Hankyu REIT

阪急リート投資法人

第22期 決算説明会用資料

自 平成27年12月1日 至 平成28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
Hankyu 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・・・・・・・・・・・・・ 13

3．外部成長戦略 ・・・・・・・・・・・・・・ 19

4．内部成長戦略 ・・・・・・・・・・・・・・ 26

5．財務戦略 ・・・・・・・・・・・・・・・ 36

6．第22期決算概要・・・・・・・・・・・・・ 39

7．APPENDIX・・ ・・・・・・・・・・・・・ 45

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. 第22期実績（目標は第21期決算説明会資料に記載）

Hankyu REIT

	目　標	第22期実績
外部成長	・スポンサーとの連携による取得機会の拡大とポートフォリオの質の向上	・資産入替えによりポートフォリオの質及び収益性の向上を実現 ü 分配金貢献度が低い２物件（23物件中 難波22位、浜松21位）を譲渡 ü スポンサーグループである阪神電気鉄道が開発した地域密着型商業施設を取得（平成28年7月：第23期） ・物件取得手法や物件情報入手ルートの拡大を推進 ・ポートフォリオ・マネジメントの更なる強化を図るべく投資企画室を投資企画部へ改組
内部成長	・高いポートフォリオ合計稼働率の維持・向上	・高いポートフォリオ合計稼働率を維持（第22期末：98.8%） ・スフィアタワー天王洲について、リーシングが進捗（稼働率：39.0%⇒46.9%（平成28年8月入居予定含む：第23期）） ・コトクロス阪急河原町の1・2階において、施設の活性化につながる新規テナントを誘致 ・汐留イーストサイドビルの一部テナントにおいて、賃料増額改定を実現
財務戦略	・安定的な財務運営の継続と分配金の向上	・LTVは鑑定評価額の上昇等により低下（43.2%⇒ 41.9%（第22期末）） ・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 ・資産譲渡等により第22期分配金は当初予想比で大幅に増加

1-2. 第22期決算ハイライト

Hankyu REIT

(単位：百万円)

項　目	第22期当初予想(A) (平成28年1月22日公表分)	第22期修正予想(B) (平成28年4月13日公表分)	第22期実績(C) 自平成27年　12月 1日 至平成28年　5月31日	増　減 (C)-(A)	増　減 (C)-(B)
運用日数 (日)	183	183	183	—	—
営業収益	4,843	5,527	5,527	683 ①	0 ③
営業利益	1,948	2,038	2,053	104 ②	14 ③
経常利益	1,555	1,644	1,659	104	14
当期純利益	1,553	1,642	1,657	104	14
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)	2,600	2,750	2,775	175	25
1口当たりＦＦＯ (円)	4,188	4,138	4,161	△ 27	22

(利益増減の主な要因)

①

浜松の売却益	＋731百万円
賃貸収入等の減少 (難波・浜松)	△57百万円
水道光熱費収入の減少	△13百万円
HEP観覧車収入の増加	＋4百万円

②

難波の売却損	△633百万円
減価償却費の減少 (難波・浜松)	＋17百万円
公租公課の減少 (難波・浜松)	＋7百万円
水道光熱費の減少	＋21百万円
修繕費の増加	△13百万円

③

PM・BM費用の減少	＋3百万円
減価償却費の減少	＋5百万円

1口当たり純資産額	122,706円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	143,850円

第22期実績（平成28年5月期）
１口当たり分配金　**２,７７５円**

■難波・浜松の譲渡差益等により当初予想比6.7%増加

1-3. 第23期分配金の予想

Hankyu REIT

（単位：百万円）

項　目	第22期 実績① 自　平成27年　12月　1日 至　平成28年　5月 31日	第23期 予想② 自　平成28年　6月　1日 至　平成28年　11月 30日	増　減 ②－①	第21期 実績③ 自　平成27年　6月　1日 至　平成27年　11月 30日	増　減 ②－③
運用日数（日）	183	183	—	183	—
営業収益	5,527	4,715	△ 811	4,875	△ 160
営業利益	2,053	1,954	△ 99	1,961	△ 7
経常利益	1,659	1,567	△ 92	1,566	0
当期純利益	1,657	1,565	△ 92	1,565	0
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）	2,775	2,620	△ 155	2,620	—
1口当たりＦＦＯ（円）	4,161	4,043	△ 118	4,242	△ 198

【第２２期からの主な増減要因】

●難波・浜松譲渡
- 譲渡差益の減少　△９８（難波　＋６３３、浜松　△７３１）
- 賃貸事業利益の減少　△１２（難波　△8、浜松　△3）

●小野原取得
- 賃貸事業利益の増加　＋３３

●既存物件
- 天王洲賃貸収入の増加　＋１１
- 修繕費の増加　△１４（山田　△３６、ラグザ　△３２、天王洲　△１０、高槻　＋３７　他）

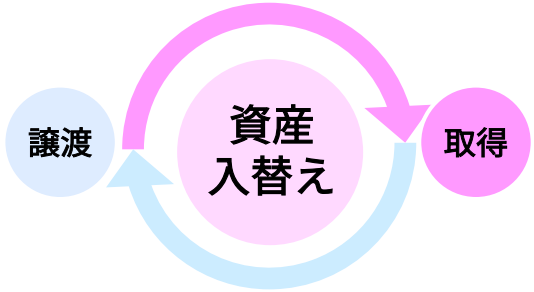
第23期予想（平成28年11月期予想）
１口当たり分配金　**２，６２０円**

■安定的に2,６００円水準を分配できる態勢を目指す

【主な前提条件】
- 現時点で保有している２２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口から期末まで投資口の追加発行がない

資産入替えによるPFの質及び収益性の向上と譲渡代金活用による成長余力の確保

分配金貢献度・償却後利回りの低い2物件を譲渡
（23物件中　難波22位、浜松21位）



スポンサーグループである阪神電気鉄道が開発した地域密着型商業施設を取得

譲渡資産

難波阪神ビル

リッチモンドホテル浜松

譲渡価格	5,430百万円
帳簿価額	5,287百万円
鑑定評価額	4,760百万円
含み損益	△527百万円
NOI利回り	3.8%
償却後利回り	0.6%
取得価格（取得当時）	6,410百万円

※2物件合計の数値を記載

本施策のポイント

●収益性の向上
・低利回り物件と高利回り物件の入替えにより、 PF平均利回りは向上

●含み損物件（一部）の処理
・物件取得マーケット環境を活かし分配金を毀損せず含み損物件の外部化を実現

●スポンサーとの協働
・スポンサーグループの開発物件を取得
・阪神電気鉄道からの直接取得は初

●譲渡による利益減少分をカバー
・譲渡資産の分配金減少分と新規取得資産の分配金増加分は同水準

新規取得資産

KOHYO小野原店（コーヨー小野原店）

取得価格	1,631百万円
鑑定評価額	1,640百万円
NOI利回り	5.3%
償却後利回り	4.4%

＋

譲渡代金の残額を将来の新規物件取得等へ活用

（注）「NOI利回り」、「償却後利回り」、「含み損益」の算出方法の詳細についてはP62に記載。

●ポートフォリオの収益性

	第19期末（平成26年11月期末）	第20期末（平成27年5月期末）	第21期末（平成27年11月期末）	第22期末（平成28年5月期末）	新規資産取得後（平成28年7月1日現在）
平均NOI利回り(注)	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%	4.9%
平均償却後利回り(注)	3.4%	3.4%	3.4%	3.5%	3.6%
含み損益(注)	16億円	47億円	84億円	126億円	125億円

●財務基盤の安定性

	第19期末（平成26年11月期末）	第20期末（平成27年5月期末）	第21期末（平成27年11月期末）	第22期末（平成28年5月期末）
LTV(注)	45.4%	44.4%	43.2%	41.9%
有利子負債比率	42.9%	42.9%	43.0%	43.0%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.08%	1.07%	1.06%	1.04%
長期借入金・投資法人債の平均残存年数	3.6年	5.1年	4.8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P62に記載。

1-6. 新規取得資産の概要（KOHYO小野原店）

物件概要

物件名称	KOHYO小野原店（コーヨー小野原店）
所在地	大阪府箕面（みのお）市小野原東
敷地面積	4,479.14㎡
賃貸面積	3,310.31㎡
開業年月	平成28年5月

本物件の特徴

- 本物件が接道する小野原豊中線はニュータウンを東西に通る生活道路でアクセスは良好である。
- 平成22年国勢調査に基づく商圏距離別人口は、1km圏で約1.8万人、2km圏で約5.7万人となっている。
  本物件西側の小野原西地区では戸建分譲が進むなど、人口は増加傾向にある。
- 本物件周辺にはスポンサーグループが長年にわたり開発してきた大規模な住宅地が広がっており、富裕層が多く居住するエリアとなっている。
  箕面市の一人当たりの課税対象所得（注）は、大阪府内第1位となっている（関西では芦屋市、西宮市に次ぐ第3位）。
- テナントのKOHYOは、イオン株式会社の連結子会社である株式会社光洋が運営する食品スーパーマーケットのメインブランドで、クオリティを重視した商品と生鮮四品（精肉、鮮魚、青果及び惣菜）に定評がある。

（注）平成27年度の市町村税の一人当たり課税対象所得
出所　総務省「平成27年度市町村税課税状況等の調」

1-7. 「KOHYO小野原店」と周辺施設

Hankyu REIT

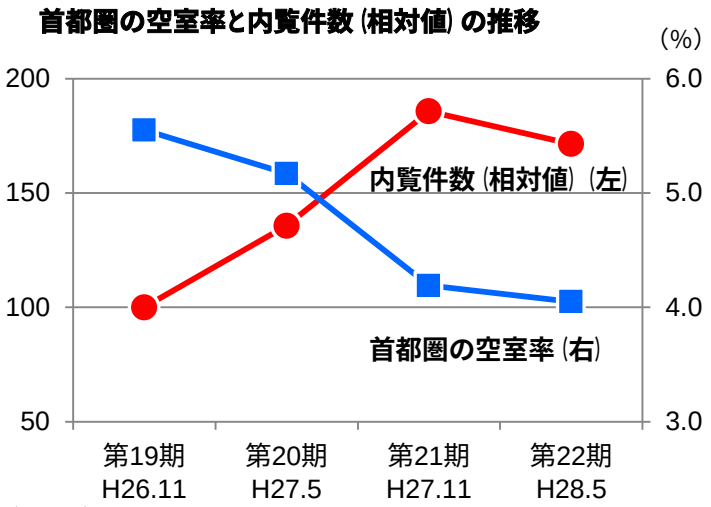
スポンサーグループ開発住宅地

1-8. 内部成長への取り組み（スフィアタワー天王洲）

Hankyu REIT

オフィスフロアで３件の成約を実現

- 前期末からテナントリーシングが進捗し、稼働率が向上（39.0%→46.9%）
  （平成28年8月入居予定含む：第23期）
- 首都圏の空室率低下により賃料は上昇傾向にあり、割安な賃料水準で大型区画を一括で提供できるのは湾岸エリアにほぼ限定されている
- ビルの内覧件数は、首都圏の空室率低下に伴って増加しており、第22期も高水準を維持



（グラフ）
首都圏の空室率：三鬼商事「オフィスデータ」の東京ビジネス地区の空室率
内覧件数：第19期の内覧件数を基準（100）とした期毎の相対数値

ビルの特性やロケーションに評価

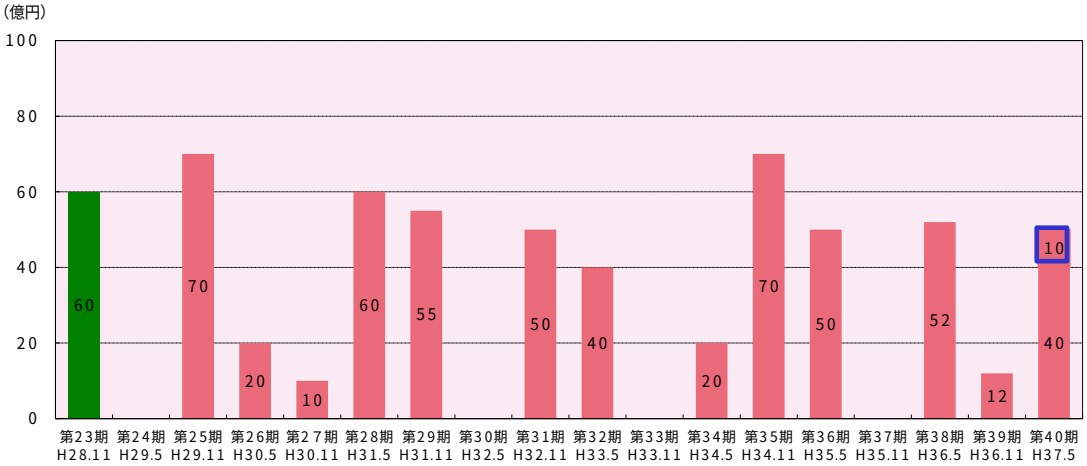
- 羽田空港へのアクセスや専有部の吹抜（メゾネット）について多くのテナント候補から評価
- 平成28年3月に天王洲エリアのオフィスビルと合同で内覧会を開催し、エリアの強みをアピール
- 引き続き、首都圏の空室率が低下している環境を活かし、ビルの特性やロケーション等のアピール等細やかなリーシング活動を推進し、更なる稼働率向上と分配金向上を目指す

専有部のメゾネットフロア活用例（イメージ）

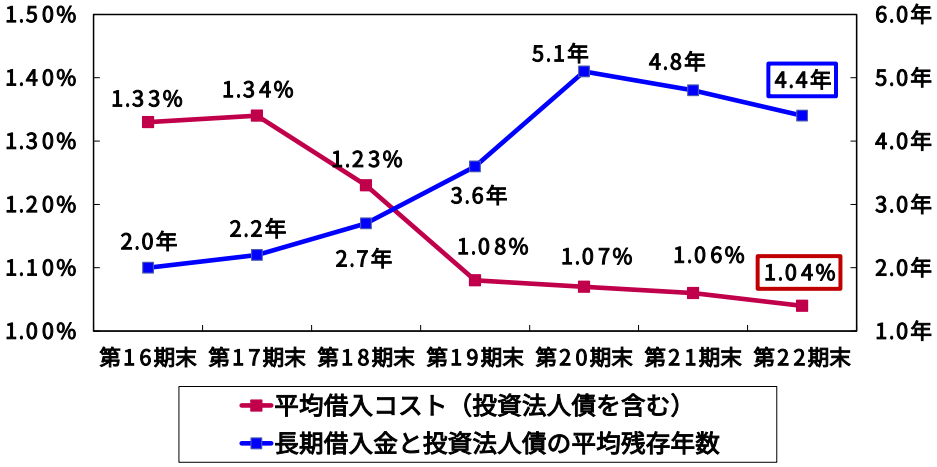
1-9. 財務基盤強化への取り組み

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

返済期限分散状況



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
平成28年1月21日	10億円	9年	変動

長期比率と固定比率

長期比率	固定比率
100%	90.0%

既発債の概要

発行額	６０億円
年限	5年
利率	年利1.27%
払込日	平成23 年11 月11 日
償還日	平成28 年11 月11 日
格付	A+ R&I（株式会社格付投資情報センター）

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）

1-10. 第23期以降の目標

Hankyu REIT

外部成長

スポンサーとの連携による取得機会の拡大とPFマネジメントの強化

・スポンサーグループの不動産ネットワークやウェアハウジング機能を活用する

・スポンサーグループにおける不動産開発能力を活かした物件の取得を検討し、適正価格水準での取得を目指す

・投資企画部を中心にポートフォリオ・マネジメントの更なる強化を進める

内部成長

高いポートフォリオ合計稼働率の維持・向上

・スフィアタワー天王洲について、首都圏の空室率が低下している環境を背景に、エリアやビルの特性を踏まえたリーシング活動を推進し、更なる稼働率向上及び分配金向上へつなげる

・テナントとの良好な関係を構築する一方で、個別物件の状況・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

財務戦略

安定的な財務運営の継続と分配金の向上

・分配金の向上とＬＴＶ維持が両立できるエクイティファイナンスを目指す

・平成28年11月に償還期限が到来する投資法人債のリファイナンスにおいて、更なる調達コストの抑制、年限の長期化・期限の分散を図る

・金融機関との連携の下、安定的な財務運営を継続しつつ、資金調達手法の多様化の検討を進める

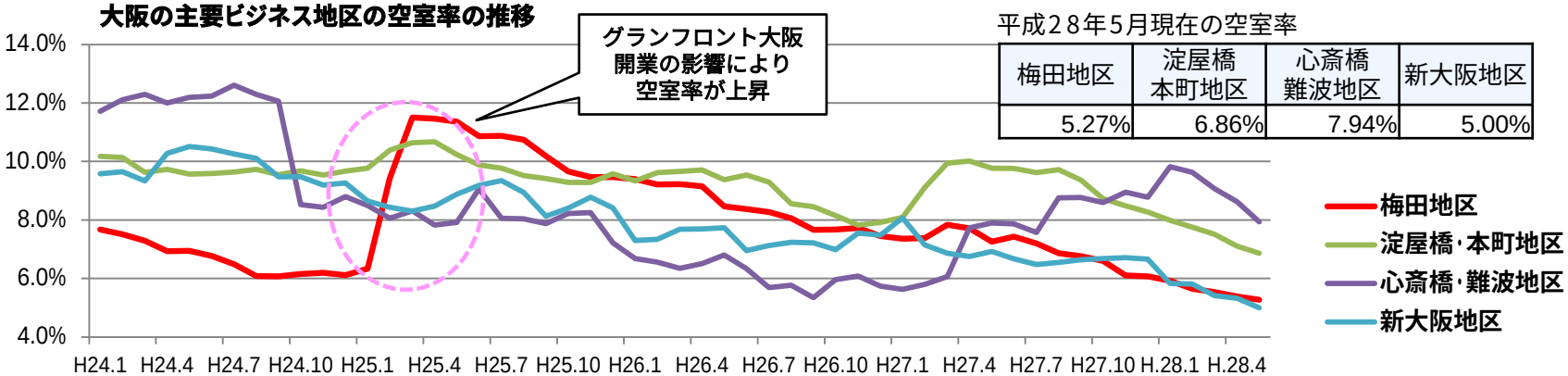
2. 関西エリアの概況

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
（平成２８年5月の梅田地区の空室率は、東京ビジネス地区の平成２７年3月（5.３０%）と同水準）

・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
・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

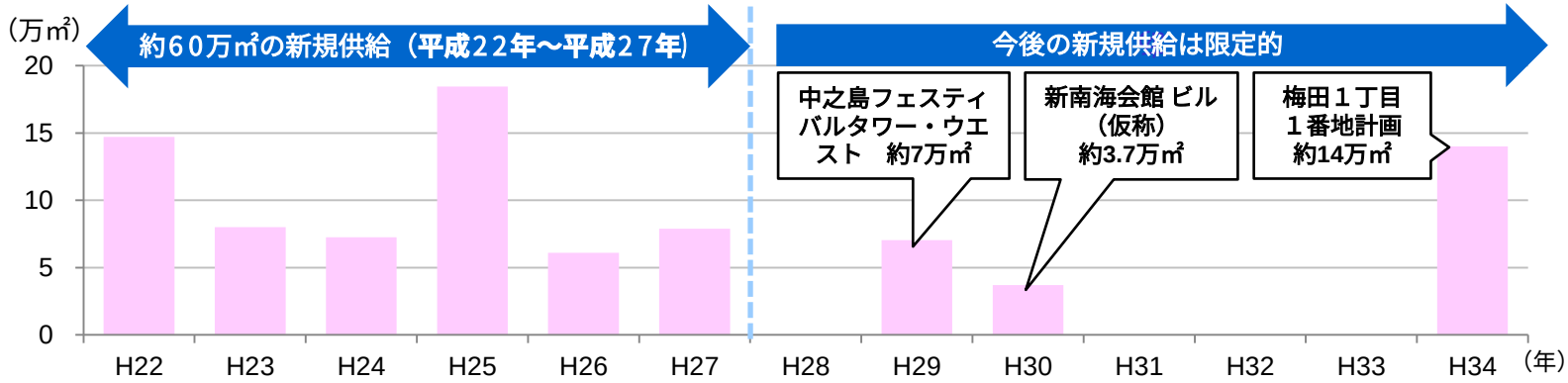


平成２８年５月現在の空室率

梅田地区	淀屋橋 本町地区	心斎橋 難波地区	新大阪地区
5.27%	6.86%	7.94%	5.00%

（出所）三鬼商事オフィスデータ

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）（平成２８年６月）

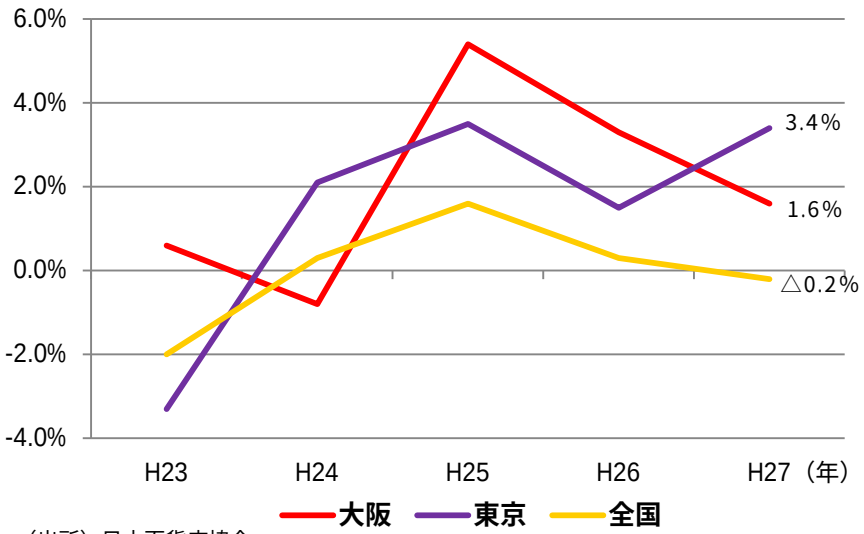
百貨店・スーパー等の売上高は堅調に推移

- 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
- エリア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
- インバウンドの増加は継続しているものの、リピーターの増加や中国の関税引き上げ等により、平均購入単価が低下し、百貨店免税売上高は足元では低下傾向が顕在化

- 大阪の百貨店売上高（平成27年）は前年比1.6%増加
- 関西圏の百貨店における免税売上高（平成27年度）は前年度比約2.2倍と上昇（注1）
（一方、平成28年4・5月は、平成25年４月の調査開始以来初となる前年割れ）

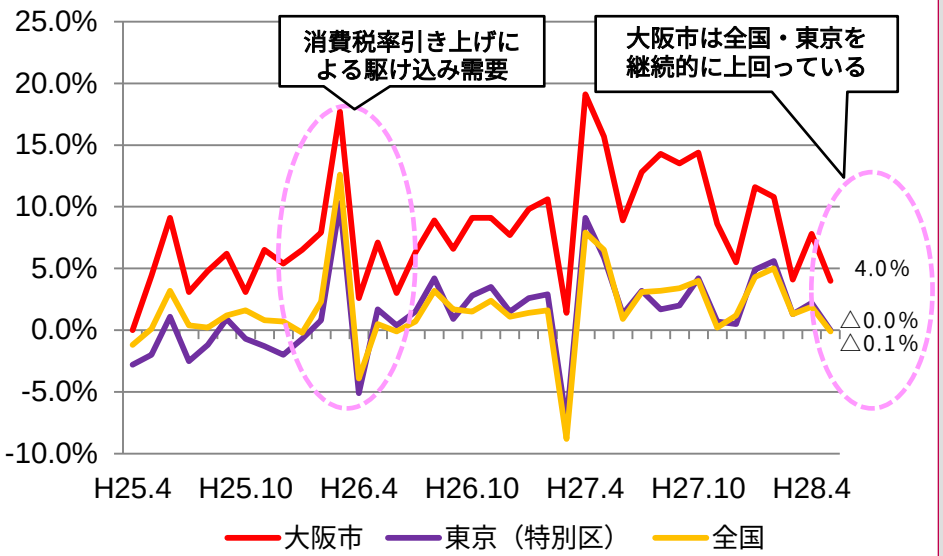
- 大阪市のスーパーマーケット売上高（平成27年度）は全国・東京を上回り好調を維持
引き続き中心部へスーパーの進出が継続しているとともに既存店売上高も好調
⇒既存店売上高：4.1%増加（東京：3.3%増加）（前年度比）（注2）

地区別の百貨店売上高（前年比）



（出所）日本百貨店協会

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」

2-3. 関西圏のインバウンドの状況

関西を訪れる訪日外国人は継続的に増加

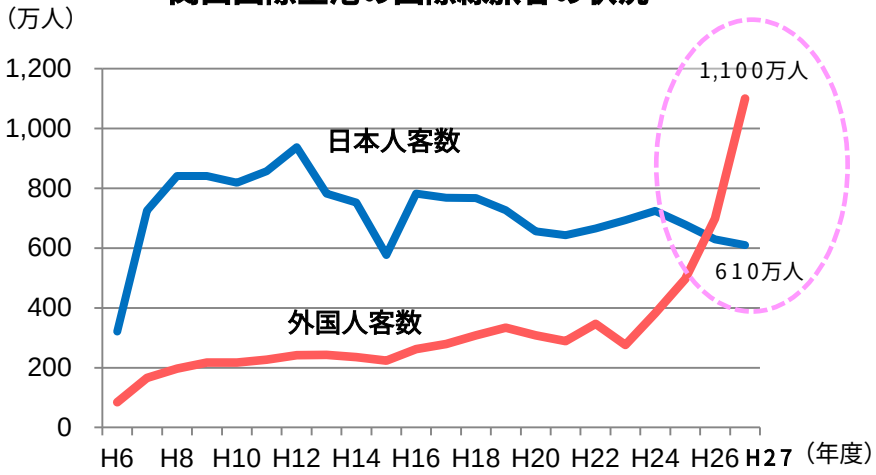
- 平成２７年度の関西国際空港国際線における外国人客数は1,100万人と過去最高を更新
- アジア近隣国（中国・韓国・台湾・香港）からのＬＣＣ利用が好調
（国際線の約３０％がＬＣＣ便で前年度比約８０％増加）（注1）
- 訪日外国人（観光・レジャー目的）の訪問率について大阪府は上昇が顕著で、東京都に迫る水準に（注2）

訪日外国人都道府県別訪問率（観光・レジャー目的）

	平成２５年	平成２６年	平成２７年
大阪府	**３０.２％**	**３４.１％**	**４１.９％**
東京都	４３.２％	４８.５％	４８.２％

（注1）出所：新関西国際空港株式会社
（注2）出所：「訪日外国人消費動向調査」（観光庁）

関西国際空港の国際線旅客の状況



（出所）新関西国際空港株式会社

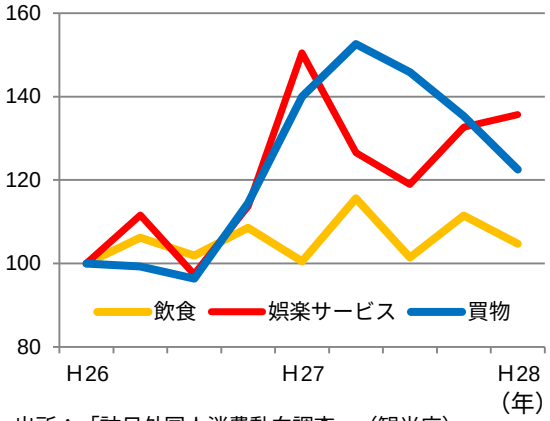
消費対象は「モノ」から「コト」へ

- リピーターの増加、中国での関税引き上げや富裕層以外の層の増加等により、消費の中心は高額品から日用品へシフト
- 消費対象は多様化し娯楽サービスへの支出金額が増加傾向
- 関西のビジネスホテルは引き続き高稼働となっており、宿泊施設需要は継続

・リピーターの増加
・団体から個人旅行へ
・消費対象は多様化

保有物件において、Wi-Fi導入や銀聯カード対応等の環境整備を推進し、買い物利便性の向上を図る

費目別購入者単価の推移
（平成26年1-3月調査を100とした相対数値）



出所：「訪日外国人消費動向調査」（観光庁）

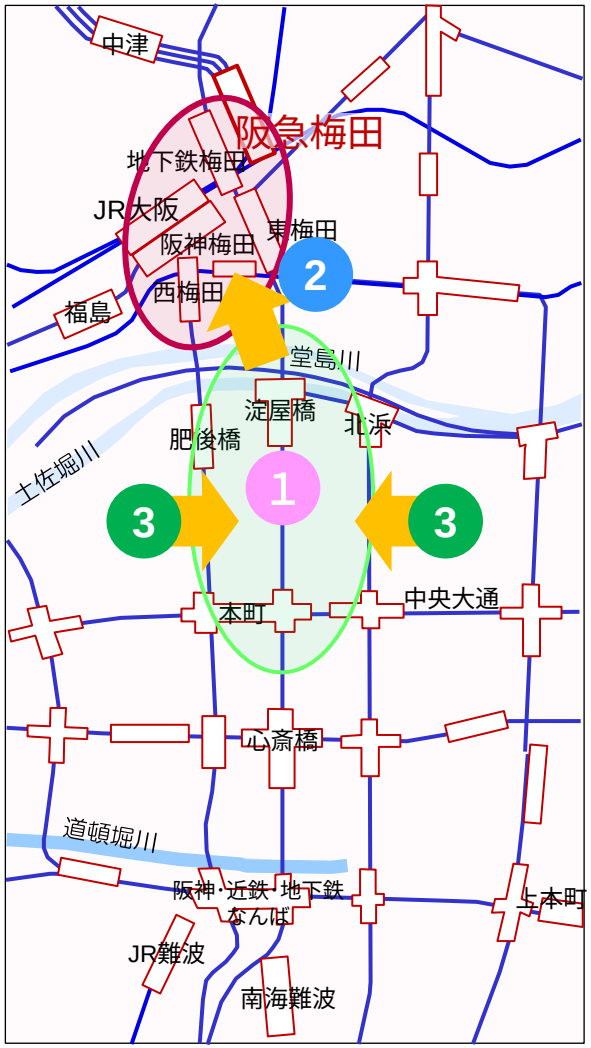
ビジネスホテル客室稼働率ランキング（平成27年度）

1	**大阪府（87.8%）**
2	東京都（85.6%）
3	**京都府（84.5 %）**
4	**兵庫県（82.5%）**
5	神奈川県（81.1%）

出所：「宿泊旅行統計調査」（観光庁）を基に阪急リート投信にて試算

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

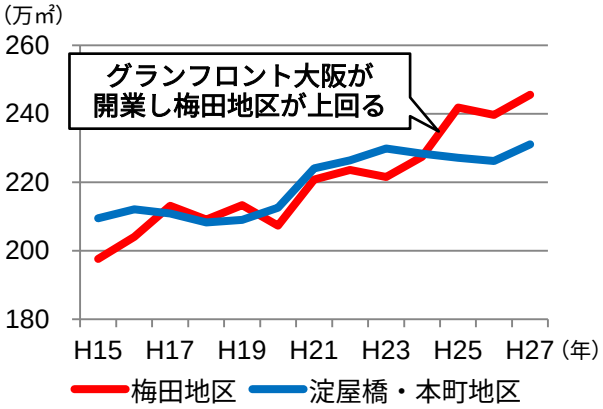


オフィスの動き

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



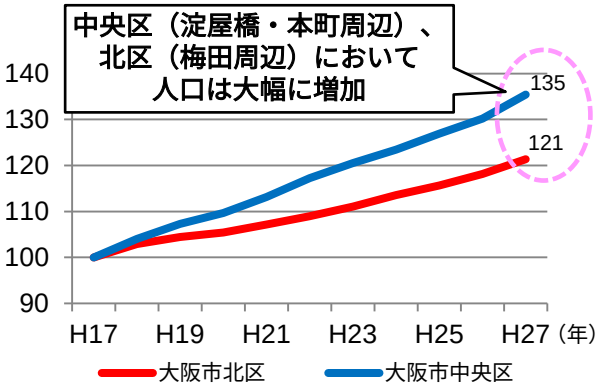
出所：三鬼商事オフィスデータ

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
（平成17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」

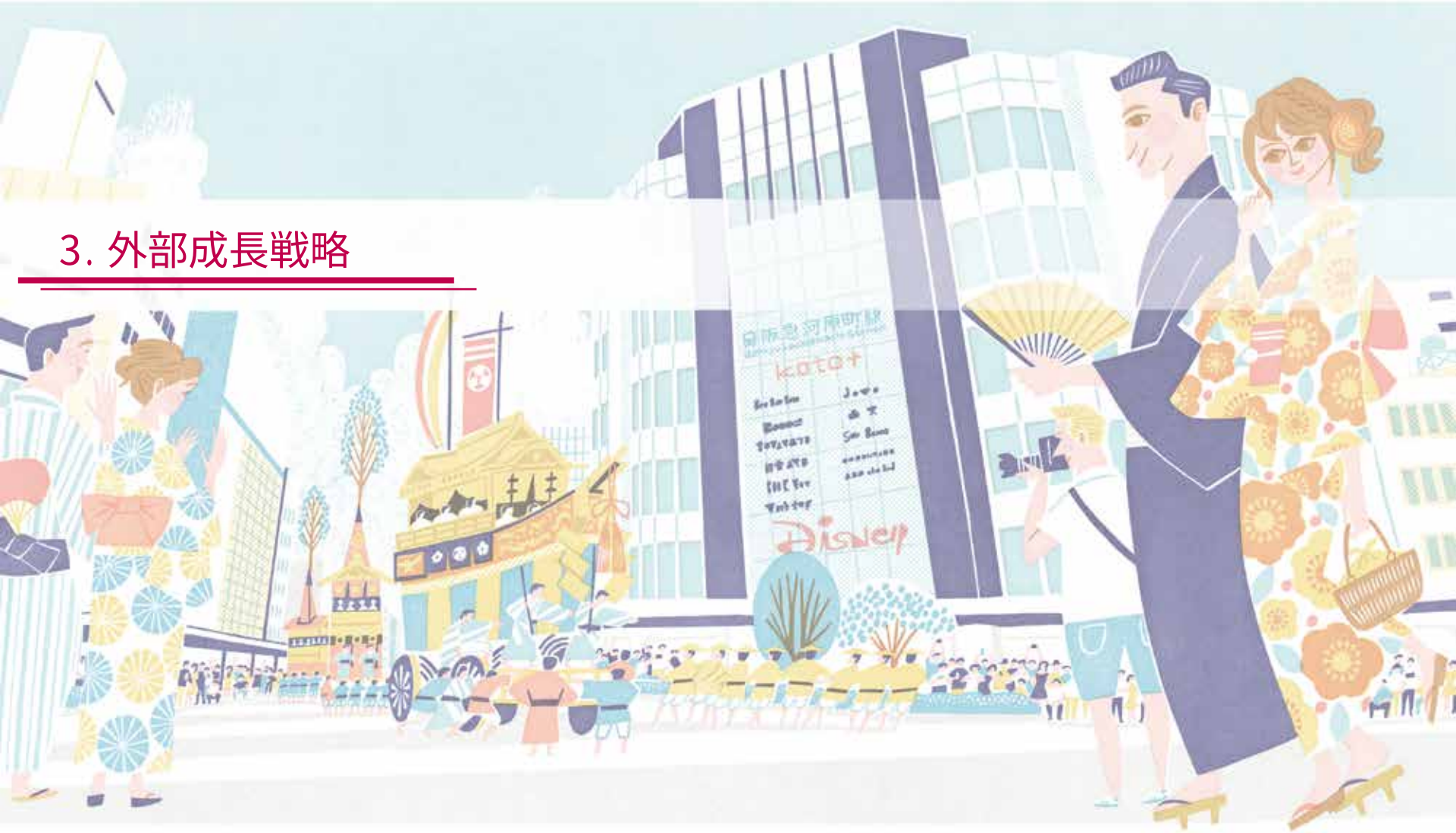
中心部へのスーパーマーケットの出店が加速

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

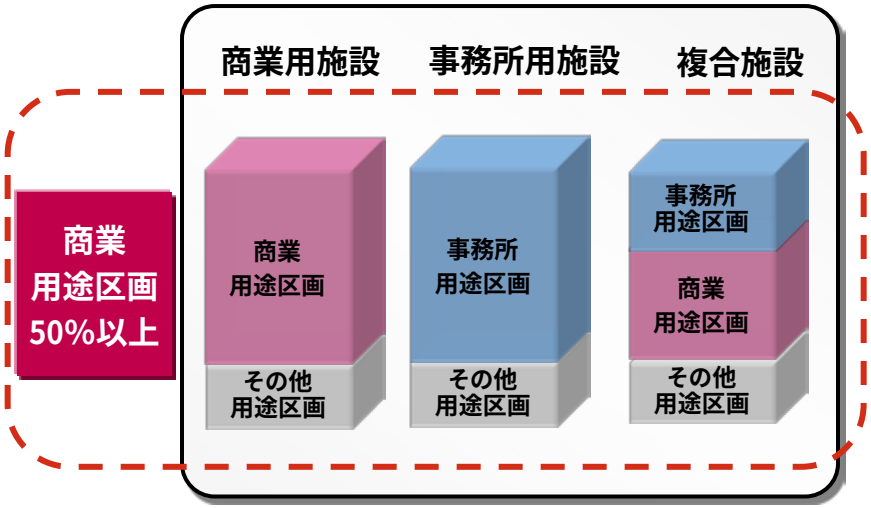
3. 外部成長戦略



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



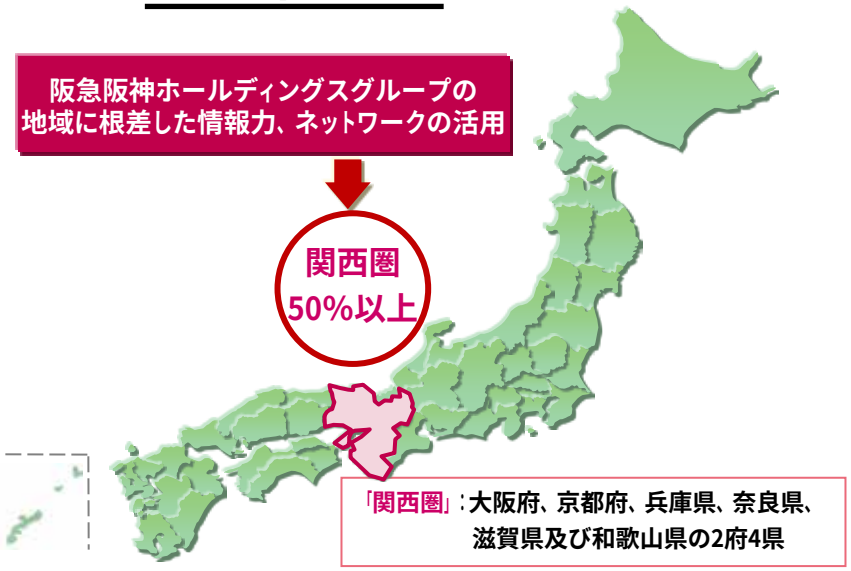
※運用資産全体に対するホテル用途部分（商業用途区画の一部）の割合は原則として20%を上限

投資対象エリア

全国を投資対象

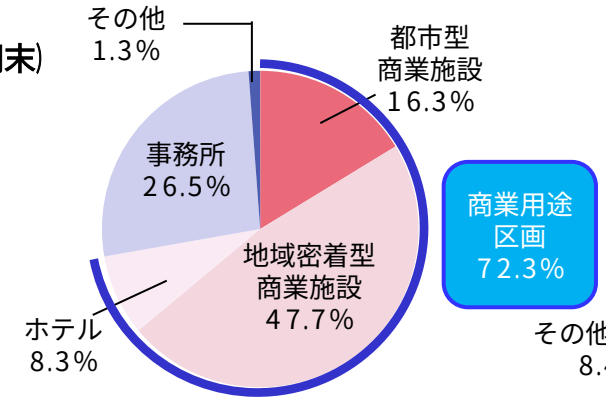
首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市

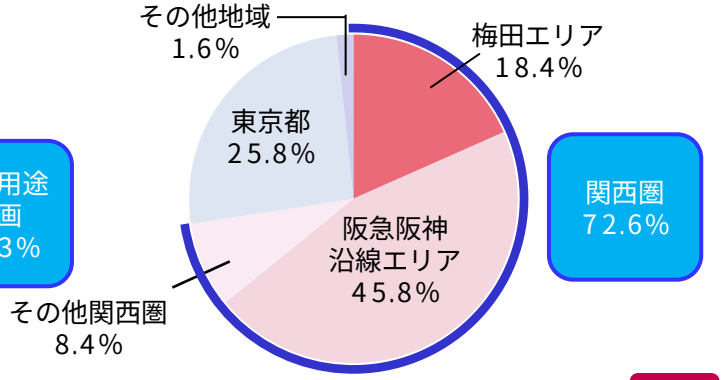
中でも、「関西圏」に重点的に投資



ポートフォリオの状況（第22期末）

取得資産総額：　1,328.9億円
総物件数：　21物件



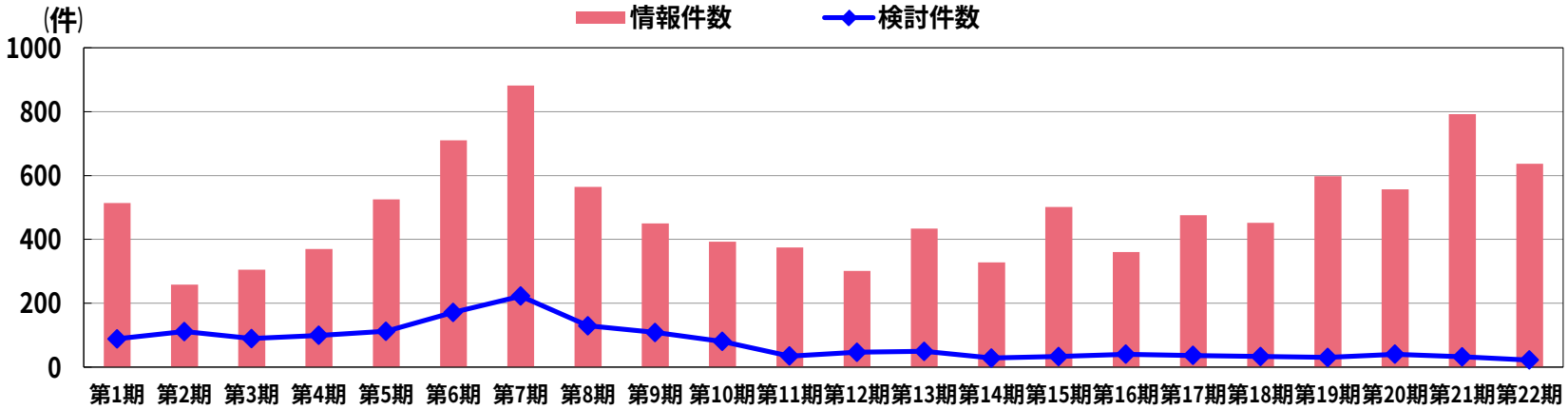


3-2. 物件取得活動の継続

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

3-3. 情報件数と検討した案件数（第22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	36	63	1 3	17	1 48	8	0	1	1
複合	2 22	80	3	18	38	5	0	0	0
商業	1 4	2 24	1 7	6 18	15	8	0	3	0
ホテル	2 7	12	1 3	5	7	10	0	1	4
その他※	11	1 44	1 10	2 36	1 46	11	0	2	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. 今後の具体的な物件取得方針

Hankyu REIT

用途	エリア：都心	都市近郊	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 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

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

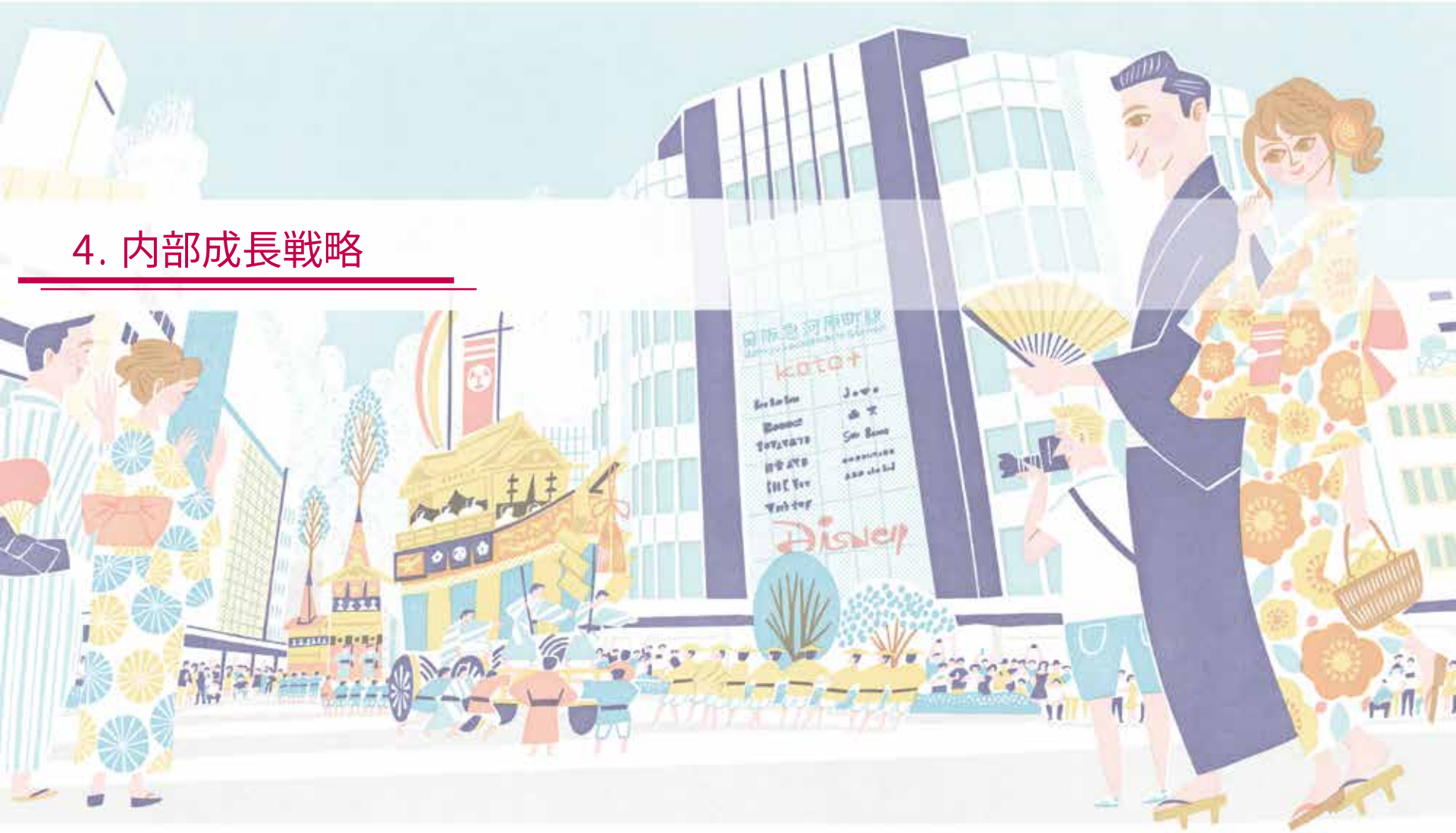
- ターゲット客層の嗜好の変化を迅速にキャッチし、テナント構成、商品・サービスに反映
- 販促を適宜実施し、鮮度を保ちながら、陳腐化があれば、リニューアル等の活性化を実施

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。

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

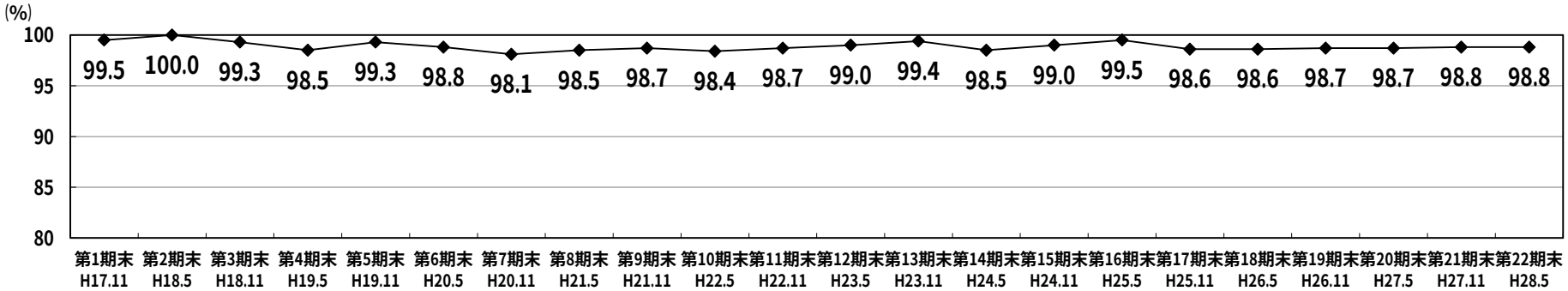
テナント

阪急リート

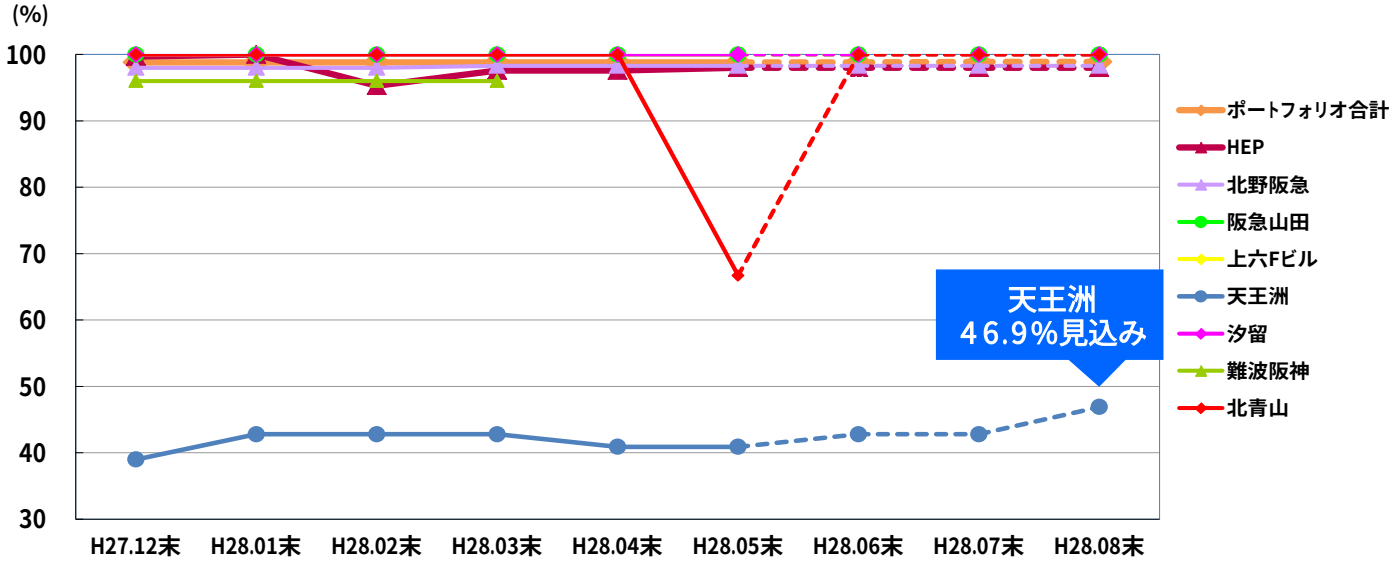
4-2. 物件別稼働率（エンドテナントベース）の推移

Hankyu REIT

第１期から安定した推移



平成２８年５月末（第２２期末）時点のポートフォリオ合計稼働率は、９８.８％（平成２８年８月末時点の予想ポートフォリオ合計稼働率は、９８.９％）



・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。
・平成28年6月末以降については予想数値を記載。

北青山３丁目ビル

後継テナント誘致が早期に実現

- 平成28年5月15日付で3階テナントが退去したが、早期にテナント誘致が実現
（平成28年6月1日付入居：第23期）
- 平成27年10月に「港区みどりの街づくり賞」を受賞した施設景観に対する高い評価もあり、周辺の市場賃料を上回る水準（前テナントと同水準）にてリーシングを実現

汐留イーストサイドビル

増額改定を実現

- 一部テナントについて、空室率が低下している首都圏の市場環境を活かし、賃料増額改定を実現
- 既存テナントと継続的にリレーションを行い、満足度向上を推進

コトクロス阪急河原町

新規テナントを誘致

- 1・2階において、インバウンドに着目したリーシングを行い、施設をより一層活性化させる新規テナントを誘致
- 京都市による四条通の歩道拡幅工事が完了し、周辺の回遊性が高まったことで、物件の魅力度が向上

コトクロス阪急河原町

4-4. 保有21物件の賃料体系と現況①（第22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。 平成27年度の売上げは795億円と平成20年の開業以来7年連続で増加するなどテナントの売上げは堅調に推移している。
デュー阪急山田 ＮＳＣ（注1）	長期・固定賃料 (一部歩合賃料)	2Fテナントにおいてテナント入替えを実施し、期中を通して稼働率は100%を維持している。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98.3%と前期（第21期）末から0.3pt上昇した。 引き続き、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のリーシングを進めるとともに、地域イベント等と連動したイベントの開催等、集客力向上に注力している。

ＨＥＰファイブ　カウントダウンイベントの様子

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21物件の賃料体系と現況②（第22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)	平成28年4月よりスポンサーグループの各施設で利用できる共通ポイント（Sポイント）との一体化を開始した。合同で催事を実施するなど、グループ施設で顧客を囲い込むことにより引き続き集客や売上げの向上を図る。 観覧車搭乗者数はインバウンド利用者の増加により、前年比6割増加と引き続き好調である。

＜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	平成28年5月15日付で退去した3階の後続テナント誘致が早期に実現し、6月からの稼働率は100％となる。 コアテナントとして、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。
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。 1・2階において、インバウンドに着目したリーシングを行い、施設をより一層活性化させるテナントを誘致した。 京都市による四条通の歩道拡幅工事が完了し、周辺の回遊性が高まったことで、物件の魅力度が向上した。
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。

（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21物件の賃料体系と現況③（第22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	期末稼働率は100%を維持している。 引き続き、PM会社と連携し、テナントリレーションの強化に努める。
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	テナントリーシングが進行し、平成28年8月の稼働率は46.9%となる見込み（平成28年8月入居予定含む：第23期）。 引き続き、首都圏の空室率が低下している環境を背景に、エリアやビルの特性を踏まえたリーシング活動を推進し、早期の稼働率向上及び分配金向上へつなげる。
汐留イーストサイドビル 事務所	固定賃料	一部テナントにおいて、空室率が低下している首都圏の市場環境を活かし、賃料増額改定を実現した。 引き続き、既存テナントとリレーションを行い、満足度向上を図る。
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）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。 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が、平成27年7月に当方から増額反訴を行った。
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）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。
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。

（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

4-4. 保有21物件の賃料体系と現況④（第22期末時点）

Hankyu REIT

＜固定賃料体系中心＞

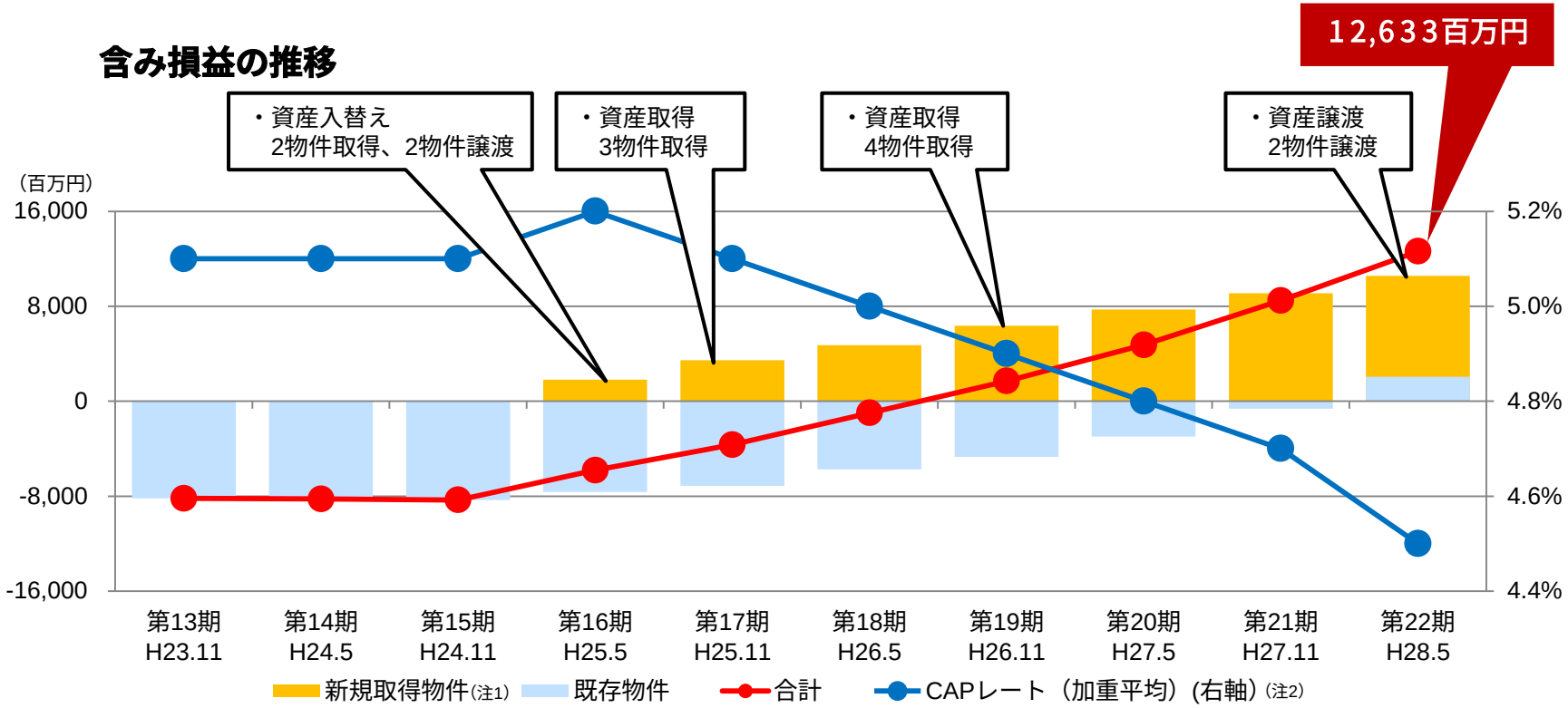
物件名称	主な賃料体系	現　況
コーナン広島中野東店（敷地） ＮＳＣ（注）	長期・固定賃料	コーナン商事㈱との事業用定期借地契約となっている。ホームセンター・食品スーパーが入居する交通利便性の高い商業施設となっている。テナントの運営収支向上のため、今後もコスト削減や駐車場の有効活用等に向け協働していく。
ららぽーと甲子園（敷地） ＲＳＣ（注）	長期・固定賃料	三井不動産㈱との事業用定期借地契約のため、賃料収入は安定的である。最寄り駅である阪神電車甲子園駅において、改良工事が進行している。平成28年3月にエレベーターの増設、バリアフリー化が完了し、鉄道を利用する来館者の利便性が向上した。
イオンモール堺北花田（敷地） ＲＳＣ（注）	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、核テナントのイオン、阪急百貨店及び約160店舗の専門店モールで構成されている。周辺エリアで開業した「イオンモール堺鉄砲町」（平成28年3月）の影響は限定的であると推測されるが、今後注視していく。
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。平成25年10月の開業以来、売上げは好調である。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。平成25年12月に開業した。店舗の認知度も上がってきており、売上げは順調に伸びている。インバウンドの増加に伴い、免税対応を実施している。
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。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）	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。個人宅配サービス等の取り組みが評価されるとともに、周辺地域からの認知も進んでいる。

（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

含み損物件の譲渡と保有物件のキャップレートの低下
（鑑定評価額は2.2％増加）等により、含み益は126.3億円に

含み損益の推移



（注1）第16期以降に取得した物件
（注2）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

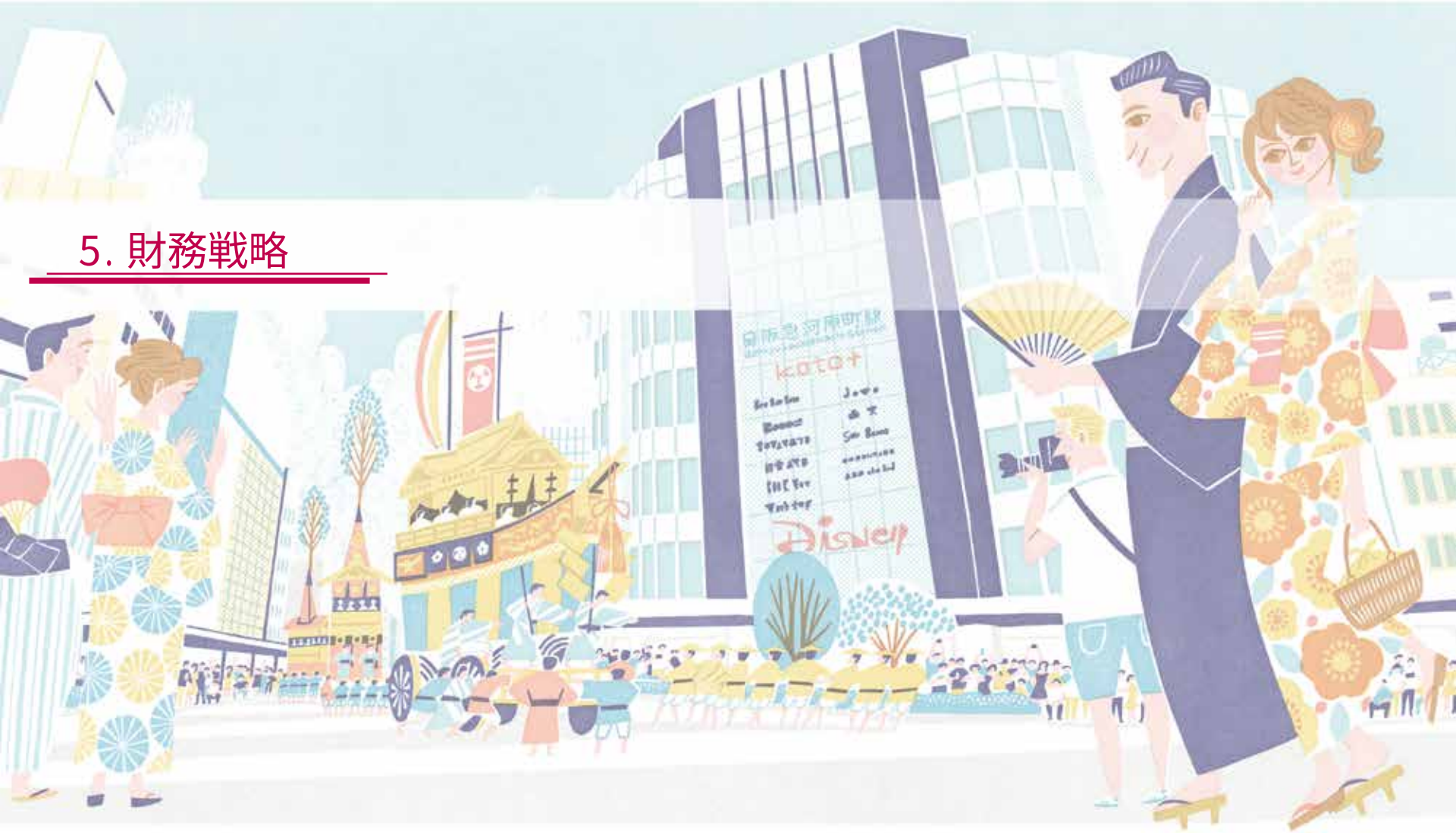
（単位：百万円）

	取得価格	①前期末（第21期末）		②当期末（第22期末）		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
		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	8,372	3.9%	8,638	3.8%	266	3.2%	5,627	3,010	153.5%
北野阪急ビル	7,740	6,630	4.9%	6,760	4.8%	130	2.0%	7,663	△ 903	88.2%
デュー阪急山田	6,930	8,160	4.8%	8,520	4.7%	360	4.4%	5,646	2,873	150.9%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	7,990	5.3%	8,150	5.2%	160	2.0%	7,207	942	113.1%
ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	1,620	5.1%	1,640	5.0%	20	1.2%	1,340	299	122.3%
コーナン広島中野東店（敷地）	2,175	1,890	5.9%	1,890	5.8%	0	0.0%	2,280	△ 390	82.9%
ホテルグレイスリー田町	4,160	4,240	4.7%	4,340	4.6%	100	2.4%	3,746	593	115.8%
ららぽーと甲子園（敷地）	7,350	7,320	4.6%	7,500	4.5%	180	2.5%	7,748	△ 248	96.8%
リッチモンドホテル浜松	2,100	2,160	5.7%	-	-	-	-	-	-	-
阪急西宮ガーデンズ (準共有持分28%相当)	18,300	23,044	4.6%	23,576	4.5%	532	2.3%	17,735	5,840	132.9%
イオンモール堺北花田（敷地）	8,100	9,210	4.6%	9,410	4.5%	200	2.2%	8,189	1,220	114.9%
万代豊中豊南店（敷地）	1,870	2,200	4.7%	2,240	4.6%	40	1.8%	1,889	350	118.6%
デイリーカナートイズミヤ堀川丸太町店（敷地）	3,100	3,350	4.6%	3,410	4.5%	60	1.8%	3,127	282	109.0%
コトクロス阪急河原町	2,770	3,150	4.7%	3,180	4.6%	30	1.0%	2,728	451	116.5%
ライフ下山手店（敷地）	1,421	1,540	4.6%	1,570	4.5%	30	1.9%	1,434	135	109.5%
万代五条西小路店（敷地）	4,182	4,470	4.7%	4,550	4.6%	80	1.8%	4,213	336	108.0%
汐留イーストサイドビル	19,025	13,600	4.3%	13,900	4.2%	300	2.2%	17,498	△ 3,598	79.4%
阪急電鉄本社ビル	10,200	11,400	4.4%	11,600	4.3%	200	1.8%	9,813	1,786	118.2%
上六Fビルディング	2,980	2,740	5.5%	2,790	5.4%	50	1.8%	2,653	136	105.1%
スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	9,405	6,732	4.7%	6,765	4.7%	33	0.5%	8,615	△ 1,850	78.5%
ラグザ大阪	5,122	5,380	5.1%	5,500	5.0%	120	2.2%	4,306	1,193	127.7%
難波阪神ビル	4,310	2,600	5.0%	-	-	-	-	-	-	-
北青山3丁目ビル	1,680	1,840	3.8%	1,910	3.7%	70	3.8%	1,736	173	110.0%
合 計	139,307	139,638	4.7%	137,839	4.5%	2,961	2.2%	125,205	12,633	110.1%

（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）合計については、難波阪神ビル及びリッチモンドホテル浜松を除いた数値を記載。

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

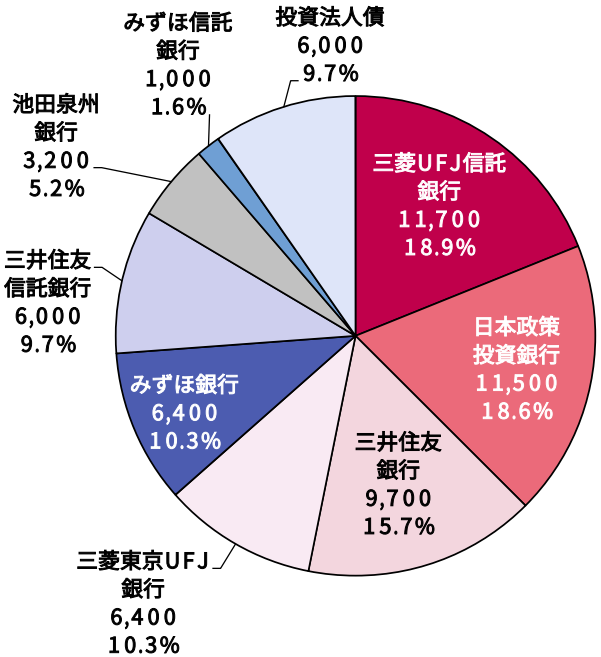
- ●健全な財務体質の維持
- ●金融機関との良好な取引関係の維持
- ●低位な資金調達コストの実現（敷金・保証金の有効活用）
- ●リファイナンスリスクの低減（返済期限の分散）
- ●金利上昇リスクの低減（長期・固定借入金中心）

	第21期末	第22期末
有利子負債	619億円	619億円
平均調達コスト（有利子負債＋敷金・保証金活用額）	1.04%	1.02%
平均借入コスト（投資法人債を含む）	1.06%	1.04%
長期借入金と投資法人債の平均残存年数	4.8年	4.4年
長期比率	100.0%	100.0%
固定比率	91.6%	90.0%
LTV（注）	43.2%	41.9%
有利子負債比率	43.0%	43.0%
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P62に記載。

有利子負債残高 （百万円）

平成28年5月31日現在



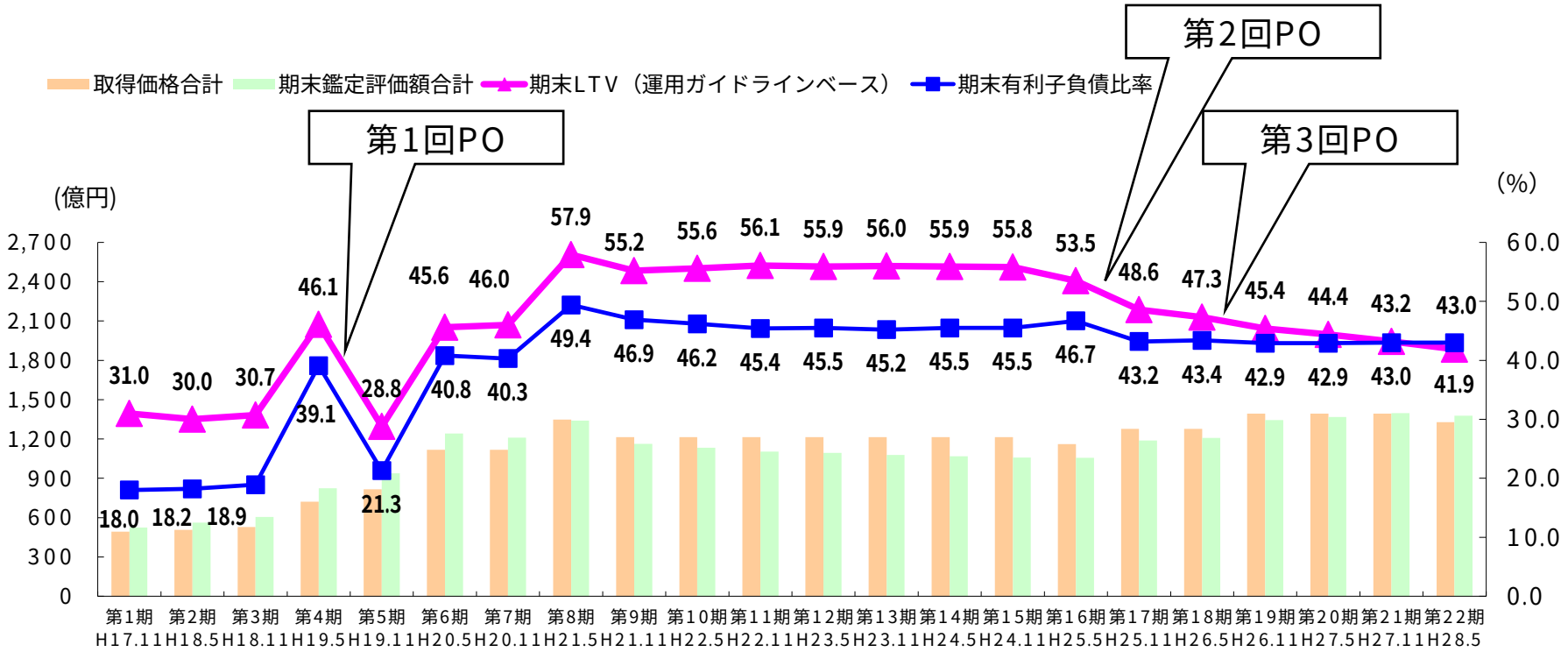
合計619億円

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27年12月19日～平成29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

ＬＴＶは巡航ベースで推移

6. 第22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21期 (運用日数183日) 自 平成27年6月1日 至 平成27年11月30日		第22期 (運用日数183日) 自 平成27年12月1日 至 平成28年5月31日		増減	
	金 額	百分比 (%)	金 額	百分比 (%)		
1. 営業収益	4,875	100.0	5,527	100.0	651	①
賃貸事業収入	4,875		4,795			
不動産等売却益	—		731			
2. 営業費用	2,913	59.8	3,474	62.9	560	②
賃貸事業費用	2,471		2,387			
不動産等売却損	—		633			
資産運用報酬	334		339			
役員報酬	3		3			
資産保管委託報酬	18		18			
一般事務委託報酬	36		36			
会計監査人報酬	9		10			
その他営業費用	40		44			
営業利益	1,961	40.2	2,053	37.1	91	
3. 営業外収益	1	0.0	2	0.0	0	
受取利息	0		1			
その他営業外収益	0		0			
4. 営業外費用	397	8.1	395	7.2	△ 1	
支払利息	293		288			
融資関連費用	54		54			
投資法人債利息	37		38			
投資法人債発行費償却	3		3			
その他	7		11			
経常利益	1,566	32.1	1,659	30.0	92	
税引前当期純利益	1,566		1,659			
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	1,565	32.1	1,657	30.0	92	
前期繰越利益	0		0			
当期未処分利益	1,565		1,658			

賃貸事業収入・費用
内訳:P42～P43ご参照

金銭の分配に係る計算書

(単位:千円)

科 目	第21期 金 額	第22期 金 額	増減 金 額
当期未処分利益	1,565,759	1,658,233	92,474
分配金の額	1,565,450	1,658,062	92,612
(1口当たり分配金(円))	(2,620)	(2,775)	(155)
次期繰越利益	309	171	△ 138

(主な増減要因)

① 営業収益の増加

浜松の売却益	＋731百万円
賃貸収入等の減少(難波・浜松)	△54百万円
水道光熱収入の減少	△42百万円

② 営業費用の増加

難波の売却損	＋633百万円
水道光熱費の減少	△57百万円
修繕費の増加	＋17百万円
減価償却費の減少	△41百万円

6-2. 貸借対照表

Hankyu REIT

(単位:百万円)

科 目	第21期 (平成27年11月30日現在) 金 額	構成比(%)	第22期 (平成28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	12,401	8.6	18,275	12.7	5,874
現金及び預金	4,013		10,465		
信託現金及び信託預金	8,103		7,481		
営業未収入金	3		4		
預け金	115		94		
前払費用	162		226		
その他	2		2		
Ⅱ 固定資産合計	131,685	91.4	125,686	87.3	△5,998
1. 有形固定資産					
建物	1,985		1,919		
構築物	215		203		
工具器具備品	0		0		
土地	9,485		9,485		
信託建物	29,517		26,331		
信託構築物	573		551		
信託機械装置	171		160		
信託工具器具備品	62		59		
信託土地	88,115		85,466		
信託建設仮勘定	9		18		
有形固定資産合計	130,137	90.3	124,195	86.3	△5,941
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他	74		71		
無形固定資産合計	1,031	0.7	1,028	0.7	△2
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	506		452		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	516	0.4	462	0.3	△54
Ⅲ 繰延資産合計	5	0.0	2	0.0	△3
投資法人債発行費	5		2		
資産合計	144,092	100.0	143,964	100.0	△127

科 目	第21期 (平成27年11月30日現在) 金 額	構成比(%)	第22期 (平成28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	8,716	6.0	7,846	5.5	△870
営業未払金	484		439		
1年内償還予定 投資法人債	6,000		6,000		
1年内返済予定 長期借入金	1,000		—		
未払配当金	10		10		
未払費用	174		171		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	77		348		
前受金	708		646		
預り金	0		0		
1年内返済予定 預り敷金保証金	260		228		
Ⅱ 固定負債合計	62,150	43.1	62,800	43.6	650
長期借入金	54,900		55,900		
預り敷金保証金	1,279		1,251		
信託預り敷金保証金	5,971		5,649		
負債合計	70,867	49.2	70,647	49.1	△220
純資産の部					
Ⅰ 出資総額	71,659	49.7	71,659	49.8	
Ⅱ 剰余金合計	1,565	1.1	1,658	1.2	
当期未処分利益	1,565		1,658		
純資産合計	73,224	50.8	73,317	50.9	92
負債・純資産合計	144,092	100.0	143,964	100.0	△127

有利子負債
61,900百万円

預り敷金保証金
合計
7,128百万円
⇩
1,357百万円を
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）（注2）	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1）	万代豊中豊南店（敷地）（注1）
第22期稼働日数（日）	183	183	183	183	183	183	183	183	129	183	183	183
賃貸事業収入　合計	314	544	382	284		68	121	257		618		
賃貸収入	245	375	267	283		68	116	257		617		
水道光熱費収入	14	110	47	—		—	—	—		—		
その他収入	54	58	67	0		0	4	0		0		
賃貸事業費用　合計	178	401	233	173		6	50	112		212		
委託管理料	45	115	73	10		0	1	2		0		
水道光熱費	22	135	50	0		—	—	—		—		
支払賃借料	3	0	1	22		—	—	0		6		
広告宣伝費	31	1	6	—		—	—	—		—		
修繕費	4	13	7	38		—	—	5		0		
損害保険料	0	1	0	1		—	0	0		2		
公租公課	23	49	26	26		6	15	102		59		
その他費用	7	1	5	0		—	0	1		0		
減価償却費	40	82	62	74		—	32	0		141		
賃貸事業利益	136	143	148	110		62	70	144		406		
NOI（賃貸事業利益＋減価償却費）	176	226	210	185	60	62	103	144	44	548	211	53
資本的支出	16	95	18	—	—	—	—	0	—	25	—	—

（注1）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。
（注2）平成28年4月8日付で譲渡しています。

6-3. 物件別事業収支 ②

Hankyu REIT

(単位:百万円)

科 目	デイリーカナート イズミヤ 堀川丸太町店 (敷地) (注1)	コトクロス 阪急河原町	ライフ 下山手店 (敷地) (注1)	万代五条 西小路店 (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 (注2)	北青山3丁目 ビル (注1)	23物件合計
第22期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183	129	183	—
賃貸事業収入 合計		102			403	359	138	121	254	100		4,795
賃貸収入		102			379	359	120	78	254	81		4,331
水道光熱費収入		—			19	—	10	11	—	8		223
その他収入		—			3	—	8	31	0	10		240
賃貸事業費用 合計		47			185	160	87	170	143	91		2,387
委託管理料		1			18	1	22	26	2	15		345
水道光熱費		—			24	—	10	40	—	16		301
支払賃借料		12			0	—	—	—	17	—		65
広告宣伝費		—			—	—	—	2	—	—		42
修繕費		—			4	—	3	10	10	2		101
損害保険料		0			0	1	0	0	2	0		15
公租公課		10			21	47	12	28	47	13		560
その他費用		0			2	0	1	1	1	0		27
減価償却費		22			113	109	36	59	62	43		927
賃貸事業利益		54			217	199	51	△ 48	110	8		2,408
NOI (賃貸事業利益＋減価償却費)	88	76	34	109	330	308	88	11	173	51	33	3,335
資本的支出	—	7	—	—	2	26	13	6	22	24	0	261

(主な資本的支出)

北野阪急ビル	冷却塔更新	42百万円
	エレベーター更新	24百万円
阪急電鉄本社ビル	空調機更新	26百万円
難波阪神ビル	1階店舗入店工事	17百万円
ラグザ大阪	セキュリティシステム更新	13百万円

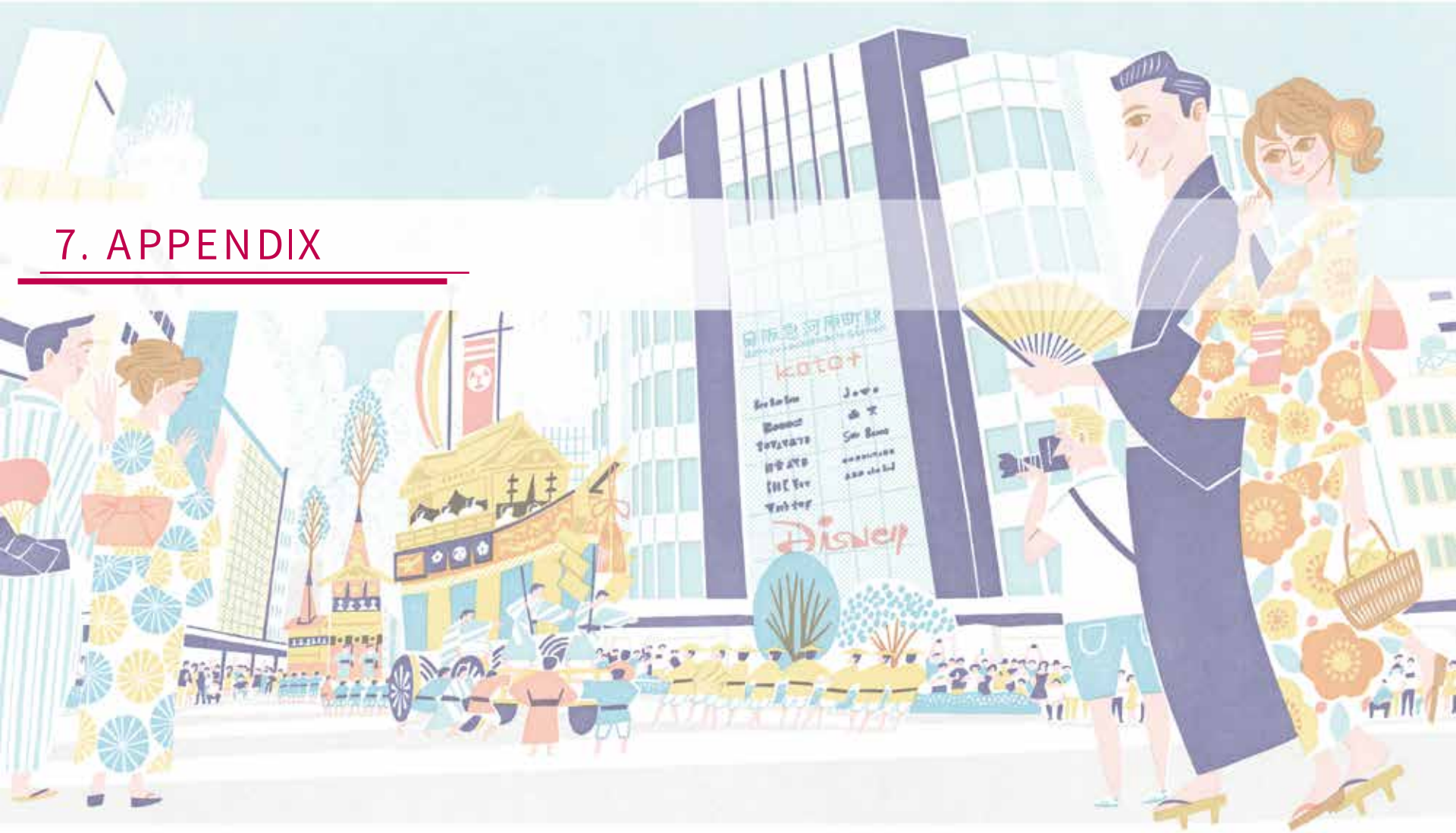
(注1) 賃料等の開示につきテナントからの同意を得られていないこと、また、開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示としています。
(注2) 平成28年4月8日付で譲渡しています。

6-4. 財務指標

Hankyu REIT

項　目	第21期	第22期	備　考
運用日数	183日	183日	第21期：平成27年　6月1日～平成27年11月30日 第22期：平成27年12月1日～平成28年　5月31日
総資産経常利益率（ＲＯＡ）	1.1%	1.2%	経常利益/｛(期首総資産額＋期末総資産額) /2｝
（年換算）	2.2%	2.3%	運用日数により算出
純資産当期純利益率（ＲＯＥ）	2.1%	2.3%	当期純利益/｛(期首純資産額＋期末純資産額) /2｝
（年換算）	4.3%	4.5%	運用日数により算出
期末純資産比率	50.8%	50.9%	純資産額/総資産額
期末負債比率（ＬＴＶ）	43.2% (45.9%)	41.9% (45.8%)	(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	43.0%	43.0%	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）	8.7倍	8.9倍	利払前償却前当期純利益/支払利息
ネット・オペレーティング・インカム（ＮＯＩ）	3,373百万円	3,335百万円	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）	2,534百万円	2,486百万円	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22期末時点）

平成28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)(注5)	CAPレート(注5)(注6)
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	17.6	6,337.37 (2,958.94)	100.0% (98.0%)	1 (125)	5.0%	平成17年2月1日	6,468	4.9%	8,638	3.8%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年6月	31.0	28,194.15 (18,477.35)	100.0% (98.3%)	2 (23)	10.1%	平成17年2月1日	7,740	5.8%	6,760	4.8%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	平成15年10月	12.7	13,027.28	100.0%	28	4.7%	平成17年2月1日	6,930	5.2%	8,520	4.7%
	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	13.2	31,451.81	100.0%	1	6.1%	平成17年11月15日	8,600	6.5%	8,150	5.2%
	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%	1,640	5.0%
	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%	1,890	5.8%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	平成20年9月	7.7	4,943.66	100.0%	1	10.3%	平成20年12月25日	4,160	3.1%	4,340	4.6%
	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	5.5%	7,500	4.5%
	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	7.7	65,372.41	100.0%	1	9.2%	平成25年4月16日	18,300	13.8%	23,576	4.5%
	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	6.1%	9,410	4.5%
	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	1.4%	2,240	4.6%
	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	2.3%	3,410	4.5%
	R15(K)	コトクロス阪急河原町	京都市下京区	平成19年10月	8.7	4,400.13	100.0%	1	2.6%	平成26年6月4日	2,770	2.1%	3,180	4.6%
	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	1.1%	1,570	4.5%
	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	3.1%	4,550	4.6%

7-1. ポートフォリオ一覧 ② （第22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)(注5)	CAPレート(注5)(注6)
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	8.8	9,286.58	100.0%	6	4.6%	平成20年2月29日	19,025	14.3%	13,900	4.2%
	O2(K)	阪急電鉄本社ビル	大阪市北区	平成4年9月	23.7	27,369.37	100.0%	1	3.7%	平成25年4月10日	10,200	7.7%	11,600	4.3%
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	22.7	4,611.82	100.0%	12	3.2%	平成17年11月1日	2,980	2.2%	2,790	5.4%
	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7)	23.2	8,807.71	40.9%	18	2.7%	平成19年10月2日	9,405	7.1%	6,765	4.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	平成11年2月	17.3	30,339.91	100.0%	1	3.7%	平成21年1月22日	5,122	3.9%	5,500	5.0%
	M5	北青山3丁目ビル	東京都港区	平成25年9月	2.7	619.76	66.7%	2	7.4%	平成25年11月12日	1,680	1.3%	1,910	3.7%
ポートフォリオ合計(22期末合計)					14.9	480,505.64 (467,410.41)	98.9% (98.8%)	84 (229)	3.6%	—	132,897	100.0%	137,839	4.5%
商業用施設	R18(K)	KOHYO小野原店	大阪府箕面市	平成28年5月	0.1	3,310.31	100.0%	1	5.3%	平成28年7月1日	1,631	—	1,640	5.2%
ポートフォリオ合計(新規取得物件含む)					14.7	483,815.95 (470,720.72)	98.9% (98.8%)	85 (230)	—	—	134,528	—	139,479	4.6%

(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) KOHYO小野原店については、平成28年6月1日を価格時点とした鑑定評価額及びCAPレートを記載

(注6) 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7) 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

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）

KOHYO小野原店（コーヨー小野原店）

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

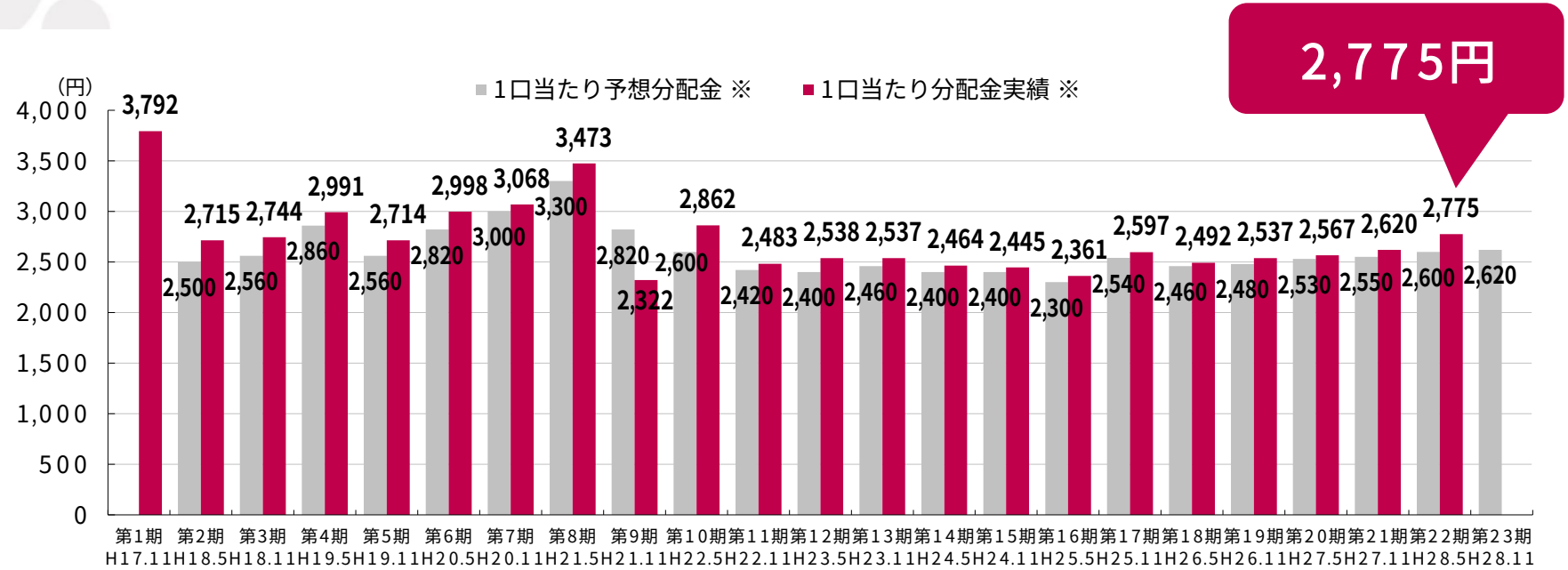
上六Fビルディング

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

Hankyu REIT



変則決算（運用日数303日）

（第22期当初予想比：＋175円/口、当期純利益 ＋104百万円）

営業利益の増加：＋104百万円

●難波・浜松譲渡
譲渡差益＋98百万円、賃貸収入等の減少△57百万円、減価償却費の減少＋17百万円 、公租公課の減少＋7百万円

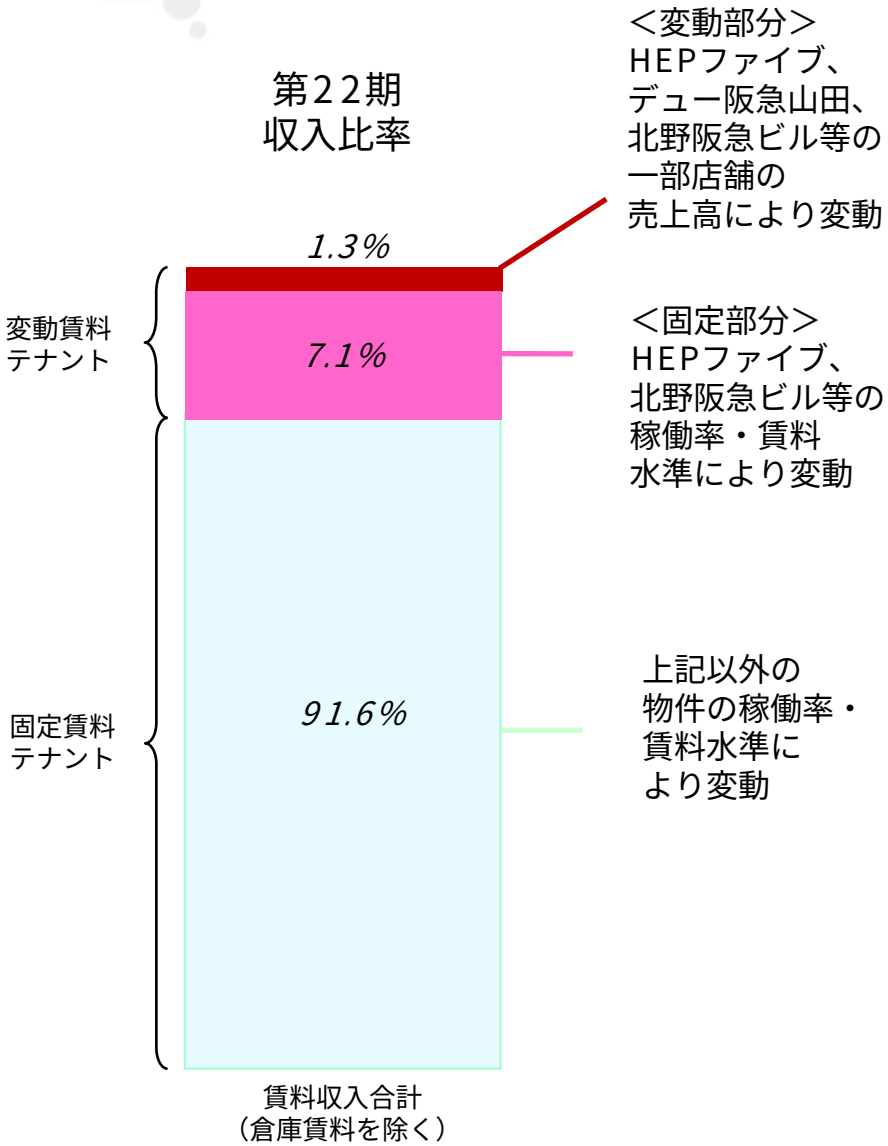
●その他
修繕費の増加△13百万円、水道光熱費収支増加＋8百万円、 HEP観覧車収入の増加＋4百万円

※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。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。

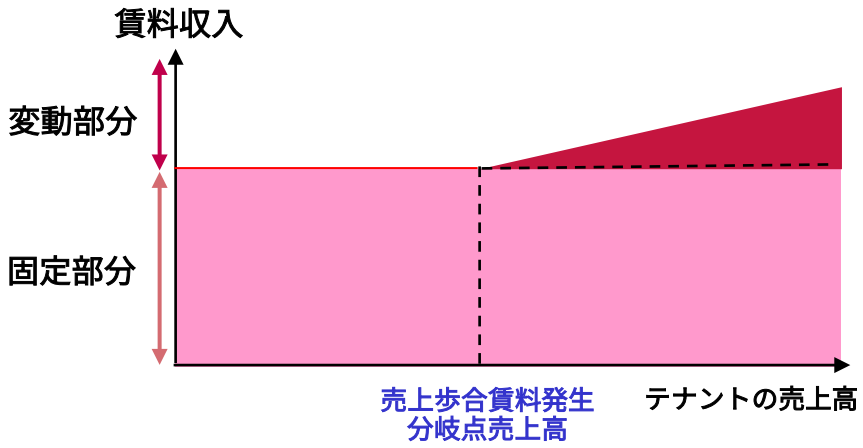
7-4. 賃料体系別収入比率と歩合賃料体系の仕組み

Hankyu REIT

賃料体系別収入比率



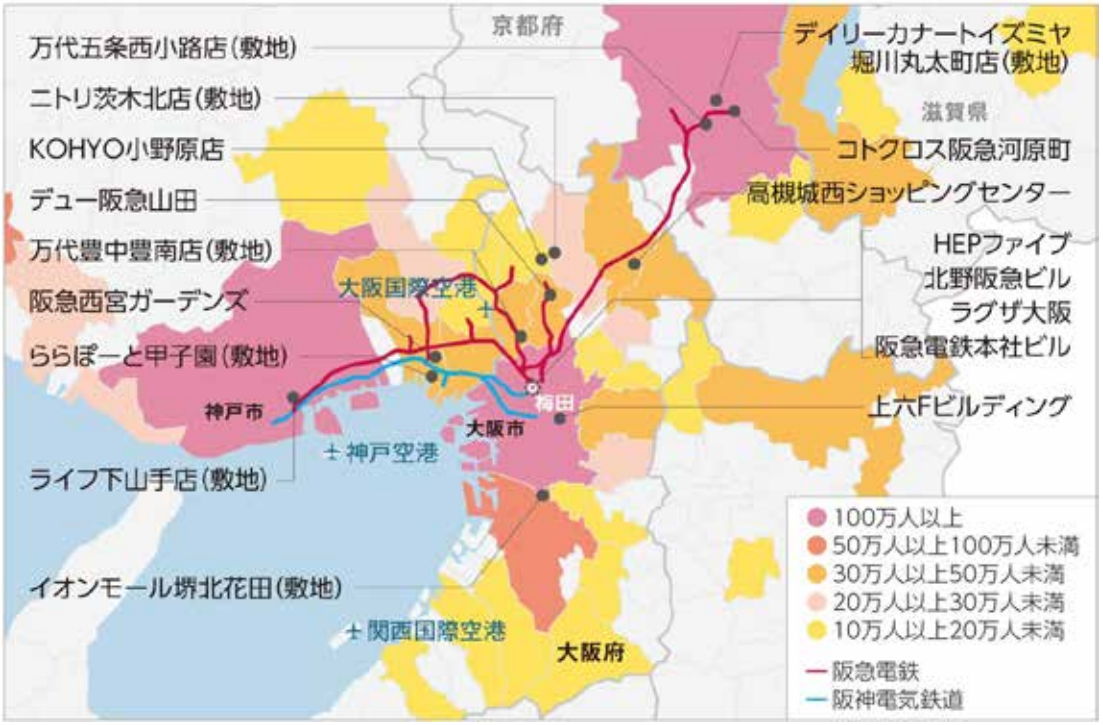
一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図



7-5. 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27年1月1日現在の人口＞



出典：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成27年）

関西圏の人口は約２,０５１万人

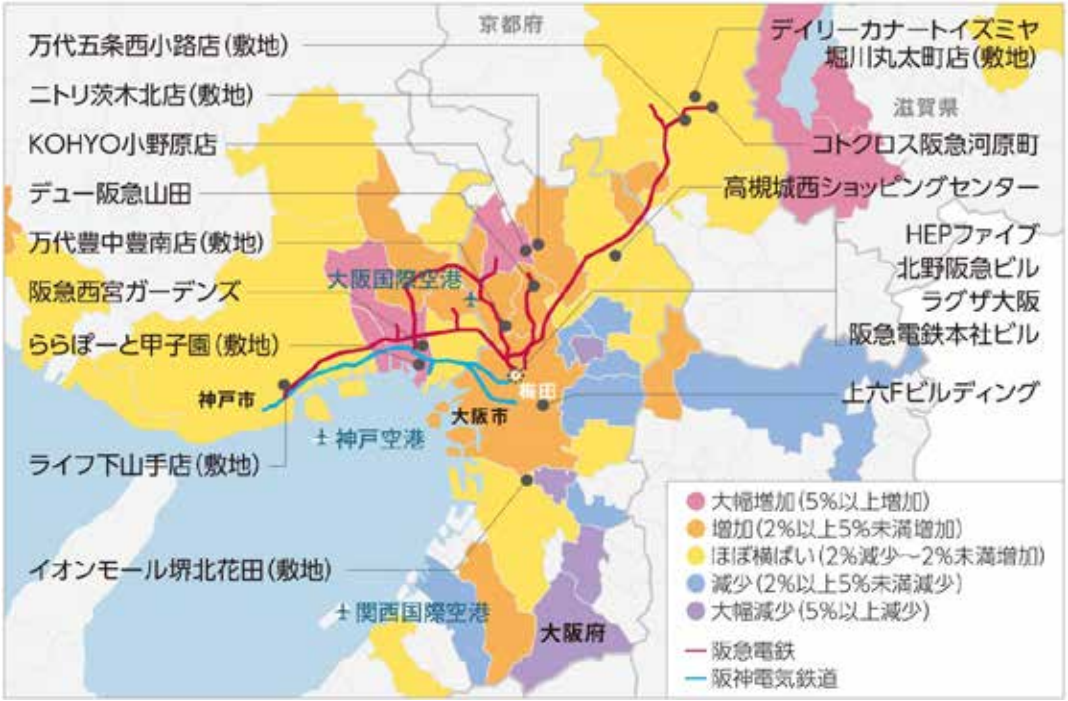
大阪府　約８６６万人
大阪市はじめ上位７自治体
（３０万人以上）で全体の
６２％

兵庫県　約５５４万人
神戸市はじめ上位７自治体
（２０万人以上）で全体の
６８％

7-5. 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：公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成17年、平成27年）

（注）住民基本台帳の調査期間変更に伴い、平成17年版は平成17年3月末日時点、
平成27年版は平成27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
（▲0.6%、直近１０年間）
だが、大阪市（＋2.3%）等、
中心都市の人口は増加している

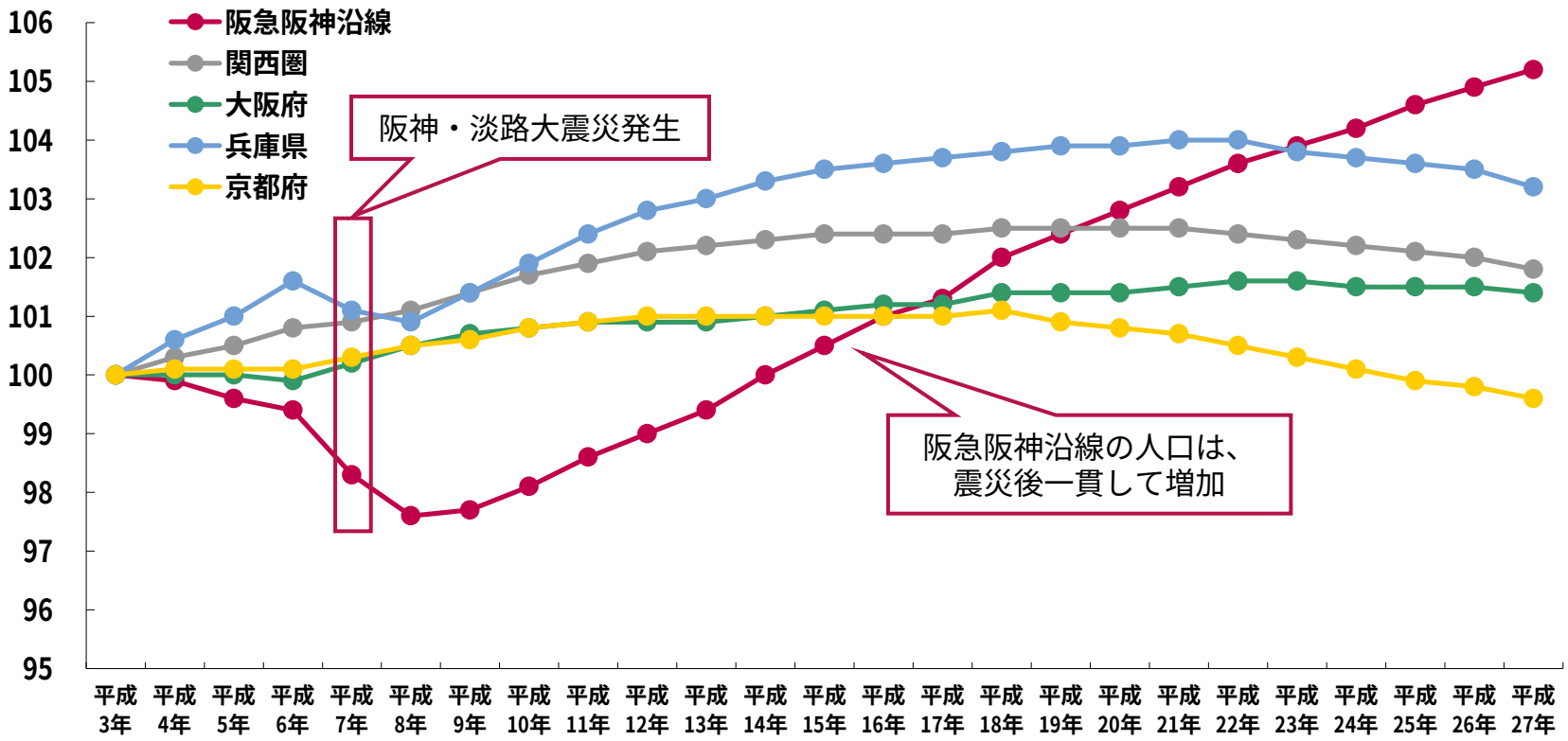
阪急阪神沿線周辺エリアは
増加（＋3.9%）

差別化要因は
高い交通利便性
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

7-6. 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

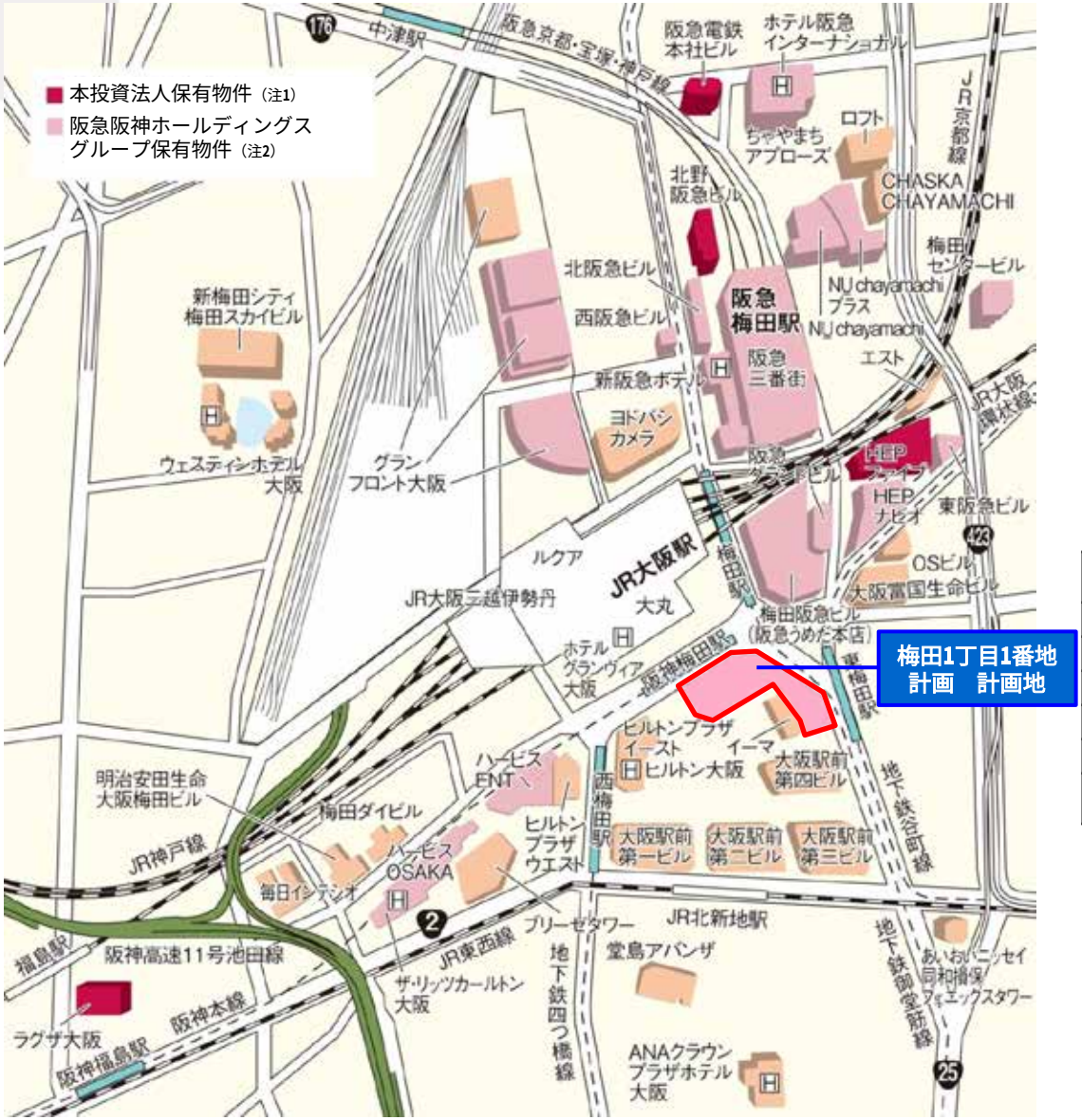


(出典) 公益財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」
(注) 平成3年の人口をそれぞれ100とした場合の人口の推移を表示。

7-7. 阪急阪神沿線と保有物件

7-8. 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260,000㎡		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27年7月：Ⅰ期部分新築**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31年春頃：Ⅱ期部分新築**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

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. 「コトクロス阪急河原町」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

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、新規取得資産（KOHYO小野原店）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。なお、P6に記載の譲渡資産（難波阪神ビル及びリッチモンドホテル浜松）については第20期及び第21期の実績値に基づき算出している。

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

・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。

7-13. ポートフォリオPML／地震対策

平成28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	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%
	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）	—
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			3.6%
商業用施設	R18(K)	ＫＯＨＹＯ小野原店	5.3%

●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3.6%となっている。

●地震保険付保の考え方について

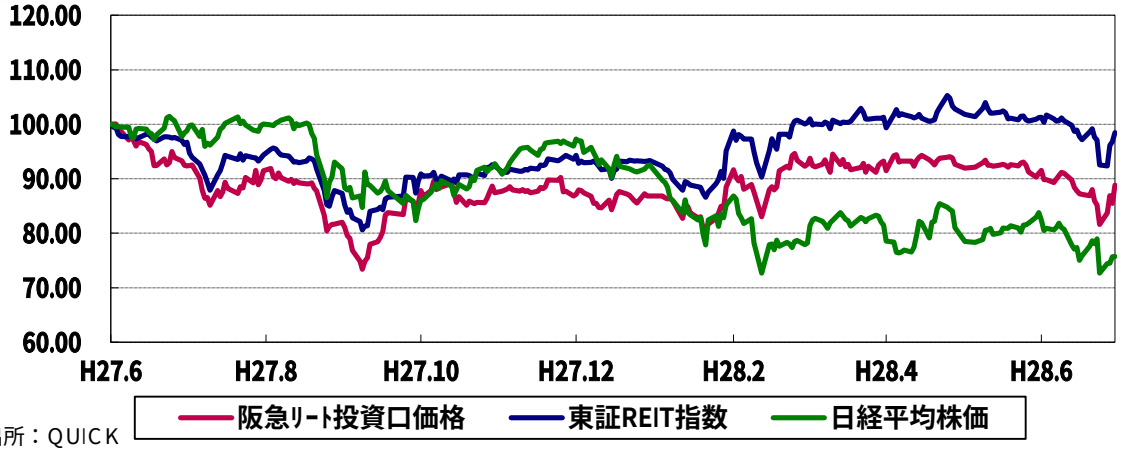
本投資法人の運用ガイドラインにおける地震保険の付保基準は以下の通り。

「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※
（平成27年6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※
（平成17年10月26日～平成28年6月30日）

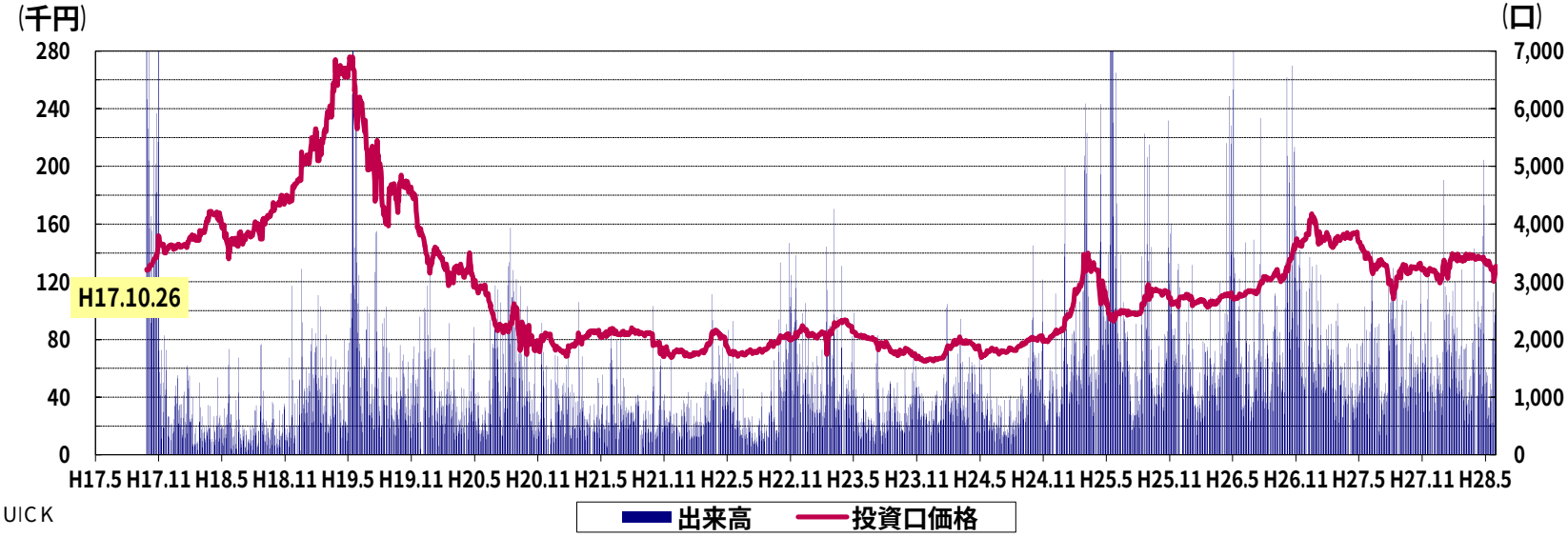
最高値（終値）	276,000円（平成19年6月）
最安値（終値）	65,000円（平成23年12月）

平成27年6月1日～平成28年6月30日

最高値（終値）	147,500円（平成27年6月2,3日）
最安値（終値）	108,200円（平成27年9月8日）

平成28年6月30日の投資口価格（終値）
130,900円

投資口価格の推移（終値ベース）※



出所：QUICK

※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。

7-15. 投資主属性分析 （第22期末時点）

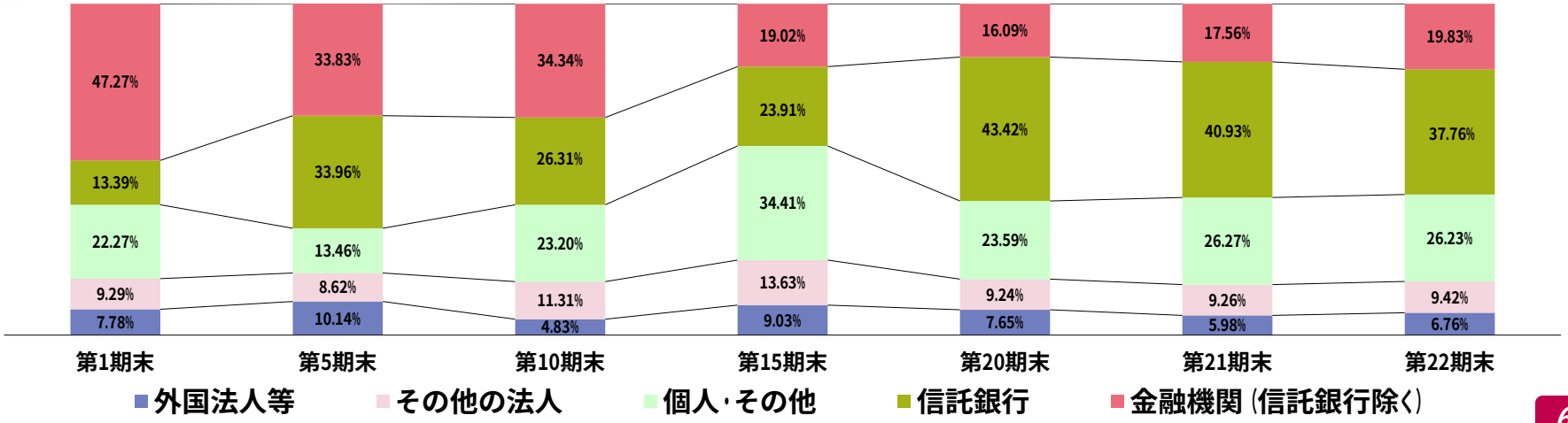
投資口分布状況

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）	101	0.73%	118,480	19.83%
信託銀行	9	0.07%	225,593	37.76%
個人・その他	13,320	96.70%	156,716	26.23%
その他の法人	237	1.72%	56,310	9.42%
外国法人等	108	0.78%	40,401	6.76%
合計	13,775	100.00%	597,500	100.00%

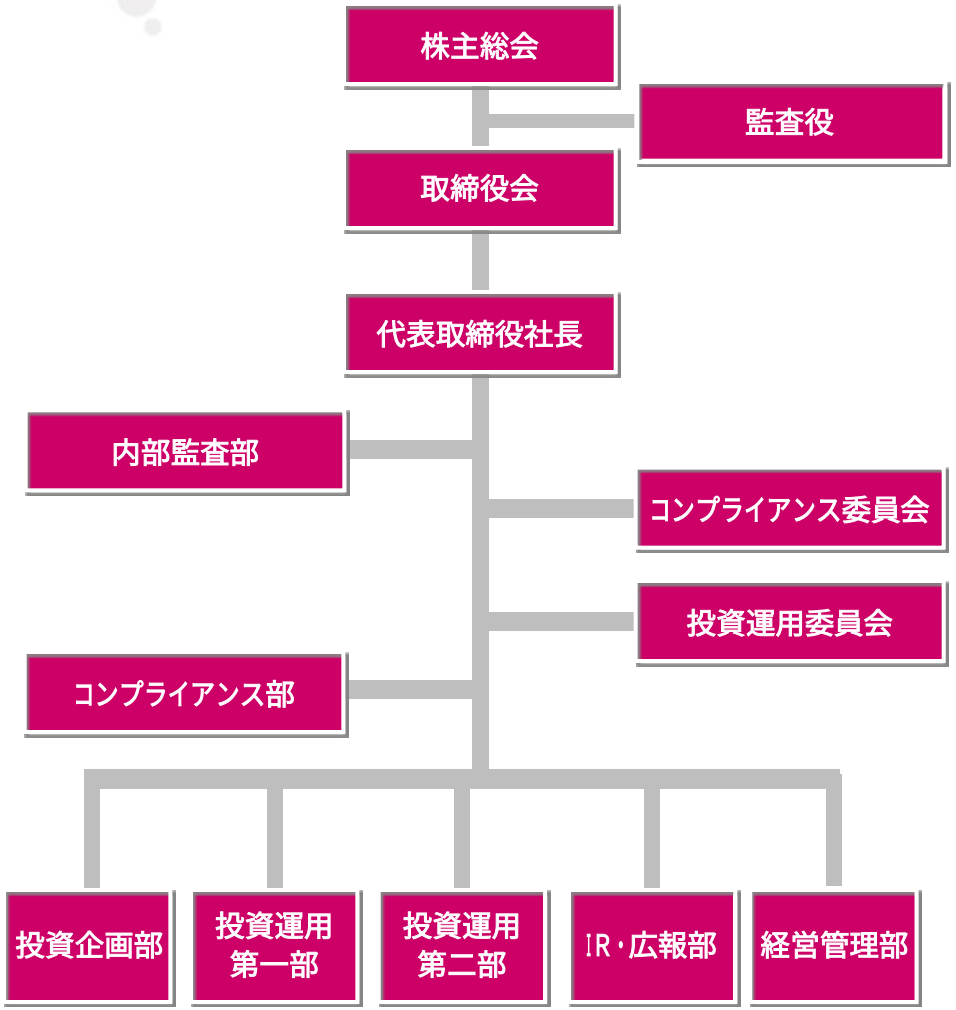
投資主上位10社

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）	135,527	22.68%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	44,416	7.43%
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	22,570	3.78%
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）	16,938	2.83%
株式会社池田泉州銀行	12,500	2.09%
STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505223	8,648	1.45%
株式会社八十二銀行	8,420	1.41%
株式会社中京銀行	7,905	1.32%
四国旅客鉄道株式会社	5,884	0.98%
合　計	283,808	47.50%
発行済投資口数	597,500	100.00%

所有者別 投資口数比率



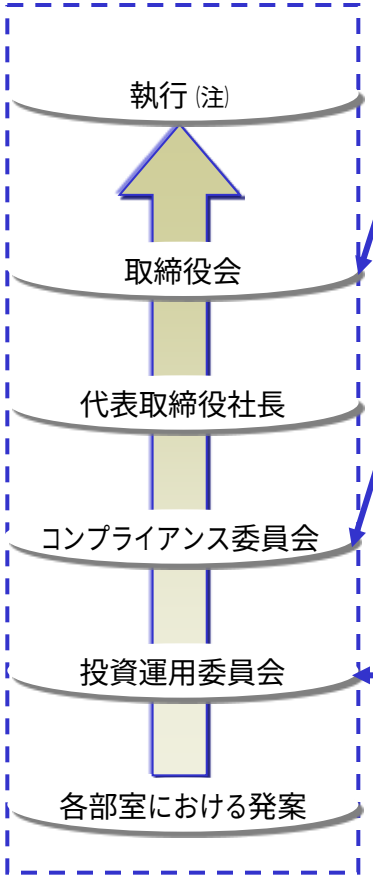
7-16. 資産運用会社の組織体制



（平成28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	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	28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）	福井　康樹
	取締役（非常勤）	小森　豊之
	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

（平成28年5月31日現在）

(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