Hankyu REIT

阪急リート投資法人

第24期 決算説明会用資料

自 2016年12月1日 至 2017年5月31日

阪急リート投資法人
http://www.hankyu-reit.jp

阪急リート投信株式会社
http://www.hankyu-rt.jp

目次

1．エグゼクティブ・サマリー ・・・・・・ 2

2．関西エリアの概況・・・・・・・・・・・・・ 15

3．外部成長戦略 ・・・・・・・・・・・・・・ 21

4．内部成長戦略 ・・・・・・・・・・・・・・ 30

5．財務戦略 ・・・・・・・・・・・・・・・ 41

6．第24期決算概要・・・・・・・・・・・・・ 44

7．APPENDIX・・ ・・・・・・・・・・・・・ 50

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

分配金増加を図りつつ、持続的な成長と ポートフォリオの質の向上を図る

①	２０２０年中に資産規模2,０００億円を目指す （中長期的なフェアバリューを重視）
②	第２６期（２０１８年5月期）以降の分配金は巡航ベースで 2,９００円水準を目指す
③	物件価値の維持・向上のため、修繕・ＣＡＰＥＸの計画的な実施
④	ポートフォリオの質の向上のため、資産入替えの検討・実施
⑤	将来のリスク要素の解消
⑥	金利動向を踏まえた資金調達の実施 （原則、長期・固定主体に調達）

1-2. 第24期実績（中期目標の達成状況）

Hankyu REIT

①	・スポンサーグループの総合力の活用と物件取得手法の多様化を推進 ・資産運用会社独自の物件情報入手ルートの拡大を推進
②	・オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）について、開業に伴い2017年7月3日（第25期）より賃料は100%収受に（当初想定より２ヵ月前倒し） ・スフィアタワー天王洲について稼働率の大幅上昇を実現（52.5%⇒88.1%） ・高いポートフォリオ合計稼働率を維持（99.6%）
③	・中長期にわたり安定的な収益を確保するべく、予防保全の観点から修繕・リニューアルを計画的に推進
④ ⑤	・ポートフォリオの質の向上や将来のリスク要素の解消に資する施策について継続的に検討
⑥	・借入金リファイナンスについて、資金調達の安定性と分配金貢献等の観点から長期・固定と短期・変動を併用 ・LTVは巡航ベースで推移（43.0%⇒42.2%）

1-3. 第24期決算ハイライト

（単位：百万円）

項　目	第24期予想(A) （2017年1月24日発表分）	第24期実績(B) 自2016年　12月 1日 至2017年　5月31日	増　減 (B)-(A)
運用日数（日）	182	182	—
営業収益	4,731	4,740	8 ①
営業利益	1,945	1,979	33 ②
経常利益	1,573	1,625	52 ③
当期純利益	1,571	1,623	52
期末時点 発行済投資口の総口数（口）	597,500	597,500	—
1口当たり分配金（円）	2,630	2,717	87
1口当たりＦＦＯ（円）	4,053	4,133	79

（利益増減の主な要因）

①
テナント退去関連収入　＋9百万円
（山田、北野）

②
修繕費の減少　＋16百万円
水道光熱費の減少　＋8百万円
減価償却費の減少　＋4百万円
控除対象外消費税科目変更　△8百万円

③
営業外費用の減少　＋16百万円
（控除対象外消費税科目変更等）

1口当たり純資産額	122,649円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	152,118円

第２４期実績（２０１７年５月期）
１口当たり分配金　**２，７１７円**

1-4. 第25期・第26期分配金の予想

Hankyu REIT

（単位：百万円）

項　目	第24期 実績① 自 2016年 12月 1日 至 2017年 5月 31日	第25期 予想② 自 2017年 6月 1日 至 2017年 11月 30日	増　減 ②－①	第26期 予想③ 自 2017年 12月 1日 至 2018年 5月 31日	増　減 ③－②
運用日数（日）	182	183	1	182	△ 1
営業収益	4,740	4,873	132	4,956	83
営業利益	1,979	2,052	73	2,104	51
経常利益	1,625	1,674	49	1,734	59
当期純利益	1,623	1,673	49	1,732	59
期末時点 発行済投資口の総口数（口）	597,500	597,500	—	597,500	—
1口当たり分配金（円）	2,717	2,800	83	2,900	100
1口当たりＦＦＯ（円）	4,133	4,212	79	4,340	127

【第25期予想】第24期からの主な増減要因

- 伊丹の賃貸収入の増加
  ＋100百万円（※2017年7月2日までは25%、翌日以降は100%収受）
- 天王洲の賃貸収入の増加
  ＋15百万円
- テナント入退去関連収入の反動減（山田、北野、上六、北青山）
  △20百万円
- 水道光熱費収支差
  △24百万円
- 伊丹・小野原の公租公課の増加
  △7百万円

【第26期予想】第25期からの主な増減要因

- 天王洲の賃貸収入の増加
  ＋97百万円
- 伊丹の賃貸収入の増加
  ＋21百万円（通期で100%収受）
- 水道光熱費収支差
  ＋20百万円
- 修繕費の増加
  △52百万円（ラグザ　△41　高槻　△30　他）
- BM費の増加
  △31百万円

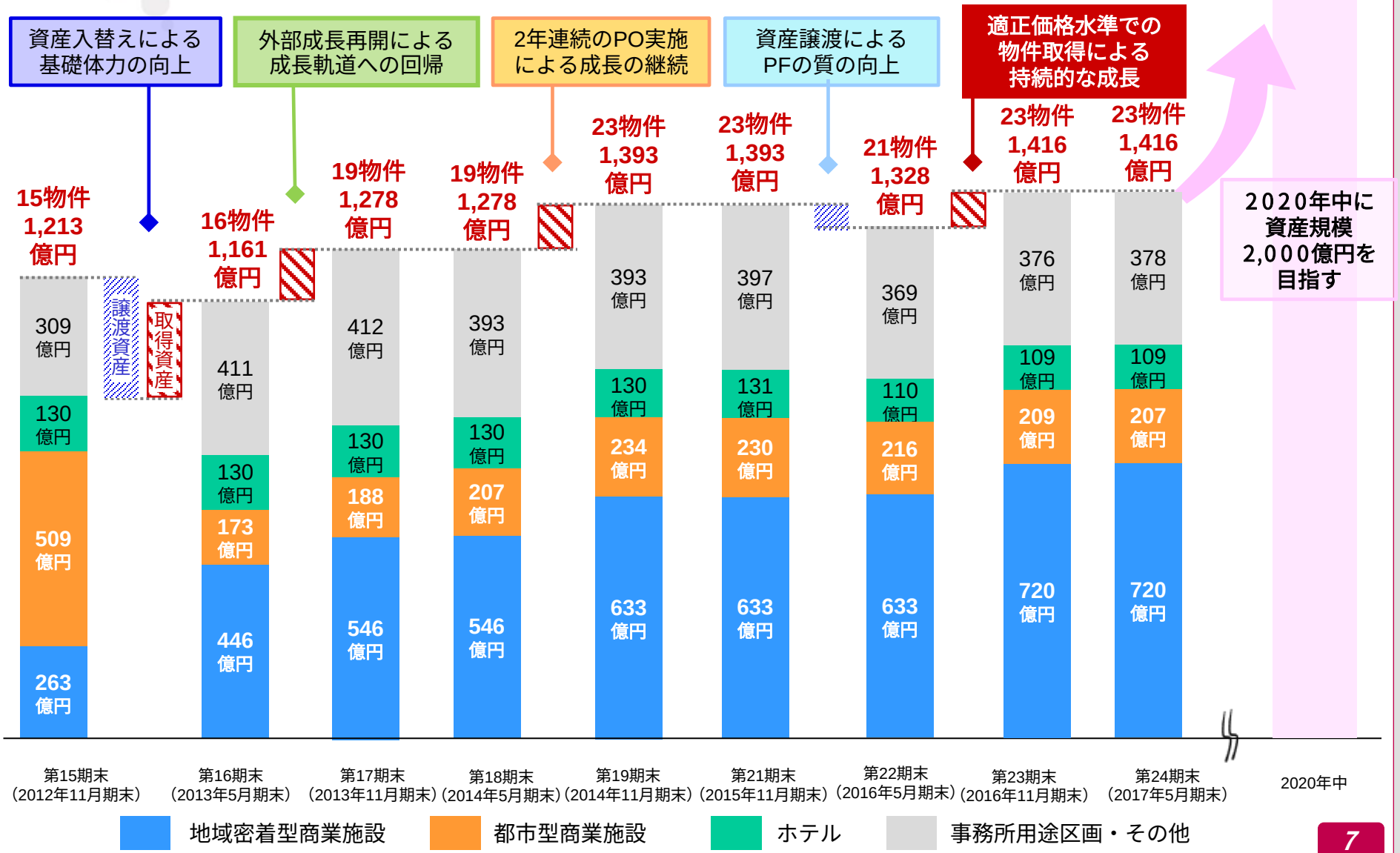
第25期予想（2017年11月期予想）
１口当たり分配金　**２，８００円**

第26期予想（2018年5月期予想）
１口当たり分配金　**２，９００円**

【主な前提条件】
- 現時点で保有している23物件から運用資産の変動がない
- 発行済投資口の総口数は現時点の597,500口から第26期末まで投資口の追加発行がない

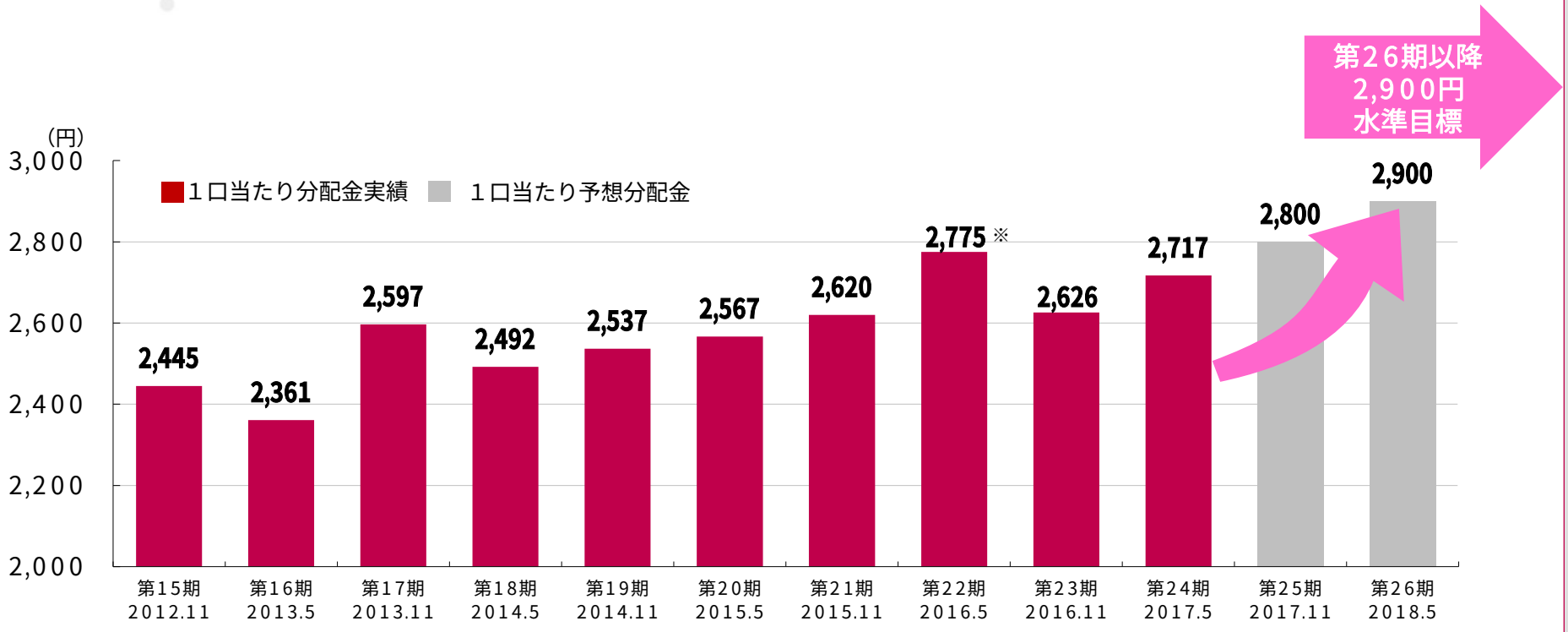
Hankyu REIT

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



分配金はステップアップ段階へ

第26期以降の分配金について巡航ベースで2,900円水準を目指す



※2物件の譲渡差益を含む

第23期実績（2016年11月期実績）	第24期実績（2017年5月期実績）	第25期予想（2017年11月期予想）	第26期予想（2018年5月期予想）
2,626円	2,717円	2,800円	2,900円

●ポートフォリオの収益性

	第21期末（2015年11月期末）	第22期末（2016年5月期末）	第23期末（2016年11月期末）	第24期末（2017年5月期末）
平均NOI利回り(注)	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
平均償却後利回り(注)	3.4%	3.5%	3.7%	3.6%
含み損益(注)	84億円	126億円	146億円	176億円

●財務基盤の安定性

	第21期末（2015年11月期末）	第22期末（2016年5月期末）	第23期末（2016年11月期末）	第24期末（2017年5月期末）
LTV(注)	43.2%	41.9%	43.0%	42.2%
有利子負債比率	43.0%	43.0%	44.5%	44.6%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.06%	1.04%	0.92%	0.94%
借入金・投資法人債の平均残存年数	4.8年	4.4年	4.4年	4.4年

（注）「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「含み損益」、「LTV」の算出方法の詳細についてはP66に記載。

賃料は１００％収受に（当初想定より２ヵ月前倒し）（第２５期）

※本投資法人は土地のみを取得しております。

物件名称	オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）
所在地	兵庫県伊丹市鴻池
敷地面積	17,997.10㎡
取得価格	7,100百万円
償却後利回り	4.3％（注1）
取得日	2016年11月25日
施設形態	食品スーパーマーケット、衣料品店及びドラッグストア等で構成される地域密着型商業施設

（注１）鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法において100％収受の賃料を前提とした２年目の運営収益及び運営費用を基に算出した数値を記載
（2016年11月25日～2017年7月2日：賃料25％、2017年7月3日～：賃料100％）
（注２）２０１５年住民基本台帳を加工して作成

本物件の特徴

- 伊丹市は阪急神戸線、宝塚線及び今津線に囲まれた阪急阪神ホールディングスグループのドミナントエリアに位置し、大阪市及び神戸市の中心エリアから近く、アクセスも良いことからベッドタウンとして人気がある。本物件周辺はファミリー層が多く居住するエリアである。
- 車移動による商圏所要時間別人口（注2）は、５分圏で約5.8万人、10分圏で約25.4万人、15分圏で約59.9万人と、豊潤な人口ボリュームを有している。
- 主要テナントの阪急オアシスは関西圏において85店舗（2017年７月時点）を展開している。伊丹鴻池店では広域集客を目指すべく「美味しさの追求と美容・健康・ナチュラル」を強化しており、自家焙煎機・グリルコーナーの設置や店内加工スイーツ等、他店にない取組みを導入している。

1-9. 「オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）」施設及び店内の様子

Hankyu REIT

施設外観

農産コーナー

水産コーナー

自家焙煎機

キッチンステージ

畜産コーナー

スイーツコーナー

1-10. 「オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）」と周辺施設

Hankyu REIT

南西から北東方向に向って撮影した航空写真

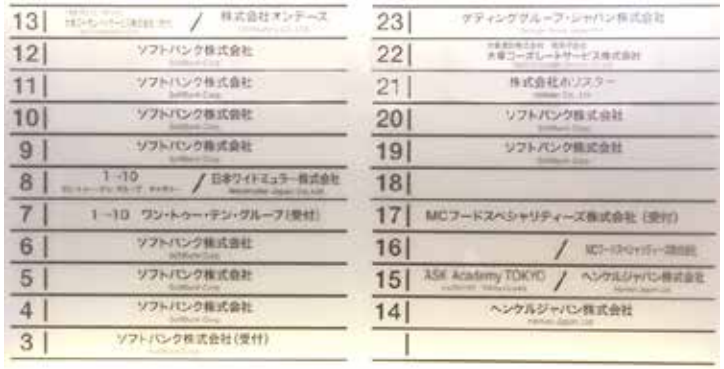
1-11. スフィアタワー天王洲の状況

稼働率は88.1%に上昇

2016年に大型テナントを含む7件のリーシングを実現し、12月の稼働率は88.1%に上昇

今後のリーシングについては、当ビルの稼働率上昇とエリア空室率低下を踏まえ賃料目線を引き上げて実施する方針

（空室：オフィスフロア　約1,300㎡（1.5フロア相当）
　　商業フロア　　約1,700㎡）



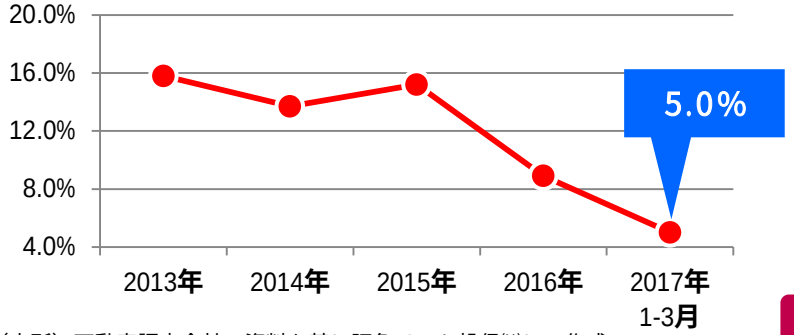
テナント入居状況

スフィアガーデン（共用部）の昼食時の賑わい

新準共有者と緊密な関係構築を図る

- スフィアタワー天王洲の準共有持分67%について、2017年6月21日付でプレミア投資法人が取得
- 今後の運用やリーシングにおいて、準共有者間協定をベースに、緊密なコミュニケーションにより物件価値向上を図る

東品川エリアの空室率の推移
（天王洲エリア・品川シーサイドエリア）

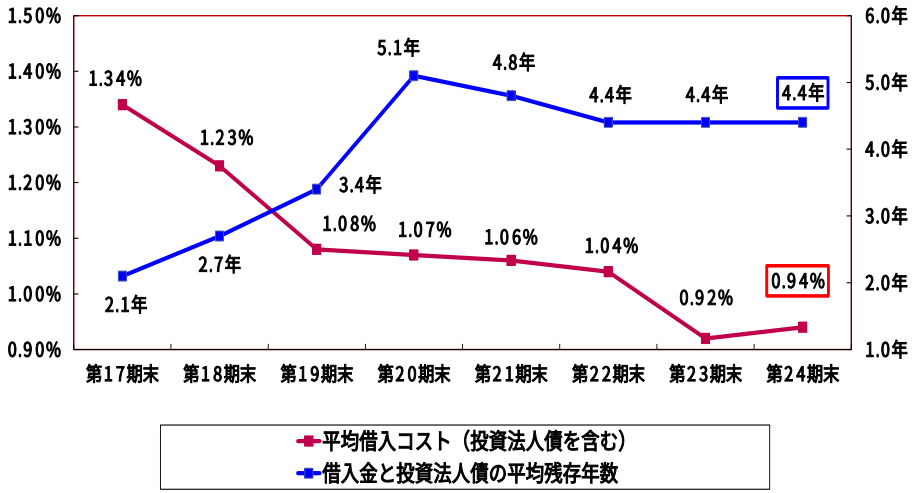


（出所）不動産調査会社の資料を基に阪急リート投信㈱にて作成

1-12. 財務基盤強化への取り組み

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

借入コストと平均残存年数の推移



借換概要

	借換実行日	借入高	借入年限	変動/固定
①	2017年5月31日	28億円	10年	固定
②		32億円	1年	変動
③	2017年7月24日（予定）	25億円	1年	変動

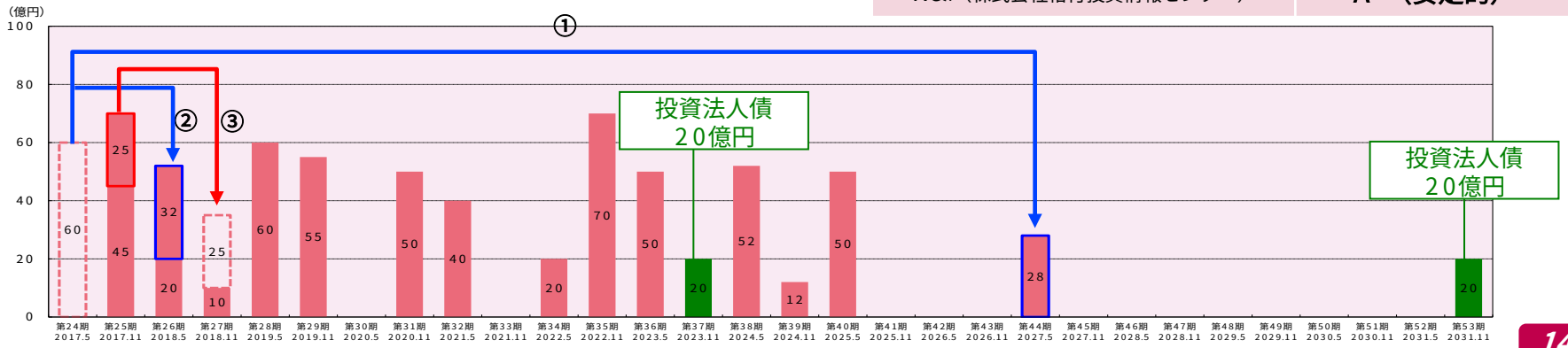
長期比率と固定比率

時点	長期比率	固定比率
第24期末（2017年5月31日時点）	95.1%	85.7%
2017年7月24日時点（予定）	91.4%	85.7%

発行体格付

格付機関	格付内容
JCR（株式会社日本格付研究所）	AA-（安定的）
R&I（株式会社格付投資情報センター）	A+（安定的）

返済期限分散状況 （2017年7月19日現在）



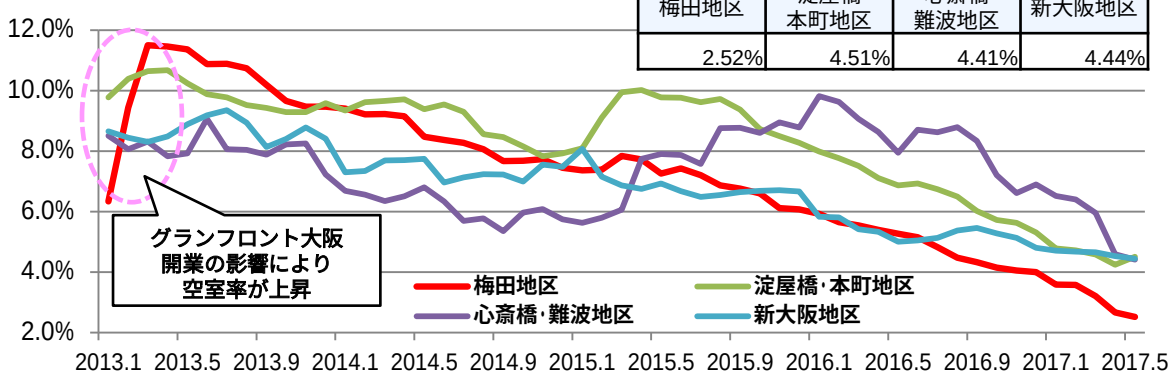
2. 関西エリアの概況

大阪のオフィス空室率は低下傾向が継続

- 大阪オフィス市場の新陳代謝と都市機能の集約化が進展
- 空室率の低下傾向は継続する見通し
  （梅田地区の空室率は、東京ビジネス地区の直近の最低値3.39％（2017年4月）を下回る水準）
- 空室率の継続的な低下により梅田地区の新規成約賃料は上昇

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

大阪の主要ビジネス地区の空室率の推移

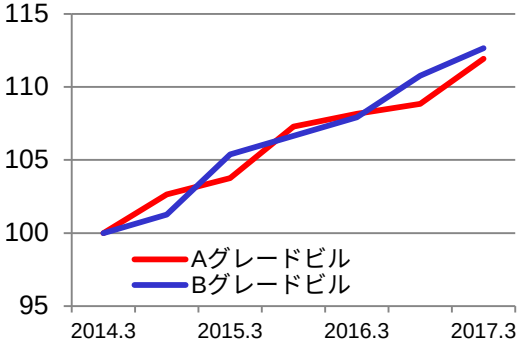


2017年5月現在の空室率

梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区
2.52%	4.51%	4.41%	4.44%

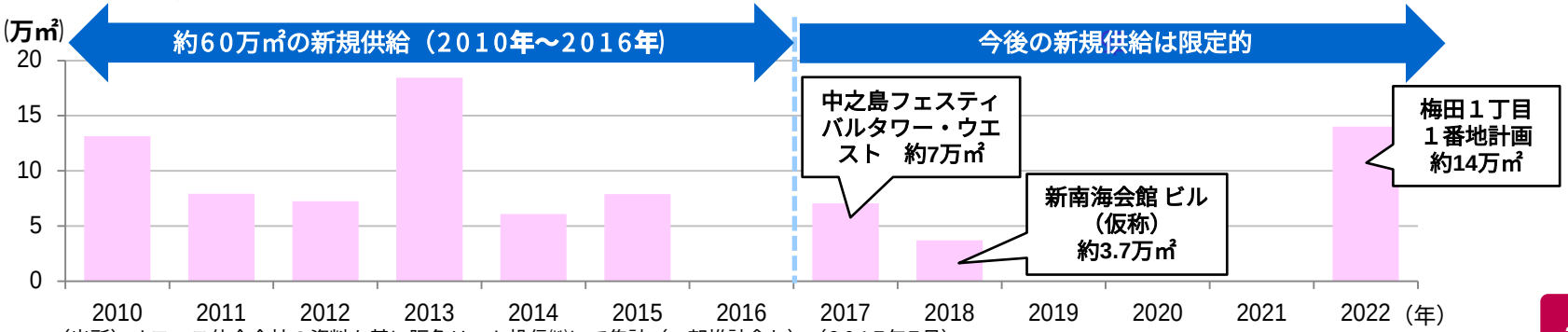
（出所）三鬼商事オフィスデータ

梅田地区の新規成約賃料の推移
（2014年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
阪急リート投信㈱にて作成

大阪の主要な新規賃貸オフィス供給面積の推移



（出所）オフィス仲介会社の資料を基に阪急リート投信㈱にて集計（一部推計含む）（2017年7月）

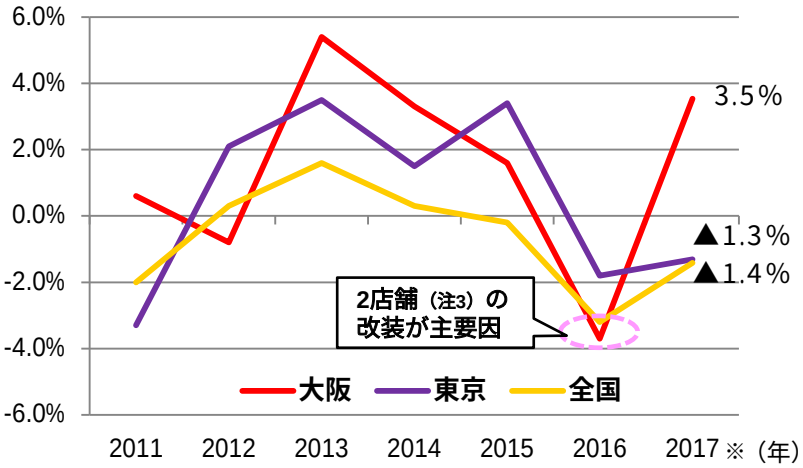
百貨店売上高は増加に転じ、スーパー売上高は好調に推移

・2017年の百貨店売上高は、円安・株高を受けた国内富裕層や訪日外国人観光客による購入が活発化し、増加基調に
・人口の都心回帰により、中心部のスーパーにおける売上高は増加基調にあり、今後もこの傾向は継続する見通し
・地域により人口の増減が明確化してきており、二極化が進行している状況

・大阪の百貨店売上高（2017年1～5月）は前年同時期比3.5％増加
・2017年1～5月の関西圏の百貨店における免税売上高は前年同時期比43.4％増加
（2017年4月の免税売上高は単月として過去最高を更新）（注1）

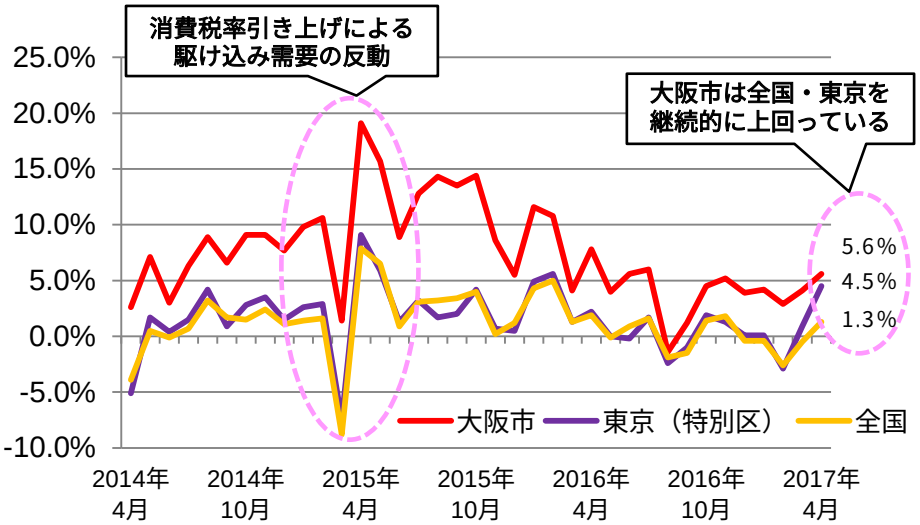
・大阪市のスーパーマーケット売上高は引き続き好調を維持（注2）
⇒中心部へスーパーの進出が継続していることが要因

地区別の百貨店売上高（前年比※）



（出所）日本百貨店協会
※2017年は1～5月の累計で比較

地区別のスーパーマーケット売上高（前年同月比）



（出所）経済産業省「商業動態統計調査」

（注1）出所：日本銀行大阪支店「百貨店免税売上（関西地域）」
（注2）出所：経済産業省「商業動態統計調査」
（注3）阪神梅田本店（2015年2月から）及び大丸心斎橋店（2016年1月から）

2-3. 関西圏のインバウンドの状況

来阪外国人観光客は引き続き増加

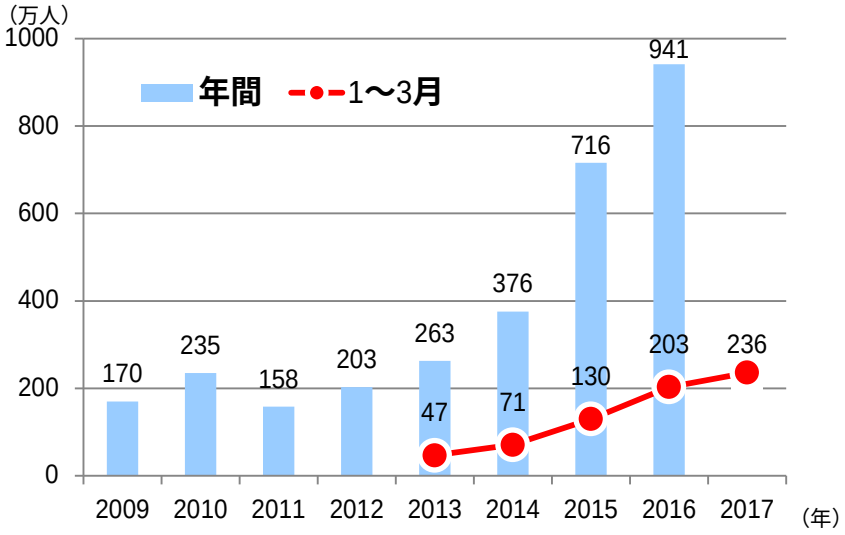
- 2016年の来阪外国人観光客数は941万人と過去最高を更新
  2017年1～3月も昨年実績を上回り、年間で1,000万人を超える見込み（注1）
- 直近の訪日外国人観光客の都道府県別訪問率は大阪府が東京都と同水準（注2）

訪日外国人観光客　都道府県別訪問率

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年（注3）
大阪府	**30.2%**	**34.1%**	**41.9%**	**44.7%**	**45.3%**
東京都	43.2%	48.5%	48.2%	44.5%	45.1%

（注1）出所：大阪観光局
（注2）出所：「訪日外国人消費動向調査」（観光庁）
（注3）2017年1～3月の調査実績

来阪外国人観光客数の推移



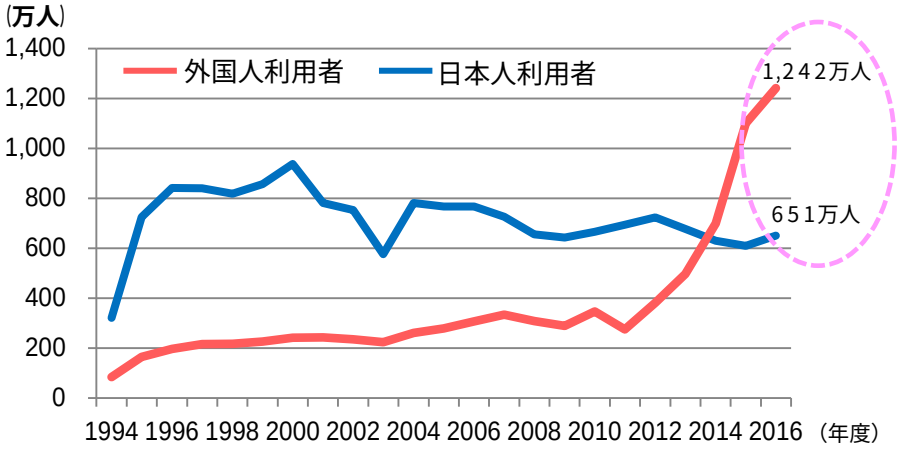
出所：大阪観光局

関西国際空港の外国人客数は過去最高

- 2016年度の関西国際空港国際線における外国人客数は1,242万人と過去最高を更新（注1）
- 団体旅行から個人旅行へのシフトによりアジア近隣国（中国・韓国・台湾・香港）からのLCC利用が増加傾向（注2）

（注1）出所：関西エアポート株式会社
（注2）出所：日本政策投資銀行

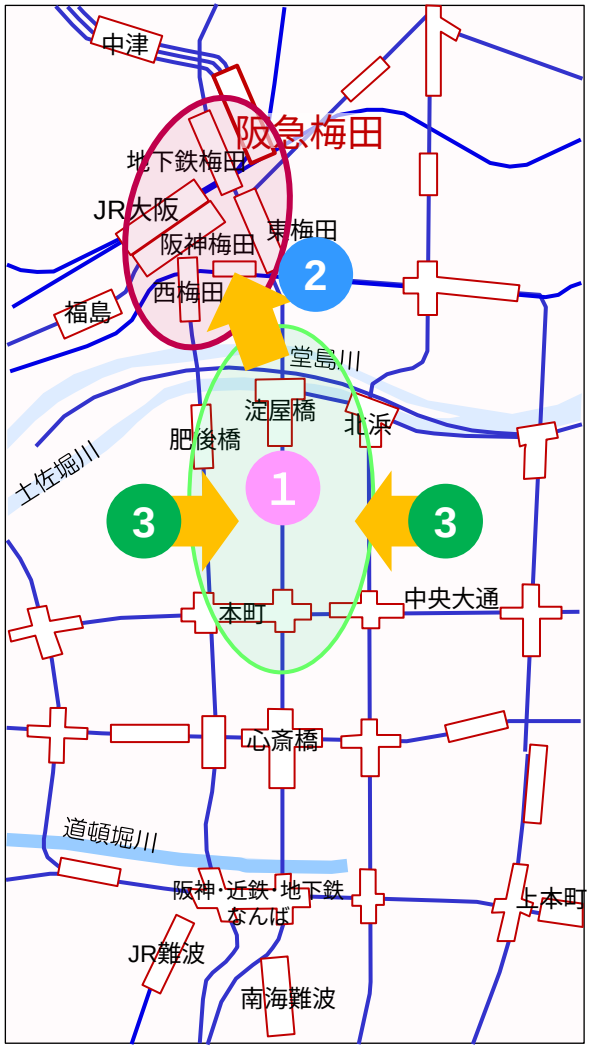
関西国際空港の国際線旅客の状況



出所：関西エアポート株式会社

大阪中心部における新陳代謝が進行

1 淀屋橋・本町地区（50年以上前から大阪ビジネスエリアの中心）においてオフィスビルの老朽化が進行

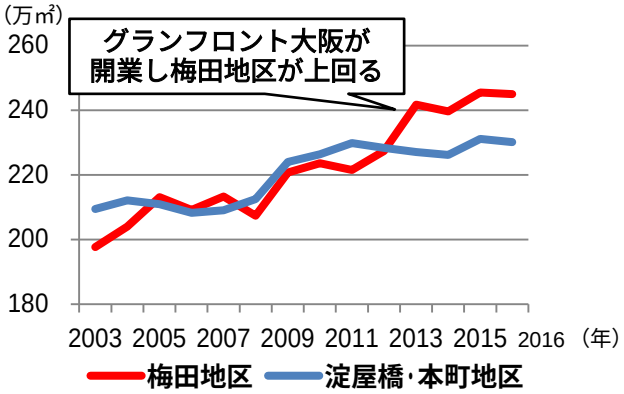


オフィスの動き

2 梅田地区では梅田阪急ビル、グランフロント大阪等の大型・高スペックビルが相次いで竣工し、淀屋橋・本町地区からテナント移転が進展

賃貸オフィス面積は梅田地区が淀屋橋・本町地区を上回った

梅田地区と淀屋橋・本町地区の賃貸オフィス面積の推移



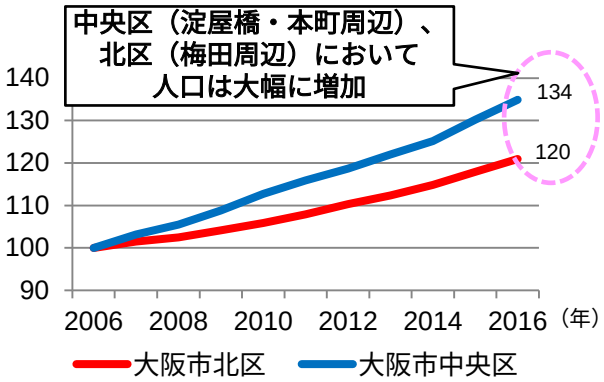
出所：三鬼商事オフィスデータ

人口の動き

3 オフィス街の中心から外れ、二次空室となった築古ビルはタワーマンションやホテルへ転換

中心部の人口が増加

大阪市内の人口推移
（2006年を基準（100）とした相対数値）



出所：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」

中心部へのスーパーマーケットの出店が加速

2-5. 阪急リートの主要エリア「梅田」

Hankyu REIT

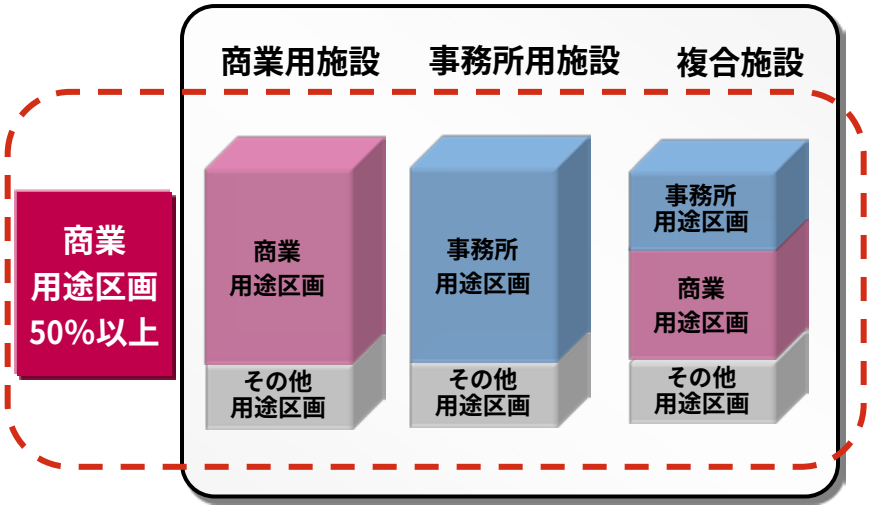
■阪急リート投資法人の保有物件　■阪急阪神ホールディングスグループの主要開発・保有物件

3. 外部成長戦略

投資対象

商業用途又は事務所用途の区画を有する不動産を投資対象

中でも、「商業用途区画」に重点的に投資

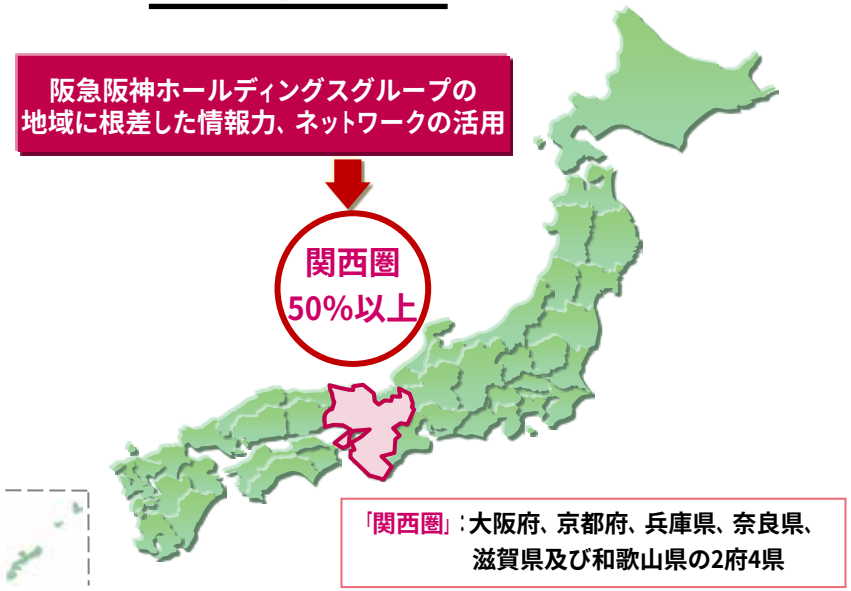


※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限

投資対象エリア

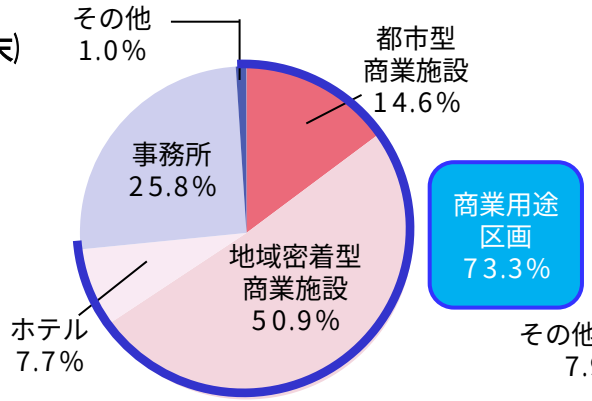
全国を投資対象
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市

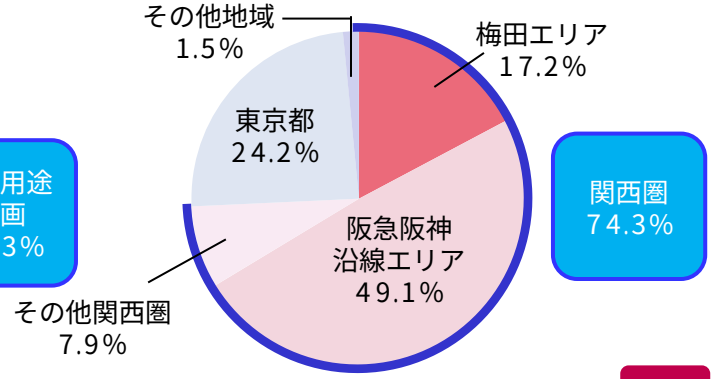
中でも、「関西圏」に重点的に投資



ポートフォリオの状況（第24期末）

取得資産総額：　1,416.2億円
総物件数：　23物件

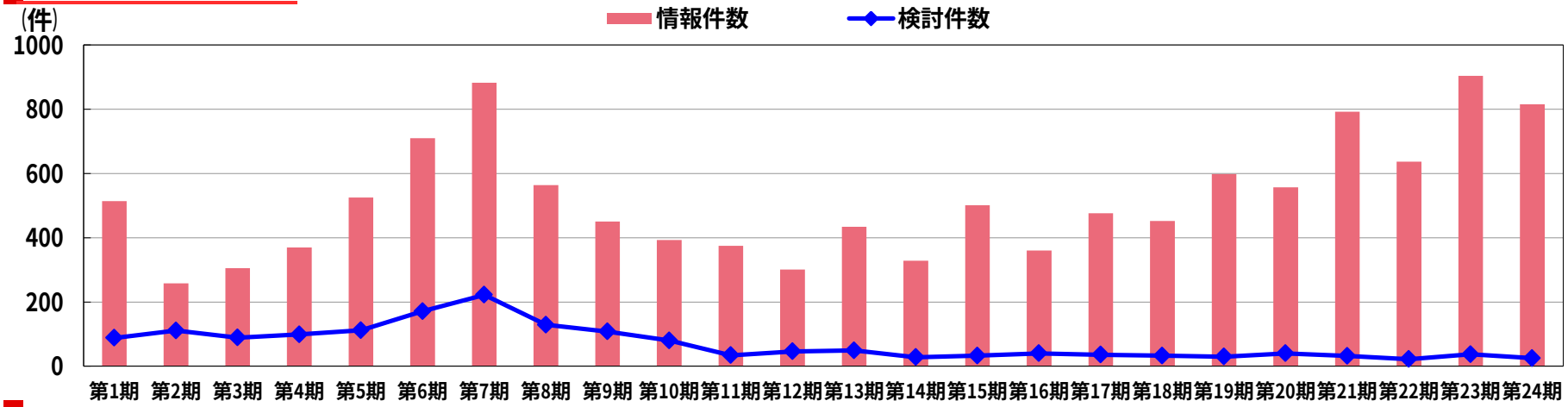




物件取得活動の状況

物件取得競争が過熱している中で、ポートフォリオの収益性・安定性の向上に寄与できる物件の取得検討を進めている。スポンサーグループと物件情報を共有・検討する場を毎週設けるなど、連携によりスポンサーグループの総合力を活かした優良物件情報を取得していく。
また、資産運用会社独自の物件情報入手ルートについても一層の拡大を図っていく。

情報件数推移



多様な物件取得手法

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

3-3. 情報件数と検討した案件数（第24期）

Hankyu REIT

外側の円：情報案件数　内側の円：実際に検討した案件数

エリア

用途	都　心			都市近郊			郊　外		
事務所	17	75 (1)	17 (1)	16	42	1	2	2	1
複合	11 (1)	68	2	6	29 (1)	1	0	5	1
商業	7	45 (3)	12 (3)	13 (1)	18 (2)	3	6	6 (1)	10
ホテル	17 (1)	16 (3)	5	8	15 (2)	1	0	0	5
その他※	24	90	17	48 (2)	134 (3)	4	3	6	6

※築古ビルや工場跡地等のスポンサーグループ等による開発を想定した物件等

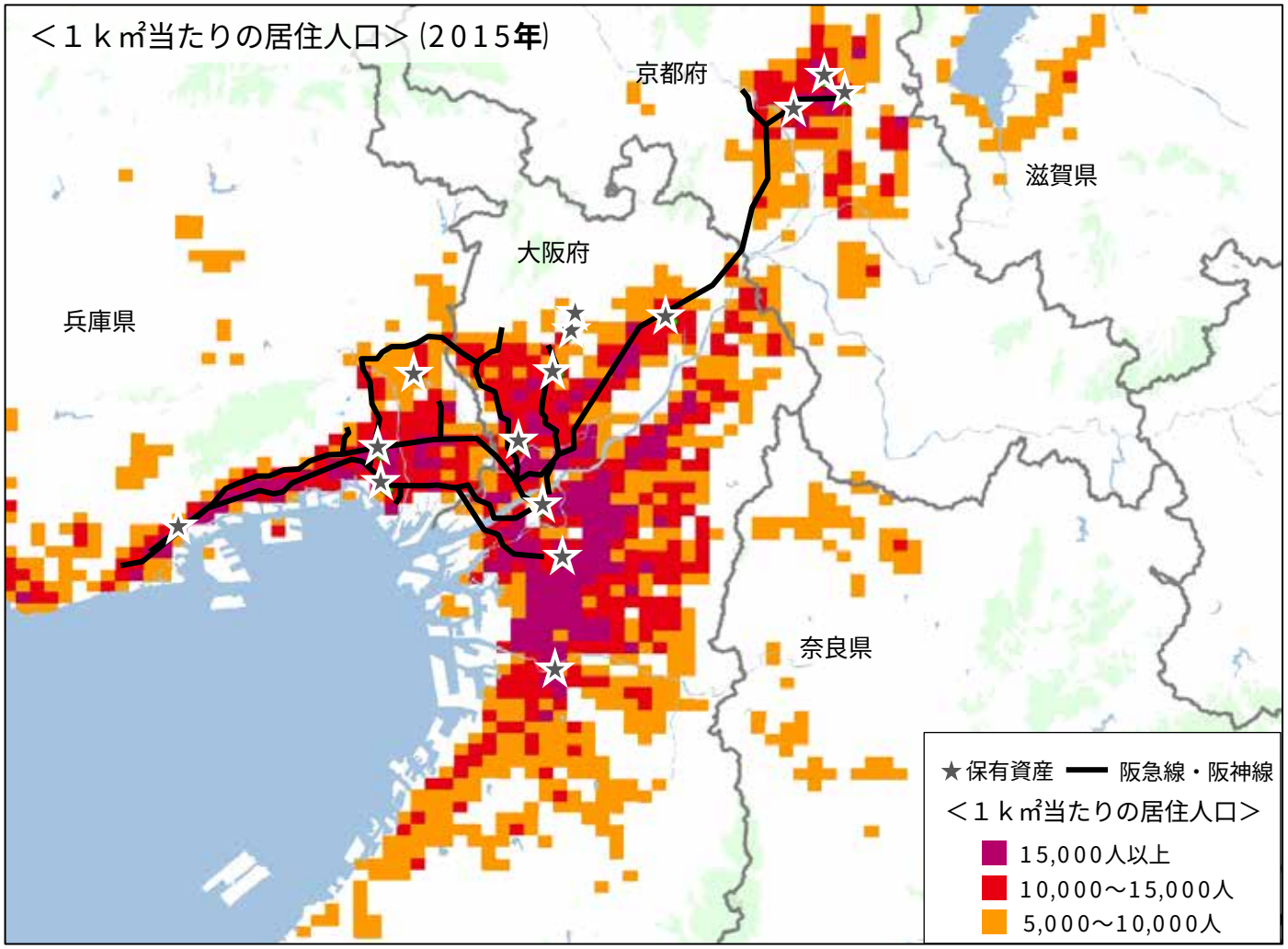
関西圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県、和歌山県）　首都圏（東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県）　その他の地域

関西圏、首都圏及び名古屋、福岡、広島等地方主要都市を中心に検討

3-4. 関西圏の人口動態と取得目線①

●関西の人口集中地域（１平方キロメートル当たり居住人口5,000人以上）

・阪急阪神沿線はじめ、大阪市・神戸市・京都市中心部と３都市間主要駅近郊で人口集中顕著
・阪急リートの商業施設は、人口集中地域に立地（大半が顕著な集中地域）

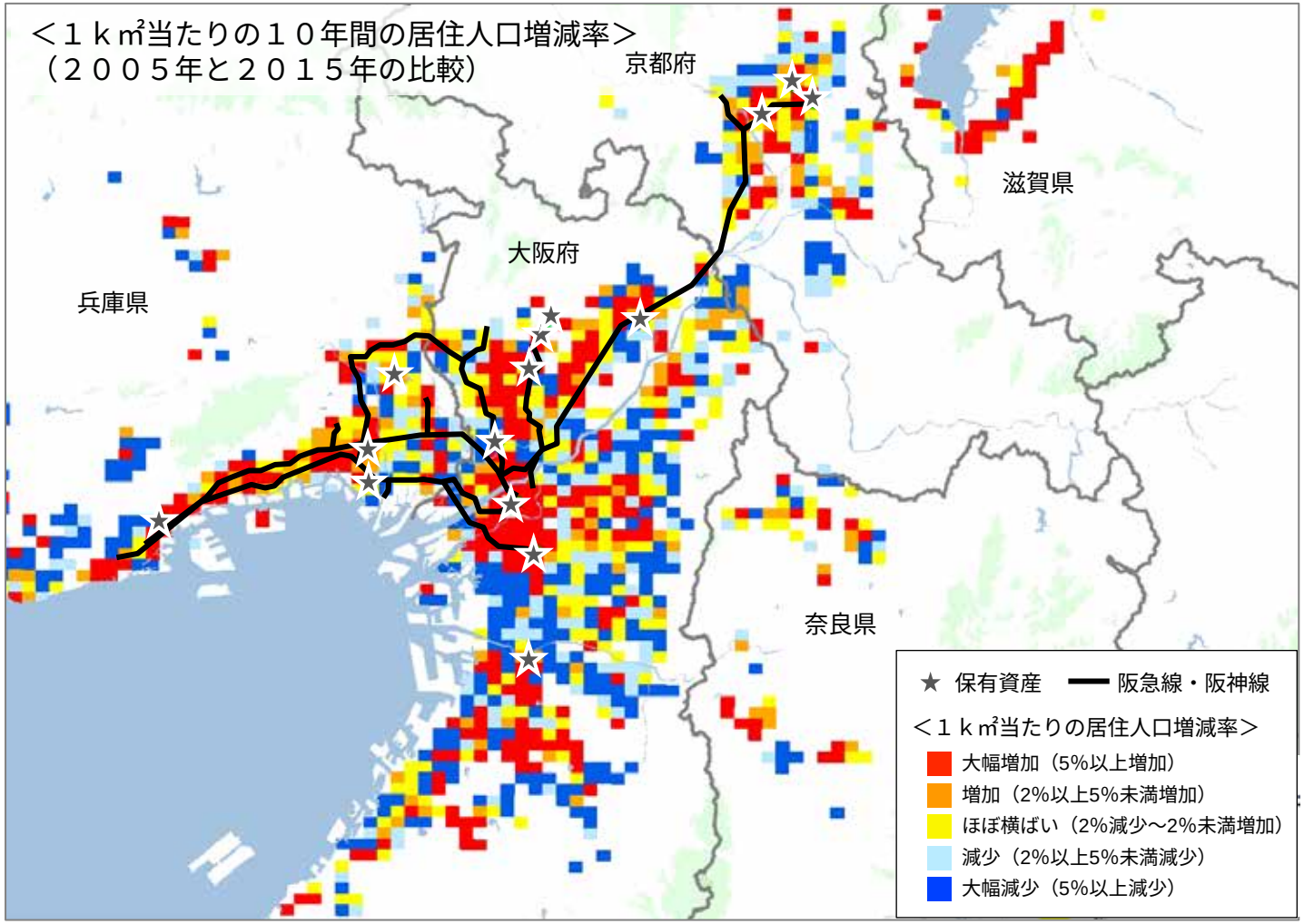


出典：総務省統計局「2015年国勢調査」を加工して作成

3-4. 関西圏の人口動態と取得目線②

●関西の人口集中地域の人口増減（１平方キロメートル当たりの居住人口の増減）

- 利便性や住環境を基準として人口増減の二極化が進行中
- 商業施設の取得について、人口が集中し増加が見込まれるなど商業ポテンシャルの高い地域を重点検討（施設の立地や形態等の個別要素を含め検討）



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

3-5. 商業施設について①

地域密着型商業施設及び都市型商業施設への投資について

地域密着型商業施設

生活ニーズに対応した
商品・サービスを提供

コアエリア（注）
阪急阪神沿線エリアの優良商圏

阪急西宮
ガーデンズ

デュー阪急山田

デイリーカナート
イズミヤ堀川
丸太町店（敷地）

関西圏の都市近郊エリア

その他都市近郊エリア

都市型商業施設

非日常の都市型
エンターテインメント空間を提供

コアエリア（注）
梅田エリア

HEP
ファイブ

関西圏のターミナル駅等の
繁華街エリア

北青山
3丁目ビル

その他繁華街エリア

コアエリア以外も
投資エリアとし
優良物件の取得
機会を最大化

梅田エリア、阪急阪神沿線エリアだけでなく、全国の主要都市の鉄道駅を中心としたエリアにスポンサーグループのノウハウを活用

（注）「コアエリア」とは、現在、本投資法人が重点的に投資を検討しているエリアをいう。

商業施設への投資判断及び運用における着眼点について

スポンサーグループが長年にわたり培った不動産ノウハウ・経験を活用

1 商圏・人の流れの分析

＋

2 商圏・人の流れに合わせた商品・サービスの提供

＋

3 スポンサーグループによるオペレーショナル・マネジメント

上記の分析を経て、商業施設への投資判断を行い、中長期的な安定収益と収益力の向上を目指す

地域密着型商業施設

消費需要の厚い優良商圏

人口が増加しており、中長期的に厚い消費需要が見込める阪急阪神沿線を始めとする優良な商圏

商圏特性に合わせたテナント構成・商品・サービス

- エリアの人口動態、家族構成及び世帯年収といった商圏特性・ニーズに合わせたテナント構成
- 生活必需品・生鮮食料品等の人々の暮らしに必須な商品・サービスを提供

商圏ニーズの変化に対応

商圏ニーズの変化があれば対応すべく、商品・サービス及びテナント構成の見直しやリニューアル等を実施

安定収益を志向

中長期的に優良と考えられる商圏をベースに、スポンサーグループのオペレーショナル・マネジメントにより、継続的な収益、安定性を確保

都市型商業施設

競争力のある繁華街

一定の乗降客数が見込まれる中核駅等の周辺に集積する競争力のある繁華街

ターゲット客層に合わせたテナント構成・商品・サービス

- 人の流れから、的確なターゲティングを実施し、商業施設全体のコンセプト、方向性及びテナント構成を企画
- ターゲット客層に合わせた商品・サービスを提供

ターゲット客層の嗜好の変化に対応

- ターゲット客層の嗜好の変化を迅速にキャッチし、テナント構成、商品・サービスに反映
- 販促を適宜実施し、鮮度を保ちながら、陳腐化があれば、リニューアル等の活性化を実施

アップサイド賃料を模索

常に商業施設全体のコンセプト及び方向性を確認しながら、適切な業態及びテナント構成により、収益の最大化を模索

（注）地域密着型商業施設又は都市型商業施設に分類される本投資法人が保有する資産の全てが上記の性質を有することを保証するものではない。特にこれらの資産には固定型マスターリースの賃貸方式を採るものが含まれているが、当該資産について、本投資法人はアップサイド賃料を受領することができない。本投資法人がアップサイド賃料を受領することができる地域密着型商業施設又は都市型商業施設は、パススルー型マスターリース若しくはダイレクトリースの賃貸方式を採るもの、又は固定型マスターリースの賃貸方式を採りつつ一定の変動賃料を導入するもの等に限定される。

3-6. 今後の具体的な物件取得方針

Hankyu REIT

用途	エリア：都心	エリア：都市近郊	エリア：郊外
事務所	上六Fビルディング 阪急電鉄本社ビル スフィアタワー天王洲 汐留イーストサイドビル		
商業	百貨店 大型専門店 **都市型ＳＣ** HEPファイブ 北野阪急ビル 北青山3丁目ビル コトクロス 阪急河原町	ＲＳＣ（リージョナル・ショッピングセンター） ららぽーと甲子園　阪急西宮ガーデンズ イオンモール堺北花田 ＮＳＣ（ネイバーフッド・ショッピングセンター） デュー阪急山田　高槻城西ショッピングセンター 万代豊中豊南店　コーナン広島中野東店 万代五条西小路店　オアシスタウン伊丹鴻池 ＧＭＳ（ゼネラルマーチャンダイズストア）・ＳＭ（スーパーマーケット） デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店 ライフ下山手店 KOHYO小野原店 専門店 ニトリ茨木北店	
	路面店	アウトレットセンター	
ホテル※	ラグザ大阪 ホテルグレイスリー田町		

都市型商業施設

地域密着型商業施設

※ビジネスホテル･シティホテルを主たる投資対象とする

主たる投資対象ゾーン

4. 内部成長戦略

WIN-WIN-WIN-WINを実現する運営

消費者

投資主

ステークホルダーの満足度向上

- 賃料収入の維持・向上
- 集客力・滞在時間の向上
- 競争力の高い旬なテナントの誘致

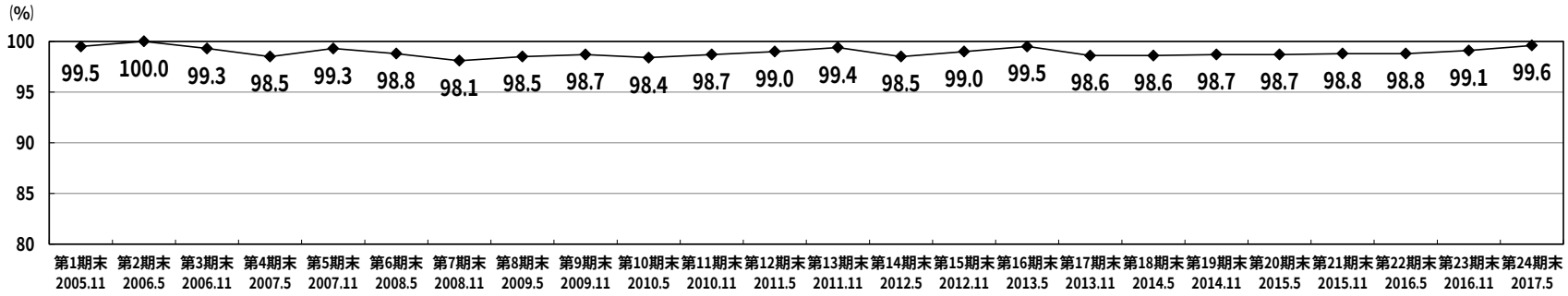
テナント

阪急リート

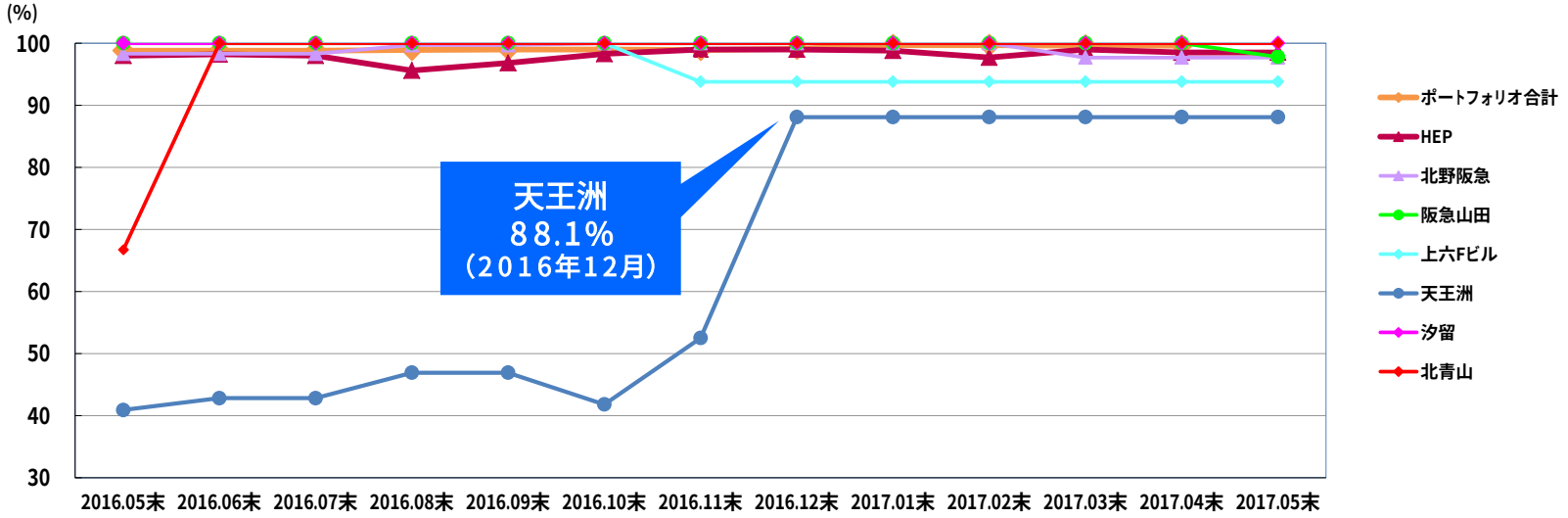
4-2. 物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

Hankyu REIT

第１期から安定した推移



ポートフォリオ合計稼働率は、９９.６％（第２４期末時点）



・高槻城西、ニトリ茨木、コーナン広島、田町、ららぽーと甲子園、ラグザ大阪、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南、イズミヤ堀川丸太町、コトクロス、ライフ下山手、万代五条西小路、コーヨー小野原及びオアシスタウン伊丹鴻池については、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

4-3. 保有物件のトピックス①

阪急西宮ガーデンズ

1階フードコートが全面リニューアルオープン（2017年4月）

・関西初出店の4店舗を含む11店舗の飲食店を誘致し
フードコートの充実化を図り、施設の更なる活性化に寄与

・来場客がより気軽に立ち寄れるように、新たにカウンター席や
子育て世代が利用しやすいキッズスペースを設置

〈キッズスペース〉

〈店内の様子〉

デュー阪急山田

顧客ニーズに合致したテナントを誘致

・来館者アンケートにおいて要望の多かった
100円均一ショップを誘致
（2017年6月：第25期）

・普段使いする食品スーパーやドラッグストア、
衣料品店に加え、上記店舗の開業により地元
密着型商業施設としての競争力を一層高め、
来店頻度向上と集客増加を図る

〈店内の様子〉　（イメージ）

北野阪急ビル

オペレーショナル・マネジメントの強化

・第22期より館内のバリューアップ工事を実施中

・定借満了時に、ピークアウトした店舗を旬の店舗に入替えるなど、
施設の競争力を高めるために積極的なリーシングを実施する方針

・上記方針に基づき、第24期中に3テナントと契約終了したうち、
第25期に1テナントを誘致（2017年6月時点）
稼働率向上に向けリーシングを継続中

北青山３丁目ビル

従前を上回る賃料水準でテナントを誘致

・テナント入替えにより、ベーシックなものから
最新のトレンドまで幅広いスタイルを発信する
ヘアサロンの旗艦店を、ダウンタイムなく誘致

・他のテナントとの親和性の高い店舗を誘致し、
物件の更なる競争力アップを図る

第24期の修繕・更新工事実施事例

資産価値の維持・向上への取り組み

中長期にわたり安定的な
収益を確保するべく、
予防保全の観点から修繕・
リニューアルを計画的に推進

＜北野阪急ビル＞

共用部美装工事等を実施

1階エントランス部分の美装工事、地下1階・2階のトイレの改修工事を実施

〈1Fエントランス〉

〈2F女子トイレ〉

＜ラグザ大阪＞

外壁補修工事を推進

外壁の補修工事を4期に分けて実施中。今期は南棟の一部のタイル補修とシールの打ち替えを実施

＜上六Fビルディング＞

昇降機更新が完了

エレベータの巻上機、制御盤等を更新した他、カゴ内の操作盤の取り換えを実施

〈制御盤〉

〈巻上機〉

4-4. 保有23物件の賃料体系と現況①（第24期末時点）

Hankyu REIT

＜固定賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
阪急西宮ガーデンズ ＲＳＣ（注1）	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。2016年度の売上は796億円と2008年の開業以来8年連続で増加した。2017年度の売上も堅調に推移している。2017年４月に１階のフードコートがリニューアルオープンしている。
デュー阪急山田 ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料 (一部歩合賃料)	1テナント退去に伴い第24期末の稼働率は2.2pt低下したが、2017年6月に後続テナントとして、利用顧客からのニーズが高かった100円均一ショップの誘致を実現した（第25期）。ららぽーとEXPOCITYへの対策として、ポイントラリーや子ども向けイベント等、近隣に居住する日常利用顧客の囲い込み施策を実施していく。
北野阪急ビル 専門店ビル （都市型ＳＣ）	固定賃料 (一部歩合賃料)	3テナント退去に伴い、第24期末の稼働率は2.3pt低下したが、2017年6月から1テナントが新規稼働している（第25期）。共用部でバリューアップ工事を実施中。引き続き、既存テナントへの相乗効果が見込まれ、集客増加に寄与できるテナントを中心にリーシングを進めていく。
高槻城西ショッピングセンター ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。地域密着型店舗として、ホームセンター、食品スーパー、家電量販店、スポーツ用品店等周辺住民のニーズを充足する店舗で構成されている。

阪急西宮ガーデンズ　イベントの様子

デュー阪急山田　イベントの様子

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

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

4-4. 保有23物件の賃料体系と現況②（第24期末時点）

Hankyu REIT

＜歩合賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
ＨＥＰファイブ 専門店ビル （都市型ＳＣ）	歩合賃料 (固定＋変動)	合同イベントやHEPファイブのインナーセール等を実施することにより、グループ施設で顧客を囲い込むとともに、引き続き集客や売上の向上を図っている。 訪日外国人観光客が増加し、第24期の観覧車の売上は前年同期比で17%増加した（10期連続で増加）。

＜固定賃料体系＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
北青山3丁目ビル 都市型商業施設	固定賃料	稼働率は100%を継続している。2017年3月に、2階の1区画にて従前を上回る賃料水準にてテナント入替えを実現。コアテナントは、ポーラ・オルビスホールディングス系列会社が運営する自然コスメティックブランド「THREE」の旗艦店の「THREE　AOYAMA」である。
コトクロス阪急河原町 専門店ビル （都市型ＳＣ）	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。四条河原町交差点に面するランドマーク性が高い商業施設として、物販、飲食、サービス店で構成されている。2016年3月に誘致した1・2階のテナントについては、訪日外国人観光客の需要が堅調で、引き続き売上は好調に推移している。
KOHYO小野原店 SM（注1）	長期・固定賃料	㈱光洋との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。2016年5月に開業した地域密着型商業施設で食品スーパーの他、100円均一ショップ等生活に密着した店舗で構成されている。
オアシスタウン 伊丹鴻池（敷地） ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	㈱阪急オアシスとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。店舗の開業に伴い、2017年7月3日より賃料は100%収受になった（第25期）。食品スーパーマーケット、衣料品店及びドラッグストア等生活に密着した店舗で構成されている。

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

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

4-4. 保有23物件の賃料体系と現況③（第24期末時点）

Hankyu REIT

＜固定賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
上六Ｆビルディング 事務所	固定賃料	第23期に1テナントが退去し、稼働率は93.8%になった。館内増床ニーズの掘り起こしとともに、第24期は空区画の内覧会を行うなど、外部に向けても積極的なリーシングを推進していく。
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	2016年に大型テナントを含む7件のリーシングが実現し、2016年12月の稼働率は 88.1%へと大幅上昇した。引き続き、首都圏の空室率が低下している環境を背景にリーシング活動を推進し、更なる稼働率向上へつなげる。2017年6月21日に準共有者がプレミア投資法人に変更になった。同じ中長期目線のリートとして今後の運用やリーシングについて協力して進めていく。
汐留イーストサイドビル 事務所	固定賃料	稼働率は100%を継続している。引き続き、既存テナントとリレーションを図り、満足度向上に努める。
阪急電鉄本社ビル 事務所	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。阪急阪神ホールディングスグループの主要拠点で、阪急電鉄㈱が本社ビルとして使用している。
ホテルグレイスリー田町 ホテル	長期・固定賃料	藤田観光㈱との長期固定契約である。客室稼働率及び客室単価ともに高水準を維持している。 2014年10月に賃借人である藤田観光㈱より賃料減額訴訟を提起されたが、2015年7月に当方から増額反訴を行い、現在係属中である。
ラグザ大阪 ホテル	長期・固定賃料	阪神電気鉄道㈱との固定型マスターリース方式（注2）のため、賃料収入は安定的である。サブリース契約となっているホテル阪神の客室稼働率及び客室単価はともに高水準を維持している。
ニトリ茨木北店（敷地） 専門店	長期・固定賃料	㈱ニトリホールディングスとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。周辺では住宅地開発が進行し、商圏人口は増加している。テナント企業の業績も好調を維持している。
コーナン広島中野東店（敷地） ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱との事業用定期借地契約となっている。 ホームセンター・食品スーパーが入居する交通利便性の高い商業施設となっている。テナントの運営収支向上のため、今後も駐車場の有効活用等の検討において協働していく。

（注1） NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター

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

4-4. 保有23物件の賃料体系と現況④（第24期末時点）

Hankyu REIT

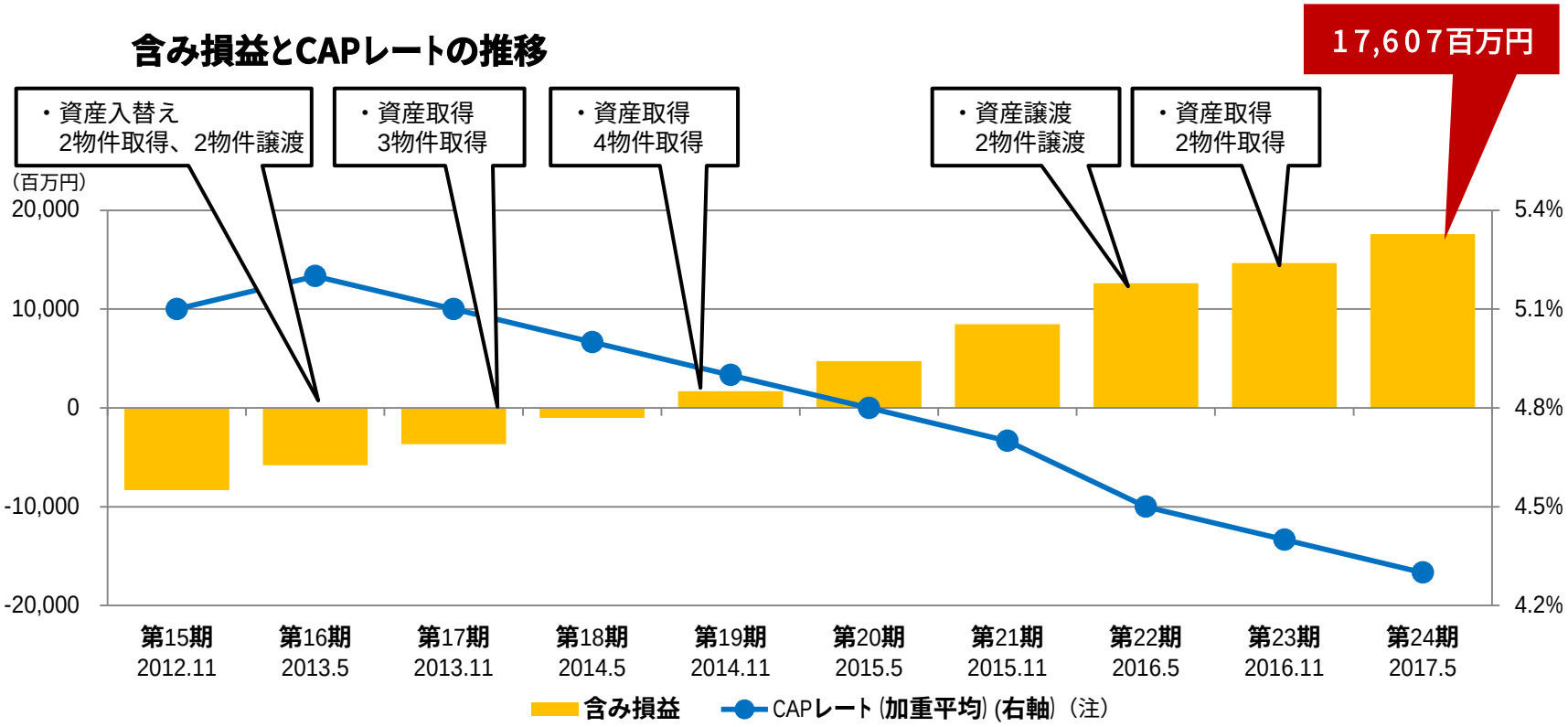
＜固定賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
ららぽーと甲子園（敷地） ＲＳＣ（注）	長期・固定賃料	三井不動産㈱との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。2017年春のリニューアルにより、関西初出店を含む44店舗が順次、新規・改装オープンしている。
イオンモール堺北花田（敷地） ＲＳＣ（注）	長期・固定賃料	本投資法人は敷地のみを保有しており、敷地の大部分を占めるＳＣ底地部分は建物を保有する三井住友信託銀行との長期の定期借地契約となっている。イオンモール内に店舗を構える堺北花田阪急（三井住友信託銀行とテナント契約を結ぶイオンモール㈱からの転貸先）が2017年7月末に退去する予定。2017年4月に、イオンモール㈱より堺北花田阪急退去跡も含め3期に分けて大規模リニューアルを行うとの発表があった（第1期は2017年4月末に完了）。
万代豊中豊南店（敷地） ＮＳＣ（注）	長期・固定賃料	㈱万代との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。2013年10月の開業以来、売上は好調である。地域密着型の店舗として食品スーパー、ドラッグストア、100円均一ショップ等生活に密着した店舗で構成されている。
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）ＳＭ（注）	長期・固定賃料	イズミヤ㈱との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。店舗の認知度も上がってきており、営業状況は順調に推移している。訪日外国人観光客の来店増加に伴い免税対応を実施するとともに、朝市が好調である。
万代五条西小路店（敷地） ＮＳＣ（注）	長期・固定賃料	㈱万代との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。自転車利用客を中心に地元顧客で賑わっており、売上は好調に推移している。
ライフ下山手店（敷地） ＳＭ（注）	長期・固定賃料	㈱ライフコーポレーションとの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。個人宅配サービスの売上が全国でもトップクラスであるなど、営業状況は好調に推移している。

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

4-5. 鑑定評価額の推移

鑑定評価額は1.7%増加し、含み益は176億円に
CAPレートは伊丹を除く22物件で低下



(注) ＣＡＰレートは鑑定評価額による加重平均を算出

4-6. 鑑定評価額一覧

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第23期末）		②当期末（第24期末）		増減 ②-①	増減率 (②-①)/①	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAP レート (注)	鑑定評価額	CAP レート (注)					
HEPファイブ (準共有持分14%相当)	6,468	8,736	3.7%	8,862	3.6%	126	1.4%	5,574	3,287	159.0%
北野阪急ビル	7,740	6,970	4.7%	7,140	4.6%	170	2.4%	7,732	△ 592	92.3%
デュー阪急山田	6,930	8,530	4.6%	8,630	4.5%	100	1.2%	5,568	3,061	155.0%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	8,160	5.1%	8,320	5.0%	160	2.0%	7,071	1,248	117.7%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,690	4.9%	1,710	4.8%	20	1.2%	1,340	369	127.6%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,890	5.7%	1,890	5.6%	0	0.0%	2,280	△ 390	82.9%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,390	4.5%	4,420	4.4%	30	0.7%	3,686	733	119.9%
ららぽーと甲子園（敷地）	7,350	7,650	4.4%	7,720	4.3%	70	0.9%	7,748	△ 28	99.6%
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	23,996	4.4%	24,472	4.3%	476	2.0%	17,486	6,985	139.9%
イオンモール堺北花田（敷地）	8,100	9,540	4.4%	9,750	4.3%	210	2.2%	8,189	1,560	119.1%
万代豊中豊南店（敷地）	1,870	2,260	4.5%	2,290	4.4%	30	1.3%	1,889	400	121.2%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	3,100	3,490	4.4%	3,550	4.3%	60	1.7%	3,127	422	113.5%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,230	4.5%	3,270	4.4%	40	1.2%	2,688	581	121.6%
ライフ下山手店（敷地）	1,421	1,590	4.4%	1,610	4.3%	20	1.3%	1,434	175	112.3%
万代五条西小路店（敷地）	4,182	4,600	4.5%	4,660	4.4%	60	1.3%	4,213	446	110.6%
KOHYO小野原店	1,631	1,670	5.1%	1,710	5.0%	40	2.4%	1,656	53	103.2%
オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	7,100	7,120	4.2%	7,270	4.2%	150	2.1%	7,391	△ 121	98.4%
汐留イーストサイドビル	19,025	14,100	4.1%	14,400	4.0%	300	2.1%	17,287	△ 2,887	83.3%
阪急電鉄本社ビル	10,200	11,700	4.2%	11,900	4.1%	200	1.7%	9,600	2,299	123.9%
上六Fビルディング	2,980	2,700	5.3%	2,740	5.2%	40	1.5%	2,628	111	104.2%
スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	9,405	6,765	4.2%	6,831	4.0%	66	1.0%	8,575	△ 1,744	79.7%
ラグザ大阪	5,122	5,600	4.9%	5,670	4.8%	70	1.3%	4,275	1,394	132.6%
北青山3丁目ビル	1,680	1,940	3.6%	1,970	3.5%	30	1.5%	1,729	240	113.9%
合 計	141,628	148,317	4.4%	150,785	4.3%	2,468	1.7%	133,177	17,607	113.2%

（注）CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、コーナン広島中野東店（敷地）、ららぽーと甲子園（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）及びライフ下山手店（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。

5. 財務戦略

5-1. 財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

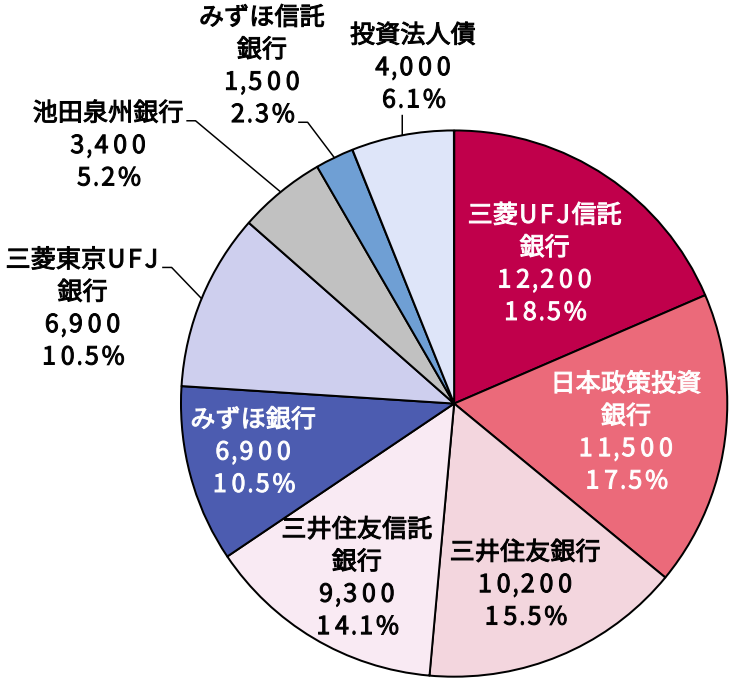
- ●健全な財務体質の維持
- ●金融機関との良好な取引関係の維持
- ●低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- ●リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- ●金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第23期末	第24期末
有利子負債	659億円	659億円
平均調達コスト (有利子負債＋敷金・保証金活用額)	0.90%	0.92%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	0.92%	0.94%
借入金と投資法人債の平均残存年数	4.4年	4.4年
長期比率	90.9%	95.1%
固定比率	81.5%	85.7%
LTV（注）	43.0%	42.2%
有利子負債比率	44.5%	44.6%
投資法人債	40億円	40億円
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）「LTV」の算出方法の詳細についてはP66に記載

有利子負債残高 （百万円）

2017年5月31日現在



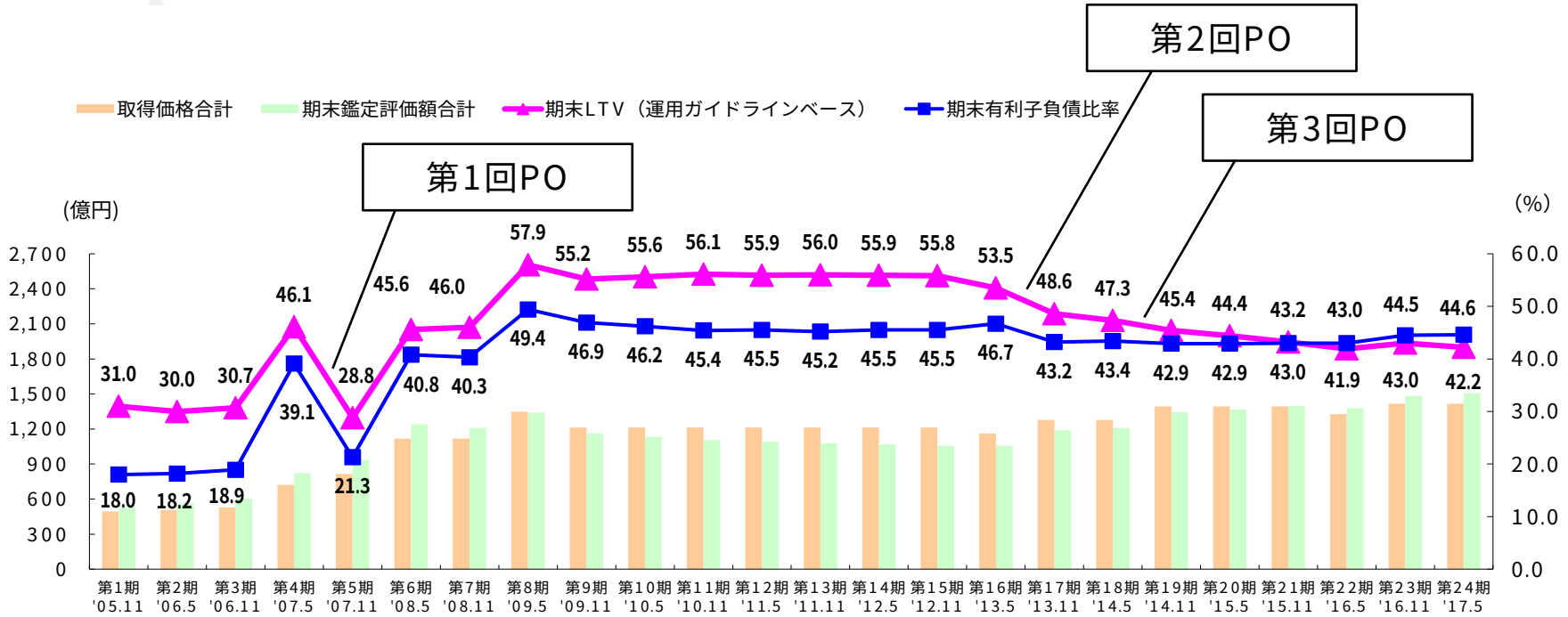
合計659億円

投資法人債の発行登録

発行予定額(枠) ：100,000百万円
発行予定期間 ：2015年12月19日～2017年12月18日

5-2. 資産規模とLTV（負債比率）の推移

Hankyu REIT



物件数	5	6	7	8	9	11	11	16	15	15	15	15	15	15	15	16	19	19	23	23	23	21	23	23

ＬＴＶは巡航ベースで推移

6. 第24期決算概要

6-1. 損益計算書/金銭の分配に係る計算書

損益計算書

(単位:百万円)

科 目	第23期 (運用日数183日) 自 2016年6月1日 至 2016年11月30日		第24期 (運用日数182日) 自 2016年12月1日 至 2017年5月31日		増減	
	金 額	百分比(%)	金 額	百分比(%)		
1. 営業収益	4,721	100.0	4,740	100.0	18	①
賃貸事業収入	4,721		4,740			
2. 営業費用	2,745	58.1	2,760	58.2	15	②
賃貸事業費用	2,284		2,297			
資産運用報酬	334		344			
役員報酬	3		3			
資産保管委託報酬	18		18			
一般事務委託報酬	37		36			
会計監査人報酬	11		10			
その他営業費用	56		49			
営業利益	1,976	41.9	1,979	41.8	2	
3. 営業外収益	1	0.0	3	0.1	1	
受取利息	0		0			
その他営業外収益	1		2			
4. 営業外費用	406	8.6	357	7.5	△ 49	③
支払利息	285		289			
融資関連費用	54		54			
投資法人債利息	35		11			
投資法人債発行費償却	2		1			
その他	29		0			
経常利益	1,570	33.3	1,625	34.3	54	
税引前当期純利益	1,570		1,625			
法人税、住民税及び事業税	1		1			
法人税等調整額	△ 0		△ 0			
当期純利益	1,569	33.2	1,623	34.3	54	
前期繰越利益	0		0			
当期未処分利益	1,569		1,623			

賃貸事業収入・費用
内訳:P47～P48ご参照

金銭の分配に係る計算書

(単位:千円)

科 目	第23期 金 額	第24期 金 額	増減 金 額
当期未処分利益	1,569,370	1,623,922	54,552
分配金の額	1,569,035	1,623,407	54,372
(1口当たり分配金(円))	(2,626)	(2,717)	(91)
次期繰越利益	335	515	179

(主な増減要因)

① 営業収益

第23期取得資産通期寄与(伊丹(25%収受)・小野原)	＋47百万円
テナント入退去関連収入(山田、北野、上六、北青山)	＋20百万円
水道光熱費収入の減少	△41百万円

② 営業費用

修繕費の増加	＋44百万円
資産運用報酬の増加	＋9百万円
控除対象外消費税科目変更	＋8百万円
水道光熱費の減少	△40百万円

③ 営業外費用

支払利息の減少(投資法人債リファイナンス・有利子負債増加)	△19百万円
伊丹敷地取得に係る控除対象外消費税の反動減及び控除対象外消費税科目変更	△29百万円

6-2. 貸借対照表

(単位:百万円)

科 目	第23期 (2016年11月30日現在) 金 額	構成比(%)	第24期 (2017年5月31日現在) 金 額	構成比(%)	増減 金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	13,822	9.3	14,164	9.6	342
現金及び預金	5,604		6,410		
信託現金及び信託預金	7,722		7,424		
営業未収入金	7		7		
預け金	80		98		
未収消費税等	258		—		
前払費用	144		221		
その他	3		2		
Ⅱ 固定資産合計	134,111	90.6	133,646	90.4	△464
1. 有形固定資産					
建物	2,224		2,157		
構築物	219		211		
工具器具備品	0		0		
土地	18,130		18,143		
信託建物	25,846		25,423		
信託構築物	541		527		
信託機械装置	143		157		
信託工具器具備品	56		69		
信託土地	85,466		85,466		
信託建設仮勘定	48		39		
有形固定資産合計	132,678	89.7	132,196	89.4	△482
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	67		63		
無形固定資産合計	1,024	0.7	1,020	0.7	△4
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	398		419		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	408	0.3	429	0.3	21
Ⅲ 繰延資産合計	24	0.0	23	0.0	△1
投資法人債発行費	24		23		
資産合計	147,958	100.0	147,834	100.0	△123

科 目	第23期 (2016年11月30日現在) 金 額	構成比(%)	第24期 (2017年5月31日現在) 金 額	構成比(%)	増減 金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	14,744	10.0	13,832	9.4	△911
営業未払金	572		539		
短期借入金	6,000		3,200		
1年内返済予定 長期借入金	7,000		9,000		
未払配当金	10		7		
未払費用	167		166		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	79		73		
前受金	691		661		
預り金	1		0		
1年内返済予定 預り敷金保証金	218		182		
Ⅱ 固定負債合計	59,985	40.5	60,718	41.1	732
投資法人債	4,000		4,000		
長期借入金	48,900		49,700		
預り敷金保証金	1,391		1,344		
信託預り敷金保証金	5,694		5,674		
負債合計	74,730	50.5	74,551	50.4	△178
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	71,659	48.4	71,659	48.5	
Ⅱ 剰余金合計	1,569	1.1	1,623	1.1	
当期未処分利益	1,569		1,623		
純資産合計	73,228	49.5	73,283	49.6	54
負債・純資産合計	147,958	100.0	147,834	100.0	△123

有利子負債
65,900百万円

預り敷金保証金
合計
7,200百万円
⇩
1,438百万円を
物件保有資金と
して活用

6-3. 物件別事業収支 ①

Hankyu REIT

（単位：百万円）

科　目	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	北野阪急ビル	デュー阪急山田	高槻城西ショッピングセンター	ニトリ茨木北店（敷地）（注）	コーナン広島中野東店（敷地）	ホテルグレイスリー田町	ららぽーと甲子園（敷地）	阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	イオンモール堺北花田（敷地）（注）	万代豊中豊南店（敷地）（注）	デイリーカナート イズミヤ 堀川丸太町店（敷地）（注）
第24期稼働日数（日）	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182
賃貸事業収入　合計	310	548	373	284		68	121	257	618			
賃貸収入	245	379	259	283		68	116	257	617			
水道光熱費収入	14	109	43	—		—	—	—	—			
その他収入	51	59	70	0		0	4	0	0			
賃貸事業費用　合計	180	400	223	154		6	51	106	209			
委託管理料	45	111	73	10		0	1	1	0			
水道光熱費	21	122	44	0		—	—	—	—			
支払賃借料	3	0	1	22		—	—	0	6			
広告宣伝費	28	1	2	—		—	—	—	—			
修繕費	8	19	6	25		—	—	—	1			
損害保険料	0	1	0	1		—	0	0	2			
公租公課	24	49	26	26		6	14	102	58			
その他費用	7	6	4	0		—	1	1	0			
減価償却費	41	86	63	68		—	32	0	139			
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	171	234	213	198	60	62	103	150	547	211	53	88
賃貸事業利益	130	147	150	129	60	62	70	150	408	211	53	88
資本的支出	8	159	45	—	—	—	1	—	17	—	—	—

（注）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています。

6-3. 物件別事業収支 ②

Hankyu REIT

（単位：百万円）

科 目	コトクロス阪急河原町	ライフ下山手店（敷地）（注）	万代五条西小路店（敷地）（注）	KOHYO小野原店（注）	オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）（注）	汐留イーストサイドビル	阪急電鉄本社ビル	上六Fビルディング	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	ラグザ大阪	北青山3丁目ビル（注）	23物件合計
第24期稼働日数（日）	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	182	—
賃貸事業収入 合計	102					397	359	138	136	254		4,740
賃貸収入	102					375	359	115	96	254		4,293
水道光熱費収入	—					17	—	9	14	—		209
その他収入	—					3	—	13	25	—		237
賃貸事業費用 合計	47					179	159	97	209	173		2,297
委託管理料	1					18	1	22	26	3		328
水道光熱費	—					22	—	10	45	—		266
支払賃借料	12					0	—	—	—	17		65
広告宣伝費	—					—	—	0	0	—		32
修繕費	—					5	—	12	16	39		135
損害保険料	0					0	1	0	0	2		14
公租公課	10					21	47	12	28	47		547
その他費用	0					2	0	1	31	1		61
減価償却費	20					108	108	38	61	63		846
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	75	34	109	47	37	326	308	79	△ 10	143	40	3,288
賃貸事業利益	54	34	109	38	37	217	199	41	△ 72	80	36	2,442
資本的支出	1	—	—	—	—	10	5	23	59	20	—	355

（主な修繕費）

ラグザ大阪	南棟外壁補修	20百万円
高槻城西ショッピングセンター	店舗棟外壁補修	23百万円

（主な資本的支出）

北野阪急ビル	B1階・2階トイレ改修	40百万円
	全館サイン改修	34百万円
	エスカレーター更新	28百万円
	1階共用部美装工事	14百万円
スフィアタワー天王洲	自動火災報知設備更新	36百万円
デュー阪急山田	駐車場管制装置更新	17百万円
上六Fビル	エレベーター更新	20百万円

（注）賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています。

6-4. 財務指標

Hankyu REIT

項　目	第23期	第24期	備　考
運用日数	183日	182日	第23期：2016年　6月1日～2016年11月30日 第24期：2016年 12月1日～2017年　5月31日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.1%	1.1%	経常利益/｛(期首総資産額＋期末総資産額)/2｝
（年換算）	2.1%	2.2%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.1%	2.2%	当期純利益/｛(期首純資産額＋期末純資産額)/2｝
（年換算）	4.3%	4.4%	運用日数により算出
期末純資産比率	49.5%	49.6%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	43.0% (47.4%)	42.2% (47.4%)	(有利子負債額＋敷金･保証金―敷金･保証金見合い現預金) /(総資産額(※)―敷金･保証金見合い現預金) ※ 鑑定評価額による調整ベース(括弧内は簿価ベース)
期末総資産有利子負債比率	44.5%	44.6%	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）	8.5倍	9.2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）	3,286百万円	3,288百万円	賃貸事業利益＋減価償却費
ファンズ・フロム・オペレーション（ＦＦＯ）	2,418百万円	2,469百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

7. APPENDIX

7-1. ポートフォリオ一覧 ①　（第24期末時点）

2017年5月31日時点

施設区分	物件番号(注1)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注2)	賃貸可能面積(㎡)(注3)	稼働率(注3)	テナント総数(注3)	PML(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	鑑定評価額(百万円)	CAPレート(注5)
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ (準共有持分14%相当)	大阪市北区	1998年11月	18.6	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (98.5%)	1 (124)	5.0%	2005年2月1日	6,468	4.6%	8,862	3.6%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	1985年6月	32.0	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (97.7%)	2 (23)	10.1%	2005年2月1日	7,740	5.5%	7,140	4.6%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	2003年10月	13.7	13,027.28	97.8%	26	4.7%	2005年2月1日	6,930	4.9%	8,630	4.5%
	R4(K)	高槻城西 ショッピングセンター	大阪府高槻市	2003年4月	14.2	31,451.81	100.0%	1	5.9%	2005年11月15日	8,600	6.1%	8,320	5.0%
	R5(K)	ニトリ茨木北店 (敷地)	大阪府茨木市	—	—	6,541.31	100.0%	1	—	2006年3月29日	1,318	0.9%	1,710	4.8%
	R6	コーナン広島中野東店 (敷地)	広島市安芸区	—	—	25,469.59 60.14	100.0%	1	—	2006年10月2日 2007年4月9日	2,170 5	1.5%	1,890	5.6%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	2008年9月	8.7	4,943.66	100.0%	1	10.3%	2008年12月25日	4,160	2.9%	4,420	4.4%
	R9 (K)	ららぽーと甲子園 (敷地)	兵庫県西宮市	—	—	126,052.16	100.0%	1	6.4%	2009年1月22日	7,350	5.2%	7,720	4.3%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	兵庫県西宮市	2008年10月	8.7	65,372.41	100.0%	1	9.2%	2013年4月16日	18,300	12.9%	24,472	4.3%
	R12(K)	イオンモール堺北花田 (敷地)	堺市北区	—	—	64,104.27	100.0%	2	—	2013年6月27日	8,100	5.7%	9,750	4.3%
	R13(K)	万代豊中豊南店 (敷地)	大阪府豊中市	—	—	8,159.41	100.0%	1	—	2013年6月27日	1,870	1.3%	2,290	4.4%
	R14(K)	デイリーカナートイズミヤ 堀川丸太町店 (敷地)	京都市上京区	—	—	3,776.15	100.0%	1	—	2014年6月4日	3,100	2.2%	3,550	4.3%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	2007年10月	9.7	4,400.13	100.0%	1	2.6%	2014年6月4日	2,770	2.0%	3,270	4.4%
	R16(K)	ライフ下山手店 (敷地)	神戸市中央区	—	—	2,397.83	100.0%	1	—	2014年6月4日	1,421	1.0%	1,610	4.3%
	R17(K)	万代五条西小路店 (敷地)	京都市右京区	—	—	9,182.80	100.0%	1	—	2014年6月24日	4,182	3.0%	4,660	4.4%
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	大阪府箕面市	2016年5月	1.1	3,310.31	100.0%	1	5.3%	2016年7月1日	1,631	1.2%	1,710	5.0%
	R19(K)	オアシスタウン伊丹鴻池 (敷地)	兵庫県伊丹市	—	—	17,997.10	100.0%	1	—	2016年11月25日	7,100	5.0%	7,270	4.2%

7-1. ポートフォリオ一覧 ② （第24期末時点）

Hankyu REIT

施設区分	物件番号(注1)	物件名称	所在地	竣工年月	築年数(年)(注2)	賃貸可能面積(㎡)(注3)	稼働率(注3)	テナント総数(注3)	PML(注4)	取得日	取得価格(百万円)	投資比率	鑑定評価額(百万円)	CAPレート(注5)
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	2007年8月	9.8	9,286.58	100.0%	6	4.6%	2008年2月29日	19,025	13.4%	14,400	4.0%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	1992年9月	24.7	27,369.37	100.0%	1	3.7%	2013年4月10日	10,200	7.2%	11,900	4.1%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	大阪市中央区	1993年9月	23.7	4,611.82	93.8%	11	3.2%	2005年11月1日	2,980	2.1%	2,740	5.2%
	M2	スフィアタワー天王洲(準共有持分33%相当)	東京都品川区	1993年4月(注6)	24.2	8,818.09	88.1%	23	2.7%	2007年10月2日	9,405	6.6%	6,831	4.0%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	1999年2月	18.3	30,339.91	100.0%	1	3.7%	2009年1月22日	5,122	3.6%	5,670	4.8%
	M5	北青山3丁目ビル	東京都港区	2013年9月	3.7	619.76	100.0%	3	7.4%	2013年11月12日	1,680	1.2%	1,970	3.5%
ポートフォリオ合計(24期末合計)					15.7	501,823.43 (488,728.20)	99.7% (99.6%)	89 (233)	3.5%	—	141,628	100.0%	150,785	4.3%

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

(注2) ポートフォリオ合計は、取得価格による加重平均築年数を記載

(注3) 括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載
HEPファイブは信託受益権の準共有持分割合14%に対応する賃貸可能面積、スフィアタワー天王洲は信託受益権の準共有持分割合33%に対応する賃貸可能面積、阪急西宮ガーデンズは信託受益権の準共有持分割合28%に対応する賃貸可能面積をそれぞれ記載

(注4) ららぽーと甲子園(敷地)のPMLは駐車場管理棟(394.88㎡)部分の計算値を記載

(注5) 鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率(ニトリ茨木北店(敷地)、コーナン広島中野東店(敷地)、ららぽーと甲子園(敷地)、イオンモール堺北花田(敷地)及びライフ下山手店(敷地)についてはDCF法による割引率)を記載、ポートフォリオ合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載

(注6) 事務所・店舗部分の竣工年月を記載

7-2. 保有物件①

都市型商業施設

HEPファイブ

コトクロス阪急河原町

北青山３丁目ビル

北野阪急ビル

地域密着型商業施設①

阪急西宮ガーデンズ

デュー阪急山田

KOHYO小野原店（コーヨー小野原店）

地域密着型商業施設②

デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）

オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）

万代五条西小路店（敷地）

ライフ下山手店（敷地）

地域密着型商業施設③

ららぽーと甲子園（敷地）

万代豊中豊南店（敷地）

高槻城西ショッピングセンター

コーナン広島中野東店（敷地）

イオンモール堺北花田（敷地）

ニトリ茨木北店（敷地）

7-2. 保有物件④

ホテル

ラグザ大阪

ホテルグレイスリー田町

事務所

阪急電鉄本社ビル

上六Fビルディング

汐留イーストサイドビル

スフィアタワー天王洲

7-3. 分配金の推移

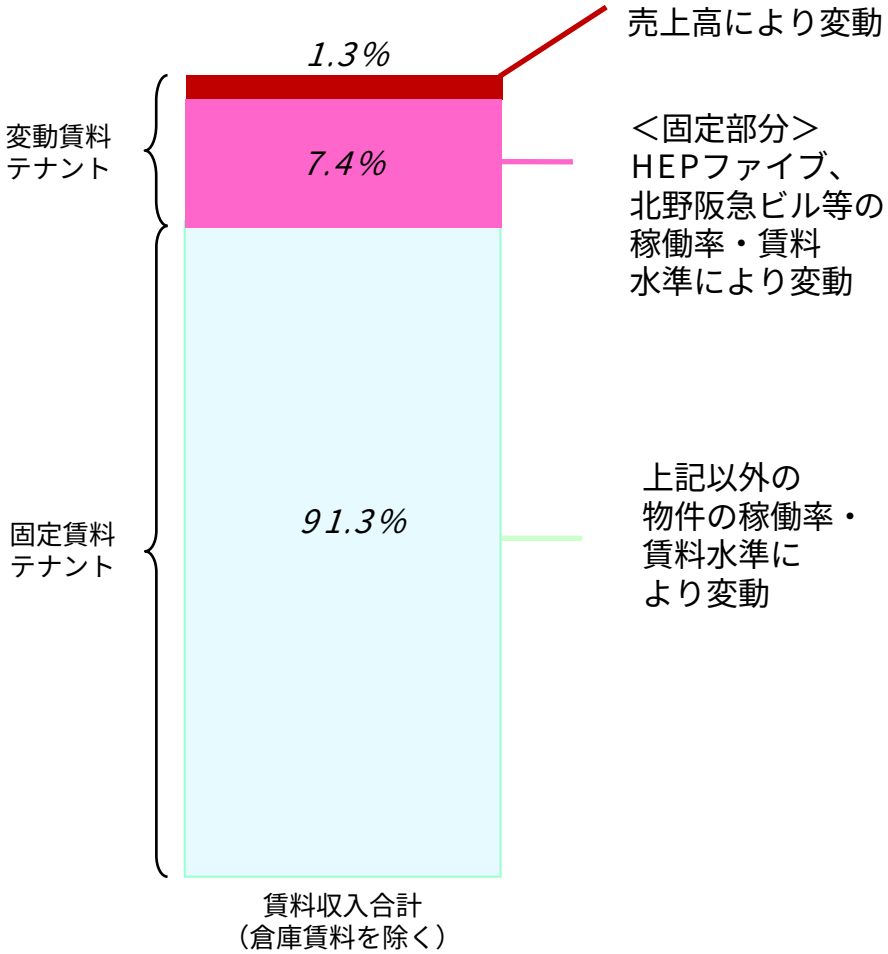
変則決算（運用日数303日）

7-4. 賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

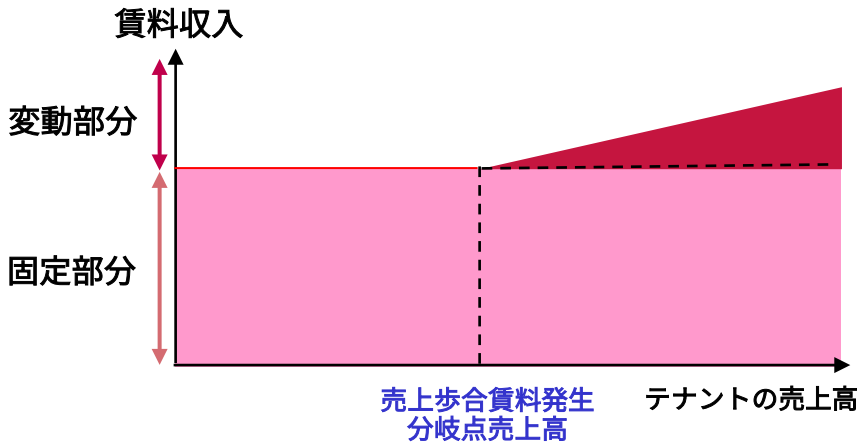
Hankyu REIT

賃料体系別収入比率

第24期
収入比率

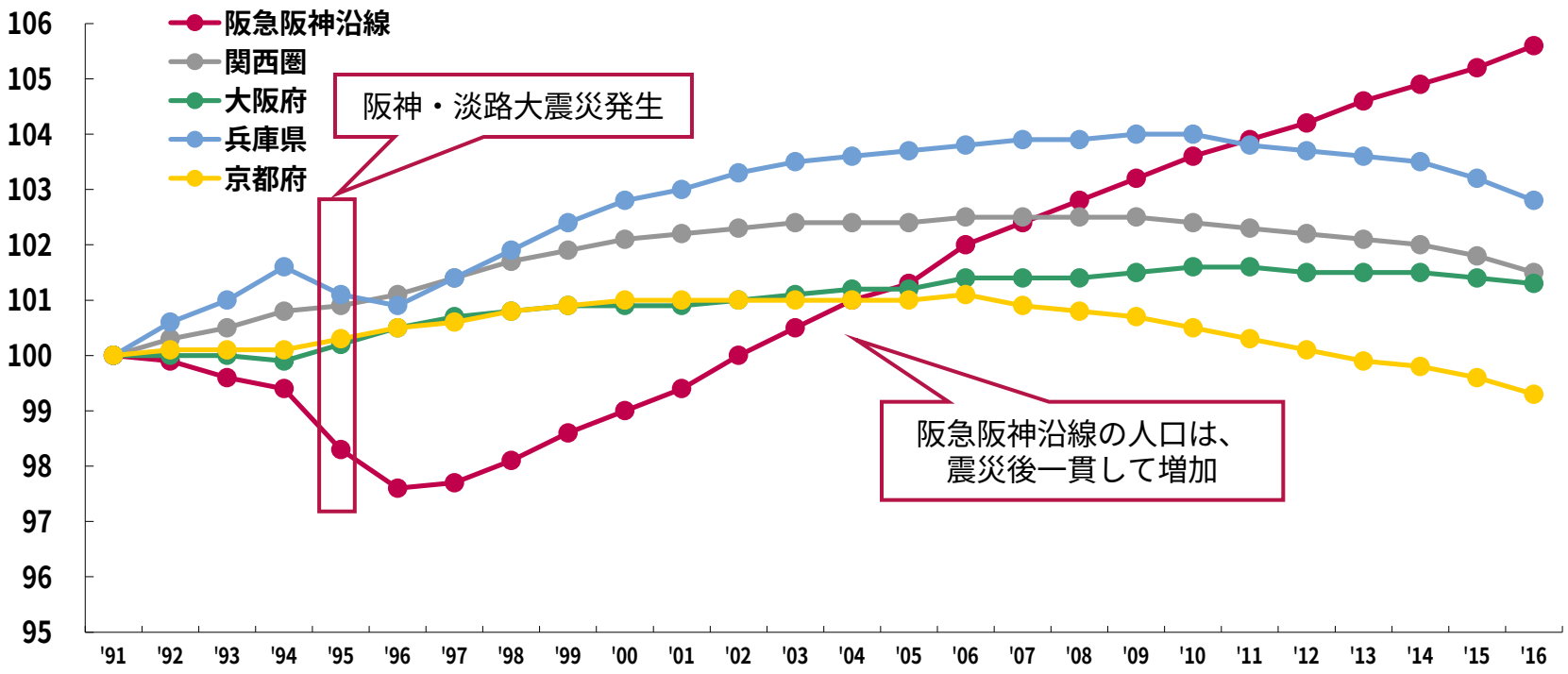


一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図



7-5. 阪急阪神沿線の人口の推移

関西圏の人口推移は少子高齢化の影響により横ばいから減少傾向にあるが
阪急阪神沿線エリアは相対的に人気が高く、１９９６年を底に一貫して増加

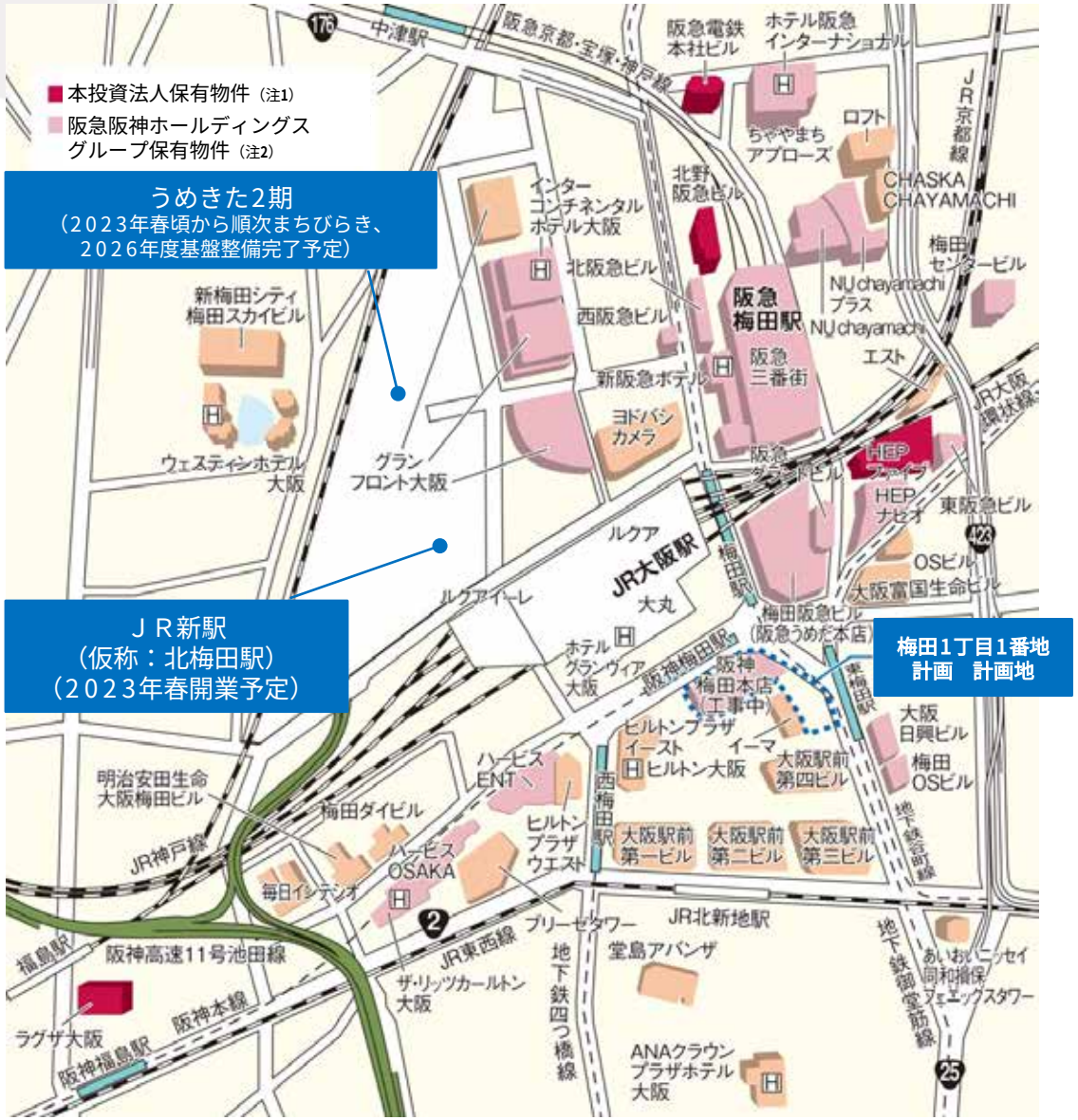


(出典) 公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」
(注) 1991年の人口をそれぞれ100とした場合の人口の推移を表示。

7-6. 阪急阪神沿線と保有物件

7-7. 梅田エリアと「梅田1丁目1番地計画」の概要

Hankyu REIT



（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

「梅田１丁目１番地計画」完成イメージパース
（梅田阪急ビル（阪急うめだ本店）側から望む）

所在地	大阪市北区梅田１丁目１番 他	百貨店ゾーン	地下2階～地上9階
敷地面積	約12,200㎡		延床：約100,000㎡
容積率	2,000%	オフィスゾーン	地上11階～38階
延床面積	約260,000㎡		延床：約143,000㎡
階　数	地下3階、地上38階	カンファレンスゾーン	地上11階
高　さ	約190m		延床：約4,000㎡
主な用途	百貨店、オフィス、ホール等	その他（駐車場等）	延床：約13,000㎡

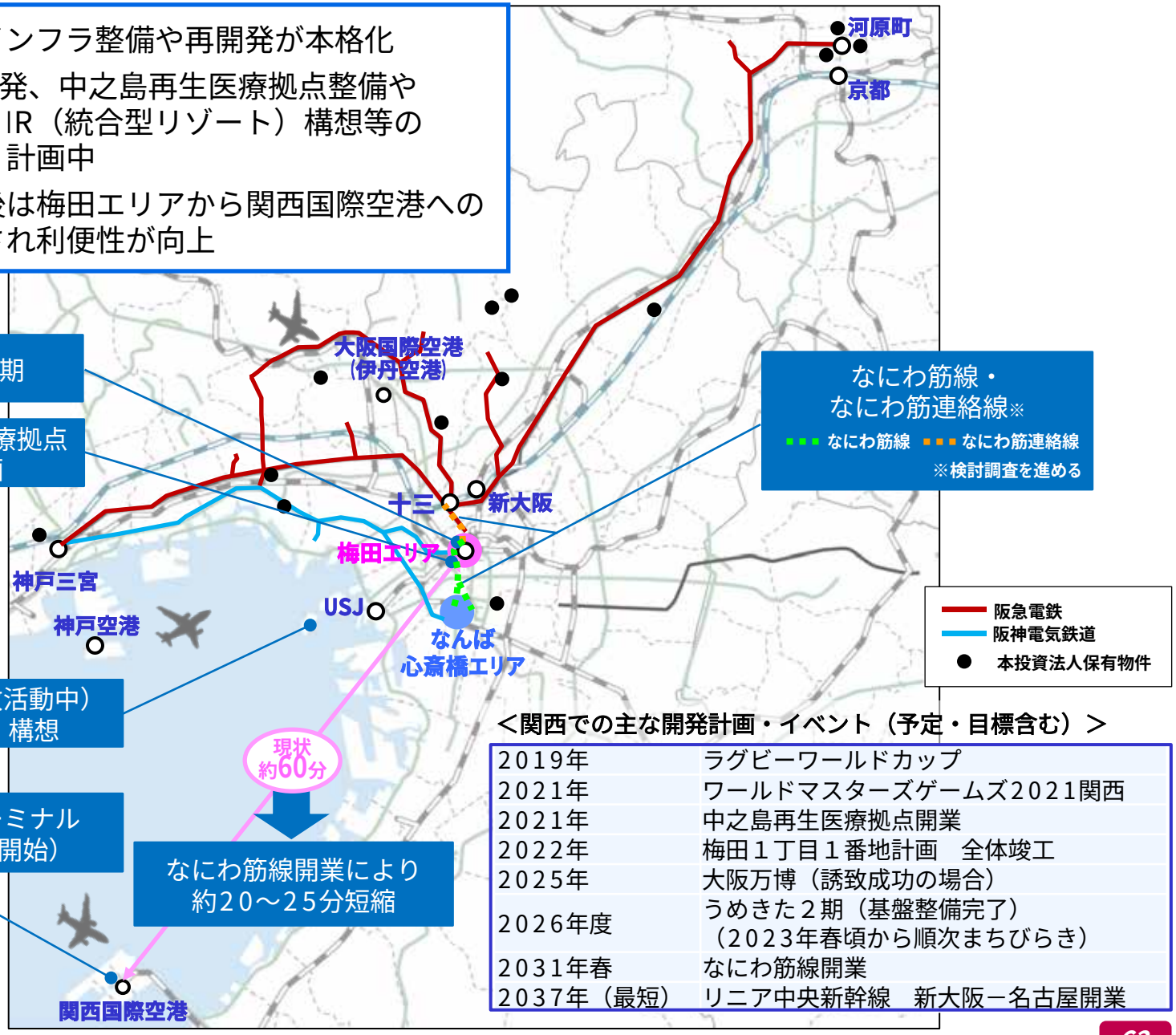
「工事施行計画」の概要

●Ⅰ期工事
2015年7月 ： Ⅰ期部分新築**工**事着**手**
2018年春頃： Ⅰ期棟竣工
（新阪急ビル、大阪神ビルディング東側部分）
※新百貨店の部分開業

●Ⅱ期工事
2018年春頃：大阪神ビルディング西側解体工事着手
2019年春頃： Ⅱ期部分新築**工**事着**手**
2021年秋頃： Ⅱ期棟竣工（新百貨店部分）
※新百貨店の全面開業
2020年春頃：全体竣工
※オフィス部分の開業

7-8. 関西圏のインフラ整備・再開発計画

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



＜関西での主な開発計画・イベント（予定・目標含む）＞

2019年	ラグビーワールドカップ
2021年	ワールドマスターズゲームズ2021関西
2021年	中之島再生医療拠点開業
2022年	梅田１丁目１番地計画　全体竣工
2025年	大阪万博（誘致成功の場合）
2026年度	うめきた２期（基盤整備完了）（2023年春頃から順次まちびらき）
2031年春	なにわ筋線開業
2037年（最短）	リニア中央新幹線　新大阪－名古屋開業

（注）公表資料を基に阪急リート投信㈱にて作成（2017年7月時点での将来に関する前提や見通しに基づく予測を含む）

7-9.「阪急西宮ガーデンズ」と周辺施設

南から北方向に向って撮影した航空写真

7-10. 「デュー阪急山田」と周辺施設

Hankyu REIT

7-11. 「KOHYO小野原店」と周辺施設

スポンサーグループ開発住宅地

7-12. 数値の算定方法等の詳細について

Hankyu REIT

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

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

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

＊　実績に基づく値を使用している。ただし、「オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）」について、鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における二年目の運営収益、運営費用を使用しており、公租公課については、初年度から費用に計上し、巡航ベースでの利回りを計算している。

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

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

7-13. ポートフォリオPML／地震対策

Hankyu REIT

2017年5月31日現在

施設区分	物件番号	物件名称	PML
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	5.0%
	R2(K)	北野阪急ビル	10.1%
	R3(K)	デュー阪急山田	4.7%
	R4(K)	高槻城西ショッピングセンター	5.9%
	R5(K)	ニトリ茨木北店（敷地）	—
	R6	コーナン広島中野東店（敷地）	—
	R8	ホテルグレイスリー田町	10.3%
	R9(K)	ららぽーと甲子園（敷地）（注）	6.4%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%）	9.2%
	R12(K)	イオンモール堺北花田（敷地）	—
	R13(K)	万代豊中豊南店（敷地）	—
	R14(K)	デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	—
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	2.6%
	R16(K)	ライフ下山手店（敷地）	—
	R17(K)	万代五条西小路店（敷地）	—
	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	5.3%
	R19(K)	オアシスタウン伊丹鴻池（敷地）	—
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	4.6%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	3.7%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	3.2%
	M2	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	2.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	3.7%
	M5	北青山３丁目ビル	7.4%
ポートフォリオ合計			3.5%

●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3.5%となっている。

●地震保険付保の考え方について

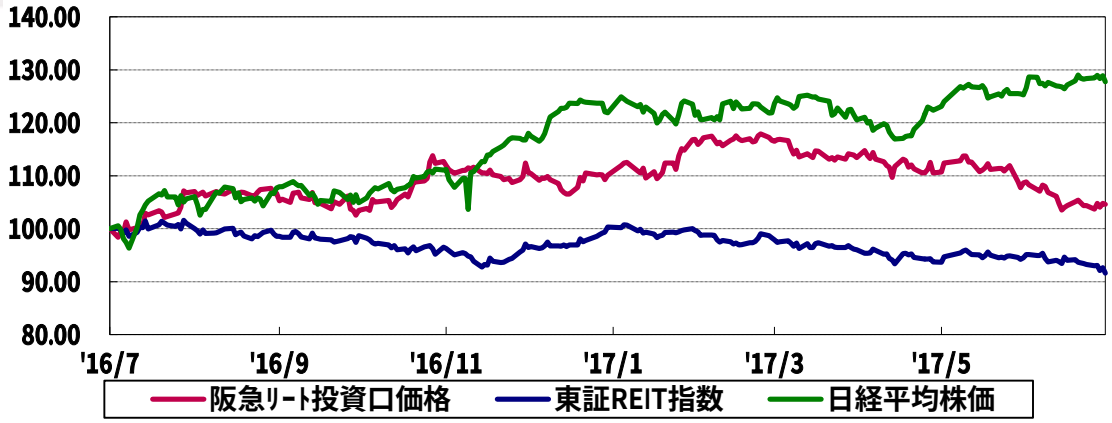
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

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

(注) ららぽーと甲子園（敷地）のPMLは駐車場管理棟（394.88㎡）部分の計算値を記載

7-14. 投資口価格の推移

相対価格の推移
（2016年7月1日終値を100とした場合の相対価格／終値ベース）



出所：QUICK

投資口価格動向

2005年10月26日～2017年6月30日

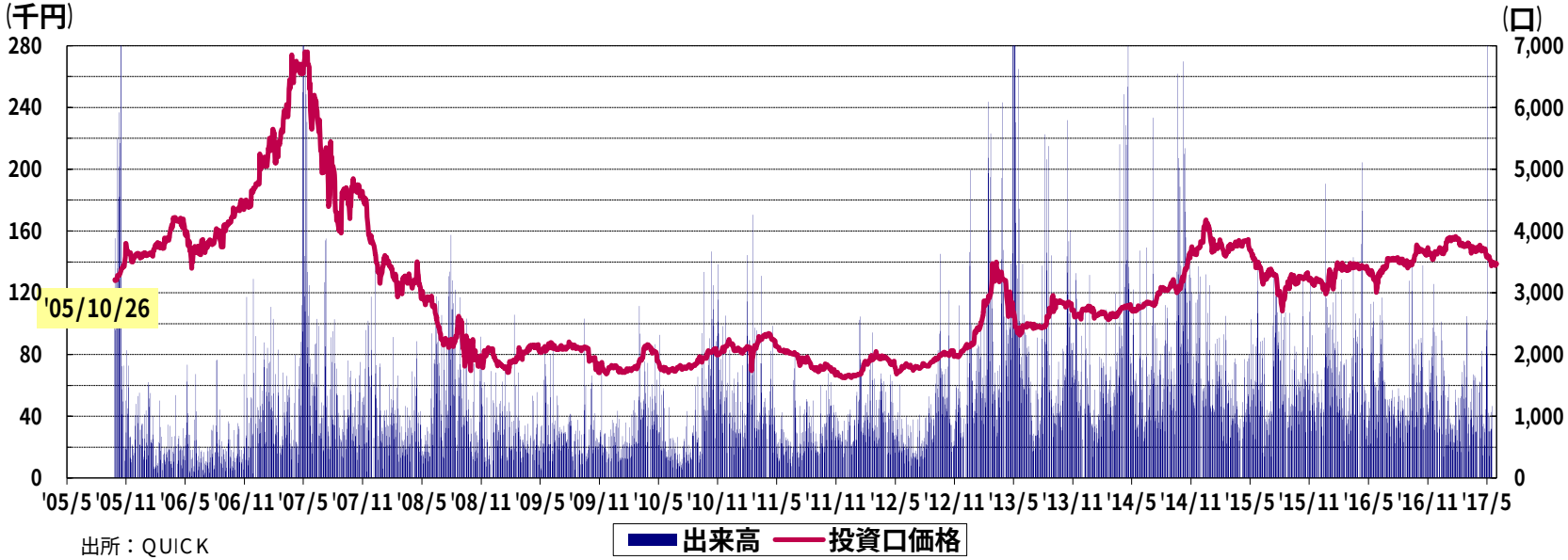
最高値（終値）	276,000円（2007年6月）
最安値（終値）	65,000円（2011年12月）

2016年7月1日～2017年6月30日

最高値（終値）	156,500円（2017年2月24日）
最安値（終値）	130,600円（2016年7月4日）

2017年6月30日の投資口価格（終値）
138,800円

投資口価格の推移（終値ベース）



出所：QUICK

7-15. 投資主属性分析 （第２４期末時点）

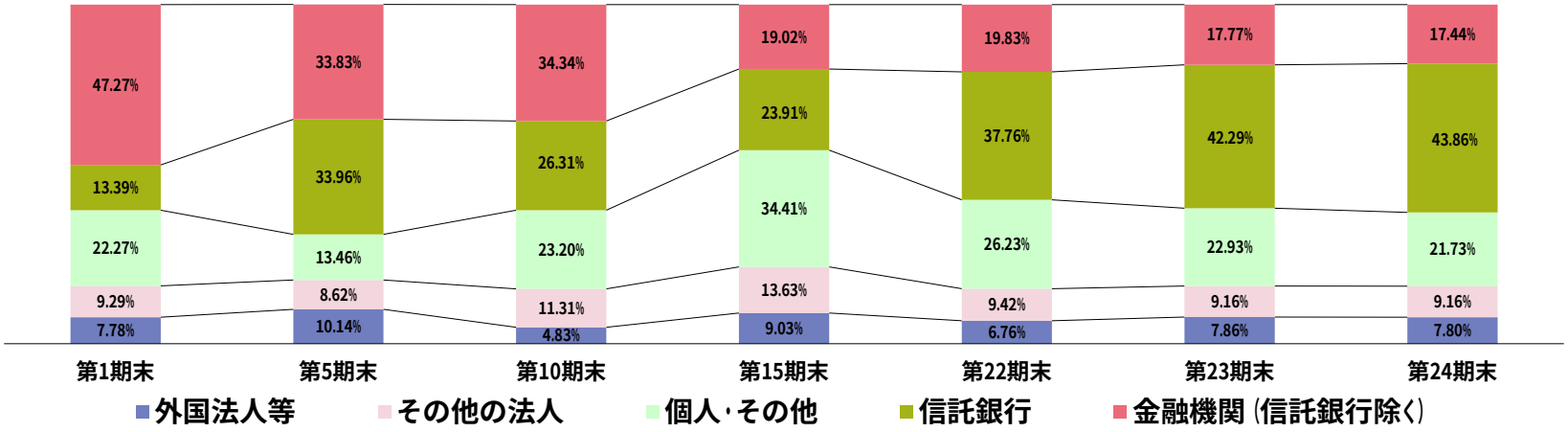
投資口分布状況

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）	90	0.76%	104,224	17.44%
信託銀行	10	0.08%	262,087	43.86%
個人・その他	11,450	96.53%	129,851	21.73%
その他の法人	199	1.68%	54,706	9.16%
外国法人等	113	0.95%	46,632	7.80%
合計	11,862	100.00%	597,500	100.00%

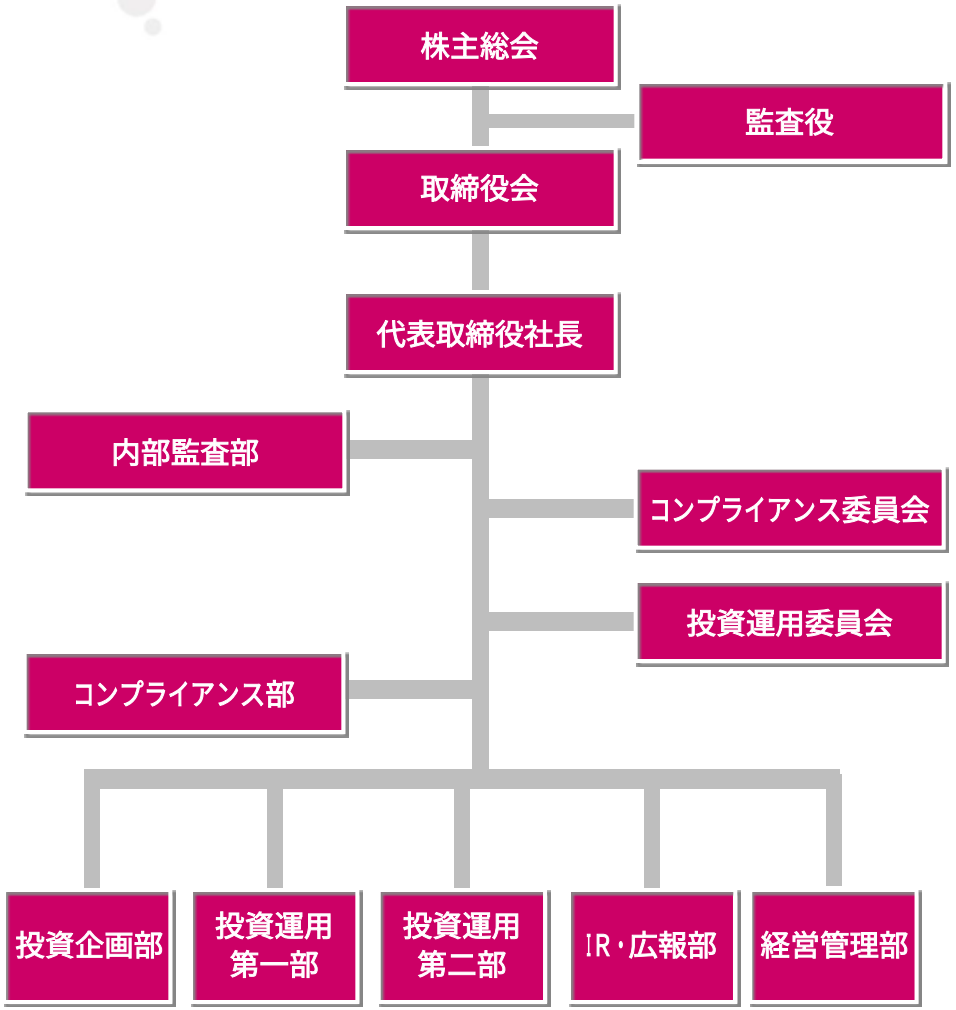
投資主上位10社

投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	157,540	26.37%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	47,382	7.93%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	32,185	5.39%
阪急電鉄株式会社	21,000	3.51%
野村信託銀行株式会社（投信口）	18,825	3.15%
株式会社中京銀行	11,385	1.91%
株式会社八十二銀行	9,420	1.58%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505012	9,047	1.51%
株式会社池田泉州銀行	7,710	1.29%
四国旅客鉄道株式会社	5,884	0.98%
合　計	320,378	53.62%
発行済投資口数	597,500	100.00%

所有者別 投資口数比率



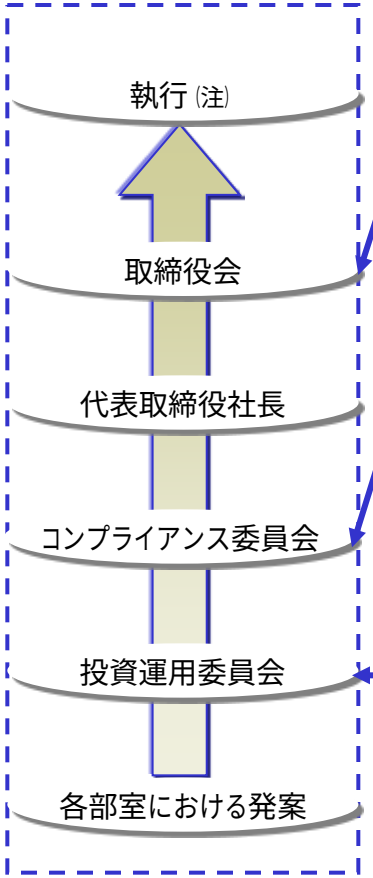
7-16. 資産運用会社の組織体制



（2017年5月31日現在）

会社概要		
商　号	阪急リート投信株式会社	
本　社	大阪市北区茶屋町19番19号	
設　立	2004年3月15日	
資本金	3億円	
株　主	阪急電鉄株式会社（100%）	
役職員数	31名	
役　員	代表取締役社長	白木　義章
	常務取締役	庄司　敏典
	取締役	夏秋　英雄
	取締役	青山　宏
	取締役（非常勤）	山口　賢治
	取締役（非常勤）	八木　則行
	監査役（非常勤）	北野　研
	監査役（非常勤）	吉田　浩二
事業内容	金融商品取引業（投資運用業） l 金融商品取引業者： 近畿財務局長（金商）第44号 l 宅地建物取引業免許： 大阪府知事（3）第50641号 l 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体制及び内部監査体制を構築



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。）、各部部室長（ただし、常勤取締役並びにこれに準じる取締役又はコンプライアンス部長以外の者）

決議基準

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

コンプライアンス体制

- コンプライアンス担当として、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

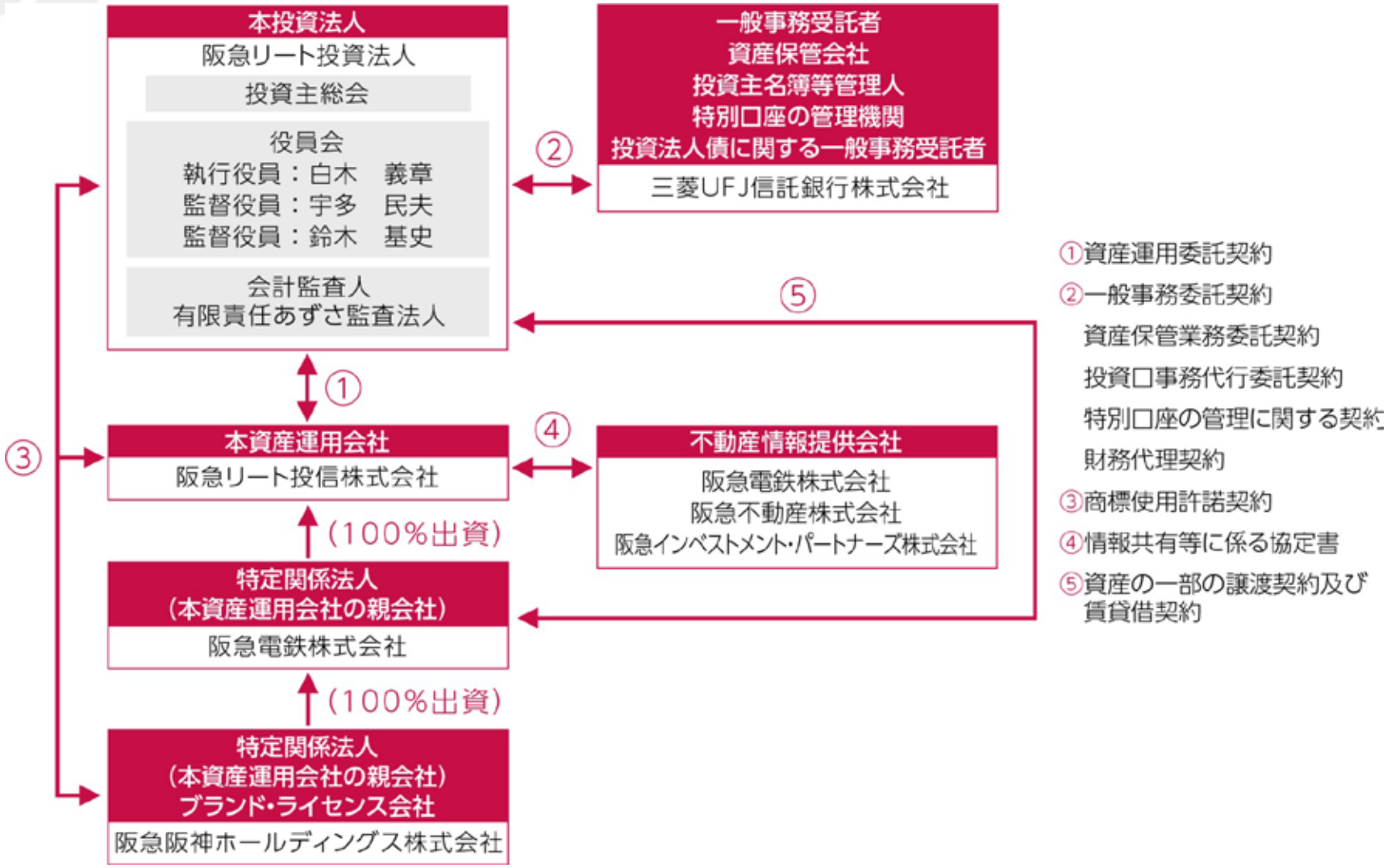
内部監査体制

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

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

7-18. 本投資法人のストラクチャー

（2017年5月31日現在）



(注)2016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庄司敏典を、補欠監督役員として塩路広海をそれぞれ選任。