Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第35期　決算説明会用資料

自　2022年6月1日　至　2022年11月30日

証券コード：8977

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

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

目次

1. エグゼクティブ・サマリー・・・・・・・・・・・・・・・・・ 3
2. 外部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・13
3. 内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・25
4. 財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・34
5. サステナビリティへの取組み・・・・・・・・・・・・・・・・38
6. 第35期決算概要・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 43
7. APPENDIX ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・51

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35期決算の概要

（単位：百万円）

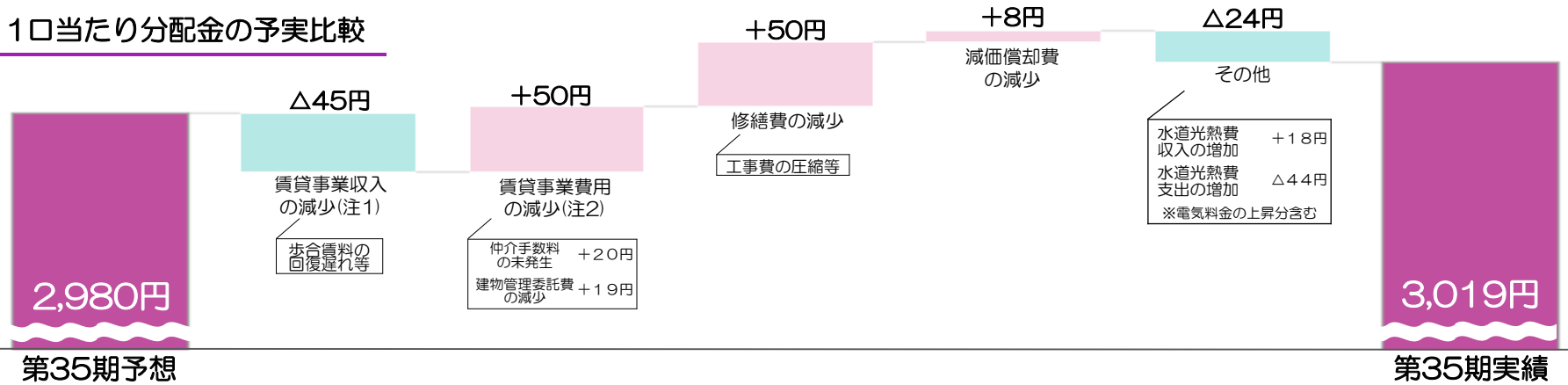
項　目	第35期予想（A）（2022年7月19日公表分）	第35期実績（B）自 2022年 6月 1日 至 2022年11月30日	増　減（B）－（A）
運用日数（日）	183	183	―
営業収益	5,698	5,679	△ 18
営業利益	2,402	2,428	25
経常利益	2,073	2,100	26
当期純利益	2,071	2,098	26
分配金総額	2,071	2,098	27
期末発行済投資口の総口数（口）	695,200	695,200	―
1口当たり分配金（円）	**2,980**	**3,019**	**39**

当期末の主要指標(前期比)

資産規模(取得価格)	1,686億円（±0）
含み損益反映後1口当たり純資産額(注)	171,855円（+761円）
平均NOI利回り(注)	4.7%（+0.1pt）
平均償却後利回り(注)	3.5%（±0）
稼働率	99.2%（△0.1pt）
LTV(注)	39.3%（+0.1pt）
平均負債残存年数	5.3年（+0.4年）
平均借入コスト	0.73%（±0）
固定借入比率	94.4%（±0）

（注）「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「含み損益」、「LTV」の算出方法の詳細についてはP.66に記載

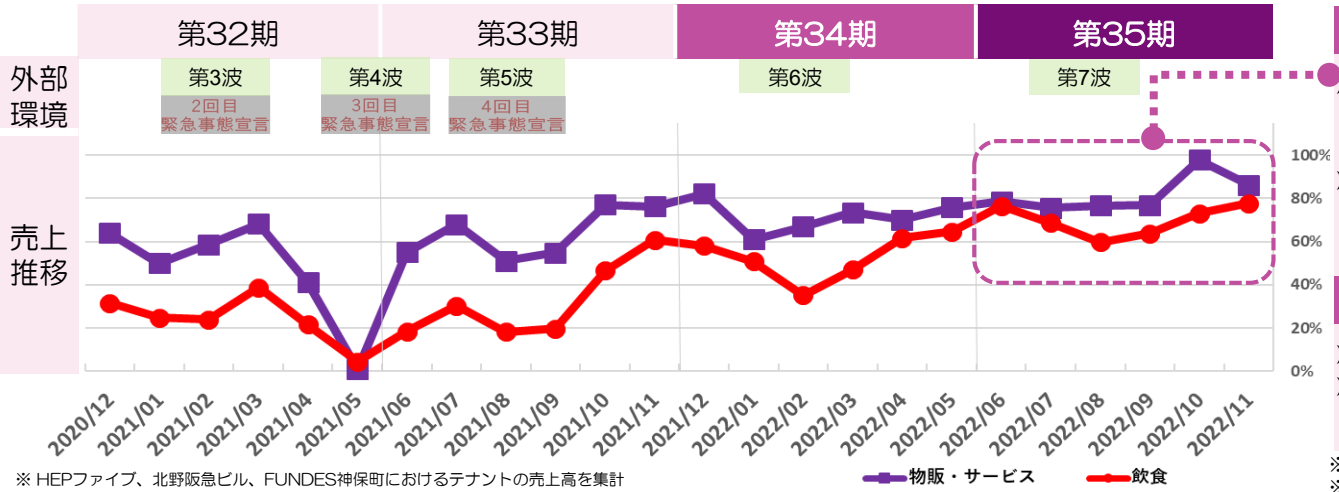
1口当たり分配金の予実比較



(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35期の商業施設・ホテルの状況

都市型商業施設の売上高推移(2019年同月比)



※ HEPファイブ、北野阪急ビル、FUNDES神保町におけるテナントの売上高を集計

足元の状況

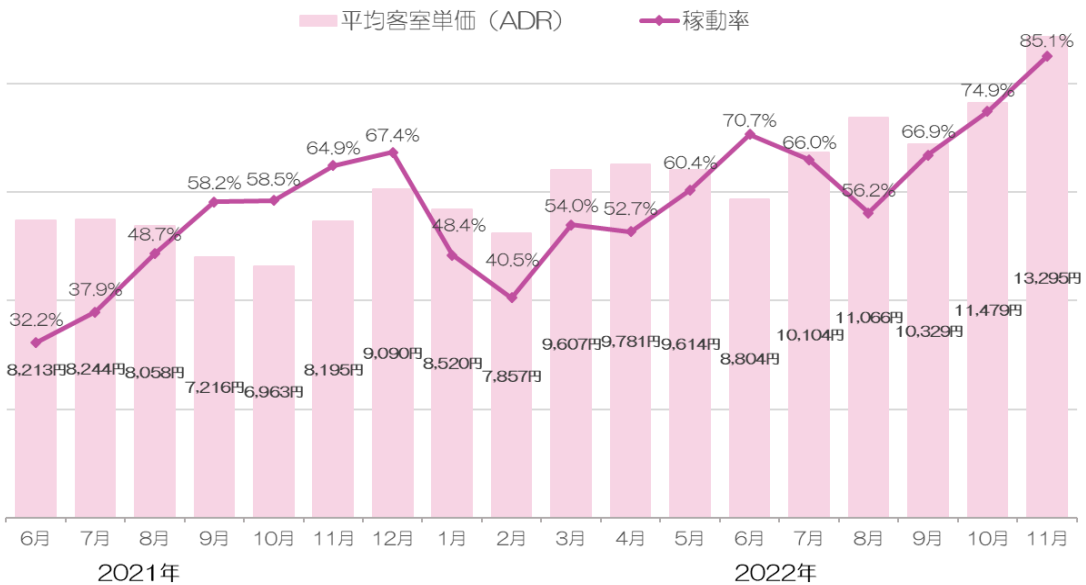
- 感染対策に留意する中で社会経済活動は徐々に正常化し、テナント売上は堅調に推移
- 今後も感染者数増加の可能性はあるが、大規模な社会経済活動の制限がなければテナント売上は着実に回復すると予想

減免の状況

- 減免件数は7件(前期18件)
- 減免金額は4百万円(前期16.8百万円)
  ⇒分配金への影響は6円

※ グランフロント大阪は除く
※ 件数はテナント単位でカウントしています
※ 減免金額には前期からの継続分を含みます

スポンサーグループ直営ホテル(近畿圏)の営業状況



※スポンサーグループの阪急阪神ホテルズ㈱の近畿圏における直営ホテルの平均値
（本投資法人の保有資産にて運営するホテル阪神大阪、新阪急ホテルアネックスを含む）
阪急阪神ホールディングス㈱の開示資料をもとに、本資産運用会社にて作成

ホテル阪神大阪・新阪急ホテルアネックスの概況

- 全国旅行支援の効果もあり、国内の観光客、ビジネス客の需要回復に伴い稼働率・ADRは上昇傾向
- 入国制限緩和によりインバウンド需要も徐々に回復
- 第35期中の2物件の売上動向

①ホテル阪神大阪（ラグザ大阪）：
売上高（6カ月累計）は、変動賃料発生基準売上に近い水準まで回復

②新阪急ホテルアネックス（北野阪急ビル）：
売上高（6カ月累計）は、変動賃料発生基準売上の3/4程度まで回復

（第35期は変動賃料発生はなく、固定賃料のみを計上）

第36期・第37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、需要回復が継続する前提で変動賃料発生を想定
地域密着型商業施設	■ 安定的な賃料収入を維持 ■ 一部テナントについて、再契約に合わせた賃料アップサイドを見込む
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 ■ 引き続きリーシングにおいて、一定程度のダウンタイムを想定

業績予想の概要

（単位：百万円）

項　目	第35期 実績① 自2022年 6月 1日 至2022年11月30日	第36期 予想② 自2022年12月 1日 至2023年 5月31日	増　減 ②－①	第37期 予想③ 自2023年 6月 1日 至2023年11月30日	増　減 ③－②
運用日数（日）	183	182	△ 1	183	1
営業収益	5,679	5,779	100	5,894	115
営業利益	2,428	2,374	△ 53	2,355	△ 18
経常利益	2,100	2,038	△ 61	2,017	△ 20
当期純利益	2,098	2,036	△ 61	2,016	△ 20
分配金総額	2,098	2,036	△ 61	2,016	△ 20
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）	3,019	2,930	△ 89	2,900	△ 30

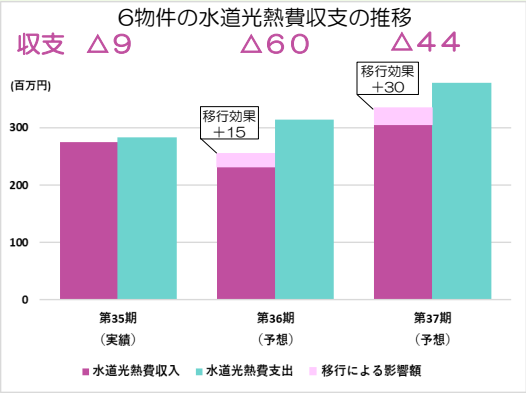
第36期予想（2023年5月期予想）1口当たり分配金　2,930円

第37期予想（2023年11月期予想）1口当たり分配金　2,900円

【主な前提条件】
- 決算発表日（2023年1月20日）時点で保有している34物件から運用資産の変動がない
- 発行済投資口数は決算発表日（2023年1月20日）時点の695,200口から期末まで投資口の追加発行がない

電気料金高騰への対応

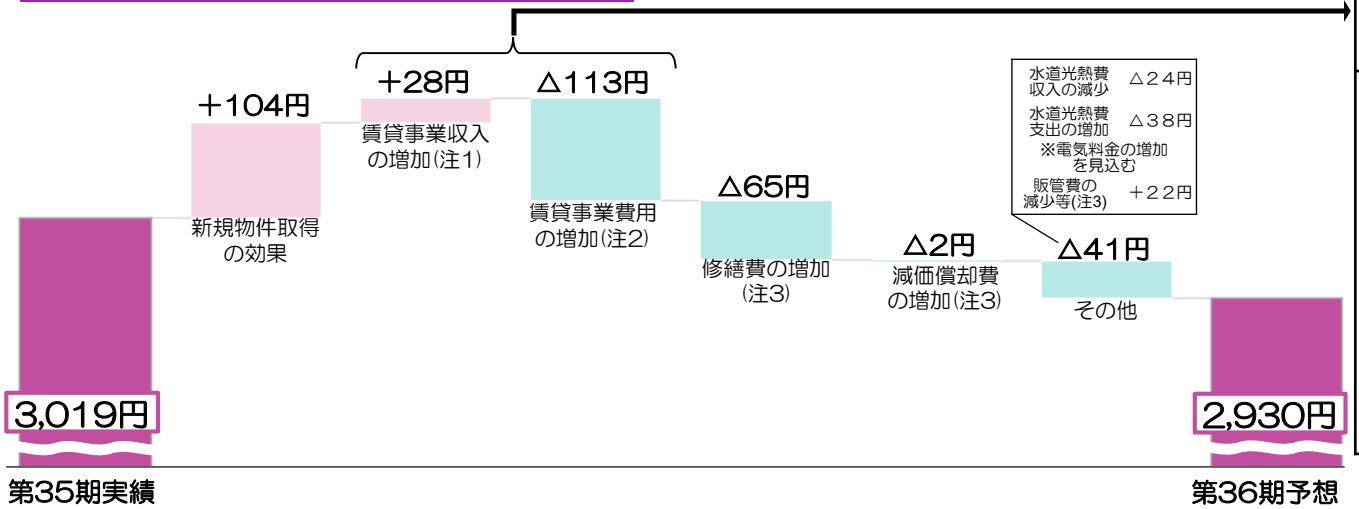
- ■ 電気料金高騰の影響を一定程度受ける物件は6物件(ポートフォリオに占める割合(注)は19%程度)
- ■ 今後電気料金の変動に応じて請求単価が変動する体系へ移行予定
- ■ 業績予想上は第36期中に大半の物件で移行完了を見込む



(注)取得価格ベース

１口当たり分配金の変動要因

第36期の分配金の変動要因



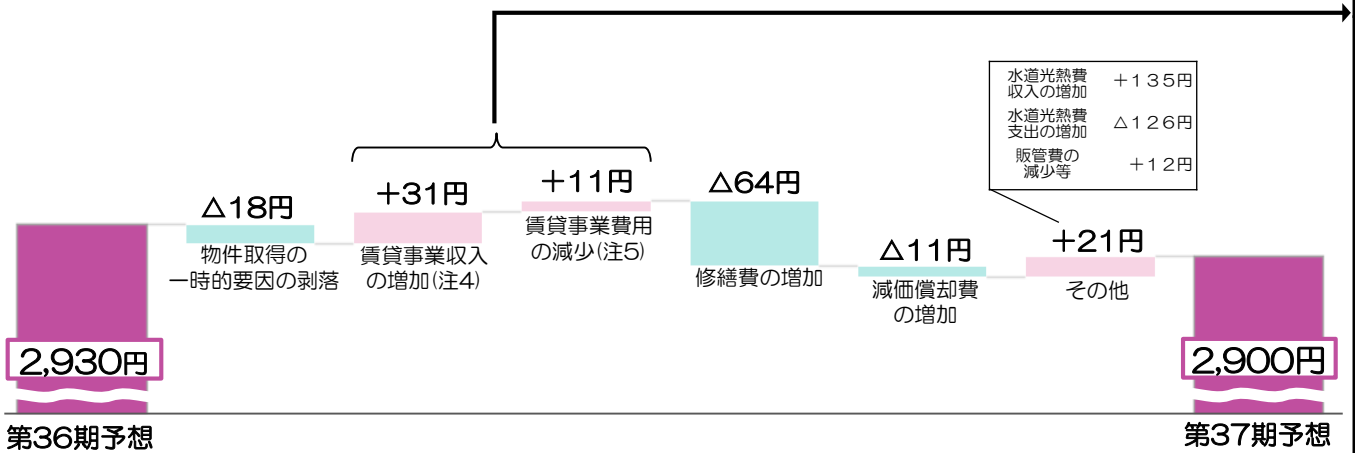
(注1)物件取得による影響、水道光熱費収入は除く
(注2)物件取得による影響、水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
(注3)物件取得による影響は除く

主な要因

（単位:円）

■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	△32
内、賃料収入の増減	＋17
内、スポンサーホテル2物件変動賃料	＋18
内、テナント退去に伴う一時的な収入の増減	△53
地域密着型商業施設	△1
オフィス	＋62
〔内、テナント退去に伴う一時的な収入	＋59〕
■賃貸事業費用の主な増減要因	
建物管理委託費の増加	△61
リーシング費用の増加	△27
公租公課の増加	△15

第37期の分配金の変動要因



(注4)水道光熱費収入は除く
(注5)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）	＋65
内、賃料収入の増減	＋63
内、スポンサーホテル2物件変動賃料	＋18
内、テナント退去に伴う一時的な収入の増減	△24
地域密着型商業施設	△8
オフィス	△25
内、賃料収入の増加	＋35
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	
建物管理委託費の減少	＋20
リーシング費用の減少	＋11
広告宣伝費の減少	＋8
公租公課の増加	△31

外部成長施策（物件取得）

物件取得のねらい

- 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
- 2021年12月の「H-CUBE MINAMIAOYAMA」の取得に続き、青山エリアの保有物件は「北青山3丁目ビル」を加えて4物件となった
- 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

「H-CUBE」は、スポンサーグループが「街を想い続ける」をコンセプトに、首都圏において開発を進める、路面型の低層商業施設です。スポンサーグループが関西圏で培ってきた街づくりのノウハウを活かし、時代とともに変わりゆくトレンドや生活者のスタイルに合わせて展開していきます。“キューブ（立方体）”を組み合わせたような、シンプルで洗練された施設形状や、前面道路に向けて設置された大きなウィンドウが特徴であり、本施設を訪れるお客様に多様なトレンドをお届けし、街のにぎわいを演出します。

物件取得の効果

- 資産規模の拡大とポートフォリオの質の向上を実現

	第35期末(2022年11月期)	本取組み後
資産規模	1,686億円	1,735億円
含み損益(注1)	327億円	328億円
平均NOI利回り(注1)	4.7%	4.6%
平均償却後利回り(注1)	3.5%	3.5%
築年数(注2)	17.7年	17.1年
LTV(注3)	39.3%	40.8%

(注1) 第35期末及び本取組み後の「含み損益」「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」の算出方法の詳細についてはP.66に記載
(注2) 第35期末の「築年数」は、期末時点のポートフォリオ全体(敷地物件を除く)の取得価格による加重平均築年数を記載
本取組み後の「築年数」は、第35期末時点に取得資産2物件の取得を行ったものとして計算した数値
(注3) 第35期末及び本取組み後の「LTV」の算出方法の詳細については、P.66に記載
(注4) 取得資産の「NOI利回り」「償却後利回り」の算出方法の詳細については、P.66に記載

■取得資産

H-CUBE KITAAOYAMA

スポンサーグループより取得

取得価格	1,410百万円
鑑定評価額	1,490百万円
NOI利回り(注4)	3.4%
償却後利回り(注4)	3.2%
築年数(2022年11月末時点)	1.8年

H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

スポンサーグループより取得

取得価格	3,468百万円
鑑定評価額	3,540百万円
NOI利回り(注4)	3.4%
償却後利回り(注4)	3.3%
築年数(2022年11月末時点)	1.0年

■所在地図

投資主価値最大化に向けて

一連の施策

資産入替

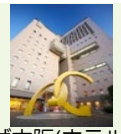
スフィアタワー天王洲

H-CUBE MINAMIAOYAMA

コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）

- 譲渡益の計上及び圧縮積立金繰入
- 消費ニーズの回復を見据えた優良立地物件の取得
- 生活様式の変化を踏まえた競争力のある新アセットを取得

ラグザ・北野の賃料一部変動化



ラグザ大阪(ホテル部分)

- 2022年4月以降、固定+変動の賃料体系へ変更

北野阪急ビル(ホテル部分)

- 2022年5月以降、固定+変動の賃料体系へ変更

物件取得

H-CUBE KITAAOYAMA

H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

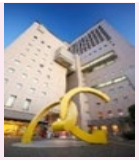
- 安定的な財務運営により維持している借入余力の活用
- スポンサーグループの短期回収型事業と連携した優良立地の路面型低層商業施設2物件の取得

➢ 今後安定した収益を見込む

➢分配金への影響

第36期 ＋１０４円 → 第37期 ＋８６円 → 第38期以降 安定的に寄与

ホテル変動賃料発生



ラグザ大阪(ホテル部分)

北野阪急ビル ホテル部分)

- 足元の需要回復傾向の継続を見込み、変動賃料発生を想定

➢ インバウンドの本格回復と万博開催に向け回復傾向が続くと見込む

➢分配金への影響

第36期 ＋１８円 → 第37期 ＋３６円 → 第38期以降 次第に増加

賃料増額改定

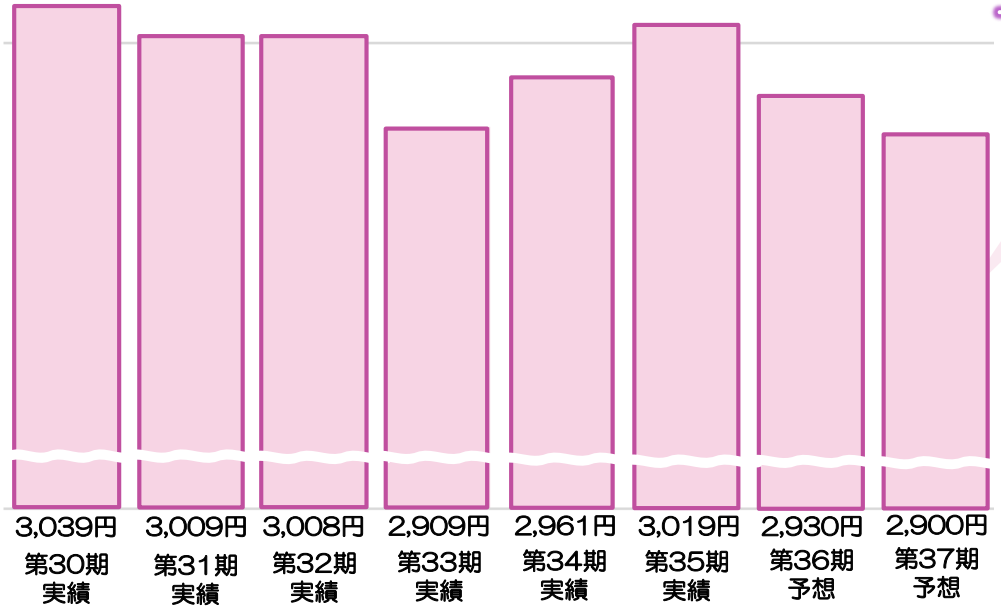
阪急電鉄本社ビル

- 2023年11月以降賃料増額

➢分配金への影響

第38期以降 ＋６４円が発現

分配金の推移



コロナ前水準(3,100円)への早期回復と更なる成長を目指す

財務・資本戦略	内部成長戦略	外部成長戦略
借入余力の活用	阪急電鉄本社ビル賃料増額の発現	スポンサーグループとの連携推進
自己投資口取得の検討	ラグザ・北野の変動賃料の発生	物件取得手法の多様化
	リーシングの推進	アセットタイプの拡大
		投資エリアの拡大

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を目指す

厳選投資とポートフォリオの質の向上(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

財務戦略による効率的な資金調達

- 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

内部成長による収益性の向上

- 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

サステナビリティへの取組みの推進

- 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

スポンサーグループの長期ビジョン（2022年5月公表）

長期ビジョンスローガン　深める沿線　拡げるフィールド

長期ビジョン達成に向けた4つの戦略

■戦略①
関西で圧倒的No.1の沿線の実現(基軸戦略)

■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

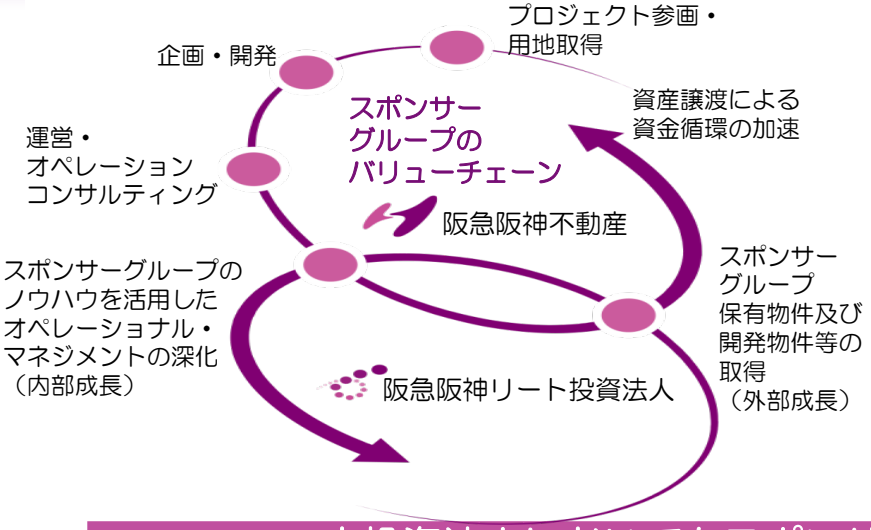
不動産事業部門における主な重点施策(注)

■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

設備投資総額
(投融資等を含む)
5,600億円

戦略投資枠	300億円
成長投資	2,900億円
既存インフラの維持更新投資ほか	2,400億円

※成長投資には、販売土地建物・エクイティの純増分を含む

不動産事業部門における主な成長投資の内容

- うめきた2期地区開発事業
- 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

(2022～2025年度 4ヵ年累計イメージ)

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

成長戦略

外部成長戦略

■ 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
- ➢ スポンサーグループの短期回収型事業との連携強化
- ➢ アセットリサイクルによる共生

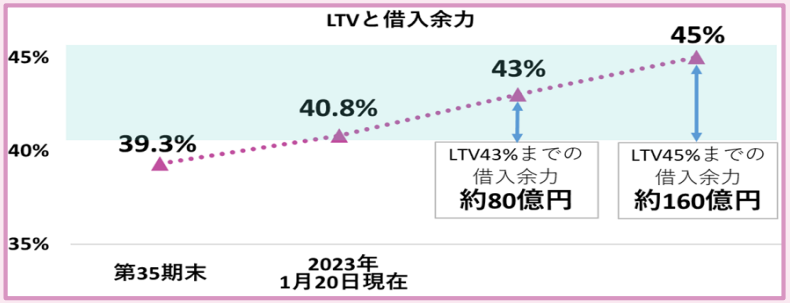
■ ポストコロナ期に向けたアセットタイプの拡大
- ➢ 生活インフラとしての地域密着型商業施設
- ➢ 立地、テナントともに購買行動の変化に対応できる都市型商業施設
- ➢ ワークプレイスの多様化を見据えた好立地の中小型オフィスビル
- ➢ 店舗や消費者等に商材を届ける配送センター(物流施設)

■ 資産入替によるポートフォリオの質の向上
- ➢ 競争力の低下が懸念される物件の売却による将来リスクの排除

財務戦略

■ 資金調達手段の更なる多様化を実施
- ➢ 投資法人債やグリーンファイナンスの推進

■ 借入余力の活用



内部成長戦略

■ ポストコロナ期に向けたオペレーショナル・マネジメントの実践
- ➢ 行動様式の多様化及び立地、施設特性に合わせたテナント構成の再構築
- ➢ ＳＮＳ利用の販促、ライブコマースとの連携強化等、ＤＸ対応
- ➢ テナントニーズの多様化に対応したオフィスリーシング活動の推進

■ 計画的・戦略的な修繕・更新投資
- ➢ 予防保全や分配金平準化の観点から、施工時期を見極め実施
- ➢ 収益力向上（購買行動の変化を捉えたリニューアル）のための投資
- ➢ サステナビリティへの取組みを推進

サステナビリティ方針

■ サステナブル経営の更なる推進
- ➢ 人々の生活や企業活動を支えるという社会的役割を事業活動を通じて着実に遂行
- ➢ 働き方改革・健康経営の継続推進
- ➢ グリーンリース契約の導入を推進し、エネルギー使用量や廃棄物の削減等、テナントとの協働により環境負荷低減に向けた取組みを実施
- ➢ TCFD提言に沿った情報開示の充実（2022年12月に賛同表明）

資産規模拡大と分配金の伸長により投資主利益の最大化を目指す

2. 外部成長戦略

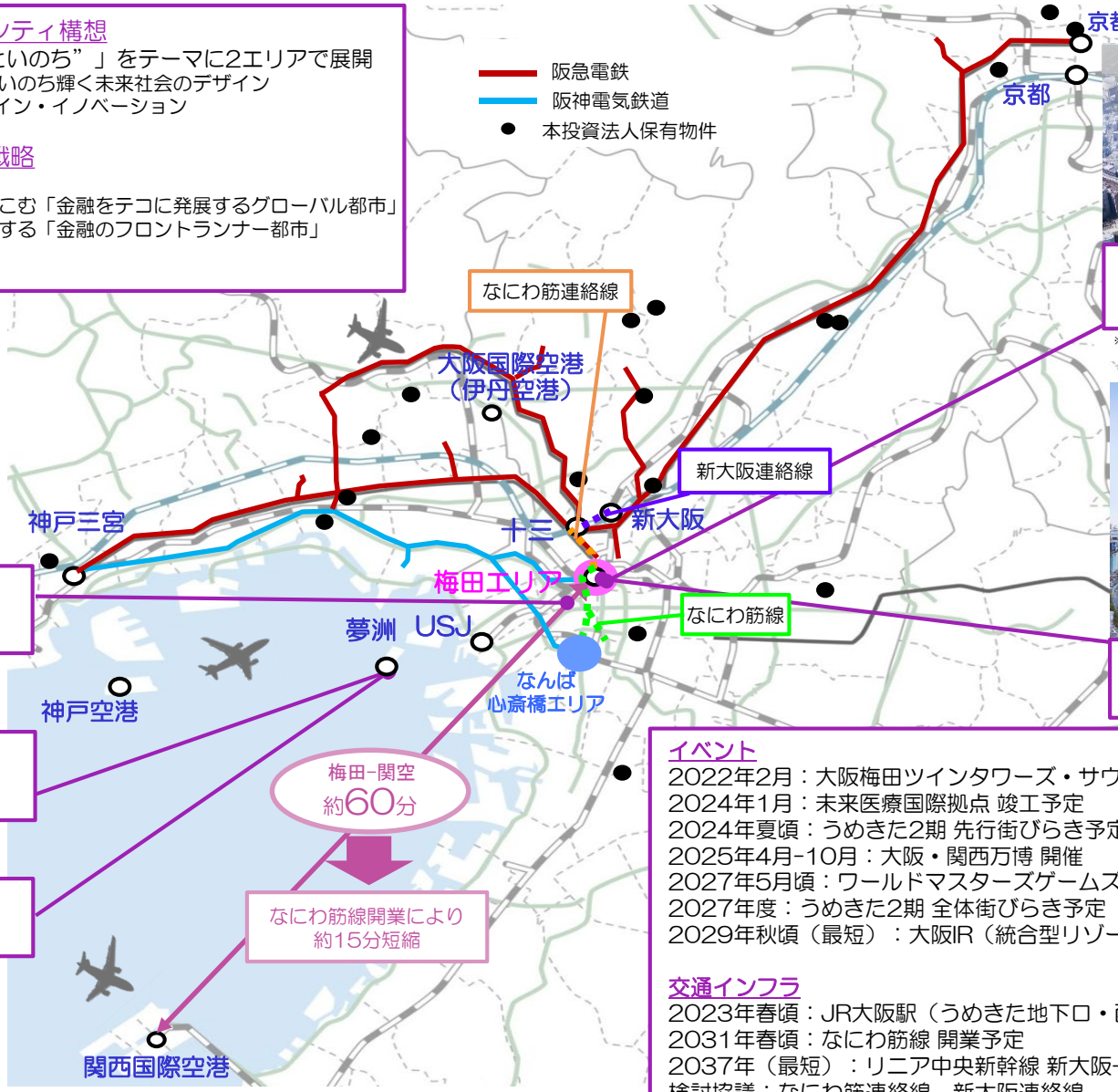
関西圏の活性化

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」
- 先駆けた取組で世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」



未来医療国際拠点

大阪IR
（統合型リゾート）

大阪・関西万博

うめきた2期
（2024年夏頃先行街びらき予定
2027年度全体街びらき予定）

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

大阪梅田
ツインタワーズ・サウス
（2022年2月全体竣工）

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 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月頃：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 全体街びらき予定
2029年秋頃（最短）：大阪IR（統合型リゾート）開業予定

交通インフラ

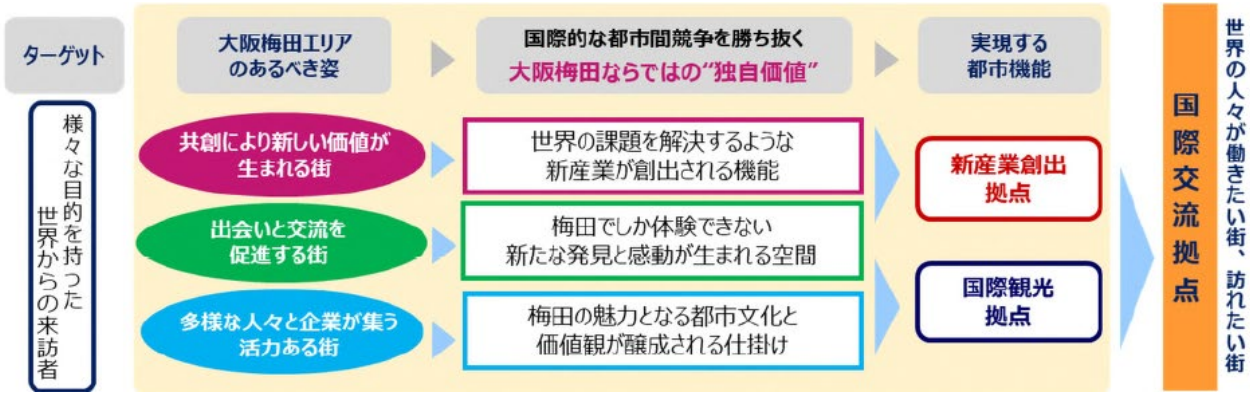
2023年春頃：JR大阪駅（うめきた地下口・西口）開業予定
2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
2037年（最短）：リニア中央新幹線 新大阪-名古屋 開業予定
検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱等の公表資料を基に本資産運用会社にて作成（2023年1月20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㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成

スポンサーの開発状況①（梅田エリア）

梅田ビジョンの実現に向け、下記の大型開発事業をはじめ、大阪梅田エリアに保有する資産のリノベーション（ 建替等）を連続的に行うことで都市空間の魅力を向上させる

これまで（～2021年） → 大阪梅田ツインタワーズ（2022年～） → うめきた2期 全体街びらき（2027年度） → 芝田１丁目計画

梅田1丁目1番地計画（大阪梅田ツインタワーズ・サウス）

所在地	大阪市北区梅田1-13-1
延床面積	約260,000㎡
用途	百貨店、オフィス、ホール等
スケジュール	2022年2月　全体竣工 2022年3月　オフィス開業 2022年4月　百貨店全館のグランドオープン

うめきた2期地区開発事業

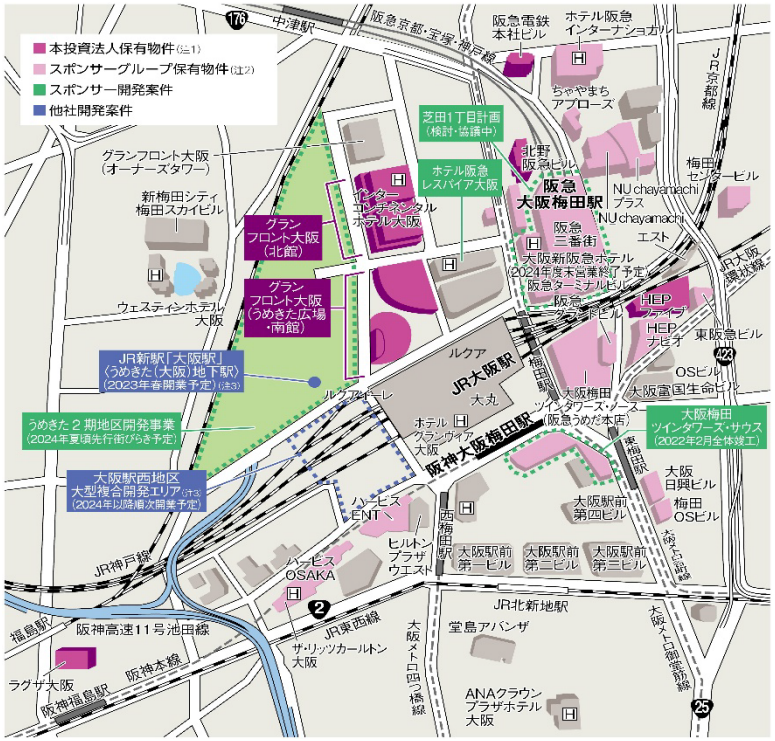
計画地	大阪駅北大深西地区 土地区画整理事業区域内
延床面積	・北街区：約136,800㎡ ・南街区：約407,250㎡ ・都市公園：約11,000㎡
用途	・北街区：イノベーション施設、ホテル、商業施設、分譲住宅ほか ・南地区：オフィス、ホテル、商業施設、MICE施設、分譲住宅ほか ・都市公園：ミュージアム、体験学習施設、屋根付広場、飲食店、売店ほか
スケジュール	2024年夏頃　先行街びらき予定 2027年度　全体街びらき予定

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

芝田1丁目計画

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を行い、ターミナル駅としての機能を強化

大阪梅田エリアの玄関口にふさわしい複合機能拠点の開発を目指していく



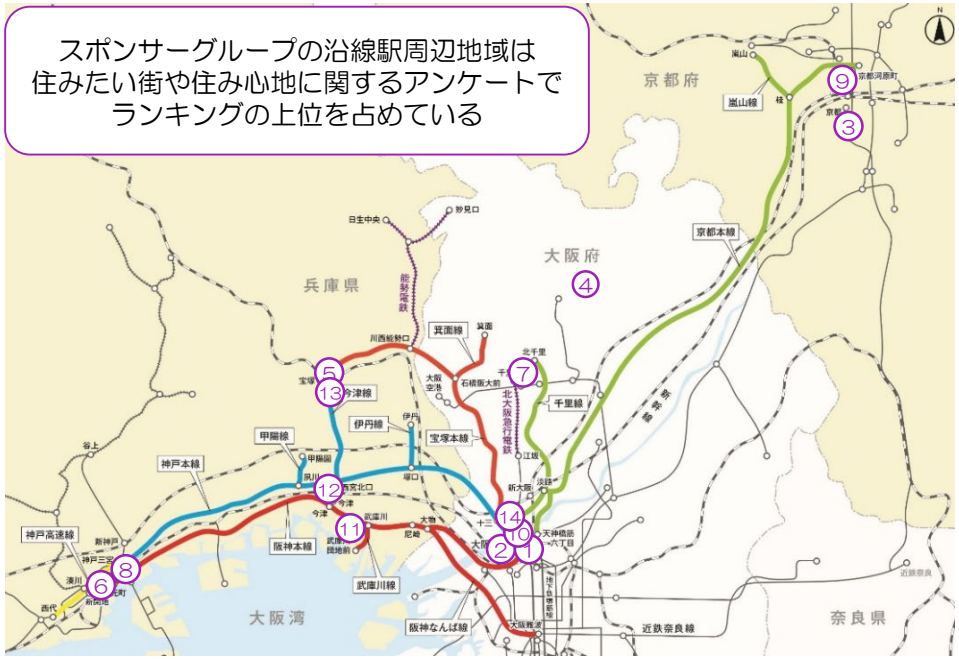
（注１）阪急阪神ホールディングスグループとの共同保有物件を含む
（注２）他社との共同保有物件を含む
（注３）西日本旅客鉄道㈱により公表されている資料に基づき記載

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱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1月20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）

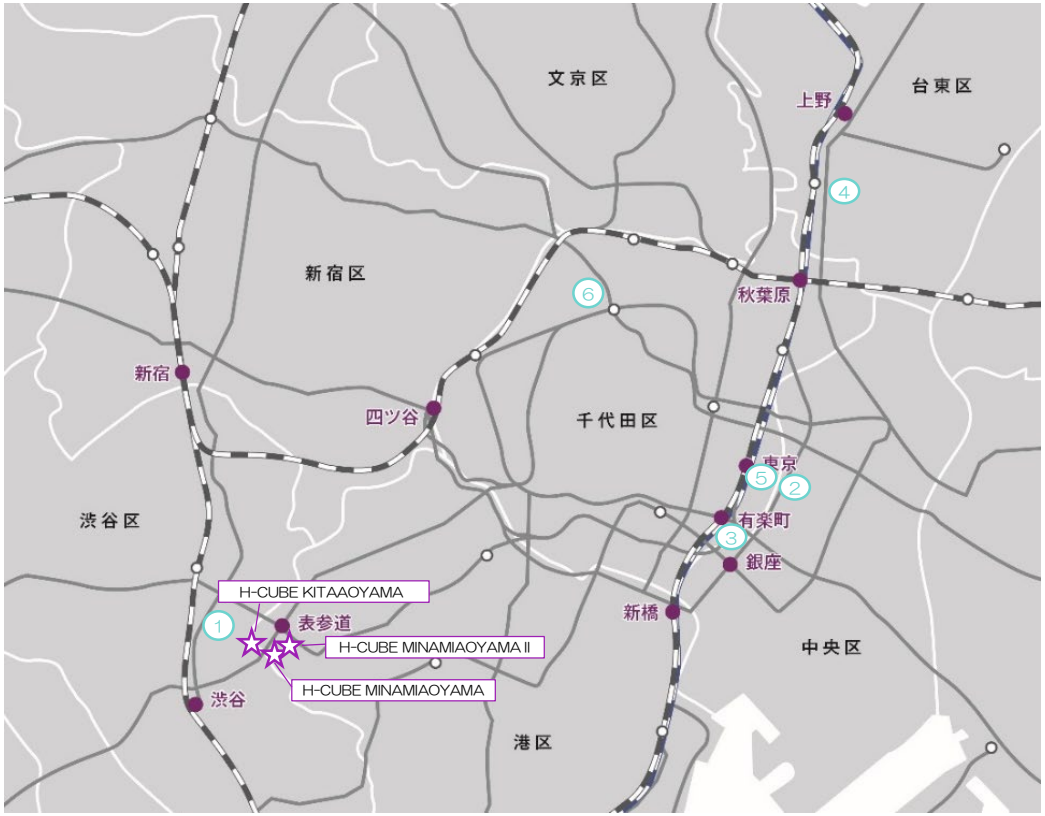
梅田・沿線エリア

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


京都府
大阪府
兵庫県
奈良県
大阪湾
京都本線
嵐山線
京都河原町
能勢電鉄
箕面線
北大阪急行電鉄
千里線
宝塚本線
伊丹線
甲陽線
神戸本線
阪神本線
神戸高速線
武庫川線
阪神なんば線
近鉄奈良線
JR東海道本線
JR学研都市線
JR福知山線
JR大阪環状線
JR東海道新幹線
JR山陽本線
JR関西本線
JR桜島線
JR宝塚線
JR京都線
JR湖西線
JR奈良線
JR和歌山線
JR桜井線
JR関西空港線
JR大阪モノレール線
JR東海道本線（新快速）
JR東海道本線（特急・急行・通勤・通学）
JR東海道本線（貨物）
JR東海道本線（関空・紀州路快速）
JR東海道本線（大阪環状線）
JR東海道本線（JR京都線）
JR東海道本線（JR神戸線）
JR東海道本線（JR琵琶湖線）
JR東海道本線（JR草津線）
JR東海道本線（JR奈良線）
JR東海道本線（JR和歌山線）
JR東海道本線（JR桜井線）
JR東海道本線（JR関西本線）
JR東海道本線（JR桜島線）
JR東海道本線（JR宝塚線）
JR東海道本線（JR京都線）
JR東海道本線（JR湖西

スポンサーの開発状況③（首都圏）

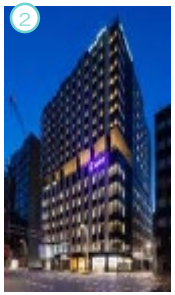
首都圏エリア



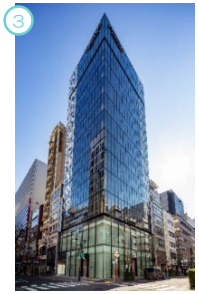
H-CUBE JINGUMAE
2016年7月　竣工

※外部より取得しスポンサーにて運用

パイロット阪急阪神グリーンビル
2019年2月　竣工



阪急阪神銀座ビル
2020年3月　竣工



阪急阪神上野御徒町ビル
2022年1月　竣工

八重洲2丁目中地区再開発
2028年度　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

スポンサーグループからの取得物件(首都圏)

- 2021年12月：H-CUBE MINAMIAOYAMA
- 2022年12月：H-CUBE KITAAOYAMA
- 2022年12月：H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

※第27期以降取得物件

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱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1月20日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーとの連携（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35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：24物件（138,013百万円）
- 外部からの取得物件：8物件（30,630百万円）

2022年11月30日時点

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

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

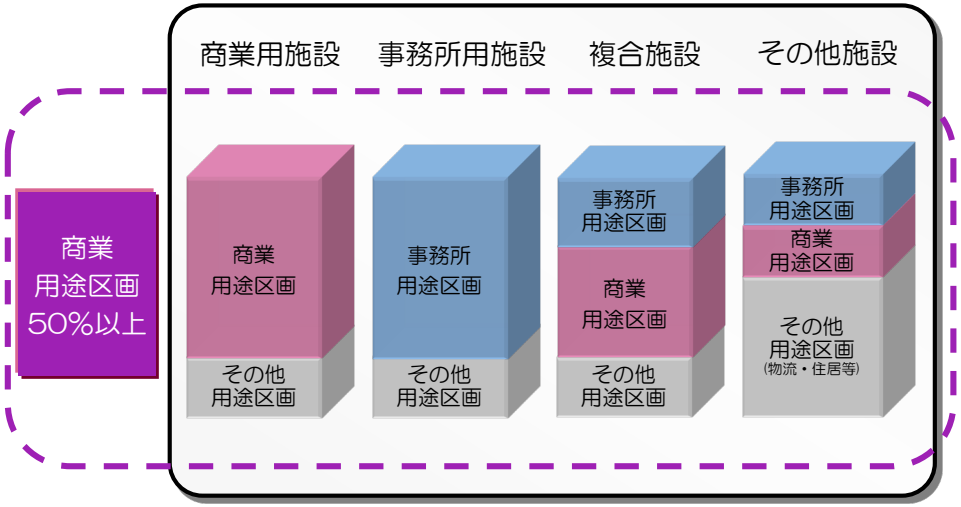
- 建物は、地下1階・地上2階建て、全面ガラス張り、南・北で2分割された構成となっており、両区画とも通りからの視認性は良好
- 南側区画に屋上テラスが付帯しており、定期的にイベント等を開催することにより情報発信や体験の場として利用することが可能

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㎡

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



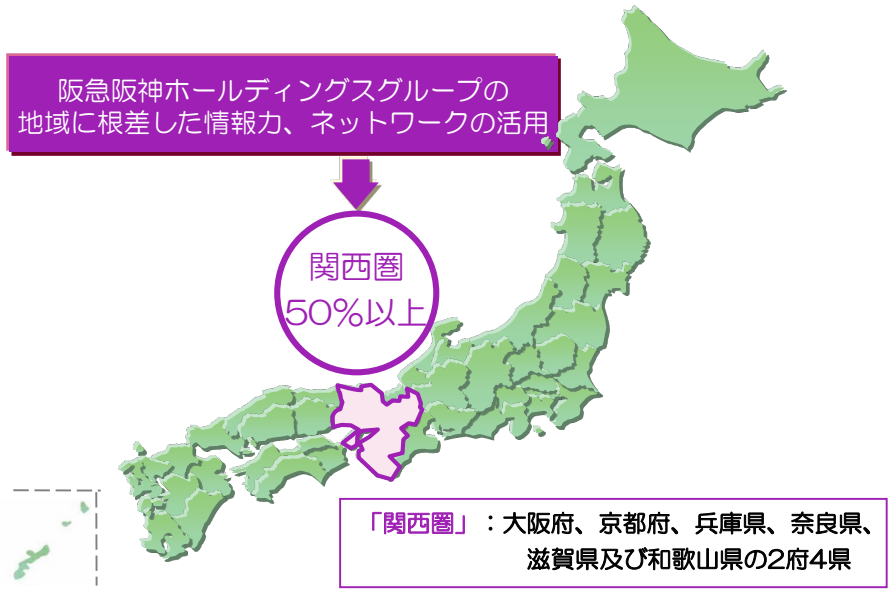
・2021年12月に運用ガイドラインの一部変更を行い、「その他用途区画(物流・住居)」を主とした「その他施設」を投資対象に組入れ

※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

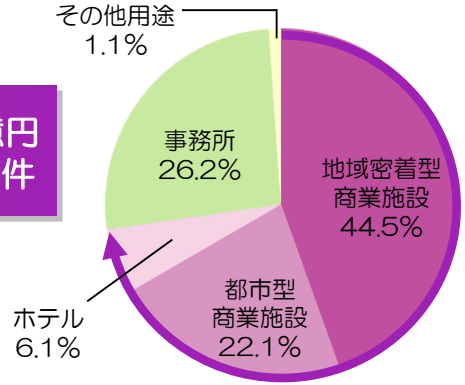
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



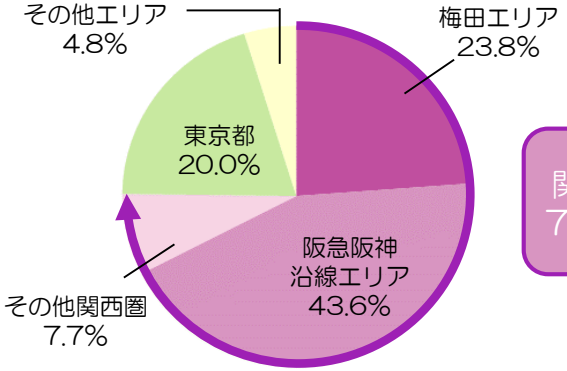
ポートフォリオの状況（第35期末）

取得資産総額：　1,686.4億円
総物件数：　32物件

敷地：23.5%



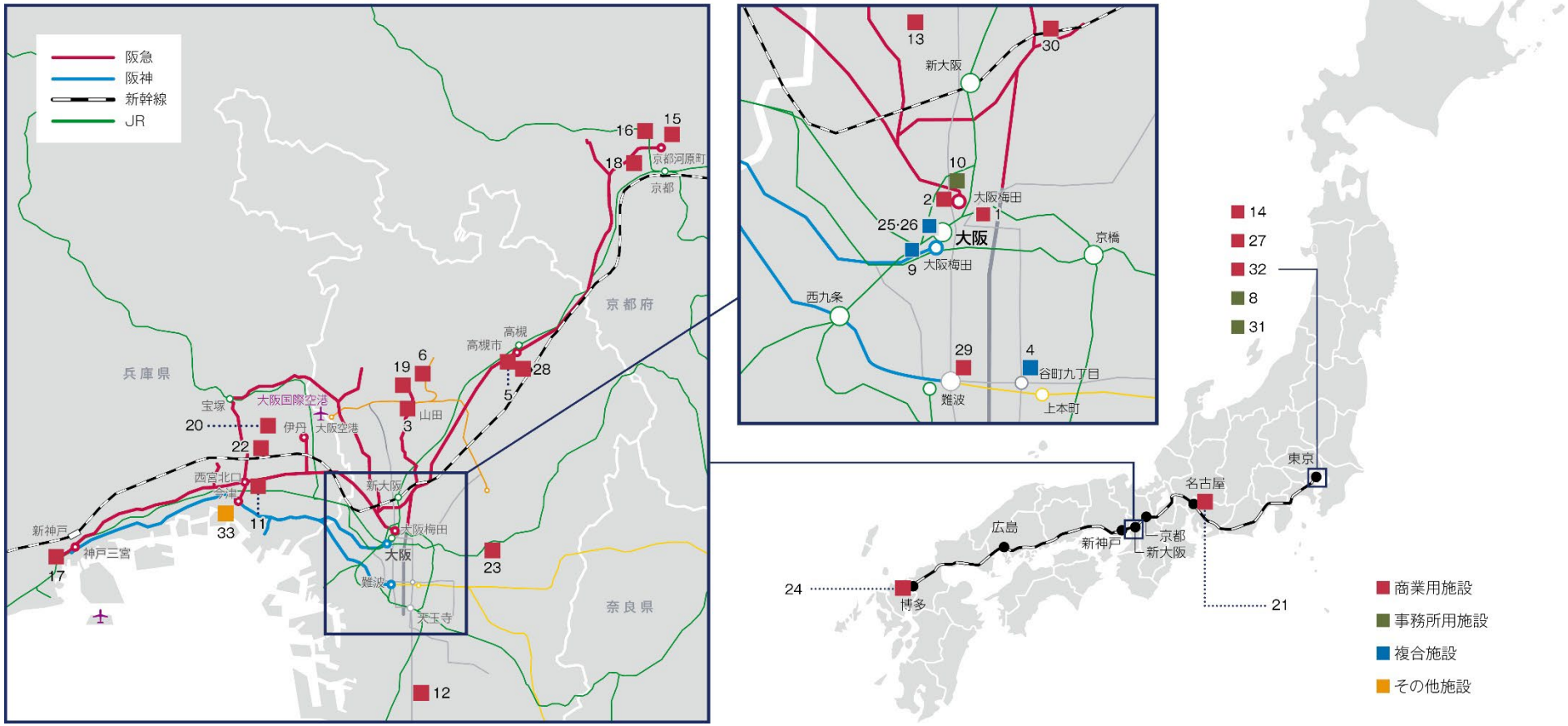
商業用途区画
72.7%



関西圏
75.2%

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

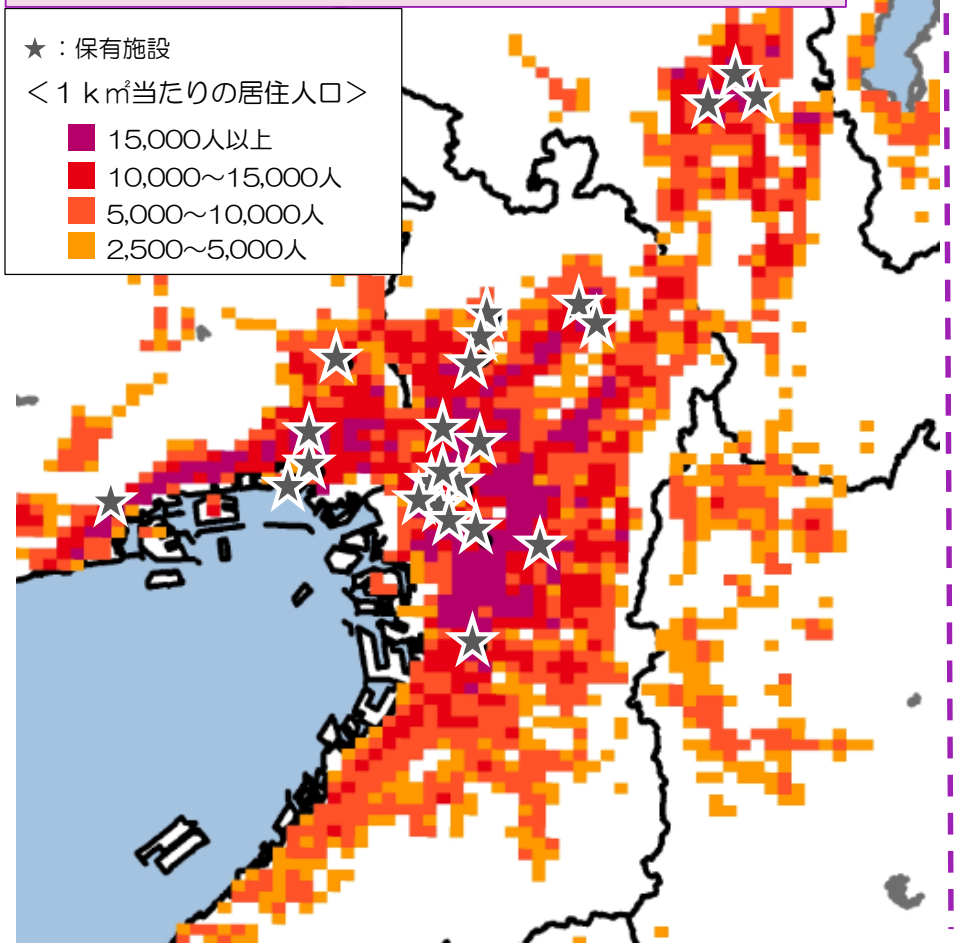


※保有物件：2022年11月30日時点
※物件番号は、P.52及びP.53のポートフォリオ一覧に記載

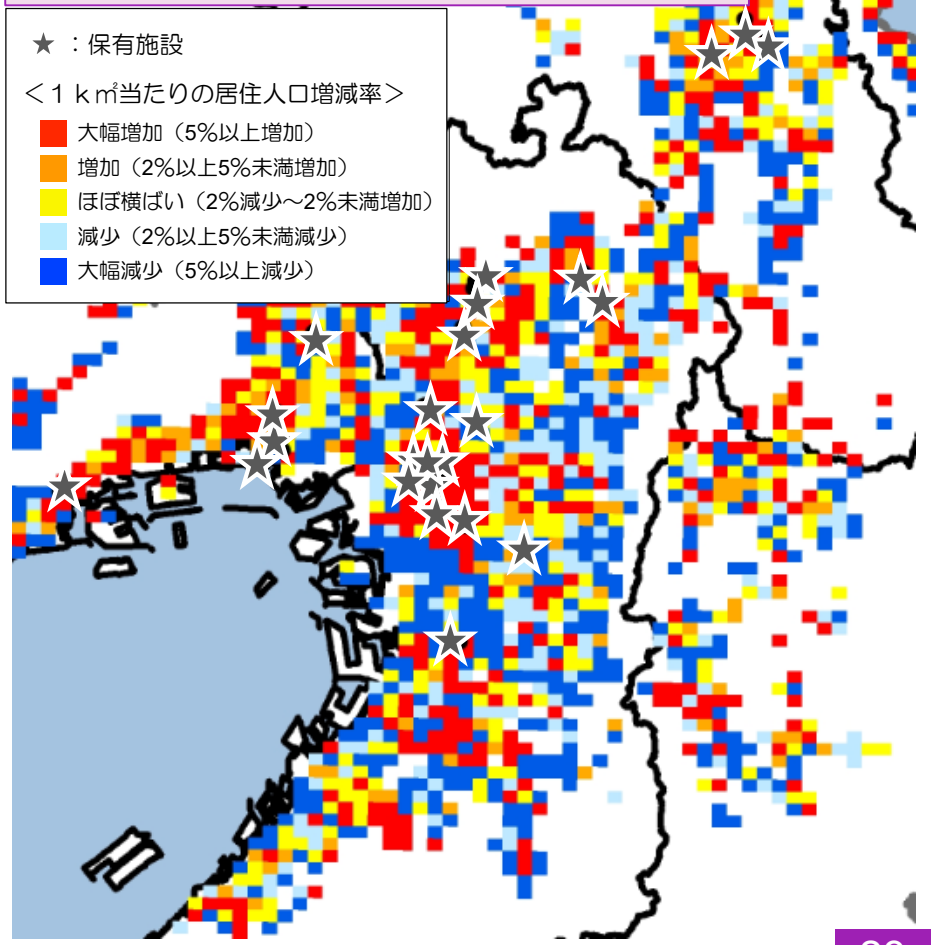
関西圏の人口動態と取得方針

- 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）



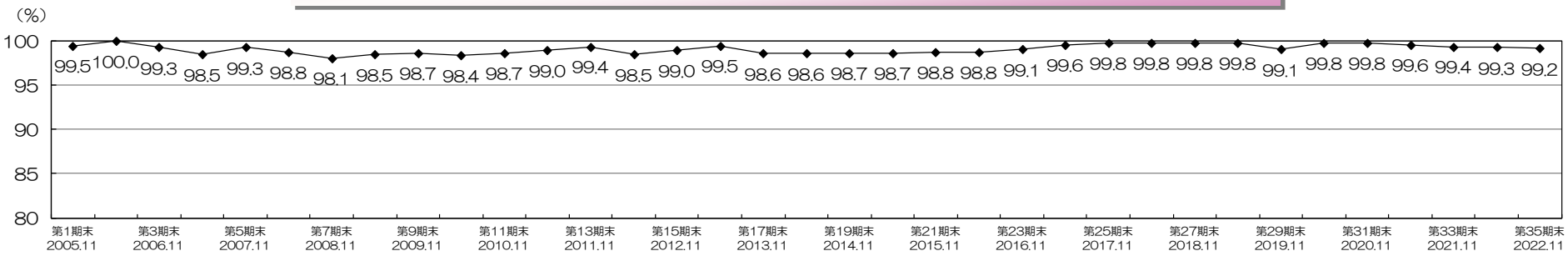
※総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

Memo

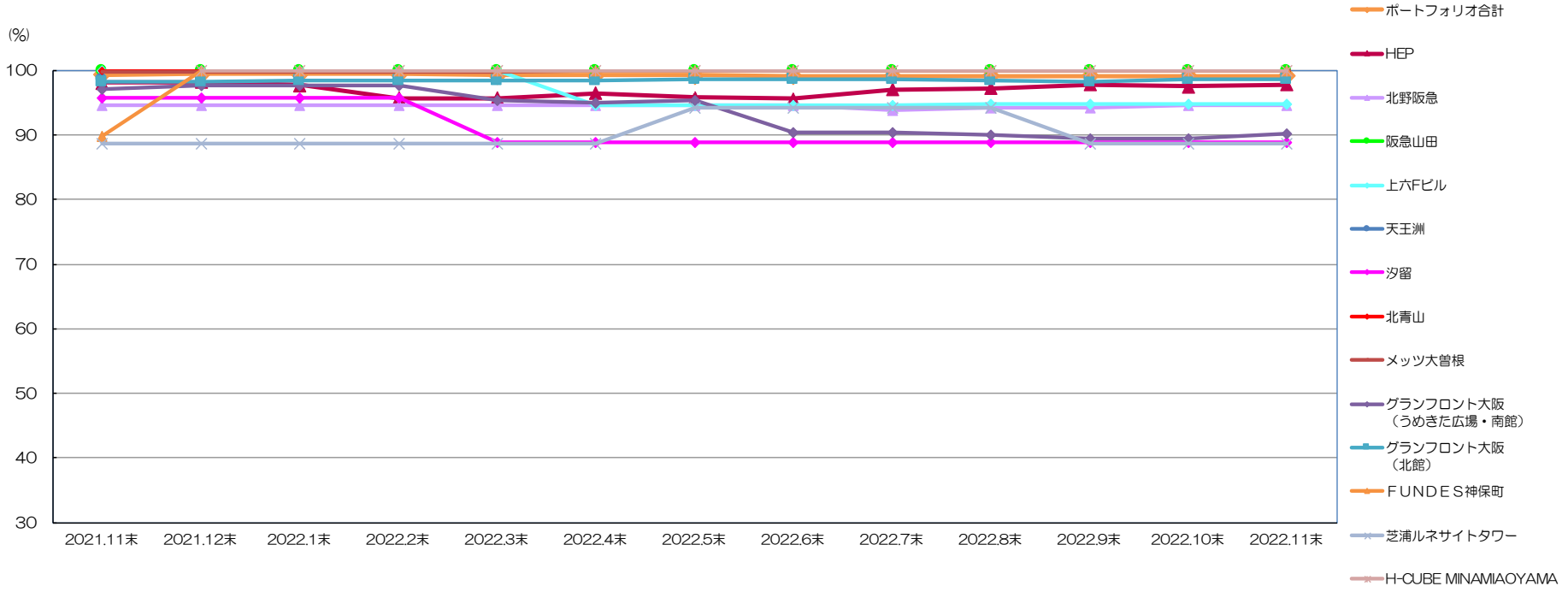
3. 内部成長戦略

物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

第１期から安定した推移



ポートフォリオ合計稼働率は、99.2%（2022年11月30日時点）



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

保有物件のトピックス①

商業施設

北青山3丁目ビル（東京都港区）

Before	After
2F：美容 1F：飲食店・物販（カフェ）	2F：美容 1F：物販

- ファッション性の高い商業テナント集積地である青山通りと表参道を結ぶ通り沿いに立地する緑が豊富で趣のある店舗
- 主要テナントの退去が発生するも、空室期間なしで、施設コンセプトにふさわしい良質な後継テナント誘致に成功
- 稼働率100%を維持し、賃料のアップサイドを達成

コトクロス阪急河原町（京都市下京区）

Before	After
飲食店	サテライトオフィス
飲食店	フィットネススタジオ

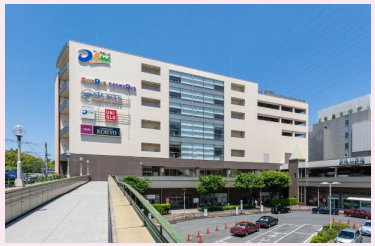
- 繁華性の高い四条河原町交差点に面する都市型商業施設であり、固定型マスターリース方式でスポンサーに一括賃貸中
- スポンサーグループのサテライトオフィス事業第3号拠点となる「阪急阪神ONS京都河原町」が開業（2022年1月）
- 地下1階にフィットネススタジオが開業（2023年4月予定）

メッツ大曽根（名古屋市東区）

第33期末稼働率	第34期末稼働率
99.8%	100.0%

- 交通利便性に優れ、人口集積の高いエリアに立地する地域密着型商業施設であり、コロナ禍でも安定した売上を維持
- 既存テナントの契約更改に際して、増床により稼働率100%と賃料のアップサイドを達成（第35期末稼働率も100%）

デュー阪急山田（大阪府吹田市）



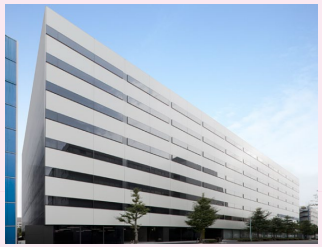
第34期末稼働率	第35期末稼働率
100.0%	100.0%

- 大阪モノレール及び阪急千里線「山田」駅に直結の地域密着型商業施設であり、コロナ禍でも安定した売上を維持
- 稼動率100%を維持し、契約更改に際して賃料アップサイドを達成
- 今後のテナント入替を見据え、共用部のリニューアルに着手

保有物件のトピックス②

オフィス

汐留イーストサイドビル（東京都中央区）



第35期末時点で
ポートフォリオに占める割合は11.3%

- 稼動率は第35期末88.9%と第34期末から変動なし
- 周辺エリアの市況は弱含みが継続しているが、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

芝浦ルネサイトタワー（東京都港区）

第35期末時点で
ポートフォリオに占める割合は2.1%

- 稼働率が第34期末94.2%から第35期末88.7%に低下
- 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

上六Fビルディング（大阪市中央区）

第35期末時点で
ポートフォリオに占める割合は1.1%

- オフィス部分の満室稼働を維持
- 地下1階店舗跡の空室は商談中
（第35期末の稼働率は94.9%）
- 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

阪急電鉄本社ビル（大阪市北区）

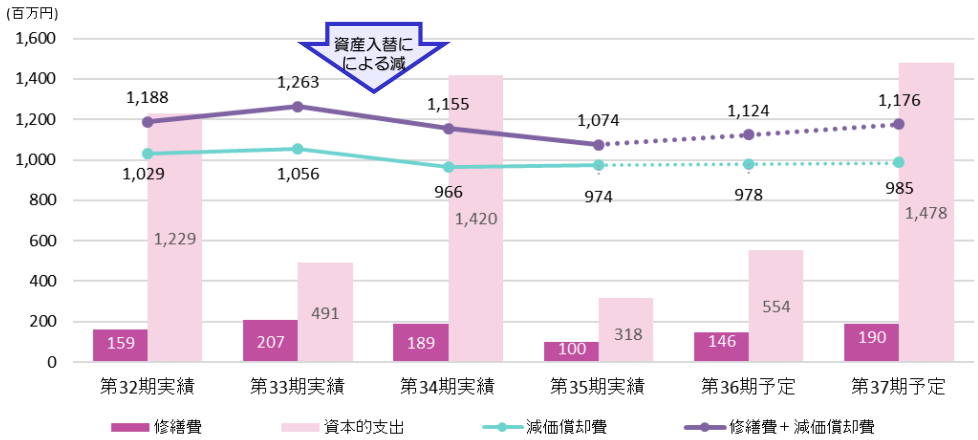
第35期末時点で
ポートフォリオに占める割合は6.0%

- 2021年11月に阪急電鉄㈱と再契約（2023年11月からの増額改定）
- 竣工後30年近くとなっているため、予防保全やサステナビリティ推進の観点から、受変電設備更新工事やエレベーター改修工事等を計画的に実施予定

※上記のポートフォリオに占める割合は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、事務所用途区画の投資比率を記載

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）

※バリューアップ投資の例
＜ラグザ大阪　熱源更新工事（第32期、第34期）＞
・実施時期の工夫により工事費を圧縮
・水道光熱費や温室効果ガスの削減に寄与
＜第35期から第37期の例は下記一覧表の①②の通り＞

第35期に行った主な工事実績

修繕費			
北野阪急ビル	一部テナント区画変更工事【撤去費等】	①	39百万円
高槻城西ｼｮｯﾋﾟﾝｸﾞｾﾝﾀｰ	店舗棟屋上設備架台及び目隠し壁鉄骨下地塗装工事		12百万円
資本的支出			
ラグザ大阪	外調機自動制御装置他更新工事		66百万円
	立体駐車場駆動部チェーン更新工事		29百万円
北野阪急ビル	排水横主管更新工事		25百万円
	空調機ファン等更新工事		24百万円
デュー阪急山田	ITV設備更新工事		13百万円

第36期の主な工事計画

修繕費			
デュー阪急山田	東面外壁補修工事		53百万円
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	66百万円
	給湯主管更新工事		40百万円
	共用部照明LED化工事	②	26百万円
メッツ大曽根	自動火災報知設備更新工事		63百万円
上六Fビルディング	トイレ改修工事（2，3階）	①	23百万円

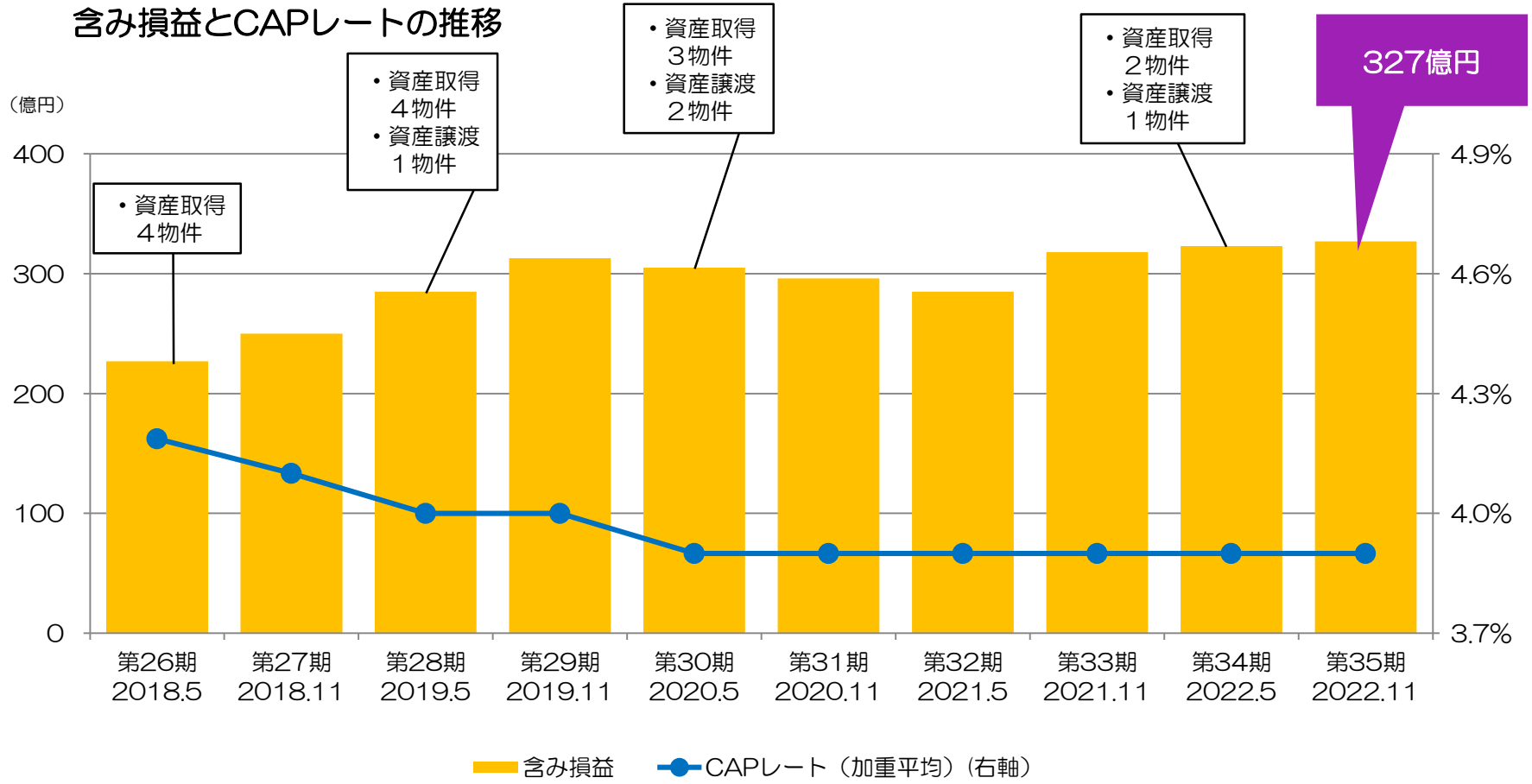
第37期の主な工事計画

修繕費			
阪急電鉄本社ビル	受変電設備更新工事(2期)【撤去費等】	②	50百万円
	西面外壁補修工事		40百万円
HEPファイブ	一部テナント区画変更工事【撤去費等】	①	10百万円
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	257百万円
	事務所階用エレベーター(3基)改修工事	②	220百万円
	空調機更新工事		86百万円
デュー阪急山田	共用部リニューアル工事(1期(1･2F部分))	①	120百万円
	防火シャッター危害防止装置設置工事		75百万円
北野阪急ビル	一部テナント区画変更工事	①	65百万円
HEPファイブ	一部テナント区画変更工事	①	60百万円
ラグザ大阪	誘導灯･非常灯LED化工事	②	50百万円
メッツ大曽根	トイレ改修工事（1階）	①	45百万円

Memo

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は0.1％減少(注1)し、含み益は327億円に
CAPレート(注2)は前期から変わらず



(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34期末）		②当期末（第35期末）		増減 ②-① （注2）	増減率 （②-①）/① （注2）	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート （注1）	鑑定評価額	CAP レート （注1）					
HEPファイブ (準共有持分14%相当)	6,468	8,512	3.4%	8,526	3.4%	14	0.2%	5,540	2,985	153.9%
北野阪急ビル	7,740	7,860	4.0%	7,950	4.0%	90	1.1%	7,854	95	101.2%
デュー阪急山田	6,930	8,260	4.2%	8,260	4.2%	0	0.0%	5,363	2,896	154.0%
上六Fビルディング	2,980	2,950	4.8%	2,620	4.8%	△ 330	△ 11.2%	2,459	160	106.5%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,640	4.8%	8,750	4.8%	110	1.3%	6,560	2,189	133.4%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,760	4.5%	1,760	4.5%	0	0.0%	1,340	419	131.3%
汐留イーストサイドビル	19,025	16,700	3.8%	16,400	3.7%	△ 300	△ 1.8%	16,386	13	100.1%
ラグザ大阪	5,122	5,590	4.4%	5,730	4.4%	140	2.5%	5,882	△ 152	97.4%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,500	3.7%	14,200	3.8%	△ 300	△ 2.1%	8,852	5,347	160.4%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,592	4.1%	25,704	4.1%	112	0.4%	16,981	8,722	151.4%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,300	3.9%	10,300	3.9%	0	0.0%	8,189	2,110	125.8%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,290	4.3%	2,290	4.3%	0	0.0%	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%	1,700	389	122.9%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,350	4.0%	3,360	4.0%	10	0.3%	2,470	889	136.0%
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%	3,970	4.1%	0	0.0%	3,127	842	126.9%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,690	4.0%	1,690	4.0%	0	0.0%	1,434	255	117.9%

（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）増減及び増減率は、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34期末）		②当期末（第35期末）		増減 ②-① （注2）	増減率 （②-①）/ ① （注2）	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート （注1）	鑑定評価額	CAP レート （注1）					
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,760	4.3%	4,760	4.3%	0	0.0%	4,213	546	113.0%
KOHYO小野原店	1,631	1,810	4.6%	1,810	4.6%	0	0.0%	1,575	234	114.9%
オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	7,100	7,450	4.1%	7,440	4.1%	△ 10	△ 0.1%	7,391	48	100.7%
メッツ大曽根	5,400	5,690	4.5%	5,710	4.5%	20	0.4%	5,795	△ 85	98.5%
万代仁川店(敷地)	2,280	2,380	4.2%	2,370	4.2%	△ 10	△ 0.4%	2,320	49	102.1%
ラ・ムー東大阪店(敷地)	1,850	1,950	4.2%	1,950	4.2%	0	0.0%	1,886	63	103.3%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,850	4.1%	2,850	4.1%	0	0.0%	2,627	222	108.5%
グランフロント大阪 (うめきた広場・南館) (共有持分4.9%相当)	9,212	10,200	3.0%	10,500	2.9%	300	2.9%	9,170	1,329	114.5%
グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	6,566	8,580	3.1%	8,580	3.0%	0	0.0%	6,511	2,068	131.8%
FUNDES神保町	2,830	2,790	3.3%	2,780	3.3%	△ 10	△ 0.4%	2,904	△ 124	95.7%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,310	4.1%	2,310	4.1%	0	0.0%	2,298	11	100.5%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,300	3.3%	4,300	3.3%	0	0.0%	4,270	29	100.7%
万代下新庄店	674	691	4.5%	707	4.4%	16	2.3%	682	24	103.7%
芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	3,475	3,510	3.4%	3,490	3.4%	△ 20	△ 0.6%	3,475	14	100.4%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,300	3.2%	7,300	3.2%	0	0.0%	6,687	612	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%	1,894	185	109.8%
合　計	168,643	192,705	3.9%	192,537	3.9%	△ 168	△ 0.1%	159,739	32,797	120.5%

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

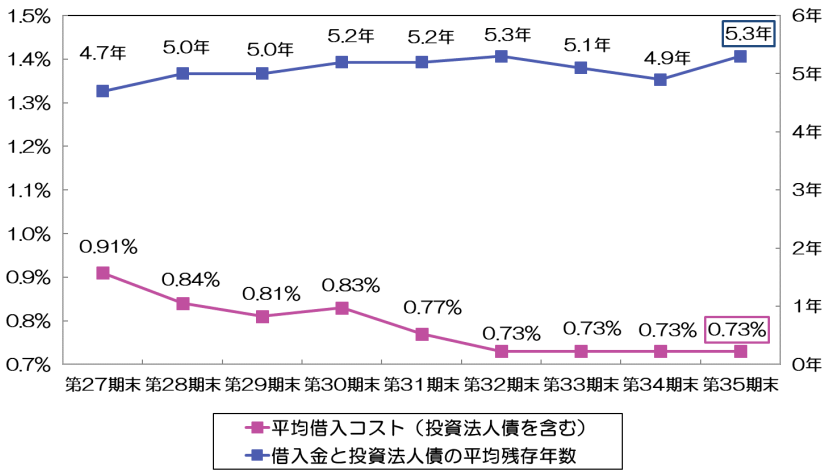
（注2）増減及び増減率は、当期末の保有物件の対前期比較

4. 財務戦略

財務基盤強化への取組み

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

平均借入コストと平均残存年数の推移



資金調達の状況

●第35期（当期）

・借換え（長期・固定）

	返済	調達
総額	70億円	70億円
平均借入期間	8年	9.6年
平均借入利率(注)	1.09%	1.05%

(注) 小数点第3位を四捨五入して記載しています

●第36期（2023年1月20日時点）

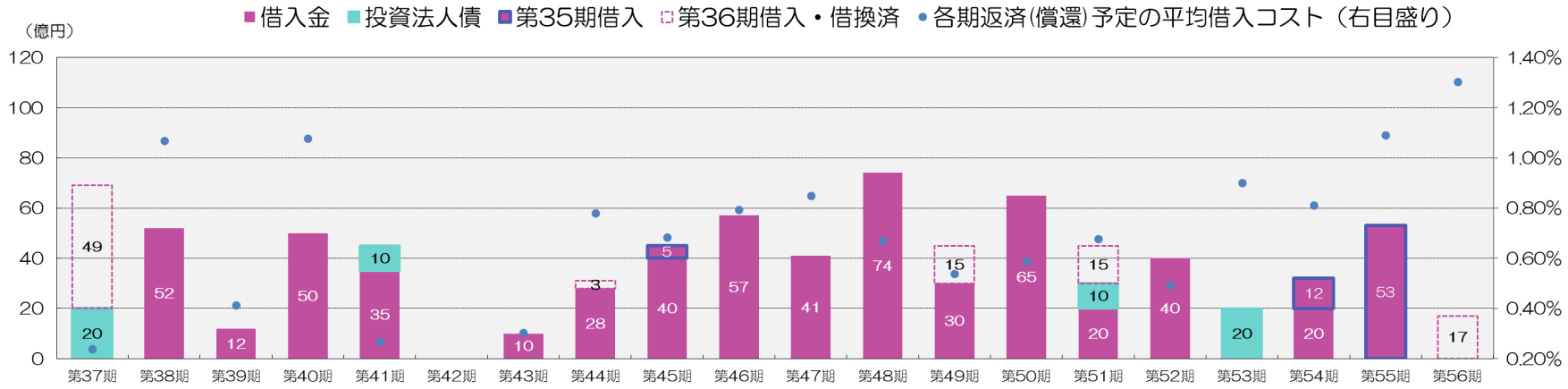
・物件取得に際しての新規借入（短期・変動）

	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%

返済期限分散状況と平均借入コスト（2023年1月20日時点）



財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

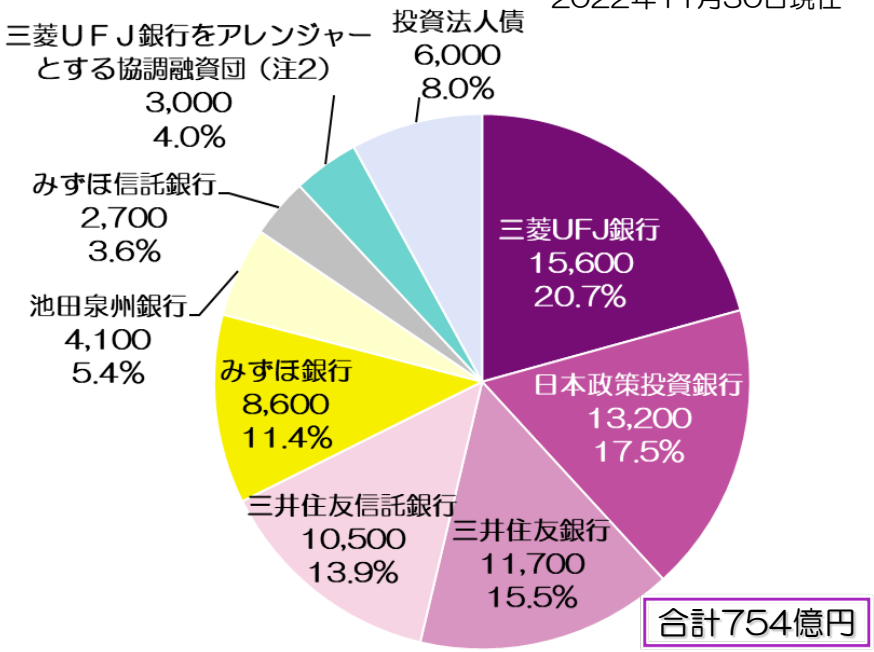
- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第34期末	第35期末	（参考）2023年1月20日時点
有利子負債	754億円	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%	0.70%	
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.73%	0.73%	0.71%
借入金と投資法人債の平均残存年数	4.9年	5.3年	5.4年
長期比率	100.0%	100.0%	93.9%
固定比率	94.4%	94.4%	88.7%
LTV（注1）	39.2%	39.3%	40.8%
有利子負債比率（注1）	43.9%	44.2%	45.7%
圧縮積立金残高	277百万円	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）「LTV」、「有利子負債比率」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）

2022年11月30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

Memo

5.サステナビリティへの取組み

サステナビリティへの取組み①（方針・環境）

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35期末（2022年11月末）時点）

●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35期末（2022年11月末）時点）

認証取得率（延床面積ベース）60.1%

●DBJ Green Building認証　　●CASBEE不動産評価認証

☆☆☆☆☆：阪急西宮ガーデンズ
☆☆☆☆　：HEPファイブ
☆☆☆　：北野阪急ビル
☆☆☆　：デュー阪急山田
☆☆☆　：汐留イーストサイドビル
☆☆☆　：阪急電鉄本社ビル

●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）

地域コミュニティとのつながり

親子で学べる衣類リサイクル
館内展示実施
（阪急西宮ガーデンズ）

近隣高校とのSDGsに関するコラボ
イベント（展示・販売）の開催
（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）

テナント要望を受け館内エントランス
でお弁当を販売
（芝浦ルネサイトタワー）

安心・安全の確保

生理用品の無料提供サービス
「OiTr（オイテル）」の導入を開始
（HEPファイブ）

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

【健康経営の推進】

●健康経営プロジェクト

社員の健康についてアンケート調査を実施の上、健康課題を抽出
課題解決に向け、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とした各種イベントを実施
（ウォーキングイベント、オンライン茶話会、外部講師の健康講座等）
歩く習慣がついた、運動や食事バランスに気を遣うようになった、
社内のコミュニケーションが向上したと実施後アンケートでも好評

●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

2022
健康経営優良法人
Health and productivity

サステナビリティへの取組み④（ガバナンス）

運用報酬体系

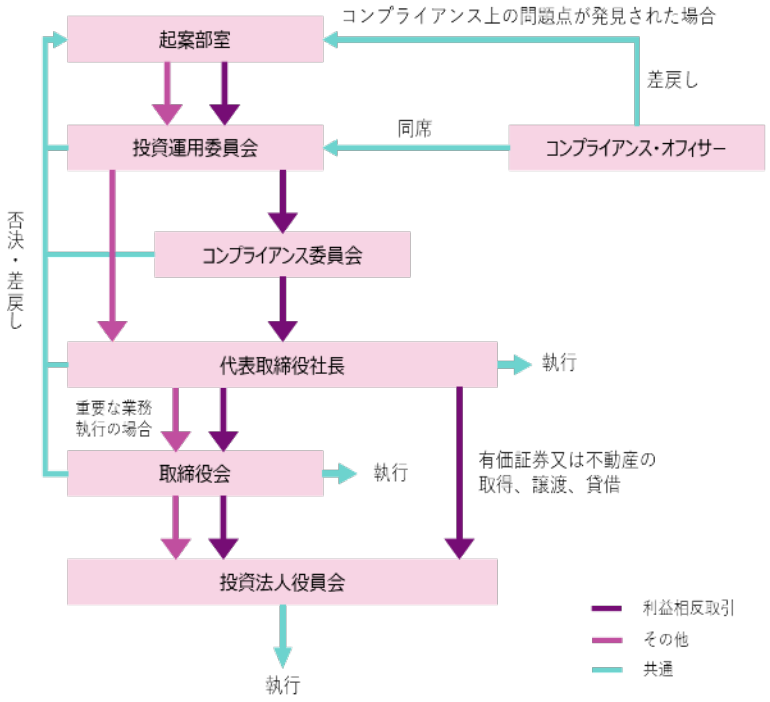
運用報酬額と投資主利益との連動性を高め、
ポートフォリオの質的向上に対するインセンティブを
本資産運用会社に与える

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） ・指摘事項は速やかな改善を求める ・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

6. 第35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34期（運用日数182日）自 2021年12月1日　至 2022年5月31日		第35期（運用日数183日）自 2022年6月1日　至 2022年11月30日		増減
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）	
1．営業収益	5,697	100.0	5,679	100.0	△ 17
賃貸事業収入	5,636		5,679		
不動産等売却益	60		—		
2．営業費用	3,298	57.9	3,251	57.2	△ 47
賃貸事業費用	2,718		2,697		
資産運用報酬	394		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	41		42		
会計監査人報酬	12		12		
その他営業費用	106		76		
営業利益	2,398	42.1	2,428	42.8	29
3．営業外収益	18	0.3	1	0.0	△ 17
受取利息	0		0		
その他営業外収益	18		1		
4．営業外費用	326	5.7	329	5.8	2
支払利息	259		260		
融資関連費用	48		50		
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	2,090	36.7	2,100	37.0	9
税引前当期純利益	2,090		2,100		
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	2,088	36.7	2,098	37.0	10
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	2,089		2,099		

賃貸事業収入・費用
内訳：P.46～49ご参照

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第34期	第35期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	2,089,019	2,099,198	10,179
分配金の額	2,058,487	2,098,808	40,321
（1口当たり分配金（円））	(2,961)	(3,019)	(58)
圧縮積立金繰入額	30,000	—	△ 30,000
次期繰越利益	532	390	△ 142

（主な増減要因）

（単位:百万円）

（物件売買の要因）

スフィアタワー天王洲の譲渡による一時的要因の剥落	△２６
新規物件の通期寄与の影響	＋５

（既存物件の要因）

スポンサーホテル変動賃料化の影響	△４９
賃貸収入等の減少（注1） （都市型商業(ホテル含む) △６、地域密着型商業＋７、オフィス△８）	△６
テナント退去に伴う一時的な収入の増加等	＋２５
熱源更新工事に伴う除却損の反動（注2）	＋３４
修繕費の減少（注2）	＋８８
水道光熱費収支の悪化（注2）	△２５
減価償却費の増加（注2）	△２０

（注１）新規・譲渡物件、スポンサーホテル変動賃料化の影響を除いた合計
（注２）新規・譲渡物件を除いた合計

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第34期（2022年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第35期（2022年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	10,603	6.2	10,192	6.0	△411
現金及び預金	5,270		4,651		
信託現金及び信託預金	4,927		5,197		
営業未収入金	22		20		
預け金	164		164		
前払費用	216		157		
その他	1		1		
Ⅱ 固定資産合計	160,933	93.8	160,392	94.0	△540
1．有形固定資産					
建物	4,089		3,990		
構築物	152		148		
機械及び装置	0		0		
工具器具備品	4		4		
土地	38,773		38,773		
リース資産	293		282		
信託建物	25,903		25,328		
信託構築物	464		465		
信託機械装置	107		144		
信託工具器具備品	157		158		
信託土地	89,449		89,449		
信託リース資産	34		32		
信託建設仮勘定	87		77		
有形固定資産合計	159,518	93.0	158,855	93.1	△663
2．無形固定資産					
借地権	897		897		
その他	70		64		
無形固定資産合計	967	0.6	962	0.6	△5
3．投資その他の資産					
投資有価証券	88		88		
長期前払費用	324		452		
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	446	0.3	574	0.3	127
Ⅲ 繰延資産合計	21	0.0	19	0.0	△2
投資法人債発行費	21		19		
資産合計	171,558	100.0	170,604	100.0	△954

（単位：百万円）

科　目	第34期（2022年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第35期（2022年11月30日現在） 金　額	構成比(%)	増減 金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	14,929	8.7	8,959	5.3	△5,970
営業未払金	1,664		756		
1年内償還予定 投資法人債	—		2,000		
1年内返済予定 長期借入金	12,000		5,000		
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		135		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	93		107		
前受金	730		739		
1年内返済予定 預り敷金保証金	268		183		
Ⅱ 固定負債合計	69,993	40.8	74,968	43.9	4,975
投資法人債	6,000		4,000		
長期借入金	57,400		64,400		
リース債務	300		287		
信託リース債務	30		28		
預り敷金保証金	1,692		1,679		
信託預り敷金保証金	4,570		4,571		
負債合計	84,922	49.5	83,927	49.2	△994
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	84,270	49.1	84,270	49.4	
Ⅱ 剰余金合計	2,366	1.4	2,406	1.4	
圧縮積立金	277		307		
任意積立金合計	277		307		
当期未処分利益	2,089		2,099		
純資産合計	86,636	50.5	86,676	50.8	40
負債・純資産合計	171,558	100.0	170,604	100.0	△954

有利子負債
75,400百万円

預り敷金保証金
合計
6,435百万円
⇩
3,215百万円を
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
第35期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	266	467	370	132	284		388	214
賃貸収入	214	291	255	114	283		365	213
水道光熱費収入	10	107	55	9	—		18	—
その他収入	40	67	59	8	0		3	1
賃貸事業費用　合計	180	477	235	90	115		136	213
委託管理料	43	107	72	23	9		19	1
水道光熱費	19	131	55	10	0		20	—
支払賃借料	6	0	1	—	21		1	17
広告宣伝費	22	6	6	—	—		—	—
修繕費	5	46	3	4	13		3	4
損害保険料	0	1	0	0	0		0	2
公租公課	29	58	27	12	25		23	50
その他費用	7	1	10	1	0		1	1
減価償却費	44	123	57	37	44		66	136
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	131	113	193	79	213	60	318	137
賃貸事業利益	86	△9	135	41	168	60	251	0
資本的支出	0	55	25	22	—	—	4	155

（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	阪急電鉄本社ビル	阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)	イオンモール堺北花田(敷地)(注)	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)
第35期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	359	632				106		
賃貸収入	359	630				102		
水道光熱費収入	—	—				—		
その他収入	—	1				4		
賃貸事業費用　合計	180	228				48		
委託管理料	1	0				1		
水道光熱費	—	—				—		
支払賃借料	—	6				12		
広告宣伝費	—	—				—		
修繕費	—	0				—		
損害保険料	1	1				0		
公租公課	52	64				12		
その他費用	1	0				0		
減価償却費	123	154				21		
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	302	557	208	53	31	78	87	34
賃貸事業利益	178	403	208	53	27	57	87	34
資本的支出	5	28	—	—	0	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③

（単位：百万円）

科　目	万代五条西小路店(敷地)(注)	KOHYO小野原店(注)	オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)(注)	メッツ大曽根	万代仁川店(敷地)(注)	ラ・ムー東大阪店(敷地)(注)	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)
第35期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計				337				
賃貸収入				272				
水道光熱費収入				44				
その他収入				19				
賃貸事業費用　合計				217				
委託管理料				55				
水道光熱費				61				
支払賃借料				21				
広告宣伝費				2				
修繕費				0				
損害保険料				0				
公租公課				26				
その他費用				0				
減価償却費				48				
ＮＯＩ(賃貸事業利益＋減価償却費)	109	43	153	168	48	39	58	191
賃貸事業利益	109	34	153	119	48	39	37	161
資本的支出	—	5	—	4	—	—	—	2

（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	グランフロント大阪(北館)(共有持分4.9%相当)(注)	FUNDES神保町	バロー高槻店(敷地)(注)	nanohana戎橋店(敷地)	万代下新庄店(注)	芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)(注)	H-CUBE MINAMIAOYAMA(注)	コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)(注)	32物件合計
第35期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入　合計		68		77					5,679
賃貸収入		54		77					5,111
水道光熱費収入		11		—					295
その他収入		2		—					272
賃貸事業費用　合計		39		3					2,697
委託管理料		7		0					456
水道光熱費		10		—					377
支払賃借料		0		—					91
広告宣伝費		3		—					40
修繕費		5		—					100
損害保険料		0		—					12
公租公課		4		2					583
その他費用		0		—					59
減価償却費		7		—					974
NOI(賃貸事業利益＋減価償却費)	142	36	47	74	17	55	134	33	3,956
賃貸事業利益	113	29	47	74	15	45	130	33	2,981
資本的支出	4	—	—	—	—	—	0	—	318

（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34期	第35期	備　考
運用日数	182日	183日	第34期：2021年 12月１日～2022年　5月31日 第35期：2022年　6月１日～2022年11月30日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.2%	1.2%	経常利益/｛（期首総資産額＋期末総資産額）/２｝
（年換算）	2.4%	2.4%	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%	4.8%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.5%	50.8%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	39.2% (46.7%)	39.3% (47.0%)	（有利子負債額＋敷金･保証金―敷金･保証金見合い現預金） /（総資産額＊―敷金･保証金見合い現預金） ＊ 鑑定評価額による調整ベース（括弧内は簿価ベース）
期末総資産有利子負債比率	43.9%	44.2%	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	12.1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）	3,884百万円	3,956百万円	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）	2,995百万円	3,073百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

7. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2022年11月30日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	1	HEPファイブ(準共有持分14%相当)	大阪市北区	1998年11月	24.1	6,337.37(2,958.94)	100.0%(97.8%)	1(119)	2005年2月1日	6,468	3.8%	歩合賃料(固定＋変動)
	★2	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	37.5	28,194.15(18,518.48)	100.0%(94.7%)	2(21)	2005年2月1日	7,740	4.6%	固定賃料(一部歩合賃料)
	★3	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	19.2	13,027.28	100.0%	27	2005年2月1日	6,930	4.1%	固定賃料(一部歩合賃料)
	5	高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市	2003年4月	19.7	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,655	5.1%	長期・固定賃料
	6	ニトリ茨木北店(敷地)	大阪府茨木市	—	—	6,541.31	100.0%	1	2006年3月29日	1,318	0.8%	長期・固定賃料
	11	阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)	兵庫県西宮市	2008年10月	14.2	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.9%	長期・固定賃料
	12	イオンモール堺北花田(敷地)	堺市北区	—	—	64,104.27	100.0%	2	2013年6月27日	8,100	4.8%	長期・固定賃料
	13	万代豊中豊南店(敷地)	大阪府豊中市	—	—	8,159.41	100.0%	1	2013年6月27日	1,870	1.1%	長期・固定賃料
	★14	北青山３丁目ビル	東京都港区	2013年9月	9.2	619.76	100.0%	4	2013年11月12日	1,680	1.0%	固定賃料
	15	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	15.2	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.6%	長期・固定賃料
	16	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)	京都市上京区	—	—	3,776.15	100.0%	1	2014年6月4日	3,100	1.8%	長期・固定賃料
	17	ライフ下山手店(敷地)	神戸市中央区	—	—	2,397.83	100.0%	1	2014年6月4日	1,421	0.8%	長期・固定賃料
	18	万代五条西小路店(敷地)	京都市右京区	—	—	9,182.80	100.0%	1	2014年6月24日	4,182	2.5%	長期・固定賃料
	19	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	6.6	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	1.0%	長期・固定賃料
	20	オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	4.2%	長期・固定賃料
	★21	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	20.7	15,708.81	100.0%	13	2018年2月15日	5,400	3.2%	固定賃料
	22	万代仁川店(敷地)	兵庫県西宮市	—	—	9,194.01	100.0%	1	2018年3月27日	2,280	1.4%	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	13.4	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.6%	長期・固定賃料

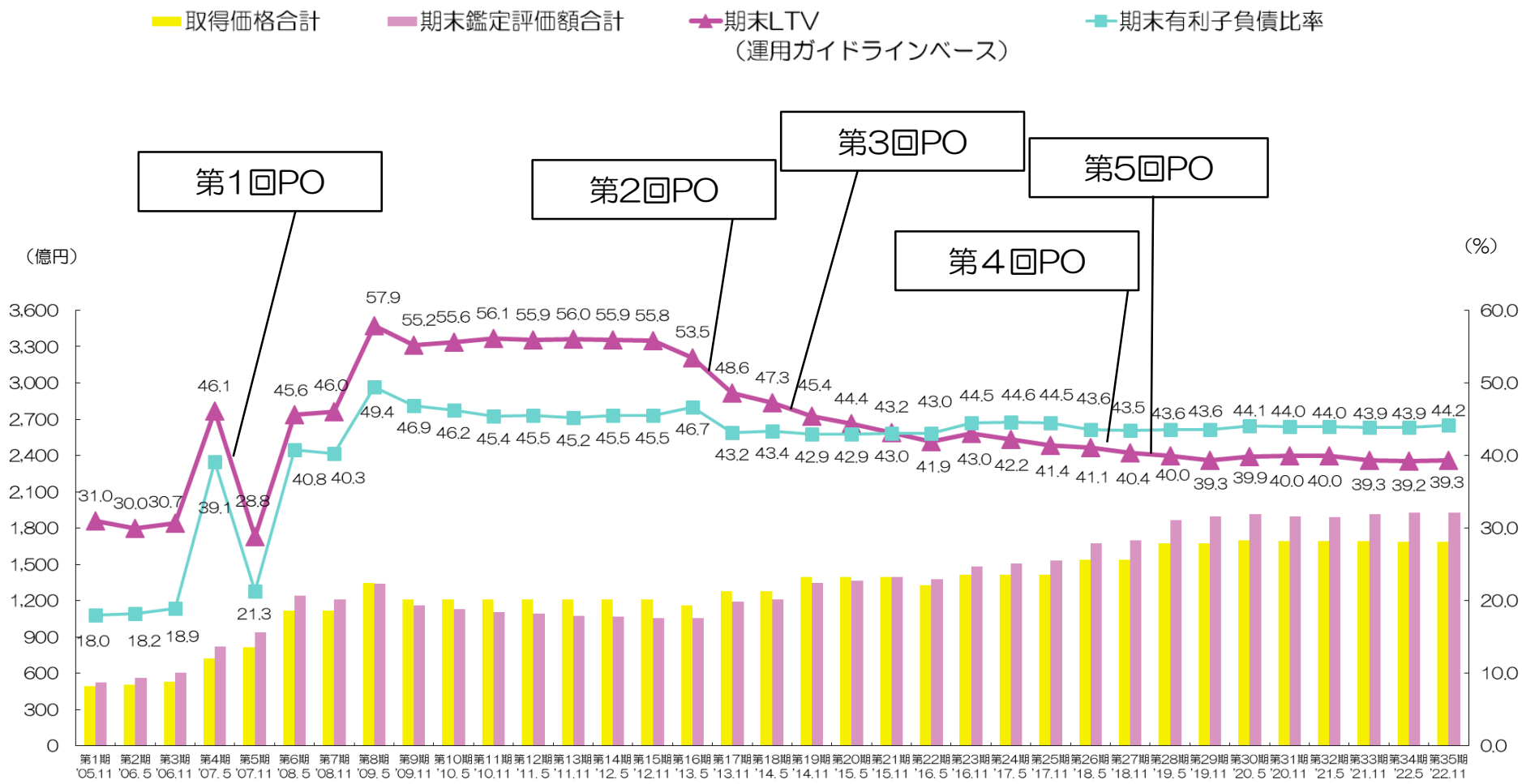
ポートフォリオ一覧②

2022年11月30日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	★27	FUNDES神保町	東京都千代田区	2016年10月	6.2	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.7%	固定賃料(一部歩合賃料)
	28	バロー高槻店(敷地)	大阪府高槻市	—	—	7,366.39	100.0%	1	2019年3月29日	2,258	1.3%	長期・固定賃料
	29	nanohana戎橋店(敷地)	大阪市中央区	—	—	302.40	100.0%	1	2020年3月31日	4,230	2.5%	固定賃料
	★30	万代下新庄店	大阪市東淀川区	1998年12月	24.0	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	固定賃料
	32	H-CUBE MINAMIAOYAMA	東京都港区	2020年2月	2.8	774.21	100.0%	2	2021年12月14日	6,650	3.9%	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	15.3	9,286.58	88.9%	6	2008年2月29日	19,025	11.3%	固定賃料
	★10	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	30.2	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	6.0%	長期・固定賃料
	31	芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	東京都港区	2009年3月	13.7	1,833.96	88.7%	12	2020年5月28日	3,475	2.1%	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	29.2	4,586.83	94.9%	9	2005年11月1日	2,980	1.8%	固定賃料
	★9	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	23.8	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.0%	歩合賃料(固定＋変動)
	★25	グランフロント大阪(うめきた広場・南館)(共有持分4.9%相当)	大阪市北区	2013年2月(うめきた広場)2013年3月(南館)	9.8	5,893.37(5,190.71)	100.0%(90.3%)	2(238)	2018年12月5日	9,212	5.5%	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	9.8	8,748.18(8,467.56)	100.0%(98.6%)	5(104)	2018年12月5日	6,566	3.9%	固定賃料(一部歩合賃料)
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					17.7	412,964.51(398,927.14)	99.6%(99.2%)	111(583)	—	168,643	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

資産規模とLTV（負債比率）の推移



大阪のオフィスの状況

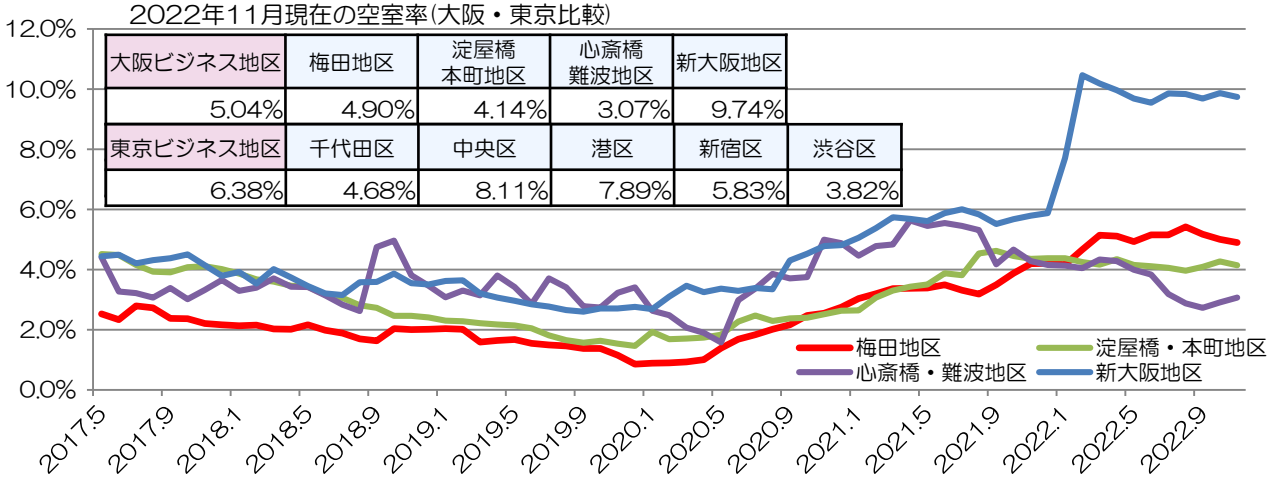
新規オフィス供給が増加するが、空室率への影響は限定的

- 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15%程度高い
- 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

2022年11月現在の空室率(大阪・東京比較)

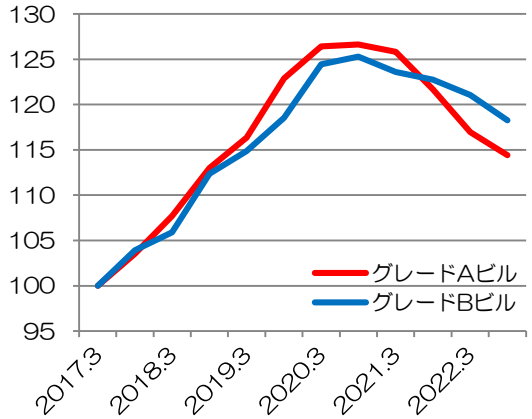
大阪ビジネス地区	梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区	
5.04%	4.90%	4.14%	3.07%	9.74%	
東京ビジネス地区	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区
6.38%	4.68%	8.11%	7.89%	5.83%	3.82%



（出所）三鬼商事オフィスデータ

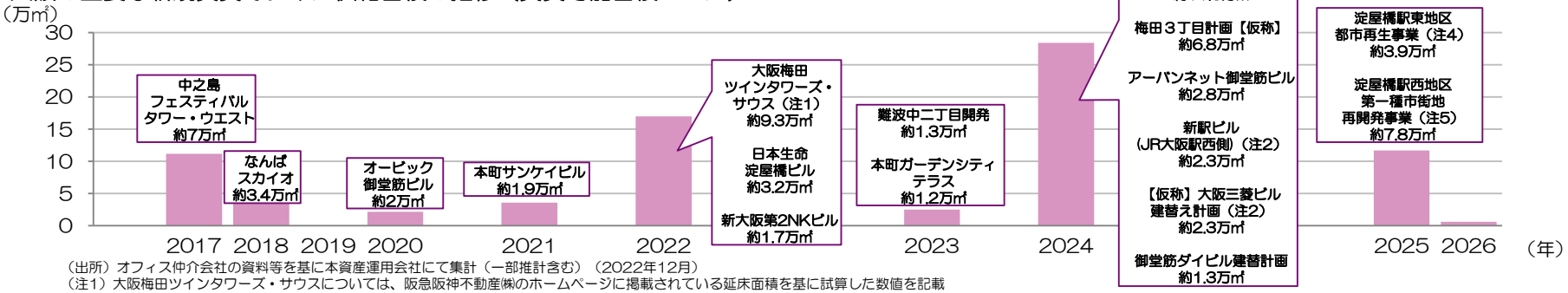
梅田地区の新規成約賃料の推移

（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）（2022年12月）
（注1）大阪梅田ツインタワーズ・サウスについては、阪急阪神不動産㈱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）梅田３丁目計画【仮称】および新駅ビルについては西日本旅客鉄道㈱より、【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期地区開発プロジェクト」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

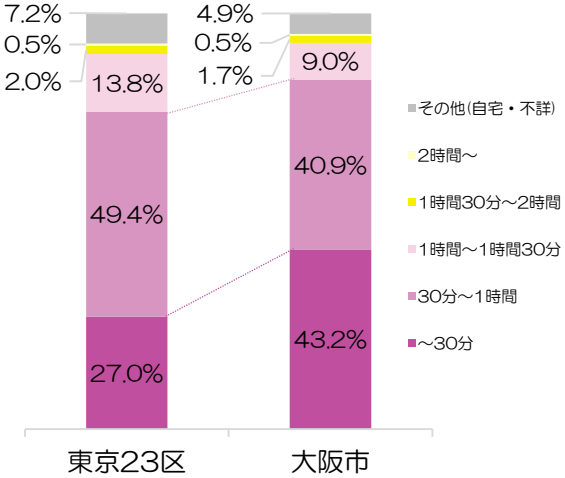
大阪のオフィス（テレワーク、サテライトオフィス）

東京と京阪神のテレワーク実施率

	2020年4月	2021年7月	2022年7月
東京都	49.1%	47.3%	44.6%
大阪・兵庫・京都3府県	26.6%	25.7%	22.6%
大阪府	29.1%	27.5%	23.3%
兵庫県	25.2%	25.5%	23.3%
京都府	19.1%	19.1%	17.9%

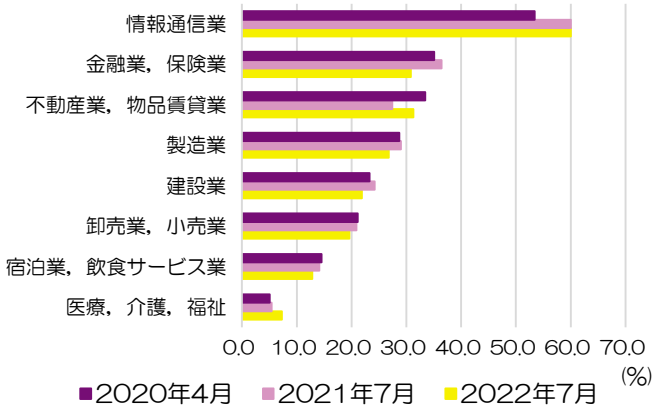
（出所）株式会社パーソル総合研究所「新型コロナウイルス対策によるテレワークへの影響に関する緊急調査」（第二回・第五回・第七回）

通勤時間比較（東京23区/大阪市）



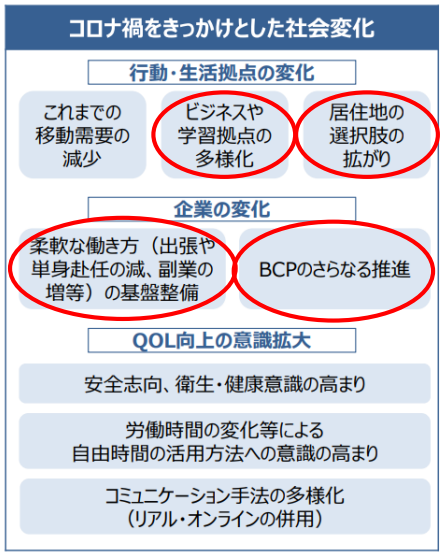
（出所）総務省統計局「平成30年住宅・土地統計調査」

業種別テレワーク実施率



（出所）株式会社パーソル総合研究所「新型コロナウイルス対策によるテレワークへの影響に関する緊急調査」（第二回・第五回・第七回）

コロナ禍をきっかけとした社会変化



（出所）阪急阪神ホールディングス株式会社「2021年度（2022年3月期）決算・長期ビジョン説明会資料」

ワークプレイスの変化

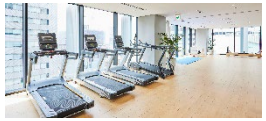
- 内閣府等が公表している移動人口の動向データよると、大阪府内への人流の戻りは東京に比べて早く、足元ではコロナ禍前の水準に到達している（2022年11月⇒東京：82%、大阪：100%　※2019年同月比）
- 東京では、オフィスへの移動時間も長く、通勤エリアも広いことから、サテライトオフィスなどこれまでとは異なるエリア・サイズでのオフィス需要が高まると考える
- 大阪では、オフィスへの移動時間は比較的短く、通勤エリアも狭いが、移動人口についてはコロナ禍前の水準には戻りきっておらず、ワークプレイスについて一定の変化が起こることが予想される
- スポンサーグループでは、オフィスに出てきたくなるような街づくりに加え、沿線のターミナル駅においてサテライトオフィス事業を推進している

スポンサーグループのニューノーマル時代への対応一例

- 2022年2月に竣工した大阪梅田ツインタワーズ・サウスでは、多様な働き方を支援する機能を集約したオフィスワーカー専用フロアWELLCOを設置

WELLCO DINING

WELLCO LOUNGE



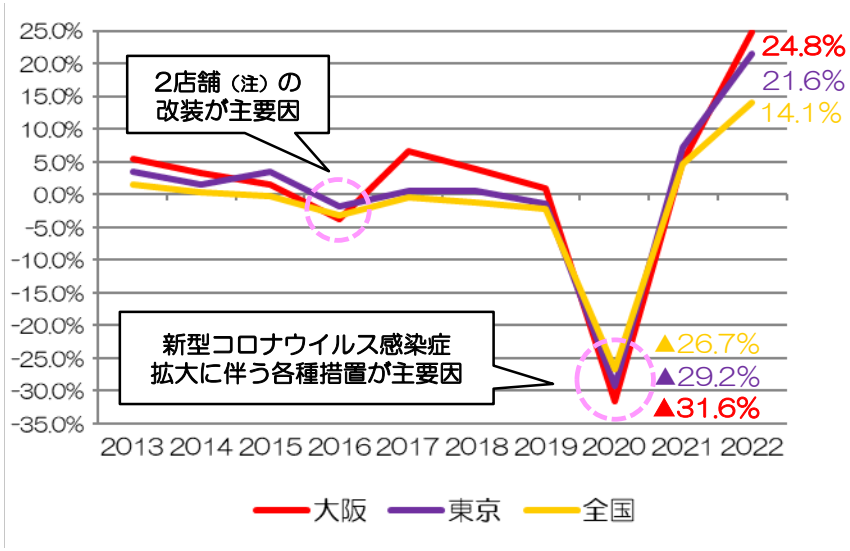
WELLCO FITNESS

- オフィス賃貸事業の新たなメニューとしてサテライトオフィス事業を推進し、沿線に計4拠点が営業中

コロナ禍の反動により百貨店売上高は急回復、スーパー売上高は堅調に推移

- 2022年の百貨店売上高は、前年の臨時休業等による反動や高額商品・衣料品の販売が好調であったことに加え、入国制限緩和によるインバウンド客の増加もあり、前年比プラスとなっている
- 大阪市のスーパー売上高は、巣ごもり需要の反動減に加え、価格上昇による買い控えなどから、前年比でマイナスとなる月は多いものの、2021年5月以降、依然として全国及び東京と同様に安定している

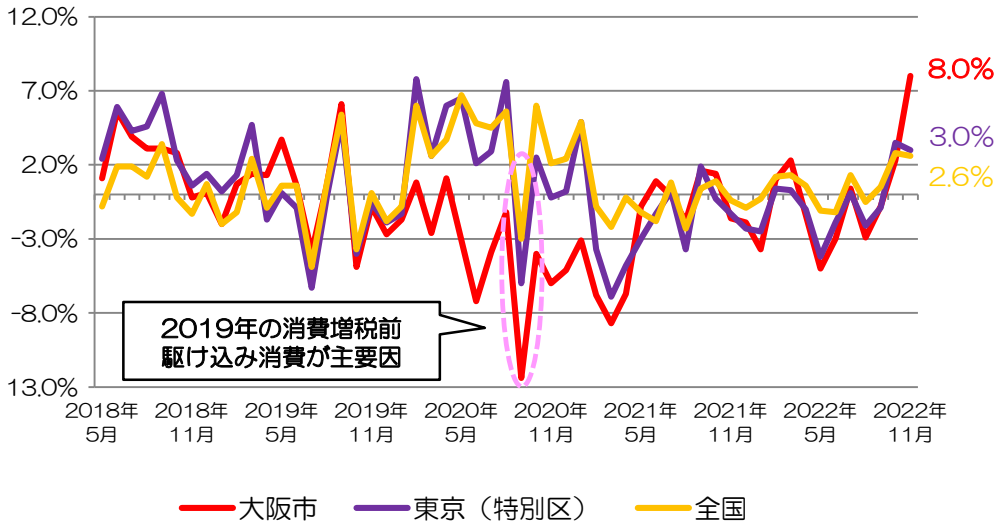
地区別の百貨店売上高（前年比）



（出所）日本百貨店協会「全国百貨店　売上高速報」

（注）阪神梅田本店（2015年2月から）及び大丸心斎橋店（2016年1月から）

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

地域密着型商業施設について①

生活インフラとしての必需品を扱う店舗構成

物件名	店舗の構成・業種等（主なもの）
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、家具・インテリア用品、ファッション・ファッション雑貨、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、家具・インテリア用品、ファッション・ファッション雑貨、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

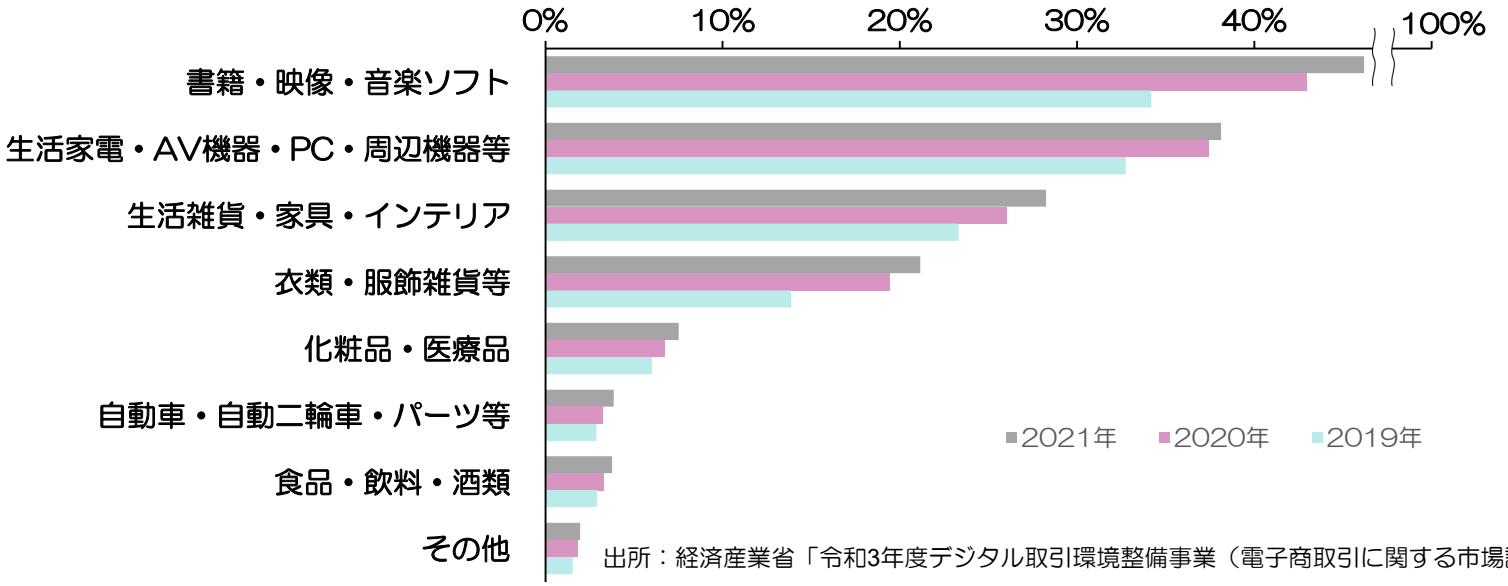
- スーパー
- ドラッグストア
- 100円ショップ
- 飲食店
- ファストファッション
- 家電量販店
- スポーツ用品
- 家具・インテリア用品
- ファッション・ファッション雑貨
- 玩具・ベビー用品
- 百貨店
- 映画館
- ホームセンター

地域密着型商業施設について②

実店舗での購入傾向の高いテナント構成

生活に欠かせない多様な業種かつ実店舗で購入する傾向が強い生活必需品を扱うテナントを中心に構成

物販系商品ごとのEコマース比率



出所：経済産業省「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%
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%
ポートフォリオ全体(第35期末時点)		3.4%

●ＰＭＬとは

地震による予想最大損失率（PML = Probable Maximum Loss）のことで、建物の使用期間中で予想される最大規模の地震（再現期間475年相当＝50年間で10%を超える確率）に対して予想される最大の物的損失額の再調達費に対する割合を表す。

●ポートフォリオPML

広域的に散在する建物を束ねたPML値は、個々の建物の単純な加重平均値より小さくなる。これをポートフォリオ効果と呼び、本投資法人では、建物の広域分散性を考慮したポートフォリオPML値を算出している。

なお、左表の通り、本投資法人のポートフォリオＰＭＬ値は3.4%（第35期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方について

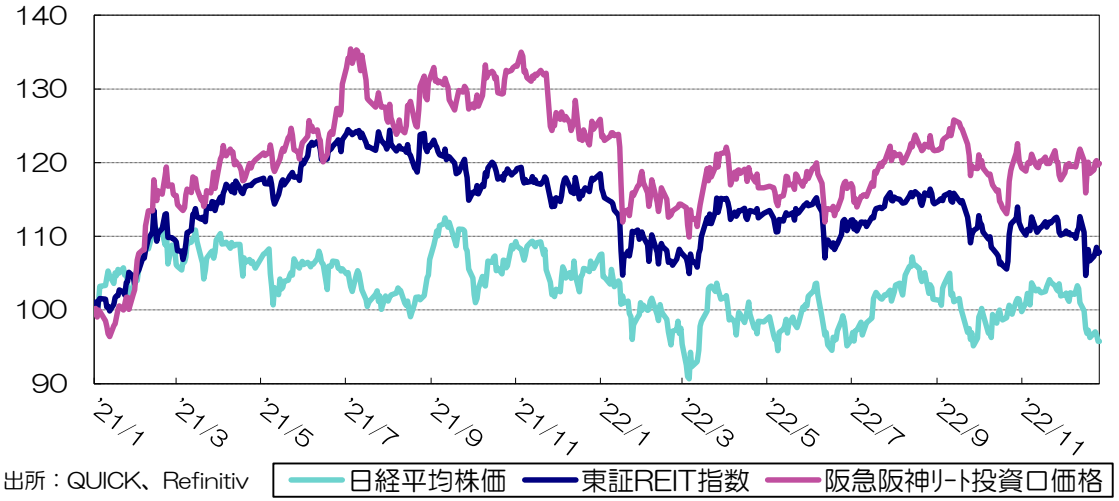
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「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。」

※建物のない敷地物件については記載していない

投資口価格の推移

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



出所：QUICK、Refinitiv

投資口価格動向

（2005年10月26日～2022年12月30日）

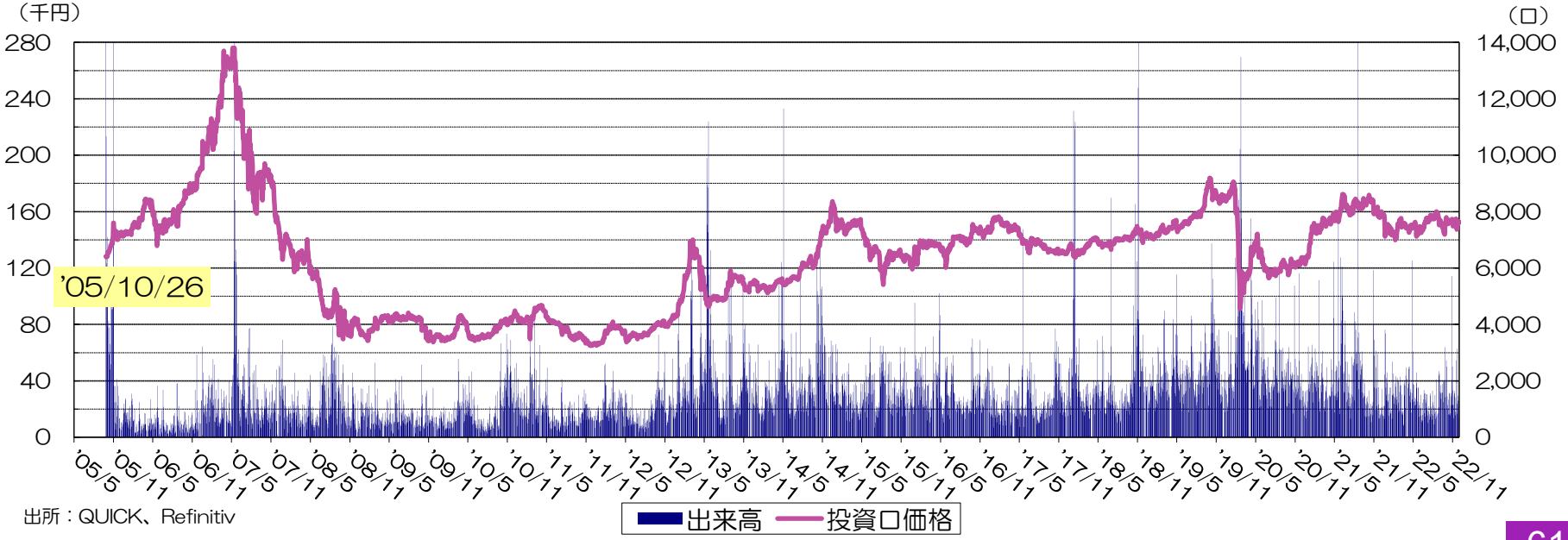
最高値（終値）	276,000円 （2007年6月）
最安値（終値）	65,000円 （2011年12月）

2021年1月4日～2022年12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）

2022年12月30日の投資口価格（終値）
152,500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35期末時点）

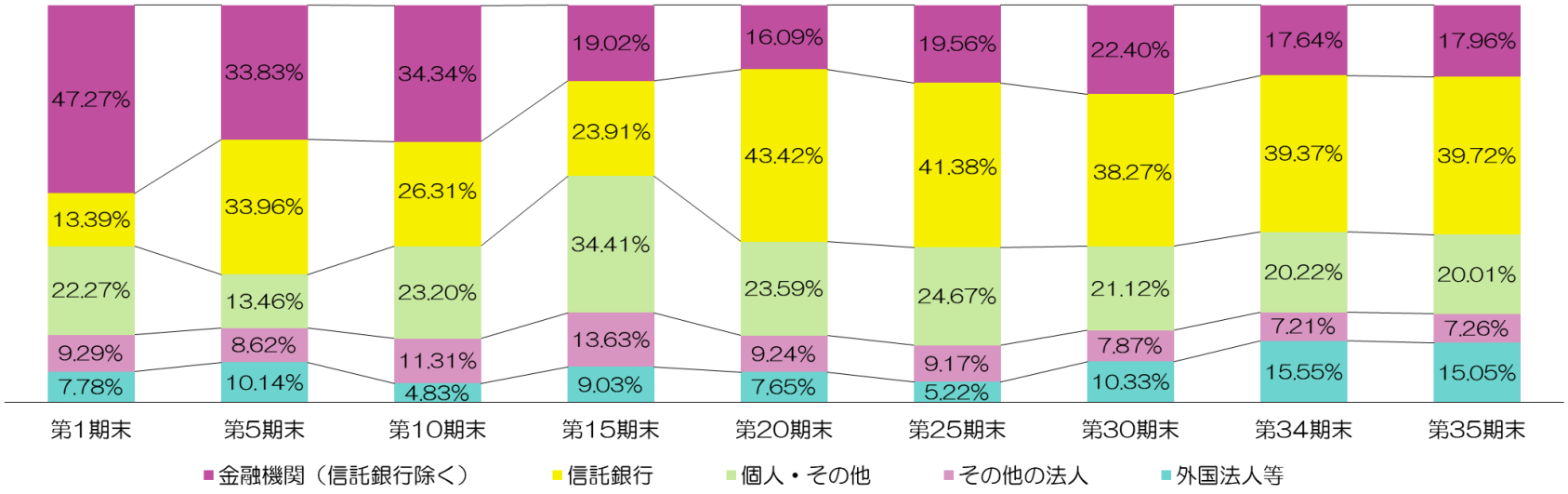
投資口分布状況

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）	116	0.76%	124,892	17.96%
信託銀行	7	0.05%	276,099	39.72%
個人・その他	14,768	96.47%	139,127	20.01%
その他の法人	231	1.51%	50,442	7.26%
外国法人等	186	1.22%	104,640	15.05%
合計	15,308	100.00%	695,200	100.00%

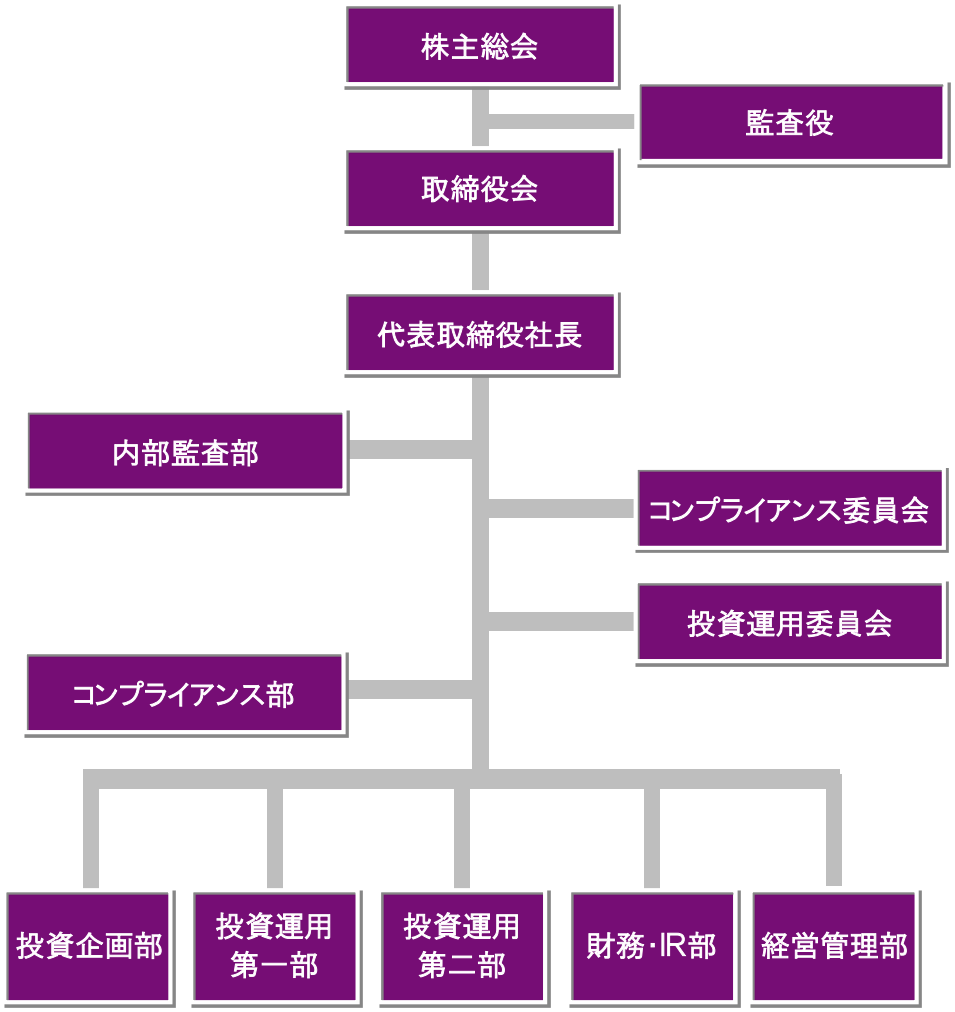
投資主上位10社

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）	173,350	24.94%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	70,510	10.14%
野村信託銀行株式会社（投信口）	28,557	4.11%
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	11,824	1.70%
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	8,872	1.28%
JP MORGAN CHASE BANK 385771	8,726	1.26%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
JP MORGAN CHASE BANK 385781	7,915	1.14%
合　計	357,465	51.42%
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

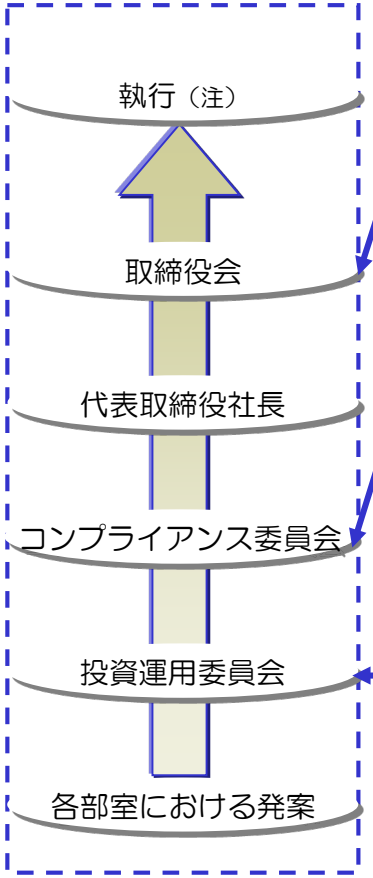


（2022年11月30日現在）

会社概要		
商　号	阪急阪神リート投信株式会社	
所在地	〒530-0013 大阪市北区茶屋町19番19号 アプローズタワー19階	
設　立	2004年3月15日	
資本金	3億円	
株　主	阪急阪神不動産株式会社 （100%）	
役職員数	41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

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



構成人員

取締役、監査役

決議基準

取締役の過半数の出席、出席取締役の過半数の賛成

構成人員

委員長：コンプライアンス・オフィサー

委員：代表取締役社長、常勤取締役、外部専門家

オブザーバー：監査役及び非常勤取締役のほか、委員長の推薦に基づき本委員会において承認を受けた者（決議には参加しない）

決議基準

コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家2名が出席し、かつ委員長を含む全委員の4分の3以上の出席、出席した委員全員の賛成

構成人員

委員長：代表取締役社長

副委員長：委員長の指名する常勤取締役

委員：常勤取締役並びにこれに準じる取締役（コンプライアンス・オフィサーを除く）、各部室の部室長（ただし、常勤取締役並びにこれに準じる取締役又はコンプライアンス部長以外の者）

決議基準

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

コンプライアンス態勢

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

内部監査態勢

- 年度内部監査計画に基づき、毎年度計画的に内部監査を実施し、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）

2022年11月30日現在

一般事務受託者
資産保管会社
投資主名簿等管理人
特別口座管理人

三菱UFJ信託銀行株式会社

②

投資法人債に関する一般事務受託者

株式会社三菱UFJ銀行
三井住友信託銀行株式会社

③

本投資法人

阪急阪神リート投資法人

投資主総会

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

会計監査人

有限責任 あずさ監査法人

①

資産運用会社

阪急阪神リート投信株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神不動産株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神ホールディングス株式会社

④

不動産情報提供会社

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

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

※2022年8月25日開催の投資主総会において、執行役員及び監督役員が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、補欠執行役員として岡﨑豊茂を、補欠監督役員として岡野秀章をそれぞれ選任

数値の算定方法等の詳細について

●平均ＮＯＩ利回り ＝ 各時点の保有不動産に係る｛（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計＋減価償却費の合計｝÷取得価格の合計

●平均償却後利回り ＝ 各時点の保有不動産に係る（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得価格の合計

P.4及びP.8に記載の（平均）NOI利回り、（平均）償却後利回りは、以下の数値に基づき計算している

第35期末	：第35期の実績値
本取組み後	：第35期の実績値に、取得資産の数値を加減算した数値
取得資産	：取得価格、鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度の運営収益・運営費用、減価償却費の見込額

●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

P.4及びP.8に記載の含み損益は、以下の数値に基づき計算している

第35期末	：第35期末の実績値
本取組み後	：第35期末の実績値に、取得資産の数値を加減算した数値
取得資産	：鑑定評価額、帳簿価格の見込額（取得価格に本投資法人の会計方針に則り資産計上すべき取得費用を加算した数値）

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

- 発行済投資法人債がある場合、借入金額には当該投資法人債の未償還残高を含む
- 見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す
- 資産総額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする。ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減算して求めた金額とする
- P.4及びP.8に記載のLTVは、以下の数値に基づき計算している

第35期末	：第35期末の実績値
本取組み後	：第35期末の実績値に新規借入額、取得資産の敷金額（見合い現預金なし）及び鑑定評価額を加算した数値

● 有利子負債比率 ＝ 有利子負債 ÷ 総資産

- P.36に記載の本取組み後の有利子負債比率は、第35期末の実績値に新規借入額、取得資産の帳簿価格の見込額（取得価格に本投資法人の会計方針に則り資産計上すべき取得費用を加算した数値）を加算して計算している