

# Hankyu REIT

阪急リート投資法人

## 第11期 決算説明会用資料

自平成22年6月1日 至平成22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>

1. 阪急リートの特徴と関西圏の現況 . . . . .	3
2. SUMMARY . . . . .	10
3. 外部成長戦略 . . . . .	14
4. 内部成長戦略 . . . . .	17
5. 財務戦略 . . . . .	28
6. 決算概要 . . . . .	31
7. APPENDIX . . . . .	39

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。



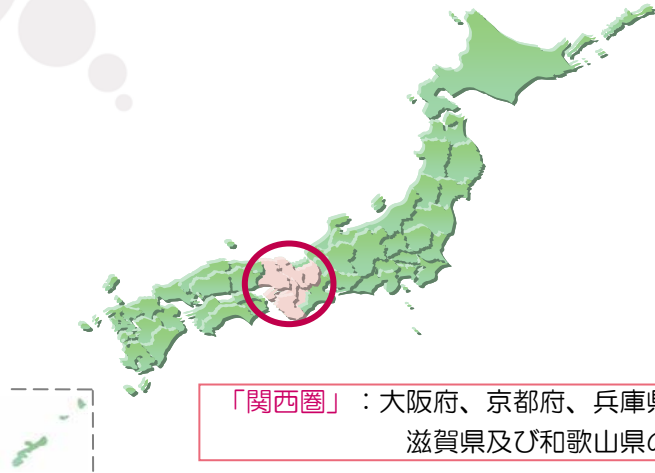
# 1. 阪急リートの特徴と関西圏の現況

---

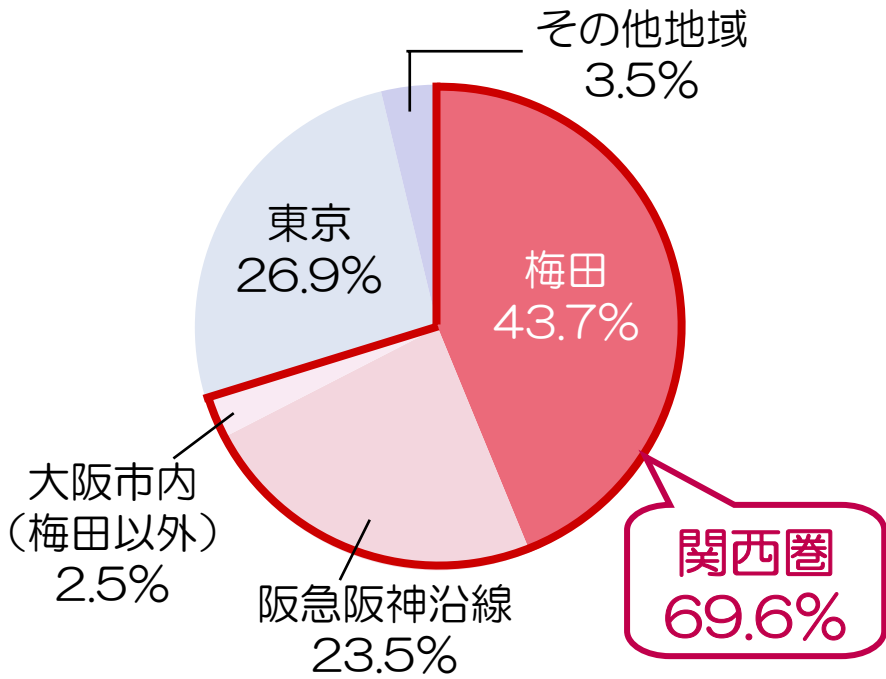


# 1-1. 阪急リートの特徴

梅田・阪急阪神沿線に3分の2を投資

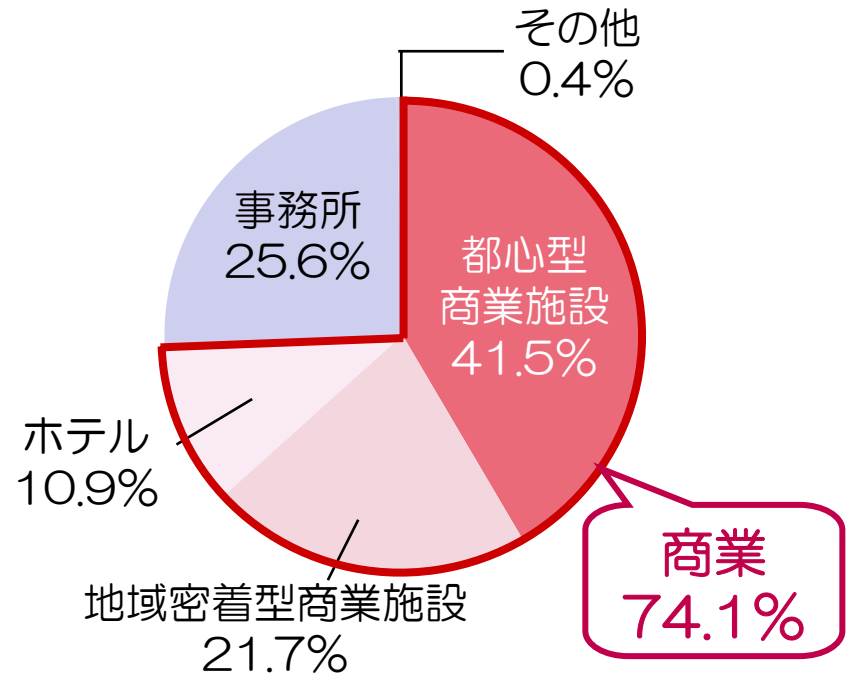
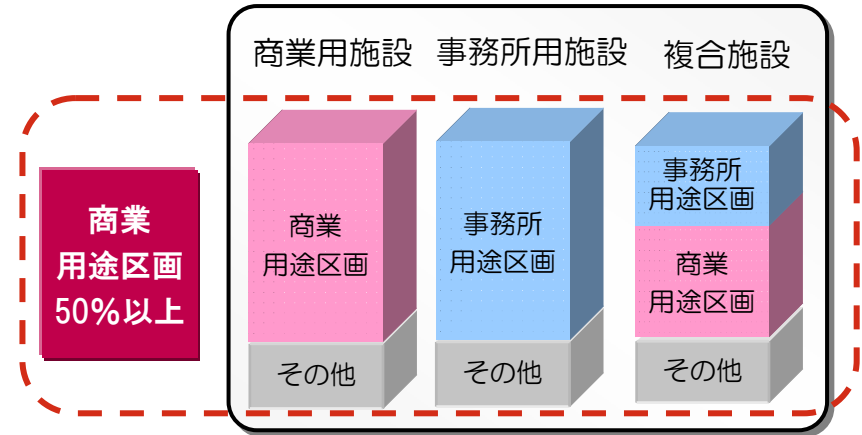


「関西圏」：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県



取得価格により算定

競争力の高い商業施設が主体



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)

# 1-2. 関西圏の経済規模

## 日本全国の6分の1の規模

■ 関西圏 ■ 関東圏 ■ 中部・東海圏 ■ その他

人口

2,065万人  
(平成22年3月末)

16%

33%

12%

39%

出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」(平成22年)

年間商品販売額

21兆円  
(平成18年度)

16%

34%

12%

38%

出典：経済産業省「商業統計調査 平成19年確報データ」

国内総生産額

81兆円  
(平成19年度)

16%

37%

13%

34%

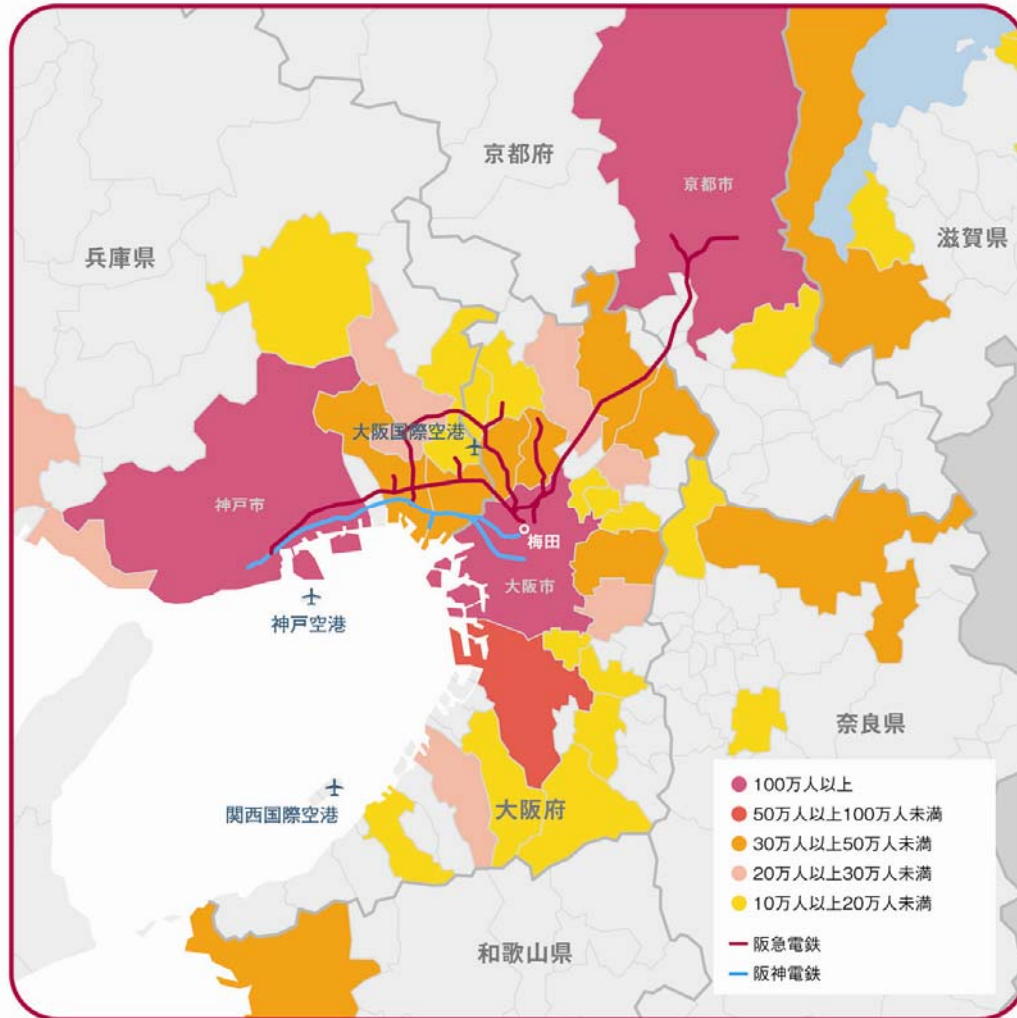
出典：内閣府経済社会総合研究所「平成19年度県民経済計算 経済活動別県内総生産(実数)平成19年(2007)」

↑  
韓国の85%  
(世界17位規模)

## 1-3. 関西圏の人口動態①

## 都心・都市近郊に人口集中

＜人口10万人以上の自治体における平成22年3月末現在の人口＞



関西の人口は2,065万人

大阪府 870万人

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 560万人

神戸市はじめ上位7自治体  
(20万人以上)で全体の  
67%

都心・都市近郊への回帰により、人口集中度が高まる

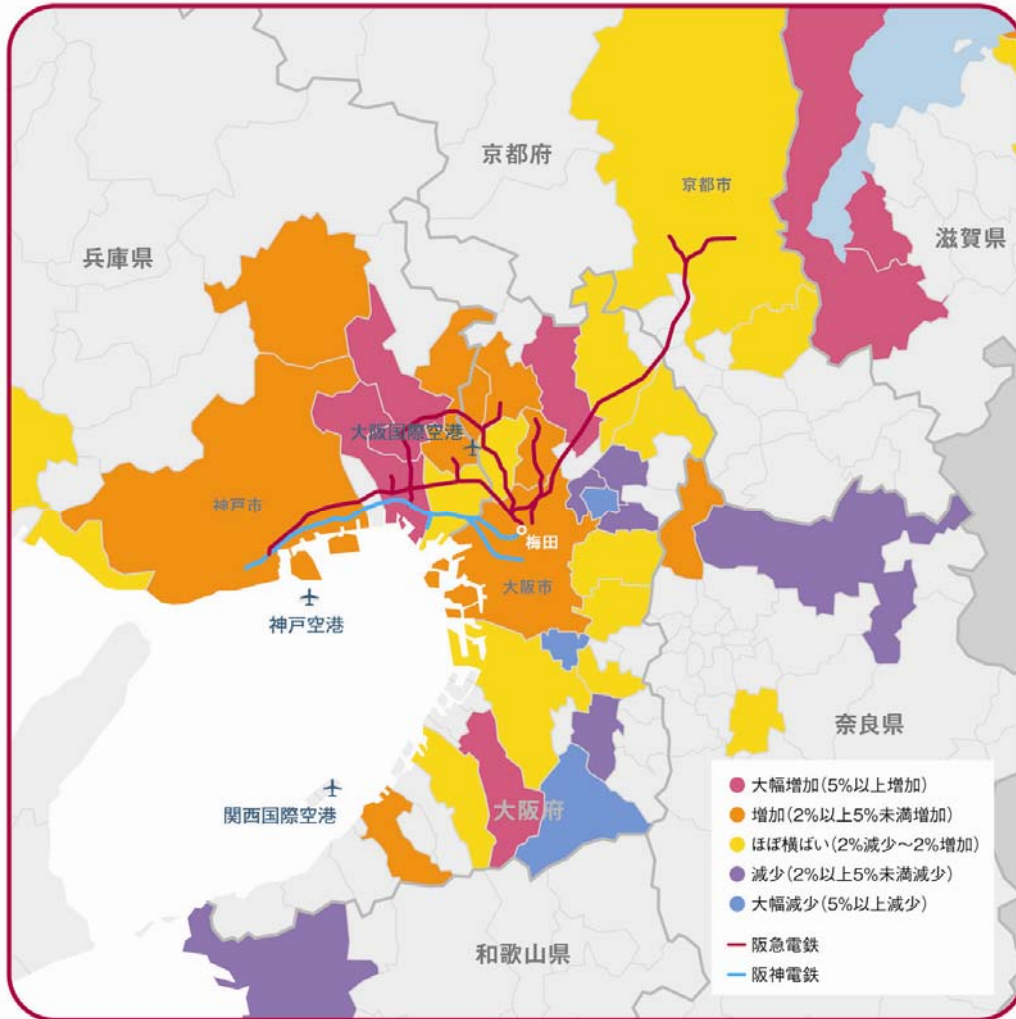
阪急リートの商業施設は  
人口上位自治体に立地

出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成22年）

## 1-3. 関西圏の人口動態②

## 都心・都市近郊への回帰が鮮明化

＜人口10万人以上の自治体における直近10年間の増減＞



関西の人口は微増 +0.4%  
(直近10年間)

都心・都市近郊への回帰  
(郊外への外延化は鈍化)

強いエリアとそうでない  
エリアとの2極分化

差別化要因は  
高い交通利便性 と  
都市機能の高集約化

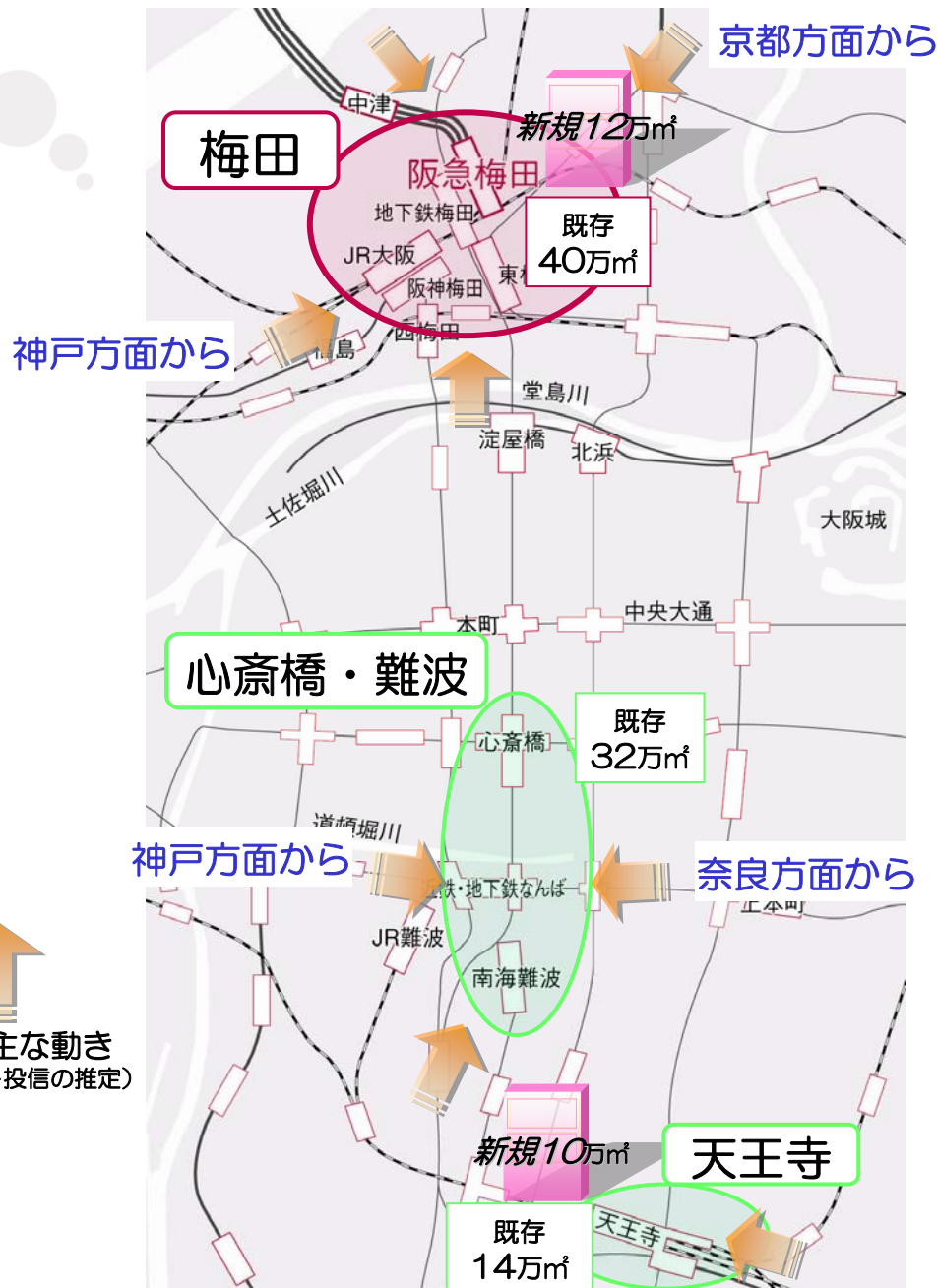
梅田・阪急阪神沿線の  
自治体は人口増加中

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12年、平成22年）



顧客の主な動き  
(阪急リート投信の推定)



新規開発面積は、22万㎡  
(平成23～26年 売場面積ベース)

既存施設面積の25.5%に相当  
(主要3エリアの大型商業施設の  
面積86万㎡)

梅田エリアでは百貨店の新規開  
業・増床が中心

梅田エリアでは  
オフィスビル・ホテル・住宅の  
新規供給によるエリア内での新規  
需要の発生 及び  
より広域からの集客力・吸引力の  
増大  
が見込まれる

阪急リートの商業施設では  
増加する梅田エリアの顧客の取込  
みのため、独自の魅力向上策を  
継続実施する方針

※公表資料 (CBRE株式会社) 等により  
阪急リート投信にて作成



新規供給面積は、63万㎡  
(平成23～26年 延床面積ベース)

既存ビル面積の5.2%に相当  
(主要エリア面積1,226万㎡)

大阪において近年稀な  
強いエリアにおける  
高スペックビル (Sクラス)  
の供給

大阪オフィス市場の新陳代謝と  
都市機能の集約化を促進

キーワードは「**2極分化**」  
(メーカー・商社・監査法人等  
梅田に移転する動きあり)

梅田・御堂筋沿い (淀屋橋・本町) がビジネスエリアとして勝ち残ると推察

※公表資料等により阪急リート投信にて作成



## 2. SUMMARY

---



## 外部成長

地域密着型商業施設  
に重点を置き優良物件を探索中

## 内部成長

再契約を完了 (NU、山田)

ポートフォリオ合計稼働率

98.4% → **98.7%**

前期末比0.3pt上昇  
(エンドテナントベース)

## 財務戦略

有利子負債

**20億円の圧縮**

(第10期には29億円の圧縮)

## 第11期実績数値

1口当たり分配金 **12,415円**  
(当初予想比 +2.6%)

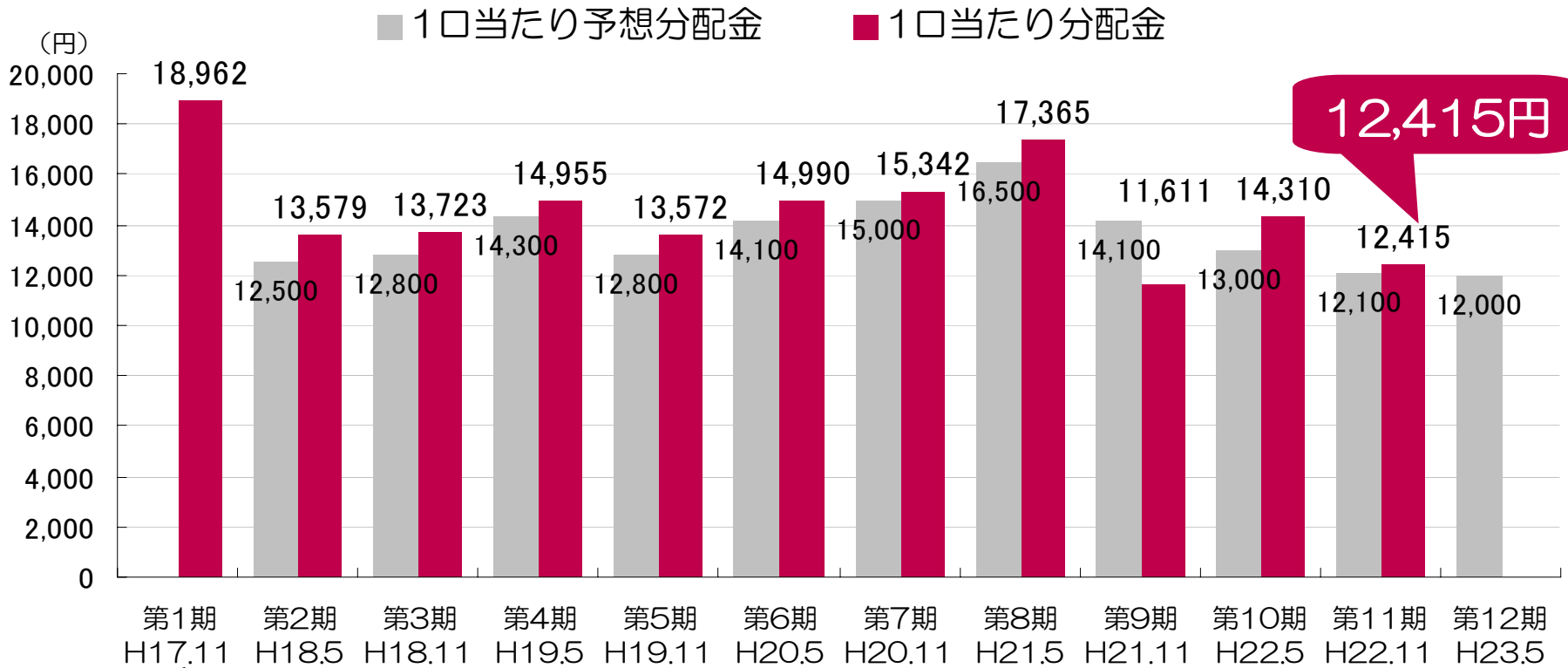
ポートフォリオNOI利回り (※) **4.9%**

(※) ポートフォリオNOI利回り = (賃貸事業利益+減価償却費) × 2  
÷ 取得価格合計

投資口価格 第11期末(終値)	398,000円
1口当たり純資産額	660,481円
含み損益反映後 1口当たり純資産額	576,196円

## 第12期予想

1口当たり予想分配金 **12,000円**



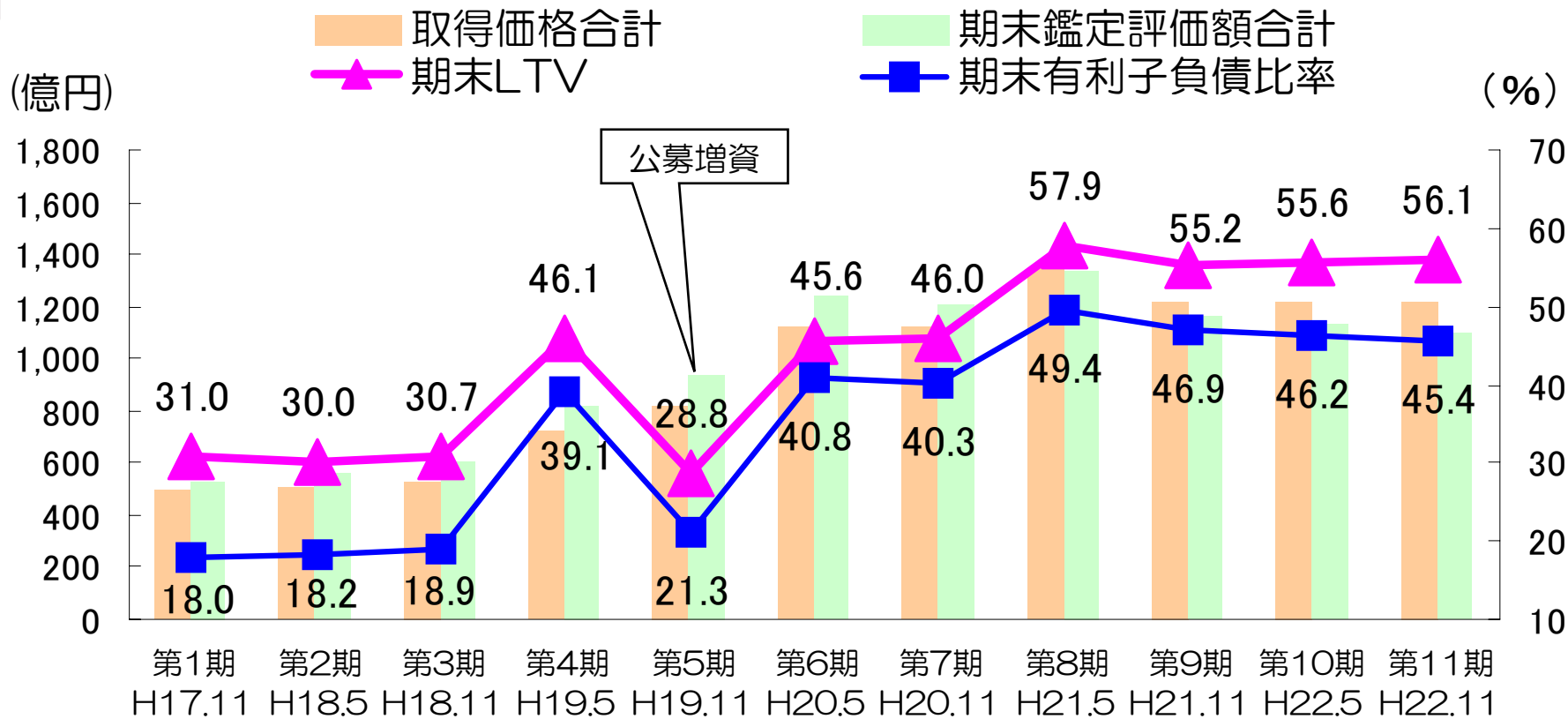
変則決算 (運用日数303日)

(第11期予想比)

賃貸事業利益の増加 15百万円

(営業収益21百万円減少するも、修繕費等の賃貸事業費用37百万円減少により利益増加)

支払利息の減少 10百万円

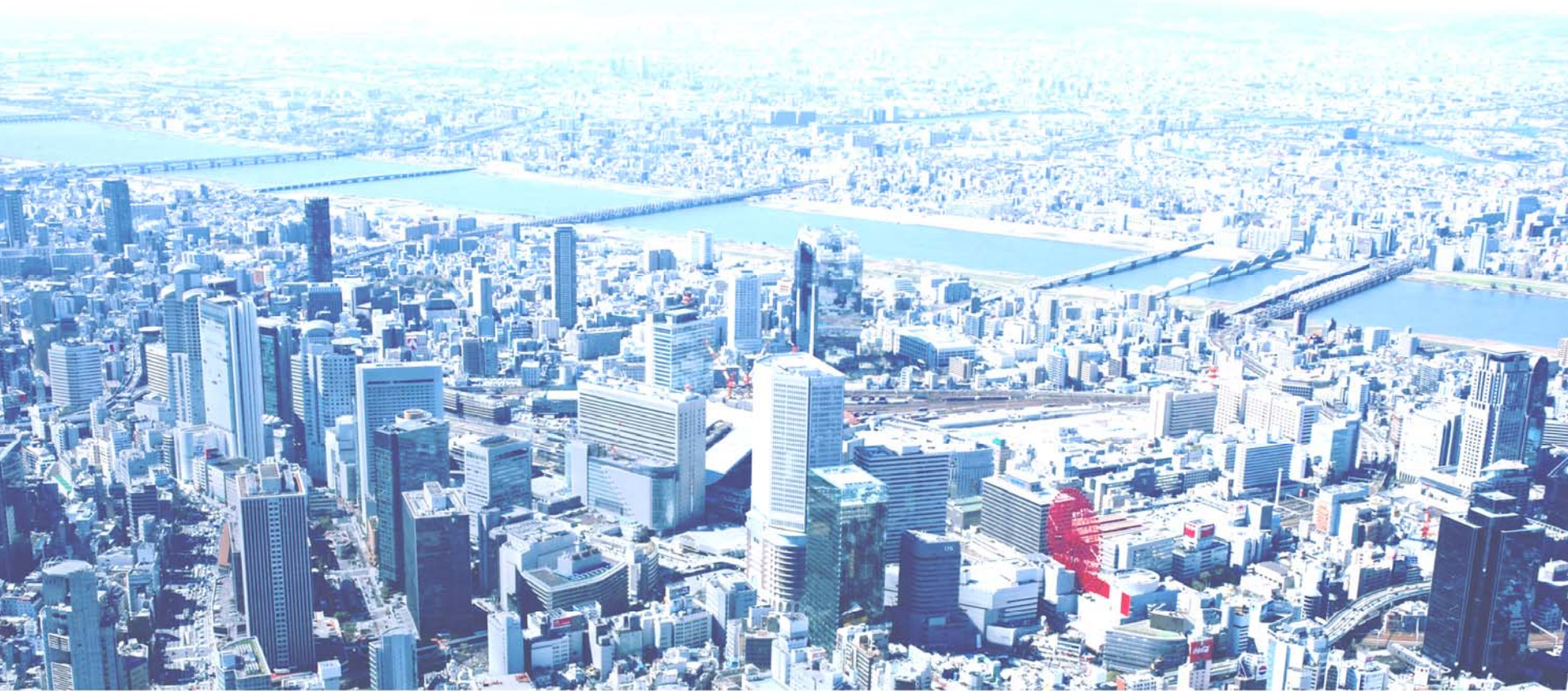


物件数	5	6	7	8	9	11	11	16	15	15	15
-----	---	---	---	---	---	----	----	----	----	----	----

LTVは、鑑定評価額の低下に伴い、50%台後半で推移  
有利子負債比率は、借入金の圧縮により、45%台に低下

### 3. 外部成長戦略

---



## 阪急阪神ホールディングスグループのネットワーク

### 優先交渉権

阪急電鉄、阪急不動産、阪急インベストメント・パートナーズに対し、優先交渉権を保有



## 資産運用会社独自のネットワーク

一般事業会社・流通事業会社への直接的アプローチにより、確度の高い情報を獲得



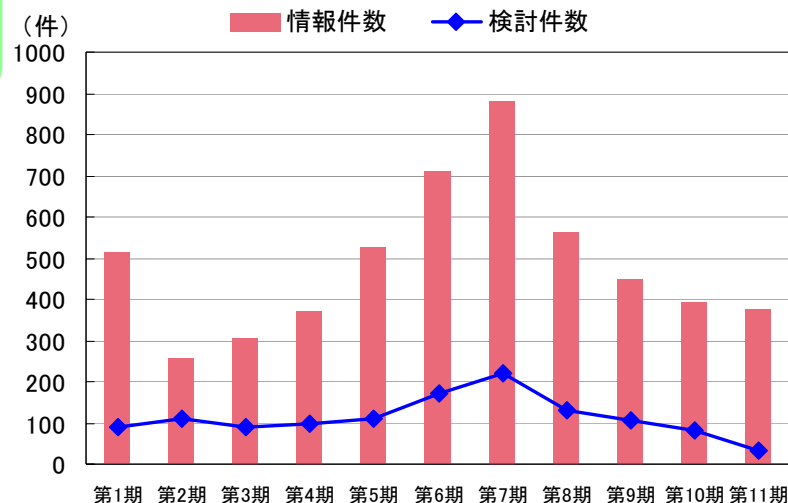
## 阪急リート投資法人

阪急阪神ホールディングスグループの地域に根差した情報力、ネットワークを活用し、持続的な成長を目指す

スポンサーパイプライン  
による取得

実績 **81%** (11物件)

### 情報件数推移





用途	エリア			
	都心	都市近郊	郊外	
事務所	<p>汐留</p> <p>難波阪神</p> <p>天王洲</p> <p>上六Fビル</p>			
商業	<p><b>都心型商業施設</b></p> <p>百貨店 大型専門店</p> <p>専門店ビル (都心型SC)</p> <p>HEP</p> <p>NU</p> <p>北野阪急</p>	<p><b>地域密着型商業施設</b></p> <p>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)</p> <p>NSC (ネイバーフッド・ショッピングセンター) 阪急山田 高槻城西</p> <p>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</p> <p>ニリ茨木</p>	<p>3-カ広島</p> <p>専門店</p>	
	路面店		アウトレットセンター	
	ホテル	<p>カザ大阪</p> <p>シティホテル</p> <p>田町</p> <p>浜松</p> <p>ハイグレード・ビジネスホテル</p> <p>バジェット型ビジネスホテル</p>		リゾートホテル

主たる投資対象ゾーン
商業用施設における重点投資ゾーン

京阪神に位置する地域密着型商業施設にフォーカス



## 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

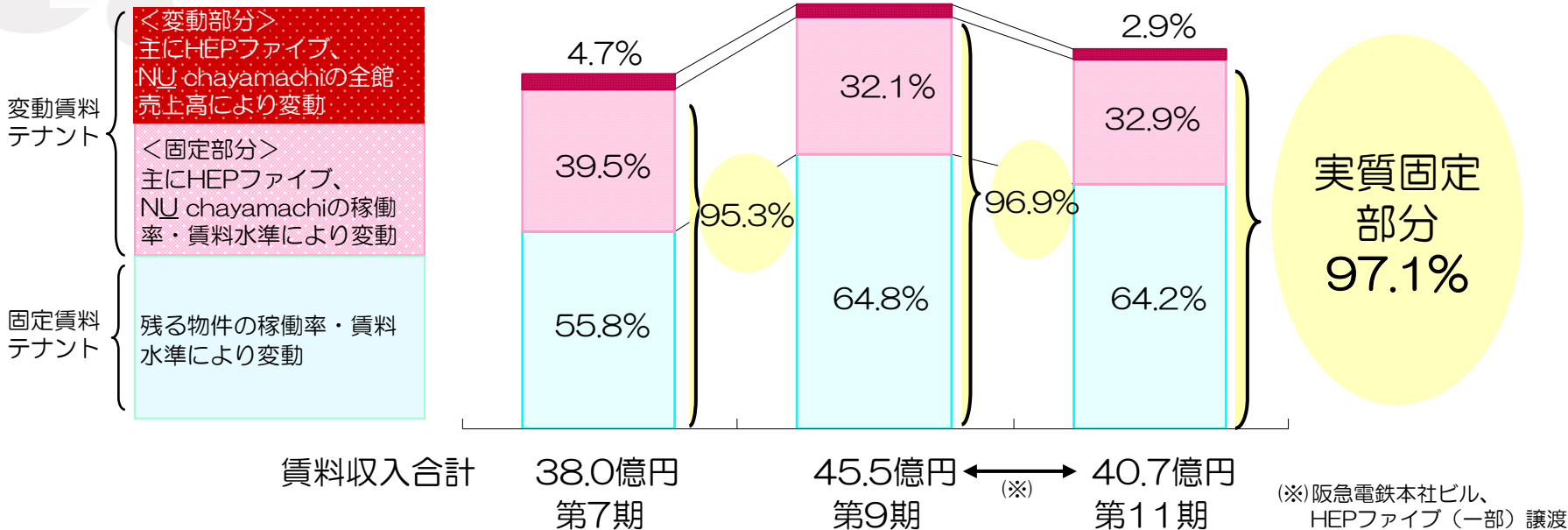
集客力・滞在時間の向上

競争力の高い旬なテナントの誘致

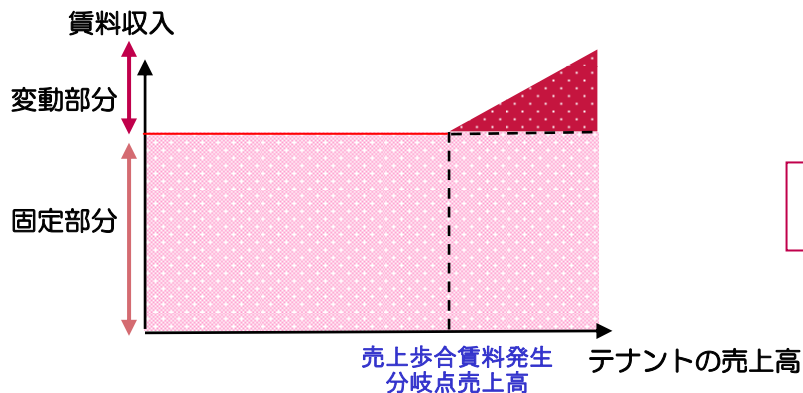
テナント

阪急リート

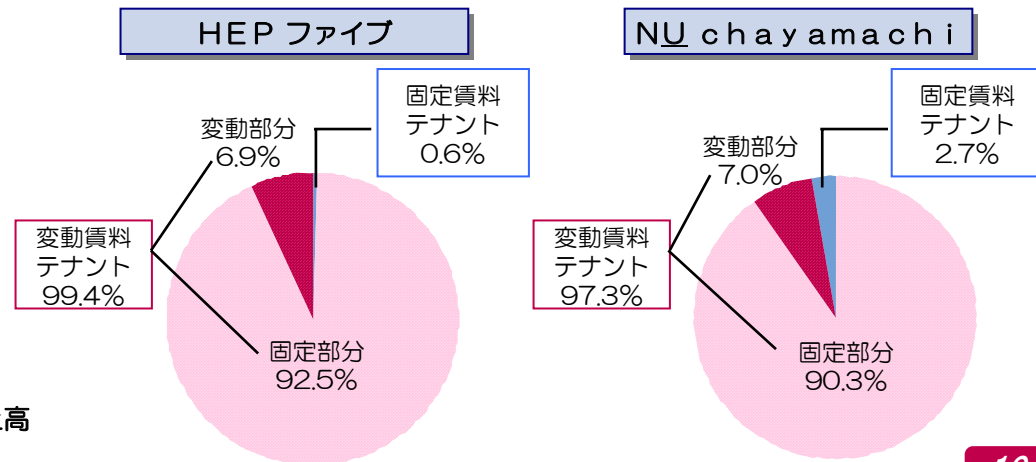
## 賃料体系別収入比率



## 一般的な売上歩合賃料体系のイメージ図

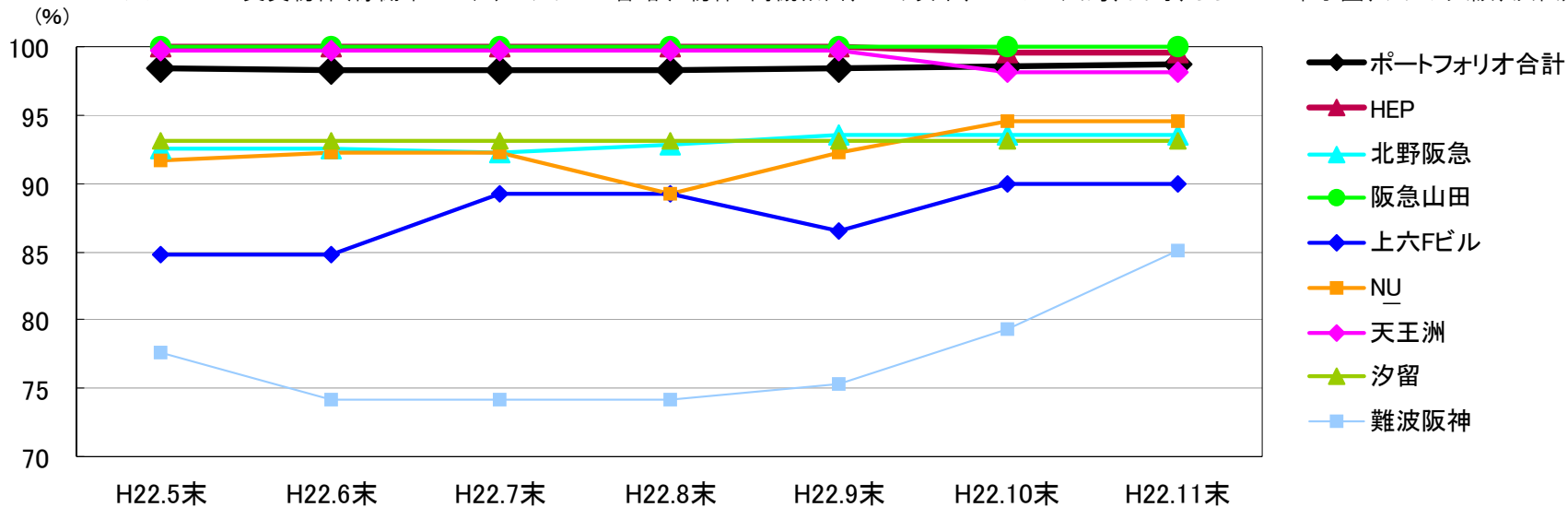


## 〈歩合賃料体系主体2物件（第11期）〉

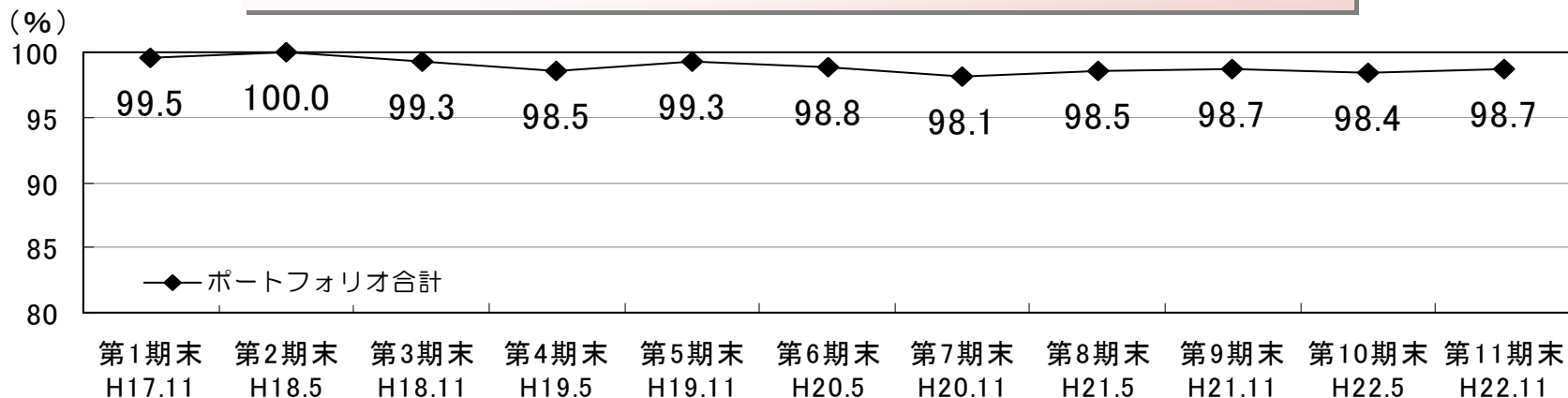


## ポートフォリオ合計稼働率は、98.7%（第11期末時点）

1テナントへの賃貸物件（稼働率100%）のグラフは省略（7物件：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）



## 第1期から安定した推移



## <デュー阪急山田>

### 全館売上高は安定推移

周辺人口の増加を背景とした安定的な商圈と消費者ニーズにマッチしたテナント構成に支えられ、全館売上高は比較的安定的に推移

### 賃料は前年同期比2.0%増加

定期賃貸借契約満了テナントの全てと再契約賃料は、平成21年11月の増額改定の水準を維持（一部テナントは増額）

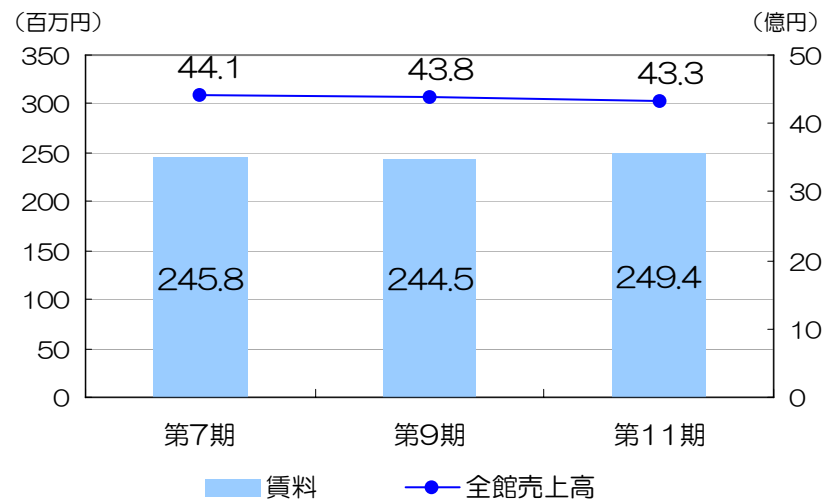
### 販売促進策やロイヤリティ向上への取組

バトンを使った装飾装置で季節感を演出

各種販売促進イベントを開催

- ・テナント紹介を兼ねた月次カルチャーイベント
- ・7周年アニバーサリーフェア  
(キャラクターショー・スタンプラリー抽選会等)

### 全館売上高と賃料の推移



※変動賃料部分を含む（区分掲記非開示）





## <HEPファイブ>

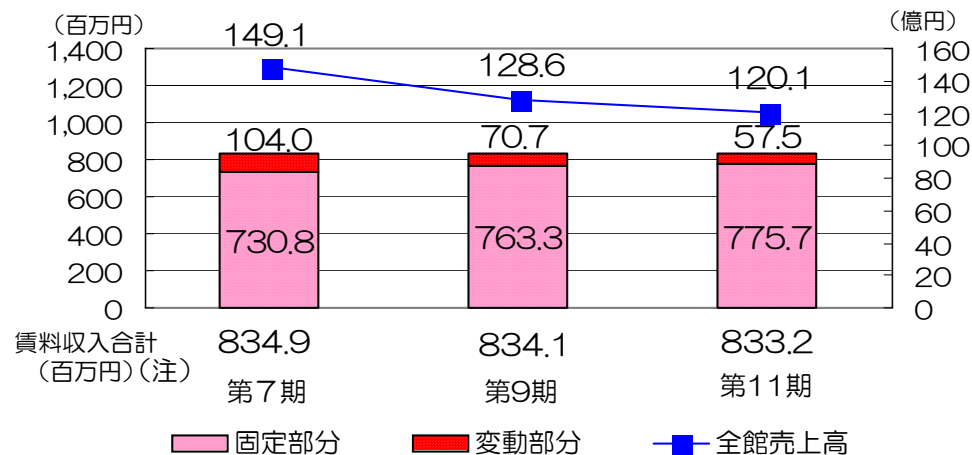
### 全館売上高の低下幅は縮小

全館売上高は前年同期比△6.6%だが、第9期（同△13.8%）に比べ低下幅は縮小

### 賃料は安定推移

第10期のテナント入替等の効果により固定部分が下支えし前年同期と同水準

### 全館売上高と賃料の推移



(注) 第9期に信託受益権の準共有持分（持分割合50%）の10%を譲渡したため45%相当の保有となっている  
比較のため、第7期と、第9期の譲渡前の賃料収入について45%相当分に換算して表示

### 競争力のある旬なテナント

若者に高い人気を誇る関西ファッショントレンド発信基地



20代前半のこだわりの強い女性に向けた商品を企画



「女の子の部屋にあるクローゼット」をコンセプトにした店舗

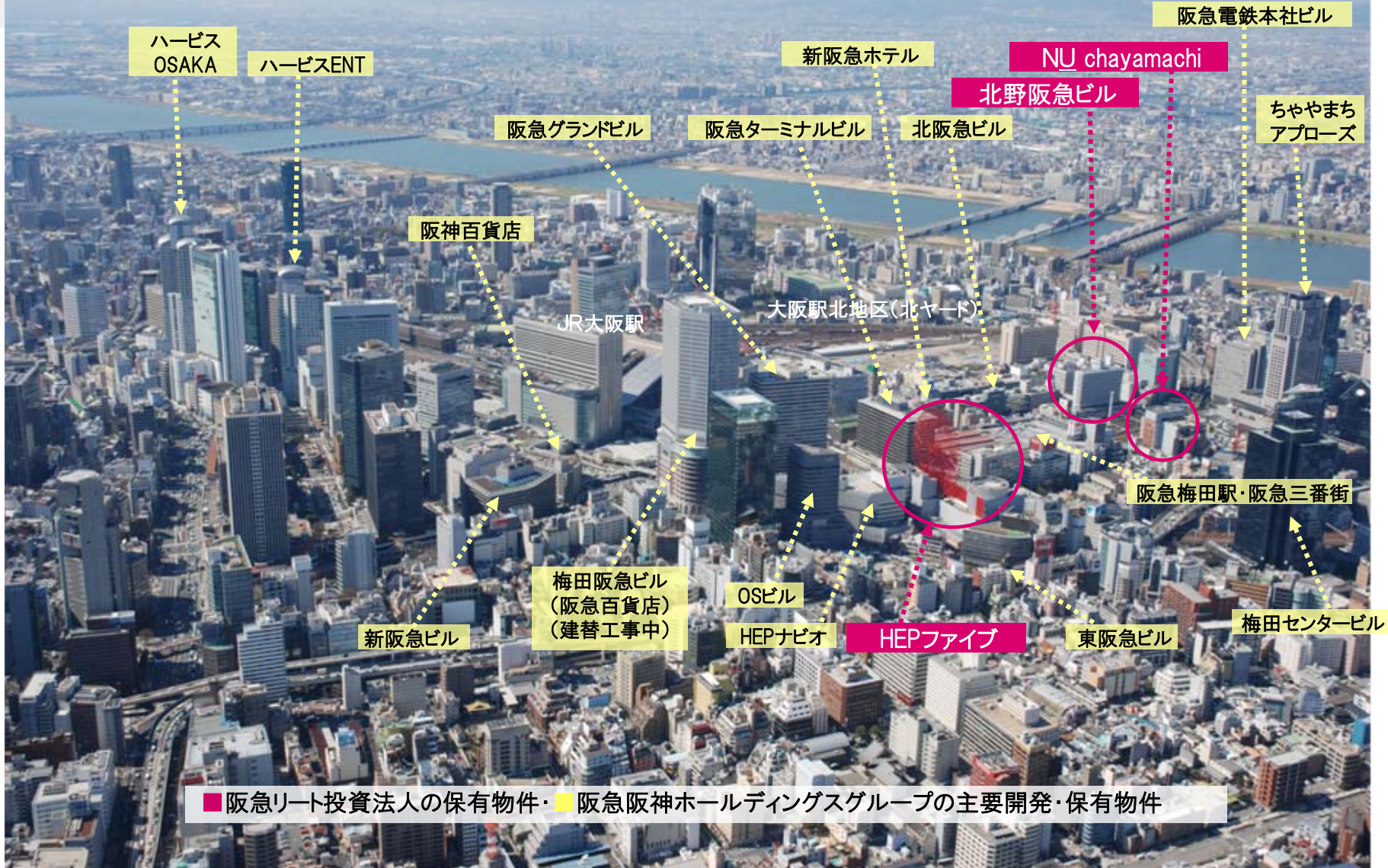


「リラックス」をコンセプトに、永く愛されるアイテムを展開



# 4-7. 「HEPファイブ」と梅田エリア

南東から北西方向に向けて撮影した航空写真



# <NU chayamachi>

## 期末稼働率が94.5%へ回復

定期賃貸借契約満了テナントとの再契約完了（一部テナントは柔軟に対応）  
 今後、賃料収入は安定的に推移する見込  
 B1F飲食店等9テナントのリーシングを実現し、稼働率は前期末比2.8pt上昇

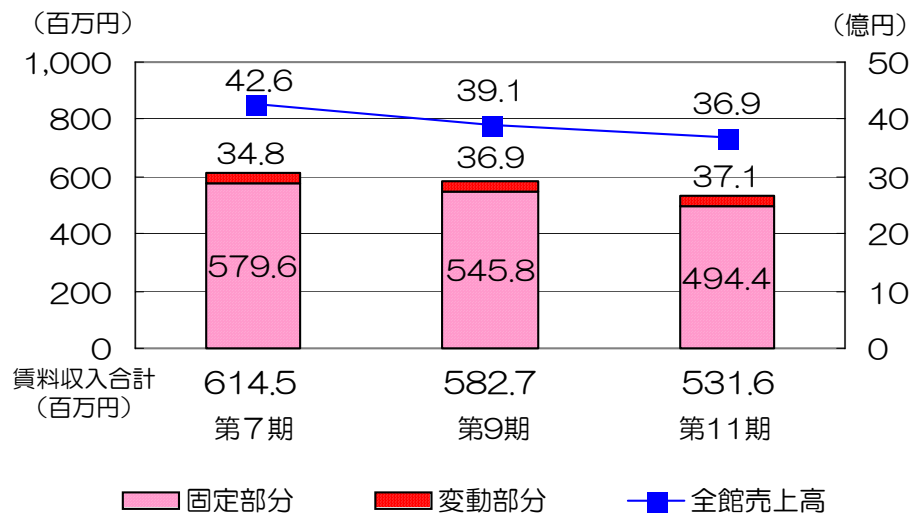
## 全館売上高は下げ止まり傾向

稼働率の回復に伴い、10・11月の全館売上高は前年同期比90%台後半へ

## 茶屋町地区の活性化

定住人口の増加と「梅田エリア」における文化・芸術エリアとしての特徴の深化により、目的をもった人の回遊性向上に期待

## 全館売上高と賃料の推移



自然栽培の新鮮な近江野菜を提供



盛況となった販売促進イベント

HEPファイブ

茶屋町東地区市街地  
再開発（学校棟）

トータルビューティーを  
学ぶ専門学校が開校予定  
（平成23年4月）

エリアの賑わい創出  
を期待

茶屋町東地区市街地  
再開発（タワー棟）

総戸数186戸のタワー  
レジデンスが竣工予定  
（平成23年6月）

3階までの商業施設  
と併せて新しい回遊  
動線の創出に期待

NU chayamachi

CHASKA CHAYAMACHI

ホテル（スモール・ラグジュアリー）・住居・店舗からなる  
複合商業施設  
店舗部分には、日本最大級の売場面積を誇る大型書店が開業



梅田芸術劇場と毎日放送

厳しいマーケット環境下ながら稼働率の向上を実現

両物件ともエリア特性に応じた来店型テナントの取り込みに成功

## 〈上六Fビルディング〉

期末稼働率は89.9%に上昇

学習塾や幼児教室の入居により稼働率は前期末比  
5.1pt上昇  
市内屈指の文教エリアであり、物件競争力も随一



## 〈難波阪神ビル〉

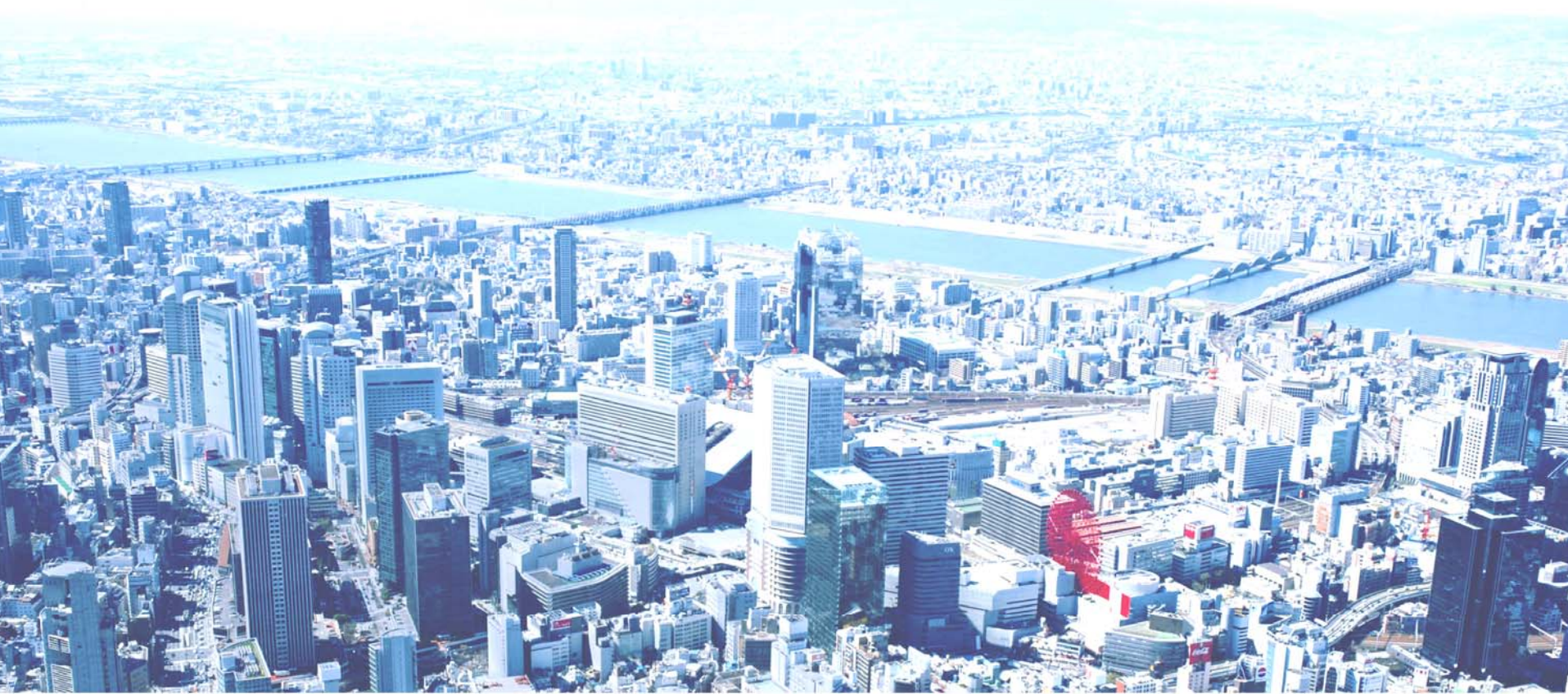
期末稼働率は85.1%に上昇

資格・就職支援スクールや人材派遣会社の増床・  
入居により稼働率は前期末比7.5pt上昇



## 5. 財務戦略

---



## 第11期の施策実施状況

- 有利子負債20億円の圧縮  
(返済前 595億円 → 返済後 575億円)
- 敷金・保証金10億円の追加活用  
(活用額 60億円 → 70億円)
- 上記2つの施策により、支払利息を削減するとともに、LTVを抑制

## 格付の状況

発行体格付

MOODY'S

A3  
(ネガティブ)A+  
(安定的)

	第11期末
平均調達コスト (有利子負債+敷金・保証金活用額)	1.40%
平均借入コスト	1.57%
長期借入金の平均残存年数	1.5年
長期・固定比率	91.5%
LTV	56.1%
有利子負債比率	45.4%

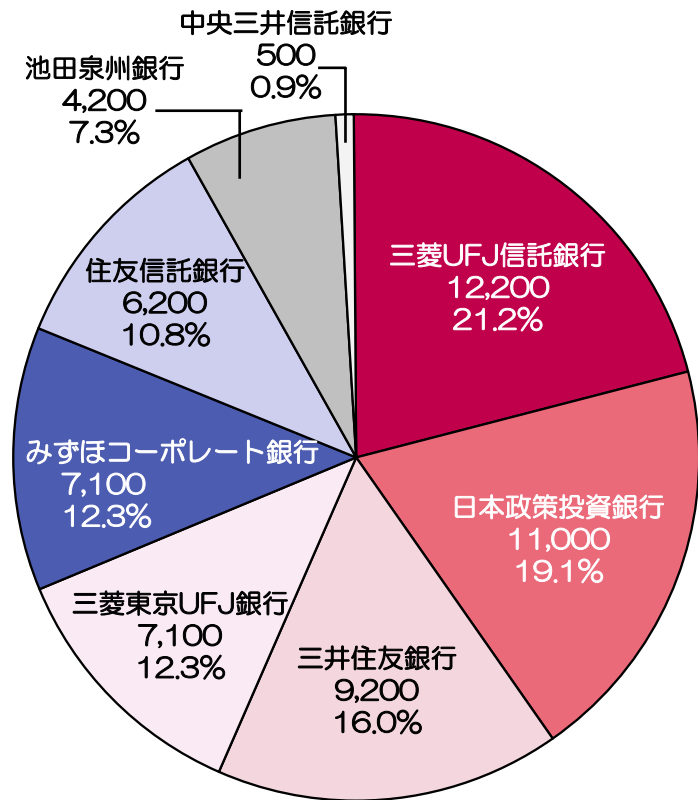
\*LTV = (借入金額 + 敷金・保証金 - 敷金・保証金見合い現預金) ÷ (資産総額(※) - 敷金・保証金見合い現預金)  
 ※鑑定評価調整ベース

## 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21年12月19日～平成23年12月18日

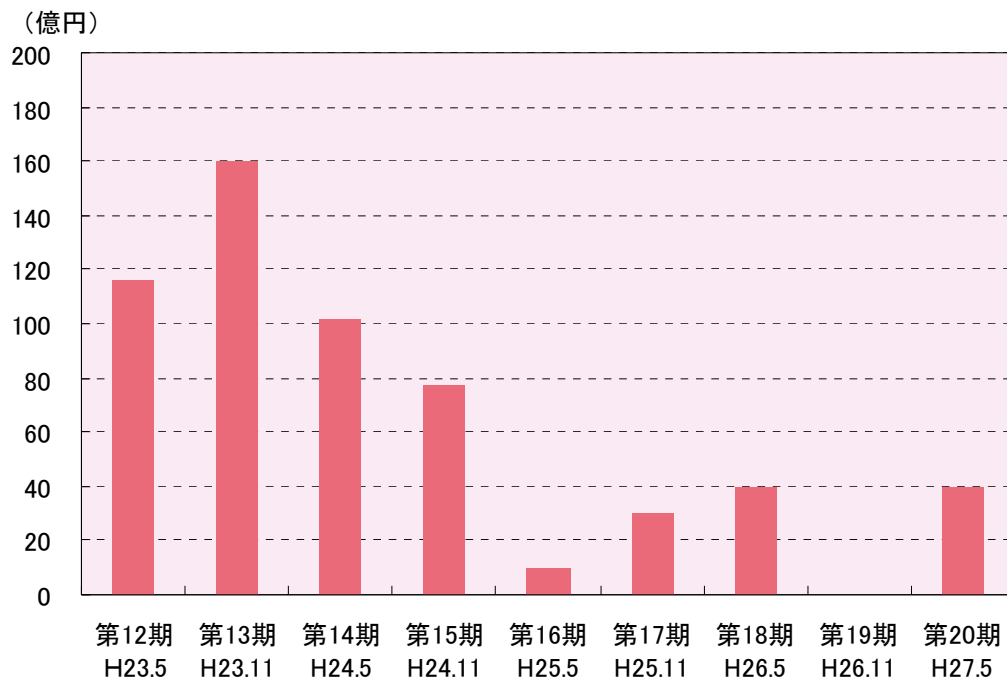
平成22年11月30日現在

## レンダー別借入金残高 (百万円)



合計575億円

## 返済期限分散状況





## 6. 決算概要

---





(単位: 百万円)

項目	第11期予想① (平成22年7月15日発表分)	第11期実績② 自平成22年6月1日 至平成22年11月30日	増減 ②-①
運用日数(日)	183	183	—
営業収益	4,846	4,824	△21
営業利益	1,537	1,553	16
経常利益	1,035	1,061	26
当期純利益	1,033	1,060	26
期末時点 発行済投資口数(口)	85,400	85,400	—
1口当たり分配金(円)	12,100	12,415	315
1口当たりFFO(円)	24,250	24,479	229

(主な増減要因)

① 営業収益の減少	△ 21 百万円
賃貸収入の減少(北野、NU等)	△ 27 百万円
水道光熱費収入の減少	△ 5 百万円
テナント退去による原状回復工事費・ 違約金等	14 百万円

② 営業費用の減少	38 百万円
修繕費の減少	22 百万円
委託管理料の減少	6 百万円
水道光熱費の増加	△ 9 百万円
減価償却費の減少	7 百万円

③ 営業外費用の減少	8 百万円
支払利息の減少	10 百万円

## 損益計算書

(単位:百万円)

科目	第10期 (運用日数182日)		第11期 (運用日数183日)		増減
	自平成21年12月1日 至 平成22年5月31日		自平成22年6月1日 至 平成22年11月30日		
	金額	百分比(%)	金額	百分比(%)	
1. 営業収益	4,829	100.0	4,824	100.0	△ 4 ①
賃貸事業収入	4,829		4,824		
2. 営業費用	3,100	64.2	3,271	67.8	170 ②
賃貸事業費用	2,707		2,889		
資産運用報酬	297		281		
役員報酬	3		3		
資産保管委託報酬	17		16		
一般事務委託報酬	31		31		
会計監査人報酬	7		7		
その他営業費用	35		40		
営業利益	1,729	35.8	1,553	32.2	△ 175
3. 営業外収益	2	0.1	3	0.1	1
受取利息	2		1		
その他営業外収益	0		1		
4. 営業外費用	508	10.5	495	10.3	△ 12 ③
支払利息	480		466		
融資関連費用	26		27		
その他	1		1		
経常利益	1,223	25.3	1,061	22.0	△ 161
税引前当期純利益	1,223		1,061		
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	1,222	25.3	1,060	22.0	△ 161
前期繰越利益	0		0		
当期未処分利益	1,222		1,060		

## 金銭の分配に係る計算書

(単位:千円)

科目	第10期	第11期	増減
	金額	金額	金額
当期未処分利益	1,222,138	1,060,293	△ 161,844
分配金の額	1,222,074	1,060,241	△ 161,833
(1口当たり分配金(円))	(14,310)	(12,415)	(△1,895)
次期繰越利益	64	52	△ 11

### (主な増減要因)

① 営業収益の減少 △ 4 百万円  
 賃貸収入の減少(HEP、NU等) △ 51 百万円  
 水道光熱費収入の増加 45 百万円

② 営業費用の増加 170 百万円  
 水道光熱費の増加 108 百万円  
 公租公課の増加 132 百万円  
 委託管理料の減少 △ 19 百万円  
 広告宣伝費の減少 △ 20 百万円  
 資産運用報酬の減少 △ 15 百万円

③ 営業外費用の減少 △ 12 百万円  
 支払利息の減少 △ 14 百万円  
 その他営業外費用 1 百万円

### 賃貸事業収入・費用

内訳:P37~P38ご参照  
 期末時点の稼働率 98.7%  
 (エンドテナントベース)

# 6-3. 貸借対照表

(単位:百万円)

科目	第10期 (平成22年5月31日現在)		第11期 (平成22年11月30日現在)		増減 金額
	金額	構成比(%)	金額	構成比(%)	
資産の部					
I 流動資産合計	10,402	8.1	9,140	7.2	△1,262
現金及び預金	2,230		2,208		
信託現金及び信託預金	7,490		6,523		
営業未収入金	9		3		
貯蔵品	0		0		
預け金	344		323		
未収消費税等	173		—		
前払費用	154		81		
繰延税金資産	0		0		
その他	—		0		
II 固定資産合計	118,504	91.9	117,636	92.8	△868
1. 有形固定資産					
建物	2,497		2,426		
構築物	362		347		
工具器具備品	4		3		
土地	7,938		7,938		
信託建物	36,249		35,501		
信託構築物	502		482		
信託機械装置	277		251		
信託工具器具備品	68		77		
信託土地	69,613		69,613		
有形固定資産合計	117,515	91.2	116,642	92.0	△873
2. 無形固定資産					
借地権	957		957		
その他無形固定資産	4		3		
信託その他無形固定資産	3		4		
無形固定資産合計	965	0.7	965	0.8	0
3. 投資その他の資産					
長期前払費用	14		18		
差入保証金	10		10		
投資その他の資産合計	24	0.0	28	0.0	4
資産合計	128,907	100.0	126,776	100.0	△2,130

科目	第10期 (平成22年5月31日現在)		第11期 (平成22年11月30日現在)		増減 金額
	金額	構成比(%)	金額	構成比(%)	
負債の部					
I 流動負債合計	23,982	18.6	29,169	23.0	5,187
営業未払金	221		393		
短期借入金	1,000		4,900		
1年以内返済予定					
長期借入金	21,700		22,700		
未払配当金	11		11		
未払費用	245		232		
未払法人税等	1		1		
未払消費税等	62		38		
前受金	466		495		
預り金	0		0		
1年以内返済予定					
預り敷金保証金	94		94		
1年以内返済予定					
信託預り敷金保証金	179		301		
II 固定負債合計	48,358	37.5	41,201	32.5	△7,156
長期借入金	36,800		29,900		
預り敷金保証金	1,741		1,693		
信託預り敷金保証金	9,816		9,607		
負債合計	72,340	56.1	70,371	55.5	△1,968
純資産の部					
I 出資総額	55,344	42.9	55,344	43.7	
II 剰余金合計	1,222	0.9	1,060	0.8	
当期未処分利益	1,222		1,060		
純資産合計	56,566	43.9	56,405	44.5	△161
負債・純資産合計	128,907	100.0	126,776	100.0	△2,130

有利子負債  
57,500百万円  
内訳:P30ご参照

預り敷金保証金  
合計  
11,698百万円  
↓  
6,988百万円を  
物件保有資金と  
して活用

(単位:百万円)

項目	第11期実績①	第12期予想②	増減 ②-①	第10期実績③	増減 ②-③
	自平成22年6月1日 至平成22年11月30日	自平成22年12月1日 至平成23年5月31日		自平成21年12月1日 至平成22年5月31日	
運用日数(日)	183	182	△1	182	—
営業収益	4,824	4,738	△86	4,829	△91
営業利益	1,553	1,506	△46	1,729	△222
経常利益	1,061	1,026	△35	1,223	△197
当期純利益	1,060	1,024	△35	1,222	△197
期末時点 発行済投資口数(口)	85,400	85,400	—	85,400	—
1口当たり分配金(円)	12,415	12,000	△415	14,310	△2,310
1口当たりFFO(円)	24,479	23,641	△837	26,520	△2,878

## 【主な前提条件】

- ・現時点で保有している15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85,400口から期末まで投資口の追加発行がない

項目	第10期	第11期	備考
運用日数	182日	183日	第10期:平成21年12月1日～平成22年 5月31日 第11期:平成22年 6月 1日～平成22年11月30日
総資産経常利益率 (ROA)	0.9%	0.8%	経常利益 / {(期首総資産額 + 期末総資産額) / 2}
(年換算)	1.9%	1.7%	運用日数により算出
純資産当期純利益率 (ROE)	2.2%	1.9%	当期純利益 / {(期首純資産額 + 期末純資産額) / 2}
(年換算)	4.3%	3.7%	運用日数により算出
期末純資産比率	43.9%	44.5%	純資産額 / 総資産額
期末負債比率 (LTV)	55.6% (53.2%)	56.1% (52.8%)	(借入金額 + 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	46.2%	45.4%	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)	5.7倍	5.5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)	3,164百万円	2,965百万円	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)	2,264百万円	2,090百万円	当期純利益 + 減価償却費

# 6-6. 物件別事業収支①

(単位:百万円)

科目	HEPファイブ (準共有持分 45%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)	NU chayamachi	上六Fビル ディング	スフィータ ワー天王洲 (準共有持分 33%相当)	汐留イース トサイドビル
第11期稼働日数(日)	183	183	183	183	183	183	183	183	183	183
賃貸事業収入 合計	981	550	376	284		76	646	132	388	470
賃貸収入	846	361	251	283		76	536	111	297	443
水道光熱費収入	63	136	60	—		—	67	12	28	23
その他収入	71	52	64	0		0	42	8	63	4
賃貸事業費用 合計	573	408	237	148		7	471	88	225	198
委託管理料	142	115	70	9		0	114	22	28	20
水道光熱費	85	155	55	0		—	103	11	64	28
支払賃借料	7	1	1	21		—	0	—	—	0
広告宣伝費	56	4	0	—		—	23	0	—	0
修繕費	24	14	1	—		—	7	3	8	0
損害保険料	3	2	1	1		—	2	0	0	1
公租公課	64	53	28	28		7	48	14	30	23
その他費用	25	1	3	0		—	2	1	2	2
減価償却費	163	58	73	87		—	168	32	89	121
賃貸事業利益	407	142	139	135		68	174	44	162	271
NOI (賃貸事業利益+減価償却費)	571	200	212	223	60	68	342	76	251	393
資本的支出	2	① 79	11	0	—	—	② 27	10	6	0

(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

(主な要因)

① 北野阪急ビル	79 百万円
テナント入居に伴う準備工事	40 百万円
低層棟外装部他サイン改修工事	23 百万円
② NU chayamachi	27 百万円
5周年リニューアル工事	24 百万円

(単位:百万円)

科目	ホテルグレイ スリー田町	ラグザ大阪	ららぽーと甲 子園(敷地)	難波阪神 ビル	リッチモンド ホテル浜松 (注1)
第11期稼働日数(日)	183	183	183	183	183
賃貸事業収入 合計	121	255	254	147	
賃貸収入	116	254	254	120	
水道光熱費収入	—	—	—	9	
その他収入	4	0	0	16	
賃貸事業費用 合計	53	169	106	133	
委託管理料	1	1	1	22	
水道光熱費	—	—	—	16	
支払賃借料	—	18	0	—	
広告宣伝費	—	—	—	—	
修繕費	—	7	0	6	
損害保険料	0	4	0	1	
公租公課	14	53	102	21	
その他費用	0	1	1	0	
減価償却費	36	83	0	64	
賃貸事業利益	67	85	147	13	
NOI (賃貸事業利益+減価償却費)	103	168	147	78	64
資本的支出	—	15	—	2	—

(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

(注2) 本社部門の減価償却費は含まれていない

科目	15物件合計
第11期稼働日数(日)	—
賃貸事業収入 合計	4,824
賃貸収入	4,094
水道光熱費収入	402
その他収入	328
賃貸事業費用 合計 (注2)	2,888
委託管理料	555
水道光熱費	522
支払賃借料	50
広告宣伝費	86
修繕費	74
損害保険料	21
公租公課	503
その他費用	44
減価償却費	1,029
賃貸事業利益	1,936
NOI (賃貸事業利益+減価償却費)	2,965
資本的支出	157



## 7. APPENDIX

---





# 7-1. ポートフォリオ一覧 (第11期末時点)

平成22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45%相当)	大阪市北区	平成10年11月	12.1	20,370.13 ( 9,510.90 )	100.0% (99.6%)	1 ( 137 )	4.6%	平成17年2月1日	20,790	17.1 %	24,570	4.5%
	R2(K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年6月	25.5	28,194.15 ( 18,469.72 )	100.0% (93.5%)	1 ( 20 )	10.1%	平成17年2月1日	7,740	6.4 %	6,790	5.6%
	R3(K)	デュー阪急山田	大阪府吹田市	平成15年10月	7.2	12,982.19	100.0%	25	4.5%	平成17年2月1日	6,930	5.7 %	6,860	5.6%
	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	7.7	31,451.81	100.0%	1	6.1%	平成17年11月15日	8,600	7.1 %	7,305	5.8%
	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	1.1 %	1,322	7.4%
	R6	コーナン広島中野東店 (敷地)	広島市安芸区	—	—	25,469.59	100.0%	1	—	平成18年10月2日	2,170	1.8 %	2,000	6.9%
						60.14				平成19年4月9日	5			
	R7(K)	NU chayamachi	大阪市北区	平成17年9月	5.2	15,546.75 ( 11,626.65 )	100.0% ( 94.5% )	1 ( 67 )	4.5%	平成19年3月15日	19,300	15.9 %	15,100	4.8%
	R8	ホテルグレイスリー田町	東京都港区	平成20年9月	2.2	4,943.66	100.0%	1	10.2%	平成20年12月25日	4,160	3.4 %	3,840	5.4%
	R9(K)	ららぽーと甲子園 (敷地)	兵庫県西宮市	—	—	126,052.16	100.0%	1	6.0%	平成21年1月22日	7,350	6.1 %	6,600	5.0%
R10	リッチモンドホテル浜松	浜松市中区	平成14年9月	8.3	6,995.33	100.0%	1	13.9%	平成21年1月22日	2,100	1.7 %	1,927	6.3%	
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	3.3	9,311.32	93.1%	4	4.6%	平成20年2月29日	19,025	15.7 %	14,700	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	17.3	4,611.82	89.9%	12	3.2%	平成17年11月1日	2,980	2.5 %	2,430	6.0%
	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)	17.7	8,807.71	98.1%	23	2.7%	平成19年10月2日	9,405	7.8 %	8,712	4.7%
	M3(K)	ラグザ大阪	大阪市福島区	平成11年2月	11.8	30,339.91	100.0%	1	3.4%	平成21年1月22日	5,122	4.2 %	4,970	5.9%
	M4(K)	難波阪神ビル	大阪市中央区	平成4年3月	18.8	9,959.01 ( 6,456.88 )	100.0% (85.1%)	1 ( 16 )	4.5%	平成21年1月22日	4,310	3.6 %	3,280	5.5%
ポートフォリオ合計					10.1	341,637.00 ( 313,631.11 )	99.6% ( 98.7% )	75 ( 311 )	3.2%	—	121,306	100.0 %	110,406	5.1%

(注1) 本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し番号を付したものの

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

(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45%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、ららぽーと甲子園(敷地)は、商業施設の敷地部分86,124.96㎡、駐車場の敷地部分39,927.2㎡の合計

(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

(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(ニトリ茨木北店(敷地)、コーナン広島中野東店(敷地)及びららぽーと甲子園(敷地)についてはDCF法による割引率) 合計は鑑定評価額による加重平均CAPレート

(注6) 事務所・店舗部分の竣工年月

## 関西圏

R1(K) HEPファイブ



R7(K) NU chayamachi



R2(K) 北野阪急ビル



M1(K) 上六Fビルディング



R3(K) デュー阪急山田



R5(K) ニトリ茨木北店（敷地）



M3(K) ラグザ大阪



R4(K) 高槻城西ショッピングセンター



R9(K) ららぽーと甲子園（敷地）



M4(K) 難波阪神ビル



## その他

**R01** 汐留イーストサイドビル



**R06** コーナン広島中野東店（敷地）



**R08** ホテルグレイスリー田町



**R10** リッチモンドホテル浜松



**M02** スフィアタワー天王洲



## <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(都心型SC)	歩合賃料 (固定+変動)	期中平均稼働率は99.9%と高水準 引き続き売上不振テナントの積極的な入替・ブランド変更等により館内活性化を促進 観覧車についても「大阪周遊パス」「割引チケット共同購入サイト」を活用した販売 促進策に注力中
NU chayamachi 専門店ビル(都心型SC)	歩合賃料 (固定+変動)	開業5周年を迎え「NU 5th Anniversary」を実施し、有名タレントのトーク ショー・招待制クローズドイベント等による集客に注力 館内への誘導性向上のため、案内表示・照明・広告スペースの強化等のリニューアル を実施 3Fにおける視認性・回遊性向上策を実施

## <固定賃料体系>

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	エリアの特性として、公立・私立ともに著名な小・中・高校が集積する大阪市内屈指 の文教地区であり、駅周辺には塾・予備校の集積が著しい エリア内での高い競争力(アクセス・視認性・規模)を活かし、学習塾・幼児教室の リーシングに成功 委託管理料(PM・BM)の費用削減も実施
スフィアタワー天王洲 事務所	固定賃料	期中平均稼働率は99.2%と高水準 物件価値向上策として、機能維持工事に加え、省エネルギー対応工事も実施中 (地下駐車場の高効率照明器具への更新・空調機インバーター設置等)
汐留イーストサイドビル 事務所	固定賃料	近隣ビルとの競合が激化するも、12月定期賃貸借契約満了テナントとは再契約合意 済み 現在空室となっている6階半フロアのリーシング活動に注力中 (仲介業者向け内覧会実施や館内増床推進)
難波阪神ビル 事務所	固定賃料	来店型テナントに対して訴求力の高いエリアであり、資格、就職支援スクールや人材 派遣会社の増床・入居により期末稼働率は85.1%へ上昇 セキュリティシステム更新等の物件価値向上策も実施予定

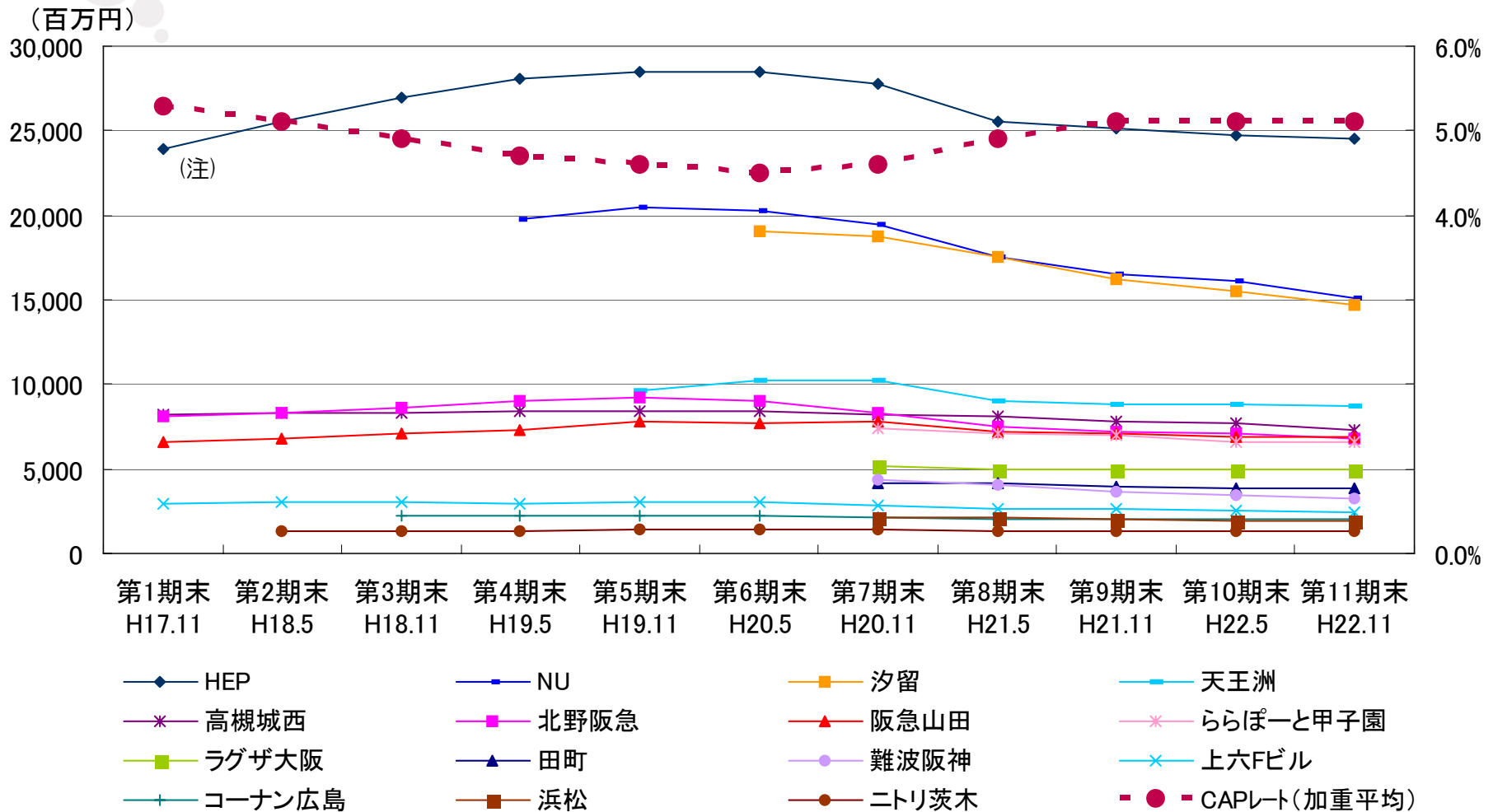
# 7-3. 保有15物件の賃料体系と現況（第11期末時点）② Hankyu REIT

## <長期・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（都心型SC）	長期・固定賃料 （一部歩合賃料）	開業25周年を迎え「D.D.HOUSE25周年フェア」を実施するとともに、サインのリニューアル・LEDビジョン設置等により館内の活性化を推進 B1F飲食フロアでは、積極的な新規リーシング活動等により3店舗が新規オープンし、全体の期末稼働率は93.5%に上昇
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）	定期賃貸借契約満了テナントの全てと再契約 賃料は、平成21年11月の増額改定の水準を維持（一部テナントは増額） また、再契約テナントとの契約期間を4年としテナント入替の機動性も確保 商圈人口が多く、集客力が高いため、全館売上高・賃料収入は安定推移
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(株)への固定型マスターリース方式（注）にて、賃料収入は安定的 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テナント構成
二トリ茨木北店（敷地） 専門店	長期・固定賃料	(株)二トリホールディングスへの事業用定期借地権設定契約にて、賃料収入は安定的 モノレール延伸や周辺住宅開発により商圈人口は増加中
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	コーナン商事(株)への事業用定期借地権設定契約にて、賃料収入は安定的 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
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(株)への長期賃貸借契約にて、賃料収入は安定的 ビジネス利用に加え多彩なプランの充実により客室稼働率は高水準かつ安定推移
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(株)への事業用定期借地権設定契約にて、賃料収入は安定的 平成23年春には、H&MやZARA等のファストファッションも入居の見込（日経新聞の記事に基づく）
ラグザ大阪 シティホテル	長期・固定賃料	阪神電気鉄道(株)への固定型マスターリース方式（注）にて、賃料収入は安定的 ホテル阪神は立地の優位性・天然温泉供給・キザニア甲子園や阪神タイガースとの人気提携プラン等により客室稼働率は高水準かつ安定推移
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(株)（ロイヤルホールディングス(株)の連結子会社）への固定型マスターリース方式（注）にて、賃料収入は安定的 ビジネス需要の取込により浜松市内エリアにおいて客室稼働率はトップクラスを維持

（注）固定型マスターリース方式：本投資法人がマスターレシー（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

鑑定評価額2.5%低下 CAPレートは横ばい



(注) 第9期(平成21年11月27日)に信託受益権の準共有持分(持分割合50%)の10%を譲渡したため、45%相当分の保有となっている  
比較のため、第1期末から第8期末について、45%相当分に対応した評価額に換算して表示

# 7-5. 鑑定評価額の推移

(単位：百万円)

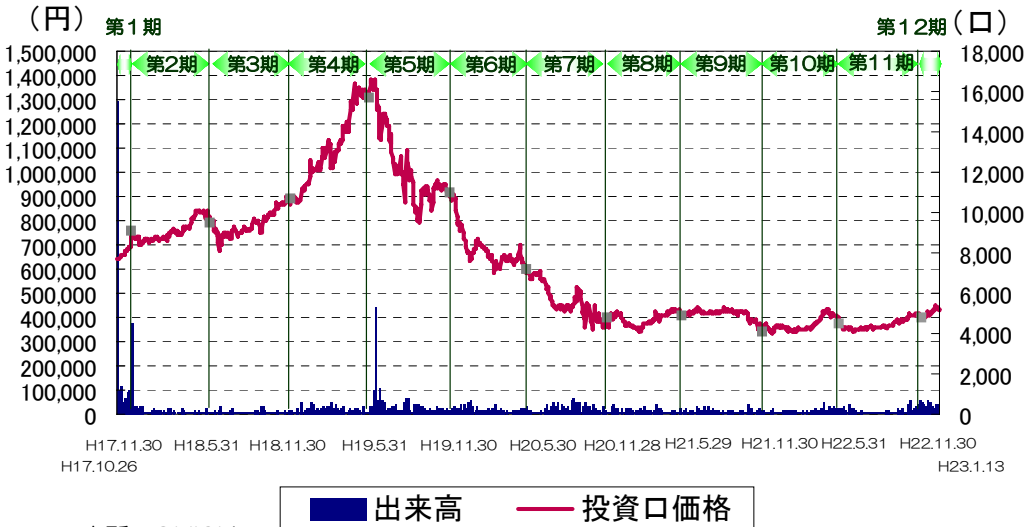
	取得価格	①前期末 (第10期末)	CAP レート	②当期末 (第11期末)	CAP レート	増減 ②-①	増減率 (②-①)/①	③当期末 貸借対照表 計上額	含み損益 ②-③	時価簿価比率 ②/③
HEPファイブ (準共有持分45%相当)	20,790	24,705	4.5%	24,570	4.5%	△ 135	-0.5%	19,629	4,940	125.2%
北野阪急ビル	7,740	7,080	5.6%	6,790	5.6%	△ 290	-4.1%	7,782	△ 992	87.3%
デュ-阪急山田	6,930	6,850	5.6%	6,860	5.6%	10	0.1%	6,283	576	109.2%
高槻城西ショッピングセンター	8,600	7,657	5.8%	7,305	5.8%	△ 352	-4.6%	8,051	△ 746	90.7%
上六Fビルディング	2,980	2,540	6.0%	2,430	6.0%	△ 110	-4.3%	2,914	△ 484	83.4%
ニトリ茨木北店(敷地)	1,318	1,326	7.4%	1,322	7.4%	△ 4	-0.3%	1,340	△ 18	98.6%
コーナン広島中野東店(敷地)	2,175	2,010	6.9%	2,000	6.9%	△ 10	-0.5%	2,280	△ 280	87.7%
NJ_chayamachi	19,300	16,100	4.8%	15,100	4.8%	△ 1,000	-6.2%	18,321	△ 3,221	82.4%
スフィアタワー天王洲 (準共有持分33%相当)	9,405	8,778	4.7%	8,712	4.7%	△ 66	-0.8%	8,998	△ 286	96.8%
汐留イーストサイドビル	19,025	15,500	4.8%	14,700	4.8%	△ 800	-5.2%	18,781	△ 4,081	78.3%
ホテルグレイスリー田町	4,160	3,840	5.4%	3,840	5.4%	0	0.0%	4,141	△ 301	92.7%
ラグザ大阪	5,122	4,930	5.9%	4,970	5.9%	40	0.8%	5,098	△ 128	97.5%
ららぽーと甲子園(敷地)	7,350	6,600	5.0%	6,600	5.0%	0	0.0%	7,749	△ 1,149	85.2%
難波阪神ビル	4,310	3,450	5.5%	3,280	5.5%	△ 170	-4.9%	4,243	△ 963	77.3%
リッチモンドホテル浜松	2,100	1,927	6.3%	1,927	6.3%	0	0.0%	1,987	△ 60	97.0%
合計	121,306	113,293	5.1%	110,406	5.1%	△ 2,887	-2.5%	117,603	△ 7,197	93.9%

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(ニトリ茨木北店(敷地)、コーナン広島中野東店(敷地)及びららぽーと甲子園(敷地)についてはDCF法による割引率)

合計は鑑定評価額による加重平均CAPレート

# 7-6. 投資口価格の推移

## 投資口価格の推移 (終値ベース)



出所：QUICK

### 投資口売買動向 (平成17年10月26日～平成23年1月13日)

最高値(取引値) 1,410,000 円  
(平成19年4月25日)  
最低値(取引値) 337,000 円  
(平成21年12月21日・24日・25日)

### 第11期中 (平成22年6月1日～平成22年11月30日)

最高値(取引値) 419,500 円  
(平成22年11月22日・24日)  
最低値(取引値) 340,500 円  
(平成22年6月30日)

平成23年1月13日の投資口価格(終値)  
429,500 円

## 相対価格の推移 (終値ベース)



出所：QUICK、東京証券取引所



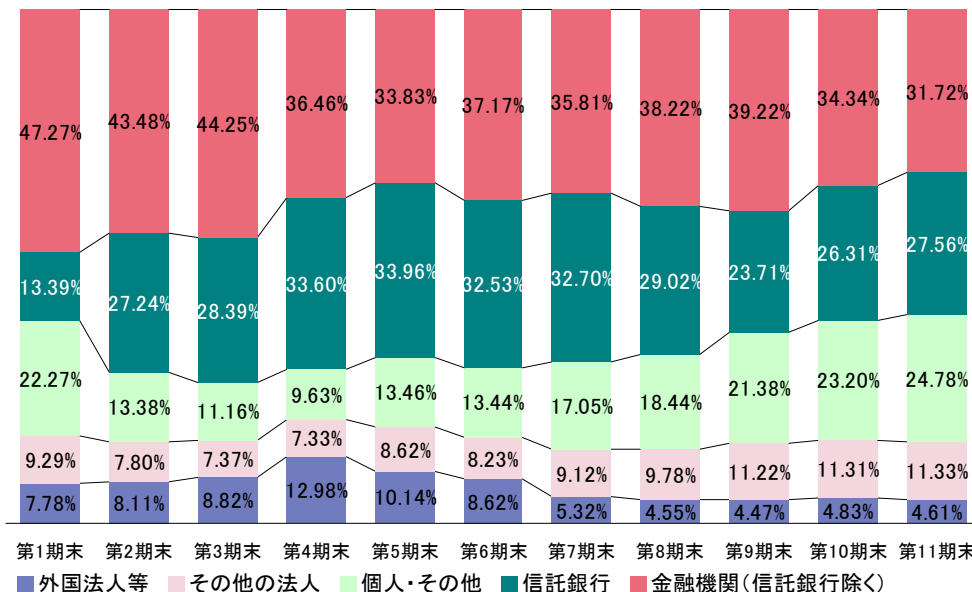
## 投資口分布状況

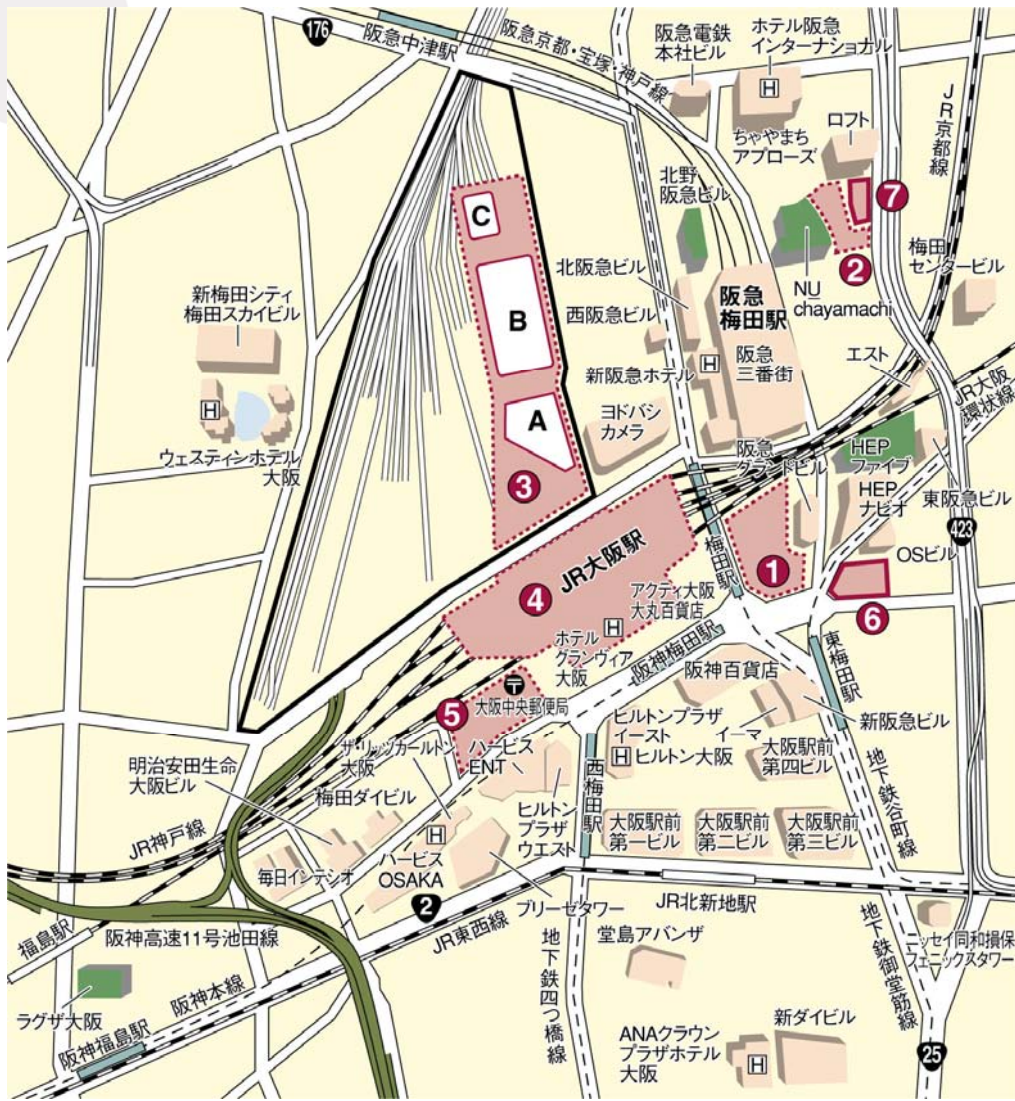
所有者区分	投資主数 (人)	投資主数 比率	投資口数 (口)	投資口数 比率
金融機関(信託銀行除く)	78	0.99%	27,085	31.72%
信託銀行	9	0.11%	23,538	27.56%
個人・その他	7,547	95.71%	21,160	24.78%
その他の法人	170	2.16%	9,676	11.33%
外国法人等	81	1.03%	3,941	4.61%
合計	7,885	100%	85,400	100%

## 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)	13,161	15.41%
野村信託銀行株式会社(投資口)	6,387	7.48%
株式会社池田泉州銀行	4,150	4.86%
阪急電鉄株式会社	3,500	4.10%
富士火災海上保険株式会社	3,397	3.98%
資産管理サービス信託銀行株式会社 (証券投資信託口)	2,176	2.55%
株式会社北洋銀行	2,071	2.43%
四国旅客鉄道株式会社	1,768	2.07%
AIGエジソン生命保険株式会社ジーエーノンディーアイエムエー	1,442	1.69%
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	1,431	1.68%
合計	39,483	46.23%
発行済み投資口数	85,400	100%

## 所有者別 投資口数比率





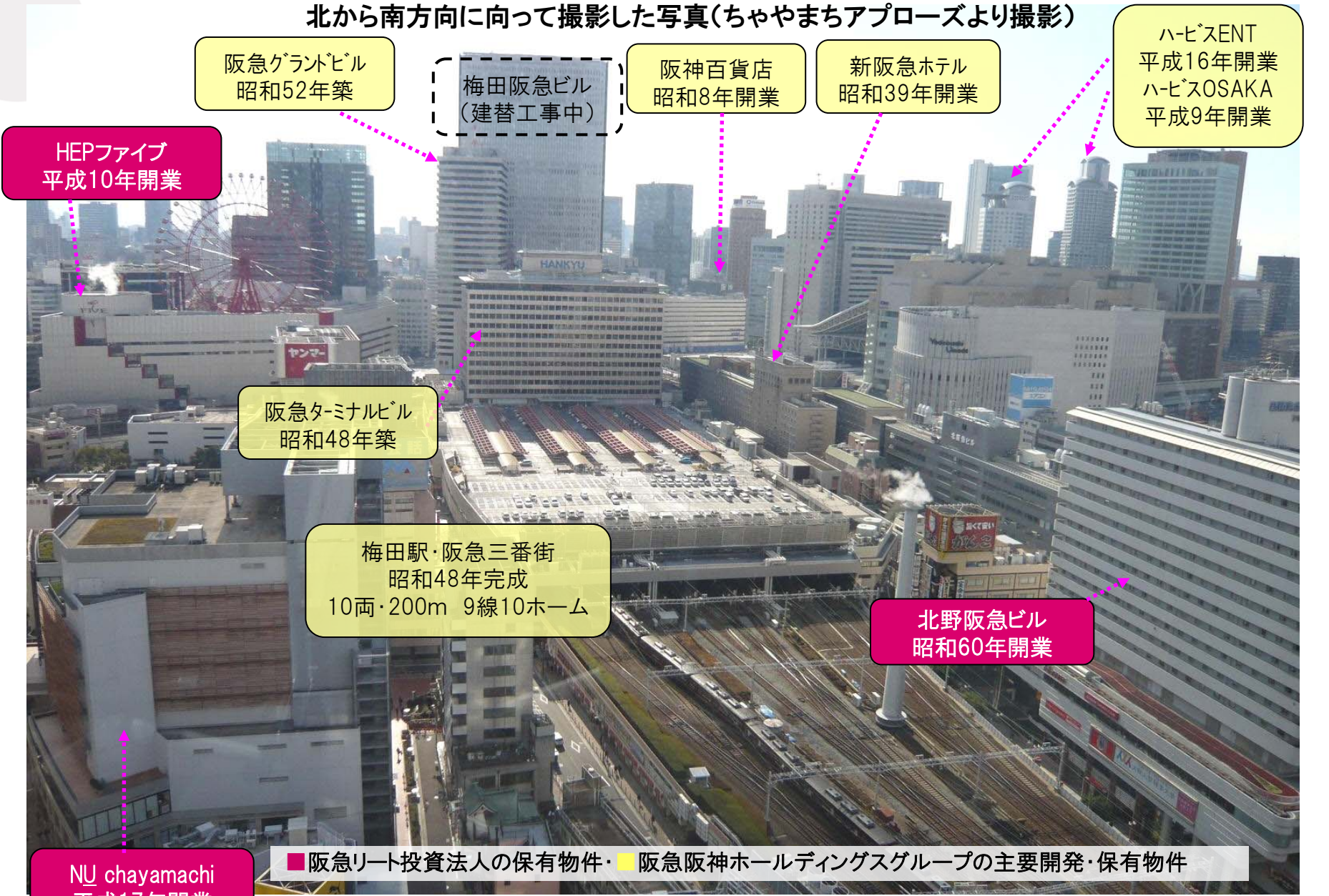
※ ..... (点線) は開発中、—— (実線) は開業後1年以内のプロジェクト  
 ■ (緑色) は保有物件

- ①梅田阪急ビル建替  
 平成21年9月百貨店1期開業  
 平成22年5月高層部オフィス棟開業  
 平成24年春グランドオープン予定  
 阪急電鉄(株) (百貨店・オフィス等)
- ②茶屋町東地区市街地再開発事業 (平成23年春竣工予定)  
 阪急電鉄(株) (主たる権利者) (商業・住宅・学校等)
- ③大阪駅北地区(北ヤード) 先行開発区域  
 平成22年3月着工  
 平成25年3月竣工予定  
 Aブロック: 事務所、商業施設 (約1.1ha)  
 Bブロック: 事務所、ナレッジキャピタル、商業施設  
 ホテル・サービスアパートメント、  
 コンベンション (約2.2ha)  
 Cブロック: 分譲住宅 (約0.5ha)  
 三菱地所(株)、オリックス不動産(株)、  
 積水ハウス(株)、阪急電鉄(株)等の企業グループ
- ④大阪駅改良、広場・通路整備  
 アクティ大阪増築 (SOUTH GATE BUILDING)  
 (平成23年3月開業予定)  
 新北ビル開発 (NORTH GATE BUILDING)  
 (平成23年5月開業予定)  
 西日本旅客鉄道(株)、大阪ターミナルビル(株)  
 (百貨店、商業、オフィス等)
- ⑤大阪駅前地区共同開発  
 日本郵政(株)、西日本旅客鉄道(株) (オフィス、劇場、商業等)
- ⑥大阪富国生命ビル建替 (平成22年12月9日開業)  
 富国生命保険(相) (オフィス、店舗等)
- ⑦CHASKA CHAYAMACHI (平成22年4月28日開業)  
 (有)武蔵野プロパティーズ (ホテル、住宅、商業等)



# 7-9. 阪急リート投資法人の主要エリア「梅田」

北から南方向に向って撮影した写真(ちゃやまちアプローチより撮影)



阪急グラントビル  
昭和52年築

梅田阪急ビル  
(建替工事中)

阪神百貨店  
昭和8年開業

新阪急ホテル  
昭和39年開業

ハビースENT  
平成16年開業  
ハビースOSAKA  
平成9年開業

HEPファイブ  
平成10年開業

阪急ターミナルビル  
昭和48年築

梅田駅・阪急三番街  
昭和48年完成  
10両・200m 9線10ホーム

北野阪急ビル  
昭和60年開業

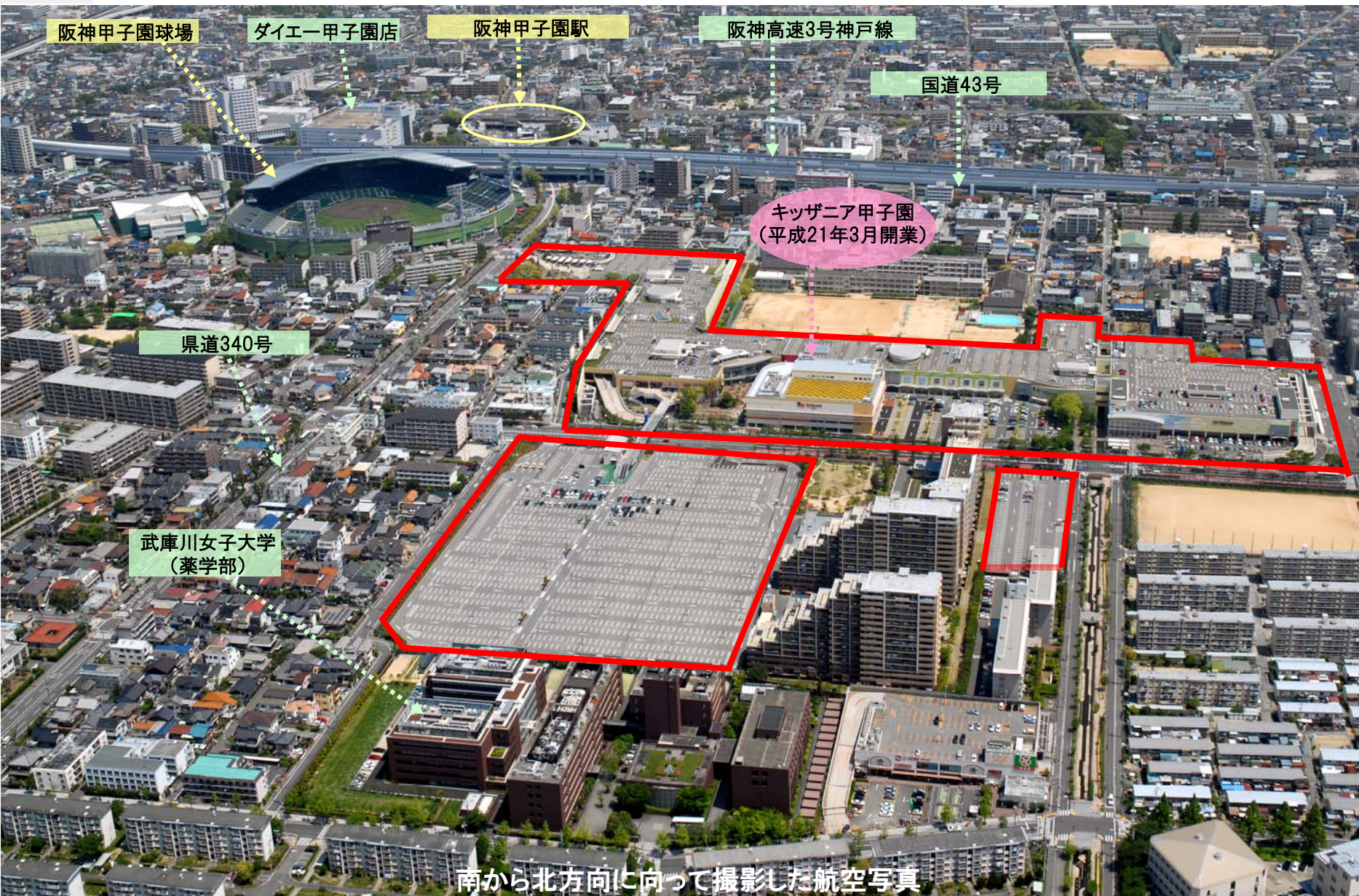
NU chayamachi  
平成17年開業

■ 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



阪神なんば線大阪難波駅へ、地下街「なんばウォーク」を通じて近接



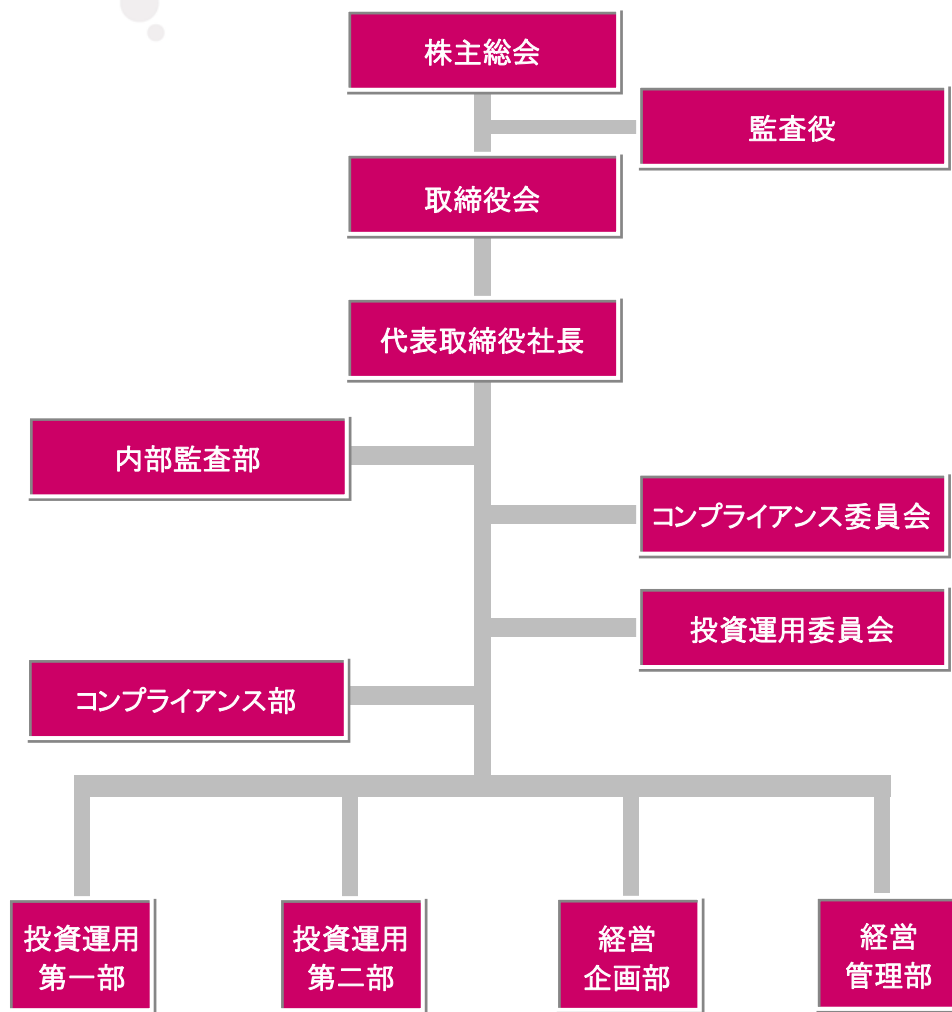


南から北方向に向けて撮影した航空写真



# 7-13. 「高槻城西ショッピングセンター」と周辺施設 Hankyu REIT

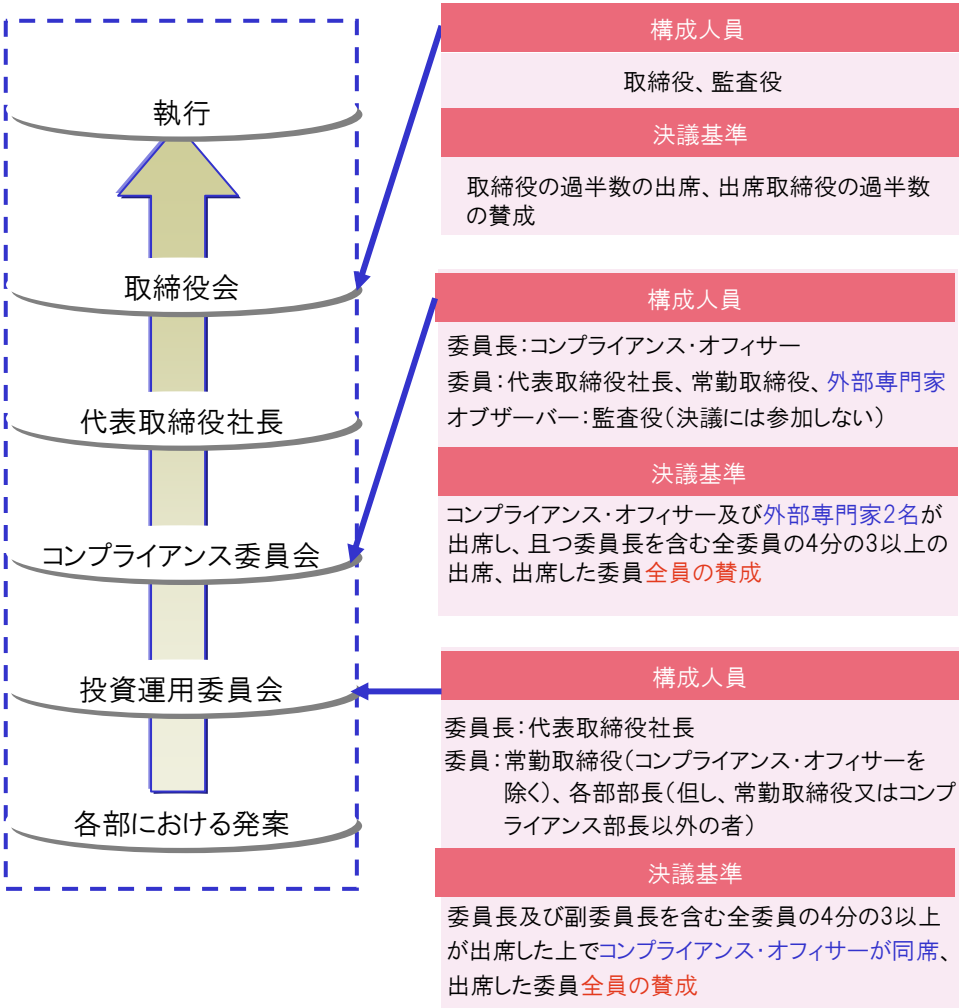




会社概要	
商号	阪急リート投信株式会社
本社	大阪市北区茶屋町19番19号
設立	平成16年3月15日
資本金	3億円
株主	阪急電鉄株式会社(100%)
役員員数	19名 (平成22年11月30日現在)
役員	代表取締役社長 高橋 秀一郎
	取締役 白木 義章
	取締役 高尾 雅之
	取締役 吉田 浩二
	監査役(非常勤) 小野 徹
	監査役(非常勤) 庄司 敏典
事業内容	金融商品取引業(投資運用業)
	● 金融商品取引業者: 近畿財務局長(金商)第44号
	● 宅地建物取引業免許: 大阪府知事(2)第50641号
	● 宅地建物取引業法上の取引一任代理等認可: 国土交通大臣認可第23号



## 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



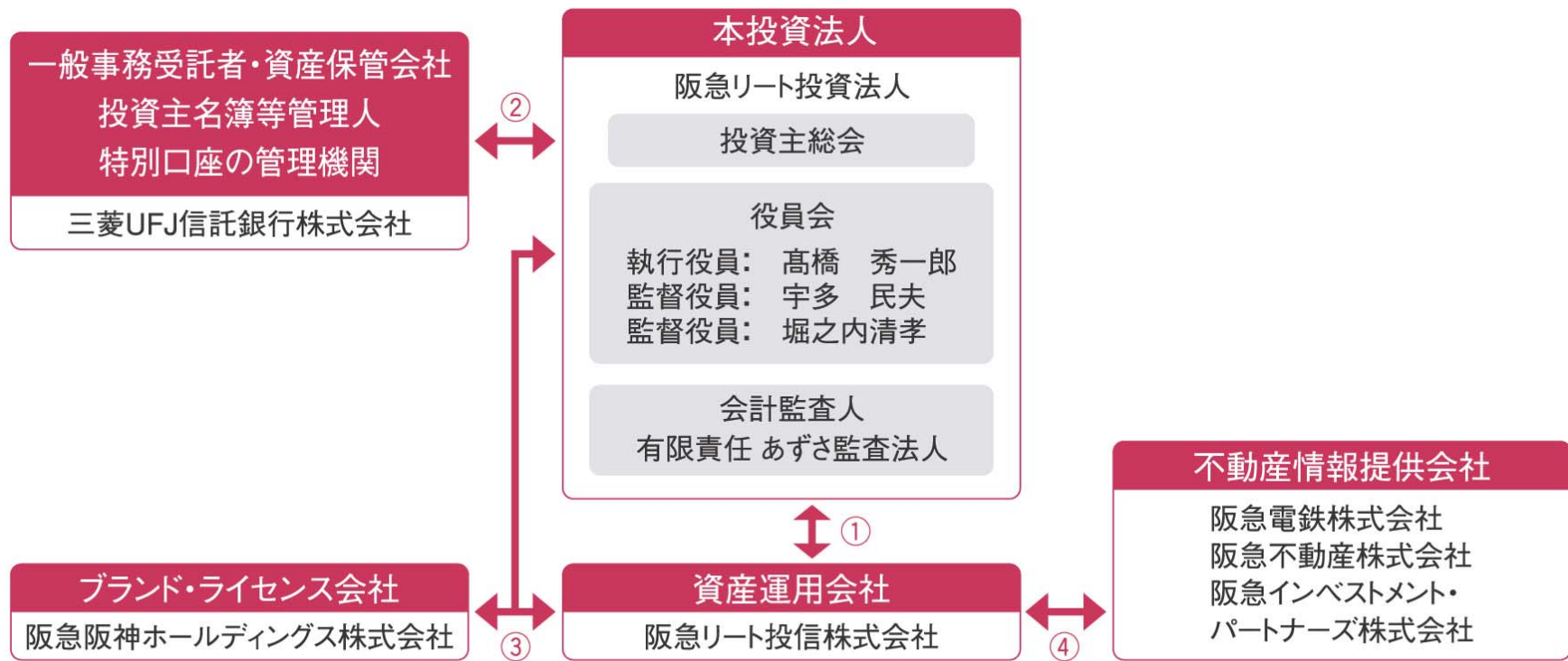
## コンプライアンス体制

- ・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(阪急電鉄株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株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

(平成22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

(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22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資産運用会社である阪急リート投信株式会社の取締役である白木義章を、また補欠監督役員として鈴木基史を選任