

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成18年2月23日
【計算期間】	第1期 (自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日)
【発行者名】	阪急リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 山川 峯夫
【本店の所在の場所】	大阪市北区茶屋町19番19号
【事務連絡者氏名】	阪急リート投信株式会社 取締役財務企画部長 森 寛
【連絡場所】	大阪市北区茶屋町19番19号
【電話番号】	06-6376-6821
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部【ファンド情報】

### 第1【ファンドの状況】

#### 1【投資法人の概況】

##### (1)【主要な経営指標等の推移】

##### ① 主要な経営指標等の推移

回次	第1期
決算年月	平成17年11月
営業収益	百万円 3,618
うち賃貸事業収益	百万円 3,618
営業費用	百万円 2,157
うち賃貸事業費用	百万円 1,885
営業利益	百万円 1,460
経常利益	百万円 1,319
当期純利益	百万円 1,315
出資総額	百万円 34,700
発行済投資口総数	口 69,400
純資産額	百万円 36,015
総資産額	百万円 58,231
1口当たり純資産額	円 518,962
1口当たり当期純利益	(注2) 円 18,962
分配金総額	百万円 1,315
1口当たり分配金額	円 18,962
うち1口当たり利益分配金	円 18,962
うち1口当たり利益超過分配金	円 —
総資産経常利益率 (ROA)	(注3) (注4) % 2.5(3.0)
自己資本比率	(注5) % 61.8
自己資本利益率 (ROE)	(注4) (注6) % 3.7(4.5)
配当性向	% 100.0
当期実質運用日数	(注7) 日 303
期末負債比率 (LTV)	(注8) % 32.3
期末総資産有利子負債比率	(注9) % 18.0
デット・サービス・カバレッジ・レシオ (DSCR)	(注10) 倍 48.1
ネット・オペレーティング・インカム (NOI)	(注11) 百万円 2,281
ファンズ・フロム・オペレーション (FFO)	(注12) 百万円 1,864

- (注1) 営業収益等については、消費税等は含まれていません。
- (注2) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を以下の期中平均投資口数（69,400口）で除することにより算出しています。  
第1期69,400口（実質的な資産運用期間である平成17年2月1日から平成17年11月30日までの303日間の平均）
- (注3) 経常利益 / { (平成17年2月1日時点総資産額 + 期末総資産額) / 2 }
- (注4) 実質運用期間により算出した年換算値を括弧内に記載しています。
- (注5) 期末純資産額 / 期末総資産額
- (注6) 当期純利益 / { (平成17年2月1日時点純資産額 + 期末純資産額) / 2 }
- (注7) 平成17年2月1日から平成17年11月30日まで
- (注8) (期末借入金額 + 期末敷金・保証金 - 期末敷金・保証金見合い現預金) / (期末総資産額 - 期末敷金・保証金見合い現預金)
- (注9) 期末有利子負債額 / 期末総資産額
- (注10) 利払前償却前当期純利益 / 支払利息
- (注11) 不動産賃貸事業損益 + 減価償却費
- (注12) 当期純利益 + 減価償却費
- (注13) 本書においては特に記載のない限り、記載未満の端数について、金額は切捨て、比率は四捨五入により記載しています。また、このため、本書中の各数値を合計した場合、その合計値が本書中の他の同様の事項を示す数値と一致しないことがあります。

## ② 運用状況

### (イ) 当期の概況

#### a. 投資法人の主な推移

阪急リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に基づき、平成16年12月3日に設立され、平成17年10月26日に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード8977）。

平成17年2月1日に商業用施設3物件を、また上場後の平成17年11月に複合施設及び商業用施設各1物件を取得し、当期末（平成17年11月30日）現在、5物件を運用しており、資産総額は58,231百万円、発行済投資口数は69,400口となっています。

(注) 各施設及び各用途区画については、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ② ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ運用基準 b. 用途区画と投資比率」をご参照下さい。

#### b. 運用の実績

当期の主要国内経済指標は、着実な改善の足取りを示しました。不動産マーケットにおいては、首都圏や関西圏の一部に代表されるように空室率の低下や地価の下げ止まり傾向が明確になる一方で、依然として改善が見られないエリアもありました。エリア間での競争激化とともに、個別物件の競争力が問われる状況にあります。

このような環境の中で、本投資法人は、後記「2 投資方針」に基づいて物件の取得と運用を行いました。

まず、平成17年2月1日に、HEPファイブ（阪急ファイブビル）、北野阪急ビル及びデュール阪急山田（山田西阪急ビル）の3物件を阪急電鉄グループ（注1）から取得しました（当期中の運用日数：303日）。

続いて、上場後の平成17年11月1日に上六Fビルディング（当期中の運用日数：30日）を、同年11月15日には高槻城西ショッピングセンター（当期中の運用日数：16日）を取得しました。

これにより、当期末の賃貸可能面積は99,920.71㎡となりました。なお、ポートフォリオ全体に占める商業用途区画の比率は93.2%（取得価格ベース）、関西圏（注2）の比率は100%となっています。

(注1) 阪急ホールディングス株式会社を持株会社として阪急電鉄株式会社を中心に構成される企業集団をいいます。なお、阪急ホールディングス株式会社は、阪急電鉄株式会社、株式会社阪急交通社、株式会社阪急ホテルマネジメント等の純粋持株会社として東京証券取引所及び株式会社大阪証券取引所に上場しています。以下同じです。

(注2) 関西圏とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県を指すものとします。以下同じです。

5物件の運用に際しては、本投資法人の強みの一つであるオペレーショナル・マネジメント（区画の用途特性に応じた運営）の最適化に注力しました。すなわち、プロパティ・マネジメント（以下「PM」といいます。）会社との連携を密にし、テナントニーズを反映したきめ細かい管理を行ってテナント満足度を向上させ、また、効果的な販促活動を通じて、賃料単価及び稼働率の維持・上昇を図ってまいりました。

同時に、運営管理の効率化及び管理費用単価の見直しも実施し、競争力やテナント満足度の維持・向上を図りつつも管理費用の適正化に努めました。

#### c. 資金調達の概要

本投資法人は、安定収益確保の実現と運用資産の着実な成長による投資主価値の最大化を図るために、安定的かつ効率的な財務戦略を立案し実行することを基本方針としています。

そのため、エクイティファイナンスや借入れとともに、商業用施設において受け入れた敷金・保証金（第1期末現在の残高110億円）を有効に活用します。

当期におきましては、平成17年2月1日に発行総額346億円の新投資口を発行するとともに、50億円の借入れを行い、HEPファイブ、北野阪急ビル及びビュー阪急山田の取得に充当しました。

また、平成17年10月31日に20億円の返済を行うとともに、同年10月31日及び11月14日に、それぞれ上六Fビルディング及び高槻城西ショッピングセンターの取得資金として合計75億円を借り入れました。

この結果、当期末時点の借入金残高は105億円（短期借入金残高30億円、長期借入金残高75億円）となりました。借入れに際しては、金利動向を鑑み、固定比率を高め、返済期限を分散して調達を図りました。

当期末の総資産有利子負債比率は18.0%となっています。

#### d. 業績及び分配

こうした運用の結果、当期の実績として営業収益3,618百万円、営業利益1,460百万円を計上しました。ここから支払利息や投資口公開関連費用を控除した後の経常利益は1,319百万円、また当期純利益は1,315百万円となりました。

分配金につきましては、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15の適用により、利益分配金が損金算入されることを企図して、投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期末処分利益の全額を分配することとし、この結果、投資口1口当たりの分配金は、18,962円となりました。

#### (ロ) 次期の見通し

##### a. 投資環境

国内景気の回復傾向は当面継続すると見られ、また、不動産市場は、引き続きエリア間の競争による優劣関係が鮮明になると同時に、個別物件の競争力が重視される動きが顕著になると思われます。

本投資法人が重点投資対象とする商業用途区画に関しては、全国の百貨店売上高が11月までの3か月連続して対前年プラスとなったことや、寒波襲来による冬物衣料の好調等、

商業動向は堅調と予想しています。

また、重点投資エリアである関西圏については、小売業販売額及び生産年齢人口がいずれも国内の16%を占め（注）、相応の規模を有しており、地価の下げ止まり傾向も着実になりつつあります。

（注）後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針 (ニ) 投資対象に係る市場概況 a. 生産年齢人口 及びc. 年間商品販売額」をご参照下さい。

#### b. 今後の運用方針及び対処すべき課題

本投資法人は、規約に定められた基本方針に基づき、商業用途又は事務用途の区画を有する不動産を投資対象とし、全国を投資対象エリアとして投資を行う所存です。

また、資産規模の拡大や物件数の増加による収益の拡大と安定、リスク分散及び投資口の流動性増大を図るため、継続的に運用資産を取得していきます。この面においては、阪急電鉄グループと締結した情報共有に係る協定書に基づき、物件情報の取得やグループ物件に係る優先交渉権を活用します。加えて、資産運用会社である阪急リート投信株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）固有のネットワークによる事業会社等への直接アプローチも行い、外部物件情報の獲得を図ります。

運用資産の運営については、本投資法人独自の強みであるオペレーショナル・マネジメントを軸に、フロアや区画毎の利用形態にまで着目し、また、テナントのみならずエンドユーザーたる消費者にまで視線を合わせた運営を行い、賃貸事業利益の維持・増加を図ります。

本投資法人は、中長期にわたる安定的な収益の確保と投資主利益の最大化を目指しています。不動産市況の活性化とあいまって、物件取得に関する競争も激しくなっているのが現状ですが、安易に規模の拡大を追い求めるのではなく、個別物件の投資判断と、それを取り込んだ場合のポートフォリオ全体のバランスを慎重に検討しながら、着実な成長を果たしたいと考えています。

## (2) 【投資法人の目的及び基本的性格】

### ① 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、中長期にわたる安定した収益の確保を目指して、規約の規定に基づき、主として後記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載する不動産等及び不動産対応証券（以下、それぞれ「不動産等」及び「不動産対応証券」といいます。）等の特定資産に投資を行うことを通じてその資産の運用を行います。

### ② 投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とします。本投資法人の投資口を表示する投資証券は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。本投資法人の資産運用は、投信法上の投資信託委託業者である資産運用会社にすべて委託してこれを行います。

（注）投資法人に関する法的枠組みは、大要以下の通りです。

投資法人は、投資信託委託業者等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行する投資口の口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できる他、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利と必ずしも同一ではありません。

投資法人の業務の執行は、執行役員により行われます。執行役員は、投資法人を代表します。また、執行役員の職務の執行

を監督する機関として、監督役員が存在します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一  
定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配に係る計算書を含みます。）の承認等、投資法人の業務の執  
行に係る重要な意思決定を行います。更に、投資法人には、会計監査を行う者として、会計監査人が存在します。これらの  
執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会において選任されます（ただし、設立の際には投資口申込証に記  
載された者が選任されたものとみなされます。）。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、  
後記「(4) 投資法人の機構 ① 投資法人の機構」をご参照下さい。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができるほか、投資主の請求による投資口の払戻しを認めな  
い旨を規約に定めたクローズド・エンド型の投資証券を発行する投資法人の場合には、規約に定める額を限度として、投資  
法人債を募集することもできます。

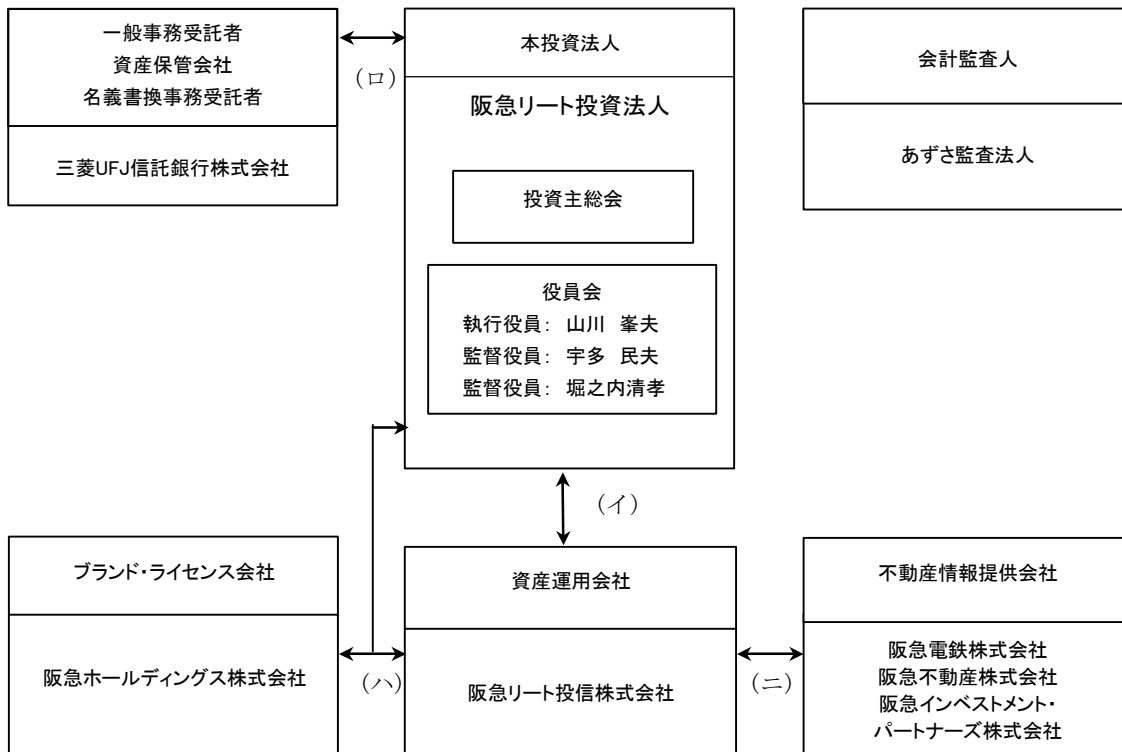
投資法人は、投資口及び投資法人債の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運  
用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、  
この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記  
「2 投資方針 (1) 投資方針 及び (2) 投資対象」をご参照下さい。

投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対  
する分配方針については、後記「2 投資方針 (3) 分配方針」をご参照下さい。

登録投資法人は、内閣総理大臣の認可を受け投資法人資産運用業を営む投資信託委託業者（資産運用会社）にその資産の運  
用に係る業務の委託をしなければなりません。また、登録投資法人は、信託銀行等の一定の資格を有する資産保管会社にそ  
の資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。更に、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集  
に関する事務、名義書換に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会  
社及び一般事務受託者については、後記「(3) 投資法人の仕組み」をご参照下さい。

(3) 【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組み図



(イ) 資産運用委託契約

(ロ) 一般事務委託契約／資産保管業務委託契約／投資口事務代行委託契約

(ハ) 商標使用許諾契約

(ニ) 情報共有に係る協定書

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の内容

運営上の役割	名称	関係業務の内容
投資法人	阪急リート投資法人	規約に基づき、投資主より払い込まれた資金等を、主として不動産等及び不動産対応証券に投資することにより運用を行います。
資産運用会社	阪急リート投信株式会社	<p>平成16年12月3日付で本投資法人との間で資産運用委託契約を締結しました。</p> <p>投信法上の投資信託委託業者として、同契約に基づき、本投資法人の規約に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第1項）。</p> <p>資産運用会社に委託された業務の内容は、① 本投資法人の資産運用に係る業務、② 本投資法人が行う資金調達に係る業務、③ 本投資法人への報告業務及び④ その他本投資法人が随時委託する前記①から③に関連し又は付随する業務です。</p>
一般事務受託者 資産保管会社 名義書換事務受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	<p>平成16年12月3日付で本投資法人との間で一般事務委託契約、投資口事務代行委託契約及び資産保管業務委託契約をそれぞれ締結しました。</p> <p>投信法上の一般事務受託者（投信法第111条第4号、第5号及び第6号）として、一般事務委託契約に基づき、本投資法人の① 計算に関する事務、② 会計帳簿の作成に関する事務、③ 納税に関する事務及び④ 役員会、投資主総会の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。）等を行います。</p> <p>また、投信法上の資産保管会社として、資産保管業務委託契約に基づき、本投資法人の保有する資産の保管に係る業務を行います（投信法第208条第1項）。</p> <p>更に、投信法上の一般事務受託者（投信法第111条第2号、第3号及び第6号。ただし、投資法人債に関する事務を除きます。）として、投資口事務代行委託契約に基づき① 投資口の名義書換に関する事務、② 本投資証券の発行に関する事務、③ 投資主に対して分配をする金銭の支払に関する事務、④ 投資主からの本投資法人に対する権利行使に関する請求、その他の投資主からの申出の受付に関する事務等を行います。</p>



### ③ 上記以外の本投資法人の主な関係者

運営上の役割	名称	業務の内容
ブランド・ライセンス会社	阪急ホールディングス株式会社 (注)	平成16年12月3日付で本投資法人及び資産運用会社との間で、「商標使用許諾契約」を締結しました。本投資法人に対して、「阪急」及び「HANKYU」の商標の使用を許諾しています。
不動産情報提供会社	阪急電鉄株式会社(注) 阪急不動産株式会社 阪急インベストメント・パートナーズ株式会社	平成17年2月1日付で資産運用会社との間で、「情報共有に係る協定書」を締結しました。資産運用会社に対して、不動産売却情報の提供を行います。業務の内容は、後記「2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針 (ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供」をご参照下さい。

(注) 阪急ホールディングス株式会社は、旧阪急電鉄株式会社が、平成17年4月1日に分社型(物的)吸収分割により、「阪急」及び「HANKYU」の商標等に関するブランドの保有及び一部の営業を除き、その営む営業を同社の完全子会社である阪急電鉄分割準備株式会社へ承継させて純粹持株会社となり、同日付で阪急ホールディングス株式会社へと商号を変更したものです。また、同日付で阪急電鉄分割準備株式会社は、阪急電鉄株式会社にその商号を変更しました。

本書において、別段の記載がある場合を除き、阪急電鉄株式会社とは、平成17年4月1日以降に関する記述においては現在の阪急電鉄株式会社を指すものとし、それ以前に関しては上記吸収分割前の旧阪急電鉄株式会社を指すものとします。

### (4) 【投資法人の機構】

#### ① 投資法人の機構

本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上(ただし、執行役員の員数に1を加えた数以上とします。)とされています(規約第18条)。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員1名、監督役員2名並びに執行役員及び監督役員を構成員とする役員会により構成されています。

#### (イ) 投資主総会

投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合のほか出席した投資主の議決権の過半数をもって決めます(規約第12条)が、規約の変更(投信法第140条)等一定の重要事項については、発行済投資口の総数の過半数にあたる投資口を有する投資主が出席し、その議決権の3分の2以上による決議(特別決議)を経なければなりません。ただし、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成したものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第15条第1項)。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、本投資法人の規約に定められています(規約第5章「資産運用」)。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記の通り投資主総会の特別決議による規約の変更が必要となります。

本投資法人の投資主総会は、その開催場所を大阪市として、2年に1回以上開催されます(規約第9条)。

また、本投資法人は、資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています。資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得ることが必要となります(投信法第34条の9)。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です(投信法第

206条第1項)。

(ロ) 執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の営業に関する一切の裁判上又は裁判外の行為を行う権限を有しています(投信法第97条第1項、第99条第1項、商法(明治32年法律第48号。その後の改正を含みます。)(以下「商法」といいます。))第78条)。ただし、資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管業務委託契約の締結その他投信法に定められた一定の職務執行については、役員会の承認を得なければなりません(投信法第97条第2項)。監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています(投信法第103条第1項)。また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する(投信法第97条第2項)ほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています(投信法第107条第1項)。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがない限り、構成員の過半数が出席し、その出席者の過半数をもって決議されます(投信法第108条第1項、商法第260条の2第1項、規約第24条)。

投信法の規定(投信法第108条第1項、商法第260条の2第2項及び第3項)及び本投資法人の規約(第24条ただし書)において、決議について特別の利害関係を有する執行役員又は監督役員は決議に参加することができないこと及びその場合には当該執行役員又は監督役員の数は出席した執行役員及び監督役員の数に算入しないことが定められています。

執行役員又は監督役員は、法令又は規約に違反する行為により投資法人に損害を与えた場合はこれを賠償する責任を負い、その他一定の場合に投資法人に一定の金員を弁済する責任を負いますが(投信法第109条第1項)、本投資法人は、投信法の規定(投信法第109条第9項)により、規約をもって、役員会の決議により前記賠償責任を法令の限度において免除することができるとしています。なお、免除は、賠償の責めに任ずべき額から次の各号に掲げる金額を控除した額を限度とします。

- (a) 役員会の決議の日の属する営業期間又はその前の各営業期間において、当該執行役員又は監督役員が報酬その他の職務遂行の対価として本投資法人から受け、又は受けるべき財産上の利益(下記(b)に定めるものを除きます。)の額の営業期間毎の合計額のうち、最も高い額の4年分に相当する額(規約第22条第1号)
- (b) 当該執行役員又は監督役員が本投資法人から受けた退職慰労金の額及びその性質を有する財産上の利益の額の合計額と当該合計額をその職に就いていた年数で除した額に4を乗じた額とのいずれか低い額(規約第22条第2号)

(ハ) 会計監査人

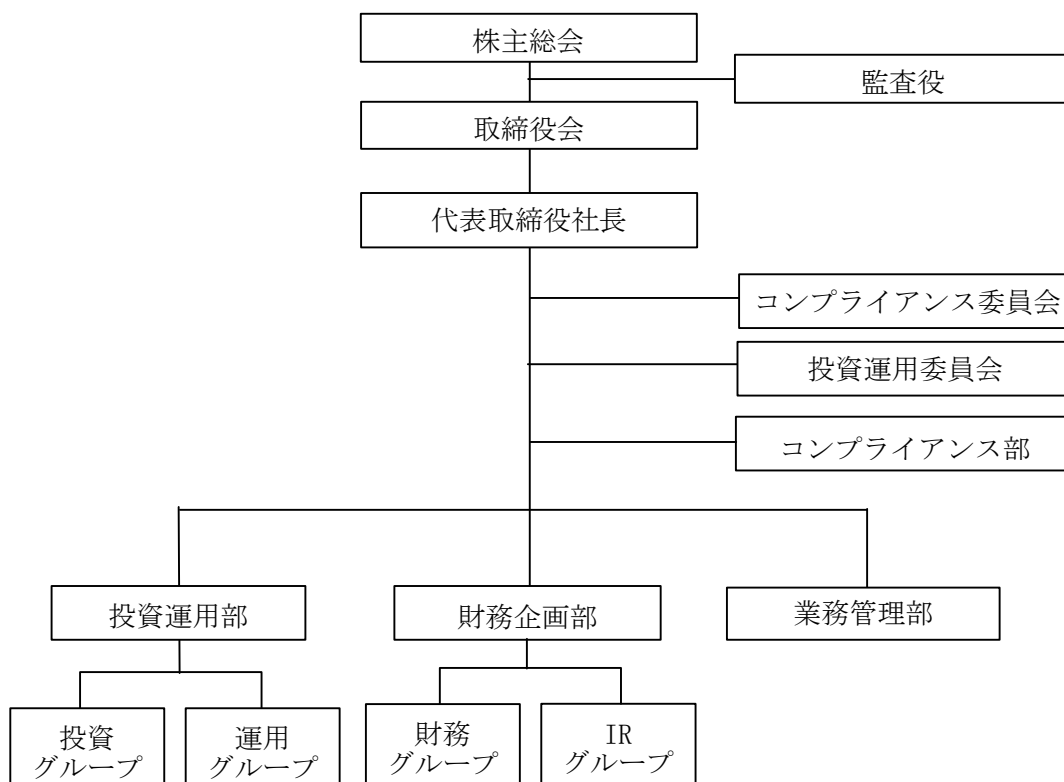
本投資法人は、あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行うとともに、執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います(投信法第118条第1項等)。

## ② 投資法人の運用体制

前記の通り、本投資法人の資産運用は、資産運用会社に委託して行います。

資産運用会社である阪急リート投信株式会社の組織及びそれぞれの業務の概略は、以下の通りです。

資産運用会社組織図



資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。資産運用会社の各種業務は、投資運用部、財務企画部、業務管理部及びコンプライアンス部の各部署に分掌され、それぞれ、担当の取締役又は部長が統括します。

また、資産の運用に関する審議及び決定並びに運用評価等を行う機関として投資運用委員会を設置し、更に、コンプライアンスの問題を担当する機関としてコンプライアンス委員会を設置しています。

(イ) 資産運用会社の各組織の業務の概要  
各組織の主な業務は以下の通りです。

組織名	主な業務
投資運用部	投資グループ ・本投資法人資産運用業に係る資産の取得及び処分に関する事項 ・運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 ・投資運用委員会事務局 運用グループ ・本投資法人資産運用業に係る資産の賃貸に関する事項 ・本投資法人資産運用業に係る資産の管理に関する事項 ・不動産市場及び小売業等業界動向の調査分析 ・賃借人の与信管理 ・本投資法人の資産運用実績の分析及び評価
財務企画部	財務グループ ・本投資法人の資産運用計画（ポートフォリオ全体の資産運用計画及び個別資産の運用計画）の策定及び変更に関する事項 ・本投資法人の資本政策及び財務戦略に関する事項 ・本投資法人の資金調達及び金銭の分配に関する事項 ・本投資法人の上場及び投資口の追加発行に関する事項 ・格付取得に関する事項 ・不動産投資信託市場の調査分析 I R グループ ・本投資法人の決算の分析及び評価 ・本投資法人の I R 及び広報活動に関する事項 ・情報の開示に関する事項
業務管理部	・本投資法人の機関運営に関する事項 ・株主総会及び取締役会の運営に関する事項 ・規程の策定及び変更 ・経営計画に関する事項 ・総務、労務及び経理に関する事項 ・広告、宣伝及び広報に関する事項 ・資産運用委託契約の締結、解約及び変更 ・官公庁及び業界団体等に関する事項 ・金融庁検査対応 ・法人関係情報の管理に関する事項 ・個人情報情報の管理に関する事項
コンプライアンス部	・本投資法人資産運用業に係るコンプライアンス及びリスク管理に関する事項 ・コンプライアンス委員会事務局 ・年度内部監査計画の立案、定期的な内部監査の実施及び監査結果の代表取締役社長への報告

(ロ) 委員会

資産運用会社に設置されている委員会及びその概要は以下の通りです。

a. 投資運用委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、常勤取締役（コンプライアンス・オフィサーを除きます。）、各部部長（ただし、常勤取締役又はコンプライアンス部長以外の者）
内容	以下の事項に関して審議し、決議します。 <ul style="list-style-type: none"><li>・運用ガイドラインの策定及び変更</li><li>・ポートフォリオ全体の資産配分の決定及び変更</li><li>・本投資法人に組み入れる不動産関連資産の取得及び処分</li><li>・本投資法人の資産運用計画の策定及び変更</li><li>・本投資法人の運用資産に係る運営管理計画の承認及び変更</li><li>・本投資法人の運用資産に係る賃貸借契約の締結、変更及び本投資法人からの解約申入れ</li><li>・運営管理計画に定められていない工事の発注</li><li>・本投資法人の資金調達等</li><li>・運用実績についての評価及び分析</li><li>・その他、代表取締役社長が必要と判断する事項</li></ul>
審議・決議方法等	委員長及び副委員長（委員長が常勤取締役より指名します。）を含む委員の4分の3以上が出席し、コンプライアンス・オフィサーが同席の上、関係各部より付議された委員会の審議・決議事項について審議後、出席委員全員の賛成により決議します。（コンプライアンス・オフィサーは同席義務を負っているものの議決権を有していません。ただし、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の問題点を発見した場合には、起案部に差し戻すものとします。なお、正当な理由がある場合には、コンプライアンス委員会が予め指定するコンプライアンス部の構成員（コンプライアンス部長の次席的位置付けにある構成員）が、コンプライアンス・オフィサーと事前に議案に関して協議することを条件に、コンプライアンス・オフィサーの代理人として投資運用委員会に同席することができます。）

b. コンプライアンス委員会

委員	<p>コンプライアンス・オフィサー（委員長）、代表取締役社長、常勤取締役、監査役、外部専門家2名（注）</p>
内容	<p>(i) 審議・決定事項</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・業務方法書にかかわる規程類の策定及び変更並びに契約の締結及び変更</li> <li>・コンプライアンス・マニュアルの策定及び変更</li> <li>・本投資法人資産運用業に係るコンプライアンスに関する事項</li> <li>・運用ガイドラインの策定</li> <li>・利益相反取引ルールに関する運用ガイドラインの変更</li> <li>・利益相反取引の承認</li> </ul> <p>(ii) 諮問事項</p> <p>(i)に該当しない事項について、投資運用委員会に同席したコンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された議案の内容又は審議経過について法令・諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確にできない事項について審議を要請する場合には、当該事項について審議し、少数意見を含む全意見が取締役会又は代表取締役社長に具申されます。かかる諮問事項の付議は、コンプライアンス・オフィサーの専権事項です。コンプライアンス・オフィサーが投資運用委員会を欠席し、代理人が同席した場合にも、かかる代理人から報告を受け、コンプライアンス・オフィサーが付議します。</p> <p>(iii) 継続業務</p> <p>(i)及び(ii)のほか、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会は、適時、以下の資産運用会社内におけるコンプライアンス上の問題点を指摘する責務を負います。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・投資運用委員会の審議経過における法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の事後的な審議</li> <li>・その他本投資法人の資産の運用状況におけるコンプライアンス状況の定期的な確認</li> </ul>
審議・決議方法等	<p>コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家2名を含む委員の4分の3以上が出席し、付議事項について審議します。</p> <p>上記(i)に列挙された事項の決定は、出席した委員全員の賛成により行われます。</p> <p>上記(ii)及び(iii)の事項については、コンプライアンス委員会は、代表取締役社長及び取締役会の諮問機関に止まるものとし、代表取締役社長及び取締役会が最終的な決定権限を有するものとし、ただし、かかる場合、コンプライアンス委員会での審議内容は、少数意見を含む全意見について代表取締役社長及び取締役会に具申されます。</p>

(注) 本書の日付現在、外部専門家として弁護士1名及び公認会計士1名が選任されています。

### ③ 投資運用の意思決定機構

資産運用会社は、資産運用管理規程及び運用ガイドラインを作成し、投資方針、利害関係者（後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本投資法人に関する利益相反取引ルール」において記載する利害関係者をいい、以下同様とします。）との取引のルール、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めます。

また、資産運用会社は、運用ガイドラインに従い、資産運用計画を作成し、運用ガイドラインに定める投資方針、利害関係者との取引のルールに従い、資産の取得その他の資産運用に係る決定を行います。

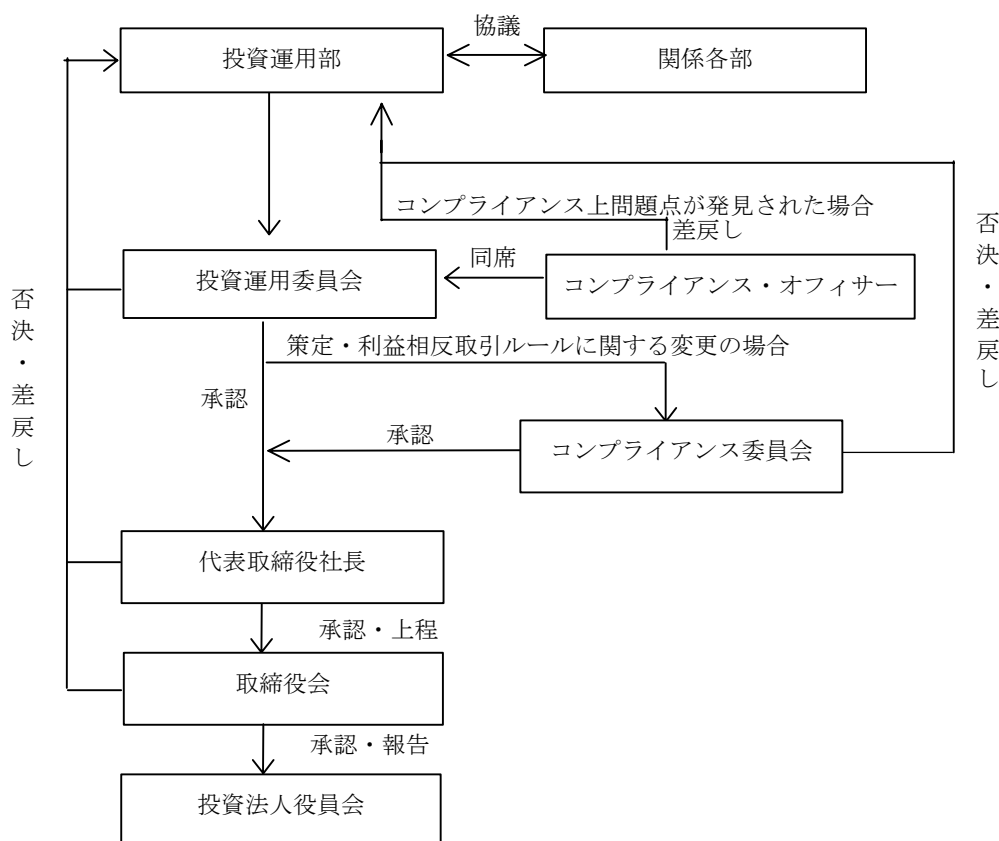
運用ガイドライン及び資産運用計画の策定及び変更に係る意思決定フロー並びに資産の運用に係る意思決定フローは以下の通りです。

#### (イ) 投資法人の資産の運用に係る投資方針の決定

##### a. 運用ガイドラインの策定・変更に係る意思決定フロー

- i. 運用ガイドラインの策定・変更は、投資運用部が関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は投資運用部に差し戻されます。
- ii. 投資運用委員会で承認された後、運用ガイドラインの策定及び利益相反取引ルールに関する運用ガイドラインの変更については、コンプライアンス委員会にて審議の上、同委員会により承認された後、代表取締役社長に提出されます。
- iii. 代表取締役社長は、運用ガイドラインを承認後、取締役会へ上程します。承認しない場合には投資運用部に対し差し戻します。
- iv. 策定及び変更内容は、爾後投資法人役員会に報告されます。

- b. 運用ガイドラインは、一年に一度見直しを行うことを原則としますが、見直しの結果によって変更を行わないこともあります。また、経済情勢の大幅な変化が生じた場合にはその都度見直しを行います。



(ロ) 投資法人の資産の運用に係る計画策定と運用体制

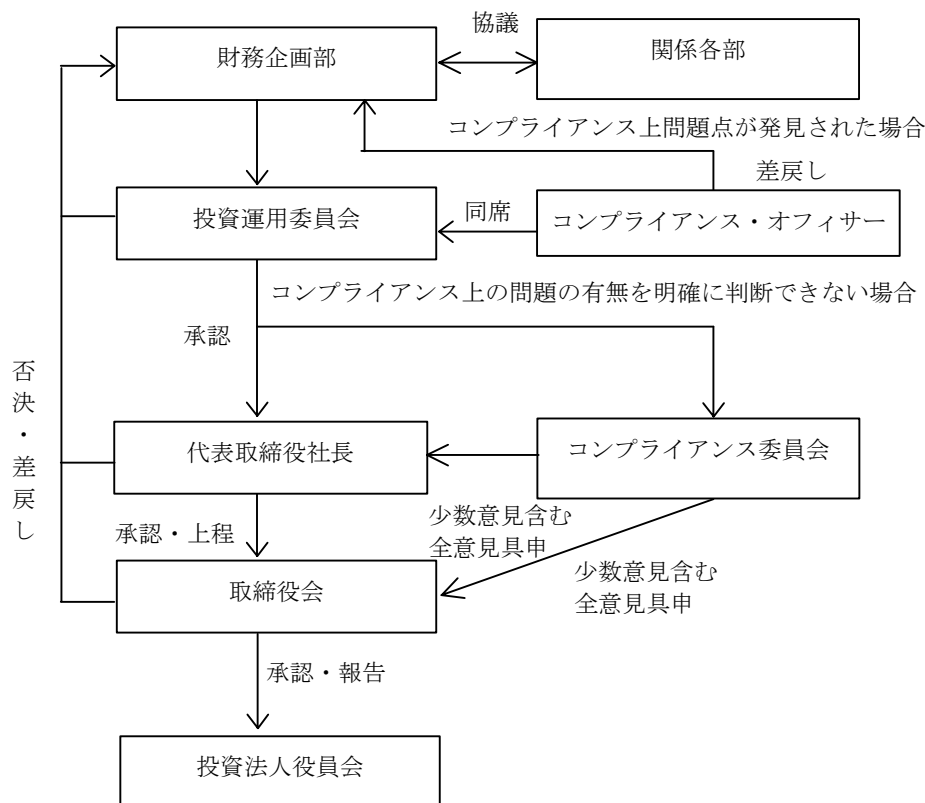
a. 資産運用計画の策定及び変更に係る意思決定フロー

- i. 資産運用計画の策定及び変更は、財務企画部が関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は財務企画部に差し戻されます。
- ii. 投資運用委員会で承認された後、コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容又は審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項についてコンプライアンス委員会の審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会において審議の上、取締役会及び代表取締役社長に少数意見を含む全意見について具申されます。
- iii. 代表取締役社長は、資産運用計画を承認後、取締役会へ上程します。承認しない場合には財務企画部に対し差し戻します。
- iv. 取締役会は、両委員会の審議結果及び少数意見を含む全意見についての具申を参考に、資産運用計画を審議し、決定します。
- v. 決定内容は、爾後投資法人役員会に報告され、投資法人の営業期間毎の予算に反映されます。

資産運用計画は、本投資法人の営業期間毎に策定しますが、計画期間中に変更の必要が



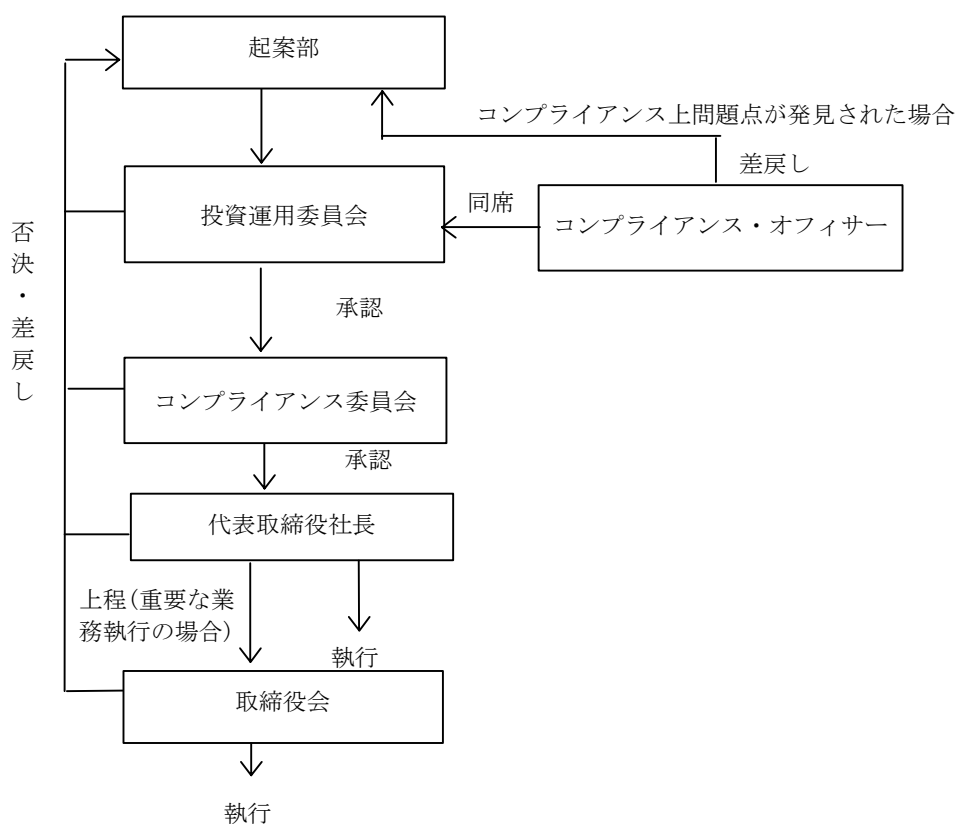
生じた場合には、代表取締役社長は、財務企画部に対し変更計画の作成を指示し、資産運用計画と同様の手続で変更が決定されます。



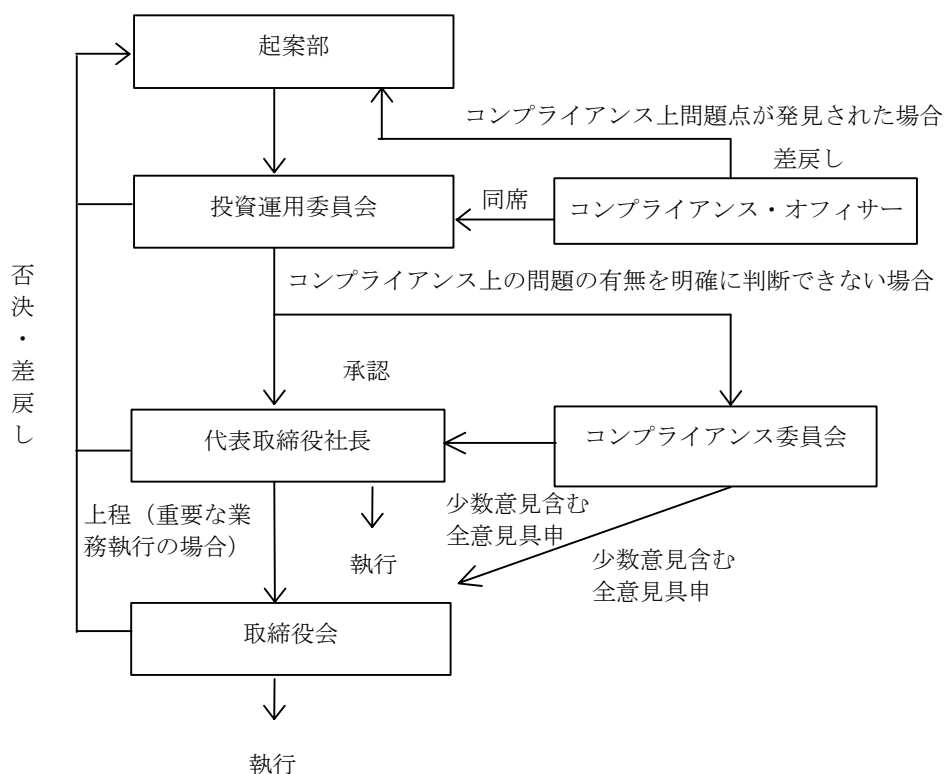
#### b. 資産の運用に係る意思決定フロー

- i. 資産の運用に関する業務執行の決定を行う場合、関係各々が業務執行案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、資産運用に関する業務執行案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該業務執行案は起案部に差し戻されます。
- ii. 投資運用委員会で承認された後、(i) 当該議案が利益相反取引に該当する場合、又は (ii) コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会に付議され、審議されます。
- iii. 上記 ii. (i) の場合には、コンプライアンス委員会により承認された後、代表取締役社長に提出されます。コンプライアンス委員会においてコンプライアンス上の問題点が発見され承認されない場合には、起案部に差し戻されます。
- iv. 上記 ii. (ii) の場合には、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。コンプライアンス委員会において審議の上、代表取締役社長及び取締役会に少数意見を含む全意見について具申されます。
- v. 代表取締役社長による承認後、更にと取締役会における決議を要する場合は別途予め定める取締役会付議基準に基づきます（付議の要否についてもコンプライアンス上の判断の対象となります。）。

<利益相反取引に該当する場合（上記 ii. (i)の場合）>



<コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合（上記 ii. (ii)の場合）>



(ハ) 利害関係者との取引に関する本投資法人役員会への報告

運用資産の取得、売却、賃貸、管理委託、売買・賃貸の仲介、工事の発注、資金の借入れ等の取引が資産運用会社の策定する利益相反取引ルールに規定する利害関係者との間で行われる場合には、前記意思決定フローに加えて、本投資法人の役員会に報告するものとします。役員会に報告する旨の内規を変更する場合にも、本投資法人の役員会への報告が必要です。概要については、後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本投資法人に関する利益相反取引ルール」をご参照下さい。

(5) 【投資法人の出資総額】

(本書の日付現在)

出資総額	34,700,000,000円
投資口総数	2,000,000口
発行済投資口総数	69,400口

最近5年間における出資総額及び発行済投資口総数並びに各増減は以下の通りです。

年月日	摘要	発行済投資口数 (口)		出資総額 (百万円)		備考
		増減	残高	増減	残高	
平成16年12月3日	私募設立	200	200	100	100	(注1)
平成17年2月1日	私募増資	69,200	69,400	34,600	34,700	(注2)

(注1) 1口当たり発行価格500,000円にて本投資法人が設立されました。

(注2) 1口当たり発行価格500,000円にて不動産関連資産の取得資金に充当することを目的として投資口を追加発行し、資産の運用を開始しました。

## (6) 【主要な投資主の状況】

(平成17年11月30日現在)

氏名又は名称	住所	所有投資口数 (口)	発行済投資口 数に対する所 有投資口数の 割合 (%)
阪急電鉄株式会社	大阪市北区芝田 1 丁目 16-1	3,500	5.04
株式会社池田銀行	大阪府池田市城南 2 丁目 1-11	3,500	5.04
日本トラスティ・サービス信託 銀行株式会社 (信託口)	東京都中央区晴海 1 丁目 8-11	3,250	4.68
株式会社関西アーバン銀行	大阪市中央区西心斎橋 1 丁目 2-4	2,900	4.18
日本マスタートラスト信託銀行 株式会社 (信託口)	東京都港区浜松町 2 丁目 11-3	2,118	3.05
株式会社三井住友銀行	東京都千代田区有楽町 1 丁目 1-2	1,929	2.78
アメリカンライフインシュア ランスカンパニージーエイエル	東京都千代田区丸の内 1 丁目 1-3	1,633	2.35
富士火災海上保険株式会社	大阪市中央区南船場 1 丁目 18-11	1,558	2.24
資産管理サービス信託銀行株式 会社 (金銭信託課税口)	東京都中央区晴海 1 丁目 8-12 晴海アイランドトリトンスクエアオ フィスタワー乙棟	1,529	2.20
株式会社もみじ銀行	広島市中区胡町 1-24	1,332	1.92
合計	—	23,249	33.50

(参考) 所有者別の状況

(平成17年11月30日現在)

区分	投資口の状況						
	政府及び地 方公共団体	金融機関	証券会社	その他の 法人	外国法人等 (うち個人)	個人その 他	計
投資主数 (人)	—	137	9	137	36 (1)	7,300	7,619
所有投資口数 (口)	—	40,694	1,408	6,448	5,397 (6)	15,453	69,400
所有投資口数 の割合 (%)	—	58.64	2.03	9.29	7.78 (0.01)	22.27	100.00

## 2【投資方針】

### (1)【投資方針】

#### ① 基本方針

本投資法人は、商業用途又は事務用途の区画（注）を有する不動産を投資対象とし、全国を投資対象エリアとして、中長期にわたる安定的な収益を確保し、投資主利益の最大化を目指す複合型不動産投資信託です。本投資法人は、資産運用会社への運用委託を通じて阪急電鉄グループの持つ不動産事業における企画能力及び運営能力を活用していきます。

（注）各用途区画については、後記「② ポートフォリオ構築方針（イ）ポートフォリオ運用基準 b. 用途区画と投資比率」をご参照下さい。

本投資法人は、一棟の建物の大型化やニーズの多様化とともに、フロアや区画がそれぞれ様々な用途に供され、単に商業用施設や事務用施設というだけでは分類できない施設が増えていることに鑑み、投資対象用途を一つのものに特化することなく複数の用途を投資対象としています。本投資法人は、阪急電鉄グループが豊富な不動産運営実績を有する商業用途又は事務用途の区画を有する不動産を投資対象とし、建物全体だけでなく、フロアや区画毎の利用形態にまで着目した、「区画の用途特性に応じた運営」（オペレーショナル・マネジメント）の最適化を目指します。中でも、かかる阪急電鉄グループの企画能力及び運営能力が活用でき、利便性の高い立地条件等の要件を充足することによって、地域の地価動向や経済変動にかかわらず収益の維持・向上が期待できる「商業用途区画」に重点的に投資を行います。

また、本投資法人は、資産規模の拡大による収益安定性の向上と、リスクの分散を図るために、いかなる地域においても活用できる阪急電鉄グループのもつ企画能力及び運営能力を活かし、全国を投資対象エリアとします。中でも、相応の経済規模を有し、阪急電鉄グループの地域に根ざした情報力及びネットワークを活用できる「関西圏」に重点的に投資していきます。

「関西圏」における生産年齢人口、総生産額、年間商品販売額等の経済規模については、後記「(二) 投資対象に係る市場概況」をご参照下さい。

本投資法人は、阪急電鉄株式会社の全額出資子会社である資産運用会社に運用を委託しています。資産運用会社は、阪急電鉄グループ出身者を中心に不動産・流通関連又は投資関連等の多様な業務の経験者で構成されており、以下の阪急電鉄グループの企画能力及び運営能力を承継しています。

阪急電鉄グループは、明治40年（1907年）の創立以来、鉄道沿線の宅地開発と観光・文化施設（社寺、大学、宝塚歌劇等）の誘致と創設を通じて、沿線定住人口と鉄道利用者の増加を実現してきました。更に、私鉄最大級のターミナルである阪急電鉄梅田駅を中心に、百貨店をはじめとした商業施設、オフィスビル、ホテル及び劇場等からなる街づくりを行い、人の流れを作りだしてきました。また、様々な生活密着型事業を自ら行うことで、都市生活者のニーズを先取りした上質の空間やサービス等を提供してきました。

事例としては、「川の流れる地下街」阪急三番街や「観覧車のある商業施設」HEPファイブ等の特色ある施設の企画・開発が挙げられます。また、阪急電鉄グループは、情報、生活、食文化等に関する様々な生活密着型事業を直営し、沿線住民の生活全般に深くかかわる事業領域を有しています。

阪急電鉄グループは、現在、そのスローガンである「都市にうれしい出来事を」と、阪急電鉄株式会社の経営理念である「Life-Style Developer HANKYU」の下、都市生活者の様々な生活局面における行動のあり方を世に一步先んじて提供してきており、その経験から得られる企画能力を「ライフスタイル提案力」と呼んでいます。

その中には、都市交通事業と連携する不動産開発事業を通じて、また幅広い領域にわたる生活密着型事業の運営者として培った、交通拠点とその周辺における「都市生活者の動線（人の流れ）分析力」も含まれており、これを商業用施設や事務用施設等の開発や運営に活用して

います。

更に、阪急電鉄グループは、小売業をはじめ演劇、出版、旅行等、人の感性、感動にかかわる複数の業態を直接に企画・運営することで、実際の利用者（エンドユーザーたる消費者）の目線を理解してきました。この経験から得られる企画能力を「コンテンツ創造力」と呼んでいます。

その中で培われてきた「消費者ニーズの分析力」は、特に不動産の開発・運営において、新規業態の誘致や回遊性の高い施設づくり、及びエンタテインメント要素のあるフロア開発として結実しています。また、「テナントニーズの分析力」は、入居テナントの事業構造や運営スキルの把握の面で活かされ、収益性向上につながっています。

本投資法人は、資産運用会社が承継している、ライフスタイル提案力やコンテンツ創造力に基づくかかる企画能力及び運営能力を活用し、投資戦略及び成長戦略に具現化していきます。

阪急電鉄グループの主要交通拠点である阪急電鉄梅田駅周辺地域における本投資法人及び阪急電鉄グループの主な開発・保有物件の状況並びに梅田エリアの1日当たり乗車人員数は、以下の通りです。

阪急電鉄梅田駅周辺地域における本投資法人及び  
阪急電鉄グループの主要開発・保有物件



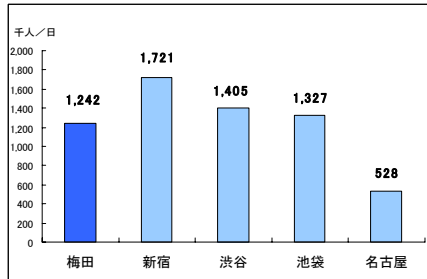
上図は、阪急電鉄梅田駅周辺地域における本投資法人及び阪急電鉄グループの主要開発・保有物件を示したものであり、本書の日付現在、既保有物件を除いて、本投資法人が取得する予定はありません。

### 梅田エリアの乗車人員数比較

梅田エリアの1日当たりの乗車人員数は、平成14年度で約124万人であり、関西圏主要駅エリアでは第1位です。

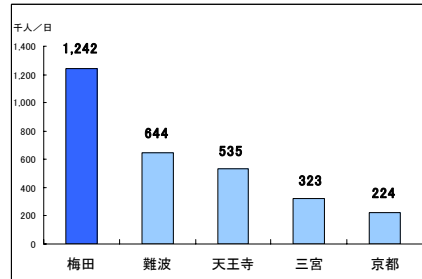
#### 全国主要駅エリア比較

<平成14年度1日当たり駅エリアの乗車人員数>



#### 関西圏主要駅エリア比較

<平成14年度1日当たり駅エリアの乗車人員数 (関西圏)>



出典：財団法人運輸政策研究機構「平成16年都市交通年報」

(注) 各エリアの1日当たり乗車人員数は、平成16年都市交通年報に基づき、各エリアに含まれる以下の各駅における1日当たりの乗車人員数を合計することにより算出しています。

梅田エリア 梅田駅 (阪急、阪神、大阪市)、大阪駅 (JR)、西梅田駅 (大阪市)、東梅田駅 (大阪市)

新宿エリア 新宿駅 (JR、京王、西武、小田急、営団 (現東京メトロ。以下同じです。))、東京都

渋谷エリア 渋谷駅 (JR、東急、京王、営団)

池袋エリア 池袋駅 (JR、西武、東武、営団)

名古屋エリア 名古屋駅 (JR、近鉄、名古屋市)、新名古屋駅 (名鉄)

難波エリア 難波駅 (近鉄、南海、大阪市)

天王寺エリア 天王寺駅 (JR、大阪市)、阿部野橋駅 (近鉄)、天王寺駅前駅 (阪堺電気軌道)

三宮エリア 三宮駅 (阪急、JR、阪神、神戸高速、神戸新交通、神戸市)

京都エリア 京都駅 (JR、京都市)

大阪市、東京都、名古屋市、神戸市、京都市はそれぞれ都営地下鉄又は市営地下鉄を示します。

本投資法人は、資産運用会社が承継している阪急電鉄グループのライフスタイル提案力とコンテンツ創造力に基づく企画能力及び運営能力を活用して収益性を確保することができる不動産等を取得するため、阪急電鉄グループ内における幅広いネットワークに基づく情報提供等の支援を活用していきます (後記「(ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供」をご参照下さい。)。また、本投資法人は、阪急ホールディングス株式会社より、「阪急」等の商標の使用許諾を受けており、阪急電鉄グループの支援体制を積極的に活用していきます。

更に、本投資法人は、投資主にとって有用かつ重要な情報は積極的に開示し、透明性を確保し、コンプライアンスを徹底するとともに、阪急電鉄グループ各社との取引を牽制し、利益相反取引の適正化に努めます。

## (イ) 成長戦略

### a. アクイジション (資産取得)

本投資法人は、資産規模の拡大や物件数の増加による収益の拡大と安定、リスク分散及び投資口の流動性増大を図るため、継続的に運用資産を取得します。

#### i. 物件情報獲得

資産運用会社は、独自のネットワーク及び阪急電鉄グループの情報収集能力を活用し、不動産等の売却に関する情報を広く収集するとともに、入手した情報を多角的かつ確に分析し、投資判断を行います。また入札等による過度の競争を避けるという観点から、物件所有者やテナントとの直接的な協議に基づく取引 (相対取引) ができるように努め



ます。

ii. 阪急電鉄グループに対する優先交渉権

資産運用会社は、本投資法人のために、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社及び阪急インベストメント・パートナーズ株式会社と情報共有に係る協定書を締結し、阪急電鉄グループの保有物件、開発物件及びプライベートファンド事業における物件の売却に関する情報、各社が第三者から入手した物件の売却情報を共有することによって情報取得経路を強化しています。

当該協定書においては、本投資法人の投資基準に適合する物件に関して、当該物件取得のための優先交渉権が資産運用会社に付与されます。これによって、本投資法人が物件取得において阪急電鉄グループのネットワークを活用できる体制が確保されています（後記「(ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供」をご参照下さい。）。

b. オペレーショナル・マネジメント（区画の用途特性に応じた運営）

本投資法人は、運用資産の運営について、建物全体だけでなく、フロアや区画毎の利用形態にまで着目し、また、テナントのみならずエンドユーザーたる消費者にまで視線を合わせることにより、区画の用途特性に応じた運営の最適化を目指し、賃貸事業利益の維持、向上を図ります。

i. 個別テナントの管理

本投資法人は、PM会社を通じて個別テナントとの連携を密にし、テナントニーズ（商業用途においては消費者動向を含みます。）を反映したきめ細かい管理を行います。これによって、テナント満足度を向上させ、また解約によるテナント流失の回避に努め、賃料単価及び稼働率の維持・増加を図ります。特に、売上歩合賃料等を採用する商業用途区画については、来客数及び滞在時間がテナントの売上げを通じて賃貸収入に影響するため、効果的な販売促進活動等の企画を実施し、集客力と滞在時間の向上を図ります。

ii. 管理費用の適正化

本投資法人は、運営管理の効率化及び管理費用単価の随時見直しにより、管理費用の適正化に努めます。管理費用の削減に際しては、運用資産の競争力及びテナント満足度の維持・向上を図りつつ、総合的な観点から実施します。

iii. 阪急電鉄グループのPM会社の活用

本投資法人は、個々の運用資産の運営にあたり、阪急電鉄グループの有する運営能力を活用することが有効かつ適切と判断した場合には、阪急電鉄グループからPM会社を選定します（後記「② ポートフォリオ構築方針（ハ）資産運営方針」をご参照下さい。）。

**(ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供**

本投資法人は、情報共有に係る協定書において、阪急電鉄グループの3社に対する優先交渉権を、以下の通り確保しており、同グループのネットワークを活用できる体制にあります。

a. 阪急電鉄グループによる本投資法人の物件取得活動に対するバックアップを有効に機能させるため、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社、阪急インベストメント・パートナーズ株式会社及び資産運用会社（以下、これらの者を総称して「情報共有者」といいます。）との間で、不動産の売却情報に関する情報共有を行います。

b. 情報共有者を取得候補とする売却情報で、第三者から受領した情報（第三者が他の情報共有者に開示することに同意した情報に限ります。）又は情報共有者が所有、運用若しくは開発する物件の売却に関する情報は、情報共有者間で共有します。情報の管理は阪急電鉄株式会社が行います。

c. 当該情報が本投資法人の投資基準に合致する物件に関する情報である場合、資産運用会社が申し出ることにより、他の情報共有者は原則として、資産運用会社に対し、一定期間、資産運用会社が当該物件の取得について検討し、優先して相手方と交渉する権利を与えます。資産運用会社は、必要ある場合、かかる期間を一定の限度で任意に延長することができます。

d. 上記c.において、他の情報共有者は、資産運用会社の要請がある場合、資産運用会社による売却情報の検討に合理的な範囲で協力するものとします。

情報共有者が本投資法人に譲渡した物件を、本投資法人が売却しようとする際に、資産運用会社を除く情報共有者に優先交渉権を付与するか否かを、本投資法人が当該物件を取得する際に取り決めるものとします。

## (ハ) 透明性の確保

透明性を確保するため、本投資法人は、法令等に定められている開示事項以外に投資主にとって有用かつ重要である情報の適切な開示に努めます。

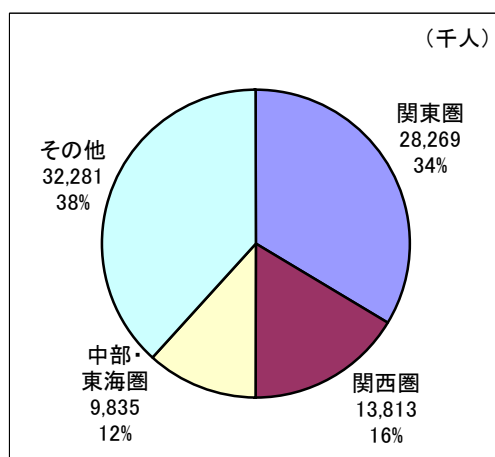
また、コンプライアンスの徹底と、コンプライアンス委員会への外部委員の招聘による第三者の監視体制の確立等により、阪急電鉄グループ等、利害関係者との取引を牽制し、利益相反取引の適正化に努めます。

## (二) 投資対象に係る市場概況

### a. 生産年齢人口

平成17年3月末日現在の関西圏の生産年齢人口は、全国の16%を占めており、関東圏の約半分の規模に相当し、中部・東海圏を上回っています。

<平成17年 生産年齢人口>



出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成17年）

(注1) 生産年齢とは、一般的には生産活動に従事する年齢（通常15歳以上満65歳未満）をいいます。

(注2) 関東圏の数値は、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県が生産年齢人口の総和です。

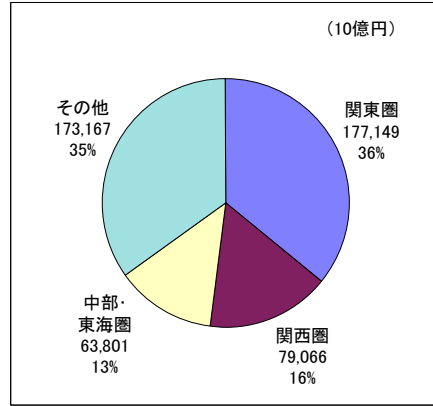
関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の生産年齢人口の総和です。

中部・東海圏の数値は、岐阜県、静岡県、愛知県及び三重県の生産年齢人口の総和です。

b. 総生産額

平成14年度の関西圏の総生産額は、全国の約16%を占めています。諸外国と比較すると、平成15年における世界10位のメキシコや世界11位の韓国を上回る規模を有しています。

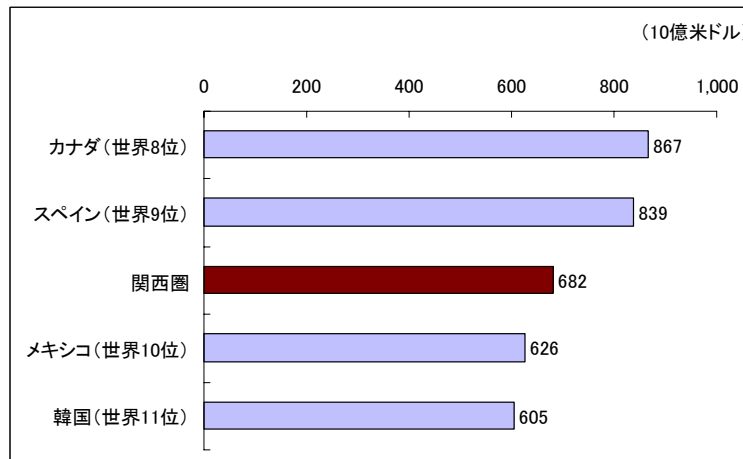
<平成14年度 国内総生産額>



出典：内閣府経済社会総合研究所「平成14年度県民経済計算 経済活動別県内総生産（実数）平成14年(2002)」

(注) 関東圏の数値は、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県の内総生産の総和です。  
 関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の内総生産の総和です。  
 中部・東海圏の数値は、岐阜県、静岡県、愛知県及び三重県の内総生産の総和です。

<諸外国の国内総生産額との比較>



出典：関西圏：内閣府経済社会総合研究所「平成14年度県民経済計算 経済活動別県内総生産（実数）平成14年(2002)」

諸外国：総務省統計局「世界の統計2005 第3章 国民経済計算 3-4 国内総生産（米ドル表示）(2003)」

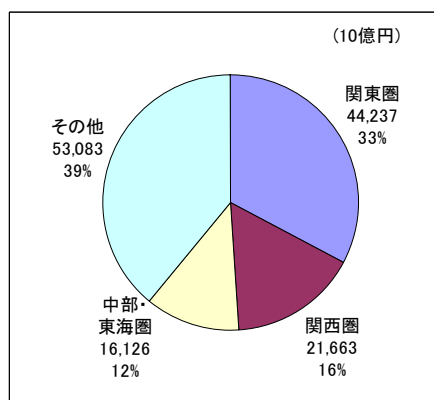
(注1) 上記グラフは、諸外国の平成15年（暦年）の国内総生産額と関西圏の平成14年度（平成15年3月期）の総生産額を並列的に列挙したものです。

(注2) 関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の平成14年度の県内総生産の総和を、諸外国の国内総生産の米ドル換算時に使用された平成15年の為替レートにて、米ドルに換算したものです。

c. 年間商品販売額

平成14年度の関西圏の年間商品販売額（小売業計）は、21兆6,000億円であり、全国の16%を占めており、関東圏の約半分の規模に相当します。

<平成14年度 年間商品販売額（小売業計）>



出典：経済産業省「商業統計調査 平成14年確報データ 産業編 第3表 都道府県別」

(注) 関東圏の数値は、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県の小売業計の年間商品販売額を合計したものです。

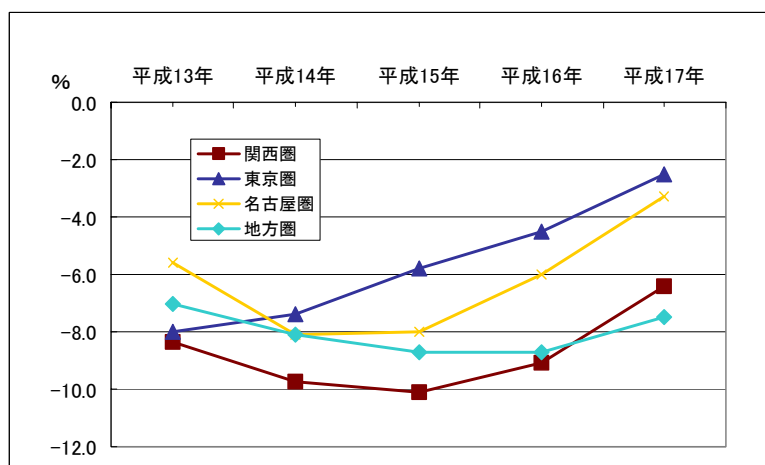
関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の小売業計の年間商品販売額を合計したものです。

中部・東海圏の数値は、岐阜県、静岡県、愛知県及び三重県の小売業計の年間商品販売額を合計したものです。

d. 商業地の公示価格の変動率

国土交通省が発表する商業地における公示価格は、国内主要エリアにおいて下げ止まり感がでており、関西圏においても2年連続で下落幅が縮小しています。

<商業地の公示価格の年別変動率>



出典：国土交通省「地価公示 平成13年、平成14年、平成15年、平成16年及び平成17年の公示価格年別変動率及び都道府県別変動率」

(注) 都道府県別変動率より商業地データを抽出の上作成しています。関西圏の変動率は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の都道府県別変動率を平均して算出しています。

## ② ポートフォリオ構築方針

### (イ) ポートフォリオ運用基準

本投資法人は、前記「① 基本方針」に従って、区画の用途特性に応じた運営の最適化を目指します。複合施設についても区画を用途別に把握し、投資比率においても、施設単位ではなく用途区画単位での管理を行います。

#### a. 保有期間

本投資法人は、長期的な保有を前提として資産を取得し、運用します。

#### b. 用途区画と投資比率

本投資法人は、商業用施設、事務所用施設及び複合施設に投資を行います。

「商業用施設」とは、「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務所用用途区画」のない施設をいいます。

「事務所用施設」とは、「事務所用用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設をいいます。

「複合施設」とは、「商業用途区画」及び「事務所用用途区画」からの賃料収入合計が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設をいいます。

(注) 上記の各施設の定義における賃料収入とは、原則として、用途毎に直近6か月間の賃料収入（共益費を含みます。）を指します。

「商業用途区画」及び「事務所用用途区画」のいずれにも含まれない「住居」、「ホテル」等については、原則として投資対象としませんが、上記各施設に付設されている場合に限り、投資対象となることがあります。

(注1) 「商業用途区画」とは、事務所、店舗、飲食、アミューズメント、クリニック、学習塾、学校、美容院、貸会議室、ホール、劇場及び娯楽施設等のうち、対価を支払って物やサービス等の提供を受けることを目的とした人が訪れる区画及び物やサービス等を提供するための補完的区画をいいます。

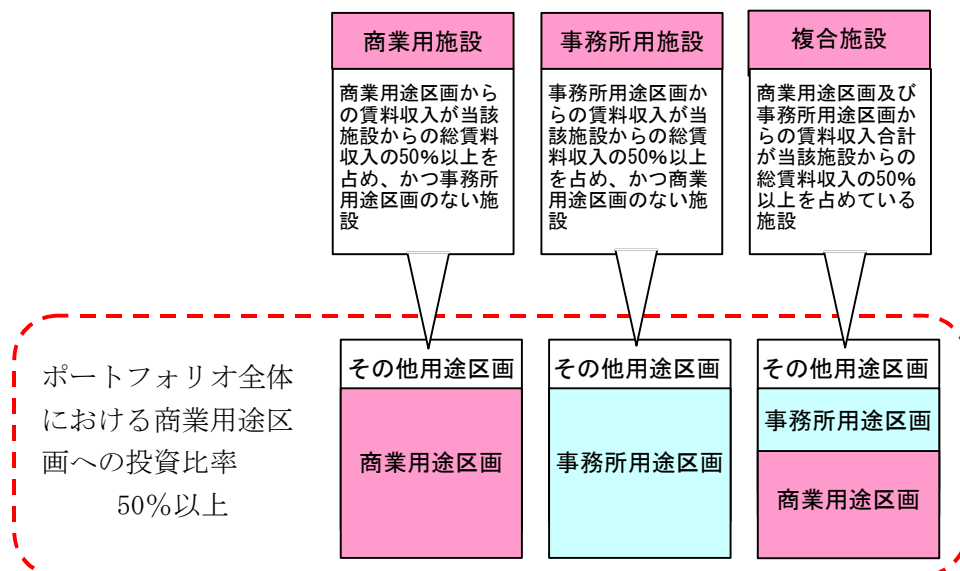
(注2) 「事務所用用途区画」とは、執務することを目的とした区画及び執務のための補完的区画をいいます。

(注3) 「商業用途区画」及び「事務所用用途区画」のいずれにも含まれない区画（ホテル、住居等）を「その他用途区画」といいます。

本投資法人は、原則としてポートフォリオ全体の投資額合計における商業用途区画への投資額を、各決算期現在において50%以上（取得価格ベース）とします。

なお、複数の用途区画を有する運用資産における各用途区画の投資額は、一棟の投資額を各用途区画からの賃料収入（注）で按分比例して算定するものとします。

(注) 各用途区画からの収入は、原則として、用途毎に直近6か月の賃料収入（共益費を含みます。）を合計したものとします。

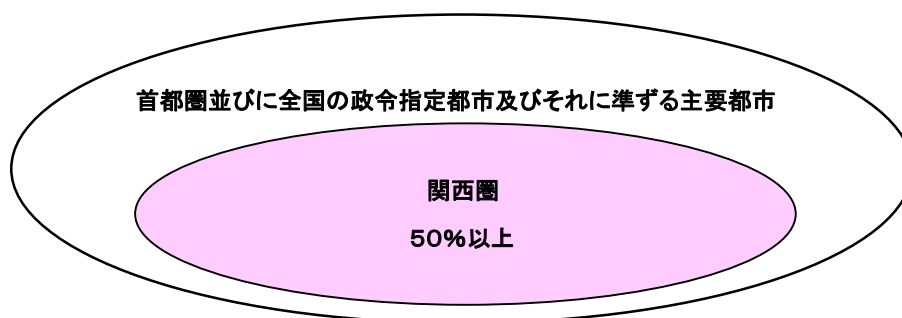


c. 地域と投資比率

本投資法人は、首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市を投資対象エリアとします。

また、本投資法人は、投資対象エリアである首都圏並びに全国の政令指定都市及びそれに準ずる主要都市のうち関西圏に重点を置いて投資を行います。

関西圏への投資比率は、原則としてポートフォリオ全体の投資額の50%以上（取得価格ベース）とします。



(ロ) 投資基準

a. 投資における検討事項

個々の投資にあたっては、運用資産の収支項目について、マーケット調査等の客観的調査データに基づく分析と将来にわたるキャッシュフローの想定を行い、当該運用資産のポートフォリオ全体に与える影響も考慮し、また以下の投資基準の通り十分に調査を実施し、総合的に検討を行います。

	商業用施設		事務所用施設	複合施設
立地	都市型	都市部の都市機能集積地に立地	都市部の事務所集積地に立地 上記にあわせて賃貸市場の動向、利便性、視認性等を総合的に勘案し、判断します。	商業用途区画と事務用途区画の併存する複合施設については、商業用途区画と事務用途区画の基準を総合的に勘案し、判断します。
	都市近郊型	都市近郊に立地		
	上記にあわせて現在及び将来の商圈範囲、人口・世帯数、動線や所要時間等の交通アクセス、競合店の状況等を総合的に勘案し、判断します。			
交通アクセス	都市型	交通拠点から徒歩圏	交通拠点から徒歩圏	
	都市近郊型	交通拠点から概ね30分以内		
延床面積	都市型	原則500㎡以上	原則3,300㎡（約1,000坪）以上	
	都市近郊型	原則3,300㎡（約1,000坪）以上		
投資額	原則10億円以上（購入金額のみで、購入に付随する費用等を含みません。）		原則10億円以上（購入金額のみで、購入に付随する費用等を含みません。）	

	商業用施設	事務所用施設	複合施設
築年数	原則築30年以内 ただし、当該施設の用途に必要な機能を満たしている場合、又は取得後の改良により満たすと判断される場合においては30年超も可とします。	原則築30年以内 ただし、大規模修繕等により建物性能が向上した場合、又は取得後の改良により建物性能の向上が見込まれる等の場合においては30年超も可とします。	
核テナントが存在する場合の条件	核テナントは、上場企業又はそれに準ずる信用力を有する企業であること、また核テナントの退去時の他用途への転用や売却が検討可能なことを条件とします。なお、核テナントとは、施設全体の賃貸可能面積の30%以上を専有するテナントをいうものとします。		
稼働率	原則80%以上としますが、マーケット調査等に基づき将来の稼働率上昇が十分に見込める場合は、80%未満でも投資できるものとします。なお、マーケット調査については、必要に応じて利害関係を有しない第三者機関へ委託します。		
テナント	入居テナントは、一定水準以上の信用力を有すること、又は十分な預託金等を受けていること等を条件とします。		
権利関係等	投資対象施設の権利関係については、以下を勘案します。 <ul style="list-style-type: none"> <li>・ 共有・準共有については、原則として持分割合50%以上で、持分処分の制約が少なく、他の共有者・準共有者の信用力が高いこと。</li> <li>・ 区分所有については、運営上の制約が少なく、他の区分所有者の信用力に特段問題がないこと。</li> <li>・ 借地物件については、建物処分に係る制約が少なく、地主の信用力に特段問題がないこと。</li> <li>・ 担保権及び用益権については、テナントとの間の賃貸借契約に規定されている建設協力金、保証金に係るもの等、やむを得ない事情で設定されている場合を除き、原則として設定されていないこと。</li> </ul>		
設備の状況	投資対象施設の設備については、当該施設の用途におけるテナントニーズに応じた標準仕様以上のもので、汎用性があり転用が容易であることを前提とします。管理状況について詳細調査（デュー・デリジェンス）を行い、評価の前提とするほか、リスク要因の検討を行います。		
取得価額	原則として不動産鑑定士による鑑定評価額を基準に、投資基準を勘案し個別に判断します。ただし、利害関係者との取引においては、利益相反取引ルールに従い、常に鑑定評価額以下で取得するものとし、あらかじめコンプライアンス委員会の承認を得なければならないものとします。		
耐震性能	個別資産のPML（注）は、原則として20%以下とします。ただし、取得後の耐震補強工事等で基準を満たすことができると見込める場合は投資可能とします。		
環境分析	投資対象施設の有害物質調査については、十分な調査の上、個別に使用状況等を勘案し検討します。 土壌汚染については、地歴調査で、可能性がない若しくは低いと判断されたもの、又は必要な土壌改良が行われたものを投資対象とします。		

（注）PML（Probable Maximum Loss）は、通常「予想最大損失率」と訳されています。統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、再現期間475年相当（年超過確率0.21%）で生じる地震による損害の予想損失額を再調達価格（既存建築物を調査時に新築するとした場合の費用）に対する比率（%）で示したものをいいます。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造部材・非構造部材・建築設備）のみの直接損失に関するものであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

## b. 開発不動産への投資

本投資法人は、原則として取得時点で賃貸の用に供されている不動産等に投資するもの

とし、未稼働の不動産等は投資対象としません。ただし、未稼働不動産等又は建設予定若しくは建設中の不動産等であっても、竣工後の入居テナントの確保が十分に見込まれ、稼働後の収益の安定性が見込める場合には、投資を行うことができることとします。

c. 不動産対応証券への投資

本投資法人は、不動産対応証券について、以下のいずれかを条件に取得を検討します。

- ・ 当該証券の収益の安定が十分に見込めること。
- ・ 当該証券の償還時（又はスキーム終了時）において当該証券の投資対象である不動産（施設）の取得が検討可能であること。

## (ハ) 資産運営方針

a. 基本運営方針

中長期的な安定収益の確保と運用資産全体の収益性の維持・向上を図るため、以下の方法に基づき、賃貸収入や稼働率の維持・向上、適切な管理・修繕による資産価値の維持・向上、管理コストの適正化及び削減を目的とした運用管理を行います。

i. 不動産マーケット動向の把握

不動産や商業等のマーケットレポート、テナント仲介会社より収集した情報に基づき、賃料相場、稼働率、競合物件の動向等を分析し、運用資産の属するマーケットの把握を行います。

ii. テナントとの連携

PM会社を通じた既存テナントとの綿密な日常的連携、消費者動向及びテナントニーズを反映したきめ細かい営業・管理によって、テナント満足度を向上させ、適切な賃料増額交渉や増床提案を行うとともに、解約防止等についての対応を迅速に行うことで、賃料収入の増加や稼働率の維持・向上を図ります。更に、商業系テナントについては、販売促進活動等の企画実施を通じてテナント満足度の向上も図ります。

iii. テナント誘致

新規テナントに関する誘致活動については、常時テナント仲介会社と連携し、テナント情報の収集に努めるとともに誘致計画を立案し、実施します。すなわち、運用資産が中長期的に安定した収益を確保するために、PM会社及びテナント仲介会社と緊密に連携し、運用資産毎にその立地・特性に合わせたテナント誘致計画を立案して、新規テナントの探索を行います。なお、新規テナントの具体的な選定に際しては、調査会社等による信用調査を行った上、誘致対象運用資産の運用計画、運営方針との整合性、長期的・安定的契約継続の可否等を判断し、決定します。個別の新規テナントとの賃貸借契約条件については、当該テナントの業種、実績、信用力、施設活性化への寄与度等を総合的に判断し、決定します。また、阪急電鉄グループの有する物件のテナント等との幅広いネットワークを活用し、より迅速かつ多数の情報収集及び有利なテナント誘致を図ります。

iv. テナントとの賃貸借契約の形態

賃料収入の安定化と、施設の運営に弾力性を持たせるために主に定期借家契約の採用を検討します。

また、賃料収入の向上に売上歩合賃料の導入が適していると判断される場合には、その採用を検討します。

契約形態については、既存テナントとの円滑なりレーションシップ及び効率的な運営管理を維持することを目的とし、従前の賃貸人等を転貸人（マスターレシー）とする転貸借方式（マスターリース方式）を導入する場合があります。この場合、転貸人から



の賃料と転借人からの賃料が常に同額となるパススルー型マスターリースや、転貸人からの賃料を固定とする固定型マスターリース等、施設毎に最適な契約形態を検討します。

v. 運用資産の資産価値の維持・向上

運用資産の物理的・機能的価値の維持のために、本投資法人の営業期間毎に修繕更新計画を立案し、実施します。

運用資産の物理的・機能的価値の向上のために、適時改良計画を立案し、実施します。

vi. 施設運営管理の効率化

設備保守点検・清掃・警備等管理業務の内容及び費用を本投資法人の営業期間毎に見直すものとし、必要に応じて仕様及び委託会社の変更等によるコストの適正化を図ります。なお、コストの削減に際しては、当該運用資産の競争力及び入居テナントの満足度を考慮します。

vii. 損害保険等の付保方針

・ 損害保険

災害や事故等による建物等の損害又は第三者への損害賠償を担保するため、保有不動産及び保有信託受益権に係る不動産について火災保険、賠償責任保険を付保します。また、災害や事故等による利益損失等を回避するため、利益保険等を付保します。更に、テナントの売上金管理を行っている商業施設については、現金盗難等による事故を担保するため、個別に動産総合保険の付保を検討します。

・ 地震保険

ポートフォリオ全体に係るPMLを基準に、災害による影響と損害保険料等を比較検討して地震保険の付保の判断を行います。なお、個別物件のPMLが15%を超える場合には、個別に地震保険の付保を検討します。

上記各種保険の付保にあたっては、保険料・免責額・キャッシュリザーブ等を総合的に勘案して判断します。

b. 計画的管理の手法

本投資法人の営業期間毎にポートフォリオ全体の運用計画と個別資産の運用計画を策定し、運用資産の計画的な管理を行います。

i. ポートフォリオ全体の運用計画

本投資法人の保有する運用資産全体について、本投資法人の営業期間毎に運用計画を策定し、計画的な運用管理を実施します。

ポートフォリオ全体の運用計画には、ポートフォリオ全体の運用管理に係る以下の事項を記載します。

- ・ ポートフォリオ全体の収益性向上のための施策
- ・ ポートフォリオ全体の収支計画
- ・ ポートフォリオ内の個別資産の位置付けに関する事項
- ・ PMに関する事項
- ・ 投資法人の資金調達、金銭の分配に関する事項

ii. 個別資産の運用計画

個別の運用資産について、本投資法人の営業期間毎に運用計画を策定し、計画的な運用管理を実施します。

個別資産の運用計画には、個別資産の運用管理に係る以下の事項を記載します。

- ・ 収益性の維持・向上のための施策
- ・ 修繕、改良計画
- ・ 管理費、水光熱費等コスト削減のための施策

- ・ 運用資産の収支計画及び予算

### iii. 計画の検証及び修正

個別の運用資産毎及びポートフォリオ全体について、原則として毎月予算と実績を比較・分析し、大きな乖離が認められる等、資産運用計画の見直しが必要と判断される場合は、期中において、修正計画を策定します。上記の検証を踏まえ、翌営業期間以降のポートフォリオ全体の運用計画及び個別資産の運用計画を策定します。

## c. PM方針

### i. PM会社の選定方針

資産の運営管理を統括するPM会社については、以下の項目に基づき総合的に検討・判断し、選定するものとします。また、検討の結果、運営管理の効率化を目的として、特定のPM会社に複数の運用資産についてのPM業務を一括して委託することがあります。

- ・ 用途及び地域別の管理業務受託実績
- ・ 決算内容及び財務状況等の経営内容
- ・ 組織体制  
(緊急時の対応を含めた人員配置、情報管理体制、有資格者及び専門技術者の有無等)
- ・ 賃貸営業管理能力  
(テナントリーシング、市場精通度、仲介業者とのネットワーク構築度、テナント管理、テナント審査等)
- ・ 施設運営管理能力
- ・ 各種工事計画の策定及び工事管理能力
- ・ 販売促進計画の立案及び実施能力
- ・ 予算計画の策定及び管理能力
- ・ 各種レポート書類の作成能力
- ・ その他渉外業務への対応能力
- ・ PM業務内容に相応した報酬水準
- ・ 利益相反回避への対応

### ii. 阪急電鉄グループのPM会社の選定

テナント誘致に関する情報網、テナント営業力等の観点から、阪急電鉄グループの有する物件の運営・管理に関する能力を活用することが有効かつ適切と判断される場合には、阪急電鉄グループからPM会社を選定します。ただし、その報酬の設定方法については、原則として、基本報酬に利益連動報酬を組み合わせることにより、投資主の利益のために努力する仕組みを導入します。選定にあたっては、あらかじめコンプライアンス委員会の承認を得ることとします(後記「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本投資法人に関する利益相反取引ルール」をご参照下さい。)

なお、資産運用会社は、一部の不動産について、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社及び株式会社阪急ファシリティーズをPM会社として選定しています。

### iii. PM会社の管理手法

PM会社との間で、原則として毎月1回、前月の収支状況及び稼働状況、既存テナントの動向、リーシング状況、施設管理上のクレーム・トラブル等の事項についての確認を行い、対応についての協議を行います。

PM会社との間で締結するPM業務委託契約の期間は、原則1年間とし、契約期間満

了時までにはPM会社の運営管理実績に対する評価を実施します。この評価結果を慎重に検討の上、契約の更新を行うか否かについて判断するものとし、その結果によっては、PM会社を変更する場合があります。契約を更新する場合においても、評価結果を基にPM会社に適宜指導を行い、その業務レベルの向上を図ります。また、必要に応じ委託業務内容や契約条件の見直しを行い、委託料及び管理コストの適正化を図ります。

#### d. 売却方針

本投資法人は、原則として長期的な物件保有を目的としますが、市場環境等を勘案し、資産運用計画策定時に、売却について検討を行うことがあります。売却については、主に以下の項目を総合的に勘案して判断します。

- i. 当該不動産の資産価値の増減及びそれについての予測
- ii. ポートフォリオへの影響

本投資法人が、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社、阪急インベストメント・パートナーズ株式会社から購入した物件を売却しようとする場合には、「情報共有に係る協定書」に基づき、購入する際の協議により、その元所有者等に対して当該物件の売却に関する優先交渉権を付与している場合があります（前記「① 基本方針 (ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供」をご参照下さい。）。

## (二) 財務方針

### a. 基本方針

本投資法人は、安定収益の実現と運用資産の着実な成長による投資主価値の最大化を図るために、安定的かつ効率的な財務戦略を立案し、実行することを基本方針とします。

資金の借入れ又は投資法人債の発行は、運用資産の取得、修繕、又は債務の返済及び運転資金への充当等を目的として行うことができるものとします。ただし、借入金と投資法人債の限度額はそれぞれ1兆円とし、かつ、その合計額は1兆円を超えないものとします。

資金の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、資本市場及び金利の動向、本投資法人の資本構成、又は既存投資主への影響等を総合的に考慮し、将来にわたる経済・社会情勢の変化を予測の上、借入期間及び固定・変動の金利形態等の観点から安定的かつ効率的な資金調達手段を選定します。

### b. 負債比率（LTV）

負債比率（ローン・トゥ・バリュー）（以下「LTV」といいます。）の算定については以下の算式に基づいて行い、60%を上限としますが、物件の取得及び評価額の変動等に伴い一時的に60%を超えることがあります。

$$LTV = \frac{\text{借入金額（注1）} + \text{敷金又は保証金（注2）} - \text{見合い現預金（注3）}}{\text{資産総額（注4）} - \text{見合い現預金（注3）}}$$

（注1）借入金額には発行済投資法人債がある場合には、未償還残高を含みます。

（注2）敷金又は保証金は、本投資法人（及び本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産）が受け入れた敷金又は保証金です。

（注3）見合い現預金は、本投資法人が保有する信託受益権の対象たる財産が受け入れた敷金又は保証金等に関してそれを担保する目的で信託勘定内に留保された現金又は預金です。

（注4）資産総額は、負債比率計算時点における直近の決算期の貸借対照表における資産の部の金額とします。ただし、有形固定資産については、鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該有形固定資産の期末帳簿価額に加減して求めた金額とします。なお、鑑定評価額とは、本投資法人の規約及び「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」（平成12年総理府令134号）に基づき取得した、不動産鑑定士による各決算期の鑑定評価額を意味します。

## c. デット調達戦略

### i. 長短比率

資本市場及び金利の動向を鑑み、機動性を重視した短期資金調達（短期借入金）と、長期の安定的な資金調達（長期借入金及び投資法人債）とを効率的に組み合わせて、安定的かつ効率的な資金調達を行います。

### ii. 金利の固定・変動に関する方針

上記 i. と同様に、資本市場及び金利の動向を鑑み、金利の固定・変動等の諸条件を決定します。

また、借入金等の金利変動リスクをヘッジすることを目的として、金融先物取引等及び金融デリバティブ取引（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）第3条第13号及び第14号において定義されています。）に係る権利への投資を行うことがあります。

### iii. 返済期限分散

前記「i. 長短比率」と同様に、資本市場及び金利の動向を鑑み、資金の借入れ及び投資法人債についての返済及び償還期限の分散を図るものとします。

### iv. 借入先

資金の借入れを行う場合、借入先は証券取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「証券取引法」といいます。）第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家に限るものとします。

借入れの実施に際しては、借入条件等につき複数の適格機関投資家と交渉の上、比較し決定するものとします。ただし、安定的な資金調達ルートの確保のため、特定の適格機関投資家に集中することなく、資産規模の拡大に従い、資金調達先の分散、拡大を検討します。

### v. 投資法人債

資金調達手段の多様化を目的として、投資法人債を発行することがあります。投資法人債の発行に際して、又は財務の健全性の一つの指標等とするため、指定格付機関（企業内容等の開示に関する内閣府令（昭和48年大蔵省令第5号。その後の改正を含みます。）に定義される格付機関を指します。）より格付を取得することがあります。

### vi. 借入条件等に関する方針（担保設定等）

資金の借入れに際して、金融環境変化による影響を抑えつつ、安定的かつ効率的な資金調達を行うために、期間、担保設定の有無等の諸条件を、複数の適格機関投資家と交渉の上、比較し決定します。

### vii. 極度借入枠設定契約、コミットメント・ライン等

将来の運用資産の追加取得、資本的支出又は敷金・保証金の返還等に係る必要資金の機動的な調達を目的として、極度借入枠設定契約、コミットメント・ライン契約等の事前の借入枠設定又は随時の借入れの予約契約を締結し借入れを実行することがあります。

なお、契約締結先は「iv. 借入先」と同様に、証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家に限るものとします。

また、契約諸条件については、複数の適格機関投資家と交渉の上、比較し決定することとします。

### viii. キャッシュ・マネジメント方針

資金調達手段としてテナントから預かった敷金・保証金を活用することがあります。また、資金運用については、安全性、換金性等を考慮し、金利の動向及び資金繰りを十

分に鑑みて行います。

d. エクイティ調達戦略

本投資法人は、運用資産の長期的かつ安定的な成長を目指し、市況を的確に把握し、かつ投資口の希薄化（投資口の追加発行による既存投資口の持分割合の低下）に配慮した上で、機動的な投資口の追加発行を行うものとします。

(ホ) その他

- a. 本投資法人は、資産の総額に占める不動産、不動産の賃借権、地上権、信託の受益権（不動産、地上権又は土地の賃借権のみを信託するもので有価証券に該当するものを除きます。）及び匿名組合出資持分（その出資された財産を不動産、地上権及び不動産の賃借権のみに運用することを定めた契約に係るもの）その他東京証券取引所の上場規程の特例に定められる不動産等相当部分の額の比率が75%以上となるように運用します（規約第28条第2項）。
- b. 本投資法人は、資産運用の方針として、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち、不動産、不動産の賃借権、地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいう。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を75%以上となるよう運用します（規約第28条第1項）。
- c. 組入資産の貸付け・運用及び第三者のための担保提供（規約第31条）
  - i. 本投資法人は、特定資産である不動産について、運用を図ることを目的とし第三者との間で賃貸借契約を締結し貸付けを行うことを原則とし、特定資産である信託受益権に係る信託財産である不動産については当該信託の受託者に第三者との間で賃貸借契約を締結させ貸付けを行うことを原則とします。
  - ii. 本投資法人は、不動産の賃貸に際し、敷金又は保証金等これらに類する金銭を収受することがあり、かかる収受した金銭を規約の定めに従い運用します。
  - iii. 本投資法人は、運用資産に属する不動産以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。
  - iv. 本投資法人は、不動産その他の運用資産について、第三者のために担保に供することがあります。

## (2) 【投資対象】

### ① 投資対象とする資産の種類

本投資法人は、主として不動産等及び不動産対応証券等に投資します（規約第27条及び第29条）。

(イ) 不動産等とは以下に掲げるものをいいます。

- a. 不動産
- b. 不動産の賃借権
- c. 地上権
- d. 次に掲げるものを信託する信託の受益権（有価証券（投信法施行令第3条第1号において定義される意味を有します。以下同じです。）に該当するものを除きます。）
  - i. 不動産
  - ii. 地上権及び土地の賃借権
  - iii. 金銭（信託財産を主として前各号に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする場合に限ります。）
- e. 当事者の一方が相手方の行う前記 a. 乃至 d. までに掲げる資産の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分（以下「匿名組合出資持分」といいます。）
- f. 金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）であって、信託財産を主として匿名組合出資持分に対する投資として運用することを目的とするもの

(ロ) 不動産対応証券とは、裏付けとなる資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする次に掲げるものをいいます。

- a. 優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）第2条第9項に定める優先出資証券をいいます。）
- b. 受益証券（投信法第2条第12項に定める受益証券をいいます。）
- c. 投資証券（投信法第2条第22項に定める投資証券をいいます。）
- d. 特定目的信託の受益証券（資産流動化法第2条第15項に定める特定目的信託の受益証券（前記(イ) d. 又は e. に掲げる資産に投資するものを除きます。）をいいます。）

(ハ) 本投資法人は、前記(イ)及び(ロ)に掲げる不動産等及び不動産対応証券の他、次に掲げる特定資産に投資することができます。

- a. 預金
- b. コールローン
- c. 以下に掲げる有価証券（ただし、上記(ロ)各号に掲げる特定資産を除きます。）
  - i. 国債証券
  - ii. 地方債証券
  - iii. 特別の法律により法人の発行する債券（証券取引法第2条第1項第3号で定めるものをいいます。）
  - iv. 資産流動化法に規定する特定社債券（証券取引法第2条第1項第3号の2で定めるものをいいます。）
  - v. 社債券（相互会社の社債券を含む。転換社債券、新株引受権付社債券及び新株予約権付社債券を除きます。）
  - vi. コマーシャル・ペーパー（証券取引法第2条第1項第8号で定めるものをいいます。）

- vii. 投資法人債券（投信法第2条第25項に定めるものをいいます。）
  - viii. オプションを表示する証券又は証書（証券取引法第2条第1項第10号の2で定めるものをいいます。）
  - ix. 貸付債権信託受益証券（証券取引法第2条第2項第1号で定めるものをいいます。）
  - x. 有限会社法（昭和13年法律第74号。その後の改正を含みます。）第18条に規定する有限会社の出資持分（実質的に前記(イ)各号に掲げる資産に投資することを目的とする場合に限ります。）
  - x i. 資産流動化法第2条第6号に規定する特定出資（実質的に前記(イ)各号に掲げる資産に投資することを目的とする場合に限ります。）
  - d. 金銭債権（投信法施行令第3条第11号で定めるものをいいます。）
  - e. 金融先物取引等（投信法施行令第3条第13号で定めるものをいいます。）に係る権利
  - f. 金融デリバティブ取引（投信法施行令第3条第14号で定めるものをいいます。）に係る権利
  - g. 金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）であって、信託財産を前記 a.乃至 f. に掲げるものに対する投資として運用することを目的とするもの
- (二) 本投資法人は、不動産等への投資にあたり、必要がある場合には、以下に掲げる資産に投資することができます。

商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）第18条第1項に規定する商標権又は同法第30条第1項に規定する専用使用権若しくは同法第31条第1項に規定する通常使用権（前記(イ) a.乃至 d. に掲げる資産に対する投資に付随するものに限ります。）

## ② 投資基準

- (イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 ② ポートフォリオ構築方針 (ロ) 投資基準」をご参照下さい。
- (ロ) 用途別、地域別による投資割合については、前記「(1) 投資方針 ② ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ運用基準」をご参照下さい。

### (3) 【分配方針】

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします（規約第36条）。

#### ① 利益の分配

(イ) 投資主に分配する金銭の総額のうち、投信法第136条第1項に定める利益の金額（以下「分配可能金額」といいます。）は、わが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って計算されるものとします。

(ロ) 分配金額は、原則として租税特別措置法第67条の15に規定される本投資法人の配当可能所得（以下「配当可能所得」といいます。）の金額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとします。

なお、本投資法人は、運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立てることができるものとします。

#### ② 利益を超えた金銭の分配

本投資法人は、分配可能金額が配当可能所得の100分の90に相当する金額に満たない場合、又は不動産市況の動向等により本投資法人が適切と判断した場合、当該営業期間の減価償却額に相当する金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、利益を超えた金銭として分配することができるものとします。ただし、上記の場合において、金銭の分配金額が投資法人に係る課税の特例規定における要件に合致しない場合には、当該要件を満たす目的をもって本投資法人が決めた金額をもって金銭の分配をすることができるものとします。

本投資法人は、安定的な分配金の支払を重視しますが、利益を超えた金銭の分配に関して、かかる分配を受けた個人投資主がその分配の都度税務上の譲渡損益の算定を自己において行うことが必要とされる限りにおいては、投資主に対して利益を超えた金銭の分配は行わないものとします。ただし、本投資法人が課税の特例規定における要件を満たすことを目的とする場合等で、利益を超えた金銭の分配を行うことが必要であると本投資法人の役員会において判断される場合には、上記の分配方針に従い利益を超えた金銭の分配を行うことがあります。

#### ③ 分配金の分配方法

分配は、金銭により行うものとし、原則として決算期から3か月以内に、決算期現在の最終の投資主名簿に記載のある投資主又は登録質権者を対象に投資口の所有口数に応じて分配します。また、本投資法人は、営業期間中に新たに発行された投資口に関する金銭の分配金額について、役員会の決議により、日割りにより計算することができるものとします。

#### ④ 分配金請求権の除斥期間

本投資法人は、上記に基づく金銭の分配が受領されずにその支払開始の日から満3年を経過したときは、その分配金の支払義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

⑤ 上記の他、本投資法人は、金銭の分配にあたっては、社団法人投資信託協会が定める「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」（平成13年3月16日制定。その後の改正も含みます。）に従うものとします。



#### (4) 【投資制限】

##### ① 規約に基づく投資制限

本投資法人の規約に基づく投資制限は以下の通りです。

##### (イ) 有価証券及び金銭債権に係る制限

本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) c. 」に定める有価証券及び前記「同 d. 」に定める金銭債権について、積極的な運用益の取得を目指した投資を行わないものとし、安全性、換金性を重視して投資を行うものとします（規約第30条第1項）。

##### (ロ) 金融デリバティブ取引に係る制限

本投資法人は、前記「(2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類 (ハ) e. から f. まで」に定める金融先物取引等、金融デリバティブ取引に係る権利への投資を、本投資法人に係る負債から生じる為替リスク、金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的としてのみ行うものとします（規約第30条第2項）。

##### (ハ) 国外不動産に係る制限

投資対象となる不動産等及び不動産対応証券の裏付けとなる不動産は国内不動産に限定するものとします（規約第30条第3項）。

##### (ニ) 組入資産の貸付け・運用及び第三者のための担保提供に係る制限

a. 本投資法人は、特定資産である不動産について、運用を図ることを目的とし第三者との間で賃貸借契約を締結し貸付けを行うことを原則とし、特定資産である信託受益権に係る信託財産である不動産については当該信託の受託者に第三者との間で賃貸借契約を締結させ貸付けを行うことを原則とします（規約第31条第1項）。

b. 本投資法人は、不動産の賃貸に際し、敷金又は保証金等これらに類する金銭を収受することがあり、かかる収受した金銭を本投資法人の規約第27条及び第28条に従い運用します（規約第31条第2項）。

c. 本投資法人は、運用資産に属する不動産以外の運用資産の貸付けを行うことがあります（規約第31条第3項）。

d. 本投資法人は、不動産その他の運用資産について、第三者のために担保に供することがあります（規約第31条第4項）。

##### ② その他の投資制限

##### (イ) 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

##### (ロ) 集中投資

集中投資について制限はありません。なお、不動産の所在地域による分散投資に関する方針については、前記「(1) 投資方針 ② ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ運用基準」をご参照下さい。

### 3【投資リスク】

#### (1) リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が既に取得した個別の不動産及び信託受益権の信託財産である不動産に特有のリスクについては、後記「5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ロ) 個別不動産の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格が下落又は分配金の額が減少し、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資証券に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

#### ① 投資証券の商品性に関するリスク

(イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

(ロ) 金銭の分配に関するリスク

(ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク

(ニ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

#### ② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 関西圏に重点をおいた投資を行うことによるリスク

(ロ) 投資対象用途を限定していることによるリスク

(ハ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

(ニ) 阪急電鉄グループ各社からの物件取得が想定通り行えないリスク

(ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク

(ヘ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

#### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 阪急電鉄グループへの依存、利益相反に関するリスク

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

(ハ) 本投資法人の執行役員及び資産運用会社の人材に依存しているリスク

(ニ) 本投資法人及び資産運用会社の実績が浅いことによるリスク

(ホ) インサイダー取引規制等に係る法令上の禁止規定及び大量保有報告書制度に関する規制が存在しないことによるリスク

(ヘ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

(ト) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

#### ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

(ロ) 賃貸借契約に関するリスク

(ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

(ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

(ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

(ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

- (チ) 転貸に関するリスク
- (リ) マスターリース契約に関するリスク
- (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ル) 共有物件に関するリスク
- (ヲ) 区分所有建物に関するリスク
- (ワ) 借地物件に関するリスク
- (カ) 借家物件に関するリスク
- (ヨ) 開発物件に関するリスク
- (タ) 有害物質に関するリスク
- (レ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- ⑤ 税制に関するリスク
  - (イ) 導管性要件に関するリスク
  - (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
  - (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
  - (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑥ その他
  - 不動産の鑑定評価等専門家の意見への依拠に関するリスク

#### ① 投資証券の商品性に関するリスク

##### (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資証券は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。

##### (ロ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は前記「2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1) リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

##### (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約通りの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ロ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。本書において開示されている運用資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産

の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出は増大する可能性があります。これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

## (二) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に追加発行された投資口に対して、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、追加発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

## ② 本投資法人の運用方針に関するリスク

### (イ) 関西圏に重点をおいた投資を行うことによるリスク

本投資法人は関西圏への投資比率が原則としてポートフォリオ全体の50%以上となるよう投資を行います。このため、関西圏における人口、人口動態、世帯数、平均所得等の変化、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、これらの地域におけるテナント獲得に際し賃貸市場における競争が激化した場合、結果として、空室率の上昇や賃料水準の低下により、賃料収入が減少し、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

### (ロ) 投資対象用途を限定していることによるリスク

本投資法人は、商業用途区画からの賃料収入が一定割合を占める商業用施設、事務所用途区画からの賃料収入が一定割合を占める事務所用施設並びに商業用途区画及び事務所用途区画からの賃料収入が一定割合を占める複合施設を投資対象としており、中でも、商業用途区画を主たる投資対象としています。

したがって、本投資法人の業績は、消費者の全体的な消費傾向、小売産業の全体的動向、本投資法人が保有する商業施設の商圏内の競争状況、人口動向等に大きく依存しているといえます。場合によっては、テナントが、賃料を約定通り支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退店したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。

なお、本投資法人は、テナントとの間で売上歩合賃料を採用することがあり、この場合、賃料は変動賃料となりますので、テナントの売上減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。

#### (ハ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の運用資産のうちには、少数のテナントへ賃貸されているものが含まれる場合があるほか、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングル・テナント物件が含まれる場合があります。これらの場合、本投資法人の収入は、かかるテナントに大きく依存し、これらのテナントの営業状況、財務状況が悪化し、賃料支払が遅延したり、物件から退去した場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

一般的に、商業施設において核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もあるので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、物件の稼働率は大きく減少することになり、また、代替テナントとなりうる者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

#### (ニ) 阪急電鉄グループ各社からの物件取得が想定通り行えないリスク

資産運用会社は、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社及び阪急インベストメント・パートナーズ株式会社（以下、本項において「阪急電鉄グループ各社」といいます。）との間で、本投資法人による物件の取得を支援する体制を構築することを目的として、「情報共有に係る協定書」を締結しています。しかし、阪急電鉄グループ各社が本投資法人の投資基準に合致する物件に関する売却情報を十分に取得できない可能性があるほか、同協定書は、阪急電鉄グループ各社を取得候補とする売却情報で、第三者から受領した情報（第三者が他の阪急電鉄グループ各社に開示することに同意した情報に限りです。）又は阪急電鉄グループ各社が所有、運用若しくは開発する物件の売却に関する情報を共有し、本投資法人の投資基準に合致する物件についてはその取得に関する優先交渉権を与えるものにすぎず、阪急電鉄グループ各社が本投資法人に対して、本投資法人の希望する価格で物件を売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、この協定書に則って、本投資法人が適切であると判断する物件を適切な価格で取得できることまでは確保されていません。

したがって、本投資法人は、必ずしも、阪急電鉄グループ各社から、本投資法人が適切であると判断する物件を希望通り取得できるとは限りません。

#### (ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資は活発化する傾向にあり、また本投資法人が投資対象とするような不動産の取得競争は激化しているため、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

#### (ヘ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行並びにそれらの条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

更に、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があります。当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

### ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

#### (イ) 阪急電鉄グループへの依存、利益相反に関するリスク

阪急電鉄株式会社は、本書の日付現在、本投資法人の主要な投資主です。また、阪急電鉄株式会社は、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の株式を100%保有しています。更に、阪急電鉄グループは、資産運用会社の従業員の出向元であり、非常勤監査役の兼務先です。本投資法人は、阪急電鉄グループから、今後もその保有に係る不動産等又は不動産対応証券を継続的に取得することが想定されています。更に、本投資法人は、運用資産の相当部分につき阪急電鉄グループにPM業務を委託しています。

これらの点に鑑みると、本投資法人及び資産運用会社は、阪急電鉄グループと密接な関連性を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する阪急電鉄グループの影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び資産運用会社が阪急電鉄グループと本書の日付現在と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、本投資法人や資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、阪急電鉄グループとの間で取引を行う場合、阪急電鉄グループの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

#### (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、

これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

また、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損害を受ける可能性があります。

このほかに、資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、PM会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### **(ハ) 本投資法人の執行役員及び資産運用会社の人材に依存しているリスク**

本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

#### **(ニ) 本投資法人及び資産運用会社の実績が浅いことによるリスク**

本投資法人及び資産運用会社は、それぞれ平成16年12月3日及び平成16年3月15日に設立されました。資産運用会社にとって、本投資法人が、投資法人資産運用業務を行う初めての投資法人であるために、今後の実績を予測することは困難です。

#### **(ホ) インサイダー取引規制等に係る法令上の禁止規定及び大量保有報告書制度に関する規制が存在しないことによるリスク**

本書の日付現在、投資証券については、上場株券等と異なり、証券取引法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。

本投資法人及び資産運用会社は、その内部規則において、役職員が証券取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行わないよう規制し、役職員の行う本投資法人の発行する投資証券の取得及び譲渡に関する手続も定めていますが、本投資法人及び資産運用会社の役職員等がかかる規則を遵守せずにインサイダー取引に類似の取引を行った場合には、本投資証券に対する一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。

また、投資証券については、上場株券等と異なり、大量保有報告書制度に関する規制は設けられていませんので、本投資証券につき支配権獲得その他を意図した取得が情報開示なしに行われる可能性があります。かかる支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

#### **(ヘ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク**

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、

投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び資産運用会社の取締役会が定めた、より詳細な投資方針、ポートフォリオ構築方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらに変更される可能性があります。

#### (ト) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

#### ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載の通り、不動産等及び不動産対応証券です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「(レ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

#### (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させるつもりですが、表明及び保証又は瑕疵担保責任を負担させることができない可能性があるほか、負担させた場合においてかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるをえなくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者であ



る場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。更に、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

#### (ロ) 賃貸借契約に関するリスク

##### a. 賃貸借契約の解約リスク、更新がなされないリスク

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。なお、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合でも、裁判所によって解約ペナルティが減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

以上のような事由により、賃料収入が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

##### b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生法上の再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、併せて「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

##### c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

また、定期的な賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

##### d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の

収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

#### (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

#### (ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うことがあります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、上記(ハ)と同様、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性があります。

#### (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法（昭和25年法律201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法（昭和43年法律100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を建築できない可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建

築物を建築できない可能性があります。

#### (ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

#### (ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機状態にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消（詐害行為取消）される可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性があります。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主との間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主と買主との間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

更に、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないといみなされるリスク）もあります。

#### (チ) 転貸に関するリスク

賃借人（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃借人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、賃借人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃借人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (リ) マスターリース契約に関するリスク

本投資法人の運用資産には、マスターレシーが本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。

マスターレシーの財務状況が悪化した場合、エンドテナントがマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

#### (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

#### (ル) 共有物件に関するリスク

運用資産である不動産が第三者との間で共有されている場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々のリスクがあります。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

更に、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産等手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、共有者は他の賃貸人である共有者の信用リスク

の影響を受ける可能性があります。

共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

### (ウ) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同様です。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

また、敷地利用権が使用借権及びそれに類似した権利である場合には、当該敷地が売却、競売等により第三者に移転された場合に、区分所有者が当該第三者に対して従前の敷地利用権を対抗できなくなる可能性があります。

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

### (ワ) 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他による解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第4条）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (カ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（共有持分、区分所有権等を含みます。）を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、上記(ワ)の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該受託者とテナントの間の転貸借契約も終了するとされているため、テナントから、転貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

#### (コ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、将来、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結する可能性があります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合は異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約通りの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

#### (ク) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性

があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか又は使用されている可能性がある場合やP C Bが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人に係る損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

#### (レ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

信託契約上信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権は有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法上、信託受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

更に、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につ

き、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

本投資法人が信託受益権を準共有する場合、共有物件とほぼ同様のリスクが存在します。まず、準共有する信託受益権の行使については、それが信託財産の管理に関する事項である場合、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の過半数で行うものと解されるため（民法第264条、民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該信託受益権の行使について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、準共有持分の処分は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、単独所有する場合と同様に自由に行えると解されていますが、準共有する信託受益権については、準共有者間で準共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。準共有する信託受益権については、単独保有する場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

## ⑤ 税制に関するリスク

### (イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、「投資法人に係る課税の特例規定」により一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、借入金等の定義に係る不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす、本投資証券の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。なお、導管性要件に関しては、後記「4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い ② 投資法人の税務 (イ) 利益配当等の損金算入要件」をご参照下さい。

### (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により税務否認等の更正処分を受けた場合には、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

### (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資態度において、その有する特定資産の価額の合計額に占める、特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約第28条第1項）としています。本投資法人は、上記内容の運用方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若し



くは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

## (二) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資証券の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

## ⑥ その他

不動産の鑑定評価等専門家の意見への依拠に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

また、マーケットレポート等により提示される第三者によるマーケット分析は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査分析会社、分析方法又は調査方法若しくは時期によってマーケット分析の内容が異なる可能性があります。

## (2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

### (イ) 本投資法人の体制

#### a. 役員会

本投資法人は、職務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、少なくとも3か月に1度開催され、定時役員会において、執行役員は、資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の職務執行状況等を報告するものとされています。また、定時役員会において、法令等の遵守の基本方針を決定するとともに、定期的に法令等遵守に関する事項について議論するものとされています。

#### b. 資産運用会社への牽制

本投資法人と資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約においては、① 資産運用会社は、規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し当該運用ガイドラインに従って委託業務を遂行すること、② 資産運用会社は、委託業務に関する報告書を6か月に1回以上作成し本投資法人へ交付すること、③ 資産運用会社は、利益相反取引について利益相反取引ルールを定め、本投資法人の役員会に報告を行うこと等の資産運用会社が遵守

すべき義務が定められています。また、本投資法人は、同契約上、資産運用会社の帳簿その他の資料の調査を行う権利を有しています。このように、本投資法人は資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

c. 内部者取引管理規程

本投資法人は、内部者取引管理規程を制定し、役員によるインサイダー類似取引の防止に努めています。

(ロ) 資産運用会社の体制

a. 資産運用管理規程及び運用ガイドライン

資産運用会社は、資産の取得、運用管理、売却、資金調達及び利益分配等における基本方針、遵守すべき管理規範、業務執行の基本原則を定める資産運用管理規程を制定しています。また、資産運用会社は、本投資法人の規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し、投資方針、利益相反取引ルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。資産運用会社は、資産運用管理規程及び運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めています。

b. 組織体制

資産運用会社では、投信法及び商法に規定される意思決定機関に加えて、独自の機関として、投資運用委員会を設置し、資産の取得、資産運用計画の策定、資金調達等、本投資法人資産運用業に関する事項を投資運用委員会規程に基づき審議することとしています。更に、利益相反取引に該当する取引等の一定の重要事項については投資運用委員会のほか、外部専門家を含むコンプライアンス委員会を設置し、コンプライアンス委員会規程に基づき、審議・承認を経ることが要求される等、複数の会議体による様々な観点からリスクが検討される体制を備えています。前記「1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ② 投資法人の運用体制 及び ③ 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

c. 内部者取引管理規程

資産運用会社では、内部者取引管理規程を制定しており、資産運用会社の役職員等によるインサイダー類似取引の防止に努めています。

d. コンプライアンス・マニュアル

資産運用会社は、コンプライアンス・マニュアルを制定しており、コンプライアンスに関する役職員の意識の向上を通じて、リスクの軽減に努めています。

e. 内部監査規程

資産運用会社は、内部監査規程を制定しており、資産運用会社の業務の適法・適正な運営及び財産の保全を図るとともに不正過誤を防止し、業務の改善、能率の増進を図り、投資法人資産運用業の健全な発展に資することを目的として内部監査を実施することにより、リスクを把握、管理し、その軽減に努めます。

#### 4 【手数料等及び税金】

(1) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(2) 【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第6条）、該当事項はありません。

(3) 【管理報酬等】

① 役員報酬（規約第21条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払の時期は、以下の通りとなります。

(イ) 各執行役員の報酬は月額80万円を上限として役員会にて定める金額を各月末日までに支払われます。

(ロ) 各監督役員に対する報酬は、月額60万円を上限として役員会にて定める金額を各月末日までに支払われます。

② 資産運用会社への資産運用報酬（規約第41条及び別紙Ⅰ）

資産運用会社に対する資産運用報酬は、運用報酬1乃至4から構成され、それぞれの具体的な額又は計算方法及び支払の時期は以下の通りとし、資産運用会社が指定する銀行口座への振込の方法により支払われます。

報酬の種類	計算方法と支払時期
運用報酬 1	<p>本投資法人の各営業期間に係る運用報酬 1 は、直前の営業期間の決算期の貸借対照表に記載された総資産額に応じ、以下の計算式により求められた金額の合計額に消費税額を加算した金額とします。</p> <p>(計算式)</p> <p>直前決算期の総資産額×0.175% (1円未満切捨て)</p> <p>本投資法人の当該営業期間に係る運用報酬 1 は、上記で計算された金額を 2 分割し、当該直前の営業期間における計算書類の役員会承認直後に到来する報酬支払日 (毎年 2 月、5 月、8 月及び 11 月の末日をいいます。以下同じです。) 及びその翌報酬支払日を支払期限としてそれぞれ支払われるものとします。</p> <p>ただし、投資法人の第 1 期の営業期間 (平成 17 年 11 月 30 日までの期間) における運用報酬 1 に限り、規約第 29 条第 2 項及び第 3 項に定める不動産等及び不動産対応証券 (以下「不動産関連資産」といいます。) 毎に以下の方法で計算した金額の合計額とします。</p> <p>(第 1 期の計算式)</p> <p>当該不動産関連資産の取得価額×0.175%×当該不動産関連資産の取得日 (当日を含みます。) から平成 17 年 11 月 30 日までの日数÷183 (1円未満切捨て)</p> <p>本件報酬の支払時期は平成 17 年 11 月 30 日までとします。</p> <p>なお、上記の取得価額は、当該不動産関連資産そのものの取得金額のみとし、税金、取得費用、取得報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p>
運用報酬 2	<p>本投資法人の各営業期間における分配可能額に応じ、以下の計算式より求められた金額に消費税額を加算した金額とします。</p> <p>(計算式)</p> <p>当該営業期間の分配可能額×5.0% (1円未満切捨て)</p> <p>なお、ここで「分配可能額」とは、わが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算される運用報酬 2 控除前の税引前当期純利益に、繰越欠損金があるときはその金額を補填した後の金額とします。</p> <p>運用報酬 2 は、本投資法人の当該営業期間の計算書類の役員会承認後 1 か月以内に支払われるものとします。</p>

報酬の種類	計算方法と支払時期
運用報酬 3	<p>本投資法人が不動産関連資産を取得した場合において、その取得価額に0.7%の料率を乗じた金額に消費税額を加算した金額とします（1円未満切捨て）。</p> <p>ただし、投資信託委託業者の総株主の議決権の過半数を自ら又はその子会社を通じて所有する者（以下本項において「当該株主等」と総称します。）並びに当該株主等の連結子会社及び当該株主等が過半数の出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社（以下「関係当事者」といいます。）から、不動産関連資産を取得した場合は、運用報酬3は、当該不動産関連資産の取得価額に0.5%の料率を乗じた金額とします（関係当事者が、本投資法人に取得させる目的で、関係当事者以外の者から一時的に不動産関連資産を取得し、本投資法人が当該関係当事者から当該不動産関連資産を取得する場合を除きます。）。</p> <p>なお、上記の取得価額は、当該不動産関連資産そのものの取得金額のみとし、税金、取得費用、取得報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p> <p>運用報酬3は、本投資法人が当該不動産関連資産を取得した日の属する月の翌月末までに支払われるものとします。</p>
運用報酬 4	<p>本投資法人が不動産関連資産を譲渡した場合において、その譲渡価額に0.7%の料率を乗じた金額に消費税額を加算した金額とします（1円未満切捨て）。</p> <p>なお、上記の譲渡価額は、当該不動産関連資産そのものの譲渡金額のみとし、税金、譲渡費用、譲渡報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p> <p>運用報酬4は、本投資法人が当該不動産関連資産を譲渡した日の属する月の翌月末までに支払われるものとします。</p>

③ 一般事務受託者及び資産保管会社への支払手数料

一般事務受託者及び資産保管会社がそれぞれの業務を遂行することの対価である事務受託手数料は、以下の通りです。

(イ) 一般事務受託者の報酬

一般事務受託者への報酬の計算方法並びに支払時期及び方法は以下の通りです。

a. 報酬額の計算方法

一般事務に係る報酬は、2月、5月、8月及び11月の末日を最終日とする3か月毎の各計算期間（以下本(イ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額に基づき、以下の基準報酬額表により計算した額を上限として、その資産構成に応じて算出した金額に消費税額を加算した金額とします。なお、3か月に満たない場合の報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに日割計算した金額とします。

b. 報酬の支払時期及び方法

本投資法人は、当該報酬を各計算期間末日の翌月末までに一般事務受託者の指定する

銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払います。

c. 調整

上記 a. の定めにかかわらず、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期（当該計算期間初日までに本投資法人の第1回目の決算期が到来していない場合には、設立日とします。）における貸借対照表上の出資総額が5億円以下の場合、当該報酬の金額は24万円に消費税額を加算した金額とします。なお、当該計算期間中に本投資法人の出資総額が5億円を超えた場合は、出資総額が5億円を超えた日を基準日として、当該計算期間の初日から基準日（同日を含みません。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で24万円を按分計算した金額（円単位未満切捨て）と、基準日（同日を含みます。）から当該計算期間末日（同日を含みます。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で、基準日における出資総額に基づき後記基準報酬額表により計算した額を按分計算した金額（円単位未満切捨て）の合計額に消費税額を加算した金額とします。

総資産額	算定方法（年間）
100億円以下	11,000,000円
100億円超500億円以下	11,000,000円 + (資産総額 - 100億円) × 0.080%
500億円超1,000億円以下	43,000,000円 + (資産総額 - 500億円) × 0.060%
1,000億円超2,000億円以下	73,000,000円 + (資産総額 - 1,000億円) × 0.055%
2,000億円超3,000億円以下	128,000,000円 + (資産総額 - 2,000億円) × 0.040%
3,000億円超5,000億円以下	168,000,000円 + (資産総額 - 3,000億円) × 0.035%
5,000億円超	238,000,000円 + (資産総額 - 5,000億円) × 0.030%

(ロ) 資産保管会社の報酬

資産保管会社への報酬の計算方法並びに支払時期及び方法は以下の通りです。

a. 報酬額の計算方法

保管業務に係る報酬は、2月、5月、8月及び11月の末日を最終日とする3か月毎の各計算期間（以下本(ロ)において「計算期間」といいます。）において、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期における貸借対照表上の資産総額に基づき、以下の基準報酬額表により計算した額を上限として、その資産構成に応じて算出した金額に消費税額を加算した金額とします。なお、3か月に満たない場合の報酬は当該期間に含まれる実日数をもとに日割計算した金額とします。

b. 報酬の支払時期及び方法

本投資法人は、当該報酬を各計算期間末日の翌月末日までに資産保管会社の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払います。

c. 調整

上記 a. の定めにかかわらず、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期（当該計算期間初日までに本投資法人の第1回目の決算期が到来していない場合には、設立日とします。）における貸借対照表上の出資総額が5億円以下の場合、当該報酬の金額は15万円に消費税額を加算した金額とします。なお、当該計算期間中に本投資法人の出資総額が5億円を超えた場合は、出資総額が5億円を超えた日を基準日として、当該計算期間の初日

から基準日（同日を含みません。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で15万円を按分計算した金額（円単位未満切捨て）と、基準日（同日を含みます。）から当該計算期間末日（同日を含みます。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で、基準日における出資総額に基づき後記基準報酬額表により計算した額を按分計算した金額（円単位未満切捨て）の合計額に消費税額を加算した金額とします。

総資産額	算定方法（年間）
100億円以下	7,000,000円
100億円超500億円以下	7,000,000円 + (資産総額 - 100億円) × 0.050%
500億円超1,000億円以下	27,000,000円 + (資産総額 - 500億円) × 0.040%
1,000億円超2,000億円以下	47,000,000円 + (資産総額 - 1,000億円) × 0.035%
2,000億円超3,000億円以下	82,000,000円 + (資産総額 - 2,000億円) × 0.030%
3,000億円超5,000億円以下	112,000,000円 + (資産総額 - 3,000億円) × 0.025%
5,000億円超	162,000,000円 + (資産総額 - 5,000億円) × 0.020%

(ハ) 名義書換事務受託者の報酬

名義書換事務受託者への報酬の計算方法並びに支払時期及び方法は以下の通りです。

a. 報酬額の計算方法

名義書換事務に係る報酬は以下の名義書換等手数料明細表に基づき計算した額を上限として、本投資法人と名義書換事務等受託者との間で別途合意する金額に消費税額を加算した金額とします。ただし、名義書換等手数料明細表に定めのない事務に対する報酬は、本投資法人と名義書換事務等受託者との間で協議の上決定します。

b. 調整

上記 a. の定めにかかわらず、本投資法人がその投資口を日本国内に所在するいずれかの証券取引所に上場する日の前日までは、月額金30,000円に消費税相当額を加算した額とします。なお、1か月に満たない期間については、実日数をもとに日割計算した金額とします。

c. 報酬の支払時期及び方法

名義書換事務等受託者は報酬を毎月計算して翌月中に請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日（銀行休業日の場合は前営業日）までに名義書換事務等受託者の指定する銀行口座へ振込又は口座振替の方法により支払います。

名義書換等手数料明細表

項目	手数料	対象事務
投資主名簿管理料 (基本料)	<p>1. 月末現在の投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額の6分の1(月額)</p> <p>5,000名まで 390円</p> <p>10,000名まで 330円</p> <p>30,000名まで 280円</p> <p>50,000名まで 230円</p> <p>100,000名まで 180円</p> <p>100,001名以上 150円</p> <p>ただし、月額最低額を220,000円とする</p> <p>2. 月中に失格となった投資主1名につき55円</p>	<p>投資主名簿及び投資証券不所持投資主名簿の保管、管理に関する事務</p> <p>投資証券未引換投資主の管理、名義書換未引取投資証券の保管事務</p> <p>決算期における投資主確定並びに投資主リスト及び統計諸資料の作成に関する事務</p> <p>分配金振込指定投資主の管理に関する事務</p>
名義書換料	<p>1. 名義書換</p> <p>(1) 書換投資証券枚数1枚につき115円</p> <p>(2) 書換投資口数1口につき①から③の場合を除き120円</p> <p>① 証券保管振替機構名義への書換の場合100円</p> <p>② 商号変更の提出の際に投資証券上への投資主名表示の変更を行った場合60円</p> <p>③ 合併による名義書換の場合60円</p> <p>2. 投資証券不所持</p> <p>(1) 不所持申出又は交付返還1枚につき115円の2分の1</p> <p>(2) 不所持申出又は交付返還1口につき、証券保管振替機構名義の場合を除き、120円の2分の1(証券保管振替機構の場合50円)</p>	<p>投資主の名義書換、質権登録(抹消)及び信託財産表示(抹消)に関し投資証券並びに投資主名簿への記載に関する事項</p> <p>なお諸届のうち同時に投資証券上への投資主名表示の変更を行った分を含む投資証券不所持申出・投資証券交付返還による投資主名簿への表示又は抹消に関する事項</p>
分配金計算料	<p>1. 投資主1名につき下記段階により区分計算した合計額</p> <p>5,000名まで 120円</p> <p>10,000名まで 105円</p> <p>30,000名まで 90円</p> <p>50,000名まで 75円</p> <p>100,000名まで 60円</p> <p>100,001名以上 50円</p> <p>ただし、1回の最低額を350,000円とする</p> <p>2. 振込指定分 1件につき130円加算</p>	<p>分配金の計算、分配金支払原簿の作成、領収証又は振込通知の作成、振込票又は振込磁気テープの作成、支払済領収証の整理集計、支払調書の作成、特別税率(分離課税を含む)及び分配金振込適用等の事務</p>
分配金支払料	<p>1. 分配金領収証又は郵便振替支払通知書 1枚につき 500円</p> <p>2. 月末現在未払投資主 1名につき 5円</p>	<p>取扱期間経過後の分配金の支払事務</p> <p>未払投資主の管理に関する事務</p>
投資証券交換分合料	<p>1. 交付投資証券 1枚につき 75円</p> <p>2. 回収投資証券 1枚につき 70円</p>	<p>分割、併合、除権判決、毀損、汚損、満欄、引換、投資証券不所持の申出及び交付・返還等による投資証券の回収、交付に関する事務</p>



項目	手数料	対象事務
諸届受理料	諸届受理 1 件につき 550円	住所変更、商号変更、代表者変更、改姓名、常任代理人等の投資主名簿の記載の変更を要する届出及び事故届、改印届、分配金振込指定書の受理並びに特別税率（分離課税を含む）及び告知の届出の受理に関する事務 ただし、名義書換料を適用するものを除く
諸通知封入送送料	1. 封入送送料 (1) 封書 ① 機械封入の場合 封入物 2 種まで 1 通につき 25円 1 種増すごとに 5 円加算 ② 手作業封入の場合 封入物 2 種まで 1 通につき 35円 1 種増すごとに 10円加算 (2) はがき 1 通につき 15円 ただし、1 回の発送につき最低額を 30,000円とする 2. 書留適用分 1 通につき 30円加算 3. 発送差止・送付先指定 1 通につき 200円 4. 振込通知を分配金計算書と分配金振込先確認書に分割した場合 1 件につき 25円加算 5. ラベル貼付料 1 通につき 5円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、議決権行使書、事業報告書、分配金領収証等投資主総会関係書類の封入発送事務
返戻郵便物整理料	返戻郵便物 1 通につき 250円	投資主総会招集通知状、同決議通知状、事業報告書等の返戻郵便物の整理、再発送に関する事務
議決権行使書作成集計料	1. 議決権行使書作成料 作成 1 枚につき 18円 2. 議決権行使書集計料 集計 1 枚につき 25円 ただし、1 回の集計につき最低額を 25,000円とする	議決権行使書の作成、提出議決権行使書の整理及び集計の事務
証明・調査料	発行証明書 1 枚、又は調査 1 件 1 名義につき 600円	分配金支払、投資主名簿記載等に関する証明書の作成及び投資口の取得、移動（譲渡、相続、贈与等）に関する調査資料の作成事務

項目		手数料	対象事務
保管振替 制度関係	実質投資 主管理 料	1. 月末現在の実質投資主1名につき下記段階により 区分計算した合計額の6分の1 (月額) 5,000名まで 210円 10,000名まで 180円 30,000名まで 150円 50,000名まで 120円 50,001名以上 100円 ただし、月額の最低を60,000円とする 2. 月中に失格となった実質投資主1名につき40円	実質投資主名簿の作成、保管及び管理 に関する事務実質投資主間及び実質投 資主と投資主を名寄せする事務 照合用実質投資主データの受理、点検 及び実質投資主票との照合並びに実質 投資主名簿の仮更新に関する事務 失格した実質投資主の実質投資主名簿 及び実質投資主票を管理する事務
	実質投 資主に 関する データ 受取料	1. 実質投資主票登録料 受理1件につき 200円 2. 実質投資主通知受取料 受理1件につき 100円	実質投資主票・同送付明細表に基づ き、実質投資主を仮登録する事務 実質投資主通知の受理、点検及び実質 投資主票との照合並びに実質投資主名 簿の更新に関する事務

本表に定めのない臨時事務（新投資口の発行事務、臨時に行う投資主確定事務及び投資口  
分布統計表作成事務、商号変更等による投資証券一斉引換事務又は解約に関する事務等）に  
ついては両当事者協議の上その都度手数料を定めます。

④ 会計監査人報酬（規約第39条）

会計監査人に対する報酬は、各営業期間につき2,000万円を上限として、この範囲内で役員  
会にて定める金額を、当該決算期後3か月以内に支払います。

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

- ① 運用資産に関する租税、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社との間の各委託契  
約において本投資法人が負担することと定められた委託業務乃至事務を処理するために要した  
諸費用又は一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が立て替えた立替金の遅延利息又  
は損害金の請求があった場合にかかる遅延利息又は損害金
- ② 投資証券及び投資法人債券の発行に関する費用（券面の作成、印刷及び交付に係る費用を含  
みます。）
- ③ 投資主及び実質投資主の氏名・住所データ作成費用、投資主・実質投資主あて書類送付に係  
る郵送料及び使用済書類等返還（廃棄）に要する運搬費
- ④ 分配金支払に関する費用（振替支払通知書用紙、銀行取扱手数料等を含みます。）
- ⑤ 有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用
- ⑥ 目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用
- ⑦ 財務諸表、資産運用報告書等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁に提出する  
場合の提出費用を含みます。）
- ⑧ 本投資法人の公告に要する費用及び広告宣伝等に要する費用
- ⑨ 本投資法人の法律顧問及び税務顧問等に対する報酬及び費用
- ⑩ 投資主総会及び役員会開催に係る費用並びに投資主に対して送付する書面の作成、印刷及び  
交付に係る費用
- ⑪ 執行役員、監督役員に係る実費及び立替金等
- ⑫ 運用資産の取得、管理、売却等に係る費用（媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維

持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。)

- ⑬ 借入金及び投資法人債に係る利息
- ⑭ 本投資法人の運営に要する費用
- ⑮ 本投資法人の投資証券が東京証券取引所に上場し、それを維持するのに要する費用
- ⑯ 信託報酬
- ⑰ その他前各号に類する費用

## (5) 【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記の通りです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。

### ① 投資主の税務

#### (イ) 個人投資主の税務

##### a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が投資法人から受け取る利益の分配は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収された後、総合課税の対象となります。配当控除の適用はありません。ただし、本上場投資口の利益の分配は特例の対象となり、個人投資主は金額にかかわらず源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が可能となります。また、利益の分配に係る特例による源泉徴収税率は、平成20年3月31日までに支払を受けるべきものに関しては10%（所得税7%、住民税3%）、平成20年4月1日以後に支払を受けるべきものに関しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。なお、大口個人投資主（発行済投資口総数の5%以上を保有）はこの特例の対象とはならず、原則通り20%の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。

##### b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、投資口の消却を伴わない出資の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注1）として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額（注2）として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注3）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注4）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記c.の投資口の譲渡における証券会社等を通じた譲渡等の場合と原則同様になります。

##### c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡益の取扱いについては、株式を譲渡した場合と同様に、株式等の譲渡所得等として申告分離課税の対象となり、原則20%（所得税15%、住民税5%）の税率により課税されます。譲渡損が生じた場合は、他の株式等の譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡所得等の合計額が損失となった場合には、その損失は他の所得と相殺することはできません。ただし、本上場投資口を証券会社等を通じて譲渡等した場合は、以下の特例の対象となります。

(i) 申告分離課税の上記20%の税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に関しては10%

（所得税7%、住民税3%）となります。

(ii) 本上場投資口の譲渡等により損失が生じた場合において、その損失をその譲渡日の属する年度における他の株式等の譲渡所得等の金額から控除しきれないため株式等の譲渡所得等の合計が損失となった場合は、申告を要件に、翌年以降3年間にわたりこの損失を株式等に係る譲渡所得等の金額から繰越控除することが認められます。

(iii) 証券会社等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に対しては10%（所得税7%、住民税

3%)、平成20年1月1日以後の譲渡等に対しては20% (所得税15%、住民税5%) となります。

#### (ロ) 法人投資主の税務

##### a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から利益の分配を受け取る際には、株式の配当と同様に取り扱われ、原則20%の税率により所得税が源泉徴収されます。ただし、本上場投資口の利益の分配は特例の対象となり、この所得税の源泉税率は平成20年3月31日までに支払を受けるべきものに関しては7%、平成20年4月1日以後に支払を受けるべきものに関しては15%となります。この源泉税は、利子配当等に対する所得税として所得税額控除の対象となります。なお、受取配当等の益金不算入の規定の適用はありません。

##### b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、投資口の消却を伴わない出資の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注1)として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注3)を算定し、投資口の譲渡損益の額(注4)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記c.の投資口の譲渡の場合と同様となります。

##### c. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の取扱いについては、有価証券の譲渡として、原則約定日の属する事業年度に譲渡損益を計上します。

(注1) みなし配当の金額は、次のように計算されます。なお、この金額は、本投資法人からお知らせします。

$$\text{みなし配当の金額} = \text{出資の払戻し額} - \text{投資主の所有投資口に相当する投資法人の出資等の金額}$$

(注2) 投資口の譲渡に係る収入金額は、以下の通り算定されます。

$$\text{投資口の譲渡に係る収入金額} = \text{出資の払戻し額} - \text{みなし配当金額 (注1)}$$

(注3) 投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

$$\text{出資払戻し直前の取得価額} \times \frac{\text{投資法人の出資払戻し総額}}{\text{投資法人の前期末の簿価純資産価額}} ※$$

※この割合は、小数点以下第3位未満の端数がある時は切り上げとなります。この割合に関しては、本投資法人からお知らせします。

(注4) 投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

$$\text{投資口の譲渡損益の額} = \text{譲渡収入金額 (注2)} - \text{譲渡原価の額 (注3)}$$

## ② 投資法人の税務

### (イ) 利益配当等の損金算入要件

税法上、「投資法人に係る課税の特例規定」により一定の要件を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を損金に算入することが認められています。利益の配当等を損金算入するために留意すべき主要な要件(導管性要件)は以下の通りです。

- 配当等の額が配当可能所得の90%超 (又は金銭の分配の額が配当可能額の90%超) であること
- 他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと (注)

- c. 借入れは、証券会社、銀行、保険会社等の証券取引法第2条第3項第1号に規定する適格機関投資家からのものであること
  - d. 事業年度の終了時において、3人以下の投資主及びその特殊関係者により発行済投資口総数の50%超を保有される同族会社に該当していないこと
  - e. 発行する投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
  - f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者によって所有されていること
- (注) 一定の要件を満たした投資法人が、平成16年4月1日から平成19年3月31日までの期間に特定目的会社の優先出資証券の全部を取得した際は、この優先出資証券の取得・保有に係る要件を満たすことにより、特定の事業年度においてb.の要件の除外事項となります。

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税標準額の2%の税率により課されますが、平成18年3月31日までに登記される不動産については1%の税率に軽減されています。ただし、規約において、資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち特定不動産（不動産、不動産の賃借権、地上権又は不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価格の合計額が本投資法人の有する特定資産の価格の合計額に占める割合を100分の75以上とする旨の記載があること、借入れは適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人は、平成18年3月31日までに取得する不動産に対しては、登録免許税の税率が特例により0.6%に軽減されます。

b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準額の4%の税率により課されますが、平成18年3月31日までに取得される不動産については税率が3%に軽減されます。ただし、上記a.の要件を満たす投資法人が平成19年3月31日までに取得する不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準額が3分の1に軽減されます。

## 5【運用状況】

### (1)【投資状況】

本投資法人の第1期末における投資状況の概要は以下の通りです。

資産の種類	用途	地域	第1期 (平成17年11月30日現在)	
			保有総額 (百万円)	資産総額に対する比率 (%)
不動産	商業用途区画	関西圏	8,878	15.2
		関西圏以外	—	—
	事務用途区画	関西圏	—	—
		関西圏以外	—	—
	その他用途区画	関西圏	—	—
		関西圏以外	—	—
小計			8,878	15.2
その他の資産	商業用途区画	関西圏	37,902	65.1
		関西圏以外	—	—
	事務用途区画	関西圏	955	1.6
		関西圏以外	—	—
	その他用途区画	関西圏	2,513	4.3
		関西圏以外	—	—
	小計			41,371
預金・その他の資産			7,981	13.7
その他の資産合計			49,352	84.8
資産総額			58,231	100.0

(注1) 商業用途区画：対価を支払って物やサービス等の提供を受けることを目的とした人が訪れる区画及び物やサービス等を提供するための補完的区画

事務用途区画：執務することを目的とした区画及び執務のための補完的区画

その他用途区画：商業用途区画及び事務用途区画のいずれにも含まれない区画（ホテル、住居等）

関西圏：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県

(注2) 用途区画別の保有総額は、平成17年11月30日現在の物件毎の貸借対照表計上額（不動産及び信託不動産については、減価償却後の帳簿価額）を、当期中の各用途区画からの賃料収入及び共益費収入の合計の比で按分しています。

(注3) 預金・その他の資産には信託財産内の預金4,856百万円が含まれています。なお、不動産等を主な信託財産とする信託受益権には信託財産内の預金は含まれていません。

	第1期 (平成17年11月30日現在)	
	貸借対照表計上額 (百万円)	資産総額に対する比率 (%)
負債総額	22,215	38.2
純資産総額	36,015	61.8

## (2) 【投資資産】

### ① 【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

### ② 【投資不動産物件】

本投資法人が所有する不動産に加え、信託受益権にかかる信託不動産をあわせて「② 投資不動産物件」に含めて記載しています。

#### (イ) 不動産の概要

##### a. 価格及び投資比率

施設区分	物件番号	所在地	物件名称	取得日	取得価格 (百万円)	投資比率 (%)	第1期 (平成17年11月30日現在)	
							貸借対照表 計上額 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)
商業用施設	R 1 (K)	大阪市 北区	HEPファイブ (準共有持分50%相当)	平成17年2月1日	23,100	46.8	23,400	26,600
	R 2 (K)	大阪市 北区	北野阪急ビル	平成17年2月1日	7,740	15.7	8,041	8,130
	R 3 (K)	大阪府 吹田市	デュー阪急山田	平成17年2月1日	6,930	14.0	6,923	6,560
	R 4 (K)	大阪府 高槻市	高槻城西ショッピングセン ター	平成17年11月15日	8,600	17.4	8,878	8,231
複合施設	M 1 (K)	大阪市 中央区	上六Fビルディング	平成17年11月1日	2,980	6.0	3,005	2,980
ポートフォリオ合計					49,350	100.0	50,250	52,501

(注1) HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田、上六Fビルディングは、不動産信託受益権として保有しています。

(注2) 商業用施設：「商業用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「事務用途区画」のない施設  
事務用施設：「事務用途区画」からの賃料収入が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占め、かつ、「商業用途区画」のない施設

複合施設：「商業用途区画」及び「事務用途区画」からの賃料収入合計が当該施設からの総賃料収入の50%以上を占めている施設  
物件番号：本投資法人が保有する物件を施設及び地域毎に分類し、番号を付したもの

(R：商業用施設、O：事務用施設、M：複合施設、数字：取得日順、(K)：関西圏)

(注3) 投資比率は、各物件の取得価格のポートフォリオ合計に対する比率です。

(注4) 鑑定評価額は、投資法人規約に定める資産評価の方法、基準及び社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田については株式会社谷澤総合鑑定所、高槻城西ショッピングセンターについては株式会社立地評価研究所、上六Fビルディングについては大和不動産鑑定株式会社による鑑定評価額を記載しています。



b. 賃貸の概要

物件番号	物件名称	賃貸方式	第1期 (平成17年11月30日現在)					第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	
			右記情報の算出方法	賃貸可能面積 (㎡)	賃貸面積 (㎡)	稼働率 (%)	テナント総数	賃貸事業収入 (百万円)	運用日数 (日間)
R1 (K)	HEPファイブ (準共有持分 50%相当)	パススルー 型マスター リース	マスターレシーとの 賃貸借を基準として算出 (A)	22,633.48	22,633.48	100.0	1	1,922	303
			エンドテナントとの賃 貸借を基準として算出 (B)	(10,573.77)	(10,573.77)	(100.0)	(141)		
R2 (K)	北野阪急ビル	パススルー 型マスター リース、固 定型マス ターリース、ダイレ クトリース の併用	マスターレシーとの 賃貸借を基準として算出 (A)	28,194.15	28,194.15	100.0	1	1,018	303
			パススルー型：エンド テナント 固定型：マスターレ シー ダイレクト：エンドテ ナントとの賃貸借を基 準として算出 (B)	(18,471.08)	(18,471.08)	(100.0)	(25)		
R3 (K)	デュ-阪急山田	ダイレク トリース	(C)	12,982.19	12,982.19	100.0	26	630	303
R4 (K)	高槻城西ショッ ピングセンター	固定型マス ターリース、ダイレ クトリース の併用	(C)	31,451.81	31,451.81	100.0	1	21	16
M1 (K)	上六Fビルディ ング	ダイレク トリース	(C)	4,659.08	4,243.04	91.1	11	25	30
ポートフォリオ合計			(A) と (C) の合計	99,920.71	99,504.67	99.6	40	3,618	-
			(B) と (C) の合計	(78,137.93)	(77,721.89)	(99.5)	(204)		

(注1) マスターリース (方式) : 信託受託者又は本投資法人がマスターレシー (転貸人) に賃貸し、マスターレシーがエンドテナント (転借人) に転貸する方式

ダイレクトリース (方式) : マスターリース方式を採用せず、信託受託者又は本投資法人がエンドテナント (賃借人) に直接賃貸する方式

パススルー型マスターリース (方式) : マスターレシーが支払う賃料と、エンドテナントが支払う賃料が常に同額となるマスターリース方式

固定型マスターリース (方式) : マスターレシーが支払う賃料を、エンドテナントが支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式

マスターレシー : 信託受託者又は本投資法人から各物件を借り受け、各物件の区画をエンドテナントに転貸する転貸人

エンドテナント : 借り受けた各物件の区画を転貸せず、自らが商業、事務所、その他の用途に区画を使用する賃借人又は転借人

(注2) 賃貸可能面積は、平成17年11月30日現在において賃貸が可能であると考えられる面積を記載しています。賃貸面積は、平成17年11月30日現在の賃貸借契約に表示された契約面積の合計を記載しています。賃貸可能面積、賃貸面積には、マスターリース方式により一括賃貸をしている場合を除き、倉庫、駐車場、機械室等を含めていません。以下同じです。

(注3) 稼働率は賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。

(注4) テナント総数は、1テナントが特定の物件にて複数の貸室を賃借している場合には1と数えて記載しています。これに対し、1テナントが複数の物件を賃借している場合は別に数え、延べテナント数をポートフォリオ合計に記載しています。なお、マスターリース方式を導入している場合、導入後、マスターレシーが信託受託者より賃借人の地位を承継することについてのエンドテナントの同意が得られない場合、信託受託者と同意を得られなかったエンドテナントとの直接の賃貸借契約が継続し、テナント総数は2以上となりますが、マスターレシーとの賃貸借を基準として算出したテナント総数については便宜上1と記載しています。

## (ロ) 個別の投資不動産物件の概要

第1期末（平成17年11月30日）現在の個別の投資不動産物件の概要については、以下の方針で記載しています。

### ■投資不動産物件の概要

「所在地」は、住居表示を記載しています。

土地の「敷地面積」並びに建物の「竣工年月」、「構造／階数」、「用途」及び「延床面積」は、登記簿上の記載によるものです。

「建ぺい率」、「容積率」、「用途地域」は、それぞれ株式会社竹中工務店又は大成建設株式会社が作成した建物状況調査報告書の記載によるものです。

「建ぺい率」は、建築基準法第53条に定められる、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限を記載しています。

「容積率」は、建築基準法第52条に定められる、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限を記載しています。

「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

「主要テナント」は、賃貸面積の上位2社を記載しています。パススルー型マスターリースを導入している物件については、エンドテナントを基準として算出しています。

「PM委託先」は、各物件の管理を委託している会社を記載しています。

「特記事項」には、各物件の権利関係・利用等及び評価額・収益性・処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

### ■収支の状況

NOIとは、ネット・オペレーティング・インカムを意味し、各物件の賃貸事業収入の合計から賃貸事業費用（ただし、減価償却費を除きます。）の合計を控除した額をいいます。

## R1 (K) HEPファイブ (準共有持分50%相当)

所在地	住居表示	大阪市北区角田町5番15号			
土地	建ぺい率	80%	建物	竣工年月	平成10年11月
	容積率	800%		構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根/地下3階付10階建
	用途地域	商業地域		用途	店舗・遊技場・劇場・車庫
	敷地面積	5,596.11㎡ (100%相当) ・うち111.59㎡は公共の道路敷に供しています。		延床面積	45,266.96㎡ (100%相当)
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
特定資産の種類	信託受益権				<p>賃貸関係図</p> <p>※矢印は賃貸収入の流れを表しています。 (破線の矢印は投資法人の収入とはなりません。)</p>
信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社				
信託設定期間	平成17年2月1日～平成37年1月31日				
準共有者	阪急不動産株式会社 ・本投資法人は阪急不動産株式会社と各々50%の割合で信託受益権を準共有しており、本投資法人、信託受託者及び阪急不動産株式会社との間で準共有者間協定が締結されています。				
賃貸方式	パススルー型マスターリース ・三菱UFJ信託銀行株式会社が阪急不動産株式会社へ一括して賃貸し、阪急不動産株式会社は各エンドテナントへ転貸しています。エンドテナントから収受する賃料、共益費等の収入と同額が、阪急不動産株式会社から三菱UFJ信託銀行株式会社に支払われるパススルー型のマスターリース方式です。				
マスターレシーパー	阪急不動産株式会社				
主要テナント	株式会社セガ、株式会社ビームス				
PM委託先	阪急不動産株式会社 (株式会社阪急ファシリティーズ) ・三菱UFJ信託銀行株式会社が阪急不動産株式会社に一括して委託し、阪急不動産株式会社は株式会社阪急ファシリティーズに対し、その大部分を再委託しています。				
特記事項	本投資法人は、阪急不動産株式会社と各々50%の割合で信託受益権を準共有しており、本投資法人、信託受託者及び阪急不動産株式会社との間で準共有者間協定が締結されています。(注)				

(注) 信託受益権準共有者間協定の骨子は以下の通りです。

1. 信託受託者に対する指図、指示及び承認その他の意思表示を含む権利行使（以下「指図等」といいます。）については、信託不動産の増改築・建替え、信託不動産に対する担保権の設定、信託不動産の全部又は一部の売却その他一定の事項を除き、本投資法人が決定します。また、本投資法人が代表受益者として、準共有者を代表して指図等を行います。
2. 受益者に交付される収益金は、持分割合に応じて各準共有者に支払われます。
3. 信託契約に基づく一切の金銭債務は連帯して負わないものとし、持分割合に応じて各準共有者が負担します。
4. 一方の準共有者が信託契約に基づく金銭債務の履行を怠った場合は、他方の準共有者はかかる債務を代位弁済することができます。
5. 準共有者間の利益の調整を図るため、準共有者協議会を設置するものとします。
6. 本投資法人は、阪急不動産株式会社の準共有持分の取得を申し入れることができます。
7. 本投資法人が準共有持分の一部のみを処分することはできず、また、阪急不動産株式会社は優先して本投資法人の準共有持分を買収することができます。

### < 阪急不動産株式会社との準共有について >

本投資法人は、HEPファイブの置かれた地理的状況、及び本物件が商業用施設であることから、阪急電鉄グループと本物件を準共有することにより、阪急電鉄グループの保有する周辺の施設との競合を避け、協調関係を構築することが必要であると判断しました。本物件には、近接して阪急電鉄グループが保有又は運営するHEPナビオ、阪急グランドビル、阪急百貨店、阪急三番街等の商業用施設や複合施設が存在します。このような阪急電鉄グループのドミナント地域の中において、本物件を阪急不動産株式会社と準共有することは、他の阪急電鉄グループが保有又は運営する施設と協調関係に立ち、本物件の運営上大きな利点であると考えています。なお、本投資法人は、信託契約及び信託受益権準共有者間協定において、受益者を代表することが定められております。

<収支の状況> (単位：千円)

	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
運用日数	303日間
賃貸収入	1,640,121
水道光熱費収入	106,856
その他収入	175,157
賃貸事業収入合計	1,922,135
委託管理料	278,425
水道光熱費	143,392
支払賃借料	16,372
広告宣伝費	114,576
修繕費	33,717
損害保険料	9,965
公租公課	—
その他費用	61,502
減価償却費(A)	299,807
賃貸事業費用合計	957,758
賃貸事業利益(B)	964,376
NOI(A) + (B)	1,264,183
資本的支出	19,482

(注) 当期中に取得したため、取得日(平成17年2月1日)から当期末までの収支を記載しています。

## R2 (K) 北野阪急ビル

所在地	住居表示	大阪市北区芝田一丁目8番1号			
土地	建ぺい率	80%	建物	竣工年月	昭和60年6月
	容積率	600%		構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根/地下2階付20階建
	用途地域	商業地域		用途	店舗・ホテル・スポーツセンター・駐車場
	敷地面積	4,450.05㎡		延床面積	28,194.15㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
特定資産の種類	信託受益権			賃貸関係図	
信託受託者	住友信託銀行株式会社				
信託設定期間	平成14年4月26日～平成24年4月30日				
賃貸方式	パススルー型マスターリース、固定型マスターリース、ダイレク トリースの併用 ・住友信託銀行株式会社が阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸 し、阪急電鉄株式会社は自らが直営店舗として使用する区 画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。その うち、株式会社阪急ホテルマネジメントへの転貸部分につ いては、固定型マスターリース、それ以外の各エンドテナ ントへの転貸部分についてはパススルー型マスターリース となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分につ いてはダイレクトリースとなっています。				
マスターレシーパー	阪急電鉄株式会社				
主要テナント	阪急電鉄株式会社（ホテル・直営店舗部分） コナミスポーツ株式会社				
PM委託先	阪急電鉄株式会社 （株式会社阪急ファシリティーズ） ・住友信託銀行株式会社が阪急電鉄株式会社に一括して委託 し、阪急電鉄株式会社は株式会社阪急ファシリティーズに 対し、その大部分を再委託しています。				
特記事項	阪急電鉄株式会社との間で締結されている売却手続に関する覚 書に基づき、本信託受益権又は対象不動産を売却する際の優先 買取権が阪急電鉄株式会社に付与されています。			※矢印は賃貸収入の流れを表しています。 （破線の矢印は投資法人の収入とはなりません。）	

### <収支の状況> (単位：千円)

	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
運用日数	303日間
賃貸収入	705,190
水道光熱費収入	224,732
その他収入	88,839
賃貸事業収入合計	1,018,762
委託管理料	197,894
水道光熱費	217,701
支払賃借料	1,221
広告宣伝費	4,259
修繕費	19,897
損害保険料	6,225
公租公課	—
その他費用	7,284
減価償却費(A)	111,700
賃貸事業費用合計	566,185
賃貸事業利益(B)	452,577
NOI(A)+(B)	564,277
資本的支出	158,218

(注) 当期中に取得したため、取得日(平成17年2月1日)から当期末までの収支を記載しています。

### R3 (K) デュー阪急山田

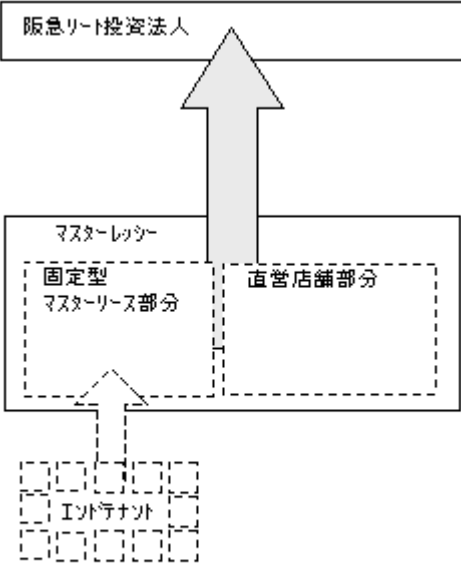
所在地	住居表示	大阪府吹田市山田西四丁目1番2号			
土地	建ぺい率	80%	建物	竣工年月	平成15年10月
	容積率	300%		構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根/7階建
	用途地域	近隣商業地域		用途	店舗・駐車場
	敷地面積	7,914.22㎡		延床面積	33,484.76㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
特定資産の種類	信託受益権			賃貸関係図	
信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社			<p>信託受託者</p> <p>↑</p> <p>阪急リート投資法人</p> <p>↓</p> <p>エンドテナント</p>	
信託設定期間	平成17年2月1日～平成37年1月31日				
賃貸方式	ダイレクトリース ・三菱UFJ信託銀行株式会社がエンドテナントへ直接賃貸するダイレクトリースとなっています。				
主要テナント	株式会社メガスポーツ、日本トイザラス株式会社				
PM委託先	株式会社阪急ファシリティーズ				
特記事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>・阪急電鉄株式会社との間で締結されている売却手続に関する覚書に基づき、本信託受益権又は対象不動産を売却する際の優先買取権が阪急電鉄株式会社に付与されています。</li> <li>・対象土地と隣地は建築基準法に基づき一団地と認定されており、容積率、建ぺい率等の建築基準法の一定の規制については、一団地を対象建物の敷地とみなして適用されます。</li> </ul>			※矢印は賃貸収入の流れを表しています。	

### <収支の状況> (単位:千円)

	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
運用日数	303日間
賃貸収入	451,150
水道光熱費収入	84,931
その他収入	94,094
賃貸事業収入合計	630,176
委託管理料	122,724
水道光熱費	78,257
支払賃借料	2,049
広告宣伝費	730
修繕費	1,748
損害保険料	2,912
公租公課	-
その他費用	6,097
減価償却費(A)	118,202
賃貸事業費用合計	332,721
賃貸事業利益(B)	297,454
NOI(A)+(B)	415,657
資本的支出	15,616

(注) 当期中に取得したため、取得日(平成17年2月1日)から当期末までの収支を記載しています。

## R 4 (K) 高槻城西ショッピングセンター

所在地	住居表示	大阪府高槻市城西町6番28号			
土地	建ぺい率	60%	建物	竣工年月	平成15年4月
	容積率	200%		構造/階数	①鉄骨造陸屋根/3階建 ②鉄骨造陸屋根/4階建
	用途地域	準工業地域 第2種住居地域		用途	①店舗・駐車場 ②駐車場
	敷地面積	31,007.58㎡ (借地8,409.40㎡を含む。)		延床面積	①21,975.32㎡ ②9,476.49㎡ 他に集会場(鉄骨造平家建、床面積146.55㎡)があります。
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権
特定資産の種類	所有権、借地権			賃貸関係図	
賃貸方式	固定型マスターリース、ダイレクトリースの併用 ・本投資法人がコーナン商事株式会社へ一括して賃貸しており、その一部が転貸されています。			 <p>※矢印は賃貸収入の流れを表しています。 (破線の矢印は投資法人の収入とはなりません。)</p>	
マスターレシー	コーナン商事株式会社				
主要テナント	コーナン商事株式会社				
PM委託先	株式会社阪急ファシリティーズ				
特記事項	<ul style="list-style-type: none"> <li>対象土地には、建築確認を受けることなくテナントが設置した屋根付き駐輪場、店舗用商品置き場の屋根付き建屋、店舗用倉庫のプレハブ小屋及び庇が存在します。これらに関しては、前所有者がテナントとの間で締結した増改築等に関する覚書に基づき対応を進めています。</li> <li>対象土地は電池製造等の工場の跡地であり、平成9年より土壌汚染対策が実施され、平成16年の城西地区浄化対策会議において、地下水中重金属濃度等について環境基準以下となっていたため浄化終了とされました。なお、現行の土壌汚染対策法に照らした場合、当該汚染対策は重金属類を除いて浄化が完了していること、重金属類に関して実施した不溶化・固化法を用いた対策はその性能を維持していると判断できることについて、専門家の意見を取得しています。</li> <li>本投資法人のテナントに対する保証金・敷金返還債務を担保するため、前所有者から承継した賃貸借契約に従い、建物について抵当権を設定すべく現在テナントと交渉中です。</li> </ul>				

### <収支の状況> (単位: 千円)

	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
運用日数	16日間
賃貸収入	20,998
水道光熱費収入	—
その他収入	66
賃貸事業収入合計	21,065
委託管理料	741
水道光熱費	—
支払賃借料	1,917
広告宣伝費	—
修繕費	—
損害保険料	289
公租公課	—
その他費用	12
減価償却費(A)	14,504
賃貸事業費用合計	17,465
賃貸事業利益(B)	3,599
NOI(A)+(B)	18,104
資本的支出	—

(注) 当期中に取得したため、取得日(平成17年11月15日)から当期末までの収支を記載しています。

## M1 (K) 上六Fビルディング

所在地	住居表示	大阪府中央区上本町西五丁目3番5号			
土地	建ぺい率	80%	建物	竣工年月	平成5年9月
	容積率	800%		構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根/地下1階付11階建
	用途地域	商業地域		用途	銀行・事務所・駐車場
	敷地面積	915.22㎡		延床面積	7,017.62㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
特定資産の種類	信託受益権			賃貸関係図	
信託受託者	みずほ信託銀行株式会社			<p>阪急リート投資法人</p> <p>信託受託者</p> <p>エンドテナント</p> <p>※矢印は賃貸収入の流れを表しています。</p>	
信託設定期間	平成16年3月24日～平成27年4月30日				
賃貸方式	ディレクトリース ・みずほ信託銀行株式会社がエンドテナントへ直接賃貸するディレクトリースとなっています。				
主要テナント	株式会社みずほ銀行、株式会社日能研関西				
PM委託先	東京建物株式会社				
特記事項	建物東側の通用口にポリカーボネード製の小屋根(約4㎡)が設けられています。これは、建築確認を受けることなく設置されていますが、建築基準法に適合している旨の専門家の意見を取得しています。				

### <収支の状況> (単位:千円)

	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
運用日数	30日間
賃貸収入	24,155
水道光熱費収入	—
その他収入	1,710
賃貸事業収入合計	25,865
委託管理料	4,538
水道光熱費	—
支払賃借料	—
広告宣伝費	—
修繕費	1,912
損害保険料	154
公租公課	—
その他費用	221
減価償却費(A)	4,413
賃貸事業費用合計	11,240
賃貸事業利益(B)	14,624
NOI(A)+(B)	19,038
資本的支出	—

(注) 当期中に取得したため、取得日(平成17年11月1日)から当期末までの収支を記載しています。



(ハ) 主なテナントへの賃貸概要

- a. 第1期末（平成17年11月30日）現在、賃貸面積が全賃貸面積の10%以上を占めるテナントは以下の通りです。マスターリース方式により一括賃貸をしている物件については、マスターレシーを1テナントとして扱っています。1テナントが複数の物件を賃借している場合は別のテナントとして扱っています。

テナント名称（業種）	コーナン商事株式会社（小売業）	
入居物件名称	高槻城西ショッピングセンター	
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	運用日数	16日間
	当期賃料	20,998千円
第1期 平成17年11月30日現在	賃貸面積	31,451.81㎡（駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。）
	全賃貸面積に占める比率	31.6%
	敷金・保証金	2,025,591千円
契約満了日	平成35年3月31日	
契約更改の方法	期間満了の6か月前までに、文書による契約終了の意思表示がない限り、3年間延長されます。	
その他特記事項	本投資法人がコーナン商事株式会社へ一括して賃貸しており、その一部が転貸されています。敷金・保証金のうち1,631,861千円は、賃貸人からテナントに対し毎月均等額を返済するものとし、当該返済額は賃料の一部と相殺できるものと定められています。	

テナント名称（業種）	阪急電鉄株式会社（鉄道業）	
入居物件名称	北野阪急ビル	
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	運用日数	303日間
	当期賃料	705,190千円
第1期 平成17年11月30日現在	賃貸面積（注）	28,194.15㎡（パススルー型マスターリース部分の転貸面積は、9,334.63㎡です。）
	全賃貸面積に占める比率	28.3%
	敷金・保証金	960,005千円
契約満了日	平成24年4月30日	
契約更改の方法	本契約は定期建物賃貸借契約であり、更新の定めはなく、期間満了時に終了します。ただし、貸主である住友信託銀行株式会社と借主である阪急電鉄株式会社との合意により、再契約することを妨げません。	
その他特記事項	住友信託銀行株式会社が阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸し、阪急電鉄株式会社は自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントへの転貸部分については、固定型マスターリース、それ以外の各エンドテナントへの転貸部分については、パススルー型マスターリースとなっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクトリースとなっています。	

(注) パススルー型マスターリースとなっていないホテル・直営店舗部分の賃貸借の概要

店舗名	新阪急ホテルアネックス、ピッツェリア アンジャンテ	
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	運用日数	303日間
	当期賃料	248,076千円
平成17年11月30日現在	賃貸面積	9,136.45㎡
	敷金・保証金	161,362千円

テナント名称 (業種)	阪急不動産株式会社 (不動産業)	
入居物件名称	HEPファイブ (準共有持分50%相当)	
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	運用日数	303日間
	当期賃料	1,640,121千円
第1期 平成17年11月30日現在	賃貸面積	22,633.48㎡ (エンドテナントへの転貸面積は、10,573.77㎡です。)
	全賃貸面積に占める比率	22.7%
	敷金・保証金	7,180,692千円
契約満了日	平成27年1月31日	
契約更改の方法	貸主である三菱UFJ信託銀行株式会社と借主である阪急不動産株式会社の合意により、マスターリース契約を延長することができます。	
その他特記事項	三菱UFJ信託銀行株式会社が阪急不動産株式会社へ一括して賃貸し、阪急不動産株式会社が各エンドテナントに転貸するパススルー型マスターリースとなっています。	

b. 賃貸面積上位10テナント

第1期末（平成17年11月30日）現在、賃貸面積上位10社を占めるテナントは以下の通りです。マスターリース方式により一括賃貸をしている物件については、マスターレシーを1テナントとして扱っています。1テナントが複数の物件を賃借している場合は別に数え、それぞれを合算した面積の順に記載しています。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	契約満了日	賃貸面積 (㎡)	比率 (%)
コーナン商事株式会社	—	高槻城西ショッピングセンター	平成35年3月31日	31,451.81	31.6
阪急電鉄株式会社	—	北野阪急ビル	平成24年4月30日	28,194.15	28.3
	ブックファースト、 カラーフィールド	デュー阪急山田	平成22年11月19日	619.33	0.6
阪急不動産株式会社	—	HEPファイブ	平成27年1月31日	22,633.48	22.7
株式会社メガスポーツ	スポーツオーソリティ	デュー阪急山田	平成35年11月19日	4,055.51	4.1
日本トイザラス株式会社	トイザラス	デュー阪急山田	平成35年11月19日	3,659.93	3.7
株式会社光洋	コーヨー	デュー阪急山田	平成35年11月19日	1,610.08	1.6
株式会社みずほ銀行	みずほ銀行上六支店	上六Fビルディング	平成19年9月15日	1,337.04	1.3
株式会社日能研関西	日能研大阪上本町校	上六Fビルディング	平成18年3月31日	207.09	0.9
			平成18年10月13日	714.31	
株式会社ユニクロ	ユニクロ	デュー阪急山田	平成22年11月19日	795.57	0.8
セガミメディクス株式会社	ドラッグセガミ	デュー阪急山田	平成22年11月19日	473.81	0.5
合計				95,752.11	96.2
全賃貸面積				99,504.67	100.0

(注1) 高槻城西ショッピングセンターのテナントであるコーナン商事株式会社、北野阪急ビルのテナントである阪急電鉄株式会社及びHEPファイブのテナントである阪急不動産株式会社はマスターレシーであるため、店舗名の記載はありません。

(注2) コーナン商事株式会社の賃貸面積には駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

(注3) 阪急不動産株式会社の賃貸面積については、契約面積に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。

## (参考)

パススルー型マスターリースを導入している物件について、エンドテナントを基準として算出した場合に賃貸面積上位10社を占めるテナントは以下の通りです。1テナントが複数の物件を賃借している場合は別に数え、それぞれを合算した面積の順に記載しています。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	契約満了日	賃貸面積 (㎡)	比率 (%)
コーナン商事株式会社	ホームセンターコーナン他	高槻城西ショッピングセンター	平成35年3月31日	31,451.81	40.5
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテルアネックス、ピッツェリアアンシャンテ	北野阪急ビル	平成24年4月30日	9,136.45	11.8
	ブックファースト、カラーフィールド	デュー阪急山田	平成22年11月19日	619.33	0.8
株式会社メガスポーツ	スポーツオーソリティ	デュー阪急山田	平成35年11月19日	4,055.51	5.2
日本トイザラス株式会社	トイザラス	デュー阪急山田	平成35年11月19日	3,659.93	4.7
コナミスポーツ株式会社	コナミスポーツクラブ	北野阪急ビル	平成24年4月30日	3,588.98	4.6
株式会社セガ	ジョイポリス	HEPファイブ	平成25年11月30日	1,745.22	2.2
株式会社光洋	コーヨー	デュー阪急山田	平成35年11月19日	1,610.08	2.1
株式会社みずほ銀行	みずほ銀行上六支店	上六Fビルディング	平成19年9月15日	1,337.04	1.7
大和実業株式会社	エスカイヤクラブ、ザ・ロイヤル、やぐら茶屋、エスプリ	北野阪急ビル	平成18年7月11日	976.34	1.3
株式会社日能研関西	日能研大阪上本町校	上六Fビルディング	平成18年3月31日	207.09	1.2
			平成18年10月13日	714.31	
合計				59,102.09	76.0
全賃貸面積				77,721.89	100.0

(注1) パススルー型マスターリースとなっていない高槻城西ショッピングセンターについては、転貸部分も含めてコーナン商事株式会社を1テナントとして扱っています。また賃貸面積には、駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

(注2) 北野阪急ビルにおいてパススルー型マスターリースとなっていないホテル・直営店舗部分については、当該部分の賃貸面積において阪急電鉄株式会社を1テナントとして扱っています。

(注3) HEPファイブのテナントである株式会社セガの賃貸面積については、契約面積に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。

c. 利害関係人への賃貸借状況

第1期末（平成17年11月30日）現在、利害関係人への賃貸借状況については以下の通りです。マスターリース方式により一括賃貸をしている物件については、マスターレシーを1テナントとして扱っています

テナント名称	店舗名	入居物件名称	第1期 平成17年11月30日現在		第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	契約満了 日	契約更改 の方法	契約形態
			賃貸面積 (㎡)	比率 (%)	当期賃料 (千円)			
阪急不動産株式会社	—	HEPファイブ (準共有持分 50%相当)	22,633.48	22.7	—	平成27年 1月31日	合意によ り延長可	普通借家 契約
阪急電鉄株式会社	—	北野阪急ビル	28,194.15	28.3	248,076	平成24年 4月30日	—	定期借家 契約
阪急電鉄株式会社	ブックファース ト、カラー フィールド	デュー阪急山田	619.33	0.6	32,525	平成22年 11月19日	—	定期借家 契約
株式会社いいなダイ ニング	hito tsubu	デュー阪急山田	25.69	0.0	1,561	平成22年 11月19日	—	定期借家 契約
合計			51,472.65	51.7	—	—		
全賃貸面積			99,504.67	100.0	—	—		

(注1) HEPファイブのテナントである阪急不動産株式会社と北野阪急ビルのテナントである阪急電鉄株式会社はマスターレシーであるため、店舗名の記載はありません。また、賃貸面積はマスターリース契約に定めた契約面積を記載しています。

(注2) 当期賃料は賃料収入及び共益費収入の合計を記載しています。HEPファイブの当期賃料は、パススルー型マスターリースのため表示していません。北野阪急ビルの当期賃料は、株式会社阪急ホテルマネジメントの賃料及び阪急電鉄株式会社による直営店舗部分の賃料の合計額のみを表示し、パススルー型マスターリースのエンドテナントの賃料は含まれていません。

(参考)

パススルー型マスターリースを導入している物件について、エンドテナントを基準として算出した場合の利害関係人への賃貸借状況は以下の通りです。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	第1期 平成17年11月30日現在		第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	契約満了 日	契約更改 の方法	契約形態
			賃貸面積 (㎡)	比率 (%)	当期賃料 (千円)			
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテルア ネックス、ピッ ツェリア アン シャンテ	北野阪急ビル	9,136.45	11.8	248,076	平成24年 4月30日	—	定期借家 契約
株式会社クリエイ ティブ阪急	寸	北野阪急ビル	151.88	0.2	15,458	平成18年 7月11日	1年 自動更新	普通借家 契約
阪急電鉄株式会社	ブックファース ト、カラー フィールド	デュー阪急山田	619.33	0.8	32,525	平成22年 11月19日	—	定期借家 契約
株式会社いいなダイ ニング	hito tsubu	デュー阪急山田	25.69	0.0	1,561	平成22年 11月19日	—	定期借家 契約
合計			9,933.35	12.8	297,621	—		
全賃貸面積			77,721.89	100.0	—	—		

(注) 当期賃料は賃料収入及び共益費収入の合計を記載しています。

(二) 建物状況調査報告書の概要

個別不動産毎に建物状況調査を大成建設株式会社及び株式会社竹中工務店（以下「建物調査会社」といいます。）に委託し、建物状況調査報告書を受領しています。各不動産毎の状況は以下の通りです。「長期修繕費用の見積額」は各建物調査会社が試算した12年間の修繕・更新費用の年平均額です。当該報告書の内容は建物調査会社の意見であり、その正確性については保証されているものではありません。

物件名称	作成者	作成日	緊急修繕費用の見積額 (千円)	長期修繕費用の見積額 (千円)
HEPファイブ (準共有持分50%相当)	大成建設株式会社	平成16年9月	—	67,792
北野阪急ビル	大成建設株式会社	平成16年9月	—	128,150
デュー阪急山田	大成建設株式会社	平成16年9月	—	21,433
高槻城西ショッピングセンター	株式会社竹中工務店	平成17年5月	—	4,746
上六Fビルディング	株式会社竹中工務店	平成17年2月	—	16,852
合計			—	238,973

(ホ) 地震リスク分析の概要

個別不動産毎及びポートフォリオ全体の地震リスクについて、株式会社イー・アール・エス及び応用アール・エム・エス株式会社に調査を依頼しています。

物件名称	地震リスク分析評価者	PML (%)	地震保険の有無
HEPファイブ（準共有持分50%相当）	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	5.2	無
北野阪急ビル	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	8.6	無
デュー阪急山田	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	5.2	無
高槻城西ショッピングセンター	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	2.4	無
上六Fビルディング	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	3.7	無
ポートフォリオPML	株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社	4.8	無

(へ) 資本的支出の状況

a. 第1期（自平成16年12月3日 至平成17年11月30日）における主要な資本的支出

物件名称	目的	工事期間	工事金額 (百万円)
北野阪急ビル	サインリニューアル等美装工事	平成17年11月	47
	1F 飲食店入居に伴う建築・設備工事	平成17年2月～4月	20
	地下2F 無停電電源装置・整流器更新工事	平成17年2月～4月	18
	壁面ネオン更新工事	平成17年2月～4月	16
	外装吹付タイル塗替工事	平成17年2月～4月	13
デュー阪急山田	監視用カメラ増設工事	平成17年11月	10

b. 主要な資本的支出の予定

物件名称	目的	工事予定期間	工事予定金額（百万円）		
			総額	当期支払額	既払総額
北野阪急ビル	空調機インバータ盤更新工事	平成18年5月	40	—	—

(注) 予定金額の中には、会計上の費用に区分経理される部分が含まれています。また予定工事の内容を精査した結果、工事金額等が変更となる場合があります。

(ト) ポートフォリオの状況

a. 用途区画別投資比率

(平成17年11月30日現在)

用途	物件番号	物件名称	取得価格 (百万円)	投資比率 (%)
商業用途区画	R 1 (K)	HEPファイブ	23,100	46.8
	R 2 (K)	北野阪急ビル	5,320	10.8
	R 3 (K)	デュー阪急山田	6,930	14.0
	R 4 (K)	高槻城西ショッピングセンター	8,600	17.4
	M 1 (K)	上六Fビルディング	2,032	4.1
商業用途区画小計			45,983	93.2
事務用途区画	M 1 (K)	上六Fビルディング	947	1.9
事務用途区画小計			947	1.9
その他用途区画	R 2 (K)	北野阪急ビル	2,419	4.9
その他用途区画小計			2,419	4.9
ポートフォリオ合計			49,350	100.0

(注) 用途区画別の取得価格は、当期中の各用途区画からの賃料収入及び共益費収入の合計の比で按分しています。

b. 地域別投資比率

(平成17年11月30日現在)

地域	物件番号	物件名称	取得価格 (百万円)	投資比率 (%)
関西圏	R 1 (K)	HEPファイブ	23,100	46.8
	R 2 (K)	北野阪急ビル	7,740	15.7
	R 3 (K)	デュー阪急山田	6,930	14.0
	R 4 (K)	高槻城西ショッピングセンター	8,600	17.4
	M 1 (K)	上六Fビルディング	2,980	6.0
関西圏小計			49,350	100.0
ポートフォリオ合計			49,350	100.0

c. 賃料体系別収入比率

賃料体系別テナント 区分	テナント数	賃貸面積 (㎡)	当期賃料 (百万円)	年間賃料 (百万円)	
	第1期 (平成17年11月30日現在)		第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	平成17年11月30日現在の 月間賃料・共益費収入 の12倍	収入比率 (%)
固定賃料テナント	53	60,866.82	996	2,019	47.9
変動賃料テナント	151	16,855.08	1,814	2,192	52.1
ポートフォリオ合計	204	77,721.89	2,810	4,212	100.0

(注1) 固定賃料テナントからは固定賃料のみを収受しています。変動賃料テナントからは売上歩合賃料を含む賃料を収受していますが、固定徴収部分(固定契約賃料、共益費収入、最低保証賃料)も含まれています。変動賃料テナントから収受する当期賃料として記載した1,814百万円には1,509百万円、年間賃料として記載した2,192百万円には1,808百万円の固定徴収部分が含まれています。

(注2) 賃貸面積のうちHEPファイブについては、契約面積に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。

(注3) 当期賃料、年間賃料とも、テナント区分毎の賃料収入及び共益費収入の合計を記載しています。HEPファイブについては、信託受益権の準共有持分50%相当です。年間賃料は、平成17年11月30日現在の賃貸借契約に表示されている月間賃料(売上歩合賃料は、平成17年11月1日から同年11月30日の間にテナントから収受した実績値)及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出しています。

(注4) 収入比率は、ポートフォリオ合計に占めるテナント区分毎の年間賃料の比率です。



**③【その他投資資産の主要なもの】**

不動産を主な信託財産とする信託受益権は前記「② 投資不動産物件」に一括表記しており、同項記載以外に本投資法人によるその他投資資産の主要なもの組入れはありません。

### (3) 【運用実績】

#### ① 【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (百万円)	純資産総額 (百万円)	1口当たりの純資産額 (円)
第1期計算期間末 (平成17年11月30日)	58,231 (56,915)	36,015 (34,700)	518,962 (500,000)

(注1) 総資産額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たりの純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

(注3) 第1期計算期間末に分配を行った後の分配落後の額を括弧内に記載しています。

#### (本投資証券の取引所価格の推移)

第1期計算期間の最高・最低投資口価格	回次	第1期
	決算年月	平成17年11月
	最高(円)	760,000
	最低(円)	630,000

第1期の月別最高・最低投資口価格	月別	平成17年10月	平成17年11月
	最高(円)	647,000	760,000
	最低(円)	630,000	641,000

(注1) 最高・最低投資口価格は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の取引値によります。

(注2) 本投資証券は、平成17年10月26日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました。

#### ② 【分配の推移】

計算期間	分配総額 (千円)	1口当たり分配金 (円)
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	1,315,962	18,962

#### ③ 【自己資本利益率(収益率)の推移】

計算期間	自己資本利益率	(年換算値)
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	3.7%	(4.5%)

(注1) 当期純利益 / { (平成17年2月1日時点純資産額 + 期末純資産額) / 2 }

(注2) 第1期の実質的な運用日数である303日(自平成17年2月1日至平成17年11月30日)により算出した年換算値を記載しています。

## 第二部【投資法人の詳細情報】

### 第1【投資法人の追加情報】

#### 1【投資法人の沿革】

平成16年12月1日	設立企画人（阪急リート投信株式会社）による投信法第69条第1項に基づく本投資法人の設立に係る届出
平成16年12月3日	投信法第166条に基づく本投資法人の設立の登記、本投資法人の成立
平成16年12月6日	投信法第188条に基づく本投資法人の登録の申請
平成17年1月20日	内閣総理大臣による投信法第187条に基づく本投資法人の登録の実施 （登録番号 近畿財務局長 第1号）
平成17年1月28日	規約の変更
平成17年9月15日	規約の変更
平成17年10月26日	東京証券取引所に上場

## 2【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数 (口)
執行役員	山川 峯夫 (注)	昭和42年4月 平成3年6月 平成7年6月 平成10年6月 平成13年6月 平成14年6月 平成16年3月 平成16年6月 平成16年12月	京阪神急行電鉄株式会社(現阪急ホールディングス株式会社)入社 阪急園芸株式会社(現株式会社クリエイティブ阪急)出向 株式会社森組 出向 常務取締役 同 専務取締役 同 取締役副社長 株式会社コマ・スタジアム 出向 専務取締役 阪急リート投信株式会社 代表取締役社長(非常勤) 同 代表取締役社長 現在 阪急リート投資法人 執行役員 現在	0
監督役員	宇多 民夫	昭和49年4月 昭和52年10月 平成10年4月 平成11年4月 平成16年12月	弁護士登録(大阪弁護士会)関西法律特許事務所入所 原田・宇多法律事務所設立 現在 大阪弁護士会副会長 大阪府建設工事紛争審査会特別委員 現在 阪急リート投資法人 監督役員 現在	0
監督役員	堀之内清孝	昭和49年10月 昭和50年10月 昭和53年9月 昭和54年5月 昭和62年1月 平成16年12月	監査法人日本橋事務所入所 監査法人朝日会計社(現あずさ監査法人)入社 公認会計士登録 税理士登録 堀之内会計事務所開設 現在 阪急リート投資法人 監督役員 現在	0

(注) 山川峯夫は、資産運用会社である阪急リート投信株式会社の代表取締役と本投資法人の執行役員を兼務しており、投信法第13条に基づき、平成16年11月4日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

### 3【その他】

#### (1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、投資主総会において選任されます（投信法第95条、第100条、規約第19条本文）。ただし、法令の規定により、設立の際選任されたものとみなされる執行役員及び監督役員はこの限りではありません（投信法第72条、規約第19条ただし書）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です（規約第20条本文）。ただし、補欠又は増員のため選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任の又は在任する他の執行役員又は監督役員の任期が満了する時までです（規約第20条ただし書）。

執行役員及び監督役員の解任には、投資主総会の特別決議が必要とされており、発行済投資口の総数の過半数にあたる投資口を有する投資主が出席し、その議決権の3分の2以上にあたる多数をもってこれを行う必要があります（投信法第99条第1項、第104条、商法第257条第1項及び第2項、第343条第1項）。執行役員又は監督役員の職務遂行に関して不正な行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があるにもかかわらず投資主総会において執行役員又は監督役員の解任が否決された場合には、発行済投資口の総数の100分の3以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前より引き続き当該投資口を有するものに限ります。）は、30日以内に当該執行役員又は監督役員の解任を裁判所に請求することができます（投信法第99条第1項、第104条、商法第257条第3項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主総会における議決権」をご参照下さい。

#### (2) 規約の変更、営業譲渡又は営業譲受、出資の状況その他の重要事項

##### ① 規約等の重要事項の変更

規約の変更の手續等については、後記「第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ③ 規約の変更に関する手續」をご参照下さい。

##### ② 営業譲渡又は営業譲受

該当事項はありません。

##### ③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

#### (3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

## 第2【手続等】

### 1【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

### 2【買戻し手続等】

本投資証券は、クローズド・エンド型であり、投資主の請求による払戻しを行いません（規約第6条）。

本投資証券は、東京証券取引所を通じて売買することが可能です。また、証券取引所外で本投資証券を譲渡することも可能です。なお、投資口の価格については証券会社に問い合わせること等により確認できます。

## 第3【管理及び運営】

### 1【資産管理等の概要】

#### (1)【資産の評価】

- ① 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額は、後記「(4) 計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。

$$1 \text{ 口当たり純資産額} = (\text{総資産の資産評価額} - \text{負債総額}) \div \text{発行済投資口総数}$$

- ② 本投資法人の資産評価の方法は、以下の通り運用資産の種類毎に定めます。

#### (イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

取得価格から減価償却累計額を控除した価額により評価します。

#### (ロ) 信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が不動産の場合は前号に従った評価を、その他の資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価をした上で、これらの合計額から信託負債の額又は匿名組合の負債合計額を控除して、信託の受益権の持分相当額又は当該匿名組合出資持分相当額を算定した価額とします。

#### (ハ) 不動産対応証券

当該不動産対応証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（取引所における取引価格、日本証券業協会等が公表する価格、これらに準じて随時、売買換金等を行うことのできる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。）を用いるものとします。市場価格がない場合には取得価格で評価することができるものとします。

#### (ニ) 有価証券

当該有価証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額を用いるものとします。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額を用いるものとします。

#### (ホ) 預金、コールローン及び金銭債権

取得価格から、貸倒引当金を控除した金額により評価します。ただし、当該金銭債権が債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得価格と債権金額の差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した金額とします。

#### (ヘ) 金融先物取引等、金融デリバティブ取引に係る権利

取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務は、当該取引所の最終価格（終値、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値））を用います。同日において最終価格がない場合には同日前直近における最終価格を用います。取引所の相場がない非上場デリバティブ取引により生じる債権及び債務は、市場価格に準ずるものとして合理的に算定された価額が得られればその価額とします。公正な評価額を算出することが極めて困難と認められるデリバティブ取引については、取得価格をもって評価します。

#### (ト) 金銭の信託の受益権

一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価をした上で、これらの合計額から信託負債の額を控除して、信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

#### (チ) 上記以外の資産

一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って評価した価額とします。

- ③ 資産運用報告書等に価格を記載する目的で、前項と異なる方法で評価する場合には、以下の

ように評価するものとします。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価等に基づいた価額とします。

(ロ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が不動産の場合は上記(イ)に従った評価を、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従った評価をした上で、これらの合計額から信託負債の額又は匿名組合の負債合計額を控除して当該匿名組合出資持分相当額又は信託受益権の持分相当額を算定した価額とします。

- ④ 資産評価の基準日は、原則として、各決算期（毎年5月末日及び11月末日）とする。ただし、前記「②（ハ）、（ニ）及び（ヘ）」に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については毎月末とします。

- ⑤ 1口当たりの純資産額については、貸借対照表に注記されることになっています（投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則（平成12年総理府令第134号。その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第48条）が、貸借対照表を含む計算書類等は決算期毎に作成され（投信法第129条）、役員会により承認された場合に、遅滞なく投資主に対して承認された旨が書面にて通知され、承認済みの計算書類等が監査報告書の謄本とともに投資主に交付されます（投信法第131条第2項、第4項）。

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人の一般事務受託者の本支店で入手することができ、また、本投資法人のウェブサイトにおいて、計算書類等を閲覧することができます。

(2) 【保管】

投資主は、証券会社等との間で保護預り契約を締結し、本投資証券の保管を委託できます。保護預りの場合、本投資証券は、混蔵保管され、投資主に対しては取引残高報告書が交付されます。

投資主から本投資証券の保管の委託を受けた証券会社等は、当該投資主の承諾を得て、また当該投資主の請求に基づいて、当該投資主から保管の委託を受けた本投資証券を株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）に預託することができます。保管振替機構に預託する場合、保管振替機構は、預託を受けた本投資証券について預託者毎に分別保管せず、他の預託者から預託を受けた本投資証券と混蔵保管することによって集中保管します。保管振替機構は、その預託を受けた本投資証券について預託後相当の時期に保管振替機構名義への書換の請求を本投資法人に対して行います。保管振替機構に預託され保管振替機構名義に書き換えられた本投資証券について売買が行われた場合には、その決済のために本投資証券の券面を実際に授受するのではなく、保管振替機構に設けられた口座間の振替によって決済が行われます。ただし、保管振替機構に本投資証券を預託した投資主は本投資証券の保管の委託をした証券会社等に申し出ることによって、保管振替機構に預託した投資証券の交付及び返還を受けることができます。

投資主は、記名式の本投資証券の券面を直接保有することもできます。保護預りを行わない場合、本投資証券の券面は、投資主が自らの責任において保管することになります。

(3) 【存続期間】



本投資法人には存続期間の定めはありません。

#### (4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年6月1日から11月末日まで、及び12月1日から翌年5月末日までの各6か月間とし、各営業期間の末日を決算期とします。ただし、設立当初の第1期営業期間は、本投資法人設立の日（平成16年12月3日）から平成17年11月末日までとします（規約第35条）。

#### (5) 【その他】

##### ① 増減資に関する制限

###### (イ) 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円です（規約第8条）。

###### (ロ) 投資口の追加発行

本投資法人が発行する投資口の総口数は、200万口とします。本投資法人は、かかる投資口の総口数の範囲内において、役員会の承認を得て投資口の追加発行ができます。当該投資口の追加発行における1口当たりの発行価額は、本投資法人に属する資産の内容に照らし公正な価額として役員会で決定した価額とします（規約第5条第1項及び第3項）。

###### (ハ) 国内における募集

本投資法人が発行する投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第5条第2項）。

##### ② 解散条件

本投資法人における解散事由は以下の通りです（投信法第143条）。

###### (イ) 投資主総会の決議

###### (ロ) 合併

###### (ハ) 破産手続開始の決定

###### (ニ) 解散を命ずる裁判

###### (ホ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

##### ③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の総数の過半数にあたる投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席者の議決権の3分の2以上により可決される必要があります（投信法第140条、商法第343条第1項）。なお、投資主総会における決議の方法については、後記「3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主総会における議決権」をご参照下さい。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の上場規程の特例に従ってその旨が開示されるほか、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は分配方針に関する重要な変更該当する場合には、証券取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、証券取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

##### ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における、当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定は、以下の通りです。

(イ) 資産運用会社：阪急リート投信株式会社

資産運用委託契約

期間	平成17年1月20日に効力を生じ、契約期間の定めなし。
更新	契約期間の定めはないため、該当事項なし。
解約	<p>i. 本投資法人又は資産運用会社は、相手方に対し、6か月前の文書による事前通知を行い、本投資法人は投資主総会の決議を得た上で、資産運用会社は本投資法人の同意を得た上で、資産運用に係る委託契約を解約することができます。ただし、本投資法人は、投資主総会の承認又は内閣総理大臣の許可を得なければ、かかる同意をすることができません。</p> <p>ii. 本投資法人は、次に掲げるいずれかの事由が生じた場合、役員会の決議により、資産運用に係る委託契約を解約することができます。</p> <p>(i) 資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠った場合（ただし、当該職務懈怠が是正可能なものである場合で、資産運用会社が、本投資法人からの是正を求める催告を受領した日から30営業日以内にこれを是正した場合を除きます。）。</p> <p>(ii) 資産運用会社につき、支払停止、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、会社整理開始又は特別清算開始の申立て、手形交換所における取引停止処分、重要な財産に対する差押命令の送達等の事由が発生した場合。</p> <p>(iii) 上記に掲げる場合のほか、資産運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由がある場合。</p> <p>iii. 本投資法人は、上記iiにかかわらず資産運用会社が次のいずれかに該当するときは、資産運用に係る委託契約を解約しなければならないものとします。</p> <p>(i) 投資信託委託業者（投信法に規定される。）でなくなったとき。</p> <p>(ii) 投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。</p> <p>(iii) 解散したとき。</p>
変更等	本投資法人及び資産運用会社は、双方の書面による合意に基づき、法令に規定される手続に従って、本契約を変更することができます。

(ロ) 一般事務受託者兼資産保管会社：三菱UFJ信託銀行株式会社

一般事務委託契約

期間	平成16年12月3日から平成18年5月31日まで。
更新	有効期間満了予定日の3か月前までに、当事者のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、その後も同様とします。
解約	<p>i. 本投資法人及び一般事務受託者は、以下に定める場合を除き、その相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。</p> <p>ii. 上記i.にかかわらず、本投資法人又は一般事務受託者が、その相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。</p> <p>iii. 上記ii.による契約の終了にあたり、本投資法人が役員会による承認手続を経る旨の書面による通知を一般事務受託者に行ったときは、当該承諾の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。</p> <p>iv. 本投資法人及び一般事務受託者は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。</p> <p>v. 本投資法人又は一般事務受託者は、その相手方が次に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず即時本契約を解除することができます。</p> <p>(i) 解散原因の発生、又は破産、特別清算開始、会社整理開始、会社更生手続開始、民事再生手続開始その他これらに準じる倒産手続開始の申立てがあったとき。</p> <p>(ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。</p> <p>(iii) 他の法人との合併、株式の過半数を所有する株主の変更、法人の分割、又は著しい組織変更により本契約の存続が適当でないと認められるとき。</p> <p>(iv) 関係官公庁より、その営業につき取り消し又は停止の処分を受けたとき。</p> <p>(v) 刑罰に処せられ、社会的信用を失墜したとき</p> <p>(vi) その他一般事務受託者の経営・営業・財務状況に著しく悪影響を及ぼす若しくは及ぼすおそれがあると合理的に認められる事由等、本件一般事務を引き続き委託するに堪えない重大な事由が生じたとき。</p>
変更等	本投資法人及び一般事務受託者は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、本契約の各条項の定めを変更することができます。当該協議にあたり、本投資法人が役員会による承認手続を経る旨の書面による通知を一般事務受託者に行ったときは、当該変更の効力発生時は、当該承認手続の完了時とします。

資産保管業務委託契約

期間	平成17年1月20日に効力を生じ、平成18年5月31日まで。
更新	有効期間満了予定日の3か月前までに、当事者のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、その後も同様とします。
解約	<p>i. 本投資法人及び資産保管会社は、以下に定める場合を除き、その相手方の承諾を得ることなく、本契約を一方的に解除することはできません。</p> <p>ii. 本投資法人又は資産保管会社が、その相手方に対し本契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、本契約は終了します。</p> <p>iii. 本投資法人及び資産保管会社は、その相手方が本契約に定める義務又は債務を履行しないときは、相手方に相当の期間を定めて催告した上、当該期間内に履行がないときは本契約を解除することができます。</p> <p>iv. 本投資法人又は資産保管会社は、その相手方が次の各号に掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず即時本契約を解除することができます。</p> <p>(i) 解散原因の発生又は破産、特別清算開始、会社整理開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始その他これらに準じる倒産手続開始の申立てがあったとき。</p> <p>(ii) 支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行、滞納処分を受けたとき。</p> <p>(iii) 他の法人との合併、株式の過半数を所有する株主の変更、法人の分割、又は著しい組織変更により本契約の存続が適当でないと認められるとき。</p> <p>(iv) 関係官公庁により、その営業につき取り消し又は停止の処分を受けたとき。</p> <p>(v) 刑罰に処せられ、社会的信用を失墜したとき。</p> <p>(vi) その他資産保管会社の経営・営業・財務状況に著しく悪影響を及ぼす若しくは及ぼすおそれがあると合理的に認められる事由等、本件業務を引き続き委託するに堪えない重大な事由が生じたとき。</p>
変更等	本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、本契約の各条項の定めを変更することができます。当該協議にあたり、役員会による承認手続を経る旨の書面による通知を本投資法人が資産保管会社に行ったときは、前記の変更の効力発生時は、当該承認手続完了時とします。この場合、本投資法人は、速やかに当該承認手続を行うものとし、

## 投資口事務代行委託契約

期間	平成16年12月3日から平成18年5月31日まで。
更新	有効期間満了予定日の3か月前までに、当事者のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長されるものとし、その後も同様とします。
解約	投資口事務代行委託契約は、次に掲げる事由が生じたときに、その効力を失います。 i. 当事者の書面による解約の合意。ただし、この場合には本契約は、両当事者の合意によって指定された日に失効します。 ii. 当事者のいずれか一方に次に掲げる事由が生じたときは、他の当事者は本契約の解除を書面で通知することができます。本契約は、解除を通知する文書において指定される日に失効するものとし、 (i) 会社更生手続、民事再生手続、破産手続、その他これらに類似する倒産手続開始の申立てがなされた場合 (ii) 本契約につき、重大な違反をした場合
変更等	本契約の内容が法令の変更その他当事者の一方若しくは双方の事情の変更によりその履行に支障をきたすに至ったとき、又はそのおそれのあるときは、本投資法人及び名義書換事務受託者は、協議の上、本契約を改定することができます。

### (ハ) 会計監査人：あずさ監査法人

本投資法人は、あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。

会計監査人は、投資主総会において選任します（規約第37条）。ただし、法令の規定により、設立の際に選任されたものとみなされる会計監査人は、この限りではありません。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結のときまでとします。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、その投資主総会において再任されたものとみなされます（規約第38条）。

### ⑤ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行います（規約第4条）。

## 2【利害関係人との取引制限】

### (1) 法令に基づく制限

#### ① 利益相反取引の制限

資産運用会社は、法令の定めるところにより、利害関係人等との取引について次の行為を行うことが禁じられています（投信法第34条の3第2項、投信法施行令第21条及び投信法施行規則第53条）。ここで「利害関係人等」とは、資産運用会社の総株主の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する者として投信法施行令で定める者をいいます（投信法第15条第2項第1号、投信法施行令第20条）。資産運用会社の「利害関係人等」には、阪急電鉄株式会社及びその子会社等が含まれます。

(イ) 資産運用会社の利害関係人等である次のa. からg. までに掲げる者の当該a. からg. までのそれぞれに定める顧客等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第1号）。

a. 投資信託委託業者 投資信託委託業に係る受益者又は投資法人資産運用業に係る投資法人

b. 信託会社 信託の引受けを行う業務に係る受益者

c. 信託業務を営む金融機関 信託の引受けを行う業務に係る受益者

d. 投資顧問業者 投資顧問業に係る顧客又は当該投資顧問業者が締結した投資一任契約に係る顧客

e. 宅地建物取引業者 宅地建物取引業に係る顧客

f. 不動産特定共同事業者 不動産特定共同事業の事業参加者

g. 上記a. からf. までに掲げる者のほか、特定資産に係る業務を営む者として投信法施行令で定める者 投信法施行令で定める顧客等

(ロ) 資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第2号）。

(ハ) 資産運用会社の利害関係人等である次に掲げる者の利益を図るため、投資法人の資産の運用の方針、投資法人の純資産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第3号）。

a. 証券会社等

b. 登録金融機関（証券取引法第65条の2第3項に定める登録金融機関をいいます。以下同様とします。）

c. 宅地建物取引業者

d. 上記a. からc. までに掲げる者のほか、投信法施行令で定める者

(ニ) 資産運用会社の利害関係人等である証券会社が有価証券の引受けに係る主幹事会社（投信法第15条第2項第4号に定める主幹事会社をいいます。）である場合において、当該有価証券の募集又は売出しの条件に影響を及ぼすために実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第4号）。

(ホ) 資産運用会社の利害関係人等である発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が有価証券の募集、私募若しくは売出し又は募集、私募若しくは売出しの取扱いを行っている場合において、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関に対する当該有価証券の取得又は買付けの申込みの額が当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関の要請を受けて、当該有価証券を投資法人の資産をもって取得し、又は買い付けること（投信法施行規則第53条第1号）。

(ヘ) 資産運用会社の利害関係人等である不動産特定共同事業者が不動産特定共同事業契約の締

結に係る勧誘をする場合において、当該不動産特定共同事業契約の締結額が当該不動産特定共同事業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該不動産特定共同事業者の要請を受けて、当該不動産特定共同事業契約に係る匿名組合出資持分を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第2号）。

(ト) 資産運用会社の利害関係人等である匿名組合の営業者が匿名組合契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該匿名組合契約の出資額が当該匿名組合の営業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該匿名組合の営業者の要請を受けて、当該匿名組合契約に係る匿名組合出資持分を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第3号）。

(チ) 資産運用会社の利害関係人等である信託業者等が信託契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該信託契約に係る信託財産の額が当該信託業者等が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託業者等の要請を受けて、当該信託契約に係る受益権を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第4号）。

(リ) 資産運用会社の利害関係人等である信託受益権販売業者が信託受益権の販売又はその代理若しくは媒介を行っている場合において、当該信託受益権販売業者に対する当該信託受益権の買付けの申込みの額が当該信託受益権販売業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託受益権販売業者の要請を受けて、当該信託受益権を投資法人の資産をもって買い付けること（投信法施行規則第53条第5号）。

## ② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、運用の指図を行う投資信託財産、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本項において同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第34条の6第2項）。ただし、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて投信法施行令に定めるところにより、当該資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限りません。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第34条の6第4項、第26条第3項）。

## ③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、(イ) その執行役員又は監督役員、(ロ) その資産の運用を行う投資信託委託業者、(ハ) その執行役員又は監督役員の親族、(ニ) その資産の運用を行う投資信託委託業者の取締役、執行役若しくは監査役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第95条乃至第97条）。

- a. 有価証券の取得又は譲渡
- b. 有価証券の貸借
- c. 不動産の取得又は譲渡

- d. 不動産の貸借
- e. 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引  
(ただし、資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等は認められています。)

#### ④ 特定資産の価格等の調査

投信法第34条の4及びこれに関する法令並びに金融庁事務ガイドラインにより定められた特定資産（指定資産を除きます。）について取得及び譲渡等の取引が行われた場合には、資産運用会社の利害関係人等及びその資産保管会社を除く外部の所定の第三者により価格等の調査を受けるものとします。

ここで、外部の所定の第三者とは、以下のもの（投信法施行令に定める者を除きます。）をいいます。

- (イ) 弁護士又は弁護士法人
- (ロ) 公認会計士又は監査法人
- (ハ) 不動産鑑定士

なお、調査の対象である資産が不動産（土地若しくは建物又はこれらに関する所有権以外の権利をいいます。）である場合には、当該調査は、不動産鑑定士による鑑定評価を踏まえて調査します。

また、ここで規定する価格等の調査は、利害関係人等以外の第三者との間で取引が行われた場合にも、実施しなければならないことに留意します。

## (2) 本投資法人に関する利益相反取引ルール

### ① 基本原則

(イ) 利益相反取引ルールの策定・変更

- ・ 自主ルールとして、利益相反取引ルールを以下の通り定めます。
- ・ 利益相反取引ルールの策定・変更については、コンプライアンス委員会の審議を経た上で、取締役会決議をもって行うものとします。
- ・ 利益相反取引ルールが変更された場合には速やかに開示します。

(ロ) 利益相反取引ルールの主な内容

- ・ 利益相反取引に係る議案は、常に、外部専門家を含むコンプライアンス委員会の承認を得なければならないものとして取引の適正を制度的に担保します。
- ・ 資産運用会社で承認された取引は、本投資法人の役員会に報告しなくてはならないものとします。

### ② 利害関係者

利益相反取引の相手方となる者は、以下の者を指すものとします。

(イ) 投信法第15条第2項第1号で定義される利害関係人等

(ロ) 上記(イ)に該当する者が過半の出資、匿名組合出資、優先出資等を行っている法人

### ③ 対象となる取引の範囲

本投資法人は、利害関係人等との取引制限に関する法令上の制限に加え、利害関係者との間において以下の取引を行う場合、それぞれ以下の基準に基づいて判断し、下記④ の手続を経てこれを実行するものとします。

(イ) 利害関係者からの物件の取得

- ・ 不動産及び不動産信託受益権の場合  
不動産及び不動産信託受益権の取得価格は、鑑定評価額以下とします。



なお、取得価格に含まれるのは、不動産及び不動産信託受益権そのものの購入金額のみとし、鑑定評価額に含まれていない、税金及び取得費用等の他、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含みません。

- その他の特定資産の場合

時価が把握できる場合は時価とし、それ以外の場合は上記不動産及び不動産信託受益権の場合に準じるものとします。

(ロ) 利害関係者の仲介による物件の取得

- 不動産及び不動産信託受益権の場合

仲介手数料は、宅地建物取引業法第46条の定めに従うものとします。

- その他の特定資産の場合

上記不動産及び不動産信託受益権の場合に準じるものとします。

(ハ) 利害関係者への物件の売却

- 不動産及び不動産信託受益権の場合

不動産及び不動産信託受益権の売却価格は、鑑定評価額以上とします。

なお、売却価格に含まれるのは、不動産及び不動産信託受益権そのものの売却金額のみとし、鑑定評価額に含まれていない、税金及び譲渡費用等の他、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含みません。

- その他の特定資産の場合

時価が把握できる場合は時価とし、それ以外の場合は上記不動産及び不動産信託受益権の場合に準じるものとします。

(ニ) 利害関係者への物件の賃貸

- 賃貸額の決定

市場相場及び周辺の賃貸事例等を総合的に勘案して、適正な賃貸条件に基づき賃貸します。

- 該当取引の範囲

賃貸面積10㎡未満の取引は対象外とします。

(ホ) 利害関係者がマスターレシーとなる物件の賃貸

市場相場及び周辺の取引事例等を総合的に勘案して、適正な賃貸条件に基づき賃貸します。上記賃貸条件が適正か否かの検討にあたっては、必要に応じサブリース契約の内容を確認します。

(ヘ) 利害関係者の仲介によるテナント誘致

仲介手数料は、宅地建物取引業法第46条の定めに従うものとします。

(ト) 利害関係者へのPM業務の委託

委託手数料が市場価格と著しく乖離しておらず、委託先として要求される業務能力その他諸条件を具備している場合に限定します。また、契約期間は原則1年間とし、契約の更改にあたっては、更改時までの毎期の委託実績を検証した上、契約の打ち切りを含む最も適切と考えられる方法を選択します。

(チ) 利害関係者への業務の委託（上記(ト)の場合を除きます。）

委託手数料が市場価格と著しく乖離しておらず、委託先として要求される業務能力その他諸条件を具備している場合に限定します。

(リ) 利害関係者への工事の発注

- 発注条件の決定

請負金額が市場価格と著しく乖離しておらず、発注先として要求される業務能力その他諸条件を具備している場合に限定します。

- ・ 該当取引の範囲

請負金額1,000万円未満の取引は対象外とします。

(ヌ) その他の取引

上記(イ)乃至(リ)の規定にかかわらず、1件当たりの受取金額又は支払金額が20万円未満の取引(ただし、上記(リ)に該当する取引については1,000万円未満の取引とし、また継続的契約にあつては、年間の受取金額又は支払金額が20万円未満の取引とします。)については、利益相反取引ルールの対象とはしないものとします。

④ 利害関係者との取引に関する手続

利害関係者との取引を行うにあたっては、下記の手続に従い、コンプライアンス上の問題点の確認を十分に行った上で、これを行うこととします。

(イ) 資産の運用に関する業務執行の決定を行う場合には、まず投資運用委員会において審議及び決定がなされるものとします。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、資産運用に関する業務執行案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該業務執行案は起案部に差し戻されます。

(ロ) 投資運用委員会の審議・決定の後、a. 当該議案が利益相反取引に該当する場合、又はb. コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令・諸規則への遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会が開催され、同委員会にてコンプライアンスの観点から審議されます。

(ハ) 上記(ロ) a. の場合は、コンプライアンス委員会においてコンプライアンス上問題点が発見され承認されない場合には、起案部に差し戻されます。

(ニ) 上記(ロ) b. の場合は、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。ただし、コンプライアンス委員会での審議内容は、少数意見を含む全意見について代表取締役社長及び取締役会に具申され、代表取締役社長及び取締役会はかかる意見を踏まえ業務執行の決定をします。

(ホ) 代表取締役社長による承認後、更に取締役会における決議を要するかは別途予め定める取締役会付議基準をもとに判断します(付議の要否についてもコンプライアンス上の判断の対象となります。)

(ヘ) 資産の取得及び売却の決定に関する案件の場合には、不動産鑑定評価書や建物状況調査報告書等の外部機関の意見書を、各部における起案の段階で添付するものとします。

(ト) 各委員会等において否決された場合、当該業務執行案は起案部に差し戻されますが、運用上、その後の手続及び審議の負担を、上記手続を遵守する範囲で軽減すること(例えば、すべてについて審議しなおすのではなく問題となった点に限り審議すること)は許容され得るものとします。

(チ) 緊急その他やむを得ない事由によりコンプライアンス委員会に議案を上程することができない場合には、上記(ハ)及び(ニ)の手続に代えて、コンプライアンス・オフィサーが議案の承認をすることができます。ただし、この場合、コンプライアンス・オフィサーは、承認又は不承認の後遅滞なく、これをコンプライアンス委員会に報告し、その承認を得なくてはならないものとします。

コンプライアンス委員会が同議案を不承認とした場合、関係当事者は、当該取引を解消し又は取引条件が利益相反取引ルールに適合するよう変更することに努めるものとします。

### (3) 利害関係人等との取引状況

第1期における利害関係者との特定資産の売買取引等は以下の通りです。

#### ① 取引状況

区分	売買金額等	
	買付額等	売付額等
総額	49,350,000千円	－千円
	うち利害関係人等からの買付額 40,750,000千円 (82.6%)	うち利害関係人等への売付額 －千円 (－%)
利害関係人等との取引状況の内訳		
阪急不動産株式会社	23,100,000千円 (46.8%)	－千円 (－%)
梅田キャピタル有限会社	7,740,000千円 (15.7%)	－千円 (－%)
阪急電鉄株式会社	6,930,000千円 (14.0%)	－千円 (－%)
有限会社リエゾン・アセット	2,980,000千円 (6.0%)	－千円 (－%)
合計	40,750,000千円 (82.6%)	－千円 (－%)

(注) 括弧内は、買付額等の総額に対する比率を記載しています

#### ② 利害関係人等への支払手数料等の金額

区分	支払手数料 総額 A (千円)	利害関係人等との取引の内訳		B/A (%)
		支払先	支払額 B (千円)	
不動産売買媒介手数料 (注2)	660,000	阪急電鉄株式会社	460,000	69.7
委託管理料	604,323	株式会社阪急ファシリティーズ	590,209	97.7
		阪急不動産株式会社	6,270	1.0
		阪急電鉄株式会社	3,304	0.5
支払賃借料	21,560	株式会社阪急ファシリティーズ	14,820	68.7
		阪急電鉄株式会社	2,953	13.7
		阪急不動産株式会社	1,866	8.7
広告宣伝費	119,566	株式会社阪急ファシリティーズ	114,876	96.1
		株式会社遊時創造	112	0.1
その他賃貸事業費用	75,118	株式会社阪急ファシリティーズ	59,645	79.4
投資口公開関連費用	181,489	株式会社遊時創造	10,964	6.0

(注1) 利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第20条に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している投資信託委託業者の利害関係人等であり、上記においては、第1期に取引実績又は支払手数料等の支払実績のある阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社、株式会社阪急ファシリティーズ、株式会社遊時創造について記載しています。なお、阪急電鉄株式会社が匿名組合出資している特別目的会社である梅田キャピタル有限会社及び有限会社リエゾン・アセットについても記載しています。

(注2) 不動産等の取得にあたり支払った不動産売買媒介手数料は、当該不動産等の取得原価に算入しています。

(注3) 上記記載の支払手数料等以外に、第1期に利害関係人等へ発注した修繕工事等の支払額は以下の通りです。

阪急電気工事株式会社	14,986千円
株式会社阪急ファシリティーズ	7,879千円

### 3【投資主・投資法人債権者の権利】

#### (1) 投資主総会における議決権

① 本投資法人の投資主は、保有する投資口数に応じ、投資主総会における議決権を有していません（投信法第94条第1項、商法第241条第1項本文）。投資主総会において決議される事項は、以下の通りです。

(イ) 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任（ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。）と解任（投信法第95条、第99条第1項、第100条、第104条、第114条、第119条、商法第257条、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律（昭和49年法律第22号。その後の改正を含みます。）第6条第1項）

(ロ) 投資信託委託業者との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意（投信法第198条第2項、第206条第1項、第34条の9第2項）

(ハ) 投資口の併合（投信法第85条第1項）

(ニ) 投資法人の解散（投信法第143条第2号）

(ホ) 規約の変更（投信法第140条第1項）

(ヘ) その他投信法又は本投資法人の規約で定める事項（投信法第89条）

② 投資主の有する議決権の権利行使の手續は、以下の通りです。

(イ) 投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合のほか、出席した投資主の議決権の過半数をもって決めます（規約第12条）。

(ロ) 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主を代理人として、議決権を行使することができます（規約第13条本文）。ただし、投資主総会毎に代理権を証する書面を予め本投資法人に提出することを要します（投信法第94条第1項、商法第239条第2項ただし書、規約第13条ただし書）。

(ハ) 投資主総会に出席しない投資主は、書面によって議決権を行使することができます（投信法第92条第1項、規約第14条第1項）。

(ニ) 書面によって行使した議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第92条第3項、規約第14条第2項）。

(ホ) 投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第15条第1項）。

(ヘ) 上記(ホ)の定めに基づき議案に賛成するものとみなされた投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します（投信法第93条第3項、規約第15条第2項）。

(ト) 投資主総会において権利を行使することのできる投資主は、役員会の決議を経て法令に従い予め公告した一定の日における投資主名簿（実質投資主名簿を含みます。）に記載された投資主とします（投信法第82条第3項、商法224条の3、規約第16条）。

#### (2) その他の共益権

① 代表訴訟提起権（投信法第34条の8第3項、第110条、第113条、商法第267条）

6か月前から引続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面をもって、資産運用会社、一般事務受託者、執行役員又は監督役員の責任を追及する訴訟の提起を請求することができます。本投資法人が請求のあった日から60日以内に訴訟を提起しないときは、本投資法人のために訴訟を提起することができます。

② 投資主総会決議取消権（投信法第94条第1項、商法第247条、第248条）

投資主は、投資主総会の招集の手續又は決議の方法が法令若しくは規約に違反している又は

著しく不公正なとき、決議の内容が規約に違反しているとき、又は決議について特別の利害関係を有している投資主が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、決議の日から3か月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。

③ 執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第110条、第163条第1項、商法第272条）

執行役員が本投資法人の目的の範囲内ではない行為その他法令又は規約に違反する行為をすることにより本投資法人に回復できない損害が発生するおそれがある場合には、6か月前から引続き投資口を有する投資主は、本投資法人のために執行役員に対してその行為の差止めを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

④ 新投資口発行無効訴権（投信法第123条第1項、商法第280条の15）

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の払込期日の翌日から6か月以内に、本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

⑤ 合併無効訴権（投信法第150条、商法第415条第1項、第2項、第105条第1項）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の日から6か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。

⑥ 設立無効訴権（投信法第163条第1項、商法第428条第1項、第2項）

投資主は、本投資法人の設立につき重大な瑕疵があった場合には、本投資法人に対して設立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

⑦ 投資主提案権（投信法第94条第1項、商法第232条の2第1項、第2項）

発行済投資口の総口数の100分の1以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員に対して会日より8週間前に書面をもって、一定の事項を投資主総会の会議の目的とするべきことを請求することができ、また、会議の目的である事項についてその投資主の提出する議案の要領を投資主総会の招集通知に記載することを請求することができます。

⑧ 投資主総会招集権（投信法第94条第1項、商法第237条）

発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、会議の目的である事項及び招集の理由を記載した書面を提出して執行役員に対して投資主総会の招集を請求することができ、遅滞なく投資主総会招集の手続がなされない場合には、内閣総理大臣の許可を得て招集することができます。

⑨ 検査役選任請求権（投信法第94条第1項、商法第237条の2第1項、投信法第139条、商法第294条第1項）

発行済投資口の総口数の100分の1以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、投資主総会招集の手続及び決議方法を調査させるため投資主総会に先立って検査役の選任を内閣総理大臣に請求することができます。また、発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うべき事由があるときに本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため検査役の選任を内閣総理大臣に請求することができます。

⑩ 執行役員等解任請求権（投信法第99条、第104条、商法第257条第3項）

発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員又は監督役員の職務遂行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があるにもかかわらず投資主総会で当該役

員の解任が否決された場合には、30日以内に裁判所に当該役員の解任を請求することができます。

⑩ 解散請求権（投信法第144条、商法第406条の2第1項）

発行済投資口の総口数の10分の1以上にあたる投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行上著しい難局により本投資法人に回復できないような損害が生じ又は生じるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で本投資法人の存立を危殆ならしめる場合には裁判所に解散請求をすることができます。

(3) 分配金請求権（投信法第136条）

本投資法人の投資主は、本投資法人の規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、保有する投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

(4) 残余財産分配請求権（投信法第163条第1項、商法第425条本文）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、各投資主の所有する投資口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有しています。

(5) 払戻請求権（規約第6条）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

(6) 投資口の処分権（投信法第78条第1項、第4項）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡することができます。

(7) 投資証券交付請求権及び不所持請求権（投信法第83条第2項、第5項、商法第226条の2）

投資主は、本投資法人の成立（その成立後に投資口を発行するときは、その払込期日）の後、遅滞なく投資証券の交付を受けることができます。また、投資主は、投資証券の不所持を申し出ることもできます。

(8) 帳簿閲覧請求権（投信法第138条第1項、第2項）

投資主は、執行役員に対し、会計の帳簿及び資料の閲覧又は謄写を請求することができます。ただし、この請求は、理由を付した書面をもってしなければなりません。

## 第4【関係法人の状況】

### 1【資産運用会社の概況】

#### (1)【名称、資本の額及び事業の内容】

##### ① 名称

阪急リート投信株式会社

##### ② 資本の額

本書の日付現在 3億円

##### ③ 事業の内容

投資信託及び投資法人に関する法律に基づく投資信託委託業、投資法人資産運用業及び不動産の管理業務

#### (イ) 会社の沿革

年月日	事項
平成16年3月15日	会社設立
平成16年4月28日	宅地建物取引業免許取得 (免許証番号 大阪府知事(1) 第50641号)
平成16年9月1日	宅地建物取引業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号 国土交通大臣認可第23号)
平成16年11月4日	投資信託委託業者に係る業務認可取得 (認可番号 内閣総理大臣第34号)

#### (ロ) 株式の総数

a. 発行する株式の総数 (本書の日付現在)

30,000株

b. 発行済株式の総数 (本書の日付現在)

6,000株

#### (ハ) 経理の概況

資産運用会社の経理の概況は以下の通りです。

a. 最近の事業年度における主な資産と負債の概況

(単位：千円)

	平成16年3月31日現在	平成17年3月31日現在
総資産	100,000	349,446
総負債	—	36,821
総資本	100,000	312,624

b. 最近の事業年度における損益の概況

(単位：千円)

	第1期 自 平成16年3月15日 至 平成16年3月31日	第2期 自 平成16年4月1日 至 平成17年3月31日
経常収益	—	210,160
経常利益	—	20,808
当期純利益	—	12,624

(二) その他

a. 役員の変更

資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において議決権のある発行済株式の総数の3分の1以上にあたる株式を有する株主が出席し、その株主の議決権の過半数の賛成によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、就任後2年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までで、監査役の任期は、就任後4年内の最終の決算期に関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、補欠又は増員として就任した取締役の任期は、他の在任取締役の任期が満了すべき時までとし、補欠として就任した監査役の任期は前任者の任期が満了すべき時までとします。資産運用会社において取締役及び監査役の変更があった場合には、監督官庁へ遅滞なく届け出ます（投信法第10条の3第2項第1号、第8条第1項第3号）。また、資産運用会社の常務に従事する取締役が他の会社の常務に従事し又は事業を営もうとする場合には、監督官庁の承認を必要とします（投信法第13条）。

b. 訴訟事件その他資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

(ホ) 関係業務の概要

本投資法人が、資産運用会社に委託する業務の内容は以下の通りです。

- a. 本投資法人の資産の運用に係る業務
- b. 本投資法人が行う資金調達に係る業務
- c. 本投資法人への報告業務
- d. その他本投資法人が随時委託する前記a.乃至c.に関連し又は付随する業務

(2) 【運用体制】

資産運用会社の運用体制については、前記「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構」をご参照下さい。



## (3) 【大株主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有株式数 (株)	比率 (%)
阪急電鉄株式会社	大阪市北区芝田一丁目16番1号	6,000	100

(注) 比率とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率をいいます。

## (4) 【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴	所有株式数 (株)
代表取締役社長	山川 峯夫	前記「第1 投資法人の追加情報 2 役員の状況」をご参照下さい	0
取締役財務企画部長	森 寛	昭和57年4月 阪急電鉄株式会社 入社 平成5年6月 同 経理部ファイナンスグループ調査役 平成9年5月 阪急不動産株式会社 出向 平成11年6月 阪急電鉄株式会社 総合企画室調査役 平成12年6月 株式会社阪急ホテルズ(現株式会社阪急ホテルマネジメント) 出向 平成13年6月 阪急電鉄株式会社 グループ政策推進室調査役 平成14年4月 阪急不動産株式会社 出向 経営統括室長 平成15年6月 同 取締役経営統括室長 平成16年4月 同 取締役(非常勤) 平成16年4月 阪急リート投信株式会社 出向 取締役財務企画部長 平成16年5月 同 取締役財務企画部長兼業務管理部長 平成16年6月 同 取締役財務企画部長 平成16年10月 同 取締役財務企画部長兼投資運用部長 平成17年4月 同 取締役財務企画部長 現在	0
取締役業務管理部長	白木 義章	昭和54年4月 阪急電鉄株式会社 入社 平成3年4月 同 経理部財務企画課調査役 平成7年6月 同 経営管理室調査役 平成13年4月 同 グループ政策推進室調査役 平成13年6月 株式会社阪急交通社 出向 国際輸送事業本部企画室調査役 平成14年6月 同 取締役兼執行役員社長室長 平成15年10月 同 取締役兼執行役員 平成16年5月 阪急リート投信株式会社 取締役(非常勤) 平成16年6月 同 出向 取締役業務管理部長 現在	0

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数 (株)
取締役コンプライアンス部長兼 コンプライアンス・オフィサー	吉田 浩二	昭和52年4月 昭和54年4月 昭和58年4月  平成2年4月 平成2年4月 平成5年12月 平成11年10月 平成13年4月 平成16年4月  平成16年5月	株式会社大丸 入社 吉田製材所 入所 星和地所株式会社（現新星不動産株式会社） 入社 阪急電鉄株式会社 入社 同 都市開発部営業第1課長 同 管財部調査役、鉄道事業推進室調査役 同 住宅営業部調査役 同 総務室調査役 阪急リート投信株式会社 出向 業務管理部長 同 取締役コンプライアンス部長兼コンプライアンス・オフィサー現在	0
監査役 (非常勤)	山本 光一	昭和47年4月  平成14年6月 平成15年6月  平成15年7月 平成15年7月 平成16年3月  平成16年4月	京阪神急行電鉄株式会社（現阪急ホールディングス株式会社） 入社 同 取締役グループ経営本部長 同 取締役不動産事業本部不動産運用担当本部長 株式会社阪急ファシリティーズ 代表取締役社長（非常勤） 阪急インベストメント・パートナーズ株式会社 取締役（非常勤）現在 阪急リート投信株式会社 監査役（非常勤）現在 阪急電鉄株式会社 取締役（非常勤） 株式会社阪急ファシリティーズ 代表取締役社長 現在	0
監査役 (非常勤)	西松 重人	昭和62年4月 平成13年6月 平成16年3月  平成16年4月 平成17年4月	阪急電鉄株式会社 入社 同 グループ政策推進室調査役 阪急リート投信株式会社 監査役（非常勤）現在 阪急電鉄株式会社 経営企画部調査役 阪急電鉄株式会社 経営企画部調査役兼阪急ホールディングス株式会社グループ経営企画部調査役 現在	0

(注1) 本書の日付現在、資産運用会社の役職員は、18名です。このうち13名が阪急電鉄株式会社、2名が阪急不動産株式会社からの出向者です。

(注2) 山川峯夫は、資産運用会社である阪急リート投信株式会社の代表取締役と本投資法人の執行役員を兼務しており、投信法第13条に基づき、平成16年11月4日付で金融庁長官より兼職の承認を得ています。

また、重要な使用人は以下の通りです。

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数 (株)
投資運用部長	岡崎 豊茂	平成3年4月	安田信託銀行株式会社（現みずほ信託銀行株式会社） 入社	0
		平成11年3月	日本生命保険相互会社 入社	
		平成12年7月	オリックス株式会社 入社	
		平成12年11月	オリックス・アセットマネジメント株式会社 出向	
		平成13年5月	オリックス株式会社 不動産ファイナンス本部	
		平成16年4月	阪急電鉄株式会社 入社	
		平成16年4月	阪急リート投信株式会社 出向 投資運用部シニア・マネジャー	
		平成17年4月	同 投資運用部長 現在	

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

資産運用会社は、投信法上の投資信託委託業者として投資法人資産運用業を行っています。

② 営業の概況

本書の日付現在、資産運用会社が資産の運用を行う投資法人又は運用の指図を行う投資法人は、本投資法人のみです。

③ 関係業務の概況

資産運用会社としての業務

(イ) 資産運用業務

資産運用会社は、投信法及び規約の規定に従い、本投資法人の資産の運用業務を行います。また、資産の運用業務に関し第三者より苦情を申し立てられた場合における当該苦情の処理その他必要な行為、及びその他本投資法人の資産の運用に関連し又は付随する業務を行います。

(ロ) 資金調達業務

資産運用会社は、本投資法人が行う、投資口の追加発行、投資法人債の発行、借入れ若しくは借換え、又はこれらに類似する資金調達行為に関し、本投資法人に代わり業務を行います。

(ハ) 報告業務

資産運用会社は、投信法に従った報告書の作成及び交付、その他本投資法人の要求に基づき委託業務に関する報告を行います。

(ニ) その他本投資法人が随時委託する前記(イ)乃至(ハ)に関連し又は付随する業務を行います。

## 2【その他の関係法人の概況】

一般事務受託者及び資産保管会社（投信法第111条第2号乃至第6号並びに第208条関係）

### (1)【名称、資本の額及び事業の内容】

#### ① 名称

三菱UFJ信託銀行株式会社

#### ② 資本の額

平成17年11月30日現在 324,279百万円

#### ③ 事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号。その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関ノ信託業務ノ兼営等ニ関スル法律（昭和18年法律第43号。その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

### (2)【関係業務の概要】

#### ① 経理等に係る一般事務等受託者としての業務

(イ) 計算に関する事務

(ロ) 会計帳簿の作成に関する事務

(ハ) 納税に関する事務

(ニ) 本投資法人の役員会、投資主総会の運営に関する事務（ただし、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。）

(ホ) その他上記(イ)乃至(ニ)に関連し又は付随する業務

#### ② 名義書換事務受託者としての業務

(イ) 投資主名簿及び実質投資主名簿、その他これに付属する帳簿の作成、管理及び備置に関する事務

(ロ) 投資口の名義書換、質権の登録又は抹消、信託財産の表示又はその抹消及び証券保管振替制度による実質投資主（以下「実質投資主」といいます。）の通知の受理に関する事務

(ハ) 投資主名簿の投資口の数と実質投資主名簿の投資口の数との合算に関する事務

(ニ) 投資証券の発行、保管、交付及び回収に関する事務

(ホ) 投資主の投資証券不所持申出及び投資証券の発行又は返還請求の受理等に関する事務

(ヘ) 投資主、実質投資主及び登録質権者並びにこれらの者の法定代理人又はこれらの者の常任代理人の氏名、住所及び印鑑の登録又はその変更の登録に関する事務

(ト) 上記(イ)乃至(ヘ)に掲げるもののほか、投資口に関し投資主及び実質投資主の提出する届出の受理に関する事務

(チ) 投資主総会招集通知及び決議通知等投資主総会関係書類の作成及び発送、並びに議決権行使書又は議決権代理行使委任状の作成等に関する事務

(リ) 投資主及び実質投資主に対して分配する金銭の計算及び支払に関する事務

(ヌ) 投資主及び実質投資主からの照会に対する応答に関する事務

(ル) 投資口に関する統計及び法令又は契約に基づく官庁、証券取引所、保管振替機関等への届出又は報告のための資料の作成に関する事務

(ヲ) 新投資口の発行、投資口の併合・分割その他本投資法人が臨時に指定する事務

(ワ) 投資主及び実質投資主に対する通知、催告、報告等の発送に関する事務

(カ) 投資主及び実質投資主の権利行使に関する請求その他の投資主及び実質投資主からの申出の受理に関する事務（上記(イ)乃至(ワ)の事務に関連するものに限りません。）

(ヨ) 上記(イ)乃至(カ)に掲げる事務に付帯する印紙税等の納付に関する事務

(タ) 上記(イ)乃至(ヨ)に掲げる事項に関連し又は付随する事務

③ 資産保管会社としての業務

(イ) 資産保管業務

(ロ) 金銭出納管理業務

(ハ) その他上記(イ)及び(ロ)に関連し又は付随する業務

(3) 【資本関係】

平成17年11月30日現在、本投資法人の投資口を588口保有しています。

上記以外には該当はありません。

## 第5【投資法人の経理状況】

### 1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号）及び同規則第2条の規定により「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」（平成12年総理府令第134号）に基づいて作成しております。

### 2. 監査証明について

本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、第1期計算期間（平成16年12月3日から平成17年11月30日まで）の財務諸表についてあずさ監査法人の監査を受けております。

### 3. 連結財務諸表について

本投資法人は子会社がありませんので、連結財務諸表を作成しておりません。

# 1 【財務諸表】

## (1) 【貸借対照表】

区分	注記 番号	第 1 期 (平成17年11月30日現在)	
		金額 (千円)	構成比 (%)
資産の部			
I 流動資産			
現金及び預金			1,848,026
信託現金及び信託預金			4,856,171
営業未収入金			18,628
預け金			216,060
未収消費税等			979,912
前払費用			23,317
繰延税金資産			63
流動資産合計			7,942,180
II 固定資産			13.6
1. 有形固定資産			
建物		3,129,356	
減価償却累計額		11,643	3,117,712
構築物		484,852	
減価償却累計額		2,569	482,282
工具器具及び備品		17,792	
減価償却累計額		291	17,501
土地			4,303,991
信託建物		16,685,066	
減価償却累計額		488,983	16,196,083
信託構築物		574,393	
減価償却累計額		32,947	541,445
信託機械及び装置		51,348	
減価償却累計額		3,568	47,779
信託工具器具及び備品		39,122	
減価償却累計額		8,053	31,068
信託土地			24,551,909
有形固定資産合計			49,289,775
			84.6

区分	注記 番号	第1期 (平成17年11月30日現在)		
		金額(千円)		構成比 (%)
2. 無形固定資産				
借地権			957,134	
その他無形固定資産			4,476	
信託その他無形固定資産			3,654	
無形固定資産合計			965,265	1.7
3. 投資その他の資産				
長期前払費用			24,356	
差入預託保証金			10,000	
投資その他の資産合計			34,356	0.1
固定資産合計			50,289,397	86.4
資産合計			58,231,578	100.0



区分	注記 番号	第1期 (平成17年11月30日現在)	
		金額 (千円)	構成比 (%)
負債の部			
I 流動負債			
営業未払金		439,067	
短期借入金		3,000,000	
未払費用		20,102	
未払法人税等		3,103	
前受金		188,350	
預り金		280,363	
流動負債合計		3,930,987	6.8
II 固定負債			
長期借入金		7,500,000	
預り敷金保証金		1,930,995	
信託預り敷金保証金		8,853,612	
固定負債合計		18,284,607	31.4
負債合計		22,215,595	38.2
出資の部	※2		
I 出資総額	※1		
出資総額		34,700,000	59.6
II 剰余金			
当期末処分利益		1,315,983	
剰余金合計		1,315,983	2.2
出資合計		36,015,983	61.8
負債・出資合計		58,231,578	100.0

## (2) 【損益計算書】

区分	注記 番号	第 1 期 自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日		
		金額 (千円)		百分比 (%)
経常損益の部				
I 営業損益の部				
1. 営業収益				
貸貸事業収入	※ 1	3,618,005	3,618,005	100.0
2. 営業費用				
貸貸事業費用	※ 1	1,885,646		
資産運用報酬		181,033		
役員報酬		4,800		
資産保管委託報酬		8,338		
一般事務委託報酬		18,829		
会計監査人報酬		6,125		
その他費用		52,596	2,157,369	59.6
営業利益			1,460,635	40.4
II 営業外損益の部				
1. 営業外収益				
受取利息		45		
修繕積立金引継収入		78,685		
受取保証料	※ 2	19,745		
その他営業外収益		0	98,477	2.7
2. 営業外費用				
支払利息		39,557		
新投資口発行費		100		
投資口公開関連費用		181,489		
融資関連費用		17,641		
創業費		1,247		
その他営業外費用		43	240,079	6.6
経常利益			1,319,032	36.5
税引前当期純利益			1,319,032	36.5
法人税、住民税及び事業税		3,112		
法人税等調整額		△63	3,049	0.1
当期純利益			1,315,983	36.4
当期未処分利益			1,315,983	

## (3) 【金銭の分配に係る計算書】

区分	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
I 当期末処分利益	1,315,983,184円
II 分配金の額 (投資口1口当たり分配金の額)	1,315,962,800円 (18,962円)
III 次期繰越利益	20,384円
分配金の額の算出方法	<p>本投資法人の規約第36条(1)に定める分配方針に基づき、分配金の額は利益の金額を限度とし、かつ租税特別措置法第67条の15に規定されている本投資法人の配当可能所得の金額の100分の90に相当する金額を超えるものとしています。かかる方針により、当期末処分利益を超えない額で発行済投資口数69,400口の整数倍の最大値となる1,315,962,800円を利益分配金として分配することといたしました。なお、本投資法人の規約第36条(2)に定める利益を超えた金銭の分配は行いません。</p>

## (4) 【キャッシュ・フロー計算書】

区分	第 1 期 自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日
	金額 (千円)
I 営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	1,319,032
減価償却費	548,704
固定資産除却損	5,285
受取利息	△45
支払利息	39,557
営業未収入金の増加・減少額	△18,628
預け金の増加・減少額	△216,060
未収消費税等の増加・減少額	△979,912
前払費用の増加・減少額	△23,317
営業未払金の増加・減少額	439,067
未払費用の増加・減少額	11,945
前受金の増加・減少額	188,350
預り金の増加・減少額	23,256
長期前払費用の増加・減少額	△24,356
差入預託保証金の支出	△10,000
小計	1,302,880
利息の受取額	45
利息の支払額	△31,401
法人税等の支払額	△9
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,271,515

区分	第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日
	金額（千円）
II 投資活動によるキャッシュ・フロー	
有形固定資産の取得による支出	△49,843,505
無形固定資産の取得による支出	△965,525
預り敷金保証金の受入による収入	11,266,003
預り敷金保証金の返還による支出	△224,289
投資活動によるキャッシュ・フロー	△39,767,317
III 財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入金の借入による収入	3,000,000
短期借入金の返済による支出	—
長期借入金の借入による収入	9,500,000
長期借入金の返済による支出	△2,000,000
投資口発行による収入	34,700,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	45,200,000
IV 現金及び現金同等物の増加・減少額	6,704,198
V 現金及び現金同等物の期首残高	—
VI 現金及び現金同等物の期末残高	6,704,198

[重要な会計方針]

項目	<p style="text-align: center;">第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日</p>								
<p>1. 固定資産の減価償却の方法</p>	<p>① 有形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。 なお、有形固定資産の耐用年数は以下の通りです。</p> <table style="margin-left: 40px;"> <tr> <td>建物</td> <td style="text-align: right;">2～48年</td> </tr> <tr> <td>構築物</td> <td style="text-align: right;">5～49年</td> </tr> <tr> <td>機械及び装置</td> <td style="text-align: right;">2～16年</td> </tr> <tr> <td>工具器具及び備品</td> <td style="text-align: right;">2～17年</td> </tr> </table> <p>② 無形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。</p>	建物	2～48年	構築物	5～49年	機械及び装置	2～16年	工具器具及び備品	2～17年
建物	2～48年								
構築物	5～49年								
機械及び装置	2～16年								
工具器具及び備品	2～17年								
<p>2. 繰延資産の処理方法</p>	<p>① 創業費 支出時に全額費用として計上しております。</p> <p>② 新投資口発行費 支出時に全額費用として計上しております。</p>								
<p>3. 収益及び費用の計上基準</p>	<p>固定資産税等の処理方法</p> <p>保有する不動産にかかる固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しております。</p> <p>なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しております。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税相当額は271,647千円です。</p>								
<p>4. キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）の範囲</p>	<p>キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっております。</p>								
<p>5. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項</p>	<p>① 不動産等を信託財産とする信託受益権に関する処理方法</p> <p>保有する不動産を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しております。</p> <p>なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の項目については、貸借対照表において区分掲記しております。</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>(1) 信託現金及び信託預金</li> <li>(2) 信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具器具及び備品、信託土地</li> <li>(3) 信託その他無形固定資産</li> <li>(4) 信託預り敷金保証金</li> </ol> <p>② 消費税等の処理方法</p> <p>消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっております。</p>								

[注記事項]

(貸借対照表関係)

第1期 (平成17年11月30日現在)	
※1 発行する投資口の総数及び発行済投資口数	
発行する投資口の総数	2,000,000口
発行済投資口数	69,400口
※2 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第6項に定める最低純資産額	50,000千円

(損益計算書関係)

第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	
※1 不動産賃貸事業損益の内訳	
A. 不動産賃貸事業収益	
賃貸事業収入	
賃貸収入	2,841,616千円
水道光熱費収入	416,521千円
その他賃貸事業収入	359,867千円
不動産賃貸事業収益合計	3,618,005千円
B. 不動産賃貸事業費用	
賃貸事業費用	
委託管理料	604,323千円
水道光熱費	439,351千円
支払賃借料	21,560千円
広告宣伝費	119,566千円
修繕費	57,274千円
損害保険料	19,746千円
減価償却費	548,704千円
その他賃貸事業費用	75,118千円
不動産賃貸事業費用合計	1,885,646千円
C. 不動産賃貸事業損益 (A - B)	1,732,358千円
※2 支配投資主との取引高	
営業取引以外の取引高	19,745千円

(キャッシュ・フロー計算書関係)

第 1 期	
自	平成16年12月 3 日
至	平成17年11月30日
現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係 (平成17年11月30日現在)	
現金及び預金	1,848,026千円
信託現金及び信託預金	4,856,171千円
現金及び現金同等物	<u>6,704,198千円</u>

(リース取引関係)

第 1 期	
自	平成16年12月 3 日
至	平成17年11月30日
オペレーティングリース取引 (貸主側)	
未経過リース料	
1 年内	539,115千円
1 年超	3,231,181千円
合計	<u>3,770,297千円</u>

(有価証券関係)

第 1 期	
自	平成16年12月 3 日
至	平成17年11月30日
本投資法人は、有価証券取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(デリバティブ取引関係)

第 1 期	
自	平成16年12月 3 日
至	平成17年11月30日
本投資法人は、デリバティブ取引を全く行っておりませんので、該当事項はありません。	

(退職給付会計)

第 1 期	
自	平成16年12月 3 日
至	平成17年11月30日
本投資法人には、退職給付制度がありませんので、該当事項はありません。	



## (税効果会計関係)

第 1 期 自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日	
1. 繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳 (繰延税金資産)	
未払事業税損金不算入額	63千円
繰延税金資産合計	63千円
繰延税金資産の純額	63千円
2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳	
法定実効税率 (調整)	39.33%
支払分配金の損金算入額	△39.24%
その他	0.14%
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.23%

## (持分法損益等)

第 1 期 自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日	
本投資法人には関連会社は一切存在しないため、該当事項はありません。	

## (関連当事者との取引)

第 1 期 (自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日)

## (1) 親会社及び法人主要投資主等

属性	会社等の名称	住所	資本金 (千円)	事業の内容	議決権等の所有 (被所有) 割合	関係内容		取引の内容	取引金額 (千円)	科目	期末残高
						役員の兼任等	事業上の関係				
親会社	株式会社HKDアセット	東京都中央区	10,000	本投資法人の投資口を保有するための特別目的会社	-	-	-	債務保証 (注1)	30,800,000	-	-
								保証料の受入 (注1)	19,745	-	-
								投資口の引受 (注2)	34,600,000	-	-

(注1) 株式会社HKDアセットの銀行借入につき、物上保証を行ったものであり、年率0.1%の保証料を受領しております。

(注2) 株式会社HKDアセットは、平成17年2月1日付で本投資法人により追加発行された投資口を引き受けております。

(注3) 株式会社HKDアセットは、平成17年2月1日付で本投資法人の議決権の100%を取得しましたが、平成17年10月26日付で同社が保有していたすべての投資口の売出しを行ったことにより関連当事者に該当しなくなったため、関連当事者であった期間の取引金額について記載しております。

- (2) 役員及び個人主要投資主等  
該当事項はありません。
- (3) 子会社等  
該当事項はありません。
- (4) 兄弟会社等  
該当事項はありません。

(投資口1口当たり情報)

第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	
1口当たり純資産額	518,962円
1口当たり当期純利益	22,704円(18,962円)
<p>なお、1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しておりますが、近畿財務局登録完了後実際に運用を開始した日である平成17年2月1日を期首とみなした日数加重平均投資口数により算定した1口当たり当期純利益を括弧内に併記しております。</p> <p>また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。</p>	

(注) 1口当たり当期純利益金額算定上の基礎は以下の通りです。

なお、1口当たり当期純利益については、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しておりますが、近畿財務局登録完了後実際に運用を開始した日である平成17年2月1日を期首とみなした日数加重平均投資口数により算定した1口当たり当期純利益についても記載しておりますので、当該日数加重平均投資口数を括弧内に併記しております。

第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	
当期純利益(千円)	1,315,983
普通投資主に帰属しない金額(千円)	—
普通投資口に係る当期純利益(千円)	1,315,983
期中平均投資口数(口)	57,962(69,400)

(重要な後発事象)

第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	
該当事項はありません。	

(5) 【附属明細表】

① 有価証券明細表

該当事項はありません。

② 特定取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

該当事項はありません。

③ 不動産等明細表のうち総括表

資産の種類	前期末残高 (千円)	当期増加額 (千円)	当期減少額 (千円)	当期末残高 (千円)	減価償却累計額		差引当期末 残高 (千円)	摘要	
					又は償却累 計額 (千円)	当期償却額 (千円)			
有形 固定 資産	建物	—	3,129,356	—	3,129,356	11,643	11,643	3,117,712	
	構築物	—	484,852	—	484,852	2,569	2,569	482,282	
	工具器具及び備品	—	17,792	—	17,792	291	291	17,501	
	土地	—	4,303,991	—	4,303,991	—	—	4,303,991	
	信託建物	—	16,690,739	5,672	16,685,066	488,983	489,370	16,196,083	
	信託構築物	—	574,393	—	574,393	32,947	32,947	541,445	
	信託機械及び装置	—	51,348	—	51,348	3,568	3,568	47,779	
	信託工具器具及び備品	—	39,122	—	39,122	8,053	8,053	31,068	
	信託土地	—	24,551,909	—	24,551,909	—	—	24,551,909	
	合計	—	49,843,505	5,672	49,837,832	548,057	548,444	49,289,775	
無形 固定 資産	借地権	—	957,134	—	957,134	—	—	957,134	
	その他無形固定資産	—	4,552	—	4,552	75	75	4,476	
	信託その他無形固定資産	—	3,838	—	3,838	183	183	3,654	
	合計	—	965,525	—	965,525	259	259	965,265	

(注1) 主な資産の増減

建物	高槻城西ショッピングセンターの取得	3,129,356千円
土地	高槻城西ショッピングセンターの取得	4,303,991千円
借地権	高槻城西ショッピングセンターの取得	957,134千円
信託建物	HEPファイブの取得	9,084,982千円
	北野阪急ビルの取得	2,598,315千円
	デュー阪急山田の取得	3,398,118千円
	上六Fビルディングの取得	1,609,323千円
	信託構築物	HEPファイブの取得
信託構築物	北野阪急ビルの取得	44,883千円
	デュー阪急山田の取得	58,884千円
	上六Fビルディングの取得	6,773千円
	信託土地	HEPファイブの取得
信託土地	北野阪急ビルの取得	5,507,910千円
	デュー阪急山田の取得	3,533,768千円
	上六Fビルディングの取得	1,394,149千円

(注2) 不動産信託受益権についても、含めて記載しております。

④ その他特定資産の明細表

その他特定資産については、③ 不動産等明細表のうち総括表に含めて記載しております。

- ⑤ 投資法人債明細表  
該当事項はありません。

⑥ 借入金明細表

	区分	前期末残高 (千円)	当期増加額 (千円)	当期減少額 (千円)	当期末残高 (千円)	平均利率 (%) (注1)	返済期限	使途	摘要
	借入先								
短期借入金	株式会社みずほコーポレート銀行	—	1,500,000	—	1,500,000	0.36000	平成18年10月31日	(注2)	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	—	1,000,000	—	1,000,000	0.36000	平成18年10月31日		
	中央三井信託銀行株式会社	—	500,000	—	500,000	0.36000	平成18年10月31日		
	合計	—	3,000,000	—	3,000,000				
長期借入金	日本政策投資銀行	—	3,000,000	—	3,000,000	1.64800	平成24年9月30日	(注2)	無担保 無保証
	株式会社東京三菱銀行(注3)	—	2,500,000	1,000,000	1,500,000	1.03375	平成20年10月31日		
	株式会社池田銀行	—	1,000,000	—	1,000,000	1.30952	平成22年10月29日		
	住友信託銀行株式会社	—	1,000,000	—	1,000,000	1.38125	平成22年10月29日		
	三菱UFJ信託銀行株式会社	—	1,000,000	—	1,000,000	1.30952	平成22年10月29日		
	株式会社みずほコーポレート銀行	—	1,000,000	1,000,000	—	—	—		
	合計	—	9,500,000	2,000,000	7,500,000				

(注1) 平均利率は、期末残高による加重平均を記載しており、小数点以下第6位を四捨五入して記載しております。

(注2) 資金使途は、信託受益権又は現物不動産の購入及びそれに関連する費用です。

(注3) 株式会社東京三菱銀行は、平成18年1月1日付で、株式会社UFJ銀行と合併し、株式会社三菱東京UFJ銀行に商号変更しております。

(注4) 長期借入金(1年以内に返済予定のものを除く。)の貸借対照表日以後5年以内における1年ごとの返済予定額の総額は以下の通りです。

1年超2年以内 (千円)	2年超3年以内 (千円)	3年超4年以内 (千円)	4年超5年以内 (千円)
—	1,500,000	—	3,000,000

⑦ 出資総額増減明細表及び出資剰余金増減明細表

区分	期首残高 (千円)	当期増加額 (千円)	当期減少額 (千円)	期末残高 (千円)	摘要
出資総額	—	34,700,000	—	34,700,000	
合計	—	34,700,000	—	34,700,000	

(注) 出資額の増加は、平成16年12月3日に私募設立100,000千円(200口)、及び平成17年2月1日に私募増資34,600,000千円(69,200口)によるものです。

## 2 【投資法人の現況】

### 【純資産額計算書】

(平成17年11月30日現在)

I 資産総額	58,231,578千円
II 負債総額	22,215,595千円
III 純資産総額 (I - II)	36,015,983千円
IV 発行済口数	69,400口
V 1口当たり純資産額 (III / IV)	518,962円

(注) 資産総額、負債総額及び純資産総額は、帳簿価額を使用しています。

## 第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	販売日	販売口数 (口)	買戻し口数 (口)	発行済口数 (口)
第1期 自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日	平成16年12月3日	200	0	200
	平成17年2月1日	69,200	0	69,400

(注1) 本邦外における販売又は買戻しの実績はありません。

(注2) 本投資法人による投資口の払戻しの実績はありません。

## 第7【参考情報】

第1期計算期間の開始日から、本書の日付までの間に、以下の書類を関東財務局長に提出しています。

平成17年9月22日	有価証券届出書
平成17年10月7日	有価証券届出書の訂正届出書
平成17年10月17日	有価証券届出書の訂正届出書

## 独立監査人の監査報告書

平成18年 2月20日

阪急リート投資法人

役員会御中

### あずさ監査法人

指定社員  
業務執行社員 公認会計士 山下 幸一 印

指定社員  
業務執行社員 公認会計士 池田 芳則 印

当監査法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられている阪急リート投資法人の平成16年12月3日から平成17年11月30日までの第1期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書及び附属明細表について監査を行った。この財務諸表の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。

当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽の表示がないかどうかの合理的な保証を得ることを求めている。監査は、試査を基礎として行われ、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することを含んでいる。当監査法人は、監査の結果として意見表明のための合理的な基礎を得たと判断している。

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、阪急リート投資法人の平成17年11月30日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以 上

---

(注) 上記は、独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人が別途保管しております。