HEP Five

Kitano Hankyu Building

Dew Hankyu Yamada

Takatsuki Josai SC

Ueroku F Building

Hankyu REIT

第1期 資産運用報告書

自 平成16年12月3日　至 平成17年11月30日

阪急リート投資法人

大阪市北区茶屋町19番19号
http://www.hankyu-reit.jp

Hankyu REIT 阪急リート投資法人

第1期　資産運用報告書

自 平成16年12月3日　至 平成17年11月30日

投資方針

■ **投資対象 ・・・ 商業用途区画に重点**

商業用途又は事務所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により、**区画の用途特性に応じた運営**の最適化を目指し、賃貸事業利益の維持、向上を図ります。

Contents

決算サマリー ・・・ 3
I.　投資法人の概要 ・・・ 4
II.　資産運用報告書 ・・・ 18
III.　貸借対照表 ・・・ 32
IV.　損益計算書 ・・・ 34
V.　金銭の分配に係る計算書 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 38
VI.　会計監査人の監査報告書 ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 39
VII.　キャッシュ・フロー計算書（参考情報）・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 40
投資主インフォメーション ・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・・ 42

決算サマリー

■実質運用日数	303日
■営業収益	3,618百万円
■営業利益	1,460百万円
■経常利益	1,319百万円
■当期純利益	1,315百万円
■1口当たり分配金	18,962円

投資主の皆様へ

阪急リート投資法人
執行役員
阪急リート投信株式会社
代表取締役社長
山川　峯夫

はじめに

投資主の皆様におかれましては、ますますご清栄のこととお慶び申し上げます。

本投資法人は、昨年10月26日に東京証券取引所に上場いたしました。これもひとえに投資主の皆様のご支援の賜物と心より感謝申し上げますとともに、ここに本投資法人第1期の運用の概況と決算につきましてご報告いたします。

本投資法人は、商業用途と事務所用途の区画を有する不動産を投資対象とし、全国を投資対象エリアとする複合型の不動産投資信託（リート）です。中でも、商業用途区画と関西圏に重点的に投資します。

これにより、中長期にわたる安定的な収益を確保し、投資主の皆様の利益の最大化を目指す所存です。

特色

資産運用会社である阪急リート投信株式会社は、阪急電鉄グループの企画能力及び運営能力を承継しており、これに応じた投資対象及び投資対象エリアを選定するとともに、外部成長においてはグループ内での優先交渉権により成長機会を確保し、内部成長においてもグループのノウハウであるオペレーショナル・マネジメントを活用してまいります。

投資対象

投資対象は、阪急電鉄グループが誇る豊富な不動産運用実績を最大に活かすことができる商業用途又は事務所用途の区画を有する不動産としております。中でも、阪急電鉄グループのノウハウが最も発揮でき、かつ地域の経済変動等に左右されずに収益の維持・向上が期待できる商業用途区画に重点投資をする方針です。

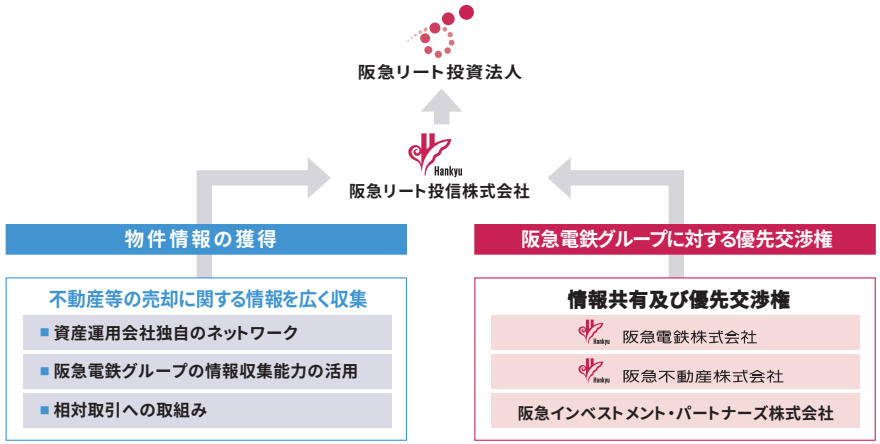
近年の不動産は、商業施設とオフィス（事務所）が混在しているものが多くなり、純粋な商業施設やオフィスビルは少ないと言えます。そこで、運用にあたっては建物1棟毎ではなく、フロアや区画に注目したいと考えております。

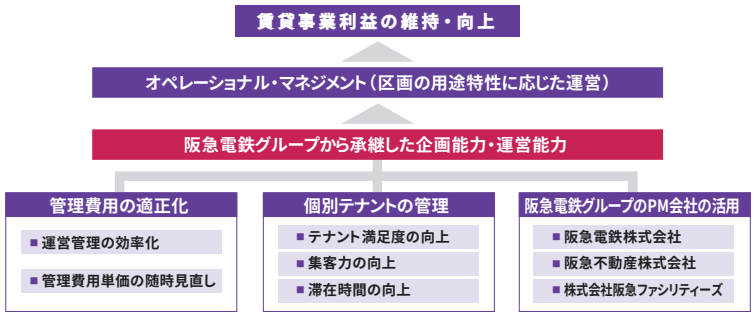
本投資法人は、ポートフォリオ全体で、商業用途区画への投資比率が50％以上となるように投資を行います。なお、住居やホテル等、商業、事務所以外の用途は、付帯的なものとしてポートフォリオに入ることがあります。

投資エリア

投資エリアは、全国主要都市とします。これは、グループから承継した企画能力及び運営能力は、全国あらゆる地域で活用できるからです。また、投資対象エリアを制限しないことは、本投資法人の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にも有効に働くと考えます。

中でも、阪急電鉄グループの地域に根ざした情報力、ネットワーク、運営能力を活用できる関西圏（近畿2府4県）に重点的に投資します。具体的には、関西圏への投資比率をポートフォリオ全体の投資額の50％以上とします。首都圏での物件取得競争激化の影響による物件価格の高騰もあり、本投資法人の保有物件は全て関西圏に所在します。しかし、今後、関西圏以外での物件取得にも積極的に取り組み、リスク分散を図ってまいります。





外部成長戦略

阪急リート投信株式会社は、グループの中で不動産の売買を行っている阪急電鉄株式会社、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の３社と情報共有に係る協定書を締結しました。これにより、原則として全ての売却情報が運用会社に入り、同社が取得を希望するものについては、優先的に交渉する権利が与えられております。首都圏の情報についても、阪急電鉄株式会社と阪急不動産株式会社は東京に営業拠点を持っており、ここから情報を得ることができるようになっております。

阪急リート投信株式会社は多様な経験を持つ人材で構成され、幅広い情報ルートを確保するなど、独自のネットワークを有しております。上場後に取得した上六Fビルディングと高槻城西ショッピングセンターの２物件は、いずれも同社独自のネットワークから、相対取引、あるいは少数限定の入札により取得したものです。

内部成長戦略

本投資法人は、阪急電鉄グループから承継した「オペレーショナル・マネジメント」と呼ぶノウハウを活用し、常にフロアや区画毎の利用形態に着目して収益力を極力高め、賃貸事業利益の維持・向上を図ります。つまり、単なる「場貸し」ではなく、「個別テナントの管理」に重点を置き、「テナント満足度の向上、集客力の向上、滞在時間の向上」に努めます。

「オペレーショナル・マネジメント」とは、区画の従来の用途に限定せず、その時々のニーズに応じた最適な用途での運用を行う、また、契約形態では、定期借家契約の活用や固定型マスターリース、パススルー型マスターリース等、個々の物件特性に適した賃貸借形式を選択する、更には、売上連動賃料の導入や販促活動への関与を通じて、テナント、ひいては末端の消費者と目線の共有を図るなどにより、収益力の維持・向上を目指すことを指しております。

本投資法人が強みを持つ特有のノウハウであると自負しております。

阪急電鉄グループの強み

スポンサーである阪急電鉄株式会社を中心として構成される阪急電鉄グループは、明治４０年（１９０７年）の創立以来、まもなく１００周年を迎えます。その間、電車を走らせるだけでなく、沿線の宅地開発から遊園地、劇場、百貨店、ホテル等も自ら手がけ、街づくりを進めてきました。この過程で「ライフスタイル提案力」と「コンテンツ創造力」という独自のノウハウを培いました。

「ライフスタイル提案力」とは、都市生活者の様々な生活局面における行動のあり方を、世に一歩先んじて提供するという能力であり、「コンテンツ創造力」とは、エンドユーザーである消費者のニーズを満たすサービスを提供する能力です。これは、小売、演劇、出版、旅行等、人の感性、感動にかかわる事業の中で培われました。

本投資法人は、阪急電鉄グループに蓄積された、こうしたライフスタイル提案力や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、投資戦略及び成長戦略に具現化していきます。

財務方針

本投資法人は、ＬＴＶ（ローン・トゥ・バリュー＝負債比率）を厳密に定義して運用していきたいと考えております。

商業施設の比率が高いため、受け入れた多額の敷金・保証金を有効に利用するとともに、ＬＴＶの算出では敷金・保証金を負債に加えます。一方、これに対応して信託銀行等に留保されている現預金については、資産・負債から控除します。この計算によると、１１月末時点のＬＴＶは約３２％となります。上限は６０％と規定しておりますが、巡航ベースでは４０％を目安としたいと思います。

１１月末現在、借入残高は１０５億円であり、長短比率はほぼ7:3となっております。

ポートフォリオ・サマリー

５物件の取得総額は４９３億５千万円、稼働率は１１月末現在で９９.６％です。ＰＭＬはポートフォリオ全体で4.8％と低い値となっております。また、商業用途区画が９３.２％を占めます。

本投資法人では、一般にオフィスビルと言われているものでも、銀行店舗、学習塾等、外部からサービスを求めてお客様が来られるようなテナントは、商業用途区画と定義しております。

テナントを変動賃料と固定賃料とで分類した

場合、変動賃料テナントは52.1%と、かなり高い割合となっております。しかし、この変動賃料テナントの賃料の中には、最低保証賃料や共益費収入等の固定徴収部分が含まれており、実際に変動する部分は、全体の9%程度です。これにより、賃料収入の減少リスクをヘッジする一方、売上増加に伴う賃料の増加が期待されます。

コンプライアンス体制

阪急リート投信株式会社は、厳格なコンプライアンス体制を敷いております。資産運用に関する意思決定事項については、まず同社内のメンバーによる投資運用委員会で審議されます。

審議後、利益相反取引にあたるものについては、コンプライアンス委員会で更に慎重に審議されます。コンプライアンス委員会は、外部専門家2名の出席を必須とし、メンバーの4分の3以上の出席、また、出席メンバー全員の賛成を可決要件としております。

このように、厳格なチェック体制が制度化されております。

今後の展開

取得資産の規模としては約500億円でスタートしましたが、今後は継続的かつ安定的な成長を図ってまいります。そのためには、グループ内だけではなく、グループ外の物件も取得していきたいと考えております。

グループ内の物件については、阪急電鉄株式会社はこれまで同社沿線を中心に商業施設、オフィスビル等の開発を行ってきており、今後も取り組みを進める予定です。これらの開発物件について阪急電鉄株式会社が売却する方針になった際には、優先交渉権により阪急リート投信株式会社が最初に検討することになります。

また、グループ外の物件の取得についても積極的に検討していきます。上場によって認知度が高まりましたので、従来以上に情報をいただけるようにもなりました。

リートは規模も重要な要素ではありますが、投資主様への分配という、より大きな目標を持って運用していくものですので、ヒートアップした物件を高値で取得することは問題があると考えております。外部物件については、情報力を駆使しながら相対取引や少数限定の入札等を中心に取得する方針です。

個別物件の投資判断と、それを取り込んだ場合のポートフォリオ全体のバランスを慎重に検討しながら積み上げていきたいと思っております。

最後に

本投資法人がスタートしてから、ようやく第1期を終えたところであり、これから真価が問われることになりますので、一層気を引き締めて運用にあたってまいります。

関西経済は長らく地盤沈下が続いたと言われておりましたが、大阪の梅田エリア等を中心に、オフィスビルの空室率の低下や地価の上昇傾向も明らかになってきております。

本投資法人は、関西初のリートとして今後も努力する所存です。投資主の皆様のご支援をよろしくお願い申し上げます。

Hankyu REIT探訪　「HEPファイブ」の歴史

ルーツは、大阪・梅田に初めて出現したヤングのファッションスポット

「HEPファイブ」の前身は、阪急東宝グループの阪急電鉄、阪急不動産、東宝、オーエス、コマ・スタジアム各社の参画（後に阪急百貨店も参加）により着工され、昭和46年に竣工した商業施設です。当初の参画社数が5社であることから「阪急ファイブ」と名付けられました。

内部にはアパレル、雑貨、レストランなど85店の専門店とボウリング場の他、隣接する「梅田コマ劇場」の楽屋と練習場がありました。また3・4階の吹き抜けには音と映像の演出による「空の広場」が設けられ、大阪・梅田に初めて出現したヤングのファッションスポットとして、当時の若者で大変にぎわっていました。

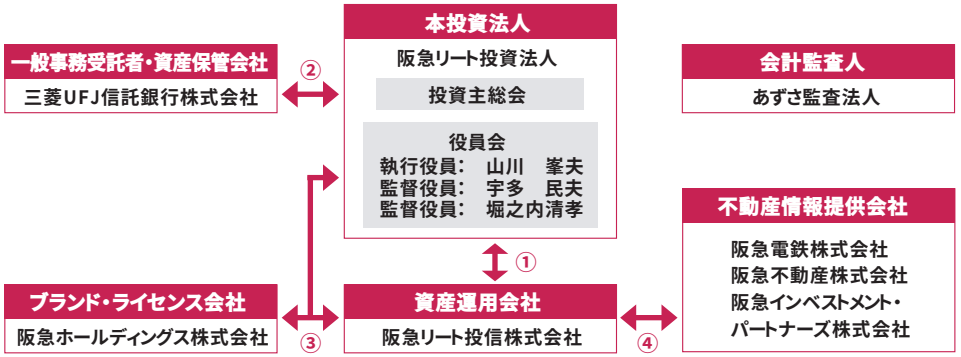
HEPファイブの最大の特色は大観覧車

その後、隣接する「梅田コマ劇場」の移転に伴う建替えのため、平成6年に「阪急ファイブ」は閉館、「阪急ファイブ」と「梅田コマ劇場」の跡地に、「阪急ファイブ」のコンセプトを継承し、新たに「HEPファイブ」が平成10年に竣工しました。HEPとは、「Hankyu Entertainment Park」の略称で、隣接の映画館を備えた娯楽商業施設「HEPナビオ」（昭和55年竣工）と一体でHEPと称されています。その最大の特色は大観覧車を建物と一体で設置したことで、観覧車は4人乗りゴンドラ52台、定員208人、1周する時間は18分で、直径75m、地上からの最高点は106mに達します。また建物の外観は柔らかな曲面で構成され、夜は大観覧車を含めたビル全体をライトアップすることにより、梅田エリアのランドマークとして魅力ある都市景観づくりに役立っています。

豆知識　「巨大なクジラが2頭」

メインエントランスのアトリウム空間には、石井竜也氏（元　米米CLUB）製作による赤いクジラのオブジェが親子で設置され、待ち合わせスポットとしても活用されています。

投資法人の概要

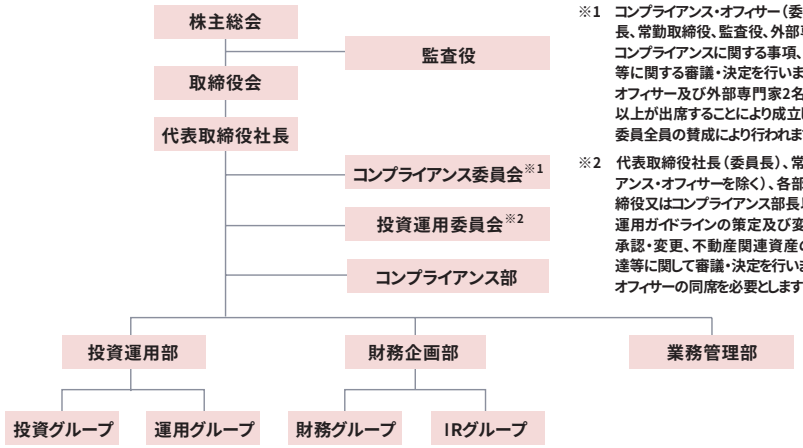


①資産運用委託契約　②一般事務委託契約／資産保管業務委託契約　③商標使用許諾契約　④情報共有に係る協定書

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



※1　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名を委員とし、コンプライアンスに関する事項、利益相反取引の承認等に関する審議・決定を行います。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以上が出席することにより成立し、上記の決定は出席委員全員の賛成により行われます。

※2　代表取締役社長（委員長）、常勤取締役（コンプライアンス・オフィサーを除く）、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）を委員とし、運用ガイドラインの策定及び変更、資産運用計画の承認・変更、不動産関連資産の取得・処分、資金調達等に関して審議・決定を行います（コンプライアンス・オフィサーの同席を必要とします。）。

■株主の状況

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

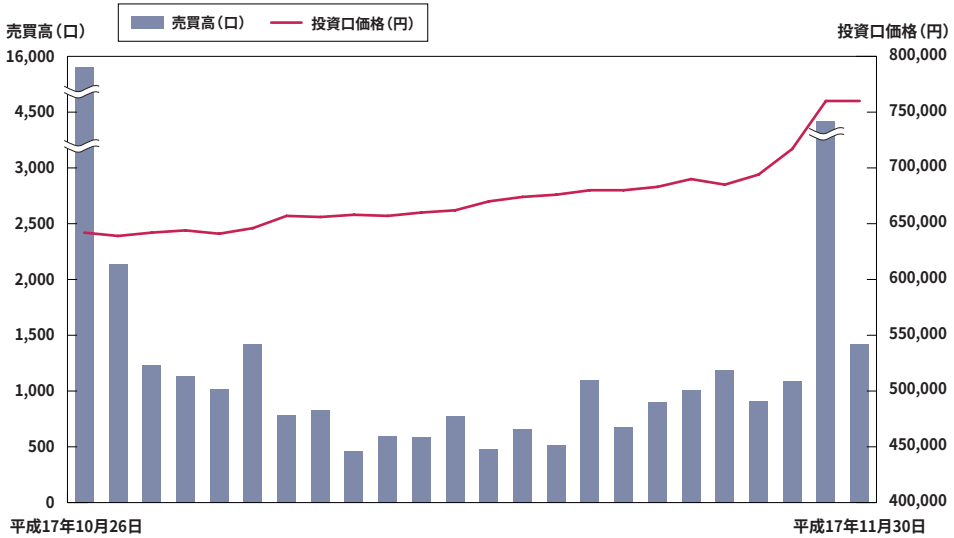
（注）比率とは、発行済株式総数に対する所有株式数の比率をいいます。

投資口の状況

■投資口価格の推移

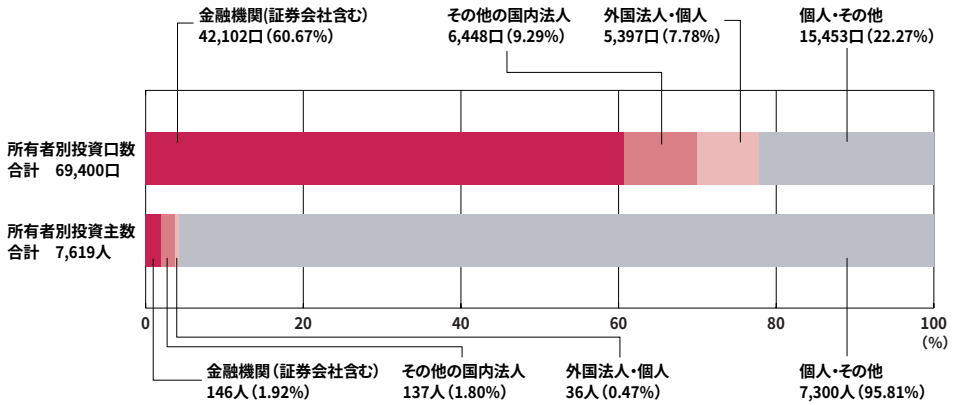
本投資法人の投資証券が上場された平成17年10月26日から平成17年11月30日までの東京証券取引所における本投資法人の投資口価格及び売買高の推移は以下の通りです。

時価総額：52,744百万円（平成17年11月30日現在）
最高価格：760,000円
最低価格：639,000円

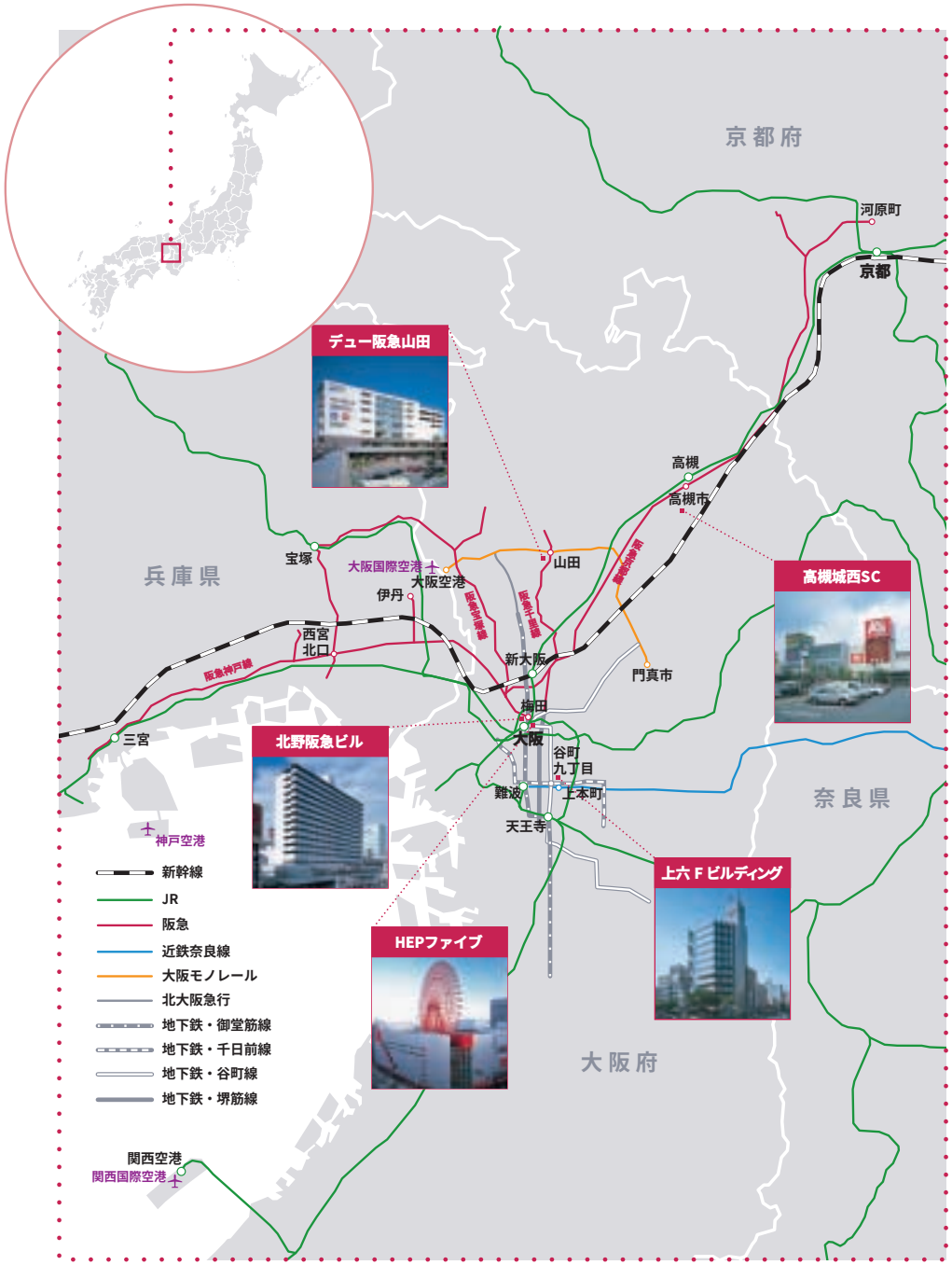


（注）投資口価格については終値ベースで記載しております。

■投資主の構成



ポートフォリオマップ



ポートフォリオ一覧

	物件番号（注1）	物件名称	所在地	竣工年	賃貸可能面積（m²）（注2）	稼働率（注2）	テナント総数（注2）	PML	取得日	取得価格（百万円）	投資比率
商業用施設	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（141）	5.2%	平成17年2月1日	23,100	46.8%
	R2（K）	北野阪急ビル	大阪市北区	昭和60年	28,194.15（18,471.08）	100.0%（100.0%）	1（25）	8.6%	平成17年2月1日	7,740	15.7%
	R3（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	100.0%	26	5.2%	平成17年2月1日	6,930	14.0%
	R4（K）	高槻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	8,600	17.4%
複合施設	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	2,980	6.0%
ポートフォリオ合計					99,920.71（78,137.93）	99.6%（99.5%）	40（204）	4.8%	ー	49,350	100.0%

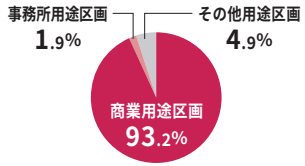
（注1）物件番号は、本投資法人が保有する物件を次の施設及び地域毎に分類し、番号を付したものです。
左のアルファベットは施設を表し、Rは商業用施設を、Oは事務所用施設を、Mは複合施設を表しております。
数字は各施設毎に取得日順に番号を付しており、数字の右にアルファベットの（K）が付されている場合、当該物件が関西圏に所在することを表しております。

（注2）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おります。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おります。

ポートフォリオ・サマリー

取得資産総額	稼働率	総物件数	PML
493.5億円	99.6%	5物件	4.8%

用途区画別投資比率



「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。

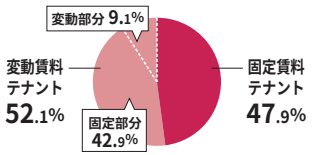
「事務所用途区画」とは、執務することを目的とした区画及び執務のための補完的区画をいいます。

「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。

地域別投資比率

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。

賃料体系別収入比率



固定賃料テナントからは固定賃料のみを収受しております。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おりますが、固定徴収部分（固定契約賃料、共益費収入、最低保証賃料）も含まれております。

ポートフォリオの概要

R1(K) HEPファイブ HEP Five

■ 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	5,596.11m²
延床面積	45,266.96m²
賃貸可能面積	22,633.48m²（10,573.77m²）
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50%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、阪急イング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(注)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。
- ピュアヤング（高校生から20歳台前半）、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。

R2(K) 北野阪急ビル Kitano Hankyu Building

■ 物件概要

物件名	北野阪急ビル
所在地	大阪市北区 芝田一丁目8番1号
敷地面積	4,450.05m²
延床面積	28,194.15m²
賃貸可能面積	28,194.15m²（18,471.08m²）
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。

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、昨年10月に開業した商業施設NU chayamachiをはじめとする茶屋町地区の再開発事業に加え、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が期待されます。

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「新阪急ホテルアネックス」、3、4階にフィットネスクラブ「コナミスポーツクラブ」、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。
- 「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。

ポートフォリオの概要

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	7,914.22m²
延床面積	33,484.76m²
賃貸可能面積	12,982.19m²
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「トイザらス」（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。

（注）出典：平成14年総務省自治局「市町村課税状況等の調査」

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	31,007.58m²（うち借地8,409.40m²）
延床面積	①店舗、駐車場 21,975.32m² ②駐車場 9,476.49m²
賃貸可能面積	31,451.81m²
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

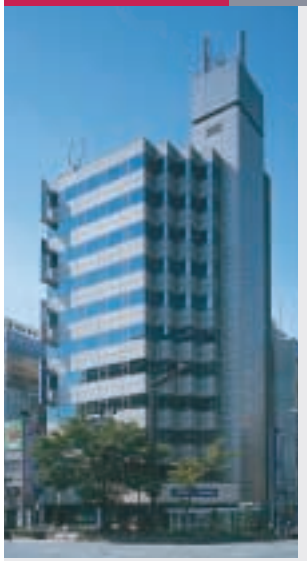
- 当施設は、京都と大阪の中間に位置する大阪府北東部、高槻市にあり、阪急京都線高槻市駅、JR京都線高槻駅の南方約1kmに立地し、人口密度の高いエリアが足元商圏となっています。
- 高槻市の人口は35.2万人(注1)で、商圏人口は1km圏で約3.5万人、3km圏で約26万人、5km圏で約56万人(注2)にのぼります。

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

M1(K) 上六Fビルディング Ueroku F Building



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付けられ、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。

■ 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	915.22m²
延床面積	7,017.62m²
賃貸可能面積	4,659.08m²
階数	地下1階付11階建
竣工年月	平成5年9月

1 資産運用の概況

(1)投資法人の運用状況等の推移

期			第1期
計算期間			自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日
営業収益		百万円	3,618
うち賃貸事業収益		百万円	3,618
営業費用		百万円	2,157
うち賃貸事業費用		百万円	1,885
営業利益		百万円	1,460
経常利益		百万円	1,319
当期純利益		百万円	1,315
総資産額		百万円	58,231
純資産額		百万円	36,015
出資総額		百万円	34,700
発行済投資口総数		口	69,400
1口当たり純資産額		円	518,962
分配金総額		百万円	1,315
1口当たり分配金額		円	18,962
うち1口当たり利益分配金		円	18,962
うち1口当たり利益超過分配金		円	—
総資産経常利益率（ROA）	(注1)(注2)	%	2.5（3.0）
純資産利益率（ROE）	(注2)(注3)	%	3.7（4.5）
純資産比率		%	61.8
配当性向		%	100.0
当期実質運用日数	(注4)	日	303
期末負債比率（LTV）	(注5)	%	32.3
期末総資産有利子負債比率	(注6)	%	18.0
デット・サービス・カバレッジ・レシオ（DSCR）	(注7)	倍	48.1
ネット・オペレーティング・インカム（NOI）	(注8)	百万円	2,281
ファンズ・フロム・オペレーション（FFO）	(注9)	百万円	1,864

(注1) 経常利益／{(平成17年2月1日時点総資産額＋期末総資産額)／2}
(注2) 実質運用期間により算出した数値を括弧内に記載しております。
(注3) 当期純利益／{(平成17年2月1日時点純資産額＋期末純資産額)／2}
(注4) 平成17年2月1日から平成17年11月30日まで
(注5) (期末借入金額＋期末敷金・保証金－期末敷金・保証金見合い現預金)／(期末総資産額－期末敷金・保証金見合い現預金)
(注6) 期末有利子負債額／期末総資産額
(注7) 利払前償却前当期純利益／支払利息
(注8) 不動産賃貸事業損益＋減価償却費
(注9) 当期純利益＋減価償却費

(2)当期の資産の運用の経過

①運用方針

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

中でも、商業用途区画（対価を支払って物やサービス等の提供を受けることを目的とした人が訪れる区画）並びに関西圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県）に重点的に投資します。

商業用途区画並びに関西圏への投資比率は、原則として、各決算期末現在におけるポートフォリオ全体の投資額合計のそれぞれ50%以上（取得価格ベース）とします。

本投資法人は、阪急電鉄グループの持つ不動産事業における企画能力及び運営能力を活用してまいります。

②運用状況

(1)投資法人の主な推移

本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（以下「投信法」といいます。）に基づき、平成16年12月3日に設立され、平成17年10月26日に株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード8977）。

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

(2)運用の実績

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

このような環境の中で、本投資法人は、前記運用方針に基づいて物件の取得と運用を行いました。

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

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

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

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

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

(3)資金調達の概要

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

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

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

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

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

期末の総資産有利子負債比率は18.0%となっております。

（4）業績及び分配

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

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

（3）増資等の状況

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

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

【投資証券の取引所価格の推移】

本投資法人の投資証券が上場する東京証券取引所不動産投資信託証券市場における期別の最高・最低価格（終値）は以下の通りです。

期	第1期
決算年月	平成17年11月
最　高	760,000円
最　低	639,000円

（4）分配金等の実績

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

期		第1期
計算期間		自 平成16年12月３日 至 平成17年11月30日
当期未処分利益総額	千円	1,315,983
利益留保額	千円	20
金銭の分配金総額	千円	1,315,962
（1口当たり分配金）	円	（18,962）
うち利益分配金総額	千円	1,315,962
（1口当たり利益分配金）	円	（18,962）
うち出資払戻総額	千円	―
（1口当たり出資払戻額）	円	（―）

（5）今後の運用方針及び対処すべき課題

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

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

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

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

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

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

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

（6）決算後に生じた重要な事実

該当事項はありません。

2 投資法人の概況

(1)出資の状況

項目 ＼ 期	第1期 平成17年11月30日現在
発行する投資口の総数	2,000,000口
発行済投資口の総数	69,400口
投資主数	7,619名

(2)主要な投資主

平成17年11月30日現在の主要な投資主は以下の通りです。

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

(3)執行役員及び監督役員

平成17年11月30日現在の執行役員及び監督役員は以下の通りです。

役職	氏名	主な兼職等
執行役員	山川　峯夫	阪急リート投信株式会社　代表取締役社長
監督役員	宇多　民夫	原田・宇多法律事務所　弁護士
監督役員	堀之内清孝	堀之内会計事務所　公認会計士・税理士

（注）執行役員及び監督役員は、いずれも本投資法人の投資口を自己又は他人の名義で所有しておりません。また、監督役員は、上記記載以外の他の法人の役員である場合がありますが、上記を含めていずれも本投資法人と利害関係はありません。

(4)委託業者、資産保管会社及び一般事務受託会社

平成17年11月30日現在の投資信託委託業者、資産保管会社及び一般事務受託会社は以下の通りです。

委託区分	氏名又は名称
投資信託委託業者（資産運用会社）	阪急リート投信株式会社
資産保管会社	三菱UFJ信託銀行株式会社
一般事務受託会社	三菱UFJ信託銀行株式会社

3 投資法人の運用資産の状況

(1)本投資法人の財産の構成

資産の種類		用途	地域	第1期 平成17年11月30日現在 保有総額（百万円）	資産総額に対する比率（%）
不動産		商業用途区画	関西圏	8,878	15.2
			関西圏以外	—	—
		事務所用途区画	関西圏	—	—
			関西圏以外	—	—
		その他用途区画	関西圏	—	—
			関西圏以外	—	—
		小計		8,878	15.2
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	37,902	65.1
			関西圏以外	—	—
		事務所用途区画	関西圏	955	1.6
			関西圏以外	—	—
		その他用途区画	関西圏	2,513	4.3
			関西圏以外	—	—
		小計		41,371	71.0
	預金・その他の資産			7,981	13.7
	その他の資産合計			49,352	84.8
資産総額				58,231	100.0

（注1）商業用途区画：対価を支払って物やサービス等の提供を受けることを目的とした人が訪れる区画及び物やサービス等を提供するための補完的区画
事務所用途区画：執務することを目的とした区画及び執務のための補完的区画
その他用途区画：商業用途区画及び事務所用途区画のいずれにも含まれない区画（ホテル、住居等）
関西圏：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、滋賀県及び和歌山県の2府4県
（注2）用途区画別の保有総額は、平成17年11月30日現在の物件毎の貸借対照表計上額（不動産及び信託不動産については、減価償却後の帳簿価額）を、当期中の各用途区画からの賃料収入及び共益費収入の合計の比で按分しております。
（注3）預金・その他の資産には信託財産内の預金4,856百万円が含まれております。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おりません。

(2)主要な保有資産

平成17年11月30日現在、本投資法人が保有する主要な資産の概要は以下の通りです。

不動産等の名称	帳簿価額（百万円）	賃貸方式	右記情報の算出方法	賃貸可能面積（㎡）	賃貸面積（㎡）	稼働率（%）	対総賃貸収入比率（%）	運用日数（日）	主たる用途
HEPファイブ（準共有持分50%相当）	23,400	パススルー型マスターリース	マスターレッシーとの賃貸借契約により算出（A）	22,633.48	22,633.48	100.0	53.1	303	商業用途区画
			エンドテナントとの賃貸借契約により算出（B）	(10,573.77)	(10,573.77)	(100.0)			
北野阪急ビル	8,041	パススルー型マスターリース、固定型マスターリース、ダイレクトリースの併用	マスターレッシーとの賃貸借契約により算出（A）	28,194.15	28,194.15	100.0	28.2	303	商業用途区画
			パススルー型：エンドテナント 固定型：マスターレッシー ダイレクト：エンドテナント との賃貸借契約により算出(B)	(18,471.08)	(18,471.08)	(100.0)			
デュー阪急山田	6,923	ダイレクトリース	(C)	12,982.19	12,982.19	100.0	17.4	303	商業用途区画
高槻城西ショッピングセンター	8,878	固定型マスターリース、ダイレクトリースの併用	(C)	31,451.81	31,451.81	100.0	0.6	16	商業用途区画
上六Fビルディング	3,005	ダイレクトリース	(C)	4,659.08	4,243.04	91.1	0.7	30	商業用途区画
合計	50,250	—	(A)と(C)の合計	99,920.71	99,504.67	99.6	100.0	—	—
			((B)と(C)の合計)	(78,137.93)	(77,721.89)	(99.5)			

（注1）マスターリース（方式）：信託受託者又は本投資法人がマスターレッシー（転貸人）に賃貸し、マスターレッシーがエンドテナント（転借人）に転貸する方式
ダイレクトリース（方式）：マスターリース方式を採用せず、信託受託者又は本投資法人がエンドテナント（賃借人）に直接賃貸する方式
パススルー型マスターリース（方式）：マスターレッシーが支払う賃料と、エンドテナントが支払う賃料が常に同額となるマスターリース方式
固定型マスターリース（方式）：マスターレッシーが支払う賃料を、エンドテナントが支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式
マスターレッシー：信託受託者又は本投資法人から各物件を借り受け、各物件の区画をエンドテナントに転貸する転貸人
エンドテナント：借り受けた各物件の区画を転貸せず、自らが商業、事務所、その他の用途に区画を使用する賃借人又は転借人
（注2）賃貸可能面積、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、機械室等を含めておりません。
（注3）稼働率は賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。
（注4）対総賃貸収入比率は総賃貸収入に占める物件毎の賃貸収入の割合です。

(3)不動産等組入資産明細

平成17年11月30日現在、本投資法人が保有する不動産等の明細は以下の通りです。

不動産等の名称	所在地 (住居表示)	所有形態	期末算定価額 (百万円)	帳簿価額 (百万円)	第1期 自 平成16年12月3日　至 平成17年11月30日 テナント総数 〈期末時点〉	稼働率 〈期末時点〉 (%)	賃貸事業収入 〈期間中〉 (百万円)	対総賃貸収入比率 (%)
HEPファイブ (準共有持分50%相当)	大阪市北区角田町5番15号	不動産信託受益権	26,600	23,400	1 (141)	100.0 (100.0)	1,922	53.1
北野阪急ビル	大阪市北区芝田一丁目8番1号	不動産信託受益権	8,130	8,041	1 (25)	100.0 (100.0)	1,018	28.2
デュー阪急山田	大阪府吹田市山田西四丁目1番2号	不動産信託受益権	6,560	6,923	26	100.0	630	17.4
高槻城西ショッピングセンター	大阪府高槻市城西町6番28号	不動産	8,231	8,878	1	100.0	21	0.6
上六Fビルディング	大阪市中央区上本町西五丁目3番5号	不動産信託受益権	2,980	3,005	11	91.1	25	0.7
合計			52,501	50,250	40 (204)	99.6 (99.5)	3,618	100.0

(注1) 期末算定価額は、投資法人規約に定める資産評価の方法、基準及び社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、HEPファイブ、北野阪急ビル、デュー阪急山田については株式会社谷澤総合鑑定所、高槻城西ショッピングセンターについては株式会社立地評価研究所、上六Fビルディングについては大和不動産鑑定株式会社による鑑定評価額を記載しております。
(注2) 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と数えて記載しております。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、延べテナント数を合計欄に記載しております。
(注3) 稼働率は賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合です。
(注4) 括弧内は、パススルー型マスターリース方式を導入している物件について、エンドテナントを基準として算出したテナント総数及び稼働率を記載しております。
(注5) 対総賃貸収入比率は総賃貸収入に占める物件毎の賃貸収入の割合です。

(4)その他資産の状況

該当事項はありません。

4 保有不動産の資本的支出

(1)資本的支出の予定

不動産等の名称	所在地	目的	予定期間	工事予定金額(百万円) 総額	当期支払額	既払総額
北野阪急ビル	大阪市北区	空調機インバータ盤更新工事	平成18年5月	40	—	—

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

(2)期中の資本的支出

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

(3)長期修繕計画のために積立てた金銭

該当事項はありません。

5 費用・負債の状況

(1)運用等に係る費用明細

項目 ＼ 期	第1期 自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日
資産運用報酬	181,033千円
資産保管委託報酬	8,338千円
一般事務委託報酬	18,829千円
役員報酬	4,800千円
会計監査人報酬	6,125千円
その他費用	52,596千円
合計	271,723千円

(注) 資産運用報酬には、上記記載金額の他、個々の不動産等の取得原価に算入した物件取得に係る運用報酬分が269,910千円あります。

(2)借入状況

平成17年11月30日現在における借入金の状況は以下の通りです。

区分	借入先	借入日	当期末残高(百万円)	平均利率(注1)(%)	返済期限	返済方法	使途	摘要
短期借入金	株式会社みずほコーポレート銀行	平成17年11月14日	1,500	0.36000	平成18年10月31日	期限一括	(注2)	無担保・無保証変動金利
	株式会社三井住友銀行	平成17年11月14日	1,000	0.36000	平成18年10月31日			
	中央三井信託銀行株式会社	平成17年11月14日	500	0.36000	平成18年10月31日			
	小計		3,000	—	—	—	—	—
長期借入金	日本政策投資銀行	平成17年2月1日	3,000	1.64800	平成24年9月30日	期限一括	(注2)	無担保・無保証固定金利
	株式会社東京三菱銀行(注3)	平成17年11月14日	1,500	1.03375	平成20年10月31日			
	株式会社池田銀行	平成17年10月31日	1,000	1.30952	平成22年10月29日			
	住友信託銀行株式会社	平成17年11月14日	1,000	1.38125	平成22年10月29日			
	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成17年10月31日	1,000	1.30952	平成22年10月29日			
	小計		7,500	—	—	—	—	—
合計			10,500	—	—	—	—	—

(注1) 平均利率は、期末残高による加重平均を記載しております。
(注2) 資金使途は、信託受益権又は現物不動産の購入及びそれに関連する費用です。
(注3) 株式会社東京三菱銀行は、平成18年1月1日付で株式会社UFJ銀行と合併し、株式会社三菱東京UFJ銀行に商号変更しております。

(3)投資法人債の状況

該当事項はありません。

6 期中の売買状況

(1)不動産等及び資産対応証券等の売買状況等

資産の種類	不動産等の名称	取得		譲渡			
		取得年月日	取得価額(百万円)	譲渡年月日	譲渡価額(百万円)	帳簿価額(百万円)	売却損益(百万円)
不動産信託受益権	HEPファイブ(準共有持分50%相当)	平成17年2月1日	23,100	—	—	—	—
不動産信託受益権	北野阪急ビル	平成17年2月1日	7,740	—	—	—	—
不動産信託受益権	デュー阪急山田	平成17年2月1日	6,930	—	—	—	—
不動産信託受益権	上六Fビルディング	平成17年11月1日	2,980	—	—	—	—
不動産	高槻城西ショッピングセンター	平成17年11月15日	8,600	—	—	—	—
合計			49,350	—	—	—	—

(注) 取得価額は、当該不動産等の取得に要した諸費用(売買媒介手数料、公租公課等)を含まない金額(受益権譲渡契約書又は不動産売買契約書に記載された不動産等の譲渡金額)を記載しております。

(2)その他の資産の売買状況等

該当事項はありません。

(3)特定資産の価格等の調査

資産の種類	不動産等の名称	取得年月日	取得価額(百万円)	特定資産の調査価格(百万円)
不動産信託受益権	HEPファイブ(準共有持分50%相当)	平成17年2月1日	23,100	23,100
不動産信託受益権	北野阪急ビル	平成17年2月1日	7,740	7,740
不動産信託受益権	デュー阪急山田	平成17年2月1日	6,930	6,930
不動産信託受益権	上六Fビルディング	平成17年11月1日	2,980	2,980
不動産	高槻城西ショッピングセンター	平成17年11月15日	8,600	8,231
合計			49,350	48,981

(注1) 取得価額は、当該不動産等の取得に要した諸費用(売買媒介手数料、公租公課等)を含まない金額(受益権譲渡契約書又は不動産売買契約書に記載された不動産等の譲渡金額)を記載しております。
(注2) 上記の特定資産の価格等の調査は、資産の取得時に、あずさ監査法人が日本公認会計士協会業種別監査委員会報告第23号「投資信託及び投資法人における特定資産の価格等の調査」に基づき行っております。また、上記の調査価格の他、不動産の所在、地番その他当該不動産を特定するために必要な事項について調査報告書を受領しております。

(4)利害関係人等との取引状況

①取引状況

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

（注）括弧内は、買付額等の総額に対する比率を記載しております。

②利害関係人等への支払手数料等の金額

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

（注1）利害関係人等とは、投資信託及び投資法人に関する法律施行令第20条に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している投資信託委託業者の利害関係人等であり、上記においては、当期に取引実績又は支払手数料等の支払実績のある阪急電鉄株式会社、阪急不動産株式会社、株式会社阪急ファシリティーズ、株式会社遊時創造について記載しております。なお、阪急電鉄株式会社が匿名組合出資している特別目的会社である梅田キャピタル有限会社及び有限会社リエゾン・アセットについても記載しております。
（注2）不動産等の取得にあたり支払った不動産売買媒介手数料は、当該不動産等の取得原価に算入しております。
（注3）上記記載の支払手数料等以外に、当期に利害関係人等へ発注した修繕工事等の支払額は以下の通りです。
阪急電気工事株式会社　14,986千円
株式会社阪急ファシリティーズ　7,879千円

(5)資産の運用を行う委託業者が営む兼業業務に係る当該委託業者との間の取引の状況等

資産運用会社（阪急リート投信株式会社）は、証券業、宅地建物取引業及び不動産特定共同事業のいずれの業務も兼業しておらず、該当する事項はありません。

7 経理の状況

(1)資産、負債、元本（出資）及び損益の状況等

「Ⅲ. 貸借対照表」及び「Ⅳ. 損益計算書」をご参照下さい。

(2)減価償却額の算定方法の変更

該当事項はありません。

(3)不動産等の評価方法の変更

該当事項はありません。

8 その他

(1)お知らせ

当期において、本投資法人の役員会で承認された主要な契約の締結・変更等のうち主な概要は以下の通りです。

承認日	項目	概要	備考
平成16年12月3日	資産運用委託契約の締結	本投資法人の資産運用に係る業務を阪急リート投信株式会社に委託しました。	
	一般事務委託契約の締結	本投資法人の一般事務に係る業務を三菱信託銀行株式会社に委託しました。	（注1）
	資産保管業務委託契約の締結	本投資法人の資産保管に係る業務を三菱信託銀行株式会社に委託しました。	（注1）
	投資口取扱事務委託契約の締結	本投資法人の投資口取扱事務に係る業務をUFJ信託銀行株式会社に委託しました。	（注1）
平成17年9月22日	投資口売出しに係る投資口売出引受契約の締結	投資口売出引受契約を野村證券株式会社、みずほ証券株式会社及び三菱証券株式会社と締結しました。	（注2）

（注1）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、三菱UFJ信託銀行株式会社に商号変更しております。
（注2）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ております。

(2)その他

本書では特に記載のない限り、記載未満の端数について、金額は切捨て、比率は四捨五入により記載しております。

貸借対照表

期別 / 科目	当期（平成17年11月30日現在） 金額		構成比
資産の部	千円	千円	%
Ⅰ流動資産			
現金及び預金		1,848,026	
信託現金及び信託預金		4,856,171	
営業未収入金		18,628	
預け金		216,060	
未収消費税等		979,912	
前払費用		23,317	
繰延税金資産		63	
流動資産合計		7,942,180	13.6
Ⅱ固定資産			
1. 有形固定資産			
建物	3,129,356		
減価償却累計額	11,643	3,117,712	
構築物	484,852		
減価償却累計額	2,569	482,282	
工具器具及び備品	17,792		
減価償却累計額	291	17,501	
土地		4,303,991	
信託建物	16,685,066		
減価償却累計額	488,983	16,196,083	
信託構築物	574,393		
減価償却累計額	32,947	541,445	
信託機械及び装置	51,348		
減価償却累計額	3,568	47,779	
信託工具器具及び備品	39,122		
減価償却累計額	8,053	31,068	
信託土地		24,551,909	
有形固定資産合計		49,289,775	84.6
2. 無形固定資産			
借地権		957,134	
その他無形固定資産		4,476	
信託その他無形固定資産		3,654	
無形固定資産合計		965,265	1.7
3. 投資その他の資産			
長期前払費用		24,356	
差入預託保証金		10,000	
投資その他の資産合計		34,356	0.1
固定資産合計		50,289,397	86.4
資産合計		58,231,578	100.0

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

損益計算書

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

〔重要な会計方針〕

期別 / 項目	当期（自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日）
1. 固定資産の減価償却の方法	①有形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。 なお、有形固定資産の耐用年数は以下の通りです。 建物　2〜48年 構築物　5〜49年 機械及び装置　2〜16年 工具器具及び備品　2〜17年 ②無形固定資産（信託財産を含む） 定額法を採用しております。
2. 繰延資産の処理方法	①創業費 支出時に全額費用として計上しております。 ②新投資口発行費 支出時に全額費用として計上しております。
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産にかかる固定資産税、都市計画税及び償却資産税等については、賦課決定された税額のうち当期に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しております。 なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、精算金として譲渡人に支払った初年度の固定資産税相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しております。当期において不動産等の取得原価に算入した固定資産税相当額は271,647千円です。
4. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	①不動産等を信託財産とする信託受益権に関する処理方法 保有する不動産を信託財産とする信託受益権につきましては、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しております。 なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の項目については、貸借対照表において区分掲記しております。 (1)信託現金及び信託預金 (2)信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具器具及び備品、信託土地 (3)信託その他無形固定資産 (4)信託預り敷金保証金 ②消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっております。

〔注記事項〕

（貸借対照表関係）

当期 （平成17年11月30日現在）	
※1 発行する投資口の総数及び発行済投資口数	
発行する投資口の総数	2,000,000口
発行済投資口数	69,400口
2 投資口1口当たりの純資産額	518,962円
※3 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第6項に定める最低純資産額	50,000千円

（損益計算書関係）

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

（税効果会計関係）

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

金銭の分配に係る計算書

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

独立監査人の監査報告書

平成 18 年 1 月 23 日

阪急リート投資法人
役員会御中

あずさ監査法人

指定社員 業務執行社員 公認会計士 山下幸一

指定社員 業務執行社員 公認会計士 池田芳則

当監査法人は、「投資信託及び投資法人に関する法律」第 129 条第 4 項の規定に基づき、阪急リート投資法人の平成 16 年 12 月 3 日から平成 17 年 11 月 30 日までの第 1 期決算期の計算書類、すなわち、貸借対照表、損益計算書、資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）及び金銭の分配に係る計算書並びに附属明細書（会計に関する部分に限る。）について監査を行った。なお、資産運用報告書及び附属明細書について監査の対象とした会計に関する部分は、資産運用報告書及び附属明細書に記載されている事項のうち会計帳簿の記録に基づく記載部分である。この計算書類及び附属明細書の作成責任は経営者にあり、当監査法人の責任は独立の立場から計算書類及び附属明細書に対する意見を表明することにある。

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

監査の結果、当監査法人の意見は次のとおりである。

(1) 貸借対照表及び損益計算書は、法令及び規約に従い投資法人の財産及び損益の状況を正しく示しているものと認める。

(2) 資産運用報告書（会計に関する部分に限る。）は、法令及び規約に従い投資法人の状況を正しく示しているものと認める。

(3) 金銭の分配に係る計算書は、法令及び規約に適合しているものと認める。

(4) 附属明細書（会計に関する部分に限る。）について、投資信託及び投資法人に関する法律の規定により指摘すべき事項はない。

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

以　上

キャッシュ・フロー計算書（参考情報）

期別 / 科目	当期（自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日） 金額
	千円
Ⅰ営業活動によるキャッシュ・フロー	
税引前当期純利益	1,319,032
減価償却費	548,704
固定資産除却損	5,285
受取利息	△45
支払利息	39,557
営業未収入金の増加・減少額	△18,628
預け金の増加・減少額	△216,060
未収消費税等の増加・減少額	△979,912
前払費用の増加・減少額	△23,317
営業未払金の増加・減少額	439,067
未払費用の増加・減少額	11,945
前受金の増加・減少額	188,350
預り金の増加・減少額	23,256
長期前払費用の増加・減少額	△24,356
差入預託保証金の支出	△10,000
小計	1,302,880
利息の受取額	45
利息の支払額	△31,401
法人税等の支払額	△9
営業活動によるキャッシュ・フロー	1,271,515
Ⅱ投資活動によるキャッシュ・フロー	
有形固定資産の取得による支出	△49,843,505
無形固定資産の取得による支出	△965,525
預り敷金保証金の受入による収入	11,266,003
預り敷金保証金の返還による支出	△224,289
投資活動によるキャッシュ・フロー	△39,767,317
Ⅲ財務活動によるキャッシュ・フロー	
短期借入金の借入による収入	3,000,000
短期借入金の返済による支出	—
長期借入金の借入による収入	9,500,000
長期借入金の返済による支出	△2,000,000
投資口発行による収入	34,700,000
財務活動によるキャッシュ・フロー	45,200,000
Ⅳ現金及び現金同等物の増加・減少額	6,704,198
Ⅴ現金及び現金同等物の期首残高	—
Ⅵ現金及び現金同等物の期末残高	6,704,198

〔重要な会計方針〕（参考情報）

期別 / 項目	当期（自 平成16年12月 3 日 至 平成17年11月30日）
キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金（現金及び現金同等物）は、手許現金及び信託現金、随時引き出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっております。

〔キャッシュ・フロー計算書に関する注記事項〕（参考情報）

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

投資主インフォメーション

決算スケジュール

11月	1月	2月	5月	7月	8月
■決算月	■決算発表	■資産運用報告書発送 ■分配金支払開始	■決算月	■決算発表	■資産運用報告書発送 ■分配金支払開始

分配金の受取について

① 受取期間内の場合

「郵便振替支払通知書」をお近くの郵便局にお持ちいただくことで、お受取りいただけます。なお、銀行振込をご指定の方は、「分配金計算書」及び「分配金振込先のご確認について」をお送りしましたので、ご確認下さい。

② 受取期間を過ぎた場合

「郵便振替支払通知書」裏面に受取方法を指定し、三菱UFJ信託銀行株式会社大阪証券代行部へご郵送いただくか、同銀行の本支店窓口にてお受取り下さい。

住所、氏名、届出印等の変更手続について

① 証券保管振替制度をご利用で、お手元に投資証券がない方

お取引証券会社にお申し出下さい。

② お手元に投資証券をお持ちの方

三菱UFJ信託銀行株式会社大阪証券代行部へご連絡下さい。（フリーダイヤル：0120-094-777）

なお、株式関係のお手続用紙のご請求は、次の三菱UFJ信託銀行の電話及びインターネットでも24時間承っております。

フリーダイヤル　0120-244-479（本店証券代行部）
0120-684-479（大阪証券代行部）
インターネットホームページ　http://www.tr.mufg.jp/daikou/

投資主メモ

決算期	毎年11月末日・5月末日
投資主総会	2年に1回以上開催
同議決権行使投資主確定日	あらかじめ公告し定める日
分配金支払確定基準日	毎年11月末日・5月末日
上場証券取引所	東京証券取引所（銘柄コード：8977）
公告掲載新聞	日本経済新聞
名義書換事務受託者	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
同事務取扱場所	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（フリーダイヤル：0120-094-777）
同取次所	三菱UFJ信託銀行株式会社　全国本支店

ウェブサイトのご案内

阪急リート投資法人のウェブサイトでは、迅速かつ正確な情報開示に努めております。
投資法人の概要、特色、不動産ポートフォリオ（物件写真、地図等）に加え、プレスリリース、分配金に関する情報、決算情報、各種ディスクロージャー資料等を掲載しております。
今後も継続して、更に充実した情報提供を行ってまいります。

http://www.hankyu-reit.jp

皆様のご意見をお聞かせ下さい

本投資法人では、投資主の皆様から広くご意見をお聞きし、今後のIR活動に役立てていくためアンケートを実施させていただくことになりました。お手数ではございますが、以下の方法によるアンケートへのご協力をお願いいたします。

下記URLにアクセスいただき、アクセスコード入力後に表示されるアンケートサイトにてご回答下さい。
なお、QRコード読み取り機能のついた携帯電話をお使いの方は、下記QRコードよりアクセスしていただけます。

https://www.e-kabunushi.com

アクセスコード：8977

アンケート実施期間は、本資産運用報告書がお手元に到着してから、約2ヶ月間（4月末まで）となりますので、お早めのご回答をお願いいたします。

※本アンケートは、株式会社エーツーメディアの提供する「e-株主リサーチ」サービスにより実施いたします。
（株式会社エーツーメディアについての詳細　http://www.a2media.co.jp）
※ご回答内容は統計資料としてのみ使用させていただき、事前の承諾なしにこれ以外の目的に使用することはありません。

アンケートのお問い合わせ「e-株主リサーチ事務局」　TEL：03－5777－3900　MAIL：info@e-kabunushi.com

ご回答いただいた方の中から抽選で薄謝を進呈させていただきます。