Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第27期　決算説明会用資料

自　2018年6月1日　至　2018年11月30日

証券コード：8977

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

阪急阪神リート投信株式会社
http://www.hhram.co.jp/

目次

1. エグゼクティブ・サマリー・・・・・・・・・・・ 2
2. 第5回公募増資及びPFの質の向上効果・・・・・ 7
3. スポンサーとの連携による外部成長の実践 ・・・ 15
4. 外部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・ 22
5. 内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・ 30
6. 財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 41
7. 第27期決算概要・・・・・・・・・・・・・・・ 45
8. サステナビリティへの取組み・・・・・・・・・ 52
9. APPENDIX・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 55

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

中期目標と第27期実績①

分配金増加を図りつつ、持続的な成長と ポートフォリオの質の向上を図る

	中期目標	第27期実績
①	2020年中に資産規模2,000億円を目指す （中長期的なフェアバリューを重視）	• 資産規模　第27期末：1,539億円 →資産入替え後：1,646億円（予定） • スポンサーグループの総合力を活用し、戦略的な資産入替えを実施（第28期） ✓ららぽーと甲子園（敷地）（2018年12月）の譲渡 ✓グランフロント大阪（4.9%相当）（2018年12月）・（仮称）バロー高槻店（敷地）（2019年3月予定）の取得
②	分配金は巡航ベースで3,000円水準を目指す	• 第27期の分配金は3,117円（第26期比＋165円） • 2018年2月、3月に取得した4物件の通期寄与による収益向上 • 高いポートフォリオ合計稼働率を維持（99.8%）

上方修正

適正価格での物件取得と公募増資の実施により
分配金水準の向上を実現

② 分配金は巡航ベースで3,100円水準を目指す

中期目標と第27期実績②

	中期目標	第27期実績
③	物件価値の維持・向上のため 修繕・CAPEXの計画的な実施	• 築20年を経過した物件を中心に予防保全の観点から計画的な設備投資を実施（北野、ラグザ、HEP等） • 高効率設備の導入により、エネルギーコスト削減を実現（北野）
④	ポートフォリオの質の向上のため 資産入替えの検討・実施	• 戦略的な資産入替えによりポートフォリオの質の向上を実現（第28期） • 今後もポートフォリオの質の向上に資する施策を継続的に検討
⑤	将来のリスク要素への対応	• 将来のリスク要素の最小化・排除を継続的に検討（eコマースの進展への対応、含み損物件への対応）
⑥	金利動向を踏まえた資金調達の実施 （原則、長期・固定主体に調達）	• 鑑定評価額の上昇、公募増資・新規借入の実施等により、LTVは低下見込み 41.1 %（第26期末） ⇒40.4%（第27期末） ⇒39.5%（公募増資・新規物件取得後（予定）） • 借入金のリファイナンスについて、資金調達の安定性と分配金水準の維持・向上のバランスを考慮し、長期・固定と短期・変動を併用

第27期決算の概要

（単位：百万円）

項　目	第27期予想（A）（2018年7月18日発表分）	第27期実績（B）自 2018年　6月1日 至 2018年　11月30日	増　減（B）－（A）
運用日数（日）	183	183	—
営業収益	5,503	5,506	2
営業利益	2,269	2,394	125
経常利益	1,917	1,991	74
当期純利益	1,915	1,990	74
期末時点 発行済投資口の総口数（口）	638,500	638,500	—
1口当たり分配金（円）	3,000	3,117	117
1口当たりFFO（円）	4,433	4,542	108

①

②

（利益増減の主な要因）

①
修繕費の減少　＋ 87百万円
水道光熱費の減少　＋ 10百万円

②
投資口交付費　△48百万円

1口当たり純資産額	123,300円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	162,564円

第27期実績（2018年11月期）1口当たり分配金　**3,117円**

第28期・第29期業績予想の概要

(単位:百万円)

項 目	第27期 実績① 自 2018年 6月 1日 至 2018年 11月 30日	第28期 予想② 自 2018年 12月 1日 至 2019年 5月 31日	増 減 ②－①	第29期 予想③ 自 2019年 6月 1日 至 2019年 11月 30日	増 減 ③－②
運用日数(日)	183	182	△ 1	183	1
営業収益	5,506	6,010	504	5,901	△ 108
営業利益	2,394	2,568	174	2,528	△ 40
経常利益	1,991	2,198	206	2,156	△ 41
当期純利益	1,990	2,196	206	2,155	△ 41
期末時点 発行済投資口の総口数(口)	638,500	695,200	56,700	695,200	–
1口当たり分配金(円)	3,117	3,160	43	3,100	△ 60
1口当たりＦＦＯ(円)	4,542	4,570	28	4,536	△ 34

【第28期予想】第27期実績からの主な増減要因

- 新規物件取得による賃貸事業利益の増加　＋348百万円
  （ｸﾞﾗﾝﾌﾛﾝﾄ南＋184、ｸﾞﾗﾝﾌﾛﾝﾄ北＋146、バロー高槻＋18）
- 甲子園譲渡による賃貸事業利益の減少　△148百万円
- 甲子園譲渡による譲渡益　＋201百万円
- 修繕費の増加＊　△152百万円
  （高槻SC△93、山田△39、北野△33　他）
- 広告宣伝費の増加＊　△17百万円
- 減価償却費の増加＊　△19百万円（西宮 他）
- 投資口交付費の減少　＋41百万円

＊は既存物件のみの合計

【第29期予想】第28期予想からの主な増減要因

- 新規物件の賃貸事業利益の増加　＋12百万円
  （バロー高槻＋34、ｸﾞﾗﾝﾌﾛﾝﾄ南△9、ｸﾞﾗﾝﾌﾛﾝﾄ北△12）
- 汐留のテナント退去による賃料収入等の減少　△47百万円
- 甲子園譲渡による譲渡益の反動減　△201百万円
- 修繕費の減少＊　＋198百万円
  （高槻SC＋103、山田＋70、電鉄本社＋28　他）
- 広告宣伝費の減少＊　＋15百万円
- 減価償却費の増加＊　△18百万円

＊は既存物件のみの合計

第28期予想（2019年5月期予想）
１口当たり分配金　３，１６０円

第29期予想（2019年11月期予想）
１口当たり分配金　３，１００円

【主な前提条件】
- 現時点で保有及び取得を予定している29物件から運用資産の変動がない
- 発行済投資口数は現時点の695,200口から期末まで投資口の追加発行がない

2. 第5回公募増資及びポートフォリオの質の向上効果

第5回公募増資及び新規借入の概要

POの概要

発行済投資口数	638,500口 （PO実施後は695,200口）
新発行投資口数	56,700口 （うち第三者割当増資：2,700口）
発行価格	137,377円
発行価額	132,868円
発行価額の総額	7,533百万円 （第三者割当分を含む）
発行決議日	2018年11月8日
条件決定日	2018年11月19日
払込期日	2018年12月3日 （一般募集分） 2018年12月26日 （第三者割当分）

新規借入の概要

区分	借入先	借入金額(百万円)	金利	借入実行(予定)日	借入方法返済方法	返済期限
長期借入金	三井住友信託銀行	600	0.80864% 固定金利	2018年 12月3日	無担保 無保証 期限 一括 返済	2028年 11月30日
		600	未定 固定金利	2019年 3月28日		2029年 3月28日
	三井住友銀行	400				
	日本政策投資銀行	400				
	みずほ銀行	400				
	みずほ信託銀行	400				
	池田泉州銀行	200				
合計		3,000				

新規物件の概要

新規物件の概要

物件名	グランフロント大阪 （うめきた広場・南館及び北館） （共有持分4.9%相当）	（仮称）バロー高槻店（敷地）
物件タイプ	複合施設	地域密着型商業施設
所在地	大阪市北区	大阪府高槻市
取得（予定）価格（合計）	１５,７７８百万円	2,２５８百万円
鑑定評価額（合計）	１７,２５０百万円	2,２７０百万円
（平均）NOI利回り（注）	4.4%	4.3%
（平均）償却後利回り（注）	3.8%	4.3%
取得手法	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
取得（予定）日	２０１８年１２月５日	２０１９年3月２９日
賃貸借契約形態	固定型マスターリース パススルー型マスターリース ダイレクトリース	ダイレクトリース
賃貸借契約開始日	テナントにより 異なる	２０１８年6月２０日
賃貸借契約年数		３０年

新規物件合計

合計／平均	取得（予定）価格	鑑定評価額	平均NOI利回り（注）	平均償却後利回り（注）
	１８,０３６百万円	１９,５２０百万円	4.4%	3.8%

（注）鑑定評価書に記載された数値を基に算出した数値を記載

戦略的な資産入替え

取得（予定）資産

グランフロント大阪（共有持分4.9%相当）

取得価格の合計	15,778百万円
鑑定評価額の合計	17,250百万円
平均NOI利回り（注）	4.4%
平均償却後利回り（注）	3.8%

（仮称）バロー高槻店（敷地）

取得予定価格	2,258百万円
鑑定評価額	2,270百万円
NOI利回り（注）	4.3%
償却後利回り（注）	4.3%

戦略的な資産入替え

譲渡資産

ららぽーと甲子園（敷地）

譲渡価格	7,960百万円
帳簿価額	7,752百万円
鑑定評価額	7,960百万円
NOI利回り（注）	4.1%
償却後利回り（注）	4.1%

ポートフォリオの

含み益 262億円 に拡大

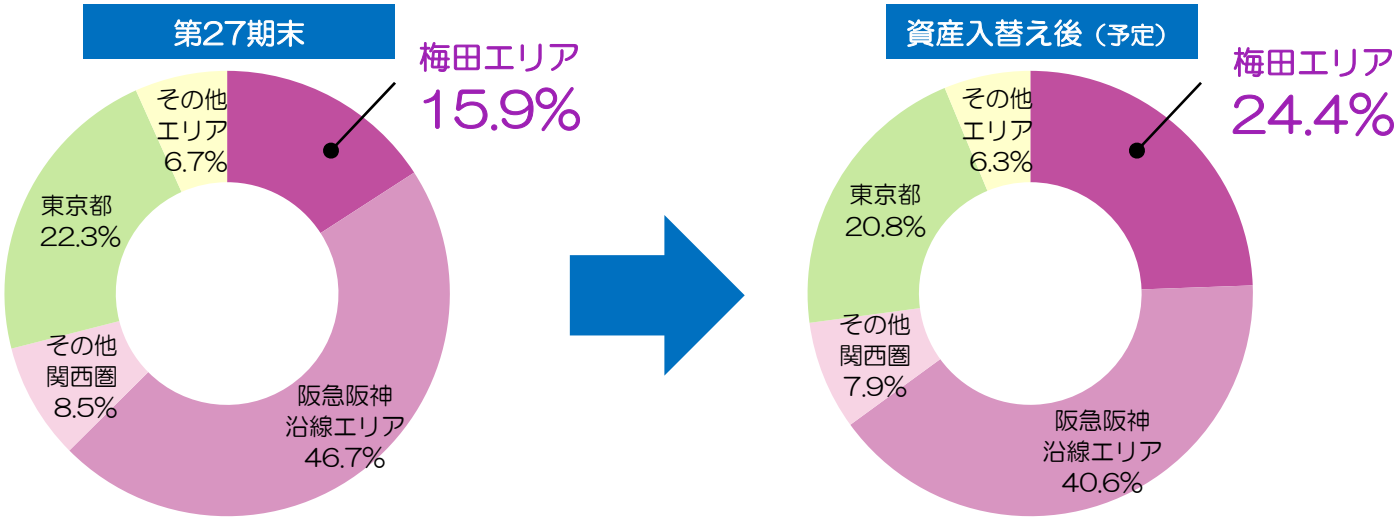
平均築年数 1.0年 の短期化
（第27期末比）

を実現予定

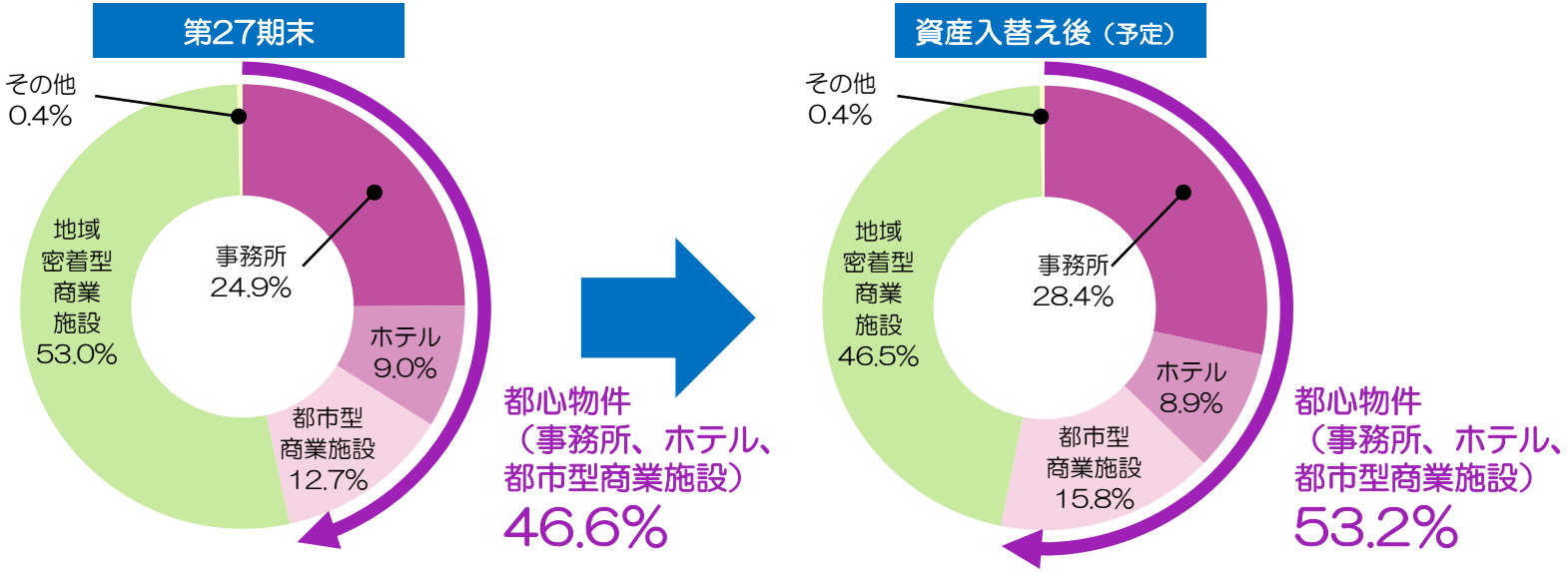
（注）鑑定評価書に記載された数値を基に算出した数値を記載

エリア構成比の変化/用途分散の進展

エリア構成比の変化　～スポンサーグループの総合力を発揮する梅田エリア比率の増加～

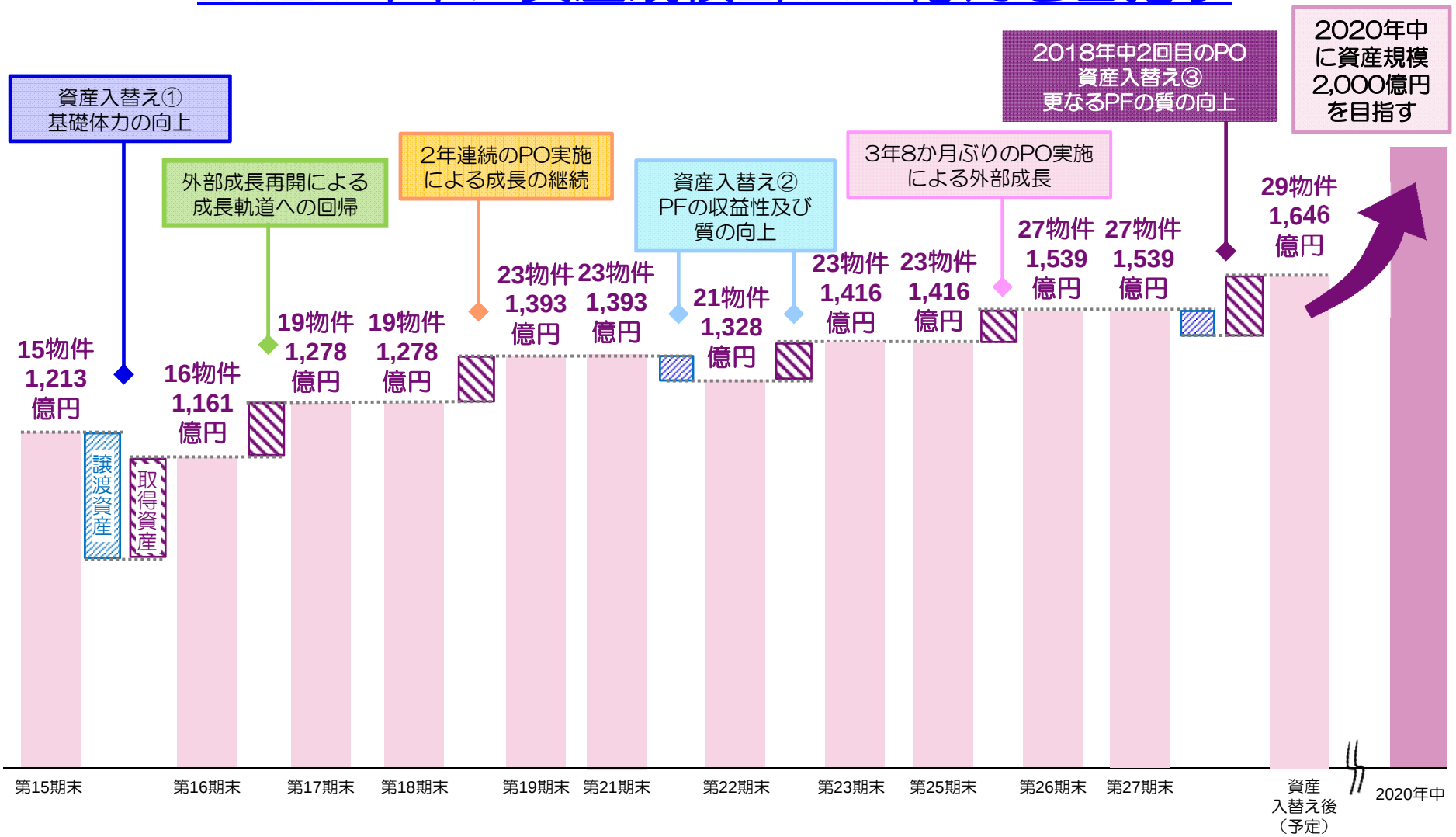


用途分散の進展　～都心物件と地域密着型商業施設によるバランスの取れた構成～



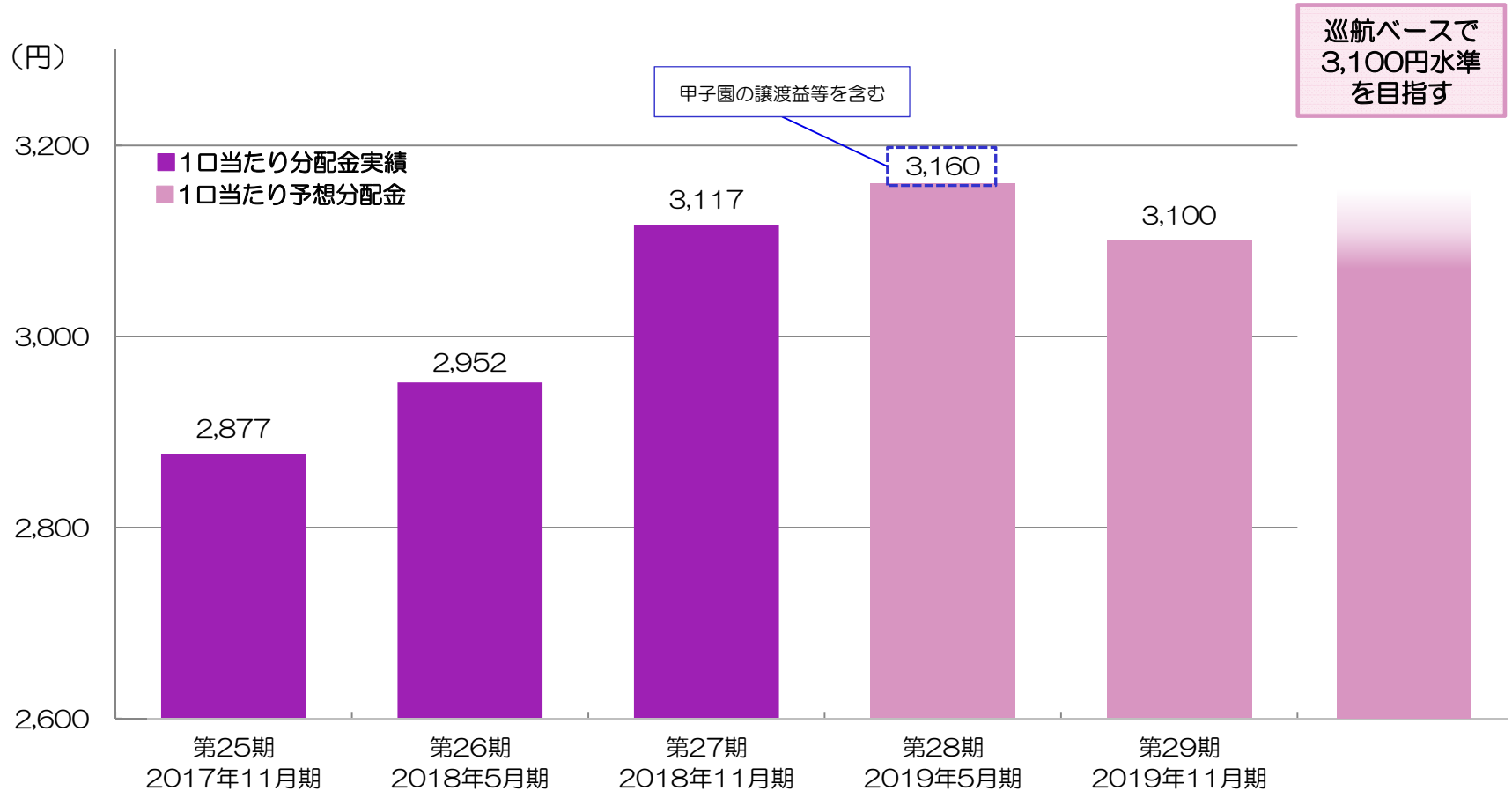
資産規模の推移

中長期的なフェアバリューを重視し
2020年中に資産規模2,000億円を目指す



分配金の推移

分配金は巡航ベースで3,100円水準を目指す



収益性と財務状況

●ポートフォリオの収益性

	第25期末（2017年11月期末）	第26期末（2018年5月期末）	第27期末（2018年11月期末）	資産入替え後（予定）
平均NOI利回り(注)	4.9%	5.0%	4.9%	4.9%
平均償却後利回り(注)	3.7%	3.8%	3.8%	3.8%
含み損益(注)	204億円	227億円	250億円	262億円

●財務基盤の安定性

	第25期末（2017年11月期末）	第26期末（2018年5月期末）	第27期末（2018年11月期末）	資産入替え後（予定）
LTV(注)	41.4%	41.1%	40.4%	39.5%
有利子負債比率	44.5%	43.6%	43.5%	42.6%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.88%	0.88%	0.91%	0.87%
借入金・投資法人債の平均残存年数	4.4年	4.7年	4.7年	5.0年

（注）「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「含み損益」、「LTV」の算出方法の詳細についてはP64に記載

3. スポンサーとの連携による外部成長の実践

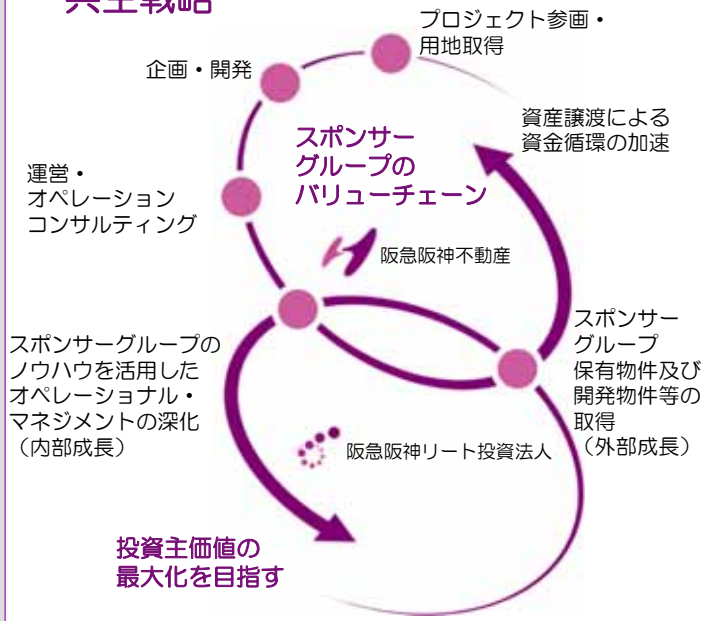
スポンサーの総合力活用/梅田プライム立地物件の取得

●スポンサーグループの中期経営計画

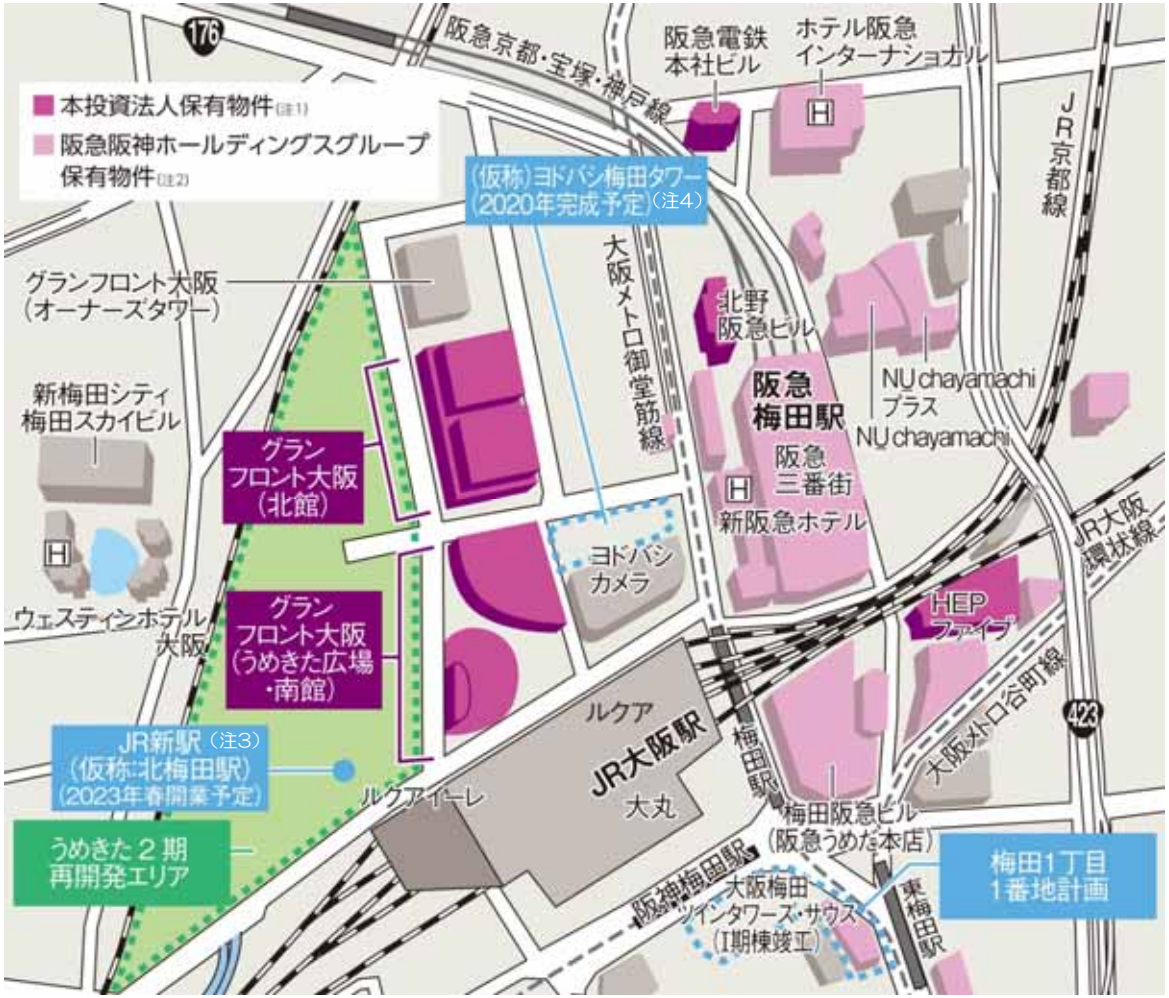
長期ビジョンの実現に向けた「４つの戦略」

戦略①	戦略②
梅田・沿線のストック型の各事業（鉄道、不動産賃貸等）の更なる深化	首都圏・海外におけるストックの積上げ
戦略③	**戦略④**
フロー型事業（不動産分譲、スポーツ等）の競争力強化	グループ総合力の更なる発揮と新事業領域の開拓

●本投資法人とスポンサーグループの共生戦略



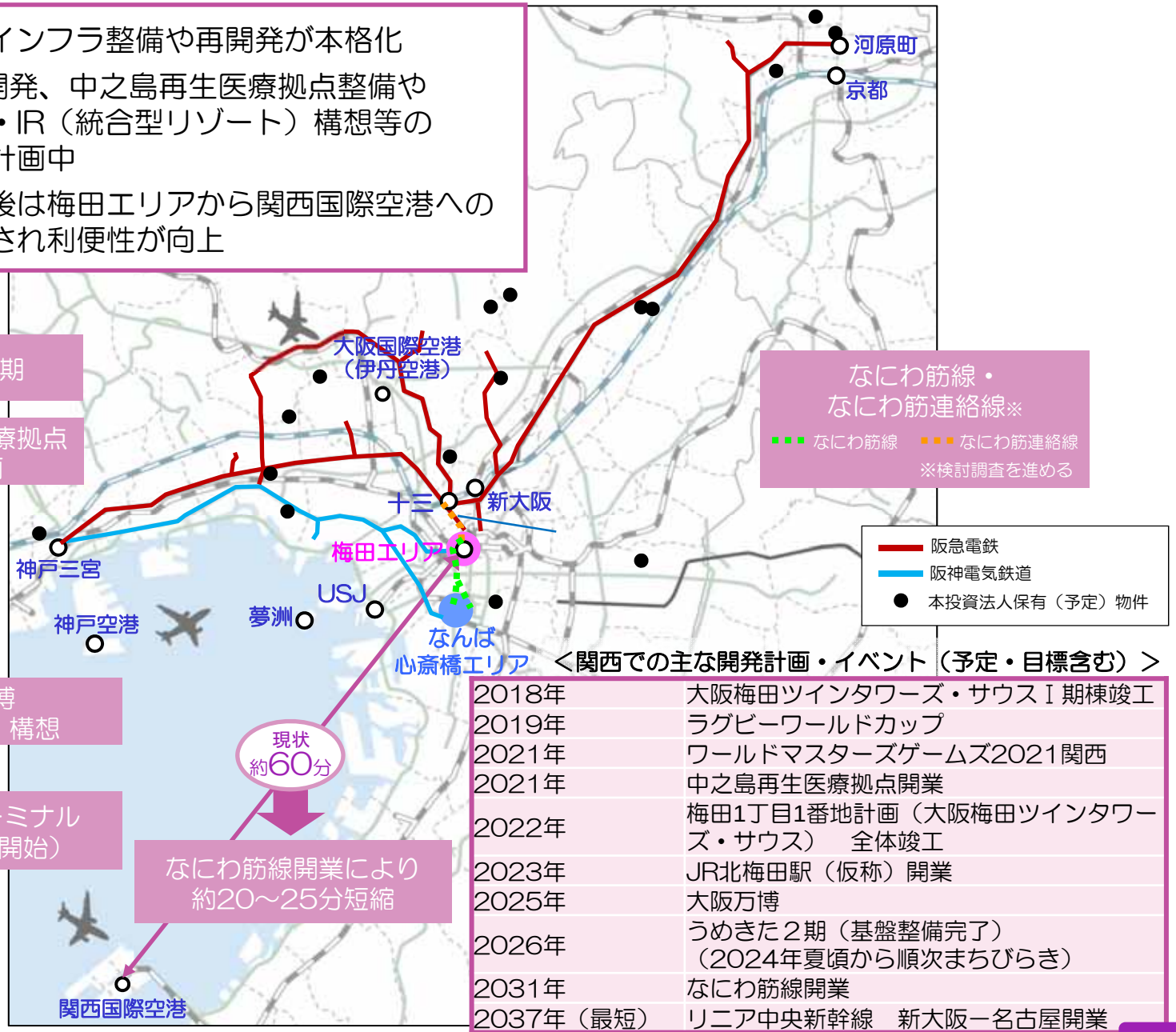
●梅田エリアのプライム立地・築浅グレードA物件の取得



（注１）阪急阪神ホールディングスグループとの共同保有物件を含む
（注２）他社との共同保有物件を含む
（注３）西日本旅客鉄道株式会社により公表されている資料に基づき記載
（注４）株式会社ヨドバシホールディングス及び株式会社阪急阪神ホテルズにより公表されている資料に基づき記載

関西圏の活性化

- 2020年以降、インフラ整備や再開発が本格化
- うめきた2期の開発、中之島再生医療拠点整備や夢洲の万博開催・IR（統合型リゾート）構想等の取組みが進行・計画中
- なにわ筋線開業後は梅田エリアから関西国際空港への所要時間が短縮され利便性が向上

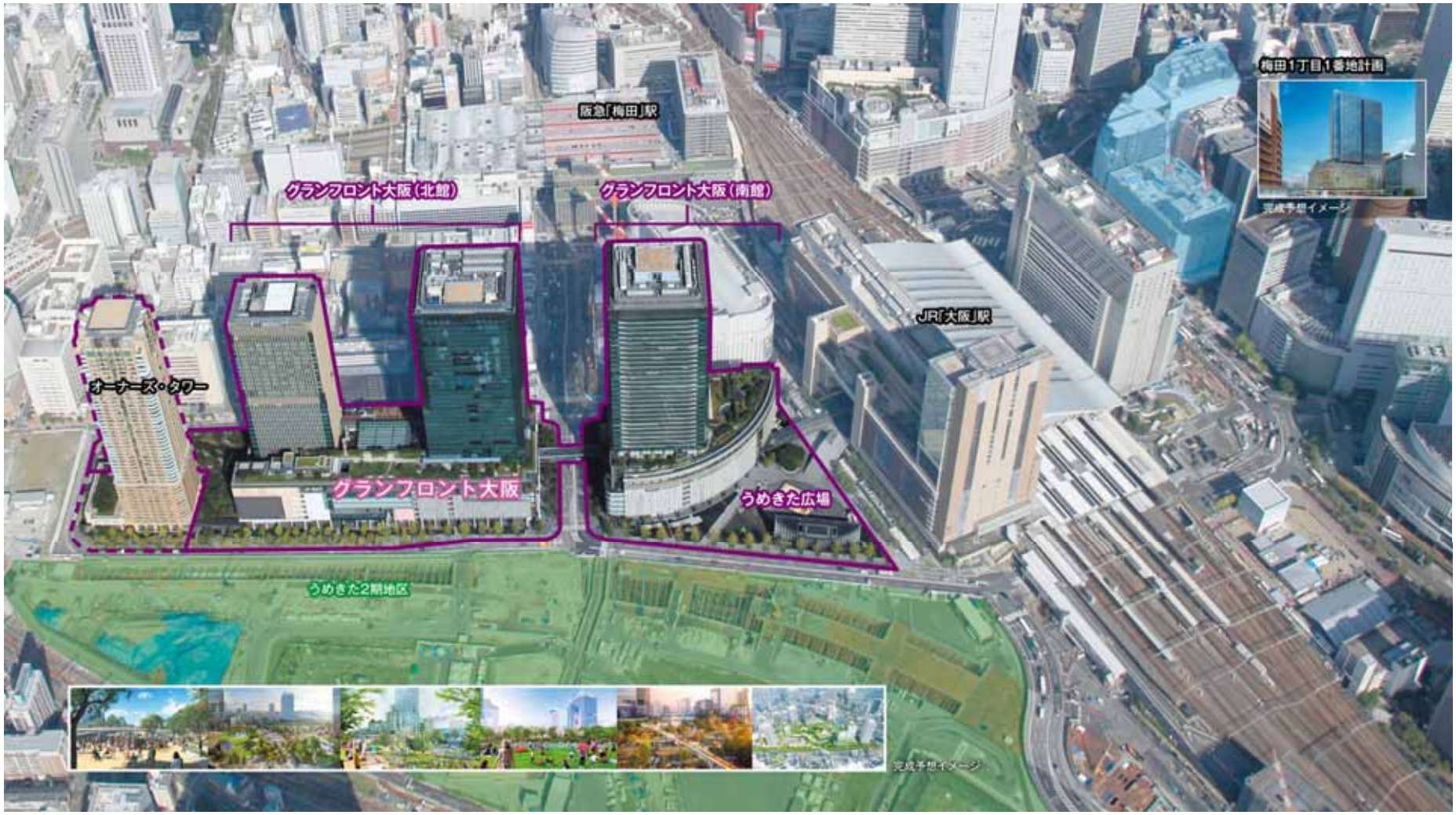


＜関西での主な開発計画・イベント（予定・目標含む）＞

2018年	大阪梅田ツインタワーズ・サウスⅠ期棟竣工
2019年	ラグビーワールドカップ
2021年	ワールドマスターズゲームズ2021関西
2021年	中之島再生医療拠点開業
2022年	梅田1丁目1番地計画（大阪梅田ツインタワーズ・サウス）　全体竣工
2023年	JR北梅田駅（仮称）開業
2025年	大阪万博
2026年	うめきた２期（基盤整備完了）（2024年夏頃から順次まちびらき）
2031年	なにわ筋線開業
2037年（最短）	リニア中央新幹線　新大阪ー名古屋開業

（注）公表資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成（2019年1月時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む）

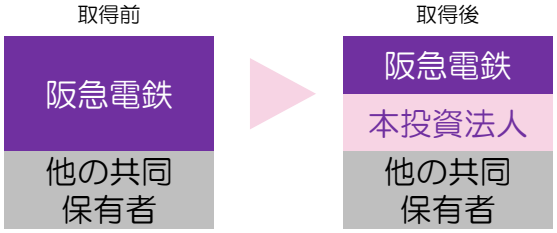
「グランフロント大阪」の周辺エリア



（出所）独立行政法人都市再生機構（UR都市機構）
（注）完成予想イメージは、竣工予定の建物を想定して作成した完成予想図であり、竣工後の状況とは異なる場合があります。

新規物件「グランフロント大阪」の概要①

- 大阪の玄関口にそびえたつ超高層都市型ビルをスポンサーグループから取得
- 西日本最大のターミナルが所在するプライム立地
- 最新鋭の高スペックビルで高い利便性・安全性を確保
- スポンサーグループ等と共同保有



（注）上記の図は、共有持分割合を表すものではありません。

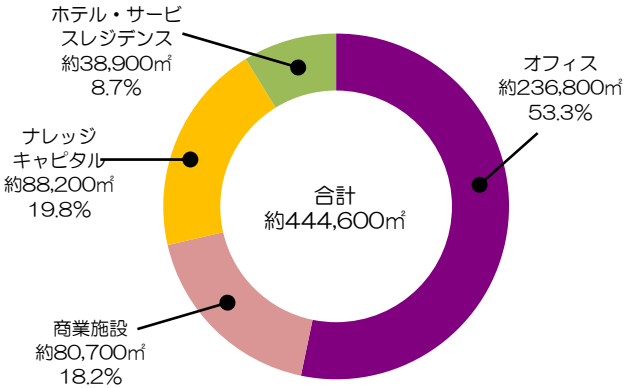
物件概要

取得価格	15,778百万円
平均NOI利回り	4.4%（注1）
平均償却後利回り	3.8%（注1）
所在地	大阪市北区
敷地面積	（うめきた広場・南館）20,488.08㎡（注2） （北館）22,680.03㎡
延床面積	（うめきた広場）10,226.10㎡ （南館）181,371.39㎡ （北館）290,030.59㎡
竣工年月	2013年2月：うめきた広場・北館 2013年3月：南館
取得日	2018年12月5日

（注1）鑑定評価書に記載された数値を基に算出した数値を記載
（注2）借地部分9,917㎡を含む

グランフロント大阪の用途別割合

（延床面積ベース）



（出所）グランフロント大阪の公式ウェブサイトを元に本資産運用会社が作成
（注）グランフロント大阪全体のうち、南館、北館及びうめきた広場に係る延床面積に基づいて算出したものであり、オーナーズタワーに係る延べ床面積は含まれません。

阪急電鉄以外の共同事業者

- NTT都市開発株式会社
- 株式会社大林組
- オリックス不動産株式会社
- 関電不動産開発株式会社
- 新日鉄興和不動産株式会社
- 積水ハウス株式会社
- 株式会社竹中工務店
- 東京建物株式会社
- 日本土地建物株式会社
- 三菱地所株式会社

新規物件「グランフロント大阪」の概要②

ナレッジキャピタル　人と人の、知が交差する「知的創造・交流の場」

ナレッジキャピタルは、グランフロント大阪の中核施設として、感性と技術を融合した新しい価値創出拠点となることを目指している。

場　（　施　設　）

ナレッジサロン

ナレッジサロンは、ビジネスパーソン、研究者、大学関係者や、クリエイターや芸術家等の人材が、分野の垣根を越えた出会いと交流を行うことにより、新たな価値創造を目指すことを企図した会員制サロン。
会話を楽しむ寛ぎの空間や、プロジェクトルーム、ワークスペース、更には自己の活動を発表するプレゼンラウンジ等の多様な場と、専属のサロンマネージャーによる人的支援を提供。

ラボ（The Lab.）

アクティブラボ

カフェラボ

The Lab.は子どもから大人まで訪れた誰もが、先端技術に触れ、体験し、語り合うことができる交流施設。発明について、見る、触れるだけではなく、「つくる」ことにも参加できる研究室としての役割を果たす。

運　営　機　能　（　人　的　支　援　）

運営機能として他の施設にはない特徴的な役割を担うのがコミュニケーター。コミュニケーターは「The Lab.」や「ナレッジサロン」で、訪れる人たちに声をかけ、交流を促し、そこでの出会いや体験を更に発展させる働きかけを行う。また、訪れた一般生活者の声や反応を拾い上げ、企業や研究者など参画者にフィードバックする役割も担っている。

（出所）グランフロント大阪の公式ウェブサイトを元に本資産運用会社が作成

新規物件「（仮称）バロー高槻店（敷地）」の概要

（注）上記の図は、竣工予定の建物を想定して作成した完成予想図であり、竣工後の状況とは異なる場合があります。

取得予定価格	2,258百万円
NOI利回り	4.3%（注）
償却後利回り	4.3%（注）
所在地	大阪府高槻市
敷地面積/賃貸面積	7,366.41㎡/7,366.41㎡
開業時期（予定）	2019年4月
取得予定日	2019年3月29日
施設形態	スーパーマーケット

（注）鑑定評価書に記載された数値を基に算出した数値を記載

本物件の特徴

- スポンサーグループのドミナントエリアに立地し、物件周辺は既成市街地で、戸建・マンションも多く、豊かな足許商圏からの徒歩・自転車利用客が見込まれる。
- テナントの株式会社バローホールディングスは、生鮮食品（精肉・青果・惣菜等）強化型の特徴のあるスーパーマーケットの店舗展開に注力し、製造から流通・販売までを一貫して担う「製造小売業」としてのビジネスモデル構築を目指している。

スポンサーグループの総合力を活用した開発物件の取得

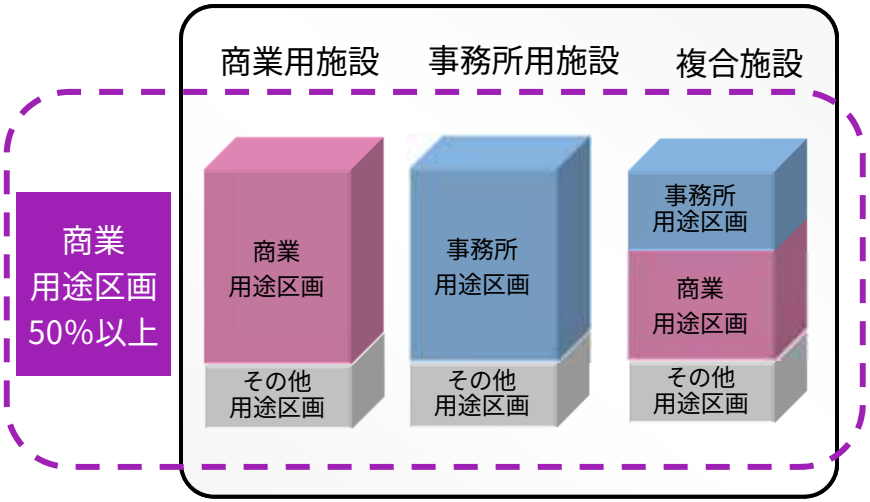
用地情報入手 → 商圏・不動産としての評価分析 → 土地の状況・商圏に応じた競争力あるテナント招致 → 本投資法人取得

4. 外部成長戦略

アクイジション戦略と投資対象

投資対象

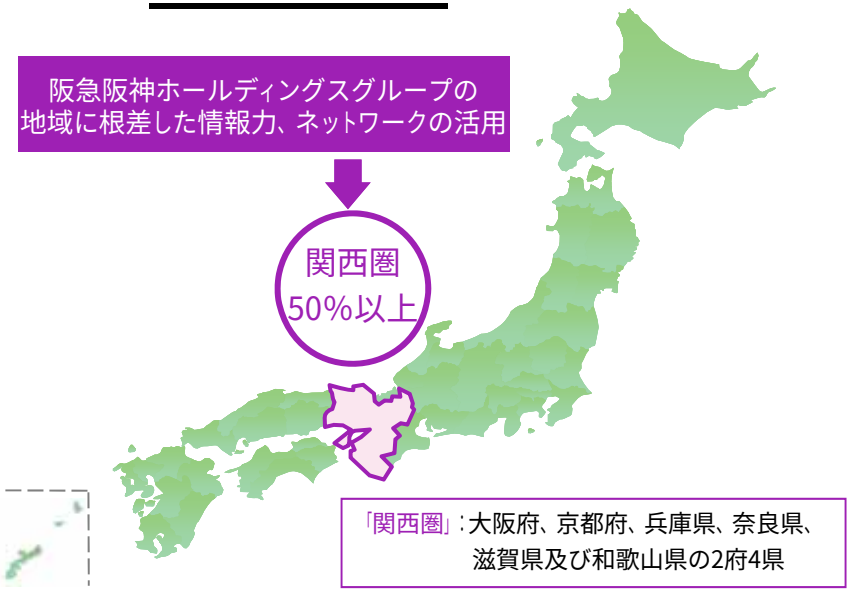
商業用途又は事務所用途の区画を有する
不動産を投資対象
中でも、「商業用途区画」に重点的に投資



※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限

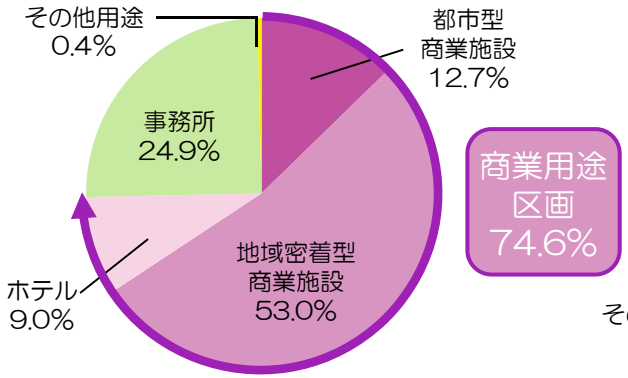
投資対象エリア

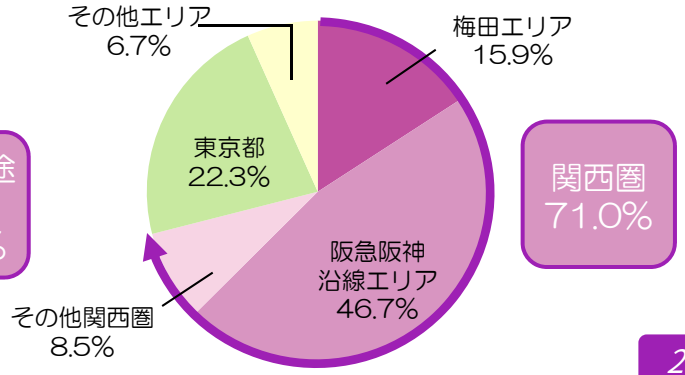
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市
中でも、「関西圏」に重点的に投資



ポートフォリオの状況（第27期末）

取得資産総額：　1,539.1億円
総物件数：　27物件





物件取得活動の状況

物件取得競争が過熱している中で、ポートフォリオの収益性・安定性の向上に寄与できる物件の取得検討を進めている。スポンサーグループと協働し、総合力を活かした優良物件情報を取得していく。
また、資産運用会社独自の物件情報入手ルートについても一層の拡大を図るとともに、スポンサーソリューション等を活用したCRE提案を実施し、相対取引・限定入札による適正価格水準での物件取得につなげていく。

多様な物件取得手法

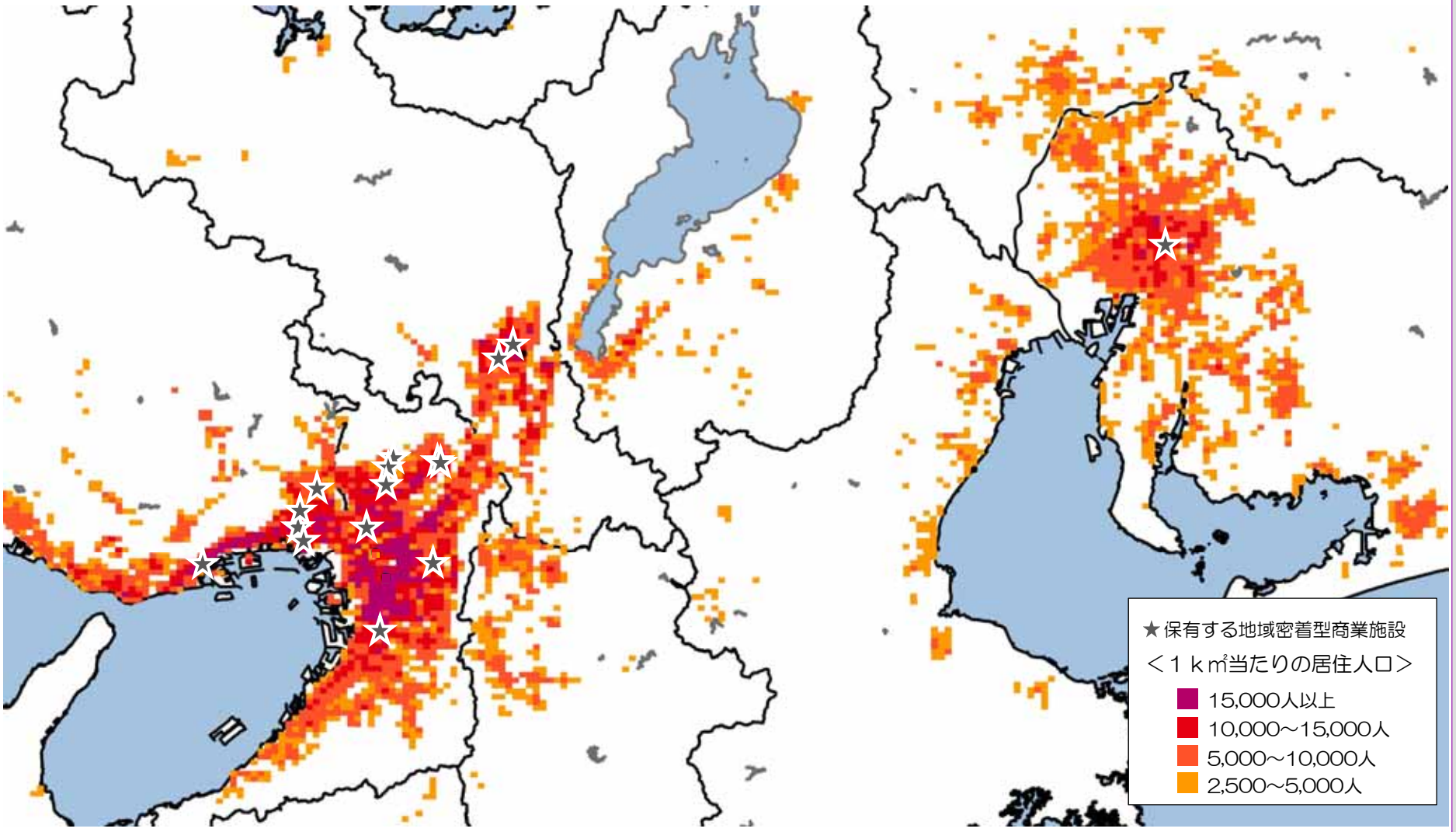
取　得　手　法				
スポンサーグループ 保有物件	スポンサーグループ 開発物件	オンバランス ブリッジ	SPC ブリッジ	外部から 直接取得
ＨＥＰファイブ 北野阪急ビル デュー阪急山田 ニトリ茨木北店（敷地） ららぽーと甲子園（敷地） ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪	汐留イーストサイドビル ホテルグレイスリー田町 KOHYO小野原店 （仮称）バロー高槻店（敷地）	万代豊中豊南店（敷地） デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地） 万代五条西小路店（敷地） ライフ下山手店（敷地）	阪急電鉄本社ビル 上六Fビルディング イオンモール堺北花田（敷地）	高槻城西ショッピングセンター コーナン広島中野東店（敷地） スフィアタワー天王洲 北青山３丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池（敷地） メッツ大曽根 万代仁川店（敷地） ラ・ムー東大阪店（敷地） ベッセルイン博多中洲

新規取得（予定）物件

関西圏・中京圏の人口動態と取得方針①

●関西・中京圏の人口集中地域（１平方キロメートル当たり居住人口2,500人以上）

・阪急阪神リートの地域密着型商業施設は、人口集中地域に立地（大半が顕著な集中地域）



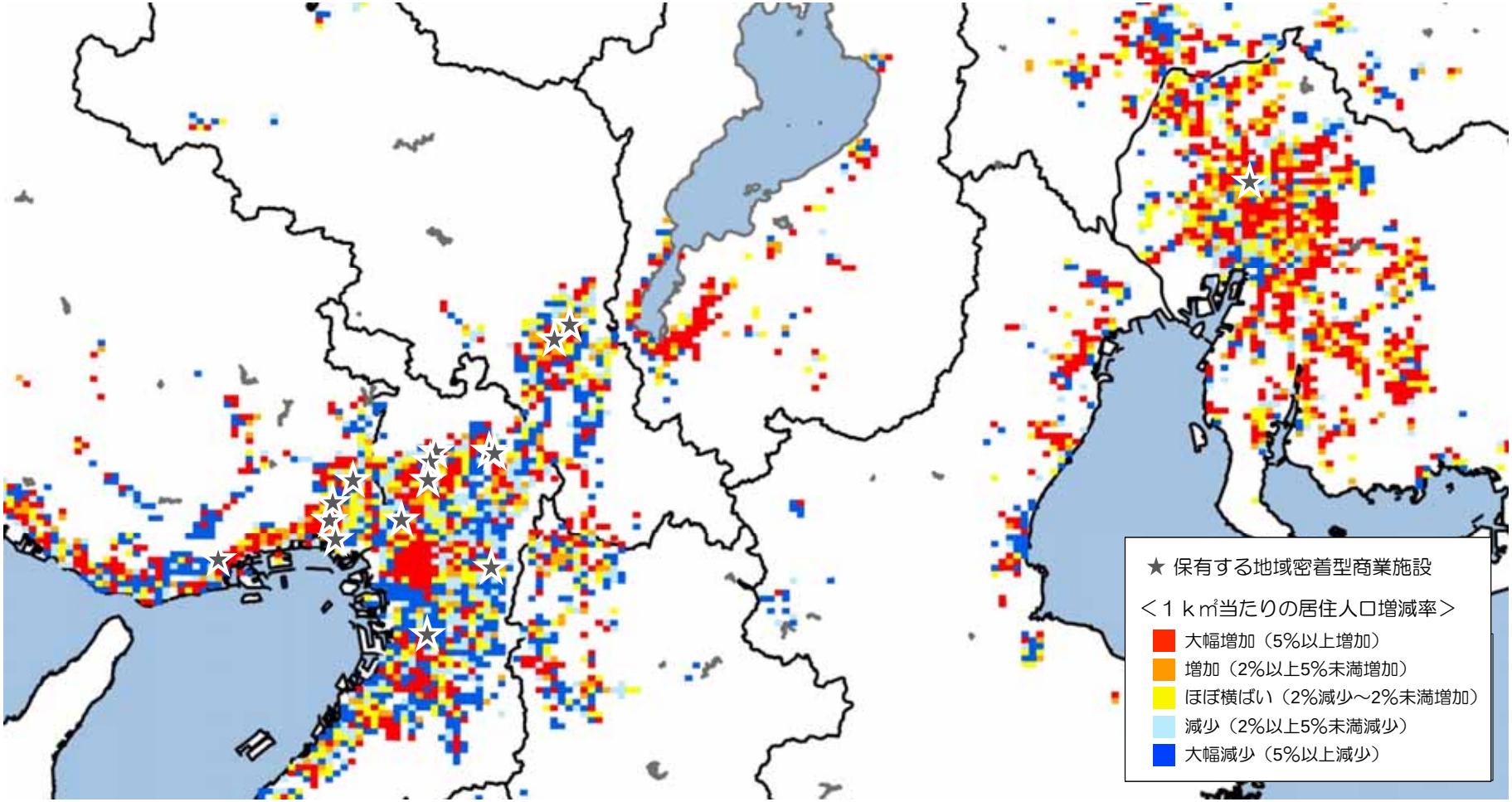
出典：総務省統計局「2015年国勢調査」を加工して作成

関西圏・中京圏の人口動態と取得方針②

●関西・中京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）

・利便性や住環境を基準として人口増減の二極化が進行中

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）



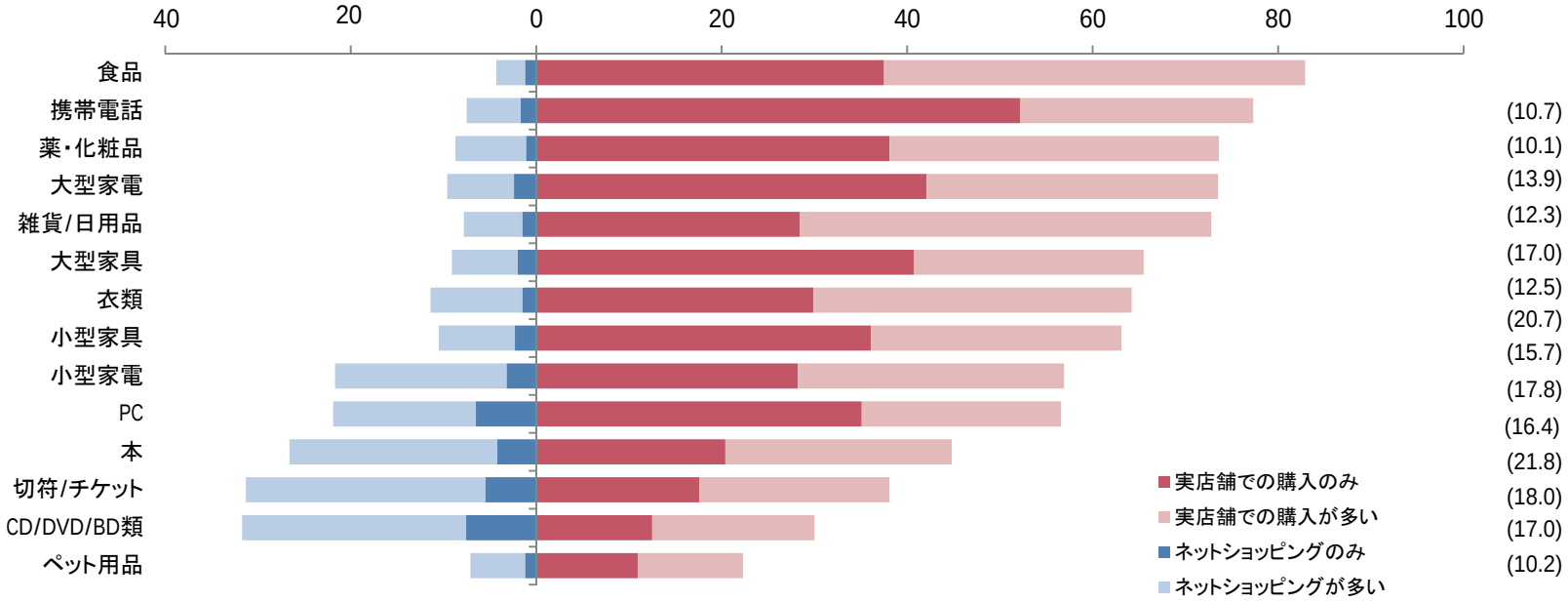
出典：総務省統計局「2015年国勢調査」及び「2005年国勢調査」を加工して作成

地域密着型商業施設への投資について

商圏に合わせた
テナント構成・商品・サービスの提供

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

日本におけるネットショッピング及び実店舗での購入傾向（商品別）



出所：総務省情報通信国際戦略局情報通信経済室「IoT時代における新たなICTへの各国ユーザーの意識の分析等に関する調査研究の請負報告書」
（注）括弧内の数値は「ほぼ同じ」と回答した比率を記載

投資対象とするアセットクラスと保有資産①（取得予定資産含む）

都市型商業施設、地域密着型商業施設及びホテルを重点的に検討

事務所

都心

汐留イースト
サイドビル

阪急電鉄本社ビル

スフィアタワー
天王洲

上六F
ビルディング

第28期取得資産

グランフロント大阪

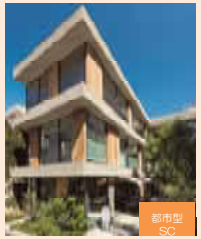
商業施設

都市型商業施設

HEPファイブ

北野阪急ビル

コトクロス阪急
河原町



北青山３丁目ビル

ホテル

ラグザ大阪

ホテル
グレイスリー田町

ベッセルイン
博多中洲

投資対象とするアセットクラスと保有資産②（取得予定資産含む）

都市型商業施設、地域密着型商業施設及びホテルを重点的に検討

商業施設

都市近郊

地域密着型商業施設

阪急西宮ガーデンズ

イオンモール
堺北花田（敷地）

高槻城西ショッピング
センター

オアシスタウン
伊丹鴻池（敷地）

デュー阪急山田

万代五条西小路店
（敷地）

万代豊中豊南店
（敷地）

コーナン広島
中野東店（敷地）

メッツ大曽根

デイリーカナートイズミヤ
堀川丸太町店（敷地）

KOHYO
小野原店

ライフ下山手店
（敷地）

万代仁川店（敷地）

ニトリ茨木北店
（敷地）

ラ・ムー東大阪店
（敷地）

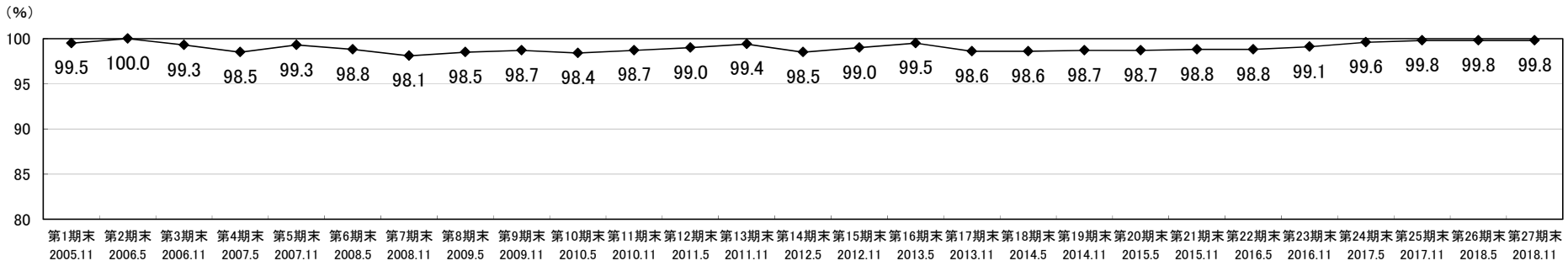
（仮称）バロー高槻店
（敷地）

RSC	リージョナル・ショッピング・センター。広域を商圏とする大型ショッピングセンター
NSC	ネイバーフッド・ショッピング・センター。主に近隣地域を商圏とした小商圏型ショッピングセンター
SM	SM（スーパーマーケット）：食料品中心の大型スーパー

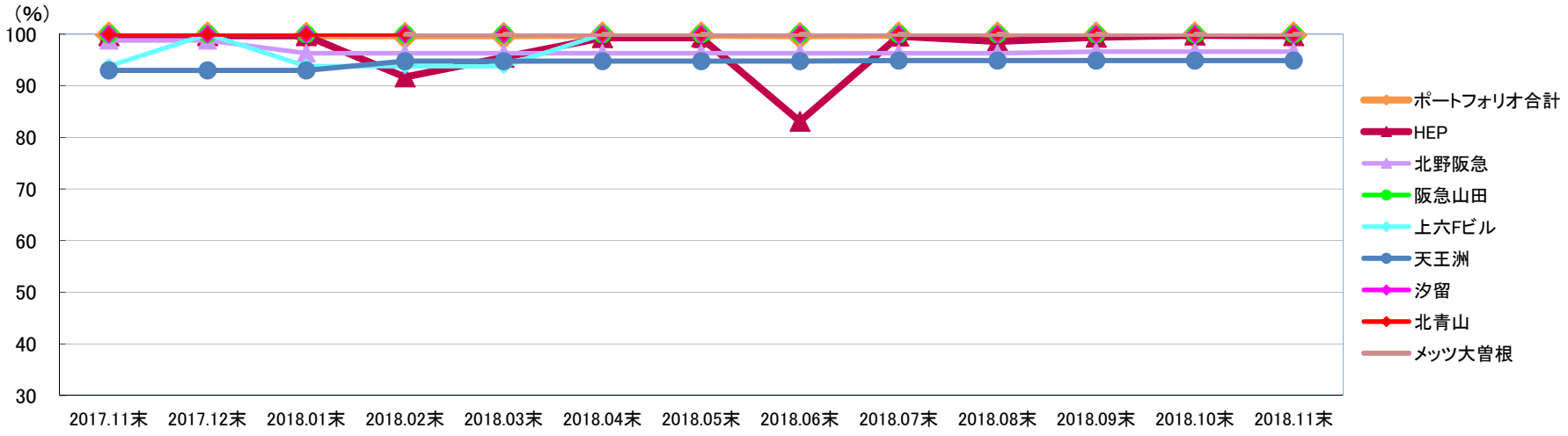
5. 内部成長戦略

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、99.8%（2018年11月末時点）



・高槻城西、ニトリ茨木、コーナン広島、田町、ららぽーと甲子園、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、イズミヤ堀川丸太町、コトクロス、ライフ下山手、万代五条西小路、KOHYO小野原、オアシスタウン伊丹鴻池、万代仁川、ラ･ムー東大阪、ベッセルイン博多中洲については、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

〈スフィアタワー天王洲〉　稼働率100%実現

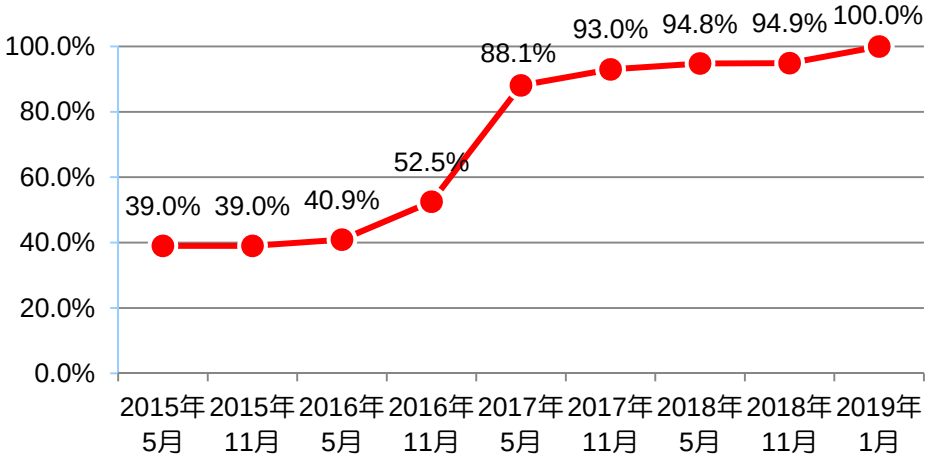
2013年8・9月の大型テナントの退去等により
稼働率は89.6%から39.0%（2014年6月末）に低下

- 稼働率低下後も中長期的な視点から賃料目線を下げずにリーシング活動を継続実施
- 2014年12月にエントランスやEVホール等の改装、動線・案内サインの改善を目的としたバリューアップ工事を実施
- 首都圏の空室率低下による賃料の上昇傾向を背景に、本物件のリーズナブルな賃料水準と大型区画を一括提供可能であることを訴求
- 天王洲アイル駅直結や羽田空港へのアクセス、専有部の吹抜（メゾネット）等のメリットも訴求

- 2016年以降、大型テナントを含むリーシング実現、稼働率は 90%台半ばに上昇
- 残る一部商業区画のリーシングが課題であった

- 2019年1月に、26・27階の商業区画のオフィス区画への用途変更により、館内移転・増床が実現し稼働率100%を達成

【稼働率の推移】



〈汐留イーストサイドビル〉テナント退去予定と対応方針

2019年6、8月（第29期）に、大型テナント等が退去予定
稼働率は100%から61.3%に低下見込み

＜リーシング方針＞

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

良好な賃貸市況において、早急なリースアップを目指す

（空室率：東京ビジネス地区2.0%（※1）、
当該ビル周辺エリア1.5%（※2））

（※1）三鬼商事オフィスデータより（2018年11月時点）
（※2）不動産調査会社の資料より（2018年9月時点）

＜当面の分配金カバー方針＞

- 第29期（2019年11月期）の運用状況予想に一定のダウンタイムによる賃料収入減少を見込むが、**予想分配金は3,100円を維持**

（主な分配金カバー策）
①修繕計画の一部変更
②2019年1月借換分（一部）の短期変動化
（借入コスト削減）

【物件概要】

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

保有28物件の賃料体系と現況①（2018年12月５日時点）

＜歩合賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
ＨＥＰファイブ 専門店ビル （都市型ＳＣ）	歩合賃料 (固定＋変動)	2018年で開業20周年。売上は103.6%（対前年比）。９月にVR ZONEオープン。観覧車は台風21号（9月）の影響で乗車人員が87.9%（同）となったが、搭乗料値上げ効果等により売上は前年対比で上回っている。チャレンジ区画「FIVE LAB」にて、ECベンチャー企業による店舗シェアリングサービスの実証実験を実施。

＜固定賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
阪急西宮ガーデンズ ＲＳＣ（注1）	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。2017年度の売上は815億円と開業以来9年連続で増加。休日の渋滞緩和対策として、2018年10月に別館（南臨時駐車場）がオープン。下層階にクリニックモールを併設。
デュー阪急山田 ＮＳＣ（注1）	固定賃料 (一部歩合賃料)	第27期末の稼働率は100%を維持。地域密着型商業施設として周辺住民が長期に日常利用できる運営実施。大阪北部地震（6月）、台風21号関連の復旧工事は躯体及び内装部分は完了、残り一部は第28期に実施予定。
北野阪急ビル 専門店ビル （都市型ＳＣ）	固定賃料 (一部歩合賃料)	第27期末の稼働率は96.4%。2018年10月に1テナントが入居。残る空区画については引き続き目的性を持った顧客を誘引し、既存テナントへの相乗効果が期待できるテナントを中心にリーシングを行う。
高槻城西ショッピングセンター ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。大阪北部地震の影響による復旧工事は９月に完了。
北青山3丁目ビル 都市型商業施設	固定賃料	2019年１月に１テナントが退去予定。後続テナントについては、現在リーシングに努めている。

（注1）RSC：リージョナル・ショッピング・センター　　NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター

（注2）固定型マスターリース方式：本投資法人がマスターレッシー（転貸人）から受領する賃料を、転貸人がエンドテナントから受領する賃料にかかわらず一定額とする方式

保有28物件の賃料体系と現況②（2018年12月５日時点）

＜固定賃料体系＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
メッツ大曽根 ＮＳＣ（注1）	固定賃料	2018年2月（第26期）に取得した物件。テナントとは長期契約が中心で開業以来主要テナントの入替えはない。売上も引き続き好調に推移。今後も、周辺地域からの集客を目的としたイベントや体現型ワークショップ等の開催等により、地元住民の支持を得られる店舗運営を進めていく。
コトクロス阪急河原町 専門店ビル （都市型ＳＣ）	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。四条河原町交差点に面するランドマーク性が高い商業施設として、物販、飲食、サービス店で構成されている。2018年2月末にエンドテナントの1社が退去したが、2019年２月に新規テナントが入居予定。
KOHYO小野原店 SM（注1）	長期・固定賃料	㈱光洋との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。大阪北部地震による休業のため、売上は一時落ち込んだが、その後回復し、第27期末時点では前年を上回る水準で推移している。
上六Ｆビルディング 事務所	固定賃料	第27期末の稼働率は100%を維持。引き続き、テナントとのリレーションを強化し、満足度向上を図っていく。
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	第27期末の稼働率は94.9%だが、館内移転・増床により2019年1月に100%を実現。エンジニアリングレポート再取得により修繕費・資本的支出の見込額が減少したため鑑定評価額は約9%上昇。
汐留イーストサイドビル 事務所	固定賃料	第27期末の稼働率は100%であるが、2019年６、8月に大型テナント等が退去予定で、61.4%に低下見込み。良好な賃貸市況において、賃料のアップサイド追求とダウンタイムの極小化を図りながら早急なリースアップを目指す。
阪急電鉄本社ビル 事務所	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。阪急阪神ホールディングスグループの主要拠点で、阪急阪神ホールディングス㈱、阪急電鉄㈱が本社ビルとして使用。

（注1）NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター　　SM：スーパーマーケット

（注2）固定型マスターリース方式：本投資法人がマスターレッシー（転貸人）から受領する賃料を、転貸人がエンドテナントから受領する賃料にかかわらず一定額とする方式

保有28物件の賃料体系と現況③（2018年12月５日時点）

＜固定賃料体系＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
ホテルグレイスリー田町 ホテル	長期・固定賃料	藤田観光㈱との長期固定契約である。2018年に実施した客室の美装効果等により、稼働率は好調を維持している。
ラグザ大阪 ホテル	長期・固定賃料	阪神電気鉄道㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。2018年７月にホテルの全客室のリニューアルが完了した。
ベッセルイン博多中洲 ホテル	長期・固定賃料	2018年3月（第26期）に取得した物件。 ㈱ベッセルホテル開発との長期の定期建物賃貸借契約のため、賃料収入は安定的である。
ニトリ茨木北店（敷地） 専門店	長期・固定賃料	㈱ニトリホールディングスとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。テナントの業績も好調を維持している。
コーナン広島中野東店（敷地） ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱との事業用定期借地契約となっている。 ホームセンター・食品スーパーが入居し、主要国道に面した交通利便性の高い商業施設となっている。
イオンモール堺北花田（敷地） ＲＳＣ（注1）	長期・固定賃料	本投資法人は敷地のみを保有しており、敷地の大部分を占めるＳＣ底地部分は建物を保有する三井住友信託銀行との長期の定期借地契約となっている。 2018年3月にリニューアルが完了し、堺北花田阪急跡にイオンモールが増床。売上は堅調に推移。
万代豊中豊南店（敷地） ＮＳＣ（注）	長期・固定賃料	㈱万代との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。売上は引き続き好調。地域密着型の店舗として食品スーパー、ドラッグストア、100円均一ショップ等生活に密着した店舗で構成。

（注1） NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター　　RSC：リージョナル・ショッピング・センター

（注2）固定型マスターリース方式：本投資法人がマスターレッシー（転貸人）から受領する賃料を、転貸人がエンドテナントから受領する賃料にかかわらず一定額とする方式

保有28物件の賃料体系と現況④（2018年12月５日時点）

＜固定賃料体系中心＞

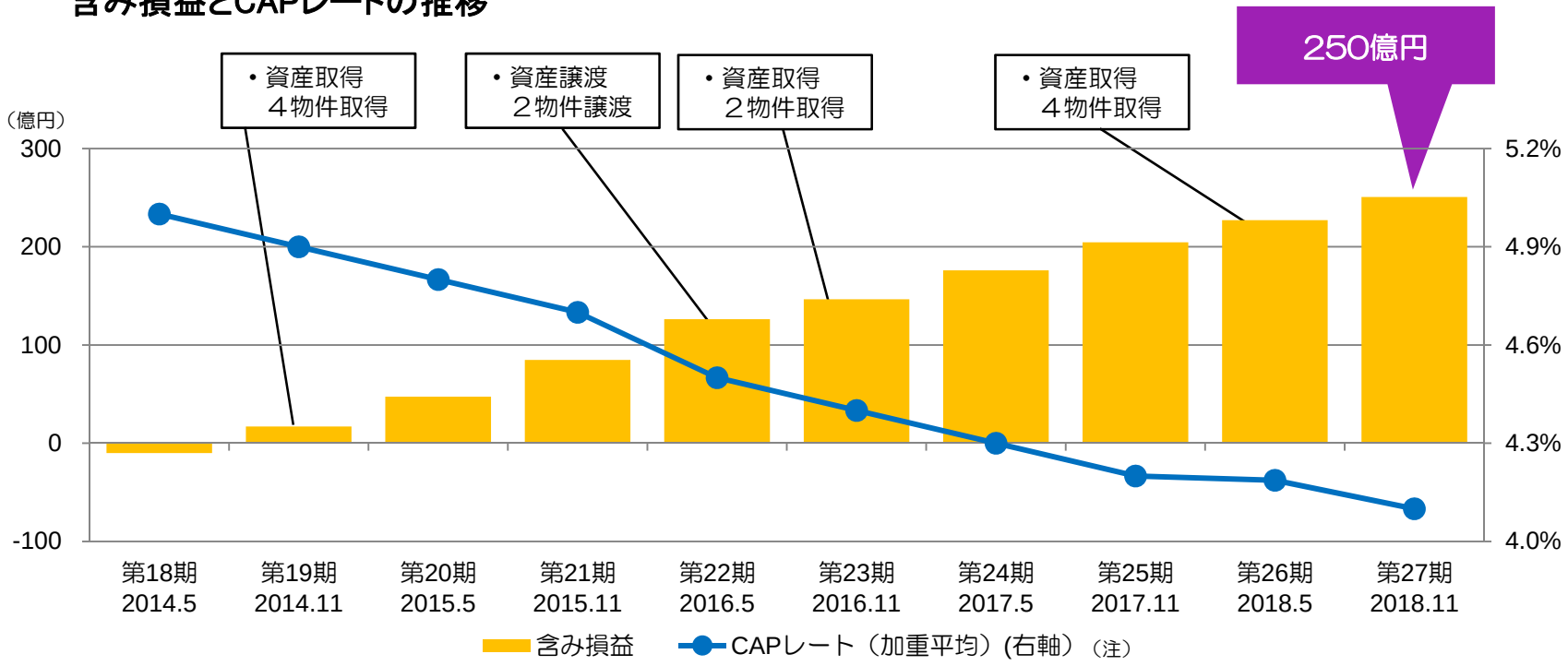
物件名称	主な賃料体系	現　況
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店 （敷地）SM（注）	長期・固定賃料	イズミヤ㈱との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 火曜朝市や曜日毎の品種限定割引が引き続き好調。
万代五条西小路店 （敷地）ＮＳＣ（注）	長期・固定賃料	㈱万代との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 自転車利用客を中心に地元顧客で賑わっているが、週末は車での来店も多く、しばしば駐車場が満車となる。
ライフ下山手店 （敷地）SM（注）	長期・固定賃料	㈱ライフコーポレーションとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地） ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	㈱阪急オアシスとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。食品スーパーマーケット、衣料品店及びドラッグストア等生活に密着した店舗で構成。
万代仁川店 （敷地）SM（注）	長期・固定賃料	2018年3月（第26期）に取得した物件。㈱万代への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。テナントは2018年9月8日にオープン。賃料は2018年9月1日より100%収受になった。
ラ・ムー東大阪店 （敷地）SM（注）	長期・固定賃料	2018年3月（第26期）に取得した物件。大黒天物産㈱への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。2017年1月のオープン以来、売上は好調に推移。
グランフロント大阪 都市型商業施設	固定賃料 (一部歩合賃料)	2018年12月５日（第28期）に取得した新規物件。スポンサーグループ等との共同保有物件で、大阪中心部の都心型大規模複合施設。知的創造・交流の場の「ナレッジキャピタル」は他の施設にはない差別化要素。

（注）NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター　　SM：スーパーマーケット

鑑定評価額の推移

鑑定評価額は1.5%増加し、含み益は250億円に
CAPレートは13物件で低下

含み損益とCAPレートの推移



（注）ＣＡＰレートは鑑定評価額による加重平均を算出

鑑定評価額一覧①

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第26期末）		②当期末（第27期末）		増減 ②-①	増減率 (②-①)/①	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート（注1）	鑑定評価額（注2）	CAP レート（注1）					
HEPファイブ（準共有持分14%相当）	6,468	9,002	3.5%	9,072	3.5%	70	0.8%	5,612	3,459	161.6%
北野阪急ビル	7,740	7,540	4.4%	7,920	4.2%	380	5.0%	7,808	111	101.4%
デュー阪急山田	6,930	8,780	4.3%	8,850	4.2%	70	0.8%	5,434	3,415	162.8%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	8,480	4.9%	8,590	4.8%	110	1.3%	6,884	1,705	124.8%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,730	4.6%	1,750	4.5%	20	1.2%	1,340	409	130.5%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,890	5.5%	1,890	5.4%	0	0.0%	2,280	△ 390	82.9%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,210	4.2%	4,320	4.1%	110	2.6%	3,592	727	120.2%
ららぽーと甲子園（敷地）	7,350	7,960	4.1%	7,960	4.1%	0	0.0%	7,752	207	102.7%
阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	18,300	25,116	4.2%	25,368	4.2%	252	1.0%	17,882	7,485	141.9%
イオンモール堺北花田（敷地）	8,100	10,230	4.1%	10,480	4.0%	250	2.4%	8,189	2,290	128.0%
万代豊中豊南店（敷地）	1,870	2,310	4.3%	2,310	4.3%	0	0.0%	1,889	420	122.3%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	3,100	3,810	4.1%	3,880	4.1%	70	1.8%	3,127	752	124.1%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,400	4.2%	3,400	4.2%	0	0.0%	2,628	771	129.4%
ライフ下山手店（敷地）	1,421	1,670	4.1%	1,670	4.1%	0	0.0%	1,434	235	116.5%
万代五条西小路店（敷地）	4,182	4,760	4.3%	4,760	4.3%	0	0.0%	4,213	546	113.0%

（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）、コーナン広島中野東店（敷地）、ららぽーと甲子園（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、及びラ・ムー東大阪店（敷地）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載。

（注2）「ららぽーと甲子園（敷地）」については2018年９月30日を価格時点とした鑑定評価額を、その他の資産については2018年11月30日を価格時点とした鑑定評価額をそれぞれ記載。

鑑定評価額一覧②

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第26期末）		②当期末（第27期末）		増減 ②-①	増減率 (②-①)/①	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート （注1）	鑑定評価額 （注2）	CAP レート （注1）					
KOHYO小野原店	1,631	1,780	4.8%	1,820	4.7%	40	2.2%	1,639	180	111.0%
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	7,100	7,440	4.1%	7,450	4.1%	10	0.1%	7,391	58	100.8%
メッツ大曽根	5,400	5,620	4.5%	5,620	4.5%	0	0.0%	5,699	△ 79	98.6%
万代仁川店（敷地）	2,280	2,330	4.2%	2,350	4.2%	20	0.9%	2,315	34	101.5%
ラ・ムー東大阪店（敷地）	1,850	1,880	4.4%	1,910	4.3%	30	1.6%	1,882	27	101.5%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,770	4.2%	2,840	4.1%	70	2.5%	2,798	41	101.5%
汐留イーストサイドビル	19,025	14,700	3.9%	15,000	3.8%	300	2.0%	16,991	△ 1,991	88.3%
阪急電鉄本社ビル	10,200	12,500	3.9%	12,500	3.9%	0	0.0%	9,364	3,135	133.5%
上六Fビルディング	2,980	2,870	5.0%	2,870	5.0%	0	0.0%	2,553	316	112.4%
スフィアタワー天王洲 （準共有持分33%相当）	9,405	6,897	3.8%	7,524	3.7%	627	9.1%	8,445	△ 921	89.1%
ラグザ大阪	5,122	5,870	4.6%	6,020	4.5%	150	2.6%	4,239	1,780	142.0%
北青山3丁目ビル	1,680	2,060	3.3%	2,060	3.3%	0	0.0%	1,720	339	119.7%
合　計	153,918	167,605	4.2%	170,184	4.1%	2,579	1.5%	145,113	25,070	117.3%

（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）、コーナン広島中野東店（敷地）、ららぽーと甲子園（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、及びラ・ムー東大阪店（敷地）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載。

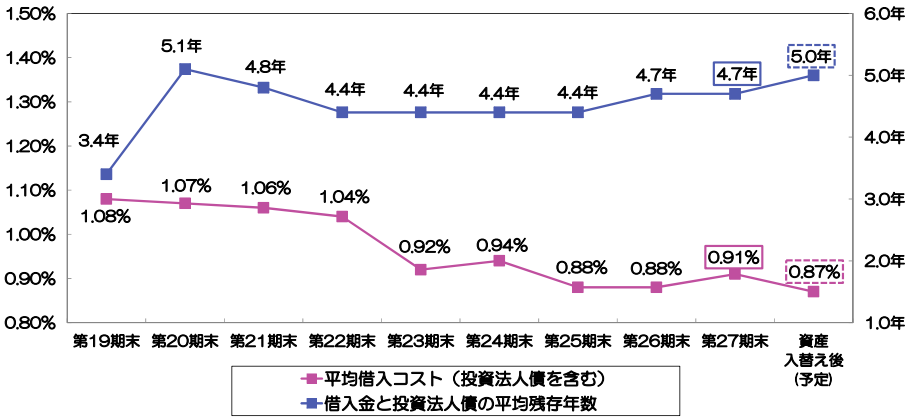
（注2）「ららぽーと甲子園（敷地）」については2018年９月30日を価格時点とした鑑定評価額を、その他の資産については2018年11月30日を価格時点とした鑑定評価額をそれぞれ記載。

6. 財務戦略

財務基盤強化への取組み

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

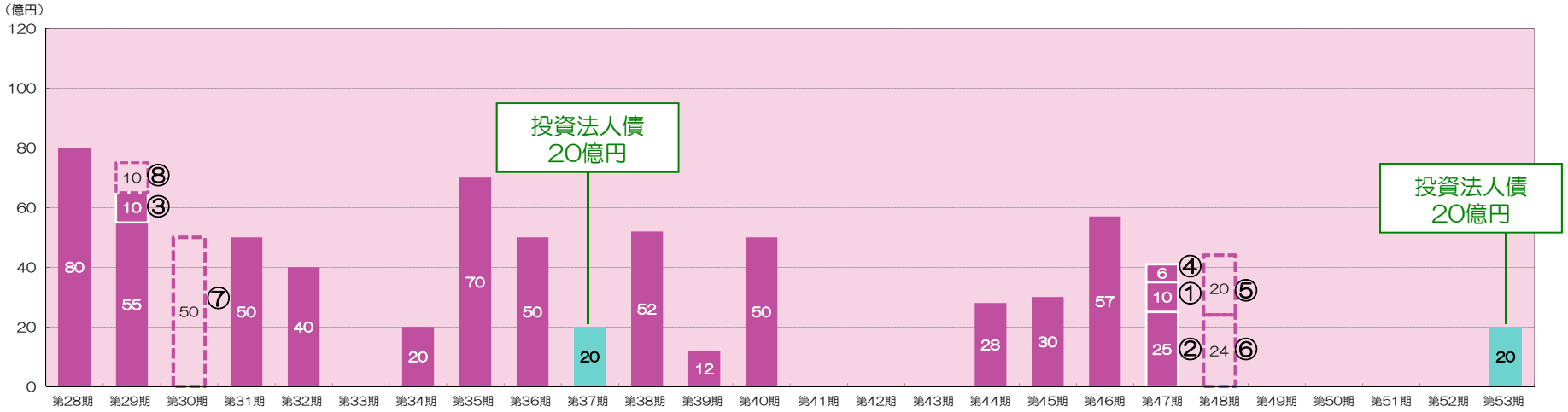
平均借入コストと平均残存年数の推移



借換・新規借入概要（予定含む）

期	番号	借入高	借入年限	変動/固定
第27期	①②	35億円	10年	固定
	③	10億円	1年	変動
第28期	④⑤⑥	50億円	10年	固定
	⑦	50億円	1年	変動
	⑧	10億円	6か月	変動

返済期限分散状況 （2019年1月24日現在）



財務基本方針・有利子負債残高

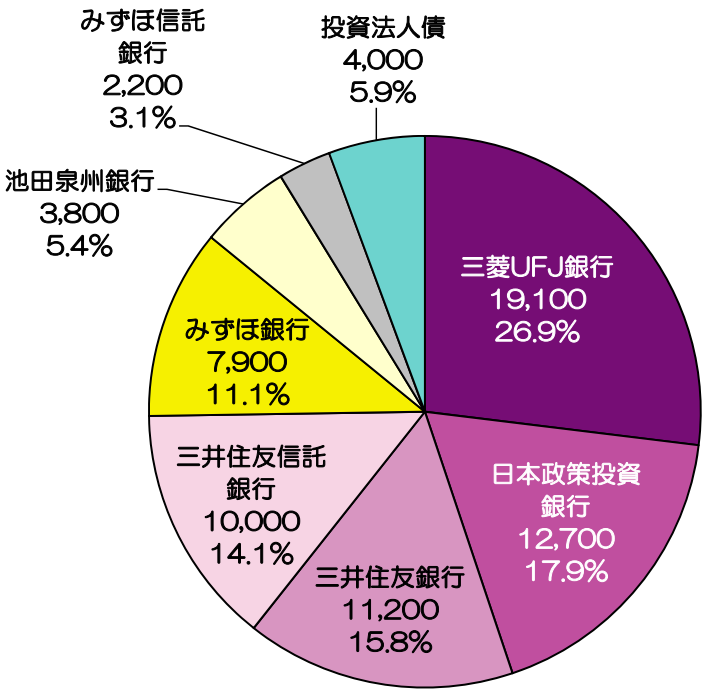
財務基本方針

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

	第26期末	第27期末	資産入替え後（予定）（注2）
有利子負債	679億円	679億円	709億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	0.84%	0.86%	0.83%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.88%	0.91%	0.87%
借入金と投資法人債の平均残存年数	4.7年	4.7年	5.0年
長期比率	91.9%	95.6%	90.1%
固定比率	88.7%	92.3%	87.0%
LTV（注1）	41.1%	40.4%	39.5%
有利子負債比率	43.6%	43.5%	42.6%
投資法人債	40億円	40億円	40億円
格付の状況（R&I）	A+（安定的）	A+（安定的）	A+（安定的）
格付の状況（JCR）	AA-（安定的）	AA-（安定的）	AA-（安定的）

有利子負債残高（百万円）

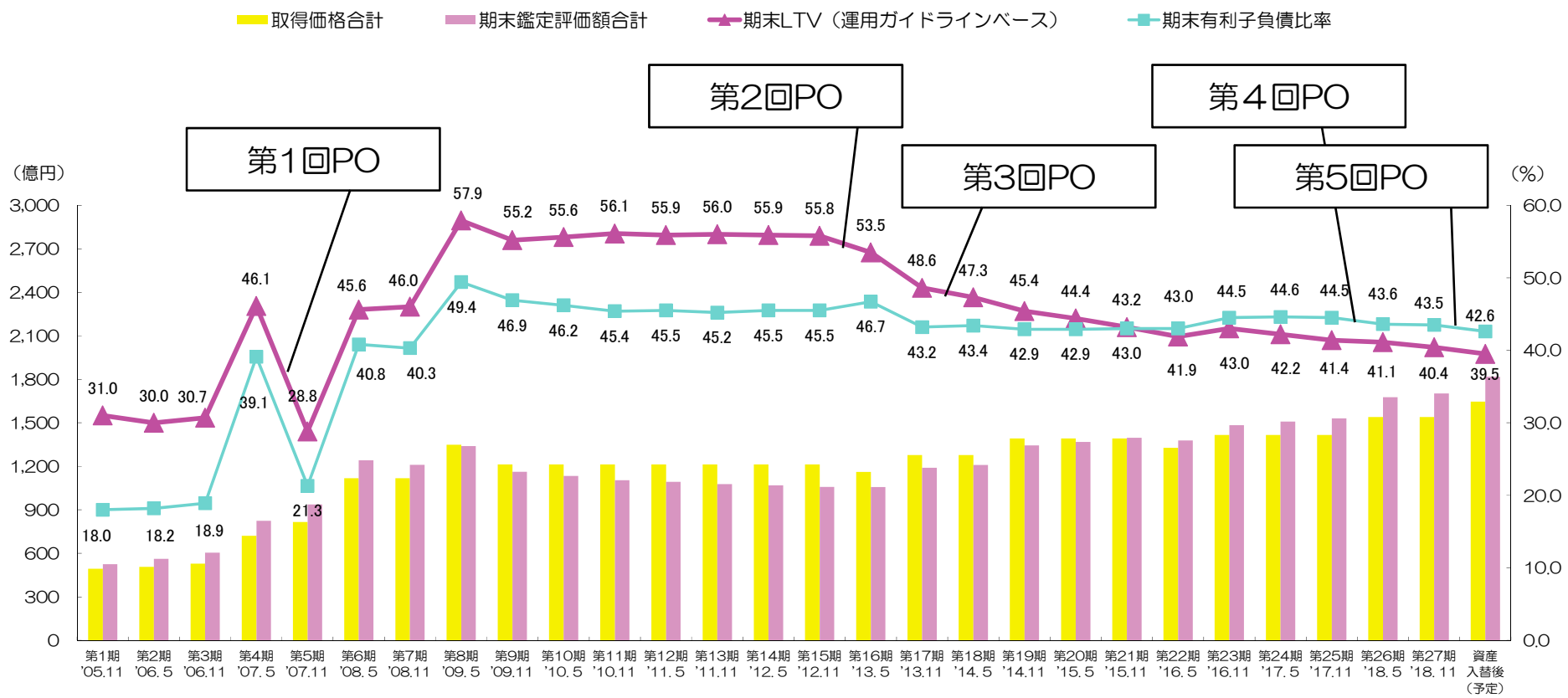
2019年3月28日時点（予定）



合計709億円

（注1）「LTV」の算出方法の詳細についてはP64に記載
（注2）見込額を含んだ数値であり、実際とは異なる場合がある

資産規模とLTV（負債比率）の推移



7. 第27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26期（運用日数182日）自 2017年12月1日 至 2018年5月31日		第27期（運用日数183日）自 2018年6月1日 至 2018年11月30日		増減
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）	
1. 営業収益	5,203	100.0	5,506	100.0	302 ①
賃貸事業収入	5,203		5,506		
2. 営業費用	2,918	56.1	3,111	56.5	192 ②
賃貸事業費用	2,429		2,592		
資産運用報酬	358		377		
役員報酬	3		3		
資産保管委託報酬	18		19		
一般事務委託報酬	38		40		
会計監査人報酬	10		11		
その他営業費用	60		67		
営業利益	2,284	43.9	2,394	43.5	110
3. 営業外収益	0	0.0	1	0.0	0
受取利息	0		0		
その他営業外収益	0		1		
4. 営業外費用	399	7.7	404	7.4	5
支払利息	275		288		
融資関連費用	54		54		
投資法人債利息	11		11		
投資法人債発行費償却	1		1		
投資口交付費	55		48		
その他	0		0		
経常利益	1,886	36.3	1,991	36.2	105
税引前当期純利益	1,886		1,991		
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	1,884	36.2	1,990	36.1	105
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	1,885		1,990		

賃貸事業収入・費用
内訳：p48～50ご参照

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第26期	第27期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	1,885,158	1,990,559	105,400
分配金の額	1,884,852	1,990,204	105,352
（1口当たり分配金（円））	(2,952)	(3,117)	(165)
次期繰越利益	306	354	48

（主な増減要因）

① 営業収益

新規物件の通期稼働による営業収益の増加 （大曽根、仁川、東大阪、博多）	＋251百万円
水道光熱費収入の増加（季節要因）	＋37百万円

② 営業費用

新規物件の通期稼働による営業費用の増加 （大曽根、仁川、東大阪、博多）	＋126百万円
水道光熱費の増加（季節要因）	＋34百万円
運用報酬の増加	＋18百万円

貸借対照表

（単位：百万円）

科　目	第26期（2018年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第27期（2018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	9,799	6.3	10,348	6.6	549
現金及び預金	3,917		4,669		
信託現金及び信託預金	5,320		5,445		
営業未収入金	14		2		
預け金	100		79		
未収消費税等	214		—		
前払費用	225		148		
その他	5		3		
Ⅱ 固定資産合計	145,772	93.7	145,553	93.4	△219
1. 有形固定資産					
建物	3,580		3,524		
構築物	196		189		
工具器具備品	0		0		
土地	26,452		26,484		
信託建物	25,823		26,044		
信託構築物	502		516		
信託機械装置	144		135		
信託工具器具備品	90		114		
信託土地	87,050		87,050		
信託リース資産	46		45		
信託建設仮勘定	453		36		
有形固定資産合計	144,342	92.8	144,141	92.4	△200
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	55		58		
無形固定資産合計	1,012	0.7	1,015	0.7	3
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	386		363		
繰延税金資産	0		0		
差入保証金	31		31		
投資その他の資産合計	418	0.3	395	0.3	△22
Ⅲ 繰延資産合計	21	0.0	19	0.0	△1
投資法人債発行費	21		19		
資産合計	155,592	100.0	155,922	100.0	329

（単位：百万円）

科　目	第26期（2018年5月31日現在） 金　額	構成比(%)	第27期（2018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	14,241	9.2	16,490	10.6	2,248
営業未払金	537		656		
短期借入金	5,500		3,000		
1年内返済予定長期借入金	7,000		11,500		
信託リース債務	3		3		
未払配当金	7		8		
未払費用	159		158		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	—		164		
前受金	782		813		
預り金	8		—		
1年内返済予定預り敷金保証金	241		184		
Ⅱ 固定負債合計	62,729	40.3	60,704	38.9	△2,024
投資法人債	4,000		4,000		
長期借入金	51,400		49,400		
信託リース債務	43		41		
預り敷金保証金	1,668		1,601		
信託預り敷金保証金	5,618		5,661		
負債合計	76,970	49.5	77,194	49.5	223
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	76,736	49.3	76,736	49.2	
Ⅱ 剰余金合計	1,885	1.2	1,990	1.3	
当期未処分利益	1,885		1,990		
純資産合計	78,621	50.5	78,727	50.5	105
負債・純資産合計	155,592	100.0	155,922	100.0	329

有利子負債
67,900百万円

預り敷金保証金合計
7,447百万円
↓
3,715百万円を物件保有資金として活用

物件別事業収支①

（単位：百万円）

科　目	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	北野阪急ビル	デュー阪急山田	高槻城西ショッピングセンター	ニトリ茨木北店（敷地）（注）	コーナン広島中野東店（敷地）	ホテルグレイスリー田町	ららぽーと甲子園（敷地）	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）
第27期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	303	565	371	284		68	112	257	631	
賃貸収入	231	368	255	283		68	108	257	630	
水道光熱費収入	12	133	51	—		—	—	—	—	
その他収入	59	63	64	0		—	4	—	0	
賃貸事業費用　合計	175	436	268	124		6	53	106	217	
委託管理料	43	120	81	13		0	1	1	0	
水道光熱費	23	130	51	0		—	—	—	—	
支払賃借料	3	0	1	22		—	—	0	6	
広告宣伝費	24	3	5	—		—	—	—	—	
修繕費	4	28	34	10		—	2	—	2	
損害保険料	0	1	0	0		—	0	0	1	
公租公課	25	51	26	25		5	15	102	60	
その他費用	6	1	3	0		—	0	0	4	
減価償却費	42	98	65	51		—	33	0	140	
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	171	226	167	211	60	62	92	150	554	211
賃貸事業利益	128	128	102	159	60	62	58	150	414	211
資本的支出	86	96	3	—	—	—	1	—	735	—

（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	万代豊中豊南店（敷地）（注）	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）（注）	コトクロス阪急河原町	ライフ下山手店（敷地）（注）	万代五条西小路店（敷地）（注）	KOHYO小野原店（注）	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）
第27期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計			102					326		
賃貸収入			102					257		
水道光熱費収入			—					49		
その他収入			—					19		
賃貸事業費用　合計			47					204		
委託管理料			1					70		
水道光熱費			—					50		
支払賃借料			12					21		
広告宣伝費			—					2		
修繕費			—					22		
損害保険料			0					0		
公租公課			10					—		
その他費用			0					0		
減価償却費			20					35		
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	53	87	75	34	109	27	153	157	39	43
賃貸事業利益	53	87	54	34	109	18	153	121	39	43
資本的支出	—	—	0	—	—	8	—	1	—	—

（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	ベッセルイン博多中洲（注）	汐留イーストサイドビル	阪急電鉄本社ビル	上六Fビルディング	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	ラグザ大阪	北青山3丁目ビル（注）	27物件合計
第27期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入　合計		404	359	143	288	254		5,506
賃貸収入		376	359	123	227	254		4,935
水道光熱費収入		24	—	11	17	—		301
その他収入		3	—	8	43	0		269
賃貸事業費用　合計		188	164	91	197	163		2,592
委託管理料		18	1	22	27	2		418
水道光熱費		27	—	11	58	—		354
支払賃借料		1	—	—	0	17		88
広告宣伝費		—	—	—	—	—		35
修繕費		11	—	3	13	26		175
損害保険料		0	1	0	0	2		14
公租公課		22	47	12	29	48		566
その他費用		1	0	1	3	1		29
減価償却費		105	112	39	65	65		909
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	62	321	307	92	155	156	35	3,822
賃貸事業利益	41	216	195	52	90	91	31	2,913
資本的支出	—	0	11	21	15	83	1	1,070

（主な修繕費）

メッツ大曽根	屋上各所防水補修工事	16百万円
ラグザ大阪	給水・給湯ポンプ整備	14百万円
震災復旧工事費	山田(20)、小野原(12)、高槻(6)	38百万円

（主な資本的支出）

阪急西宮ガーデンズ	南臨時駐車場立体化工事関連	667百万円
	ゲート館新設に伴う案内サイン改修	41百万円
北野阪急ビル	地下１階共用部美装	33百万円
	エスカレーター更新	27百万円
	地下1階共用部照明ＬＥＤ化	18百万円
ＨＥＰファイブ	トイレ改修・ファンコイル更新	34百万円
	館内照明ＬＥＤ化	28百万円
ラグザ大阪	ホテル客室ファンコイル更新	57百万円
震災復旧工事費	小野原	7百万円

（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26期	第27期	備　考
運用日数	182日	183日	第26期：2017年 12月1日～2018年　5月31日 第27期：2018年　6月1日～2018年11月30日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.2%	1.3%	経常利益/｛(期首総資産額＋期末総資産額) /2｝
（年換算）	2.5%	2.6%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.5%	2.5%	当期純利益/｛(期首純資産額＋期末純資産額) /2｝
（年換算）	5.0%	5.0%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.5%	50.5%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	41.1% (47.2%)	40.4% (47.1%)	(有利子負債額＋敷金･保証金－ 敷金･保証金見合い現預金) / (総資産額 (※)－ 敷金･保証金見合い現預金) ※ 鑑定評価額による調整ベース (括弧内は簿価ベース)
期末総資産有利子負債比率	43.6%	43.5%	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）	10.6倍	10.7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）	3,657百万円	3,822百万円	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）	2,768百万円	2,900百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

8. 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

DBJ Green Building認証

阪急西宮ガーデンズ

J-REIT保有の商業施設で初となる
最高位「５つ星」を取得

HEPファイブ

西日本最大のターミナル（乗降人員ベース）
大阪・梅田エリアのランドマーク

港区みどりの街づくり賞

北青山３丁目ビル

港区における環境への配慮と優れた緑化計画を
行っている民間建築物を表彰する制度

環境省ASSET事業

北野阪急ビル

環境省が推進する先進的な設備導入と運用改善を促進することにより、CO_2排出量の大幅削減を効率的に図る事業

サステナビリティへの取組み②

住宅・建築物省CO_2先導事業

- 国が、省CO_2の実現性に優れたリーディングプロジェクトとなる住宅・建築プロジェクトを公募によって募り、整備費等の一部を補助し支援する事業。

- グランフロント大阪は2009年度に同事業の適用を受けており、「複数街区一体での水と緑のメットワークの整備」、「実効性の高い省CO_2技術の採用」及び「持続可能なマネジメントシステムの構築」が取り組み方針として採択され、大規模な屋上緑化・街区緑化、自然換気システム、太陽光発電の採用など環境に配慮した設計となっている。

グランフロント大阪

スポンサーグループの社会貢献への取組み（阪急阪神 未来のゆめ・まちプロジェクト）

私たちは、未来へつなぐ
「環境づくり」と「人づくり」に貢献します。

〈基本方針〉

阪急阪神沿線を中心に、私たち一人ひとりが関わる地域において、「未来にわたり住みたいまち」をつくることを目指す。

～本資産運用会社の従業員も「阪急阪神 未来のゆめ・まちプロジェクト」の一部に参加～

阪急阪神 未来のゆめ・まち基金
グループ従業員からの募金の積立金とその同額を阪急阪神ホールディングス（株）からも上乗せして、地域の市民団体を応援する制度

ゆめ・まちフェアトレード（注）商品販売会
「買い物を通じた社会貢献」として、フェアトレード商品を従業員向けに販売するイベント

（注）「フェアトレード商品」とは、開発途上国から適正な価格で継続的に購入することを通じて、生産者の生活向上を支援する商品のこと。

9. APPENDIX

ポートフォリオ一覧①

2018年11月30日時点

施設区分	物件番号（注1）	物件名称	所在地	竣工年月	築年数（年）（注2）	賃貸可能面積（㎡）（注4）	稼働率（注4）	テナント総数（注4）	取得（予定）日	取得（予定）価格（百万円）	投資比率
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	大阪市北区	1998年11月	20.1	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (99.7%)	1 (124)	2005年2月1日	6,468	4.2%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	33.5	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (96.6%)	2 (25)	2005年2月1日	7,740	5.0%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	15.2	13,027.28	100.0%	27	2005年2月1日	6,930	4.5%
	R4(K)	高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市	2003年4月	15.7	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,600	5.6%
	R5(K)	ニトリ茨木北店（敷地）	大阪府茨木市	—	—	6,541.31	100.0%	1	2006年3月29日	1,318	0.9%
	R6	コーナン広島中野東店（敷地）	広島市安芸区	—	—	25,469.59 60.14	100.0%	1	2006年10月2日 2007年4月9日	2,170 5	1.4%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	2008年9月	10.2	4,943.66	100.0%	1	2008年12月25日	4,160	2.7%
	R9(K)	ららぽーと甲子園（敷地）	兵庫県西宮市	—	—	126,052.16	100.0%	1	2009年1月22日	7,350	4.8%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	兵庫県西宮市	2008年10月	10.2	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	11.9%
	R12(K)	イオンモール堺北花田（敷地）	堺市北区	—	—	64,104.27	100.0%	2	2013年6月27日	8,100	5.3%
	R13(K)	万代豊中豊南店（敷地）	大阪府豊中市	—	—	8,159.41	100.0%	1	2013年6月27日	1,870	1.2%
	R14(K)	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	京都市上京区	—	—	3,776.15	100.0%	1	2014年6月4日	3,100	2.0%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	11.2	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.8%
	R16(K)	ライフ下山手店（敷地）	神戸市中央区	—	—	2,397.83	100.0%	1	2014年6月4日	1,421	0.9%
	R17(K)	万代五条西小路店（敷地）	京都市右京区	—	—	9,182.80	100.0%	1	2014年6月24日	4,182	2.7%
	R18(K)	KOHYO小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	2.6	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	1.1%
	R19(K)	オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	4.6%
	R20	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	16.7	15,681.37	100.0%	13	2018年2月15日	5,400	3.5%
	R21(K)	万代仁川店（敷地）	兵庫県西宮市	—	—	9,194.01	100.0%	1	2018年3月27日	2,280	1.5%
	R22(K)	ラ・ムー東大阪店（敷地）	大阪府東大阪市	—	—	8,942.54	100.0%	1	2018年3月27日	1,850	1.2%
	R23	ベッセルイン博多中洲	福岡市博多区	2009年7月	9.4	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.8%

ポートフォリオ一覧②

2018年11月30日時点

施設区分	物件番号（注1）	物件名称	所在地	竣工年月	築年数（年）（注2）	賃貸可能面積（㎡）（注4）	稼働率（注4）	テナント総数（注4）	取得（予定）日	取得（予定）価格（百万円）	投資比率
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	2007年8月	11.3	9,286.58	100.0%	6	2008年2月29日	19,025	12.4%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	26.2	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	6.6%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	大阪市中央区	1993年9月	25.2	4,611.82	100.0%	11	2005年11月1日	2,980	1.9%
	M2	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	東京都品川区	1993年4月（注5）	25.7	8,818.09	94.9%	25	2007年10月2日	9,405	6.1%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	19.8	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	3.3%
	M5	北青山3丁目ビル	東京都港区	2013年9月	5.2	619.76	100.0%	3	2013年11月12日	1,680	1.1%
ポートフォリオ合計					17.0	543,604.30（530,509.08）	99.9%（99.8%）	108（254）	—	153,918	100.0%
商業用施設	R24(K)	（仮称）バロー高槻店（敷地）	大阪府高槻市	—	—	7,366.41	100.0%	1	2019年3月29日	2,258	—
複合施設	M6(K)	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（共有持分4.9%相当）	大阪市北区	2013年2月（うめきた広場）2013年3月（南館）	6.2（注3）	5,893.37（5,197.47）	100.0%（96.8%）	2（226）	2018年12月5日	9,212	—
	M7(K)	グランフロント大阪（北館）（共有持分4.9%相当）	大阪市北区	2013年2月	6.2（注3）	8,729.32（8,438.63）	100.0%（99.6%）	5（102）	2018年12月5日	6,566	—
ポートフォリオ合計（資産入替え後（予定））					15.9（注3）	439,541.25（425,459.44）	99.9%（99.7%）	115（582）	—	164,605	—

（注1）本投資法人が保有する物件について施設及び地域毎に分類し、符号及び番号を付したもの
左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表す
数字は各施設毎に取得日順に番号を付しており、数字の右にアルファベットの(K)が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表す

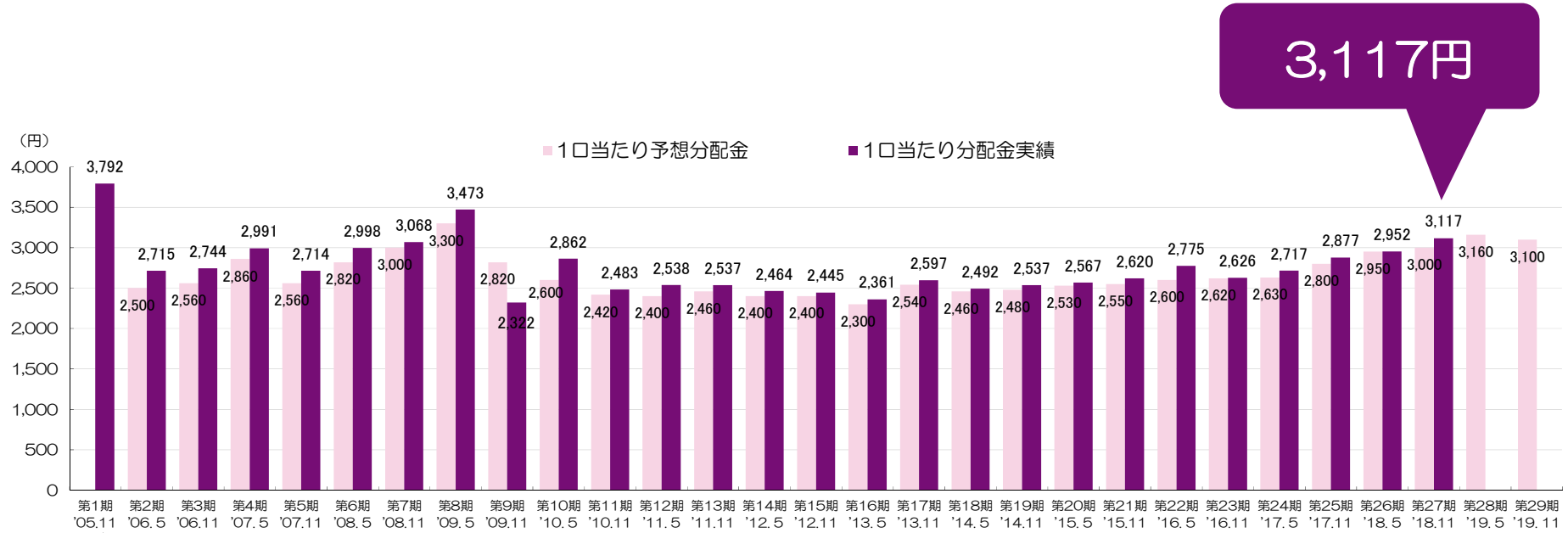
（注2）ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載

（注3）2019年3月29日を基準とした築年数及び加重平均築年数を記載

（注4）括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載
HEPファイブは信託受益権の準共有持分割合14%に対応する賃貸可能面積、スフィアタワー天王洲は信託受益権の準共有持分割合33%に対応する賃貸可能面積、阪急西宮ガーデンズは信託受益権の準共有持分割合28%に対応する賃貸可能面積、グランフロント大阪は信託受益権の共有持分割合4.9%に対応する賃貸可能面積をそれぞれ記載

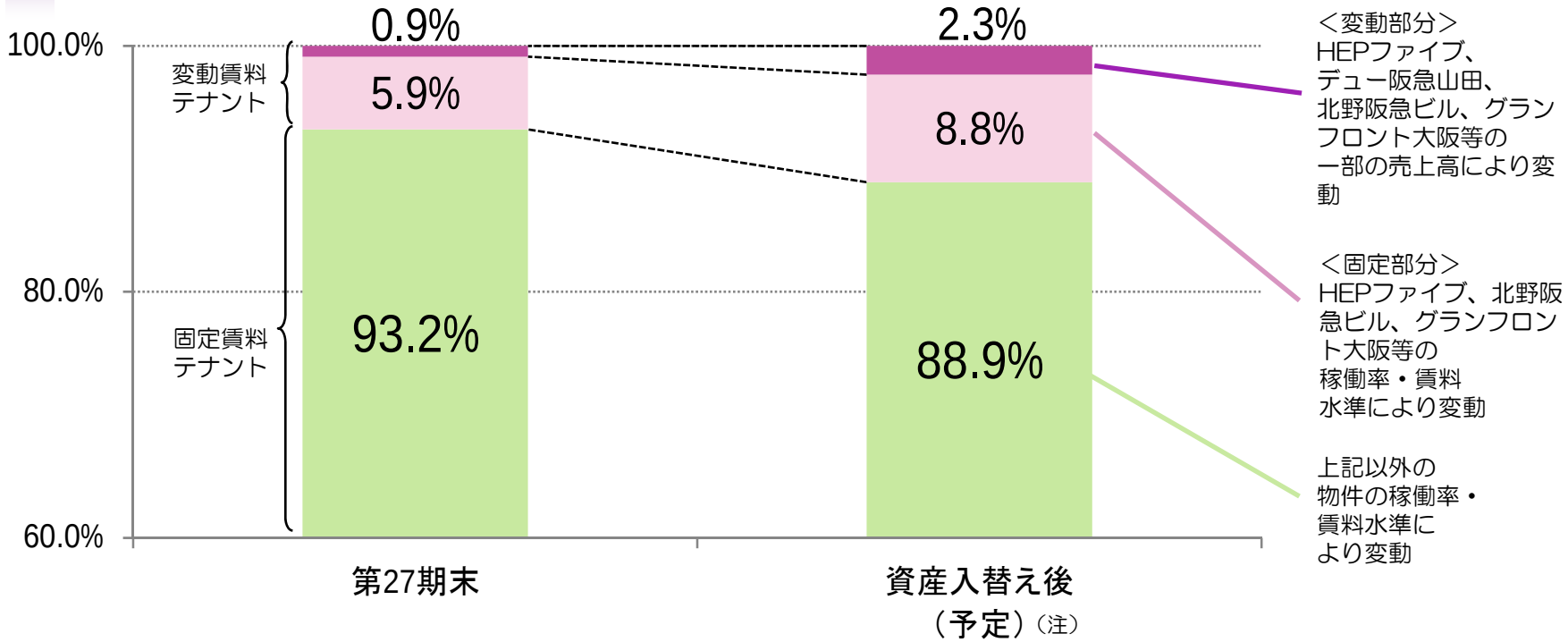
（注5）事務所・店舗部分の竣工年月を記載

分配金の推移


3,117円
（円）
1口当たり予想分配金
1口当たり分配金実績
4,000
3,500
3,000
2,500
2,000
1,500
1,000
500
0
3,792
2,500
2,715
2,560
2,744
2,860
2,991
2,560
2,714
2,820
2,998
3,000
3,068
3,300
3,473
2,820
2,322
2,600
2,862
2,420
2,483
2,400
2,538
2,460
2,537
2,400
2,464
2,400
2,445
2,300
2,361
2,540
2,597
2,460
2,492
2,480
2,537
2,530
2,567
2,550
2,620
2,600
2,775
2,620
2,626
2,630
2,717
2,800
2,877
2,950
2,952
3,000
3,117
3,160
3,100
第1期 ’05.11
第2期 ’06. 5
第3期 ’06.11
第4期 ’07. 5
第5期 ’07.11
第6期 ’08. 5
第7期 ’08.11
第8期 ’09. 5
第9期 ’09.11
第10期 ’10. 5
第11期 ’10.11
第12期 ’11. 5
第13期 ’11.11
第14期 ’12. 5
第15期 ’12.11
第16期 ’13. 5
第17期 ’13.11
第18期 ’14. 5
第19期 ’14.11
第20期 ’15. 5
第21期 ’15.11
第22期 ’16. 5
第23期 ’16.11
第24期 ’17. 5
第25期 ’17.11
第26期 ’18. 5
第27期 ’18.11
第28期 ’19. 5
第29期 ’19. 11
変則決算（運用日数303日）

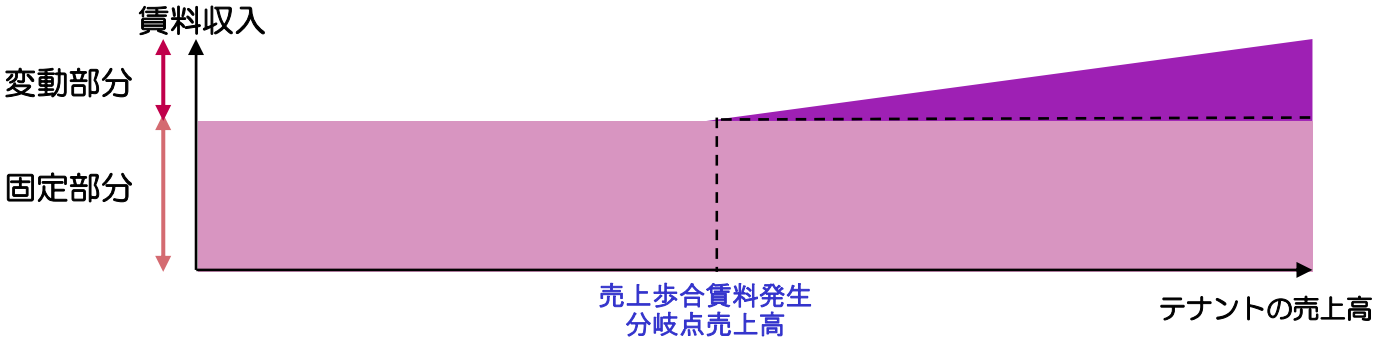
賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

賃料体系別収入（倉庫賃料を除く）



（注）第27期の実績値から、「ららぽーと甲子園（敷地）」の譲渡、「グランフロント大阪（4.9%相当）」及び「（仮称）バロー高槻店（敷地）」の取得を加減算して計算しています。新規取得物件（予定）については巡航ベースの想定賃料収入及び共益費収入を使用しておりますが、数値は暫定であり今後変動する可能性があります。

一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図

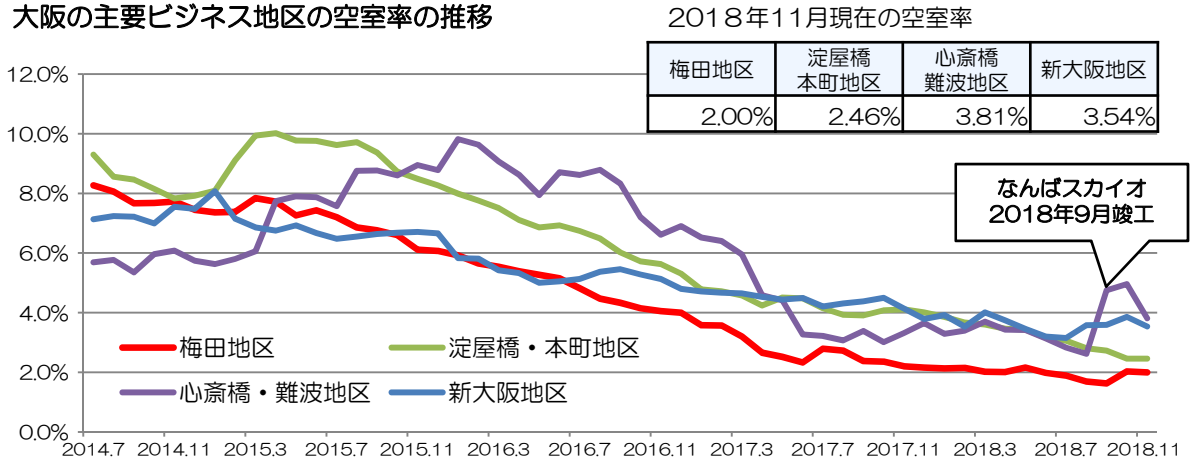


大阪のオフィスの状況

大阪のオフィス空室率は低下傾向が継続

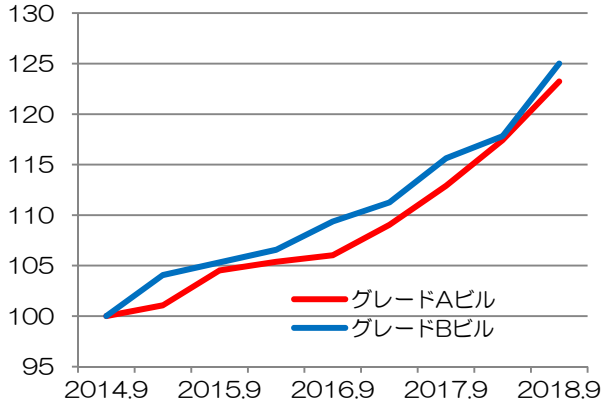
- 近年、梅田地区の高スペックビルを中心に淀屋橋・本町地区等からの移転が進展 ⇒梅田地区の空室率が低下
- 直近では、雇用情勢の改善により総需要が増加し拡張移転が積極化 ⇒全体の空室率が低下
- 今後の新規オフィス供給は限定的
- 空室率の継続的な低下により梅田地区の新規成約賃料は上昇

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移



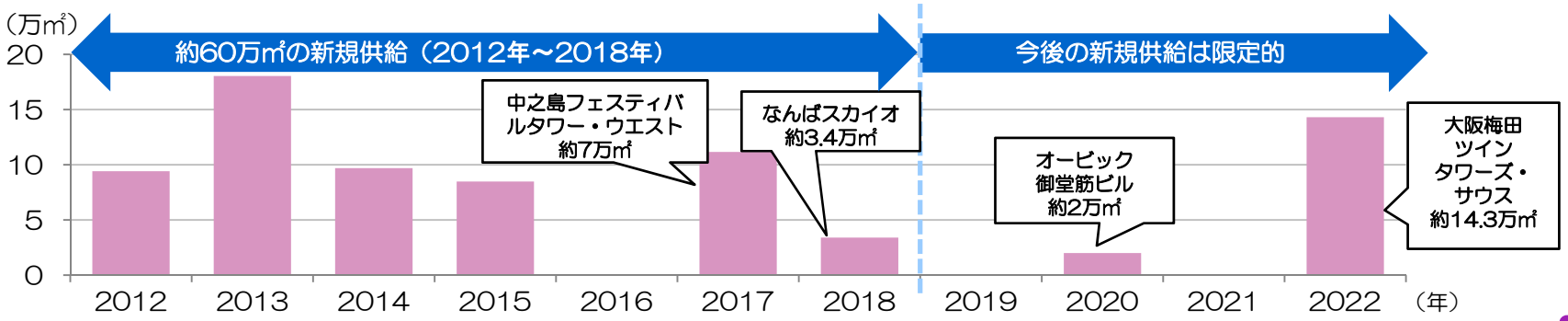
（出所）三鬼商事オフィスデータ

梅田地区の新規成約賃料の推移
（2014年9月を基準（100）とした相対数値）



（出所）不動産調査会社の資料を基に阪急阪神リート投信㈱にて作成

大阪の主要な新規賃貸オフィス供給面積の推移（賃貸可能面積ベース）

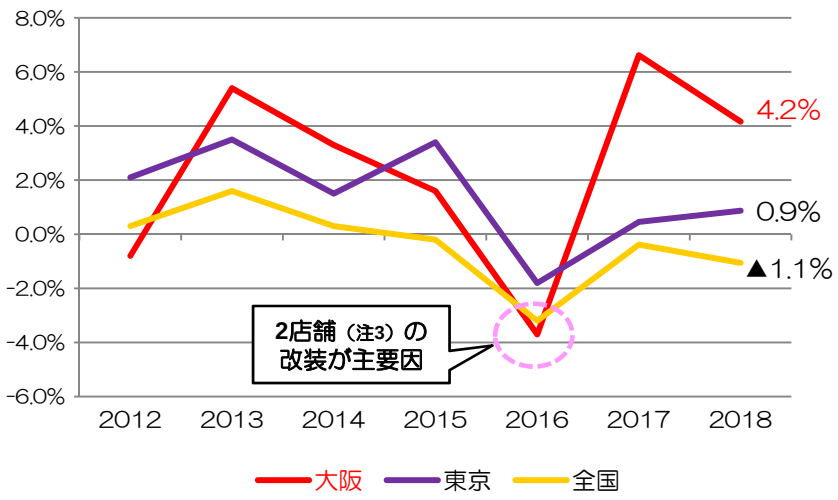


（出所）オフィス仲介会社の資料等を基に阪急阪神リート投信㈱にて集計（一部推計含む）（2019年1月）
（注）公表資料等に基づくオフィス延床面積に想定レンタブル比を乗じて算定（大阪梅田ツインタワーズ・サウスについては公表されているオフィス延床面積を記載）

百貨店売上高は増加基調、スーパー売上高は堅調に推移

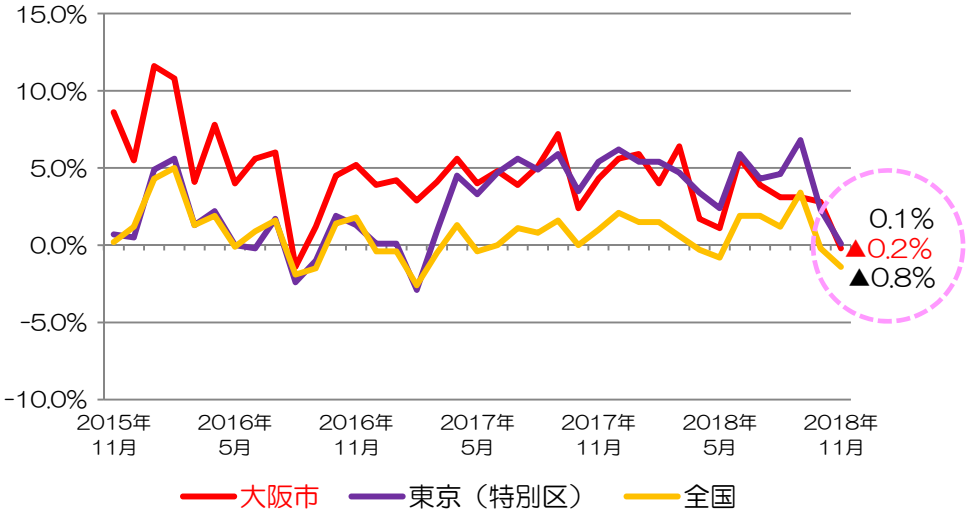
- 2018年1～11月の百貨店売上高は、訪日外国人観光客や国内富裕層の購入活発化により前年比プラス
  →台風21号等の自然災害における影響は一時的で、足元は回復している
- 人口の都心回帰により、中心部のスーパーにおける売上高は、2018年全体では前年比プラスで推移
  （11月は全国的な気温高による冬物商材の不振等により前年同月を割込み）（注2）
- 地域により人口の増減が明確化してきており、二極化が進行している状況

地区別の百貨店売上高（前年比※）



（出所）日本百貨店協会
※2018年は1～11月の累計で比較

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

（注1）出所：日本銀行大阪支店「百貨店免税売上（関西地域）」
（注2）出所：経済産業省「商業動態統計調査」
（注3）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）

関西圏のインバウンドの状況

来阪外国人観光客は引き続き増加

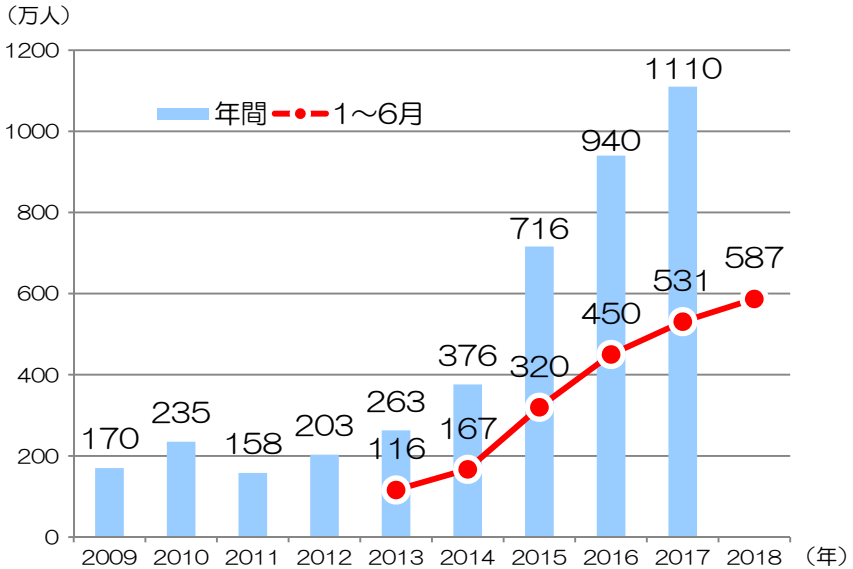
- 2017年の来阪外国人観光客数は1,111万人と過去最高を更新し、初となる1,000万人超に2018年1～6月も昨年実績を上回り、年間でも昨年を超える見込み
- 直近の訪日外国人観光客の都道府県別訪問率は大阪府が東京都と同水準となり、全体の約4割が訪問

訪日外国人観光客　都道府県別訪問率（注2）

	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年（注3）
大阪府	34.1%	41.9%	44.7%	44.1%	40.5%
東京都	48.5%	48.2%	44.5%	41.1%	39.4%

（注1）出所：大阪観光局
（注2）出所：「訪日外国人消費動向調査」（観光庁）を基に資産運用会社が作成
（注3）2018年1～6月の調査実績

来阪外国人観光客数の推移（年間）



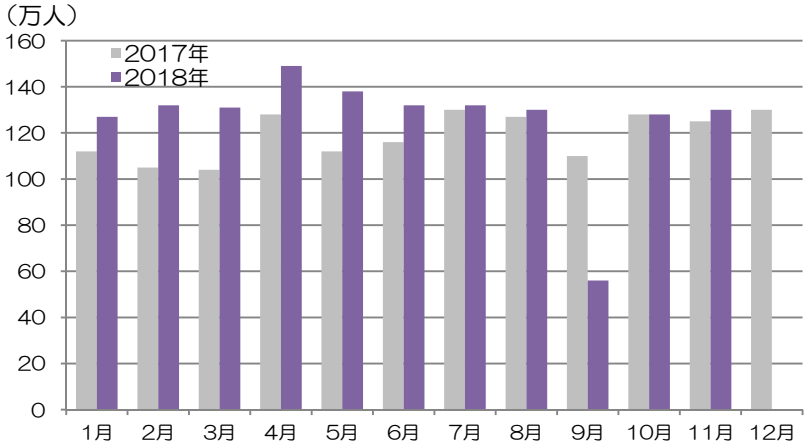
出所：大阪観光局

関西国際空港の外国人客数も増加傾向

- 2018年1～11月の関西国際空港国際線における外国人客数は1,392万人と、2017年1～11月（1,301万人）を上回る水準（注）
- 台風21号の影響により、2018年9月は大きく前年を下回っているものの、10月以降は昨年を超える水準まで回復

（注）出所：関西エアポート株式会社

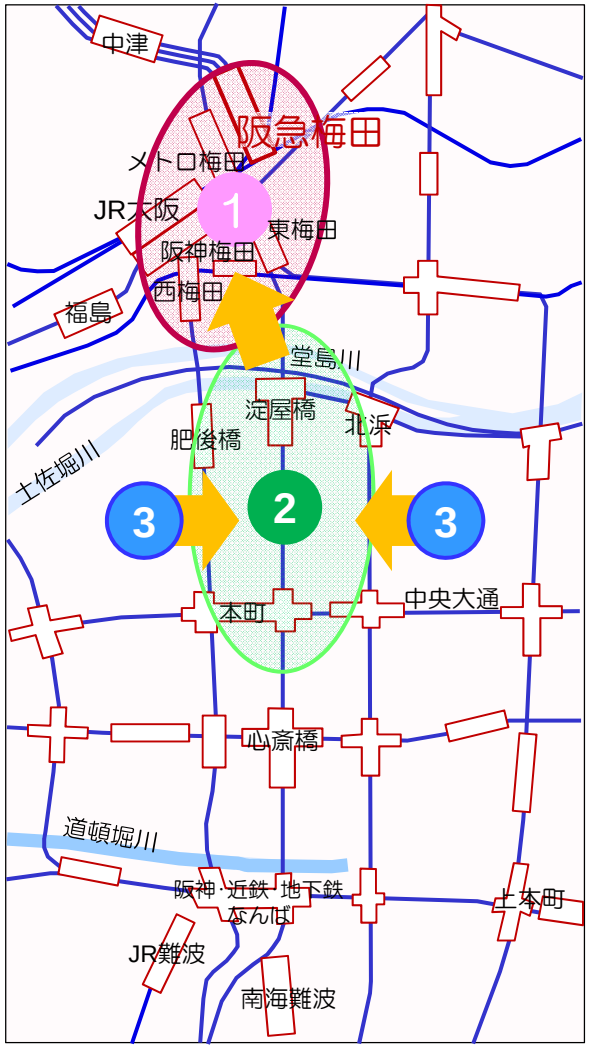
関西国際空港の国際線外国人利用客の状況



出所：関西エアポート株式会社

大阪中心部の変遷と現在の状況

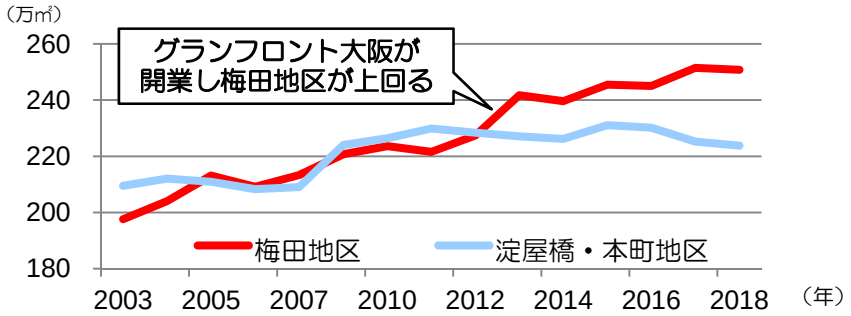
大阪中心部における新陳代謝が進行



1 梅田地区で、梅田阪急ビル、グランフロント大阪等の大型・高スペックビルが相次いで竣工

賃貸オフィス面積は梅田地区が淀屋橋・本町地区を上回った

梅田地区と淀屋橋・本町地区の賃貸オフィス面積の推移



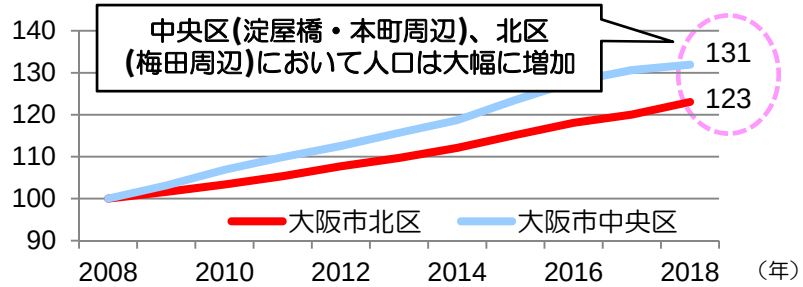
出所：三鬼商事オフィスデータ

2 淀屋橋・本町地区（５０年以上前から大阪ビジネスエリアの中心）について、オフィスビルの老朽化が進行し、梅田地区へのテナント移転が進展

3 周辺エリアについて、テナントが転出した築古ビルはタワーマンションやホテルへ転換する傾向

中心部の人口が増加

大阪市中央区・北区の人口の推移（2008年を基準（100）とした相対数値）



出所：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」

中心部へのスーパーマーケットの出店が加速

数値の算定方法等の詳細について

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

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

含み損益 ＝ 各時点の保有不動産及び新規取得（予定）資産に係る鑑定評価額の合計－帳簿価額の合計

＊　実績に基づく値を使用している。ただし、「メッツ大曽根」、「万代仁川店（敷地）」、「ラ・ムー東大阪店（敷地）」、「ベッセルイン博多中洲」及び新規取得（予定）物件については、減価償却費以外の値は鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における初年度（「（仮称）バロー高槻店（敷地）」においては二年目）の運営収益、運営費用を、減価償却費については本投資法人の会計方針に則り計算した値を使用しており、公租公課については、初年度から費用に計上し、巡航ベースでの利回りを計算している。

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

- 発行済投資法人債がある場合、借入金額には当該投資法人債の未償還残高を含む。
- 見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す。
- 資産総額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする。ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減して求めた金額とする。
- 資産入替え後のＬＴＶ、有利子負債比率、平均借入コスト及び平均調達コストは、以下の前提により算定している。
  - 敷金及び保証金については、第27期の値に新規取得（予定）資産の敷金及び保証金を加算している。
  - 見合い現預金については、第27期の値から変動が無いものとしている。
  - 資産総額については、第27期の値に、公募増資及び第三者割当による手取金額、新規取得（予定）資産の敷金及び保証金並びに新規取得（予定）資産の鑑定評価額と資産計上見込額との差額を加算した金額としている。

ポートフォリオPML/地震対策

施設区分	物件番号	物件名称	PML
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ （準共有持分14%相当）	5.0%
	R2(K)	北野阪急ビル	10.7%
	R3(K)	デュー阪急山田	4.7%
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	5.9%
	R8	ホテルグレイスリー田町	10.3%
	R9（K）	ららぽーと甲子園（敷地）	6.4% （注2）
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ （準共有持分28%相当）	9.2%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	2.6%
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	5.3%
	R20	メッツ大曽根	5.6%
	R23	ベッセルイン博多中洲	0.2%
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	4.6%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	3.7%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	3.2%
	M2	スフィアタワー天王洲 （準共有持分33%相当）	2.8%
	M3(K)	ラグザ大阪	3.7%
	M5	北青山３丁目ビル	7.4%
ポートフォリオ全体（第27期末時点）			3.4%
複合施設	M6(K)	グランフロント大阪（うめきた広場・南館） （共有持分4.9%相当）	2.1%
	M7(K)	グランフロント大阪（北館） （共有持分4.9%相当）	2.8%
ポートフォリオ全体（資産入替え後（予定））			3.1%

●<u>ＰＭＬとは</u>

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。

●<u>ポートフォリオPML</u>

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3.1%（資産入替え後（予定））となっている。

●<u>地震保険付保の考え方について</u>

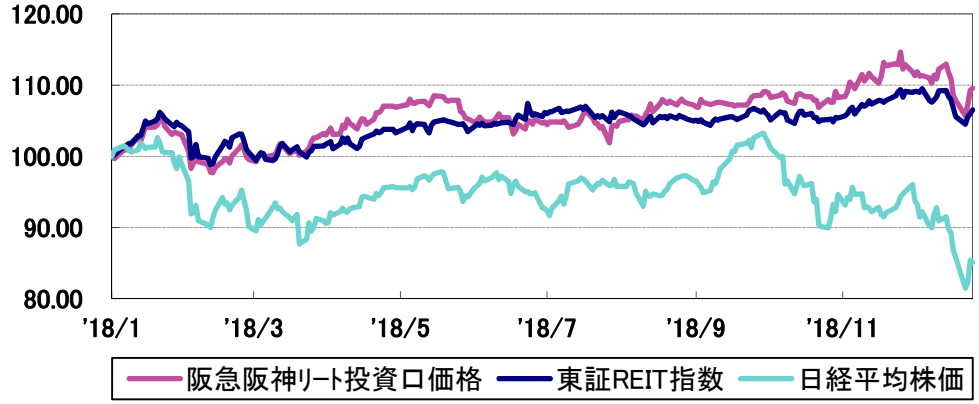
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

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

（注1）建物のない敷地物件については記載していない
（注2）ららぽーと甲子園（敷地）のPMLは駐車場管理棟（394.88㎡）部分の計算値を記載

投資口価格の推移

相対価格の推移
（2018年1月4日終値を100とした場合の相対価格／終値ベース）



出所：QUICK

投資口価格動向
（2005年10月26日～2018年12月28日）

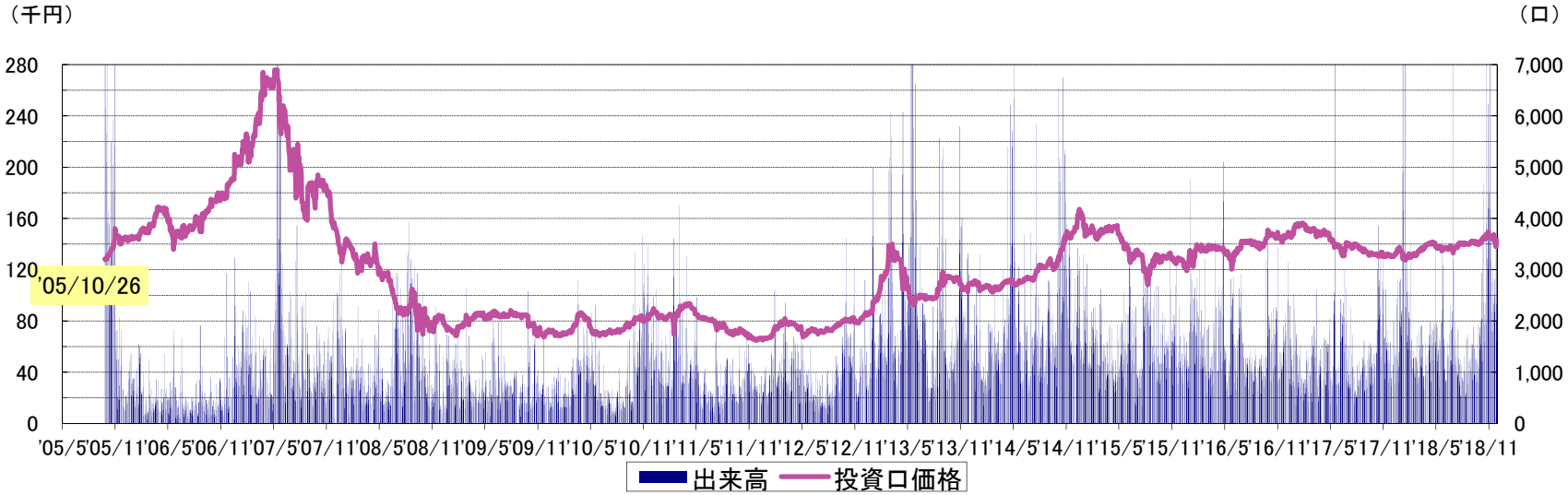
最高値（終値）	276,000円（2007年6月）
最安値（終値）	65,000円（2011年12月）

2018年1月4日～2018年12月28日

最高値（終値）	149,600円（2018年11月28日）
最安値（終値）	127,500円（2018年2月15日）

2018年12月28日の投資口価格（終値）
143,000円

投資口価格の推移（終値ベース）



出所：QUICK

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27期末時点）

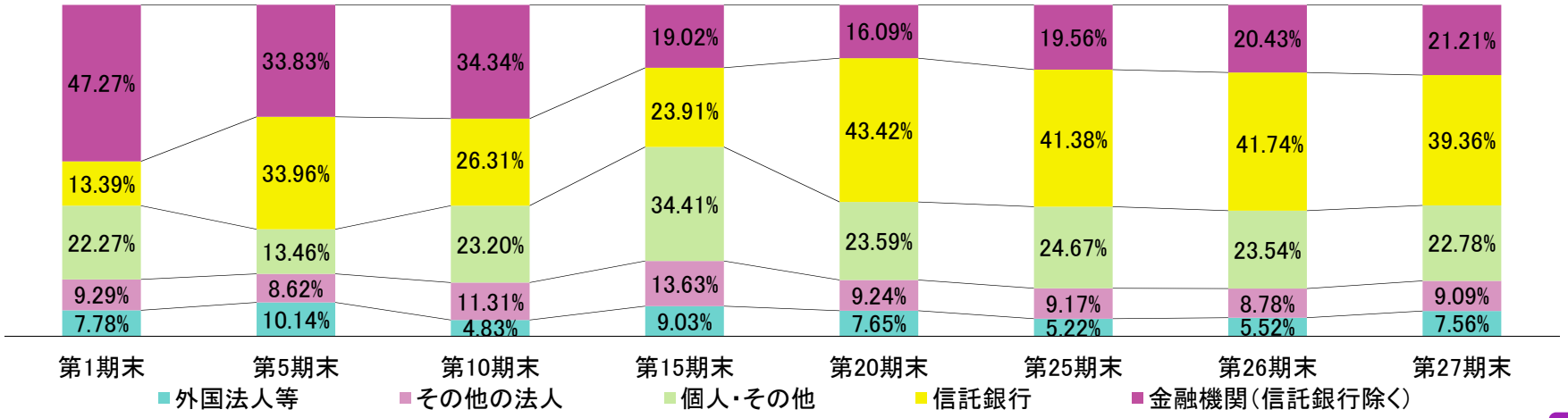
投資口分布状況

所有者区分	投資主数（人）	投資主数比率	投資口数（口）	投資口数比率
金融機関（信託銀行除く）	117	0.81%	135,400	21.21%
信託銀行	10	0.07%	251,334	39.36%
個人・その他	13,886	96.51%	145,458	22.78%
その他の法人	247	1.72%	58,032	9.09%
外国法人等	128	0.89%	48,276	7.56%
合計	14,388	100.00%	638,500	100.00%

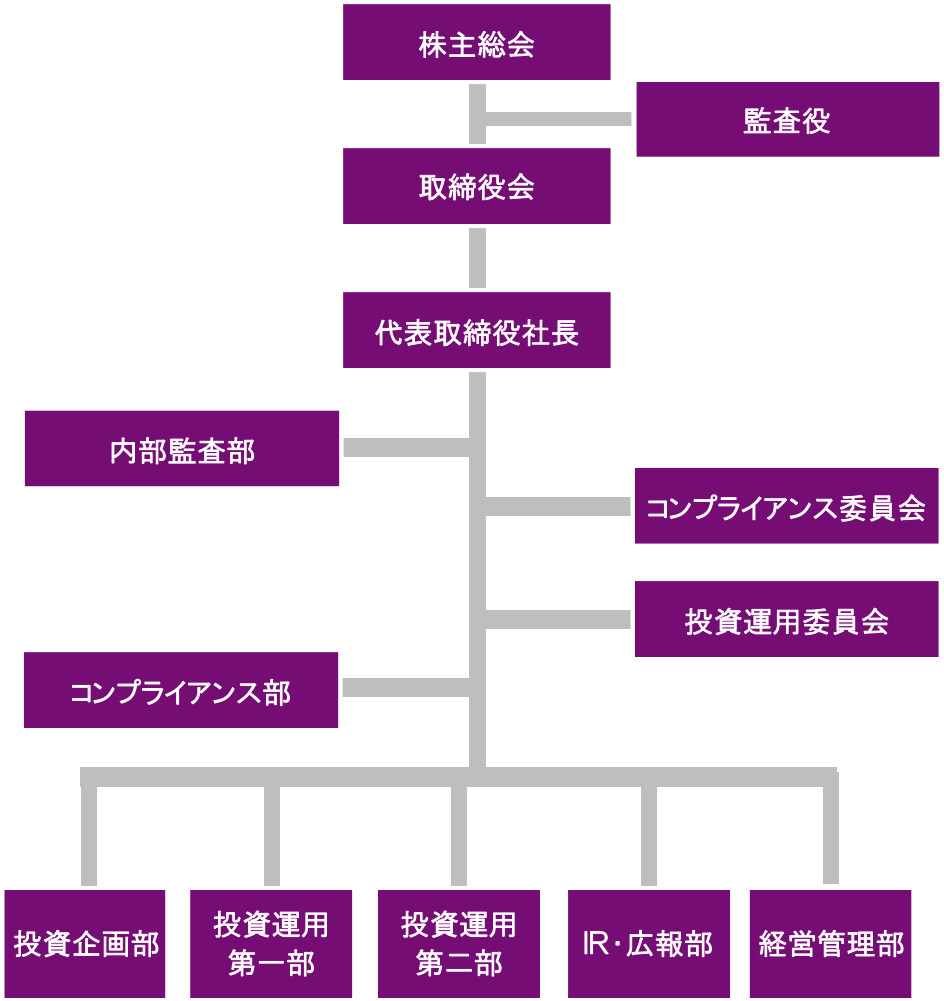
投資主上位10社

投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	139,619	21.87%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	68,988	10.80%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.51%
野村信託銀行株式会社（投信口）	18,128	2.84%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	17,849	2.80%
株式会社八十二銀行	13,620	2.13%
株式会社中京銀行	11,385	1.78%
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	11,289	1.77%
株式会社あおぞら銀行	7,521	1.18%
株式会社池田泉州銀行	7,177	1.12%
合　計	317,976	49.80%
発行済投資口数	638,500	100.00%

所有者別 投資口数比率



資産運用会社の組織体制



（2018年11月30日現在）

会社概要		
商　号	阪急阪神リート投信株式会社	
本　社	大阪市北区茶屋町19番19号	
設　立	2004年3月15日	
資本金	3億円	
株　主	阪急阪神不動産株式会社（100%）	
役職員数	37名（常勤のみ）	
役　員	代表取締役社長	白木　義章
	常務取締役	庄司　敏典
	取締役	夏秋　英雄
	取締役	青山　宏
	取締役	木下　太
	取締役（非常勤）	八木　則行
	取締役（非常勤）	小森　豊之
	監査役（非常勤）	吉田　浩二
	監査役（非常勤）	福井　康樹
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（3）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	

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

執行（注）

取締役会

代表取締役社長

コンプライアンス委員会

投資運用委員会

各部室における発案

構成人員

取締役、監査役

決議基準

取締役の過半数の出席、出席取締役の過半数の賛成

構成人員

委員長：コンプライアンス・オフィサー

委員：代表取締役社長、常勤取締役、外部専門家

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

決議基準

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

構成人員

委員長：代表取締役社長

副委員長：委員長の指名する常勤取締役

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

決議基準

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

コンプライアンス態勢

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

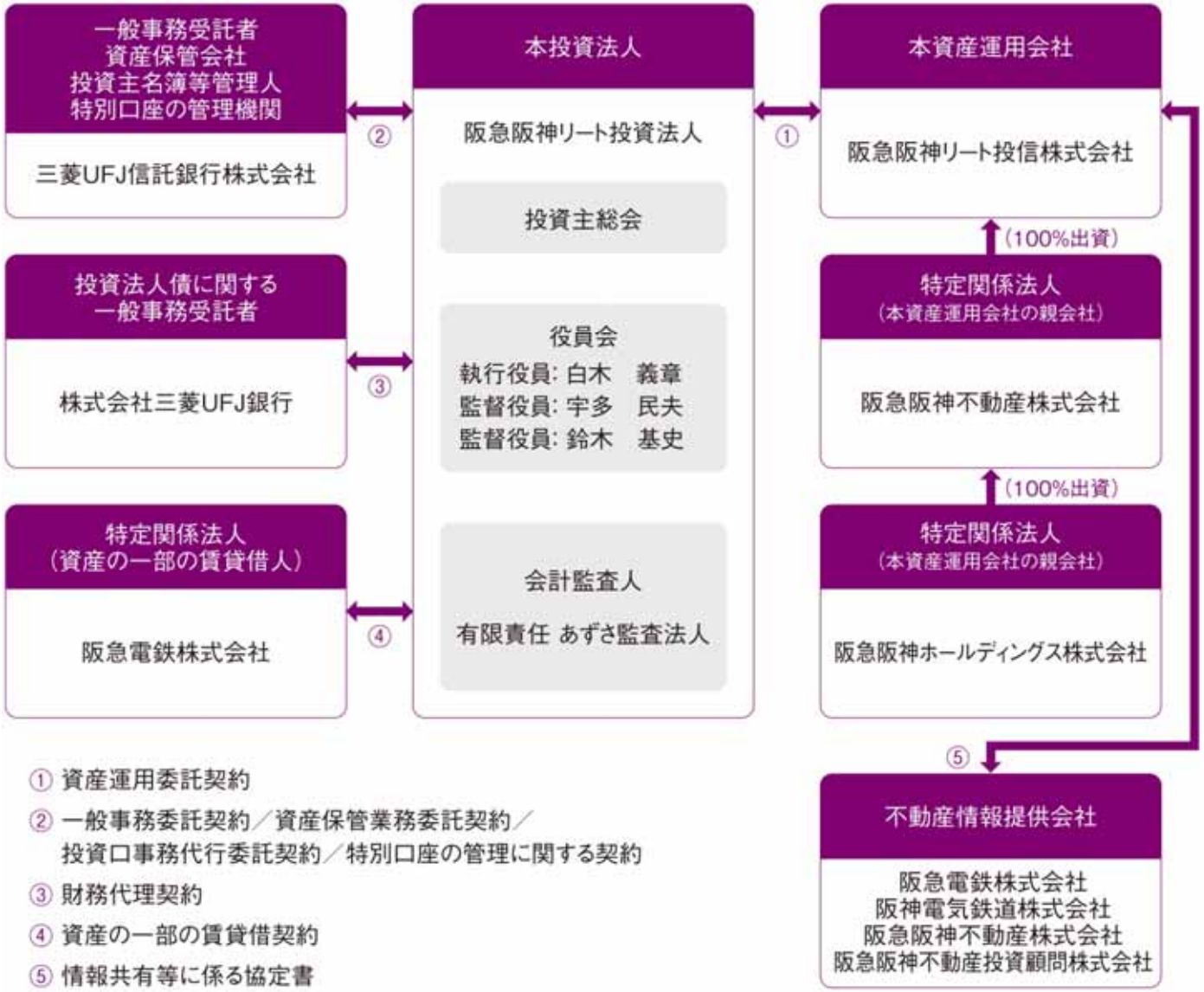
内部監査態勢

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

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

本投資法人のストラクチャー

2018年11月30日現在



① 資産運用委託契約
② 一般事務委託契約／資産保管業務委託契約／
投資口事務代行委託契約／特別口座の管理に関する契約
③ 財務代理契約
④ 資産の一部の賃貸借契約
⑤ 情報共有等に係る協定書

(注)2018年8月24日開催の投資主総会において、執行役員及び監督役員が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、補欠執行役員として庄司敏典を、補欠監督役員として塩路広海をそれぞれ選任