



# 森ヒルズリート投資法人

第31期（2022年1月期）決算説明資料

2022年3月17日



証券コード： 3234

<https://www.mori-hills-reit.co.jp/>

（資産運用会社） 森ビル・インベストメントマネジメント株式会社

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

本資料は、情報提供を目的としたものであり、特定の商品についての募集・勧誘・営業等を目的としたものではありません。森ヒルズリート投資法人は、価格変動を伴う不動産及びその関連資産に投資を行う公募不動産投資法人(J-REIT)であり、その投資口は、運用する不動産の価格、収益力の変動や森ヒルズリート投資法人の財務状態の悪化等により取引価格が下落し、投資主が損失を被ることがあります。詳しくは、森ヒルズリート投資法人の最新の有価証券報告書に記載の「投資リスク」をご覧ください。

投資に関する決定は、ご自身の判断と責任において行われるようお願い申し上げます。また、森ヒルズリート投資法人の投資口のご購入にあたっては各証券会社にお問い合わせください。

本資料の内容には、将来の業績、計画及び経営目標等に関する記述が含まれていますが、このような記述は将来の業績、計画及び経営目標等の達成を保証するものではありません。本資料で提供している情報に関しては、万全を期しておりますが、その情報の正確性及び完全性を保証するものではありません。また、予告無しに内容が変更又は廃止される場合がございますので、予めご了承ください。

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します。本資料には、第三者が公表した図表・データ・指標等を基に森ビル・インベストメントマネジメント株式会社(以下「資産運用会社」といいます。)が作成した図表・データ等が含まれています。

また、これらに対する資産運用会社の現時点での分析・判断・その他の見解に関する記載が含まれています。

資産運用会社: 森ビル・インベストメン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408号、一般社団法人投資信託協会会員)

<b>1. エグゼクティブサマリー</b>	3	<b>3. 運用状況</b>	43
<b>2. 運用ハイライト</b>	4	1口当たり分配金の前期比変動要因	44
投資口価格の推移	5	資産総額の推移（取得価格ベース）	45
当期実績	6	含み損益の推移	46
新規取得物件の概要	7	期末鑑定評価の概要	47
1口当たり分配金の推移	9	賃料単価及び稼働率の推移	48
中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図）	10	月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント	49
1口当たりNAVの推移	11	財務関連情報（2022年1月31日時点）	50
業績予想	12	投資主構成（2022年1月31日時点）	51
最高水準の都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオ	13	<b>4. 事業環境認識と方針・戦略</b>	52
外部成長	24	事業環境認識	53
内部成長	27	森ヒルズリートの方針・戦略	54
財務運営	31	マーケット関連情報	56
サステナビリティへの取り組み	33	<b>5. Appendix</b>	62
TCFD関連	35		
森ヒルズリートの代表物件	39		

# 1. エグゼクティブサマリー

## 決算概要

第31期  
(2022年1月期)

- 営業収益 9,820百万円・営業利益 6,085百万円・当期純利益 5,513百万円 **前期比減収減益**
- 1口当たり分配金 2,927円 (前期比+0.5%) **23期連続増配** (圧縮積立金取り崩し50円)
- 1口当たりNAV 156,688円 (前期比+6.4%) **22期連続増加**
- レントギャップが大きい唯一の固定ML区画の減額更新およびパススルー物件の稼働率低下の影響を、物件取得および内部留保活用によりカバーして連続増配を実現

## 外部成長

- 第31期(2021年8月)に「虎ノ門ヒルズ 森タワー」(78億円)を追加取得
- 東京都心プレミアム物件は、テレワーク浸透後も本社機能としてのオフィス需要を確実に獲得できるため、継続的に競争優位性を発揮する見込み

## 内部成長

- 都心オフィス空室率が上昇する中でも、本投資法人は保有物件の立地・クオリティが優れており、第31期オフィス稼働率は98.0%と高水準を維持
- オフィス(パススルー)の一部の物件の稼働率・賃料がやや弱含むものの、ポートフォリオ全体に占める割合は少なく影響は限定的
- 第31期住宅稼働率は、前期と同水準の94.8%

## 財務運営

- コロナ禍でも資金調達環境に変化なし。期末LTVは簿価46.8%・鑑定37.7%、負債平均残存年数4.6年とターゲット水準を維持
- グリーンボンドを発行(2021年11月:15億円)

## 2. 運用ハイライト

---



## 2-1 投資口価格の推移



時価総額

**419億円**  
(2010年9月14日)

**2,702億円**  
(2022年1月31日)

(注1) 本書において、特に記載のない限り、記載未満の数値について、金額は単位未満切捨て、比率は四捨五入して記載しています。

(注2) 「東証REIT指数」は、東証REIT指数を第8期決算発表時点(2010年9月14日)を基準として指数化したもので、投資口価格との相対パフォーマンスを示します。

## 2-2 当期実績

### 第31期(2022年1月期)は前期比で減収減益となるものの、内部留保活用により23期連続増配を実現

- レントギャップが大きい唯一の固定ML区画の減額更新およびパススルー物件の稼働率低下の影響を物件取得および内部留保活用によりカバーして連続増配を実現
- 鑑定評価額を大幅に下回る物件取得の効果および既保有物件の鑑定評価額上昇により1口当たりNAVは22期連続増加

運用状況 (百万円)	第30期 2021年7月期	第31期 2022年1月期		第31期 2022年1月期
	実績	実績	前期実績比	計画
営業収益	9,841	9,820	△ 20	9,818
賃貸事業収入	9,609	9,626	+ 17	9,610
その他賃貸事業収入	232	194	△ 37	208
営業費用	3,683	3,735	+ 51	3,764
賃貸事業費用	3,325	3,401	+ 76	3,428
販売費及び一般管理費	357	333	△ 24	335
営業利益	6,157	6,085	△ 72	6,053
営業外収益	1	1	+ 0	0
営業外費用	575	571	△ 3	572
経常利益	5,583	5,514	△ 69	5,481
当期純利益	5,582	5,513	△ 68	5,480
圧縮積立金取崩額	—	95	+ 95	95
分配金総額	5,582	5,609	+ 26	5,576

### 1口当たり分配金

発行済投資口の総口数 (口)	1,916,330	1,916,330	—	1,916,330
1口当たり分配金 (円)	2,913	2,927	+ 14	2,910

### その他指標 (百万円)

NOI	7,588	7,498	△ 90	7,471
NOI利回り	3.8%	3.6%	△ 0.2PT	3.6%
物件取得価格 (運用日数加重平均) <sup>(注)</sup>	402,910	410,737	+ 7,827	410,737

(注) 期中で物件の異動があった場合は、運用日数で加重平均して算定しています。

### 前期比変動要因 (第30期 - 第31期)

・営業収益 (△20百万円)	
- 第31期取得物件	+169
- 付帯収益	+10
- オフィス賃料共益費収入 (固定型ML物件)	△92
(パススルー物件)	△66
- 解約違約金	△44
・営業費用 (+51百万円)	
- 第31期取得物件	+40
- 管理委託費	+18
- 水道光熱費	+17
- 第29期取得物件公租公課	+10
- 資産運用報酬	△21
- 減価償却費	△14
・営業外費用 (△3百万円)	
- 支払利息・投資法人債利息等 (第31期取得物件)	+18
- 支払利息等	△15
- 投資口交付費償却	△6

### 第31期変動要因 (計画 - 実績)

・営業利益 (+31百万円)	
- 修繕費	+23
- オフィス賃料共益費収入 (パススルー物件)	+10
- 水道光熱費	+8
- 付帯収益	△12

## 2-3 新規取得物件の概要（2021年8月2日取得）

### 虎ノ門ヒルズ 森タワー（追加取得）

Office



#### ① 東京の新たなランドマークとなる超高層複合タワー

- 地上52階建て、高さ247mの耐震性に優れた超高層複合タワー
- 1フロア約1,000坪で最高スペックを備えたオフィス、国際水準のカンファレンス施設、日本初進出となるホテル「アンダーズ 東京」、レジデンス、商業施設等で構成

#### ② 更なる発展が期待される虎ノ門エリアの中心に立地

- 日比谷線「虎ノ門ヒルズ駅」に直結し、6駅11路線が利用可能。羽田空港にもアクセスが良く、グローバルなビジネス拠点として最適
- 周辺で大規模な再開発計画が複数進行中であり、国際的なビジネス拠点として、エリアの発展性に大きな期待が持てる

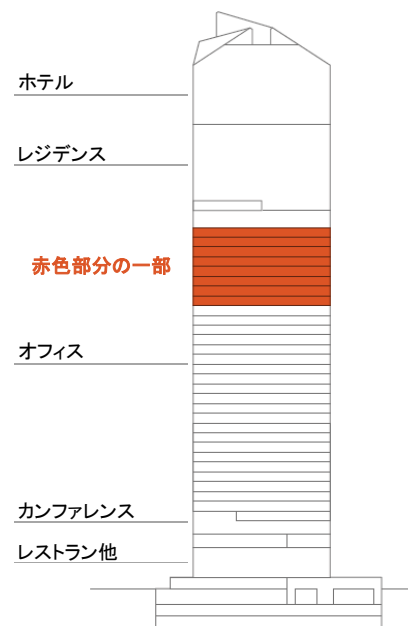
所在地	東京都港区虎ノ門一丁目23番1号
竣工年月	2014年5月
階数	地上52階・地下5階
延床面積	241,581.95m <sup>2</sup>

取得対象 28～35階を対象とする区分  
所有権の共有持分(87.95%)  
を信託財産とする信託受益権  
の準共有持分11%

	取得価格	鑑定評価額	想定NOI 利回り
2020年9月1日 取得済	122.2億円	152.3億円	3.4%
2021年8月2日 取得済	78.7億円	98.5億円	3.4%

過去取得分も含めた  
準共有持分78%

#### <取得対象>







## Residence 虎ノ門ヒルズレジデンス

37階から46階に位置する住宅からは、東京タワーやレインボーブリッジ、東京スカイツリー、皇居の緑など、東京都心の魅力的な眺望をお楽しみいただけます。「アンダーズ 東京」と連携したホテルサービスも利用することができます。



## Shop ショップ&レストラン

「Communication Hub」をコンセプトに、国内外のお客様のニーズに応える世界各国の料理を楽しめる飲食店舗等、オフィスワーカーやホテル・カンファレンスのゲストなど様々な人々が集い、コミュニケーションが生まれる場所となります。



## Hotel ホテル「アンダーズ 東京」

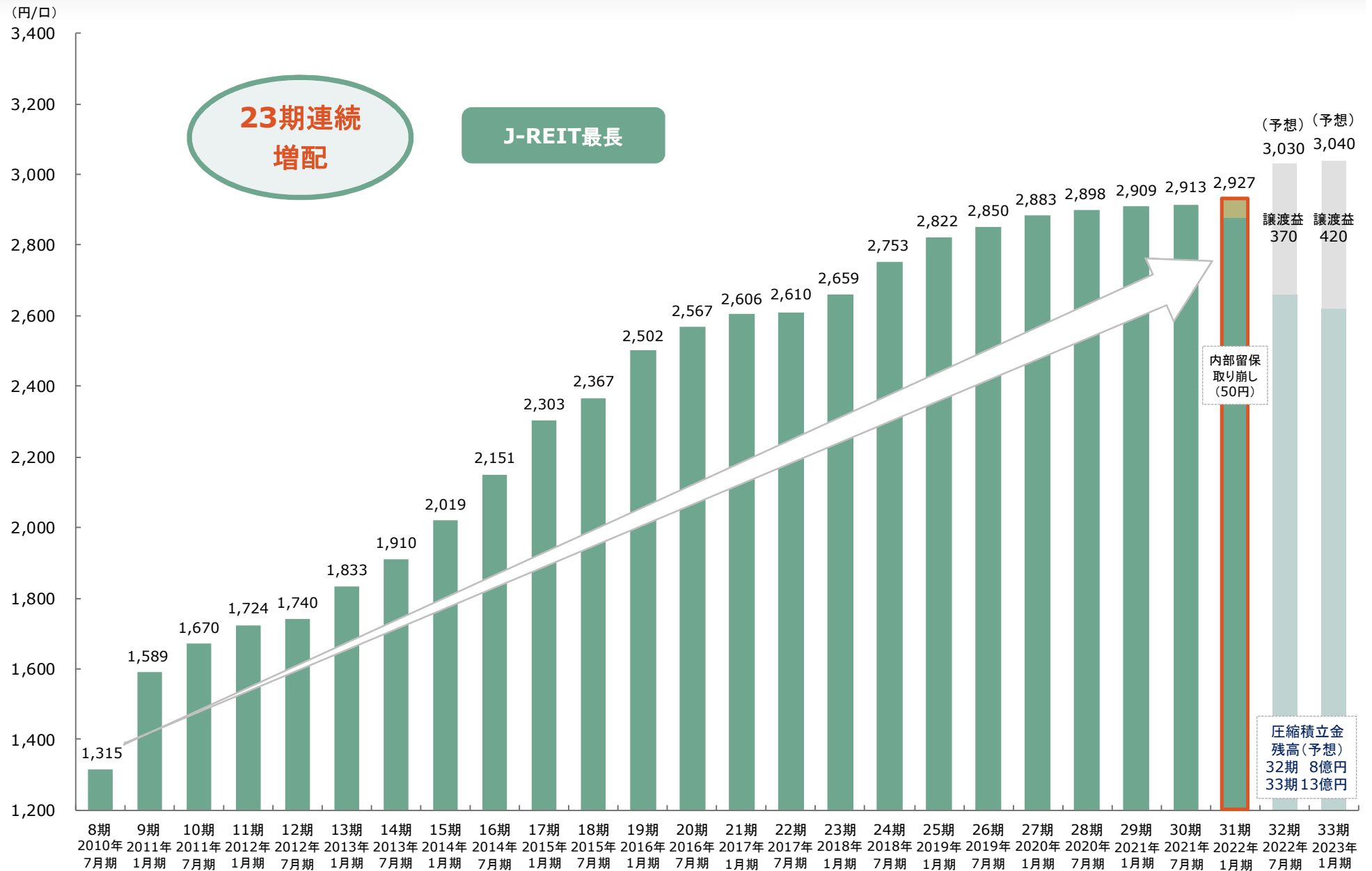
ハイアットが運営し、日本初進出となるライフスタイルホテル「アンダーズ 東京」。ヒンディー語で「パーソナル スタイル」を意味するアンダーズは、地域の個性を大切にし、その土地の魅力をデザインやサービスに取り入れています。



## 「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

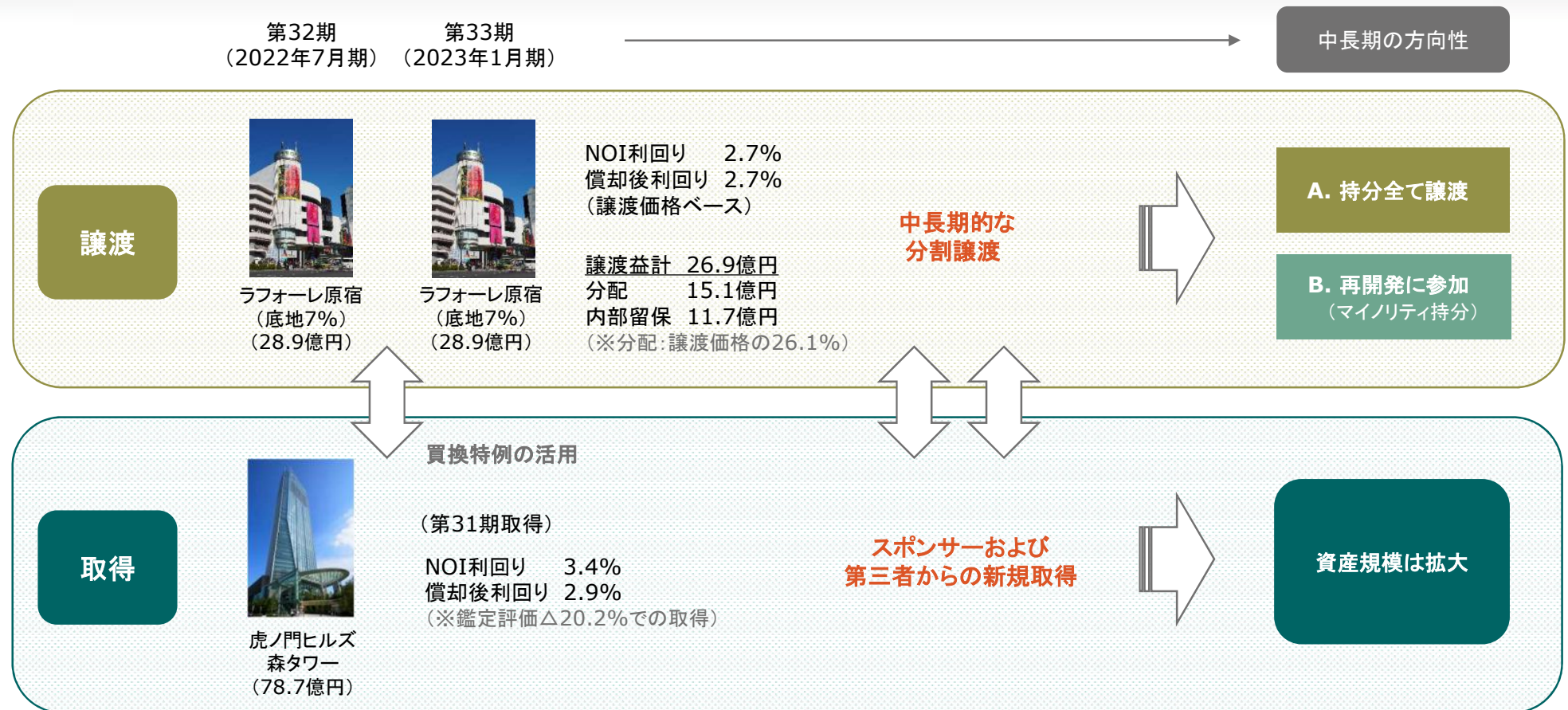
「虎ノ門ヒルズ 森タワー」に加え、「虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー」と「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」、更に現在計画中の「(仮称)虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が加わることで、「虎ノ門ヒルズ」は、区域面積7.5ha、延床面積80万 $m^2$ に拡大。国際水準のオフィス、住宅、ホテル、商業施設、交通インフラなど様々な機能を備えた、真の「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化します。

## 2-4 1口当たり分配金の推移



※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。(2014年2月1日分割)

## 2-5 中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図）



(第32期:旧予想) (第32期:新予想)



## 2-6 1口当たりNAVの推移



※ 投資口分割前の期間については実績を5分の1にした概数を記載しています。(2014年2月1日分割)

## 2-7 業績予想

第32期は物件譲渡の効果により前期比で増収増益となりDPU予想は3,030円(前期比+3.5%)。第33期のDPU予想は3,040円

- ラフォーレ原宿(底地)を分割して32期・33期に各7%持分を譲渡。中長期的に譲渡しながら並行して新規取得も行い継続的なDPU向上を目指す
- 資産運用報酬水準を見直してESG推進・人材強化に活用することにより、本投資法人の成長への更なる貢献を図る

運用状況(百万円)	第31期 2022年1月期	第32期 2022年7月期		第33期 2023年1月期
	実績	予想	前期実績比	予想
営業収益	9,820	11,178	+ 1,358	11,136
賃貸事業収入	9,626	9,633	+ 6	9,579
その他賃貸事業収入	194	197	+ 3	211
不動産等譲渡益	—	1,347	+ 1,347	1,345
営業費用	3,735	4,183	+ 447	4,215
賃貸事業費用	3,401	3,441	+ 39	3,471
販売費及び一般管理費	333	741	+ 408	743
営業利益	6,085	6,995	+ 910	6,921
営業外収益	1	0	△0	0
営業外費用	571	548	△ 23	554
経常利益	5,514	6,448	+ 933	6,368
当期純利益	5,513	6,447	+ 933	6,366
圧縮積立金積立額	—	638	+ 638	540
圧縮積立金取崩額	95	—	△ 95	—
分配金総額	5,609	5,806	+ 197	5,825
<b>1口当たり分配金</b>				
発行済投資口の総口数(口)	1,916,330	1,916,330	—	1,916,330
1口当たり分配金(円)	2,927	3,030	+ 103	3,040
<b>その他指標(百万円)</b>				
NOI	7,498	7,482	△ 15	7,420
NOI利回り	3.6%	3.7%	0.1PT	3.6%
物件取得価格(運用日数加重平均)	410,737	410,518	△ 218	408,737

### 前期比変動要因(第31期 - 第32期)

<b>・営業収益 (+1,358百万円)</b>	
- ラフォーレ原宿譲渡益(32期譲渡分)	+1,347
- 住宅賃料共益費収入(パススルー物件)	+8
- オフィス賃料共益費収入(パススルー物件)	+6
- ラフォーレ原宿賃料収入(32期譲渡分)	△7
<b>・営業費用 (+447百万円)</b>	
- 資産運用報酬	+390
- その他営業費用	+18
- 公租公課	+14
- 減価償却費	+13
- 管理委託費	+10
- 第31期取得物件公租公課	+7
- 修繕費	△8
<b>・営業外費用 (△23百万円)</b>	
- 支払利息等	△23

### 前期比変動要因(第32期 - 第33期)

<b>・営業収益 (△42百万円)</b>	
- ラフォーレ原宿譲渡益(33期譲渡分)	+1,345
- 付帯収益	+12
- ラフォーレ原宿譲渡益(32期譲渡分)	△1,347
- ラフォーレ原宿賃料収入(32期譲渡分)	△38
(33期譲渡分)	△15
<b>・営業費用 (+32百万円)</b>	
- 公租公課	+14
- 減価償却費	+7
- 第31期取得物件公租公課	+7
- 水道光熱費	+5
- 修繕費	+4
- ラフォーレ原宿賃貸事業費用(32期譲渡分)	△6
(33期譲渡分)	△3
<b>・営業外費用 (+5百万円)</b>	
- 支払利息等	+5

## 2-8 最高水準の都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオ

### 長期的な視点に基づく投資戦略

- 長期に渡り資産価値の維持・向上が期待できる物件への投資を行う
- 真の東京都心プレミアム物件は、COVID-19を契機としたテレワーク浸透後も、本社機能としてのオフィス需要を確実に獲得できる
- 物件単体の価値に着目するだけでなく、周辺開発やエリアマネジメントによる地域全体の資産価値の向上が期待できる物件に投資

#### ① 東京都心への投資

東京都心の中でも「真の都心・好立地」

日本全体が進む人口減少やCOVID-19を契機としたワークスタイルの変化に対しても、東京都心の中でも「真の都心・好立地」のプレミアム物件については、本社機能としてのオフィス需要を確実に獲得できる

立地  
Location

#### ② プレミアム物件への投資

付帯施設・耐震性能・環境性能に優れた物件

付帯施設が充実し、高い耐震性能・環境性能を備え、利便性・快適性・安全性に優れたプレミアム物件は、景気動向に関わらず、またCOVID-19を契機としたテレワーク浸透後も競争優位性を発揮する

物件クオリティ  
Asset Quality

#### ③ 付加価値創造

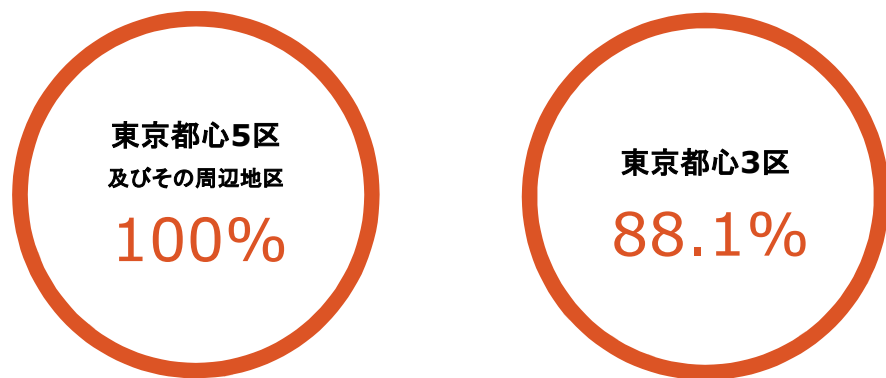
周辺開発・エリアマネジメントによる価値向上

物件単体の価値に着目するだけでなく、優れた周辺開発やエリアマネジメントにより、地域全体が時間の経過とともに継続的に発展して、更なる収益性や資産価値の向上が期待できる物件への投資を実行

付加価値創造  
Value Creation

## 2-9 ①立地 Location

### J-REIT最高の東京都心比率（資産総額:4,107億円）

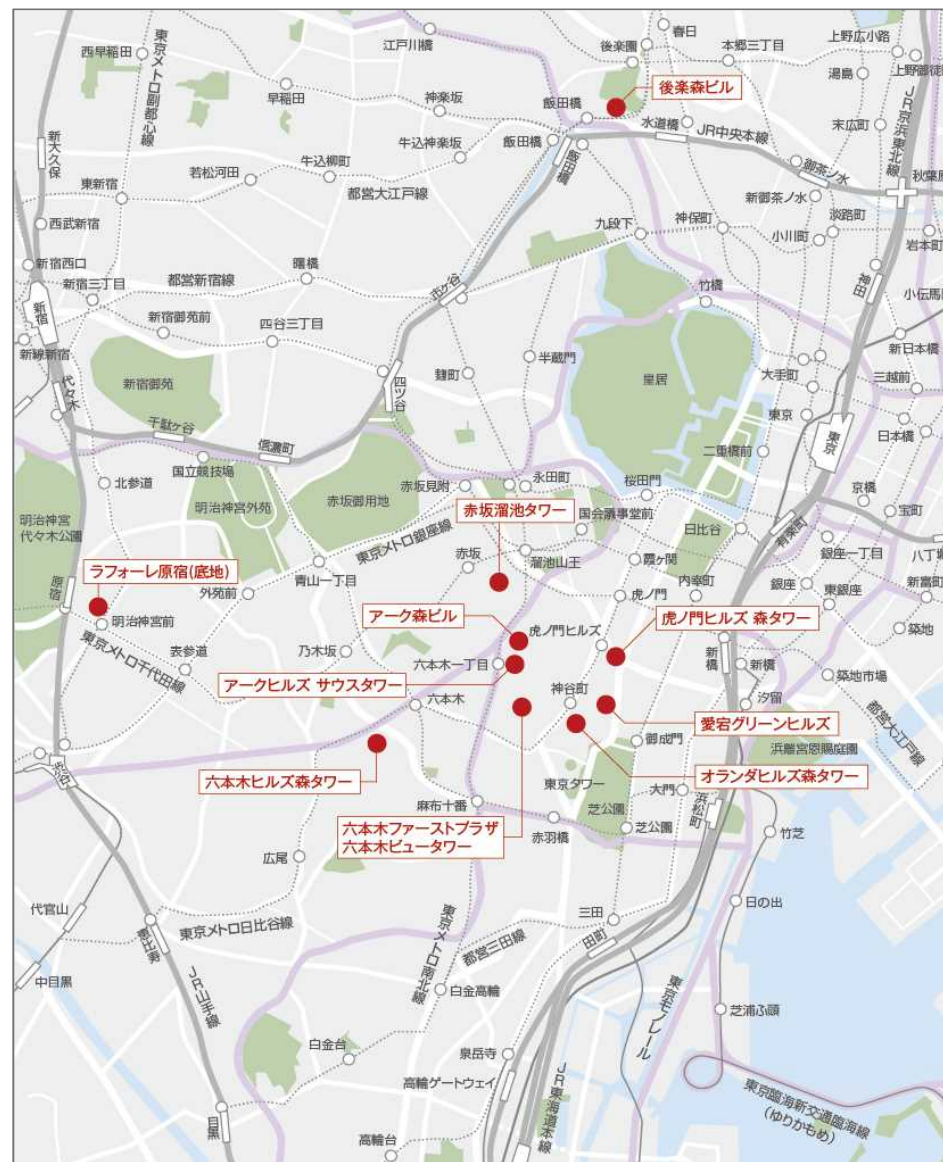


（注）各比率は、取得価格総額に対する各区分毎の取得価格合計の比率を記載しています。

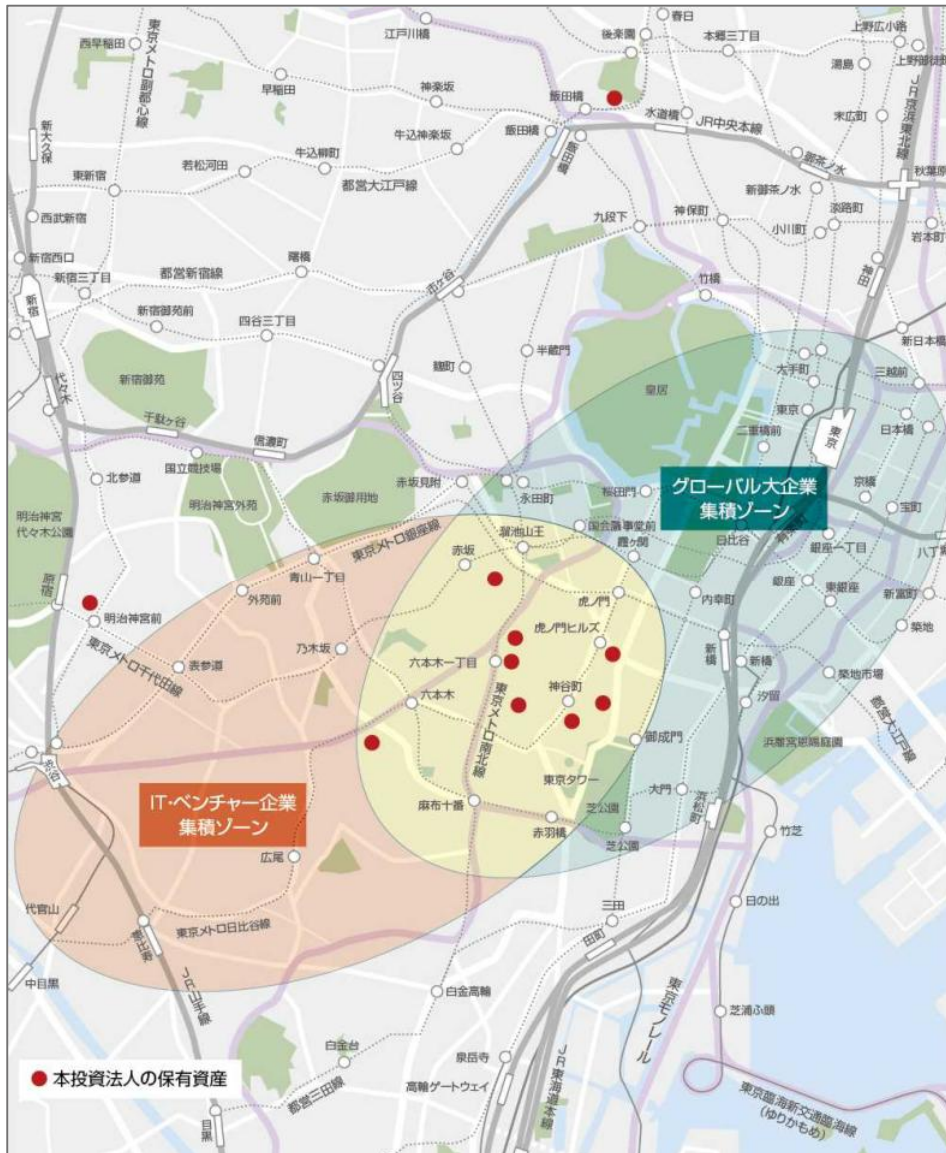
### 東京都心の将来推計人口

エリア	2015年 人口	2045年 推計人口	変動率
都心3区	442千人	594千人	+34.3%
都心5区	1,000千人	1,175千人	+17.5%
東京都	13,515千人	13,606千人	+0.7%
大阪府	8,839千人	7,335千人	△ 17.0%
愛知県	7,483千人	6,899千人	△ 7.8%
全国	127,094千人	106,421千人	△ 16.3%

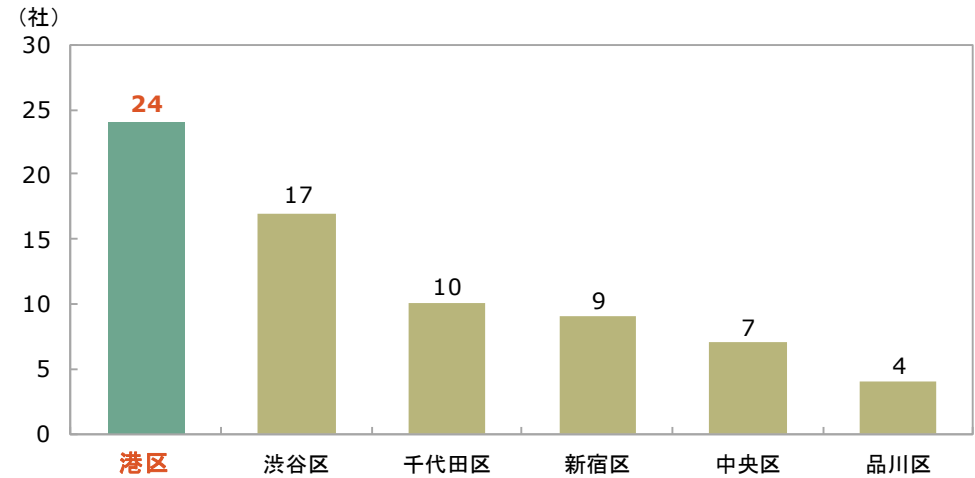
（出所）国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（平成30（2018）年推計）」に基づき資産運用会社が作成しています。



## グローバル大企業とIT・ベンチャー企業の集積ゾーン



## 新規上場した企業(2021年)の本社所在地



(出所) 2021年1~12月の期間において、東証に新規上場した企業(TOKYO PRO Marketを除く)のうち有価証券届出書(新規公開時)に記載された本社所在地が東京都である企業を対象として資産運用会社が作成しています。

## 港区に本社を置くIT企業の例

- |                |              |            |
|----------------|--------------|------------|
| Apple          | ネクソン         | JTOWER     |
| Microsoft      | 日本オラクル       | メドレー       |
| Meta Platforms | SBIホールディングス  | エアトリ       |
| NVIDIA         | メルカリ         | オープンドア     |
| Tencent        | JMDC         | エクサウィザーズ   |
| Cisco Systems  | マネーフォワード     | BASE       |
| Qualcomm       | グリー          | ウイングアーク1st |
| Netflix        | マネックスグループ    | Speee      |
| ソフトバンク         | NHN JAPAN    | ユーザベース     |
| Baidu          | Appier Group | じげん        |
| エムスリー          | 弁護士ドットコム     | エニグモ       |

(出所) 2022年2月28日時点における公表資料等に基づき、資産運用会社が作成しています。



## 2-11 ②物件クオリティ Asset Quality

### プレミアム物件（付帯施設が充実して快適性・安全性に優れる）

本社機能としての強いオフィス需要

#### <代表物件の概要・主要施設>

名称	延床面積	最寄駅 アクセス	ショップ& レストラン	ホテル (スパ)	カンファレンス・ インキュベーション・ 会員制クラブ	文化施設・展望台	住宅・SA	敷地 緑被率
六本木ヒルズ	758,203㎡	六本木駅 直結	224店	グランド ハイアット 東京 (NAGOMI スパ&フィットネス)	アカデミーヒルズ 六本木ヒルズクラブ	森美術館 東京シティビュー TOHOシネマズ	六本木ヒルズ レジデンス	29.8%
虎ノ門ヒルズ	791,495㎡ (全体完成後)	虎ノ門ヒルズ駅 直結	88店 (現時点)	アンダーズ 東京 (AO スパ&クラブ)	虎ノ門ヒルズフォーラム ARCH	-	虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー (森タワー)	30.6% (森タワー)
アークヒルズ	310,979㎡	六本木一丁目駅 徒歩2分	55店	ANAインターコンチネンタル ホテル東京 (THANN SANCTUARY 赤坂)	KaleidoWorks アークヒルズクラブ	サントリーホール	アークタワーズ	42.1%
愛宕グリーンヒルズ	151,106㎡	御成門駅 徒歩3分	18店	(愛宕グリーンヒルズスパ)	-	-	愛宕グリーンヒルズ フォレストタワー	51.5%

(出所) 2021年8月31日時点の開示資料等に基づき、資産運用会社が作成しています。

(注1) 本投資法人が保有する代表物件を含むエリア全体の概要・主要施設について記載しています。

(注2) 最寄駅アクセスにおいて、直結とはコンコース等への直接接続が可能であることを意味しています。



## 優れた環境性能



J-REIT最高水準

※ ラフォーレ原宿(底地)を除く取得価格ベース

### CASBEE-不動産:「Sランク」



六本木ヒルズ  
森タワー



アーク森ビル



愛宕グリーンヒルズ  
(MORIタワー)



虎ノ門ヒルズ  
森タワー



オランダヒルズ  
森タワー

### CASBEE-不動産:「Aランク」



赤坂溜池タワー



後楽森ビル



アークヒルズ サウスタワー

### DBJ Green Building認証:「4つ星」

## 優れた耐震性能

スポンサーの森ビルが独自に定める高い耐震基準に基づく物件群

物件名称	新耐震を上回るレベル <sup>(注)</sup>	PML
六本木ヒルズ森タワー	◎	0.59%
アーク森ビル	◎	0.78%
後楽森ビル	◎	0.73%
アークヒルズ サウスタワー	◎	1.56%
虎ノ門ヒルズ 森タワー	◎	0.50%
オランダヒルズ森タワー	◎	0.85%
赤坂溜池タワー	◎	1.79%
愛宕グリーンヒルズ MORIタワー	◎	2.35%

(注) 現行の建築基準法で定められた基準を上回る耐震性能

## 強固な地盤

標高が高く液状化も発生しにくい強固な地盤の地域に所在

<東京都周辺標高地形図>



(出所) 国土地理院

○ 本投資法人  
物件エリア

## エコロジカルネットワーク

本投資法人の保有物件は緑被率が高く、テナントに快適な空間を提供するとともに、東京都「環境基本計画」や港区「緑と水の総合計画」などに沿って皇居や芝公園などの緑地間を生きものが行きかう際の中継地や生息地となる「エコロジカルネットワーク<sup>(注)</sup>」の拠点として、緑地を創出しています。



毛利庭園(六本木ヒルズ)



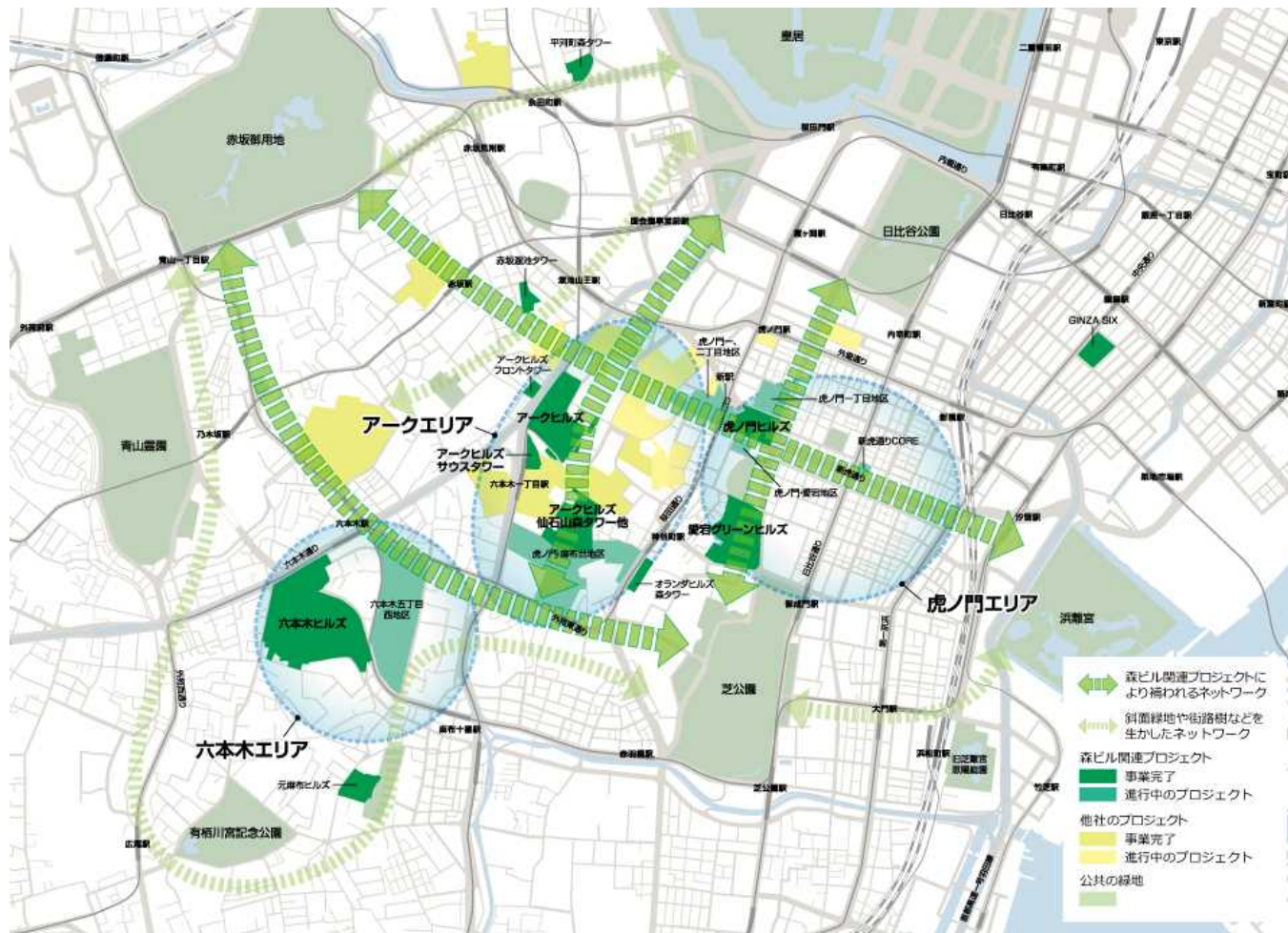
シジュウカラ(六本木ヒルズ)



六本木さくら坂(六本木ヒルズ)



斜面緑地  
(アークヒルズ サウスタワー)



チョウトンボ(虎ノ門ヒルズ)



オーバル広場(虎ノ門ヒルズ)



愛宕下通り  
(愛宕グリーンヒルズ)



サントリーホール屋上  
(アークヒルズ)

(注) 生きものの生活拠点となる緑地を小規模な緑地や街路樹などでつなぎ、移動できるようにすることで、生きものが暮らしやすい状況をつくる必要があります。このような生息地のネットワークを、エコロジカルネットワークといいます。(港区 生物多様性緑化ガイドより抜粋)

## 保有物件周辺エリアの開発（虎ノ門ヒルズエリア）



## 虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー（2020年1月竣工）



## 国際水準のオフィスビルとインキュベーションセンターを開設

- 総貸室面積約96,000㎡のグローバルレベルの大規模オフィス・約7,600㎡の商業施設を有する地上36階建ての超高層複合タワー
- 地上4階には大企業の事業改革や新規事業創出に特化して構想された、大規模会員制インキュベーションセンター「ARCH」を開設。ワークプレイスは約3,800㎡の規模を誇り、日本独自のイノベーションエコシステムの拠点を目指す
- 地下1階から地上3階には、グローバルプレーヤーの衣食住をサポートする58店舗の商業空間が誕生。3階には、東京中の名店が一堂に集まる食のランドマーク「虎ノ門横丁」を開設

### 虎ノ門ヒルズ ステーションタワー（2023年7月竣工予定）



### 街と駅が一体的に整備される超高層複合タワープロジェクト

- 地上49階建て、高さ約265mの超高層タワーには、基準階約1,000坪のグローバルレベルのオフィス、広場と一体になった商業施設、国際水準のホテルなどを整備
- 最上部には、様々なビジネスイベントに対応するフォーラム、ギャラリー、レストランなどを有する多機能複合施設を配置し、新たなビジネスやイノベーションの発信拠点になることを目指す
- 駅直結の賑わい溢れる開放的な広場に加えて、桜田通り上に歩行者デッキを整備することで、重層的な歩行者ネットワークを実現し、虎ノ門エリアの新たな交通結節拠点として機能

### 「LEED ND」と「WELL」の予備認証を取得

#### 都内初「LEED ND」で最高ランクプラチナを取得



WELL™

- 「虎ノ門ヒルズエリアプロジェクト」と「虎ノ門・麻布台プロジェクト」が米国グリーンビルディング協会による国際環境性能認証制度「LEED（注1）」のエリア開発を対象とした「ND」カテゴリーにおいて、最高ランクとなるプラチナランクの予備認証を取得しました。都心部の複合開発でのプラチナランク取得は、世界的にも稀な事例です。
- 「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー（A-1街区）」と「虎ノ門・麻布台プロジェクト」のA街区が、同協会による「WELL（注2）」の予備認証を取得し、竣工後には最高ランクのプラチナ認証を取得する見込みです。



虎ノ門ヒルズ 森タワーのオーバル広場



虎ノ門・麻布台プロジェクトの中央広場（イメージ）

（注1）LEEDは、同協会が開発した、建築物の環境性能評価システムで、世界で最も普及している認証制度の1つです。水やエネルギーの効率的利用、室内環境、持続可能な資材の利用などを通じて建物や街の環境性能を評価します。

（注2）WELLは、同協会が運営する、建物環境の人の健康やウェルネスに及ぼす影響に着目した世界初の建物基準です。主に、室内環境や、健康に繋がる施設・サービスを評価します。

### 保有物件周辺エリアの開発（虎ノ門・麻布台プロジェクト：2023年3月竣工予定）



#### 圧倒的なスケールとインパクトを誇る“ヒルズの未来形”

- 約6,000㎡の広大な中央広場を街の中心に据え、オフィス、住宅、ホテル、インターナショナルスクール、商業施設、文化施設など、多様な都市機能を高度に融合
- 延床面積約861,500㎡、オフィス総貸室面積213,900㎡、住宅戸数約1,400戸、就業者数約20,000人、想定年間来街者数2,500~3,000万人
- オフィスについては、地上64階建て、高さ330mのメインタワーを中心に、西棟と低層棟にはスモールオフィスなども備え、街全体がひとつのワークプレイスとなることで、自由に創造的な働き方を実現

#### 緑につつまれ、人と人がつながる「広場」のような街 “Modern Urban Village”

- 「Modern Urban Village」をコンセプトとして誕生する「虎ノ門・麻布台プロジェクト」は、国際都市の洗練さと、小さな村のような親密さを兼ね備えた、世界に類のない全く新しい街。約8.1haもの広大な計画区域は圧倒的な緑に包まれ、約6,000㎡の中央広場を含む緑化面積は約2.4haに上る



### スポンサーによるエリアマネジメントを通じたコミュニティ形成とイノベーションの創出

#### 虎ノ門ヒルズエリア



Thursday Gathering  
(虎ノ門ヒルズ)

#### 世界最大級の イノベーション創出機構

世界最大級のイノベーションコミュニティであるケンブリッジイノベーションセンターの姉妹組織Venture Caféが展開するイノベーションコミュニティ・イベント「Thursday Gathering」。参加者同士の交流を促進すると共に、新たなイノベーション創出を支援



TORANOMON FLOWER MART  
(虎ノ門ヒルズ 森タワー)

#### 花がつなぐコミュニティ 虎ノ門フラワーマーケット

愛宕山や日比谷公園など都心有数の緑を結ぶ交差点として計画された虎ノ門ヒルズならではの新しいスタイルのマーケット。普段揃うことのない個性豊かな人気フラワーショップが一堂に集結するほか、ワークショップ等も開催されている



ARCH  
(虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー)

#### インキュベーション センターARCH

大企業の事業改革や新規事業創出に特化して構成された、大規模会員制インキュベーションセンター「ARCH」。ワークプレイスは約3,800㎡の規模を誇り、日本独自のイノベーションエコシステムの拠点を目指す



旅するスタンド  
(新虎通り)

#### 日本全国の魅力を 知る「旅するマーケット」

日本各地の旬の食材や郷土料理を堪能できる道路に設置された食事施設「旅するスタンド」をはじめ、専門店が軒を連ねるイベント「旅するいっぴんいち」などを開催

### スポンサーによるエリアマネジメントを通じたコミュニティ形成とイノベーションの創出

#### アークヒルズエリア



KaleidoWorks  
(アーク森ビル)

#### ベンチャーキャピタル が集うワークプレイス

日本を代表する独立系ベンチャーキャピタルが入居するオフィスエリアと、交流の場となるラウンジエリアで構成される「KaleidoWorks」。幅広い領域でイノベーションを目指す人たちが、互いの領域を超えて交流できる



ヒルズマルシェ  
(アーク・カラヤン広場)

#### 都市型マルシェの先駆け ヒルズマルシェ

農林水産省のマルシェジャポン・プロジェクト第1号のマルシェ。「いちばんの食材は都市にある」というコンセプトのもと、「食」を通じてアークヒルズならではの都市における豊かなライフスタイルを発信し続けている

#### 六本木ヒルズエリア



ARK Hills Music Week  
(アーク・カラヤン広場)

#### 上質な音楽を身近に 体験できる街の音楽祭

上質な音楽をカジュアルに楽しめる唯一無二の音楽祭「ARK Hills Music Week」。期間中、街を舞台に、年齢や国籍を超えた様々な人々が交流できる選りすぐりの音楽イベントが多数展開されている



(c)六本木アートナイト実行委員会

六本木アートナイト  
(六本木ヒルズ アリーナ)

#### 東京を代表する アートの祭典

東京を代表するアートの祭典「六本木アートナイト」。アートと街が一体化することによって、六本木の文化的なイメージを向上させ、東京という大都市におけるアートによる街づくりの先駆的モデルを創出

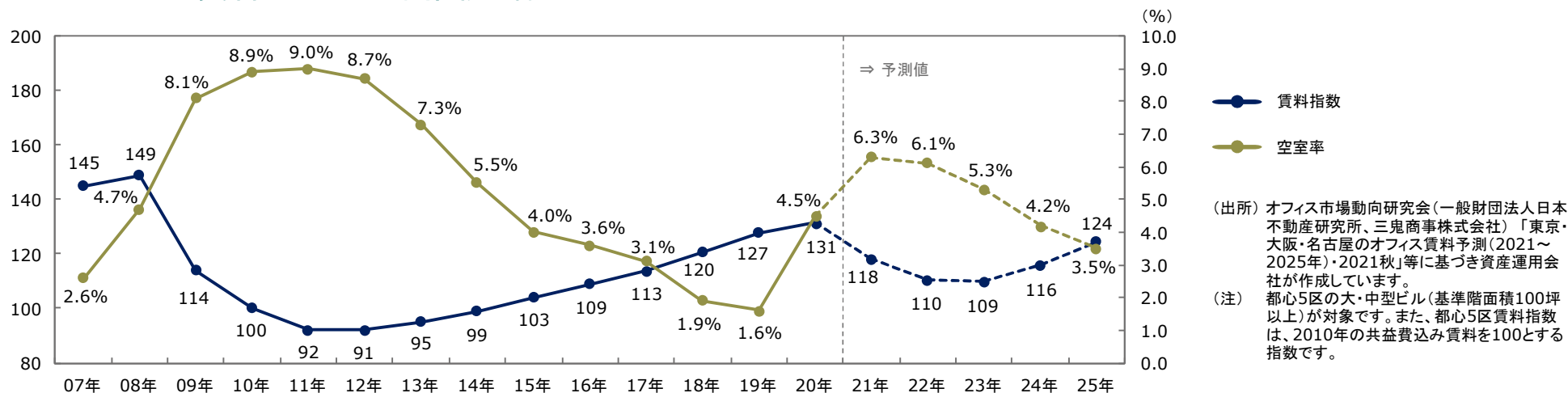


## 2-19 外部成長

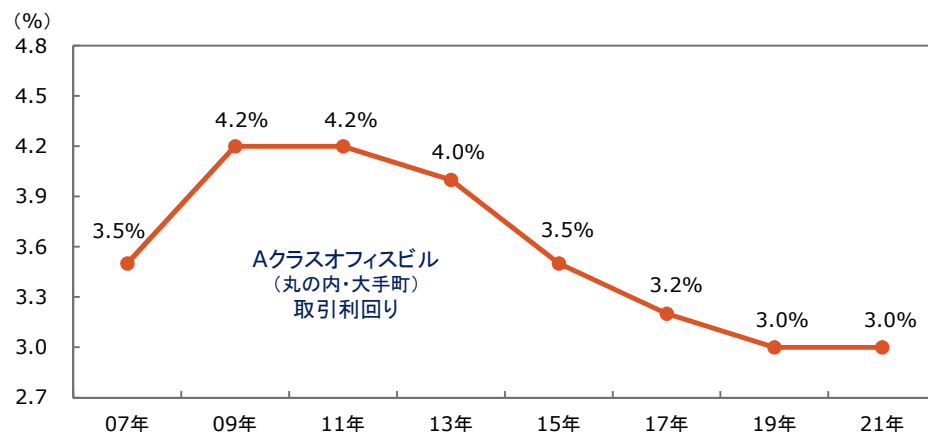
### 東京都心プレミアム物件を取得して1口当たり分配金・NAVの増加に寄与

- 虎ノ門ヒルズを追加取得(2021年8月:78億円)。鑑定評価額を大きく下回る価格で取得してDPU・NAVの増加に寄与
- スポンサーである森ビルの豊富で良質な物件パイプラインを活用して、東京都心プレミアム物件を競争入札なしで取得可能

### オフィスの賃料及び空室率推移(都心5区)



### 不動産投資利回りの推移



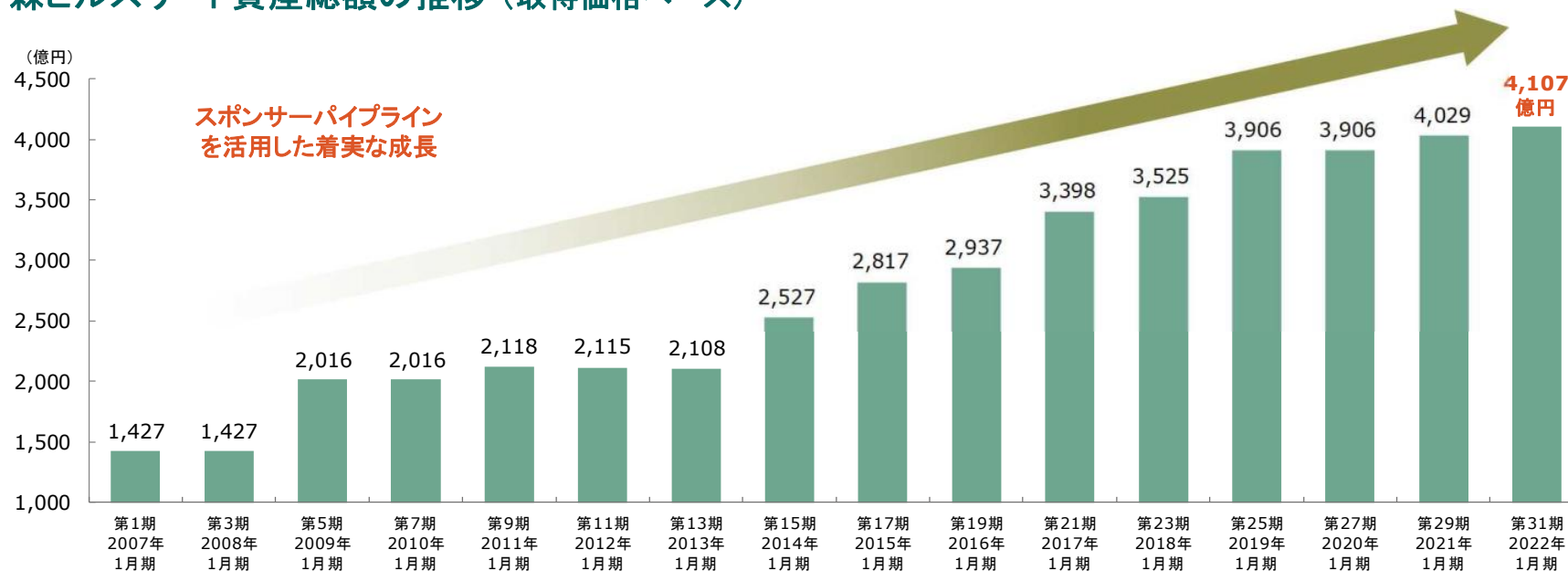
(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき資産運用会社が作成しています。  
(注) 奇数年の調査について、各年10月時点調査の数値を記載しています。

### 森ビルグループの良質な物件パイプライン

総資産 2.2兆円 (2021年9月末時点)	管理棟数 96棟 (2021年4月時点)
---------------------------	-------------------------

森ヒルズリートは「優先交渉権」を保有

## 森ヒルズリート資産総額の推移（取得価格ベース）



## 東京都心プレミアム物件を鑑定評価額を下回る価格で取得（2021年8月2日取得）

虎ノ門ヒルズ 森タワー



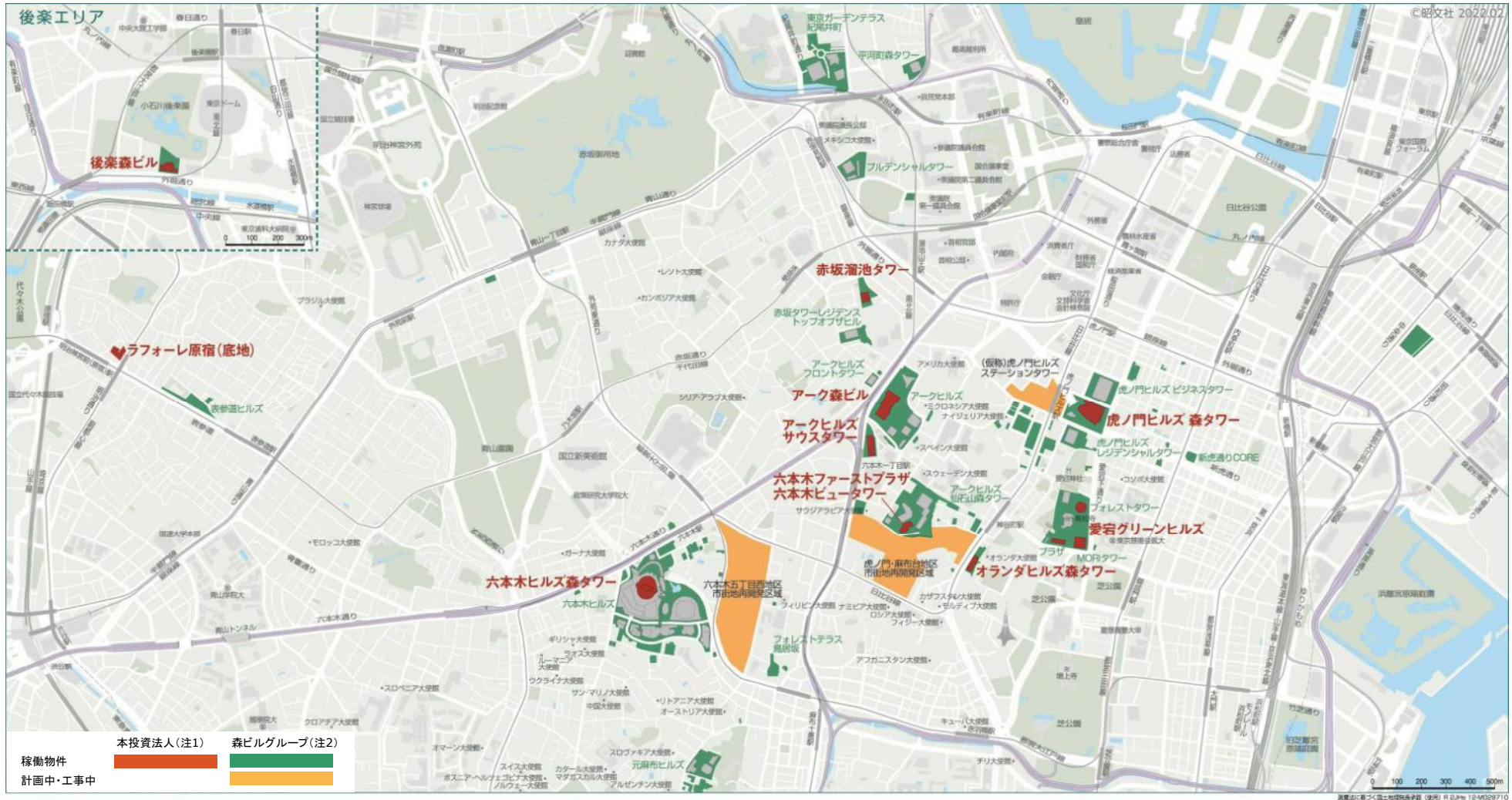
取得価格	78.7億円
鑑定評価額	98.5億円
所在地	東京都港区

	虎ノ門ヒルズ 森タワー	上場投資法人による オフィス取得 <sup>(注1)</sup>
取得価格の鑑定評価額に対する比率 <sup>(注2)</sup>	△20.2%	△6.2%
築年数	6.6年	22.0年
PML	0.50%	4.33%

(注1) 2020年8月～2021年1月に公表された取得情報(23物件)に基づく平均値を記載しています。

(注2) 取得価格の鑑定評価額に対する比率=(取得価格-鑑定評価額)÷鑑定評価額

## 森ビルグループ関与事例

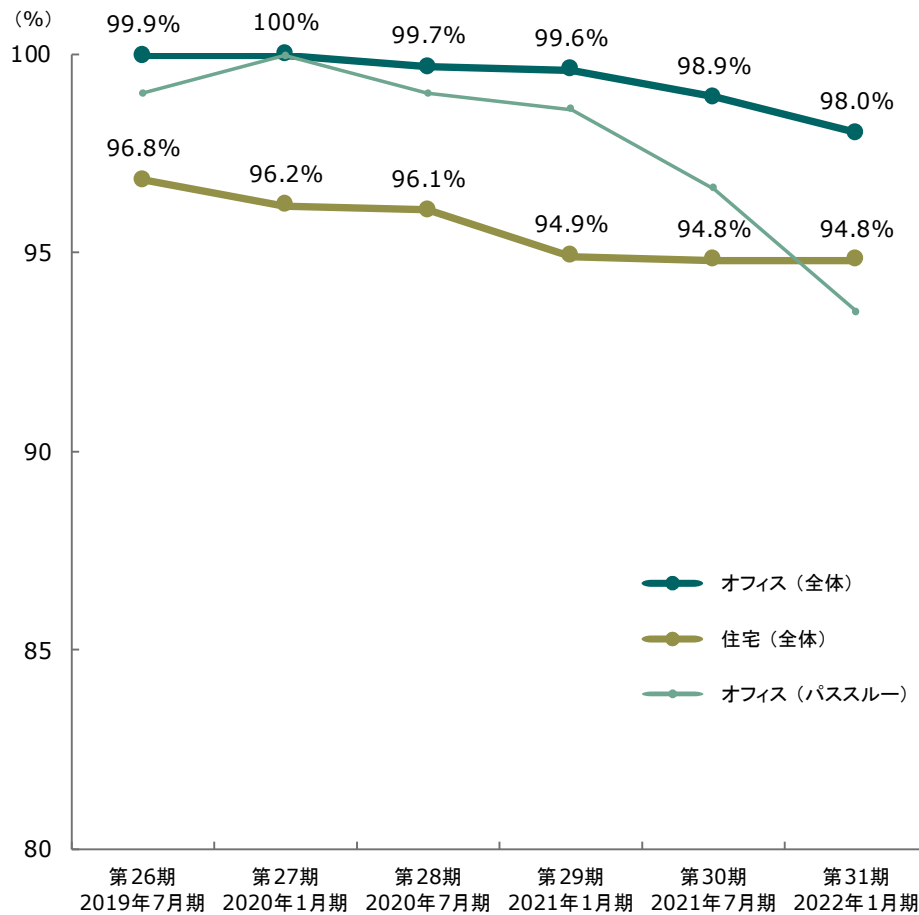


(出所) 森ビル株式会社「森ビルハンディマップ 森ビルマップ/帰宅支援マップ 2022」に基づき、資産運用会社が作成しています。  
 (注1) 本投資法人の取得割合又は保有割合が一部のものがあります。  
 (注2) 森ビルグループの開発・所有・管理実績及び開発予定の事例であり、本書の日付時点で取得を予定している物件はありません。

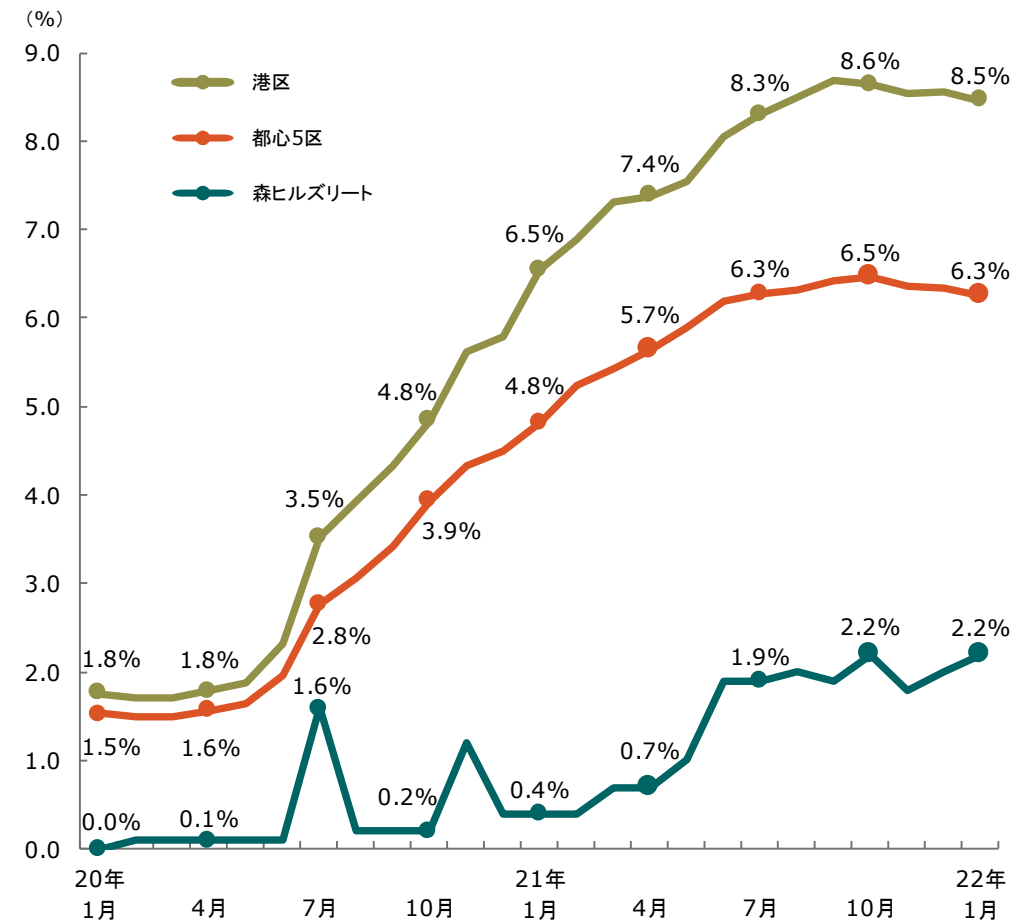
## コロナ禍でも高い稼働率を維持

- 港区を含む都心5区のオフィス空室率が上昇する中でも、保有物件の立地やクオリティが優れている本投資法人については高い稼働率を維持
- オフィス(パススルー)の一部の物件の稼働率・賃料がやや弱含むものの、ポートフォリオ全体に占める割合は少なく影響は限定的

## 稼働率の推移



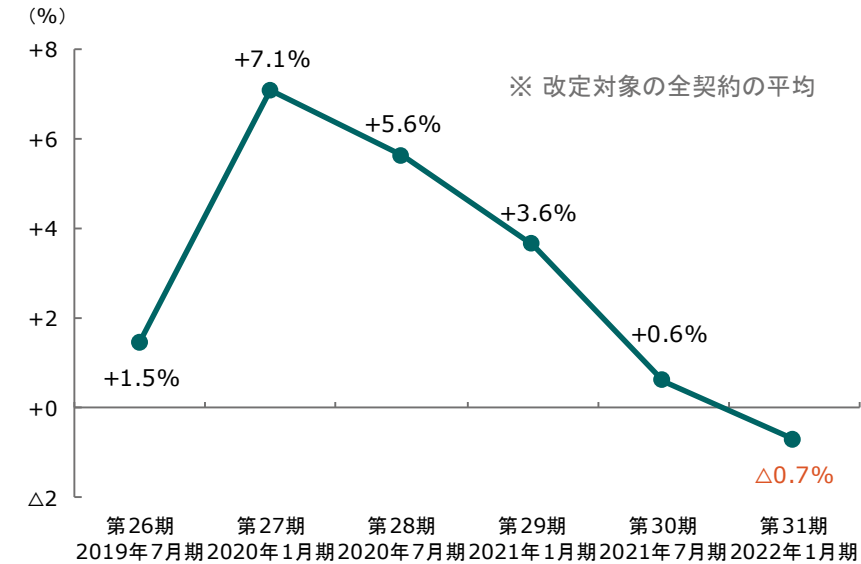
## 都心オフィス空室率との比較 (2020年1月以降)



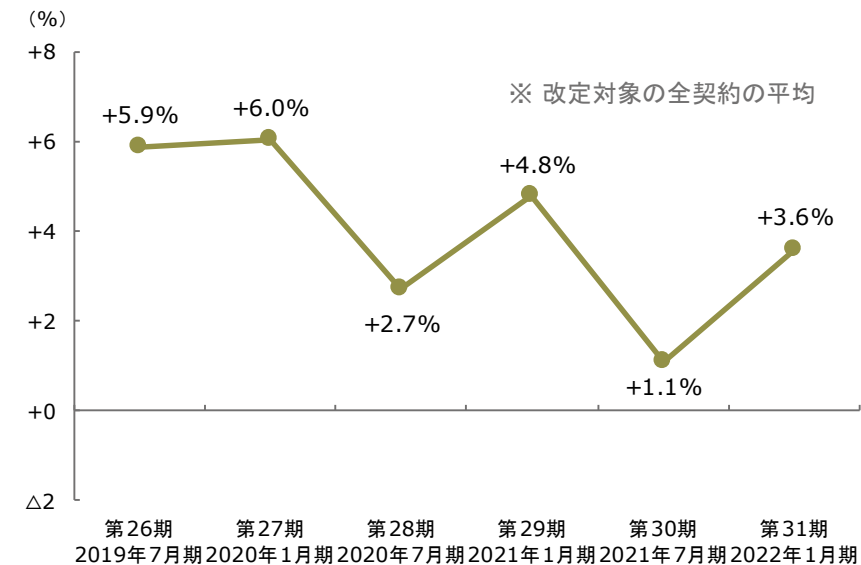
(出所) 三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」に基づき資産運用会社が作成しています。  
 (注) 「森ヒルズリート」は、全保有物件のオフィス区画について集計した数値を記載しています。

## 賃料改定実績及びテナント入替実績（パススルー物件）

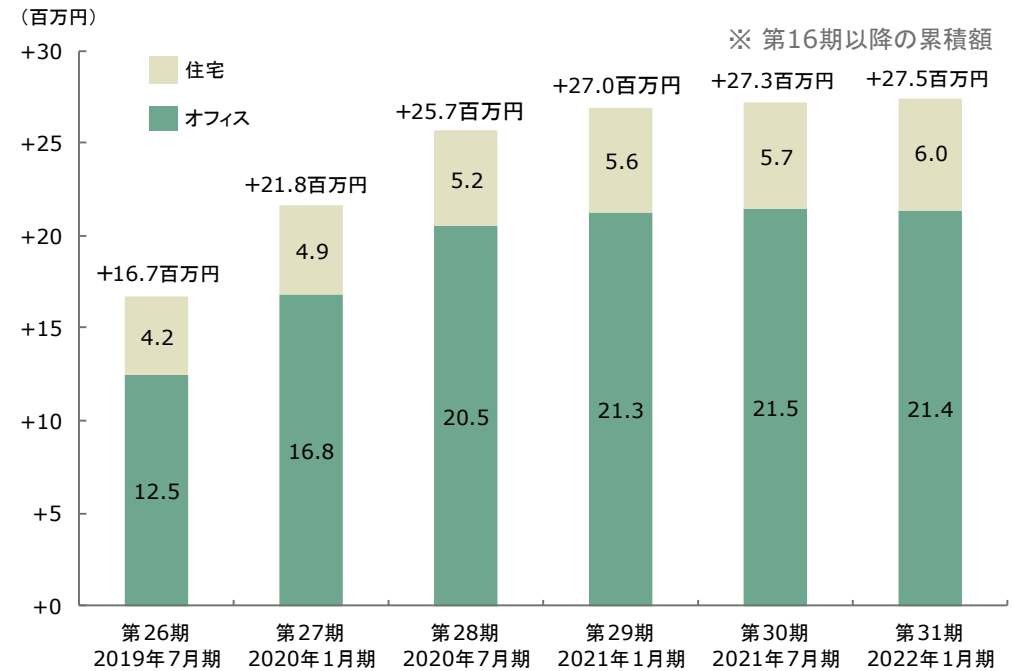
### 賃料改定率（オフィス）



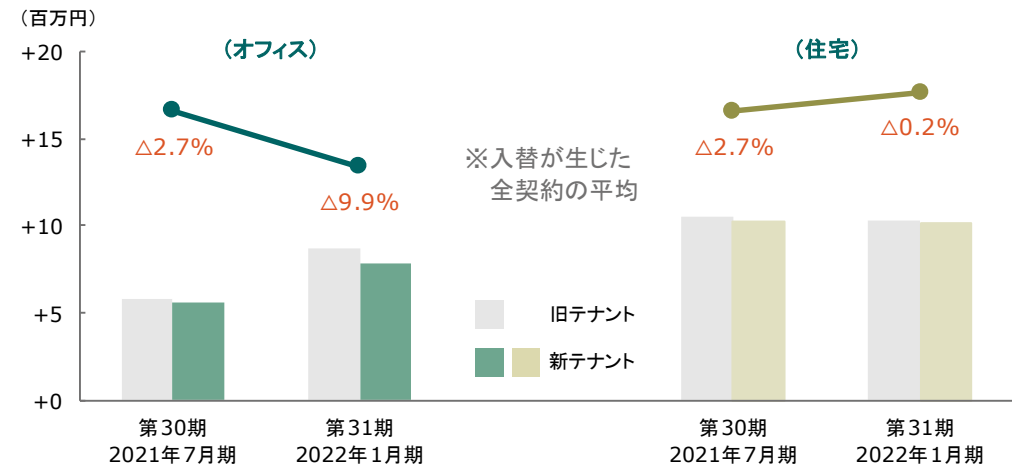
### 賃料改定率（住宅）



### 賃料改定増減額実績と累積額（月額賃料ベース）

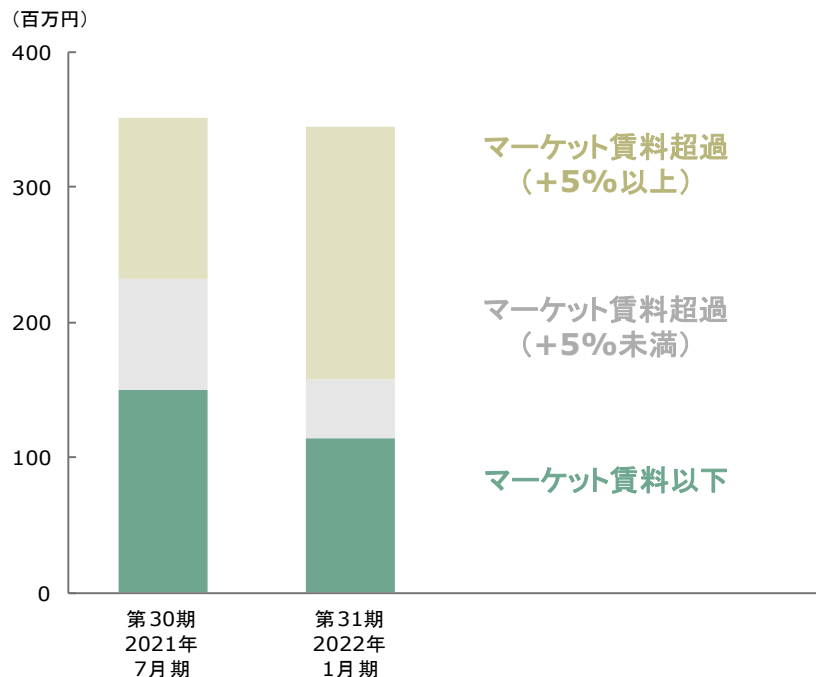


### テナント入替時の賃料増減実績及び増減率（月額賃料ベース）



## オフィスマーケット賃料との比較（パススルー物件）

### レントギャップ（月額賃料合計）

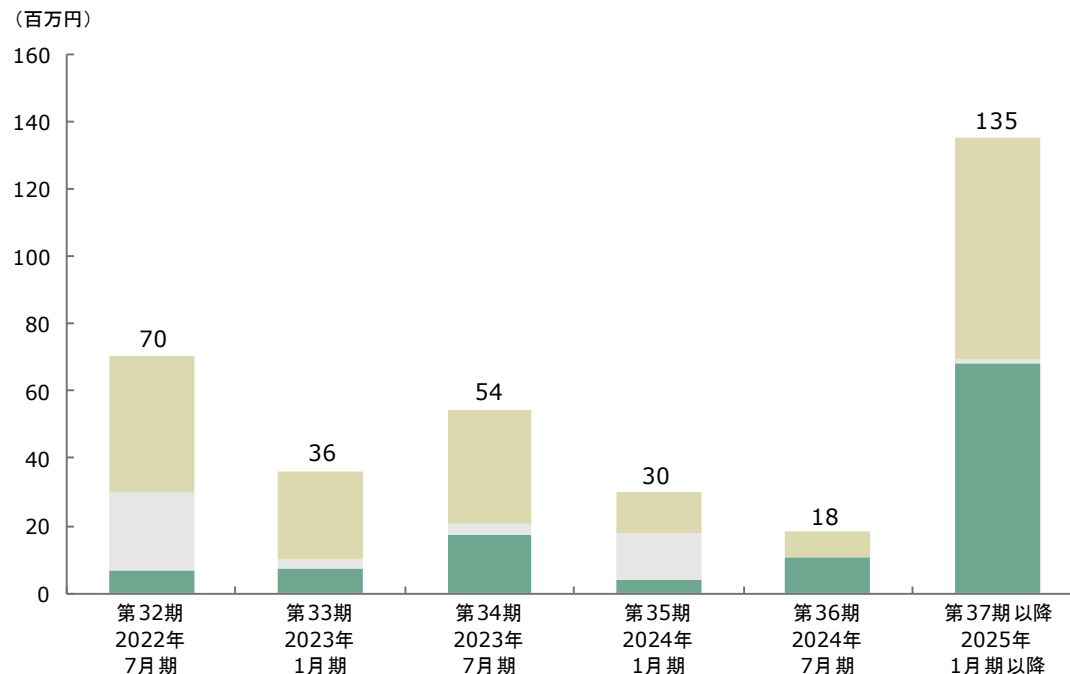


### レントギャップ率



(注1) 「マーケット賃料」は、シービーアールイー株式会社のレポートによります。  
 (注2) レントギャップ率=(テナント賃料合計÷マーケット賃料合計)-1  
 (注3) 2022年1月31日時点で確定しているエンドテナントの退去を反映しています。

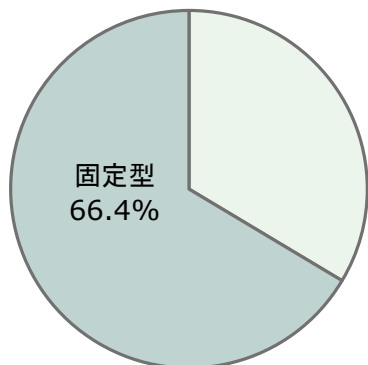
### 改定時期別レントギャップ（月額賃料合計）



- オフィス(パススルー物件)の一部の物件の影響により賃料が改定・入替ともにマイナスとなるものの、ポートフォリオ全体に占める割合は少なく影響は軽微
- オフィス(固定型マスターリース物件)は、物件クオリティがより高く、エンドテナントの稼働率も引き続き高水準であり、契約更改時の懸念はない

## 賃料固定型マスターリースの概要

### 賃料固定型マスターリース比率



キャッシュフローの  
高い安定性を実現

● 都心プレミアム物件はオフィス需要の構造的変化にも影響なし

● 一時的に発生する空室に対しても高い安定性を保持

短期的・中長期的なキャッシュフローの安定性

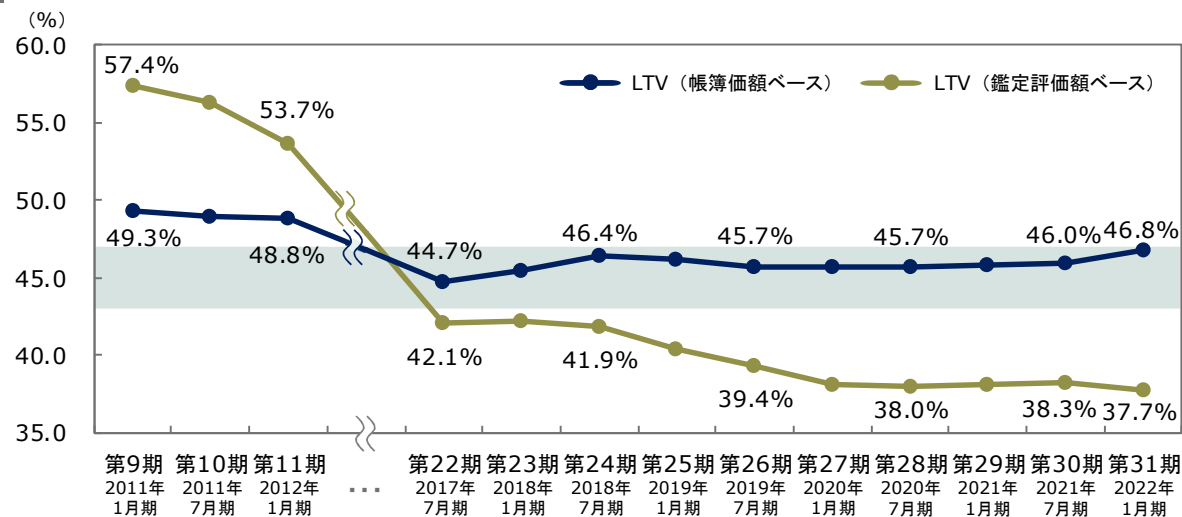
### 契約満了時期別 月額賃料

物件名称	月額賃料合計 (百万円)	月額総賃料に 占める割合	対象区画・用途	賃貸面積 (m <sup>2</sup> )	建物管理費 負担	契約満了時期別月額賃料(百万円)				契約満了時期
						2023年	2024年	2025年	2026年以降	
六本木ヒルズ森タワー (10フロア)	475.2	29.5%	23・24階	8,993.45	森ヒルズリート	—	—	—	99.2	2026年7月
			19・22階	8,609.47		95.0	—	—	—	2023年9月
			20階	3,879.19		—	42.8	—	—	2024年7月
			28階	4,460.13		—	—	49.2	—	2025年9月
			25階	4,156.66		—	—	—	45.8	2026年1月
			26・27・29階	12,942.64		—	—	—	142.9	2026年3月
アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	225.2	14.0%	13階/12・22階	7,952.55	森ヒルズリート	—	—	—	77.9	2026年1月
			23・25階	5,742.95		—	—	—	55.5	2026年1月
			4・15・24階	7,680.52		—	—	—	73.8	2026年1月
			冷熱供給所	3,212.41	マスターレシー	17.9	—	—	—	2023年3月
愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	168.7	10.5%	オフィス・住宅・店舗	29,667.58	マスターレシー	—	—	—	168.7	2027年4月
虎ノ門ヒルズ 森タワー (全体の約10.8%)	201.6	12.5%	28～35階の一部	19,046.16	森ヒルズリート	—	—	—	201.6	2027年7月
合計	1,070.8	66.4%				113.0 (10.6%)	42.8 (4.0%)	49.2 (4.6%)	865.7 (80.8%)	

## 格付(JCR):AA(安定的)・LTV(鑑定):37.7%と強固な財務体質を維持

- コロナ禍でも資金調達環境に変化はなく、新規負債金利が既存負債金利を下回っており、リファイナンス時に金融コスト低減が見込まれる
- 引き続き、LTV(簿価)40%台半ば、平均残存4.0年以上を維持する方針。グリーンボンドを発行(2021年11月:15億円)

### LTVの推移

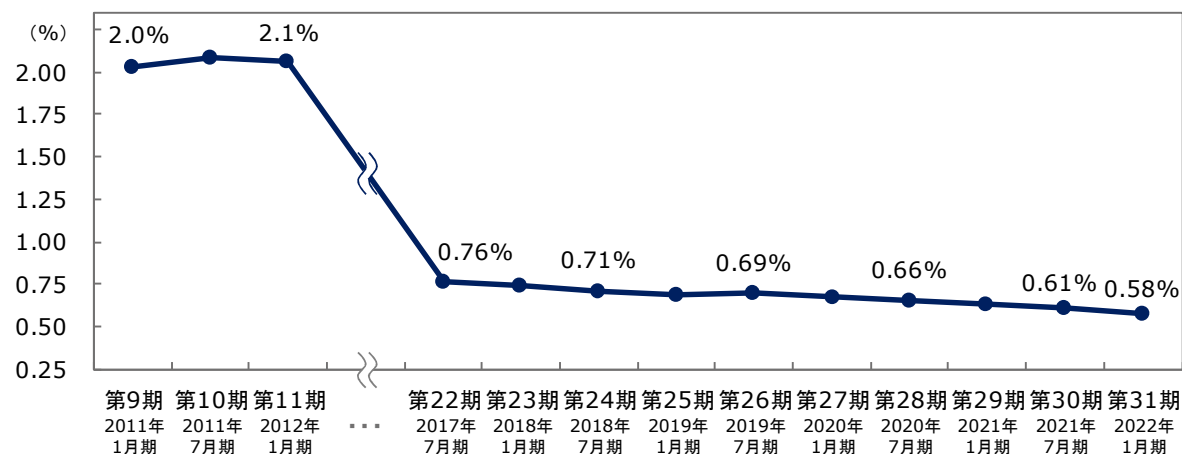


### 有利子負債の状況

	第30期末 (2021年7月31日)	第31期末 (2022年1月31日)
有利子負債残高	186,222百万円	192,422百万円
LTV(帳簿価額ベース) <sup>(注1)</sup>	46.0%	46.8%
LTV(鑑定評価額ベース) <sup>(注2)</sup>	38.3%	37.7%
平均残存年数	4.5年	4.6年

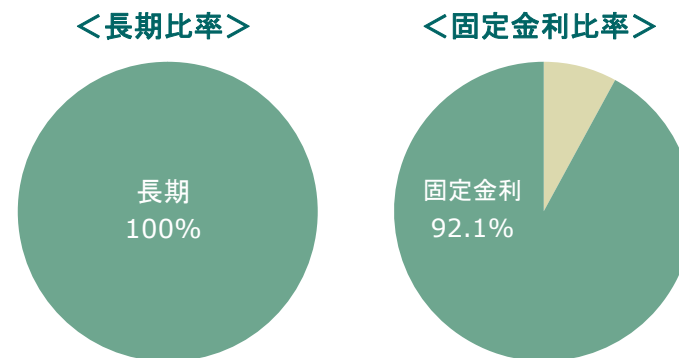
(注1) LTV(帳簿価額ベース) = 期末有利子負債 ÷ 期末総資産額  
 (注2) LTV(鑑定評価額ベース) = 期末有利子負債 ÷ 鑑定評価額ベースの期末資産総額 (期末総資産額 + 期末鑑定評価額 - 期末物件帳簿価額)

### 有利子負債 平均金利の推移 (融資手数料を含む)



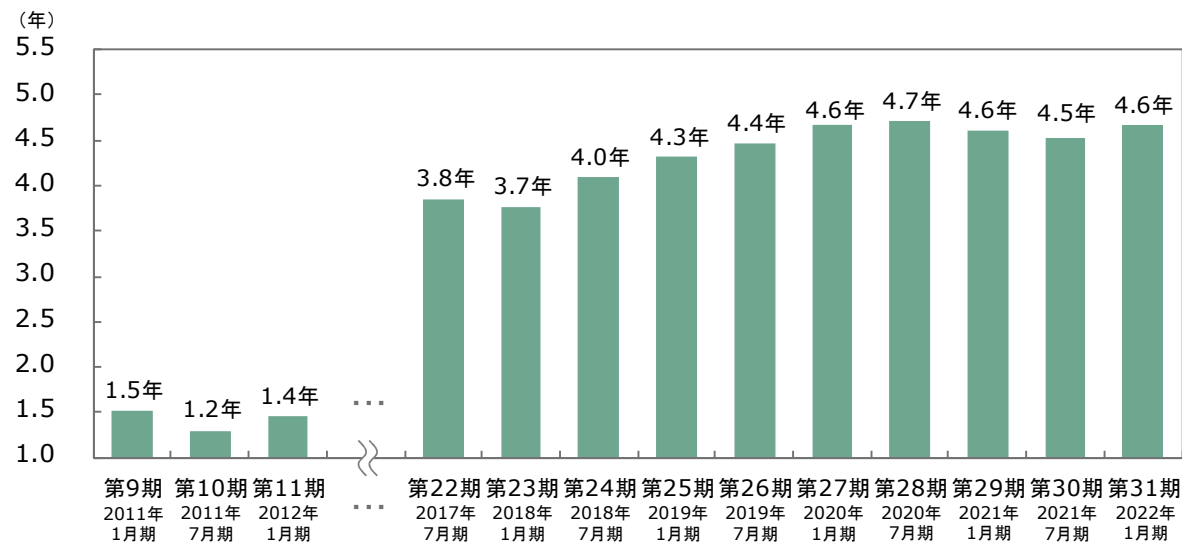
(注) 有利子負債 平均金利 = (支払利息 + 投資法人債利息 + 融資手数料 + 投資法人債発行費償却) × 365 ÷ 各期運用日数 ÷ 有利子負債の各期中平均残高

### 長期比率・固定金利比率





## 有利子負債 平均残存年数の推移



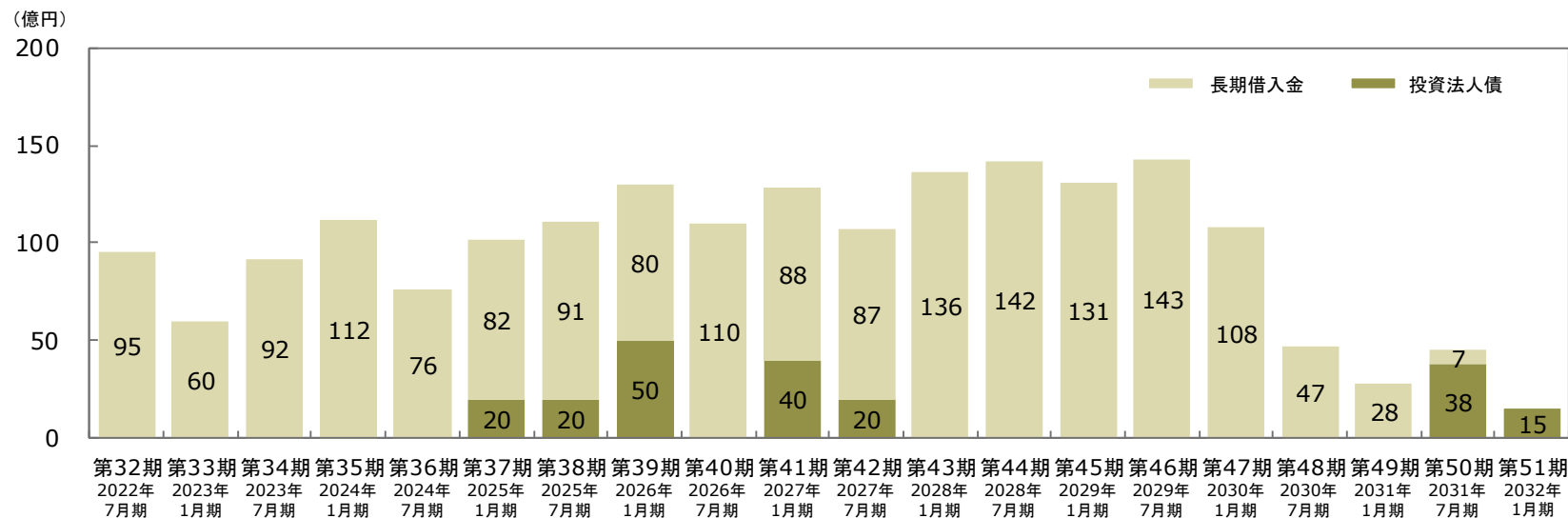
## 格付の状況

日本格付研究所 (JCR)

---

長期発行体格付 AA  
(見通し: 安定的)








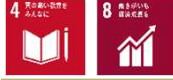




## 返済期限の分散状況 (2022年1月31日時点)



有利子負債平均金利: 0.7% 0.5% 0.6% 0.7% 0.6% 0.5% 0.7% 0.5%

# 2-28 サステナビリティへの取り組み

## ESGに関わる重要課題（マテリアリティ）

	マテリアリティ	主な取り組み	関連する主なSDGs
<b>E</b> 環境 	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 温室効果ガスの削減/保有物件の省エネルギー推進</li> <li>● 再生可能エネルギーの活用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 気候変動イニシアティブへの参加</li> <li>● TCFDへの賛同</li> <li>● 省エネルギー推進(省エネルギー技術の導入など)</li> <li>● 再生可能エネルギー活用の拡大</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 自然との共存</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 緑化推進とヒートアイランド対策</li> <li>● 生物多様性の保全</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● サステナビリティ認証への対応</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● グリーンビル認証の取得・向上への各種取り組み</li> <li>● グリーンビルに関する研修の実施</li> </ul>	
<b>S</b> 社会 	<ul style="list-style-type: none"> <li>● BCP対応(防災・建物のレジリエンス)</li> <li>● テナントの健康・快適性・利便性</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● BCP対応の充実</li> <li>● 非常時管理体制の強化、総合震災訓練の実施</li> <li>● バリアフリー対応</li> <li>● 不動産取得時のデューデリジェンス</li> <li>● テナント顧客満足度調査の実施</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人権の尊重</li> <li>● ダイバーシティの推進</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 内部通報制度の適切な環境の整備</li> <li>● 人権・ダイバーシティに関する研修(LGBTを含む)の実施</li> <li>● 女性にとって働きやすい職場環境の構築</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 人材育成</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● コンプライアンスやESGへの取り組みを含む多様な視点での人事評価・フィードバック</li> <li>● 階層別の様々な研修や資格取得制度の整備</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 健康で快適な職場環境とワークライフバランスの推進</li> <li>● 従業員満足度の向上</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 有給休暇取得促進と時間外労働の削減</li> <li>● 従業員の安全衛生管理体制の整備</li> <li>● 健康診断の実施</li> <li>● 従業員満足度調査の実施</li> </ul>	
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ステークホルダーとの双方向コミュニケーション</li> </ul>	ESGレポートを参照	
<b>G</b> ガバナンス 	<ul style="list-style-type: none"> <li>● コーポレートガバナンスの強化</li> <li>● コンプライアンス・企業倫理の徹底</li> <li>● 利益相反取引の防止</li> <li>● リスクの特定と管理対応</li> <li>● ESG情報の情報開示要請への対応</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 役員会の実効性評価の実施</li> <li>● 不正・腐敗防止を含むコンプライアンス関連の研修の実施</li> <li>● 定期的なリスクの洗い出しと適切なモニタリングおよび対応</li> <li>● ウェブサイトでのESG情報の開示の充実</li> <li>● ESGレポートの発行</li> </ul>	

### GRESB評価



2021年のGRESB リアルエステイト評価において、10年連続Green Starの評価を取得するとともに、「GRESB Rating<sup>(注)</sup>」において、最上位の「5 Stars」を獲得しました。

(注) 2016年より新たに導入された総合スコアの相対評価であり、グローバルでの順位により5段階評価(最上位は「5 Stars」)で表現されます。

GRESBは、不動産会社・ファンドの環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測る年次のベンチマーク評価及びそれを運営する組織の名称であり、責任投資原則(PRI)を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。

### ESGレポート



本投資法人及び資産運用会社である森ビル・インベストメントマネジメント株式会社がサステナブルな社会の実現に貢献し、中長期的な投資主価値の最大化を目指すための取り組み全般を報告しています。

**URL:** [https://www.mori-hills-reit.co.jp/ir/library/esg\\_report/tabid/442/Default.aspx](https://www.mori-hills-reit.co.jp/ir/library/esg_report/tabid/442/Default.aspx)

### 投資法人Webサイト



ESGに特化したページを拡充し、積極的な情報開示を行っています。

**URL:** <https://www.mori-hills-reit.co.jp/outline/tabid/107/Default.aspx>

## TCFD提言に基づく情報開示

資産運用会社である森ビル・インベストメントマネジメント株式会社は、金融安定化理事会(FSB)により設置されたTCFD(気候変動関連財務情報開示タスクフォース)による2017年6月公表の提言に賛同を表明し、同提言に基づく気候変動に係るリスク管理や取り組みを推進し情報開示を行っています。



## 指標と目標

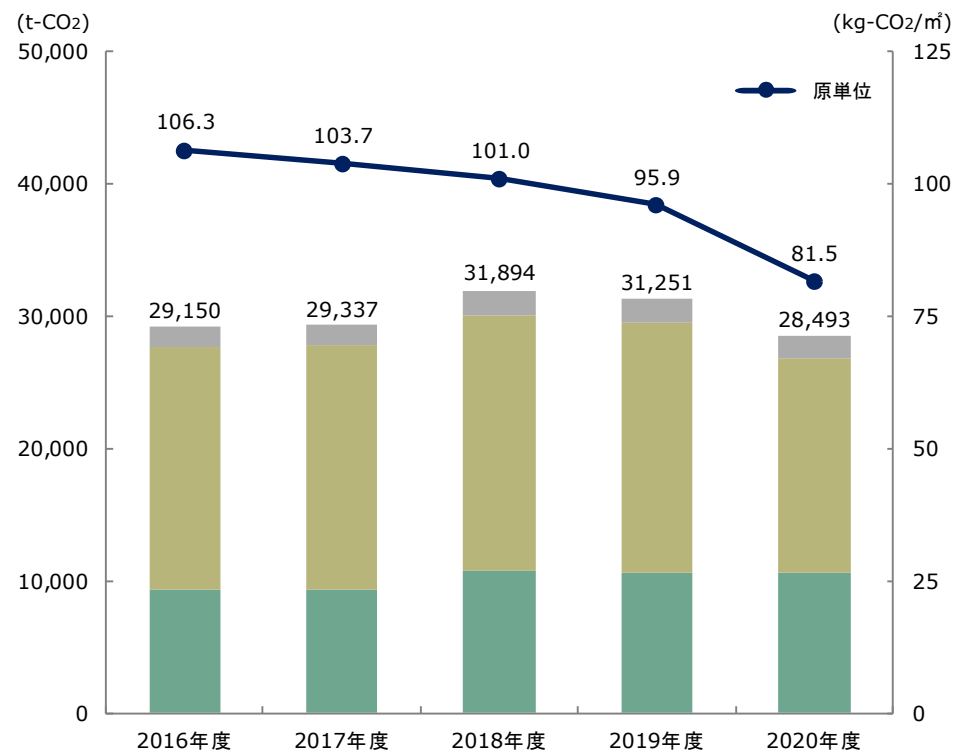
本投資法人・資産運用会社事務所、本投資法人保有物件における、算定対象総延床面積あたりのCO2排出量(原単位)を2013年度比で2024年度までに25%削減、2030年度までに30%削減することを目標としています。なお、削減目標とする原単位はスコープ1・2の合計を対象としています。2020年度については、COVID-19感染拡大に伴う人流の減少により一時的に排出量の減少幅が拡大しています。

### <CO2排出量と原単位の推移>

短期目標 (2024年度)	長期目標 (2030年度)	実績 (2020年度)
25%削減 (原単位ベース:2013年度比)	30%削減 (原単位ベース:2013年度比)	32.6%削減 (原単位ベース:2013年度比)

(単位:t-CO2)

	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
■ スコープ1	1,487	1,626	1,843	1,767	1,718
■ スコープ2	18,321	18,376	19,285	18,952	16,151
■ スコープ3	9,341	9,335	10,766	10,531	10,624
総排出量	29,150	29,337	31,894	31,251	28,493
検証保証率	80.7%	78.9%	77.4%	77.4%	77.7%
カバー率	86.8%	87.0%	87.4%	87.6%	87.8%



## 戦略

### 気候変動シナリオ分析

気候変動により引き起こされる異常気象や気候変動対策への社会要請の高まり等が、将来的に本投資法人及び資産運用会社に及ぼすリスクと機会を把握するとともに、現状の気候変動対策の有効性を検証し、必要に応じて将来の戦略策定に活かすことを目的に分析を実施しました。

TCFD提言に従い、2℃シナリオ及び4℃シナリオの複数のシナリオに基づく分析を行い、異なる気象状況や社会環境下においてもレジリエンスを確保するとともに、持続的な事業の成長を目指します。

リスク分類	ドライバー	リスク	財務影響及び影響が最大化する時期		機会・対応策
			2℃シナリオ	4℃シナリオ	
移行リスク	GHG排出の価格付け進行	炭素税の負担増 ●炭素税に伴う、保有物件へのGHG排出にかかる課税	中 長期	—	GHG排出量の削減 ●再生可能エネルギー比率の向上 ●省エネ機器やエネルギー管理システムの導入
	既存製品/サービスに対する義務化/規制化	規制対応のための修繕工事・設備投資の増加 ●ビルの省エネ基準(ZEB化)の強化・総量規制の導入	小 中期	小 中期	水道光熱費の削減 ●ビルの省エネ基準(ZEB化)対応工事 ●設備投資の実施
	●既存製品/サービスの低炭素オプションへの置換 ●消費者行動/好みの変化	省エネ性の低い物件需要の減少 ●環境意識の高まりから省エネ性を重視するテナントの増加	小 長期	小 長期	省エネ性の高い物件需要の増加 ●グリーンビル認証の取得 ●環境性能に関する情報開示の推進
	ステークホルダーの不安増大、またはマイナスのフィードバック	資金調達コストの増加 ●ESG投資家の増加に伴い、省エネ性能の低い物件に対する評価の低下	小 長期	小 長期	資金調達コストの低下 ●ESG評価におけるランクの向上 ●グリーンファイナンスの実行
物理リスク	サイクロン、洪水などの異常気象の激甚化	保有物件の損傷修繕費用の増加、現有資産の償却 ●台風や洪水による保有物件の損傷・損壊	小 長期	小 長期	●レジリエンスの高い物件の保有 ●浸水リスクスクアセスメントに基づく適切な対応
	平均気温の上昇	水道光熱費の増加 ●気温上昇に伴う冷房利用の増加	小 長期	小 長期	●省エネルギー技術の導入や緑被率の向上 ●テナントとの協働による省エネルギー活動の推進

## 2°Cシナリオの世界：低炭素社会（2050年時点）

### <分析結果>

2°Cシナリオにおいては、移行リスクが顕著となり、CO2排出の抑制を目的とし、日本においても高額な炭素税の導入により、保有物件から排出されるCO2への課税や、省エネ基準等の環境規制の強化により、その対応にかかる改修等、運用コストの増加が想定されます。

また、規制の強化は、テナントのオフィス選定に影響を与えることが想定され、競合物件との比較において省エネ性能の低い物件需要の減少も予見されます。さらに、そのような物件を多く保有している場合には、投資家やレンダーからの資金調達コストが増加する恐れがあります。

本投資法人では、2°Cシナリオの示す低炭素社会への移行を見据え、これらのリスクに対応し、競争優位性を維持するため、省エネ性能が高く、高水準のグリーンビル認証を付与された物件を中心としたポートフォリオを構築するとともに、継続的な設備更新にも積極的に取り組んでおり、これらのリスクに起因する事業への影響は限定的であると判断しています。

#### 気象

##### 概ね現状維持

- ・ 台風の発生頻度は概ね変化なし
- ・ 日本での洪水頻度は概ね変化なし
- ・ 気温上昇に伴い水道光熱費は微増



#### 政府

##### 積極的な気候変動政策

- ・ 高額な炭素税の導入
- ・ 政府のZEB化の推進強化や省エネ基準の引き上げがみられる



#### 投資家・レンダー

##### 増加するESG投資・融資

- ・ 企業へのESG情報開示要請レベルは向上
- ・ 省エネ性能の高い物件を保有する場合、資金調達コストは低下



#### 本投資法人

##### 省エネ投資の増加は限定的

- ・ 省エネ基準適応のための投資は増加するものの限定的
- ・ 炭素税の負担が増加
- ・ 省エネ性能の高い物件に対する安定的な需要



#### 顧客（テナント）

##### オフィス選定では省エネ性能を重視

- ・ 省エネ性能の高い物件のテナント需要が増加



### 4°Cシナリオの世界：自然災害の激甚化（2050年時点）

#### <分析結果>

4°Cシナリオにおいては、異常気象の激甚化による保有物件の修繕費の増加や平均気温の上昇による水道光熱費の増加等が予想されます。

本投資法人では、浸水等のリスクが低い地域に所在するレジリエンスが高く省エネ性能にも優れた物件への投資を行っていることから、これらのリスクに起因する事業への影響は限定的であると考えています。

#### 気象

##### 異常気象発生頻度増

- ・ 強力な台風の発生頻度は増加
- ・ 日本での洪水発生頻度は倍増し、保有物件の浸水リスクが高まる
- ・ 気温上昇に伴い水道光熱費は増加



#### 政府

##### 消極的な気候変動政策

- ・ 追加の炭素税導入は見送られる
- ・ 政府のZEB化の推進強化や省エネ基準の引き上げは限定的



#### 投資家・レンダー

##### 物理リスクの重要性が高まる

- ・ 企業へのESG情報開示要請レベルは概ね変化なし
- ・ レジリエンスの高い物件を保有する場合、資金調達コストは低下



#### 本投資法人

##### 自然災害対策・省エネ投資は限定的

- ・ 保有物件の一部で修繕費や営業損失等が発生するものの限定的
- ・ 省エネ基準適応のための投資は限定的
- ・ レジリエンスの高い物件に対する安定的な需要



#### 顧客（テナント）

##### オフィス選定では災害対応力を重視

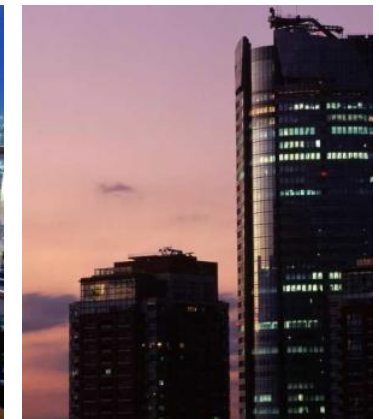
- ・ レジリエンスの高い物件のテナント需要が増加



## 2-34 森ヒルズリートの代表物件① 六本木ヒルズ



Roppongi Hills Mori Tower



### 六本木ヒルズ

国内最大規模の都市再開発(約11.6ha)で、2003年のオープン以来、国内外から毎年4,000万人を超える人々が訪れ続け、街は成熟を重ね、その磁力はさらに増えています。経済的な視点に偏りがちだった従来の都市再開発に対する価値観を一新し、真の人間の豊かさや、文化や、対話や、次の時代へのビジョンが生まれる都市づくりをする森ビルの思いを結実させたプロジェクトです。

### Office

### 六本木ヒルズ森タワー

地上54階、高さ238mの六本木ヒルズのメインタワーであり東京のランドマークとして定着。8階から48階までに位置するオフィスは、超高層ビルの1フロア貸室面積として国内最大級の約1,360坪(約4,500m<sup>2</sup>)を誇ります。超高速のネットワーク、卓越した耐震性能と徹底したセキュリティなどを備えた最新鋭のオフィスビルです。





## Residence 六本木ヒルズレジデンス

国際色豊かな文化が薫り、人々が行き交い交流する街「六本木ヒルズ」において、住む人の快適性を最優先に空間をデザインし、ゆとりと暖かさに満ちた新しい「暮らし」のスタンダードを提供しています。



## Shop ショップ&レストラン

コンセプトの異なる4つのエリアに200を超える“only one”のショップやレストランからなる商業施設。各建物の低層部や路面に店舗が連続し、緑溢れる開放的な空間の中で、街全体を回遊しながらショッピングや飲食が楽しめる構成となっています。



## Hotel グランド ハイアット 東京

個性溢れる10のレストラン・バー、究極のくつろぎを目指す387の客室、16の宴会場施設などダイナミックで都会的な空間と、ホテル内並びに六本木ヒルズの多岐にわたる施設によって豊かな時間の創出を提供します。



## Cinema TOHOシネマズ 六本木ヒルズ

国内最高峰のシネマコンプレックス。様々なタイムの映画が楽しめる9つのスクリーンと、これまでの映画館にはないサービスと設備を持つ、六本木の新しい文化の発信地です。



## Museum 森美術館

世界中で最も空に近い美術館。国際的に著名な美術館との提携・ネットワークにより、世界の現代美術を堪能できる空間を創ります。展覧会期間中は22時まで開館しており、仕事帰りやディナーの後でもお楽しみいただけます。



## 独自のエネルギープラントによる電力供給

六本木ヒルズでは、独自のエネルギープラント(特定電気事業施設)により、域内に電力を供給しています。当プラントは、都市(中圧)ガスを燃料とするため、電力会社による電力制限の影響を受けることなく、極めて安定的な電力供給が可能です。更に、東京電力によるバックアップと灯油のストックも備えた3重の安定性を持つ電力供給システムを構築しています。

## 2-35 森ヒルズリートの代表物件② 虎ノ門ヒルズ



Toranomon Hills Mori Tower



### 虎ノ門ヒルズ

東京都が外国企業誘致を推進する「アジアヘッドクォーター特区」に位置。日本初進出となるホテル「アンダーズ東京」、最高スペックを備えたオフィス、眺望抜群でホテルサービスも利用できるハイクラス住宅、国際水準のカンファレンス施設、多様な都市機能をサポートする商業施設、約6,000m<sup>2</sup>のオープンスペース等で構成される、東京を代表する新たなランドマークです。

### Office

### 虎ノ門ヒルズ 森タワー

地上52階建て、高さ247mの超高層複合タワー「虎ノ門ヒルズ 森タワー」の6階から35階の30フロアを占める、総貸室面積30,000坪のオフィス。基準階の貸室は、約1,000坪、天井高2.8mの無柱空間を実現したフレキシビリティの高い快適な執務空間です。6駅11路線が利用可能な立地は、羽田空港にもアクセスが良く、グローバルなビジネス拠点として最適です。



## Residence 虎ノ門ヒルズレジデンス

37階から46階に位置する住宅からは、東京タワーやレインボーブリッジ、東京スカイツリー、皇居の緑など、東京都心の魅力的な眺望をお楽しみいただけます。「アンダーズ 東京」と連携したホテルサービスも利用することができます。



## Shop ショップ&レストラン

「Communication Hub」をコンセプトに、国内外のお客様のニーズに応える世界各国の料理を楽しめる飲食店舗等、オフィスワーカーやホテル・カンファレンスのゲストなど様々な人々が集い、コミュニケーションが生まれる場所となります。



## Hotel ホテル「アンダーズ 東京」

ハイアットが運営し、日本初進出となるライフスタイルホテル「アンダーズ 東京」。ヒンディー語で「パーソナル スタイル」を意味するアンダーズは、地域の個性を大切にし、その土地の魅力をデザインやサービスに取り入れています。



## 「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

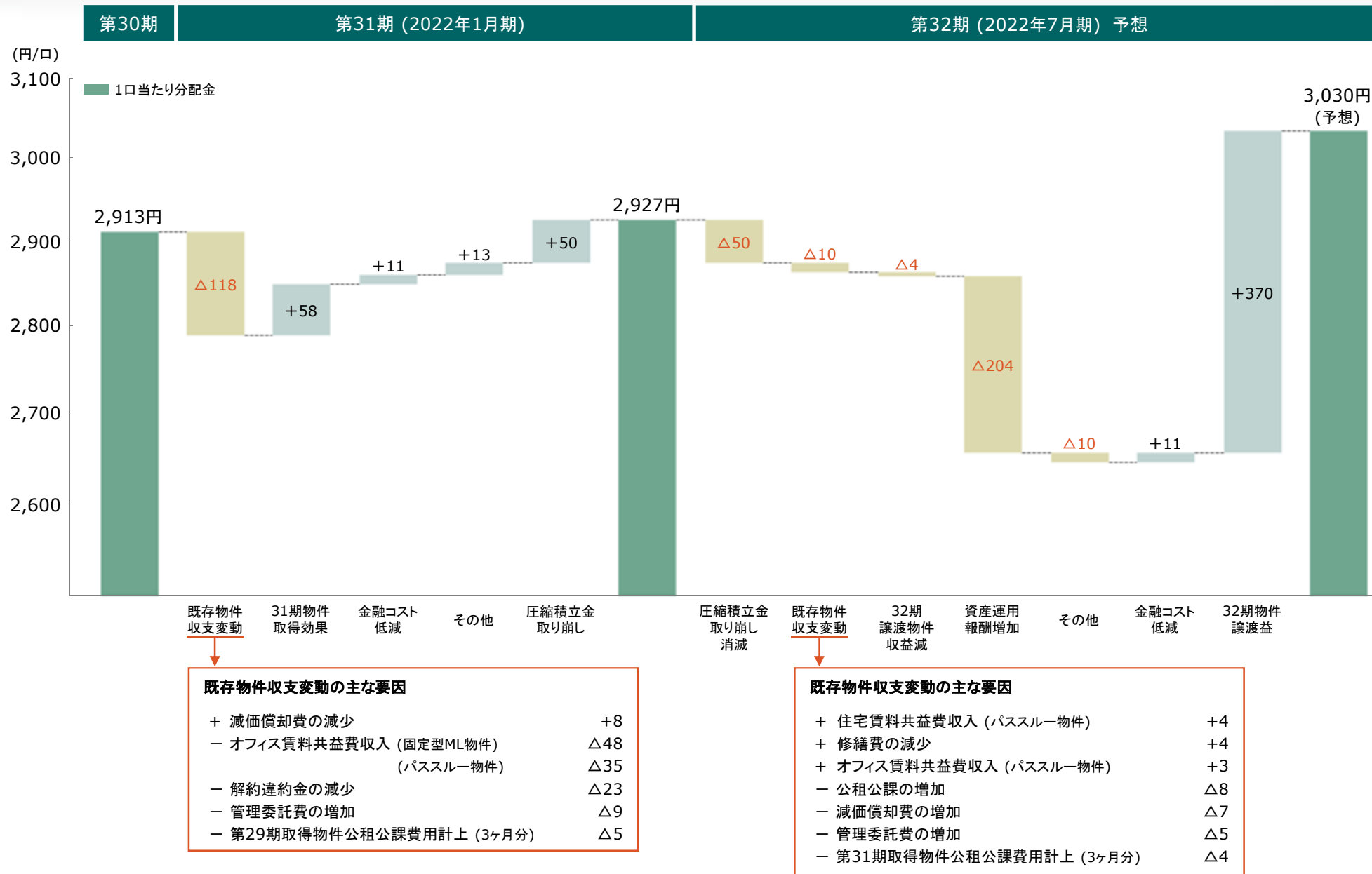
「虎ノ門ヒルズ 森タワー」に加え、「虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー」と「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」、更に現在計画中の「(仮称)虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が加わることで、「虎ノ門ヒルズ」は、区域面積7.5ha、延床面積80万m<sup>2</sup>に拡大。国際水準のオフィス、住宅、ホテル、商業施設、交通インフラなど様々な機能を備えた、真の「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化します。

### 3. 運用状況

---

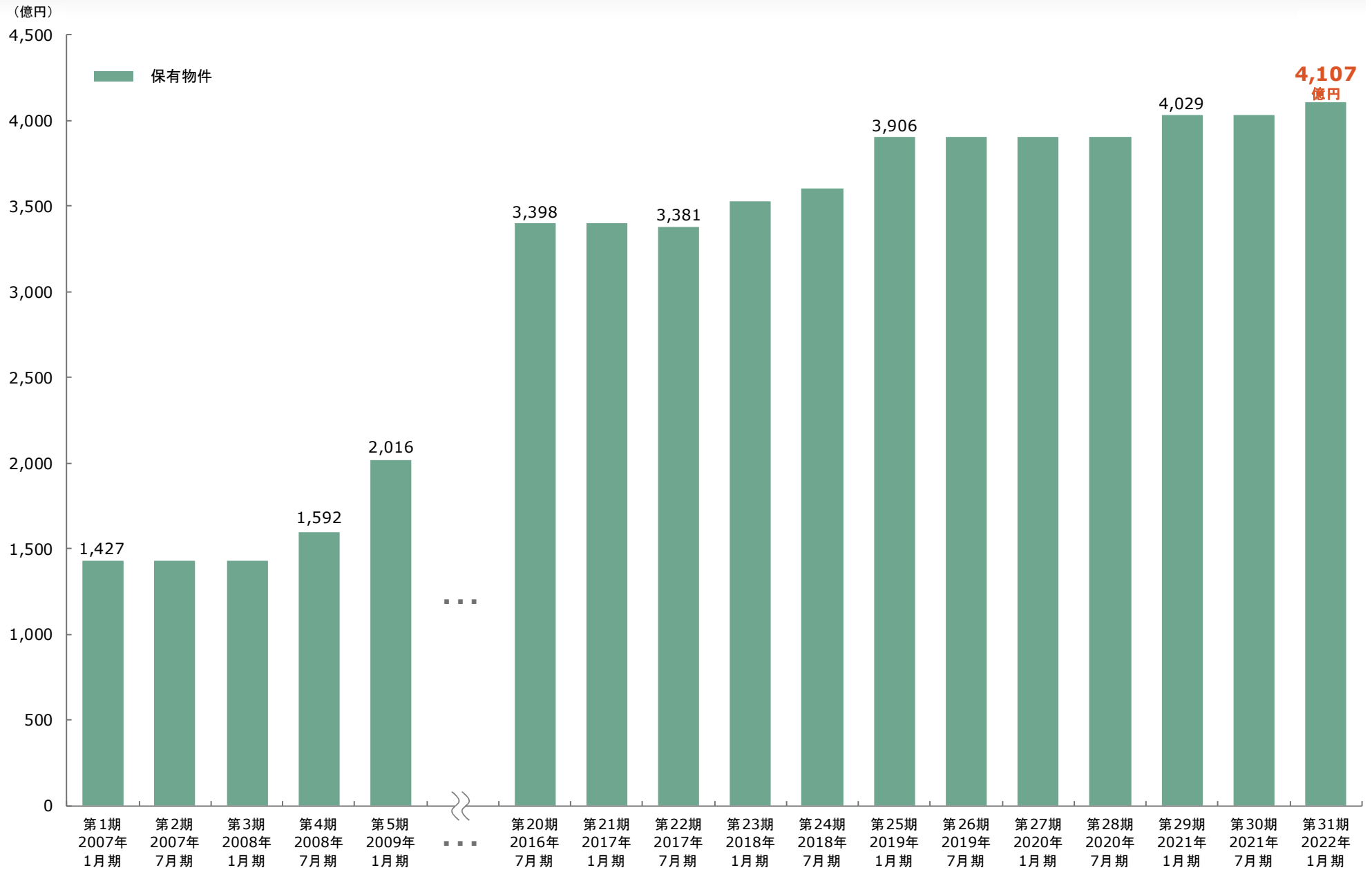


# 3-1 1口当たり分配金の前期比変動要因

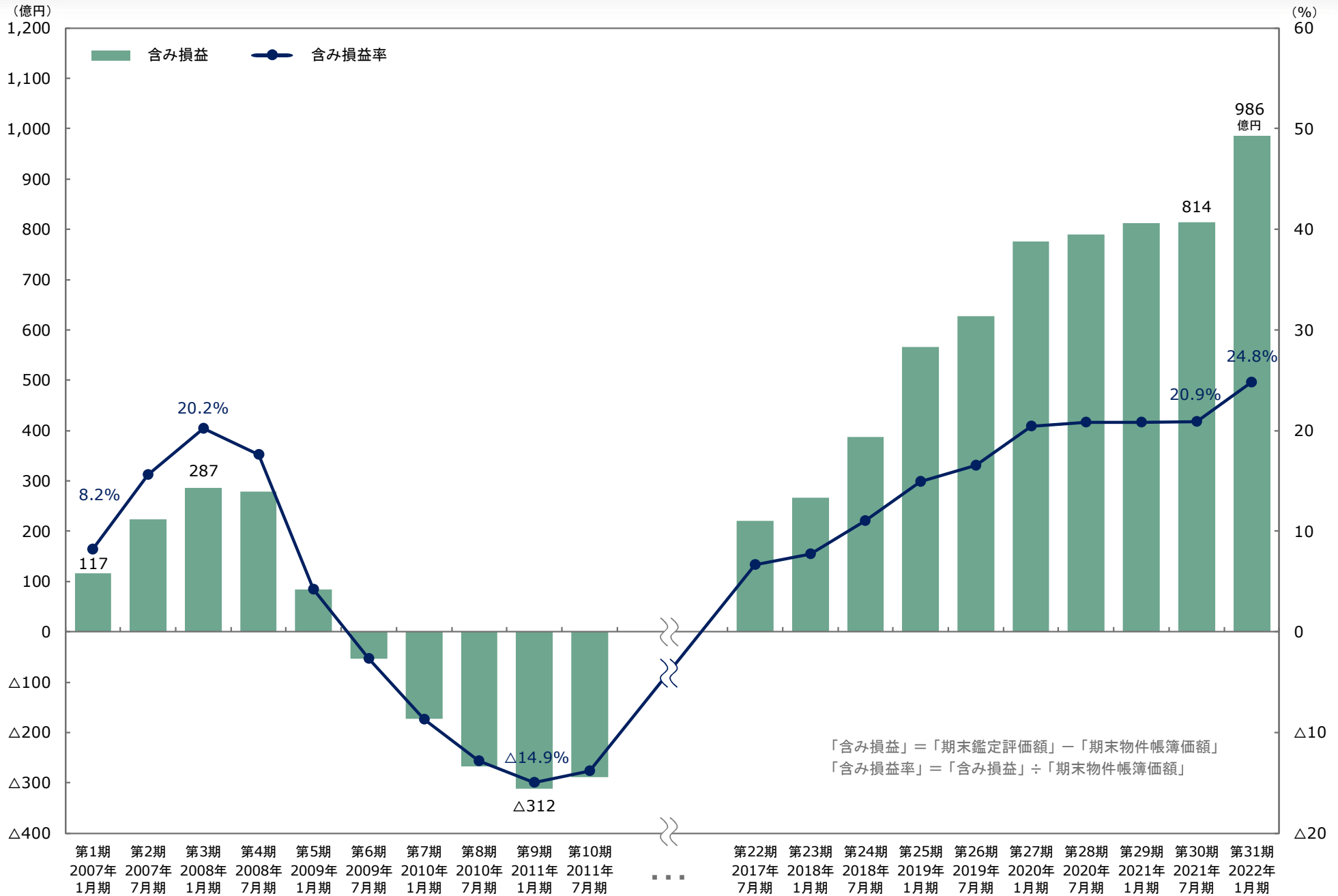


(注) 各変動要因は、1,916,330口で除した金額を1円単位の概数で記載しています。

## 3-2 資産総額の推移（取得価格ベース）



# 3-3 含み損益の推移



### 3-4 期末鑑定評価の概要

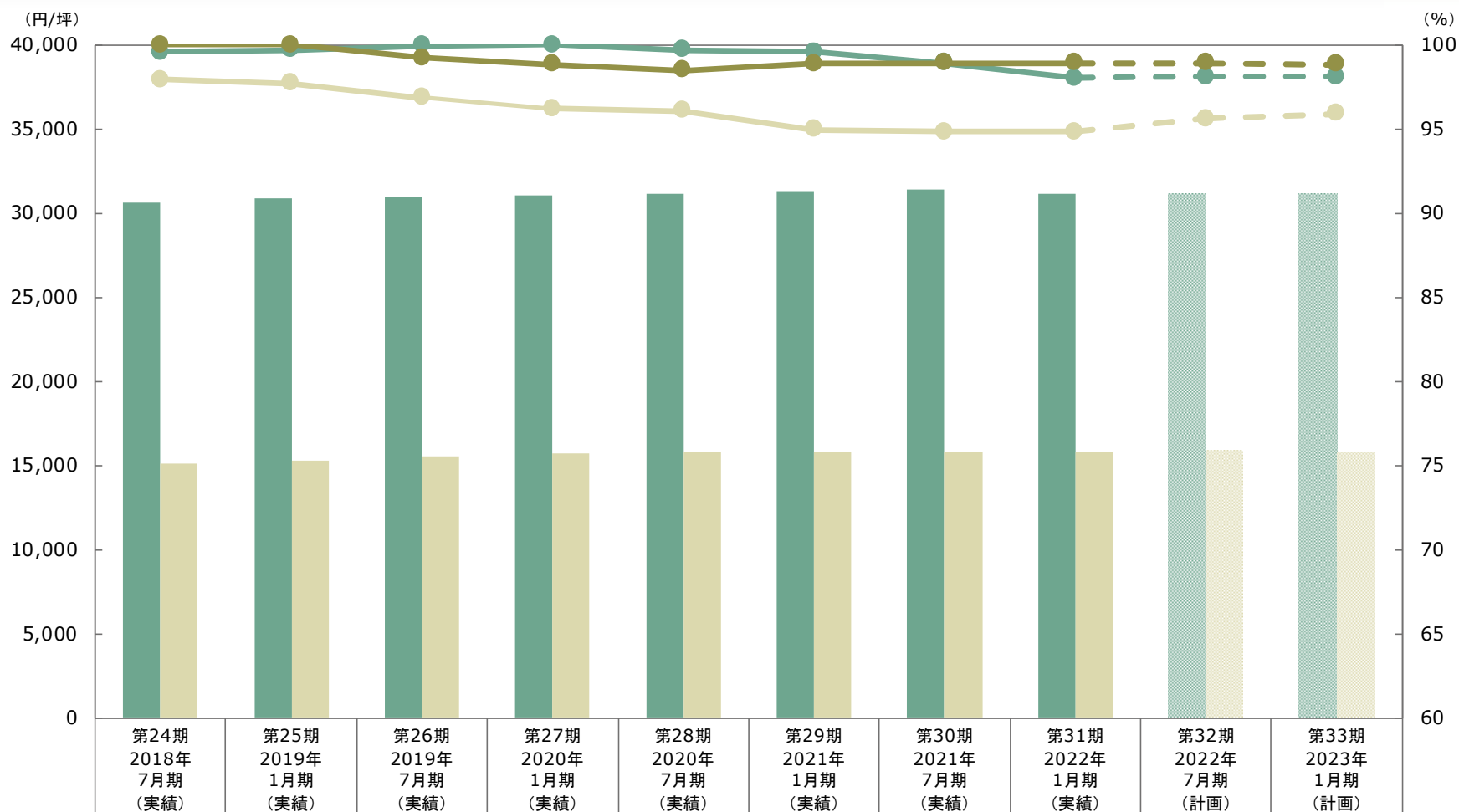
主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第30期末 (2021年7月31日時点)		第31期末 (2022年1月31日時点)				追加取得の影響を含む (百万円)		
					(A) 鑑定評価額 (注1)	直接還元法 還元利回り	(B) 鑑定評価額 (注1)	直接還元法 還元利回り	DCF法 割引率	DCF法 最終還元 利回り	増減 (B)-(A)	増減率 (B)/(A)-1	含み損益 (B)-帳簿価額
オフィス ビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	115,380	111,048	146,700	2.8%	154,300	2.7%	2.4%	2.8%	7,600	5.2%	43,251
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,425	63,900	3.2%	66,800	3.1%	2.8%	3.2%	2,900	4.5%	5,374
	後楽森ビル	O-4	27,200	24,632	25,440	3.4%	24,240	3.3%	2.9%	3.6%	△ 1,200	△ 4.7%	△ 392
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	41,426	34,800	3.2%	34,300	3.1%	2.8%	3.2%	△ 500	△ 1.4%	△ 7,126
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	39,938	46,102	3.4%	47,582	3.3%	2.8%	3.5%	1,480	3.2%	7,643
	アークヒルズ サウスタワー	O-8	19,150	18,577	25,100	3.0%	24,800	3.0%	2.8%	3.2%	△ 300	△ 1.2%	6,222
	虎ノ門ヒルズ 森タワー	O-9	56,300	55,611	60,367	2.6%	73,944	2.5%	2.2%	2.6%	13,577	22.5%	18,332
	オランダヒルズ森タワー	O-10	16,330	16,246	21,900	3.2%	22,200	3.1%	2.7%	3.3%	300	1.4%	5,953
小計			382,860	368,906	424,309	—	448,166	—	—	—	23,857	5.6%	79,259
住宅	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,232	2,680	3.7%	2,730	3.6%	3.4%	3.7%	50	1.9%	497
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	4,061	3,520	3.8%	3,590	3.7%	3.5%	3.8%	70	2.0%	△ 471
小計			6,100	6,294	6,200	—	6,320	—	—	—	120	1.9%	25
商業 施設等	ラフォーレ原宿(底地) <sup>(注2)</sup>	S-1	21,820	22,074	41,200	3.8%	41,400	—	3.8%	—	200	0.5%	19,325
	小計			21,820	22,074	41,200	—	41,400	—	—	—	200	0.5%
ポートフォリオ合計			410,780	397,275	471,709	—	495,886	—	—	—	24,177	5.1%	98,610

(注1) 各期末の鑑定評価額は、投資法人の計算に関する規則、投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準、並びに一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、アークヒルズ サウスタワーを除く各物件については、一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書の数値、アークヒルズ サウスタワーについては、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書の数値をそれぞれ記載しています。

(注2) ラフォーレ原宿(底地)は、便宜上、第30期末の「直接還元法還元利回り」の欄に「DCF法割引率」を記載しています。



### 3-5 賃料単価及び稼働率の推移

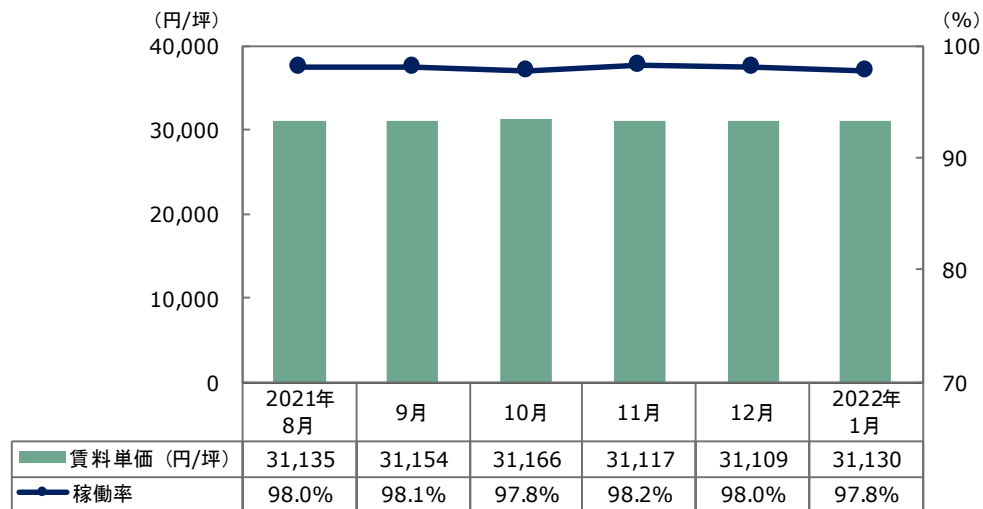


	第24期 2018年 7月期 (実績)	第25期 2019年 1月期 (実績)	第26期 2019年 7月期 (実績)	第27期 2020年 1月期 (実績)	第28期 2020年 7月期 (実績)	第29期 2021年 1月期 (実績)	第30期 2021年 7月期 (実績)	第31期 2022年 1月期 (実績)	第32期 2022年 7月期 (計画)	第33期 2023年 1月期 (計画)
■ オフィス 賃料単価 (円/坪)	30,629	30,842	30,924	31,020	31,139	31,309	31,372	31,135	31,120	31,100
■ 住宅 賃料単価 (円/坪)	15,095	15,302	15,498	15,698	15,766	15,741	15,772	15,807	15,858	15,787
● オフィス 稼働率	99.5%	99.7%	99.9%	100%	99.7%	99.6%	98.9%	98.0%	98.1%	98.1%
● 住宅 稼働率	97.9%	97.7%	96.8%	96.2%	96.1%	94.9%	94.8%	94.8%	95.6%	95.9%
● 商業施設 稼働率	100%	100%	99.2%	98.8%	98.5%	98.9%	98.9%	98.9%	98.9%	98.8%

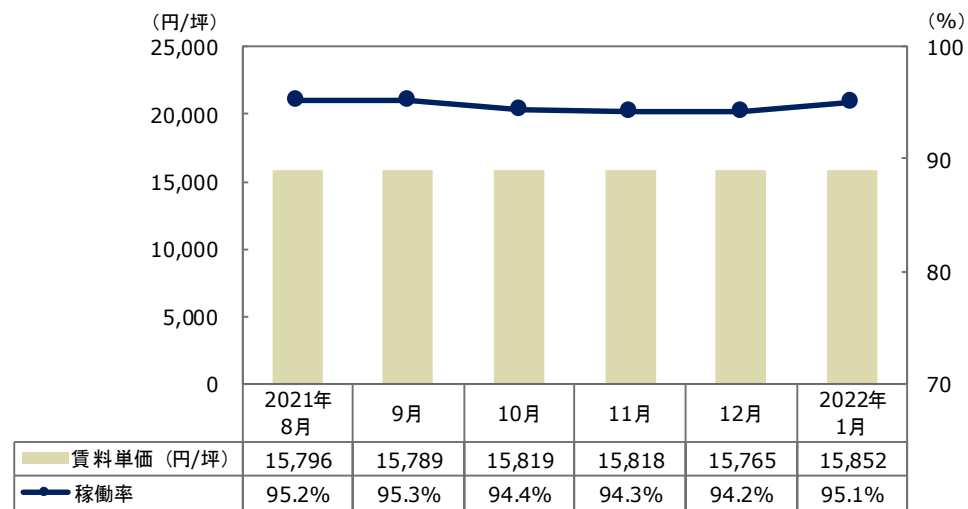
(注) 上記の賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率を記載しています。

# 3-6 月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント

## オフィスの稼働状況



## 住宅の稼働状況



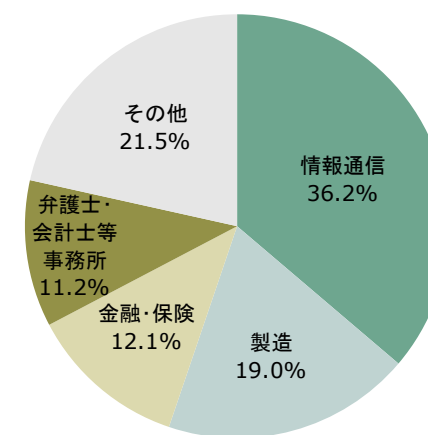
## 賃貸面積上位5テナント

エンドテナント名	物件名称	賃貸面積(注1)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 後楽森ビル 愛宕グリーンヒルズ 虎ノ門ヒルズ 森タワー	116,635.93 m <sup>2</sup>	66.0%
マイラン製菓株式会社	オランダヒルズ森タワー	3,458.53 m <sup>2</sup>	2.0%
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社	オランダヒルズ森タワー	3,436.90 m <sup>2</sup>	1.9%
森ビル流通システム株式会社	ラフォーレ原宿 (底地)	2,565.06 m <sup>2</sup>	1.5%
一般社団法人日本労働者信用基金協会	後楽森ビル	1,851.87 m <sup>2</sup>	1.0%
ソウルアウト株式会社	後楽森ビル	1,851.87 m <sup>2</sup>	1.0%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		129,800.16 m <sup>2</sup>	73.4%

(注1) 「賃貸面積」は、各エンドテナントとの間の賃貸借契約書等に表示された契約面積です。また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。

(注2) 2022年1月31日時点の数値を記載しています。

## (参考) テナント業種比率 (オフィス)



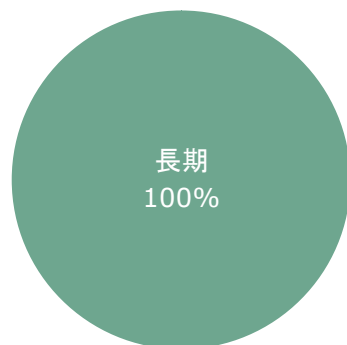
(注1) 賃料固定型マスターリースについては、2022年1月31日時点で実際に貸室を使用しているエンドテナントの月額賃料に基づき算定しています。また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。

(注2) 業種の分類は資産運用会社で設定しています。

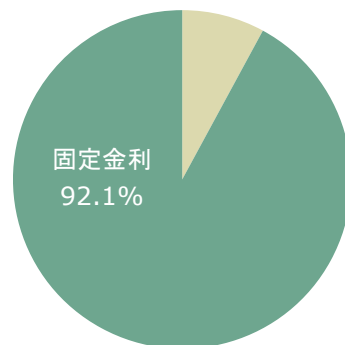
## 3-7 財務関連情報（2022年1月31日時点）

### 長期比率・固定金利比率

<長期比率>



<固定金利比率>



### 主な財務指標

	第30期末 (2021年7月31日)	第31期末 (2022年1月31日)
有利子負債残高	186,222百万円	192,422百万円
長期借入金	167,422百万円	172,122百万円
投資法人債	18,800百万円	20,300百万円
LTV（帳簿価額ベース） <sup>(注1)</sup>	46.0%	46.8%
LTV（鑑定評価額ベース） <sup>(注2)</sup>	38.3%	37.7%
DSCR <sup>(注3)</sup>	17.0倍	16.6倍
平均残存年数	4.5年	4.6年
期末加重平均金利	0.45%	0.43%

(注1)「LTV（帳簿価額ベース）」は、「期末有利子負債÷期末総資産額」にて算定しています。  
 (注2)「LTV（鑑定評価額ベース）」は、「期末有利子負債÷鑑定評価額ベースの期末資産総額（期末総資産額+期末鑑定評価額-期末物件帳簿価額）」にて算定しています。  
 (注3)「DSCR」は、「金利償却前当期純利益÷支払利息」にて算定しています。

### 有利子負債残高及び比率（借入先別）

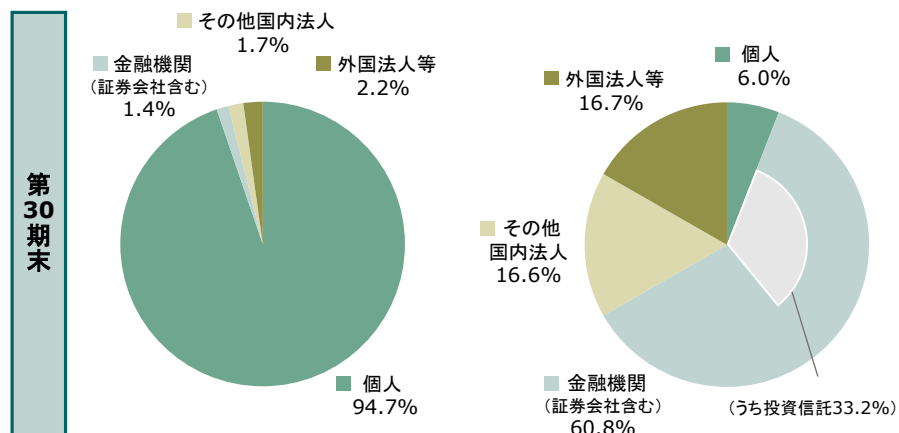
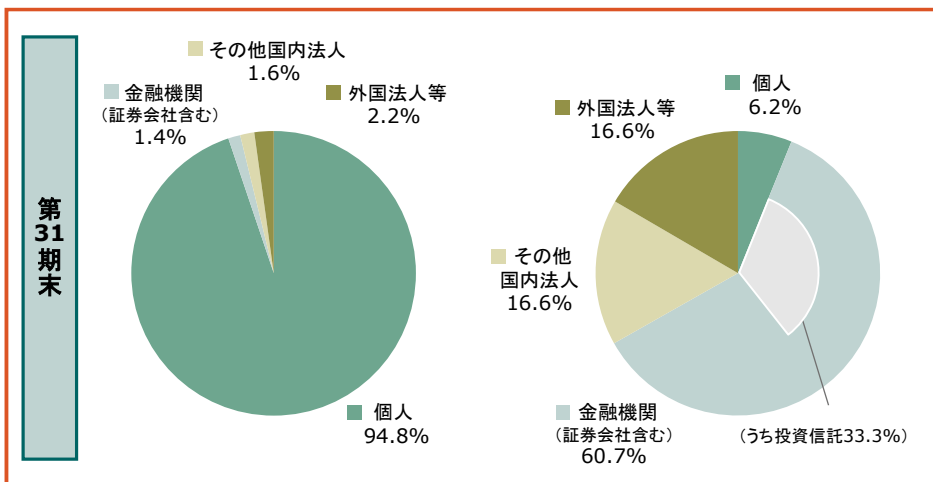
借入先	残高	借入比率
三菱UFJ銀行	42,196百万円	24.5%
みずほ銀行	29,898百万円	17.4%
三井住友銀行	24,425百万円	14.2%
三井住友信託銀行	20,923百万円	12.2%
福岡銀行	8,800百万円	5.1%
農林中央金庫	8,000百万円	4.6%
りそな銀行	7,430百万円	4.3%
新生銀行	6,200百万円	3.6%
日本政策投資銀行	5,950百万円	3.5%
みずほ信託銀行	4,800百万円	2.8%
西日本シティ銀行	4,000百万円	2.3%
中国銀行	2,500百万円	1.5%
あおぞら銀行	2,000百万円	1.2%
広島銀行	1,000百万円	0.6%
大分銀行	1,000百万円	0.6%
信金中央金庫	1,000百万円	0.6%
日本生命保険	1,000百万円	0.6%
三井住友海上火災保険	1,000百万円	0.6%
借入金合計	172,122百万円	100%
投資法人債	20,300百万円	
有利子負債合計	192,422百万円	

# 3-8 投資主構成 (2022年1月31日時点)

## 投資主構成

<投資主数ベース>

<口数ベース>

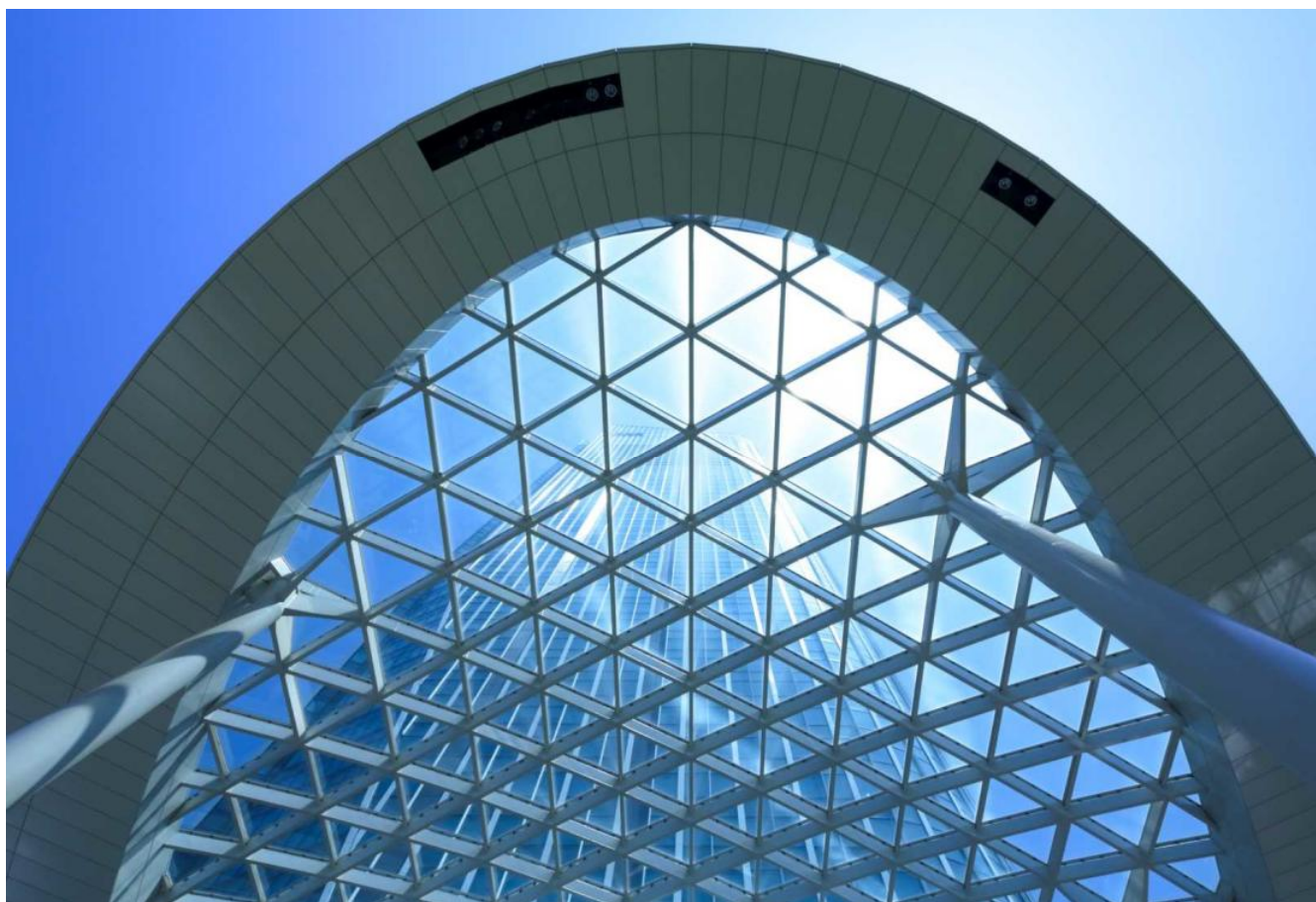


## 上位投資主一覧

順位	氏名又は名称	口数	比率
1	株式会社日本カストディ銀行(信託口)	423,803 口	22.1%
2	森ビル株式会社	287,472 口	15.0%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社 (信託口)	266,805 口	13.9%
4	野村信託銀行株式会社 (投信口)	74,614 口	3.9%
5	株式会社日本カストディ銀行(証券投資信託口)	49,159 口	2.6%
6	STATE STREET BANK WEST CLIENT - TREATY 505234	23,985 口	1.3%
7	株式会社日本カストディ銀行(金銭信託課税口)	21,868 口	1.1%
8	JP MORGAN CHASE BANK 385781	21,164 口	1.1%
9	LEGAL + GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	20,388 口	1.1%
10	JP MORGAN CHASE BANK 385771	17,674 口	0.9%
上位10位投資主の合計		1,206,932 口	63.0%

## 4. 事業環境認識と方針・戦略

---



### 不動産市場・貸出態度

- 都心オフィスビルは空室率が上昇基調にあり、賃料は低下が継続  
＜オフィス市場動向研究会:東京都心5区＞
  - ⇒ 空室率: 4.5% (2020年) → 6.3% (2021年)
  - ⇒ 賃料指数: 131 (2020年) → 118 (2021年)
- 売買取引利回りは低い水準で推移している  
＜日本不動産研究所:「不動産投資家調査」＞
  - ⇒ 丸の内Aクラスビル  
取引利回り: 3.0% (2021年4月) → 3.0% (2021年10月)
- 不動産業の貸出態度DIは一時期より低下したが引き続き高水準

### 経済動向・金融市場

- グローバルな金利上昇の中で、日銀金融政策により低位推移している日本の長期金利も上昇傾向にある。コアCPI上昇率も低水準ながら上昇基調
  - ⇒ 10年国債金利: 0.17% (2022年1月31日)
  - ⇒ コアCPI: +0.5% (2021年12月)
- 景気動向指数CI (2021年12月)は、先行指数が104.3 (前月比+0.4pt)、一致指数が92.6 (前月比Δ0.2pt)  
COVID-19感染拡大の収束に時間を要しているが景況感は回復基調
- 投資家のESG重視の姿勢がグローバルに高まっており、ESG評価の高い企業への資金流入が拡大傾向にある

- 都心オフィスビルの空室率の上昇は落ち着きつつあるが、2023年以降の供給増加もあり、オフィス市況は当面は弱含みで推移すると見られる
- このような環境でも、真の都心プレミアム物件については、継続的に競争優位性を発揮する見込み

- COVID-19感染拡大の収束に時間を要するものの、景況感は回復基調が継続することが見込まれる
- グローバルで金利上昇圧力が高まっており、日銀金融政策により抑制されている日本においても、一定の金利上昇は予想される
- ESG評価の高い企業への資金流入が今後も継続すると見られる

次ページ「森ヒルズリートの方針・戦略」へ

### 森ヒルズリートの中長期Vision

最高水準の  
ポートフォリオ・クオリティ

スポンサー開発の都心プレミアム物件を中心として、競争優位性の高いポートフォリオ・クオリティを維持しながら更なる規模の拡大を図る

最高水準の  
ESG評価

社会の様々な課題の改善に貢献するとともに、ESG評価の高い企業に資金が流入する長期的なトレンドを捉え、投資法人としての競争力強化につなげる

配当重視の運用

1口当たり分配金・NAVの継続的な維持向上を目指し、投資主の高い信頼感を醸成するとともに、実現を可能にするために必要な体制の整備に取り組む

『最も上質で評価が高いREIT』

～ Optimal Investment: 最適な投資銘柄 ～

### 外部成長方針

- 東京都心プレミアム物件を対象として、スポンサーパイプラインを有効活用することにより、年間で数百億円程度の新規取得を目指す（利回りターゲットはNOIベース3%台半ば・償却後ベース3.0%程度以上を目安）
- 東京都心プレミアム物件については、テレワーク浸透後も本社機能としての需要を確実に獲得できるため、今後も継続的に競争優位性を発揮する見込み
- ラフォーレ原宿（底地）の分割譲渡を実施する一方で、並行して新規取得も行い、中長期的には資産規模拡大を図る

### 内部成長方針

- 賃料固定型マスターリースにより収益安定性を保持しつつ、パススルー物件における賃料の維持向上を図る
- 工事・リニューアルに関しては、オフィス物件は築年数や競争力の観点から大規模リニューアルが必要なものは現時点で存在しないため、運営上必要な修繕工事を適切に実施。住宅物件は費用対効果が大きいと判断する場合にはバリューアップ工事を実施

### 財務運営方針

- 景気後退時における耐久性を保持するため、現状程度のLTV水準（簿価：40%台半ば、鑑定評価：30%台後半）をターゲットとし、負債の平均残存年数は4.0年以上を目途とする
- 経済情勢や金利動向を常時点検して中長期的な金利変動リスクを想定し、必要に応じた対応を実行する

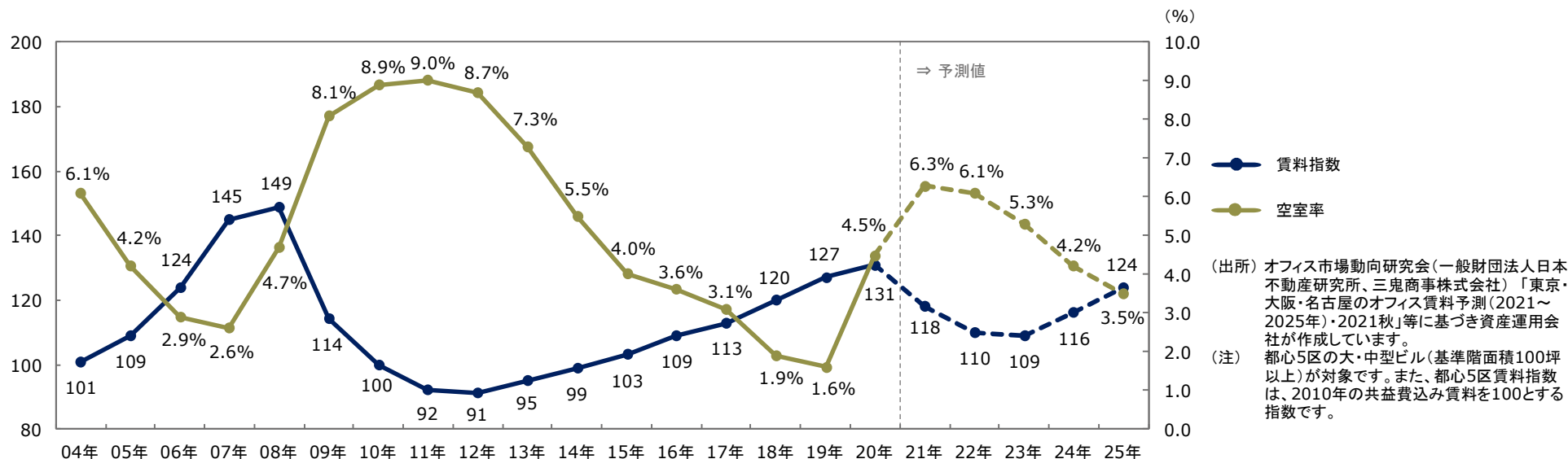
### ESG方針

- ESGに関する取り組みを経営戦略の一環としたうえで、実際の運用業務の中で着実に実行することでESG評価の向上を図り、社会の様々な課題の改善に貢献するとともに、投資法人としての競争力強化につなげる
- ESGレポートを発行し、各種方針や取組状況をわかりやすく整理したうえで、積極的な情報開示を行う

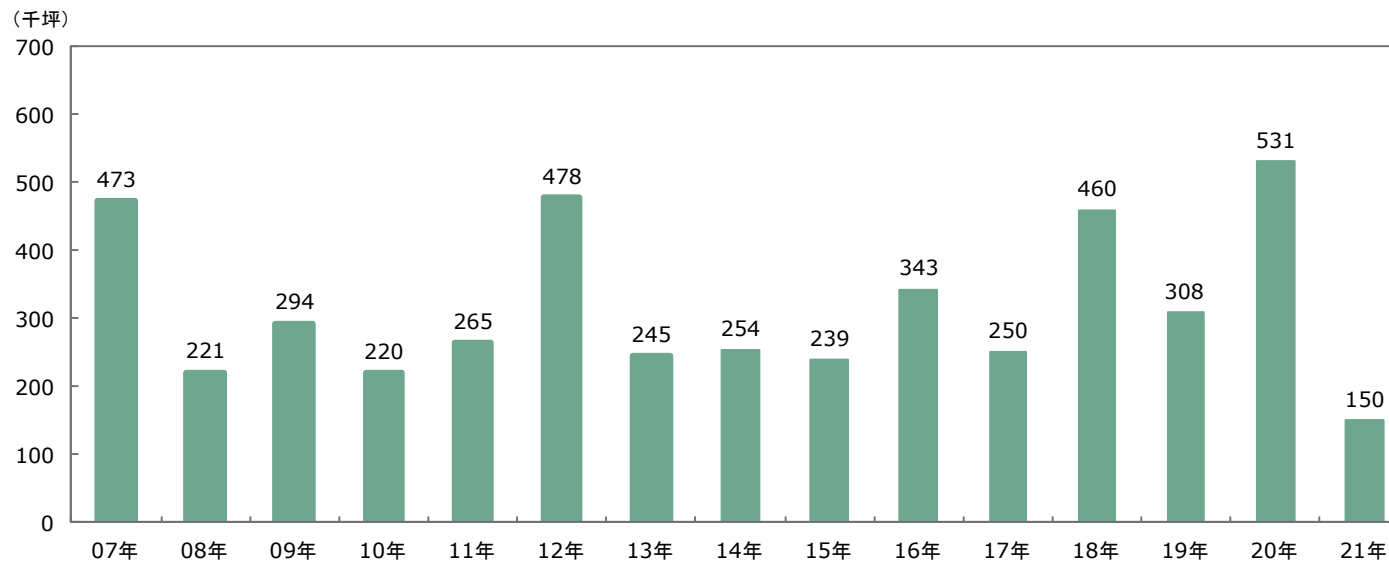


## 4-4 マーケット関連情報①

### オフィスの賃料及び空室率推移（都心5区）

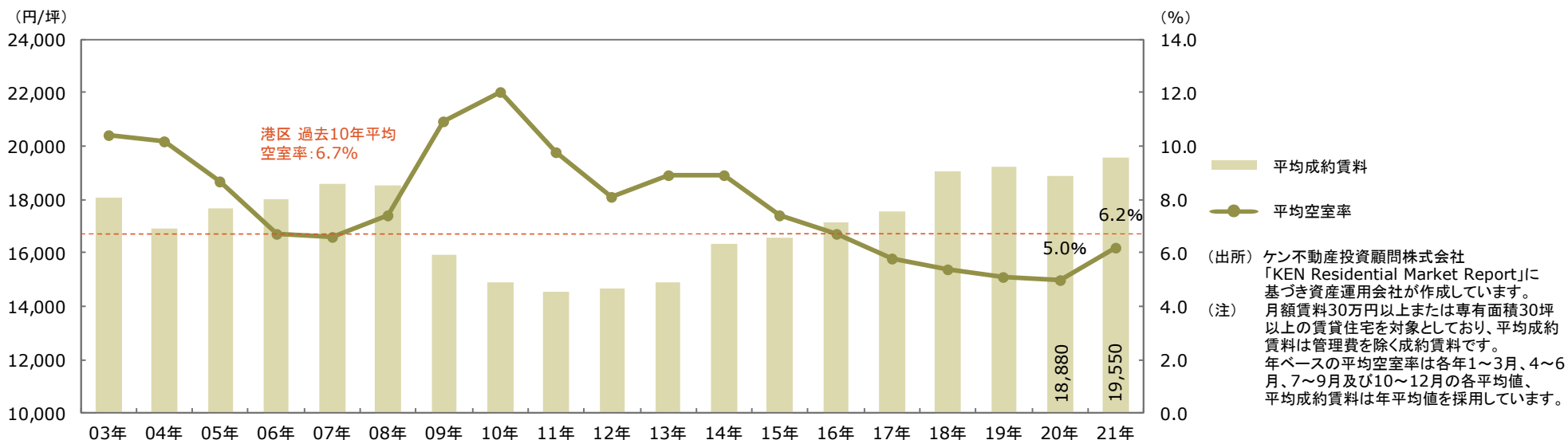


### オフィスの新規供給面積（都心5区）

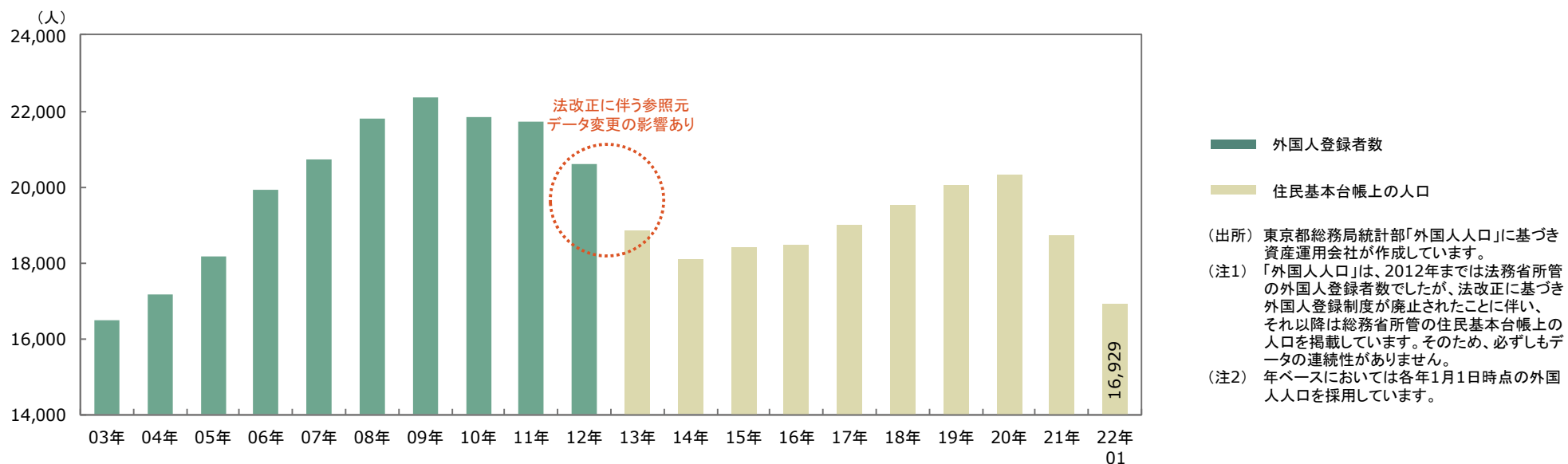


## 4-5 マーケット関連情報②

### 高級賃貸住宅の賃料と空室率の推移（港区）

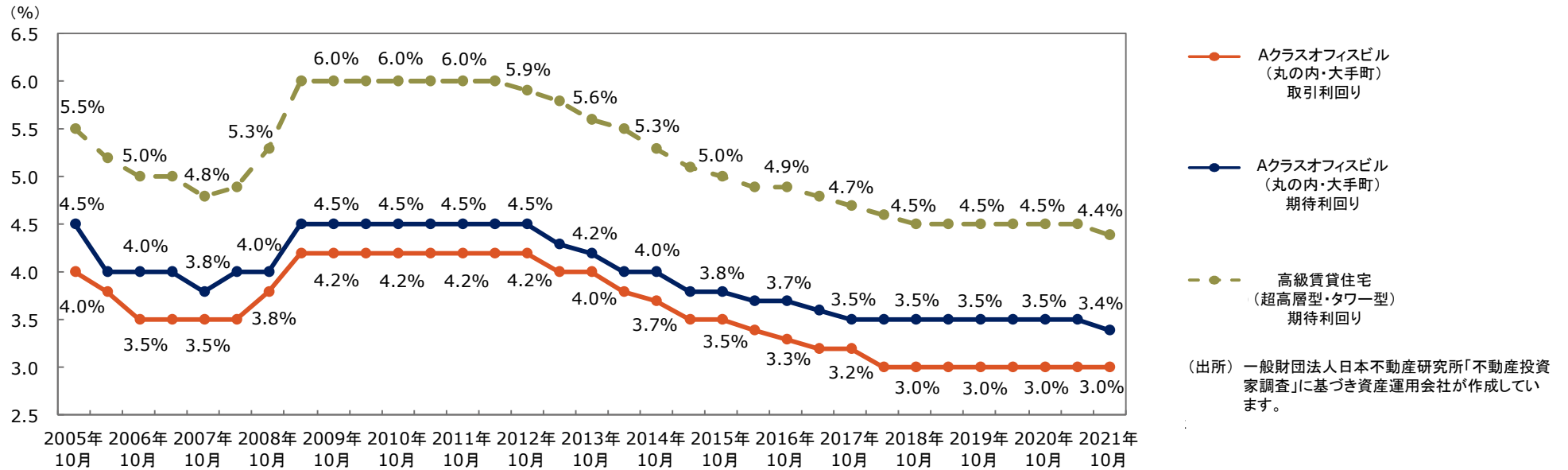


### 港区の外国人口推移

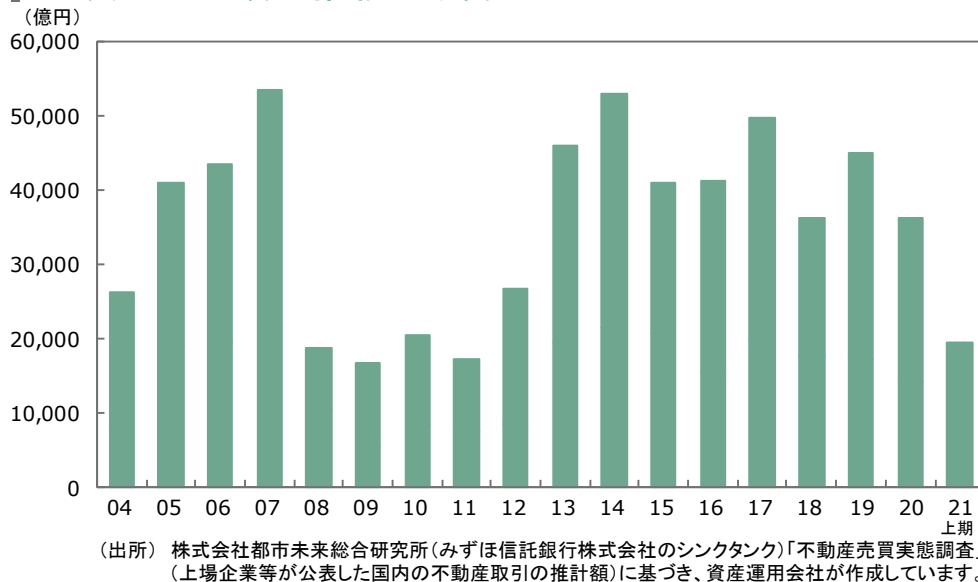


# 4-6 マーケット関連情報③

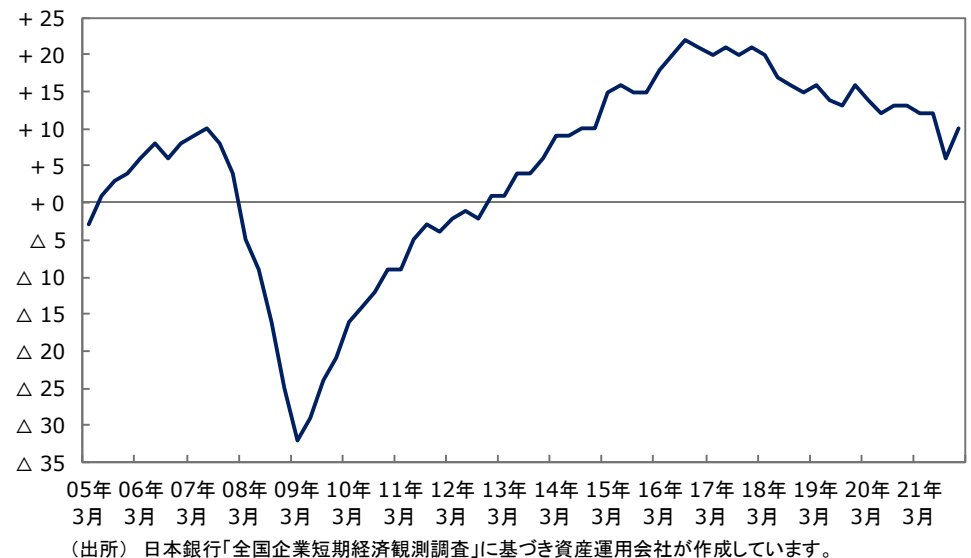
## 不動産投資利回りの推移



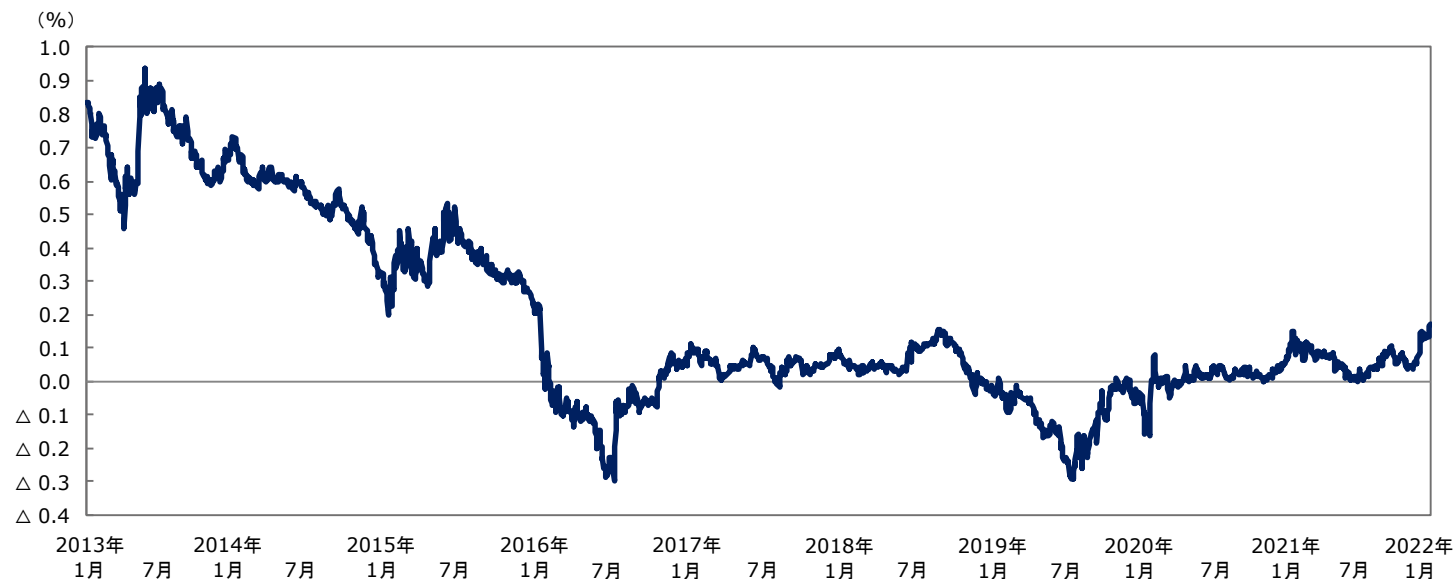
## 不動産取引額の推移 (年度)



## 貸出態度DI (不動産業)

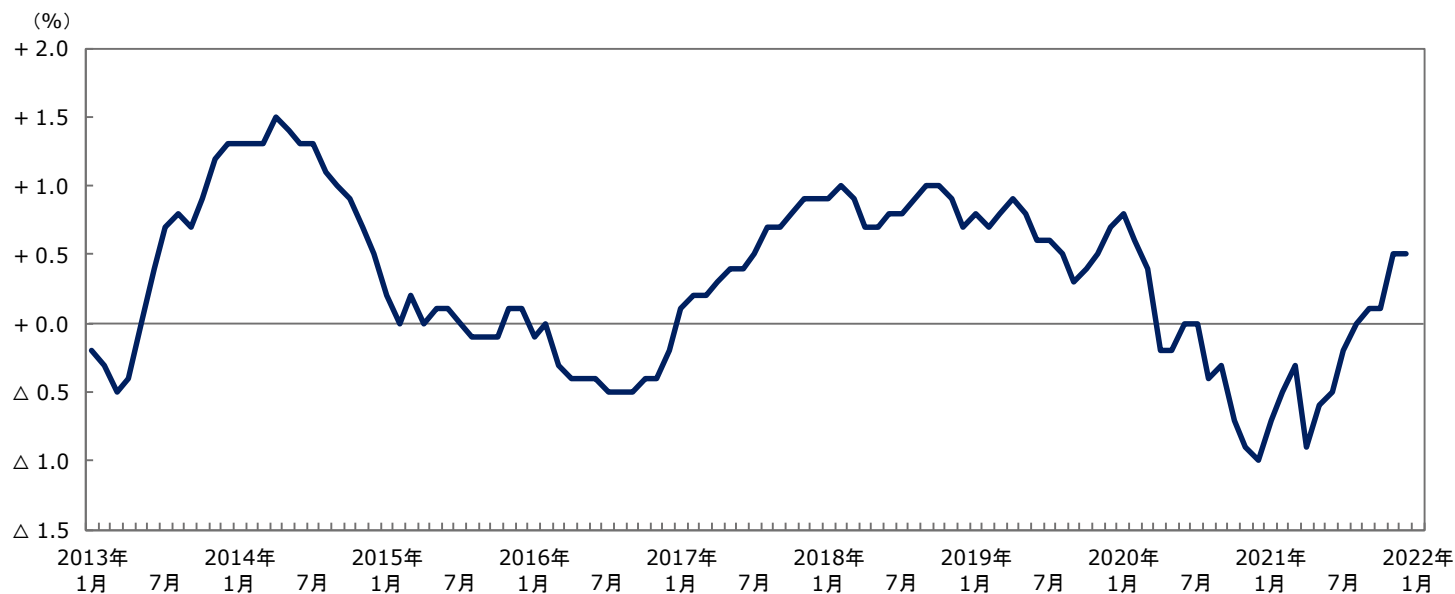


## 日本10年国債金利の推移



(出所) Refinitivから資産運用会社が作成しています。

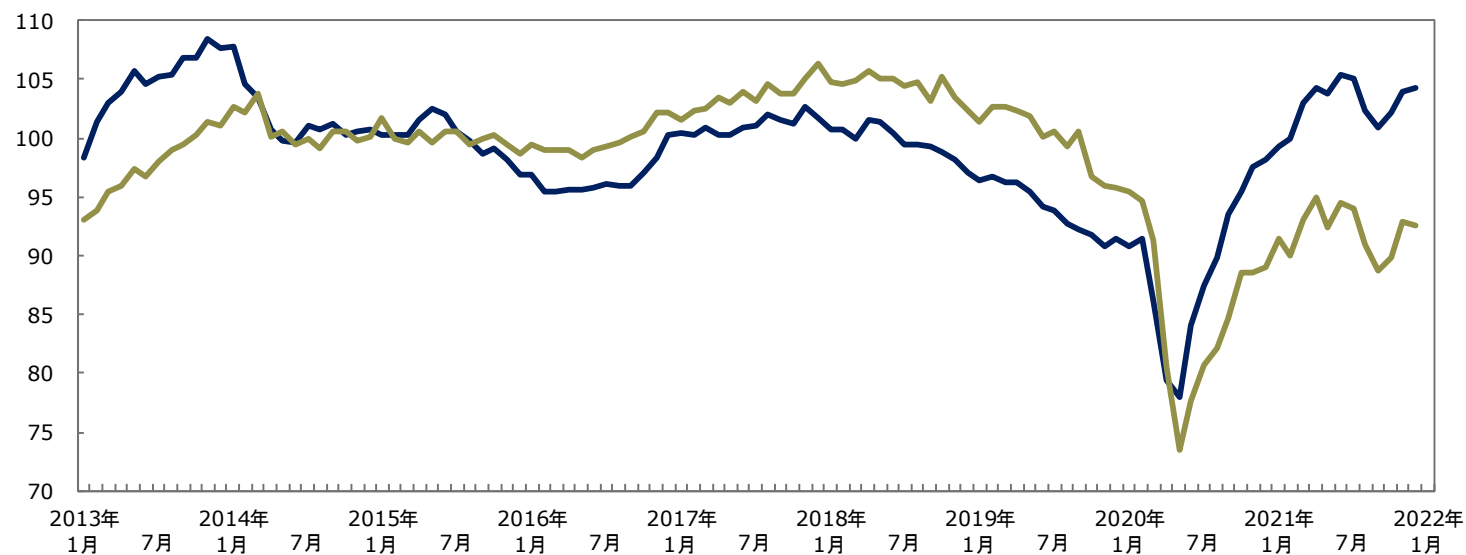
## コアCPIの推移 (前年同月比)



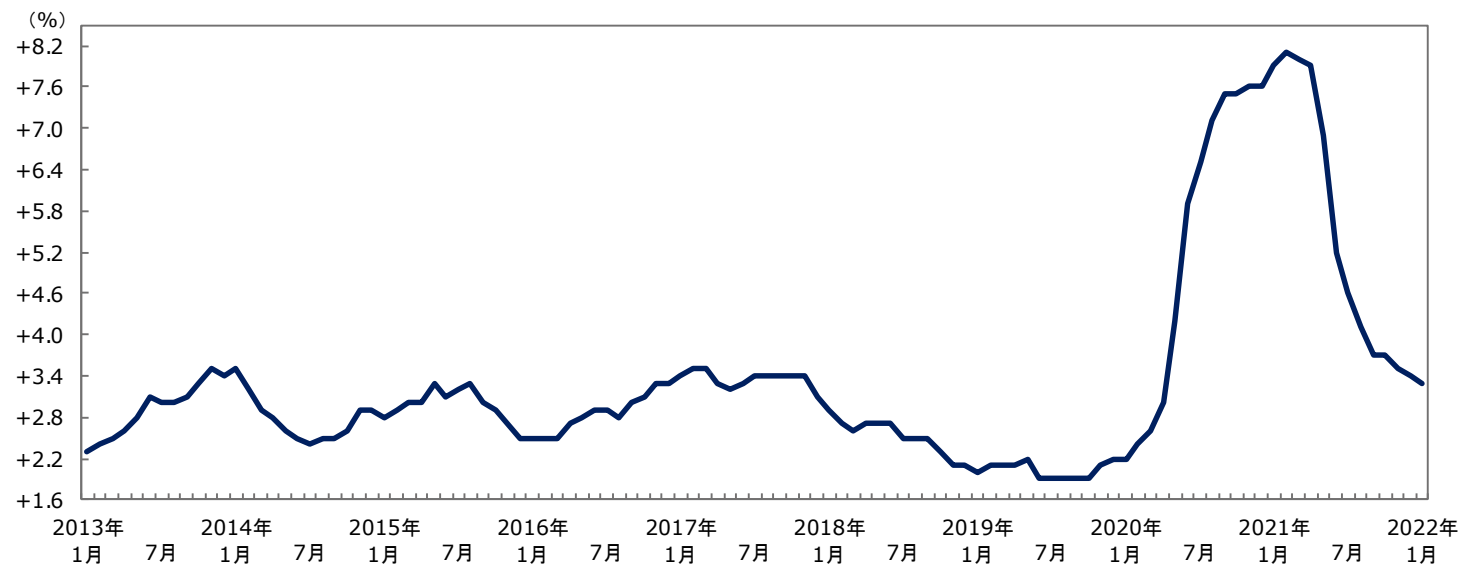
消費税率引き上げの  
直接的な影響を除いたベース

(出所) 総務省統計局「消費者物価指数」及び日本銀行「金融経済月報」に基づき資産運用会社が作成しています。  
(注) 2014年4月～2015年4月については「消費税率引き上げの直接的な影響を除いたベース」(日本銀行「金融経済月報」から)にて、作成しています。

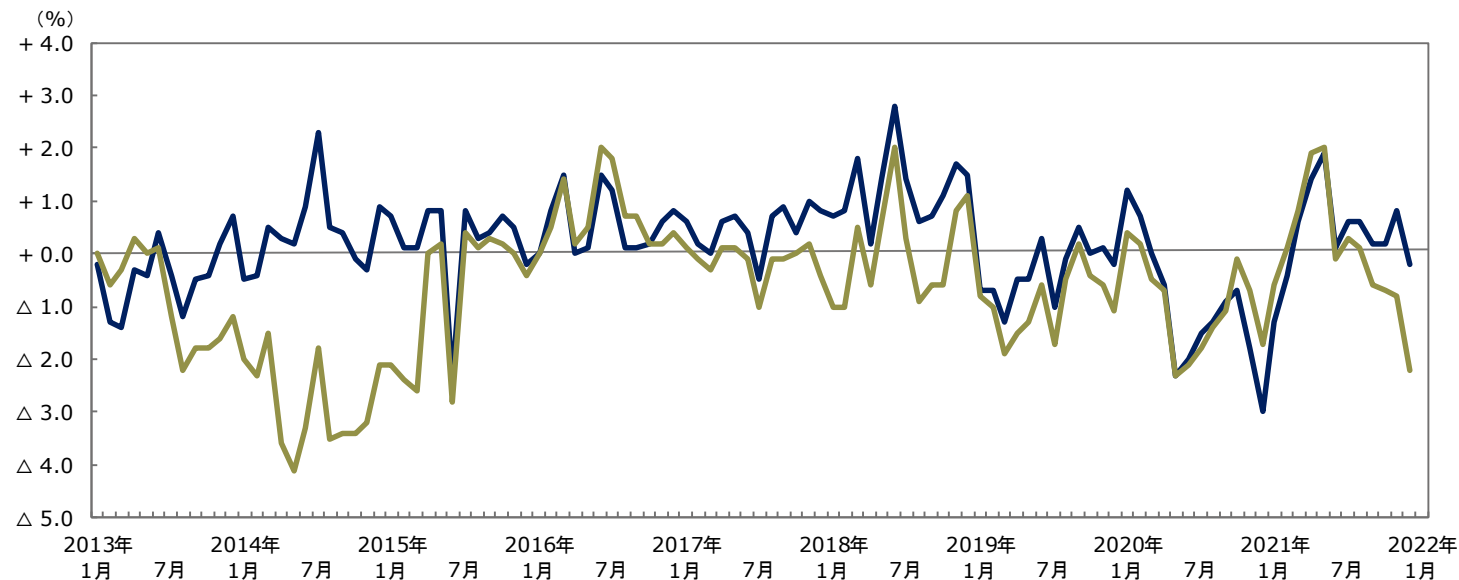
## 景気動向指数CI



## マネーストック (M3:前年同月比)



## 現金給与総額（前年同月比）



## 消費動向調査

