



## 第34期 2018年11月期 会社説明会資料



平和不動産リート投資法人 8966

[www.heiwa-re.co.jp](http://www.heiwa-re.co.jp)



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34期分配金支払後 44.9億円（前期比 +1.0億円）

## 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<br>(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)  | 1,182億円                                  |

## 財務内容

|               |                      |
|---------------|----------------------|
| 資産規模(取得価額)    | 1,731億円(2018年12月末時点) |
| 借入金総額         | 807億円(2018年12月末時点)   |
| 格付(見通し)       | JCR: A+ (安定的)        |
| 鑑定LTV(注)      | 42.0%                |
| 含み益額(含み益率)(注) | 303.0億円(18.7%)       |

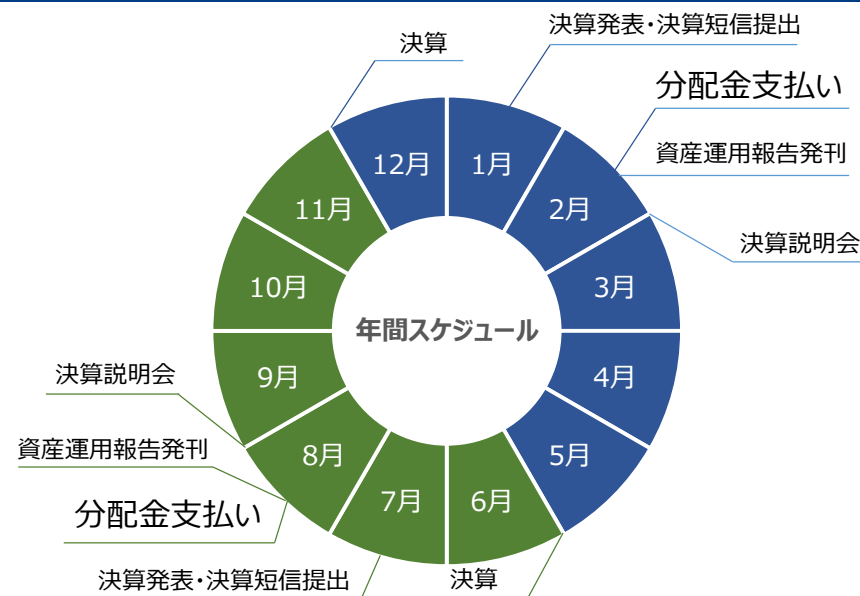
注: 第34期末(2018年11月末)時点の数値を記載しています。  
鑑定LTVは以下の計算式により求められる数値をいいます。  
鑑定LTV = 有利子負債残高 ÷ 鑑定評価額の合計

## 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（2018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<br>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、日本橋兜町再開発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



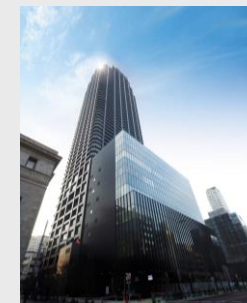
大阪証券取引所ビル



名古屋証券取引所ビル



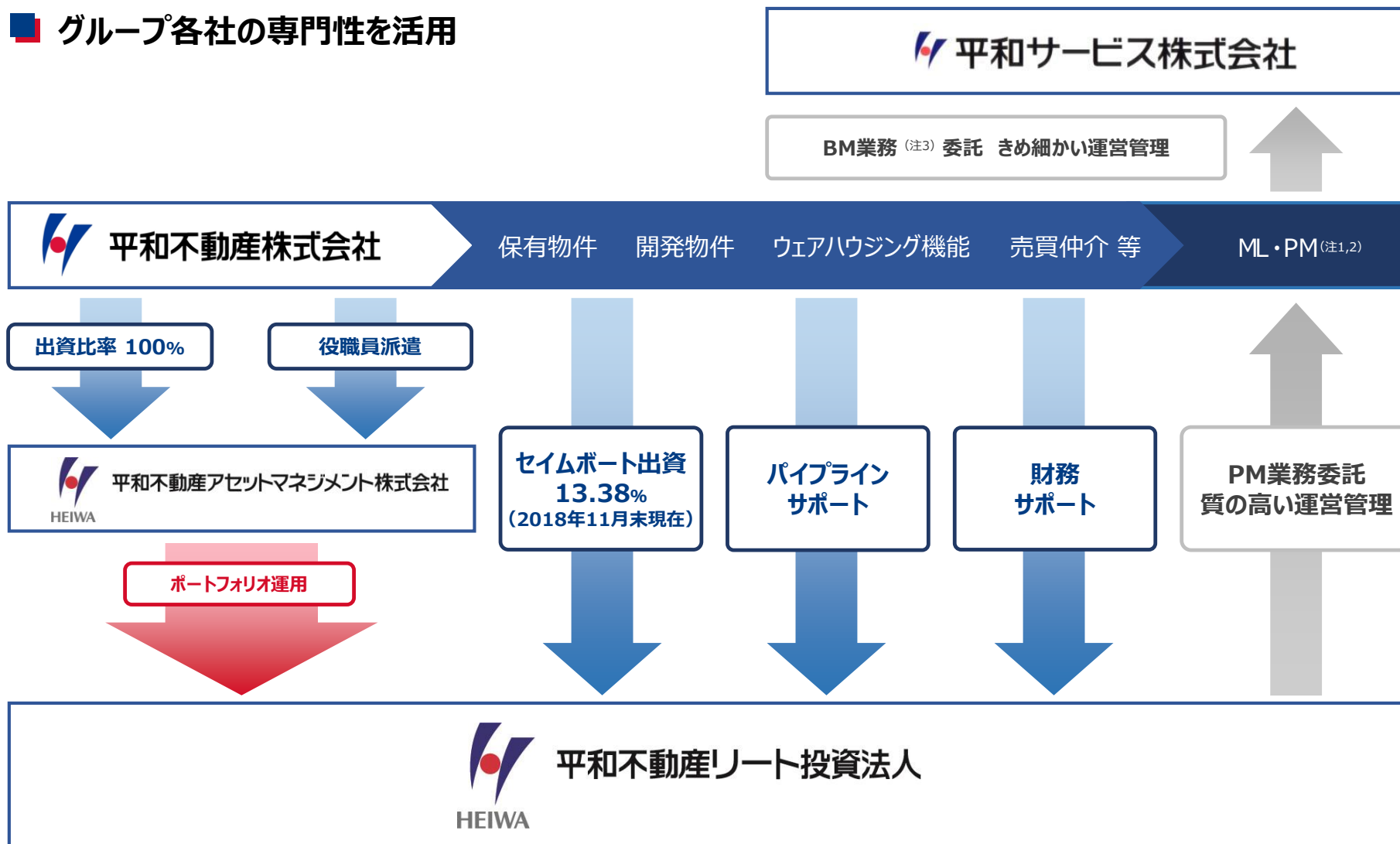
内幸町平和ビル



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

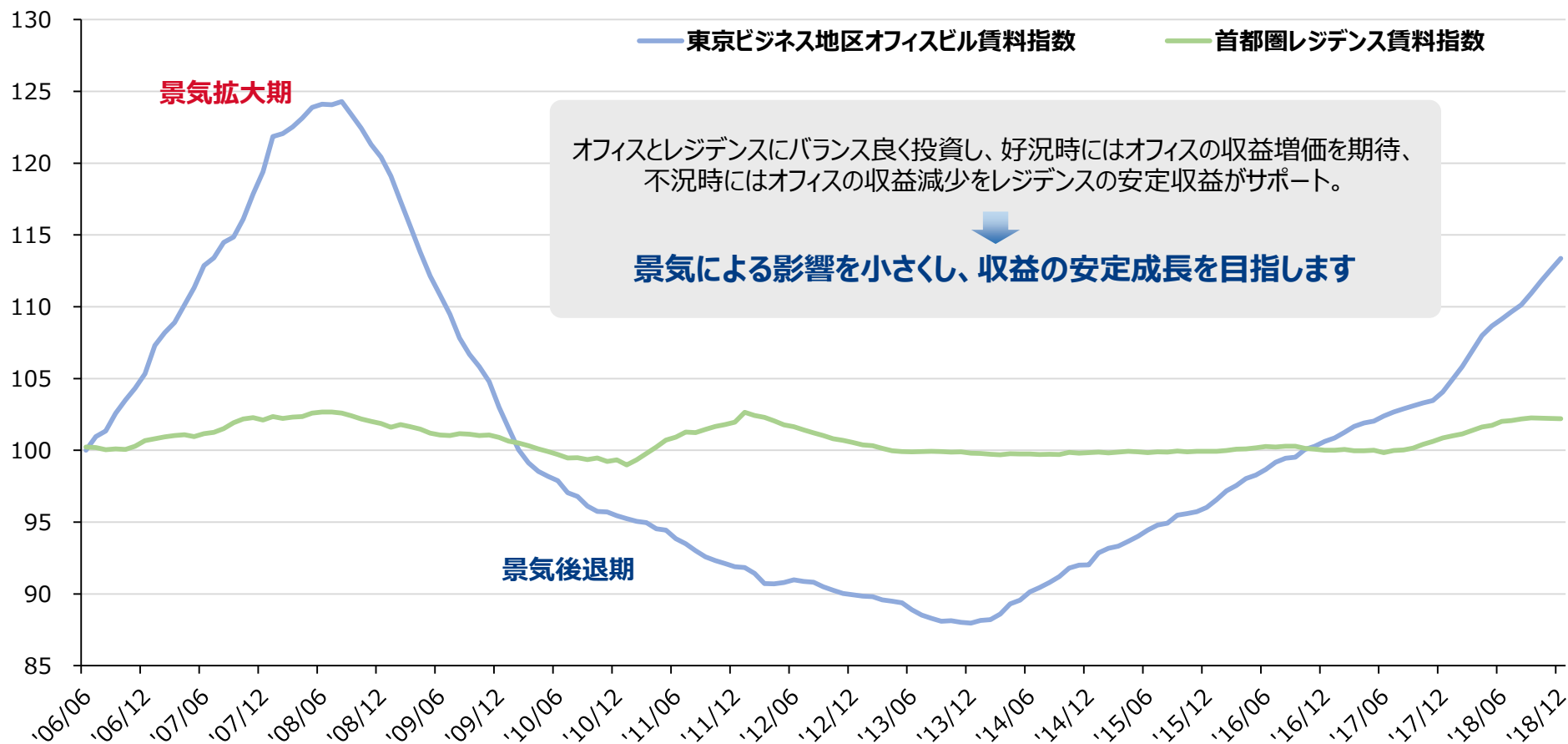


注：1. ML（マスターリース）とは、商業用不動産の所有者から建物を一括して借り上げ、テナントの募集からビルの運営管理を事業者に委託することです。これにより、テナント募集や賃料交渉などの業務は賃借人であるマスターレシー（上記では平和不動産）が担当し、また、投資法人には予め一定の収益が確保されるため、安定収益の確保に寄与します。

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

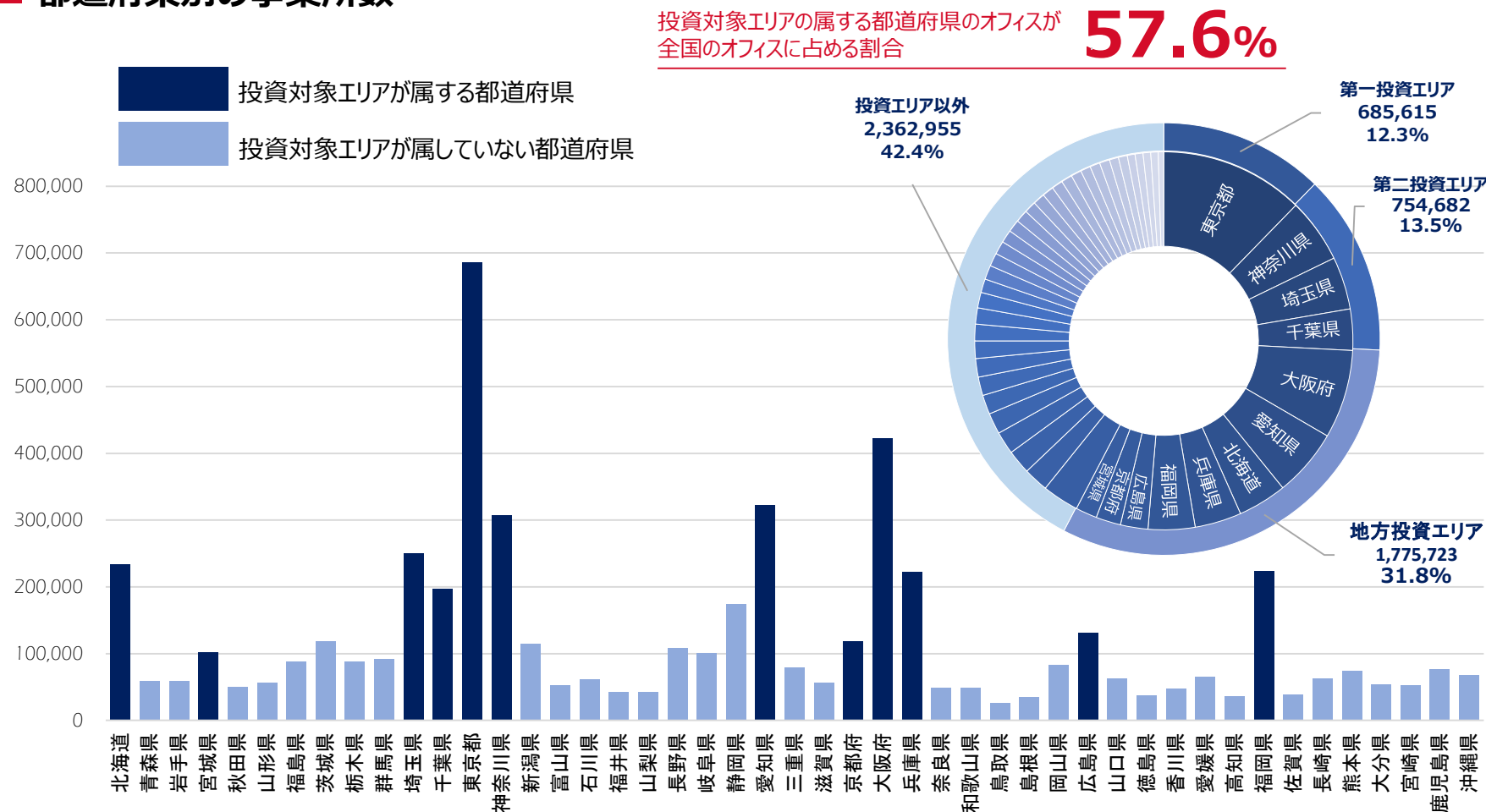


注：オフィス、レジデンスとも2006年6月の賃料指数を100として計算しています。

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

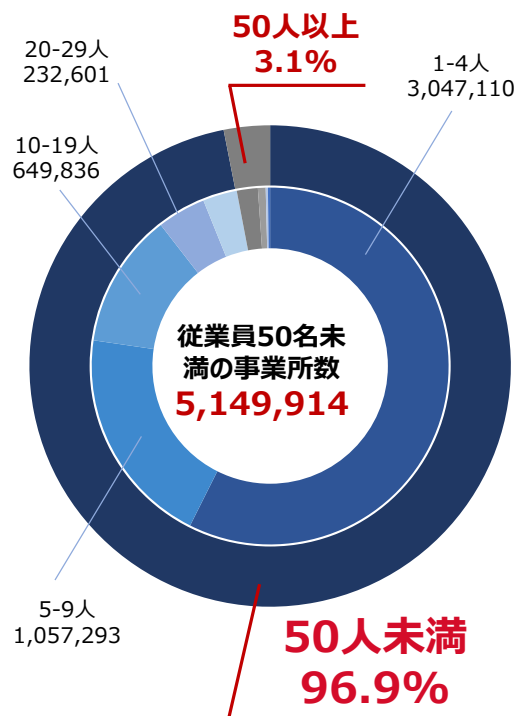


出所：総務省統計局「平成28年経済センサス」の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

# I-7 オフィス②：中規模のオフィスを中心としたポートフォリオを構築

- 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%  |

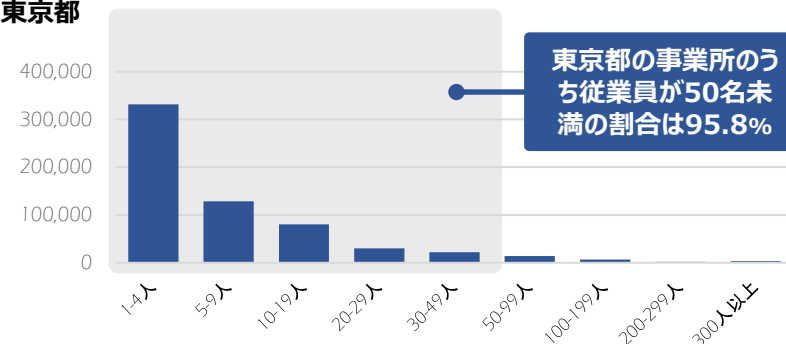
全国の総事業所数(5,312,021)  
に占める従業員50名未満の事業所の割合

**96.9%**

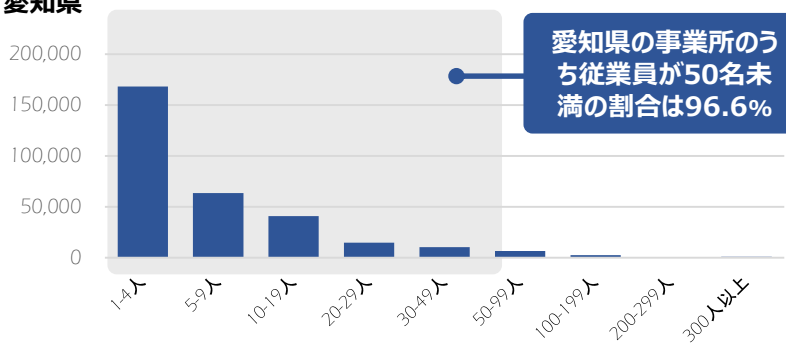
出所：総務省統計局「平成28年経済センサス」の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

## 代表的な都市の1事業所あたり就業者数

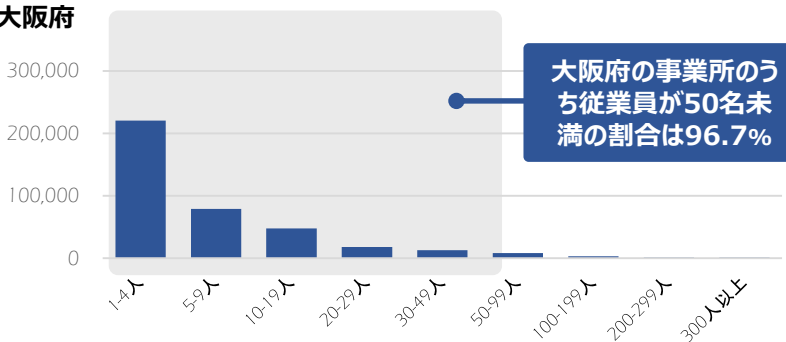
### 東京都



### 愛知県



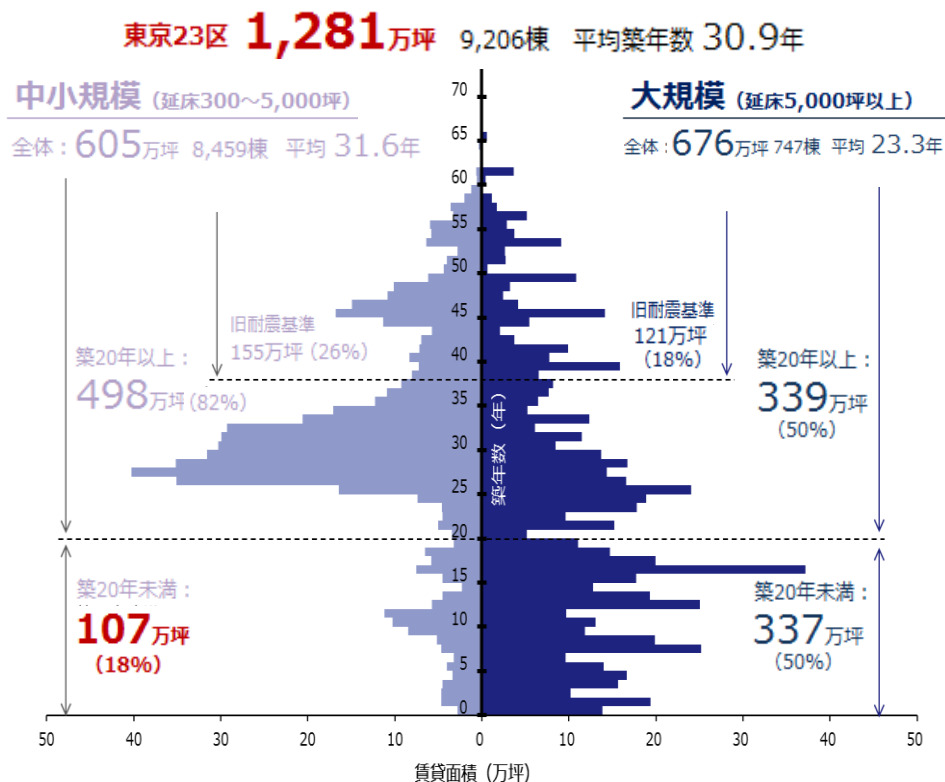
### 大阪府



# I-8 オフィス③：中規模のオフィスを中心としたポートフォリオを構築

- 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

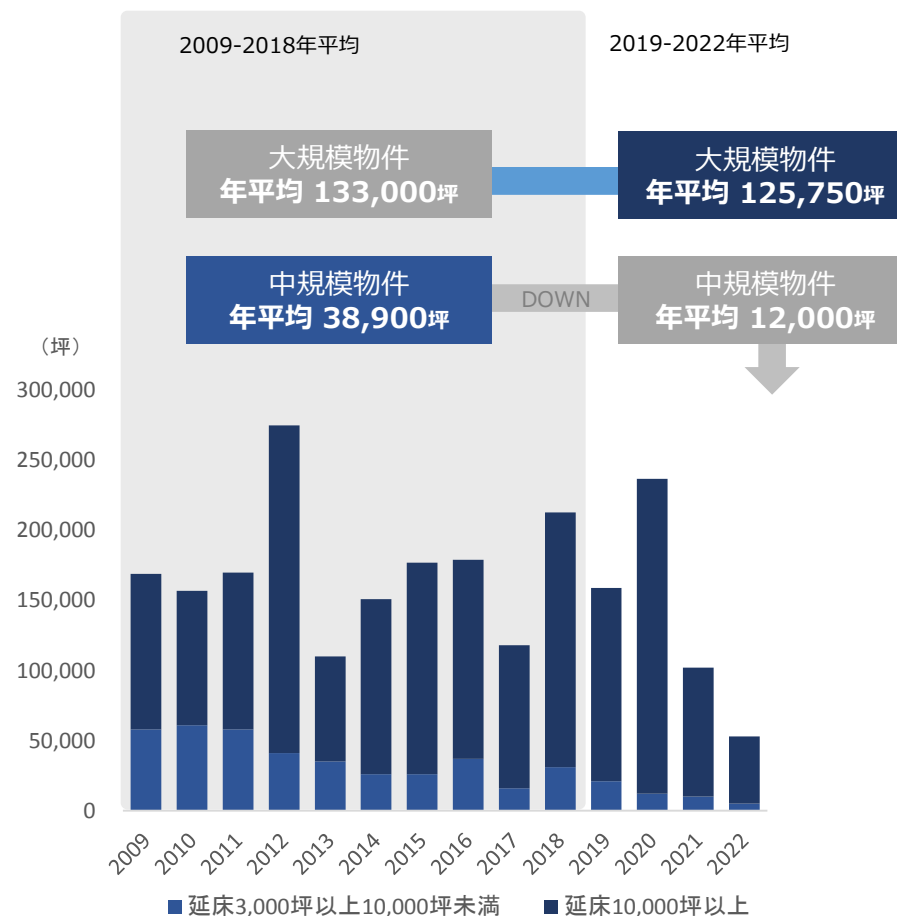


出所：ザイマックス不動産総合研究所 2019年1月23日付「【東京23区】オフィスピラミッド2019」に基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

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

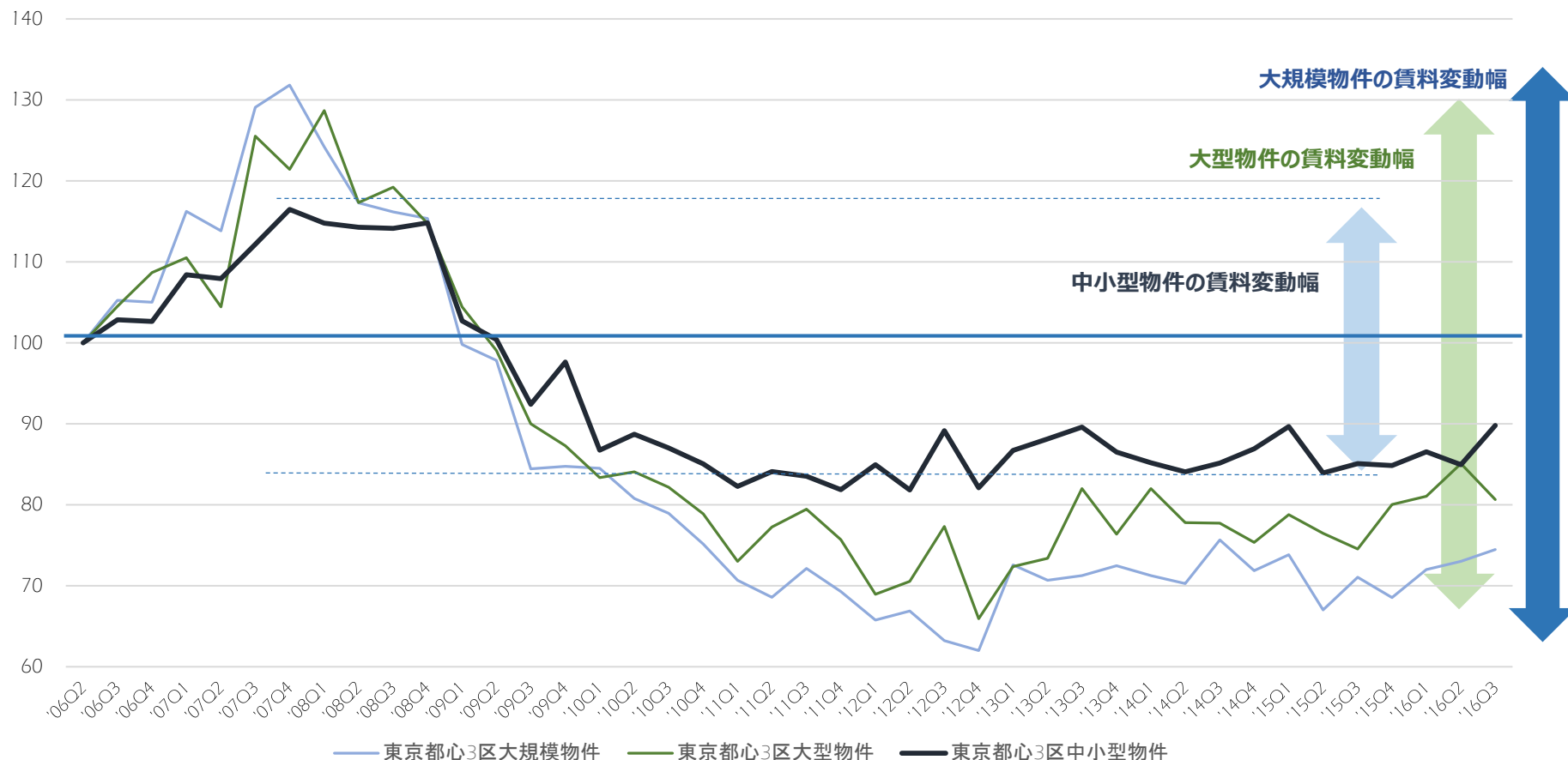


出所：ザイマックス不動産総合研究所 2018年12月12日付「【東京23区】オフィス新規供給量2019」の「東京23区供給量（賃貸面積）」に基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 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

## 東京都心3区のオフィス物件規模別相対賃料推移

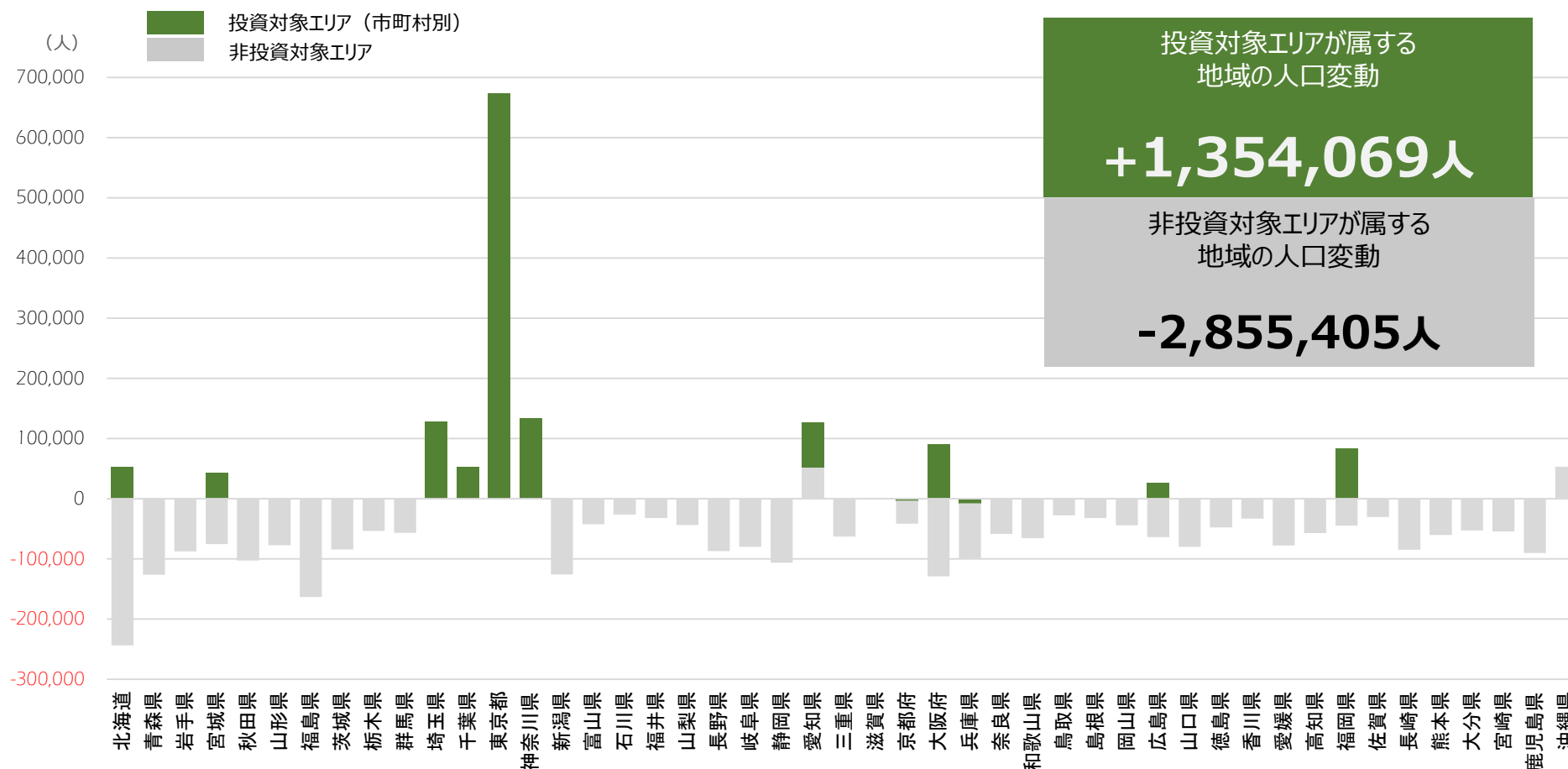
賃料のダウンサイドリスク  
中小型 < 大型 < 大規模



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、大規模物件のカテゴリ別のデータは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～2018年7月）



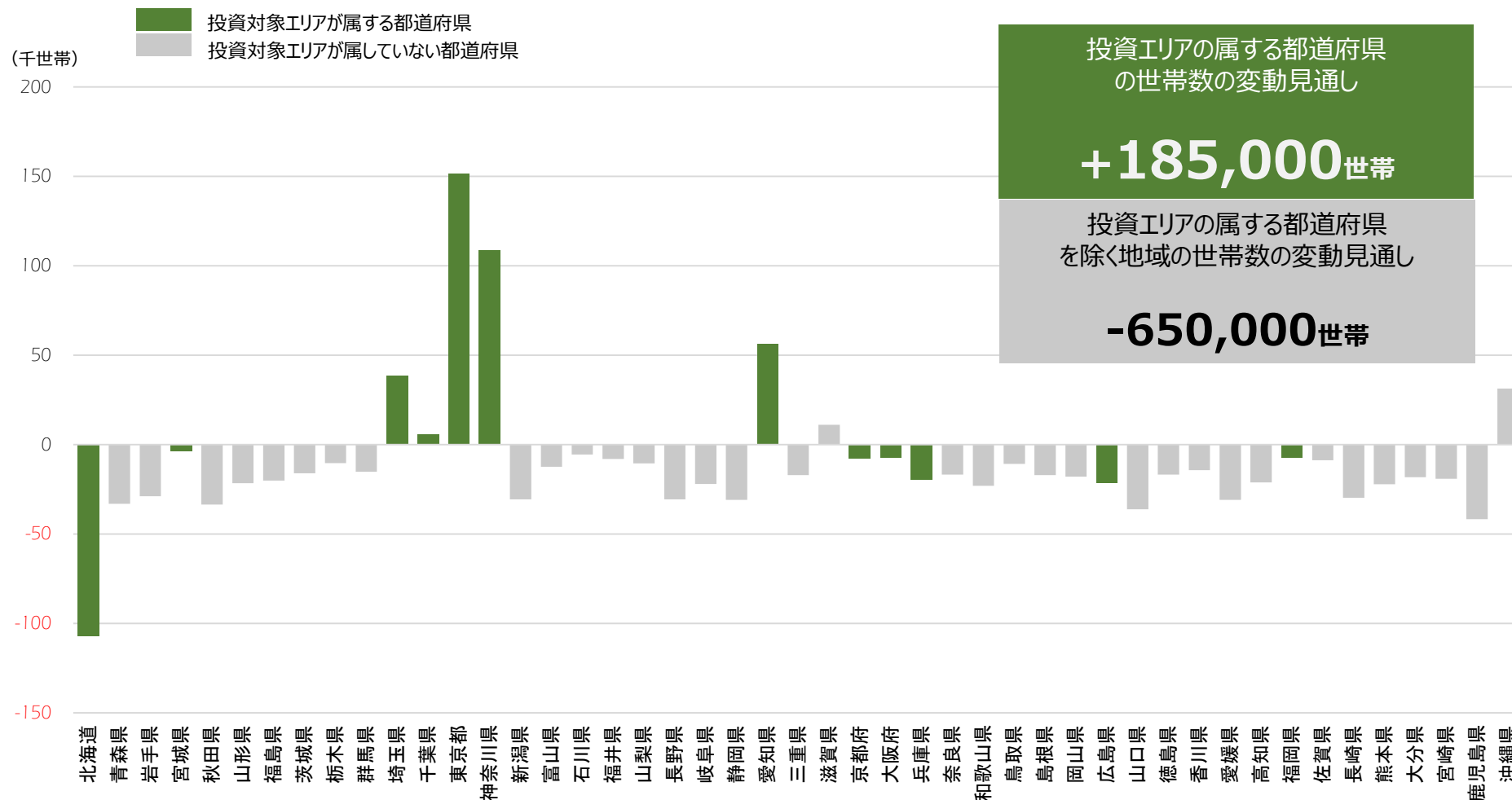
注：同一都道府県の中に、大都市圏の主要市街地がある投資対象エリアと、非投資対象エリアが含まれる。

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、岡崎市、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）

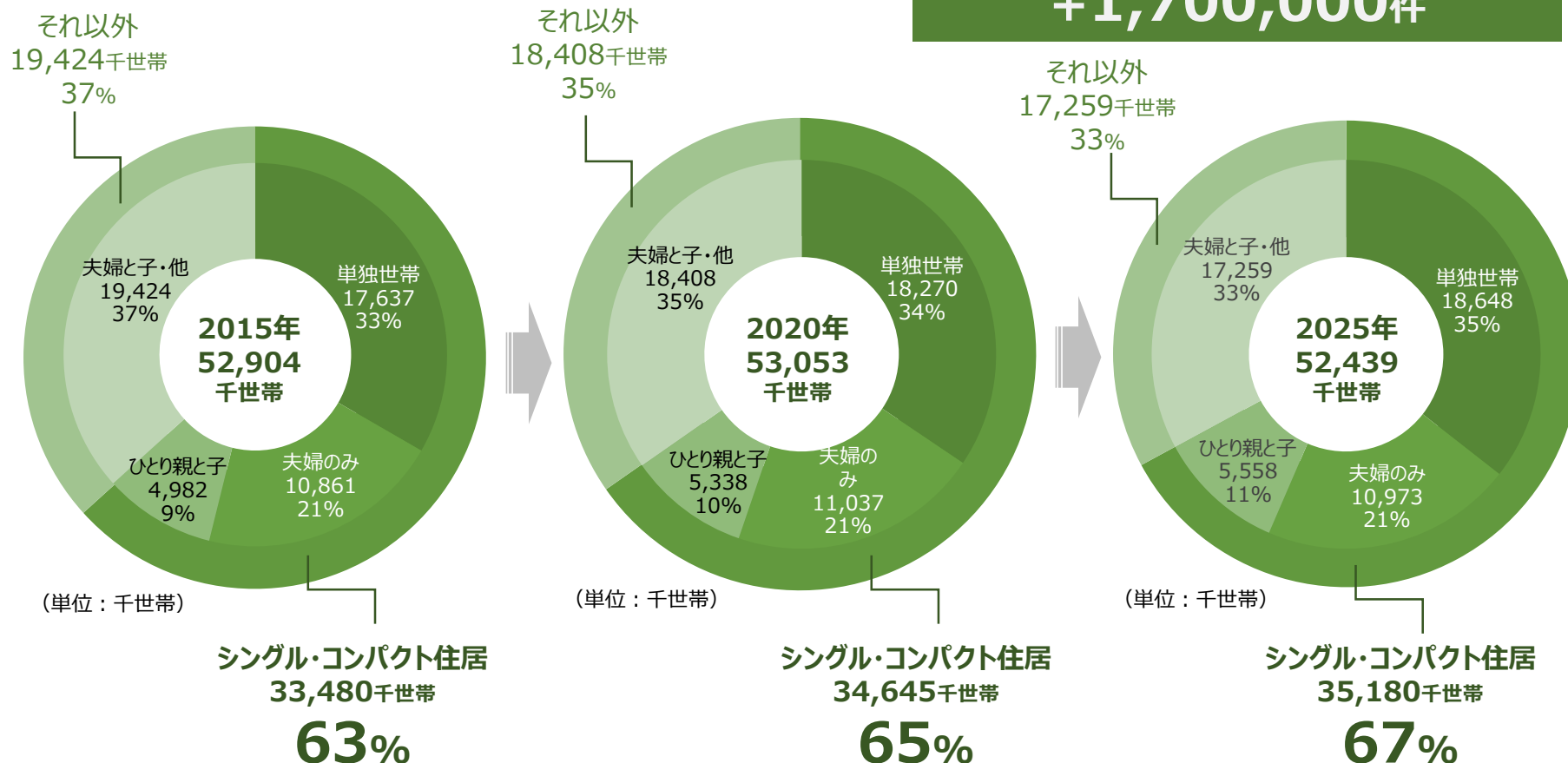


出所：国立社会保障・人口問題研究所の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 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・コンパクトタイプの住居の需要

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

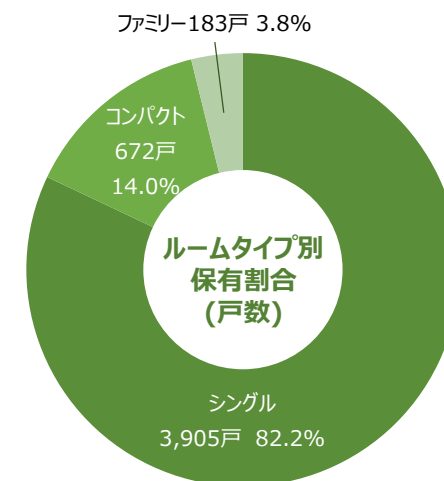


出所：国立社会保障・人口問題研究所の公表データに基づいて平和不動産アセットマネジメント株式会社が作成

- 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34期末時点）

| ルームタイプ<br>(面積)           | 保有戸数              | 平均面積              | 平均稼働率  | 賃料単価<br>(東京23区) |
|--------------------------|-------------------|-------------------|--------|-----------------|
| シングルタイプ<br>(40㎡未満)       | 3,905戸<br>(82.2%) | 8.10坪<br>(26.8㎡)  | 96.54% | 13,239円/坪       |
| コンパクトタイプ<br>(40㎡以上60㎡未満) | 672戸<br>(14.0%)   | 14.55坪<br>(48.1㎡) | 98.46% | 11,833円/坪       |
| ファミリータイプ<br>(60㎡以上)      | 183戸<br>(3.8%)    | 23.17坪<br>(76.6㎡) | 100%   | 10,785円/坪       |



## ■ 代表的な間取り

シングルタイプ (Type 1)



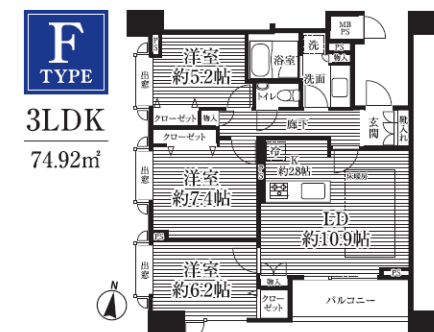
シングルタイプ (Type 2)

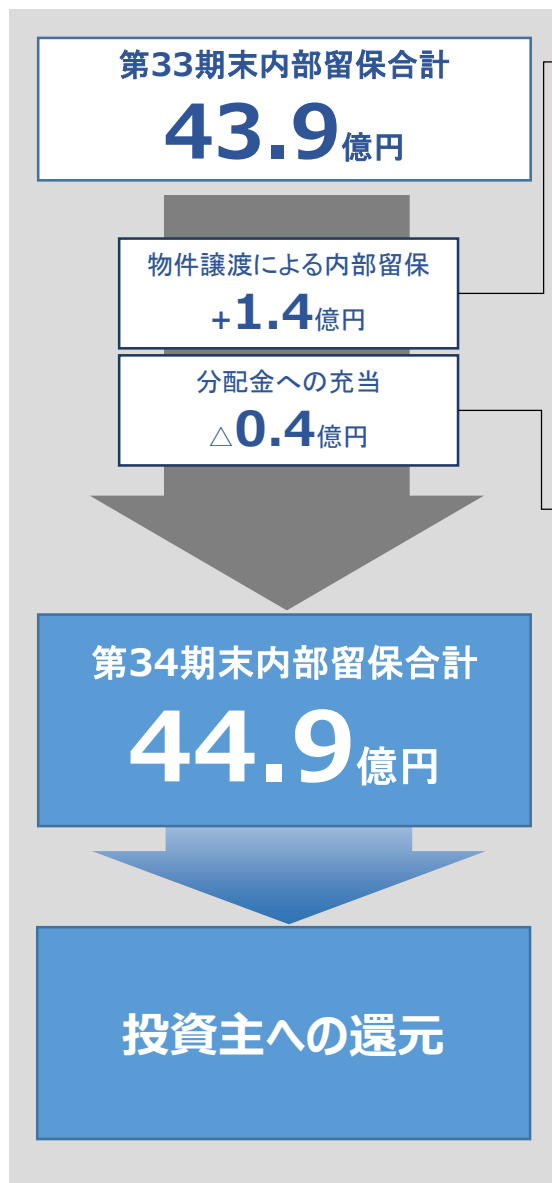


コンパクトタイプ



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売却益を内部留保

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）

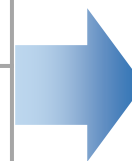
### 安定分配のため、合併の際に発生した『負ののれん』の有効活用

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



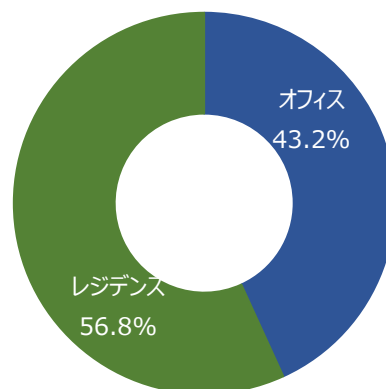
負ののれんとは  
割安な合併対価（支出額）で資産及び負債を継承  
→負ののれん相当額は、次期繰越利益として計上され、いつでも取崩が可能になります。

- 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

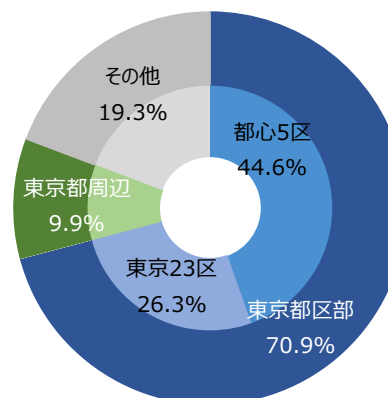
## ■ ポートフォリオの状況 (2018年12月末時点)

|                   |                                             |
|-------------------|---------------------------------------------|
| 資産規模              | <b>1,731.5億円</b>                            |
| 物件数               | <b>104物件</b><br>(オフィス 31物件)<br>(レジデンス 73物件) |
| 期中平均稼働率<br>(第34期) | <b>97.89%</b>                               |

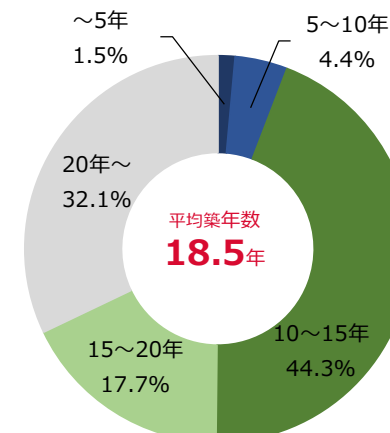
用途



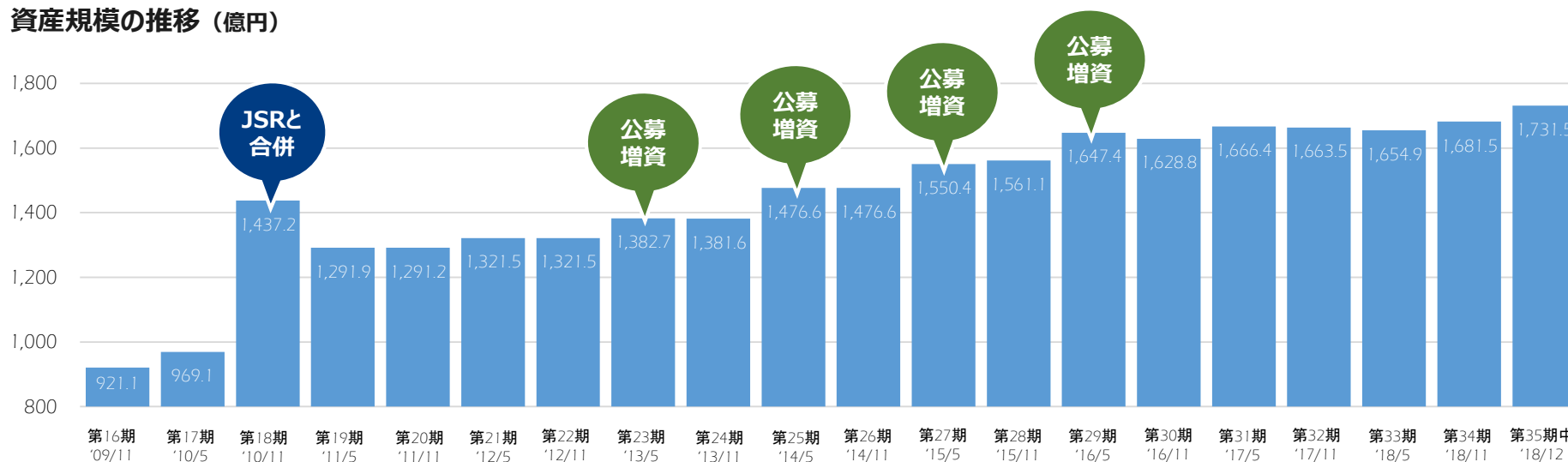
投資エリア



築年数



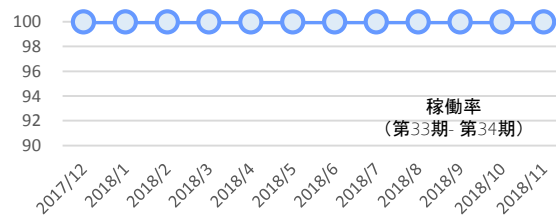
## ■ 資産規模の推移 (億円)



## 茅場町平和ビル



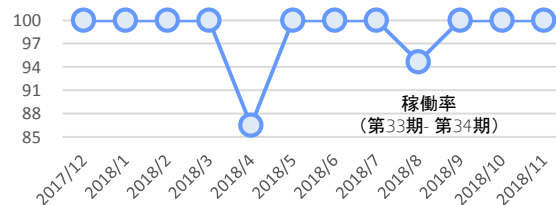
**物件の特徴：**本物件は、東京メトロ日比谷線及び東西線「茅場町」駅徒歩3分に位置する物件です。竣工時より東京証券業健康保険組合が診療所として使用しており、テナントの異動が1度もない物件になります。オフィスへの転用も可能な構造となっており、東西南北に地下鉄や幹線道路が通り、都心部各方面へのアクセスに優れています。貸室は約130坪とまとまった面積を備えており、テナント獲得能力が高く、安定した賃貸需要が見込める物件です。



## 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。

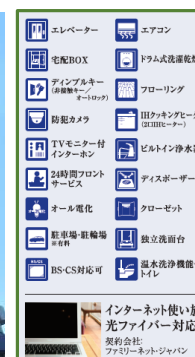


## HF白金高輪レジデンス



**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

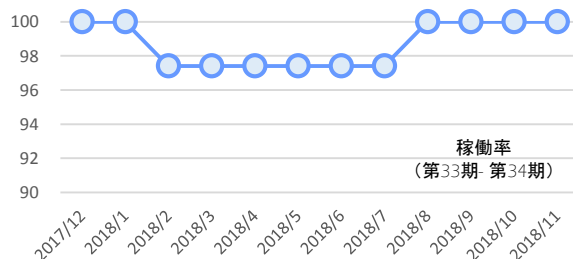


**物件の特徴：**本物件は、地下鉄「駒沢大学」駅から、徒歩約2分の場所にあるタワーマンションです。中高層の店舗、オフィスビルおよび共同住宅が混在するエリアです。都内中心部に近接した生活利便性の高い地域に位置し、ディスボーター、IHクッキングヒーター、ドラム式洗濯乾燥機、ビルトイン浄水器等のハイグレード設備を備えたテナント訴求力の高い物件です。

## HF桜通ビルディング



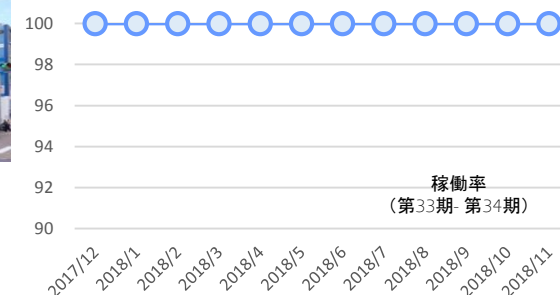
**物件の特徴：**本物件は、地下鉄「丸の内」駅から徒歩3分、地下鉄「久屋大通」駅から徒歩約4分に位置し、伏見地区、栄地区へも徒歩圏内に位置するほか、各方面へのアクセスは良好です。本物件が位置する桜通沿いには金融機関の自社ビルや賃貸事務所ビルが建ち並んでおり、また、築年浅い事務所ビルが多くみられるなど、名古屋エリアにおける屈指のオフィス立地です。



## 栄ミナミ平和ビル



**物件の特徴：**本物件は名古屋市中地下鉄名城線「矢場町」駅、名古屋市中地下鉄東山線・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
- フローリング
- 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
- 独立洗面台
- CATV対応 (有線契約)
- シャワーブース
- BS-CS対応可
- システムキッチン (IHコンロ付)
- 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質な物件です。



## 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ク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。



地図データ ©2016 Google, ZENRIN

## H F 梅田レジデンス TOWER



**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、ディスボーター、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。

## 京都市内

## 大阪市内

## HF四条河原町レジデンス



**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。



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<br>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<br>(ガスコンロ2口) |
| 駐輪場                            | BS-CS対応可              |
| バイク置場                          | ルーフバルコニー<br>(Dタイプのみ)  |
| インターネット<br>光ファイバー対応<br>※有料費用別途 |                       |

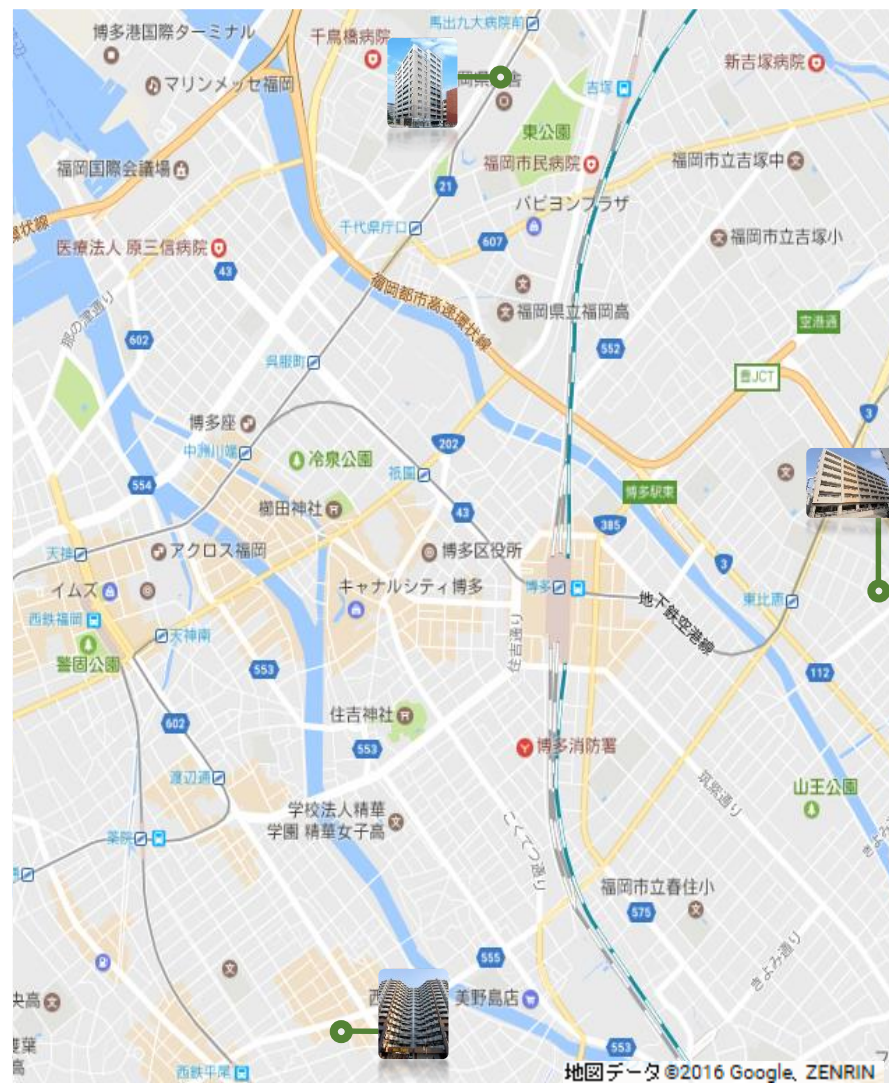
**物件の特徴：**本物件は地下鉄「馬出九大病院前」駅から徒歩約3分と最寄駅への接近性に優れ、福岡市の商業・ビジネスの中心である「博多」、「天神」エリアにも近接することから、非常に生活利便性の高いエリアにあります。また、九州大学、九州大学附属病院、及び福岡県庁が隣接しています。

## HF平尾レジデンス



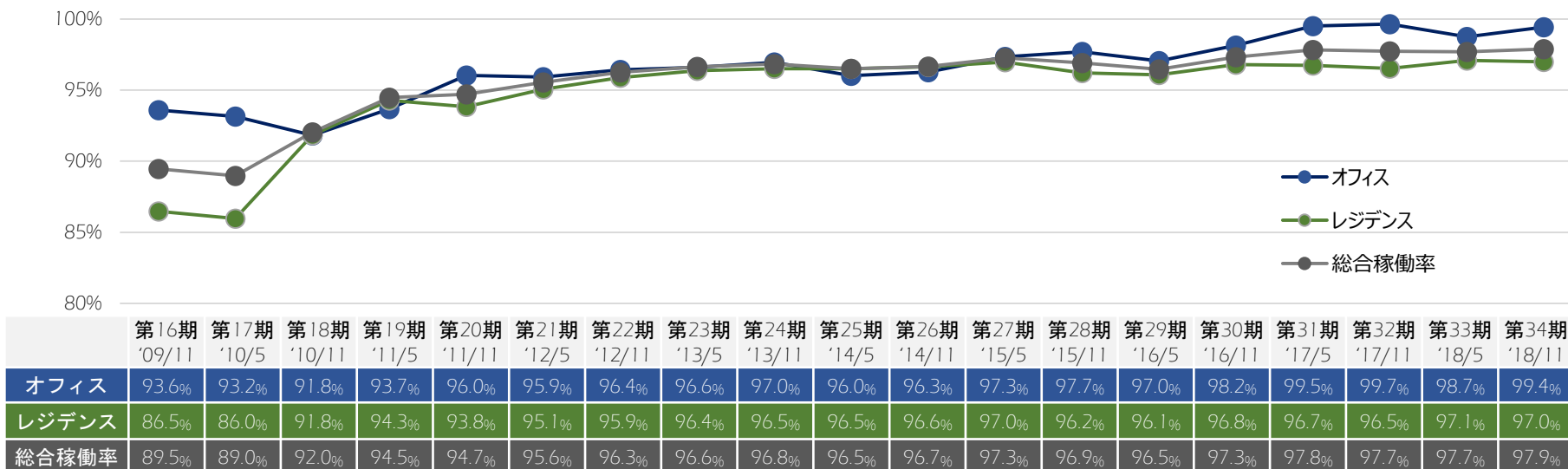
|                                |                       |
|--------------------------------|-----------------------|
| エレベーター                         | エアコン設置                |
| オートロック                         | フローリング                |
| 防犯カメラ                          | バストイレ別                |
| TVモニター付<br>インターホン              | シャワー機能付<br>トイレ        |
| CATV対応                         | 独立洗面台                 |
| BS-CS対応可                       | 室内洗濯機置場               |
| ロフト<br>(約20㎡タイプのみ)             | システムキッチン<br>(ガスコンロ2口) |
| 敷地内<br>駐輪場                     | 駐車場                   |
| インターネット<br>光ファイバー対応<br>※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。

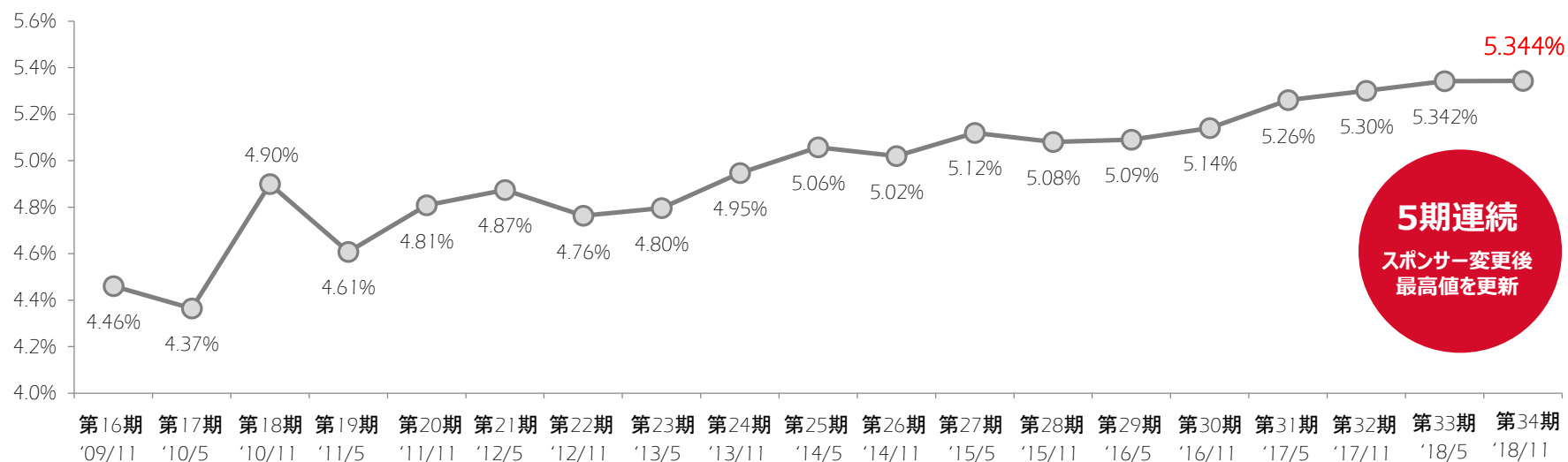


# I-20 ポートフォリオの状況：高い稼働率と物件運用利回り

## 期中平均稼働率

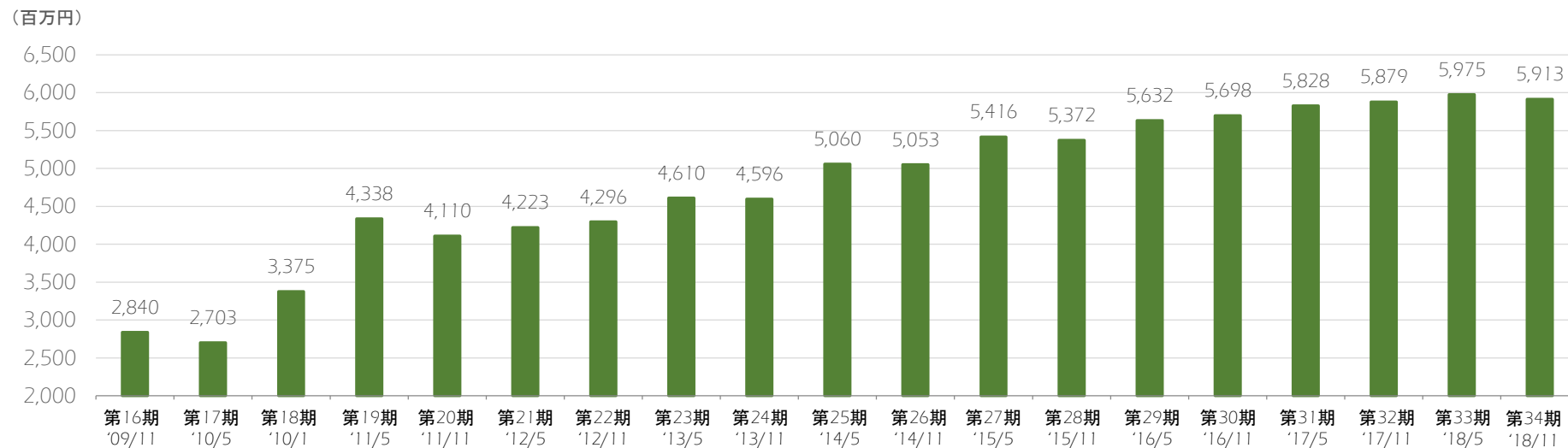


## 物件運用利回り（NOI利回り）

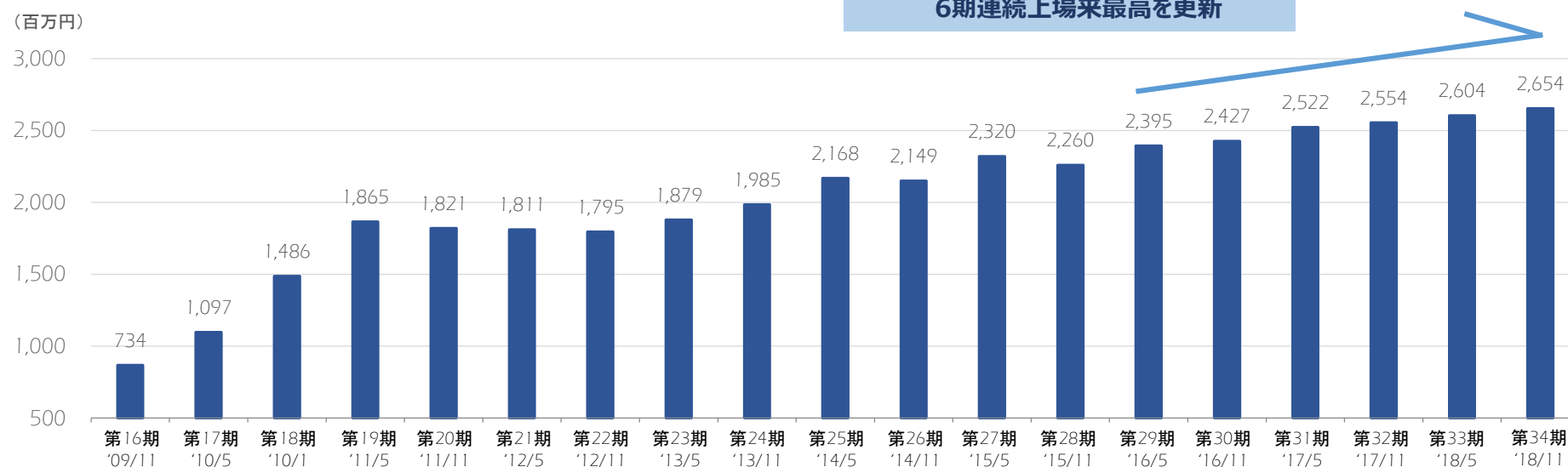


**5期連続**  
スポンサー変更後  
最高値を更新

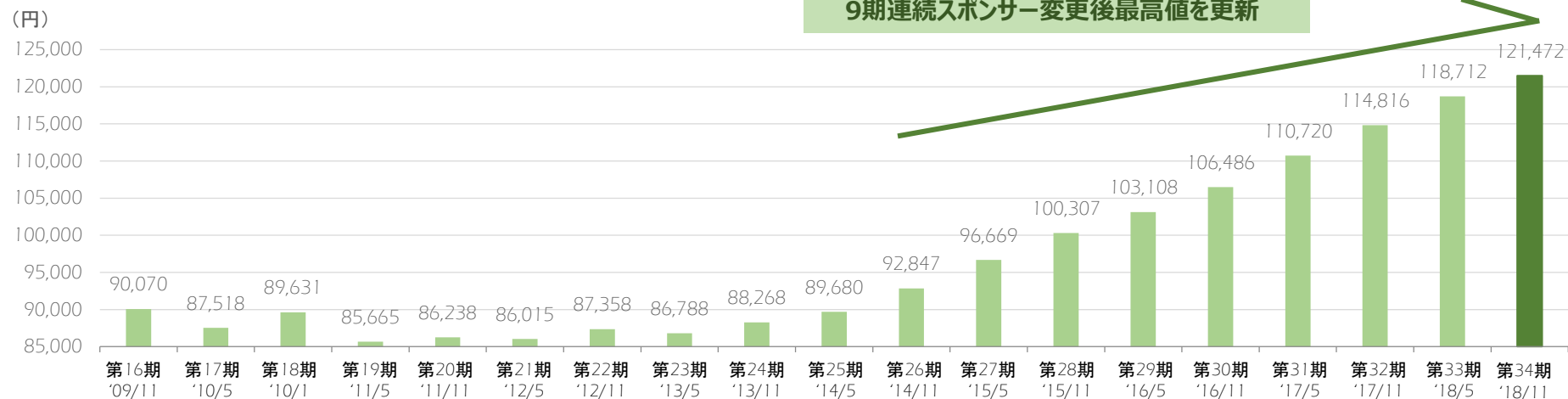
## ■ 営業収益の推移（物件の売却益を除く）



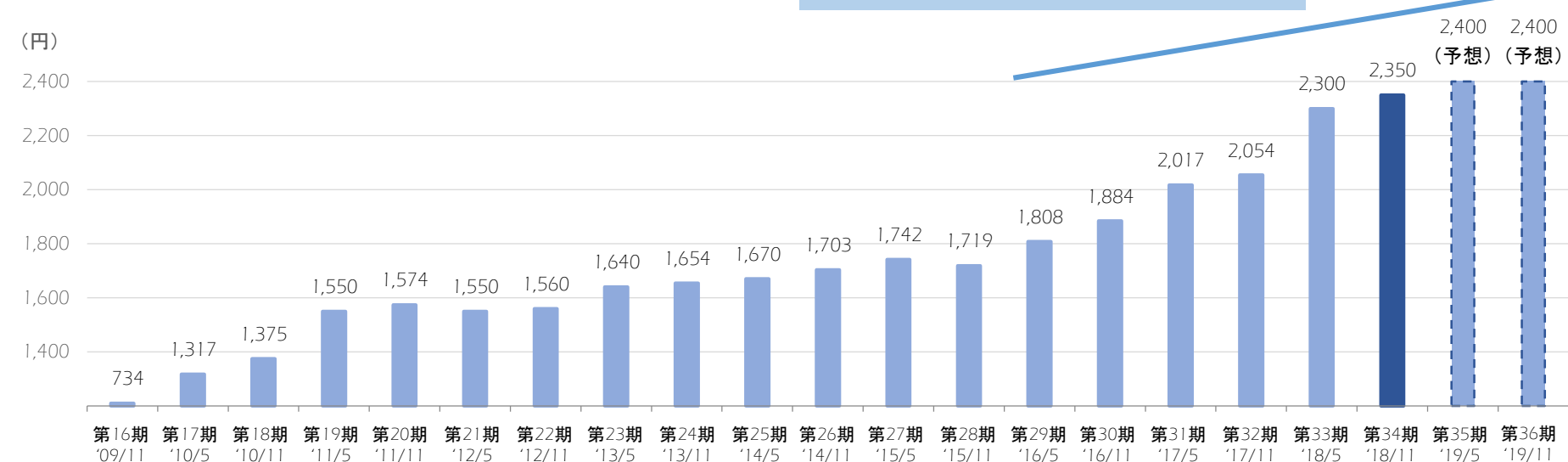
## ■ 営業利益の推移（物件の売却損益を除く）



## 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35期および第36期の分配金については、2019年1月22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

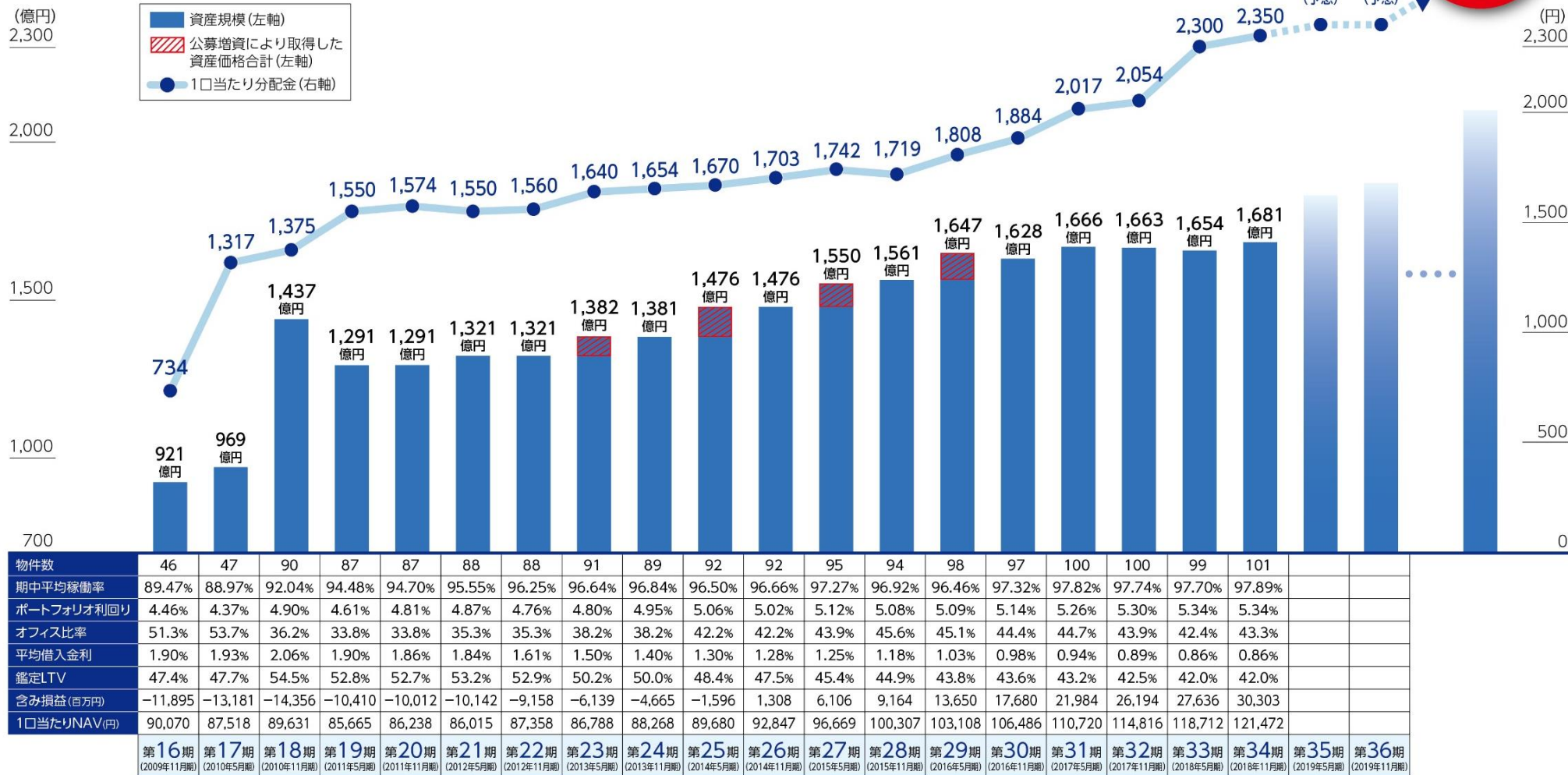
ステージ  
**2** 再成長軌道への回帰

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



## 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、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44.9億円の内部留保を、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。
- ・それでも十分な余剰資金があり、効果が大きいと判断した際には自己投資口の取得も実施します。

## 予想分配金

第35期： **2,400** 円/口

第36期： **2,400** 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2,400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。

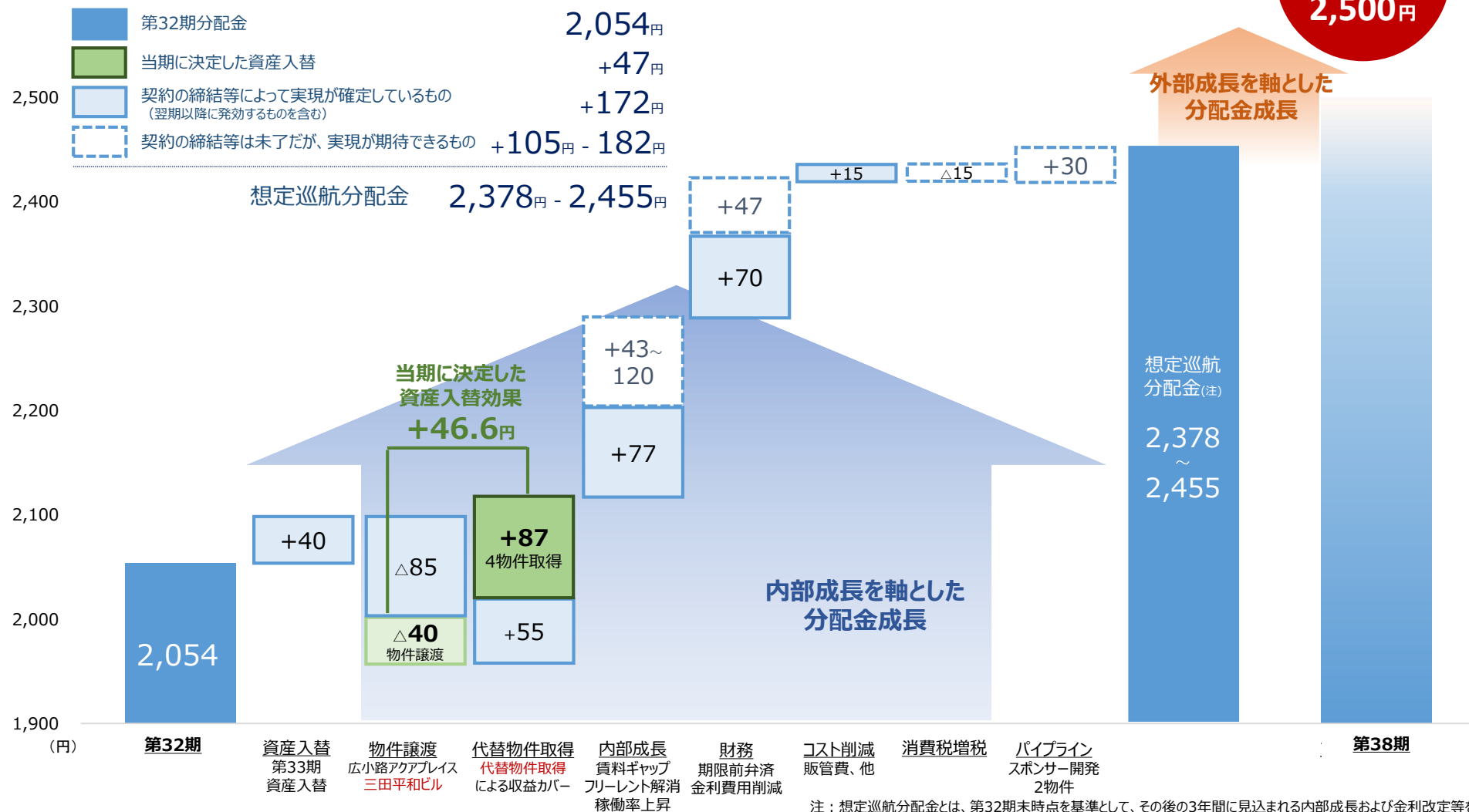
## 中期目標

分配金： **2,500** 円/口

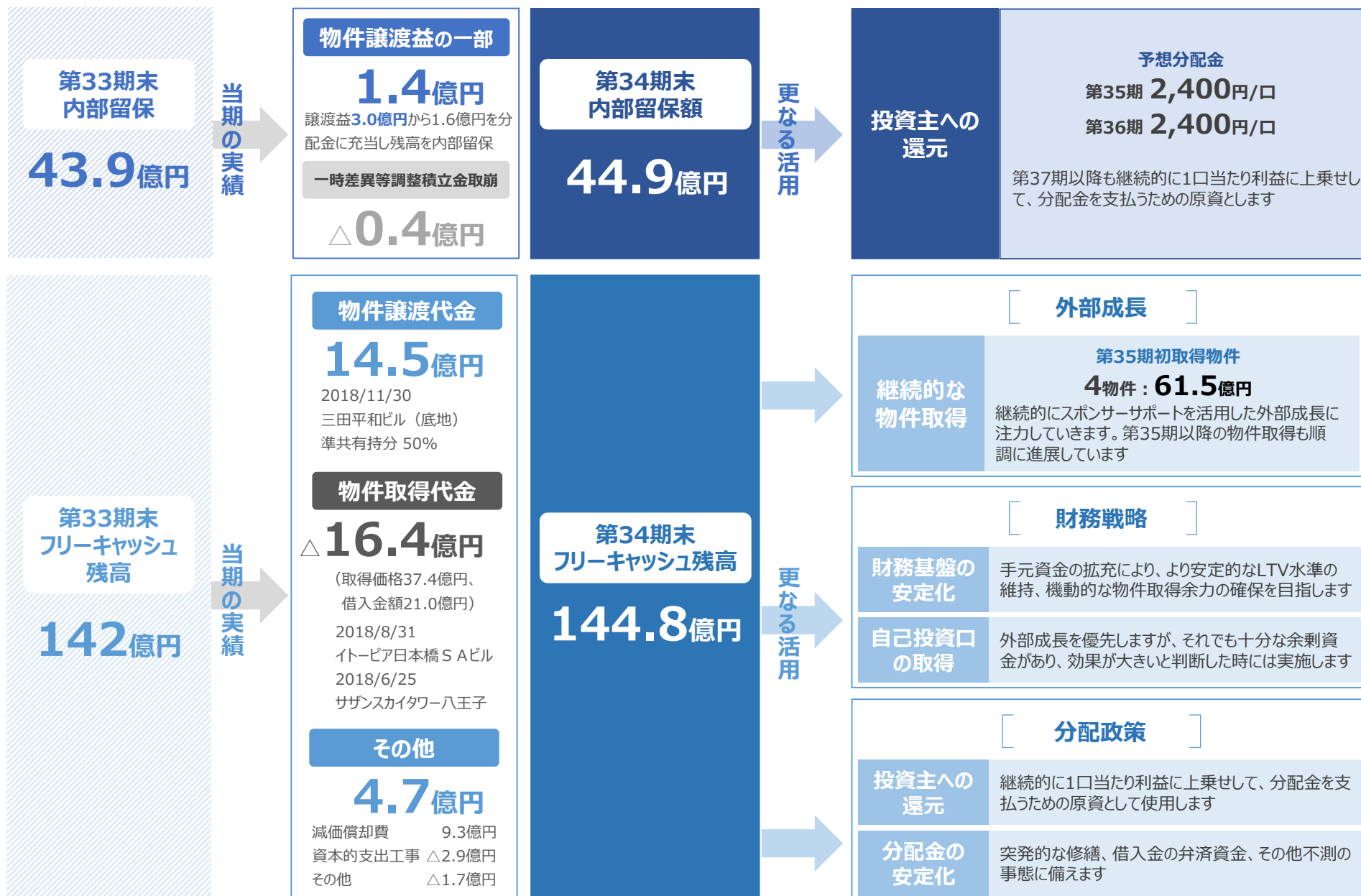
資産規模： **2,000** 億円

# 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、オフィス賃料ギャップおよび財務コストの更なる改善により、**想定巡航分配金が向上**。
- ▶ 第35期および第36期の分配金は**2,400円**を予想。
- ▶ 今後も、潤沢な投資余力を活用して着実かつ健全な外部成長による巡航水準の更なる引き上げに取り組む方針。



# I-26 潤沢な内部留保とフリーキャッシュが支える成長余力



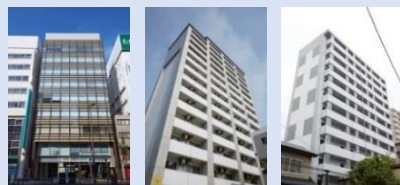
## II 運用状況

## 第三者からの直接取得

7 物件 11,223 百万円



H F 若松河田  
レジデンス H F 博多東  
レジデンス H F 仙台五橋  
レジデンス アーク森ビル



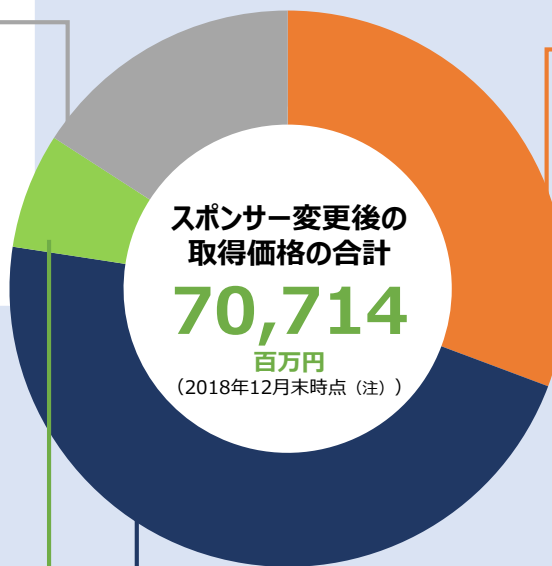
H F 神田  
小川町  
ビルディング H F 西公園  
レジデンス H F 晩翠通  
レジデンス

## ブリッジファンドの活用

2 物件 4,750 百万円



H F 上野  
ビルディング 麹町 H F 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 三田平和ビル  
(底地) 栄ミナミ  
平和ビル H F 田端  
レジデンス H F 両国  
レジデンス



イトーピア  
日本橋SAビル 浜町平和ビル  
H F 三田  
レジデンスⅡ H F 門前仲町  
レジデンス H F 南砂町  
レジデンス



H F 桜通  
ビルディング H F 日本橋浜町  
ビルディング H F 仙台北町  
ビルディング H F 九段南  
ビルディング



H F 仙台  
レジデンス  
EAST 日総第5ビル H F 関内  
レジデンス H F 名駅北  
レジデンス H F 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 H F 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、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。

## イトーピア日本橋S Aビル



|       |              |
|-------|--------------|
| 所在地   | 東京都中央区日本橋堀留町 |
| 取得予定日 | 2018年8月31日   |
| 延床面積  | 2,690.16㎡    |
| 建築時期  | 1995年7月27日   |

|             |          |
|-------------|----------|
| 取得価格        | 2,140百万円 |
| 鑑定評価額（取得時）  | 2,210百万円 |
| NOI利回り      | 4.35%    |
| 減価償却後NOI利回り | 3.84%    |

- ・本物件は「人形町通り」に近接し、東京メトロ日比谷線「小伝馬町」駅から徒歩4分、JR総武本線「新日本橋」駅から徒歩5分、東京メトロ銀座線「三越前」駅から徒歩6分、東京メトロ日比谷線及び都営浅草線「人形町」駅から徒歩6分、東京メトロ半蔵門線「三越前」駅から徒歩8分の距離にあり、複数路線・複数駅が利用可能であり、交通利便性は良好です。
- ・事務所部分基準階貸室面積は約159坪でレイアウトしやすい長方形であり、設備面においても、天井高2,600mm、OAフロア（75mm）、床荷重300kg/㎡、電気容量70VA/㎡、各階個別空調等を備えており、テナント訴求力を十分有しています。
- ・本投資法人の取得対象は、本物件の6階～8階の事務所部分（単独所有）、及び9階事務所部分（共有持分40.12%）、地下1階、1階駐車場（共有持分割合36.53%）であり、建物全体に対する持分割合は36.54%になります。

（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  
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。  
（注）建物全体の延床面積は、「イトーピア日本橋S Aビル」が7,362.25㎡、「サザンスカイタワー八王子」が98,163.08㎡です。

## サザンスカイタワー八王子



|      |            |
|------|------------|
| 所在地  | 東京都八王子市子安町 |
| 取得日  | 2018年6月25日 |
| 延床面積 | 5,720.23㎡  |
| 建築時期 | 2010年9月22日 |

|             |          |
|-------------|----------|
| 取得価格        | 1,600百万円 |
| 鑑定評価額（取得時）  | 1,840百万円 |
| NOI利回り      | 6.19%    |
| 減価償却後NOI利回り | 5.14%    |

- ・本物件はJR中央本線・横浜線・相模線・八高線・川越線の各線が乗り入れる「八王子」駅から徒歩1分、京王線「京王八王子」駅から徒歩8分の距離にあり、複数路線・複数駅が利用可能です。新宿や横浜といった主要オフィスエリアには乗り換えなしでアクセス可能であることに加え、立川、町田、府中、調布等東京西部にあるオフィスエリアへのアクセスにも優れています。
- ・JR「八王子」駅南口にペDESTリアンデッキで直結する再開発案件であり、オフィス、商業施設、市民会館、分譲タワーマンションで構成される大型複合施設です。
- ・事務所部分の基準階貸室面積は約435坪で、40坪程度の小区画で分割可能でレイアウトしやすい形状となっています。本投資法人の取得対象は、本物件の6階及び7階の事務所部分であり、建物全体に対する持分割合は約5.83%になります。

## 浜町平和ビル



|      |             |
|------|-------------|
| 所在地  | 東京都中央区日本橋浜町 |
| 取得日  | 2018年12月14日 |
| 延床面積 | 4,133.47㎡   |
| 建築時期 | 1993年9月20日  |

|                |          |
|----------------|----------|
| 取得価格           | 3,100百万円 |
| 鑑定評価額（取得時）     | 3,240百万円 |
| NOI利回り（注）      | 4.5%     |
| 減価償却後NOI利回り（注） | 3.9%     |

- ・本物件は、都営新宿線「浜町」駅から徒歩約2分、東京メトロ日比谷線・都営浅草線「人形町」駅から徒歩約6分、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅から徒歩約7分に位置し、複数路線、複数駅が利用可能なため、各都心主要部へのアクセスは良好です。
- ・本物件は、築年数が経過した中小規模の事務所ビルが多い人形町・浜町駅周辺においては外観や貸室面積等の規模面でグレードの高い物件であり、リニューアル等も実施されていることから、同地区の事務所ビルと比較して高い競争力を有しています。
- ・基準階の貸室面積約100坪、天井高約2.5mであり、個別空調・OAフロア等、テナントニーズを満たした仕様・設備水準を有しています。

（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。

## H F 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%        |

## H F 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%        |

## H F 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%        |

## II-4 外部成長④ 継続的な資産入替を通じたポートフォリオの質の向上

第34期(2018/11)から第35期(2019/5)にかけての資産入替実績

### 物件取得

取得価格合計： 6,155百万円  
鑑定評価額合計： 6,540百万円  
分配金への寄与： +46.6円（巡航）



イトーピア日本橋  
S Aビル



サザンスカイタワー  
八王子



浜町平和ビル



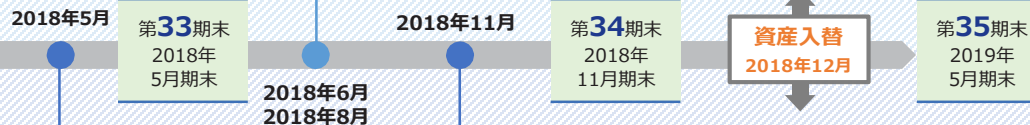
H F 三田  
レジデンス II



H F 門前仲町  
レジデンス



H F 南砂町  
レジデンス



広小路アクアプレイス  
2018/5/31譲渡



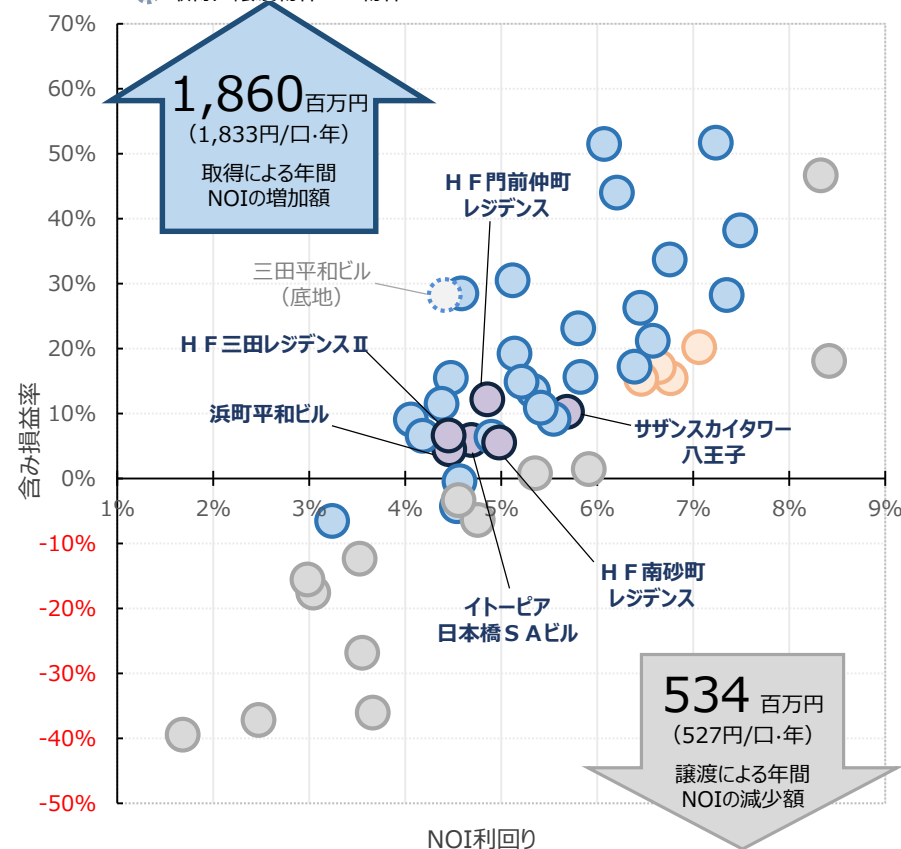
三田平和ビル（底地）  
2018/11/30 準共有持分50% 譲渡  
2018/12/14 準共有持分50% 譲渡

帳簿価額： 2,269百万円  
譲渡価格： 2,910百万円

### 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34期・第35期取得物件：6物件
- 取得物件：27物件
- 取得/譲渡物件：1物件
- 譲渡物件：14物件
- 譲渡物件、例外的資産：4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、第34期は通期で運用した後、期末時点の2018年11月30日付で準共有持分50%を譲渡、その後、第35期の2018年12月14日付で残りの準共有持分50%を譲渡しております。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。

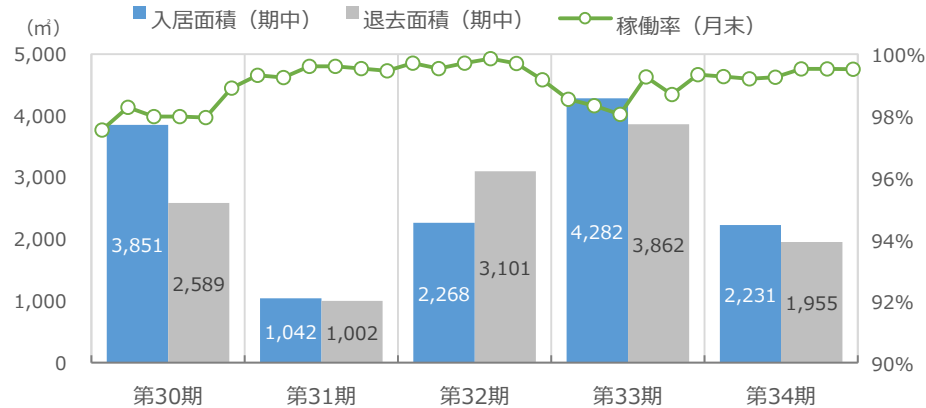
(注) 第34期に新規取得した「サザンスカイタワー八王子」と「イトーピア日本橋 S Aビル」については、現時点において本投資法人における運用実績が短く正しい数値が計算できないこと、および、公租公課が未計上であること、また、第35期の2018年12月14日に取得した「浜町平和ビル」、「H F 三田レジデンス II」、「H F 門前仲町レジデンス」、「H F 南砂町レジデンス」については運用実績が未集計であることから、上記グラフでは巡航ベースのNOI利回りを示すため、取得時における鑑定NOIを取得価格で除した数値を掲載しています。



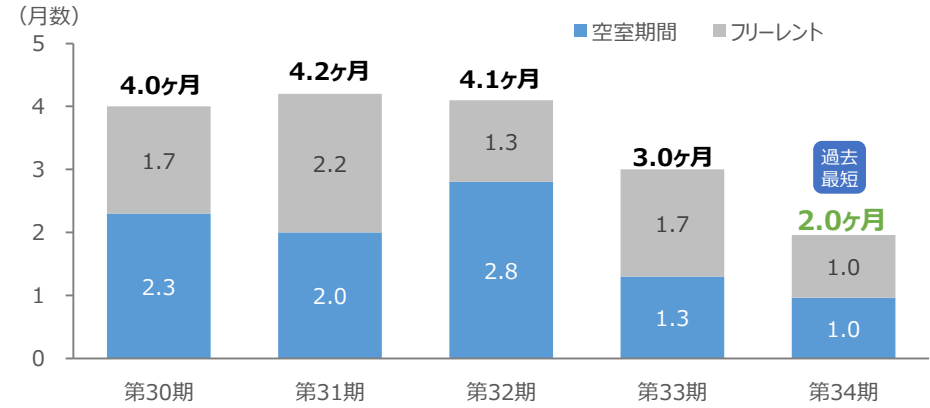
## II-6 内部成長① オフィス運用状況 その1

- ▶ 期中平均稼働率は**99.42%**、前期の98.74%から改善。
- ▶ フリーレントと空室期間の合計が**2.0ヶ月**まで短期化し、スポンサー変更後の**最短期間を更新**。キャッシュフローのダウンタイムが前年同期の半分以上に低下。
- ▶ 市場賃料は都心部を中心として上昇幅が拡大。賃料の増額改定幅よりも市場賃料の上昇幅が大きく、賃料ギャップが拡大。

### 月次稼働率とテナント入退去の動向

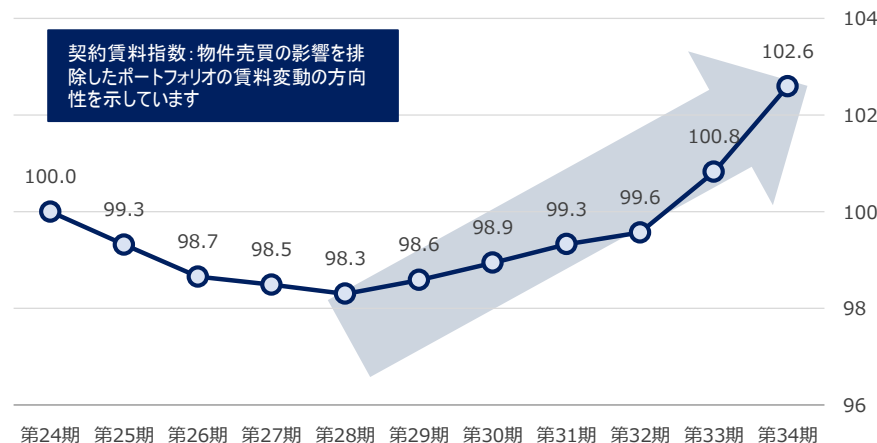


### 空室期間とフリーレントの動向

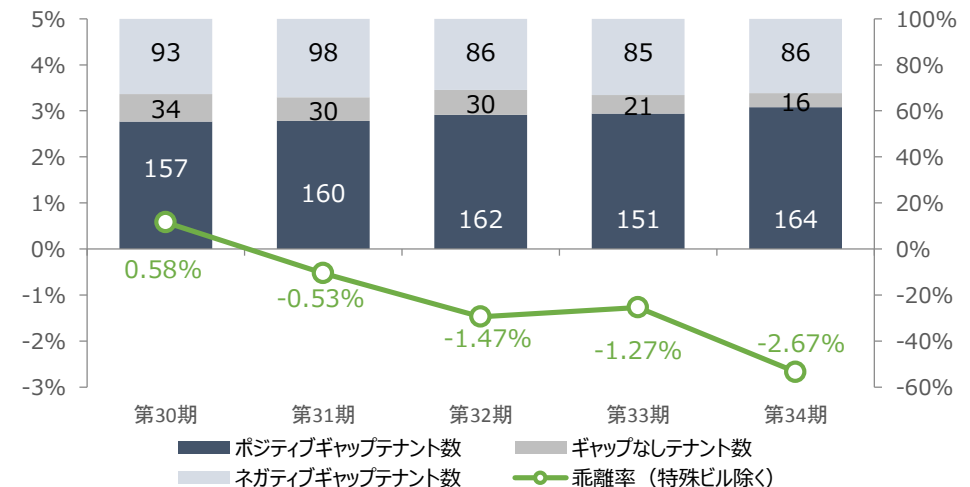


(注) 倉庫用途の空室期間は除いて計算しています。

### 期末の契約賃料指数(第24期末=100)の推移



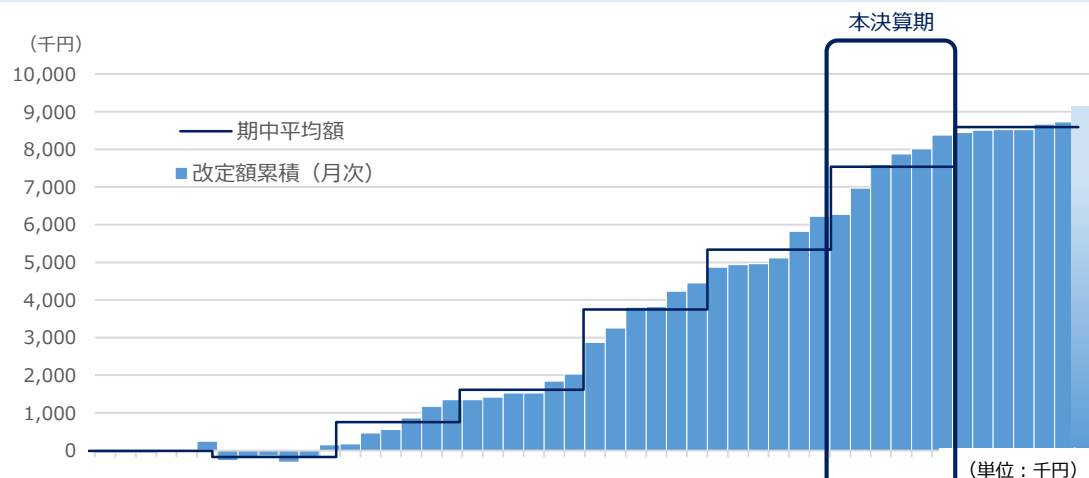
### 賃料ギャップの推移



## II-7 内部成長② オフィス運用状況 その2

- ▶ 賃料増額改定は23件 改定率+5.0%と高水準を維持。本決算期への分配金寄与額は+13円となり、**合併後最高値を更新**。
- ▶ 第35期以降についても、14件、+5.8%の賃料改定を合意済み（本書日現在）。

### 賃料改定による収益寄与実績と見通し（月額契約賃料）



来期以降への寄与  
(2019年1月22日現在)

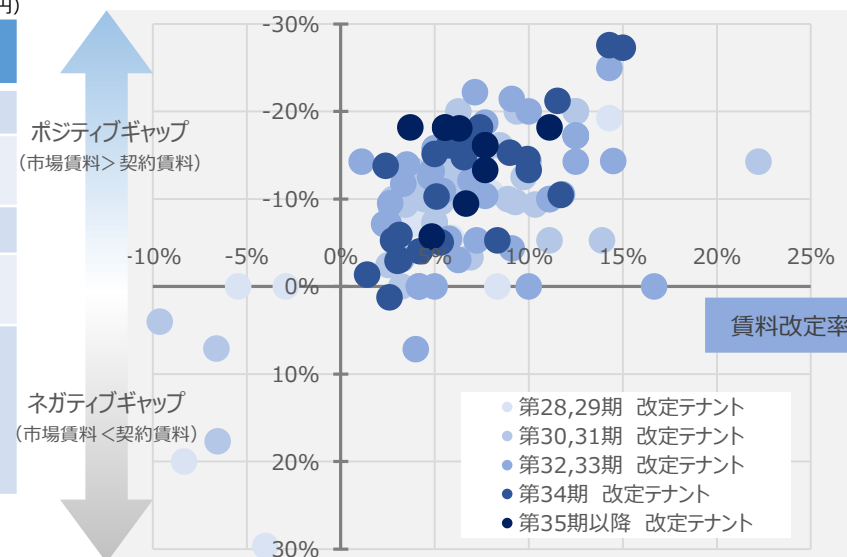
賃料収入： 8百万円  
分配金寄与： 8円

本決算期への寄与

賃料収入： 13百万円  
分配金寄与： 13円

|             |     | 第28期  | 第29期  | 第30期  | 第31期  | 第32期   | 第33期  | 第34期           | 第35期以降暫定 |
|-------------|-----|-------|-------|-------|-------|--------|-------|----------------|----------|
| 増額改定        | 件数  | 4     | 14    | 22    | 18    | 21     | 21    | 23             | 14       |
|             | 改定率 | +9.8% | +5.1% | +5.8% | +6.4% | +10.0% | +6.3% | +5.0%          | 5.8%     |
| 減額改定        | 件数  | 2     | 2     | 3     | 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 | 5.4円  | 5.0円  | 12.6円  | 9.4円  | 13.0円<br>合併後最高 | 8.0円     |

### 賃料ギャップと賃料改定実績



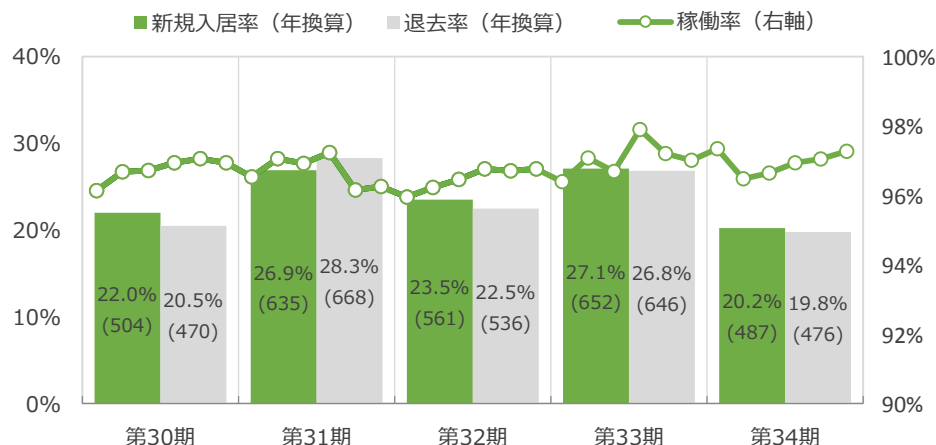
(注) 退去テナント、譲渡物件も含みます。

(注) 第35期以降の改定件数及び改定割合は2019年1月22日時点で合意済みのものを示しています。

(注) 第35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。

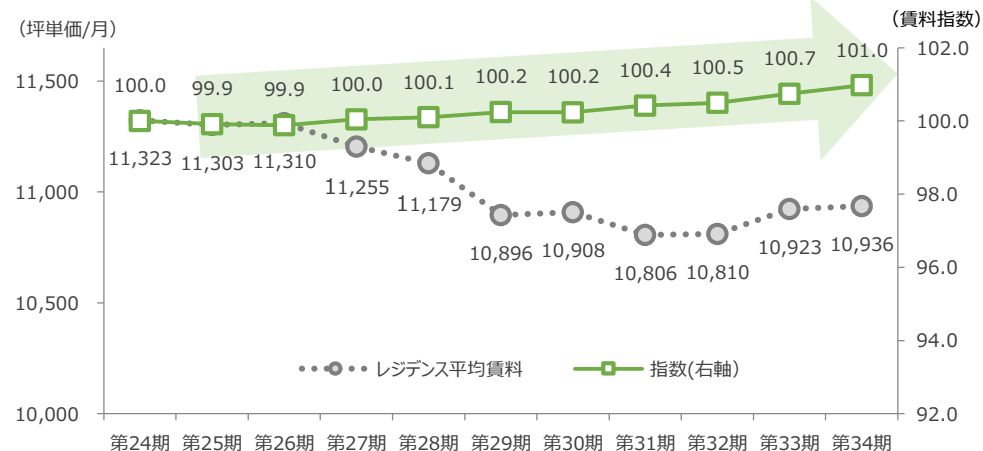
- ▶ 期中平均稼働率は、**6-11月期としては過去最高を更新。**
- ▶ 新規契約賃料 **+1.81%**、更新時賃料 **+0.65%**と、レジデンスとしては大きな改定を実現し、いずれも**過去最高値を更新。**

## 月次稼働率と入退去率の動向



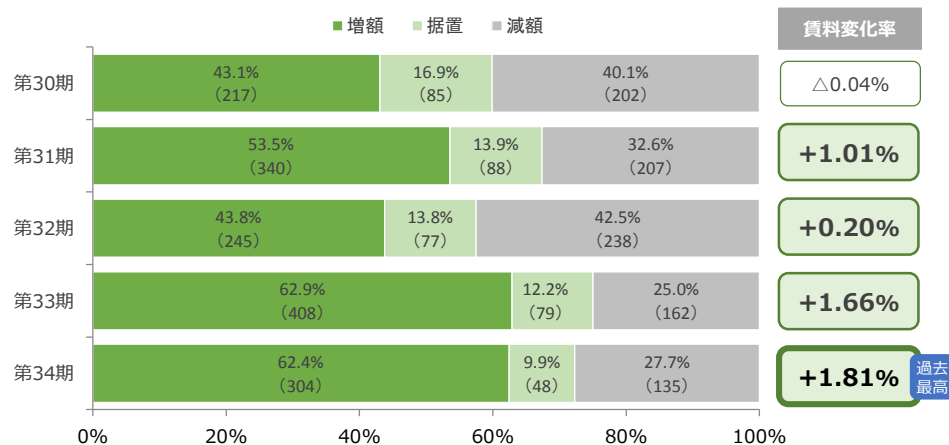
(注) ( )カッコ内の数値は、新規入居及び退去レジデンステナント数を記載しています。

## 期末平均賃料単価と契約賃料指数



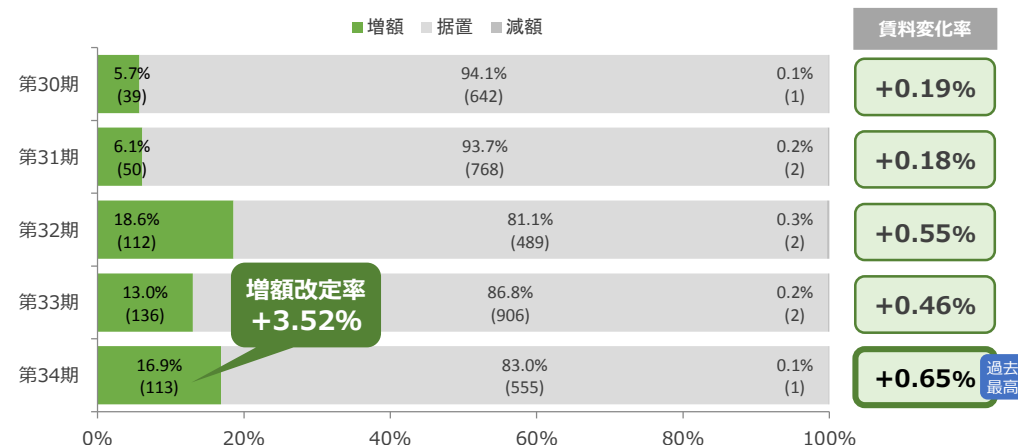
(注) 物件の売買を行うと、売買物件の賃料水準が計算に含まれるため平均賃料単価は影響を受けますが、賃料指数の計算においてはそのような影響を排除しています。平均賃料単価は本投資法人の契約賃料水準を、賃料指数は賃料改定の方角とその改定幅をご確認いただけます。（第24期末を100としています。店舗、事務所は除いています。）

## 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。また、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。また、店舗・事務所は除いて計算しています。

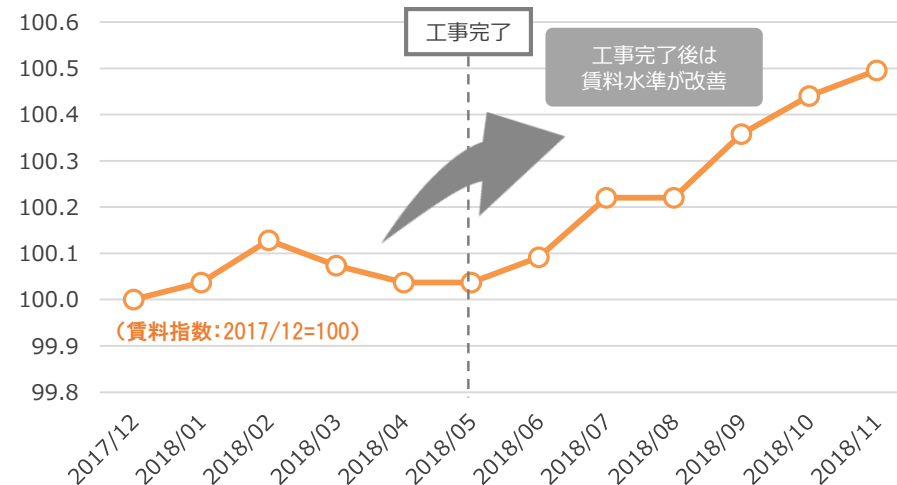
▶ リニューアル工事の実施により、物件競争力強化と資産価値の維持向上を図る。

(例) H F 若林公園レジデンスの外壁・共用部改修工事により、本物件の賃料水準と物件収益力が拡大。

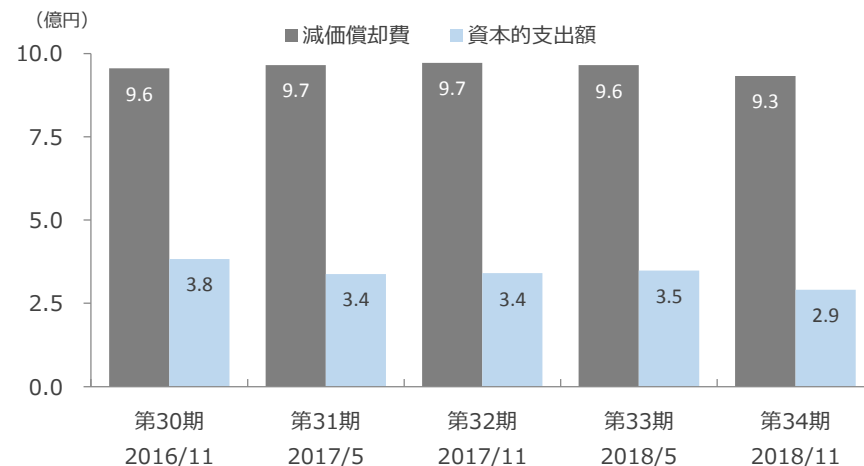
H F 若林公園レジデンス (外壁・共用部改修工事)



工事完了後は新規入居時や更新時の賃料増額改定が進展



資本的支出実施額の推移



▶ 財務基盤の強化が進展：持続的な調達コストの低下、鑑定LTVの低位安定および物件取得余力の拡大。

平均調達金利：0.863% ⇒ **0.861%** 鑑定LTV：42.0% ⇒ **42.0%** 鑑定LTV50%の借入余力：300億円 ⇒ **306億円**

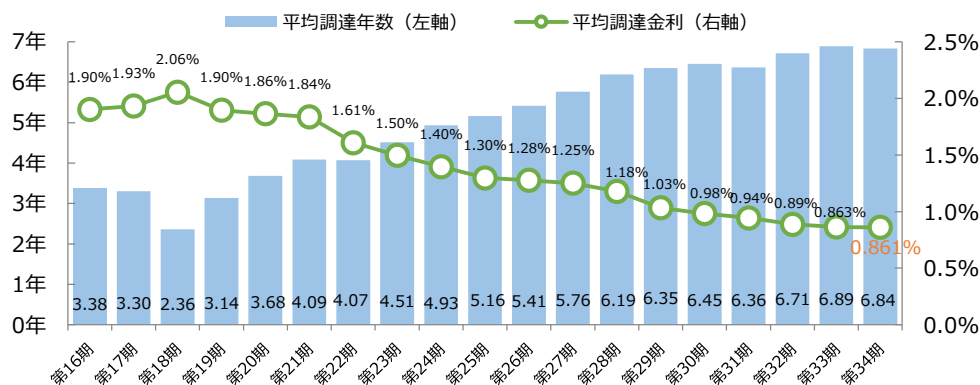
## 第34期末 有利子負債サマリー

| 平均調達金利             | 長期借入金比率 | LTV(注1) | 鑑定LTV(注2)     |
|--------------------|---------|---------|---------------|
| 0.861%             | 82.5%   | 44.1%   | 42.0%         |
| 長期借入金<br>固定化比率(注3) | 平均調達年数  | 平均残存年数  | 格付<br>JCR(注4) |
| 83.4%              | 6.84年   | 4.01年   | A+(安定的)       |

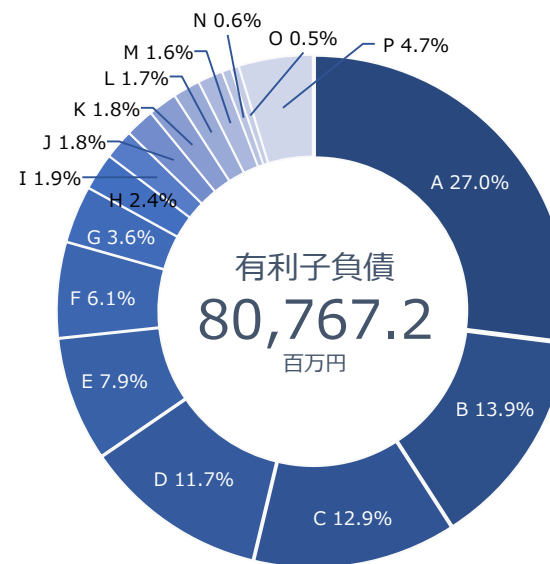
## コミットメント・ライン

| 設定銀行    | 借入限度額 | 契約期間                     | 備考         |
|---------|-------|--------------------------|------------|
| 三井住友銀行  | 25億円  | 2018年6月1日～<br>2019年5月31日 | 無担保<br>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



## 有利子負債残高一覧



| レNDER名     | 残高     | レNDER名         | 残高    |
|------------|--------|----------------|-------|
| A 三井住友銀行   | 21,812 | I オリックス銀行      | 1,530 |
| B りそな銀行    | 11,217 | J 野村信託銀行       | 1,485 |
| C あおぞら銀行   | 10,380 | K 農林中央金庫       | 1,477 |
| D 三菱UFJ銀行  | 9,440  | L 福岡銀行         | 1,385 |
| 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    | 2,930  | O 七十七銀行        | 400   |
| H 日本政策投資銀行 | 1,900  | P 投資法人債        | 3,800 |

(注) レNDER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1月22日現在の長期借入金固定化比率は**95.7%**です。

(注4) JCRは株式会社日本格付研究所の略称です。

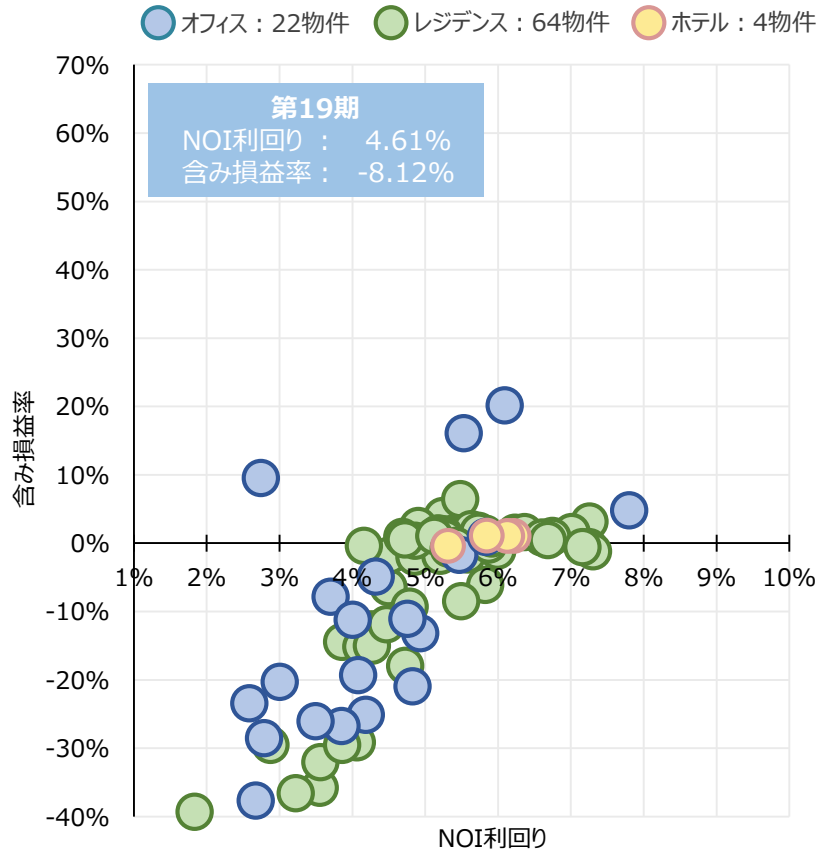
## ▶ スポンサー変更以降、ポートフォリオの質が大幅に改善。

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（34物件）と、低収益物件（19物件）の譲渡。

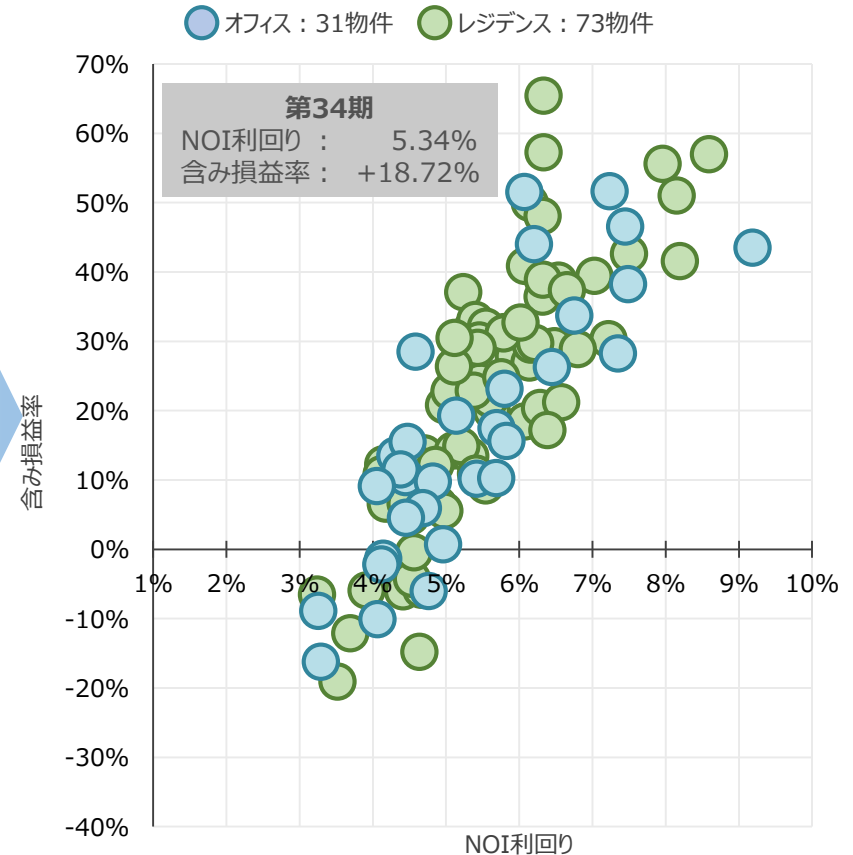
収益力の改善： 稼働率の向上と賃料の増額改定および費用の削減によるNOI利回りの改善。

鑑定評価額の改善： 物件収益力の向上と不動産市況改善によるキャップレート低下による含み益の増加。

### 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35期取得物件を含む）



（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34期に新規取得した「ササノスカイタワー八王子」と「イトーピア日本橋SAビル」については、現時点において本投資法人における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、また、第35期の2018年12月14日に取得した「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」については運用実績が未集計であることから、上記の「2018年12月14日のパフォーマンス」では巡航ベースのNOI利回りを示すため、取得時における鑑定NOIを取得価格で除した数値を掲載しています。

## II-11 サステナビリティへの取り組みと災害対応①

### GRESB評価への参加



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



**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

| 物件名   | H F 桜通ビルディング                                            | H F 駒沢公園レジデンスTOWER                                      | H F 白金高輪レジデンス                                        | 茅場町平和ビル                                              | H F 仙台北町ビルディング                                       |
|-------|---------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| 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 | <br>DBJ Green Building 2016<br>非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル | <br>DBJ Green Building 2017<br>非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル | <br>DBJ Green Building 2017<br>優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル | <br>DBJ Green Building 2017<br>十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル | <br>DBJ Green Building 2017<br>十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル |

### CASBEE認証の取得

| 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 | <br>CASBEE<br>不動産・2018 |

### 地域社会への参画

#### ■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。

### 健康企業宣言



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」を進めてきました。

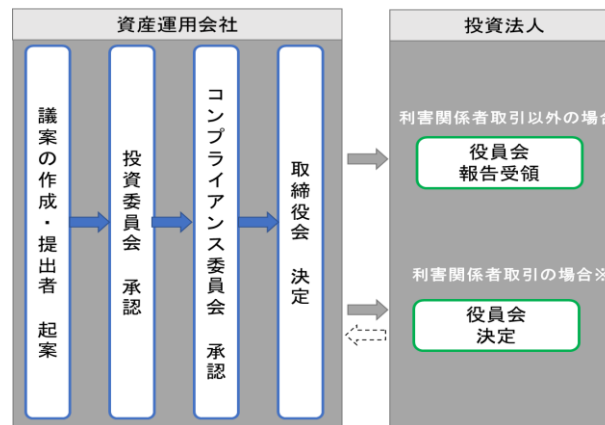
その一環として、2017年8月に健康企業宣言東京推進協議会が進める「健康企業宣言 Step1」を宣言し、2018年11月には健康優良企業としての基準を満たした企業のみ与えられる「銀の認定」を取得することができました。

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。

### コーポレートガバナンス

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。

### 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101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20億円になります。これは歴史的にみても非常に大きな規模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。

ポートフォリオ  
PML  
2.9%

※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。

### III ご参考：第34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**：平和不動産のパイプラインサポート等を活用することで「イトーピア日本橋S Aビル」と「サザンスカイワー八王子」を取得。資産入替を通じた第35期の4物件の取得も決定。

入替に伴って三田平和ビル（底地）を鑑定評価額を上回る価格で譲渡し、譲渡益を内部留保し、将来の分配金支払い等の原資として活用する方針。

■**NAVの持続的な成長**：上記取り組みにより内部留保額およびNAVが拡大。NAVはスポンサー変更後の最高水準を9期連続で更新。

|      | 第33期末  | 第34期末 |
|------|--------|-------|
| 含み益額 | 276億円  | 303億円 |
| 含み益率 | 17.3 % | 18.7% |

## 内部成長

■**高稼働率の維持**：レジデンスの稼働率が6-11月期としては上場来の最高値を更新。オフィスの稼働率も99%台半ばをつけるなど積極的なリーシング活動が実を結び、ポートフォリオの期中平均稼働率は過去最高水準を更新。

■**NOI利回りの改善**：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収益力が向上。NOI利回りはスポンサー変更後の最高値を更新。

|         | 第33期実績  | 第34期実績  |
|---------|---------|---------|
| 期中平均稼働率 | 97.70 % | 97.89 % |
| NOI利回り  | 5.34 %  | 5.34 %  |

|       | 第33期末賃料指数 | 第34期末賃料指数 |
|-------|-----------|-----------|
| オフィス  | 100.8     | 102.6     |
| レジデンス | 100.7     | 101.0     |

## 財務運営

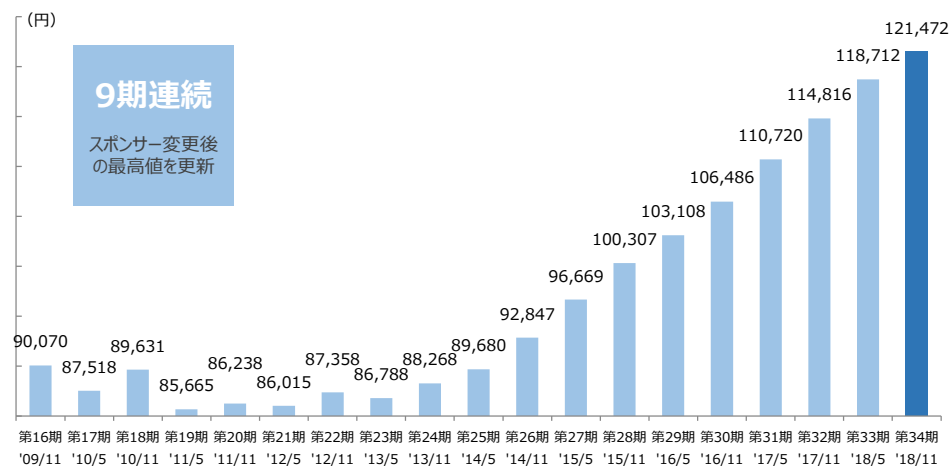
■**内部留保の拡大**：期末残高は44.9億円となり、前期末の43.9億円から拡大。将来の分配金支払い原資等に活用の方針。

■**資金調達コストが16期連続で低下**：良好な金融環境を背景に持続的な金利低下を実現。金利水準は過去最も低い水準を更新。

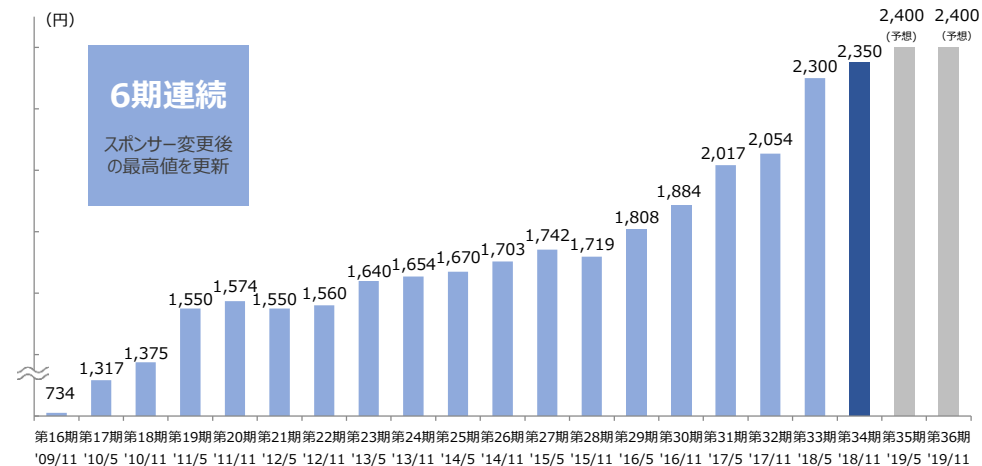
|        | 第33期末  | 第34期末  |
|--------|--------|--------|
| 平均調達金利 | 0.863% | 0.861% |
| 平均調達年数 | 6.89年  | 6.84年  |

|       | 第33期末 | 第34期末  |
|-------|-------|--------|
| 鑑定LTV | 42.0% | 42.0 % |
| 借入余力  | 300億円 | 306億円  |

## 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34期決算実績

- ▶ 物件の譲渡益が減少したことで営業収益は減少したものの、既存物件の収支は稼働率上昇、賃料単価の増加および費用削減によって改善。
- ▶ 良好な金融環境を背景に資金調達コストが低下し、金融費用の削減が進展。
- ▶ 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33期<br>実績 | 第34期<br>実績    | 前期比<br>増減 | 第34期<br>予想 | 予想比<br>増減 |
|---------------------|------------|---------------|-----------|------------|-----------|
| 営業収益                | 8,803      | <b>6,215</b>  | △2,588    | 5,880      | 334       |
| 営業費用                | 3,498      | <b>3,272</b>  | △225      | 3,271      | 1         |
| 営業利益                | 5,305      | <b>2,942</b>  | △2,363    | 2,609      | 333       |
| 営業外収益               | 7          | <b>8</b>      | 1         | 1          | 7         |
| 営業外費用               | 496        | <b>463</b>    | △33       | 462        | 1         |
| 経常利益                | 4,815      | <b>2,487</b>  | △2,327    | 2,148      | 339       |
| 当期純利益               | 4,815      | <b>2,487</b>  | △2,327    | 2,148      | 339       |
| EPU<br>（1口当たり当期純利益） | 4,744円     | <b>2,450円</b> | △2,294円   | 2,117円     | 333円      |
| 内部留保取崩              | 40         | <b>40</b>     | 0         | 185        | △145      |
| 内部留保                | 2,521      | <b>143</b>    | △2,378    | 0          | 143       |
| DPU<br>（1口当たり分配金）   | 2,300円     | <b>2,350円</b> | 50円       | 2,300円     | 50円       |

（注）第34期予想については、2018年7月17日付公表の予想数値を記載しています。

| 前期比増減要因（第34期実績－第33期実績） |                      |        |
|------------------------|----------------------|--------|
| 主要要因                   |                      | 金額     |
| 営業収益                   | 既存物件の賃料等収益の増減        |        |
|                        | ・オフィス（稼働率上昇に伴う収益増加）  | 55     |
|                        | ・レジデンス（非繁忙期に伴う収益減少）  | △42    |
|                        | 資産入替と新規取得            |        |
| 営業費用                   | ・物件取得に伴う収益増加         | 147    |
|                        | ・物件譲渡に伴う収益減少         | △222   |
|                        | 不動産譲渡益の減少            | △2,526 |
|                        | 既存物件の賃貸事業費用の増減       |        |
| 営業外費用                  | ・オフィス（増加）            | 13     |
|                        | ・レジデンス（減少）           | △61    |
|                        | 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    | 44     |
| 営業外収益                  | ・物件譲渡に伴う賃貸事業費用の減少    | △95    |
|                        | 販管費（コスト削減、資産運用報酬の減少） | △126   |
|                        | 固定資産除却損等             | 4      |
| 営業外費用                  | 金融費用                 | △37    |

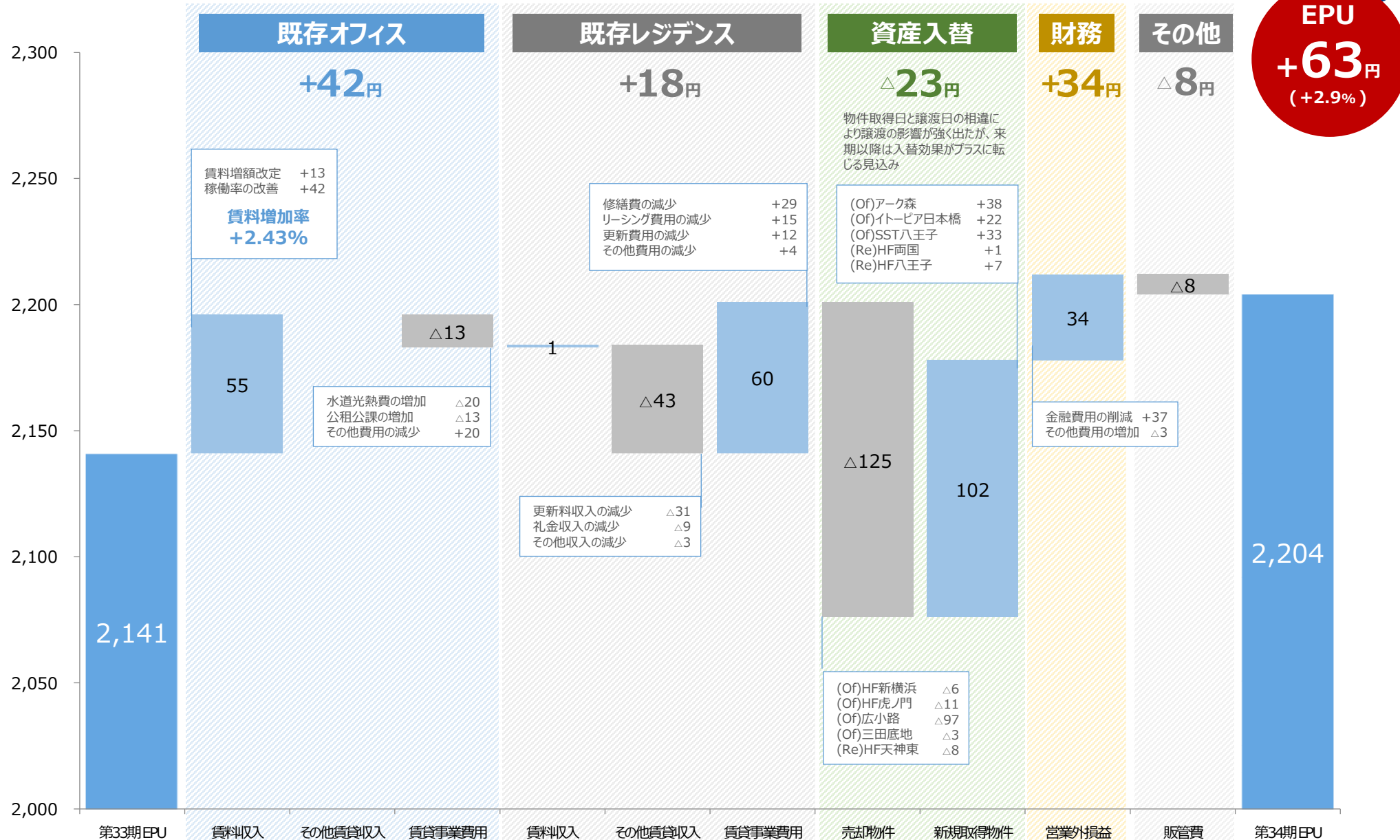
※ **譲渡物件**：第33期に譲渡した「H F 新横浜ビルディング」、「H F 虎ノ門ビルディング」、「広小路アクアプレイス」、「H F 天神東レジデンス」、第34期に譲渡した「三田平和ビル（底地）」を指します。

※ **新規取得物件**：第33期に取得した「アーク森ビル」、「H F 八王子レジデンス」、「H F 両国レジデンス」、第34期に取得した「イトーピア日本橋S Aビル」、「サザンスカイタワー八王子」を指します。

| 予想比増減要因（第34期実績－第34期予想） |                       |     |
|------------------------|-----------------------|-----|
| 主要要因                   |                       | 金額  |
| 営業収益                   | 賃料収入の増加               | 24  |
|                        | その他収入の増加              | 8   |
|                        | 三田平和ビル（底地）譲渡益         | 302 |
| 営業費用                   | 賃貸事業費用の減少             | △17 |
|                        | 三田平和ビル（底地）譲渡に伴う販管費の増加 | 18  |
| 営業外収益                  | 保険金収入                 | 3   |
|                        | その他収入                 | 4   |

# III-3

実力ベース（売却益等を除く）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）



# III-4 第35期（2019年5月期）・第36期（2019年11月期）運用状況の予想

▶ 順調な収支見通しの改善を受けて第35期および第36期の分配金を第34期比+50円の2,400円と予想。

外部成長：第35期初に4物件を取得（総額61.5億円、鑑定基準平均NOI利回り4.59%）。

内部成長：オフィス・レジデンスともに、継続的な稼働率の高位安定と賃料増額改定の進展を見込む。

財務戦略：引き続き安定した金融環境の下、低い金利調達コストを見込む。

| (単位：百万円)            |                |                |                |                |             |
|---------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-------------|
|                     | 第34期<br>実績 (a) | 第35期<br>予想 (b) | 第36期<br>予想 (c) | 増減<br>(b-a)    | 増減<br>(c-b) |
| 営業収益                | 6,215          | 6,359          | 6,048          | 143            | △310        |
| 営業費用                | 3,272          | 3,353          | 3,349          | 80             | △4          |
| 営業利益                | 2,942          | 3,005          | 2,698          | 62             | △306        |
| 営業外収益               | 8              | 1              | 1              | △7             | 0           |
| 営業外費用               | 463            | 462            | 465            | 0              | 3           |
| 経常利益                | 2,487          | 2,544          | 2,234          | 56             | △309        |
| 当期純利益               | 2,487          | 2,544          | 2,234          | 56             | △309        |
| EPU<br>(1口当たり当期純利益) | 2,450円         | 2,507円         | 2,202円         | 56円            | △305円       |
| 内部留保取崩              | 40             | 40             | 201            | 0              | 160         |
| 内部留保                | 143            | 149            | 0              | 5              | △149        |
| DPU (1口当たり分配金)      | 2,350円         | 2,400円         | 2,400円         | 50円            | 0円          |
| 予想の主な前提条件           |                | 第34期<br>(実績)   | 第35期<br>(予想)   | 第36期<br>(予想)   |             |
| 稼働率                 | ポートフォリオ        | 97.89%         | 97.74%         | 97.57%         |             |
|                     | オフィス           | 99.42%         | 99.30%         | 98.99%         |             |
|                     | レジデンス          | 96.99%         | 96.86%         | 96.77%         |             |
| NOI<br>利回り          | ポートフォリオ        | 5.34%          | 5.34%          | 5.28%          |             |
|                     | オフィス           | 5.35%          | 5.42%          | 5.31%          |             |
|                     | レジデンス          | 5.34%          | 5.28%          | 5.25%          |             |
| 発行済投資口数             |                | 1,014,847<br>口 | 1,014,847<br>口 | 1,014,847<br>口 |             |

(注) 2019年1月22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。

(単位：百万円)

1口当たり予想分配金

第35期（2019年5月期）

第36期（2019年11月期）

2,400 円

2,400 円

増減要因

| 主な要因  |                  | 第35期<br>予想(b-a) | 第36期<br>予想(c-b) |
|-------|------------------|-----------------|-----------------|
| 営業収益  | オフィス             |                 |                 |
|       | ・既存物件            | 0               | 16              |
|       | ・資産入替による収益増加     | 36              | 0               |
|       | レジデンス            |                 |                 |
|       | ・既存物件（リーシングの季節性） | 25              | △33             |
| 営業費用  | ・新規取得による収益増加     | 83              | 7               |
|       | 物件譲渡益の減少         | △1              | △300            |
|       | オフィス             |                 |                 |
|       | ・既存物件            | 0               | 29              |
| 営業外損益 | ・資産入替による費用増減     | △10             | 9               |
|       | レジデンス            |                 |                 |
|       | ・既存物件            | 50              | △28             |
|       | ・新規取得による費用増減     | 24              | 2               |
|       | 販管費              | 14              | △17             |
| 営業外損益 | 保険金収入等           | △7              | 0               |
|       | 金融費用             | 13              | 4               |
|       | 固定資産除却損等         | △8              | 0               |
|       | 投資口交付費償却         | △6              | 0               |

第34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）

繰越欠損金残高

4,490 百万円

264 百万円

## ■ポートフォリオマップ

高い需要に支えられた「東京都区部を中心とする投資エリアに位置するオフィスおよびレジデンス」に集中的に投資しています。  
(2018年11月30日現在)



### 都心5区

物件数 **39** 物件  
オフィス **18** レジデンス **21**



### 首都圏(東京23区を除く)

物件数 **9** 物件  
オフィス **3** レジデンス **6**

### その他の地域

物件数 **25** 物件  
オフィス **4** レジデンス **21**

## ■保有物件紹介 (2018年11月30日現在)

都心5区 物件数 **39** 物件  
オフィス **18** レジデンス **21**



東京23区および  
首都圏エリア 物件数 **37** 物件  
オフィス **9** レジデンス **28**



|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|--|----------------------------------------------------------|--|--|--|--|--|--|
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|  | <p>■ 地方都市エリア</p> <p>物件数 25 物件</p> <p>オフィス 4 レジデンス 21</p> |  |  |  |  |  |  |
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |
|  |                                                          |  |  |  |  |  |  |

第35期取得物件



- 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