Hankyu REIT

阪急リート投資法人

第19期 決算説明会用資料

自 平成26年6月1日 至 平成26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 ・・・・・・・・・・・・・・ 10

3．内部成長戦略 ・・・・・・・・・・・・・・ 17

4．財務戦略 ・・・・・・・・・・・・・・・ 27

5．第19期決算概要・・・・・・・・・・・・ 30

6． APPENDIX・・ ・・・・・・・・・・・・・ 38

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。

平成26年11月30日を基準日、平成26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いたしました。

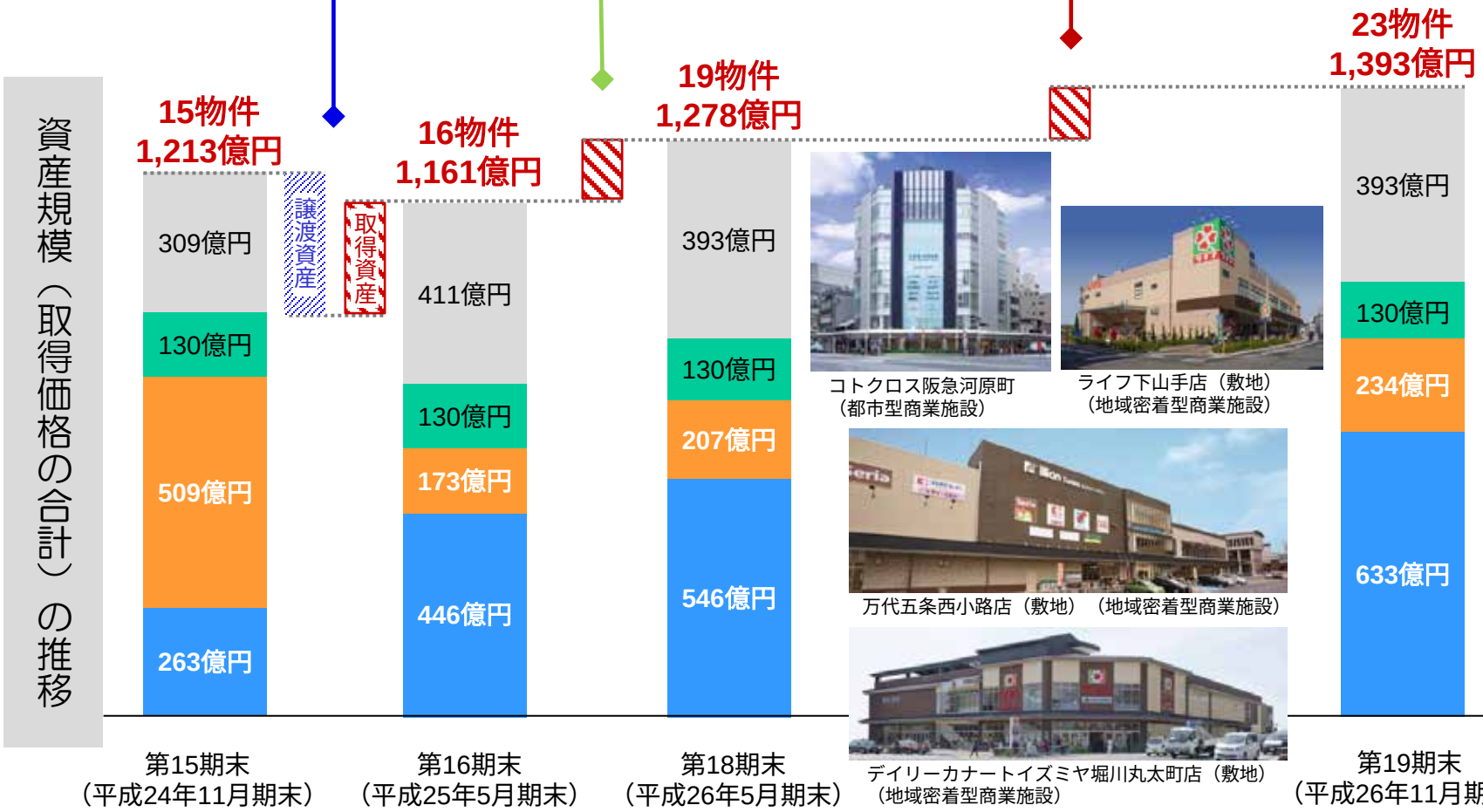
1. エグゼクティブ・サマリー

2年連続のPO（公募増資）実施による成長の継続

資産入替えによる
基礎体力の向上

外部成長再開による
成長軌道への回帰

2年連続のPO実施
による成長の継続



コトクロス阪急河原町
（都市型商業施設）

ライフ下山手店（敷地）
（地域密着型商業施設）

万代五条西小路店（敷地）（地域密着型商業施設）

デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）
（地域密着型商業施設）

地域密着型商業施設　都市型商業施設　ホテル　事務所用途区画・その他

●ポートフォリオの収益性の向上

	第17期末（平成25年11月期末）	第18期末（平成26年5月期末）	第19期末（平成26年11月期末）
平均NOI利回り(注)	4.8%	4.7%	4.8%
平均償却後利回り(注)	3.3%	3.2%	3.4%
含み損益(注)	▲36億円	▲9億円	16億円

●財務基盤の安定性の向上

	第17期末（平成25年11月期末）	第18期末（平成26年5月期末）	第19期末（平成26年11月期末）
LTV(注)	48.6%	47.3%	45.4%
有利子負債比率	43.2%	43.4%	42.9%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.34%	1.23%	1.08%
長期借入金・投資法人債の平均残存年数	2.2年	2.7年	3.6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P57に記載。

1-3. 第19期実績（課題は第18期決算説明会にて説明）

Hankyu REIT

	課　題	第19期実績
外部成長	・物件取得競争が過熱している中で、いかに目標分配金を設計できる物件を取得していくか	・都市型商業施設、地域密着型商業施設（敷地）の計4物件を取得し、ポートフォリオの安定性、収益性の向上を実現 万代五条西小路店は、平成26年11月25日に竣工し賃料が100%収受となった（建設中は30%収受） ・ホテル投資において、投資割合・投資対象についての検討を実施 投資割合の上限を10%から20%へ引き上げ（平成27年1月）
内部成長	・保有物件の競争力の維持・向上 ・スフィアタワー天王洲のリーシング	・第19期末時点のポートフォリオ合計稼働率は98.7%と高稼働率を維持 ・スフィアタワー天王洲のバリューアップ工事を推進 （エントランス、EVホール等の改装、動線・誘導サイン等の改善） ・難波阪神ビルでは、既存テナント平均を上回る賃料水準にてテナントを誘致し、更なる稼働率向上を実現 （第19期末時点：94.9%）
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	・公募増資及び新規借入を実施することにより、分配金の維持とLTVのコントロールを実践 ・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実現し、更なる安定化を図った ・ＮＩＳＡへの対応及び投資家層の拡大、投資口の流動性向上を目的として、平成26年12月1日に投資口の5分割を実施

1口当たり純資産額	612,343円※
含み損益反映後 1口当たり純資産額	626,567円※

第19期実績（平成26年11月期）
１口当たり分配金　**１２,６８５円※**

※平成26年11月30日を基準日、平成26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ており、平成26年11月26日より5分割後の投資口価格で取引されている。
第19期実績の「1口当たり分配金」、「1口当たり純資産額」及び「含み損益反映後1口当たり純資産額」は、5分割実施前の口数にて算出した実績値を、それぞれ記載。

1-4. 第20期以降の目標

Hankyu REIT

外部成長

- 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
- 物件取得競争が過熱している中、総合不動産会社の機能を持つスポンサーグループにおける開発能力を活かした物件の取得を検討するなど、選択肢を広げ、適正価格水準での取得を目指す

内部成長

- 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、個別物件の競争力を踏まえた施策を行うことにより賃料維持・向上を図る
- スフィアタワー天王洲について、引き続きエリアやビルの特性を踏まえたリーシングを推進するとともに、バリューアップ工事竣工による訴求力向上により早期の稼働率向上及び分配金向上へつなげる

財務戦略

- 分配金の維持向上とＬＴＶ低下が両立できるエクイティファイナンスを目指す
- 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

第20期予想（平成27年5月期予想）
１口当たり分配金　**２,５３０円**

■分配金は、巡航ベースで2,400円（5分割前換算値12,000円）を確保し、更なる積み上げを目指す

1-5.ホテル用途に関する今後の投資方針

Hankyu REIT

ホテル用途の投資方針については以下のとおりとする。

ホテル用途の投資割合の上限を20%（現状10%）へ

投資対象

ビジネスホテル・シティホテルを主たる投資対象とする。

・オペレーター、立地を重視するとともに、ビジネス客に加えて都市観光需要を取り込める施設を対象とする。

・その中でも、収益の安定性を重視する。（具体的には宿泊主体型ホテル）
　また、収益の変動が大きいリゾートホテルは投資対象外とする。

投資エリア

首都圏、中京圏、関西圏及び広島、福岡等を中心とする。その他、全国の政令指定都市及びそれに準じる主要都市については、ビジネス需要、都市観光需要の状況等を勘案して投資を行う。

ホテル物件への投資割合の上限を引き上げる理由

安定した運用実績の積み上げ

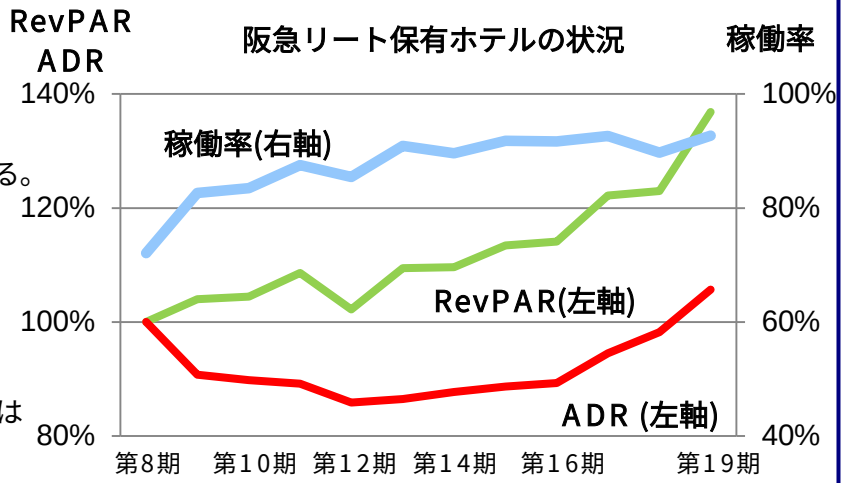
平成20年に商業用途区画にホテル用途部分を追加して以降、
現時点で４物件（注1）のホテル用途部分を含む物件を保有している。
ホテル事業の収入指標であるRevPAR（注2）は4物件とも好調に推移している。

国内における宿泊需要の増加

ビジネス需要は堅調に推移している。
都市観光を目的とした宿泊需要が増加している。

訪日外国人（インバウンド）の増加

訪日外国人数は、初めて1,000万人を突破した平成25年に続き、平成26年は年間で1,300万人前後となる見込みである。



【グラフ】
稼働率：４物件（注1）の平均値（右軸）
RevPAR・ADR（注2）：第8期（H21年5月期）の４物件の 平均値を基準（100%）とした相対数値（左軸）

(注1) 北野阪急ビル（新阪急ホテルアネックス）（固定型マスターリース契約）、ホテルグレイスリー田町（長期固定契約）、ラグザ大阪（ホテル阪神）（固定型マスターリース契約）及びリッチモンドホテル浜松（固定型マスターリース契約）
(注2) RevPAR：Revenue Per Available Roomsの略で、客室収入を客室数総数で除した数値を意味する
ADR：Average Daily Rateの略で、客室収入を販売客室数で除した数値を意味する

1-6. スフィアタワー天王洲バリューアップ工事竣工

Hankyu REIT

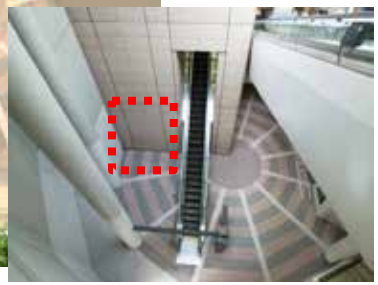
エリアやビルの特性を踏まえたリーシングを推進するとともに、バリューアップ工事竣工による訴求力向上により早期の稼働率向上及び分配金向上へつなげる

●アトリウム

after

before

after



before

壁面はグリーンや石材に、柱や階段は木目調に変更。高級感を保ちながらも、自然素材を活かした温かみと潤いに溢れた空間を創出。エントランスへの入口を新たに設け、利便性も向上。

●エレベーターホール

after

before

カーペットや照明をリニューアルし、モダンな空間を創出。

●誘導サイン

after

before

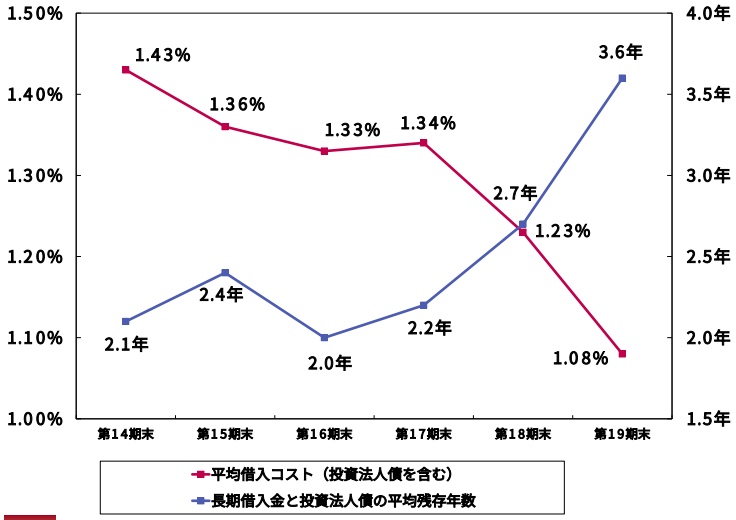
バリューアップ工事に合わせて、ビル内の誘導サインも改善。空間に調和したシンプルで上品なデザインを採用。

1-7. 借入コストの推移と返済期限分散状況

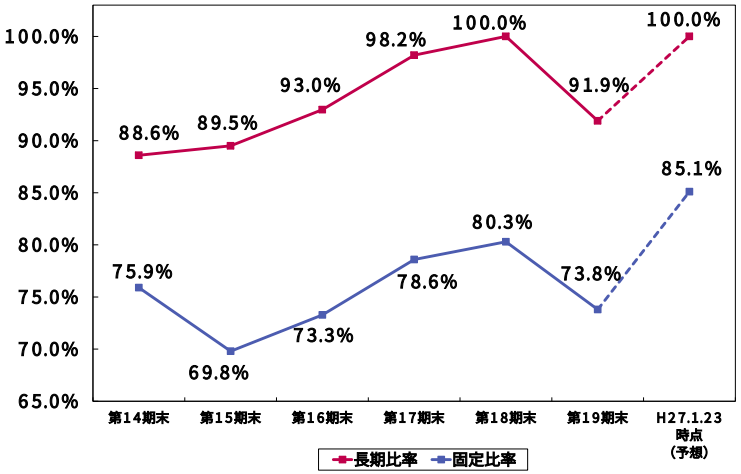
Hankyu REIT

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実現し、更なる安定化を図った

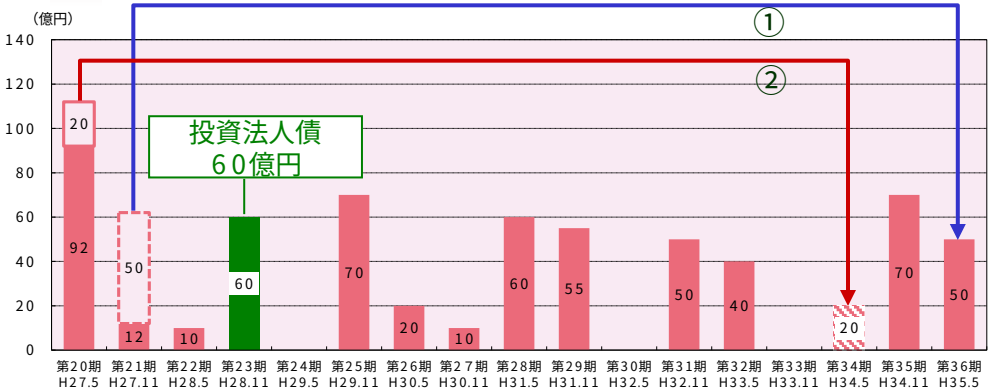
借入コストと平均残存年数の推移



長期比率と固定金利比率の推移



返済期限分散状況



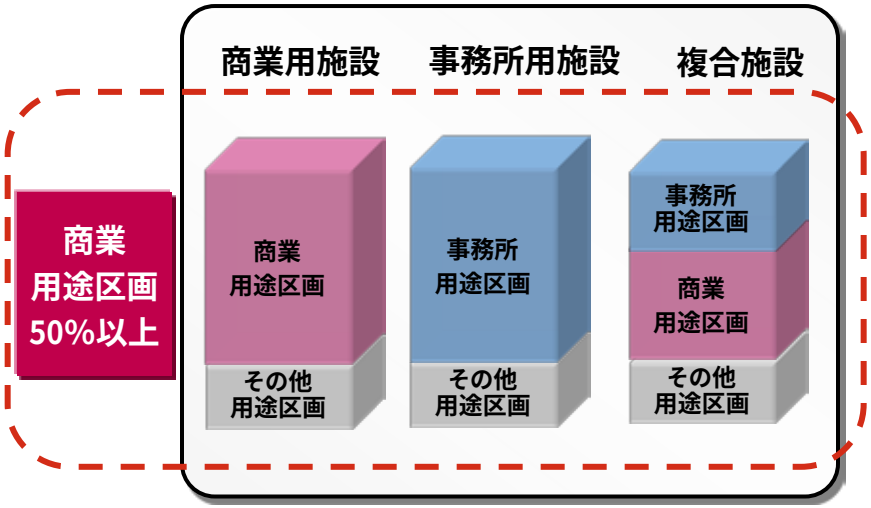
①平成２７年６月２３日期限到来の短期借入金（１年）５０億円を期限前弁済し、長期借入金（８年）にて借換済

②平成２７年１月２３日期限到来の長期借入金２０億円（３年）を長期借入金（７年）にて借換予定

2. 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



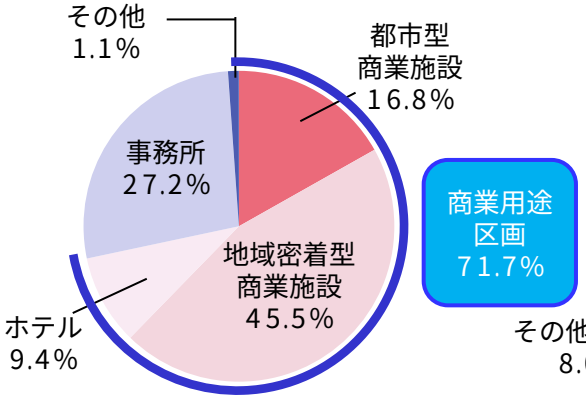
※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限
（平成27年1月22日付で20%に引き上げ）

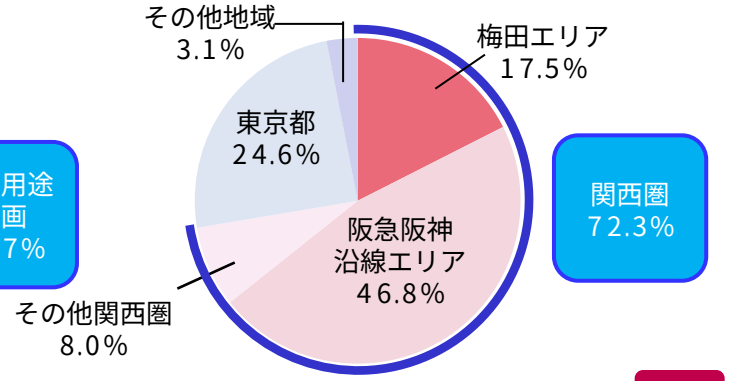
投資対象エリア

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

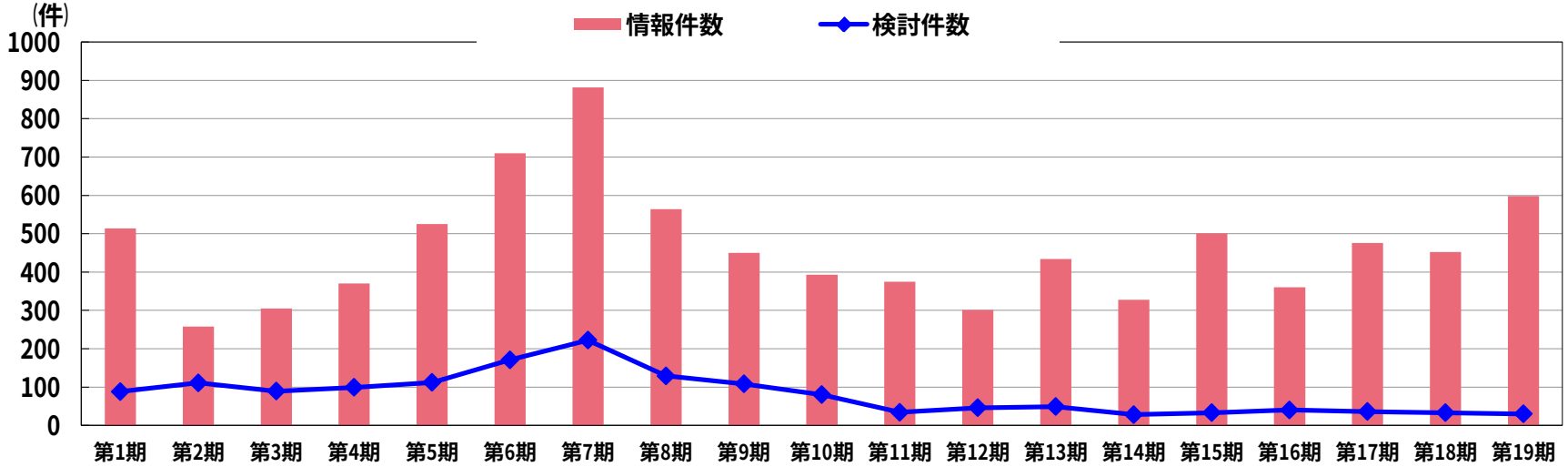
取得資産総額：　1,393.0億円
総物件数：　23物件





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

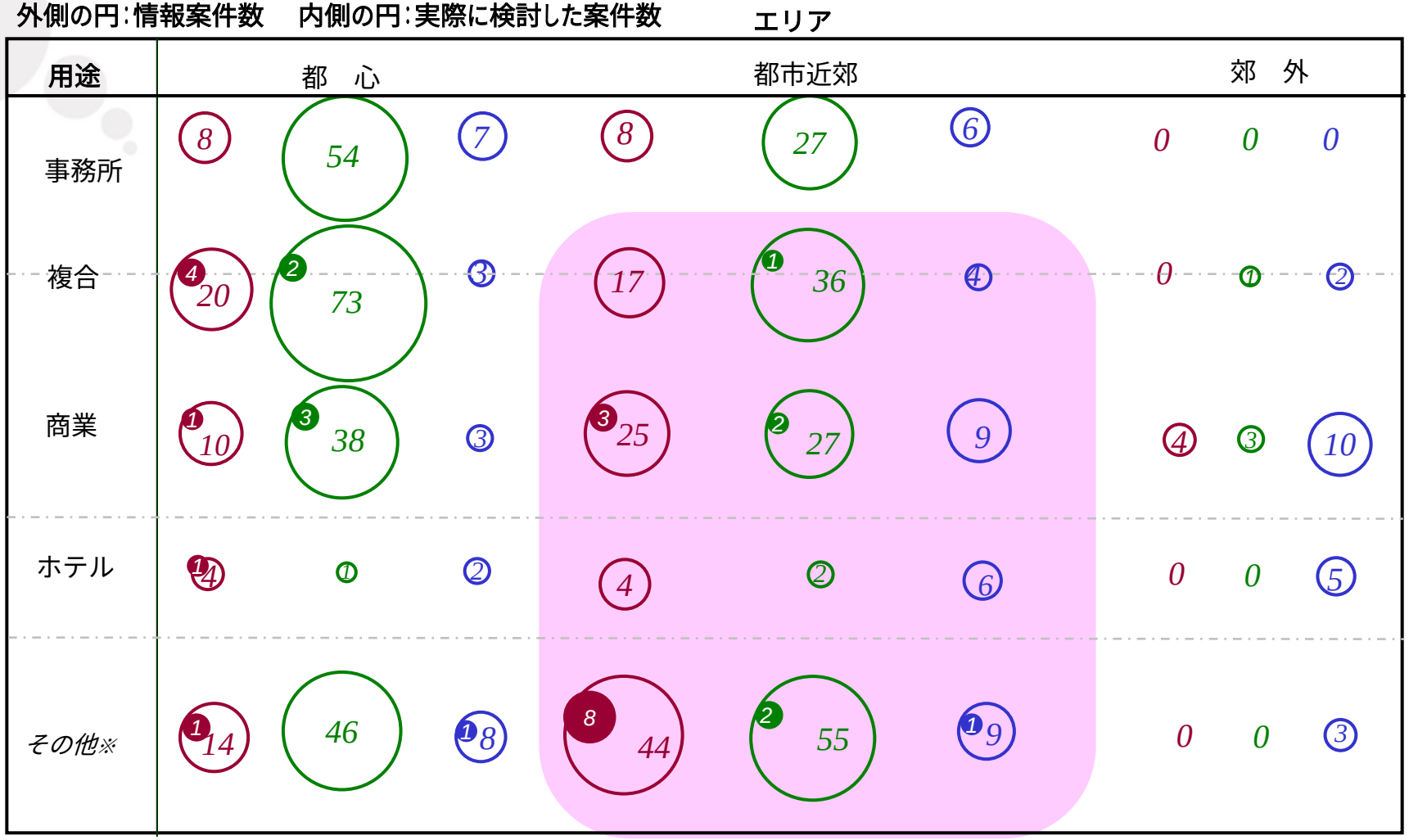
取　得　手　法				
スポンサーグループ 保有物件	スポンサーグループ 開発物件	オンバランス ブリッジ	SPC ブリッジ	外部から 直接取得
ＨＥＰファイブ 北野阪急ビル デュー阪急山田 ニトリ茨木北店（敷地） ららぽーと甲子園（敷地） ラグザ大阪 難波阪神ビル 阪急西宮ガーデンズ **コトクロス阪急河原町**	汐留イーストサイドビル ホテルグレイスリー田町	万代豊中豊南店（敷地） **デイリーカナート イズミヤ堀川丸太町店 （敷地）** **万代五条西小路店（敷地）** **ライフ下山手店（敷地）**	阪急電鉄本社ビル 上六Fビルディング リッチモンドホテル浜松 イオンモール堺北花田 （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１９期取得資産

2-3. 情報件数と検討した案件数（第19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



※築古ビルや工場跡地等のスポンサーグループ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

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

都市型商業施設及び地域密着型商業施設を商業施設における重点投資対象として設定

用途	エリア：都心	エリア：都市近郊	エリア：郊外
事務所	難波阪神ビル 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 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 専門店 ニトリ茨木北店
商業	路面店	アウトレットセンター	
ホテル※	ラグザ大阪 リッチモンドホテル浜松 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　商業施設における重点投資対象　第19期取得資産

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

万代五条
西小路店（敷地）

ライフ下山手店
（敷地）

阪急西宮ガーデンズ、デュー阪急山田 他

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

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

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　北野阪急ビル

コトクロス
阪急河原町

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

（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. 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

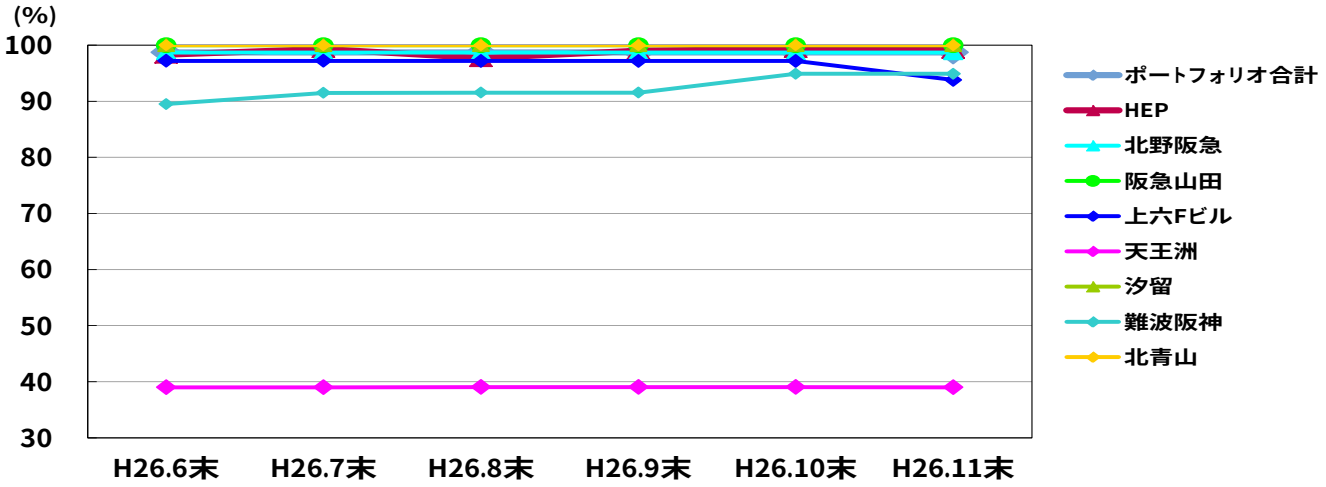
阪急リート

3-2. 物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

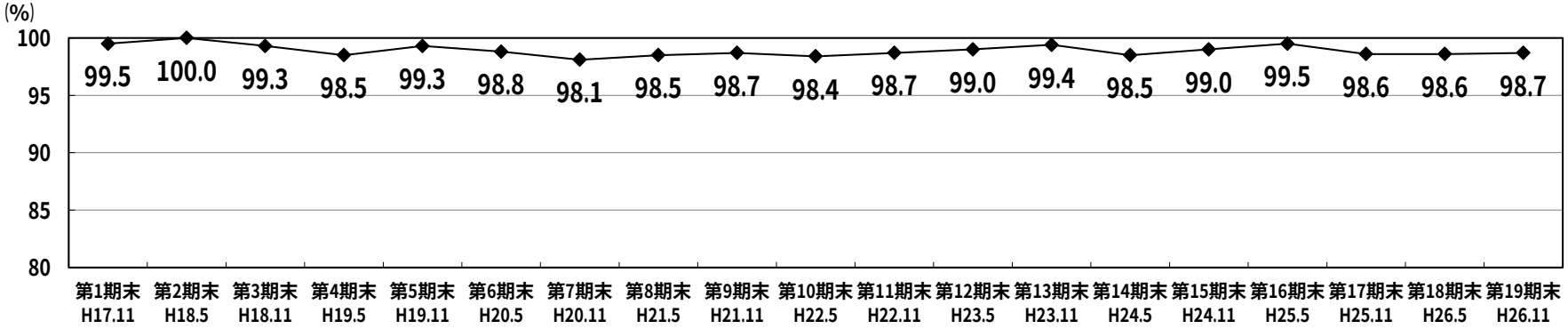
Hankyu REIT

ポートフォリオ合計稼働率は、98.7%（第19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、イズミヤ堀川丸太町、コトクロス、ライフ下山手及び万代五条西小路については、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。



第１期から安定した推移



3-3.保有物件のトピックス

＜万代五条西小路店＞

建物が竣工し、12月より営業開始

平成26年11月25日に建物が竣工し、賃料が100%収受となった。（12月3日営業開始）

地域密着型の店舗として、食品スーパー、衣料品専門店、ドラッグストア、100円ショップ等生活に密着した店舗で構成されている。

＜デュー阪急山田＞

好調を維持

一部店舗の入替えを実施するなど、施設活性化を図るとともに賃料上昇による増収を実現。
歩合賃料が導入されているトイザらス・ベビーザらスは、人気TVアニメ玩具等が順調に売上げを伸ばしており、引き続き好調に推移している。

万代五条西小路店外観

万代五条西小路店外観

デュー阪急山田　新規店舗

＜難波阪神ビル＞

賃料・稼働率の向上

第18期に稼働率の改善を実現。
（第18期： 73.1%→92.8%）

第19期においても、既存テナント平均を上回る賃料水準にてテナントを誘致し、更なる稼働率向上を実現。（第19期末：94.9%）

＜ホテルグレイスリー田町＞

賃借人から提起された賃料減額訴訟への対応

平成26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。
首都圏のホテル市況や賃料動向等を踏まえると、合理的な理由を欠くものと考えており、今後の裁判手続きにおいてその旨を主張していく方針。

3-4. 保有23物件の賃料体系と現況①（第19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㈱へ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。 平成26年3月に実施したリニューアル効果もあり、消費税増税後も売上げは、期中を通じて対前年比100％超を継続している。平成25年度の売上げは751億円で、平成20年の開業以来5年連続で増加するなどテナントの業績は好調に推移している。
デュー阪急山田 ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料 (一部歩合賃料)	稼働率は100％と安定的に推移。 平成26年11月に老舗のベーカリーショップ、１２月には京都発祥の洋食店が新規オープン。歩合賃料が導入されているトイザらス・ベビーザらスは人気TVアニメ玩具やベビー用品も順調に売上げを伸ばしており、引き続き好調に推移している。
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)	期末稼働率は98.7％と前期（第18期）末からの水準を維持している。 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進めている。引き続き、地域イベント等と連動したイベントを開催するなど集客力向上に注力している。

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

3-4. 保有23物件の賃料体系と現況②（第19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
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㈱へ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。
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、賃料収入は安定的である。周辺では住宅地開発が進行し、商圏人口は増加中である。テナントの業績も好調。
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	第19期取得資産。阪急電鉄㈱へ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。
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地） ＳＭ（注1）	長期・固定賃料	第19期取得資産。イズミヤ㈱への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 平成25年１２月開業。徐々に認知度も高まりつつあり、平成26年7月より始めた朝市が集客に寄与するなど、売上げは順調に上昇中。
万代五条西小路店 （敷地） ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料	第19期取得資産。㈱万代への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 平成26年11月25日に建物が竣工し、翌日より賃料は１００％収受となった。 地域密着型の店舗として、食品スーパー、衣料品専門店、ドラッグストア、100円ショップ等生活に密着した店舗で構成されている。
ライフ下山手店 （敷地） ＳＭ（注1）	長期・固定賃料	第19期取得資産。㈱ライフコーポレーションへの事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 平成２６年１月開業。店舗認知度も向上し、平成26年5月末より始めた個人宅配サービスも好評であること等により、売上げは夏頃から上昇傾向にある。

（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

3-4. 保有23物件の賃料体系と現況③（第19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)	コアターゲットとしている10～20代女性向けの店舗の誘致を進めている。客単価の低下はあるものの、レジ客数は期中を通じて対前年比100%超を維持している。平成２７年４月より、阪急阪神グループ施設の共通現金ポイントカード「阪急阪神おでかけカード」を新たに発行し、顧客を囲い込むことにより集客や売上げの向上を図っていく。今後も引き続き来館者及びレジ客数の増加を進める施策を推進していく方針。

＜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	期末稼働率は100%である。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」の旗艦店である「THREE AOYAMA」が入店している。平成26年10月より２階に新ブランド雑貨のショールーム兼オフィスを誘致し、更なる施設の活性化を図った。
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既存テナントとのリレーション強化を推進する。
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	エリアやビルの特性を踏まえたリーシングを推進するとともに、バリューアップ工事竣工による訴求力向上により早期の稼働率向上及び分配金向上へつなげる（新規パンフレット作成や内覧会の実施等）。
難波阪神ビル 事務所	固定賃料	ターミナル駅近接の立地を活かし、既存テナント平均を上回る賃料水準にてターゲットとしていた来店型テナント等を誘致。 期末稼働率は94.9%と前期末（92.8%）から更に2.1pt上昇。
上六Ｆビルディング 事務所	固定賃料	期末稼働率は93.8%と前期末（97.1%）から3.3pt低下。 空区画については、新規リーシングに並行して既存テナントとのリレーション強化による館内増床ニーズの掘り起こしを実施している。

3-4. 保有23物件の賃料体系と現況④（第19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1）	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、賃料収入は安定的である。 平成26年１２月に関西初出店のアメリカカジュアルブランドが新規オープン。
ラグザ大阪 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は高水準を維持するとともに客室単価も上昇している。
ホテルグレイスリー田町 ホテル	長期・固定賃料	藤田観光㈱への長期固定契約である。客室稼働率は高水準を維持するとともに客室単価も上昇しており、収益性は向上している状況。 平成26年10月に賃借人である藤田観光㈱より、賃料減額訴訟が提起された。首都圏のホテル市況や賃料動向等を踏まえると、合理的な理由を欠くものと考えており、今後の裁判手続きにおいて、その旨を主張していく方針。
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㈱へ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が、テナントの運営収支改善のため、今後もコスト削減や駐車場の有効活用（転貸）等の収支改善に向け協働していく。
リッチモンドホテル浜松 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2）のため、賃料収入は安定的である。 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し、RevPARも継続して上昇している。 開業１３年目を迎え、テナント負担にてリフレッシュ工事を実施予定。
イオンモール堺北花田（敷地） ＲＳＣ（注1）	長期・固定賃料	敷地の大部分を占めるＳＣ底地部分は定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 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（注1）	長期・固定賃料	㈱万代への事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。 平成25年10月の開業以来、売上げは好調。 地域密着型の店舗として、食品スーパー、ドラッグストア、クリーニング店等生活に密着した店舗で構成されている。

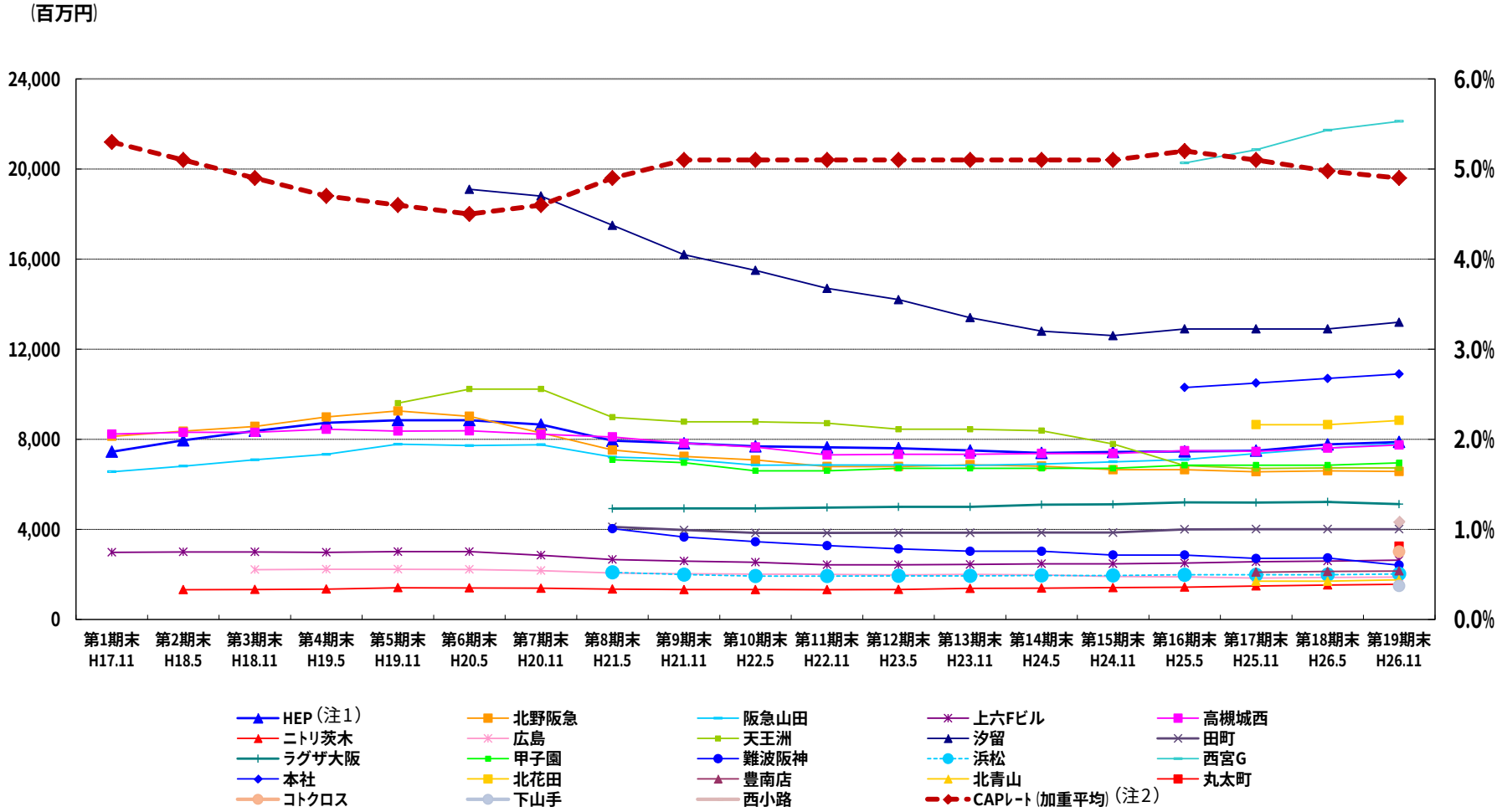
（注1）RSC：リージョナル・ショッピング・センター　　NSC：ネイバーフッド・ショッピング・センター

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

3-5. 鑑定評価額の推移

Hankyu REIT

鑑定評価額1.2%増加
含み益ポジションに転換（16.9億円）
CAPレートは23物件中22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

3-6. 鑑定評価額一覧

Hankyu REIT

	取得価格	①前期末（第18期末）		②当期末（第19期末）		増減 ②-①	増減率 (②-①)/①	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
		鑑定評価額	CAPレート（注1）	鑑定評価額	CAPレート（注1）					
HEPファイブ（準共有持分14%相当）	6,468	7,770	4.2%	7,882	4.1%	112	1.4%	5,729	2,152	137.6%
北野阪急ビル	7,740	6,600	5.2%	6,570	5.1%	△ 30	-0.5%	7,766	△ 1,196	84.6%
デュー阪急山田	6,930	7,610	5.1%	7,810	5.0%	200	2.6%	5,788	2,021	134.9%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	7,609	5.6%	7,745	5.5%	136	1.8%	7,433	311	104.2%
上六Fビルディング	2,980	2,590	5.8%	2,630	5.7%	40	1.5%	2,736	△ 106	96.1%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,530	5.9%	1,560	5.5%	30	2.0%	1,340	219	116.4%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,860	6.3%	1,880	6.1%	20	1.1%	2,280	△ 400	82.4%
スフィアタワー天王洲（準共有持分33%相当）	9,405	6,732	4.7%	6,732	4.7%	0	0.0%	8,671	△ 1,939	77.6%
汐留イーストサイドビル	19,025	12,900	4.6%	13,200	4.5%	300	2.3%	17,835	△ 4,635	74.0%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,010	5.2%	4,010	5.0%	0	0.0%	3,851	158	104.1%
ラグザ大阪	5,122	5,220	5.5%	5,120	5.3%	△ 100	-1.9%	4,478	641	114.3%
ららぽーと甲子園（敷地）	7,350	6,850	4.9%	6,950	4.8%	100	1.5%	7,748	△ 798	89.7%
難波阪神ビル	4,310	2,730	5.3%	2,410	5.2%	△ 320	-11.7%	3,943	△ 1,533	61.1%
リッチモンドホテル浜松	2,100	1,988	6.2%	2,021	6.1%	33	1.7%	1,591	429	126.9%
阪急西宮ガーデンズ（準共有持分28%相当）	18,300	21,728	4.9%	22,120	4.8%	392	1.8%	18,104	4,015	122.2%
阪急電鉄本社ビル	10,200	10,700	4.7%	10,900	4.6%	200	1.9%	9,989	910	109.1%
イオンモール堺北花田（敷地）	8,100	8,650	4.9%	8,840	4.8%	190	2.2%	8,189	650	107.9%
万代豊中豊南店（敷地）	1,870	2,130	5.0%	2,150	4.9%	20	0.9%	1,889	260	113.8%
北青山3丁目ビル	1,680	1,700	4.1%	1,760	4.0%	60	3.5%	1,747	12	100.7%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）（注2）	3,100	3,230	4.9%	3,250	4.8%	20	0.6%	3,127	122	103.9%
コトクロス阪急河原町（注2）	2,770	2,960	5.0%	3,010	4.9%	50	1.7%	2,787	222	108.0%
ライフ下山手店（敷地）（注2）	1,421	1,430	5.0%	1,490	4.8%	60	4.2%	1,434	55	103.9%
万代五条西小路店（敷地）（注2）	4,182	4,220	5.0%	4,340	4.9%	120	2.8%	4,213	126	103.0%
合 計	139,307	132,747	5.0%	134,380	4.9%	1,633	1.2%	132,680	1,699	101.3%

ラグザ大阪及び難波阪神ビルに関しては、エンジニアリングレポートの再取得により鑑定評価上の中長期修繕・更新費用が増加

（注1）CAPレートは、鑑定評価額算出に用いた直接還元法による還元利回り又は割引率（ニトリ茨木北店（敷地）、コーナン広島中野東店（敷地）、ららぽーと甲子園（敷地）、イオンモール堺北花田（敷地）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。

（注2）第19期中（平成26年6月）に新規取得した物件。前期末（第18期末）の鑑定評価額及びCAPレートは取得時の値を記載。

4. 財務戦略

4-1. 財務基本方針・有利子負債残高

財務基本方針

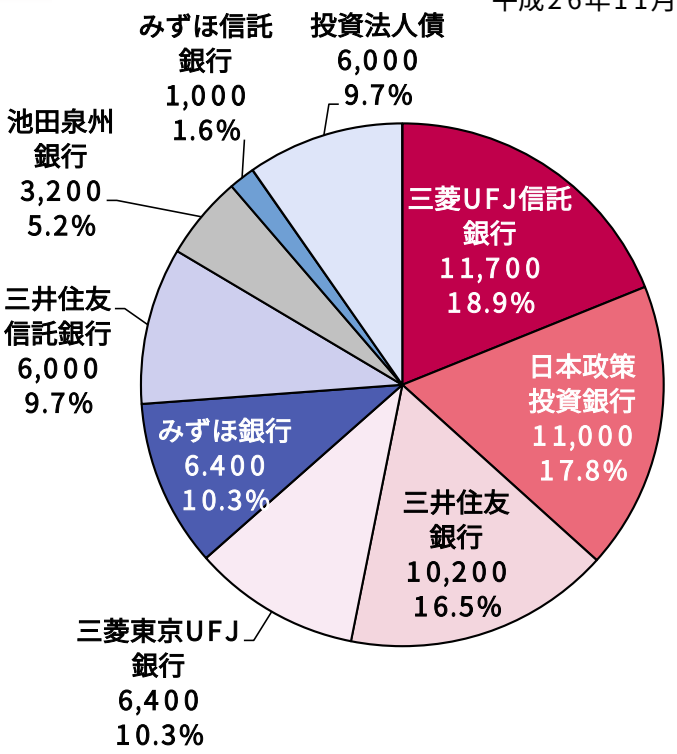
- ●健全な財務体質の維持
- ●金融機関との良好な取引関係の維持
- ●低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- ●リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- ●金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第18期末	第19期末
有利子負債	569億円	619億円
平均調達コスト (有利子負債＋敷金・保証金活用額)	1.19%	1.06%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.23%	1.08%
長期借入金と投資法人債の平均残存年数	2.7年	3.6年
長期比率	100.0%	91.9%
固定比率	80.3%	73.8%
LTV（注）	47.3%	45.4%
有利子負債比率	43.4%	42.9%
投資法人債	60億円	60億円
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P57に記載。

有利子負債残高 （百万円）

平成26年11月30日現在



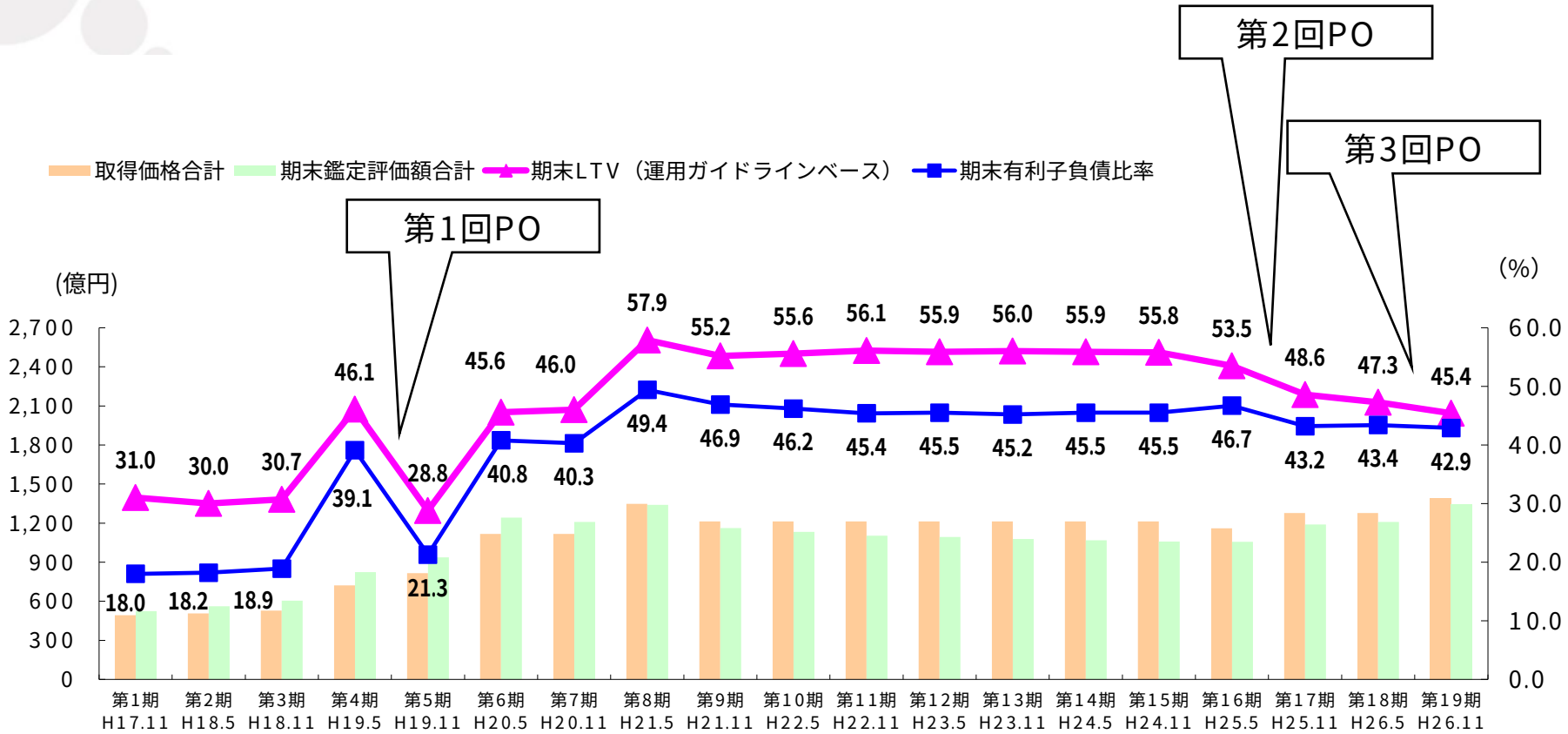
合計619億円

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. 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

鑑定評価額の上昇・第3回PO実施等により
LTVは1.9pt低下

5. 第19期決算概要

5-1. 決算ハイライト

(単位:百万円)

項　目	第19期予想(A) (平成26年7月16日発表分)	第19期実績(B) 自平成26年　6月 1日 至平成26年 11月30日	増　減 (B)-(A)
運用日数(日)	183	183	—
営業収益	4,764	4,786	21
営業利益	1,905	1,928	22
経常利益	1,483	1,517	33
当期純利益	1,481	1,515	33
期末時点 発行済投資口数(口)	119,500	119,500	—
1口当たり分配金(円)※	12,400	12,685	285
1口当たりＦＦＯ(円)※	20,541	20,822	281

①

②

(利益増減の主な要因)

① 歩合賃料増加(ＨＥＰ、阪急山田等)　＋8百万円
　ラグザ大阪　＋8百万円

② 借入コストの減少　＋11百万円

※平成26年11月30日を基準日、平成26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。
記載の数値は分割前の口数にて算出。

5-2. 第20期分配金の予想

Hankyu REIT

第20期予想　　1口当たり予想分配金　2,530円

【第19期からの主な増減要因】
- 第19期取得物件の賃貸事業利益等寄与　＋81　（西小路　建物竣工に伴う賃料増加）
- 修繕費の増加　△77　（高槻城西ＳＣ△21、難波阪神ビル△15ほか）
- 資産運用報酬の増加　△22

（単位：百万円）

項　目	第19期 実績① 自 平成26年 6月 1日 至 平成26年 11月 30日	第20期 予想② 自 平成26年 12月 1日 至 平成27年 5月 31日	増 減 ②－①	第18期 実績③ 自 平成25年 12月 1日 至 平成26年 5月 31日	増 減 ②－③
運用日数（日）	183	182	△ 1	182	—
営業収益	4,786	4,842	56	4,460	381
営業利益	1,928	1,921	△ 7	1,750	171
経常利益	1,517	1,513	△ 4	1,312	200
当期純利益	1,515	1,511	△ 4	1,311	200
期末時点 発行済投資口数（口）	119,500	597,500	478,000	105,200	492,300
1口当たり分配金（円）※	2,537 (12,685)	2,530	△7	2,492 (12,462)	37
1口当たりＦＦＯ（円）※	4,164 (20,822)	4,166	1	4,293 (21,467)	△127

【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**
- **発行済投資口数は現時点の597,500口から期末まで投資口の追加発行がない**

※平成26年11月30日を基準日、平成26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。分割後の第20期の数値と比較するため、第19期実績①及び第18期実績③に記載の「1口当たり分配金（円）」及び「1口当たりFFO（円）」は、実績値である括弧内の数値を5で除した数値を記載。

5-3. 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18期 (運用日数182日) 自 平成25年12月1日 至 平成26年5月31日		第19期 (運用日数183日) 自 平成26年6月1日 至 平成26年11月30日		増減	
	金 額	百分比(%)	金 額	百分比(%)		
1. 営業収益	4,460	100.0	4,786	100.0	325	①
賃貸事業収入	4,460		4,786			
匿名組合分配金	—		—			
2. 営業費用	2,710	60.8	2,857	59.7	146	②
賃貸事業費用	2,305		2,433			
資産運用報酬	299		309			
役員報酬	3		3			
資産保管委託報酬	17		17			
一般事務委託報酬	33		33			
会計監査人報酬	7		8			
その他営業費用	45		51			
営業利益	1,750	39.2	1,928	40.3	178	
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	1		1			
4. 営業外費用	439	9.8	413	8.6	△ 25	
支払利息	318		308			
融資関連費用	38		44			
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	36		7			
その他	4		11			
経常利益	1,312	29.4	1,517	31.7	204	
税引前当期純利益	1,312		1,517			
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	1,311	29.4	1,515	31.7	204	
前期繰越利益	0		0			
当期未処分利益	1,311		1,515			

賃貸事業収入・費用
内訳:P35～P36ご参照

金銭の分配に係る計算書

(単位:千円)

科 目	第18期	第19期	増減
	金 額	金 額	金 額
当期未処分利益	1,311,082	1,515,948	204,866
分配金の額	1,311,002	1,515,857	204,855
(1口当たり分配金(円))※	(12,462)	(12,685)	(223)
次期繰越利益	79	90	11

(主な増減要因)

① 営業収益の増加

第19期取得物件の寄与による営業収益増加	＋263百万円
水道光熱費収入の増加	＋40百万円
難波阪神ビル営業収益増加	＋8百万円

② 営業費用の増加

第16期、第17期取得物件の公租公課通期費用化	＋106百万円
修繕費の減少	△75百万円
水道光熱費の増加	＋63百万円

※平成26年11月30日を基準日、平成26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。記載の数値は分割前の実績値。

5-4. 貸借対照表

Hankyu REIT

(単位:百万円)

科 目	第18期 (平成26年5月31日現在) 金 額	構成比(%)	第19期 (平成26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	8,884	6.8	11,233	7.8	2,348
現金及び預金	1,856		2,581		
信託現金及び信託預金	6,731		8,403		
営業未収入金	4		6		
預け金	116		112		
前払費用	174		128		
その他	0		0		
Ⅱ 固定資産合計	122,183	93.2	133,041	92.2	10,858
1. 有形固定資産					
建物	2,182		2,117		
構築物	254		241		
工具器具備品	0		0		
土地	9,485		9,485		
信託建物	30,556		30,808		
信託構築物	620		609		
信託機械装置	211		194		
信託工具器具備品	76		68		
信託土地	77,467		88,115		
信託建設仮勘定	26		6		
有形固定資産合計	120,882	92.2	131,647	91.2	10,764
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	86		82		
無形固定資産合計	1,043	0.8	1,039	0.7	△4
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	246		345		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	256	0.2	355	0.2	98
Ⅲ 繰延資産合計	15	0.0	12	0.0	△3
投資法人債発行費	15		12		
資産合計	131,083	100.0	144,288	100.0	13,204

科 目	第18期 (平成26年5月31日現在) 金 額	構成比(%)	第19期 (平成26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	25,118	19.2	19,039	13.2	△6,079
営業未払金	369		511		
短期借入金	—		5,000		
1年内返済予定 長期借入金	23,700		12,400		
未払配当金	12		13		
未払費用	157		144		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	55		31		
前受金	615		703		
預り金	4		0		
1年内返済予定 預り敷金保証金	202		233		
Ⅱ 固定負債合計	40,338	30.8	52,073	36.1	11,735
投資法人債	6,000		6,000		
長期借入金	27,200		38,500		
預り敷金保証金	1,430		1,385		
信託預り敷金保証金	5,707		6,188		
負債合計	65,456	49.9	71,113	49.3	5,656
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	64,316	49.1	71,659	49.7	
Ⅱ 剰余金合計	1,311	1.0	1,515	1.1	
当期未処分利益	1,311		1,515		
純資産合計	65,627	50.1	73,175	50.7	7,547
負債・純資産合計	131,083	100.0	144,288	100.0	13,204

有利子負債
61,900百万円

預り敷金保証金
合計
7,807百万円
⇩
1,480百万円を
物件保有資金と
して活用

5-5. 物件別事業収支 ①

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）	リッチモンドホテル浜松（注）	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）
第19期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入 合計	305	578	387	284		68	121	257		618		
賃貸収入	244	380	261	283		68	116	257		617		
水道光熱費収入	15	136	58	—		—	—	—		—		
その他収入	44	61	68	0		0	4	0		0		
賃貸事業費用 合計	192	433	234	137		6	54	106		211		
委託管理料	43	113	76	10		0	1	1		0		
水道光熱費	28	185	61	0		—	—	—		—		
支払賃借料	3	0	1	22		—	—	0		6		
広告宣伝費	26	1	0	—		—	—	—		—		
修繕費	7	4	2	0		—	0	0		0		
損害保険料	0	1	0	1		—	0	0		2		
公租公課	23	50	26	26		6	14	102		58		
その他費用	6	1	4	0		—	0	1		0		
減価償却費	51	75	61	75		—	36	0		141		
賃貸事業利益	113	144	152	146		61	67	150		407		
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	164	220	214	222	60	61	103	151	65	548	211	53
資本的支出	4	143	—	0	—	—	—	0	—	—	—	—

（注）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ため、非開示としています。

5-5. 物件別事業収支 ②

科 目	イズミヤ堀川丸太町(敷地)(注)	コトクロス阪急河原町	ライフ下山手店(敷地)(注)	万代五条西小路店(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	難波阪神ビル	北青山3丁目ビル(注)	23物件合計
第19期稼働日数(日)	180	180	180	160	183	183	183	183	183	183	183	—
賃貸事業収入 合計		100			407	359	139	113	262	117		4,786
賃貸収入		100			377	359	118	83	254	98		4,279
水道光熱費収入		—			27	—	13	11	—	7		272
その他収入		0			2	—	8	18	8	10		233
賃貸事業費用 合計		37			199	157	86	163	165	118		2,433
委託管理料		1			18	1	22	23	1	22		348
水道光熱費		—			33	—	12	47	—	18		388
支払賃借料		12			0	—	—	—	17	—		65
広告宣伝費		—			—	—	—	0	—	0		28
修繕費		—			0	—	1	2	2	2		27
損害保険料		0			0	1	0	0	2	0		15
公租公課		—			21	48	12	29	49	19		550
その他費用		0			2	0	1	2	9	1		37
減価償却費		21			122	105	36	57	81	52		972
賃貸事業利益		63			207	201	53	△ 50	97	△ 1		2,352
NOI (賃貸事業利益＋減価償却費)	91	85	36	31	330	307	89	7	179	51	37	3,325
資本的支出	—	0	—	—	1	—	1	7	8	0	—	169

(主な資本的支出)

北野阪急ビル	防災設備更新工事	138百万円

(注) 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ため、非開示としています。

5-6. 財務指標

項　目	第18期	第19期	備　考
運用日数	182日	183日	第18期：平成25年12月1日～平成26年　5月31日 第19期：平成26年　6月1日～平成26年11月30日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.0%	1.1%	経常利益/｛(期首総資産額＋期末総資産額)/2｝
（年換算）	2.0%	2.2%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.0%	2.2%	当期純利益/｛(期首純資産額＋期末純資産額)/2｝
（年換算）	4.0%	4.4%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.1%	50.7%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	47.3% (46.9%)	45.4% (45.9%)	(有利子負債額＋敷金･保証金－敷金･保証金見合い現預金) /(総資産額(※)－敷金･保証金見合い現預金) ※ 鑑定評価額による調整ベース(括弧内は簿価ベース)
期末総資産有利子負債比率	43.4%	42.9%	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）	7.3倍	8.2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）	3,103百万円	3,325百万円	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）	2,258百万円	2,488百万円	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却損益

6. APPENDIX

6-1. ポートフォリオ一覧 ① （第19期末時点）

平成26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	16.1	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (99.2%)	1 (132)	4.6%	平成17年2月1日	6,468	4.6%	7,882	4.1%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年6月	29.5	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (98.7%)	2 (24)	10.1%	平成17年2月1日	7,740	5.6%	6,570	5.1%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	平成15年10月	11.2	13,027.28	100.0%	28	4.5%	平成17年2月1日	6,930	5.0%	7,810	5.0%
	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	11.7	31,451.81	100.0%	1	6.1%	平成17年11月15日	8,600	6.2%	7,745	5.5%
	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	0.9%	1,560	5.5%
	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	1.6%	1,880	6.1%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	平成20年9月	6.2	4,943.66	100.0%	1	10.3%	平成20年12月25日	4,160	3.0%	4,010	5.0%
	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%	平成21年1月22日	7,350	5.3%	6,950	4.8%
	R10	リッチモンドホテル浜松	浜松市中区	平成14年9月	12.2	6,995.33	100.0%	1	14.5%	平成21年1月22日	2,100	1.5%	2,021	6.1%
	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	平成20年10月	6.2	65,372.41	100.0%	1	9.2%	平成25年4月16日	18,300	13.1%	22,120	4.8%
	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	5.8%	8,840	4.8%
	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	1.3%	2,150	4.9%
	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	—	平成26年6月4日	3,100	2.2%	3,250	4.8%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	平成19年10月	7.2	4,400.13	100.0%	1	2.6%	平成26年6月4日	2,770	2.0%	3,010	4.9%
	R16(K)	ライフ下山手店 (敷地)	神戸市中央区	—	—	2,397.83	100.0%	1	—	平成26年6月4日	1,421	1.0%	1,490	4.8%
	R17(K)	万代五条西小路店 (敷地)	京都市右京区	—	—	9,182.80	100.0%	1	—	平成26年6月24日	4,182	3.0%	4,340	4.9%

6-1. ポートフォリオ一覧 ② （第19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	平成19年8月	7.3	9,286.58	100.0%	6	4.6%	平成20年2月29日	19,025	13.7%	13,200	4.5%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	平成4年9月	22.2	27,369.37	100.0%	1	3.7%	平成25年4月10日	10,200	7.3%	10,900	4.6%
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	21.2	4,611.82	93.8%	11	3.2%	平成17年11月1日	2,980	2.1%	2,630	5.7%
	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)	21.7	8,807.71	39.0%	20	2.7%	平成19年10月2日	9,405	6.8%	6,732	4.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	平成11年2月	15.8	30,339.91	100.0%	1	3.7%	平成21年1月22日	5,122	3.7%	5,120	5.3%
	M4(K)	難波阪神ビル	大阪市中央区	平成4年3月	22.7	9,959.01 (6,456.88)	100.0% (94.9%)	1 (19)	5.1%	平成21年1月22日	4,310	3.1%	2,410	5.2%
	M5	北青山3丁目ビル	東京都港区	平成25年9月	1.2	619.76	100.0%	3	7.4%	平成25年11月12日	1,680	1.2%	1,760	4.0%
ポートフォリオ合計(第19期末合計)					13.7	497,459.98 (480,862.62)	98.9% (98.7%)	88 (259)	3.5%	—	139,307	100.0%	134,380	4.9%

(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

6-2. 保有物件（第19期末時点）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

イオンモール堺北花田（敷地）

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）

デュー阪急山田

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）

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）

6-2. 保有物件（第19期末時点）④

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

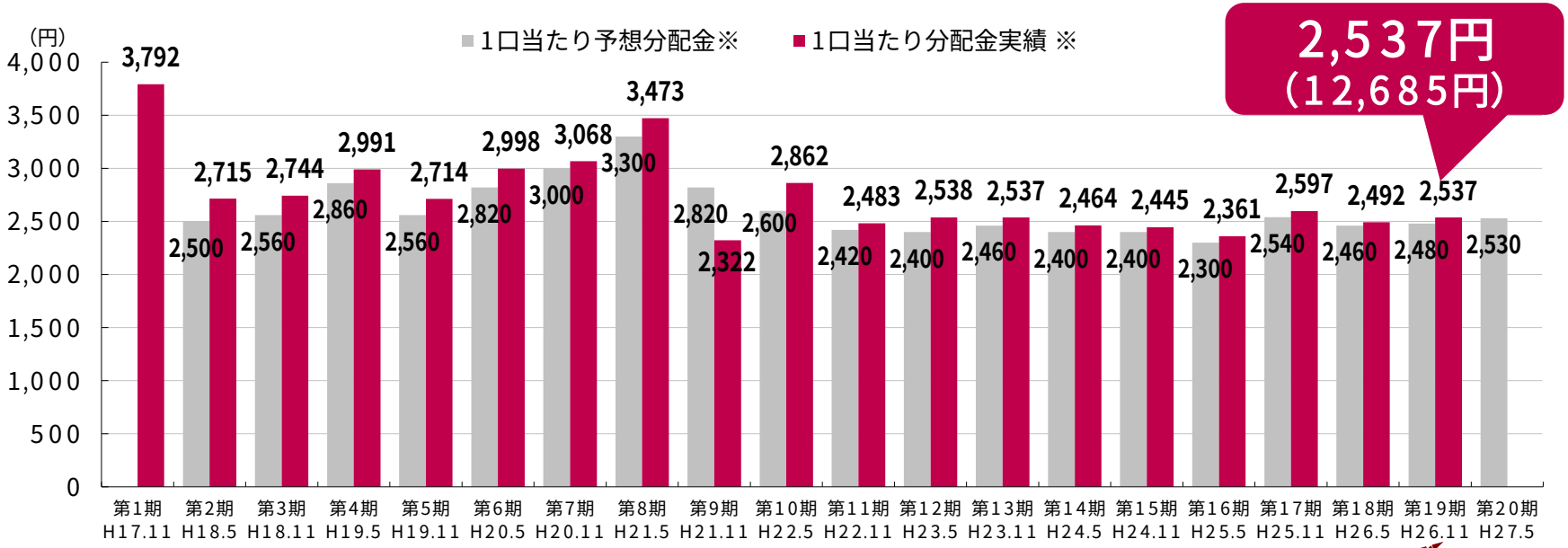
汐留イーストサイドビル

難波阪神ビル

スフィアタワー天王洲

6-3. 分配金の推移

Hankyu REIT



変則決算（運用日数３０３日）

（第１９期予想比：＋５７円/口、当期純利益 ＋３３百万円）

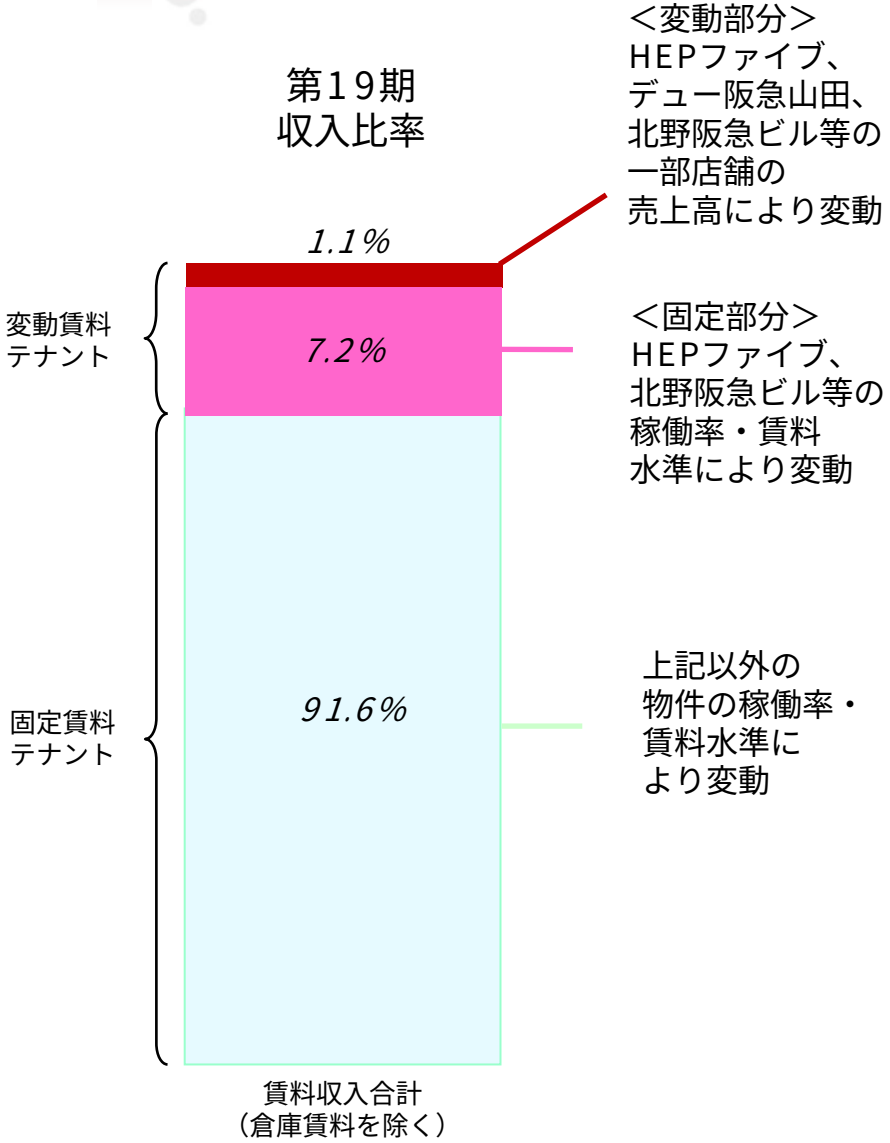
営業利益の増加　＋２２百万円

営業外費用の減少　＋９百万円
（支払利息４百万円 ほか）

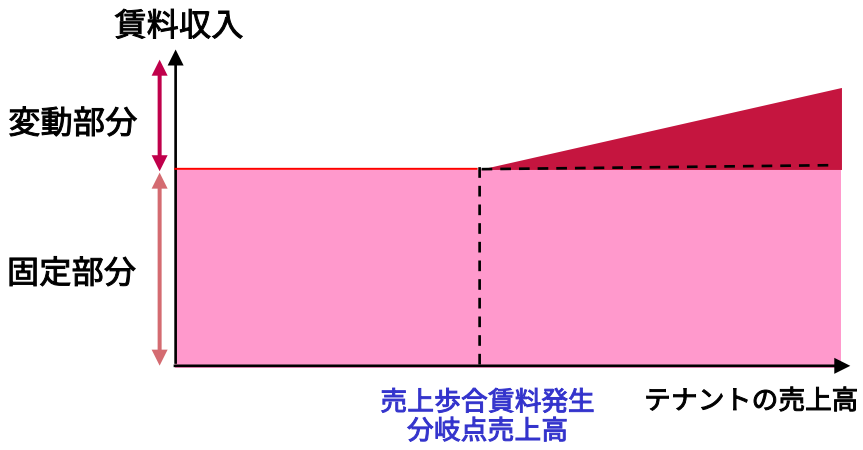
※平成26年11月30日を基準日、平成26年12月1日を効力発生日として、1口につき5口の割合による投資口分割を実施。
第19期実績については実績値である括弧内の数値を5で除した数値を記載し、グラフについては、5分割実施を遡って反映した数値を記載している。

6-4. 賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

賃料体系別収入比率



一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図



敷地物件に対する取組方針

阪急リートでは利便性の高い地域への人口回帰、高齢化、並びに単身世帯の増加等が進む中、今後小売業者が、都心及び都市近郊へＮＳＣ・ＳＭ等の店舗を増加する方向にあるため、これら店舗の敷地案件が増加するものと考えている。
また、契約期間の更新がない事業用定期借地契約の浸透とともに敷地が一般的な投資対象資産のひとつとして認知されつつある。
今後も、建物付物件とのバランスを考慮し、取得検討していく方針である。

敷地物件の主なメリット

①減価償却がないため、分配金への貢献度が高い

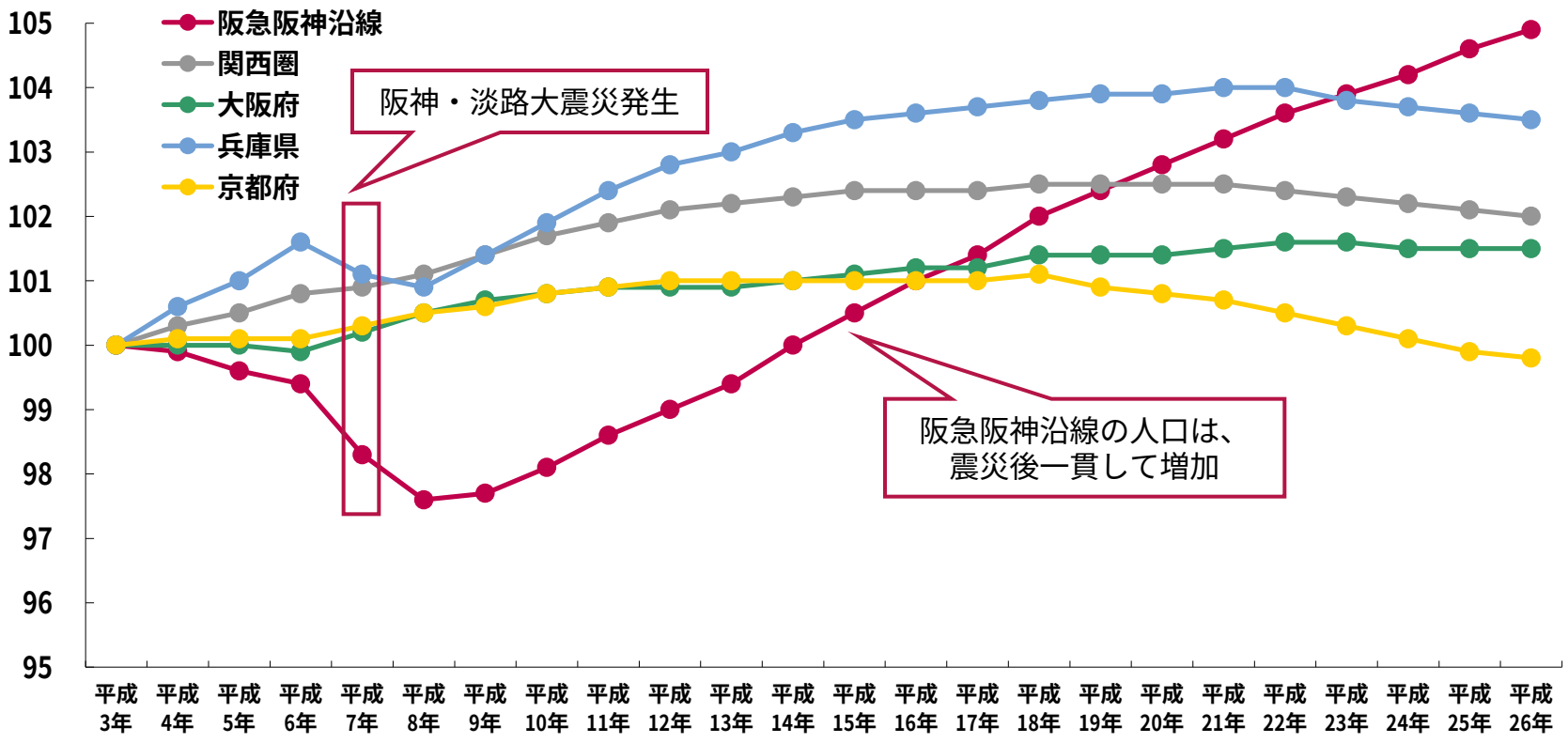
②ＮＳＣ・ＳＭ等については、一般的に建物付物件に比べ、テナント退去及び退去時のリスクが低い
・テナントは建物を保有しているため、退去にあたっては資産の除却、撤去費負担が必要となり、テナントにとって退去の難易度が高くなる。
・敷地物件は原則更地返還となるため、代替テナント誘致の他、更地での売却検討も可能。
（小売業者は独自仕様の建物を指向することが多いため、建物付物件はテナント退去時のリスクが高くなる。）

敷地物件の主な留意点と阪急リートの対応

留意点	阪急リートの対応
減価償却がないため、内部留保ができず、また、貸借対照表計上額が減少しないため地価下落時に含み損が発生する可能性がある	PF全体での土地・建物比率のバランスを考慮するとともに、物件取得段階において、賃料等のストレスシミュレーションを含めた多面的な検討を行い、適正価格で取得する
一般的にテナント退去時の代替性・流動性が低い	物件取得段階において、代替テナントの誘致可能性や更地での売却可能性を検証する

6-6. 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、平成8年を底に一貫して増加

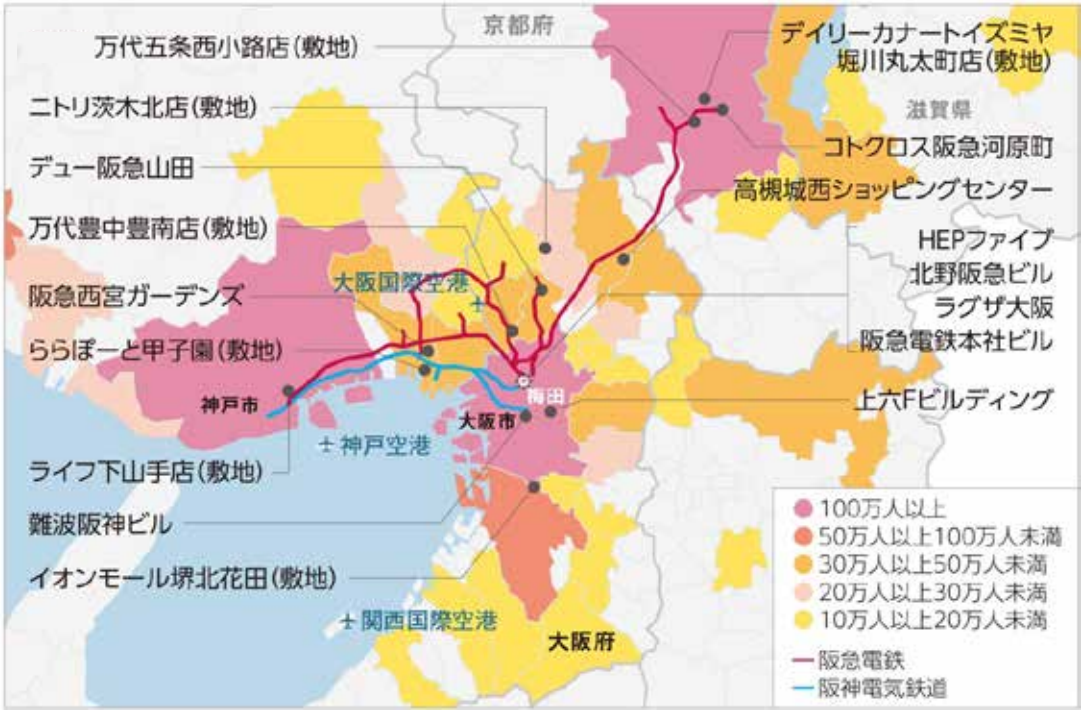


(出典) 総務省「住民基本台帳人口要覧」
(注) 平成3年の人口をそれぞれ100とした場合の人口の推移を表示。

6-7. 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

＜人口１０万人以上の自治体における平成２６年1月末日現在の人口＞



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％

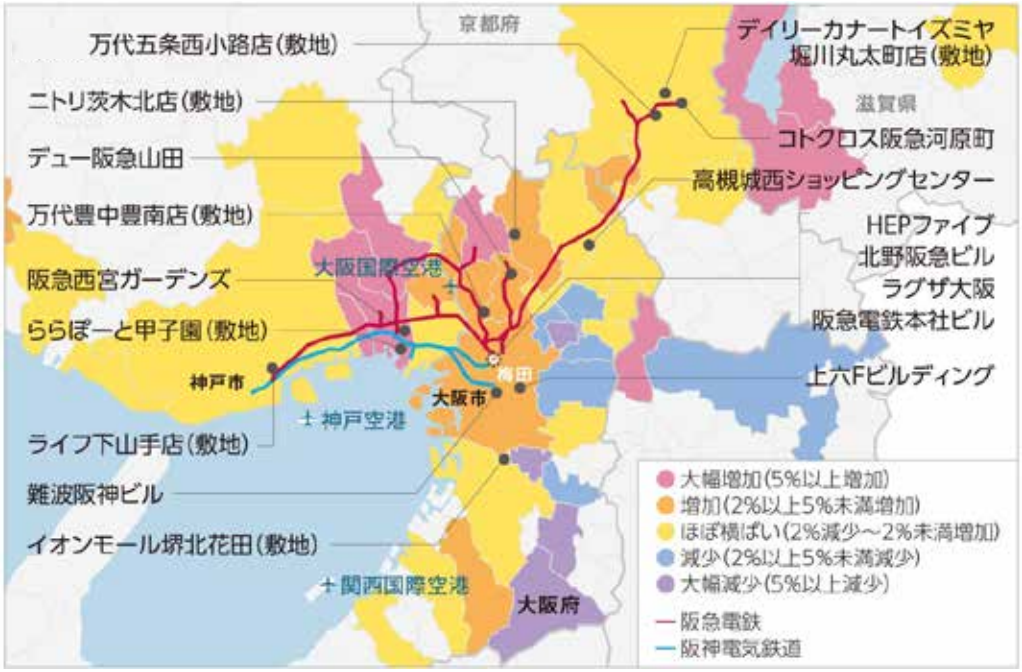
兵庫県　約５５６万人
神戸市はじめ上位７自治体
（２０万人以上）で全体の
６８％

出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成２６年）

6-7. 関西圏の人口動態 ②

- 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

＜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＞



出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成16年、平成26年）

（注）住民基本台帳の調査期間変更に伴い、平成16年版は平成16年3月末日時点、
平成26年版は平成26年1月1日時点の人口で比較している。

関西圏の人口は微減（▲0.4%、直近１０年間）だが、大阪市（＋2.2%）等、中心都市の人口は増加している

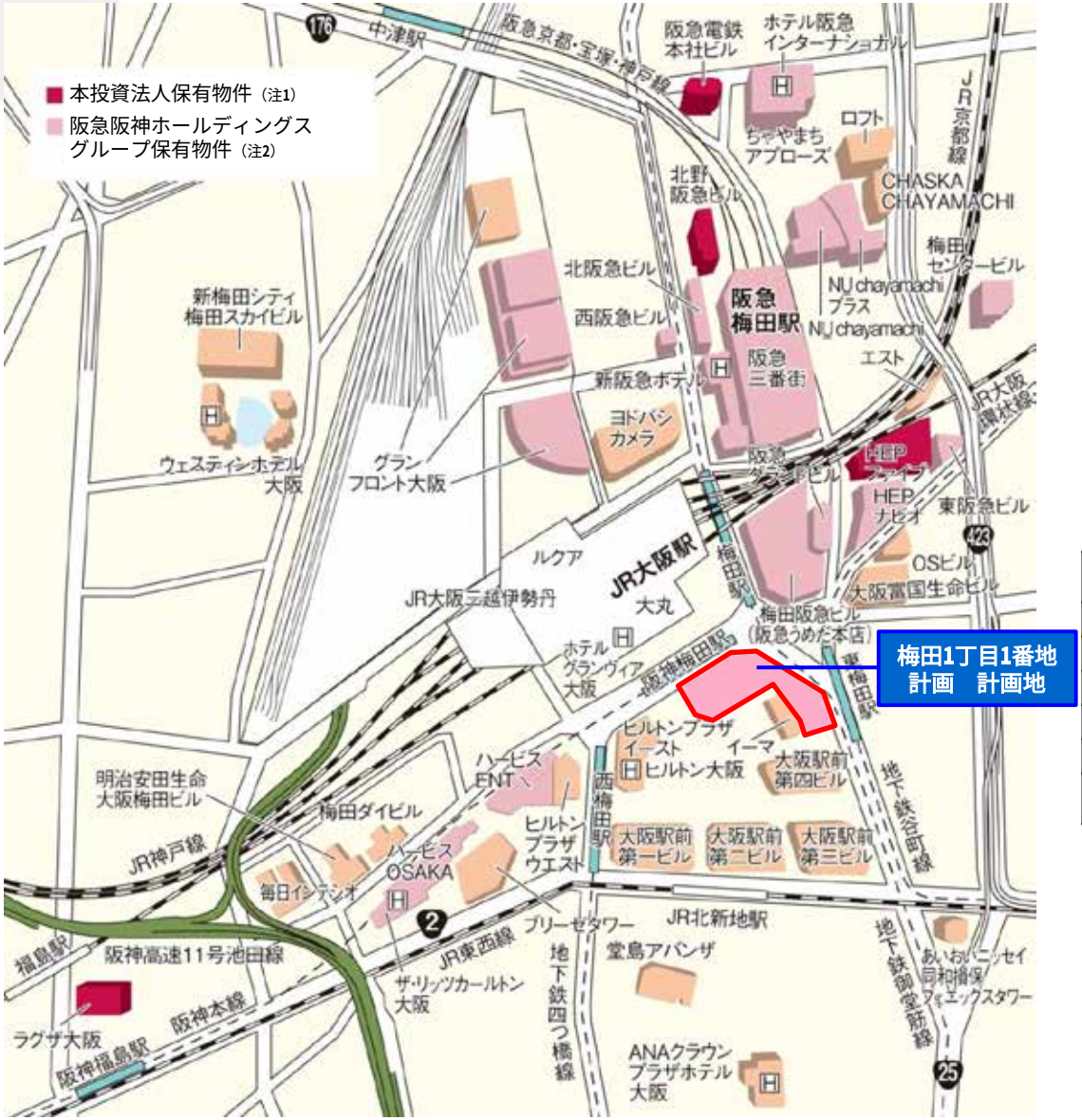
阪急阪神沿線周辺エリアは増加（＋3.9%）

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

6-8. 梅田エリアと「梅田1丁目1番地計画」の概要

Hankyu REIT



「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257,000㎡		延床：約140,000㎡
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
平成26年秋頃：新阪急ビル解体工事着手
平成27年春頃：大阪神ビルディング東側解体工事着手
平成30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
平成30年春頃：大阪神ビルディング西側解体工事着手
平成33年秋頃：Ⅱ期棟竣工
（新百貨店部分）
※新百貨店の全面開業
平成34年春頃：全体竣工
※オフィス部分の開業

（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

6-9. 阪急リートの主要エリア「梅田」

Hankyu REIT

大阪・梅田エリアの現況

梅田エリアの平均空室率は7.73%（注）と低下傾向にある。また、大阪エリアの百貨店では訪日外国人観光客（インバウンド）の増加により、免税店売上げが堅調に伸び、総売上げも継続して対前年比増となっている。
HEPファイブではレジ客数が前年を上回っている他、観覧車搭乗者数もインバウンド増加の影響もあり、前年同期比20%増と大幅に伸びている。

（注）出所：三鬼商事株式会社「オフィスデータ」平成26年12月

6-10.「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

6-11. 「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. 「デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（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

6-13. 京都市内で取得した3物件の立地について

Hankyu REIT

南から北方向に向って撮影した航空写真

6-14. 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かか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、第19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（注）の運営収益及び運営費用を、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）万代五条西小路店（敷地）については、２年目の運営収益及び運営費用である建物竣工日の翌日以降の賃料を使用しており、建物竣工日までの賃料（30％収受）を用いた数値とは異なる。

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

・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。

6-15. ポートフォリオPML／地震対策

平成26年11月30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）	4.6%
	R2(K)	北野阪急ビル	10.1%
	R3(K)	デュー阪急山田	4.5%
	R4(K)	高槻城西ショッピングセンター	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	10.3%
	R9（K）	ららぽーと甲子園（敷地）（注）	6.4%
	R10	リッチモンドホテル浜松	14.5%
	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）	—
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%
	M4(K)	難波阪神ビル	5.1%
	M5	北青山３丁目ビル	7.4%
商業用施設	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）	—
ポートフォリオ合計(第19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

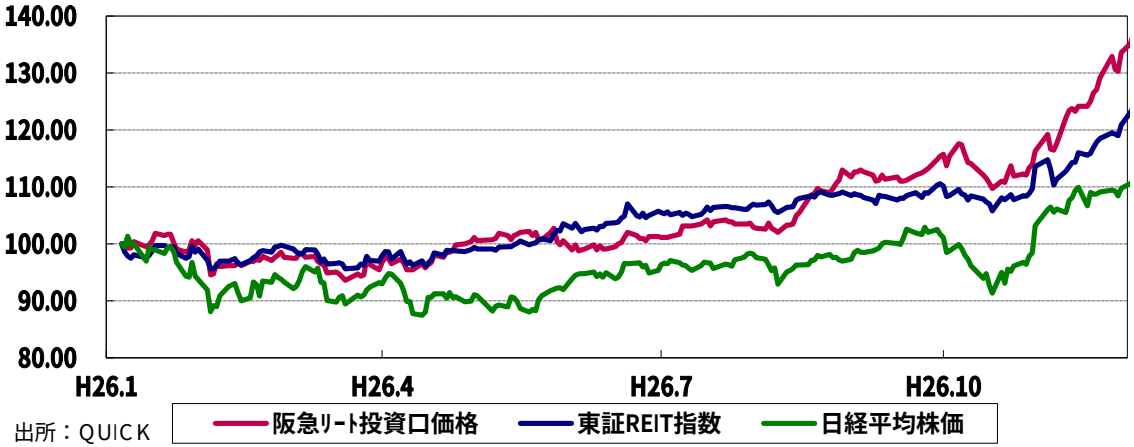
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「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。」

(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

6-16. 投資口価格の推移

相対価格の推移※
（平成26年1月6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
（平成17年10月26日～平成26年12月30日）

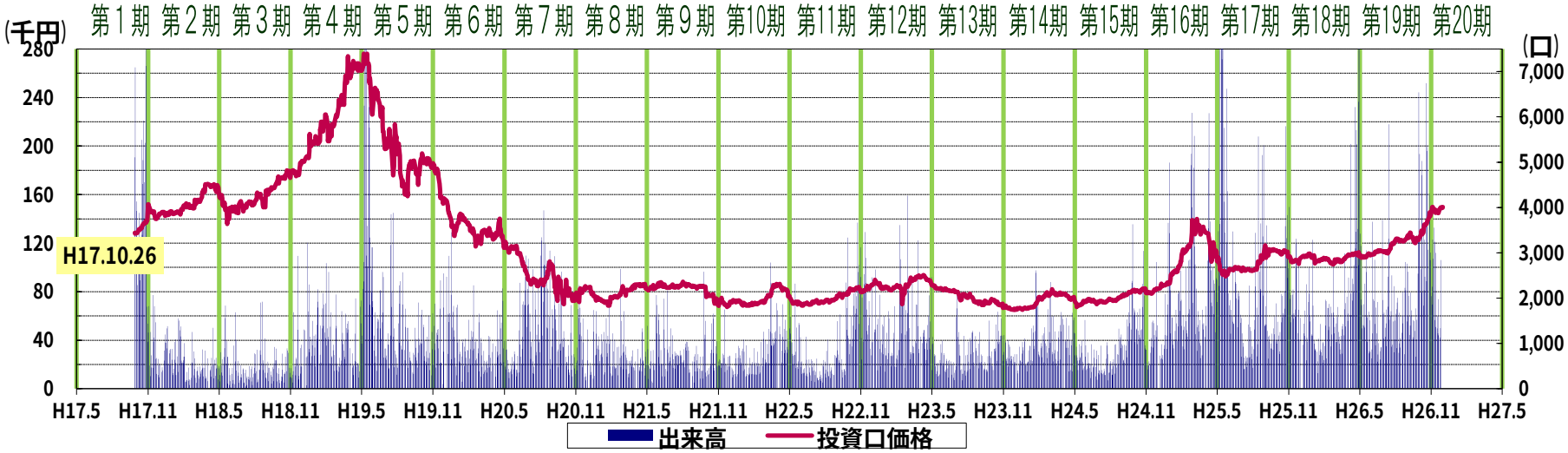
最高値（終値）	276,000円（平成19年6月）
最低値（終値）	65,000円（平成23年12月）

平成26年1月6日～平成26年12月30日

最高値（終値）	153,200円（平成26年12月30日）
最低値（終値）	102,400円（平成26年3月20日）

平成26年12月30日の投資口価格（終値）
153,200円

投資口価格※の推移 （終値ベース）



出所：QUICK

※平成26年11月30日を基準日、平成26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ており、平成26年11月26日より5分割後の投資口価格で取引されている。記載のグラフ及び表中の投資口価格については、5分割実施を遡って反映した数値を記載している。

6-17. 投資主属性分析 （第19期末時点）

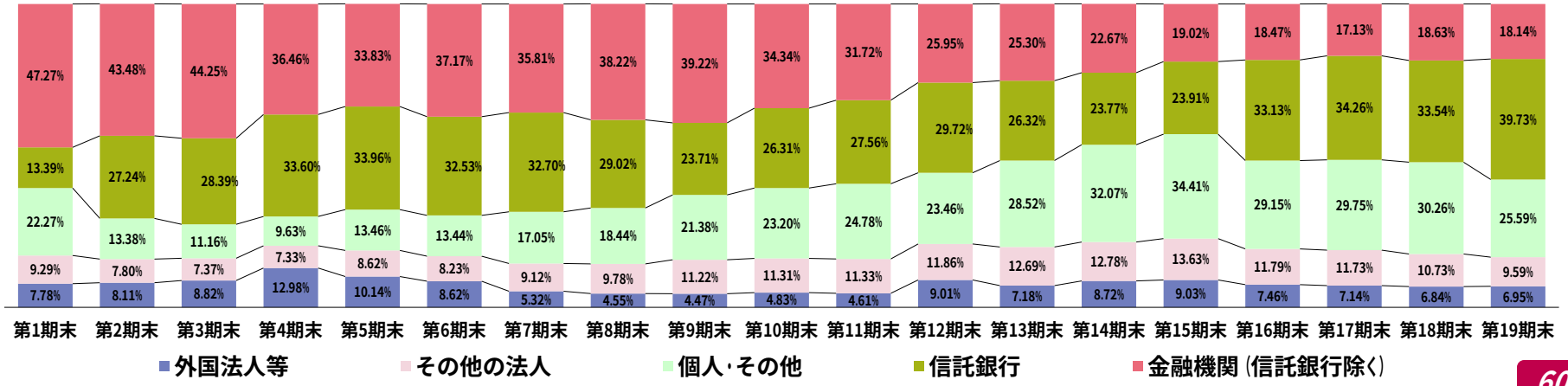
投資口分布状況

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）	83	0.76%	21,678	18.14%
信託銀行	10	0.09%	47,472	39.73%
個人・その他	10,463	96.11%	30,585	25.59%
その他の法人	227	2.09%	11,459	9.59%
外国法人等	103	0.95%	8,306	6.95%
合計	10,886	100%	119,500	100%

投資主上位10社

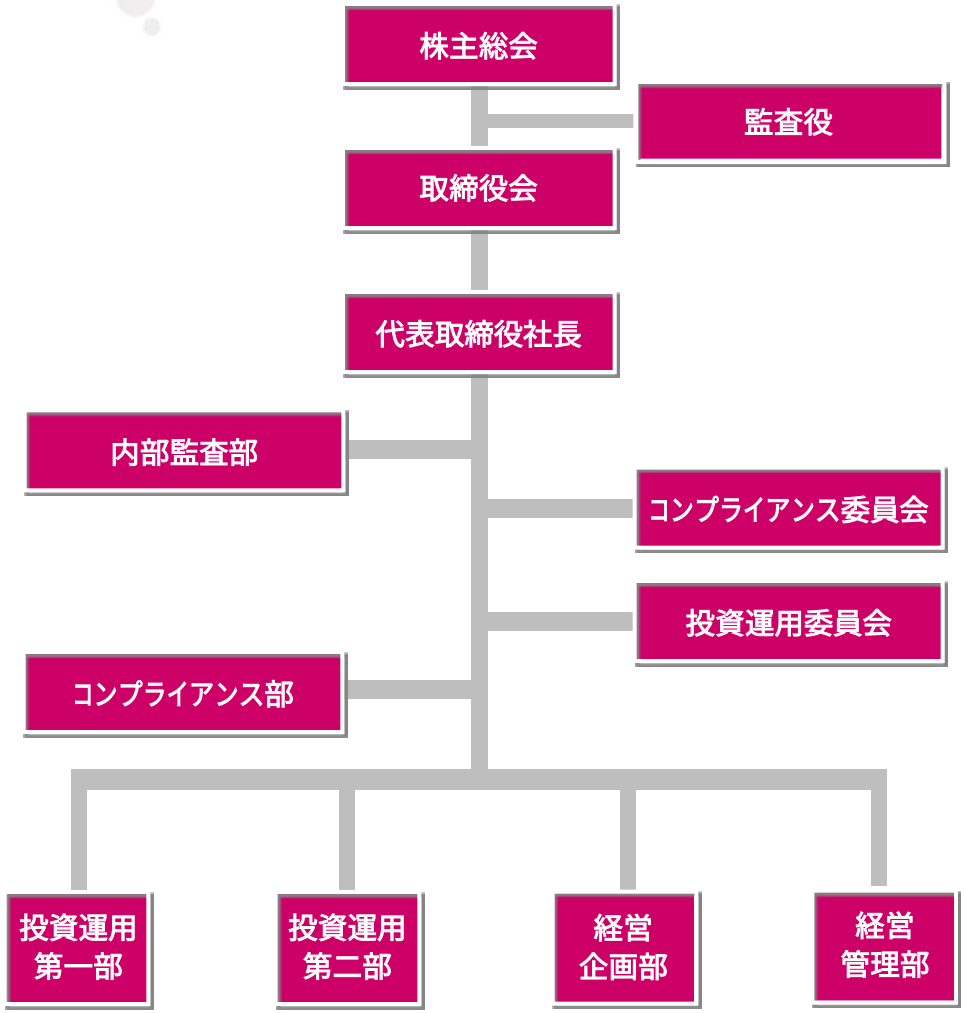
投資主名	保有投資口数(口)	保有比率
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	28,369	23.74%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	9,557	8.00%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	5,449	4.56%
株式会社池田泉州銀行	4,883	4.09%
阪急電鉄株式会社	4,200	3.51%
野村信託銀行株式会社（投信口）	2,951	2.47%
株式会社中京銀行	1,581	1.32%
株式会社京都銀行	1,276	1.07%
日本図書普及株式会社	1,241	1.04%
ステート ストリート バンク アンド トラスト カンパニー 505223	1,230	1.03%
合　計	60,737	50.83%
発行済投資口数	119,500	100%

所有者別 投資口数比率



6-18. 資産運用会社の組織体制

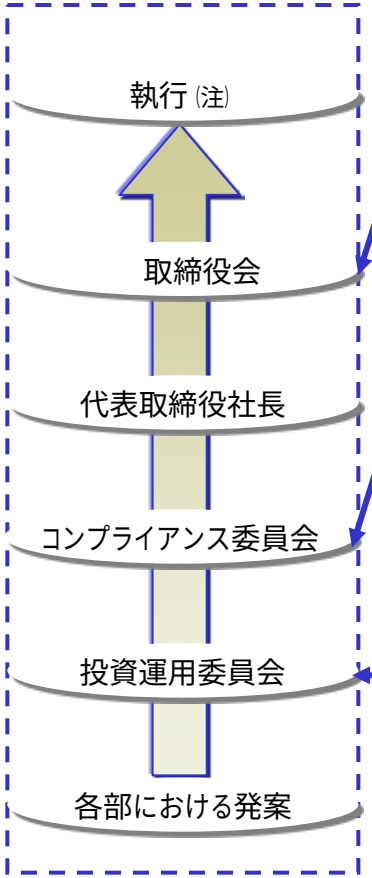
（平成26年11月30日現在）



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	23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
	取締役	夏秋　英雄
	取締役（非常勤）	小森　豊之
	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） 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	

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

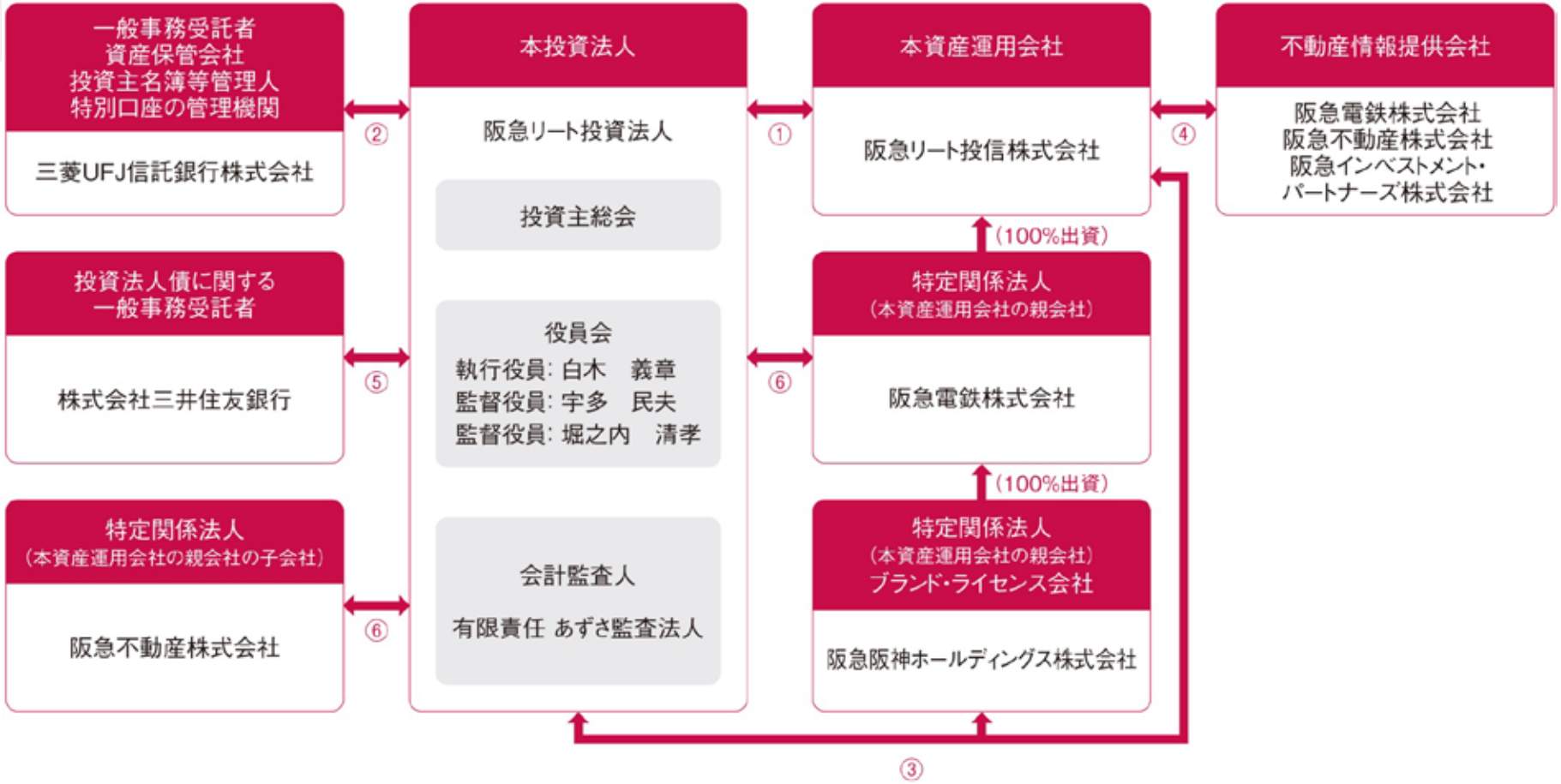
内部監査体制

- 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
- 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

（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。

6-20. 本投資法人のストラクチャー

（平成26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
⑥ 資産の一部の譲渡契約及び賃貸借契約

(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26年8月27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