

Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第38期 決算説明会用資料

自 2023年12月1日 至 2024年5月31日

証券コード：8977



阪急阪神リート投資法人

<https://www.hankyuhanshinreit.co.jp/>



阪急阪神リート投信株式会社

<https://www.hhram.co.jp/>



1. エグゼクティブ・サマリー	3
2. 運用実績	7
3. 今後の戦略	17
4. 財務について	28
5. サステナビリティへの取組み	32
6. 第38期決算概要	37
7. APPENDIX	41

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。

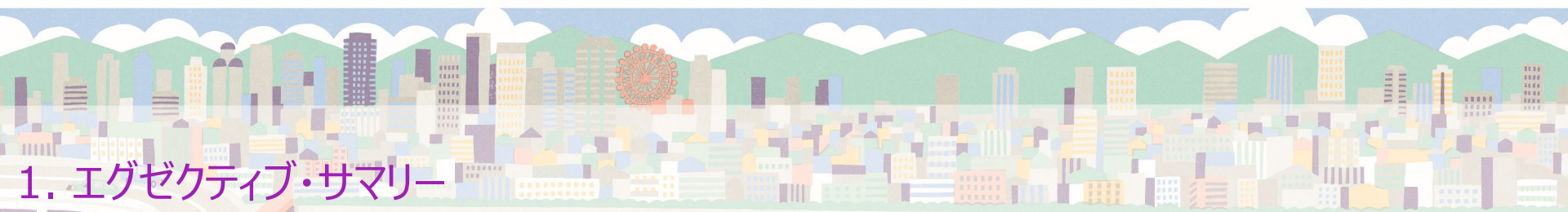
実際の業績は、様々な要因により記載の予測数値と異なる可能性があります。

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。

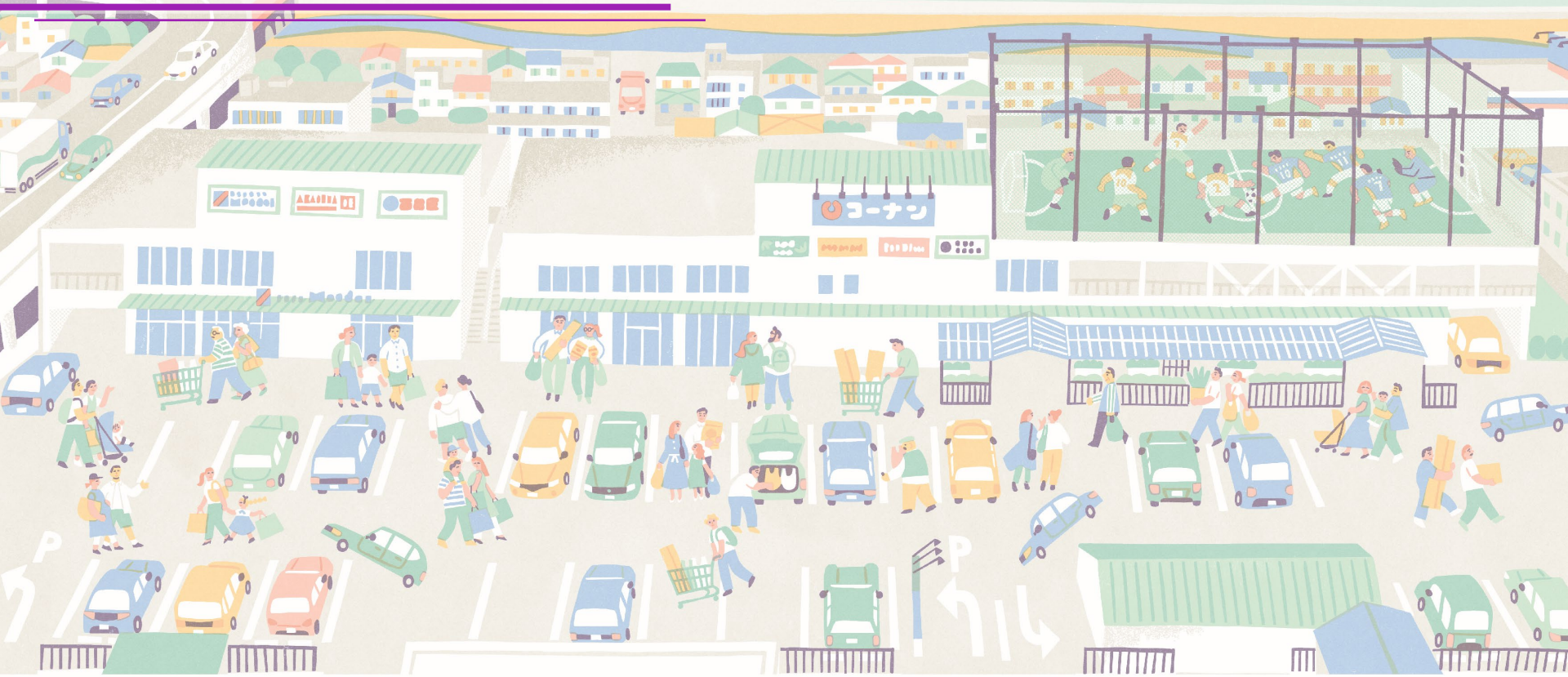
本投資法人の投資証券の取得勧誘その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、契約締結前交付書面等をご覧いただいたうえで、ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

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





内部成長

■ 都市型商業施設・ホテルの変動賃料が順調に増加

- HEPファイブ
 - 飲食フロアのリニューアル等を通じて、テナント売上高及び賃貸収入は2019年水準まで伸長
- 北野阪急ビル&ラグザ大阪
 - 観光需要、ビジネス需要の回復によりRevPARはコロナ前を上回る水準まで伸長



■ 地域密着型商業施設の収入が順調に増加

- デュー阪急山田のリニューアルが順調に進捗
- 敷地物件(2物件)の契約更改によりNOIが増加予定



■ オフィスの需要回復に伴い、リーシングが進展

- 汐留イーストサイドビル
 - 需要回復を背景としたリーシングが結実

変動賃料		ポートフォリオ利回り (第38期末時点)		稼働率 (第38期末時点)	
第37期	第38期	平均NOI利回り	平均償却後利回り	オフィス	商業施設
182百万円	229百万円	4.5%	3.4%	97.3%	99.8%
(26%UP)		(△0.1pt)	(△0.1pt)	(±0pt)	(+1.4pt)

外部成長

■ ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）を取得

- ポストコロナに向けて着実に成長するとともに、借入余力を活用することで分配金水準の向上を企図



取得価格	NOI利回り	資産規模 (第38期末/取得価格ベース)
65億円	3.2%	1,800億円

財務戦略&サステナビリティ

■ グリーンファイナンス(ボンド&ローン)の同時実行 (52億円借換)

- 本投資法人初の試みにより、資金調達先の更なる拡大を実現

■ 物件取得に伴い、相対行から65億円を新規調達

■ ブライト500に認定 (資産運用会社)

総資産LTV	鑑定ベースLTV	借入余力
47.6% (+2.0pt)	41.7% (+1.5pt)	約50億円 (鑑定ベースLTV43%まで)
平均借入コスト	平均負債残存年数	格付
0.75% (±0pt)	5.0年 (△0.2年)	R&I:A+(安定的) JCR:AA-(安定的)

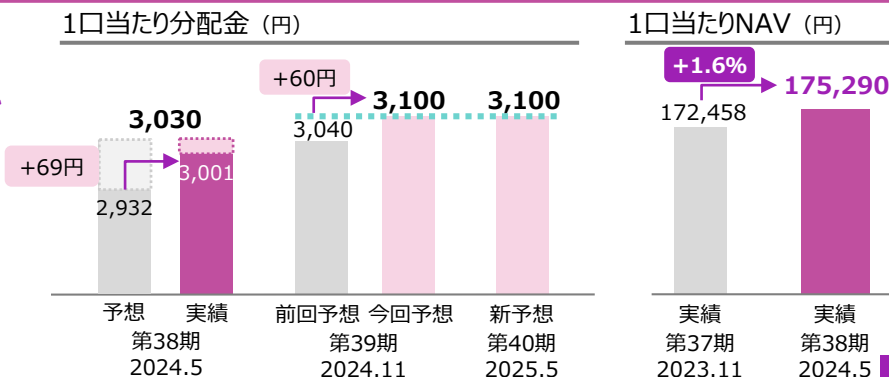
投資主価値

■ 内部留保充当前の1口当たり分配金は+69円の上振れ

- 第39期の1口当たり分配金も前回予想比+60円上方修正
- 目標であった3,100円に到達予定

■ 1口当たりNAVは前期比約1.6%の増加

- ホテルや商業施設のCAPレートを低下等により鑑定評価額が増加

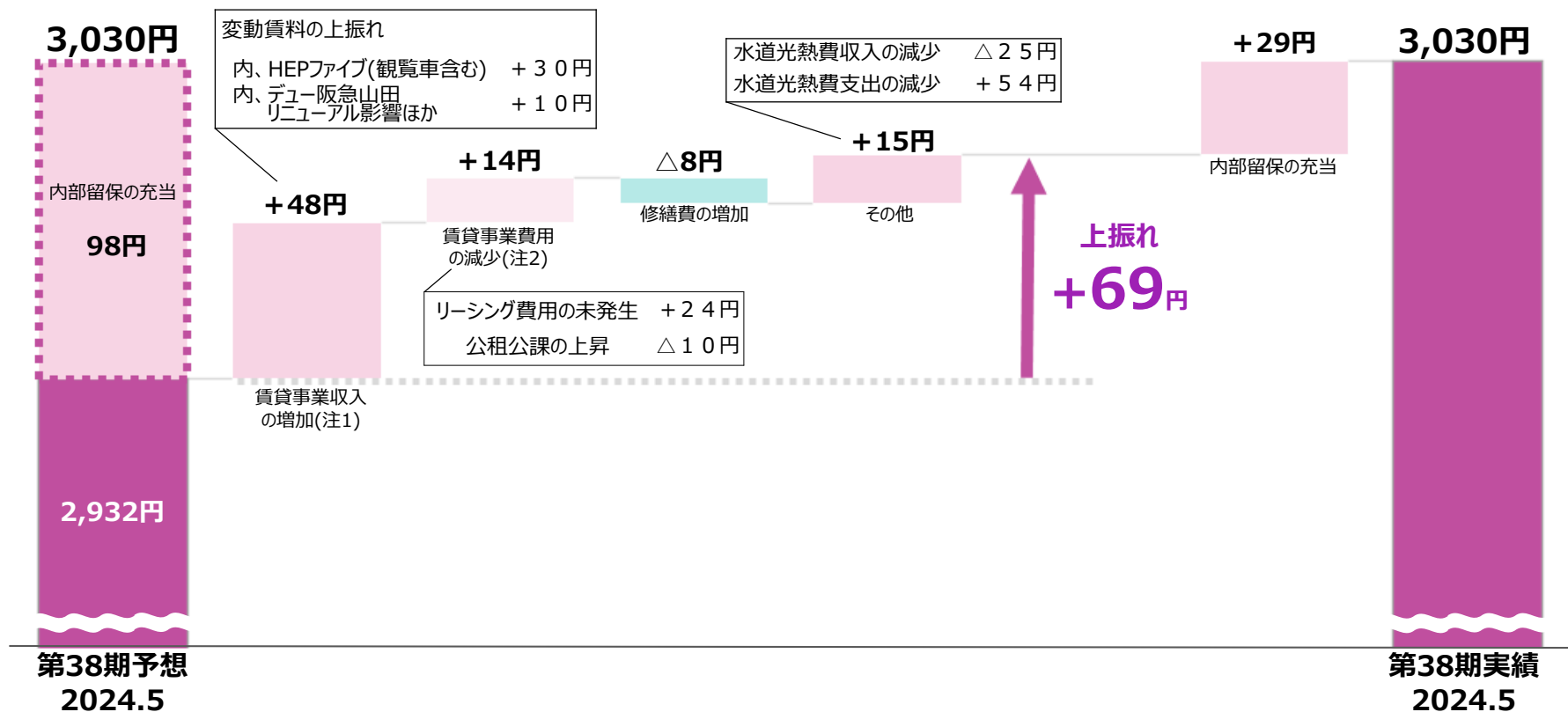


1口当たり分配金の実績



- HEPファイブをはじめとした都市型商業施設において売上が好調
- 地域密着型商業施設であるデュー阪急山田のリニューアルオープンが順調に推移
- 想定を上回る内部成長の実現により内部留保充当前の1口当たり分配金も大きく増加

1口当たり分配金の予実比較



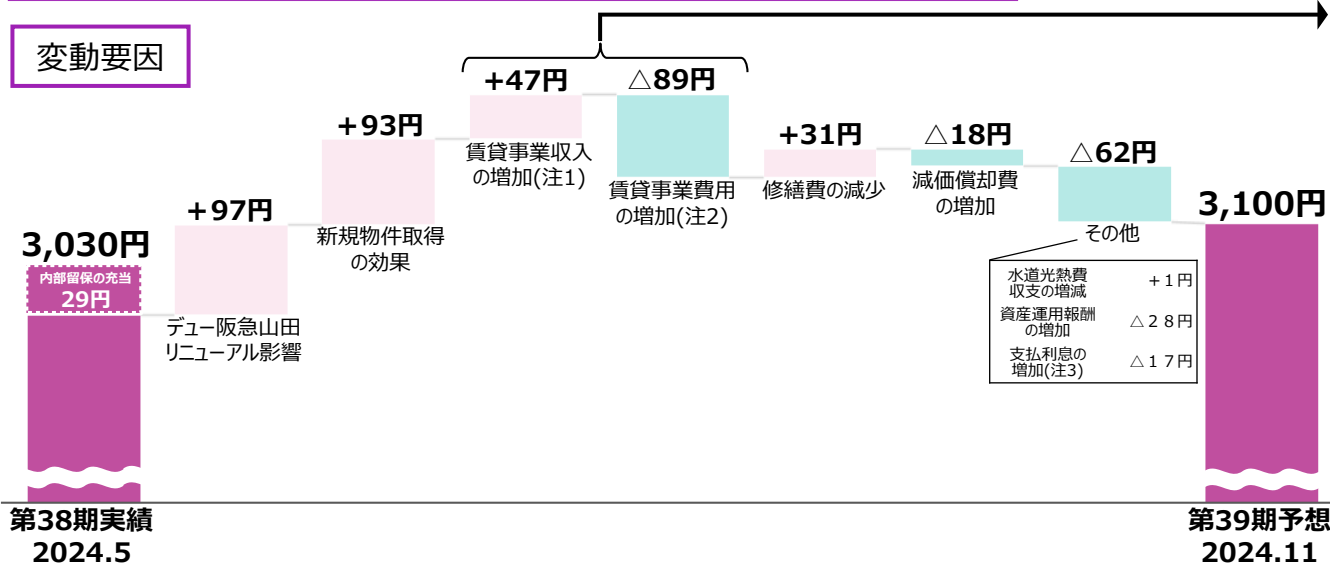
(注1)水道光熱費収入は除く
(注2)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く

今後の1口当たり分配金の予想



第39期（2024年11月期）分配金予想：3,100円

変動要因



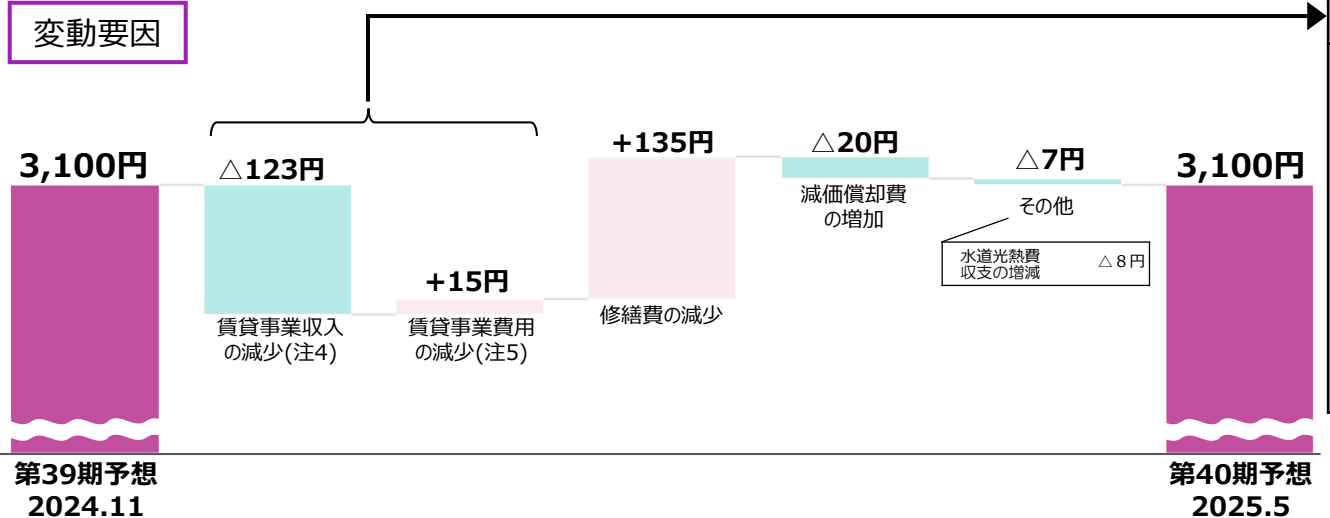
主な要因

(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）	+45
内、テナント入替えに伴う違約金収入	+92
内、賃料収入の増減	△35
地域密着型商業施設	+54
内、賃料改定の影響	+55
オフィス	△52
内、テナント入退去影響(汐留イーストサイドビル)	△48
■ 賃貸事業費用の主な増減要因	
リーシング費用の増加	△40
公租公課の増加	△29
広告宣伝費の増加	△10

第40期（2025年5月期）分配金予想：3,100円

変動要因



主な要因

(単位:円)

■ 賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	△77
内、テナント入替えに伴う違約金等収入の反動減	△92
内、賃料収入の増減	+22
地域密着型商業施設	+9
オフィス	△54
内、テナント入退去影響(汐留イーストサイドビル)	△42
■ 賃貸事業費用の主な増減要因	
リーシング費用の減少	+20
広告宣伝費の減少	+16
公租公課の増加	△13

(注1)物件取得による影響、デュー阪急山田リニューアル影響、水道光熱費収入は除く (注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を除く

(注4)水道光熱費収入は除く

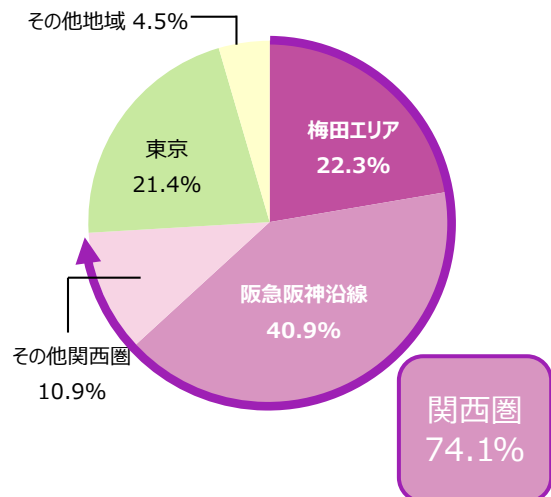
(注5)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く



2. 運用実績

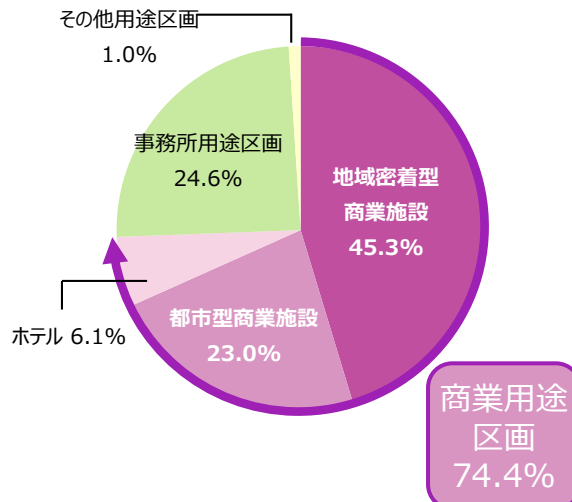


■ エリア別 (取得価格ベース)



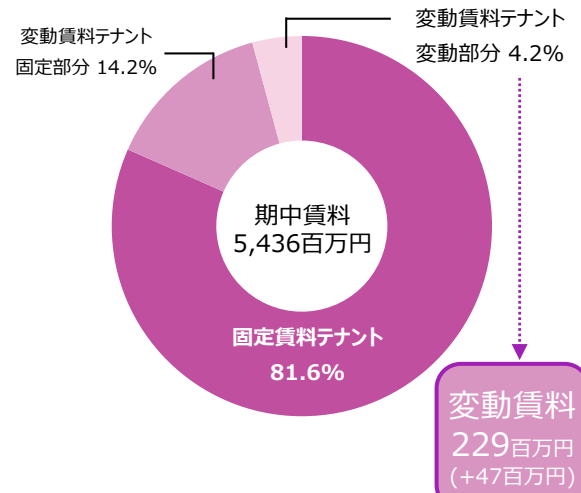
- 重点投資エリアである「関西圏」に70%以上投資
- 関西圏のうち、80%以上を阪急阪神沿線で占める

■ 用途別 (取得価格ベース)



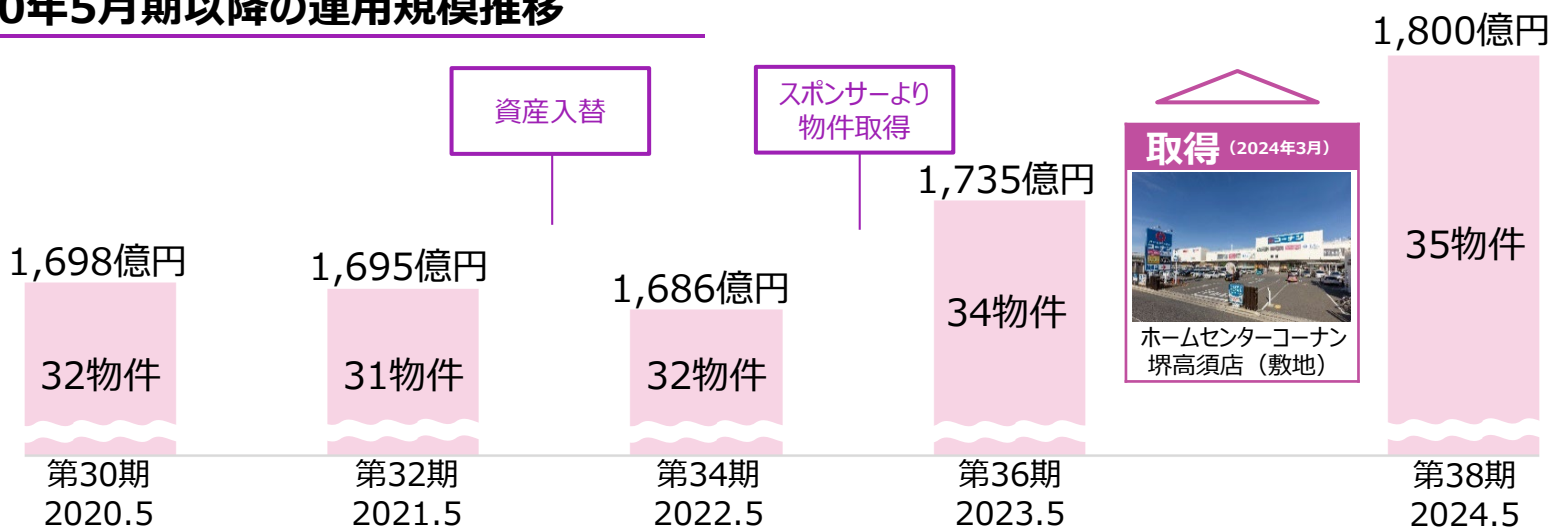
- スポンサーグループの企画能力及び運営能力が活用できる「商業用途区画」に70%以上投資
- アップサイドが期待できる都市型商業と安定収入が期待できる地域密着型商業施設にバランスよく投資

■ 賃料体系別収入比率



- 全体の95%以上を安定した固定賃料収入で構成
- 一方でテナントの売上好調を受け、変動賃料も増加基調

2020年5月期以降の運用規模推移



保有物件の運用状況（商業施設）



商業施設

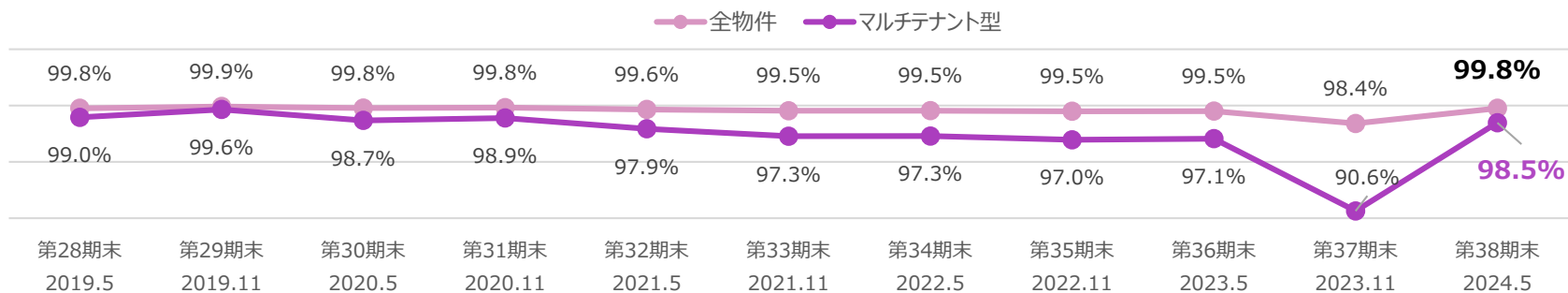
物件数
30物件

取得価格合計
122,971百万円

投資比率
68.3%

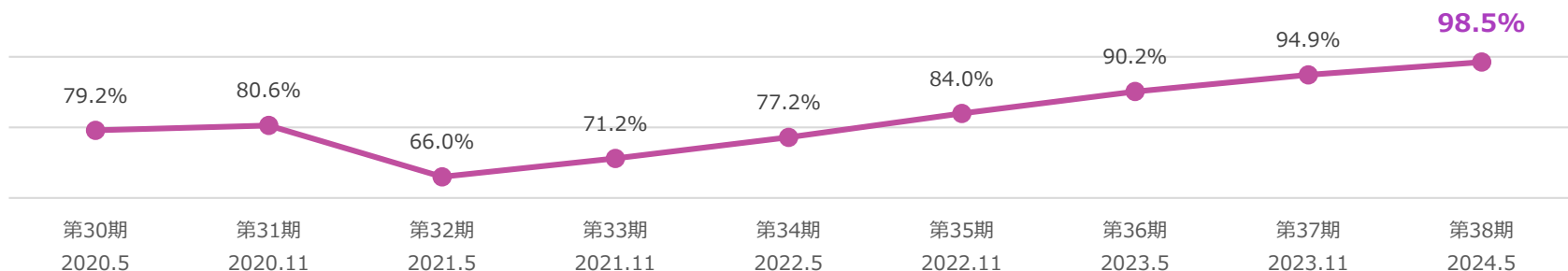
稼働率（第38期末）
99.8%

商業用途区画の稼働率推移



主なマルチテナント型商業施設	第28期末 2019.5	第29期末 2019.11	第30期末 2020.5	第31期末 2020.11	第32期末 2021.5	第33期末 2021.11	第34期末 2022.5	第35期末 2022.11	第36期末 2023.5	第37期末 2023.11	第38期末 2024.5
HEPファイブ	100%	99.8%	98.7%	97.6%	95.9%	98.1%	95.8%	97.8%	92.4%	98.9%	99.0%
北野阪急ビル	93.5%	100%	100%	98.7%	93.3%	89.9%	89.8%	89.8%	89.8%	93.9%	93.9%
デュー阪急山田	98.7%	98.8%	99.0%	99.8%	99.8%	100%	100%	100%	100%	68.9%	100%
メッツ大曽根	100%	99.6%	100%	99.8%	100%	99.8%	100%	100%	100%	100%	99.8%
FUNDES神保町	100%	100%	100%	89.8%	89.8%	89.8%	100%	100%	89.8%	100%	100%

テナント売上の推移（2019年比） ※対象:上記5物件



※物件数は、商業用施設（ホテル用途除く）の他、商業用途区画を有する複合施設である上六Fビルディング、ラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）及びH-CUBE KITAAOYAMAを含みます
 また、稼働率推移のグラフに記載の「マルチテナント型」とは、上記のうち敷地物件を含むテナントへの一棟し物件を除く12物件を対象としています
 ※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、商業用途区画への投資比率を記載しています

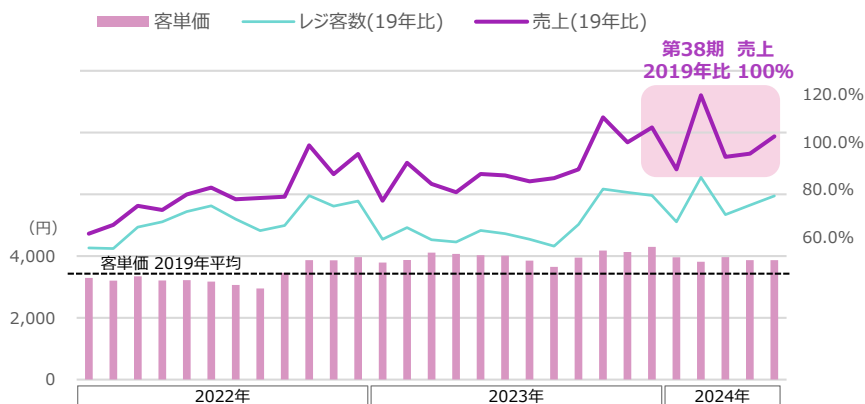
HEPファイブ（大阪市北区） 準共有持分14%

コロナ禍前と同水準まで収入が回復

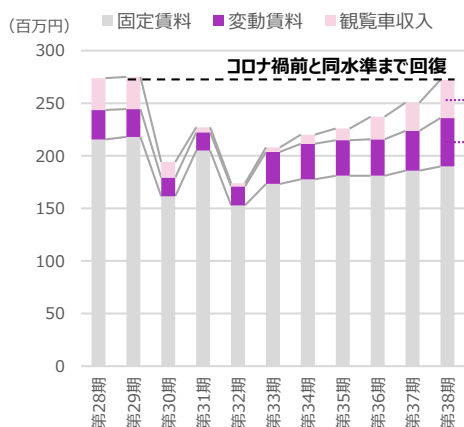
- 飲食フロアのリニューアル等を通じて、テナント売上及び賃貸収入はコロナ禍前の2019年比で同水準まで回復
- 若者やインバウンド需要を取り込みながら、更なる売上伸長を目指す



テナント売上の推移



本物件の収益構造



観覧車収入

- ・ 利用客の約70～80%は外国人
- ・ 観覧車チケット提示サービス（店舗ごとの割引サービス）などにより、施設全体へのシャワー効果を図る

変動賃料の増加

- ・ 若者のトレンドの一步先を提案する新しい飲食フロア「TAMLO」が2023年9月にオープン
- ・ リニューアルフロアの売上はコロナ禍前を超える水準で推移



北野阪急ビル（大阪市北区）

認知度向上を企図し、地下1階にてリニューアルを検討中



- テナントの出店ニーズの変化を捉え、既存区画を分割し、新たに飲食エリアをプロデュース
- 既存のテナントと合わせて幅広い客層や利用シーンに対応可能なテナント構成を計画

リニューアルエリアの名称

梅しばちか
UMEDA SHIBACHIKA

New

表参道・青山エリア物件

人流回復に伴う好調なマーケットを背景に、資産価値が向上

(百万円)

物件名	取得価格	鑑定評価額	
		第36期末	第38期末
① H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,300	7,790
② H-CUBE MINAMIAOYAMA II	3,468	3,540	3,640
③ H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	1,490	1,530
④ 北青山3丁目ビル	1,680	2,090	2,140
	13,208	14,420	15,100

第36期末比 +4.7%

表参道エリアの1F賃料水準（2019年下期を100とした場合）



出所：一般財団法人日本不動産研究所 店舗賃料トレンド

保有物件の運用状況（地域密着型商業施設）



デュー阪急山田（大阪府吹田市）

リニューアルが2024年4月に完了

- 総賃貸面積の約6割のテナント入替えを実施
- 施設の更なる利便性向上とともに、館全体の増収効果を期待



リニューアルの目的

「日常使いの館」としての競争力の維持・向上

周辺競合施設との差別化

顧客層に合わせたテナント構成

リニューアルの概要

5つの店舗が新たにオープンし、地域住民の皆様にとって更に便利な施設に

新規オープン



改修箇所

- ・ 吹き抜け・廊下・EVホール
- ・ トイレ
- ・ 休憩スペース充実、快適性向上
- ・ ファミリー層など全世代が利用しやすい設備



リニューアルオープン



狙い

投資効果

投資額（※1）	賃料収入（※2）
219百万円	+ 35%（想定）

※1 共用部リニューアル工事費とテナント専有部のオーナー負担工事費の合計
 ※2 2023年2月以降テナント入替えを実施した7区画の合計（変動賃料は想定値、共益費部分を除く賃料部分で算出）

敷地物件

テナントとの協働

テナントの売上好調を背景とした契約期間長期化ニーズを捉え、期間を延長したうえで契約改定を実施（2024年7月開始）

万代豊中豊南店（敷地） （大阪府豊中市）



万代五条西小路店（敷地） （京都市右京区）



NOI増加率

+ 28%

DPU影響

+ 66円

新規物件取得

ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）（大阪府堺市）



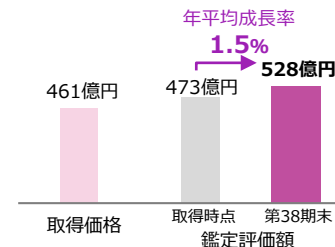
- ・ 本物件の位置する堺市は、大阪の主要都市への交通アクセスの良さからベッドタウンとして人気のエリア
- ・ ホームセンターの「コーナン」を核として、生活必需品を扱うテナントで構成

取得日	賃貸面積	取得価格	NOI利回り
2024年3月27日	21,235.72㎡	6,500百万円	3.2%

ポートフォリオにおける敷地物件の位置づけ

ポートフォリオの収益安定化に貢献するとともに、鑑定評価額はポートフォリオ平均を上回る伸び

	敷地物件 合計	ポートフォリオに 占める比率
物件数	13物件	-
償却後NOI （第38期末実績）	9.8億円	33%



保有物件の運用状況（ホテル）



ホテル

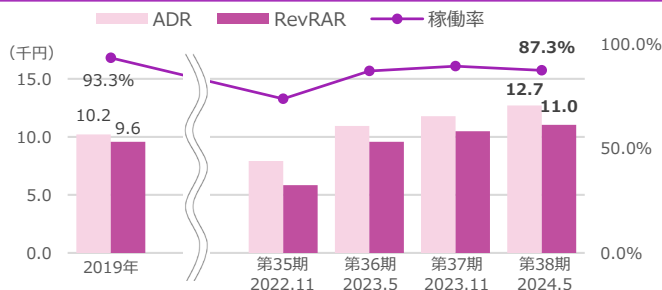
物件数
4物件

取得価格合計
10,987百万円

投資比率
6.1%

- 国内外の観光、ビジネス需要の回復によりADR、RevPARともコロナ禍前を上回る水準まで伸長
- 賃貸収入についてもコロナ禍前と同水準まで回復し、今後も緩やかな伸長を見込む

保有物件 稼働状況推移 （対象：スポンサーホテル2物件及びベッセルイン博多中洲）

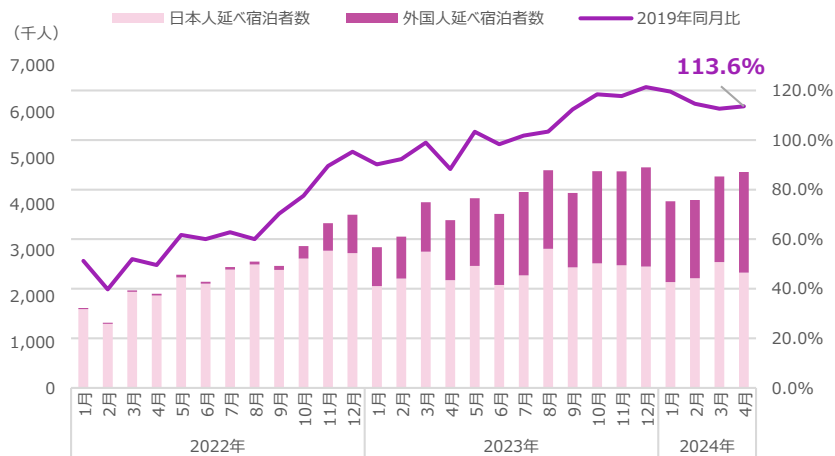


スポンサーホテル2物件の状況

	北野阪急ビル (大阪市北区)	ラグザ大阪 (大阪市福島区)
ホテル名	新阪急ホテルアネックス	ホテル阪神大阪
タイプ/客室数	宿泊特化型 / 302室	フルサービス型 / 290室
契約形態	固定 + 変動賃料（ホテル部分につき売上連動）※第34期に固定契約から変更	
変動賃料の実績と予想		

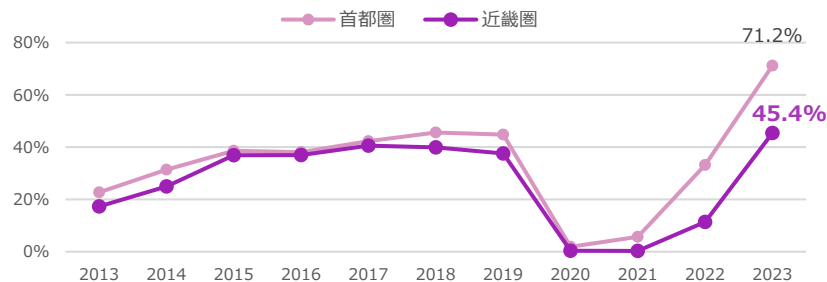
大阪府における延べ宿泊者数推移

新型コロナの5類移行を皮切りに外国人を中心に増加し、2019年比110～120%程度まで増加



阪急阪神ホテルズ直営ホテル外国人宿泊比率

首都圏と比較して近畿圏の外国人宿泊比率は低位であり、今後の伸びに期待



出所：阪急阪神ホールディングス株式会社 決算説明会資料

※物件数は、ホテル用途区画を有する商業用施設又は複合施設である北野阪急ビル、ベッセルイン博多中洲、ラグザ大阪及びグランフロント大阪（北館）を含みます
 ※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、ホテル用途区画への投資比率を記載しています

保有物件の運用状況（オフィス）



オフィス

物件数
8物件

取得価格合計
44,197百万円

投資比率
24.6%

稼働率（第38期末）
97.3%

阪急電鉄本社ビル（大阪市北区）

2023年11月より増額改定の効果発現



稼働率

第38期末（前期末比）

100%（±0pt）

- 2021年11月に阪急電鉄(株)と再契約（2023年11月からの増額改定）⇒ 期当たり賃料+45百万円、DPU影響+64円
- 第37期以降、大規模な外壁修繕工事に着手しており、第42期以降の修繕費はピークアウト想定

（単位：百万円）	第37期実績	第38期実績	第39期予想	第41期予想
外壁修繕工事	36	50	42	48

上六Fビルディング（大阪市中央区）

期中に空室発生も、速やかにリースアップを達成



稼働率

第38期末（前期末比）

100%（±0pt）

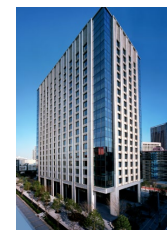
第39期末（想定）

100%

- 期中に約40坪の空室発生も、空室期間1か月でリースアップ
- 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
- 第38期に外壁面塗装工事を実施。今後も競争力の維持・向上に努める

芝浦ルネサイトタワー（東京都港区）共有持分10%相当

稼働率100%に復帰



稼働率

第38期末（前期末比）

100%（+1.3pt）

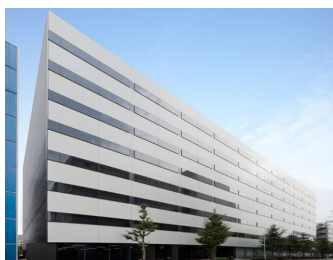
第39期末（想定）

100%

- 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し、稼働率は改善
- 2025年3月（第40期）に大型テナントが解約を予定しており、4フロアについて鋭意リーシング活動中
- JR山手線・京浜東北線「田町」駅徒歩4分と高い交通利便性を有する高スペックのオフィス

汐留イーストサイドビル（東京都中央区）

長期化していた空室をはじめ、リーシングが大きく進展



- 期中に1区画解約発生も、居抜きでのリーシングにより成約（約170坪）
- 空室が長期化していた一部区画についても、2024年10月（第39期）契約開始にてリースアップ達成（約190坪）
- 2024年10月末、2区画約500坪解約予定も、うち約130坪については申込書受領済み
- 引き続き、テナントニーズに応じた柔軟な対応により、埋め戻しを目指す

稼働率

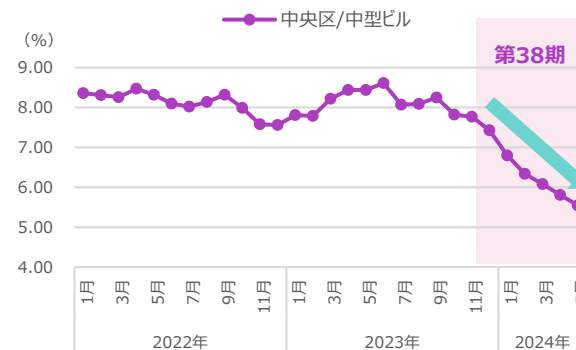
第38期末（前期末比）

88.9%（±0pt）

第39期末（想定）

86.9%

周辺エリアの空室率推移



出所：三幸エステート株式会社 相場データ

※物件数は、事務所用施設の他、事務所用途区画を有する複合施設である上六Fビルディング、ラグザ大阪、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）、H-CUBE KITAAOYAMAを含みます
 ※投資比率は、取得価格ベースで算出した用途区画別投資比率のうち、事務所用途区画への投資比率を記載しています

修繕費・資本的支出の状況



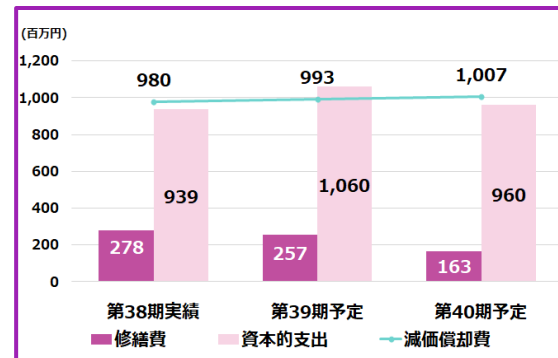
- 大阪万博などの大型イベントにより人手不足が予想される中、先行して工事に着手済
- 阪急電鉄本社ビルなどで進めている大規模工事がピークを迎える予定

修繕費及び資本的支出の推移

築年数経過による修繕費等の増加が見込まれる物件の譲渡



築年数経過物件の大規模更新工事の竣工がピークを迎える



単位：百万円

	第29期～第31期 平均	第32期～第34期 平均	第35期～第37期 平均	第38期～第40期 平均	(参考) 第41期～第44期 予定平均
修繕費	167	185	146	233	195
減価償却費	1,013	1,017	976	994	1,040
資本的支出	676	1,047	549	986	900

・今後の見通し

修繕費 : 200百万円程度を想定

減価償却費 : 大規模工事が完了したことにより1,040百万円程度で推移する見込み

資本的支出 : 減価償却費を概ね下回る水準で推移予定

第38期における資金調達概況



- グリーンファイナンスにてリファイナンスを実施し、長期固定調達を着実に実施
- 新規借入65億円については2年変動金利で借入れ、コストを抑制しつつ、柔軟性を確保

⇒財務の基本方針に基づいて資金調達を実行し、コストの抑制と財務安定性の維持を両立
(詳細はP29,30参照)

(第38期調達概要)

実行年月	方法	金額	金利	期間	平均利率
2024年2月	投資法人債 (グリーンボンド)	13億円	固定	10年	1.41%
	シンジケートローン (グリーンローン)	32億円		7年	1.08%
		7億円		10.5年	1.47%
2024年3月	タームローン (新規借入)	65億円	変動	2年	0.45%

(第38期の動き)

(第38期の平均レート)

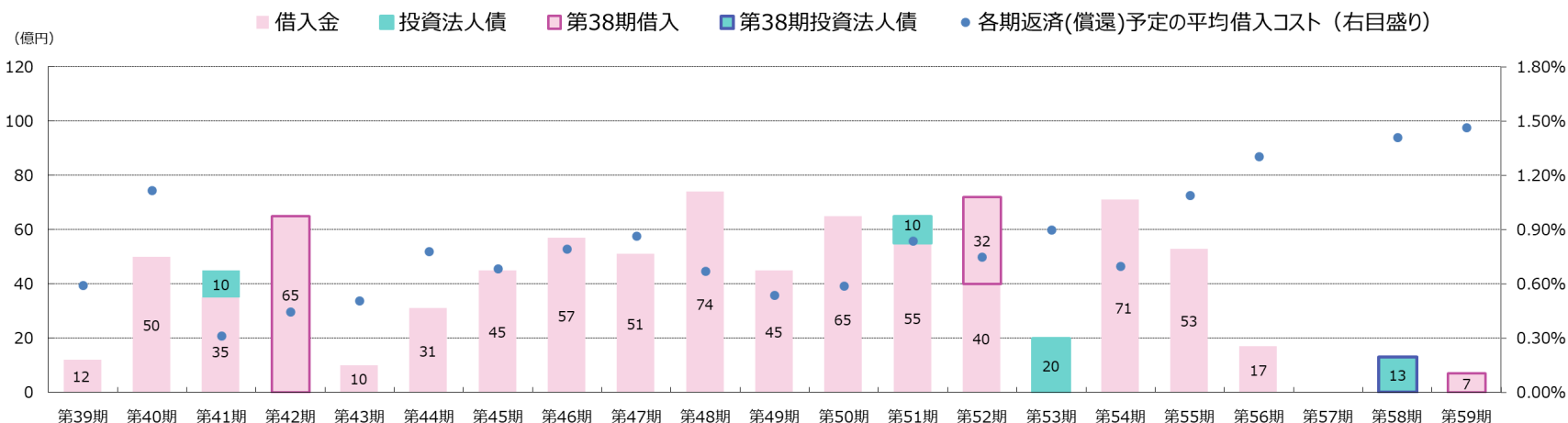
調達レート (調達額)
0.80% (117億円)

0.75%
(前期比± 0 pt)

返済レート (返済額)
1.07% (52億円)

(注) 平均利率については小数点第3位を四捨五入して記載しています

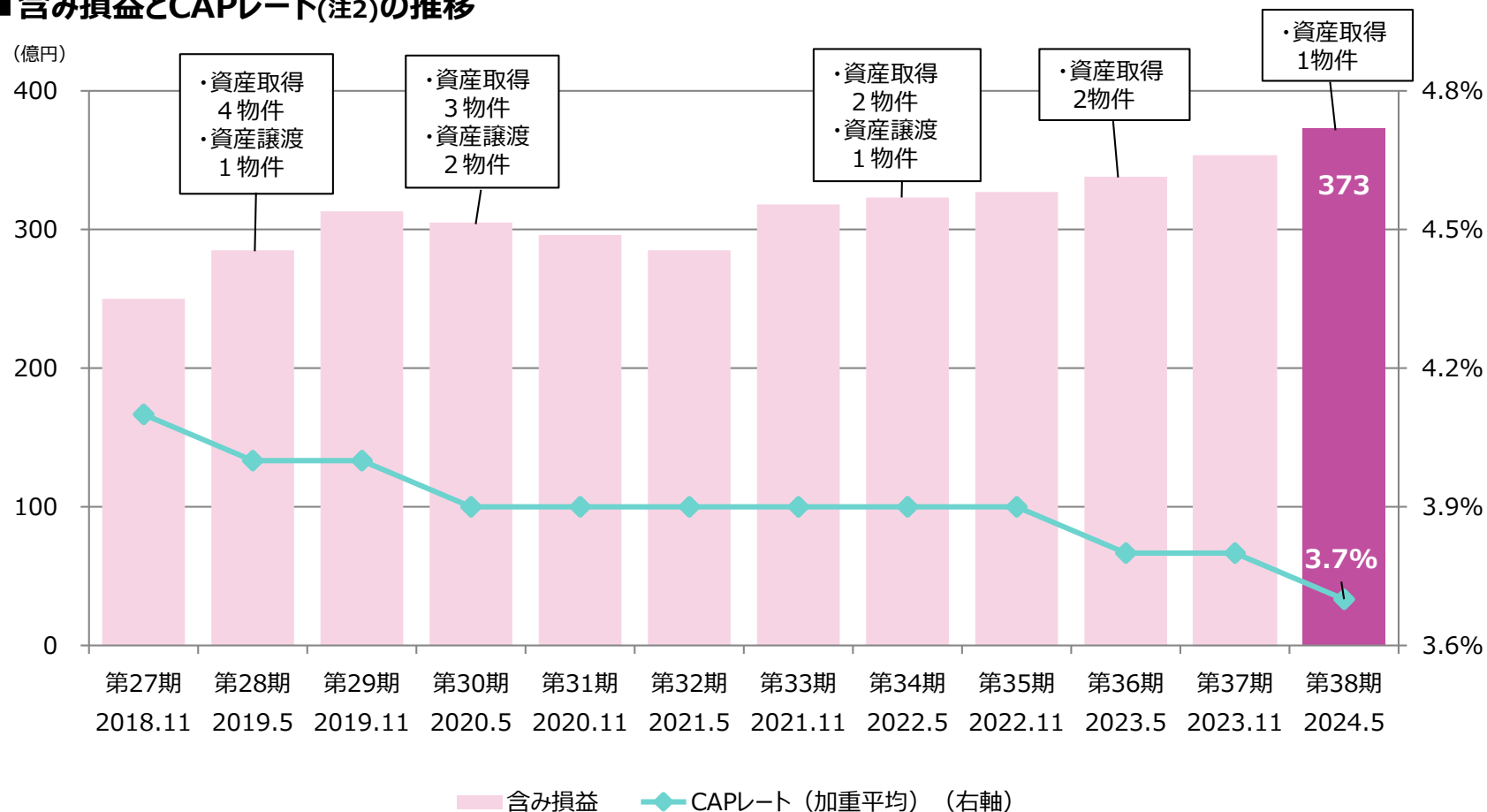
返済期限分散状況と平均借入コスト (2024年5月31日時点)





鑑定評価額は0.9%増加(注1)し、含み益は373億円に
CAPレートは17物件で低下

■含み損益とCAPレート(注2)の推移



(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



3. 今後の戦略





不可逆的な変化

■ 働き方や暮らし方といった価値観、消費動向が変化

- ✓ワークプレイスの多様化
- ✓Eコマースの更なる進展
- ✓終電時刻の繰上
- ✓二次会・宴会需要の減少 など

プラス要因

インバウンド

■ インバウンド消費額は2030年に向け、拡大を見込む

- ✓ 2030年には大阪で3兆円の消費を見込む^(注1)

大阪 関西 万博

■ 2025年4月13日の開幕に向け進捗中

- ✓ 約300万人の訪日外国人を含む約2,820万人の来場を予想^(注2)

マイナス要因

金利 上昇

■ 金利は今後も上昇傾向の見通し

公租 公課

■ 地価上昇に伴う負担の増加

工事費 の高騰

■ 当面高止まりが続く見通し

^(注1)大阪観光局提供資料より
^(注2)「2025年日本国際博覧会（略称「大阪・関西万博」）基本計画」より



- 各種施策を実行したことにより目標値であった3,100円に到達予定
- 不可逆的な変化に伴いプラス要因、マイナス要因がそれぞれ拡大
- 3,100円 + αの実現に向けてブラッシュアップした成長戦略を2025年1月頃に公表予定

現在の成長戦略

内部成長

- **変動賃料の増加**
 - ✓ キャラクターグッズなどのインバウンド向けのコンテンツが揃う施設についてはインバウンド需要を取り込む
- **賃料アップサイドの追求**
 - ✓ 売上好調なテナントについては、契約更改に合わせて賃料アップサイドを目指す
 - ✓ 新たな消費動向などに即した戦略的なリニューアルの実施
- **リーシングの推進**
 - ✓ テナントニーズに対応（オフィス）
 - ✓ 消費者の購買行動の変化への対応（地域密着型商業施設）

外部成長

- **基本方針は維持**
 - ✓ 優良物件への厳選投資、スポンサーグループとの連携推進は継続
- **ポートフォリオの質の向上の追求**
 - ✓ 投資方針に従ったバランスの良い投資を実施
 - ✓ 状況に応じて資産入替も検討
- **投資対象アセットの拡大**
 - ✓ スポンサーグループ沿線の好立地の賃貸住宅などはインフレ耐性の高いアセットとして積極的に検討

財務戦略 他

- ✓ 長期固定を中心とした資金調達は堅持
- ✓ 調達年限の柔軟化（平均残存年数は4年程度を維持）
- ✓ 一部変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制（固定比率は80%以上を維持）

1口当たり分配金に対する感度分析



内部成長^(注1)

変動賃料の増加

変動賃料テナントの変動収入部分
が5%増加した場合^(注2) **+16円**

HEPファイブの観覧車収入が
10%増加した場合^(注2) **+5円**

リーシングの進捗

オフィス稼働率が約1pt上昇
した場合^(注2) **+20円**

外部成長^(注1)

**借入余力を活用した
物件取得** 30億円の地域密着型商業
施設を借入により取得した場合^(注3) **+59円**

手元資金
物件取得に充当可能な
手元資金：約15億円

借入余力
LTV43%までの借入余力
：約50億円

リスクファクター^(注1)

金利上昇 (リファイナンス影響)

基準金利が10bp上昇すること
に変動金利借入に与える影響^(注2) **▲10円**

公租公課の上昇

PF全体の公租公課が1%
上昇することによる影響^(注2) **▲9円**

管理コスト上昇 (人件費上昇に伴う)

PF全体の委託管理費用が1%
上昇することによる影響^(注2) **▲7円**

工事費の高騰

PF全体の修繕費が1%
上昇することによる影響^(注2) **▲4円**

運用物件の経年 による影響

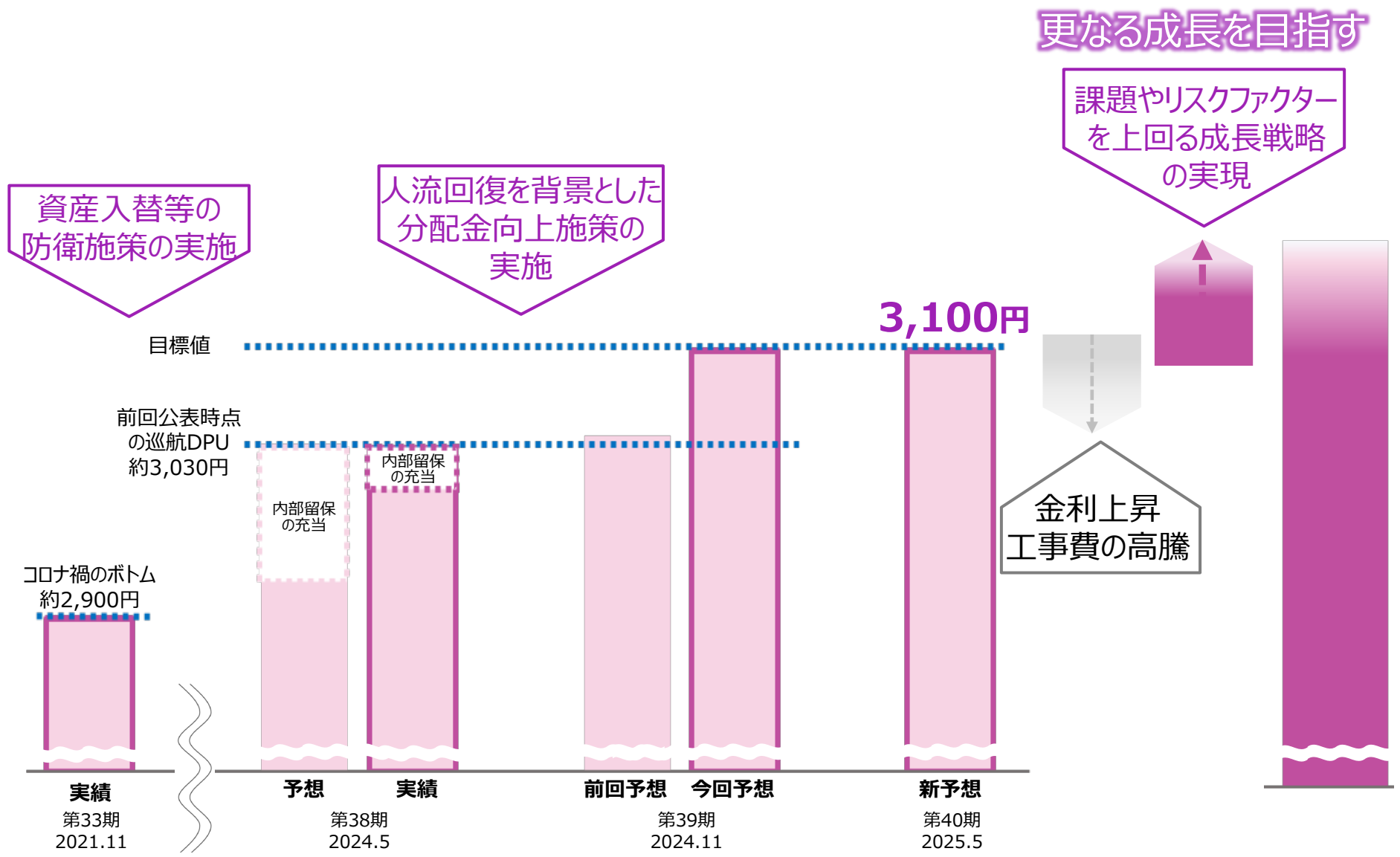
追加で1億円の更新投資を行う
ことによる減価償却費への影響
(償却期間20年で試算) **▲3円**

(注1)各影響額は本資産運用会社が一定の前提条件を基に試算したものであり、その実現性、金額等について約束するものではありません

(注2)第38期の実績を基準として試算していますが、実際の影響額は変動する可能性があります

(注3)試算に当たっては、償却後利回り3.5%、借入コスト0.75%で試算していますが、実際に取得する際の物件の利回り、借入コストは変動する可能性があります

1口当たり分配金の推移





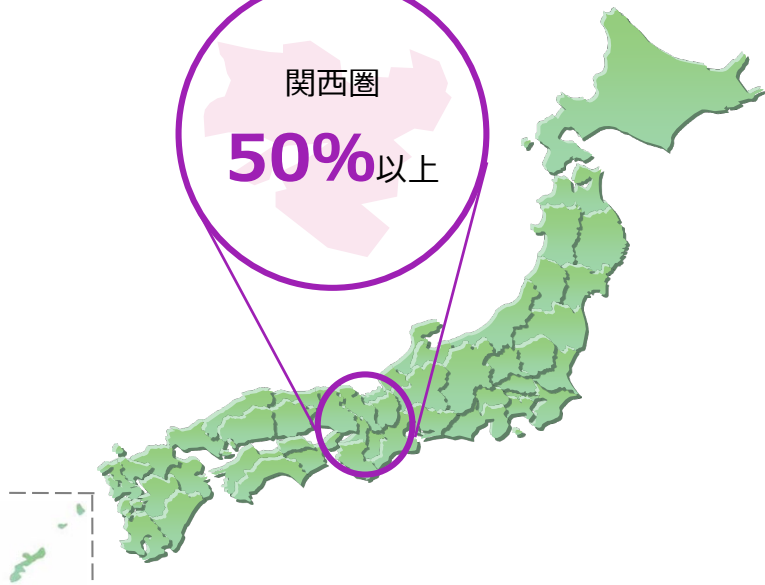
投資対象エリア

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

阪急阪神ホールディングスグループの
地域に根差した情報力、ネットワークの活用

関西圏
50%以上

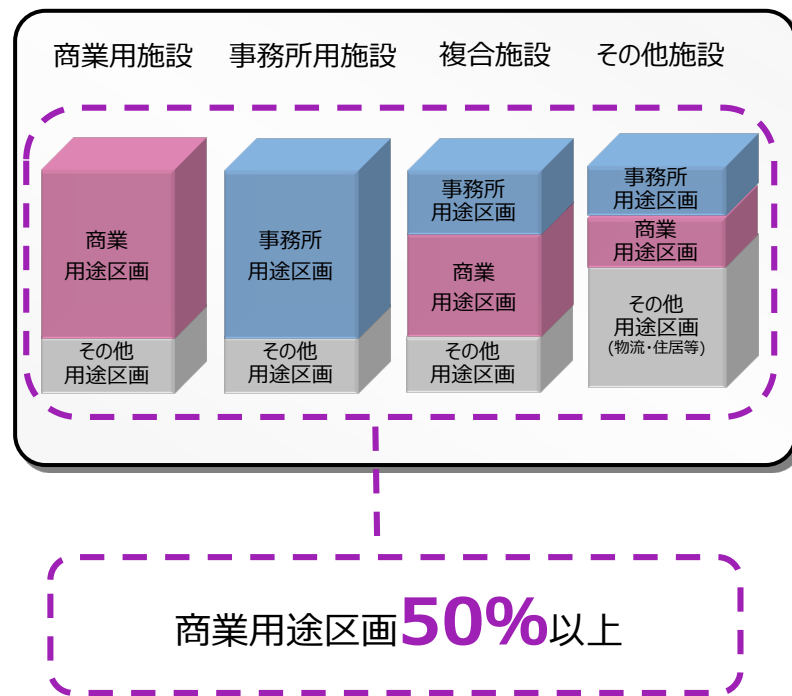


「**関西圏**」：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、
滋賀県及び和歌山県の2府4県

投資対象

主として商業用途又は事務所用途の区画を有する
不動産を投資対象

中でも、「**商業用途区画**」に重点的に投資



※運用ガイドラインの一部変更

2021年12月 「その他用途区画(物流・住居)」を主とした「その他施設」を投資対象に組入れ

2023年5月 事務所用施設の延床面積基準の引き下げ(約1,000坪→約500坪)により投資機会を拡大

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

※運用資産全体に対するその他用途区画の割合は原則として10%を上限

スポンサーグループの長期ビジョン（2022年5月公表）



スローガン：**深める沿線 広げるフィールド**

- 戦略①
関西で圧倒的No.1の沿線の実現
- 戦略②
 コンテンツの魅力の最大化
- 戦略④
 高付加価値サービスの提供による事業シェアの拡大

戦略③
沿線事業モデルの
展開エリアの拡大

- 安心・快適な
都市生活
- 夢・感動を
もたらず体験
- 高度な
ビジネスサポート

顧客満足度の向上

持続的な企業価値の向上

**持続可能な社会の
実現に貢献し、地域
(関西)とともに成長
する企業グループへ**

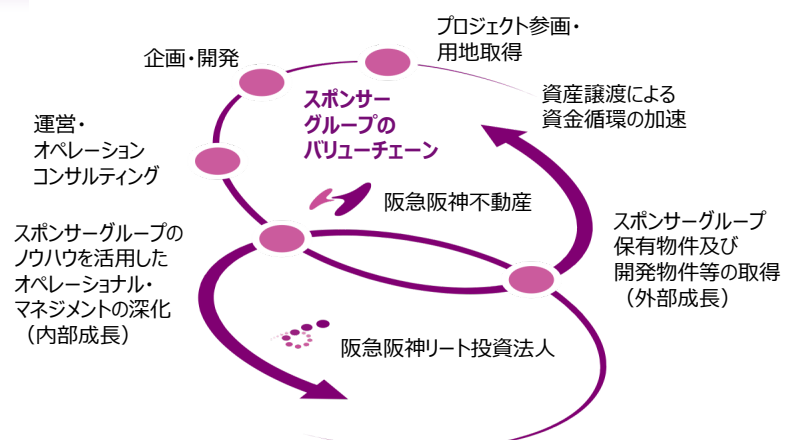
- 阪急阪神DXプロジェクトの推進
- SDGs・2050年カーボンニュートラルに向けた取組
- 財務の安定性の追求 / 資本コストを意識した経営の定着

不動産事業部門における主な重点施策(本投資法人の事業に関連する箇所を一部抜粋)

- 収支構造の強靱化への取組み
 - 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の定着
 - 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)

スポンサーグループとの共生戦略



スポンサーグループの設備投資計画

【2022～2025年度 4か年累計】(イメージ)

設備投資総額(投融資等を含む) 7,600億円	
成長投資	5,200億円
既存インフラの維持更新投資ほか	2,400億円

- 不動産事業部門における
主な成長投資の内容
- ・うめきた2期地区開発事業
(グラングリーン大阪)
 - ・芝田1丁目計画
 - ・首都圏(八重洲2丁目中地区、
ホテルグランドパレスの跡地)開発
 - ・海外不動産事業の拡大
 - ・国内マンション事業の拡大
 - ・短期回収型事業の拡大

**本投資法人においてもスポンサーグループとの更なる連携を図り、
外部成長及び内部成長の機会を獲得することで、投資主利益の最大化を目指す**

スポンサーの開発状況① (梅田エリア)

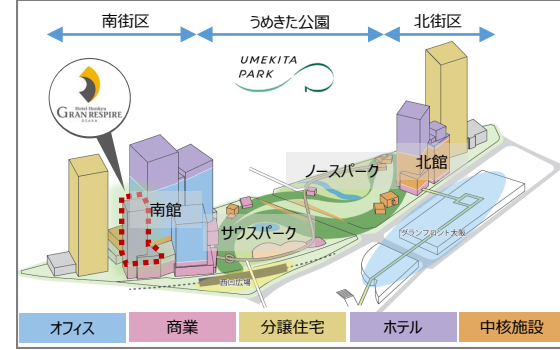


梅田エリアマップ



(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)により公表されている資料に基づき記載

うめきた2期地区開発事業 (グラングリーン大阪)



【スケジュール(予定)】

2024年9月6日	先行街びらき 北街区のホテル・中核機能施設・商業施設及びうめきた公園(サウスポーク全面、ノースパーク一部)
2025年春頃	南館開業 (南街区のオフィス・ホテル・中核機能施設・商業施設)
2027年春度	公園全体開園
2027年度	全体街びらき

※グラングリーン大阪南街区に、「ホテル阪急グランレスパイア大阪」が2024年度下期に開業予定(客室数482室)

芝田1丁目計画

- うめきた2期地区開発計画に続く、大阪梅田エリアの大規模プロジェクト(大阪新阪急ホテル・阪急ターミナルビルの建替、阪急三番街の全面改修など)を進め、同エリアのさらなるバリューアップを図っていく。



※上記各物件について、決算発表日(2024年7月19日)時点で本投資法人が取得する予定はありません
 ※阪急阪神ホールディングス(株)及び阪急阪神不動産(株)の公表資料を基に本資産運用会社にて作成



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
住んでみたい街アンケートで
ランキングの上位を占めている



スポンサーグループからの取得物件(関西圏) 第27期以降取得物件

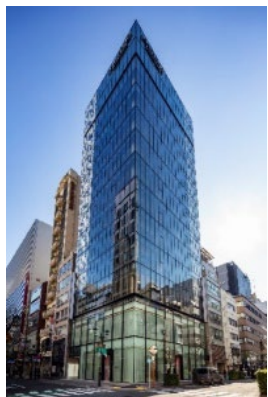
- ・2018年：グランフロント大阪(うめきた広場・南館・北館)
- ・2019年：パロー高槻店(敷地)
- ・2020年：nanohana戎橋店(敷地)、万代下新庄店

<p>大阪梅田 ツインタワーズ・サウス 2022年2月全体竣工</p>	<p>うめきた2期地区開発事業 (グラングリーン大阪) 2024年9月6日 先行街びらき</p>	<p>宝塚ホテル 2020年6月21日 移転開業</p>	<p>神戸三宮阪急ビル 2021年4月26日 開業</p>
<p>① </p>	<p>② ※ 2023年10月時点のイメージベースであり、今後変更となる可能性があります (提供：グラングリーン大阪開発事業者)</p>	<p>③ </p>	<p>④ </p>
<p>ロジスタ・ロジクロス 茨木彩都 (A棟・B棟) 2021年5月31日 竣工</p>	<p>甲子園プラス 2022年3月3日 開業</p>	<p>阪急西宮ガーデンズプラス館 2023年9月21日 開業</p>	<p>ロジスタ大阪松原 2024年1月31日 竣工</p>
<p>⑤ </p>	<p>⑥ </p>	<p>⑦ </p>	<p>⑧ </p>
<p>ロジスタ豊中 2024年2月29日 竣工</p>	<p>ジオタワー宝塚グランレジス 北棟：2024年度 引渡開始予定 南棟：2025年度 引渡開始予定</p>	<p>ジオタワー大阪十三 2026年度 引渡開始予定</p>	<p>神戸市役所本庁舎2号館再整備事業 2029年 開業予定</p>
<p>⑨ </p>	<p>⑩ </p>	<p>⑪ </p>	<p>⑫ </p>



主な取組み物件

阪急阪神銀座ビル



竣工日：2020年3月
所在地：東京都中央区

阪急阪神
上野御徒町ビル



竣工日：2022年1月
所在地：東京都台東区

スイテ新御徒町



竣工日：2025年春予定
所在地：東京都台東区

スイテ新横浜



竣工日：2025年秋予定
所在地：神奈川県横浜市

八重洲2丁目中地区
再開発

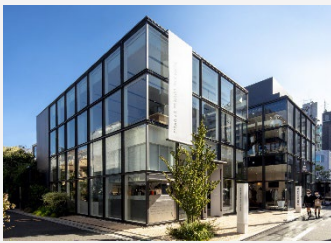


竣工日：2028年度予定
所在地：東京都中央区

※SUITE (スイテ)：首都圏において開発を進める中規模オフィスシリーズ

スポンサーグループからの取得物件(首都圏) 第27期以降取得物件

H-CUBE MINAMIAOYAMA



取得日：2021年12月
所在地：東京都港区

H-CUBE KITAAOYAMA



取得日：2022年12月
所在地：東京都港区

H-CUBE MINAMIAOYAMA II



取得日：2022年12月
所在地：東京都港区

※H-CUBE (エイチキューブ)：首都圏において開発を進める、路面型の低層商業施設シリーズ



実施事例（資産入替を含む）

	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	 	 	 	 	
	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	 	 		 	
	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>

直近の実施事例（資産入替を含まない）

	第36期 (23/5期)
取得	
	<p>取得・譲渡先がスポンサー関連の物件</p>

多様な物件取得手法

2024年5月31日時点

スポンサーグループの総合力の活用による取得物件（26物件 142,891百万円）			外部から直接取得 (9物件 37,130百万円)
スポンサーグループ保有物件	スポンサーグループ開発物件 (短期回収型事業含む)	オンバランスブリッジ	
HEPファイブ 北野阪急ビル デュー阪急山田 コトツギ木北店 (敷地) ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ ① コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪 (うめきた広場・南館) ④ グランフロント大阪 (北館) ④ 万代下新庄店 ⑦	汐留イーストサイドビル KOHYO小野原店 ③ パロー高槻店 (敷地) ⑤ nanohana戎橋店 (敷地) ⑥ H-CUBE MINAMIAOYAMA ⑧ H-CUBE KITAAOYAMA ⑩ H-CUBE MINAMIAOYAMA II ⑪	万代豊中豊南店 (敷地) デイリーカーナートイズミヤ堀川丸太町店 (敷地) ライフ下山手店 (敷地) 万代五条西小路店 (敷地)	高槻城西ショッピングセンター 北青山3丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地) 万代仁川店 (敷地) ラム・東大阪店 (敷地) ベッセルイン博多中洲 FUNDES神保町 芝浦ルネサイトタワー ホームセンターコーナン堺高須店 (敷地)
	SPCブリッジ 上六Fビルディング 阪急電鉄本社ビル ② イオンモール堺北花田 (敷地)	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 メッツ大曽根 コープこう協同購入センター西宮 (敷地) ⑨	

※表中の物件に付した番号は、ページ上部の写真に付した番号と対応しています



4. 財務について





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37期末	第38期末
有利子負債	803億円	868億円
平均調達コスト （有利子負債＋敷金・保証金活用額）	0.72%	0.72%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.75%	0.75%
借入金と投資法人債の平均残存年数	5.2年	5.0年
長期比率	100.0%	100.0%
固定比率	89.9%	83.2%
鑑定ベースLTV（注）	40.2%	41.7%
総資産LTV（注）	45.6%	47.6%

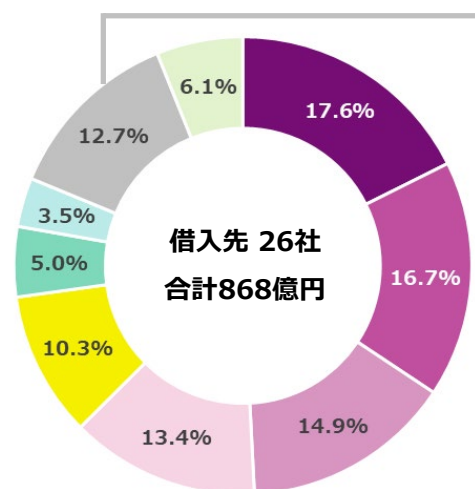
圧縮積立金残高 参考：(取崩後翌期残高)	307百万円	307百万円 (287百万円)
-------------------------	--------	--------------------

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）「鑑定ベースLTV」、「総資産LTV」の算出方法の詳細についてはP.61に記載

有利子負債残高（百万円）

2024年5月31日現在



三菱UFJ銀行	15,300
日本政策投資銀行	14,500
三井住友銀行	12,900
三井住友信託銀行	11,600
みずほ銀行	8,900
池田泉州銀行	4,300
みずほ信託銀行	3,000

福岡銀行	1,510
もみじ銀行	1,400
中京銀行	1,000
信金中央金庫	960
京都銀行	750
日本生命保険	750
関西みらい銀行	560
千葉銀行	480
秋田銀行	430
第四北越銀行	430
十八親和銀行	400
南都銀行	400
みなと銀行	400
群馬銀行	360
中国銀行	360
七十七銀行	210
紀陽銀行	200
西日本シティ銀行	200
八十二銀行	200
投資法人債	5,300

投資法人債の状況（百万円）

	残高	利率	発行年月	年限
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
第6回無担保投資法人債 （グリーンボンド）	1,300	1.409%	2024.2	10年



外部環境認識

金利上昇基調

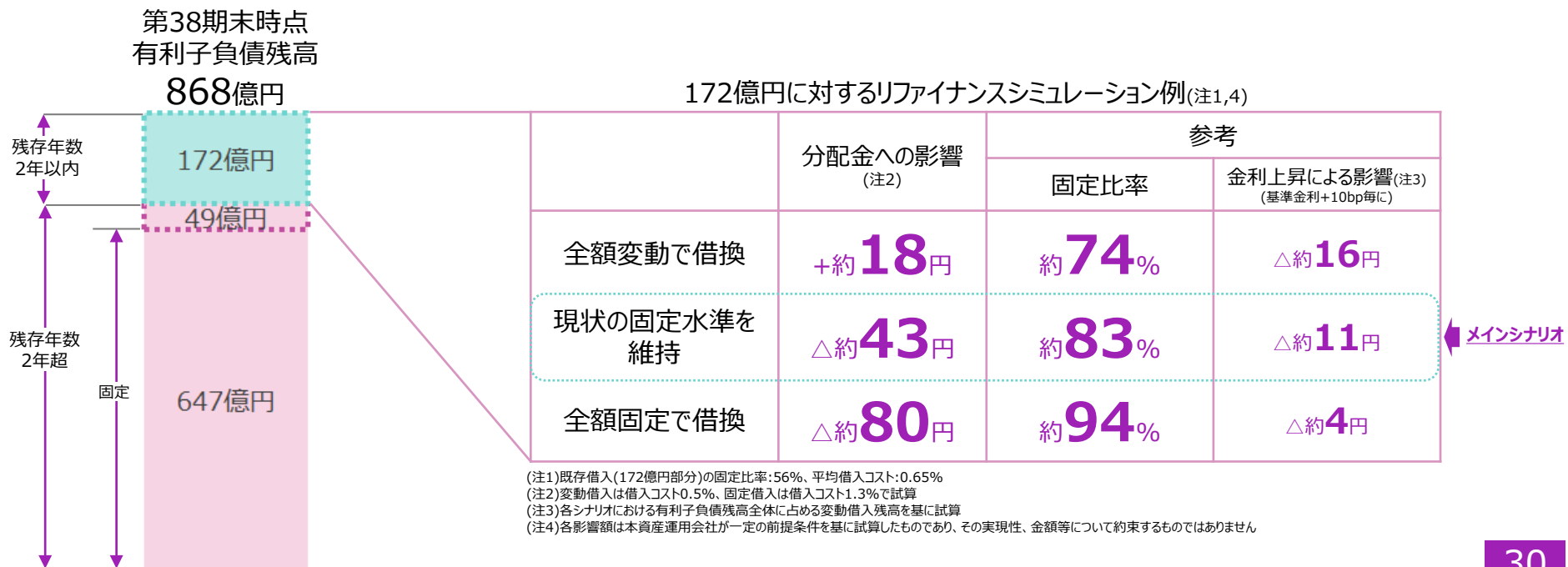
- ✓ マイナス金利の解除
- ✓ 金融緩和からやや引き締めへ



今後の方針

- 長期固定を中心とした資金調達は堅持
- 調達年限の柔軟化
(平均残存年数は4年程度を維持)
- 一部変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制
(固定比率は80%以上を維持)

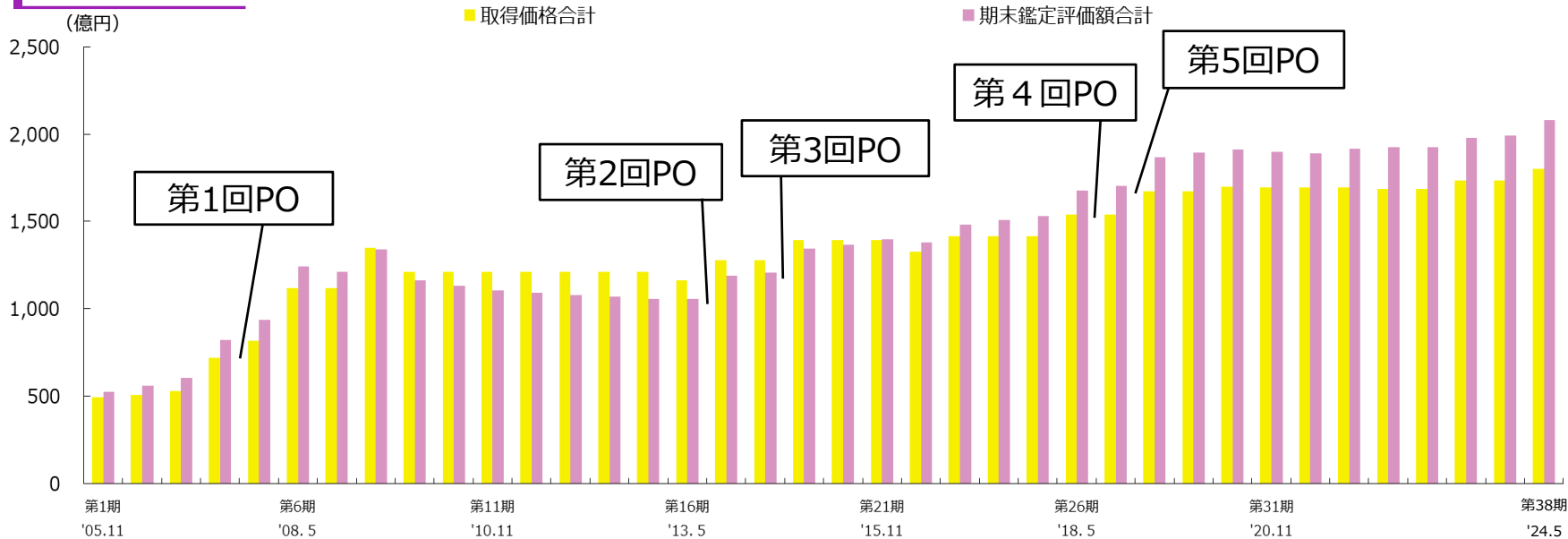
金利上昇の影響について



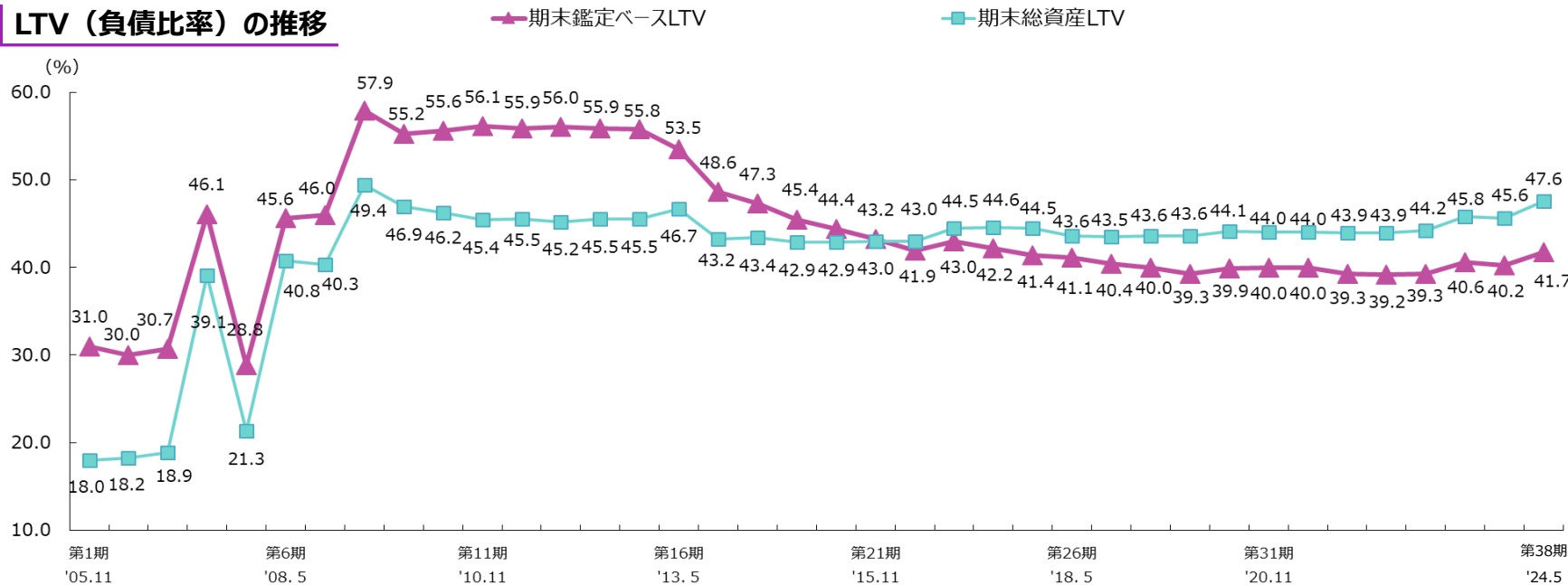
資産規模とLTV（負債比率）の推移



資産規模の推移



LTV（負債比率）の推移





5.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	KPI	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	<ul style="list-style-type: none"> GHG排出量原単位 2030年度に35%削減(18年度基準)、 2050年度にNET ZERO 水使用量原単位 2030年度に10%削減(18年度基準) 	  
	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	<ul style="list-style-type: none"> 健康経営優良法人継続認定 自社独自の研修プログラム（HHRAM ゼミナール）の継続実施 	   
S (社会)	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	<ul style="list-style-type: none"> テナント満足度アンケート継続実施 （直接管理物件） 	   
	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	<ul style="list-style-type: none"> 地域貢献プログラム実施回数 （直接管理の地域密着型商業施設） 	   
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	<ul style="list-style-type: none"> コンプライアンス研修受講率 	 
	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	<ul style="list-style-type: none"> サステナビリティレポート発行回数 	 

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





外部機関からの評価 (第38期末 (2024年5月末) 時点)



- GRESBレーティング
「2スター」(2023年度)
- GRESBリアルエステイト評価
「Green Star」(5年連続)

G R E S B
☆☆☆☆☆ 2023



- GRESB開示評価
最上位「Aレベル」(4年連続)

G R E S B
Public Disclosure 2023

環境認証物件の比率 (第38期末 (2024年5月末) 時点)

認証取得率 (延床面積ベース) **60.0%**

- DBJ Green Building認証
- CASBEE不動産評価認証



DBJ Green Building



- ☆☆☆☆☆ : 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、LED照明への更新など、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

実質的な再生可能エネルギー由来
電力を導入している物件

グランフロント大阪
HEPファイブ※
ラグザ大阪※
阪急西宮ガーデンズ※
芝浦ルネサイトタワー※

※2024年春より導入開始

グランフロント大阪での取組み



実質的な再生可能エネルギー由来電力
100%のEV充電ステーションの設置

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)



地域コミュニティ・教育機関とのつながり



地域住民サークルによる親子
ゴスペルコンサートの開催
(デュー阪急山田)



クリスマスリース・キャンドルの
ワークショップの開催
(メッツ大曽根)

テナントとのつながり



押し活ECサイトでの商品販売の実施
(HEPファイブ)



入居テナント主催のマルシェの開催
(芝浦ルネサイトタワー)

安心・安全の確保



乗用エレベーター改修工事の実施
(阪急電鉄本社ビル)



防災盤改修工事の実施
(北野阪急ビル)

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向けた各種取組みを実施

「健康経営優良法人2024」として認定の「中小
規模法人部門」16,725法人のうち、上位500社
に付与される「ブライツ500」に2年連続で認定



【健康経営の推進】

●健康経営プロジェクト

役職員へのアンケート調査で抽出された健康課題の解決に向け、
社内横断プロジェクトチームを組織し、食・運動・コミュニケーションの
改善をテーマに各種イベントを実施(ウォーキングイベント、外部
講師の健康講座、オンラインスポーツ大会等)



●制度面での取組み

役職員が安心して働くことのできる制度の導入 (私傷病休暇、すこやか休暇 (積立
年休)、治療と職業生活の両立に関する制度等)

【職務環境の向上】

●人材育成

資格取得・維持のための費用負担、コンプライアンス研修、サステナビリティ研修

●執務環境

コラボレーションスペースの設置による執務環境の改善、従業員満足度調査・職場
環境調査の隔年実施、カジュアルビズ(通期)導入

【ワークライフバランスの充実】

●フレックスタイム (コアタイムなし)、勤務間インターバル制度導入

●電子稟議や経費精算電子化、在宅勤務・モバイルワーク・サテライト
オフィス勤務制度の拡充により、フレキシブルで効率的な働き方を推進

●全役職員の計画的年休取得の体制整備

サステナビリティへの取組み④ (ガバナンス)

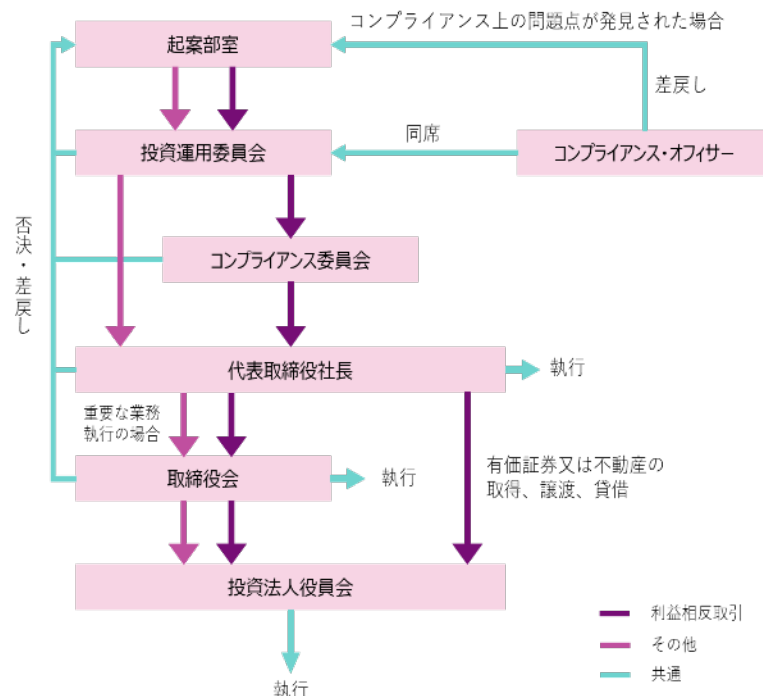


コンプライアンス研修の実施

投資主にとっての最善の利益を追求し、運用会社役職員が職業倫理や高度の専門性を保持するために、外部専門家を講師として招聘し、定期的に全社員対象の基礎研修を実施（以下、テーマの一例）

- ・証券モニタリングについて
 - ・顧客本位の業務運営、利益相反取引
 - ・インサイダー取引規制、法人関係情報
 - ・マナー・ロンドンリング
 - ・金商法、投信法等
- 上記研修には、必要に応じスポンサーグループ社員も参加

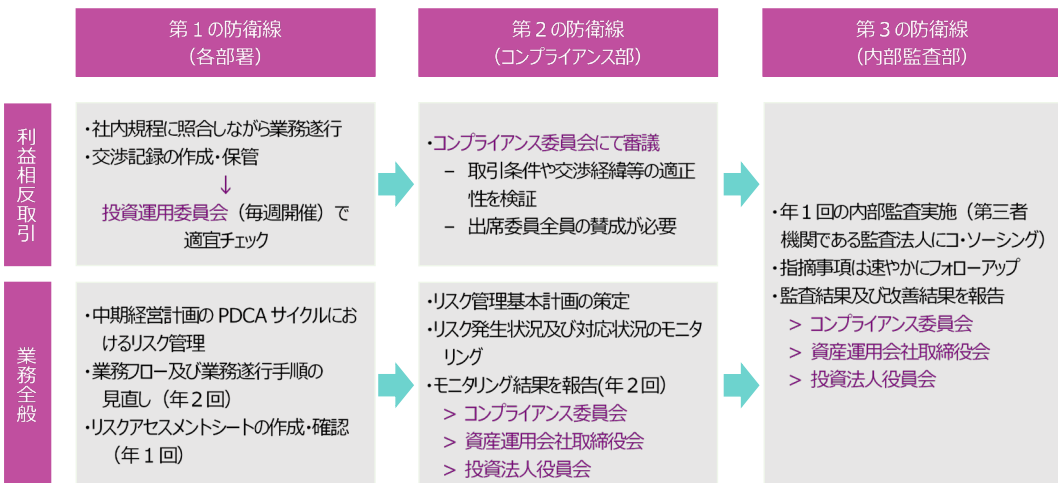
本資産運用会社の意思決定プロセス



運用報酬体系

名称	算定方法
運用報酬 1	直前決算期の総資産額×0.15%
運用報酬 2	当該営業期間の1口当たり分配可能額×NOI×0.0011%
取得報酬	不動産関連資産の取得価格×0.5%
譲渡報酬	不動産関連資産の譲渡価格×0.5%
合併報酬	承継する資産の評価額×0.5% (上限)

本資産運用会社のリスクモニタリング



- 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38期決算概要

決算概要と今後の業績予想



損益計算書

(単位：百万円)

	第37期 2023年11月期 実績(①)	第38期 2024年5月期 実績(②)	増減 (②-①)	第39期 2024年11月期 予想(③)	増減 (③-②)	第40期 2025年5月期 予想(④)	増減 (④-③)
営業収益	5,899	5,933	33	6,184	251	6,047	△ 137
賃貸事業収入	5,899	5,933	33	6,184	251	6,047	△ 137
営業費用	3,443	3,484	41	3,650	165	3,507	△ 142
賃貸事業費用	2,890	2,922	32	3,054	131	2,917	△ 136
資産運用報酬	406	404	△ 1	424	19	425	1
その他	146	156	10	171	14	164	△ 6
営業利益	2,456	2,448	△ 7	2,534	86	2,539	5
営業外収益	0	0	△ 0	0	△ 0	0	0
営業外費用	331	361	30	377	16	383	5
経常利益	2,125	2,087	△ 37	2,156	68	2,156	0
当期純利益	2,124	2,086	△ 37	2,155	68	2,155	0

金銭の分配に係る計算書

(単位：百万円)

圧縮積立金取崩額	—	20	20	—	△ 20	—	—
分配金総額	2,124	2,106	△ 18	2,155	48	2,155	—
発行済投資口の総口数(口)	695,200	695,200	—	695,200	—	695,200	—
1口当たり分配金(円)	3,056	3,030	△ 26	3,100	70	3,100	—

参考

(単位：百万円)

賃貸事業利益	3,009	3,010	1	3,130	120	3,130	△ 0
減価償却費	979	980	0	993	12	1,007	14
NOI(賃貸事業利益+減価償却費)	3,988	3,991	2	4,124	132	4,138	13

貸借対照表



(単位：百万円)

資産の部	第37期 (2023年11月30日)	第38期 (2024年5月31日)	増減
流動資産	11,409	11,040	△369
固定資産	164,674	171,181	6,506
有形固定資産	163,157	169,689	
無形固定資産	952	947	
投資その他の資産	565	544	
繰延資産	15	22	7
資産合計	176,099	182,244	6,144
負債の部			
流動負債	8,924	8,579	△344
短期借入金	—	—	
1年内償還予定	—	—	
投資法人債	—	—	
1年内返済予定	—	—	
長期借入金	6,400	6,200	
その他	2,524	2,379	
固定負債	80,473	87,000	6,527
投資法人債	4,000	5,300	
長期借入金	69,900	75,300	
預り敷金保証金等	6,573	6,400	
負債合計	89,397	95,580	6,182
出資総額	84,270	84,270	
剰余金	2,431	2,393	
圧縮積立金	307	307	
当期未処分利益	2,124	2,086	
純資産合計	86,701	86,663	△38
負債・純資産合計	176,099	182,244	6,144

参考

有利子負債	80,300	86,800	6,500
預り敷金保証金合計	6,575	6,609	34

新規物件取得に伴う
借入により増加

預り敷金保証金
合計
6,609百万円

↓
3,467百万円を
物件運用資金
として活用



項目	第37期	第38期	備考
運用日数	183日	183日	第37期：2023年 6月1日～2023年11月30日 第38期：2023年 12月1日～2024年 5月31日
総資産経常利益率（ROA）	1.2%	1.2%	経常利益 / {（期首総資産額 + 期末総資産額） / 2 }
（年換算）	2.4%	2.3%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ROE）	2.5%	2.4%	当期純利益 / {（期首純資産額 + 期末純資産額） / 2 }
（年換算）	4.9%	4.8%	運用日数により算出
期末純資産比率	49.2%	47.6%	純資産額 / 総資産額
期末鑑定ベースLTV（括弧内は簿価ベース）	40.2% (48.4%)	41.7% (50.4%)	（有利子負債額 + 敷金・保証金 - 見合い現預金） /（総資産額 * 見合い現預金） * 鑑定評価額による調整ベース（括弧内は簿価ベース）
期末総資産LTV	45.6%	47.6%	有利子負債額 / 総資産額
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（DSCR）	11.9倍	10.9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）	3,988百万円	3,991百万円	賃貸事業利益 + 減価償却費
ファンズ・フロム・オペレーション（FFO）	3,104百万円	3,067百万円	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



2024年5月31日時点

施設区分 (注1)	物件 番号 (注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数 (年) (注3)	賃貸可能 面積(m ²) (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	25.6	6,337.37 (2,927.05)	100.0% (99.0%)	1 (110)	2005年2月1日	6,468	3.6%	歩合賃料 (固定+変動)
	2	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	39.0	28,194.15 (18,518.48)	100.0% (96.8%)	2 (21)	2005年2月1日	7,740	4.3%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	3	デュ-阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	20.7	13,027.28	100.0%	25	2005年2月1日	6,930	3.8%	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	21.2	31,451.81	100.0%	1	2005年11月15日	8,655	4.8%	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	0.7%	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	15.7	70,558.88	100.0%	1	2013年4月16日	18,300	10.2%	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	4.5%	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	1.0%	長期・固定賃料
	14	北青山3丁目ビル	東京都港区	2013年9月	10.7	619.76	100.0%	4	2013年11月12日	1,680	0.9%	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	16.7	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.5%	長期・固定賃料
	16	デリーカーナートイズミヤ 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	1.7%	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	2.3%	長期・固定賃料
	19	KOHYO小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	8.1	3,310.31	100.0%	1	2016年7月1日	1,631	0.9%	長期・固定賃料
	20	オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	2016年11月25日	7,100	3.9%	長期・固定賃料
	21	メッツ大曾根	名古屋市東区	2002年4月	22.2	15,708.81	99.8%	12	2018年2月15日	5,400	3.0%	固定賃料
	22	万代仁川店 (敷地)	兵庫県西宮市	—	—	9,194.01	100.0%	1	2018年3月27日	2,280	1.3%	長期・固定賃料
	23	ラム-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	1.0%	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	14.9	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.5%	長期・固定賃料

ポートフォリオ一覧②



2024年5月31日時点

施設区分 (注1)	物件 番号 (注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数 (年) (注3)	賃貸可能 面積(m) (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	7.7	1,168.43	100.0%	7	2019年3月29日	2,830	1.6%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	28	パロ-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	2.3%	固定賃料
	30★	万代下新店	大阪市東淀川区	1998年12月	25.5	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	固定賃料
	32	H-CUBE MINAMIAOYAMA	東京都港区	2020年2月	4.3	774.21	100.0%	2	2021年12月14日	6,650	3.7%	固定賃料
	35	H-CUBE MINAMIAOYAMA II	東京都港区	2021年12月	2.5	427.33	100.0%	2	2022年12月1日	3,468	1.9%	固定賃料
	36	ホームセンターコーナン堺高須店(敷地)	堺市堺区	—	—	21,235.72	100.0%	1	2024年3月27日	6,500	3.6%	長期・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	16.8	9,286.58	88.9%	6	2008年2月29日	19,025	10.6%	固定賃料
	10★	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	31.7	27,369.37	100.0%	1	2013年4月10日	10,200	5.7%	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	15.2	1,833.96	100.0%	16	2020年5月28日	3,475	1.9%	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	30.7	4,586.83	100.0%	10	2005年11月1日	2,980	1.7%	固定賃料
	9★	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	25.3	30,339.91	100.0%	1	2009年1月22日	5,122	2.8%	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)	11.3	5,893.37 (5,185.35)	100.0% (93.4%)	2 (244)	2018年12月5日	9,212	5.1%	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	11.3	8,748.18 (8,467.56)	100.0% (98.2%)	5 (101)	2018年12月5日	6,566	3.6%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	34	H-CUBE KITAAOYAMA	東京都港区	2021年2月	3.3	386.03	100.0%	2	2022年12月1日	1,410	0.8%	固定賃料
その他 施設	33	コープこうば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	1.0%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					18.6	435,013.59 (420,938.96)	99.8% (99.5%)	118 (584)	—	180,021	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、「事務用途区画」のない施設
 事務所用施設:「事務用途区画」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

鑑定評価額一覧①



(単位：百万円)

	取得価格	①前期末(第37期末)		②当期末(第38期末)		前期末との比較(注2)			③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/①	CAP レート (注1)			
HEPファイブ (準共有持分14%相当)	6,468	8,540	3.4%	8,722	3.3%	182	2.1%	△ 0.1pt	5,559	3,162	156.9%
北野阪急ビル	7,740	8,040	3.7%	8,160	3.6%	120	1.5%	△ 0.1pt	7,772	387	105.0%
デュー阪急山田	6,930	8,320	4.2%	8,340	4.2%	20	0.2%	-	5,520	2,819	151.1%
上六Fビルディング	2,980	2,620	4.8%	2,630	4.8%	10	0.4%	-	2,385	244	110.2%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,750	4.8%	8,920	4.7%	170	1.9%	△ 0.1pt	6,433	2,486	138.6%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	2,240	4.6%	2,260	4.5%	20	0.9%	△ 0.1pt	1,340	919	168.6%
夕留イーストサイドビル	19,025	15,300	3.6%	14,700	3.5%	△ 600	△ 3.9%	△ 0.1pt	16,232	△ 1,532	90.6%
ラグザ大阪	5,122	5,820	4.2%	5,930	4.1%	110	1.9%	△ 0.1pt	5,523	406	107.4%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,700	3.6%	14,800	3.6%	100	0.7%	-	9,331	5,468	158.6%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	25,452	4.1%	25,228	4.0%	△ 224	△ 0.9%	△ 0.1pt	16,602	8,625	152.0%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,290	3.9%	10,090	3.9%	△ 200	△ 1.9%	-	8,189	1,900	123.2%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,300	4.2%	2,340	4.2%	40	1.7%	-	1,889	450	123.9%
北青山3丁目ビル	1,680	2,140	3.1%	2,140	3.1%	-	-	-	1,690	449	126.6%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,310	3.9%	3,280	3.9%	△ 30	△ 0.9%	-	2,444	835	134.2%
デイリーカーナートイズミヤ 堀川丸太町店(敷地)	3,100	3,990	4.0%	4,050	4.0%	60	1.5%	-	3,127	922	129.5%
ライブ下山手店(敷地)	1,421	1,730	4.0%	1,770	3.9%	40	2.3%	△ 0.1pt	1,434	335	123.4%
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,840	4.2%	4,870	4.2%	30	0.6%	-	4,213	656	115.6%
KOHYO小野原店	1,631	1,830	4.5%	1,830	4.5%	-	-	-	1,548	281	118.2%
オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	7,100	7,440	4.1%	7,460	4.1%	20	0.3%	-	7,391	68	100.9%
メッツ大曽根	5,400	5,540	4.4%	5,540	4.4%	-	-	-	5,805	△ 265	95.4%

(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)、ライブ下山手店(敷地)、ラムー東大阪店(敷地)、パロー高槻店(敷地)、コープこうべ協同購入センター西宮(敷地)及びホームセンターコーナン堺高須店(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) 当期末の保有物件の対前期比較(38期に取得したホームセンターコーナン堺高須店(敷地)は除く)

鑑定評価額一覧②



(単位：百万円)

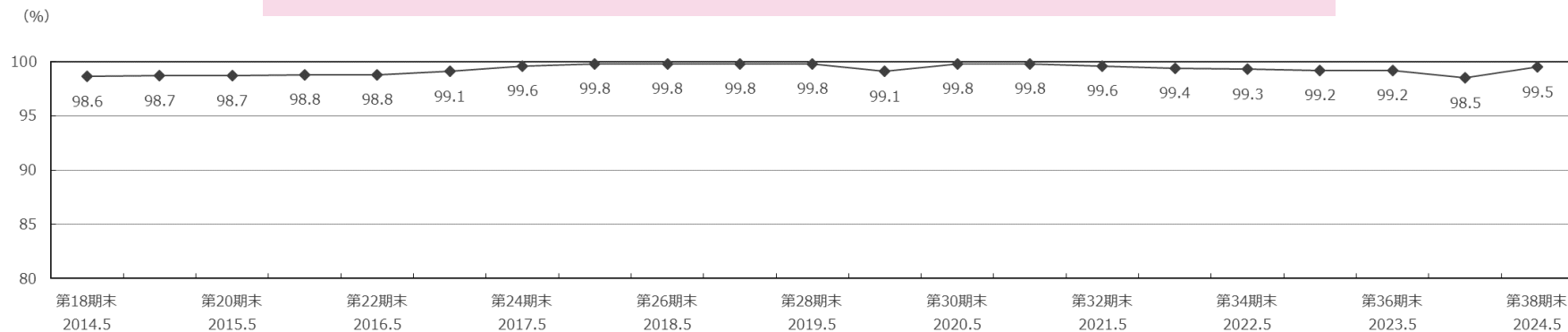
	取得価格	①前期末（第37期末）		②当期末（第38期末）		前期末との比較（注2）			③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額	CAP レート (注1)	鑑定評価額 ②-①	増減率 (②-①)/①	CAP レート (注1)			
万代仁川店(敷地)	2,280	2,370	4.2%	2,380	4.2%	10	0.4%	-	2,320	59	102.6%
ラムー東大阪店(敷地)	1,850	2,000	4.1%	2,040	4.0%	40	2.0%	△ 0.1pt	1,886	153	108.1%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,840	4.1%	2,920	4.0%	80	2.8%	△ 0.1pt	2,563	356	113.9%
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	11,400	2.8%	12,300	2.7%	900	7.9%	△ 0.1pt	9,181	3,118	134.0%
グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	6,566	9,260	2.9%	9,800	2.8%	540	5.8%	△ 0.1pt	6,525	3,274	150.2%
FUNDES神保町	2,830	2,750	3.3%	2,670	3.2%	△ 80	△ 2.9%	△ 0.1pt	2,883	△ 213	92.6%
パロー高槻店(敷地)	2,258	2,340	4.0%	2,390	3.9%	50	2.1%	△ 0.1pt	2,298	91	104.0%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,300	3.2%	4,300	3.2%	-	-	-	4,270	29	100.7%
万代下新庄店	674	723	4.3%	724	4.3%	1	0.1%	-	676	47	107.0%
芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	3,475	3,410	3.3%	3,460	3.2%	50	1.5%	△ 0.1pt	3,452	7	100.2%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,480	3.1%	7,790	3.0%	310	4.1%	△ 0.1pt	6,678	1,111	116.7%
コープこうべ協同購入 センター西宮(敷地)	1,864	2,140	3.9%	2,190	3.8%	50	2.3%	△ 0.1pt	1,905	284	115.0%
H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	1,530	3.0%	1,530	3.0%	-	-	-	1,428	101	107.1%
H-CUBE MINAMIAOYAMA II	3,468	3,640	3.0%	3,640	3.0%	-	-	-	3,499	140	104.0%
ホームセンターコーナン堺高須店(敷地)	6,500	-	-	6,700	3.9%	-	-	-	6,578	121	101.8%
合計	180,019	199,375	3.8%	207,894	3.7%	1,819	0.9%	△ 0.1pt	170,589	37,304	121.9%

(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）、パロー高槻店（敷地）、コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）及びホームセンターコーナン堺高須店（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) 当期末の保有物件の対前期比較（38期に取得したホームセンターコーナン堺高須店（敷地）は除く）

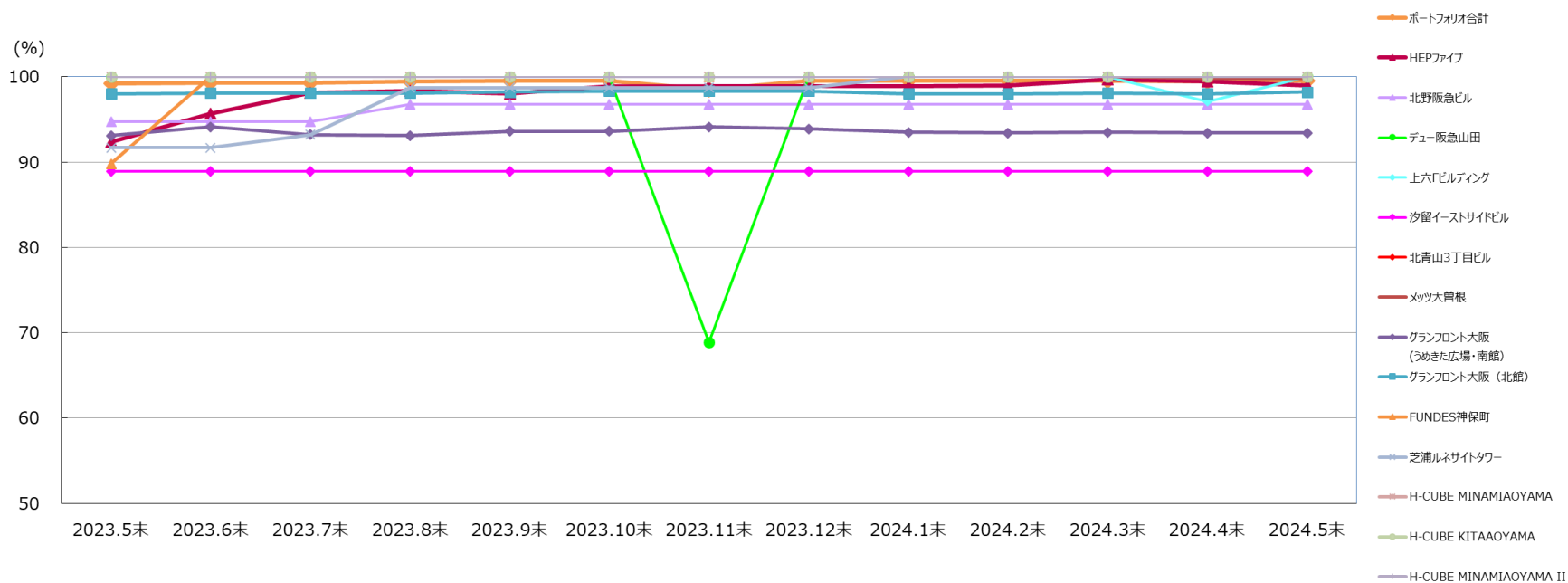
物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移



安定した稼働率推移



ポートフォリオ合計稼働率 99.5%（2024年5月31日時点）

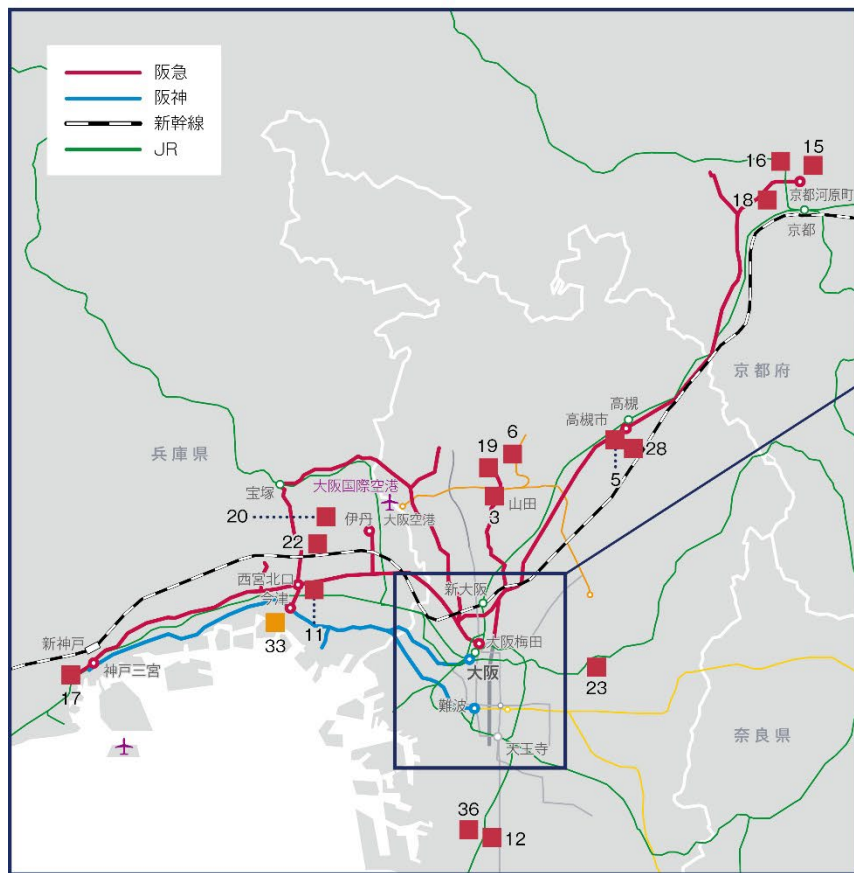


※高槻城西、ニトリ茨木、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、コトクロス、イズミヤ堀川丸太町、万代五条西小路、ライフ下山手、KOYOH小野原、オアシスタウン伊丹鴻池、万代仁川、ラムー東大阪、ベッセルイン博多中洲、パロー高槻店、nanohana戎橋店、万代下新庄、コープこうべ西宮、ホームセンターコーナン高須については、1テナントへの賃貸物件又はそれに準ずる物件（稼働率100%）であるため、グラフは省略

保有物件の地域分散



- 保有物件は、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



- 14
- 27
- 32
- 35
- 8
- 31
- 34

- 商用施設
- 事務所用施設
- 複合施設
- その他施設

※保有物件：2024年5月31日時点
 ※物件番号は、P.42及びP.43のポートフォリオ一覧に記載



大阪府・市のスーパーシティ構想

「データで拓げる“健康といのち”」をテーマに2エリアで展開
 ・大阪・関西万博（夢洲）：いのち輝く未来社会のデザイン
 ・うめきた2期：ライフデザイン・イノベーション

国際金融都市OSAKA戦略

目指す国際金融都市像
 ・アジア・世界の活力を呼びこむ「金融をテコに発展するグローバル都市」
 ・先駆けた取組みで世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」



完成予想イメージ

うめきた2期
 (グラングリーン大阪)

※ 2023年10月時点のイメージベースであり、今後変更となる可能性があります
 (提供：グラングリーン大阪開発事業者)

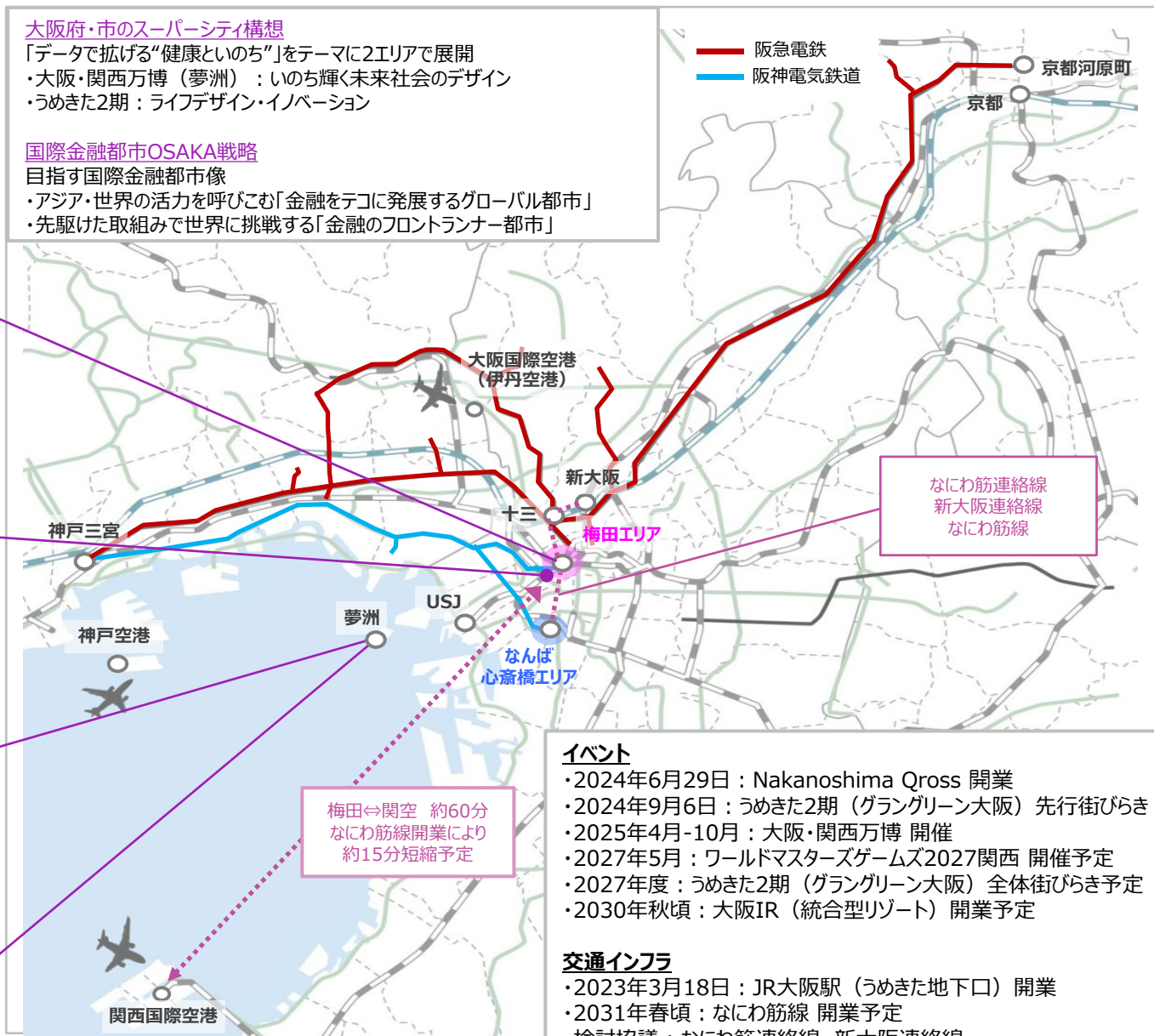
Nakanoshima Cross
 (未来医療国際拠点)



提供：2025年日本国際博覧会協会

大阪・関西万博

大阪IR (統合型リゾート)



梅田⇄関空 約60分
 なにかわ筋線開業により
 約15分短縮予定

なにかわ筋連絡線
 新大阪連絡線
 なにかわ筋線

イベント

- ・2024年6月29日：Nakanoshima Cross 開業
- ・2024年9月6日：うめきた2期 (グラングリーン大阪) 先行街びらき
- ・2025年4月-10月：大阪・関西万博 開催
- ・2027年5月：ワールドマスターズゲームズ2027関西 開催予定
- ・2027年度：うめきた2期 (グラングリーン大阪) 全体街びらき予定
- ・2030年秋頃：大阪IR (統合型リゾート) 開業予定

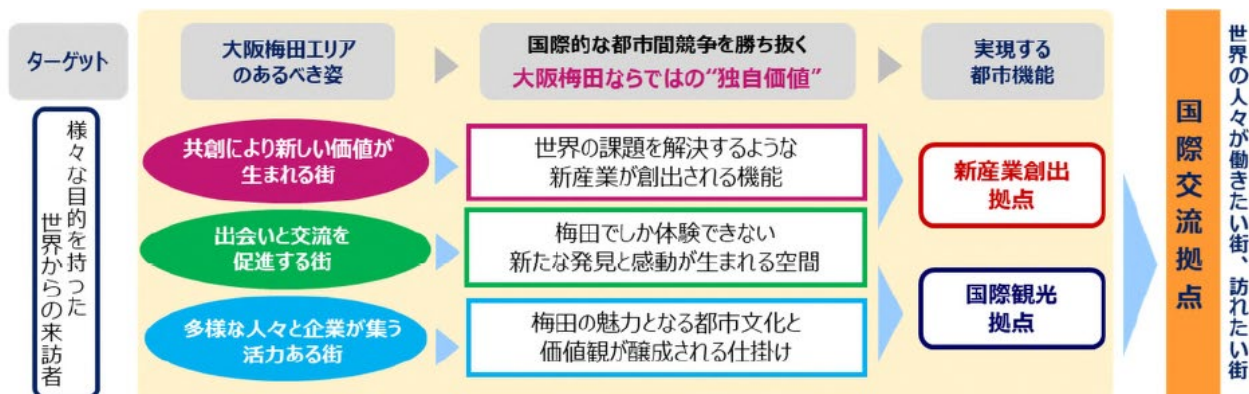
交通インフラ

- ・2023年3月18日：JR大阪駅 (うめきた地下口) 開業
- ・2031年春頃：なにかわ筋線 開業予定
- ・検討協議：なにかわ筋連絡線、新大阪連絡線



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」、2030年秋頃開業目標の「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3月18日開業の「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。

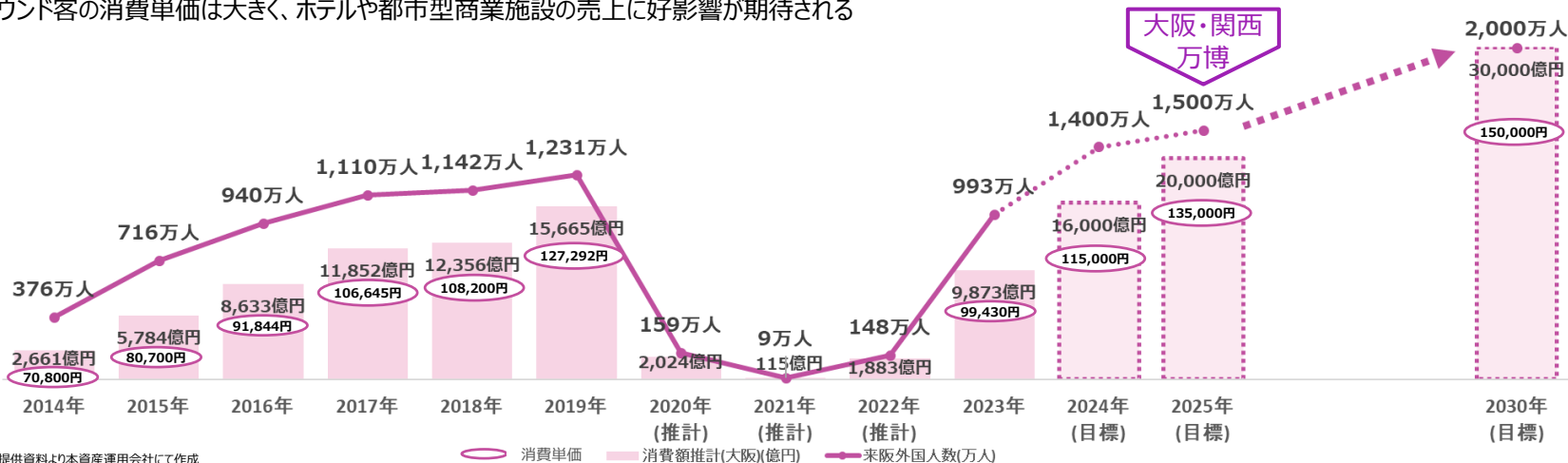
世界の人々を惹きつけるオールマイティな街-全国の大都市の中でも稀有なエリア

- ・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。



大阪におけるインバウンド消費額の推計

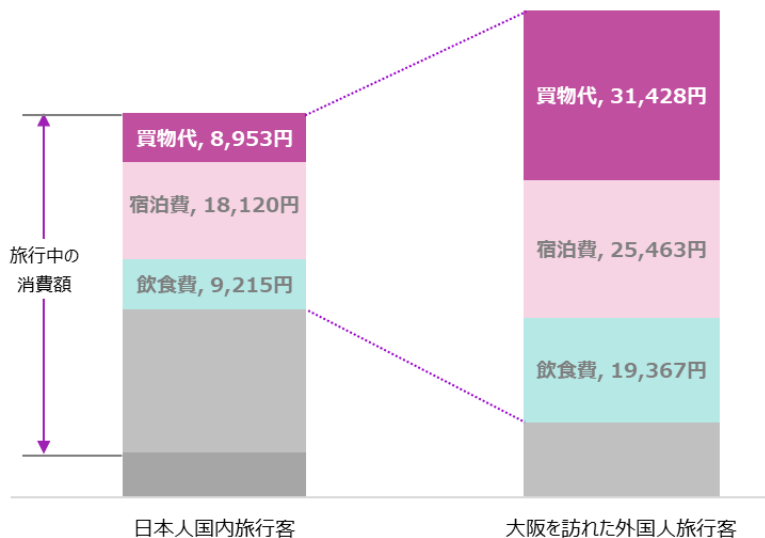
- 2024年は1,400万人、1.6兆円の消費を想定、2030年目標である外客数2,000万人、消費額3兆円に向けて増加予定
- インバウンド客の消費単価は大きく、ホテルや都市型商業施設の売上に好影響が期待される



出所：大阪観光局提供資料より本資産運用会社にて作成

外国人旅行者と国内旅行者の消費単価の違い

- インバウンド旅行者の消費額は日本人国内旅行者と比べて買物代、宿泊費、飲食費などで大幅に高く、インバウンド需要を取り込むことが重要



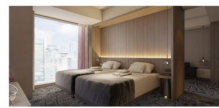
スポンサーグループの取組み

ホテル阪急グランレスパイア大阪

- グラングリーン大阪南街区においてインバウンド観光客をメインターゲットとした「ホテル阪急グランレスパイア大阪」を出店予定



宿泊者専用ラウンジ (6階)



客室

【計画概要】

延床面積	約21,742㎡
客室数	482室
主な付帯施設	レストラン、バー、ラウンジ、フィットネス等
開業	2024年度下期(予定)

「KANSAI MaaS」のリリース

- 関西の鉄道事業者7社を中心に構築され、利用者目線に立ったシームレスな移動を提供
- 2025年の大阪・関西万博との連携をはじめ、全国・全世界に向けて「関西」をアピールするとともに、関西広域観光や関西での日常生活を便利にサポート



関西の交通事業者連携によるおかけ応援アプリ

KANSAI MaaS

ルート検索からスポット情報まで
開業2周年のおおかけを
もっと楽しくスマートに!

乗換ルート
検索
沿線人気
スポット情報
モデルコース
ホテル予約
アプリ
決済

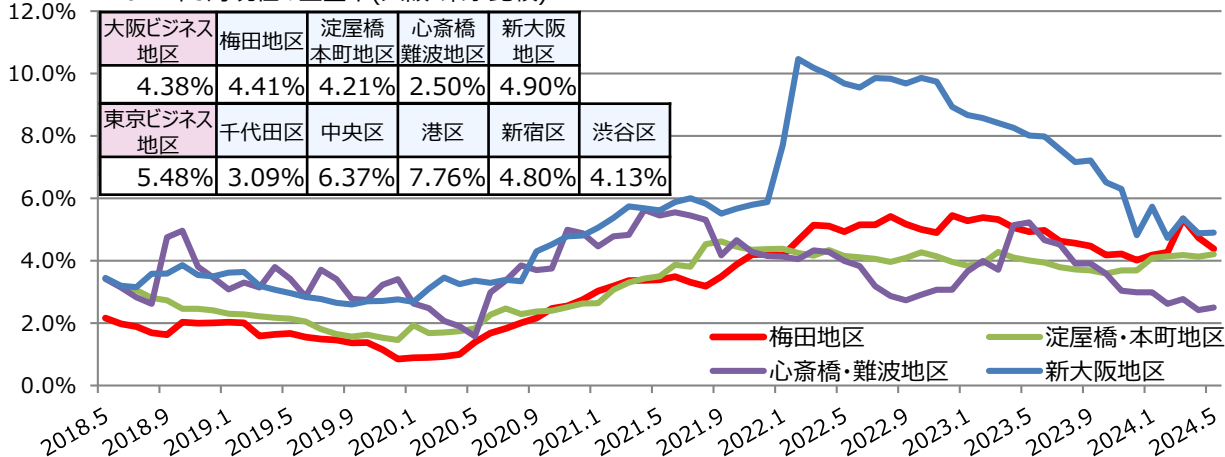


新規オフィス供給が増加するが、空室率への影響は限定的

- 大規模ビルの供給が始まっているものの、館内増床や拡張移転なども継続しており、大阪ビジネス地区の空室率は5%未満で推移
- 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
- 新規成約賃料は緩やかな下落傾向となっているが、2018年水準を上回って推移している
- 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

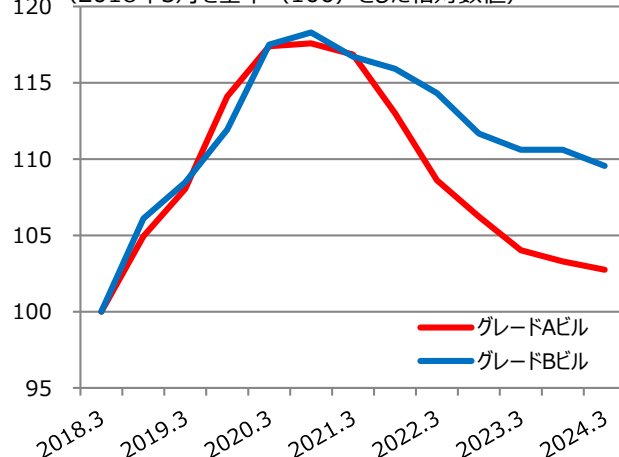
2024年5月現在の空室率(大阪・東京比較)



(出所) 三鬼商事オフィスデータ

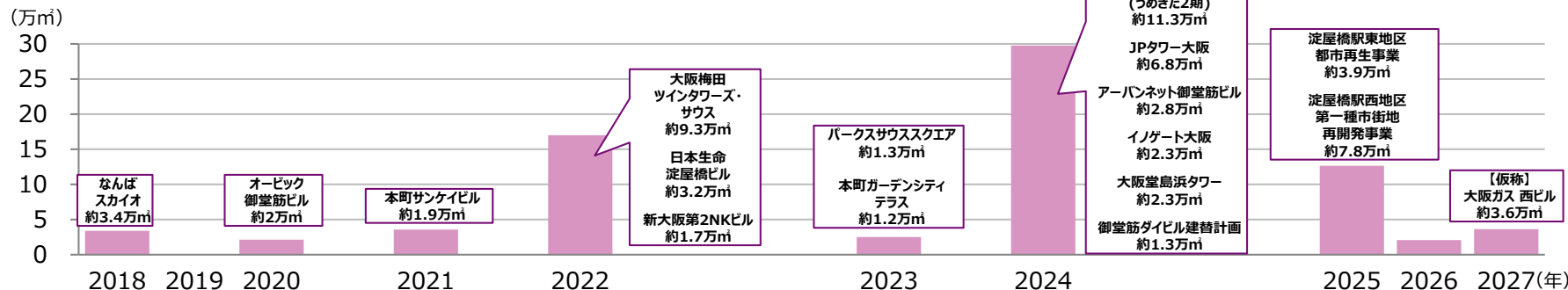
梅田地区の新規成約賃料の推移

(2018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)



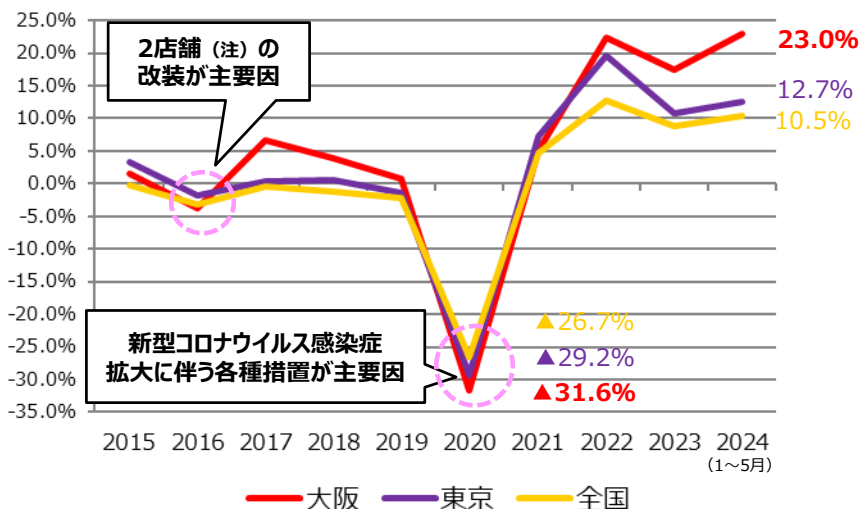
(出所) オフィス仲介会社の資料及び各社プレスリリース等を基に本資産運用会社にて集計 (一部推計含む) (2024年6月)



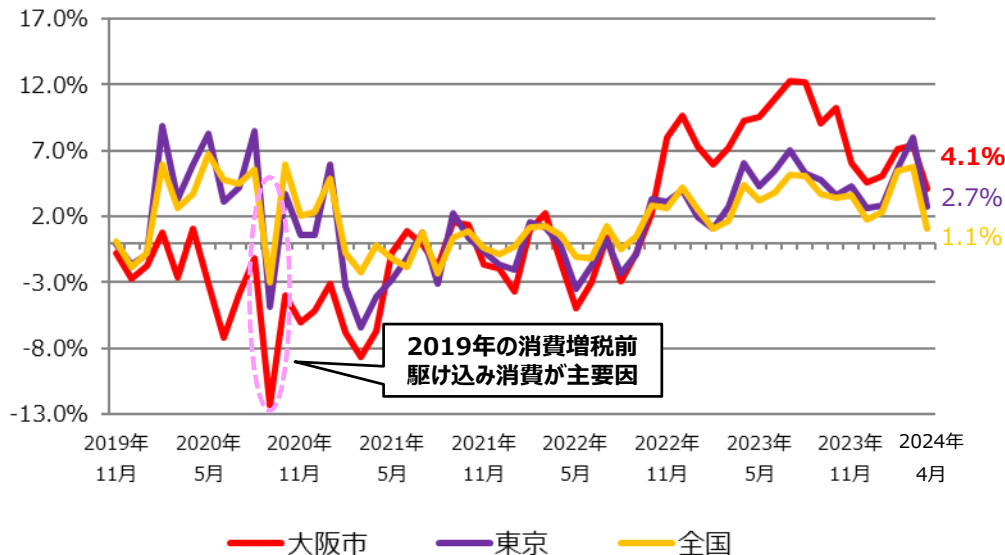
百貨店売上高は好調に推移し、スーパー売上高は堅調に推移

- 2024年の近畿地域の百貨店売上高は、インバウンド需要により、ラグジュアリーブランドを中心とするバッグや、化粧品、衣料品等の販売が好調であったことにより、前年比プラスとなっている
- 2024年の大阪市のスーパース売上高は、買上点数が減少するなど、他地域と同様に売上モメンタムは鈍化しているものの、飲食料品の価格上昇の影響等による単価の上昇等により、前年同月比プラスで堅調に推移している

地区別の百貨店売上高（前年比）



地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（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）及び大丸心齋橋店（2016年1月から）

（出所）経済産業省「商業動態統計調査」



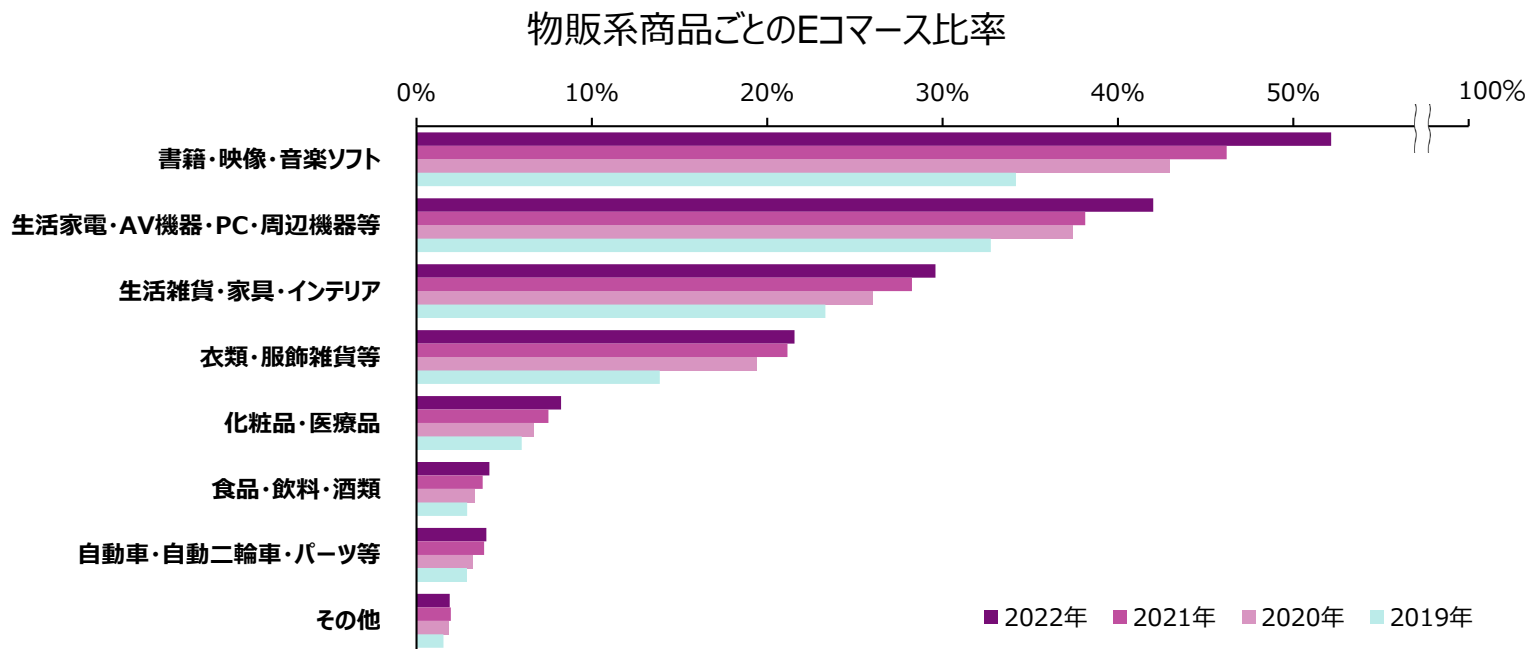
生活インフラとしての必需品を扱う店舗構成

物件名	主な店舗の構成・業種												
	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	家具・インテリア用品	家電量販店	スポーツ用品	ファッション・ファッション雑貨	玩具・ベビー用品	ホームセンター	百貨店	映画館
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）	●	●	●		●				●				
メッツ大曾根	●	●		●	●	●	●						
デュ-阪急山田	●	●	●	●	●	●		●	●				
万代仁川店（敷地）	●	●											
万代五条西小路店（敷地）	●	●	●		●								
ラム-東大阪店（敷地）	●												
万代豊中豊南店（敷地）	●	●	●										
ハロー高槻店（敷地）	●												
ニトリ茨木北店（敷地）						●							
デイリーカー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）	●												
万代下新庄店	●												
ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）	●			●	●					●	●		



実店舗での購入傾向の高いテナント構成

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



出所：経済産業省「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ライフスタイルの多様化にも対応



中長期的に安定した賃料収入で分配金を下支え



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)	1.9%
	北野阪急ビル	10.8%
	デュ-阪急山田	3.0%
	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)	12.5%
	北青山3丁目ビル	9.7%
	コトクロス阪急河原町	1.1%
	KOHYO小野原店	7.0%
	メッツ大曽根	5.8%
	ベッセルイン博多中洲	0.5%
	FUNDES神保町	6.7%
	万代下新庄店	5.6%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA	12.8%
	H-CUBE MINAMIAOYAMA II	13.5%
事務所用施設	汐留イーストサイドビル	4.7%
	阪急電鉄本社ビル	5.2%
	芝浦ルネサイトタワー (共有持分10%相当)	4.6%
複合施設	上六ビルディング	3.7%
	ラグザ大阪	6.0%
	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)	1.4%
	グランフロント大阪(北館) (共有持分4.9%相当)	3.5%
	H-CUBE KITAAOYAMA	11.6%
ポートフォリオ全体(第38期末時点)		4.0%

● 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4.0%（第38期末時点）となっている。

● 地震保険付保の考え方

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。

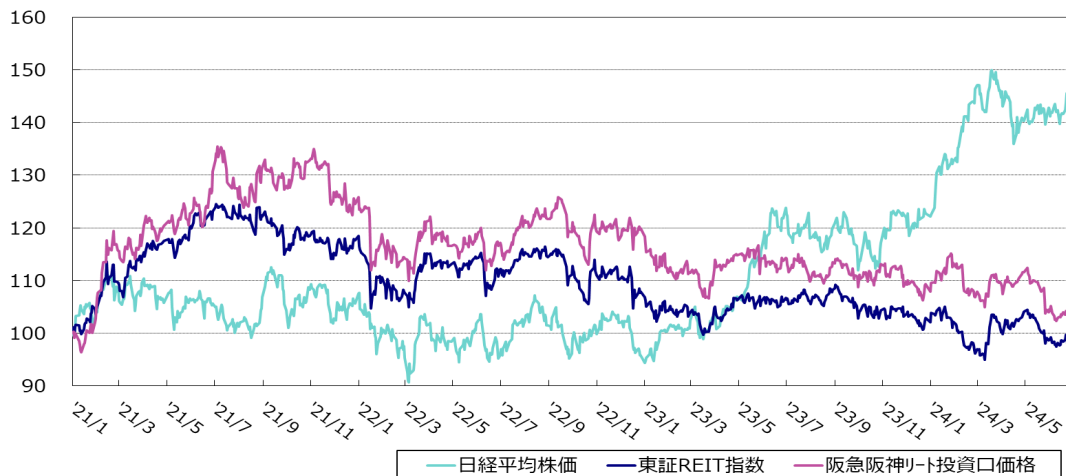
「個別物件のPMLが15%を超える場合には、個別に地震保険の付保を検討する。」

※従来の分析システムに対し、第38期より地震調査研究推進本部（文部科学省管轄）の震源モデル（2020年）の採用等アップデートした新システムを採用しており、個別物件およびポートフォリオ全体のPMLの数値が見直されている
 ※建物のない敷地物件については記載していない



相対価格の推移

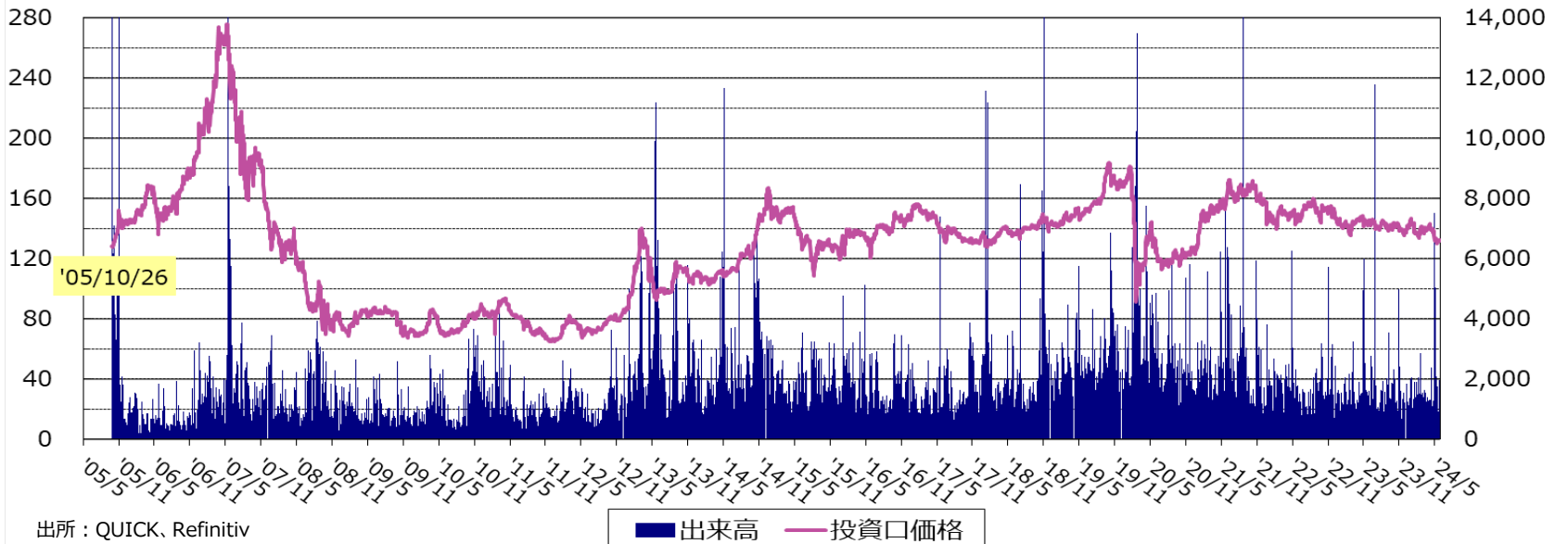
(2021年1月4日終値を100とした場合の相対価格／終値ベース)



出所：QUICK、Refinitiv

投資口価格の推移 (終値ベース)

(千円)



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

投資口価格動向

(2005年10月26日～2024年6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)

2021年1月4日～2024年6月28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)

2024年6月28日の投資口価格 (終値)

131,900円

投資主属性分析 (第38期末時点)



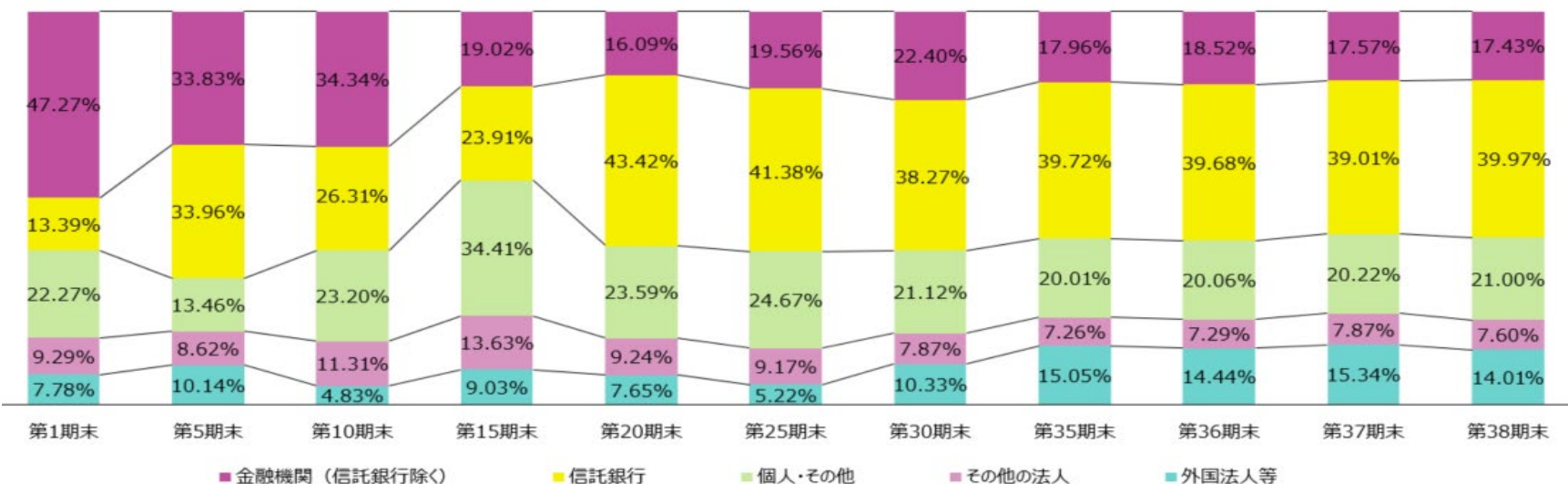
投資口分布状況

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	0.74%	121,165	17.43%
信託銀行	7	0.04%	277,845	39.97%
個人・その他	15,161	96.50%	145,964	21.00%
その他の法人	236	1.50%	52,810	7.60%
外国法人等	190	1.21%	97,416	14.01%
合計	15,711	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)	164,980	23.73%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	76,008	10.93%
野村信託銀行株式会社 (投信口)	31,941	4.59%
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%
THE NOMURA TRUST AND BANKING CO., LTD. AS THE TRUSTEE OF REPURCHASE AGREEMENTMOTHER FUND	12,700	1.83%
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	12,408	1.78%
J P MORGAN CHASE BANK 385771	11,782	1.69%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
株式会社群馬銀行	6,196	0.89%
合計	363,726	52.32%
発行済投資口数	695,200	100.00%

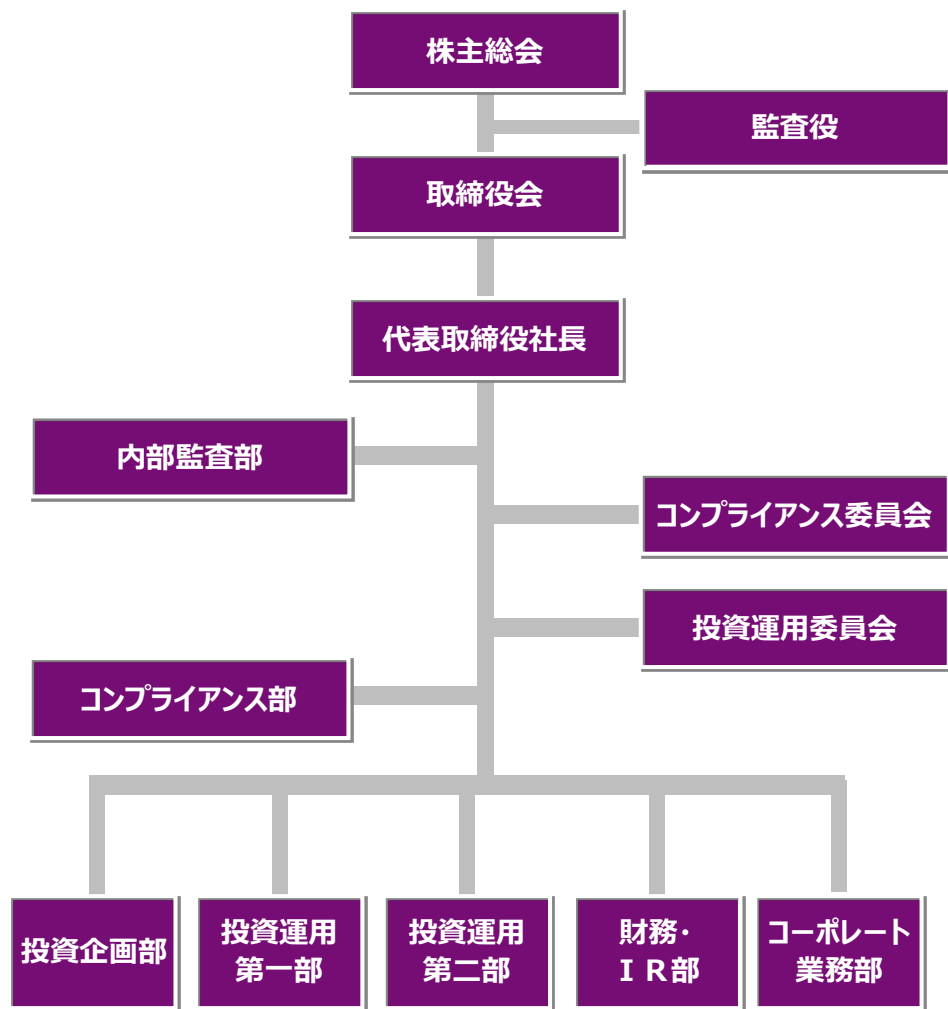
所有者別 投資口数比率



本資産運用会社の組織体制



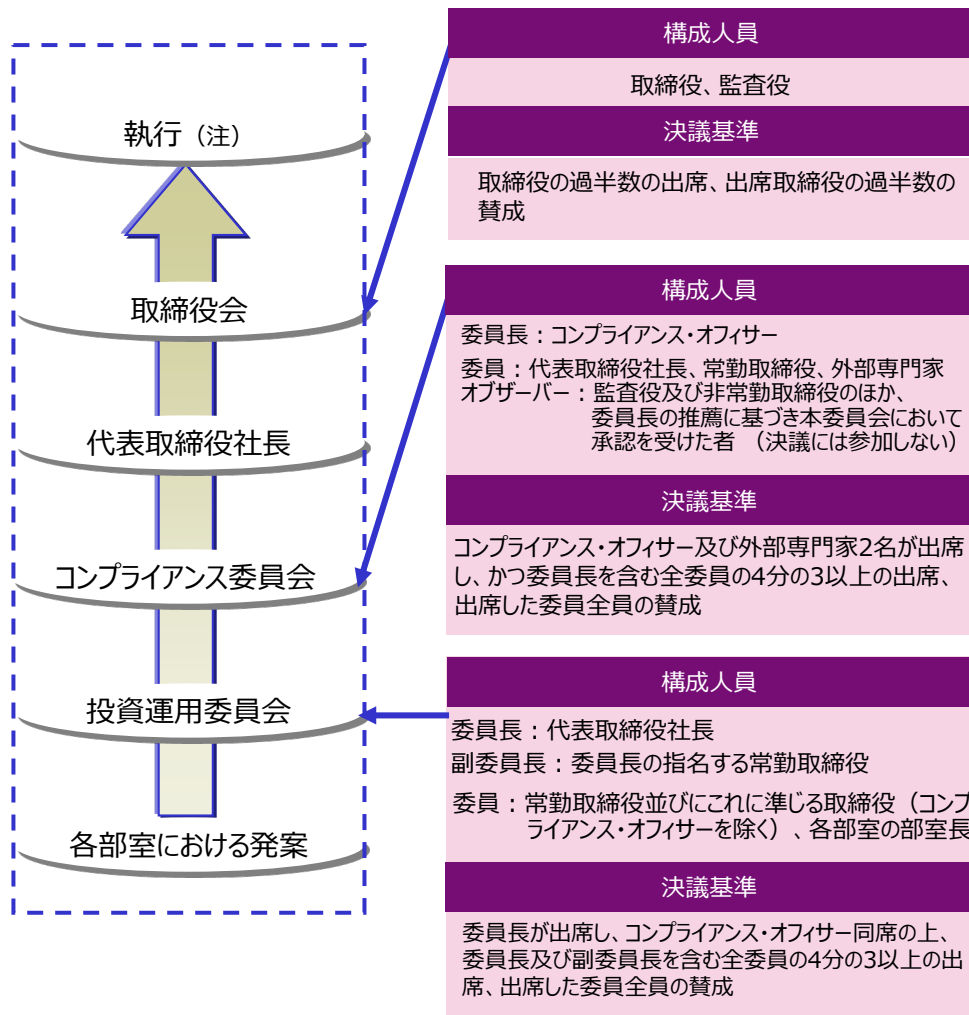
(2024年5月31日現在)



会社概要	
商号	阪急阪神リート投信株式会社
所在地	〒530-0013 大阪市北区茶屋町19番19号 アプロズタワー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	43名（常勤のみ）
役員	代表取締役社長 岡崎 豊茂
	常務取締役 藪内 孝恒
	取締役 平野 俊明
	取締役 森 敏彦
	取締役（非常勤） 八木 則行
	監査役（非常勤） 藤田 頼雄
	監査役（非常勤） 森永 純
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（5）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



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



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

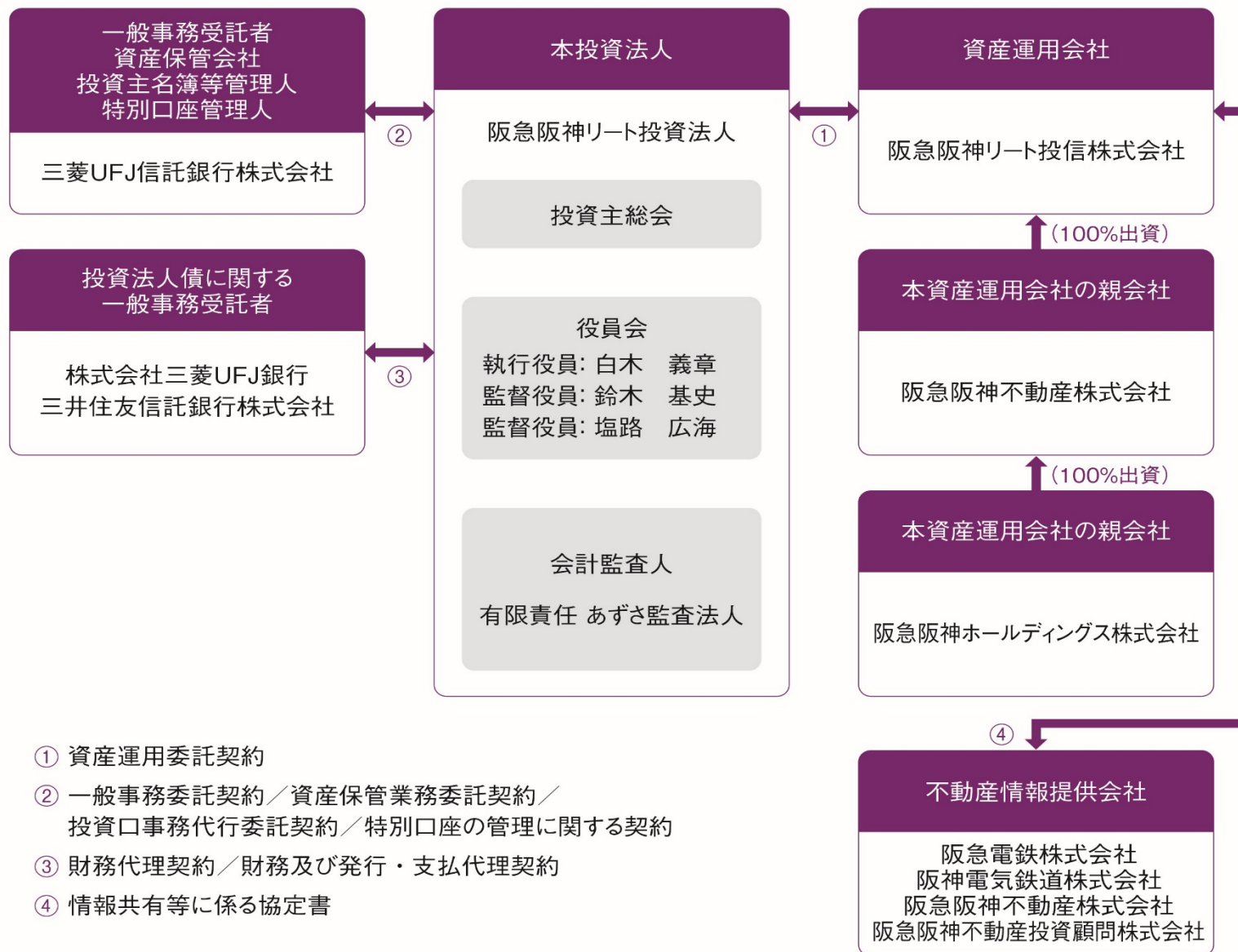
- ・ 年度内部監査計画に基づき、毎年度計画的に内部監査を実施し、各部署に業務改善に向けたPDCAサイクルを定着
- ・ 外部コンサルティング機関の活用により内部監査の独立性を確保するとともに、実効性の高い内部監査を実現

(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）



2024年5月31日現在



※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崎豊茂を、補欠監督役員として岡野秀章をそれぞれ選任



用語	定義
平均NOI利回り	各時点の保有不動産に係る { (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用) の合計 + 減価償却費の合計 } ÷ 取得価格の合計
平均償却後利回り	各時点の保有不動産に係る (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用) の合計 ÷ 取得価格の合計
	P.4及びP.11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38期末 : 第38期の実績値 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・運営費用の見込額
総資産LTV	総資産有利子負債比率 = 有利子負債残高 ÷ 総資産額
鑑定ベースLTV	(有利子負債残高 + 敷金及び保証金 - 見合い現預金) ÷ (総資産額 - 見合い現預金) ・見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す ・総資産額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減算して求めた金額とする
含み損益	各時点の保有不動産に係る鑑定評価額の合計 - 帳簿価額の合計
1口当たりNAV	含み益反映後の1口当たり純資産額 = (純資産 - 分配予定額 ± 含み損益) ÷ 発行済み投資口数
ADR	ホテルにおける平均客室単価を指す(売上合計額 ÷ 販売客室数)
RevPAR	ホテルにおける販売可能客室1室当たりの売上を指す(客室稼働率 × 平均客室単価(ADR))

