Hankyu REIT

阪急リート投資法人

第17期 決算説明会用資料

自 平成25年6月1日　至 平成25年11月30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．外部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・　11

3．内部成長戦略・・・・・・・・・・・・・・　20

4．財務戦略・・・・・・・・・・・・・・・・　28

5．第17期決算概要・・・・・・・・・・・・・　33

6．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。
また、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、投資家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

1-1. 成長軌道への歩み

Hankyu REIT

イオンモール堺北花田（敷地）

物件概要	
所在地	堺市北区
敷地面積	64,232.77㎡
賃貸面積	64,104.27㎡
開業時期	平成16年10月
店舗	約160店舗
NOI利回り(注)	5.2%

（注）取得時の鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における初年度の運営純収益（ＮＯＩ）を取得価格で除して算出している。

本物件の特徴

- 大阪市営地下鉄北花田駅に隣接する商業施設で、敷地東側と南側で主要道路に接しており、道路アクセスに加え、鉄道、路線バスなど複数のアクセスが可能な交通利便性の高さが、集客の強みとなっている。
- 距離圏別人口をみると、5km圏で約86万人、10km圏で約262万人と十分な商圏人口を有し、恵まれたマーケットポテンシャルを持っている。
- 本物件上に建つイオンモール堺北花田は平成16年10月に開業したRSCであり、イオン、阪急百貨店を核テナントとして、約160店舗の専門店モールを形成している。

万代豊中豊南店（敷地）

物件概要	
所在地	大阪府豊中市豊南町東
敷地面積	8,159.41㎡
賃貸面積	8,159.41㎡
開業時期	平成25年10月
NOI利回り(注)	5.7%

（注）取得時の鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における初年度の運営純収益（ＮＯＩ）を取得価格で除して算出している。

本物件の特徴

- 本物件が存する豊中市は、大阪府の北西部に位置し、商圏人口は1ｋｍ圏で約3.8万人と足元人口に恵まれた立地で、1ｋｍ圏で食品スーパー3店舗分が成立するマーケットボリュームを有している。
- 本物件上には、大阪エリアを中心に146店舗（平成24年2月時点）を展開し、足元商圏をターゲットとした地域密着型の店舗運営を得意とする食品スーパーの万代を核とした、他数店舗が複合するネイバーフッド・ショッピングセンターが出店し、商圏立地・周辺環境に適した施設となっている。
- メインテナントである万代は、生鮮三品の展開力、価格訴求力を持ち、坪効率が高い好業績店が多く、高い顧客支持が得られている。

1-2. 新規取得資産の概要②　北青山3丁目ビル

物件概要

所在地	東京都港区北青山
敷地面積	415.42㎡
延床面積	692.00㎡
賃貸可能面積	619.76㎡
階数	３階建
竣工年月	平成25年９月
NOI利回り(注)	4.2%

（注）取得時の鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における初年度の運営純収益（ＮＯＩ）を取得価格で除して算出している。

本物件の特徴

- 本物件は、青山通りよりやや西側に入った「青参道・青神道（北青山エリアの青山通り～神宮前に抜ける小道とその周辺を指す）エリア（※）」に位置し、表参道等の大通りに面する立地の次に商業集積度が高く、マーケットポテンシャルの高いエリアである。周辺には、ファッションではコアなファンをターゲットとした吸引力の高い目的集客型のブランドが多く、直近では国内初出店の雑貨ショップ等、ファッション以外の出店も見られる。立地イメージは比較的良好で、個性を求めるお客様やメインストリートの喧騒から離れて街歩きを楽しみたいお客様の回遊が増えているエリアである。
- メインテナントである株式会社ＡＣＲＯは株式会社ポーラ・オルビスホールディングスの100%出資にて設立され、自然派スキンケアコスメティックブランド「ＴＨＲＥＥ」を立ち上げ、全国の百貨店等に25店舗を出店している（平成25年10月現在）。当該物件に出店している「ＴＨＲＥＥ　ＡＯＹＡＭＡ」は「ＴＨＲＥＥ」の旗艦店として、製品を販売するショップのほか、スパとダイニングを併設し、エリアの特性・イメージにマッチした店舗となっている。

1-3. 収益性と財務状況①

Hankyu REIT

平成25年4月
資産入替え
NOI利回り改善

平成25年6月
第2回PO
LTV改善

	第15期末（平成24年11月期末）	第16期末（平成25年5月期末）	第17期末（平成25年11月期末）	
平均NOI利回り(注1)	4.6%	5.0%	4.8%	利回りの維持向上につながる物件の取得
平均償却後利回り(注1)	3.0%	3.4%	3.3%	
含み損益(注1)	▲83億円	▲58億円	▲36億円	中期的に45%程度を目指す
LTV(注2)	55.8%	53.5%	48.6%	
有利子負債比率	45.5%	46.7%	43.2%	
平均借入コスト	1.36%	1.33%	1.34%	コストの抑制に留意し、平均残存年数の長期化を図る
長期資金の平均残存年数	2.4年	2.0年	2.2年	

	第15期（平成24年11月期）	第16期（平成25年5月期）	第17期（平成25年11月期）	第18期予想（平成26年5月期予想）
1口当たり分配金	12,228円	11,806円	12,985円	12,300円

■分配金は、巡航ベースで12,000円以上を水準と設定し、更なる積み上げを目指す
■スポンサーグループとの連携を強化し、運用資産の成長・拡大を目指す

（注１）平均ＮＯＩ利回り ＝ 各時点の保有不動産又は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又は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又は新規取得資産にかかる鑑定評価額の合計－帳簿価額の合計

＊　実績（第15～17期）に基づく値を使用している。ただし、期中に取得した物件については、減価償却費以外の値は鑑定評価書に記載されたＤＣＦ法における初年度（第16期末における万代豊中豊南店については２年目）の運営収益、運営費用を、減価償却費については本投資法人の会計方針に則り計算した値を使用している。また、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。

（注２）ＬＴＶ ＝ $\dfrac{\text{借入金額} + \text{敷金又は保証金} - \text{見合い現預金}}{\text{資産総額} - \text{見合い現預金}}$

借入金額には発行済投資法人債がある場合には、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又は保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金を指す。
資産総額は、各時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とする。ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減して求めた金額とする。

第17期実績

外部成長

- 公募増資実施及び地域密着型商業施設（敷地）2物件の取得による成長軌道への回帰
- 首都圏で初となる都市型商業施設（北青山３丁目ビル）の取得

内部成長

- ポートフォリオ合計稼働率は98.6%と高稼働率を維持（第17期末時点）
- デュー阪急山田の賃料増額改定（賃料収入1.86%増加）、共用スペースの有効活用による増床により収益向上（賃貸可能面積45㎡増加）

財務戦略

- 公募増資実施によりLTV改善
- 借入コストの抑制に留意しつつ、借入年限の長期化と返済期限の分散を実施
- 新規格付の取得（ＪＣＲ　ＡＡ－　安定的）（平成25年12月）

第17期末の投資口価格と純資産額

投資口価格（終値）	543,000円
１口当たり純資産額	624,354円
含み損益反映後１口当たり純資産額	589,468円

1-5. 今後の課題・目標

Hankyu REIT

	課　題	目　標
外部成長	・物件取得競争が過熱しつつある中で、いかに目標分配金を設計できる物件を取得していくか	・スポンサーグループの不動産ネットワークやウエアハウジング機能を活用し、優良な物件を機動的に取得することにより、ポートフォリオの拡大・成長を図る
内部成長	・保有する商業施設の競争力の維持・向上 ・スフィアタワー天王洲と難波阪神ビルのリーシング	・オペレーショナル・マネジメントの強化によりテナントとの良好な関係を構築する一方で、積極的なテナント入替えを行うことにより賃料維持・向上を図る ・エリアやビルの特性を踏まえたリーシング強化を図り（ＰＭ体制の強化、仲介業者の積極的な活用、バリューアップの推進等）、分配金向上へつなげる
財務戦略	・ＬＴＶコントロールの実践 ・借入年限の長期化・返済期限の分散と資金調達手法の多様化	・分配金の維持向上とＬＴＶ改善が両立できるエクイティファイナンスの実現 ・金融機関との連携により、着実なリファイナンス、借入年限の長期化、返済期限の分散、借入コストの低減、資金調達手法の多様化を図る

1-6. 第18期　分配金の予想

Hankyu REIT

第18期予想	１口当たり予想分配金	12,300円

【第17期からの主な増減要因】
- スフィアタワー天王洲の営業利益減少　△101　（主に稼働率低下による）
- 難波阪神ビルの営業利益減少　△47　（主に稼働率低下と修繕費増による）
- 第16期、第17期取得物件の公租公課費用化　△52　（西宮G△19、阪急電鉄本社ビル△16、北花田△14ほか）
- 第17期取得物件通期寄与による営業収益増加　＋104　（北青山＋37、北花田＋37、豊中豊南＋29）

（単位：百万円）

項　目	第17期 実績① 自　平成25年　6月　1日 至　平成25年　11月 30日	第18期 予想② 自　平成25年 12月　1日 至　平成26年　5 月 31日	増 減 ②－①	第16期 実績③ 自　平成24年　12月　1日 至　平成25年　5 月 31日	増 減 ②－③
運用日数（日）	183	182	△ 1	182	—
営業収益	4,545	4,445	△ 99	8,088	△ 3,642
営業利益	1,812	1,708	△ 104	1,466	241
経常利益	1,367	1,295	△ 72	1,009	285
当期純利益	1,366	1,293	△ 72	1,008	285
期末時点 発行済投資口数（口）	105,200	105,200	—	85,400	19,800
1口当たり分配金（円）	12,985	12,300	△ 685	11,806	494
1口当たりFFO（円）	21,959	21,315	△ 643	23,444	△ 2,128

【主な前提条件】
- 現時点で保有している19物件から運用資産の変動がない
- 発行済投資口数は現時点の105,200口から期末まで投資口の追加発行がない

2. 外部成長戦略

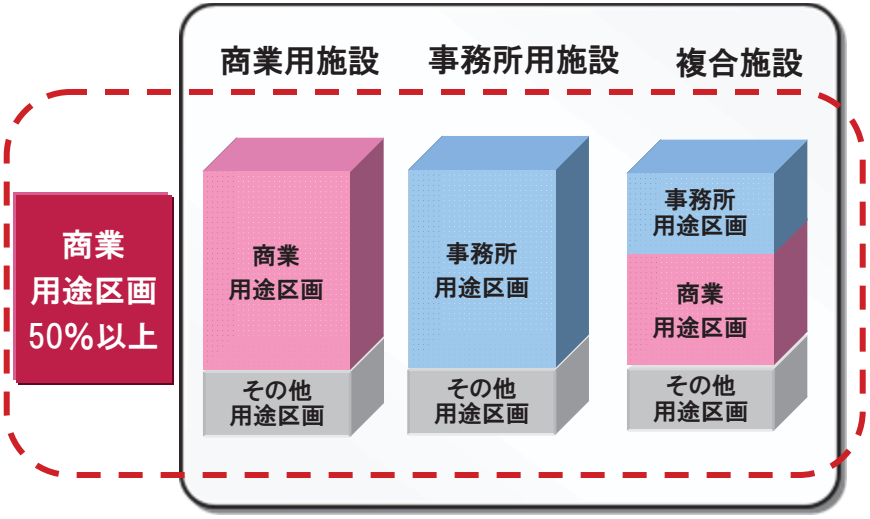
アクイジション戦略

- 物件取得機会の確保と適正価格での資産取得
- 取得後のオペレーショナル・マネジメントまでをも考慮した投資判断
- バランスのとれたポートフォリオの構築

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10%を上限

投資対象エリア

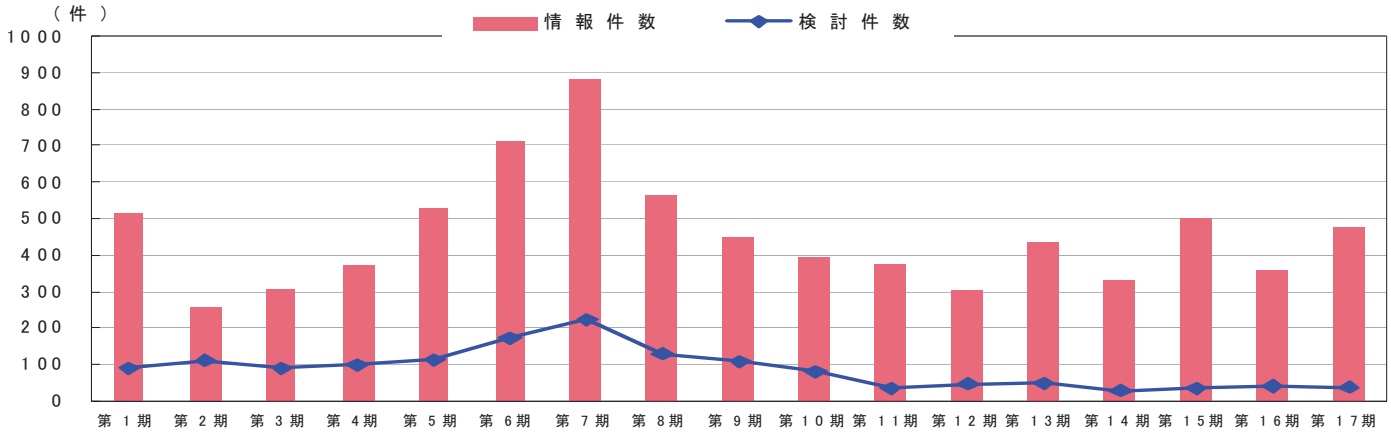
全国を投資対象

首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市

中でも、「関西圏」に重点的に投資

2-2. 物件取得機会の確保

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
情報入手ルート	スポンサーグループ経由	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 難波阪神ビル 阪急西宮ガーデンズ	汐留イーストサイドビル ホテルグレイスリー田町	―	阪急電鉄本社ビル	
	本資産運用会社独自ルート	―	―	万代豊中豊南店（敷地）	上六Fビルディング リッチモンドホテル浜松 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

第17期取得資産

2-3. 情報件数と検討した案件数（第17期）

Hankyu REIT

エリア

用途	都心			都市近郊			郊外		
事務所	5	3 / 50	6	7	13	0	0	0	1
複合	2 / 19	5 / 48	1 / 10	4	11	2	0	0	0
商業	2 / 12	21	1 / 5	4 / 36	6 / 30	2 / 14	1	1	11
ホテル	2	4	2	1	1	2	0	0	2
その他	6	38	1	7 / 44	1 / 56	2 / 7	2	0	1

＊外側の円：情報案件数　内側の円：実際に検討した案件数

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

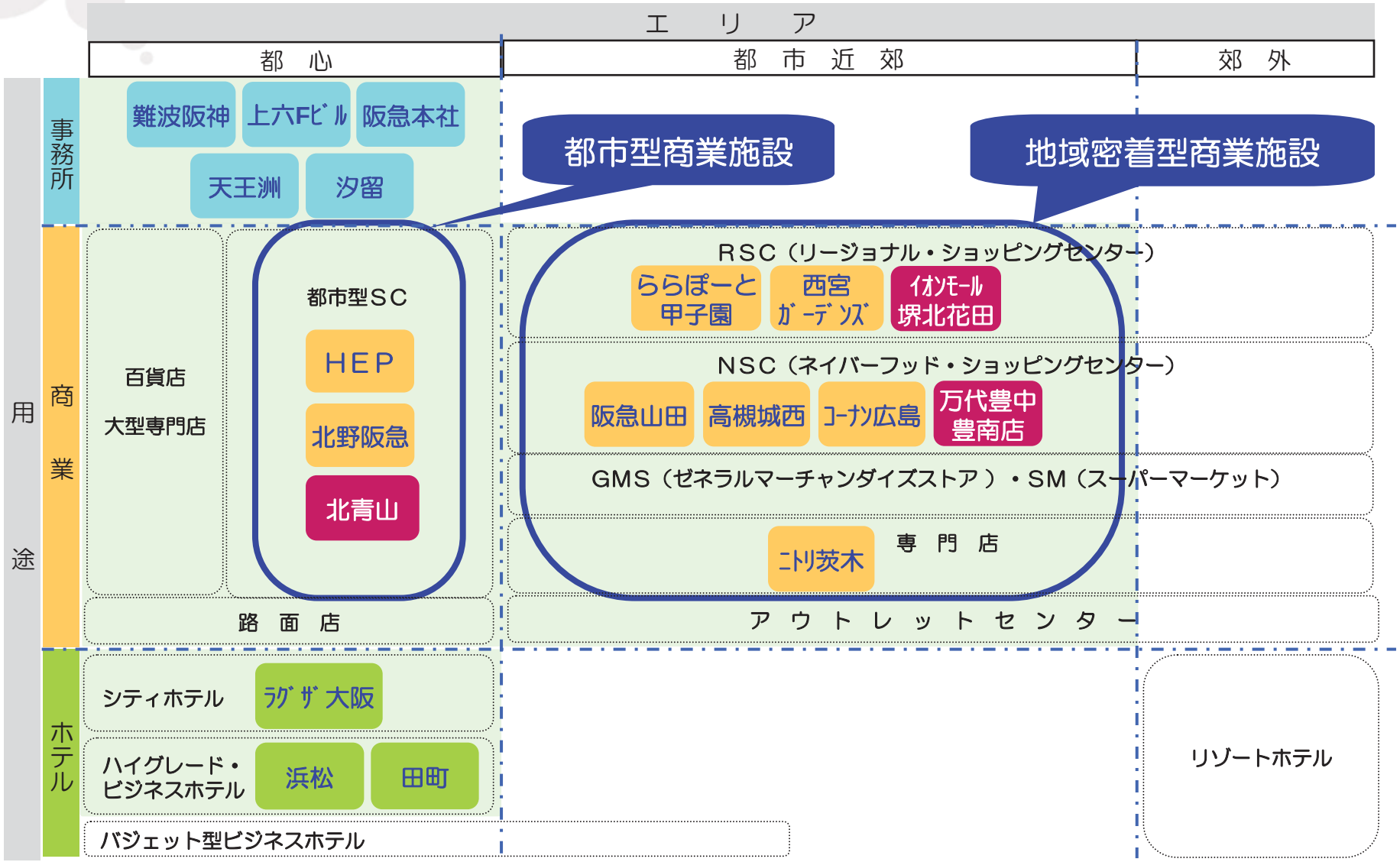
地域密着型商業施設

関西圏、首都圏及び名古屋、福岡、広島等地方主要都市の地域密着型商業施設を中心に検討

2-4. 今後の具体的な物件取得方針

Hankyu REIT

地域密着型商業施設にフォーカス



2-5. 地域密着型商業施設の強み

地域密着型商業施設の特徴と優位性

1 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はじめとする優良な商圏

＋

2 商圏特性・ニーズに合わせたテナント構成と需要に適応した商品・サービスの提供
- 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

＋

3 阪急阪神ホールディングスグループによるオペレーショナル・マネジメント
- 商圏ニーズの変化に対応すべく、商品・サービス・テナント構成の見直しやリニューアル等を実施
- 阪急阪神ホールディングス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

上記条件を満たす地域密着型商業施設において中長期的な安定収益の確保
- 中長期的に優良と考えられる商圏において、阪急阪神ホールディングスグループのオペレーショナル・マネジメントにより、商品・サービス・テナント構成の最適化を図り、継続的な安定性の確保を目指します

投資判断	優良な地域密着型商業施設を探索し、阪急阪神ホールディングスグループの目利き能力を活用して、投資判断
運用	運用において阪急阪神ホールディングスグループのオペレーショナル・マネジメントのノウハウ・経験を活用し、中長期的に安定運用

地域密着型商業施設と都市型商業施設の比較

地域密着型商業施設	都市型商業施設
阪急阪神沿線エリア等の優良商圏	梅田等
生活必需品等を中心とした生活ニーズに対応	非日常の都市型エンターテインメント空間

地域密着型商業施設は、食料品や日用雑貨等の生活必需品を中心とした生活ニーズに対応する商業施設であるため、テナントの売上げは底堅く、景気の動向に左右されにくい収益構造を有している。

⇩

長期に安定的な収益が見込める

2-6. 敷地物件に対する今後の方針

Hankyu REIT

背景

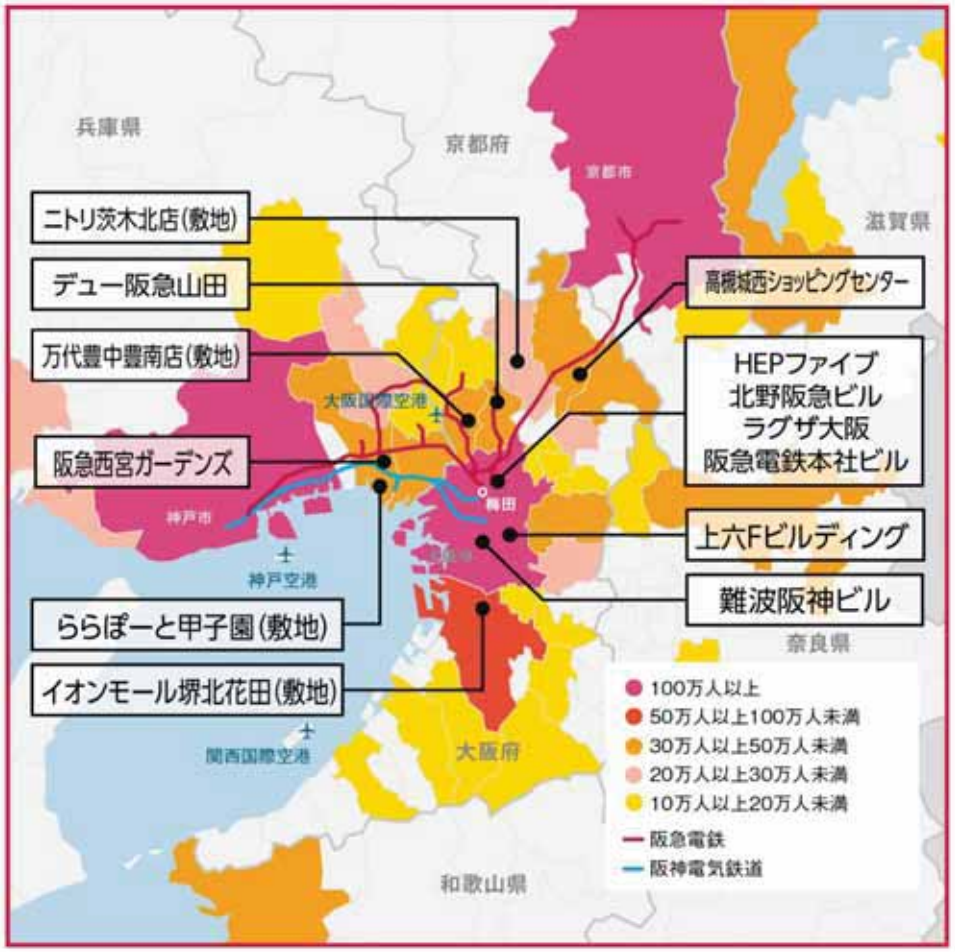
- ネイバーフッド・ショッピングセンターは自社仕様の建物が多く、テナント入替えに制約があるため、建物を保有するとリスクが大きい
- 法制度が整備された（借地借家法の改正により、事業用定期借地権の存続期間が50年未満に延長）

懸念事項と阪急リートの対応

懸念事項	阪急リートの対応
敷地物件は内部留保がない	首都圏と比べ土地・建物物件の建物比率が高い関西物件に重点を置く阪急リートは、減価償却（＝内部留保）の比率が高くなりがち。 → ポートフォリオ全体でバランスを図る
テナント退去時の代替性、流動性が小さい	物件取得段階でテナント退去時の代替テナントの誘致可能性や更地での売却可能性を検討する
借地権により、土地の利用・売却が制限される懸念	定期借地権による契約を前提とする

2-7. 関西圏の人口動態 ①

- 都心・都市近郊への回帰により、人口集中度が高まる
- 阪急リートの商業施設は人口上位自治体に立地



関西圏の人口は約2,057万人

大阪府　約８６７万人
大阪市はじめ上位７自治体（３０万人以上）で全体の６２％

兵庫県　約５５６万人
神戸市はじめ上位７自治体（２０万人以上）で全体の68％

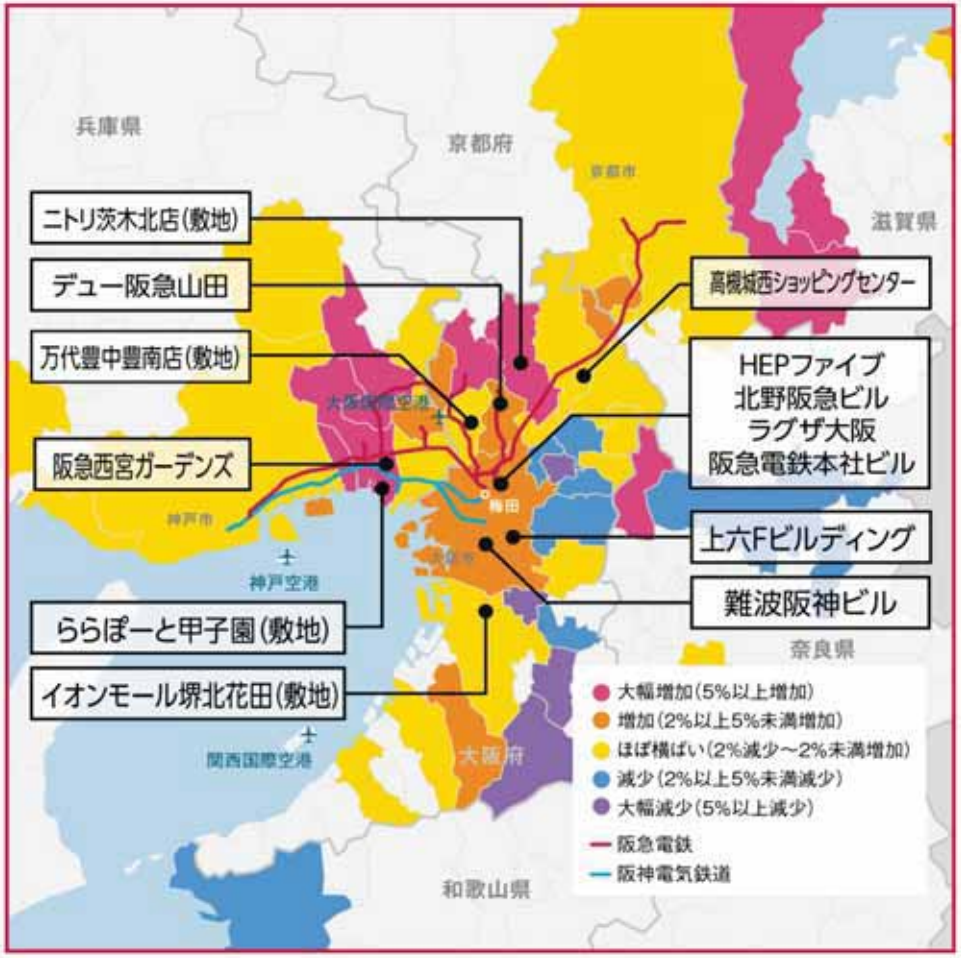
出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成25年）

＜人口１０万人以上の自治体における平成25年3月末日現在の人口＞

2-7. 関西圏の人口動態 ②

Hankyu REIT

- 都心・都市近郊への回帰が鮮明化
- 梅田・阪急阪神沿線の自治体は人口増加中



関西の人口は微減（▲0.3%、直近１０年間）だが、大阪市（＋2.3%）など中心都市の人口は増加している

阪急阪神沿線周辺エリアは増加（＋4.0%）

差別化要因は
高い交通利便性　と
商業施設の充実

阪急リートの商業施設の収益性・安定性にプラス

出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成15年、平成25年）

＜阪急阪神沿線及び人口１０万人以上の自治体における直近１０年間の増減＞

3. 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

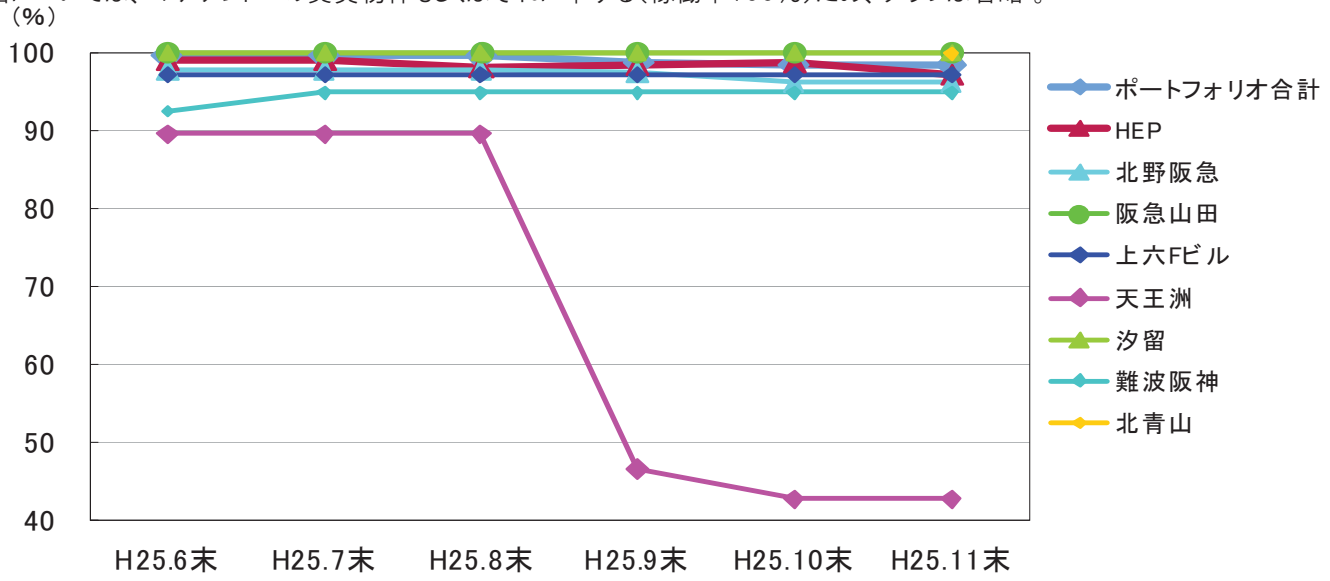
阪急リート

3-2. 物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

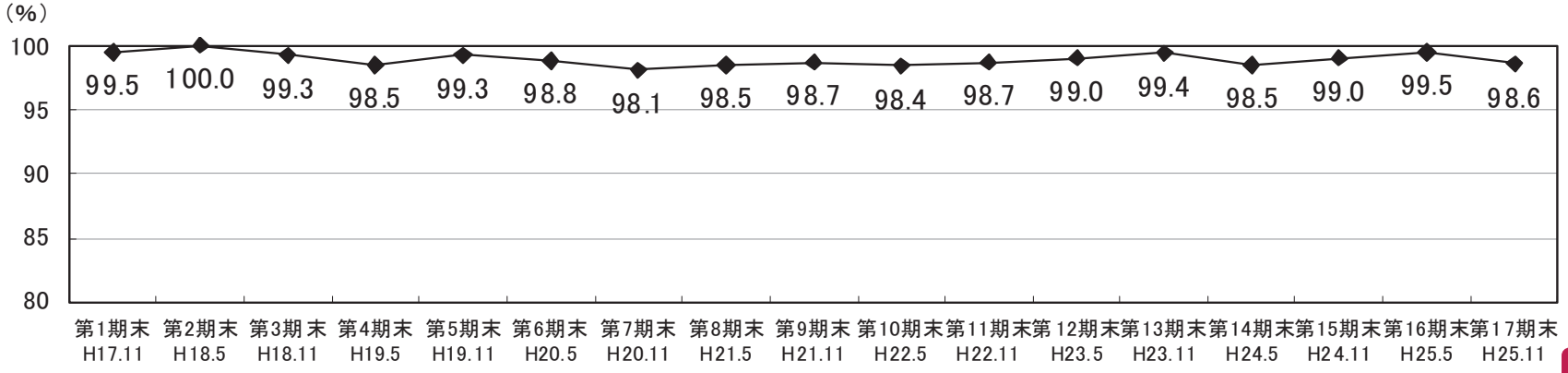
Hankyu REIT

ポートフォリオ合計稼働率は、98.6%（第17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、浜松、西宮ガーデンズ、阪急本社、イオンモール堺北花田、万代豊中豊南店については、1テナントへの賃貸物件もしくはそれに準ずる(稼働率100%)ため、グラフは省略 。



第１期から安定した推移



3-3. 保有19物件の賃料体系と現況①（第17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）	期末稼働率は97.2%と前期（第16期）末より1.9pt下落しているが、第18期中には100%稼働を見込む。第18期も売上不振テナントの入替えやブランド変更を継続し、平成26年1月末に10店舗程度の入替えを実施する。 テナント・PM会社と協働した15周年イベント「Thanks15」等の活性化イベントを効果的に組み合わせながら実施することにより集客や売上げの向上を図っていく。

＜固定賃料体系中心＞

物件名称	主な賃料体系	現　況
北野阪急ビル 専門店ビル（都市型ＳＣ）	長期・固定賃料 （一部歩合賃料）	期末稼働率は96.2%と前期（第16期）末より1.6pt下落。 空区画には既存テナントとの相乗効果や施設の活性化に寄与するテナントリーシングを行っており、2月には2階部分の入居が内定している。また、一部店舗でリニューアルや業態変更を実施するなど、施設の活性化を図るとともに地域イベント等と連動したイベントを開催し、集客力向上に注力中。
デュー阪急山田 ＮＳＣ（ネイバーフッド・ショッピングセンター）	長期・固定賃料 （一部歩合賃料）	期中を通して稼働率は100%と安定推移。11月に賃料増額改定を実現し（賃料収入1.86%増加）、一部飲食テナントについては短期契約にて、後継テナントをリーシング中である。歩合賃料が導入されているトイザらスは７月からベビーザらス併設店にリニューアルし、売上が好調に推移しており、第１８期は対前年比で月額800千円の歩合賃料増を見込む。また、かねてから売場スペースの充実を要望していた１階食品スーパーについて、共用スペースの有効活用により、事務所、倉庫を増築・移転し、売場面積の増床を実施した。

■HEPファイブ　イベントの様子

■HEPファイブ　イベントの様子

■デュー阪急山田　イベントの様子

3-3. 保有19物件の賃料体系と現況②（第17期末時点）

Hankyu REIT

＜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＋事務所	固定賃料	平成25年9月竣工で、第17期中に取得した物件であり、期末稼働率は100%である。THREE AOYAMAが入居中。
汐留イーストサイドビル 事務所	固定賃料	期中を通して稼働率は100%と安定。平成26年5月に期間満了となる大口テナントと5年の長期契約に合意するなどテナントリレーションの成果がでている。引続きPM会社が常駐する強みを活かし、ビルの予防保全に努め、コスト削減を図るとともにテナントリレーションを推進し、移転リスクの回避に努める。
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	主要テナントが退去し、期末稼働率は42.8%と前期末より大幅に下落。事務所集約や規模拡大等の大型案件を中心にリーシングを実施しているが、引き合いはあるものの契約にはいたっていない。今般の準共有者変更に伴い協議を進めた結果、リーシング推進に向けた費用を追加計上し、専門リーシングチームの組成、デザイン会社を起用したバリューアップの検討等、積極的なリーシングに取組んでいる。
難波阪神ビル 事務所	固定賃料	期末稼働率は94.9%と前期（第16期）末より2.3pt改善。しかしながら、第18期中に計3件の解約が確定しており、稼働率は70%台への低下が見込まれる。PM会社との連携を密にして、エリアやビルの特性に合うテナントの誘致、仲介業者へのセールス強化等を行うことにより、早期のリースアップを目指す。
上六Ｆビルディング 事務所	固定賃料	期末稼働率は97.2%と前期（第16期）末と変わらず安定。空区画については、引き続き館内増床ニーズを中心としたリーシングを実施。既存テナントについては、リレーションを強化し、移転リスクや賃料減額リスクの回避に努める。

＜長期・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（リージョナル・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱への固定型マスターリース方式（注）のため、賃料収入は安定的。 平成24年度の売上げは736億円で、平成20年の開業以来4年連続増加するなどテナントの業績は好調。平成26年3月より、全256店舗の約３割にあたる80店舗（新店48店、改装32店）をリニューアルするなど、好調な中でも積極的に競争力を高める取組みを続けている。

（注）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

■阪急西宮ガーデンズ　イベントの様子

3-3. 保有19物件の賃料体系と現況③（第17期末時点）

Hankyu REIT

＜長期・固定賃料体系中心＞

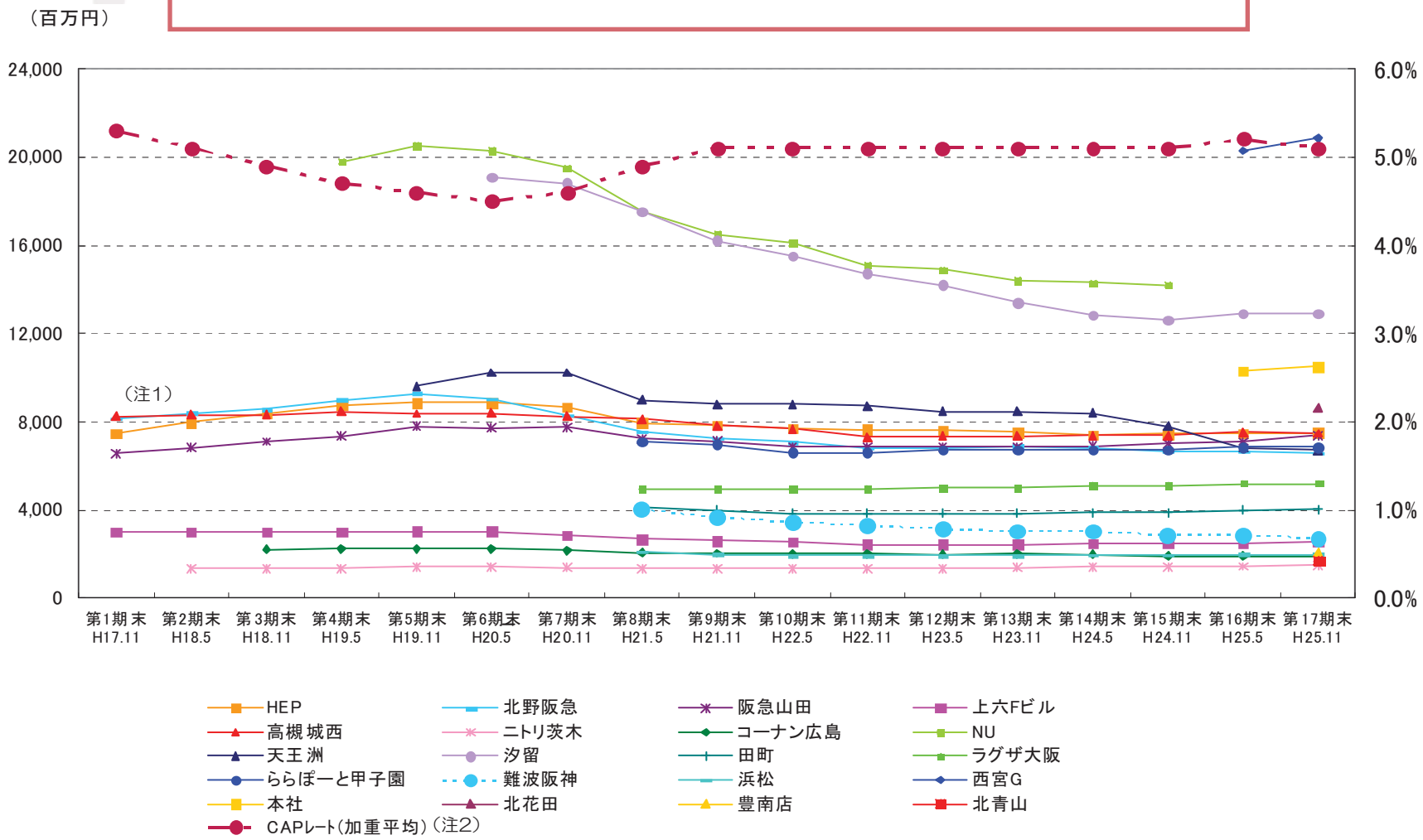
物件名称	主な賃料体系	現　況
阪急電鉄本社ビル 事務所	長期・固定賃料	阪急電鉄㈱への固定型マスターリース方式（注）のため、賃料収入は安定的。 阪急阪神ホールディングスグループの主要拠点で、阪急電鉄㈱が本社ビルとして使用。
高槻城西ショッピングセンターNSC（ネイバーフッド・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱への固定型マスターリース方式（注）のため、賃料収入は安定的。 平成26年1月に借地部分の契約期間満了を迎えたが、新たに30年間の土地賃貸借契約を締結することで合意した。
ららぽーと甲子園（敷地） RSC（リージョナル・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	三井不動産㈱への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的。 競合施設の開業等の影響を受けており、平成２６年春に一部テナント入替えが実施される予定。
ラグザ大阪 シティホテル	長期・固定賃料	阪神電気鉄道㈱への固定型マスターリース方式（注）のため、賃料収入は安定的。 サブリース契約となっているホテル阪神について、メニュー偽装問題の影響はあまり受けておらず、客室稼働率も高水準を維持している。
ホテルグレイスリー田町 ハイグレード・ビジネスホテル	長期・固定賃料	藤田観光㈱への長期賃貸借契約で、賃料収入は安定的。客室稼働率も高位で安定しており、第17期平均は99.0%と高水準。ミシュラン「東京 横浜 湘南2014」に3年連続で掲載され、販促展開や記念プランに活用。
コーナン広島中野東店（敷地）NSC（ネイバーフッド・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	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であるが、テナントの運営収支が厳しいことから、協議を進めてきた。テナント側では人件費・販管費等のコスト削減、駐車場の有効活用（転貸）等の収支改善計画を実施する一方、当方では8月の賃料改定時に10%の賃料減額を実施。今後も引続き収支改善に向けて協働していく。
リッチモンドホテル浜松 ハイグレード・ビジネスホテル	長期・固定賃料	アールエヌティーホテルズ㈱（ロイヤルホールディングス㈱の連結子会社）への固定型マスターリース方式（注）のため、賃料収入は安定的。駐車場、会議室等の設備が充実しており、多彩な宿泊プランの提供により、客室稼働率はエリア内で高水準を維持。
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への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的。 10月が賃料改定だったが、改定は実施せず。
イオンモール堺北花田（敷地）RSC（リージョナル・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	敷地の大部分を占めるＳＣ底地部分は一般定期借地契約のため、賃料収入は安定的。 恵まれたマーケットポテンシャルを持ち、イオン、阪急百貨店を核テナントとする約160店舗の専門店モールで構成される。
万代豊中豊南店（敷地） NSC（ネイバーフッド・ショッピングセンター）	長期・固定賃料	10月4日に開業し、売上は好調とテナントより報告を受けている。地域密着型の店舗として、食品スーパー、ドラッグストア、クリーニング店等生活に密着した店舗で構成。㈱万代への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的。

（注）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

3-4. 鑑定評価額の推移

Hankyu REIT

鑑定評価額0.7%増加
CAPレートは16物件中10物件で低下



（注1）ＨＥＰファイブについては、第16期（平成25年4月9日）に信託受益権の準共有持分の31%を譲渡したため、14%相当分の保有となっている。
比較のため、第1期末から第15期末についても14%相当分に対応した評価額に換算して記載

（注2）ＣＡＰレートは鑑定評価額による加重平均を算出

3-5. 鑑定評価額一覧

（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第16期末）	CAPレート（注1）	②当期末（第17期末）	CAPレート（注1）	増減 ②-①（注2）	増減率（②-①）/①（注2）	③当期末貸借対照表計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
HEPファイブ（準共有持分14%相当）	6,468	7,462	4.5%	7,490	4.4%	28	0.4%	5,821	1,668	128.7%
北野阪急ビル	7,740	6,650	5.5%	6,560	5.4%	△ 90	−1.4%	7,708	△ 1,148	85.1%
デュー阪急山田	6,930	7,100	5.4%	7,370	5.3%	270	3.8%	5,903	1,466	124.8%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	7,497	5.7%	7,460	5.7%	△ 37	−0.5%	7,582	△ 122	98.4%
上六Fビルディング	2,980	2,500	6.0%	2,560	5.9%	60	2.4%	2,800	△ 240	91.4%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,435	6.3%	1,488	6.2%	53	3.7%	1,340	147	111.0%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,890	6.7%	1,840	6.5%	△ 50	−2.6%	2,280	△ 440	80.7%
スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	9,405	6,831	4.7%	6,699	4.7%	△ 132	−1.9%	8,705	△ 2,006	77.0%
汐留イーストサイドビル	19,025	12,900	4.7%	12,900	4.7%	0	0.0%	18,076	△ 5,176	71.4%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,000	5.2%	4,010	5.2%	10	0.3%	3,923	86	102.2%
ラグザ大阪	5,122	5,200	5.8%	5,190	5.7%	△ 10	−0.2%	4,631	558	112.0%
ららぽーと甲子園（敷地）	7,350	6,850	4.9%	6,850	4.9%	0	0.0%	7,748	△ 898	88.4%
難波阪神ビル	4,310	2,860	5.5%	2,710	5.4%	△ 150	−5.2%	4,023	△ 1,313	67.3%
リッチモンドホテル浜松	2,100	1,982	6.2%	1,982	6.2%	0	0.0%	1,690	291	117.2%
阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	18,300	20,272	5.2%	20,860	5.1%	588	2.9%	18,319	2,540	113.9%
阪急電鉄本社ビル	10,200	10,300	4.9%	10,500	4.8%	200	1.9%	10,201	298	102.9%
イオンモール堺北花田（敷地）	8,100	−	−	8,650	4.9%	−	−	8,189	460	105.6%
万代豊中豊南店（敷地）	1,870	−	−	2,100	5.1%	−	−	1,889	210	111.2%
北青山3丁目ビル	1,680	−	−	1,700	4.1%	−	−	1,751	△ 51	97.1%
合　計	127,834	105,729	5.2%	118,919	5.1%	740	0.7%	122,589	△ 3,670	97.0%

（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及び割引率（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）についてはDCF法による割引率）を記載、合計は鑑定評価額による加重平均CAPレートを記載。

（注2）増減については、今期取得した物件（イオンモール堺北花田（敷地）、万代豊中豊南店（敷地）、北青山3丁目ビル）を除く。

4. 財務戦略

4-1. 財務基本方針・借入金残高

Hankyu REIT

平成25年11月30日現在

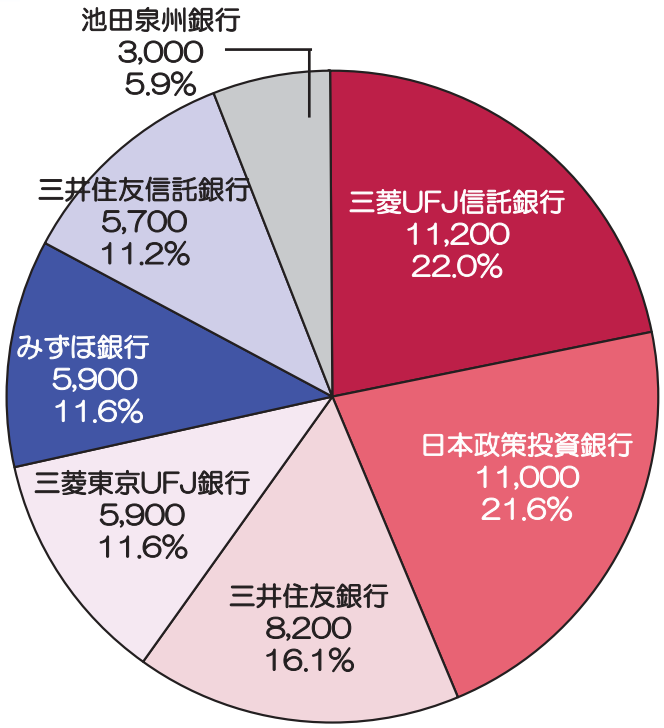
財務基本方針

- 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16期末	第17期末
有利子負債	569億円	569億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	1.27%	1.27%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.33%	1.34%
長期借入金と投資法人債の平均残存年数	2.0年	2.2年
長期比率	93.0%	98.2%
固定比率	73.3%	78.6%
LTV	53.5%	48.6%
有利子負債比率	46.7%	43.2%
格付の状況(R&I)	A+（安定的）	A+（安定的）

LTV＝（有利子負債＋敷金・保証金－敷金・保証金見合い現預金）÷（資産総額（※）－敷金・保証金見合い現預金）
※鑑定評価調整ベース

レンダー別借入金残高（百万円）



合計509億円

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　：平成25年12月19日～平成27年12月18日

4-2. 新規格付の取得

株式会社日本格付研究所（JCR）より新規に格付を取得（平成25年12月11日付）

格付機関	格付対象	格　付
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付	ＡＡ-（格付の見通し：安定的）

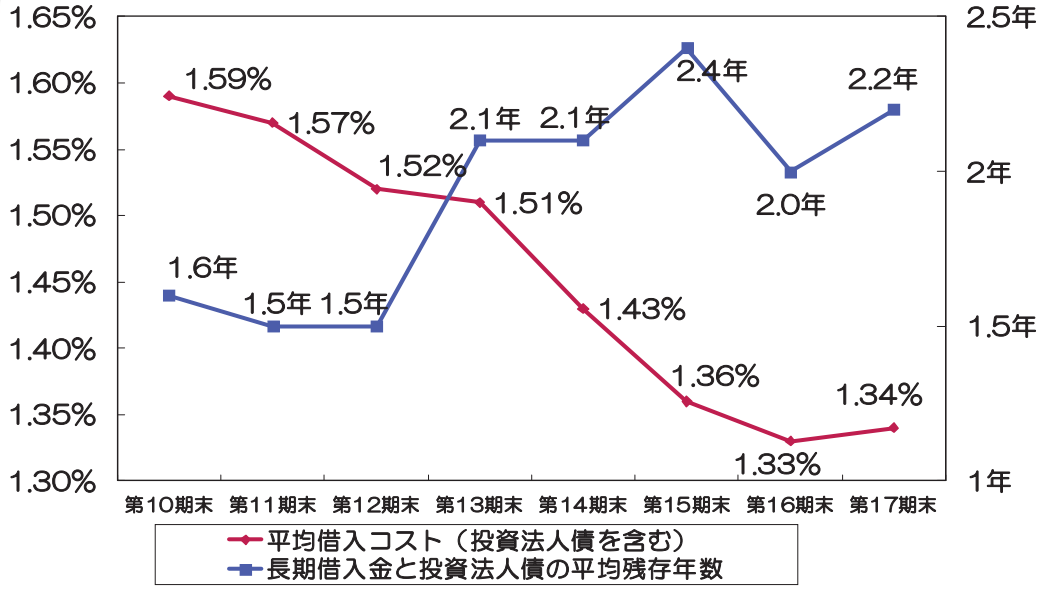
新規格付取得にあたり、以下の点について重点的に説明いたしました。

- スポンサーである阪急阪神ホールディングスの不動産事業から受け継いでいる企画能力及びオペレーショナル・マネジメントを始めとする運営能力を活用し、投資戦略及び成長戦略を具現化していくこと
- スポンサーグループと連携して、ポートフォリオ収益力改善のための施策（平成25年4月の資産入替え）を実施することによりポートフォリオNOI利回りを改善し、平成25年6月には公募増資の実施と物件取得によりLTVを改善し、成長軌道への回帰を図ったこと
- 今後の外部成長に向けて、スポンサーグループの不動産ネットワークやウエアハウジング機能を活用し、優良な物件を機動的に取得することにより、ポートフォリオの拡大・成長を図ること
- 安定した財務運営を目指し、金融機関との連携による着実なリファイナンス、借入年限の長期化、返済期限の分散、借入コストの低減、資金調達の多様化 を図ること

4-3. 借入コストの推移と返済期限分散状況

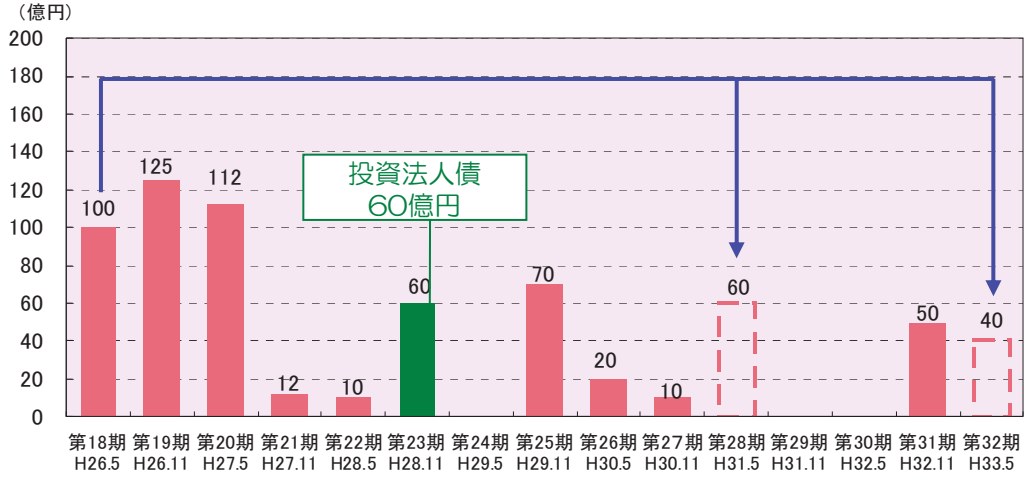
平成25年11月30日現在

借入コストと平均残存年数の推移



借入コストの抑制に留意しつつ
借入金の平均残存年数の長期化と
返済期限の分散を実施

返済期限分散状況

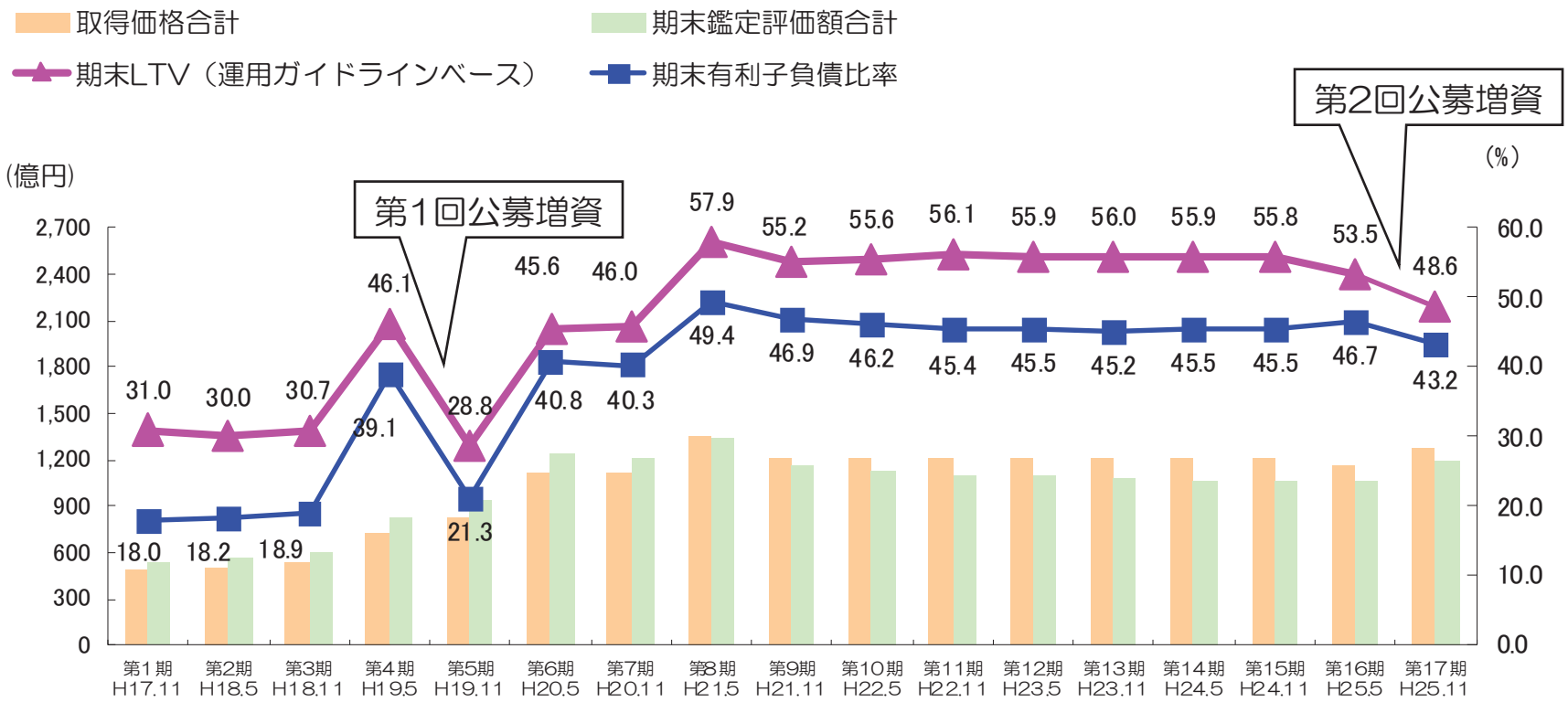


- 平成25年12月24日期限到来の長期借入金40億円を長期借入金（7年）にて借換済
- 平成26年1月21日期限到来の長期借入金50億円について、長期借入金（5 年）にて借換済
- 平成26年1月23日期限到来の短期借入金10億円を長期借入金（5 年）にて借換予定

→ 第18期末（平成26年5月末）時点における平均残存年数は、2.7年に長期化の見込み

4-4. 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

LTVは大幅に改善

5. 第17期決算概要

5-1. 決算ハイライト

（単位：百万円）

項　目	第17期予想① （平成25年7月19日発表分）	第17期実績② 自平成25年　6月 1日 至平成25年 11月30日	増　減 ②－①
運用日数（日）	183	183	—
営業収益	4,529	4,545	16 ①
営業利益	1,793	1,812	19 ②
経常利益	1,337	1,367	29 ②
当期純利益	1,336	1,366	29
期末時点 発行済投資口数（口）	105,200	105,200	—
1口当たり分配金（円）	12,700	12,985	285
1口当たりFFO（円）	21,687	21,959	271

（利益増減の主な要因）

① スフィアタワー天王洲　＋12百万円
デュー阪急山田　＋8百万円

② 支払利息の減少　＋3百万円

5-2. 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16期（運用日数182日）自 平成24年12月1日 至 平成25年5月31日		第17期（運用日数183日）自 平成25年6月1日 至 平成25年11月30日		増減	
	金　額	百分比（%）	金　額	百分比（%）		
1. 営業収益	8,088	100.0	4,545	100.0	△ 3,542	①
賃貸事業収入	4,556		4,536			
不動産等売却益	3,492		—			
匿名組合分配金	40		9			
2. 営業費用	6,621	81.9	2,732	60.1	△ 3,888	②
賃貸事業費用	2,787		2,353			
不動産等売却損	3,470		—			
資産運用報酬	272		285			
役員報酬	3		3			
資産保管委託報酬	16		16			
一般事務委託報酬	30		30			
会計監査人報酬	7		7			
その他営業費用	32		36			
営業利益	1,466	18.1	1,812	39.9	346	③
3. 営業外収益	1	0.0	2	0.0	0	
受取利息	0		0			
その他営業外収益	0		1			
4. 営業外費用	458	5.7	447	9.8	△ 11	
支払利息	345		344			
融資関連費用	30		39			
投資法人債利息	38		37			
投資法人債発行費償却	3		3			
投資口交付費	28		16			
その他	13		5			
経常利益	1,009	12.5	1,367	30.1	357	
税引前当期純利益	1,009		1,367			
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	1,008	12.5	1,366	30.1	357	
前期繰越利益	0		0			
当期未処分利益	1,008		1,366			

賃貸事業収入・費用
内訳：P37～P38ご参照

金銭の分配に係る計算書

（単位：千円）

科　目	第16期	第17期	増減
	金　額	金　額	金　額
当期未処分利益	1,008,275	1,366,086	357,811
分配金の額	1,008,232	1,366,022	357,789
（1口当たり分配金（円））	(11,806)	(12,985)	(1,179)
次期繰越利益	43	64	21

（主な増減要因）

① 営業収益の減少

不動産売却益の減少（HEP）	△3,492百万円

② 営業費用の減少

不動産売却損の減少（NU）	△3,470百万円

③ 営業利益の増加

第16期取得物件の通期寄与	+541百万円
（西宮G+361、阪急電鉄本社ビル+180）	
公募増資での取得2物件の利益寄与	+246百万円
（北花田+217、豊南町+28）	
第16期物件売却による減少	△207百万円
（HEP△145、NU△61）	
北花田匿名組合分配金の減少	△31百万円
不動産売却損益の減少	△21百万円
スフィアタワー天王洲（主に稼働率低下による）	△84百万円
上六、北野、山田、難波（主に修繕費増加による）	△79百万円

5-3. 貸借対照表

Hankyu REIT

（単位：百万円）

科 目	第16期（平成25年5月31日現在） 金 額	構成比(%)	第17期（平成25年11月30日現在） 金 額	構成比(%)	増減 金額
資産の部					
Ⅰ 流動資産合計	9,018	7.4	8,927	6.8	△91
現金及び預金	1,939		2,078		
信託現金及び信託預金	6,467		6,648		
営業未収入金	316		4		
預け金	119		95		
前払費用	142		87		
その他	32		12		
Ⅱ 固定資産合計	112,736	92.6	122,712	93.2	9,976
1. 有形固定資産					
建物	2,111		2,247		
構築物	269		267		
工具器具備品	0		0		
土地	7,938		9,482		
信託建物	31,826		31,148		
信託構築物	659		639		
信託機械装置	236		222		
信託工具器具備品	61		66		
信託土地	67,388		77,467		
信託建設仮勘定	0		0		
有形固定資産合計	110,494	90.7	121,542	92.3	11,048
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	94		89		
無形固定資産合計	1,051	0.9	1,047	0.8	△4
3. 投資その他の資産					
投資有価証券	1,119		—		
長期前払費用	61		112		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	1,190	1.0	122	0.1	△1,067
Ⅲ 繰延資産合計	22	0.0	18	0.0	△3
投資法人債発行費	22		18		
資産合計	121,777	100.0	131,658	100.0	9,881

（単位：百万円）

科 目	第16期（平成25年5月31日現在） 金 額	構成比(%)	第17期（平成25年11月30日現在） 金 額	構成比(%)	増減 金額
負債の部					
Ⅰ 流動負債合計	17,722	14.6	24,416	18.5	6,693
営業未払金	435		624		
短期借入金	4,000		1,000		
1年内返済予定長期借入金	12,000		21,500		
未払配当金	10		10		
未払費用	169		178		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	21		55		
前受金	615		629		
預り金	5		0		
1年内返済予定預り敷金保証金	463		415		
Ⅱ 固定負債合計	47,701	39.2	41,560	31.6	△6,140
投資法人債	6,000		6,000		
長期借入金	34,900		28,400		
預り敷金保証金	1,457		1,478		
信託預り敷金保証金	5,343		5,682		
負債合計	65,423	53.7	65,976	50.1	552
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	55,344	45.4	64,316	48.9	
Ⅱ 剰余金合計	1,008	0.8	1,366	1.0	
当期未処分利益	1,008		1,366		
純資産合計	56,353	46.3	65,682	49.9	9,329
負債・純資産合計	121,777	100.0	131,658	100.0	9,881

有利子負債
56,900百万円

預り敷金保証金合計
7,575百万円
⇩
3,101百万円を物件保有資金として活用

5-4. 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1）	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）	リッチモンドホテル浜松（注1）
第17期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入　合計	310	571	388	284		72	121	257	
賃貸収入	248	373	255	283		72	116	257	
水道光熱費収入	16	141	63	—		—	—	—	
その他収入	45	55	70	0		0	4	0	
賃貸事業費用　合計	197	442	256	144		6	54	106	
委託管理料	43	111	78	10		0	1	1	
水道光熱費	26	180	63	0		—	—	—	
支払賃借料	2	0	1	21		—	—	0	
広告宣伝費	26	1	0	—		—	—	—	
修繕費	15	23	20	9		—	0	—	
損害保険料	0	2	1	1		—	0	0	
公租公課	22	50	26	26		6	14	102	
その他費用	8	1	3	0		—	0	1	
減価償却費	51	71	62	75		—	36	0	
賃貸事業利益	112	128	132	139		65	67	150	
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	163	199	194	214	60	65	103	151	65
資本的支出	8	28	16	1	—	—	—	—	—

（注1）テナントより賃料等を開示することについて同意が得られていない

5-4. 物件別事業収支 ②

Hankyu REIT

（単位：百万円）

科　目	阪急西宮G（準共有持分28%相当）	イオンモール堺北花田（敷地）（注1）	万代豊中豊南店（敷地）（注1）	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	難波阪神ビル	北青山3丁目ビル（注1）	19物件合計
第17期稼働日数（日）	183	157	157	183	183	183	183	183	183	19	—
賃貸事業収入　合計	618			407	359	137	217	254	146		4,536
賃貸収入	617			378	359	117	169	254	121		4,013
水道光熱費収入	—			27	—	12	14	—	9		285
その他収入	0			2	—	7	33	—	14		237
賃貸事業費用　合計	149			198	114	127	168	175	143		2,353
委託管理料	0			18	1	22	23	2	23		345
水道光熱費	—			32	—	12	51	—	19		386
支払賃借料	6			0	—	—	—	18	—		51
広告宣伝費	—			—	—	—	—	—	—		28
修繕費	1			0	5	41	5	19	21		163
損害保険料	3			0	1	0	0	3	0		17
公租公課	—			21	—	12	29	49	18		391
その他費用	0			2	0	1	2	1	1		26
減価償却費	138			121	105	36	55	81	58		943
賃貸事業利益	468			208	245	10	49	78	2		2,183
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	606	217	28	330	350	46	104	160	61	—	3,126
資本的支出	16	—	—	1	3	2	38	8	31	—	157

（主な資本的支出）

北野阪急ビル		スフィアタワー天王洲	
低層用揚水管更新工事	15百万円	ゴンドラ設備更新工事	20百万円
デュー阪急山田		難波阪神ビル	
1階店舗増床対応工事	14百万円	自火報盤更新工事	30百万円

5-5. 財務指標

Hankyu REIT

項　目	第16期	第17期	備　考
運用日数	182日	183日	第16期：平成24年12月1日～平成25年 5月31日 第17期：平成25年 6月1日～平成25年11月30日
総資産経常利益率（ROA）	0.8%	1.1%	経常利益／{(期首総資産額＋期末総資産額)/2}
（年換算）	1.6%	2.2%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ROE）	1.8%	2.2%	当期純利益/{(期首純資産額＋期末純資産額)/2}
（年換算）	3.6%	4.5%	運用日数により算出
期末純資産比率	46.3%	49.9%	純資産額/総資産額
期末負債比率（LTV）	53.5% (50.8%)	48.6% (47.2%)	(有利子負債額＋敷金・保証金ー敷金・保証金見合い現預金) /(総資産額(※)ー敷金・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	46.7%	43.2%	有利子負債額/総資産額
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（DSCR）	6.3倍	7.0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）	2,782百万円	3,126百万円	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）	2,002百万円	2,310百万円	当期純利益＋減価償却費ー不動産等売却損益

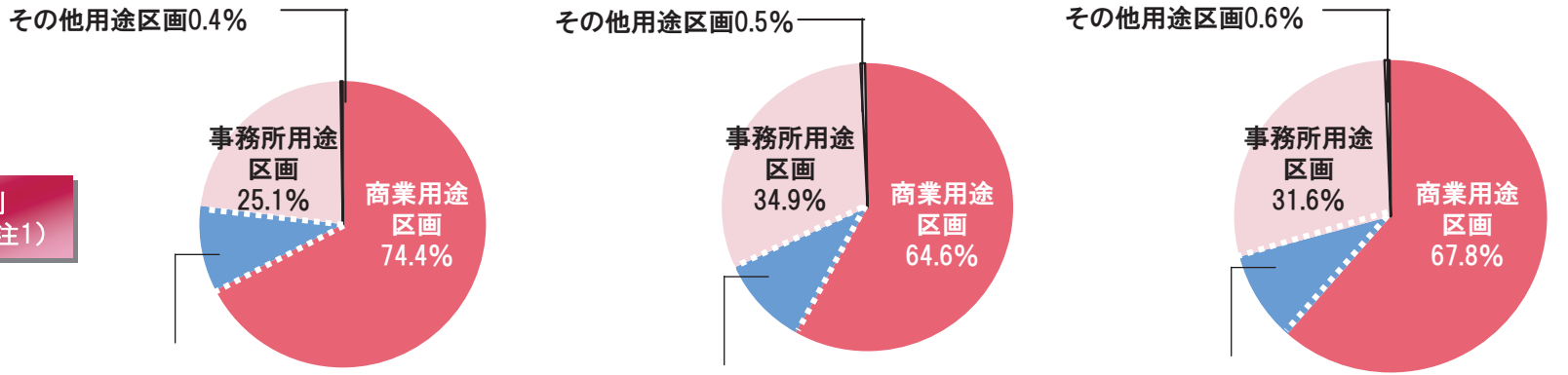
6. APPENDIX

6-1. ポートフォリオの状況（第15期末から第17期末の比較）

Hankyu REIT

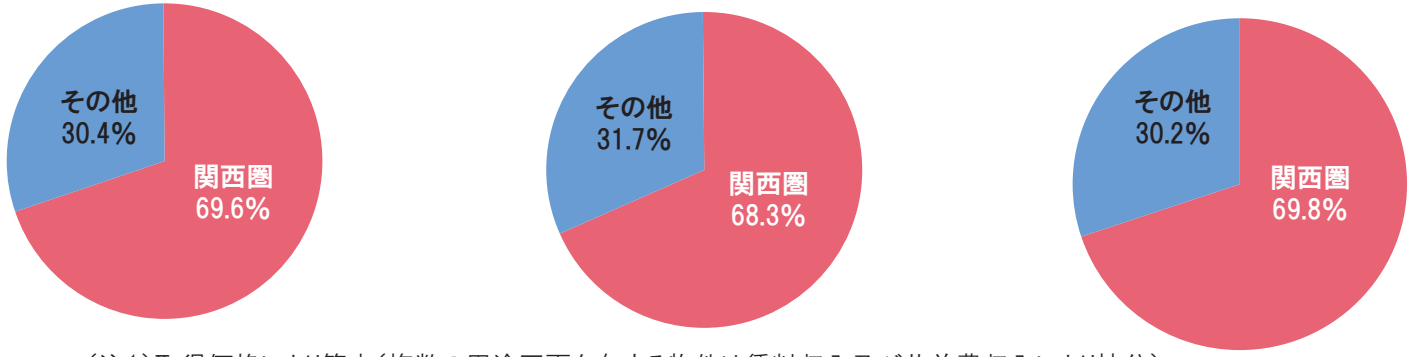
第15期末	第16期末	第17期末
取得資産総額： 1,213.0億円	取得資産総額： 1,161.8億円	取得資産総額： 1,278.3億円
総物件数： 15物件	総物件数： 16物件	総物件数： 19物件
PML： 3.3%	PML： 3.5%	PML： 3.5%

用途区画別
投資比率（注1）



（内、ホテル用途部分10.7%）　（内、ホテル用途部分11.2%）　（内、ホテル用途部分10.2%）

地域別
投資比率（注2）



（注1）取得価格により算定（複数の用途区画を有する物件は賃料収入及び共益費収入により按分）
（注2）取得価格により算定

今後も物件取得の方針は、商業用途区画50%以上、関西圏50%以上で変更はなく、
地域については首都圏及び名古屋、福岡、広島等地方主要都市を含めて検討していく。

6-2. ポートフォリオ一覧 （第17期末時点）①

Hankyu REIT

平成25年11月30日現在

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	平成10年11月	15.1	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (97.2%)	1 (130)	4.6%	平成17年2月1日	6,468	5.1%	7,490	4.4%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年6月	28.5	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (96.2%)	2 (22)	10.1%	平成17年2月1日	7,740	6.1%	6,560	5.4%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	平成15年10月	10.2	13,027.28	100.0%	28	4.5%	平成17年2月1日	6,930	5.4%	7,370	5.3%
	R4(K)	高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市	平成15年4月	10.7	31,451.81	100.0%	1	6.1%	平成17年11月15日	8,600	6.7%	7,460	5.7%
	R5(K)	ニトリ茨木北店（敷地）	大阪府茨木市	—	—	6,541.31	100.0%	1	—	平成18年3月29日	1,318	1.0%	1,488	6.2%
	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	—	平成18年10月2日 平成19年4月9日	2,170 5	1.7%	1,840	6.5%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	平成20年9月	5.2	4,943.66	100.0%	1	10.2%	平成20年12月25日	4,160	3.3%	4,010	5.2%
	R9(K)	ららぽーと甲子園（敷地）	兵庫県西宮市	—	—	126,052.16	100.0%	1	6.0%	平成21年1月22日	7,350	5.7%	6,850	4.9%
	R10	リッチモンドホテル浜松	浜松市中区	平成14年9月	11.2	6,995.33	100.0%	1	13.9%	平成21年1月22日	2,100	1.6%	1,982	6.2%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%）	兵庫県西宮市	平成20年10月	5.2	65,372.41	100.0%	1	9.2%	平成25年4月16日	18,300	14.3%	20,860	5.1%
	R12(K)	イオンモール堺北花田（敷地）	堺市北区	—	—	64,104.27	100.0%	2	—	平成25年6月27日	8,100	6.3%	8,650	4.9%
	R13(K)	万代豊中豊南店（敷地）	大阪府豊中市	—	—	8,159.41	100.0%	1	—	平成25年6月27日	1,870	1.5%	2,100	5.1%
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	東京都中央区	平成19年8月	6.3	9,286.58	100.0%	6	4.6%	平成20年2月29日	19,025	14.9%	12,900	4.7%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	平成4年9月	21.2	27,369.37	100.0%	1	3.7%	平成25年4月10日	10,200	8.0%	10,500	4.8%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	大阪市中央区	平成5年9月	20.2	4,611.82	97.2%	12	3.2%	平成17年11月1日	2,980	2.3%	2,560	5.9%
	M2	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	東京都品川区	平成5年4月（注6）	20.7	8,807.71	42.8%	21	2.7%	平成19年10月2日	9,405	7.4%	6,699	4.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	平成11年2月	14.8	30,339.91	100.0%	1	3.4%	平成21年1月22日	5,122	4.0%	5,190	5.7%
	M4(K)	難波阪神ビル	大阪市中央区	平成4年3月	21.7	9,959.01 (6,456.88)	100.0% (94.9%)	1 (18)	4.5%	平成21年1月22日	4,310	3.4%	2,710	5.4%
	M5	北青山3丁目ビル	東京都港区	平成25年9月	0.2	619.76	100.0%	2	7.4%	平成25年11月12日	1,680	1.3%	1,700	4.1%
ポートフォリオ合計（17期末合計）					12.1	477,703.07 (461,105.71)	98.9% (98.6%)	85 (251)	3.5%	—	127,834	100.0%	118,919	5.1%

（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
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及び割引率（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）及びイオンモール堺北花田（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

6-3. 保有物件（第17期末時点）①

都市型商業施設

HEPファイブ

北青山３丁目ビル

北野阪急ビル

地域密着型商業施設

阪急西宮ガーデンズ

デュー阪急山田

イオンモール堺北花田（敷地）

地域密着型商業施設

ららぽーと甲子園（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）

万代豊中豊南店（敷地）

ニトリ茨木北店（敷地）

6-3. 保有物件（第17期末時点）③

Hankyu REIT

ホテル

ラグザ大阪

ホテルグレイスリー田町

リッチモンドホテル浜松

事務所

阪急電鉄本社ビル

上六Fビルディング

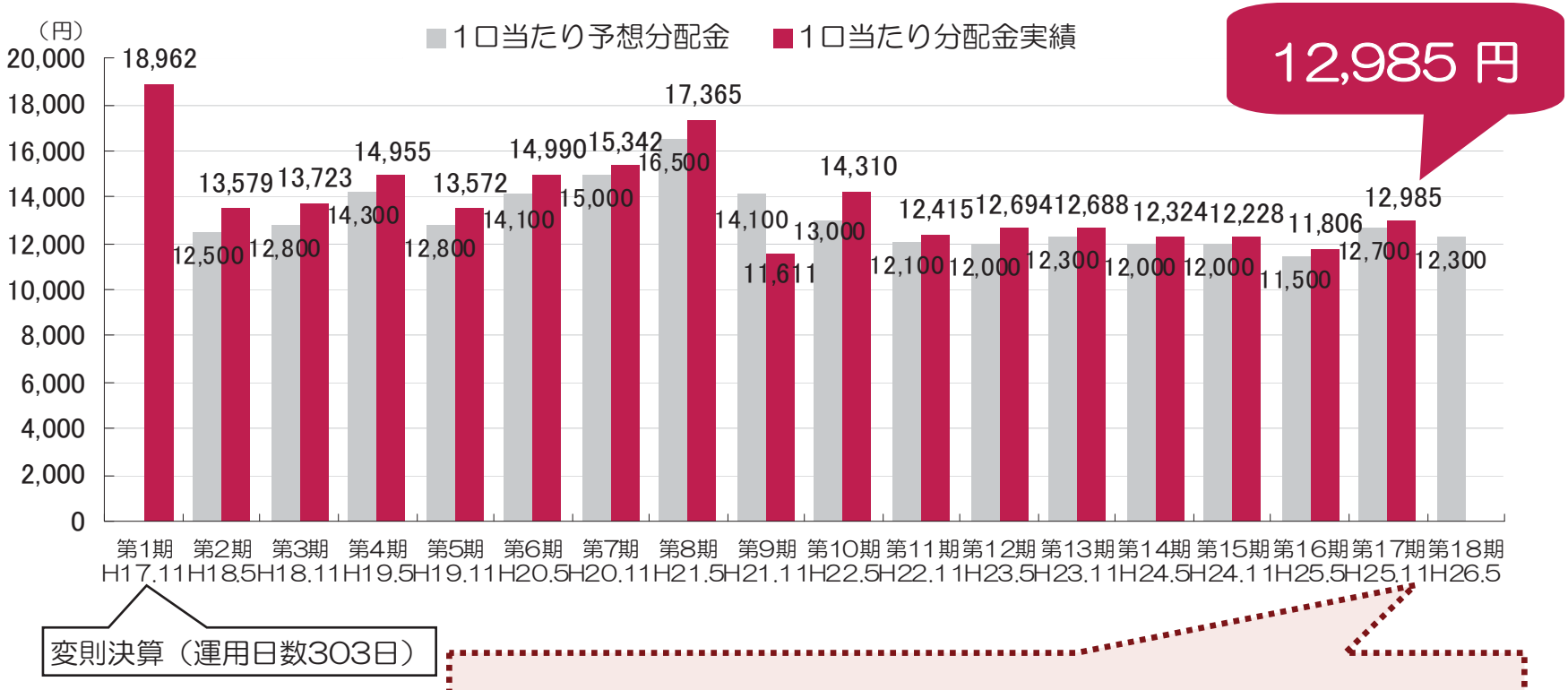
汐留イーストサイドビル

難波阪神ビル

スフィアタワー天王洲

6-4. 分配金の推移

Hankyu REIT



（第17期予想比：＋285円/口、当期純利益 ＋29百万円）

営業利益の増加　＋19百万円

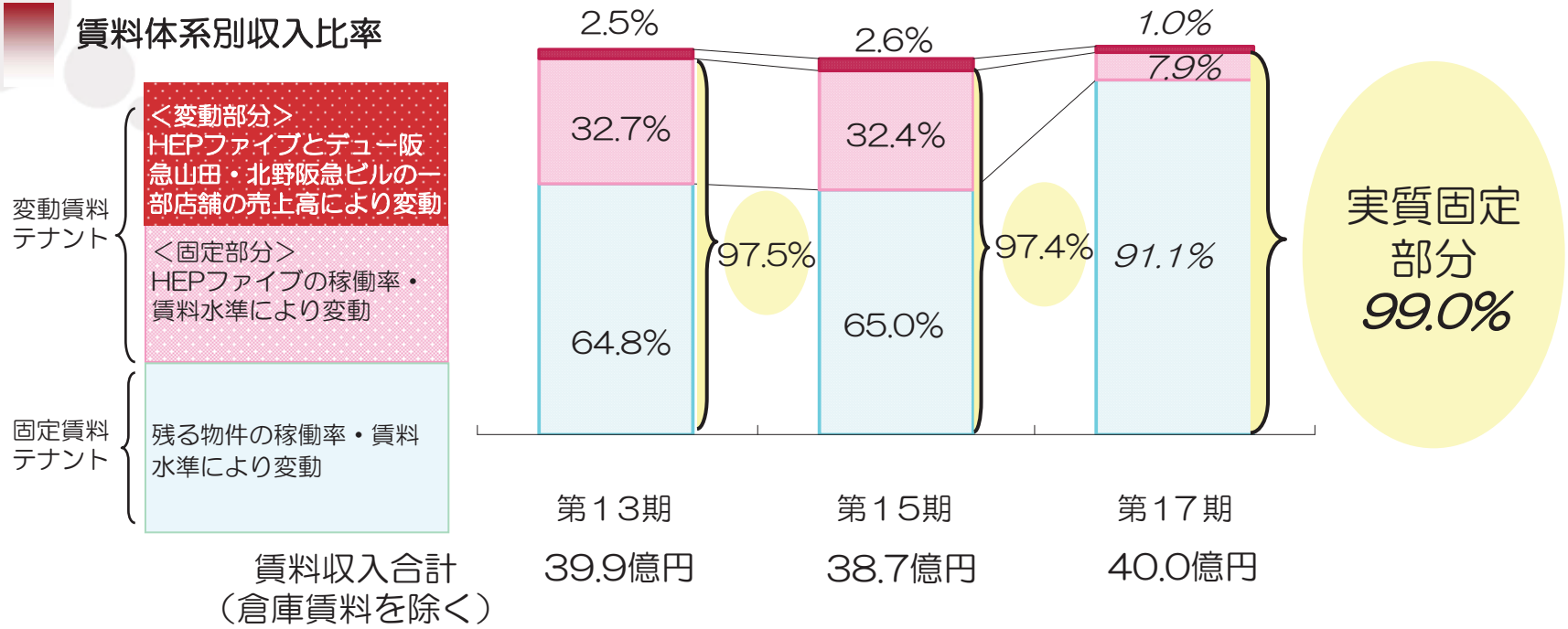
営業外費用の減少　＋9百万円
（支払利息の減少３百万円 ほか）

巡航ベースで12,000円以上の水準を目標とし、更なる積み上げを目指す

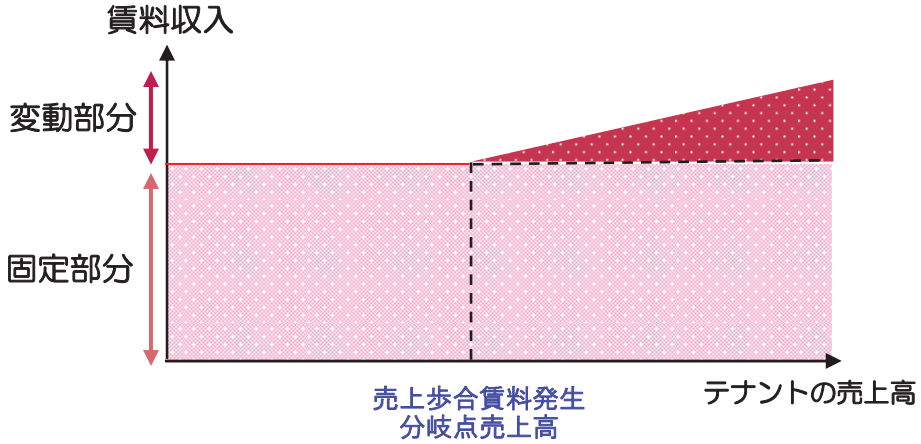
6-5. 賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

Hankyu REIT

賃料体系別収入比率



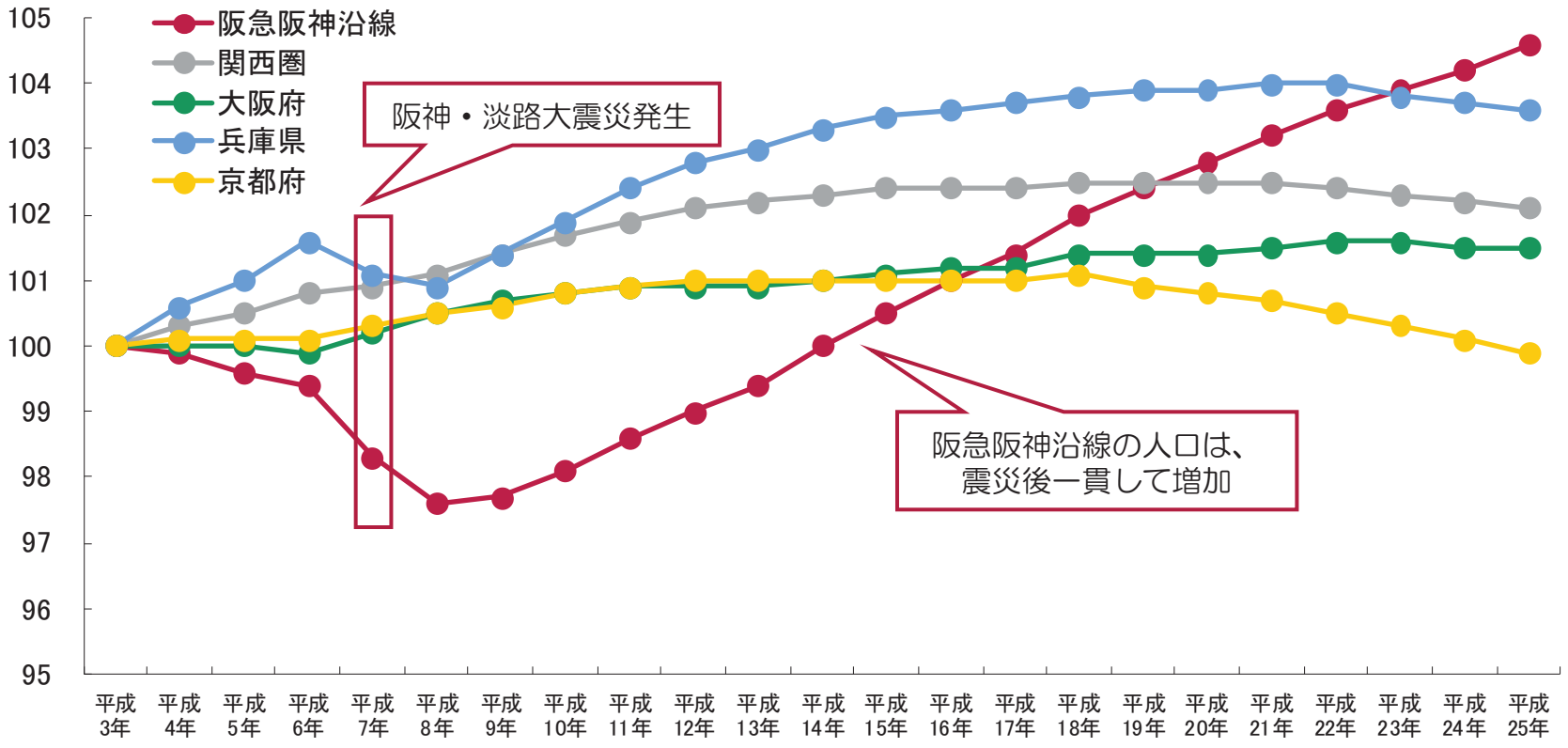
一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図



6-6. 阪急阪神沿線の人口の推移

Hankyu REIT

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
阪急阪神周辺エリアは相対的に人気が高く、平成8年を底に一貫して増加

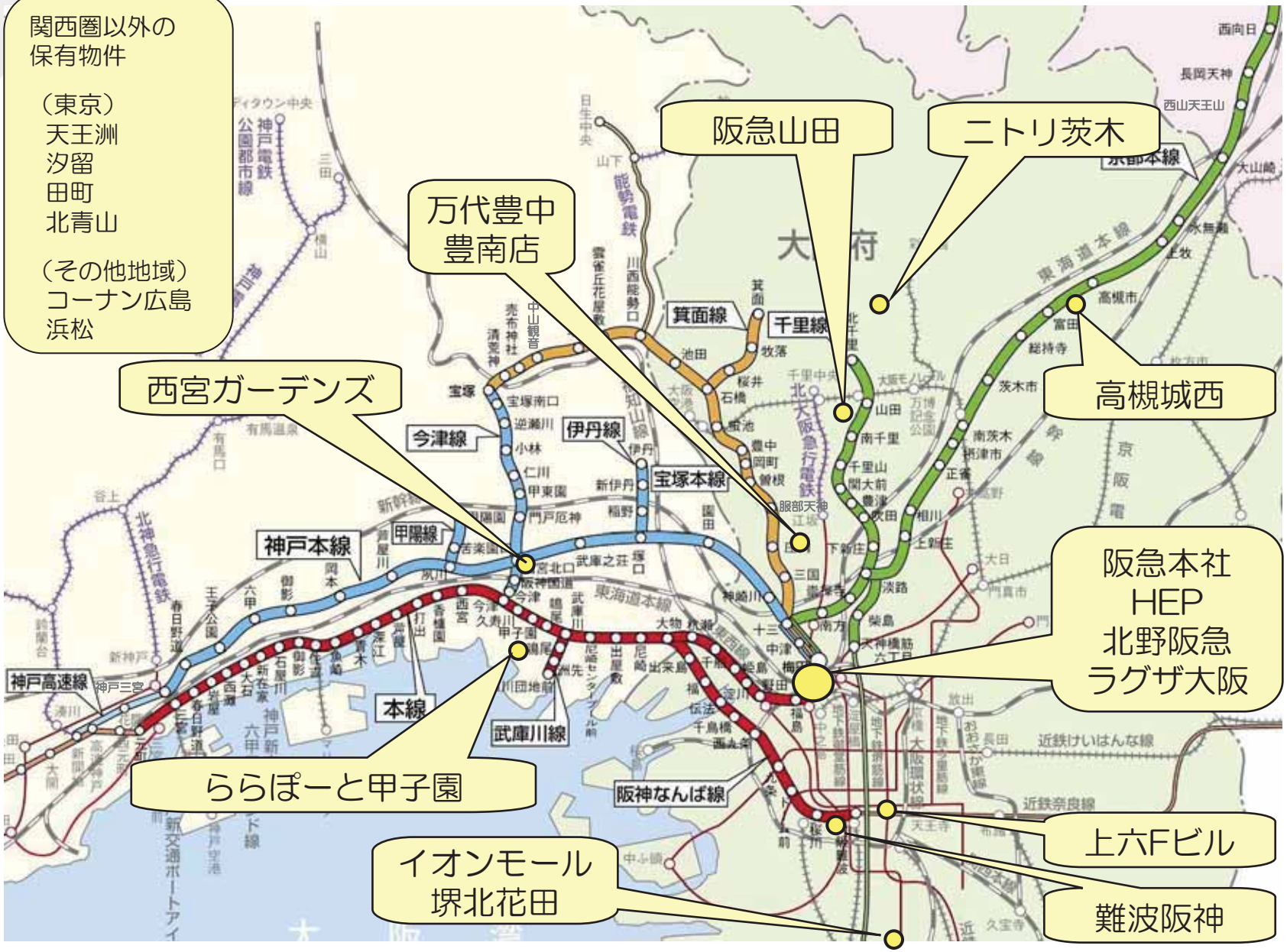


6-7. 阪急阪神沿線と保有物件

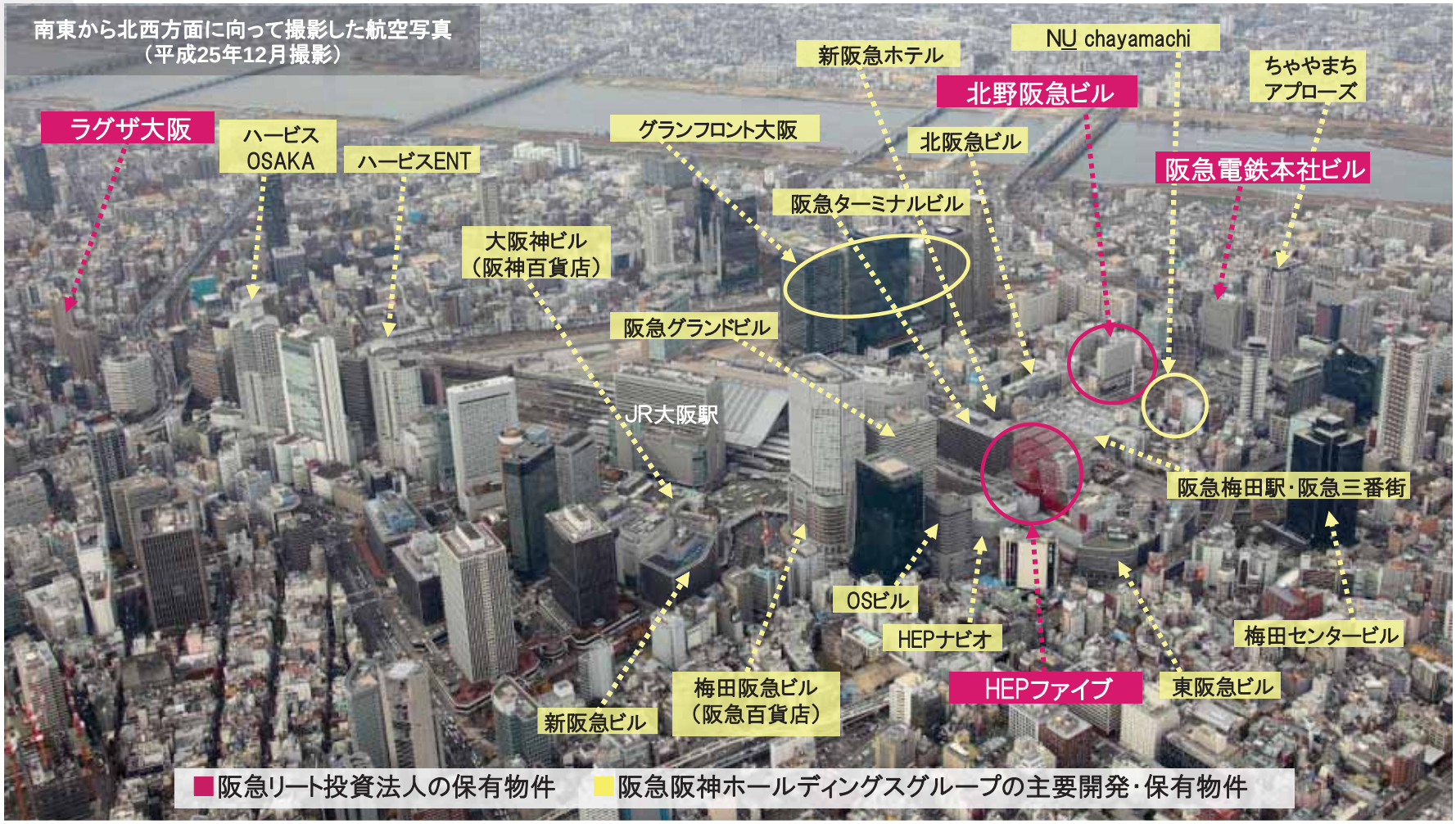
関西圏以外の
保有物件

（東京）
天王洲
汐留
田町
北青山

（その他地域）
コーナン広島
浜松



6-8. 阪急リートの主要エリア「梅田」



大阪・梅田エリアの現況

グランフロント大阪が開業し、オフィスの空室率は一時的に増加しているが、グランフロント大阪のオフィス棟の契約率も上昇の兆しを見せており、耐震性が高く機能面でも優れた一等地のビルへの移転をはじめ、大阪全体での街の新陳代謝が活性化してきている。商業においては、大阪・梅田地区への訪れる人の数は増加しており、当投資法人の保有するＨＥＰファイブにおいても来館者数・レジ客数は前年を上回るなど、エリア全体として活性化している。

6-9.「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

6-10.「イオンモール堺北花田（敷地）」と周辺施設

Hankyu REIT

6-11. 「デュー阪急山田」と周辺施設

南から北方向に向って撮影した航空写真

6-12.「ららぽーと甲子園（敷地）」と周辺施設

南から北方向に向って撮影した航空写真

6-13. 「高槻城西ショッピングセンター」と周辺施設

Hankyu REIT

南から北方向に向って撮影した航空写真

6-14. 「万代豊中豊南店（敷地）」と周辺施設

Hankyu REIT

南から北方向に向って撮影した航空写真

6-15. ポートフォリオPML／地震対策

平成25年11月30日現在

施設区分	物件番号	物件名称	竣工年月	PML
商業用施設	R1(K)	HEPファイブ（準共有持分14%相当）	平成10年11月	4.6%
	R2(K)	北野阪急ビル	昭和60年6月	10.1%
	R3(K)	デュー阪急山田	平成15年10月	4.5%
	R4(K)	高槻城西ショッピングセンター	平成15年4月	6.1%
	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	平成20年9月	10.2%
	R9(K)	ららぽーと甲子園（敷地）	—	6.0%
	R10	リッチモンドホテル浜松	平成14年9月	13.9%
	R11(K)	阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%）	平成20年10月	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）	—	—
事務所用施設	O1	汐留イーストサイドビル	平成19年8月	4.6%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	平成4年9月	3.7%
複合施設	M1(K)	上六Fビルディング	平成5年9月	3.2%
	M2	スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	平成5年4月	2.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	平成11年2月	3.4%
	M4(K)	難波阪神ビル	平成4年3月	4.5%
	M5	北青山3丁目ビル	平成25年9月	7.4%
ポートフォリオ合計（17期末合計）				3.5%

●**PMLとは**

地震による予想最大損失額（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。

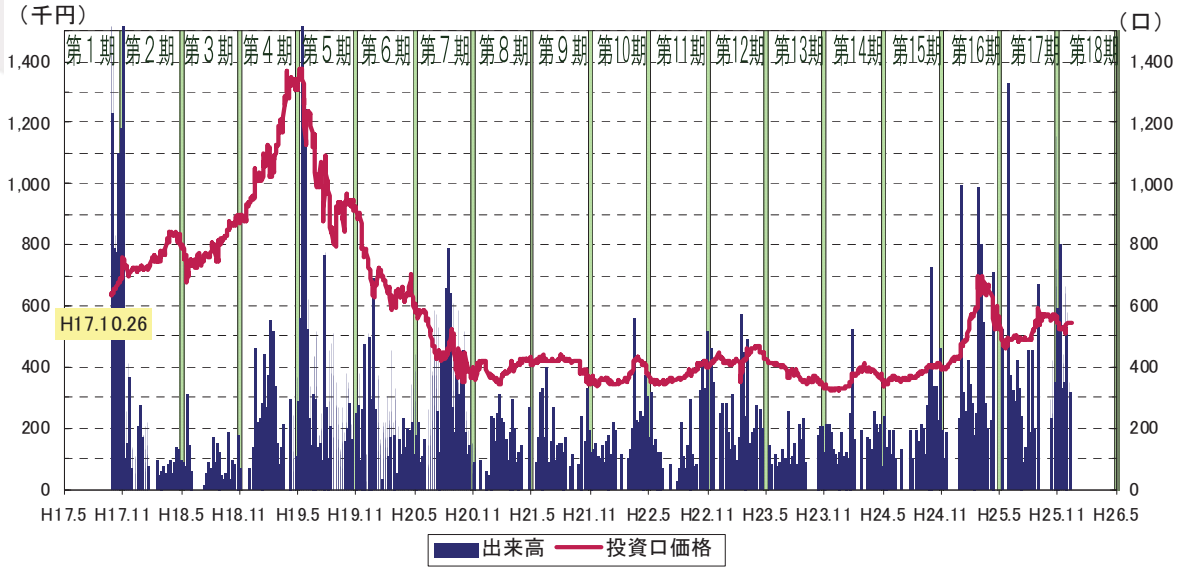
●**地震保険付保の考え方について**

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。」

6-16. 投資口価格の推移

投資口価格の推移 （終値ベース）



出所：QUICK

投資口価格動向

（平成17年10月26日～平成26年1月10日）

最高値（終値）	1,380,000円 （平成19年6月）
最低値（終値）	325,000円 （平成23年12月）

第17期中（平成25年6月1日～平成25年11月30日）

最高値（終値）	591,000円 （平成25年9月30日）
最低値（終値）	463,000円 （平成25年6月20日）

平成25年11月29日の投資口価格（終値）
543,000円

相対価格の推移 （上場日（平成17年10月26日）終値を100とした場合の相対価格／終値ベース）

出所：QUICK、東京証券取引所

6-17. 投資主属性分析 （第17期末時点）

Hankyu REIT

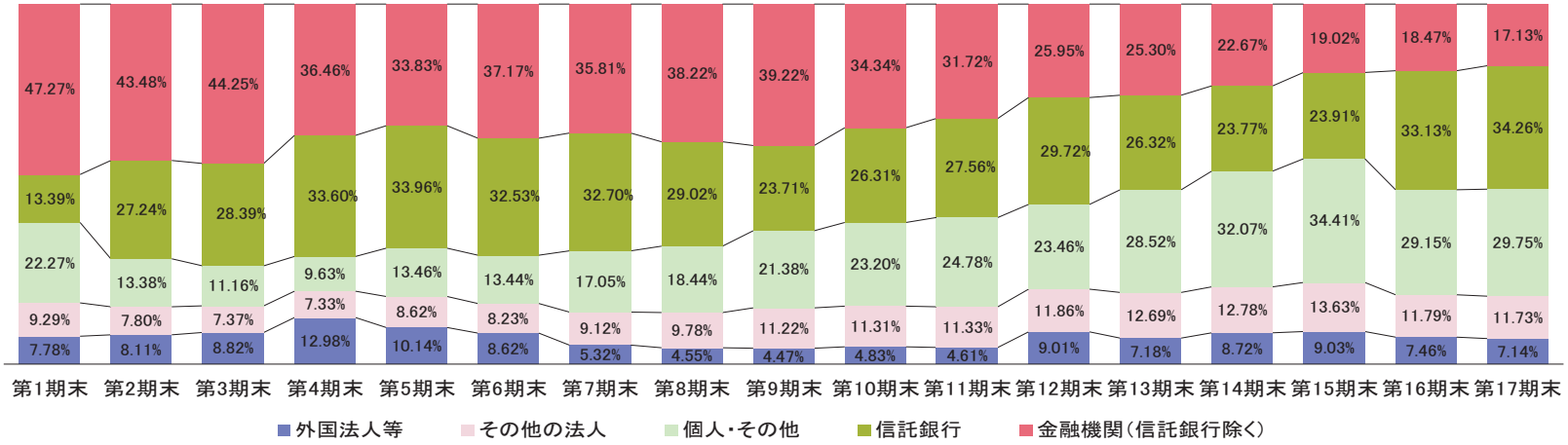
投資口分布状況

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）	68	0.64%	18,020	17.13%
信託銀行	8	0.08%	36,044	34.26%
個人・その他	10,229	96.18%	31,294	29.75%
その他の法人	229	2.15%	12,335	11.73%
外国法人等	101	0.95%	7,507	7.14%
合計	10,635	100%	105,200	100%

投資主上位10社

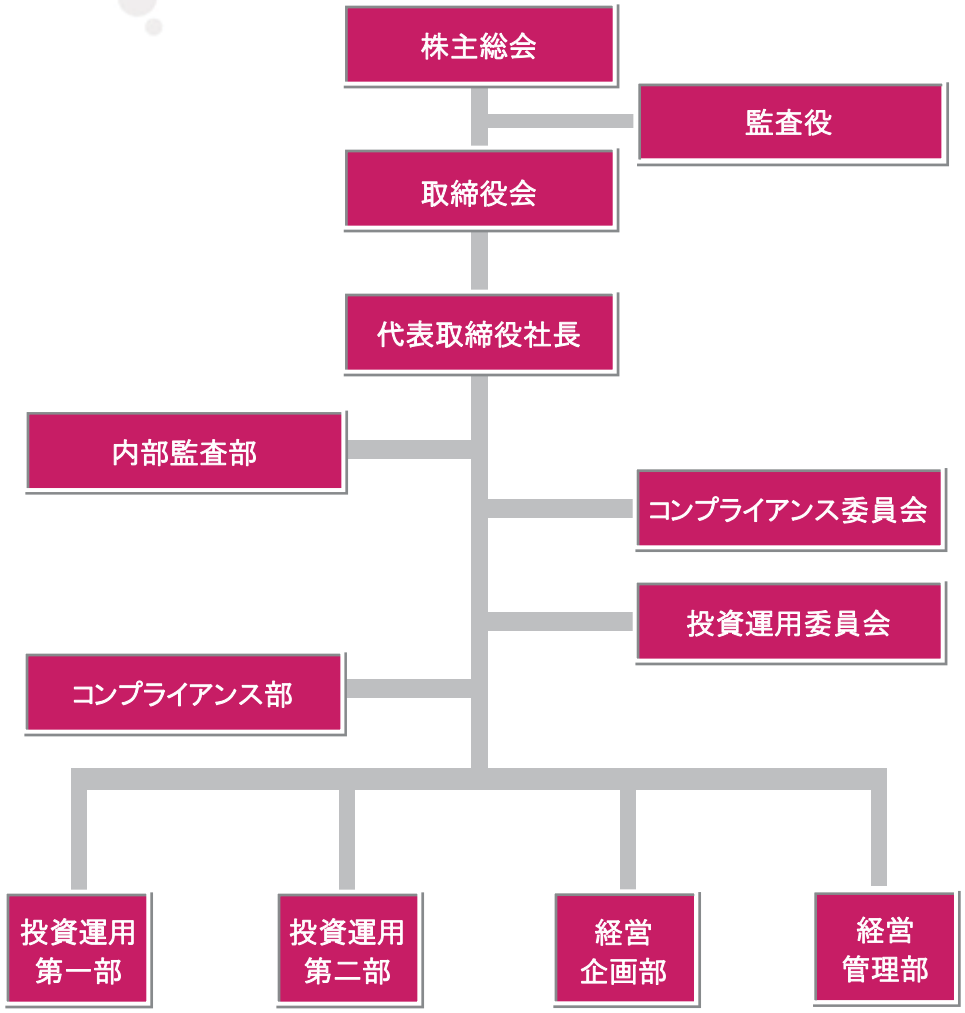
投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	20,861	19.83%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	7,275	6.92%
株式会社池田泉州銀行	4,624	4.40%
阪急電鉄株式会社	4,200	3.99%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	3,732	3.55%
野村信託銀行株式会社（投信口）	3,523	3.35%
富士火災海上保険株式会社	1,893	1.80%
四国旅客鉄道株式会社	1,768	1.68%
日本図書普及株式会社	1,241	1.18%
ノムラバンクルクセンブルグエスエー	1,136	1.08%
合　計	50,253	47.77%
発行済み投資口数	105,200	100%

所有者別 投資口数比率



6-18. 資産運用会社の組織体制

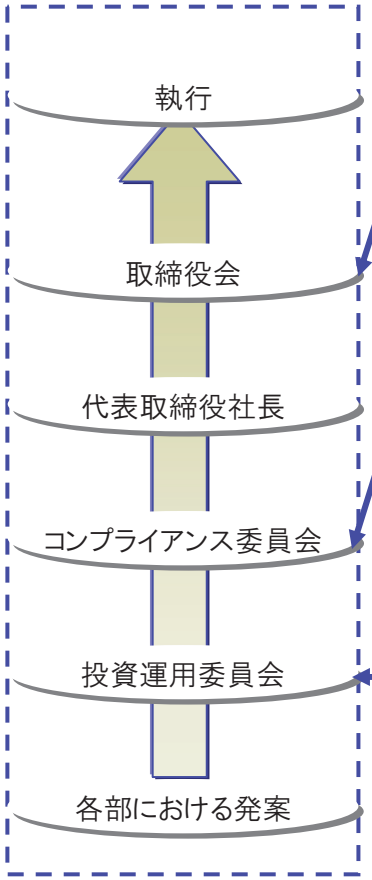
（平成25年11月30日現在）



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	平成16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	21名	
役 員	代表取締役社長	白木　義章
	取締役	庄司　敏典
	取締役	福井　康樹
	監査役（非常勤）	小野　徹
	監査役（非常勤）	北野　研
事業内容	金融商品取引業（投資運用業） ● 金融商品取引業者： 近畿財務局長（金商）第44号 ● 宅地建物取引業免許： 大阪府知事（2）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	

6-19. 資産運用会社のコンプライアンス及び内部監査体制

複数の牽制機能を制度的に担保
コンプライアンス重視の体制作りに注力



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、且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、コンプライアンス部とコンプライアンス・オフィサーを設置し、コンプライアンスを徹底
- 利害関係者との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
- 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することにより、PDCAサイクルを運用実施
- 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
- 準常勤監査役制度を導入し、監査機能を強化（阪急電鉄㈱とグループ企業の独自制度　会社法上は非常勤監査役）
- 阪急阪神ホールディングス㈱の連結子会社として、内部統制システムを構築し、内部牽制機能を強化

6-20. 本投資法人のストラクチャー

（平成25年11月30日現在）

①資産運用委託契約　②一般事務委託契約／資産保管業務委託契約／投資口事務代行委託契約／特別口座の管理に関する契約
③商標使用許諾契約　④情報共有に係る協定書　⑤財務代理契約

（注）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、平成24年8月29日開催の投資主総会において、補欠執行役員として庄司敏典を、補欠監督役員として鈴木基史をそれぞれ選任