

【表紙】

【提出書類】	半期報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2025年12月25日
【計算期間】	第21期中(自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)
【ファンド名】	リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト (Link Real Estate Investment Trust)
【発行者名】	リンク・アセット・マネジメント・リミテッド (Link Asset Management Limited)
【代表者の役職氏名】	グループ最高経営責任者兼執行取締役 ジョージ・クォク・ルン・ホンチョイ (George Kwok Lung HONGCHOY, Group CEO and Executive Director)
【本店の所在の場所】	香港、カオルーン、クアン・トン、ホイ・ブン・ロード77、ザ・ キーサイド、タワー1 20階(20/F., Tower 1, The Quayside, 77 Hoi Bun Road, Kwun Tong, Kowloon, Hong Kong)
【代理人の氏名又は名称】	弁護士 水 越 恭 平
【代理人の住所又は所在地】	東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー 長島・大野・常松法律事務所
【事務連絡者氏名】	弁護士 小 林 直 登
【連絡場所】	東京都千代田区丸の内二丁目7番2号 J Pタワー 長島・大野・常松法律事務所
【電話番号】	03-6889-7000
【縦覧に供する場所】	該当なし

（注）

1. 別の記載がなされている場合を除き、本書に記載の「香港ドル」は香港の法定通貨を指す。日本円への換算は、別の記載がなされている場合を除き、株式会社三井住友銀行が公表した2025年12月8日現在における対顧客電信直物売買相場の仲値である1.00香港ドル = 19.94円の換算率で行われている。
2. 別の記載がなされている場合を除き、本書には本ファンド（以下に定義する。）についての2025年9月30日に終了した6ヶ月間の財務及び事業上のデータが含まれており、かかるデータは2025年9月30日から2025年11月20日までの一定の更新及び変更事項を勘案したものである。
3. 統一性のために、適用可能であり別途記載のない限り、本書における一定のパーセンテージ又は少数による数値は四捨五入により表示されており、一定の財務上の数値は四捨五入により千又は百万のいずれかの単位で表示されている。かかる数値は概数とみなすべきである。本書の表中に記載される合計額及び総額の不一致は、調整によるものである。
4. 本ファンド及びその他第三者は、本書に記載又は表示される情報、資料、商標、ロゴ及びサービスマークをそれぞれ所有している。かかる情報、資料、商標、ロゴ及びサービスマークは、本管理会社（以下に定義する。）、本ファンド又はかかる情報、資料、商標、ロゴ及びサービスマークの所有者の事前の書面による許可なしに、いかなる媒体においてもまたいかなる目的のためにも使用、複製、配布又は公開することはできない。本書よりいずれかの情報を引用する場合は、かかる情報を複写しないこと又はかかる情報に含まれる著作権等の通知若しくは文言を削除又は隠蔽しないことに同意されたい。
5. 1平方メートル = 10.764平方フィート
6. 本書においては、文脈により他の解釈を必要としない限り、以下の用語は後記に定められた意味を有するものとする。

「2017年LTIスキーム又は長期インセンティブ・スキーム」	2017年7月10日付で取締役会により採用された、本ファンドの長期インセンティブ・スキームを意味する（2020年6月1日付、2022年6月1日付及び2023年6月1日付の改正を含む。）。
「2025年度年次総会」	2025年7月22日付本受益証券保有者の年次総会を意味する。
「代替鑑定士」	香港不動産投資信託コードに基づく評価の実施を行う本管理会社が任命した代替適格鑑定士を意味する。
「APAC」	アジア太平洋地域を意味する。
「豪ドル」	オーストラリアドルを意味する。
「月額平均賃料」	賃貸中の賃貸可能面積1平方フィート当たりの月額平均賃料を意味する。
「報奨」	制限付ユニット報奨若しくは条件付現金報奨又は両者を組み合わせて2017年LTIスキームに基づき付与される報奨を意味する。

「基準賃料」	本賃借権にかかる、本賃借権に基づいて支払われる標準賃料（あらゆる追加的な営業収益に連動した賃料（適用のある場合）並びにその他の費用及び返済金を除く。）を意味する。
「取締役会」	本管理会社の取締役会を意味する。
「取締役会委員会」	取締役会の委員会を意味し、取締役会が承認する書面に記載の各委任事項である職務を遂行する。2025年11月20日現在、監査リスク管理委員会、財務投資委員会、指名委員会、報酬委員会及び持続可能性委員会が含まれる。
「CBRE」	2025年11月17日を発行日として主たる不動産鑑定士として任命されたCBREリミテッド（CBRE Limited）を意味する。
「会長」	別の記載がなされている場合を除き、取締役会の会長を意味する。
「会長代理」	本管理会社の会長代理を意味する。
「中国中央政府」	中国政府を意味する。
「会社秘書役」	本管理会社の会社秘書役を意味する。
「コンプライアンス・マニュアル」	本ファンドの運営の指針となる特に主要なプロセス、システム及び措置並びにリンク・コーポレート・ガバナンス方針を定める本管理会社のコンプライアンス・マニュアルを意味する。
「条件付現金報奨」	2017年LTIスキームのルール及び関連する付与証書に従い、参加者に対して付与される現金を受け取るための条件付権利を意味する。
「COVID」	コロナウイルス感染症を意味する。
「CPI」	消費者物価指数を意味する。
「C&W」	2022年11月17日付で主たる不動産鑑定士に任命され、2025年11月1日付で退任したクッシュマン&ウェイクフィールド・リミテッド（Cushman & Wakefield Limited）を意味する。
「取締役」	本管理会社の取締役を意味する。
「1口当たりの分配金」	本ファンドの関連する会計年度/期間における分配金総額に対する本受益証券の1口当たり分配金を意味する。
「執行取締役」	別の記載がなされている場合を除き、本管理会社の執行取締役を意味する。

「ESG」	環境、社会、ガバナンスを意味する。
「従業員受益証券購入プラン」又は「EUPP」	従業員受益証券購入プランとは、所定の基準を満たした従業員について、2022年7月20日付で取締役会により採用されたプランのルール(2023年6月1日付の改正を含む。)に基づき、公開市場において独立の第三者の仲介業者を通じて本受益証券を購入する目的に限って使用可能な資金補助を、本管理会社から得る権利を意味する。
「総資産価値」	本ファンドの総資産価値(本信託証書に定める方法により算定される。)を意味する。
「英ポンド」	英国のスターリング・ポンドを意味する。
「GCEO」又は「グループCEO」	本管理会社のグループ最高経営責任者を意味する。
「GCF0」又は「グループCF0」	本管理会社のグループ最高財務責任者を意味する。
「ギアリング比率」又は「総ギアリング比率」	借入総額(借入金及び転換社債を含む。)を連結財務状況計算書の総資産で除した数値を意味する。
「本グループ」	別の記載がなされている場合を除き、本ファンド及びその子会社を意味する。
「HIBOR」	香港インターバンクオファードレートを意味する。
「香港ドル」	香港のドルを意味する。
「香港特別行区政府」	中国の香港特別行政区の政府を意味する。
「香港証券取引所」	香港証券取引所(The Stock Exchange of Hong Kong Limited)を意味する。
「独立非執行取締役」	別の記載がなされている場合を除き、本管理会社の独立非執行取締役を意味する。
「IPO」	イニシャル・パブリック・オファリング(initial public offering)を意味する。
「円」	日本円を意味する。
「賃借権」	テナントに付与される動産物件についての賃借権若しくは賃貸借契約(ともに占有権を付与する。)又はライセンス(それは単に何らかの行為を行うことの許諾にすぎない。)を意味する。
「本管理会社」	本ファンドの管理会社であるリンク・アセット・マネジメント・リミテッド(Link Asset Management Limited)を意味する。

「リンク・コーポレート・ガバナンス方針」	コンプライアンス・マニュアルに定める本ファンドのコーポレート・ガバナンス方針を意味する。
「本ファンド」	リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト(Link Real Estate Investment Trust)を意味する。
「本ファンドのポートフォリオ」	ザ・リンク・ホールディングス・リミテッド(The Link Holdings Limited)が保有する不動産投資ポートフォリオを意味する。
「リンク証券取引規則」	本管理会社の取締役、上級管理職及びその他の該当する上級従業員並びに香港証券先物委員会ライセンス保有者による本ファンドの有価証券の取引に関する規則を意味する。
「上場規則」	香港証券取引所における有価証券の上場に関する規則を意味する。
「上場規則のコーポレート・ガバナンス規則」	上場規則のC1に定められるコーポレート・ガバナンス規則を意味する。
「本経営陣」	本管理会社の経営陣を意味する。
「時価総額」	香港証券取引所又は他の上場施設における株式又は受益証券1口当たり実勢相場価格に対し、発行済みの株式又は受益証券の数(適用ある場合、自己株式又は自己受益証券を除く。)を乗じて算出される上場会社又は不動産投資信託の市場価値を意味する。
「上限値」	本ファンドの総資産価値の25%を上限として、(i)全ての関連投資、(ii)非適格少数持分不動産、(iii)その他の補助的投資対象及び(iv)不動産の未完成部分の総契約価値と全ての不動産開発費の合計金額を意味する。
「MTN」	ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッド(The Link Finance (Cayman) 2009 Limited)(本ファンドの完全子会社)が2009年5月に発行した保証付ユーロ・メディアム・ターム・ノート・プログラムに基づき発行済みの及び随時発行されるノート及び/又はグリーンボンドを意味する。
「非執行取締役」	別の記載がなされている場合を除き、本管理会社の非執行取締役を意味する。
「純ギアリング比率」	借入金合計(借入金及び転換社債を含む。)から現金合計(銀行預金及び現金同等物を含む。)を差し引き、連結財務状況計算書の総資産で除した数値を意味する。

「非適格少数持分不動産」	香港不動産投資信託コードの第7.70条に基づく非適格少数持分不動産を意味する。
「不動産純利益」	収益合計から不動産に直接関係する費用を除いた値を意味する。
「稼働率」	賃貸可能総面積に対し、賃貸中の賃貸可能面積合計の割合を意味する。
「主たる不動産鑑定士」	本ファンドの主たる不動産鑑定士(香港不動産投資信託コードに定義する。)を意味する。
「総資産価値上限」	香港不動産投資信託コードに基づく本ファンドの不動産開発費用の上限として、本ファンドの総資産価値の25%を意味する。
「適格少数持分不動産」	香港不動産投資信託コードの第7.70条に基づく適格少数持分不動産を意味する。
「REIM」	不動産投資管理を意味する。
「不動産投資信託」	不動産投資信託(real estate investment trusts)を意味する。
「香港不動産投資信託コード」	香港証券先物委員会の公表する不動産投資信託に関する基準を意味する。
「関連投資」	香港不動産投資信託コードに基づき本ファンドが投資することが随時許容される、(i)香港証券取引所又はその他の国際的に認識されている取引所における上場証券、(ii)非上場の債務証券、(iii)国債及びその他の公債、並びに(iv)域内又は海外の不動産ファンドを含む金融商品(但し、これらに限られない。)を意味する。
「制限付ユニット報奨」	2017年LTIスキームのルール及び関連する付与証書に従い、参加者に対して付与される本受益証券を受け取るための条件付権利を意味する。
「賃料変動率」	同一区画において、旧賃貸借契約と新規賃貸借契約との間の1平方フィート当たりの平均賃料の変動率を意味する。
「本ライセンス・イシュー」	基準日(2023年3月6日とする。)において既に発行済の本受益証券5口につき、ライセンス受益証券1口あたり44.20香港ドルの払込金額によるライセンスの発行を意味する。
「人民元」	中国の人民元を意味する。

「投資収益率」	推定される資産改善後の不動産純利益から資産改善前の不動産純利益を減じ、推定される資本的支出及び賃料の損失の額で割って得られる率を意味する。
「香港証券先物委員会」	香港証券先物委員会 (Securities and Futures Commission of Hong Kong) を意味する。
「香港証券先物規則」	証券先物規則 (Securities and Futures Ordinance) (香港法第571章) を意味する。
「シンガポールドル」	シンガポールのドルを意味する。
「特別目的事業体」	香港不動産投資信託コード及び文脈に応じ、本信託証書に定める意味においての特別目的事業体を意味する。
「テナント」	本賃借権に基づく借主、テナント又はライセンサー (場合による。) を意味する。
「分配可能金額合計」	本管理会社が分配可能と判断する、ある年間/期間についての分配可能収益合計及び追加金 (資本金を含む。) を意味する。
「分配可能利益合計」	本受益証券保有者に帰属する税引後連結利益を意味し (会計年度末/会計年度期間における本受益証券保有者との取引控除前利益と同額。)、一定の非現金による調整の効果を除外するための調整がなされたものである。
「本自己受益証券」	本ファンドの自己受益証券を意味する。
「本信託証書」	本ファンドを構成する、2005年9月6日付の本受託会社及び本管理会社間の14の信託証書 (本追補証書による補足を含む。) 及び3つの修正書換証書を意味する。
「本受託会社」	本ファンドの受託会社を意味し、現在はHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス (アジア) リミテッド (HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited) である。
「営業収益に連動した賃料」	テナントによる営業収益総額を参照してあらかじめ定められた割合を基準として、基準賃料を上回って計算され課される賃料を意味する。
「本受益証券」	本ファンドの受益証券を意味する。
「本受益証券保有者」	本ファンドの受益証券の保有者を意味する。
「米ドル」	米国のドルを意味する。

1 【ファンドの運用状況】

(1) 【投資状況】

2025年9月30日現在				
資産の種類	用途	地域	保有総額 (百万香港ドル)	投資比率(%) (純資産総額に対する比率)
投資有価証券		該当無し	該当無し	該当無し
投資不動産	香港における商業施設		115,191	72.763
	香港における駐車場施設		45,277	28.600
	香港におけるオフィス施設		4,633	2.927
	中国大陸における商業施設		23,952	15.130
	中国大陸におけるオフィス施設		4,616	2.916
	中国大陸におけるロジスティクス 施設		2,176	1.375
	オーストラリアにおける商業施設		2,864	1.809
	オーストラリアにおけるオフィス 施設		2,431	1.536
	英国におけるオフィス施設		1,841	1.163
	シンガポールにおける商業施設		14,334	9.054
	投資不動産合計		217,315	137.273
その他の資産		8,667	5.475	
負債		(67,862)	(42.867)	
非支配持分		189	0.119	
合計(純資産総額)		158,309	100.000	

(注1) 全ての関連する投資有価証券は当会計期間中に償還され、2025年9月30日付の関連する投資有価証券は存在しない。

(注2) 投資不動産の公正価値は、本ファンドの主たる不動産鑑定士により、公開市場価格に基づき決定された。

以下の情報は、香港で開示された2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る本ファンドの中間報告書(Interim Report)を引用して作成されたものである。これらの情報は、本書において当該中間報告書と概ね同順序で記載されている。

会長からの報告

「さらに複雑で困難になる事業環境に応じて、当社(本管理会社(又は文脈上要求される場合は本ファンド))は戦略の実行とポートフォリオ全体にわたる業績の推進に引き続き重点を置いて取り組んでいます。」

ダンカン・オーウェン(Duncan OWEN)

会長

本受益証券保有者の皆様へ

複雑なマクロ経済状況の中で、2025年9月30日に終了した6ヶ月間において本ファンドは弾力性ある業績を達成しました。

取締役会と経営陣が予想した通り、当会計期間中に当社の事業は大きな困難に直面しました。これに対して当社は引き続き運営効率の向上に強く重点を置いて取り組んだ結果、すでにコスト削減の面で有意義な進展が得られています。当社が本受益証券保有者の収益を守り、将来の成長に向けた態勢を整えるために力の及ぶ限りあらゆる努力を続けていくに当たって、上記の取組みは、継続的な資産改善事業と合わせて、引き続き優先課題に掲げられています。

当社のポートフォリオの大部分が位置する香港を含むアジア太平洋の多くの地域では、市場マインドと消費者マインドが改善しつつある兆候が見られ始めています。しかしながら、売上の回復が賃料収益の成長につながるまでには時間がかかると考えられます。

マクロ経済環境

当会計期間を通じて外部経済環境は、地政学的な緊張、戦争、世界貿易の再編から生じた混乱状態が続きました。資本市場は、大規模テクノロジー企業の躍進とAI事業に関する楽観論を背景として急騰しましたが、最近の米国の政策の転換を受けて、準備通貨としての米ドルの信頼性に対する疑問や安全資産に対する考え方の変容を含む重大な変化が生じています。このような動きは今後数ヶ月間あるいは数年間にわたって引き続き広がっていくと考えられます。

米国における金利引下げの見通しを受けて、不動産セクターにはある程度楽観的な雰囲気が生じています。不動産は、より広範な社会のための資産としても、投資家向けの資産クラスとしても重要性を維持しています。しかしながら、市場競争の激化により、都市や不動産の種類の違いによる勝ち組と負け組の間の格差がますます顕著になりつつあります。

今年前半の年次業績において示したように、本管理会社は、経済サイクル全体を通じて維持される基礎的な要件として、不確実な時代におけるポートフォリオの管理と競争力の持続的な向上に引き続き重点を置いて取り組んでいく必要があります。

戦略

本管理会社は、本ファンドのポートフォリオの積極的な管理と最適化、並びに当社の不動産投資能力の拡大に関する戦略を継続的に進化させ、精緻化しています。本管理会社の現在の最大の長所は、香港、広東・香港・マカオ大湾区に加え、オーストラリアやシンガポール等のアジア太平洋の他の地域において商業施設ショッピング・モールを所有し、管理運営していることです。当社は引き続きこの長所に重点を置いて取り組んでいます。さらに当社の投資事業であるリンク・リアル・エステート・パートナーズ（Link Real Estate Partners）も成長を続けています。この事業には、新たな資本パートナーシップの形成と投資機会の促進が含まれています。本グループのこの事業部門では、付加価値戦略及び収益に引き続き重点を置いて、単一の市場やセクターへの依存から脱却して分散化を実現するとともに、本受益証券保有者の価値の増大に取り組んでいきます。

当社は、低いレバレッジ率とコスト削減を伴う健全な資本ポジションの維持に引き続き取り組んでいます。健全な資本ポジションは、本管理会社の機動性の確保、機会の獲得、ポートフォリオの分散化を可能にしてくれます。当社はシンガポールとオーストラリアの商業モールを引き続き主要な重点分野とする一方で、資産のリサイクルの機会についても検討しています。

リーダーシップの移行及び謝辞

グループ最高経営責任者のジョージ・ホンチョイの退任を含む本管理会社の首脳陣の刷新は着実かつ慎重なやり方で管理されています。

ジョージの貢献に謝意を表します。また、グループ最高投資責任者であるジョン・ソーンダースの取締役会への参加を歓迎します。我々は、ン・コック・ション及びジョン・ソーンダース、並びに経営陣に対する戦略上の指示と支援を行う議長委員会(Chairs Committee)と引き続き協力して業務に取り組んでいきます。この体制は戦略の実行を支援するものですが、一方で後任のグループCEOの選定プロセスが進められています。

展望

さらに複雑で困難になる事業環境に応じて、当社はポートフォリオ全体にわたる業績の推進に引き続き重点を置いて取り組んでいます。本ファンドは、強固な基盤と明確なヴィジョンを通じて、逆境の克服と本受益証券保有者の長期的な価値の持続的な創出のために十分な態勢を整えています。回復は緩やかになるかもしれませんが、本管理会社の中核事業は力強いファンダメンタルズを備えていることから、中長期的には楽観的な見通しを維持しています。市場の安定化の兆候、消費者マインドの好転、米国の金利引下げの見通しに伴う香港における資金調達コストの低下は、企業マインドの回復の要因になっています。

最後に、今年11月に本ファンドはIPOから20周年を迎えました。これまでの当社の財務業績と当社が営業するコミュニティにもたらしたプラスの影響については、誇りをもって振り返ることができます。金融市場の混乱から社会不安やパンデミックに到るまでの様々な危機を乗り越えてきた確かな実績により、今後も当社は価値と弾力性を提供し続けることができると確信しています。

本管理会社の取締役会と従業員、並びに本受益証券保有者の継続的な支援に感謝します。

ダンカン・オーウェン(Duncan OWEN)

会長

リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストの管理会社である

リンク・アセット・マネジメント・リミテッド

2025年11月20日

グループ最高経営責任者による報告

「この16年間、本ファンドにおいて受けた信頼と支援に心から感謝の意を表します。」

ジョージ・クォク・ルン・ホンチョイ(George Kwok Lung HONGCHOY)

グループ最高経営責任者

本受益証券保有者の皆様へ

当社の事業は引き続きマクロ経済レベル及び地域市場レベルの様々な困難の中で営業を行っており、その影響を実感していますが、2026年3月期上半期において弾力性のある一連の中間業績を達成したことを謹んで報告いたします。このような実績を可能にした全従業員の精勤と努力に心より感謝を捧げます。

本管理会社が本ファンドのIPOから20周年を迎え、また、今年末をもってグループCEOを退任するに当たって、組織全体が様々な困難に直面しながらも、長期にわたって力強い財務収益を達成するとともに、コミュニティにプラスの影響をもたらしてきたことを誇りをもって振り返ることができます。この最初の20年間に達成された実績は、本管理会社が今後も順調に事業を行っていくことができるという自信の確かな根拠になるものです。

財務ハイライト

不動産純利益は、主として香港及び中国大陸の市場の不振により、前年度上半期と比較して3.4%の緩やかな減少となりました。分配可能金額合計は前年同期比5.6%の減少、1口当たりの分配金は前年同期比5.9%の減少となりました。

2025年9月30日現在の投資不動産ポートフォリオの評価額は、主として香港及び中国大陸市場における市場賃料の下方調整が、香港ドルに対する外国通貨の上昇によって一部相殺された結果、2025年3月31日時点と比較して31億香港ドル減少して2,173億香港ドルとなりました。当社の財政状態は引き続き健全であり、ネットギアリング比率は22.5%になっています。

香港：市場に対する圧力

ポートフォリオの大部分が拠点を置いている香港における賃料変動率は、コストの上昇、消費者マインドの軟調、市場における競争の激化により、商業施設テナントに対する圧力が長引いていることを受けて、-6.4%まで落ち込んでいます。一般小売、スーパーマーケット、中国料理店の業績は特に苦境に陥っています。

香港における市場マインドと消費者マインドには改善しつつある兆候が見られ始めていますが、テナント売上の回復が賃料収益の成長につながるまでには時間がかかると思われます。当社は生活必需品の小売業種に重点を置いていることから、本ファンドが景気下降局面において受ける影響はより緩やかで穏やかなものになりますが、その反面、景気回復局面では、一部の他の裁量的品目の小売業者と比較して改善が遅く、小幅になりやすい傾向にあります。

当社は引き続き、困難な状況の中でも、本受益証券保有者に対して可能な最高の収益を提供するために力の及ぶ範囲であらゆる努力を続けています。すなわち、当社はコストの管理と稼働率の維持に重点を置いて取り組んでおり、現在の稼働率は97.6%になっています。

過去20年間にわたって取り組んできたように、当社は価値の創出につながる機会がある場合にはポートフォリオに対する投資機会を引き続き模索しており、その一例として、最近完了したチョイ・ミン生鮮市場（Choi Ming Fresh Market）の改修事業が挙げられます。当社は計画策定及び法定承認待ちの段階にあるプロジェクトについて約519百万香港ドルの資本的支出を計上しています。また、2026年6月～11月に完了が予定されている資産改善パイプラインには総額112百万香港ドルの資本的支出が計上されています。

さらに、テナント構成の刷新を通じた買物客に対する新たなブランドの提供、事業を最適化するための技術の活用を伴う新たな技術革新の実現、運営効率の向上に重点を置いた継続的な組織の合理化についても力を入れて取り組んでいます。

当社の事業に対して高い競争力を持つeコマースが急速に進展を続けている中で、経営陣は買物客やコミュニティの意見を取り入れたテナント構成と品揃えの調整に引き続き取り組んでいます。当社は機動性を維持しつつ、事業プラットフォームの有効性を強化する技術の活用に取り組んでいきます。

駐車場収益は概ね同水準を維持しています。新たなスマート・パーキング・システムの導入により、事業が合理化されるとともに、ダイナミック・プライシングやサービスの多様化といった革新的な施策を通じて駐車場資産を最大限に活用することが可能になっています。このような取組みは、駐車場収入の安定化に寄与しています。

中国大陸：持続的な課題

中国大陸では市場の逆風によって収益合計と不動産純利益が圧迫されており、中国大陸ポートフォリオの収益合計は香港ドル建てで前年比4.4%の減少、不動産純利益は香港ドル建てで前年比4.8%の減少となりました。

このような難局にもかかわらず、商業施設ポートフォリオの稼働率は、困難な状況が長引く中で引き続き95.9%の健全な水準を示しています。北京では販売に係る消費者心理が中国大陸の他の地域と比較して著しく悪化していることから、北京の商業用資産は大きな圧力を受けています。

北京における2件の資産改善計画と広州における2件の資産改善計画はいずれも完了しているか間もなく完了する予定であり、これらの計画と合わせて、戦略的なテナント再構成の取組みが実施された結果、中国大陸における当社資産には、より革新的で競争力あるブランドが誘致されています。

当社は、消費、投資、製造業の支援を目的とした中国の中央政府による最近の経済刺激策を歓迎しています。

シンガポール及びオーストラリア：力強い業績の達成

シンガポール及びオーストラリアにおける商業用資産は、100%近い稼働率と力強い2桁台の賃料変動率を伴う堅調な状態を維持しています。両国の市場における賃料の上昇率は引き続き消費者物価指数のインフレ率を上回っており、最近の資金調達コストとベンチマーク金利は低い水準にあります。

これらの資産の力強い業績は、数年前に単一市場に対する依存度を低下させるために分散化を決断した当社の考えが正しかったことを証明しています。

健全な資本ポジション

当会計期間を通じて世界の金融市場では、様々なマクロ経済状況、金融政策、地政学的情勢を原因とした高い変動性を経験しました。このような動きは為替市場と金利市場の双方に著しい影響を与えており、その結果、当社の資本管理戦略と資金調達コストが影響を受けています。

9月に米国準備制度は、引き続き金融緩和に対して慎重な立場を取りつつ、金利の引下げを再開しており、その一方で香港銀行間取引金利は急激な変動を示しました。本ファンドはHIBORの一時的な下落の恩恵を受けていますが、当社は高い不確実性の中で金利エクスポージャーの管理に対する慎重な姿勢を維持しています。

当社は引き続き健全な資本ポジションを維持する一方で、信用市場における質への逃避の傾向による恩恵を受けており、優良企業に対する貸出しを希望しています。当社の純財務費用は7.3%減少しており、2026年3月期の債務を好適な条件で事前に取り決めています。これにより当社はポートフォリオの分散化に関する非組織的な取組みのための強固な基盤を確保しており、このような取組みを引き続き優先的に実施していきます。

戦略の更新

本ファンドの既存のポートフォリオの積極的な管理及び最適化、並びに本管理会社の不動産投資管理能力の拡充に関する戦略は引き続き順調に進められています。

上半期における積極的な管理、運営効率の向上及び合理化の取組みを通じて、営業費用が削減され、利益率が維持されています。このような取組みは継続的に行われており、その中には最近完了した当社の統合型施設管理契約の合理化が含まれています。このような様々な取組みの成果の全体像は、当会計年度下半期を通じて、また、2027年3月期以降においてさらに明確になると考えられます。

当社は、特にシンガポールとオーストラリアにおける投資機会を引き続き追求していくとともに、資産の売却やリサイクルの機会についても模索しています。

当社の投資管理事業であるリンク・リアル・エステート・パートナーズは、第三者資本パートナーとの間のパートナーシップの形成を引き続き進めています。リンク・リアル・エステート・パートナーズでは、新規投資家の参加が始まっており、投資機会の追求が進められています。

謝辞及び結語

グループCEOの任期が終了する2025年末を前にして、この機会に本管理会社の過去及び現在の取締役及び従業員、並びに本受益証券保有者、テナント、政府及び規制当局、ビジネス・パートナー、コミュニティのステークホルダーを含む様々なステークホルダーとパートナーからこれまでの16年間にわたって受けた信頼と支援に心からの感謝を捧げます。グループCEOとして勤務し、この素晴らしい香港のサクセス・ストーリーの一翼を担えたことを喜ばしく思います。

本管理会社は、設立から20年の間に、単一市場、単一資産クラスの事業者から、5つの市場にプレゼンスを有するアジア地域をリードする不動産投資管理会社へと変貌を遂げました。本管理会社は、様々な市場のサイクルを通じて、金融危機、社会不安、パンデミックといった困難に直面しながらも当社チームの献身的な努力によって成長してきました。当社の財務成績及びコミュニティに対する影響の両面における成功は、周辺の人々に奉仕し、その生活を向上させるという簡潔なビジョンに基づいて成し遂げられました。

本管理会社が次のフェーズに向かって前進していくに際して、当社の取締役会と全従業員の皆様の幸運を祈ります。我々は力を合わせて今後の課題に適合した強固な基盤を構築しました。

ありがとうございました。退任後もこの真に傑出した企業が進化を続けていく姿を見ることを楽しみにしています。

ジョージ・クwok・ルン・ホンチョイ (George Kwok Lung HONGCHOY)

グループ最高経営責任者

リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストの管理会社である

リンク・アセット・マネジメント・リミテッド

2025年11月20日

企業戦略

説得力のある「REITプラス」投資事例としての本ファンド

当社は、過去20年間にわたる分散化の取組みの中で培われた能力と実績に立脚して、市場のサイクルに対して弾力性がある収益と、本受益証券保有者に平均を上回る利益の成長をもたらす能力の両立を特徴とする説得力のある「REITプラス」の投資事例を提供することを目的としている。

本ファンドは、(i)本管理会社及び(ii)本ファンドのポートフォリオという2つの独立しているが補完的な事業に対する権利から構成されており、通常の資産保有型の不動産投資信託を超える利益を提供することが可能になっている。従って、当社の戦略は以下の2つを柱とするアプローチに基づいてアジア太平洋地域に重点を置いて形成されている。

本ファンドのポートフォリオの最適化

本ファンドのポートフォリオの積極的な管理と最適化は、当社が本受益証券保有者のために価値を創出し、弾力性のある収益を提供するための中心的な手法になっている。当社は、組織的及び非組織的な成長をともに推進するために積極的な管理アプローチを採用している。さらに当社は、強固な財政状態を保持し、潜在的なリスクに対処するため、慎重な資本管理アプローチを忠実に実行している。

当社は相当の規模のポートフォリオを管理下に置いていることから、規模の経済の恩恵を受けて、当社の中核的な長所に立脚し、事業効率、生産性、テナント満足度及び費用対効果の向上のための優れた事業運営に重点を置いて取り組んでいる。また、事業の一部として組み込まれている資産改善計画を通じて、当社資産の競争力が維持されている。

当社は、本ファンドのポートフォリオについて地域と資産クラス全体にわたって潜在的に増価的な投資機会を絶えず追求し、精査している。当社は現在の地域的な価格再形成の傾向と、新たに提示される投資仮説を綿密に追跡している。当社は香港及び中国大陸の市場における強固な地位を維持しながら、ポートフォリオのさらなる分散化に伴い、オーストラリア及びシンガポールの商業施設の成長に重点を置いている。当社はまた、特に非中核的であるか潜在力が低いと考えられている資産について、潜在的な資産リサイクリング戦略について継続的に評価を行っている。

本管理会社の不動産投資管理（REIM）事業の拡大

本管理会社の投資管理能力は、2005年の本ファンドの上場以来、本ファンドの不可欠な一部になっている。本管理会社と本ファンドのポートフォリオは、いずれも本ファンドの下にあるため、両者の間の利益を完全に整合させる積極的な内部管理アプローチを採用している。REIM事業の対象を第三者資本にまで拡大することによって追加的な利益を獲得することは十分に可能である。

当社は(i)優れた事業運営に対する取組みにおいて明らかになる資産及び不動産の管理能力、(ii)ポートフォリオと資本に関する意思決定を対象とし、投資収益の実現に重点を置く資金管理能力という2つの主要な分野における能力を進化させている。

当社はREIM事業を拡大して資本パートナーとの共同事業及び資本パートナー向けのサービスの提供を可能にすることを目標としている。当社の経験、規模、実績を生かして設立されたリンク・リアル・エステート・パートナーズ(Link Real Estate Partners)は、付加価値戦略及び収益に重点を置いて民間の機関投資家資本にサービスを提供する新たな事業ラインである。さらに当社は、第三者資本を通じて手数料収入を増加させるその他の戦略的な機会を追求していく方針である。

当社はアジア太平洋地域における目標市場全体にわたって、現場におけるディール・ソーシングと営業のための組織的な雇用を含め、能力とスキルセットの強化に取り組んでいる。さらに当社は、REIM事業の開発を加速するため、ボルトオン型プラットフォームの取得を検討していく方針である。

結論

当社の企業戦略は、長期的な価値を提供する方法の中心に位置付けられており、その実施は革命的というよりむしろ進歩的なものになる。市場の状況が急速に変化している中で、当社はリスクに対処し、将来の機会を捉えるために、慎重で機動的かつ適応的な姿勢を維持している。

展望

さらに複雑で困難になる事業環境に応じて、当社はポートフォリオ全体にわたる業績の推進に引き続き重点を置いて取り組んでいる。本ファンドは、弾力性のあるポートフォリオと健全なバランスシートを通じて、逆境を克服するとともに、本受益証券保有者に柔軟性のある長期的な価値を創出する機会を捉えるための十分な態勢を整えている。

短期的には香港及び中国大陸におけるマイナスの賃料変動率が続くことが予想されることを踏まえ、また、当社が企業構造を引き続き強化していく中で一定の単発の支出を伴う規律あるコスト最適化を実施していることを考慮すると、2026年3月期下半期における事業状況は若干悪化した後に底を打つことが予想されている。

回復は緩やかになることがあり得るが、本管理会社の中核事業は力強いファンダメンタルズを備えていることから、当社は中長期的な見通しについては依然として自信を持っている。市場の安定化の兆候、消費者マインドの好転、米国の金利引下げの見通しに伴う香港における資金調達コストの低下は、企業マインドの回復の要因になっている。

最後に、今年11月に本ファンドはIPOから20周年を迎えている。これまでの当社の財務業績と当社が営業するコミュニティにもたらしたプラスの影響については、誇りをもって振り返ることができる。金融市場の混乱から社会不安やパンデミックに到るまでの様々な危機を乗り越えてきた確かな実績により、今後も当社は価値と弾力性を提供し続けることができると確信している。

事業ハイライト

全体的な財務成績

収益は2025年3月期上半期における7,153百万香港ドルと比較して1.8%減の7,023百万香港ドルとなった。不動産純利益は、マクロ経済環境と小売セクターにおける逆風を反映して香港及び中国大陸における賃料変動率がマイナスになったことを主な要因として、前年同期における5,359百万香港ドルから3.4%減の5,178百万香港ドルとなった。

純財務費用は、より好適な金利環境、特に当会計期間中のHIBORの下落に下支えされて前年比7.3%の減少となった。分配可能金額合計は5.6%減の3,283百万香港ドル(2025年3月期上半期:3,476百万香港ドル)となった。当会計期間における1口当たりの配金は、前年同期の134.89香港セントから5.9%減の126.88香港セントとなった。2025年9月30日現在のネットギアリング比率は22.5%(2025年3月31日時点:21.5%)となっている。

投資不動産ポートフォリオの評価額は1.4%減の217,315百万香港ドル(2025年3月31日時点:220,413百万香港ドル)となった。この公正価値の減少は、主として香港及び中国大陸における市場賃料の下方調整が、香港ドルに対する外国通貨の上昇によって一部相殺されたことによるものである。その結果、本受益証券保有者に帰属する純資産額は3.2%減の158,309百万香港ドル(2025年3月31日時点:163,470百万香港ドル)となり、1口当たりの純資産額は3.3%減の61.19香港ドル(2025年3月31日時点:63.30香港ドル)となった。

香港ポートフォリオ

本ファンドの香港ポートフォリオは、生活必需品小売スペース及び生鮮市場を特徴とする130件の資産と、公営住宅及び主要交通機関のリンクの近傍の約57,000の駐車スペースからなる。これらの不動産は現地の商業施設インフラストラクチャの中心的存在であり、経済サイクル全体を通じて弾力性のある収入の流れをもたらしている。これらの不動産はその戦略的な立地条件により、住民と旅行者の双方にとって、日常品、サービス、駐車場への容易なアクセスを確保している。さらに、このポートフォリオは、カオルーン・イースト(Kowloon East)地区に位置するオフィス資産のザ・キーサイド(The Quayside)の60%持分、並びにホン・ハム(Hung Hom)地区及びチャイ・ワン(Chai Wan)地区における2件の駐車場/自動車サービス・センター及び倉庫ビルを含んでいる。

香港の小売セクターは、長期にわたる収縮期間を経て回復の初期的な兆候を示し始めている。2025年5月以後の小売セクターでは、前年比で一貫して緩やかな成長が見られている。特に、これまでは低迷が続いていた一般消費財セクターも、株式市場の好調と居住用不動産セクターの安定化によって下支えされて徐々に改善を示している。香港への観光客数が回復するとともに、住民の流出が一段落していることから、市場全体の業績の上昇の勢いが加速されている。短期的にはeコマース・プラットフォームの販売促進活動の拡大により一部の生活必需品業種カテゴリーが引き続き圧迫されているとはいえ、より広範な市場が弾力性を示している。

このような状況を背景として、主としてマイナスの賃料変動率と営業費用の増加により、香港ポートフォリオの収益は前年比2.4%の減少、不動産純利益は前年比3.7%の減少となった。それにもかかわらず、全体的なテナント売上高の減少幅は縮小する傾向を示しており、スーパーマーケット及び食料品店のカテゴリーは2023年以来初めてプラス成長に転じた。

当会計年度の下半期に入っても、事業状況は引き続き低迷するおそれがある。消費者マインドの改善は進んでいるものの、それが賃料収入に完全に反映されるまでには時間がかかると思われる。当社のポートフォリオは生活必需品小売業種に重点を置いていることから、一般消費財セグメントの比率がより大きい事業者に比べて回復が緩やかになる可能性がある。

このような状況にもかかわらず、明るい兆候は見え始めている。市場の安定化、消費者マインドの改善、最低賃金の引上げ、米国の金利引下げに伴う香港における資金調達コストの軽減は、いずれも回復を後押しする要因である。より長期的に見ると、当社は香港の小売セクターの見通しが明るいと引き続き確信している。住民の純流入や域内可処分所得の安定的な成長といった構造的な要因が需要を支え、持続的な回復に寄与すると予想されている。

商業施設

- 2025年9月30日現在の本ファンドの香港における商業施設ポートフォリオの稼働率は97.6%の堅調な水準を維持している。これは、適切な状態にあるコミュニティ重視の資産と効果的な資産管理戦略が真価を発揮しているためである。月額平均賃料は、2025年3月31日時点の1平方フィート当たり63.3香港ドルから若干下落して1平方フィート当たり62.1香港ドルとなった。賃料変動率は-6.4%となった。
- テナント売上高の減少幅は前年比2.1%まで縮小しており、一方で対売上高賃料比率は持続可能な13.0%の安定した水準を維持している。小売セグメントのうち、スーパーマーケット及び食料品店のカテゴリーは0.5%の緩やかな成長を示しているが、全体的な業績は小売一般における6.0%の減少によって相殺されている。
- 当会計期間中に当社のリーシング・チームは、機動力、市場に対する洞察力、テナントとの関係構築能力を発揮して、345件を超える新規賃貸借契約を締結しており、リーシング業務の対象は、スペシャルティ・レストラン、学習及びインタレスト・クラス、ゲーム及びファミリー向け娯楽施設といった流行のテナントが多くなっている。テナント定着率は約80%の水準を示している。
- 当社は市場傾向の変化に先駆けてテナント構成の積極的な改善に引き続き取り組んでいる。ますます多くの中国大陸のブランドが香港に進出していることから、この動向を踏まえて当社は提供する商品・サービスの多様化に取り組んでおり、スペシャルティ食品及び飲料以外の業種として、ファッション、サービス及び娯楽の分野における新規事業者の導入を図っている。さらに、学習センターやインタレストベースのクラス等、教育セクターにおける安定した成長の機会を捉えることに努めている。一方で、ライフスタイルやレジャーに関する需要の拡大を受けて、フィットネス及びファミリー向け娯楽施設の進出が増加している。このように差別化された商品・サービスの提供は、さらに先を見越したリーシング戦略に寄与するものであり、長期的な業績を支える要因になっている。
- 消費者需要の変化に対応するため、2026年3月期上半期中にレイ・ユエ・ムン・プラザ(Lei Yue Mun Plaza)及びTK0スポット(TK0 Spot)において、それぞれ59百万香港ドル及び21百万香港ドルを投じて資産改善計画が実施された。これらの計画は当社資産が将来にわたって有効性を維持することを目的にしており、それぞれ14.5%及び29.1%の投資収益率の達成が見込まれている。これらの大規模な計画に加えて、香港ポートフォリオのその他の不動産について数件のより小規模の資産改善計画も実施されている。特に、選択された区域を特定のテナントのニーズにより適切に対応するように再構成した結果、レイアウト効率が最適化されるとともに、当該フロアの機能的な生産性が向上している。

- ・ 計画中及び法定承認待ちの段階にあるプロジェクトのために約519百万香港ドルの資本的支出が計上されている。これとは別に、現在進行中の資産改善計画に対して総額112百万香港ドルの資本的支出が計上されており、これらの計画は2026年6～11月に完了する予定である。
- ・ 営業費用の管理を厳格化するため、商業施設及び駐車場の運営に係る施設管理契約が統合された。この措置は直ちに大きな成果を上げるものではないが、継続的な費用節減に寄与することが見込まれている。

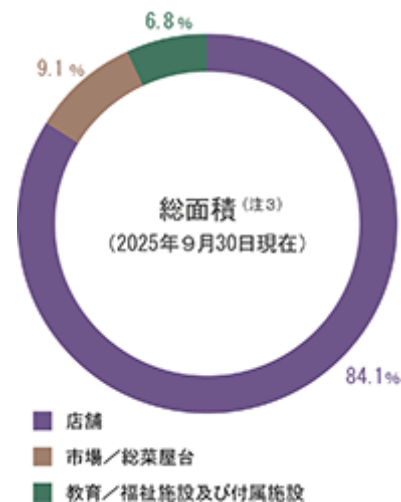
収益の内訳

	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	2024年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	前年比変動率 (%)
商業施設賃料:			
店舗(注1)	2,448	2,545	(3.8)
市場/総菜屋台	515	540	(4.6)
教育/福祉施設及び付属施設	73	74	(1.4)
ショッピングモール	86	90	(4.4)
費用の回収及びその他の雑収益(注2)	589	580	1.6
商業施設収益合計	3,711	3,829	(3.1)

運営統計

稼働率(%)	2025年9月30日現在	2025年3月31日時点
店舗	97.9	98.2
市場/総菜屋台	95.4	95.6
教育/福祉施設及び 付属施設	96.7	95.8
合計	97.6	97.8

賃料変動率(%)	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間	2024年9月30日に 終了した6ヶ月間
店舗	(5.9)	1.5
市場/総菜屋台	(9.3)	(5.8)
教育/福祉施設及び 付属施設	1.1	1.5
合計	(6.4)	0.7



テナント小売総売上高成長率及び対売上高賃料比率

(2025年9月30日に終了した6ヶ月間)

業種	1平方フィート当たり テナント小売総売上高成長率 (%)	対売上高賃料比率 (注4) (%)
食品及び飲料	(0.1)	13.0
スーパーマーケット及び食料品店	0.5	11.7
小売一般(注5)	(6.0)	14.5
合計	(2.1)	13.0

(注1) 店舗からの賃料収入には、基準賃料2,414百万香港ドル(2025年3月期上半期:2,507百万香港ドル)及び営業収益に連動した賃料34百万香港ドル(2025年3月期上半期:38百万香港ドル)を含む。

(注2) その他の雑収益には、管理報酬、空調サービス料、広告宣伝費及び雑収益を含む。

(注3) 自己使用事務所を除く総面積。

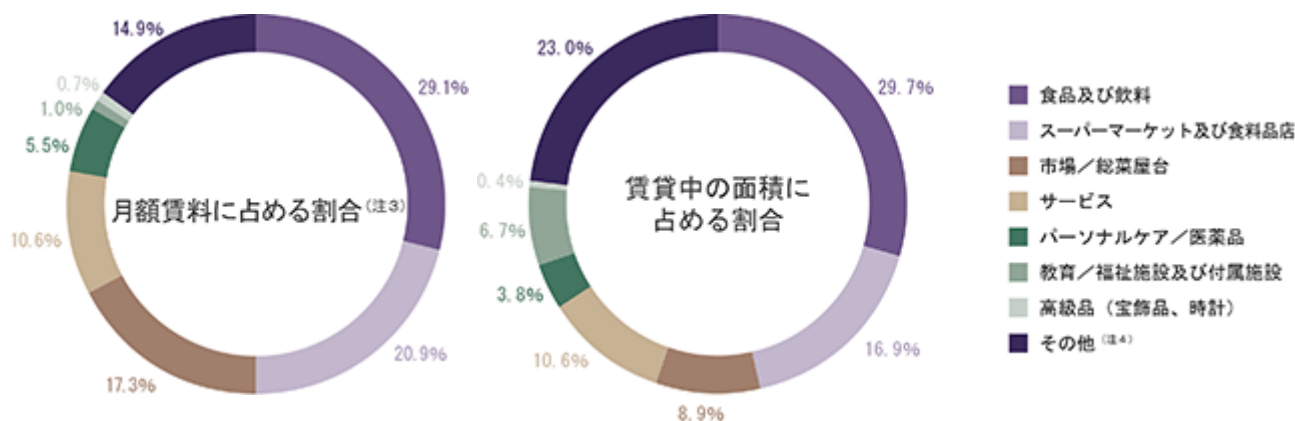
（注4）1平方フィート当たりテナント小売総売上高に対する基準賃料（管理報酬を除く。）の比率。

（注5）衣料品及び装身具、百貨店、電気製品・家庭用品、パーソナルケア/医薬品、眼鏡、書籍及び文具、新聞、高級品、サービス、レジャー・エンターテインメント並びにその他の小売を含む。

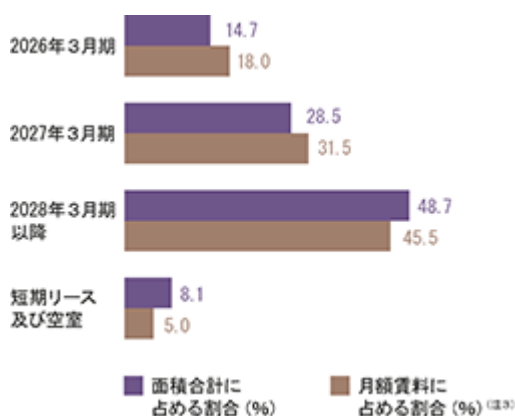
ポートフォリオの内訳

不動産	不動産件数	商業用 不動産 評価額 (注1)	商業施設 賃料	月額平均 賃料(注2)		稼働率	
				2025年 9月30日 現在 (百万香港 ドル)	2025年 9月30日に 終了した 6ヶ月間 (百万香港 ドル)	2025年 9月30日 現在 (1平方 フィート 当たり 香港ドル)	2025年 3月31日 時点 (1平方 フィート 当たり 香港ドル)
集客施設	6	22,720	596	75.2	76.5	96.0	98.8
コミュニティ	35	63,693	1,770	69.1	70.3	98.5	98.4
近隣	57	27,858	756	45.5	46.6	97.0	96.4
合計	98	114,271	3,122	62.1	63.3	97.6	97.8

業種別割合（2025年9月30日現在）



賃貸借契約の期間満了時期による分類（2025年9月30日現在）



（注1）クアン・トン地区のアンダーソン・ロード脇に位置する開発中不動産の評価額920百万香港ドルを除く。

（注2）月額平均賃料は、賃貸エリアの1平方フィート当たりの月額平均基準賃料（管理報酬を除く。）を示している。

（注3）基準賃料（管理報酬を除く。）を示す。

（注4）その他には、衣料品、百貨店、電気製品・家庭用品、眼鏡、書籍及び文具、新聞、レジャー・エンターテインメントを含む。

不動産開発

- 2022年8月に当社は、アンダーソン・ロード脇の非オフィスの商業用に指定された土地区画の取得を公表した。この土地において「ジ・アンダーソン（The Anderson）」という名称の延床面積12,936平方メートルのコミュニティ商業資産の開発が進行中である。建設工事は順調に進められており、現在ではコンクリート製の主要構造部が完成している。また、プレリーシング業務が進行中であり、このプロジェクトは2027年3月期中の完了が見込まれている。

駐車場及び関連事業

- 駐車場及び関連事業の収益は前年比で概ね横ばいとなった。月極駐車場及び時間貸駐車場ともに、チケットの販売数は減少したものの、その影響は駐車料金の上方調整によって部分的に補填されている。
- 月極駐車場の賃料収入は前年比0.6%の減少となり、一方、時間貸駐車場の賃料収入は前年比1.8%の増加となった。駐車場1スペース当たりの月額収益は前年比0.1%増の3,386香港ドルとなった。
- 2025年9月30日現在、1スペース当たりの平均駐車場評価額は0.7%減の約729,000香港ドル（2025年3月31日時点：734,000香港ドル）となった。
- 運営効率向上の目的で実装されたスマート・パーキング・システムにより、事業が合理化されるとともに、ダイナミック・プライシングや多様なサービスの提供といった革新的な施策が可能になっている。このようなデータ駆動型の価格戦略では、リアルタイムの分析と需要予測を用いて、時間帯、稼働水準、特別なイベントといった要因に基づいて料金を調整し、価格設定を利用パターンと合致させることにより資産を最大限に活用している。
- このような改善策は安定した収入を支えているだけでなく、顧客により大きな柔軟性と価値をもたらしている。全体として、これらの措置はイノベーションと顧客中心型のソリューションに対する取組みの実例であり、駐車施設の競争力を維持するとともに、市場のニーズに対応するための適切な態勢を確保するものである。

収益の内訳

	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	2024年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	前年比変動率 (%)
駐車場賃料			
月極	817	822	(0.6)
時間貸	331	325	1.8
駐車場関連事業（注1）	103	103	-
費用の回収及びその他の雑収益	6	8	(25.0)
駐車場及び関連事業収益合計	1,257	1,258	(0.1)

（注1）ホン・ハム地区及びチャイ・ワン地区における2件の駐車場/自動車サービス・センター及び倉庫ビルからの寄与を示す。

オフィス

- 2025年9月30日現在、合併事業を通じて所有されているオフィス・ビルのザ・キーサイドは、カオルーン・イースト地区のオフィス・セクターにおける空室が多数存在するにもかかわらず、99.6%の高い稼働率を記録している。
- ザ・キーサイドは質への逃避の傾向を生かして戦略的に位置付けられており、魅力的な立地条件、最上級のアメニティ施設の提供、グリーン・ビルディング認証の取得により、優良で持続可能なオフィス環境を求める企業にとって魅力ある選択肢になっている。

不動産運営費

- 不動産運営費合計は前年比1.9%の増加となった。不動産純利益率は75.5%（2025年3月期上半期：76.5%）となった。
- 不動産管理手数料、セキュリティ及び清掃費用は、主として2025年5月に実施された最低賃金の引上げにより、前年比4.7%の増加となった。
- 修繕維持費及び水道光熱費は、主として、新たな駐車場システムに伴う維持費の削減とエネルギー消費量の減少により、それぞれ前年比5.5%及び4.0%の減少となった。これらの費用の減少により、香港政府に支払う賃料及び税金（特定の駐車場に対する新たな累進税率の施行を受けて前年比9.1%の増加となった。）等、一部の他の費用の増加が相殺されている。

不動産運営費の内訳

	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	2024年9月30日に 終了した6ヶ月間 (百万香港ドル)	前年比変動率 (%)
不動産管理手数料、セキュリティ及び清掃費用	356	340	4.7
人件費	241	231	4.3
修繕維持費	86	91	(5.5)
水道光熱費	167	174	(4.0)
香港政府に支払う賃料及び税金	168	154	9.1
販売促進及びマーケティング費	95	96	(1.0)
不動産共益費	53	52	1.9
売上債権減損引当金	14	16	(12.5)
その他の不動産運営費	71	74	(4.1)
不動産運営費合計	1,251	1,228	1.9

中国大陸ポートフォリオ

本ファンドの中国大陸ポートフォリオは、1級都市及び周辺河川デルタ地帯における6件の商業施設資産、1件のオフィス資産、5件のロジスティクス資産によって構成されている。最近の事業環境は困難になっているが、これらの資産は、現地の商圏の高い人口密度と経済活動を活用できるように戦略的に立地されている。

当報告期間中の中国大陸におけるマクロ経済状況は、弱気の経済心理と軟調な消費活動の影響を受けて低迷が続いている。中央政府は、消費、投資、製造業を支援するための刺激策を強化しており、たとえば、デジタル製品、家電製品、家具の下取りプログラムが導入されている。しかしながら、4つの1級都市を通じて消費の回復にはばらつきがあり、深セン市と広州市では前年比で若干の成長が見られたものの、北京市では小売売上高が引き続き減少しており、上海市では最近になってようやく減少傾向から上昇に転じ始めている。不動産市場の長引く不況による逆風は根強く残っており、引き続き家計に悪影響を及ぼし、消費者マインドを冷え込ませている。このような圧力に加えて、関税の引上げや地政学的緊張の持続等の外的な問題の拡大により、消費者や企業の間では警戒感が強まっている。

市場の逆風による圧迫を受けて、中国大陸ポートフォリオの収益合計は人民元建てで4.6%の減少、不動産純利益は人民元建てで4.9%の減少となった。この減少は、主として全体的な業績不振によるものである。通貨換算後の香港ドル建てでは、収益合計は前年比4.4%の減少、不動産純利益は前年比4.8%の減少となる。

商業施設

- 一部の資産では賃料に対する圧力が持続しているとはいえ、深セン市、広州市、上海市における状況は若干好転している。対照的に北京市では、消費者マインドの低迷と一般消費財支出の回復の遅れを反映して、困難な状況が続いている。
- 2025年9月30日現在の中国大陸商業施設ポートフォリオの稼働率は95.9%の安定した水準を維持している。2026年3月期上半期における賃料変動率は、主としてリンク・プラザ中関村及びリンク・スクエアの商業施設部分の業績の悪化により-16.4%となった。リンク・プラザ中関村及びリンク・スクエアの商業施設部分を除外すると、ポートフォリオの賃料変動率は+2.5%となる。
- 中国大陸商業施設ポートフォリオ全体にわたる市場の課題に対処するため、競争の激化と新規物件の供給に対応して、目標を絞ったリーシング及びリポジショニング戦略が実施されている。これらの戦略には、稼働率の保持と収入の安定化を目的として、リンク・プラザ中関村におけるテナント再構成とリンク・スクエアにおけるアンカーテナントの確保が盛り込まれている。当会計期間中には、食品及び飲料、アウトドア衣料品及びギア、IP関連小売及び流行のライフスタイル等、現在の市場傾向に合わせた業種に重点を置いて260件超の新規賃貸借契約が締結されている。
- 当会計期間中に当社は持続可能な成長を推進するために資産の質の最適化に引き続き取り組んでいる。リンク・プラザ天河及びリンク・プラザ通州では大規模な資産改善計画が実施され、リンク・プラザ天河では、2つのフェーズについて総額381百万人民元の資本的支出に対して10.7%の投資収益率を達成し、リンク・プラザ通州では、63百万人民元の資本的支出に対して10.0%の投資収益率を達成した。
- 上記に加えて、リンク・セントラルウォーク（Link CentralWalk）及びリンク・プラザ荔湾（Link Plaza Liwan）の小売スペースの再構成、リンク・プラザ・チーバオ（レベル4及び5）における改修事業、リンク・プラザ中関村の地階区域の改修工事を含む、数件のより小規模のプロジェクトが実施されている。これらの事業には合計で36百万人民元の資本的支出が投入され、平均9.0%の投資収益率を達成した。これらの改修事業の範囲には、共用区域の改良、動線及びウェイファインディングの改善に加え、大きいユニットの分割が含まれる。

オフィス

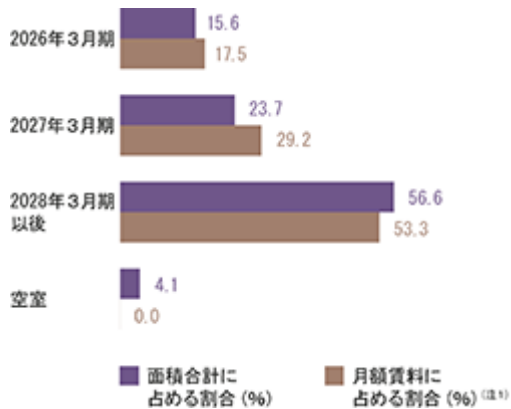
- 2025年9月30日現在の上海のオフィス資産の稼働率は、地区平均を上回る96.0%の安定した水準を維持しており、新規供給の継続と市場における空室の増加の中で弾力性を明確に示している。リーシングの勢いを後押ししているのは、主として金融、テクノロジー、メディア、電気通信、通商及び商業セクターのテナントである。

ロジスティクス

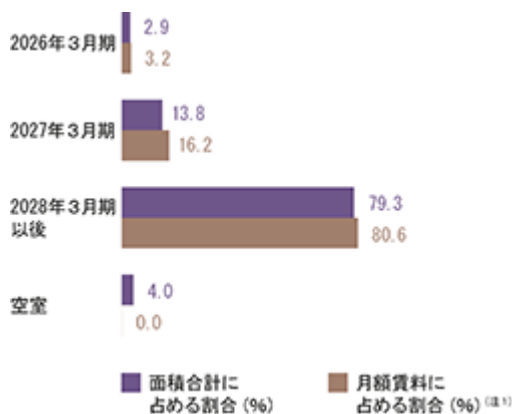
- ・ 中国大陸のロジスティクス・ポートフォリオは、広東・ホンコン・マカオ大湾区及び長江デルタ地帯内の1級都市の主要な交通機関ハブの近辺に戦略的に配置された5件の質の高いロジスティクス資産から構成されている。これらの資産のうち、東莞市及び仏山市に位置する資産における当社の保有持分は75%である。
- ・ 2025年9月30日現在のロジスティクス・ポートフォリオの平均稼働率は96.6%となっている。当社資産は競争力ある立地条件を備えていることから、新規物件の市場供給があるにもかかわらず、主として第三者ロジスティクス事業者からの需要の後押しを受けて稼働率を維持している。

賃貸借契約の期間満了時期による分類（2025年9月30日現在）

商業施設



オフィス



（注1） 基準賃料（管理報酬を除く。）を示す。

国際ポートフォリオ

2025年9月30日現在、本ファンドの国際ポートフォリオは、オーストラリア、シンガポール及び英国における12件の商業施設及びオフィス資産から構成されている。国際ポートフォリオの収益は4.7%増の929百万香港ドル、不動産純利益は0.8%増の605百万香港ドルとなった。

商業施設ポートフォリオは持続的なテナント需要と堅調な賃料変動率から恩恵を受けており、一方、オフィス・ポートフォリオではリーシング業務が強化され、スペースの最適化が進められている。

商業施設

オーストラリア

- ・ オーストラリア商業施設ポートフォリオは16.3%の堅調な賃料変動率を達成するとともに、98.1%の健全な稼働率を示している。当社は動きの激しい市場環境において販売生産性を向上させ、長期的な資産業績を強化するためにテナント構成の調整に引き続き取り組んでいる。
- ・ テナント売上高は成長の勢いを維持しており、前年比15.3%の増加となった。特に、衣料品及び装身具、エレクトロニクス及びライフスタイルのセクターは力強い業績を上げており、堅調な消費者需要を明確に示している。
- ・ 小売消費は、人口増加、世帯所得の上昇、好調な消費者マインドに下支えされていることから、当社は楽観的な見通しを維持している。これらの要因は、いずれも小売支出を支える条件を後押しすると予想されている。

シンガポール

- ・ ジュロン・ポイント及びスイング・バイ@トムソン・プラザの業績は、戦略的に優位な立地条件に支えられた郊外の小売需要によって引き続き後押しを受けており、これを反映して稼働率は99.8%の高い水準を示し、賃料変動率は+12.9%となっている。
- ・ シンガポール独立60周年を記念した販売促進キャンペーンと政府のバウチャー配布によって消費支出が促進された結果、ポートフォリオの売上高は一時的に上昇した。このような政策によりテナントの業績は短期的に支えられているが、バウチャー配布の終了後に売上高は常態に復帰すると予想されており、最近のデータによれば、一般消費財支出の減速の初期的な兆候が現れている。
- ・ 長期の週末休暇と学校休暇中に海外に旅行する住民が増加していることから、集客数は減少しており、その結果、商業施設の来客数が減少し、全体的な来客数に影響を与えている。
- ・ 先を見越して新たなブランドを導入するリーシング戦略により、商業施設の品揃えは継続的に拡充されている。
- ・ 中長期的に見ると、人口増加、プライベート・バンキング・サービスに対する需要の拡大、低金利環境の継続に支えられて景気の見通しは明るく、それが個人支出の増加につながり、小売セクターの業績を後押しすると予想されている。

オフィス

- ・ 国際オフィス・ポートフォリオの弾力性は、4.7年の比較的長い加重平均賃貸借残存年数によって下支えされており、全体的な稼働率は87.0%となっている。
- ・ シドニー及びメルボルンのオフィス市場では質への逃避と中心部への逃避の傾向が広がっており、テナントは都市中心部に位置する高級資産をますます好むようになっている。このような状態に対応して、当社は稼働率を最大化するとともに、利用可能なスペースについて生じた機会を捉えるため、テナント候補に対する積極的な営業活動を行っている。さらに、オフィス建設ラッシュの減速が見込まれていることから、実質オフィス賃料に対するマイナスの圧力は緩和すると予想されている。
- ・ カナリー・ワーフ（Canary Wharf）地区のオフィス市場は転換点の兆候を示しており、緩やかな回復が続くとともに、リーシング事業の勢いが徐々に強まっている。

評価に関するレビュー

- 2026年3月期上半期における本管理会社の主たる不動産鑑定士であるクッシュマン＆ウェイクフィールド・リミテッド（Cushman & Wakefield Limited）（以下「C&W社」という。）は、収益還元法を用いるとともに、市場の同等の不動産の価格を相互参照することによって、さらに国際的な不動産については、国際的な評価基準によって要求される場合は割引キャッシュフロー法を使用して、2025年9月30日現在の本ファンドの不動産ポートフォリオ（開発中不動産及び中国大陸のロジスティクス不動産を除く。）の評価を行った。C&W社は、クアン・トン地区のアンダーソン・ロード脇に位置する開発中不動産について残余法を用いて評価を行った。
- コリアーズ・インターナショナル（ホンコン）リミテッド（Colliers International (Hong Kong) Limited）（以下「コリアーズ」という。）は、利益相反により、中国大陸のロジスティクス不動産を評価する代理不動産鑑定士に任命された。コリアーズは、収益還元法を用いるとともに、市場の同等の不動産価格を相互参照して評価を行った。
- 上記の評価法は、それぞれ、不動産評価の市場慣行に合致しており、本信託証書及び本管理会社のコンプライアンス・マニュアルを遵守している。
- 2025年9月30日現在の投資不動産の評価額合計は、2025年3月31日時点と比較して1.4%減の217,315百万香港ドルとなった。公正価値の減少は、主として香港及び中国大陸における大部分の不動産に係る市場賃料の下方調整が、香港ドルに対する外国通貨の上昇によって部分的に相殺されたことによるものである。
- 香港の商業用不動産の評価額は、主として市場賃料の下方調整により、2025年3月31日時点と比較して2.2%減の115,191百万香港ドルとなった。香港の駐車場及び関連事業の評価額は、主として自動車サービス・センターに係る市場賃料の下落により、1.6%減の45,277百万香港ドルとなった。香港のオフィス不動産の評価額は、低調なオフィス需要を反映するためのより保守的な市場賃料の前提条件の採用により、5.2%減の5,421百万香港ドルとなった。
- 中国大陸の不動産の評価額は30,744百万香港ドル（2025年3月31日時点：31,442百万香港ドル）となった。評価額が698百万香港ドル減少した原因は、主として市場賃料の下方調整によるものである。為替換算における差異を除外すると、中国大陸の不動産の評価額は人民元建てで4.0%の減少になる。
- オーストラリアにおける商業施設及びオフィス・ビルの評価額（シドニー及びメルボルンにおける5件の優良オフィス資産の評価額の49.9%を含む。）は、それぞれ、2,864百万香港ドル（2025年3月31日時点：2,631百万香港ドル）及び7,037百万香港ドル（2025年3月31日時点：6,644百万香港ドル）となった。オーストラリアの資産評価額の上昇は、主として賃貸業績の改善によるものである。為替換算における差異を除外すると、商業施設及びオフィス・ビルの評価額は、それぞれ、豪ドル建てで3.8%及び1.0%の増加になる。
- 2025年9月30日現在の英国のオフィス・ビルの評価額は1,988百万香港ドル（2025年3月31日時点：1,922百万香港ドル）となった。為替換算の影響を除外すると、評価額は、収入の若干の減少により0.2%の減少になる。
- シンガポールにおける不動産の評価額は14,334百万香港ドル（2025年3月31日時点：13,654百万香港ドル）となった。為替換算の影響を除外すると、評価額は、シンガポールの商業施設リーシング市場に関する良好な見通しを受けて1.1%の増加になっている。
- 中国大陸及び海外投資の通貨エクスポージャーは、現地通貨建ての借入金と通貨スワップ契約によって実質的にヘッジされている。そのため、為替換算における差異はほぼ相殺されている。
- C&W社は、2025年9月30日現在の資産評価の実施後、3期連続の通年の評価業務が完了したことから、2025年11月16日付で本管理会社の主たる不動産鑑定士を退任した。2025年11月17日付でCBREリミテッド（CBRE Limited）が本管理会社の主たる不動産鑑定士に任命された。CBREリミテッドは、2026年3月から本ファンドの不動産ポートフォリオの評価業務を開始する予定である。

評価額

	評価額		還元利回り	
	2025年9月30日現在 (百万香港ドル)	2025年3月31日時点 (百万香港ドル)	2025年9月30日現在	2025年3月31日時点
香港				
商業用不動産	115,191	117,724	3.65% - 4.90%	3.65% - 4.90%
駐車場及び関連事業	45,277	46,018	3.00% - 5.00%	3.00% - 5.00%
オフィス用不動産	5,421	5,720	3.75%	3.75%
	(注1)	(注1)		
	165,889	169,462		
中国大陸				
商業用不動産	23,952	24,418	5.00% - 5.50%	5.00% - 5.50%
オフィス用不動産	4,616	4,759	5.35%	5.20%
ロジスティクス不動産	2,176	2,265	5.55% - 5.75%	5.55% - 5.75%
	30,744	31,442		
オーストラリア				
商業用不動産	2,864	2,631	5.25% - 5.50%	5.25% - 5.50%
オフィス用不動産	7,037	6,644	5.38% - 6.75%	5.38% - 6.75%
	(注2)	(注2)		
	9,901	9,275		
英国				
オフィス用不動産	1,988	1,922	9.00%	9.00%
	(注3)	(注3)		
シンガポール				
商業用不動産	14,334	13,654	3.80% - 4.50%	3.80% - 4.50%
評価額合計	222,856	255,755		
投資不動産の評価額合計	217,315	220,413		
	(注4)	(注4)		

(注1) ザ・キーサイドのオフィス部分のみを示し、本ファンドが占有しているザ・キーサイドの2つのフロアを含む。

(注2) シドニー及びメルボルンにおける優良オフィス・ポートフォリオの評価額の49.9%を含む。

(注3) コワーキング・スペース事業のために本ファンドが占有しているザ・キャボットの2つのフロアを含む。

(注4) 本ファンドが占有し、ザ・キーサイドの2つのフロア及びザ・キャボットの2つのフロア（有形固定資産として計上されている。）、並びにシドニー及びメルボルンにおける優良オフィス・ポートフォリオの評価額の49.9%を除く。

資本管理

当会計期間を通じて世界の金融市場では、マクロ経済状況、金融政策、地政学的な状況の影響が重なりあったことにより高い変動性を示した。このような動きは為替市場と金利市場の双方に著しい影響を与えており、その結果、当社の資本管理戦略と資金調達コストが影響を受けている。

先進国市場における主要な中央銀行は、米国準備制度に追随して金融緩和について慎重な姿勢を取っている。米国準備制度は9ヶ月振りに金利引下げを再開し、9月と10月にそれぞれ25ベースポイントの利下げを行ったが、特に現在継続している米国の関税政策によるインフレ・リスクが引き続き存在することから、今後も抑制的な立場を取ることを示唆している。一方、HIBORは急激な変動を示しており、5月に4.5%超から0%近くにまで急落した後、9月には3%を超える水準まで反発した。当社はHIBORの一時的な下落から恩恵を受けたものの、将来の金利動向に関する不確実性の高まりの中で引き続き金利エクスポージャーを慎重に管理している。

債務管理の面では、当会計期間中の信用市場における質への逃避の傾向を利用して、有利な信用証拠金の条件で101億香港ドルの資金調達を取り決めた。

当会計期間中に取り決められた資金調達

バンク・ローン	・ 88億香港ドル
MTN私募	・ 13億香港ドル
合計	・ 101億香港ドル

規律ある債務及び金利の管理

本ファンドは引き続き強固な資本基盤と流動性ポジションを享受している。

- ・ 2025年9月30日現在の借入額合計（額面価額）は、主として為替換算の効果により、2025年3月31日時点の535億香港ドルから若干増加して550億香港ドルになっている。
- ・ 2025年9月30日現在のグロスギアリング比率は2025年3月31日時点の23.1%から若干上昇して24.1%となった。2025年9月30日現在のネットギアリング比率は同様に2025年3月31日時点の21.5%から22.5%に上昇している。
- ・ 2025年9月30日現在、94億香港ドルの十分な流動性が維持されており、その内訳は、条件確定済みの未使用借入枠が58億香港ドルであり、現金及び銀行預金残高が36億香港ドルである。
- ・ 2026年3月期上半期における平均諸経費込み借入コストは、金利と資金調達に関する先を見越した取決めを通じて、2025年3月31日に終了した通年会計期間における3.58%から、さらに改善して3.22%となった。
- ・ 債務の平均残存期間は2.9年であり、向こう13年間にわたって十分に分散化されている。
- ・ 2025年9月30日現在、当社の債務ポートフォリオの65.8%が固定金利で維持されている。

慎重に管理された為替エクスポージャー

当社は、本ファンドの投資価値及び分配可能利益に対する為替変動の影響を最小限に抑えるため、慎重な為替戦略を採用している。

- ・ 香港以外の投資（オーストラリア、中国大陸、シンガポール及び英国のポートフォリオ）は、現地通貨建ての借入金と通貨スワップ契約及び/又は為替先渡契約を通じて香港ドル建てに実質的にヘッジされている。
- ・ 香港以外の不動産からの分配可能利益もまた、分配可能利益の変動を軽減するために為替先渡契約を通じて年次ベースで香港ドル建てに実質的にヘッジされている。

本受益証券保有者のための価値の最適化

- ・ **分配金再投資制度**：本管理会社は引き続き適格な本受益証券保有者に対し、証書分配として本ファンドの受益証券に再投資する選択肢を付与している。2025年3月31日に終了した会計年度の最終分配金について、約210百万香港ドルの分配金が再投資され、約5.0百万口の本受益証券が42.489香港ドルの単価で新規発行された。
- ・ **本受益証券の買戻し**：当会計期間中に本受益証券の買戻しは一切行われなかった。本受益証券保有者に付加価値を提供するための手段の1つとして、当社は、市場の条件及びその他の規制上の要件を考慮して、特に市場の激動や価格の混乱の期間中に、適切な場合に本受益証券の買戻しを行う場合がある。

弾力性のある業績によって裏付けられた信用格付け

- 本ファンドの信用格付けは前報告期間から変更されておらず、A2/Stable（ムーディーズ）、A/Stable（S&P）、A/Stable（フィッチ）を維持している。
- 信用格付け機関は、本管理会社には、弾力性ある財務上のファンダメンタルズ、低いギアリング比率、分散化戦略、適切に管理された資本構造、十分な財務バッファがあると引き続き認めている。

債務条件の内訳（2025年9月30日現在の額面価額による）

種類別の債務構成	（十億香港ドル）	比率（％）
バンク・ローン	35.4	64.4
ミディアム・ターム・ノート	16.3	29.6
転換債	3.3	6.0
合計	55.0	100.0

固定金利 / 変動金利別の債務構成（金利スワップ適用後）	（十億香港ドル）	比率（％）
固定金利	36.2	65.8
変動金利	18.8	34.2
合計	55.0	100.0

満期別の債務構成	（十億香港ドル）	比率（％）
2026年3月期	1.3	2.3
2027年3月期	15.7	28.5
2028年3月期	15.5	28.2
2029年3月期	4.4	8.0
2030年3月期	6.7	12.3
2031年3月期	3.9	7.1
2032年3月期以後	7.5	13.6
合計	55.0	100.0

通貨別の債務構成（通貨スワップ適用後）	（十億香港ドル）	比率（％）
香港ドル	7.8	14.2
人民元	27.2	49.4
豪ドル	6.6	12.0
シンガポールドル	13.4	24.4
合計	55.0	100.0

コーポレート・ガバナンス

本ファンドは香港証券先物規則第104条に基づき香港証券先物委員会から承認された集団投資スキームであり、ハン・セン指数の構成銘柄である。本ファンドは本管理会社により管理されている。当社は、責任あるガバナンスとは単に規制上の要件を遵守することを超えて、当社のあらゆる業務の中に取り入れられる価値観となるべきものであると考えている。

取締役会及び取締役会委員会

取締役会は、実効的な監督と統制について規定する本管理会社のコーポレート・ガバナンス枠組みの運用の中心を担っている。取締役会の指揮の下、本管理会社は、本ファンドの長期的な成功を推進するとともに、本受益証券保有者及びその他のステークホルダーに持続可能な価値をもたらすように設計された、包括的なシステム、管理及び手続を実施している。取締役会は、その多様性とメンバーの独立性を特徴としている。

2025年11月20日の時点で、取締役会の11名のメンバーのうち8名が独立非執行取締役、1名が非執行取締役、2名が執行取締役（すなわち、GCEO及びGCF0）である。

会長（独立非執行取締役である。）は取締役会を指揮し、その運営について責任を負う。GCEOは経営陣を指揮し、本ファンドの事業及び日常の業務の運営について責任を負う。両者の役職は分離されており、異なる個人が遂行する。

2025年9月23日付で本管理会社が公表したとおり、ジョージ・クォーク・ルン・ホンチョイ氏は、2025年12月31日をもってGCEO、執行取締役及び財務投資委員会の委員を退任する予定である。グループ最高投資責任者であるジョン・ラッセル・ソーンダース氏は、2026年1月1日付で執行取締役及び財務投資委員会の委員に就任し、取締役会に参加する予定である。ジョン・ラッセル・ソーンダース氏は、GCF0とともに、会長及び取締役会に直属してGCEOの職責を担当する暫定指導体制を形成することになる。

GCEOの退任後、この移行期間中に取締役会は、会長と取締役会委員会の委員長によって構成される議長委員会（Chairs Committee）の支援を受ける。会長は、議長委員会とともに、戦略の実行と主要な計画の実施について執行取締役に対する追加的な監督、支援、独立非執行取締役の立場からの指導を行うことにより、当該期間中の適切なガバナンスと本グループの戦略の継続的な進行を確保する。このような移行期間中の体制を支援するため、会長は本管理会社の業務について必要とされる場合には勤務時間を延長する。

取締役会は、その職責の遂行に当たって監査リスク管理委員会、財務投資委員会、指名委員会、報酬委員会、持続可能性委員会の支援を受けている。監査リスク管理委員会のメンバーは、適切な専門資格又は会計若しくは関連する財務管理の専門知識に関する上場規則の要件を満たしている。2025年11月20日現在の各委員会の構成は以下のとおりである。

氏名	取締役会	監査リスク 管理委員会	財務投資 委員会	指名委員会	報酬委員会	持続可能性 委員会
会長（兼独立非執行取締役）						
ダンカン・ガレス・オー ウェン（Duncan Gareth OWEN）	(C)		(C)	(C)		
執行取締役						
ジョージ・クオク・ルン・ ホンチョイ（George Kwok Lung HONGCHOY）（GCEO）						
ン・コック・シヨン（NG Kok Siong）（GCF0）						
非執行取締役						
イアン・キース・グリフィ ス（Ian Keith GRIFFITHS）（会長代理）						
独立非執行取締役						
クリストファー・ジョン・ ブルック（Christopher John BROOKE）					(C)	(C)
ジャナ・アンドネグイ・セ フナロワ（Jana ANDONEGUI SEHNALOVA）						
バリー・デヴィッド・ブレ イキー（Barry David BRAKEY）						
エン・クウォク・セアト・ モエイ（ENG-KWOK Seat Moey）						
ジェニー・グ・ジアリン （Jenny GU Jialin）						
アン・クン・イェン・ユ ン・チー（Ann KUNG YEUNG Yun Chi）						
メリッサ・ウー・マオ・チ ン（Melissa WU Mao Chin）		(C)				

(C) = 会長 / 委員長
= メンバー

取締役会に留保されている事項及び各取締役会委員会の最新の権限書面は、当社の企業ウェブサイト（linkreit.com）上で参照可能である。

2025年3月期年次報告書以後の取締役の経歴情報の更新

- ・エン・クウォク・セアト・モエイ氏は、2025年10月20日付でパークウェイ・ライフ・リアル・エステート・インベストメント・トラスト（Parkway Life Real Estate Investment Trust）（シンガポール証券取引所に上場されている。）の管理会社であるパークウェイ・トラスト・マネジメント・リミテッド（Parkway Trust Management Limited）の独立取締役並びに監査リスク委員会及び指名報酬委員会の委員に就任した。
- ・ダンカン・ガレス・オーウェン氏は、2025年10月30日付でセラー・プロパティ・グループ（Sellar Property Group）の会長及び同社の投資委員会の委員長を退任した。

当社の取締役の経歴は、当社の企業ウェブサイト（linkreit.com）で参照可能である。

コーポレート・ガバナンスに関する方針及び実務

2025年9月30日に終了した6ヶ月間に採用されたコーポレート・ガバナンスに関する方針及び実務は、本ファンドの2025年3月期年次報告書のコーポレート・ガバナンス報告書で開示されている、2025年3月31日に終了した会計年度において設定されていた方針及び実務と同一である（最高レベルの経営陣の業務の継続性と長期間の在任を確保するために、執行取締役を本受益証券保有者の年次総会における順序に従った退任の対象とさせないよう、上場規則のコーポレート・ガバナンス規則（Corporate Governance Code）の第2部の第B.2.2条の規定の厳密な適用に関して行われた修正を含む。）。

法規制の遵守

2025年9月30日に終了した6ヶ月間を通じては以下のとおりである。

- ・本ファンドは、香港不動産投資信託コード、香港証券先物規則、上場規則の適用規定、本信託証書、及びすべての重要な点について本管理会社のコンプライアンス・マニュアルを遵守していた。
- ・本ファンドは、上場規則のコーポレート・ガバナンス規則の第2部における原則を適用し、第B.2.2条を除き、同規則の規定を適切な範囲において遵守した。本管理会社は、当社執行取締役に対する第B.2.2条の規定の厳格な適用は本受益証券保有者の最善の利益にならないと考えている。最高レベルの経営陣の業務の継続性と長期間の在任は、本グループの長期的な利益に寄与するものである。支配的な本受益証券保有者の裏付けなしに執行取締役を頻繁に入れ替えることは、「短期収益主義」を助長するおそれがある。長期在任による弊害のリスクは、取締役会の大多数を独立非執行取締役が占めており、問題のある執行取締役を排除する集団的な権限を有していること（本受益証券保有者も本信託証書に基づいて同じ権限を有している。）によってバランスが取られている。
- ・すべての取締役は、各自に対する具体的な調査を受けており、取締役がリンク証券取引規則に定める要求基準を遵守していることを確認した。リンク証券取引規則の条件は、上場規則の附表C3における上場会社の取締役による証券取引に関する模範基準（Model Code for Securities Transactions by Directors of Listed Issuers）の規定と同等に厳格である状態を確保するように定期的に見直され、（適切な場合に）更新される。
- ・本管理会社は、経営陣が関連事項を確認し、取締役会が必要に応じて内部情報の適時の開示を行うためのエスカレーション方針を設定している。本管理会社はまた、内部情報の機密の保持のための厳格な内部手続を採用している。本管理会社は、香港証券先物規則第14A節の規定が本ファンドに適用されたものとして、当該規定の要件を遵守している。会社秘書役は、潜在的な内部情報の評価に関する経営陣、取締役会及び/又は取締役会委員会の会議及び審議の記録を維持し、内部情報登録簿を維持管理し、取締役に対し定期的に更新情報を提供している。

リンク証券取引規則に従い、本ファンドの有価証券の取引を希望する取締役、上級管理職、その他の該当する上級従業員又は香港証券先物委員会から免許を受けた者は、香港証券先物規則の第13節及び第14節のインサイダー取引及び市場の不正行為に関する規定が本ファンドに適用されるものとして、当該規定を最初に考慮しなければならない。また、これらの者が取得若しくは処分の意図に関する特定の交渉若しくは合意について知っているか、その内情に通じている場合、又はその他の方法により未公開の内部情報を保有している場合には、香港不動産投資信託コード及び上場規則に基づき当該内部情報の適切な開示がなされるまで本ファンドの有価証券の取引を行ってはならない。加えて、取締役、上級管理職、その他の関連上級職従業員並びに香港証券先物委員会の免許を受けた者は、本ファンドの有価証券、並びにコンプライアンス・マニュアルに基づくその他の制限投資の取引において適用される制限の対象となる。

さらに、本管理会社は、上場規則、香港証券先物規則の内部情報に関する規定及びコンプライアンス・マニュアルの定めにより、本ファンドの中間業績発表及び期末業績発表の作成に関与している取締役及び従業員、又は企業間取引に従事している取締役及び従業員、若しくは内部情報を保有している取締役及び従業員に対する取引禁止措置要件を適用する。従って、該当する従業員は、取引禁止期間中、従業員受益証券購入プラン又は他の方法によって本ファンドの有価証券を取得することはできない。

その他の更新情報

中間業績の審査

2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る本ファンドの未監査要約連結中間財務情報は、監査リスク管理委員会及び本ファンドの監査人による審査を受けた。

監査人の変更

監査リスク管理委員会は、社外監査人の任命及び再任について精査し、取締役会に推薦することを職責とする。

取締役会は、プライスウォーターハウスクーパース(PricewaterhouseCoopers)(以下「PwC」という。)の任期を勧告し、コーポレート・ガバナンスに関するベスト・プラクティスに沿って、社外監査人の役職の入札プロセスに着手した。入札プロセスの終結と監査リスク管理委員会の承認を経て、取締役会は、香港不動産投資信託コード及び本信託証書に基づく本管理会社の権限と責務に従って、2026年3月期からの本ファンドの監査人としてKPMGを任命することを決議した。

これに従って、PwCは2025年度年次総会の終結をもって本ファンドの監査人を退任し、再任を求めなかった。KPMGの任命はPwCの退任後直ちに発効した。

上記の推薦を行うにあたり、監査リスク管理委員会は、新たな社外監査人の監査業務の質、手法、チームの経験、報酬及び独立性を考慮した。

主たる不動産鑑定士

香港不動産投資信託コードの要件に従って、C&W社は、3年間の任期を務め、2025年9月30日現在の評価業務の完了後、2025年11月16日付で退任した。監査リスク管理委員会は、取締役会に対し、新たな主たる不動産鑑定士としてCBRE社を任命することについて精査及び承認し、取締役会が本受託会社に推薦するように求めた。取締役会の推薦と本受託会社の承認を経て、2025年11月17日付でCBRE社は主たる不動産鑑定士に就任した。

従業員受益証券購入プラン

2022年従業員受益証券購入プラン（以下「2022年EUPP」という。）

2022年EUPPは2022年7月20日付で採択された（同プランの規則は2023年6月1日付で改定された。）。本管理会社及びその子会社の上級管理職以下の職階の適格従業員は、2022年EUPPに参加し、独立の第三者仲介業者（現在はバンク・オブ・チャイナ（ホンコン）リミテッド（Bank of China (Hong Kong) Limited））を通じて香港証券取引所において本受益証券を購入することができる。参加年度の満了後に本管理会社は、当該従業員の勤続期間を基準にして、2022年EUPPの規則に従って各適格従業員に報奨を付与する。2022年EUPPに基づいて付与され得る報奨は、（i）制限付ユニット報奨（権利確定時に公開株式市場から独立の第三者仲介業者を通じて本受益証券を購入することによって履行される。）及び（ii）条件付現金報奨（権利確定期間中にわたる1口当たりの分配金合計に最終的に権利確定し得る本受益証券の実際の口数を乗じた金額に等しい現金の支払いによって履行される。）から構成される。

当会計期間中に、2022年EUPPに参加している本管理会社及びその子会社の適格従業員72人が、独立の第三者である仲介業者を通じて香港証券取引所において合計で43,580口の本受益証券を総額1.82百万香港ドルの対価で購入した。2025年9月30日に終了した6ヶ月間における2022年EUPPに基づく制限付ユニット報奨の変動及び当該期間の期首及び期末現在における残高は、以下のとおりであった。

付与日	確定期間	2025年 4月1日 現在残高	当会計期間 における 付与	当会計期間 における 権利確定	当会計期間 における 取消	当会計期間 における 失効	2025年 9月30日 現在の当会計 期間中の残高	当会計期間 における 計上額 (千香港 ドル)	2025年 9月30日 までの 計上額 合計 (千香港 ドル)	付与日の 直前の 本受益証券 の終値 (香港 ドル)
参加者合計										
2024年 9月2日	2024年9月2日～ 2025年9月1日	29,126	-	(28,148)	(978)	-	-	532	1,156	36.90
2025年 9月1日	2025年9月1日～ 2026年9月1日	-	24,517	-	-	-	24,517	85	85	41.44

リンク共存計画

当会計期間中に、選考委員会の推薦に基づき、取締役会の持続可能性委員会は、本管理会社の旗艦的なチャリティ・コミュニティ参加プログラム（CCEP）であるリンク共存計画に基づき選定されたプロジェクトに約16百万香港ドルの資金を提供することを承認した。これらの選定されたプロジェクトのテーマは、高齢者及び恵まれない人々の福祉、子供及び若者の教育、訓練及び能力開発のサービス、並びに持続可能な生活と環境に優しい習慣の促進を支援することを通じて、本管理会社が運営している不動産の近隣のコミュニティの持続可能な発展を推進するというリンク共存計画の目的に合致している。

2025年5月に取締役会は、持続可能性委員会に下記の権限を委任するCCEPプラン規則の改定を承認した。(i) CCEPの目標の達成状況を監視すること。(ii) CCEPの目的のための年次予算を承認し、本信託証書において要求される該当する比率を超える金額が割り当てられないようにすること。(iii) セクション委員会（Section Committee）が提案した資金の割当及び使途を承認すること。(iv) 一切の法域において本ファンドが所有及び/又は運営している不動産の近隣のコミュニティにおける人々の生活の福利厚生振興と改善に係るCCEPの精神の推進のための長期的な戦略及び指針を策定すること。

本ファンドの有価証券に関する情報

本受益証券の新規発行

当会計期間中に、企業用途の現金の留保を目的として、2025年3月31日に終了した会計年度に係る最終分配金に関する分配金再投資制度に基づいて、4,953,213口の本受益証券が1口当たり42.489香港ドルの発行価格で適格本受益証券保有者に新規発行された。2025年9月30日現在の発行済本受益証券数2,587,349,678口（本自己受益証券を除く。）を基準とすると、当期中に新規発行された本受益証券口数は本発行済受益証券口数（本自己受益証券を除く。）の約0.19%に相当する。

本ライツ・イシューの手取金の使途

2023年3月29日付で本ファンドは本ライツ・イシューを完了し、適格本受益証券保有者に対し、基準日において保有されていた既存の発行済本受益証券5口につきライツ受益証券1口を基準として、ライツ受益証券1口当たり44.20香港ドルの引受価格で425,640,848口のライツ受益証券を発行し、約188億香港ドル（費用控除前）（又は約185億香港ドル（費用控除後））の資金（以下「**本ライツ・イシュー手取金**」という。）を調達した。本ライツ・イシューの詳細については、本ファンドが発行した2023年2月10日付及び3月28日付の公表物、並びに2023年3月7日付の目論見書（以下「**本ライツ・イシュー目論見書**」という。）を参照のこと。

2025年3月31日現在、本ライツ・イシュー手取金のうち123億香港ドルが本ライツ・イシュー目論見書において開示されている方法により使用されており、(i)本ライツ・イシュー手取金のうち74億香港ドルは、2023年に期限が到来したバンク・ローンの返済のために使用され、(ii)18億香港ドルは、2024年1月1日以後に満期となるリボルビング信用枠の返済のために使用され、(iii)31億香港ドルは、資産取得及び投資のために配分された。

2025年9月30日までの本ライツ・イシュー手取金の実際の使用額及び予定使用額（本ライツ・イシュー目論見書に記載されている。）は以下のとおりである。

	本ライツ・イシュー 目論見書に 記載されている 手取金の予定使用額 (十億香港ドル)	2025年3月31日現在の 未使用の手取金 (十億香港ドル)	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間の 手取金の 実際の使用額 (十億香港ドル)	2025年9月30日現在 の未使用の手取金 (十億香港ドル)
2023年に期限が到来したバンク・ローンの返済	7~8	-	-	-
2024年1月1日以後に満期となるリボルビング信用枠の返済	1~2	-	-	-
将来の投資機会の追求（配分されるまでの間、銀行及び/又は金融機関に短期条件で預金されるか、或いは本管理会社の財政管理方針に合致し、香港不動産投資信託コードを遵守する方法により別段に使用される。）	8.5~10.5	6.2	-	将来の投資又は資産取得の機会に備えて、残余の手取金約62億香港ドルが当社の財政管理方針に従って配分された。
合計	18.5	6.2	-	6.2

本ファンドの上場有価証券の購入、売却又は償還

当会計期間中に本管理会社は、それぞれ、長期インセンティブ・スキーム規則及び従業員受益証券購入プラン規則の条件に従って第三者の仲介業者を通じて香港証券取引所において、長期インセンティブ・スキームに係る1,727,155口及び従業員受益証券購入プランに係る28,148口の本受益証券を約73.65百万香港ドル（費用控除後）及び約1.16百万香港ドル（費用控除後）の対価総額で購入した。

当会計期間中に本自己受益証券の売却、移転又は消却は一切行われていない。2025年9月30日現在、本ファンドは17,336,700口の本自己受益証券を保有しており、当該自己受益証券は適用規則及び規制に従って使用されることが意図されている（現金による売却、移転及び消却を含むが、これらに限定されない。）。

上記で開示されたものを除き、当会計期間中に本管理会社又は本ファンドのいずれの子会社も本ファンドの上場有価証券の購入、売却又は償還（本自己受益証券の売却を含む。）を一切行っていない。

本受益証券保有者の統計情報

2025年4月1日現在の発行済本受益証券数は2,582,396,465口（本自己受益証券を除く。）であった。当会計期間中に、4,953,213口の本受益証券が新規発行された。2025年9月30日現在、発行済本受益証券数は2,587,349,678口（本自己受益証券を除く。）になっており、本受益証券保有者登録簿によれば、登録されている本受益証券保有者数は19,233人である。本受益証券の単独で最大の登録保有者は引き続きHKSCCノミニーズ・リミテッド（HKSCC Nominees Limited）（大部分の保有者が同社を通じて自己の本受益証券を保有している。）であり、2,502,768,367口の本受益証券（発行済本受益証券口数（本自己受益証券を除く。）の約96.73%）を保有している。

2025年9月30日付の本受益証券の終値である1口当たり40.0香港ドル及び当該時点における発行済本受益証券数2,587,349,678口（本自己受益証券を除く。）を基準とすると、本ファンドの時価総額は約1,034.9億香港ドルである。さらに詳細な情報は、本書の要約連結中間財務情報の注記23に記載されている。

一般投資家による保有分

本管理会社が公的に入手可能な公開情報によれば、本ファンドの発行済本受益証券（本自己受益証券を除く。）の25%以上が一般投資家により保有されていなければならないとする、一般投資家による保有分の要件は、引き続き満たされている。

2025年11月20日現在、本ファンドには支配的な本受益証券保有者又は本受益証券の大量保有者（香港不動産投資信託コードの第8章の第8.1条に基づく「大量保有者」、すなわち、本ファンド又はそのいずれかの子会社の総会における議決権の10%以上を行使する権利を有する者、又はかかる議決権の10%以上の行使を支配する権利を有する者を意味する。）（以下「本受益証券の大量保有者」という。）は一切存在していない。

投資家向け広報活動

本管理会社は、アナリスト、個人投資家及び機関投資家が本管理会社の事業目的、活動及び将来の方向性について適切な情報の提供を受け、適切な判断を下すことができるように投資コミュニティに対して継続的に情報を発信している。現在、16の株式調査アナリストが本ファンドを積極的に調査対象としている。2025年4月以後、本管理会社は下記のイベントに参加した。

イベント	回数/人数
会合及び電話会議	592名
投資家向け会議/コーポレート・デイ	10回
9名のブローカーが企画運営したロードショー	18回

不動産の取得及び処分

当会計期間中に本管理会社は、2025年7月16日付でオーストラリアのシドニーにおけるロジスティクス資産を121.5百万豪ドルの対価により取得する契約を締結した。この取引は、2025年9月30日に終了した6ヶ月間の後の2025年10月24日付で完了した。当該資産の対価は本ファンドの総資産価値の1%未満であり、当該取引に関して上場規則の第14章に基づく適用比率はすべて5%を下回っている。従って、香港不動産投資信託コード及び上場規則の第14章に基づくいかなる発表も義務付けられていない。

2025年9月30日現在、本ファンドのポートフォリオは、香港における130件の資産、中国大陸における12件の資産、オーストラリアにおける9件の資産、シンガポールにおける2件の資産並びに英国における1件の資産を含む、154件の資産で構成されていた。適格少数持分不動産に関する詳細は、本書の要約連結中間財務情報の注記27を参照のこと。

不動産開発及び関連業務

2022年8月に、香港のクワン・トン地区アンダーソン・ロード脇に位置する測量区画第3号における地番第1078号（以下「**本土地**」という。）の取得に係る入札が香港特別行政区政府による承認を受け、本土地の取得は2022年9月に完了した。本土地は、駐車場を伴うコミュニティ商業資産の開発（以下「**本開発**」という。）に供されている。2025年3月期年次報告書以後の香港不動産投資信託コードの第7.2A条に基づき要求される本開発に関する更新情報は以下のとおりである。

（ ）2023年9月に香港建設局（Buildings Department）は総合建設計画を承認した。2024年9月半ばに主契約工事が開始された。本開発は予定通り進行中である。

（ii）開発費合計は約15.9億香港ドルと推定されており、当該金額は、（a）2025年9月30日現在の本ファンドの総資産価値（2025年9月30日に終了した6ヶ月間に関する中間分配金支払額に係る調整後）の約0.7%を占めており、（b）現時点において、不動産開発費上限が利用されている範囲を決定する際に算入する必要がある唯一の金額であり、（c）不動産開発費上限の範囲内である。

（iii）2025年9月30日までの本開発の発生済開発費は13.6億香港ドルであり、推定開発費の約86%に相当する。

上記で開示されたものを除き、香港不動産投資信託コードの第7.2A条に基づく不動産開発及び関連業務に関するその他の更新情報は存在しない。

関連投資

当会計期間中に本ファンドは関連投資を一切保有していない。

香港不動産投資信託コードの第7.2C条に基づく上限値

2025年9月30日現在、関連投資並びに香港不動産投資信託コードの第7.2C条に定めるタイプのその他の投資の合算評価額は本ファンドの総資産価値（2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る中間分配金支払額に係る調整後）の約2.37%であり、従って、上限値の範囲内である。

コンプライアンス・マニュアルの改定

2025年5月27日付でコンプライアンス・マニュアルは、（ ）会長代理の役割及び責任を反映させ、（ii）取締役会に留保されている事項及び取締役会委員会の権限書面の更新を盛り込み、（iii）本管理会社の最新の組織構造を反映させるように更新された。

企業ロゴの変更

2025年5月13日付で本管理会社が発表したとおり、本ファンドのロゴは2025年5月13日付で変更された。本ファンドのロゴの変更は、既存の本受益証券保有者のいかなる権利にも影響を与えるものではない。一切の従前のロゴが付されている発行済の本ファンドのすべての既存受益証券は、かかる本受益証券に係る権原証書としての効力を引き続き有しており、取引、決済、登録及び引渡しの目的上、引き続き有効である。従って、既存受益証券を本ファンドの新たなロゴが付された新受益証券と無償で交換する措置は実施されていない。将来発行される一切の本受益証券には本ファンドの新たなロゴが付される。

分配金再投資制度

2025年11月20日付で取締役会は、2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る1口当たり126.88香港セントの中間分配金（以下「**中間分配金**」という。）を宣言した。この中間分配金は、2025年12月4日（木）（以下「**基準日**」という。）現在で本受益証券保有者名簿に記載されている本受益証券保有者に対し、2025年12月31日（水）に支払われる。さらに取締役会は、分配金再投資制度は基準日現在における適格本受益証券保有者が利用可能であることを通知した。適格本受益証券保有者は、中間分配金を全額現金で受け取ること若しくはすべて新規発行の本受益証券で受け取ること又は両方の組み合わせを選択することができる。この制度に関するさらに詳細な情報を記載した公表物は、2025年12月4日（木）前後に発行される予定であり、当該制度の詳細を記載した案内状は、関連する選択フォーム又は非適格の通知とともに2025年12月9日（火）前後に本受益証券保有者宛に発送される予定である。分配金再投資制度は、2007年から2013年まで及び2020年から本受益証券保有者に利用可能になっている。

2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る中間分配金及び1口当たりの中間分配金に関する詳細は、本書の「連結分配金計算書」に記載されている。

会計期間終了後の変化

本書のこのセクションが参照している本管理会社の中間報告書は、2025年9月30日までの6ヶ月間の終了から、2025年11月20日までの変更を考慮したものである。

香港、2025年11月20日

開示

持分の開示

香港証券先物規則に基づき開示を要求される本受益証券保有者の持分及びショート・ポジション

香港証券先物規則の第15節の規定に基づき、香港証券取引所及び本管理会社になされた持分の開示、並びに本管理会社が保管する登録簿によると、2025年9月30日現在、本受益証券の持分及び/又は潜在的な持分の5%以上を有する者は以下のとおりである。

名称	保有資格	保有口数/ 潜在的な持分の保有口数 (ロング・ポジション(L) / ショート・ポジション(S) / レンディン グ・プール(LP))	発行済本受益 証券 総口数に対する 割合(注3) (%)
ブラックロック・インク (BlackRock, Inc.) (以下「ブラックロック」という。)(注1)	被支配企業の持分	(L) 211,440,301 (注1) (S) 5,305,807 (注1)	8.11 0.20
JPモルガン・チェース・アンド・カンパニー (JPMorgan Chase & Co.) (以下「JPモルガン」という。)(注2)	実質的な所有者	(L) 14,279,734 (S) 6,133,191	(L) 5.01 (S) 0.24 (LP) 3.28
	投資マネージャー	(L) 28,187,160 (S) 334,114	
	受益証券担保権保有者 受託会社	(L) 2,641,712 (L) 3,452	
	公認融資機関	(L&LP) 85,464,727	

(注1) ブラックロックのロング・ポジションの持分211,440,301口及びショート・ポジションの持分5,305,807口は、同社の様々な被支配企業を通じて保有されている。上表に記載の持分には、現金決済非上場デリバティブにおける特定のロング・ポジションの持分(9,657,303口の潜在的な持分)及び特定のショート・ポジションの持分(5,305,807口の潜在的な持分)並びに転換金融商品上場デリバティブにおける特定のロング・ポジションの持分(3,198,910口の潜在的な持分)が含まれる。

(注2) JPモルガンのロング・ポジションの持分は、実質的な所有者、投資マネージャー、受益証券担保権保有者、受託会社又は公認融資機関の資格において保有されている。そのようなロング・ポジションの持分には13,244,983口の潜在的な持分によるデリバティブの持分が含まれており、そのうち30,000口の潜在的な持分が現物決済上場デリバティブ、8,200口の潜在的な持分が現金決済上場デリバティブ、5,444,951口の潜在的な持分が転換金融商品上場デリバティブ、1,296,548口の潜在的な持分が現物決済非上場デリバティブ、6,465,284口の潜在的な持分が現金決済非上場デリバティブとなっている。また、ショート・ポジションの持分は、実質的な所有者又は投資マネージャーの資格において保有されている。そのようなショート・ポジションの持分には6,132,581口の潜在的な持分によるデリバティブの持分が含まれており、そのうち254,000口の潜在的な持分が現物決済上場デリバティブ、10,000口の潜在的な持分が現金決済上場デリバティブ、2,803,179口の潜在的な持分が現物決済非上場デリバティブ、3,065,402口の潜在的な持分が現金決済非上場デリバティブとなっている。

(注3) 割合(小数点第3位以下切り捨て)は、2025年9月30日現在における発行済本受益証券(本自己受益証券を含む。)2,604,686,378口を基に算出された。

香港証券先物規則第15節の規定に基づき、香港証券取引所及び本管理会社になされた持分の開示、並びに本管理会社が保管する登録簿を基にすると、上記に開示されたものを除き、2025年9月30日現在、本受益証券の5%以上の持分及び/又は潜在的な持分を有する者は存在しない。

取締役の本受益証券の持分

香港証券先物規則第15節の規定に基づき、香港証券取引所及び本管理会社になされた持分の開示、並びに本管理会社が保管する登録簿によれば、2025年9月30日現在、取締役の本受益証券の持分及びその潜在的な持分は以下のとおりであった。

氏名	口数				潜在的な持分 (注2)	2025年 9月30日 現在の 持分合計	発行済本 受益証券 総口数に 対する 割合 (注3) (%)
	個人の 持分 (注1)	親族の 持分	企業の 持分	その他 持分			
会長（兼独立非執行取締役）							
ダンカン・ガレス・オー ウェン	-	-	-	-	91,265	91,265	0.0035
執行取締役							
ジョージ・クオク・ルン・ ホンチョイ	1,078,283	-	-	-	4,189,598	5,267,881	0.2022
ン・コック・シヨン	629,348	-	-	-	1,078,955	1,708,303	0.0655
非執行取締役							
イアン・キース・ グリフィス	139,521	-	-	-	40,794	180,315	0.0069
独立非執行取締役							
クリストファー・ジョン・ ブルック	51,910	-	-	-	49,949	101,859	0.0039
ジャナ・アンドネグイ・セ フナロワ	-	-	-	-	21,493	21,493	0.0008
バリー・デヴィッド・ブレ イキー	-	-	-	-	39,650	39,650	0.0015
エン・クウォク・セアト・ モエイ	-	-	-	-	19,677	19,677	0.0007
ジェニー・グ・ジアリン	14,861	-	-	-	38,946	53,807	0.0020
アン・クン・イェン・ユ ン・チー	5,199	-	-	-	29,071	34,270	0.0013
メリッサ・ウー・マオ・チ ン	6,765	-	-	-	43,817	50,582	0.0019

(注1) 上記の取締役の本受益証券の個人の持分は、ロング・ポジションの持分である。ショート・ポジションの持分を有する取締役は存在しない。

(注2) 上記の取締役の潜在的な持分はロング・ポジションの持分であり、長期インセンティブ・スキームに基づき当該取締役について権利確定し得る本受益証券の最大口数を示している。詳細については本書の「長期インセンティブ・スキーム」のセクションを参照のこと。本管理会社の報酬委員会の承認を得ることを条件として、上記の数量を超える追加的な本受益証券口数が権利確定し得る。

(注3) 割合（小数点第5位以下切り捨て）は、2025年9月30日現在における発行済本受益証券（本自己受益証券を含む。）2,604,686,378口を基に算出された。

上記に開示されたものを除き、本管理会社が知る限りにおいて、2025年9月30日現在、香港証券先物規則第15節の規定に基づき開示を要求される本ファンド及び/又はその子会社の本受益証券の持分（若しくは該当する場合は株式）若しくは潜在的な持分（若しくは該当する場合は潜在的な株式）又は債券を保有している取締役又はその関係者は存在しない。

関連当事者の本受益証券及び有価証券の持分

合理的な範囲での照会を行い、かつ本管理会社により入手可能な情報によれば、2025年9月30日現在、本ファンドの関連当事者（香港不動産投資信託コードの第8章に定義される。）である以下の者（本受益証券の大量保有者並びに取締役及びその関係者（注1）を除く。）が、以下に示す本ファンド又はその特別目的事業体により発行された本受益証券及び有価証券の持分を保有していた。

1 本受益証券の持分

名称	2025年9月30日現在における保有口数	発行済本受益証券総口数に対する割合（注2）（%）
本受託会社の関係者	1,251,518	0.04

（注1） 2025年9月30日現在、本ファンドは本受益証券の大量保有者を一切有していない。2025年9月30日現在、取締役（グループCEO及びグループCFO（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役でもある。）を含む。）が保有している持分は、上記「取締役の本受益証券の持分」において開示されている。

これに加え、2025年9月30日現在、エド・チャン・ユー・チョン（Ed CHAN Yiu Cheong）氏及びポー・リー・タン（Poh Lee TAN）氏（ともに本管理会社の前独立非執行取締役）は、それぞれの関係者と併せて、それぞれ、74,531口及び112,835口の本受益証券の持分を保有している。

2025年9月30日現在、ケネス・タイ・ルン・ウォン（Kenneth Tai Lun WONG）氏（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役/代理取締役）、ロナルド・タム・セン・ユム（Ronald THAM Seng Yum）氏（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役）、エマニュエル・レジス・ファルシス（Emmanuel Regis FARCIS）氏（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役）、ウィリアム・ライ・ホン・ミン（William LAI Hon Ming）氏（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役）、ハイクン・ズー（Haiqun ZHU）氏（本ファンドの複数の特別目的事業の取締役）、アニー・リー（Annie LEE）氏（本ファンドの複数の特別目的事業の取締役）、ブレンダ・イップ（Brenda YIP）氏（本ファンドの複数の特別目的事業の取締役）、フランシス・シーター・オイ・シップ（Frances SEETOH Oi Thip）氏（本ファンドの複数の特別目的事業の取締役）、ウォーレン・アンドリュー・トムソン（Warren Andrew THOMSON）氏（本ファンドの複数の特別目的事業体の取締役/代理取締役）及びマイケル・ルイ・ウィン・イップ（Michael LUI Wing Yip）氏（本ファンドの複数の特別目的事業の代理取締役）は、それぞれの関係者と併せて、それぞれ、244,739口、113,244口、430,899口、73,722口、14,987口、5,587口、45,765口、2,443口、3,594口及び9,223口の本受益証券の持分を保有している。

（注2） 割合（小数点第3位以下切り捨て）は、2025年9月30日現在における発行済本受益証券（本自己受益証券を含む。）2,604,686,378口を基に算出された。

2 MTNプログラムに基づいて発行されたグリーンボンド及び/又はノートの持分

(a) 本ファンドの子会社であるザ・リンク・ファイナンス（ケイマン）2009リミテッドにより2012年6月28日付で発行された2027年満期表面利率3.55%の500百万香港ドルの香港ドル建てノート

名称	2025年9月30日現在における保有額面価額（香港ドル）	額面総額に対する割合（注1）（%）
本受託会社の関係者	100,000,000	20.00

（注1） 割合は、上述の香港ドル建てノートの額面総額500百万香港ドルを基に算出された。

- (b) ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッドにより2013年2月8日付で発行された2028年満期表面利率3.1%の500百万香港ドルの香港ドル建てノート

名称	2025年9月30日現在における保有額面価額(香港ドル)	額面総額に対する割合(注1)(%)
本受託会社の関係者	50,000,000	10.00

(注1) 割合は、上述の香港ドル建てノートの額面総額500百万香港ドルを基に算出された。

- (c) ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッドにより2015年3月31日付で発行された2030年満期表面利率3.0%の740百万香港ドルの香港ドル建てノート

名称	2025年9月30日現在における保有額面価額(香港ドル)	額面総額に対する割合(注1)(%)
本受託会社の関係者	240,000,000	32.43

(注1) 割合は、上述の香港ドル建てノートの額面総額740百万香港ドルを基に算出された。

- (d) ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッドにより2016年7月21日付で発行された2026年満期表面利率2.875%の500百万米ドルのグリーンボンド(以下「本グリーンボンド」という。)

名称	2025年9月30日現在における保有額面価額(米ドル)	額面総額に対する割合(注1)(%)
本受託会社の関係者	4,800,000	0.96

(注1) 割合は、本グリーンボンドの額面総額500百万米ドルを基に算出された。

- (e) ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッドにより2020年10月27日付で発行された2038年満期表面利率2.18%の400百万香港ドルの香港ドル建てノート

名称	2025年9月30日現在における保有額面価額(香港ドル)	額面総額に対する割合(注1)(%)
本受託会社の関係者	300,000,000	75.00

(注1) 割合は、上述の香港ドル建てノートの額面総額400百万香港ドルを基に算出された。

- (f) ザ・リンク・ファイナンス(ケイマン)2009リミテッドにより2022年1月19日付で発行された2032年満期表面利率2.75%の600百万米ドルの米ドル建てノート

名称	2025年9月 30日現在に おける保有 額面価額 (米ドル)	額面総額 に対する 割合 (注1) (%)
本受託会社の関係者	86,000,000	14.33

(注1) 割合は、上記の米ドル建てノートの額面総額600百万米ドルを基に算出された。

3 転換債の持分

本ファンドの子会社であるリンクCBリミテッドにより2022年12月12日付で発行された2027年満期表面利率4.50%の33億香港ドルの香港ドル建て保証付転換債(以下「2027年転換債」という。)

名称	2025年9月 30日現在に おける 保有価額合計 (香港ドル)	元本総額に 対する 割合 (注1) (%)
本受託会社の関係者	207,000,000	6.27

(注1) 割合は、2027年転換債の元本総額33億香港ドルを基に算出された。

長期インセンティブ・スキーム

2017年LTIスキーム

2017年7月10日付で採択された2017年LTIスキーム(当該スキームの規則は2020年6月1日付、2022年6月1日付及び2023年6月1日付で改定された。)に基づき、本管理会社(及び当社の子会社)並びに本ファンドの特別目的事業体の取締役及び特定の重要な従業員は、報奨の付与を受けることができる。

2017年LTIスキームに基づき付与することができる報奨は、(i)制限付ユニット報奨(権利確定時に公開の株式市場における第三者の仲介を通じた本受益証券の購入により履行される。)及び(ii)条件付現金報奨(権利確定期間における1口当たり分配金総額に最終的に権利確定する実際の本受益証券口数を乗じた金額に等しい現金の支払いにより履行される。)により構成される。

制限付ユニット報奨の変動

2025年9月30日に終了した6ヶ月間において、2017年LTIスキームに基づく制限付ユニット報奨の変動（注1）並びに当会計期間の期首及び期末の残高は、下表のとおりである。

付与日	権利確定期間	2025年 4月1日 時点残高	当会計期間 における 付与 (注2)	当会計期間 における 権利確定 (注4)	当会計期間 における 消却 (注5)	当会計期間 における 失効 (注5)	2025年 9月30日 現在残高	当会計期間 における 計上額 (注6) (千香港 ドル)	2025年 9月30日 までの 計上額の 合計 (注7) (千香港 ドル)	付与日 直前の 本受益証券 の終値 (注3) (香港 ドル)	RSUが権利確 定した日の 直前の本受 益証券の加 重平均終値 (香港 ドル)
取締役											
ダンカン・ガレス・オーウェン (Duncan Gareth OWEN) (会長兼独立非執行取締役)											
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	23,409	-	-	-	-	23,409	216	492	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	67,856	-	-	-	67,856	509	509	42.60	該当なし
ジョージ・クォク・ルン・ホン チョイ (George Kwok Lung HONGCHOY) (執行取締役)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	711,092	-	(183,496)	-	(527,596)	-	2,296	9,034	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	1,225,748 (注13)	-	(456,701)	-	-	769,047	13,443	39,752	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	1,926,250 (注13)	-	-	-	-	1,926,250	31,560	46,007	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2028年6月30日 (注10)	-	1,494,301 (注13)	-	-	-	1,494,301	15,330	15,330	42.60	該当なし
ン・コック・シオン (NG Kok Siong) (執行取締役)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	181,909	-	(46,939)	-	(134,970)	-	587	2,310	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	327,955 (注13)	-	(124,025)	-	-	203,930	2,789	9,918	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	492,762 (注13)	-	-	-	-	492,762	3,671	7,367	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2028年6月30日 (注10)	-	382,263 (注13)	-	-	-	382,263	881	881	42.60	該当なし

付与日	権利確定期間	2025年 4月1日 時点残高	当会計期間 における 付与 (注2)	当会計期間 における 権利確定 (注4)	当会計期間 における 消却 (注5)	当会計期間 における 失効 (注5)	2025年 9月30日 現在残高	当会計期間 における 計上額 (注6) (千香港 ドル)	2025年 9月30日 までの 計上額の 合計 (注7) (千香港 ドル)	付与日 直前の 本受益証券 の終値 (注3) (香港 ドル)	RSUが権利確 定した日の 直前の本受 益証券の加 重平均終値 (香港 ドル)
イアン・キース・グリフィス (Ian Keith GRIFFITHS) (非執行取締役)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	4,087	-	(4,087)	-	-	-	61	204	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	12,523	-	(6,261)	-	-	6,262	142	488	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	18,406	-	-	-	-	18,406	170	387	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	16,126	-	-	-	16,126	121	121	42.60	該当なし
クリストファー・ジョン・ブルック (Christopher John BROOKE) (独立非執行取締役)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	4,665	-	(4,665)	-	-	-	70	233	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	14,247	-	(7,123)	-	-	7,124	161	555	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	20,835	-	-	-	-	20,835	192	438	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	21,990	-	-	-	21,990	165	165	42.60	該当なし
ジャナ・アンドネグイ・セフナ ロフ(Jana ANDONEGUI SEHNALOVA) (独立非執行取締役)(注14)											
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	21,493	-	-	-	21,493	161	161	42.60	該当なし
バリー・デヴィッド・ブレイ キー (Barry David BRAKEY)(独立 非執行取締役)											
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	20,835	-	-	-	-	20,835	192	438	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	18,815	-	-	-	18,815	141	141	42.60	該当なし

付与日	権利確定期間	2025年 4月1日 時点残高	当会計期間 における 付与 (注2)	当会計期間 における 権利確定 (注4)	当会計期間 における 消却 (注5)	当会計期間 における 失効 (注5)	2025年 9月30日 現在残高	当会計期間 における 計上額 (注6) (千香港 ドル)	2025年 9月30日 までの 計上額の 合計 (注7) (千香港 ドル)	付与日 直前の 本受益証券 の終値 (注3) (香港 ドル)	RSUが権利確 定した日の 直前の本受 益証券の加 重平均終値 (香港 ドル)
エン・クウォク・セアト・モエイ (ENG-KWOK Seat Moey) (独立非執行取締役) (注15)											
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	19,677	-	-	-	19,677	148	148	42.60	該当なし
ジェニー・グ・ジアリン (Jenny GU Jialin) (独立非執行取締役)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	4,216	-	(4,216)	-	-	-	63	209	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	12,523	-	(6,261)	-	-	6,262	142	488	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	18,406	-	-	-	-	18,406	170	387	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	14,278	-	-	-	14,278	107	107	42.60	該当なし
アン・クン・イェン・ユン・チー (Ann KUNG YEUNG Yun Chi) (独立非執行取締役) (注16)											
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	29,071	-	-	-	29,071	218	218	42.60	該当なし
メリッサ・ウー・マオ・チン (Melissa WU Mao Chin) (独立非執行取締役)											
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	13,530	-	(6,765)	-	-	6,765	153	527	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	19,825	-	-	-	-	19,825	183	417	30.50	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2027年7月8日 (注9)	-	17,227	-	-	-	17,227	129	129	42.60	該当なし
上位5名の支払額 (合算) (注17)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	203,061	-	(42,041)	(10,354)	(150,666)	-	656	2,579	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	503,852 (注13)	-	(156,317)	(32,997)	-	314,538	4,257	15,149	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	873,533 (注13)	-	-	-	-	873,533	6,507	13,058	30.50	該当なし

付与日	権利確定期間	2025年 4月1日 時点残高	当会計期間 における 付与 (注2)	当会計期間 における 権利確定 (注4)	当会計期間 における 消却 (注5)	当会計期間 における 失効 (注5)	2025年 9月30日 現在残高	当会計期間 における 計上額 (注6) (千香港 ドル)	2025年 9月30日 までの 計上額の 合計 (注7) (千香港 ドル)	付与日 直前の 本受益証券 の終値 (注3) (香港 ドル)	RSUが権利確 定した日の 直前の本受 益証券の加 重平均終値 (香港 ドル)
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2028年6月30日 (注10)	-	635,945 (注13)	-	-	-	635,945	1,466	1,466	42.60	該当なし
その他のLTIスキーム参加者 (合算)											
2022年 7月11日	2022年7月11日～ 2025年6月30日 (注8)	626,333	-	(173,757)	-	(452,576)	-	2,214	9,675	64.85	42.42
2023年 7月10日	2023年7月10日～ 2026年6月30日 (注8)	1,293,788 (注13)	-	(489,731)	-	(41,914)	762,143	11,013	40,020	41.95	42.38
2024年 7月8日	2024年7月8日～ 2027年6月30日 (注8)	3,165,790 (注13)	-	(13,417)	-	(231,393)	2,920,980	23,700	47,443	30.50	40.41
2024年 8月19日	2024年8月19日～ 2027年8月18日 (注11)	29,619	-	-	-	-	29,619	283	574	34.75	該当なし
2025年 3月3日	2025年3月3日～ 2027年3月2日 (注12)	14,242	-	-	-	-	14,242	144	166	35.25	該当なし
2025年 6月2日	2025年6月2日～ 2028年6月1日 (注11)	-	10,191	-	-	-	10,191	57	57	41.65	該当なし
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2028年6月30日 (注10)	-	2,316,562 (注13)	(1,353)	-	(155,940)	2,159,269	5,168	5,168	42.60	42.28
2025年 7月8日	2025年7月8日～ 2028年6月30日 (注10)	-	9,083 (注13)	-	-	-	9,083	20	20	42.60	該当なし
合計		11,763,441	5,074,878	(1,727,155)	(43,351)	(1,695,055)	13,372,758	129,656	272,936		

(注1) 上表の制限付ユニット報奨は、すべて条件付現金報奨と併せて付与された。当会計期間末時点における制限付ユニット報奨残高に付随する条件付現金報奨残高の帳簿上の総加重平均価値は1口当たり2.1286香港ドルであった。

(注2) 当会計期間中に付与された制限付ユニット報奨が最大口数で最終的に権利確定したと仮定すると、独立鑑定士の評価に基づく2025年9月30日現在の当該制限付ユニット報奨の推定公正価値は約273百万香港ドルとなる。

(注3) 当会計期間中における制限付ユニット報奨の付与日直前の営業日における本受益証券の終値。

(注4) 当会計期間中において該当する制限付ユニット報奨が権利確定した営業日における本受益証券の終値は、1口当たり41.90香港ドルであった。2017年LTIスキームに基づき、執行取締役及びその他の参加者に対し、条件付現金報奨として合計で約10.5百万香港ドルの現金が支払われた。

(注5) これらの数値は、当会計期間中に失効するか、又は消却された制限付ユニット報奨に係る本受益証券の最大口数を示している。当該制限付ユニット報奨と併せて付与された条件付現金報奨も同時に失効するか、又は消却されている。

(注6) 当会計期間における計上額は、2025年9月30日に終了した6ヶ月間について香港財務報告基準に基づき要約連結損益計算書に計上された金額を示している。この金額は、本受益証券価格、報奨の残存期間及びその他の市場の条件（該当する場合）に関する評価手法と前提条件に基づき独立の外部評価人によって見積もられ、権利確定期間にわたって要約連結損益計算書に計上される。

(注7) 2025年9月30日までの計上額の合計は、付与日から2025年9月30日までの期間について香港財務報告基準に基づき財務書類に計上された合計金額を示している。

(注8) 制限付ユニット報奨は、2つの同等のトランシェにおいて付与後2年目の6月30日付及び3年目の6月30日付で権利確定する。

(注9) 制限付ユニット報奨は、2つの同等のトランシェにおいて付与日から1年後及び2年後の応当日に権利確定する。

- (注10) 制限付ユニット報奨は、3つのトランシェにおいて、12.5%が2026年7月8日に、12.5%が2027年7月8日に、75%が2028年6月30日に権利確定する。
- (注11) 制限付ユニット報奨は、2つの同等のトランシェにおいて付与日から2年後及び3年後の応当日に権利確定する。
- (注12) 制限付ユニット報奨は、付与日から2年後の応当日に権利確定する。
- (注13) これらの数値は、被付与者の該当する制限付ユニット報奨の権利確定時に当該被付与者のために購入可能な本受益証券の最大口数を示している。本管理会社の報酬委員会の承認を得ることを条件として、上記の数量を超える追加的な本受益証券口数が権利確定し得る。最終的に権利確定し、それぞれの該当する被付与者のために購入される本受益証券の実際の口数は、該当する権利確定の条件（もしあれば）を充足しているかどうか、及びその充足の程度に応じ、0口から上記に記載される最大口数の範囲で変動する。非執行取締役及び独立非執行取締役に関連する制限付ユニット報奨は、勤続期間のみに基づく報奨である。
- (注14) ジャナ・アンドネグイ・セフナロワ氏は、2024年11月14日付で独立非執行取締役に就任した。
- (注15) エン・クウォク・セアト・モエイ氏は、2024年11月14日付で独立非執行取締役に就任した。
- (注16) アン・クン・イェン・ユン・チー氏は、2024年8月2日付で独立非執行取締役に就任した。
- (注17) 当会計期間における支払額上位者には、上表において制限付ユニット報奨が報告されている2名の取締役を含む。当会計期間中の残り3名の制限付ユニット報奨の変動は、その合計が本セクションにおいて報告されている。

付与日における制限付ユニット報奨の公正価値並びに採用された会計基準及び方針の詳細は、要約連結中間財務情報に対する注記17に記載されている。

2017年LTIスキームに基づき付与される制限付ユニット報奨及び条件付現金報奨は、該当する権利確定期間を通じて本管理会社の連結損益計算書において費用計上される。2017年LTIスキームの詳細は、要約連結中間財務情報に対する注記17に記載されている。

関連当事者取引

関連当事者及び関連当事者取引

下表は、当会計期間中に本ファンド及び/又はその特別目的事業体が、以下の関連当事者（香港不動産投資信託コード第8章に定義される。）との間で獲得した収益又は支払った費用について示したものである。

関連当事者の名称	本ファンドとの関係	取引の内容	関連当事者から 獲得した収益 (百万香港 ドル)	関連当事者に 支払った費用 (百万香港 ドル)
本管理会社及びその子会社	管理会社及びその受任者	管理報酬（注1）	該当なし	(1,153.0)
HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービス（アジア）リミテッド (HSBC Institutional Trust Services (Asia) Limited)	本受託会社	受託手数料 (注2)	該当なし	(9.0)
ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレーション・リミテッド（The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited）（以下「HSBC」という。）及びその子会社（本受託会社及びその所有子会社を除く。）（以下「HSBCグループ」という。）	本受託会社の関係者	貸借/ライセンス収入（注3）	18.4 (注4)	該当なし
		受取利息	11.4	該当なし
		支払利息	該当なし	(34.8)
		アレンジメントフィー/銀行手数料/企業金融サービス手数料	該当なし	(7.2)
		デリバティブ金融商品に係る純利益	19.5	該当なし

（注1） 本管理会社は、不動産管理及び運営機能をその子会社に委任している。本管理会社及びその子会社は、費用回収ベースにて本ファンドから費用を回収する。

（注2） 本受託会社の手数料は、月額150,000香港ドルを最低額として、クッシュマン・アンド・ウェイクフィールド（C&W）及びコリアーズ（Colliers）が作成した直近の年次鑑定報告書において算定された、本ファンドの香港域内における過半数持分不動産及び一切の地域における少数持分不動産の評価額の年率0.006%、並びに本ファンドの香港域外における過半数持分不動産の評価額の年率0.015%に等しい金額を下回らないものとする。

（注3） 本ファンドの不動産内における様々な場所の店舗、ATM、ショーケース及び小規模賃貸借物件を含む。HSBCグループとの賃貸借取引は、本ファンドの継続関連当事者取引である。

（注4） 受領済みの敷金を除く。

当会計期間中に行われた、関連当事者取引を構成しない重要な関係当事者取引の概要は、本書の要約連結中間財務情報に対する注記26に記載されている。

関連当事者との賃貸借取引

当会計期間中に本ファンドの特別目的事業体と関連当事者との間で存続していた、年間賃料が1百万香港ドルを超える賃貸借取引は、以下のとおりである。

テナントの名称	取引の内容	賃貸借期間	年間賃料（注1） （百万香港ドル）	2025年9月30日に 終了した6ヶ月間 に受領された敷金 （百万香港ドル）
ハン・セン・バンク・ リミテッド（Hang Seng Bank, Limited） （以下「ハン・セン 社」という。）	テンプル・モール・サ ウス（Temple Mall South）の店舗121A番の 賃貸借	賃貸借期間は3年で、 2027年7月2日に期間 満了となる。	3.8	該当なし
	ロク・フー・プレイス （Lok Fu Place）の店 舗G202番の賃貸借	当初賃貸借期間は2年 で、2025年10月31日 に期間満了となり、2028 年10月31日までの3年 の期間で更新されてい る。	3.8	該当なし
HSBC	ロク・フー・プレイス の店舗L201番からL206 番の賃貸借	賃貸借期間は3年で、 2027年8月21日に期間 満了となる。	5.5（注2）	該当なし
	ヒン・ケン・ショッピ ングセンター（Hin Keng Shopping Centre）のウイングBの 店舗118番から120番の 賃貸借	賃貸借期間は3年で、 2026年12月12日に期間 満了となる。	1.2	該当なし

（注1） 年間賃料は、月額基準賃料が会計年度の期首から受領されたものと仮定して、12ヶ月間を基準として月額基準賃料から算出されている。

（注2） 年間賃料（上記の注1に従い算出）は、当会計期間中に5.2百万香港ドルから5.5百万香港ドルに引き上げられた。

関連当事者による銀行業務及び金融サービス業務の提供

本ファンド及び/又はその特別目的事業体は、当会計期間中に、HSBCグループ(特にハン・セン社、HSBC、HSBCバンク(チャイナ)カンパニー・リミテッド(HSBC Bank (China) Company Limited)、HSBCバンク・オーストラリア・リミテッド(HSBC Bank Australia Limited)、HSBCバンク・ピーエルシー(HSBC Bank plc)及びHSBCシンガポール支店(HSBC, Singapore Branch)を含む。)から、通常の銀行業務及び金融サービス業務の提供を受けた。さらに詳細な情報は、要約連結中間財務情報に対する注記26に記載されている。HSBCグループはまた、本ファンドの特別目的事業体に対し、強制年金基金口座並びに支払及び受取業務に関連するサービスを提供した。さらに、当会計期間中にHSBCグループには、敷金及び/又は賃料の徴収を目的とする銀行口座が維持されていた。

当会計期間中にザ・リンク・ファイナンス・リミテッド(The Link Finance Limited)(本ファンドの完全所有特別目的事業体)はまた、HSBCとの間に金利スワップ契約、クロス・カレンシー・スワップ契約、為替フォワード及びパー・フォワード契約を、ハン・セン社との間に金利スワップ及びクロス・カレンシー・スワップ契約を保持していた。2025年9月30日現在、HSBC及びハン・セン社との間の当該契約における未決済の想定元本合計額は約116億香港ドルであった。

当会計期間中にリンク・エフ(シンガポール)リミテッド(Link F (Singapore) Limited)(シンガポール支社)(本ファンドの完全所有特別目的事業体)はまた、HSBCシンガポール支店との間に金利スワップ契約を保持していた。2025年9月30日現在、HSBCシンガポール支店との間の当該契約における未決済の想定元本合計額は約9億香港ドルであった。

企業金融取引

MTNプログラムに基づき、2025年5月22日付で2031年満期元本金額300百万香港ドルの香港ドル建て固定金利プライベート・ノートの1つのトランシェが発行され、HSBCがディーラーを務めた。この取引に関して手数料又はコミッションはHSBCに支払われていない。

厳格な遵守の免除

当会計期間の6ヶ月間を通じて、本ファンドは、該当する関連当事者取引について、香港証券先物委員会により認可された関連する免除に係る所定の条件を遵守した。かかる条件には、とりわけ、(i)通常の業務の過程において本受益証券保有者の利益のために独立企業間の通常の取引条件により取引を行うこと、(ii)適用がある場合、取引金額又は手数料に係る特定の上限の範囲内で行うこと、並びに(iii)該当する取引について監査人及び監査リスク管理委員会の精査を受け、取締役会の承認を得ることが含まれる。

過去5年間の運用実績の概要

財務データ

	2025年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査) (百万香港ドル)	2024年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査) (百万香港ドル)	2023年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査) (百万香港ドル)	2022年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査) (百万香港ドル)	2021年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査) (百万香港ドル)
要約連結損益計算書					
収益	7,023	7,153	6,725	6,042	5,778
不動産運営費	(1,845)	(1,794)	(1,662)	(1,455)	(1,387)
不動産純利益	5,178	5,359	5,063	4,587	4,391
一般管理費	(461)	(441)	(383)	(328)	(237)
投資不動産の公正価値の変動 のれんの減損	(5,211)	(7,246)	(6,530)	10,853	3,065
有形固定資産の減損	-	-	(39)	-	-
受取利息	(2)	(4)	(63)	-	-
財務費用	31	172	274	37	52
償却原価で測定する金融資産の処分損	(796)	(997)	(1,010)	(604)	(477)
共同支配企業の純利益（損失）に対する持分	-	-	-	-	(9)
	39	(436)	(392)	160	274
税引前利益（損失）（本受益証券保有者との取引控除前）	(1,222)	(3,593)	(3,080)	14,705	7,059
税金	(515)	(406)	(570)	(688)	(717)
当期利益（損失）（本受益証券保有者との取引控除前）	(1,737)	(3,999)	(3,650)	14,017	6,342
本受益証券保有者への分配金支払額	(3,549)	(3,385)	(3,034)	(3,083)	(3,089)
	(5,286)	(7,384)	(6,684)	10,934	3,253
内訳：					
本受益証券保有者に帰属する純資産の変動 （本受益証券の新規発行及び本受益証券の買戻しを除く。）	(5,371)	(7,422)	(8,122)	7,924	3,649
剰余金の変動から生じた額	208	353	1,714	2,986	(450)
非支配持分	(123)	(315)	(276)	24	54
	(5,286)	(7,384)	(6,684)	10,934	3,253
連結分配金計算書					
本受益証券保有者に帰属する 当期利益（損失）（本受益証券保有者との取引控除前）	(1,614)	(3,684)	(3,374)	13,993	6,288
調整：					
-投資不動産の公正価値の変動	5,034	7,384	6,742	(10,879)	(3,282)
-のれんの減損	-	-	39	-	-
-有形固定資産の減損	2	4	63	-	-
-投資不動産の公正価値の変動に係る繰延税金	(73)	(98)	(42)	84	152
-転換債のデリバティブ要素の公正価値の変動	(3)	(9)	(156)	-	(26)
-金融商品の公正価値の変動	(167)	(82)	(24)	(70)	(13)
-不動産及び関連資産の減価償却及び償却	15	15	28	30	26
-償却原価で測定する金融資産の処分損	-	-	-	-	9
-その他非現金損失（収益）	89	(54)	57	119	36
変動分配金	-	-	-	-	146
分配可能額合計	3,283	3,476	3,333	3,277	3,336
本受益証券1口当たりの分配金（香港セント）					
本受益証券1口当たりの中間分配金	126.88	134.89	130.08	155.51	159.59

	2025年9月30日 現在 (未監査)	2025年3月31日 現在 (監査済)	2024年3月31日 現在 (監査済)	2023年3月31日 現在 (監査済)	2022年3月31日 現在 (監査済)
資産及び負債					
投資不動産 百万 香港ドル	217,315	220,413	235,979	237,469	212,761
その他資産 百万 香港ドル	8,667	8,764	16,335	30,450	12,955
資産合計 百万 香港ドル	225,982	229,177	252,314	267,919	225,716
負債合計（本受益証券 保有者に帰属する純資産 を除く。） 百万 香港ドル	67,862	65,779	73,872	78,859	62,726
非支配持分 百万 香港ドル	(189)	(72)	(381)	120	302
本受益証券保有者に帰 属する純資産 百万 香港ドル	158,309	163,470	178,823	188,940	162,688
総資産に対する借入金 合計比率 %	24.1	23.1	23.5	24.2	22.0
総資産に対する総負債 比率 %	30.0	28.7	29.3	29.4	27.8
投資不動産の 評価額 百万 香港ドル	217,315	220,413	235,979	237,469	212,761
還元利回り					
- 香港					
- 商業施設 %	3.65-4.90	3.65-4.90	3.25-4.60	3.10-4.50	3.10-4.50
- 駐車場及び関連事業 %	3.00-5.00	3.00-5.00	2.70-4.90	2.60-4.80	2.90-5.30
- オフィス %	3.75	3.75	3.30	3.00	3.00
- 中国本土					
- 商業施設（注1） %	5.00-5.50	5.00-5.50	4.65-5.15	4.50-5.00	4.25-4.75
- オフィス %	5.35	5.20	4.75	4.25	4.25
- ロジスティクス %	5.55-5.75	5.55-5.75	5.20-5.30	5.00	5.00
- オーストラリア					
- 商業施設 %	5.25-5.50	5.25-5.50	5.25-5.50	4.88-5.25	該当なし
- オフィス（注1） %	5.38-6.75	5.38-6.75	5.00-6.25	4.50-5.25	4.40
- 英国					
- オフィス %	9.00	9.00	8.50	6.00	5.19
- シンガポール					
- 商業施設 %	3.80-4.50	3.80-4.50	3.80-4.50	3.80-4.50	該当なし
本受益証券保有者に帰 属する本受益証券1口当 たりの純資産 香港ドル	61.19	63.30	70.02	73.98	77.10
本受益証券1口当たり の終値 香港ドル	40.00	36.40	33.65	50.50	67.00
時価総額 百万 香港ドル	103,494	93,999	85,937	128,969	141,383
本受益証券保有者に帰 属する本受益証券1口当 たりの純資産に対する本 受益証券の価格の下降幅 発行済本受益証券口数 （自己受益証券を除 く。） %	(34.6)	(42.5)	(51.9)	(31.7)	(13.1)
	2,587,349,678	2,582,396,465	2,553,845,113	2,553,845,091	2,110,193,850

（注1） 還元利回りは、共同支配企業の支配下の不動産（もしあれば）を含んでいる。

ポートフォリオデータ

		2025年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査)	2024年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査)	2023年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査)	2022年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査)	2021年9月30日 に終了した 6ヶ月間 (未監査)
香港ポートフォリオ						
会計期間末現在の 月額平均賃料 - 商業施設	1平方 フィート 当たり 香港ドル	62.1	64.5	64.3	63.2	62.4
賃料変動率 - 商業施設	%	(6.4)	0.7	8.7	8.5	3.4
会計期間末現在の稼働率						
- 商業施設	%	97.6	97.8	98.0	97.5	97.5
- 駐車場関連事業	%	100.0	100.0	100.0	100.0	該当なし
- オフィス	%	99.6	99.2	86.1	97.8	81.4
駐車場1スペース当たり月額 収入	香港ドル	3,386	3,383	3,335	3,167	3,073
不動産純利益率	%	75.5	76.5	76.4	77.3	76.6
中国本土ポートフォリオ						
賃料変動率						
- 商業施設（注1）	%	(16.4)	(3.2)	(5.2)	8.4	18.8
- オフィス	%	(33.0)	(20.9)	(7.5)	(18.2)	(12.1)
会計期間末現在の稼働率						
- 商業施設（注1）	%	95.9	96.4	95.8	92.1	93.3
- オフィス	%	96.0	94.0	91.5	96.0	96.7
- ロジスティクス	%	96.6	98.2	95.0	100.0	該当なし
不動産純利益率	%	72.7	73.0	73.9	71.6	74.8
オーストラリアポートフォリオ						
会計期間末現在の稼働率						
- 商業施設	%	98.1	99.1	98.1	95.9	該当なし
- オフィス（注1）	%	85.5	89.7	96.0	91.5	100.0
英国ポートフォリオ						
会計期間末現在の稼働率 - オ フィス	%	94.0	93.1	93.1	93.1	100.0
シンガポールポートフォリオ						
会計期間末現在の稼働率 - 商 業施設	%	99.8	99.8	99.3	該当なし	該当なし
運用実績データ						
会計期間末現在の本受益証券 保有者に帰属する純資産	百万 香港ドル	158,309	172,133	181,169	170,569	163,040
会計期間末現在の本受益証券 保有者に帰属する本受益証券1 口当たり純資産	香港ドル	61.19	66.80	70.72	80.86	77.99
本受益証券保有者に帰属する 本受益証券1口当たり純資産に 対する取引価格の最大上昇幅 （注2）	香港ドル	該当なし	該当なし	該当なし	該当なし	0.71
本受益証券保有者に帰属する 本受益証券1口当たり純資産に 対する取引価格の最大下降幅 （注2）	香港ドル	(28.54)	(37.05)	(34.37)	(27.21)	(14.89)
会計期間末現在の1口当たり 終値	香港ドル	40.00	39.25	38.40	54.90	66.75
本受益証券1口当たりの正味 利回り（注3）	%	3.2	3.4	3.4	2.8	2.4
本受益証券1口当たりの正味 利回り（年間）	%	6.3	6.9	6.8	5.7	4.8
上場価格である10.30香港ドル に対する分配利回り（年間）	%	24.6	26.2	25.3	30.2	31.0

- (注1) 賃料変動率及び稼働率は、共同支配企業の支配下の不動産(もしあれば)を含んでいる。
- (注2) 最大上昇幅及び最大下降幅はそれぞれ当会計期間中の香港証券取引所における最高値である45.05香港ドル(2024年: 40.60香港ドル)及び最安値である32.65香港ドル(2024年: 29.75香港ドル)に基づいて算出される。
- (注3) 本受益証券1口当たりの正味利回りは、2025年9月30日現在の終値である40.00香港ドル(2024年: 39.25香港ドル)に対する、2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る本受益証券1口当たりの分配金である126.88香港セント(2024年: 134.89香港セント)に基づいて算出されている。

(2) 【運用実績】

【純資産の推移】

本ファンドの第20会計年度及び第21会計年度中間期の期末の純資産総額及び1口当たりの純資産価額は以下のとおりである。なお、純資産総額及び1口当たりの純資産価額について、各年度/期間の期中では正確に把握できないため、各月末時点における推移は記載していない。

	純資産総額				1口当たりの純資産価額			
	百万 香港ドル (分配付)	百万円 (分配付)	百万 香港ドル (分配落)	百万円 (分配落)	香港ドル (分配付)	円 (分配付)	香港ドル (分配落)	円 (分配落)
第20会計年度末 (2025年3月末)	163,470 (注1)	3,259,592 (注1)	159,921 (注2)	3,188,825 (注2)	63.30 (注1)	1,262 (注1)	61.93 (注2)	1,235 (注2)
第21会計年度中間期末 (2025年9月末)	158,309 (注3)	3,156,681 (注3)	155,026 (注4)	3,091,218 (注4)	61.19 (注3)	1,220 (注3)	59.92 (注4)	1,195 (注4)

(注1) 第20会計年度の最終分配金の分配付の金額(中間分配金支払後)を示す。

(注2) 第20会計年度の最終分配金の分配落の金額(中間分配金支払後)を示す。

(注3) 第21会計年度中間期の中間分配金の分配付の金額を示す。

(注4) 第21会計年度中間期の中間分配金の分配落の金額を示す。

本受益証券は2005年11月25日に香港証券取引所に初めて上場した。同取引所における本受益証券の最近の市場相場は以下のとおりである。

	終値	
	香港ドル	円
2024年12月末	32.85	655.03
2025年1月末	32.10	640.07
2025年2月末	35.25	702.89
2025年3月末	36.40	725.82
2025年4月末	36.35	724.82
2025年5月末	41.65	830.50
2025年6月末	41.90	835.49
2025年7月末	43.90	875.37
2025年8月末	41.44	826.31
2025年9月末	40.00	797.60
2025年10月末	40.48	807.17
2025年11月末	36.88	735.39

【分配の推移】

1口当たり分配金は以下のとおりである。

会計年度/期間	分配金総額(百万香港ドル)	1口当たり分配金
第20会計年度 (自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)	7,025	272.34香港セント
第21会計年度中間期 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)	3,283	126.88香港セント

【収益率の推移】

下記表は本ファンドの収益率及び分配利回りを示したものである。

会計年度 / 期間	収益率 (%) (注1)	分配利回り (%) (注2)
第20会計年度 (自 2024年4月1日 至 2025年3月31日)	(5.9)	7.5
第21会計年度中間期 (自 2025年4月1日 至 2025年9月30日)	(2.4) (注3)	6.3 (注3)

(注1) 収益率の計算方法は以下のとおりである。

第20会計年度

$$\text{収益率}(\%) = (A - B) \div B \times 100$$

A = 会計年度末の1口当たり純資産価額(中間分配金及び最終分配金の分配付の金額)

B = 直前の会計年度末の1口当たり純資産価額(中間分配金及び最終分配金の分配落の金額)

第21会計年度中間期

$$\text{収益率}(\%) = (A - B) \div B \times 100$$

A = 期末の1口当たり純資産価額(中間分配金の分配付の金額)

B = 直前の会計年度末の1口当たり純資産価額(中間分配金及び最終分配金の分配落の金額)

(注2) 分配利回りの計算方法は以下のとおりである。

$$\text{分配利回り}(\%) = A \div B \times 100$$

A = 会計年度 / 期間の1口当たり分配金総額

B = 会計年度 / 期間の期末の1口当たり市場価格

(注3) 年換算された数値に基づく。

2 【販売及び買戻しの実績】

下記の会計年度 / 会計期間中、香港証券取引所において、本管理会社により下記のとおり本受益証券が新規発行され、既存の本受益証券が買い戻された。

	会計年度 / 期間中の 販売 / 発行口数	本邦内	買戻口数
第20会計年度 2024年4月1日から2025年3月31日まで	45,888,052口 (注)	0口	17,336,700口 (注)
第21会計年度中間期 2025年4月1日から2025年9月30日まで	4,953,213口 (注)	0口	0口

(注) 当会計期間中、2025年3月31日に終了する会計年度の最終分配金に関して、コーポレート向け現金留保のための分配金再投資制度に従い、適格な本受益証券保有者に対し、1口当たり42.489香港ドルの発行価格で4,953,213口の本受益証券が新規発行された。第20会計年度に買い戻された全ての本受益証券は消却された。

3 【ファンドの経理状況】

- (1) 以下に記載されている2025年9月30日に終了した6ヶ月間の本ファンド及びその子会社（以下あわせて「本グループ」という。）の中間財務書類の原文（英文）は、香港会計基準第34号（「要約連結中間財務情報に対する注記 - 2 作成基準」の定義による。）に準拠して作成されたものである。日本文は、これらの原文の中間財務書類を翻訳したものである。

以下に記載されている本グループの中間財務書類は「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含む。）第328条第5項但書の規定の適用を受けている。

- (2) 以下に記載されている本グループの中間財務書類は香港における独立監査人による監査を受けていない。中間財務書類については、本ファンドの監査人による、香港公認会計士協会（Hong Kong Institute of Certified Public Accountants）が公表した香港レビュー取決め基準書第2410号「事業体の独立監査人による中間財務情報のレビュー」に準拠したレビューを受けている。
- (3) 本グループの中間財務書類（原文）は、香港ドルで表示されている。主要な勘定科目について円で表示されている金額は、2025年12月8日現在の株式会社三井住友銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値である1香港ドル = 19.94円で換算された金額である。金額は百万円単位で表示されている。この換算は、その金額が上記レートで実際に日本円に交換されるか、又は交換され得たであろうというように解釈すべきものではない。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(1) 【資産及び負債の状況】

要約連結損益計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

9月30日に終了した6ヶ月間
(未監査)

	注記	2025年		2024年	
		(百万香港ドル)	(百万円)	(百万香港ドル)	(百万円)
収益	4	7,023	140,039	7,153	142,631
不動産運営費	6	(1,845)	(36,789)	(1,794)	(35,772)
不動産純利益		5,178	103,249	5,359	106,858
一般管理費		(461)	(9,192)	(441)	(8,794)
投資不動産の公正価値の変動	12	(5,211)	(103,907)	(7,246)	(144,485)
有形固定資産の減損	14	(2)	(40)	(4)	(80)
受取利息		31	618	172	3,430
財務費用	7	(796)	(15,872)	(997)	(19,880)
共同支配企業の純利益 / (純損失) に対する持分	13	39	778	(436)	(8,694)
税引前損失 (本受益証券保有者との取引控除前)	8	(1,222)	(24,367)	(3,593)	(71,644)
税金	10	(515)	(10,269)	(406)	(8,096)
当期損失 (本受益証券保有者との取引控除前)		(1,737)	(34,636)	(3,999)	(79,740)
本受益証券保有者への分配金支払額		(3,549)	(70,767)	(3,385)	(67,497)
		(5,286)	(105,403)	(7,384)	(147,237)
内訳:					
本受益証券保有者に帰属する純資産の変動 (本受益証券の新規発行を除く)		(5,371)	(107,098)	(7,422)	(147,995)
剰余金の変動から生じた額	24	208	4,148	353	7,039
非支配持分		(123)	(2,453)	(315)	(6,281)
		(5,286)	(105,403)	(7,384)	(147,237)
以下に帰属する当期損失 (本受益証券保有者との取引控除前)					
本受益証券保有者(脚注)	11	(1,614)	(32,183)	(3,684)	(73,459)
非支配持分		(123)	(2,453)	(315)	(6,281)
		(1,737)	(34,636)	(3,999)	(79,740)

56ページから77ページ(訳者注:原文のページ。)に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

脚注:本受益証券1口当たりの損失は、本要約連結中間財務情報に対する注記11に記載のとおり、本受益証券保有者に帰属する当期損失(本受益証券保有者との取引控除前)及び本受益証券の加重平均発行済口数に基づいている。

要約連結包括利益計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

	本受益証券 保有者との 取引控除前 (未監査)	本受益証券 保有者 との取引 (脚注()) (未監査)	本受益証券 保有者との 取引控除後 (脚注()) (未監査)	非支配持分 (未監査)	合計 (未監査)
	(百万香港 ドル)	(百万香港 ドル)	(百万香港 ドル)	(百万香港 ドル)	(百万香港 ドル)
2025年9月30日に終了した6ヶ月間					
当期（損失）／利益	(1,614)	1,822	208	(123)	85
その他の包括利益					
その後の要約連結損益計算書への振替予定額					
キャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金	(271)	-	(271)	-	(271)
為替剰余金	63	-	63	6	69
当期の包括（損失）／利益合計	(1,822)	1,822	-	(117)	(117)
2024年9月30日に終了した6ヶ月間					
当期（損失）／利益	(3,684)	4,037	353	(315)	38
その他の包括利益					
その後の要約連結損益計算書への振替予定額					
キャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金	(496)	-	(496)	-	(496)
為替剰余金	143	-	143	12	155
当期の包括（損失）／利益合計	(4,037)	4,037	-	(303)	(303)

	本受益証券 保有者との 取引控除前 (未監査)	本受益証券 保有者 との取引 (脚注()) (未監査)	本受益証券 保有者との 取引控除後 (脚注()) (未監査)	非支配持分 (未監査)	合計 (未監査)
	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)	(百万円)
2025年9月30日に終了した6ヶ月間					
当期（損失）／利益	(32,183)	36,331	4,148	(2,453)	1,695
その他の包括利益					
その後の要約連結損益計算書への振替予定額					
キャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金	(5,404)	-	(5,404)	-	(5,404)
為替剰余金	1,256	-	1,256	120	1,376
当期の包括（損失）／利益合計	(36,331)	36,331	-	(2,333)	(2,333)
2024年9月30日に終了した6ヶ月間					
当期（損失）／利益	(73,459)	80,498	7,039	(6,281)	758
その他の包括利益					
その後の要約連結損益計算書への振替予定額					
キャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金	(9,890)	-	(9,890)	-	(9,890)
為替剰余金	2,851	-	2,851	239	3,091
当期の包括（損失）／利益合計	(80,498)	80,498	-	(6,042)	(6,042)

56ページから77ページ（訳者注：原文のページ。）に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

脚注：

- () 本受益証券保有者との取引は、本受益証券保有者への分配金3,549百万香港ドル（70,767百万円）（2024年：3,385百万香港ドル（67,497百万円））及び本受益証券保有者に帰属する純資産の変動（本受益証券の新規発行を除く）5,371百万香港ドル（107,098百万円）（2024年：7,422百万香港ドル（147,995百万円））の減少からなる。
- () 本信託証書に基づいて、リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストの本受益証券は、本受益証券保有者への現金分配金の支払に加え、トラストの終了に際して、終了日現在のトラストに対する持分に応じて、負債控除後のトラストの資産の売却又は実現により生じたすべての正味現金収入に対する持分の支払を行う契約上の義務がある。従って、本受益証券保有者の資金は、香港会計基準第32号「金融商品：表示」に準拠して、資本ではなく金融負債として分類される。本受益証券保有者の資金が金融負債として分類されることに従い、本受益証券保有者への分配金及び本受益証券保有者に帰属する純資産の変動（本受益証券の新規発行を除く）は「財務費用」である。このため、本受益証券保有者との取引控除後の本受益証券保有者に帰属する包括利益合計はゼロである。

連結分配金計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

9月30日に終了した6ヶ月間
(未監査)

	2025年		2024年	
	(百万香港ドル)	(百万円)	(百万香港ドル)	(百万円)
本受益証券保有者に帰属する当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）	(1,614)	(32,183)	(3,684)	(73,459)
調整（脚注（ ））：				
投資不動産の公正価値の変動	5,034	100,378	7,384	147,237
有形固定資産の減損	2	40	4	80
投資不動産の公正価値の変動に係る繰延税金	(73)	(1,456)	(98)	(1,954)
転換債のデリバティブ要素の公正価値の変動	(3)	(60)	(9)	(179)
金融商品の公正価値の変動	(167)	(3,330)	(82)	(1,635)
不動産及び関連資産の減価償却費及び償却費	15	299	15	299
その他非現金（損失）/利益	89	1,775	(54)	(1,077)
分配可能額合計（脚注（ ））	3,283	65,463	3,476	69,311
本受益証券保有者への未払当期中間分配金（脚注（ ））	3,283	65,463	3,476	69,311
本受益証券1口当たりの当期分配金（脚注（ ））	126.88香港セント	25円	134.89香港セント	27円

56ページから77ページ（訳者注：原文のページ。）に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

脚注：

- () 本信託証書の条件に基づき、リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストは、各会計年度の分配可能利益合計の90%以上を本受益証券保有者に分配するよう求められている。本信託証書に基づき、分配可能利益合計とは、本受益証券保有者に帰属する本グループの税引後の連結利益/（損失）から、関連する会計年度の連結損益計算書に計上されている本受益証券保有者に帰属する共同支配企業の各金額の持分を含む一定の非現金調整額の影響を除外した額である。2025年9月30日に終了した6ヶ月間において、本管理会社は、分配可能利益合計の100%（2024年：100%）を本受益証券保有者に分配することを決定し、分配可能額合計は本グループの分配可能利益の100%（2024年：100%）となった。
- () 2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る本受益証券1口当たりの中間分配金126.88香港セント（25円）（2024年：134.89香港セント（27円））は、当該期間に係る中間分配金支払額3,283百万香港ドル（65,463百万円）（2024年：3,476百万香港ドル（69,311百万円））及び2025年9月30日現在の発行済本受益証券（自己受益証券を除く）2,587,349,678口（2024年：2,576,645,433口）に基づき算定されており、本要約連結中間財務情報の承認日より後の発行済本受益証券口数の変動を一切考慮に入れていない。中間分配金は2025年12月31日に本受益証券保有者に支払われる予定である。

要約連結財政状態計算書

2025年9月30日現在

注記	2025年9月30日現在 (未監査)		2025年3月31日現在 (監査済)		
	(百万香港ドル)	(百万円)	(百万香港ドル)	(百万円)	
資産					
投資不動産	12	217,315	4,333,261	220,413	4,395,035
共同支配企業に対する持分	13	2,120	42,273	2,005	39,980
有形固定資産	14	1,328	26,480	1,367	27,258
預け金及び前払金		183	3,649	179	3,569
デリバティブ金融商品	21	278	5,543	477	9,511
営業未収金及びその他の未収金	15	1,143	22,791	1,131	22,552
銀行預金	16	263	5,244	262	5,224
現金及び現金同等物	16	3,352	66,839	3,343	66,659
資産合計		225,982	4,506,081	229,177	4,569,789
負債					
(本受益証券保有者に帰属する純資産を除く)					
繰延税金負債		3,575	71,286	3,587	71,525
長期インセンティブ・スキーム引当金	17	185	3,689	142	2,831
その他負債	18	3,070	61,216	3,081	61,435
借入金	19	51,254	1,022,005	49,659	990,200
転換債	20	3,264	65,084	3,249	64,785
敷金		2,244	44,745	2,232	44,506
デリバティブ金融商品	21	1,214	24,207	842	16,789
税金引当金		700	13,958	430	8,574
営業未払金、前受金及び未払費用	22	2,356	46,979	2,557	50,987
負債合計		67,862	1,353,168	65,779	1,311,633
(本受益証券保有者に帰属する純資産を除く)					
非支配持分		(189)	(3,769)	(72)	(1,436)
本受益証券保有者に帰属する純資産		158,309	3,156,681	163,470	3,259,592
発行済本受益証券口数（自己受益証券を除く）	23	2,587,349,678口		2,582,396,465口	
本受益証券保有者に帰属する本受益証券1口当たりの純資産価額		61.19香港ドル	1,220円	63.30香港ドル	1,262円

56ページから77ページ（訳者注：原文のページ。）に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

リンク・アセット・マネジメント・リミテッド（リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストの管理会社）の取締役会を代表して

ジョージ・クォク・ルン・ホンチョイ

最高経営責任者

2025年11月20日

ン・コック・シヨン

最高財務責任者

2025年11月20日

持分及び本受益証券保有者に帰属する純資産の要約連結変動計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

注記	本受益証券保有者 持分 (未監査)		本受益証券保有者に 帰属する純資産 (未監査)		非支配持分 (未監査)	
	(百万香港 ドル)	(百万円)	(百万香港 ドル)	(百万円)	(百万香港 ドル)	(百万円)
2025年4月1日現在	-	-	163,470	3,259,592	(72)	(1,436)
分配金再投資制度による本受益証券発行	-	-	210	4,187	-	-
2025年9月30日に終了した6ヶ月間における当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）	-	-	(1,614)	(32,183)	(123)	(2,453)
本受益証券保有者への分配金支払額						
2025年度最終分配金	-	-	(3,549)	(70,767)	-	-
キャッシュ・フロー・ヘッジに係る損失	24	(329)	(6,560)	-	-	-
要約連結損益計算書への振替額	24	58	1,157	-	-	-
為替差損益	24	63	1,256	-	6	120
剰余金の変動から生じた額	24	208	4,148	(208)	(4,148)	-
2025年9月30日に終了した6ヶ月間における本受益証券保有者に帰属する純資産及び非支配持分の変動（本受益証券の新規発行を除く）	-	-	(5,371)	(107,098)	(117)	(2,333)
2025年9月30日現在	-	-	158,309	3,156,681	(189)	(3,769)
2024年4月1日現在	-	-	178,823	3,565,731	(381)	(7,597)
分配金再投資制度による本受益証券発行	-	-	732	14,596	-	-
2024年9月30日に終了した6ヶ月間における当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）	-	-	(3,684)	(73,459)	(315)	(6,281)
本受益証券保有者への分配金支払額						
2024年度最終分配金	-	-	(3,385)	(67,497)	-	-
キャッシュ・フロー・ヘッジに係る損失	(335)	(6,680)	-	-	-	-
要約連結損益計算書への振替額	(161)	(3,210)	-	-	-	-
為替差損益	143	2,851	-	-	12	239
剰余金の変動から生じた額	353	7,039	(353)	(7,039)	-	-
2024年9月30日に終了した6ヶ月間における本受益証券保有者に帰属する純資産及び非支配持分の変動（本受益証券の新規発行を除く）	-	-	(7,422)	(147,995)	(303)	(6,042)
2024年9月30日現在	-	-	172,133	3,432,332	(684)	(13,639)

56ページから77ページ（訳者注：原文のページ。）に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

要約連結キャッシュ・フロー計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)				
	2025年		2024年		
	注記 (百万香港ドル)	(百万円)	(百万香港ドル)	(百万円)	
事業活動					
事業活動により生じた正味現金	4,249	84,725	4,402	87,776	
投資活動					
資産の取得	-	-	(284)	(5,663)	
資産取得のための手付金支払額	(32)	(638)	-	-	
投資不動産の増加	(700)	(13,958)	(538)	(10,728)	
有形固定資産の増加	(14)	(279)	(31)	(618)	
利息受取額	29	578	143	2,851	
償却原価で測定する金融資産の処分及び満期到来による収入	-	-	591	11,785	
銀行預金及び拘束性銀行預金（当初満期3ヶ月超）の預入	(286)	(5,703)	(3,107)	(61,954)	
銀行預金及び拘束性銀行預金（当初満期3ヶ月超）満期到来による受取額	286	5,703	3,460	68,992	
共同支配企業への資本注入	13	(16)	-	-	
共同支配企業からの受取配当金	13	39	-	-	
投資活動（に使用した）/により生じた正味現金		(694)	234	4,666	
財務活動					
借入金による収入（取引費用控除後）		11,801	235,312	4,075	81,256
借入金の返済		(11,178)	(222,889)	(8,823)	(175,931)
転換債の償還		-	-	(787)	(15,693)
利息支払額		(702)	(13,998)	(1,110)	(22,133)
デリバティブ金融商品の決済		(162)	(3,230)	152	3,031
リース負債の返済	14	(6)	(120)	(5)	(100)
本受益証券保有者への分配金支払額		(3,339)	(66,580)	(2,653)	(52,901)
財務活動に使用した正味現金		(3,586)	(71,505)	(9,151)	(182,471)
現金及び現金同等物の純減少額		(31)	(618)	(4,515)	(90,029)
4月1日現在の現金及び現金同等物残高	16	3,343	66,659	7,184	143,249
為替変動の現金及び現金同等物への影響		40	798	68	1,356
9月30日現在の現金及び現金同等物残高	16	3,352	66,839	2,737	54,576

56ページから77ページ（訳者注：原文のページ。）に記載の注記は、本要約連結中間財務情報と不可分な一部である。

要約連結中間財務情報に対する注記

1 企業情報

リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト（以下「本ファンド」という。）は、香港証券先物規則第104条（香港法第571章）に基づき認可を受けた集合的投資スキームである。本ファンドは、2024年6月19日付の第三回変更書換証書（以下「本信託証書」という。）に準拠している。

本ファンド及びその子会社（以下「本グループ」という。）の主要事業は、不動産への投資であり、不動産開発及び様々な種類の開発に関連する業務に従事する場合もある。管理会社であるリンク・アセット・マネジメント・リミテッド（以下「本管理会社」という。）及び受託会社であるHSBCインスティテューショナル・トラスト・サービズ（アジア）リミテッドの登記上の本社所在地は、それぞれ、香港、カオルーン、クアン・トン、ホイ・ブロン・ロード77、ザ・キーサイド、タワー1 20階、及び香港、クイーンズ・ロード・セントラル1である。

2 作成基準

2025年9月30日に終了した6ヶ月間に係る本要約連結中間財務情報は、香港公認会計士協会（以下「HKICPA」という。）が公表した香港会計基準（以下「HKAS」という。）第34号「中間財務報告」への準拠を含む、不動産投資信託コード（以下「本REITコード」という。）の適用される開示規定及び香港証券取引所における有価証券の上場に関する規則に準拠して作成されている。本要約連結中間財務情報は、2025年3月31日に終了した会計年度における監査済の連結財務書類と併せて読まれるべきである。

3 会計方針

適用された会計方針は、2025年3月31日に終了した会計年度における監査済の連結財務書類に記載された会計方針と一致している。ただし、2025年9月30日に終了した6ヶ月間から発効となっている以下のHKICPA公表の修正の適用を除く。

HKAS第21号及びHKFRS第1号の修正

交換可能性の欠如

これらの修正の適用は、本グループの報告済の経営成績及び財政状態に重要な影響を与えていない。

以下の新たな基準、修正及び解釈指針の修正は、公表済であるが発効前のものであり、本要約連結中間財務情報には早期適用されていない。これらは2026年4月1日以降に開始する本グループの会計期間に適用される。

HKFRS第9号及びHKFRS第7号の修正	金融商品の分類及び測定 ⁽¹⁾ の修正
HKFRS第1号、HKFRS第7号、HKFRS第9号、HKFRS第10号及びHKAS第7号	HKFRS会計基準の年次改善 - 第11集 ⁽¹⁾
HKFRS第9号及びHKFRS第7号の修正	自然依存電力を参照する契約 ⁽¹⁾
HKFRS第18号	財務書類における表示及び開示 ⁽²⁾
HKFRS第19号	公的説明責任のない子会社：開示 ⁽²⁾
香港解釈指針第5号の修正	財務書類の表示 - 要求払い条項を含むタームローンの借手による分類 ⁽²⁾
HKFRS第10号及びHKAS第28号の修正	投資者とその関連会社又は共同支配企業の間での資産の売却又は拠出 ⁽³⁾

(1) 2026年1月1日以降に開始する会計期間に有効となる。

(2) 2027年1月1日以降に開始する会計期間に有効となる。

(3) 強制適用日は未決定であるが、早期適用は認められる。

本グループは、これらの新規香港財務報告基準（以下「HKFRS」という。）が適用開始時に与える影響を評価中である。

4 収益

当会計期間に認識された収益は、以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
賃料		
香港商業用及びオフィス不動産	3,224	3,359
香港駐車場及び関連事業（脚注()）	1,251	1,250
中国大陸商業用、オフィス及びロジスティクス不動産	778	816
海外商業用及びオフィス不動産	679	686
管理手数料及び空調設備サービス手数料（脚注()）	942	868
その他の収益（脚注()）	149	174
収益合計	7,023	7,153

脚注：

- () 香港駐車場及び関連事業には、1,148百万香港ドルの駐車場賃料収入（2024年：1,147百万香港ドル）が含まれ、当該収入は、本グループの履行によって提供される便益を顧客が同時に受け取って消費するため、サービス提供期間にわたって定額法で認識される。駐車場賃料収入については、個別の履行義務は識別されていない。
- () 管理手数料及び空調設備サービス手数料並びにその他の収益は、本グループの履行によって提供される便益を顧客が同時に受け取って消費するため、サービス提供期間にわたって定額法で認識される。

テナントとのリースは、月額基準賃料及び特定の出費の回収について規定している。営業収益に連動した追加賃料90百万香港ドル（2024年：91百万香港ドル）が賃料収入に含まれている。

5 セグメント情報

(単位：百万香港ドル)

	香港 商業用及びオ フィス不動産	香港 駐車場及び 関連事業	中国大陸 商業用、オ フィス及びロ ジスティクス 不動産	海外商業用 及びオフィス 不動産	合計
2025年9月30日に終了した6ヶ月間（未監査）					
収益	3,849	1,257	988	929	7,023
セグメント損益	2,869	986	718	605	5,178
投資不動産の公正価値の変動	(3,306)	(767)	(1,401)	263	(5,211)
有形固定資産の減損	-	-	-	(2)	(2)
共同支配企業の純利益に対する持分	-	-	-	39	39
本社費用					(461)
受取利息					31
財務費用					(796)
税引前損失（本受益証券保有者との取引控除前）					(1,222)
税金					(515)
当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）					(1,737)
資本的支出	529	27	139	26	721
減価償却費	(15)	-	(2)	(6)	(23)
2025年9月30日現在（未監査）					
セグメント資産	121,352	45,332	31,005	21,972	219,661
共同支配企業に対する持分	-	-	-	2,120	2,120
未配分の本社資産					308
デリバティブ金融商品					278
銀行預金					263
現金及び現金同等物					3,352
資産合計					225,982
セグメント負債	2,408	204	1,021	570	4,203
未配分の本社負債					397
繰延税金負債					3,575
長期インセンティブ・スキーム引当金					185
その他負債					3,070
借入金					51,254
転換債					3,264
デリバティブ金融商品					1,214
税金引当金					700
負債合計（本受益証券保有者に帰属する純資産を除く）					67,862
非支配持分					(189)
本受益証券保有者に帰属する純資産					158,309

2025年9月30日に終了した6ヶ月間において、収益のうち988百万香港ドル（2024年：1,033百万香港ドル）が中国大陸の外部顧客によるもの、5,106百万香港ドル（2024年：5,233百万香港ドル）が香港の外部顧客によるもの、929百万香港ドル（2024年：887百万香港ドル）が海外の外部顧客によるものである。

2025年9月30日現在、投資不動産、共同支配企業に対する持分及び有形固定資産のうち30,752百万香港ドル（2025年3月31日：31,450百万香港ドル）が中国大陸に所在し、166,264百万香港ドル（2025年3月31日：169,820百万香港ドル）が香港に所在し、23,747百万香港ドル（2025年3月31日：22,515百万香港ドル）が海外に所在している。

（単位：百万香港ドル）

	香港 商業用及びオ フィス不動産	香港 駐車場及び 関連事業	中国大陸 商業用、オ フィス及びロ ジスティクス 不動産	海外商業用 及びオフィス 不動産	合計
2024年9月30日に終了した6ヶ月間（未監査）					
収益	3,975	1,258	1,033	887	7,153
セグメント損益	3,015	990	754	600	5,359
投資不動産の公正価値の変動	(5,133)	(516)	(1,302)	(295)	(7,246)
有形固定資産の減損	-	-	-	(4)	(4)
共同支配企業の純損失に対する持分	-	-	-	(436)	(436)
本社費用					(441)
受取利息					172
財務費用					(997)
税引前損失（本受益証券保有者との取引控除前）					(3,593)
税金					(406)
当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）					(3,999)
資本的支出	298	30	95	8	431
減価償却費	(33)	-	(2)	(6)	(41)
2025年3月31日現在（監査済）					
セグメント資産	124,178	46,077	31,673	20,845	222,773
共同支配企業に対する持分	-	-	-	2,005	2,005
未配分の本社資産					317
デリバティブ金融商品					477
銀行預金					262
現金及び現金同等物					3,343
資産合計					229,177
セグメント負債	2,515	257	1,023	559	4,354
未配分の本社負債					435
繰延税金負債					3,587
長期インセンティブ・スキーム引当金					142
その他負債					3,081
借入金					49,659
転換債					3,249
デリバティブ金融商品					842
税金引当金					430
負債合計（本受益証券保有者に帰属する純資産を除く）					65,779
非支配持分					(72)
本受益証券保有者に帰属する純資産					163,470

6 不動産運営費

(単位：百万香港ドル)

9月30日に終了した6ヶ月間
(未監査)

	2025年	2024年
不動産管理手数料、セキュリティ及び清掃費用	513	479
人件費	324	329
修繕維持費	137	123
水道光熱費	226	231
香港政府に支払う賃料及び税金	192	182
販売促進費	122	123
不動産共益費	71	69
固定資産税及び土地使用税	119	121
営業未収金の減損引当金繰入	18	9
その他の不動産運営費	123	128
	1,845	1,794

7 財務費用

(単位：百万香港ドル)

9月30日に終了した6ヶ月間
(未監査)

	2025年	2024年
借入金に係る支払利息（脚注()）	852	974
転換債に係る支払利息（注記20）	92	93
その他の借入費用（脚注()）	(120)	(28)
	824	1,039
控除：投資不動産に資産化（脚注()）	(25)	(33)
	799	1,006
転換債のデリバティブ要素の公正価値の変動（注記20）	(3)	(9)
	796	997

脚注：

- () 借入金に係る支払利息は、キャッシュ・フロー・ヘッジに指定されたデリバティブ金融商品に係る損益を考慮して記載されている。
- () その他の借入費用には主に、非支配持分に対する支払利息35百万香港ドル（2024年：74百万香港ドル）、デリバティブ金融商品に係る純利益207百万香港ドル（2024年：118百万香港ドル）、ヘッジの非有効性に係る純損失3百万香港ドル（2024年：純利益37百万香港ドル）並びに様々な銀行借入及び財務費用が含まれている。
- () 特定の開発中及び資産改善中の不動産に直接帰属する支払利息は、平均年率3.8%（2024年：4.2%）の金利で投資不動産に資産化されている。

8 税引前損失（本受益証券保有者との取引控除前）

当期税引前損失（本受益証券保有者との取引控除前）は、以下の項目を控除後のものである。

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
人件費（注記9）	622	568
有形固定資産の減価償却費	45	41
受託者報酬	9	10
鑑定報酬	2	2
監査人報酬		
監査報酬	1	2
その他	-	1
銀行手数料	2	4
不動産エージェント手数料	9	8
寄付金	15	18
金融商品に係る為替差損	3	20
その他の弁護士及び専門家報酬	19	58

9 人件費

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
賃金及び現物給付	509	525
確定拠出制度への拠出（脚注()）	24	26
長期インセンティブ・スキーム報酬	130	53
	663	604
控除：投資不動産に資産化（脚注()）	(41)	(36)
人件費（注記8）	622	568

脚注：

- () 確定拠出制度（香港の強制年金基金、中華人民共和国の地方自治体により設立された各従業員年金制度、及びシンガポールの中央積立基金を含む）への拠出は発生時に費用計上される。確定拠出制度は、雇用主が別の事業体へ定額の拠出金を支払うという年金制度である。一度拠出金が支払われると、本グループには確定拠出制度に基づくそれ以上の支払義務がない。
- () 特定の開発中及び資産改善中の不動産に直接帰属する人件費は投資不動産に資産化されている。

10 税金

香港事業所得税は、当会計期間の見積課税対象利益に対し16.5%（2024年：16.5%）の税率で引当金が計上されている。中国大陸及び海外の所得税は、当会計期間の見積課税対象利益に対し適用される税率で引当金が計上されている。

要約連結損益計算書に借方 / （貸方）計上された税金は以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
当期税金		
香港	395	361
中国大陸	111	123
海外	35	23
繰延税金	(26)	(101)
税金計上額	515	406

グローバル・ミニマム課税

2021年12月、経済協力開発機構（以下「OECD」という。）は、国際的な法人税制改革のためのグローバル・ミニマム課税として知られるグローバル税源侵食防止ルール（以下「GloBEルール」という。）を発表した。香港でもグローバル・ミニマム課税を導入するための法令が施行され、香港ミニマム課税と所得合算ルールが2025年1月1日に遡って適用される。この法令は2026年3月31日に終了する会計年度から本グループに適用される。2025年9月30日に終了する6ヶ月間の財務データを使用して実施したグローバル・ミニマム課税の影響度評価によると、事業を展開するすべての国・地域内で重要な追加税の負担は見込まれていない。

また、本グループは、グローバル・ミニマム課税に関連する繰延税金資産及び負債の認識及び開示を免除する強制的な一時的例外措置を適用している。本グループは、グローバル・ミニマム課税の法令が将来の経営成績に与える影響を継続的に評価している。

11 本受益証券保有者に帰属する本受益証券1口当たり当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）

	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
本受益証券保有者に帰属する当期損失（本受益証券保有者との取引控除前）	(1,614百万香港ドル)	(3,684百万香港ドル)
基本的及び希薄化後本受益証券1口当たり当期損失算定のための当会計期間に係る加重平均本受益証券口数	2,583,947,746口	2,559,858,384口
基本的及び希薄化後本受益証券1口当たり当期損失	(0.62香港ドル)	(1.44香港ドル)

2025年9月30日及び2024年9月30日に終了した6ヶ月間において転換債は基本的本受益証券1口当たり当期損失に対して逆希薄化効果を有しているため、希薄化後本受益証券1口当たり当期損失は基本的本受益証券1口当たり当期損失に等しい。

12 投資不動産

(a) 投資不動産の変動の詳細は以下のとおりである。

(単位：百万香港ドル)

	完成した不動産 (未監査)	開発中の不動産 (未監査)	合計 (未監査)
2025年4月1日現在	219,579	834	220,413
為替調整(注記(e))	1,392	-	1,392
取得	532	189	721
公正価値の変動	(5,108)	(103)	(5,211)
2025年9月30日現在	216,395	920	217,315

(b) 評価プロセス

2025年9月30日現在、投資不動産（適格少数持分不動産を含むが中国本土の物流施設を除く）は、独立した適格専門鑑定会社であり本ファンドの主たる不動産鑑定士であるクッシュマン&ウェイクフィールド・リミテッド（以下「主たる不動産鑑定士」という。）により、市場価格に基づき再評価された。

中国本土の物流施設は、独立した適格専門鑑定会社である、コリアーズ・インターナショナル（香港）リミテッド（以下「他の不動産鑑定士」という。）により、市場価格に基づいて再評価された。（2025年3月31日時点では、全ての投資不動産（適格少数持分不動産を含む）は、主たる不動産鑑定士によって市場価格に基づいて再評価された。）

本管理会社は、重要なインプット、評価プロセス及び各報告日現在の結果について主たる不動産鑑定士および他の不動産鑑定士と協議した。

(c) 評価技法

完成した不動産の評価では、主たる不動産鑑定士および他の不動産鑑定士は主に収益還元法を用いており、既存のテナントから得られる賃料収入がある場合には、当該不動産の各構成部分の潜在的な一時減免収入を考慮した上で、賃料収入を適切な還元利回りで資本還元している。運営費用、空室、支出等については調整がなされている。

主たる不動産鑑定士および他の不動産鑑定士は、投資不動産の市場評価を算出する主たる方法として収益還元法に依拠しており、市場の比較対象と相互参照し、さらに、海外不動産については現地の評価基準が要求する場合には、割引キャッシュ・フロー法を用いている。

開発中の不動産については、主たる不動産鑑定士は、当該不動産が本管理会社の最新の開発案に従って開発され完成することを前提に評価している。主たる不動産鑑定士は、当該開発案に対する承認が取得済み又は取得予定であると仮定している。主たる不動産鑑定士は、残余法を用いて評価額を算出しており、発生済の建設費用及び完成までに発生する予定の建設費用を考慮している。完成したものとして開発価値を評価するにあたり、主たる不動産鑑定士は収益還元法を用いており、市場賃料を適切な還元利回りで資本還元している。

評価方法はそれぞれ市場慣行に沿ったものである。

投資不動産は、公正価値ヒエラルキーのレベル3（2025年3月31日：レベル3）に含まれている。

(d) 本REITコードに基づく制限

本ファンドは、2022年8月31日にアンダーソン・ロード協商業用開発地一区画、2024年2月20日に上海のリンク・プラザ・チーパオの残りの50%持分の取得を完了しているが、アンダーソン・ロード協商用地一区画の開発は2025年9月30日現在完了していない。本REITコードに従い、本ファンドはかかる不動産取得時又は不動産開発完了日から少なくとも2年間は、本受益証券保有者が、本信託証書に基づいて、特別決議の可決により不動産の売却案を承認しない限り、かかる不動産（特別目的事業体又は共同支配企業を通じて保有）の売却が禁じられている。

(e) 為替調整

換算に係る為替差益は、中国大陸、オーストラリア、英国及びシンガポールにおける本グループの投資不動産によるもので、それぞれ561百万香港ドル、241百万香港ドル、65百万香港ドル及び525百万香港ドルである。当該金額は為替剰余金に含まれており、ヘッジ手段により部分的に相殺されたものである。

(f) 本グループの融資枠の担保

2025年9月30日現在、中国大陸、オーストラリア及びシンガポールにおける本グループの投資不動産の一部、それぞれ約9,055百万香港ドル（2025年3月31日：9,054百万香港ドル）、2,431百万香港ドル（2025年3月31日：2,289百万香港ドル）及び14,334百万香港ドル（2025年3月31日：13,654百万香港ドル）は、本グループの担保付銀行借入金の担保に供された。

13 共同支配企業に対する持分

共同支配企業に対する持分の変動の詳細は以下のとおりである。

(単位：百万香港ドル)
帳簿価額
(未監査)

2025年4月1日現在	2,005
為替調整	99
純利益に対する持分	39
資本注入	16
受取配当金	(39)
2025年9月30日現在	2,120

2025年9月30日現在、共同支配企業に対する本グループの持分2,120百万香港ドル（2025年3月31日：2,005百万香港ドル）は、要約連結中間財務情報において持分法を用いて会計処理されている。

14 有形固定資産

(単位：百万香港ドル)

	土地、建物 及び 賃借物件改良 (未監査)	車両 (未監査)	設備 (未監査)	合計 (未監査)
2025年4月1日現在	1,229	9	129	1,367
為替調整	5	-	1	6
取得	-	-	14	14
当期減価償却計上額	(22)	(1)	(22)	(45)
処分	-	-	(12)	(12)
減損	(2)	-	-	(2)
2025年9月30日現在	1,210	8	110	1,328
2025年9月30日現在				
取得原価	1,697	13	315	2,025
減価償却及び減損累計額	(487)	(5)	(205)	(697)
純帳簿価額	1,210	8	110	1,328

土地、建物及び賃借物件改良には、本グループが自己使用目的で賃借した以下の資産が含まれる。

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
自己使用目的で賃借した不動産	12	17

当会計期間における使用权資産の増加はなかった(2024年:なし)。

当会計期間における要約連結損益計算書への使用权資産に関連する計上額は以下のとおりである。

(単位：百万香港ドル)

9月30日に終了した6ヶ月間

(未監査)

	2025年	2024年
減価償却費	4	4

当会計期間におけるリースに伴うキャッシュ・アウトフロー合計は6百万香港ドル(2024年:5百万香港ドル)である。

15 営業未収金及びその他の未収金

	(単位：百万香港ドル)	
	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
営業未収金	273	269
控除：減損引当金	(88)	(97)
営業未収金 - 純額	185	172
未請求リース債権	666	664
その他の未収金	292	295
	1,143	1,131

これら未収金の帳簿価額は公正価値に近似しており、大半は1年以内に回収される予定である。

月次の賃料は、リースに基づいてテナントにより前払いされ、駐車場からの日次の総受取額は、駐車場運営者から後払いで支払われる。

営業未収金の期間別内訳は以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
0 - 30日	145	125
31 - 90日	31	47
90日超	97	97
	273	269

16 現金及び現金同等物並びに銀行預金

	(単位：百万香港ドル)	
	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
現金及び現金同等物		
当座預金	2,219	2,175
当初満期が3ヶ月以内の銀行預金	869	947
当初満期が3ヶ月以内の拘束性銀行預金	264	221
	3,352	3,343
銀行預金		
当初満期が3ヶ月超の銀行預金	52	110
当初満期が3ヶ月超の拘束性銀行預金	211	152
	263	262

拘束性銀行預金とは特定の不動産から受け取る賃料収入であり、その用途は、不動産費用の決済、利息支払、及び対応する担保付銀行借入金の元本返済に制限されている。

現金及び現金同等物並びに銀行預金の帳簿価額は、1年以内に回収される予定である。

17 長期インセンティブ・スキーム引当金

当会計期間における長期インセンティブ・スキーム引当金の増減は以下のとおりである。

(単位：百万香港ドル)

	帳簿価額 (未監査)
2025年4月1日現在	142
当会計期間引当	136
当会計期間失効 / 消却分の戻入れ	(6)
当会計期間権利確定分の決済	(87)
2025年9月30日現在	185

2017年7月10日、本ファンドは新たな長期インセンティブ・スキーム（以下「2017年LTIスキーム」という。）を採用した。2017年LTIスキームに基づき、本管理会社は、本管理会社の取締役及び本グループの主要従業員に対して、制限付ユニット報奨及び条件付現金報奨を付与することができる。

当会計期間に、本管理会社の特定の取締役及び従業員は、金銭的対価なしで制限付ユニット報奨及び条件付現金報奨を2017年LTIスキームに基づき付与された。2017年LTIスキームに基づき付与される制限付ユニット報奨は、一般的に付与日より約1年間から3年間で権利確定する予定である。2017年LTIスキームの下では、本受益証券は、被付与者の利益となるよう、権利が確定された制限付ユニット報奨を満たすために公開株式市場で購入される。業績目標を伴い付与される制限付ユニット報奨について、権利確定時に各被付与者の利益となるよう購入される最終的な本受益証券口数は、投資利回り合計、不動産純利益又は特定の権利確定条件に基づき本ファンドの業績に連動する。条件付現金報奨は制限付ユニット報奨と併用して付与され、権利確定期間における分配金、遡及調整額及び2017年LTIスキームに基づく報奨金（該当する場合）の合計額に相当する現金支払額を受取る条件付権利を各被付与者に対し与える。

当会計期間に、本グループは2017年LTIスキームに基づき権利が確定した制限付ユニット報奨について、1,727,155口（2024年：1,222,668口）を市場で購入した。

権利確定期間にわたり、2017年LTIスキームに基づき付与された本報奨並びに権利確定期間失効部分の報告日における見積価値を示す負債が認識される。本報奨の価値は、評価技法、並びに本受益証券の価格、本報奨の残存期間、分配支払率及びその他の市況（該当する場合）に関する仮定に基づき、独立した外部評価者であるタワーズ・ワトソン・ホンコン・リミテッドにより報告日現在において見積もられている。付与済の本報奨の価値の変動は要約連結損益計算書へ計上された。権利確定条件が満たされない時には、過年度に発生した金額は、戻入れられる。

長期インセンティブ・スキーム引当金の帳簿価額は、以下のとおり決済される予定である。

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
1年以内	117	62
1年超	68	80
	185	142

18 その他負債

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
非支配持分に対する債務	3,070	3,081

脚注：2015年2月23日に、本グループは、非完全子会社（本ファンドが間接的に60%の持分を保有し、ナン・フン・ディベロップメント・リミテッド（以下「ナン・フン」という。）が間接的に40%の持分を保有する。以下「プロジェクト会社」という。）を通じて、商業用不動産開発のためのカオルーン・イースト、ホイ・ブン・ロード77を取得した。当該商業用不動産開発の資金調達のため、プロジェクト会社の非支配株主であるナン・フンは、プロジェクト会社へ持株比率に応じた現金を拠出した。この非支配持分に対する債務は、無担保で返済期限がない。880百万香港ドル（2025年3月31日：880香港ドル）は無利息であり、残りの2,190百万香港ドル（2025年3月31日：2,201百万香港ドル）は実効金利3.8%（2025年3月31日：4.2%）の有利子である。未払利息を含む当該債務は、プロジェクト会社の債務返済後に、プロジェクト会社の余剰現金から返済がなされる予定である。

株主間契約に従い、商業用不動産開発の適合性証明書発行から2年が経過し、特定の条件が満たされた後に、ナン・フンは、ナン・フンが保有するプロジェクト会社のすべての発行済株式をその時点の公正市場価格で買い入れるよう本ファンドに要求するためのプット・オプションを行使する権利を有する。当非支配持分プット・オプション債務は、金融負債として認識されており、プット・オプションの行使の予想時点におけるプロジェクト会社の資本持分の見積公正価値及び行使そのものの予想時点を含む多くの観察不能なインプットを参照して測定される。2025年9月30日現在、当非支配持分プット・オプション債務の帳簿価額はゼロ香港ドルであった（2025年3月31日：ゼロ香港ドル）。

19 借入金

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
無担保銀行借入金	26,186	25,274
担保付銀行借入金	9,137	8,846
メディアム・ターム・ノート	15,931	15,539
	51,254	49,659

借入金の帳簿価額は以下のとおり決済される予定である。

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
1年目に期限到来		
無担保銀行借入金	1,196	5,767
担保付銀行借入金	106	80
メディアム・ターム・ノート	6,006	2,205
	<u>7,308</u>	<u>8,052</u>
2年目に期限到来		
無担保銀行借入金	11,230	11,607
担保付銀行借入金	282	129
メディアム・ターム・ノート	1,797	6,045
	<u>13,309</u>	<u>17,781</u>
3年目に期限到来		
無担保銀行借入金	2,020	3,898
担保付銀行借入金	6,959	6,856
メディアム・ターム・ノート	500	999
	<u>9,479</u>	<u>11,753</u>
4年目に期限到来		
無担保銀行借入金	6,002	2,017
担保付銀行借入金	1,312	1,252
	<u>7,314</u>	<u>3,269</u>
5年目に期限到来		
無担保銀行借入金	5,738	1,985
担保付銀行借入金	117	115
メディアム・ターム・ノート	738	738
	<u>6,593</u>	<u>2,838</u>
5年目を超える期限		
担保付銀行借入金	361	414
メディアム・ターム・ノート	6,890	5,552
	<u>7,251</u>	<u>5,966</u>
	<u>51,254</u>	<u>49,659</u>

脚注：

- () クロス・カレンシー・スワップ契約を考慮後、2025年9月30日現在の本グループの借入金は、香港ドル建、人民元建、豪ドル建、英ポンド建及びシンガポール・ドル建の借入金それぞれ4,133百万香港ドル（2025年3月31日：ゼロ香港ドル）、27,179百万香港ドル（2025年3月31日：28,567百万香港ドル）、6,567百万香港ドル（2025年3月31日：6,258百万香港ドル）、ゼロ香港ドル（2025年3月31日：1,904百万香港ドル）及び13,375百万香港ドル（2025年3月31日：12,930百万香港ドル）であった。
- () クロス・カレンシー・スワップ契約及び金利スワップ契約を考慮後の2025年9月30日現在の本グループの固定金利借入金は、実質的に、32,993百万香港ドル（2025年3月31日：33,146百万香港ドル）、変動金利借入金は18,261百万香港ドル（2025年3月31日：16,513百万香港ドル）であり、香港ドル建の借入金の実効金利は4.00%（2025年3月31日：なし）、人民元建、豪ドル建、英ポンド建及びシンガポール・ドル建の借入金の実効金利はそれぞれ2.80%（2025年3月31日：2.73%）、5.14%（2025年3月31日：5.34%）、なし（2025年3月31日年：1.52%）及び3.45%（2025年3月31日：3.88%）であった。

20 転換債

2022年12月12日、本グループは、2027年に満期を迎える年率4.50%の転換債33億香港ドルを発行した。当該社債は、保有者の任意で、1口当たり調整後転換価額58.77香港ドルで、本ファンドの新規受益証券に転換可能である。本ファンドは、本受益証券の終値が調整後転換価額の130%以上である場合には社債を償還するオプションを有しており、保有者は、2025年12月12日に社債の全部又は一部のみを償還することを本ファンドに要求する権利を有している。

当該転換債は無担保である。2025年9月30日現在、転換債の実効金利は、5.77%（2025年3月31日：5.77%）であった。転換債の負債要素の帳簿価額は公正価値に近似している。

(単位：百万香港ドル)
帳簿価額
(未監査)

負債要素	
2025年4月1日現在	3,211
財務費用（注記7）	92
利息支払額	(74)
2025年9月30日現在	3,229
デリバティブ要素	
2025年4月1日現在	38
公正価値の変動（注記7）	(3)
2025年9月30日現在	35
	3,264

21 デリバティブ金融商品

(単位：百万香港ドル)

2025年9月30日現在
(未監査) 2025年3月31日現在
(監査済)

デリバティブ資産

キャッシュ・フロー・ヘッジとして指定されたクロス・カレンシー・スワップ契約	26	78
キャッシュ・フロー・ヘッジとして指定された金利スワップ契約	80	108
純投資ヘッジとして指定されたクロス・カレンシー・スワップ契約	159	289
純投資ヘッジとして指定された為替先渡契約	10	2
ヘッジ手段として指定されていない為替先渡契約	3	-
	278	477

デリバティブ負債

キャッシュ・フロー・ヘッジとして指定された金利スワップ契約	(488)	(297)
公正価値ヘッジとして指定されたクロス・カレンシー・スワップ契約	(437)	(500)
公正価値ヘッジとして指定された金利スワップ契約	(1)	(6)
純投資ヘッジとして指定されたクロス・カレンシー・スワップ契約	(281)	(39)
純投資ヘッジとして指定された為替先渡契約	(1)	-
ヘッジ手段として指定されていない為替先渡契約	(6)	-
	(1,214)	(842)
デリバティブ負債 - 純額	(936)	(365)

脚注：

- () 活発な市場で取引されていない金融商品の公正価値は評価技法を用いて算定される。これらの評価技法では、観察可能な市場データが入手可能な場合は、それを最大限に利用し、会社固有の見積への依拠を可能な限り低く抑えている。金融商品を公正価値で評価するのに必要なすべての重要なインプットが観察可能であれば、当該商品は公正価値ヒエラルキーのレベル2に含まれる。
- () クロス・カレンシー・スワップ契約及び金利スワップ契約の公正価値は、各報告日現在での市場で観察可能なイールド・カーブ及び先渡為替レートを考慮し、見積将来キャッシュ・フローの現在価値を参照して算定される。為替先渡契約の公正価値は、各報告日現在の市場の先渡為替レートをを用いて算出される。クロス・カレンシー・スワップ契約、金利スワップ契約及び為替先渡契約は、公正価値ヒエラルキーのレベル2（2025年3月31日：レベル2）に含まれている。2024年9月30日及び2025年9月30日で終了する6ヶ月間において3つの公正価値ヒエラルキー間の移動は生じていない。

デリバティブ負債純額の帳簿価額は、以下のとおり決済される予定である。

(単位：百万香港ドル)

2025年9月30日現在
(未監査) 2025年3月31日現在
(監査済)

1年以内	27	288
1年超	(963)	(653)
	(936)	(365)

本グループの総合的なリスク管理プログラムは、金融市場の予測不能性に重点を置き、本グループの経営成績に対する潜在的な悪影響を最低限に抑えることに努めている。本グループは金融リスクを管理するため、クロス・カレンシー・スワップ契約、金利スワップ契約や為替先渡契約等のデリバティブ金融商品を利用している。

2025年9月30日現在、キャッシュ・フロー・ヘッジとして適格であるデリバティブ金融商品は、実質的に、本グループに報告日より借入金21,751百万香港ドルに係る2.43年(2025年3月31日:借入金23,447百万香港ドルに係る2.56年)の平均固定金利期間を提供している。2025年9月30日現在、未決済のデリバティブ金融商品の想定元本及び加重平均固定金利は、それぞれ21,751百万香港ドル(2025年3月31日:23,447百万香港ドル)及び3.16%(2025年3月31日:2.95%)であった。デリバティブ金融商品に関するキャッシュ・フロー・ヘッジの有効部分の公正価値の変動は、キャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金において認識されている。注記24に詳述されているとおり、純額で271百万香港ドル(2024年:496百万香港ドル)が当会計期間においてキャッシュ・フロー・ヘッジ剰余金に借方計上されており、キャッシュ・フローヘッジ剰余金の累計額がヘッジ対象の将来予想キャッシュ・フローが損益に影響を及ぼす際に要約連結損益計算書に振替えられる予定である。

2025年9月30日現在、公正価値ヘッジとして適格であるデリバティブ金融商品は、実質的に、香港ドル建以外の固定利付借入金の一部を香港ドル建の固定利付借入金に転換し、固定利付借入金の一部を変動利付借入金に転換している。。2025年9月30日現在の公正価値ヘッジとして適格である未決済のデリバティブ金融商品の想定元本は、8,956百万香港ドル(2025年3月31日:8,956百万香港ドル)であった。公正価値ヘッジとして指定されたデリバティブ金融商品の公正価値の変動は、要約連結損益計算書において直接認識されている。

2025年9月30日現在、純投資ヘッジとして適格である未決済のデリバティブ金融商品の想定元本は、28,038百万香港ドル(2025年3月31日:31,236百万香港ドル)であった。ヘッジの有効部分に関連するヘッジ手段に係る利益は、その他の包括利益に計上され、剰余金に累積される。純額で593百万香港ドル(2024年:967百万香港ドル)が当会計期間において為替剰余金に借方計上されている。

2025年9月30日現在、本グループはヘッジ会計に指定されていない未決済のデリバティブ金融商品を有しており、想定元本は843百万香港ドル(2025年3月31日:1,064百万香港ドル)であった。為替先渡契約の一部は、本グループの将来の外貨建純利益の一部について為替レートを固定するために締結されている。ヘッジ会計に指定されていない金融商品の公正価値の変動は、要約連結損益計算書において直接認識されている。

22 営業未払金、前受金及び未払費用

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
営業未払金	116	106
前受金	554	548
未払資本的支出	594	639
未払利息	121	128
リース負債	13	19
その他未払費用	958	1,117
	2,356	2,557

これら未払金の帳簿価額は公正価値に近似しており、以下のとおり決済される予定である。

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
1年以内	2,351	2,547
1年超	5	10
	2,356	2,557

営業未払金の期間別内訳は以下のとおりである。

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
0 - 30日	93	82
31 - 90日	12	11
90日超	11	13
	116	106

23 発行済本受益証券口数

	発行済本受益証券口数 (自己受益証券を除く)	自己受益証券口数	発行済本受益証券口数 合計
2025年4月1日現在	2,582,396,465	17,336,700	2,599,733,165
分配金再投資制度に基づく発行本受益証券	4,953,213	-	4,953,213
2025年9月30日現在	2,587,349,678	17,336,700	2,604,686,378

2025年9月30日に終了した6ヶ月間において、本管理会社は、2025年3月31日に終了した会計年度における最終分配金について、分配金再投資制度に基づき合計4,953,213口の本受益証券の発行及び割当を行った。

2025年9月30日現在の本受益証券の終値は、本受益証券1口当たり40.00香港ドル（2025年3月31日：36.40香港ドル）であった。時価総額は、2025年9月30日現在の発行済本受益証券2,587,349,678口（2025年3月31日：2,582,396,465口）により、103,494百万香港ドル（2025年3月31日：93,999百万香港ドル）であった。

24 本受益証券保有者持分

(単位：百万香港ドル)

	キャッシュ・フロー・ヘッジ 剰余金 (未監査)	為替 剰余金 (未監査)	剰余金に関する利益剰余金の調整 (未監査)	合計 (未監査)
2025年4月1日現在	(111)	(2,936)	3,047	-
キャッシュ・フロー・ヘッジ：				
当期の損失	(329)	-	-	(329)
要約連結損益計算書への振替額 (脚注())	58	-	-	58
	(271)	-	-	(271)
為替換算：				
財務書類の換算に係る為替差益	-	834	-	834
純投資ヘッジの公正価値の変動	-	(771)	-	(771)
	-	63	-	63
本受益証券保有者に帰属する純資産：				
剰余金の変動から生じた額(脚注 ())	-	-	208	208
2025年9月30日現在	(382)	(2,873)	3,255	-

脚注：

- () キャッシュ・フロー・ヘッジに関して要約連結損益計算書に振替えられた額は、「財務費用」(注記7)に含まれる。
() 剰余金の変動を相殺する当会計期間の利益剰余金を示している。

25 資本コミットメント

(単位：百万香港ドル)

	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
当会計期間末における契約されているが提供されていない：		
投資不動産の資本的支出	1,330	1,018
当会計期間末における共同支配企業の資本コミットメント持分：		
契約されているが提供されていない	6	17

26 関連当事者取引並びに重要な関連当事者との取引及び債権債務残高

関連当事者取引に関して開示が求められる情報は、本要約連結中間財務情報の他の部分に開示されているものを除き、当該注記に記載されている。

(a) 関連当事者との関係

以下に記載する表は、本REITコード／HKAS第24号（改訂）「関連当事者の開示」に定義される関連当事者の名称及び2025年9月30日現在の本グループとの関係の内容をまとめたものである。

関連当事者	本グループとの関係
HSBCインスティテューショナル・トラスト・サービスズ（アジア）リミテッド（「本受託会社」）	本ファンドの受託会社
ザ・ホンコン・アンド・シャンハイ・バンキング・コーポレーション・リミテッド及びその子会社（本受託会社及びその所有子会社を除く）（「HSBCグループ」）	本受託会社の関係会社 [#]

[#] 「関係会社」とは、本REITコードに定義される意味を有しており、関連当事者とみなされている。

(b) 関連当事者との重要な取引

HKFRSに基づき認識された関連当事者との重要な取引は以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
本受託会社に対する支払受託者報酬及び未払受託者報酬（脚注（ ））	(9)	(10)
HSBCグループとの取引（脚注（ ）及び（ ））		
借入金及び転換債に係るHSBCグループへの支払利息及び様々な財務費用	(42)	(39)
デリバティブ金融商品に係るHSBCグループからの純利益	20	39
商業施設ユニットのリースに係るHSBCグループからの賃料収入	18	18
銀行預金に係るHSBCグループからの受取利息	11	16
アエダス・リミテッドに対する建築／改良コンサルタント・サービスの支払報酬及び未払報酬（脚注（ ）及び（ ））	-	(3)

脚注：

- () 関連当事者との取引はすべて、通常の業務の過程において取引を規定する関連する契約条件に準拠して行われた。
- () 本受託会社は、本管理会社がある時々に本ファンドのために本ファンドを代表して推薦し本受託会社が任命する独立不動産鑑定士による、直近の年次鑑定報告書に定められている直近の不動産評価額の年率0.006%から年率0.015%（2024年：年率0.006%から年率0.015%）に相当する年間受託者報酬（月次で計算され支払われる。）を受取る権利を有する。ただし、かかる報酬の最低額は月々150,000香港ドルとする。
- () 取引は、独立企業間の通常の取引条件及び本ファンドの調達方針に従って実施された。
- () HSBCグループと本受託会社は同一グループのメンバーであり、HSBCグループは本グループの関連当事者とみなされている。
- () アエダス・リミテッドは、2024年5月13日まで、イアン・キース・グリフィス氏の関係会社であった。2024年4月1日から2024年9月30日までの期間に発生した建築及び改良コンサルタント・サービス報酬は5百万香港ドルであり、そのうち3百万香港ドル（本ファンドとの継続的な関連当事者取引に該当する部分）は、2024年4月1日から2024年5月13日までの期間において発生した。

(c) 関連当事者との重要な債権債務残高

関連当事者との重要な債権債務残高は以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	2025年9月30日現在 (未監査)	2025年3月31日現在 (監査済)
本受託会社に対する未払受託者報酬	(1)	(2)
HSBCグループからの借入金	(2,956)	(2,049)
HSBCグループへのコンサルタント・サービスの未払報酬	(5)	(8)
HSBCグループに対する未収利息 - 純額	23	30
HSBCグループからの敷金	(3)	(3)
HSBCグループとのデリバティブ金融商品	(57)	69
HSBCグループへの預金	1,832	2,029

(d) 主要経営陣の報酬

本グループの主要経営陣に対する報酬総額は以下のとおりである。

	(単位：百万香港ドル)	
	9月30日に終了した6ヶ月間 (未監査)	
	2025年	2024年
報酬	5	5
基本給、手当及びその他の給付	66	149
長期インセンティブ・スキーム報酬	105	41
	176	195

27 適格少数持分不動産

2025年9月30日現在、本ファンドは以下の適格少数持分不動産（REITコードで定義）を保有している。

不動産	事業の場所	用途	共同支配の取決 めの種類	当期間の 受取配当金	保有持分	
					2025年 9月30日	2025年 3月31日
クイーン・ビクト リア・ビルディング	シドニー、 オーストラリア	賃料収入目的の 商業用不動産	共同支配事業 (脚注)	5百万 豪ドル	50%	50%
ザ・ギャレリーズ	シドニー、 オーストラリア	賃料収入目的の 商業用不動産	共同支配事業 (脚注)	5百万 豪ドル	50%	50%
ザ・ストランド・ アーケード	シドニー、 オーストラリア	賃料収入目的の 商業用不動産	共同支配事業 (脚注)	2百万 豪ドル	50%	50%

脚注：本グループは、オーストラリアのシドニーでリース保有している商業用不動産について、特定の不動産に対する50%の持分を共有財産権者として保有しており、同等の持分が外部の第三者共同所有者により保有され、これらは共同所有契約に基づき管理されている。

29 要約連結中間財務情報の承認

本要約連結中間財務情報は、2025年11月20日付で取締役会により発行を承認された。

(2) 【投資有価証券明細表等】

該当なし

4 【管理会社の概況】

(1) 【資本金の額】

「5 管理会社の経理の概況 (1) 資産及び負債の状況 - 財務書類に対する注記 5 資本金」を参照のこと。

(2) 【事業の内容及び営業の状況】

「1 ファンドの運用状況 (1) 投資状況 コーポレート・ガバナンス」を参照のこと。

(3) 【その他】

該当なし。

5 【管理会社の経理の概況】

- (1) 以下に記載されている2025年9月30日に終了した6ヶ月間の本管理会社の中間財務書類の原文（英文）は、内部で使用されることを目的として作成されたものである。以下に記載されている本管理会社の中間財務書類は香港における独立監査人による監査を受けていない。日本語は、これらの原文の中間財務書類を翻訳したものである。

以下に記載されている本管理会社の中間財務書類は「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号。その後の改正を含む。）第328条第5項但書の規定の適用を受けている。

- (2) 本管理会社の中間財務書類（原文）は、香港ドルで表示されている。主要な勘定科目について円で表示されている金額は、2025年12月8日現在の株式会社三井住友銀行の対顧客電信直物売買相場の仲値である1香港ドル=19.94円で換算された金額である。この換算は、その金額が上記レートで実際に日本円に交換されるか、又は交換され得たであろうというように解釈すべきものではない。日本円に換算された金額は、四捨五入のため合計欄の数値が総数と一致しない場合がある。

(1)【資産及び負債の状況】

包括利益計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

	注記	9月30日に終了した6ヶ月間			
		2025年 (未監査)		2024年 (未監査)	
		香港ドル	円	香港ドル	円
受取管理報酬		424,983,486	8,474,170,711	405,407,281	8,083,821,183
一般管理費		(448,607,770)	(8,945,238,934)	(405,407,281)	(8,083,821,183)
受取配当金		48,360,000	964,298,400	-	-
受取利息		4,449,744	88,727,895	7,837,886	156,287,447
税引前利益		29,185,460	581,958,072	7,837,886	156,287,447
税金	2	-	-	-	-
当期利益		29,185,460	581,958,072	7,837,886	156,287,447
その他の包括利益		-	-	-	-
当期の包括利益合計		29,185,460	581,958,072	7,837,886	156,287,447

財政状態計算書

2025年9月30日現在

	注記	2025年9月30日現在 (未監査)		2025年3月31日現在 (監査済)	
		香港ドル	円	香港ドル	円
資産及び負債					
資産					
子会社に対する投資		14,388,013	286,896,979	14,388,001	286,896,740
未収金、預け金及び前払金		2,104,276	41,959,263	7,564,390	150,833,937
兄弟会社に対する債権	3	4,231,059	84,367,316	14,693,295	292,984,302
子会社に対する債権	3	8,005,992	159,639,480	1,512,108	30,151,434
リンク・リアル・エステート・イン ベストメント・トラストに対する債権	3	413,802	8,251,212	657,335	13,107,260
現金及び現金同等物	4	365,666,219	7,291,384,407	456,627,541	9,105,153,168
資産合計		394,809,361	7,872,498,658	495,442,670	9,879,126,840
負債					
長期インセンティブ・スキーム引当金		162,354,283	3,237,344,403	123,171,390	2,456,037,517
未払費用及びその他の未払金		91,427,450	1,823,063,353	272,238,666	5,428,439,000
子会社に対する債務	3	11,809,560	235,482,626	6	120
負債合計		265,591,293	5,295,890,382	395,410,062	7,884,476,636
純資産		129,218,068	2,576,608,276	100,032,608	1,994,650,204
資本					
資本金	5	52,000,000	1,036,880,000	52,000,000	1,036,880,000
利益剰余金		77,218,068	1,539,728,276	48,032,608	957,770,204
メンバーの資本		129,218,068	2,576,608,276	100,032,608	1,994,650,204

キャッシュ・フロー計算書

2025年9月30日に終了した6ヶ月間

	9月30日に終了した6ヶ月間			
	2025年 (未監査)		2024年 (未監査)	
	香港ドル	円	香港ドル	円
事業活動				
税引前利益	29,185,460	581,958,072	7,837,886	156,287,447
長期インセンティブ・スキームの報奨	115,570,991	2,304,485,561	46,649,445	930,189,933
受取配当金	(48,360,000)	(964,298,400)	-	-
受取利息	(4,449,744)	(88,727,895)	(7,837,886)	(156,287,447)
未収金、預け金及び前払金の減少	5,395,411	107,584,495	3,223,890	64,284,367
兄弟会社に対する債権の減少 / (増加)	10,462,236	208,616,986	(35,124,597)	(700,384,464)
子会社に対する債権の(増加) / 減少	(6,493,884)	(129,488,047)	3,093,345	61,681,299
兄弟会社に対する債務の減少	-	-	(6,552,032)	(130,647,518)
子会社に対する債務の増加	11,809,554	235,482,507	8,722,302	173,922,702
リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラストに対する債権の減少 / (増加)	243,533	4,856,048	(4,022,255)	(80,203,765)
未払費用及びその他の未払金の減少	(180,811,216)	(3,605,375,647)	(102,832,979)	(2,050,489,601)
長期インセンティブ・スキームの決済	(76,388,098)	(1,523,178,674)	(49,232,553)	(981,697,107)
事業活動に使用した正味現金	<u>(143,835,757)</u>	<u>(2,868,084,995)</u>	<u>(136,075,434)</u>	<u>(2,713,344,154)</u>
投資活動				
配当金受取額	48,360,000	964,298,400	-	-
利息受取額	4,514,447	90,018,073	8,202,186	163,551,589
短期銀行預金(当初満期3ヶ月超)の減少	-	-	300,000,000	5,982,000,000
子会社に対する投資	(12)	(239)	(5,385,000)	(107,376,900)
投資活動により生じた正味現金	<u>52,874,435</u>	<u>1,054,316,234</u>	<u>302,817,186</u>	<u>6,038,174,689</u>
現金及び現金同等物の純減少 / (増加)	<u>(90,961,322)</u>	<u>(1,813,768,761)</u>	<u>166,741,752</u>	<u>3,324,830,535</u>
4月1日現在の現金及び現金同等物の残高	<u>456,627,541</u>	<u>9,105,153,168</u>	<u>116,502,166</u>	<u>2,323,053,190</u>
9月30日現在の現金及び現金同等物の残高	<u>365,666,219</u>	<u>7,291,384,407</u>	<u>283,243,918</u>	<u>5,647,883,725</u>

財務書類に対する注記

1 非法定財務書類及び会計方針

当社の2025年9月30日に終了した6ヶ月間の財務書類に比較情報として含まれる2025年3月31日に終了した事業年度に関連する財務情報は、当社の当該事業年度の年次法定財務書類に基づくが、当該年次法定財務書類を構成するものではない。香港会社規則（第622章）セクション436に従い開示が求められる、これらの法定財務書類に関する詳細は以下のとおりである。

当社は非公開企業であるため、財務書類の会社登記所への届出を求められておらず、届出を行っていない。

当社の監査人はこれらの財務書類に対する報告を行った。監査人の報告書は無限定適正意見であり、その意見に限定を付すことなく監査人が注意喚起を行う強調事項に関する言及を含んでおらず、また、香港会社規則（第622章）セクション406(2)、407(2)又は407(3)に基づく意見も含まれなかった。

採用した会計方針は2025年3月31日に終了した事業年度の監査済財務書類に記載されている会計方針と一致している。

2 税金

香港事業所得税は、当期の見積課税対象利益がないため、引当金が計上されていない（2024年：なし）。

3 グループ会社に対する債権債務

グループ会社に対する債権債務は主に未収管理報酬である。これらは無担保、無利息、要求払いである。シンガポール・ドル建の12香港ドル（2025年3月31日：2,152香港ドル）を除く、その他すべてのグループ会社に対する債権／債務が香港ドル建である。

4 現金及び現金同等物並びに銀行預金

	2025年9月30日現在 (未監査)	(単位：香港ドル) 2025年3月31日現在 (監査済)
現金及び現金同等物		
当座預金	15,666,219	26,627,541
当初満期が3ヶ月以内の銀行預金	350,000,000	430,000,000
	<u>365,666,219</u>	<u>456,627,451</u>

5 資本金

	株数	香港ドル
全額払込済：		
2025年4月1日及び2025年9月30日現在	52,000,000	52,000,000

6 関連当事者取引

当期に、当社は通常の業務において関連当事者と相互に同意した料率で以下の取引を行った。

	2025年 (未監査)	(単位：香港ドル) 2024年 (未監査)
受取管理報酬：		
リンク・リアル・エステート・インベストメント・トラスト	16,546,686	14,492,570
子会社	5,599,344	5,599,344
兄弟会社	402,837,456	385,315,367
受取配当金：		
子会社	48,360,000	-

(2)【損益の状況】

本管理会社の損益の状況については、(1)「資産及び負債の状況」の項目に記載されている本管理会社の包括利益計算書を参照のこと。