

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年12月13日
【発行者名】	投資法人みらい
【代表者の役職氏名】	執行役員 菅沼 通夫
【本店の所在の場所】	東京都千代田区西神田三丁目2番1号
【事務連絡者氏名】	三井物産・イデラパートナーズ株式会社 取締役CFO兼業務部長 卓地 伸晃
【電話番号】	03-6632-5950
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券に係る投資法人の名称】	投資法人みらい
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 5,456,568,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 282,391,200円 （注1）発行価額の総額は、2021年11月26日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。但し、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 （注2）売出価額の総額は、2021年11月26日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

（1）【投資法人の名称】

投資法人みらい（以下「本投資法人」といいます。）

（英文では MIRAI Corporationと表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

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

（3）【発行数】

104,000口

（注）本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「一般募集」といいます。）にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主から5,200口を上限として借り入れる本投資口の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（4）【発行価額の総額】

5,456,568,000円

（注）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2021年11月26日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」で定義します。以下同じです。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合は、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切り捨て）を仮条件とします。

（注2）日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2021年12月20日（月）から2021年12月22日（水）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額）を決定します。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://3476.jp/ja/ir/index.html>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（注3）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額は、引受人の手取金となります。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2021年12月21日(火)から2021年12月22日(水)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2021年12月16日(木)から、最短で2021年12月20日(月)まで、最長では2021年12月22日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2021年12月20日(月)から2021年12月22日(水)までを予定しています。

したがって、申込期間は、

- ① 発行価格等決定日が2021年12月20日(月)の場合、
上記申込期間のとおり
 - ② 発行価格等決定日が2021年12月21日(火)の場合、
「2021年12月22日(水)から2021年12月23日(木)まで」
 - ③ 発行価格等決定日が2021年12月22日(水)の場合、
「2021年12月23日(木)から2021年12月24日(金)まで」
- となりますので、ご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

(11) 【払込期日】

2021年12月24日(金)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2021年12月16日(木)から、最短で2021年12月20日(月)まで、最長では2021年12月22日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2021年12月20日(月)から2021年12月22日(水)までを予定しています。

したがって、払込期日は、

- ① 発行価格等決定日が2021年12月20日(月)の場合、
上記払込期日のとおり
 - ② 発行価格等決定日が2021年12月21日(火)の場合、
「2021年12月27日(月)」
 - ③ 発行価格等決定日が2021年12月22日(水)の場合、
「2021年12月28日(火)」
- となりますので、ご注意ください。

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いはいりません。

(13) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2021年12月20日（月）から2021年12月22日（水）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	未定
SMB C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号	
合 計	—	104,000口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している三井物産・イデラパートナーズ株式会社は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 一般募集の共同主幹会社は、野村證券株式会社、SMB C日興証券株式会社、みずほ証券株式会社及び三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社（以下「共同主幹会社」といいます。）です。なお、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社は共同ブックランナーです。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

一般募集における手取金5,456,568,000円については、後記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1 本投資法人の概要／（1）基本理念」に記載の本投資法人が取得を予定する特定資産（以下「取得予定資産」といいます。）（但し、「横浜大黒町整備工場（底地）」を除きます。）（注1）の取得資金の一部に充当します。なお、残余が生じた場合には、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限272,828,400円と併せて、手元資金とし、その他将来の特定資産（「横浜大黒町整備工場（底地）」を含みます。）の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当します。

(注1) 「特定資産」とは、投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。

(注2) 上記の第三者割当については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

(注3) 調達した資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れます。

(注4) 上記の手取金は、2021年11月26日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

①申込みの方法は、前記「（8）申込期間」に記載の申込期間内に前記「（10）申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「（9）申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

②申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「（11）払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

③申込証拠金には、利息をつけません。

④一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は払込期日の翌営業日です。

したがって、受渡期日は、

（イ） 発行価格等決定日が2021年12月20日（月）の場合、
「2021年12月27日（月）」

（ロ） 発行価格等決定日が2021年12月21日（火）の場合、

「2021年12月28日（火）」
（ハ） 発行価格等決定日が2021年12月22日（水）の場合、
「2021年12月29日（水）」

となりますのでご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。
振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券／（１）投資法人の名称」に同じ。

（２）【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券／（２）内国投資証券の形態等」に同じ。

（３）【売出数】

5,200口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主から5,200口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

今後、売出数が決定された場合には、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://3476.jp/ja/ir/index.html>）（新聞等）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（４）【売出価額の総額】

282,391,200円

（注）売出価額の総額は、2021年11月26日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、前記「1 募集内国投資証券／（５）発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

2021年12月21日（火）から2021年12月22日（水）まで

（注）申込期間は、前記「1 募集内国投資証券／（８）申込期間」に記載の申込期間と同一とします。

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

（１１）【受渡期日】

2021年12月27日（月）

（注）受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券／（１６）その他④」に記載の受渡期日と同一とします。

（１２）【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町 7 番 1 号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

- ①申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(1 0) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
- ②申込証拠金には、利息をつけません。
- ③オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(1 1) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村証券株式会社が本投資法人の投資主から5,200口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、5,200口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村証券株式会社が上記本投資法人の投資主から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を野村証券株式会社に取得させるために、本投資法人は2021年12月13日（月）開催の本投資法人役員会において、野村証券株式会社を割当先とする本投資口5,200口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、2022年1月25日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2022年1月19日（水）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって取得し借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、野村証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合には、野村証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、野村証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

上記の取引に関して、野村証券株式会社は、SMB C日興証券株式会社と協議の上、これらを行います。

（注）シンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が2021年12月20日（月）の場合、
「2021年12月23日（木）から2022年1月19日（水）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2021年12月21日（火）の場合、
「2021年12月24日（金）から2022年1月19日（水）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2021年12月22日（水）の場合、
「2021年12月25日（土）から2022年1月19日（水）までの間」
となります。

2 ロックアップについて

- (1) 一般募集に関連して、三井物産アセットマネジメント・ホールディングス株式会社（以下「三井物産アセットマネジメント・ホールディングス」といいます。）及び株式会社イデラキャピタルマネジメント（以下「イデラ キャピタル」といいます。）はそれぞれ、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集に係る受渡期日から起算して180日目の日に終了する期間中、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等（但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の貸渡し等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

上記の場合において、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社は、その裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

- (2) 一般募集に関連して、本投資法人は、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集に係る受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等（但し、一般募集、本件第三者割当及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。）を行わない旨を合意しています。

上記の場合において、野村證券株式会社及びSMB C日興証券株式会社は、その裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

第二部【参照情報】

第 1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第10期（自 2020年11月1日 至 2021年4月30日）2021年7月29日 関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2021年7月29日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関し、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である2021年12月13日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下のとおりです。

なお、以下に記載の将来に関する事項は、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。また、以下に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項ありません。

1 本投資法人の概要

（1）基本理念

本投資法人は、日本を代表する総合商社三井物産グループ（注1）と不動産アセットマネジメント会社として日本国内で豊富な実績を有するイデラ キャピタルが、互いの異なる分野における強みを連携させることで最大の相乗効果を発揮し、幅広いアセットカテゴリーへの投資・運用を通じて、投資主価値の向上を目指します。

また、本投資法人は、三井物産グループの総合力・事業知見（注2）とイデラ キャピタルの不動産価値創造力（注3）による多様なアセットカテゴリーへの投資活動を通じて、投資主価値の向上と共に、世界経済発展の一翼を担い、世界の未来を創造していくことを目指しており、これらの考えを表した“「みらい」が創る、世界の未来”（“MIRAI” creates the future of the world）という理念を持っています。

本投資法人は、2016年12月の上場後、公募増資を伴う外部成長と複数のポートフォリオ入替えを実施し、第8期（自2019年11月1日 至2020年4月30日）中には2019年12月24日を払込日とする3度目の公募増資に伴い、「マイスクエアビル」、「THINGS青山」（注4）及び「東京衛生学園専門学校」の3物件（取得価格合計9,612百万円）を取得しました。

新型コロナウイルス感染症（以下「新型コロナ」又は「新型コロナウイルス」といいます。）の拡大以降も、本投資法人は第10期（自2020年11月1日 至2021年4月30日）末までの間に、(i)「TCAビル」、「小田原機材管理センター（底地）」、「カインズモール彦根（底地）」及び「マックスバリュ高取店（底地）」の4物件（取得価格合計8,968百万円）の取得と、(ii)「コンフォートホテル新山口」、「ヒルコート東新宿」及び「日宝本町ビル」の3物件（譲渡価格合計7,000百万円）の譲渡を完了する等、物件入替によるポートフォリオの再構築を行いました。

また、本投資法人は、本書による一般募集及び本件第三者割当（以下併せて「本公募増資」といいます。）に伴い、「愛媛ビル・広島」、「ツルミフーガ1」、「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」の4物件（取得予定価格合計10,650百万円、以下これら4物件を合わせて「取得予定資産」といいます。）（注5）の取得を決定しています。

取得予定資産取得後（注6）における本投資法人の保有物件は38物件（取得（予定）価格合計164,554百万円）となる見込みです。

（注1）「三井物産グループ」とは、三井物産株式会社（本社所在地：東京都千代田区。以下「三井物産」といいます。）並びに三井物産の連結子会社及び持分法適用会社により構成される企業集団をいいます。以下同じです。

（注2）「三井物産グループの総合力・事業知見」については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／③ 両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ／（イ）両スポンサーにおけるアセットマネジメント事業の概要／a. 三井物産グループのアセットマネジメント事業」、同「④ スポンサーパイプラインを用いた外部成長戦略／（二）三井物産グループの先見性」及び同「⑤ 成長戦略を支える両スポンサーの運営ノウハウ／（ロ）三井物産グループの多様なアセットタイプにおける運営実績」をご参照ください。

（注3）「不動産価値創造力」とは、不動産が持つ潜在的な価値を見出し、その価値を顕在化・最大化させることを通じて不動産収益力を維持・向上させる能力を指します。以下同じです。イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／⑤ 成長戦略を支える両スポンサーの運営ノウハウ／（ハ）イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」の活用」をご参照ください。

（注4）本物件の正式名称は「THINGS Aoyama Organic Garden. dthj」ですが、本投資法人においては「THINGS青山」との名称を使用します。以下同じです。

（注5）取得予定資産の取得に係るリスクは、後記「4 投資リスク／（1）リスク要因／⑨ その他／（イ）取得予定資産を組み入れることができないリスク」をご参照ください。

（注6）「取得予定資産取得後」とは、本公募増資が完了し、取得予定資産をすべて取得した時点を示します。その際、その時点までの間にその他の資産の異動がないこと（本書に記載のものを除きます。）を前提とします。以下同じです。

＜取得予定資産の概要＞

アセットカテゴリー/ アセットタイプ (注1) (注2)			着眼点 (注3)	物件名称	契約締結日 (注4)	取得 予定日 (注5)	取得 予定 価格 (百万円)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	鑑定NOI 利回り (注7)	償却後NOI 利回り (注8)
コア アセット	オフィス	中規模	地方 中核都市	愛媛ビル・広島	2021年 12月13日	2022年 1月12日	2,780	2,950	5.0%	4.5%
	商業施設	地域 密着型	生活 密着型	ツルミフーガ1	2021年 12月13日	2022年 1月12日	5,300	5,800	4.4%	3.6%
			底地	ビッグモーター岐南店 (底地)	2021年 12月13日	2022年 1月12日	1,080	1,190	4.2%	4.2%
グロース アセット (ニュー タイプ アセット)	インダストリアル		底地	横浜大黒町整備工場 (底地)	2021年 12月13日	2022年 3月25日	1,490	1,570	3.9%	3.9%
取得予定資産（4物件）合計／平均							10,650	11,510	4.5%	3.9%

- (注1) 「アセットカテゴリー/アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類です。「アセットカテゴリー」については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1) 投資方針/③ 両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ/(ロ) 両スポンサーの不動産ビジネス領域と本投資法人のポートフォリオ戦略」記載の分類に依拠しています。また、「アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類であり、本投資法人の取得予定資産のアセットタイプについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1) 投資方針/⑧ 投資方針」記載の分類に依拠しています。以下同じです。
- (注2) 「地域密着型商業施設」とは、消費者が日常的に利用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。なお、地域密着型商業施設のうち、生鮮食料品をはじめ生活必需品を扱うテナントが大部分を占め安定的な需要が期待できる商業施設については、特に「生活密着型商業施設」ということがあります。なお、「生活密着型商業施設」の詳細は後記「(2) インベストメント・ハイライト/② 安定：ポートフォリオのディフェンシビリティ向上/(ハ) 当面のポートフォリオ構築戦略」をご参照ください。また、「インダストリアル不動産」又は「インダストリアル」とは、様々な産業活動の基盤となる工場・研究開発施設・データセンター等をいいます。以下同じです。
- (注3) 「地方中核都市」とは、地方圏（東京圏、関西圏、名古屋圏の三大都市圏以外の地域）における県庁所在地や人口が概ね30万人以上の都市をいい、「生活密着型」とは、生活密着型商業施設をいい、「底地」とは、第三者のために借地権が設定されている土地であって、かつ、当該第三者が当該土地に建物を所有している物件をいいます。なお、「東京圏」、「関西圏」及び「名古屋圏」の詳細は、後記「(2) インベストメント・ハイライト/② 安定：ポートフォリオのディフェンシビリティ向上/(イ) 取得予定資産 取得前後の変化」をご参照ください。
- (注4) 「契約締結日」は、各取得予定資産に係る売主との売買契約書の締結日を記載しています。
- (注5) 「取得予定日」は、売買契約書に記載された取得予定日を記載しています。
- (注6) 取得予定資産の「不動産鑑定評価額」に関し、鑑定評価時点及び鑑定評価機関については、後記「2 取得予定資産の概要/(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。
- (注7) 「鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得予定価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。「取得予定資産（4物件）合計／平均」にある「鑑定NOI利回り」欄には、「平均鑑定NOI利回り」を記載しています。なお、「平均鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI利回り」を各物件の取得予定価格で加重平均して算出しています。また、「鑑定NOI」とは、各物件の取得の決定に際して取得した鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益であって、NOIに敷金等の運用益を加算し、資金的支出を控除したNCF（純収益：Net Cash Flow）とは異なります。上記鑑定NOIはDCF法における初年度（初年度に特殊要因がある場合等には2年目、3年目又は1年目から3年目までの平均値のいずれか。）のNOIです。但し、本投資法人が準共有している信託受益権に係る信託不動産については、当該信託不動産に係る「鑑定NOI」に共有持分割合を乗じて得た金額を用いて算出しています。以下同じです。
- (注8) 「償却後NOI利回り」は、「鑑定NOI」から減価償却費を差し引いた数値を取得予定価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。「取得予定資産（4物件）合計／平均」にある「償却後NOI利回り」欄には、「平均償却後NOI利回り」を記載しています。なお、「平均償却後NOI利回り」は、「償却後NOI利回り」を各物件の取得予定価格で加重平均して算出しています。また、減価償却費については、定額法により三井物産・イデラパートナーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）が一定の仮定のもとに算出した試算値です。以下同じです。

(2) インベストメント・ハイライト

本公募増資におけるインベストメント・ハイライトは、以下の3点です。

- ① 成長：外部成長への回帰
 - ・ コロナ禍（注1）後初となる公募増資及び4物件/106億円の物件取得によりAUM（注2）拡大フェーズに回帰
 - ・ さらなる流動性向上と投資家層拡大が期待されるグローバル・インデックスへの組入れが決定
- ② 安定：ポートフォリオのディフェンシブ性向上
 - ・ 継続的な入替戦略の実行と本公募増資における物件取得によりディフェンシブ性（注3）の向上を実現
 - ・ みらいリバイバルプラン（注4）の進捗により、既存ポートフォリオの安定性はさらに向上
- ③ 信用：財務戦略・ESG
 - ・ 三井物産グループの高い信用力を背景に安定した財務基盤を維持
 - ・ 着実なESG施策の推進（GRESBリアルエステイト評価（注5）の取得、グリーンファイナンスの実施等）



（注1）「コロナ禍」とは、2019年末からの新型コロナウイルスの感染拡大から小康状態を見せ始めた2021年11月までの期間を指します。以下同じです。

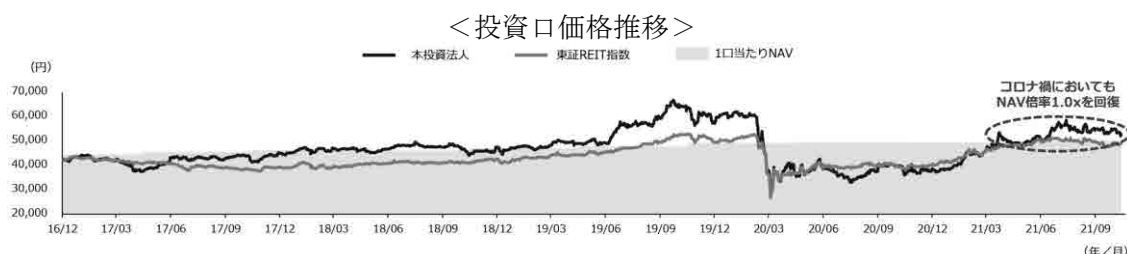
（注2）「AUM」とは、本投資法人の資産規模（Assets Under Management）を意味します。

（注3）「ディフェンシブ性」とは、不動産不況期又は稼働低迷期にさしかかった場合、収益面において、悪影響を受けにくいこと又は悪影響への防御性ないし耐性があるとの当該物件の性質を指す用語として本書で用いています。以下同じです。

（注4）「みらいリバイバルプラン」とは、本投資法人が2020年6月16日付「第8期（2020年4月期）決算説明資料」において公表した新型コロナの影響により浮かび上がった課題に対応するために策定した経営計画をいいます。以下「リバイバルプラン」ということがあります。

（注5）「GRESBリアルエステイト評価」とは、責任投資原則（PRI）を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された、不動産セクターの環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮を測る年次のベンチマーク評価をいいます。なお、一般社団法人不動産証券化協会（ARES）、一般財団法人日本不動産研究所（JREI）及び一般社団法人日本サステナブル建築協会（JSBC）は、GRESBの日本国内での公式なインダストリー・パートナーとして、日本国内での普及に協力しています。以下同じです。

以上の詳細は、それぞれ以下①ないし③に記載のとおりです。



（注）上図において「東証REIT指数」の推移は、東京証券取引所が公表する各時点における東証REIT指数に本投資法人の新規上場時の発行価格である183,000円を乗じ、東京証券取引所が公表する当該上場日の前日における東証REIT指数の終値

（1,787.51pt）により除して算出した数値の推移を示したものです。また、上表において「本投資法人の投資口価格」の推移は、東京証券取引所が公表する各時点における、本投資法人の投資口価格の推移を示しています。本投資法人は、2019年4月30日を基準日とし、2019年5月1日を効力発生日として本投資口1口につき4口の割合による投資口分割を行っています。効力発生日以前の時点の投資口数を用いた数値の算出については、特に記載のない限り、当該時点においてかかる分割が行われていたものと仮定した場合の投資口分割後の投資口数を用いて算出しています。以下同じです。

(イ) これまでの歩み

日本国内において新型コロナの感染が拡大した2020年3月以降は、ホテルや一部の商業施設において顕在化した賃貸事業収入の減少をカバーするため、本投資法人は、調達余力を活用した物件取得や譲渡益が見込める物件の一部譲渡を行ったほか、2020年6月には新型コロナの影響により浮かび上がった3つの課題に注力する「みらいリバイバルプラン」を公表しました。その中でも、特にポートフォリオ戦略については「ディフェンシブ性」や「収益性」の向上を重視して物件入替等の取組みを推進しています。本投資法人は、長期賃貸借契約や継続したテナント需要を背景にキャッシュフローが安定的に収受できることが期待される物件を「ディフェンシブ性」が高い物件（注2）と考えており、本公募増資に伴う取得予定資産の取得によりポートフォリオのディフェンシブ性をさらに向上させ、本公募増資以降をAUM拡大期（第二期）と位置付けてさらなる成長を目指す方針です。

(注2) 「「ディフェンシブ性」が高い物件」とは、本投資法人がコロナ禍でも安定したキャッシュフローが期待できると考える生活密着型商業施設、インダストリアル不動産及び底地に該当する物件をいいます。また、「ディフェンシブ性の高い物件」又は「ディフェンシブ物件」ということがあります。以下同じです。「生活密着型商業施設」及び底地の詳細は後記「② 安定：ポートフォリオのディフェンシブ性向上／(ハ) 当面のポートフォリオ構築戦略」をご参照ください。

コロナ禍でのポートフォリオ入替を経てAUM拡大期（第二期）へ



(ロ) ポートフォリオの変遷とNAVの向上

リバイバルプランの実行により、取得予定資産取得後における本投資法人のポートフォリオの収益性及び安定性は新型コロナウイルス感染拡大以降の落ち込みから回復し、同プラン実行前の第8期（2020年4月期）末時点と比較して一定水準を確保しています。そのような環境下、1口当たりNAV（注1）は、本公募増資の実施と含み益（注2）の大きい物件取得を背景に着実に向上しています。

また、本投資法人は、2021年12月17日よりFTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index Seriesに組み入れられることが決定しました。FTSE EPRA Nareit Global Real Estate Index Seriesは、国際不動産投資のベンチマークとして世界的に広く利用されている指数（グローバル・インデックス）です。下図のとおり、EPRA Nareitの組入れ銘柄は、それ以外と比較して国内金融機関及び外国人の比率が高く、1日当たりの平均売買高が多い傾向が見られます。したがって、本投資法人の当指数への組入れにより流動性の向上やさらなる投資家層の拡大が期待できると本投資法人は考えています。

＜ポートフォリオの変遷とNAVの向上＞

	第2期末 (17/4)	第8期末 (20/4)	取得予定資産取得後
資産規模 (物件数/AUM)	15物件 1,007 億円	34物件 1,534 億円	38物件 1,645 億円
1口当たりNAV	45,640円	49,490円	50,750円
投資比率 (取得(予定) 価格ベース)	ホテル 9.7% 商業施設 21.8% コア 100.0% オフィス 68.6%	その他 7.8% ホテル 19.0% 商業施設 17.8% コア 89.0% オフィス 55.4%	その他 9.5% ホテル 16.1% 商業施設 21.7% コア 87.5% オフィス 52.6%
アセットタイプ別 平均償却後NOI利回り	オフィス: 3.5% 商業施設: 4.7% ホテル: 4.4% ポートフォリオ平均: 3.9%	オフィス: 3.8% 商業施設: 4.8% ホテル: 4.2% ポートフォリオ平均: 4.1%	オフィス: 3.9% 商業施設: 3.9% ホテル: 3.8% ポートフォリオ平均: 3.9%
LTV水準	47.0%	48.3%	48.8%
ポートフォリオ稼働率	98.9%	99.8%	97.8%
主な物件取得	品川シーサイドパークタワー 新館イーストサイドスクエア	マイスクエアビル 東京衛生学園専門学校	愛媛ビル・広島 ツルミフーガ1

(注1) 「1口当たりNAV」は以下の計算式に従って計算しています（10円未満端数切り捨て）。以下同じです。

- 各決算期末における1口当たりNAV＝各決算期末時点におけるNAV÷各決算期末時点の発行済投資口数
- 各決算期末におけるNAV＝各決算期末時点の出資総額＋各決算期末時点の保有物件の鑑定評価額総額－各決算期末時点の保有物件の帳簿価額総額
- 取得予定資産取得後における1口当たりNAV＝取得予定資産取得後におけるNAV÷本公募増資後の発行済投資口総数（※）

※ 「本公募増資後の発行済投資口総数」は、2021年11月末日時点の発行済投資口数に一般募集における発行口数104,000口及び本件第三者割当における発行口数の上限5,200口を加えた数値を使用しています。

取得予定資産取得後におけるNAV＝2021年10月末日時点の出資総額＋本公募増資におけるエクイティ調達額（一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額（※※））＋（取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額（※※※）－2021年10月末日時点の保有物件の帳簿価額総額－取得予定資産の取得予定価格総額）

※※ 「一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額」は、一般募集における発行価額の総額

5,456,568,000円に、本件第三者割当における発行価額の総額272,828,400円を加えた金額を使用しています。

なお、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額のいずれも、2021年11月26日（金）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として発行価額を本投資口1口当たり52,467円と仮定して算出した見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。

実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされない場合には、実際の一般募集及び本件第三者割当による手取金の見込額も変動することがあります。すなわち、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされない場合には、その分、実際の1口当たりNAVが上表記載の数値よりも低くなる場合があります。また、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の1口当たりNAVは上表記載の数値よりも高くなる場合があります。

※※※ 「取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額」は、「ツルミフーガ1」及び「ビッグモーター岐阜店（底地）」については2021年11月1日、その他の取得予定資産及び保有資産については2021年10月31日を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。

(注2) 「含み益」とは、保有物件の鑑定評価額合計と保有物件の帳簿価額総額の差をいいます。以下同じです。

(注3) 投資比率は、取得（予定）価格をもとに算出しています。

(注4) 各決算期末の「平均償却後NOI利回り」は、各決算期末現在における本投資法人の取得済資産の不動産鑑定評価書における鑑定NOIの合計から減価償却費の合計を控除し、取得価格の合計額で除した数値を年換算して算出しています。

(注5) 各期末及び「取得予定資産取得後」における「LTV水準」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。

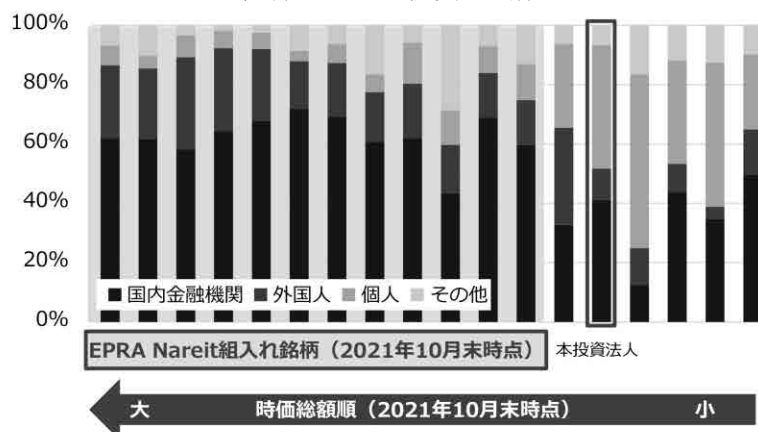
・各期末におけるLTV水準＝各決算期末時点の有利子負債額÷各決算期末時点の貸借対照表上の総資産額

- ・取得予定資産取得後におけるLTV水準＝取得予定資産取得後の有利子負債額（※）÷（2021年10月末日（第11期末）時点の貸借対照表上の総資産額（161,226百万円）＋本公募増資におけるエクイティ調達額（5,729百万円）＋取得予定資産取得に合わせて実行する借入れ（5,300百万円））
- ※ 「取得予定資産取得後の有利子負債額」は、本書の日付現在における有利子負債総額78,700百万円に、取得予定資産取得に合わせて実行する借入れ5,300百万円を加算した84,000百万円です。
- （注6）「ポートフォリオ稼働率」は、2021年9月末日時点における本投資法人の保有資産及び取得予定資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

<EPRA Nareit概要>



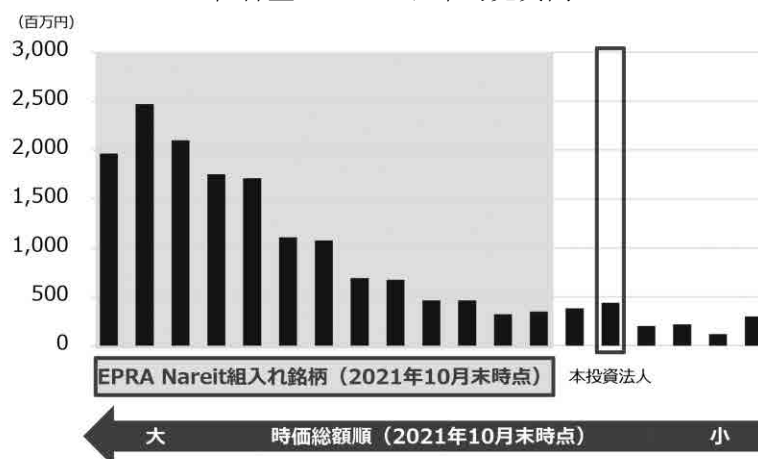
<総合型REITの投資主構成>



（注1）「総合型REIT」とは、開示されている上場投資法人の規約又は有価証券報告書において、3種類以上の用途の不動産を主たる投資対象と定めている上場J-REIT又は投資する不動産の主たる用途を限定していない上場J-REITをいいます。以下同じです。

（注2）（出所）2021年10月時点で公表されている各社公表資料

<総合型REITの1日平均売買高>



（注1）「1日平均売買高」は2021年5月6日から2021年10月29日の6ヶ月の1日当たり平均売買代金を指します。

（注2）（出所）Quick

② 安定：ポートフォリオのディフェンシブ性向上

(イ) 取得予定資産 取得前後の変化

本投資法人は、コロナ禍において、ポートフォリオの分散やテナントの固定契約比率の向上を進めるべく、取得資産を厳選し、選択的に投資してきました。ディフェンシブ性の高い物件を中心とした取得予定資産の取得を通じてポートフォリオ分散が進展し、その結果、ポートフォリオのディフェンシブ性の向上が実現する予定です。ポートフォリオのディフェンシブ性の向上により、安定的なキャッシュフローの創出が可能になると本投資法人は考えています。

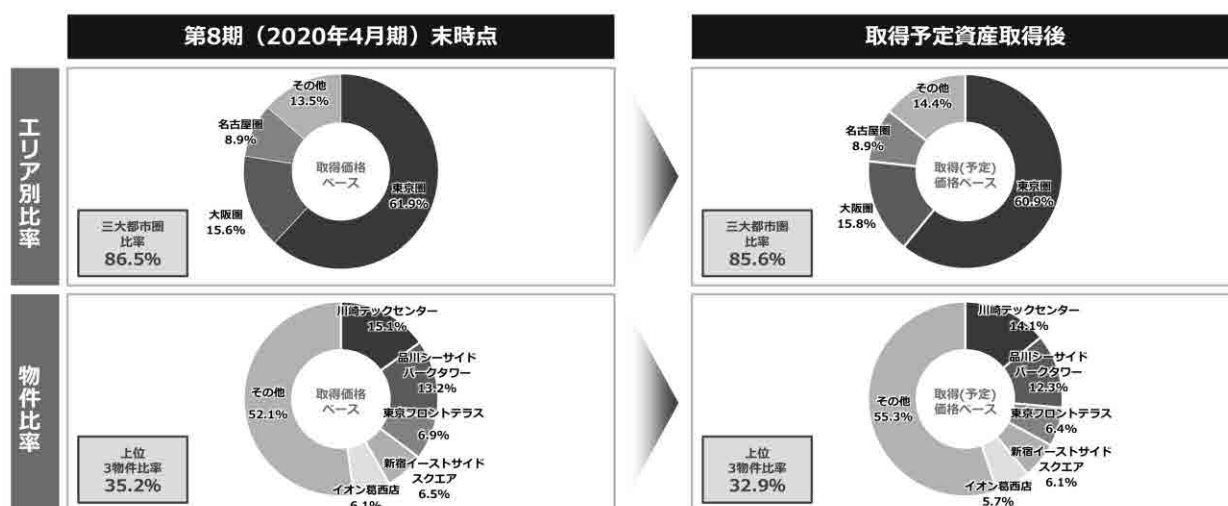
取得予定資産取得後のポートフォリオのエリア別比率については、三大都市圏が85.6%、東京圏が60.9%、大阪圏が15.8%、名古屋圏が8.9%、そしてその他エリアが14.4%となる見込みです（注）。

また、取得予定資産取得後の上位3物件比率は32.9%となり、ポートフォリオの分散がより進展する見込みです。

取得予定資産4物件を含むコロナ禍における2020年10月期（第9期）以降の取得資産のうち、5物件を占める底地はいずれもテナントと長期固定契約が締結されており、取得予定資産取得後の賃貸借契約は、29.0%が残存期間5年以上の定期借家／借地契約となる見込みです。

（注）「東京圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県、「大阪圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、和歌山県及び滋賀県、「名古屋圏」とは、愛知県、三重県及び岐阜県をそれぞれ指します。

<エリア別比率・物件比率>



（注）エリア別比率及び物件比率については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

(ロ) ポストコロナでの継続的成長に向けた成長戦略

本投資法人は、運用ガイドラインに定めた投資方針の下、さらに「希少性」、「成長性」及び「収益性」それぞれの観点からポートフォリオのバランスを考え、外部成長に取り組んできました。2017年6月には、中期経営計画「Repower 2020」（注1）を策定し、ポートフォリオのリスク分散の改善や1口当たり分配金（DPU）の持続的成長により投資主価値の回復・向上を目指しました。この「Repower 2020」では、市場環境に合わせた戦略的な投資アロケーション・シフトとして、オフィス約60%、商業施設約25%、ホテル約15%を目指し、中規模オフィス、商業施設及びホテルに投資をシフトしました。本投資法人は、強力なスポンサーサポートを背景とした物件入替と2期連続の公募増資を伴う物件取得により、「Repower 2020」で掲げた定量目標を前倒しで2019年4月に達成しました。

そこで、本投資法人は、改めて拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」（注1）を策定し、DPU水準とリスクプレミアムの縮小を軸とした新たな定量目標を掲げて改善に取り組みましたが、2020年3月以降の新型コロナ感染拡大の影響を踏まえて計画を中断し、2020年6月には新型コロナの影響により明らかになった課題に注力する「みらいリバイバルプラン」を策定しました。「みらいリバイバルプラン」では、ポストコロナ（注2）に対応したポートフォリオ構築、DPU水準の回復・成長に注力する方針を掲げ、「ホテルWBF淀屋橋南」のオフィスコンバージョン（「BizMiiX淀屋橋」）、「ミ・ナーラ」の再リニューアル、物件入替を通じたポートフォリオの再構築に努めてきました。

「みらいリバイバルプラン」完遂後は、ポストコロナでの成長戦略を2つの柱で実行していく方針です。第1の柱は、ポートフォリオのディフェンシブ性向上であり、本投資法人がコロナ禍でも安定したキャッシュフローが期待できると考える生活密着型商業施設（注3）、インダストリアル不動産及び底地をパイプラインの中心に据えて投資を行います。第2の柱は、ポストコロナのリオープン（景気回復局面）を見据えた資産規模の拡大であり、人流に合わせて需要回復が期待されるアセットタイプへの投資を含めた積極的な資産規模拡大を通じ、DPU成長を始めとする投資主価値の向上を目指します。

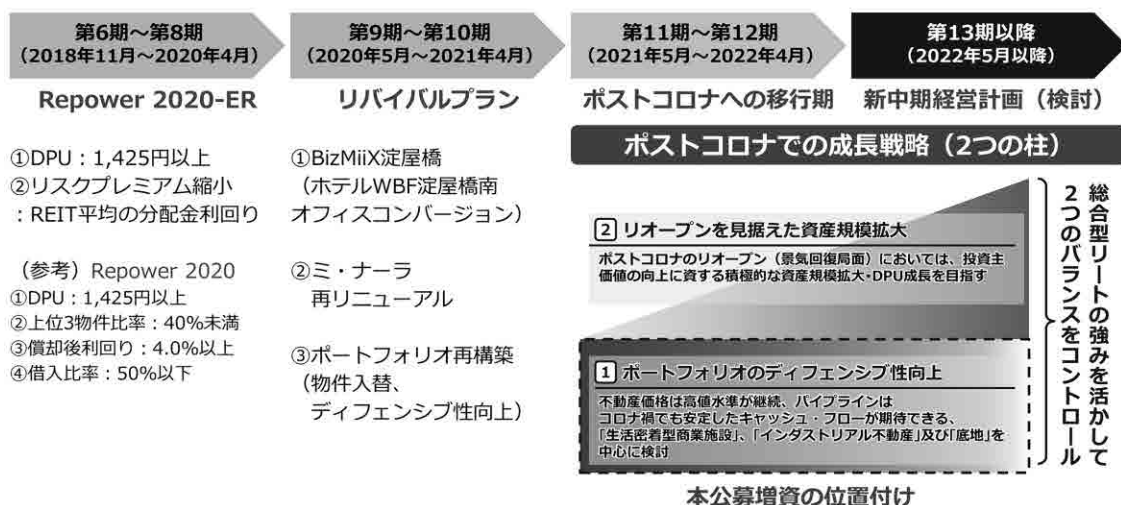
取得予定資産は、地方中核都市に所在するオフィス1物件、生活密着型商業施設1物件、底地2物件の合計4物件であり、本投資法人は、取得予定資産の取得をポートフォリオのディフェンシブ性を向上させる投資として、ポストコロナでの成長戦略の第1の柱の実行と位置付けています。

（注1）「Repower 2020-ER」とは、本投資法人が2018年12月14日付にて公表の決算説明会資料に記載された本投資法人の拡張版中期経営計画「Repower 2020-ER」をいいます。また、「Repower 2020」とは、本投資法人が2017年6月14日付にて公表の決算説明会資料に記載された本投資法人の中期経営計画「Repower 2020」をいいます。

（注2）「ポストコロナ」とは、新型コロナの拡大が小康状態を迎え新型コロナ感染拡大防止の為に新たな生活様式が広がった後の状態をいいます。以下同じです。

（注3）「生活密着型商業施設」の詳細は、後記「（ハ）当面のポートフォリオ構築戦略」をご参照ください。

<ポストコロナでの継続的成長に向けた成長戦略>



(ハ) 当面のポートフォリオ構築戦略

本投資法人は、地方中核都市に所在するオフィス及びユーティリティアセット（注）をコロナ禍においてもテナント粘着性が高く、かつポストコロナにおける内部成長も期待できるアセット（以下、これらアセットの特徴を「コロナ耐性×アップサイド」と表記することがあります。）として考えており、これらに加え生活密着型商業施設、インダストリアル不動産及び底地をポストコロナ戦略の初期段階における重点投資対象と考えています。

（注）「ユーティリティアセット」とは、サービス系テナントの誘致やサテライトオフィスへの転用が可能な都心近郊の複合用途物件を指す用語です。以下同じです。

地方中核都市に所在するオフィスについては、物件の新規供給が限定的であり、東京23区と比較し一般的にテレワークの実施率が低い点も踏まえてテナント粘着性が高く安定的なキャッシュフローが期待できる点に着目し、また、複数のアセットタイプが混合した汎用性の高い物件であるユーティリティアセットについては、新型コロナウイルス感染拡大の影響を受けにくいクリニックや塾等のサービス系テナントの比率が高い物件やサテライトオフィスへの転用が可能な都心近郊の物件を選別して取得する方針です。

さらには、生活密着型商業施設は、地域密着型の商業施設の中でも特にスーパーやホームセンター等のコロナ禍でも底堅い生活必需品を扱うテナントが入居する物件を指しており、中長期的に安定的な需要が期待できると本投資法人は考えています。

インダストリアル不動産については、原則として長期契約で景気変動の影響が小さな物件を、底地については、実需に根差した長期の賃貸借契約によりキャッシュフローの安定性が期待される物件を取得する方針です。

本投資法人は、生活密着型商業施設、インダストリアル不動産及び底地を、ディフェンシブ性の高いアセットと位置づけています。

また、本投資法人は、総合型REITとしての強みを活かし、市場環境に合わせてアセットタイプ別の投資比率をコントロールする方針であり、ポートフォリオのディフェンシブ性向上を目指すポストコロナ戦略の初期段階における投資比率の目線として、オフィスが50%から60%、商業施設が約25%、ニュータイプ/その他が20%以下、ホテルが15%以下と考えています。

<当面のポートフォリオ構築戦略>

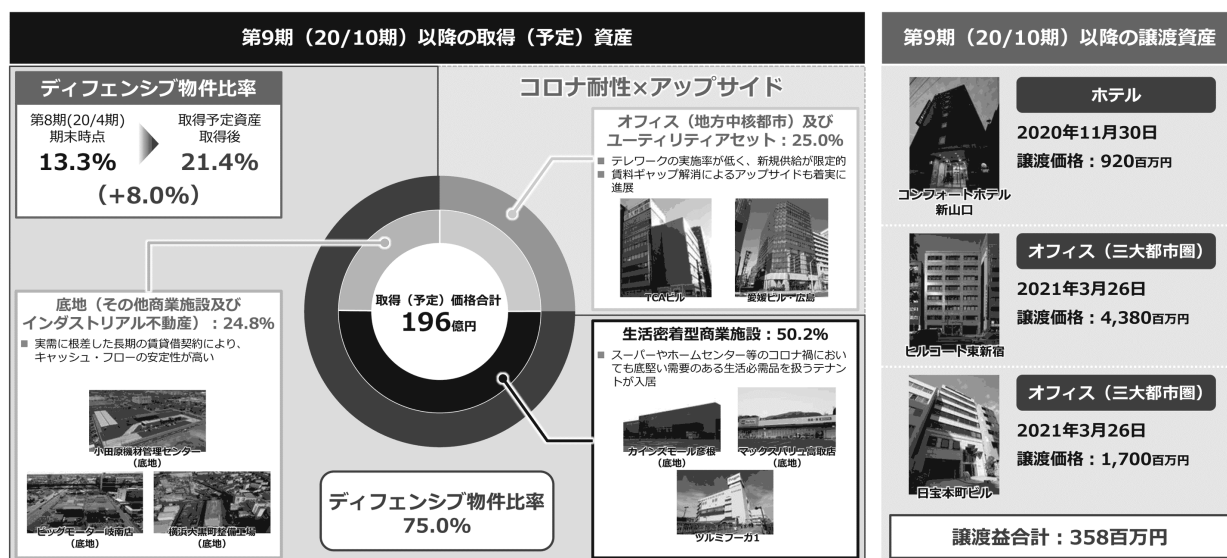
アセットタイプ		ポストコロナの重点投資対象	取組方針	取得予定資産 取得後投資比率	当面の 投資比率の目線
オフィス	大規模	オフィス（地方中核都市） テナント粘着性が高い 新規供給が限定的	■ 賃料ギャップやオペレーションコストの見直しによりバリューアップ余地がある物件、働き方の変化や複合用途に対応した物件を検討 ■ テレワークの実施率が低く、オフィス物件の新規供給が限定的な地方中核都市に着目	52.6% (▲2.8%)	50~60%
	中規模	ユーティリティアセット 都心近郊の複合物件			
商業施設	都市型	コロナ耐性×アップサイド	■ コロナ禍でも底堅い生活密着型商業施設を引き続き積極検討 ■ ポストコロナのリオープンに備えて、都市型商業施設の検討を再開	21.7% (+3.9%)	約25%
	地域密着型	生活密着型商業施設 生活必需品を扱うテナント 中長期的に安定的な需要が期待 底地 長期賃貸借契約でキャッシュ・フローが安定			
ニュータイプ/ その他	インダストリアル	インダストリアル不動産 原則として長期契約であり、 景気変動の影響も小さい	■ CREアドバイザー会社との協業を通じた事業会社へのCRE提案によるインダストリアル不動産への投資を実行（三井物産の知見も活用） ■ 三井物産グループのネットワークを活かしたニュータイプ物件の取得検討は連携を強化しながら推進中	9.5% (+1.8%)	20%以下
	教育施設	ディフェンシブ性の高い物件			
ホテル	バジェット型		■ 当面は新規物件取得を停止、他アセットの取得により相対的に投資比率は低下する見込み ■ ポストコロナに向けて稼働率は改善傾向 オペレーター各社も本格的な事業再開に前向き姿勢	16.1% (▲2.9%)	15%以下

（注）取得予定資産取得後投資比率の括弧内の数値は、取得予定資産取得後の投資比率と第8期末（2020年4月期）時点の投資比率の差を記載しています。

(二) コロナ禍におけるディフェンシブ性の強化

本投資法人は、2020年10月期（第9期）以降、「みらいリバイバルプラン」の一環として物件入替を実施し、取得予定資産の取得と合わせて資産規模の拡大とポートフォリオのディフェンシブ性向上を図りました。2020年11月には、新型コロナ感染拡大の影響を受けていたホテルの中から「コンフォートホテル新山口」を譲渡し、2021年3月にはポートフォリオ平均を下回る収益性であった「ヒルコート東新宿」及び中期的に一定規模の更新・修繕工事負担が見込まれていた「日宝本町ビル」といった、三大都市圏に所在する中規模オフィス2物件を譲渡しました。また、2021年1月に「TCAビル」、2021年3月に「小田原機材管理センター（底地）」、「カインズモール彦根（底地）」及び「マックスバリュ高取店（底地）」と、本投資法人としてディフェンシブ性が高いと考える底地と「コロナ耐性×アップサイド」の特徴を有するユーティリティアセットを取得しました。これらの物件入替で取得した物件と取得予定資産におけるディフェンシブ性の高い物件の比率は75.0%であり、それ以外のユーティリティアセット（「TCAビル」）と地方中核都市に所在するオフィス（「愛媛ビル・広島」）もコロナ禍で一定のキャッシュフローの安定性を発揮するコロナ耐性に加えて収益のアップサイドも期待できることから、ポートフォリオ全体でもディフェンシブ性のさらなる向上が実現できると本投資法人は考えています。なお、「TCAビル」と「愛媛ビル・広島」は、コロナ耐性が高いと同時に、入居テナントの賃料水準がマーケット賃料と比較して低廉な水準となっていることから、賃料ギャップの解消による将来的なアップサイドが期待されます。

<2020年10月期（第9期）以降の取得（予定）資産及び譲渡資産>



(ホ) 取得予定資産の概要

本投資法人は、多様な特性を有するアセットタイプへの投資が可能な総合型REITとしての優位性と、本資産運用会社独自のソーシング力（注1）及び両スポンサーの豊富な投資実績と運用経験に裏付けられたソーシング力を最大限に活用して外部成長を推進する方針です。

本投資法人は、本公募増資に際し、オフィス1物件、商業施設2物件、インダストリアル不動産1物件の合計4物件（取得予定価格合計10,650百万円、鑑定評価額合計11,510百万円）の取得を決定しています。

取得予定資産の平均稼働率（注2）は98.9%であり、取得予定資産取得後の本投資法人の保有資産の平均稼働率は97.8%となる見込みです。また、取得予定資産の平均NOI利回りは4.5%、平均償却後NOI利回りは3.9%と、ポートフォリオの収益性の維持・向上に寄与するとともに、取得予定資産の取得によって物件及びテナント分散が進展することからポートフォリオの質的向上が図られます。

（注1）「本資産運用会社独自のソーシング力」とは、スポンサーのサポートに依拠せず、本資産運用会社が独自に開発し発展させた物件取得のネットワークを基盤とする物件取得の力量を意味します。以下同じです。なお、詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／④スポンサーパイプラインを用いた外部成長戦略／（イ）「3Dソーシング戦略」による成長機会の追求」に記載のとおりです。

（注2）「平均稼働率」は、2021年9月末日時点における本投資法人の保有資産及び取得予定資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

<取得予定資産の概要>

アセットカテゴリー	コアアセット	コアアセット	コアアセット	グロース/ニュータイプ
物件名称	愛媛ビル・広島	ツルミフーガ1	ビッグモーター岐阜店（底地）	横浜大黒町整備工場（底地）
物件写真				
アセットタイプ	オフィス	商業施設	商業施設	インダストリアル
ポストコロナの重点投資対象	オフィス（地方中核都市）	生活密着型商業施設	底地	底地
所在地	広島県広島市中区	神奈川県横浜市鶴見区	岐阜県羽島郡岐南町	神奈川県横浜市鶴見区
取得予定価格	2,780百万円	5,300百万円	1,080百万円	1,490百万円
不動産鑑定評価額	2,950百万円	5,800百万円	1,190百万円	1,570百万円
NOI利回り	5.0%	4.4%	4.2%	3.9%
償却後NOI利回り	4.5%	3.6%	4.2%	3.9%
竣工年月	1991年7月	1985年9月	-	-
取得ルート(注)	本資産運用会社	スポンサー	本資産運用会社	本資産運用会社

（注）「取得ルート」とは、物件情報の提供など取得予定資産の取得に当たり主導的な役割を果たした者を記載しています。

③ 信用：財務戦略・ESG

(イ) 財務マネジメントの状況

本投資法人は、持続的な成長と中長期的に安定した収益の確保を実現するために、メガバンクグループを中心としたレンダーフォーメーションの構築と三井物産の信用力を背景に健全かつ安定的な財務運営を推進しています。また、有利子負債の長期固定化、返済期限の分散化及び資金調達手段の多様化を行い、より強固な財務基盤の構築を目的として、グリーンファイナンス（グリーンローン及びグリーンボンド）及び長期の投資法人債の発行による有利子負債の長期固定化に取り組んでいます。

a. 投資法人債の発行

本投資法人は、2021年9月28日に期間10年（20億円）と期間15年（10億円）の投資法人債を発行しました。格付A+（株式会社日本格付研究所）（注）の投資法人が発行する15年債は初であり、本投資法人の信用力が高く評価された結果であると本投資法人は考えています。

（注）当該格付は、本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。以下同じです。

<投資法人債の発行>

名称	第3回無担保投資法人債	第4回無担保投資法人債
償還年限	10年	15年
発行総額	20億円	10億円
利 率	0.700%	0.980%
発行日	2021年9月28日	
取得格付	A+（株式会社日本格付研究所）	

b. 初のグリーンファイナンス

本投資法人は、ESGに関する取組みを推進するとともに、資金調達手段のさらなる分散化及び投資家層の拡大を企図し、2021年11月30日に本投資法人初となるグリーンファイナンス（グリーンローン及びグリーンボンド）を実行しました。

<グリーンローンの実行>

借入先	株式会社みずほ銀行
借入期間	8年
借入金額	40億円
調達金利	0.509%（注）
借入日	2021年11月30日

（注）金利スワップにより実質的に固定化された後の調達金利を記載しています。

<グリーンボンドの発行>

名称	第5回無担保投資法人債（グリーンボンド）
償還年限	10年
発行総額	12億円
利 率	0.700%
発行日	2021年11月30日
取得格付	A+（株式会社日本格付研究所）

c. 借入れの概要

本投資法人は、取得予定資産の取得資金に充当するため、以下の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を行います。但し、後記「借入先」欄記載の各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了等を条件とします。

本借入れを含む本投資法人における2021年9月以降の負債調達額合計は198億円（注1）、平均調達期間は7.2年（注2）、平均調達金利は0.51%（注3）となります。

（注1）2021年9月以降の「負債調達額合計」は、2021年9月1日以降に本投資法人が実施した借入れ（本借入れを含みます。）及び発行した投資法人債の合計額をいいます。

（注2）2021年9月以降の「平均調達期間」は、2021年9月1日以降に本投資法人が実施した借入れ（本借入れを含みます。）及び発行した投資法人債について、これらの借入れ又は発行時点における弁済期日又は償還期日までの期間を、借入金額又は元本金額で加重平均して算出しています。

（注3）2021年9月以降の「平均調達金利」は、2021年9月1日以降に本投資法人が実施した借入れ（本借入れを含みます。）及び発行した投資法人債について、これらの借入金利及び利率を残存借入金額及び未償還の元本金額で加重平均して算出しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れは、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、本投資法人による借入れについては金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しています。

< 本借入れの概要（注1） >

区分	借入先	借入（予定）金額 （注2）	調達金利（注3）	返済期限	返済 方法	摘要
長期	株式会社三菱UFJ銀行	10億円	固定金利（注4）	2024年12月30日	期限 一括 弁済	無担保 無保証
	株式会社新生銀行	10億円	基準金利（注5）+0.320%	2026年12月30日		
	三井住友信託銀行株式会社	10億円	基準金利（注5）+0.270%			
	株式会社三井住友銀行	10億円	基準金利（注5）+0.330%	2028年12月29日		
	株式会社みずほ銀行	10億円	基準金利（注5）+0.330%	2029年2月28日		
	株式会社りそな銀行	3億円	基準金利（注5）+0.310%			
合計/平均		53億円	0.41%（注6）	期間平均5.4年	—	—

（注1）本借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

（注2）「借入（予定）金額」は、本公募増資による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

（注3）変動金利による長期借入れについては、別途、金利スワップ契約を締結することにより支払金利を実質的に固定化する予定です。

（注4）調達金利は、借入先の基準金利を参考に貸付実行日の2営業日前に借入先が合理的に決定します。

（注5）基準金利は、各利払日の2営業日前の時点における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月日本円TIBORです。基準金利である全銀協の日本円TIBORの変動については、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関のホームページ（<https://www.jbatibor.or.jp/rate/>）でご確認ください。

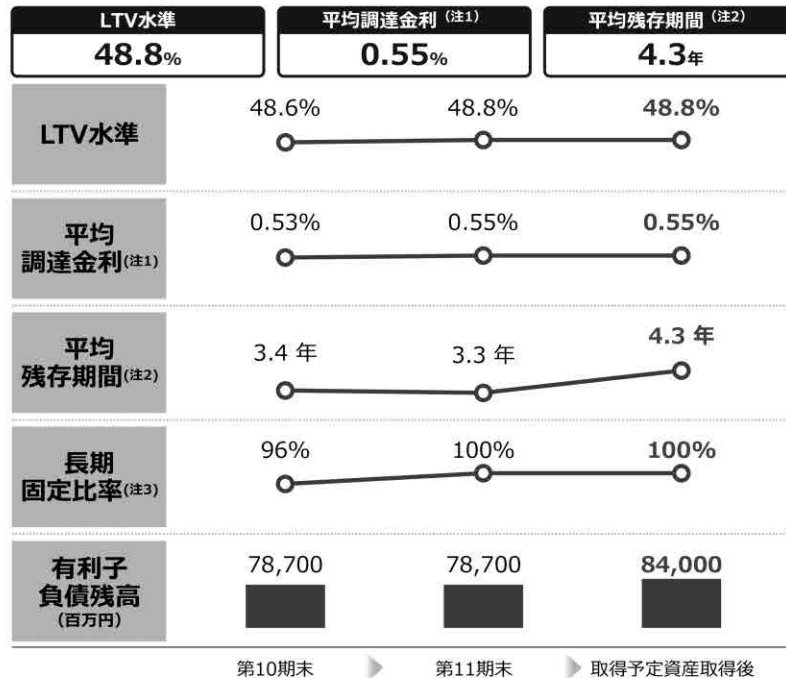
（注6）本書の日付現在、本借入れの調達金利は確定していないため、固定金利の借入れの調達金利については各借入先から受領した融資意向表明に記載された、2021年11月26日時点の各借入先の基準金利を参考に算定した数値を、変動金利の借入れの調達金利については、別途締結する金利スワップ契約により支払金利を実質的に固定化するため、2021年11月26日午前11時00分（日本時間）においてRefinitivスクリーン9154ページに表示されるオファレート（踏まえて試算したレートにスプレッドを加えて求めた数値を用いて、当該調達金利を借入（予定）金額で加重平均した数値を記載しています。実際に適用される調達金利は、融資意向表明の内容に基づき締結される金銭消費貸借契約証書に基づき、各借入れが実行される前に決定されるため、上記の平均調達金利は実際に適用される金利とは異なる可能性があります。特に、経済環境の急激な変化により金利情勢が大幅に変動した場合には、実際に適用される金利が上記の数値から大きく乖離する場合があります。

（注7）本借入れに関するリスクは、後記「4 投資リスク／（1）リスク要因／⑨ その他／（ロ）本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク」をご参照ください。

d. 安定した財務基盤の維持

本投資法人は、コロナ禍においても三井物産の信用力を背景に健全かつ安定的な財務基盤を維持しています。なお、本投資法人の財務ハイライト（取得予定資産取得後）は以下のとおりです。

<財務ハイライト（取得予定資産取得後）>



(注1) 「平均調達金利」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、これらの調達金利及び利率を残存借入金額及び未償還元本金額で加重平均して算出しています。但し、取得予定資産取得後の平均調達金利については、本書日付から取得予定資産取得後時点まで、本借入れ以外に新たな借入れが行われないことを前提とします。また、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れは、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しています。以下同じです。

(注2) 「平均残存期間」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、これらの同時点における返済期限及び償還期日までの期間を残存借入金額及び未償還元本金額で加重平均して算出しています。但し、取得予定資産取得後の平均残存期間については、本書日付から取得予定資産取得後時点まで、本借入れ以外に新たな借入れが行われないことを前提とします。以下同じです。

(注3) 「長期固定比率」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、当初の借入期間及び払込期日から償還期限までの期間が1年以上であり、かつ、固定金利（金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れを含みます。）の借入れの比率をいいます。

本投資法人は、投資主価値の維持・向上を図るために強固な財務基盤を構築する方針であり、LTV水準については保守的に維持する方針です。

本投資法人の2021年10月期（第11期）末時点におけるLTV水準は48.8%であり、本借入れ後（取得予定資産取得後）におけるLTV水準は48.8%を維持する見込みです。なお、本借入れ後（取得予定資産取得後）の有利子負債84億円の平均残存期間は4.3年、平均調達金利は0.55%となる見込みです。

本投資法人は、LTVマネジメントを、DPU及びNAVを向上させる過程において有効に活用すべき財務戦略の一つであると考えており、物件取得機会を機動的に捉えるためにも、一定の負債調達余力（注1）を確保できるLTV水準を維持していく方針です。取得予定資産取得後のLTV50%までの負債調達余力（注2）は42億円となる見込みです。

借入れによって物件を取得した際には、LTV水準が一時的に上昇する可能性があります。本投資法人は強固な財務基盤を構築し、保守的な運営に努める方針です。

(注1) 「負債調達余力」とは、LTV水準を特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額の概算額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではありません。以下同じです。

(注2) 「取得予定資産取得後のLTV50%までの負債調達余力」については、「取得予定資産取得後のLTV水準」を仮に50%まで引き上げた場合における負債調達余力の金額を、単位未満の金額については切り捨てて記載しています。

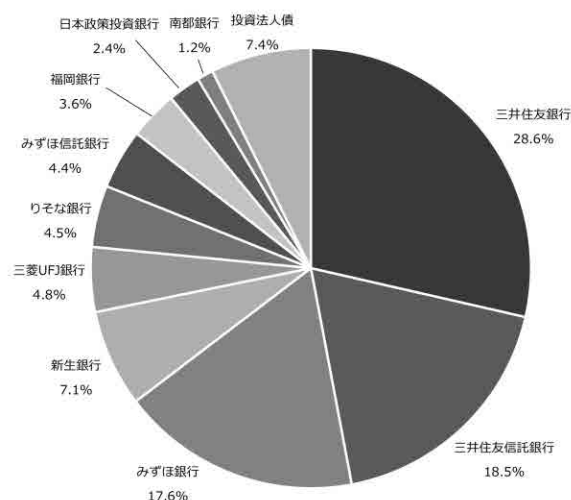
す。実際の本公募増資における発行価額の総額が、本書の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、それに応じて取得予定資産取得後の負債調達余力は上記の金額よりも低く又は高くなることがあります。以下同じです。

e. メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーション

本投資法人は、健全かつ安定的な財務運営に加え、メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーションを構築することにより、財務戦略の柔軟性が拡大するものと考えています。

取得予定資産取得後における本投資法人の資金調達の分散状況は以下のとおりです。

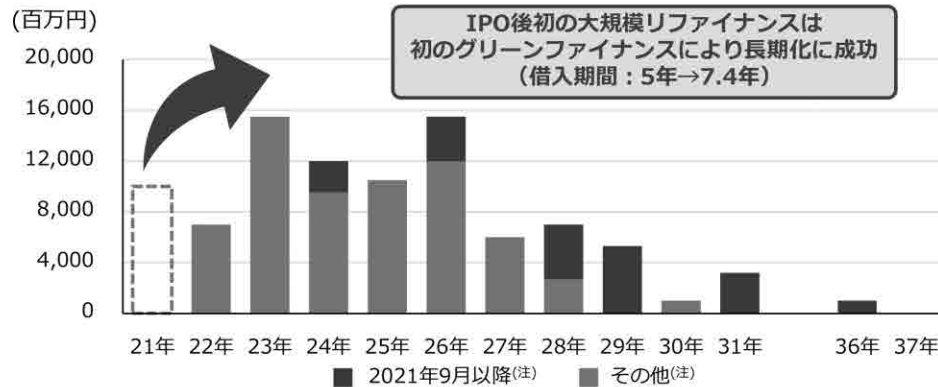
< 資金調達の分散状況（取得予定資産取得後） >



調達先	調達金額	比率 (注)	摘要
株式会社三井住友銀行	240億円	28.6%	無担保 無保証
三井住友信託銀行株式会社	155億円	18.5%	
株式会社みずほ銀行	148億円	17.6%	
株式会社新生銀行	60億円	7.1%	
株式会社三菱UFJ銀行	40億円	4.8%	
株式会社りそな銀行	38億円	4.5%	
みずほ信託銀行株式会社	37億円	4.4%	
株式会社福岡銀行	30億円	3.6%	
株式会社日本政策投資銀行	20億円	2.4%	
株式会社南都銀行	10億円	1.2%	
投資法人債	62億円	7.4%	
合計	840億円	100.0%	—

(注) 「比率」とは、上表の調達金額を前提とした調達金額の総額に対する各調達先からの調達金額の比率です。

＜有利子負債返済期限分散状況（取得予定資産取得後）＞



（注）「2021年9月以降」とは2021年9月以降取得予定資産取得後までに実行又は発行した借入れ（本借入れを含みます。）及び投資法人債をいい、「その他」とは「2021年9月以降」以外の有利子負債をいいます。

本投資法人は、ポートフォリオの特性に応じて負債をコントロールする方針であり、今後も、負債調達については返済期限の長期化及び金利の固定化をさらに推進していく方針です。2021年11月には上場後初の大規模リファイナンスを実施しましたが、グリーンファイナンスを含む長期の負債調達で対応を完了しており、今後のリファイナンスについても、レンダーとの日常的なリレーション強化の他、新型コロナ収束見通しを含め早期にディスカッションを開始する予定です。

f. コミットメントライン

本投資法人は、特定資産の取得やリファイナンス等に際して、機動的かつ安定的な資金調達手段を確保し、より一層強固な財務基盤を構築するため、2021年8月にコミットメントラインを更新しています。

＜コミットメントラインの内容＞

契約締結先	株式会社みずほ銀行
借入極度額	30億円
契約期限	2022年9月28日
借入期間	12ヶ月以内
担保・保証	無担保・無保証

g. 利益超過分配の方針

本投資法人は、投資主価値の最大化のため、1口当たり分配金（DPU）の安定化を重視した運用を目指します。そのため、本投資法人は財務健全性の維持及び効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントにも考慮しつつ、一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配についてはその全額、その他の利益超過分配に該当する分配（通常の利益超過分配）については減価償却費の60%を上限とした利益超過分配（注）を実施する可能性があります。

- ・ 物件のリニューアル・建替え等により発生する一時的費用（解体費・除却損等）
- ・ 物件の売却に伴う一時的な譲渡損失
- ・ 物件取得に伴う期中における公募増資の実施による希薄化への対応
- ・ その他、突発的事象による一時的な費用負担
- ・ 繰延ヘッジ損益等の税会不一致への対応
- ・ 合併に伴って発生したのれんの償却に伴う一時差異等調整引当額の分配

（注）クローズド・エンド型の投資法人は、一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配についてはその全額、その他の利益超過分配に該当する分配（通常の利益超過分配）については計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益の金額を超える金銭の分配（出資の払戻し）を行うことが可能とされています（一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」）。

(ロ) ESGの取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、サステナブル（持続可能）な社会の実現を目指し、“「みらい」が創る、世界の未来”という理念に従い本投資法人の運用を行っています。本資産運用会社は、サステナブルな社会を実現するために、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）（併せて以下「ESG」といいます。）への取組みが必要不可欠であり、ESGへの取組みを推進することが本投資法人の投資主価値の向上に資すると考えることから、「サステナビリティ基本方針」を制定し、同方針に基づいてESGへの取組みを行っています。また、ESG配慮の重要性を認識しつつ、企業の社会的責任としてサステナブルな社会の実現を目指すためマテリアリティ（重要課題）を特定しています。

<マテリアリティとSDGs>

マテリアリティ（重要課題）		関連するSDGs目標			
E	気候変動への対応（温室効果ガス削減、省エネ、再エネ利用の推進等）	6 安全な水とトイレを世界中に	7 エネルギーをみんなに そしてクリーンに	11 住み続けられるまちづくりを	12 つくる責任 つかう責任
	環境負荷の少ないポートフォリオの構築（節水、廃棄物削減、環境認証取得等）	13 気候変動に 適応する			
S	従業員の健康・安全・快適性に配慮した職場環境づくり	3 健康で元気に 働き続けよう	8 働きがいも 経済成長も	11 住み続けられるまちづくりを	17 パートナーシップで 目標を達成しよう
	テナントに対する安全・安心への配慮				
	地域社会の振興の支援				
G	ガバナンス体制・リスク管理の強化	16 平和と公正を すべての人に	17 パートナーシップで 目標を達成しよう		
	情報開示の推進				

a. GRESBリアルエステイト評価

本投資法人は、不動産セクターの環境・社会・ガバナンス配慮を測る年次のベンチマーク評価であるGRESBリアルエステイト評価に2021年度より参加しています。2021年の評価においては、総合スコアのグローバル順位により格付されるGRESBレーティングで「2スター」を取得しました。また、ESG推進のための方針や組織体制等を評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取組み等を評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた参加者であることを示す「グリーンスター」の評価を取得しています。



b. グリーンファイナンス

本投資法人は、2021年10月に、「グリーンボンド原則（Green Bond Principles）2021年版（注1）」、「グリーンローン原則（Green Loan Principles）2021年版（注2）」、「グリーンボンドガイドライン2020年版（注3）」、及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版（注4）」に即した「グリーンファイナンス・フレームワーク」を策定しました。本投資法人は、本フレームワークに対する第三者評価として株式会社日本格付研究所（以下「JCR」といいます。）より「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価（注5）」の最上位評価である「Green 1（F）」を取得しています。これを基礎として、2021年11月には本投資法人として初のグリーンファイナンス（グリーンローン及びグリーンボンド）を実施しています。

グリーンファイナンスで調達された資金は適格クライテリア（注6）を満たすグリーンビルディングの取得資金、改修工事資金及びこれらの資金のリファイナンスに充当されています。2021年11月末時点における本投資法人の適格グリーンプロジェクト総額（注7）、グリーンファイナンス上限額（注8）及びグリーンファイナンス残高（注9）は以下のとおりです。

適格グリーンプロジェクト総額	48,877百万円
総資産LTV	48.8%
グリーンファイナンス上限額	23,858百万円
グリーンファイナンス残高	5,200百万円

- (注1) 「グリーンボンド原則（Green Bond Principles）2021年版」とは、国際資本市場協会（ICMA）が事務局機能を担う民間団体であるグリーンボンド・ソーシャルボンド原則執行委員会（Green Bond Principles and Social Bond Principles Executive Committee）により策定されているグリーンボンドの発行に係るガイドラインをいい、以下「グリーンボンド原則」といいます。
- (注2) 「グリーンローン原則（Green Loan Principles）2021年版」とは、ローン市場協会（LMA）、アジア太平洋地域ローン市場協会（APLMA）及びローンシンジケーション・トレーディング協会（LSTA）により策定された環境分野に用途を限定する融資のガイドラインをいい、以下「グリーンローン原則」といいます。
- (注3) 「グリーンボンドガイドライン2020年版」とは、グリーンボンド原則との整合性に配慮しつつ、市場関係者の実務担当者がグリーンボンドに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈を示すことで、グリーンボンドを国内でさらに普及させることを目的に、環境省が2017年3月に策定・公表し、2020年3月に改訂したガイドラインをいい、以下「グリーンボンドガイドライン」といいます。
- (注4) 「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン2020年版」とは、環境省が2020年3月に策定・公表したガイドラインをいい、以下「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」といいます。同ガイドラインでは、グリーンローンについてグリーンローン原則との整合性に配慮しつつ、グリーンローンを国内でさらに普及させることを目的として、借り手、貸し手その他の関係機関の実務担当者がグリーンローンに関する具体的な対応を検討する際に参考とし得る、具体的な対応の例や我が国の特性に即した解釈が示されています。
- (注5) 「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」とは、ICMAが策定したグリーンボンド原則、LMA、APLMA、並びにLSTAが策定したグリーンローン原則並びに環境省が策定したグリーンボンドガイドライン及びグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインを受けた発行体又は借入人のグリーンボンド発行又はグリーンローン借入方針（グリーンファイナンス方針）に対する第三者評価をいいます。当該評価においては発行体又は借入人のグリーンファイナンス方針に記載のプロジェクト分類がグリーンプロジェクトに該当するかを審査し、調達資金の使途（グリーンプロジェクトへの充当割合）を評価する「グリーン性評価」及び発行体又は借入人の管理・運営体制及び透明性について評価する「管理・運営・透明性評価」を行い、これら評価の総合評価として「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」が決定されます。なお、「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」は、個別の債券又は借入に関する評価と区別するため、評価記号の末尾に（F）をつけて表示されます。本投資法人に係る「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」は、以下のJCRのホームページに掲載されています。
<https://www.jcr.co.jp/greenfinance/>
- (注6) 「適格クライテリア」とは、以下の(a)又は(b)をいいます。
- (a) 適格クライテリア1
 以下の①～④の第三者認証機関の認証のいずれかを取得・更新済又は今後取得・更新予定の物件
 ① DBJ Green Building 認証（注10）： 3つ星、4つ星、若しくは5つ星
 ② CASBEE不動産評価認証（注11）： B+ランク、Aランク、若しくはSランク
 ③ LEED認証（注12）： Silver、Gold若しくはPlatinum
 ④ BELS評価（注13）： 3つ星、4つ星、若しくは5つ星
- (b) 適格クライテリア2
 運用する不動産において、エネルギー効率、水の消費性能等、環境面で有益な改善を目的とした設備改修工事（従来比30%の使用量削減効果が見込まれるもの）
- (注7) 「適格グリーンプロジェクト総額」とは、適格クライテリアを満たすグリーン適格資産に該当する本投資法人の保有物件の取得価格の総額をいいます。以下同じです。
- (注8) 「グリーンファイナンス上限額」とは、「適格グリーンプロジェクト総額」に直近の決算期末である2021年10月末日（第11期末）時点における総資産LTVを乗じた金額をいいます。以下同じです。

- (注9) 「グリーンファイナンス残高」とは、本投資法人の2021年11月末日時点における借入れ又は発行するグリーンローン及びグリーンボンドの残存金額をいいます。以下同じです。
- (注10) 「DBJ Green Building 認証」とは、株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）が独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、環境・社会への配慮がなされた不動産（Green Building）を対象に、5段階の評価ランク（1つ星～5つ星）に基づく認証をDBJが行うものです。
- (注11) 「CASBEE（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency／建築環境総合性能評価システム）不動産評価認証」とは、建築物の環境性能を評価し格付け（Cランク～Sランク）する手法で、省エネや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムです。
- (注12) 「LEED（Leadership in Energy and Environmental Design）認証」とは、米国グリーンビルディング協会（USGBC）によって開発及び運用が行われている、建築や都市の環境性能を評価する認証システムで、各項目の取得ポイントの合計に応じたランク（Certified、Silver、Gold、Platinum）で評価されます。
- (注13) 「BELS（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System／建築物省エネルギー性能表示制度）評価」とは、国土交通省が評価基準を定めた公的な評価制度で、建築物の一次エネルギー消費量に基づき、省エネルギー性能を5段階の評価ランク（1つ星～5つ星）で評価する制度です。

c. 継続的な地域社会への貢献

2021年6月下旬以降の新型コロナの感染者数の急増（いわゆる第5波）で厳しい状況に陥った沖縄県では2021年末から2022年始にかけての再拡大リスクに備えて医療体制の拡充を推進しており、本投資法人は、保有物件の1つである「スマイルホテル那覇シティリゾート」を新型コロナの軽症者等宿泊療養施設として提供しています（契約期間：2021年10月11日～2022年3月31日（予定））。本投資法人は、その他新型コロナ対応として、「ミ・ナーラ」の店舗スペースの一部をワクチン接種会場として提供しており、継続的な地域社会への貢献を推進しています。

<「スマイルホテル那覇シティリゾート」における新型コロナ対応>

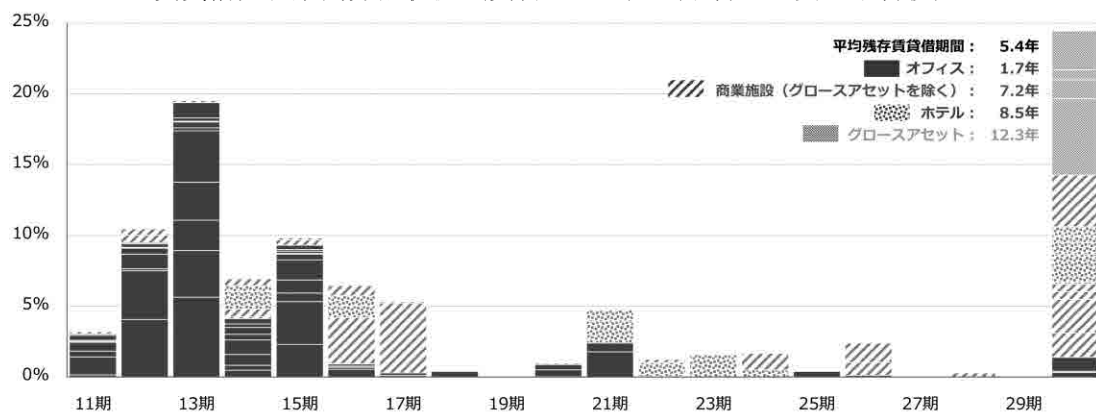


(3) ポートフォリオマネジメントの状況

(イ) テナント分散の状況（取得予定資産取得後）

本投資法人は、残存賃貸借期間の長期化及び賃貸借契約期間の分散により、ポートフォリオの安定性の向上を目指しています。本投資法人の取得予定資産取得後の平均残存賃貸借期間（注）は5.4年、アセットタイプ別では、オフィス1.7年、商業施設（グロースアセットを除く）7.2年、ホテル8.5年、グロースアセット12.3年となっており、特に底地物件はそれぞれ10年以上の定期借地契約を締結していることから、長期安定的な運用が見込まれると本投資法人は考えています。

＜賃貸借契約期間分散状況（賃料ベース）（取得予定資産取得後）＞

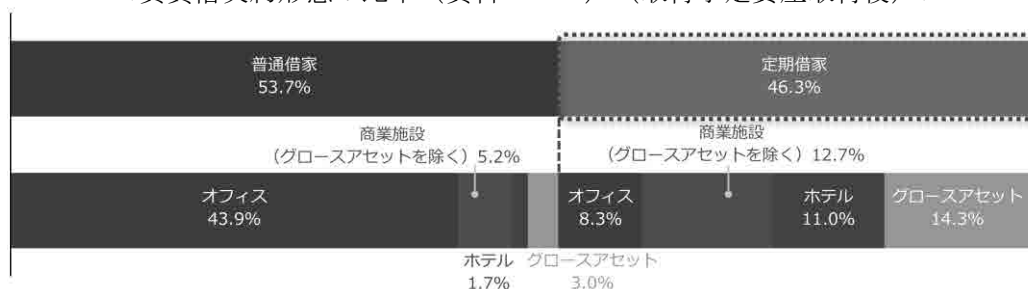


（注）「取得予定資産取得後の平均残存賃貸借期間」は、取得予定資産取得後の保有資産について、2021年9月末日時点において有効に締結されている賃貸借契約に定められる賃貸借契約の満期日までの残存日数を365で除して、年間賃料との加重平均により算出した値であり、小数第2位を切り捨てています。以下同じです。

本投資法人は、コロナ禍においても長期・安定的な賃料収入が期待されることから定期借家／借地契約の比率を高めてきました。取得予定資産取得後の本投資法人の賃貸借契約形態の比率（賃料ベース）は、普通借家が53.7%、定期借家／借地が46.3%となり、そのうち残存期間5年以上の定期借家／借地比率（注）は29.0%と引き続き安定性を維持する見込みです。本投資法人は、引き続き定期借家／借地契約比率を意識し、当面はディフェンシブ性の高いポートフォリオの構築を目指します。また、収益の安定性を確保するため、契約期限やテナント業種（産業分類）、用途等の幅広い観点からポートフォリオの分散を進める方針です。

（注）「残存期間5年以上の定期借家／借地比率」は、本投資法人のポートフォリオに占める取得予定資産取得後時点において賃貸借契約の残存期間が5年以上の定期賃貸借契約を締結する保有資産及び取得予定資産の割合をいい、年間賃料との加重平均により算出した値であり、小数第2位を切り捨てています。以下同じです。

＜賃貸借契約形態の比率（賃料ベース）（取得予定資産取得後）＞



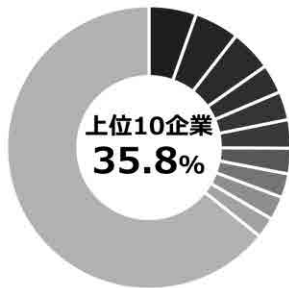
また、本投資法人は着実な外部成長を通じ、本投資法人のテナント分散を着実に進めて来ました。取得予定資産取得後における上位10テナント比率（注）は35.8%、上位10契約比率（注）は34.3%となり、引き続き一定水準の分散を維持する見込みです。

（注）「テナント比率」及び「契約比率」については、年間賃料に基づいて算出しています。

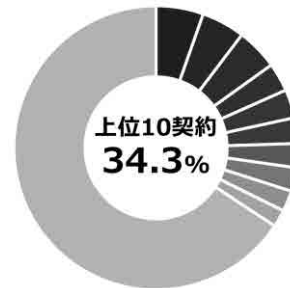
< 上位10テナント（賃料ベース） >

	テナント名	入居物件	比率
1.	HAVIサブライチェーン・ソリューションズ・ジャパン	六甲アイランドDC	5.4%
2.	イオンリテール	イオン葛西店/品川シーサイドパークタワー	非開示
3.	エヌ・ティ・ティ・コムウェア	品川シーサイドパークタワー	非開示
4.	スーパーホテル	スーパーホテル4物件 (仙台、大阪、さいたま、京都)	3.3%
5.	中部テレコミュニケーション	MIテラス名古屋伏見	非開示
6.	西友	ツルミフーガ1	非開示
7.	ビッグローブ	品川シーサイドパークタワー	非開示
8.	衛生学園	東京衛生学園専門学校	非開示
9.	非開示	川崎テックセンター	非開示
10.	カインズ	カインズモール彦根（底地）	非開示

< テナント企業の分散（賃料ベース） >



< 賃貸借契約の分散（賃料ベース） >



(ロ) 新型コロナウイルス感染症の影響

本投資法人の保有資産においては、コロナ禍におけるワクチン接種の進捗を受け、ポストコロナに向けた回復期待が高まっているものと本投資法人は考えています。本投資法人の保有資産におけるアセットタイプ別の投資比率（取得（予定）価格ベース）は、取得予定資産取得後において、オフィス52.6%（第8期末比▲2.8%）商業施設21.7%（第8期末比＋3.9%）、ホテル16.1%（第8期末比▲2.9%）となっており、各アセットタイプにおけるマーケット動向、運用状況の影響は以下のとおりです。

＜アセットタイプ別のマーケット動向・運用状況への影響＞

アセットタイプ	オフィス	商業施設	ホテル
投資比率	  52.6% (第8期末比▲2.8%)	  21.7% (第8期末比+3.9%)	  16.1% (第8期末比▲2.9%)
マーケット動向	■ 月坪1万円台の中価格帯・100坪未満の中規模ニーズは引き続き回復傾向 ■ テレワーク実施率が低く、新規供給が限定的な地方中核都市の物件は賃料・稼働共に安定推移	■ 新型コロナ感染者数減少に伴い人流回復が進み、都市型商業施設の需要も徐々に回復の兆し ■ 結婚式等のライフイベントは件数ベースでの回復傾向が継続、今後の予約件数も堅調に伸長	■ 地方の工業都市を中心にビジネス需要の回復傾向が鮮明に ■ 新型コロナ第5波収束により、ホテル業界全般で国内旅行を中心とした需要の本格回復への期待が高まる（GoToトラベル再開、個人消費マインド改善、ビジネス需要復活等）
運用状況への影響	■ 中価格帯の物件では引き続き一定数の検討テナントを確保 ■ 関係者との密なリレーション構築と粘り強い交渉、分割等の戦略的リーシングにより第11期のリーシング対象面積の44%が内定済(注)	■ 物件入替や既存物件におけるテナント入替で生活密着型商業施設の比率が上昇 ■ 安定していた生活密着型商業施設の既存物件でも、さらなるテコ入れ策の実施により底堅い売上を継続	■ 地方圏に所在するビジネスホテルはオペレーターの損益分岐点を超える勢いで推移 ■ 変動賃料は引き続き保守的にゼロで見込むが、2022年の国内旅行、2023年のインバウンド需要回復に期待

(注) 大規模オフィスの内定率について、第11期（2021年10月期）において既に賃貸借契約を締結済みの賃借人との契約は、入居が同年11月以降となったものについても、内定率に含めて算定し表示しています。以下同じです。

(ハ) みらいリバイバルプラン：BizMiiX淀屋橋

本投資法人が保有する「BizMiiX淀屋橋」について、2021年1月にバジェット型ホテルからセットアップ型サービスオフィスへの用途転換（コンバージョン）が完了しました。

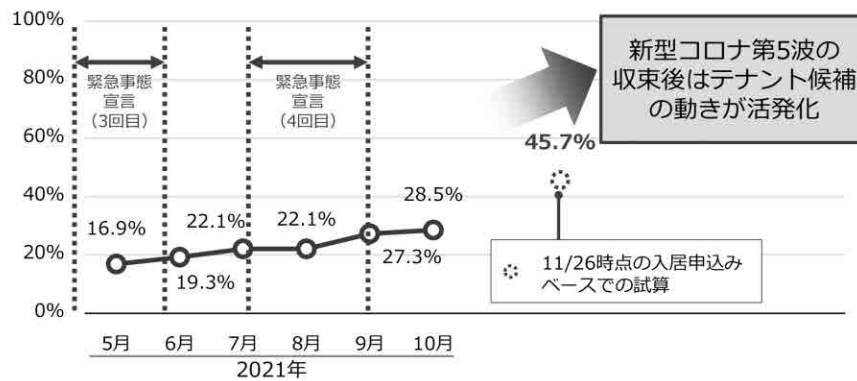
コンバージョンが完了した後の2021年1月から10月末までのリーシング活動期間中におけるコロナ禍による緊急事態宣言及びまん延防止重点措置に基づく政府からの自粛要請の累計日数が大阪府において225日間に及ぶ中で、内見が中止される等の理由で新しいコンセプトの理解が十分に進まず商談の中止や延期が相次ぎましたが、新型コロナの感染拡大が収束をみせる中でテナント候補先の動きが活発化しています。今後は、内覧会開催による仲介会社経由のアプローチとインターネット施策を通じた直接的なアプローチの両面でセットアップ型サービスオフィスのメリットをアピールできる機会を増やし、有望商談の増加と着実なテナント入居により稼働率の回復と安定化を目指します。また、本資産運用会社及びプロパティ・マネジメント会社とリーシングサポートを担当するスポンサーのイデラ キャピタルの連携を強化し、一体となったリーシング施策を推進していきます。

＜BizMiiX淀屋橋の概況＞

	所在地（住居表示）	大阪府大阪市中央区平野町三丁目1番6号
	構造	S造9階建
	建築時期	2017年1月 (2021年1月コンバージョン完了)
	取得価格(注)	2,041百万円（コンバージョン後）
	賃貸可能面積	1,005.20㎡（304坪）
	   	

(注) 「BizMiiX淀屋橋」に係る売買契約に記載の取得価格は1,750百万円ですが、本投資法人の取得後にコンバージョンに伴う追加投資を行っており、「BizMiiX淀屋橋」に係る当該追加投資を含む総投資額は2,041百万円です。「BizMiiX淀屋橋」については、当該追加投資を含む総投資額2,041百万円を取得価格と定義します。以下同じです。

＜リーシングの進捗状況（稼働率の推移）＞



(注) 「11/26時点の入居申込みベースでの試算」とは、「BizMiix淀屋橋」について、2021年11月26日時点において同物件への入居申込みがあれば、かかる入居申込みを受け付けた時点において、当該入居申込みに係る区画の面積を2021年10月末時点の賃貸面積に加算した面積を、賃貸可能面積で除して稼働率を算出するとの試算値です。なお、入居申込み後、当該申込みが撤回される可能性や既存のテナントが撤退する可能性があり、当該稼働率による賃貸が可能となることを保証又は約束するものではありません。

(二) みらいリバイバルプラン：ミ・ナアラ

本投資法人が保有する「ミ・ナアラ」では、みらいリバイバルプランにおけるテナントの入替等による再リニューアルを実施しています。リニューアル直後の2021年5月の全館売上実績は10.1億円、また、2021年5～10月の全館売上の月平均は8.9億円となり、対コロナ前実績（2019年同期比）208.7%と順調な売上実績を記録しています。新型コロナ第5波の影響で2021年9月の既存SC（注1）2019年同月比売上高伸長率（注2）がマイナス28.3%と、全国的にSCの売上が厳しい状況下においても、スーパーマーケットの「ロピア」誘致を核としたリニューアル効果の継続により2021年5月から1年間の全館売上100億円の達成が期待できる状況である（注3）と本投資法人は考えています。

(注1) 「SC」とは、ショッピングセンターのことをいいます。以下同じです。

(注2) （出所）一般社団法人日本ショッピングセンター協会「SC販売統計調査報告 2021年09月（2019年比）」

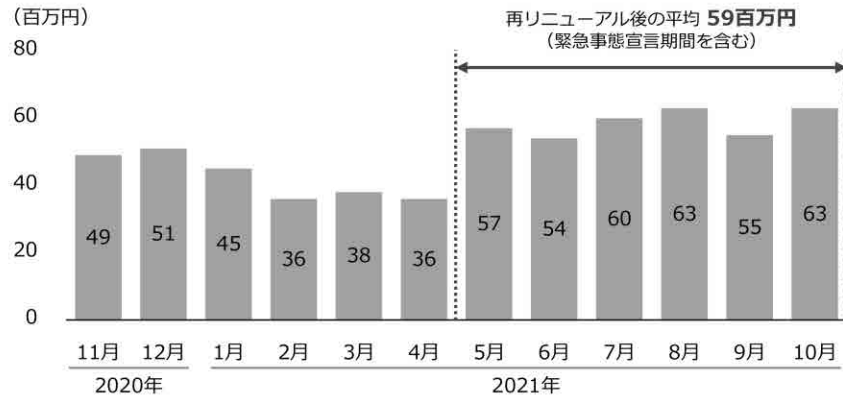
(注3) 新型コロナウイルス感染症がこれまでと比較にならない程度で奈良県において商業施設への悪影響を与えないことを前提とした想定です。

＜再リニューアル後の定量データ＞

	全館売上	(除くロピア)	平均客数/日	駐車台数
①2021年5月実績 (リニューアル直後)	10.1億円	(非開示)	11,590人	15.5万台
②2021年5-10月実績 (月平均)	8.9億円	(非開示)	10,850人	14.5万台
③対コロナ前実績 (2019年同期比)	208.7%	115.4%	136.4 %	163.1%

(注) 定量データにおける「③対コロナ前実績（2019年同期比）」は、2021年5月から10月の全館売上、全館売上（除くロピア）、1日当たり平均客数及び駐車台数の実績の平均値を、2019年5月から10月の同指標の実績の平均値で除することで算出した割合を示しています。なお、「③対コロナ前実績（2019年同期比）」駐車台数については、2019年5月から10月の実績と比較可能な「第一駐車場」の駐車台数のみを用いて算出した割合を示しています。

<月額賃料の推移>

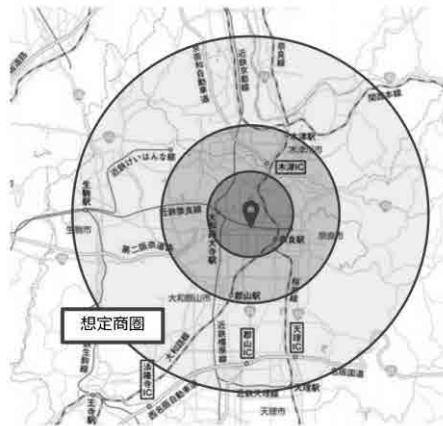


また、核テナントであるディスカウント系スーパー業態「ロピア」の誘致によって日常使いの商圈の拡大が期待されます。なお、ファミリー層の増加による想定商圈は5～10kmと考えており（注1）、来客ニーズの幅が拡大したことも踏まえて今後はテナント業態の多様化を検討しています。再リニューアル時に拡大した金魚によるアクアリウムエリアにおいては、修学旅行生や観光客の獲得も徐々に進んでおり、今後も改善を進めることで将来的なインバウンド対応も視野に入れた観光需要の獲得を目指します。また、今後もテナント入替に向けて複数のナショナルチェーン（注2）と協議を行っており、ポストコロナでの人流回復に向けてさらなる全館売上の増加と繁華性の高い館作りを継続する方針です。

（注1）2021年10月時点におけるミ・ナラーキッズクラブ（小学生以下を対象とした無料の会員サービス）の入会状況をもとに想定商圈を5～10kmと判断しています。

（注2）「ナショナルチェーン」とは、全国的に店舗を展開するテナントをいいます。

<ディスカウント系スーパー誘致後の想定商圈>



(ホ) ポートフォリオの状況（オフィス）

本投資法人は、スポンサーサポートを通じて希少性の高い物件を取得しており、取得予定資産取得後のオフィスポートフォリオに占める大規模オフィスの割合は74.0%（取得（予定）価格ベース）となる予定です。また、取得資産のうち東京圏大規模オフィスの平均賃料は、2021年9月時点で16,360円/月坪（注）であり、底堅い需要とアップサイドが狙える中価格帯の賃料水準の物件が中心となっています。さらに、直近では来店型テナントへの対応や店舗に転換可能な立地・建物仕様を有するユーティリティアセットに着目して「マイスクエアビル」及び「TCAビル」の2物件を取得しており、それぞれ取得時点から2021年9月末時点にかけて25.2%、2.7%の賃料増額を達成しています。取得予定資産取得後のオフィスビルの状況は、下記のとおりです。

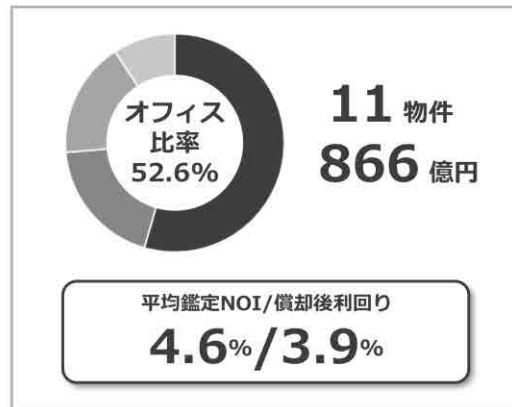
（注）坪単価は、10円未満端数切捨てで記載しています。以下同じです。

大規模オフィスにおいては、第11期（2021年10月期）のリーシング対象面積4,846㎡（注1）に対して約44%が内定済（注2）であり、引き続き安定稼働の継続を重視したリーシング戦略を展開していく予定です。

（注1）当該面積は、準共有持分相当の数値となります。

（注2）大規模オフィスの内定率について、第11期（2021年10月期）において既に賃貸借契約を締結済みの賃借人との契約は、入居が同年11月以降となったものについても、内定率に含めて算定し表示しています。以下同じです。

< 取得予定資産取得後の状況（オフィス） >



- 大規模オフィス比率 74.0%
（取得（予定）価格ベース）
- 東京圏大規模オフィスの平均賃料
16,360円/月坪（2021年9月時点）
- ユーティリティアセット2物件
 - マイスクエアビル（取得後の賃料+25.2%）
 - TCAビル（取得後の賃料+2.7%）

（注）「東京圏大規模オフィス」とは、「品川シーサイドパークタワー」、「川崎テックセンター」、「新宿イーストサイドスクエア」及び「東京フロントテラス」をいいます。

＜大規模オフィスの状況＞

品川シーサイド
パークタワー



- テナント定着率が高く、第11期の解約申込は2区画507m²のみであり、コロナ禍での解約5区画のうち2区画合計296m²は成約済
- 施設グレードやテナントの使用形態を踏まえると今後のダウンサイドは限定的、内装協力等のリーシング戦略を継続中

**第11期末
(21/10)
稼働率
98.0%**

川崎テック
センター



- エリア全体の稼働率は厳しいが、設備スペックを強み早期に申込を受領、ほぼダウンタイムなく2区画621m²を埋め戻し、100%稼働を継続
- 通常のオフィスだけでなく研究所（ラボ）ニーズも複数確認されており、独自の強みを活かして安定稼働が継続する見込み

**第11期末
(21/10)
稼働率
100.0%**

新宿イースト
サイドスクエア



- 大手金融機関の解約移転2フロアについては、大手IT会社を後継として誘致完了、コアテナントであるゲームメーカーとも再契約を締結済で直近の稼働は安定推移
- テレワークや集約の動きを注視も、賃料単価2万円台のSクラスビルという差別化要因への需要は強く、安定稼働を継続

**第11期末
(21/10)
稼働率
98.5%**

東京フロント
テラス



- 新型コロナの影響が顕著な旅行会社グループは引き続き業況が厳しく、一部フロアで追加の退去が決定
- ボトム稼働率は保有物件で最も厳しい状況が想定されるが、エリア内での相対的なスペックの高さや分割賃貸等の戦略的なリーシング活動を通じて早期の稼働率向上を目指す

**第11期末
(21/10)
稼働率
85.0%**

（注）面積の記載は準共有持分の数値を記載しています。

(へ) ポートフォリオの状況（商業施設）

本投資法人が保有する商業施設については、都市型商業施設の一部で新型コロナの影響を受ける物件があるものの、物件の立地優位性やコロナ禍でも底堅い需要が見込まれる生活必需品を取り扱うテナントの特性により、全体としては安定稼働が継続しています。

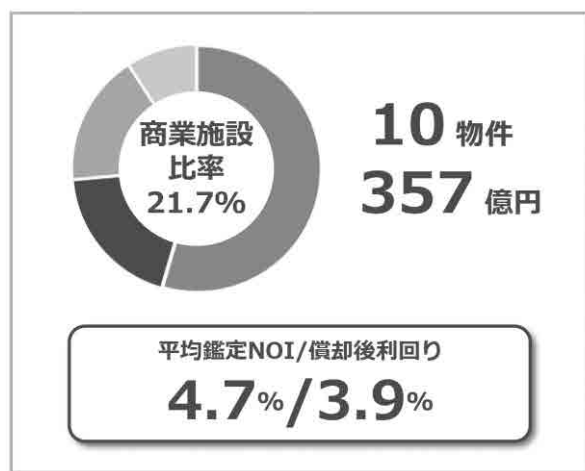
「イオン葛西店」では、2020年4月に大規模改修と期間15年超の賃貸借契約の巻き直しに関する基本合意書を締結しています。スーパーマーケットを中心にコロナ禍でも底堅い売上実績を継続しているほか、長期利用方針確定に伴い2023年9月の全館リニューアルに向けた準備を本格化しており、テナントであるイオン側で「イオン葛西店」に入店するペットショップや100円均一ショップ等、一部テナントの入替も進めています。

「渋谷ワールドイーストビル」は、一部の来店型テナントは苦戦が続くものの、多くのテナントは物件の立地の希少性からポストコロナを見据えて賃貸借契約を継続しています。また、人流の回復傾向が強まったことで看板広告のニーズも増加しており、今後はポストコロナのさらなる人流回復によるテナントの収益回復と賃貸借契約の安定化が期待されると本投資法人は考えています。

「MIキューブ仙台クリスロード」は、ドラッグストア及び飲食店舗のテナントとの間で解約を見据えた減額交渉を続けていたものの、本物件周辺の繁華性の高さとポストコロナの反動消費が期待され、テナントの慰留に成功しています。その結果、本物件は新型コロナウイルスの影響が大きい都市型物件でありながら、満室稼働を継続しています。なお、新型コロナ第5波が収束に向かいつつあることから、本物件周辺のクリスロードエリアにおける商店街の人流も回復傾向にあります。

取得予定資産取得後の商業施設の状況は、以下のとおりです。

<取得予定資産取得後の商業施設の状況>



- 都市型物件 20.8%
- 地域密着型物件 79.2%
(取得（予定）価格ベース)
- ユーティリティアセット2物件
 - 渋谷ワールドイーストビル
 - MIキューブ仙台クリスロード

(ト) ポートフォリオの状況 (ホテル)

本投資法人が保有するホテルは、新型コロナの影響により稼働率が低下していますが、工業地帯に隣接する「コンフォートホテル北上」をはじめ、地方都市の出張需要を取り込んだホテルは70～80%前後の稼働率を維持しています。変動賃料が定められている賃貸借契約に係るホテルは、コロナ禍において依然厳しい稼働状況が続いていますが、2021年10月から2022年3月(予定)の期間においては、「スマイルホテル那覇シティリゾート」を新型コロナの宿泊療養施設として提供していることで一定の収益を確保しています。また、本資産運用会社は、本投資法人が保有するホテルのオペレーター各社へ月別の詳細な運営状況や財務体質のヒアリングを実施しており、破綻リスクの低減に向けて資本調達の実施等の対策に取り組んでいることを確認しています。

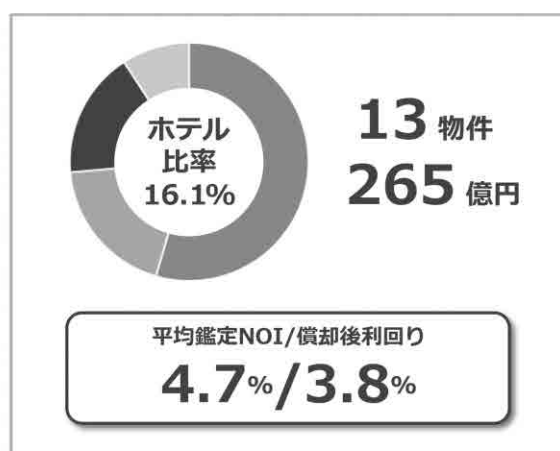
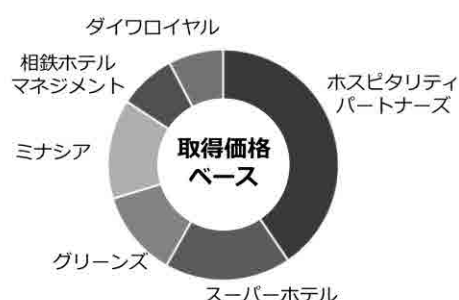
< 取得予定資産取得後の状況 (ホテル) >

客室数
1,990 室
平均残存 賃貸借期間
8.5 年

エリア別分散状況

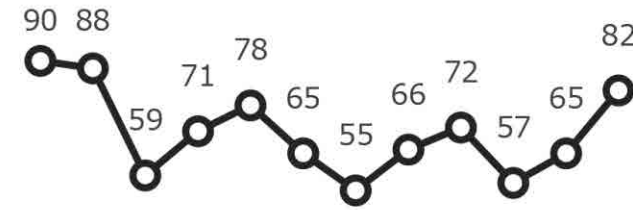


オペレーターグループ分散状況



- 底堅いビジネス需要に裏付けされた主要地方都市の**固定賃料物件 (賃料ベース) 59.5%**
- アップサイドが期待できる観光都市に立地する**最低保証+変動賃料物件 40.5%** (取得価格ベース)
- 各オペレーターは新型コロナ第5波の収束を受けて回復需要の取り込みに向けた取組み意欲が向上、各社の運用目標も上方修正を計画

＜地方圏ホテルのRevPAR推移（新型コロナ前の同月比（％））＞



**新型コロナ第5波収束が見えた
2021年10月は大幅回復**

11 12 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10
2020年 2021年

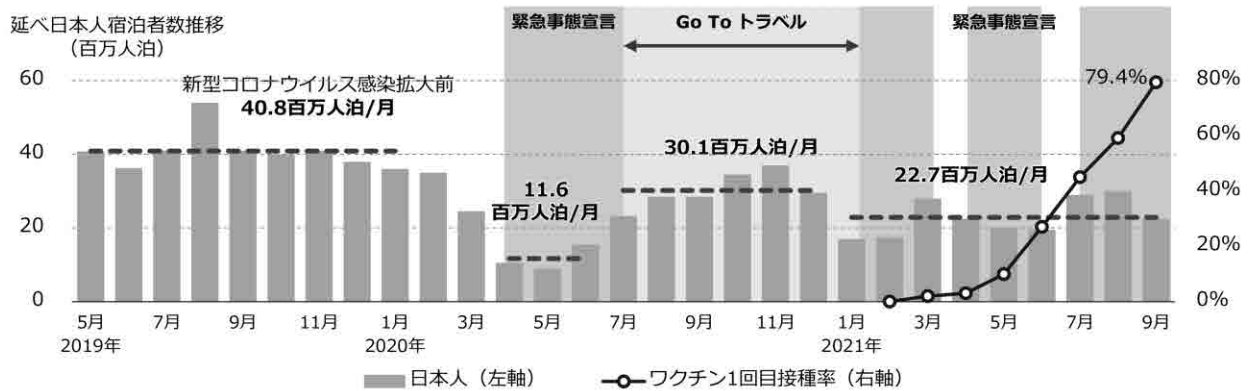
（注）「地方圏ホテルのRevPAR推移（新型コロナ前の同月比）」は、東京圏、大阪圏、名古屋圏、福岡県、沖縄県以外のホテルのうち、RevPARの開示を受けている本投資法人の保有物件の数値を販売可能客室数で加重平均し、2021年1月以降は2019年同月と比較したものです。「RevPAR」とは、客室売上げを販売可能客室数で除して算出する販売可能客室1室当たりの売上げを表す値であり、1日当たり販売可能客室数当たり客室売上げをいいます。

国内に所在するホテルにおける日本人の延べ宿泊者数は、2020年4月に緊急事態宣言が発出されてからGoToトラベル開始までの期間においては、2019年の水準から3割程度にまで縮小しました。2021年以降は、緊急事態宣言の発出有無にかかわらず、日本国内でのワクチン接種率が高まったこと等により、2020年4月と比較して国内の宿泊者は回復傾向にあります。株式会社リアルクオリティのマーケットレポートに基づく今後のホテルマーケットの見通しでは、「スマイルホテル那覇シティリゾート」に関して、国内旅行需要の取込みにより2022年から新型コロナ前の稼働状況への回復も期待される状況とされています。同様に、「スマイルホテル博多駅前」及び「スマイルホテル名古屋栄」に関して、ビジネス需要とインバウンドの回復が鍵となり、2022年はそれぞれコロナ禍前の7割、8割程度のホテル稼働率に回復することが想定されています。また、「スマイルホテル名古屋栄」では、稼働以外に新規供給を踏まえたADR（注）推移にも注目されています。

また、「伊勢シティホテルアネックス」及び「コンフォートホテル長野」では、2022年12月にオペレーターである株式会社グリーンズとの間の賃貸借契約の契約期間満了日が到来する予定ですが、本物件は出張需要及びポストコロナの早期回復が期待され国内需要の取込みが期待されるエリアに所在し、かつ、競合のホテルが少ない立地にあるため、現オペレーターを含めて出店意向のあるオペレーターが複数存在すると考えています。本投資法人は、現オペレーターを含む複数のオペレーター候補先と前向きな協議を続けており、賃貸条件の極大化を目指して契約手続きを進める方針であるほか、再契約後は物件価値向上に向けた追加施策も検討しています。

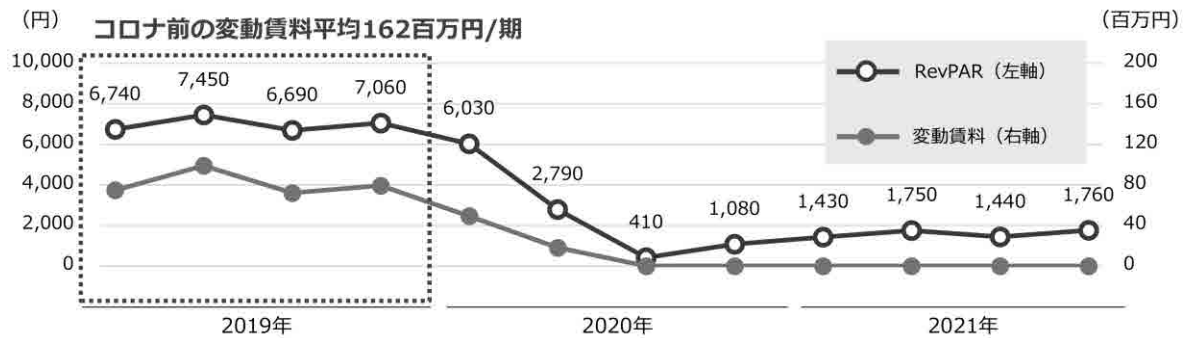
（注）「ADR（Average Daily Rate＝平均客室販売単価）」とは、一定期間の宿泊部門売上高合計を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。

＜国内の延べ宿泊者数とワクチン接種率の推移＞



(出所) 国土交通省「宿泊旅行統計調査」、首相官邸「これまでのワクチン総接種回数」、厚生労働省「接種の実績について」及び総務省統計局「人口推計(令和3年(2021年)4月 平成27年国勢調査を基準とする推計値、令和3年(2021年)9月概算値) (2021年9月21日公表)」をもとに本資産運用会社作成

＜変動賃料物件の運用状況＞



(注) 「RevPAR」は、本投資法人が第11期(2021年10月期)末時点で保有する変動賃料物件に該当するホテル(「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」及び「スマイルホテル名古屋栄」)のRevPARを販売可能客室数で加重平均したものです。また、「変動賃料」は、上記ホテルについて、本投資法人が受領する変動賃料金額の合計金額を示したものです。

2 取得予定資産の概要

(1) 取得予定資産の概要

取得予定資産の概要

取得予定資産のアセットカテゴリー、アセットタイプ、物件名称、所在地、取得予定価格、投資比率、取得予定日及び取得先は以下のとおりです。

アセット カテゴリー	アセット タイプ		物件名称	所在地	取得 予定 価格 (百万円)	投資比率 (%) (注 1)	取得予定日 (注 2)	取得先
コア アセット	オフィス	中規模	愛媛ビル・広島	広島県 広島市	2,780	26.1	2022年 1 月12日	芙蓉総合リース 株式会社
		オフィス小計（1 物件）			2,780	26.1	—	—
	商業施設	地域密着型	ツルミフーガ 1	神奈川県 横浜市	5,300	49.8	2022年 1 月12日	芙蓉総合リース 株式会社
			ビッグモーター岐南店 (底地)	岐阜県 羽島郡	1,080	10.1	2022年 1 月12日	日本商業開発 株式会社
		商業施設小計（2 物件）			6,380	59.9	—	—
	コアアセット中計（3 物件）				9,160	86.0	—	—
グロース アセット (ニュー タイプア セット)	インダス トリアル	横浜大黒町整備工場 (底地)（注 3）	神奈川県 横浜市	1,490	14.0	2022年 3 月25日	合同会社CTF 1 号	
グロースアセット（ニュータイプアセット） 中計（1 物件）				1,490	14.0	—	—	
取得予定資産合計（4 物件）					10,650	100.0	—	—

(注1) 「投資比率」は、各取得予定資産の取得予定価格の合計に対する比率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「取得予定日」は、売買契約書に記載された取得予定日を記載しています。

(注3) 「横浜大黒町整備工場（底地）」に係る売買契約は、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に規定されるフォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1ヶ月以上経過した後には決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。）に該当します。同売買契約においては、一方当事者が同売買契約上の義務の不履行をした場合には、別途定めがある場合を除き、相手方当事者は、相当の期間を定めた催告を行い、かかる催告期間内に違反当事者によっては是正されないときは、同売買契約を解除できるとされています。同売買契約の当事者がその責めに帰すべき事由に基づき、同売買契約上の義務に違反し又は真実若しくは正確でない表明保証を行ったことにより、相手方に損害等を生じさせた場合、当該相手方は、当該違反した当事者に対し、売買代金の20%を上限として被った損害等の賠償を請求することができる旨が定められています。しかし、本投資法人の売買代金の支払義務の履行は、本投資法人が売買代金の支払に必要な資金調達を完了していることが条件とされており、本投資法人が売買代金の支払に必要な資金を調達できない場合には、損害等の賠償及び補償その他何らの負担も生じることなく、同売買契約はその効力を失うものとされています。したがって、資金調達が完了できず「横浜大黒町整備工場（底地）」に係るフォワード・コミットメント等を履行できない場合においても、本投資法人の財務等に重大な影響を与える可能性は低いと、本投資法人は考えています。

（２）取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、各取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。かかる個別物件表で用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2021年9月末日時点の状況を記載しています。

（イ）「最寄駅」について

「最寄駅」における徒歩による所要時間については、「不動産の表示に関する公正競争規約」（平成17年公正取引委員会告示第23号）及び「不動産の表示に関する公正競争規約施行規則」（平成17年公正取引委員会承認第107号）に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値を、小数第1位以下を切り上げて記載しています。

（ロ）「所在地（住居表示）」について

所在地（住居表示）は、各不動産の住居表示を記載しています。また住居表示未実施の場合は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。

（ハ）「土地」について

- ・「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「建ぺい率」及び「容積率」は、原則として建築基準法（昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）、都市計画法（昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。なお、取得予定資産によっては、本書に記載の「建ぺい率」及び「容積率」につき、一定の緩和措置又は制限措置が適用される場合があります。
- ・「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。取得予定資産が土地の共有持分である場合には、全体の面積を記載しています。
- ・「所有形態」は、取得予定資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

（ニ）「建物」について

- ・「建築時期」は、登記簿上の新築時点を記載しています。
- ・「構造」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「用途」は、登記簿上の建物種別のうち主要なものを記載しています。
- ・「延床面積」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。取得予定資産が区分所有建物の専有部分である場合には、所有する専有部分の面積を記載しています。取得予定資産が建物の共有持分である場合には、建物全体の面積を記載しています。
- ・「駐車場台数」は、2021年9月末日時点において各取得予定資産につき敷地内に確保されている駐車場（建物内の駐車場を含みます。）の台数を記載しています。なお、取得予定資産の共有持分又は区分所有権を取得する場合にも、その取得予定資産全体に係る駐車場台数を記載しています。
- ・「所有形態」は、取得予定資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

（ホ）「PM会社」について

「PM会社」は、取得予定日時点において、それぞれ有効なプロパティ・マネジメント契約を締結する予定の会社を記載しています。

（ヘ）「マスターリース会社」について

「マスターリース会社」は、取得予定日時点において、それぞれ有効なマスターリース契約を締結する予定の会社を記載しています。

(ト) 「特記事項」について

「特記事項」の記載については、原則として、2021年9月末日時点の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

(チ) 「賃貸借の概要」について

- ・「賃貸借の概要」は、各取得予定資産の現所有者又は現信託受益者等から提供を受けた数値及び情報をもとに、各取得予定資産について、特に記載のない限り2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において有効な賃貸借契約等の内容等を記載しています。
- ・「総賃貸可能面積」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。なお、底地物件の場合は、底地の面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。
- ・「稼働率」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- ・「主要テナント」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産の総賃貸面積中、賃貸面積の最も大きいテナントを記載しています。なお、取得予定資産が、当該物件につき締結されるマスターリース契約においてエンドテナントの賃料の変動にかかわらず、一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件の場合には、そのマスターリース会社を記載しています。また、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「主要テナント」欄には、「非開示」と記載しています。
- ・「テナント数」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限りします。）に基づき、取得予定資産毎のテナント数を記載しています。但し、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントの総数（同日時点で入居済みのものに限りします。）を、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載し、当該取得予定資産について、マスターリース会社とエンドテナントとの賃貸借契約に基づくテナント数をもって集計したテナント数を括弧書きにて記載しています。また、底地のみを取得する場合には、土地賃借人の総数を記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分のテナント数は含みません。
- ・「年間賃料」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限りします。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、テナントがマスターリース会社として転貸人となる物件の場合において、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース契約上の月間賃料をそれぞれ12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

- ・「敷金・保証金」は、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限り。）に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分の敷金・保証金は含みません。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。
- ・また、各取得予定資産について、エンドテナントに係る賃貸借契約につき解除又は解約申入れがなされていても、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において契約が継続している場合、当該エンドテナントに係る賃貸借契約が存在するものとして、「稼働率」、「テナント数」、「年間賃料」、「敷金・保証金」等を記載しています。

(リ) 「不動産鑑定評価書の概要」について

「不動産鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所に各取得予定資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

金額は、特段の記載がない限り百万円未満を切り捨てて記載しています。また、割合で記載される数値は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ヌ) 「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、本投資法人の物件取得の着眼点を示したものであり、原則として、シービーアールイー株式会社作成の「貴社指定物件におけるマーケット調査」及び「対象不動産におけるマーケット調査」並びに野村不動産コマース株式会社作成の「マーケットレポート」の各記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

(ル) 「過年度の収支状況」について

「過年度の収支状況」は、各取得予定資産の現所有者又は現信託受益者等（それらの前主を含みます。）から提供を受けた数値及び情報をもとに、百万円未満を切り捨てて記載しています。そのため、金額の算出方法又は準拠すべき会計基準若しくは採用する会計方針が本投資法人とは異なる可能性があります。また、稼働率は各対象期間の末日における各資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合につき小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、やむを得ない事由により「非開示」と記載しています。

<取得予定資産>

物件名称		愛媛ビル・広島	アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		オフィス
特定資産の概要					
取得予定日		2022年 1 月12日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,780百万円	信託 受益権 の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)		2,950百万円 (2021年10月31日)		信託期間満了日	2032年 1 月31日
最寄駅		広島電鉄本線「八丁堀」駅 徒歩 6 分			
所在地（住居表示）		広島県広島市中区三川町2番10号			
土地	地番	広島県広島市中区三川町2番11他1筆	建物	建築時期	1991年 7 月29日
	建ぺい率	100%（注）		構造	鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下1階付9階建
	容積率	800%		用途	事務所
	用途地域	商業地域		延床面積	6,983.18㎡
	敷地面積	845.52㎡		駐車場台数	30台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
	PM会社			野村不動産パートナーズ株式会社	マスターリース会社
特記事項 該当事項はありません。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		4,700.45㎡	稼働率		94.4%
主要テナント		株式会社エヌエイチケイ文化センター	テナント数		20
年間賃料		170百万円	敷金・保証金		151百万円

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,950百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年10月31日

(金額：百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,950	
直接還元法による価格	3,050	
運営収益	220	
潜在総収益(a)～(d)計	229	
(a) 共益費込貸室賃料収入	204	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案のうえ計上
(b) 水道光熱費収入	13	過年度実績額に基づき、稼働率の実績も考慮のうえ査定し計上
(c) 駐車場収入	10	現行契約の賃料水準、周辺賃貸事例及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的な競争力を勘案のうえ計上
(d) その他収入	0	契約額及び実績額に基づき計上
空室等損失等	9	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して計上
運営費用	67	
維持管理費	16	類似不動産の維持管理費及び契約額に基づき査定し計上
水道光熱費	12	過年度実績額を参考に、稼働率の実績も考慮のうえ査定し計上
修繕費	5	エンジニアリング・レポートの修繕費を計上
PMフィー	3	類似不動産の水準及び契約に基づき査定し計上
テナント募集費用等	1	プロパティ・マネジメント契約及び類似不動産の水準を参考に査定し計上
公租公課	25	2021年度固定資産課税台帳登録事項証明書に基づき査定し計上
損害保険料	1	類似不動産の損害保険料に基づき計上
その他費用	1	過年度実績額を参考に査定し計上
運営純収益	153	
一時金の運用益	1	運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案して査定し計上
資本的支出	17	エンジニアリング・レポートによる更新費を妥当と判断し、コンストラクション・マネジメントフィーを考慮のうえ計上
純収益	137	
還元利回り	4.5%	対象不動産の立地条件・物件条件及びその他を総合的に勘案して査定
DCF法による価格	2,910	
割引率	4.3%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融資産の利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	4.7%	還元利回りを基礎として、経年や売買市場の動向などの不確実要素を総合的に勘案して査定
積算価格	3,050	
土地比率	84.0%	
建物比率	16.0%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に
当たって留意した事項

特になし

本物件の特徴

＜立地特性＞

- 本物件は広島電鉄本線「八丁堀」駅から徒歩6分、広島バス「新天地停留所」から徒歩1分の場所に位置しており、交通量の多い中央通りの角地に立地していることから高い視認性を有しています。
- 本物件の前面道路である中央通り周辺は百貨店やパルコ等の大型商業ビルが集積する繁華性が高いエリアです。また、南側の平和大通りは通行量・交通量の多い幅員100mの開放的な通りであり、複数の大型ホテルや中高層ビルが立地しています。
- 本物件の立地は広島市内のオフィスエリア中心部からやや距離がありますが、繁華性が高く業種の偏りが少ないエリアであることから、オフィスとして一定の立地競争力を有しています。

＜物件特性＞

- 本物件は基準階面積が約158坪の中規模オフィスであり、専有部分は比較的整形で汎用性が高く、フロアの分割にも対応可能であることから、多様な業種・幅広いニーズのテナントに対応可能です。

＜その他＞

- 本物件の所在する「平和大通り」エリアはオフィスの新規供給が限定的であり、東京23区と比べてテレワークの実施率も低いことから、コロナ禍においてもオフィスの賃貸マーケットは比較的安定的に推移しています。
- 1階及び2階のテナントである愛媛銀行は1991年のビル開業当初から入居しており、同銀行以外も複数のテナントが交通利便性、視認性の高さ、専有部分の汎用性や繁華性の高い周辺環境等を評価して長期に亘り継続利用する等、全体的にテナントの定着率が高くなっています。
- 入居テナントの賃料水準はマーケット賃料と比較して低廉な水準となっており、賃料ギャップの解消による将来的なアップサイドが期待されます（銀行店舗を除く現行賃料は月坪当たり平均9,690円/月坪に対し、マーケット賃料は10,000円～11,000円/坪程度）。
- 空き区画のリーシングに成功しており、2021年10月末時点の稼働率は100%となっています。

過年度の収支状況

対象期間	自	2020年10月1日	自	2021年4月1日
	至	2021年3月31日	至	2021年9月30日
対象日数		182日		183日
不動産賃貸事業収益		96百万円		93百万円
不動産賃貸事業費用		20百万円		25百万円
NOI		76百万円		67百万円
稼働率		100%		94.4%

安定性とアップサイドを兼ね備えた物件

- 1～2階に入居する愛媛銀行は1991年のビル開業当初から入居、全体的に長期に亘り継続利用するなど定着率が高く、その他長期的入居テナントが多数存在
- 業種・利用形態の面でテナント分散が効いており、コロナ禍でも安定的な賃料収受を見込む
- 現行賃料平均9,690円/月坪（銀行店舗を除く）に対してマーケット賃料10,000～11,000円/月坪程度とアップサイドが期待できる

テナント構成

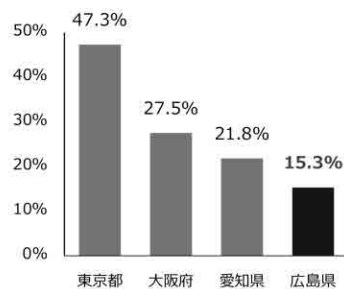
9階	保険・タクシー会社等	5年以上入居テナント比率 (賃貸面積ベース)
8階	資材メーカー・保険等	
7階	美容・住宅内装	
6階	外資メーカー・保険	
5階	出版・人材派遣	
4階	カルチャーセンター	賃料ギャップ (銀行店舗を除く)
3階	カルチャーセンター	
2階	銀行店舗	
1階	銀行店舗	

76.7%

▲7.7%

テレワーク実施率が低く、新規供給が少ない地方中核都市

テレワーク実施率



出所：パーソル総合研究所「2021年7月30日～8月1日都道府県別・テレワーク実施率」

今後のオフィスの新規供給見通し

	既存ストック	新規供給 (～2025年)	割合
広島市	13.8万坪	0.6万坪	4.5%
東京23区	758.8万坪	81.3万坪	10.7%
大阪市	159.7万坪	17.5万坪	11.0%
名古屋市	65.1万坪	4.3万坪	6.7%

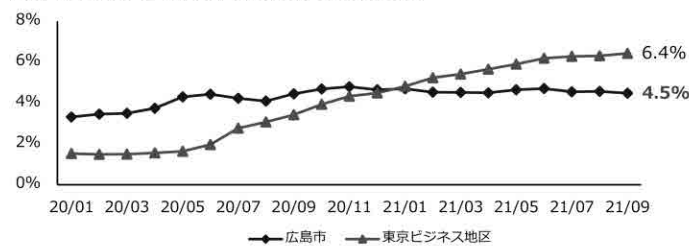
出所：CBRE

広島県の就労人口（2020年）

144万人
2012年比 +5万人

出所：総務省統計局により作成された2021年5月28日付労働力調査（基本集計）都道府県別結果（モデル推計値）における都道府県別就業者数（モデル推計値）の情報に基づき作成

広島市と東京ビジネス地区における空室率の変化



出所：三鬼商事

- (注1) 「5年以上入居テナント比率」は、2021年9月末時点において、本物件へ5年以上入居するテナントの賃貸面積が、本物件全体の賃貸面積に占める割合を記載しています。
- (注2) 「マーケット賃料」とは、シービーアールイー株式会社（以下「CBRE」ということがあります。）作成の「マーケットレポート」に記載された「想定新規賃料水準」をいいます。
- (注3) 「賃料ギャップ（除く銀行店舗）」は、本物件の2階から9階に入居するテナント（2階の一部に入居する株式会社愛媛銀行を除きます。）にかかる2021年9月末日現在の賃料からマーケット賃料の中央値を減じて算出した差額を、当該マーケット賃料水準で除した数値です。シービーアールイー株式会社は、対象不動産の想定新規賃料水準の考察にあたり、対象不動産と周辺の賃貸事例との比較を行い算定しています。賃料ギャップは必ずしも解消される保証はありません。

<取得予定資産>

物件 名称	ツルミフーガ 1	アセットカテゴリー		コアアセット	
		アセットタイプ		商業施設	
特定資産の概要					
取得予定日		2022年 1 月12日		特定資産の種類	
取得予定価格		5,300百万円		信託受益権	
鑑定評価額 (価格時点)		5,800百万円 (2021年11月 1 日)		信託受託者	
				信託期間 満了日	
最寄駅		JR京浜東北・根岸線及び鶴見線「鶴見」駅 徒歩 1 分			
所在地（住居表示）		神奈川県横浜市鶴見区豊岡町 2 番 1 号			
土地	地番	神奈川県横浜市鶴見区 豊岡町245番 1		建物	建築時期
	建ぺい率	100%（注 1）			構造
	容積率	700%（注 2）			用途
	用途地域	商業地域			延床面積
	敷地面積	1,962.18㎡			駐車場台数
	所有形態	敷地権（注 3）			所有形態
PM会社		ジョーンズ ラング ラサール株式会社		マスターリース会社	
特記事項		該当事項はありません。			
（注 1）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。 （注 2）指定容積率は600%となりますが、建築基準法第52条（容積率）の特例許可により700%となっています。 （注 3）敷地権割合は、644,403/1,000,000となります。 （注 4）テナントにより本物件の敷地外に駐車場（100台）が用意されています。 （注 5）議決権割合は、708/1,000となります。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		9,578.60㎡		稼働率	
主要テナント		合同会社西友		テナント数	
年間賃料		非開示（注）		敷金・保証金	

(注) テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	5,800百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年11月 1 日

(金額：百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	5,800	
直接還元法による価格	5,900	
運営収益	非開示（注）	
潜在総収益(a)～(d)計		
(a) 共益費込貸室賃料収入		
(b) 水道光熱費収入		
(c) 駐車場収入		
(d) その他収入		
空室等損失等		
運営費用		
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	254	
一時金の運用益	1	総合的に勘案して査定し計上
資本的支出	7	エンジニアリング・レポート及び修繕計画に基づき査定し計上
純収益	247	
還元利回り	4.2%	近隣地域または同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し計上
DCF法による価格	5,750	
割引率	4.3%	郊外型商業のベース利回りに対象物件の個別リスクを加算して計上
最終還元利回り	4.4%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定
積算価格	5,450	
土地比率	79.3%	
建物比率	20.7%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし
----------------------------	------

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

＜立地特性＞

- 本物件はＪＲ京浜東北・根岸線「鶴見」駅徒歩１分の場所に立地しており、ペDESTリアンデッキを通じて西口改札から直接アクセスすることが可能です。また、本物件の南側にはバスターミナル及び駅前駐輪場が整備されており、周辺居住者のみならず、鶴見区外からバス・自転車を利用して集まる駅利用者にとっても利便性が高い物件となっています。
- 鶴見区の人口は約30万人であり、横浜市内でも港北区・青葉区に次ぐ人口ボリュームを誇るエリアです。また、2015年からの５年間で人口は約1.2万人増加しており、世帯数では横浜市内で同期間に最も増加した区となっています。今後も人口増は続き、2042年には総人口が約31万人に達することが見込まれます。
- 「鶴見」駅は、ＪＲ京浜東北・根岸線と鶴見線の２路線、東側に位置する京急本線「京急鶴見」駅を加えて３路線が利用可能であり、「川崎」駅まで約４分、「横浜」駅まで約９分、「品川」駅まで約19分と各ターミナル駅までのアクセスも良好です。

＜物件特性＞

- 1985年の竣工時から現テナントの西友が入居しており、区分所有者である横浜市が行政サービスの一環として運営している上層階の市民ホール（鶴見公会堂）と合わせて、地域に根付いたランドマーク的存在です。
- 地下１階及び１階はスーパーマーケット（2021年リニューアル済）、２階は医薬品・化粧品日用品、３階及び４階はファッション、５階は生活雑貨のフロアとして利用されており、日常の必需品を取り扱う生活密着型施設となっています。
- 駅前立地の優位性、周辺居住者及び駅利用者にとっての高い利便性を踏まえて、現状の利用形態以外にもテナント代替性の面でサービス系や物販等の幅広いニーズに対応可能な物件です。

＜その他＞

- 本物件は横浜市及び地権者との区分所有建物（地下２階及び地上５階部分、本投資法人の敷地権割合は644,403/1,000,000、議決権割合は708/1,000）です。

過年度の収支状況

対象期間	自 2020年10月 1 日	自 2021年 4 月 1 日
	至 2021年 3 月31 日	至 2021年 9 月30 日
対象日数	182日	183日
不動産賃貸事業収益	非開示（注）	非開示（注）
不動産賃貸事業費用	非開示（注）	非開示（注）
NOI	116百万円	116百万円
稼働率	100.0%	100.0%

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

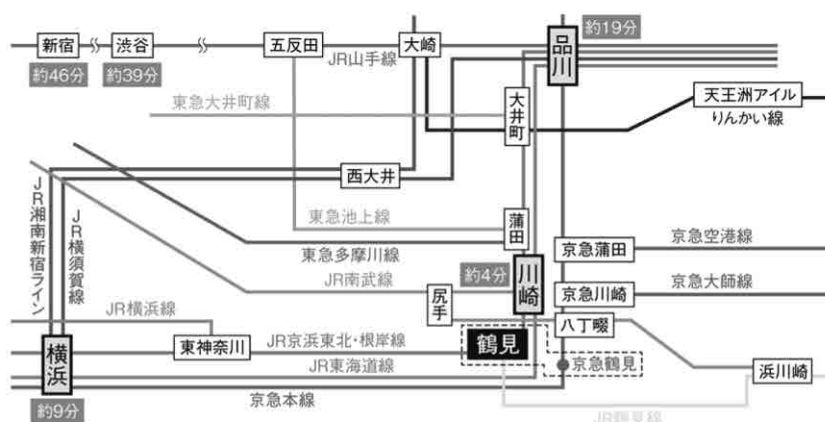
< 鶴見区の人口・世帯数・将来人口 >

人口（2020年）	世帯数（2020年）	将来人口（2040年）
約30万人（横浜市内3位）	約14.5万世帯（横浜市内2位）	約31.0万人
（2015年比+4.3%）	（2015年比+9.5%）	（2020年比+4.2%）

（注）（出所）野村不動産コマース株式会社「マーケットレポート」

主要オフィス街まで電車で20分以内でアクセス可能

- JR「鶴見」駅から京浜東北・根岸線及び鶴見線、東側に位置する「京急鶴見」駅から京急本線の計3路線を利用可能
- JR「鶴見」駅の乗降人員は2011年15.2万人→**2019年16.1万人**と増加傾向、京急本線を合わせると年間約20万人が利用中
- **品川・横浜・川崎**といった主要オフィス街まで**20分以内でアクセス可能**であり、通勤客も本物件の重要な顧客となっている



多数のアクセス方法で鶴見区外からも人が集まる生活拠点



- JR「鶴見」駅は東西いずれにも大型のバスターミナルを有しており、特に本物件の所在するJR「鶴見」駅西口は最も乗車人員の多い新横浜（市営バス41系統）からの路線を通じて、鶴見区外を含む広域から人が集まる重要な生活拠点
- 本物件は地上3か所、2階1か所（デッキで駅と直結）に出入口を設置、電車・バス・近隣住民のそれぞれが利用し易い理想的な生活密着型の商業施設

< テナント概要 >

会社名	合同会社西友
店舗数	300店舗以上（北海道から九州まで）
従業員数	33,100人（2021年10月1日現在）
事業内容	食料品、衣料品、住居用品等の小売チェーンの運営
株主	SYホールディングス （KKR65%、楽天DXソリューション20%、ウォルマート・インク15%出資）
グループ会社	楽天西友ネットスーパー（ネットスーパー運営）等

<取得予定資産>

物件 名称	ビッグモーター岐南店（底地）	アセットカテゴリー		コアアセット	
		アセットタイプ		商業施設	
特定資産の概要					
取得予定日	2022年 1 月12日		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	1,080百万円		信託 受益権 の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行 株式会社
鑑定評価額 （価格時点）	1,190百万円 （2021年11月 1 日）			信託期間 満了日	2032年 1 月31日
最寄駅	名鉄名古屋本線「岐南」駅 徒歩20分				
所在地（地番）	岐阜県羽島郡岐南町八剣七丁目12番他21筆（注1）				
土地	地番	岐阜県羽島郡岐南町 八剣七丁目12番他21筆	建物	建築時期	－
	建ぺい率	80/60%（注2）		構造	－
	容積率	200%		用途	－
	用途地域	近隣商業地域 第二種住居地域 （注2）		延床面積	－
	敷地面積	6,544.89㎡		駐車場台数	－
	所有形態	所有権		所有形態	－
PM会社	グローバルコミュニティ 株式会社		マスターリース会社		－
特記事項 該当事項はありません。					
（注1）建物竣工前のため、地番を記載しています。 （注2）本物件の水路中心線より東側が近隣商業地域であり指定建ぺい率が80%、中心線より西側が第二種住居地域であり指定建ぺい率が60%となります。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	6,544.89㎡		稼働率		100%
主要テナント	株式会社 ビッグモーター		テナント数		1
年間賃料	非開示（注1）（注2）		敷金・保証金		非開示（注1）

（注1）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

（注2）(i)2022年1月1日から(ii)(a)2022年6月30日又は(b)テナントの店舗開業日の前日のいずれか先に到来する日までの期間は賃貸借契約に定める月額賃料の50%を支払うものとされています。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,190百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年11月1日

(金額：百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	1, 190	
有期還元法（インウッド式）による価格	1, 220	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a) 共益費込貸室賃料収入		
(b) 水道光熱費収入		
(c) 駐車場収入		
(d) その他収入		
空室等損失等		
運営費用	非開示（注）	
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	45	
一時金の運用益	0	市中金利の動向等より査定
資本的支出	-	
純収益	45	
割引率	4. 2%	金融商品の利回りを基にした積上法及び底地の取引事例に係る取引利回り等との比較を行い、対象不動産の特性（立地条件、契約条件等）を総合的に勘案し査定
DCF法による価格	1, 190	
期間収益割引率	4. 1%	金融商品の利回りを基にした積上法及び底地の取引事例に係る取引利回り等との比較を行い、対象不動産の特性（立地条件、契約条件等）を総合的に勘案し査定
復帰価格割引率	4. 3%	期間収益割引率を基礎に、更地価格としての売却可能性等を加味して査定

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に
当たって留意した事項

特になし

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

＜立地特性＞

- 本物件は国道22号（名岐バイパス）に接続して愛知県（名古屋）から岐阜県を繋ぐ国道156号沿いに立地しており、周辺にはロードサイド店舗が集積しています。交通量が多い国道からの視認性が高く、渋滞回避のための迂回経路を利用して南北いずれからも自動車でのアクセスが可能です。
- 南北に走る国道156号及び国道22号と東西に走る国道21号（岐大バイパス）が交差する岐南インターチェンジは岐阜県内最大の交通量を誇り、隣接する愛知県からの重要な玄関口となっています。
- 本物件が所在する岐南町は、面積約8km²のコンパクトシティです。学校や診療所等の社会インフラが充実しており、岐阜県内外への交通アクセスに優れています。2015年から2019年にかけての人口増加率は岐阜県内で1位であり、同町は人口の自然増減対策及び社会増減対策を講じることで2030年まで増加させることを将来展望の目標として掲げています。
- 岐阜県の世帯当たりの自家用乗用車保有台数は全国でも上位にあり、中でも岐南町の世帯当たり保有台数は1.78台（注1）となっており、全国平均の1.03台（注2）と比較しても有数の車社会のエリアといえます。

＜物件特性＞

- テナント（借地人）である株式会社ビッグモーターとの間で契約期間30年間超の事業用定期借地権設定契約が成立しており、原則として中途解約不可であることから、安定性の高い底地案件であると考えています。
- 販売・買取だけでなく、車検や整備まで対応可能な店舗（ビッグモーター岐南店）として開業予定です。同社は視認性、交通アクセス及び周辺エリアの自動車保有動向等を考慮して出店立地を選定しており、本物件は中部エリアの商圈範囲において空白地帯を埋める旗艦店舗に位置付けられています。

＜その他＞

- 自動車の保有期間長期化や車離れ、海外への輸出増加により国内の中古車市場は慢性的な商品不足が継続しており、2020年はコロナ禍での店舗休業等により中古車販売市場は前年マイナスとなりましたが、3密を回避できる移動手段としての評価や、半導体不足による新車の生産停滞により今後も中古車人気は高まりを見せると考えられます。
- 中古車販売業界では、全国展開する業界大手による寡占状態が進み、競争は激化傾向にあります。ECを利用した販路の拡大や、ITによるオペレーションの効率化に加えて、車検や整備等の付帯収益取込みで業容拡大を目指す動きが顕在化しています。
- テナントであるビッグモーターは、あらゆるメーカーの販売、買取、保険、钣金、車検まで全てをカバーする「トータルサポート」を強みに成長を続けています。

（注1）（出所）一般社団法人岐阜県自動車会議所「岐阜県の自動車保有車両数 2021年3月末現在」

（注2）（出所）一般財団法人自動車検査登録情報協会「自家用乗用車の世帯普及台数」

過年度の収支状況

対象期間	自	2020年10月1日	自	2021年4月1日
	至	2021年3月31日	至	2021年9月30日
対象日数		182日		183日
不動産賃貸事業収益		-		-
不動産賃貸事業費用		-		-
NOI		-		-
稼働率		-		-

（注）本物件の取得後に賃貸借を開始する予定であるため、過年度の収支状況について該当事項はありません。

取得スケジュール/賃料スキーム

2022年												1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
建物	既存建物解体 →更地化			テナントによる開発						竣工											
土地	取得先	本投資法人																			
テナント	賃料50%						賃料 100%														

- 中古車販売業界大手のビッグモーターが出店、本投資法人の取得後は契約賃料の50%を収受し、店舗開業日又は2022年7月のいずれか先に到来する日以降、契約賃料の100%を収受できる予定
- 本物件の所在する岐南町は面積約8km²のコンパクトシティ、社会インフラが充実しており、名古屋市内を始め県内外への交通アクセスも充実
- 岐南町の2015年から2019年までの人口増加率は岐阜県内1位、1986年から2019年までの約30年間でも人口数で130%、世帯数で186%に増加
- 岐阜県の世帯当たり乗用車保有台数は全国でも上位にあり、岐南町の世帯当たり保有台数は1.78台（全国平均1.03台）

成長傾向・寡占的な中古車販売市場

中古車市場規模（推計）

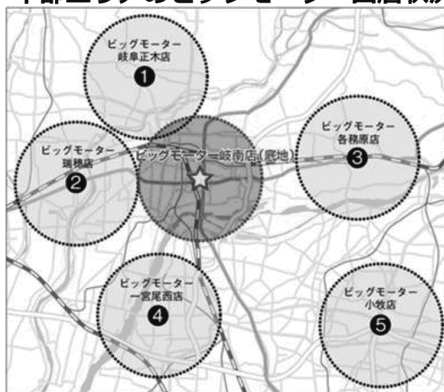


出所：リクルート「中古車購入実態調査2020」

- 自動車の保有期間長期化や車離れ、海外への輸出増加により国内の中古車市場は慢性的な商品不足が継続、コロナ禍での店舗休業等により2020年は前年からマイナスとなったが、3密を回避できる移動手段としての評価や半導体不足による新車の生産停滞により今後も中古車人気は高まりを見せると考えられる
- 販売サイドでは、全国展開する業界大手による寡占状態が進み、競争は激化傾向、EC販路拡大やITによるオペレーション効率化に加えて付帯収益の取込みにより業容拡大を目指す動きが顕在化
- 本物件のテナントであるビッグモーターも、あらゆるメーカーの販売、買取、保険、钣金、車検まで全てをカバーする「トータルサポート」を強みに成長を続けている

ビッグモーターの出店戦略

中部エリアのビッグモーター出店状況



出所：野村不動産コマース「マーケットレポート」

近隣の競合出店状況



- 4km（車で10分）の想定商圈に対して、既存店舗は重複なく主要幹線道路沿いに配置、本物件は中心となる空白地帯に位置し、旗艦店舗として理想的な立地
- 本物件の周辺はカーディーラーが集積しているが、同業となる中古車販売店の店舗数は限定的、立地面（県下一の交通量を誇る岐南ICに隣接）とサービス面（ビッグモーターの「トータルサポート」）で差別化が図られている

店舗名	中古車販売	新車販売	買取	車検	整備	オイル交換	キッズルーム
岐南店	●	●	●	●	●	●	●
岐阜正木店	●	●	●				
瑞穂店	●	●	●	●	●	●	●
各務原店	●	●	●				
一宮尾西店	●	●	●				
小牧店	●	●	●	●	●	●	●

<取得予定資産>

物件 名称	横浜大黒町整備工場（底地）	アセットカテゴリー		グロースアセット （ニュータイプアセット）	
		アセットタイプ		インダストリアル	
特定資産の概要					
取得予定日	2022年 3 月25日	特定資産の種類		信託受益権	
取得予定価格	1, 490百万円	信託 受益権 の概要	信託受託者	株式会社SMBC信託銀行	
鑑定評価額 （価格時点）	1, 570百万円 （2021年10月31日）		信託期間 満了日	2032年 3 月31日	
最寄駅	京浜急行電鉄「生麦」駅 徒歩28分				
所在地（地番）	神奈川県横浜市鶴見区大黒町36番19（注 1）				
土地	地番	神奈川県横浜市鶴見区 大黒町36番19	建物	建築時期	－
	建ぺい率	60%		構造	－
	容積率	200%		用途	－
	用途地域	工業専用地域（注 2）		延床面積	－
	敷地面積	3, 499. 83㎡		駐車場台数	－
	所有形態	所有権		所有形態	－
PM会社	非開示（注 3）	マスターリース会社		－	
特記事項					
該当事項はありません。					
（注 1）建物竣工前のため、地番を記載しています。					
（注 2）本物件は、建築基準法第22条指定区域、横浜港臨港地区、周辺地区又は自動車ふくそう地区、工業集積地域です。					
（注 3）PM会社から開示について同意を得られていないため開示していません。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	3, 499. 83㎡	稼働率		100%	
主要テナント	非開示（注 1）	テナント数		1	
年間賃料	非開示（注 1）（注 2）	敷金・保証金		非開示（注 1）	

（注1）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

（注2）(i)2022年3月1日から(ii)(a)建物の竣工日又は(b)2022年9月30日のいずれか早い日までの期間は賃貸借契約に定める月額賃料の約20%を支払うものとされています。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,570百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年10月31日

(金額：百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,570	
有期還元法（インウッド式）による価格	1,570	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用	非開示（注）	
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	58	
一時金の運用益	0	運用の側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案して査定し計上
資本的支出	-	
純収益	59	
割引率	3.5%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融資産の利回りとの比較等から査定
DCF法による価格	1,570	
割引率	3.5%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	-	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に
当たって留意した事項

特になし

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

＜立地特性＞

- 本物件は、横浜港（大黒ふ頭）や首都高速神奈川1号横羽線「生麦インターチェンジ」及び「生麦ジャンクション」まで約2km、首都高速神奈川5号大黒線「大黒ふ頭インターチェンジ」及び「大黒ジャンクション」まで約3kmに位置しており、首都高速湾岸線を利用することで羽田空港（東京国際空港）や東京港等の主要インフラへの良好なアクセスを確保しています。
- 本物件の周辺は工業専用地域に指定されており、周囲に大規模工場や物流施設等が集積していることから24時間操業が可能です。また、鶴見エリアは就労人口が多く、「鶴見」駅から本物件へのアクセスも比較的良好（「鶴見」駅発着の横浜市営バス「大黒町中央バス停」から徒歩4分）であることから、雇用確保にも問題はないと考えられます。

＜物件特性＞

- テナント（借地人）である国内事業法人との間で契約期間25年の事業用定期借地権設定予約契約が締結されており、原則として中途解約不可であることから、収益安定性の高い底地案件であると考えています。
- 当該事業法人は、京浜工業地帯に当該事業法人の製造する機材を数千台供給しており、同機材の整備工場（メンテナンスセンター）として開業予定です。今回の拠点新設は、東京・横浜の2拠点を集約移転するプロジェクトであり、当該事業法人は、周辺状況や運搬車両を利用する倉庫・工場等への配送利便性等を厳格な基準で評価し移転先を決定しています。

＜その他＞

- 拠点集約、移転、新設というテナントのCRE（Corporate Real Estate）戦略と、長期安定的なディフェンシブ性の高い物件を狙う本投資法人の投資戦略がマッチした物件であり、本投資法人として3件目のインダストリアル不動産（ニュータイプアセット）の取得となります。

過年度の収支状況

対象期間	自 2020年10月1日	自 2021年4月1日
	至 2021年3月31日	至 2021年9月30日
対象日数	182日	183日
不動産賃貸事業収益	-	-
不動産賃貸事業費用	-	-
NOI	-	-
稼働率	-	-

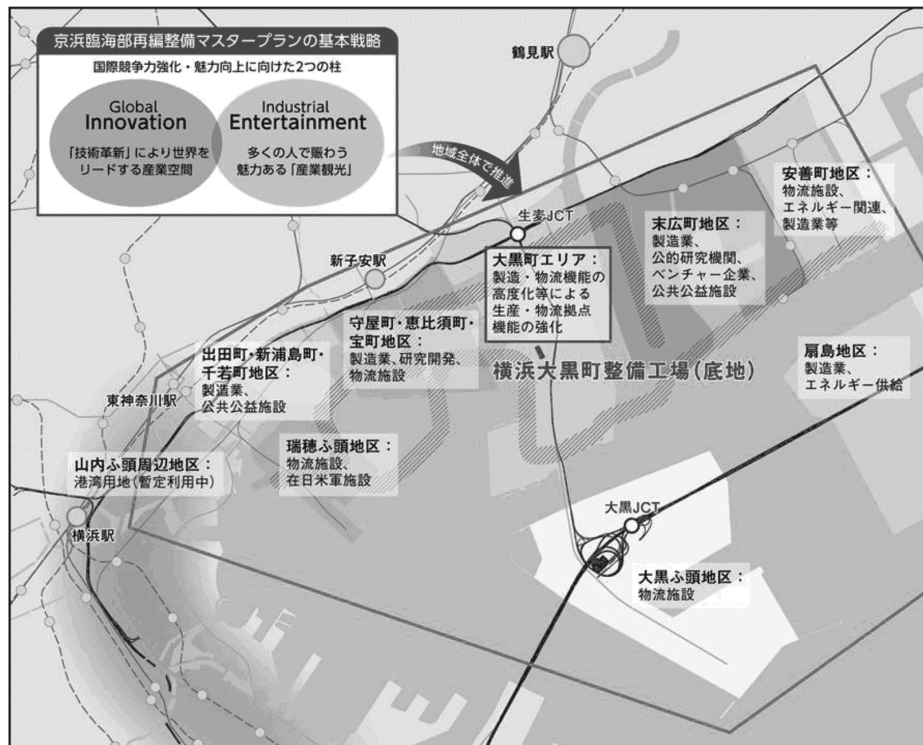
（注）本物件の取得後に賃貸借を開始する予定であるため、過年度の収支状況について該当事項はありません。

取得スケジュール/賃料スキーム

	2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月
建物	既存建物解体+土壌改良 →更地化			テナントによる開発							竣工
土地	現所有者		取得先		本投資法人						
テナント	賃料約20%										賃料 100%

- 国内事業法人が整備工場を新設、本投資法人の取得後は契約賃料の約20%を収受し、建物竣工又は2022年10月のいずれか早く到来する日以降、契約賃料の100%を収受できる予定
- 東京・横浜の2か所の整備工場を集約移転するプロジェクトであり、周辺状況や同社の製造する機材を利用する倉庫・工場等への配送利便性等を厳格な基準で評価し本物件を移転先に選定（同社は対象エリアに数千台規模で機材を販売済）
- 同機材はEコマースの伸長により需要が拡大しており、2020年で19.3兆円規模に到達したEコマース市場の成長に合わせて本物件も安定稼働が見込まれる
- 当初はDM等の印刷工場として利用されており、プロジェクト内定後に土壌汚染の調査・ソリューションを手掛ける企業が本物件を取得

京浜臨海部再編整備マスタープランにおける位置付け



- 横浜市は、京浜臨海部における生産機能の海外移転による産業の空洞化等に対応するため1997年に「京浜臨海部再編整備マスタープラン」を策定
- 先端技術の普及による技術革新の進展、環境や防災への意識の高まり等の社会経済情勢の変化を踏まえて2018年9月に上記マスタープランの改定版を公表
- 本物件の所在する大黒町地区はマスタープランの中心に位置しており、「製造・物流機能の高度化等による生産・物流拠点機能の強化」を目指すエリアに指定されている
- 古くから所在する日産自動車や東京電力等の大手企業の拠点に加え、近年では大規模物流センターの新規開発も行われており、マスタープランに基づくまちづくりが着実に進展している

3 ポートフォリオの概要

(1) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要

本投資法人が、取得予定資産を全て取得した後における保有資産のアセットカテゴリー、アセットタイプ、物件名称、所在地、取得（予定）価格、不動産鑑定評価額、投資比率は以下のとおりです。

アセット カテゴリー	アセット タイプ		物件名称	所在地	取得（予定） 価格 （百万円）	不動産鑑定 評価額 （百万円） （注１）	投資比率 （％） （注２）	
コア アセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー（注３）	東京都品川区	20,288	22,570	12.3	
			川崎テックセンター	神奈川県川崎市	23,182	24,500	14.1	
			新宿イーストサイドスクエア（注３）	東京都新宿区	10,000	10,650	6.1	
			東京フロントテラス（注３）	東京都品川区	10,592	11,094	6.4	
		中規模	MIテラス名古屋伏見	愛知県名古屋市	8,886	10,300	5.4	
			オリコ博多駅南ビル	福岡県福岡市	1,680	1,780	1.0	
			マイスクエアビル	東京都港区	2,800	3,010	1.7	
			広島鯉城通りビル	広島県広島市	2,250	2,470	1.4	
			BizMiX淀屋橋	大阪府大阪市	2,041	2,200	1.2	
			TCAビル	大阪府大阪市	2,120	2,260	1.3	
			愛媛ビル・広島	広島県広島市	2,780	2,950	1.7	
		オフィス小計（11物件）				86,620	93,784	52.6
		商業施設	都市型	渋谷ワールドイーストビル	東京都渋谷区	3,200	4,950	1.9
				THINGS青山	東京都港区	2,912	3,250	1.8
	MIキューブ仙台クリスロード			宮城県仙台市	1,330	1,450	0.8	
	地域密着型		イオン葛西店（注３）	東京都江戸川区	9,420	9,580	5.7	
			MEGAドン・キホーテ和泉中央店	大阪府和泉市	3,000	2,580	1.8	
			カインズモール彦根（底地）	滋賀県彦根市	3,598	4,260	2.2	
			マックスバリュ高取店（底地）	広島県広島市	950	1,040	0.6	
			ツルミフーガ１（注３）	神奈川県横浜市	5,300	5,800	3.2	
			ビッグモーター岐阜南店（底地）	岐阜県羽島郡	1,080	1,190	0.7	
	商業施設小計（９物件）				30,790	34,100	18.7	
	ホテル	バジエ ット 型	ホテルサンルート新潟	新潟県新潟市	2,108	2,290	1.3	
			ダイワロイネットホテル秋田	秋田県秋田市	2,042	2,170	1.2	
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	宮城県仙台市	1,280	1,570	0.8	
			スーパーホテル大阪・天王寺	大阪府大阪市	1,260	1,620	0.8	
			スーパーホテルさいたま・大宮	埼玉県さいたま市	1,123	1,250	0.7	
			スーパーホテル京都・烏丸五条	京都府京都市	1,030	1,300	0.6	
			伊勢シティホテルアネックス	三重県伊勢市	1,800	1,810	1.1	
			コンフォートホテル北上	岩手県北上市	820	828	0.5	
			コンフォートホテル長野	長野県長野市	580	588	0.4	
			ホテルウィングインターナショナルセレクト 上野・御徒町	東京都台東区	3,720	4,040	2.3	
			スマイルホテル那覇シティリゾート	沖縄県那覇市	4,000	3,970	2.4	
			スマイルホテル博多駅前	福岡県福岡市	3,800	3,580	2.3	
			スマイルホテル名古屋栄	愛知県名古屋市	2,950	2,920	1.8	
			ホテル小計（13物件）				26,513	27,936
	コアアセット中計（33物件）				143,923	155,820	87.5	

アセット カテゴリー	アセット タイプ		物件名称	所在地	取得（予定） 価格 （百万円）	不動産鑑定 評価額 （百万円） （注１）	投資比率 （％） （注２）
グロスア セット（コ アプラス アセット）	商 業 施 設	地 域 密 着 型	ミ・ナール	奈良県奈良市	4,944	3,750	3.0
グロスアセット（コアプラスアセット）中計（１物件）					4,944	3,750	3.0
グロスア セット（ニ ュータイプ アセット）	インダスト リアル	六甲アイランドDC（注３）		兵庫県神戸市	7,996	8,880	4.9
		小田原機材管理センター（底地）		神奈川県小田原市	2,300	2,560	1.4
		横浜大黒町整備工場（底地）		神奈川県横浜市	1,490	1,570	0.9
	教育施設	東京衛生学園専門学校		東京都大田区	3,900	4,280	2.4
	グロスアセット（ニュータイプアセット）中計（４物件）					15,686	17,290
ポートフォリオ合計（38物件）					164,554	176,860	100.0

（注１）「不動産鑑定評価額」は、「ツルミフーガ１」及び「ビッグモーター岐阜店（底地）」については2021年11月１日、その他の保有資産については2021年10月末日をそれぞれ価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しており、各物件の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所又は日本ヴァリュアーズ株式会社に委託しています。

（注２）「投資比率」は、各物件の取得（予定）価格の合計に対する比率で小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注３）保有資産又は取得予定資産が区分所有又は（準）共有である場合には、本投資法人の区分所有割合又は（準）共有持分割合に係る数値を記載しています。したがって、「品川シーサイドパークタワー」については、原則として本物件全体の63.4%相当の数値、「新宿イーストサイドスクエア」については、原則として本物件全体の５％相当の数値、「東京フロントテラス」については、原則として本物件全体の50.2%相当の数値、「ツルミフーガ１」については、原則として本物件全体の64%相当の数値、「六甲アイランドDC」については、原則として本物件全体の92.45%相当の数値を記載し、本物件全体について記載する場合は、その旨記載しています。なお、「イオン葛西店」については、本投資法人の保有資産全体に係る鑑定評価を本投資法人が取得した不動産鑑定評価書に記載しているため、当該不動産鑑定評価書に記載された数値をそのまま記載しています。以下同じです。

(2) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の賃貸借の概要

取得予定資産全ての取得後における保有資産の建築時期、テナント総数、年間賃料、敷金・保証金、総賃貸面積、総賃貸可能面積、稼働率は以下のとおりです。

アセット カテゴリ	アセット タイプ	物件名称	建築時期 (注1)	テナ ント 総数 (注2)	年間賃料 (百万円) (注3)	敷金・ 保証金 (百万円) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注6)	稼働率 (%) (注7)	
コア アセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー (注9)	①(駐車場) 2002年9月30日 ②(店舗・事務所) 2003年7月25日 ③(駐車場) 2003年7月25日	23	1,336	1,090	21,782.06	22,205.78	98.1
			川崎テックセンター	1988年2月22日	26	1,073	686	22,162.46	22,737.07	97.5
			新宿イーストサイドスクエア	2012年3月26日	40	495	417	5,690.41	5,774.45	98.5
			東京フロントテラス	1992年6月1日	23	548	483	8,521.75	9,705.59	87.8
		中規模	MIテラス名古屋伏見	1993年2月19日	9	540	403	11,625.38	11,625.38	100.0
			オリコ博多駅南ビル	2002年8月27日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,845.60	2,845.60	100.0
			マイスクエアビル	1987年11月6日	9	139	118	1,795.74	1,795.74	100.0
			広島鯉城通りビル	1993年5月21日	12	131	84	3,476.74	3,611.85	96.3
			BizMiiX淀屋橋	2017年1月26日	18	35	3	274.41	1,005.20	27.3
			TCAビル	1994年2月10日	8	108	43	3,212.81	3,212.81	100.0
			愛媛ビル・広島	1991年7月29日	20	170	151	4,439.52	4,700.45	94.4
			オフィス小計 (11物件)		189	4,667	3,505	85,826.88	89,219.92	96.2
	商業施設	都市型	渋谷ワールドイーストビル	1984年10月25日	8	202	157	1,701.55	1,701.55	100.0
			THINGS青山	2006年1月30日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	997.62	997.62	100.0
			MIキューブ仙台台クリスロード	1991年3月4日(注10)	3	75	55	1,023.76	1,023.76	100.0
		地域密着型	イオン葛西店	①(店舗) 1982年11月29日 ②(駐車場) 1983年5月4日 (注11) ③(事務所) 1983年4月15日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	28,338.45	28,338.45	100.0
			MEGAドン・キホーテ和泉中央店	2008年10月1日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	6,891.87	6,891.87	100.0
			カインズモール彦根(底地)	—	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	85,323.95	85,323.95	100.0
			マックスバリュ高取店(底地)	—	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	5,748.81	5,748.81	100.0
			ツルミフーガ1	1985年9月30日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	9,578.60	9,578.60	100.0
			ビッグモーター岐阜南店(底地)	—	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	6,544.89	6,544.89	100.0
			商業施設小計 (9物件)		18	1,594	839	146,149.50	146,149.50	100.0
	ホテル	バジ エッ ト型	ホテルサンルート新潟	1992年8月20日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	7,812.26	8,254.80	94.6
			ダイワロイネットホテル秋田	2006年6月6日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	7,439.36	7,439.36	100.0
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	2007年1月23日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	3,283.95	3,283.95	100.0
			スーパーホテル大阪・天王寺	2004年1月9日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,486.39	2,486.39	100.0
			スーパーホテルさいたま・大宮	2006年7月11日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,946.55	2,946.55	100.0
			スーパーホテル京都・烏丸五条	2004年1月19日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,144.02	2,144.02	100.0
			伊勢シティホテルアネックス	1991年11月8日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	4,099.31	4,099.31	100.0
			コンフォートホテル北上	①(ホテル) 2009年1月9日 ②(店舗) 2008年10月29日	2	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,961.06	2,961.06	100.0
			コンフォートホテル長野	1992年8月14日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	1,921.45	1,921.45	100.0
			ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	2018年4月2日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	3,079.33	3,079.33	100.0
			スマイルホテル那覇シティリゾート	1988年6月26日	1	非開示 (注8)	—	9,698.44	9,698.44	100.0
			スマイルホテル博多駅前	2017年2月23日	1	非開示 (注8)	—	2,432.72	2,432.72	100.0
			スマイルホテル名古屋栄	2008年9月30日	1	非開示 (注8)	—	2,909.20	2,909.20	100.0
			ホテル小計 (13物件)		14	1,174	574	53,214.04	53,656.58	99.2
			コアアセット中計 (33物件)				221	7,437	4,918	285,190.42

アセット カテゴリ	アセット タイプ		物件名称	建築時期 (注1)	テナ ント 総数 (注2)	年間賃料 (百万円) (注3)	敷金・ 保証金 (百万円) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注6)	稼働率 (%) (注7)
グロ ース アセ ット (コ アプ ラス アセ ット)	商業 施設	地域 密着 型	ミ・ナアラ	①(百貨店) 1989年9月9日 ②(駐車場) 2003年6月27日	52	579	244	38,563.13	42,745.38	90.2
グロースアセット(コアプラスアセット) 中計(1物件)					52	579	244	38,563.13	42,745.38	90.2
グロ ース アセ ット (ニ ュー タイ プア セッ ト)	イン ダ ス ト リ ア ル	六甲アイランドDC	2016年5月6日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	15,563.37	15,563.37	100.0	
		小田原機材管理センター(底地)	—	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	16,529.10	16,529.10	100.0	
		横浜大黒町整備工場(底地)	—	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	3,499.83	3,499.83	100.0	
	教育 施設	東京衛生学園専門学校	1986年3月26日 (注12)	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	4,220.46	4,220.46	100.0	
グロースアセット(ニュータイプアセット) 中計(4物件)					4	909	521	39,812.76	39,812.76	100.0
ポートフォリオ合計(38物件)					277	8,927	5,683	363,566.31	371,584.14	97.8

(注1) 「建築時期」は、各物件に係る建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。

(注2) 「テナント総数」は、2021年9月末日時点における数字を記載しています。

(注3) 「年間賃料」は2021年9月末日時点における各物件に係る各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り、)に表示された建物につき、月間賃料(貸室部分の賃料及び共益費(もしあれば)を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。)を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、バススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。変動賃料を一部採用している「THINGS青山」、「サンルート新潟」、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ミ・ナアラ」の「年間賃料」については、2021年9月末日時点における各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り、)に基づき、2021年9月末日までの直近1年間にテナントが支払った賃料の合計額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデー並びに賃料減額措置は考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

(注4) 「敷金・保証金」は、2021年9月末日時点における各物件に係る各賃貸借契約書に表示された敷金・保証金(貸室部分の敷金・保証金を意味し、駐車場、倉庫等付帯部分の敷金・保証金を含みません。)の残高の合計額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件の「敷金・保証金」の合計がポートフォリオ合計と一致しない場合があります。

(注5) 「総賃貸面積」は、2021年9月末日時点において、当該物件に関して実際に賃貸が行われている面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。

(注6) 「総賃貸可能面積」は、2021年9月末日時点において、各物件に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。なお、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。

(注7) 「稼働率」は、2021年9月末日時点における各物件に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注8) テナントの同意が得られていない情報又は非開示とした情報の算出を可能とする情報については「非開示」としています。

(注9) 「品川シーサイドパークタワー」は、賃貸借契約書に基づいて賃貸する専有部分(駐車場を除きます。)の区分所有権はすべて保有資産を構成するため、敷金・保証金については、賃貸借契約書に表示された数値を、総賃貸面積については、実際に賃貸が行われている面積を、総賃貸可能面積については、賃貸借契約書に基づいて賃貸する専有部分(駐車場を除きます。)の面積を、それぞれ記載しています。以下同じです。

(注10) 「MIキューブ仙台クリスロード」の建築時期は、登記簿に月日の記載が無いため、検査済証の記載に基づき記載しています。

(注11) 「イオン葛西店」の駐車場の建築時期については、登記簿に記載が無いため、検査済証の発行年月日を記載しています。

(注12) 「東京衛生学園専門学校」は、建築後、1992年3月に増築、2000年7月に増築及び用途変更工事を実施しています。

(3) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る鑑定評価書の概要

本投資法人は、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社谷澤総合鑑定所のいずれかから、取得予定資産全ての取得後における各保有資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

アセット カテゴリー	アセット タイプ	物件名称	鑑定機関	鑑定 評価額 (百万円) (注1)	直接還元法		DCF法			
					収益 価格 (百万円)	還元 利回り (%)	収益 価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	
コア アセット	大規模 オフィス	品川シーサイドパー クタワー（注2）	一般財団法人 日本不動産研究所	22,570	22,824	3.9	22,253	3.6	4.1	
		川崎テックセンター	大和不動産鑑定 株式会社	24,500	24,800	4.3	24,300	4.1	4.5	
		新宿イーストサイド スクエア（注2）	JLL森井鑑定 株式会社	10,650	10,800	3.7	10,450	3.5	3.9	
		東京フロントテラス （注2）	一般財団法人 日本不動産研究所	11,094	11,144	3.9	10,993	3.6	4.0	
		MIテラス名古屋伏見	一般財団法人 日本不動産研究所	10,300	10,400	3.9	10,100	3.7	4.1	
		オリコ博多駅南ビル	大和不動産鑑定 株式会社	1,780	1,790	4.2	1,780	3.8	4.4	
		マイスクエアビル	大和不動産鑑定 株式会社	3,010	3,060	3.6	2,990	3.4	3.8	
		広島鯉城通りビル	大和不動産鑑定 株式会社	2,470	2,540	4.6	2,440	4.4	4.8	
		BizMiiX淀屋橋	JLL森井鑑定 株式会社	2,200	2,340	4.6	2,140	4.4	4.8	
		TCAビル	大和不動産鑑定 株式会社	2,260	2,350	4.1	2,220	3.9	4.3	
		愛媛ビル・広島	大和不動産鑑定 株式会社	2,950	3,050	4.5	2,910	4.3	4.7	
	オフィス小計（11物件）				93,784	-				
	商業施設	都市型	渋谷ワールドイース トビル	一般財団法人 日本不動産研究所	4,950	5,060	3.4	4,840	3.2	3.6
			THINGS青山	大和不動産鑑定 株式会社	3,250	3,330	3.2	3,210	3.0	3.4
			MIキューブ仙台クリ スロード	大和不動産鑑定 株式会社	1,450	1,480	4.3	1,430	4.1	4.5
		地域密着型	イオン葛西店	一般財団法人 日本不動産研究所	9,580	9,590	5.0	9,560	4.5	5.1
			MEGAドン・キホーテ 和泉中央店	大和不動産鑑定 株式会社	2,580	2,600	5.0	2,570	4.8	5.2
			カインズモール彦根 （底地）	大和不動産鑑定 株式会社	4,260	4,270	4.5	4,260	4.5	-
			マックスバリュ高取 店（底地）	株式会社谷澤総合 鑑定所	1,040	1,070	4.3	1,040	4.2	4.4
			ツルミフーガ1	株式会社谷澤総合 鑑定所	5,800	5,900	4.2	5,750	4.3	4.4
			ビッグモーター岐南 店（底地）	株式会社谷澤総合 鑑定所	1,190	1,220	4.2	1,190	4.1	4.3
	商業施設小計（9物件）				34,100	-				

アセット カテゴリー	アセット タイプ		物件名称	鑑定機関	鑑定 評価額 (百万円) (注1)	直接還元法		DCF法			
						収益 価格 (百万円)	還元 利回り (%)	収益 価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	
コア アセット	ホテル	バジ エッ ト型	ホテルサンルート 新潟	大和不動産鑑定 株式会社	2,290	2,300	5.3	2,280	5.1	5.5	
			ダイワロイネット ホテル秋田	大和不動産鑑定 株式会社	2,170	2,140	5.4	2,180	5.2	5.6	
			スーパーホテル 仙台・広瀬通り	一般財団法人 日本不動産研究所	1,570	1,590	4.4	1,550	4.2	4.6	
			スーパーホテル 大阪・天王寺	一般財団法人 日本不動産研究所	1,620	1,640	4.1	1,590	3.9	4.3	
			スーパーホテル さいたま・大宮	一般財団法人 日本不動産研究所	1,250	1,260	4.5	1,230	4.3	4.7	
			スーパーホテル 京都・烏丸五条	一般財団法人 日本不動産研究所	1,300	1,320	4.1	1,270	3.8	4.4	
			伊勢シティホテル アネックス	大和不動産鑑定 株式会社	1,810	1,820	5.1	1,800	4.9	5.3	
			コンフォート ホテル北上	大和不動産鑑定 株式会社	828	828	5.2	828	5.0	5.4	
			コンフォート ホテル長野	大和不動産鑑定 株式会社	588	588	5.0	588	4.8	5.2	
			ホテルウィングイン ターナショナルセレ クト上野・御徒町	大和不動産鑑定 株式会社	4,040	4,100	3.8	4,010	3.6	4.0	
			スマイルホテル那覇 シティリゾート	大和不動産鑑定 株式会社	3,970	4,120	5.0	3,910	4.8	5.2	
			スマイルホテル 博多駅前	大和不動産鑑定 株式会社	3,580	3,730	4.3	3,520	4.1	4.5	
			スマイルホテル 名古屋栄	大和不動産鑑定 株式会社	2,920	3,050	4.5	2,870	4.3	4.7	
			ホテル小計 (13物件)					27,936	-		
	コアアセット中計 (33物件)					155,820	-				
グロース アセット (コアプ ラスアセ ット)	商業 施設	地域 密着 型	ミ・ナーラ	大和不動産鑑定 株式会社	3,750	3,950	5.6	3,660	5.1	5.6	
グロースアセット (コアプラスアセット) 中計 (1物件)					3,750						
グロース アセット (ニュータ イプアセッ ト)	インダ ストリアル		六甲アイランドDC	日本ヴァリエアー ズ株式会社	8,880	8,921	4.9	8,838	4.7	5.1	
			小田原機材管理センタ ー (底地)	大和不動産鑑定 株式会社	2,560	2,550	4.2	2,560	4.1	-	
			横浜大黒町整備工場 (底地)	大和不動産鑑定 株式会社	1,570	1,570	3.5	1,570	3.5	-	
	教育 施設		東京衛生学園 専門学校	大和不動産鑑定 株式会社	4,280	4,330	5.0	4,260	4.8	5.2	
グロースアセット (ニュータイプアセット) 中計 (4物件)					17,290	-					
ポートフォリオ合計 (38物件)					176,860	-					

(注1) 鑑定評価額の価格時点は、「ツルミフーガ1」及び「ビッグモーター岐阜店 (底地)」については2021年11月1日、その他の物件については2021年10月末日です。なお、「コンフォートホテル北上」については、店舗を含む鑑定評価額を記載しています。

(注2) 「品川シーサイドパークタワー」、「新宿イーストサイドスクエア」、「東京フロントテラス」、「ツルミフーガ1」及び「六甲アイランドDC」は、本投資法人が保有する信託受益権に係る信託を構成する区分所有部分及び共有持分割合の準共有持分相当額を記載しています。

(注3) 「小田原機材管理センター (底地)」、「カインズモール彦根 (底地)」及び「横浜大黒町整備工場 (底地)」は、有期還元法 (インウッド式) での評価をしており最終還元利回りの算定はしていません。

(4) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、取得予定資産全ての取得後における各保有資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書を大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディール株式会社（注）又は株式会社ハイ国際コンサルタントより取得しています。

建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディール株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

（注）東京海上日動リスクコンサルティング株式会社は、2021年7月1日付で、東京海上ディール株式会社に社名変更されています。以下同じです。

物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期 修繕費 (千円) (注1) (注3)	長期修繕費 (千円) (注2) (注3)
品川シーサイドパークタワー	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	80,691
川崎テックセンター	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	187,295
新宿イーストサイドスクエア	東京海上ディール株式会社	2016年10月	-	8,577
東京フロントテラス	東京海上ディール株式会社	2017年10月	-	24,569
MIテラス名古屋伏見	東京海上ディール株式会社	2018年3月	-	35,346
オリコ博多駅南ビル	大和不動産鑑定株式会社	2018年7月	-	3,648
マイスクエアビル	大和不動産鑑定株式会社	2019年11月	-	6,970
広島鯉城通りビル	大和不動産鑑定株式会社	2020年3月	-	17,517
BizMiX淀屋橋（注4）	大和不動産鑑定株式会社	2020年10月	-	1,900
TCAビル	大和不動産鑑定株式会社	2021年1月	-	14,948
愛媛ビル・広島	大和不動産鑑定株式会社	2021年11月	-	22,062
渋谷ワールドイーストビル	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	9,074
THINGS青山	大和不動産鑑定株式会社	2019年9月	-	3,330
MIキューブ仙台クリスロード	大和不動産鑑定株式会社	2020年3月	-	2,974
イオン葛西店	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	10,640
MEGAドン・キホーテ和泉中央店 （注5）	株式会社ハイ国際コンサルタント	2016年5月	870	4,156
ツルミフーガ1	大和不動産鑑定株式会社	2021年11月	-	8,286
カインズモール彦根（底地） （注6）	-	-	-	-
マックスバリュ高取店（底地） （注6）	-	-	-	-
ビックモーター岐南店（底地） （注6）	-	-	-	-
ホテルサンルート新潟	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	24,411
ダイワロイネットホテル秋田	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	2,034
スーパーホテル仙台・広瀬通り	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	5,483
スーパーホテル大阪・天王寺	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	731
スーパーホテルさいたま・大宮	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	5,954
スーパーホテル京都・烏丸五条	東京海上ディール株式会社	2016年5月	-	820
伊勢シティホテルアネックス	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	9,841
コンフォートホテル北上	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	3,739
コンフォートホテル長野	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	5,561
ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	大和不動産鑑定株式会社	2018年5月	-	1,934
スマイルホテル那覇シティリゾート	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	29,805
スマイルホテル博多駅前	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	1,143
スマイルホテル名古屋栄	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	9,172
ミ・ナーラ	大和不動産鑑定株式会社	2017年9月	-	161,212
六甲アイランドDC	東京海上ディール株式会社	2018年9月	-	4,715
小田原機材管理センター（底地） （注6）	-	-	-	-
横浜大黒町整備工場（底地） （注6）	-	-	-	-
東京衛生学園専門学校	大和不動産鑑定株式会社	2019年11月	-	13,007

（注1）「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね調査日より1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用につき千円未満を切り捨てて記載しています。

- (注2) 「長期修繕費」は、調査日より12年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用の年平均額又は年平均額に換算した金額につき千円未満を切り捨てて記載しています。「品川シーサイドパークタワー」は区分所有ビルであり、共用部分の調査日より10年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された参考値の年平均額に換算した金額を専有部分の長期修繕費に加算しています。
- (注3) 「緊急・短期修繕費」及び「長期修繕費」は、各保有資産の持分割合に相当する金額を記載しています。
- (注4) 「BizMiiX淀屋橋」については、ホテルからオフィスへ用途変更工事を行ったため、大和不動産鑑定株式会社から取得した2020年10月付の「用途変更工事後の概算報告について」に記載された金額を記載しています。
- (注5) 「MEGAドン・キホーテ和泉中央店」については、「今後1年間に必要と想定される修繕更新費」を「緊急・短期修繕費」とし、その他の項目については、「長期修繕費」に含むものとして計算しています。
- (注6) 「カインズモール彦根（底地）」、「マックスバリュ高取店（底地）」、「小田原機材管理センター（底地）」、「ビッグモーター岐阜店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」については、建物等を保有していないため、建物状況調査を実施していません。

(5) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデュー・ディリジェンスの一環として、大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディアーアル株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントに依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、構造図面・構造計算書をもとに、独自の構造評価方法で建物の耐震性能を評価し、構造計算書の内容と比較検討を行い、対象建物の最終的な耐震性能を評価しています。その評価をもとに、建物固有の地震に対する脆弱性を考慮し、地震ハザード及び地盤条件を含めた総合的な評価結果に基づき、地震による建物のPML値（予想最大損失率）を算定しています。取得予定資産全ての取得後における各保有資産に係る建物のPML値は、下表のとおりです。

なお、地震リスク分析の評価は、報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。また、大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディアーアル株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件名称	PML値 (%) (注1)
品川シーサイドパークタワー	3.1
川崎テックセンター	2.6
新宿イーストサイドスクエア	2.3
東京フロントテラス	3.0
MIテラス名古屋伏見	4.9
オリコ博多駅南ビル (注2)	2.6
マイスクエアビル (注2)	4.2
広島鯉城通りビル (注2)	5.0
BizMiiX淀屋橋 (注2)	5.7
TCAビル (注2)	10.6
愛媛ビル・広島 (注2)	4.3
渋谷ワールドイーストビル	9.1
THINGS青山 (注2)	5.1
MIキューブ仙台タクリスロード (注2)	3.2
イオン葛西店	10.2
MEGAドン・キホーテ和泉中央店	14.0
カインズモール彦根 (底地)	-
マックスバリュ高取店 (底地)	-
ツルミフーガ1 (注2)	3.3
ビッグモーター岐阜南店 (底地)	-
ホテルサンルート新潟	7.7
ダイワロイネットホテル秋田	4.7
スーパーホテル仙台・広瀬通り	5.9
スーパーホテル大阪・天王寺	14.3
スーパーホテルさいたま・大宮	5.3
スーパーホテル京都・烏丸五条 (注2)	13.1
伊勢シティホテルアネックス	6.9
コンフォートホテル北上	10.2
コンフォートホテル長野	9.4
ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町 (注2)	2.4
スマイルホテル那覇シティリゾート (注2)	2.5
スマイルホテル博多駅前 (注2)	2.7
スマイルホテル名古屋栄 (注2)	2.6
ミ・ナール (注2)	9.9
六甲アイランドDC	11.3
小田原機材管理センター (底地)	-
横浜大黒町整備工場 (底地)	-
東京衛生学園専門学校 (注2)	9.2
ポートフォリオPML値	2.9

(注1) 東京海上ディアーアル株式会社による2021年11月付「地震リスク評価報告書 ポートフォリオ評価版33物件」に基づき記載しています。

(注2) 詳細調査（フェーズ2）の数値を記載しています。

(6) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る設計者、構造設計者、施工者、
確認検査機関及び構造計算確認機関

取得予定資産全ての取得後における保有資産に係る設計者、構造設計者、施工者、確認検査
機関及び構造計算確認機関は以下のとおりです（注1）。

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査 機関	構造計算 確認機関
品川シーサイドパーク タワー	株式会社アール・アイ・エ ー、ジェイティ不動産株式 会社設計監理共同企業体	株式会社アール・アイ・エ ー	大成・鹿島・ 清水特定建設 工事共同企業 体	東京都	財団法人日本 建築センター
川崎テックセンター	株式会社 入江三宅設計事務所	株式会社入江三宅設計事務 所	清水・竹中・ 東急建設共同 企業体	川崎市	株式会社ハイ 国際コンサル タント
新宿イーストサイド スクエア	株式会社三菱地所設計、 株式会社日本設計	株式会社三菱地所設計	鹿島建設株式 会社	財団法人 日本建築 センター	財団法人日本 建築センター
東京フロントテラス	株式会社アール・アイ・エ ー	鹿島建設株式会社	鹿島建設株式 会社	東京都	財団法人日本 建築センター
MIテラス名古屋伏見	株式会社竹中工務店 名古屋一級建築事務所	株式会社竹中工務店 名古屋一級建築事務所	株式会社竹中 工務店名古屋 支店	名古屋市	株式会社 ジャスト
オリコ博多駅南ビル	株式会社アイ・エヌ・ エー新建築研究所一級建築 士事務所	株式会社織本匠構造設計研 究所	清水建設株式 会社 九州支店	福岡市	大和不動産鑑 定株式会社
マイスクエアビル	株式会社リクルートコスモ ス一級建築士事務所	株式会社リクルートコスモ ス一級建築士事務所	清水建設株式 会社	東京都	大和不動産鑑 定株式会社
広島鯉城通りビル	株式会社創設計コンサルタ ント 一級建築士事務所	(事務所)高橋豊克(構造設 計一級建築士)、加藤芳明 (構造設計一級建築士)(注 2) (立体駐車場)三菱重工業株 式会社横浜製作所、デロイ トーマツP R S株式会社 (注2)	株式会社共立	広島市	大和不動産鑑 定株式会社
BizMiiX淀屋橋	株式会社永都設計	株式会社ティーエムエッチ	株式会社 松本組	株式会社 日本確認 検査セン ター	一般財団法人 大阪建築防災 センター
TCAビル	株式会社日建設 一級建 築士事務所	株式会社日建設 一級建 築士事務所	株式会社熊谷 組 大阪支店	大阪市	大和不動産鑑 定株式会社
愛媛ビル・広島	株式会社日建設 一級建 築士事務所	株式会社日建設 一級建 築士事務所	鹿島建設株式 会社	広島県	大和不動産鑑 定株式会社
渋谷ワールドイーストビル	設計室ACT一級建築士事務 所	設計室ACT一級建築士事務 所、 佐藤秀一級建築士事務所	株式会社 佐藤秀工務店	東京都	東京海上ディ ーアール株式 会社
THINGS青山	株式会社西原研究所一級建 築士事務所	株式会社西原研究所一級建 築士事務所	同和工営 株式会社	日本ERI株 式会社	大和不動産鑑 定株式会社
MIキューブ仙台 クリスロード	(新築時)仙建工業株式会 社 一級建築士事務所 (用途変更時)有限会社サ サキ設計 一級建築士事務 所	(新築時)日本建築検査協会 株式会社(注2) (増築時)桜井構造設計事務 所	(新築時)仙 建工業株式会 社 (用途変更 時)株式会社 ボンプロゼ、 株式会社小西 造型	仙台市	大和不動産鑑 定株式会社

物件名称		設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
イオン葛西店	店舗	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社	東京都	東京海上ディ ーアール株式 会社
	駐車場	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式 会社	東京都	東京海上ディ ーアール株式 会社
	事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式 会社	東京都	東京海上ディ ーアール株式 会社
MEGAドン・キホーテ和泉中 央店		株式会社タカハシテクノ ー級建築士事務所	株式会社タカハシテクノ、 株式会社SDネットワーク	株式会社タカ ハシテクノ	日本ERI 株式会社	財団法人日本 建築総合試験 所
ツルミフーガ1		株式会社日本設計事務所 一級建築士事務所	株式会社日本設計事務所 一級建築士事務所	フジタ・西 武・松尾建設 共同企業体	横浜市	大和不動産鑑 定株式会社
カインズモール彦根 (底地)		—	—	—	—	—
マックスバリュ高取店 (底地)		—	—	—	—	—
ビッグモーター岐阜南店 (底地)		—	—	—	—	—
ホテルサンルート新潟		株式会社東京設計社	株式会社東京設計社	木山構造工業 株式会社	新潟市	株式会社 ジャスト
ダイワロイネッ トホテル秋田	高層棟	大和ハウス工業株式会社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス工 業株式会社 秋田支店	日本ERI株 式会社	株式会社 ジャスト
	低層棟	大和ハウス工業株式会社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス工 業株式会社 秋田支店	日本ERI株 式会社	株式会社 ジャスト
スーパーホテル仙台・ 広瀬通り		株式会社藤田 建築設計事務所	株式会社藤田 建築設計事務所	山形建設株式 会社	日本ERI株 式会社	東京海上ディ ーアール株式 会社
スーパーホテル大阪・ 天王寺		株式会社小松義博建築都市 設計事務所	株式会社小松義博建築都市 設計事務所	清水建設株式 会社大阪支店	株式会社 日本確認 検査セン ター	東京海上ディ ーアール株式 会社
スーパーホテルさいたま・ 大宮		株式会社浦島マコト 建築総合研究所	株式会社浦島マコト 建築総合研究所	松井建設株式 会社東京支店	日本ERI株 式会社	東京海上ディ ーアール株式 会社
スーパーホテル京都・ 烏丸五条		株式会社小松義博 建築都市設計事務所	株式会社小松義博 建築都市設計事務所	清水建設株式 会社大阪支店	株式会社 京都確認 検査機構	東京海上ディ ーアール株式 会社
伊勢シティホテル アネックス		佐藤工業株式会社 一級建築士事務所	佐藤工業株式会社 一級建築士事務所	佐藤工業株式 会社	三重県	株式会社 ジャスト
コンフォートホ テル北上	ホテル	株式会社フジタ東北支店一 級建築士事務所	株式会社フジタ東北支店 一級建築士事務所	株式会社フジ タ東北支店	ビューロ ーベリタ スジャパ ン株式会 社	株式会社 ジャスト
	店舗	Honto舎一級建築士事務所	富士電機リテイルシステム ズ株式会社 一級建築士事務所	株式会社フジ タ東北支店	岩手県	—（注3）
コンフォートホテル長野		株式会社設計事務所アーキ プラン	株式会社関田構造設計 事務所	株式会社守谷 商会	長野市	株式会社 ジャスト
ホテルウィングインターナ ショナルセレクト上野・御 徒町		新生設計株式会社	日本福祉設計株式会社	株式会社松永 建設	日本ERI 株式会社	公益財団法人 東京都防災・ 建築 まちづくりセ ンター

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
スマイルホテル那覇シティリゾート	株式会社日建設計大阪本社一級建築士事務所	日建設計大阪本社一級建築士事務所	株式会社國場組	那覇市	大和不動産鑑定株式会社
スマイルホテル博多駅前	株式会社ナカノフドー建設九州支社一級建築士事務所	株式会社ナカノフドー建設大阪支社一級建築士事務所	株式会社ナカノフドー建設九州支社	ビューローベリタスジャパン株式会社	一般財団法人福岡県建築住宅センター
スマイルホテル名古屋栄	株式会社LIV建築計画研究所	株式会社和田建築技術研究所	佐藤工業・新日鉄エンジニアリング共同企業体	ビューローベリタスジャパン株式会社	大和不動産鑑定株式会社
ミ・ナーラ	(新築時)株式会社奥村組一級建築士事務所 (増築・用途変更時)株式会社エスデージー設計一級建築士事務所	(新築時)株式会社奥村組一級建築士事務所 (増築時・用途変更時)株式会社奥村組一級建築士事務所	(新築時)株式会社奥村組 (増築時・用途変更時)株式会社浅沼組	奈良市	株式会社ジャスト
六甲アイランドDC	株式会社創元設計	株式会社創元設計	北野建設株式会社東京本社	株式会社国際確認検査センター	一般財団法人日本建築センター
小田原機材管理センター(底地)	—	—	—	—	—
横浜大黒町整備工場(底地)	—	—	—	—	—
東京衛生学園専門学校	(新築時)株式会社東海設計一級建築士事務所 (増築時)有限会社アズコ・パートナーズ一級建築士事務所	(新築時)株式会社東海設計一級建築士事務所 (増築時)有限会社アズコ・パートナーズ一級建築士事務所	(新築時)フジタ工業株式会社東京支店 (増築時)大成建設株式会社東京支店	東京都	大和不動産鑑定株式会社

(注1) 上表記載の設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関の社名は、過去に社名変更がなされた場合であっても、建物の竣工当時又は構造計算書等確認業務実施当時の名称等を記載することがあります。

(注2) 構造計算書の内容を確認できないため、構造計算書を復元した者の名前を記載しています。

(注3) 構造計算が不要な構造及び規模の建物です。

(7) 担保の状況

本書の日付現在、該当事項はありません。

(8) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要な不動産に関する情報

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産について2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐阜南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「年間賃料」が「ポートフォリオ全体の年間賃料合計」の10%以上を占める不動産の概要は以下のとおりです。

物件名称	年間賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%)
品川シーサイドパークタワー	1,336	21,782.06	22,205.78	98.1
川崎テックセンター	1,073	22,162.46	22,737.07	97.5

(注1) 「年間賃料」は、2021年9月末日時点における保有資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限りします。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。変動賃料を一部採用している「THINGS 青山」、「サンルート新潟」、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ミ・ナラ」の「年間賃料」については、2021年9月末日時点における各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限りします。）に基づき、2021年9月末日までの直近1年間にテナントが支払った賃料の合計額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデー並びに賃料減額措置は考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。以下同じです。

(注2) 「賃貸面積」は、2021年9月末日時点において、当該物件に関して賃貸が行われる面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

(注3) 「総賃貸可能面積」は、2021年9月末日時点において、各物件に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

(9) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要なテナント（当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めるもの）に関する情報

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「賃貸面積」が「ポートフォリオ全体の総賃貸面積」の10%以上を占めるテナント（主要なテナント）は以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

テナント名	業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料 (百万円)	敷金・保証金 (百万円)	契約満了日	契約更改の方法等
株式会社 カインズ	卸売業、 小売業	カインズモール 彦根（底地）	85,323.95	非開示 (注3)	非開示 (注3)	2035年7月19日	非開示 (注3)

(注1) 「業種」については、証券コード協議会が公表している業種の分類又は総務省統計局が公表している日本標準産業分類に従い記載しています。

(注2) 「賃貸面積」は、2021年9月末日時点における当該テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。

(注3) テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(10) 取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る賃貸面積上位エンドテナント

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐阜南店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、ポートフォリオ全体に対する賃貸面積上位10テナントは以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件については、エンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

エンドテナント名	物件名称	総賃貸面積 (㎡) (注1)	面積比率 (%) (注2)	契約満了日 (注3)	契約形態 (注4)
株式会社カインズ	カインズモール彦根（底地）	85,323.95	23.5	2035年7月19日	事業用定期借地権
イオンリテール株式会社	イオン葛西店	28,564.95	7.9	非開示（注5）	定期建物賃貸借
	品川シーサイドパークタワー			非開示（注5）	定期建物賃貸借
朝日機材株式会社	小田原機材管理センター（底地）	16,529.10	4.5	2040年12月31日	事業用定期借地権
HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	六甲アイランドDC	15,563.37	4.3	2031年5月30日	定期建物賃貸借
株式会社ホスピタリティオペレーションズ	スマイルホテル那覇シティリゾート	15,040.36	4.1	2035年11月29日	定期建物賃貸借
	スマイルホテル博多駅前			2047年4月14日	定期建物賃貸借
	スマイルホテル名古屋栄			2036年6月30日	定期建物賃貸借
株式会社ラウンドワン	ミ・ナアラ	12,119.97	3.3	非開示（注5）	定期建物賃貸借
株式会社スーパーホテル	スーパーホテル仙台・広瀬通り	10,860.91	3.0	2027年4月2日	定期建物賃貸借
	スーパーホテル大阪・天王寺			2024年2月13日	定期建物賃貸借
	スーパーホテルさいたま・大宮			2026年10月30日	定期建物賃貸借
	スーパーホテル京都・烏丸五条			2024年2月19日	定期建物賃貸借
合同会社西友	ツルミフーガ1	9,578.60	2.6	非開示（注5）	普通建物賃貸借
株式会社グリーンズ	伊勢シティホテルアネックス	8,796.41	2.4	2022年12月26日	定期建物賃貸借
	コンフォートホテル北上			非開示（注5）	定期建物賃貸借
	コンフォートホテル長野			2022年12月26日	定期建物賃貸借
株式会社相鉄ホテルマネジメント	ホテルサンルート新潟	7,812.26	2.1	2027年6月14日	定期建物賃貸借

(注1) 「総賃貸面積」は、2021年9月末日時点におけるエンドテナントとの間の各保有資産に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積（当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合はその合計）を記載しています。なお、底地物件については底地の面積を記載しています。

(注2) 「面積比率」は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計に対する各テナントへの賃貸面積の比率を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「契約満了日」は、エンドテナントとの間の各保有資産に係る各賃貸借契約に表示された契約満了日（当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合は各契約満了日）を記載しています。

(注4) 「契約形態」は、2021年9月末日時点におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された契約形態を記載しています。

(注5) テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(11) 取得予定資産の取得後における本投資法人の保有資産に係る年間賃料上位エンドテナント

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2021年9月末日時点（「ビッグモーター岐阜店（底地）」及び「横浜大黒町整備工場（底地）」は取得予定日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、ポートフォリオ全体に対する「年間賃料」に係る上位10テナントは以下のとおりです。

エンドテナント名	物件名称	賃料比率（%） （注1）
HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	六甲アイランドDC	5.4
イオンリテール株式会社	イオン葛西店 品川シーサイドパークタワー	非開示（注2）
エヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社	品川シーサイドパークタワー	非開示（注2）
株式会社スーパーホテル	スーパーホテル仙台・広瀬通り スーパーホテル大阪・天王寺 スーパーホテルさいたま・大宮 スーパーホテル京都・烏丸五条	3.3
中部テレコミュニケーション株式会社	MIテラス名古屋伏見	非開示（注2）
合同会社西友	ツルミフーガ1	非開示（注2）
ビッグロブ株式会社	品川シーサイドパークタワー	非開示（注2）
学校法人衛生学園	東京衛生学園専門学校	非開示（注2）
非開示（注2）	川崎テックセンター	非開示（注2）
株式会社カインズ	カインズモール彦根（底地）	非開示（注2）
上位10テナント合計		35.8

（注1）「賃料比率」は、ポートフォリオ全体の年間賃料の合計に対する各テナントの年間賃料の比率を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(12) 取得予定資産の取得後におけるポートフォリオの概況

以下は、取得予定資産全ての取得後における保有資産に係るポートフォリオの概況を示したものです。

(イ) アセットタイプ別比率

アセットタイプ		物件数 (棟)	取得（予定）価格 (百万円)	投資比率 (%)
コアアセット	オフィス	11	86,620	52.6
	商業施設	9	30,790	18.7
	ホテル	13	26,513	16.1
コアアセット 合計		33	143,923	87.5
グロースアセット (コアプラス アセット)	商業施設	1	4,944	3.0
グロースアセット (ニュータイプ アセット)	インダストリアル	3	11,786	7.2
	教育施設	1	3,900	2.4
グロースアセット 合計		5	20,631	12.5
合計		38	164,554	100.0

(注) アセットタイプ別比率については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

(ロ) エリア別比率

エリア		物件数 (棟)	取得（予定）価格 (百万円)	投資比率 (%)
三大都市圏		26	140,934	85.6
	東京圏	14	100,227	60.9
	大阪圏	8	25,990	15.8
	名古屋圏	4	14,716	8.9
その他		12	23,620	14.4
合計		38	164,554	100.0

(注) エリア別比率については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

(ハ) ポートフォリオ平均稼働率

アセットタイプ		ポートフォリオ平均稼働率 (%) (注)
コアアセット	オフィス	96.2
	商業施設	100.0
	ホテル	99.2
グロースアセット (コアプラス アセット)	商業施設	90.2
グロースアセット (ニュータイプ アセット)	インダストリアル	100.0
	教育施設	100.0
合計		97.8

(注) 「ポートフォリオ平均稼働率」は、2021年9月末日時点における各項目に該当する保有資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して総賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

4 投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／3 投資リスク」を記載したものであり参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は__罫で示しています。

以下において、本投資口及び本投資法人の発行する投資法人債（以下、本「4 投資リスク」において「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口及び本投資法人債への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

以下に記載のいずれかのリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格が下落し、本投資口又は本投資法人債の投資家は、投資した金額の全部又は一部を回収できないおそれがあります。本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避できるとの保証や対応が十分であるとの保証はありません。

本投資口及び本投資法人債に投資を行う際は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上、各投資家自らの責任と判断において行う必要があります。

（１）リスク要因

本項に記載されている項目は、以下のとおりです。

- ① 投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク
 - (イ) 換金性・流動性に関するリスク
 - (ロ) 市場価格変動に関するリスク
 - (ハ) 金銭の分配に関するリスク
 - (ニ) 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク
 - (ホ) 投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- ② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク
 - (イ) 投資法人の組織運営に関するリスク
 - (ロ) 投資法人の制度に関するリスク
 - (ハ) スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク
 - (ニ) 投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク
- ③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク
 - (イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク
 - (ロ) 不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク
 - (ハ) PM会社に関するリスク
 - (ニ) 費用に関するリスク
 - (ホ) 専門家報告書等に関するリスク
 - (ヘ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
 - (ト) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
 - (チ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
 - (リ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク
 - (ヌ) 共有物件に関するリスク
 - (ル) 区分所有建物に関するリスク
 - (ヲ) 借地権等に関するリスク
 - (ワ) 底地物件に関するリスク
 - (カ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
 - (ヨ) 不動産の所有者責任に関するリスク
 - (タ) 転貸に係るリスク
 - (レ) マスターリースに関するリスク
 - (ソ) 将来における法令等の改正に関するリスク
 - (ツ) テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク
 - (ネ) 売主の倒産等の影響に関するリスク

- (ナ) 開発物件に関するリスク
- (ラ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (ム) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ウ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ヰ) 地球温暖化対策に係るリスク
- (ノ) ホテルに関するリスク
- (オ) ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク
- (ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ヤ) 譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク
- ④ 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
 - (イ) 信託受益者として負うリスク
 - (ロ) 信託受益権の流動性に関するリスク
 - (ハ) 信託受託者に関するリスク
 - (ニ) 信託受益権の準共有等に関するリスク
- ⑤ 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- ⑥ 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
- ⑦ 減損会計の適用に関するリスク
- ⑧ 税制に関するリスク
 - (イ) 導管性要件に関するリスク
 - (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ニ) 一般的な税制の変更にに関するリスク
- ⑨ その他
 - (イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
 - (ロ) 本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク
 - (ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
 - (ニ) 投資主優待制度に関するリスク

① 投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク

(イ) 換金性・流動性に関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。したがって、本投資口の換金・投資回収には、上場する金融商品取引所を通じて又は取引所外にて第三者へ売却する等の必要があります。また、投資家の希望する時期や条件で取引できる保証も、常に買主が存在するとの保証もなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。さらに、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金的手段はありません。

これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。また、本投資法人債には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。そのため、希望する時期や価格で売却することができず、その償還期限前に換金することが困難となる可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

(ロ) 市場価格変動に関するリスク

近時、新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大し、業務の停滞や経済活動への悪影響が多方面に生じています。当該感染症の影響の長期化によるテナントの信用力の悪化や感染症の拡大を契機としたテレワークの進展等による需要の変化等により、オフィスその他のアセットタイプにおいても、賃料の減額を余儀なくされたり、空室リスクが顕在化したりする可能性があります。また、そうした中でも、特に商業施設及びホテルの用途については、新型コロナウイルス感染症の拡大から、日本経済全体のみならず、世界経済が悪影響を受け、直ちに収益に悪影響を及ぼすとの懸念から株式市場での株価の下落圧力が掛かっており、本投資法人は一部において商業施設及びホテルを保有することから、本投資口もその例外ではありません。今後の影響の拡大や長期化の懸念が広がる中、更に市場全体が悪影響を受けるおそれがあります。

さらに、本投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境変化、市場環境や将来的な景気動向、内外の投資家による本投資口に関する売買高、他の金融商品との比較、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象等によって影響を受けることがあります。

また、本投資法人は、不動産等資産を主な投資対象としており、本投資口の市場価格は、不動産の評価額の変動、不動産市場の趨勢、不動産の需給関係、不動産需要を左右することのある企業を取り巻く経済環境、法令・会計・税務の諸制度の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることがあります。

加えて、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行又は新投資口予約権の無償割当てにより行われる場合には、本投資口1口当たりの分配金・純資産額が希薄化することがあります。

これらの事象により、またそれ以外の状況のため、市場での本投資口の需給バランスが影響を受け、本投資口の市場価格が影響を受けることがあります。

また、本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人はその分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、本投資法人による分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されません。特に、想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合のほか、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じた場合などには、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

(ニ) 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会において議決権を行使し、規約の変更は役員の選任等の重要事項の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して投信法で定められた権利の行使を行うことができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はなく、また、投資主総会は決算期毎に招集されるものではありません。また、投資主総会に出席せず、かつ議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除き、また、投信法第104条第1項（役員及び会計監査人の解任）、第140条（規約の変更）（但し、みなし賛成に関連する規定の策定又は改廃に限ります。）、第143条第3号（解散）、第205条第2項（資産の運用に係る委託契約の解約に対する同意）又は第206条第1項（資産の運用に係る委託契約の解約）に係る議案を除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第14条第1項、同条第2項）。

(ホ) 投資法人債の償還・利払いに関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じたりするおそれがあります。

② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第2条第12項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人制度固有のリスクが存在します。

(イ) 投資法人の組織運営に関するリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人に対して善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負いま

す。しかし、これらの義務が遵守されないおそれは完全には否定できません。また、本資産運用会社の役職員の一部は、スポンサーからの出向者です。

b. 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は1兆円とされ、また、借入れを行う場合、借入先は、適格機関投資家（但し、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限るものと規定されています。

借入れ又は投資法人債の発行を行う際には様々な条件、例えば財務制限、第三者に対する担保提供の制限、担保提供義務、付保義務、現金等の留保義務その他本投資法人の業務に関する約束や制限等が要請されます。このような約束や制限等により、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。加えて、これらの約束や制限等に違反した場合には、追加の担保提供や費用負担等を求められ、又は当該借入れにかかる借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります、その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

更に、借入れ及び投資法人債の発行は、金利実勢、本投資法人の財務状況、経済環境のほか、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で行うことができるの保証はありません。本投資法人が既存の借入れの返済資金及び投資法人債の償還資金を新たな借入れ等で調達することを予定していたにもかかわらず、かかる調達ができない場合には、既存の借入れ等の返済ができないことにより債務不履行となる可能性があります。

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から資金の借入れを行っており、借入れに係る契約において、当初の借入れ時における担保及び保証の提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の一定の数値を維持すること等の財務制限条項等が規定されています。なお、本書の日付現在において、当該財務制限条項等に違反する事実又は違反するおそれがある事実は生じていません。

借入れに当たり、税法上の導管性要件（後記「⑧ 税制に関するリスク／（イ）導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）を満たすためには、本投資法人は、その借入先を機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいいます。）に限定することが要請され、借入先は現実には限定されています。また、本投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、担保対象となる保有不動産の処分及び建て替え等は、制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期及び条件で保有不動産の処分や建て替え等ができないおそれがあります。また、本投資法人の保有不動産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）がその時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測しがたい経済状況の変化により本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。本投資法人が資金を調達しようとする場合、借入れのほか、投資法人債の発行又は新投資口の発行の方法によることがあります。投資法人債の発行を行う場合、一般に、前述したものをはじめとする様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあります。また、投資法人債の発行及び条件は、信用格付業者からの格付けや市場環境の影響を受けるおそれがあり、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。新投資口の発行を行う場合、投資口の発行価格はその時々の市場価格により左右され、場合により、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。

c. 投資法人が登録を取り消され又は倒産するリスク

本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けますが、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、本投資口の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散し、清算手続きに入ります。

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

ない可能性があります。また、本投資法人債の債権者が損害を受ける可能性があります。本投資法人債の債権者は清算手続に従って投資額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。

また、本投資法人は、一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有する状態となる可能性があります。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続に服します。投資法人につき、これらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証はありません。

(ロ) 投資法人の制度に関するリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a. 業務委託に関するリスク

投資法人は、資産の運用以外の営業行為を行うことができず、使用人を雇用することはできません。また、本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。したがって、本投資法人の業務執行全般は、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の能力や信用性に依存することになります。加えて、金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録が必要であり、資産保管会社は信託業を兼営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者については、本投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものではないことの調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が今後も維持されとは限らず、当該業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金融商品取引法及び投信法により本投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合には、その結果、投資家が損害を受ける可能性があります。

また、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者等に対して本投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすこととなります。また、これらの者との委託契約が解約又は解除された場合において、本投資法人の必要とする時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、業務を委託できないときには、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあるほか、本投資口が上場廃止になる可能性があります。

b. 資産の運用に関するリスク

投資法人は、投信法上、資産運用会社にその資産の運用に関する業務を委託しなければならないとされており、本投資法人は、その資産の運用成果につき、その資産の運用を委託する本資産運用会社の業務遂行能力に依存することになります。本資産運用会社についての主なリスクは以下のとおりです。

i. 資産運用会社の運用能力に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、運用成果に対して何らの保証を行うものではありません。また、資産運用会社となるためには投資運用業の登録が必要であり、金融商品取引法及び投信法に定める監督を受け、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、その運用能力が保証されているわけではありません。本投資法人は2015年12月4日に設立され、本資産運用会社が本投資法人よりその資産運用業務の委託を受けていますが、運用実績が豊富とはいえません。

本資産運用会社による本投資法人の資産の運用は、投信法、金融商品取引法及び東京証券取引所が定める上場規則の適用を受けることとなり、これらの規制の上で、期待どおりの運用を行い、収益を上げることができない保証はありません。なお、本投資法人のスポンサーの過去の業績ないし運用実績や、本投資法人が取得を予定する資産の過去の収益状況は、本投資法人の将来の業績や運用実績を予測させ又はこれを何ら保証するものではありません。

ません。

ii. 資産運用会社の行為に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負い、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金融商品取引法及び投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。しかし、本資産運用会社のスポンサー等の利害関係人等と本投資法人との間で取引等を行うに際して、本資産運用会社が、かかる行為準則に違反したり、適正な法的措置を行わない場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります。なお、本資産運用会社自身も自ら投資活動を行うことは法令上禁止されているものではありません。そのような場合に、本資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

iii. 資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行するため、本資産運用会社の社内規程である運用ガイドラインにおいて、投資対象資産に関する取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針を定めていますが、その内容は本投資法人の規約に反しない限度で投資主総会の承認を得ることなく適宜見直し、変更されることがあります。そのため、投資主の意思が反映されないまま運用ガイドラインが変更される可能性があります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

(ハ) スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク

三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルは、それぞれ本投資法人の主要な投資主及び本資産運用会社の株式を各50%保有する株主であるだけではなく、本投資法人に対して自ら又は各スポンサーのグループ会社を通じてスポンサー・サポートを提供する会社です。また、三井物産グループ及びイデラ キャピタルは、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。

したがって、本投資法人が、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業（そのいずれか又は双方のスポンサー）との間で本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又はスポンサー・サポート業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業につき、その業績が悪化した場合や、それらの市場での信頼や評価が風評等により損なわれた場合、それらの株主の経営戦略の変更があった場合等にも、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

スポンサーは、スポンサー自ら（イデラ キャピタルにおいては、イデラ グループ企業を含みます。）又はグループSPC（三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルが出資し若しくは同社（三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合は、その子会社）がアセットマネジメント業務を受託しているいわゆる特別目的会社

（Limited Partnership、投資事業有限責任組合などの法人格のないエンティティを含みますが、投資法人は含みません。）をいいます。以下同じです。）は、スポンサー・サポート契約に従って、対象不動産の売却を検討することとなった場合、及び本資産運用会社から要請があった場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、一定の場合を除き、当該不動産等に係る情報を遅滞なく提供するものとされており、また、第三者が売却を予定する不動産等に係る情報を入手した場合、同社（三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPCを含み、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPCを含みます。）は、一定の条件のもと、三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPC、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPC、本投資法人及び本資産運用会社の双方に対し、同じ内容にて速やかにかかる情報を通知するよう努めるものとされていますが、必ずしも本資産運用会社がかかる情報の提供を受ける機会が保証されているものではありません。

前記に加え、スポンサー・サポート契約の有効期間は、2016年11月11日又は当該スポンサー・サポート契約の当事者が別途書面において合意するその他の日から3年間とされ、自動更新されることとされていますが、契約の更新がなされない等により契約が終了した場合、スポンサーからのスポンサー・サポートが受けられなくなるおそれがあります。

さらに、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主は、自ら又はその運用するファンドを通じた不動産投資活動やプロパティ・マネジメント業務等を行うなど、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主が、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。その他、本投資法人は、資産運用活動全般を通じて、三井物産グループ及びイデラ グループ企業を含む利害関係者との間で事業及び取引機会（グループSPCとの物件の共有又は準共有の機会を含みます。）を提供される可能性又はそれを提供する可能性があります。これらの場合、利害関係者が、本投資法人の投資家の利益に反する行為を行わないよう、本投資法人は、投資家の利益を害することがないよう適切と考えられる体制を整備しています。しかし、これらの体制が有効に機能しないことがあった場合には、本投資法人の投資家の利益に反する取引が行われ、投資家に損害が発生する可能性があります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「（2）リスクに対する管理体制」をご参照ください。

本投資法人は、本資産運用会社の株主である三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルより、両社の間で株主間契約が締結されていること、当該株主間契約において、両社のいずれかが当該株主間契約の各条項のいずれかに重大な点で違反し、是正がなされず、本資産運用会社の事業の正常な継続が見込めなくなった場合、両社及びその役員（イデラ キャピタルについては、その親会社である復星国際有限公司（Fosun International Limited）及びその役員並びに親会社グループ企業である復星地産控股有限公司（Fosun Property Holdings Limited）及びその役員を含みます。）のいずれかが反社会的勢力の排除や汚職、贈賄の防止に係る条項等に違反した場合、本投資法人の運営に重大な悪影響を及ぼすと客観的・合理的に判断する事象が両社のいずれかに発生した場合など一定の事由が生じた場合には、他方の当事者は、その選択により、一定の事由が発生した当事者（以下「発生当事者」といいます。）の保有する本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を買い取ることができるとの規定があることについて、書面により通知を受けています。したがって、仮に三井物産アセットマネジメント・ホールディングス又はイデラ キャピタルのいずれか一方に一定の事由が発生した場合、発生当事者は、他方当事者の権利行使によって、本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を他方当事者へ売却することとなり、その結果、発生当事者はスポンサーではなくなることがあります。その場合、本投資法人、本資産運用会社及び発生当事者との間のスポンサー・サポート契約は解除され、発生当事者によるスポンサーとしてのサポートは期待できないこととなる可能性があり、また、発生当事者から出向した役職員は出向元である発生当事者に戻る可能性があります。本資産運用会社は、上記の事象が生じた場合においても、本投資法人の運営に支障をきたすことのないよう対応することに努めますが、本資産運用会社が講じる対応により本投資法人の運営に支障をきたさない保証はなく、本投資法人の運営に重大な悪影響を受けるおそれがあります。

（二）投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けることとなります。また、本投資法人及び本資産運用会社は内部規程を設け、その役職員及びその親族がかかる取引を行うことを制限しています。しかしながら、こうした法規制や内部態勢にもかかわらず、本投資法人の役員若しくは本資産運用会社の役職員その他の内部者が本投資法人や投資口に関する未公表の内部情報を知りつつ本投資口の取引を行うことがないとの保証はなく、また、これらの者が、本投資法人に係る未公表の重要事実を第三者に伝達し又はその売買等を推奨しないとの保証はありません。これらの場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があり、その結果、本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等を招き、本投資法人の投資主が不利益を受けるおそれがあります。

③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

本投資法人は、国内の不動産及び不動産を信託する信託の受益権を主要投資対象としており、これらの原資産となる不動産等については、以下のリスクがあります。

(イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク

本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接（又は信託を通じて間接的に）保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等の賃料収入は以下を含む様々なリスクにより影響を受けることがあります。

a. 不動産等の稼働・解約等に関するリスク

賃借人が一定期間前の通知により契約を解約できる賃貸借契約上の解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了する場合があります。また、賃貸借契約の期間が終了しても別段の意思表示がない限り自動的に更新されることが定めている場合でも、賃貸借契約期間が満了する際、常に賃貸借契約が更新されるとの保証はありません。これらの場合、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。

また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。その他、契約上、賃料の増額改定の規定が設けられている場合でも、契約通りの増額改定がなされる保証もありません。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける結果、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 不動産等の賃借人の信用力及び賃料不払いに関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合や賃借人について倒産手続が開始された場合、賃貸借契約に基づく賃料支払いが滞る可能性があるほか、この延滞賃料、原状回復費用その他の損害金等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況となる可能性があります。特に、賃料収入のうち一の賃借人からの賃料収入の割合が高い場合、賃料収入に与える影響が大きくなります。

c. 賃借人による賃料減額のリスク

賃貸人は、不動産等の賃借人が支払うべき賃料につき、賃料相場の下落その他の様々な事情により賃料減額に応じることが余儀なくされることがあります。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はなく、また、建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約で賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては借地借家法（平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）第32条により賃料減額請求を行うことができます。当事者間で協議が整わない場合には、賃貸人は減額を相当とする裁判が確定するまでテナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができますが、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年1割の利息を付して賃借人に返還しなければなりません。

これに対し、一定の要件を充たす場合には、いわゆる定期建物賃貸借として、借地借家法第32条の賃料増減額請求権を排斥する当事者間の合意は有効とされます。この場合には賃料の減額請求がなされないため、通常の賃貸借契約に比較して契約期間中の賃料収入の安定が期待できます。しかし、借室の供給が多く、賃料の上昇が多く望めないような状況では賃借人がこのような条件に合意する見返りとして賃料を低く設定することを求める傾向があるほか、逆に一般的に賃料水準が上昇したときにも賃貸人は賃料の増額を求められません。

d. テナント集中に関するリスク

本投資法人の保有する不動産等のうち又は複数が少数のテナントに賃借され、その結果、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産等の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるテナントが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等の収益が急激に悪化することがあります。

また、広い面積を一度に賃借するテナントを誘致するには時間がかかることがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その誘致期間と条件次第では、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

本投資法人の保有資産には、一つのテナントに対し一棟全体を賃貸しているものが含まれていますが、既存テナントが退去した場合、その立地及び構造から代替テナントとなりうる者が少ないために、空室期間が長期化することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

賃貸借契約において、固定賃料以外に、不動産等のテナントの収益等に応じた変動賃料の支払いを伴う場合には、不動産等のテナントの収益等の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があり得る上、テナントが売上等をより低位に計上し、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性も否定できません。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態（以下そのような状態を「契約不適合」といいます。）となっている可能性があります。かかる瑕疵又は契約不適合には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関して、当事者間の契約において通常若しくは特別に予定されていなかったような欠陥や瑕疵等が存在する場合があります。また、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵又は契約不適合とされることもあり得ます。権利に関しては、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明したりする可能性があります。これらの欠陥や瑕疵又は契約不適合等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、不動産については、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合があります。免震装置、制震装置その他の建築資材の強度・機能等の不具合や基準不適合である場合がないとの保証はありません。本投資法人が取得した不動産に、これらの問題が存在する場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

本資産運用会社が不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産等について専門業者からエンジニアリングレポートを取得するとともに、原則として当該不動産等の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得しています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はありませんし、エンジニアリングレポートで指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵又は契約不適合等が判明する可能性もあります。なお、本投資法人は、不動産等の売主が表明及び保証を行わない場合や、不動産等の売主が瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負わない場合にも、当該不動産等を取得する可能性があります。

その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意を取得できないまま、当該不動産等を取得する可能性もあります。このような不動産等を処分する場合、事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が本投資法人に発生し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

本投資法人は不動産等を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取

得後に、売主が所有権者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。

民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号、以下「民法改正法」といいます。）による民法改正（以下「民法改正」といい、民法改正前の民法を「旧民法」、民法改正後の民法を「新民法」といいます。）の施行日である2020年4月1日より前に締結された不動産の売買契約においては、旧民法の規定が適用され（民法改正法附則第34条第1項等）、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、旧民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負います。また、2020年4月1日以降に締結された不動産の売買契約においては、新民法が適用され、その対象となる不動産が種類、品質又は数量に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、特約で排除されていない限り、売主は、買主に対して契約不適合による担保責任を負います。

しかしながら、売主が表明及び保証を行った場合や、売主が瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担した場合であっても、売主に対して、表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任の責任額や負担期間が限定されていたり、売主がSPC（特別目的会社）である等売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

不動産信託受益権においても、直接の売買対象である不動産信託受益権又はその原資産である不動産に隠れた瑕疵又は契約不適合があった場合については、上記と同様のリスクがあります。そこで、不動産の信託契約及び受益権譲渡契約において、売主に信託設定日等において既に存在していた原資産である不動産の瑕疵又は契約不適合について瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担させ、又は一定の事実に関する表明及び保証を取得することがあります。しかし、このような責任を負担させても上記のように実効性がない場合及びそもそも責任を負担させなかった場合には、当該不動産の実質的所有者である本投資法人がこれを負担することになり、予定しない補修費用等が発生し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵又は契約不適合の程度によっては、補修その他の措置を執ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

なお、投資法人及び信託会社は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）上宅地建物取引業者とみなされ（同法第77条第2項、第77条の2第2項）、投資法人又は信託会社が宅地建物取引業者でない者に対して不動産を売却する場合には、民法改正の前後を問わず、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、本投資法人又は不動産信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うことになる場合があります。

（ハ）PM会社に関するリスク

一般に、建物の保守管理を含めた不動産等の管理業務全般の成否は、PM会社の能力・経験・ノウハウを含めたその業務遂行能力に強く依拠することになります。管理委託先を選定するに当たっては、当該PM会社の能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的・財産的基盤が今後も維持されとの保証はありません。本投資法人は、直接保有する不動産に関して本投資法人が委託したPM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、管理委託契約を解除すること、また、不動産を信託する信託の受益権を保有する場合には原資産である不動産に関して信託受託者が委託したPM会社につき、受益者としての指図権を行使し信託受託者を通じて同様に解除することはできますが、PM会社が交代する場合、後任のPM会社が任命されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、当該不動産等の管理状況が悪化するおそれがあります。

（ニ）費用に関するリスク

不動産の運用に関する費用は、インフレーションなどの経済状況、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコス

ト、租税公課、その他の理由により、増加する可能性があります。

なお、新民法においては、①賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、若しくは賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は②急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています（新民法第607条の2）。かかる修繕権を賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行い、本投資法人が修繕費用の請求を受けるおそれがあります。

（ホ） 専門家報告書等に関するリスク

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

建物環境リスク評価書及び土壌汚染リスク評価書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見の表明であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染等の環境上の問題が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

エンジニアリングレポート、地震リスク評価報告書等についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません（不動産の欠陥・瑕疵等に関するリスクについては、前記「（ロ）不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク」をご参照ください。）。また、各調査会社が試算した修繕費用は、あくまでも調査会社の意見であり、その内容の妥当性、正確性が保証されているものではありません。また、不動産に関して算出されるPMLは、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、すべての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行います。その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人は重大な悪影響を受けるおそれがあります。

（ヘ） マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、物件の取得や売却に際し、様々な情報を得て投資判断を行います。その際、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を得て投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、第三者によるマーケット分析を示したもので、個々の調査会社の分析に基づく意見ないし判断であり、また、一定の前提に基づく、当該分析の時点での評価ないし意見に留まります。したがって、そのレポートの内容が、本来存在する客観的な判断や正確な情報であるとの保証はなく、かつ、将来の想定が現実の結果と一致しないこともあります。加えて、同じ物件の調査分析でも、調査分析を行う会社や専門家の相違により、あるいは分析方法や調査の方法と時期の相違により、マーケットレポートでの分析の結果が異なる可能性があります。

（ト） 不動産の毀損・滅失・劣化等に関するリスク

火災、地震、液状化、津波、火山活動、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下併せて「災害等」といいます。）により不動産が劣化毀損若しくは滅失し、又は上下水道管、電線、ガス管等のインフラ施設や鉄道、公共道路等が不全となる等の周辺環境の悪化等の間接被害を受け、投資対象不動産の価値又は収益が影響を受ける可能性があるほか、その復旧、復興に多大な費用と期間を要することがあります。このような場合には、劣化、毀損又は滅失した個所の修復又は建て替え等のために一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建て替え若しくは修繕が困難であること等により、賃料収入が減少し若しくは

得られなくなり、又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払いがほかの何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが事実上困難である可能性があります。

加えて、広範囲に被害をもたらす大地震・大津波をはじめとする災害が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に災害等の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、取得を予定する資産について、専門家による地震リスク診断に基づき地震保険の付保の要否を検討・判断しますが、その結果、地震保険を付保しないこととした物件については、地震又は地震を原因とする火災・津波・液状化等の災害により損害が生じた場合に、保険によりこれを回復することはできません。また、地震保険を付保した場合でも、对人的被害の賠償については保険でカバーされないこともあり、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性もあります。

(チ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク

不動産は、それを譲渡する場合、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、売買時に相当の時間と費用をかけてその物理的状況や権利関係等を詳細に調査する（デュー・ディリジェンス）こともあります。デュー・ディリジェンスの結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合には、流動性が低下したり、売買価格が下落する可能性があります。その他、不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によりその市場価格は変動します。

また、国内外の投資家等による不動産に対する積極的な投資活動による物件取得競争が激化するなど市場環境の動向や、投資採算の観点から、希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達できない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオの実現や、物件の取得による外部成長を達成できない可能性があります。

さらに、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望どおりの価格や時期その他の条件で売却できない可能性があります。これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

(リ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建て替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、不動産等を含む地域が現時点又は将来において、道路等の都市計画の対象となる場合には、建築制限が付されたり、敷地面積が減少したりする可能性があります。

(ヌ) 共有物件に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産等の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産等の管理について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により不動産等が分割される可能性があります。その場合の分割の方法によっては、本投資法人が金銭

による価格賠償しか受けられない可能性があります。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、この合意の効力は最大5年であり、合意の有効期間が満了したり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

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

共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

共有者と共同して不動産等を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。また、共有物に係る賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人がテナントに対して債務を負担する可能性があります。

さらに、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわらず不動産等の共有者の変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

（ル）区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。本投資法人が保有する不動産等が区分所有物件である場合には、管理規約が定められていない場合を除き、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約に服することに加えて、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、管理規約による一定の制限に服する場合があります。しかも、管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によって変更できるため（区分所有法第31条）、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者の変更される可能性があり、新たな区分所有者の資力や属性等によっては、当該不動産の価値や収益が減少する可能性があります。

区分所有法上、各区分所有者は管理規約に別段の定めがない限り、その持分に応じて共用部分の負担に任ずることとされ、これに反して他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（敷地利用権とは、区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。）の一体性を保持するため、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されます。敷地権（敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されている権利をいいます。）の登記がなされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効になりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があり、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になり、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建

物の買受人等の特定承継人（当該敷地のみを譲り受けた第三者も含まれます。）に対して効力を生じる（区分所有法第8条、第54条）合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権（又は共有権）に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとは言いきれません。このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

さらに本投資法人の意向に関わりなく、他の区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

（フ）借地権等に関するリスク

本投資法人は、敷地利用権（土地の賃借権、転借権等）と借地権設定地上の建物に投資することがありますが、このような物件は、土地建物共に所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、敷地利用権は、永久に存続するものではなく、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、又は普通借地権の場合は期限の到来時に借地権設定者側が更新を拒絶しかつ借地権設定者側に更新を拒絶する正当な事由がある場合には消滅します。また、借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を差し入れた場合において、借地を明け渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。あるいは、敷地利用権の契約更新時に敷地の所有者へ更新料の支払いを余儀なくされることがあります。

上記に加えて、建築基準法に基づく制度により、敷地利用権として隣接地等の余剰容積が移転されている場合があります（以下「空中権」といいます。）、借地権と同様に期間満了又は建物の滅失等により空中権が消滅する場合があります。

なお、本投資法人の保有資産については原資産の土地の一部又は全部が借地となっているものがあります。

（フ）底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資家に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、

投資家に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資家に損害を与える可能性があります。

(カ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があるとして認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第7条）。このような場合に本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性があります。仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人が損害を受ける可能性があります。

また、本投資法人が取得した建物の建材等にはアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

なお、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産等の所有者は損害を賠償する義務を負う可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

さらに、原子力発電所の事故等により、不動産等又はその所在周辺地域において、放射能汚染又は風評被害が発生し、当該地域における社会的ないし経済的活動が阻害され、その結果、当該不動産等の収益性やその価値が大幅に減少する可能性があります。その他、原子力発電所の事故処理に長期間を要することとなる場合、当該不動産等の所在する地域だけでなく、不動産市場や金融市場、さらには日本経済全体も影響を受けることとなり、それがひいては本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(コ) 不動産の所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するに必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うため、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります（民法第717条）。

本投資法人は、その運用資産に関して原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない若しくは支払いが遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

(ク) 転貸に係るリスク

a. 転借人に係るリスク

本投資法人は、その保有する不動産等につき、転貸を目的として賃借人に一括して賃貸することがあります。このように、賃借人に不動産等の全部又は一部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、不動産等に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。また、賃借人の賃料が転借人から賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

b. 敷金等の返還義務に係るリスク

賃貸借契約が合意解約された場合その他一定の場合には賃貸人が転貸人の地位を承継

し、転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される可能性があります。

(レ) マスターリースに関するリスク

本投資法人は、賃貸する不動産をマスターリース会社に賃貸し、マスターリース会社が転貸人としてテナントに転貸する場合があります。本投資法人がマスターリース契約を締結する場合、テナント（マスターリースの場合、「テナント」とは実際の利用者（転借人）を指します。以下同じとします。）は基本的にマスターリース会社の口座に賃料を入金することになりますが、このような場合、マスターリース会社の財務状態が悪化した結果、マスターリース会社がテナントから受領した賃料について、本投資法人への支払いが滞る可能性があります。

また、マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、テナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、テナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ソ) 将来における法令等の改正に関するリスク

消防法等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、不動産等の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法、大規模小売店舗立地法等の行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産等に関する権利が制限される可能性があります。さらに、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、追加的な費用負担が発生したり、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課されたりする可能性があります。

(ツ) テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク

テナントによる不動産等の利用状況により、当該不動産等の法令等への適合性に問題が生じ、又は当該不動産等の資産価値や、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、テナントの属性によっては、運用資産である不動産等のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、PM会社を通じてテナントの不動産等の利用状況の調査を行っていますが、個々のテナントの利用状況を完全に監督できる保証はなく、また、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあり、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ネ) 売主の倒産等の影響に関するリスク

一般に、不動産等を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産等の売買又は売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人等により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産等を売却した場合、当該不動産等の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

上記否認の問題は、売主の前所有者（本投資法人から見て前々所有者等）が倒産した場合にも生じ得ます。すなわち、本投資法人が、不動産等を取得した際に、前所有者である売主が前々所有者から否認を主張される原因があることを認識していた場合には、かかる否認の効力が転得者である投資法人にも及ぶことになります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。

また、いわゆる真正売買の問題として、裁判所又は管財人等が、売買取引を担保付融資取引であると法的に評価し、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人ないし財団）に属すると解される可能性があります。特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

(ナ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、投資方針上、未稼働の不動産等を取得対象としていません。但し、本投資法人は、将来的に安定稼働が確保されることが期待される等（建物未完成の物件の場合には、当該建物が図面どおりに竣工されることを含みます。）を取得の条件として、未稼働の不動産等の取得に関する売買契約を締結することがあります。しかしながら、開発自体は本投資法人以外の主体により実施されることから、その支配の及ばないところで、開発等が遅延し又は完了しないとの事態とならないとの保証はありません。そのような場合、本投資法人は、賃料等を収受できず、又は賃料等の免除若しくは減額を余儀なくされることがあり、他方で、費用は継続して負担する等の状況となつて、本投資法人の財務内容に悪影響を受けるおそれがあります。

例えば、未稼働の段階で売買契約を締結する場合には、災害や工事における事故等、地中障害物、埋蔵文化財若しくは土壌汚染等の発見、工事請負業者の倒産若しくは工事請負契約の不履行又は行政上の許認可手続の遅延等様々な事由により、開発・再生が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性や、想定された賃料の支払いが受けられず又は遅延する可能性があります。また、リーシングの進捗が再生計画の想定値に達しない可能性や開発・再生コストが当初の予想を大幅に上回る可能性があります。これらの場合には、開発・再生物件からの収益等が本投資法人の予想を下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等の全部若しくは一部が収受できないおそれがあるほか、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性があります、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ラ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産の取得を決定し、あるいは物件の売却や交換の他、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を利用する可能性があります。資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で適時開示により公表される場合もあります。

実際に物件取得を行う旨合意し適時開示を行った場合にも、物件の特性、売主その他の権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。物件取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれもあり否定できず、その結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

(ム) フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等の取得にあたって、先日付での売買契約であつて、契約締結日から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの及びその他これに類する契約（以下「フォワード・コミットメント等」といいます。）を締結することがあります。フォワード・コミットメント等は、契約締結から決済までに一定の期間があることから、その間の経済環境の変化等により本投資法人が決済のための資金調達ができない等の理由により、不動産等を取得できない可能性があります。また、本投資法人側の理由により物件の取得を中止した場合には、違約金や損害賠償義務等を負担する可能性もあります。これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ウ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産等のテナントが賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、テナントとの交渉等により、本投資法人の想定よりもテナントからの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は賃貸借契約の中途解約により、預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ホ) 地球温暖化対策に係るリスク

現在及び将来において、法令や条約等により、地球温暖化対策として、一定の不動産等の所有者や利用者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあり、またその規制が今後さらに強化される可能性があります。これらの規制の結果、テナン

トの事業が制約され又は費用等の負担が増す可能性があるほか、本投資法人の保有する建物の改修や施設拡充を実施したり、排出権や再エネクレジットを取得する等の負担につながるおそれもあります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

(ノ) ホテルに関するリスク

a. ホテルの賃借人等が行うホテル営業に関するリスク

本投資法人が投資対象としているホテルについては、賃貸料収入をホテルの営業収益に依拠しており、賃貸料の支払いの安定性、特に変動賃料部分については、運用資産からのホテルの営業収益に大きく左右されます。

ホテル事業は、主として宿泊売上げに依存しており、不定期顧客との随意かつ一時契約による営業がその大部分を占めます。そのため、ホテルの収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあります。特に、ホテルの収益に関しては、上記の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。さらに、本投資法人の収益及び運用不動産の価値等は、以下のようなホテル事業固有の要因により、大きく悪影響を受ける可能性があります。

まず、一般的にホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定費負担が重く損益分岐点が高いため、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上減の場合の利益が落ち込むリスクが比較的高いといえます。また、海外旅行を含む、観光地間の競争や、同地域内におけるホテル間の競争は激しく、新規に開業するホテルとの競争を含め、ホテル業界は競争による影響を強く受けます。その他、ホテル業界は、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響を強く受けます。また、消費者の消費性向を含むライフスタイルの変化や、消費者の嗜好性の変化による影響を受ける可能性があります。さらに、運用資産であるホテルが国際観光ホテル整備法（昭和24年法律第279号、その後の改正を含みます。）に定める登録を受けている場合、当該ホテルの所有者は税制上の優遇措置を受けることができますが、その登録が取消し又は抹消された場合には、当該優遇措置を受けることができず、本投資法人の収益等が悪影響を受けることがあります。

戦争やテロなどの不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害など不測の自然災害、SARS（重症急性呼吸器症候群）、MERS（中東呼吸器症候群）及び新型コロナウイルス感染症などの伝染病・疫病の国内外における流行並びにこれに伴う各国の移動・渡航制限等の政策措置のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順などの外的要因により、ホテル業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。

b. テナントの集中に関するリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を1棟全体として1つの賃借人に賃貸することが多くなります。

一般的に、シングルテナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もありますので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、賃貸スペースの広さと個別のホテルの賃借人向けの特別仕様の物件が多いことや、代替となるホテルの賃借人となりうる者が限定されていることから、代替となるホテルの賃借人が入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少すること、あるいは代替となるホテルの賃借人確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を受ける可能性があります。

c. 季節的要因により本投資法人の収益等が変動するリスク

宿泊特化型ホテルの場合、周辺のイベント（カンファレンス等）の有無や夏期・冬期休暇シーズンなど、季節によりホテルの収益が変動します。観光地に位置するホテルの収益は、一般的に夏休みや年末年始といった観光、休暇シーズンに大きくなります。このような季節的要因により、本投資法人の収益等営業期間ごとの収益に大幅な変動が生じる可能性があります。

d. 施設及び設備等の維持に関するリスク

ホテルでは、固定資産に区分される建物、付属設備等だけでなく、F F & Eと呼ばれる家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等の償却資産についても、その定期的な更新投資がホテルの競争力維持のために不可欠となります。また、ホテルにはグレードとイメージがあり、これを維持するために相応の資本的支出が求められる場合があります。

施設及び設備の運営維持費、並びにその更新投資の負担がホテルの売上等に比べ過大な場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、施設及び設備の更新投資がホテルの売上若しくは収益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合があります。また、ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社が運営維持費や更新投資を負担する場合であっても、当該ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社がグレード等維持のために必要な施設維持運営費を負担しない場合、ホテルの価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. フランチャイズやブランドライセンス契約に関するリスク

ホテルの賃借人はホテル事業に関するフランチャイズ契約やブランドライセンス契約を締結することがありますが、これらの契約においては、一定のオペレーティングスタンダードや他の基準・条件の遵守が要求されることが一般的であり、これらの基準・条件が満たされない場合には、当該契約を解除され、ホテルの収益が悪影響を受ける可能性があります。また、使用しているブランドのイメージが一般的に低下するようなことが起こった場合、業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、何らかの理由により、こういった契約が終了し、ブランド名の使用が不可能となった場合、当該ホテルのブランド価値が低下することにより、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

f. 周辺施設への依存に関するリスク

近隣に大きい集客能力を有する施設が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは集客力の低下によりホテルの営業収入が減少し、その結果変動賃料部分が減少し、又は物件価値が減少する可能性があります。本投資法人に影響を与える可能性があります。

g. ホテルの賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、ホテルの賃借人等による建物への変更工事、内装の変更、賃借人等による設備（看板等）の設置、その他のホテルの賃借人等による建物の使用方法により、建物の状況が建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となる可能性があります。この場合、マスコミ等により、当該建物がかかる状態にあることが公表され、風評リスクにさらされる可能性もあります。本投資法人は、かかる事態が生じないようホテル賃借等に要請、指示等をしていく所存ですが、ホテルの賃借人等が所有する資産に関連する場合、本投資法人は当該資産についての管理処分権限を持たないため、上記要請、指示等が必ず遵守されるとの保証はありません。また、本投資法人が建物の所有者であるが故に違反を是正するための費用や事故により発生した損害の負担を余儀なくされる可能性も否定できません。

さらに、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のホテルの賃借人等の属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

(オ) ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク

a. オペレーターに関するリスク

本投資法人が投資する可能性があるニュータイプアセットのうちヘルスケア施設、病院、インダストリアル不動産、インフラ施設等は、テナントがオペレーターとして一定のサービスを提供することが想定されています。これらオペレーショナルアセットについては、かかる観点より、各種の業法規制や、事業遂行のノウハウ、さらにはオペレーターとしての事業継続性の観点からの財務体質等といった各種の見地で本投資法人はその投資判断を行うこととなり、その結果、本投資法人の投資適格となりうるテナント候補は、一定の範囲に限られますし、投資判断後においてオペレーターが交替することを余儀なくされ

る場合にも、代替オペレーター候補は限定されることとなります。したがって、テナントによる運営管理が適切に行われなかった場合又はテナントに一定の交代事由が生じた場合であっても、機動的にテナント交代ができず、結果的に、当該物件及び本投資法人のレピュテーションを損ない、ひいては、本投資法人の収益及び市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。

他方で、ニュータイプアセットのうちオペレーショナルアセットは原則としてテナントと長期の賃貸借契約の締結が想定されるため、退去する可能性は比較的低いと考えられますが、万一退去した場合には、賃貸面積の広さや、テナント向けの個別仕様の物件が多いこと及び代替テナントとなりうる者が限定されていることから、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該オペレーショナルアセットの稼働率が大きく低下すること、あるいは代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなること等賃貸借契約の条件が不利となることがあり、本投資法人の収益及び当該物件の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人は、その投資判断を行うにあたり、バックアップオペレーターを選任するかを決定する際、バックアップオペレーターの財務基盤、実績、業容、社内態勢等を検討し、その結果、バックアップオペレーターを選任する保証はありません。しかしながら、バックアップオペレーターを選任しなかった結果、後に当該オペレーターの業務運営に支障が生じた場合に、機動的にテナント交代ができず、そのため、本投資法人の収益等は、悪影響を受ける可能性があります。

b. 物件の汎用性に関するリスク等

ニュータイプアセットは、建物の構造、間取り、付帯施設、立地、建築基準法による用途制限等の点で、テナント又はオペレーターのニーズに応じて、その業務特性を反映した建物の構造や設備を有することが一般的です。そのため、将来テナントやオペレーターが退去した際には、その建物を、オフィスや住居等の用途に容易に転用が可能でないことが一般的です。その際、ニュータイプアセットの用途の変更には、多額の費用が掛かり又は転用自体が困難な場合があります。また、用途が限定されているため購入先が限られて想定した価格で売却できない可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

c. 制度改正に関するリスク

ニュータイプアセットについては、オペレーターの事業の運営に関連した固有の法令等の規制が存在し、法令、ガイドラインの改正や制度改正等がオペレーターの運営や競争環境に影響を及ぼし、本投資法人が保有する施設の収益に影響を及ぼし、ひいては当該施設の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. ニュータイプアセットの範囲に関するリスク

本書の日付現在、ヘルスケア施設、病院、教育施設、インダストリアル不動産、インフラ施設、観光施設、森林をニュータイプアセットと位置付けていますが、今後マーケット及び社会環境の変化とともに、ニュータイプアセットの具体的範囲は変化することがあり、本書の日付現在、ニュータイプアセットと位置付けられている物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられない可能性や、ニュータイプアセットと位置付けられていない物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる可能性があります。また、関係法令等の制約により、本投資法人による特定のニュータイプアセットへの投資が、不可能又は困難となる可能性があります。

(ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合に、運用資産に物的若しくは法的な瑕疵又は契約不適合がある場合、法令の規定に従い瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うリスクを排除できない場合があります。

また、法令の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負う可能性があります。

これらの法令上又は契約上の表明保証責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償を余儀なくされる可能性があります、その場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

さらに、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があります。本投資法人についても、そのような場合に予想外の債務又は義務等を負い、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ヤ) 譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク

経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた譲渡実行の前提条件が成就しない場合等においては、有価証券届出書、有価証券報告書等において開示した譲渡予定資産の譲渡を実行することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、譲渡のための努力を行う予定ですが、同様の条件で他の譲渡先に譲渡することができない場合には、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

④ 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

本投資法人が、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）を「新信託法」といい、同日施行の信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下「信託法整備法」といいます。）による改正前の信託法（大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。

(イ) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者ですが、他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条第2項）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がある、一旦不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第5項、第54条第4項）、その場合には同様に本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する場合の信託受益権については金融商品取引法上の有価

証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

（ハ）信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めています。本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

（ニ）信託受益権の準共有等に関するリスク

信託受益権が準共有されている場合、単独で保有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。旧信託法の下では所有権以外の財産権の準共有については、所有権の共有に関する規定が可能な限り準用されます（民法第264条）。新信託法の下では信託受益者が複数の場合の意思決定の方法に関する明文規定があり（新信託法第105条以下）、信託受益権が準共有されている場合にもかかる規定の適用があるものと解されるため、所有権の共有に関する民法の規定に優先してかかる規定がまず適用されます。

旧信託法の下では、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている信託受益権の変更にあたる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更にあたらない管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第252条）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

一方、新信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます（新信託法第105条第1項本文）。この場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれの下でも、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されることがあります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受け

ることになります。

信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

⑤ 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合や匿名組合に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があります、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難な場合があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがあります、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

⑥ 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件（後記「⑧ 税制に関するリスク／（イ）導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

しかしながら、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって売却を意図してもその売却が困難な場合があります、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／（ナ）開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

⑦ 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても第1期営業期間より「減損会計」が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

今後の不動産市場の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の財務状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑧ 税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に関する課税の特例規定により、一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社を除きます。）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への配当金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

c. 借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合

又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第29条第3項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(二) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑨ その他

(イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、また、必要に応じ、資産取得の検討や関係者との協議を行っています。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得を行うことがあり得ます。しかしながら、契約締結後資産取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないことにより、当該取得予定の資産を購入することができず、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。また、本投資法人が信託受益権として取得予定の資産の一部については、本投資法人による取得に先立ち信託が設定される場合があります。しかし、何らかの理由により、取得予定の資産が信託されないこともありえます。このような場合、停止条件付信託受益権譲渡契約の停止条件が成就しないとされるため、本投資法人が当該取得予定の資産を取得することができず、その結果、投資主又は投資法人債権者は損害を被る可能性があります。

(ロ) 本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から借入れを行っています。また、今後も取得予定の資産の取得資金に充当する等の目的のため、一定の金融機関から借入れを行う

ことが考えられますが、個別の貸付については、与信審査等の内部手続を経るため、本投資法人が希望する額及び条件による貸出しの実行がなされる保証はありません。本投資法人が取得予定の資産を購入するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定の資産を購入することが遅れることで、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、借入れを予定どおり行い、本投資法人が取得予定の資産を購入した後においても、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

加えて、本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みによっても金利変動の影響を軽減できない場合があります、その場合には、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

（ハ）過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人が取得を予定する資産については、売主その他の関係者から当該資産の過去の収支状況に係る情報を入手することがあります。しかし、これらは、本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、現所有者等から提供を受けた参考としての情報にすぎません。特に契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。したがって、本投資法人が、取得を予定する資産を取得した後に、適用ある会計原則に従ってそれらの収支を作成し監査済み財務諸表を作成した場合、当該監査済みの収支は上記情報に基づく収支とは大幅に異なるおそれがあります。

（ニ）投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を踏まえたテナントとの合意を前提に、投資主優待制度を導入しています。したがって、これらの前提条件に変更がある場合、投資主の同意なく、また事前の予告なしに、本投資主優待制度の内容等が変更され、又は実施が停止される場合があります。

（２）リスクに対する管理体制

本投資法人は、前記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社において適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取組みは、以下のとおりです。

① 投資法人について

本投資法人は、執行役員１名及び監督役員２名により構成される役員会により運営されています。役員会は３ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催され、法令及び本投資法人の「役員会規程」に定める決議事項の決議や本資産運用会社及び本投資法人の執行役員の業務の執行状況等の報告が行われます。これにより、本資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて本資産運用会社及び資産保管会社等から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができるものとされます。

そして、本投資法人は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本投資法人の役員は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本投資法人の役員でなくなった後も１年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

② 資産運用会社について

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規程として「リスク管理規程」を制定し、重大なリスクが生じた場合には、遅滞なく取締役会に報告する旨定めています。

す。

加えて、利益相反リスクに対しては、本投資法人の利益が害されることを防止するために、「利害関係者取引規程」を制定し、厳格な利益相反対応ルールを設定しています。

また、本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を図るため、「コンプライアンス規程」及び「コンプライアンス・マニュアル」を制定するとともに、コンプライアンスを実現させるための具体的な実施計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従ってコンプライアンスの実現に努めます。

さらに、本資産運用会社は、業務の適正性の確保と効率的運営を図るため、「内部監査規程」を制定し、適切な自己点検制度の確立を図っています。

そして、本資産運用会社は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員その他本資産運用会社の業務に従事するすべての者（以下「役職員等」といいます。）によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本資産運用会社の役職員等でなくなった後も1年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資家に損失が生じるおそれがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

投資法人みらい本店

（東京都千代田区西神田三丁目2番1号）

株式会社東京証券取引所

（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口となっているため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。

投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料は次のとおりです。

取扱場所	： 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	： 該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	： 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	： 該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

本投資法人は、大要以下の投資主優待制度を実施しています。

（1）対象投資主

2021年10月31日（基準日）の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された1口以上を保有する全ての投資主を対象とします（保有口数の条件はありません。）。

（2）優待内容

対象投資主に対して、本投資法人の保有物件のテナントであるオペレーターとの契約に基づき、各オペレーターが指定した対象ホテル（本投資法人が保有するホテル以外も含まれます。）への宿泊時に優待料金を適用します。

対象ホテル及び優待内容	① 株式会社グリーンズが運営する各ホテルブランド a. 「グリーンズホテルズ」事業のホテル 年間を通じてホテル毎に設定された会員専用の固定料金で宿泊することができます。 b. 「チョイスホテルズ」事業のホテル 年間を通じてホテル毎に設定された「プレミアム料金」で宿泊することができます。 ② 株式会社ミナシアが運営するホテルウィングインターナショナル 法人専用サイトの宿泊優待料金（公式サイトでの10%割引）で宿泊することができます。
有効期間	2022年1月初旬（第11期の分配金支払開始日）から2022年12月末日まで。なお、一部適用除外日が設定される場合があります。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙に本投資法人の名称等を記載することがあります。
2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり、金融サービスの提供に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」

3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

- (1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間（※1））において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（※2）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うことはできません。
- (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り（※2）に係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

※1 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2021年12月14日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2021年12月20日から2021年12月22日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

※2 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

- ・先物取引
- ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）、投資法人債券等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

※3 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」

4. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://3476.jp/ja/ir/index.html>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」