

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成17年 9月22日
【発行者名】	阪急リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 山川 峯夫
【本店の所在の場所】	大阪市北区茶屋町19番19号
【事務連絡者氏名】	阪急リート投信株式会社 取締役財務企画部長 森 寛
【電話番号】	06-6376-6821
【届出の対象とした売出内国投資証券に係る投資法人の名称】	阪急リート投資法人
【届出の対象とした売出内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 売出価額の総額：引受人の買取引受による売出し 41,640,000,000円 オーバーアロットメントによる売出し 2,100,000,000円

(注) 売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

【縦覧に供する場所】 該当事項はありません。

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

1【売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し）】

(1)【投資法人の名称】

阪急リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文表示：Hankyu REIT, Inc.）

（注）本投資法人は、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。）に基づき設立された投資法人です。

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる売出しの対象である、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）を表示する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）は、記名式かつ無額面で、投資主の請求による払戻しが認められないクローズド・エンド型の投資証券です。

本投資証券について、格付は取得していません。

（注）投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。「投資証券」は、投資法人の投資口を表示する有価証券であり、本投資証券を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【売出数】

69,400口

本「1 売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し）」に記載の売出し（以下「引受人の買取引受による売出し」といいます。）の対象となる本投資証券の所有者（以下「売出人」といいます。）の名称及び住所は以下の通りです。

売出人の名称	住所	売出投資口数
株式会社HKDアセット	東京都中央区日本橋室町二丁目4番3号	69,400口

（注1）売出人の概要及び売出人が本投資口を取得するに至った経緯等は、以下の通りです。

<売出人の概要>

- 株主 HKDアセットコーポレーション有限責任中間法人（100%保有）
- 資本の額 10百万円（本書の日付現在）
- 事業の内容 本投資口を保有するための特別目的会社

<売出人による本投資口取得の経緯>

売出人は、平成17年1月5日、本投資口を取得及び保有することを目的として設立され、阪急電鉄株式会社（後記「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (3) 投資法人の仕組み 上記以外の本投資法人の主な関係者」をご参照下さい。以下同じです。）より匿名組合出資を受けるとともに、平成17年2月1日付にて本投資法人により追加発行された本投資口69,200口を引受け、更に、阪急電鉄株式会社から本投資口200口の譲渡を受け、合計69,400口を保有の上現在に至っています。

（注2）引受人の買取引受による売出しにあたり、その需要状況等を勘案した上で、当該売出しの事務幹事会社である野村證券株式会社（指定先（後記「(14) その他 申込みの方法等（へ）」に定義されます。）から3,500口を上限として借り入れる本投資証券の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4)【売出価額の総額】

41,640,000,000円

（注）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

(5) 【売出価格】

未定

- (注1) 売出価格は、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。）の定める「不動産投資信託証券の上場前の公募又は売出し等に関する規則」第4条に規定するブック・ビルディング方式（投資口の取得の申込みの勧誘時において売出価格に係る仮条件を投資家に提示し、投資口に係る投資家の需要状況を把握した上で売出価格等を決定する方法をいいます。）によって決定します。
- (注2) 売出価格の決定にあたり、平成17年10月7日（金）に仮条件を提示する予定です。提示される仮条件は、本投資法人の保有する資産及び取得予定の資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資証券の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し決定する予定です。投資家は、本投資証券の買付けの申込み在先立ち、平成17年10月11日（火）から平成17年10月14日（金）までの間に、引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。引受人は、当該仮条件に基づく需要の申告の受付にあたり、本投資証券が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資証券の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等を中心に需要の申告を促す予定です。当該仮条件に基づく需要状況、上場（売買開始）日（後記「(14) その他 申込みの方法等 (二)」に定義されます。）までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、本投資法人の保有する資産及び取得予定の資産の内容に照らし公正な価額と評価しうる範囲内で、平成17年10月17日（月）（以下「売出価格決定日」といいます。）に売出価格及び引受価額を決定する予定です。
- (注3) 後記「(14) その他 引受け等の概要」に記載の通り、売出価格と引受価額とは異なります。売出価格と引受価額との差額の総額は、引受人の手取金となります。
- (注4) 販売にあたっては、東京証券取引所の「不動産投資信託証券に関する有価証券上場規程の特例」（以下「東京証券取引所の上場規程の特例」といいます。）に定める投資主数基準の充足、上場後の本投資証券の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。引受人は、需要の申告を行った投資家への販売については、各社の定める販売に関する社内規程等に従い、売出価格又はそれ以上の需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。引受人は、需要の申告を行わなかった投資家への販売については、各社の定める販売に関する社内規程等に従い、原則として証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。
- (注5) 引受人の買取引受による売出しの対象となる本投資証券に対する金銭の分配の起算日は、平成16年12月3日（本投資法人成立日）です。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成17年10月18日（火）から平成17年10月21日（金）まで

(9) 【申込証拠金】

売出価格と同一の金額です。

(10) 【申込取扱場所】

後記「(14) その他 引受け等の概要」記載の引受人の本店並びに全国各支店及び営業所

(11) 【受渡期日】

平成17年10月26日（水）

(12) 【払込取扱場所】
該当事項はありません。

(13) 【手取金の使途】
該当事項はありません。

(14) 【その他】
引受け等の概要

以下に記載する引受人は、売価格決定日に決定される予定の引受価額にて本投資証券の買取引受を行い、当該引受価額と異なる価額（売価格）で売出しを行います。引受人は、受渡期日に引受価額の総額と同額を売出人に支払い、売価格の総額と引受価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。売出人は、引受人に対し引受手数料を支払いません。

名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱証券株式会社 (注1)	東京都千代田区丸の内二丁目4番1号	
大和証券エスエムピー シー株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目8番1号	
日興シティグループ 証券株式会社	東京都港区赤坂五丁目2番20号	
メリルリンチ日本証券 株式会社	東京都中央区日本橋一丁目4番1号	
UBS証券会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
新光証券株式会社	東京都中央区八重洲二丁目4番1号	
合計		

(注1) 三菱証券株式会社は、平成17年10月1日付で、UFJつばさ証券株式会社と合併し、三菱UFJ証券株式会社に商号変更します。以下同じです。

(注2) 引受投資口数及び引受けの条件は、売価格決定日に決定する予定です。

(注3) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している阪急リート投信株式会社（以下「資産運用会社」といいます。）並びに売出人は、売価格決定日に引受人との間で投資口売出引受契約を締結する予定です。

(注4) 上記引受人は、引受人以外の証券会社に本投資証券の販売を委託することがあります。

(注5) 以下、野村證券株式会社及びみずほ証券株式会社を併せて「共同主幹会社」といいます。

申込みの方法等

(イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。

(ロ) 申込証拠金のうち引受価額相当額は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日に売出人への支払に充当します。

(ハ) 申込証拠金には利息をつけません。

(ニ) 本投資法人は、東京証券取引所に本投資証券の上場を申請していますが、上場が承認された場合、上場（売買開始）日は受渡期日（前記「(11) 受渡期日」をご参照下さい。）と同日の平成17年10月26日（水）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）となります。

(ホ) 本投資証券は、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。）の業務規程第98条第1項で準用される同規程第42条第1項に従い、一括して保管振替機構に預託されますので、本書の日付現在申請中である本投資証券の東京証券取引所での上場が承

認められた場合、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資家には、上場（売買開始）日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。

- (へ) 引受人は、本投資法人の指定する販売先として、資産運用会社の100%保有株主である阪急電鉄株式会社（以下本投資法人の指定する販売先という文脈においては「指定先」といいます。）に対し、引受人の買取引受による売出しの対象となる本投資証券のうち7,000口を販売する予定です。

本邦以外の地域における発行
該当事項はありません。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

(1)【投資法人の名称】

前記「1 売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し）（1）投資法人の名称」に同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し）（2）内国投資証券の形態等」に同じです。

(3)【売出数】

3,500口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、引受人の買取引受による売出しにあたり、その需要状況等を勘案した上で、引受人の買取引受による売出しの事務幹事会社である野村證券株式会社が指定先から3,500口を上限として借り入れる本投資証券の売出しです。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、後記「第3 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4)【売出価額の総額】

2,100,000,000円

(注) 売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

(5)【売出価格】

未定

(注) 売出価格は、前記「1 売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し）（5）売出価格」に記載の売出価格と同一の価格とします。

(6)【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7)【申込単位】

1口以上1口単位

(8)【申込期間】

平成17年10月18日（火）から平成17年10月21日（金）まで

- (9) 【申込証拠金】
売出価格と同一の金額です。
- (10) 【申込取扱場所】
野村證券株式会社本店及び全国各支店
- (11) 【受渡期日】
平成17年10月26日（水）
- (12) 【払込取扱場所】
該当事項はありません。
- (13) 【手取金の使途】
該当事項はありません。
- (14) 【その他】
引受け等の概要
該当事項はありません。

申込みの方法等

- (イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。
- (ロ) 申込証拠金には利息をつけません。
- (ハ) 本投資証券は、保管振替機構の業務規程第98条第1項で準用される同規程第42条第1項に従い、一括して保管振替機構に預託されますので、本書の日付現在申請中である本投資証券の東京証券取引所での上場が承認された場合、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資家には、上場（売買開始）日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されません。

本邦以外の地域における発行
該当事項はありません。

第2【投資法人債券】

該当事項はありません。

第3【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

(1) 引受人の買取引受による売出しにあたり、その需要状況等を勘案した上で、当該売出しの事務幹事会社である野村證券株式会社が指定先から3,500口を上限として借入れる本投資証券（ただし、かかる貸借は、前記「第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。） 1 売出内国投資証券（引受人の買取引受による売出し） (14) その他 申込みの方法等（へ）」に記載する通りに指定先への販売がなされることを条件とします。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、3,500口を予定しておりますが、当該売出数は売出数の上限であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われなない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社は、引受人の買取引受による売出しの対象となる本投資証券とは別に、3,500口を上限として前記「第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。） 2 売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し） (5) 売出価格」に記載の売出価格と同一の価格で本投資証券を取得する権利（以下「グリーンシューオプション」といいます。）を指定先から付与される予定です。グリーンシューオプションの行使期間は、平成17年10月26日（水）から平成17年11月18日（金）までです。

また、野村證券株式会社は、平成17年10月26日（水）から平成17年11月15日（火）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、オーバーアロットメントによる売出しのために指定先から借入れた本投資証券（以下「借入投資証券」という。）の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限（以下「上限口数」といいます。）とする本投資証券の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得したすべての本投資証券は、借入投資証券の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又は上限口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

上記の通りシンジケートカバー取引により買付けて返還に充当した後の残余の借入投資証券は、野村證券株式会社がグリーンシューオプションを行使することにより返還されます。

(2) 上記(1)に記載の取引については、野村證券株式会社がみずほ証券株式会社と協議の上これを行います。

2 売却・追加発行等の制限

- (1) 資産運用会社の100%保有株主である阪急電鉄株式会社は、引受人の買取引受による売出しの対象となる本投資証券のうち7,000口を取得予定ですが、同社は、引受人の買取引受による売出しに関連して、共同主幹事会社との間で、上場（売買開始）日から上場（売買開始）日の1年後の応当日までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、その保有する本投資証券の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しのために本投資証券を野村證券株式会社に貸し渡すこと等を除きます。）を行わない旨を合意しています。
- (2) 引受人の買取引受による売出しに関連して、本投資法人は、共同主幹事会社との間で、上場（売買開始）日から上場（売買開始）日の3か月後の応当日までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、投資口の追加発行等（ただし、投資口分割による追加発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

なお、上記(1)及び(2)のいずれの場合においても、共同主幹事会社は制限期間中にその裁量で当該合意の一部又は全部を解除する権限を有しています。

第二部【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】

本投資法人の営業期間（以下「事業年度」ということがあります。）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（以下、各営業期間の末日を「決算期」といいます。）の各6か月間ですが、第1期営業期間は、本投資法人の設立の日である平成16年12月3日から平成17年11月末日までです（規約第35条）。したがって、本書の日付現在、第1期営業期間は終了しておらず、該当事項はありません。

(2)【投資法人の目的及び基本的性格】

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 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。

投資法人の特色

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

（注）投資法人に関する法的枠組みは、大要以下の通りです。

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

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

投資法人の業務の執行は、執行役員により行われます。執行役員は、投資法人を代表します。また、執行役員の職務の執行を監督する機関として、監督役員が存在します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配に係る計算書を含みます。）の承認等、投資法人の業務の執行に係る重要な意思決定を行います。更に、投資法人には、会計監査を行う者として、会計監査人が存在します。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会において選任されます（ただし、設立の際には投資口申込証に記載された者が選任されたものとみなされます。）。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、後記「(4) 投資法人の機構 投資法人の機構」をご参照下さい。

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

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

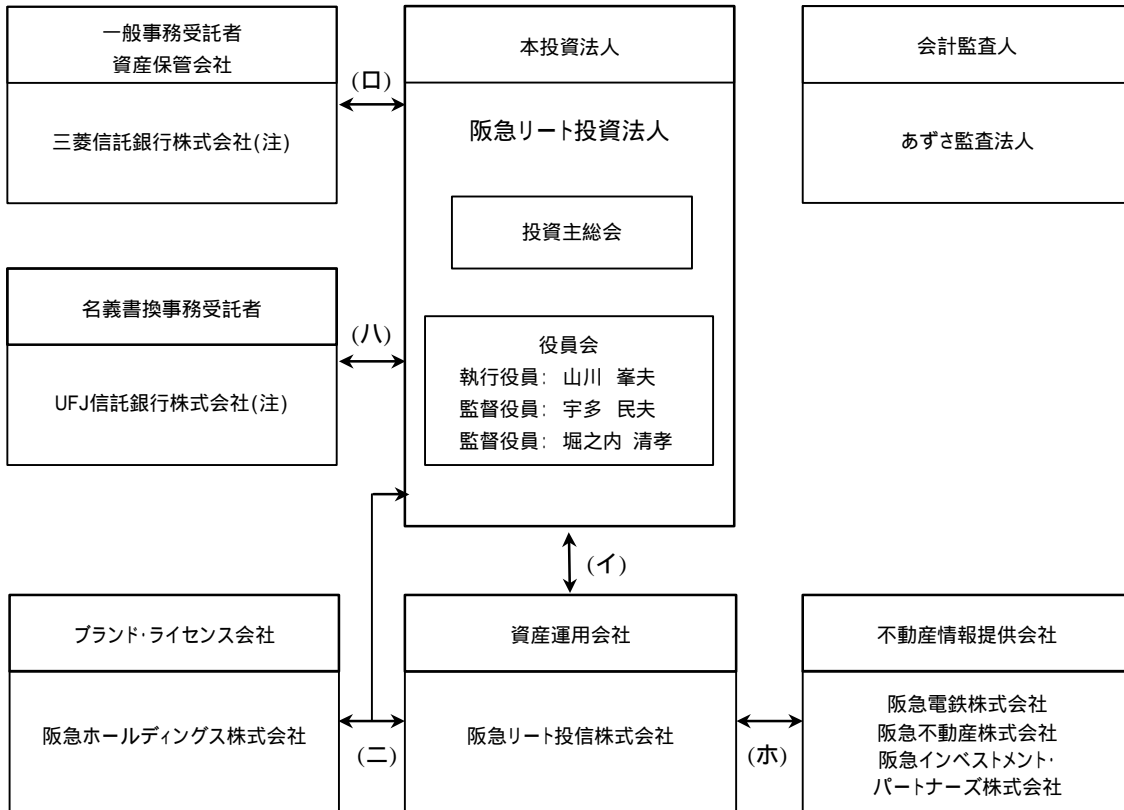
投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、後記「2 投資方針 (3) 分配方針」をご参照下さい。

登録投資法人は、内閣総理大臣の認可を受け投資法人資産運用業を営む投資信託委託業者（資産運用会社）にその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。また、登録投資法人は、信託銀行等の一定の資格を有する資産保管会社にそ

の資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。更に、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集に関する事務、名義書換に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者については、後記「(3) 投資法人の仕組み」をご参照下さい。

(3) 【投資法人の仕組み】

本投資法人の仕組み図



- (イ) 資産運用委託契約
- (ロ) 一般事務委託契約 / 資産保管業務委託契約
- (ハ) 投資口事務代行委託契約
- (ニ) 商標使用許諾契約
- (ホ) 情報共有に係る協定書

(注) 三菱信託銀行株式会社及びUFJ信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付で合併し、その商号を三菱UFJ信託銀行株式会社に変更します。以下同じです。

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、本投資法人の資産運用に係る業務、本投資法人が行う資金調達に係る業務、本投資法人への報告業務及びその他本投資法人が随時委託する前記 から 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	三菱信託銀行株式会社	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111条第4号、第5号及び第6号）として、一般事務委託契約に基づき、本投資法人の 計算に関する事務、 会計帳簿の作成に関する事務、 納税に関する事務及び 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）。
名義書換事務受託者	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投資口事務代行委託契約を締結しました。 投信法上の一般事務受託者（投信法第111条第2号、第3号及び第6号。ただし、投資法人債に関する事務を除きます。）として、同契約に基づき 投資口の名義書換に関する事務、 本投資証券の発行に関する事務、 投資主に対して分配をする金銭の支払に関する事務、 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。

上記以外の本投資法人の主な関係者

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

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

なお、阪急ホールディングス株式会社は、阪急電鉄株式会社、株式会社阪急交通社、株式会社阪急ホテルマネジメント等の純粹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（以下「大阪証券取引所」といいます。）に上場しています。

(4) 【投資法人の機構】

投資法人の機構

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

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

(イ) 投資主総会

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

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

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

また、本投資法人は、資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています。資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員はかかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を得ることが必要となります（投信法第34条の9）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第1項）。

(ロ) 執行役員、監督役員及び役員会

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

投信法の規定（投信法第108条第1項、商法第260条の2第2項及び第3項）及び本投資

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

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

(a) 役員会の決議の日の属する営業期間又はその前の各営業期間において、当該執行役員又は監督役員が報酬その他の職務遂行の対価として本投資法人から受け、又は受けるべき財産上の利益（下記(b)に定めるものを除きます。）の額の営業期間毎の合計額のうち、最も高い額の4年分に相当する額（規約第22条第1号）

(b) 当該執行役員又は監督役員が本投資法人から受けた退職慰労金の額及びその性質を有する財産上の利益の額の合計額と当該合計額をその職に就いていた年数で除した額に4を乗じた額とのいずれか低い額（規約第22条第2号）

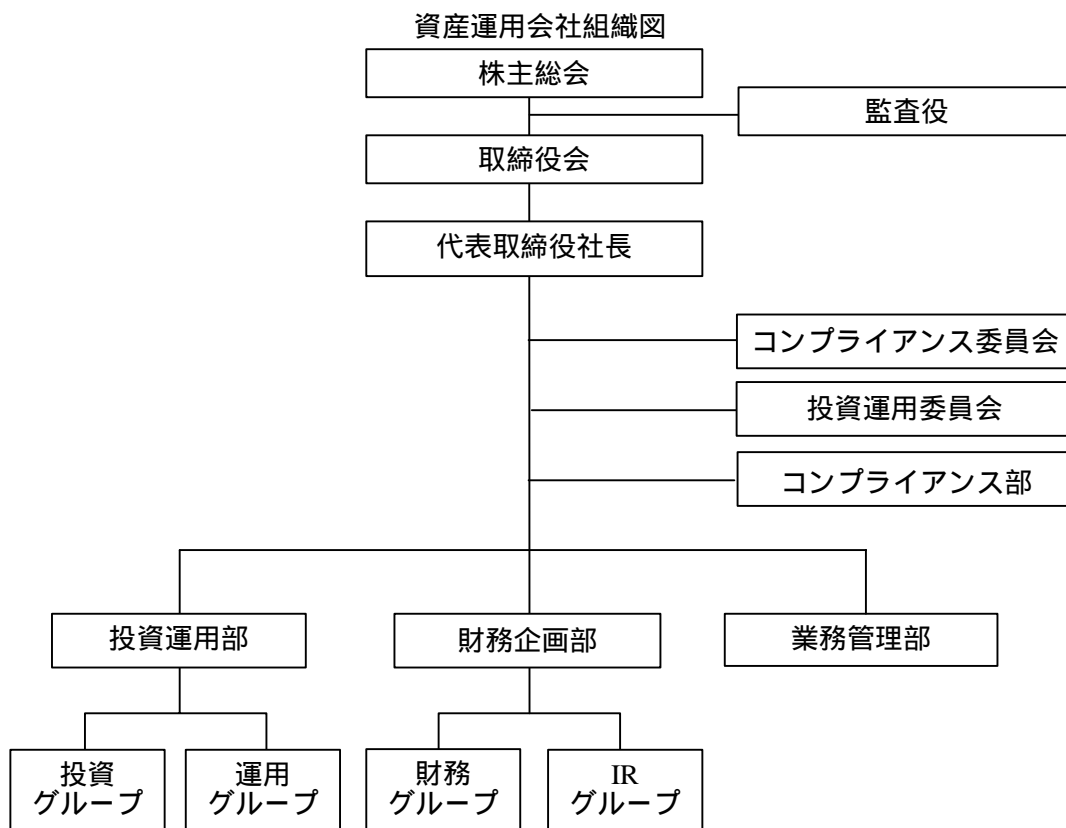
(八) 会計監査人

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

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。



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

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

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

組織名	主な業務
投資運用部	投資グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の取得及び処分に関する事項 ・ 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 ・ 投資運用委員会事務局 運用グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の賃貸に関する事項 ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の管理に関する事項 ・ 不動産市場及び小売業等業界動向の調査分析 ・ 賃借人の与信管理 ・ 本投資法人の資産運用実績の分析及び評価
財務企画部	財務グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の資産運用計画（ポートフォリオ全体の資産運用計画及び個別資産の運用計画）の策定及び変更に関する事項 ・ 本投資法人の資本政策及び財務戦略に関する事項 ・ 本投資法人の資金調達及び金銭の分配に関する事項 ・ 本投資法人の上場及び投資口の追加発行に関する事項 ・ 格付取得に関する事項 ・ 不動産投資信託市場の調査分析 I R グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の決算の分析及び評価 ・ 本投資法人の I R 及び広報活動に関する事項 ・ 情報の開示に関する事項
業務管理部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の機関運営に関する事項 ・ 株主総会及び取締役会の運営に関する事項 ・ 規程の策定及び変更 ・ 経営計画に関する事項 ・ 総務、労務及び経理に関する事項 ・ 広告、宣伝及び広報に関する事項 ・ 資産運用委託契約の締結、解約及び変更 ・ 官公庁及び業界団体等に関する事項 ・ 金融庁検査対応 ・ 法人関係情報の管理に関する事項 ・ 個人情報の管理に関する事項
コンプライアンス部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係るコンプライアンス及びリスク管理に関する事項 ・ コンプライアンス委員会事務局 ・ 年度内部監査計画の立案、定期的な内部監査の実施及び監査結果の代表取締役社長への報告

(ロ) 委員会

資産運用会社に設置されている委員会及びその概要は以下の通りです。

a. 投資運用委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、常勤取締役（コンプライアンス・オフィサーを除きます。）、各部部長（ただし、常勤取締役又はコンプライアンス部長以外の者）
内容	以下の事項に関して審議し、決議します。 <ul style="list-style-type: none">・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	<p>コンプライアンス・オフィサー（委員長）、代表取締役社長、常勤取締役、監査役、外部専門家2名（注）</p>
内容	<p>() 審議・決定事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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・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 <p>() 諮問事項</p> <p>()に該当しない事項について、投資運用委員会に同席したコンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された議案の内容又は審議経過について法令・諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確にできない事項について審議を要請する場合には、当該事項について審議し、少数意見を含む全意見が取締役会又は代表取締役社長に具申されます。かかる諮問事項の付議は、コンプライアンス・オフィサーの専権事項です。コンプライアンス・オフィサーが投資運用委員会を欠席し、代理人が同席した場合にも、かかる代理人から報告を受け、コンプライアンス・オフィサーが付議します。</p> <p>() 継続業務</p> <p>()及び()のほか、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会は、適時、以下の資産運用会社内におけるコンプライアンス上の問題点を指摘する責務を負います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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	<p>コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家2名を含む委員の4分の3以上が出席し、付議事項について審議します。</p> <p>上記()に列挙された事項の決定は、出席した委員全員の賛成により行われます。</p> <p>上記()及び()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。</p>

(注) 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。

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「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 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

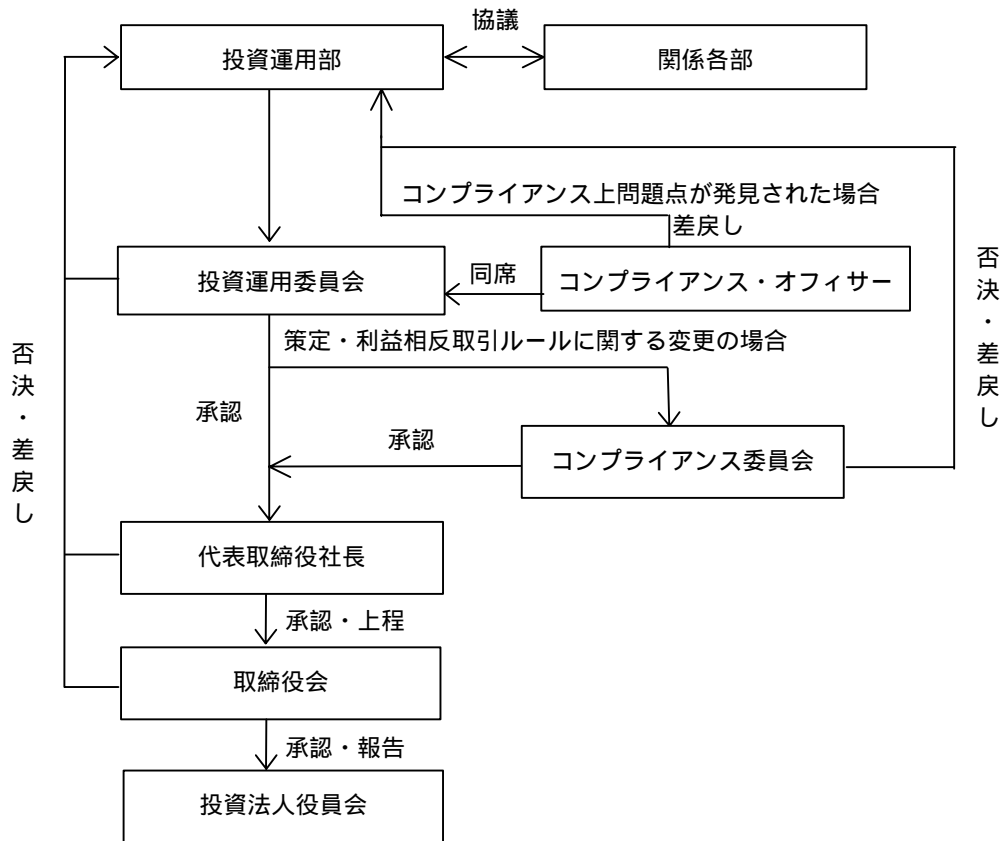
・運用ガイドラインの策定・変更は、投資運用部が、関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は投資運用部に差し戻されます。

・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。

・代表取締役社長は、運用ガイドラインを承認後、取締役会へ上程します。承認しない場合には投資運用部に対し差し戻します。

・策定及び変更内容は、爾後投資法人役員会に報告されます。

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



(ロ) 投資法人の資産の運用に係る計画策定と運用体制

a. 資産運用計画の策定及び変更に係る意思決定フロー

・資産運用計画の策定及び変更は、財務企画部が、関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は財務企画部に差し戻されます。

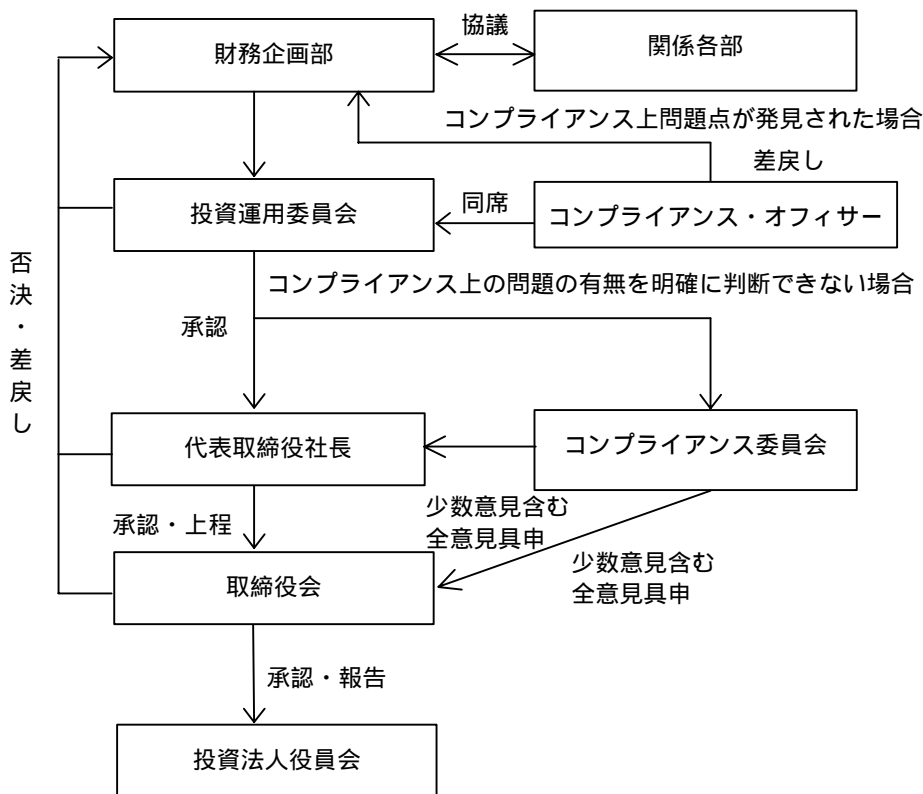
・投資運用委員会で承認された後、コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容又は審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項についてコンプライアンス委員会の審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会において審議の上、取締役会及び代表取締役社長に少数意見を含む全意見について具申されます。

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

・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。

・決定内容は、爾後投資法人役員会に報告され、投資法人の営業期間毎の予算に反映されます。

資産運用計画は、本投資法人の営業期間毎に策定しますが、計画期間中に変更の必要が生じた場合には、代表取締役社長は、財務企画部に対し変更計画の作成を指示し、資産運用計画と同様の手続で変更が決定されます。



b. 資産の運用に係る意思決定フロー

・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。

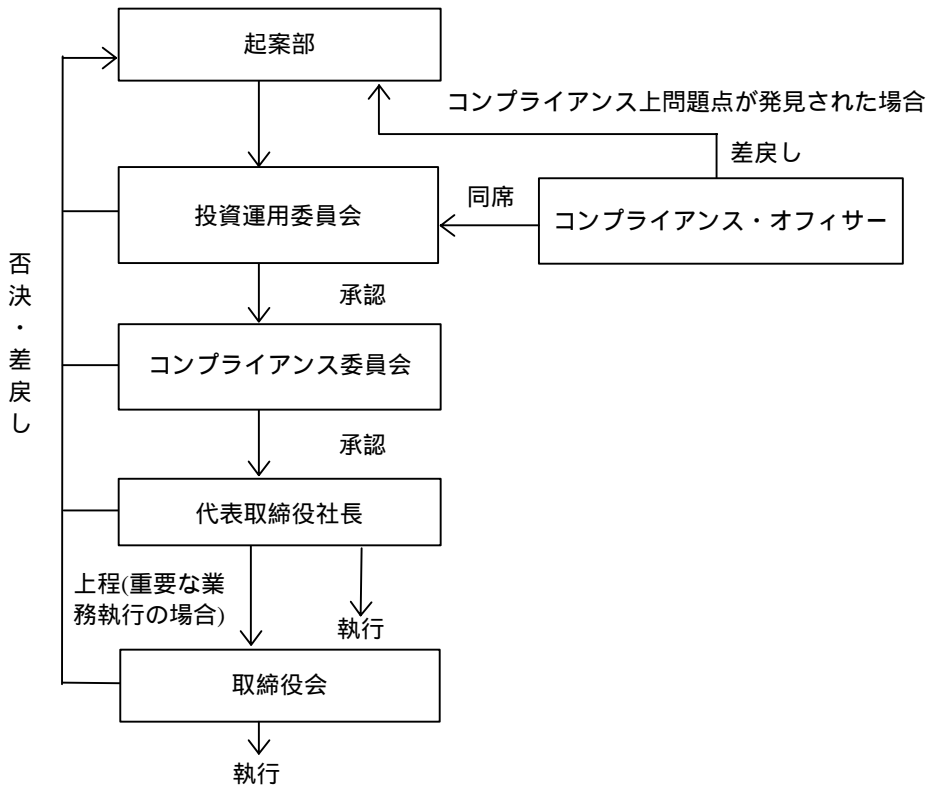
・投資運用委員会で承認された後、()当該議案が利益相反取引に該当する場合、又は()コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会に付議され、審議されます。

・上記 ()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。

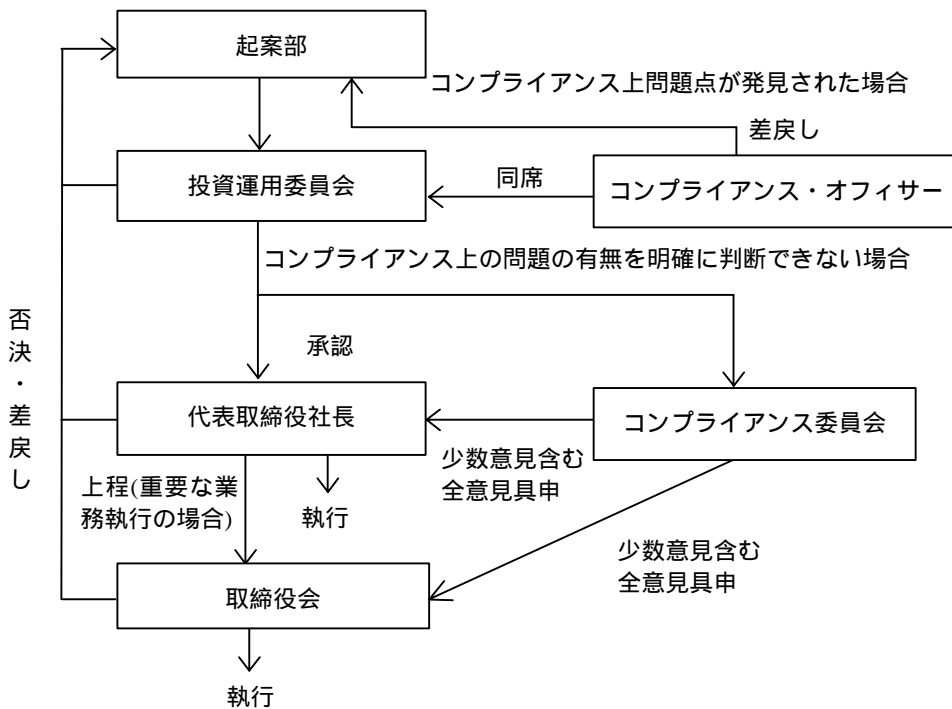
・上記 ()の場合には、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。コンプライアンス委員会において審議の上、代表取締役社長及び取締役会に少数意見を含む全意見について具申されます。

・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 . () 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 . () の場合） >



(八) 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「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 本投資法人に関する利益相反取引ルール」をご参照下さい。

(5) 【投資法人の出資総額】

(本書の日付現在)

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

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

年月日	出資額 (円)	出資総額 (円)	発行 投資口数 (口)	発行済 投資口総数 (口)
平成16年12月3日(注)	100,000,000	100,000,000	200	200
平成17年2月1日	34,600,000,000	34,700,000,000	69,200	69,400

(注) 本投資法人は、平成16年12月3日に成立しました。

(6) 【主要な投資主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有 投資口数 (口)	比率 (%) (注)
株式会社HKDアセット	東京都中央区日本橋室町二丁目4番3号	69,400	100

(注) 比率とは、発行済投資口総数に対する所有投資口数の比率をいいます。

2【投資方針】

(1)【投資方針】

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1）を有する不動産を投資対象とし、全国を投資対象エリアとして、中長期にわたる安定的な収益を確保し、投資主利益の最大化を目指す複合型不動産投資信託です。本投資法人は、資産運用会社への運用委託を通じて阪急電鉄グループ（注2）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1）各用途区画については、後記「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。

（注2）阪急ホールディングス株式会社を持株会社として阪急電鉄株式会社を中心に構成される企業集団をいいます。なお、阪急ホールディングス株式会社は、阪急電鉄株式会社、株式会社阪急交通社、株式会社阪急ホテルマネジメント等の純粋持株会社として東京証券取引所及び大阪証券取引所に上場しています。以下同じです。

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、阪急電鉄グループが豊富な不動産運営実績を有する商業用途又は事務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、かかる阪急電鉄グループの企画能力及び運営能力が活用でき、利便性の高い立地条件等の要件を充足することによって、地域の地価動向や経済変動にかかわらず収益の維持・向上が期待できる「商業用途区画」に重点的に投資を行います。

また、本投資法人は、資産規模の拡大による収益安定性の向上と、リスクの分散を図るために、いかなる地域においても活用できる阪急電鉄グループのもつ企画能力及び運営能力を活かし、全国を投資対象エリアとします。中でも、相応の経済規模を有し、阪急電鉄グループの地域に根ざした情報力及びネットワークを活用できる「関西圏」（注3）に重点的に投資していきます。「関西圏」における生産年齢人口、総生産額、年間商品販売額等の経済規模については、後記「(二) 投資対象に係る市場概況」をご参照下さい。

（注3）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。

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

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

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

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

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

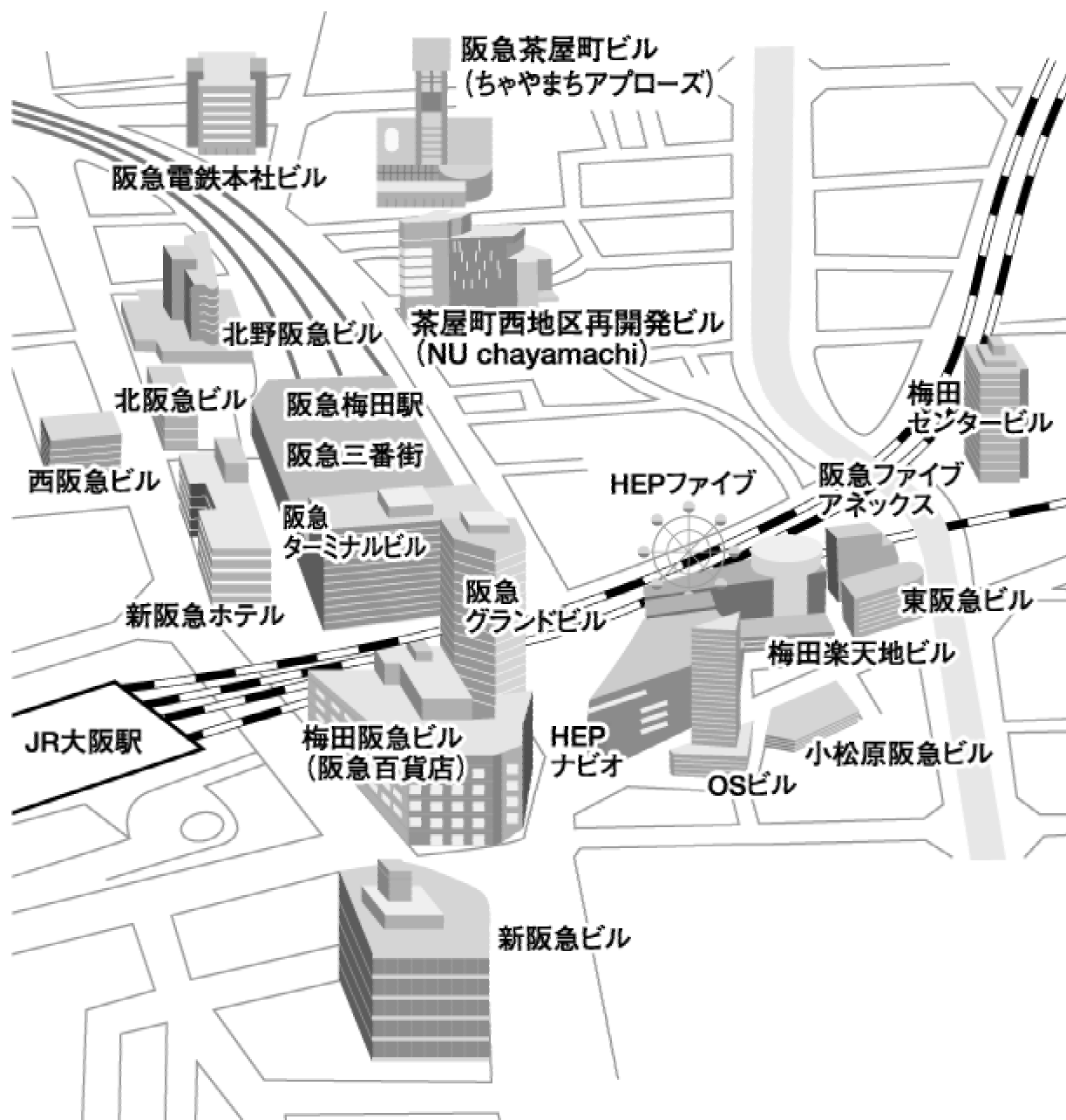
更に、阪急電鉄グループは、小売業をはじめ演劇、出版、旅行等、人の感性、感動にかかわる複数の業態を直接に企画・運営することで、実際の利用者（エンドユーザーたる消費者）の目線を理解してきました。この経験から得られる企画能力を「コンテンツ創造力」と呼んでいます。

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

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

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

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



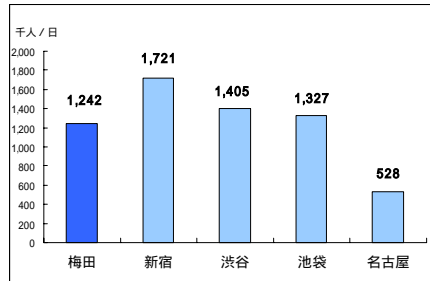
上図は、阪急電鉄梅田駅周辺地域における本投資法人及び阪急電鉄グループの主要開発・保有物件を示したものであり、本書の日付現在、既保有物件を除いて、本投資法人が取得する予定はありません。

梅田エリアの乗車人員数比較

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

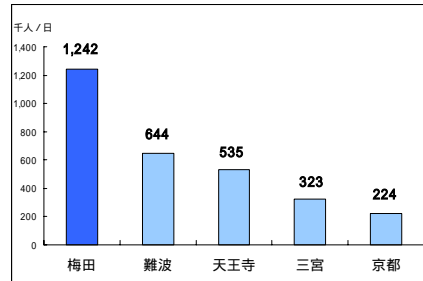
全国主要駅エリア比較

<平成14年度 1日当たり駅エリアの乗車人員数>



関西圏主要駅エリア比較

<平成14年度 1日当たり駅エリアの乗車人員数 (関西圏)>



出典：財団法人運輸政策研究機構「平成16年都市交通年報」

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

- 梅田エリア 梅田駅(阪急、阪神、大阪市)、大阪駅(JR)、西梅田駅(大阪市)、東梅田駅(大阪市)
- 新宿エリア 新宿駅(JR、京王、西武、小田急、営団(現東京メトロ。以下同じです。))、東京都
- 渋谷エリア 渋谷駅(JR、東急、京王、営団)
- 池袋エリア 池袋駅(JR、西武、東武、営団)
- 名古屋エリア 名古屋駅(JR、近鉄、名古屋市)、新名古屋駅(名鉄)
- 難波エリア 難波駅(近鉄、南海、大阪市)
- 天王寺エリア 天王寺駅(JR、大阪市)、阿部野橋駅(近鉄)、天王寺駅前駅(阪堺電気軌道)
- 三宮エリア 三宮駅(阪急、JR、阪神、神戸高速、神戸新交通、神戸市)
- 京都エリア 京都駅(JR、京都市)

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

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

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

(イ) 成長戦略

a. アクイジション（資産取得）

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

・物件情報獲得

資産運用会社は、独自のネットワーク及び阪急電鉄グループの情報収集能力を活用し、不動産等の売却に関する情報を広く収集するとともに、入手した情報を多角的かつ的確に分析し、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。

・阪急電鉄グループに対する優先交渉権

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

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

b. オペレーショナル・マネジメント（区画の用途特性に応じた運営）

本投資法人は、運用資産の運営について、建物全体だけでなく、フロアや区画毎の利用形態にまで着目し、また、テナントのみならずエンドユーザーたる消費者にまで目線を合わせることで、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。

・個別テナントの管理

本投資法人は、プロパティ・マネジメント（以下「PM」といいます。）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。

・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。

・阪急電鉄グループのPM会社の活用

本投資法人は、個々の運用資産の運営にあたり、阪急電鉄グループの有する運営能力を活用することが有効かつ適切と判断した場合には、阪急電鉄グループからPM会社を選定します（後記「ポートフォリオ構築方針（八）資産運営方針」をご参照下さい。）。

(ロ) 阪急電鉄グループからの不動産情報提供

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

- a. 阪急電鉄グループによる本投資法人の物件取得活動に対するバックアップを有効に機能させるため、阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社、阪急インベストメント・パートナーズ株式会社及び資産運用会社（以下、これらの者を総称して「情報共有者」といいます。）との間で、不動産の売却情報に関する情報共有を行います。
- b. 情報共有者を取得候補とする売却情報で、第三者から受領した情報（第三者が他の情報共有者に開示することに同意した情報に限ります。）又は情報共有者が所有、運用若しくは開発する物件の売却に関する情報は、情報共有者間で共有します。情報の管理は阪急電鉄株式会社が行います。
- c. 当該情報が本投資法人の投資基準に合致する物件に関する情報である場合、資産運用会社が申し出ることにより、他の情報共有者は原則として、資産運用会社に対し、一定期間、資産運用会社が当該物件の取得について検討し、優先して相手方と交渉する権利を与えます。資産運用会社は、必要ある場合、かかる期間を一定の限度で任意に延長することができます。
- d. 上記c.において、他の情報共有者は、資産運用会社の要請がある場合、資産運用会社による売却情報の検討に合理的な範囲で協力するものとします。

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

(ハ) 透明性の確保

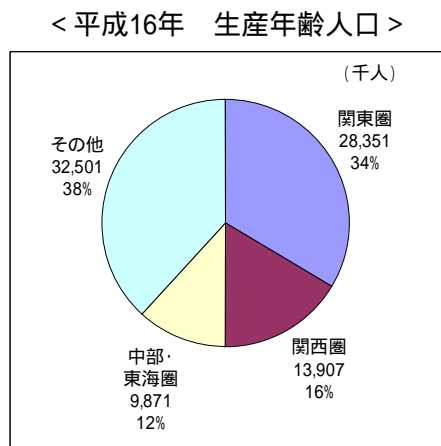
透明性を確保するため、本投資法人は、法令等に定められている開示事項以外に投資主にとって有用かつ重要である情報の適切な開示に努めます。

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

(二) 投資対象に係る市場概況

a. 生産年齢人口

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



出典：財団法人国土地理協会「住民基本台帳人口要覧」（平成16年）

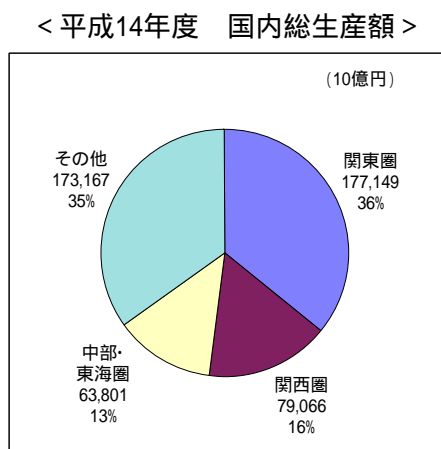
（注1）生産年齢とは、一般的には生産活動に従事する年齢（通常15歳以上満65歳未満）をいいます。

（注2）関東圏の数値は、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県が生産年齢人口の総和です。
関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の生産年齢人口の総和です。

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

b. 総生産額

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



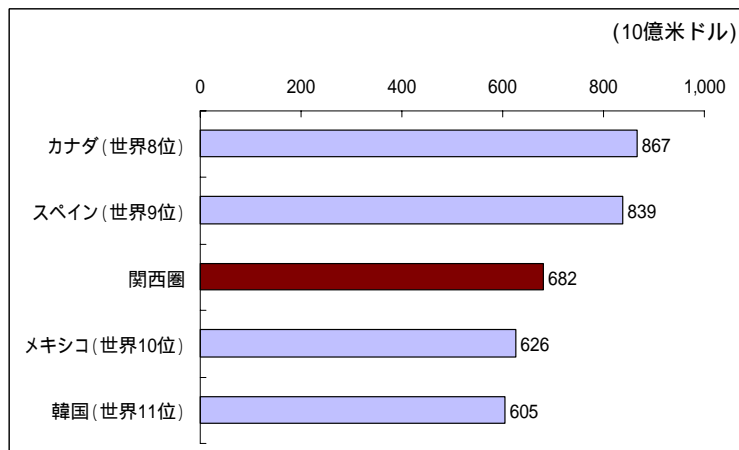
出典：内閣府経済社会総合研究所「平成14年度県民経済計算 経済活動別県内総生産（実数）平成14年（2002）」

（注）関東圏の数値は、茨城県、栃木県、群馬県、埼玉県、千葉県、東京都及び神奈川県の内総生産の総和です。

関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の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14年度県民経済計算 経済活動別県内総生産（実数）平成14年（2002）」

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

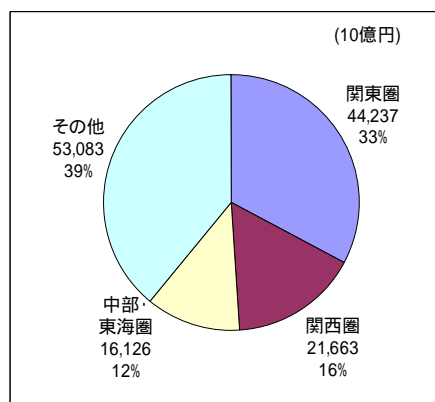
（注1）上記グラフは、諸外国の平成15年（暦年）の国内総生産額と関西圏の平成14年度（平成15年3月期）の総生産額を並列的に列挙したものです。

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

c . 年間商品販売額

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

< 平成14年度 年間商品販売額（小売業計） >



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

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

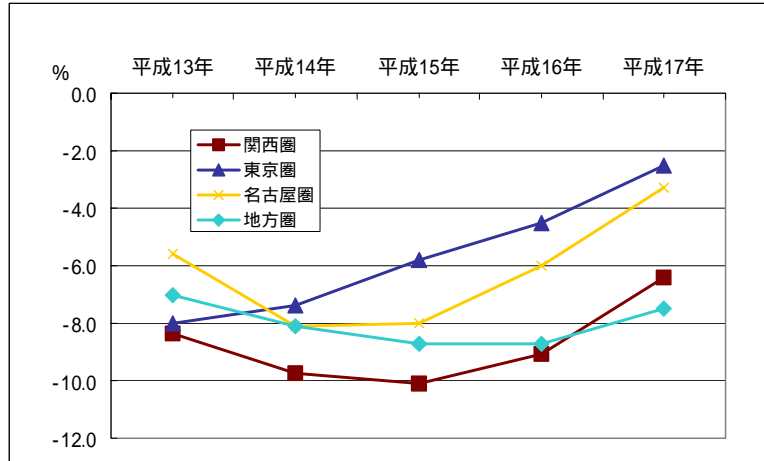
関西圏の数値は、滋賀県、京都府、大阪府、兵庫県、奈良県及び和歌山県の小売業計の年間商品販売額を合計したものです。

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

d. 商業地の公示価格の変動率

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

< 商業地の公示価格の年別変動率 >



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

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

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「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、「事務用途区画」のない施設をいいます。

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

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

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

「商業用途区画」及び「事務用途区画」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。

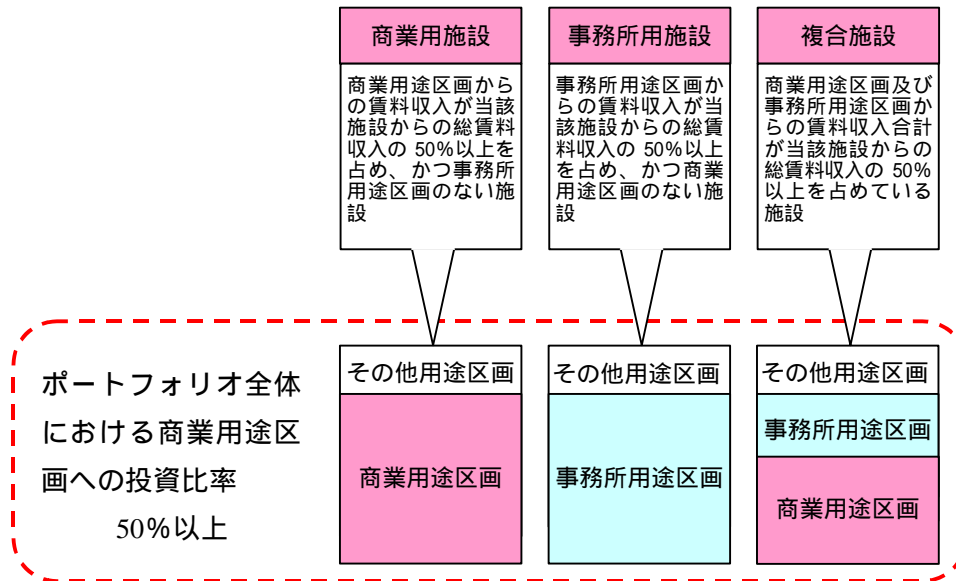
(注3) 「商業用途区画」及び「事務用途区画」のいずれにも含まれない区画(ホテル、住居等)を「その他用途区画」

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）で按比例して算定するものとします。

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

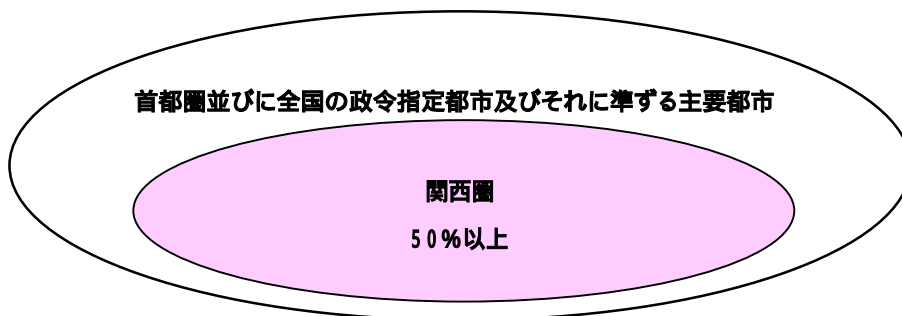


c. 地域と投資比率

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

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

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



(ロ) 投資基準

a. 投資における検討事項

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

	商業用施設		事務所用施設	複合施設
立地	都市型	都市部の都市機能集積地に立地	都市部の事務所集積地に立地 上記にあわせて賃貸市場の動向、利便性、視認性等を総合的に勘案し、判断します。	商業用途区画と事務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。
	都市近郊型	都市近郊に立地		
	上記にあわせて現在及び将来の商圈範囲、人口・世帯数、動線や所要時間等の交通アクセス、競合店の状況等を総合的に勘案し、判断します。			
交通アクセス	都市型	交通拠点から徒歩圏	交通拠点から徒歩圏	
	都市近郊型	交通拠点から概ね30分以内		
延床面積	都市型	原則500㎡以上	原則3,300㎡（約1,000坪）以上	
	都市近郊型	原則3,300㎡（約1,000坪）以上		
投資額	原則10億円以上（購入金額のみで、購入に付随する費用等を含みません。）		原則10億円以上（購入金額のみで、購入に付随する費用等を含みません。）	
築年数	原則築30年以内 ただし、当該施設の用途に必要な機能を満たしている場合、又は取得後の改良により満たすと判断される場合においては30年超も可とします。		原則築30年以内 ただし、大規模修繕等により建物性能が向上した場合、又は取得後の改良により建物性能の向上が見込まれる等の場合においては30年超も可とします。	
核テナントが存在する場合の条件	核テナントは、上場企業又はそれに準ずる信用力を有する企業であること、また核テナントの退去時の他用途への転用や売却が検討可能なことを条件とします。なお、核テナントとは、施設全体の賃貸可能面積の30%以上を専有するテナントをいうものとします。			
稼働率	原則80%以上としますが、マーケット調査等に基づき将来の稼働率上昇が十分に見込める場合は、80%未満でも投資できるものとします。なお、マーケット調査については、必要に応じて利害関係を有しない第三者機関へ委託します。			
テナント	入居テナントは、一定水準以上の信用力を有すること、又は十分な預託金等を受けていること等を条件とします。			
権利関係等	投資対象施設の権利関係については、以下を勘案します。 <ul style="list-style-type: none"> ・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。

(八) 資産運営方針

a．基本運営方針

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

・ 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。

・ 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。

・テナント誘致

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

・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（マスターレシー）とする転貸借方式（マスターリース方式）を導入する場合があります。この場合、転貸人からの賃料と転借人からの賃料が常に同額となるパススルー型マスターリースや、転貸人からの賃料を固定とする固定型マスターリース等、施設毎に最適な契約形態を検討します。

・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。

・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。

・損害保険等の付保方針

・ 損害保険

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

・ 地震保険

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

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

b . 計画的管理の手法

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

・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

・個別資産の運用計画

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

個別資産の運用計画には、個別資産の運用管理に係る以下の事項を記載します。

- ・ 収益性の維持・向上のための施策
- ・ 修繕、改良計画
- ・ 管理費、水光熱費等コスト削減のための施策
- ・ 運用資産の収支計画及び予算

・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

・PM会社の選定方針

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

- ・ 用途及び地域別の管理業務受託実績
- ・ 決算内容及び財務状況等の経営内容
- ・ 組織体制

(緊急時の対応を含めた人員配置、情報管理体制、有資格者及び専門技術者の有無等)

- ・ 賃貸営業管理能力

(テナントリーシング、市場精通度、仲介業者とのネットワーク構築度、テナント管理、テナント審査等)

- ・ 施設運営管理能力
- ・ 各種工事計画の策定及び工事管理能力
- ・ 販売促進計画の立案及び実施能力
- ・ 予算計画の策定及び管理能力
- ・ 各種レポート・書類の作成能力
- ・ その他渉外業務への対応能力
- ・ PM業務内容に相応した報酬水準
- ・ 利益相反回避への対応

・ 阪急電鉄グループのPM会社の選定

テナント誘致に関する情報網、テナント営業力等の観点から、阪急電鉄グループの所有する物件の運営・管理に関する能力を活用することが有効かつ適切と判断される場合には、阪急電鉄グループからPM会社を選定します。ただし、その報酬の設定方法については、原則として、基本報酬に利益連動報酬を組み合わせることにより、投資主の利益のために努力する仕組みを導入します。なお、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「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 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。選定時にはHEPファイブについて平成17年1月19日付、北野阪急ビル及びデュー阪急山田について同年1月20日付の各コンプライアンス委員会にて業務内容、報酬等を十分審議の上、発注が妥当であると判断し、決定しました。当該契約に関しては、投資運用委員会、取締役会でも審議承認され、また投資法人役員会において報告されています。なお、PM報酬は、基本的報酬と利益連動報酬から構成されています。

・ PM会社の管理手法

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

PM会社との間で締結するPM業務委託契約の期間は、原則1年間とし、契約期間満了時までにはPM会社の運営管理実績に対する評価を実施します。この評価結果を慎重に検討の上、契約の更新を行うか否かについて判断するものとし、その結果によっては、PM会社を変更する場合があります。契約を更新する場合においても、評価結果を基にPM会社に適宜指導を行い、その業務レベルの向上を図ります。また、必要に応じ委託業務内容や契約条件の見直しを行い、委託料及び管理コストの適正化を図ります。

d. 売却方針

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

・ 当該不動産の資産価値の増減及びそれについての予測

・ 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「基本方針（口）阪急電鉄グループからの不動産情報提供」をご参照下さい。）。

（二）財務方針

a．基本方針

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

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

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

b．負債比率（LTV）

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

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

（注1）借入金額には発行済投資法人債がある場合には、未償還残高を含みます。

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

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

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

・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。

・金利の固定・変動に関する方針

上記と同様に、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。

・返済期限分散

前記「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。

・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。

・投資法人債

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

・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。

・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、資金的支出又は敷金・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「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。

・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)
 - ・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。
 - ・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。
 - ・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。
 - ・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】

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。)
 - ・ 不動産
 - ・ 地上権及び土地の賃借権
 - ・ 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、)
- 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。）
- (八) 本投資法人は、前記(イ)及び(ロ)に掲げる不動産等及び不動産対応証券の他、次に掲げる特定資産に投資することができます。
- a. 預金
 - b. コールローン
 - c. 以下に掲げる有価証券（ただし、上記(ロ)各号に掲げる特定資産を除きます。）
 - ． 国債証券
 - ． 地方債証券
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 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。）
 - ． 有限会社法（昭和13年法律第74号。その後の改正を含みます。）第18条に規定する有限会社の出資持分（実質的に前記(イ)各号に掲げる資産に投資することを目的とする場合に限ります。）
 - xi. 資産流動化法第2条第6号に規定する特定出資（実質的に前記(イ)各号に掲げる資産に投資することを目的とする場合に限ります。）
 - d. 金銭債権（投信法施行令第3条第11号で定めるものをいいます。）
 - e. 金融先物取引等（投信法施行令第3条第13号で定めるものをいいます。）に係る権利
 - f. 金融デリバティブ取引（投信法施行令第3条第14号で定めるものをいいます。）に係る権利
 - g. 金銭の信託の受益権（有価証券に該当するものを除きます。）であって、信託財産を前記 a.乃至 f.に掲げるものに対する投資として運用することを目的とするもの
- (二) 本投資法人は、不動産等への投資にあたり、必要がある場合には、以下に掲げる資産に投資することができます。
- 商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）第18条第1項に規定する商標権又は同法第30条第1項に規定する専用使用権若しくは同法第31条第1項に規定する通常使用権（前記(イ) a.乃至 d.に掲げる資産に対する投資に付随するものに限ります。）

投資基準

- (イ) 投資基準については、前記「(1) 投資方針 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 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。

取得予定資産の概要

本投資法人は、本書に従って行われる売出し後に行う資金の借入れ等により調達した資金により、以下の各不動産又は各不動産を主な信託財産とする信託の受益権（以下、総称して「取得予定資産」といいます。）を取得することを予定しています。

なお、本投資法人は、取得予定資産のうち上六Fビルディングについては、平成17年4月26日付停止条件付受益権譲渡契約及び平成17年8月8日付譲渡実行に関する覚書を締結し、現受益者との間で信託受益権の売買について合意しており、また、高槻城西ショッピングセンターについては、平成17年8月9日付不動産売買契約書を締結し、現所有者との間で不動産の売買について合意しています。また、上六Fビルディングの信託受益権の売主は、資産運用会社の自主ルールである利益相反取引ルールに定義する利害関係者に該当することから、資産運用会社は、同ルールに則り、平成17年4月11日及び同年8月1日開催の投資運用委員会並びに平成17年4月21日及び同年8月8日開催のコンプライアンス委員会における審議を経て、平成17年4月21日及び同年8月8日開催の取締役会においてその取得及び取得条件を決議しています。同ルールについては、後記「7 管理及び運営の概要 (2) 利害関係人との取引制限 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。

(取得予定資産の概要及び価格)

物件名：上六Fビルディング

取得予定日	平成17年11月1日	特定資産の種類	信託受益権
取得予定価格	2,980百万円	信託受	信託受託者 みずほ信託銀行株式会社
鑑定評価額（価格時点）	2,980百万円 （平成17年7月1日）	益権の	信託設定日 平成16年3月24日
		概要	信託期間満了日 平成27年4月30日
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
	容積率	800%	竣工年月
	用途地域	商業地域	構造 / 階数
	敷地面積	915.22㎡	用途
	所有形態	所有権	延床面積
PM委託先	東京建物株式会社	売主	有限会社リエゾン・アセット

(注) 上六Fビルディングに係る信託受益権は有限会社リエゾン・アセットが保有しています。有限会社リエゾン・アセットは、阪急電鉄株式会社が匿名組合出資する特別目的会社です。

物件名：高槻城西ショッピングセンター

取得予定日	平成17年11月15日		特定資産の種類	所有権、借地権	
取得予定価格	8,600百万円		信託受益権の概要	信託受託者	
鑑定評価額（価格時点）	8,231百万円 （平成17年7月1日）			信託設定日	
			信託期間満了日		
所在地	住居表示	大阪府高槻市城西町6番28号			
土地 (注1)	建ぺい率	60%	建物 (注3)	竣工年月	平成15年4月
	容積率	200%		構造/階数	鉄骨造陸屋根 / 3階建 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	店舗・駐車場 駐車場
	敷地面積	31,007.58㎡(注2)		延床面積	21,975.32㎡ 9,476.49㎡
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権(注4)
P/M委託先	株式会社阪急ファシリティーズ (予定)		売主	株式会社コアサコーポレーション	

(注1) 本書の日付現在、対象土地の一部(4筆、21,409.82㎡)は財団法人民間都市開発推進機構が所有しており、売主が対象建物の敷地として無償で使用しています。対象土地のうち、同機構の所有部分については、売主との不動産売買契約において、本投資法人の取得予定日までに、売主が同機構より取得の上、本投資法人に譲渡するものと定められています。また、対象土地の一部(12筆、8,409.40㎡)は、個人の地権者からの借地です。当該借地部分については、本書の日付現在、各地権者より、本投資法人への借地権の譲渡に関する承諾を取得しています。

(注2) 敷地面積には、借地部分(12筆、8,409.40㎡)が含まれています。

(注3) 対象不動産には、建物、建物 他に「集会場」(鉄骨造平家建、床面積146.55㎡)があります。

(注4) 本書の日付現在、建物 及び建物 には、権利者を財団法人民間都市開発推進機構とする所有権移転請求権の仮登記がなされています。売主は、本投資法人との不動産売買契約において、本投資法人の取得予定日までに、本投資法人による完全な所有権の行使を阻害する一切の権利等及びその登記・登録の除去・抹消を行うものとされています。

高槻城西ショッピングセンターに関する上記不動産売買契約書においては、以下を含む要件(ただし、これらに限られません。)の成就が、売買代金支払義務の条件とされています。

- ・ 取得予定日までに、売主が財団法人民間都市開発推進機構所有の土地を同機構から取得し、同機構から売主への所有権移転登記手続を行うこと
- ・ 取得予定日までに、売主が対象不動産の本投資法人による完全な所有権の行使を阻害する一切の権利、負担、抗弁権及びその登記・登録の除去・抹消を行うこと

ポートフォリオ全体に係る事項

(イ) ポートフォリオ一覧

< 運用資産、取得予定資産の概要 >

	物件番号 (注1)	所在地 (注2)	物件名称	取得 (予定) 日	取得 (予定) 価格 (百万円)	投資 比率 (%) (注3)	鑑定評価額 (百万円) (価格時点) (注4)	竣工年 (注5)	前所有者又は 現所有者 (注6)	所有形態 (注7)		P M L (%)
										土地	建物	
商業用 施設	R1(K)	大阪市 北区	HEPファイ ブ (阪急ファイ ブビル)	平成17年 2月1日	23,100	46.8	25,300 (平成17年 6月1日)	平成 10年	阪急不動産株式 会社	所	所	5.2
	R2(K)	大阪市 北区	北野阪急ビ ル	平成17年 2月1日	7,740	15.7	7,920 (平成17年 6月1日)	昭和 60年	梅田キャピタル 有限公司	所	所	8.6
	R3(K)	大阪府 吹田市	デュー阪急 山田 (山田西阪 急ビル)	平成17年 2月1日	6,930	14.0	6,930 (平成17年 6月1日)	平成 15年	阪急電鉄 株式会社	所	所	5.2
	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	17.4	8,231 (平成17年 7月1日)	平成 15年	株式会社ユアサ コーポレー ション 財団法人民間都 市開発推進機構	所借	所	2.4
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	6.0	2,980 (平成17年 7月1日)	平成 5年	有限会社 リエゾン・ アセット	所	所	3.7
ポートフォリオ合計					49,350	100.0	51,361			-	-	4.8 (注8)

(注1) 物件番号は、本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し、番号を付したものです。

左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表します。施設の定義に関する詳細は、前記「(1) 投資方針 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。

数字は各施設毎に取得(予定)日順に番号を付しています。また、数字の右にアルファベットの(K)が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表しています。投資対象エリアに関する詳細は、前記「(1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ運用基準 c. 地域と投資比率」をご参照下さい。

(注2) 所在地は、不動産登記簿の記載内容を記載しています。

(注3) 投資比率は、各物件の取得(予定)価格のポートフォリオ合計に対する比率です。算定にあたっては、小数点第2位以下を四捨五入しています。

(注4) 鑑定評価額は、HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田については、株式会社谷澤総合鑑定所作成の不動産鑑定評価書に、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作成の不動産鑑定評価書に、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作成の不動産鑑定評価書に基づいています。

(注5) 竣工年は、不動産登記簿の記載内容を記載しています。

(注6) 各物件の前所有者又は現所有者は、それぞれ以下の通りです。

HEPファイブ:

阪急不動産株式会社が保有していた不動産を平成17年2月1日付でUFJ信託銀行株式会社へ信託譲渡し、阪急不動産株式会社から信託受益権の準共有持分50%を同日付で本投資法人が譲り受けました。信託受益権の残り50%は、引き続き阪急不動産株式会社が継続して保有しています。

北野阪急ビル:

阪急電鉄株式会社が所有していた不動産を平成14年4月26日付で住友信託銀行株式会社へ信託譲渡し、阪急電鉄株式会社から信託受益権を同日付で梅田プロパティ有限会社が取得しました。その後、当該信託受益権を平成16年9月24日付で、梅田キャピタル有限会社が取得し、本投資法人は、当該信託受益権を平成17年2月1日付をもって、梅田キャピタル有限会社から取得しています。梅田プロパティ有限会社及び梅田キャピタル有限会社は、それぞれ阪急電鉄株式会社が匿名組合出資する特別目的会社です。

デュー阪急山田:

阪急電鉄株式会社が所有していた不動産を平成17年2月1日付でUFJ信託銀行株式会社へ信託譲渡し、阪急電鉄株式会社から信託受益権を同日付で本投資法人が譲り受けました。

高槻城西ショッピングセンター：

当該不動産は本書の日付現在、財団法人民間都市開発推進機構及び株式会社ユアサコーポレーションが所有しています。財団法人民間都市開発推進機構及び株式会社ユアサコーポレーションは、本投資法人及び資産運用会社の利害関係者には該当しません。

上六Fビルディング：

レジデンシャルデベロップメント有限会社が保有していた上六Fビルディングに関する信託受益権を平成17年4月20日付で有限会社リエゾン・アセットが譲り受け、現在保有しています。有限会社リエゾン・アセットは、阪急電鉄株式会社が匿名組合出資する特別目的会社です。レジデンシャルデベロップメント有限会社は、本投資法人の利害関係者でない事業法人が匿名組合出資する特別目的会社です。

(注7) 所有形態のうち、所は所有権を、借は借地権を示しています。

(注8) ポートフォリオ合計の欄のPMLの値は、ポートフォリオ全体のPMLを記載しており、これは広域に散在する建築物群を対象とし、地震被害の相関性を考慮して、建築物群の中の1ないし複数の建築物に影響を与える再現期間475年相当(年超過確率0.21%)で生じる損害の予想損失額を再調達価格に対する比率(%)で示したものです。

本投資法人は、各物件の賃貸にあたり以下の方式を用います。

- ・マスターリース(方式)：信託受託者又は本投資法人がマスターレシー(転貸人)に賃貸し、マスターレシーがエンドテナント(転借人)に転貸する方式
- ・ダイレクトリース(方式)：マスターリース方式を採用せず、信託受託者又は本投資法人がエンドテナント(賃借人)に直接賃貸する方式
- ・パススルー型マスターリース(方式)：マスターレシーが支払う賃料と、エンドテナントが支払う賃料が常に同額となるマスターリース方式
- ・固定型マスターリース(方式)：マスターレシーが支払う賃料を、エンドテナントが支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式

なお、上記において、マスターレシーとは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をいいます。また、エンドテナントとは、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をいいます。

各物件の賃貸状況はそれぞれ以下の通りです。

- ・HEPファイブ
UFJ信託銀行株式会社から阪急不動産株式会社へ一括して賃貸され、阪急不動産株式会社から各エンドテナントへ転貸されているパススルー型マスターリースとなっています。
- ・北野阪急ビル
住友信託銀行株式会社から阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸され、阪急電鉄株式会社は、自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントを除く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。これに対し、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となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクトリースとなっています。
- ・デュー阪急山田
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。
- ・高槻城西ショッピングセンター
取得後も現状と同様に、本投資法人がコーナン商事株式会社へ一括して賃貸する固定型マスターリースとなる予定です。
- ・上六Fビルディング

取得後も引き続き、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
トリースとなる予定です。

< 賃貸状況の概要 >

物件 番号	物件名称	賃貸方式	賃貸可能 面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注1)	稼働率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	年間賃料 (百万円) (注4)	敷金・ 保証金 (百万円) (注5)
R1(K)	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	パススルー型 マスターリース	22,633.48 (10,573.77)	22,633.48 (10,573.77)	100.0 (100.0)	1 (142)	1,888	7,201
R2(K)	北野阪急ビル	パススルー型 マスターリース、 固定型マスター リース、 ダイレクトリース	28,194.15 (18,471.09)	28,194.15 (18,367.49)	100.0 (99.4)	1 (24)	864	975
R3(K)	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	ダイレクトリース	12,982.19	12,982.19	100.0	26	566	650
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 (予定)	31,451.81	31,451.81	100.0	1	563	2,073
M1(K)	上六Fビルディング	ダイレクトリース (予定)	4,659.08	4,243.04	91.1	11	285	217
ポートフォリオ合計			99,920.71 (78,137.94)	99,504.67 (77,618.30)	99.6 (99.3)	40 (204)	4,165	11,115

(注1) 賃貸可能面積は、平成17年6月30日時点において賃貸が可能であると考えられる面積を記載しています。賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積の合計を記載しています。賃貸可能面積、賃貸面積には、マスターリース方式により一括賃貸をしている場合を除き、倉庫、駐車場、機械室等を含めていません。以下同じです。

なお、マスターリース方式により一括賃貸をしているH E Pファイブ、北野阪急ビル、高槻城西ショッピングセンターについては、賃貸可能面積、賃貸面積ともに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。以下同じです。

更に、パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、賃貸可能面積はエンドテナントに対して賃貸が可能であると考えられる面積、賃貸面積はエンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積の合計をそれぞれ括弧内に記載しています。パススルー型、固定型のマスターリース及び直営店舗が併存する北野阪急ビルについては、株式会社阪急ホテルマネジメント及び直営店舗部分の面積もエンドテナントの面積として扱います。なお、H E Pファイブについては、契約面積に50% (信託受益権の準共有持分) を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注2) 稼働率は賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。なお、パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、賃貸可能面積はエンドテナントに対して賃貸が可能であると考えられる面積、賃貸面積はエンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積に基づいて計算した場合の稼働率を括弧内にそれぞれ記載しています。なお、小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注3) テナント総数は、1テナントが特定の資産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テナントが複数の資産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。以下同じです。

マスターリース方式により一括賃貸しているH E Pファイブ、北野阪急ビル、高槻城西ショッピングセンターについては、テナント総数を1として記載しています。なお、H E Pファイブ及び北野阪急ビルにおいては、マスターリース方式導入後、マスターリースが信託受託者より賃貸人の地位を承継することにつき、エンドテナントより同意を得る必要があります。エンドテナントの同意がすべて得られない場合、信託受託者とエンドテナントとの直接の賃貸借関係が継続し、テナント総数は2以上となりますが、便宜上1と記載しています。

更に、パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、エンドテナント数を括弧内に記載しています(固定型マスターリース方式を採用している高槻城西ショッピングセンターについては、エンドテナント数の記載はありません。)。また、北野阪急ビルにおける株式会社阪急ホテルマネジメントと阪急電鉄株式会社については、どちらも阪急電鉄株式会社が一定額の賃料、共益費等を信託受託者に支払うものとされているため、2社でその数を1としています。

(注4) 年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている月間賃料(売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値)及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出します。倉庫賃料、駐車場収入、機械室賃料、観覧車収入、ホール収入及び水道光熱費収入は含まれていません。H E Pファイブの年間賃料については、同様に計算した上で、更に50% (信託受益権の準共有持分) を乗じて算出します。以下同じです。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注5) 敷金・保証金は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている金額の残高を使用します。倉庫、機械室等の賃貸借に関する敷金・保証金は含まれていません。H E Pファイブの敷金・保証金については、エンドテナントから阪急不動産株式会社に預託され、更にU F J 信託銀行株式会社に再預託された金額に50% (信託受益権の準共有持分) を乗じて算出します。北野阪急ビルについては、エンドテナントから阪急電鉄株式会社に預託され、更に、住友信託銀行株式会社に再預託された金額と、転貸部分以外につき阪急電鉄株式会社が住友信託銀行株式会社に預託している金額を合計しています。以下同じです。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(ロ) 主なテナントへの賃貸概要

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産及び取得予定資産のうち、賃貸面積が総賃貸面積の合計（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。

年間賃料、敷金・保証金は千円未満を四捨五入して記載しています。

a. 主なテナントへの賃貸概要（平成17年6月30日現在）

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
年間賃料	562,567千円
賃貸面積（注）	31,451.81㎡
全賃貸面積に占める割合	31.6%
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。
敷金・保証金	2,072,889千円
その他特記事項	本不動産は、コーナン商事株式会社へ一括賃貸する固定型マスターリースとなっています。 敷金・保証金のうち、1,679,159千円は、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。

（注）賃貸面積には、駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

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
年間賃料	864,187千円
賃貸面積（注）	28,194.15㎡
全賃貸面積に占める割合	28.3%
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。
敷金・保証金	974,543千円
その他特記事項（注）	信託不動産は、住友信託銀行株式会社から阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸され、阪急電鉄株式会社は、自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントを除く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。これに対し、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となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクトリースとなっています。

（注）パススルー型マスターリースの対象となっている部分に係る転貸面積は、9,231.04㎡です。

パススルー型マスターリースの対象となっていない部分の賃貸借の概要は、以下の通りです。

店舗名	新阪急ホテルアネックス ピッツェリア アンシャンテ
年間賃料	298,912千円
賃貸面積	9,136.45㎡
敷金・保証金	161,363千円

テナント名称（業種）	阪急不動産株式会社（不動産業）
入居物件名称	H E Pファイブ（阪急ファイブビル）
年間賃料	1,888,223千円（信託受益権準共有持分50%相当分）
賃貸面積（注）	22,633.48㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）
全賃貸面積に占める割合	22.7%
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U F J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。
敷金・保証金	7,200,762千円（信託受益権準共有持分50%相当分）
その他特記事項（注）	信託不動産は、U F J信託銀行株式会社から阪急不動産株式会社へ一括して賃貸され、阪急不動産株式会社から各エンドテナントへ転貸されているパススルー型マスターリースとなっています。

（注）エンドテナントへの転貸面積は、10,573.77㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）です。

b. 賃貸面積上位10テナント（平成17年6月30日現在）

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産及び取得予定資産における賃貸面積上位10社を占めるテナントは、以下の通りです。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	契約満了日	賃貸面積 (㎡) (注1)	比率 (%) (注2)
コーナン商事株式会社	- (注3)	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4)	31.6
阪急電鉄株式会社	- (注3)	北野阪急ビル	平成24年 4月30日	28,194.15	28.3
	ブックファースト、 カラーフィールド	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成22年 11月19日	619.33	0.6
阪急不動産株式会社	- (注3)	HEPファイブ (阪急ファイブビル)	平成27年 1月31日	22,633.48	22.7
株式会社メガスポーツ	スポーツ オーソリティ	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	4,055.51	4.1
日本トイザラス株式会社	トイザラス	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	3,659.93	3.7
株式会社光洋	コーヨー	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	1,610.08	1.6
株式会社みずほ銀行	みずほ銀行 上六支店	上六Fビルディング	平成19年 9月15日	1,337.04	1.3
株式会社日能研関西	日能研 大阪上本町校	上六Fビルディング	平成18年 3月31日	207.09	0.9
			平成18年 10月13日	714.31	
株式会社ファーストリテイリング	ユニクロ	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成22年 11月19日	795.57	0.8
セガミメディクス株式会社	ドラッグ セガミ	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成22年 11月19日	473.81	0.5
合計				95,752.11	96.2
全賃貸面積				99,504.67	100.0

(注1) 賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。マスターリース方式により一括賃貸をしているHEPファイブ、北野阪急ビル及び高槻城西ショッピングセンターについては、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。

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

(注2) 比率は、全賃貸面積に占める各テナントの賃貸面積の割合です。小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注3) 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リースであるため、店舗名の記載はありません。

(注4) 駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

(参考)

エンドテナントを基準として算出した場合の賃貸面積上位10社を占めるテナントは、以下の通りです。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	契約満了日	賃貸面積 (㎡) (注1)	比率 (%) (注2)
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3)	40.5
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテル アネックス、 ピッツェリア アンシャンテ	北野阪急ビル	平成24年 4月30日	9,136.45	11.8
	ブックファースト、 カラーフィールド	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成22年 11月19日	619.33	0.8
株式会社メガスポーツ	スポーツ オーソリティ	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	4,055.51	5.2
日本トイザラス株式会社	トイザラス	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	3,659.93	4.7
コナミスポーツ株式会社	コナミ スポーツクラブ	北野阪急ビル	平成24年 4月30日	3,588.98	4.6
株式会社セガ	ジョイポリス	HEPファイブ (阪急ファイブビル)	平成25年 11月30日	1,745.22	2.2
株式会社光洋	コーヨー	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	平成35年 11月19日	1,610.08	2.1
株式会社みずほ銀行	みずほ銀行 上六支店	上六Fビルディング	平成19年 9月15日	1,337.04	1.7
大和実業株式会社	エスカイヤクラブ、 ザ・ロイヤル やぐら茶屋、エスプリ	北野阪急ビル	平成18年 7月11日	976.34	1.3
株式会社日能研関西	日能研 大阪上本町校	上六Fビルディング	平成18年 3月31日	207.09	1.2
			平成18年 10月13日	714.31	
合計				59,102.09	76.1
全賃貸面積				77,618.30	100.0

(注1) 賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。パススルー型マスターリース方式を導入しているHEPファイブ及び北野阪急ビルについては、エンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積を記載しています。パススルー型、固定型のマスターリース及び直営店舗が併存する北野阪急ビルについては、株式会社阪急ホテルマネジメント及び直営店舗部分の面積もエンドテナントの面積として扱っています。高槻城西ショッピングセンターについては、固定型マスターリースであるため、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。全賃貸面積はこれらの賃貸面積の合計を記載しています。

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

(注2) 比率は、全賃貸面積に占める各テナントの賃貸面積の割合です。小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注3) 駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

c . 利害関係人への賃貸借状況（平成17年6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。

テナント名称	店舗名	入居物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	比率 (%) (注2)	年間賃料 (千円)	契約満了日	契約更改の方法	契約形態
阪急不動産株式会社	(注3)	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	22,633.48	22.7	(注4)	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	(注3)	北野阪急ビル	28,194.15	28.3	298,912 (注4)	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 (山田西阪急ビル)	619.33	0.6	39,923	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 (山田西阪急ビル)	25.69	0.0	1,911	平成22年 11月19日		定期借家契約
合計			51,472.65	51.7				
全賃貸面積			99,504.67	100.0				

(注1) 賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。マスターリース方式により一括賃貸をしているH E Pファイブ、北野阪急ビル及び高槻城西ショッピングセンターについては、マスターリース契約に定めた契約面積を使用しています。

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

(注2) 比率は、全賃貸面積に占める各テナントの賃貸面積の割合です。小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注3) 北野阪急ビルのテナントである阪急電鉄株式会社とH E Pファイブのテナントである阪急不動産株式会社はマスターレシーであるため、店舗名の記載はありません。

(注4) H E Pファイブの年間賃料は、パススルー型マスターリースのため表示していません。北野阪急ビルの年間賃料は、株式会社阪急ホテルマネジメントの賃料及び阪急電鉄株式会社による直営店舗部分の賃料の合計額のみを表示し、パススルー型マスターリースのエンドテナントの賃料は含まれていません。

(参考)

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	賃貸面積 (㎡) (注1)	比率 (%) (注2)	年間賃料 (千円)	契約満了日	契約更改の方法	契約形態
阪急電鉄株式会社	新阪急ホテルアネックス、ピッツェリアアンシャンテ	北野阪急ビル	9,136.45	11.8	298,912	平成24年 4月30日		定期借家契約
株式会社クリエイティブ阪急	寸	北野阪急ビル	151.88	0.2	18,744	平成18年 7月11日	1年自動更新	普通借家契約
阪急電鉄株式会社	ブックファースト、カラーフィールド	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	619.33	0.8	39,923	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 (山田西阪急ビル)	25.69	0.0	1,911	平成22年 11月19日		定期借家契約
合計			9,933.35	12.8	359,490			
全賃貸面積			77,618.30	100.0				

(注1) 賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ及び北野阪急ビルについては、エンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積を使用しています。パススルー型マスターリース、固定型マスターリース及び直営店舗が併存する北野阪急ビルについては、株式会社阪急ホテルマネジメント及び直営店舗部分の面積もエンドテナン

トの面積として扱っています。高槻城西ショッピングセンターについては固定型マスターリースであるためマスターリース契約に定めた契約面積を使用しています。全賃貸面積はこれらの賃貸面積の合計を記載しています。なお、賃貸面積、全賃貸面積ともに、H E Pファイブについては、契約面積に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。

（注2）比率は、全賃貸面積に占める各テナントの賃貸面積の割合です。小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

（ハ）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)(注1)	長期修繕費用の見積額 (千円)(注1)
H E Pファイブ (阪急ファイブビル)(注2)	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 (山田西阪急ビル)	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

（注1）千円未満を四捨五入して記載しています。

（注2）H E Pファイブの長期修繕費用の見積額については、建物状況調査報告書記載の金額に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じて記載しています。

(二) 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
H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	株式会社イー・アール・エス、 応用アール・エム・エス株式会社	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 (山田西阪急ビル)	株式会社イー・アール・エス、 応用アール・エム・エス株式会社	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

(ホ) 資本的支出の状況

a. 資本的支出の実施状況

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産に関して取得日以降平成17年6月30日までに実施された資本的支出の状況は、以下の通りです。

物件名称	目的	工事完了時期	工事金額 (千円)(注1)
H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	機能向上	平成17年2月～6月	15,426 (注2)
北野阪急ビル	機能向上	平成17年3月～5月	85,819
デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	機能向上	平成17年4月	1,588

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) H E Pファイブの工事金額については、工事金額に50% (信託受益権の準共有持分) を乗じて記載しています。

b. 資本的支出の予定について

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産に関して平成17年7月1日以降第1期に予定されている資本的支出は、以下の通りです。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。

物件名称	目的	予定期間	工事予定金額 (千円)(注1)	
			総額	既払総額
H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	機能向上	平成17年7月～11月	7,500 (注2)	-
北野阪急ビル	機能向上 集客力向上	平成17年7月～11月	76,449	-
デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	機能向上	平成17年7月～11月	14,000	-

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) H E Pファイブの工事予定金額については、工事予定金額に50% (信託受益権の準共有持分) を乗じて記載しています。

(へ) ポートフォリオの状況

a. 用途区画別投資比率

用途区画 (注1)	物件 番号	物件名称	取得(予定) 価格 (百万円) (注2)	投資比率 (%) (注3)
商業用途区画	R1(K)	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	23,100	46.8
	R2(K)	北野阪急ビル	5,281	10.7
	R3(K)	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	6,930	14.0
	R4(K)	高槻城西ショッピング センター	8,600	17.4
	M1(K)	上六Fビルディング	2,010	4.1
商業用途区画小計			45,921	93.1
事務所用途区画	M1(K)	上六Fビルディング	970	2.0
事務所用途区画小計			970	2.0
その他用途区画	R2(K)	北野阪急ビル	2,459	5.0
その他用途区画小計			2,459	5.0
ポートフォリオ合計			49,350	100.0

(注1) 用途区画の分類の方法は、以下の基準に基づいています。

「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。

「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。

「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。

(注2) 北野阪急ビルの取得価格については、平成17年2月1日から平成17年6月30日まで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比例し、上六Fビルディングの取得予定価格については、現所有者から得た平成17年4月20日から平成17年6月30日まで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比例しています。なお、賃料収入及び共益費収入には、倉庫賃料及び機械室賃料は含まれていません。百万円未満を四捨五入しています。

(注3) 投資比率は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合です。小数点第2位以下を四捨五入しています。

b. 地域別投資比率

地域 (注1)	物件 番号	物件名称	取得(予定) 価格 (百万円)	投資比率 (%) (注2)
関西圏	R1(K)	H E Pファイブ(阪急 ファイブビル)	23,100	46.8
	R2(K)	北野阪急ビル	7,740	15.7
	R3(K)	デュー阪急山田(山田 西阪急ビル)	6,930	14.0
	R4(K)	高槻城西ショッピング センター	8,600	17.4
	M1(K)	上六Fビルディング	2,980	6.0
関西圏小計			49,350	100.0
ポートフォリオ合計			49,350	

(注1)本書の日付現在、ポートフォリオを構成するのは関西圏に存する不動産のみですが、今後、その他地域への投資の結果、関西圏の比率が低下していくことがあります。

(注2)投資比率は、ポートフォリオ合計に占める各取得(予定)価格の割合です。小数点第2位以下を四捨五入しています。

c. 賃料体系別収入比率

賃料体系別 テナント区分 (注1)	テナント数 (注2)	賃貸面積(m ²) (注3)	年間賃料 (百万円) (注4)	収入比率 (%) (注5)
固定賃料テナント	52	60,763.23	2,035	48.9
変動賃料テナント	152	16,855.08	2,130	51.1
ポートフォリオ合計	204	77,618.30	4,165	100.0

(注1)固定賃料テナントからは固定賃料のみを収受しています。変動賃料テナントからは売上歩合賃料を含む賃料を収受していますが、固定徴収部分(固定契約賃料、共益費収入、最低保証賃料)も含まれています。変動賃料テナントから収受する年間賃料として記載した2,130百万円には、1,805百万円の固定徴収部分が含まれています。

(注2)テナント数は、1テナントが特定の資産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テナントが複数の資産を賃借している場合は別に数えています。パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、エンドテナント数により算定しています。なお、北野阪急ビルにおける株式会社阪急ホテルマネジメントと阪急電鉄株式会社については、どちらも阪急電鉄株式会社が一定額の賃料、共益費等を支払うものとされているため、2社でその数を1としています。

(注3)賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積を記載しています。パススルー型マスターリース方式を導入しているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、賃貸面積はエンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積により算定しています。H E Pファイブについては、契約面積に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。パススルー型マスターリース、固定型マスターリース及び直営店舗が併存する北野阪急ビルについては、株式会社阪急ホテルマネジメント及び直営店舗部分の面積もエンドテナントの面積として扱っています。高槻城西ショッピングセンターについては固定型マスターリースであるためマスターリース契約に定めた契約面積を使用しています。全賃貸面積はこれらの賃貸面積の合計を記載しています。

(注4)年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている月間賃料(売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値)及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出しています。倉庫賃料、駐車場収入、機械室賃料、観覧車収入、ホール収入及び水道光熱費は含まれていません。H E Pファイブの年間賃料については、同様に計算した上で、更に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて算出しています。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注5)収入比率は、ポートフォリオ合計に占める各区分毎の年間賃料の割合です。小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(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）。

利益の分配

- (イ) 投資主に分配する金銭の総額のうち、投信法第136条第1項に定める利益の金額（以下「分配可能金額」といいます。）は、わが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って計算されるものとします。
- (ロ) 分配金額は、原則として租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）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。

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。

分配金の分配方法

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

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。

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】

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 投資対象とする資産の種類 (八) 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 投資対象とする資産の種類 (八) 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せん（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）。

その他の投資制限

(イ) 有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は、有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

(ロ) 集中投資

集中投資について制限はありません。なお、不動産の所在地域による分散投資に関する方針については、前記「(1) 投資方針 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、本投資法人が取得を予定している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 その他投資資産の主要なもの (ロ) 個別不動産の概要」を併せてご参照下さい。

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

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

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 関西圏に重点をおいた投資を行うことによるリスク
- (ロ) 投資対象用途を限定していることによるリスク
- (ハ) 少数のテナントに依存していることによるリスク
- (ニ) 阪急電鉄グループ各社からの物件取得が想定通り行えないリスク
- (ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ヘ) 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 阪急電鉄グループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の執行役員及び資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ニ) 本投資法人及び資産運用会社の実績が浅いことによるリスク
- (ホ) インサイダー取引規制等に係る法令上の禁止規定及び大量保有報告書制度に関する規制が存在しないことによるリスク
- (ヘ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (ト) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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
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
- (二) 一般的な税制の変更に関するリスク
その他
- (イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
- (ロ) 不動産の鑑定評価等専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

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せん。

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「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及び取得予定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（なお、後記「その他（ハ）過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク」も併せてご参照下さい。）。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。

（二）投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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

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い

くなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退店したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。

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

(ハ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

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

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

(ニ) 阪急電鉄グループ各社からの物件取得が想定通り行えないリスク

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

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

(ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク

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

視点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

(ハ) 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つたり、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つたり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

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

本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 阪急電鉄グループへの依存、利益相反に関するリスク

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

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

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

更に、本投資法人や資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、阪急電鉄グループとの間で取引を行う場合、阪急電鉄グループの利益を図るために、本投資法人の投資主の

利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

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

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

(ハ) 本投資法人の執行役員及び資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

(ニ) 本投資法人及び資産運用会社の実績が浅いことによるリスク

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

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

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

本投資法人及び資産運用会社は、その内部規則において、役職員が証券取引法で禁じられているインサイダー取引に類似の取引を行わないよう規制し、役職員の行う本投資法人の発行する投資証券の取得及び譲渡に関する手続も定めていますが、本投資法人及び資産運用会社の役職員等がかかる規則を遵守せずにインサイダー取引に類似の取引を行った場

合には、本投資証券に対する一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。

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

(ヘ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

(ト) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

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

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 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す。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。

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ます。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

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

(八) 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。

(二) 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(八)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とされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。

また、現状と同規模の建物を建築できない可能性があります。

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

(ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」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いふ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借人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、賃借人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃借人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) マスターリース契約に関するリスク

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

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

(ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

(ル) 共有物件に関するリスク

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

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

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

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができることとされています。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、共有者と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1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権(いわゆる分有形式の敷地利用権)として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

(ワ) 借地物件に関するリスク

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

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地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ます。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ます。また、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す。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ます。仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

更に、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

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

税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

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

件」をご参照下さい。

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

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

(二) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

その他

(イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書に従って行われる売出し後遅滞なく、前記「2 投資方針 (2) 投資対象 取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、本書の日付以後、信託受益権売買契約及び不動産売買契約において定められた前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。

(ロ) 不動産の鑑定評価等専門家の意見への依拠に関するリスク

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

また、マーケットレポート等により提示される第三者によるマーケット分析は、個々の

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

(ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

後記「5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ロ) 個別不動産の概要」記載の本投資法人による取得以前の収支状況は、不動産又は不動産信託受益権の本投資法人による取得以前の所有者における賃貸事業収支をあくまで参考として記載したものです。これらは不動産又は不動産信託受益権の本投資法人による取得以前の所有者から提供を受けた情報を基礎としているため、すべてが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もありません。したがって、今後の本投資法人の収支が過去の収支状況と一致する保証はなく、これと大幅に異なる可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

(イ) 本投資法人の体制

a. 役員会

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

b. 資産運用会社への牽制

本投資法人と資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約においては、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、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、資産運用会社は、利益相反取引について利益相反取引ルールを定め、本投資法人の役員会に報告を行うこと等の資産運用会社が遵守すべき義務が定められています。また、本投資法人は、同契約上、資産運用会社の帳簿その他の資料の調査を行う権利を有しています。このように、本投資法人は資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

c. 内部者取引管理規程

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

(ロ) 資産運用会社の体制

a. 資産運用管理規程及び運用ガイドライン

資産運用会社は、資産の取得、運用管理、売却、資金調達及び利益分配等における基本方針、遵守すべき管理規範、業務執行の基本原則を定める資産運用管理規程を制定しています。

また、資産運用会社は、本投資法人の規約の基準に従って運用ガイドラインを作成し、投資方針、利益相反取引ルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。資産運用会社は、資産運用管理規程及び運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めています。

b．組織体制

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

役員報酬（規約第21条）

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

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

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

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の方法により支払われます。

報酬の種類	計算方法及び支払時期
運用報酬1	<p>本投資法人の各営業期間に係る運用報酬1は、直前の営業期間の決算期の貸借対照表に記載された総資産額に応じ、以下の計算式により求められた金額の合計額に消費税額を加算した金額とします。</p> <p>(計算式)</p> <p>直前決算期の総資産額 × 0.175% (1円未満切捨て)</p> <p>本投資法人の当該営業期間に係る運用報酬1は、上記で計算された金額を2分割し、当該直前の営業期間における計算書類の役員会承認直後に到来する報酬支払日（毎年2月、5月、8月及び11月の末日をいいます。以下同じです。）及びその翌報酬支払日を支払期限としてそれぞれ支払われるものとします。</p> <p>ただし、投資法人の第1期の営業期間（平成17年11月30日までの期間）における運用報酬1に限り、規約第29条第2項及び第3項に定める不動産等及び不動産対応証券（以下「不動産関連資産」といいます。）毎に以下の方法で計算した金額の合計額とします。</p> <p>(第1期の計算式)</p> <p>当該不動産関連資産の取得価額 × 0.175% × 当該不動産関連資産の取得日（当日を含みます。）から平成17年11月30日までの日数 ÷ 183 (1円未満切捨て)</p> <p>本件報酬の支払時期は平成17年11月30日までとします。</p> <p>なお、上記の取得価額は、当該不動産関連資産そのものの取得金額のみとし、税金、取得費用、取得報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p>

運用報酬 2	<p>本投資法人の各営業期間における分配可能額に応じ、以下の計算式より求められた金額に消費税額を加算した金額とします。</p> <p>(計算式) 当該営業期間の分配可能額×5.0% (1円未満切捨て)</p> <p>なお、ここで「分配可能額」とは、わが国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して計算される運用報酬2控除前の税引前当期純利益に、繰越欠損金があるときはその金額を補填した後の金額とします。</p> <p>運用報酬2は、本投資法人の当該営業期間の計算書類の役員会承認後1か月以内に支払われるものとします。</p>
運用報酬 3	<p>本投資法人が不動産関連資産を取得した場合において、その取得価額に0.7%の料率を乗じた金額に消費税額を加算した金額とします(1円未満切捨て)。</p> <p>ただし、投資信託委託業者の総株主の議決権の過半数を自ら又はその子会社を通じて所有する者(以下本項において「当該株主等」と総称します。)並びに当該株主等の連結子会社及び当該株主等が過半数の出資、匿名組合出資又は優先出資を行っている特別目的会社(以下「関係当事者」といいます。)から、不動産関連資産を取得した場合は、運用報酬3は、当該不動産関連資産の取得価額に0.5%の料率を乗じた金額とします(関係当事者が、本投資法人に取得させる目的で、関係当事者以外の者から一時的に不動産関連資産を取得し、本投資法人が当該関係当事者から当該不動産関連資産を取得する場合を除きます。)</p> <p>なお、上記の取得価額は、当該不動産関連資産そのものの取得金額のみとし、税金、取得費用、取得報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p> <p>運用報酬3は、本投資法人が当該不動産関連資産を取得した日の属する月の翌月末までに支払われるものとします。</p>
運用報酬 4	<p>本投資法人が不動産関連資産を譲渡した場合において、その譲渡価額に0.7%の料率を乗じた金額に消費税額を加算した金額とします(1円未満切捨て)。</p> <p>なお、上記の譲渡価額は、当該不動産関連資産そのものの譲渡金額のみとし、税金、譲渡費用、譲渡報酬等のほか、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分の精算額を含まないものとします。</p> <p>運用報酬4は、本投資法人が当該不動産関連資産を譲渡した日の属する月の翌月末までに支払われるものとします。</p>

一般事務受託者及び資産保管会社への支払手数料

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

(イ) 一般事務受託者の報酬

一般事務受託者への報酬の計算方法並びに支払時期及び方法は以下の通りです。

a. 報酬額の計算方法

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

b. 報酬の支払時期及び方法

本投資法人は、当該報酬を各計算期間末日の翌月末までに一般事務受託者の指定する銀行口座への振込又は口座振替の方法により支払います。

c . 調整

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

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

(ロ) 資産保管会社の報酬

資産保管会社への報酬の計算方法並びに支払時期及び方法は以下の通りです。

a . 報酬額の計算方法

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

b . 報酬の支払時期及び方法

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

c . 調整

上記 a . の定めにかかわらず、本投資法人の当該計算期間初日の直前の決算期（当該計算期間初日までに本投資法人の第 1 回目の決算期が到来していない場合には、設立日とします。）における貸借対照表上の出資総額が 5 億円以下の場合、当該報酬の金額は 15 万円に消費税額を加算した金額とします。なお、当該計算期間中に本投資法人の出資総額が 5 億円を超えた場合は、出資総額が 5 億円を超えた日を基準日として、当該計算期間の初日から基準日（同日を含みません。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数に対する割合で 15 万円を按分計算した金額（円単位未満切捨て）と、基準日（同日を含みます。）から当該計算期間末日（同日を含みます。）までの期間の実日数の当該計算期間の実日数

に対する割合で、基準日における出資総額に基づき後記基準報酬額表により計算した額を按分計算した金額（円単位未満切捨て）の合計額に消費税額を加算した金額とします。

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

(八) 名義書換事務受託者の報酬

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

a . 報酬額の計算方法

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

b . 調整

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

c . 報酬の支払時期及び方法

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

名義書換等手数料明細表

項目	手数料	対象事務
投資主名簿管理料 (基本料)	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 から の場合を除き120円 証券保管振替機構名義への書換の場合100円 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 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
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	<p>1. 封入発送料</p> <p>(1) 封書 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 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</p> <p>(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</p> <p>2. 書留適用分 1 通につき 30 円加算</p> <p>3. 発送差止・送付先指定 1 通につき 200 円</p> <p>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</p> <p>5. ラベル貼付料 1 通につき 5 円</p>	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	<p>1. 議決権行使書作成料 作成 1 枚につき 18 円</p> <p>2. 議決権行使書集計料 集計 1 枚につき 25 円</p> <p>ただし、1 回の集計につき最低額を 25,000 円とする</p>	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
保管振替制度関係	<p>実質投資主管理料</p> <p>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）</p> <p>5,000 名まで 210 円</p> <p>10,000 名まで 180 円</p> <p>30,000 名まで 150 円</p> <p>50,000 名まで 120 円</p> <p>50,001 名以上 100 円</p> <p>ただし、月額の最低を 60,000 円とする</p> <p>2. 月中に失格となった実質投資主 1 名につき 40 円</p>	<p>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</p> <p>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</p> <p>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</p>
	<p>実質投資主に関するデータ受理料</p> <p>1. 実質投資主票登録料 受理 1 件につき 200 円</p> <p>2. 実質投資主通知受理料 受理 1 件につき 100 円</p>	<p>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</p> <p>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</p>

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。

会計監査人報酬（規約第 39 条）

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

(4) 【その他の手数料等】

本投資法人は、以下の費用について負担するものとします。

運用資産に関する租税、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社との間の各委託契約において本投資法人が負担することと定められた委託業務乃至事務を処理するために要した諸費用又は一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社が立て替えた立替金の遅延利息又は損害金の請求があった場合にかかる遅延利息又は損害金

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。）

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

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。）

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

目論見書及び要約（仮）目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用

財務諸表、資産運用報告書等の作成、印刷及び交付に係る費用（これを監督官庁に提出する場合の提出費用を含みます。）

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

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

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

執行役員、監督役員に係る実費及び立替金等

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。）

借入金及び投資法人債に係る利息

本投資法人の運営に要する費用

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

信託報酬

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。

投資主の税務

(イ) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

とはならず、原則通り20%の税率により所得税が源泉徴収され、総合課税による確定申告が要求されます。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

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

c. 投資口の譲渡に係る税務

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

（ ）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。

（ ）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。

（ ）証券会社等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内において譲渡等した場合の所得に関しては源泉徴収による申告不要の選択が認められます。源泉税率は、平成19年12月31日までの譲渡等に対しては10%（所得税7%、住民税3%）、平成20年1月1日以後の譲渡等に対しては20%（所得税15%、住民税5%）となります。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、投資口の消却を伴わない出資の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の出資等に相

当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当（注1）として上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、出資の払戻し額のうちみなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額（注2）として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注3）を算定し、投資口の譲渡損益の額（注4）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記c.の投資口の譲渡の場合と同様となります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

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

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

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

（注2）投資口の譲渡に係る収入金額は、以下の通り算定されます。

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

（注3）投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

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

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

（注4）投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

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

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国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
- f. 事業年度の終了時において発行済の投資口が50人以上の者によって所有されていること

（注）一定の要件を満たした投資法人が、平成16年4月1日から平成19年3月31日までの期間に特定目的会社の優先出資証券の全部を取得した際は、この優先出資証券の取得・保有に係る要件を満たすことにより、特定の事業年度においてb.の要件の除外事項となります。なお、本投資法人に関しては、第1期においては投資法人の要件の一つである事業年度が6か月以下のものであることに該当しないため、この規定の適用対象となる投資法人に該当ませんが、第2期以降においては適用対象となる投資法人の要件を満たします。なお、本投資法人が第1期において特定目的会社の優先出資証券を取得する予定はありません。

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税標準

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

b. 不動産取得税

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

5【運用状況】

(1)【投資状況】

(平成17年5月31日現在)

資産の種類		用途 (注1)	地域 (注1)	保有総額 (百万円) (注2)	資産総額に 対する比率 (%) (注3)
その他の 資産	不動産等を主な 信託財産とする 信託受益権	商業用途区画	関西圏	35,996	70.6
			関西圏以外	-	-
		事務用途区画	関西圏	-	-
			関西圏以外	-	-
		その他用途区画	関西圏	2,574	5.0
			関西圏以外	-	-
			小計	38,571	75.7
			預金・その他の資産(注4)	12,411	24.3
		その他の資産合計	12,411	24.3	
資産総額				50,982	100.0

(注1) 用途及び地域については、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 基本方針」をご参照下さい。

(注2) 保有総額は、平成17年5月31日現在の貸借対照表計上額(信託不動産については、減価償却後の帳簿価額)によります。なお、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注4) 預金・その他の資産には信託財産内の預金9,383百万円が含まれています。なお、不動産等を主な信託財産とする信託受益権には信託財産内の預金は含まれていません。

(平成17年5月31日現在)

	貸借対照表計上額 (百万円) (注1)	資産総額に対する比率 (%) (注2)
負債総額	15,668	30.7
純資産総額	35,314	69.3

(注1) 百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(2)【投資資産】

【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

【投資不動産物件】

該当事項はありません。

【その他投資資産の主要なもの】

(イ) 不動産の概要

平成17年6月30日現在、本投資法人が保有していた信託受益権に係る不動産は以下の通りです。

物件番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	竣工年 (注2)	賃貸可能面積 (㎡) (注3)	賃貸面積 (㎡) (注3)	テナント 総数 (注4)	年間賃料 (百万円) (注5)	敷金・ 保証金 (百万円) (注6)	所有形態 (注7)		P M L (%)
									土地	建物	
R 1 (K)	HEPファイブ (阪急ファイブビル)	大阪市北区	平成10年	22,633.48	22,633.48	1	1,888	7,201	所	所	5.2
R 2 (K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年	28,194.15	28,194.15	1	864	975	所	所	8.6
R 3 (K)	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	大阪府吹田市	平成15年	12,982.19	12,982.19	26	566	650	所	所	5.2
ポートフォリオ合計				63,809.82	63,809.82	28	3,318	8,825			-

本投資法人は、上記の各物件の賃貸にあたり以下の方式を用います。

- ・マスターリース（方式）：信託受託者又は本投資法人がマスターレシー（転貸人）に賃貸し、マスターレシーがエンドテナント（転借人）に転貸する方式
- ・ダイレクトリース（方式）：マスターリース方式を採用せず、信託受託者又は本投資法人がエンドテナント（賃借人）に直接賃貸する方式
- ・パススルー型マスターリース（方式）：マスターレシーが支払う賃料と、エンドテナントが支払う賃料が常に同額となるマスターリース方式
- ・固定型マスターリース（方式）：マスターレシーが支払う賃料を、エンドテナントが支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式

なお、上記において、マスターレシーとは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をいいます。また、エンドテナントとは、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をいいます。

各物件の賃貸状況はそれぞれ以下の通りです。

HEPファイブ：

U F J 信託銀行株式会社から阪急不動産株式会社へ一括して賃貸され、阪急不動産株式会社から各エンドテナントへ転貸されているパススルー型マスターリースとなっています。

北野阪急ビル：

住友信託銀行株式会社から阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸され、阪急電鉄株式会社は、自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントを除く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。これに対し、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となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクトリースとなっています。

デュー阪急山田：

U F J 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。

(注1) 物件番号は、本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し、番号を付したものです。

左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表します。施設の定義に関する詳細は、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 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。

数字は各施設毎に取得日順に番号を付しています。また、数字の右にアルファベットの(K)が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表しています。投資対象エリアに関する詳細は、前記「2 投資方針 (1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針 (イ) ポートフォリオ運用基準 c. 地域と投資比率」をご参照下さい。

(注2) 所在地及び竣工年は、不動産登記簿の記載内容を記載しています。

(注3) 賃貸可能面積は、平成17年6月30日時点において賃貸が可能であると考えられる面積を記載しています。賃貸面積は、平成17年6月30日時点の賃貸借契約に表示された契約面積の合計を記載しています。賃貸可能面積、賃貸面積には、マスターリース方式により一括賃貸をしている場合を除き、倉庫、駐車場、機械室等を含めていません。以下同じです。

なお、マスターリース方式により一括賃貸をしているHEPファイブ、北野阪急ビルについては、賃貸可能面積、賃貸面積ともに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。以下同じです。また、HEPファイブについては、契約面積に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じ、小数点第3位以下を四捨五入して使用しています。以下同じです。

(注4)テナント総数は、1テナントが特定の資産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テナントが複数の資産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。以下同じです。

マスターリース方式により一括賃借しているHEPファイブ、北野阪急ビルについては、テナント総数を1として記載しています。なお、マスターリース方式導入後、マスターレシーが信託受託者より賃貸人の地位を承継することにつき、エンドテナントより同意を得る必要があります。エンドテナントの同意がすべて得られない場合、信託受託者とエンドテナントとの直接の賃貸借関係が継続し、テナント総数は2以上となりますが、便宜上1と記載しています。

(注5)年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている年間賃料(売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値)及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出します。倉庫賃料、駐車場収入、機械室賃料、観覧車収入、ホール収入及び水道光熱費収入は含まれていません。HEPファイブの年間賃料については、同様に計算した上で、更に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて算出します。以下同じです。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注6)敷金・保証金は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている金額の残高を使用します。倉庫、機械室等の賃貸借に関する敷金・保証金は含まれていません。HEPファイブの敷金・保証金については、エンドテナントから阪急不動産株式会社に預託され、更にUFJ信託銀行株式会社に再預託された金額に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて算出します。北野阪急ビルの敷金・保証金については、エンドテナントから阪急電鉄株式会社に預託され、更に、住友信託銀行株式会社に再預託された金額と、転貸部分以外につき阪急電鉄株式会社が住友信託銀行株式会社に預託している金額を合計しています。以下同じです。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注7)所有形態において、所は所有権を示しています。

(ロ) 個別不動産の概要

個別の不動産(取得予定資産を含みます。)の概要は、以下の通りです。

個々の不動産の概要については、特段の記載がない限り平成17年6月30日現在における情報です。

資産の概要

「取得(予定)価格」は、いずれも諸経費(手数料、公租公課等)を含まない金額で記載しています。

「鑑定評価額」は、HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田については株式会社谷澤総合鑑定所により作成された不動産鑑定評価書、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により作成された不動産鑑定評価書、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り作成された不動産鑑定評価書に基づいています。

「所在地」は、住居表示を記載しています。

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

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

「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。

「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。

「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。

「PM委託先」は、それぞれの物件の管理を委託している会社を記載しています。

「主要テナント」は、賃貸面積の上位2社を記載しています。なお、パススルー型マスターリース方式を導入しているHEPファイブ、北野阪急ビルについては、エンドテナン

トとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積を、固定型マスターリース方式を導入している高槻城西ショッピングセンターについては、マスターリース契約に表示されている賃貸面積を使用しています。

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

収支等の状況

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。

地域特性 / 物件特性

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に関する「地域特性 / 物件特性」は、本投資法人が株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクトに調査を委託し作成された「マーケットポテンシャル評価報告書」の概要を記載しています。また、上六Fビルディングに関する「地域特性 / 物件特性」は、本投資法人が株式会社生駒データサービスシステムに委託し作成された「対象ビル周辺マーケットレポート把握調査」の概要を記載しています。

稼働率の推移

稼働率は賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。なお、パススルー型マスターリース方式を導入している場合については賃貸可能面積はエンドテナントに対して賃貸が可能であると考えられる面積、賃貸面積はエンドテナントとの賃貸借契約に表示されている賃貸面積に基づいて計算した場合の稼働率を括弧内に記載しています。

鑑定評価書の概要

「鑑定評価書の概要」は、本投資法人が投信法に基づく不動産評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）（以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社立地評価研究所及び大和不動産鑑定株式会社に投資対象不動産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。

当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

a. 取得済資産の概要

R1(K) HEPファイブ(阪急ファイブビル)

取得日	平成17年2月1日		特定資産の種類	信託受益権	
取得価格(注1)	23,100百万円		信託受益権の概要	信託受託者	UFJ信託銀行株式会社
取得時鑑定評価額(価格時点)(注1)	23,100百万円 (平成16年11月1日)			信託設定日	平成17年2月1日
鑑定評価額(価格時点)(注1)	25,300百万円 (平成17年6月1日)			信託期間満了日	平成37年1月31日
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(注2)(注3)	5,596.11㎡		延床面積(注2)	45,266.96㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM委託先(注4)	阪急不動産株式会社(株式会社阪急ファシリティーズ)		売主	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				
特記事項					
<p>・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5)</p>					

(注1)「取得価格」、「取得時鑑定評価額(平成16年11月1日)」、「鑑定評価額(平成17年6月1日)」については、信託受益権準共有持分50%のものです。

(注2)「敷地面積」、「延床面積」については、本物件の土地建物全体に係る面積を記載しています。

(注3)本物件の敷地のうち、111.59㎡(3番12、3番13及び23番12)は、公共の道路敷に供しています。

(注4)PM業務については、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。

(注5)本投資法人は信託受託者及び阪急不動産株式会社との間で本物件につき信託受益権準共有者間協定を締結しています。そ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、阪急電鉄グループと本物件を準共有することにより、阪急電鉄グループの保有する周辺の施設との競合を避け、協調関係を構築することが必要であると判断しました。

本物件には、近接して阪急電鉄グループが保有又は運営するHEPナビオ、阪急グランドビル、阪急百貨店、阪急三番街等の商業用施設や複合施設が存在します。このような阪急電鉄グループのドミナント地域の中において、本物件を阪急不動産株式会社と準共有することは、他の阪急電鉄グループが保有又は運営する施設と協調関係に立ち、本物件の運営上大きな利点であると考えています。

なお、本投資法人は、信託契約及び信託受益権準共有者間協定において、受益者を代表することが定められています。

< 賃貸借契約の概要 >

本物件は、UFJ信託銀行株式会社から阪急不動産株式会社へ一括して賃貸され、阪急不動産株式会社から各エンドテナントへ転貸されています。また、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を阪急不動産株式会社がUFJ信託銀行株式会社に支払うパススルー型のマスターリース契約が締結されています。

< 収支等の状況 > (単位：千円) (注1)

< 本投資法人による取得以前の収支状況 > (注2)

対象期間	自平成14年4月1日 至平成15年3月31日	自平成15年4月1日 至平成16年3月31日	自平成16年4月1日 至平成17年1月31日
日数	365日	366日	306日
賃貸収入(注3)	2,087,243	2,122,366	(注4) 1,800,240
その他収入	311,530	242,432	191,844
賃貸事業収入合計	2,398,773	2,364,799	1,992,084
委託管理料	351,353	325,549	268,091
水道光熱費	207,216	199,352	(注4) 166,563
広告宣伝費	141,796	154,377	109,481
修繕費	44,186	38,516	34,138
公租公課	132,434	121,872	100,748
その他費用	114,487	100,216	73,468
賃貸事業費用合計	991,472	939,883	752,490
NOI	1,407,301	1,424,915	1,239,594
資本的支出	26,346	19,960	13,574

< 本投資法人取得後の収支状況 > (注5)

対象期間	自平成17年2月1日 至平成17年6月30日
日数	150日
賃貸収入(注3)	(注6) 854,601
その他収入	83,524
賃貸事業収入合計	938,126
委託管理料	140,566
水道光熱費	(注6) 59,743
広告宣伝費	46,759
修繕費	9,151
公租公課	(注7) -
その他費用	45,122
賃貸事業費用合計	301,341
NOI	636,784
資本的支出	15,426

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 各項目の数値は信託不動産の前所有者(阪急不動産株式会社)より提供を受けた未監査の数値に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて算出しており、また、収入項目には、社内取引(前所有者自らが物件を使用することにより発生する収入)が含まれています。

(注3) 賃貸収入には倉庫賃料、共益費収入、水道光熱費収入が含まれています。

(注4) 水道光熱費収入は使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。ただし平成17年2月1日以降に請求が行われている水道光熱費収入のうち前所有者の物件保有期間に対応する収入が含まれています。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。ただし平成17年2月1日以降に支払が行われている水道光熱費のうち前所有者の物件保有期間に対応する費用が含まれています。

(注5) 各項目の数値は信託受益権の準共有持分50%相当分です。

(注6) 水道光熱費収入は、使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費収入のうち平成17年6月30日までに請求が行われていないものは含まれていません。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費のうち平成17年6月30日までに支払が行われていないものは含まれていません。

(注7) 物件取得に伴い、精算金として売主に支払った初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず当該物件の取得原価に算入しています。

< 稼働率の推移 >

対象現在日	平成15年3月31日	平成16年3月31日	平成17年1月31日	平成17年6月30日
稼働率	100.0%	100.0%	98.1%	100.0%(100.0%)

(注1) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注2) 平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

< 地域特性 / 物件特性 >

<p>周辺環境・地域特性</p>	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、阪急梅田駅及び大阪市営地下鉄御堂筋線梅田駅の東側に位置し、阪急百貨店、阪急三番街に隣接、南側にH E P ナビオ、北側にE S T - 1、阪急インクス等の商業施設が集中するエリアに立地し、地下街（ホワイティうめだ）からのエントランスもある恵まれた立地条件を有しています。 梅田エリアは、J R、阪急、阪神、大阪市営地下鉄（御堂筋線、谷町線、四つ橋線）、の各線が集中する西日本最大のターミナル（平成14年度1日当たり乗車人員数約124万人）（注1）を背景に難波、心齋橋、天王寺を上回り、大阪都市圏でN o . 1の繁華街を形成しています。
<p>商圏の特性</p>	<ul style="list-style-type: none"> 梅田エリアにおける百貨店の売上高は、近年低下傾向であるとはいえ、阪急百貨店約1,921億円、阪神百貨店約1,033億円、大丸約669億円（注2）と日本でも有数の販売力を有し、今後もJ R 駅北側に三越の出店、阪急をはじめ各百貨店の増床計画等が予定されています。 専門店ビルでは、当施設以外に阪急三番街、J R 大阪駅構内に立地するギャレ大阪、J R 高架下のE S T - 1、当施設に隣接するH E P ナビオ、西梅田周辺にはディアモール、イーマ、ハービスエント等があり、競合性を有するとともに相乗効果として梅田の集客力を作り出しています。
<p>物件の特性・テナント構成等</p>	<ul style="list-style-type: none"> 関西におけるヤングファッションの草分け的な存在であった旧阪急ファイブ（昭和46年開業）のコンセプトを継承し平成10年にH E P ファイブとして建替え、開業しています。（H E Pとは、Hankyū Entertainment Parkの略称です。） 顧客ターゲット層はピュアヤング（高校生から20歳台前半）を中心に、O Lキャリア、ファミリー層まで幅広くなっており、またヤングメンズの店舗集積が良くできていることから幅広いお客様の支持を得ています。 テナント構成は、大型店では、「B E A M S」、「S H I P S」等の人気のセレクトショップ、「G A P」等の外資系パワーテナント、中小型店では、キャリア系、セクシー系、ストリート系と様々なテイストのヤングファッションを中心に、飲食、イベントホール、アミューズメント（ジョイポリス、観覧車）等の集客装置を組み入れたエンタテインメント性の強い商業施設となっています。 年間1,800万人以上（注3）の入館者を数える商業施設であり、施設の規模において大阪都市圏の商業施設としてはトップクラスの集客力を誇ります。また、来館者調査から京阪神間を中心に商圏も広域化しており、25歳以下の女性客の比率が非常に高く、ヤングから強い支持を受けていることがわかっています。 梅田エリアにおける商業施設（百貨店を除きます。）としては、当施設は阪急三番街475億円（注4）に次ぐ、第2位の売上312億円（注5）を有しており、当施設の梅田マーケットにおける優位性が説明されます。 屋上に直径75mの赤い観覧車（観覧車はビルの高さを加えると最高地上106m）を載せた斬新で非常に目を引くデザインです。館内には、巨大な赤い鯨のオブジェがあり、若者の待ち合わせスポットにもなっており、吹き抜けの効果もあって上層フロアへの視認性が確保されています。

（注1）出典：平成16年財団法人運輸政策研究機構「都市交通年報」

（注2）出典：平成16年度百貨店各社の事業報告書

（注3）株式会社阪急ファシリティーズによる調査で、平成16年度（平成16年4月～平成17年3月）の入館者実績は1,828万人となっています。なお、入館者数は、建物出入口に取り付けられた客数自動計算センサーにより入館・退館を識別し、計測された数値です。

（注4）出典：平成14年度社団法人日本ショッピングセンター協会調査

（注5）出典：平成15年度社団法人日本ショッピングセンター協会調査

< 鑑定評価書の概要 >

物件名	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	
鑑定評価額	25,300,000,000円	(一棟の建物及びその敷地の価格は50,600,000,000円)
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	平成17年6月1日	

項目	数 値	根拠等
収益価格	50,600,000,000円	D C F 法を重視し、直接還元法からの検証を行い試算
直接還元法による収益価格	51,500,000,000円	
(1) 総収益 (+ - + +)	4,352,085,923円	
貸室賃料等収入	3,938,722,608円	市場賃料に基づき査定
その他収入	428,500,000円	過去収支実績等に基づき査定
空室損失等	118,161,678円	対象不動産の市場競争力を勘案して査定
敷金等の運用益	103,024,993円	運用利回りを2.0%として査定
礼金等の運用益及び償却額	0円	-
(2) 総費用 (+ + +)	1,676,482,530円	-
維持管理費等	684,407,742円	依頼者提示資料等に基づき査定
水道光熱費	97,043,348円	過去収支実績等に基づき査定
公租公課	356,422,000円	平成17年度実額等に基づき計上
その他費用	538,609,440円	過去収支実績等に基づき査定
(3) 賃貸純収益 (N O I = (1) - (2))	2,675,603,393円	
(4) 大規模修繕費年間積立額	134,539,000円	建物状況調査報告書等を参考に査定
(5) テナント募集費用等	18,462,173円	年間10.0%の入替を想定
(6) 標準化純収益 (N C F = (3) - (4) - (5))	2,522,602,220円	-
(7) 還元利回り	4.9%	都心型商業施設の取引利回り等を参考に査定
D C F 法による価格	50,200,000,000円	-
期間収益割引率	5.1%	-
最終還元利回り	5.2%	-
積算価格	37,900,000,000円	-
土地割合	61.5%	-
建物割合	38.5%	-

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し、留意した事項	対象不動産は、梅田駅前商業ゾーンの中核地に位置し、大規模商業施設が林立する商業繁華性の高い環境にあり、顧客流動性・回遊性も優れる立地性を有しています。また、商業ビルとしても築年・規模・設計・品等等から地域の代表的な商業施設の一つと位置付けられており、テナント吸引力の高い市場競争力を有する物件です。本件評価においては、「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、市場参加者の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程等を考慮して、収益価格を中心に調整を行うこととし、積算価格も斟酌の上、まず一棟の建物及びその敷地の価格を求め、更に当該価格に本件評価対象である準共有持分割合50%を乗じて鑑定評価額を以下の通り決定しました。
-----------------------------	--

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額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。

R2(K) 北野阪急ビル

取得日	平成17年2月1日		特定資産の種類	信託受益権	
取得価格	7,740百万円		信託受益権の概要	信託受託者	住友信託銀行株式会社
取得時鑑定評価額(価格時点)	7,740百万円 (平成16年11月1日)			信託設定日	平成14年4月26日
鑑定評価額(価格時点)	7,920百万円 (平成17年6月1日)			信託期間満了日	平成24年4月30日
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
PM委託先(注1)	阪急電鉄株式会社(株式会社阪急 ファシリティーズ)		売主	梅田キャピタル有限公司	
主要テナント	阪急電鉄株式会社(注2)、コナミスポーツ株式会社				
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。					

(注1) PM業務については、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。

(注2) 阪急電鉄株式会社は、当該区画の一部を株式会社阪急ホテルマネジメントに転貸しています。

< 主な賃貸借契約の概要 >

本物件は、住友信託銀行株式会社から阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸され、阪急電鉄株式会社は、自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントを除く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。これに対し、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となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクリースとなっています。

< 収支等の状況 > (単位：千円) (注1)

< 本投資法人による取得以前の収支状況 > (注2)

対象期間	自平成14年4月1日 至平成15年3月31日	自平成15年4月1日 至平成16年3月31日	自平成16年4月1日 至平成17年1月31日
日数	365日	366日	306日
賃貸収入(注3)	1,430,676	1,327,676	(注4) 1,071,556
その他収入	35,810	49,153	38,619
賃貸事業収入合計	1,466,486	1,376,829	1,110,175
委託管理料	235,913	222,334	180,850
水道光熱費	322,708	296,669	(注4) 264,838
広告宣伝費	2,505	2,505	2,205
修繕費	44,513	68,792	42,718
公租公課	113,484	108,373	89,312
その他費用	14,964	14,787	16,512
賃貸事業費用合計	734,087	713,460	596,436
NOI	732,399	663,369	513,739
資本的支出	28,419	289,947	15,330

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 各項目の数値は、信託不動産の前所有者(阪急電鉄株式会社)及び信託受益権の前所有者(梅田プロパティ有限会社、梅田キャピタル有限会社)より提供を受けた未監査の数値に基づいて記載しています。また、収入項目には、社内取引分(阪急電鉄株式会社自らが物件を使用することにより発生する収入)が含まれています。

(注3) 賃貸収入には倉庫賃料、共益費収入、水道光熱費収入が含まれています。

(注4) 水道光熱費収入は使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。ただし平成17年2月1日以降に請求が行われている水道光熱費収入のうち前所有者の物件保有期間に対応する収入が含まれています。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。ただし平成17年2月1日以降に支払が行われている水道光熱費のうち前所有者の物件保有期間に対応する費

< 本投資法人取得後の収支状況 >

対象期間	自平成17年2月1日 至平成17年6月30日
日数	150日
賃貸収入(注3)	(注5) 451,828
その他収入	15,196
賃貸事業収入合計	467,024
委託管理料	103,754
水道光熱費	(注5) 83,259
広告宣伝費	300
修繕費	12,977
公租公課	(注6) -
その他費用	5,160
賃貸事業費用合計	205,450
NOI	261,574
資本的支出	85,819

用が含まれています。

(注5) 水道光熱費収入は使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費収入のうち平成17年6月30日までに請求が行われていないものは含まれていません。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費のうち平成17年6月30日までに支払が行われていないものは含まれていません。

(注6) 物件取得に伴い、精算金として売主に支払った初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず、当該物件の取得原価に算入しています。

< 稼働率の推移 >

対象現在日	平成15年3月31日	平成16年3月31日	平成17年1月31日	平成17年6月30日
稼働率	99.4%	98.8%	95.5%	100.0% (99.4%)

(注1) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注2) 平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

< 地域特性 / 物件特性 >

周辺環境・地域特性	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、阪急梅田駅北西側、JR大阪駅と大阪市営地下鉄御堂筋線梅田駅の北側に立地し、梅田エリアにおける圧倒的な乗降客数（平成14年度1日当たり乗車人員数約124万人）（注）と駅との近接性がアドバンテージといえます。 阪急梅田駅地下の阪急三番街からのアプローチも容易であるほか、周辺は、阪急高架下の飲食街（かっぱ横丁）等もあり、飲食店の成立性が強く見込める繁華街型の立地ポテンシャルを有しています。 また、阪急京都線・宝塚線・神戸線沿いにあることから、電車内からも目視でき認知度が高いという特徴を有しています。 梅田エリアの集客力アップが期待される茶屋町東・西地区市街地再開発事業に加え、近隣の開発計画も進行中です。特に、梅田貨物駅の跡地開発（大阪北地区総合整備計画）により梅田エリア北側の集客力が増加すると予想され、当施設のポテンシャルアップにも繋がるのが期待されます。
物件の特性・テナント構成等	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、昭和60年8月に開業、中高層部分に阪急第一ホテルグループの「新阪急ホテルアネックス」、3、4階にフィットネスクラブ、地下1階～3階は「D・D・HOUSE」として親しまれる飲食店を中心とする店舗で構成された商業施設です。 「D・D・HOUSE」には、ナショナルチェーンや大阪を本拠とする飲食チェーン店がほとんどを占め、飲食店舗以外では、カラオケ、ビリヤード、ネットカフェ等の店舗が入っています。 「新阪急ホテルアネックス」は、主要ターミナル各駅からも至近で利便性の高いビジネス需要をメインとした客室特化型のホテルとなっています。 フィットネスクラブは業界最大手コナミスポーツの運営で施設面積は1,000坪強と競争力のあるサイズとなっており、駅との至近性も考慮すると梅田エリアでは優位性の高いフィットネスクラブと位置付けられます。

(注) 出典：平成16年財団法人運輸政策研究機構「都市交通年報」

< 鑑定評価書の概要 >

物件名	北野阪急ビル
鑑定評価額	7,920,000,000円
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	平成17年6月1日

項目	数 値	根拠等
収益価格	7,920,000,000円	D C F法を重視し、直接還元法からの検証を行い試算
直接還元法による収益価格	7,950,000,000円	-
(1) 総収益 (+ - + +)	1,309,470,786円	-
貸室賃料等収入	1,213,605,845円	市場賃料に基づき査定
その他収入	105,359,359円	過去収支実績等に基づき査定
空室損失等	21,313,820円	対象不動産の市場競争力を勘案して査定
敷金等の運用益	11,819,402円	運用利回りを2.0%として査定
礼金等の運用益及び償却額	0円	-
(2) 総費用 (+ + +)	639,973,573円	-
維持管理費等	234,274,412円	過去の収支実績等を踏まえて査定
水道光熱費	289,360,812円	過去の収支実績等を踏まえて査定
公租公課	105,215,400円	平成17年度実績に基づき計上
その他費用	11,122,949円	過去の収支実績等を踏まえて査定
(3) 賃貸純収益 (N O I = (1) - (2))	669,497,213円	-
(4) 大規模修繕費年間積立額	148,830,360円	建物状況調査報告書を参考に査定
(5) テナント募集費用等	4,202,825円	年間6.4%の入替を想定
(6) 標準化純収益 (N C F = (3) - (4) - (5))	516,464,028円	-
(7) 還元利回り	6.5%	類似不動産の取引利回り等を参考に査定
D C F法による価格	7,900,000,000円	-
期間収益割引率	6.6%	-
最終還元利回り	6.8%	-
積算価格	9,000,000,000円	-
土地割合	69.8%	-
建物割合	30.2%	-

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し、留意した事項	<p>対象不動産は、ホテル、フィットネス、店舗等の複合用途の用に供されています。</p> <p>築後約20年が経過していますが、維持管理の状態は良好であり、対象不動産の立地性・商圈等を鑑みると、事業者が魅力を感じるポテンシャルを包含しているものと判断されます。</p> <p>本件においては、対象不動産が収益物件として稼働しており、対象不動産に係る市場参加者が収益性を重視した価値判断を行うことから、収益価格を中心に積算価格を比較考量し、鑑定評価額を決定しました。</p>
-----------------------------	--

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額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。

R3(K) デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)

取得日	平成17年2月1日		特定資産の種類	信託受益権	
取得価格	6,930百万円		信託受益権の概要	信託受託者	UFJ信託銀行株式会社
取得時鑑定評価額 (価格時点)	6,930百万円 (平成16年11月1日)			信託設定日	平成17年2月1日
鑑定評価額 (価格時点)	6,930百万円 (平成17年6月1日)			信託期間満了日	平成37年1月31日
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
PM委託先	株式会社阪急ファンリティーズ		売主	阪急電鉄株式会社	
主要テナント	株式会社メガスports、日本トイザラス株式会社				
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。					

(注) 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。

< 収支等の状況 > (単位：千円) (注1)

< 本投資法人による取得以前の収支状況 > (注2)

対象期間	自平成15年11月20日 至平成16年3月31日	自平成16年4月1日 至平成17年1月31日
日数	133日	306日
賃貸収入(注3)	250,255	(注5) 628,007
その他収入	52,864	69,635
賃貸事業収入合計	303,119	697,643
委託管理料	44,564	107,878
水道光熱費	31,268	(注5) 104,292
広告宣伝費	1,912	2,935
修繕費	497	4,963
公租公課(注4)	10,960	126,352
その他費用	22,567	9,001
賃貸事業費用合計	111,768	355,421
NOI	191,351	342,222
資本的支出	-	7,716

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 各項目の数値は信託不動産の前所有者(阪急電鉄株式会社)より提供を受けた未監査の数値に基づいて記載しています。また、収入項目には、社内取引分(前所有者自らが物件を使用することにより発生する収入)が含まれています。賃貸収入には、本投資法人が取得していない近接する4店舗分(賃貸面積163.93㎡)の収入が平成15年11月20日から平成16年3月31日までの期間において5,305千円、平成16年4月1日から平成17年1月31日までの期間において12,150千円含まれており、各費用項目には当該4店舗の収入に対応した費用が含まれています。

(注3) 賃貸収入には倉庫賃料、共益費収入、水道光熱費収入が含まれています。

(注4) 当該物件は、平成15年11月20日に開業していますが、家屋の固定資産税評価額の決定が平成17年1月になされているため、家屋固定資産税、不動産取得税及び登録免許税は平成16年4月1日から平成17年1月31日までの期間に計上されています。

(注5) 水道光熱費収入は使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。ただし平成17年2月1日以降に請求が行われている水道光熱費収入のうち前所有者の物件保有期間に対応する収入が含まれています。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。ただし平成17年2月1日以降に支払が行われている水道光熱費のうち前所有者の物件保有期間に対応する費用が含まれています。

(注6) 水道光熱費収入は使用期間経過後に請求が行われた時点で、収入計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費収入のうち平成17年6月30日までに請求が行われていないものは含まれていません。水道光熱費は使用期間経過後に支払が行われた時点で、費用計上しています。そのため、取得以降の対象期間に対応する水道光熱費のうち平成17年6月30日までに支払が行われていないものは含まれていません。

(注7) 物件取得に伴い、精算金として売主に支払った初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず、当該物件の取得原価に算入

< 本投資法人取得後の収支状況 >

対象期間	自平成17年2月1日 至平成17年6月30日
日数	150日
賃貸収入(注3)	(注6) 263,030
その他収入	36,797
賃貸事業収入合計	299,827
委託管理料	61,088
水道光熱費	(注6) 30,323
広告宣伝費	545
修繕費	885
公租公課	(注7) -
その他費用	5,691
賃貸事業費用合計	98,532
NOI	201,295
資本的支出	1,588

しています。

< 稼働率の推移 >

対象現在日	平成15年3月31日	平成16年3月31日	平成17年1月31日	平成17年6月30日
稼働率	- (開業前)	100.0%	100.0%	100.0%

(注1) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注2) 平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

< 地域特性 / 物件特性 >

周辺環境・地域特性	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、JR大阪駅から北に直線で約10kmの吹田市の北部、千里ニュータウン東部の吹田市山田エリアに位置し、周辺は万博記念公園等の公園も整備され、マンション、戸建て住宅が広がる住宅エリアに位置しています。 阪急千里線山田駅及び大阪モノレール山田駅に直結し、駅前にはバスターミナルを有する等、交通環境にも恵まれた生活利便性の高いロケーションです。 また、敷地北側は、中国自動車道とその側道の府道2号旧大阪中央環状線に、西側は府道129号南千里茨木停車場線にそれぞれ面することによって道路環境にも恵まれており、電車客、自動車客双方に対応可能です。
商圏の特性	<ul style="list-style-type: none"> 商圏人口は1km圏で約2.9万人、3km圏で約26.3万人、5km圏で約72.4万人(注1)です。主たる商圏は食品スーパー等で1～3km圏、「トイザラス」や「スポーツオーソリティ」等は5km圏程度と考えられることから、いずれも十分なポテンシャルを有しています。 当施設の商圏における所得水準は、全国平均を100とした場合、吹田市で120.5、豊中市で120.3(注2)と関西圏の中でも相対的に高い水準にあります。
競合施設等	<ul style="list-style-type: none"> 主な競合施設としては、当施設北側約550mの「山田北ショッピングセンター」、阪急北千里駅前の「北千里サティ」、阪急南千里駅前の「ガーデンモール南千里」、当施設南側約2kmの「ジャスコ南千里店」、南東側約3kmの「イズミヤ千里丘店」等となります。また、千里中央地区には「阪急百貨店」、「大丸ピーコック」等複数の商業施設が集積しています。 この他、小規模の食品スーパーが住宅地内に複数出店しており、食品スーパー等の最寄品は、比較的厳しい競合環境となっています。 しかしながら、当施設は駅前であつ自動車対応を十分考慮しておりスポーツや玩具という集客力のある専門業種を導入していることで競合施設に対する優位性を有しています。
物件の特性・テナント構成等	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、駅に隣接したスクウェアな外観で、1～4階が店舗、5～7階が駐車場となっています。また、外観はベージュカラーで落ち着いた雰囲気醸成し、館内中央の1階から2階へ抜ける吹き抜けによって、回遊性と空間の広がり演出しています。 食品スーパー、玩具店、スポーツ用品店を核テナントとした商業施設であり、主なテナントとしては「トイザラス」(玩具)、「スポーツオーソリティ」(スポーツ)といった大型店のほか、食品スーパー、ドラッグストア、カジュアルファッション、書店等集客力のある店舗が中心となっています。 駐車場を470台、駐輪場を572台確保することにより駅前立地ながら郊外型ロードサイドショッピングセンター並みの駐車場を確保し、アプローチ道路も整備されています。

(注1) 出典：平成12年国勢調査

(注2) 出典：平成14年総務省自治局「市町村課税状況等の調査」

< 鑑定評価書の概要 >

物件名	デュー阪急山田（山田西阪急ビル）
鑑定評価額	6,930,000,000円
鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	平成17年6月1日

項目	数 値	根拠等
収益価格	6,930,000,000円	D C F法を重視し、直接還元法からの検証を行い試算
直接還元法による収益価格	7,020,000,000円	-
(1) 総収益 (+ - + +)	779,702,462円	-
貸室賃料等収入	688,042,848円	市場賃料に基づき査定
その他収入	93,861,200円	過去収支実績等に基づき査定
空室損失等	13,760,856円	対象不動産の市場競争力を勘案して査定
敷金等の運用益	11,559,270円	運用利回りを1.8%として査定
礼金等の運用益及び償却額	0円	-
(2) 総費用 (+ + +)	311,486,335円	-
維持管理費等	131,440,269円	過去収支実績等に基づき査定
水道光熱費	116,839,710円	過去収支実績等に基づき査定
公租公課	57,925,800円	平成17年度実額に基づき計上
その他費用	5,280,556円	過去収支実績等に基づき査定
(3) 賃貸純収益 (N O I = (1) - (2))	468,216,127円	-
(4) 大規模修繕費年間積立額	18,114,000円	建物状況調査報告書等を参考に査定
(5) テナント募集費用等	716,682円	-
(6) 標準化純収益 (N C F = (3) - (4) - (5))	449,385,445円	-
(7) 還元利回り	6.4%	類似不動産の取引利回り等を参考に査定
D C F法による価格	6,890,000,000円	-
期間収益割引率	6.6%	-
最終還元利回り	6.7%	-
積算価格	5,630,000,000円	-
土地割合	49.6%	-
建物割合	50.4%	-

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し、留意した事項	対象不動産は、阪急千里線・大阪モノレール線「山田」駅至近に位置するほか、中央環状線等、各幹線街路からの系統連続性も良好であり、商的効用を望めるロケーションを有しています。また、建物は築1年半と新しく、規模・設備等についても、概ね標準以上のスペックであるほか、現行テナントは7年～20年の定期借家契約となっており、純収益の安定性は比較的確保されていると判断されます。本件評価においては、「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程等を考慮し、収益価格を中心に鑑定評価額を決定しました。
-----------------------------	--

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額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。

b. 取得予定資産の概要

R4(K) 高槻城西ショッピングセンター

取得（予定）日	平成17年11月15日	特定資産の種類	所有権、借地権		
取得（予定）価格	8,600百万円	信託受益権の概要	信託受託者		
鑑定評価額（価格時点）	8,231百万円 （平成17年7月1日）		信託設定日		
			信託期間満了日		
所在地	住居表示	大阪府高槻市城西町6番28号			
土地 （注1）	建ぺい率	60%	建物 （注3）	竣工年月	平成15年4月
	容積率	200%		構造 / 階数	鉄骨造陸屋根 / 3階建 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	店舗・駐車場 駐車場
	敷地面積	31,007.58㎡（注2）		延床面積	21,975.32㎡ 9,476.49㎡
	所有形態	所有権、借地権		所有形態	所有権（注4）
PM委託先	株式会社阪急ファシリティーズ （予定）	売主	株式会社ユアサコーポレーション		
主要テナント	コーナン商事株式会社				
特記事項					
<p>・対象土地の一部について、隣接地との境界が確認されていません。境界確認未了の部分については、不動産売買契約書において、売主が、取得予定日までに隣接土地所有者及び道路管理者との間で境界確認を行うこととされています。</p> <p>・対象土地には、建築確認を受けることなくテナントが設置した屋根付き駐輪場、店舗用商品置き場の屋根付き建屋、店舗用倉庫のプレハブ小屋及び庇（以下「本件増築物等」といいます。）が存在します。売主は、本件増築物等に関して発生する可能性のある問題を解決することを目的として、テナントとの間で平成17年9月2日付建物の増改築等に関する覚書を締結し、本件増築物等に関する対応を進めています。</p> <p>・対象土地は、以前、売主である株式会社ユアサコーポレーションの工場（電池製造）等の敷地であり、平成9年より、「重金属等に係る土壌汚染調査・対策指針及び有機塩素系化合物に係る土壌・地下水汚染調査・対策暫定指針（環境庁 平成6年）」及び「土壌・地下水汚染に係る調査・対策指針運用基準（環境庁 平成11年）」に基づき、土壌汚染対策が実施され、平成16年12月15日開催の城西地区浄化対策会議において、地下水中揮発性有機化合物濃度、地下水中重金属濃度、重金属不溶化・固化効果の持続等について、環境基準以下となっていたため、地下水のモニタリングを終わり、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合わせた場合、対象土地に関して行われた汚染対策は重金属類を除いて浄化が完了していると判断でき、重金属類に関しては、不溶化・固化法を用いた対策が行われており、汚染物は対象土地内に残存しているものの、かかる不溶化・固化性能は維持されていると判断できるとの専門家の意見を取得しています。</p>					

（注1）本書の日付現在、対象土地の一部（4筆、21,409.82㎡）は財団法人民間都市開発推進機構が所有しており、売主が対象建物の敷地として無償で使用しています。対象土地のうち、同機構の所有部分については、売主との不動産売買契約において、本投資法人の取得予定日までに、売主が同機構より取得の上、本投資法人に譲渡するものと定められています。また、対象土地の一部（12筆、8,409.40㎡）は、個人の地権者からの借地です。当該借地部分については、本書の日付現在、各地権者より、本投資法人への借地権の譲渡に関する承諾を取得しています。

（注2）敷地面積には、借地部分（12筆、8,409.40㎡）が含まれています。

（注3）対象不動産には、建物、建物の他に「集会場」（鉄骨造平家建、床面積146.55㎡）があります。

（注4）本書の日付現在、建物及び建物には、権利者を財団法人民間都市開発推進機構とする所有権移転請求権の仮登記がなされています。売主は、本投資法人との不動産売買契約において、本投資法人の取得予定日までに、本投資法人による完全な所有権の行使を阻害する一切の権利等及びその登記・登録の除去・抹消を行うものとされています。

< 主な賃貸借契約の概要 >

テナント名(業種)	コーナン商事株式会社(小売業)
年間賃料	562,567千円
賃貸面積(注)	31,451.81㎡
全賃貸面積に占める割合	31.6%
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年間延長される。
敷金・保証金	2,072,889千円
その他特記事項	本不動産は、コーナン商事株式会社へ一括賃貸する固定型マスターリースとなっています。敷金・保証金のうち、1,679,159千円は、本投資法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。

(注) 賃貸面積には、駐車場棟の面積9,476.49㎡を含んでいます。

< 収支等の状況 >

本物件は、現所有者からの収支情報が得られなかったため、本投資法人による取得以前の収支状況は記載していません。また、取得予定資産のため本投資法人取得後の収支状況も記載していません。

< 稼働率の推移 >

対象現在日	平成17年6月30日
稼働率	100.0%

(注1) 小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

(注2) 稼働率は、現所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

< 地域特性 / 物件特性 >

周辺環境・地域特性	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、京都と大阪の間に位置する大阪府北東部、高槻市にあり、阪急京都線高槻市駅、JR京都線高槻駅の南方約1kmに立地し、人口密度の高いエリアが足元商圈となっています。 大阪と京都を結ぶ大動脈の一つである国道171号線の南側約400mに位置し、府道16号大阪高槻線沿いにあることから、車でのアクセスも良好な立地環境です。
商圈の特性	<ul style="list-style-type: none"> 高槻市の人口は35.2万人(注1)であり、商圈人口は1km圏で約3.5万人、3km圏で約26万人、5km圏で約56万人(注2)にのぼり、高い人口密度を有しています。また、若い世代も多く、大阪郊外部として都市型生活者が多いというマーケット特性を有します。
競合施設等	<ul style="list-style-type: none"> JR高槻駅前には西武百貨店、松坂屋をはじめ、平和堂が核テナントとして出店したアクトアモーレ等も開業していますが、郊外型大型店舗はジャスコシティ高槻等、少数にとどまり、自動車客にフォーカスを当てた店舗は少なく競合優位を作り出しやすい商業環境といえます。 当施設を構成する業態別の競合環境は比較的緩やかで、2km圏内では、ホームセンターが1店舗、食品スーパーが2店舗(高槻駅周辺を除きます。)、家電量販店が2店舗となっており、大型スポーツ専門店はありません。
物件の特性・テナント構成等	<ul style="list-style-type: none"> 当施設は、平成15年4月に開設された比較的新しい郊外型ショッピングセンターで、コーナン商事株式会社へのマスターリースのもと、ホームセンターの「コーナン」に加え、1階には食品スーパーの「ライフ」、2階には家電の「ケーズデンキ」、スポーツ用品の「スポーツデポ」、「ゴルフ5」等、競争力のある店舗で構成されています。 駐車場は1,125台を収容することができ、郊外型ロードサイドショッピングセンターとして十分なキャパシティを有しています。

(注1) 出典：平成16年住民基本台帳

(注2) 出典：平成12年国勢調査

< 鑑定評価書の概要 >

物件名	高槻城西ショッピングセンター
鑑定評価額	8,231,000,000円
鑑定機関	株式会社立地評価研究所
価格時点	平成17年7月1日

項目	数 値	根拠等
収益価格	8,231,000,000円	
直接還元法による収益価格	8,184,000,000円	
(1) 総収益 (+ -)	563,767,000円	
貸室賃料等収入	562,567,000円	賃貸借契約書に基づく
その他収入	1,200,000円	緑地帯整備費
空室損失等	-	長期マスターリース契約のため計上しない
(2) 総費用 (+ + +)	124,973,056円	
維持管理費等	16,003,500円	依頼者提示資料等に基づく
水道光熱費	-	集会所水道光熱費はその他費用に含む
公租公課	62,894,556円	平成17年の実額に基づく
その他費用	46,075,000円	保険料、地代及び集会所の水道光熱費
(3) 賃貸純収益 (N O I = (1) - (2))	438,793,944円	
(4) 大規模修繕費年間積立額	4,746,000円	建物状況調査報告書等に基づく
(5) テナント募集費用等	-	長期マスターリース契約のため計上しない
(6) 運用益	7,874,600円	預り金のうち敷金実額相当を年2%で運用
(7) 標準化純収益 (N C F = (3) - (4) - (5) + (6))	441,922,544円	
(8) 還元利回り	5.4%	
D C F 法による価格	8,231,000,000円	
期間収益割引率	5.4%	
最終還元利回り	5.5%	
積算価格	5,975,000,000円	
土地割合	59.2%	借地権価格含む
建物割合	40.8%	

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し、留意した事項	<p>対象不動産は、市街地中心部に位置する、複数のカテゴリーの専門店で構成されたネイバーフッド型ショッピングセンターです。背後商圏が充実し、かつ異業種のテナントミックスにより相乗効果が得られるため、顧客の利便性に優れ、テナントの出店希望が十分見込める店舗形態です。</p> <p>D C F 法においては、現在価値を求める際の割引率及び最終還元利回りは5.4%及び5.5%とし、収益価格を査定しました。直接還元法による収益価格においては、初年度の純収益を安定期の標準的純収益とし、還元利回りは5.4%として、直接還元法による収益価格を査定しました。</p> <p>本件においては将来の収益の変動も加味した D C F 法による収益価格を重視の上、鑑定評価額を決定しました。</p>
-----------------------------	--

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。同じ不動産について再度鑑定を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額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。

M1(K) 上六Fビルディング

取得（予定）日	平成17年11月1日	特定資産の種類	信託受益権
取得（予定）価格	2,980百万円	信託受益権の概要	信託受託者 みずほ信託銀行株式会社
鑑定評価額（価格時点）	2,980百万円 （平成17年7月1日）		信託設定日 平成16年3月24日
			信託期間満了日 平成27年4月30日
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
	容積率	800%	
	用途地域	商業地域	
	敷地面積	915.22㎡	
	所有形態	所有権	
	竣工年月	平成5年9月	
	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	銀行・事務所・駐車場	
	延床面積	7,017.62㎡	
	所有形態	所有権	
PM委託先	東京建物株式会社	売主	有限会社リエゾン・アセット
主要テナント	株式会社みずほ銀行、株式会社日能研関西		
特記事項			
建物東側の通用口にポリカーボネード製の小屋根（約4㎡）が設けられています。これは、建築確認を受けることなく設置されていますが、建築基準法に適合している旨の専門家の意見を取得しています。			

< 収支等の状況 >（単位：千円）（注1）

< 本投資法人による取得以前の収支状況 >（注2）

対象期間	自 平成17年4月20日 至 平成17年6月30日
日数	72日
賃貸収入（注3）	63,029
その他収入	4,046
賃貸事業収入合計	67,075
委託管理料	12,099
水道光熱費	4,256
広告宣伝費	-
修繕費	292
公租公課	-
その他費用	829
賃貸事業費用合計	17,476
NOI	49,599
資本的支出	-

（注1）千円未満を四捨五入して記載しています。

（注2）各項目の数値は、信託受益権の現所有者（有限会社リエゾン・アセット）より提供を受けた未監査の数値に基づいて記載しています。

（注3）賃貸収入には機械室賃料、共益費収入、水道光熱費収入が含まれています。

< 本投資法人取得後の収支状況 >

取得予定資産のため記載していません。

< 稼働率の推移 >

対象現在日	平成17年6月30日
稼働率	91.1%

（注1）小数点第2位以下を四捨五入して記載しています。

（注2）稼働率は、現所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

< 地域特性 / 物件特性 >

<p>周辺環境・地域特性</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当施設が所在する地域は、近鉄上本町駅と大阪市営地下鉄谷町九丁目駅を中心に形成され、大阪市内における主要ターミナルの1つとして位置付けられています。 ・ 鉄道は、近鉄奈良線、大阪線及び大阪市営地下鉄谷町線、千日前線と複数の路線が利用可能であり、大阪中心部の梅田や難波へのアクセスにも恵まれています。 ・ 当施設の周辺環境は、近鉄上本町駅を中心に、商業店舗やマンションが集積していますが、比較的住環境が良く、新規の住宅供給も多いことから、周辺1km圏内の居住人口・世帯数共に大阪市平均と比較して大幅な増加傾向で、人口集積が進んでいるエリアといえます。 ・ また、周辺は著名な小・中・高校が集積する関西屈指の文教地区であるため、駅周辺には塾・予備校が数多く集積しています。
<p>物件の特性</p>	<ul style="list-style-type: none"> ・ 当施設は、近鉄上本町駅より徒歩1分、大阪市営地下鉄谷町九丁目駅より徒歩3分と駅から至近で、上町筋と千日前通の交差点角地に所在していることから、非常に視認性に優れています。また、駅出口が至近にあり、視認性も良いことから、一般事務所に加えて来客型の営業拠点としても高い立地水準を誇ります。 ・ 当該エリア内では大規模ビルであり、かつ小規模にフロアを分割することも可能なため、小規模テナントへの対応も可能です。 ・ オフィスビルの新規供給が少ないエリアのため、周辺地域内では竣工年が新しいビルであり、相対的な市場競争力は高いものと考えられます。

< 鑑定評価書の概要 >

物件名	上六Fビルディング
鑑定評価額	2,980,000,000円
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	平成17年7月1日

項目	数 値	根拠等
収益価格	2,980,000,000円	D C F 法による価格を重視し、直接還元法による価格を関連付け収益価格を試算
直接還元法による収益価格	2,840,000,000円	
(1) 総収益 (+ -)	292,470,608円	
貸室賃料等収入	293,422,460円	賃貸市況動向を勘案して安定的な収入を査定
その他収入	18,542,200円	駐車場収入、広告施設使用料等について過去実績等に基づき査定
空室損失等	19,494,052円	周辺需給動向を勘案して査定
(2) 総費用 (+ + +)	101,477,949円	
維持管理費等	38,312,572円	周辺類似不動産の標準的な水準等を考慮して計上
水道光熱費	31,218,000円	過去実績額に基づき査定
公租公課	30,066,217円	平成17年度の実績額を計上
その他費用	1,881,160円	
(3) 賃貸純収益 (N O I = (1) - (2))	190,992,659円	
(4) 大規模修繕費年間積立額	16,852,000円	建物状況調査報告書による修繕更新費用の年平均額を参考に査定
(5) テナント募集費用等	1,599,402円	
(6) 運用益	3,431,581円	運用利回り2%として査定
(7) 標準化純収益 (N C F = (3) - (4) - (5) + (6))	175,972,838円	
(8) 還元利回り	6.2%	対象不動産の地域性・個性を総合的に勘案して査定
D C F 法による価格	3,030,000,000円	
期間収益割引率	6.4%	
最終還元利回り	6.4%	
積算価格	1,910,000,000円	
土地割合	46.4%	
建物割合	53.6%	

試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し、留意した事項	対象不動産は、大阪市内東部エリアの中心である近鉄線「上本町」駅・地下鉄「谷町九丁目」駅至近に位置し、百貨店等の商業施設が集積する当地域の中心部に立地しています。建物規模、設備水準、視認性等からみてエリア内においてトップクラスのビルで希少性に富み、相応の市場競争力を有する物件です。また現状における主要テナントの属性、退去リスク、賃貸需要の動向等を総合的に考慮した。本評価にあたっては「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、直接還元法及びD C F 法を関連付けて求めた収益価格を重視し鑑定評価額を決定しました。
-----------------------------	--

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととまります。同じ不動産について再度鑑定を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額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。

(八) 取得済資産に係る賃貸状況の概要

a. 賃貸状況の概要（平成17年6月30日現在）

テナントの総数（注1）		28
総賃料収入（年間賃料）の合計（注2）		3,318百万円
総賃貸面積の合計（注3）	(A)	63,809.82㎡
総賃貸可能面積の合計（注3）	(B)	63,809.82㎡
全不動産に係る稼働率	(A) ÷ (B)	100%
敷金・保証金等の合計（注4）		8,825百万円

（注1）マスターリース方式により一括賃貸しているH E Pファイブ及び北野阪急ビルについては、その数を1として算定しています。

（注2）年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている月間賃料（売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値）及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出しています。倉庫賃料、駐車場収入、観覧車収入、ホール収入及び水道光熱費収入は含めていません。H E Pファイブの年間賃料については、同様に計算した上で、更に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じて算出しています。百万円未満を四捨五入して記載しています。

（注3）マスターリース方式により一括賃貸をしているH E Pファイブ、北野阪急ビルについては、賃貸可能面積、賃貸面積ともにマスターリース契約に定めた契約面積に基づいて算定しています。

（注4）敷金・保証金は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示されている金額の残高を使用します。倉庫、機械室等の賃貸借に関する敷金・保証金は含まれていません。H E Pファイブの敷金・保証金については、エンドテナントから阪急不動産株式会社に預託され、更にU F J 信託銀行株式会社に再預託された金額に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じて算出します。北野阪急ビルの敷金・保証金については、エンドテナントから阪急電鉄株式会社に預託され、更に住友信託銀行株式会社に再預託された金額と、転貸部分以外につき阪急電鉄株式会社が住友信託銀行株式会社に預託している金額を合計しています。なお、百万円未満を四捨五入して記載しています。

b. 主要な運用資産の概要（平成17年6月30日現在）

物件名称	H E Pファイブ（阪急ファイブビル）	
テナント総数（注1）	1	
総賃料収入（年間賃料） （注2）	1,888,223千円（信託受益権準共有持分50%相当分）	
賃貸面積（注3）	22,633.48㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）	
賃貸可能面積（注3）	22,633.48㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）	
最近2年間の稼働率推移 （注4）	平成15年3月31日	100.0%
	平成16年3月31日	100.0%
	平成17年1月31日	98.1%
	平成17年6月30日	100.0%

（注1）H E Pファイブについては、マスターリース方式導入後、マスターレッシーが信託受託者より賃貸人の地位を承継することにつき、エンドテナントより同意を得る必要があり、エンドテナントの同意が全て得られない場合、信託受託者とエンドテナントとの直接の賃貸借関係が継続し、テナント総数は2以上となりますが、便宜上1と記載しています。

（注2）年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示された月間賃料（売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値）及び月間共益費収入の合計値を12倍し、更に50%（信託受益権の準共有持分）を乗じて算出しています。倉庫賃料、観覧車収入、ホール収入及び水道光熱費収入は含めていません。なお、千円未満を四捨五入して記載しています。

（注3）賃貸面積、賃貸可能面積ともに、マスターリース契約に定めた契約面積のうちの信託受益権の準共有持分50%に相当する面積です。

（注4）平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。平成17年6月30日の稼働率は、賃貸可能面積、賃貸面積ともにマスターリース契約に表示された契約に基づくものです。なお、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

物件名称	北野阪急ビル	
テナント総数（注1）	1	
総賃料収入（年間賃料） （注2）	864,187千円	
賃貸面積（注3）	28,194.15㎡	
賃貸可能面積（注3）	28,194.15㎡	
最近2年間の稼働率推移 （注4）	平成15年3月31日	99.4%
	平成16年3月31日	98.8%
	平成17年1月31日	95.5%
	平成17年6月30日	100.0%

（注1）北野阪急ビルについては、マスターリース方式導入後、マスターレシーが信託受託者より賃貸人の地位を承継することにつき、エンドテナントより同意を得る必要があり、エンドテナントの同意が全て得られない場合、信託受託者とエンドテナントとの直接の賃貸借関係が継続し、テナント総数は2以上となりますが、便宜上1と記載しています。

（注2）年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示された月間賃料（売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値）及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出しています。倉庫賃料、駐車場収入及び水道光熱費収入は含めていません。なお、千円未満を四捨五入して記載しています。

（注3）賃貸面積、賃貸可能面積ともに、マスターリース契約に定める契約面積です。

（注4）平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。平成17年6月30日の稼働率は、賃貸可能面積、賃貸面積ともにマスターリース契約に表示された契約面積に基づくものです。なお、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

物件名称	デュー阪急山田（山田西阪急ビル）	
テナント総数	26	
総賃料収入（年間賃料） （注1）	565,654千円	
総賃貸面積	12,982.19㎡	
総賃貸可能面積	12,982.19㎡	
最近2年間の稼働率推移 （注2）	平成15年3月31日	-（開業前）
	平成16年3月31日	100.0%
	平成17年1月31日	100.0%
	平成17年6月30日	100.0%

（注1）年間賃料は、平成17年6月30日現在の賃貸借契約に表示された月間賃料（売上歩合賃料は、平成17年6月1日から同年6月30日の間にテナントから収受した実績値）及び月間共益費収入の合計値を12倍することにより算出しています。倉庫賃料、駐車場収入及び水道光熱費収入は含めていません。なお、千円未満を四捨五入して記載しています。

（注2）平成17年1月31日以前の稼働率は、前所有者から提供された情報に基づき算定されたものです。

c. 主なテナントへの賃貸概要（平成17年6月30日現在）

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産のうち、賃貸面積が総賃貸面積の合計（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。年間賃料及び敷金・保証金は千円未満を四捨五入して記載しています。

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
年間賃料	864,187千円
賃貸面積（注）	28,194.15㎡
全賃貸面積に占める割合	44.2% （取得予定資産も含めた全体では28.3%）
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。
敷金・保証金	974,543千円
その他特記事項（注）	信託不動産は、住友信託銀行株式会社から阪急電鉄株式会社へ一括して賃貸され、阪急電鉄株式会社は、自らが直営店舗として使用する区画を除いた部分をエンドテナントへ転貸しています。そのうち、株式会社阪急ホテルマネジメントを除く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。これに対し、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となっています。阪急電鉄株式会社の直営店舗部分についてはダイレクトリースとなっています。

（注）パススルー型マスターリースの対象となっている部分に係る転貸面積は9,231.04㎡です。

パススルー型マスターリースの対象となっていない部分の賃貸借の概要は以下の通りです。

店舗名	新阪急ホテルアネックス ピッツェリア アンシャンテ
年間賃料	298,912千円
賃貸面積	9,136.45㎡
敷金・保証金	161,363千円

テナント名称（業種）	阪急不動産株式会社（不動産業）
入居物件名称	H E Pファイブ（阪急ファイブビル）
年間賃料	1,888,223千円（信託受益権準共有持分50%相当分）
賃貸面積（注）	22,633.48㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）
全賃貸面積に占める割合	35.5%（取得予定資産も含めた全体では22.7%）
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。
敷金・保証金	7,200,762千円（信託受益権準共有持分50%相当分）
その他特記事項（注）	信託不動産は、UFJ信託銀行株式会社から阪急不動産株式会社へ一括して賃貸され、阪急不動産株式会社から各エンドテナントへ転貸されているパススルー型マスターリースとなっています。

（注）エンドテナントへの転貸面積は、10,573.77㎡（信託受益権準共有持分50%相当分）です。

(二) 資本的支出の状況

a. 資本的支出の実施状況

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産に関して取得日以降平成17年6月30日までに実施された資本的支出の状況は以下の通りです。

物件名称	目的	工事完了時期	工事金額 (千円)(注1)
HEPファイブ (阪急ファイブビル)	機能向上	平成17年2月～6月	15,426 (注2)
北野阪急ビル	機能向上	平成17年3月～5月	85,819
デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	機能向上	平成17年4月	1,588

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) HEPファイブの工事金額については、工事金額に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて記載しています。

b. 資本的支出の予定について

本投資法人が本書の日付現在保有している運用資産に関して平成17年7月1日以降第1期に予定されている資本的支出は、以下の通りです。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。

物件名称	目的	予定期間	工事予定金額 (千円)(注1)	
			総額	既払総額
HEPファイブ (阪急ファイブビル)	機能向上	平成17年7月～11月	7,500 (注2)	-
北野阪急ビル	機能向上集客力向上	平成17年7月～11月	76,449	-
デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	機能向上	平成17年7月～11月	14,000	-

(注1) 千円未満を四捨五入して記載しています。

(注2) HEPファイブの工事予定金額については、工事予定金額に50%(信託受益権の準共有持分)を乗じて記載しています。

(3) 【運用実績】

【純資産等の推移】

年月日	総資産額 (円)	純資産総額 (円)	1口当たりの 純資産額(円)
平成16年12月3日 (設立時)	100,000,000	100,000,000	500,000
平成17年5月31日	50,982,763,107	35,314,599,264	508,855

(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単位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) 1口当たりの純資産額は、小数点以下を切り捨てて表示しています。

【分配の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成17年11月末日に終了するため、本投資法人による分配の実績はありません。

【自己資本利益率(収益率)の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成17年11月末日に終了するため、該当事項はありません。

6【手続等の概要】

(1) 申込（販売）手続等

申込期間中の各営業日に、売出しが行われます。申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

本投資証券の受渡期日は、上場（売買開始）日と同日となります。

(2) 買戻し手続等

本投資法人の発行する投資証券は、クローズド・エンド型であり、投資主（実質投資主を含みます。）の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第6条）。

本書の日付現在、本投資法人及び資産運用会社は、本投資証券の上場を東京証券取引所に申請しています。本投資証券の上場後は、本投資証券を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。

7【管理及び運営の概要】

(1) 資産管理等の概要

資産の評価

(イ) 本投資法人が発行する投資口の1口当たりの純資産額

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

(ロ) 本投資法人の資産評価の方法及び基準

本投資法人は、資産の評価を、投信法その他の法令に従って行うほか、取得する資産の種類（不動産、信託受益権等）毎に定められた方法及び基準により行うものとします。

(ハ) 本投資法人の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）とします。

(ニ) 貸借対照表を含む計算書類等は決算期毎に作成され（投信法第129条）、役員会により承認された場合に、遅滞なく投資主に対して承認された旨が書面にて通知され、承認済みの計算書類等が監査報告書の謄本とともに投資主に交付されます（投信法第131条第2項、第4項）。

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（本投資証券が東京証券取引所に上場できない場合には、保管を委託できない場合があります。）。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定期的に交付されます。

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保管振替機構に預託することができます。

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。

存続期間

本投資法人には存続期間の定めはありません。

計算期間

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

その他

(イ) 増減資に関する制限

a. 最低純資産額

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

b. 投資口の追加発行

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

c. 国内における募集

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

(ロ) 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）。

a. 投資主総会の決議

b. 合併

c. 破産手続開始の決定

d. 解散を命ずる裁判

e. 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

(ハ) 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の総数の過半数にあたる投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席者の議決権の3分の2以上により可決される必要があります（投信法第140条、商法第343条第1項）。

本投資証券の上場日以降に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、投資制限又は配分方針に関する重要な変更該当する場合には、証券取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、証券取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

(ニ) 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。

a . 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	該当事項なし。
解約	<ul style="list-style-type: none"> ・ 一方から相手方に対し、6 か月前までに文書により通知し、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解約。 ・ 本投資法人は、資産運用会社の職務上の義務違反、倒産等、支払不能等の事由に該当する場合、役員会の決議をもって解約。 ・ 本投資法人は、その他一定の場合に解約しなければならない。
変更等	当事者の合意及び法令に従って変更できる。

b . 一般事務受託者兼資産保管会社：三菱信託銀行株式会社（注）

一般事務委託契約

期間	平成16年12月3日から平成18年5月31日まで。
更新	3 か月前の書面による申し出がない限り2年間延長され、その後も同様。
解約	<ul style="list-style-type: none"> ・ 書面による解約の合意により失効。 ・ 一方の契約義務違反の場合、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解除することができる。 ・ 当事者のいずれか一方が、倒産等、支払不能、その他の事由に該当したときは、即時に解約できる。
変更等	協議の上、法令に従って変更できる。

（注）三菱信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付でUFJ信託銀行株式会社と合併し、その商号を三菱UFJ信託銀行株式会社に変更します。

資産保管業務委託契約

期間	平成17年1月20日に効力を生じ、平成18年5月31日まで。
更新	3 か月前の書面による申し出がない限り2年間延長され、その後も同様。
解約	<ul style="list-style-type: none"> ・ 書面による解約の合意により失効。 ・ 一方の契約義務違反の場合、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解除することができる。 ・ 当事者のいずれか一方が、倒産等、支払不能、その他の事由に該当したときは、即時に解約できる。
変更等	協議の上、法令に従って変更できる。

c . 名義書換事務受託者：UFJ信託銀行株式会社（注）

投資口事務代行委託契約

期間	平成16年12月3日から平成18年5月31日まで。
更新	3 か月前の書面による申し出がない限り2年間延長され、その後も同様。
解約	<ul style="list-style-type: none"> ・ 書面による解約の合意により失効。 ・ 相手方が倒産等、契約の重大な違反に該当した場合、解除できる。
変更等	協議の上改定できる。

（注）UFJ信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付で三菱信託銀行株式会社と合併し、その商号を三菱UFJ信託銀行株式会社に変更します。

d . 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とします。

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

(ホ) 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行います（規約第4条）。

(2) 利害関係人との取引制限

法令に基づく制限

(イ) 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一定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、投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（以下「投信法施行規則」といいます。）第53条）。

(ロ) 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、一定の者との間における利益相反のおそれがある取引が行われたときは、原則として投信法の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等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）。

(ハ) 資産の運用の制限

登録投資法人は、a．その執行役員又は監督役員、b．その資産の運用を行う投資信託委託業者、c．その執行役員又は監督役員の親族、d．その資産の運用を行う投資信託委託業者の取締役、執行役員若しくは監査役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、原則として、次に掲げる行為を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第95条乃至第97条）。

・ 有価証券の取得又は譲渡

・ 有価証券の貸借

・ 不動産の取得又は譲渡

・ 不動産の貸借

・ 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。）

本投資法人に関する利益相反取引ルール

(イ) 基本原則

a．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。

b . 利益相反取引ルールの内容

- ・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します。

(ロ) 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します。

- a . 投信法第15条第2項第1号で定義される利害関係人等
- b . 上記 a . 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

(ハ) 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(二)の手続を経てこれを実行するものとしします。

a . 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します。

b . 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します。

c . 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します。

d . 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します。

e . 利害関係者がマスターレシーとなる物件の賃貸

市場相場及び周辺の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。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。

f．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。

g．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。

h．利害関係者への業務の委託（上記g．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。

i．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。

j．その他の取引

上記a．乃至i．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i．に該当する取引については1,000万円未満の取引とし、また継続的契約にあつては、年間の受取金額又は支払金額が20万円未満の取引とします。）については、利益相反取引ルールの対象とはしないものとします。

(二) 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。

a．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。

b．投資運用委員会の審議・決定の後、 当該議案が利益相反取引に該当する場合、又は 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。

c．上記b． 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。

d．上記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。

e．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。）。

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

資産運用会社の株主等に関する利害関係について

本投資法人は、資産運用会社の利害関係者から、以下の各不動産を信託財産とする不動産信託受益権を取得し、又は取得する予定です。

不動産信託受益権売主	信託不動産 (物件名称)	取得(予定)価格 (百万円)	利害関係
阪急不動産株式会社	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	23,100	阪急電鉄株式会社の100%出資子会社
梅田キャピタル有限会社	北野阪急ビル	7,740	阪急電鉄株式会社が匿名組合出資する特別目的会社
阪急電鉄株式会社	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	6,930	資産運用会社の100%出資者である親会社
有限会社 リエゾン・アセット	上六Fビルディング	2,980	阪急電鉄株式会社が匿名組合出資する特別目的会社

本投資法人は、資産運用会社の利害関係者である阪急不動産株式会社との間で、H E Pファイブにつき同社をマスターレシーとするマスターリース契約を締結するとともに、同物件に係るPM業務を委託しています。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、PM業務の大部分を再委託しています。また、資産運用会社の利害関係者である阪急電鉄株式会社との間で、北野阪急ビルにつき同社をマスターレシーとするマスターリース契約を締結するとともに、同物件に係るPM業務を委託しています。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、PM業務の大部分を再委託しています。加えて、本投資法人は、資産運用会社の利害関係者である株式会社阪急ファシリティーズに対し、デュー阪急山田に係るPM業務を委託しており、高槻城西ショッピングセンターに係るPM業務も委託する予定です。

また、本投資法人は、H E Pファイブ及び北野阪急ビルの取得に際し、4億6,000万円の仲介手数料を阪急電鉄株式会社に対して支払っています。

(3) 投資主・投資法人債権者の権利

投資主総会における議決権

(イ) 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。投資主総会において決議される事項は、以下の通りです。

- a. 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任及び解任

- b . 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
 - c . 投資口の併合
 - d . 投資法人の解散
 - e . 規約の変更
 - f . その他投信法又は本投資法人の規約で定める事項
- (口) 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。
- a . 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他、出席した投資主の議決権の過半数でこれを行います。
 - b . 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。
 - c . 投資主総会に出席しない投資主は、書面によって議決権を行使することができます。
 - d . 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。
 - e . 本投資法人は、役員会の決議をもって、投資主総会に出席しない投資主が電磁的方法により議決権を行使することができる旨を定めることができます。
 - f . 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、原則として、当該投資主はその投資主総会に提出された議案について賛成したものとみなします。
 - g . 上記 f . の定めに基づき議案に賛成したものとみなされた投資主の有する議決権の数は、出席した投資主の議決権の数に算入します。
 - h . 本投資法人は、役員会の決議により、予め公告した一定の日における投資主名簿に記載されている投資主又は登録質権者をもって、その権利を行使すべき投資主又は登録質権者とします。

その他の共益権

一定の条件を充足する投資主は、法令の定めるところにより代表訴訟提起権、投資主総会決議取消権、執行役員等の違法行為差止請求権、新投資口発行無効訴権、合併無効訴権、設立無効訴権、投資主提案権、投資主総会招集権、検査役選任請求権、執行役員等解任請求権及び解散請求権を有しています。

財産的な権利

投資主は、分配金請求権及び残余財産分配請求権を有していますが、払戻請求権は有していません。

その他の権利

投資主は、投資口の処分権、投資証券交付請求権及び不所持請求権並びに帳簿等閲覧請求権を有しています。

第2【財務ハイライト情報】

本投資法人の第1期営業期間は、平成16年12月3日（成立日）から平成17年11月末日までです。本書の日付現在、本投資法人は、第1期営業期間を終了していませんので、第1期に関する財務諸表は作成されていません。したがって、該当事項はありません。

なお、本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、財務諸表についてあずさ監査法人の監査を受けます。

第3【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資証券の所持人は、本投資法人及び本投資法人の名義書換等に関する一般事務受託者であるUFJ信託銀行株式会社の定める手続に従って本投資証券の名義書換を本投資法人に請求することができます。本投資証券の譲渡は、かかる名義書換によらなければ、本投資法人に対抗することができません。名義書換手続の取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料は以下の通りです（注）。

取扱場所	大阪市中央区伏見町三丁目6番3号 UFJ信託銀行株式会社 大阪支店証券代行部
取次所	UFJ信託銀行株式会社 全国本支店
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目4番3号 UFJ信託銀行株式会社
手数料	なし

（注）UFJ信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付で三菱信託銀行株式会社と合併し、名義書換手続の取扱場所、取次所及び事務受託者の名称は、以下の通り変更されます。

取扱場所	大阪市中央区伏見町三丁目6番3号 三菱UFJ信託銀行株式会社 大阪証券代行部
取次所	三菱UFJ信託銀行株式会社 全国本支店
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱UFJ信託銀行株式会社

2 投資主名簿の閉鎖の時期

該当事項はありません。

3 投資主に対する特典

該当事項はありません。

4 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

5 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第4【投資法人の詳細情報の項目】

- 第1 投資法人の追加情報
 - 1 投資法人の沿革
 - 2 役員の状況
 - 3 その他
- 第2 手続等
 - 1 申込（販売）手続等
 - 2 買戻し手続等
- 第3 管理及び運営
 - 1 資産管理等の概要
 - (1) 資産の評価
 - (2) 保管
 - (3) 存続期間
 - (4) 計算期間
 - (5) その他
 - 2 利害関係人との取引制限
 - 3 投資主・投資法人債権者の権利
- 第4 関係法人の状況
 - 1 資産運用会社の概況
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 運用体制
 - (3) 大株主の状況
 - (4) 役員の状況
 - (5) 事業の内容及び営業の概況
 - 2 その他の関係法人の概況
 - A 一般事務受託者及び資産保管会社
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 関係業務の概要
 - (3) 資本関係
 - B 名義書換事務受託者
 - (1) 名称、資本の額及び事業の内容
 - (2) 関係業務の概要
 - (3) 資本関係
- 第5 投資法人の経理状況
 - 1 財務諸表
 - 2 投資法人の現況
 - (1) 純資産額計算書
 - (2) 借入れの現況
- 第6 販売及び買戻しの実績

第三部【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

2【役員状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数
執行役員	山川 峯夫 （注）	昭和42年4月	京阪神急行電鉄株式会社（現阪急ホールディングス株式会社）入社	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11年4月	大阪府建設工事紛争審査会特別委員 現在	
		平成16年12月	阪急リート投資法人 監督役員 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	

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

3【その他】

(1) 役員の変更

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

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

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

(2) 規約の変更、営業譲渡又は営業譲受、出資の状況その他の重要事項

規約等の重要事項の変更

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

本投資法人は、平成17年1月28日開催の臨時投資主総会において、投資対象に関する規定を変更する規約の変更を行いました。

更に、本投資法人は、平成17年9月15日開催の臨時投資主総会において、本投資法人設立時の手續その他の事項に関する規定を変更する規約の変更を行いました。

営業譲渡又は営業譲受

該当事項はありません。

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】

- (1) 申込期間中の各営業日に、売出しが行われます。申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとしします。
- (2) 本投資証券の受渡期日は、上場（売買開始）日と同日となります。本投資証券は、保管振替機構に預託されますので、本書の日付現在申請中である本投資証券の東京証券取引所への上場が承認された場合、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。なお、本投資証券の券面の交付を希望する旨を事前に証券会社に通知した投資家には、上場（売買開始）日以降に証券会社を通じて本投資証券の券面が交付されます。

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投資口の払戻しを行いません（規約第6条）。

本書の日付現在、本投資法人及び資産運用会社は、本投資証券の上場を東京証券取引所に申請しています。本投資証券の上場後は、本投資証券を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】

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。

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

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。

資産運用報告書等に価格を記載する目的で、前項と異なる方法で評価する場合には、以下のよう
に評価するものとします。

(イ) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価等に基づいた価額とします。

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

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

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「(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。

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

投資主は、純資産額の情報について、本投資法人の一般事務受託者の本支店で入手するこ
とができ、また、本投資法人のウェブサイト（上場（売買開始）日以降速やかに開設される予定
です。）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
（本投資証券が東京証券取引所に上場できない場合には、保管を委託できない場合があります。
）。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保管振替機構
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。なお、本投資証券が東京証券取
引所に上場できない場合には保管振替機構に預託することはできません。

投資主は、記名式の本投資証券の券面を直接保有することもできます。保護預りを行わない

場合、本投資証券の券面は、投資主が自らの責任において保管することになります。

(3) 【存続期間】

本投資法人には存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

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

(5) 【その他】

増減資に関する制限

(イ) 最低純資産額

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

(ロ) 投資口の追加発行

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

(ハ) 国内における募集

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

解散条件

本投資法人における解散事由は以下の通りです（投信法第143条）。

(イ) 投資主総会の決議

(ロ) 合併

(ハ) 破産手続開始の決定

(ニ) 解散を命ずる裁判

(ホ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

規約の変更に関する手続

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

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

関係法人との契約の更改等に関する手続

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

(イ) 資産運用会社：阪急リート投信株式会社

資産運用委託契約

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

(口) 一般事務受託者兼資産保管会社：三菱信託銀行株式会社（注）

一般事務委託契約

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

(注) 三菱信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付でU F J 信託銀行株式会社と合併し、その商号を三菱U F J 信託銀行株式会社に変更します。以下同じです。

資産保管業務委託契約

期間	平成17年1月20日に効力を生じ、平成18年5月31日まで。
更新	有効期間満了予定日の3か月前までに、当事者のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、更に2年間延長されるものとし、その後も同様とします。
解約	<ul style="list-style-type: none"> ・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。 ・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。 ・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うえ、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。 ・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。 <ul style="list-style-type: none"> () 解散原因の発生又は破産、特別清算開始、会社整理開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始その他これらに準じる倒産手続開始の申立てがあったとき。 () 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。 () 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。 () 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。 () 刑罰に処せられ、社会的信用を失墜したとき。 () 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。

(八) 名義書換事務受託者：U F J 信託銀行株式会社（注）

投資口事務代行委託契約

期間	平成16年12月3日から平成18年5月31日まで。
更新	有効期間満了予定日の3か月前までに、当事者のいずれか一方から相手方に対し書面による申し出がなされなかったときは、本契約は従前と同一の条件にて自動的に2年間延長されるものとし、その後も同様とします。
解約	投資口事務代行委託契約は、次に掲げる事由が生じたときに、その効力を失います。 ・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。 ・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、 () 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 () 本契約につき、重大な違反をした場合
変更等	本契約の内容が法令の変更その他当事者の一方若しくは双方の事情の変更によりその履行に支障をきたすに至ったとき、又はそのおそれのあるときは、本投資法人及び名義書換事務受託者は、協議の上、本契約を改定することができます。

(注) U F J 信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付で三菱信託銀行株式会社と合併し、その商号を三菱U F J 信託銀行株式会社に変更します。以下同じです。

(二) 会計監査人：あずさ監査法人

本投資法人は、あずさ監査法人を会計監査人に選任しています。

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

公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行います（規約第4条）。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

利益相反取引の制限

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

- (イ) 資産運用会社の利害関係人等である次の a . から g . までに掲げる者の当該 a . から g . までのそれぞれに定める顧客等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第1号）。
- a . 投資信託委託業者 投資信託委託業に係る受益者又は投資法人資産運用業に係る投資法人
 - b . 信託会社 信託の引受けを行う業務に係る受益者
 - c . 信託業務を営む金融機関 信託の引受けを行う業務に係る受益者
 - d . 投資顧問業者 投資顧問業に係る顧客又は当該投資顧問業者が締結した投資一任契約に係る顧客
 - e . 宅地建物取引業者 宅地建物取引業に係る顧客
 - f . 不動産特定共同事業者 不動産特定共同事業の事業参加者
 - g . 上記 a . から f . までに掲げる者のほか、特定資産に係る業務を営む者として投信法施行令で定める者 投信法施行令で定める顧客等
- (ロ) 資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第2号）。
- (ハ) 資産運用会社の利害関係人等である次に掲げる者の利益を図るため、投資法人の資産の運用の方針、投資法人の純資産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第3号）。
- a . 証券会社等
 - b . 登録金融機関（証券取引法第65条の2第3項に定める登録金融機関をいいます。以下同様とします。）
 - c . 宅地建物取引業者
 - d . 上記 a . から c . までに掲げる者のほか、投信法施行令で定める者
- (ニ) 資産運用会社の利害関係人等である証券会社が有価証券の引受けに係る主幹事会社（投信法第15条第2項第4号に定める主幹事会社をいいます。）である場合において、当該有価証券の募集又は売出しの条件に影響を及ぼすために実勢を反映しない作為的な相場を形成することを目的とした取引を行うこと（投信法第34条の3第2項第4号）。
- (ホ) 資産運用会社の利害関係人等である発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が有価証券の募集、私募若しくは売出し又は募集、私募若しくは売出しの取扱いを行っている場合において、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関に対する当該有価証券の取得又は買付けの申込みの額が当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該発行者、証券会社、証券仲介業者又は登録金融機関の要請を受けて、当該有価証券を投資法人の資産をもって取得し、又は買い付けること（投信法施行規則第53条第1号）。
- (ヘ) 資産運用会社の利害関係人等である不動産特定共同事業者が不動産特定共同事業契約の

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

- (ト) 資産運用会社の利害関係人等である匿名組合の営業者が匿名組合契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該匿名組合契約の出資額が当該匿名組合の営業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該匿名組合の営業者の要請を受けて、当該匿名組合契約に係る匿名組合出資持分を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第3号）。
- (チ) 資産運用会社の利害関係人等である信託業者等が信託契約の締結に係る勧誘をする場合において、当該信託契約に係る信託財産の額が当該信託業者等が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託業者等の要請を受けて、当該信託契約に係る受益権を投資法人の資産をもって取得すること（投信法施行規則第53条第4号）。
- (リ) 資産運用会社の利害関係人等である信託受益権販売業者が信託受益権の販売又はその代理若しくは媒介を行っている場合において、当該信託受益権販売業者に対する当該信託受益権の買付けの申込みの額が当該信託受益権販売業者が予定していた額に達しないと見込まれる状況の下で、当該信託受益権販売業者の要請を受けて、当該信託受益権を投資法人の資産をもって買い付けること（投信法施行規則第53条第5号）。

利益相反のおそれがある場合の書面の交付

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

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若しくは監査役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で次に掲げる行為（投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第95条乃至第97条）。

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

d．不動産の貸借

e．宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引

（ただし、資産運用会社に、宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等は認められています。）

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

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。

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

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 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。
- (二) 利害関係者への物件の賃貸
 - ・賃貸額の決定
 - 市場相場及び周辺の賃貸事例等を総合的に勘案して、適正な賃貸条件に基づき賃貸します。
 - ・該当取引の範囲
 - 賃貸面積10㎡未満の取引は対象外とします。
- (ホ) 利害関係者がマスターレシーとなる物件の賃貸
 - 市場相場及び周辺の取引事例等を総合的に勘案して、適正な賃貸条件に基づき賃貸します。上記賃貸条件が適正か否かの検討にあたっては、必要に応じサブリース契約の内容を確認します。
- (ヘ) 利害関係者の仲介によるテナント誘致
 - 仲介手数料は、宅地建物取引業法第46条の定めに従うものとします。
- (ト) 利害関係者へのPM業務の委託
 - 委託手数料が市場価格と著しく乖離しておらず、委託先として要求される業務能力その他諸条件を具備している場合に限定します。また、契約期間は原則1年間とし、契約の更改にあたっては、更改時までの毎期の委託実績を検証した上、契約の打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。

利害関係者との取引に関する手続

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

- (イ) 資産の運用に関する業務執行の決定を行う場合には、まず投資運用委員会において審議及び決定がなされるものとします。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、資産運用に関する業務執行案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該業務執行案は起案部に差し戻されます。
- (ロ) 投資運用委員会の審議・決定の後、a. 当該議案が利益相反取引に該当する場合、又はb. コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令・諸規則への遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会が開催され、同委員会にてコンプライアンスの観点から審議されます。
- (ハ) 上記(ロ) a. の場合は、コンプライアンス委員会においてコンプライアンス上問題点が発見され承認されない場合には、起案部に差し戻されます。
- (ニ) 上記(ロ) b. の場合は、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。ただし、コンプライアンス委員会での審議内容は、少数意見を含む全意見について代表取締役社長及び取締役会に具申され、代表取締役社長及び取締役会はかかる意見を踏まえ業務執行の決定をします。
- (ホ) 代表取締役社長による承認後、更に取締役会における決議を要するかは別途予め定める取締役会付議基準をもとに判断します(付議の要否についてもコンプライアンス上の判断の対象となります。)。
- (ヘ) 資産の取得及び売却の決定に関する案件の場合には、不動産鑑定評価書や建物状況調査報告書等の外部機関の意見書を、各部における起案の段階で添付するものとします。
- (ト) 各委員会等において否決された場合、当該業務執行案は起案部に差し戻されますが、運用上、その後の手続及び審議の負担を、上記手続を遵守する範囲で軽減すること(例えば、すべてについて審議しなおすのではなく問題となった点に限り審議すること)は許容され得るものとします。
- (チ) 緊急その他やむを得ない事由によりコンプライアンス委員会に議案を上程することができない場合には、上記(ハ)及び(ニ)の手続に代えて、コンプライアンス・オフィサーが議案の承認をすることができます。ただし、この場合、コンプライアンス・オフィサーは、承認又は不承認の後遅滞なく、これをコンプライアンス委員会に報告し、その承認を得なくてはならないものとします。
- コンプライアンス委員会が同議案を不承認とした場合、関係当事者は、当該取引を解消し又は取引条件が利益相反取引ルールに適合するよう変更することに努めるものとします。

(3) 資産運用会社の株主等に関する利害関係について

本投資法人は、資産運用会社の利害関係者から、以下の各不動産を信託財産とする不動産信託受益権を取得し、又は取得する予定です。

不動産信託受益権売主	信託不動産 (物件名称)	取得(予定) 価格(百万円)	利害関係
阪急不動産株式会社	H E Pファイブ (阪急ファイブビル)	23,100	阪急電鉄株式会社の100%出資 子会社
梅田キャピタル有限会社	北野阪急ビル	7,740	阪急電鉄株式会社が匿名組合出 資する特別目的会社
阪急電鉄株式会社	デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)	6,930	資産運用会社の100%出資者で ある親会社
有限会社リエゾン・アセット	上六Fビルディング	2,980	阪急電鉄株式会社が匿名組合出 資する特別目的会社

本投資法人は、資産運用会社の利害関係者である阪急不動産株式会社との間で、H E Pファイブにつき同社をマスターレシーとするマスターリース契約を締結するとともに、同物件に係るP M業務を委託しています。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、P M業務の大部分を再委託しています。また、資産運用会社の利害関係者である阪急電鉄株式会社との間で、北野阪急ビルにつき同社をマスターレシーとするマスターリース契約を締結するとともに、同物件に係るP M業務を委託しています。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、P M業務の大部分を再委託しています。加えて、本投資法人は、資産運用会社の利害関係者である株式会社阪急ファシリティーズに対し、デュー阪急山田に係るP M業務を委託しており、高槻城西ショッピングセンターに係るP M業務も委託する予定です。

また、本投資法人は、H E Pファイブ及び北野阪急ビルの取得に際し、4億6,000万円の仲介手数料を阪急電鉄株式会社に対して支払っています。

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

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94条第1項、商法第241条第1項本文)。投資主総会において決議される事項は、以下の通りです。

- (イ) 執行役員、監督役員及び会計監査人の選任(ただし、設立の際選任されたものとみなされる者の選任を除きます。)と解任(投信法第95条、第99条第1項、第100条、第104条、第114条、第119条、商法第257条、株式会社の監査等に関する商法の特例に関する法律(昭和49年法律第22号。その後の改正を含みます。)第6条第1項)
- (ロ) 投資信託委託業者との資産運用委託契約の締結及び解約の承認又は同意(投信法第198条第2項、第206条第1項、第34条の9第2項)
- (ハ) 投資口の併合(投信法第85条第1項)
- (ニ) 投資法人の解散(投信法第143条第2号)
- (ホ) 規約の変更(投信法第140条第1項)
- (ヘ) その他投信法又は本投資法人の規約で定める事項(投信法第89条)

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決めます(規約第12条)。
- (ロ) 投資主は、本投資法人の議決権を有する他の投資主を代理人として、議決権を行使する

ことができます（規約第13条本文）。ただし、投資主総会ごとに代理権を証する書面を予め本投資法人に提出することを要します（投信法第94条第1項、商法第239条第2項ただし書、規約第13条ただし書）。

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

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

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

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

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

(2) その他の共益権

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

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

投資主総会決議取消権（投信法第94条第1項、商法第247条、第248条）

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

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

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

新投資口発行無効訴権（投信法第123条第1項、商法第280条の15）

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

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

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

設立無効訴権（投信法第163条第1項、商法第428条第1項、第2項）

投資主は、本投資法人の設立につき重大な瑕疵があった場合には、本投資法人に対して設立

の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

投資主提案権（投信法第94条第1項、商法第232条の2第1項、第2項）

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

投資主総会招集権（投信法第94条第1項、商法第237条）

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

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

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

執行役員等解任請求権（投信法第99条、第104条、商法第257条第3項）

発行済投資口の総口数の100分の3以上にあたる投資口を有する投資主（6か月前から引続き当該投資口を有する投資主に限ります。）は、執行役員又は監督役員の職務遂行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があるにもかかわらず投資主総会で当該役員の解任が否決された場合には、30日以内に裁判所に当該役員の解任を請求することができます。

解散請求権（投信法第144条、商法第406条の2第1項）

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

(3) 分配金請求権（投信法第136条）

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

(4) 残余財産分配請求権（投信法第163条第1項、商法第425条本文）

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

(5) 払戻請求権（規約第6条）

投資主は、投資口の払戻請求権を有していません。

(6) 投資口の処分権（投信法第78条第1項、第4項）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡することができます。

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

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

(8) 帳簿閲覧請求権（投信法第138条第1項、第2項）

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

第4【関係法人の状況】

1【資産運用会社の概況】

(1)【名称、資本の額及び事業の内容】

名称

阪急リート投信株式会社

資本の額

本書の日付現在 3億円

事業の内容

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

(イ) 会社の沿革

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

(ロ) 株式の総数

a. 発行する株式の総数(本書の日付現在)

30,000株

b. 発行済株式の総数(本書の日付現在)

6,000株

(ハ) 経理の概況

資産運用会社の経理の概況は以下の通りです。

a. 最近の事業年度における主な資産と負債の概況

(単位：千円)

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

b. 最近の事業年度における損益の概況

(単位：千円)

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

(二) その他

a. 役員の変更

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

b. 訴訟事件その他資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

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

(ホ) 関係業務の概要

本投資法人が、資産運用会社に委託する業務の内容は以下の通りです。

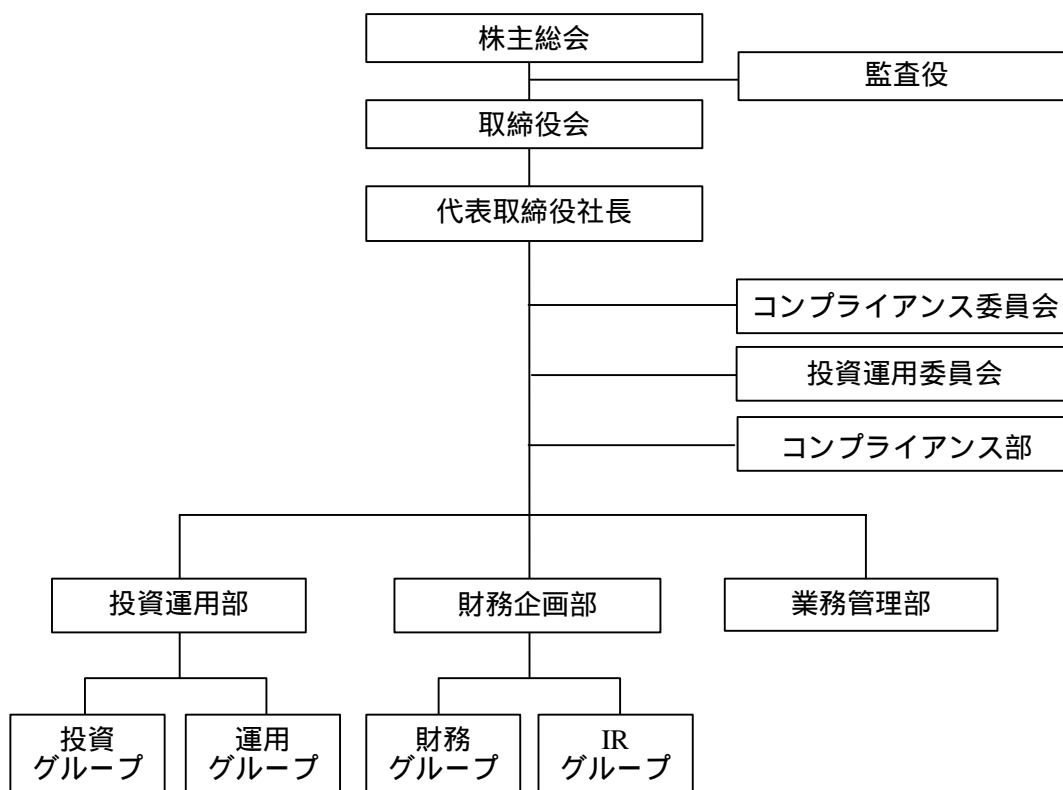
- a. 本投資法人の資産の運用に係る業務
- b. 本投資法人が行う資金調達に係る業務
- c. 本投資法人への報告業務
- d. その他本投資法人が随時委託する前記a.乃至c.に関連し又は付随する業務

(2) 【運用体制】

運用体制

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

資産運用会社組織図



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

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

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

組織名	主な業務
投資運用部	投資グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の取得及び処分に関する事項 ・ 運用ガイドラインの策定及び変更に関する事項 ・ 投資運用委員会事務局 運用グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の賃貸に関する事項 ・ 本投資法人資産運用業に係る資産の管理に関する事項 ・ 不動産市場及び小売業等業界動向の調査分析 ・ 賃借人の与信管理 ・ 本投資法人の資産運用実績の分析及び評価
財務企画部	財務グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の資産運用計画（ポートフォリオ全体の資産運用計画及び個別資産の運用計画）の策定及び変更に関する事項 ・ 本投資法人の資本政策及び財務戦略に関する事項 ・ 本投資法人の資金調達及び金銭の分配に関する事項 ・ 本投資法人の上場及び投資口の追加発行に関する事項 ・ 格付取得に関する事項 ・ 不動産投資信託市場の調査分析 I R グループ <ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の決算の分析及び評価 ・ 本投資法人の I R 及び広報活動に関する事項 ・ 情報の開示に関する事項
業務管理部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人の機関運営に関する事項 ・ 株主総会及び取締役会の運営に関する事項 ・ 規程の策定及び変更 ・ 経営計画に関する事項 ・ 総務、労務及び経理に関する事項 ・ 広告、宣伝及び広報に関する事項 ・ 資産運用委託契約の締結、解約及び変更 ・ 官公庁及び業界団体等に関する事項 ・ 金融庁検査対応 ・ 法人関係情報の管理に関する事項 ・ 個人情報の管理に関する事項
コンプライアンス部	<ul style="list-style-type: none"> ・ 本投資法人資産運用業に係るコンプライアンス及びリスク管理に関する事項 ・ コンプライアンス委員会事務局 ・ 年度内部監査計画の立案、定期的な内部監査の実施及び監査結果の代表取締役社長への報告

(ロ) 委員会

資産運用会社に設置されている委員会及びその概要は以下の通りです。

a. 投資運用委員会

委員	代表取締役社長（委員長）、常勤取締役（コンプライアンス・オフィサーを除きます。）、各部部長（ただし、常勤取締役又はコンプライアンス部長以外の者）
内容	以下の事項に関して審議し、決議します。 <ul style="list-style-type: none">・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	<p>コンプライアンス・オフィサー（委員長）、代表取締役社長、常勤取締役、監査役、外部専門家2名（注）</p>
内容	<p>() 審議・決定事項</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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・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 <p>() 諮問事項</p> <p>()に該当しない事項について、投資運用委員会に同席したコンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された議案の内容又は審議経過について法令・諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確にできない事項について審議を要請する場合には、当該事項について審議し、少数意見を含む全意見が取締役会又は代表取締役社長に具申されます。かかる諮問事項の付議は、コンプライアンス・オフィサーの専権事項です。コンプライアンス・オフィサーが投資運用委員会を欠席し、代理人が同席した場合にも、かかる代理人から報告を受け、コンプライアンス・オフィサーが付議します。</p> <p>() 継続業務</p> <p>()及び()のほか、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会は、適時、以下の資産運用会社内におけるコンプライアンス上の問題点を指摘する責務を負います。</p> <ul style="list-style-type: none"> ・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	<p>コンプライアンス・オフィサー及び外部専門家2名を含む委員の4分の3以上が出席し、付議事項について審議します。</p> <p>上記()に列挙された事項の決定は、出席した委員全員の賛成により行われます。</p> <p>上記()及び()の事項については、コンプライアンス委員会は、代表取締役社長及び取締役会の諮問機関に止まるものとし、代表取締役社長及び取締役会が最終的な決定権限を有するものとし、ただし、かかる場合、コンプライアンス委員会での審議内容は、少数意見を含む全意見について代表取締役社長及び取締役会に具申されます。</p>

(注) 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。

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（前記「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

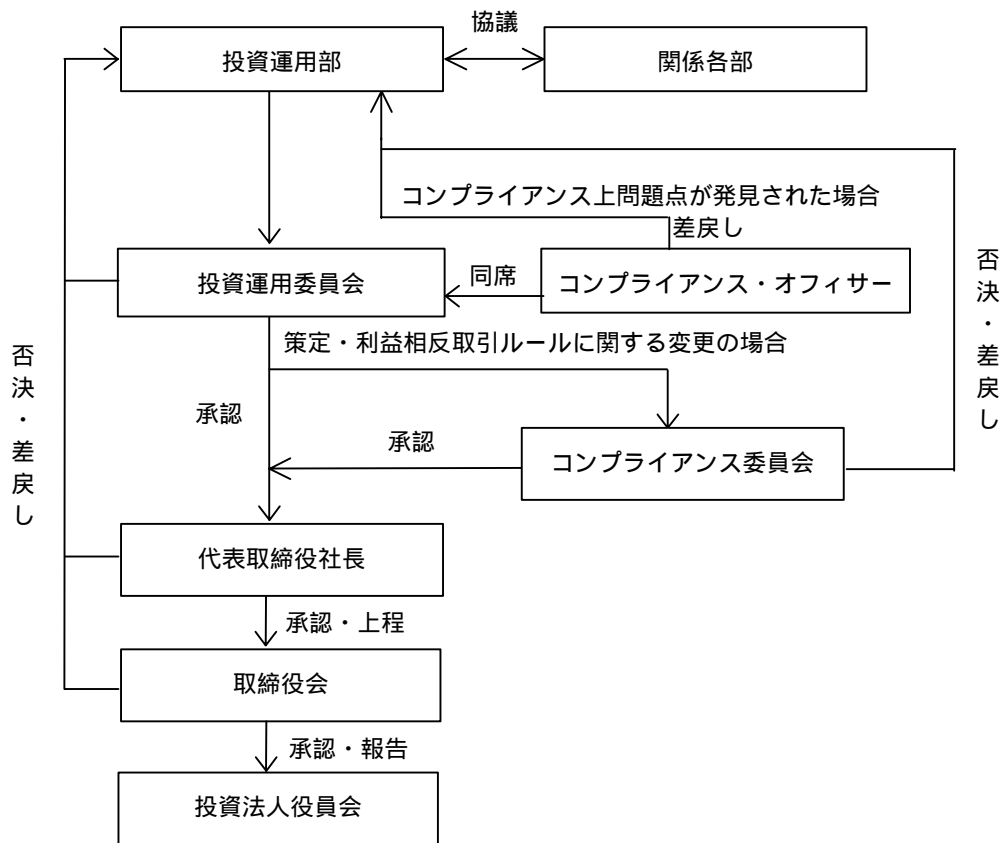
・運用ガイドラインの策定・変更は、投資運用部が、関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は投資運用部に差し戻されます。

・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。

・代表取締役社長は、運用ガイドラインを承認後、取締役会へ上程します。承認しない場合には投資運用部に対し差し戻します。

・策定及び変更内容は、爾後投資法人役員会に報告されます。

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



(ロ) 投資法人の資産の運用に係る計画策定と運用体制

a. 資産運用計画の策定及び変更に係る意思決定フロー

・資産運用計画の策定及び変更は、財務企画部が、関係各部との協議を経た上で原案を作成し、投資運用委員会に上程します。当該委員会において、コンプライアンス・オフィサーが、原案についてコンプライアンス上の問題点を発見した場合には、当該原案は財務企画部に差し戻されます。

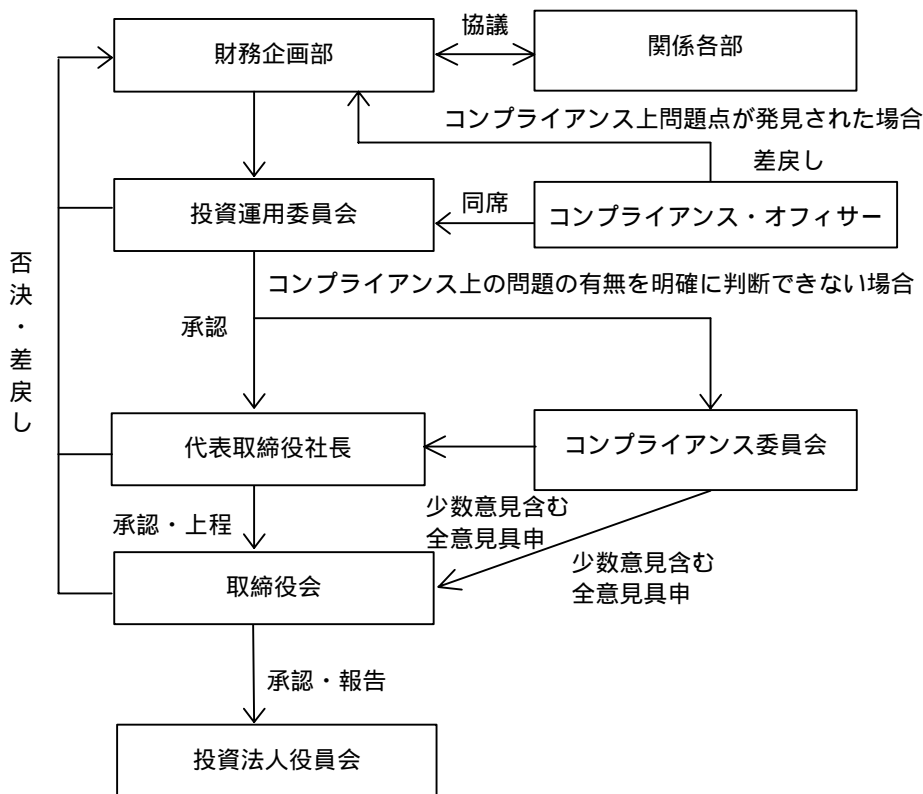
・投資運用委員会で承認された後、コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容又は審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項についてコンプライアンス委員会の審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会において審議の上、取締役会及び代表取締役社長に少数意見を含む全意見について具申されます。

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

・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。

・決定内容は、爾後投資法人役員会に報告され、投資法人の営業期間毎の予算に反映されます。

資産運用計画は、本投資法人の営業期間毎に策定しますが、計画期間中に変更の必要が生じた場合には、代表取締役社長は、財務企画部に対し変更計画の作成を指示し、資産運用計画と同様の手続で変更が決定されます。



b. 資産の運用に係る意思決定フロー

・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。

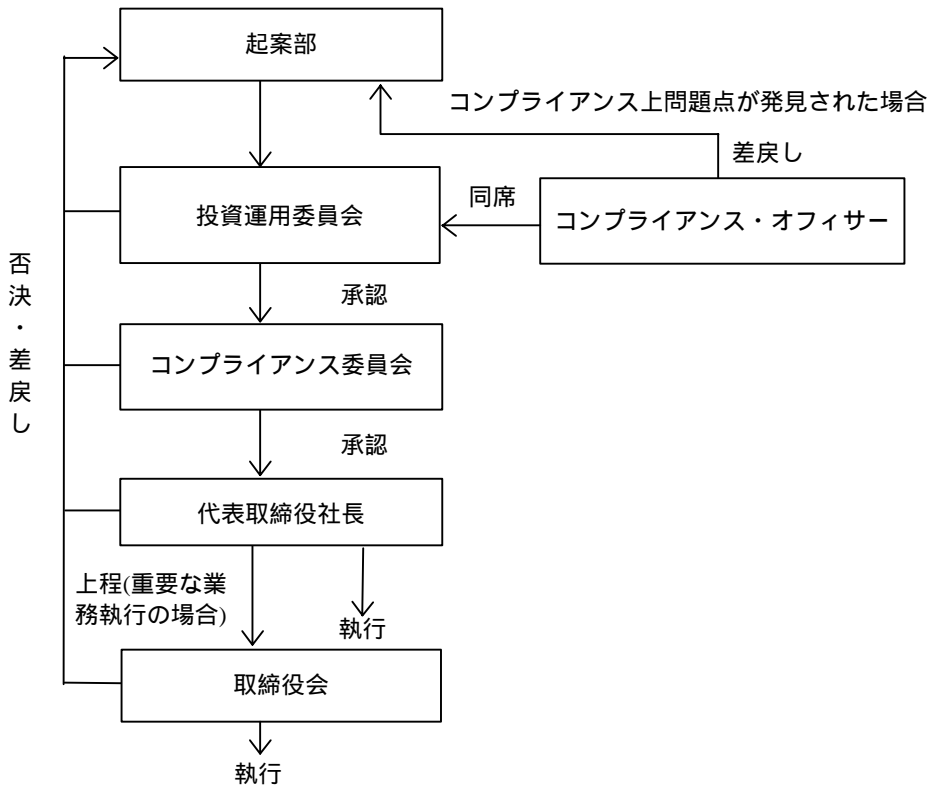
・投資運用委員会で承認された後、()当該議案が利益相反取引に該当する場合、又は()コンプライアンス・オフィサーが、当該委員会において審議された事項の内容若しくは審議経過について法令及び諸規則の遵守状況その他コンプライアンス上の問題の有無を明確に判断できない事項について審議を要請する場合には、コンプライアンス委員会に付議され、審議されます。

・上記 ()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。

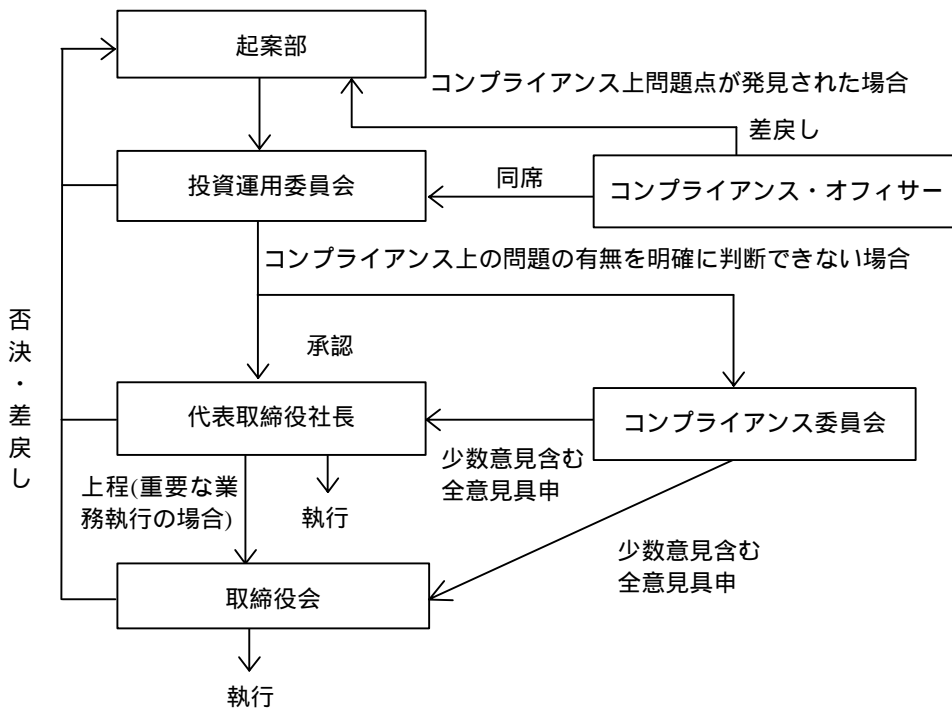
・上記 ()の場合には、コンプライアンス委員会は諮問機関にとどまります。コンプライアンス委員会において審議の上、代表取締役社長及び取締役会に少数意見を含む全意見について具申されます。

・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 . () 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・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 . () の場合） >



(八) 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、前記「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。

(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) 【役員状況】

(本書の日付現在)

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

		平成14年 6月 平成15年10月 平成16年 5月 平成16年 6月	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 現在	
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）	山本 光一	昭和47年 4月 平成14年 6月 平成15年 6月 平成15年 7月 平成15年 7月 平成16年 3月 平成16年 4月	京阪神急行電鉄株式会社（現阪急ホールディングス株式会社） 入社 同 取締役グループ経営本部長 同 取締役不動産事業本部不動産運用担当本部長 株式会社阪急ファシリティーズ 代表取締役社長（非常勤） 阪急インベストメント・パートナーズ株式会社 取締役（非常勤） 現在 阪急リート投信株式会社 監査役（非常勤） 現在 阪急電鉄株式会社 取締役（非常勤） 株式会社阪急ファシリティーズ 代表取締役社長 現在	0
監査役 （非常勤）	西松 重人	昭和62年 4月 平成13年 6月 平成16年 3月 平成16年 4月 平成17年 4月	阪急電鉄株式会社 入社 同 グループ政策推進室調査役 阪急リート投信株式会社 監査役（非常勤） 現在 阪急電鉄株式会社 経営企画部調査役 阪急電鉄株式会社 経営企画部調査役兼阪急ホールディングス株式会社グループ経営企画部調査役 現在	0

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

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

また、重要な使用人は以下の通りです。

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

(5) 【事業の内容及び営業の概況】

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。

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。

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】

A. 一般事務受託者及び資産保管会社（投信法第111条第5号及び第6号並びに第208条関係）

(1)【名称、資本の額及び事業の内容】

名称

三菱信託銀行株式会社

資本の額

平成17年3月31日現在 324,279百万円

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。）（以下「銀行法」といいます。）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。）（以下「兼営法」といいます。）に基づき信託業務を営んでいます。

(2)【関係業務の概要】

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

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】

該当事項はありません。

B. 名義書換事務受託者（投信法第111条第1号乃至4号関係）

(1) 名称、資本の額及び事業の内容

名称

UFJ信託銀行株式会社

資本の額

平成17年3月31日現在 280,536百万円

事業の内容

銀行法に基づき銀行業を営むとともに、兼営法に基づき信託業務を営んでいます。

(2) 関係業務の概要

名義書換事務受託者としての業務

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

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

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
投資証券の発行、保管、交付及び回収に関する事務
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
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
上記 乃至 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
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
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
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
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
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
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
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 乃至 の事務に関連するものに限りません。）
上記 乃至 に掲げる事務に付帯する印紙税等の納付に関する事務
上記 乃至 に掲げる事項に関連し又は付随する事務

(3) 資本関係

該当事項はありません。

第5【投資法人の経理状況】

本投資法人の第1期の計算期間は、その成立の日である平成16年12月3日から平成17年11月末日までであり、本投資法人に関する貸借対照表、損益計算書及び附属明細表は本投資法人の設立後未だ作成されていません。それ以降は、本投資法人は、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月末日までの期間を計算期間とします。

本投資法人の財務諸表は、投信法、「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。その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により「投資法人の貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書、金銭の分配に係る計算書及び附属明細書に関する規則」（平成12年総理府令第134号。その後の改正を含みます。）に基づいて作成されます。

本投資法人は、証券取引法第193条の2の規定に基づき、財務諸表についてあずさ監査法人の監査を受けます。

1【財務諸表】

該当事項はありません。

2【投資法人の現況】

(1)【純資産額計算書】

(平成17年5月31日現在)

資産総額	50,982,763,107円
負債総額	15,668,163,843円
純資産総額(-)	35,314,599,264円
発行済口数	69,400口
1口当たり純資産額(/)	508,855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。

1口当たりの純資産額は、小数点以下を切り捨てて表示しています。

(2)【借入れの現況】

本投資法人の平成17年6月30日現在の借入状況は以下の通りです。

区分 (注1)	借入先	借入残高 (百万円)	返済期限 (注2)	返済方法	使途	摘要
長期	日本政策投資銀行	3,000	平成24年 9月末日	期限一括返済	運用資産の購入資金	有担保 (注3)
短期	株式会社東京三菱銀行 株式会社みずほコーポ レート銀行	1,000 1,000	平成18年 3月末日			有担保 (注3)

(注1) 区分欄の長期とは、平成17年6月30日から返済期限までの期間が1年を超える借入れをいいます。

(注2) 上記借入れのうち株式会社東京三菱銀行及び株式会社みずほコーポレート銀行を借入先とする借入れについては、本投資法人の上場その他一定の条件が成就した場合、借入れの全部又は一部を期限前弁済することができるものとされており、上場後に期限前弁済を行う予定です。

(注3) 各借入金に関して、以下の運用資産に係る信託受益権に対する質権等が設定されています。

HEPファイブ

北野阪急ビル

デュー阪急山田

なお、本投資法人の上場等に伴う一定の条件成就に従い、無担保・無保証となる予定です。

本投資法人は、取得予定資産の購入資金の一部等に充当するために、以下の借入れを上場後に行う予定です。

借入予定先	借入予定額 (百万円) (注2)	借入期間	返済方法	使途	摘要
株式会社みずほコーポレート銀行	合計 7,500	未定	期限一括返済	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	無担保 無保証
株式会社東京三菱銀行					
株式会社三井住友銀行					
住友信託銀行株式会社					
三菱信託銀行株式会社					
中央三井信託銀行株式会社					
株式会社池田銀行					

(注1) 上記の借入れは、別途定められる貸出前条件をすべて充足することに加え、借入予定先欄に記載の各金融機関による貸出審査手続における最終的な決裁の完了を条件とします。

(注2) 上記の借入予定額は、本書の日付現在における最大額であり、最終的な借入実行の時点までに変更される可能性があります。

第6【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	発行口数 (口)	発行済口数 (口)
第1期 (自 平成16年12月3日 至 平成17年11月30日)	平成16年12月3日	200	200
	平成17年2月1日	69,200	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。

第四部【その他】

- 1．本書による売出しに関して、証券取引法に基づいて交付目論見書及び請求目論見書が作成されますが、これらを合冊して投資家に配布することがあります（以下、合冊した目論見書を「目論見書」といいます。）。
- 2．目論見書、交付目論見書及び請求目論見書の各表紙及び表紙裏並びに交付目論見書の表紙の次に本投資法人の名称及び本店の所在地を記載し、本投資法人、資産運用会社、阪急電鉄株式会社及び阪急不動産株式会社のロゴマークや写真、図案を使用することがあります。
- 3．交付目論見書及び請求目論見書の各表紙又は表紙裏に金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項又はリスク要因について記載することがあります。
- 4．請求目論見書の表紙又は表紙裏に、請求目論見書で用いられている用語が、請求目論見書に別段の定めがある場合を除いて、交付目論見書において使用される用語と同様の意味を有する旨を記載することがあります。
- 5．本書「第二部 ファンド情報」及び「第三部 投資法人の詳細情報」の主な内容を要約した文章及び図案を「投資法人の概要」として交付目論見書の表紙の次頁以降に記載することがあります。
- 6．本書「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象」及び同「5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ロ) 個別不動産の概要」に記載される運用資産及び取得予定資産の主な内容を要約して交付目論見書の表紙の次頁以降に記載することがあるとともに、かかる運用資産及び取得予定資産の写真及び所在分布図等を交付目論見書の表紙の次頁以降に掲載することがあります。
- 7．目論見書の末尾に用語の説明を記載することがあります。



Hankyu REIT

阪急リート投資法人

Hankyu REIT

阪急リート投資法人

＊ HEP Five ＊ Kitano Hankyu Building ＊ Dew Hankyu Yamada ＊ Takatsuki Josai SC ＊ Ueroku F Building



商業用途又は事務用途の区画を有する不動産を投資対象とし、全国を投資対象エリアとして、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。

投資方針

■ 投資対象・・・商業用途区画に重点

商業用途又は事務用途の区画を有する不動産を投資対象とします。中でも、阪急電鉄グループの企画能力及び運営能力の活用等により、地域の経済変動等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」に重点的に投資します。

■ 投資エリア・・・関西圏に重点

全国を投資対象エリアとします。中でも、相応の経済規模を有し、阪急電鉄グループの情報力等が活用できる「関西圏」に重点的に投資します。

※「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。

成長戦略

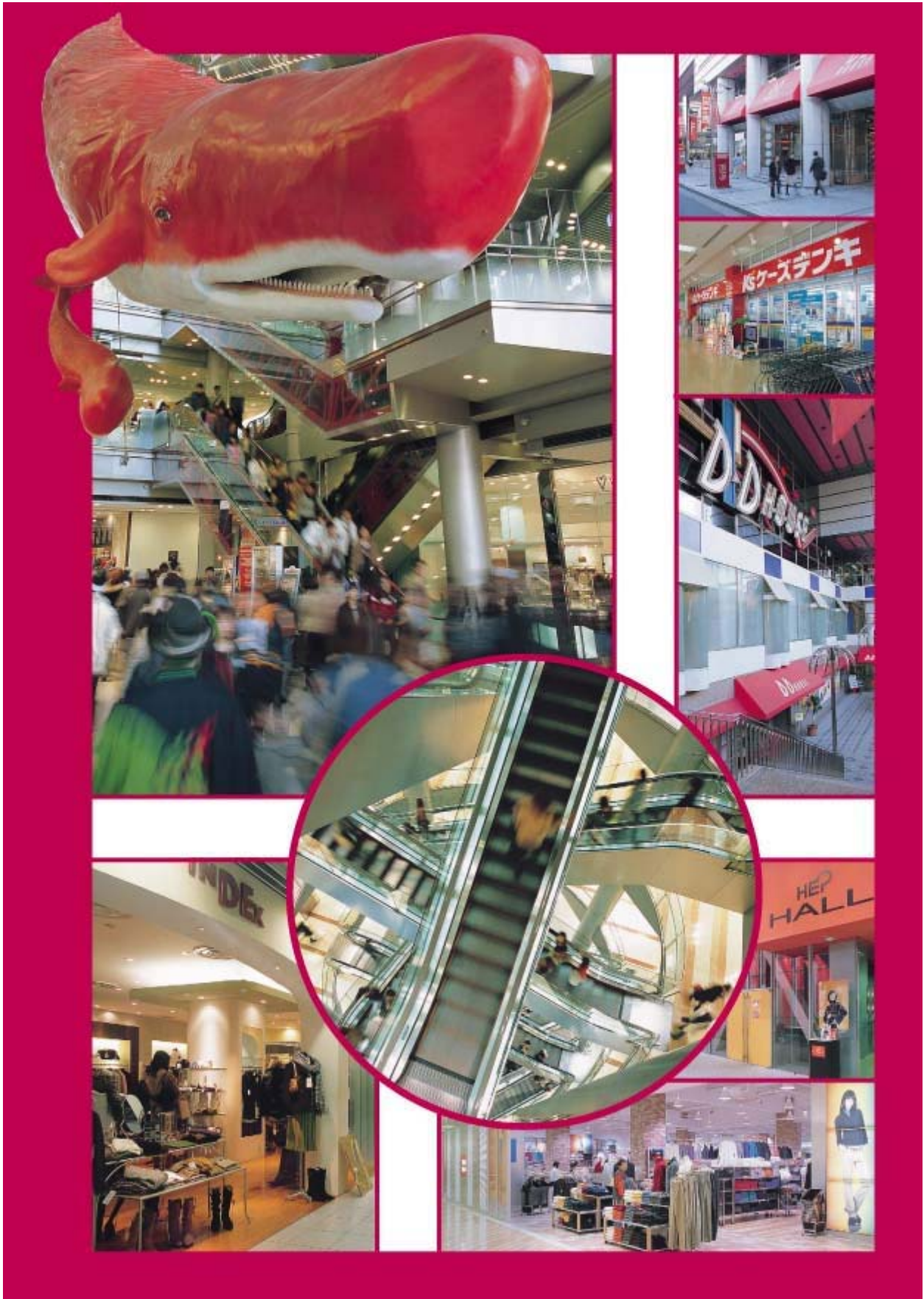
■ アクイジション

継続的に運用資産を取得し、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ります。

■ オペレーショナル・マネジメント

消費者にまで目線を合わせることで、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。







ポートフォリオ構築方針



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。

用途区分と投資比率 商業用途区分に重点的に投資

本投資法人は、商業用施設、事務用施設及び複合施設に投資を行います。

なお、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分への投資額を、各決算期現在において50%以上(取得価格ベース)とします。



地域と投資比率 関西圏に重点的に投資

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。

なお、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。

重点投資エリア
関西圏
50%以上



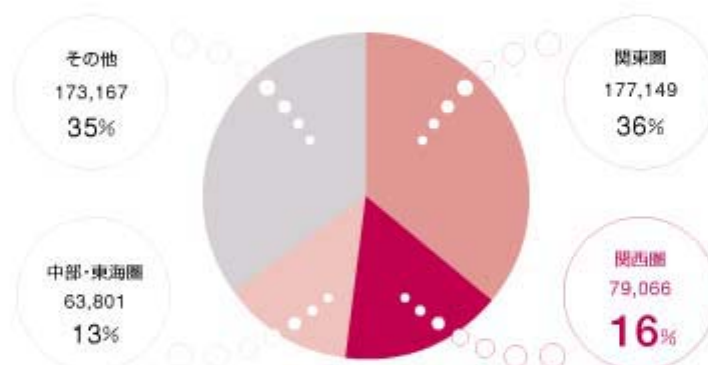
首都圏並びに
全国の政令指定都市及び
それに準ずる主要都市

◎ 関西圏の総生産額 - 世界10位に匹敵

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

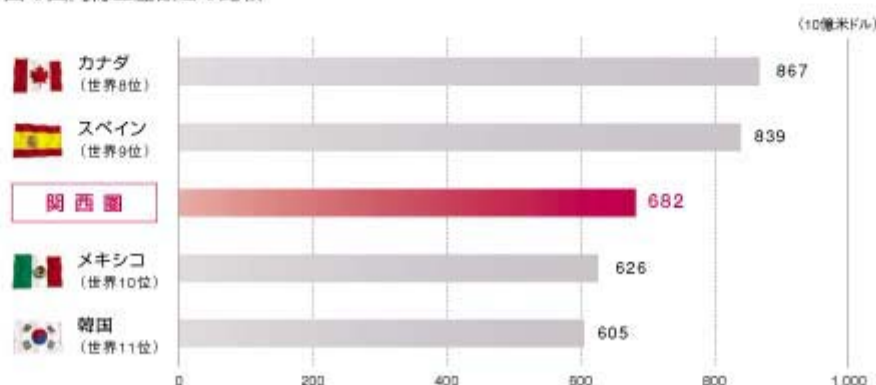


● 平成14年度 国内総生産額 (10億円)



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

● 諸外国の国内総生産額との比較



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

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

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



成長戦略

アキュジション 資産取得

■ 物件情報獲得

資産運用会社は、独自のネットワーク及び阪急電鉄グループの情報収集能力を活用し、不動産等の売却に関する情報を広く収集するとともに、入手した情報を多角的かつ的確に分析し、投資判断を行います。

■ 阪急電鉄グループに対する優先交渉権

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

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



阪急リート投資法人




阪急リート投信株式会社

物件情報の獲得

不動産等の売却に関する情報を広く収集

- 資産運用会社独自のネットワーク
- 阪急電鉄グループの情報収集能力の活用
- 相対取引への取組み

阪急電鉄グループに対する優先交渉権

情報共有及び優先交渉権

 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

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で、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。

■ 個別テナントの管理

プロパティ・マネジメント（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、テナント満足度の向上を図ります。

■ 管理費用の適正化

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。

■ 阪急電鉄グループのPM会社の活用

個々の運用資産の運営にあたり、阪急電鉄グループの有する運営能力を活用することが有効かつ適切と判断した場合には、阪急電鉄グループからPM会社を選定します。





阪急電鉄グループ

阪急電鉄グループの不動産企画能力・運営能力を承継

資産運用会社は、阪急電鉄グループ出身者を中心に不動産・流通関連又は投資関連等の多様な業務の経験者で構成されており、阪急電鉄グループの以下の企画能力及び運営能力を承継しています。

■ 阪急電鉄グループの歴史

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

事例としては、「川の流れる地下街」阪急三番街や「観覧車のある商業施設」HEPファイブ等の特色ある施設の企画・開発が挙げられます。また、情報、生活、食文化等に関する様々な生活密着型事業を運営し、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。



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

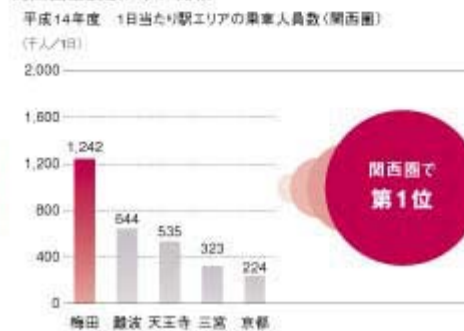
■ 梅田エリアの乗車人員数比較

全国主要駅エリア比較



出典:財団法人運輸政策研究機構「平成16年都市交通年報」

関西圏主要駅エリア比較



■ 阪急電鉄グループの強み

阪急電鉄グループ



- 阪急電鉄グループスローガン 「都市にうれしい出来事を」
- 阪急電鉄株式会社経営理念 「Life-Style Developer HANKYU」



● ライフスタイル提案力

都市生活者の様々な生活局面における行動のあり方を世に一步先んじて提供してきており、その経験から得られる企画能力を「ライフスタイル提案力」と呼んでいます。その中には、都市交通事業と連携する不動産開発事業を通じて、また幅広い領域にわたる生活密着型事業の運営者として培った、交通拠点とその周辺における「都市生活者の動線（人の流れ）分析力」も含まれており、これを、商業用施設や事務所用施設等の開発や運営に活用しています。

● コンテンツ創造力

小売業をはじめ演劇、出版、旅行など、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、又は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。





ポートフォリオの概要

ポートフォリオマップ



ポートフォリオ一覧

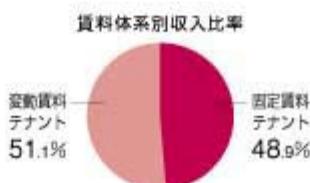
	物件番号	物件名称	所在地	竣工年	賃貸可能面積 (㎡) (注)	稼働率 (注)	テナント 総数 (注)	PML	取得(予定)日	取得(予定) 価格 (百万円)	投資 比率
商業用途区画	R1 (K)	HEPファイブ (阪急ファイブビル)	大阪市北区	平成 10年	22,633.48 (10,573.77)	100.0% (100.0%)	1 (142)	5.2%	平成17年2月1日	23,100	46.6%
	R2 (K)	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和 60年	28,194.15 (18,471.09)	100.0% (99.4%)	1 (24)	6.6%	平成17年2月1日	7,740	15.7%
	R3 (K)	デュール阪急山田 (山田西家ビル)	大阪府吹田市	平成 15年	12,982.19	100.0%	26	5.2%	平成17年2月1日	6,930	14.0%
	R4 (K)	高橋城西 ショッピングセンター	大阪府高槻市	平成 15年	31,451.81	100.0%	1	2.4%	平成17年11月15日 (予定)	8,600	17.4%
住宅用途区画	M1 (K)	上六 F ビルディング	大阪市中央区	平成 5年	4,659.08	91.1%	11	3.7%	平成17年11月1日 (予定)	2,980	6.0%
ポートフォリオ合計					99,920.71 (78,137.94)	99.6% (99.3%)	40 (204)	4.8%	—	49,350	100.0%

本表については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象」④ポートフォリオ全体に係る事項」をご参照下さい。

(注) 括弧内は、エンドテナントへの賃貸可能面積及びそれに基づく稼働率並びにエンドテナント数を記載しています。なお、HEPファイブは、信託受益権の準共有持分割合50%に対応する賃貸可能面積を記載しています。

ポートフォリオ・サマリー

取得(予定)資産総額	稼働率(平成17年6月末日)	総物件数	PML
493.5億円	99.6%	5物件	4.8%



「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。

「事務用途区画」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。

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

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。

(注) 本書の日付現在、ポートフォリオを構成するのは関西圏に存在する不動産のみですが、今後、その他地域への投資の結果、関西圏の比率が低下していくことがあります。

固定賃料テナントからは固定賃料のみを受受しています。変動賃料テナントからは売上歩合賃料を含む賃料を受受していますが、固定徴収部分(固定契約賃料、共益費収入、最低保証賃料)も含まれています。

※比率については小数点第2位以下を四捨五入しています。なお、上記円グラフについては、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象」④ポートフォリオ全体に係る事項「(ハ)ポートフォリオの状況」をご参照下さい。



ポートフォリオの概要 (取得済資産)

R1(K)

HEPファイブ





■ 物件概要

物件名	HEPファイブ (阪急ファイブビル)
所在地	大阪市北区角田町5番15号
敷地面積	5,596.11m ²
延床面積	45,266.96m ²
賃貸可能面積	22,633.49m ² (10,573.77m ²)
階数	地下3階付10階建
竣工年月	平成10年11月

- (注1) 本物件については、阪急不動産株式会社と各々60%の割合で信託受益権を準共有しており、賃貸可能面積については、準共有持分に対応する面積を記載しています。
- (注2) 敷地面積、延床面積については、本物件の土地建物全体に係る面積を記載しています。
- (注3) 賃貸可能面積の括弧内はエンドテナントへの賃貸可能面積を記載しています。



西日本最大のターミナル、梅田エリアに立地

- 当施設は、西日本最大のターミナルである梅田エリアに位置しています。阪急百貨店、阪急三番街に隣接し、南側にHEPナビオ、北側にEST・1、阪急インクス等の商業施設が集中するエリアに立地しており、地下街(ホワイティうめだ)からのエントランスもある恵まれた立地条件を有しています。

周辺商業施設との相乗効果による集客力

- 梅田エリアにおける百貨店は、日本でも有数の販売力を有しています。また、HEPナビオ、阪急三番街をはじめとする周辺商業施設との相乗効果によって梅田の集客力を作り出しており、京阪神間を中心に商圏も広域化しています。
- 年間1,800万人以上(※)の入館者を数える商業施設であり、施設の規模において大阪都市圏の商業施設としてはトップクラスの集客力を誇ります。

観覧車を載せたエンタテインメント性にあふれた商業施設

- 屋上に直径75mの赤い観覧車(ビルの高さを加えると最高地上106m)を載せた新設で非常に目を引くデザインです。館内には、巨大な赤い鯨のオブジェがあり、若者の待ち合わせスポットにもなっており、吹き抜けの効果もあって上層フロアへの視認性が確保されています。
- ビュアヤング(高校生から20歳代前半)、特に女性を中心とした若年層から強い支持を受けている、ファッション系の物販店舗を中心に、飲食、イベントホール、アミューズメント(ジョイポリス、観覧車)等の集客装置を組み入れたエンタテインメント性の強い商業施設です。



(注) 株式会社阪急フアシリティーズによる調査で、平成16年度(平成16年4月～平成17年3月)の入館者実績は1,828万人となっています。なお、入館者数は、建物出入口に取り付けられた客数自動計数センサーにより入館・退館を識別し、計測された数値です。



ポートフォリオの概要 (取得済資産)

R2(K)

北野阪急ビル





■ 物件概要

物件名	北野阪島ビル
所在地	大阪市北区芝田一丁目8番1号
敷地面積	4,450.05㎡
延床面積	28,194.15㎡
賃貸可能面積	28,194.15㎡ (18,471.09㎡)
階数	地下2階付20階建
竣工年月	昭和60年6月

(注) 賃貸可能面積の増強内はエンドテナントへの賃貸可能面積を記載しています。



開発計画の進行により集客力アップが期待される駅周辺

- 当施設は、阪急梅田駅の北西側、JR大阪駅と大阪市営地下鉄御堂筋線梅田駅の北側に立地し、梅田エリアにおける圧倒的な乗降客数と駅との近接性がアドバンテージであり、また、電車内からも目視でき認知度が高いという特徴を有しています。
- 梅田エリアでは、茶屋町東・西地区市街地再開発事業に加え、近隣の開発計画も進行中です。特に、梅田貨物駅の跡地開発により梅田エリア北側の集客力の増加が予想され、当施設のポテンシャルアップにも繋がることから期待されます。

飲食店、ホテルを中心とした商業施設

- 当施設は、中高層部分に阪急第一ホテルグループの「新阪急ホテルアクセス」、3、4階にフィットネスクラブ「コナミススポーツクラブ」、地下1階～3階は「D.D. HOUSE」として賑わまれる飲食店を中心とする店舗で構成された商業施設です。
- 「新阪急ホテルアクセス」は、主要ターミナル各駅からも至近で利便性の高いビジネス需要をメインとした客室特化型のホテルとなっています。





ポートフォリオの概要（取得済資産）

R3(K)

デュー 阪急山田



Dew Hankyu Yamada



■ 物件概要

物件名	: デュー阪急山田 (山田西阪急ビル)
所在地	: 大阪府吹田市山田西四丁目1番2号
敷地面積	: 7,914.22㎡
延床面積	: 33,484.76㎡
賃貸可能面積	: 12,982.19㎡
階数	: 7階建
竣工年月	: 平成15年10月



生活利便性の高いロケーション

- 当施設は、JR大阪駅から北に直線で約10kmの吹田市の北部、千里ニュータウン東部の吹田市山田エリアに位置し、周辺は万博記念公園等の公園も整備され、マンション、戸建て住宅が広がる住宅エリアに位置しています。
- 阪急千里線山田駅及び大阪モノレール山田駅に直結し、駅前にはバスターミナルを有する等、交通環境にも恵まれた生活利便性の高いロケーションです。

関西圏の中でも所得水準の高い商圏

- 当施設の商圏における所得水準は、全国平均を100とした場合、吹田市で120.5、豊中市で120.3^(注)と関西圏の中でも相対的に高い水準にあります。

集客力のある店舗構成

- 食品スーパー、玩具店、スポーツ用品店を核テナントとした商業施設であり、主なテナントとしては「トイズラズ」(玩具)、「スポーツオーソリティ」(スポーツ)といった大型店のほか、食品スーパー、ドラッグストア、カジュアルファッション、書店等集客力のある店舗が中心となっています。



(注) 出典：平成14年総務省自治体「市町村課税状況等の調査」



ポートフォリオの概要（取得予定資産）

R4(K)

高槻城西ショッピングセンター

Takatsuki Josai SC



■ 物件概要

物件名	高槻城西ショッピングセンター
所在地	大阪府高槻市城西町6番28号
敷地面積	31,007.58㎡（うち借地8,409.40㎡）
延床面積	①店舗、駐車場 21,975.32㎡ ②駐車場 9,476.49㎡
賃貸可能面積	31,451.81㎡
階数	①3階建 ②4階建
竣工年月	平成15年4月



大きい商圏人口

- 当施設は、京都と大阪の中間に位置する大阪府北東部、高槻市にあり、阪急京都線高槻市駅、JR京都線高槻駅の南方約1kmに立地し、人口密度の高いエリアが足元商圏となっています。
- 高槻市の人口は35.2万人^{〔注1〕}で、商圏人口は1km圏で約3.5万人、3km圏で約26万人、5km圏で約56万人^{〔注2〕}にのびります。

競争力のある店舗で構成された郊外型商業施設

- 当施設は、平成15年4月に開設された比較的新しい郊外型ショッピングセンターで、コナン商事株式会社へのマスターリースのもと、ホームセンターの「コナン」に加え、1階には食品スーパーの「ライフ」、2階には家電の「ケーズデンキ」、スポーツ用品の「スポーツデポ」、「ゴルフ5」等、競争力のある店舗で構成されています。
- 駐車場は、1,125台を収容することができ、郊外型ロードサイドショッピングセンターとして十分なキャパシティを有しています。



〔注1〕 出典：平成16年住居基本台帳
〔注2〕 出典：平成12年国勢調査

M1(K) 上六Fビルディング

Ueroku F Building



■ 物件概要

物件名	: 上六Fビルディング
所在地	: 大阪市中央区上本町西五丁目3番5号
敷地面積	: 915.22㎡
延床面積	: 7,017.62㎡
賃貸可能面積	: 4,659.08㎡
階数	: 地下1階付11階建
竣工年月	: 平成5年9月



交通アクセスと視認性に優れた立地

- 当施設が所在する地域は、近鉄上本町駅と大阪市営地下鉄谷町九丁目駅を中心に形成され、大阪市内における主要ターミナルの1つとして位置付けられています。
- 当施設は、近鉄上本町駅より徒歩1分、大阪市営地下鉄谷町九丁目駅より徒歩3分と駅から至近で、上町筋と千日前通の交差点角地に所在していることから視認性に優れています。

高い市場競争力

- 周辺地域内において、当施設は築年数の浅い、大規模ビルとして位置づけられ、相対的に高い市場競争力を有していると考えられます。また、フロア分割による小規模テナントへの対応も可能です。

投資法人の概要



(注) 三菱信託銀行株式会社及びUFJ信託銀行株式会社は、平成17年10月1日付で合併し、その番号を三菱UFJ信託銀行株式会社に変更します。

資産運用会社の概要

- 名 称：阪急リート投信株式会社
- 資本の額：3億円
- 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
- 沿革：平成16年3月15日 阪急リート投信株式会社設立
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）

■ 資産運用会社組織図



■ 株主の状況（本書の日付現在）

名 称	住 所	所有株式数(株)	比 率(%) ^(注)
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。

<用語の説明>

本書において、各用語につき適宜説明された部分を除き以下の用語は次に定める意味で用いられます。

不動産関連（50音順）

用語	用語に関する説明
瑕疵担保責任	民法第570条に基づき、売買の目的物に隠れた瑕疵があった場合に売主が買主に対して負う責任のことをいいます。
建ぺい率	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をいいます。用途地域等に応じて都市計画で定められます。
資本的支出	建物の修繕等において、固定資産（建物・設備等）の機能、価値を増加、あるいは耐用年数を増加させるための支出をいいます。
準共有	複数人が同時に所有権以外の財産権を有する場合をいいます。
宅地建物取引業者	宅地建物取引業法第3条第1項に基づく国土交通大臣又は都道府県知事の免許を受けて、宅地建物の売買・交換又は貸借の媒介等を反復継続して営む者をいいます。
建物状況調査報告書	建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等の建物状況評価について、専門家が調査したレポートをいいます。
直接還元法	収益還元法（対象不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより対象不動産の試算価格を求める手法）によって収益価格を求める方法のうち、一期間の純収益を還元利回りによって還元する方法をいいます。
DCF（ディスカウント・キャッシュフロー）法	不動産の鑑定評価において、収益還元法によって収益価格を求める方法のうち、連続する複数の期間に発生する純収益及び復帰価格を、その発生時期に応じて現在価値に割り引き、それぞれを合計する方法をいいます。
PML	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。
不動産鑑定評価	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の経済価値を判定し、その結果を価額に表示することをいいます（不動産の鑑定評価に関する法律第2条第1項）。不動産の鑑定評価によって求める価格は、基本的には正常価格ですが、投信法に基づく評価目的の下で、投資家に示すための投資採算価値を表す価格を求める場合には特定価格となります。この場合の鑑定評価の方法は、基本的に収益還元法（直接還元法及びDCF法）による収益価格に基づき、取引事例比較法による比準価格及び原価法による積算価格による検証を行い、鑑定評価額を決定します。

容積率	建築基準法第52条により定められる、建築物の各階の床面積の合計の敷地面積に対する割合をいいます。用途地域等に応じて都市計画で定められます（指定容積率といいます。）が、前面道路の幅員その他の要因により実際適用される割合（基準容積率といいます。）とは、異なる場合があります。
用途地域	都市計画法第8条第1項に掲げられている地域をいいます。各地域内で建築（新築・増築・改築・移転）したり建物の用途を変更したりするような場合には、各用途地域の種類によって一定の制限を受けることがあります。
割引率	不動産の鑑定評価にあたり、収益還元法におけるDCF法の適用の際に、ある将来時点の収益を現在価値に割り戻す際に使用される率をいいます。

その他の主な用語（50音順）

用語	用語に関する説明
一般事務受託者	投資法人の委託を受けてその資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務を行う一又は複数の者をいいます。具体的には、投資証券の募集、発行事務、名義書換事務、投資法人の機関の運営に関する事務、分配金の支払事務、計算事務、納税事務等を行います。
インサイダー取引	証券会社や発行会社の役員・大株主等、証券の投資判断に影響を及ぼす重要な未公開の内部情報を有する者が、それを利用して行う不正な証券取引をいい、売買取引の公正と投資者保護のために規制される取引（証券取引法第166条参照）です。ただし、投資証券については、証券取引法上は規制されていません。
監督役員	投信法に基づき、執行役員の職務の執行を監督する役員をいいます。
執行役員	投信法に基づき、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表する役員をいいます。
信託勘定	信託業務で受託する財産（信託財産）と銀行が保有する財産（固有財産）との分別管理が信託法上で義務付けられています。受益者のための勘定が信託勘定であり、信託契約又は信託約款に基づいた個別の経理処理を行い、財産状況と収支状況を明らかにするために、経理上も銀行勘定とは別個の帳簿を備え、計算を行っています。
信託受益権	信託行為に基づき、信託の利益を享受する受益者として有する権利の総称です。信託財産の管理運用から生ずる収益の分配を受け、信託終了時において信託財産の償還を受けること等を基本的な内容とします。