【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19年２月22日
【計算期間】	第３期 （自　平成18年６月１日　至　平成18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 取締役業務部長　　白木　義章
【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）

目　　次

頁

第一部　ファンド情報 …… 1
第１　ファンドの状況 …… 1
１　投資法人の概況 …… 1
（１）主要な経営指標等の推移 …… 1
（２）投資法人の目的及び基本的性格 …… 5
（３）投資法人の仕組み …… 6
（４）投資法人の機構 …… 9
（５）投資法人の出資総額 …… 20
（６）主要な投資主の状況 …… 20
２　投資方針 …… 22
（１）投資方針 …… 22
（２）投資対象 …… 40
（３）分配方針 …… 42
（４）投資制限 …… 43
３　投資リスク …… 45
４　手数料等及び税金 …… 62
（１）申込手数料 …… 62
（２）買戻し手数料 …… 62
（３）管理報酬等 …… 62
（４）その他の手数料等 …… 69
（５）課税上の取扱い …… 70
５　運用状況 …… 73
（１）投資状況 …… 73
（２）投資資産 …… 74
①投資有価証券の主要銘柄 …… 74
②投資不動産物件 …… 74
③その他投資資産の主要なもの …… 96
（３）運用実績 …… 97
①純資産等の推移 …… 97
②分配の推移 …… 98
③自己資本利益率（収益率）の推移 …… 98

第二部　投資法人の詳細情報 …… 99
第１　投資法人の追加情報 …… 99
１　投資法人の沿革 …… 99
２　役員の状況 …… 100
３　その他 …… 101

第２　手続等 …… 102
１　申込（販売）手続等 …… 102
２　買戻し手続等 …… 102

第３　管理及び運営 …… 103
１　資産管理等の概要 …… 103
（１）資産の評価 …… 103
（２）保管 …… 104
（３）存続期間 …… 105
（４）計算期間 …… 105
（５）その他 …… 105
２　利害関係人との取引制限 …… 110
３　投資主・投資法人債権者の権利 …… 116

第４　関係法人の状況 …… 119
１　資産運用会社の概況 …… 119
（１）名称、資本金の額及び事業の内容 …… 119
（２）運用体制 …… 120
（３）大株主の状況 …… 120
（４）役員の状況 …… 121
（５）事業の内容及び営業の概況 …… 123
２　その他の関係法人の概況 …… 125
（１）名称、資本金の額及び事業の内容 …… 125
（２）関係業務の概要 …… 125
（３）資本関係 …… 126

第５　投資法人の経理状況 …… 127
１　財務諸表 …… 128
（１）貸借対照表 …… 128
（２）損益計算書 …… 130
（３）投資主資本等変動計算書 …… 131
（４）注記表 …… 132
（５）金銭の分配に係る計算書 …… 141
（６）キャッシュ・フロー計算書 …… 142
（７）附属明細表 …… 143
２　投資法人の現況 …… 145
純資産額計算書 …… 145

第６　販売及び買戻しの実績 …… 146

第７　参考情報 …… 147

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	第２期	第３期
決算年月			平成17年11月	平成18年５月	平成18年11月
営業収益		百万円	3,618	2,639	2,745
うち賃貸事業収益		百万円	3,618	2,639	2,745
営業費用		百万円	2,157	1,612	1,726
うち賃貸事業費用		百万円	1,885	1,401	1,514
営業利益金額		百万円	1,460	1,026	1,019
経常利益金額		百万円	1,319	944	954
当期純利益金額		百万円	1,315	942	952
出資総額		百万円	34,700	34,700	34,700
発行済投資口総数		口	69,400	69,400	69,400
純資産額		百万円	36,015	35,642	35,652
総資産額		百万円	58,231	57,604	58,118
１口当たり純資産額		円	518,962	513,580	513,723
１口当たり当期純利益金額	（注２）	円	18,962	13,579	13,723
分配総額		百万円	1,315	942	952
１口当たり分配金額		円	18,962	13,579	13,723
うち１口当たり利益分配金		円	18,962	13,579	13,723
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）	1.6（3.3）	1.6（3.3）
自己資本比率	（注５）	％	61.8	61.9	61.3
自己資本利益率（ＲＯＥ）	（注４）（注６）	％	3.7（4.5）	2.6（5.3）	2.7（5.3）
配当性向		％	100.0	100.0	100.0
当期実質運用日数	（注７）	日	303	182	183
期末負債比率（ＬＴＶ）	（注８）	％	32.3（31.0）	32.8（30.0）	34.8（30.7）
期末総資産有利子負債比率	（注９）	％	18.0	18.2	18.9
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（ＤＳＣＲ）	（注10）	倍	48.1	24.8	23.6
ネット・オペレーティング・インカム（ＮＯＩ）	（注11）	百万円	2,281	1,675	1,669
ファンズ・フロム・オペレーション（ＦＦＯ）	（注12）	百万円	1,864	1,379	1,390

（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金額は、当期純利益金額を以下の期中平均投資口数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）

第２期69,400口

第３期69,400口

（注３）経常利益金額／｛（期首（※）総資産額＋期末総資産額）／２｝

（※）第１期の期首は、実質的に運用を開始した平成17年２月１日時点としています。

（注４）日数により年換算した数値を括弧書きで記載しています。なお、第１期は平成17年２月１日に実質的に運用を開始したため、実質的な運用日数303日により年換算した数値を括弧書きで記載しています。

（注５）期末純資産額／期末総資産額

（注６）当期純利益金額／｛（期首（※）純資産額＋期末純資産額）／２｝

（※）第１期の期首は、実質的に運用を開始した平成17年２月１日時点としています。

（注７）第１期は、実質的な運用期間である平成17年２月１日から平成17年11月30日までの日数です。

（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）

期末総資産額は期末日現在の貸借対照表計上額です。なお、有形固定資産の鑑定評価額と期末帳簿価額との差額を当該期末総資産額に加減した金額を用いて算出した数値を括弧書きで記載しています。

（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）当期純利益金額＋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）。

第１期（平成17年11月期：平成16年12月３日～平成17年11月30日）に商業用施設４物件及び複合施設（商業用途区画と事務所用途区画を有する施設）１物件を取得し、第２期（平成18年５月期：平成17年12月１日～平成18年５月31日）中に商業用施設（敷地）１物件を取得しました。また、当期（平成18年11月期：平成18年6月1日～平成18年11月30日）中に商業用施設（敷地）１物件を取得しています。

この結果、当期末（平成18年11月30日）現在では７物件を運用しており、資産総額は58,118百万円、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

当期のわが国経済は、企業収益の改善及び民間設備投資額の増加等、着実な足取りを示しました。個人消費の伸びは鈍化しているものの、雇用統計数値の改善とあいまって持続的な景気の回復が見られました。不動産マーケットにおいては、大都市圏の商業地、住宅地ともに地価が上昇に転じ、都心部においては上昇傾向が強まったエリアもありました。地価動向には地域的な差異が見られるものの、三大都市圏を中心に地価の反転が明確に

なってきています。

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、前期末までに取得した６物件（HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田、高槻城西ショッピングセンター、上六Ｆビルディング及びニトリ茨木北店（敷地））については、当期全期間を通じて稼働しました（当期中の運用日数：183日）。

また、平成18年10月２日には、コーナン広島中野東店（敷地）を取得しました（当期中の運用日数：60日）。これにより、当期末現在の賃貸可能面積は131,931.61㎡となりました。なお、当期末現在のポートフォリオ全体に占める商業用途区画の比率は94.0%（取得価格ベース）、関西圏(注)の比率は95.9%（取得価格ベース）となっています。

（注）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。

７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、または効果的な販促活動を通じて、賃料単価及び稼働率の維持・上昇を図ってきました。

同時に、運営管理の効率化を進め、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デットファイナンスとともに、商業用施設等において受け入れた敷金・保証金（当期末現在の残高109億円）を有効に活用しています。

また、借入れに際しては、金利動向を鑑み、固定比率や返済期限のバランスを踏まえて調達しています。

当期末現在の借入金残高は110億円（短期借入金残高30億円、長期借入金残高80億円）となりました。当期においては、上記のコーナン広島中野東店（敷地）の取得資金として５億円の新規借入れを行いました。

当期末現在の総資産有利子負債比率は18.9%となりました。

なお、本投資法人は、平成18年５月31日付で、ムーディーズ・インベスターズ・サービス（Moody’s）よりＡ２（格付の見通し：安定的）、株式会社格付投資情報センター（Ｒ＆Ｉ）よりＡ＋（格付の方向性：安定的）の発行体格付を取得しました。

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2,745百万円、営業利益1,019百万円を計上しました。ここから支払利息等を控除した後の経常利益は954百万円、また当期純利益は952百万円となりました。

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、利益分配金の

最大額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未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、13,723円となりました。

（ロ）次期の見通し

ａ．投資環境

個人消費動向の推移には若干の弱含み懸念があるものの、国内景気は依然回復基調にあると見られ、また、不動産マーケットは、全般的な地価回復傾向の下でエリア間の差異がさらに明確となり、個別物件の競争力や運用の巧拙による収益力の差が鮮明になって行くものと思われます。

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、暖冬など天候不順による個人消費への影響は否めないと思われますが、大きな落ち込みはないものと予想しています。

また、重点投資エリアである関西圏についても、平成18年９月公表の基準地価では大阪圏の商業地が上昇に転じ、梅田地区におけるオフィスビルの空室率が２％台に低下するなど、不動産マーケットの回復傾向が明確であると見込んでいます。

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、商業用途又は事務所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っていきます。

外部成長戦略としては、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ていきます。具体的には、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。また、資産運用会社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継続的に行い、外部物件情報の獲得を図ります。

平成18年12月19日には、阪急電鉄株式会社との間で、ＮＵ　ｃｈａｙａｍａｃｈｉ（ヌーちゃやまち）の信託受益権の売買に関する合意書を締結しており、平成19年3月15日の取得を予定しています。本物件は、梅田・茶屋町地区に位置する大型の商業施設であり、次期から収益に寄与するものと見込んでいます。

内部成長戦略としては、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、フロアや区画ごと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目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環境は依然として厳しいものがありますが、いたずらに規模の拡大を追い求めるのではなく、前記の優先交渉権も活用して、個別物件の収益性及びポートフォリオ全体のバランスの両面を考慮して慎重に投資判断を行い、引き続き着実な成長を果たしたいと考えています。

さらに、上場投資法人及び資産運用会社におけるコンプライアンス徹底の社会的要請に鑑み、利益相反取引に係る厳格な検証をはじめ、コンプライアンス機能及び内部統制体制の強化を引き続き図っていきます。

(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、発行可能投資口総口数、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の一つとして、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。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。

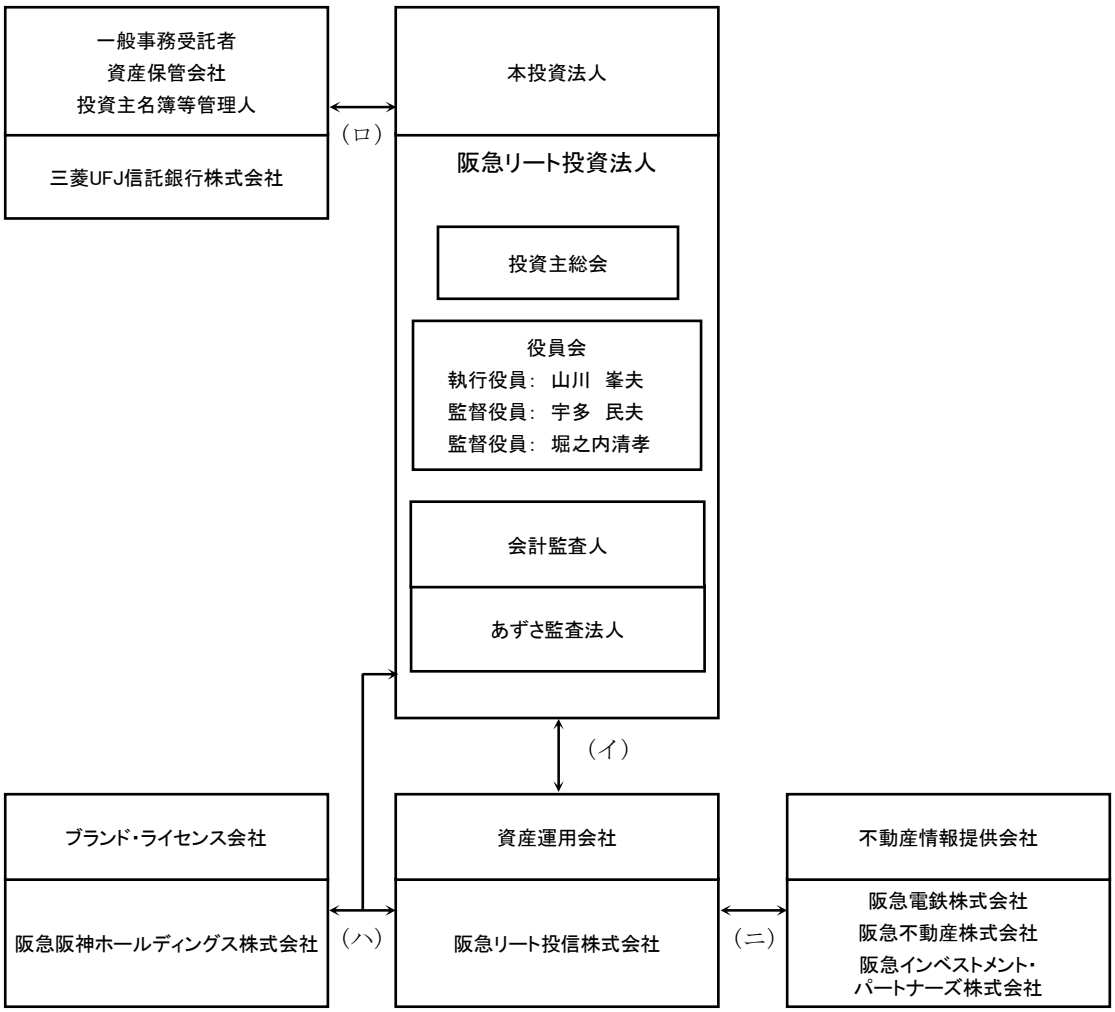
投資法人は、投資口及び投資法人債の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「２　投資方針　(1) 投資方針　及び　(2) 投資対象」をご参照下さい。

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、投資主名簿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	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。 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）。 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。
一般事務受託者 資産保管会社 投資主名簿等管理人	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	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。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第４号乃至第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。 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）。 更に、投信法上の一般事務受託者（投信法第117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投資主名簿の作成及び備置きその他投資主名簿に関する事務、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。

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	阪急阪神ホールディングス株式会社（注1）	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2） 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）阪急阪神ホールディングスグループ（注3）からの不動産情報提供」をご参照下さい。

（注1）阪急阪神ホールディングス株式会社について

阪急阪神ホールディングス株式会社は、阪急ホールディングス株式会社が、平成18年10月1日に阪神電気鉄道株式会社と株式交換を実施して経営統合するとともに、同日付で商号を変更したものです。

阪急阪神ホールディングス株式会社は、阪急電鉄株式会社、阪神電気鉄道株式会社、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。

（注2）阪急電鉄株式会社について

旧阪急電鉄株式会社は、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会社へ承継させて純粋持株会社となり、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ました（その後、（注1）記載のとおり平成18年10月1日付で阪急阪神ホールディングス株式会社に商号変更）。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。

（注3）阪急阪神ホールディングスグループについて

阪急阪神ホールディングスグループとは、阪急阪神ホールディングス株式会社を持株会社として構成される企業集団をいいます。

(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、執行役員及び監督役員を構成員とする役員会並びに会計監査人により構成されています。

（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行います（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、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって行われます（以下「特別決議」といいます。）（投信法第93条の２第２項）。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）。

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、原則として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109条第１項、第５項、会社法（平成17年法律第86号。その後の改正を含みます。）（以下「会社法」といいます。）第349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109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111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109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114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115条第１項、会社法第369条第１項及び規約第24条）。

投信法の規定（投信法第115条第１項、会社法第369条第２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議決に加わ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又は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、その任務を怠ったときは、投資法人にこれによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の６第１項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の６第７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に定める限度において免除することができるとしています（規約第22条）。

（ハ）会計監査人

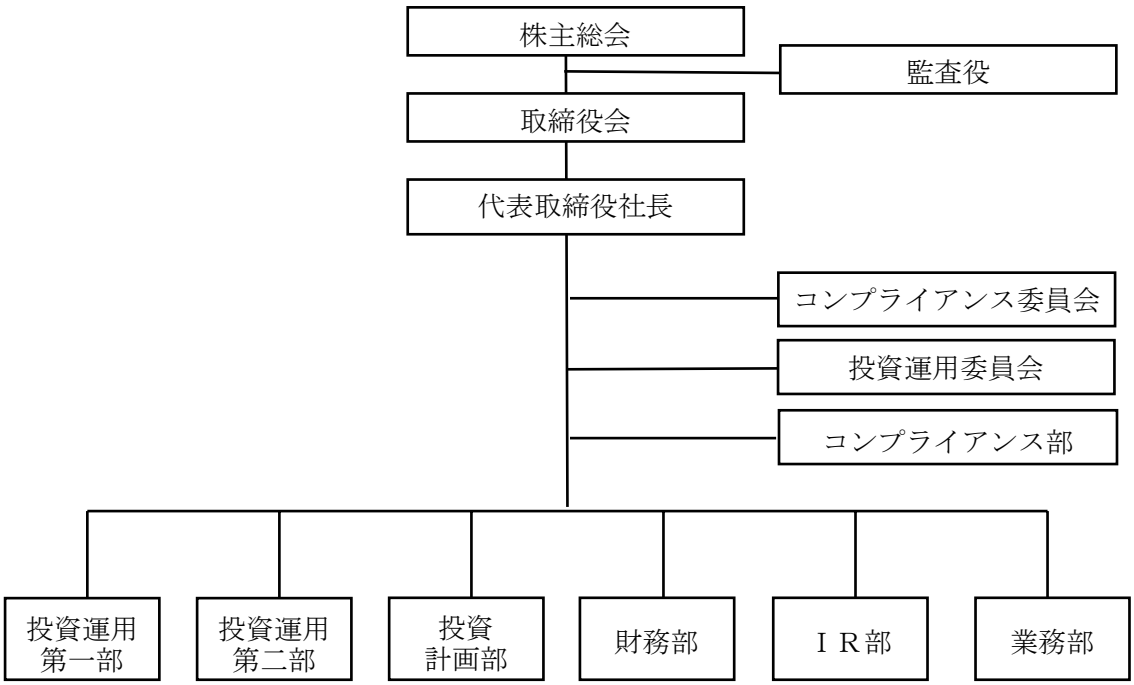
本投資法人は、あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行う（投信法第115条の２第１項）とともに、執行役員の職務執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います（投信法第115条の３第１項等）。

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、投資運用第一部、投資運用第二部、投資計画部、財務部、ＩＲ部、業務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
投資運用第一部	・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 ・投資運用委員会事務局
投資運用第二部	・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 ・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
投資計画部	・運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 ・本投資法人の資産運用計画の策定及び変更に関する事項 ・不動産市場の調査分析
財務部	・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
ＩＲ部	・本投資法人の決算の分析及び評価 ・ＩＲ・広報活動に関する事項 ・情報の開示及びウエブサイトに関する事項 ・英文報告書に関する事項
業務部	・本投資法人の機関運営に関する事項 ・本投資法人の決算並びに金銭の分配に関する事項 ・株主総会・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・経理に関する事項 ・資産運用委託契約の締結・解約・変更 ・官公庁・業界団体等に関する事項 ・金融庁検査対応 ・電子情報システムの運営管理に関する事項 ・法人関係情報の管理に関する事項 ・個人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 ・内部統制システムの構築に関する事項 ・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 ・コンプライアンス委員会事務局

（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。 ・運用ガイドラインの策定及び変更 ・ポートフォリオ全体の資産配分の決定及び変更 ・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 ・本投資法人の資産運用計画の策定及び変更 ・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 ・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 ・運営管理計画に定められていない工事の発注 ・本投資法人の資金調達等 ・運用実績についての評価及び分析 ・その他、代表取締役社長が必要と判断する事項
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	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）
内容	（ⅰ）審議・決定事項 ・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 ・コンプライアンス・プログラムの策定及び変更 ・コンプライアンス・マニュアルの策定及び変更 ・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 ・運用ガイドラインの策定 ・利益相反取引ルールに関する運用ガイドラインの変更 ・利益相反取引の承認 （ⅱ）諮問事項 （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。 （ⅲ）継続業務 （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。 ・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 ・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
審議・決議方法等	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。 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。 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ます。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。

（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

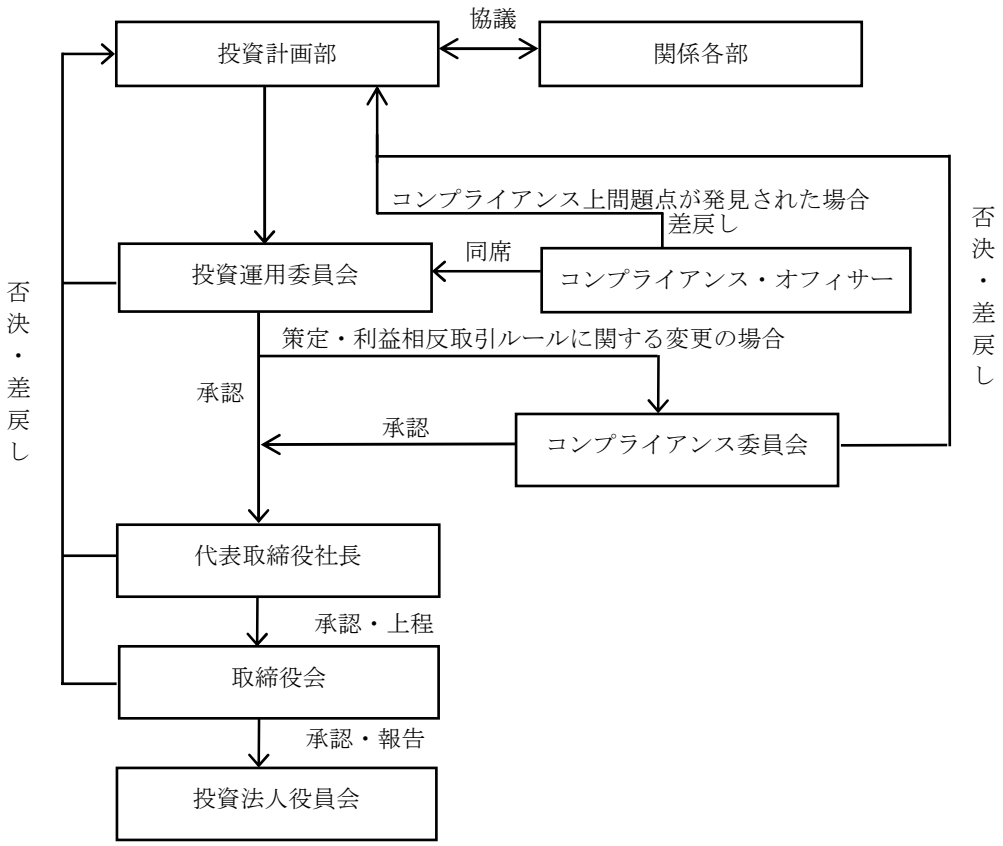
ⅰ．運用ガイドラインの策定・変更は、投資計画部が関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は投資計画部に差し戻されます。

ⅱ．投資運用委員会で承認された後、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計画部に対し差し戻します。

ⅳ．策定及び変更内容は、爾後本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、投資計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、当該原案は投資計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。

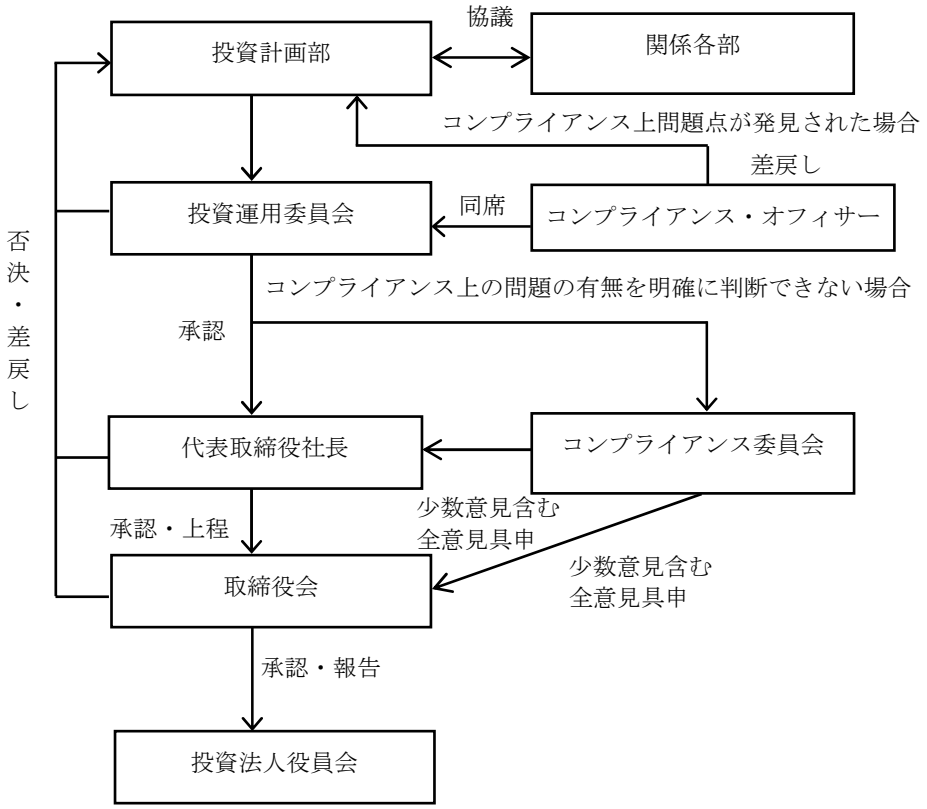
ⅲ．代表取締役社長は、資産運用計画を承認後、取締役会へ上程します。承認しない場合には投資計画部に対し差し戻します。

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、爾後本投資法人役員会に報告され、本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、投資計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、関係各部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。

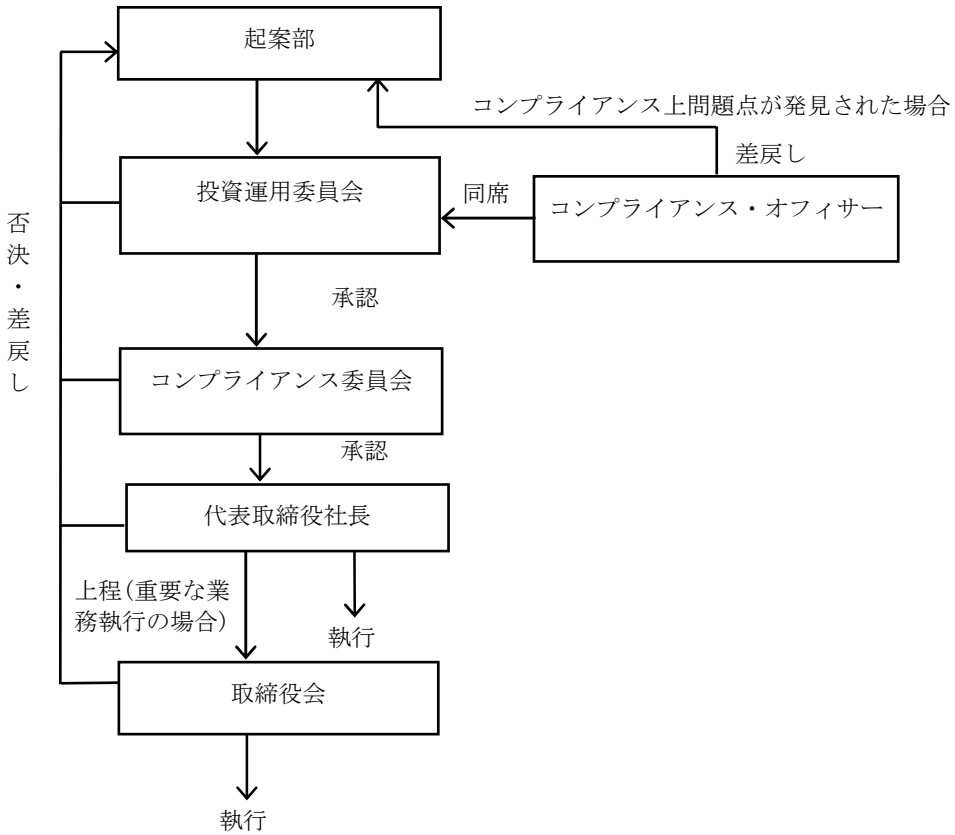
ⅱ．投資運用委員会で承認された後、（ⅰ）当該議案が利益相反取引に該当する場合、又は（ⅱ）コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会に付議され、審議されます。

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。

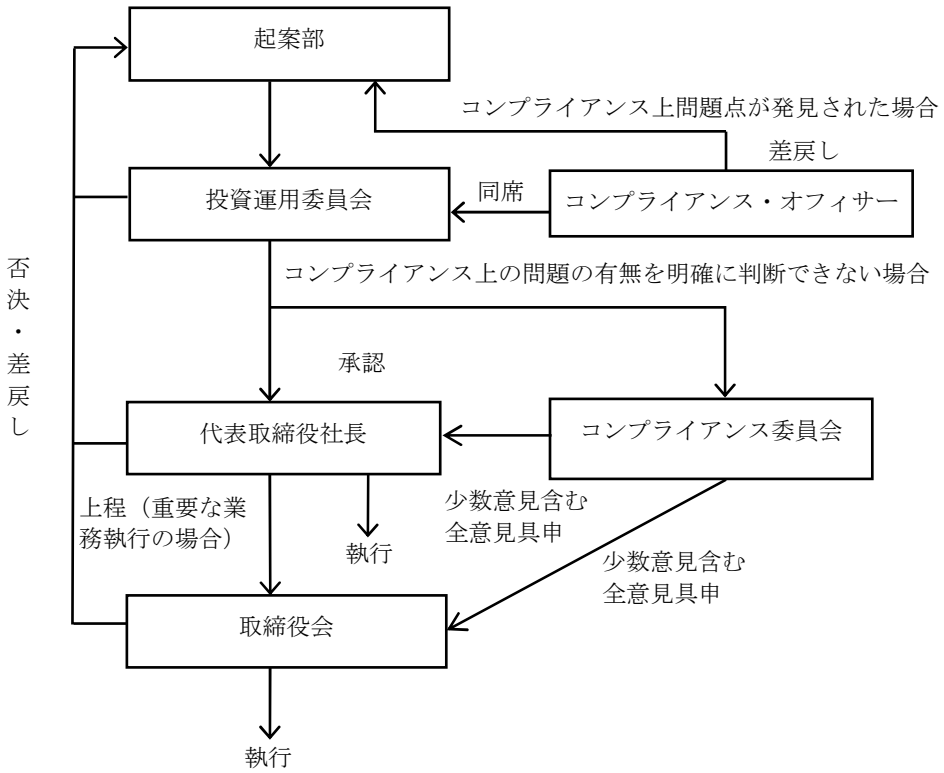
ⅳ．上記ⅱ．（ⅱ）の場合には、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。コンプライアンス委員会において審議の上、代表取締役社長及び取締役会に少数意見を含む全意見について具申されます。

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
本投資法人が発行することができる投資口の総口数	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	発行済投資口総数（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18年11月30日現在）

氏名又は名称	住所	所有投資口数（口）	発行済投資口総数に対する所有投資口数の割合（%）
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	東京都中央区晴海一丁目８番11号	6,173	8.89
日興シティ信託銀行株式会社（投信口）	東京都品川区東品川二丁目３番14号	5,308	7.65
阪急電鉄株式会社	大阪市北区芝田一丁目16番１号	3,500	5.04
株式会社池田銀行	大阪府池田市城南二丁目１番11号	3,400	4.90
資産管理サービス信託銀行株式会社（証券投資信託口）	東京都中央区晴海一丁目８番12号 晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーＺ棟	3,161	4.55
富士火災海上保険株式会社	大阪市中央区南船場一丁目18番11号	2,984	4.30
日本マスタートラスト信託銀行株式会社（信託口）	東京都港区浜松町二丁目11番３号	2,443	3.52
株式会社北洋銀行	札幌市中央区大通西三丁目11番地	1,952	2.81
株式会社南都銀行	奈良県奈良市橋本町16番地	1,760	2.54
株式会社親和銀行	長崎県佐世保市島瀬町10番12号	1,544	2.22
合計	－	32,225	46.43

（参考）所有者別の状況

（平成18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）	－	109	13	65	47 (1)	3,898	4,132
所有投資口数（口）	－	48,944	1,474	5,114	6,124 (6)	7,744	69,400
所有投資口数の割合（%）	－	70.52	2.12	7.37	8.82 (0.01)	11.16	100.00

２【投資方針】

(1) 【投資方針】

① 基本方針

本投資法人は、商業用途又は事務所用途の区画(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阪神ホールディングス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所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、阪急阪神ホールディングス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所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、かかる阪急阪神ホールディングス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阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングス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「(ニ) 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、阪急阪神ホールディングス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、以下の阪急阪神ホールディングスグループの企画能力及び運営能力を承継しています。

阪急阪神ホールディングスグループの中核企業である阪急電鉄株式会社及び阪神電気鉄道株式会社は、ともに鉄道事業を出発点とし、不動産事業、流通事業等多岐にわたる分野においてサービスを提供してきました。

阪急電鉄株式会社は、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、経営理念「Life－Style Developer ＨＡＮＫＹＵ」の下、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。

阪神電気鉄道株式会社は、快適で、健康的・文化的な生活環境を創造し、提供することを経営理念として、100年余りの永きにわたり、鉄道事業を中心に社会的な貢献を果たすとともに、阪神百貨店、ハービスＯＳＡＫＡ、ハービスＥＮＴ等の梅田エリアの開発や阪神タイガースを

はじめとするレジャー事業等にも経営資源を投入してきました。

平成18年（2006年）10月、阪急電鉄グループの持株会社である阪急ホールディングス株式会社と阪神電気鉄道株式会社は、約100年にわたる互いの歴史や企業風土を尊重し合いながらも戦略的な方向性を一つにし、持続的な成長と発展を実現するため、阪急阪神ホールディングス株式会社を共同の持株会社とする経営統合を行いました。これにより、阪急電鉄株式会社、阪神電気鉄道株式会社、株式会社阪急交通社、株式会社阪急ホテルマネジメントの４社を中核とする阪急阪神ホールディングスグループが誕生いたしました。

阪急阪神ホールディングスグループは、都市と都市、都市と郊外を、安全で快適な高速度・高密度輸送で結ぶことにより、人々の生活圏を大きく広げてきました。同時に、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。

阪急阪神ホールディングスグループは、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歩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所用施設等の開発や運営に活用しています。

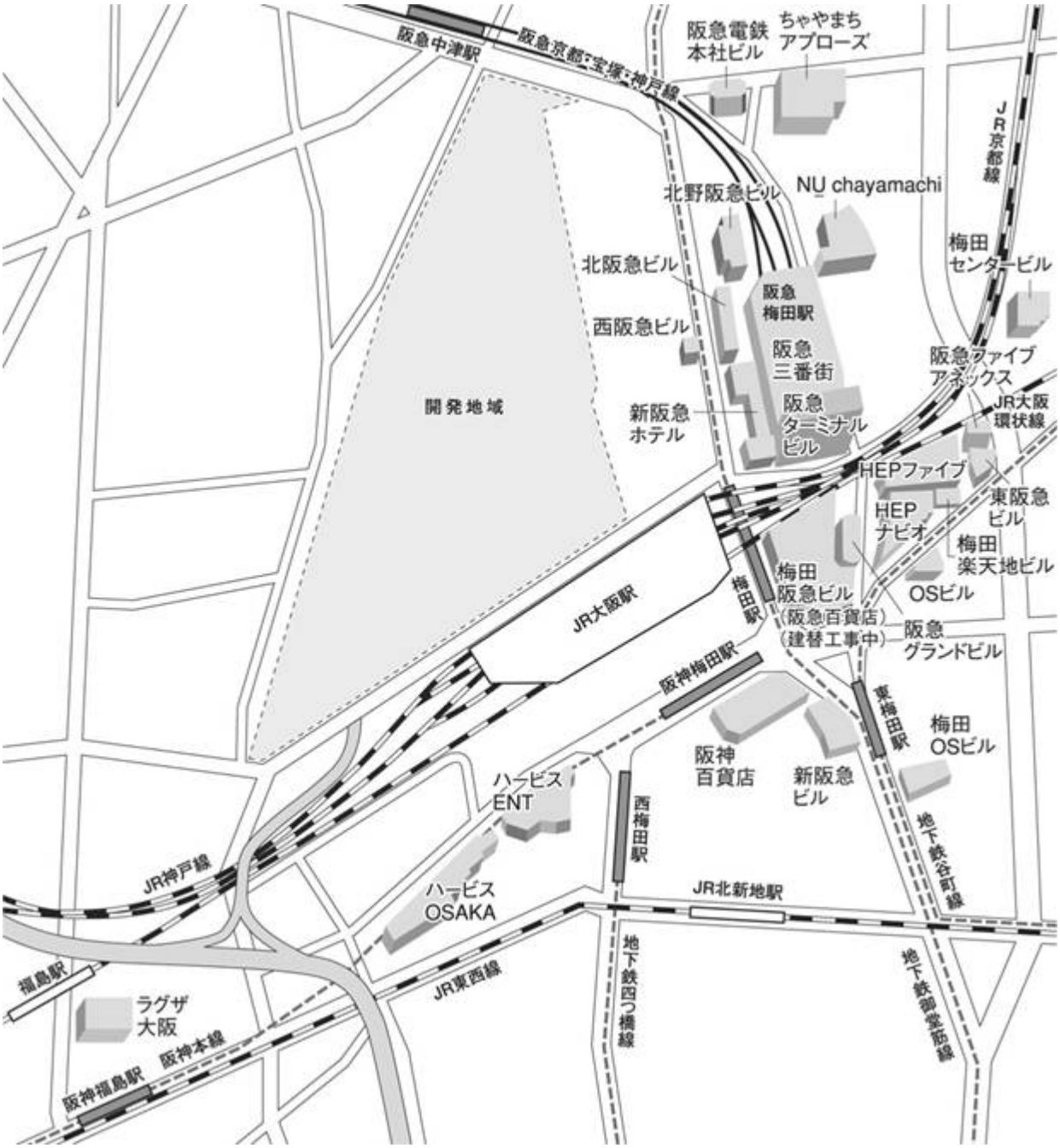
更に、阪急阪神ホールディングスグループは、小売業をはじめ演劇、出版、旅行等、人の感性、感動にかかわる複数の業態を直接に企画・運営することで、実際の利用者（エンドユーザーたる消費者）の目線を理解してきました。この経験から得られる企画能力を「コンテンツ創造力」と呼んでいます。

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。

阪急阪神ホールディングスグループの主要交通拠点である梅田エリアにおける本投資法人及び阪急阪神ホールディングスグループの主要開発・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。

梅田エリアにおける本投資法人及び
阪急阪神ホールディングスグループの主要開発・保有物件

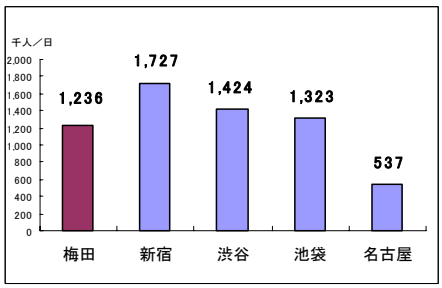


上図は、梅田エリアにおける本投資法人及び阪急阪神ホールディングスグループの主要開発・保有物件を示したものであり、本書の日付現在、NU chayamachi及び既保有物件を除いて、本投資法人が取得する予定はありません。

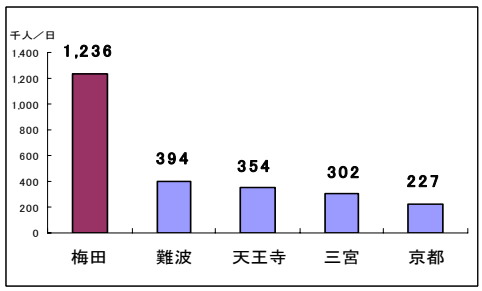
梅田エリアの乗車人員数比較

梅田エリアの１日当たりの乗車人員数は、平成15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15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15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17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17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阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングス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) 阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神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、阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングス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阪神ホールディングス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

報を多角的かつ的確に分析し、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．阪急阪神ホールディングス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、各社の保有物件、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阪神ホールディングス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) 阪急阪神ホールディングス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目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．阪急阪神ホールディングスグループの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、阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングスグループから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）阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングスグループの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．阪急阪神ホールディングス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。

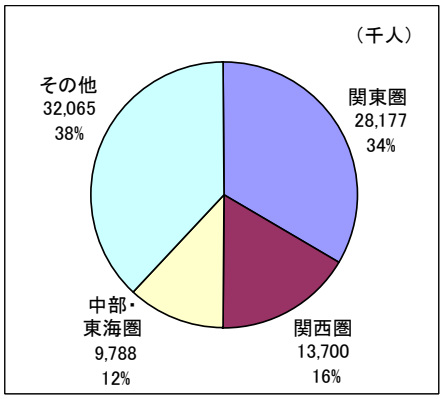
また、コンプライアンスの徹底と、コンプライアンス委員会への外部委員の招聘による第三者の監視体制の確立等により、阪急阪神ホールディングスグループ等、利害関係者との取引を牽制し、利益相反取引の適正化に努めます。

（ニ）投資対象に係る市場概況

ａ．生産年齢人口

平成18年３月末日現在の関西圏の生産年齢人口は、全国の約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18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18年）

（注１）生産年齢とは、一般的には生産活動に従事しうる年齢（通常満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の生産年齢人口の総和です。

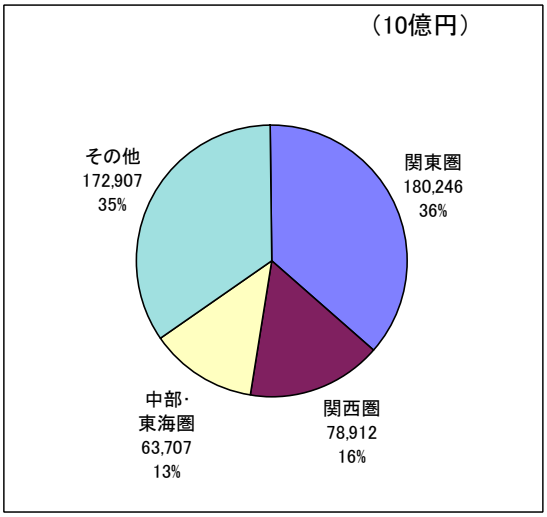
関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の生産年齢人口の総和です。

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15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16年における世界10位のインドや世界11位の韓国を上回る規模を有しています。

＜平成15年度　国内総生産額＞



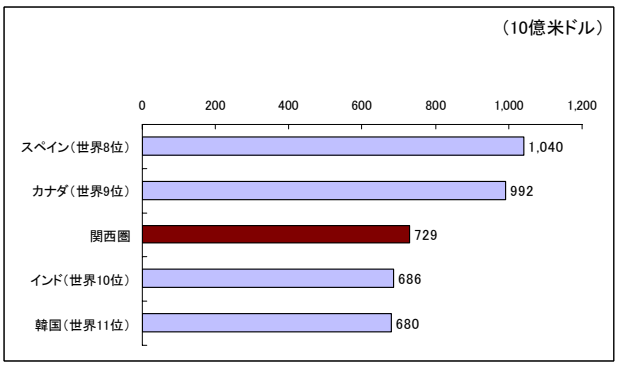
出典：内閣府経済社会総合研究所「平成15年度県民経済計算　経済活動別県内総生産（実数）平成15年(2003）」

（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県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県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県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15年度県民経済計算　経済活動別県内総生産（実数）平成15年(2003）」

諸外国：総務省統計局「世界の統計2006　第３章　国民経済計算　３－４国内総生産（米ドル表示）(2004）」

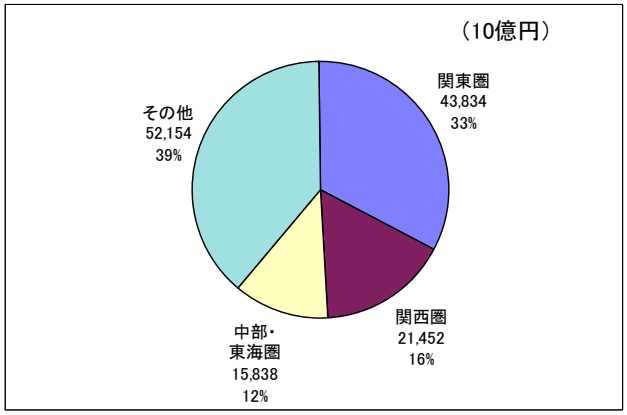
（注１）上記グラフは、諸外国の平成16年（暦年）の国内総生産額と関西圏の平成15年度（平成16年３月期）の総生産額を並列的に列挙したものです。

（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15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16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16年度の関西圏の年間商品販売額（小売業計）は、約21兆4,000億円であり、全国の約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16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16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。

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、用途毎の直近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。

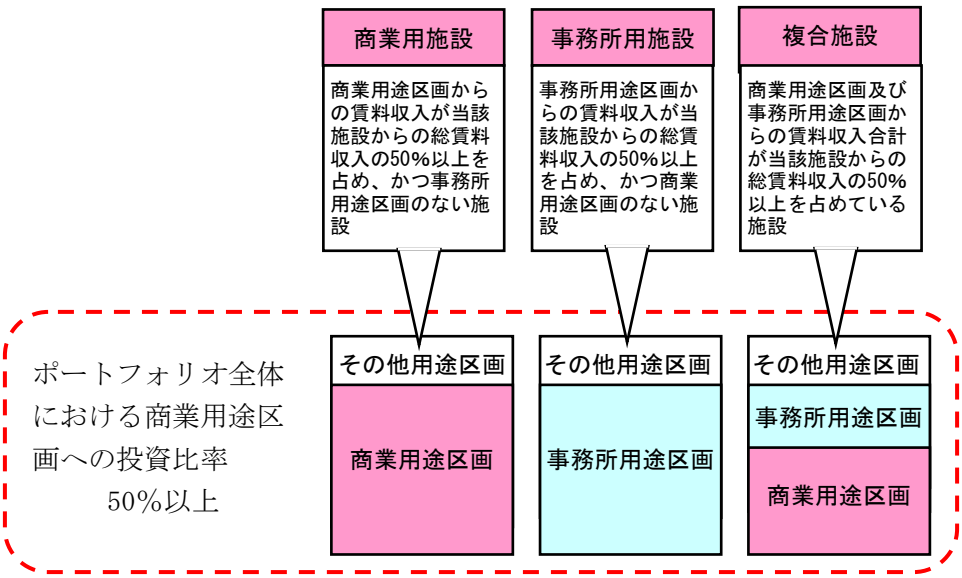
（注２）「事務所用途区画」とは、執務することを目的とした区画及び執務のための補完的区画をいいます。

（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。

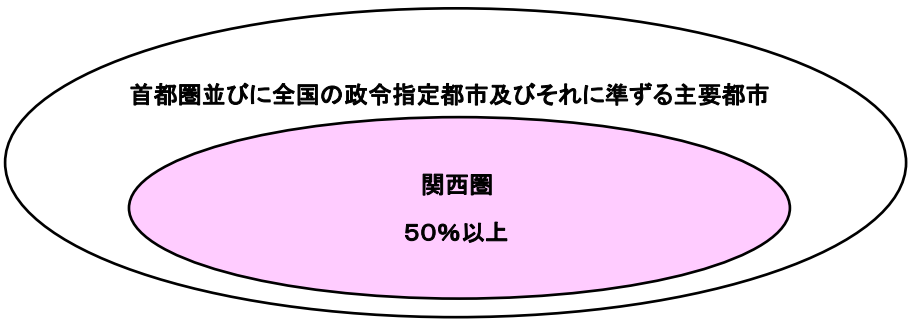


c．地域と投資比率

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。

<table>
<tr><th></th><th colspan="2">商業用施設</th><th>事務所用施設</th><th>複合施設</th></tr>
<tr><td rowspan="3">立地</td><td>都市型</td><td>都市部の都市機能集積地に立地</td><td rowspan="3">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。</td><td rowspan="9">商業用途区画と事務所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所用途区画の基準を総合的に勘案し、判断します。</td></tr>
<tr><td>都市近郊型</td><td>都市近郊に立地</td></tr>
<tr><td colspan="2">上記にあわせて現在及び将来の商圏範囲、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。</td></tr>
<tr><td rowspan="2">交通アクセス</td><td>都市型</td><td>交通拠点から徒歩圏</td><td rowspan="2">交通拠点から徒歩圏</td></tr>
<tr><td>都市近郊型</td><td>交通拠点から概ね30分以内</td></tr>
<tr><td rowspan="2">延床面積</td><td>都市型</td><td>原則500㎡以上</td><td rowspan="2">原則3,300㎡（約1,000坪）以上</td></tr>
<tr><td>都市近郊型</td><td>原則3,300㎡（約1,000坪）以上</td></tr>
<tr><td>投資額</td><td colspan="2">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。）</td><td>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。）</td></tr>
<tr><td>築年数</td><td colspan="2">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。</td><td>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。</td></tr>
<tr><td>核テナントが存在する場合の条件</td><td colspan="4">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。</td></tr>
<tr><td>稼働率</td><td colspan="4">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。</td></tr>
<tr><td>テナント</td><td colspan="4">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。</td></tr>
</table>

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。 ・　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。 ・　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。 ・　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。 ・　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。
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）資産運用方針

ａ．基本運用方針

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、阪急阪神ホールディングス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リ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（マスターレッシー）とする転貸借方式（マスターリース方式）を導入する場合もあります。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、必要に応じて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、水道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
・　各種レポーティング書類の作成能力
・　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．阪急阪神ホールディングスグループの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、阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングスグループから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）阪急阪神ホールディングスグループからの不動産情報提供」をご参照下さい。）。

（ニ）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。

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

（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「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令第47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。）より格付け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を主要投資対象とする他、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。）

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

（ニ）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。

a．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。）

b．慣習法上認められる温泉権（源泉権）（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。）

c．その他特定の不動産等に付随する資産で、当該不動産と併せて取得するその他の権利

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137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投資口質権者を対象に投資口の所有口数に応じて分配します。

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）。

（ホ）借入れ及び投資法人債の発行に係る制限

a．本投資法人は、安定した収益の確保及び運用資産の着実な成長を目的として、特定資産の取得資金、貸付を行う不動産及び信託受益権に係る信託財産である不動産に係る工事代金、敷金・保証金の返済、分配金の支払、本投資法人の費用の支払、借入金及び投資法人債の債務の履行を含む債務の返済及び運転資金を使途とし、借入れ又は投資法人債の発行を行うことができます（規約第34条第１項）。

b．借入金及び投資法人債の発行限度額は、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（規約第34条第２項）。

c．資金を借入れる場合、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借入れに限るものとします（規約第34条第３項）。

d．上記 a．に基づき借入れを行う場合又は投資法人債を発行する場合、本投資法人は、運用資産を担保として提供することができるものとします（規約第34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）集中投資及び他のファンドへの投資

集中投資及び他のファンドへの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）個別の投資不動産物件の概要」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）阪急阪神ホールディングス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）阪急阪神ホールディングスグループへの依存、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
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、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。

（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

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うことができます。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になります。

（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）阪急阪神ホールディングス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「阪急阪神ホールディングスグループ各社」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、阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングス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（第三者が他の阪急阪神ホールディングスグループ各社に開示することに同意した情報に限ります。）又は阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングスグループ各社から、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、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、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）阪急阪神ホールディングスグループへの依存、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、阪急阪神ホールディングスグループは、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、阪急阪神ホールディングスグループから、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阪神ホールディングスグループに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、阪急阪神ホールディングス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阪神ホールディングスグループの影響は相当程度高いということができます。

したがって、本投資法人及び資産運用会社が阪急阪神ホールディングス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、阪急阪神ホールディングスグループとの間で取引を行う場合、阪急阪神ホールディングス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。

（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、これらが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、定期的に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

土地の賃借人は、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11条に基づく賃料減額請求をすることができ、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年法律第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年法律第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（いわゆる既存不適格）とされています。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生じます。

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貸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、賃貸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貸人の負担となり、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、マスターレッ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。

マスターレッ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ッシーに賃料を支払ったとしても、マスターレッ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

テナント等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、これに起因して不動産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。

（ヲ）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、その敷地のうちの一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。

（ヨ）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とは異なり、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。

（タ）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PCB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、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し、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。

（ニ）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

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にとどまり、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。

土壌汚染リスク評価報告書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染が存在しないこと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にとどまり、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。

建物エンジニアリング・レポート及び構造計算書に関する調査機関による調査報告書についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるＰＭＬ値は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

⑵ 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、投信法及び会社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。なお、組織体制の詳細については、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振込により支払われます。

（ロ）各監督役員の報酬は、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振込により支払われます。

② 資産運用会社への資産運用報酬（規約第41条及び別紙）

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	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。 （計算式） 直前決算期の総資産額×0.175％（１円未満切捨て） 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。
運用報酬２	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。 （計算式） 当該営業期間の分配可能額×5.0％（１円未満切捨て） 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。 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。

報酬の種類	計算方法と支払時期
運用報酬３	本投資法人が不動産関連資産を取得した場合において、その取得価格に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）。 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格に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。）。 なお、上記の取得価格は、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。 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。
運用報酬４	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）。 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。 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。

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日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）投資主名簿等管理人の報酬

投資主名簿等管理人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、本投資法人と投資主名簿等管理人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、本投資法人と投資主名簿等管理人との間で協議の上決定します。

ｂ．報酬の支払時期及び方法

投資主名簿等管理人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）までに投資主名簿等管理人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）	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） 5,000名まで　390円 10,000名まで　330円 30,000名まで　280円 50,000名まで　230円 100,000名まで　180円 100,001名以上　150円 ただし、月額の最低額を220,000円とする ２．月中に失格となった投資主１名につき55円	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 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 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 分配金振込指定投資主の管理に関する事務
名義書換料	１．名義書換 (1) 書換投資証券枚数１枚につき115円 (2) 書換投資口数１口につき①から③の場合を除き120円 ① 証券保管振替機構名義への書換の場合100円 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 ③ 合併による名義書換の場合60円 ２．投資証券不所持 (1) 不所持申出又は交付返還１枚につき115円の２分の１ (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）	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 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
分配金計算料	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 5,000名まで　120円 10,000名まで　105円 30,000名まで　90円 50,000名まで　75円 100,000名まで　60円 100,001名以上　50円 ただし、１回の最低額を350,000円とする ２．振込指定分　１件につき130円加算	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
分配金支払料	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 ２．月末現在未払投資主 １名につき　5円	取扱期間経過後の分配金の支払事務 未払投資主の管理に関する事務
投資証券交換分合料	１．交付投資証券　１枚につき　75円 ２．回収投資証券　１枚につき　70円	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

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
諸通知封入発送料	１．封入発送料 (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理料	１．実質投資主票登録料 受理１件につき　200円 ２．実質投資主通知受理料 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か月以内に振込により支払います。

(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の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、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、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受け取る利益の分配は受取配当等として取り扱われ、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、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。

みなし配当の金額＝出資の払戻し額－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。

投資口の譲渡に係る収入金額＝出資の払戻し額－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。

投資口の譲渡損益の額＝譲渡収入金額（注２）－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。

ａ．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

ｂ．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に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４月１日から平成20年３月31日までに行われる土地の売買による所有権移転登記については１％の税率に軽減されます。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が平成18年４月１日から平成20年３月31日の間に行う不動産の所有権移転登記については、特例による軽減税率の0.8％が適用されます。

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４月１日から平成21年３月31日までに取得される住宅又は土地については３％、平成18年４月１日から平成20年３月31日までに取得される住宅以外の家屋については3.5％の軽減税率が適用されます。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３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（注１）	地域（注１）	第３期（平成18年11月30日現在） 保有総額（百万円）（注２）	資産総額に対する比率（%）
不動産	商業用途区画	関西圏	10,076	17.3
		関西圏以外	2,267	3.9
	事務所用途区画	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		12,343	21.2
信託不動産	商業用途区画	関西圏	37,566	64.6
		関西圏以外	－	－
	事務所用途区画	関西圏	671	1.2
		関西圏以外	－	－
	その他用途区画	関西圏	2,554	4.4
		関西圏以外	－	－
	小計		40,792	70.2
預金・その他の資産（注３）			4,982	8.6
資産総額（注４）			58,118 (53,136)	100.0 (91.4)

（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

事務所用途区画：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所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、期末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、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3,629百万円が含まれています。なお、信託不動産には信託財産内の預金は含まれていません。

（注４）括弧内の数値は、対象資産中に占める実質的に不動産等の保有に相当する部分を記載しております。

（注５）信託不動産及び預金・その他の資産は、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成５年大蔵省令第22号）に定める「その他の資産」です。

	第３期 （平成18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	22,466	38.7
純資産総額	35,652	61.3

(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（注2）	物件番号（注2）	所在地	物件名称	取得日	取得価格（百万円）	投資比率（%）（注3）	第3期（平成18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）（注4）
商業用施設	Ｒ１（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	43.7	23,058	29,900
	Ｒ２（Ｋ）	大阪市北区	北野阪急ビル	平成17年２月１日	7,740	14.6	7,988	8,570
	Ｒ３（Ｋ）	大阪府吹田市	デュー阪急山田	平成17年２月１日	6,930	13.1	6,783	7,090
	Ｒ４（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	16.3	8,735	8,306
	Ｒ５（Ｋ）	大阪府茨木市	ニトリ茨木北店（敷地）	平成18年３月29日	1,318	2.5	1,340	1,331
	Ｒ６	広島市安芸区	コーナン広島中野東店（敷地）	平成18年10月２日	2,170	4.1	2,267	2,210（注5）
複合施設	Ｍ１（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	5.6	2,962	3,000
ポートフォリオ合計					52,838	100.0	53,136	60,407

（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、「事務所用途区画」のない施設

事務所用施設：「事務所用途区画」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「事務所用途区画」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：事務所用施設、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、ニトリ茨木北店（敷地）及びコーナン広島中野東店（敷地）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。

（注５）コーナン広島中野東店（敷地）の敷地面積は25,529.73㎡ですが、このうち25,469.59㎡については平成18年10月2日に2,170百万円で取得済みであり、残る60.14㎡は土壌汚染対策法での指定区域になっているため、広島市による指定解除の旨の公告がなされた後に5百万円で取得する予定です。当期鑑定評価額は前述の60.14㎡を含まない価額であり、この部分を追加取得の後に本物件全体の鑑定評価書を取得する予定です。

ｂ．賃貸の概要

物件番号	物件名称	賃貸方式（注１）	第３期（平成18年11月30日現在）					第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	
			右記情報の算出方法	賃貸可能面積（㎡）（注２）	賃貸面積（㎡）（注２）	稼働率（%）（注３）	テナント総数（注４）	賃貸事業収入（百万円）	運用日数（日）
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	マスターレッシーとの賃貸借契約により算出（Ａ）	22,633.48	22,633.48	100.0	1	1,159	183
			エンドテナントとの賃貸借契約により算出（Ｂ）	(10,573.77)	(10,573.77)	(100.0)	(140)		
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の併用	マスターレッシーとの賃貸借契約により算出（Ａ）	28,194.15	28,194.15	100.0	1	662	183
			パススルー型：エンドテナント 固定型：マスターレッシーとの賃貸借契約により算出（Ｂ）	(18,471.08)	(17,929.44)	(97.1)	(24)		
Ｒ３（Ｋ）	デュー阪急山田	ダイレクトリース	（Ｃ）	12,982.19	12,982.19	100.0	26	372	183
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	284	183
Ｒ５（Ｋ）	ニトリ茨木北店（敷地）	ダイレクトリース	（Ｃ）	6,541.31	6,541.31	100.0	1	－（注５）	183
Ｒ６	コーナン広島中野東店（敷地）	ダイレクトリース	（Ｃ）	25,469.59	25,469.59	100.0	1	25	60
Ｍ１（Ｋ）	上六Fビルディング	ダイレクトリース	（Ｃ）	4,659.08	4,435.94	95.2	10	177	183
ポートフォリオ合計			（Ａ）と（Ｃ）の合計	131,931.61	131,708.47	99.8	41	2,745	－
			（Ｂ）と（Ｃ）の合計	(110,148.83)	(109,384.05)	(99.3)	(203)		

（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ッシー（転貸人）に賃貸し、マスターレッ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）：マスターレッ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）：マスターレッ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

マスターレッシー：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）賃貸可能面積及び賃貸面積には、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。

（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。

（注５）敷地全体を１テナントに賃貸しており、同テナントから賃料等を開示することにつき同意が得られていないため、開示していません。

ｃ．稼働率の推移

			第１期 (平成17年11月30日現在)	第２期 (平成18年５月31日現在)	第３期 (平成18年11月30日現在)
総賃貸可能面積（㎡）			99,920.71 (78,137.93)	106,462.02 (84,679.24)	131,931.61 (110,148.83)
総賃貸面積（㎡）			99,504.67 (77,721.89)	106,462.02 (84,679.24)	131,708.47 (109,384.05)
稼働率（%）（注３）			99.6 (99.5)	100.0 (100.0)	99.8 (99.3)
個別物件の稼働率（%）（注４）	Ｒ１（Ｋ）	ＨＥＰファイブ	100.0 (100.0)	100.0 (100.0)	100.0 (100.0)
	Ｒ２（Ｋ）	北野阪急ビル	100.0 (100.0)	100.0 (100.0)	100.0 (97.1)
	Ｒ３（Ｋ）	デュー阪急山田	100.0	100.0	100.0
	Ｒ４（Ｋ）	高槻城西ショッピングセンター	100.0	100.0	100.0
	Ｒ５（Ｋ）	ニトリ茨木北店（敷地）	－	100.0	100.0
	Ｒ６	コーナン広島中野東店（敷地）	－	－	100.0
	Ｍ１（Ｋ）	上六Ｆビルディング	91.1	100.0	95.2

（注１）稼働率は、賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。

（注２）括弧外はマスターレッシーとの賃貸借契約による、括弧内はエンドテナントとの賃貸借契約による総賃貸可能面積、総賃貸面積及びそれに基づく稼働率を記載しています。なお、ＨＥＰファイブは、信託受益権の準共有持分50%に対応する賃貸可能面積及び賃貸面積で計算しています。

（注３）本投資法人が資産運用を開始した後の各時点における稼働率を記載しています。

（注４）本投資法人が、当該投資不動産物件の運用を開始した後の各時点における稼働率を記載しています。

（ロ）個別の投資不動産物件の概要

第３期末（平成18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及び株式会社谷澤総合鑑定所等が作成した鑑定評価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記載しています。

「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・利用の状況等及び評価額・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

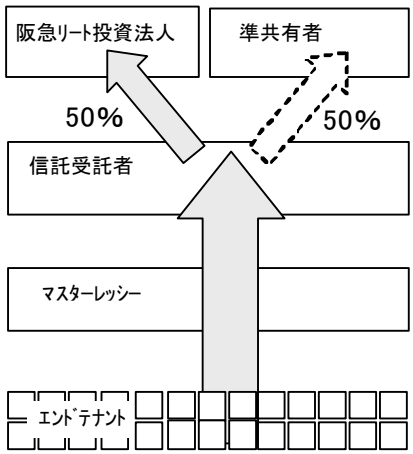
ＮＯＩとは、ネット・オペレーティング・インカムを意味し、各物件の賃貸事業収入の合計から賃貸事業費用（ただし、減価償却費を除きます。）の合計を控除した額をいいます。

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
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、本投資法人及び信託受託者との間で準共有者間協定を締結しています。
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。
マスターレッシー	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）

賃貸関係図



※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。）

（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い取ることができます。

＜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、阪急阪神ホールディングスグループと本物件を準共有することにより、阪急阪神ホールディングス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、近接して阪急阪神ホールディングス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。このような阪急阪神ホールディングス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、他の阪急阪神ホールディングス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）

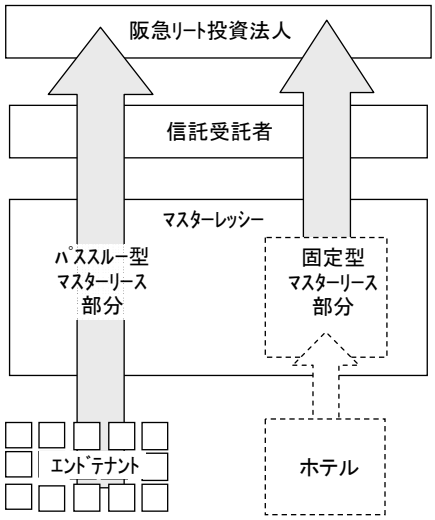
	第１期 自　平成16年12月３日 至　平成17年11月30日	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	303日	182日	183日
賃貸収入	1,640,121	1,003,392	982,079
水道光熱費収入	106,856	74,479	74,957
その他収入	175,157	102,701	102,269
賃貸事業収入合計	1,922,135	1,180,573	1,159,307
委託管理料	278,425	170,057	163,504
水道光熱費	143,392	87,292	101,150
支払賃借料	16,372	9,210	8,915
広告宣伝費	114,576	74,380	68,967
修繕費	33,717	31,517	13,450
損害保険料	9,965	6,025	4,789
公租公課	－	19,205	57,617
その他費用	61,502	38,695	33,231
減価償却費（Ａ）	299,807	180,549	180,795
賃貸事業費用合計	957,758	616,934	632,422
賃貸事業利益（Ｂ）	964,376	563,639	526,884
ＮＯＩ（Ａ）＋（Ｂ）	1,264,183	744,189	707,680
資本的支出	19,482	7,484	11,259

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
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、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。
マスターレッシー	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） 株式会社コナミスポーツ＆ライフ
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。

賃貸関係図



※矢印は賃貸収入の流れを表しております。
（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）

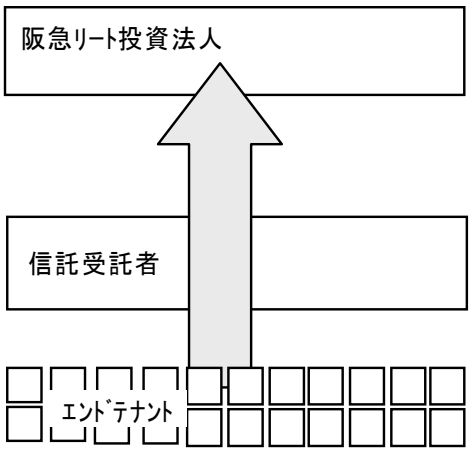
	第１期 自　平成16年12月３日 至　平成17年11月30日	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	303日	182日	183日
賃貸収入	705,190	434,969	414,829
水道光熱費収入	224,732	131,668	155,823
その他収入	88,839	60,602	91,834
賃貸事業収入合計	1,018,762	627,240	662,487
委託管理料	197,894	122,015	110,546
水道光熱費	217,701	123,586	161,597
支払賃借料	1,221	375	376
広告宣伝費	4,259	1,807	2,221
修繕費	19,897	5,659	9,079
損害保険料	6,225	3,769	3,460
公租公課	－	16,499	49,498
その他費用	7,284	1,068	909
減価償却費（Ａ）	111,700	69,076	70,014
賃貸事業費用合計	566,185	343,857	407,703
賃貸事業利益（Ｂ）	452,577	283,382	254,784
ＮＯＩ（Ａ)＋(Ｂ）	564,277	352,459	324,798
資本的支出	158,218	23,272	63,118

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
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
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、日本トイザらス株式会社
ＰＭ委託先	株式会社阪急ファシリティーズ
特記事項	・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。 ・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。

賃貸関係図



※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）

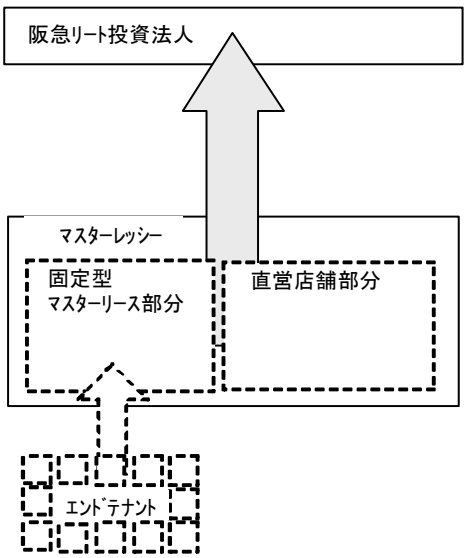
	第１期 自　平成16年12月３日 至　平成17年11月30日	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	303日	182日	183日
賃貸収入	451,150	248,359	248,173
水道光熱費収入	84,931	50,907	60,992
その他収入	94,094	60,339	63,070
賃貸事業収入合計	630,176	359,607	372,236
委託管理料	122,724	73,888	73,617
水道光熱費	78,257	47,647	54,381
支払賃借料	2,049	1,229	1,229
広告宣伝費	730	－	250
修繕費	1,748	1,975	343
損害保険料	2,912	1,758	1,811
公租公課	－	9,028	27,086
その他費用	6,097	4,581	3,561
減価償却費（Ａ）	118,202	71,641	71,667
賃貸事業費用合計	332,721	211,750	233,948
賃貸事業利益（Ｂ）	297,454	147,856	138,288
ＮＯＩ（Ａ）＋（Ｂ）	415,657	219,497	209,955
資本的支出	15,616	212	2,744

Ｒ４（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。
マスターレッシー	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	・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店舗用倉庫や庇等が存在しています。これらのうち、庇等については、一旦撤去し、適正な手続を経て新たに上屋を増築中であり、平成19年２月中に終了する予定です。また、店舗用倉庫については、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。 ・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の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。 ・前所有者から承継した賃貸借契約に基づき、テナントに対する敷金返還債務等を担保するため、対象建物に抵当権が設定されています。

賃貸関係図



※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）

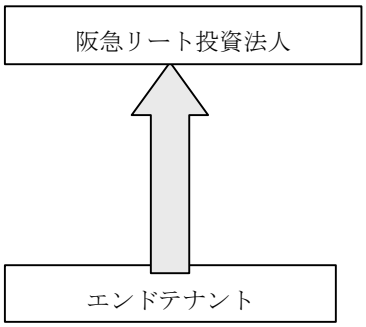
	第１期 自　平成16年12月３日 至　平成17年11月30日	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	16日	182日	183日
賃貸収入	20,998	282,074	283,646
水道光熱費収入	－	－	－
その他収入	66	3,448	804
賃貸事業収入合計	21,065	285,523	284,450
委託管理料	741	9,415	9,185
水道光熱費	－	109	112
支払賃借料	1,917	21,554	21,552
広告宣伝費	－	－	－
修繕費	－	2,200	160
損害保険料	289	3,295	1,619
公租公課	－	9,920	29,760
その他費用	12	144	146
減価償却費（Ａ）	14,504	88,281	88,471
賃貸事業費用合計	17,465	134,920	151,007
賃貸事業利益（Ｂ）	3,599	150,602	133,443
ＮＯＩ（Ａ）＋（Ｂ）	18,104	238,883	221,914
資本的支出	－	－	－

Ｒ５（Ｋ）ニトリ茨木北店（敷地）

所在地	住居表示	大阪府茨木市西豊川町１番31号			
土地	建ぺい率	80%	建物	竣工年月	－
	容積率	200%		構造／階数	－
	用途地域	近隣商業地域		用途	－
	敷地面積	6,541.31㎡		延床面積	－
	所有形態	所有権		所有形態	－

特定資産の種類	所有権
賃貸方式	ダイレクトリース ・本投資法人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	株式会社ニトリ
ＰＭ委託先	株式会社阪急ファシリティーズ
特記事項	本投資法人は土地のみを所有しています。

賃貸関係図



※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２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	64日	183日
賃貸収入	（注）	（注）
水道光熱費収入		
その他収入		
賃貸事業収入合計		
委託管理料		
水道光熱費		
支払賃借料		
広告宣伝費		
修繕費		
損害保険料		
公租公課		
その他費用		
減価償却費（Ａ）		
賃貸事業費用合計		
賃貸事業利益（Ｂ）		
ＮＯＩ（Ａ）＋（Ｂ）	22,609	64,698
資本的支出	－	－

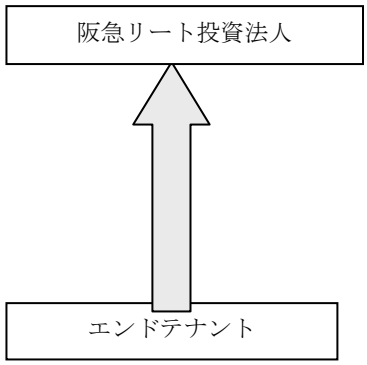
（注）敷地全体を１テナントに賃貸しており、同テナントから賃料等を開示することにつき同意が得られていないため、開示していません。

Ｒ６　コーナン広島中野東店（敷地）

所在地	住居表示	広島市安芸区中野東七丁目28番1号			
土地	建ぺい率	60%	建物	竣工年月	－
	容積率	200%		構造／階数	－
	用途地域	準工業地域		用途	－
	敷地面積	25,469.59㎡		延床面積	－
	所有形態	所有権		所有形態	－

特定資産の種類	所有権
賃貸方式	ダイレクトリース ・本投資法人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	コーナン商事株式会社
ＰＭ委託先	株式会社東急コミュニティー
特記事項	・本投資法人は土地のみを所有しています。 ・対象土地のうち、地番4363番3（面積25.65㎡）には、中国電力株式会社により送電線路に係る地役権が設定されています。 ・コーナン広島中野東店（敷地）の敷地面積は25,529.73㎡ですが、このうち25,469.59㎡については平成18年10月2日に2,170百万円で取得済みであり、残る60.14㎡は土壌汚染対策法での指定区域になっているため、広島市による指定解除の旨の公告がなされた後に5百万円で取得する予定です。

賃貸関係図



※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３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	60日
賃貸収入	25,014
水道光熱費収入	－
その他収入	－
賃貸事業収入合計	25,014
委託管理料	157
水道光熱費	－
支払賃借料	－
広告宣伝費	－
修繕費	－
損害保険料	－
公租公課	－
その他費用	－
減価償却費（A）	－
賃貸事業費用合計	157
賃貸事業利益（B）	24,857
NOI（A）＋（B）	24,857
資本的支出	－

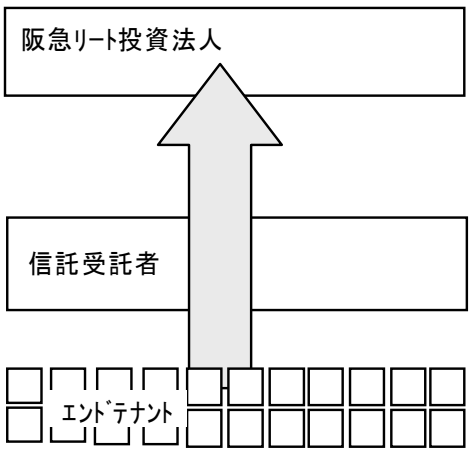
（注）当期中に取得したため、取得日（平成18年10月2日）から当期末までの収支を記載しています。

Ｍ１（Ｋ）上六Ｆビルディング

所在地	住居表示	大阪市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
信託受託者	みずほ信託銀行株式会社
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	ダイレクトリース ・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ト製の小屋根（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。 ・建物地下1階～3階（総賃貸面積1,337.04㎡）に入居していた株式会社みずほ銀行との賃貸借契約が、平成18年12月末日にて解約となりました。

賃貸関係図



※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	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
運用日数	30日	182日	183日
賃貸収入	24,155	141,951	152,506
水道光熱費収入	－	11,095	15,941
その他収入	1,710	10,333	8,628
賃貸事業収入合計	25,865	163,380	177,076
委託管理料	4,538	29,533	29,174
水道光熱費	－	11,513	13,876
支払賃借料	－	－	－
広告宣伝費	－	－	－
修繕費	1,912	16,011	1,878
損害保険料	154	947	935
公租公課	－	4,623	13,870
その他費用	221	3,339	1,375
減価償却費（Ａ）	4,413	27,100	27,197
賃貸事業費用合計	11,240	93,069	88,308
賃貸事業利益（Ｂ）	14,624	70,310	88,768
ＮＯＩ（Ａ）＋（Ｂ）	19,038	97,411	115,965
資本的支出	－	－	10,797

（ハ）主なテナントへの賃貸概要

ａ．第３期末（平成18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、マスターレッシーを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３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	運用日数	183日
	当期賃料	283,646千円
第３期 平成18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	23.9％
	敷金・保証金	1,930,995千円
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1,537,265千円は、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３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	運用日数	183日
	当期賃料	414,829千円
第３期 平成18年11月30日現在	賃貸面積	28,194.15㎡（パススルー型マスターリース部分の転貸面積は9,181.26㎡です。）
	全賃貸面積に占める比率	21.4％
	敷金・保証金	895,158千円
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。	

（注）パススルー型マスターリースとなっていないホテル部分の概要

店舗名	新阪急ホテルアネックス	
第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	運用日数	183日
	当期賃料	132,043千円
第３期 平成18年11月30日現在	賃貸面積	8,748.18㎡
	敷金・保証金	132,043千円

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	コーナン広島中野東店（敷地）	
第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	運用日数	60日
	当期賃料	25,014千円
第３期 平成18年11月30日現在	賃貸面積	25,469.59㎡
	全賃貸面積に占める比率	19.3%
	敷金・保証金	127,125千円
契約満了日	平成38年8月22日	
契約更改の方法	本契約は事業用借地権設定契約であり、更新の定めはなく、期間満了時に終了します。	
その他特記事項	本投資法人は土地のみを所有し、コーナン商事株式会社との間で事業用借地権設定契約を締結しています。	

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%相当分）	
第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	運用日数	183日
	当期賃料	982,079千円
第３期 平成18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	17.2%
	敷金・保証金	7,052,341千円
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３期末（平成18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、マスターレッシーを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（注1）	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（注2）	23.9
	コーナン広島中野東店	コーナン広島中野東店（敷地）	平成38年8月22日	25,469.59	19.3
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	21.4
	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	0.5
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（注3）	17.2
株式会社ニトリ	ニトリ茨木北店	ニトリ茨木北店（敷地）	平成36年10月27日	6,541.31	5.0
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	3.1
日本トイザらス株式会社	トイザらス	デュー阪急山田	平成35年11月19日	3,659.93	2.8
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	1.2
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	1.0
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20年3月31日	207.09	0.7
			平成20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	0.6
合計				127,289.20	96.6
全賃貸面積				131,708.47	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ッシーであるため、店舗名の記載はありません。

（注2）　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）　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位を四捨五入して記載しています。

（注4）　ニトリ茨木北店（敷地）及びコーナン広島中野東店（敷地）は敷地のみであるため、事業用借地権設定契約に記載された土地の賃貸面積を記載しています。

(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（注1）	28.8
		コーナン広島中野東店（敷地）	平成38年8月22日	25,469.59	23.3
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテルアネックス	北野阪急ビル	平成24年4月30日	8,748.18	8.0
	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
株式会社ニトリ	ニトリ茨木北店	ニトリ茨木北店（敷地）	平成36年10月27日	6,541.31	6.0
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	3.7
日本トイザらス株式会社	トイザらス	デュー阪急山田	平成35年11月19日	3,659.93	3.3
株式会社コナミスポーツ＆ライフ	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	3.3
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（注2）	1.6
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	1.5
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	1.2
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19年7月11日	976.34	0.9
合計				89,803.32	82.1
全賃貸面積				109,384.05	100.0

(注1)　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)　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位を四捨五入して記載しています。

(注3)　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及びコーナン広島中野東店（敷地）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。

(注4)　ニトリ茨木北店（敷地）及びコーナン広島中野東店（敷地）は敷地のみであるため、事業用借地権設定契約に記載された土地の賃貸面積を記載しています。

ｃ．利害関係人への賃貸借状況

第３期末（平成18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、マスターレッシーを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３期 平成18年11月30日現在		第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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	17.2	－	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	21.4	132,043	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	0.5	19,961	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	955	平成22年11月19日	－	定期借家契約
合計			51,472.65	39.1	－	――――		
全賃貸面積			131,708.47	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ッシーであるため、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３期 平成18年11月30日現在		第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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）			
阪神商事株式会社	アンドア	ＨＥＰファイブ	59.46	0.1	3,552	平成19年 11月30日	２年更新	普通借家契約
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテルアネックス	北野阪急ビル	8,748.18	8.0	132,043	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	0.1	9,363	平成19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	0.6	19,961	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	955	平成22年 11月19日	－	定期借家契約
合計			9,604.54	8.8	165,875	――――		
全賃貸面積			109,384.05	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。

（ニ）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３期（自平成18年６月１日　至平成18年11月30日）における主要な資本的支出

保有不動産等において、当期に行った資本的支出に該当する主な工事の概要は以下の通りです。当期の資本的支出は87百万円であり、当期費用に区分された修繕費24百万円と合わせ、112百万円の工事を実施しています。

不動産等の名称	所在地	目　　的	期　間	工事金額（百万円）
北野阪急ビル	大阪市北区	地下汚水処理ピット躯体補修工事	自　平成18年10月 至　平成18年11月	41
		地下１階店舗系統排水管更新工事	平成18年11月	10
その他				35
合　　計				87

ｂ．主要な資本的支出の予定

保有不動産等に関し、現在計画している資本的支出のうち主要なものは以下の通りです。なお、下記工事予定金額には、会計上の費用に区分経理される部分が含まれています。

不動産等の名称	所在地	目　　的	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	大阪市北区	中央監視設備更新工事	自　平成19年 1月 至　平成19年 5月	60	―	―
		１F店舗新規入居に伴う工事	自　平成18年12月 至　平成19年 2月	15	―	―
		漏水検知設備新設工事	自　平成19年 1月 至　平成19年 5月	10	―	―
高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市	屋外売場上屋増築工事	自　平成19年 1月 至　平成19年 2月	25	―	―

（注）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。

ｃ．長期修繕計画のために積立てた金銭

本投資法人は、物件ごとに策定している長期修繕計画に基づき、期中のキャッシュ・フローの中から、中長期的な将来の大規模修繕等の資金支払に充当することを目的とした修繕積立金を、以下の通り積み立てています。

営業期間	第１期 自　平成16年12月３日 至　平成17年11月30日 （百万円）	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日 （百万円）	第３期 自　平成18年６月 1日 至　平成18年11月30日 （百万円）
前期末積立金残高	－	－	59
当期積立額	－	59	－
当期積立金取崩額	－	－	－
次期繰越額	－	59	59

（注）修繕積立金は、第２期から積み立てを開始しています。

（ト）ポートフォリオの状況

ａ．用途区画別投資比率

用途	物件番号	物件名称	第２期（平成18年5月31日現在）		第３期（平成18年11月30日現在）	
			取得価格（百万円）	投資比率（%）	取得価格（百万円）	投資比率（%）
商業用途区画	Ｒ１（Ｋ）	ＨＥＰファイブ	23,100	45.6	23,100	43.7
	Ｒ２（Ｋ）	北野阪急ビル	5,380	10.6	5,264	10.0
	Ｒ３（Ｋ）	デュー阪急山田	6,930	13.7	6,930	13.1
	Ｒ４（Ｋ）	高槻城西ショッピングセンター	8,600	17.0	8,600	16.3
	Ｒ５（Ｋ）	ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	2.6	1,318	2.5
	Ｒ６	コーナン広島中野東店（敷地）	—	—	2,170	4.1
	Ｍ１（Ｋ）	上六Fビルディング	2,142	4.2	2,304	4.4
商業用途区画小計			47,470	93.7	49,687	94.0
事務所用途区画	Ｍ１（Ｋ）	上六Fビルディング	837	1.7	675	1.3
事務所用途区画小計			837	1.7	675	1.3
その他用途区画	Ｒ２（Ｋ）	北野阪急ビル	2,359	4.7	2,475	4.7
その他用途区画小計			2,359	4.7	2,475	4.7
ポートフォリオ合計			50,668	100.0	52,838	100.0

（注）複数の用途区画を有する物件の取得価格は、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おります。

ｂ．地域別投資比率

地域	物件番号	物件名称	第２期（平成18年5月31日現在）		第３期（平成18年11月30日現在）	
			取得価格（百万円）	投資比率（%）	取得価格（百万円）	投資比率（%）
関西圏	Ｒ１（Ｋ）	ＨＥＰファイブ	23,100	45.6	23,100	43.7
	Ｒ２（Ｋ）	北野阪急ビル	7,740	15.3	7,740	14.6
	Ｒ３（Ｋ）	デュー阪急山田	6,930	13.7	6,930	13.1
	Ｒ４（Ｋ）	高槻城西ショッピングセンター	8,600	17.0	8,600	16.3
	Ｒ５（Ｋ）	ニトリ茨木北店（敷地）	1,318	2.6	1,318	2.5
	Ｍ１（Ｋ）	上六Fビルディング	2,980	5.9	2,980	5.6
	小計		50,668	100.0	50,668	95.9
その他	Ｒ６	コーナン広島中野東店（敷地）	—	—	2,170	4.1
	小計		—	—	2,170	4.1
ポートフォリオ合計			50,668	100.0	52,838	100.0

ｃ．賃料体系別収入比率

賃料体系別テナント区分		第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日			第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日		
		テナント数	期中賃料（百万円）	収入比率（%）	テナント数	期中賃料（百万円）	収入比率（%）
固定賃料テナント		54	871	43.7	54	979	45.5
変動賃料テナント	固定徴収部分	150	904	45.4	149	995	46.2
	変動徴収部分		216	10.9		178	8.3
ポートフォリオ合計		204	1,992	100.0	203	2,153	100.0

（注1）　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おりますが、固定徴収部分（固定契約賃料、共益費収入、最低保証賃料）を含む場合があります。

（注2）　期中賃料は、当該期中に収受したテナント区分毎の賃料収入及び共益費収入の合計値です。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。

（注3）　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期中賃料の比率です。

（注4）　テナント数は、当該期末時点のものを記載しています。

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)
第２期計算期間末 （平成18年５月31日）	57,604 (56,662)	35,642 (34,700)	513,580 (500,000)
第３期計算期間末 （平成18年11月30日）	58,118 (57,166)	35,652 (34,700)	513,723 (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）各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）

	回次	第１期	第２期	第３期
各計算期間の最高・最低投資口価格	決算年月	平成17年11月	平成18年５月	平成18年11月
	最高（円）	760,000	848,000	916,000
	最低（円）	630,000	687,000	679,000

	月別	平成18年６月	平成18年７月	平成18年８月	平成18年９月	平成18年10月
月別最高・最低投資口価格	最高（円）	798,000	775,000	775,000	824,000	884,000
	最低（円）	679,000	710,000	721,000	745,000	798,000
	月別	平成18年11月	平成18年12月	平成19年１月		
	最高（円）	916,000	945,000	1,080,000		
	最低（円）	852,000	845,000	925,000		

（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
第２期　自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	942,382	13,579
第３期　自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	952,376	13,723

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 （注１）	年換算値 （注２）
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%
第２期　自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	2.6%	5.3%
第３期　自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	2.7%	5.3%

（注１）当期純利益金額／｛（期首純資産額＋期末純資産額）／２｝

（第１期の期首は、実質的に運用を開始した平成17年２月１日時点としております。）

（注２）実質運用日数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
平成18年10月19日	規約の変更

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１）	昭和42年４月	京阪神急行電鉄株式会社（現阪急阪神ホールディングス株式会社）入社	0
		平成３年６月	阪急園芸株式会社（現株式会社クリエイティブ阪急）出向	
		平成７年６月	株式会社森組　出向　常務取締役	
		平成10年６月	同　専務取締役	
		平成13年６月	同　取締役副社長	
		平成14年６月	株式会社コマ・スタジアム　出向　専務取締役	
		平成16年３月	阪急リート投信株式会社　代表取締役社長（非常勤）	
		平成16年６月	同　代表取締役社長　現在	
		平成16年12月	阪急リート投資法人　執行役員　現在	
監督役員	宇多　民夫	昭和49年４月	弁護士登録（大阪弁護士会） 関西法律特許事務所入所	0
		昭和52年10月	原田・宇多法律事務所設立　現在	
		平成10年４月	大阪弁護士会副会長	
		平成16年12月	阪急リート投資法人　監督役員　現在	
		平成17年４月	大阪府建設工事紛争審査会委員　現在	
監督役員	堀之内清孝	昭和49年10月	監査法人日本橋事務所入所	0
		昭和50年10月	監査法人朝日会計社（現あずさ監査法人）入社	
		昭和53年９月	公認会計士登録	
		昭和54年５月	税理士登録	
		昭和62年１月	堀之内会計事務所開設　現在	
		平成16年12月	阪急リート投資法人　監督役員　現在	
		平成18年６月	株式会社ヒシモト　監査役　現在	

（注1）　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。

（注2）　執行役員が法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、平成18年10月19日開催の投資主総会において、補欠執行役員として白木義章を選任しました。白木義章は、資産運用会社である阪急リート投信株式会社の取締役であり、投信法第13条に基づき、平成18年11月１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、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第19条本文）。

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、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもってこれを行う必要があります（投信法第106条）。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ったにもかかわらず当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が投資主総会で否決された場合には、発行済投資口の100分の３以上の議決権を６か月前から引き続き有する投資主は、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって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104条第３項、会社法第854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「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、事業譲渡又は事業譲受、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

規約の変更の手続等については、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続」をご参照下さい。

本投資法人は、平成18年10月19日開催の第３回投資主総会において、規約を変更しました。

②　事業譲渡又は事業譲受

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口当たり純資産額＝（総資産の資産評価額－負債総額）÷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、投資法人の計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47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58条、第68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会計監査報告とともに投資主に提供されます（投信法第131条第２項乃至第５項、投資法人計算規則第81条）ほか、証券取引法に基づいて決算日後３か月以内に提出される有価証券報告書に記載されます。

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（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

本投資法人の最低純資産額は、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ことができる投資口の総口数は、200万口とします。本投資法人は、かかる発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得て、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができるものとします。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの発行金額は、発行日毎に均等に定めるものとし、本投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額として執行役員が決定し、役員会が承認する金額とします。（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金額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行金額の占める割合は、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（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）

（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、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第140条、第93条の２第２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に該当する場合には、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	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。 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。 （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。）。 （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。 （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。 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。 （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。 （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。 （ⅲ）解散したとき。
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20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	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。 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。 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。 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。 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。 （ⅰ）解散原因の発生、又は破産、特別清算開始、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。 （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。 （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。 （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。 （ⅴ）刑罰に処せられ、社会的信用を失墜したとき。 （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。
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20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	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。 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。 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。 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。 （ⅰ）解散原因の発生又は破産、特別清算開始、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。 （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。 （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。 （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。 （ⅴ）刑罰に処せられ、社会的信用を失墜したとき。 （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。
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ます。

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20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ます。 （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、本投資法人及び投資主名簿等管理人は、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）。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する方法により行います（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、阪急阪神ホールディングス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す。）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す。）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、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行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116条乃至第118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ッ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っては、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３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

該当事項はありません。

② 支払手数料等の金額

区分	支払手数料等総額 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）	
委託管理料	386,785	株式会社阪急ファシリティーズ	352,355	91.1
		阪急不動産株式会社	3,786	1.0
		阪急電鉄株式会社	1,311	0.3
支払賃借料	32,074	株式会社阪急ファシリティーズ	7,984	24.9
		阪急不動産株式会社	1,306	4.1
		阪急電鉄株式会社	1,229	3.8
広告宣伝費	71,438	株式会社阪急ファシリティーズ	68,967	96.5
		株式会社阪急アドエージェンシー	1,071	1.5
		宝塚映像株式会社	150	0.2
その他賃貸事業費用	39,224	株式会社阪急ファシリティーズ	32,403	82.6
その他費用	25,637	株式会社阪急ファシリティーズ	380	1.5

（注）上記記載の支払手数料等以外に、以下の利害関係人等に支払った金額が資産に計上されております。

株式会社アーバン・エース　2,300千円

株式会社阪急ファシリティーズ　2,122千円

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（投信法第77条第２項第３号）

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す（投信法第77条第２項第３号、投信法第94条第１項、会社法第308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96条、第104条、第106条）

（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81条の２第２項、会社法第180条第２項）

（ニ）投資法人の解散（投信法第143条第３号）

（ホ）規約の変更（投信法第140条）

（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続は、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行います（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、会社法第310条第１項、規約第13条ただし書）。

（ハ）書面による議決権の行使は、議決権行使書面に必要な事項を記載し、法令で定める時までに当該記載をした議決権行使書面を本投資法人に提出して行います（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２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し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）決算期から３か月以内の日を投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、直前の決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、その招集に係る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とします（投信法第77条の３第２項、会社法第124条２項及び３項、規約第16条第１項）。

(チ)上記(ト)のほか、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従い予め公告して、一定の日における最終の投資主名簿に記載又は記録されている投資主又は登録投資口質権者をもって、その権利を行使すべき投資主又は登録投資口質権者とすることができます（投信法第77条の３第２項、規約第16条第２項）。

(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116条、第119条第３項、会社法第847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、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訴権（投信法第94条第２項、会社法第830条、831条）

投資主は、投資主総会の招集の手続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109条５項、第153条の３第２項、会社法第360条第１項）

執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が生ずるおそれがあるときは、６か月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員に対し、その行為をやめること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84条第２項、会社法第828条第１項第２号）

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、新投資口の効力が生じた日から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、会社法第828条第１項第７号、第８号）

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効力が生じた日から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75条第６項、会社法第828号第１項第１号）

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、会社法第303条第２項、第305条第１項）

発行済投資口の100分の１以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の８週間前までに一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主の提出しようとする議案の要領を投資主総会の招集通知に記載し、又は記録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90条第３項、会社法第297条第１項、第４項）

発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して、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行われない場合又は請求があった日から８週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、招集の請求をした投資主は、内閣総理大臣の許可を得て、投資主総会を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、会社法第306条第１項、投信法第110条）

発行済投資口の100分の１以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の３以上の口数の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、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

⑩　執行役員等解任請求権等（投信法第104条第１項、第３項、会社法第854条第１項第２号）

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議により解任することができます。また、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、執行役員又は監督役員の職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ったにもかかわらず当該役員を解任する旨の議案が投資主総会において否決されたときは、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該役員の解任を請求することができます。

⑪　解散請求権（投信法第143条の３）

発行済投資口の10分の１以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、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うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

(3) 分配金請求権（投信法第77条第２項第１号、第137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77条第２項第２号、第158条）

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２項、第３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85条第１項、第３項、会社法第217条）

投資主は、本投資法人が投資口を発行した日以後、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128条の３）

投資主は、本投資法人の営業時間内は、いつでも、会計帳簿又はこれに関する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、理由を明らかにし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、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

阪急リート投信株式会社

② 資本金の額

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）
平成18年８月24日	業務の方法の変更の認可取得

（ロ）株式の総数

ａ．発行可能株式総数（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	平成18年３月31日現在
総資産	100,000	349,446	378,032
総負債	－	36,821	30,275
総資本	100,000	312,624	347,756

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	第３期 自　平成17年４月１日 至　平成18年３月31日
営業収益	－	210,160	315,310
経常利益	－	20,808	61,054
当期純利益	－	12,624	35,131

（ニ）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、選任後１年内の最終の事業年度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、選任後４年内の最終の事業年度に関する定時株主総会の終結の時までです。ただし、増員として選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、補欠として選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 （注２）	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
取締役投資運用第一部長兼財務部長兼ＩＲ部長	森　寛	昭和57年４月 平成５年６月 平成９年５月 平成11年６月 平成12年６月 平成13年６月 平成14年４月 平成15年６月 平成16年４月 平成16年４月 平成16年５月 平成16年６月 平成16年10月 平成17年４月 平成18年12月	阪急電鉄株式会社　入社 同　経理部ファイナンスグループ調査役 阪急不動産株式会社　出向 阪急電鉄株式会社　総合企画室調査役 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 阪急電鉄株式会社　グループ政策推進室調査役 阪急不動産株式会社　出向　経営統括室長 同　取締役経営統括室長 同　取締役（非常勤） 阪急リート投信株式会社　出向 取締役財務企画部長 同　取締役財務企画部長兼業務管理部長 同　取締役財務企画部長 同　取締役財務企画部長兼投資運用部長 同　取締役財務企画部長 同　取締役投資運用第一部長兼財務部長兼ＩＲ部長　現在	0
取締役業務部長	白木　義章 （注３）	昭和54年４月 平成３年４月 平成７年６月 平成13年４月 平成13年６月 平成14年６月 平成15年10月 平成16年５月 平成16年６月 平成18年10月 平成18年12月	阪急電鉄株式会社　入社 同　経理部財務企画課調査役 同　経営管理室調査役 同　グループ政策推進室調査役 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 同　取締役兼執行役員社長室長 同　取締役兼執行役員 阪急リート投信株式会社　取締役（非常勤） 同　出向　取締役業務管理部長 阪急リート投資法人　補欠執行役員　現在 阪急リート投信株式会社　取締役業務部長　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（現新星和不動産株式会社）　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）	田原　進	昭和51年４月 平成15年７月 平成16年４月 平成17年４月 平成18年４月 平成18年４月 平成18年４月 平成18年４月 平成18年６月	阪急不動産株式会社　入社 同　資産管理室長 同　経営統括部長兼資産管理部長 同　取締役経営統括部長兼資産管理部長 阪急電鉄株式会社　出向 不動産事業本部不動産運用部長　現在 阪急不動産株式会社　取締役（非常勤）　現在 阪急インベストメント・パートナーズ株式会社　監査役（非常勤）　現在 株式会社阪急ファシリティーズ　監査役（非常勤）　現在 阪急リート投信株式会社　監査役（非常勤）現在	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 平成18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（現阪急阪神ホールディングス株式会社）　グループ経営企画部調査役 阪急不動産株式会社　出向 お客さま部長兼経営企画部長　現在	0

（注１）本書の日付現在、資産運用会社の役職員は、17名です。このうち13名が阪急電鉄株式会社、１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。

（注３）白木義章は、資産運用会社である阪急リート投信株式会社の取締役であるため、本投資法人の補欠執行役員への選任にあたり、投信法第13条に基づき、平成18年11月１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）
投資計画部長兼投資運用第一部部長	岡﨑　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	
		平成18年12月	同　投資計画部長兼投資運用第一部部長　現在	
投資運用第二部長	高谷　修	昭和56年４月	阪急不動産株式会社　入社	0
		平成８年８月	同　総務部秘書課長	
		平成13年２月	同　ビル営業部調査役	
		平成14年４月	株式会社阪急リエゾンサービス（現株式会社阪急ファシリティーズ）出向　オフィス営業部部長	
		平成17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18年12月	同　投資運用第二部長　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117条第２号乃至第６号並びに第208条関係）

(1) 【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社

② 資本金の額

平成18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 投資主名簿等管理人としての業務

（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す。）

（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18年11月30日現在、該当事項はありません。

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。以下「財務諸表等規則」という。）及び同規則第２条の規定により「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令第47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２期計算期間（平成17年12月１日から平成18年５月31日まで）及び第３期計算期間（平成18年６月１日から平成18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２期（平成18年５月31日現在） 金額（千円）		構成比（%）	第３期（平成18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			1,303,752			1,040,100	
信託現金及び信託預金			4,747,369			3,629,846	
営業未収入金			18,648			13,714	
預け金			220,587			226,164	
前払費用			60,514			36,973	
繰延税金資産			31			31	
流動資産合計			6,350,903	11.0		4,946,831	8.5
Ⅱ　固定資産							
１．有形固定資産							
建物	※１	3,149,975			3,149,975		
減価償却累計額		82,744	3,067,230		154,034	2,995,940	
構築物		484,852			484,852		
減価償却累計額		18,001	466,850		33,433	451,419	
工具器具及び備品		17,792			17,792		
減価償却累計額		2,040	15,751		3,789	14,002	
土地			5,654,746			7,925,402	
建設仮勘定			2,256			－	
信託建物		16,712,386			16,799,275		
減価償却累計額		809,980	15,902,406		1,132,146	15,667,129	
信託構築物		574,843			575,873		
減価償却累計額		53,018	521,825		73,109	502,764	
信託機械及び装置		51,348			51,348		
減価償却累計額		5,710	45,638		7,851	43,496	
信託工具器具及び備品		42,405			42,405		
減価償却累計額		13,102	29,302		18,269	24,136	
信託土地			24,551,909			24,551,909	
有形固定資産合計			50,257,918	87.2		52,176,202	89.8
２．無形固定資産							
借地権			957,157			957,157	
その他無形固定資産			4,020			3,565	
信託その他無形固定資産			3,544			3,434	
無形固定資産合計			964,723	1.7		964,157	1.7
３．投資その他の資産							
長期前払費用			21,048			21,742	
差入預託保証金			10,000			10,000	
投資その他の資産合計			31,048	0.1		31,742	0.0
固定資産合計			51,253,690	89.0		53,172,101	91.5
資産合計			57,604,593	100.0		58,118,933	100.0

区分	注記番号	第２期（平成18年５月31日現在）			第３期（平成18年11月30日現在）		
		金額（千円）		構成比（%）	金額（千円）		構成比（%）
負債の部							
Ⅰ　流動負債							
営業未払金			170,854			216,029	
短期借入金			3,000,000			3,000,000	
未払配当金			4,815			4,632	
未払費用			27,543			28,832	
未払法人税等			1,627			1,541	
未払消費税等			72,583			21,372	
前受金			174,202			203,283	
預り金	※１		342,599			338,553	
流動負債合計			3,794,225	6.6		3,814,245	6.6
Ⅱ　固定負債							
長期借入金			7,500,000			8,000,000	
預り敷金保証金	※１		1,992,527			2,072,354	
信託預り敷金保証金			8,675,420			8,579,937	
固定負債合計			18,167,948	31.5		18,652,292	32.1
負債合計			21,962,174	38.1		22,466,537	38.7
純資産の部	※２						
Ⅰ　投資主資本							
１．出資総額							
出資総額			34,700,000	60.3		34,700,000	59.7
２．剰余金							
当期未処分利益			942,418			952,395	
剰余金合計			942,418	1.6		952,395	1.6
投資主資本合計			35,642,418	61.9		35,652,395	61.3
Ⅱ　評価・換算差額等			－	－		－	－
純資産合計			35,642,418	61.9		35,652,395	61.3
負債・純資産合計			57,604,593	100.0		58,118,933	100.0

(2) 【損益計算書】

区分	注記番号	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日			第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日		
		金額（千円）		百分比（%）	金額（千円）		百分比（%）
１．営業収益							
賃貸事業収入	※１	2,639,144	2,639,144	100.0	2,745,872	2,745,872	100.0
２．営業費用							
賃貸事業費用	※１	1,401,197			1,514,602		
資産運用報酬		151,592			151,018		
役員報酬		2,400			2,400		
資産保管委託報酬		8,455			8,362		
一般事務委託報酬		17,688			16,948		
会計監査人報酬		6,952			7,031		
その他費用		24,600	1,612,888	61.1	25,637	1,726,001	62.9
営業利益金額			1,026,255	38.9		1,019,871	37.1
３．営業外収益							
受取利息		33			521		
還付加算金		2,421			－		
その他営業外収益		0	2,454	0.1	0	522	0.0
４．営業外費用							
支払利息		57,939			61,494		
融資関連費用		26,706	84,645	3.2	4,894	66,389	2.4
経常利益金額			944,064	35.8		954,004	34.7
税引前当期純利益金額			944,064	35.8		954,004	34.7
法人税、住民税及び事業税		1,634			1,645		
法人税等調整額		31	1,666	0.1	△0	1,644	0.0
当期純利益金額			942,398	35.7		952,359	34.7
前期繰越利益			20			36	
当期未処分利益			942,418			952,395	

(3) 【投資主資本等変動計算書】

第２期（自 平成17年12月１日 至 平成18年５月31日）

項目	投資主資本			評価・換算差額等	純資産合計
	出資総額	剰余金 当期未処分利益	投資主資本合計		
	千円	千円	千円	千円	千円
前期末残高	34,700,000	1,315,983	36,015,983	－	36,015,983
当期変動額					
剰余金の配当		△1,315,962	△1,315,962		△1,315,962
当期純利益		942,398	942,398		942,398
投資主資本以外の項目の当期変動額（純額）				－	－
当期変動額合計	－	△373,564	△373,564	－	△373,564
当期末残高	34,700,000	942,418	35,642,418	－	35,642,418

第３期（自 平成18年６月１日 至 平成18年11月30日）

項目	投資主資本			評価・換算差額等	純資産合計
	出資総額	剰余金 当期未処分利益	投資主資本合計		
	千円	千円	千円	千円	千円
前期末残高	34,700,000	942,418	35,642,418	－	35,642,418
当期変動額					
剰余金の配当		△942,382	△942,382		△942,382
当期純利益		952,359	952,359		952,359
投資主資本以外の項目の当期変動額（純額）				－	－
当期変動額合計	－	9,977	9,977	－	9,977
当期末残高	34,700,000	952,395	35,652,395	－	35,652,395

(4) 【注記表】

（重要な会計方針）

項目	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
１．固定資産の減価償却の方法	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。 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 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。	同左
２．収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 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。 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5,788千円です。	固定資産税等の処理方法 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。 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4,488千円です。
３．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	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。	同左

項目	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
４．その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	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 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。 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。 (1) 信託現金及び信託預金 (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 (3) 信託その他無形固定資産 (4) 信託預り敷金保証金 ②消費税等の処理方法 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。	同左
５．会計処理の変更	①固定資産の減損に係る会計基準 当期より、「固定資産の減損に係る会計基準」（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年８月９日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第６号 平成15年10月31日）を適用しております。 これによる損益への影響はありません。 ②貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準 当期より、「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」（企業会計基準第５号 平成17年12月９日）及び「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準等の適用指針」（企業会計基準適用指針第８号 平成17年12月９日）を適用しております。従来の出資の部の合計に相当する金額は、35,642,418千円であります。 なお、「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）の改正により、当期における貸借対照表の純資産の部については、「投資法人の計算に関する規則」（平成18年４月20日内閣府令第47号）により作成しております。	―

（貸借対照表関係）

第２期 （平成18年５月31日現在）	第３期 （平成18年11月30日現在）
※１　担保に供している資産及び担保を付している債務 担保に供している資産は次の通りであります。 建物　3,067,230千円 担保を付している債務は、次の通りであります。 預り金　94,596千円 預り敷金保証金　1,883,697千円 合計　1,978,293千円	※１　担保に供している資産及び担保を付している債務 担保に供している資産は次の通りであります。 建物　2,995,940千円 担保を付している債務は、次の通りであります。 預り金　94,596千円 預り敷金保証金　1,836,399千円 合計　1,930,995千円
※２　投資信託及び投資法人に関する法律第67条第４項に定める最低純資産額 50,000千円	同左

（損益計算書関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日		第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	
※１　不動産賃貸事業損益の内訳		※１　不動産賃貸事業損益の内訳	
Ａ．不動産賃貸事業収益		Ａ．不動産賃貸事業収益	
賃貸事業収入		賃貸事業収入	
賃貸収入	2,133,566千円	賃貸収入	2,171,548千円
水道光熱費収入	268,151千円	水道光熱費収入	307,715千円
その他賃貸事業収入	237,426千円	その他賃貸事業収入	266,608千円
不動産賃貸事業収益合計	2,639,144千円	不動産賃貸事業収益合計	2,745,872千円
Ｂ．不動産賃貸事業費用		Ｂ．不動産賃貸事業費用	
賃貸事業費用		賃貸事業費用	
委託管理料	405,120千円	委託管理料	386,785千円
水道光熱費	270,149千円	水道光熱費	331,118千円
支払賃借料	32,369千円	支払賃借料	32,074千円
広告宣伝費	76,187千円	広告宣伝費	71,438千円
修繕費	57,362千円	修繕費	24,911千円
損害保険料	15,796千円	損害保険料	12,616千円
公租公課	59,277千円	公租公課	177,832千円
減価償却費	437,105千円	減価償却費	438,601千円
その他賃貸事業費用	47,828千円	その他賃貸事業費用	39,224千円
不動産賃貸事業費用合計	1,401,197千円	不動産賃貸事業費用合計	1,514,602千円
Ｃ．不動産賃貸事業損益（Ａ－Ｂ）	1,237,946千円	Ｃ．不動産賃貸事業損益（Ａ－Ｂ）	1,231,270千円

（投資主資本等変動計算書関係）

第２期（自　平成17年12月１日　至　平成18年５月31日）

発行済投資口の総数並びに自己投資口に関する事項

	前期末投資口数 （口）	当期増加投資口数 （口）	当期減少投資口数 （口）	当期末投資口数 （口）
発行済投資口	69,400	－	－	69,400
自己投資口	－	－	－	－

第３期（自　平成18年６月１日　至　平成18年11月30日）

発行済投資口の総数並びに自己投資口に関する事項

	前期末投資口数 （口）	当期増加投資口数 （口）	当期減少投資口数 （口）	当期末投資口数 （口）
発行済投資口	69,400	－	－	69,400
自己投資口	－	－	－	－

（キャッシュ・フロー計算書関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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18年５月31日現在） 現金及び預金　1,303,752千円 信託現金及び信託預金　4,747,369千円 現金及び現金同等物　6,051,121千円	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18年11月30日現在） 現金及び預金　1,040,100千円 信託現金及び信託預金　3,629,846千円 現金及び現金同等物　4,669,947千円

（リース取引関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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　2,961,624千円 合計　3,500,739千円	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　2,692,066千円 合計　3,231,181千円

（有価証券関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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。	同左

（デリバティブ取引関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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。	同左

（退職給付会計関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
本投資法人には、退職給付金制度がありませんので、該当事項はありません。	同左

（税効果会計関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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　31千円 繰延税金資産合計　31千円 繰延税金資産の純額　31千円 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　39.33% （調整） 支払分配金の損金算入額　△39.26% その他　0.11% 税効果会計適用後の法人税等の負担率　0.18%	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　31千円 繰延税金資産合計　31千円 繰延税金資産の純額　31千円 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　39.33% （調整） 支払分配金の損金算入額　△39.26% その他　0.10% 税効果会計適用後の法人税等の負担率　0.17%

（持分法損益等）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18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。	同左

（関連当事者との取引）

第２期（自　平成17年12月１日　至　平成18年５月31日）

該当事項はありません。

第３期（自　平成18年６月１日　至　平成18年11月30日）

該当事項はありません。

上記の他、「投資法人の計算に関する規則」第67条に従い、関連当事者との取引に関する注記として開示されたものは下記のとおりです。

１．投資信託委託業者及び利害関係人等

関係	会社等の名称	事業の内容又は職業	投資口の所有口数割合(%)	取引の内容	取引金額	科目	期末残高
利害関係人等	阪急電鉄株式会社	鉄道業	5.04%	不動産の賃貸	235,935千円	前受金	26,385千円
						信託預り敷金保証金	163,380千円
				委託管理料	1,311千円	預け金　（注3）	101,502千円
						営業未払金	203千円
				支払賃借料	1,229千円	－	－
利害関係人等	株式会社阪急ファシリティーズ	不動産管理業	－	不動産の賃貸	25,675千円	前受金	1,050千円
				委託管理料	352,355千円	営業未払金	28,738千円
						前払費用	861千円
				支払賃借料	7,984千円	－	－
				広告宣伝費	68,967千円	－	－
				その他賃貸事業費用	32,403千円	－	－
				その他費用	380千円	－	－
				改修工事の発注	2,122千円	営業未払金	2,053千円
利害関係人等	株式会社クリエイティブ阪急	飲食業	－	不動産の賃貸	14,060千円	前受金	1,471千円
						信託預り敷金保証金	50,875千円
利害関係人等	株式会社いいなダイニング	食品製造販売業	－	不動産の賃貸	1,801千円	前受金	171千円
						信託預り敷金保証金	2,638千円
利害関係人等	株式会社阪急アドエージェンシー	広告代理店業	－	不動産の賃貸	851千円	営業未収入金	894千円
				広告宣伝費	1,071千円	前払費用	749千円
利害関係人等	阪神商事株式会社	小売業	－	不動産の賃貸	3,881千円	信託預り敷金保証金	40,672千円
利害関係人等	阪急不動産株式会社	不動産業	－	委託管理料	3,786千円	預け金　（注4）	124,662千円
				支払賃借料	1,306千円	前払費用	783千円
利害関係人等	宝塚映像株式会社	広告代理店業	－	広告宣伝費	150千円	－	－
利害関係人等	株式会社アーバン・エース	建設コンサルタント業	－	基本設計料の支払	2,300千円	－	－

（注１）上記金額には、消費税額は含まれておりませんが、期末残高には含まれております。

（注２）取引条件の決定方法等

市場の実勢に基づいて決定しております。

（注３）本投資法人が所有し阪急電鉄株式会社がマスターレッシーとなっている一部物件について、テナントから同社に入金された賃料のうち、本投資法人が収受していない金額が預け金として計上されております。

（注４）本投資法人が所有し阪急不動産株式会社がマスターレッシーとなっている一部物件について、テナントから同社に入金された賃料のうち、本投資法人が収受していない金額が預け金として計上されております。

２．資産保管会社

関係	会社等の名称	事業の内容又は職業	投資口の所有口数割合(%)	取引の内容	取引金額	科目	期末残高
資産保管会社	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	信託銀行業	－	一般事務報酬	16,948千円	未払費用	7,950千円
				信託報酬	1,750千円	－	－
				その他費用	1,586千円	－	－
				長期借入金の借入	－	長期借入金	1,000,000千円
				支払利息	6,565千円	未払費用	1,112千円

（注１）上記金額には、消費税額は含まれておりませんが、期末残高には含まれております。

（注２）取引条件の決定方法等

市場の実勢に基づいて決定しております。

その他該当事項はありません。

（継続企業の前提関係）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
該当事項はありません。	同左

（投資口１口当たり情報）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
１口当たり純資産額　513,580円 １口当たり当期純利益金額　13,579円 潜在投資口調整後１口当たり当期純利益金額については、潜在投資口がないため記載しておりません。	１口当たり純資産額　513,723円 １口当たり当期純利益金額　13,723円 潜在投資口調整後１口当たり当期純利益金額については、潜在投資口がないため記載しておりません。

（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金額については、当期純利益金額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。

	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
当期純利益金額（千円）	942,398	952,359
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金額（千円）	942,398	952,359
期中平均投資口数（口）	69,400	69,400

（重要な後発事象）

第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
該当事項はありません。	１．資産の取得について Ａ．規約に定める資産運用の基本方針に基づき、以下の資産の取得に関する合意書を平成18年12月19日付で締結しました。 ［NU　ｃｈａｙａｍａｃｈｉ（ヌーちゃやまち）］ 所在地　：大阪市北区 資産の種類：不動産信託受益権（予定） 取得価格　：19,300,000千円（予定） 取得時期　：平成19年３月15日（予定） 売主　：阪急電鉄株式会社 Ｂ．規約に定める資産運用の基本方針に基づき、平成19年１月24日開催の資産運用会社の取締役会において、以下の資産の取得を決議しました。 ［（仮称）汐留イーストサイドビル］ 所在地　：東京都中央区 資産の種類：不動産信託受益権（予定） 取得価格　：18,532,249千円～21,550,155千円（予定） 取得時期　：平成20年２月（予定） 売主　：有限会社ライラ

(5) 【金銭の分配に係る計算書】

区分	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
	円	円
Ⅰ　当期未処分利益	942,418,665	952,395,851
Ⅱ　分配金の額	942,382,600	952,376,200
（投資口１口当たり分配金の額）	(13,579)	(13,723)
Ⅲ　次期繰越利益	36,065	19,651
分配金の額の算出方法	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、当期未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942,382,600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。	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、当期未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952,376,200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。

(6) 【キャッシュ・フロー計算書】

区分	第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日
	金額（千円）	金額（千円）
Ⅰ　営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益金額	944,064	954,004
減価償却費	437,105	438,601
受取利息	△33	△521
支払利息	57,939	61,494
営業未収入金の増加・減少額	△19	4,933
預け金の増加・減少額	△4,527	△5,577
未収消費税等の増加・減少額	979,912	－
前払費用の増加・減少額	△33,888	22,847
営業未払金の増加・減少額	△291,456	58,079
未払費用の増加・減少額	934	△540
未払消費税等の増加・減少額	72,583	△51,211
前受金の増加・減少額	△14,148	29,081
預り金の増加・減少額	△22,320	△159
小計	2,126,146	1,511,032
利息の受取額	33	521
利息の支払額	△51,433	△59,665
法人税等の支払額	△3,110	△1,732
営業活動によるキャッシュ・フロー	2,071,636	1,450,155
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	△1,381,439	△2,369,223
無形固定資産の取得による支出	△22	－
預り敷金保証金の受入による収入	188,017	134,118
預り敷金保証金の返還による支出	△220,120	△153,660
投資活動によるキャッシュ・フロー	△1,413,565	△2,388,765
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	－	△3,000,000
長期借入金の借入による収入	－	500,000
分配金の支払額	△1,311,147	△942,565
財務活動によるキャッシュ・フロー	△1,311,147	△442,565
Ⅳ　現金及び現金同等物の増加・減少額	△653,076	△1,381,174
Ⅴ　現金及び現金同等物の期首残高	6,704,198	6,051,121
Ⅵ　現金及び現金同等物の期末残高	6,051,121	4,669,947

（注）キャッシュ・フロー計算書における資金の範囲及びキャッシュ・フロー計算書に関する注記につきましては、前記「(4) 注記表」に記載しております。

(7) 【附属明細表】

① 有価証券明細表

該当事項はありません。

② 有価証券先物取引等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

（単位：千円）

資産の種類		前期末残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	減価償却累計額 又は償却累計額	減価償却累計額 当期償却額	差引当期末残高	摘要
有形固定資産	建物	3,149,975	－	－	3,149,975	154,034	71,289	2,995,940	
	構築物	484,852	－	－	484,852	33,433	15,431	451,419	
	工具器具及び備品	17,792	－	－	17,792	3,789	1,749	14,002	
	土地	5,654,746	2,270,655	－	7,925,402	－	－	7,925,402	
	建設仮勘定	2,256	90,635	92,891	－	－	－	－	
	信託建物	16,712,386	86,889	－	16,799,275	1,132,146	322,165	15,667,129	
	信託構築物	574,843	1,030	－	575,873	73,109	20,091	502,764	
	信託機械及び装置	51,348	－	－	51,348	7,851	2,141	43,496	
	信託工具器具及び備品	42,405	－	－	42,405	18,269	5,166	24,136	
	信託土地	24,551,909	－	－	24,551,909	－	－	24,551,909	
	信託建設仮勘定	－	87,919	87,919	－	－	－	－	
	合計	51,242,516	2,537,130	180,811	53,598,835	1,422,633	438,035	52,176,202	
無形固定資産	借地権	957,157	－	－	957,157	－	－	957,157	
	その他の無形固定資産	4,552	－	－	4,552	986	455	3,565	
	信託その他の無形固定資産	3,838	－	－	3,838	404	110	3,434	
	合計	965,548	－	－	965,548	1,390	565	964,157	

（注）主な資産の増減

土地　コーナン広島中野東店（敷地）の取得　　2,267,380千円

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

（単位：千円）

区分	借入先	前期末残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	平均利率（%）	返済期限	使途	摘要
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	1,500,000	1,500,000	0.78364	平成19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	1,000,000	1,000,000	0.78364	平成19年10月31日		
	中央三井信託銀行株式会社	500,000	500,000	500,000	500,000	0.78364	平成19年10月31日		
	合　計	3,000,000	3,000,000	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
	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	1,500,000	—	—	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		
	中央三井信託銀行株式会社	—	500,000	—	500,000	1.60250	平成23年9月30日		
	合　計	7,500,000	500,000	—	8,000,000				

（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並びに借入金の借換資金です。

（注３）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とおりです。

（単位：千円）

	１年超２年以内	２年超３年以内	３年超４年以内	４年超５年以内
長期借入金	1,500,000	—	3,000,000	500,000

２【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

（平成18年11月30日現在）

Ⅰ　資産総額	58,118,933千円
Ⅱ　負債総額	22,466,537千円
Ⅲ　純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	35,652,395千円
Ⅳ　発行済投資口数	69,400口
Ⅴ　１口当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	513,723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）	発行済投資口数（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	－	200
	平成17年２月１日	69,200	－	69,400
第２期 自　平成17年12月１日 至　平成18年５月31日	－	－	－	69,400
第３期 自　平成18年６月１日 至　平成18年11月30日	－	－	－	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３期計算期間の開始日から、本有価証券報告書の提出日までの間に以下の書類を提出しました。

平成18年８月22日	有価証券報告書 （第２期　自　平成17年12月１日　至　平成18年５月31日）
平成18年10月19日	臨時報告書

独立監査人の監査報告書

平成19年２月19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18年６月１日から平成18年11月30日までの第３期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、注記表、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18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。

追記情報

資産の取得に関する後発事象が注記表の「重要な後発事象」に記載されている。

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。

独立監査人の監査報告書

平成18年８月21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17年12月１日から平成18年５月31日までの第２期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、注記表、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18年５月31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。