



森ヒルズリート投資法人

第39期（2026年1月期）決算説明資料

2026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。なお本資料において、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。

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 投資運用業 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)

1. エグゼクティブサマリー

エグゼクティブサマリー	3
投資口価格を意識した運用	4

2. 運用ハイライト

当期実績	6
新規取得物件の概要（2025年12月1日取得）	7
1口当たり分配金とNAVの推移	9
中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図）	10
業績予想	11
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	12
外部成長	23
内部成長	27
財務運営	31
サステナビリティへの取り組み	33
TCFD関連	35
森ヒルズリートの代表物件	39

3. 運用状況

1口当たり分配金の前期比変動要因	44
資産総額の推移（取得価格ベース）	45
含み損益の推移	46
期末鑑定評価の概要	47
賃料単価及び稼働率の推移	48
月別物件稼働状況と賃貸面積上位テナント	49
財務関連情報（2026年1月31日時点）	50
投資主構成（2026年1月31日時点）	51

4. 事業環境認識と方針・戦略

事業環境認識	53
森ヒルズリートの方針・戦略	54
マーケット関連情報	56

5. Appendix 62

1-1 エグゼクティブサマリー

決算概要

第39期
(2026年1月期)

- 営業収益 11,381百万円・営業利益 6,882百万円・当期純利益 6,124百万円 **前期比増収増益**
- 1口当たり分配金 3,100円（前期比+0.3%） **譲渡益寄与により計画通り達成**
- 1口当たりNAV 165,145円（前期比+1.6%） **鑑定評価額を下回る物件取得等により前期比増加**
- ラフォーレ原宿（底地）の7%持分を譲渡（譲渡益1,519百万円のうち281百万円を圧縮積立金に計上）

外部成長

- 2025年12月に「虎ノ門ヒルズ 森タワー」を追加取得（取得価格：96.6億円、鑑定評価額116.1億円）
- 東京都心プレミアム物件は、多くの優良企業の本社機能としてのオフィス需要を獲得することで高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み

内部成長

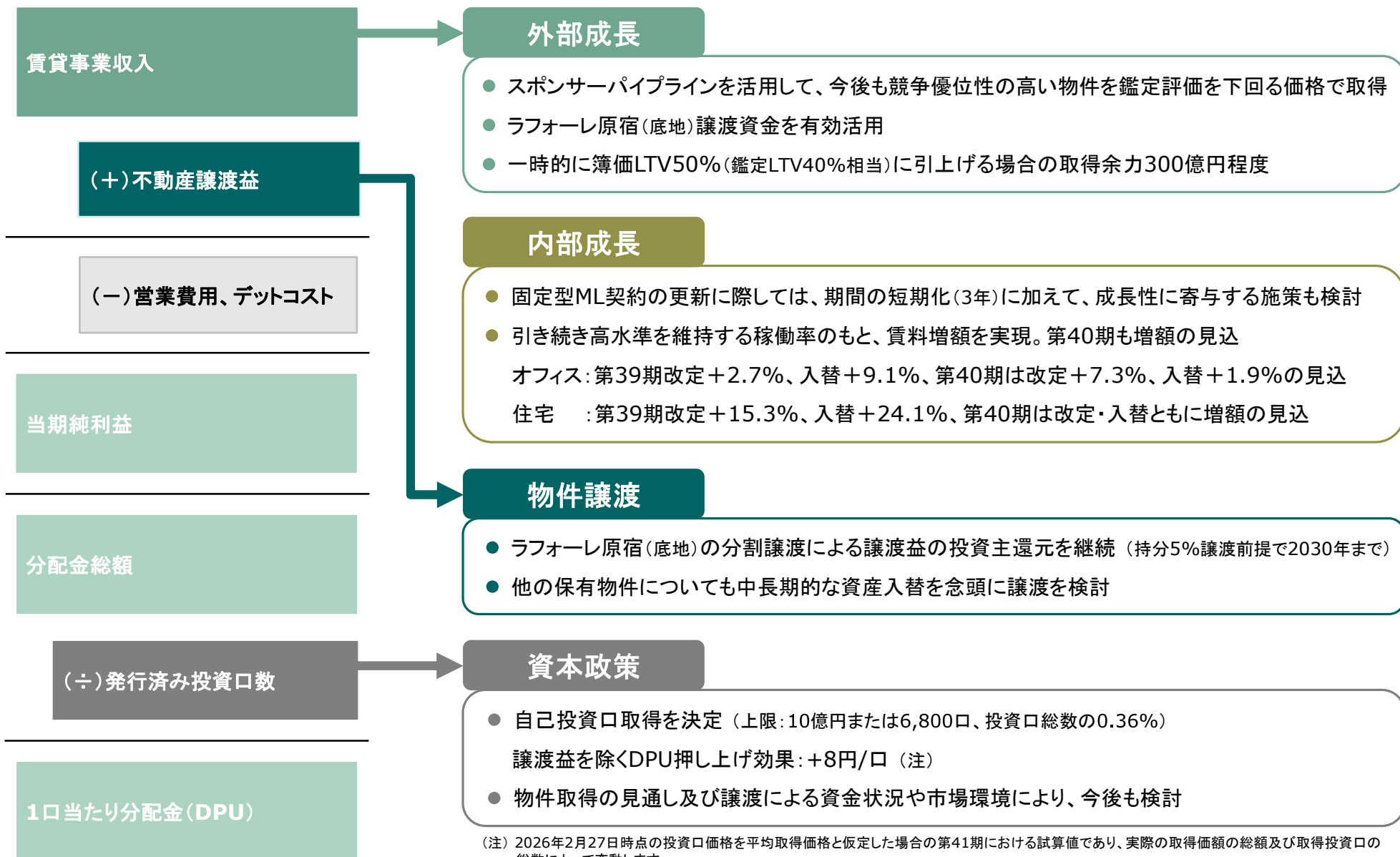
- 第39期オフィス稼働率は99.6%と高水準を維持。賃料は改定・入替ともに増額が継続
- 第39期住宅稼働率は96.0%と高水準を維持。賃料は改定・入替ともに大幅増額が継続
- オフィスのレントギャップは前期△4.8%から第39期△7.5%に拡大
- 六本木ヒルズ森タワーに係る固定型ML契約の更新に伴い、契約期間を5年から3年に短縮

財務運営

- 期末時点の簿価LTV 46.1%・鑑定LTV 36.5%・負債平均残存年数 3.5年・格付(JCR)AA(安定的)であり、強固な財務体質を維持
- 手元資金の活用につき、物件取得と市場環境を考慮し自己投資口取得を決定

1-2 投資口価格を意識した運用

多様な施策を実行して、**DPU:3,100円以上・譲渡益を除くDPUの向上を図り、NAV倍率1.0倍への回復を目指す**



2. 運用ハイライト



2-1 当期実績

第39期(2026年1月期)は前期比で増収増益となり、各種施策の実行によりDPUは計画通り達成

- 虎ノ門ヒルズ 森タワー(96.6億円)を追加取得し、ラフォーレ原宿(底地)の持分7%を譲渡(譲渡益1,519百万円のうち281百万円を圧縮積立金に計上)
- 保有物件の立地・クオリティが優れておりオフィス・住宅ともに高い稼働率を維持

	第38期 2025年7月期	第39期 2026年1月期	第39期 2026年1月期
運用状況(百万円)	実績	実績	計画
営業収益	11,223	11,381	11,399
賃貸事業収入	9,503	9,665	9,677
その他賃貸事業収入	197	196	202
不動産等譲渡益	1,522	1,519	1,519
営業費用	4,428	4,498	4,504
賃貸事業費用	3,665	3,733	3,736
販売費及び一般管理費	762	765	767
営業利益	6,795	6,882	6,895
営業外収益	11	20	10
営業外費用	712	777	770
経常利益	6,094	6,125	6,135
当期純利益	6,093	6,124	6,132
圧縮積立金積立額	265	281	284
分配金総額	5,828	5,847	5,847

1口当たり分配金

発行済投資口の総口数(口)	1,886,235	1,886,235	—	1,886,235
1口当たり分配金(円)	3,090	3,100	+ 10	3,100

その他指標(百万円)

NOI	7,105	7,218	+ 113	7,235
NOI利回り	3.6%	3.5%	△ 0.1PT	3.5%
物件取得価格(運用日数加重平均) ^(注)	402,693	410,651	+ 7,958	410,651

(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38期 - 第39期)

・営業収益(+157百万円)

- ラフォーレ原宿譲渡益(39期譲渡分)	+1,519
- 第38期取得物件通期化	+129
- 第39期取得物件	+61
- 地代改定(ラフォーレ原宿)	+18
- 住宅賃料共益費収入(パススルー物件)	+15
- ラフォーレ原宿譲渡益(38期譲渡分)	△1,522
- ラフォーレ原宿賃料収入(38期譲渡分)	△38
(39期譲渡分)	△15
- オフィス賃料共益費収入(パススルー物件)	△10

・営業費用(+69百万円)

- 第38期取得物件通期化	+30
- 管理委託費	+22
- 第39期取得物件	+14
- 修繕費	+14
- 固定資産除却損	△14

・営業外費用(+65百万円)

- 支払利息等	+70
---------	-----

第39期変動要因(計画 - 実績)

・経常利益(△10百万円)

- 管理委託費の減少	+9
- 受取利息の増加	+8
- 店舗収入	+4
- 住宅賃料共益費収入(パススルー物件)	△16
- 修繕費の増加	△11
- 支払利息等の増加	△6

2-2 新規取得物件の概要（2025年12月1日取得）

虎ノ門ヒルズ 森タワー（追加取得）

Office



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 ²

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11.9%
------	--

	取得価格	鑑定評価額	想定NOI 利回り
2025年12月1日 取得	96.6億円	116.1億円	3.0%

過去取得分も含めた
準共有持分99.9%

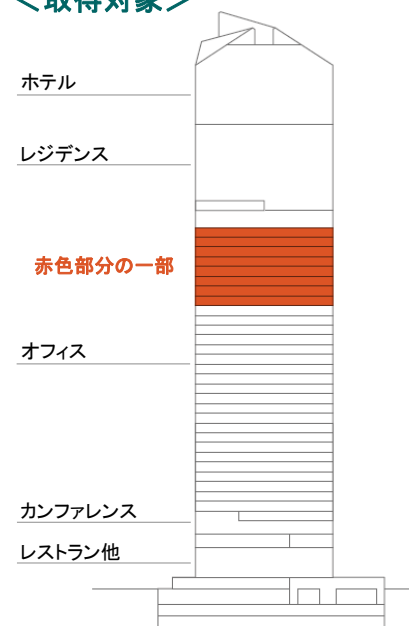
① 東京の新たなランドマークとなる超高層複合タワー

- 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
- 東京・日本にグローバルプレーヤーを惹きつける「国際新都心・グローバルビジネスセンター」として、エリアの発展性に大きな期待が持てる

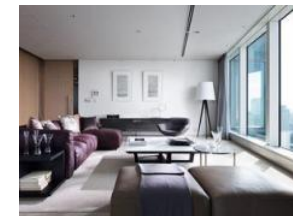
<取得対象>





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む飲食店舗等、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。

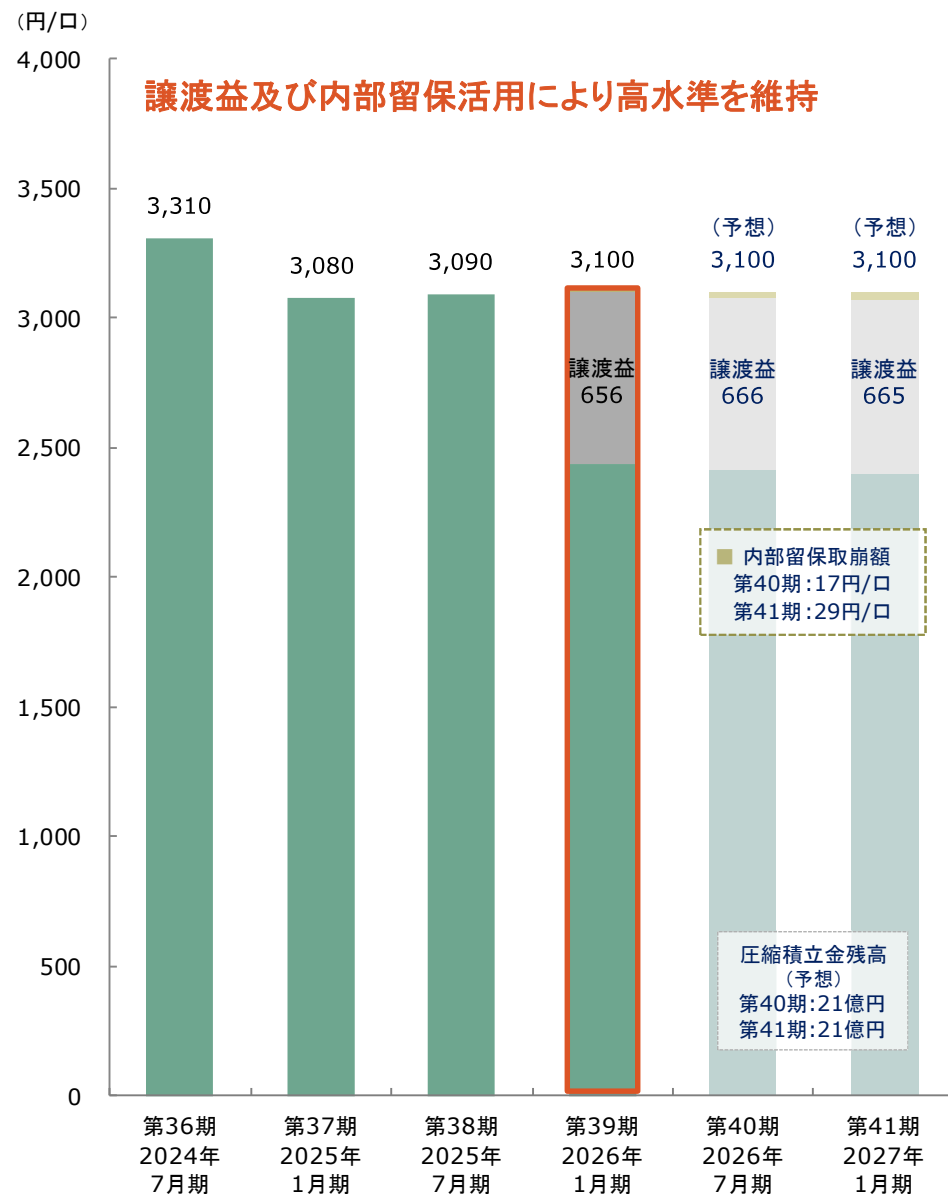


「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

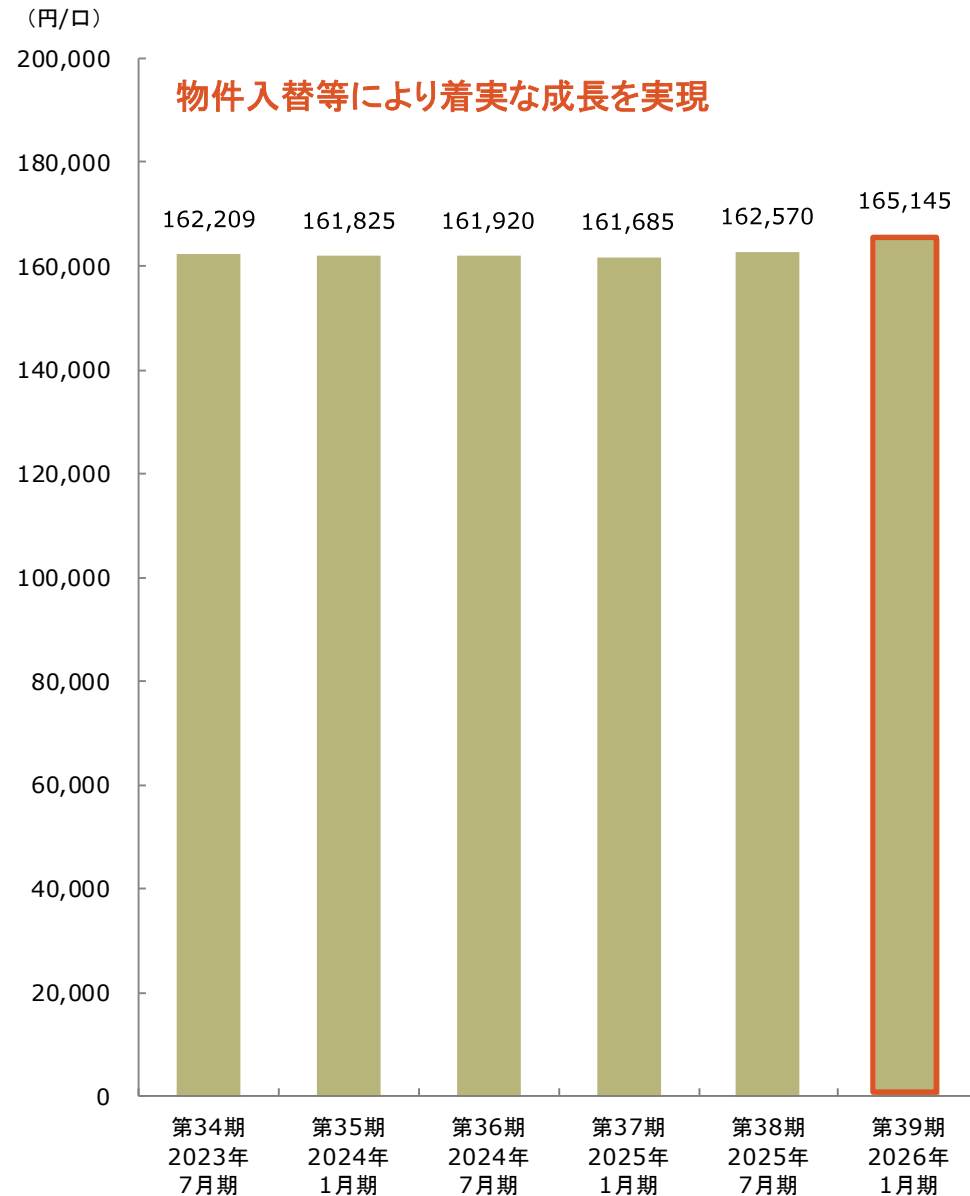
「虎ノ門ヒルズ 森タワー」に加え、「虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー」と「虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー」、更に「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が加わることで、「虎ノ門ヒルズ」は、区域面積約7.5ha、延床面積約80万m²に拡大。国際水準のオフィス、住宅、ホテル、商業施設、交通インフラなど様々な機能を備えた、真の「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと拡大・進化しています。

2-3 1口当たり分配金とNAVの推移

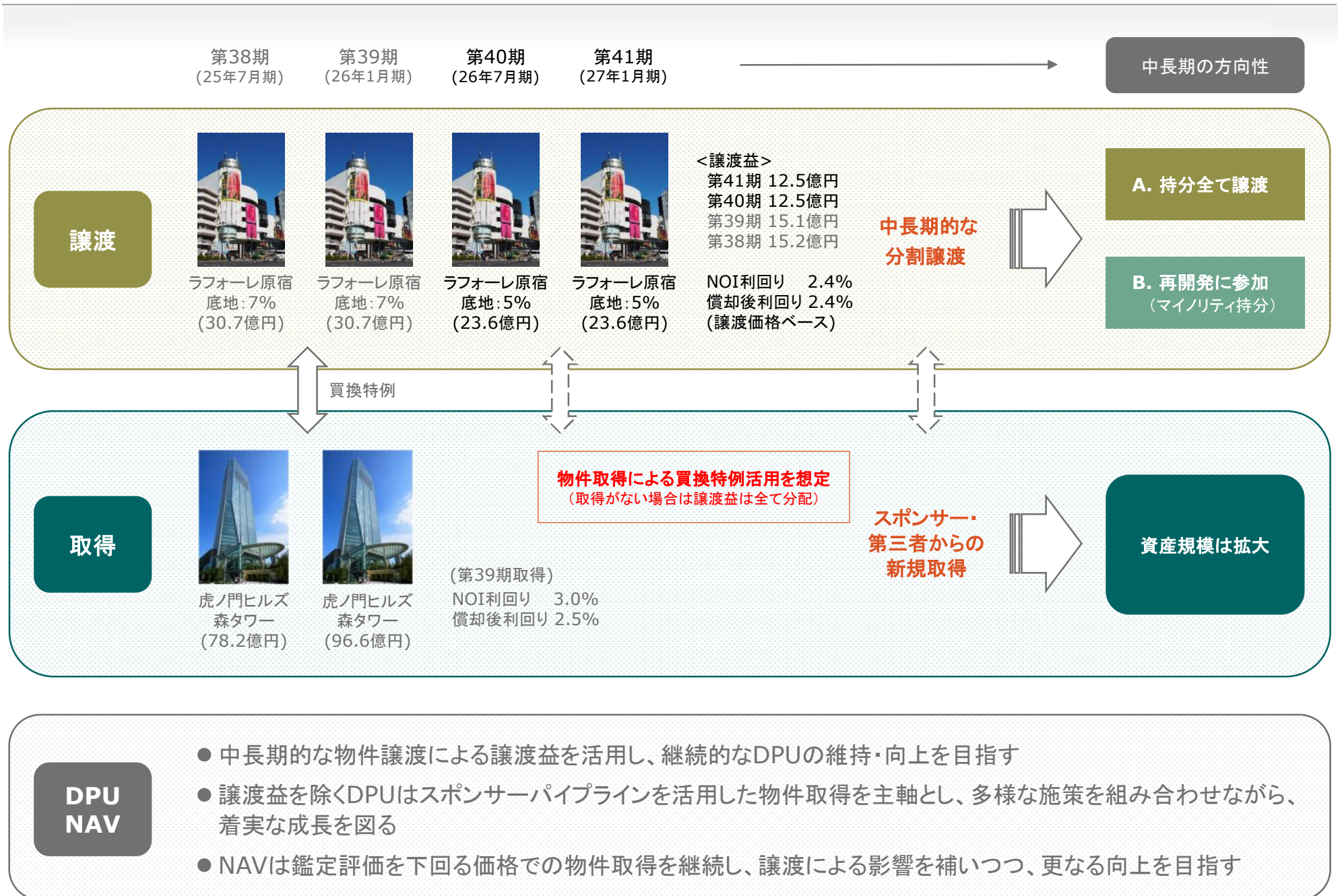
1口当たり分配金



1口当たりNAV



2-4 中長期的な譲渡・取得の方針（イメージ図）



2-5 業績予想

物件譲渡の効果によりDPU予想は第40期3,100円、第41期3,100円

- ラフォーレ原宿(底地)持分5%を第40・41期に譲渡。圧縮積立金の一部取崩によりDPUは3,100円を維持
- 譲渡益を除くDPUが低下しているのは、ラフォーレ譲渡分の資金を活用した新規物件取得を現時点で織り込んでいない等の一時的要因によるもの

運用状況 (百万円)	第39期 2026年1月期	第40期 2026年7月期		第41期 2027年1月期
	実績	予想	前期実績比	予想
営業収益	11,381	11,184	△ 196	11,247
賃貸事業収入	9,665	9,746	+ 81	9,794
その他賃貸事業収入	196	181	△ 15	199
不動産等譲渡益	1,519	1,256	△ 262	1,254
営業費用	4,498	4,486	△ 12	4,466
賃貸事業費用	3,733	3,743	+ 10	3,725
販売費及び一般管理費	765	742	△ 22	741
営業利益	6,882	6,698	△ 184	6,781
営業外収益	20	12	△ 7	10
営業外費用	777	890	+ 113	995
経常利益	6,125	5,819	△ 305	5,795
当期純利益	6,124	5,814	△ 309	5,790
圧縮積立金積立額	281	—	△ 281	—
圧縮積立金取崩額	—	33	+ 33	56
分配金総額	5,847	5,847	—	5,847
1口当たり分配金				
発行済投資口の総口数 (口)	1,886,235	1,886,235	—	1,886,235
1口当たり分配金 (円)	3,100	3,100	—	3,100
その他指標 (百万円)				
NOI	7,218	7,336	+ 117	7,424
NOI利回り	3.5%	3.6%	0.1PT	3.6%
物件取得価格 (運用日数加重平均)	410,651	415,862	+ 5,211	414,591

前期比変動要因 (第39期 - 第40期)

・営業収益 (△196百万円)	
- ラフォーレ原宿譲渡益 (40期譲渡分)	+1,256
- 第39期取得物件通期化	+123
- 住宅賃料共益費収入 (パススルー物件)	+32
- 地代改定 (ラフォーレ原宿)通期化	+6
- ラフォーレ原宿譲渡益 (39期譲渡分)	△1,519
- オフィス賃料共益費収入 (固定型ML物件)	△36
- ラフォーレ原宿賃料収入 (39期譲渡分)	△31
(40期譲渡分)	△5
・営業費用 (△12百万円)	
- 減価償却費	+48
- 第39期取得物件通期化	+28
- 第38・39期取得物件公租公課	+16
- 修繕費	△77
- 水道光熱費	△18
- 資産運用報酬	△15
・営業外費用 (+113百万円)	

前期比変動要因 (第40期 - 第41期)

・営業収益 (+63百万円)	
- ラフォーレ原宿譲渡益 (41期譲渡分)	+1,254
- オフィス賃料共益費収入 (パススルー物件)	+70
- 住宅賃料共益費収入 (パススルー物件)	+18
- 水道光熱料収入	+15
- ラフォーレ原宿譲渡益 (40期譲渡分)	△1,256
- ラフォーレ原宿賃料収入 (40期譲渡分)	△30
(41期譲渡分)	△12
・営業費用 (△19百万円)	
- 水道光熱費	+18
- 第38・39期取得物件公租公課	+16
- 修繕費	△38
- ラフォーレ原宿賃貸事業費用 (40期譲渡分)	△6
(41期譲渡分)	△3
・営業外費用 (+105百万円)	

2-6 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、多くの優良企業の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」

日本全体で進む人口減少やリモートワーク等のワークスタイルの変化に対しても、東京都心における「真の都心・好立地」のプレミアム物件は、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、高い耐震性能および環境性能を備え、利便性・快適性・安全性に優れたプレミアム物件は、景気動向やリモートワーク等のワークスタイルの変化に関わらず、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

2-7 ①立地 Location

J-REIT最高の東京都心比率（資産総額:4,160億円）

東京都心5区
及びその周辺地区
100%

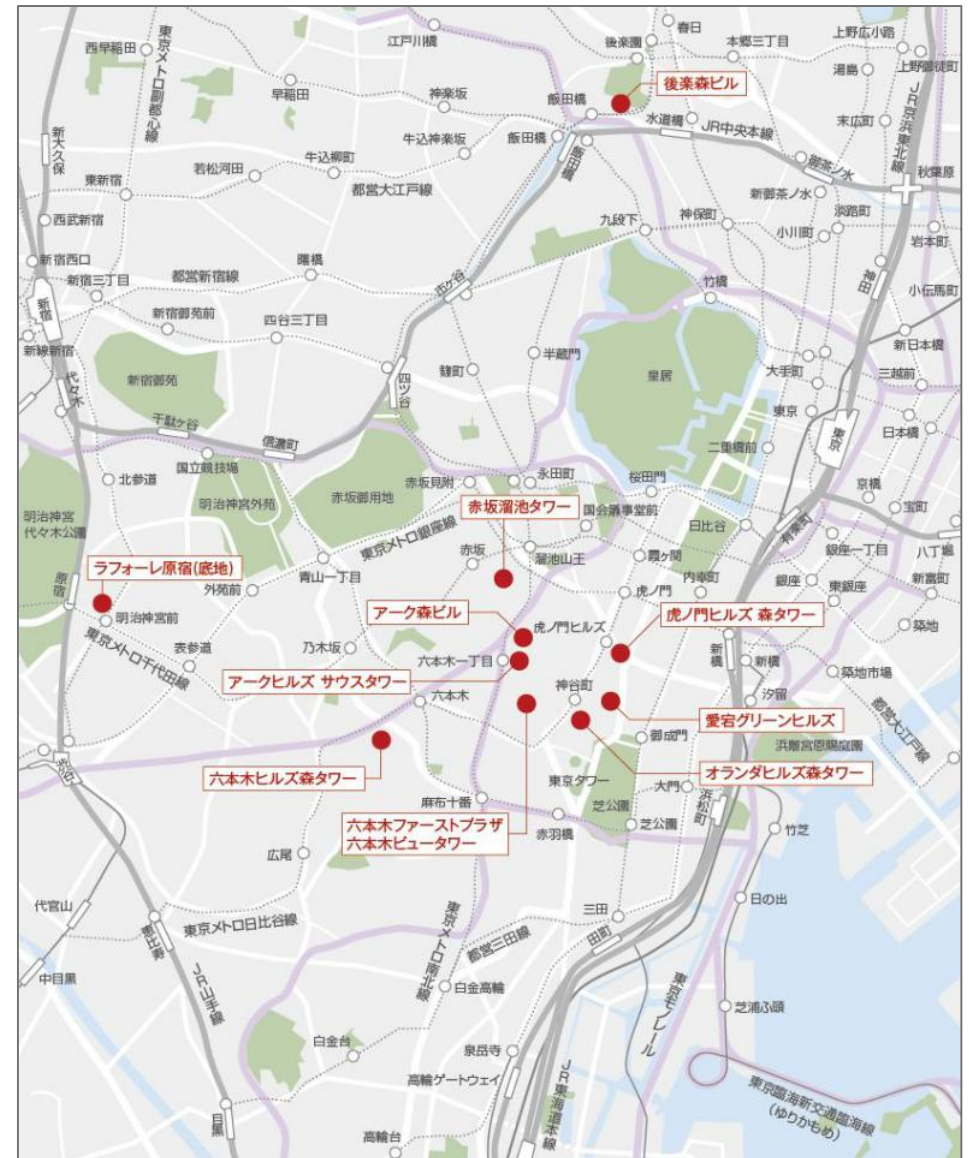
東京都心3区
91.2%

（注）各比率は、取得価格総額に対する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

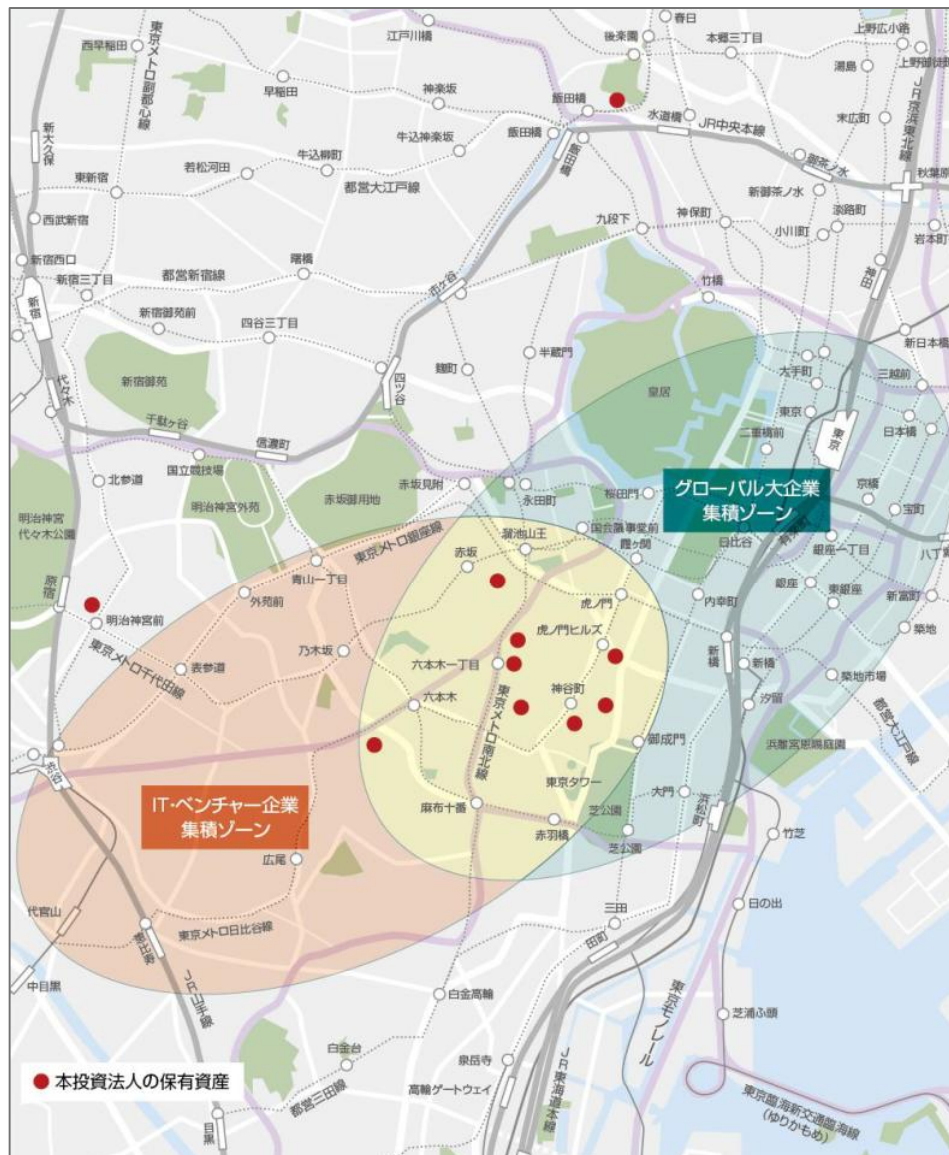
エリア	2020年 人口	2050年 推計人口	変動率
都心3区	496千人	603千人	+21.5%
都心5区	1,089千人	1,234千人	+13.3%
東京都	14,047千人	14,399千人	+2.5%
大阪府	8,837千人	7,263千人	△ 17.8%
愛知県	7,542千人	6,676千人	△ 11.5%
全国	126,146千人	104,686千人	△ 17.0%

（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（令和5（2023）年推計）」に基づき資産運用会社が作成しています。

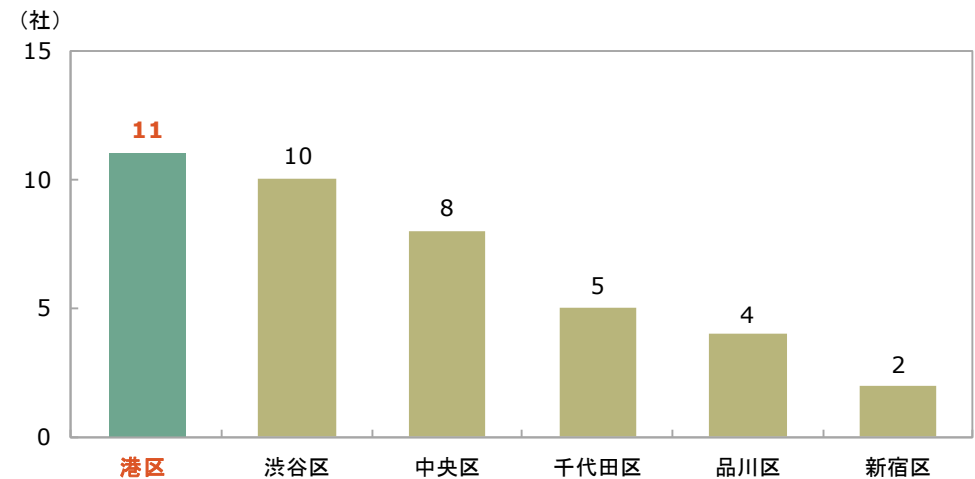


2-8 ①立地 Location

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(2025年)の本社所在地



(出所) 2025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

Microsoft
Apple
NVIDIA
Meta Platforms
Netflix
Cisco Systems
Qualcomm
ソフトバンク
Baidu
Nokia
Ericsson

Expedia Group
ネクソン
日本オラクル
SBIホールディングス
エムスリー
メルカリ
SHIFT
マネーフォワード
JMDC
マネックスグループ
ANYCOLOR

Appier Group
ウイングアーク1st
グリーホールディングス
JTOWER
メドレー
ボードルア
弁護士ドットコム
日本ビジネスシステムズ
AnyMind Group
アイスタイル
エアトリ

(出所) 2026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。

2-9 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・ 情報発信拠点	住宅・SA	敷地 緑被率
六本木ヒルズ	793,165㎡	六本木駅 直結	220店	グランド ハイアット 東京 (NAGOMI スパ&フィットネス)	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	30.8%
虎ノ門ヒルズ	791,825㎡	虎ノ門ヒルズ駅 直結	189店	ホテル虎ノ門ヒルズ 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 Toranomon Hills CIC Tokyo	TOKYO NODE	虎ノ門ヒルズ レジデンシャルタワー	30.5% (森タワー)
アークヒルズ	360,609㎡	六本木一丁目駅 徒歩2分	54店	ANAインターコンチネンタル ホテル東京 (THANN SANCTUARY赤坂)	アークヒルズクラブ	サントリーホール	アークタワーズ	40.0%
愛宕グリーンヒルズ	167,756㎡	御成門駅 徒歩3分	20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	53.6%

(出所) 2026年1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。



2-10 ②物件クオリティ Asset Quality

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



後楽森ビル

CASBEE-不動産:「Aランク」



赤坂溜池タワー



アークヒルズ サウスタワー

DBJ Green Building認証:「5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 ^(注)	PML
六本木ヒルズ森タワー	◎	2.0%
アーク森ビル	◎	2.2%
後楽森ビル	◎	1.1%
アークヒルズ サウスタワー	◎	1.5%
虎ノ門ヒルズ 森タワー	◎	2.3%
オランダヒルズ森タワー	◎	1.4%
赤坂溜池タワー	◎	2.3%
愛宕グリーンヒルズ MORIタワー	◎	2.7%

(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

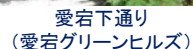
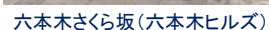
<東京都周辺標高地形図>



(出所) 国土地理院

本投資法人
物件エリア

本投資法人の保有物件では、東京都の「環境基本計画」や港区の「緑と水の総合計画」など行政の生物多様性関連計画に沿って、緑地の創出・整備を進めています。2025年に開示された分析^(注)によると、主要な保有物件内の緑地は、皇居、赤坂御用地、芝公園など周辺の緑地との相互作用により、多様な生物が行き来できる都心部のエコロジカルネットワークが形成されており、生物多様性の維持・拡大に貢献していることが明らかになりました。



(注) 出所:森ビル株式会社による2025年6月30日付ニュースリリース「ネイチャーポジティブの実現に向けたTNFD情報開示」



2-12 ③付加価値創造 Value Creation

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 ステーションタワー



駅と街の一体的な開発によって誕生する超高層複合タワー

- 地上49階建て、高さ約266m、2023年7月竣工の超高層タワーには、基準階約1,000坪の国際水準のオフィス、グローバルプレーヤーの生活をサポートする商業施設、東京初進出のホテルなどを整備
- 建物最上部には、ホール、ギャラリー、プール、レストラン等を有する情報発信拠点「TOKYO NODE」を開設。ビジネス、アート、テクノロジー、エンターテインメントなどの領域を超えて世界に発信ができる舞台となります
- オフィス部分には、大手外資系金融機関、CARTA HOLDINGS、テルモ、パナソニック インダストリーなどが入居し、高稼働を実現
- 桜田通り上には幅員20mの大規模歩行者デッキ「T-デッキ」が貫通する商業施設「ガラスロック」が誕生。「虎ノ門ヒルズ」の交通結節機能と回遊性がさらに向上しています

虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー



©森万里子「Cycloid V」

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、2020年1月竣工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。ワークスペースは約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

「WELL Core」と「LEED ND」の認証を取得

日本初「WELL Core」で最高ランクプラチナを取得

- 「麻布台ヒルズ 森JPタワー」と「虎ノ門ヒルズ ステーションタワー」が米国IWBIが定める建物基準「WELL（注1）」のオフィス・商業区画の共用部を対象とした「WELL Core」において、日本初となる最高ランクプラチナ本認証を取得しました。



- 「虎ノ門ヒルズ」と「麻布台ヒルズ」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2）」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本認証を取得しました。なお、プラチナ本認証取得は日本初の事例となります。



虎ノ門ヒルズ 森タワーのオーバル広場



緑化が施された麻布台ヒルズ

（注1）WELLは、米国IWBI(International WELL Building Institute)が定める、建物環境が人の健康とウェルネスにどのように影響を与えるのかに焦点をあてた、世界初の建物基準です。

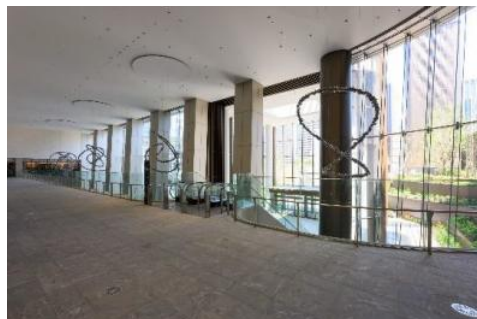
（注2）LEEDは、同協会が開発した、建築物の環境性能評価システムで、世界で最も普及している認証制度の1つです。水やエネルギーの効率的利用、室内環境、持続可能な資材の利用などを通じて建物や街の環境性能を評価します。

保有物件周辺エリアの開発（麻布台ヒルズエリア）



“Modern Urban Village ～緑に包まれ、人と人をつなぐ「広場」のような街～”

- 「Modern Urban Village」をコンセプトとして誕生した「麻布台ヒルズ」(2023年11月24日開業)は、「Green & Wellness」という街全体のテーマに沿い、人々が自然と調和しながら、心身ともに健康で豊かに生きることを目指す街。約8.1haもの広大な計画区域は圧倒的な緑に包まれ、街の中心に据えられた約6,000㎡の広大な中央広場を含む緑化面積は約2.4haに上る



圧倒的なスケールとインパクトを誇る“ヒルズの未来形”

- 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(チームラボボーダレス等)など、多様な都市機能を高度に融合
- 延床面積約861,700㎡、オフィス貸室面積約214,500㎡、住宅戸数約1,400戸、就業者数約20,000人、想定年間来街者数約3,000万人
- オフィスについては、街全体が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。地上64階建て、高さ約330mの森JPタワーは、大手IT企業の入居が決定するほか、大手コンサルティングファーム、パーソルキャリアなどが本社を置いており、高い稼働率を誇る



2-15 ③付加価値創造 Value Creation

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

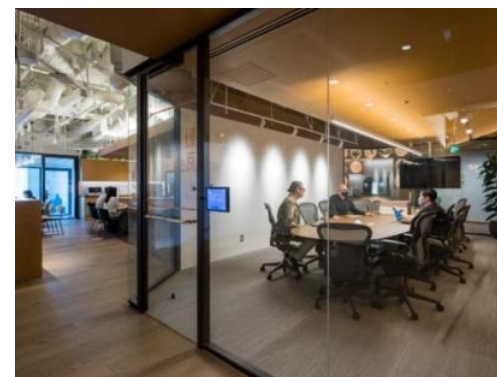
虎ノ門ヒルズエリア



ARCH Toranomon Hills
(虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー)

大企業の挑戦を支援する インキュベーションセンター

大企業の新規事業創出に特化する大規模インキュベーションセンター。3,800㎡のワークプレイスに日本の産業界をリードする約120社が集い、日本ならではのイノベーション創出モデルの実現を目指す



©2020 CIC Tokyo
CIC Tokyo
(虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー)

米国発のイノベーション コミュニティ

世界10都市でスタートアップ企業の大型集積拠点を運営するCICが手がけるアジア初のイノベーションセンター。スタートアップ企業や自治体が約320社集い、多くのステークホルダーを巻き込んだイノベーション創出を目指す

六本木ヒルズエリア



六本木ヒルズ盆踊り
(六本木ヒルズアリーナ)

都内最大級の 盆踊りイベント

日本らしい夏を五感で体感できる、六本木ヒルズの夏の風物詩。中央にシンボルとなる大きなやぐらが組み立てられ、グルメ屋台や遊戯屋台が出店するなど、夏の終わりを熱く盛り上げる



ヒルズ街育プロジェクト
(六本木ヒルズ)

都市のあり方を考える 体験学習プログラム

子どもたちが楽しく学びながら次世代の都市のあり方を考える体験学習プログラム。六本木ヒルズなど、実際の「街」を舞台に、「環境・緑」「安全・安心」「文化・芸術」をはじめとした多様なテーマでプログラムを展開

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

麻布台ヒルズエリア



Tokyo Venture Capital Hub
(麻布台ヒルズ ガーデンプラザB)

大規模ベンチャーキャピタル(VC)集積拠点

日外を問わず独立系VC及びCVC約70社が集い、スタートアップの成長に欠かせないリスクマネー供給の拠点として、日本経済活性化の起爆剤となることを目指す



ヒルズハウス
(麻布台ヒルズ 森JPタワー)

街全体をワークプレイスにするための拠点

入居企業とその従業員が、街全体をワークプレイスとして使うための拠点。街と企業が連携して、理想的な働き方を模索し、創り出すことを目指し、オフィスと街をつなぐハブの役割を担う

アークヒルズエリア



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パン・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心における豊かなライフスタイルを発信し続けている



GREEN WORKSHOP
(アークガーデン)

ARK HILLS KIDS COMMUNITY

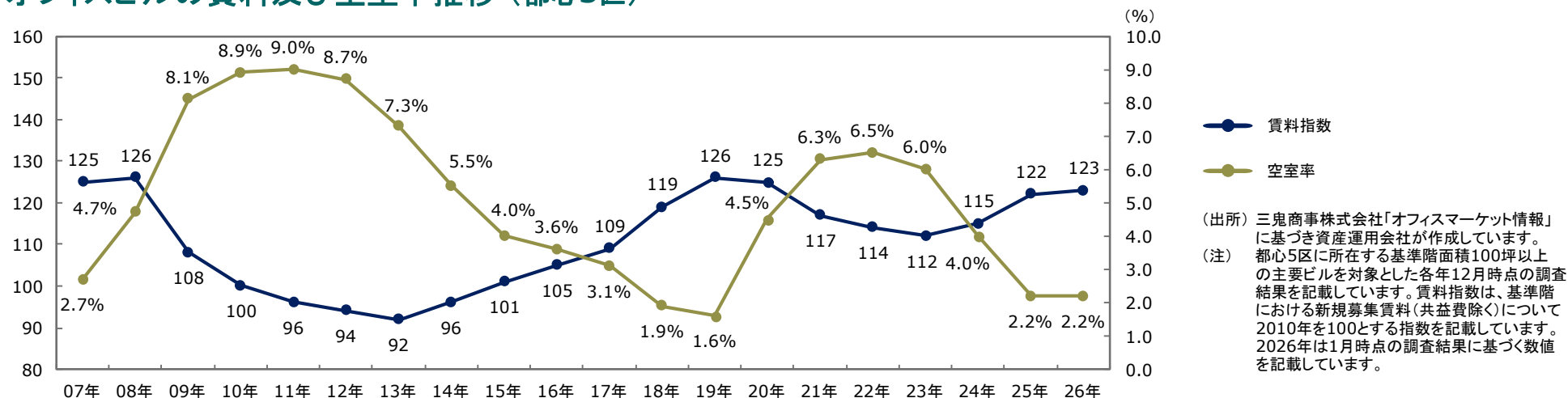
「キッズ・ファミリーフレンドリーな街」をコンセプトに、30年以上の年月をかけて育んできた街を舞台に、緑豊かな自然や、一流の音楽やアート、最先端のテクノロジーなどに触れ、子どもたちの豊かな未来につながる原体験を提供するプロジェクト

2-17 外部成長

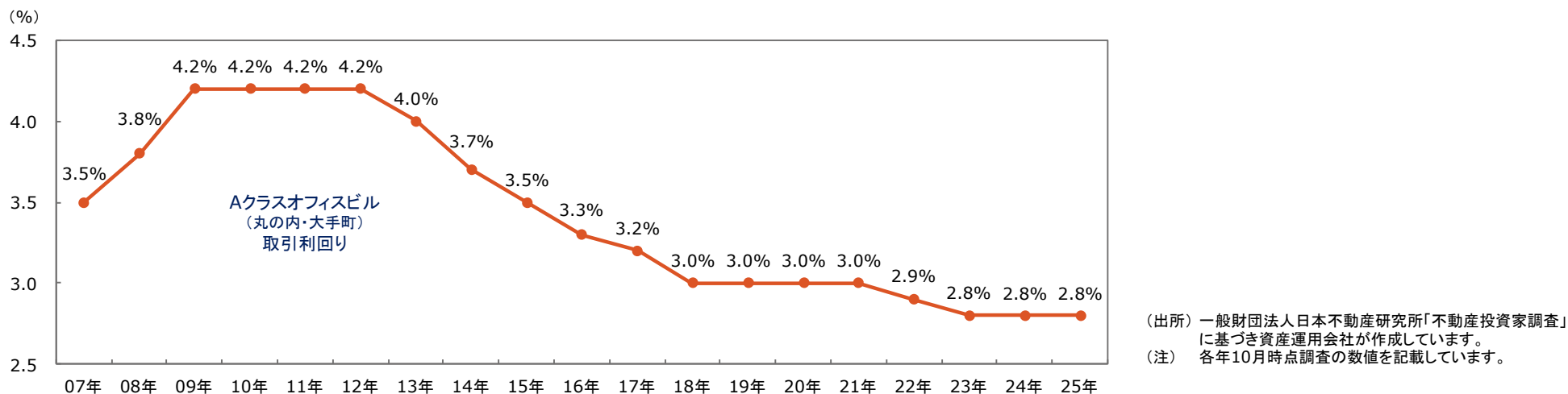
東京都心プレミアム物件を中心とした外部成長により継続的な1口当たり分配金・NAVの増加を目指す

- 虎ノ門ヒルズ 森タワーを追加取得(2025年12月・96.6億円)。鑑定評価を大きく下回る価格で取得してDPU・NAVが成長
- 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

オフィスビル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



2-18 外部成長

森ビルグループの豊富な物件パイプライン

総資産 2.7兆円

(2025年9月末時点)

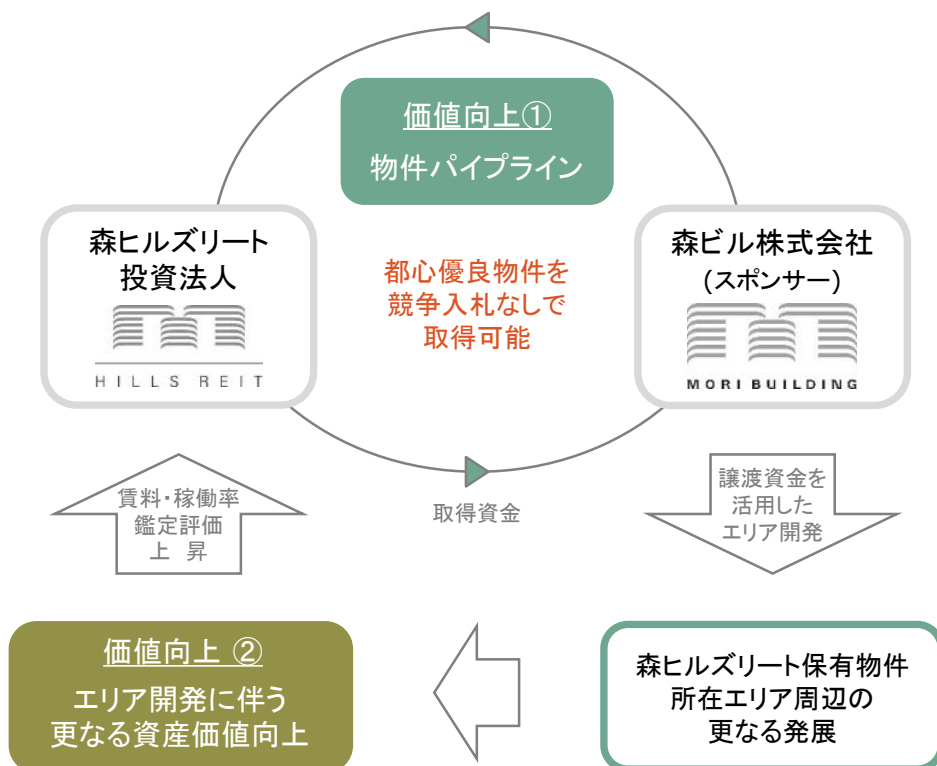
貸付面積 30.0万坪

(2025年9月末時点)

※ 貸付面積はオフィス・店舗の合計

森ヒルズリートは「優先交渉権」を保有

スポンサー連携による連鎖的・循環的な価値向上



森ビルグループが保有する物件例

1 六本木ヒルズ
(本投資法人一部保有)



〈オフィス・住宅・商業等〉

2 虎ノ門ヒルズ 森タワー
(本投資法人一部保有)



〈オフィス・住宅・ホテル等〉

3 アークヒルズ
(本投資法人一部保有)



〈オフィス・住宅・商業等〉

4 愛宕グリーンヒルズ
(本投資法人一部保有)



〈オフィス・住宅・商業〉

5 オランダヒルズ
(本投資法人一部保有)



〈オフィス・住宅・商業〉

6 麻布台ヒルズ



〈オフィス・商業・住宅等〉

7 虎ノ門ヒルズ
ステーションタワー



〈オフィス・商業・ホテル等〉

8 表参道ヒルズ



〈商業・住宅〉

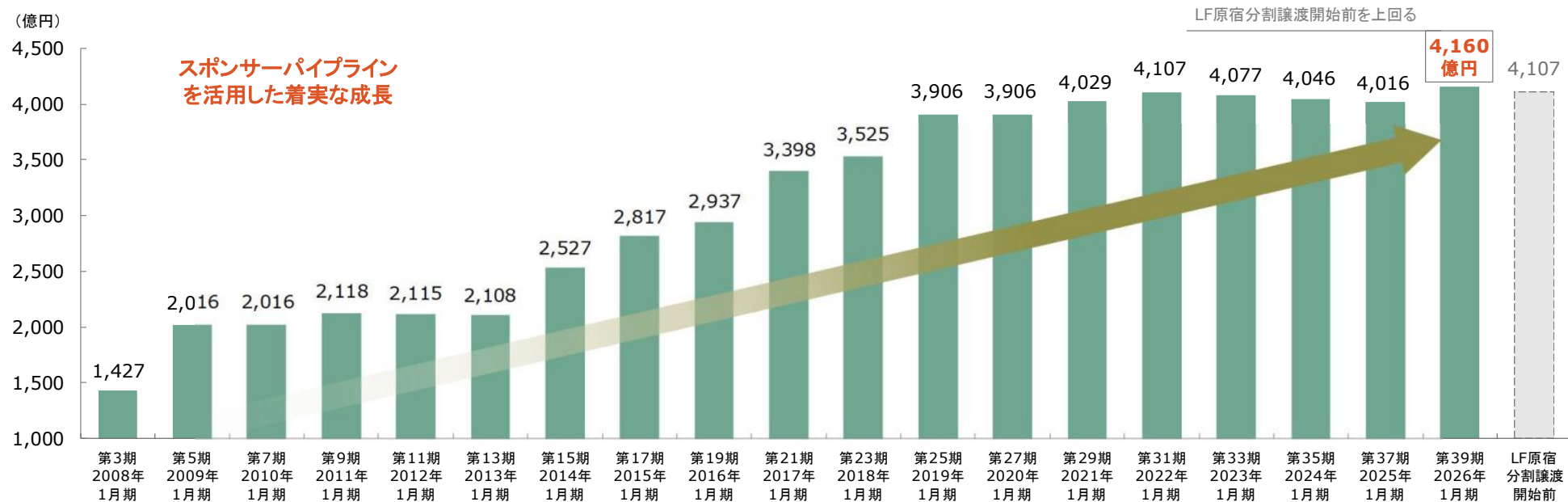
9 新虎通りCORE



〈オフィス・商業〉

2-19 外部成長

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を下回る価格で取得（2025年12月1日取得）

虎ノ門ヒルズ 森タワー



取得価格	96.6億円
鑑定評価額	116.1億円
所在地	東京都港区

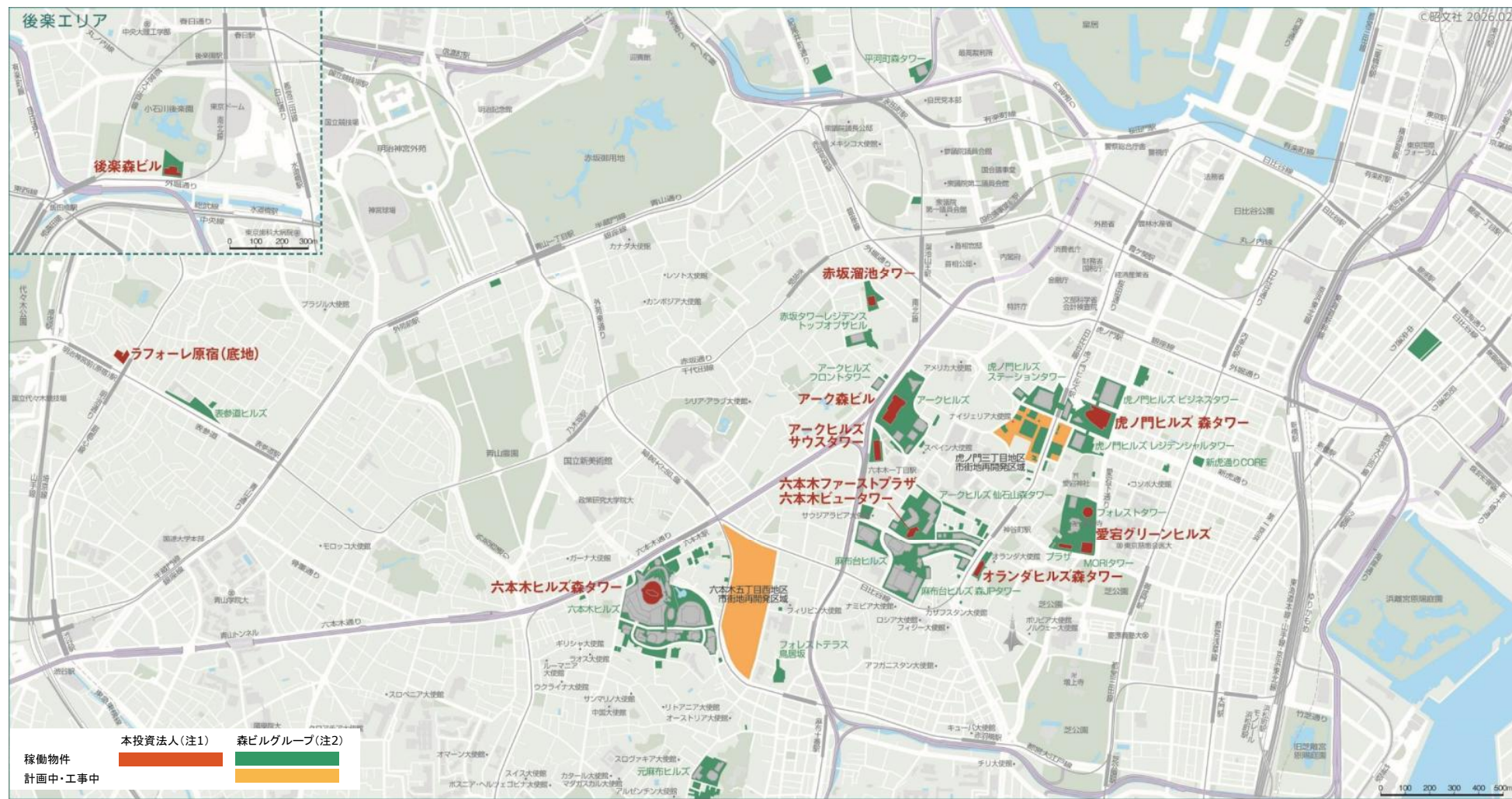


	虎ノ門ヒルズ 森タワー		上場投資法人 による オフィス取得 ^(注1)
取得価格の 鑑定評価額に 対する比率 ^(注2)	△16.7%	⇔	△7.3%
築年数	11.1年		20.4年
PML	2.3%		3.5%

（注1） 2025年2～7月に公表された取得情報（13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

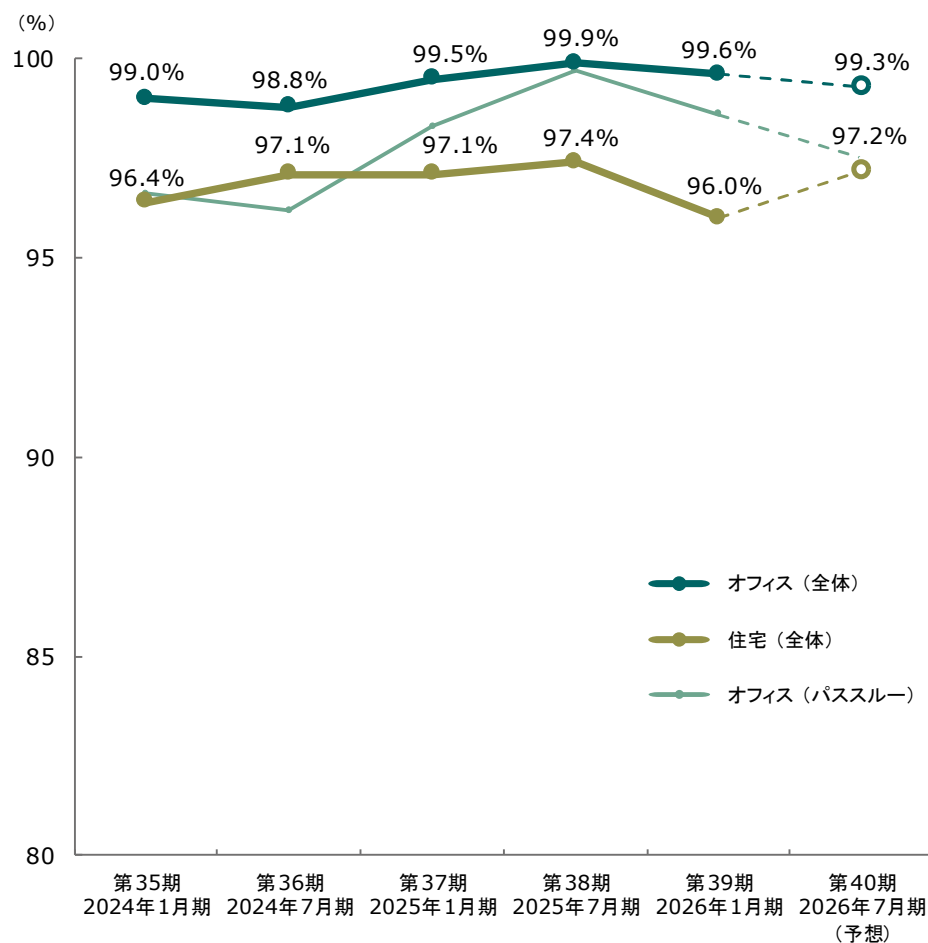


2-21 内部成長

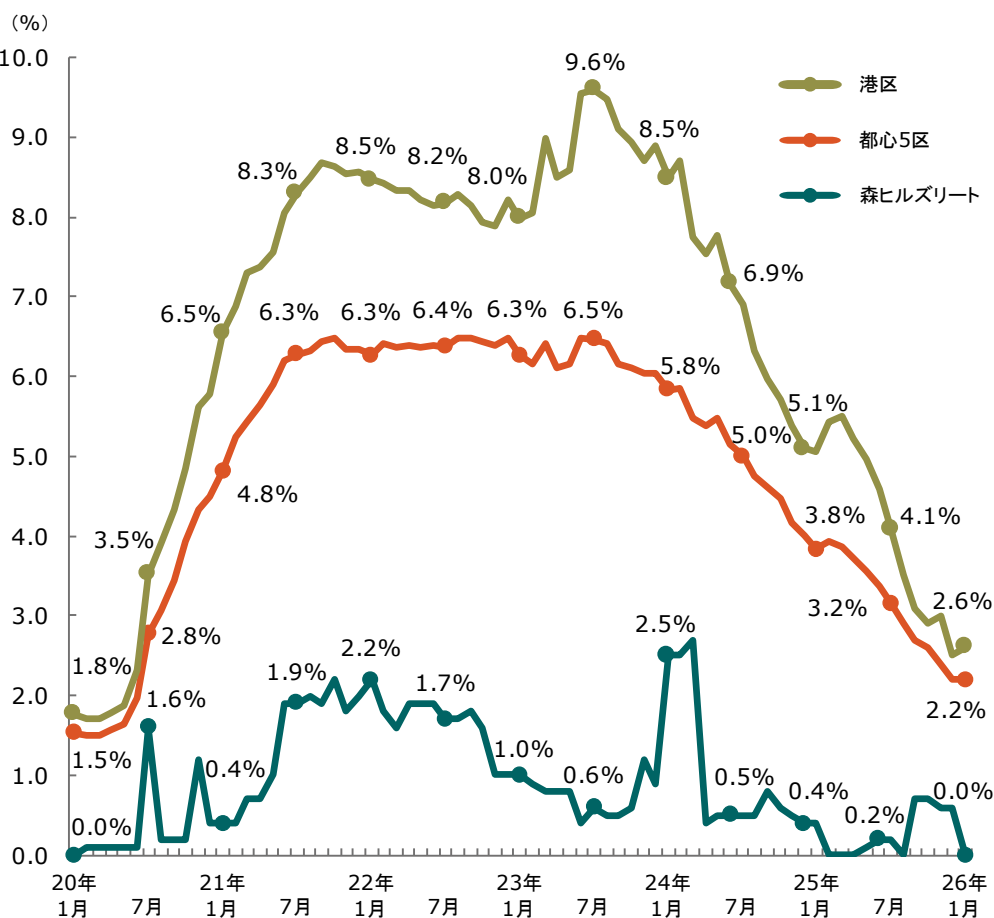
東京都心プレミアム物件で構成されるポートフォリオは高い稼働率を維持

- 港区を含む都心5区のオフィス空室率は低位にあり、保有物件の立地やクオリティが優れている本投資法人は高い稼働率を維持
- オフィスは改定・入替ともに増額が継続、住宅は改定・入替ともに大幅増額が継続（パススルー物件）

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）

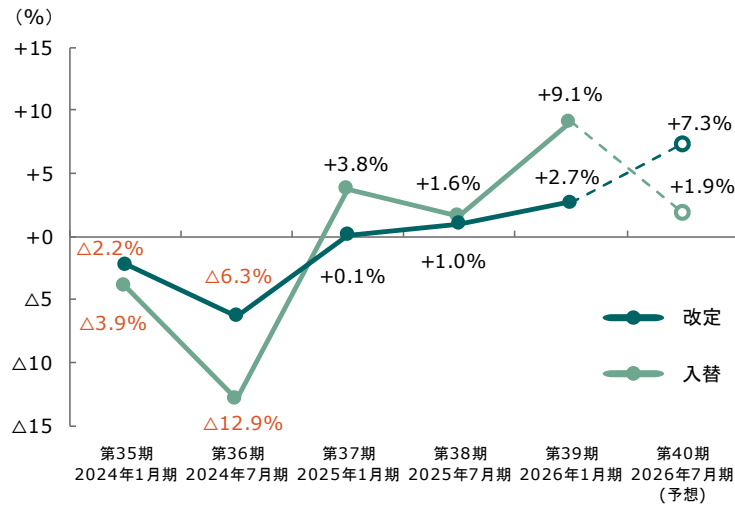


（出所）三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」に基づき資産運用会社が作成しています。

（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・入替率(オフィス)



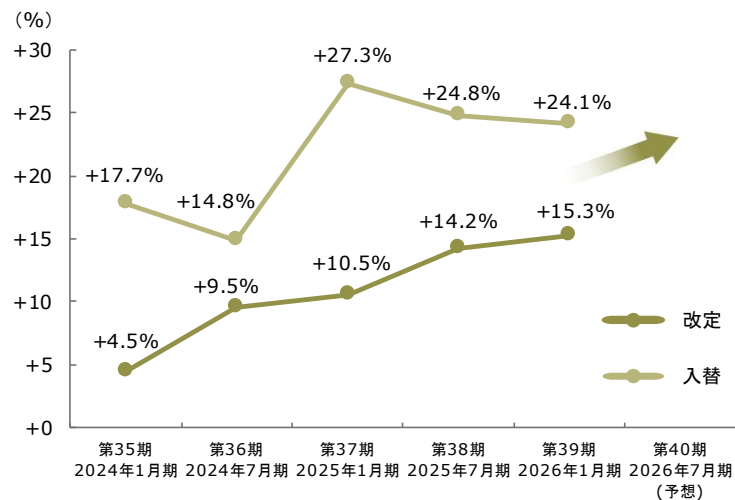
賃料改定実績

	オフィス	
	第38期 2025年7月期	第39期 2026年1月期
改定対象面積	8,751.34㎡	2,268.81㎡
パススルー物件に占める割合	19.4%	5.0%
賃料増減額 (月額賃料ベース)	+726千円	+516千円
賃料改定率	+1.0%	+2.7%

テナント入替実績

	オフィス	
	第38期 2025年7月期	第39期 2026年1月期
入居面積	629.28㎡	2,589.88㎡
パススルー物件に占める割合	1.4%	5.8%
退去面積	386.71㎡	2,321.55㎡
パススルー物件に占める割合	0.9%	5.2%
賃料増減額 (月額賃料ベース)	+90千円	+1,844千円
賃料増減率	+1.6%	+9.1%

賃料改定・入替率(住宅)



賃料改定実績

	住宅	
	第38期 2025年7月期	第39期 2026年1月期
改定対象面積	1,948.30㎡	1,972.29㎡
パススルー物件に占める割合	11.6%	11.8%
賃料増減額 (月額賃料ベース)	+1,317千円	+1,575千円
賃料改定率	+14.2%	+15.3%

テナント入替実績

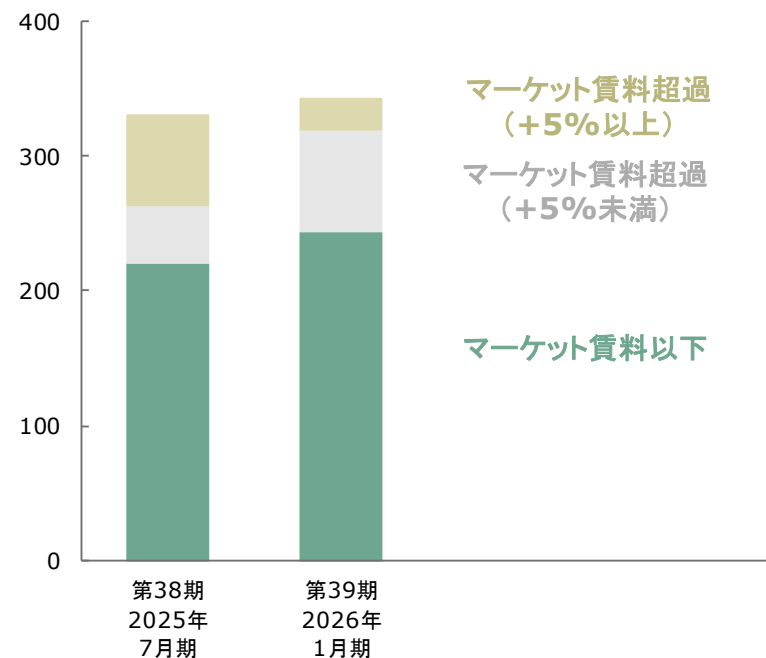
	住宅	
	第38期 2025年7月期	第39期 2026年1月期
入居面積	1,209.76㎡	1,357.22㎡
パススルー物件に占める割合	7.2%	8.1%
退去面積	1,189.36㎡	2,734.33㎡
パススルー物件に占める割合	7.1%	16.3%
賃料増減額 (月額賃料ベース)	+1,638千円	+1,999千円
賃料増減率	+24.8%	+24.1%

2-23 内部成長

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）

（百万円）



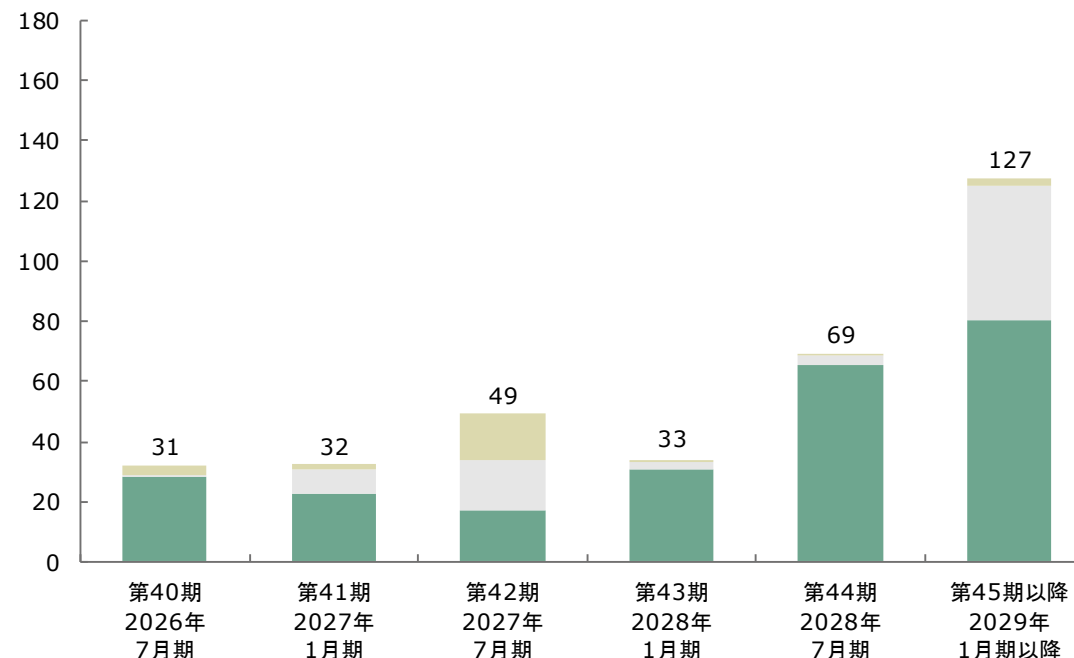
レントギャップ率



（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）2026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）

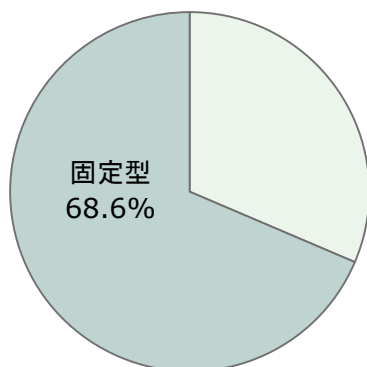
（百万円）



- マーケット賃料の上昇によりレントギャップが拡大
- 第40期は概ね再契約が完了しており増額改定を見込む
- 引き続き増額改定を実現し、内部成長を推進

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本社機能としてのオフィス需要が豊富

● 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

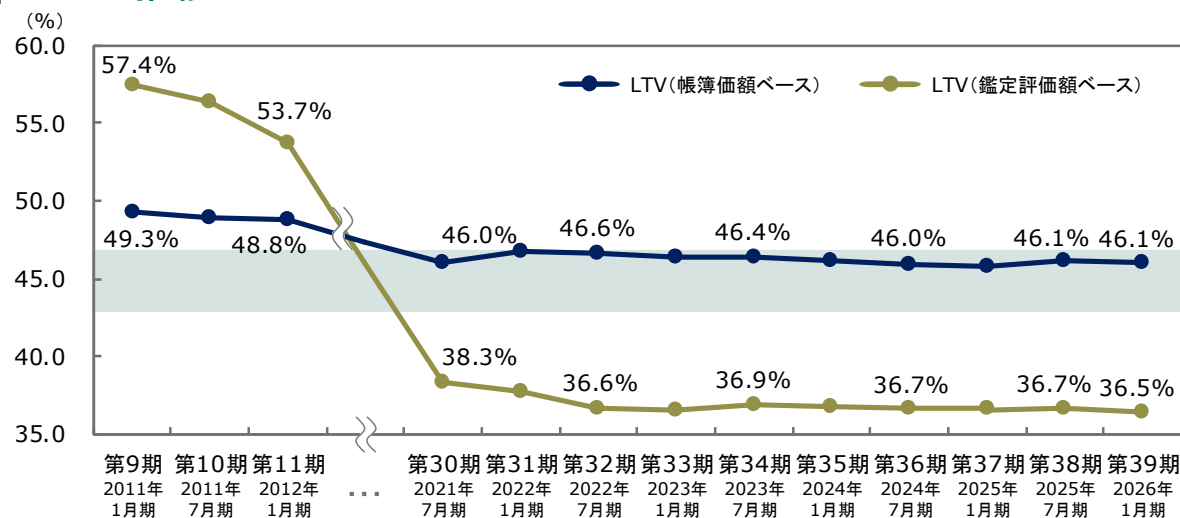
契約満了時期別 月額賃料

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 (㎡)	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
						2027年	2028年	2029年	2030年以降	
六本木ヒルズ森タワー (10フロア)	475.2	29.1%	23・24階	8,993.45	森ヒルズリート	—	—	99.2	—	2029年7月
			19・22階	8,609.47		—	95.0	—	—	2028年9月
			20階	3,879.19		—	—	42.8	—	2029年7月
			28階	4,460.13		—	—	—	49.2	2030年9月
			25階	4,156.66		—	—	—	45.8	2031年1月
			26・27・29階	12,942.64		—	—	—	142.9	2031年3月
アーク森ビル (8フロア+冷熱供給所)	219.1	13.4%	13階/12・22階	7,952.55	森ヒルズリート	—	—	—	75.6	2031年1月
			23・25階	5,742.95		—	—	—	53.9	2031年1月
			4・15・24階	7,680.52		—	—	—	71.7	2031年1月
			冷熱供給所	3,212.41	マスターレシー	—	17.9	—	—	2028年3月
愛宕グリーンヒルズ (全体の約32.9%)	168.7	10.3%	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13.9%)	258.2	15.8%	28～35階の一部	24,393.73	森ヒルズリート	258.2	—	—	—	2027年7月
合計	1,121.3	68.6%				426.9 (38.1%)	113.0 (10.1%)	142.1 (12.7%)	439.2 (39.2%)	

格付(JCR):AA(安定的)・LTV(鑑定):36.5%と強固な財務体質を維持

- 引き続きLTV(簿価)40%台半ば・平均残存年数3~4年を維持する方針
- 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

LTVの推移

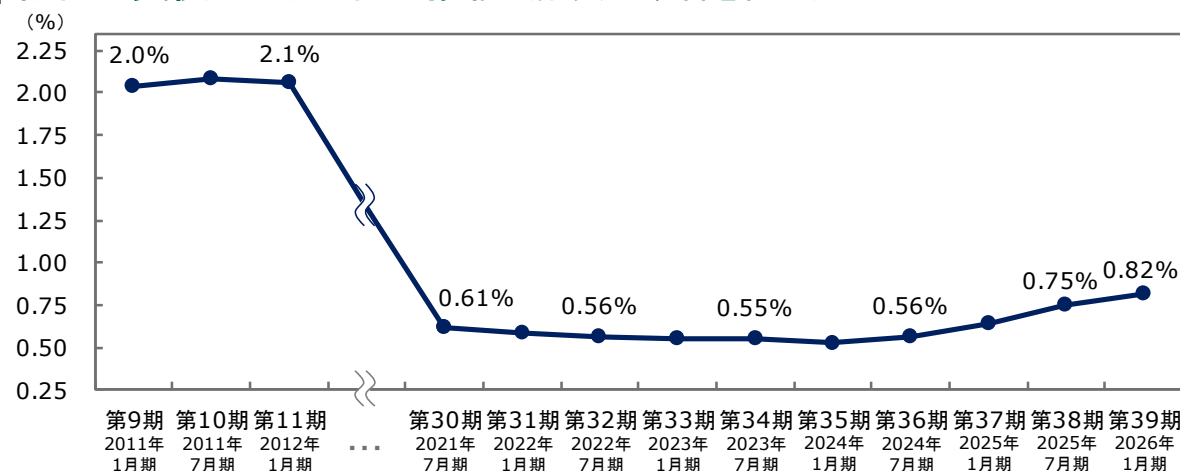


有利子負債の状況

	第38期末 (2025年7月31日)	第39期末 (2026年1月31日)
有利子負債残高	188,188百万円	189,522百万円
LTV(帳簿価ベース) ^(注1)	46.1%	46.1%
LTV(鑑定評価額ベース) ^(注2)	36.7%	36.5%
平均残存年数	3.5年	3.5年
平均調達年数	8.2年	8.1年

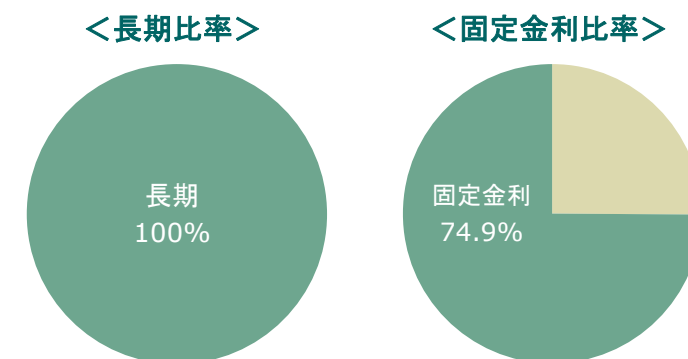
(注1) LTV(帳簿価ベース) = 期末有利子負債 ÷ 期末総資産額
 (注2) LTV(鑑定評価額ベース) = 期末有利子負債 ÷ 鑑定評価額ベースの
 期末資産総額 (期末総資産額 + 期末鑑定評価額 - 期末物件帳簿価額)

有利子負債 平均金利の推移 (融資手数料を含む)

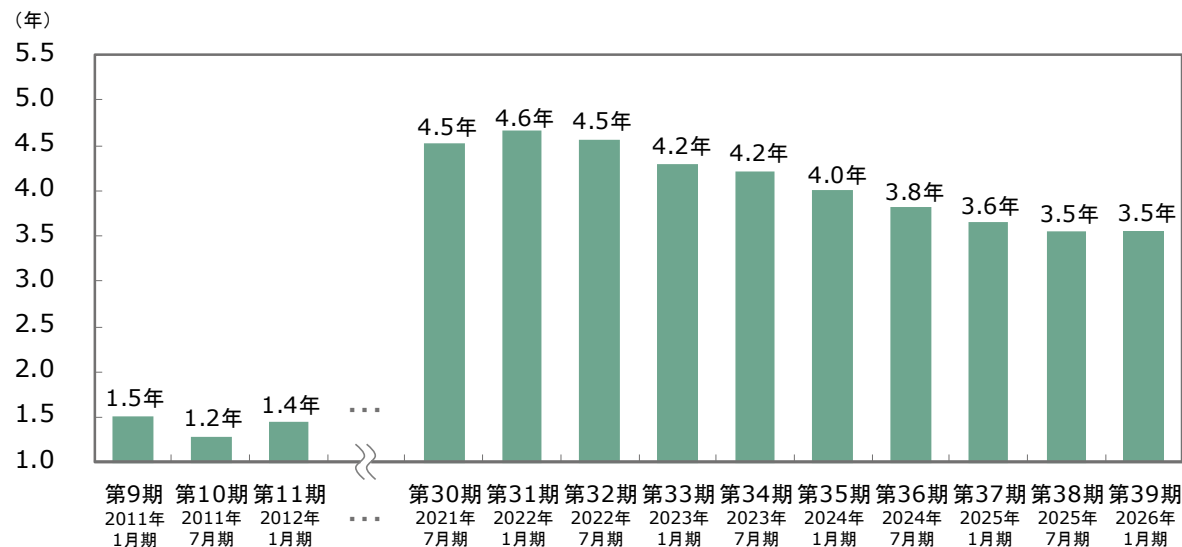


(注) 有利子負債 平均金利 = (支払利息 + 投資法人債利息 + 融資手数料 + 投資法人債発行費償却) × 365 ÷ 各期運用日数 ÷ 有利子負債の各期中平均残高

長期比率・固定金利比率



有利子負債 平均残存年数の推移

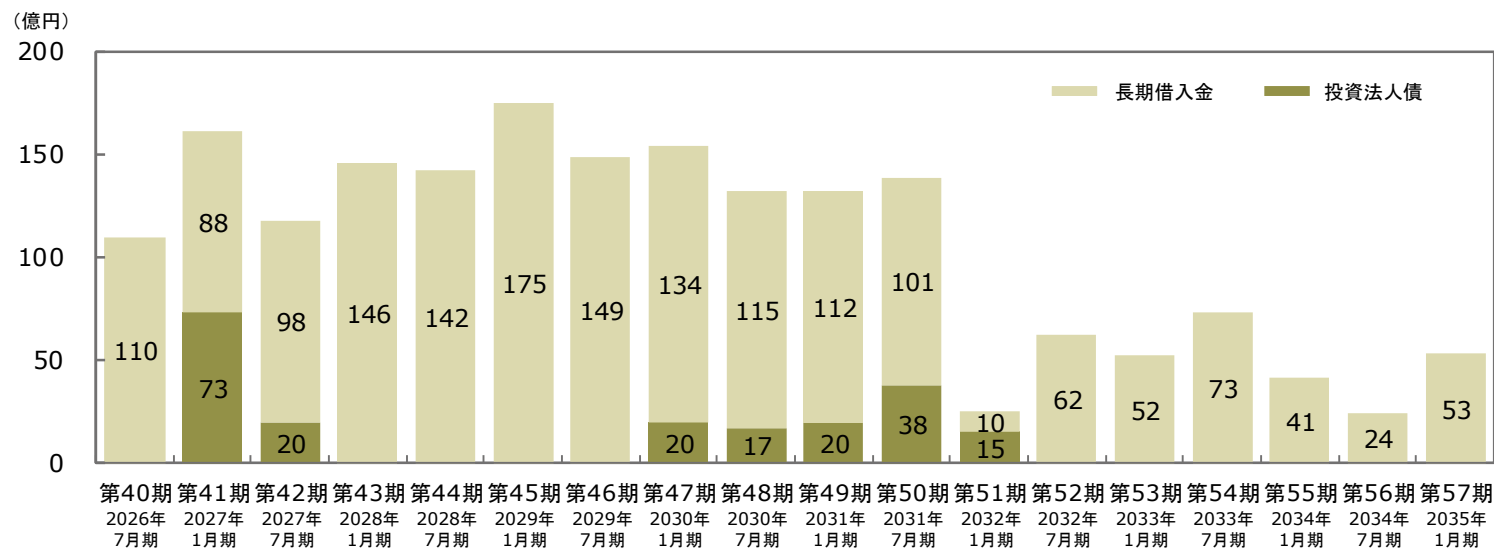


格付の状況

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 (2026年1月31日時点)



有利子負債 平均金利 0.5% 0.5% 0.6% 0.5% 0.6% 1.0% 0.6% 0.8%

2-27 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
E 環境 	● 温室効果ガスの削減/保有物件の省エネルギー推進 ● 再生可能エネルギーの活用	● 気候変動イニシアティブへの参加 ● TCFDへの賛同 ● 省エネルギー推進（省エネルギー技術の導入など） ● 再生可能エネルギー活用の拡大	   
	● 自然との共存	● 緑化推進とヒートアイランド対策 ● 生物多様性の保全	 
	● サステナビリティ認証への対応	● グリーンビル認証の取得・向上への各種取り組み ● グリーンビルに関する研修の実施	   
S 社会 	● BCP対応（防災・建物のレジリエンス） ● テナントの健康・快適性・利便性	● BCP対応の充実 ● 非常時管理体制の強化、総合震災訓練の実施 ● バリアフリー対応 ● 不動産取得時のデューデリジェンス ● テナント顧客満足度調査の実施	  
	● 人権の尊重 ● ダイバーシティの推進	● 内部通報制度の適切な環境の整備 ● 人権・ダイバーシティに関する研修（LGBTを含む）の実施 ● 女性にとって働きやすい職場環境の構築	 
	● 人材育成	● 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 ● 階層別の様々な研修や資格取得制度の整備	 
	● 健康で快適な職場環境とワークライフバランスの推進 ● 従業員満足度の向上	● 有給休暇取得促進と時間外労働の削減 ● 従業員の安全衛生管理体制の整備 ● 健康診断の実施 ● 従業員満足度調査の実施	 
	● ステークホルダーとの双方向コミュニケーション	統合報告書を参照	
G ガバナンス 	● コーポレートガバナンスの強化 ● コンプライアンス・企業倫理の徹底 ● 利益相反取引の防止 ● リスクの特定と管理対応 ● ESG情報の情報開示要請への対応	● 役員会の実効性評価の実施 ● 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 ● 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 ● ウェブサイトでのESG情報の開示の充実 ● 統合報告書の発行	

2-28 サステナビリティへの取り組み

GRESB評価



GRESBにて「4 Stars」の評価を取得

2025年GRESB リアルエステイト評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付けされるGRESB Ratingで「4 Stars」を獲得しました。また、ESG推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取り組みなどを評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた参加者であることを示すGreen Starの評価を14年連続で取得しました。

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。

統合報告書



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/tabid/442/Default.aspx>

FTSE Russell



FTSE4Good

FTSE Russell(FTSE International Limited およびFrank Russell Companyの登録商標)は、森ヒルズリート投資法人が第三者評価の結果、FTSE4Good Index Seriesの組入要件を満たして構成銘柄となったことを証します。

FTSE4Good Index Seriesは、グローバルインデックスプロバイダーであるFTSE Russellにより、環境、社会、ガバナンス(ESG)に関して優れた対応を行う企業のパフォーマンスを測定するために設計されたものであり、責任投資ファンドや他の金融商品の組成・評価において幅広く利用されています。

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

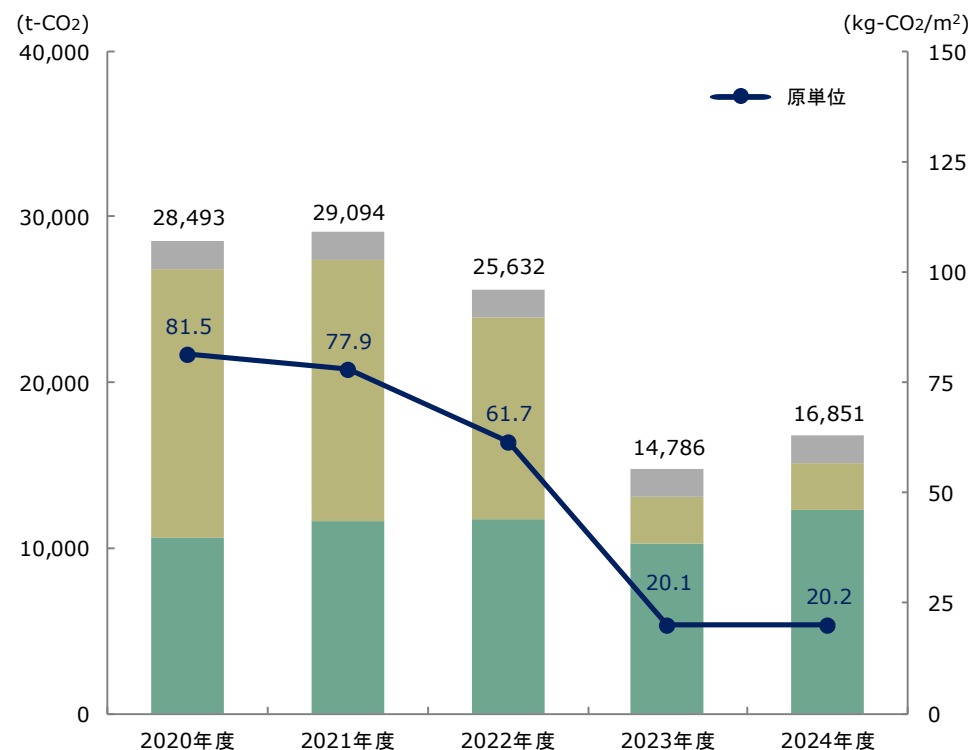
一層の削減を進めるため、2022年6月に目標の見直しを行いました。

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CO2排出量(総量・スコープ1・2・3)について、基準年(2019年度)比で2030年度までに50%削減、2050年度までにネットゼロを目指します。再生可能エネルギー電力の切り替えにより、2023年度から排出量が大きく減少しています。

<CO2排出量と原単位の推移>

中期目標 (2030年度)	長期目標 (2050年度)	実績 (2024年度)
50%削減 (総量ベース: 2019年度比)	ネットゼロ	46.1%削減 (総量ベース: 2019年度比)

	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
■ スコープ1	1,767	1,718	1,696	1,755	1,667	1,743
■ スコープ2	18,952	16,151	15,770	12,145	2,866	2,810
■ スコープ3	10,531	10,624	11,627	11,732	10,252	12,297
総排出量	31,251	28,493	29,094	25,632	14,786	16,851
検証保証率	77.4%	77.7%	78.2%	78.3%	78.3%	78.3%
カバー率	87.6%	87.8%	88.0%	88.1%	88.1%	88.1%



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 2℃シナリオ 4℃シナリオ		機会・対応策
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℃シナリオの世界：低炭素社会（2050年時点）

<分析結果>

2℃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℃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℃シナリオの世界: 自然災害の激甚化 (2050年時点)

<分析結果>

4℃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



2-33 森ヒルズリーの代表物件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4,500m²)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

ショッピング&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。



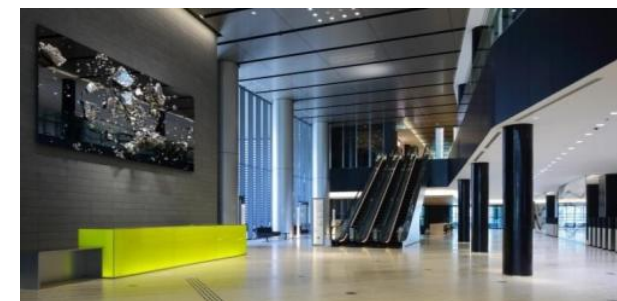
独自のエネルギープラントによる電力供給

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。

2-34 森ヒルズリーの代表物件② 虎ノ門ヒルズ



Toranomori 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6,000m²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

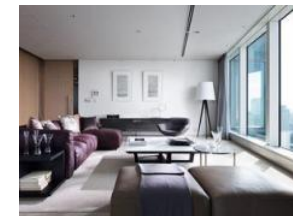
虎ノ門ヒルズ 森タワー

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む飲食店舗等、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。



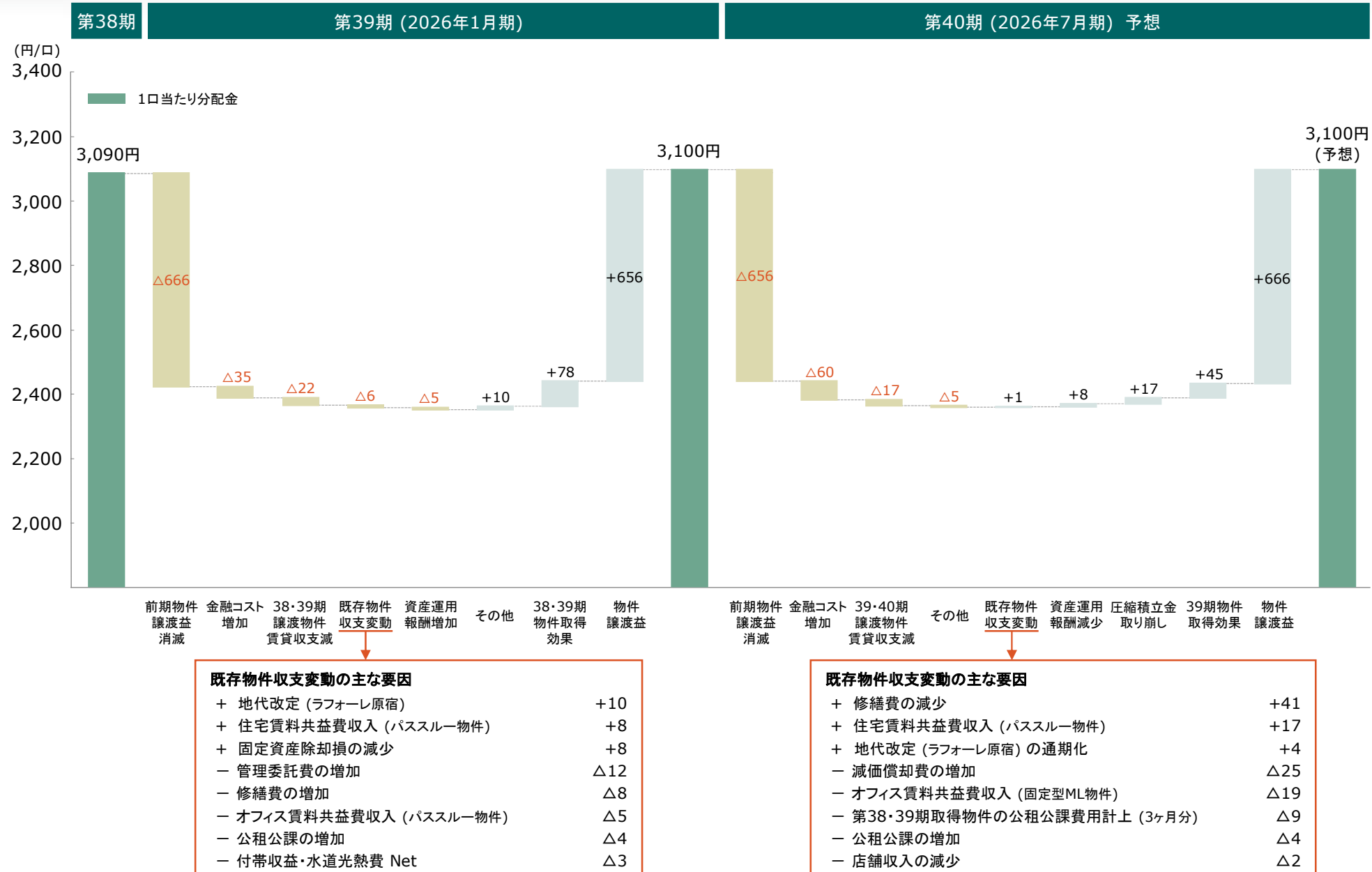
「国際新都心・グローバルビジネスセンター」へと進化

「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「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、区域面積約7.5ha、延床面積約80万m²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」へと拡大・進化しています。

3. 運用状況

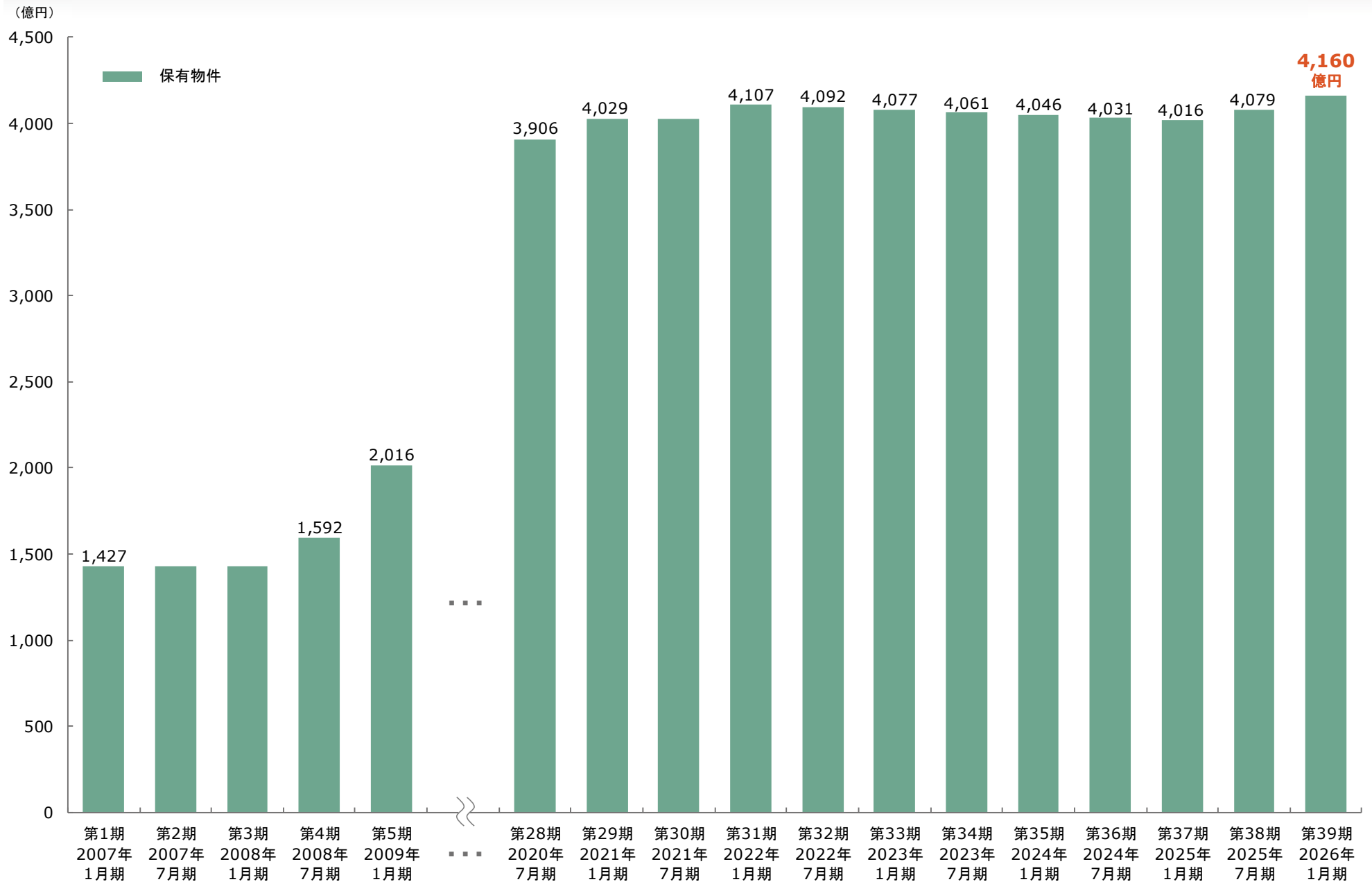


3-1 1口当たり分配金の前期比変動要因

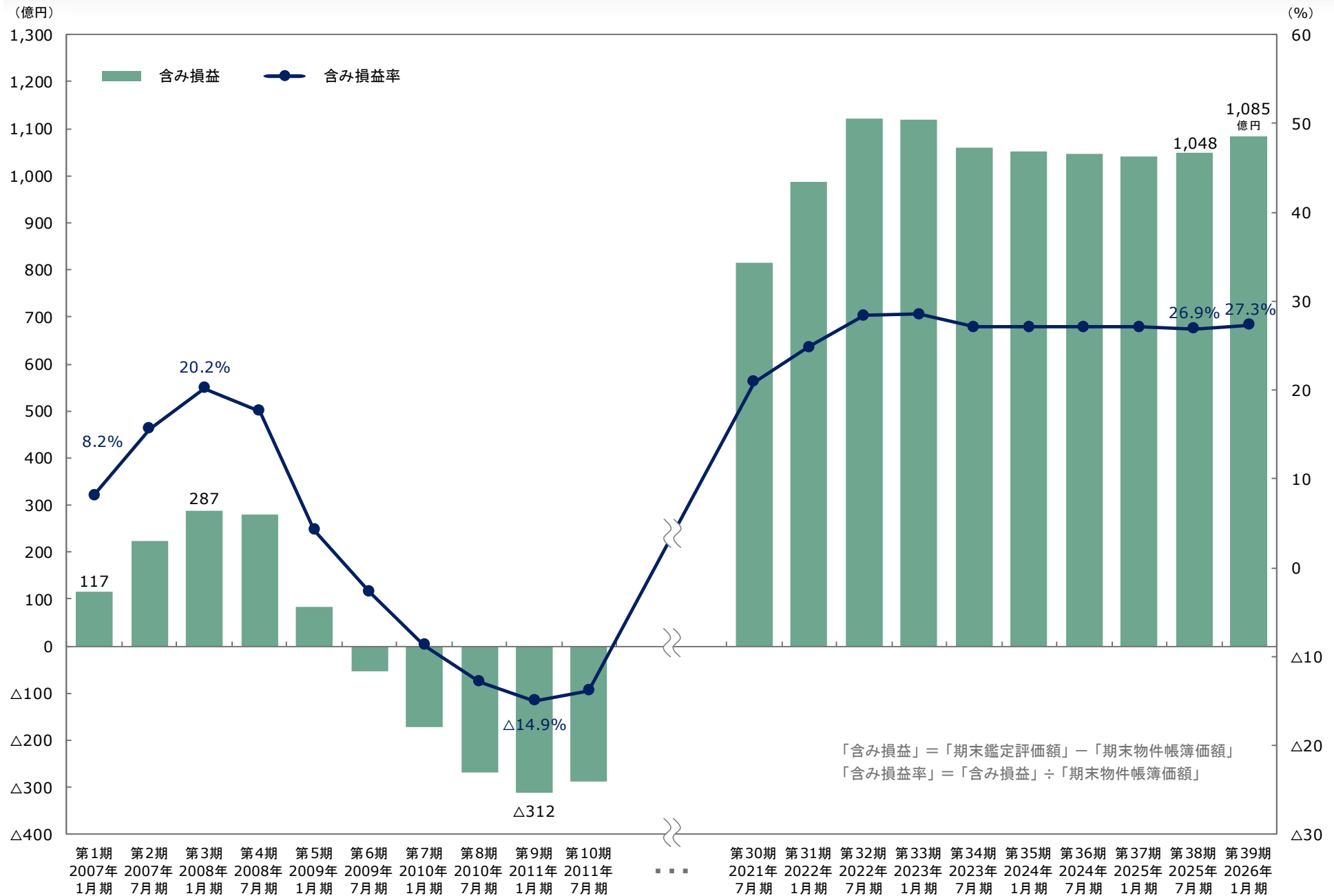


(注) 各変動要因は、1,886,235口で除した金額を1円単位の概数で記載しています。

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

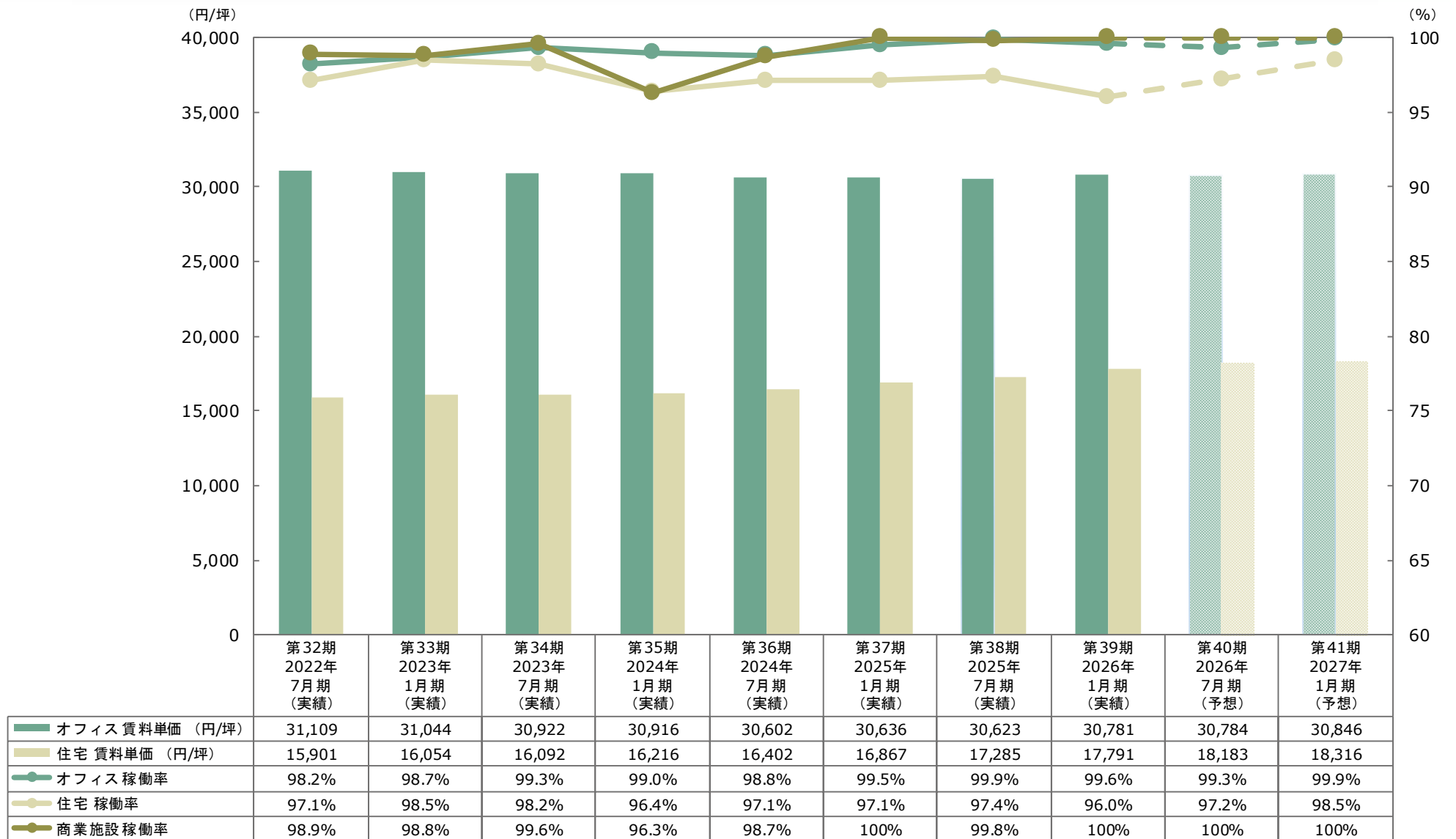
 追加取得の影響を含む
 一部譲渡の影響を含む (百万円)

主用途	物件名称	物件番号	取得価格	帳簿価額	第38期末 (2025年7月31日時点)		第39期末 (2026年1月31日時点)				増減 (B) - (A)	増減率 (B)/(A) - 1	含み損益 (B) - 帳簿価額
					(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			
オフィスビル	六本木ヒルズ森タワー	O-0	115,380	109,514	159,200	2.6%	159,200	2.6%	2.3%	2.7%	0	0.0%	49,685
	アーク森ビル	O-1	62,480	61,483	65,000	3.0%	65,000	3.0%	2.7%	3.1%	0	0.0%	3,516
	後楽森ビル	O-4	27,200	24,279	24,880	3.2%	25,440	3.2%	2.8%	3.5%	560	2.3%	1,160
	赤坂溜池タワー	O-6	43,930	40,745	35,800	3.0%	36,400	3.0%	2.7%	3.1%	600	1.7%	△ 4,345
	愛宕グリーンヒルズ	O-7	42,090	38,992	46,176	3.2%	46,176	3.2%	2.7%	3.4%	0	0.0%	7,183
	アークヒルズ サウスタワー	O-8	19,150	18,309	23,700	3.0%	23,900	3.0%	2.8%	3.1%	200	0.8%	5,590
	虎ノ門ヒルズ 森タワー	O-9	73,789	71,962	85,888	2.4%	97,502	2.4%	2.1%	2.5%	11,614	13.5%	25,540
	オランダヒルズ森タワー	O-10	16,330	16,182	22,700	3.0%	22,700	3.0%	2.6%	3.2%	0	0.0%	6,517
小計			400,349	381,468	463,344	—	476,318	—	—	—	12,974	2.8%	94,849
住宅	六本木ファーストプラザ	R-3	2,100	2,234	4,050	3.4%	4,300	3.4%	3.2%	3.5%	250	6.2%	2,065
	六本木ビュータワー	R-4	4,000	4,060	4,170	3.5%	4,570	3.5%	3.3%	3.6%	400	9.6%	509
	小計		6,100	6,294	8,220	—	8,870	—	—	—	650	7.9%	2,575
商業施設等	ラフォーレ原宿(底地) (注2)	S-1	9,600	9,712	23,409	3.7%	20,812	—	3.7%	—	△ 2,597	△ 11.1%	11,099
	小計		9,600	9,712	23,409	—	20,812	—	—	—	△ 2,597	△ 11.1%	11,099
ポートフォリオ合計			416,049	397,475	494,973	—	506,000	—	—	—	11,027	2.2%	108,524

(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38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。

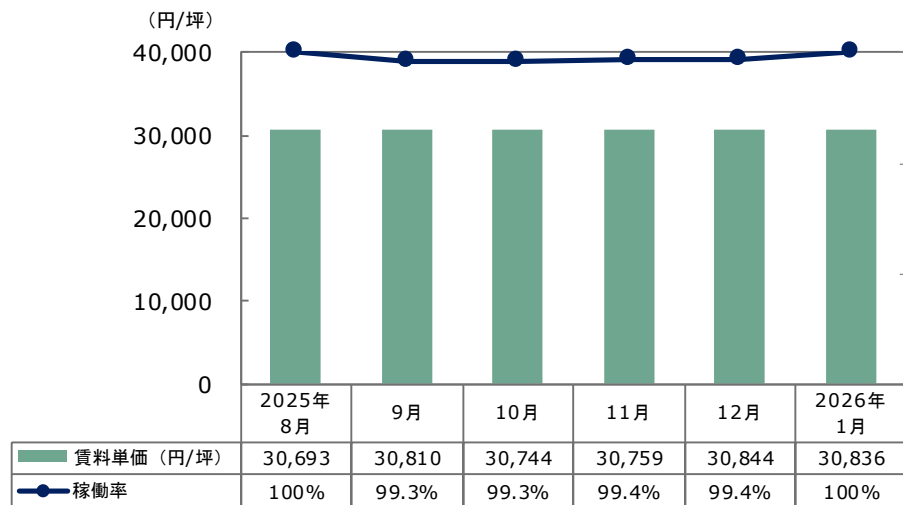
3-5 賃料単価及び稼働率の推移



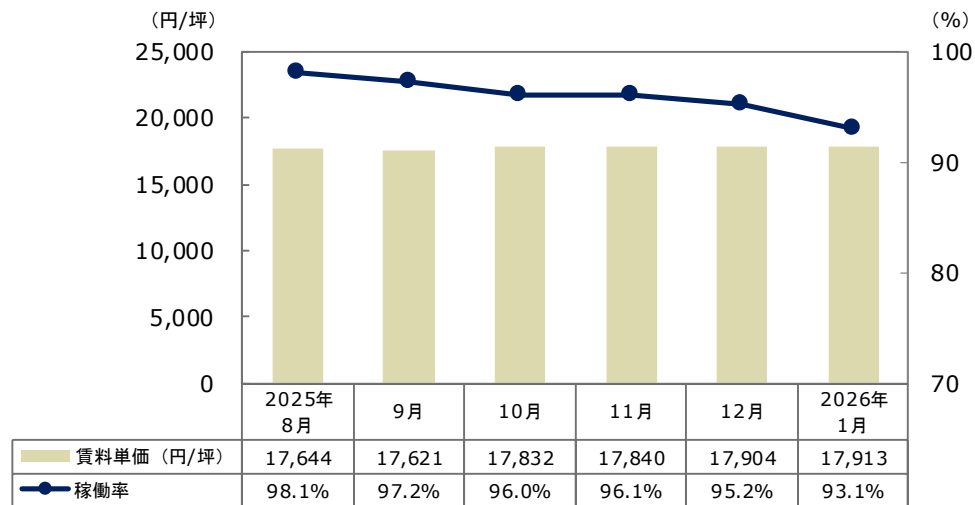
(注) 上記の賃料単価及び稼働率は、期中平均賃料単価及び期中平均稼働率を記載しています。

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

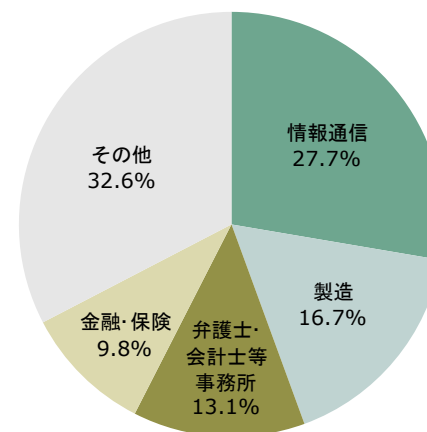
エンドテナント名	物件名称	賃貸面積(注1)	面積割合
森ビル株式会社	六本木ヒルズ森タワー アーク森ビル 愛宕グリーンヒルズ 虎ノ門ヒルズ 森タワー 六本木ビュータワー	121,733.15 m ²	66.4%
三菱UFJリサーチ&コンサルティング株式会社	オランダヒルズ森タワー	3,358.32 m ²	1.8%
A社	オランダヒルズ森タワー	2,975.85 m ²	1.6%
一般社団法人日本労働者信用基金協会	後楽森ビル	1,851.87 m ²	1.0%
ソウルドアウト株式会社	後楽森ビル	1,851.87 m ²	1.0%
上位5位を占めるエンドテナントの合計		131,771.06 m ²	71.9%

(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) 2026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、2026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。

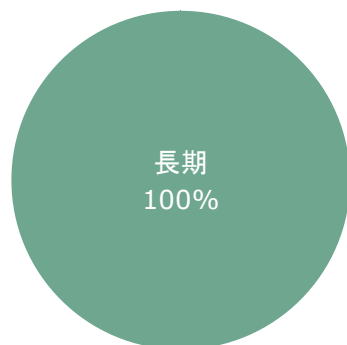
また、各物件ごとの権利を有する割合を乗じて算定しています。

(注2) 業種の分類は資産運用会社で設定しています。

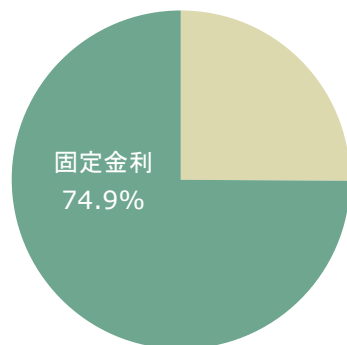
3-7 財務関連情報（2026年1月31日時点）

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38期末 (2025年7月31日)	第39期末 (2026年1月31日)
有利子負債残高	188,188百万円	189,522百万円
長期借入金	164,888百万円	169,222百万円
投資法人債	23,300百万円	20,300百万円
LTV（帳簿価額ベース） ^(注1)	46.1%	46.1%
LTV（鑑定評価額ベース） ^(注2)	36.7%	36.5%
DSCR ^(注3)	13.1倍	11.8倍
平均残存年数	3.5年	3.5年
平均調達年数	8.2年	8.1年
期末加重平均金利	0.66%	0.76%

（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）

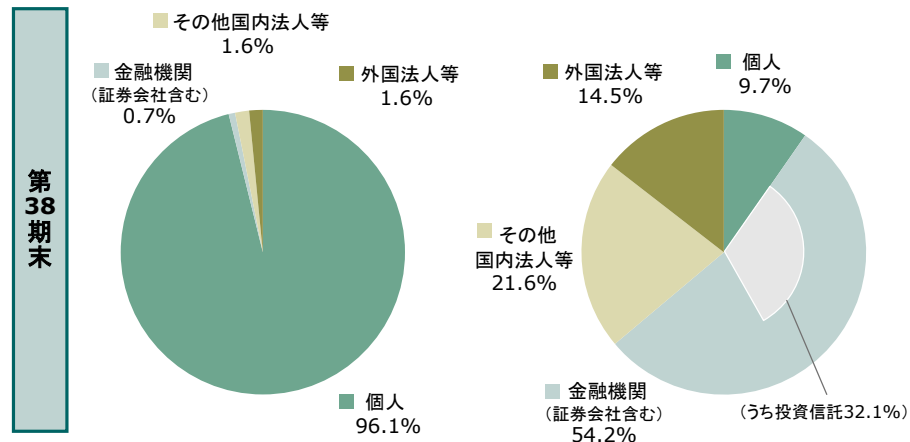
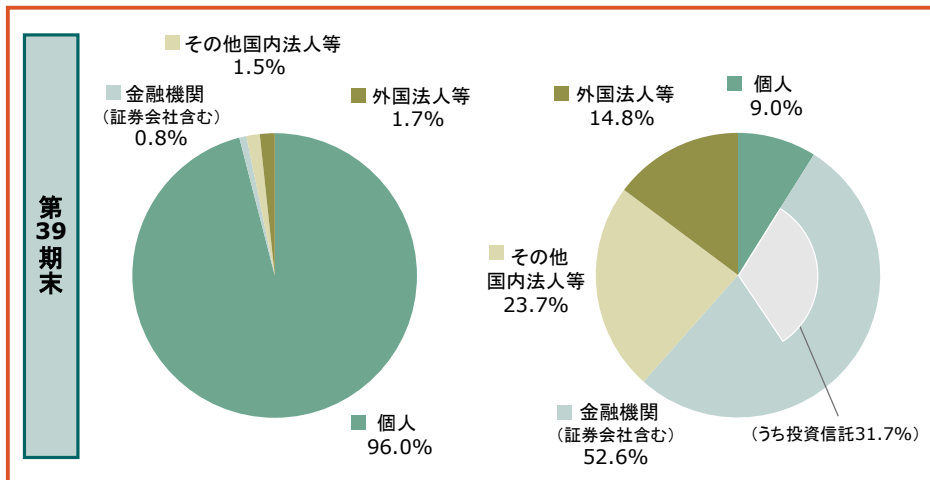
借入先	残高	借入比率
三菱UFJ銀行	37,137百万円	21.9%
みずほ銀行	28,043百万円	16.6%
三井住友銀行	22,617百万円	13.4%
三井住友信託銀行	18,145百万円	10.7%
福岡銀行	8,800百万円	5.2%
りそな銀行	8,680百万円	5.1%
農林中央金庫	8,000百万円	4.7%
SBI新生銀行	7,450百万円	4.4%
日本政策投資銀行	5,950百万円	3.5%
みずほ信託銀行	4,800百万円	2.8%
西日本シティ銀行	4,000百万円	2.4%
信金中央金庫	2,600百万円	1.5%
中国銀行	2,500百万円	1.5%
あおぞら銀行	2,000百万円	1.2%
七十七銀行	2,000百万円	1.2%
三菱UFJ信託銀行（信託口）	1,500百万円	0.9%
広島銀行	1,000百万円	0.6%
大分銀行	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%
横浜銀行	1,000百万円	0.6%
借入金合計	169,222百万円	100%
投資法人債	20,300百万円	
有利子負債合計	189,522百万円	

3-8 投資主構成（2026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)	429,804 口	22.8%
2	森ビル株式会社	401,316 口	21.3%
3	日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	256,976 口	13.6%
4	野村信託銀行株式会社(投信口)	76,516 口	4.1%
5	LEGAL + GENERAL ASSURANCE PENSIONS MANAGEMENT LIMITED	26,360 口	1.4%
6	株式会社日本カストディ銀行(金銭信託課税口)	21,868 口	1.2%
7	JP MORGAN CHASE BANK 385781	21,580 口	1.1%
8	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505001	20,617 口	1.1%
9	STATE STREET BANK AND TRUST COMPANY 505103	15,932 口	0.8%
10	四国旅客鉄道株式会社	14,933 口	0.8%
上位10位投資主の合計		1,285,902 口	68.2%

4. 事業環境認識と方針・戦略



不動産市場・貸出態度

- 都心オフィスビルの空室率は着実に改善し、賃料も堅調に推移
＜三鬼商事株式会社「オフィスマーケット情報」：東京都心5区＞
 - ⇒ 空室率：3.8%（2025年1月）→ 2.2%（2026年1月）
 - ⇒ 賃料指数：116（2025年1月）→ 123（2026年1月）
- 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：2.8%（2025年4月）→ 2.8%（2025年10月）
- 不動産業の貸出態度DIは一時期より低下したものの堅調に推移

経済動向・金融市場

- 日銀金融政策の変化により長期金利が上昇したものの、現時点では想定範囲内の水準であり、不動産価格への影響は限定的である
 - ⇒ 10年国債金利：2.24%（2026年1月30日）
 - ⇒ コアCPI：+2.4%（2025年12月）
- 景気動向指数CI（2025年12月）は、先行指数が110.2（前月比+0.3pt）、一致指数が114.5（前月比△0.4pt）
景況感は改善基調が継続している
- 各企業においてESGに対する意識が定着しており、取り組みは着実に進展している

- オフィス賃貸市況は良好な需給環境を背景に、空室率は低位にあり、賃料も当面は上昇継続が予想される
- 都心プレミアム物件は引き続き高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み

- 景況感については、グローバルな経済活動拡大により改善基調にあるが、金利上昇に伴うマイナス影響にも注意が必要
- 金利動向については、政策金利の段階的な引き上げにより、中長期的に緩やかな上昇を予想
- ESGの本質的な重要性は今後も不変であると考えられる

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評価の維持向上を図りながら持続可能な成長を生み出し、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 ～

4-3 森ヒルズリートの方針・戦略

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、資産規模の拡大を目指す
- 東京都心プレミアム物件は、多くの優良企業の本社機能としてのオフィス需要を獲得することで高い稼働率を維持しており、今後も競争優位性を発揮する見込み
- ラフォーレ原宿(底地)の分割譲渡を継続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増額を図る
- 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

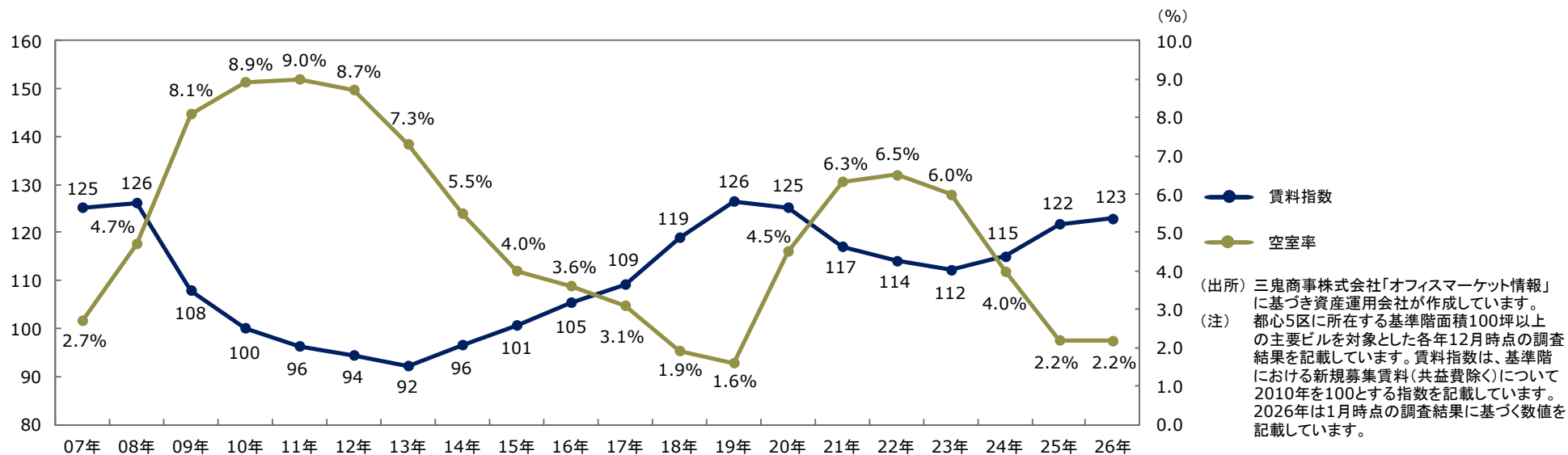
- 景気後退時における耐久性を保持するため、現状程度のLTV水準(簿価:40%台半ば、鑑定評価:30%台後半)をターゲットとし、負債の平均残存年数は3~4年を目途とする
- 経済情勢や金利動向を常時点検して中長期的な金利変動リスクを想定し、必要に応じた対応を実行する

ESG方針

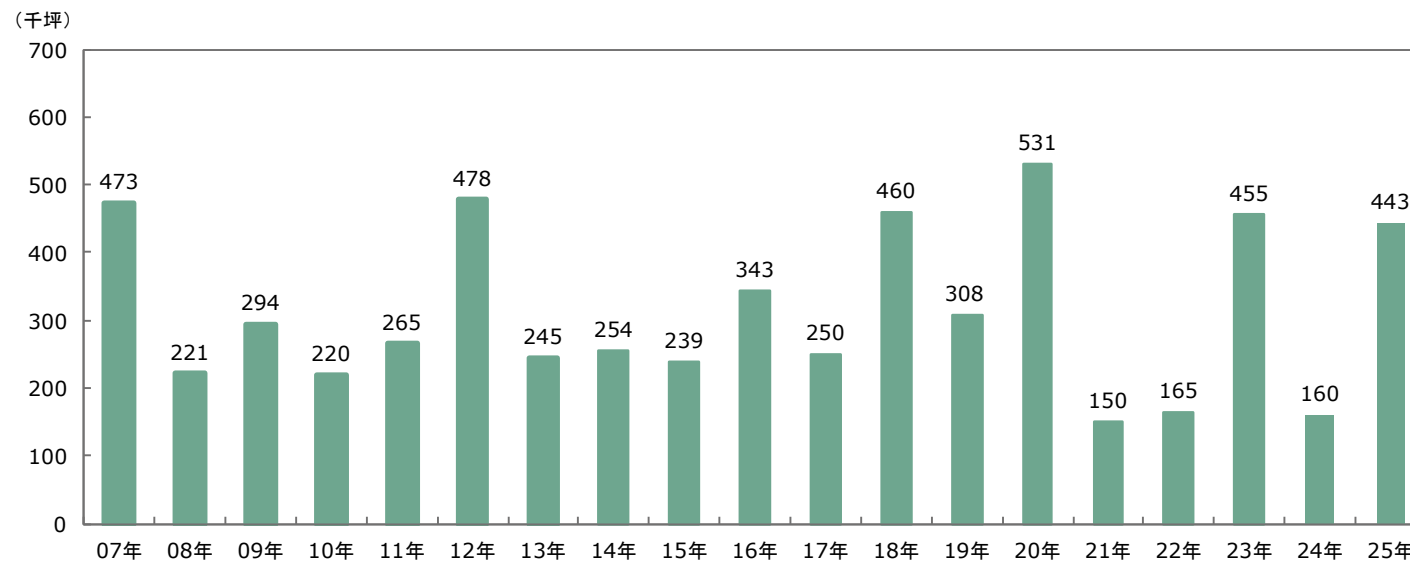
- ESGに関する取り組みを経営戦略の一環としたうえで、実際の運用業務の中で着実に実行することでESG評価の向上を図り、社会の様々な課題の改善に貢献するとともに、投資法人としての競争力強化につなげる
- 統合報告書を継続的に発行し、各種方針や取組状況をわかりやすく整理したうえで積極的な情報開示を行う

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）

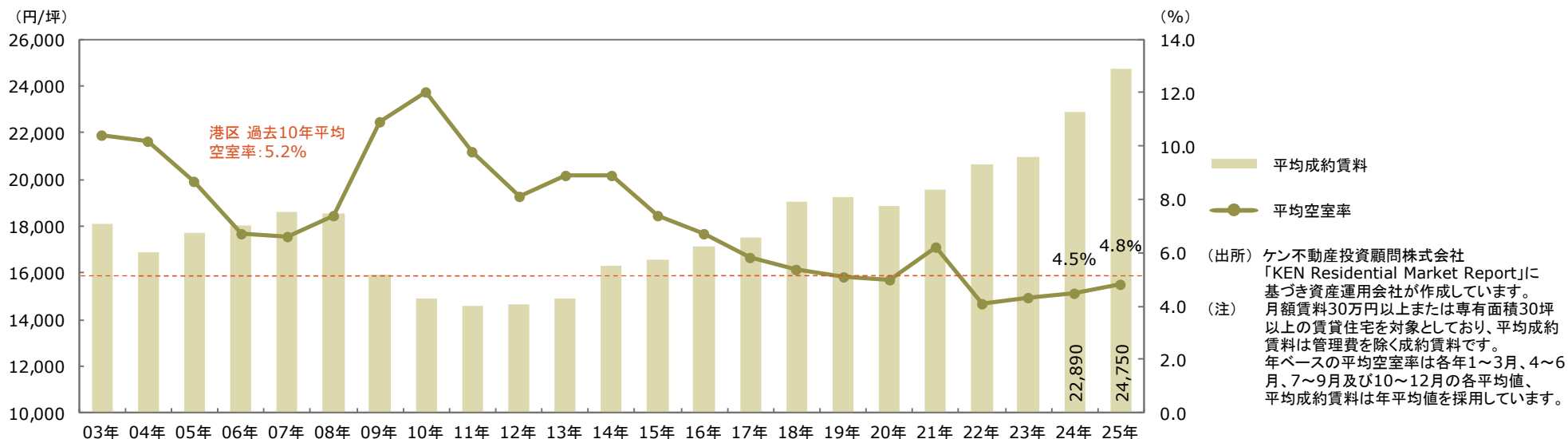


オフィスの新規供給面積（都心5区）

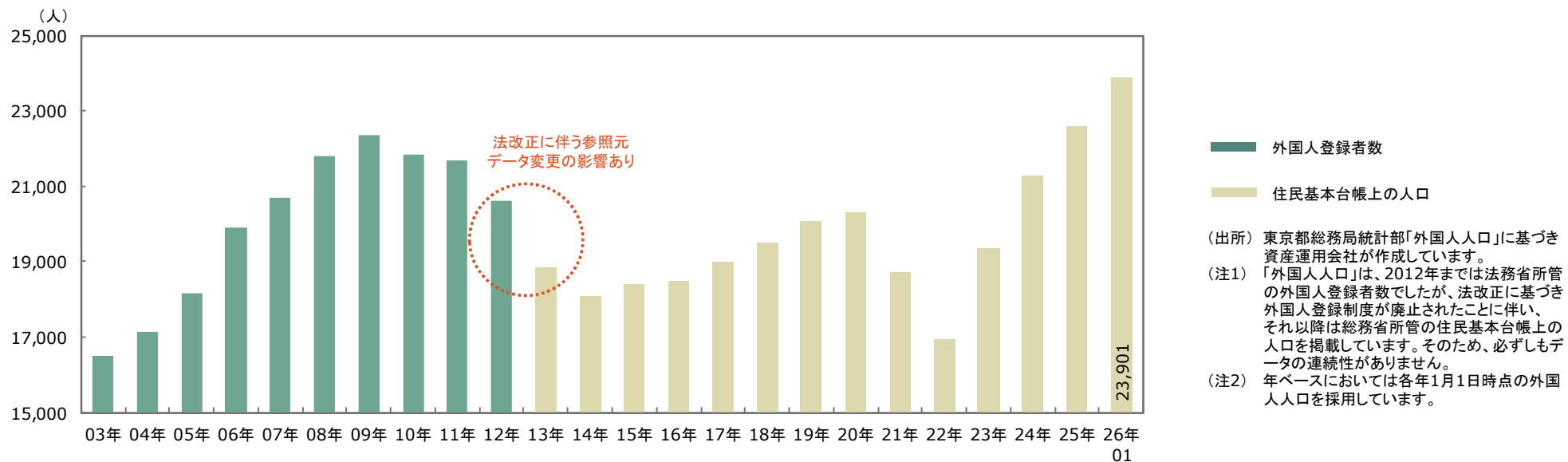


4-5 マーケット関連情報②

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



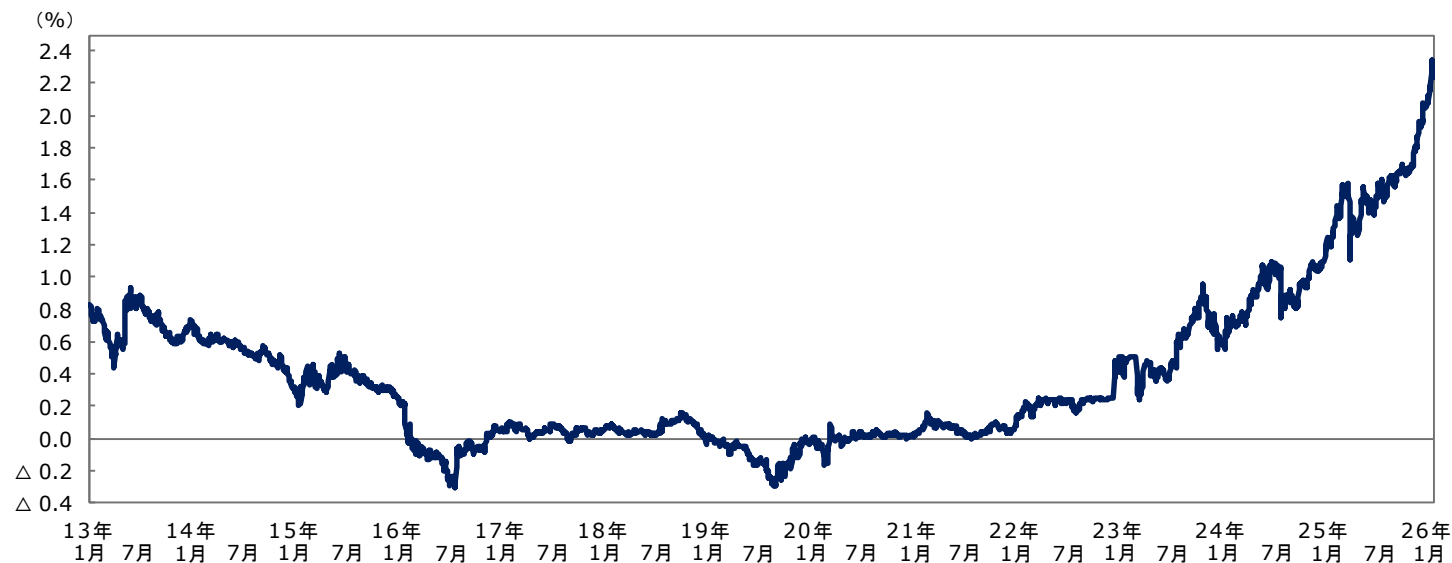
(出所) 一般財団法人日本不動産研究所「不動産投資家調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

(出所) 株式会社都市未来総合研究所(みずほ信託銀行株式会社のシンクタンク)「不動産売買実態調査(上場企業等が公表した国内の不動産取引の推計額)」に基づき、資産運用会社が作成しています。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」に基づき資産運用会社が作成しています。

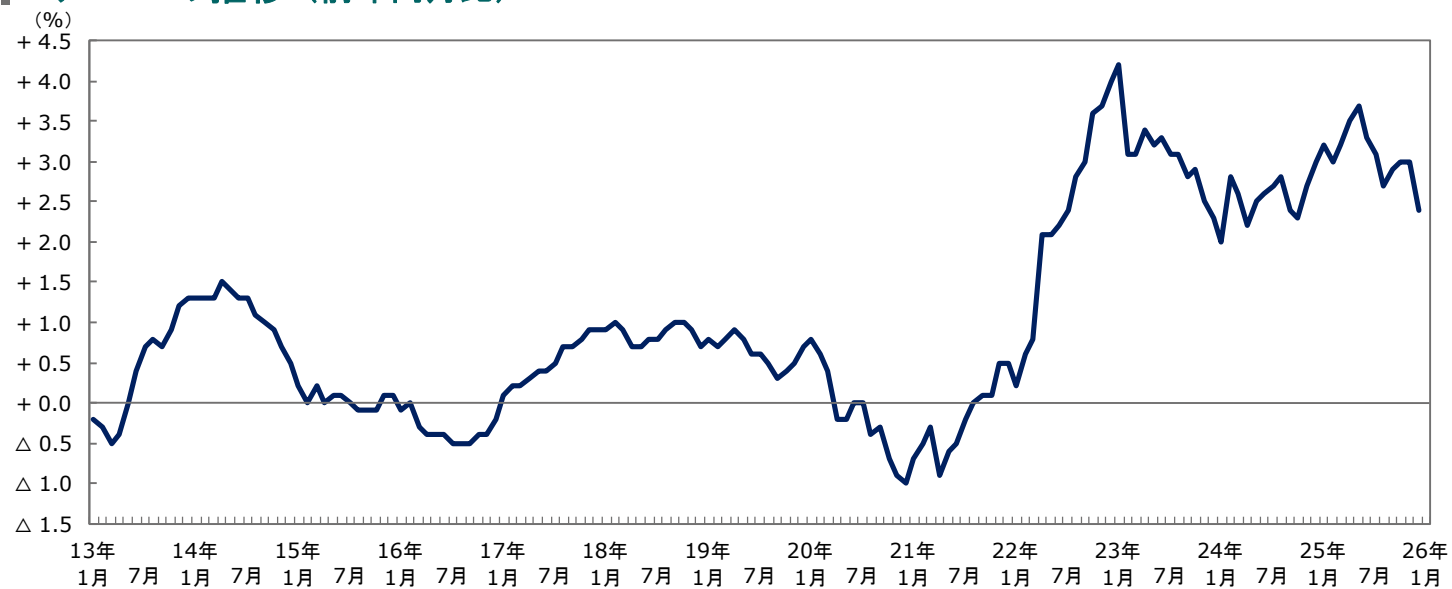
4-7 マーケット関連情報④

日本10年国債金利の推移



(出所) QUICK Qr1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)



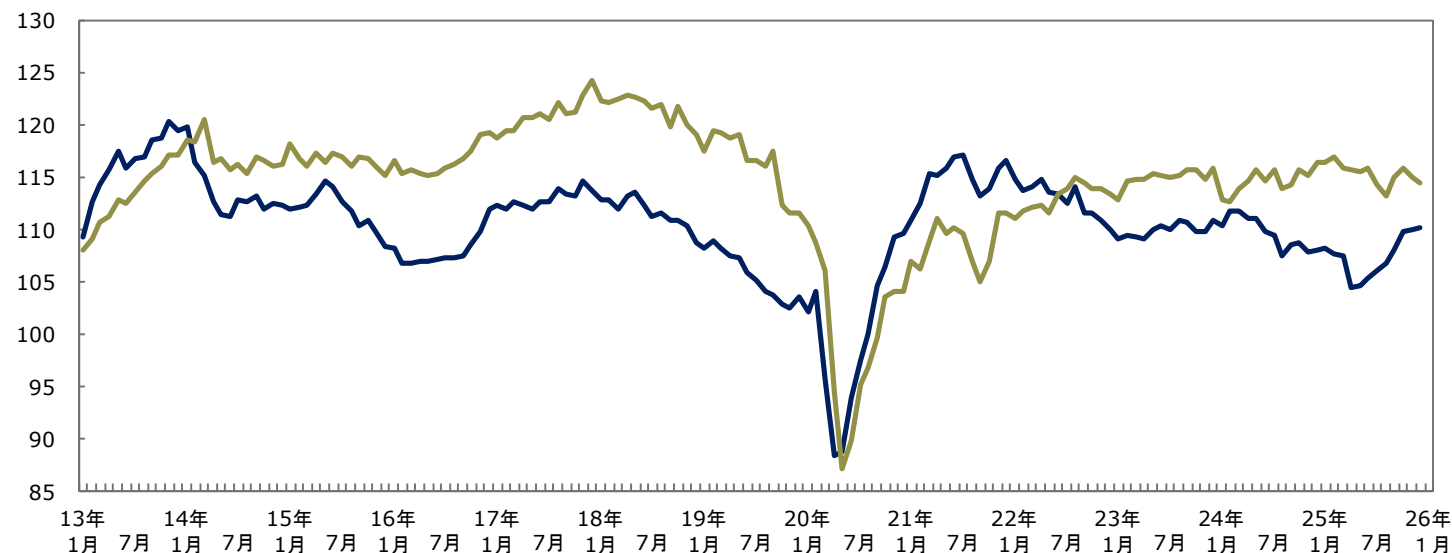
消費税率引き上げの
直接的な影響を除いたベース

(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。

4-8 マーケット関連情報⑤

景気動向指数CI

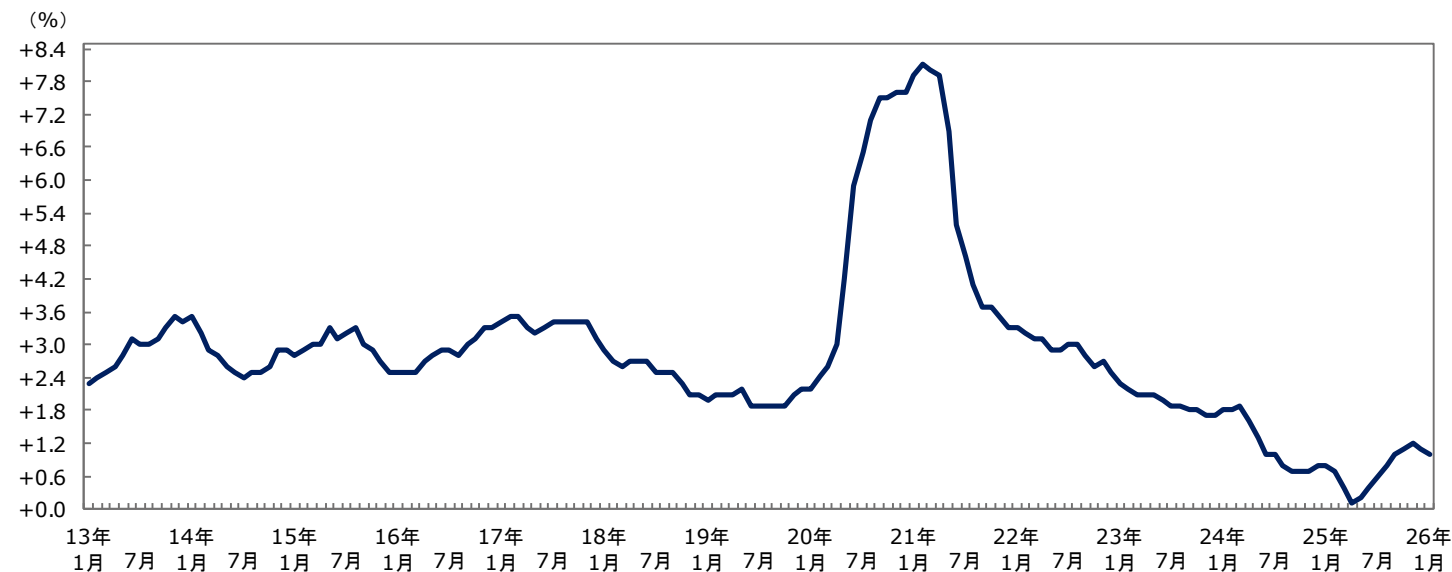


● 先行
● 一致

(出所) 内閣府「景気動向指数CI」に基づき資産運用会社が作成しています。

(注) 2020年を100とする指数です。

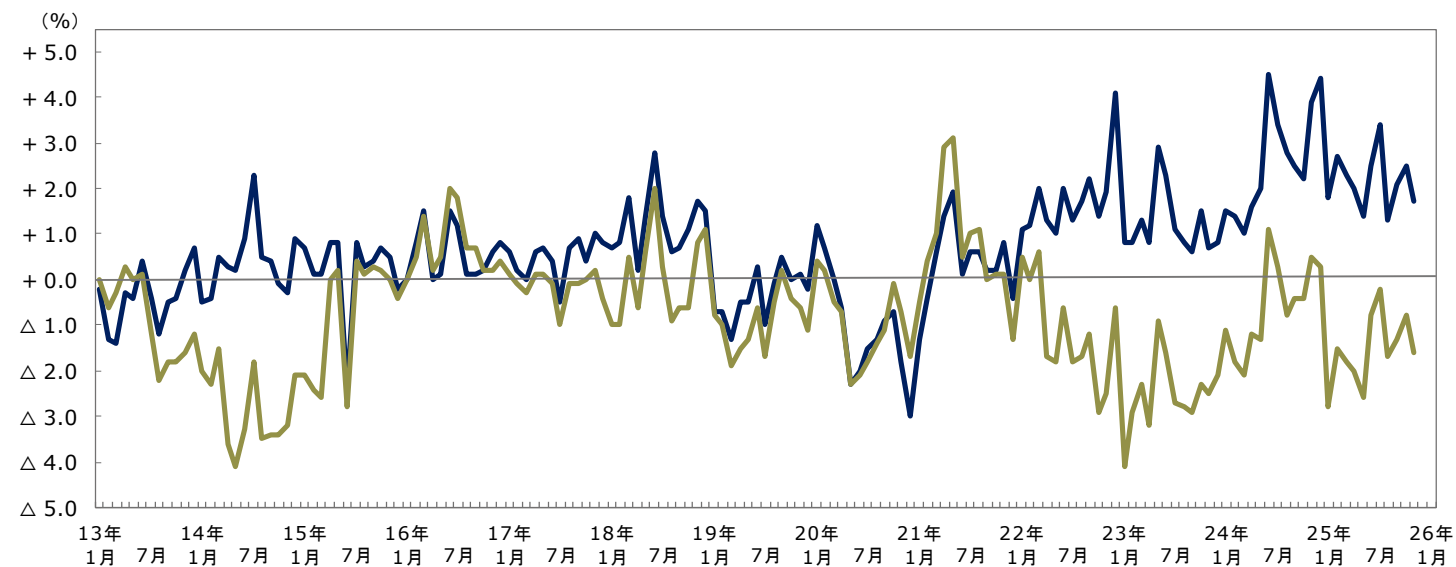
マネースtock (M3:前年同月比)



(出所) 日本銀行「マネースtock」に基づき資産運用会社が作成しています。

4-9 マーケット関連情報⑥

現金給与総額（前年同月比）



消費動向調査

