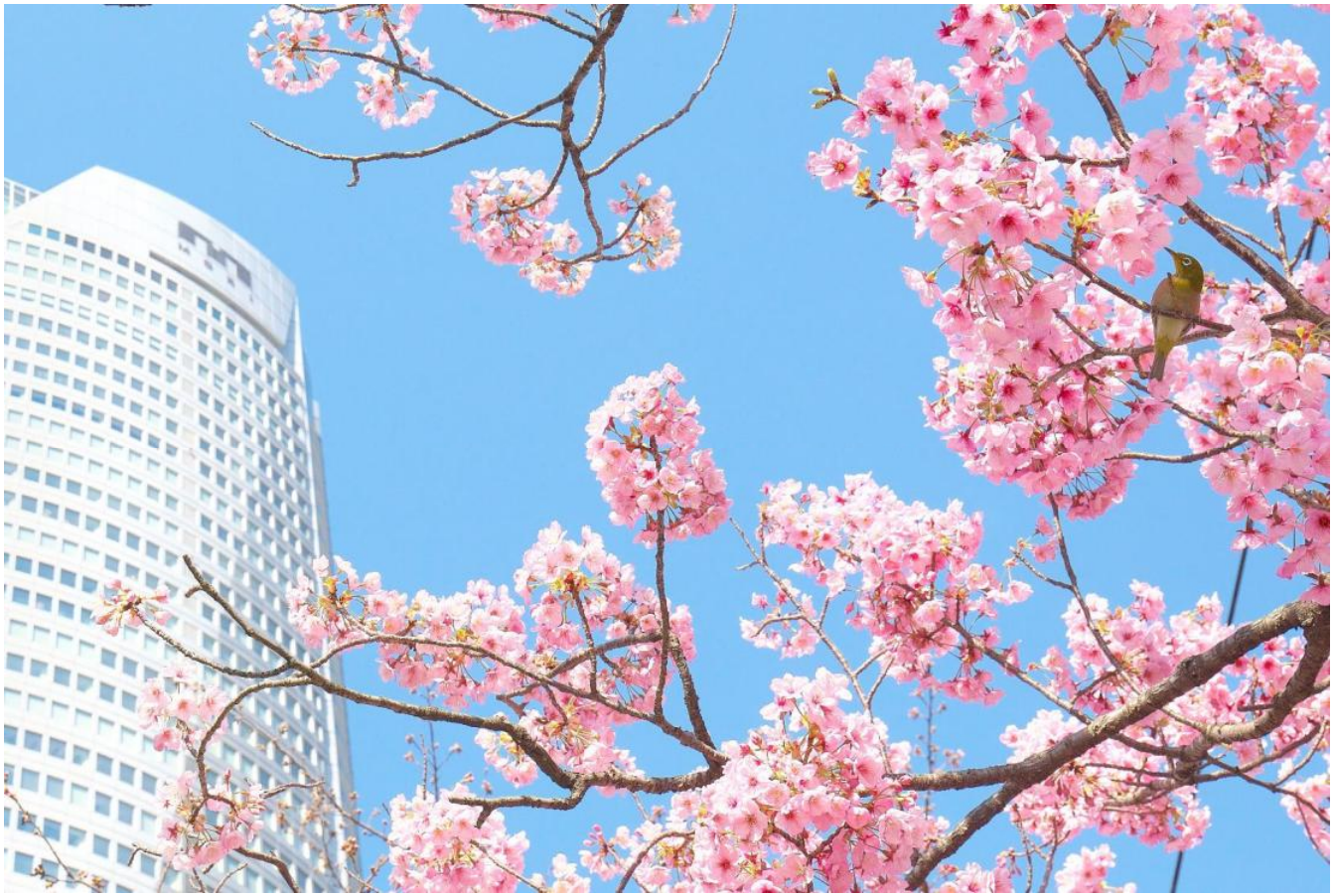
（出所） 厚生労働省「毎月勤労統計調査（全労働者：事業所規模5人以上）」に基づき資産運用会社が作成しています。

消費動向調査



（出所） 内閣府「消費動向調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

5. Appendix



5-1 財務指標

財務指標等	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	算定式
当期純利益	6,343百万円	6,163百万円	
当期減価償却費	1,076百万円	1,064百万円	
当期資本的支出額	815百万円	348百万円	
総資産額	413,260百万円	413,182百万円	
純資産額	205,575百万円	205,654百万円	
1口当たり純資産額 (BPS)	107,275円	107,316円	純資産額／発行済投資口の総口数
期末投資口価格	128,600円	125,600円	
発行済投資口の総口数	1,916,330口	1,916,330口	
分配金総額	6,343百万円	5,902百万円	
1口当たり分配金額	3,310円	3,080円	
分配金利回り	5.2%	4.9%	1口当たり分配金額（年換算）／期末投資口価格
FFO	6,001百万円	5,812百万円	当期純利益＋当期減価償却費－譲渡損益
1口当たりFFO	3,131円	3,033円	FFO／発行済投資口の総口数
年換算	6,280円	6,016円	年365日ベース
FFO倍率	20.5倍	20.9倍	期末投資口価格／1口当たりFFO（年換算）
PER	19.4倍	19.7倍	期末投資口価格／1口当たり当期純利益（期中平均・年換算）
PBR	1.2倍	1.2倍	期末投資口価格／1口当たり純資産額
ROA (総資産経常利益率)	1.5%	1.5%	経常利益／平均総資産額
年換算	3.1%	3.0%	年365日ベース
ROE (純資産当期純利益率)	3.1%	3.0%	当期純利益／平均純資産額
年換算	6.2%	5.9%	年365日ベース
NAV	310,292百万円	309,842百万円	総資産額＋鑑定評価額－物件帳簿価額－負債総額
1口当たりNAV	161,920円	161,685円	
NAV倍率	0.8倍	0.8倍	期末投資口価格／1口当たりNAV
有利子負債額	189,922百万円	189,422百万円	
LTV (帳簿価額ベース)	46.0%	45.8%	有利子負債額／総資産額
LTV (鑑定評価額ベース)	36.7%	36.6%	有利子負債額／（総資産額＋鑑定評価額－物件帳簿価額）
当期運用日数	182日	184日	

5-2 貸借対照表

（千円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
資産の部		
流動資産	24,009,015	25,968,680
現金及び預金	18,221,026	19,640,854
信託現金及び信託預金	4,882,461	5,570,408
その他	905,527	757,417
固定資産	389,187,634	387,147,878
有形固定資産	355,956,413	353,715,173
無形固定資産	30,651,490	30,651,381
投資その他の資産	2,579,730	2,781,322
繰延資産	64,320	66,423
資産合計	413,260,969	413,182,982

（千円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
負債の部		
流動負債	23,896,032	27,102,579
1年内償還予定の投資法人債	4,000,000	7,000,000
1年内返済予定の長期借入金	17,334,000	17,194,000
その他	2,562,032	2,908,579
固定負債	183,789,052	180,425,625
投資法人債	19,600,000	16,600,000
長期借入金	148,988,000	148,628,000
信託預り敷金及び保証金	15,201,052	15,197,625
負債合計	207,685,085	207,528,205
純資産の部		
投資主資本	203,502,790	203,323,466
出資総額（純額）	195,718,191	195,718,191
剰余金	7,784,599	7,605,274
任意積立金	1,412,588	1,412,588
当期未処分利益	6,372,011	6,192,686
評価・換算差額等	2,073,093	2,331,311
繰延ヘッジ損益	2,073,093	2,331,311
純資産合計	205,575,884	205,654,777
負債純資産合計	413,260,969	413,182,982

5-3 損益計算書

（千円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
営業収益	11,173,928	11,088,292
賃貸事業収入	9,428,286	9,464,728
その他賃貸事業収入	327,566	208,320
不動産等譲渡益	1,418,075	1,415,243
営業費用	4,294,787	4,318,356
賃貸事業費用	3,555,428	3,573,779
資産運用報酬	621,846	619,408
役員報酬	8,400	8,400
資産保管手数料	10,326	10,331
一般事務委託手数料	17,043	17,962
その他営業費用	81,742	88,475
営業利益	6,879,141	6,769,936
営業外収益	1,328	3,100
受取利息	101	1,794
未払分配金除斥益	1,227	1,113
その他	－	192
営業外費用	536,408	608,413
支払利息	363,334	434,724
投資法人債利息	61,035	61,823
投資法人債発行費償却	11,712	12,112
融資手数料	98,394	97,414
その他	1,932	2,338
経常利益	6,344,061	6,164,623
税引前当期純利益	6,344,061	6,164,623
当期純利益	6,343,127	6,163,727
当期未処分利益	6,372,011	6,192,686

オフィス	8,115,321
住宅	844,090
店舗	81,206
土地	418,488
その他賃料収入	5,622

駐車料収入	48,484
付帯収益	159,540
解約違約金	296

管理委託費	1,226,762
公租公課等	831,321
水道光熱費	152,516
修繕費	89,853
損害保険料	22,179
信託報酬	5,898
減価償却費	1,064,125
賃借料	165,090
その他賃貸事業費用	16,031

5-4 キャッシュ・フロー計算書／金銭の分配に係る計算書

キャッシュ・フロー計算書

（千円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
営業活動によるキャッシュ・フロー	8,679,724	9,188,315
税引前当期純利益	6,344,061	6,164,623
減価償却費	1,076,519	1,064,125
投資法人債発行費償却	11,712	12,112
受取利息	△ 101	△ 1,794
未払分配金除斥益	△ 1,227	△ 1,113
支払利息	424,369	496,548
営業未収入金の増減額（△は増加）	△ 172,074	162,994
営業未払金の増減額（△は減少）	△ 24,845	26,912
未払金の増減額（△は減少）	673	1,037
未払費用の増減額（△は減少）	△ 5,488	△ 2,493
未払消費税等の増減額（△は減少）	△ 209,611	248,846
前受金の増減額（△は減少）	14,806	△ 15,126
預り金の増減額（△は減少）	2,722	△ 1,521
前払費用の増減額（△は増加）	21,002	25,275
長期前払費用の増減額（△は増加）	62,492	39,790
信託有形固定資産の売却による減少額	1,545,191	1,545,191
その他	△ 4,489	△ 97,972
小　計	9,085,712	9,667,437
利息の受取額	101	1,794
利息の支払額	△ 404,917	△ 479,734
法人税等の支払額	△ 1,171	△ 1,180

（千円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
投資活動によるキャッシュ・フロー	△ 780,782	△ 225,707
信託有形固定資産の取得による支出	△ 763,399	△ 291,757
信託預り敷金及び保証金等の返還による支出	△ 426,994	△ 129,474
信託預り敷金及び保証金等の受入による収入	409,611	195,524
財務活動によるキャッシュ・フロー	△ 6,787,329	△ 6,854,832
長期借入れによる収入	7,100,000	7,700,000
長期借入金の返済による支出	△ 7,600,000	△ 8,200,000
投資法人債の発行による収入	－	1,985,783
投資法人債の償還による支出	－	△ 2,000,000
分配金の支払額	△ 6,287,329	△ 6,340,616
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	1,111,612	2,107,775
現金及び現金同等物の期首残高	21,991,874	23,103,487
現金及び現金同等物の期末残高	23,103,487	25,211,263

金銭の分配に係る計算書

（円）

	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期
Ⅰ　当期未処分利益	6,372,011,201	6,192,686,345
Ⅱ　分配金の額	6,343,052,300	5,902,296,400
投資口1口当たり分配金の額	3,310	3,080
Ⅲ　任意積立金		
圧縮特別勘定積立金積立額	－	261,431,044
Ⅳ　次期繰越利益	28,958,901	28,958,901

5-5 物件別収支①

（千円）

物件番号	O-0			O-1			O-4			O-6		
物件名称	六本木ヒルズ森タワー			アーク森ビル			後楽森ビル			赤坂溜池タワー		
取得価格	115,380,000			62,480,000			27,200,000			43,930,000		
期	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減
日数	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	98.5%	100%	1.5PT	95.8%	99.0%	3.2PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT	97.4%	99.2%	1.8PT	96.5%	97.5%	1.0PT
期末エンドテナント総数	1	1	0	1	1	0	23	24	1	138	142	4
賃貸事業収入	2,851,394	2,851,394	－	1,351,486	1,351,486	－	656,054	669,040	12,985	805,652	828,679	23,026
その他賃貸事業収入	－	－	－	－	－	－	74,730	81,493	6,762	71,179	74,259	3,080
不動産賃貸事業収益合計	2,851,394	2,851,394	－	1,351,486	1,351,486	－	730,785	750,533	19,748	876,832	902,938	26,106
管理委託費	426,426	426,426	－	202,169	202,169	－	90,044	81,429	△ 8,615	189,953	193,786	3,833
公租公課等（注1）	294,811	300,786	5,975	94,544	96,421	1,877	32,235	29,742	△ 2,492	45,968	44,860	△ 1,108
水道光熱費	－	－	－	－	－	－	56,800	67,141	10,340	33,139	36,144	3,005
修繕費	－	－	－	355	－	△ 355	13,715	5,606	△ 8,109	41,063	53,767	12,703
損害保険料	5,401	5,460	59	2,280	2,305	25	1,853	1,873	20	2,610	2,640	29
減価償却費 ①	288,305	275,006	△ 13,299	84,762	87,371	2,609	101,627	103,482	1,854	138,713	136,517	△ 2,195
その他費用（注2）	376	374	△ 1	2,786	2,787	1	87,130	96,846	9,715	10,826	11,111	284
不動産賃貸事業費用合計	1,015,321	1,008,055	△ 7,265	386,897	391,054	4,157	383,407	386,122	2,714	462,275	478,828	16,553
不動産賃貸事業損益 ②	1,836,073	1,843,338	7,265	964,589	960,431	△ 4,157	347,377	364,411	17,033	414,556	424,109	9,553
NOI ③（①+②）	2,124,378	2,118,345	△ 6,033	1,049,351	1,047,803	△ 1,548	449,005	467,893	18,888	553,269	560,627	7,357
年換算NOI	4,260,430	4,202,152	△ 58,277	2,104,468	2,078,522	△ 25,946	900,477	928,157	27,680	1,109,579	1,112,114	2,534
同／取得価格	3.7%	3.6%	△ 0.1PT	3.4%	3.3%	△ 0.0PT	3.3%	3.4%	0.1PT	2.5%	2.5%	0.0PT
資本的支出 ④	312,638	－	△ 312,638	73,235	102,345	29,109	190,353	10,271	△ 180,082	38,601	112,989	74,387
NCF ③-④	1,811,740	2,118,345	306,605	976,115	945,457	△ 30,658	258,651	457,622	198,970	514,668	447,638	△ 67,029

（注1） 保有する不動産等に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当期に納税する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しています。

（注2） 「その他費用」は、信託報酬、賃借料、その他賃貸事業費用（住宅運営経費等、賃貸事業全般に要する諸費用等）を合計した金額を記載しています。

（注3） 期中に一部譲渡をしています。「年換算NOI／取得価格」は、期中の取得価格の変動を勘案して算出しており、「年換算NOI」は、期末時点の取得価格をベースとした数値を記載しています。

5-6 物件別収支②

（千円）

物件番号	O-7			O-8			O-9			O-10		
物件名称	愛宕グリーンヒルズ			アークヒルズ サウスタワー			虎ノ門ヒルズ 森タワー			オランダヒルズ森タワー		
取得価格	42,090,000			19,150,000			56,300,000			16,330,000		
期	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減
日数	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日
期末稼働率	100%	100%	0.0PT	97.6%	94.0%	△ 3.6PT	100%	100%	0.0PT	100%	100%	0.0PT
期中平均稼働率	100%	100%	0.0PT	97.8%	93.8%	△ 4.0PT	100%	100%	0.0PT	90.2%	100%	9.8PT
期末エンドテナント総数	1	1	0	52	50	△ 2	1	1	0	24	24	0
賃貸事業収入	1,012,320	1,012,320	－	440,368	442,952	2,584	1,209,907	1,209,907	－	431,822	480,118	48,296
その他賃貸事業収入	－	－	－	163,401	29,033	△ 134,368	－	－	－	18,255	23,534	5,279
不動産賃貸事業収益合計	1,012,320	1,012,320	－	603,769	471,986	△ 131,783	1,209,907	1,209,907	－	450,077	503,653	53,575
管理委託費	2,664	2,664	－	48,861	53,216	4,354	132,386	135,835	3,448	124,162	100,567	△ 23,595
公租公課等 (注1)	69,834	69,853	19	40,264	40,611	346	108,526	111,309	2,783	38,710	38,962	251
水道光熱費	－	－	－	32,861	39,702	6,841	－	－	－	4,027	6,887	2,859
修繕費	－	－	－	3,137	10,696	7,558	－	－	－	7,802	4,790	△ 3,012
損害保険料	4,012	4,056	44	1,235	1,249	13	2,541	2,568	27	1,299	1,313	14
減価償却費 ①	186,219	187,493	1,273	45,507	45,630	123	151,848	152,007	158	48,990	49,337	347
その他費用 (注2)	67,497	69,096	1,598	1,144	1,086	△ 57	108	109	1	209	208	△ 0
不動産賃貸事業費用合計	330,228	333,163	2,935	173,012	192,193	19,181	395,411	401,831	6,419	225,202	202,067	△ 23,135
不動産賃貸事業損益 ②	682,091	679,156	△ 2,935	430,757	279,792	△ 150,965	814,495	808,076	△ 6,419	224,875	301,586	76,711
NOI ③ (①+②)	868,311	866,649	△ 1,662	476,264	325,422	△ 150,841	966,344	960,083	△ 6,261	273,865	350,923	77,058
年換算NOI	1,741,393	1,719,168	△ 22,225	955,145	645,539	△ 309,606	1,937,998	1,904,512	△ 33,485	549,235	696,125	146,890
同／取得価格	4.1%	4.1%	△ 0.1PT	5.0%	3.4%	△ 1.6PT	3.4%	3.4%	△ 0.1PT	3.4%	4.3%	0.9PT
資本的支出 ④	67,834	67,629	△ 205	8,810	2,626	△ 6,183	11,427	10,995	△ 431	75,951	16,412	△ 59,539
NCF ③-④	800,476	799,019	△ 1,456	467,454	322,795	△ 144,658	954,916	949,087	△ 5,829	197,913	334,511	136,597

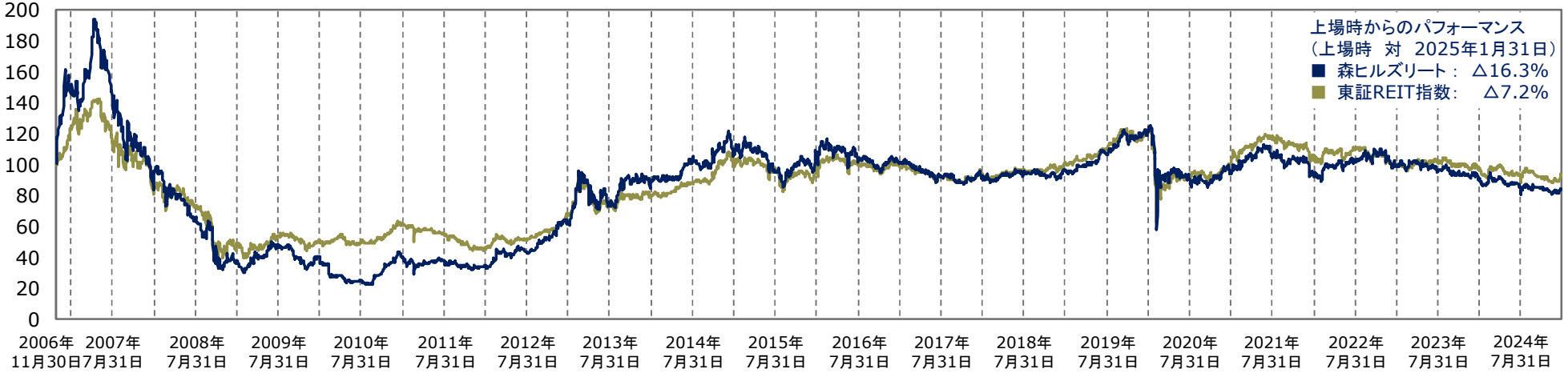
5-7 物件別収支③

（千円）

物件番号	R-3			R-4			S-1			ポートフォリオ合計		
物件名称	六本木ファーストプラザ			六本木ビュータワー			ラフォーレ原宿（底地）					
取得価格	2,100,000			4,000,000			12,655,600(前期末14,183,000)			401,615,600（前期末403,143,000）		
期	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期 2024年7月期	第37期 2025年1月期	増減	第36期(注3) 2024年7月期	第37期(注3) 2025年1月期	増減	第36期(注3) 2024年7月期	第37期(注3) 2025年1月期	増減
日数	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日	182日	184日	2日
期末稼働率	91.1%	91.1%	0.0PT	99.3%	96.1%	△ 3.2PT	100%	100%	0.0PT	99.1%	99.3%	0.2PT
期中平均稼働率	93.1%	90.1%	△ 3.0PT	97.1%	97.6%	0.5PT	100%	100%	0.0PT	98.5%	99.1%	0.6PT
期末エンドテナント総数	39	39	0	91	88	△ 3	1	1	0	372	372	0
賃貸事業収入	87,278	87,067	△ 210	108,976	113,273	4,297	473,025	418,488	△ 54,537	9,428,286	9,464,728	36,442
その他賃貸事業収入	－	－	－	－	－	－	－	－	－	327,566	208,320	△ 119,245
不動産賃貸事業収益合計	87,278	87,067	△ 210	108,976	113,273	4,297	473,025	418,488	△ 54,537	9,755,852	9,673,049	△ 82,803
管理委託費	14,275	16,090	1,815	15,669	14,574	△ 1,095	－	－	－	1,246,614	1,226,762	△ 19,852
公租公課等（注1）	9,509	9,802	293	14,486	14,930	444	82,740	74,039	△ 8,700	831,631	831,321	△ 309
水道光熱費	1,125	1,414	289	1,085	1,226	140	－	－	－	129,039	152,516	23,476
修繕費	3,021	13,257	10,235	5,359	1,734	△ 3,625	－	－	－	74,456	89,853	15,396
損害保険料	287	290	3	414	419	4	－	－	－	21,937	22,179	241
減価償却費 ①	12,543	11,369	△ 1,174	18,001	15,910	△ 2,091	－	－	－	1,076,519	1,064,125	△ 12,393
その他費用（注2）	3,994	4,059	64	1,072	1,269	196	82	71	△ 10	175,228	187,020	11,792
不動産賃貸事業費用合計	44,758	56,285	11,527	56,090	50,064	△ 6,026	82,822	74,111	△ 8,711	3,555,428	3,573,779	18,351
不動産賃貸事業損益 ②	42,520	30,782	△ 11,737	52,885	63,209	10,323	390,202	344,376	△ 45,825	6,200,424	6,099,270	△ 101,154
NOI ③（①+②）	55,063	42,151	△ 12,911	70,887	79,119	8,232	390,202	344,376	△ 45,825	7,276,944	7,163,395	△ 113,548
年換算NOI	110,429	83,615	△ 26,813	142,164	156,948	14,784	718,363	633,291	△ 85,071	14,548,140	14,174,839	△ 373,301
同／取得価格	5.3%	4.0%	△ 1.3PT	3.6%	3.9%	0.4PT	5.1%	5.0%	△ 0.1PT	3.6%	3.5%	△ 0.1PT
資本的支出 ④	13,808	17,862	4,053	22,883	7,834	△ 15,049	－	－	－	815,546	348,966	△ 466,580
NCF ③-④	41,254	24,289	△ 16,965	48,003	71,285	23,281	390,202	344,376	△ 45,825	6,461,397	6,814,429	353,031

5-8 上場以降の投資口価格推移

投資口の相対パフォーマンス（上場 ～ 2025年1月31日）



（出所）QUICK Qr1から資産運用会社が作成しています。
（注） IPO時公募・売出価格を100として表示しています。

期末投資口価格（終値）

会計期間	期末投資口価格
第1期（2007年1月期）	1,100,000円
第2期（2007年7月期）	1,080,000円
第3期（2008年1月期）	716,000円
第4期（2008年7月期）	465,000円
第5期（2009年1月期）	265,000円
第6期（2009年7月期）	352,000円
第7期（2010年1月期）	264,900円
第8期（2010年7月期）	177,300円
第9期（2011年1月期）	281,000円
第10期（2011年7月期）	258,100円

会計期間	期末投資口価格
第11期（2012年1月期）	252,200円
第12期（2012年7月期）	330,500円
第13期（2013年1月期）	485,000円
第14期（2013年7月期）	548,000円
※投資口5分割（2014年2月1日）	
第15期（2014年1月期）	135,900円
第16期（2014年7月期）	151,100円
第17期（2015年1月期）	166,600円
第18期（2015年7月期）	145,300円
第19期（2016年1月期）	152,100円

会計期間	期末投資口価格
第28期（2020年7月期）	137,100円
第29期（2021年1月期）	145,800円
第30期（2021年7月期）	161,100円
第31期（2022年1月期）	141,000円
第32期（2022年7月期）	153,000円
第33期（2023年1月期）	147,600円
第34期（2023年7月期）	144,700円
第35期（2024年1月期）	137,200円
第36期（2024年7月期）	128,600円
第37期（2025年1月期）	125,600円

（参考）

公募・売出価格 (2006年11月30日) （分割後換算）	750,000円 (150,000円)
最高値 (2007年5月8日：取引値) （分割後換算）	1,460,000円 (292,000円)
最安値 (2010年8月12日：取引値) （分割後換算）	168,200円 (33,640円)

プレミアム物件をコアとした都市型ポートフォリオの構築を重視した投資

プレミアム物件を重視した投資

東京都心5区及びその周辺地区に所在する物件の中でも、
クオリティ、規模、スペック等から見て、将来にわたり競争力を維持できる
「プレミアム物件」を主な投資対象として投資を行います。

プレミアム物件を重視した投資

プレミアム物件
50%以上

〈オフィスビル〉
〈住宅〉
〈商業施設等〉

プレミアム物件とは

用途	立地	規模
オフィスビル	東京都心5区 及びその周辺地区	一棟当たり延床面積10,000m^{2}以上 基準階賃貸可能面積1,000m^{2}以上
住宅	スリーAエリアを 中心とした東京都心5区及び その周辺地区	一棟当たり延床面積2,000m^{2}以上
商業施設	〈百貨店、都市型ショッピング・センター、大型専門店及び複合商業施設等〉	
	東京都心5区及びその周辺地区で、 繁華性の高い地域	一棟当たり延床面積10,000m^{2}以上
	〈高級ブランド店等の路面型店舗〉	
	銀座周辺エリア、青山・表参道周辺 エリア等、希少性・社会的認知性が 極めて高い地域	一棟当たり延床面積1,000m^{2}以上

なお、上記の用途以外の物件については、各用途の特性等諸条件を考慮してプレミアム物件への該当性を判断します。ただし、底地については、立地及び底地上の建物がプレミアム物件の条件を満たす場合に、プレミアム物件として位置付けるものとします。

（注1）東京都心5区 ： 港区、千代田区、中央区、新宿区及び渋谷区
（注2）スリーAエリア ： 赤坂・六本木エリア、青山・原宿エリア及び麻布・広尾エリア
（注3）組入比率は取得価格ベースです。
（注4）東京圏：東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県

オフィスビルに重点を置いた投資

オフィスビル
50%以上

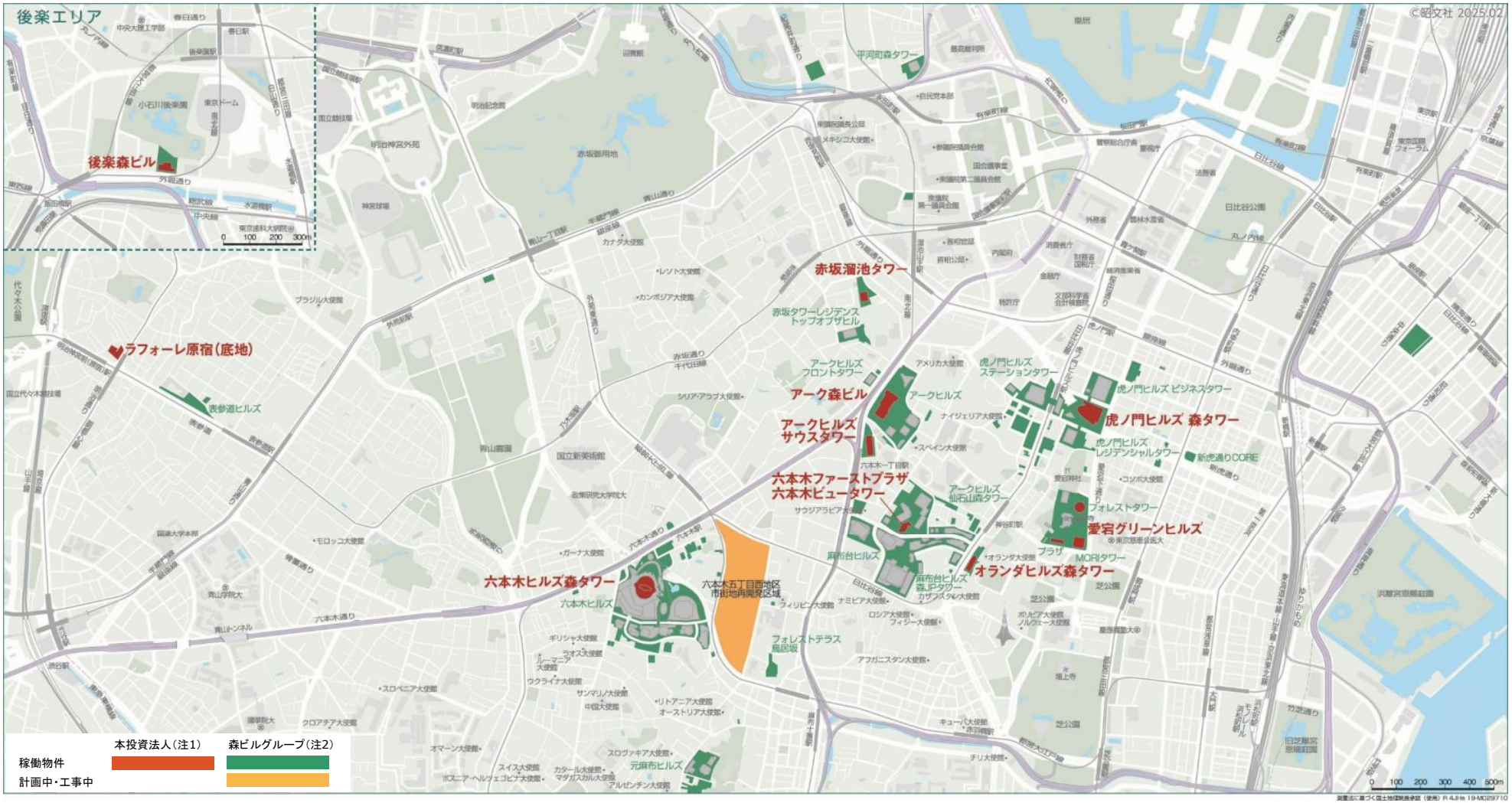
東京都心5区に重点を置いた投資

東京都心5区及び
その周辺地区
50%以上
（東京圏80%以上）

耐震性を重視した投資

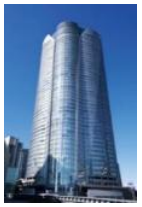
組み入れる物件自体の耐震性能、物件が立地するエリアの安全性や震災対策等を重視した投資

5-10 ポートフォリオマップ（2025年1月31日時点）



（出所）森ビル株式会社「森ビルハンディマップ　森ビルマップ／帰宅支援マップ　2025」に基づき、資産運用会社が作成しています。
（注1） 本投資法人の取得割合又は保有割合が一部のものがあります。
（注2） 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

5-11 ポートフォリオ一覧（2025年1月31日時点）

区分		オフィスビル						オフィスビル（一部住宅）				住宅		商業施設
物件名称		六本木ヒルズ森タワー	アーク森ビル	後楽森ビル	アークヒルズサウスタワー	虎ノ門ヒルズ森タワー	オランダヒルズ森タワー	赤坂溜池タワー	愛宕グリーンヒルズ			六本木ファーストプラザ	六本木ビュータワー	ラフォーレ原宿（底地）
									MORIﾀﾜｰ	ﾌｫﾚｽﾄﾀﾜｰ	ﾌﾟﾗｻﾞ			
		O-0	O-1	O-4	O-8	O-9	O-10	O-6	O-7			R-3	R-4	S-1
外観														
プレミアム		プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム	プレミアム			プレミアム	–	プレミアム
所在地		港区六本木	港区赤坂	文京区後楽	港区六本木	港区虎ノ門	港区虎ノ門	港区赤坂	港区愛宕		港区虎ノ門	港区六本木		渋谷区神宮前
竣工年月		2003年4月	1986年3月 2005年大規模リニューアル	2000年3月	2013年7月	2014年5月	2005年1月	2000年9月	2001年7月	2001年10月	2001年7月	1993年10月		–
築年数		21年9ヶ月	38年10ヶ月	24年10ヶ月	11年6ヶ月	10年8ヶ月	20年0ヶ月	24年4ヶ月	23年6ヶ月	23年3ヶ月	23年6ヶ月	31年3ヶ月		–
階数		地上54階 地下6階	地上37階 地下4階	地上19階 地下6階	地上20階 地下4階	地上52階 地下5階	地上24階 地下2階	地上25階 地下2階	地上42階 地下2階	地上43階 地下4階	地上2階 地下1階	地上20階 地下1階		–
延床面積		約442,150㎡	約177,486㎡	約46,154㎡	約53,043㎡	約241,581㎡	約35,076㎡	約46,971㎡	約85,266㎡	約60,815㎡	約2,083㎡	約22,906㎡		–
所有形態（注1）	土地	共 （約17.7%）	共 （約10.9%）	借	共 （25%）	共 （約19.8%）	共 （約54.9%）	共 （約56.4%）	共 （約28.8%）			共 （47%）	共 （46%）	所 （58%）
	建物	区 （約13.6%）	区 （約17.9%）	区 （約57.9%）	共 （25%）	共 （約10.8%）	区 （約48.5%）	区 （約65.5%）	共 （約32.9%）			区 （約46.4%）	区 （約44.7%）	–
PML（注2）		2.0%	2.2%	1.1%	1.5%	2.3%	1.4%	2.3%	2.7%	2.7%	6.7%	2.0%	2.0%	–
耐震性能（注3）		制振	制振	制振	制振	制振	制振	制振	制振	制振	–	–	–	–
取得価格		115,380	62,480	27,200	19,150	56,300	16,330	43,930	42,090			2,100	4,000	12,655
稼働率（注4）		100%	100%	100%	94.0%	100%	100%	99.0%	100%			91.1%	96.1%	100%

（注1）「所有形態」は、信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。なお、「所」は所有権、「共」は共有持分の所有権、「区」は区分所有建物の専有部分の所有権（区分所有権）、「借」は借地権を示しています。
また、愛宕グリーンヒルズの土地には、借地権及び地役権の準共有持分を含みます。
（注2）SOMPOリスクマネジメント株式会社による2025年2月20日付ポートフォリオ地震PML評価報告書の数値を記載しています。
（注3）アーク森ビルは制振装置「スリットウォール」を採用しています。
（注4）「稼働率」については、2025年1月31日時点の数値を記載しています。
（注5）「平均築年数」の算定において、愛宕グリーンヒルズは、竣工年月日を2001年7月30日としています。

平均築年数（注5）	ポートフォリオPML（注2）	取得価格合計
23.2年	2.0%	401,615百万円