



第35期 2019年5月期

会社説明会資料



HEIWA

平和不動産リート投資法人 8966

www.heiwa-re.co.jp



HEIWA

資産運用会社
平和不動産アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第316号 一般社団法人投資信託協会会員



I 平和不動産リート投資法人について

『東京都区部を中心とするオフィス・レジデンス（賃貸マンション）』に投資する複合型リート

✓ POINT.1

平和不動産グループによるポートフォリオ運用

✓ POINT.2

オフィスの**高い収益性**とレジデンスの**高い安定性**

- オフィス：中規模オフィス/レジデンス：シングル・コンパクトタイプへの重点投資

✓ POINT.3

高いテナント需要が見込まれる東京都区部を中心に投資

- 平和不動産のサポートが得られる地方大都市にも厳選投資

✓ POINT.4

多数の物件へ投資を行う**分散型のポートフォリオ**

- 保有物件数 104物件（オフィス：31物件、レジデンス：73物件）

✓ POINT.5

内部留保の活用による**安定分配**が可能

- 第35期分配金支払後 46.1億円（前期比 +1.2億円）

投資法人概要

名称	平和不動産リート投資法人
資産運用会社	平和不動産アセットマネジメント株式会社 (関東財務局長(金商)第316号)
スポンサー	平和不動産株式会社
上場日	2005年3月8日(東京証券取引所)
発行済投資総口数	1,014,847口
時価総額(注)	1,253億円

財務内容

資産規模(取得価額)	1,731億円(2019年5月末時点)
有利子負債総額	825億円(2019年5月末時点)
格付(見通し)	JCR: A+(安定的)
鑑定LTV(注)	40.9%
含み益額(含み益率)(注)	349.8億円(21.0%)

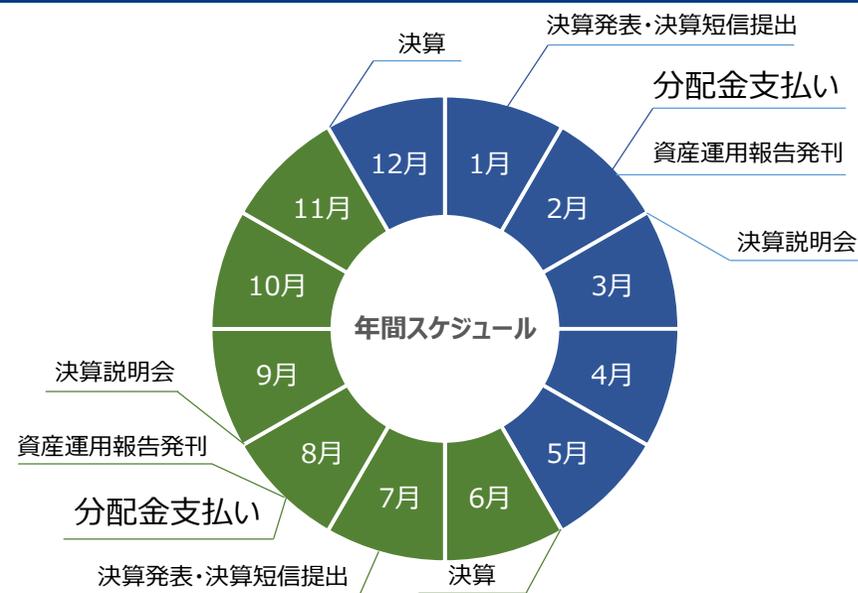
注: 第35期末(2019年5月末)時点の数値を記載しています。
 鑑定LTVは以下の計算式により求められる数値をいいます。
 鑑定LTV = 有利子負債残高 ÷ 鑑定評価額の合計

平和不動産リート投資法人の成り立ち



財務内容の改善等を主な目的として2009年10月19日にクレッシェンド投資法人のスポンサー企業が平和不動産に交替した後、2010年10月1日にジャパン・シングルレジデンス投資法人を吸収合併し、平和不動産リート投資法人(HFR)に名称変更しました。

年間スケジュール





平和不動産株式会社

<https://www.heiwa-net.co.jp/>

商号	平和不動産株式会社
設立	1947年7月
本店所在地	東京都中央区日本橋兜町1番10号
支店	大阪支店・名古屋支店・福岡支店・札幌支店
代表者	代表取締役社長 岩熊 博之（東京証券取引所 前社長）
資本金	21,492百万円（2019年3月31日現在）
上場証券取引所	東証一部・名証一部・福岡・札幌
事業内容	1. 賃貸事業 2. 不動産ソリューション事業 3. その他の事業

平和不動産は、戦後間もない1947年7月に、東京、大阪、名古屋などに立地する証券取引所の建物施設を、証券取引所ならびに証券業者等に賃貸することを目的として、証券会社各社の出資により設立されました。

以来、**日本の証券市場を支える証券取引所施設を所有**し、その管理・運営ならびに、主要都市におけるオフィスビルや商業施設、マンション・宅地の開発等を行う総合不動産会社として展開しています。

また、2011年2月17日に三菱地所株式会社と資本業務提携し、日本橋兜町・茅場町再活性化プロジェクトに関して中長期的な協働関係を構築して取り組んでいます。



東京証券取引所ビル



大阪証券取引所ビル



名古屋証券取引所ビル



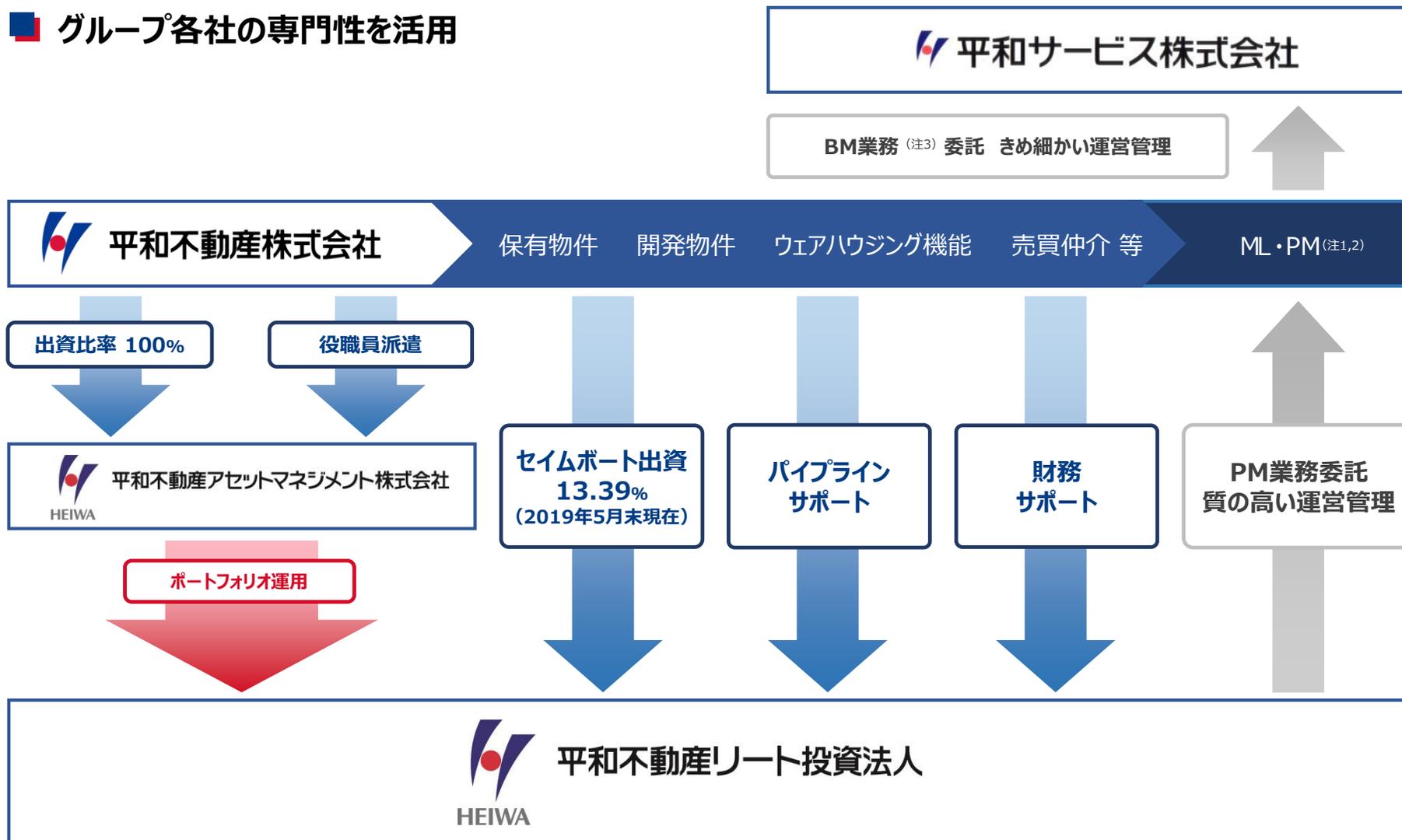
内幸町平和ビル



The Kitahama

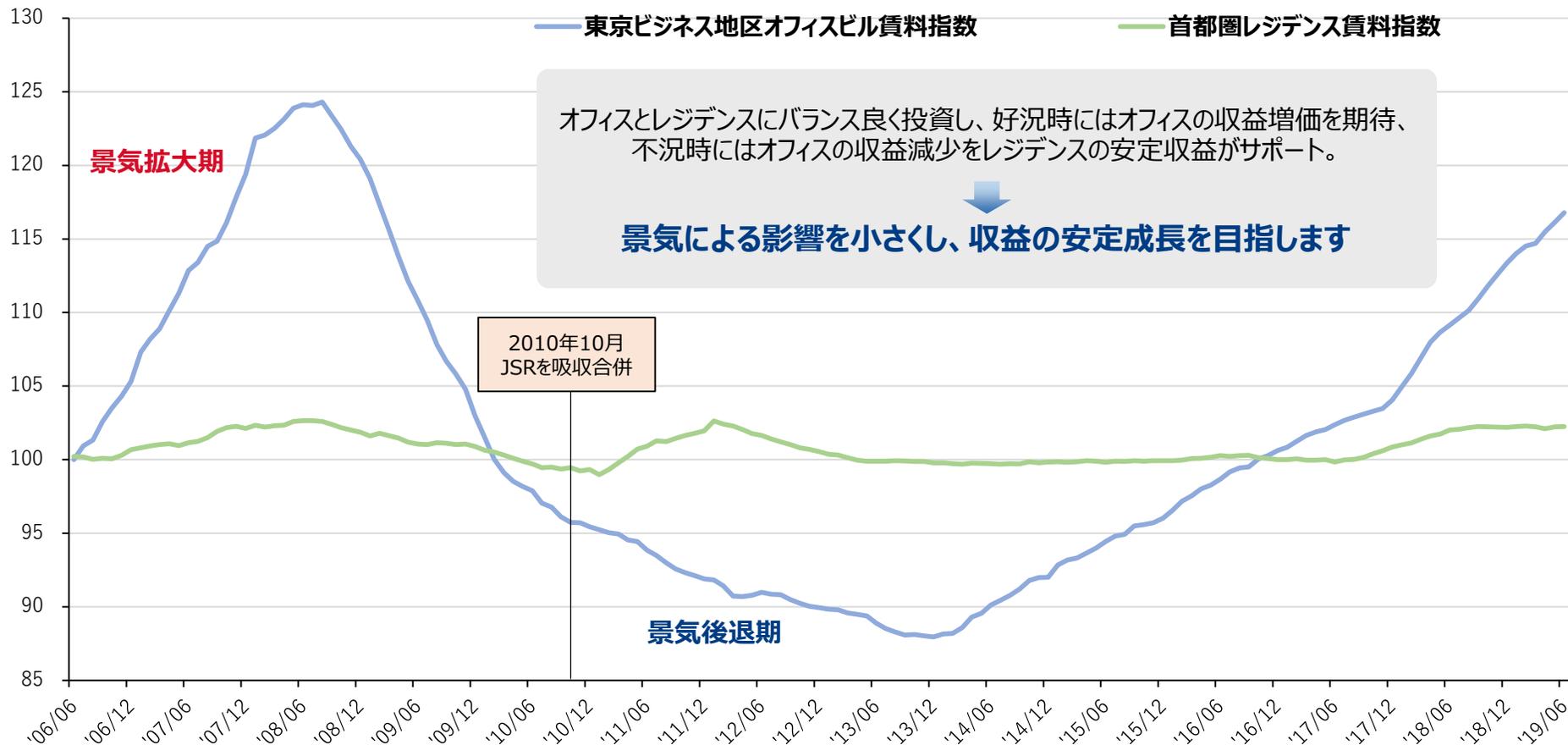
注：「東京証券取引所ビル」、「大阪証券取引所ビル」、「名古屋証券取引所ビル」及び「内幸町平和ビル」は平和不動産株式会社が所有・管理・運営を行っており、また、「The Kitahama」は分譲済であり、いずれも本投資法人の保有資産ではありません。

■ グループ各社の専門性を活用



注：1. ML（マスターリース）とは、商業用不動産の所有者から建物を一括して借り上げ、テナントの募集からビルの運営管理を事業者に委託することです。これにより、テナント募集や賃料交渉などの業務は賃借人であるマスターレシー（上記では平和不動産）が担当し、また、投資法人には予め一定の収益が確保されるため、安定収益の確保に寄与します。
 2. PM業務（プロパティ・マネジメント業務）とは、テナント誘致やテナント契約の更改、設備・警備・清掃等の管理、ビルの修繕工事の計画策定、テナントクレームの対応などを指します。
 3. BM業務（ビル・マネジメント業務）とは、ビルの設備管理、警備保安管理、清掃衛生管理、廃棄物処理などの現場業務を指します。

- 景気感応度が高く、収益の変動性が高いオフィス賃料
- 景気変動の影響を受けにくく、収益の安定性が高いレジデンス賃料
- オフィスとレジデンスにバランス良く投資することで、収益性と安定性の双方を追求



注：オフィス、レジデンスとも2006年6月の賃料指数を100として計算しています。

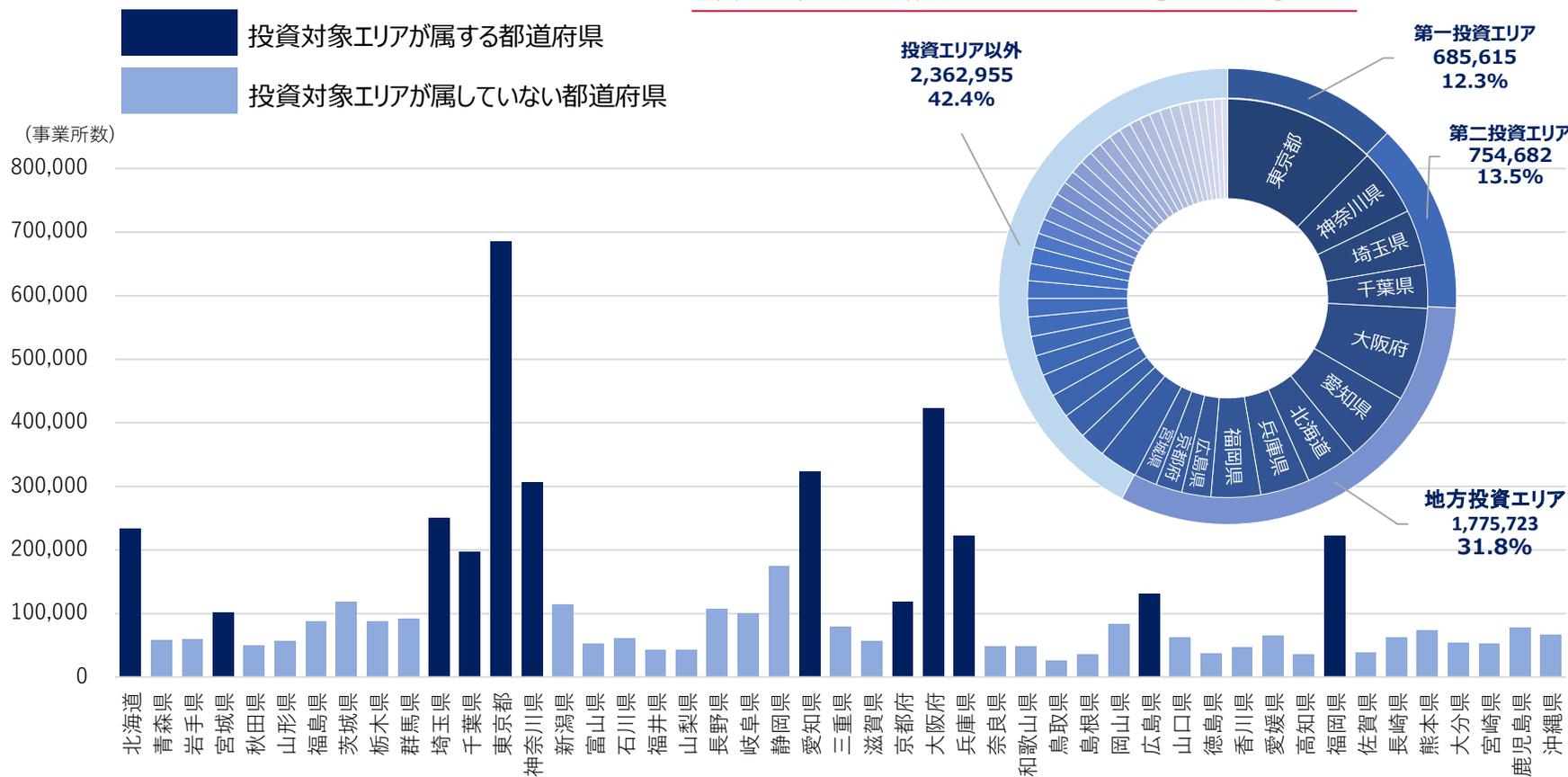
出所：三鬼商事株式会社及びアットホーム株式会社の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 主要都市に集中する事業所の需要
- 首都圏および平和不動産が各営業拠点においてカバーしている地域も本投資法人の投資対象エリアに（12都道府県）
- 全国に所在する全事業所のうち投資対象エリアの属する都道府県が占める割合は、57.6%

都道府県別の事業所数

投資対象エリアの属する都道府県のオフィスが
全国のオフィスに占める割合

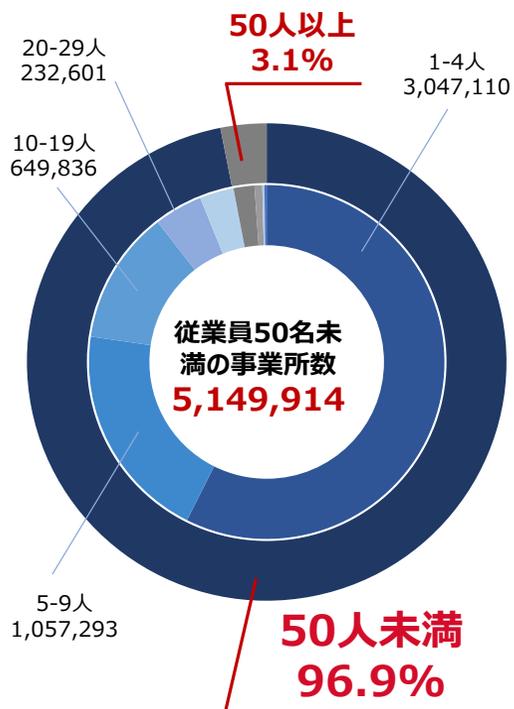
57.6%



出所：総務省統計局「平成28年経済センサス」（確報、2018年6月28日公表）の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 全国の総事業所数に占める、従業員50名未満の事業所数の割合は96.9%
- 投資対象エリアの主要都市における中小型サイズのオフィス需要も非常に強い

■ 事業所あたり就業者数（全国、除：出向・派遣従業員のみ）



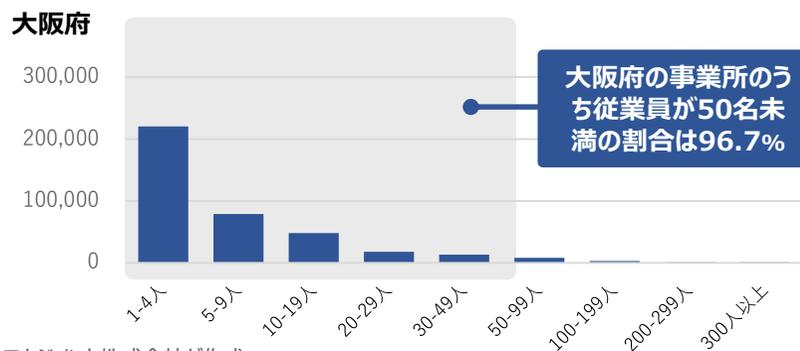
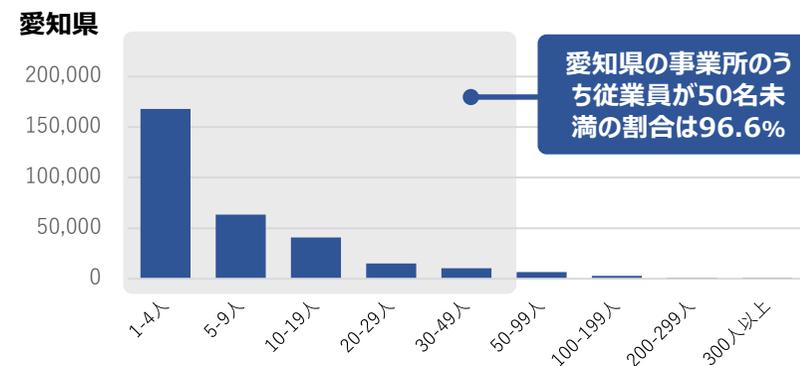
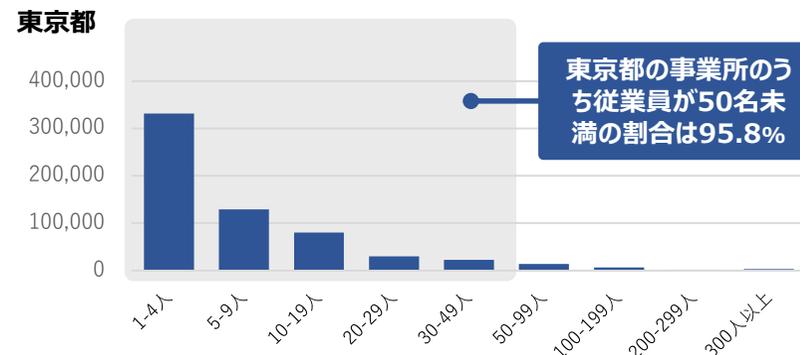
従業員数	事業所数	割合
1-4人	3,047,110	57.4%
5-9人	1,057,293	19.9%
10-19人	649,836	12.2%
20-29人	232,601	4.4%
30-49人	163,074	3.1%
50-99人	100,428	1.9%
100-199人	39,002	0.7%
200-299人	10,454	0.2%
300人以上	12,223	0.2%
合計	5,312,021	

従業員数	事業所数	割合
50人未満	5,149,914	96.9%
50人以上	162,107	3.1%

全国の総事業所数(5,312,021)
に占める従業員50名未満の事業所の割合

96.9%

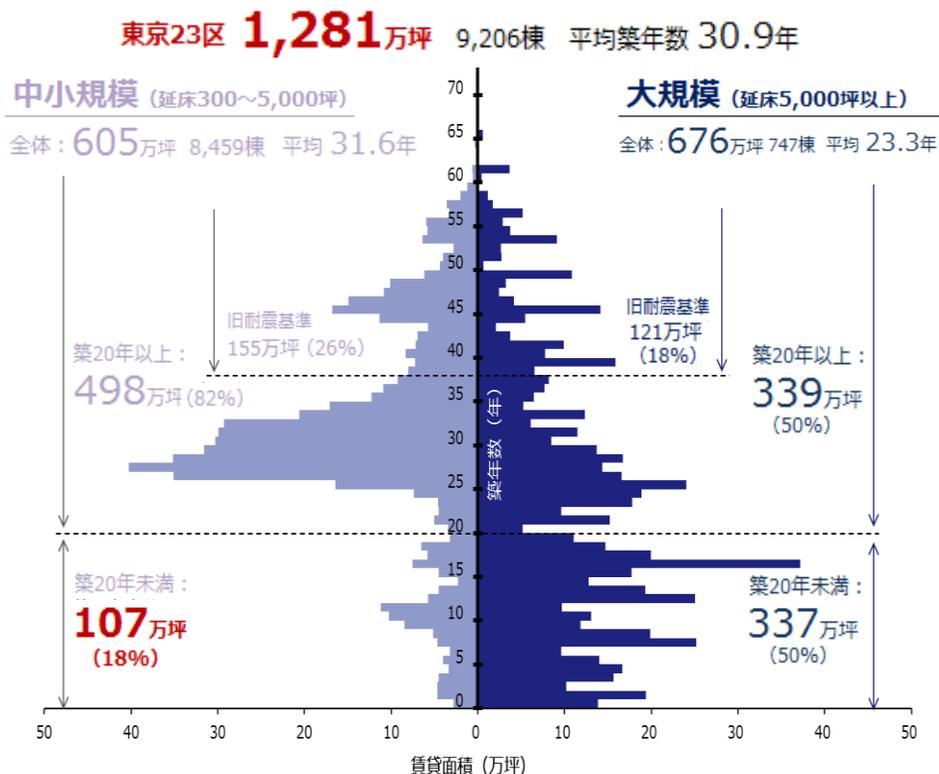
■ 代表的な都市の1事業所あたり就業者数



出所：総務省統計局「平成28年経済センサス」（確報、2018年6月28日公表）の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 東京23区における、築20年未満の中小型オフィス（107万坪）は全オフィス（1,281万坪）の8.35%
- 2019年から2022年にかけて供給されるオフィスビルの大半は大規模物件

大きく減少する中小型物件の競合物件



出所：ザイマックス不動産総合研究所 2019年1月23日付「【東京23区】オフィスピラミッド2019」に基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

中小型物件の供給量は大幅に減少

競合物件の減少

供給量の低下する中規模物件と供給量の増加する大規模物件

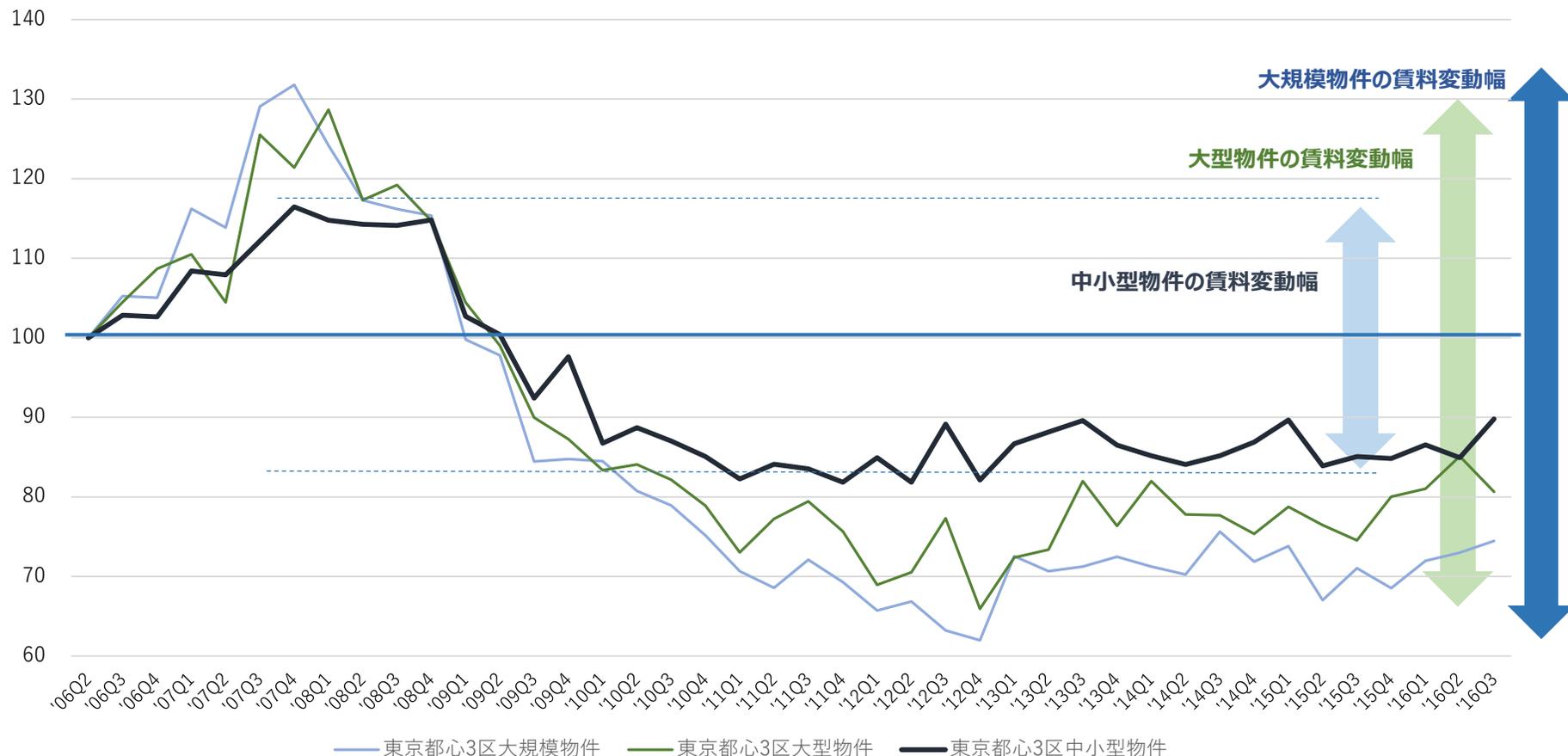


出所：ザイマックス不動産総合研究所 2018年12月12日付「【東京23区】オフィス新規供給量2019」の「東京23区供給量（賃貸面積）」に基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 都心の中小型オフィスビルは景気後退期においても相対的に賃料下落幅が小さい
- 都心の大規模物件の賃料はピークからボトムにかけて半分以下の水準まで下落

賃料のダウンサイドリスク
中小型 < 大型 < 大規模

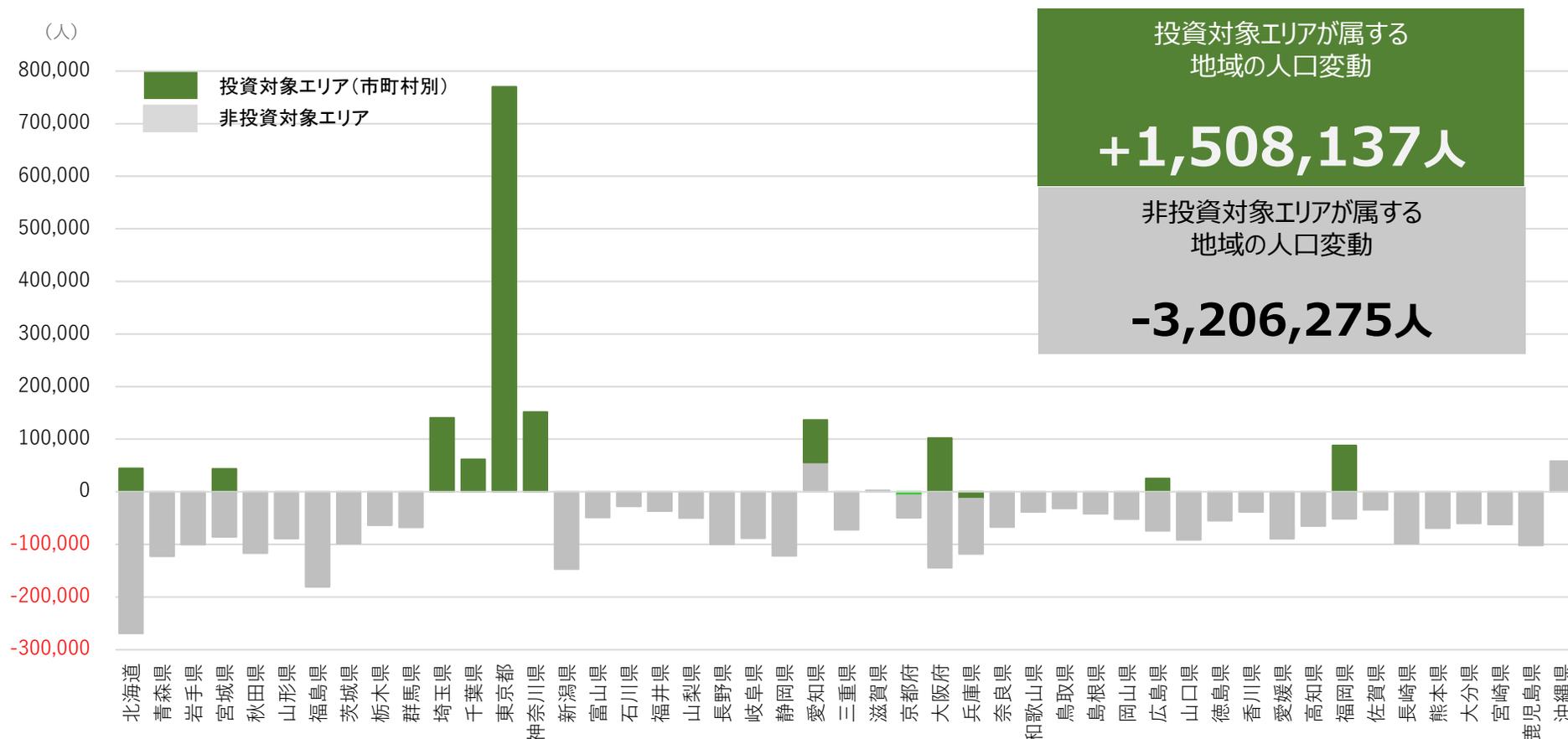
東京都心3区のオフィス物件規模別相対賃料推移



注：三幸エステート・ニッセイ基礎研究所による「オフィス・レントインデックス」で、中小型物件、大型物件、大規模物件の категория 別のデータは2016年第3四半期まで。その後のデータは算出していない。
出所：三幸エステート・ニッセイ基礎研究所「オフィス・レントインデックス」の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 日本は人口減少期に突入。その一方で東京圏を中心とする主要都市への人口流入は続く
- 地方投資エリアは、愛知県を除いて人口減少が顕著だが、大都市圏の主要都市が属する地域の人口は増加傾向に

都道府県別の人口変動（2010年10月～2019年5月）



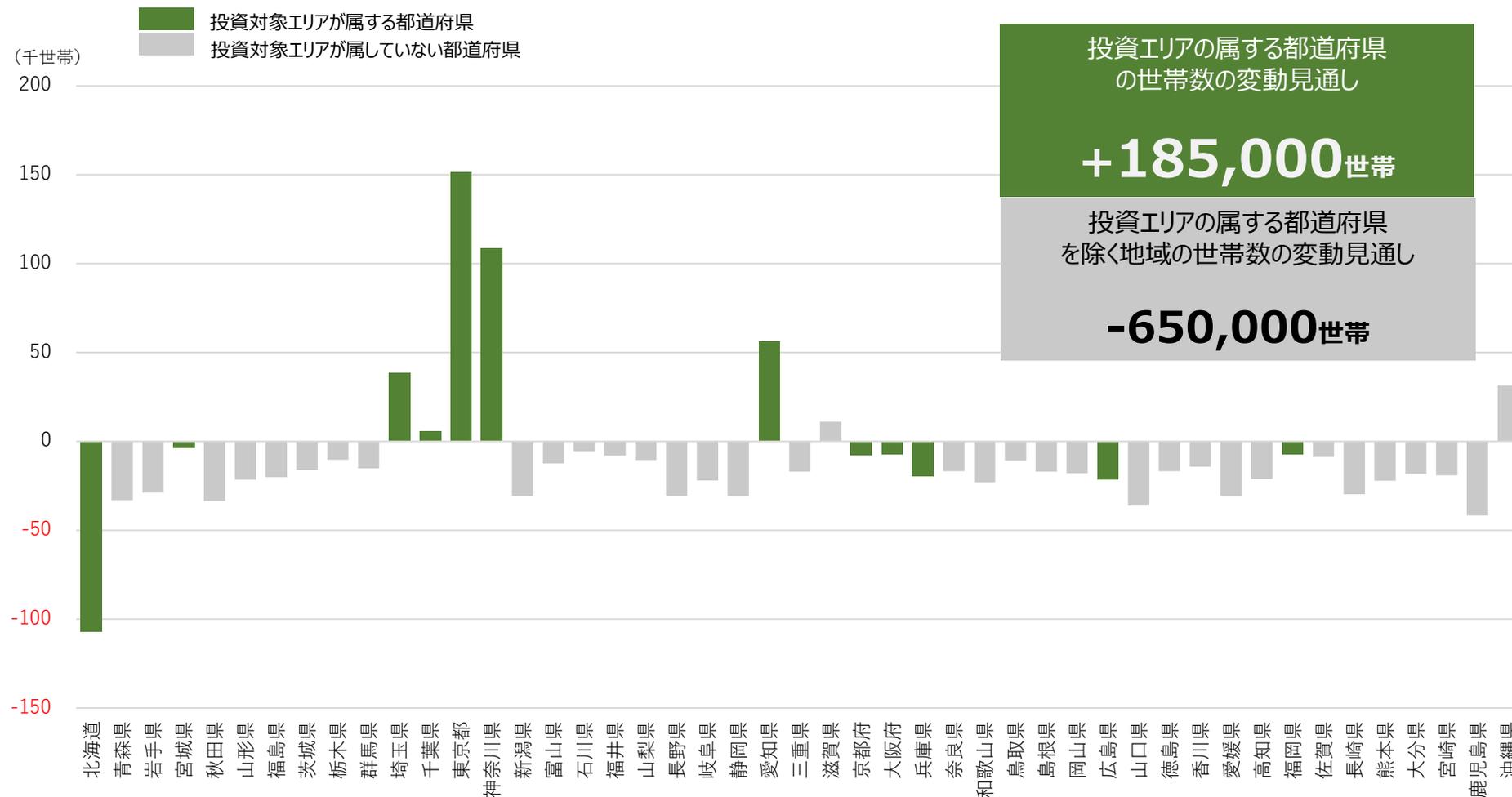
注：同一都道府県の中に、大都市圏の主要市街地がある投資対象エリアと、非投資対象エリアが含まれる。

注：地方投資エリアは、北海道は札幌市、宮城県は仙台市、愛知県は名古屋市、岡崎県は岡崎市、豊田県は豊田市、京都府は京都市、大阪府は大阪市、吹田市、茨木市、兵庫県は神戸市、西宮市、芦屋市、広島県は広島市、福岡県は福岡市、北九州市の各市を指す。

出所：国立社会保障・人口問題研究所、各都道府県および各市のホームページに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 将来においても都市部での世帯数は増加する見込み
- 特に東京圏、名古屋圏の世帯増加数（予測）は他のエリアを大きく引き離している

都道府県別の世帯数増減の見込み（2015年～2025年）

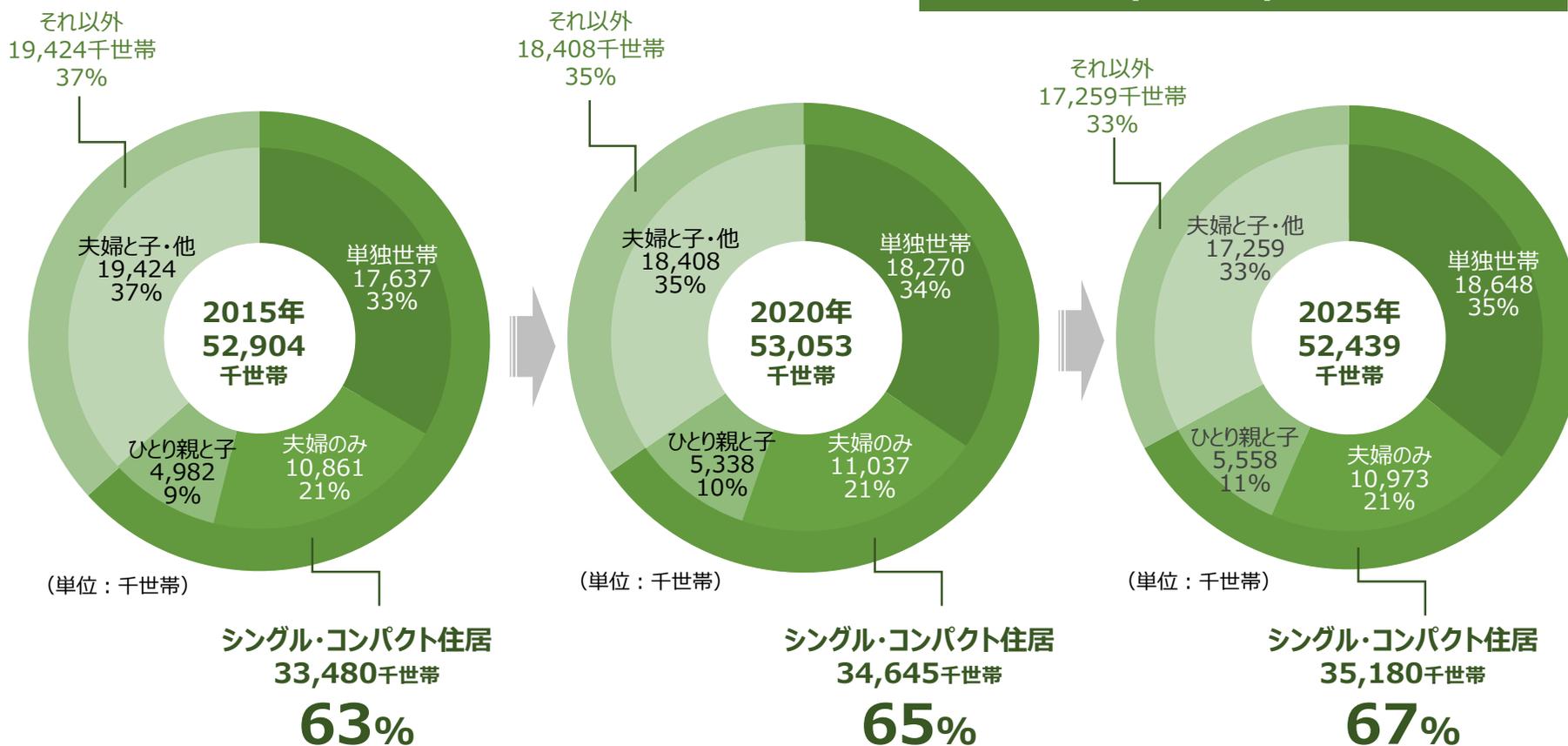


出所：国立社会保障・人口問題研究所の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 世帯の少人数化が進展：世帯の形が徐々に変化し、1世帯あたりの人員が減少する見込み
- 人口減少時代においても、シングル・コンパクトタイプの住居を必要とする世帯は増加していく見込み

■ シングル・コンパクトタイプ住居の需要

シングル・コンパクト住居の需要見込
(2015年→2025年)
+1,700,000件

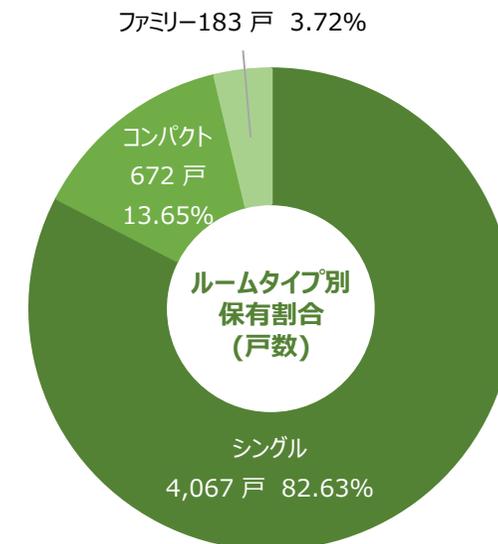


出所：国立社会保障・人口問題研究所の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 将来の需要が増加する見込みのあるシングルタイプ・コンパクトタイプのレジデンスに集中投資
- 同じ規模の建物からより多くの賃料収入を得るためにコンパクトな部屋を数多く作ることで、効率的な運営が可能に

■ ルームタイプ別保有割合・賃料水準（第35期末時点）

ルームタイプ (面積)	保有戸数	平均面積	平均稼働率	賃料単価 (東京23区)
シングルタイプ (40㎡未満)	4,067戸 (82.63%)	8.10坪 (26.78㎡)	96.61%	13,810円/坪
コンパクトタイプ (40㎡以上60㎡未満)	672戸 (13.65%)	14.55坪 (48.09㎡)	97.59%	12,101円/坪
ファミリータイプ (60㎡以上)	183戸 (3.72%)	23.17坪 (76.61㎡)	95.98%	11,168円/坪



■ 代表的な間取り

シングルタイプ (Type 1)



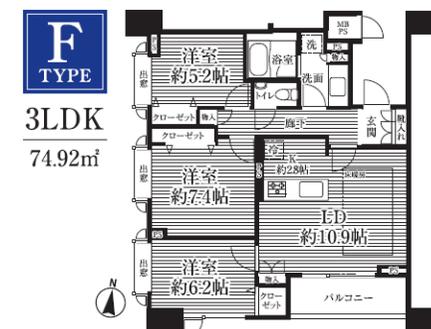
シングルタイプ (Type 2)



コンパクトタイプ



ファミリータイプ





■ 物件譲渡による内部留保

物件譲渡により得た不動産譲渡益を内部留保

鑑定評価額を大きく上回る価格で譲渡し、譲渡益を内部留保することで、将来の分配金の原資を確保しました。

内部留保ツール

- ・税務上の繰越欠損金
- ・圧縮記帳
- ・税会不一致の解消

内部留保ツールを使うことにより、導管性要件（90%超配当）を満たさない場合でも、法人税等を回避した上で、不動産譲渡益の全額を内部留保することが可能です。

■ 一時差異等調整積立金（※負ののれん）

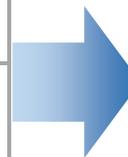
安定分配のため、合併の際に発生した『負ののれん』の有効活用

「投資法人の計算に関する規則」等の改正を受けて、第28期（2015年11月期）に係る金銭の分配に係る計算書において、負ののれん発生益による内部留保の残額を「一時差異等調整積立金」に振り替え、当該積立金の範囲内で、**毎期の取り崩しを実施し**、投資主へ還元を致します。

※負ののれんとは

合併を行う際の合併対価と純資産価値の差額のことを言います。

合併対価 < 純資産価値 80 < 100	負ののれん
合併対価 > 純資産価値 120 > 100	正ののれん



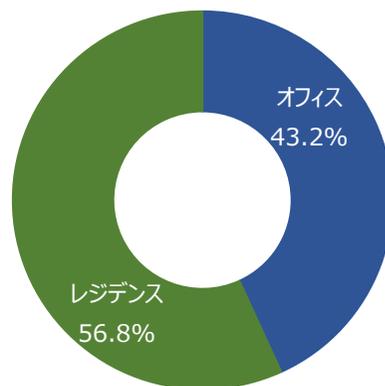
負ののれんとは
割安な合併対価（支出額）で資産及び負債を継承
→負ののれん相当額は、次期繰越利益として計上され、いつでも取崩が可能になります。

- ジャパン・シングルレジデンス投資法人との合併や4年連続の公募増資、資産入替などを経て、資産規模は着実に拡大
- ポートフォリオの分散を進め、物件の分散とエリアの分散が安定した稼働率と収益の源泉となっている

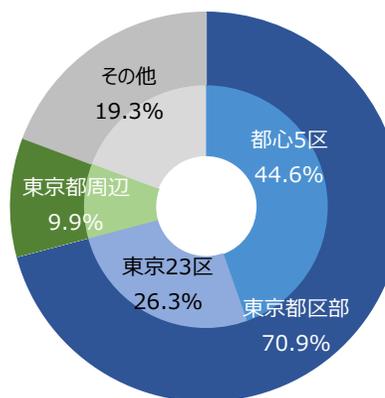
■ ポートフォリオの状況 (2019年5月末時点)

資産規模	1,731.5億円
物件数	104物件 (オフィス 31物件) (レジデンス 73物件)
期中平均稼働率 (第35期)	98.03%

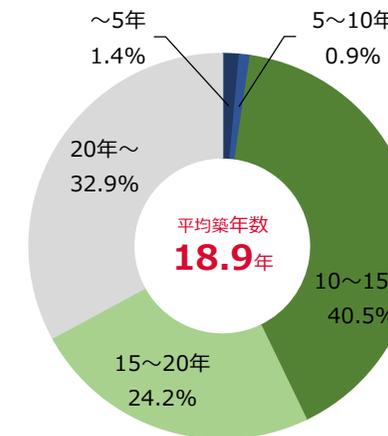
用途



投資エリア



築年数



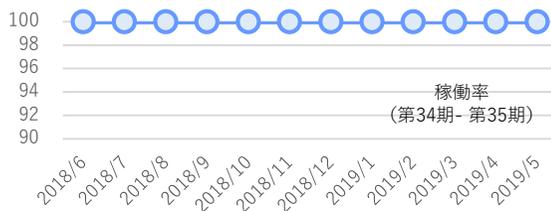
■ 資産規模の推移



茅場町平和ビル



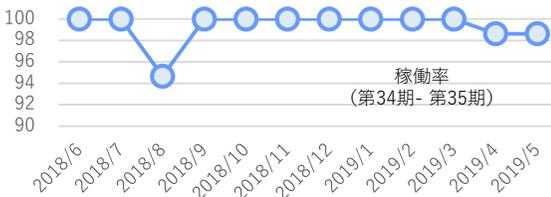
物件の特徴：本物件は、東京メトロ日比谷線及び東西線「茅場町」駅徒歩3分に位置する物件です。竣工時より東京証券業健康保険組合が診療所として使用しており、テナントの異動が1度もない物件になります。オフィスへの転用も可能な構造となっており、東西南北に地下鉄や幹線道路が通り、都心部各方面へのアクセスに優れています。貸室は約130坪とまとまった面積を備えており、テナント獲得能力が高く、安定した賃貸需要が見込める物件です。



アクロス新川ビル



物件の特徴：本物件は、東京メトロ東西線及び日比谷線「茅場町」駅から徒歩5分の距離にあり、最寄り駅からの接性は良好です。また、「永代通り」に位置するため視認性は高く、落ち着いた高級感のある外観やエントランス等による全体的な建物グレードは、当該エリアにおいて高位にあります。小規模のビルが中心の当該エリアにおいては高い訴求力を有しています。

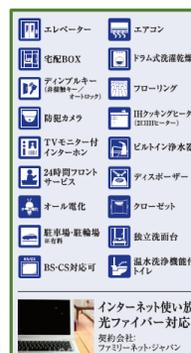


HF白金高輪レジデンス



物件の特徴：本物件は、都営三田線・東京メトロ南北線「白金高輪」駅徒歩2分に位置する物件です。高い交通利便性に加え、落ち着いた住環境と分譲クラスの充実した設備を備えていることから、規模的にもスペック的にも高い競争力を有する物件です。

HF駒沢公園レジデンスTOWER

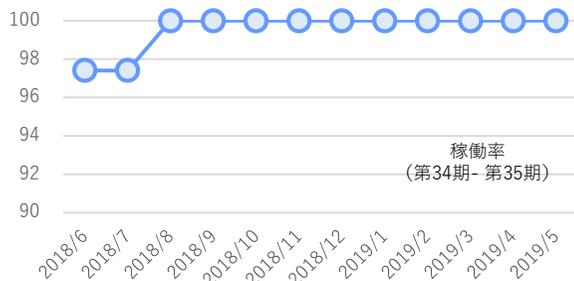


物件の特徴：本物件は、地下鉄「駒沢大学」駅から、徒歩約2分の場所にあるタワーマンションです。中高層の店舗、オフィスビルおよび共同住宅が混在するエリアです。都内中心部に近接した生活利便性の高い地域に位置し、ディスポーザー、IHクッキングヒーター、ドラム式洗濯乾燥機、ビルトイン浄水器等のハイグレード設備を備えたテナント訴求力の高い物件です。

HF桜通ビルディング



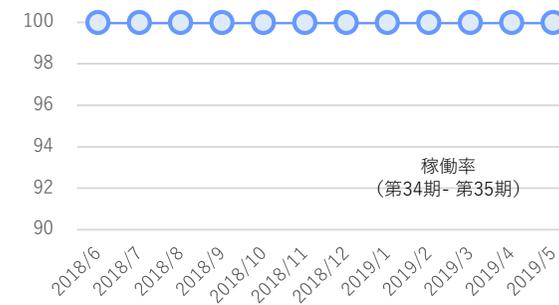
物件の特徴：本物件は、地下鉄「丸の内」駅から徒歩3分、地下鉄「久屋大通」駅から徒歩約4分に位置し、伏見地区、栄地区へも徒歩圏内に位置するほか、各方面へのアクセスは良好です。本物件が位置する桜通沿いには金融機関の自社ビルや賃貸事務所ビルが建ち並んでおり、また、築年浅い事務所ビルが多くみられるなど、名古屋エリアにおける屈指のオフィス立地です。



栄ナミ平和ビル



物件の特徴：本物件は名古屋市長地下鉄名城線「矢場町」駅、名古屋市長地下鉄東山線・名城線「栄」駅から徒歩圏内で中高層の店舗事務所等が建ち並ぶ商業地域に所在します。アート・デザイン関連の情報発信基地としての「ナディアパーク」が近接していることから、IT、デザイン、ソフトウェア関連のテナント業務需要が見込めます。



HF久屋大通レジデンス



- エレベーター
 - エアコン設置
 - オートロック
 - フロアリング
 - TVモニター付インターホン
 - シャワー機能付トイレ
 - 防犯カメラ
 - バス・トイレ別
 - 宅配ボックス
 - 独立洗濯台
 - CATV対応(別料金)
 - シャワードレッサー
 - BS-CS対応可
 - システムキッチン(IH15cm)
 - 駐輪場
 - クローゼット
- インターネット
光ファイバー対応
※有料費用別途

物件の特徴：本物件は、地下鉄「久屋大通」駅徒歩約4分に位置し、商業の中心部である「栄」エリア、ビジネスの中心部である「伏見」・「丸の内」エリアに近接します。都心生活を楽しまれたい方、さらに生活利便性を求めたい方には良好な物件です。



神戸旧居留地平和ビル



物件の特徴：本物件は神戸有数の業務商業地域「旧居留地地区」にあるオフィスビルです。本物件の前身はゴムの取引所として使用されていた建物でしたが、1995年の阪神淡路大震災での被害が大きかったことから平和不動産が再開発した物件です。旧居留地の雰囲気にもマッチしたクラシッくな外観と内装が入居希望者の興味を強くひきつけるとともに、元町駅、三宮駅及び旧居留地・大丸前駅などが利用可能なことから利便性の高さが特徴の物件です。



HF梅田レジデンスTOWER



- | | |
|---------------|------------------------|
| エレベーター | エアコン |
| 宅配BOX | ドラム式洗濯乾燥機 |
| 防犯カメラ | シャワー機兼付トイレ |
| オートロック | ジャグジーバス |
| ディンプルキー | IHクッキングヒーター (IHBC-トップ) |
| TVモニター付インターホン | ビルトイン浄水器 |
| BS-CSアンテナ | ディスプレイ |
| CATV (別途契約) | クローゼット |
| バイク駐輪場 (有料) | 24時間フロントサービス |
- インターネット
光ファイバー対応
※有料費用別途

物件の特徴：本物件は、地下鉄「東梅田」駅と「梅田」駅の徒歩圏に位置し、大阪中心部へのアクセスに優れたエリアにあります。シンプルなデザインの超高層マンションで、24時間対応のフロントに、高水準のセキュリティシステム、ジャグジーバス、ディスプレイ、IHクッキングヒーター、など都心生活を満喫できるハイクラスな物件です。

HF四条河原町レジデンス



- | | |
|---------------|---------------------|
| エレベーター | エアコン |
| 宅配BOX | フローリング |
| ディンプルキー | システムキッチン (ビルトインIH) |
| オートロック | カウンターキッチン (ビルトインIH) |
| 防犯カメラ | 独立洗面台 |
| TVモニター付インターホン | シャワー機兼付トイレ |
| CATV対応 | 浴室乾燥機 |
| ラウンジスペース | バイク置場 (有料) |
| 駐車場 (無料) | 駐輪場 (無料) |
- インターネット
光ファイバー対応
※有料費用別途

物件の特徴：本物件は、阪急電鉄京都線「河原町」駅から徒歩約4分と交通利便性が良好です。また、烏丸通沿い及び四条通沿いのオフィスエリアや河原町等の繁華街エリアへの接近性に優れ、通勤や生活の利便性が高く、高い賃貸需要が期待できる物件です。

京都市内



大阪市内



地図データ ©2016 Google, ZENRIN

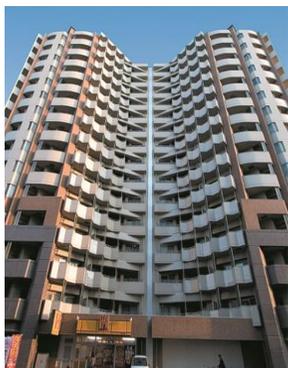
HF九大病院前レジデンス



エレベーター	エアコン設置
宅配BOX	フローリング
オートロック	オートバス
TVモニター付 インターホン	独立洗面台
防犯カメラ	浴室乾燥機
駐車場	システムキッチン (ガスコンロ付)
駐輪場	BS-CS対応可
バイク置場	ルーフバルコニー (Dタイプのみ)
インターネット 光ファイバー対応 ※有料費用別途	

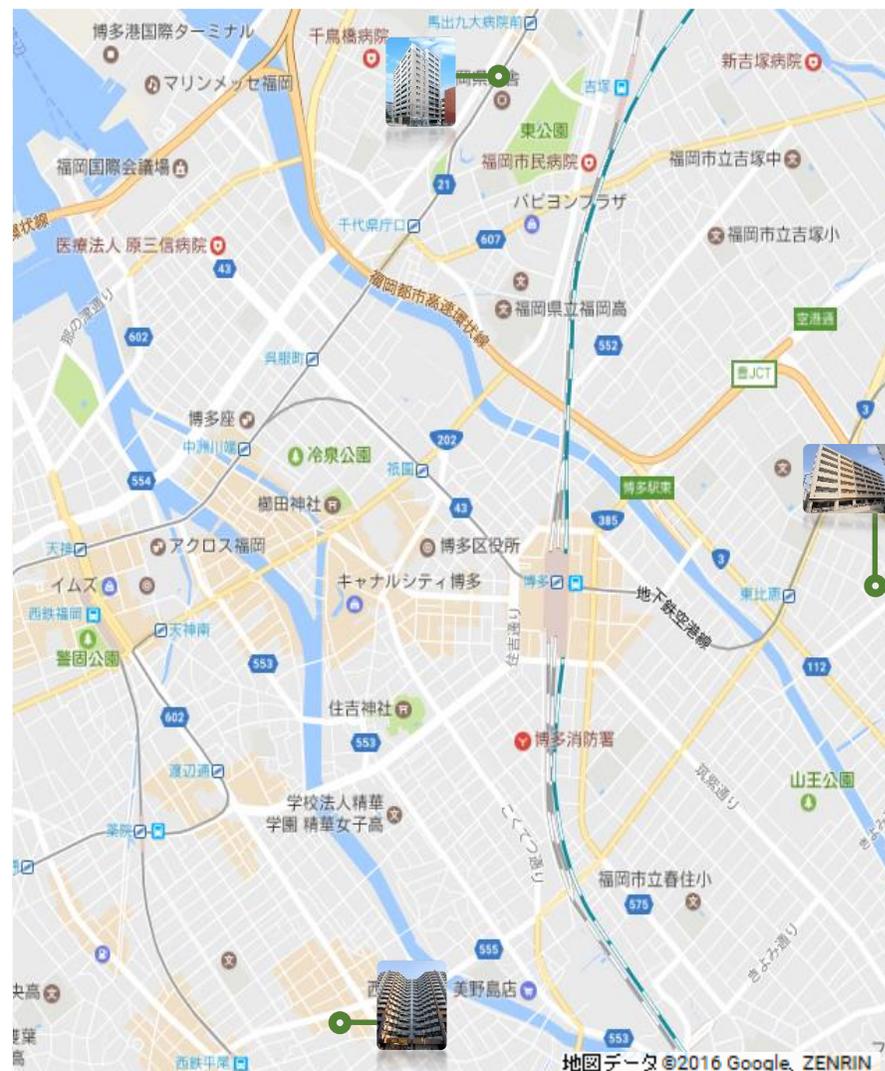
物件の特徴：本物件は地下鉄「馬出九大病院前」駅から徒歩約3分と最寄駅への接近性に優れ、福岡市の商業・ビジネスの中心である「博多」、「天神」エリアにも近接することから、非常に生活利便性の高いエリアにあります。また、九州大学、九州大学附属病院、及び福岡県庁が隣接しています。

HF平尾レジデンス

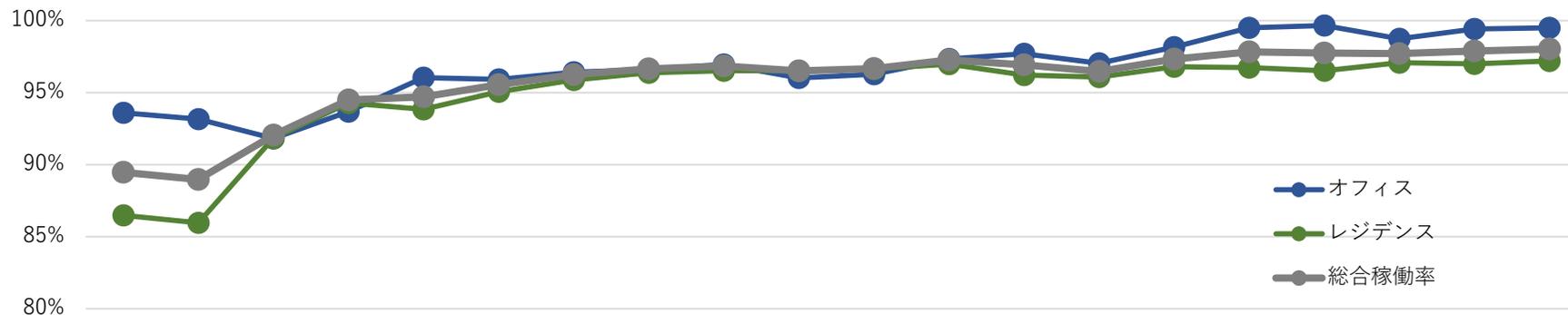


エレベーター	エアコン設置
オートロック	フローリング
防犯カメラ	バストイレ
TVモニター付 インターホン	シャワー機能付 トイレ
CATV対応 (有料)	独立洗面台
BS-CS対応可	室内洗濯機置場
ロフト (一部はDタイプのみ)	システムキッチン (ガスコンロ付)
敷地内 ゴミ置場	駐車場 駐輪場
インターネット 光ファイバー対応 ※有料費用別途	

物件の特徴：本物件は西鉄天神大牟田線「平尾」駅から徒歩約8分の距離にあり、徒歩2分の「那の川」停留所からはバス便も充実し、「天神」や「博多」など市内各所へのアクセスが良好なエリアにあります。近隣に大型スーパーマーケットもあるため生活利便性も確保されています。設備面の仕様も高く、主な需要層である単身者の高いレベルの要求にも応えることができる造りとなっています。

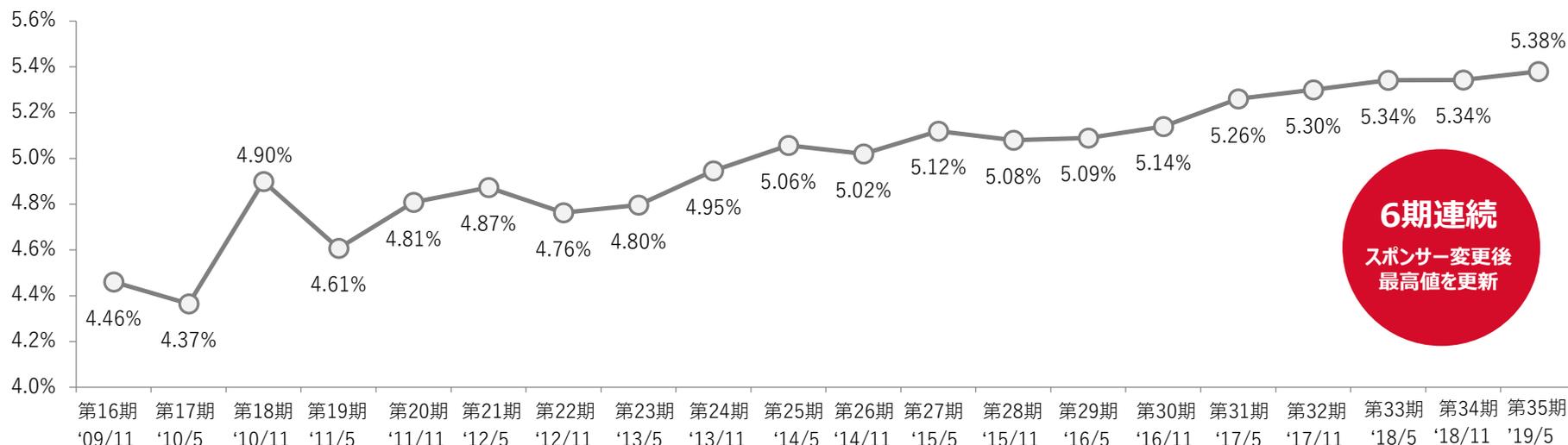


■ 期中平均稼働率



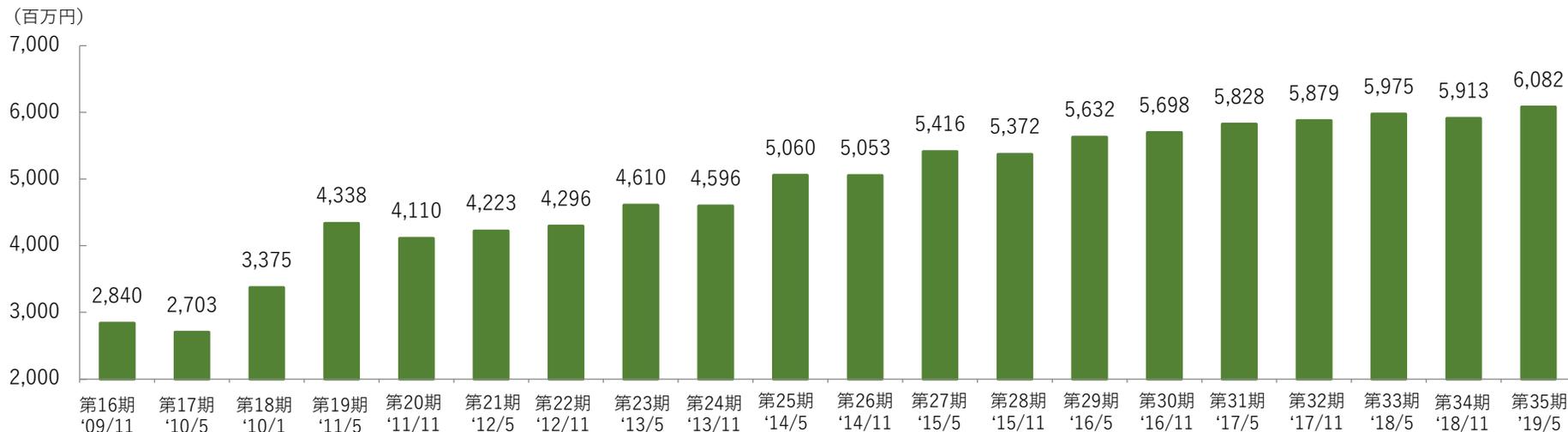
	第16期 '09/11	第17期 '10/5	第18期 '10/11	第19期 '11/5	第20期 '11/11	第21期 '12/5	第22期 '12/11	第23期 '13/5	第24期 '13/11	第25期 '14/5	第26期 '14/11	第27期 '15/5	第28期 '15/11	第29期 '16/5	第30期 '16/11	第31期 '17/5	第32期 '17/11	第33期 '18/5	第34期 '18/11	第35期 '19/5
オフィス	93.6%	93.2%	91.8%	93.7%	96.0%	95.9%	96.4%	96.6%	97.0%	96.0%	96.3%	97.3%	97.7%	97.0%	98.2%	99.5%	99.7%	98.7%	99.4%	99.5%
レジデンス	86.5%	86.0%	91.8%	94.3%	93.8%	95.1%	95.9%	96.4%	96.5%	96.5%	96.6%	97.0%	96.2%	96.1%	96.8%	96.7%	96.5%	97.1%	97.0%	97.2%
総合稼働率	89.5%	89.0%	92.0%	94.5%	94.7%	95.6%	96.3%	96.6%	96.8%	96.5%	96.7%	97.3%	96.9%	96.5%	97.3%	97.8%	97.7%	97.7%	97.9%	98.0%

■ 物件運用利回り (NOI利回り)



6期連続
スポンサー変更後
最高値を更新

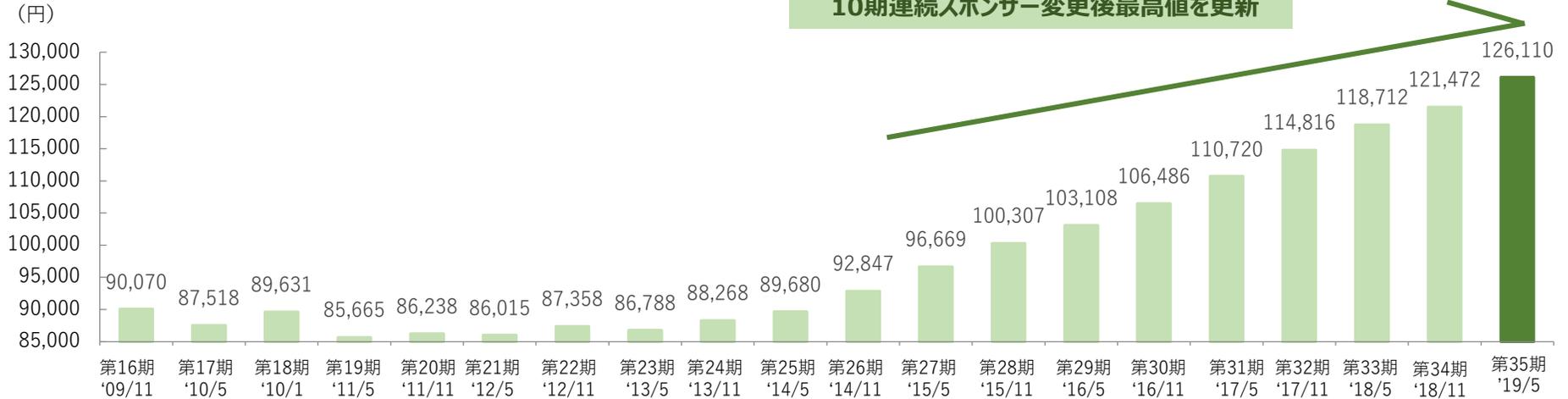
■ 営業収益の推移（物件の譲渡益を除く）



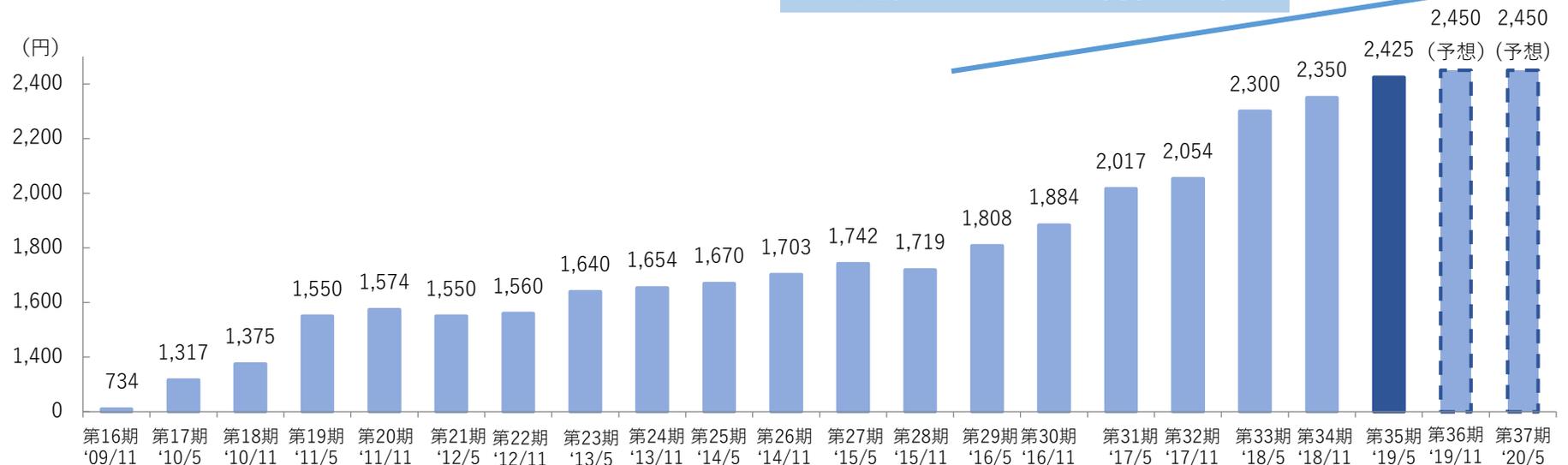
■ 営業利益の推移（物件の譲渡損益を除く）



1口当たり分配金控除後の純資産価値（NAV）の推移



1口当たり分配金の推移



(注) 第36期および第37期の分配金については、2019年7月17日付で公表した予想数値を記載しています。予想数値は一定の前提条件を下に算出したものであり、状況の変化により実際の分配金の額は変動する可能性があります。

I-23 平和不動産リート投資法人の成長の軌跡

ステージ

1 成長基盤の再構築

ステージ

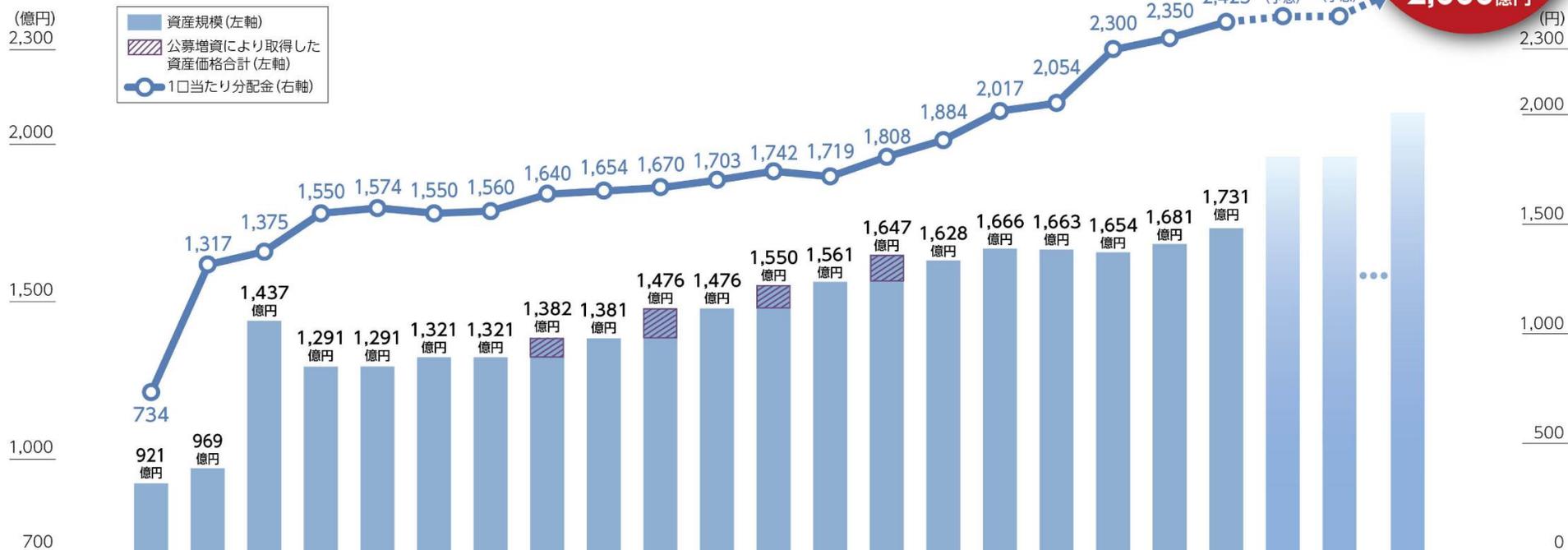
2 再成長軌道への回帰

ステージ

3 安定成長軌道

- 安定した資金調達による本格的な成長フェーズ
- 着実な外部成長および内部成長による分配金向上を指向
- 優良なオフィスとレジデンスの双方に厳選投資

中期目標
分配金
2,500円
資産規模
2,000億円



物件数	46	47	90	87	87	88	88	91	89	92	92	95	94	98	97	100	100	99	101	104			
期中平均稼働率	89.47%	88.97%	92.04%	94.48%	94.70%	95.55%	96.25%	96.64%	96.84%	96.50%	96.66%	97.27%	96.92%	96.46%	97.32%	97.82%	97.74%	97.70%	97.89%	98.03%			
ポートフォリオ利回り	4.46%	4.37%	4.90%	4.61%	4.81%	4.87%	4.76%	4.80%	4.95%	5.06%	5.02%	5.12%	5.08%	5.09%	5.14%	5.26%	5.30%	5.34%	5.34%	5.38%			
オフィス比率	51.3%	53.7%	36.2%	33.8%	33.8%	35.3%	35.3%	38.2%	38.2%	42.2%	42.2%	43.9%	45.6%	45.1%	44.4%	44.7%	43.9%	42.4%	43.3%	43.2%			
平均借入金利	1.90%	1.93%	2.06%	1.90%	1.86%	1.84%	1.61%	1.50%	1.40%	1.30%	1.28%	1.25%	1.18%	1.03%	0.98%	0.94%	0.89%	0.86%	0.86%	0.86%			
鑑定LTV	47.4%	47.7%	54.5%	52.8%	52.7%	53.2%	52.9%	50.2%	50.0%	48.4%	47.5%	45.4%	44.9%	43.8%	43.6%	43.2%	42.5%	42.0%	42.0%	40.9%			
含み損益(百万円)	-11,895	-13,181	-14,356	-10,410	-10,012	-10,142	-9,158	-6,139	-4,665	-1,596	1,308	6,106	9,164	13,650	17,680	21,984	26,194	27,636	30,303	34,981			
1口当たりNAV(円)	90,070	87,518	89,631	85,665	86,238	86,015	87,358	86,788	88,268	89,680	92,847	96,669	100,307	103,108	106,486	110,720	114,816	118,712	121,472	126,110			
	第16期 (2009年11月期)	第17期 (2010年5月期)	第18期 (2010年11月期)	第19期 (2011年5月期)	第20期 (2011年11月期)	第21期 (2012年5月期)	第22期 (2012年11月期)	第23期 (2013年5月期)	第24期 (2013年11月期)	第25期 (2014年5月期)	第26期 (2014年11月期)	第27期 (2015年5月期)	第28期 (2015年11月期)	第29期 (2016年5月期)	第30期 (2016年11月期)	第31期 (2017年5月期)	第32期 (2017年11月期)	第33期 (2018年5月期)	第34期 (2018年11月期)	第35期 (2019年5月期)	第36期 (2019年11月期)	第37期 (2020年5月期)	

外部成長

■着実かつ健全な外部成長の継続

- ・過熱したマーケットに振り回されず、ポートフォリオの質と収益性の向上に資する物件に厳選投資。
- ・スポンサーと協働し、開発等、多様な手法による取得機会の拡大を図る。
- ・フリーキャッシュおよび借入余力を活用した機動的な物件取得。

■入替戦略の継続的な取り組み

- ・低収益物件、小規模レジデンスを優良なオフィスやレジデンスに入替、引き続きポートフォリオの収益力改善を図る。

■用途・エリア

- ・優良なオフィスとレジデンスの双方への厳選投資。
- ・東京都区部をメインエリアとし、スポンサー・サポートが得られる地方大都市にも厳選投資。

内部成長

■高稼働率の維持・向上

- ・スポンサー、PMと連携し適切かつタイムリーなリーシング施策の実施によるテナント需要の取り込み。
- ・良質な運営・管理、CS対応施策の実施によるテナント退去の防止。
- ・ダウンタイムの短縮。

■賃料増額による賃貸収益の向上

- ・テナント入替時及び契約更改時における賃料増額（是正）の推進。

■戦略的なCAPEX投資の実施

- ・物件競争力、収益性及びCS向上につながるバリューアップ工事を計画的に実施。

■付帯収入の増加と各種費用の削減を継続

財務運営

■安定した財務基盤の構築

- ・有利子負債の長期化、固定化および満期の分散化を進めることで市場金利変動の影響を受けにくい財務基盤を構築。

■LTVのコントロール

- ・適切なLTVコントロールによって、金融環境に左右されない安定した物件取得、ポートフォリオと収益の持続的な拡大を図る。

■資金調達手段の多様化

- ・公募増資によるエクイティ調達、幅広い業態からなるレンダーフォーメーション、投資法人債等、様々な性格の資金へのアクセスを構築。

■金融コストの低減

投資主還元

■潤沢な内部留保の還元

- ・総額46.1億円の内部留保を、将来の分配金支払い原資として活用します。

■フリーキャッシュを活用した分配金 巡航水準の向上

- ・フリーキャッシュを活用し、物件取得や借入金の返済に充てることで分配金の巡航水準を向上させます。

予想分配金

第36期： **2,450** 円/口

第37期： **2,450** 円/口

■分配金2,500円を目指した活動

第38期の目標分配金として2,500円を掲げていますが、現時点における想定分配金は2,450円です。まだ少し目標との乖離がありますが、市場空室率、賃料ギャップの水準および資金調達環境等が非常に堅調に推移していることもあって内部成長を通じたEPUの成長速度は当初想定を上回っています。そのため本決算期においても分配金を引き上げることができました。

今後も内部成長に加えて、潤沢なフリーキャッシュや低いLTVに基づいた借入余力を活用することで、継続的な物件取得や資産入替などを通じたポートフォリオの収益力強化を行いながら、目標分配金の達成に向けて取り組んでいく方針です。

中期目標

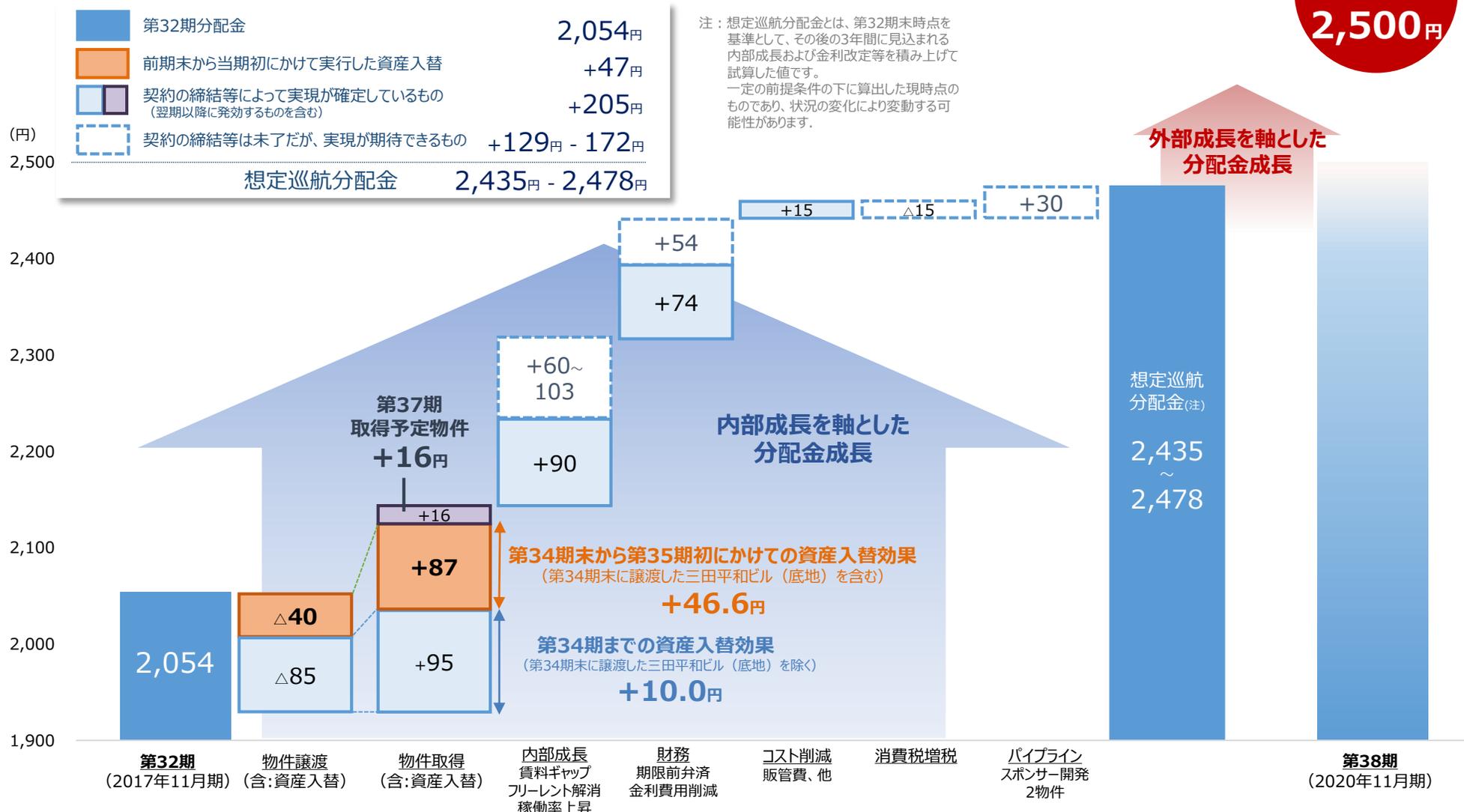
分配金： **2,500** 円/口

資産規模： **2,000** 億円

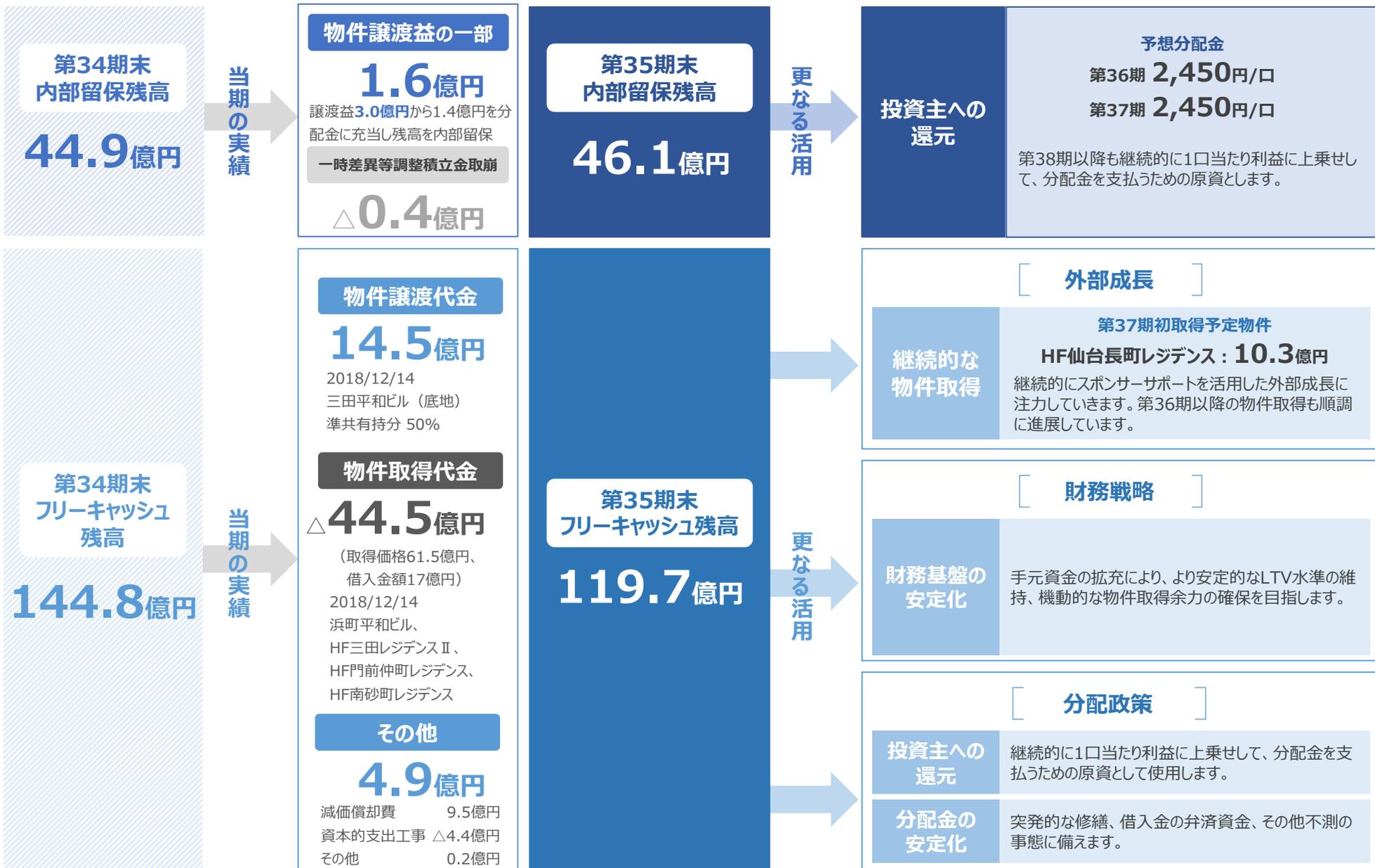
I-25 分配金の成長余力、想定巡航水準と目標分配金

- ▶ 資産入替の実施、新規物件取得（第37期）の決定、オフィス賃料ギャップの更なる改善によって**想定巡航分配金が向上**。
- ▶ 第36期および第37期の分配金は**2,450円**を予想。
- ▶ 今後も資産入替、あるいは、潤沢な投資余力を活用した着実かつ健全な外部成長により、想定巡航分配金の更なる引き上げに取り組む方針。

中期目標
分配金
2,500円



I-26 内部留保を用いた投資主還元とフリーキャッシュの活用



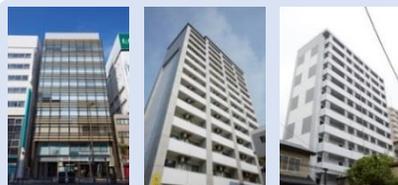
II 運用状況

第三者からの直接取得

8物件 12,253百万円



HF若松河田レジデンス HF博多東レジデンス HF仙台五橋レジデンス アーク森ビル HF仙台長町レジデンス



HF神田小川町ビルディング HF西公園レジデンス HF晩翠通レジデンス

ブリッジファンドの活用

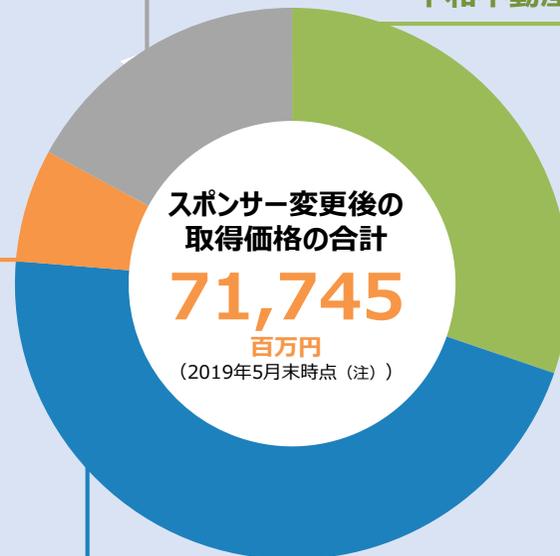
2物件 4,750百万円



HF上野ビルディング 麹町HFビル

平和不動産によるサポート

平和不動産からの直接取得 11物件 21,713百万円



茅場町平和ビル 神戸旧居留地平和ビル 栄ミナミ平和ビル HF田端レジデンス HF両国レジデンス



イトーピア日本橋SAビル 浜町平和ビル HF三田レジデンスⅡ HF門前仲町レジデンス HF南砂町レジデンス



HF桜通ビルディング HF日本橋浜町ビルディング HF仙台北町ビルディング HF九段南ビルディング



HF仙台レジデンス EAST 日総第5ビル HF関内レジデンス HF名駅北レジデンス HF東札幌レジデンス アクロス新川ビル 千住ミルディスⅡ番館 HF八王子レジデンス サザンスカイタワー八王子

(注) 広小路アクアプレイスおよび三田平和ビル(底地)は、本日現在譲渡していますが、スポンサー変更後の取得物件であるため、本資料では合計額に含めています。(物件写真の掲載はしていません。)
(注) HF仙台長町レジデンスは2020年1月17日に取得する予定です。2019年5月27日に売買契約を締結しているため、本資料では合計額に含めています。

浜町平和ビル



所在地	東京都中央区日本橋浜町	取得価格	3,100百万円
取得日	2018年12月14日	鑑定評価額 (取得時)	3,240百万円
延床面積	4,133.47㎡	NOI利回り (注)	4.5%
建築時期	1993年9月20日	減価償却後NOI利回り (注)	3.9%

HF門前仲町レジデンス



所在地	東京都江東区牡丹
取得日	2018年12月14日
延床面積	1,276.33㎡
建築時期	2008年2月6日
取得価格	945百万円
鑑定評価額 (取得時)	1,060百万円
NOI利回り (注)	4.9%
減価償却後NOI利回り (注)	4.0%

HF南砂町レジデンス



所在地	東京都江東区南砂
取得日	2018年12月14日
延床面積	1,250.03㎡
建築時期	2007年8月29日
取得価格	900百万円
鑑定評価額 (取得時)	950百万円
NOI利回り (注)	5.0%
減価償却後NOI利回り (注)	4.1%

HF三田レジデンスII



所在地	東京都港区芝
取得日	2018年12月14日
延床面積	1,353.81㎡
建築時期	2006年6月8日
取得価格	1,210百万円
鑑定評価額 (取得時)	1,290百万円
NOI利回り (注)	4.5%
減価償却後NOI利回り (注)	4.0%

HF仙台長町レジデンス (第37期取得予定資産)



所在地	宮城県仙台市
取得予定日	2020年1月17日
延床面積	2,854.19㎡
建築時期	2008年11月10日
取得予定価格	1,030百万円
鑑定評価額 (取得時)	1,110百万円
NOI利回り (注)	5.5%
減価償却後NOI利回り (注)	4.1%

(注) NOI利回り = 運用純収益 (NOI) ÷ 取得価格、減価償却後NOI利回り = (NOI - 減価償却費) ÷ 取得価格

(注) NOIは各資産取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間のNOIを用いています。減価償却費は本投資法人が耐用年数に応じて試算した値を用いています。

資産入替実績

物件取得

取得価格合計： 6,155百万円
 鑑定評価額合計（取得時点）： 6,540百万円
 巡航分配金寄与（資産入替後）： 46.6円/口

1,030百万円
 1,110百万円
 16.0円/口



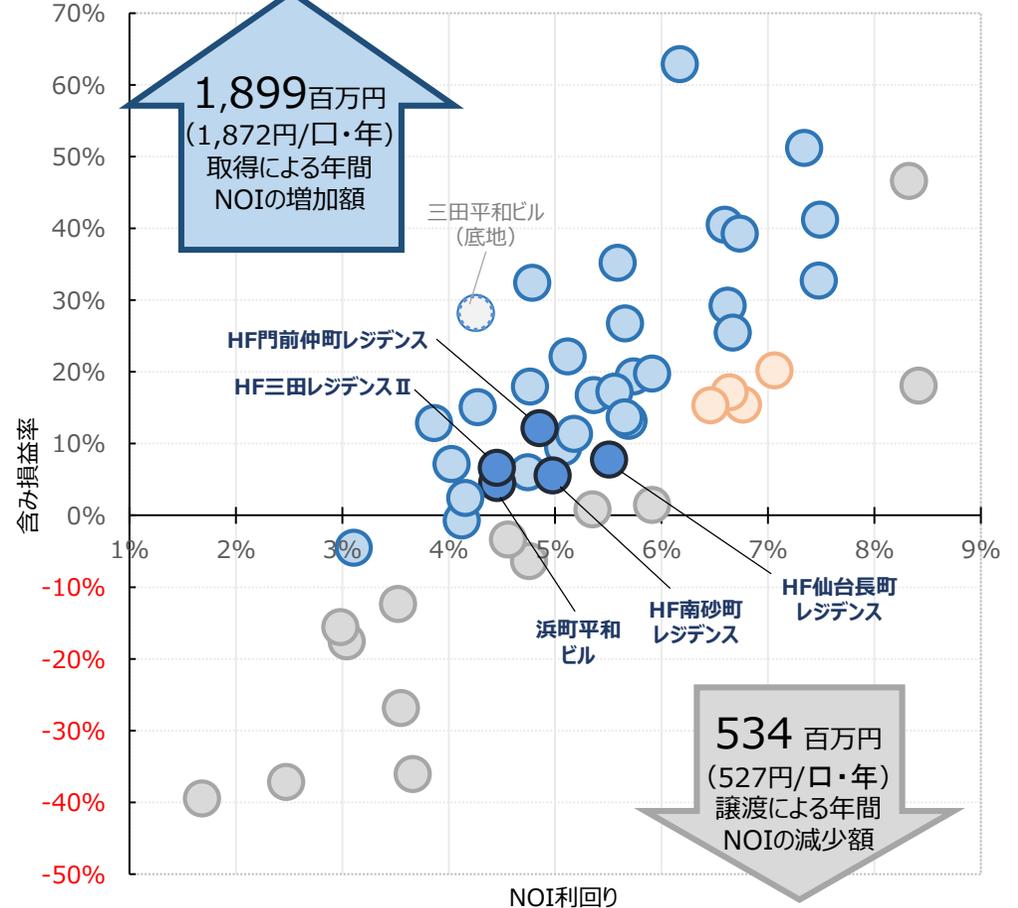
三田平和ビル（底地）
 2018/11/30 準共有持分50% 譲渡
 2018/12/14 準共有持分50% 譲渡

帳簿価額： 2,269百万円
 譲渡価格： 2,910百万円
 譲渡益： 602百万円

物件譲渡

スポンサー変更以降に取得/譲渡した物件の利回り等(既存物件を除く)

● 第35期・第37期取得（予定）物件：5物件 ○ 取得物件：27物件
 ○ 譲渡物件：14物件 ● 譲渡物件、例外的資産：4物件 ⚙ 取得/譲渡物件：1物件



(注) 2010年10月1日の本投資法人とジャパン・シングルレジデンス投資法人 (JSR) との合併時に、JSRから承継した物件は除きます。
 (注) 「三田平和ビル（底地）」は、スポンサー変更後に取得しており、前期の第34期に過期で運用した後、期末時点の2018年11月30日付で準共有持分50%を譲渡し、その後、第35期の2018年12月14日付で残りの準共有持分50%を譲渡しました。そのため、同物件について、上図では「取得/譲渡物件」として区別しています。
 (注) 第35期に取得した「浜町平和ビル」「HF三田レジデンスII」「HF門前仲町レジデンス」「HF南砂町レジデンス」については、現時点において運用実績が短く正しい数値が計算できないこと、および、公租公課が未計上であることから、また、第37期に取得予定である「HF仙台長町レジデンス」については、本投資法人における運用実績がないことから、上図では巡航ベースのNOI利回りを示すため、取得決定時における鑑定NOIを取得価格で除した数値を掲載しています。

取得物件

PO

三田平和ビル
(底地)



栄ミナミ平和ビル



茅場町平和ビル



広小路アクアプレイス



神戸旧居留地
平和ビル



HF若松河田
レジデンス



PO

HF仙台北町
ビルディング



HF日本橋浜町
ビルディング



HF桜通ビルディング



PO

HF仙台レジデンス
EAST



HF九段南
ビルディング



麹町HFビル



HF上野ビルディング



HF晩翠通
レジデンス



HF西公園レジデンス



HF神田小川町
ビルディング



PO

HF東札幌
レジデンス



HF名駅北
レジデンス



HF関内レジデンス



日総第5ビル



HF仙台五橋
レジデンス



HF博多東
レジデンス



千住ミルティス II 番館



アクロス新川ビル



HF田端レジデンス



アーク森ビル



HF八王子
レジデンス



HF両国レジデンス



ササノカイトワ
八王子



イトーピア日本橋
SAビル



本決算期

HF南砂町
レジデンス



HF門前仲町
レジデンス



HF三田
レジデンス II



浜町平和ビル



HF仙台東町
レジデンス



第16期

第17期

第19期

第21期

第23期

第24期

第25期

第27期

第28期

第29期

第30期

第31期

第32期

第33期

第34期

第35期

第37期

三宮三和東洋ビル
グレンパーク池田山
ルネ東寺尾

HF南六条レジデンス
HF天神南レジデンス
HF南五条レジデンス

KCAビル

スーパーホテル
大阪・天王寺
スーパーホテル
京都・烏丸五条
スーパーホテル
仙台・広瀬通り
スーパーホテル
さいたま・大宮

渋谷
AXビル

HF中目黒
ビルディング

安和司町ビル

HF新横浜
ビルディング
HF虎ノ門
ビルディング
広小路
アクアプレイス
HF天神東
レジデンス

三田平和ビル
(底地)
※準共有持分50%

三田平和ビル
(底地)
※準共有持分50%

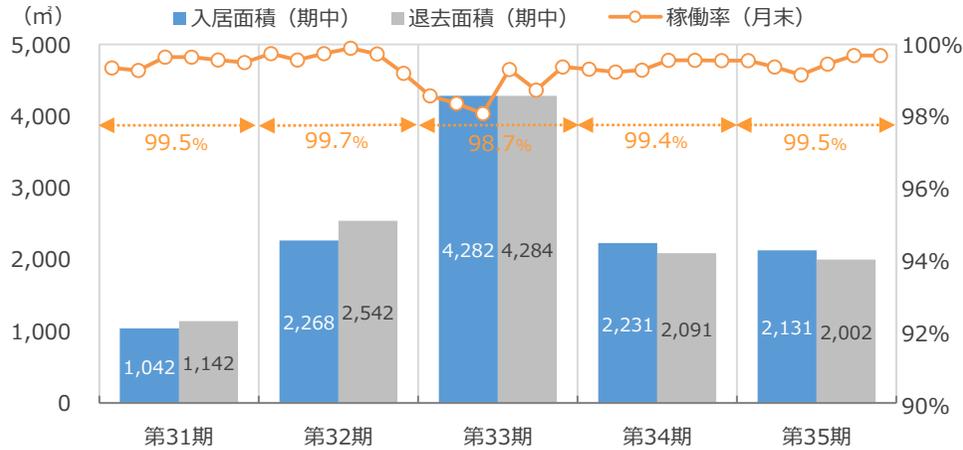
譲渡物件

(注) 2010年10月1日のジャパン・シングルレジデンス投資法人との合併時に、同投資法人から承継した物件は除きます。

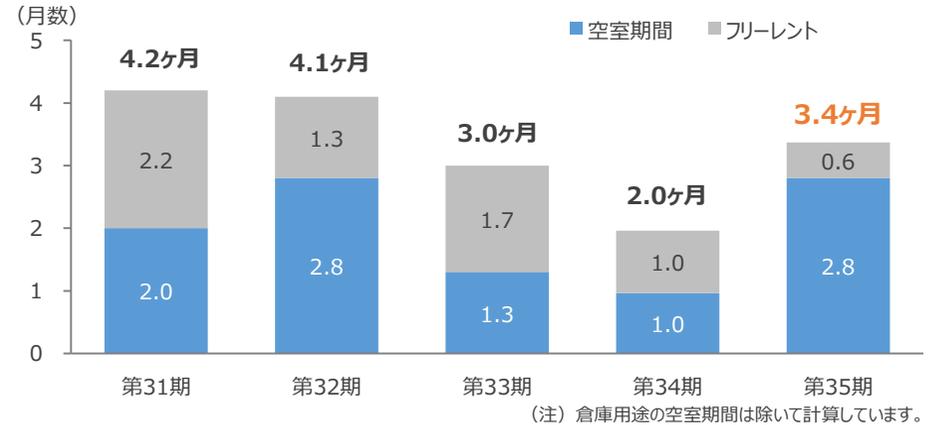
II-5 内部成長① オフィス運用状況 その1

- ▶ 期中平均稼働率は**99.50%**、前期の99.42%から改善。
- ▶ フリーレントは**0.6ヶ月**とスポンサー変更後の**最短を記録**。空室期間は地方の長期空室(小規模区画)の成約が水準を押し下げたが、それを除くと**0.7ヶ月**と**同最短を記録**。
- ▶ 賃料ギャップが拡大：市場賃料は都心部を中心に上昇幅が拡大。賃料の増額規定よりも市場賃料の上昇スピードが速いため、賃料ギャップは大きく拡大する傾向に。

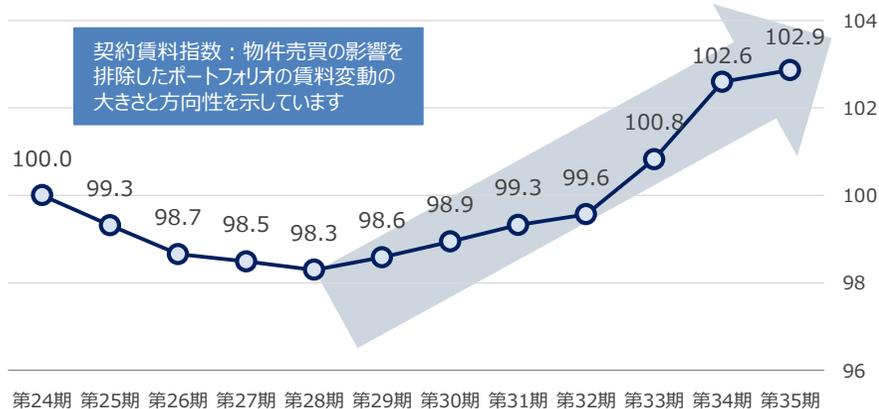
月次稼働率とテナント入退去の動向



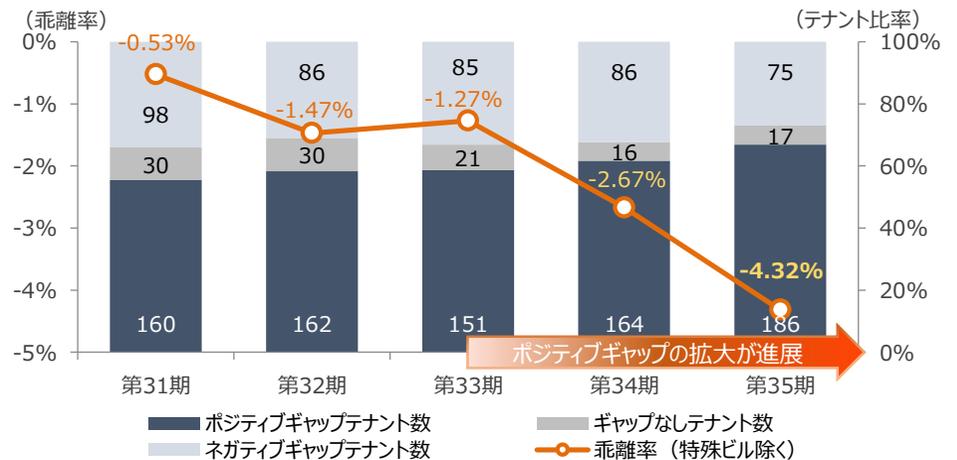
空室期間とフリーレントの動向



期末の契約賃料指数(第24期末=100)の推移

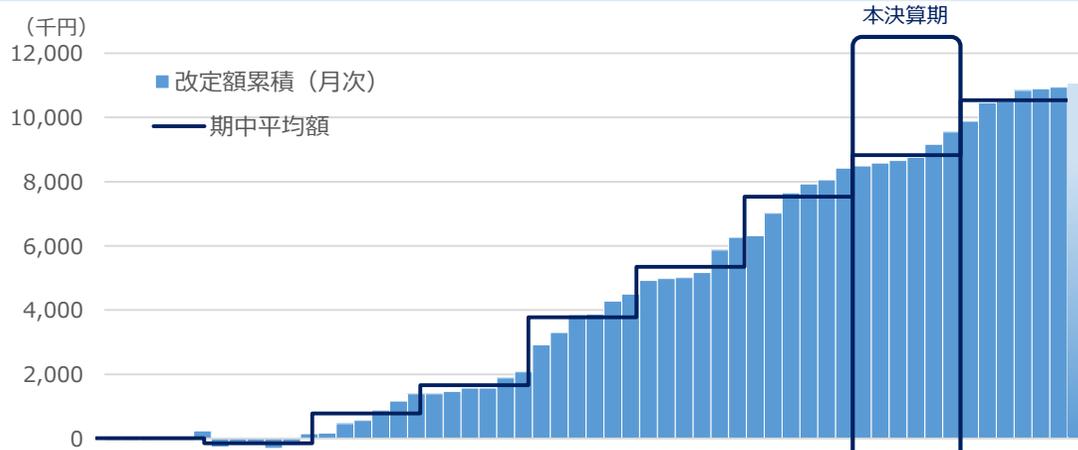


賃料ギャップの推移



- ▶ 賃料増額改定は23件、改定率+5.2%と高水準を維持。当期の更新面積が比較的小さかったものの、分配金は対前期比で**+7.7円**の寄与。
- ▶ 第36期以降についても、20件、+8.5%の賃料改定を合意済み（2019年7月17日現在）。当期比+13.3円/口の分配金成長への寄与を見込む。
- ▶ 市場賃料よりも契約賃料が低い（ポジティブギャップ）テナントだけではなく、賃料ギャップの無いテナントの増額改定も継続的に実現。

賃料改定による収益寄与と実績と見通し(月額契約賃料)



来期以降への寄与 (2019年7月17日現在) 分配金: **13.3円**

本決算期への寄与 分配金: **7.7円**

過去の改定の累計 分配金: **47.7円**

賃料ギャップと賃料改定実績

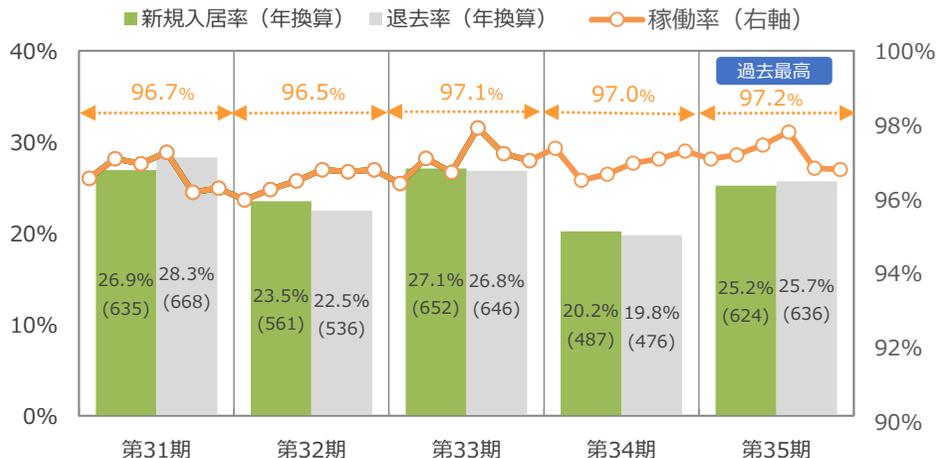
		第28期	第29期	第30期	第31期	第32期	第33期	第34期	第35期	第36期以降暫定
増額改定	件数	4	14	22	18	21	21	23	23	20
	改定率	+9.8%	+5.1%	+5.8%	+6.4%	+10.0%	+6.3%	+5.0%	+5.2%	+8.5%
減額改定	件数	2	2	3	0	0	0	0	0	0
	改定率	-5.3%	-4.4%	-7.2%	-	-	-	-	-	-
分配金寄与 (対前期比)		2.9円	-0.9円	5.5円	5.3円	12.6円	9.4円	13.0円	7.7円	13.3円



(注) 退去テナント、譲渡物件も含まれます。
 (注) 第36期以降の改定件数及び改定割合は2019年7月17日時点で合意済みのものを示しています。
 (注) 第36期以降の分配金換算は改定が通期寄与となる時点の数値で計算しています。

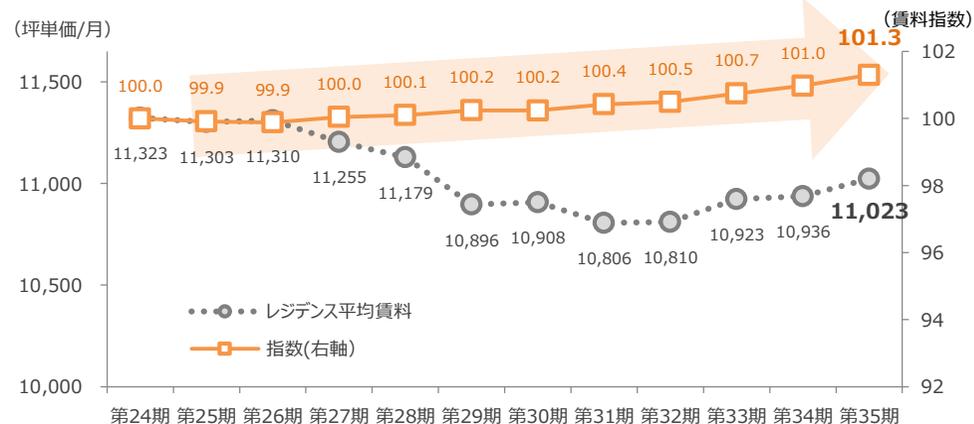
- ▶ 月次稼働率は2012年5月以降、**14期にわたって95%を超える水準を維持**。**第35期の期中平均稼働率が97.20%と過去最高を更新**。
- ▶ 新規契約賃料の改定幅は**+2.02%と過去最高値を更新**、更新時賃料も**+0.54%**と継続的な改善基調を維持。

月次稼働率と入退去率の動向



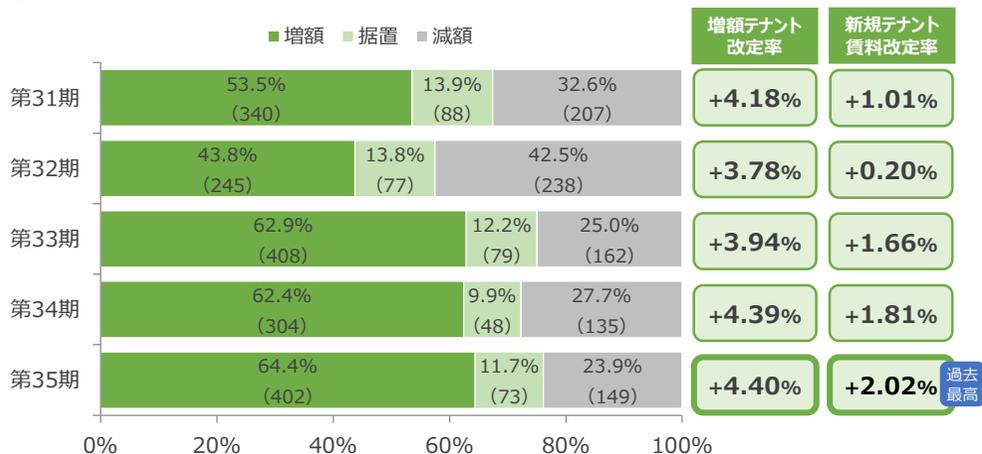
(注) ()カッコ内の数値は、新規入居及び退去レジデンステナント数を記載しています。

期末平均賃料単価と契約賃料指数



(注) 物件の売買を行うと、売買物件の賃料水準が計算に含まれるため平均賃料単価は影響を受けますが、賃料指数の計算においてはそのような影響を排除しています。平均賃料単価は本投資法人の契約賃料水準を、賃料指数は賃料改定の方向とその改定幅をご確認いただけます。(第24期末を100としています。店舗、事務所は除いています。)

新規入居時の賃料改定状況



(注) ()カッコ内の数値は、各区分に属する入居者数を記載しています。

(注) 店舗・事務所は除いて計算しています。

更新時の賃料改定状況



(注) ()カッコ内の数値は、各区分に属する入居者数を記載しています。

(注) 店舗・事務所は除いて計算しています。

- ▶ リニューアル工事の実施により、物件競争力強化と資産価値の維持向上を図る。
- ▶ 環境負荷の低減を実現するために、LED化、高効率な空調機器への更新や水回りの改修などの取り組みを推進。

神戸旧居留地平和ビル 空調改修工事



空調機の高効率タイプへの更新
 →CO2排出量を約22%削減
 →BELS評価の取得

HF仙台五橋レジデンス (外壁・共用部改修工事)



LED化工事

- ・HF桜通ビルディング
- ・HF門前仲町ビルディング

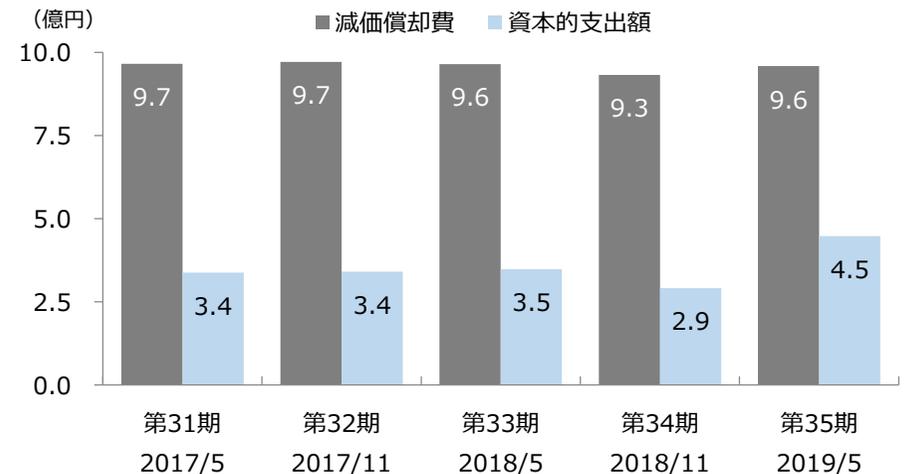


水回り改修

- ・日本橋第一ビル



資本的支出実施額の推移



- ▶ 調達コストは**0.863%**と引き続き低水準を維持。 鑑定評価額の上昇に伴い鑑定LTVは前期の42.0%から**40.9%へ大きく低下**。
- ▶ ポートフォリオ及び財務面の運用状況について格付会社から評価を得た結果、2019年4月に格付けが「A」から「**A+**」に1ノッチ格上げ。

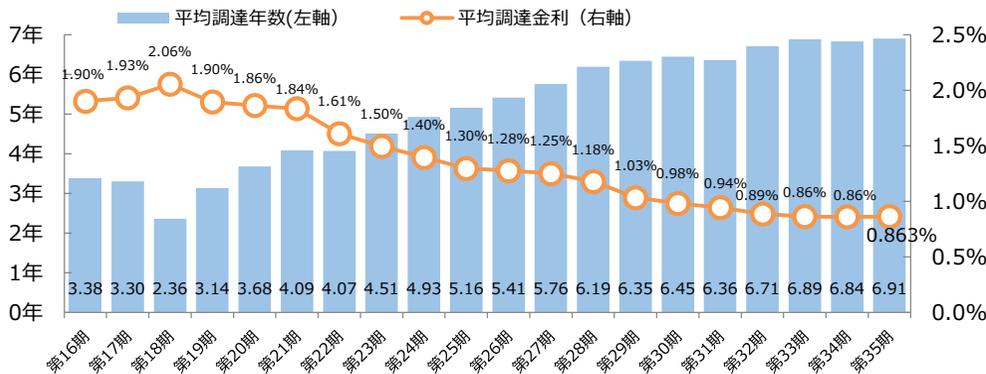
第35期末 有利子負債サマリー

平均調達金利	長期借入金比率	LTV(注1)	鑑定LTV(注2)
0.863%	82.8%	44.5%	40.9%
長期借入金 固定化比率(注3)	平均調達年数	平均残存年数	格付 JCR(注4)
90.7%	6.91年	3.90年	A+ (安定的)

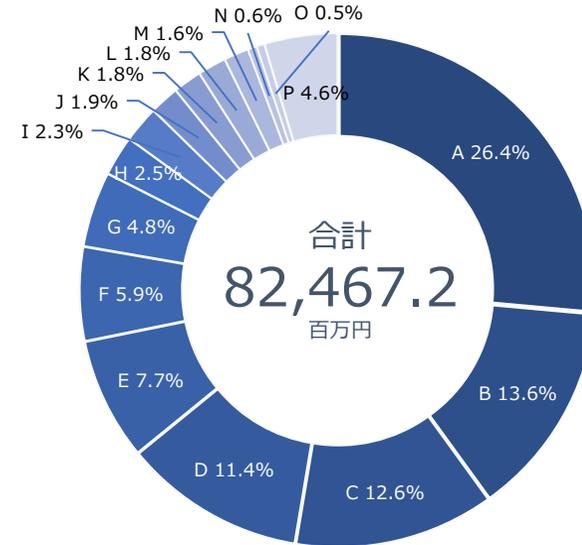
コミットメント・ライン

設定銀行	借入限度額	契約期間	備考
三井住友銀行	25億円	2019年6月1日～ 2020年5月31日	無担保 無保証
三菱UFJ銀行	20億円		
みずほ銀行	15億円		

平均調達年数及び平均調達金利の推移



第35期末 有利子負債残高一覧



レンダー名	残高	レンダー名	残高
A 三井住友銀行	21,812	I 日本政策投資銀行	1,900
B りそな銀行	11,217	J オリックス銀行	1,530
C あおぞら銀行	10,380	K 野村信託銀行	1,485
D 三菱UFJ銀行	9,440	L 農林中央金庫	1,477
E みずほ信託銀行	6,367	M 新生銀行	1,285
F 三井住友信託銀行	4,891	N 損害保険ジャパン日本興亜	469
G みずほ銀行	3,930	O 七十七銀行	400
H 福岡銀行	2,085	P 投資法人債	3,800

(注) レンダー名称は各会社の正式名称の一部を省略して記載しています。

(注1) LTV = 期末有利子負債額 ÷ 期末総資産額

(注2) 鑑定LTV = 期末有利子負債額 ÷ 期末鑑定評価額

(注3) 2019年7月17日現在の長期借入金固定化比率は**96.9%**です。

(注4) JCRは株式会社日本格付研究所の略称です。

II-10 スポンサー変更以降、ポートフォリオの質が大幅に改善

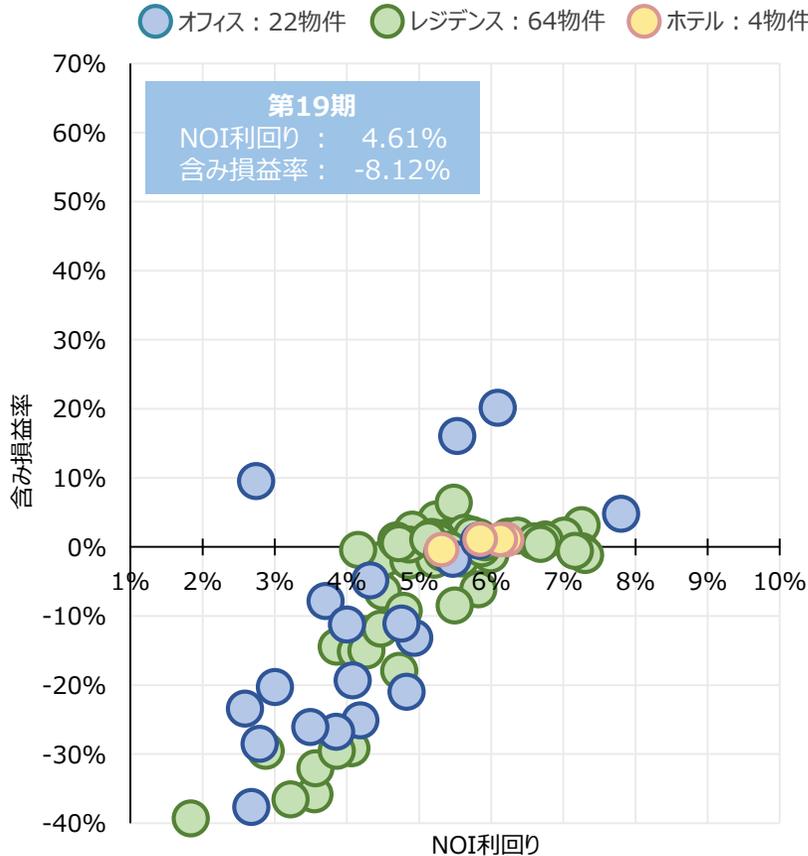
▶ スポンサー変更以降、ポートフォリオの質が大幅に改善。

継続的な資産入替： スポンサーパイプラインを活用した高収益物件の取得と、低収益物件の譲渡。

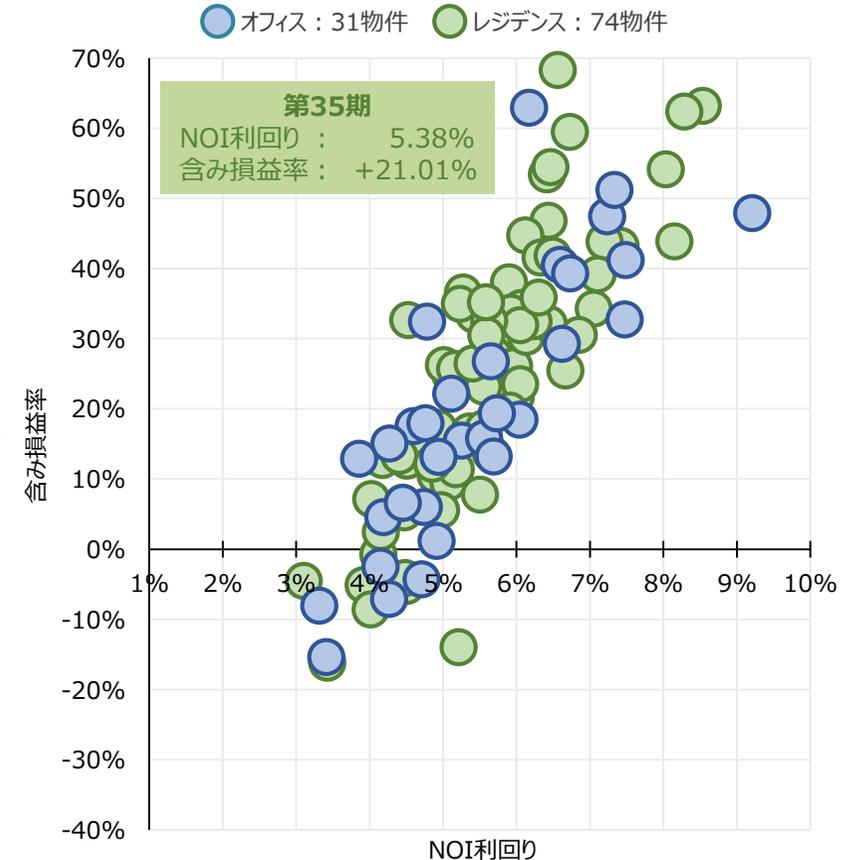
収益力の改善： 稼働率の向上と賃料の増額改定および費用の削減によるNOI利回りの改善。

鑑定評価額の上昇： 物件収益力の向上、および、不動産市況の好調によるキャップレート低下を背景とする含み益の増加。

第19期（JSRとの合併直後（2011年5月期））のポートフォリオの状況



直近期のポートフォリオの状況（第37期・取得予定物件を含む）



(注) 本投資法人は、第18期（2010年11月期）中の2010年10月1日付でジャパン・シングルレジデンス投資法人（JSR）を吸収合併しています。左図においては、JSRから承継した物件の公租公課を含んだ巡航ベースの収益性を示すため、第19期（2011年5月期）のデータを使ってNOI利回り、および、含み損益率を計算しています。

(注) 第35期に取得した「浜町平和ビル」「HF三田レジデンスⅡ」「HF門前仲町レジデンス」「HF南砂町レジデンス」については、現時点において運用実績が短く正しい数値が計算できないこと、および、公租公課が未計上であることから、また、第37期に取得予定である「HF仙台長町レジデンス」については、本投資法人における運用実績がないことから、上図では巡航ベースのNOI利回りを示すため、取得決定時における鑑定NOIを取得価格で除した数値を掲載しています。

GRESB評価への参加

Sustainability



GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) とは不動産会社やファンドを対象に、環境・社会・ガバナンス (Environmental, Social And Governance : ESG) の観点からサステナビリティ配慮を測るベンチマークです。2018年に実施されたGRESBリアルエステイト評価において、環境配慮やサステナビリティに対する取り組みについて「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面で、高い評価を受けた参加者に与えられる、「Green Star」を2年連続で取得しました。

SMBCサステナブルビルディング評価融資制度の取得

Environment



HF桜通ビルディング

GOLD ★★★★★

「SMBCサステナブルビルディング評価融資制度」とは株式会社三井住友銀行と株式会社ヴォンエルフが作成した独自の評価基準に基づき、企業が保有・建設するビルディングの環境性能等について評価を行う制度です。

本投資法人の保有物件である「HF桜通ビルディング」が本制度に参加し、高い評価を受けています。

DBJ Green Building認証の取得

Environment

物件名	HF桜通ビルディング	HF駒沢公園レジデンスTOWER	HF白金高輪レジデンス	茅場町平和ビル	HF仙台本町ビルディング
所在地	愛知県名古屋市	東京都世田谷区	東京都港区	東京都中央区	宮城県仙台市
外観写真					
評価ランク	DBJ Green Building 2018 極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル	DBJ Green Building 2017 非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル	DBJ Green Building 2017 優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル	DBJ Green Building 2017 十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル	DBJ Green Building 2017 十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル

CASBEE認証の取得

E

物件名	アーク森ビル
所在地	東京都港区
外観写真	
評価ランク	CASBEE E 不動産・2018

BELS評価の取得

Environment

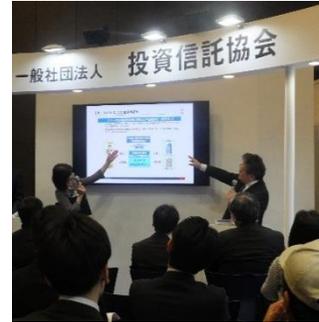
建築物省エネルギー性能表示制度（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System：“BELS”）とは、住宅・非住宅建築物の省エネルギー性能に関する評価・表示を行うことを目的とした制度です。新築建築物、既存建築物の別を問わず、第三者機関が省エネルギー性能を評価し、その評価は5段階（★～★★★★★）で表示されます。本投資法人は2019年5月に以下の物件について評価を得ました。

物件名	神戸旧居留地 平和ビル	HF両国 レジデンス
所在地	兵庫県神戸市	東京都北区
外観 写真		
評価 ランク	 <p>この建物のエネルギー消費量 14%削減 2019年5月14日交付 国土交通省告示に基づく第三者認証</p>	 <p>この住棟のエネルギー消費量 4%削減 2019年5月17日交付 国土交通省告示に基づく第三者認証</p>

REITの啓発・普及活動

Social

■投資信託協会のセミナーへの参加



投資商品としてのREITの認知度向上を目的として、一般社団法人投資信託協会と協力し、積極的に各種セミナーへの参加を行っています。2019年は東京で2日間、2018年は1月に熊本、9月には福井など全国各地に伺い、多くの方々と交流させていただいています。

写真は、2019年2月22-23日に行われた「東証IRフェスタ2019」に設置された投資信託協会のブースでの様子を撮影したものです。

地域社会への参画

Social

■山王祭への参加



本投資法人及び本資産運用会社が立地している中央区日本橋兜町の近接地に「日本橋日枝神社」が立地しており、2年に1度山王祭が行われています。

本資産運用会社の役職員は、地元町会、スポンサー企業である平和不動産、及び周辺企業の皆様と協力・連携し、山王祭での神輿渡御を行い、地域社会への貢献・活性化に取り組んでいます。

■兜町清掃活動への参加



本資産運用会社は地域社会の一員として、スポンサー企業である平和不動産の創業の地であり、東京証券取引所が立地している日本橋兜町のコミュニティへの貢献に協力し、地域清掃活動にも取り組んでいます。

従業員に対する取り組み

Social

健康支援



本資産運用会社は「従業員が長期的に安心して働ける労働環境の整備」を進めています。
経済産業省および日本健康会議が健康経営に取り組む優良な法人を認定する健康経営優良法人制度において、「健康経営優良法人2019」に認定されました。
今後も、運用成果の追求と合わせて健康経営の推進に努めてまいります。

人材育成・資格取得支援

本資産運用会社は、従業員がお客様に質の高いサービスを提供し、公平誠実に業務を遂行できるよう、コンプライアンス研修を定期的実施して、コンプライアンス意識の醸成に努め、コンプライアンスに関する項目を従業員の人事評価の一項目として報酬体系に組み込んでいます。
また、従業員の専門能力の向上を図るため、外部研修参加支援、業務に関連する各種資格取得へのサポートも行っています。

【大規模地震のリスクとその対応】

本投資法人は、物件取得に際して第三者専門機関によるPML調査を実施し、地震リスクの計測を行っています。

PML値の高い物件については地震保険の付保や耐震補強工事を実施します。保有する全104物件のうち、オフィス2物件の補強工事を行ったことで、現在所有する全ての物件が新耐震基準に相当する耐震性能を備えています。

本投資法人のポートフォリオPMLは2.9%ですが、本数値に基づいて計算した**予想最大損失額は21億円**になります。これは**過去最大級の地震に見舞われたとしても、手元資金で十分に対応可能な範囲に収まっていることを示しています**。なお、2018年に大阪北部で発生した地震及び2016年に発生した熊本地震による本投資法人の被害額はゼロにとどまり、2011年に発生した東北地方太平洋沖地震（東日本大震災）においても物件運営に支障をきたすような被害は受けていません。

※PML (Probable Maximum Loss) とは地震による予想最大損失額を意味しています。475年間に一度起こる最大の地震で、建物が被る被害額の最大値を、再調達価格に占める割合で示したものを言います。

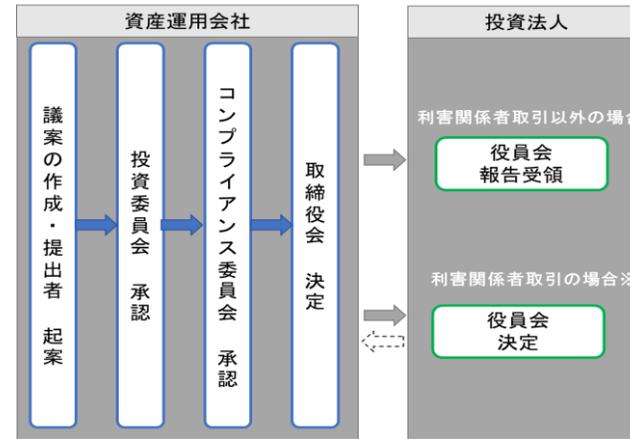
ポートフォリオ
PML
2.9%

コーポレートガバナンス

Governance

本投資法人の機構は、投資主により構成される投資主総会に加えて、本資産運用会社と利害関係のない執行役員1名、監督役員2名、全ての執行役員及び監督役員を構成員とする役員会並びに会計監査人により構成されています。

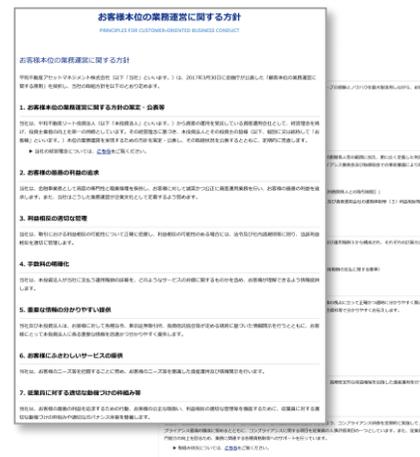
運用資産の取得・売却の意思決定を行うためのプロセス



※本投資法人の規程に定められる一定の利害関係者取引については、取締役会で決定後、本投資法人の役員会に付議し、同役員会にて最終決定されます。ただし、一定の規模以上の利害関係者取引の場合は、取締役会で決議を行うに当たり、本投資法人の役員会の事前同意を得るものとします。

投資主本位の業務運営に関する方針

Governance



資産運用会社である平和不動産アセットマネジメント株式会社は、2017年3月30日に金融庁が公表した「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択しました。

本投資法人とその投資主をお客様と位置づけ、資産の運用においてお客様本位の運営を実現するための方針を策定・公表するとともに、その取り組み状況を逐次開示しています。

詳細は以下のウェブページにてご確認ください
<https://www.heiwa-am.co.jp/policy/>

III ご参考：第35期決算の概要とポートフォリオ一覧

外部成長

- **資産入替の推進**：平和不動産との間で資産の入替を実施。三田平和ビル（底地）を鑑定評価額を上回る価格で譲渡した一方で、4物件（オフィス1物件とレジデンス3物件）を取得。三田平和ビル（底地）の譲渡益の一部を分配金として支払い、残額は内部留保することで将来の分配金支払い等の原資として活用する方針。
- **1口当たりNAVが過去最高の成長率**：資産入替および既存物件の鑑定評価額の上昇により、1口当たりNAVが拡大し、10期連続でスポンサー変更後の最高値を更新。さらに、1口当たりNAVの成長率が前期比+3.82%と最高水準を記録。

	第34期末	第35期末
含み益額	303億円	349億円
含み益率	18.7%	21.0%

内部成長

- **稼働率が過去最高値を更新**：レジデンスの期中平均稼働率が97.2%と過去最高値を更新。オフィスの期中平均稼働率も99.5%に達するなど積極的なリーシング活動が実を結び、ポートフォリオ全体でも期中平均稼働率が過去最高値を更新。
- **NOI利回りが過去最高を更新**：稼働率の上昇に加えて、オフィス・レジデンスともに賃料の増額改定が進展したことで営業収益が向上。新規取得物件も寄与し、スポンサー変更後のNOI利回り最高値を更新。

	第34期実績	第35期実績
期中平均稼働率	97.89%	98.03%
NOI利回り	5.34%	5.38%

	第34期末 契約賃料指数	第35期末 契約賃料指数
オフィス	102.6	102.9
レジデンス	101.0	101.3

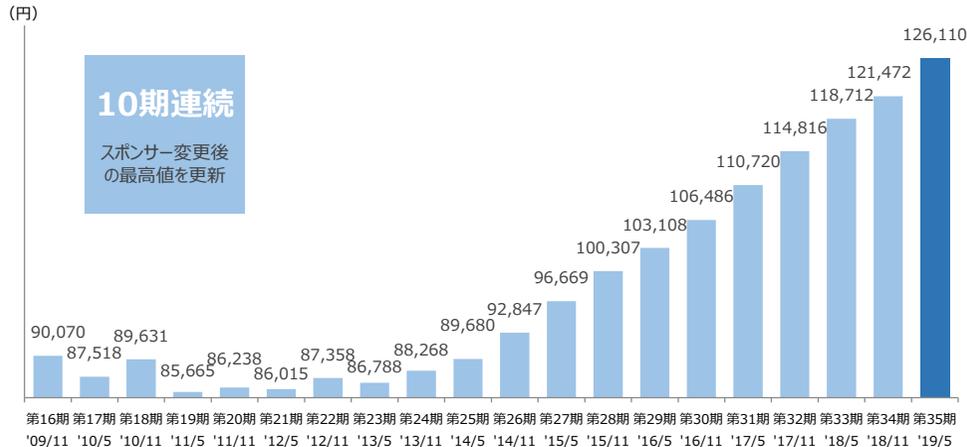
財務運営

- **内部留保の拡大**：三田平和ビル（底地）の譲渡益の一部を内部留保したことで期末残高は46.1億円となり、前期末比1.2億円の増加。将来の分配金支払い原資等に活用する方針。
- **鑑定LTVが大きく低下**：鑑定評価額を下回る水準での物件取得および既存ポートフォリオのキャッシュフローの拡大によりポートフォリオの評価額が改善。含み益の増加とともに鑑定LTVが大幅に低下し、資金調達余力が拡大。

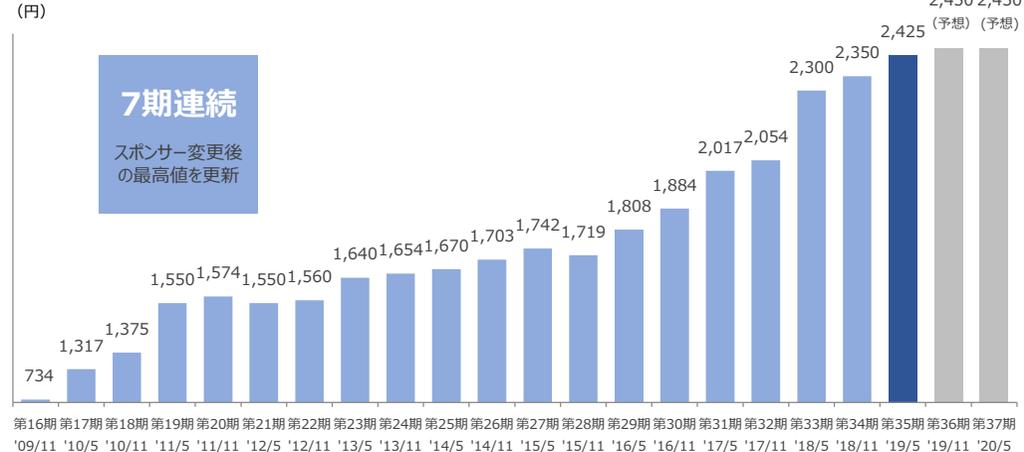
	第34期末	第35期末
平均調達金利	0.861%	0.863%
平均調達年数	6.84年	6.91年

	第34期末	第35期末
鑑定LTV	42.0%	40.9%
借入余力	306億円	365億円

1口当たりNAV(分配金控除後)の推移



1口当たり分配金の推移



III-2 第35期（2019年5月期）決算実績

- ▶ 資産入替が1口当たり分配金を+97円伸ばすなど、収益増に大きく貢献。新規取得4物件の平均NOI利回りは4.61%*と高い水準で寄与。
- ▶ 既存物件は稼働率の上昇と賃料単価の増価によって収益拡大が継続。
- ▶ 前期に引き続き、三田平和ビル（底地）の譲渡益の一部を分配金に充当し、残額を将来の分配金等に充てることを目的として内部留保を実施。

（単位：百万円）

	第34期 実績	第35期 実績	前期比 増減	第35期 予想	予想比 増減
営業収益	6,215	6,382	167	6,359	23
営業費用	3,272	3,346	73	3,353	△7
営業利益	2,942	3,036	93	3,005	31
営業外収益	8	6	△2	1	5
営業外費用	463	463	0	462	1
経常利益	2,487	2,578	90	2,544	34
当期純利益	2,487	2,578	90	2,544	34
EPU (1口当たり当期純利益)	2,450円	2,540円	90円	2,507円	33円
内部留保取崩	40	40	0	40	0
内部留保	143	157	14	149	8
DPU (1口当たり分配金)	2,350円	2,425円	75円	2,400円	25円

前期比増減要因（第35期実績 - 第34期実績）		
	主な要因	金額
営業収益	既存物件の賃料等収益の増減	
	・オフィス（稼働率、賃料上昇に伴う収益増加）	1
	・レジデンス（繁忙期に伴う収益増加）	45
	資産入替と新規取得	
営業費用	・物件取得に伴う収益増加	209
	・物件譲渡に伴う収益減少	△87
	不動産譲渡益の減少	△1
営業費用	既存物件の賃貸事業費用の増減	
	・オフィス（減少）	△5
	・レジデンス（増加）	40
	資産入替と新規取得	
	・物件取得に伴う賃貸事業費用の増加	64
	・物件譲渡に伴う賃貸事業費用の減少	△41
	販管費（コスト削減、資産運用報酬の増加）	14

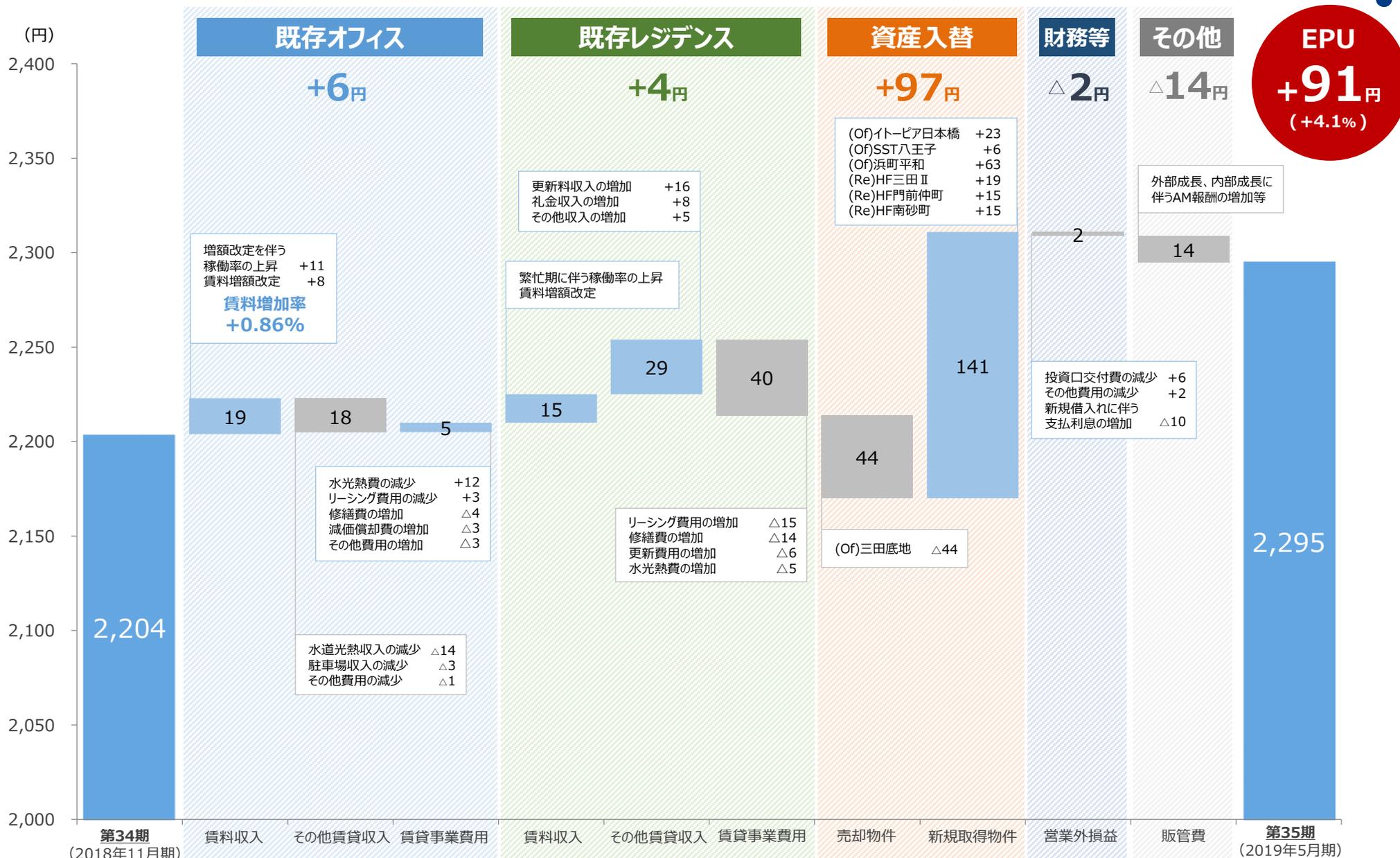
- ※ 譲渡物件：第34期、第35期に分割で譲渡した「三田平和ビル（底地）」を指します。
- ※ 新規取得物件：第34期に取得した「イトーピア日本橋SAビル」、「サザンスカイタワー八王子」、第35期に取得した「浜町平和ビル」、「HF三田レジデンスⅡ」、「HF門前仲町レジデンス」、「HF南砂町レジデンス」を指します。

予想比増減要因（第35期実績 - 第35期予想）		
	主な要因	金額
営業収益	賃料収入の増加	12
	その他収入の増加	10
営業費用	賃貸事業費用の減少	△6
営業外収益	保険金収入	3
	その他収入	2

（注）第35期予想については、2019年1月22日付公表の予想数値を記載しています。

* 新規取得物件の平均NOI利回りは取得時から第35期末までの実績値を記載しています。当該運用期間については、固定資産税等の費用化はされていません。

III-3 実力ベース（譲渡益等を除く）の1口当たり 税引き後当期純利益（EPU）の変動要因（対前期比）



- ▶ 順調な収支見通しの改善を受けて、第36期および第37期の1口当たり予想分配金を第35期比+25円の2,450円と見込む。
 外部成長：前期に計上した資産譲渡益（300百万円）が第36期営業収益の減少要因に。第37期初にはHF仙台長町レジデンスを取得予定。
 内部成長：オフィス・レジデンスともに賃料増額改定の進展を見込む。一方でレジデンスがリーシング上の非繁忙期、消費税増税や投資主総会などの臨時経費も織り込む。
 稼働率についてはオフィス・レジデンスともに保守的に設定。
 財務戦略：第36期初に5年債10億円、10年債16億円の投資法人債を起債。引き続き、安定した金融環境の下での低い金利調達コストを見込む。

（単位：百万円）

	第35期 実績 (a)	第36期 予想 (b)	第37期 予想 (c)	増減 (b-a)	増減 (c-b)
営業収益	6,382	6,097	6,160	△284	63
営業費用	3,346	3,364	3,404	18	39
営業利益	3,036	2,733	2,756	△303	23
営業外収益	6	1	1	△4	0
営業外費用	463	464	436	1	△28
経常利益	2,578	2,270	2,322	△308	51
当期純利益	2,578	2,269	2,321	△308	51
EPU (1口当たり当期純利益)	2,540円	2,236円	2,287円	△304円	51円
内部留保の取崩	40	216	164	176	△51
内部留保への繰入	157	0	0	△157	0
DPU (1口当たり分配金)	2,425円	2,450円	2,450円	25円	0円

予想の主な前提条件		第35期 (実績)	第36期 (予想)	第37期 (予想)
稼働率	ポートフォリオ	98.03%	97.77%	97.71%
	オフィス	99.50%	99.41%	99.00%
	レジデンス	97.20%	96.85%	96.99%
NOI 利回り	ポートフォリオ	5.38%	5.33%	5.37%
	オフィス	5.44%	5.36%	5.42%
	レジデンス	5.34%	5.30%	5.32%

（注）2019年7月17日付公表の予想数値を記載しています。

予想数値は一定の前提条件の下に算出した現時点のものであり、状況の変化により実際の当期純利益、分配金は変動する可能性があります。なお、本予想は、1口当たり分配金の額を保証するものではありません。

1口当たり予想分配金	
第36期（2019年11月期）	第37期（2020年5月期）
2,450 円	2,450 円

（単位：百万円）

増減要因			
主な要因		第36期 予想(b-a)	第37期 予想(c-b)
営業収益	オフィス ・既存物件 ・資産入替による収益増加	33 4	△5 -
	レジデンス ・既存物件（リーシングの季節性） ・新規取得による収益増加 物件譲渡益の減少	△29 7 △300	42 25 -
営業費用	オフィス ・既存物件 ・資産入替による費用増減	36 9	△20 -
	レジデンス ・既存物件 ・新規取得による費用増減 販売費	△14 1 △14	32 10 16
営業外損益	金融費用 その他	4 △7	△28 0

第35期末の分配金安定化ツール（分配金支払後）	
内部留保残高（一時差異等調整積立金、他）	4,607 百万円
税務上の繰越欠損金残高	187 百万円

A large, empty rounded rectangular box with a blue border, intended for a memo or notes.

- 本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品の募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。
- 本資料で提供している情報は、金融商品取引法、投資信託及び投資法人に関する法律、東京証券取引所有価証券上場規程 並びにその他関連法令、関係諸規則に基づく開示書類または報告書ではありません。
- 本資料の内容については、将来の予測に関する記述が含まれていますが、こうした記述は、本資料の作成日において入手可能な情報に基づいてなされた本投資法人および本資産運用会社の判断に基づいて行ったものです。将来の本投資法人の業績、経営結果、財務内容等を保証するものではありません。また、本資料の内容に関しては、その正確性及び確実性を保証するものではありません。なお、予告なしにその内容が変更または廃止される場合がありますので、予めご了承ください。
- 本投資法人は、価格変動を伴う不動産およびその関連資産に投資を行うため、経済情勢、金利情勢、投資口に対する需給状況、不動産市況、運用する不動産の価格や賃料収入の変動、災害等により、投資口の市場価格が下落または分配金の額が減少することで、本投資証券を取得した価格以上の価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る場合があります。
- 本投資法人の投資口または投資法人債のご購入に当たっては各証券会社にお問合せください。なお、その際は、契約締結前交付書面（または目論見書）等の内容を十分にお読みください。
- なお、事前の承諾なしに、本資料に掲載されている内容の複製・転用等を行うことを禁止いたします。



資産運用会社



金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第316号 一般社団法人投資信託協会会員