Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

第39期 決算説明会用資料

自 2024年6月1日 至 2024年11月30日

証券コード：8977

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

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

目次

1. エグゼクティブ・サマリー ---------- 3
2. 運用実績 ---------- 7
3. 今後の取組み ---------- 15
4. 財務戦略 ---------- 27
5. サステナビリティへの取組み ---------- 31
6. 第39期決算概要 ---------- 36
7. APPENDIX ---------- 40

この資料には、現時点の将来に関する前提・見通しに基づく予測が含まれております。

実際の業績は、様々な要因により記載の予測数値と異なる可能性があります。

本投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果損失を被る可能性があります。

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

なお、本投資法人の投資証券のご購入にあたっては各証券会社（第一種金融商品取引業者）にお問い合わせくださるようお願いいたします。

物件名称を略称で表示している箇所があります。

1. エグゼクティブ・サマリー

第39期ハイライト

投資主価値

■1口当たり分配金は予想値3,100円を上回る3,155円で着地

- 第40期予想も前回公表時から上方修正、今後も着実な成長を図る
- 第40期予想：3,140円(前回公表比+40円)　第41期予想：3,150円

■1口当たりNAVは前期比約2.9%の増加

- 地域密着型商業施設2物件における契約改定等に伴い、鑑定評価額が増加

運用実績

■HEPファイブにおいて観覧車の搭乗料金改定(値上げ) を実施

- 改定後も、インバウンド客の利用は好調に推移

■北野阪急ビルにおいて地下1階飲食フロアのリニューアルを実施

- 地下1階の満室稼働や既存テナントの売上増加による賃料収入アップを見込む

今後の取組み方針

■HHRの特徴を深化させることを通じて分配金を持続的に成長させる

- 「関西重点・商業重点」の追求
- スポンサーグループとの更なる連携強化

■各種施策の実現により、3,300円水準への早期到達を目指す

- 「規模拡大のみを前提としない成長」を志向
- ポートフォリオの質を高める外部成長、コスト上昇を上回る内部成長、財務戦略を通じて資本効率を高める

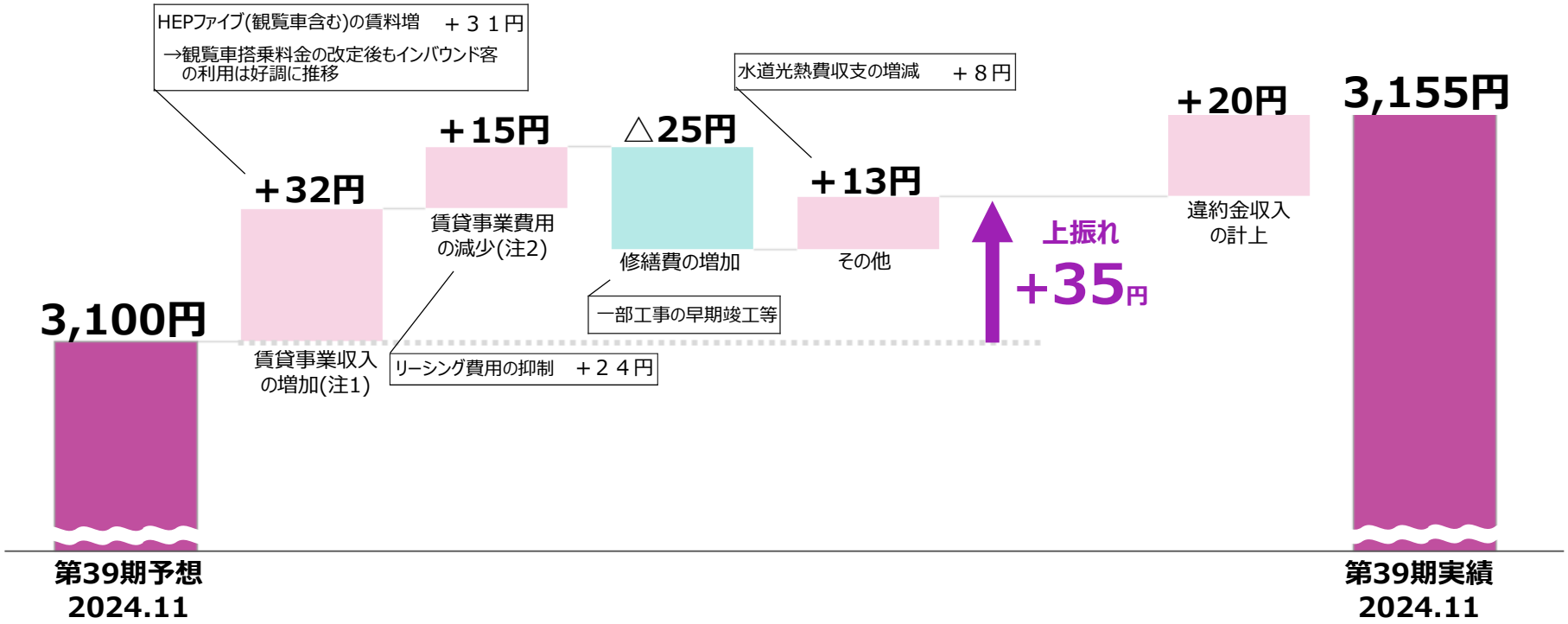
投資主価値 (第39期実績)		変動賃料 (第39期実績)	ポートフォリオ利回り (第39期末時点)		稼働率 (第39期末時点)		LTV (第39期末時点)	
1口当たり分配金	1口当たりNAV		平均NOI利回り	平均償却後利回り	オフィス	商業施設	鑑定ベースLTV	総資産LTV
3,155円	180,442円	233百万円	4.6%	3.5%	97.0%	99.9%	41.0%	47.5%
(予想比+55円)	(前期比+2.9%)	(前期比+1.7%)	(前期比+0.1pt)	(前期比+0.1pt)	(前期比△0.3pt)	(前期比+0.1pt)	(前期比△0.7pt)	(前期比△0.1pt)

(注)「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「総資産LTV」、「鑑定ベースLTV」、「1口当たりNAV」の算出方法の詳細についてはP.59に記載

1口当たり分配金の実績

- HEPファイブ観覧車の搭乗料金改定による増収効果もあり、都市型商業施設の収入が増加
- 1口当たり分配金は予想値3,100円を上回る3,155円で着地

1口当たり分配金の予実比較

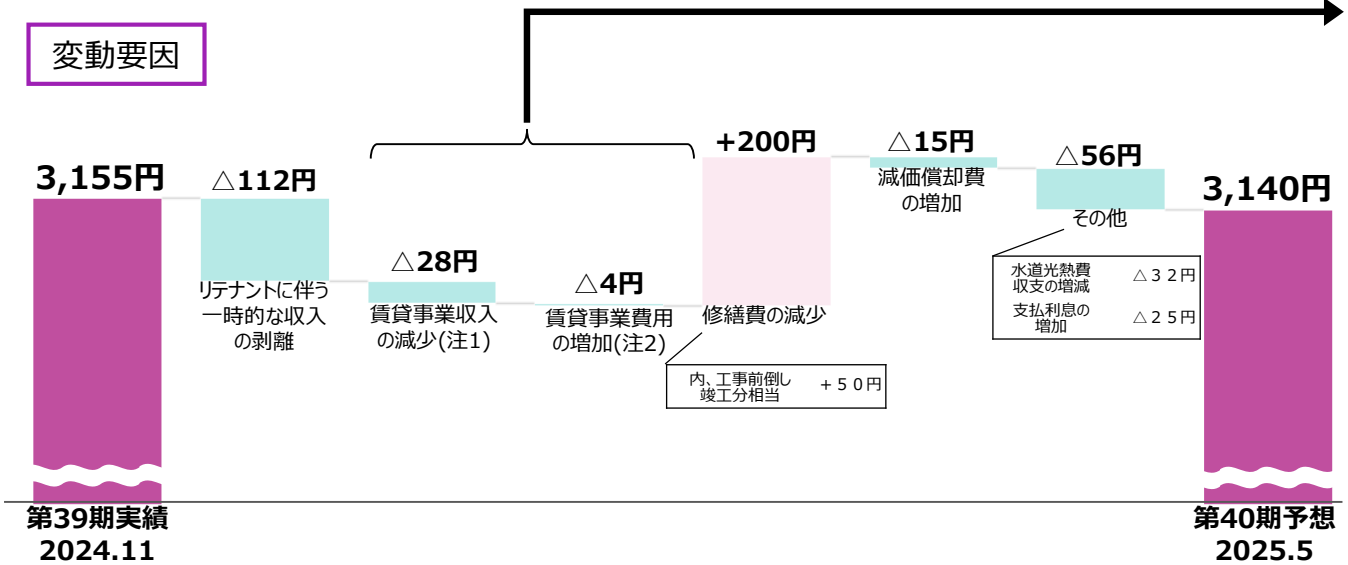


(注1)水道光熱費収入、違約金収入は除く
(注2)水道光熱費支出、修繕費は除く

今後の1口当たり分配金の予想

第40期（2025年5月期）分配金予想：3,140円

変動要因



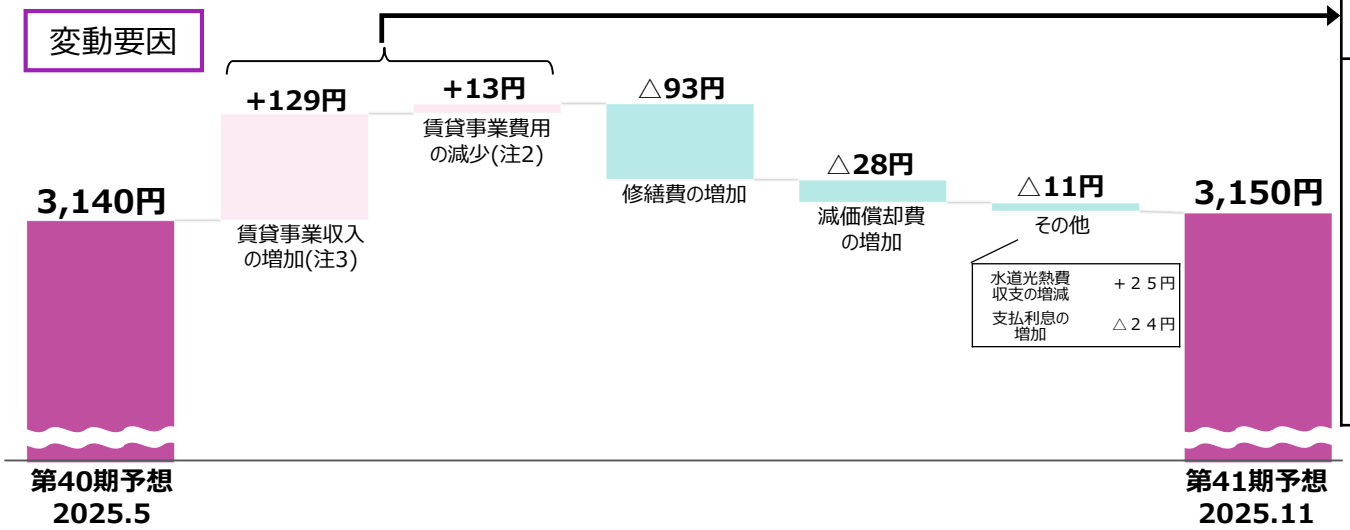
主な要因

（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）	**＋８**
〔 内、北野阪急ビルリニューアル影響(稼働上昇)	＋２０〕
地域密着型商業施設	**＋１３**
オフィス	**△５１**
〔 内、テナント入退去影響(汐留イーストサイドビル)	△３８〕
■賃貸事業費用の主な増減要因	
公租公課の増加	△１５

第41期（2025年11月期）分配金予想：3,150円

変動要因



主な要因

（単位:円）

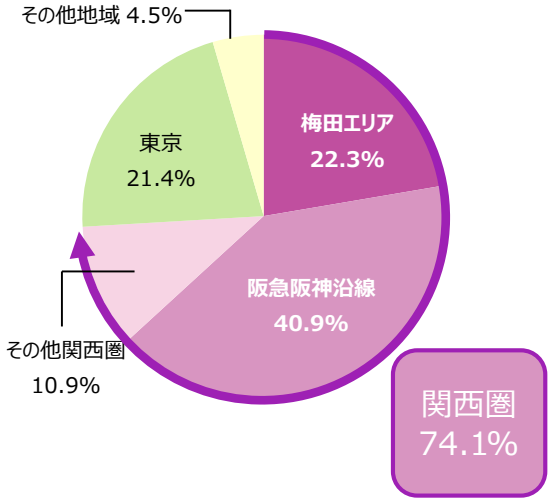
■賃貸事業収入のアセットタイプ別増減	
都市型商業施設（ホテル含む）	**＋７９**
〔 HEPファイブ、北野阪急ビル、GFOといった大阪の都市型商業施設の好調 〕	
地域密着型商業施設	**＋５**
オフィス	**＋４４**
〔 内、テナント入退去影響(汐留イーストサイドビル)	＋４４〕
〔 内、テナント入退去影響(芝浦ルネサイトタワー)	△１１〕
■賃貸事業費用の主な増減要因	
リーシング費用の減少	＋２６
公租公課の増加	△３５

(注1)水道光熱費収入、リテナントに伴う一時的な収入の剥離は除く
(注2)水道光熱費支出、修繕費、減価償却費は除く
(注3)水道光熱費収入は除く

2. 運用実績

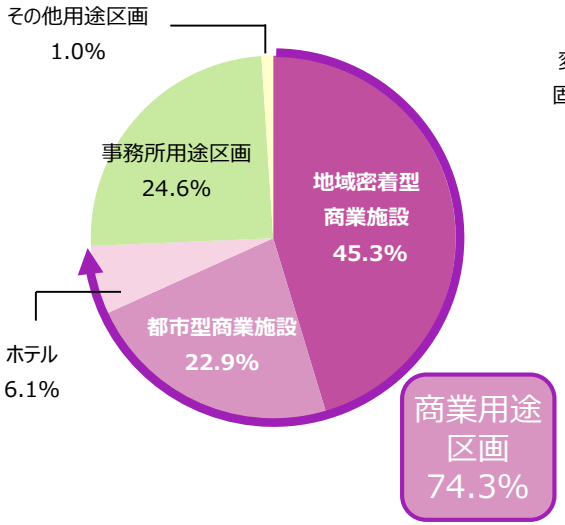
ポートフォリオの状況

■ エリア別(取得価格ベース)



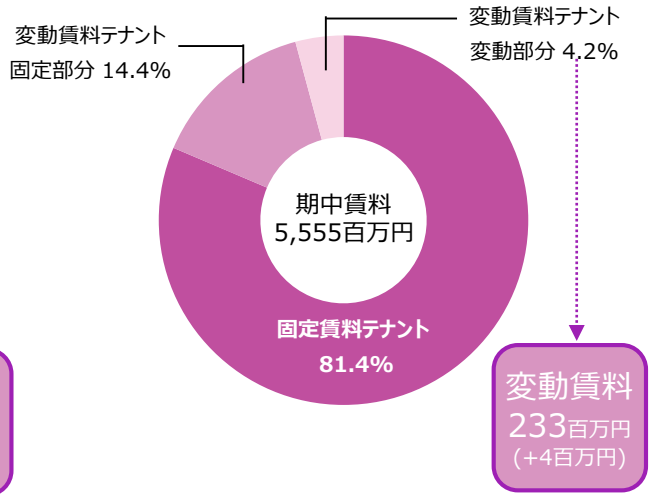
- 重点投資エリアである「関西圏」に70%以上投資
- 関西圏のうち、80%以上を阪急阪神沿線で占める

■ 用途別(取得価格ベース)



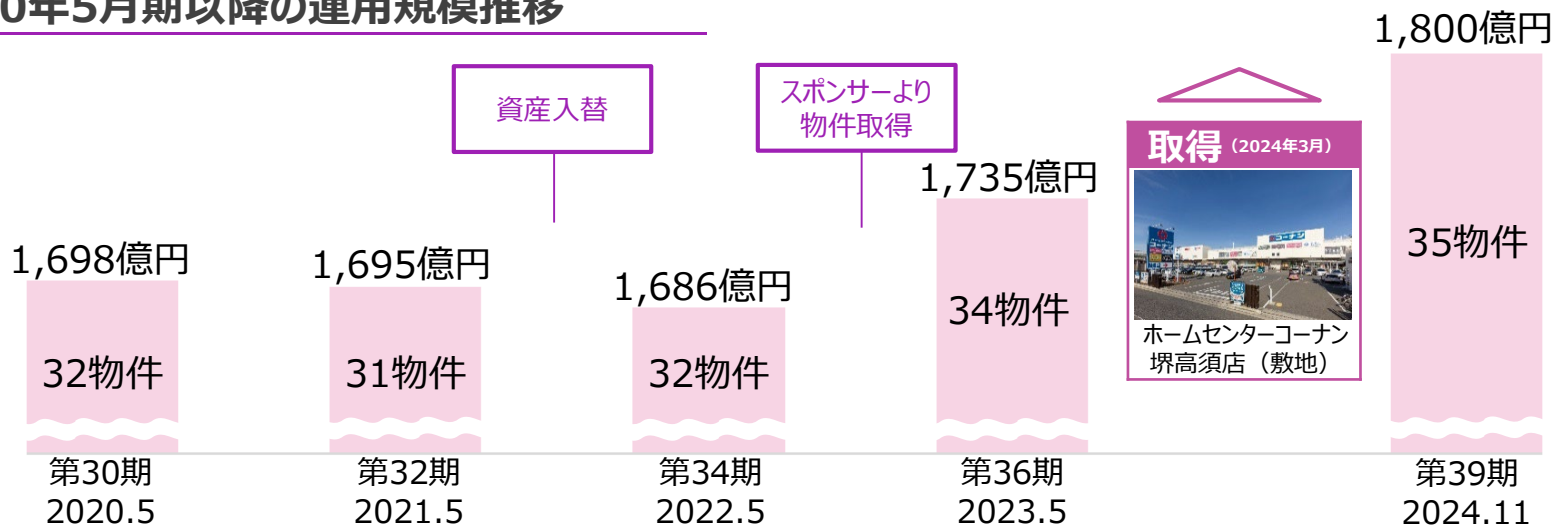
- スポンサーグループの企画能力及び運営能力が活用できる「商業用途区画」に70%以上投資
- アップサイドが期待できる都市型商業と安定収入が期待できる地域密着型商業施設にバランスよく投資

■ 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

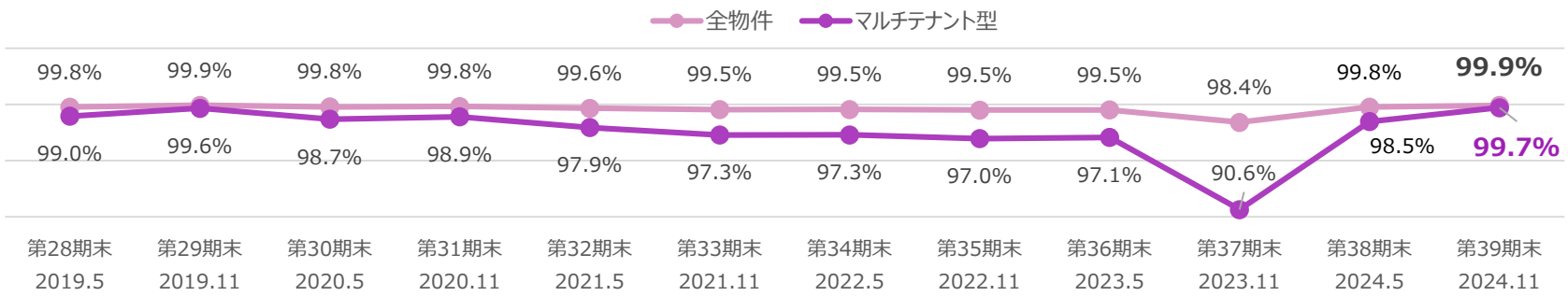
2020年5月期以降の運用規模推移



保有物件の運用状況（商業施設）

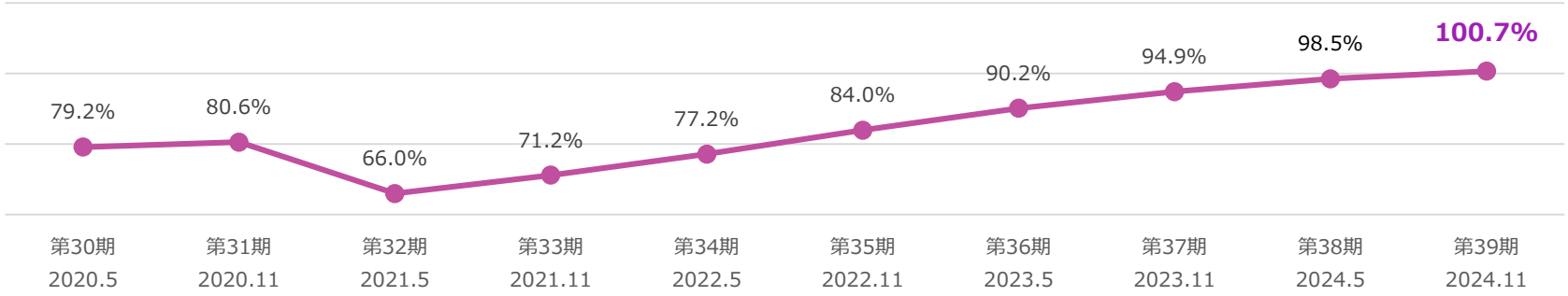
商業施設	物件数	取得価格合計	投資比率	稼動率（第39期末）
	30物件	122,850百万円	68.2%	99.9%

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	第39期末 2024.11
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%	99.2%
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%	99.2%
デュー阪急山田	98.7%	98.8%	99.0%	99.8%	99.8%	100%	100%	100%	100%	68.9%	100%	100%
メッツ大曽根	100%	99.6%	100%	99.8%	100%	99.8%	100%	100%	100%	100%	99.8%	100%
FUNDES神保町	100%	100%	100%	89.8%	89.8%	89.8%	100%	100%	89.8%	100%	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貸し物件を除く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

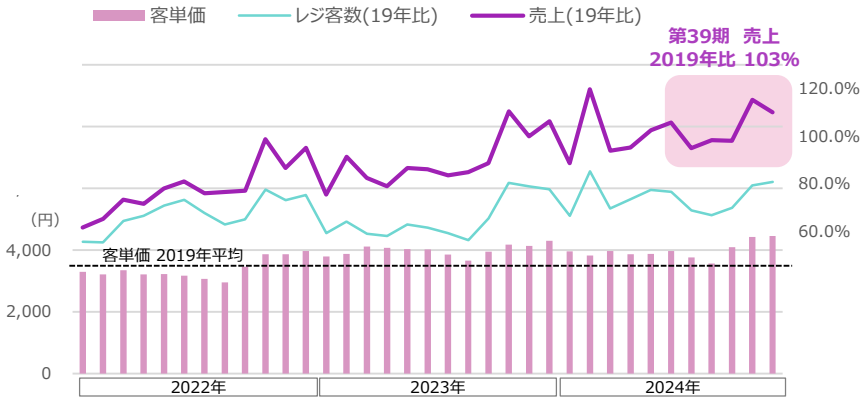
保有物件の運用状況（都市型商業施設）

HEPファイブ（大阪市北区）準共有持分14%相当

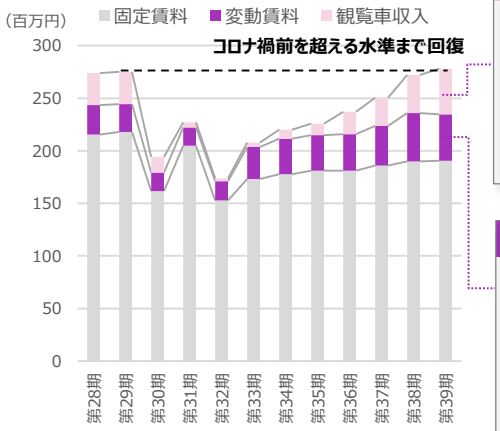
コロナ禍前を超える水準まで収入が上昇

- 観覧車のインバウンド客増加や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年を超える水準まで上昇
- 2024年11月に免税カウンターを開設、インバウンド需要を取り込み、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

- 2024年10月より搭乗料金改定（600円→800円）
  第40期以降に通期寄与を見込む
- 利用客の約80～90%はインバウンド客
- 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歩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）

地下1階飲食フロアの活性化を企図し、リニューアルを実施（2024年11月）

- テナント出店ニーズの変化を捉え、既存区画を分割、新たに飲食エリアをプロデュース
- 幅広い客層や利用シーンに対応可能なゾーニングを実施、長年愛される既存店に加え、大阪で人気の飲食店等新たに6店舗がオープン
  （うち1店舗は2025年4月オープン）
- 地下1階の満室稼働や既存テナントの売上増加による賃料収入アップを見込む

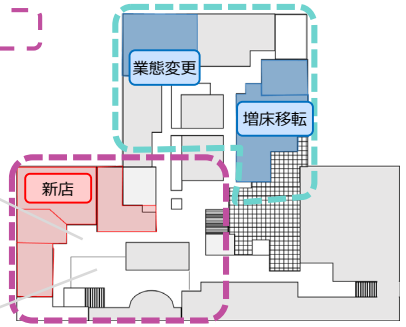
リニューアルエリアの名称

梅田しばちか UMEDA SHIBACHIKA　New

リニューアル後のフロア構成

個室ありの落ち着いた雰囲気のエリア

賑やかに楽しめる開放的なエリア



投資効果

投資額（※1）	賃料収入（※2）
約250百万円	＋36%（想定）

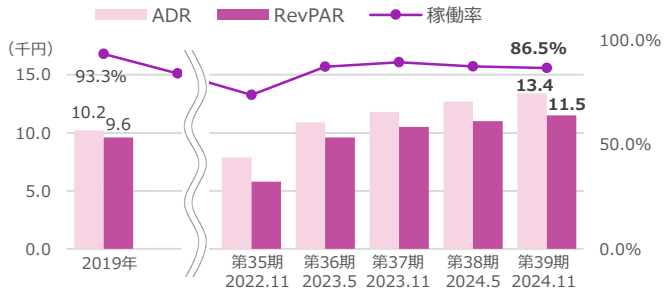
※1　共用部リニューアル工事費とテナント専有部のオーナー負担工事費の合計
※2　地下1階飲食フロアのリニューアル及びテナント入居前後の賃料収入合計の増加率
（変動賃料は想定値含む、賃料及び共益費部分で算出）

保有物件の運用状況（ホテル）

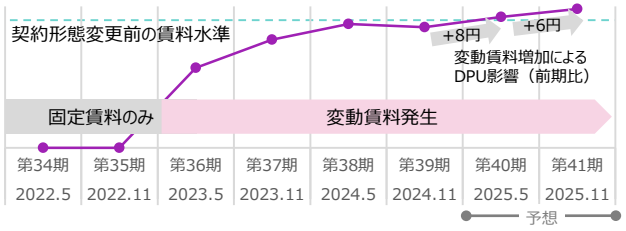
ホテル	物件数	取得価格合計	投資比率
	4物件	10,947百万円	6.1%

- 国内外の観光、ビジネス需要が堅調、ADR、RevPARともコロナ禍前を上回る水準で推移
- 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州）

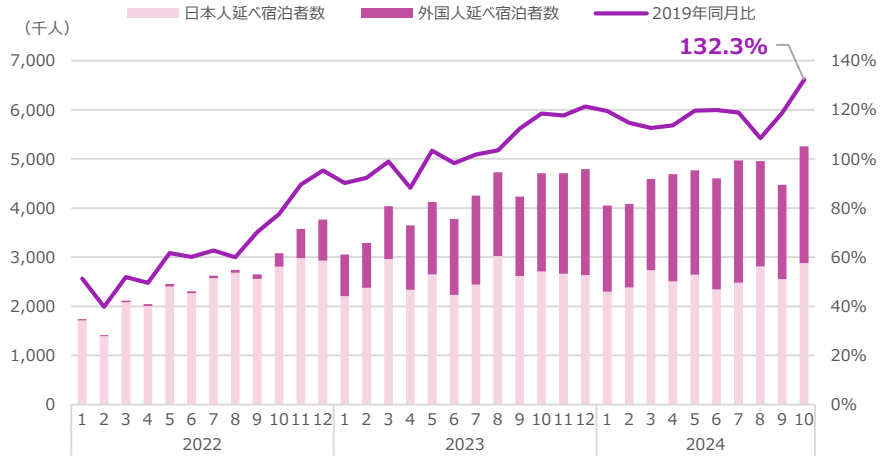


スポンサーホテル2物件の状況

	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		

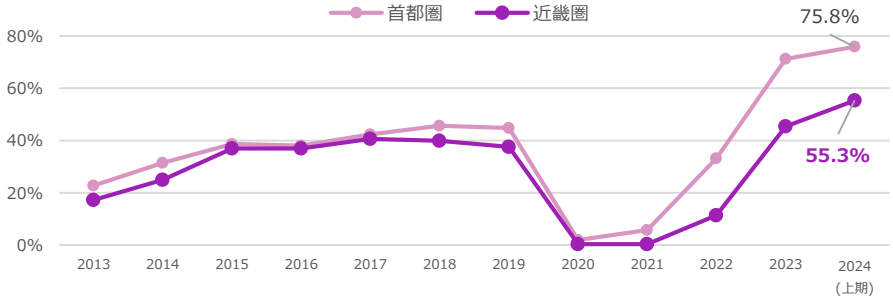
大阪府における延べ宿泊者数推移

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110～130%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	取得価格合計	投資比率	稼動率（第39期末）
	8物件	44,359百万円	24.6%	97.0%

上六Fビルディング（大阪市中央区）

第40期空室発生予定も、リースアップ目指す

稼働率

第39期末（前期末比）
100%（±0pt）
第40期末（想定）
94.9%

- 2025年1月（第40期）に地下1階約70坪が解約となる予定であり、鋭意リーシング活動中
- 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41期に外壁面(北面)塗装工事を計画。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%を維持

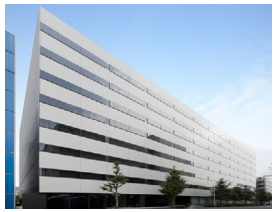
稼働率

第39期末（前期末比）
100%（±0pt）
第40期末（想定）
88.9%

- 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、満室稼働
- 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）

リーシングが進展、残り1フロアのリースアップ目指す

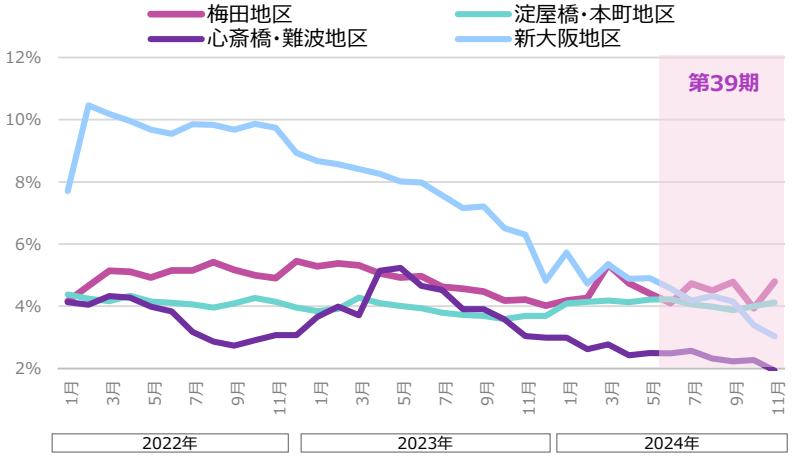


稼働率

第39期末（前期末比）
86.9%（▲2pt）
第40期末（想定）
100%

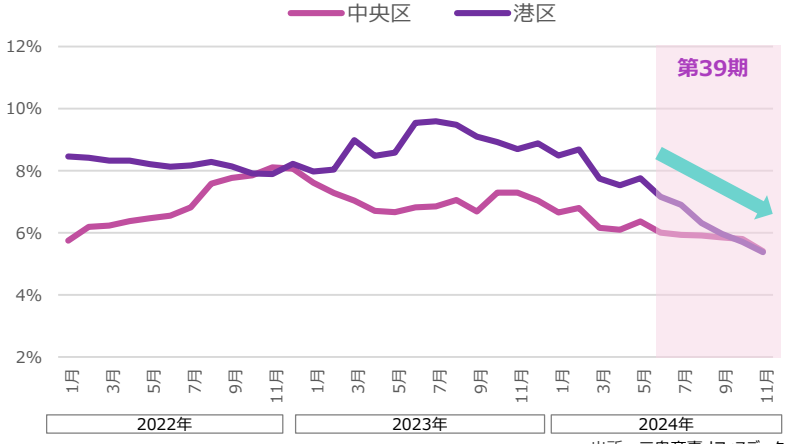
- 2024年9月・10月（第39期）に2区画が成約（約310坪）
- 2024年10月末、2区画（約500坪）が解約となるも、うち1区画（約130坪）については、空室期間なく成約
- 残り1フロア（約370坪）については、周辺エリアのオフィス市況改善を捉えて、賃料水準も重視しつつリースアップを目指す

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

芝浦・汐留周辺エリアの空室率推移

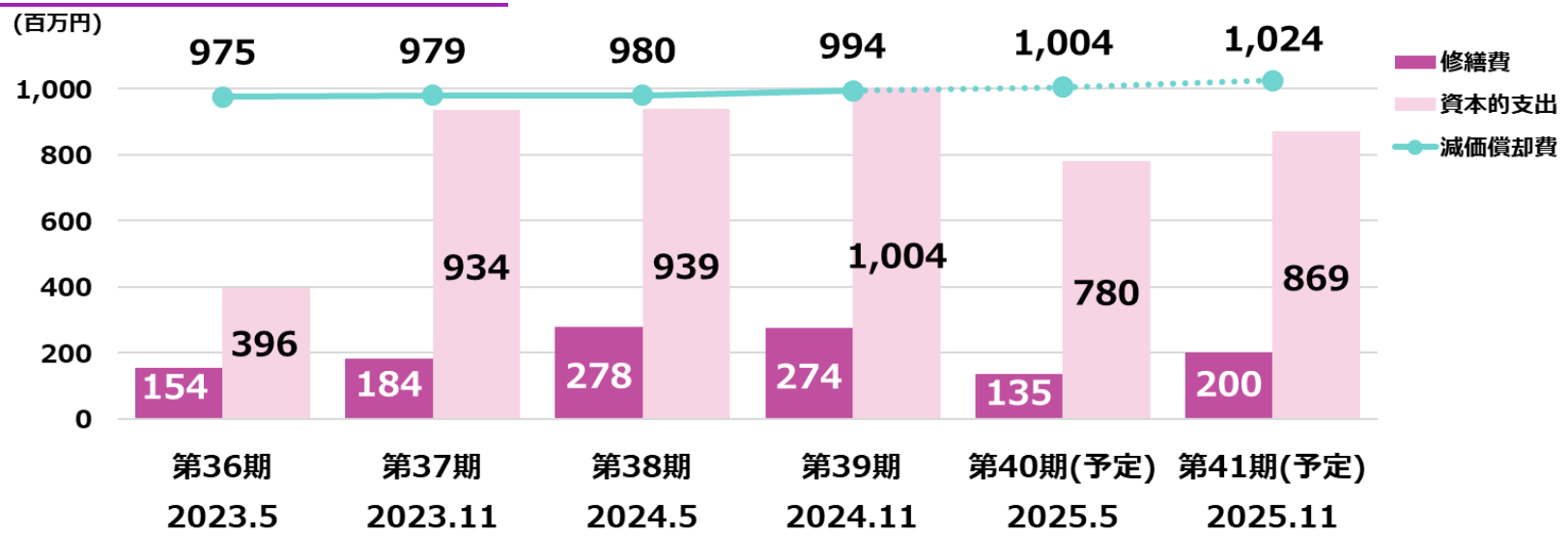


出所：三鬼商事オフィスデータ

※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

修繕費及び資本的支出の推移



2024年11月期の主な資本的支出の内容

(金額:百万円)

名称	目的	工事金額
北野阪急ビル	非常用発電機更新工事	206
	地下1階リニューアル工事	248
上六Fビルディング	排煙窓改修工事（各階）	28
阪急電鉄本社ビル	ファンコイルユニット更新工事	86
	乗用エレベーター改修工事（3基）	204
阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	入退室管理システム・セキュリティゲート更新工事	36
	その他	193
	合計	1,004

今後の主な資本的支出の予定

(金額:百万円)

名称	目的	予定期間	工事予定金額
北野阪急ビル	空調機ファン室更新工事	2025年4月～2025年5月	28
阪急電鉄本社ビル	駐車場泡消火設備一斉開放弁他改修工事	2024年8月～2025年5月	65
	ファンコイルユニット更新工事	2024年8月～2025年5月	59
阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	外壁改修工事（1期）	2024年4月～2024年12月	121
メッツ大曽根	3階西トイレリニューアル工事	2025年3月～2025年4月	20

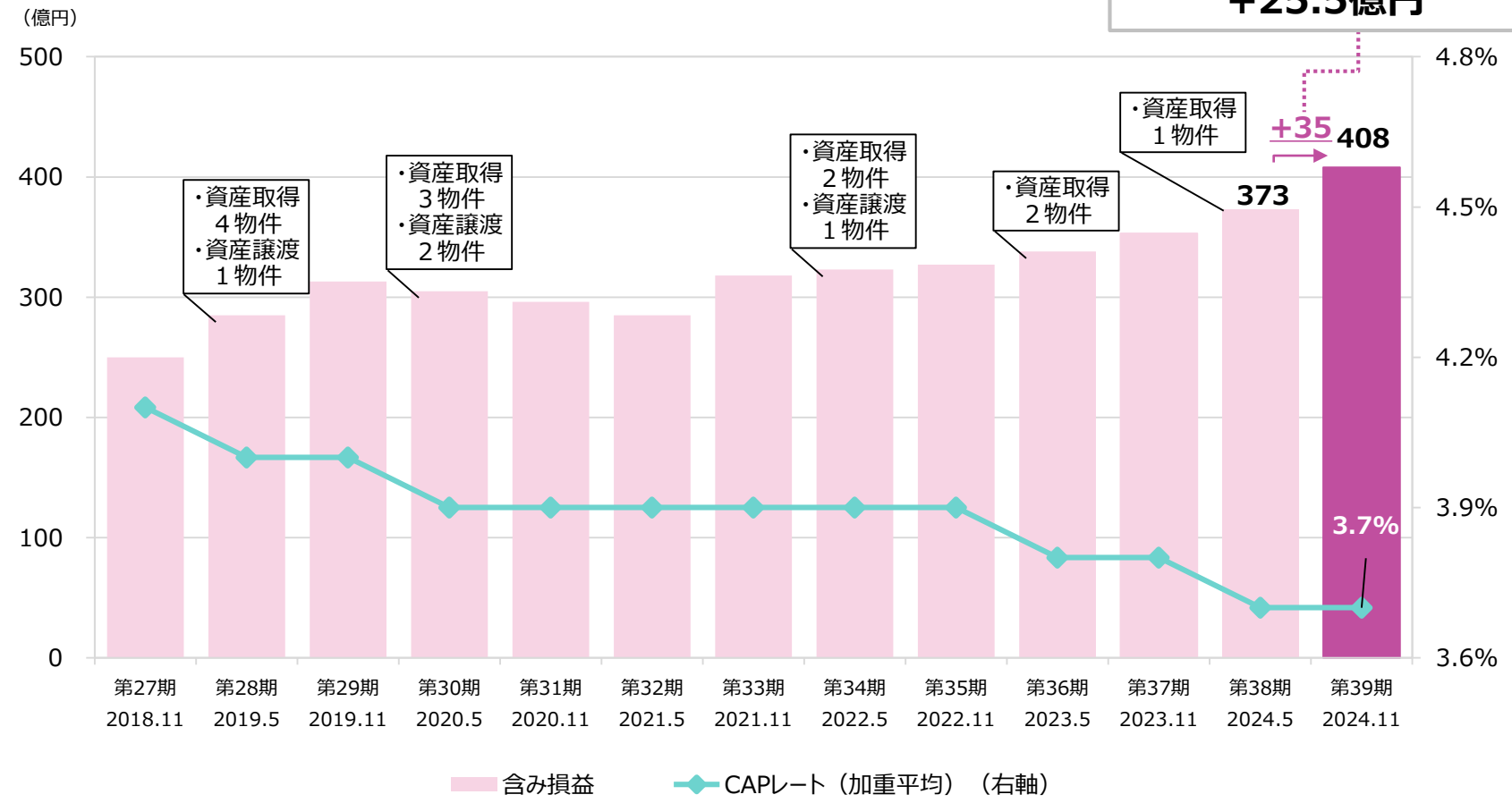
鑑定評価額の推移

第38期に実施した契約改定の結果、
地域密着型商業施設2物件(注３)において鑑定評価額が大幅に増加

地域密着型商業施設2物件の鑑定評価額の増加

+25.5億円

■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
(注3)万代豊中豊南店（敷地）、万代五条西小路店（敷地）を指します

3. 今後の取組み

今後の取組み方針

これまでの取組み（2020年～2024年）

■ 達成できたこと
分配金3,100円

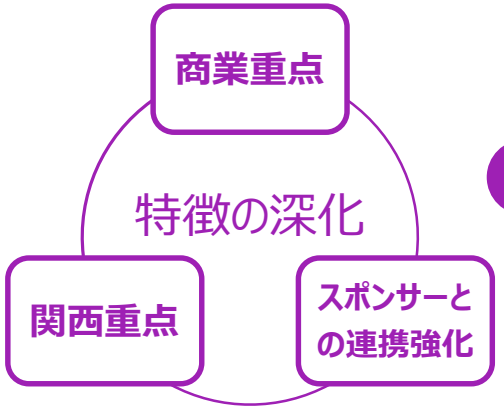
コロナ禍、投資口価格の低迷という逆風のなか、内部成長・外部成長等の実現により到達

■ 新たな課題
外部環境の変化に対応した戦略が求められる

- 働き方や暮らし方といった価値観、消費動向が変化
- インフレ、金利上昇などの発生
- 投資口価格低迷により、公募増資の設計ができない環境は継続

今後の取組み方針（2025年～2027年）

HHRの特徴を深化させることを通じて分配金を持続的に成長させていく



分配金目標
3,300円程度
（2027年頃までの達成を目指す）

具体的なアクションプラン

外部成長

- 8物件の取得、3物件の譲渡(2020年以降)
  ※内スポンサーからの取得5物件
- 新アセット(物流施設の底地)の取得
- 資産規模1,800億円へ到達

内部成長

- 都市型商業施設と地域密着型商業施設において戦略的なリニューアルを実施
- 地域密着型商業施設において賃料増額改定を実施

財務戦略他

- 低金利環境下において長期固定を中心とした資金調達を実施

関西圏 or 商業施設 or スポンサー

スポンサーグループとの更なる連携強化

- スポンサーグループの成長戦略とのリンケージ

パイプラインの確保

- リースブリッジなどの物件取得方法の多様化

資産入替の推進

- 入替を通じたポートフォリオの利回り・クオリティ改善
- 物流施設・賃貸マンションなど新しいアセットの取得

トップラインの拡大

- 稼働率向上及び観覧車等の変動賃料の積極的確保
- 契約更改時の賃料アップサイドの追求
- 大阪関西万博需要やインバウンド需要の取込み

借入コスト抑制

- 平均残存年数は4年程度までの調達年限の柔軟化
- 一部変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制

投資主還元

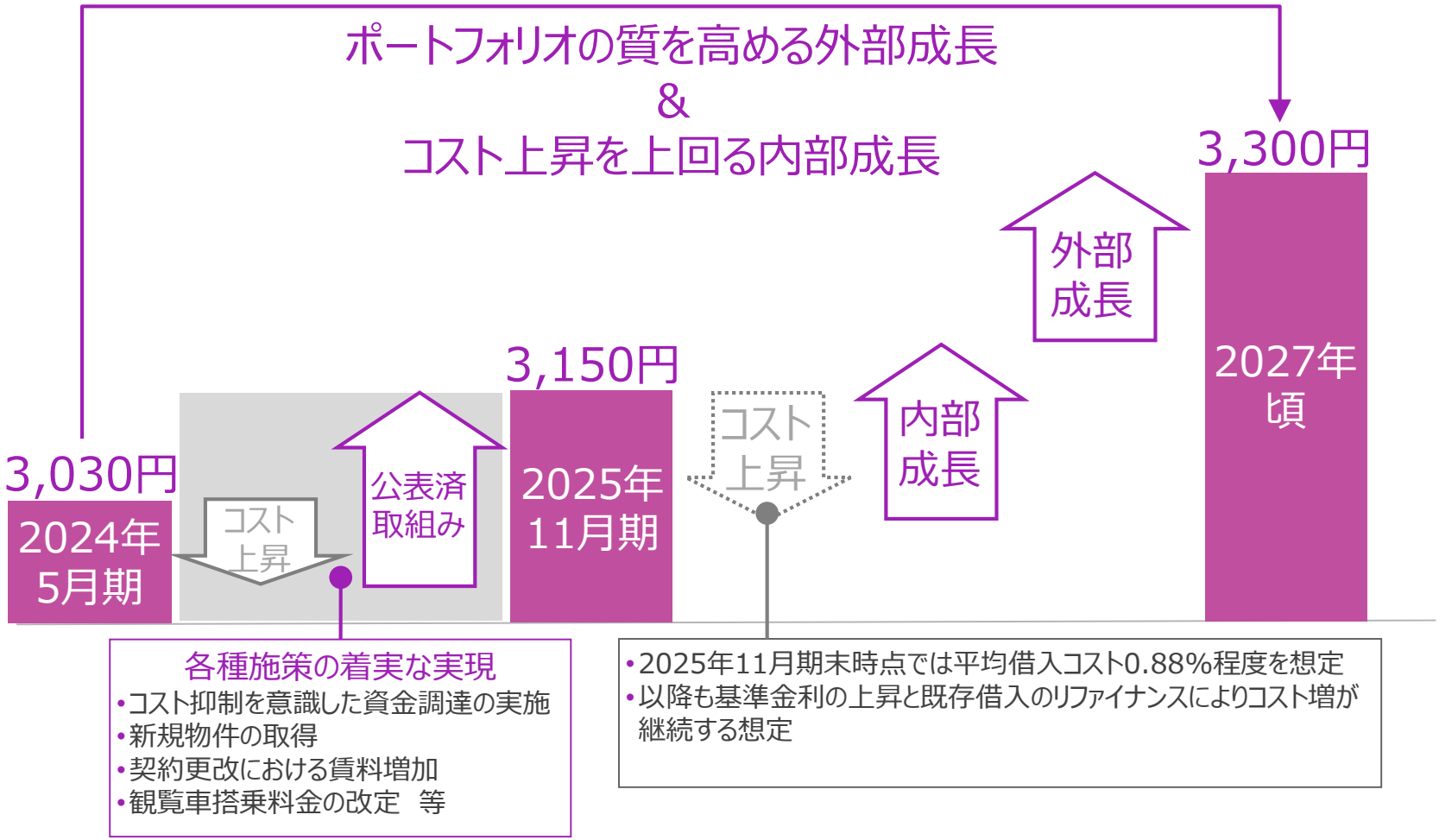
- 入替を通じて余剰資金が生じた場合等には追加の投資主還元を検討

公募増資による成長

- 市況が回復し、資本環境が好転した場合には、公募増資による分配金成長と規模の拡大を検討

1口当たり分配金目標及び成長イメージ

前ページ記載の取組みにより、3,300円水準への早期到達を目指す



1口当たり分配金に対する感度分析

内部成長(注1)	リーシングの進捗	約+20円	オフィス稼働率が約1pt上昇した場合の影響(注2)
	変動賃料の増加	約+17円	変動賃料テナントの変動収入部分が上振れた場合を想定 2025年11月期の想定より5%増加した場合の影響(注3)
外部成長(注1)	資産入替による 利回りの改善	約+10円	30億円規模の物件を入れ替えることにより、個別物件の 償却後NOI利回りが50bp改善することによる影響
	物件取得 比較	約+23円	手元資金により物件を追加取得した場合を想定 資金10億円により償却後利回り3.2%の物件を取得した場合 の影響(注4)
財務・資本政策(注1)	自己投資口取得 及び 借入金期限前弁済	約+20円	手元資金により自己投資口取得と借入金の期限前弁済に充てた 場合を想定 資金10億円により自己投資口取得5億円、期限前弁済5億円 実施した場合の影響(注5,6)
	支払利息 (リファイナンス影響)	約±31円	2025年11月期末時点では平均借入コスト0.88%程度を想定 想定から5bp変動することによる影響(注3)

(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39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)2025年1月24日時点の予測に基づき試算していますが、実際の影響額は変動する可能性があります。
(注4)償却後利回り3.2%で試算していますが、実際に取得する際の物件の利回りは変動する可能性があります。
(注5)投資口価格125,000円、取得投資口数4,000口で試算しています。
(注6)借入金の借入コスト0.6%で試算しています。

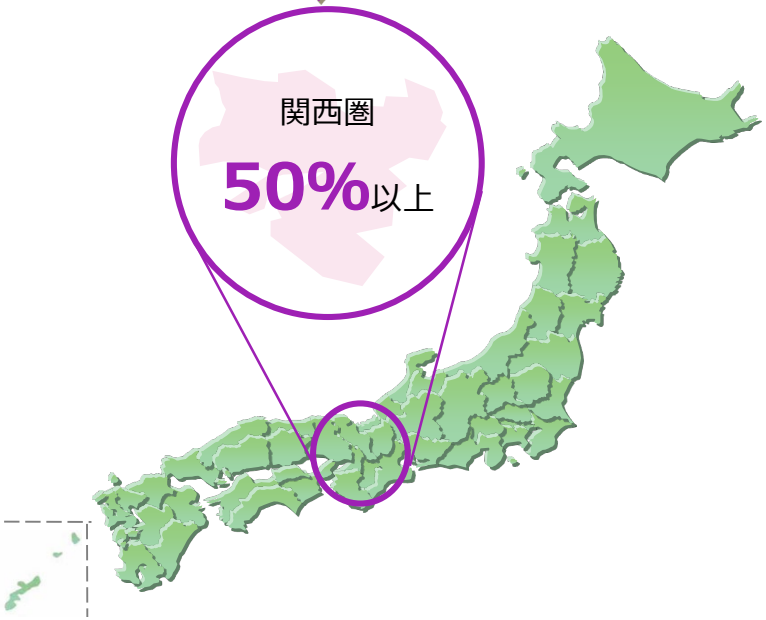
アクイジション戦略と投資対象

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

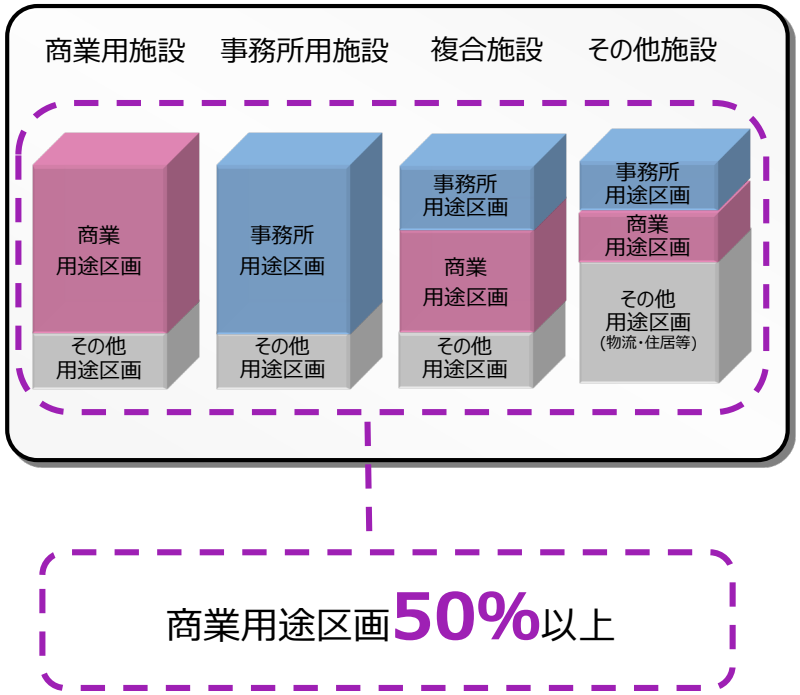


「関西圏」：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県

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 拡げるフィールド**

- 戦略① **関西で圧倒的No.1の沿線の実現**
- 戦略② コンテンツの魅力の最大化
- 戦略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・感動をもたらす体験 / 高度なビジネスサポート（顧客満足度の向上）

→ 持続的な企業価値の向上 → **持続可能な社会の実現に貢献し、地域(関西)とともに成長する企業グループへ**

阪急阪神DXプロジェクトの推進

SDGs・2050年カーボンニュートラルに向けた取組

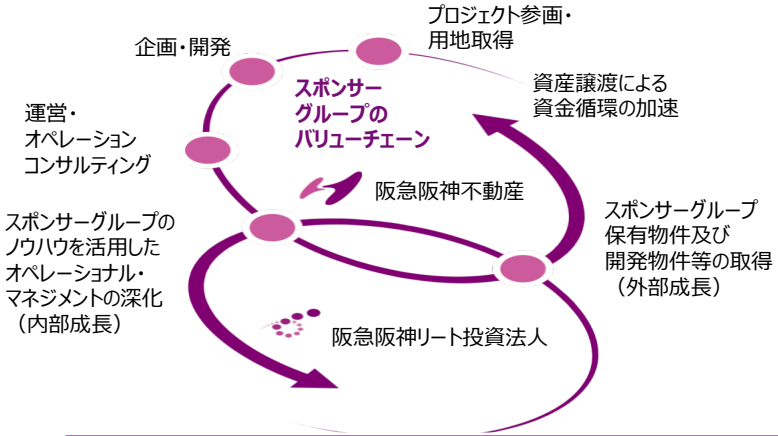
財務の安定性の追求　／　資本コストを意識した経営の定着

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

■収支構造の強靭化への取組み
- 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ヵ年累計】(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

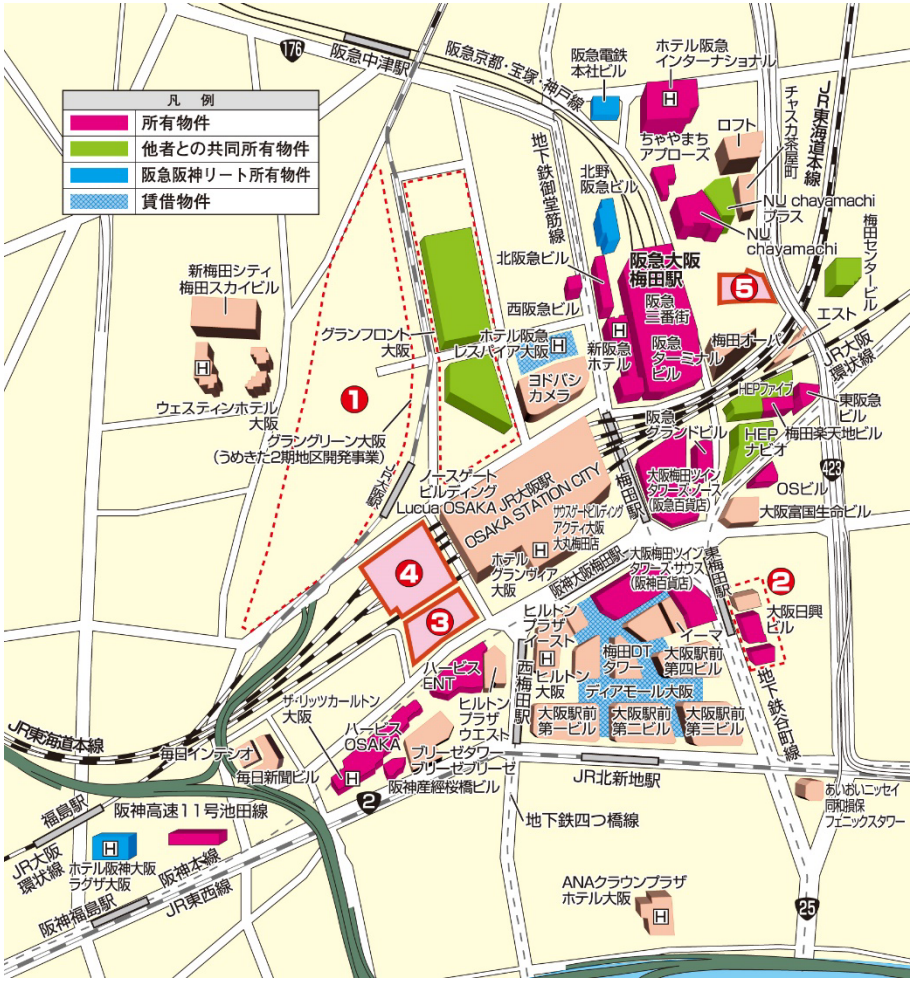
- うめきた2期地区開発事業（グラングリーン大阪）
- 芝田1丁目計画
- 首都圏（八重洲 2丁目中地区、ホテルグランドパレスの跡地)開発
- 海外不動産事業の拡大
- 国内マンション事業の拡大
- 短期回収型事業の拡大

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）

スポンサーグループの開発状況地図

（2024年9月30日時点 ）



① グラングリーン大阪（うめきた2期地区開発事業）
② 曽根崎2丁目計画
③ JPタワー大阪ー日本郵便(株)、大阪ターミナルビル(株)ほか
④ イノゲート大阪ー西日本旅客鉄道(株)ほか
⑤ 茶屋町B-2・B-3地区第一種市街地再開発事業ー東急不動産(株)

赤字＝スポンサーグループが関与

※上記地図は阪急阪神ホールディングス2024年度（2025年3月期）第2四半期決算説明会資料より引用
※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
※上記各物件について、決算発表日（2025年1月24日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

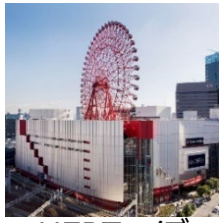
本投資法人保有物件

北野阪急ビル

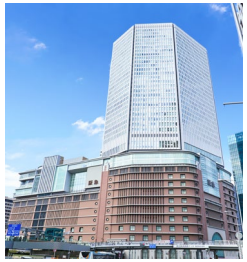
阪急電鉄本社ビル

ラグザ大阪

グランフロント大阪


HEPファイブ

主なスポンサーグループ保有物件


大阪梅田
ツインタワーズ・ノース

大阪梅田
ツインタワーズ・サウス

ハービスOSAKA

ハービスENT

スポンサーの開発状況②（グラングリーン大阪）

プロジェクト名称	うめきた2期地区開発事業 「グラングリーン大阪」
計画地	大阪駅北大深西地区 土地区画整理事業区域内
地区面積	約91,150㎡(都市公園を含む)
開業スケジュール	2024年9月6日：先行まちびらき 2025年3月21日：南館開業 2027年春頃：公園全体開園 2027年度　：全体まちびらき

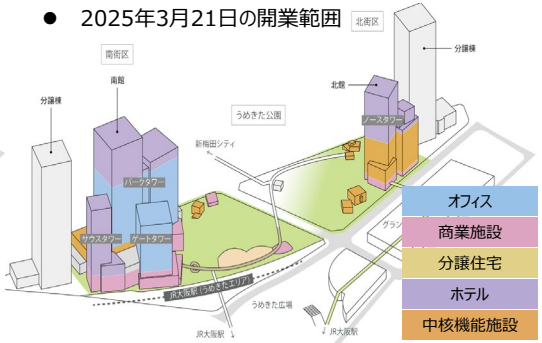
※2025年1月24日時点で本投資法人が取得する予定はありません
※写真・素材提供：グラングリーン大阪開発事業者

プロジェクトの概要

- 「グラングリーン大阪」は、オフィス、ホテル、中核機能施設、商業施設、都市公園、住宅を有する複合施設
- 2018年にスポンサーグループの阪急電鉄を含む9社が共同開発事業者として選定
- 「“Osaka MIDORI LIFE”の創造」を計画コンセプトとして据え、「まちでの出会いが、様々な価値を創造し、持続的にみんなと社会全体をよくしていくこと」を目指し、まちづくりを推進
- 都市公園である「うめきた公園」は、大規模ターミナル駅直結の都市公園としては世界最大級となる約45,000㎡を誇る。
  自然豊かな公園に集い憩う近隣住民・ワーカー・観光客や買い物客など多様な来街者に対し、公園利活用による日常への彩り、イベントによる非日常体験等、新たな発見や文化的な刺激に出会える機会を提供予定

- 2024年9月6日の開業範囲

- 2025年3月21日の開業範囲



スポンサーの開発状況③（関西圏）

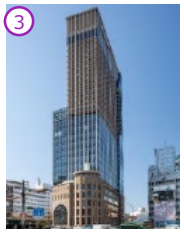
梅田・沿線エリア

スポンサーグループの沿線駅周辺地域は
住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

グラングリーン大阪
（うめきた2期地区開発事業）
2024年9月6日
先行まちびらき

宝塚ホテル
2020年6月21日 移転開業

神戸三宮阪急ビル
2021年4月26日 開業



ロジスタ・ロジクロス
茨木彩都（A棟・B棟）
2021年5月31日 竣工

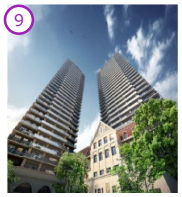
甲子園プラス
2022年3月3日 開業

阪急西宮ガーデンズプラス館
2023年9月21日 開業

ロジスタ大阪松原
2024年1月31日 竣工

ロジスタ豊中
2024年2月29日 竣工

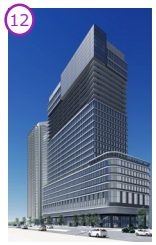
ジオタワー宝塚グランレジス
北棟：2025年3月 引渡開始予定
南棟：2026年3月 引渡開始予定



ロジスタ北伊丹
2026年6月 竣工予定

ジオタワー大阪十三
2026年4月 引渡開始予定

神戸市役所本庁舎2号館
再整備事業
2029年 開業予定



スポンサーグループからの取得物件(関西圏) 第27期以降取得物件

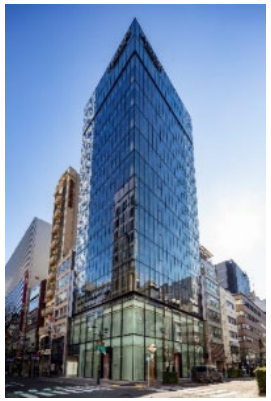
・2018年：グランフロント大阪(うめきた広場・南館・北館)
・2019年：バロー高槻店(敷地)
・2020年：nanohana戎橋店(敷地)、万代下新庄店

※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成

※上記各物件について、決算発表日（2025年1月24日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーの開発状況④（首都圏）

主な取組み物件

阪急阪神銀座ビル	阪急阪神 上野御徒町ビル	スイテ新御徒町	スイテ新横浜	八重洲2丁目中地区 再開発
				
竣工日：2020年3月 所在地：東京都中央区	竣工日：2022年1月 所在地：東京都台東区	竣工日：2025年春予定 所在地：東京都台東区	竣工日：2025年秋予定 所在地：神奈川県横浜市	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	H-CUBE KITAAOYAMA	H-CUBE MINAMIAOYAMAⅡ
取得日：2021年12月 所在地：東京都港区	取得日：2022年12月 所在地：東京都港区	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

※阪急阪神ホールディングス㈱および阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成
※上記各物件について、決算発表日（2025年1月24日）時点で本投資法人が取得する予定はありません

スポンサーとの連携

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

取得・譲渡先がスポンサー関連の物件　スポンサーとの連携により取得した物件

直近の実施事例（資産入替を含まない）

	第36期（23/5期）	
取得	⑩	⑪
	H-CUBE KITAAOYAMA	H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ

多様な物件取得手法

2024年11月30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 ニトリ茨木北店（敷地） ラグザ大阪 阪急西宮ガーデンズ ① コトクロス阪急河原町 グランフロント大阪（うめきた広場・南館）④ グランフロント大阪（北館）④ 万代下新庄店 ⑦	汐留イーストサイドビル KOHYO小野原店 ③ バロー高槻店（敷地）⑤ nanohana戎橋店（敷地）⑥ H-CUBE MINAMIAOYAMA ⑧ H-CUBE KITAAOYAMA ⑩ H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ ⑪	万代豊中豊南店（敷地） デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地） ライフ下山手店（敷地） 万代五条西小路店（敷地）	高槻城西ショッピングセンター 北青山３丁目ビル オアシスタウン伊丹鴻池（敷地） 万代仁川店（敷地） ラ・ムー東大阪店（敷地） ベッセルイン博多中洲 FUNDES神保町 芝浦ルネサイトタワー ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）
	SPCブリッジ	スポンサーグループのネットワークとソリューションを活用	
	上六Fビルディング 阪急電鉄本社ビル ② イオンモール堺北花田（敷地）	メッツ大曽根 コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）⑨	

※表中の物件に付した番号は、ページ上部の写真に付した番号と対応しています

4. 財務戦略

財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

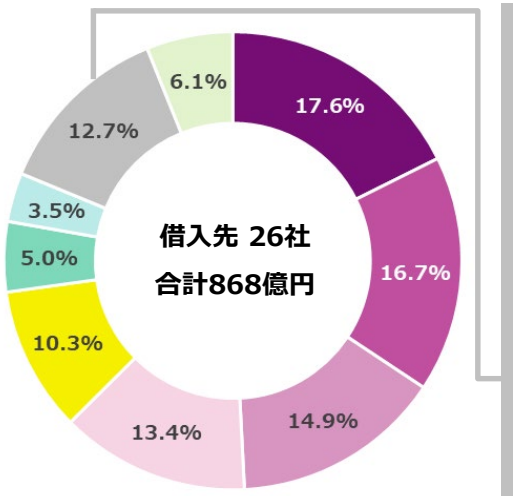
- 健全な財務体質の維持
- 金融機関との良好な取引関係の維持
- 低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- 金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第38期末	第39期末
有利子負債	**868億円**	**868億円**
①平均借入コスト	0.75%	0.79%
②平均残存年数	5.0年	4.5年
③長期比率	100.0%	100.0%
④固定比率	83.2%	84.6%
LTV		
⑤鑑定ベースLTV（注）	41.7%	41.0%
⑥総資産LTV（注）	47.6%	47.5%
資金余力他		
⑦敷金・保証金活用額	3,467百万円	3,500百万円
⑧圧縮積立金残高	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.59に記載

有利子負債残高（百万円）

2024年11月30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

財務基盤強化への取組み

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

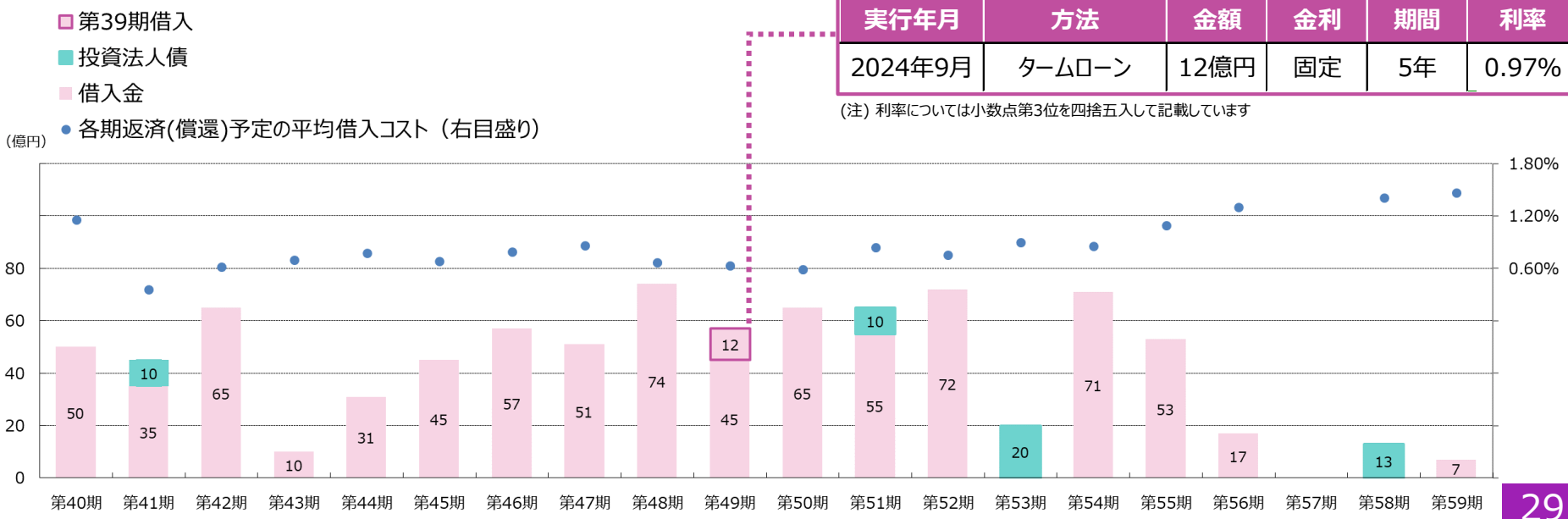
- 長期固定を中心とした資金調達は堅持
- 調達年限の柔軟化
（平均残存年限は4年程度を維持）
- 変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制
（固定比率は80%以上を維持）

返済期限分散状況と平均借入コスト（2024年11月30日時点）

（第39期資金調達の概要）

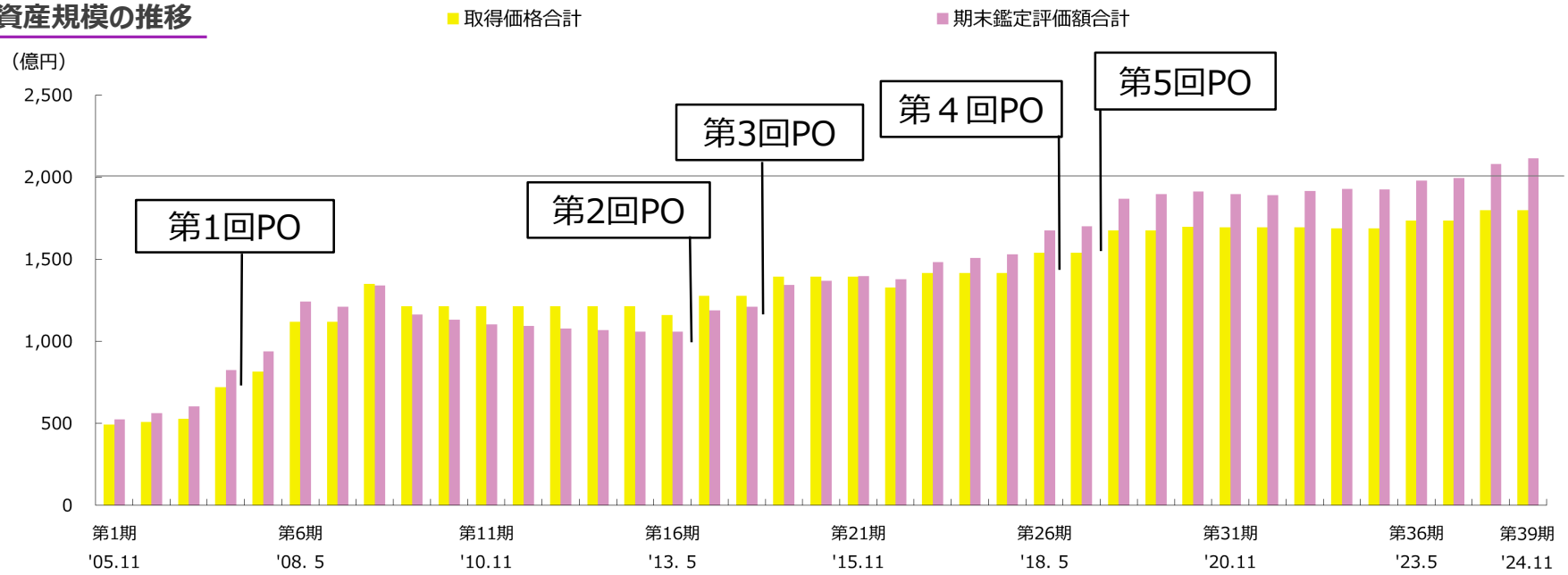
実行年月	方法	金額	金利	期間	利率
2024年9月	タームローン	12億円	固定	5年	0.97%

（注）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

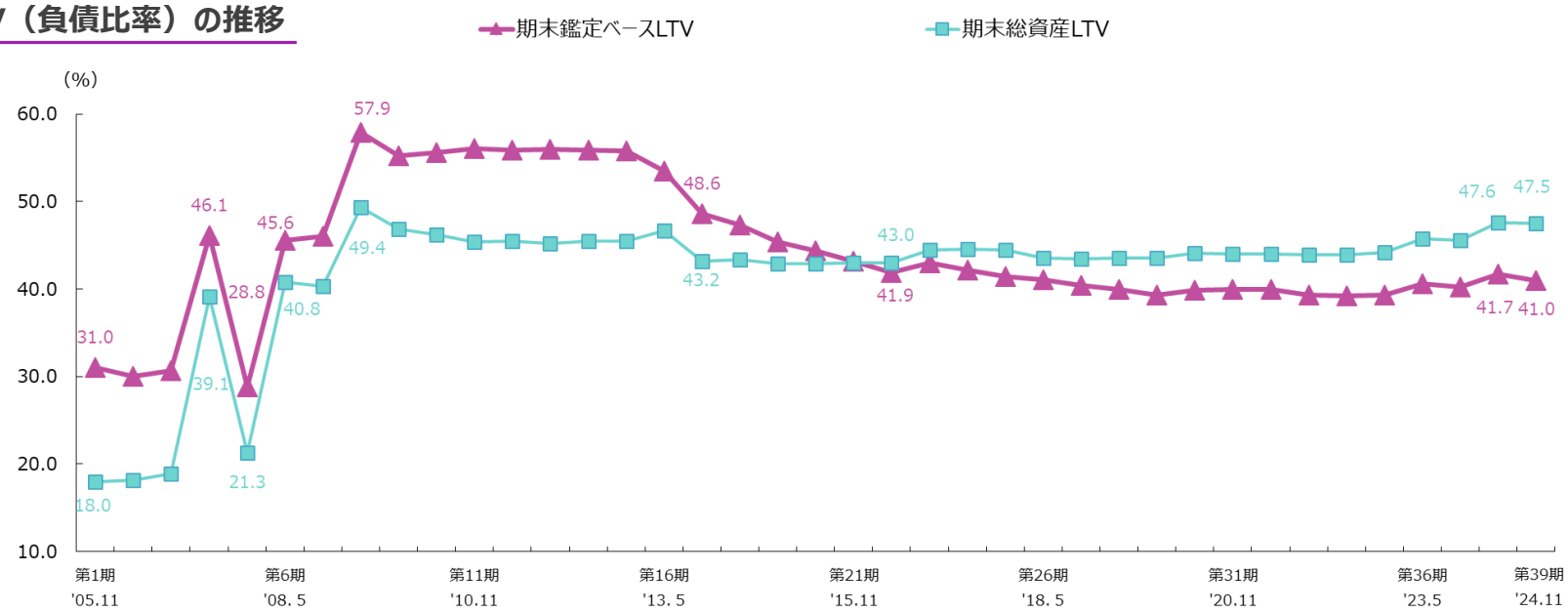


資産規模とLTV（負債比率）の推移

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	・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)	7 12 13
S (社会)	一人ひとりの活躍	多様な個性や能力を最大限発揮できる 企業風土の醸成、次世代育成	・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	3 4 5 8
	顧客（テナント等）の 快適性の向上	ES改善、CS改善を推進し、 満足度向上を追求	・テナント満足度アンケート継続実施 （直接管理物件）	3 9 11 12
	地域社会の発展への 貢献	地域コミュニティとの協働共創を通じて まちづくりに貢献	・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）	9 11 14 15
G (ガバナンス)	コンプライアンス/ リスクマネジメントの徹底	リスク対応強化、利害関係者間取引等を 含めたコンプライアンス遵守の徹底	・コンプライアンス研修受講率	16 17
	ステークホルダーに対する 情報開示の推進	財務情報/非財務情報の適時適切な開示 と対話を進めることによる透明性の堅持	・サステナビリティレポート発行回数	16 17

気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への取組み

- 2022年12月　本資産運用会社にて賛同表明を実施し、コンソーシアムへ加入

気候変動に関する取組みをより一層推進するとともに、
今後、TCFDの提言を踏まえた情報開示の充実を図る

TCFD TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES

TCFD Consortium

サステナビリティへの取組み②（方針・環境）

外部評価 （第39期末（2024年11月末）時点）

GRESB ★★★☆☆ 2024

GRESB Public Disclosure 2024

・GRESBレーティング：「3スター」
・GRESBリアルエステイト評価：「Green Star」 6年連続
・GRESB開示評価：最上位「Aレベル」 5年連続

環境認証 （第39期末（2024年11月末）時点）

・認証取得率（延床面積ベース）70.6%

・新規認証取得物件

CASBEE不動産評価認証

メッツ大曽根

Aランク

BELS

汐留イーストサイドビル

★★★

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）

◆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、実質的な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導入物件

・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

EV充電ステーションの設置

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

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

汐留イーストサイドビル

LED照明への更新

サステナビリティへの取組み③（社会）

地域コミュニティ・教育機関とのつながり

地元大学と協力の上、廃棄物を活用したサシェづくりワークショップを開催（デュー阪急山田）

地域サークル・大学等によるパフォーマンスやブース出展を実施（メッツ大曽根）

テナントとのつながり

免税カウンターの設置（HEPファイブ）

エントランスで日本新三大夜景都市展開催（芝浦ルネサイトタワー）

安心・安全の確保

非常用発電機更新工事（北野阪急ビル）

入退室管理システム・セキュリティゲート更新工事（阪急西宮ガーデンズ）

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「ブライト500」に2年連続(3度目)で認定

2024 健康経営優良法人 Health and productivity ブライト500

【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）

・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

上記研修には、必要に応じスポンサーグループ社員も参加

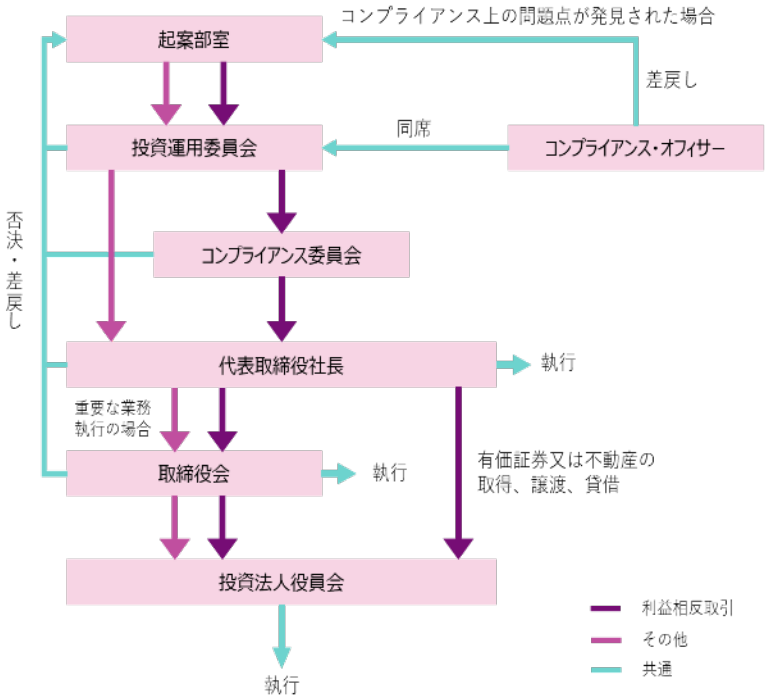
運用報酬体系

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

本資産運用会社のリスクモニタリング

	第１の防衛線（各部署）	第２の防衛線（コンプライアンス部）	第３の防衛線（内部監査部）
利益相反取引	・社内規程に照合しながら業務遂行 ・交渉記録の作成・保管 ↓ 投資運用委員会（毎週開催）で適宜チェック	・コンプライアンス委員会にて審議 － 取引条件や交渉経緯等の適正性を検証 － 出席委員全員の賛成が必要	・年１回の内部監査実施（第三者機関である監査法人にコ・ソーシング） ・指摘事項は速やかにフォローアップ ・監査結果及び改善結果を報告 ＞ コンプライアンス委員会 ＞ 資産運用会社取締役会 ＞ 投資法人役員会
業務全般	・中期経営計画の PDCA サイクルにおけるリスク管理 ・業務フロー及び業務遂行手順の見直し（年２回） ・リスクアセスメントシートの作成・確認（年１回）	・リスク管理基本計画の策定 ・リスク発生状況及び対応状況のモニタリング ・モニタリング結果を報告(年２回) ＞ コンプライアンス委員会 ＞ 資産運用会社取締役会 ＞ 投資法人役員会	

本資産運用会社の意思決定プロセス



- 資産運用管理規程及び運用ガイドラインで投資方針、利害関係者との取引のルール、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定める
- 運用ガイドラインに従って資産運用計画を作成し、運用ガイドラインに定める投資方針及び利害関係者との取引のルールに従い、資産の取得その他の資産運用に係る決定を行う

6. 第39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38期 2024年5月期 実績(①)	第39期 2024年11月期 実績(②)	増減 (②-①)	第40期 2025年5月期 予想(③)	増減 (③-②)	第41期 2025年11月期 予想(④)	増減 (④-③)
営業収益	5,933	6,222	288	6,074	△147	6,216	141
賃貸事業収入	5,933	6,222	288	6,074	△147	6,216	141
営業費用	3,484	3,647	162	3,493	△153	3,612	118
賃貸事業費用	2,922	3,057	134	2,904	△153	3,013	109
資産運用報酬	404	428	23	429	1	432	2
その他	156	162	5	160	△1	166	5
営業利益	2,448	2,574	125	2,580	6	2,603	23
営業外収益	0	1	0	0	△1	0	–
営業外費用	361	380	19	396	15	412	15
経常利益	2,087	2,195	107	2,184	△10	2,191	7
当期純利益	2,086	2,193	107	2,182	△10	2,190	7

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	–	–	–	–
分配金総額	2,106	2,193	86	2,182	△10	2,189	6
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)	3,030	3,155	125	3,140	△15	3,150	10

参考

（単位：百万円）

賃貸事業利益	3,010	3,165	154	3,170	5	3,202	31
減価償却費	980	994	13	1,004	10	1,024	20
NOI(賃貸事業利益+減価償却費)	3,991	4,159	168	4,175	15	4,227	51

貸借対照表

（単位：百万円）

資産の部	第38期 (2024年5月31日)	第39期 (2024年11月30日)	増減
流動資産	11,040	11,512	471
固定資産	171,181	171,104	△76
有形固定資産	169,689	169,648	
無形固定資産	947	959	
投資その他の資産	544	496	
繰延資産	22	20	△1
資産合計	182,244	182,637	392
負債の部			
流動負債	8,579	11,799	3,219
短期借入金	–	–	
１年内償還予定 投資法人債	–	1,000	
１年内返済予定 長期借入金	6,200	8,500	
その他	2,379	2,299	
固定負債	87,000	84,086	△2,914
投資法人債	5,300	4,300	
長期借入金	75,300	73,000	
預り敷金保証金等	6,400	6,786	
負債合計	95,580	95,886	305
出資総額	84,270	84,270	
剰余金	2,393	2,480	
圧縮積立金	307	287	
当期未処分利益	2,086	2,193	
純資産合計	86,663	86,751	87
負債･純資産合計	182,244	182,637	392
参考			
有利子負債	86,800	86,800	–
預り敷金保証金合計	6,609	6,711	101

預り敷金保証金
合計
6,711百万円

3,500百万円を
物件運用資金
として活用

財務指標

項　目	第38期	第39期	備　考
運用日数	183日	183日	第38期：2023年12月1日～2024年5月31日 第39期：2024年6月１日～2024年11月30日
総資産経常利益率（ROA）	1.2%	1.2%	経常利益/｛（期首総資産額＋期末総資産額）/2｝
（年換算）	2.3%	2.4%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ROE）	2.4%	2.5%	当期純利益/｛（期首純資産額＋期末純資産額）/2｝
（年換算）	4.8%	5.0%	運用日数により算出
期末純資産比率	47.6%	47.5%	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）	41.7% (50.4%)	41.0% (50.3%)	（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	47.6%	47.5%	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）	10.9倍	10.6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）	3,991百万円	4,159百万円	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）	3,067百万円	3,188百万円	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11月30日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	1	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	大阪市北区	1998年11月	26.1	6,337.37 (2,923.44)	100.0% (99.2%)	1 (107)	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	39.5	28,194.15 (18,480.69)	100.0% (99.6%)	2 (24)	2005年2月1日	7,740	4.3%	固定賃料 (一部歩合賃料)
	3 ★	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	21.2	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	21.7	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	16.2	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	11.2	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	17.2	4,400.13	100.0%	1	2014年6月4日	2,770	1.5%	長期・固定賃料
	16	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	京都市上京区	–	–	3,776.15	100.0%	1	2014年6月4日	3,100	1.7%	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	8.6	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 ★	メッツ大曽根	名古屋市東区	2002年4月	22.7	15,708.81	100.0%	13	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	1.0%	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	15.4	2,776.49	100.0%	1	2018年3月29日	2,760	1.5%	長期・固定賃料

（注１）商業用施設：「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務所用途区画」のない施設
事務所用施設：「事務所用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設
複合施設：「商業用途区画」及び「事務所用途区画」が併存し、両区画からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設
その他施設：「商業用途区画」、「事務所用途区画」のいずれにも含まれない「その他用途区画」からの賃料収入が施設全体の賃料収入の50%超を占めている施設
（注２）「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したものであり、★印はグリーンリース契約を締結しているテナントが入居している物件
（注３）ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
（注４）括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載
（準）共有物件の賃貸可能面積については、持分割合に対応する数値をそれぞれ記載

ポートフォリオ一覧②

2024年11月30日時点

施設区分(注1)	物件番号(注2)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注3)	賃貸可能面積(㎡)(注4)	稼働率(注4)	テナント総数(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	主な賃料体系
商業用施設	27 ★	FUNDES神保町	東京都千代田区	2016年10月	8.2	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	バロー高槻店（敷地）	大阪府高槻市	–	–	7,366.39	100.0%	1	2019年3月29日	2,258	1.3%	長期・固定賃料
	29	nanohana戎橋店（敷地）	大阪市中央区	–	–	302.40	100.0%	1	2020年3月31日	4,230	2.3%	固定賃料
	30 ★	万代下新庄店	大阪市東淀川区	1998年12月	26.0	1,608.65	100.0%	1	2020年3月31日	674	0.4%	固定賃料
	32	H-CUBE MINAMIAOYAMA	東京都港区	2020年2月	4.8	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	3.0	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	17.3	9,286.58	86.9%	7	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	32.2	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	15.7	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	31.2	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	25.8	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)	11.8	5,893.37 (5,185.35)	100.0% (94.7%)	2 (243)	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	11.8	8,748.18 (8,467.56)	100.0% (99.3%)	5 (103)	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	3.8	386.03	100.0%	2	2022年12月1日	1,410	0.8%	固定賃料
その他施設	33	コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）	兵庫県西宮市	–	–	7,005.80	100.0%	1	2021年12月27日	1,864	1.0%	長期・固定賃料
ポートフォリオ合計					19.1	435,013.59 (420,897.55)	99.7% (99.6%)	120 (587)	–	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、「事務所用途区画」のない施設
事務所用施設：「事務所用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設
複合施設：「商業用途区画」及び「事務所用途区画」が併存し、両区画からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設
その他施設：「商業用途区画」、「事務所用途区画」のいずれにも含まれない「その他用途区画」からの賃料収入が施設全体の賃料収入の50%超を占めている施設
（注２）「物件番号」は、取得した順番に従って番号を付したものであり、★印はグリーンリース契約を締結しているテナントが入居している物件
（注３）ポートフォリオ全体は、取得価格による加重平均築年数を記載
（注４）括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載
（準）共有物件の賃貸可能面積については、持分割合に対応する数値をそれぞれ記載

鑑定評価額一覧①

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第38期末）		②当期末（第39期末）		前期末との比較			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	8,722	3.3%	8,806	3.3%	84	1.0%	–	5,526	3,279	159.3%
北野阪急ビル	7,740	8,160	3.6%	8,200	3.6%	40	0.5%	–	8,112	87	101.1%
デュー阪急山田	6,930	8,340	4.2%	8,360	4.1%	20	0.2%	△ 0.1pt	5,458	2,901	153.2%
上六Fビルディング	2,980	2,630	4.8%	2,620	4.8%	△ 10	△ 0.4%	–	2,384	235	109.9%
高槻城西ショッピングセンター	8,655	8,920	4.7%	8,870	4.7%	△ 50	△ 0.6%	–	6,394	2,475	138.7%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	2,260	4.5%	2,260	4.5%	–	–	–	1,340	919	168.6%
汐留イーストサイドビル	19,025	14,700	3.5%	14,700	3.5%	–	–	–	16,191	△ 1,491	90.8%
ラグザ大阪	5,122	5,930	4.1%	5,910	4.1%	△ 20	△ 0.3%	–	5,385	524	109.7%
阪急電鉄本社ビル	10,200	14,800	3.6%	14,800	3.6%	–	–	–	9,471	5,328	156.3%
阪急西宮ガーデンズ(準共有持分28%相当)	18,300	25,228	4.0%	25,256	4.0%	28	0.1%	–	16,528	8,727	152.8%
イオンモール堺北花田(敷地)	8,100	10,090	3.9%	10,090	3.9%	–	–	–	8,189	1,900	123.2%
万代豊中豊南店(敷地)	1,870	2,340	4.2%	3,870	4.3%	1,530	65.4%	0.1pt	1,889	1,980	204.9%
北青山３丁目ビル	1,680	2,140	3.1%	2,210	3.0%	70	3.3%	△ 0.1pt	1,686	523	131.1%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,280	3.9%	3,270	3.9%	△ 10	△ 0.3%	–	2,426	843	134.7%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店(敷地)	3,100	4,050	4.0%	4,100	4.0%	50	1.2%	–	3,127	972	131.1%
ライフ下山手店(敷地)	1,421	1,770	3.9%	1,790	3.9%	20	1.1%	–	1,434	355	124.8%
万代五条西小路店(敷地)	4,182	4,870	4.2%	5,890	4.3%	1,020	20.9%	0.1pt	4,213	1,676	139.8%
KOHYO小野原店	1,631	1,830	4.5%	1,880	4.4%	50	2.7%	△ 0.1pt	1,541	338	122.0%
オアシスタウン伊丹鴻池(敷地)	7,100	7,460	4.1%	7,470	4.1%	10	0.1%	–	7,391	78	101.1%
メッツ大曽根	5,400	5,540	4.4%	5,580	4.3%	40	0.7%	△ 0.1pt	5,794	△ 214	96.3%

（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）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ･ムー東大阪店（敷地）、バロー高槻店（敷地）、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

鑑定評価額一覧②

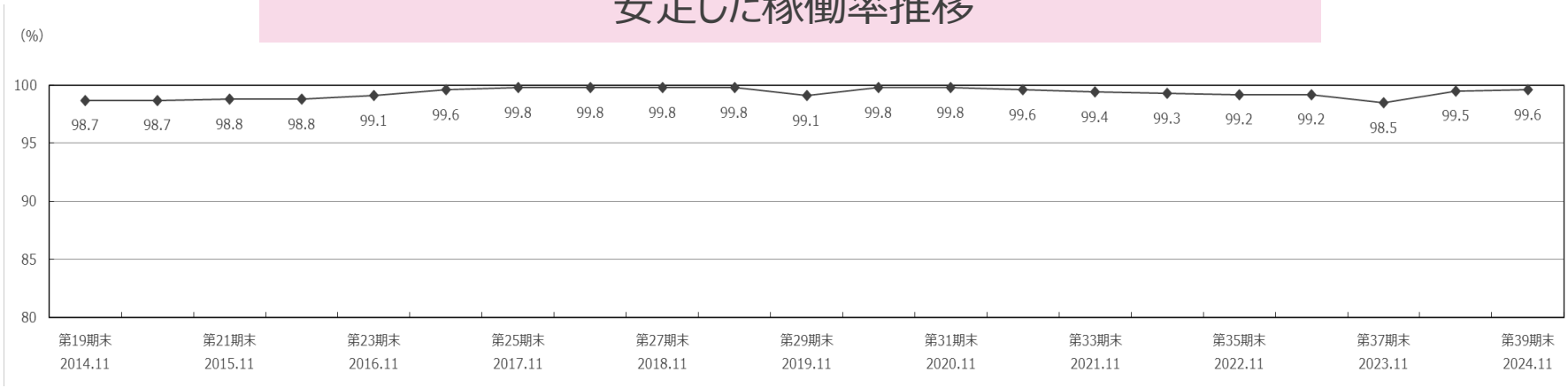
（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第38期末）		②当期末（第39期末）		前期末との比較			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	2,380	4.2%	2,390	4.2%	10	0.4%	–	2,320	69	103.0%
ラ・ムー東大阪店(敷地)	1,850	2,040	4.0%	2,040	4.0%	–	–	–	1,886	153	108.1%
ベッセルイン博多中洲	2,760	2,920	4.0%	3,030	4.0%	110	3.8%	–	2,542	487	119.2%
グランフロント大阪(うめきた広場・南館)(共有持分4.9%相当)	9,212	12,300	2.7%	12,400	2.7%	100	0.8%	–	9,181	3,218	135.1%
グランフロント大阪(北館)(共有持分4.9%相当)	6,566	9,800	2.8%	9,800	2.8%	–	–	–	6,514	3,285	150.4%
FUNDES神保町	2,830	2,670	3.2%	2,670	3.2%	–	–	–	2,876	△ 206	92.8%
バロー高槻店(敷地)	2,258	2,390	3.9%	2,410	3.9%	20	0.8%	–	2,298	111	104.9%
nanohana戎橋店(敷地)	4,230	4,300	3.2%	4,290	3.2%	△ 10	△ 0.2%	–	4,270	19	100.4%
万代下新庄店	674	724	4.3%	724	4.3%	–	–	–	674	49	107.3%
芝浦ルネサイトタワー(共有持分10%相当)	3,475	3,460	3.2%	3,470	3.2%	10	0.3%	–	3,442	27	100.8%
H-CUBE MINAMIAOYAMA	6,650	7,790	3.0%	8,040	2.9%	250	3.2%	△ 0.1pt	6,675	1,364	120.4%
コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）	1,864	2,190	3.8%	2,200	3.8%	10	0.5%	–	1,905	294	115.5%
H-CUBE KITAAOYAMA	1,410	1,530	3.0%	1,580	2.9%	50	3.3%	△ 0.1pt	1,426	153	110.7%
H-CUBE MINAMIAOYAMA Ⅱ	3,468	3,640	3.0%	3,750	2.9%	110	3.0%	△ 0.1pt	3,498	251	107.2%
ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）	6,500	6,700	3.9%	6,750	3.9%	50	0.7%	–	6,588	161	102.5%
合 計	180,019	207,894	3.7%	211,476	3.7%	3,582	1.7%	–	170,590	40,885	124.0%

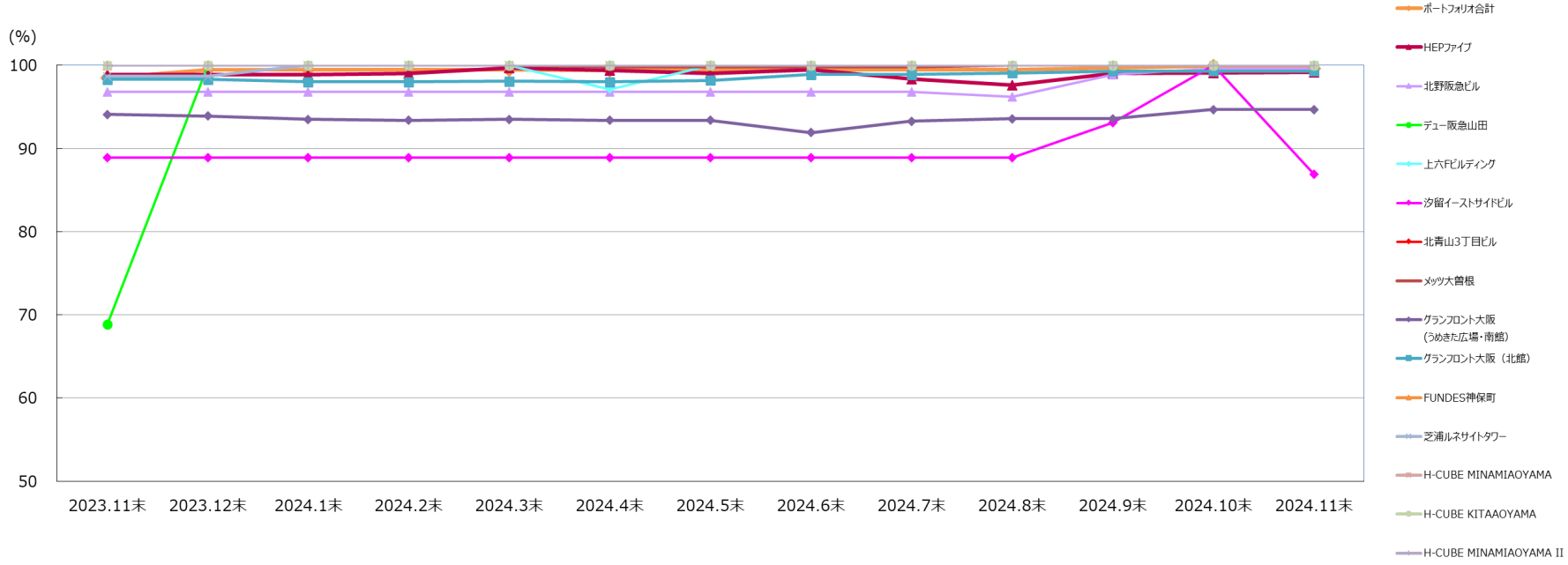
（注1） CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）、ライフ下山手店（敷地）、ラ・ムー東大阪店（敷地）、バロー高槻店（敷地）、コープこうべ協同購入センター西宮（敷地）及びホームセンターコーナン堺高須店（敷地）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載

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



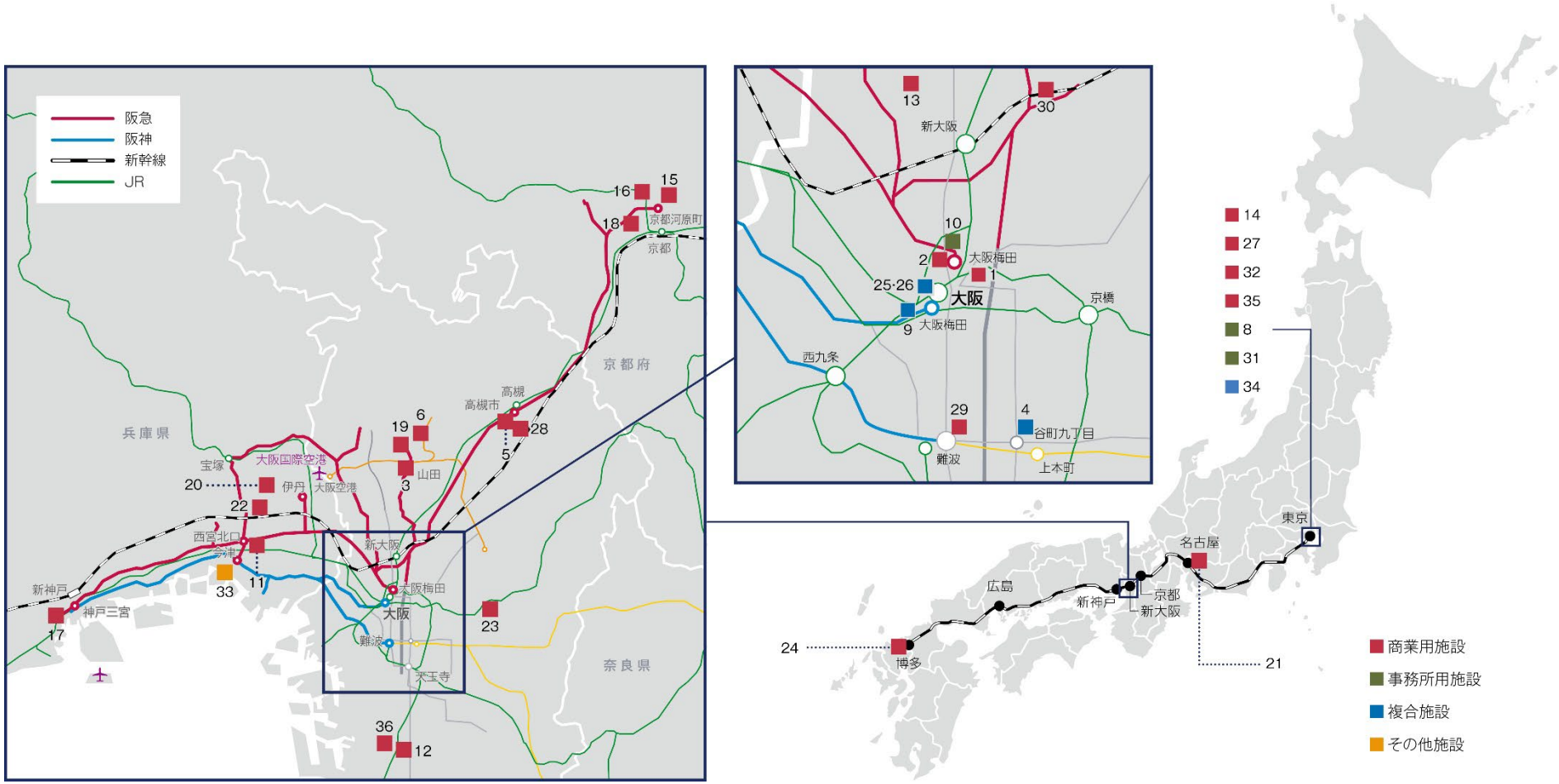
ポートフォリオ合計稼働率　99.6%（2024年11月30日時点）



※高槻城西、ニトリ茨木北、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急電鉄本社ビル、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、コトクロス、イズミヤ堀川丸太町、万代五条西小路、ライフ下山手、KOHYO小野原、 オアシスタウン伊丹鴻池、 万代仁川、ラ・ムー東大阪、ベッセルイン博多中洲、バロー高槻、nanohana戎橋、万代下新庄、コープこうべ西宮、ホームセンターコーナン堺高須については、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



※保有物件：2024年11月30日時点
※物件番号は、P.41及びP.42のポートフォリオ一覧に記載

関西圏の活性化

グラングリーン大阪
（うめきた2期）

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

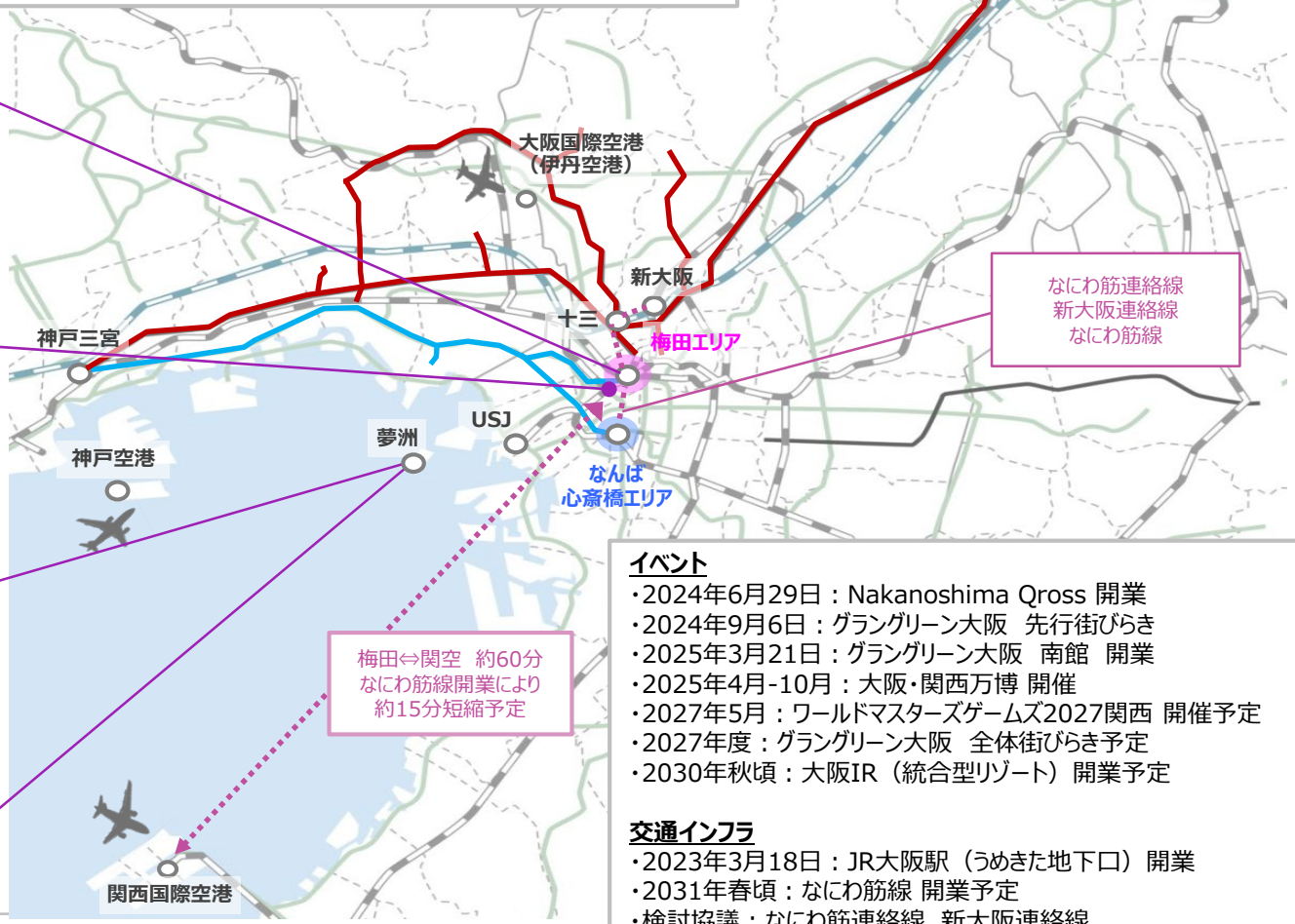
Nakanoshima Qross
（未来医療国際拠点）

大阪・関西万博

大阪IR（統合型リゾート）

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

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



イベント
・2024年6月29日：Nakanoshima Qross 開業
・2024年9月6日：グラングリーン大阪　先行街びらき
・2025年3月21日：グラングリーン大阪　南館　開業
・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：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

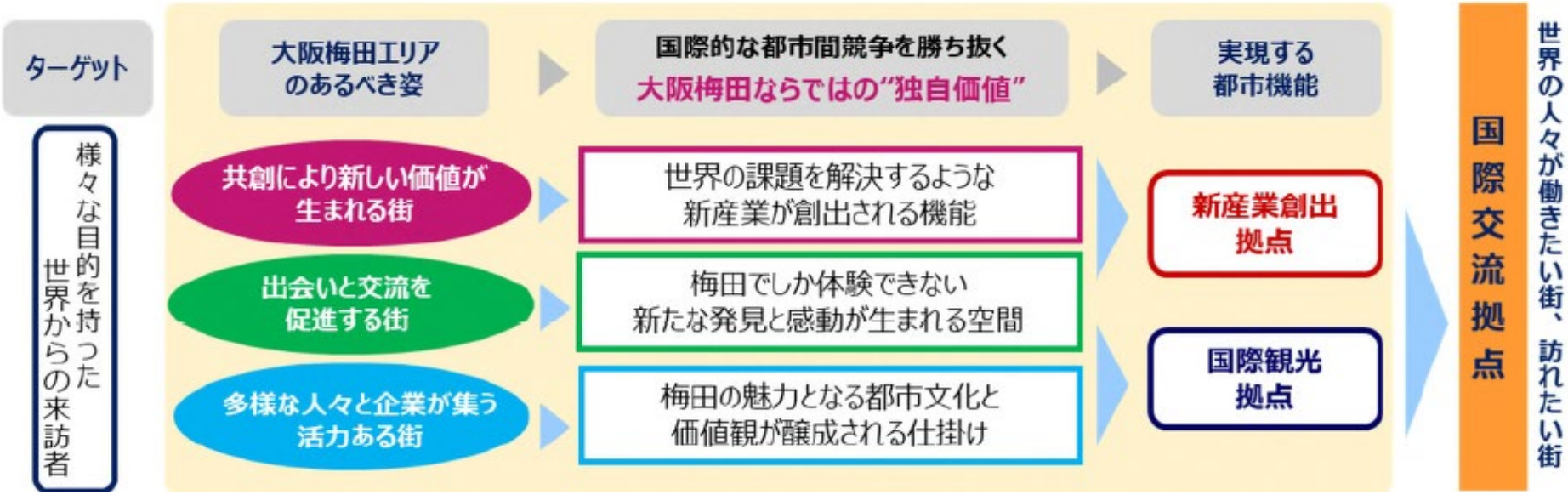
交通インフラ
・2023年3月18日：JR大阪駅（うめきた地下口）開業
・2031年春頃：なにわ筋線 開業予定
・検討協議：なにわ筋連絡線、新大阪連絡線

※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱等の公表資料を基に本資産運用会社にて作成（2025年1月24日時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む）

スポンサーの「梅田ビジョン」

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

阪急阪神ホールディングスグループの「梅田ビジョン」



「梅田ビジョン」策定の背景

国際競争力の高い都市へ - 成長の好機を迎える

関西の中心として、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)

「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」

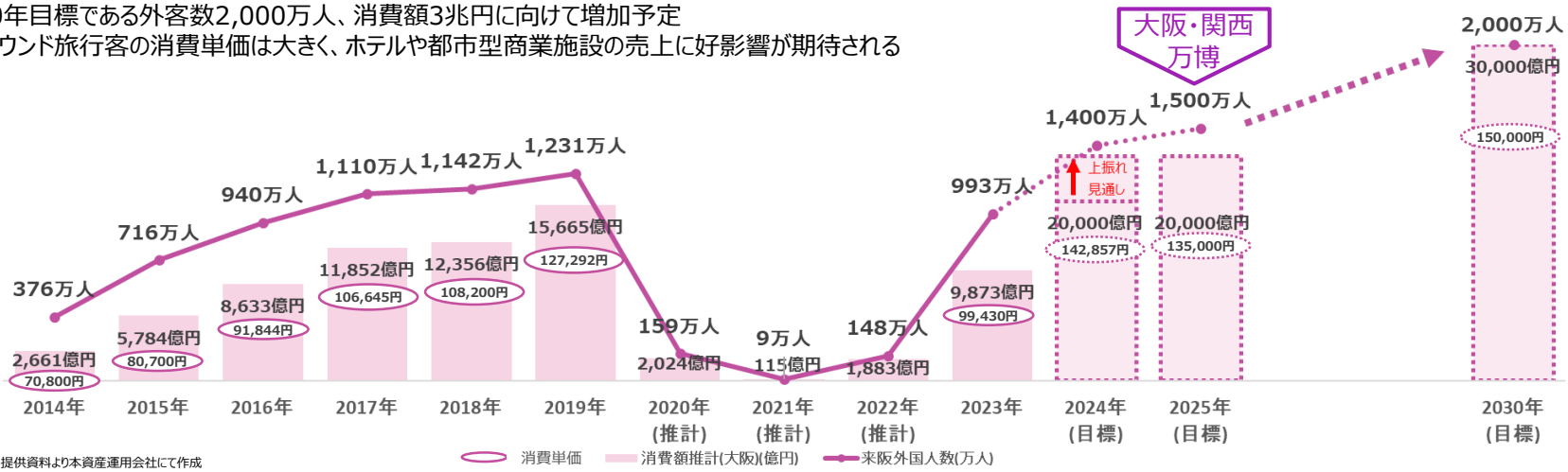
世界の人々を惹きつけるオールマイティな街 - 全国の大都市の中でも稀有なエリア

※阪急阪神ホールディングス㈱及び阪急阪神不動産㈱の公表資料を基に本資産運用会社にて作成

関西圏のインバウンドの状況

大阪におけるインバウンド消費額の推計

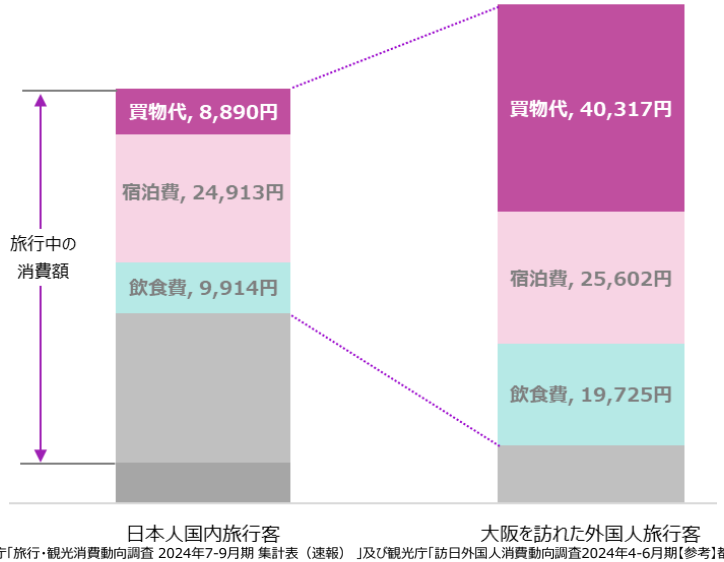
- 2024年に大阪を訪れる外国人は1,400万人を想定、1人当たり消費単価の上振れにより消費総額は2兆円を想定
- 2030年目標である外客数2,000万人、消費額3兆円に向けて増加予定
- インバウンド旅行客の消費単価は大きく、ホテルや都市型商業施設の売上に好影響が期待される



出所：大阪観光局提供資料より本資産運用会社にて作成

インバウンド旅行客と国内旅行客の消費単価の違い

- インバウンド旅行客の消費額は日本人国内旅行客と比べて買物代、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



出所：観光庁「旅行・観光消費動向調査 2024年7-9月期 集計表（速報）」及び観光庁「訪日外国人消費動向調査2024年4-6月期【参考】都道府県集計表」より本資産運用会社が作成

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の南館（サウスタワー）においてインバウンドツーリスト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

Hotel Hankyu GRAN RESPIRE OSAKA

ホテル階	27階　客室（クラブフロア）、クラブラウンジ 26階　客室（クラブフロア） 25~7階　客室（スタンダードフロア） 6階　宿泊者ラウンジ、フィットネスルームほか 5階　フロント・ロビー、レストラン（テナント） ※4階　健康増進施設との連絡通路 ※2階～B1階　ホテルエントランス
客室数（482室）	ダブル160室（22～32㎡） ツイン322室（22～48㎡）
開業予定日	2025年3月21日

出所：阪急阪神ホールディングス決算説明会資料より

「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

大阪のオフィスの状況

新規オフィス供給が増加するが、空室率への影響は限定的

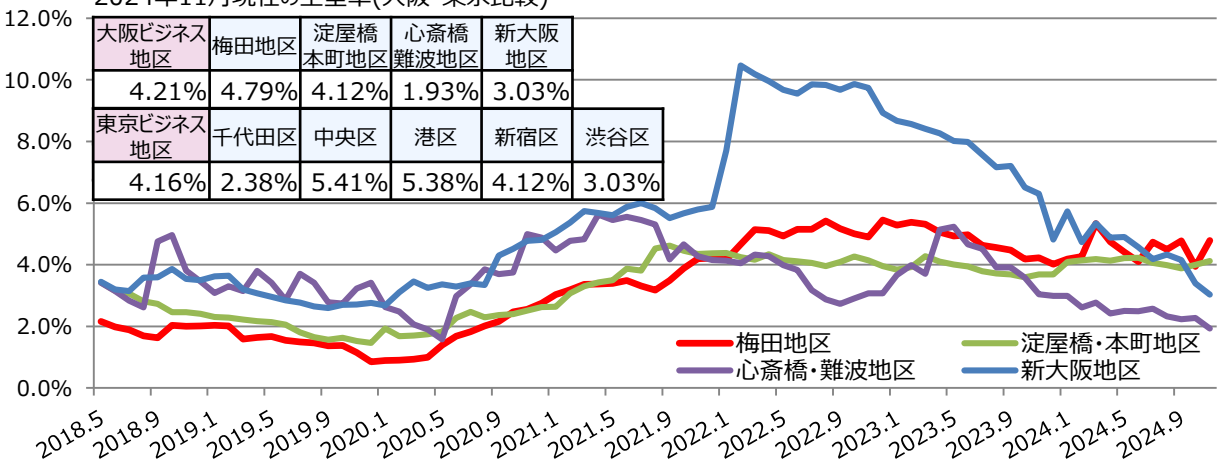
- 2024年は過去最大の供給があったものの、館内増床や拡張移転などの需要は堅調で大阪ビジネス地区の空室率は5%未満で推移
- 新規成約賃料は底打ちし、年間を通じて上昇傾向が続いている
- 今後も新規供給による影響が懸念される一方、拡張・集約移転や執務環境・オフィス立地の改善等、ワークプレイスの見直しの動きもあり、築古オフィスの滅失等と相まって、極端な空室率上昇には至らないものと見込んでいる

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移

2024年11月現在の空室率(大阪・東京比較)

大阪ビジネス地区	梅田地区	淀屋橋本町地区	心斎橋難波地区	新大阪地区
4.21%	4.79%	4.12%	1.93%	3.03%

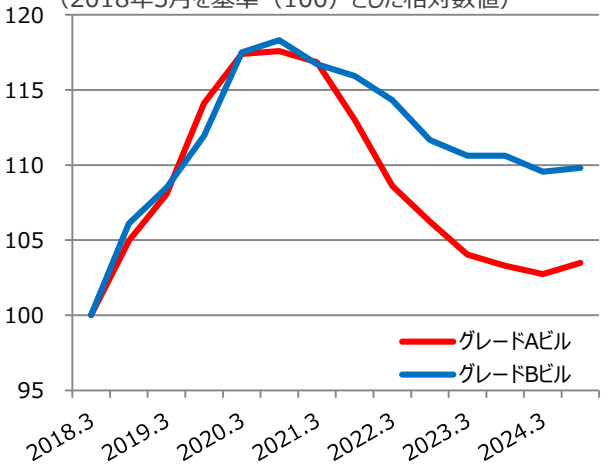
東京ビジネス地区	千代田区	中央区	港区	新宿区	渋谷区
4.16%	2.38%	5.41%	5.38%	4.12%	3.03%



（出所）三鬼商事オフィスデータ

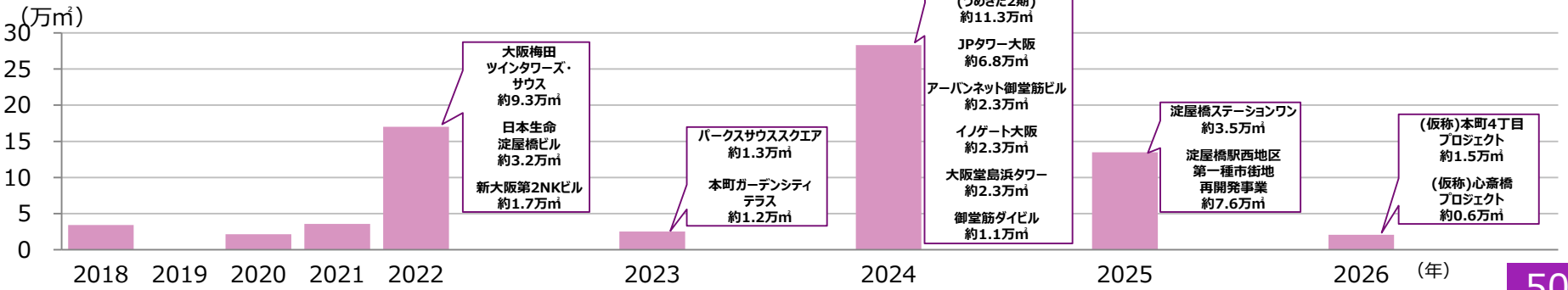
梅田地区の新規成約賃料の推移

（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）

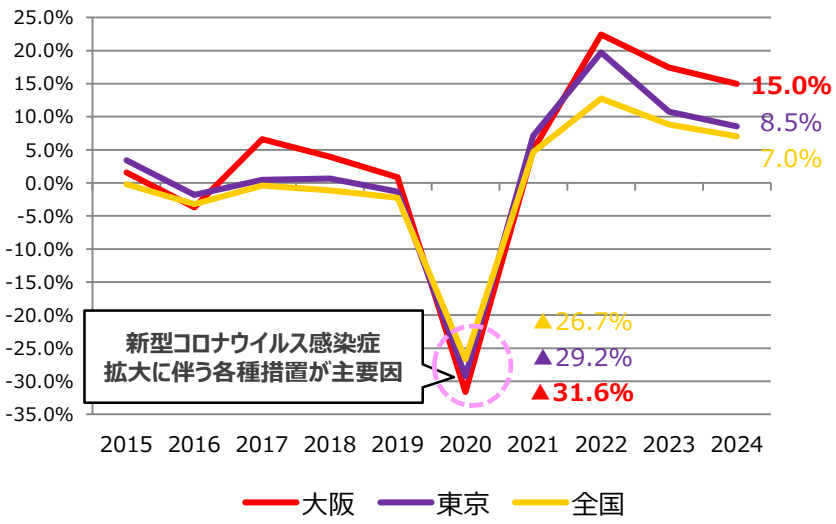


（出所）オフィス仲介会社の資料及び各社プレスリリース等を基に本資産運用会社にて集計（一部推計含む）（2024年12月）

百貨店売上高、スーパー売上高ともに堅調に推移

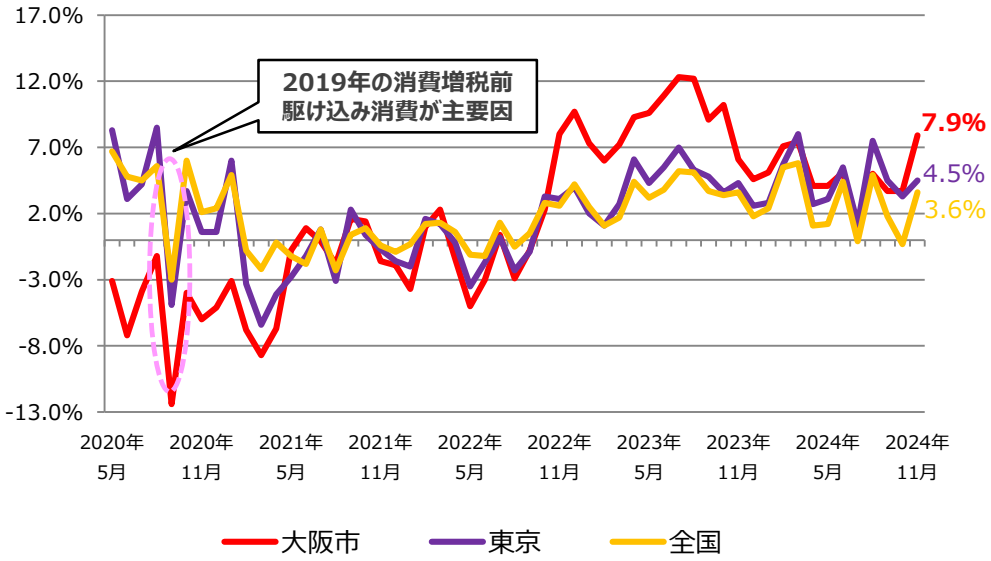
- 2024年の大阪の百貨店売上高は、旺盛なインバウンド需要の継続により、ラグジュアリーブランドを中心とするバッグや、化粧品、衣料品等の販売が好調であったことにより、東京を上回る水準での大幅増が継続している
- 2024年の大阪市のスーパー売上高は、飲食料品の価格上昇の影響等による単価の上昇などにより、前年同月比プラスで堅調に推移している

地区別の百貨店売上高（前年比）



（出所）日本百貨店協会「全国百貨店　売上高速報」

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

地域密着型商業施設について

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）	●	●	●		●				●				
メッツ大曽根	●	●	●	●		●	●						
デュー阪急山田	●	●	●	●	●	●		●	●				
万代仁川店（敷地）	●	●											
万代五条西小路店（敷地）	●	●	●		●								
ラ・ムー東大阪店（敷地）	●												
万代豊中豊南店（敷地）	●	●	●										
パロー高槻店（敷地）	●												
ニトリ茨木北店（敷地）						●							
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）	●												
万代下新庄店	●												
ホームセンターコーナン堺高須店（敷地）	●			●	●					●	●		

ポートフォリオPML/地震対策

施設区分	物件名称	PML
商業用施設	HEPファイブ(準共有持分14%相当)	1.9%
	北野阪急ビル	10.8%
	デュー阪急山田	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F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39期末時点)		**3.7%**

●PMLとは

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

●ポートフォリオPML

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

なお、左表の通り、本投資法人のポートフォリオPML値は3.7%（第39期末時点）となっている。

●地震保険付保の考え方

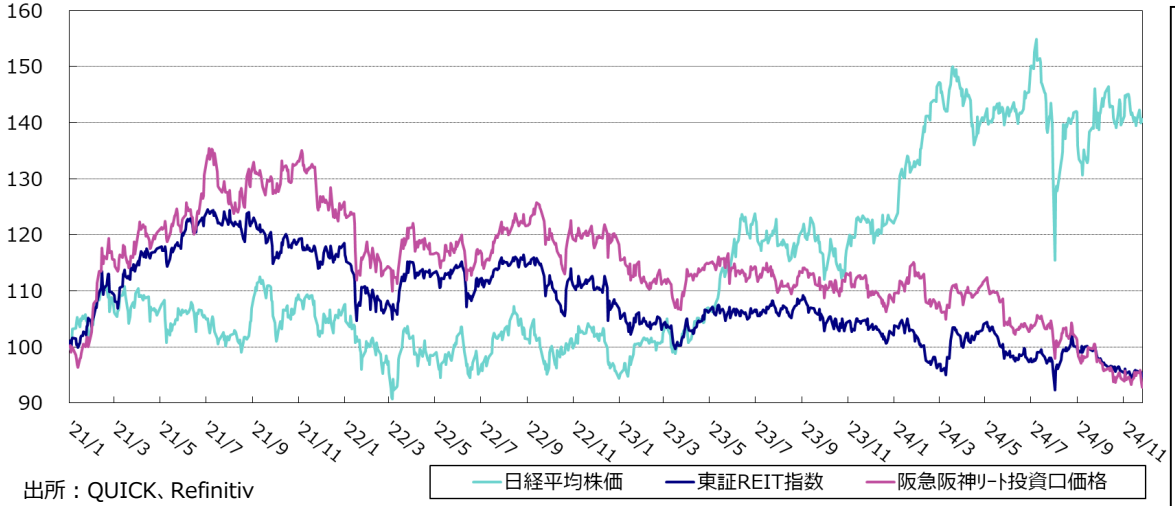
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「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。」

※建物のない敷地物件については記載していない

投資口価格の推移

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



出所：QUICK、Refinitiv

投資口価格動向
（2005年10月26日～2024年11月29日）

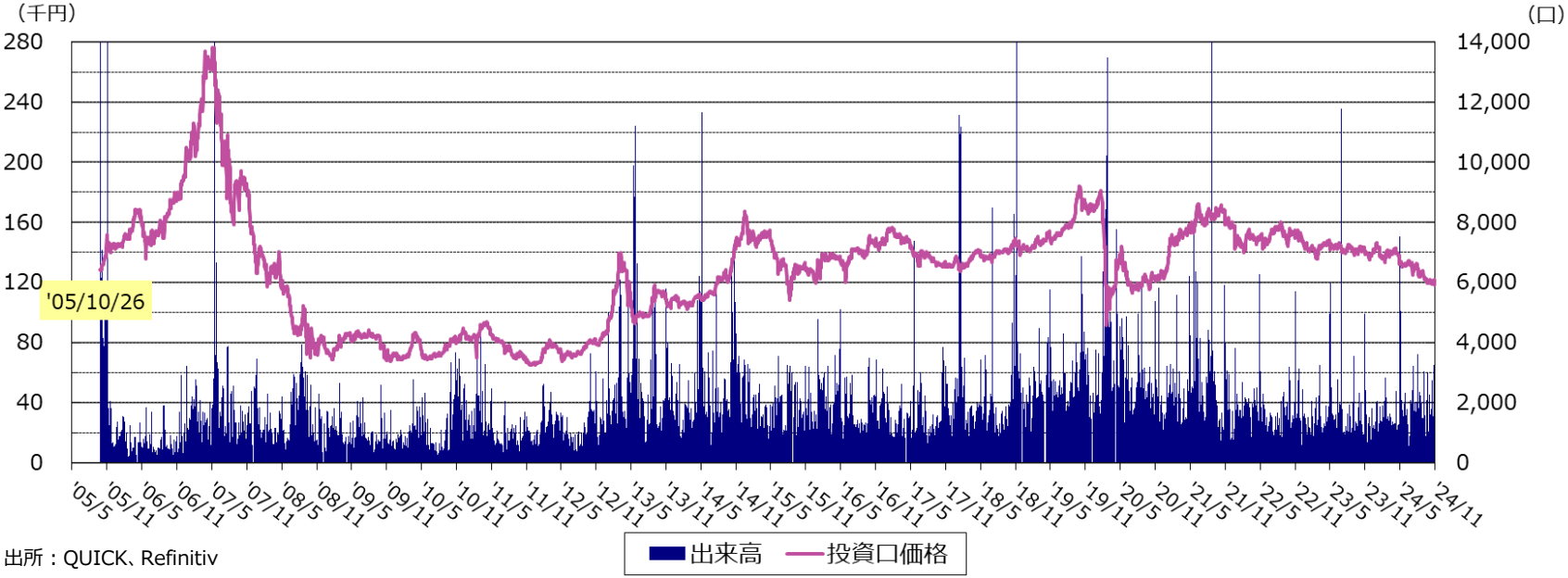
最高値（終値）	276,000円 （2007年6月）
最安値（終値）	65,000円 （2011年12月）

2021年1月4日～2024年11月29日

最高値（終値）	172,300円 （2021年7月8日）
最安値（終値）	118,000円 （2024年11月29日）

2024年11月29日の投資口価格（終値）
118,000円

投資口価格の推移（終値ベース）



出所：QUICK、Refinitiv

※2014年12月1日を効力発生日として、1口につき5口の割合による投資口分割を実施したため、5分割実施を遡って反映した数値を記載している

投資主属性分析（第39期末時点）

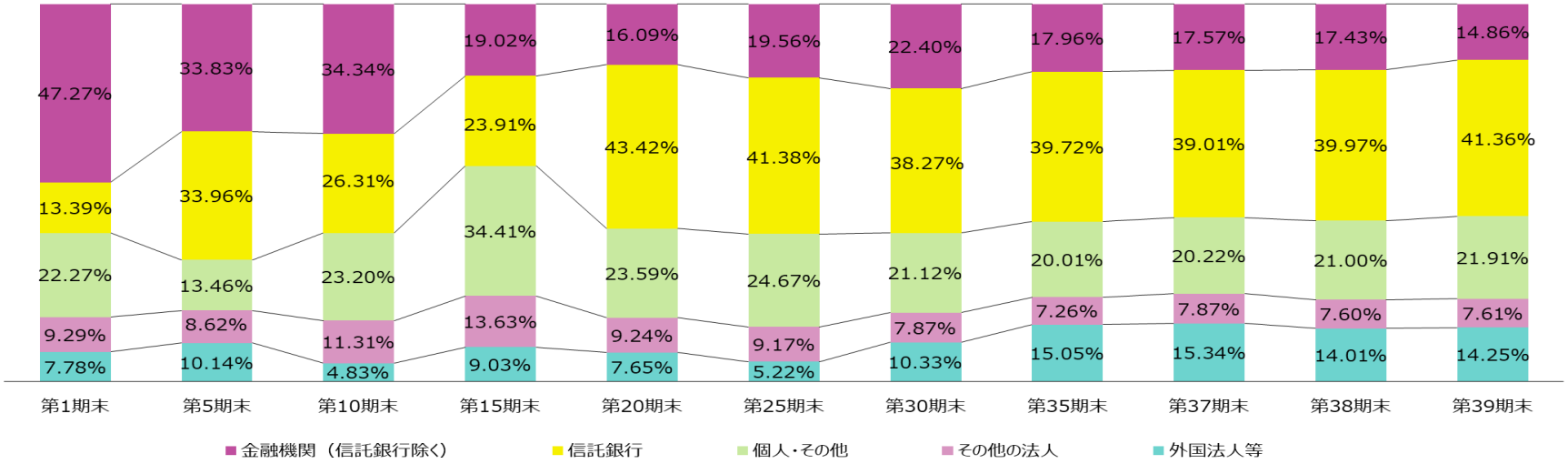
投資口分布状況

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）	114	0.69%	103,325	14.86%
信託銀行	6	0.04%	287,557	41.36%
個人・その他	15,984	96.74%	152,328	21.91%
その他の法人	239	1.45%	52,909	7.61%
外国法人等	179	1.08%	99,081	14.25%
合計	**16,522**	**100.00%**	**695,200**	**100.00%**

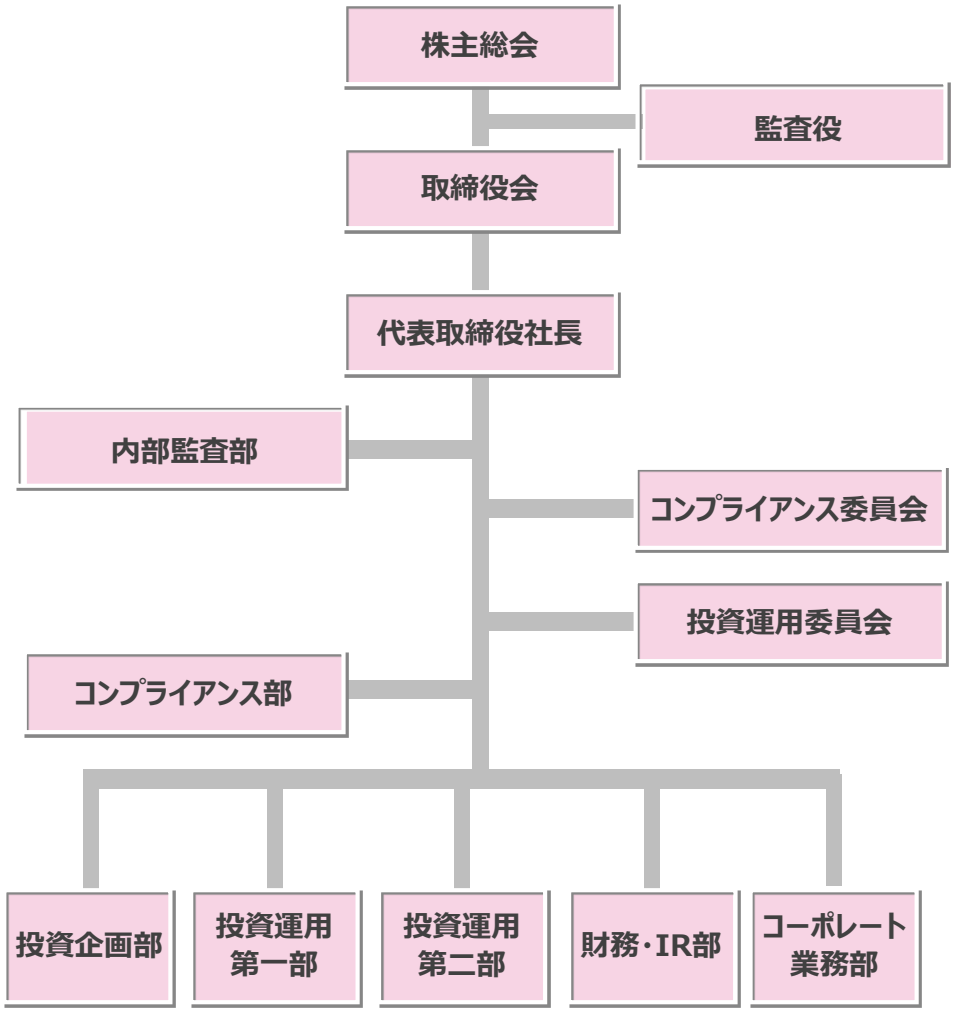
投資主上位10社

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）	160,200	23.04%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	90,219	12.98%
野村信託銀行株式会社（投信口）	31,493	4.53%
阪急阪神不動産株式会社	22,400	3.22%
THE NOMURA TRUST AND BANKING CO., LTD. AS THE TRUSTEE OF REPURCHASE AGREEMENT MOTHER FUND	13,129	1.89%
STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	11,597	1.67%
株式会社八十二銀行	8,600	1.24%
JP MORGAN CHASE BANK 385771	7,858	1.13%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	6,496	0.93%
株式会社群馬銀行	6,196	0.89%
合　計	358,188	51.52%
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

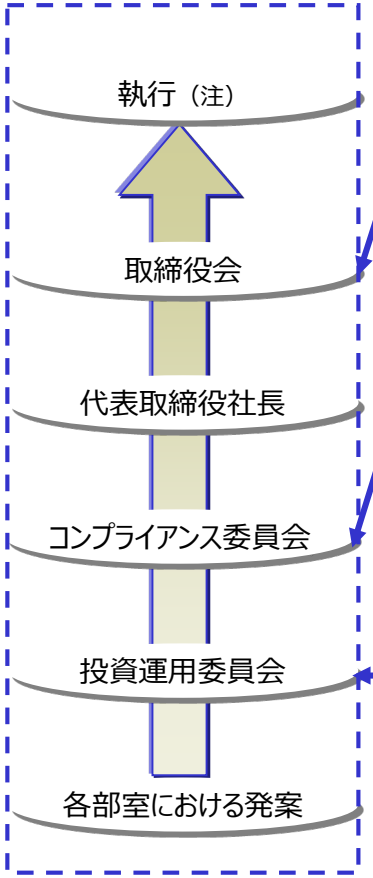


（2024年11月30日現在）

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

本資産運用会社のコンプライアンス態勢及び内部監査態勢

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



構成人員

取締役、監査役

決議基準

取締役の過半数の出席、出席取締役の過半数の賛成

構成人員

委員長：コンプライアンス・オフィサー

委員：代表取締役社長、常勤取締役、外部専門家

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

決議基準

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

構成人員

委員長：代表取締役社長

副委員長：委員長の指名する常勤取締役

委員：常勤取締役並びにこれに準じる取締役（コンプライアンス・オフィサーを除く）、各部室の部室長

決議基準

委員長が出席し、コンプライアンス・オフィサー同席の上、委員長及び副委員長を含む全委員の4分の3以上の出席、出席した委員全員の賛成

コンプライアンス態勢

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

内部監査態勢

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

（注）利害関係者との取引については、本投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものを除き、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11月30日現在

一般事務受託者
資産保管会社
投資主名簿等管理人
特別口座管理人

三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社

❷

投資法人債に関する一般事務受託者

株式会社三菱ＵＦＪ銀行
三井住友信託銀行株式会社

❸

投資法人

Hankyu Hanshin REIT

投資主総会

役員会

執行役員：岡﨑　豊茂
監督役員：塩路　広海
監督役員：岡野　秀章

会計監査人

有限責任 あずさ監査法人

❶

資産運用会社

阪急阪神リート投信株式会社

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神不動産株式会社

❹

（100%出資）

本資産運用会社の親会社

阪急阪神ホールディングス株式会社

不動産情報提供会社

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

❶ 資産運用委託契約
❷ 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
❸ 財務代理契約／財務及び発行・支払代理契約
❹ 情報共有等に係る協定書

※2024年8月23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藪内孝恒を、補欠監督役員として奥田聡子をそれぞれ選任

数値の算定方法等の詳細について

用語	定義
平均NOI利回り	各時点の保有不動産に係る｛（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計＋減価償却費の合計｝÷取得価格の合計
平均償却後利回り	各時点の保有不動産に係る（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得価格の合計
総資産LTV	総資産有利子負債比率 ＝有利子負債残高 ÷ 総資産額
鑑定ベースLTV	（有利子負債残高 ＋ 敷金及び保証金 － 見合い現預金）÷（総資産額－見合い現預金） ・見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金及び保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す ・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))

Memo