## 【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】 | 2018年５月８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<br>取締役CFO兼業務部長　上野　貴司 |
| 【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<br>発行価額の総額：一般募集　7,451,973,300円<br>売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　385,171,200円<br>（注１）発行価額の総額は、2018年４月25日(水)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。<br>（注２）売出価額の総額は、2018年４月25日(水)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。<br>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<br>（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】

43,300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2,160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】

7,451,973,300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、2018年４月25日(水)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、2018年５月16日(水)から2018年５月22日(火)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］http://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】

2018年５月17日(木)から2018年５月18日(金)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、2018年５月11日(金)から、最短で2018年５月16日(水)まで、最長では2018年５月22日(火)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、2018年５月16日(水)から2018年５月22日(火)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2018年５月16日(水)の場合、
上記申込期間のとおり

② 発行価格等決定日が2018年５月17日(木)の場合、
「2018年５月18日(金)から2018年５月21日(月)まで」

③ 発行価格等決定日が2018年５月18日(金)の場合、
「2018年５月21日(月)から2018年５月22日(火)まで」

④ 発行価格等決定日が2018年５月21日(月)の場合、
「2018年５月22日(火)から2018年５月23日(水)まで」

⑤ 発行価格等決定日が2018年５月22日(火)の場合、
「2018年５月23日(水)から2018年５月24日(木)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】

2018年５月23日(水)

（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、2018年５月11日(金)から、最短で2018年５月16日(水)まで、最長では2018年５月22日(火)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、2018年５月16日(水)から2018年５月22日(火)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2018年５月16日(水)の場合、
上記払込期日のとおり

② 発行価格等決定日が2018年５月17日(木)の場合、
「2018年５月24日(木)」

③ 発行価格等決定日が2018年５月18日(金)の場合、
「2018年５月25日(金)」

④ 発行価格等決定日が2018年５月21日(月)の場合、
「2018年５月28日(月)」

⑤ 発行価格等決定日が2018年５月22日(火)の場合、
「2018年５月29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行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2018年５月16日(水)から2018年５月22日(火)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９番１号 | 未定 |
| ＳＭＢＣ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 | 東京都千代田区丸の内二丁目５番２号 | |
| 合　　計 | － | 43,300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（以下「本資産運用会社」といいます。）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事会社は、野村證券株式会社、ＳＭＢＣ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「共同主幹事会社」といいます。）です。なお、野村證券株式会社及びＳＭＢＣ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茅場町二丁目１番１号

（１５）【手取金の使途】

一般募集における手取金7,451,973,300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　投資方針／（１）投資方針／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（注１）である「MIテラス名古屋伏見」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371,738,160円と併せて、手元資金とし、将来の特定資産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、2018年４月25日(水)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2018年５月16日(水)の場合、
「2018年５月24日(木)」
（ロ）　発行価格等決定日が2018年５月17日(木)の場合、
「2018年５月25日(金)」

（ハ）　発行価格等決定日が2018年５月18日（金）の場合、
「2018年５月28日（月）」
（ニ）　発行価格等決定日が2018年５月21日（月）の場合、
「2018年５月29日（火）」
（ホ）　発行価格等決定日が2018年５月22日（火）の場合、
「2018年５月30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】

2,160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2,160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］http://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】

385,171,200円

（注）売出価額の総額は、2018年４月25日(水)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】

2018年５月17日(木)から2018年５月18日(金)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】

2018年５月24日(木)

（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。

（１３）【引受け等の概要】

該当事項はありません。

（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茅場町二丁目１番１号

（１５）【手取金の使途】

該当事項はありません。

（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「（１１）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證券株式会社が本投資法人の投資主から2,160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、2,160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、野村證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證券株式会社に取得させるために、本投資法人は2018年５月８日(火)開催の本投資法人役員会において、野村證券株式会社を割当先とする本投資口2,160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、2018年６月12日(火)を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村證券株式会社は、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2018年６月５日(火)までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。(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。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、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、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又は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、野村證券株式会社は、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、野村證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、野村證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、野村證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、野村證券株式会社は、ＳＭＢＣ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2018年５月16日(水)の場合、
「2018年５月19日(土)から2018年６月５日(火)までの間」
② 発行価格等決定日が2018年５月17日(木)の場合、
「2018年５月22日(火)から2018年６月５日(火)までの間」
③ 発行価格等決定日が2018年５月18日(金)の場合、
「2018年５月23日(水)から2018年６月５日(火)までの間」
④ 発行価格等決定日が2018年５月21日(月)の場合、
「2018年５月24日(木)から2018年６月５日(火)までの間」
⑤ 発行価格等決定日が2018年５月22日(火)の場合、
「2018年５月25日(金)から2018年６月５日(火)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ＳＭＢＣ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ＳＭＢＣ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ＳＭＢＣ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ＳＭＢＣ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ＳＭＢＣ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ＳＭＢＣ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３期（自　2017年５月１日　至　2017年10月31日）2018年１月31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2018年１月31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2018年５月８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もありません。

## １　投資方針

### （１）投資方針

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）と独立系アセットマネジメント会社として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ゆ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月の上場以降、第３期（自2017年５月１日　至2017年10月31日）中の2017年10月26日に「東京フロントテラス（準共有持分50.2%）」及び「ミ・ナーラ（旧名称：奈良平城プラザ）」（以下「ミ・ナーラ」といいます。）（取得価格（注４、注５）合計15,525百万円）（これら２物件を併せて以下「第３期取得済資産」といいます。）を取得し、第４期（自2017年11月１日　至2018年４月30日）中の2017年11月９日に「MIUMIU神戸（建物）」（取得価格400百万円）を、2018年２月28日には「日宝本町ビル」（取得価格1,465百万円）を、それぞれ取得しました（「MIUMIU神戸（建物）」及び「日宝本町ビル」の２物件を併せて以下「第４期取得済資産」といいます。）。

その後、本投資法人は、2018年３月１日に「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」（取得価格合計3,200百万円）も取得しています。

以上に加え、今回、本投資法人は、本書による一般募集（以下「本募集」といいます。）に伴い、「MIテラス名古屋伏見」及び「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」の２物件（取得（予定）価格合計12,606百万円）（以下これら２物件を併せて「取得予定資産」といいます。）（注６）の取得を決定しています。

「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」、「コンフォートホテル長野」及び取得予定資産を個別に又は総称して、以下「新規取得資産」といいます。また、第３期取得済資産、第４期取得済資産及び新規取得資産を個別に又は総称して、以下「上場後取得資産」といいます。

なお、本投資法人は、2016年12月の上場時に取得した「品川シーサイドパークタワー」の一部（準共有持分36.6%）を、三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」に2018年２月28日付で譲渡しました（当該譲渡並びに「東京フロントテラス（準共有持分50.2%）」の共同取得及び「日宝本町ビル」の取得を併せて以下「本ポートフォリオ入替え」といいます。）。

新規取得資産取得後における本投資法人の保有物件は23物件（取得（予定）価格合計122,231百万円）となる見込みです。

本投資法人は、人口の集積度が高い三大都市圏（注７）に所在する資産を主要な投資対象と位置づけ、「コアアセット」（注８）を中心にポートフォリオを構築し、中長期的に安定したキャッシュフローの獲得と持続的な投資主価値の向上を目指します。

（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、後記「②　本投資法人の特徴／（イ）両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略」及び「（３）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／①　三井物産グループのアセットマネジメント事業」並びに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／（ニ）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」に記載の過去の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）「ミ・ナーラ」に係る売買契約に記載の取得価格は4,100百万円ですが、本投資法人の取得後に施設のリニューアルに向けた追加投資を行っており、当該追加投資を含む総投資額は4,933百万円です。「ミ・ナーラ」については、当該追加投資を含む総投資額4,933百万円を取得価格と定義します。なお、当該追加投資以外に、会計上の資本的支出として処理される事項がある場合には、本投資法人による資本的支出を考慮した取得価格が4,933百万円を上回る可能性があります。以下同じです。

（注５）「取得（予定）価格」とは、前記（注４）の「ミ・ナーラ」の取得価格を除き、売買契約書又は信託受益権譲渡契約に記載された各資産の売買代金額を記載しています。なお、売買代金額には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含まず、百万円未満は切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注６）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７）「三大都市圏」とは東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県）、大阪圏（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（愛知県、三重県及び岐阜県）を指します。以下同じです。

（注８）「コアアセット」とは、本投資法人のポートフォリオの中核を占める資産を意味し、具体的には、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、原則として80％以上の稼働率が確保されていること（その見込みがある場合を含みます。）等、安定的な賃貸収益が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

＜上場後取得資産の概要＞

| アセットカテゴリー/アセットタイプ（注１） | | 物件名称 | 契約締結日（注２） | 取得（予定）日 | 取得（予定）価格（百万円） | 不動産鑑定評価額（百万円）（注３） | 鑑定NOI利回り（注４） | 償却後NOI利回り（注５） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| コアアセット | オフィス | 東京フロントテラス（準共有持分50.2%）（第３期取得済資産） | 2017年10月26日 | 2017年10月26日 | 10,592 | 10,793 | 4.1% | 3.7% |
| グロースアセット | 商業施設 | ミ・ナーラ（第３期取得済資産） | 2017年10月24日 | 2017年10月26日 | 4,933 | 5,520 | 8.9% | 6.9% |
| コアアセット | オフィス | 日宝本町ビル（第４期取得済資産） | 2018年２月15日 | 2018年２月28日 | 1,465 | 1,530 | 5.4% | 4.8% |
| | オフィス | MIテラス名古屋伏見（取得予定資産） | 2018年５月８日 | 2018年６月１日 | 8,886 | 9,130 | 4.6% | 4.1% |
| | ホテル | 伊勢シティホテルアネックス（新規取得資産） | 2018年２月26日 | 2018年３月１日 | 1,800 | 1,820 | 5.4% | 4.7% |
| | ホテル | コンフォートホテル北上（新規取得資産） | 2018年２月26日 | 2018年３月１日 | 820 | 843 | 5.3% | 3.0% |
| | ホテル | コンフォートホテル長野（新規取得資産） | 2018年２月26日 | 2018年３月１日 | 580 | 597 | 5.8% | 4.8% |
| | ホテル | 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（取得予定資産） | 2018年５月８日 | 2018年５月15日 | 3,720 | 4,130 | 4.4% | 3.8% |
| | 商業施設 | MIUMIU神戸（建物）（第４期取得済資産） | 2017年11月１日 | 2017年11月９日 | 400 | 7,340（注６） | 4.7%（注６） | 4.5%（注６） |
| 新規取得資産（５物件）合計／平均 | | | | | 15,806 | 16,520 | 4.7% | 4.1% |
| 上場後取得資産（８物件）合計／平均（注７） | | | | | 32,796 | 34,363 | 5.2% | 4.4% |

（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。詳細は、後記「（２）インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／（イ）中期経営計画「Repower 2020」の概要と外部成長方針／b.　本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて」及び同「（３）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／②　イデラ キャピタルのアセットマネジメント事業」をご参照ください。

（注２）「契約締結日」には、各新規取得資産に関し、売主との売買契約書又は当初買主であるイデラキャピタルとの間の契約上の地位の譲渡に係る合意書の締結日を記載しています。

（注３）新規取得資産の「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　新規取得資産及び第４期取得済資産の概要／（１）新規取得資産及び第４期取得済資産の概要／①　新規取得資産及び第４期取得済資産の概要」をご参照ください。

（注４）「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。「合計/平均」欄については、「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（但し、第３期末時点までに本投資法人が取得した物件については、2017年10月期末時点の継続鑑定評価書）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、資本的支出を控除した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年目又は３年目）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算出しています。以下同じです。

（注５）「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。「合計／平均」欄については、「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。なお、減価償却費については、定額法により本資産運用会社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。

（注６）2016年12月16日付で取得した「MIUMIU神戸（土地）」と合算した物件全体に係る数値を記載しています。

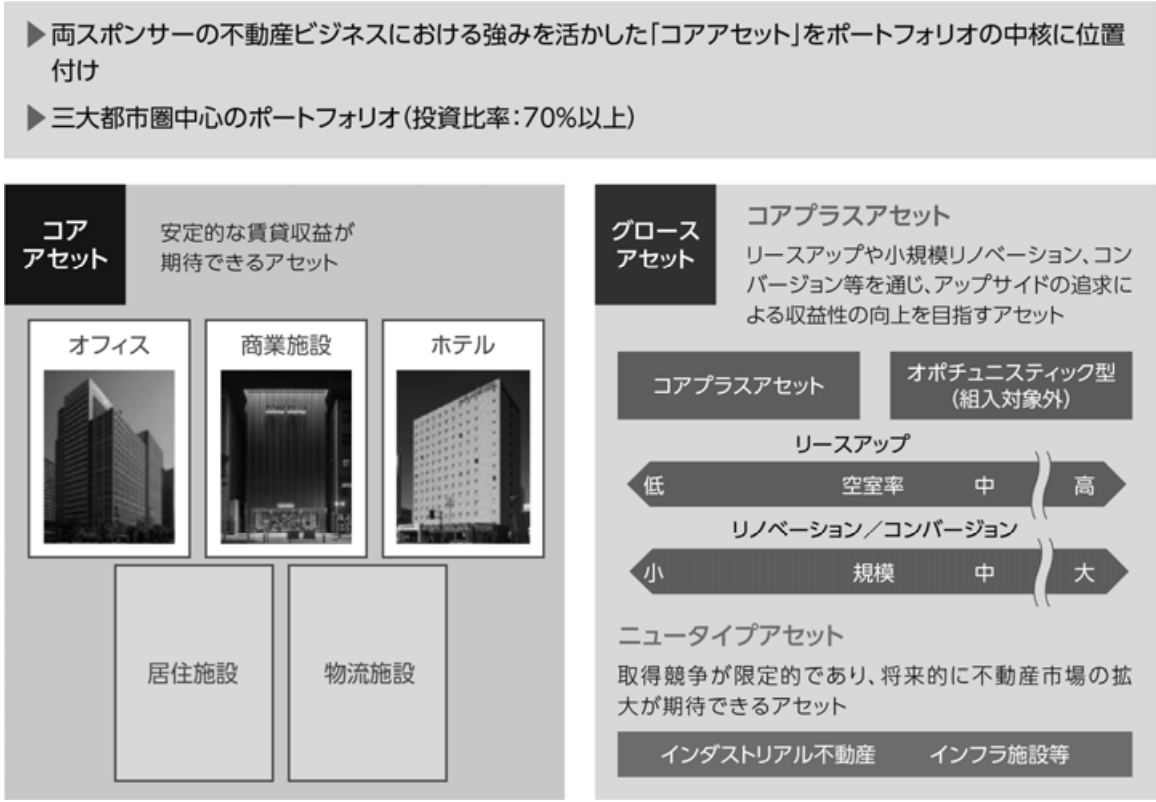
（注７）本投資法人による「MIUMIU神戸（建物）」の取得に伴い、借地人との間の「MIUMIU神戸（土地）」を賃借する土地賃貸借契約は終了し、新たに定期建物賃貸借契約が締結されていますが、賃料は同額に設定され、収益に変化はないため、「上場後取得資産（８物件）合計／平均」に係る各数値の算定に当たっては、「MIUMIU神戸（建物）」を除いて計算しています。以下同じです。

② 本投資法人の特徴

（イ）両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略

本投資法人は、安定性の観点より、三井物産グループ及びイデラ キャピタル（以下併せて「両スポンサー」といいます。）が十分な投資実績・運用経験を有するアセットタイプであり、不動産売買及び不動産賃貸市場において十分な質・量の確保が可能と考える、オフィス・商業施設・ホテル・居住施設及び物流施設を「コアアセット」としてポートフォリオの中核に位置づけています。

また、本投資法人の持続的な成長を通じた投資主価値の最大化を図ることを目的とし、不動産投資・運用において多数の案件実績があるアセットカテゴリーとして、両スポンサーが得意とする「コアプラスアセット」（注１）及び「ニュータイプアセット」（注２）（以下併せて「グロースアセット」といいます。）を一定程度ポートフォリオに組み込む方針です。




（注１）「コアプラスアセット」とは、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、将来的なキャッシュフローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップ（注３）や小規模リノベーション（注３）、コンバージョン（注３）等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上（賃料増加・空室率改善等）が可能と本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

（注２）「ニュータイプアセット」とは、不動産市場における不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。なお、ニュータイプアセットの投資対象資産及びニュータイプアセットへの投資比率については、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／（イ）ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

（注３）「リースアップ」とは、物件の空室率の改善を図ることを指し、「小規模リノベーション」とは、機能改善を目的とする改修・修繕を指し、「コンバージョン」とは、用途転換を目的とする大規模修繕又は再開発を指します。以下同じです。

（注４）ニュータイプアセットを取得する際には、本資産運用会社の運用体制を整備した上で（アセットタイプによっては法令等が整備された後に）行います。

（ロ）スポンサーパイプラインを活用したグロースアセットの組入れ

本投資法人は、投資主価値の向上を図りつつ、持続的なキャッシュフローの創出を実現するために資産規模の拡大を目指す方針です。

また、本投資法人は、両スポンサーが得意とするグロースアセットを組み入れることにより、取引参加者が限定的で過度な競争を回避する取得戦略を推進し、成長性を持続させていくことにより、収益性を確保することが可能であると考えています。

グロースアセットのうち、コアプラスアセットについては、取得競争が限定的であると同時に、主にイデラ キャピタルの強みである「不動産価値創造力」を活用することで運用期間中のキャッシュフローを増大させ、収益性の向上を実現させることが可能であると考えます。また、ニュータイプアセットについては、主に三井物産グループの強みである不動産市場における先見性（注）を活用することにより、不動産市場における投資・運用実績が比較的少ない段階から投資を開始することが可能となり、ひいては、将来の資産価値向上を図ることが可能であると本投資法人は考えています。

（注）「三井物産グループの強みである不動産市場における先見性」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／（ニ）三井物産グループの先見性」をご参照ください。

（ハ）ポートフォリオ分散とキャッシュフローの増大に着目したポートフォリオ運営

本投資法人は、前記「（ロ）スポンサーパイプラインを活用したグロースアセットの組入れ」の推進による資産規模の拡大に加え、多様な特性を有するアセットクラスへの投資を通じて物件及びテナントの分散を図ることにより、安定したキャッシュフローの実現を目指します。

また、運用物件においては、三井物産グループが有する幅広い企業とのリレーションシップ及びニュータイプアセットにおける投資・運用実績と、イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」を活用することでキャッシュフローの増大を目指すことが可能になると本投資法人は考えています。

（ニ）健全かつ安定的な財務運営と投資主利益に配慮したガバナンス体制

本投資法人は、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（融資団構成）の構築と、適切なLTVマネジメント（注）による健全かつ安定的な財務運営を目指します。また、投資主と両スポンサーの利害一致を図る取組みに裏付けされた強固なガバナンス体制を構築します。本投資法人の実施する各施策の詳細は、後記「（２）インベストメント・ハイライト／④　本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント」をご参照ください。

（注）「LTV」とは、総資産に対する有利子負債の比率をいい、「LTVマネジメント」とは、適切にLTVを管理することをいいます。以下同じです。

（２）インベストメント・ハイライト

①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗

本投資法人は、ポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得及びポートフォリオ入替えによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗を図り、新規取得資産取得後における各種定量項目については以下の通りとなる見通しです。

■ ポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得及びポートフォリオ入替えによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗

| | | 上場時 | | 新規取得資産取得後 |
|---|---|---|---|---|
| 収益性 | 平均償却後NOI利回り | 4.0% | ▶ | 4.1% |
| リスク分散 | 上位3物件比率 | 64.7%<br>(取得価格ベース) | ▶ | 44.2%<br>(取得(予定)価格ベース) |
| 財務基盤 | LTV水準 | 47.0% | ▶ | 48.1% |
| 投資主価値 | 1口当たりNAV | 182,570円 | ▶ | 186,710円 |

（注）「上場時」及び「新規取得資産取得後」の意義並びに上場時及び新規取得資産取得後の「リスク分散（上位３物件比率）」、「LTV水準」及び「１口当たりNAV」の算出方法は、後記「（ロ）戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗」をご参照ください。

（イ）　中期経営計画「Repower 2020」の概要と外部成長方針

本投資法人は、１口当たり分配金（DPU）（注１）の持続的成長と投資主価値の回復・向上を目指し、成長軌道への回帰に向けた経営努力の目標として、2017年６月14日付で中期経営計画「Repower 2020」を策定し、公表しました（注２）。

（注１）「DPU」とは、１口当たり分配金（Dividend Per Unit）をいいます。以下同じです。

（注２）中期経営計画は、経済環境等様々な要因の影響を受ける可能性があるため、目標値を達成できるという保証はありません。

＜中期経営計画「Repower 2020」の概要＞

■ 1口当たり分配金(DPU)の持続的成長と投資主価値の回復・向上

| 定量計画項目 | 1口当たり分配金<br>(DPU) | 収益性<br>(償却後NOI利回り) | リスク分散<br>(上位3物件比率) | 財務基盤<br>(LTV水準) |
|---|---|---|---|---|
| 重点施策 | 公募増資 | 戦略的な<br>ポートフォリオ入替え | リスク分散深化 | 低金利借入れの<br>有効活用 |

本投資法人は、中期経営計画「Repower 2020」に基づく外部成長に当たり、ポートフォリオの償却後NOI利回りを定量的目標の一つとして収益性の更なる向上を目指しており、投資アロケーションの比率変更（注）によりポートフォリオ全体の収益性を改善していく他、低コストで調達可能な有利子負債を有効活用してDPUの向上を目指します。また、大型優良物件への投資に際しては、三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」との共同取得・物件共有を戦略的に重要な選択肢と考え、競合他社との差別化を図り、特定物件・テナントへの集中リスクを抑えた物件取得を可能にするオプションとして、その活用を図る方針です。

（注）「投資アロケーションの比率変更」とは、ポートフォリオにおけるアセットタイプごとの投資比率の見直し及び変更をいいます。以下同じです。

a.　本投資法人の投資方針の概要

本投資法人は、両スポンサーの不動産ビジネスにおける強みを活かした「コアアセット」をポートフォリオの中核に位置付けるとともに、多様なアセットカテゴリーを投資対象とすることで投資機会の最大化を図るとともに、数ある投資機会の中から優良不動産を選別し、三大都市圏を中心に厳選投資することを通じて、より優良なポートフォリオの構築を目指します。

両スポンサーがトラックレコードを有するコアアセットを中心としたポートフォリオ運営により安定性を確保しつつ、リースアップやリノベーション/コンバージョンを通じてアップサイドの追求により収益性の向上を目指すコアプラスアセットや、取得競争が限定的であり、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセットであるニュータイプアセットを成長ステージに応じてポートフォリオに組み入れることで持続的な成長を目指します。

b.　本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて

本投資法人は、安定性が高いコアアセットをポートフォリオの中核としつつ、持続的な投資主価値（DPU及びNAV）の向上を実現するため、運用期間中に収益性の向上を目指すコアプラスアセット及び将来的に不動産市場の拡大が期待できるニュータイプアセットをポートフォリオに組み入れることにより、J-REITセクターにおける競争優位性の確立を目指します。

＜アセットカテゴリー＞

<table>
<tr><th colspan="2">アセットカテゴリー</th><th>特徴</th></tr>
<tr><td colspan="2">コアアセット</td><td>伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、原則として80%以上の稼働率が確保されていること（その見込みがある場合を含みます。）等、安定的な賃貸収益が期待できるアセットをコアアセットと定義し、本投資法人のポートフォリオの中核を占めるアセットカテゴリーとします。</td></tr>
<tr><td rowspan="2">グロースアセット</td><td>コアプラスアセット</td><td>将来的なキャッシュフローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上を目指すアセットをコアプラスアセットと定義します。</td></tr>
<tr><td>ニュータイプアセット</td><td>不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセットをニュータイプアセットと定義します。</td></tr>
</table>

c.　外部成長ロードマップ　－　グロースアセットの組入れ

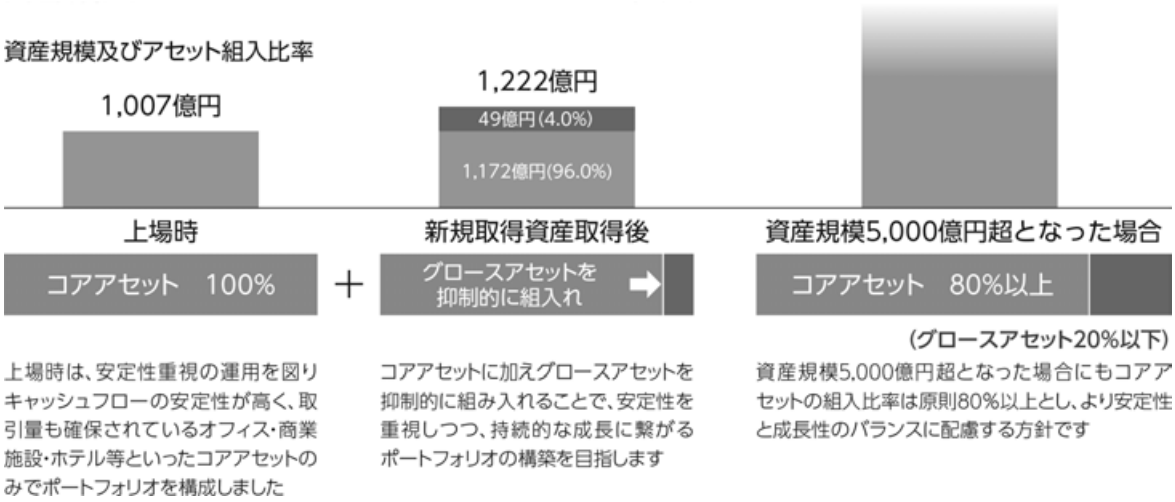
本投資法人は、持続的成長を実現するために、成長ステージに応じて運用ポートフォリオにおけるアセット組入比率を戦略的に変更していく方針です。

上場時は、キャッシュフローの安定性が高く、取引量も確保されているオフィス・商業施設・ホテル等といったコアアセットのみでポートフォリオを構成（組入比率（注）：100%）し、安定性重視の運用を図りました。

一方、上場以降は、コアアセットに加えグロースアセットを抑制的に組み入れることで、安定性を重視しつつ、持続的な成長に繋がるポートフォリオの構築を目指しています。資産規模5,000億円超となった場合にもコアアセットの組入比率は原則80%以上とし、より安定性と成長性のバランスに配慮する方針です。

なお、新規取得資産取得後のコアアセット組入比率は96.0%となります。

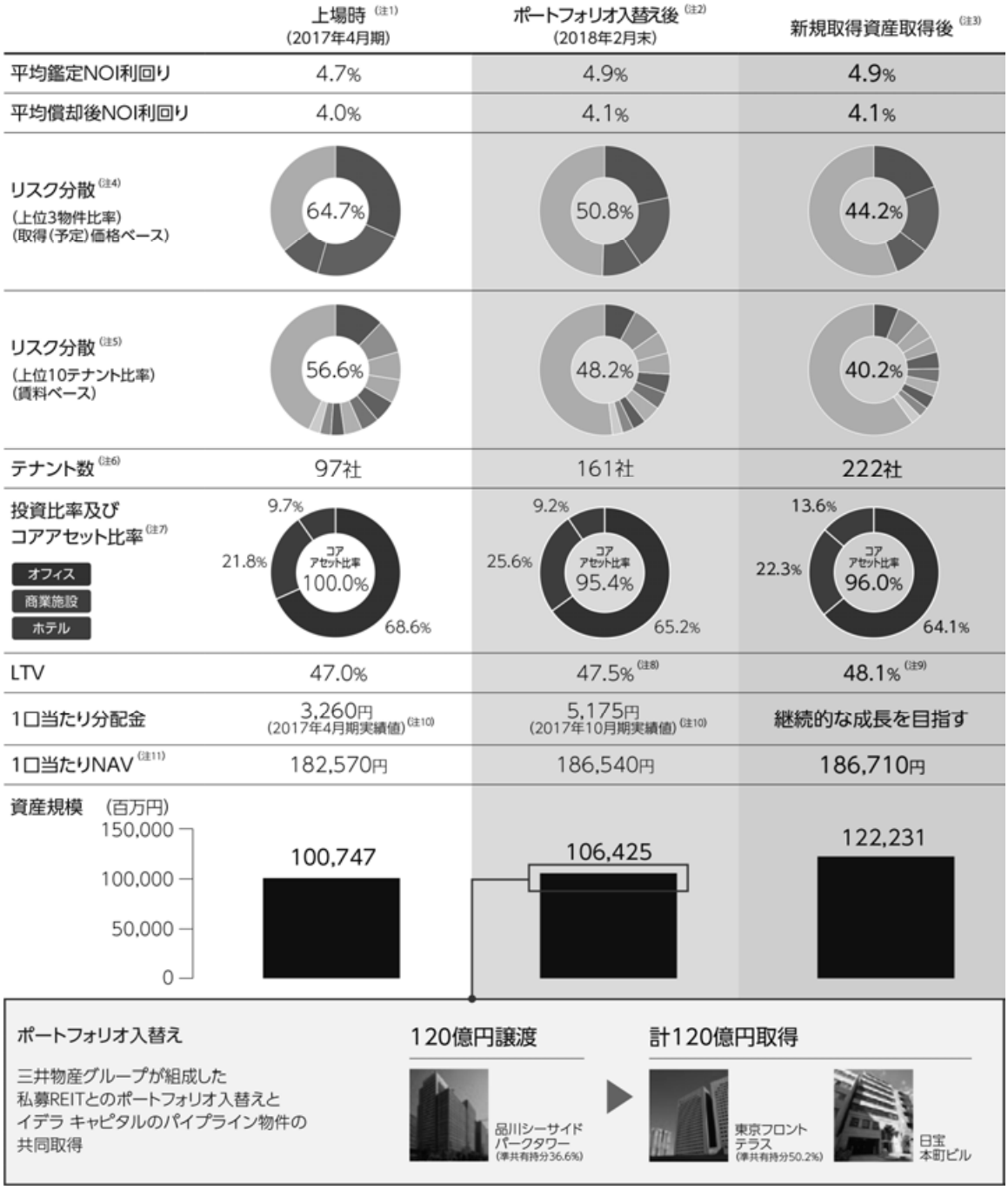
＜資産規模及びアセット組入比率＞




（注）「組入比率」は、取得価格ベースとし、取得時の消費税・地方消費税及び手数料等を含みません。以下同じです。

（ロ）　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗

＜上場後の資産規模（取得（予定）価格ベース）の拡大とポートフォリオの入替え＞




（注１）「上場時」とは、本投資口の東京証券取引所への新規上場及び当該新規上場に伴う物件の取得が行われた第２期（自2016年11月１日　至2017年４月30日）の決算日である2017年４月30日時点を指します。以下同じです。

（注２）「ポートフォリオ入替え後」とは、本ポートフォリオ入替えが完了した2018年２月末日時点を指します。以下同じです。

（注３）「新規取得資産取得後」とは、本募集が完了し、取得予定資産をすべて取得した時点を指します。以下同じです。

（注４）「リスク分散（上位３物件比率）（取得（予定）価格ベース）」とは、ポートフォリオ全体の取得（予定）価格に占める割合の高い順に３位までの物件に対する取得（予定）価格の合計の、ポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計に占める割合をいいます。

（注５）「リスク分散（上位10テナント比率）（賃料ベース）」とは、ポートフォリオ全体の年間賃料に占める割合の高い順に10位までのエンドテナントに対する年間賃料の合計の、ポートフォリオ全体の年間賃料の合計に占める割合をいいます。また、エンドテナントとは、本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借契約が締結されている賃借人（マスターリース会社を除きます。）を指します。但し、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マスターリース契約（以下「パススルー型マスターリース契約」といいます。）の対象物件については、エンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている年間賃料に基づいて算出しています。また、「ミ・ナーラ」については、ポートフォリオ入替え後（2018年２月末日）時点においては、リニ

ューアル期間中であり、当該期間中はマスターリース会社である合同会社奈良平城プラザが固定費相当額の固定賃料を支払っていることから、同社との間のマスターリース契約に基づく固定賃料（月額22百万円）に基づいて算定し、新規取得資産取得後時点においては、リニューアル・オープン後であり、かつ、各エンドテナントとの間の賃貸借契約に基づく年間賃料の合計額が最低保証賃料を上回っているため、2018年４月13日時点でエンドテナントとの間で締結された賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき合同会社奈良平城プラザが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に基づく年間賃料に基づいて算出しています。なお、年間賃料の算定方法の詳細は、後記「３　ポートフォリオの概要／（２）新規取得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」をご参照ください。

（注６）「テナント数」は、各保有資産に係る各賃貸借契約に基づき、テナント数を算定しています。但し、当該保有資産につきマスターリース契約が締結されている場合、パススルー型マスターリース契約の対象となっている部分については、かかる部分におけるエンドテナントの総数を算定しています。また、「ミ・ナーラ」については、ポートフォリオ入替え後（2018年２月末）時点においては、マスターリース会社である合同会社奈良平城プラザ１社をテナント数として算定し、新規取得資産取得後時点においては、2018年４月13日時点でエンドテナントとの間で締結された賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき合同会社奈良平城プラザが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に基づき賃貸が行われているテナント数を算定しています。同一のテナントが複数の保有物件において賃貸借契約を締結している場合、当該テナントは１つとして算定しています。

（注７）「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。「コアアセット比率」は、各物件の取得（予定）価格の合計に対する、コアアセットの取得（予定）価格の合計の比率で小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注８）「ポートフォリオ入替え後」における「LTV」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
ポートフォリオ入替え後におけるLTV＝2018年２月末日時点の有利子負債額（540億円）／総資産額（2018年２月末日時点）（※）

※「総資産額（2018年２月末日時点）」は、2017年10月末日（第３期末）時点の貸借対照表上の総資産額に、2017年11月１日から2018年２月末日までの不動産賃貸事業損益（1,801百万円）、「MIUMIU神戸（建物）」及び「日宝本町ビル」の取得価格総額並びに「ミ・ナーラ」のリニューアルに向けた追加投資額（833百万円）のうち2018年２月末日以前に支払いを行った金額（307百万円）を加え、譲渡した「品川シーサイドパークタワー」（準共有持分36.6％）に係る帳簿価額及び第３期分配金総額（1,520百万円）を減じた113,720百万円を指します。なお、「ミ・ナーラ」の追加投資額について、当該追加投資以外に、会計上の資本的支出として処理される事項がある場合には、本投資法人による資本的支出を考慮した追加投資額が833百万円を上回る可能性があります。以下同じです。

（注９）「新規取得資産取得後」における「LTV」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
新規取得資産取得後におけるLTV＝新規取得資産取得後の有利子負債額（※）／（総資産額（2018年２月末日時点）＋新規取得資産の取得（予定）価格総額＋「ミ・ナーラ」のリニューアルに向けた追加投資額（833百万円）のうち2018年３月１日以降に支払いを行った金額（526百万円））

※「新規取得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額575億円に、「MIテラス名古屋伏見」及び「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」取得に合わせて実行する長期借入れ50億円を加算した625億円です。

（注10）2017年４月期の１口当たり分配金は運用日数（不動産等の実質的な運用を行った日数）136日（2016年12月16日から2017年４月30日まで）に係る実績値であり、2017年10月期の１口当たり分配金は運用日数184日に係る実績値です。

（注11）「NAV」とは、純資産価値（Net Asset Value）（鑑定ベース）をいい、「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。
上場時における１口当たりNAV＝（上場時の出資総額＋上場時における保有物件の鑑定評価額総額－上場時における保有物件の帳簿価額総額）÷上場時の発行済投資口数

ポートフォリオ入替え後における１口当たりNAV＝（2018年２月末日時点の出資総額＋2018年２月末日時点の保有物件の鑑定評価額総額（※）－2018年２月末日時点の保有物件の帳簿価格総額（※※）÷2018年２月末日時点の発行済投資口数

※「2018年２月末日時点の保有物件の鑑定評価額総額」は、2017年10月末日（第３期末）時点の保有物件の鑑定評価額総額に、「MIUMIU神戸（建物）」及び「日宝本町ビル」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鑑定評価額を加え、2017年10月末日（第３期末）時点の、「品川シーサイドパークタワー」（準共有持分36.6％）及び「MIUMIU神戸（土地）」に係る鑑定評価額を減じた110,587百万円を指します。

※※「2018年２月末日時点の保有物件の帳簿価格総額」は、2017年10月末日（第３期末）時点の保有物件の帳簿価額総額に、「MIUMIU神戸（建物）」及び「日宝本町ビル」の取得価格総額並びに「ミ・ナーラ」のリニューアルに向けた追加投資額（833百万円）を加え、譲渡した「品川シーサイドパークタワー」（準共有持分36.6％）に係る帳簿価額及び2017年11月１日から2018年２月末日までの減価償却費（276百万円）を減じた107,680百万円を指します。以下同じです。

新規取得資産取得後における１口当たりNAV＝{2018年２月末日時点の出資総額＋（新規取得資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額（※）－2018年２月末日時点の保有物件の帳簿価額総額－新規取得資産の取得（予定）価格総額）＋エクイティ調達額（本募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額（※※））}÷本募集及び本件第三者割当後の発行済投資口総数（※※※）

※「新規取得資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額」は、「日宝本町ビル」、「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」については2017年８月末日、「MIテラス名古屋伏見」については2018年３月１日、「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」については2018年

４月末日を、その他の保有物件については2017年10月末日（第３期末）を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。

※※「本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、本募集における発行価額の総額7,451,973,300円に、本件第三者割当における発行価額の総額371,738,160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、2018年４月25日（水）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172,101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。実際の本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こととなった場合には、実際の本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、実際の本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こととなった場合には、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ことがあります。また、実際の本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ことがあります。

※※※「本募集及び本件第三者割当後の発行済投資口総数」は、2018年２月末日時点の発行済投資口数に本募集における発行口数43,300口及び本件第三者割当における発行口数の上限2,160口を加えた数値を使用しています。

本投資法人は、ポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得とポートフォリオ入替えによるリスク・コントロールにより中期経営計画「Repower 2020」を着実に進めています。

具体的には、中期経営計画において、取得競争が過熱する都心・大規模オフィス（注）から都心部以外の主要都市・中規模オフィス及び商業施設・ホテルに投資アロケーションの比率変更を行うことでポートフォリオ全体の利回り向上を企図していますが、2018年２月末日に完了した本ポートフォリオ入替え及び「ミ・ナーラ」の取得はそれぞれポートフォリオ・リスクの分散の進展、収益力の強化を図ったものです。その後、2018年３月には優先交渉権を保有していたホテル３物件（「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」）を取得し、本募集に際し、オフィス１物件（「MIテラス名古屋伏見」）とホテル１物件（「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」）の取得を決定しました。

新規取得資産取得後の資産規模（取得（予定）価格ベース）は上場時における100,747百万円から122,231百万円まで拡大し、平均鑑定NOI利回りは4.7%から4.9%、平均償却後NOI利回りは4.0%から4.1%まで向上する見込みです。また、上位３物件比率（取得（予定）価格ベース）は上場時の64.7%から44.2%まで低下し、新規取得資産取得後の上位10テナント比率（賃料ベース）は56.6%（テナント総数：97社）から40.2%（テナント総数：222社）となる等、より一層のリスク分散が図られる一方で、LTV水準は新規取得資産取得後においても48.1%と、安定的に50%以下に保たれる見込みです。更に、１口当たりNAVについては、上場時の182,570円から新規取得資産取得後において186,710円へと増加し、投資主価値の継続的な向上を実現する見込みです。

（注）「大規模オフィス」該当性の要件の具体的内容については、後記「（４）ESG対応（環境、社会、企業統治への対応）／②　ポートフォリオにおける物件取得の着眼点及び運用ハイライト／（イ）物件取得の着眼点」掲載の一覧表をご参照ください。

新規取得資産取得後のオフィス比率は64.1%と引き続き過半を占めており、オフィスポートフォリオの償却後NOI利回りは、上場時における3.7%から、新規取得資産取得後には3.8%へと上昇する見込みです。また、商業施設については、上場時に取得した「MIUMIU神戸（土地）」において賃借人であったプラダジャパン株式会社が建築した建物が2017年７月に竣工し、本投資法人は、当初企図していた売買スキームどおり、2017年11月９日に建物部分を取得しています。更に、本投資法人は、リニューアルに伴う将来の想定キャッシュフローを慎重に見極めた上で、再生案件として高い利回りが期待できる物件として「ミ・ナーラ」を2017年10月26日に商業施設ポートフォリオに組み入れています。これらの結果、商業施設ポートフォリオの償却後NOI利回りは、上場時における4.7%から、新規取得資産取得後には5.0%へ上昇する見込みです。ホテルポートフォリオについては、新規取得資産取得後の償却後NOI利回りが4.3%とポートフォリオ全体平均の4.1%を上回る見込みであり、底堅い需要が期待できるバジェット型ホテル（注）を中心とした厳選投資の継続がポートフォリオ全体の収益性向上に貢献すると考えています。

本投資法人は、中期経営計画に即した形で投資アロケーションの比率変更を図るとともに、同計画において発表した各目標の達成に向けて、今後も投資主価値向上に資する着実な運用を行う予定です。

（注）「バジェット型ホテル」とは、駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア、ターミナル駅、高速道路のインターチェンジ等の交通の要所近隣に所在し、付帯施設を限定又は最小限にして、宿泊を主体又は宿泊に特化したホテルをいいます。以下同じです。

（ハ）　「総合型REITの優位性とソーシング力」を活かした外部成長の推進

本投資法人は、多様な特性を有するアセットクラスへの投資が可能であるという、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、上場後取得資産としてオフィス３物件、商業施設１物件、ホテル４物件の合計８物件（取得（予定）価格合計32,796百万円）を取得済みであり、又は取得します。これらのうち、本募集に際し新規取得資産となるオフィス１物件、ホテル４物件全てがスポンサーからの優先交渉権を活用した取得です。第３期に取得済みの「東京フロントテラス」（準共有持分50.2%）及び「ミ・ナーラ」による資産規模の拡大等を経て、新規取得資産取得後の資産規模（取得（予定）価格合計）は122,231百万円と、本募集を通じて着実な外部成長が実現できる見込みです。

上場後取得資産の平均稼働率（注２）は99.1%であり、新規取得資産取得後の保有資産の平均稼働率は99.6%になる見込みです。また、上場後取得資産の平均鑑定NOI利回りは5.2%、平均償却後NOI利回りは4.4%と、本ポートフォリオ入替え後の保有資産の平均鑑定NOI利回り4.9%、平均償却後NOI利回り4.1%と比較して高いことからポートフォリオの収益性向上に寄与するとともに、新規取得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。

＜上場後取得資産の概要＞

| 上場後取得資産 | 取得(予定)価格合計 | 鑑定評価額合計 |
|---|---|---|
| 8物件 | 32,796百万円 | 34,363百万円 |
| **平均鑑定NOI利回り** | **平均償却後NOI利回り** | **平均稼働率** |
| 5.2% | 4.4% | 99.1% |

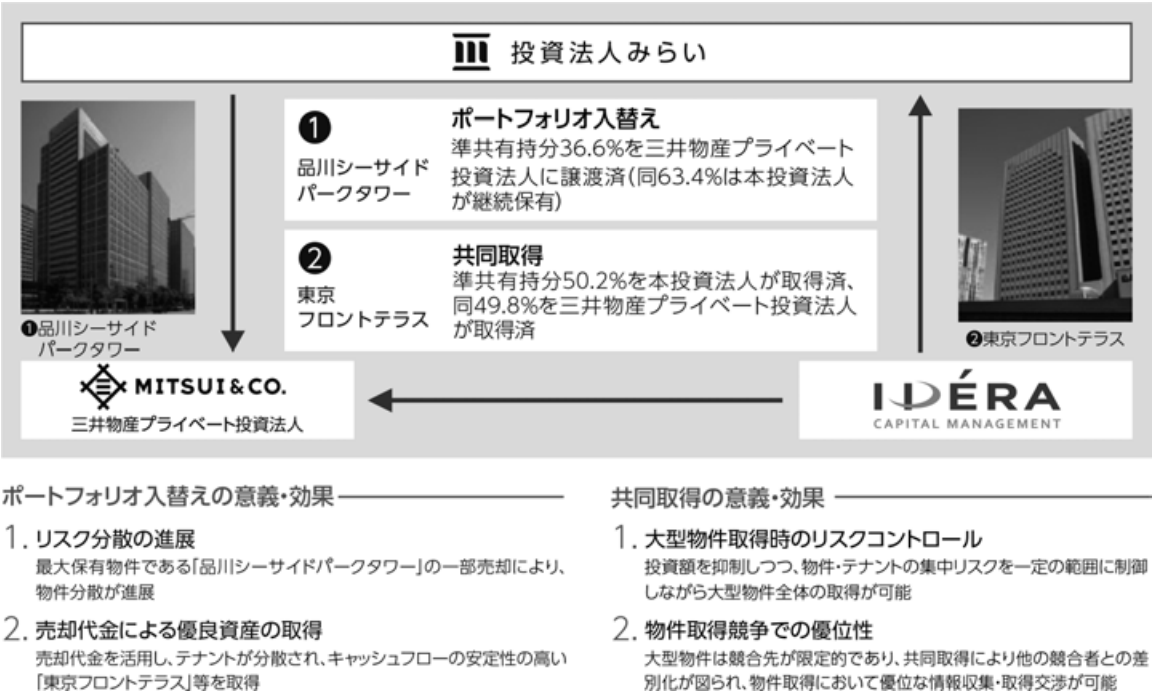
（注１）「本資産運用会社独自のソーシング力」とは、スポンサーのサポートに依拠せず、本資産運用会社が独自に開発し発展させた物件取得のネットワークを基盤とする物件取得の力量を意味します。以下同じです。なお、詳細については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針／④　スポンサーパイプラインを用いた外部成長戦略／（イ）「３Ｄソーシング戦略」による成長機会の追求」をご参照ください。

（注２）「平均稼働率」は、「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」については2018年５月１日時点、それ以外の物件については2018年２月末日時点における本投資法人の保有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。

② 三井物産グループとイデラ キャピタルとの協働によるリスク・コントロールと物件取得

（イ） 両スポンサーとの協働によるリスク・コントロール

＜三井物産グループが組成した私募REITとのポートフォリオ入替えと
イデラ キャピタルのパイプライン物件の共同取得＞




本投資法人は、適切なリスク・コントロールの観点から、両スポンサーとの協働によるポートフォリオ入替えとイデラ キャピタルがパイプラインとして確保する物件の共同取得を通じたリスク分散の進展に取り組みます。具体的には、三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」に対して、「品川シーサイドパークタワー」の準共有持分36.6%を売却しています。また、イデラ キャピタルがパイプラインとして確保していた「東京フロントテラス」についても、その準共有持分の50.2%を本投資法人が取得し、その残余の準共有持分（49.8%）については、当該私募REITが取得しています。本投資法人は、上場時の最大保有物件である「品川シーサイドパークタワー」の一部（準共有持分36.6%）を売却し、当該売却代金を活用して「東京フロントテラス」を共同取得することにより、物件分散及びテナント分散が進展し、キャッシュフローの安定性が更に向上するものと考えています。

当該私募REITとの戦略的な物件共有については、単独での投資と比較し、本投資法人による投資額を抑制しつつ、物件・テナントの集中リスクを一定の範囲に制御すると同時に、競合先が限定的な大型物件全体の取得を可能にすることで、今後の投資検討の自由度が増すこととなります。このように投資検討の自由度の高さを有しているという点において、取得競争において他者との差別化が図られ、物件取得において優位な情報収集・取得交渉が可能になるものと本投資法人は考えています。

（ロ） 両スポンサーの保有するパイプライン物件の組入れ

本投資法人はスポンサーである三井物産グループ及びイデラ キャピタルのネットワークを活用して優先交渉権を取得しています。

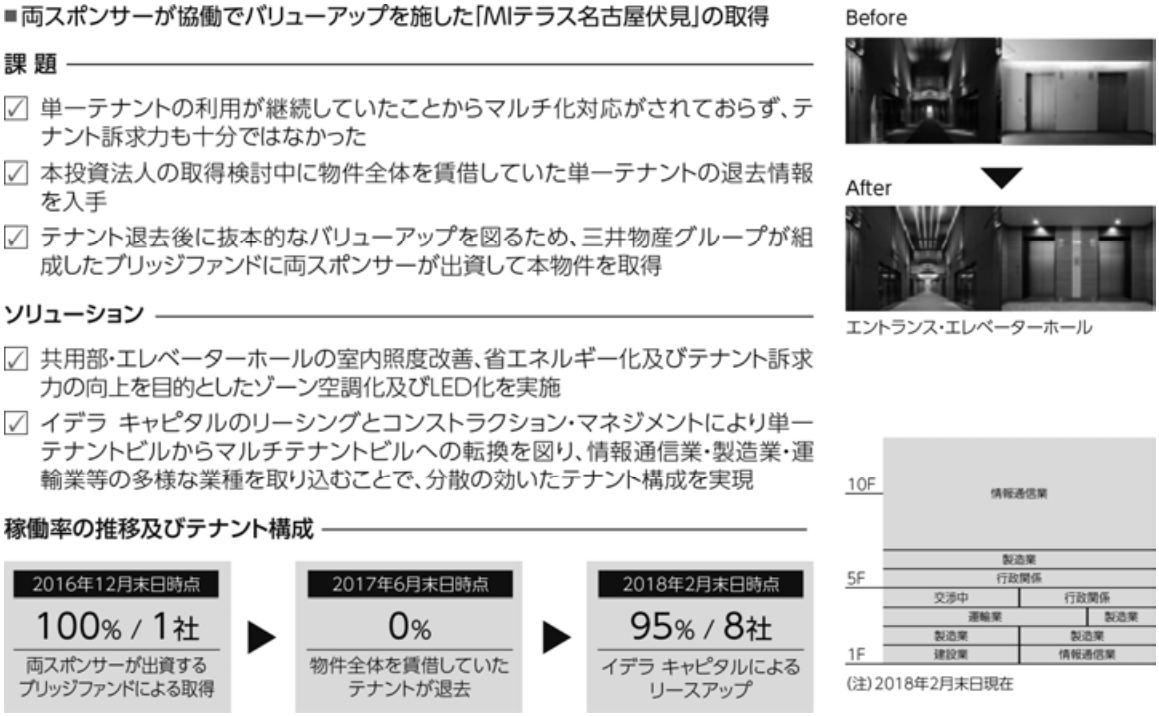
三井物産グループからは、三井物産リアルティ・マネジメント株式会社（以下「三井物産リアルティ・マネジメント」といいます。）が私募ファンドで運用するオフィス２物件、物流施設１物件の合計３物件（注）の優先交渉権を取得しており、そのうちオフィス１物件「MIテラス名古屋伏見」を本募集に際し、取得します。

（注）「MIテラス名古屋伏見」以外の２物件については、今後の取得先との交渉により優先交渉権の内容が変更となる可能性があり、現時点で本投資法人が取得を予定している資産ではなく、また、今後取得できるとの保証はありません。

また、イデラ キャピタルからは、同社がパイプラインとして確保する４物件（「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」、「コンフォートホテル長野」及び「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」）の優先交渉権が付与され、2018年３月に３物件（「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」）を取得済みであり、2018年５月に１物件（「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」）を優先交渉権の活用により取得します。

（ハ）　「不動産価値創造力」が発揮された安定稼働物件の組入れ

a.　両スポンサーが協働でバリューアップを施した「MIテラス名古屋伏見」の取得




「MIテラス名古屋伏見」は、本投資法人の取得検討中に物件全体を賃借していた単一テナントの退去情報を入手したことから、2017年６月のテナント退却後に抜本的なバリューアップを図るため、三井物産グループが組成したブリッジファンドに両スポンサー

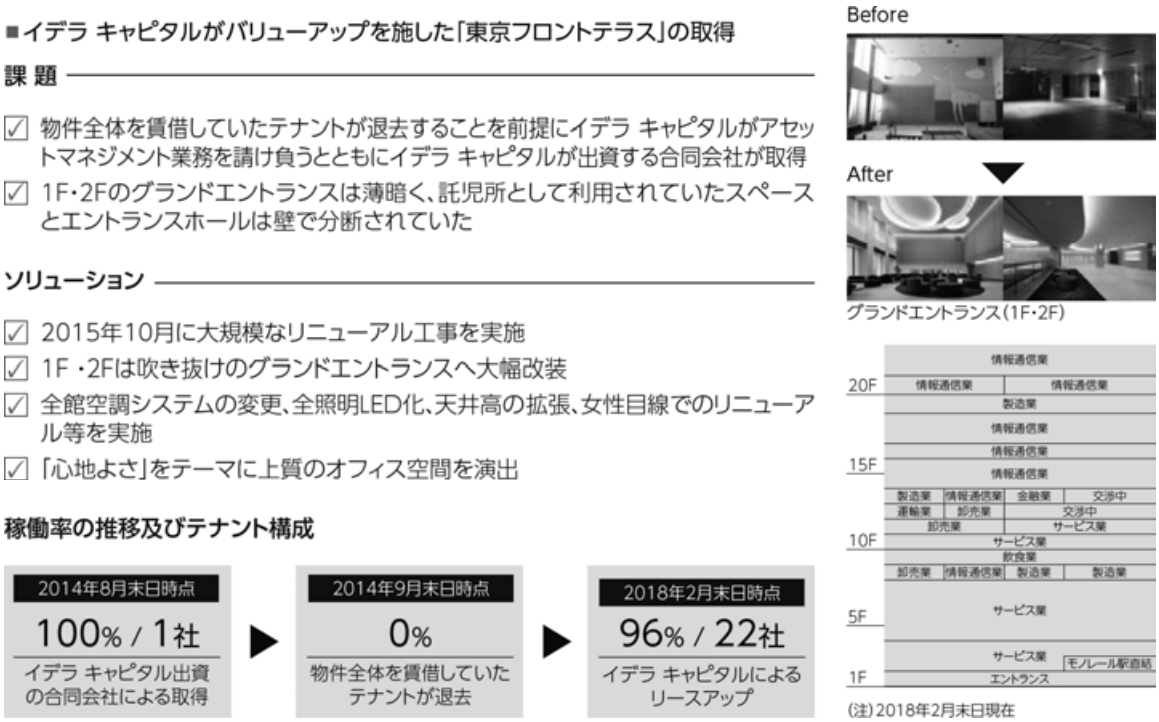
が出資して2016年12月に本物件の取得を行った後、バリューアップを実施した物件です。ブリッジファンドの運営においては、三井物産グループがアセットマネジメント業務を、イデラ キャピタルが施設のリニューアル及びリーシング業務をそれぞれ担当し、2017年６月に物件全体を賃借していた単一テナントが退去して以降、両スポンサーが協働して「不動産価値創造力」を発揮し、稼働率の向上を実現した事例です。

具体的には、単一テナントの利用が継続していたことからマルチ化対応がされておらず、テナント訴求力も十分ではなかったという課題克服のため、貸室内の環境改善を目的に、共用部・エレベーターホールの室内照度改善や省エネルギー化に加えて、テナント訴求力の向上を目的としたゾーン空調化及びLED化を実施しています。

また、イデラ キャピタルのリーシングとコンストラクション・マネジメントにより単一テナントビルからマルチテナントビルへの転換を図り、業種レベルでのテナント分散を意識したリーシング活動により、情報通信業・製造業・運輸業等の多様な業種を取り込むことで、分散の効いたテナント構成を実現し、退去リスクを低減しています。

この結果、上記の単一テナント退去後は全館空室となっていたものの、2018年２月末日時点で稼働率は約95%（テナント数：８社）まで向上しています。

b.　イデラ キャピタルがバリューアップを実施した「東京フロントテラス」の取得




「東京フロントテラス」は、物件全体を賃借していたテナントが退去することを前提に、2014年８月にスポンサーであるイデラ キャピタルがアセットマネジメント業務を請け負うとともに、同社が出資する合同会社が取得した物件です。イデラ キャピタルは、取得検討に当たりマーケットニーズの全般的な調査を実施し、本物件には大規模リノベーションを通じて「不動産価値創造力」を発揮できる余地が十分にあるとの判断のもと2015年10月に本物件の取得を行いました。

リノベーションに際しては、「心地よさ」をテーマに上質のオフィス空間を演出することを企図しています。具体的には、１階・２階のグランドエントランスは薄暗く、また、託児所として利用されていたスペースとエントランスホールが壁で分断されていた状況を、１階・２階吹き抜けのグランドエントランスへと大幅改装を行っています。また、バリアフリー対応、きめ細やかな制御を可能にする全館空調システムへの変更や全照明のLED化、床下げによる天井高の拡張といった大規模改修のほか、給湯室の壁を取り除くことでオープンスペースのあるリフレッシュルームへ変更しています。女子トイレの照明は蛍光色ではなく、より肌の色が分かりやすくなる自然光に近い照明に変更したほか、お化粧直しのメーク用カウンターの改善（化粧ポーチを置ける奥行きを確保するとともに、カウンターの下にはバックや傘等を掛けられるフックを設置）等、

女性目線でのリニューアル等を実施することで本物件の競争力を高めつつ、積極的なリーシング活動を行いました。

その結果、イデラ キャピタルがアセットマネジメント業務を受託した直後の2014年９月末日時点において０％であった稼働率が2018年２月末日時点で約96％（テナント数：22社）まで高まるとともに、情報通信業をはじめ製造業や卸売業、サービス業や飲食業と幅広い業種のテナントの誘致が実現したことにより、テナントの業種レベルでの分散効果も期待できる等、イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」が実証されました。本投資法人は、イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」が発揮された安定稼働物件として本物件を取得しており、今後もスポンサー・サポートを活用して安定した運用を継続できるものと考えています。

③　アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセットの組入れ

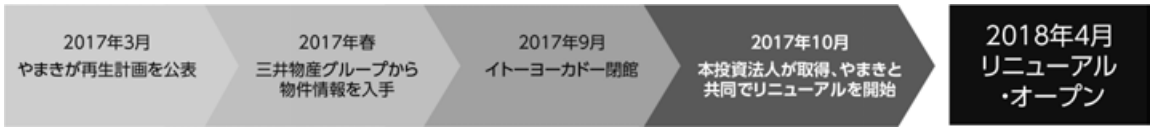
（イ）　三井物産グループのソーシングによる上場後初となるグロースアセットである奈良の再生型複合商業施設「ミ・ナーラ」の取得

本投資法人は、2017年10月、三井物産グループの多岐にわたる事業領域とネットワークを活かして、商業施設の再生で豊富な実績を有する株式会社やまき（注１）と連携し、リスクをコントロールしながらアップサイドの可能性を追求するグロースアセットとして「ミ・ナーラ」を取得しました。

本投資法人は、通常の商業施設と比較した場合の、従前の施設をリニューアル・再生した再生型商業施設への取組みの意義とメリットとして、主に「割安度」（リーシング前の割安価格での取得により目標となる収益性に対する賃料の面で高い競争力が期待できることで、相対的に高い利回りとアップサイドが期待できる）、「自由度」（全面改装を行うために施設内のレイアウトの自由度が高く、GMS（注２）等と異なり系列に囚われない柔軟なテナント構成が実現可能である）及び「認知度」（一定の既存顧客基盤を引き継ぐことが可能であるために開業当初から高い施設認知度を有することが期待できる）の３つの利点があると考えており、本物件における取組みも、上記の意義及びメリットの観点に基づき実施したものです。

本物件の取得・再生の取組みは、株式会社やまきとの共同プロジェクトであり、同社とサポート契約及びプロパティ・マネジメント契約を締結しているほか、同社が組成した合同会社奈良平城プラザ（以下「本件ML」といいます。）との間でマスターリース契約を締結しています。本件MLとのマスターリース契約はパススルー型ですが、株式会社やまき及び本件MLとの間で、2018年４月のリニューアル・オープン以降５年間にわたる賃料保証契約を締結することで、最低限の収益を確保しています。これは、商業施設再生の難易度に鑑みて、リーシングリスクを一定水準まで低減して安定性を確保しつつ、エンドテナントの売上歩合連動賃料を一部に取り入れることで、積極的な投資リターンを追求する投資スキームの実現を企図するものです。

＜リニューアル・オープンの様子（2018年４月24日）＞




（注１）株式会社やまきの概要

株式会社やまきは、複合商業施設・ショッピングセンターのリニューアル・再生を行う商業コンサルティング会社で、創業来、100件以上の複合商業施設に関する再生事業に携わっており、「私達が街を変えるのではなく、地元企業・商店と共に変わる」、「儲けるのではなく儲かる」を哲学としています。同社が再生を手掛けた複合商業施設には、いせはらcoma（神奈川県伊勢原市、2016年６月リニューアル・オープン）及び旧大宮ロフト（埼玉県さいたま市、2014年９月リニューアル・オープン）等があります。

（注２）「GMS」とは、General Merchandise Storeの略称であり、食料品や日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を総合的に揃えている総合スーパーをいいます。以下同じです。

（ロ）　地域密着型と観光・インバウンド型のバランスが取れたテナント構成

本投資法人は、2018年４月の「ミ・ナーラ」のリニューアル・オープンに向けて、収益安定性の確保及び商業施設としての効果的な運営を目指し、様々な施策を進めてきました。

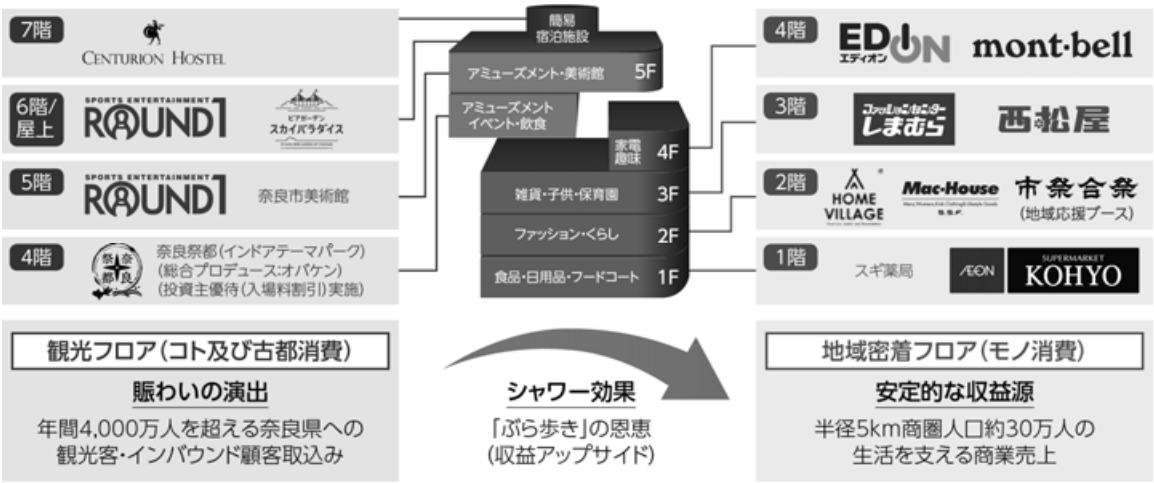
本投資法人は、「ミ・ナーラ」が約30年間にわたり百貨店・GMSとして営業を行ってきた歴史を踏まえ、その実績、地域における認知度を活かしつつ、安定的な収益源となる半径５km商圏人口約30万人の生活を支える商業売上と、賑わいの演出により年間4,000万人を超える奈良県への観光客・インバウンド顧客の取り込みを狙う「観光型複合商業施設」（注１）として再生させる計画を事業パートナーである株式会社やまきと共同で推進してきました。

本物件の取得後に実施したリーシング活動の結果、2018年４月13日時点において、「観光型複合商業施設」の核となる大型テナントの誘致に成功しています。１階から３階及び４階の一部は、地域密着型商業施設の核となる食品スーパー、ドラッグストア、ファッション等のテナントが中心となる「地域密着フロア（モノ消費）」、４階の一部から屋上までは観光客・インバウンド顧客の集客を狙うアミューズメント系テナント、簡易宿泊施設から成る「観光フロア（コト及び古都消費（注２））」となっており、両フロアを効果的に配置することで、本物件を訪れた人々の「シャワー効果（注３）」及び「ぶら歩き（注３）」による消費増加を促し、収益のアップサイドを享受することを企図しています。

リニューアル・オープンに際しては、共用部内装・機械電気設備を中心とした総額833百万円の追加投資を行いました。なお、リニューアル期間中は、一部を除いてエンドテナントからの賃料収入がないことから、本件MLが固定費相当額の固定賃料を支払うことでキャッシュフローの安定性を確保しています。

以上の取組みによって、本物件は、本投資法人初のグロースアセットとして鑑定NOI利回り8.9%、償却後NOI利回り6.9%と相対的に高い利回りが期待できる資産となっており、仮に賃料保証契約に基づく最低保証賃料となった場合においてもNOI利回り6.8%（注４）、償却後NOI利回り4.8%（注４）と、本投資法人の既存ポートフォリオを上回る利回りを確保できる見込みです。なお、2018年４月13日時点において締結済みのエンドテナントとの賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき本件MLが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に基づく賃料の合計額は、賃料保証契約に基づく最低保証賃料を上回っています。

＜地域密着型と観光・インバウンド型のバランスが取れたテナント構成＞



本物件が所在する国際観光文化都市「奈良」エリアにおいては、1,400年以上の歴史を背景とした歴史的建造物や遺跡等の豊富な観光資源の恩恵を受け、訪日外国人を含めた観光客及び観光消費額が増加傾向にあります。

＜奈良市の観光入込客数及び観光消費額の推移＞

（出所：奈良市 観光経済部 観光戦略課「奈良市観光入込客数調査報告」を基に本資産運用会社作成）

また、奈良県への観光客数は2015年に4,146万人、2016年に4,407万人となり、近年訪日外国人観光客の増加に連動して伸びゆく傾向にあります（出所：奈良県観光局）。

さらに、「ミ・ナーラ」周辺では、2018年３月24日に「平城宮跡歴史公園」が開業し、2020年までの開業を目指して「大宮通り新ホテル・交流拠点事業」（2020年春開業予定）、「高畑町裁判所跡地保存管理・活用事業」（2020年春開業予定）、「監獄ホテル（旧奈良少年刑務所）」（2020年開業予定）、「吉城園周辺地区保存管理・活用事業」（2020年春開業予定）といった再開発プロジェクトが進行しており、より多くの観光客が周辺エリアを訪れることが期待されます。

＜「ミ・ナーラ」の周辺における再開発プロジェクト＞

（出所：「監獄ホテル（旧奈良少年刑務所）」については法務省、「平城宮跡歴史公園」、「大宮通り新ホテル・交流拠点事業」、「高畑町裁判所跡地保存管理・活用事業」及び「吉城園周辺地区保存管理・活用事業」については奈良県が公表する資料を基に本資産運用会社が作成）

（注１）「観光型複合商業施設」とは地域密着型の商業施設に、観光需要に応える施設やサービスを組み込んだ商業施設をいいます。

（注２）「古都消費」とは、観光客による古都奈良での体験・サービス等に対する消費をいいます。

（注３）「シャワー効果」とは、上層階に配置する施設により顧客を集客し、そのような顧客が順次、下層階にも訪れることで施設全体の収益を向上させる効果を、また、「ぶら歩き」とは、特定の目的を持たずに周辺を散策する行動をいいます。

（注４）「NOI利回り」は、2017年10月期末時点の継続鑑定評価書を基準に、株式会社やまき及び本件MLとの間の賃料保証契約に基づく最低保証賃料を貸室賃料収入として算出した運営収益から、運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）を取得価格で除して算出した数値を、「償却後NOI利回り」は、上記方法で算出した運営純収益（Net Operating Income）から減価償却費を差し引いた数値を取得価格で除して算出した数値を、それぞれ、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注５）「ミ・ナーラ」の周辺における再開発プロジェクトは、各種開示資料に基づき本資産運用会社が作成していますが、計画が変更される可能性があります。

④　本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント

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、健全かつ安定的な財務運営を推進します。なお、本投資法人の財務ハイライト（新規取得資産取得後）は下記のとおりです。

＜財務ハイライト（新規取得資産取得後）＞

| LTV水準 | 平均残存借入期間 | 平均調達金利 | 格付 | |
|---|---|---|---|---|
| | | | JCR格付 | R&I格付（2018年3月新規取得） |
| 48.1% | 6.1年 | 0.53% | A+（安定的）(注) | A（安定的）(注) |

（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。

（イ）　LTV水準及びLTVマネジメント

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な水準を維持する方針です。

本投資法人の本ポートフォリオ入替え後におけるLTVは47.5%であり、新規取得資産取得後におけるLTV水準は48.1%となることを見込んでいます。なお、新規上場後に第３期取得済資産及び新規取得資産の一部の取得資金並びにリファイナンス資金として実行した長期借入れ14,500百万円の本書の日付現在における平均残存借入期間（注１）は7.9年、平均調達金利（注１）は0.61%であり、取得予定資産の取得に合わせて実行する長期借入れ5,000百万円（想定平均借入期間5.8年、想定平均調達金利0.46%）（注２）を含めた新規取得資産取得後の有利子負債62,500百万円の平均残存借入期間は6.1年、平均調達金利は0.53%となる見込みです。

本投資法人は、DPU及びNAVを向上させていく過程において、LTVマネジメントを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、一定の取得余力を確保できるLTV水準を維持していく方針です。

但し、借入れによって物件を取得した際には、LTV水準が一時的に引き上がる可能性があります。

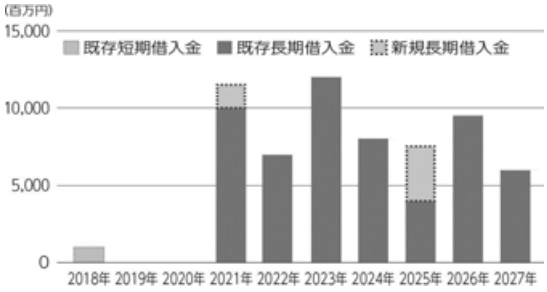
（注１）「平均残存借入期間」及び「平均調達金利」の算定方法については、後記「（ニ）AA－格の上場投資法人との比較（平均調達金利及び平均残存借入期間比較）」をご参照ください。なお、本書の日付現在における「平均残存借入期間」及び「平均調達金利」は、2017年10月末日（第３期末）時点の有利子負債、2018年２月28日付期限前弁済（弁済額100億円）、2018年３月１日付借入れ（借入金額35億円）及び当該借入れの支払金利を実質的に固定化する目的での金利スワップ契約の締結を基に算定しています。

（注２）当該借入れの詳細は、後記「（ホ）レンダーフォーメーション（金融機関別借入金残高）」をご参照ください。

（ロ）　借入れの長期・固定化

本投資法人は、ポートフォリオの特性に応じた負債戦略を実行する方針であり、今後も、借入れについては返済期限の長期化及び金利の固定化を更に推進してまいります。但し、金融市場等の環境に鑑み、将来的な投資主価値増大を図るために柔軟な負債戦略を取ることがあります。

＜有利子負債の返済期限の分散状況（新規取得資産取得後）＞




（ハ）　格付

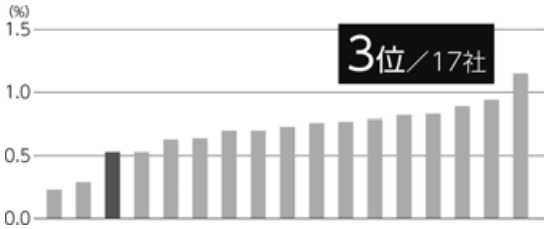
本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所（JCR）より長期発行体格付（注）としてA＋（安定的）、また株式会社格付投資情報センター（R&I)より長期発行体格付（注）としてA（安定的）をそれぞれ取得しています。

（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。

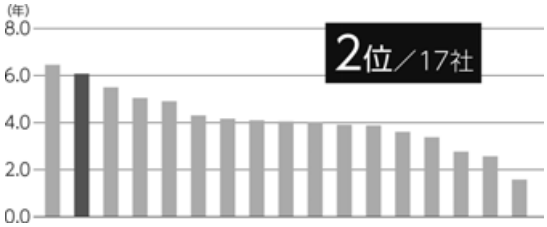
（ニ）　AA－格の上場投資法人との比較（平均調達金利及び平均残存借入期間比較）

下図は、2018年２月末日時点で株式会社日本格付研究所（JCR）から、本投資法人の長期発行体格付A＋より１ノッチ上位のAA－の格付を取得している上場投資法人（以下「対象上場投資法人」といいます。）に本投資法人を加えて、各対象上場投資法人の2018年２月末日時点の平均調達金利（注２）及び平均残存借入期間（注３）と本投資法人の新規取得資産取得後の平均調達金利及び平均残存借入期間（注４）を比較したものです。なお、調達金利及び借入期間はそれぞれの借入れ時の当該対象上場投資法人の財政状態や金利動向その他の経済情勢等を踏まえて決定されるため、下表は本書の日付現在の各対象上場投資法人の信用力や資金調達力を正確に反映するものではありません。

＜平均調達金利＞




＜平均残存借入期間＞




（注１）上図は、2018年２月末日時点において直近に提出された、対象上場投資法人の有価証券報告書（以下「対象有価証券報告書」といいます。）に記載された、対象有価証券報告書に係る計算期間の期末時点における借入金に関する記載を基に本資産運用会社にて作成したものです。また、対象有価証券報告書に公表された借入れのうち、同日までに返済期限を迎えるものは返済されたものとみなしています。なお、三菱地所物流リート投資法人（2017年９月14日上場）は、対象有価証券報告書に係る計算期間の期末時点（2017年８月31日）において、未上場です。

（注２）「平均調達金利」は、借入金利を借入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本投資法人による借入れ及び対象有価証券報告書においてかかる金利スワップ取引の効果を勘案した金利が公表されている本投資法人以外の投資法人による借入れについては、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）は除外しており、本投資法人以外の投資法人による借入れについては対象有価証券報告書に公表されている平均利率を用いています。

（注３）「平均残存借入期間」は、2018年２月末時点における各借入金の返済期限までの残存年数を借入金額で加重平均して算出しています。

（注４）本投資法人の新規取得資産取得後の「平均調達金利」及び「平均残存借入期間」は、2017年10月末日（第３期末）時点の有利子負債、2018年２月28日付期限前弁済（弁済額100億円）、2018年３月１日付借入れ（借入金額35億円）及び本借入れ（後記「（ホ）レンダーフォーメーション（金融機関別借入金残高）」において定義します。）並びにこれらの借入れの支払金利を実質的に固定化する目的での金利スワップ契約の締結を基に算定しています。

（ホ）　レンダーフォーメーション（金融機関別借入金残高）

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、財務戦略の柔軟性は拡大するものと考えます。

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。新規取得資産取得後における本投資法人のレンダーフォーメーションは以下のとおりとなっています。

＜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） | 返済期日 | 返済方法 | 摘要 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 長期 | 株式会社三井住友銀行 | 20億円 | 基準金利（注４）＋0.30% | 2025年４月30日 | 期限一括弁済 | 無担保無保証 |
| | 株式会社みずほ銀行 | 15億円 | 固定金利（注５） | | | |
| | 株式会社三菱ＵＦＪ銀行 | 15億円 | | 2021年４月30日 | | |
| 合計/平均 | | 50億円 | 0.46%（試算値）（注６） | 期間平均5.8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と等を条件とします。

（注２）「借入（予定）金額」は、本募集及び本件第三者割当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して支払金利を実質的に固定化します。

（注４）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。

（注５）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、2018年４月20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、2018年４月20日午前10時00分（日本時間）においてReutersスクリーン9154ページに表示されるオファーレートを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。

＜レンダーフォーメーション（新規取得資産取得後）＞

| 金融機関名称 | 借入金額 | 比率<br>（注） | 摘要 |
|---|---|---|---|
| 株式会社三井住友銀行 | 200億円 | 32.0% | 無担保<br>無保証 |
| 株式会社みずほ銀行 | 135億円 | 21.6% | |
| 三井住友信託銀行株式会社 | 120億円 | 19.2% | |
| 株式会社新生銀行 | 40億円 | 6.4% | |
| 株式会社りそな銀行 | 35億円 | 5.6% | |
| 株式会社福岡銀行 | 30億円 | 4.8% | |
| 株式会社日本政策投資銀行 | 20億円 | 3.2% | |
| みずほ信託銀行株式会社 | 20億円 | 3.2% | |
| 株式会社三菱ＵＦＪ銀行 | 15億円 | 2.4% | |
| 株式会社南都銀行 | 10億円 | 1.6% | |
| 合計 | 625億円 | 100.0% | － |

（注）「比率」とは、上表の借入金額を前提とした借入金額の総額に対する各金融機関からの借入金額の比率です。

（へ）　コミットメントラインの設定

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、2017年９月に上場後初となるコミットメントラインを設定しました。

| | |
|---|---|
| 契約締結先 | 株式会社みずほ銀行 |
| 借入極度額 | 20億円 |
| 契約開始日 | 2017年９月29日 |
| 契約期限 | 2018年９月28日（期間１年） |
| 借入期間 | ６ヶ月以内 |
| 担保・保証 | 無担保・無保証 |

（ト）　利益超過分配の方針

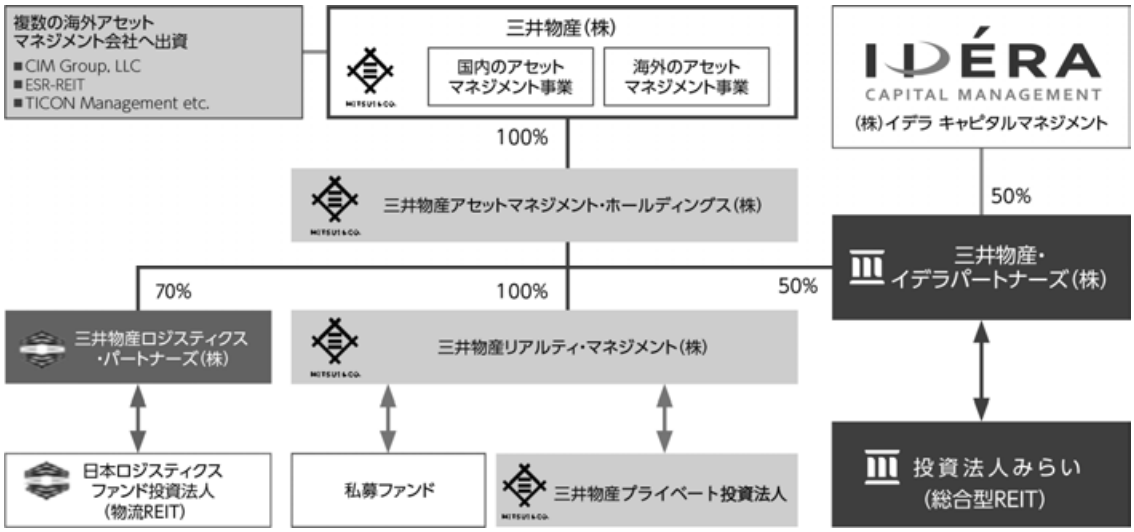
本投資法人は、投資主価値の最大化のため、１口当たり分配金（DPU）の安定化を重視した運用を目指します。そのため、本投資法人は財務健全性の維持及び効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントの実行にも考慮しつつ、一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配についてはその全額、その他の利益超過分配に該当する分配（通常の利益超過分配）については減価償却費の60%を上限とした利益超過分配（注）を実施する可能性があります。

- 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」）。

（３）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

①　三井物産グループのアセットマネジメント事業




三井物産グループは、多岐にわたる事業領域とネットワークを活かしながら、国内・海外において物流施設・オフィス等の伝統的な不動産を対象としたアセットマネジメント事業に加え、インダストリアル不動産（注１）・ヘルスケア施設（注２）・インフラ施設（注３）への投資、太陽光ファンドの組成やインフラデットファンド（注４）事業への出資等、グロースアセットに関連する豊富な投資・運用実績を有しています。

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・ホールディングスは、傘下に物流REITの資産運用会社である三井物産ロジスティクス・パートナーズ株式会社と私募ファンド及び私募REIT運用会社である三井物産リアルティ・マネジメントを有しており、三井物産グループのアセットマネジメント事業を統括する戦略持株会社として様々なアセットへの投資・運用に挑戦しています。また、2017年３月に三井物産アセットマネジメント・ホールディングス内に施設管理部を新設し、本資産運用会社を含むグループ３社の施設管理部門を統合することでより効率的な管理体制を構築すると同時に、三井物産グループのサポート強化を推進しています。

（注１）「インダストリアル不動産」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２）「ヘルスケア施設」とは、高齢者向け施設・住宅及び医療関連施設をいいます。以下同じです。

（注３）「インフラ施設」とは、交通・通信・エネルギー・水道等の生活基盤を支える施設をいいます。以下同じです。

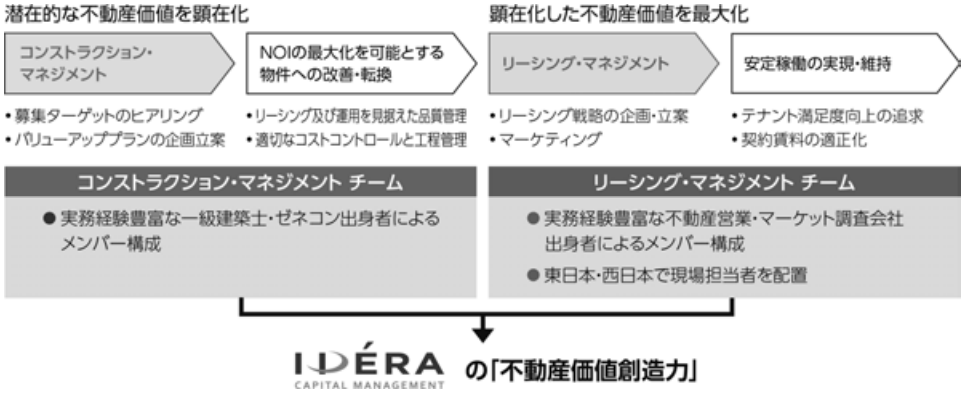
（注４）「インフラデットファンド」とは、投資家から資金を集めて、インフラ関連企業に対するデット（融資債権やメザニンローン債権（劣後債や優先株等の負債性資本））を投資対象とし、資金を運用するファンドをいいます。

②　イデラ キャピタルのアセットマネジメント事業

イデラ キャピタルは、株式会社エムケーキャピタルマネージメント（以下「エムケーキャピタルマネージメント」といいます。）とアトラス・パートナーズ株式会社（以下「アトラス・パートナーズ」といいます。）が2012年５月に合併して誕生しました（注１）。イデラ キャピタルは、物件のバリューアップを専門に担当するコンストラクション・マネジメントチーム及びリーシング・マネジメントチームを内製化しており、それぞれを協業させることで可能となる戦略的な追加投資とリーシングを通じた現物不動産への密接な関与を通じて、不動産マネジメントの現場力を培ってきました。具体的には、テナントが退去した場合の既存テナントの増床ニーズの取込みや、空室部分をリノベーションすることでテナント誘致力と賃料水準の向上を目指す等、不動産保有・運用者として当該不動産の収益力の向上を図る戦略的なリーシング活動を行っています。また、PM会社より提案された工事内容について、コンストラクション・マネジメントチームが精査することにより、性能や品質を確保しつつ、コスト削減や工期短縮、

不動産価値の創造・向上を実現しています。両社が長年培ってきた上記のような不動産投資マネジメントの現場力とファンドマネジメント力を強みとするイデラ キャピタルは、フォースン・グループ（注２）の豊富な資金力を背景に東京の大規模オフィスをはじめとする大型かつバリューアップ（価値向上）可能な物件のアセットマネジメント業務（注３）を相次いで受託しています。2017年12月末日時点におけるイデラ キャピタルの累計での投資運用実績総額は約8,465億円（このうち、当該時点での運用資産残高は約1,441億円）となっています。

＜イデラ キャピタルのコンストラクション・マネジメントチーム
及びリーシング・マネジメントチームの内製化と協業＞




（注１）イデラ キャピタルの前身であるエムケーキャピタルマネージメントは、2001年９月にアセットマネジメント会社として設立され、2006年３月から2012年３月まで東京証券取引所マザーズ市場に上場しており、財務健全性を維持するとともに、不動産等に関するアセットマネジメント業務を提供してきました。株式公開買付け（TOB）によるエムケーキャピタルマネージメントの非公開化の後、2012年５月に海外投資家を顧客とするファンドマネジメント事業に強みを持つエムケーキャピタルマネージメントの連結子会社でもあったアトラス・パートナーズ（2003年11月設立）と合併し、イデラ キャピタルが誕生しています。

（注２）フォースン・グループは、中国を拠点とする様々な事業への投資を世界各地で行うコングロマリット（複合企業グループ）であり、2014年にイデラ キャピタルへ資本参加し、2017年12月末日現在、子会社（マーブルホールディングス株式会社）を通じて同社株式の98.0％を保有しています

（注３）「アセットマネジメント業務」には、ファンドマネジメント業務（ファンドに係る会計業務、レポーティング業務及びIR業務等のファンド管理業務をいいます。以下同じです。）を伴わないものを含みます。

## （４）ESG対応（環境、社会、企業統治への対応）

① ESGへの取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、ESGへの取組みを積極的に推進しており、環境、社会及び企業統治のそれぞれの分野において、以下の取組みを実施しています。

（イ） “E”nvironment（環境）

本投資法人は、環境に配慮した設備の導入に努めており、上場後に「イオン葛西店」、「渋谷ワールドイーストビル」及び「ホテルサンルート新潟」において環境負荷の抑制効果のある工事を実施したほか、2017年11月９日に取得した「MIUMIU神戸（建物）」につき、シルバーレベルのLEED認証（注）を取得しています。また、「渋谷ワールドイーストビル」の空調工事及び「ホテルサンルート新潟」の冷温水発生機更新に対しては、省エネルギー効果等が評価され、補助金の交付を受けています。

（注）「LEED認証」とは、米国グリーンビルディング協会により開発と普及が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システムです。「シルバーレベル」とは、獲得可能ポイント合計110ポイントに対して、50点以上60点未満を取得した場合の認証です。

### 環境負荷の抑制効果のある工事の実施(注1)

| 物件名称 | 電力 | ガス | $CO_2$(樹木換算(注2)) |
|---|---|---|---|
| イオン葛西店<br>(駐車場照明LED化) | ▲49,714<br>kWh/年 | － | ▲24.4ton$CO_2$/年<br>(樹木2,219本分) |
| 渋谷ワールドイーストビル<br>(空調入替え) | ▲89,205<br>kWh/年 | － | ▲44ton$CO_2$/年<br>(樹木3,982本分) |
| ホテルサンルート新潟<br>(冷温水発生機更新) | ▲199,194<br>kWh/年 | ▲5,000<br>㎥/年 | ▲126.2ton$CO_2$/年<br>(樹木11,473本分) |

(注1) エナジーセーブ株式会社の試算に基づく情報を記載しています。
(注2)「樹木換算」は、ぶなの木の年間の$CO_2$吸収量に基づき計算しています。

### LEED認証を取得(MIUMIU神戸)

☑ LEED認証：米国グリーンビルディング協会により開発と普及活動が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システム

☑ シルバーレベルのLEED認証が付与された建物を追加取得

**渋谷ワールドイーストビル**

省エネルギー投資促進に向けた支援補助金交付

☑ 省エネルギー効果が高く、費用対効果が優れていると認められる設備・技術の導入に対する支援制度

**ホテルサンルート新潟**

二酸化炭素排出抑制対策事業費等補助金交付

☑ 将来的な地球温暖化対策の強化に繋がり、各分野における二酸化炭素削減効果が相対的に大きいが、民間だけでは促進できない事業に対する支援制度

（ロ） “S”ocial（社会）

本投資法人は、本投資法人初のグロースアセットとして取得した「ミ・ナーラ」において、地域の人々の生活に必要不可欠な商業施設の再生を手掛けており、これを社会的取組みの一つと位置付けています。

上記の取組みは、1989年の「奈良そごう」オープン以降、約30年にわたり地域住民に親しまれた商業施設（「イトーヨーカドー奈良店」）が閉店した建物を、ライフスタイル、ファッションといった「日常」と、アミューズメント等の「非日常」を組み合わせた「観光型複合商業施設」として再生したものであり、本物件は2018年４月に「ミ・ナーラ」としてリニューアル・オープンしました。

本物件のリニューアルにおいては、地域住民の需要が強い食料品や衣料品店の売場面積を従来どおり確保することで生活ニーズを満たす空間を提供しているだけでなく、新たな雇用の創出により地域の活性化にも貢献しています。また、本物件のリニューアル・オープンに合わせて、常設型の金魚ミュージアムや忍者の館等から構成されるインドアテーマパーク「奈良祭都（ならさいと）」の入場料の割引券を投資主に送付する優待制度を開始しました。

### ミ・ナーラ(旧奈良平城プラザ(仮称))

**地域に根差した商業施設の再生案件に投資**

- ☑ 1989年に「奈良そごう」としてオープン以降、約30年に亘り地域住民に親しまれた商業施設(「イトーヨーカドー奈良店」)が閉店
- ☑ ライフスタイル、ファッションといった「日常」と、アミューズメント等の「非日常」を組み合わせた「観光型複合商業施設」として再生
- ☑ 地域住民の需要が強い食料品や衣料品店の売場面積は従来通り確保、新たな雇用の創出により地域の活性化にも貢献

**投資主優待制度の導入**

- ☑ 本物件のリニューアル・オープンに合わせて、常設型の金魚ミュージアムや忍者の館等から構成されるインドアテーマパーク「奈良祭都(ならさいと)」の入場料割引券を投資主に送付する優待制度を開始

（ハ）　“G”overnance（企業統治）

本投資法人の役員会は、投信法の規定に従い、本資産運用会社と直接の利害関係を有さない独立した専門家である監督役員が議決権の過半を有しており、投信法上の利害関係人等との一定の取引については必ず役員会の事前同意が必要となっています。

また、本投資法人では、スポンサー等の利害関係者取引については本資産運用会社独自の利害関係者取引規程に基づく審議を実施することとしており、スポンサーの出資比率が同等という上場REITの資産運用会社として業界初のイコールパートナーシップの牽制機能により、スポンサーの利害に基づく対立を排除する仕組みを導入しています。なお、投資運用の意思決定機構に関する詳細は、参照有価証券報告書「第二部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／１　資産運用会社の概況／（２）運用体制」をご参照ください。

**運用資産の取得に関する意思決定フロー**

**本投資法人**

執行役員1名、監督役員2名で構成される役員会

- ☑ 本資産運用会社と直接の利害関係を有さない独立した専門家である監督役員が役員会の議決権の過半を有する
- ☑ 投信法上の利害関係人等との取引については必ず役員会の事前同意が必要

**本資産運用会社**

上場REITの資産運用会社として業界初の「イコールパートナーシップ」

- ☑ スポンサー等の利害関係者取引については本資産運用会社独自の利害関係者取引規程に基づく審議を実施
- ☑ イコールパートナーシップの牽制機能により、スポンサーの利害に基づく対立を排除

②　ポートフォリオにおける物件取得の着眼点及び運用ハイライト

（イ）　物件取得の着眼点

本投資法人は、物件取得の着眼点として、主に「立地」、「建物」及び「テナント」の３つの基準を設け、当該基準に照らして投資リターンの追求と投資リスクの検証を行います。

本投資法人のポートフォリオを構成し、今後も主要な投資対象となるオフィス、商業施設及びホテルにおける物件取得の着眼点は以下のとおりです。

<table>
<tr><td rowspan="5">オフィス</td><td>類型</td><td colspan="2">大規模オフィス</td><td colspan="2">中規模オフィス</td></tr>
<tr><td>特徴</td><td colspan="2">・ 延床面積20,000㎡以上<br>・ 高い立地優位性、物件希少性<br>・ 高い施設スペック</td><td colspan="2">・ 延床面積3,000以上20,000㎡未満<br>・ 物件数及びテナント数のボリュームゾーン<br>・ 十分な施設スペックを持つ物件の新規供給が限定的であり、需給環境が安定的</td></tr>
<tr><td>新規取得資産</td><td colspan="2">－</td><td colspan="2">・ MIテラス名古屋伏見<br>（2018年６月１日取得）</td></tr>
<tr><td>投資テーマ</td><td colspan="4">・ アップサイド・ポテンシャル（注１）のあるオフィスに着目<br>・ 安定的な運用が可能なオフィスにも着目</td></tr>
<tr><td>着眼点</td><td colspan="4">・ 既存テナントの賃料がマーケット賃料以下又は同程度で、マーケット賃料が上昇傾向にある<br>・ 短期的な空室の存在<br>・ 長期賃貸借契約の締結により収益の安定性を確保</td></tr>
<tr><td rowspan="5">商業施設</td><td>類型</td><td colspan="2">都市型商業施設（注２）</td><td colspan="2">地域密着型商業施設（注２）</td></tr>
<tr><td>特徴</td><td colspan="2">・ ターミナル駅に近接し、アクセスが容易な都心の好立地に所在<br>・ 高級ブランド店や最新の消費者動向を捉えて展開する物販・サービス関連施設</td><td colspan="2">・ 近隣地域の底堅い需要が存在し、商圏が確立した日常生活圏に所在<br>・ 日常生活用品・サービスを提供し、デイリーニーズに対応</td></tr>
<tr><td>新規取得資産</td><td colspan="2">－</td><td colspan="2">－</td></tr>
<tr><td>投資テーマ</td><td colspan="4">・ 都市型商業施設は立地特性に着目<br>・ 地域密着型商業施設は商圏に加え、テナント力に着目</td></tr>
<tr><td>着眼点</td><td colspan="4">・ 国内消費の回復やインバウンド需要増加の影響を享受しやすく、アップサイド・ポテンシャルあり<br>・ 三大都市圏の商業集積エリアに所在<br>・ 近隣の商圏<br>・ 核テナントの競争力と継続性<br>・ 代替テナントの可能性</td></tr>
<tr><td rowspan="5">ホテル</td><td>類型</td><td colspan="2">バジェット型ホテル</td><td>リゾート型ホテル</td><td>フルサービス型ホテル</td></tr>
<tr><td>特徴</td><td colspan="2">・ 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア、ターミナル駅、高速道路のインターチェンジ等の交通の要所近隣に所在<br>・ 付帯施設を限定又は最小限にして、宿泊を主体又は宿泊に特化したホテル</td><td>・ 観光地、景勝地、レジャー施設近隣に所在<br>・ 比較的ゆとりのある宿泊施設とレストラン、宴会場、会議場、スポーツ施設等、多様な付帯施設を有するホテル</td><td>・ 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びに大都市圏、政令指定都市、県庁所在地等の都市及び市街地近郊に所在<br>・ 宿泊施設に加え、レストラン等の料飲施設・設備、宴会場、会議場等の付帯施設を備えており、フルラインのサービスを提供するホテル</td></tr>
<tr><td>新規取得資産</td><td colspan="2">・ 伊勢シティホテルアネックス<br>（2018年３月１日取得済）<br>・ コンフォートホテル北上<br>（2018年３月１日取得済）<br>・ コンフォートホテル長野<br>（2018年３月１日取得済）<br>・ 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<br>（2018年５月15日取得）</td><td>－</td><td>－</td></tr>
<tr><td>投資テーマ</td><td colspan="4">・ 安定した需要と更なるアップサイド・ポテンシャルがあるホテルに着目</td></tr>
<tr><td>着眼点</td><td colspan="4">・ 訪日外国人旅行者の増加及び堅調な国内需要を背景に今後も安定して需要が見込め、アップサイド・ポテンシャルあり<br>・ 新幹線等の主要幹線駅前及び主として政令指定都市に所在<br>・ 観光及びビジネス需要のいずれにも対応可能</td></tr>
</table>

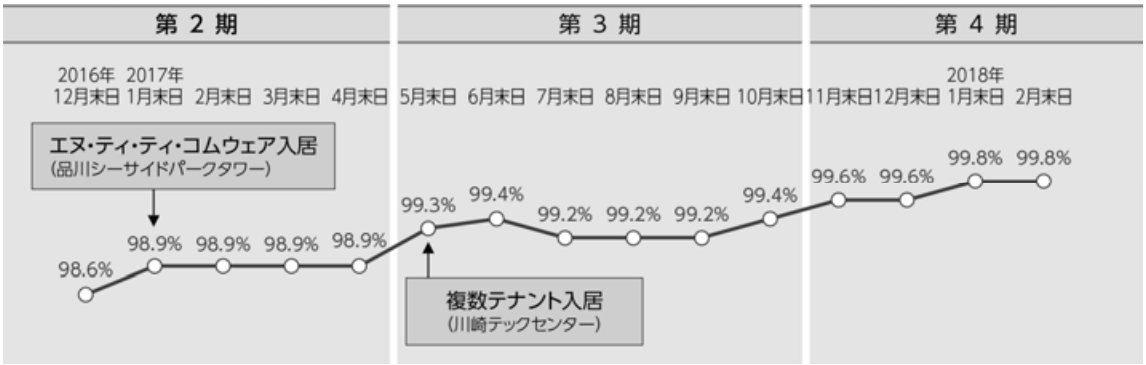
（注１）「アップサイド・ポテンシャル」とは、不動産投資・運用を通じて期待される、将来における投資収益や不動産価値の潜在的な上昇余地をいいます。以下同じです。
（注２）「都市型商業施設」とは、東京都及び三大都市圏の政令指定都市の主要駅に隣接するエリア又は繁華性が高いエリアに所在し、高い視認性や顧客誘引力を有する商業施設をいいます。「地域密着型商業施設」とは、消費者が日常的に利用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。

（ロ）　運用ハイライト

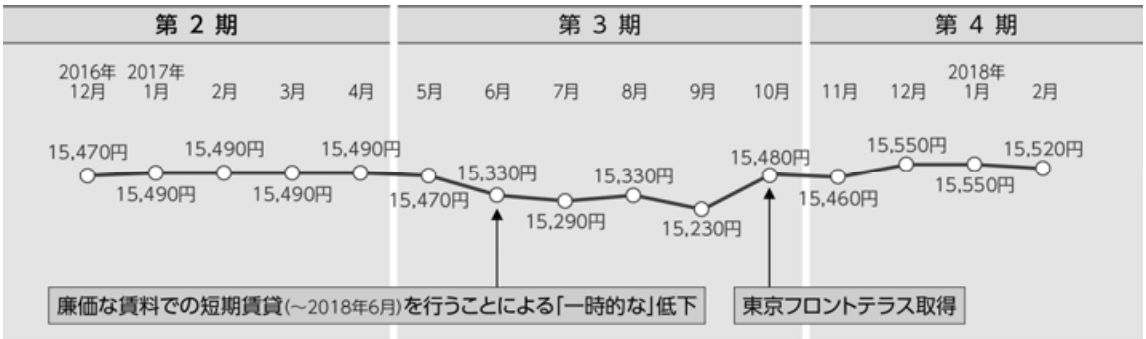
本投資法人の既存ポートフォリオについては、上場後から現在まで安定した運用を継続しており、主要オフィスビルである品川シーサイドパークタワー及び川崎テックセンターにおいて順調にリーシングが進んだことでポートフォリオの稼働率は上場直後の2016年12月末日時点の98.6%から2018年２月末日時点では99.8%に上昇しています。

また、大規模オフィスビルの平均賃料（注）も安定して推移しており、優良企業のバックオフィス需要等、物件の特性に合わせたテナントリーシングの効果がポートフォリオのパフォーマンスに現れています。

＜既存ポートフォリオの稼働率＞




＜本投資法人の大規模オフィスの平均賃料（注）の推移＞




（注）「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」の１坪当たり平均賃料です。

投資口価格については、新規上場時の発行価格（183,000円）を下回る状況が続いていたため、本投資法人では積極的なIR活動に努めると同時に、2017年６月には中期経営計画「Repower 2020」を発表しました。下図のとおり、直近の本投資法人の投資口価格は、東証REIT指数を概ねアウトパフォームする水準で推移している傾向が確認されます。

＜投資口価格と１口当たりNAVの推移（上場以降2018年３月末日まで）＞

（注１）上表において「東証REIT指数」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）を除して算出したものです。

（注２）上表において、2016年12月16日から2017年４月末日までの「１口当たりNAV」は「新規上場時における１口当たりNAV」を、2017年５月１日から2017年10月末日までの「１口当たりNAV」は第２期末時点の１口当たりNAVを、2017年11月１日から2018年３月末日までの「１口当たりNAV」は第３期末時点の１口当たりNAVを記載しています。

（注３）新規上場時及び各期末時点の１口当たりNAVは、以下の計算式に従って計算しています。
新規上場時の１口当たりNAV＝（新規上場時の出資総額＋新規上場時の保有物件の鑑定評価額総額－新規上場時の帳簿価額総額）÷新規上場時の発行済投資口数
各期末時点の１口当たりNAV＝（各期末時点の出資総額＋各期末時点の保有物件の鑑定評価額総額－各期末時点の帳簿価額総額）÷各期末時点の発行済投資口数

## ２　新規取得資産及び第４期取得済資産の概要

### （１）新規取得資産及び第４期取得済資産の概要

①　　新規取得資産及び第４期取得済資産の概要

新規取得資産及び第４期取得済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（注１） | アセットタイプ（注２） | | 物件名称 | 所在地 | 取得（予定）価格（百万円） | 投資比率（%）（注３） | 取得（予定）日（注４） | 取得先 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| コアアセット | オフィス | 中規模 | 日宝本町ビル（第４期取得済資産） | 大阪府大阪市 | 1,465 | 8.3 | 2018年２月28日 | 非開示（注５） |
| | | | MIテラス名古屋伏見（取得予定資産） | 愛知県名古屋市 | 8,886 | 50.3 | 2018年６月１日 | 合同会社伏見ファースト |
| | オフィス小計（２物件） | | | | 10,351 | 58.6 | ― | ― |
| | 商業施設 | 都市型 | MIUMIU神戸（建物）（第４期取得済資産） | 兵庫県神戸市 | 400（注６） | 2.3 | 2017年11月９日 | プラダジャパン株式会社 |
| | 商業施設小計（１物件） | | | | 400 | 2.3 | ― | ― |
| | ホテル | バジェット型 | 伊勢シティホテルアネックス（新規取得資産） | 三重県伊勢市 | 1,800 | 10.2 | 2018年３月１日 | 株式会社リーガル不動産 |
| | | | コンフォートホテル北上（新規取得資産） | 岩手県北上市 | 820 | 4.6 | 2018年３月１日 | 株式会社リーガル不動産 |
| | | | コンフォートホテル長野（新規取得資産） | 長野県長野市 | 580 | 3.3 | 2018年３月１日 | 株式会社リーガル不動産 |
| | | | 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（取得予定資産） | 東京都台東区 | 3,720 | 21.1 | 2018年５月15日 | 株式会社グローバル・エルシード |
| | ホテル小計（４物件） | | | | 6,920 | 39.2 | ― | ― |
| | 新規取得資産合計（５物件） | | | | 15,806 | 89.4 | ― | ― |
| 新規取得資産及び第４期取得済資産合計（７物件） | | | | | 17,671 | 100.0 | ― | ― |

（注１）本投資法人の新規取得資産又は第４期取得済資産の「アセットカテゴリー」については、前記「（２）インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／（イ）　中期経営計画「Repower 2020」の概要と外部成長方針／ｂ．本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて」記載の分類に依拠しています。以下同じです。

（注２）「アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類であり、本投資法人の新規取得資産又は第４期取得済資産のアセットタイプについては、前記「（４）ESG対応・物件価値の向上に向けた取組み／②　ポートフォリオにおける物件取得の着眼点及び運用ハイライト／（イ）　物件取得の着眼点」記載の分類に依拠しています。以下同じです。

（注３）「投資比率」は、各新規取得資産又は第４期取得済資産の取得（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４）「MIテラス名古屋伏見」及び「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」の「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５）取得先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。

（注６）本投資法人は2016年12月16日付で「MIUMIU神戸（土地）」を取得済みであり、「MIUMIU神戸（建物）」取得後の土地及び建物を合わせた取得価格は6,700百万円です。

② 「品川シーサイドパークタワー」の一部持分（譲渡資産）の概要

2018年２月末日に譲渡した「品川シーサイドパークタワー」の一部持分のアセットタイプ、物件名称、所在地、譲渡価格、帳簿価額、譲渡価格と帳簿価額の差、不動産鑑定評価額、譲渡年月日及び譲渡先は以下のとおりです。なお、同物件の準共有持分63.4%は本投資法人において引き続き保有しています。

| アセットタイプ | 物件名称 | 所在地 | 譲渡価格（百万円）（注１） | 帳簿価額（百万円）（注２） | 譲渡価格と帳簿価額の差（百万円）（注３） | 不動産鑑定評価額（百万円）（注４） | 譲渡年月日 | 譲渡先 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| オフィス | 品川シーサイドパークタワー（準共有持分36.6%）（注５）（注６） | 東京都品川区 | 12,004 | 11,748 | 255 | 11,895 | 2018年２月28日 | 三井物産プライベート投資法人 |

（注１）「譲渡価格」は、譲渡資産に関し、売買契約書に記載された譲渡資産の売買代金額を記載しています。なお、売買代金額には、消費税及び地方消費税並びに譲渡に要する諸費用は含まず、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注２）「帳簿価額」は、譲渡日時点の値を百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注３）譲渡価格と帳簿価額の差額として算定された参考数値であり、「売買損益」とは異なります。

（注４）「不動産鑑定評価額」は、2017年10月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しており、不動産鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しています。

（注５）本投資法人は、「品川シーサイドパークタワー」を信託財産とする信託受益権を単独で保有していたことから、譲渡資産（準共有持分36.6%）を譲渡した後も同物件の準共有持分63.4%を保有しています。

（注６）信託受益者を契約当事者とする譲渡資産の信託受益権の準共有者間の協定書により、準共有持分を譲渡するときは、あらかじめ他の準共有者との間で優先的に譲渡交渉を行うこと、また、譲渡交渉が調わず第三者へ譲渡する旨合意したときにも、他の準共有者は当該第三者と合意した条件と同等以上の条件で買い取ることが可能となる旨合意しています。

### （２）新規取得資産及び第４期取得済資産の個別不動産の概要

以下の表は、各新規取得資産及び第４期取得済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、2018年２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。）、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、新規取得資産又は第４期取得済資産によっては、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。新規取得資産又は第４期取得済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、新規取得資産又は第４期取得済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。新規取得資産又は第４期取得済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。新規取得資産又は第４期取得済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、2018年２月末日時点において各新規取得資産又は第４期取得済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、新規取得資産又は第４期取得済資産の共有持分又は区分所有権を取得する場合にも、その新規取得資産又は第４期取得済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、新規取得資産又は第４期取得済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、各新規取得資産のうち「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」については取得日である2018年３月１日時点において、それ以外の各新規取得資産及び第４期取得済資産については2018年２月末日時点におい

て、それぞれ有効なプロパティ・マネジメント契約を締結している会社又は締結する予定の会社を記載しています。

(へ) 「マスターリース会社」について

「マスターリース会社」は、各新規取得資産又は第４期取得済資産について2018年２月末日時点において有効なマスターリース契約を締結している会社又は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、2018年２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、各新規取得資産又は第４期取得済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、各新規取得資産又は第４期取得済資産について、特に記載のない限り2018年２月末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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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。新規取得資産又は第４期取得済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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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、新規取得資産又は第４期取得済資産が、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。但し、「MIテラス名古屋伏見」は、2018年２月末日時点では固定型マスターリース契約が締結されていますが、本投資法人による取得後に同契約を解約する予定のため、2018年２月末日時点におけるエンドテナントの状況を記載しています。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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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ます。）に基づき、新規取得資産又は第４期取得済資産毎のテナント数を記載しています。但し、当該新規取得資産又は第４期取得済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ます。）を記載し、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かかるマスターリースのみをテナントとしてテナント数を記載し、当該新規取得資産又は第４期取得済資産について、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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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。新規取得資産又は第４期取得済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、2018年２月末日時点における各新規取得資産又は第４期取得済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ます。）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、当該新規取得資産又は第４期取得済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。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。新規取得資産又は第４期取得済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、各新規取得資産又は第４期取得済資産について、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、2018年２月末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。以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所又は日本ヴァリュアーズ株式会社に各新規取得資産又は第４期取得済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、一般財団法人日本不動産研究所又は日本ヴァリュアーズ株式会社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「マーケット調査報告書」、株式会社リアルクオリティ作成の「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、各新規取得資産又は第４期取得済資産の基本的性格、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、各新規取得資産又は第４期取得済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。

＜第４期取得済資産＞

| 物件名称 | 日宝本町ビル | 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 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 取得年月日 | | 2018年２月28日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得価格 | | 1,465百万円 | 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） | | 1,530百万円（2017年８月31日） | | 信託期間満了日 | 2027年10月31日 |
| 最寄駅 | | 大阪メトロ「堺筋本町」駅　徒歩２分、同「本町」駅　徒歩５分 | | | |
| 所在地（住居表示） | | 大阪府大阪市中央区南本町二丁目４番６号 | | | |
| 土地 | 地番 | 大阪府大阪市中央区南本町二丁目36番３他１筆、同区本町二丁目65番３ | 建物 | 建築時期 | 1990年８月31日 |
| | | | | 構造 | 鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根11階建 |
| | 建ぺい率 | 100%（注） | | | |
| | 容積率 | 800% | | 用途 | 事務所・車庫 |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 延床面積 | 3,841.12㎡ |
| | 敷地面積 | 502.95㎡ | | 駐車場台数 | 31台 |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | 株式会社ザイマックス関西 | マスターリース会社 | | 本投資法人 |
| 特記事項<br>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 | 2,551.43㎡ | 稼働率 | 97.3% |
| 主要テナント | 非開示 | テナント数 | 39 |
| 年間賃料 | 88百万円 | 敷金・保証金 | 40百万円 |

| 不動産鑑定評価書の概要 | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 1,530百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 日本ヴァリュアーズ株式会社 |
| 価格時点 | 2017年８月31日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 1,530 | |
| 直接還元法による価格 | 1,550 | |
| 運営収益 | 115 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 120 | |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 97 | 中長期安定的な収受可能な賃料等を査定し計上 |
| (b)水道光熱費収入 | 11 | 実額等に基づき査定 |
| (c)駐車場収入 | 10 | 実額等に基づき査定 |
| (d)その他収入 | 1 | 実額等に基づき査定 |
| 空室等損失等 | 4 | 中長期安定的な稼動水準を査定し計上 |
| 運営費用 | 33 | |
| 維持管理費 | 8 | 見積額等を基に査定 |
| 水道光熱費 | 9 | 実績等により査定 |
| 修繕費 | 2 | エンジニアリング・レポートに基づき計上 |
| PMフィー | 2 | 見積額等を基に査定 |
| テナント募集費用等 | 0 | 実績等により査定 |
| 公租公課 | 9 | 実績等により査定 |
| 損害保険料 | 0 | 再調達原価を基に査定 |
| その他費用 | 0 | 実績等により査定 |
| 運営純収益 | 81 | |
| 一時金の運用益 | 0 | 運用利回り1.0%を標準的と判断 |
| 資本的支出 | 12 | エンジニアリング・レポートに基づき計上 |
| 純収益 | 69 | |
| 還元利回り | 4.5% | 割引率に収益及び元本の変動リスクを加味し、類似不動産の取引事例を参考に査定 |
| DCF法による価格 | 1,500 | |
| 割引率 | 4.3% | 類似不動産の取引事例比較、金融資産の利回り及び投資家調査結果を参考に査定 |
| 最終還元利回り | 4.7% | 還元利回りに将来の不確実性、建物劣化リスク等を考慮して査定 |
| 積算価格 | 1,030 | |
| 土地比率 | 80.3% | 取引事例比較法を適用し、実際の取引価格をもとに土地価格を査定のうえ算出 |
| 建物比率 | 19.7% | 原価法を適用し、新規に再調達する場合の再調達価格に現況及び地域的特性から判断した現価率を乗じて建物価格を査定のうえ算出 |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>- 最寄り駅の大阪メトロ「堺筋本町」駅は堺筋線、中央線の２線が利用できるほか、徒歩圏内にある「本町」駅は御堂筋線、四つ橋線、中央線の複数路線が利用でき、交通利便性が高い立地です。道路交通の面でも阪神高速１号環状線の出入り口近くに位置し、広域的なアクセスに優れています。<br>- 大阪のビジネスラインのメインストリートである「御堂筋」、東西動線の要である「本町通」、金融機関・医薬品会社・繊維会社等が集積する「堺筋」に囲まれた船場エリアに位置します。<br>＜物件特性＞<br>- 1990年築で25年以上経過しているものの、2012年にエントランスや共用部の大規模リニューアルが実施され、築年数に比してグレード感のある造作が設置されています。<br>- 10坪程度から貸室の分割が可能であり、多様な面積帯の区画を提供できる点において高い優位性を持ちます。<br>- コンパクトサイズなビルでありながら、共用のカフェサロン、貸し会議室、喫煙ルームを完備し、アメニティも充実しています。 |

| 過年度の収支状況 | | |
|---|---|---|
| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 57百万円 | 56百万円 |
| 不動産賃貸事業費用 | 19百万円 | 19百万円 |
| NOI | 38百万円 | 37百万円 |
| 稼働率 | 100% | 97.3% |

＜新規取得資産＞

| 物件名称 | 伊勢シティホテルアネックス | アセットカテゴリー | コアアセット |
|---|---|---|---|
| | | アセットタイプ | ホテル |

| 特定資産の概要 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 取得年月日 | | 2018年３月１日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得価格 | | 1,800百万円 | 信託受益権の概要 | 信託受託者 | 三井住友信託銀行株式会社 |
| 鑑定評価額（価格時点） | | 1,820百万円（2017年８月31日） | | 信託期間満了日 | 2027年６月30日 |
| 最寄駅 | | JR・近畿日本鉄道「伊勢市」駅　徒歩４分 | | | |
| 所在地（住居表示） | | 三重県伊勢市吹上二丁目５番11号 | | | |
| 土地 | 地番 | 三重県伊勢市吹上二丁目360番５ | 建物 | 建築時期 | 1991年11月８日 |
| | | | | 構造 | 鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根10階建 |
| | 建ぺい率 | 80％ | | | |
| | 容積率 | 300％ | | 用途 | ホテル |
| | 用途地域 | 近隣商業地域 | | 延床面積 | 4,099.31㎡ |
| | 敷地面積 | 1,587.58㎡ | | 駐車場台数 | 29台 |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | BMS株式会社 | マスターリース会社 | | ― |
| 特記事項<br>本物件に係る定期建物賃貸借契約書において、信託受益者が本物件の当該賃貸借部分を譲渡しようとする場合、時価相当で買い受けるかにつき、相当期間を定めて賃借人と協議する旨が定められています。 | | | | | |

| 賃貸借の概要 | | | |
|---|---|---|---|
| 総賃貸可能面積 | 4,099.31㎡ | 稼働率 | 100％ |
| 主要テナント | 株式会社グリーンズ | テナント数 | １ |
| 年間賃料 | 非開示 | 敷金・保証金 | 非開示 |

| 不動産鑑定評価書の概要 | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 1,820百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 大和不動産鑑定株式会社 |
| 価格時点 | 2017年８月31日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 1,820 | |
| 直接還元法による価格 | 1,830 | |
| 運営収益 | 109 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 109 | |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 109 | 現行契約書及びホテルの過年度売上水準に基づき、当該ホテルの賃料負担可能額及び中長期的競争力を勘案のうえ、対象不動産の現行契約書に基づく、固定賃料を計上 |
| (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 | － | テナントの入替を想定しないため、非計上 |
| 運営費用 | 12 | |
| 維持管理費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 水道光熱費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 修繕費 | 3 | エンジニアリング・レポート記載の修繕費用年平均額を妥当と判断し、計上 |
| PMフィー | 1 | 予定契約額を妥当と判断し、計上 |
| テナント募集費用等 | － | テナントの長期的な入居を想定し、入替を想定しないため、非計上 |
| 公租公課 | 6 | 実績額等に基づき査定し、計上 |
| 損害保険料 | 0 | 見積額を妥当と判断し、計上 |
| その他費用 | 0 | その他の雑費・予備費を計上 |
| 運営純収益 | 97 | |
| 一時金の運用益 | 0 | 一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘定のうえ運用利回りを1.0%と査定 |
| 資本的支出 | 6 | エンジニアリング・レポート記載の更新費用年平均額を妥当と判断し、計上(コンストラクション・マネジメントフィー考慮) |
| 純収益 | 91 | |
| 還元利回り | 5.0% | |
| DCF法による価格 | 1,820 | |
| 割引率 | 4.8% | 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 | 5.2% | 還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮し査定 |
| 積算価格 | 532 | |
| 土地比率 | 41.5% | |
| 建物比率 | 58.5% | |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>－　本物件はJR・近畿日本鉄道「伊勢市」駅から徒歩４分と好立地です。<br>－　伊勢神宮まで徒歩約15分であり、伊勢市は伊勢神宮の門前町として発達した都市として「神都」の異名を持っている地です。<br>－　市内には多くの大手企業の工場が進出しており、伊勢神宮関連や伊勢志摩への観光拠点として国内外からの観光客のほか、ビジネス需要も見込まれます。<br>－　20年に一度行われる一大イベントである「神宮式年遷宮」のほか、イベントの数年前から遷宮にちなんだ祭事、また年間を通しても様々な祭事が執り行われ一定の宿泊需要が見込まれます。<br>－　近隣の伊勢シティホテルのアネックス（姉妹店）として運営されています。<br>＜物件特性＞<br>－　外観や共用部は築年によるデザイン性の古さを若干感じるものの、備品や家具等の品質等は高く一定のグレード感を保持しています。<br>－　現状、客室においてテナントによるリニューアルが実施され（約６割程度実施済）、リニューアル後の客室についてはデザイン性も高く最新の仕様となっています。<br>－　１階にフロント、ロビー、レストランがあり２階以上が客室となっています。レストランは朝食会場を兼ねており、宿泊者向け以外にもランチ、ディナー営業がされています。<br>－　客室はシングルルーム主体に143室あり、ダブルベッドルーム、ツインルームも備えられ、カップルでの利用を含めた多様なニーズにマッチしています。<br>－　コインランドリーも設置され、長期滞在のニーズにも応えられる運用が行われています。<br>＜その他＞<br>－　伊勢市内の宿泊者数は、「神宮式年遷宮」が行われた2013年に41万人を記録して以降一時減少しましたが、伊勢志摩サミットや観光地としての知名度が上がった影響により大きく回復し、2016年には2013年を超える44万人の宿泊者が訪れました。<br>－　テナント兼オペレーターである株式会社グリーンズは、世界35か国、6,300軒以上を構える米国チョイスホテルズインターナショナル社のホテルブランド「コンフォートホテル」をフランチャイズで運営しており、同ブランド53軒を含め、日本国内で89軒のホテルを展開しています（2017年６月末日時点）。また、2017年３月に東京証券取引所、名古屋証券取引所に上場し、2018年３月に東京証券取引所及び名古屋証券取引所第一部銘柄に指定されました。 |

| 過年度の収支状況 | | |
|---|---|---|
| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 非開示 | 非開示 |
| 不動産賃貸事業費用 | 非開示 | 非開示 |
| NOI | 非開示 | 非開示 |
| 稼働率 | 100％ | 100％ |

＜新規取得資産＞

| 物件名称 | コンフォートホテル北上 | アセットカテゴリー | コアアセット |
|---|---|---|---|
| | | アセットタイプ | ホテル（注１） |

**特定資産の概要**

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 取得年月日 | 2018年３月１日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得価格 | 820百万円 | 信託受益権の概要 | 信託受託者 | 三井住友信託銀行株式会社 |
| 鑑定評価額（価格時点） | 843百万円（注２）（2017年８月31日） | | 信託期間満了日 | 2027年６月30日 |
| 最寄駅 | JR「北上」駅　徒歩１分 | | | |
| 所在地（住居表示） | ①　（ホテル）岩手県北上市川岸一丁目２番１号<br>②　（店舗）岩手県北上市川岸一丁目２番８号 | | | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 土地 | 地番 | 岩手県北上市川岸一丁目11番31 | 建物 | 建築時期 | ①　（ホテル）2009年１月９日<br>②　（店舗）2008年10月29日 |
| | 建ぺい率 | 80％ | | 構造 | ①　（ホテル）鉄筋コンクリート造陸屋根６階建<br>②　（店舗）鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建 |
| | 容積率 | 200％ | | 用途 | ①　ホテル<br>②　店舗 |
| | 用途地域 | 近隣商業地域 | | 延床面積 | ①　（ホテル）2,775.65㎡（注３）<br>②　（店舗）177.36㎡（注４） |
| | 敷地面積 | 2,809.93㎡ | | 駐車場台数 | ①　（ホテル）28台<br>②　（店舗）13台 |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | BMS株式会社 | マスターリース会社 | | ― |

特記事項
本物件に係る定期建物賃貸借契約書において、信託受託者が本物件の当該賃貸借部分を譲渡しようとする場合、時価相当で買い受けるかにつき、相当期間を定めて賃借人と協議する旨が定められています。

（注１）当該敷地内にホテルと店舗が存在しており、本投資法人はホテル、店舗の双方を保有しています。
（注２）店舗を含む鑑定評価額となっています。
（注３）別途付属建物（軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき平家建　ゴミ置場）4.70㎡が設置されています。
（注４）別途付属建物（鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建　物置）6.75㎡が設置されています。

**賃貸借の概要**

| | | | |
|---|---|---|---|
| 総賃貸可能面積 | 2,961.06㎡（注５） | 稼働率 | 100％ |
| 主要テナント | 株式会社グリーンズ | テナント数 | ２ |
| 年間賃料 | 非開示 | 敷金・保証金 | 非開示 |

（注５）店舗185.41㎡を含む面積です。

**不動産鑑定評価書の概要**

| | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 843百万円（注） |
| 鑑定評価機関の名称 | 大和不動産鑑定株式会社 |
| 価格時点 | 2017年８月31日 |

（注）店舗を含む鑑定評価額となっています。

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格（注） | 843 | |
| 直接還元法による価格 | 841 | |
| 運営収益 | 54 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 54 | |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 54 | 現行契約の賃料水準、ホテルの過年度売上水準、類似不動産の賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の賃料負担可能額及び中長期的競争力等を勘案のうえ、ホテル及び店舗ともに現行契約に基づく固定賃料を計上 |
| (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 | － | テナントの入替を想定しないため、非計上 |
| 運営費用 | 11 | |
| 維持管理費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 水道光熱費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 修繕費 | 2 | エンジニアリング・レポート記載の修繕費用年平均額を妥当と判断し、計上 |
| PMフィー | 1 | 予定契約額を妥当と判断し、計上 |
| テナント募集費用等 | － | テナントの長期的な入居を想定し、入替を想定しないため、非計上 |
| 公租公課 | 6 | 実績額等に基づき査定し、計上 |
| 損害保険料 | 0 | 見積額を妥当と判断し、計上 |
| その他費用 | 0 | その他の雑費・予備費を計上 |
| 運営純収益 | 43 | |
| 一時金の運用益 | 0 | 一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを1.0%と査定 |
| 資本的支出 | 0 | エンジニアリング・レポート記載の更新費用年平均額を妥当と判断し、計上(コンストラクション・マネジメントフィー考慮) |
| 純収益 | 42 | |
| 還元利回り | 5.1% | |
| DCF法による価格 | 844 | |
| 割引率 | 4.9% | 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 | 5.3% | 還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定 |
| 積算価格（注） | 703 | |
| 土地比率 | 27.3% | |
| 建物比率 | 72.7% | |

| | |
|---|---|
| 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）店舗を含む鑑定評価額となっています。

| 本物件の特徴 |
|---|
| ＜立地特性＞<br>- JR「北上」駅より徒歩１分、ロータリーに面して位置する駅前ビジネスホテルです。<br>- 同敷地内にコンビニエンスストアも存在し、利便性が高くなっています。<br>- 北上市は、戦後数十年は農業地域でしたが、その後工業立地を目的に企業誘致に取り組み始め、東北道、秋田道の結節点として、岩手・秋田２県にまたがる流通の重要拠点となっています。多様な流通選択肢が得られる立地により現在180社以上もの企業を誘致し、東北有数の流通・工業集積地としてビジネスの拠点となっています。<br>- 本物件の周辺には、トヨタ自動車株式会社の東北拠点をはじめ多くの企業が所在する工業集積地となっており、多くの出張者や工場メンテナンス関係者等の需要が見込まれます。<br>＜物件特性＞<br>- 同一マーケット内でも新しいホテルであり、備品や家具等の品質等は高く、グレード感を保持しています。<br>- １階にフロント、ロビー、朝食会場、一部客室があり、２階以上がメインの客室となっています。朝食会場では無料の朝食が提供されています。<br>- 客室はシングル・ダブルルーム主体に129室あり、家族連れ・カップル利用を含む多様なニーズにマッチしています。<br>- コインランドリーも設置され、長期滞在のニーズにも応えられる運用が行われています。<br>＜その他＞<br>- 北上市周辺では、北上山地の地下100メートルの盤石な花崗岩に、全長31キロメートルから50キロメートルにわたる世界最先端の素粒子実験施設「国際リニアコライダー」の誘致活動が推進されています。<br>- テナント兼オペレーターである株式会社グリーンズは、世界35か国、6,300軒以上を構える米国チョイスホテルズインターナショナル社のホテルブランド「コンフォートホテル」をフランチャイズで運営しており、同ブランド53軒を含め、日本国内で89軒のホテルを展開しています（2017年６月末日時点）。また、2017年３月に東京証券取引所、名古屋証券取引所に上場し、2018年３月に東京証券取引所及び名古屋証券取引所第一部銘柄に指定されました。 |

| 過年度の収支状況 | | |
|---|---|---|
| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 非開示 | 非開示 |
| 不動産賃貸事業費用 | 非開示 | 非開示 |
| NOI | 非開示 | 非開示 |
| 稼働率 | 100% | 100% |

＜新規取得資産＞

| 物件名称 | コンフォートホテル長野 | アセットカテゴリー | コアアセット |
|---|---|---|---|
| | | アセットタイプ | ホテル |

**特定資産の概要**

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 取得年月日 | 2018年３月１日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得価格 | 580百万円 | 信託受益権の概要 | 信託受託者 | 三井住友信託銀行株式会社 |
| 鑑定評価額（価格時点） | 597百万円（2017年８月31日） | | 信託期間満了日 | 2027年６月30日 |
| 最寄駅 | JR「長野」駅　徒歩４分 | | | |
| 所在地（住居表示） | 長野県長野市南千歳一丁目12番４号 | | | |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 土地 | 地番 | 長野県長野市南千歳一丁目12番４ | 建物 | 建築時期 | 1992年８月14日 |
| | 建ぺい率 | 100％（注） | | 構造 | 鉄骨造陸屋根８階建 |
| | 容積率 | 500％ | | 用途 | ホテル |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 延床面積 | 1,921.45㎡ |
| | 敷地面積 | 396.28㎡ | | 駐車場台数 | ３台（隔地駐車場20台） |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | BMS株式会社 | マスターリース会社 | | ― |

特記事項
本物件に係る定期建物賃貸借契約書において、信託受託者が本物件の当該賃貸借部分を譲渡しようとする場合、時価相当で買い受けるかにつき、相当期間を定めて賃借人と協議する旨が定められています。

（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 | 1,921.45㎡ | 稼働率 | 100％ |
| 主要テナント | 株式会社グリーンズ | テナント数 | １ |
| 年間賃料 | 非開示 | 敷金・保証金 | 非開示 |

**不動産鑑定評価書の概要**

| | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 597百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 大和不動産鑑定株式会社 |
| 価格時点 | 2017年８月31日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 597 | |
| 直接還元法による価格 | 591 | |
| 運営収益 | 38 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 38 | 現行契約書及びホテルの過年度売上水準に基づき、当該ホテルの賃料負担可能額及び中長期的競争力を勘案のうえ、対象不動産の現行契約書に基づく、固定賃料を計上 |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 38 | |
| (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 | － | テナントの入替を想定しないため、非計上 |
| 運営費用 | 5 | |
| 維持管理費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 水道光熱費 | － | テナント負担のため、非計上 |
| 修繕費 | 0 | エンジニアリング・レポート記載の修繕費用年平均額を妥当と判断し、計上 |
| PMフィー | 1 | 予定契約額を妥当と判断し、計上 |
| テナント募集費用等 | － | テナントの長期的な入居を想定し、テナントの入替を想定しないため、非計上 |
| 公租公課 | 2 | 実績額等に基づき査定し、計上 |
| 損害保険料 | 0 | 見積額を妥当と判断し、計上 |
| その他費用 | 0 | その他の雑費・予備費を計上 |
| 運営純収益 | 33 | |
| 一時金の運用益 | 0 | 一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを1.0%と査定 |
| 資本的支出 | 4 | エンジニアリング・レポート記載の更新費用年平均額を妥当と判断し、計上（コンストラクション・マネジメントフィー考慮） |
| 純収益 | 28 | |
| 還元利回り | 4.9% | |
| DCF法による価格 | 599 | |
| 割引率 | 4.7% | 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 | 5.1% | 還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定 |
| 積算価格 | 309 | |
| 土地比率 | 54.4% | |
| 建物比率 | 45.6% | |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>- JR「長野」駅より徒歩４分と好立地です。<br>- 長野県の県庁所在地である長野市は、観光では善光寺の門前町として全国的に有名であり、善光寺のみならず周辺観光地への前線として重要な位置を占めていることから、善光寺をはじめとする観光や登山、ウィンタースポーツ等の拠点として国内外から観光客及びビジネス客の需要が見込まれます。<br>- 周辺には多くの工業団地や大手企業の地方拠点があり、ビジネスにおいても主要な拠点となっています。<br>＜物件特性＞<br>- 外観や共用部は、築年によるデザイン性の古さを若干感じるものの、備品や家具等の品質等は高く一定のグレード感を保持しています。<br>- 2017年４月に客室内のリニューアルが完了し、リニューアル後の客室についてはデザイン性も高く最新の仕様となっています。<br>- １階にフロント、ロビー、パソコンスペース、朝食会場があり、２階以上が客室となっています。朝食会場では無料の朝食が提供されています。<br>- 客室はシングル主体に76室あり、ダブルベットルーム及びツインルームも備えられ、カップル利用を含む多様なニーズにマッチしています。<br>- コインランドリーも設置され、長期滞在のニーズにもこたえられる運用が行われています。<br>＜その他＞<br>- 周辺には多くの競合店が存在するものの、当該物件の稼働率は高水準で推移しており、2018年２月末日時点で今後の新規供給は確認されていません。<br>- テナント兼オペレーターである株式会社グリーンズは、世界35か国、6,300軒以上を構える米国チョイスホテルズインターナショナル社のホテルブランド「コンフォートホテル」をフランチャイズで運営しており、同ブランド53軒を含め、日本国内で89軒のホテルを展開しています（2017年６月末日時点）。また、2017年３月に東京証券取引所、名古屋証券取引所に上場し、2018年３月に東京証券取引所及び名古屋証券取引所第一部銘柄に指定されました。 |

| 過年度の収支状況 | | |
|---|---|---|
| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 非開示 | 非開示 |
| 不動産賃貸事業費用 | 非開示 | 非開示 |
| NOI | 非開示 | 非開示 |
| 稼働率 | 100% | 100% |

＜新規取得資産＞

| 物件名称 | MIテラス名古屋伏見 | 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）年月日 | | 2018年６月１日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得（予定）価格 | | 8,886百万円 | 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） | | 9,130百万円（2018年３月１日） | | 信託期間満了日 | 2028年12月31日 |
| 最寄駅 | | 名古屋市営地下鉄「伏見」駅　徒歩２分<br>同「丸の内」駅　徒歩５分 | | | |
| 所在地（住居表示） | | 愛知県名古屋市中区錦一丁目10番１号 | | | |
| 土地 | 地番 | 愛知県名古屋市中区錦一丁目1001番他２筆 | 建物 | 建築時期 | 1993年２月19日 |
| | 建ぺい率 | 100％（注１） | | 構造 | 鉄骨造陸屋根12階建 |
| | 容積率 | 749.05％（注２） | | 用途 | 事務所 |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 延床面積 | 14,481.95㎡ |
| | 敷地面積 | 1,980.56㎡ | | 駐車場台数 | 44台 |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | 株式会社ザイマックスアルファ | マスターリース会社 | | ―（注３） |

特記事項
特記事項はありません。

（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）指定容積率が600％及び800％の地域にまたがっていますが、総合設計制度の適用により、749.05％となっています。
（注３）本書の日付現在において締結されているマスターリース契約は、本投資法人の取得に際して解約される予定であるため、「マスターリース会社」を記載していません。

| 賃貸借の概要 | | | |
|---|---|---|---|
| 総賃貸可能面積 | 11,625.38㎡ | 稼働率 | 95.4％ |
| 主要テナント | 中部テレコミュニケーション株式会社 | テナント数 | ８ |
| 年間賃料 | 503百万円 | 敷金・保証金 | 376百万円 |

| 不動産鑑定評価書の概要 | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 9,130百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 一般財団法人日本不動産研究所 |
| 価格時点 | 2018年３月１日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 9,130 | |
| 直接還元法による価格 | 9,280 | |
| 運営収益 | 572 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 602 | 現行の賃貸借契約に基づく平均賃料等、対象不動産を新規に賃貸することを想定した場合における新規賃料等の水準、賃借人の属性等をもとに、中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準を査定のうえ計上 |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 545 | |
| (b)水道光熱費収入 | 37 | |
| (c)駐車場収入 | 17 | |
| (d)その他収入 | 1 | |
| 空室等損失等 | 30 | 類似地域の類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産の過去の稼働状況等をもとに査定のうえ計上 |
| 運営費用 | 151 | |
| 維持管理費 | 49 | 過年度実績額及び類似不動産を参考にしたうえ計上 |
| 水道光熱費 | 35 | 過年度実績に基づき、稼働率等を考慮のうえ計上 |
| 修繕費 | 10 | 過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産及びエンジニアリング・レポート等を考慮にしたうえ計上 |
| PMフィー | 8 | 契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産及び対象不動産の個別性を考慮したうえ計上 |
| テナント募集費用等 | 4 | 新規テナント募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用等をもとに査定 |
| 公租公課 | 43 | 関係資料による課税標準額に基づき査定 |
| 損害保険料 | 0 | 保険契約に基づく保険料等を考慮して計上 |
| その他費用 | 0 | 町会費を計上 |
| 運営純収益 | 420 | |
| 一時金の運用益 | 3 | 現行の賃貸条件及び新規契約時の敷金月数をもとに中長期的に安定した敷金月数を査定し、これに稼働率を乗じて得た額に運用利回りを乗じて査定 |
| 資本的支出 | 25 | 類似不動産における資本的支出水準等、及びエンジニアリング・レポートに基づき査定 |
| 純収益 | 398 | |
| 還元利回り | 4.3% | 対象不動産の立地条件、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定 |
| DCF法による価格 | 8,970 | |
| 割引率 | 4.0% | 類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定 |
| 最終還元利回り | 4.4% | 類似不動産の取引利回り等を参考に総合的に勘案のうえ査定 |
| 積算価格 | 9,010 | |
| 土地比率 | 85.1% | |
| 建物比率 | 14.9% | |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>－　名古屋市営地下鉄東山線・鶴舞線「伏見」駅から徒歩２分に所在しています。「伏見」駅は同東山線、鶴舞線の２路線の乗入れがあり、また、同桜通線「丸の内」駅より徒歩５分と交通利便性が高い立地です。<br>－　金融機関や大手企業の集積度が高い名古屋市内有数のオフィス街である伏見エリアに位置しています。<br>－　伏見通に日銀名古屋支店があることから、伏見エリアは金融機関等の集積度が高く、古くからオフィス街として発展してきた街です。<br>－　隣接する栄エリアは名古屋における代表的な商業の繁華街となっており、ショッピング・飲食等の利便性が非常に高いエリアです。<br>＜物件特性＞<br>－　本物件は基準階約300坪、無柱空間・整形な形状で、レイアウトの自由度が高く、多様なテナントニーズに対応が可能です。<br>－　2015年より順次、エレベーターホール、廊下、トイレ等の共用部のリニューアルが実施され、ゾーン空調化、照明LED化等環境に配慮したリニューアルも施されています。また、マルチテナントビル対応の空調制御・セキュリティシステム変更も実施し、競争力の高いビルとなっています。<br>－　ゆとりある公開空地も存在し、オフィスビルが林立する伏見通からの視認性にも優れ、さらにハイグレードなファサード、高級感のあるエントランスホールをしつらえています。<br>＜テナント特性＞<br>－　大手情報通信事業会社の本社を中心に製造業・行政関係・運輸業等と幅広いテナント構成となっています。<br>＜その他＞<br>－　本物件は１棟貸テナントが退去するビルに対して抜本的なバリューアップを図るため、三井物産グループが組成したブリッジファンドに両スポンサーが出資して取得しています。両スポンサー協働のもと物件のバリューアップとマルチテナント対応化工事が実施され、稼働率の向上が図られコアアセット化が実現した物件であり、スポンサーが運用するファンドからの取得となります。<br>－　本物件の稼働率は2018年２月末日時点で95.4％と高稼働状態にありますが、取得当初から収益面においても高稼働状態を享受することを目的とし、一部の入居済みテナントのフリーレント等相当分について、売主の匿名組合出資者の１社であるイデラ キャピタルが本投資法人に対して支払義務を負っています。 |

| 過年度の収支状況 | | |
|---|---|---|
| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 344百万円（注） | 49百万円 |
| 不動産賃貸事業費用 | 59百万円 | 44百万円 |
| NOI | 285百万円（注） | 4百万円 |
| 稼働率 | 15.7％ | 95.4％ |

（注）対象期間において、テナント１社との間の賃貸借契約が2017年6月30日付で終了しており、当該テナントの退去に伴い原状回復費用等に充当するためにテナントが支払った精算金が含まれています。

＜新規取得資産＞

| | | | |
|---|---|---|---|
| 物件名称 | 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 | アセットカテゴリー | コアアセット |
| | | アセットタイプ | ホテル |

| 特定資産の概要 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 取得（予定）年月日 | | 2018年５月15日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得（予定）価格 | | 3,720百万円 | 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） | | 4,130百万円（2018年４月30日） | | 信託期間満了日 | 2028年５月31日 |
| 最寄駅 | | JR「上野」駅　徒歩５分　同「御徒町」駅　徒歩５分<br>東京メトロ「上野」駅　徒歩２分 | | | |
| 所在地（住居表示） | | 東京都台東区東上野二丁目18番４号 | | | |
| 土地 | 地番 | 東京都台東区東上野二丁目13番３他５筆 | 建物 | 建築時期 | 2018年４月２日 |
| | | | | 構造 | 鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付き15階建 |
| | 建ぺい率 | 100％（注） | | | |
| | 容積率 | 800％ | | 用途 | ホテル |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 延床面積 | 3,053.09㎡ |
| | 敷地面積 | 359.09㎡ | | 駐車場台数 | ７台 |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | BMS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 | 3,079.33㎡ | 稼働率 | 100％（注） |
| 主要テナント | 株式会社フォーブス（注） | テナント数 | １（注） |
| 年間賃料 | 非開示 | 敷金・保証金 | 非開示 |

（注）建物竣工後、2018年５月１日より賃貸借開始となるため、同日時点における「稼働率」、「主要テナント」及び「テナント数」を記載しています。

| 不動産鑑定評価書の概要 | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 4,130百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 大和不動産鑑定株式会社 |
| 価格時点 | 2018年４月30日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 4,130 | |
| 直接還元法による価格 | 4,210 | |
| 運営収益 | 非開示 | |
| 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 | 161 | |
| 一時金の運用益 | 非開示 | |
| 資本的支出 | | |
| 純収益 | 159 | |
| 還元利回り | 3.8% | |
| DCF法による価格 | 4,090 | |
| 割引率 | 3.6% | 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 | 4.0% | 還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定 |
| 積算価格 | 2,660 | |
| 土地比率 | 65.7% | |
| 建物比率 | 34.3% | |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>- JR「上野」駅より徒歩５分、同「御徒町」駅より徒歩５分、東京メトロ銀座線・日比谷線「上野」駅より徒歩２分と複数路線が利用可能であり好立地です。<br>- 「上野」駅は日本を代表するターミナル駅として栄えてきた歴史があり、北関東と東京を結ぶJR各線が利用可能です。また、東北、上信越方面の各新幹線、その他の在来線各線が発着する等東京の「北の玄関口」としての機能を備えています。<br>- 周辺はオフィスビルや商業店舗ビルが立ち並んでおり、ビジネスの出張需要の強いエリアです。<br>- 観光面においては、観光客の電化製品等の買い物に利用される秋葉原まで直線距離で1.3km、観光スポットである上野繁華街まで徒歩圏、同じく観光スポットである浅草まで約1.8kmとアクセスが良好です。<br>＜物件特性＞<br>- 2018年４月に竣工され、国内外からの観光客及びビジネス客の需要が見込まれます。<br>- シングルルームを中心に141室が予定されており、シングル95室、ダブル29室、ツイン等16室、ユニバーサルルーム１室とビジネス需要と観光需要の双方に対応できる仕様となっています。<br>- 朝食コーナーやコインランドリーの設置と利便性の高い仕様も取り込まれています。<br>＜その他＞<br>- テナント兼オペレーターである株式会社フォーブスは、ホテルブランド「ホテルウィングインターナショナル」を日本国内で25店舗を展開しています（2018年４月末日時点）。 |
| **過年度の収支状況（注）** |
| （注）2018年５月１日より賃貸借が開始したため、過年度の収支状況を記載しておりません。 |

＜第４期取得済資産＞

| | | | |
|---|---|---|---|
| 物件名称 | MIUMIU神戸（注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 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 取得年月日 | | 2017年11月９日 | 特定資産の種類 | | 信託受益権 |
| 取得価格 | | 6,700百万円（注１） | 信託受益権の概要 | 信託受託者 | 三井住友信託銀行株式会社 |
| 鑑定評価額（価格時点） | | 7,340百万円（注１）（2017年７月31日） | | 信託期間満了日 | 2027年10月31日 |
| 最寄駅 | | 神戸市営地下鉄「旧居留地・大丸前」駅　徒歩４分、JR「元町」駅　徒歩７分 | | | |
| 所在地（住居表示） | | 兵庫県神戸市中央区明石町18番１ | | | |
| 土地 | 地番 | 兵庫県神戸市中央区明石町18番１ | 建物 | 建築時期 | 2017年７月13日 |
| | | | | 構造 | 鉄骨造陸屋根３階建 |
| | 建ぺい率 | 100％（注２） | | | |
| | 容積率 | 600％（注３） | | 用途 | 店舗 |
| | 用途地域 | 商業地域 | | 延床面積 | 874.03㎡ |
| | 敷地面積 | 383.83㎡ | | 駐車場台数 | － |
| | 所有形態 | 所有権 | | 所有形態 | 所有権 |
| PM会社 | | － | マスターリース会社 | | 本投資法人 |

特記事項
「MIUMIU神戸（建物）」の取得に伴い、本投資法人がプラダジャパン株式会社に対して「MIUMIU神戸（土地）」を賃借する土地賃貸借契約は終了し、新たに賃料同額の本物件に係る定期建物賃貸借契約を締結しています。

（注１）2016年12月16日付で「MIUMIU神戸（土地）」を取得済であり、また2017年11月９日付で取得した「MIUMIU神戸（建物）」と合算した物件全体について記載しています。なお、「MIUMIU神戸（建物）」のみの取得価格は400百万円です。
（注２）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３）指定容積率は700％ですが、地区計画により当該土地は600％に制限されています。

| 賃貸借の概要 | | | |
|---|---|---|---|
| 総賃貸可能面積 | 874.03㎡ | 稼働率 | 100.0％ |
| 主要テナント | プラダジャパン株式会社 | テナント数 | １ |
| 年間賃料 | 324百万円 | 敷金・保証金 | 162百万円 |

| 不動産鑑定評価書の概要 | |
|---|---|
| 鑑定評価額 | 7,340百万円 |
| 鑑定評価機関の名称 | 大和不動産鑑定株式会社 |
| 価格時点 | 2017年７月31日 |

（金額：百万円）

| 項目 | 内容 | 概要等 |
|---|---|---|
| 収益価格 | 7,340 | |
| 直接還元法による価格 | 7,470 | |
| 運営収益 | 324 | |
| 潜在総収益(a)～(d)計 | 324 | |
| (a)共益費込貸室賃料収入 | 324 | 現行契約賃料は中長期的に安定した賃料であると判断し現行契約賃料を採用 |
| (b)水道光熱費収入 | － | テナント負担として、非計上 |
| (c)駐車場収入 | － | |
| (d)その他収入 | － | |
| 空室等損失等 | － | 一棟貸しであるため計上しない |
| 運営費用 | 10 | |
| 維持管理費 | － | 賃貸借契約内容に基づき、テナント負担として、非計上 |
| 水道光熱費 | － | 賃貸借契約内容に基づき、テナント負担として、非計上 |
| 修繕費 | 0 | 類似不動産の修繕費を参考に、建物再調達価格の0.12%相当額と査定し、計上 |
| PMフィー | 1 | 類似不動産のPMフィーの水準を参考に査定し、計上 |
| テナント募集費用等 | － | 長期的なテナントの入居を想定し、非計上 |
| 公租公課 | 8 | 2017年度実績及び建物再調達価格を基に計上 |
| 損害保険料 | 0 | 見積額を計上 |
| その他費用 | 0 | 運営収益の0.1%を計上 |
| 運営純収益 | 313 | |
| 一時金の運用益 | 1 | 一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面相応の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを1.0%と査定 |
| 資本的支出 | 0 | 類似不動産の資本的支出に基づき、建物再調達価格の0.28%相当額と査定 |
| 純収益 | 313 | |
| 還元利回り | 4.2% | |
| DCF法による価格 | 7,290 | |
| 割引率 | 4.0% | 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 | 4.4% | 還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定 |
| 積算価格 | 2,770 | |
| 土地比率 | 86.1% | |
| 建物比率 | 13.9% | |

| | |
|---|---|
| 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＞<br>－　市営地下鉄「旧居留地・大丸前」駅から徒歩４分、JR「元町」駅から徒歩７分に所在しています。<br>－　ラグジュアリー系ブランドショップが集積する神戸市の明石町筋に面して立地しており、メインストリートとの連続性は良好です。<br>－　明石町筋の街並みは美しく、高級感のあるものとなっています。近代洋風建築のライトアップと周辺のガス灯のライトアップ等が重なり合った夜景は神戸の代表的な景観となっています。本物件の南及び周辺等でもアルマーニ、フェラガモ、ディオール等のブランド店が出店しており、イメージを重視するラグジュアリーブランドの出店に適した立地です。<br>＜物件特性＞<br>－　本物件は、延床面積で約264坪のまとまった面積を有しています。現在、旧居留地エリアの優れた立地条件でまとまった面積を確保することは極めて困難であるため、特に希少性が高い物件といえます。<br>－　本物件はメタル素材のカーテンを一面に配した外観、ガラス張りのエントランス等高級感ある街並みに相応しい建物となっており、イメージを重視するラグジュアリーブランドショップが多い当該地域において競争力を有する物件といえます。<br>＜テナント特性＞<br>－　プラダジャパン株式会社による一棟借りで、PRADAグループ傘下のMIUMIUが出店しています。<br>＜その他＞<br>－　周辺の一流ブランドの集積、街並みの美しさや建物の規模、同エリアにおいて単独のブランドの一棟貸しである店舗の希少性を勘案すると、ハイエンドブランドショップ等にとっては訴求力が高く、総合的な競争力が高い物件です。<br>＜売買スキーム＞<br>－　プラダジャパン株式会社と本投資法人との間で2030年９月までの土地賃貸借契約が締結されており、更地の土地上にプラダジャパン株式会社が建築中であった建物が2017年７月に竣工しました。当該土地及び建物に関する売買スキームは次のとおりです。<br>①　2016年12月16日に本投資法人が6,300百万円で土地部分を取得し、当該取得と同時に賃貸借契約における賃貸人としての地位を譲受<br>②　プラダジャパン株式会社による建物の建築・竣工<br>③　400百万円で建物部分を取得、取得と同時に既存土地賃貸借契約は終了し、新たに賃料同額の建物定期借家契約を締結 |

過年度の収支状況（注）

| 対象期間 | 自　2017年３月１日<br>至　2017年８月31日 | 自　2017年９月１日<br>至　2018年２月28日 |
|---|---|---|
| 対象日数 | 184日 | 181日 |
| 不動産賃貸事業収益 | 162百万円 | 162百万円 |
| 不動産賃貸事業費用 | ２百万円 | 2百万円 |
| NOI | 159百万円 | 159百万円 |
| 稼働率 | 100％ | 100％ |

（注）2017年３月１日から2017年11月８日までの期間においては「MIUMIU神戸（土地）」の賃貸借における収支状況です。

## ３　ポートフォリオの概要

### （１）新規取得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、新規取得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、期末算定価額、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） | 期末算定価額（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 | 20,605 | 16.6 |
| | | | 川崎テックセンター | 神奈川県川崎市 | 23,182 | 23,900 | 19.0 |
| | | | 新宿イーストサイドスクエア（注３） | 東京都新宿区 | 10,000 | 10,050 | 8.2 |
| | | | 東京フロントテラス（注３） | 東京都品川区 | 10,592 | 10,793 | 8.7 |
| | | 中規模 | ヒルコート東新宿 | 東京都新宿区 | 3,900 | 3,920 | 3.2 |
| | | | 日宝本町ビル | 大阪府大阪市 | 1,465 | 1,530 | 1.2 |
| | | | MIテラス名古屋伏見 | 愛知県名古屋市 | 8,886 | 9,130 | 7.3 |
| | オフィス小計（７物件） | | | | 78,313 | 79,928 | 64.1 |
| | 商業施設 | 都市型 | MIUMIU神戸（注４） | 兵庫県神戸市 | 6,700 | 7,340 | 5.5 |
| | | | 渋谷ワールドイーストビル | 東京都渋谷区 | 3,200 | 3,390 | 2.6 |
| | | 地域密着型 | イオン葛西店（注３） | 東京都江戸川区 | 9,420 | 9,570 | 7.7 |
| | | | ダイキ和泉中央店 | 大阪府和泉市 | 3,000 | 3,050 | 2.5 |
| | 商業施設小計（４物件） | | | | 22,320 | 23,350 | 18.3 |
| | ホテル | バジェット型 | ホテルサンルート新潟 | 新潟県新潟市 | 2,108 | 2,250 | 1.7 |
| | | | ダイワロイネットホテル秋田 | 秋田県秋田市 | 2,042 | 2,190 | 1.7 |
| | | | スーパーホテル仙台・広瀬通り | 宮城県仙台市 | 1,280 | 1,510 | 1.0 |
| | | | スーパーホテル大阪・天王寺 | 大阪府大阪市 | 1,260 | 1,550 | 1.0 |
| | | | スーパーホテルさいたま・大宮 | 埼玉県さいたま市 | 1,123 | 1,200 | 0.9 |
| | | | スーパーホテル京都・烏丸五条 | 京都府京都市 | 1,030 | 1,260 | 0.8 |
| | | | コンフォートホテル新山口 | 山口県山口市 | 902 | 959 | 0.7 |
| | | | 伊勢シティホテルアネックス | 三重県伊勢市 | 1,800 | 1,820 | 1.5 |
| | | | コンフォートホテル北上 | 岩手県北上市 | 820 | 843 | 0.7 |
| | | | コンフォートホテル長野 | 長野県長野市 | 580 | 597 | 0.5 |
| | | | 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 | 4,130 | 3.0 |
| | ホテル小計（11物件） | | | | 16,665 | 18,309 | 13.6 |
| コアアセット中計（22物件） | | | | | 117,298 | 121,587 | 96.0% |
| 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 | 奈良県奈良市 | 4,933 | 5,520 | 4.0 |
| 商業施設小計（１物件） | | | | | 4,933 | 5,520 | 4.0 |
| グロースアセット（コアプラスアセット）中計（１物件） | | | | | 4,933 | 5,520 | 4.0 |
| ポートフォリオ合計（23物件） | | | | | 122,231 | 127,107 | 100.0 |

（注１）「期末算定価額」は、「MIUMIU神戸」については2017年７月末日、「日宝本町ビル」、「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」については2017年８月末日、「MIテラス名古屋伏見」については2018年３月１日、

「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」については2018年４月末日、その他の保有資産については2017年10月末日を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。

（注４）「MIUMIU神戸」とは、「MIUMIU神戸（土地）」及び「MIUMIU神戸（建物）」を総称していいます。以下同じです。

### （２）新規取得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

新規取得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。

| アセットカテゴリー | 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）（注３） | 年間賃料（百万円）（注３）（注４） | 敷金・保証金（百万円）（注３）（注５） | 総賃貸面積（㎡）（注３）（注６） | 総賃貸可能面積（㎡）（注７） | 稼働率（%）（注３）（注８） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 | ①（駐車場）2002年９月30日<br>②（店舗・事務所）2003年７月25日<br>③（駐車場）2003年７月25日 | 23 | 1,301 | 1,050 | 22,205.77 | 22,205.77 | 100.0 |
| | | | 川崎テックセンター | 1988年２月22日 | 21 | 1,029 | 596 | 22,639.32 | 22,639.32 | 100.0 |
| | | | 新宿イーストサイドスクエア | 2012年３月26日 | 40 | 468 | 365 | 5,774.46 | 5,774.46 | 100.0 |
| | | | 東京フロントテラス | 1992年６月１日 | 22 | 579 | 529 | 9,355.74 | 9,662.94 | 96.6 |
| | | 中規模 | ヒルコート東新宿 | 1987年７月６日 | 2 | 非開示（注９） | 123 | 3,169.16 | 3,169.16 | 100.0 |
| | | | 日宝本町ビル | 1990年８月31日 | 39 | 88 | 40 | 2,481.89 | 2,551.43 | 97.3 |
| | | | MIテラス名古屋伏見 | 1993年２月19日 | 8 | 503 | 376 | 11,085.85 | 11,625.38 | 95.4 |
| | オフィス小計（７物件） | | | | 155 | 非開示（注９） | 3,081 | 76,692.19 | 77,628.46 | 98.8 |
| | 商業施設 | 都市型 | MIUMIU神戸 | 2017年7月13日 | 1 | 324 | 162 | 874.03 | 874.03 | 100.0 |
| | | | 渋谷ワールドイーストビル | 1984年10月25日 | 8 | 163 | 103 | 1,690.65 | 1,690.65 | 100.0 |
| | | 地域密着型 | イオン葛西店 | ①（店舗）1982年11月29日<br>②（駐車場）1983年５月４日（注10）<br>③（事務所）1983年４月15日 | 1 | 非開示（注９） | 非開示（注９） | 28,338.45 | 28,338.45 | 100.0 |
| | | | ダイキ和泉中央店 | 2008年10月１日 | 1 | 非開示（注９） | 非開示（注９） | 6,891.87 | 6,891.87 | 100.0 |
| | 商業施設小計（４物件） | | | | 11 | 非開示（注９） | 非開示（注９） | 37,795.00 | 37,795.00 | 100.0 |
| | ホテル | バジェット型 | ホテルサンルート新潟 | 1992年８月20日 | 2 | 148 | 156 | 8,254.80 | 8,254.80 | 100.0 |
| | | | ダイワロイネットホテル秋田 | 2006年６月６日 | 1 | 138 | 115 | 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 | 88 | 30 | 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 | 75 | 27 | 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 | 71 | 30 | 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 | 62 | 22 | 2,144.02 | 2,144.02 | 100.0 |
| | | | コンフォートホテル新山口 | 2007年８月20日 | 1 | 59 | 29 | 2,999.01 | 2,999.01 | 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９） | 非開示（注９） | 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<br>②（店舗）2008年10月29日 | 2 | 非開示（注９） | 非開示（注９） | 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９） | 非開示（注９） | 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９） | 非開示（注９） | 3,079.33 | 3,079.33 | 100.0 |
| | ホテル小計（11物件） | | | | 13 | 1,023 | 611 | 41,615.23 | 41,615.23 | 100.0 |
| コアアセット中計（22物件） | | | | | 179 | 6,308 | 4,195 | 156,102.42 | 157,038.69 | 99.4 |

| アセットカテゴリー | 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）（注３） | 年間賃料（百万円）（注３）（注４） | 敷金・保証金（百万円）（注３）（注５） | 総賃貸面積（㎡）（注３）（注６） | 総賃貸可能面積（㎡）（注７） | 稼働率（%）（注３）（注８） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 | ①（百貨店）1989年９月９日<br>②（駐車場）2003年６月27日 | 53 | 881 | 242 | 72,944.41 | 72,944.41 | 100.0 |
| | 商業施設小計（１物件） | | | | 53 | 881 | 242 | 72,944.41 | 72,944.41 | 100.0 |
| グロースアセット（コアプラスアセット）中計（１物件） | | | | | 53 | 881 | 242 | 72,944.41 | 72,944.41 | 100.0 |
| ポートフォリオ合計（23物件） | | | | | 232 | 7,190 | 4,437 | 229,046.83 | 229,983.10 | 99.6 |

（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、「ミ・ナーラ」については2018年４月13日時点、「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」については2018年５月１日時点、その他の物件については2018年２月末日時点における数字を記載しています。また、「ミ・ナーラ」については、2018年４月13日時点でエンドテナントとの間で締結された賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき合同会社奈良平城プラザが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に基づき賃貸が行われているテナント数を記載しています。

（注３）保有物件のうち１物件において、2018年５月１日付で、テナント１社より賃貸借契約の解約申入れを受領しており、2018年10月末日付で当該賃貸借契約が終了する予定です。なお、同物件について、かかる退去に際して当該テナントより原状回復費用及び違約金の支払いを受ける予定であり、また後継テナントとの間で2018年11月２日より賃貸借が開始される予定です。

（注４）「年間賃料」は「ミ・ナーラ」を除くその他の物件については2018年２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。但し、「ミ・ナーラ」の「年間賃料」については、2018年４月13日時点におけるエンドテナントの一部との間の各賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき合同会社奈良平城プラザが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に賃料額を完全売上歩合とする条項が含まれていることから、当該エンドテナントが作成した売上計画等において報告された年間想定売上から、各テナントの属性等に応じて一定割合を減じた数値に基づき算出されています。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。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５）「敷金・保証金」は、「ミ・ナーラ」については2018年４月13日時点、その他の物件については2018年２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６）「総賃貸面積」は、「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」については2018年５月１日時点、その他の物件については2018年２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、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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。また、「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）「総賃貸可能面積」は、「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」については2018年５月１日時点、その他の物件については2018年２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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。また、「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８）「稼働率」は、「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」については2018年５月１日時点、その他の物件については2018年２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９）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10）「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。

### （３）新規取得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又は日本ヴァリュアーズ株式会社のいずれかから、新規取得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又は日本ヴァリュアーズ株式会社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 | オフィス | 大規模 | 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 | 20,605 | 20,668 | 4.2 | 20,541 | 3.8 | 4.3 |
| | | | 川崎テックセンター | 大和不動産鑑定株式会社 | 23,900 | 24,400 | 4.4 | 23,700 | 4.2 | 4.6 |
| | | | 新宿イーストサイドスクエア（注２） | JLL森井鑑定株式会社 | 10,050 | 10,200 | 3.9 | 9,900 | 3.7 | 4.1 |
| | | | 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 | 10,793 | 10,893 | 4.0 | 10,692 | 3.7 | 4.1 |
| | | 中規模 | ヒルコート東新宿 | 一般財団法人日本不動産研究所 | 3,920 | 3,960 | 4.2 | 3,870 | 3.9 | 4.3 |
| | | | 日宝本町ビル | 日本ヴァリュアーズ株式会社 | 1,530 | 1,550 | 4.5 | 1,500 | 4.3 | 4.7 |
| | | | MIテラス名古屋伏見 | 一般財団法人日本不動産研究所 | 9,130 | 9,280 | 4.3 | 8,970 | 4.0 | 4.4 |
| | オフィス小計（７物件） | | | | 79,928 | － | | | | |
| | 商業施設 | 都市型 | MIUMIU神戸 | 大和不動産鑑定株式会社 | 7,340 | 7,470 | 4.2 | 7,290 | 4.0 | 4.4 |
| | | | 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 | 3,390 | 3,450 | 3.7 | 3,330 | 3.5 | 3.9 |
| | | 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 | 9,570 | 9,600 | 5.1 | 9,540 | 4.7 | 5.3 |
| | | | ダイキ和泉中央店 | 大和不動産鑑定株式会社 | 3,050 | 3,080 | 5.1 | 3,030 | 4.9 | 5.3 |
| | 商業施設小計（４物件） | | | | 23,350 | － | | | | |
| | ホテル | バジェット型 | ホテルサンルート新潟 | 大和不動産鑑定株式会社 | 2,250 | 2,250 | 5.2 | 2,250 | 5.0 | 5.4 |
| | | | ダイワロイネットホテル秋田 | 大和不動産鑑定株式会社 | 2,190 | 2,170 | 5.3 | 2,200 | 5.1 | 5.5 |
| | | | 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 | 1,510 | 1,520 | 4.7 | 1,490 | 4.5 | 4.9 |
| | | | 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 | 1,550 | 1,570 | 4.3 | 1,530 | 4.1 | 4.5 |
| | | | 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 | 1,200 | 1,210 | 4.7 | 1,190 | 4.5 | 4.9 |
| | | | 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 | 1,260 | 1,280 | 4.3 | 1,240 | 4.0 | 4.6 |
| | | | コンフォートホテル新山口 | 大和不動産鑑定株式会社 | 959 | 958 | 5.2 | 960 | 5.0 | 5.4 |
| | | | 伊勢シティホテルアネックス | 大和不動産鑑定株式会社 | 1,820 | 1,830 | 5.0 | 1,820 | 4.8 | 5.2 |
| | | | コンフォートホテル北上 | 大和不動産鑑定株式会社 | 843 | 841 | 5.1 | 844 | 4.9 | 5.3 |

| 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 | バジェット型 | コンフォートホテル長野 | 大和不動産鑑定株式会社 | 597 | 591 | 4.9 | 599 | 4.7 | 5.1 |
| | | | 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 | 4,130 | 4,210 | 3.8 | 4,090 | 3.6 | 4.0 |
| | ホテル小計（11物件） | | | | 18,309 | － | | | | |
| コアアセット中計（22物件） | | | | | 121,587 | － | | | | |
| 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 | 5,520 | 5,410 | 5.8 | 5,570 | 5.6 | 6.0 |
| | 商業施設小計（１物件） | | | | 5,520 | － | | | | |
| | グロースアセット（コアプラスアセット）中計（１物件） | | | | 5,520 | － | | | | |
| | ポートフォリオ合計（23物件） | | | | 127,107 | － | | | | |

（注１）鑑定評価額の価格時点は、「MIUMIU神戸」については2017年７月末日、「日宝本町ビル」、「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」については2017年８月末日、「MIテラス名古屋伏見」については2018年３月１日、「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」については2018年４月末日、その他の物件については2017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」及び「東京フロントテラス」は、本投資法人が保有又は保有する予定の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。

### （４）新規取得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、新規取得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、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社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にとどまり、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、東京海上日動リスクコンサルティング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 | 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年10月 | － | 8,577 |
| 東京フロントテラス | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2017年10月 | － | 24,569 |
| ヒルコート東新宿 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 11,665 |
| 日宝本町ビル | 大和不動産鑑定株式会社 | 2017年９月 | － | 14,646 |
| MIテラス名古屋伏見 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2018年３月 | － | 35,346 |
| MIUMIU神戸 | 大和不動産鑑定株式会社 | 2017年８月 | － | 554 |
| 渋谷ワールドイーストビル | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 9,074 |
| イオン葛西店 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 10,640 |
| ダイキ和泉中央店（注４） | 株式会社ハイ国際コンサルタント | 2016年５月 | 870 | 4,156 |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 5,483 |
| スーパーホテル大阪・天王寺 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 731 |
| スーパーホテルさいたま・大宮 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 5,954 |
| スーパーホテル京都・烏丸五条 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 | 2016年５月 | － | 820 |
| コンフォートホテル新山口 | 大和不動産鑑定株式会社 | 2016年５月 | － | 3,675 |
| 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（注５） | 大和不動産鑑定株式会社 | 2018年４月 | － | 1,934 |
| ミ・ナーラ | 大和不動産鑑定株式会社 | 2017年９月 | － | 161,212 |

（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）「ダイキ和泉中央店」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５）「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」の建物状況評価報告書は、建物の竣工前を調査時点として調査が行われており、竣工後の建物状況を正確に反映していない可能性があります。

### （５）新規取得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、東京海上日動リスクコンサルティング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。新規取得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にとどまり、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、東京海上日動リスクコンサルティング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 |
| ヒルコート東新宿 | 6.1 |
| 日宝本町ビル | 14.6 |
| MIテラス名古屋伏見 | 4.9 |
| MIUMIU神戸 | 7.6 |
| 渋谷ワールドイーストビル | 9.1 |
| イオン葛西店 | 10.2 |
| ダイキ和泉中央店 | 14.0 |
| 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 | 13.1（注２） |
| コンフォートホテル新山口 | 7.7 |
| 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 | 2.4（注２） |
| ミ・ナーラ | 9.9（注２） |
| ポートフォリオPML値 | 2.6 |

（注１）東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による2018年３月付「23物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」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）新規取得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

新規取得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<br>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 |
| ヒルコート東新宿 | | 清水建設株式会社一級建築士事務所 | 清水建設株式会社一級建築士事務所 | 清水建設株式会社 | 東京都 | 株式会社ジャスト |
| 日宝本町ビル | | 株式会社蔵建築設計事務所一級建築士事務所 | 株式会社蔵建築設計事務所 | 日本建設株式会社 | 大阪市 | 株式会社ジャスト |
| 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 |
| MIUMIU神戸 | | 株式会社サトウファシリティーズコンサルタンツ | 株式会社E&Sエンジニアリング | 株式会社竹中工務店 | 一般財団法人日本建築センター | 公益財団法人兵庫県住宅建築総合センター |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| | 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| | 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| ダイキ和泉中央店 | | 株式会社タカハシテクノ一級建築士事務所 | 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 |
| 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 |

| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| 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 | 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社 |
| コンフォートホテル新山口 | | 矢作建設工業株式会社一級建築士事務所 | 矢作建設工業株式会社一級建築士事務所 | 矢作建設工業株式会社 | 株式会社ジェイ・イー・サポート | 株式会社ジャスト |
| 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２） |
| 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 |
| 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）株式会社エスデーシ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）株式会社淺沼組 | 奈良市 | 株式会社ジャスト |

（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しています。

（注２）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）新規取得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

新規取得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2018年２月末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。但し、「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」については2018年５月１日時点において、「ミ・ナーラ」については2018年４月13日時点において有効な賃貸借契約に基づいています。

| 物件名称 | 年間賃料<br>（百万円）<br>（注１） | 賃貸面積<br>（㎡）<br>（注２） | 総賃貸可能面積<br>（㎡）<br>（注３） | 稼働率<br>（％） |
|---|---|---|---|---|
| 品川シーサイドパークタワー | 1,301 | 22,205.77 | 22,205.77 | 100.0 |
| 川崎テックセンター | 1,029 | 22,639.32 | 22,639.32 | 100.0 |
| ミ・ナーラ | 881 | 72,944.41 | 72,944.41 | 100.0 |

（注１）「年間賃料」は、原則として2018年２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。但し、「ミ・ナーラ」については、2018年４月13日時点におけるエンドテナントの一部との間の各賃貸借契約（同日時点で締結されている賃貸借予約契約に基づき合同会社奈良平城プラザが予約完結権を行使することで、賃貸借契約が締結される場合を含みます。）に賃料額を完全売上歩合とする条項が含まれていることから、当該エンドテナントが作成した売上計画等において報告された年間想定売上から、各テナントの属性等に応じて一定割合を減じた数値に基づき算出しています。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。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、2018年２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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

（注３）「総賃貸可能面積」は、2018年２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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

### （９）新規取得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

新規取得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、2018年２月末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。但し、「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」については2018年５月１日時点において有効な賃貸借契約に基づいています。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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

| テナント名 | 業種<br>（注１） | 物件名称 | 賃貸面積<br>（㎡）（注２） | 年間賃料<br>（百万円） | 敷金・保証金<br>（百万円） | 契約満了日 | 契約更改の方法等 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 合同会社奈良平城プラザ | 賃貸業 | ミ・ナーラ | 72,944.41 | 881 | 242 | 2023年４月23日 | 自動更新 |
| イオンリテール株式会社 | 卸売業、小売業 | イオン葛西店 | 28,338.45 | 非開示（注３） | 非開示（注３） | 非開示（注３） | 非開示（注３） |
| | | 品川シーサイドパークタワー | 226.50 | 非開示（注３） | 非開示（注３） | 非開示（注３） | 非開示（注３） |
| | | 合計 | 28,564.95 | 非開示（注３） | 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、2018年２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) 新規取得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

新規取得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、2018年２月末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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。但し、「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」については2018年５月１日時点において有効な賃貸借契約に基づいています。

| 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） |
|---|---|---|---|---|---|
| 合同会社奈良平城プラザ | ミ・ナーラ | 72,944.41 | 31.8 | 2023年４月23日 | 普通建物賃貸借 |
| イオンリテール株式会社 | イオン葛西店 | 28,564.95 | 12.5 | 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 |
| 株式会社グリーンズ | コンフォートホテル新山口 | 11,795.42 | 5.2 | 2027年８月31日 | 定期建物賃貸借 |
| | 伊勢シティホテルアネックス | | | 非開示（注５） | 定期建物賃貸借 |
| | コンフォートホテル長野 | | | 非開示（注５） | 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 |
| 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 | 4.8 | 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 |
| 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 | 3.4 | 2027年６月14日 | 定期建物賃貸借 |
| ダイワロイヤル株式会社 | ダイワロイネットホテル秋田 | 7,439.36 | 3.3 | 2026年６月30日 | 普通建物賃貸借 |
| 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 | 7,158.53 | 3.1 | 非開示（注５） | 非開示（注５） |
| DCMダイキ株式会社 | ダイキ和泉中央店 | 6,891.87 | 3.0 | 非開示（注５） | 非開示（注５） |
| 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 | 6,497.08 | 2.8 | 非開示（注５） | 普通建物賃貸借 |
| 非開示（注５） | 川崎テックセンター | 5,669.87 | 2.5 | 非開示（注５） | 普通建物賃貸借 |

（注１）「総賃貸面積」は、2018年２月末日時点におけるエンドテナントとの間の各物件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。
（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物件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、2018年２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) 新規取得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

新規取得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、2018年２月末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。但し、「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」については2018年５月１日時点において有効な賃貸借契約に基づいています。

| エンドテナント名 | 物件名称 | 賃料比率（%）<br>（注１） |
|---|---|---|
| イオンリテール株式会社 | イオン葛西店<br>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） |
| プラダジャパン株式会社 | MIUMIU神戸 | 4.5 |
| 株式会社スーパーホテル | スーパーホテル仙台・広瀬通り<br>スーパーホテル大阪・天王寺<br>スーパーホテルさいたま・大宮<br>スーパーホテル京都・烏丸五条 | 4.1 |
| 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） |
| 株式会社グリーンズ | コンフォートホテル新山口<br>伊勢シティホテルアネックス<br>コンフォートホテル長野<br>コンフォートホテル北上 | 非開示（注２） |
| 非開示（注２） | 川崎テックセンター | 3.4 |
| ビッグローブ株式会社 | 品川シーサイドパークタワー | 非開示（注２） |
| DCMダイキ株式会社 | ダイキ和泉中央店 | 非開示（注２） |
| 株式会社フォーブス | 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 | 非開示（注２） |
| 上位10テナント合計 | | 40.2 |

（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) 新規取得資産の取得後におけるポートフォリオの概況

以下は、新規取得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 | オフィス | 7 | 78,313 | 64.1 |
| | 商業施設 | 4 | 22,320 | 18.3 |
| | ホテル | 11 | 16,665 | 13.6 |
| グロース（コアプラス） | 商業施設 | 1 | 4,933 | 4.0 |
| 合計 | | 23 | 122,231 | 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 | | 17 | 114,499 | 93.7 |
| | 東京圏 | 9 | 85,425 | 69.9 |
| | 大阪圏 | 6 | 18,388 | 15.0 |
| | 名古屋圏 | 2 | 10,686 | 8.7 |
| その他 | | 6 | 7,732 | 6.3 |
| 合計 | | 23 | 122,231 | 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 | オフィス | 98.8 |
| | 商業施設 | 100.0 |
| | ホテル | 100.0 |
| グロース（コアプラス） | 商業施設 | 100.0 |
| 合計 | | 99.6 |

（注）「ポートフォリオ平均稼働率」は、「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」については2018年５月１日時点において、その他の各物件については2018年２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、「ミ・ナーラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース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」を一括して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。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「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。）を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資法人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の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の手段はありません。

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。なお、本投資法人が本投資法人債を発行した場合について、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。

（ロ）市場価格変動に関するリスク

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）。

（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、本資産運用会社の主要な役職員の多くは、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、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と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替等は、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替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るとは限らず、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になります。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る保証はありません。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。

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。

（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

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を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一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）不動産の瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。かかる瑕疵には、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、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、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えるほか、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が取得できないまま、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。

また、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を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵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について瑕疵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、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る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。

（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にとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期、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・瑕疵に関するリスクについては、前記「（ロ）不動産の瑕疵に関するリスク」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。たとえば、国土交通省住宅局建築指導課は、2013年７月22日、「指定確認検査機関等の処分について」との文書を公表し、国土交通大臣の指定確認検査機関が、確認審査において過失により法令に適合しない建物の確認済証を交付した事例で行政処分を科しています。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が、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が、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。）により不動産が滅失、劣化若しくは毀損し、又は周辺環境の悪化等の間接被害により、その価値又は収益が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建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、対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、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りなく不動産等の共有者が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が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みます。）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切れません。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。

（ヲ）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（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。

（ワ）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が、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。

（ヨ）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。

（タ）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、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、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えます。

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って、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。

（ヰ）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ありますが、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）やＭＥＲＳ（中東呼吸器症候群）などの伝染病・疫病の国内外における流行のほか、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、ＦＦ＆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シング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シング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、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が関連する場合、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

本投資法人が将来的に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、本書の日付現在、ヘルスケア施設等のオペレーショナルアセットの取得を具体的に決定していませんが、今後、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、海外不動産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、運用資産に物的又は法的な瑕疵がある場合、法令の規定に従い瑕疵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や瑕疵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や瑕疵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、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り、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が、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当たる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更に当たらない管理は、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りなく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、又は一定の手続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、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が、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、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<br>（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（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、投資主への分配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４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。

（ニ）一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果、本投資法人の収益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、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。そして、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、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。

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、コンプライアンスに関して、法令等遵守の徹底を図るため、「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、具体的な法令等遵守を実現させるための実践計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

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になります（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<br>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<br>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、投資主優待制度を実施しています。投資主優待制度の詳細は、前記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　投資方針／（４）ESG対応（環境、社会、企業統治への対応）／①　ESGへの取組み／（ロ）“S”ocial（社会）」をご参照ください。

## 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、表紙裏以降及び裏表紙に本投資法人及び本資産運用会社の名称並びに英文名称又はその略称及び理念等を記載し、それらのロゴマーク並びに保有資産、取得予定資産及びそのテナントのロゴマーク、写真及び図表・図案等を使用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の次に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「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の次に、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その行った空売り（※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、2018年５月９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2018年５月16日から2018年５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］http://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。」

５．参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／５　運用状況／（２）投資資産／③　その他投資資産の主要なもの」及び本書「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報」に記載される取得予定資産及び保有資産の主な内容を要約して新投資口発行及び投資口売出届出目論見書に記載することがあり、また、かかる取得予定資産及び保有資産の写真、並びに所在分布図等を新投資口発行及び投資口売出届出目論見書に掲載することがあります。

６．新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙以降に、以下の内容をカラー印刷して記載します。

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 2018年5月

# 投資法人みらい

資産運用会社：三井物産・イデラパートナーズ株式会社

MIテラス名古屋伏見
（取得予定資産）

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
（取得予定資産）

MIRAI

# 投資法人みらい 資産運用会社：三井物産・イデラパートナーズ株式会社

## 1 戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗

■ ポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得及びポートフォリオ入替えによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗

| | | 上場時 | | 新規取得資産取得後 |
|---|---|---|---|---|
| 収益性 | 平均償却後NOI利回り | 4.0% | ▶ | 4.1% |
| リスク分散 | 上位3物件比率 | 64.7%<br>(取得価格ベース) | ▶ | 44.2%<br>(取得(予定)価格ベース) |
| 財務基盤 | LTV水準 | 47.0% | ▶ | 48.1% |
| 投資主価値 | 1口当たりNAV | 182,570円 | ▶ | 186,710円 |

(注)詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／(ロ)戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗」をご参照ください。

**投資法人みらい 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書**

本届出目論見書により行う投資法人みらい投資口7,451,973,300円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口385,171,200円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。)第5条により有価証券届出書を2018年5月8日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

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]http://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限し、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)本書に掲載されている保有資産及び取得予定資産の写真は、ある特定の時点における保有資産及び取得予定資産の状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更等により、必ずしも現況と一致していません。

## 2 三井物産グループとイデラ キャピタルとの協働によるリスク・コントロールと物件取得

- 三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」との戦略的な物件共有によるリスク・コントロール
- イデラ キャピタルのバリューアップによる「不動産価値創造力」が発揮された安定稼働物件の組入れ
- 両スポンサーの保有するパイプライン物件の組入れ

MITSUI&CO.

IDÉRA CAPITAL MANAGEMENT

## 3 アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセットの組入れ

- 三井物産グループのソーシングによる上場後初となるグロースアセット「ミ・ナーラ」の取得
- 「ESG対応」の「"S"(Social/社会)」=地域に根差した商業施設の再生案件に投資

「ミ・ナーラ」
鑑定NOI利回り(注) **8.9%**

(注)「鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得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。「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(但し、第3期末時点までに本投資法人が取得した物件については、2017年10月期末時点の継続鑑定評価書)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、資本的支出を控除したNCF(純収益、Net Cash Flow)とは異なります。なお、「ミ・ナーラ」に係る売買契約に記載の取得価格は4,100百万円ですが、本投資法人の取得後に施設のリニューアルに向けた追加投資を行っており、当該追加投資を含む総投資額は4,933百万円です。「ミ・ナーラ」については、当該追加投資を含む総投資額4,933百万円を取得価格と定義します。なお、当該追加投資以外に、会計上の資本的支出として処理される事項がある場合には、本投資法人による資本的支出を考慮した取得価格が4,933百万円を上回る可能性があります。以下同じです。

## 4 本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント

- 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の構築と、適切なLTVマネジメントによる健全かつ安定的な財務運営

**平均調達金利** 0.53% **平均残存借入期間** 6.1年 (新規取得資産取得後)

(注)詳細は、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1 投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／⑥ 本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント」をご参照ください。

【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その行った空売り(※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、2018年5月9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2018年5月16日から2018年5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。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

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。

1

# 中期経営計画「Repower 2020」の概要と外部成長

## 中期経営計画「Repower 2020」の概要

### ■ 1口当たり分配金(DPU)の持続的成長と投資主価値の回復・向上

| 定量計画項目 | 1口当たり分配金<br>(DPU) | 収益性<br>(償却後NOI利回り) | リスク分散<br>(上位3物件比率) | 財務基盤<br>(LTV水準) |
|---|---|---|---|---|
| 重点施策 | 公募増資 | 戦略的な<br>ポートフォリオ入替え | リスク分散深化 | 低金利借入れの<br>有効活用 |

### ■ 物件取得の着眼点

本投資法人は、物件取得の着眼点として、主に「立地」、「建物」及び「テナント」の3つの基準を設け、当該基準に照らして投資リターンの追求と投資リスクの検証を行います。

本投資法人のポートフォリオを構成し、今後も主要な投資対象となるオフィス、商業施設及びホテルにおける物件取得の着眼点は以下のとおりです。

**物件取得の基準**

| 立地 | 建物 | テナント |
|---|---|---|

**オフィス**

#### 大規模オフィス

- 延床面積20,000㎡以上
- 高い立地優位性、物件希少性
- 高い施設スペック

新宿イーストサイドスクエア

品川シーサイドパークタワー

#### 中規模オフィス

- 延床面積3,000㎡以上 20,000㎡未満
- 物件数及びテナント数のボリュームゾーン
- 十分な施設スペックを持つ物件の新規供給が限定的であり、需給環境が安定的

MIテラス名古屋伏見

日宝本町ビル

**商業施設**

#### 都市型商業施設

- ターミナル駅に近接し、アクセスが容易な都心の好立地に所在
- 高級ブランド店や最新の消費者動向を捉えて展開する物販・サービス関連施設

MIUMIU神戸

#### 地域密着型商業施設

- 近隣地域の底堅い需要が存在し、商圏が確立した日常生活圏に所在
- 日常生活用品・サービスを提供し、デイリーニーズに対応

ミ・ナーラ

**ホテル**

#### バジェット型ホテル

- 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア、ターミナル駅、高速道路のインターチェンジ等の交通の要所近隣に所在
- 付帯施設を限定又は最小限にして、宿泊を主体又は宿泊に特化したホテル

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

伊勢シティホテルアネックス

コンフォートホテル長野

コンフォートホテル北上

#### リゾート型ホテル

- 観光地、景勝地、レジャー施設近隣に所在
- 比較的ゆとりのある宿泊施設とレストラン、宴会場、会議場、スポーツ施設等、多様な付帯施設を有するホテル

#### フルサービス型ホテル

- 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びに大都市圏、政令指定都市、県庁所在地等の都市及び市街地近郊に所在
- 宿泊施設に加え、レストラン等の料飲施設・設備、宴会場、会議場等の付帯施設を備えており、フルラインのサービスを提供するホテル

(注)詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(4)ESG対応(環境、社会、企業統治への対応)／②　ポートフォリオにおける物件取得の着眼点及び運用ハイライト／(イ)物件取得の着眼点」をご参照ください。

# 方針

## 三井物産グループとイデラ キャピタルの強みが発揮されるポートフォリオ戦略

- ▶両スポンサーの不動産ビジネスにおける強みを活かした「コアアセット」をポートフォリオの中核に位置付け
- ▶三大都市圏中心のポートフォリオ（投資比率：70%以上）

**コアアセット**　安定的な賃貸収益が期待できるアセット

オフィス

商業施設

ホテル

居住施設　物流施設

**グロースアセット**

コアプラスアセット

リースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を通じ、アップサイドの追求による収益性の向上を目指すアセット

コアプラスアセット　オポチュニスティック型（組入対象外）

リースアップ

低　空室率　中　高

リノベーション／コンバージョン

小　規模　中　大

ニュータイプアセット

取得競争が限定的であり、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセット

インダストリアル不動産　インフラ施設等

## 外部成長ロードマップ ～グロースアセットの組入れ～

資産規模及びアセット組入比率

上場時は、安定性重視の運用を図りキャッシュフローの安定性が高く、取引量も確保されているオフィス・商業施設・ホテル等といったコアアセットのみでポートフォリオを構成しました

コアアセットに加えグロースアセットを抑制的に組み入れることで、安定性を重視しつつ、持続的な成長に繋がるポートフォリオの構築を目指します

資産規模5,000億円超となった場合にもコアアセットの組入比率は原則80%以上とし、より安定性と成長性のバランスに配慮する方針です

（注）詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／(イ)中期経営計画「Repower 2020」の概要と外部成長方針／b.　本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて」及び同「c.　外部成長ロードマップ － グロースアセットの組入れ」をご参照ください。

MIRAI

# 1. 戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営

## 上場後の資産規模（取得（予定）価格ベース）の拡大とポートフォリオの入替え

| | 上場時（2017年4月期） | ポートフォリオ入替え後（2018年2月末） | 新規取得資産取得後 |
|---|---|---|---|
| 平均鑑定NOI利回り | 4.7% | 4.9% | 4.9% |
| 平均償却後NOI利回り | 4.0% | 4.1% | 4.1% |
| リスク分散（上位3物件比率）（取得（予定）価格ベース） | 64.7% | 50.8% | 44.2% |
| リスク分散（上位10テナント比率）（賃料ベース） | 56.6% | 48.2% | 40.2% |
| テナント数 | 97社 | 161社 | 222社 |
| 投資比率及びコアアセット比率（オフィス／商業施設／ホテル） | 9.7%／21.8%／68.6%／コアアセット比率 100.0% | 9.2%／25.6%／65.2%／コアアセット比率 95.4% | 13.6%／22.3%／64.1%／コアアセット比率 96.0% |
| LTV | 47.0% | 47.5% | 48.1% |
| 1口当たり分配金 | 3,260円（2017年4月期実績値）(注1) | 5,175円（2017年10月期実績値）(注1) | 継続的な成長を目指す |
| 1口当たりNAV | 182,570円 | 186,540円 | 186,710円 |
| 資産規模（百万円） | 100,747 | 106,425 | 122,231 |

（注1）2017年4月期の1口当たり分配金は運用日数（不動産等の実質的な運用を行った日数）136日（2016年12月16日から2017年4月30日まで）に係る実績値であり、2017年10月期の1口当たり分配金は運用日数184日に係る実績値です。
（注2）詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／(ロ)戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗」をご参照ください。

# 計画「Repower 2020」の着実な進捗

## 「総合型REITの優位性とソーシング力」を活かした外部成長の推進

上場後取得資産の概要(注)

| 上場後取得資産 | 取得(予定)価格合計 | 鑑定評価額合計 |
|---|---|---|
| 8物件 | 32,796百万円 | 34,363百万円 |

| 平均鑑定NOI利回り | 平均償却後NOI利回り | 平均稼働率 |
|---|---|---|
| 5.2% | 4.4% | 99.1% |

| 物件名称 | 物件写真 | アセットタイプ | 取得(予定)価格(百万円) | 鑑定NOI利回り(%) | 償却後NOI利回り(%) | 取得(予定)年月 | 取得ルート |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 第3期取得済資産 東京フロントテラス(準共有持分50.2%) | | オフィス コアアセット | 10,592 | 4.1 | 3.7 | 2017年10月 | スポンサー |
| 第3期取得済資産 ミ・ナーラ | | 商業施設 グロースアセット | 4,933 | 8.9 | 6.9 | 2017年10月 | スポンサー |
| 第4期取得済資産 日宝本町ビル | | オフィス コアアセット | 1,465 | 5.4 | 4.8 | 2018年2月 | スポンサー |
| 取得予定資産 MIテラス名古屋伏見 | | オフィス コアアセット | 8,886 | 4.6 | 4.1 | 2018年6月 | スポンサー |
| 新規取得資産 伊勢シティホテルアネックス | | ホテル コアアセット | 1,800 | 5.4 | 4.7 | 2018年3月 | スポンサー |
| 新規取得資産 コンフォートホテル北上 | | ホテル コアアセット | 820 | 5.3 | 3.0 | 2018年3月 | スポンサー |
| 新規取得資産 コンフォートホテル長野 | | ホテル コアアセット | 580 | 5.8 | 4.8 | 2018年3月 | スポンサー |
| 取得予定資産 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 | | ホテル コアアセット | 3,720 | 4.4 | 3.8 | 2018年5月 | スポンサー |
| 第4期取得済資産 (追加取得) MIUMIU神戸(建物) | | 商業施設 コアアセット | 400 | 4.7 (土地・建物合計) | 4.5 (土地・建物合計) | 2017年11月 | スポンサー |
| 新規取得資産(5物件)合計 / 平均 | | | 15,806 | 4.7 | 4.1 | | |
| 上場後取得資産(8物件)合計 / 平均(注) | | | 32,796 | 5.2 | 4.4 | | |

(注) 本投資法人による「MIUMIU神戸(建物)」の取得に伴い、借地人との間の「MIUMIU神戸(土地)」を賃借する土地賃貸借契約は終了し、新たに定期建物賃貸借契約が締結されていますが、賃料は同額に設定され、収益に変化はないため、「上場後取得資産(8物件)合計/平均」に係る各数値の算定に当たっては、「MIUMIU神戸(建物)」を除いて計算しています。

譲渡資産の概要

| 物件名称 | 物件写真 | アセットタイプ | 譲渡価格(百万円) | 帳簿価額(百万円) | 譲渡価格と帳簿価格の差(百万円) | 譲渡年月 | 譲渡先 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 品川シーサイドパークタワー(準共有持分36.6%)(注) | | オフィス コアアセット | 12,004 | 11,748 | 255 | 2018年2月 | 三井物産プライベート投資法人 |

(注)「品川シーサイドパークタワー」一部譲渡後の本投資法人の準共有持分は63.4%です。

(注)「「総合型REITの優位性とソーシング力」を活かした外部成長の推進」の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(1)投資方針／①　基本理念」、同「(2)インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／(ハ)「総合型REITの優位性とソーシング力」を活かした外部成長の推進」及び同「2　新規取得資産及び第4期取得済資産の概要／(1)新規取得資産及び第4期取得済資産の概要／②　「品川シーサイドパークタワー」の一部持分(譲渡資産)の概要」をご参照ください。

# 2. 三井物産グループとイデラ キャピタルとの協働に

## 両スポンサーとの協働によるリスク・コントロール

**三井物産グループが組成した私募REITとのポートフォリオ入替えとイデラ キャピタルのパイプライン物件の共同取得**

### ポートフォリオ入替えの意義・効果

1. **リスク分散の進展**
   最大保有物件である「品川シーサイドパークタワー」の一部売却により、物件分散が進展
2. **売却代金による優良資産の取得**
   売却代金を活用し、テナントが分散され、キャッシュフローの安定性の高い「東京フロントテラス」等を取得

### 共同取得の意義・効果

1. **大型物件取得時のリスクコントロール**
   投資額を抑制しつつ、物件・テナントの集中リスクを一定の範囲に制御しながら大型物件全体の取得が可能
2. **物件取得競争での優位性**
   大型物件は競合先が限定的であり、共同取得により他の競合者との差別化が図られ、物件取得において優位な情報収集・取得交渉が可能

## 両スポンサーの保有するパイプライン物件の組入れ

**■三井物産グループの私募ファンドで運用する3物件の優先交渉権を保有(うち、1物件は取得予定資産)**

MITSUI & CO.

三井物産リアルティ・マネジメントが私募ファンドで運用する3物件の優先交渉権を付与され、そのうちオフィス1物件を取得します。

Mテラス名古屋伏見(イデラ キャピタルとの共同ファンドが保有)　新宿イーストサイドスクエア(準共有持分5%相当)　六甲アイランドDC(仮称)

(注)「Mテラス名古屋伏見」以外の2物件については、今後の取得先との交渉により優先交渉権の内容が変更となる可能性があります。また、現時点で本投資法人が取得を予定している資産ではなく、今後取得できるとの保証はありません。

**■イデラ キャピタルが確保するパイプラインからホテル4物件を取得(優先交渉権保有物件からの取得)**

IDÉRA
CAPITAL MANAGEMENT

イデラ キャピタルがパイプラインとして確保する4物件の優先交渉権を付与され、2018年3月に3物件を取得し、2018年5月に1物件を取得します。

伊勢シティホテルアネックス　コンフォートホテル北上　コンフォートホテル長野　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

# よるリスク・コントロールと物件取得

## 「不動産価値創造力」が発揮された安定稼働物件の組入れ

■両スポンサーが協働でバリューアップを施した「MIテラス名古屋伏見」の取得

**課 題**

- ☑ 単一テナントの利用が継続していたことからマルチ化対応がされておらず、テナント訴求力も十分ではなかった
- ☑ 本投資法人の取得検討中に物件全体を賃借していた単一テナントの退去情報を入手
- ☑ テナント退去後に抜本的なバリューアップを図るため、三井物産グループが組成したブリッジファンドに両スポンサーが出資して本物件を取得

**ソリューション**

- ☑ 共用部・エレベーターホールの室内照度改善、省エネルギー化及びテナント訴求力の向上を目的としたゾーン空調化及びLED化を実施
- ☑ イデラ キャピタルのリーシングとコンストラクション・マネジメントにより単一テナントビルからマルチテナントビルへの転換を図り、情報通信業・製造業・運輸業等の多様な業種を取り込むことで、分散の効いたテナント構成を実現

**稼働率の推移及びテナント構成**

| 2016年12月末日時点 | ▶ | 2017年6月末日時点 | ▶ | 2018年2月末日時点 |
|---|---|---|---|---|
| 100% / 1社 | | 0% | | 95% / 8社 |
| 両スポンサーが出資するブリッジファンドによる取得 | | 物件全体を賃借していたテナントが退去 | | イデラ キャピタルによるリースアップ |

Before

After

エントランス・エレベーターホール

(注)2018年2月末日現在

■イデラ キャピタルがバリューアップを施した「東京フロントテラス」の取得

**課 題**

- ☑ 物件全体を賃借していたテナントが退去することを前提にイデラ キャピタルがアセットマネジメント業務を請け負うとともにイデラ キャピタルが出資する合同会社が取得
- ☑ 1F・2Fのグランドエントランスは薄暗く、託児所として利用されていたスペースとエントランスホールは壁で分断されていた

**ソリューション**

- ☑ 2015年10月に大規模なリニューアル工事を実施
- ☑ 1F・2Fは吹き抜けのグランドエントランスへ大幅改装
- ☑ 全館空調システムの変更、全照明LED化、天井高の拡張、女性目線でのリニューアル等を実施
- ☑ 「心地よさ」をテーマに上質のオフィス空間を演出

**稼働率の推移及びテナント構成**

| 2014年8月末日時点 | ▶ | 2014年9月末日時点 | ▶ | 2018年2月末日時点 |
|---|---|---|---|---|
| 100% / 1社 | | 0% | | 96% / 22社 |
| イデラ キャピタル出資の合同会社による取得 | | 物件全体を賃借していたテナントが退去 | | イデラ キャピタルによるリースアップ |

Before

After

グランドエントランス(1F・2F)

(注)2018年2月末日現在

# 3.アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセット

## ～三井物産グループのソーシングによる上場後初となるグロースアセットである奈良の再生型複合商業施設「ミ・ナーラ」の取得～

取得価格 **4,933**百万円

鑑定NOI利回り **8.9**%

- 三井物産グループの多岐にわたる事業領域とネットワークを活かして取得
- 賃料保証契約を締結することで、最低限の収益を確保
- リーシングリスクを低減しつつ、エンドテナントの売上歩合連動賃料を一部に取り入れることで、積極的な投資リターンを追求する投資スキームの実現を企図

### 再生型商業施設への取組意義とメリット

**割安度**
- ✓ リーシング前の割安価格での取得により、賃料の面で高い競争力が期待できる
- ✓ 相対的に高い利回りとアップサイドが期待できる

**自由度**
- ✓ 全面改装を行うため、レイアウトの自由度が高い
- ✓ 系列に囚われない柔軟なテナント構成が実現可能

**認知度**
- ✓ 一定の既存顧客基盤を引き継ぐことが可能
- ✓ 開業当初から高い施設認知度を有することが期待できる

**リニューアル・オープンの様子**(2018年4月24日)

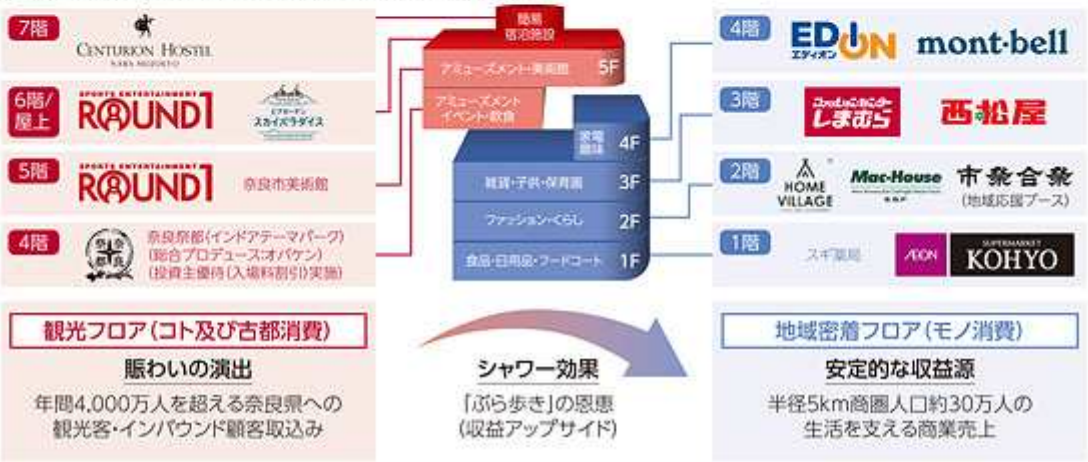
| 2017年3月 | 2017年春 | 2017年9月 | 2017年10月 | 2018年4月 |
|---|---|---|---|---|
| やまきが再生計画を公表 | 三井物産グループから物件情報を入手 | イトーヨーカドー閉館 | 本投資法人が取得、やまきと共同でリニューアルを開始 | リニューアル・オープン |

8

# の組入れ

## ～地域密着型と観光・インバウンド型のバランスが取れたテナント構成～

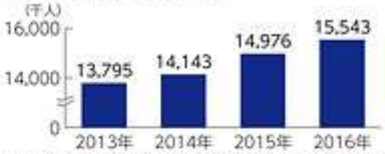
1階から3階及び4階の一部は、地域密着型商業施設の核となる食品スーパー、ドラッグストア、ファッション等のテナントが中心となる「地域密着フロア（モノ消費）」、4階の一部から屋上までは観光客・インバウンド顧客の集客を狙うアミューズメント系テナント、簡易宿泊施設から成る「観光フロア（コト及び古都消費）」となっており、両フロアの効果的な配置により収益のアップサイドを享受することを企図しています。




## ～増加する観光客・インバウンド顧客～

本物件が所在する「奈良」エリアは、歴史的建造物や遺跡等の豊富な観光資源の恩恵を受け、訪日外国人を含めた観光客及び観光消費額が増加傾向にあります。

奈良市の観光入込客数の推移




奈良市の観光消費額の推移

出所：奈良市観光経済部観光戦略課「奈良市観光入込客数調査報告」を基に本資産運用会社作成

## ～「ミ・ナーラ」の周辺における再開発プロジェクト～

「ミ・ナーラ」周辺では右記の再開発プロジェクトが進行しており、より多くの観光客が周辺エリアを訪れることが期待されます。

（注1）上図の出所は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／③　アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセットの組入れ／(ロ)地域密着型と観光・インバウンド型のバランスが取れたテナント構成」をご参照ください。
（注2）上図は各種開示資料に基づき本資産運用会社が作成していますが、計画が変更される可能性があります。

（注）「3.アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセットの組入れ」の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／③　アップサイド・ポテンシャルに着目したグロースアセットの組入れ」をご参照ください。

# 新規取得資産

## MIテラス名古屋伏見(取得予定資産)

オフィス　スポンサー

取得予定価格 8,886百万円

鑑定NOI利回り 4.6%

- 名古屋市営地下鉄東山線・鶴舞線「伏見」駅から徒歩2分。名古屋市内有数のオフィス街である伏見エリアに位置し、ハイグレードなファサードや高級感のあるエントランスホールをしつらえている
- 基準階約300坪、無柱空間・整形な形状で、レイアウトの自由度が高く、多様なテナントニーズに対応可能
- エレベーターホール、トイレ、廊下等の共用部に加え、ゾーン空調化、照明LED化等環境に配慮したリニューアルが実施されている
- 両スポンサーの協働によるバリューアップにより、全館リニューアルを実施、稼働率の向上が図られコアアセット化が実現

| | |
|---|---|
| 所在地 | 愛知県名古屋市中区錦一丁目10番1号 |
| 敷地面積 | 1,980.56㎡ |
| 延床面積 | 14,481.95㎡ |
| 構造 | S造12階建 |
| 稼働率(テナント数) | 95.4%(8) |
| 建築時期 | 1993年2月 |

## 日宝本町ビル(第4期取得済資産)

オフィス　スポンサー

- 大阪メトロ堺筋線・中央線「堺筋本町」駅から徒歩2分、同御堂筋線・四つ橋線・中央線「本町」駅から徒歩5分
- 大阪のビジネスラインのメインストリートである「御堂筋」、東西動線の要である「本町通」、金融機関・医薬品会社・繊維会社等が集積する「堺筋」に囲まれた船場エリアに位置
- 2012年にエントランスや共用部の大規模リニューアルが実施され、築年数に比してグレード感のある造作が設置されている

取得価格 1,465百万円

鑑定NOI利回り 5.4%

| | |
|---|---|
| 所在地 | 大阪府大阪市中央区南本町二丁目4番6号 |
| 敷地面積 | 502.95㎡ |
| 延床面積 | 3,841.12㎡ |
| 構造 | SRC造11階建 |
| 稼働率(テナント数) | 97.3%(39) |
| 建築時期 | 1990年8月 |

(注) 各物件の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／2　新規取得資産及び第4期取得済資産の概要／(2)新規取得資産及び第4期取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

## 伊勢シティホテルアネックス(新規取得資産)

ホテル　スポンサー

- JR・近畿日本鉄道「伊勢市」駅から徒歩4分
- 伊勢神宮や伊勢志摩への観光拠点として、国内外からの観光客のほか、市内には多くの大手企業の工場が進出しており、ビジネス客の需要も見込まれる
- 客室はシングルルーム主体に143室あり、ダブルベッドルーム、ツインルームも備えられ、カップルでの利用を含めた多様なニーズにマッチしている
- オペレーターは東証1部及び名証1部に上場の、日本国内で89軒のホテルを展開する株式会社グリーンズ

(2017年6月末日時点)

取得価格 1,800百万円

鑑定NOI利回り 5.4%

| | |
|---|---|
| 所在地 | 三重県伊勢市吹上二丁目5番11号 |
| 敷地面積 | 1,587.58㎡ |
| 延床面積 | 4,099.31㎡ |
| 構造 | SRC造10階建 |
| 稼働率(テナント数) | 100%(1) |
| 建築時期 | 1991年11月 |

## コンフォートホテル北上(新規取得資産)

ホテル　スポンサー

- JR「北上」駅から徒歩1分
- トヨタ自動車株式会社の東北拠点をはじめ多くの企業が所在する工業集積地となっており、多くの出張者や工場メンテナンス関係者等の需要が見込まれる
- 敷地内にコンビニエンスストアを併設し、利便性が高くなっている
- オペレーターは東証1部及び名証1部に上場の、日本国内で89軒のホテルを展開する株式会社グリーンズ

(2017年6月末日時点)

取得価格 820百万円

鑑定NOI利回り 5.3%

| | |
|---|---|
| 所在地 | ①ホテル　岩手県北上市川岸一丁目2番1号<br>②店舗　岩手県北上市川岸一丁目2番8号 |
| 敷地面積 | 2,809.93㎡ |
| 延床面積 | ①ホテル 2,775.65㎡　②店舗 177.36㎡ |
| 構造 | ①ホテル RC造6階建　②店舗 S造平家建 |
| 稼働率(テナント数) | 100%(2) |
| 建築時期 | ①ホテル2009年1月　②店舗2008年10月 |

## コンフォートホテル長野(新規取得資産)

ホテル　スポンサー

- JR「長野」駅から徒歩4分
- 善光寺をはじめとする観光や登山、ウィンタースポーツ等の拠点として国内外からの観光客及びビジネス客の需要が見込まれる
- オペレーターは東証1部及び名証1部に上場の、日本国内で89軒のホテルを展開する株式会社グリーンズ

(2017年6月末日時点)

取得価格 580百万円

鑑定NOI利回り 5.8%

| | |
|---|---|
| 所在地 | 長野県長野市南千歳一丁目12番4号 |
| 敷地面積 | 396.28㎡ |
| 延床面積 | 1,921.45㎡ |
| 構造 | S造8階建 |
| 稼働率(テナント数) | 100%(1) |
| 建築時期 | 1992年8月 |

## 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(取得予定資産)

ホテル　スポンサー

- 東京メトロ銀座線・日比谷線「上野」駅から徒歩2分、JR「上野」駅・「御徒町」駅から徒歩5分
- 2018年4月に竣工、国内外からの観光客及びビジネス客の需要が見込まれる
- オペレーターは日本国内で25店舗のホテルを展開する株式会社フォーブス(2018年4月末日時点)

取得予定価格 3,720百万円

鑑定NOI利回り 4.4%

| | |
|---|---|
| 所在地 | 東京都台東区東上野二丁目18番4号 |
| 敷地面積 | 359.09㎡ |
| 延床面積 | 3,053.09㎡ |
| 構造 | RC造地下1階付15階建 |
| 稼働率(テナント数) | 100%(1) |
| 建築時期 | 2018年4月 |

(注) 各物件の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／2　新規取得資産及び第4期取得済資産の概要／(2)新規取得資産及び第4期取得済資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

# 4.本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント

## 財務ハイライト(新規取得資産取得後)

| LTV水準 | 平均残存借入期間 | 平均調達金利 | 格付 JCR格付 | 格付 R&I格付(2018年3月新規取得) |
|---|---|---|---|---|
| 48.1% | 6.1年 | 0.53% | A+(安定的)(注) | A(安定的)(注) |

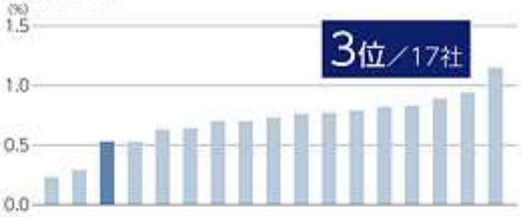
(注)本投資法人は、株式会社日本格付研究所(JCR)及び株式会社格付投資情報センター(R&I)より長期発行体格付を取得しています。本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。

### メガバンクを中心とした幅広いレンダーフォーメーション
(金融機関別借入金残高)(新規取得資産取得後)

### 有利子負債の返済期限の分散状況
(新規取得資産取得後)

### AA−格の上場投資法人との比較(平均調達金利及び平均残存借入期間比較)

平均調達金利




平均残存借入期間

(注)上図は、2018年2月末日時点において直近に提出された、対象上場投資法人の有価証券報告書(以下「対象有価証券報告書」といいます。)に記載された、対象有価証券報告書に係る計算期間の期末時点における借入金に関する記載を基に本資産運用会社にて作成したものです。2018年2月末日時点でJCRから、本投資法人の長期発行体格付A+より1ノッチ上位のAA−の格付を取得している上場投資法人に本投資法人を加えて、各上場投資法人の 2018年2月末日時点の平均調達金利及び平均残存借入期間と本投資法人の新規取得資産取得後の平均調達金利及び平均残存借入期間を比較したものです。詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／④　本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント／(ニ)AA−格の上場投資法人との比較(平均調達金利及び平均残存借入期間比較)」をご参照ください。

## 新規借入れの概要

| 区分 | 借入先 | 借入金額 | 調達金利 | 返済期限 | 返済方法 | 摘要 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 長期 | 三井住友銀行 | 20億円 | 3ヶ月 TIBOR+0.30% | 2025年4月30日 | 期限一括弁済 | 無担保無保証 |
| | みずほ銀行 | 15億円 | 固定金利 | | | |
| | 三菱UFJ銀行 | 15億円 | 固定金利 | 2021年4月30日 | | |
| 合計／平均 | | 50億円 | 0.46%(試算値) | 期間平均5.8年 | ― | ― |

(注)「4.本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント」の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／④　本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント」をご参照ください。

# 運用ハイライト

## 既存ポートフォリオの稼働率

## 本投資法人の大規模オフィスの平均賃料(注)の推移

(注)「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」の1坪当たりの平均賃料です。

## 投資口価格と1口当たりNAVの推移(上場以降2018年3月末日まで)

(注)「NAV」及び「1口当たりNAV」の定義及び算定方法は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(2)インベストメント・ハイライト／①　戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の進捗／(ロ)戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗」をご参照ください。「東証REIT指数」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)を除して算出したものです。

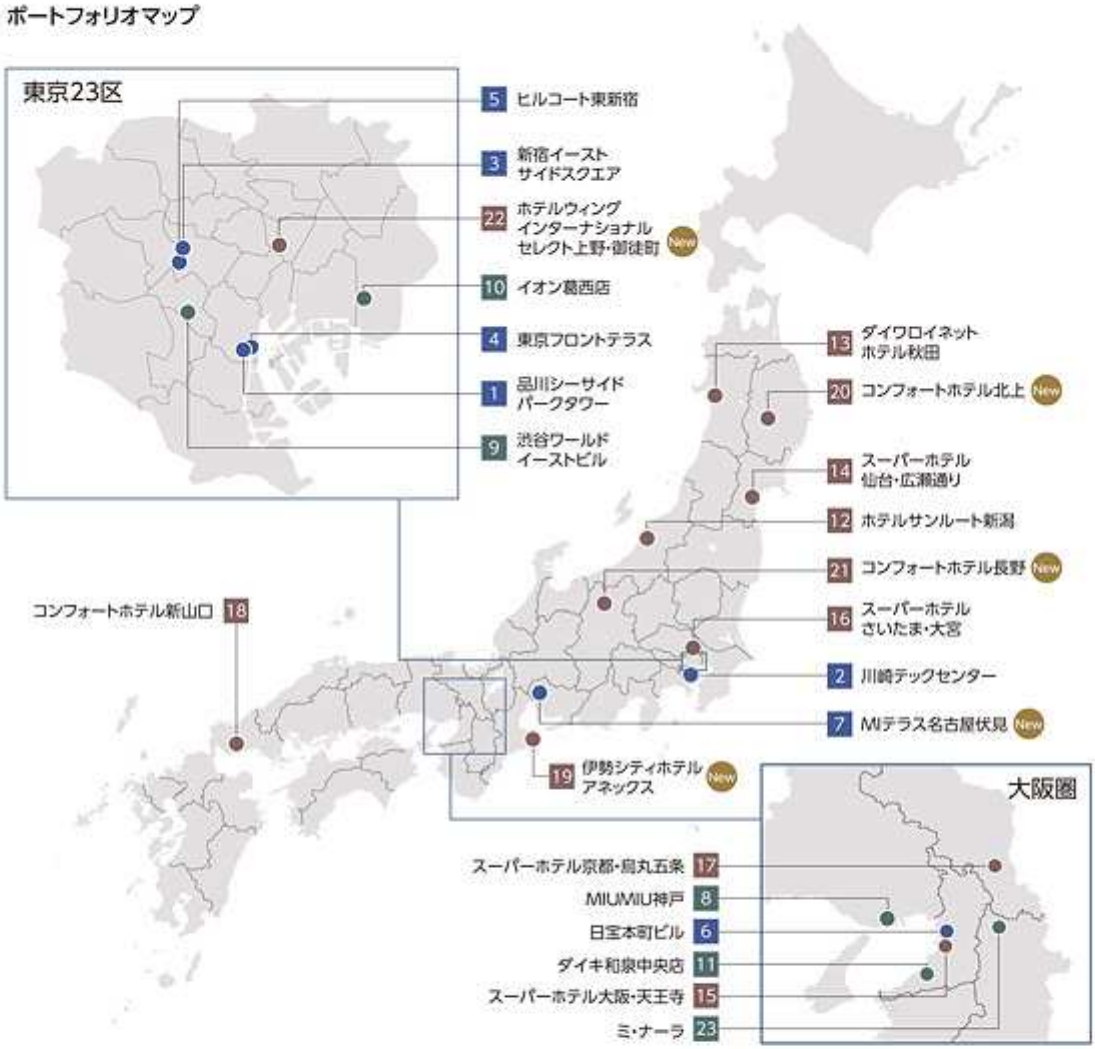
(注)「運用ハイライト」の詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(4)ESG対応(環境、社会、企業統治への対応)／②　ポートフォリオにおける物件取得の着眼点及び運用ハイライト／(ロ)運用ハイライト」をご参照ください。

# 新規取得資産取得後のポートフォリオ一覧

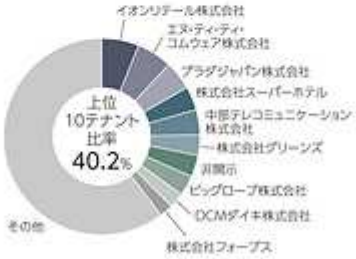
| 分類 | アセットタイプ | | 番号 | 物件名称 | 所在地 | 取得(予定)価格(百万円) | 鑑定評価額(百万円) | 投資比率 | 稼働率 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| コアアセット | オフィス | 大規模 | 1 | 品川シーサイドパークタワー(準共有持分63.4%) | 東京都品川区 | 20,288 | 20,605 | 16.6% | 100.0% |
| | | | 2 | 川崎テックセンター | 神奈川県川崎市 | 23,182 | 23,900 | 19.0% | 100.0% |
| | | | 3 | 新宿イーストサイドスクエア(準共有持分5%相当) | 東京都新宿区 | 10,000 | 10,050 | 8.2% | 100.0% |
| | | | 4 | 東京フロントテラス(準共有持分50.2%) | 東京都品川区 | 10,592 | 10,793 | 8.7% | 96.6% |
| | | 中規模 | 5 | ヒルコート東新宿 | 東京都新宿区 | 3,900 | 3,920 | 3.2% | 100.0% |
| | | | 6 | 日宝本町ビル | 大阪府大阪市 | 1,465 | 1,530 | 1.2% | 97.3% |
| | | | 7 | Miテラス名古屋伏見 New | 愛知県名古屋市 | 8,886 | 9,130 | 7.3% | 95.4% |
| | | | | オフィス小計(7物件) | | 78,313 | 79,928 | 64.1% | 98.8% |
| | 商業施設 | 都市型 | 8 | MIUMIU神戸 | 兵庫県神戸市 | 6,700 | 7,340 | 5.5% | 100.0% |
| | | | 9 | 渋谷ワールドイーストビル | 東京都渋谷区 | 3,200 | 3,390 | 2.6% | 100.0% |
| | | 地域密着型 | 10 | イオン葛西店 | 東京都江戸川区 | 9,420 | 9,570 | 7.7% | 100.0% |
| | | | 11 | ダイキ和泉中央店 | 大阪府和泉市 | 3,000 | 3,050 | 2.5% | 100.0% |
| | | | | 商業施設小計(4物件) | | 22,320 | 23,350 | 18.3% | 100.0% |
| | ホテル | バジェット型 | 12 | ホテルサンルート新潟 | 新潟県新潟市 | 2,108 | 2,250 | 1.7% | 100.0% |
| | | | 13 | ダイワロイネットホテル秋田 | 秋田県秋田市 | 2,042 | 2,190 | 1.7% | 100.0% |
| | | | 14 | スーパーホテル仙台・広瀬通り | 宮城県仙台市 | 1,280 | 1,510 | 1.0% | 100.0% |
| | | | 15 | スーパーホテル大阪・天王寺 | 大阪府大阪市 | 1,260 | 1,550 | 1.0% | 100.0% |
| | | | 16 | スーパーホテルさいたま・大宮 | 埼玉県さいたま市 | 1,123 | 1,200 | 0.9% | 100.0% |
| | | | 17 | スーパーホテル京都・烏丸五条 | 京都府京都市 | 1,030 | 1,260 | 0.8% | 100.0% |
| | | | 18 | コンフォートホテル新山口 | 山口県山口市 | 902 | 959 | 0.7% | 100.0% |
| | | | 19 | 伊勢シティホテルアネックス New | 三重県伊勢市 | 1,800 | 1,820 | 1.5% | 100.0% |
| | | | 20 | コンフォートホテル北上 New | 岩手県北上市 | 820 | 843 | 0.7% | 100.0% |
| | | | 21 | コンフォートホテル長野 New | 長野県長野市 | 580 | 597 | 0.5% | 100.0% |
| | | | 22 | 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 New | 東京都台東区 | 3,720 | 4,130 | 3.0% | 100.0% |
| | | | | ホテル小計(11物件) | | 16,665 | 18,309 | 13.6% | 100.0% |
| グロースアセット | 商業施設 | 地域密着型 | 23 | ミ・ナーラ | 奈良県奈良市 | 4,933 | 5,520 | 4.0% | 100.0% |
| | | | | 商業施設小計(1物件) | | 4,933 | 5,520 | 4.0% | 100.0% |
| | | | | ポートフォリオ合計(23物件) | | 122,231 | 127,107 | 100.0% | 99.6% |

(注) 詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／3　ポートフォリオの概要」をご参照ください。

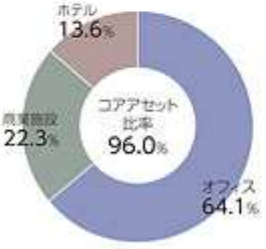
## ポートフォリオマップ




### テナント比率(賃料ベース)




### アセットタイプ別比率




### エリア別比率

(注) 詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／3　ポートフォリオの概要」をご参照ください。

# ESG対応(環境、社会、企業統治への対応)

## "E"nvironment(環境)

### 環境負荷の抑制効果のある工事の実施(注1)

| 物件名称 | 電力 | ガス | $CO_2$(樹木換算(注2)) |
|---|---|---|---|
| イオン葛西店<br>(駐車場照明LED化) | ▲49,714<br>kWh/年 | — | ▲24.4ton$CO_2$/年<br>(樹木2,219本分) |
| 渋谷ワールドイーストビル<br>(空調入替え) | ▲89,205<br>kWh/年 | — | ▲44ton$CO_2$/年<br>(樹木3,982本分) |
| ホテルサンルート新潟<br>(冷温水発生機更新) | ▲199,194<br>kWh/年 | ▲5,000<br>㎥/年 | ▲126.2ton$CO_2$/年<br>(樹木11,473本分) |

(注1) エナジーセーブ株式会社の試算に基づく情報を記載しています。
(注2) 『樹木換算』は、ぶなの木の年間の$CO_2$吸収量に基づき計算しています。

### LEED認証を取得(MIUMIU神戸)

☑ LEED認証:米国グリーンビルディング協会により開発と普及活動が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システム

☑ シルバーレベルのLEED認証が付与された建物を追加取得

### 渋谷ワールドイーストビル

省エネルギー投資促進に向けた支援補助金交付

☑ 省エネルギー効果が高く、費用対効果が優れていると認められる設備・技術の導入に対する支援制度

### ホテルサンルート新潟

二酸化炭素排出抑制対策事業費等補助金交付

☑ 将来的な地球温暖化対策の強化に繋がり、各分野における二酸化炭素削減効果が相対的に大きいが、民間だけでは促進できない事業に対する支援制度

## "S"ocial(社会)

### ミ・ナーラ(旧奈良平城プラザ(仮称))

#### 地域に根差した商業施設の再生案件に投資

☑ 1989年に「奈良そごう」としてオープン以降、約30年に亘り地域住民に親しまれた商業施設(「イトーヨーカドー奈良店」)が閉店

☑ ライフスタイル、ファッションといった「日常」と、アミューズメント等の「非日常」を組み合わせた「観光型複合商業施設」として再生

☑ 地域住民の需要が強い食料品や衣料品店の売場面積は従来通り確保、新たな雇用の創出により地域の活性化にも貢献

#### 投資主優待制度の導入

☑ 本物件のリニューアル・オープンに合わせて、常設型の金魚ミュージアムや忍者の館等から構成されるインドアテーマパーク「奈良祭都(ならさいと)」の入場料割引券を投資主に送付する優待制度を開始

## "G"overnance(企業統治)

### 運用資産の取得に関する意思決定フロー

### 本投資法人

執行役員1名、監督役員2名で構成される役員会

☑ 本資産運用会社と直接の利害関係を有さない独立した専門家である監督役員が役員会の議決権の過半を有する

☑ 投信法上の利害関係人等との取引については必ず役員会の事前同意が必要

### 本資産運用会社

上場REITの資産運用会社として業界初の「イコールパートナーシップ」

☑ スポンサー等の利害関係者取引については本資産運用会社独自の利害関係者取引規程に基づく審議を実施

☑ イコールパートナーシップの牽制機能により、スポンサーの利害に基づく対立を排除

(注) 詳細は、本文「第二部　参照情報／第2　参照書類の補完情報／1　投資方針／(4)ESG対応(環境、社会、企業統治への対応)」をご参照ください。

# オファリング・スケジュール

（発行価格等決定日が2018年5月16日(水)の場合）

| 日 | 月 | 火 | 水 | 木 | 金 | 土 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2018/5/6 | 7 | 8<br>有価証券届出書提出日 | 9 | 10 | 11<br>需要状況等の把握期間(注1) | 12 |
| 13 | 14 | 15 | 16<br>発行価格等決定日(注2) | 17<br>申込期間(注2) | 18 | 19 |
| 20 | 21 | 22 | 23<br>払込期日(注2) | 24<br>受渡期日(注2) | 25 | 26 |
| 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 6/1 | 2 |

(注1) 需要状況等の把握期間は、2018年5月11日(金)から、最短で2018年5月16日(水)まで、最長で2018年5月22日(火)までを予定しています。
(注2) 発行価格等の決定期間は、2018年5月16日(水)から2018年5月22日(火)までを予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2018年5月16日(水)の場合を示しています。なお、
①発行価格等決定日が2018年5月16日(水)の場合、申込期間は上記申込期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり、
②発行価格等決定日が2018年5月17日(木)の場合、申込期間は「2018年5月18日(金)から2018年5月21日(月)まで」、払込期日は「2018年5月24日(木)」、受渡期日は「2018年5月25日(金)」、
③発行価格等決定日が2018年5月18日(金)の場合、申込期間は「2018年5月21日(月)から2018年5月22日(火)まで」、払込期日は「2018年5月25日(金)」、受渡期日は「2018年5月28日(月)」、
④発行価格等決定日が2018年5月21日(月)の場合、申込期間は「2018年5月22日(火)から2018年5月23日(水)まで」、払込期日は「2018年5月28日(月)」、受渡期日は「2018年5月29日(火)」、
⑤発行価格等決定日が2018年5月22日(火)の場合、申込期間は「2018年5月23日(水)から2018年5月24日(木)まで」、払込期日は「2018年5月29日(火)」、受渡期日は「2018年5月30日(水)」、
となりますのでご注意ください。

## 本資産運用会社の概要

| | | |
|---|---|---|
| 社　　名 | 三井物産・イデラパートナーズ株式会社 | |
| 本店所在地 | 東京都千代田区西神田三丁目2番1号 | |
| 役　　員 | 代表取締役社長 | 菅沼 通夫 |
| | 代表取締役副社長CIO | 柳谷 宗吾 |
| | 取締役CFO兼業務部長 | 上野 貴司 |
| | 取締役投資運用部長 | 岩崎 浩之 |
| | 取締役(非常勤) | 長濱 俊文 |
| | 取締役(非常勤) | 山田 卓也 |
| | 監査役(非常勤) | 堤　一朗 |

| | |
|---|---|
| 株　　主 | 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(50%)<br>株式会社イデラ キャピタルマネジメント(50%) |
| 資 本 金 | 2億円 |
| 登録・免許 | 宅地建物取引業　東京都知事(1) 第98041号<br>取引一任代理等　国土交通大臣認可第94号<br>金融商品取引業　関東財務局(金商)第2876号 |

MIRAI

Printed by PRONEXUS INC.