

Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

資産入替及びプレスリリースに関する補足説明資料

2025年3月19日





1 HHRの特徴を意識した資産入替の実施

- ポートフォリオの約10%を占める大規模な資産入替
- HHRの特徴である「関西重点・商業重点」を踏まえ、東京のオフィスを売却し、関西圏の地域密着型商業施設2物件を取得
- ポートフォリオの質の改善と更なる成長に向けた手元資金の確保を実現

2 運用状況及び分配金の予想の修正

- 売却益に関しては、投資主還元を充実させつつ、持続的な成長に向けた内部留保の積み上げや将来期の費用前倒しに活用
- 今後、売却代金の残余（約19億円）を活用しながら、2027年度頃を目標としていた巡行ベースの分配金3,300円を早期に実現させ、更なる成長を企図

3 スポンサーグループによる投資口追加取得

- スポンサーグループによるサポート姿勢をより一層明確化するものであり、今後も本投資法人の持続的な成長に資するスポンサーサポートが期待される

4 公開買付けに関する意見表明

- 3Dインベストメントパートナーズからの公開買付け(TOB)について中立の立場を表明

①資産入替のポイント(意義)

- ポートフォリオの約10%を占める大規模な資産入替
- HHRの特徴である「関西重点・商業重点」を踏まえ、東京のオフィスを売却し、関西圏の地域密着型商業施設2物件を取得

イオンモール猪名川



**所在地/
アセットタイプ** 兵庫県川辺郡猪名川町/
地域密着型商業施設

取得予定価格 11,500百万円

鑑定評価額 11,600百万円

NOI利回り^(注1) 5.5%

償却後利回り^(注1) 4.1%

築年数
(2025年4月末時点) 27年

フレンドマート茨木平田店 (敷地)



**所在地/
アセットタイプ** 大阪府茨木市/
地域密着型商業施設

取得予定価格 2,440百万円

鑑定評価額 2,480百万円

NOI利回り^(注1) 3.4%

償却後利回り^(注1) 3.4%

汐留イーストサイドビル



**所在地/
アセットタイプ** 東京都中央区/
オフィス

譲渡予定価格 16,800百万円

帳簿価格^(注2) 16,269百万円

鑑定評価額 14,700百万円

NOI利回り^(注1) 2.6%

償却後利回り^(注1) 2.0%

築年数
(2025年3月末時点) 17年

(注1) 「NOI利回り」、「償却後利回り」の算出方法の詳細についてはP.12に記載

(注2) 汐留イーストサイドビルの「帳簿価格」は、2025年3月25日時点での数値（見込額）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

①資産入替のポイント(効果)



ポートフォリオの質の改善

本取組み後の数値を記載

ポートフォリオの収益性

平均NOI 利回り ^(注1)	平均償却後 利回り ^(注1)
4.9%	3.7%
(対39期末比+0.3pt)	(対39期末比+0.2pt)

ポートフォリオの状況

関西圏比率 <small>(取得価格ベース)</small>	商業用途 区画比率 <small>(取得価格ベース)</small>
84.2%	84.5%
(対39期末比+10.1pt)	(対39期末比+10.2pt)

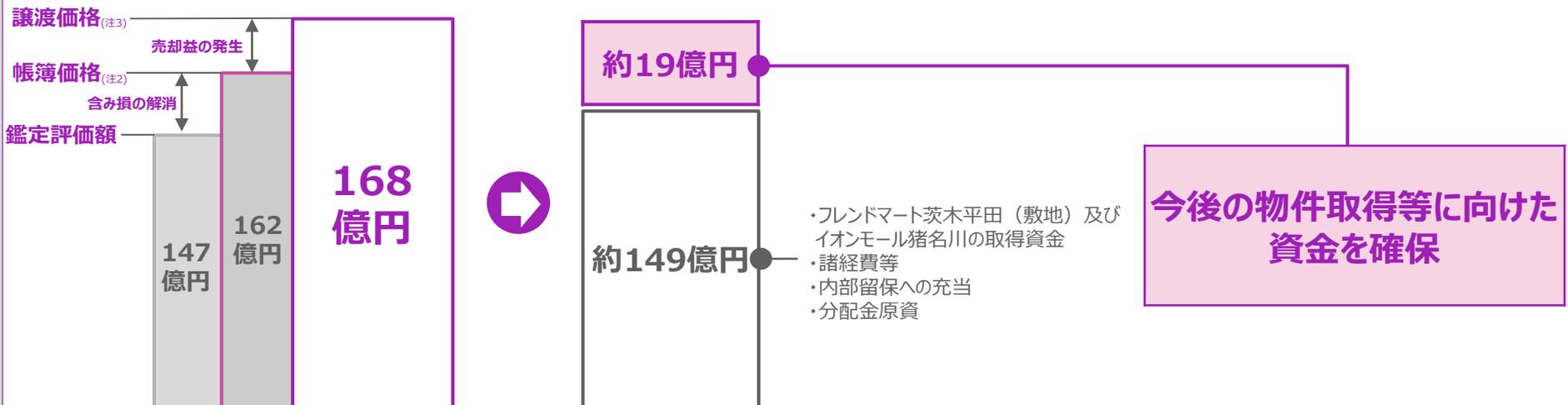
投資主価値

圧縮積立金 残高 ^(予定)	一口当たり NAV ^(注1)
400 百万円	182,385 円
(対39期末比+113百万円)	(対39期末比+1,942円)

LTV

鑑定ベース LTV ^(注1)	総資産 LTV ^(注1)
40.7%	47.4%
(対39期末比△0.3pt)	(対39期末比△0.1pt)

手元資金の確保



(注1) 「平均NOI利回り」、「平均償却後利回り」、「一口当たりNAV」、「鑑定ベースLTV」、「総資産LTV」の算出方法の詳細についてはP.12に記載

(注2) 「帳簿価格」は、2025年3月25日時点での数値（見込額）を、億円未満を切り捨てて記載しています。

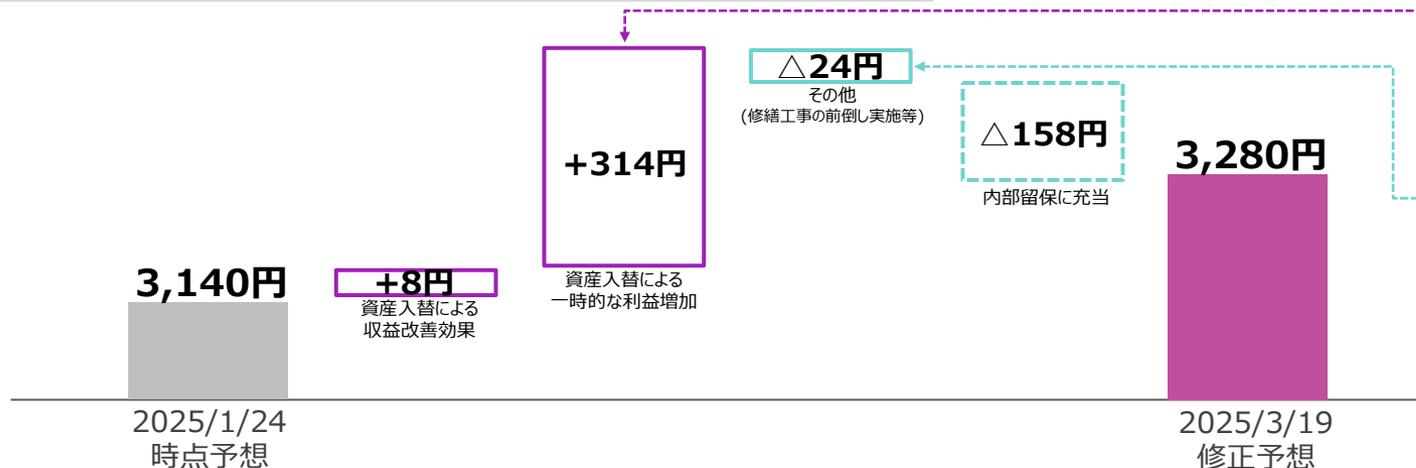
(注3) 譲渡諸経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を除きます。

②運用状況及び分配金の予想の修正



- 売却益に関しては、投資主還元を充実させつつ、持続的な成長に向けた内部留保の積み上げや将来期の費用前倒しに活用
- 今後、売却代金の残余（約19億円）を活用しながら、2027年度頃を目標としていた巡行ベースの分配金3,300円を早期に実現させ、更なる成長を企図

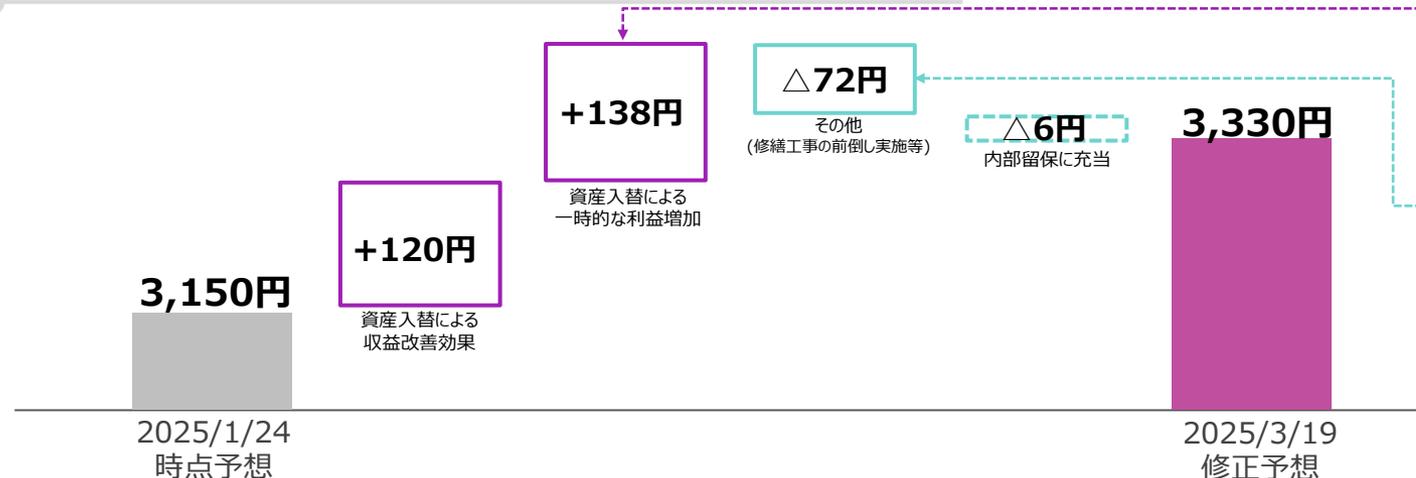
第40期(2025年5月期)1口当たり分配金予想の変動要因



・売却益相当額に加えて『資産入替により発生する運用報酬』、『資産入替により発生する控除対象外消費税額』、『固定資産税等の取得原価算入に伴う繰延効果』を考慮

・売却益の発生に伴い、将来に予定していた修繕工事の前倒しを実施。
 ・2024年12月及び2025年1月分については実績値に置き換えたことに加え、スポンサーホテル2物件(ラグザ大阪、北野阪急ビル)の足元の状況を踏まえて見直しを上方修正

第41期(2025年11月期)1口当たり分配金予想の変動要因



・売却益相当額に加えて『資産入替により発生する運用報酬』、『資産入替により発生する控除対象外消費税額』、『固定資産税等の取得原価算入に伴う繰延効果』を考慮

・売却益の発生に伴い、将来に予定していた修繕工事の前倒しを実施。
 ・スポンサーホテル2物件(ラグザ大阪、北野阪急ビル)の足元の状況を踏まえて見直しを上方修正

③スポンサー(阪急阪神不動産)による投資口追加取得



■スポンサーグループによるサポート姿勢をより一層明確化するものであり、今後も本投資法人の持続的な成長に資するスポンサーサポートが期待される

投資口追加取得の概要

投資口の取得総数	81,185口(上限) (注1)
取得期間	2025年3月21日から2026年3月19日まで(予定) (注2)
取得方法	証券会社への買付委託により本投資法人の投資口を市場で取得

スポンサーの投資口保有数の推移

	本追加取得前	本追加取得(最大)	本追加取得後(最大)
発行済投資口数	695,200口	—	695,200口
スポンサー保有口数	22,400口	81,185口	103,585口
スポンサー保有割合	3.22%	11.68%	14.90%

(注1) 取得期間中に投資口価格が当初設定した価格の上限を超える場合等においては、取得口数が上限に達せず、または取得が全く行われない場合があります。

(注2) 取得口数が上限とする投資口数に至った場合等においては期間中に終了する場合があります。



CITCO TRUSTEES (UT) LIMITED AS TRUSTEE OF 3D ENDEAVOR MASTER FUND – IIによる公開買付け(TOB)について

- 2月13日、3Dインベストメントパートナーズ(以下、「3D」といいます。)は本投資法人に対し、発行済投資口の10～15%の保有を目的としたTOB（以下、「本公開買付け」といいます。）を開始しました。本公開買付けは本投資法人に対して事前の協議の申し入れ等なく行われたものです。
- 2月25日、本投資法人の価値及び投資主の皆様の共同の利益の最大化の観点から、正確な情報収集を実施すべく、3Dに対して『質問状の送付』と『買付期間の延長請求(～3月28日迄)』を行いました。
- 本投資法人は上記に対する3Dからの回答内容やその他の関連情報と併せて慎重に評価・検討を行いました。
- 本投資法人は、本公開買付けが本投資法人の中長期的な投資主価値の確保及び向上に資するものではないと判断しており、本公開買付けに賛同することはできないものの、現時点においては、本公開買付けを通じて公開買付者が本投資法人投資口を取得することが本投資法人の中長期的な投資主価値の確保及び向上に重大な悪影響を及ぼし、又はそのおそれがあると明確に判断することができないため、本公開買付けについて中立の立場をとることといたしました。

本資料は応募を推奨するものではありません。

本投資法人の投資主の皆様が本公開買付けに応募するか否かについては、投資主の皆様のご判断と責任においてご検討くださいますようお願い申し上げます。

APPENDIX





今後の取組み方針

これまでの取組み (2020年～2024年)

- 達成できたこと
分配金3,100円

コロナ禍、投資口価格の低迷という逆風のなか、内部成長・外部成長等の実現により到達

- 新たな課題
外部環境の変化に対応した戦略が求められる

- 働き方や暮らし方といった価値観、消費動向が変化
- インフレ、金利上昇などの発生
- 投資口価格低迷により、公募増資の設計ができない環境は継続

今後の取組み方針 (2025年～2027年)

HHRの**特徴を深化**させることを通じて
分配金を持続的に成長させていく



分配金目標
3,300円程度
(2027年頃までの達成を目指す)



外部成長

- 8物件の取得、3物件の譲渡 (2020年以降)
※内スポンサーからの取得5物件
- 新アセット(物流施設の底地)の取得
- 資産規模1,800億円へ到達

内部成長

- 都市型商業施設と地域密着型商業施設において戦略的なリニューアルを実施
- 地域密着型商業施設において賃料増額改定を実施

財務戦略他

- 低金利環境下において長期固定を中心とした資金調達を実施



関西圏 or 商業施設 or スポンサー

スポンサーグループとの更なる連携強化

- スポンサーグループの成長戦略とのリンケージ

パイプラインの確保

- リースブリッジなどの物件取得方法の多様化

資産入替の推進

- 入替を通じたポートフォリオの利回り・クオリティ改善
- 物流施設・賃貸マンションなど新しいアセットの取得

トップラインの拡大

- 稼働率向上及び観覧車等の変動賃料の積極的確保
- 契約更改時の賃料アップサイドの追求
- 大阪関西万博需要やインバウンド需要の取込み

借入コスト抑制

- 平均残存年数は4年程度までの調達年限の柔軟化
- 一部変動金利を活用し借入コスト上昇を抑制

投資主還元

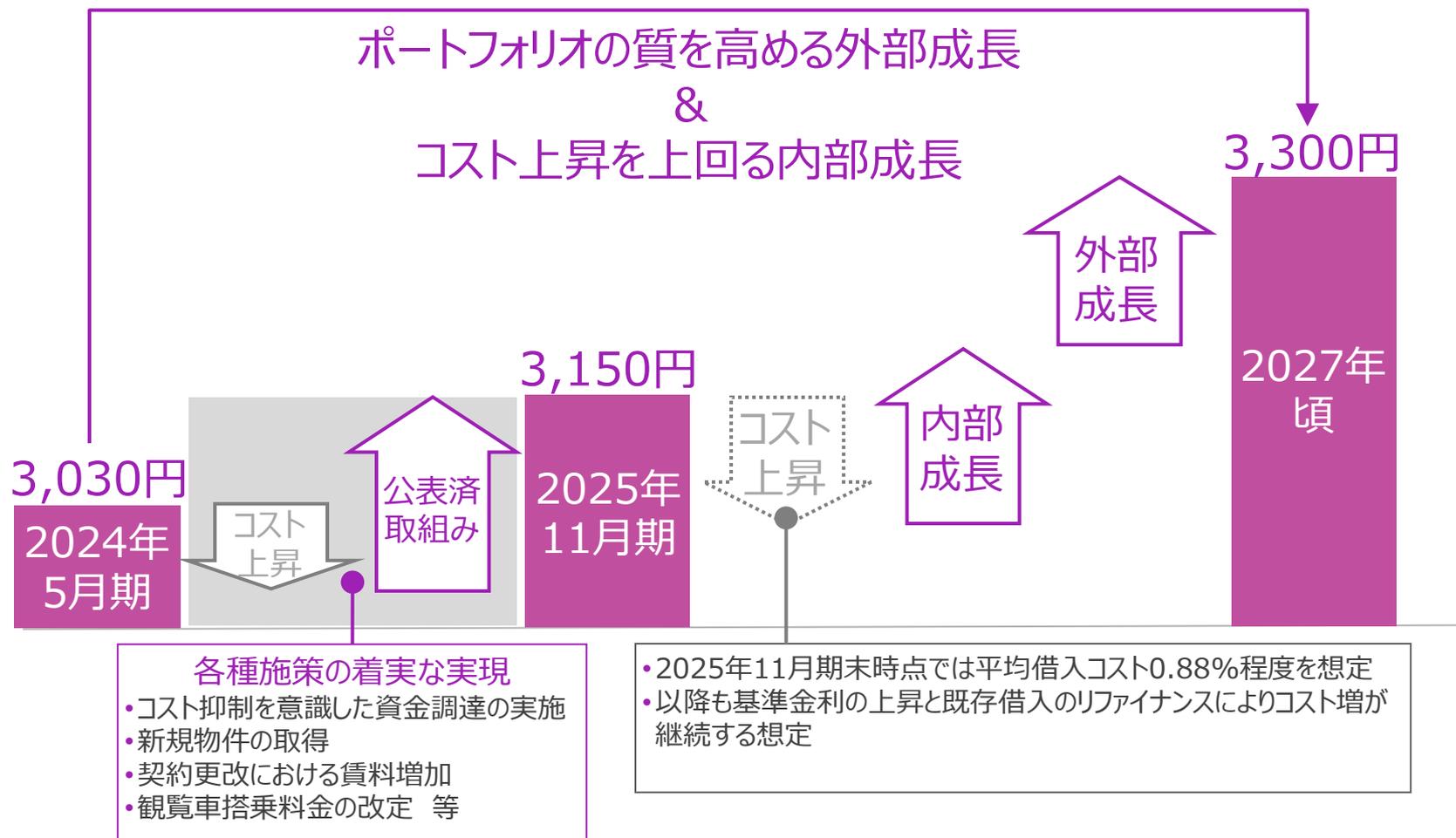
- 入替を通じて余剰資金が生じた場合等には追加の投資主還元を検討

公募増資による成長

- 市況が回復し、資本環境が好転した場合には、公募増資による分配金成長と規模の拡大を検討



前ページ記載の取組みにより、3,300円水準への早期到達を目指す



数値の算定方法等の詳細について



用語	定義
平均NOI利回り	各時点の保有不動産に係る { (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
	<p>本資料に記載の (平均) NOI利回り、(平均) 償却後利回りは、以下の数値に基づき計算している。</p> <p>第39期末 : 第39期の実績値</p> <p>本取組み後 : 第39期の実績値に、取得資産の数値を加減算した数値</p> <p>取得資産 : 取得価格、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・運営費用の見込額</p> <p>譲渡資産 : 第39期の実績値</p>
総資産LTV	<p>総資産有利子負債比率</p> <p>= 有利子負債残高 ÷ 総資産額</p>
鑑定ベースLTV	<p>(有利子負債残高 + 敷金及び保証金 - 見合い現預金) ÷ (総資産額 - 見合い現預金)</p> <ul style="list-style-type: none"> 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又は預金を指す 総資産額は、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 <p>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算して求めた金額とする</p>
含み損益	各時点の保有不動産に係る鑑定評価額の合計 - 帳簿価額の合計
	<p>本資料に記載の含み損益は、以下の数値に基づき計算している</p> <p>第39期末 : 第39期末の実績値</p> <p>本取組み後 : 第39期末の実績値に、取得資産の数値を加減算した数値</p> <p>取得資産 : 鑑定評価額、帳簿価格の見込額 (取得価格に本投資法人の会計方針に則り資産計上すべき取得費用を加算した数値)</p>
1口当たりNAV	<p>含み益反映後の1口当たり純資産額</p> <p>= (純資産 - 分配予定額 ± 含み損益) ÷ 発行済み投資口数</p>



Hankyu Hanshin REIT

阪急阪神リート投資法人

<https://www.hankyuhanshinreit.co.jp/>

この資料には、現時点の将来に関する前提・見通しに基づく予測が含まれております。

実際の業績は、様々な要因により記載の予測数値と異なる可能性があります。

本投資法人の投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。本投資証券の市場価格は、取引所における需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。そのため、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果損失を被る可能性があります。

本投資法人の投資証券の取得勧誘その他金融商品取引契約の締結の勧誘を目的として作成されたものではありません。投資を行う際は、契約締結前交付書面等をご覧いただいたうえで、ご自身の判断と責任で投資なさるようお願いいたします。

なお、本投資法人の投資証券のご購入にあたっては各証券会社（第一種金融商品取引業者）にお問い合わせくださるようお願いいたします。

物件名称を略称で表示している箇所があります。