

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年8月15日
【発行者名】	オリックス不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 尾崎 輝郎
【本店の所在の場所】	東京都港区芝二丁目14番5号
【事務連絡者氏名】	オリックス・アセットマネジメント株式会社 取締役常務執行役員 金澤 純子
【電話番号】	03 - 5418 - 4855 (代表)
【届出の対象とした募集内国投資証券 に係る投資法人の名称】	オリックス不動産投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券 の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 829,700,000円 (注)発行価額の総額は、2016年8月8日(月)現在の株式会社東京証券取引所における終値を 基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### （1）【投資法人の名称】

オリックス不動産投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではORIX JREIT Inc.と表示します。）

#### （2）【内国投資証券の形態等】

本書の記載に従って行われる募集の対象となる有価証券は、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はできません。

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

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】

4,919口

（注1）2016年8月15日（月）開催の本投資法人役員会決議に基づき行われる本投資口98,381口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）に伴い、その需要状況等を勘案した上で、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から4,919口を上限として借入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）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、本募集はオーバーアロットメントによる売出しに関連して大和証券株式会社を割当先として行う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。）です。

大和証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間（以下「申込期間」といいます。）中、本投資口について安定操作取引を行う場合があり、当該安定操作取引で買い付け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場合があります。

また、大和証券株式会社は、申込期間終了日の翌日から2016年9月23日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数を上限として、株式会社東京証券取引所において本投資口の買付け（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、当該シンジケートカバー取引で買い付けられた本投資口は、すべて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も、大和証券株式会社の判断で、シンジケートカバー取引を全く行わないか、又はオーバーアロットメントによる売出しを行った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。

大和証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数から上記の安定操作取引及びシンジケートカバー取引に係る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、本件第三者割当に応じる予定です。

そのため本件第三者割当における発行口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口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。

上記に記載の取引に関しては、大和証券株式会社が野村證券株式会社、UBS証券株式会社及びSMBC日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

(注2) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		大和証券株式会社	
割当口数		4,919口	
払込金額		829,700,000円 (注) 2016年8月8日(月)現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
	代表者の氏名	代表取締役社長 日比野 隆司	
	資本金の額 (2016年3月31日時点)	1,000億円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主 (2016年3月31日時点)	株式会社大和証券グループ本社	100%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数 (2016年2月29日時点)	228口
	取引関係	一般募集の共同主幹事会社です。	
	人的関係		
本投資口の保有に関する事項			

(4) 【発行価額の総額】

829,700,000円

(注) 発行価額の総額は、2016年8月8日(月)現在の株式会社東京証券取引所における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) 2016年8月23日(火)から2016年8月26日(金)までのいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

2016年9月27日(火)

## ( 9 ) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

## ( 1 0 ) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店  
東京都港区芝二丁目14番5号

## ( 1 1 ) 【払込期日】

2016年9月28日(水)

## ( 1 2 ) 【払込取扱場所】

三井住友信託銀行株式会社 本店営業部  
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号

## ( 1 3 ) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

## ( 1 4 ) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## ( 1 5 ) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限829,700,000円については、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金16,595,800,000円と併せて、本取得予定物件(注)の取得資金の全部又は一部に充当し、残余が生じた場合は、実際に支出を行うまでの間は金融機関に預け入れ、将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金の返済資金の一部に充当します。

(注)「本取得予定物件」は、後記「第二部参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オファリングハイライト(本募集の意義)/ (1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」に定義されます。また、上記の手取金は、2016年8月8日(月)現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

## ( 1 6 ) 【その他】

申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込みをし、払込期日に払込取扱場所へ1口につき発行価格と同一の金額を払込むものとします。

大和証券株式会社は前記「(3) 発行数」の(注1)に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

**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28期（自 平成27年9月1日 至 平成28年2月29日）平成28年5月24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】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成28年7月21日に関東財務局長に提出

## 第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2016年5月24日付有価証券報告書及び当該有価証券報告書に係る2016年7月21日付の訂正報告書（以下併せて「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2016年8月15日（以下「本書の日付現在」といいます。）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 オファリングハイライト（本募集の意義）

本投資法人は、2016年3月16日を払込期日とする公募増資とこれに伴う同年4月12日を払込期日とする第三者割当増資（以下併せて「前回公募増資」といい、かかる第三者割当増資の完了直後である2016年4月13日時点以下「前回公募増資後」といいます。）等を通じて、外部成長戦略、内部成長戦略及び財務戦略の各戦略を駆使することで、投資主価値の安定的成長を図って参りました。

更に今回、本投資法人は、本書に基づく本投資口の一般募集及び本件第三者割当（以下併せて「本募集」といいます。）を通じて、引き続き投資主価値の安定的成長に資する成長戦略を推進します。具体的には、以下の「（1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上」及び「（2）資金コストの低減と財務安定性の向上」を戦略的に実施することにより、「（3）投資主価値の安定的成長」を目指します。

#### （1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上

< 強固なパイプラインを活用した個別厳選投資を継続 >

本投資法人は、毎期生じるフリーキャッシュフロー及び前回公募増資により増加した借入余力（注1）を機動的に活用することで取得機会が拡大したことが寄与し、外部成長を実現して参りました。具体的には、2016年4月14日にフリーキャッシュフローを活用して「札幌ブリックキューブ」を取得し、その後当該物件の取得資金の一部に充当するため借入余力を活用した借入を実施しました。また、同年6月21日に「高輪デュープレックスC's」、同年7月1日に「アルポーレ鹿児島」を、それぞれフリーキャッシュフローを活用して取得しました。以上のとおり、前回公募増資後以降本書の日付現在までの間に、合計3物件（以下個別に又は併せて「前回公募増資後取得済物件」といいます。）に厳選投資を行うことができました。前回公募増資後取得済物件は、「札幌ブリックキューブ」が外部（注2）からの取得であり、「高輪デュープレックスC's」及び「アルポーレ鹿児島」がスポンサーからの取得です。フリーキャッシュフロー及び借入余力の活用により、売主が外部であるかスポンサーであるかに拘わらず機動的な物件取得が可能となり、着実に外部成長を実現しました。

また、本投資法人は、本募集に際し、「外苑西通りビル」及び「プリゼ天神」の合計2物件（以下個別に又は併せて「本取得予定物件」といい、前回公募増資後取得済物件と併せて「新規取得物件」といいます。また、かかる新規取得物件の取得を「本物件取得」といいます。）を新たに取得することを決定しており、本取得予定物件の各売主との間で、2016年8月15日付でそれぞれ信託受益権売買契約を締結しています。なお、本取得予定物件はいずれもオリックスグループから取得するものであり、本募集においてもスポンサーの強固なパイプライン（注3）を活用した厳選投資を継続しています。

他方で、本投資法人は、将来的な物件競争力等を考慮し、2016年7月22日に「日本橋イーストビル」（以下「本売却物件」といい、本売却物件の売却を「本物件売却」といいます。）を売却しており、55百万円の売却益（注4）を計上する予定です。新規取得物件及び本売却物件の概要は、下表に記載のとおりです。

本投資法人は、取得余力を活用した前回公募増資後取得済物件の取得、本募集による本取得予定物件の取得及び本物件売却を通じて、ポートフォリオの収益性及び安定性の向上を推進しています。

- (注1)「借入余力」とは、LTV(総資産ベース)が50%となるまでの範囲内で金融機関等からの借入及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額をいいます。また、「借入余力」と「フリーキャッシュフロー」を併せて「取得余力」といいます。「LTV(総資産ベース)」については後記「(2)資金コストの低減と財務安定性の向上」を、「フリーキャッシュフロー」については後記「6財務戦略の概要/(4)投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント」をご参照ください。なお、借入余力は、当該金額までの負債性資金の調達を保証又は約束するものではなく、また、取得余力は、当該金額までの不動産関連資産の取得を保証又は約束するものではありません。
- (注2)「外部」とは、オリックス株式会社及びそのグループ企業(以下「オリックスグループ」といいます。なお、本書において、「オリックスグループ」を「スポンサー」と称することがあります。)以外の者をいいます。
- (注3)「スポンサーの強固なパイプライン」については、後記「4 外部成長戦略の概要/(4)本投資法人が有する強み/ O R I Xシナジー」をご参照ください。
- (注4)「売却益」の算出方法については、後記<本売却物件の概要>の注記をご参照ください。

## &lt;新規取得物件の概要&gt;

物件名 (注1)	用途	地域 (注2)	取得先	取得 (予定)日	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	鑑定 評価額 (百万円)	( / ) 鑑定比 (%)	賃貸 NOI 利回り (%) (注4)	償却後 利回り (%) (注4)
外苑西通りビル(NEW)	オフィス	東京都心 6区	スポンサー	2016年 9月30日	9,000	9,150	98.4	4.2	3.8
札幌ブリックキューブ (2016.8期)	オフィス	その他地域	外部	2016年 4月14日	5,200	5,320	97.7	5.6	4.9
アルポーレ鹿児島 (2016.8期)	オフィス	その他地域	スポンサー	2016年 7月1日	1,300	1,510	86.1	6.9	5.4
プリゼ天神(NEW)	商業施設	その他地域	スポンサー	2016年 10月3日	4,550	4,740	96.0	4.7	4.0
高輪デュープレックス C's(2016.8期)	その他 (サービ スアパ ートメ ント (注5))	東京都心 6区	スポンサー	2016年 6月21日	2,830	2,840	99.6	5.0	4.1
合計					22,880 (注6)	23,560	97.1	4.9	4.2

- (注1)上表において「(NEW)」とは、本募集に際し取得する本取得予定物件をさし、「(2016.8期)」とは、前回公募増資後以降に取得した前回公募増資後取得済物件をさします。
- (注2)本書において「東京都心6区」とは千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区・品川区の6区を、「その他東京23区」は「東京都心6区」を除いたその他東京23区をさします。また「首都圏その他地域」とは「東京都心6区」及び「その他東京23区」を除いた東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県内の地域を、「その他地域」とは「東京都心6区」、「その他東京23区」及び「首都圏その他地域」を除いた地域をさします。
- (注3)「取得(予定)価格」は、取得に係る売買契約書等に記載された金額であり、消費税その他取得に係る諸経費は含みません。単位未満を切り捨てて記載しています。
- (注4)「賃貸NOI利回り」及び「償却後利回り」の算出方法については、後記<本物件取得及び本物件売却による効果>をご参照ください。
- (注5)「サービスアパートメント」とは、家具付でリネン(寝具)サービス、クリーニングサービス、フロント(受付)サービス等を提供する賃貸住宅をいい、もっぱら短期の居住の用に供されます。
- (注6)本投資法人は、本取得予定物件の取得代金の一部に充当するため借入を行う可能性があります。かかる借入を行う場合は、本書の日付現在金融機関との間で設定済のコミットメントライン契約に基づく借入を想定しています。ただし、これに代えて、新たに金銭消費貸借契約を締結して、借入を行うことがあります。本投資法人は、そのいずれかの方法で借り入れた借入金と、手元資金及び本募集による手取金を併せて、本取得予定物件を取得する予定です。コミットメントライン契約の設定状況については、後記「6財務戦略の概要/(3)財務戦略の成果」をご参照ください。
- (注7)上表のうち、本取得予定物件に係る信託受益権売買契約については、それぞれ以下の内容の解約条項が定められています。信託受益権売買契約に違反したときは、契約の相手方は、相当の期間を定めたくえで、義務の履行を催告し、当該期間内にかかる違反行為を是正しない場合には当該信託受益権売買契約を解除することができます。信託受益権売買契約に違反したときは、相手方が被った損害等を相当因果関係の範囲内で賠償し又は補償する責めを負います。売主は、信託受益権売買契約締結日以降、本投資法人がその投資口を追加発行することにより本取得予定物件の取得に係る資金の調達(以下「本資金調達」といいます。)を行う予定であることを確認し、取得予定日までに売買代金の全額について本資金調達を達成できない場合(投資口価格の変動等により投資口の発行が不相当であると本投資法人が判断した場合及び達成できないことが合理的に見込まれる場合を含みます。)には、本投資法人は当該信託受益権売買契約を無条件にて解除することができます。



## &lt; 本売却物件の概要 &gt;

物件名 (注1)	用途	地域	売却先	売却日	取得価格 (百万円) (注2)	売却価格 (百万円) (注3)	売却益 (百万円) (注4)	賃貸 NOI 利回り (%) (注5)	償却後 利回り (%) (注5)
日本橋イーストビル (2016.8期)	オフィス	東京都心 6区	外部	2016年 7月22日	1,720	1,600	55	5.0	3.8

(注1) 上表において「(2016.8期)」とは、前回公募増資後以降に売却した「本売却物件」をさします。

(注2) 「取得価格」は、当該物件に係る取得時における売買契約書等に記載された金額であり、消費税その他取得に係る諸経費は含みません。単位未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「売却価格」は、売却に係る売買契約書等に記載された金額であり、消費税その他売却に係る諸経費は含みません。単位未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 「売却益」は、本売却物件の売却価格から2016年6月30日時点における当該物件の想定帳簿価格と売却諸経費の見込額を減じた数値を、単位未満を切り捨てて記載しています。当該売却益の金額は、第29期(2016年8月期)決算時において変動する可能性があります。

(注5) 「賃貸NOI利回り」及び「償却後利回り」の算出方法については、後記<本物件取得及び本物件売却による効果>をご参照ください。

## &lt; 本投資法人の強みを活かせる物件への厳選投資を継続 &gt;

本投資法人は、投資機会の拡大を実現する「総合型REIT」、オリックスグループの専門性(注)と全国ネットワークを基盤とした「ORIXシナジー」、多様な不動産関連資産の運営実績を裏付けとする「運営力」という3つの強みを有しています。本物件取得においても、ホテル・賃貸マンション双方の特性を併せ持つサービスアパートメントである「高輪デュープレックスC's」の取得や、オフィス・商業施設の複合物件である「アルポーレ鹿児島」の取得等、本投資法人の強みを活かすことで取得機会が創出され、外部成長を実現することができました。

本投資法人は、引き続き総合型REITの強み並びにオリックスグループの専門性及び全国ネットワーク等を活用し、用途・エリアを問わない個別厳選投資を継続しています。

(注)「オリックスグループの専門性」については、後記「7 ORIXシナジー」をご参照ください。

## &lt; 本物件取得及び本物件売却による効果 &gt;

以下の表は、本物件取得及び本物件売却による各指標への効果について、第28期末(2016年2月期末)以降、本募集後までの期間にわたり記載したものです。

	第28期末 (2016年2月期末)	前回公募増資後 (注6)	本物件売却 (注7)	本物件取得 (注8)	本募集後
取得(予定)価格 (百万円) (注1)	558,056	574,868	1,720	22,880	596,028
物件数 (物件) (注2)	102	104	1	5	108
賃貸NOI利回り (注3)	4.9%	5.0%	5.0%	4.9%	5.0%
償却後利回り (注4)	3.8%	3.8%	3.8%	4.2%	3.8%
含み損益 (百万円) (注5)	69,837	70,845	20	680	71,504

(注1) 「取得(予定)価格」は、各時点の保有不動産関連資産に係る取得時における売買契約書等に記載された金額の総額であり、消費税その他取得に係る諸経費は含みません。単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「物件数」は、各時点の保有不動産関連資産の総数並びに本売却物件及び新規取得物件の数を記載しています。

(注3) 「賃貸NOI利回り」は、各時点の保有不動産関連資産並びに本売却物件及び新規取得物件に係る「賃貸NOIの年換算額」を「取得(予定)価格」で除して算出し、各物件の取得(予定)価格に応じて加重平均した上で小数点第2位を四捨五入して記載しています。

「賃貸NOI(Net Operating Income)」は、賃貸営業利益(賃貸事業収益-賃貸事業費用)+減価償却費で算出されます。なお、賃貸事業収益及び賃貸事業費用には、リース売上高及びリース売上原価をそれぞれ含み、「賃貸NOI」の算定においては、リース売上原価を賃貸営業利益に足し戻しています。

「賃貸NOIの年換算額」は、各物件の取得時期に応じて次の金額を使用しています。

- ・第28期（2016年2月期）以前に取得した物件については、第28期末（2016年2月期末）における実績の年換算額を使用しています。
  - ・第29期（2016年8月期）に取得した物件及び本取得予定物件については、物件取得決定時に取得した鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益を使用しています。
- (注4) 「償却後利回り」は、各時点の保有不動産関連資産並びに本売却物件及び新規取得物件に係る「償却後利益の年換算額」を「帳簿価額」で除して算出し、各物件の帳簿価額に応じて加重平均した上で、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- 「償却後利益」は、賃貸NOI - 減価償却費 - リース売上原価で算出されます。
- 「償却後利益の年換算額」は、各物件の取得期毎に次の金額を使用しています。
- ・第28期（2016年2月期）以前に取得した物件については、第28期末（2016年2月期末）における実績の年換算額を使用しています。
  - ・第29期（2016年8月期）に取得した物件及び本取得予定物件については、物件取得決定時に取得した鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益から、本投資法人が算定する想定減価償却費を控除した金額です。
- 「想定減価償却費」は、エンジニアリングレポート等の各種情報を考慮した上で本投資法人の既存の不動産関連資産と同じく、耐用年数に応じた定額法により算出しています。
- 「帳簿価額」は、物件の取得時期に応じて次の金額を使用しています。（注5）において同じです。
- ・第28期（2016年2月期）以前に取得した物件は、第28期末（2016年2月期末）における帳簿価額です。
  - ・第29期（2016年8月期）に取得した物件は、取得価格です。
  - ・本取得予定物件については、取得予定価格です。
- (注5) 「含み損益」は、各時点の保有不動産関連資産に係る「鑑定評価額」と「帳簿価額」の差額を使用し、単位未満を切り捨てて記載しています。
- 「鑑定評価額」は、物件の取得時期に応じて次の金額を使用しています。
- ・第28期（2016年2月期）以前に取得した物件については、第28期末（2016年2月期末）における鑑定評価額です。
  - ・第29期（2016年8月期）に取得した物件及び本取得予定物件は、物件取得決定時に取得した鑑定評価額です。
- (注6) 「オリックス淀屋橋ビル」及び「浜松アクタタワー」は前回公募増資後（2016年4月13日）時点で取得が完了していませんが、前回公募増資に際して取得した物件であるため、「前回公募増資後」については当該2物件を含む数値を記載しています。以下、「前回公募増資後」の各種数値において同様です。
- (注7) 本売却物件に係る数値を記載しており、「取得（予定）価格」、「物件数」及び「含み損益」については、それぞれ本売却物件の取得価格、物件数及び本売却物件の第28期末（2016年2月期末）における含み損益を記載しています。
- (注8) 新規取得物件に係る数値を記載しており、「取得（予定）価格」、「物件数」及び「含み損益」については、それぞれ新規取得物件の取得（予定）価格の合計、物件数及び新規取得物件の鑑定評価額と取得（予定）価格との差額の合計を記載しています。

## (2) 資金コストの低減と財務安定性の向上

本投資法人は、資金コストの低減と財務安定性の向上を目指すとともに、財務戦略と外部成長戦略を組み合わせることで、外部成長機会の拡大を推進しています。

前回公募増資後以降本書の日付現在までの間においても、良好な資金調達環境を背景に、新規借入や借換により返済期日の分散を進めつつ資金コストを低減しました。

また、ポートフォリオ収益の安定化及び分散の進展並びに財務安定性の向上により、格付の引き上げを実現しています。

財務戦略と外部成長戦略の組み合わせとして、本物件取得においても、毎期生じるフリーキャッシュフローや前回公募増資により増加した借入余力を活用することで前回公募増資後取得済物件を機動的に取得しました。

さらに、本募集によりLTV（総資産ベース）を44.5%（注）に引き下げることを見込んでいます。今後も引き続き機動的な物件取得を可能にするため、適切なLTV（総資産ベース）のコントロールを目指します。

（注）本募集における実際の発行価額の総額の増減により変動します。詳細は、下記〈本募集の効果・財務安定性の向上〉の（注5）をご参照ください。

## &lt;本募集の効果・財務安定性の向上&gt;

	第28期末 (2016年2月期末)	前回公募増資後	本募集	本募集後
総資産 (百万円) (注2)	559,742	583,513	21,855 (注4)	605,368 (注4)
出資総額 (百万円) (注3)	264,720	280,753	17,425 (注4)	298,179 (注4)
有利子負債残高 (百万円)	256,950	264,687	4,430 (注4)	269,117 (注4)
= + (百万円)	521,670	545,440	21,855 (注4)	567,296 (注4)
L T V (総資産ベース) (注5) ÷	45.9%	45.4%	(-0.9%)	44.5%
L T V (出資総額ベース) (注6) ÷	49.3%	48.5%	(-1.1%)	47.4%

(注1) 本物件取得における所要資金は、新規取得物件の取得(予定)価格合計額である22,880百万円と見込んでいます。本投資法人は、本募集による手取金及び借入金と手元資金をもって本物件取得の所要資金に充当します。本募集による発行価額の総額は、本募集の発行価額を2016年8月8日(月)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た本投資口1口当たり価額(以下「投資口基準価額」といいます。)を基に算出し、本件第三者割当の募集投資口数の全部について大和証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総額17,425百万円(以下「手取見込額」といいます。)を見込んでいます。

(注2) 「総資産」は各時点の金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

・第28期末(2016年2月期末)の金額については、第28期末(2016年2月期末)時点における貸借対照表上の金額を使用しています。

・前回公募増資後については、第28期末(2016年2月期末)における貸借対照表上の金額に、前回公募増資における発行価額の総額16,033百万円及び第28期末(2016年2月期末)以降前回公募増資後までの期間の有利子負債純増額を加えた金額です。

・本募集については、本募集による発行価額の総額の見込額である手取見込額に、新規取得物件の取得代金の一部に充当するための有利子負債純増見込額を加えた見込額です。

・本募集後については、第28期末(2016年2月期末)における貸借対照表上の金額に、前回公募増資における発行価額の総額16,033百万円、手取見込額及び第28期末(2016年2月期末)以降本募集後までの期間の有利子負債純増見込額を加えた見込額です。

(注3) 「出資総額」は各時点の金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

・第28期末(2016年2月期末)の金額については、第28期末(2016年2月期末)時点における貸借対照表上の金額を使用しています。

・前回公募増資後については、第28期末(2016年2月期末)における貸借対照表上の金額に、前回公募増資における発行価額の総額16,033百万円を加えた金額です。

・本募集については、本募集による発行価額の総額の見込額として、手取見込額を記載しています。

・本募集後については、第28期末(2016年2月期末)における貸借対照表上の金額に、前回公募増資における発行価額の総額16,033百万円及び手取見込額を加えた見込額です。

(注4) 本募集及び本募集後における「出資総額」及び「有利子負債残高」の金額は、(注3)及び(注6)記載の前提に基づく本書の日付現在における見込額であり、その金額は、本募集における実際の発行価額の総額の増減により変動します。本募集における実際の発行価額の総額が増減する場合には、本投資法人が本物件取得のために行う借入の有無及びその額の増減により、借入金総額及び所要手元資金額の双方又は一方もこれに応じて変動します。したがって、上表における実際の「総資産」及び「有利子負債残高」の双方又は一方の金額も同様に変動します。

(注5) 「L T V (総資産ベース)」は、有利子負債残高を総資産で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

・前回公募増資後の「L T V (総資産ベース)」の数値は、前回公募増資後の有利子負債残高を(注2)記載の前提に基づく総資産で除した見込数値です。

・本募集の「L T V (総資産ベース)」の数値は、本募集及び本物件取得による前回公募増資後からの増減率を示す見込数値です。

・本募集後の「L T V (総資産ベース)」の数値は、第28期末(2016年2月期末)の有利子負債残高に第28期末(2016年2月期末)以降本募集後までの期間の有利子負債純増見込額を加えた金額を(注2)記載の前提条件に基づく本募集後の総資産で除した見込数値です。

・これらの数値は、本募集における実際の発行価額の総額の増減により変動します。具体的には、本募集における実際の発行価額が投資口基準価額よりも低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、本募集による実際の手取金は手取見込額より減少することとなり、新たに借入が必要になった場合の借入額が増加し又は手元資金の額が減少し、実際の「L T V (総資産ベース)」の数値は上表記載の数値より高くなります。また、実際の発行価額が投資口基準価額よりも高額となった場合には、本募集による実際の手取金は手取見込額よりも増加し、借入額が減少し又は手元資金の額が増加し、実際の「L T V (総資産ベース)」の数値は上表記載の数値よりも低くなりますが、本件第三者割当の募集投資口数の全部又は一部について払込みがなされなかった場合には実際の「L T V (総資産ベース)」の数値は上表記載の数値よりも高くなる場合があります。

(注6) 「L T V (出資総額ベース)」は、有利子負債残高を出資総額と有利子負債残高の合計値で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

・前回公募増資後の「L T V (出資総額ベース)」の数値は、前回公募増資後の有利子負債残高を(注3)記載の前提に基づく出資総額と前回公募増資後の有利子負債残高の合計値で除した見込数値です。

- ・本募集の「LTV(出資総額ベース)」の数値は、本募集及び本物件取得による前回公募増資後からの増減率を示す見込数値です。
- ・本募集後の「LTV(出資総額ベース)」の数値は、第28期末(2016年2月期末)の有利子負債残高に第28期末(2016年2月期末)以降本募集後までの期間の有利子負債純増見込額を加えた金額を(注3)記載の前提条件に基づく本募集後の出資総額と第28期末(2016年2月期末)の有利子負債残高に第28期末(2016年2月期末)以降本募集後までの期間の有利子負債純増見込額を加えた金額の合計値で除した見込数値です。
- ・これらの数値は、本募集における実際の発行価額の総額の増減により変動します。具体的には、本募集における実際の発行価額が投資口基準価額よりも低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、本募集による実際の手取金は手取見込額より減少することとなり、新たに借入が必要になった場合の借入額が増加し又は手元資金の額が減少し、実際の「LTV(出資総額ベース)」の数値は上表記載の数値より高くなります。また、実際の発行価額が投資口基準価額よりも高額となった場合には、本募集による実際の手取金は手取見込額よりも増加し、借入額が減少し又は手元資金の額が増加し、実際の「LTV(出資総額ベース)」の数値は上表記載の数値よりも低くなりますが、本件第三者割当の募集投資口数の全部又は一部について払込みがなされなかった場合には実際の「LTV(出資総額ベース)」の数値は上表記載の数値よりも高くなる場合があります。

### (3) 投資主価値の安定的成長

本投資法人は、前記「(1)ポートフォリオの収益性と安定性の向上」や「(2)資金コストの低減と財務安定性の向上」に記載した環境に即した成長戦略の推進により、投資主価値の安定的成長を目指します。

また、本投資法人は、本物件売却により約1.8億円(注)を、将来の分配金安定化のため第29期(2016年8月期)の決算において租税特別措置法第66条の2に規定される「平成21年及び平成22年に土地等の先行取得をした場合の課税の特例」を活用した圧縮記帳の方法によって内部留保する予定であり、業績の変動時には、当該内部留保を取り崩して分配金を安定させることが可能です。

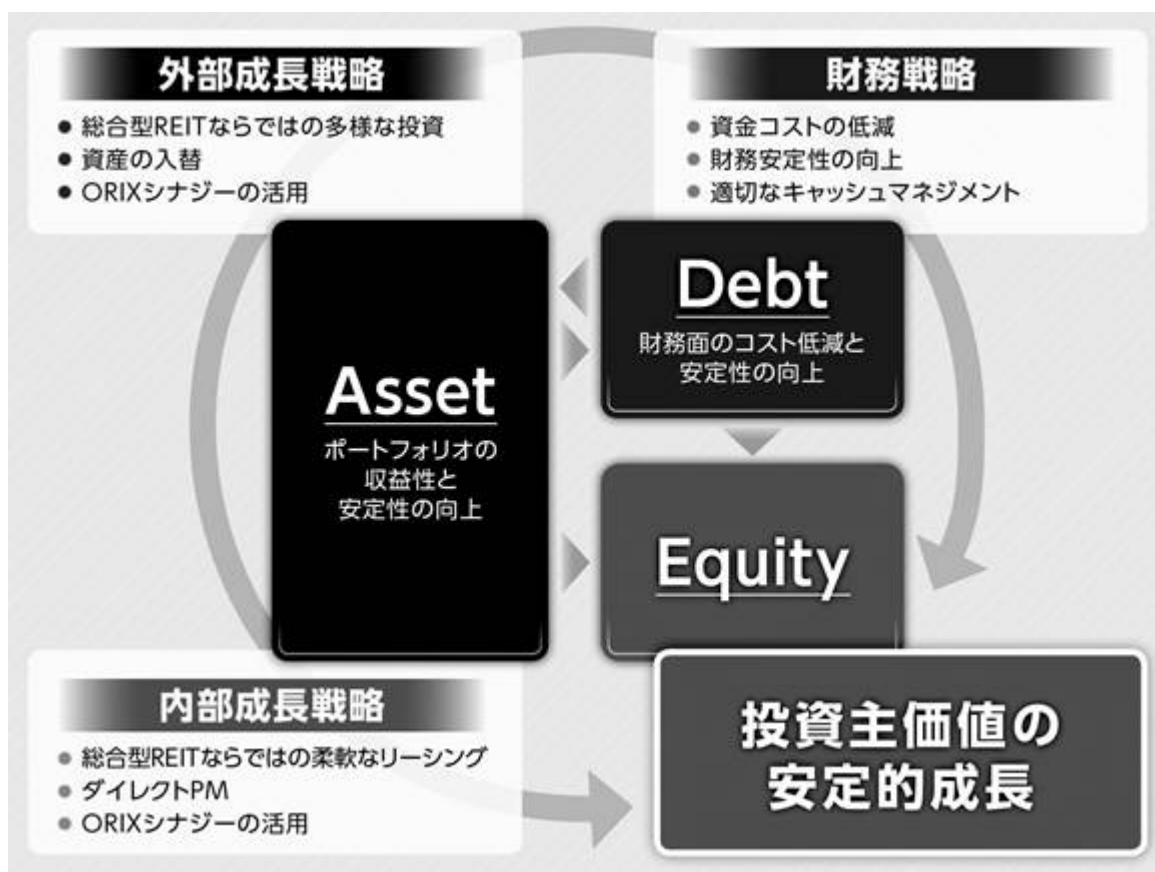
(注)本物件売却による売却益の見込額を基に、「平成21年及び平成22年に土地等の先行取得をした場合の課税の特例」の要件、租税特別措置法における利益配当等の損金算入要件等を考慮して本資産運用会社が本書の日付現在想定している金額を、小数点第2位を切り捨てて記載しています。当該金額は、第29期(2016年8月期)決算時において変動する可能性があります。

## 2 運用理念

本投資法人（注）は、上場以来、ポートフォリオの収益性と安定性の向上及び財務面のコスト低減と安定性の向上を図り、投資主価値の安定的成長を目指すことをその運用理念（以下「運用理念」といいます。）としています。

本投資法人は、この運用理念に基づいて、資産（Asset）・負債（Debt）・資本（Equity）について、それぞれ戦略的な取組を推進しています。具体的には、資産（Asset）については外部成長戦略と内部成長戦略を策定・実施して、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を図っています。負債（Debt）については財務戦略を策定・実施して、資金コストの低減、財務安定性の向上及び適切なキャッシュマネジメントを図っています。また、これらの成果として、資本（Equity）について、中長期的な1口当たり分配金水準の維持・向上を図りながら、投資主価値の安定的成長を図っています。これらを図表で示しますと以下のとおりです。

（注）本投資法人は、投信法に基づき、2001年9月10日に設立され、2002年6月12日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に投資証券を上場し（銘柄コード8954）、本投資口につき金融商品取引所での売買が可能となりました。その後、第4期期初の2003年9月、第8期期初の2005年9月及び同年10月、第12期期初の2007年10月、第19期の2011年5月及び同年6月に、それぞれ公募又は第三者割当による本投資口の追加発行を行っています。そして、2013年2月28日を基準日とし、同年3月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行い、同年3月の公募及び同年4月の第三者割当、同年10月の公募及び同年11月の第三者割当、2014年3月の公募及び同年4月の第三者割当、同年9月の公募及び同年10月の第三者割当、2015年3月の公募及び同年4月の第三者割当並びに同年9月の公募、2016年3月の公募及び同年4月の第三者割当による本投資口の追加発行を行っています。その結果、本書の日付現在の発行済投資口の総数は2,421,323口となっています。



（注1）本書において、「総合型REIT」とは、オフィス・物流施設・商業施設・住宅・その他複数の用途に投資を行う不動産投資法人をいいます。なお、「不動産投資法人」とは、主としてその資産を不動産又は不動産関連資産に投資すると定めた投資法人であり、本書において「REIT」と称することがあります。

（注2）「ORIXシナジー」とは、オリックスグループと本投資法人との協働関係をいいます。その詳細は後記「7 ORIXシナジー」をご参照ください。

（注3）「ダイレクトPM」とは、オリックス・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）がORIXシナジーを活用しつつ、自らリーシングや物件のバリューアップを含むPM（プロパティ・マネジメント）業務の補完を行うことをいいます。

### 3 成長戦略の概要

#### (1) 日本経済と不動産マーケットに対する環境認識

本投資法人を取り巻く日本の経済環境は、景気の踊り場から脱しておらず設備投資や個人消費が伸び悩んでいます。世界経済は、全体として緩やかな改善基調にあるものの、国や地域によりばらつきがあり、低成長が長期化する可能性があると考えられます。米国の連邦準備制度理事会は、米国経済が比較的堅調であるため今回の利上げタイミングをはかっている状況である一方、中国の景気は引き続き減速基調にあり、その他の新興国経済も減速懸念を増しつつあります。米国利上げによる新興国からの資本流出懸念、資源価格の低迷による資源輸出国の成長率低下、地政学的緊張の高まりや、英国のEU離脱問題の影響等により、世界経済は不安定な状態が続いていると考えられます。

こうした景況の下、不動産売買マーケットにおいて期待利回りは全用途で低位安定している状態が続いていますが、一部では下げ止まりの兆候もあります。一方、不動産賃貸マーケットにおいては引き続き業績回復を背景に企業の都心への移転需要が堅調なことから、オフィスについては空室率の低下とともに賃料の上昇基調にあり、その傾向は地方都市にも広がりつつあります。また、個々の物件特性によって賃貸条件の改善状況に相違がありますが、総じてオフィスにおける来店型テナント区画（商業区画を含みます。）や都市型商業施設等についても、企業の業績回復や個人の消費マインド改善等を背景に賃料上昇の期待が高まっています。ただし、本格的な賃料上昇を前に移転を検討する企業が増加する等、本格的な賃料上昇の時期や規模については依然として予測が難しい状況となっています。このような不動産マーケット環境の下、本投資法人の強みを活かし、外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略を効果的に組み合わせることで実行する運営力や、ポートフォリオの安定性向上がこれまで以上に必要となってきました。

本投資法人は、以上の不動産マーケットに対する環境認識のもと、後記の成長戦略を策定し、これを推進して参ります。

#### (2) 強みを活かした成長戦略の継続

本投資法人は、「総合型REIT」・「ORIXシナジー」・「運営力」という3つの強み（特長）を有しています。

一般に、総合型REITには、多様な用途の不動産等関連資産への投資が可能という特長があります。本投資法人では、こうした総合型REITの特長を背景に様々な収益特性を有する多様な用途の不動産等関連資産を経済環境に応じて組み合わせることで、投資機会の拡大・リスク分散・収益の安定成長を推進しています。

ORIXシナジーとは、スポンサーとの協働関係をいい、主にパイプライン・専門性・全国ネットワークで構成されています。パイプラインとは、多種多様な賃貸用不動産を豊富に有するスポンサーからの物件供給網のことをいい、専門性とは、幅広い用途・エリアにおける不動産の開発・運営及び金融等の各実績を通じたスポンサーの専門性のことをいい、さらに全国ネットワークとは、様々な事業セグメントに跨る日本全国1,000箇所以上における営業拠点を背景とした事業・情報ネットワークのことをいいます。本投資法人では、こうしたORIXシナジーを活用し外部成長戦略及び内部成長戦略を策定し実行することによって、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を推進しています。

また、運営力とは、主に本資産運用会社におけるファンドマネジメント（注1）能力やダイレクトPM体制、多様な用途・エリアの不動産等関連資産の運営実績等を用いた外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略を効果的に組み合わせ実行する能力のことをいいます。

本投資法人は、経済環境や事象に応じ資産（Asset）・負債（Debt）・資本（Equity）における様々な戦略をそれぞれの相乗効果や相互補完効果を考慮しながら組み合わせることで策定・実施する高いファンドマネジメント能力及び不動産等関連資産の賃貸運営に本資産運用会社が直接的に参画することで内部成長を効果的に推進するダイレクトPMや、用途・エリアに応じた外部成長戦略・内部成長戦略の施策実施により、高い運営力を発揮し、投資主価値の安定的成長を推進しています。

前記「(1)日本経済と不動産マーケットに対する環境認識」に記載の環境認識の下、本投資法人では、こうした強みを背景に、外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略の各戦略を策定し着実に実行して参ります。

外部成長戦略においては、用途に拘らず本投資法人の強みを活かせる物件への個別厳選投資を継続するとともに、借入金、フリーキャッシュフロー等の多様な資金を活用した機動的な物件取得を推進して参ります。また、物件の将来的な競争力や収益特性を考慮して、マーケット環境を捉えた物件入替を検討します。

内部成長戦略においては、主にダイレクトPMを用いた運営を行い、様々な用途・地域において賃料増額機会の拡大を目指します。

財務戦略においては、期限前弁済・借換等による資金コスト低減や適切なLTVコントロールによる財務安定性の維持・向上と取得余力の確保、フリーキャッシュフローによる取得余力や戦略的CAPEXへの有効活用を目指します。

また、各戦略の実施にあたっては、単純にそれぞれを実施するのみならず、引き続き、外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略の各戦略における多様な成長機会を効果的に組み合わせることによって、ポートフォリオクオリティの向上や投資主価値の安定的成長を推進して参ります。

外部成長戦略と財務戦略を組み合わせた施策の実績としては、「コナミスポーツクラブ香里園」(2015年10月30日取得)、「北青山ビル」(2016年2月1日取得)、「札幌ブリックキューブ」(2016年4月14日取得)等の取得において、フリーキャッシュフロー及び借入余力等多様な資金を活用することにより、投資機会の拡大及び機動的な物件取得を実現しています。また、「ベルファース宮町」(2015年5月1日売却)や「ラウンドクロス蒲田」(2015年7月16日売却)等の売却益の一部を期限前弁済費用に活用し、期限前弁済・借換による資金コストの低減を推進するとともに、売却益の一部を圧縮記帳の方法により内部留保することで分配金の安定性向上を図っています。

外部成長戦略と内部成長戦略を組み合わせた施策の実績としては、「クロスアベニュー原宿」(2013年11月1日取得)や「プライムスクエア広瀬通」(2015年4月1日取得)等、物件の希少性を背景としたダイレクトPMの活用により賃料増額の実現が期待できる物件を取得し、取得後にダイレクトPMを用いた運営を行うことで賃料増額を実現しています。

内部成長戦略と財務戦略を組み合わせた施策の実績としては、「オリックス池袋ビル」におけるテナント入替時の1・2階商業区画の分割、「インターヴィレッジ大曲」における未消化容積の活用による敷地内での建物の増築(注2)等、潤沢なフリーキャッシュフローを戦略的CAPEXとして活用し、物件の競争力を強化することにより賃料収入の向上を実現しています。

(注1)「ファンドマネジメント」とは、外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略を駆使して投資主価値の安定的成長を目指すことをいいます。

(注2)「インターヴィレッジ大曲」においてオリックスグループとプロジェクト契約を締結し未消化容積を活用した建物増築・テナント誘致プロジェクトを推進していますが、建築確認申請取得・プロジェクト概要確定に伴い増築棟について2016年6月24日付で売買契約を締結しました。

<インターヴィレッジ大曲 増築棟取得の概要>

取得予定資産	: 不動産
取得予定価格	: 83,000,000円(消費税及び地方消費税を除く。)
売買契約締結日	: 2016年6月24日
取得予定日	: 2016年11月30日
売主	: オリックス株式会社
取得資金	: 自己資金
支払条件	: 引渡時100%

「インターヴィレッジ大曲 増築棟」については不動産として取得し、その後既存棟を信託財産とする信託へ追加信託する予定です。

本投資法人の成長戦略の概要は以下のとおりです。



### (3) 本投資法人の成長戦略の実績

本投資法人は、投資主価値の安定的成長を目指し、外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略の各戦略を駆使することで、多様な成長機会の取り込みを推進します。

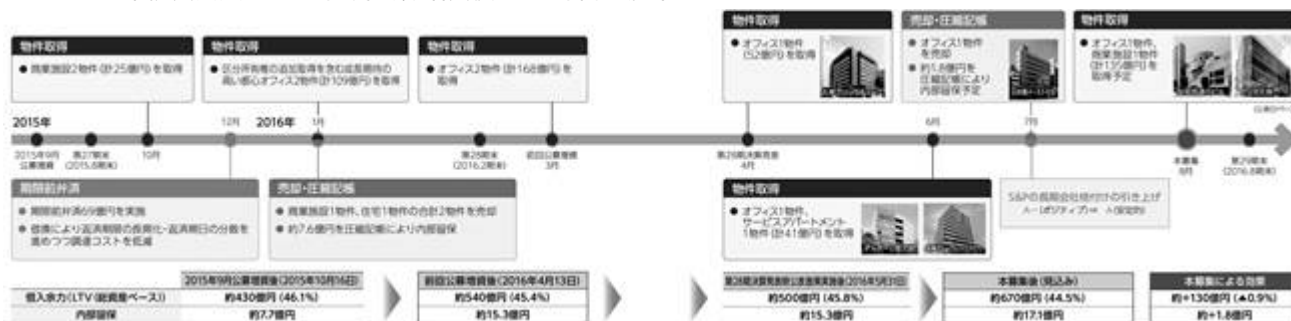
本投資法人は、2015年9月1日を払込期日とする公募増資（以下「2015年9月公募増資」といいます。また、当該公募増資により増加した借入余力の一部を活用して、「アークヒルズ サウスタワー」の共有持分25%を信託財産とする不動産信託受益権を2015年10月15日に取得しており、かかる不動産信託受益権取得の完了直後である2015年10月16日時点以下「2015年9月公募増資後」といいます。）を実施することにより首都圏オフィス1物件、ホテル3物件を取得しつつ借入余力を増加させ、当該借入余力の一部やフリーキャッシュフローを機動的に活用し商業施設2物件及びオフィス2物件を取得するとともに、マーケット環境を捉えた物件入替及び売却益を活用した期限前弁済や圧縮記帳による内部留保の積み増し等を通じて、着実な投資主価値向上を実現しました。

また、前回公募増資を実施することによりオフィス2物件を取得しつつ借入余力も増加させ、当該借入余力の一部やフリーキャッシュフローを機動的に活用し、オフィス2物件及び本投資法人初となるサービスアパートメント1物件を取得しました。更に、将来の競争力等を考慮した本物件売却を活用し圧縮記帳による内部留保のさらなる積み増しを行う予定であり、投資主価値向上を着実に実現しています。

本募集、本物件取得及び本物件売却の一連の施策についても、成長戦略の一環として、投資主価値の安定的成長を実現するものと考えています。



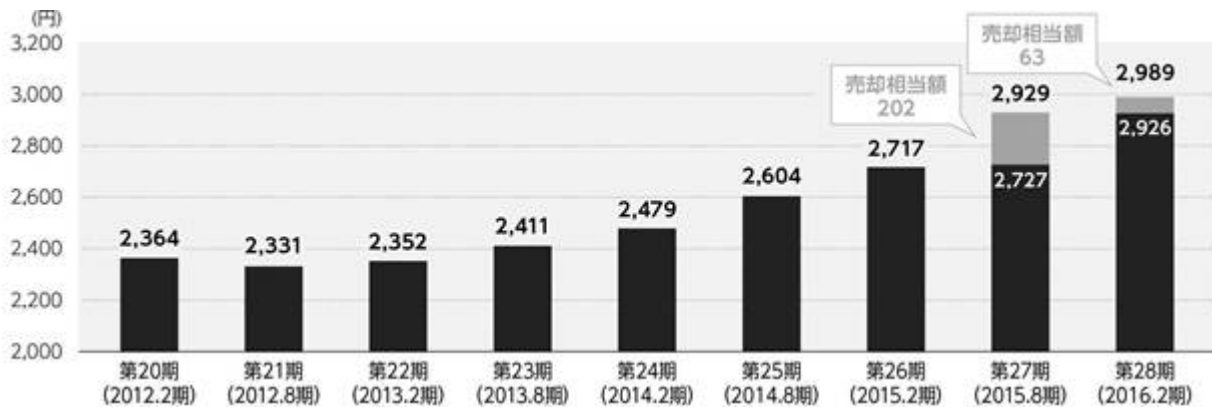
< 本投資法人の2015年9月公募増資後直近1年間の施策 >



- (注1) 「第28期決算発表時公表施策実施後」とは、2016年4月14日付の「札幌ブリックキューブ」の取得及び当該物件の取得資金の一部（一時的に自己資金を充当済み）に充当することを目的として実施した借入が完了した2016年5月31日時点を行います。
- (注2) 「借入余力」については、前記「1オファリングハイライト（本募集の意義）／（1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上」の「強固なパイプラインを活用した個別厳選投資を継続」の注記をご参照ください。なお、10億円未満を四捨五入して記載しています。
- (注3) 「LTV（総資産ベース）」については、前記「1オファリングハイライト（本募集の意義）／（2）資金コストの低減と財務安定性の向上」の「本募集の効果・財務安定性の向上」の注記と同様に算出しています。
- (注4) 「内部留保」は、各時点毎に次の金額を使用し、小数点第2位を切り捨てて記載しています。
- ・「2015年9月公募増資後（2015年10月16日）」においては、第27期末（2015年8月期末）における貸借対照表上の圧縮積立金額に当該期の金銭の分配に係る計算書における圧縮積立金繰入額を加算した数値を使用しています。
  - ・「前回公募増資後（2016年4月13日）」及び「第28期決算発表時公表施策実施後（2016年5月31日）」においては、第28期末（2016年2月期末）における貸借対照表上の圧縮積立金額に当該期の金銭の分配に係る計算書における圧縮積立金繰入額を加算した数値を使用しています。
  - ・「本募集後（見込み）」においては、第28期決算発表時公表施策実施後における内部留保額に本物件売却に伴い本資産運用会社が本書の日付現在想定している内部留保想定額を加算した数値を使用しています。
- (注5) 「本募集による効果」は、「本募集後（見込み）」と「前回公募増資後（2016年4月13日）」の各数値の差額を記載しています。
- (注6) 「売却・圧縮記帳」の欄のうち「日本橋イーストビル」売却における「内部留保」の金額は、本資産運用会社が本書の日付現在想定している金額を、小数点第2位を切り捨てて記載しています。当該金額は、第29期（2016年8月期）決算時において変動する可能性があります。

<1口当たり分配金実績の推移>

下表は、本投資法人の第20期（2012年2月期）以降の1口当たり分配金実績を記載したものです。下表に記載のとおり、本投資法人の1口当たり分配金実績は、外部成長戦略、内部成長戦略及び財務戦略の推進により、第21期（2012年8月期）を底として第28期（2016年2月期）まで継続的に増加しています（注1）。

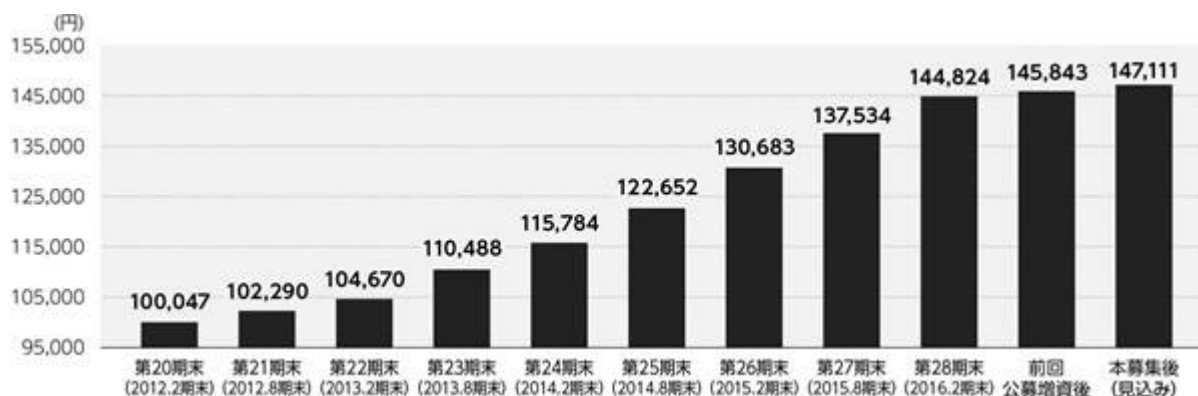


（注1）本投資法人は2013年2月28日を基準日とし、2013年3月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行っています。上表における第22期（2013年2月期）以前の1口当たり分配金実績については、各期における1口当たり分配金を5で除した金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

（注2）「売却相当額」は、当該期に発生した物件売却による売却益から圧縮記帳による内部留保額及び期限前弁済に係る費用に充当した金額を控除し、当該期末の発行済投資口数で除した金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

### <1口当たりNAV（内部留保考慮後）の推移>

下表は、本投資法人の第20期末（2012年2月期末）以降の1口当たりNAV（内部留保考慮後）（注1）の推移を示したものです。1口当たりNAVは、第20期末（2012年2月期末）以降、継続的に増加しています。



（注1）「1口当たりNAV（内部留保考慮後）」とは、以下の計算式により求められる金額をいいます。

1口当たりNAV = NAV ÷ 「投資口数」

「NAV」とは、Net Asset Valueの略であり、各時点において、以下の計算式により求められる金額をいいます。

NAV = 出資総額 + 含み損益 + 内部留保額

「出資総額」は各時点における次の数値を使用しています。

・第28期末（2016年2月期末）以前については、各時点における貸借対照表上の金額です。

・前回公募増資後及び本募集後（見込み）については、前記「（2）資金コストの低減と財務安定性の向上」の「本募集の効果・財務安定性の向上」の注記と同様に算出しています。

「含み損益」は各時点の保有不動産関連資産に係る同時点の「鑑定評価額」と「帳簿価額」の差額を使用しています。なお、前回公募増資後及び本募集後（見込み）については、前記「（1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上」の「本物件取得及び本物件売却による効果」の注記と同様に算出しています。

「内部留保額」は各時点における次の数値を使用しています。

・第28期末（2016年2月期末）以前については、各時点における貸借対照表上の圧縮積立金額に各時点の金銭の分配に係る計算書における圧縮積立金繰入額を加算した数値を使用しています。

・前回公募増資後及び本募集後（見込み）については、前記「本投資法人の2015年9月公募増資後直近1年間の施策」の注記と同様に算出しています。

「投資口数」は各時点における次の数値を使用しています。

・第28期末（2016年2月期末）以前については各期末時点における発行済投資口数です。

・前回公募増資後については、第28期末（2016年2月期末）の発行済投資口数に前回公募増資における発行投資口数100,622口を加えたものです。

・本募集後（見込み）については、第28期末（2016年2月期末）の発行済投資口数に前回公募増資における発行投資口数100,622口と本募集における発行予定投資口数を加えたものです。本募集における発行予定投資口数は、本書の日付現在における見込数値であり、その数値は、本募集における実際の発行数の増減により変動します。

（注2）本投資法人は2013年2月28日を基準日とし、2013年3月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行っています。上表における第22期末（2013年2月期末）以前の1口当たりNAVについては、各期における1口当たりNAVを5で除した金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

## 4 外部成長戦略の概要

### (1) 投資方針

本投資法人は、その運用理念に基づいて、環境変化を機動的に捉え、継続的な外部成長戦略を進めています。外部成長戦略における環境変化に対応した投資方針は、以下のとおりです。

総合型REITの強み、オリックスグループの豊富なパイプライン、ORIXシナジーによる専門性を活用することで、リスクをマネージしながら用途に拘らず厳選投資を行います。

マーケット環境を捉え物件の入替を継続的に検討します。

なお、外部成長戦略におけるORIXシナジーの活用については、後記「(3)各用途における投資戦術」の記載のほか、後記「7 ORIXシナジー / (2) ORIXシナジー（オリックスグループとの協働関係）」の記載もご参照ください。

### (2) 投資の目安

本投資法人は、その運用理念に基づいて、環境変化を先取りし、総合型REITとして用途・地域の分散、資産入替及びORIXシナジーを活用することにより、ポートフォリオの収益性と安定性両面の向上を目指した外部成長戦略を進めています。外部成長戦略における本投資法人の投資の目安は、以下のとおりです。

#### 用途分散の目安

流動性及び中長期的な成長性を重視するとの観点より、オフィスを用途とする不動産関連資産へ概ね60% ± 10%（取得価格ベース）を目安として投資を行います。また、シクリカル（循環的）な不動産マーケットに対応できる安定性と成長性を兼ね備えた強固なポートフォリオを構築するためには、オフィスとは異なる収益特性を持つ不動産関連資産を、環境変化に合わせて柔軟かつ機動的に取得することが重要であると考えており、成長性の期待できる、又は安定性・収益性に優れたオフィス以外の用途の不動産関連資産（商業施設・住宅・物流施設・その他）への厳選投資も行います。

#### 地域分散の目安

首都圏（注）の不動産関連資産への投資比率を概ね80% ± 10%（取得価格ベース）を目安として投資を行います。

（注）「首都圏」とは、一都三県（東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県）を意味します。

#### 物件規模

一定規模のポートフォリオにおいて用途の分散効果を極大化するという観点も踏まえ、個々の物件への集中リスクを低減することを目指します。ただし、オフィスについては、主としてテナント層が厚い中規模（注）以上の不動産関連資産を中心に投資を行います。なお、オフィス用途以外の不動産関連資産については、各用途の特性等諸条件を考慮して投資判断を行うこととし、その用途に応じた規模を個別に判断します。

（注）「中規模」とは、特にオフィスにおいては、延床面積3,000㎡～15,000㎡程度の物件をさします。

#### 資産の入替

ポートフォリオについては経済環境・市況変動の影響を受け、その収益性や競争力が変化していくことを勘案し、以下を検討の上、適時適切に物件の入替を実践しています。

#### イ．ポートフォリオの質の向上

ポートフォリオの競争力の維持強化や、ORIXシナジーによる専門性をもってリスクをマネージしつつ成長性・収益性・安定性の向上を目指せる物件への入替を推進します。

#### ロ．ポートフォリオの収益特性のマネージ

資産の入替により、ポートフォリオの成長性・収益性・安定性をマネージします。また、用途毎に異なる不動産市況（期待利回り及び賃料）の変化を先取りし、用途間での物件の入替（ある用途の物件を売却し、別の用途の物件を取得すること）も行います。

#### ハ．売却益の活用

本投資法人は、原則として中長期での物件保有を行います。また、既存の保有不動産関連資産の売却に際しては、売却益の最大化（又は売却損の極小化）を目指します。ただし、既存の不動産関連資産の売却により売却損が発生する可能性もあります。

また、売却益が生じた場合に、売却益を分配金として投資主に還元する以外にも、圧縮記帳の方法により内部留保を行い（注）、特殊要因のため一時的に分配金に悪影響が想定される場合に、当該内部留保を取り崩すことにより分配金の安定化を図ることが可能です。また、本投資法人の財務の安定性の向上のための一時費用（期限前弁済関連費用等）への充実に有効活用することもあります。

（注）投資法人は、一定の場合に、売却益を圧縮記帳の方法により内部留保することが認められています（租税特別措置法第66条の2）。

### （3）各用途における投資戦略

#### オフィス用途における現状の投資戦略

##### <ORIXシナジー>

本投資法人が考えるオフィスに投資するにあたっての本投資法人の強みは以下のとおりです。

- ・ 全国の幅広い事業基盤と顧客基盤を活用したリーシング及びビジネスマッチング等によるテナント満足度の向上。
- ・ 個別企業や業界動向を分析する能力を活用し、物件・立地に適した賃料負担力が高く成長が期待できるテナントの誘致。
- ・ テナントニーズに対応した柔軟なリーシング（賃貸区画の分割対応、用途変更等）やバリューアップ（美装工事や省エネ設備の導入等）による物件の競争力向上。
- ・ オリックスグループのファイナンスの専門性を活用し、優先出資証券による取得等、幅広い取得方法を検討。

##### <現状認識のもと、本投資法人が優先的に投資対象とする物件>

- ・ 首都圏、特に都心ターミナル駅等、交通利便性が高く、IT、サービス業（来店型含む）等の相対的に景気感応度が高いテナントが選好し、賃料上昇局面において高い成長性が期待できる物件に投資を行います。
- ・ 各エリアにおいて底堅い需要が見込め、スペックや立地に希少性があることにより、安定性・収益性が期待できる物件への投資も検討します。
- ・ 商業施設、住宅、ホテル等の運営管理能力といった総合型REITとしての強みを活かし、オフィス中心の複合施設（オフィスと同一建物内に商業施設、住宅、ホテル等も併設されている物件）や来店型テナントが入居するオフィスへの投資も検討します。
- ・ 本投資法人は、ORIXシナジーやダイレクトPMを活用してリスクを適切にマネージできると判断した場合（リノベーションによる競争力強化が可能である場合等）、上記物件タイプ以外のオフィスにも、慎重な検討のもと、投資を行うことがあります。

## 商業施設用途における現状の投資戦略

## &lt; O R I X シナジー &gt;

本投資法人が考える商業施設に投資するにあたっての本投資法人の強みは以下のとおりです。

- ・オリックスグループの幅広い運営実績を活かしたテナント・マーチャンダイジング(注)等によるバリューアップ。
- ・オリックスグループの全国ネットワークを活かした物件・テナント選別能力。

(注)「テナント・マーチャンダイジング」とは、商業施設のバリューアップを図るため、商圈を調査した上で、施設全体のイメージや施設全体の方向性、ブランド構成等を戦略的に策定し、多様な業態のテナントを誘致し、最適な組み合わせをすることをいいます。

## &lt; 現状認識のもと、本投資法人が優先的に投資対象とする物件 &gt;

- ・オリックスグループで開発・投資・運営実績が豊富な下記物件タイプを中心に投資します。  
首都圏・政令指定都市の主要駅至近で、景気感応度が高いテナントが選好し、成長性が期待できる都市型商業施設。  
オリックスグループが開発・運営する等により、立地や商圈、テナント等を熟知し、安定性と収益性を併せ持ったネイバーフッドショッピングセンター( N S C )やカテゴリーキラー。

## &lt; 商業施設における物件タイプの説明 &gt;

本投資法人は、商業施設に投資を行う場合には、商業施設を取り巻く環境変化等を勘案しながら、本投資法人の強みを活かしやすい物件タイプに重点を置いて投資を行うこととしています。本投資法人が現在主たる投資対象としている商業施設の物件タイプは、都市型商業施設、N S C 及びカテゴリーキラーです。

## イ．都市型商業施設

都市型商業施設とは、首都圏及び政令指定都市の主要駅の近隣に立地し、収益力の成長性が期待できる商業施設であり、主として以下の特徴を有しています。

## (イ) 立地・商圈

首都圏及び政令指定都市の主要駅に近接することから、主に鉄道による広域商圈からの集客が期待されます。顧客属性は東京都心部に立地する物件と首都圏近郊や政令指定都市の中心部に立地する物件で異なります。前者の物件は近隣就業者や都市周辺部広域の居住者が利用するのに対して、後者の物件は近隣就業者及び近隣居住者が利用する傾向があります。

## (ロ) テナント

本投資法人は、日常生活に密着し売上が比較的安定した業態、又は成長力のある業態を中心に取り込んでいきたいと考えています。具体的には、前者は消費者に日常的に利用される各種飲食店舗や物販、健康や教育関連サービス、医療、アミューズメント等のテナントをさし、後者は強いブランド力を持つ商品やオリジナリティのあるサービスを提供することで景気下降局面でも一定の売上を維持でき、景気回復局面においては売上を伸長させることが期待できるテナントをさします。

## (ハ) 契約形態

テナントとの契約期間は5年から10年が中心です。

## (ニ) 特性

特に、首都圏・近畿圏・政令指定都市の中心部の物件は、物件売買における流動性が高く、前記のとおり、日常生活に密着した業態中心のテナント構成を行うことで安定性を確保し、企業収益力(すなわち賃料負担力)の高いテナントからは中長期的な賃料収入増加、すなわち成長性の確保を目指すことができます。

また、以下に掲げる施設全体の競争力を向上させるバリューアップの実施により、既存テナントの売上増加や施設全体の競争力を向上させ、流動性・安定性・成長性の向上を追求します。

なお、本投資法人が考える施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策は、例えば、以下のとおりです。

- ・テナント・マーチャライジングの実施。
- ・施設の機動的な用途・仕様変更や、賃貸区画を分割してのリーシング等により相乗効果の高いテナントミックスの実施。
- ・イベントの開催。

## ロ．ネイバーフッドショッピングセンター（NSC）

NSCとは、食品スーパー等を核として、ドラッグストアやホームセンター等のテナントを持つ、近隣住宅街等の小商圈をターゲットとしているショッピングセンターをいい、主として以下の特徴を有しています。

### （イ）立地・商圈

地域特性を反映した相違は生じますが、半径3～5km程度の近隣住宅地域を中心とする小商圈で成立します。生活に必要な日用最寄品を取り扱うため、地域環境・競合状況・道路状況等の個性はあるものの、一定の人口規模を有すれば、全国各地で成立し得る商業施設です。近隣居住者が自動車・自転車・徒歩で来店するロードサイド型店舗が多くなっています。

### （ロ）テナント

食品スーパー等を核店舗にドラッグストア、100円ショップ、カジュアル衣料品店、飲食店等、医療や教育サービス等の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ます。地域密着型の商業施設であることから、全国チェーンのみならず地場企業まで幅広いテナントで構成されます。特に、食品スーパーの場合、食の嗜好が地域によって異なるため、地域特性・住民特性に即応し、きめ細やかな営業が可能な地場スーパーも有力なテナント候補です。

### （ハ）契約形態

テナントとの契約期間は長期にわたるものが多く、種別としては定期借家契約及び事業用定期借地権設定契約が中心です。

### （ニ）特性

顧客の生活に必要な不可欠な商品を取り扱うテナントとの長期間かつ賃料固定の契約が中心であること、立地・建物の代替性が優れていることから、賃貸収益の安定性に優れています。また、管理運営には専門性が必要であるため、収益性はオフィス・住宅に比べ優れていることが一般的です。さらに、REITをはじめ、NSC向け投資への関心が増しており、物件売買における流動性も高まっています。

また、以下に掲げる施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策等の実施により、既存テナントの売上増加や、より賃料負担力の高いテナントへの入替を実施することで、中長期的な賃料収入増加、すなわち「成長性」を追求します。

なお、本投資法人が考える施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策は、例えば、以下のとおりです。

- ・定期的なイベントの開催や販促活動の実施。
- ・テナント・マーチャライジングの実施。
- ・施設の機動的な用途・仕様変更や賃貸区画を分割してのリーシング等による相乗効果の高いテナントミックスの実施。
- ・容積率や駐車場台数に余裕がある場合、増築の可能性について検討を行い、中長期的な賃料収入の増加を追求。
- ・テナントは長期固定契約が中心であるものの、契約満了等のタイミングで、施設の所在する地域特性や周辺環境に合わせた業種のテナントへの入替の検討・実施。

## 八．カテゴリーキラー

カテゴリーキラーとは、ある特定の商品分野において、圧倒的な品揃えと安さを武器に展開する大型専門店であり、主として以下の特徴を有しています。なお、カテゴリーキラーが出店すると、同一商圏内の競合店の当該カテゴリーの売上が極端に低下し、取り扱いを止めてしまったり、部門廃止や縮小に追い込まれたりすることから、このように命名されました。

### (イ) 立地・商圏

半径10km程度までの中商圏の居住者が、主に自動車で来店するロードサイド型店舗が多くなっています。

### (ロ) テナント

代表的な業種としては家電量販店、ホームセンター、スポーツ用品店、家具販売店や総合ディスカウントストア、玩具・子供用品販売店、衣料品販売店等があげられます。カテゴリーキラーが安定した売上をあげるためには、規模の経済性による価格競争力と多様なニーズに対応した専門性が重要であり、本投資法人は、全国トップクラスの勝ち組のテナントが入居した物件に厳選投資します。

### (ハ) 契約形態

契約期間は長期にわたるものが多く、種別としては定期借家契約及び事業用定期借地権設定契約が中心です。

### (ニ) 特性

特定の分野に特化した勝ち組テナントとの長期間かつ賃料固定の契約が中心であることから、所有者にとっては賃貸収益の安定性に優れていますが、本質的な価値やリスクの見極めができる投資家層は比較的限られるため、その収益性はオフィス・住宅に比べ優れていることが一般的です。また、REITをはじめ、カテゴリーキラーをテナントとする商業施設への投資に対する関心の向上から、物件売買における流動性は高まりつつあります。

## 住宅用途における現状の投資戦略

### < O R I X シナジー >

本投資法人が考える住宅に投資するにあたっての本投資法人の強みは以下のとおりです。

- ・大京グループを含むPM（プロパティ・マネジメント）及び情報力。
- ・オリックスグループの全国ネットワークを活かした物件選別能力。

### < 現状認識のもと、本投資法人が投資対象とする物件 >

- ・通勤、通学の利便性（最寄駅/都市中心部からの距離）等、立地を重視して投資を行います。
- ・築年数は取得時点で10年以内を目安に投資を行います。
- ・堅調な需要が見込まれる中間所得者層（ボリュームゾーン）向けのシングル・コンパクトタイプ（注）等の物件に投資します。
- ・新規物件の供給が限定的な立地やスペックを有し、景気感応度の高い入居者に対する訴求力によって成長性が期待できる物件にも投資します。

（注）「シングルタイプ」とは、専有面積40㎡未満の住宅を、「コンパクトタイプ」とは、同40㎡以上60㎡未満の住宅をいいます。



## 物流施設用途における現状の投資戦略

## &lt; O R I Xシナジー &gt;

本投資法人が考える物流施設に投資するにあたっての本投資法人の強みは以下のとおりです。

- ・オリックスグループにおける10年以上の物流施設の開発・運営実績（B T S型及びマルチ型）。

## &lt; 現状認識のもと、本投資法人が投資対象とする物件 &gt;

- ・立地優位性と高スペックを兼ね備えた物流施設物件への投資を行います。こうした物件の供給は限定的であるため、スポンサーパイプラインの活用を重視します。
- ・B T S（ビルド・トゥ・スーツ）型（注）は、テナントクレジットと長期間の賃貸借契約を重視します。
- ・マルチ型はテナント代替性と契約形態を重視します。  
（注）「B T S（ビルド・トゥ・スーツ）型」とは、テナントの要望する建築仕様等に基づき開発された物流施設をいいます。

## その他用途における現状の投資戦略

## &lt; O R I Xシナジー &gt;

本投資法人が考えるその他用途に投資するにあたっての本投資法人の強みは以下のとおりです。

- ・オリックスグループにおける高齢者住宅やホテル、サービスアパートメント、研修施設等の運営能力や業界における知見の活用。

## &lt; 現状認識のもと、本投資法人が投資対象とする物件 &gt;

その他の用途として、本投資法人は、オリックスグループの知見や運営能力を活用し、高齢者住宅、ホテル、サービスアパートメント、研修施設等へも厳選投資を行います。これらの物件については、以下の点を重視して投資を行います。

- ・O R I Xシナジー（パイプライン、代替オペレーター、運営実績や業界における知見等）が活用できること。
- ・立地・利便性・周辺の状況等の物件特性から、将来的にエンドユーザーのニーズが見込めると判断されること。
- ・オペレーターの運営能力を考慮した上で、中長期的な安定収益の獲得が可能と判断されること。

## (4) 本投資法人が有する強み

本投資法人が外部成長戦略の推進にあたり発揮を期待できる強みとは次の3つです。

## 総合型REIT

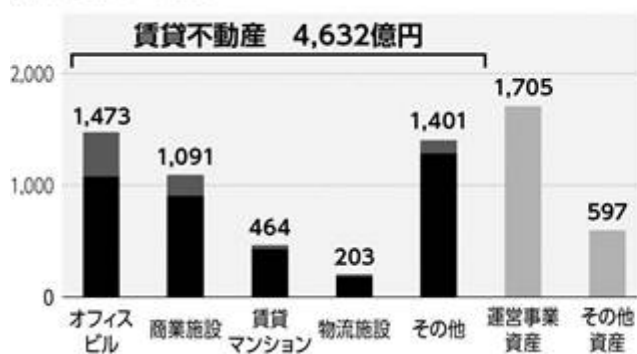
- ・幅広い用途への投資が可能であることにより、投資機会の拡大が期待できます。
- ・運営に用途毎の専門性を要する複合用途の物件への投資機会を有します。

## ORIXシナジー

- ・スポンサーであるオリックスグループでは、首都圏を中心に、オフィス・商業施設を主とした賃貸不動産4,632億円、ホテル等を含む運営事業資産1,705億円を保有しており(2016年6月30日時点)、本投資法人はスポンサーとの強固なパイプラインを有します。実際、第23期(2013年8月期)から本募集後までの間の物件取得のうち、約86%(取得(予定)価格ベース)はスポンサーからの物件取得です。今後も豊富なスポンサーパイプラインを活かして、外部成長を目指します。
- ・オリックスグループが有する幅広い用途、エリアにおける開発・運営・金融の各実績を通じた専門性を活用できます。
- ・オリックスグループの多岐にわたる事業領域と全国ネットワークによるシナジー及びグループ力を活用した投資機会の獲得と運営力の発揮が期待できます。

<オリックスグループの不動産セグメント資産の状況(簿価ベース・2016年6月30日時点)>

賃貸不動産(用途別)・運営事業資産等  
(億円) ■賃貸中 ■開発中



賃貸不動産(所在地別)  
(億円) ■賃貸中 ■開発中



(注) 上記のグラフは、2016年7月26日オリックス株式会社公表の「2017年3月期第1四半期決算補足資料」を基に、本資産運用会社にて独自に作成したものです。なお、上記のグラフにおける「用途」及び「所在地」の定義はオリックス株式会社の定義に依拠しています。

## &lt;オリックスグループからの取得実績&gt;

取得期	物件名称	取得ルート	取得（予定）価格 （百万円）
第23期 （2013年8月期）	aune有楽町	スポンサー	9,900
	クロスガーデン川崎	スポンサー	12,950
	テックランド戸塚店（底地）	スポンサー	6,020
	The Kitahama PLAZA （区分所有権の共有持分80%の取得）	スポンサー	3,900
	インターヴィレッジ大曲（匿名組合出資持分）	スポンサー（注1）	260
第24期 （2014年2月期）	M G白金台ビル	スポンサー	8,500
	クロスアベニュー原宿	スポンサー	4,815
	J-ONE SQUARE	外部	1,510
	クリオ藤沢駅前	外部	3,900
	グランマート手形	スポンサー	980
	イオンタウン仙台泉大沢（底地）	スポンサー	3,510
	クロスモール下関長府	スポンサー	2,400
	ベルファース金沢香林坊	スポンサー	2,410
第25期 （2014年8月期）	渋谷パインビル	外部	3,400
	M G市ヶ谷ビルディング	スポンサー	3,100
	JouLe SHIBUYA	スポンサー	7,550
	The Kitahama PLAZA （区分所有権の共有持分20%の追加取得）	外部	975
	インターヴィレッジ大曲	スポンサー（注1）	5,100
	パロー鈴鹿ショッピングセンター	スポンサー	3,200
	aune仙台	スポンサー	2,000
	ウエストパークタワー池袋	スポンサー	20,500
第26期 （2015年2月期）	ベルファース東十条	スポンサー	3,000
	O R E 錦二丁目ビル	スポンサー	10,900
	aune池袋	スポンサー	6,410
	SO-CAL LINK OMOTESANDO	スポンサー	2,300
	Friend Town 深江橋（底地）	スポンサー	2,400
	アールスタイルズ武蔵小杉	スポンサー	4,433
	岩槻ロジスティクスセンター	スポンサー	6,300
	堂島プラザビル	外部	9,500
第27期 （2015年8月期）	プライムスクエア広瀬通	スポンサー	7,280
	セントラルクリブ六本木	スポンサー	7,493
	アークヒルズサウスタワー（優先出資証券）	スポンサー	9,821
	O R E 大宮ビル	スポンサー	7,030
	第28期 （2016年2月期）	デュブレックス銀座タワー2/11	スポンサー
ヴィアイン心齋橋ビル		スポンサー	3,100
ホテル京阪 札幌		スポンサー	2,550
リッチモンドホテル山形駅前		スポンサー	2,300
アークヒルズ サウスタワー		スポンサー	22,000
コナミスポーツクラブ香里園		外部	1,600
神田松永町ビル		外部	4,202
青山サンクレストビル （区分所有権の追加取得）		外部	6,720
北青山ビル		外部	900
第29期 （2016年8月期）	オリックス淀屋橋ビル	スポンサー	5,012
	浜松アクトタワー	スポンサー	11,800
	札幌ブリックキューブ	外部	5,200
	アルポーレ鹿児島	スポンサー	1,300
	高輪デュブレックスC's	スポンサー	2,830
第30期 （2017年2月期）	外苑西通りビル	スポンサー	9,000
	プリゼ天神	スポンサー	4,550

（注1）スポンサーが本投資法人への売却を視野に一時保有の目的でインターヴィレッジ大曲を裏付け資産とする信託受益権を外部から取得し（ウェアハウジング機能の提供）、2013年6月12日付で本投資法人は、当該信託受益権を運用資産とする合同会社を営業者とする匿名組合に対する匿名組合出資持分を当該運用資産等の取得に係る優先交渉権付きでスポンサーから取得のうえ、2014年4月1日付で当該優先交渉権を行使し当該信託受益権を取得したものです。

（注2）「aune池袋」は、2016年8月1日付で「O R E 池袋」から名称変更を行ったものです。

（注3）「外苑西通りビル」及び「プリゼ天神」は、本募集に際し取得する本取得予定物件です。

## 運営力

- ・ダイレクトPMを通じた物件競争力の向上及びテナントリレーションの強化による内部成長の実績やノウハウ、多様な用途・エリアにおける運営実績を不動産等関連資産を取得する際の判断に活用することができます。
- ・ファンドマネジメント（外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略の駆使）により創出した取得余力を活用し、機動的な物件取得を実施することができます。

本投資法人の強みを活かした厳選投資例として、新規取得物件の各用途に適した立地特性や本投資法人が発揮できる強みを下表に記載しています。

## ＜新規取得物件における本投資法人の発揮できる強み＞

物件名	用途	立地特性	発揮できる強み
外苑西通りビル	オフィス	流行の発信地	本物件が立地するエリアにおけるオフィスや商業施設での豊富な運営実績
札幌ブリックキューブ	オフィス	政令指定都市・中核市の中心地	小規模区画でテナント分散されたオフィスにおける内部成長実績
アルポーレ鹿児島	オフィス・商業施設の複合物件	政令指定都市・中核市の中心地	総合型の強みを活かした複合施設の運営実績
プリゼ天神	商業施設	繁華街	都市型商業施設における内部成長実績
高輪デュプレックスC's	サービスアパートメント	都心の高級住宅街	◦ホテル、賃貸マンション双方の運営実績 ◦オリックスグループのサービスアパートメントの運営実績

## ＜外部環境や本投資法人の状況（資産規模の拡大・財務安定性の強化）に応じた多様な成長機会の取り込み＞

本投資法人では、2013年3月以降、外部環境の変化や本投資法人における資産運用の状況に応じ、様々な収益特性を有する多様な用途・地域の物件を適切に組み合わせた外部成長戦略を推進することにより、ポートフォリオの向上、つまり収益性・成長性・安定性を兼ね備えたポートフォリオの構築を推進しています。

本投資法人を取り巻く経済環境は、2013年以前においては東日本大震災による影響や欧州債務問題による世界経済の影響等で依然として不透明感が漂う状況にありましたが、第二次安倍内閣発足に伴うアベノミクスによる財政政策と金融緩和や東京五輪誘致決定によって消費マインド・企業マインドの回復による景気浮揚が期待できる状況になってきていました。しかし、欧州債務問題や新興国の景気減速、更には英国のEU離脱問題等による世界経済の不透明感により、本格的な景気回復の時期及び景気の回復幅については予測が困難な状況が続いています。

こうした環境変化の過程において、本投資法人では当初は安定性・収益性を兼ね備えた商業施設を取得し、ポートフォリオの安定性・収益性の向上を推進しました。また、その後、不透明感はあるつつも景気浮揚が期待される環境下においては、都心ターミナル駅近物件等、景気感应度の高いテナントが選好する物件に個別厳選投資を行うことにより、ポートフォリオに安定性・収益性のみならず成長性をもたらす外部成長戦略を進めました。その後、オフィスマーケットの好転が地方に波及していく状況に先行して、政令指定都市の好立地築浅オフィスに投資を行うことで、成長機会を的確に捉えました。更に、本投資法人の資産規模が5,000億円を超えて以降は、ポートフォリオと財務安定性の向上を背景に、都心高グレードオフィス及びホテルへの投資も行う等、個別厳選投資をより一層進化させ、本投資法人の強みを活かし多様な成長性を見込むことが出来る物件への投資を推進しています。

以下の図は、こうした一連の経済環境と本投資法人の状況に応じて本投資法人が取り込んできた多様な成長機会を示したものです。



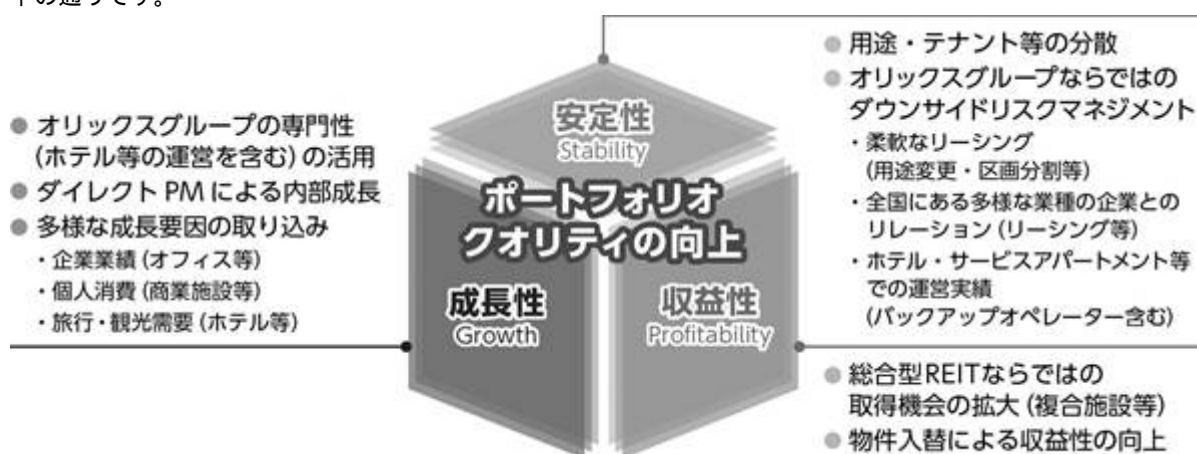
- (注1) 「日銀の異次元緩和」とは、2013年4月4日に開催された日本銀行の政策委員会・金融政策決定会合において決定された「量的・質的金融緩和」の導入のことをいいます。
- (注2) 「消費増税決定」とは、2013年10月1日に消費税率及び地方消費税率の引き上げが閣議決定されたことをいいます。
- (注3) 「日銀の追加緩和」とは、2014年10月31日に開催された日本銀行の政策委員会・金融政策決定会合において決定された「量的・質的金融緩和」の拡大のことをいいます。
- (注4) 「JCR格付引き上げ」とは、2015年6月15日付にて株式会社日本格付研究所（JCR）における本投資法人の長期発行体格付が「AA-（ポジティブ）」から「AA（安定的）」に引き上げられたことをいいます。
- (注5) 「マイナス金利導入」とは、2016年1月29日に開催された日本銀行の政策委員会・金融政策決定会合において決定された「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入のことをいいます。
- (注6) 「S&P格付け引き上げ」とは、2016年7月11日付にてスタンダード・amp;amp;アーズ・レーティング・ジャパン株式会社（S&P）における本投資法人の長期会社格付けが「A-（ポジティブ）」から「A（安定的）」に、短期会社格付けが「A-2」から「A-1」に引き上げられたことをいいます。
- (注7) 上記グラフ記載の物件は下表の＜第23期（2013年8月期）以降の取得（予定）物件一覧＞の一部を記載しています。
- (注8) 「資産規模推移」は第22期（2013年2月期）から第28期（2016年2月期）の各期末時点及び本募集後の取得（予定）価格の総額の推移を記載しています。詳細は、後記「9ポートフォリオの概況／（3）資産の用途別の保有残高とその総額の推移」をご参照ください。なお、グラフに記載の数値は単位未満を切り捨てて記載しています。

## &lt; 第23期(2013年8月期)以降の取得(予定)物件一覧 &gt;

時期	取得物件名
2013年3月	クロスガーデン川崎
2013年4月	aune有楽町、テックランド戸塚店(底地)、The Kitahama PLAZA(区分所有権の共有持分80%の取得)
2013年11月	M G 白金台ビル、クロスアベニュー原宿、グランマート手形、イオンタウン仙台泉大沢(底地)、ベルファース金沢香林坊
2013年12月	クリオ藤沢駅前
2014年1月	クロスモール下関長府、J-ONE SQUARE
2014年3月	渋谷パインビル、The Kitahama PLAZA(区分所有権の共有持分20%の追加取得)
2014年4月	JouLe SHIBUYA、インターヴィレッジ大曲、パロー鈴鹿ショッピングセンター、ウエストパークタワー池袋、M G 市ヶ谷ビルディング、ベルファース東十条
2014年6月	aune仙台
2014年9月	aune池袋、Friend Town 深江橋(底地)
2014年10月	O R E 錦二丁目ビル、岩槻ロジスティクスセンター、SO-CAL LINK OMOTESANDO、アールスタイル武蔵小杉
2014年12月	堂島プラザビル
2015年4月	プライムスクエア広瀬通、セントラルクリブ六本木、O R E 大宮ビル
2015年9月	デュプレックス銀座タワー2/11、ヴィアイン心齋橋ビル、ホテル京阪 札幌、リッチモンドホテル山形駅前
2015年10月	アークヒルズ サウスタワー、コナミスポーツクラブ香里園
2016年1月	神田松永町ビル
2016年2月	青山サンクレストビル(区分所有権の追加取得)、北青山ビル
2016年4月	札幌ブリックキューブ、浜松アクトタワー
2016年5月	オリックス淀屋橋ビル
2016年6月	高輪デュプレックスC's
2016年7月	アルポーレ鹿児島
2016年9月	外苑西通りビル
2016年10月	プリゼ天神

## (5) 本投資法人が目指す成長性・収益性・安定性を兼ね備えたポートフォリオクオリティ

本投資法人は、成長性・収益性・安定性を兼ね備えたポートフォリオの構築によりポートフォリオクオリティの向上を目指しています。ポートフォリオクオリティの向上にあたっては強みである総合型REIT・ORIXシナジー・運営力を様々な観点から活用し、個別厳選投資を推進するとともに保有する不動産等関連資産の内部成長戦略を推進しています。ポートフォリオクオリティ向上を推進する本投資法人の強みの概要は以下の通りです。



(注)「ダウンサイドリスクマネジメント」とは、大口テナントの退去によるキャッシュフローの減少や景気後退時における保有資産の価値の下落等のリスクを回避又は限定することをいいます。

## 5 内部成長戦略の概要

本投資法人は、その運用理念に基づいて、ORIXシナジーを活かしたダイレクトPMにより、環境変化を先取りし、ポートフォリオ収益の安定的な成長を目指します。

### （１）運営方針（内部成長戦略）の概要

本投資法人は、オリックスグループの専門性と全国ネットワークをORIXシナジーとして活用し、ダイレクトPMによる物件の競争力向上やテナントリレーションの強化を図ります。本資産運用会社では、ダイレクトPMを通じた各施策推進のため、物件の取得から運営管理までを行う各用途の専任チームを配置しています。また、テナント側のキーマンと直接コミュニケーションをとることのできるリレーションの構築や、物件メンテナンス会社への直接差配によるハード面での的確な管理・把握等を行っています。



### （２）運営戦術の概要

本投資法人では、ダイレクトPMを通じて以下の施策を推進し、ポートフォリオの収益性の維持・向上を目指します。

	具体策
物件の競争力向上	テナントニーズに対応した柔軟なリーシング（賃貸区画の分割対応、用途変更等） テナント・マーチャンダイジングの推進（商圈に未進出の業態や相乗効果の高いテナントの誘致） 戦略的CAPEX（資本的支出）による物件のバリューアップ（美装工事や省エネ設備の導入等）
テナントリレーションの強化	テナントの業況・業容の把握 テナントの各種潜在ニーズの発掘 オリックスグループの幅広い事業基盤と顧客基盤を活用したビジネスマッチング等によるテナント満足度の向上

## (3) 内部成長戦略の成果

## 継続的な賃料増額

空室率の低下が著しく賃料単価の回復が顕著な渋谷エリアのオフィスでは、継続的な賃料増額を実現しています。

## 【継続的な増額事例】 ラウンドクロス渋谷



- 空室率の低下が著しく、賃料単価の回復が顕著な渋谷エリアのオフィス
- 第25期(2014年8月期)から第26期(2015年2月期)における増額事例は計8件・平均+9%
- 第27期(2015年8月期)以降本書の日付現在までの、入替による契約賃料の増額事例は、計4件・平均+20%

(注1) 増額事例の「平均」は、テナントの入替(物件取得時より空室であった区画を除きます。)があった際の賃料の増減額及び既存テナントにおいて賃料改定がなされた際の賃料の増減額の単純平均であり、小数点第1位を四捨五入して記載しています。以下「(3) 内部成長戦略の成果」において同じです。

(注2) エリアにおけるマーケットの空室率及び賃料単価の動向については、シービーアールイー株式会社の調査を基に記載しています。以下「(3) 内部成長戦略の成果」において同じです。

## 大規模区画での増額事例

ターミナル駅に近い新宿エリアは、空室率の低下が続いており今後のオフィス供給も限定的であることから、大規模テナントにおいても順調に賃料増額事例を拡大しています。

## 【大規模区画での増額事例】 オリックス不動産西新宿ビル



- 契約面積約2,100坪
- 新宿エリアの空室率は低下を続けており、今後のオフィス供給も限定的であることから賃料単価の更なる回復が期待される
- 第30期(2017年2月期)において契約賃料が+5%

## 政令指定都市・中核市での増額事例

オフィス市況の回復は地方にも波及してきており、仙台エリア等の政令指定都市や中核市においても賃料増額実績が拡大しています。

## 【政令指定都市・中核市での増額事例】 ルナール仙台



- オフィス市況が回復する仙台エリアのオフィス
- 第27期(2015年8月期)以降本書の日付現在までに、増額入替2件、減額入替2件、賃料増額改定6件の計10件・平均+3%の実績を平均40坪弱の小規模区画で着実に積み上げ



近時に取得したオフィスにおけるリーシングの進捗

近時の公募増資時に取得したオフィスにおいても、着実に稼働率の向上と賃料増額を実現しています。

### 青山サンクレストビル



- 2016年2月に区分所有権の追加取得による完全所有化を実現
- 本書の日付現在までに、追加取得時に空室であった1階店舗区画約150坪に物販テナントの出店が決定

### アークヒルズサウスタワー (共有持分25%)



- 2015年4月優先出資証券取得、2015年10月信託受益権取得
- 2016年9月の大手飲料メーカー退去に伴い3フロア約1,700坪の空室が発生するも、1フロアについてはダウンタイム無しで後継テナントが決定済み
- 小規模区画において、本物件取得以降本書の日付現在までの入替も含む増額事例は計5件・平均+10%

オフィス以外の用途においても内部成長を実現

都市型商業施設においても、物件の希少性、ダイレクトPMによる運営力の発揮により、着実に賃料増額を推進しています。また、フリーキャッシュフローと未消化容積率を活用し新規棟の増築を行うことで、内部成長を実現しています。

### クロスアベニュー原宿 (都市型商業施設)



- JR原宿駅前、神宮前通りと表参道との角地に立地し、高い視認性を有する都市型商業施設
- 定期借家契約満了に伴う2フロア(1テナント)入替により、第28期(2016年2月期)以降本書の日付現在までに平均+21%の賃料増額を実現
- 入替により入居した2テナントは景気感応度の高い美容クリニックと、インバウンド需要に訴求力のある猫カフェ

### インターヴィレッジ大曲 (NSC)



- オリックスグループとプロジェクト契約を締結し、未消化容積率を活用した新規棟の増築を契約
- ファミリー層に訴求力のあるファーストフード店を誘致予定

## 6 財務戦略の概要

本投資法人はその運用理念に基づき、投資主価値の安定的成長のための資金コストの低減と財務安定性の維持・向上を図りながら、適切なキャッシュマネジメントを実施して参ります。

### (1) 財務戦略方針

本投資法人は、現在の金融マーケットについて、日銀によるマイナス金利政策等の金融緩和策により資金調達環境は良好で低金利水準が続いているものの、将来的には景気回復又は財政悪化懸念等から長期金利の上昇等、資金調達環境が再度悪化するリスクもあると考えています。

本投資法人では、上記の環境認識の下、景気の変化に対応した財務戦略を実行します。環境変化に対応した財務戦略方針は、以下のとおりです。

- ・金利上昇リスクを抑えつつ資金コストの低減を図ります。
- ・リファイナンスリスク・金利上昇リスクを低減するため、返済期日の分散を図ります。
- ・安定性向上のため、調達先の分散を図ります。
- ・安定的かつ機動的な資金調達のため、コミットメントラインを活用します。
- ・機動性を高めるため、無担保借入での資金調達を続けます。

### (2) 財務戦術

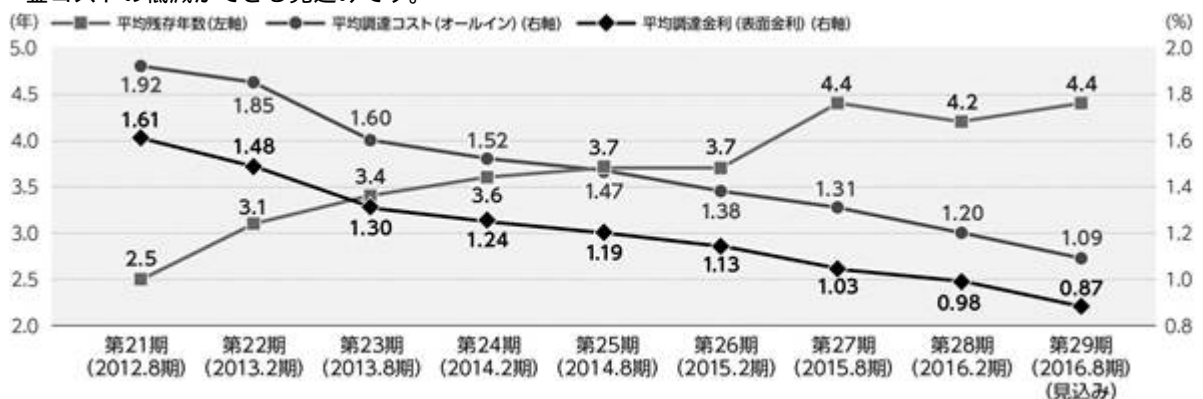
本投資法人は、良好な資金調達環境を捉え、以下を推進します。

- ・借入金の満期時の借換・新規調達に加え、期限前弁済・借換により財務の安定性の向上(固定金利比率を高水準で維持しつつ、借入期間の長期化及び返済期日の分散)を推進します。
- ・LTV(総資産ベース)は機動的な物件取得のための借入余力の確保と財務安定性のバランスをとりながらコントロールします。
- ・コミットメントライン契約の設定期間、設定額を環境に応じて適正にコントロールします。
- ・長期的な分配金の安定的成長に資するため、売却益が生じた際は一部内部留保を実施します。
- ・適切なキャッシュマネジメントを実施します(後記「(4)投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント」をご参照ください。)

### (3) 財務戦略の成果

#### 資金コストと平均残存年数の推移

本投資法人は、良好な資金調達環境を捉え、新規借入や借換の実施等により資金コストの低減と平均残存年数の長期化を推進しています。第29期(2016年8月期)においても、平均残存年数を長期に維持しつつ、資金コストの低減ができる見込みです。



- (注1) 「平均残存年数」は、有利子負債の各期末時点から返済又は償還期日までの残期間を同時点の有利子負債残高で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注2) 「平均調達コスト(オールイン)」は、損益計算書で計上した「支払利息、投資法人債利息、融資手数料(期限前弁済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用は除きます。)、投資法人債発行費償却の総額」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高」で除した数値を年換算したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。第29期(2016年8月期)の平均調達コストは当該決算期中に発生する「支払利息、投資法人債利息、融資手数料(期限前弁済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用は除きます。 )及び投資法人債発行費償却の総額(見込額)」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高(見込額)」で除して年換算した見込額であり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。
- (注3) 「平均調達金利(表面金利)」は、各時点の有利子負債残高による加重平均利率(年率)を示したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均利率については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を使用しています。

#### 第29期(2016年8月期)に実施した借入と有利子負債の返済期日の状況

本投資法人は、引き続き良好な資金調達環境を的確に捉えることで、資金コストの低減と財務安定性の維持・向上を推進しています。

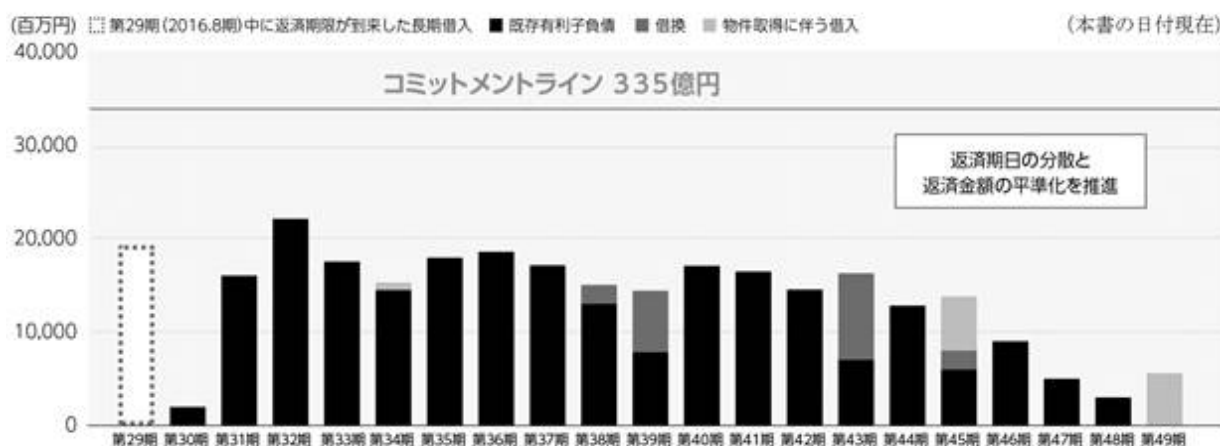
第28期(2016年2月期)における既存借入の平均調達金利(表面金利)は0.98%である一方、第29期(2016年8月期)に実施した借入は、平均借入年限7.7年、平均調達金利(表面金利)0.46%で調達することができました。

他方、借換や新規借入に際しても返済期日の更なる分散と返済金額の平準化を推進しています。結果として本書の日付現在においても、引き続きコミットメントラインの設定総額以下に平準化しています。

今後も引き続き良好な資金調達環境を背景に資金コストの低減を推し進めつつ、財務安定性の維持・向上を目指します。

借入実行日	借入年限	借入金額	平均調達金利(表面金利)
2016/3/30	6.4年	7,300百万円	0.41%
2016/3/31	9.2年	7,737百万円	0.61%
2016/5/31	8.5年	3,630百万円	0.49%
2016/7/27	6.5年	5,000百万円	0.30%
合計/平均	7.7年	23,667百万円	0.46%

- (注1) 上表は、第29期(2016年8月期)に実施した固定金利での借入の実績を借入実行日毎に合算して記載しています。
- (注2) 各借入実行日毎及び平均の「借入年限」は、借入年限を借入金額で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注3) 各借入実行日毎の「平均調達金利(表面金利)」は、利率(表面金利)を借入金額で加重平均した数値であり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。



### LTV（総資産ベース）と借入余力の推移

本投資法人は、フリーキャッシュフローや借入余力を活用することで、公募増資時に限らない機動的な物件取得を継続するとともに、公募増資等を通じLTV（総資産ベース）を適切にコントロールしてきました。

本募集により、LTV（総資産ベース）は44.5%まで低下し、借入余力は約670億円に拡大する見込みです。引き続き、適切なLTV（総資産ベース）のコントロールにより、機動的な物件取得のための借入余力の確保を目指します。



### 内部留保の実施

本投資法人は、本物件売却により約1.8億円を、第29期（2016年8月期）の決算において圧縮記帳により内部留保する予定です。これにより、業績の変動時に内部留保を取り崩して分配金を安定化させることが可能です。

### 有利子負債の調達先

本投資法人は、都市銀行・信託銀行を中心に安定的なバンクフォーメーションを構築しています。本書の日付現在における本投資法人の有利子負債の調達先は以下のとおりです。

調達先	有利子負債残高 (億円) (注1)	有利子負債比率 (注2)
三井住友信託銀行株式会社	388	14.4%
株式会社三井住友銀行	334	12.4%
三菱UFJ信託銀行株式会社	266	9.9%
株式会社日本政策投資銀行	254	9.5%
株式会社みずほ銀行	202	7.5%
株式会社三菱東京UFJ銀行	185	6.9%
株式会社りそな銀行	118	4.4%
農林中央金庫	113	4.2%
株式会社新生銀行	112	4.2%
みずほ信託銀行株式会社	98	3.7%
株式会社あおぞら銀行	65	2.4%
株式会社福岡銀行	59	2.2%
全国信用協同組合連合会	58	2.2%
全国共済農業協同組合連合会	50	1.9%
株式会社西日本シティ銀行	38	1.4%
株式会社静岡銀行	20	0.7%
株式会社七十七銀行	20	0.7%
株式会社第四銀行	20	0.7%
オリックス銀行株式会社	10	0.4%

株式会社香川銀行	10	0.4%
太陽生命保険株式会社	10	0.4%
株式会社百五銀行	10	0.4%
株式会社広島銀行	10	0.4%
三井住友海上火災保険株式会社	10	0.4%
株式会社横浜銀行	10	0.4%
株式会社みなと銀行	8	0.3%
株式会社新銀行東京	5	0.2%
株式会社東邦銀行	5	0.2%
株式会社島根銀行	3	0.1%
投資法人債	195	7.2%
合計	2,691	100.0%

(注1)「有利子負債残高」は、単位未満を切り捨てて記載しています。なお、各金額の合計は切り捨ての関係上、合計数値に一致しない場合があります。

(注2)「有利子負債比率」は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上、合計数値に一致しない場合があります。

#### コミットメントラインの設定状況（本書の日付現在）

本書の日付現在において、下表に記載の各金融機関との間でコミットメントライン契約を締結しており、コミットメントラインの設定総額は335億円です。

金融機関名	設定期限	期間	設定総額 (百万円)	借入未実行残高 (百万円)
株式会社あおぞら銀行	2017年12月29日	2年	7,500	7,500
三井住友信託銀行株式会社	2018年6月12日	2年	6,000	6,000
三菱UFJ信託銀行株式会社			6,000	6,000
株式会社みずほ銀行			3,000	3,000
株式会社三井住友銀行	2018年2月24日	2年	5,000	5,000
株式会社三菱東京UFJ銀行	2019年8月27日	3年	4,000	4,000
株式会社りそな銀行	2018年7月31日	2年	2,000	2,000
合計			33,500	33,500

#### 格付の状況

本投資法人が本書の日付現在において取得している発行体格付（発行体の将来の信用力に関する各信用格付業者の意見）は以下のとおりです。2016年7月11日付にてスタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社（S&P）における本投資法人の長期会社格付けが「A-（ポジティブ）」から「A（安定的）」に、短期会社格付けが「A-2」から「A-1」に、それぞれ変更されており、本投資法人は、格付けの引き上げを実現することができました。なお、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。

## &lt; 格付の状況 &gt;

信用格付業者	格付内容	備考
スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社(S & P)	長期会社格付け: A 短期会社格付け: A - 1	アウトルック: 安定的
株式会社格付投資情報センター(R & I)	発行体格付: A +	格付の方向性: 安定的
株式会社日本格付研究所(J C R)	長期発行体格付: A A	格付の見通し: 安定的

## (4) 投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント

## 安定的かつ潤沢なフリーキャッシュフロー

本投資法人は、築年数が比較的浅い物件や商業施設・物流施設等の帳簿価額において建物が占める比率が比較的高い物件に投資していることもあり、毎期安定的なフリーキャッシュフロー(注1)が発生しています。第28期(2016年2月期)実績ではF F O(注2)約105億円に対し約30億円のフリーキャッシュフローが発生する等、年間60億円程度のフリーキャッシュフローが発生しており、今後も継続的に相応のフリーキャッシュフローが発生するものと考えられます。投資主価値成長のため、フリーキャッシュフローと借入余力を併せて機動的な物件取得に活用する方針です。

(注1)「フリーキャッシュフロー」とは、以下の計算式により求められる金額をいいます。

フリーキャッシュフロー = 減価償却費 + リース売上原価 - 資本的支出

(注2)「F F O」とはFunds From Operationの略で、以下の計算式により求められる金額をいいます。

F F O = 当期純利益 + 減価償却費 + リース売上原価 ± 不動産売却損益

## &lt; フリーキャッシュフローの推移 &gt;

(百万円)

	第21期 (2012年 8月期)	第22期 (2013年 2月期)	第23期 (2013年 8月期)	第24期 (2014年 2月期)	第25期 (2014年 8月期)	第26期 (2015年 2月期)	第27期 (2015年 8月期)	第28期 (2016年 2月期)
F F O	5,965	6,198	6,356	7,197	8,404	9,341	9,675	10,549
減価償却費	2,722	2,764	2,842	2,925	3,192	3,487	3,629	3,718
リース売上 原価	87	87	88	89	90	91	92	86
資本的支出	379	387	367	564	699	624	253	794
フリー キャッシュ フロー	2,429	2,464	2,563	2,450	2,583	2,954	3,467	3,010

(注) 上表は単位未満を切り捨てて記載しています。

## フリーキャッシュフローの活用

フリーキャッシュフローの活用方法には、以下の3つの方策が考えられます。

ア. Asset・・・再投資による新規物件取得、戦略的C A P E X(資本的支出)

イ. Debt・・・L T Vコントロール

ウ. Equity・・・投資主還元(利益超過分配を含みます。)

投資主価値の安定的成長に資する物件の取得が可能な環境においては、借入余力と併せて機動的な物件取得に活用していく方針です。

## 7 O R I Xシナジー

### (1) オリックスグループの概要

オリックスグループは、変化する時代にその先を見つめた「ほかにはないアンサー」を提供します。幅広いサービスメニューと知の融合、そしてチームプレイがオリックスグループの強みです。

オリックスグループの中核であるオリックス株式会社が1964年にリース会社として創業以来、オリックスグループは、保険、銀行、不動産へと事業を展開しています。「金融」と「モノ」の専門性を高めながら、隣へ、そのまた隣へと事業展開を広げ、今では水族館、高齢者住宅、発電所等の運営を手がけるようになりました。

オリックスグループは、各事業分野においてさらに専門性を高めるとともにグループ各社が連携することで生まれるシナジー効果を最大限に発揮します。日本国内においては全国に1,000箇所以上の拠点をもち、異なる事業セグメント間のシナジー及びグループ力の強化を図っています。

本投資法人は、リーシングや物件取得、施設運営に際してオリックスグループの広範なネットワークと知見の活用が可能です。

✓「金融」と「モノ」の専門性を高めながら、隣へ、そのまた隣へと事業展開



出所：2016年7月26日付公表オリックス株式会社「2017年3月期第1四半期決算説明資料」より抜粋

### (2) O R I Xシナジー（オリックスグループとの協働関係）

本資産運用会社とオリックス株式会社、オリックス不動産株式会社及びオリックス・エム・アイ・シー株式会社とのスポンサー・サポート契約等に基づくオリックスグループからのノウハウ及び不動産関連資産取得に係る情報の提供を通じ、本投資法人は、以下のとおりリーシングや物件取得、施設運営に際してオリックスグループの広範なネットワークと知見を活用すること（O R I Xシナジー）で投資主価値の安定的成長を目指します。

#### 外部成長戦略

物件取得において、外部含め豊富なパイプラインの中から物件を選定・吟味し厳選投資していますが、オリックスグループの提供するパイプラインも有効活用します。オリックスグループ以外からの取得物件の場合でも、オリックスグループの全国ネットワークを活用し物件やテナント情報等の調査、さらには取得と同時にオリックスグループと賃料保証型のマスターリース契約を締結する等O R I Xシナジーを活用することもあります。

また、物件売却において、築古になった物件を再開発用地として開発能力のあるオリックスグループの不動産事業部門に売却することも考えられます。

## 内部成長戦略

物件取得後のリーシング、バリューアップについて、本投資法人は、オリックスグループの全国ネットワークを活用するだけでなくオリックスグループの不動産事業部門をPM業者やマスターレシーとして活用することもできるため、総合型REITとして幅広い用途・地域の物件を効率的かつ適切に運営することが可能です。

## 人材強化

上記のとおり、オリックスグループは、多岐にわたる事業を日本全国で展開しており、金融及び不動産事業をはじめとする専門知識と経験を持った人材を豊富に擁しています。本資産運用会社は、これらの人材を出向等の形で受け入れ、本投資法人の幅広い用途と地域分散を通じた外部成長戦略及び各種の内部成長戦略と財務戦略に活用しています。

## (3) オリックスグループの保有不動産

オリックスグループの多様な用途、広範なエリアにおける開発・運営実績に基づく専門性を本投資法人は活用しています。下表はオリックスグループの保有不動産の一部です。

物件名	物件概要		
	用途	オフィス	
(仮称) 新京橋プロジェクト	所在地	東京都中央区八丁堀	都営地下鉄浅草線宝町駅、東京メトロ銀座線京橋駅・日比谷線八丁堀駅のいずれも徒歩5分圏内にある都心オフィス。
	敷地面積	約607m <sup>2</sup>	
	延床面積	約4,765m <sup>2</sup>	
	構造規模	鉄骨造・一部鉄筋コンクリート造 地下1階付地上9階建	
	竣工	2017年春(予定)	
(仮称) 山王プロジェクト	用途	オフィス	外堀通りに面した都心オフィス。株式会社サンケイビルとの共同事業。
	所在地	東京都港区赤坂	
	敷地面積	約1,521m <sup>2</sup>	
	延床面積	約12,106m <sup>2</sup>	
	構造規模	鉄骨造・一部鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階付地上10階建	
	竣工	2016年11月(予定)	
(仮称) 上野一丁目ビルプロジェクト	用途	オフィス	中央通りに面し、JR線・地下鉄合わせて7路線利用可能な都心オフィス。
	所在地	東京都台東区上野	
	敷地面積	約1,856m <sup>2</sup>	
	延床面積	約14,389m <sup>2</sup>	
	構造規模	鉄骨造・一部鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階付地上10階建	
	竣工	2016年9月(予定)	



物件名	物件概要		
(仮称)八重洲通りプロジェクト	用途	オフィス	八重洲通りに面した都心オフィス。東京メトロ日比谷線八丁堀駅徒歩約4分、JR東京駅も徒歩圏内。
	所在地	東京都中央区八丁堀	
	敷地面積	約695㎡	
	延床面積	約5,629㎡	
	構造規模	鉄骨造地下1階付地上10階建	
	竣工	2017年夏(予定)	
那覇新都心センタービル	用途	オフィス・ホテル	開発が進む那覇新都心おもろまちに所在。大和ハウジンググループと共同開発したオフィスとホテルの複合物件。
	所在地	沖縄県那覇市	
	敷地面積	約7,880㎡	
	延床面積	約34,180㎡	
	構造規模	鉄骨造地上19階地下1階建	
	竣工	2011年7月	
SIX HARAJUKU TERRACE	用途	商業施設	表参道から渋谷方面に伸びるキャットストリートエリア。アパレル・飲食店等をテナントとした都市型商業施設。
	所在地	東京都渋谷区神宮前	
	敷地面積	約957㎡	
	延床面積	(S棟)約435㎡	
		(X棟)約489㎡	
	構造規模	(S棟)鉄骨造地上2階建	
(X棟)鉄骨造地上2階建			
開業	2015年4月		
HUNDRED CIRCUS East Tower	用途	住宅・ホテル・サービスアパートメント・オフィス・商業施設	新宿駅から徒歩圏内に立地する都心の賃貸マンション、ホテル・サービスアパートメント、オフィス及び商業施設の複合施設。
	所在地	東京都新宿区百人町	
	敷地面積	約5,054㎡	
	延床面積	約30,719㎡	
	構造規模	鉄骨造・鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄筋コンクリート造地下4階付地上22階建	
	竣工	1992年8月(2008年2月増築)	
ホテル ユニバーサル ポート	用途	ホテル	JRユニバーサルシティ駅徒歩約3分、客室数600室のユニバーサル・スタジオ・ジャパン®オフィシャルホテル。
	所在地	大阪府大阪市此花区	
	敷地面積	約8,000㎡	
	延床面積	約40,783㎡	
	構造規模	鉄骨鉄筋コンクリート造地下1階・塔屋1階付地上15階建	
	開業	2005年7月	

物件名	物件概要		
ホテル日航姫路	用途	ホテル	
	所在地	兵庫県姫路市	
	敷地面積	約5,353㎡	
	延床面積	約35,011㎡	
	構造規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付15階建	
	竣工	1990年7月	
御宿 東鳳	用途	ホテル	
	所在地	福島県会津若松市	
	敷地面積	約11,012㎡	
	延床面積	(本館)約8,717㎡	
		(朱雀亭)約5,013㎡	
		(タワー棟)約10,762㎡	
	構造規模	(本館)鉄筋コンクリート造陸屋根地上7階建、鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付地上3階建、鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺3階建、鉄筋コンクリート造1階建	
	(朱雀亭)鉄骨鉄筋コンクリート造フッ素鋼板葺7階建		
	(タワー棟)鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄骨造陸屋根地下1階付地上17階建		
開業	1961年3月(2015年3月耐震補強工事完了)		

世界遺産「姫路城」観光にも便利なJR姫路駅前のナショナルブランドホテル。ケン・コーポレーショングループとの共同投資。

豊かな自然に囲まれた会津盆地を一望できる、絶景露天風呂の老舗温泉旅館。

(注)本書の日付現在において、これらの物件を取得することを予定しているものではなく、将来において取得することを示唆するものでもありません。

## 8 新規取得物件の概要

以下は、新規取得物件に係る詳細を個別に表にまとめたものです（以下「個別不動産概要表」といいます。）。かかる個別不動産概要表で用いられる用語は以下のとおりであり、かかる用語とともに個別不動産概要表をご参照ください。

### 個別不動産の概要

「所在地」は、住居表示があるものは住居表示にて、住居表示がないものは登記簿に記載されている建物の所在にて記載しています。そのため、登記簿に記載されている地番とは異なる場合があります。

「前所有者」は、不動産関連資産を本投資法人に対して売却した原所有者（商号又は名称については、売却時点での商号又は名称にて記載しています。）を意味します。

「前受益者」は、不動産関連資産を信託財産とする不動産信託受益権を本投資法人に対して売却した前受益者（商号又は名称については、売却時点での商号又は名称にて記載しています。）を意味します。

「信託受託者」は、本書の日付現在において、又は本投資法人による取得の時点で信託を予定する、各取得（予定）不動産関連資産に係る信託不動産の信託受託者を記載しています。

「取得日」は、本投資法人が不動産関連資産又は不動産関連資産を信託財産とする信託受益権を取得した日付を記載しています。

「取得予定日」は、本投資法人が不動産関連資産又は不動産関連資産を信託財産とする信託受益権を取得する予定日を記載しています。

「立地条件」は、不動産鑑定士の作成した不動産鑑定評価書に記載された数値に基づいて記載しています。

「取得（予定）価格」は、単位未満を切り捨てて記載しています。

「取得時鑑定評価額」は、個々の不動産関連資産の投資を行う際に取得した鑑定評価書上の評価額をいい、また、単位未満を切り捨てて記載しています。

「地積」は、原則として登記簿上表示されている地積を記載しています。

「用途地域」は、都市計画法上の指定用途地域を記載しています。

土地の「所有形態」は、建物所有者の有する敷地の利用権の種類（及び敷地利用権の保有割合）を記載しています。

底地の取得の場合、事業用定期借地権設定契約に係る公正証書が締結されているときは公正証書に基づく借地契約証書に基づき記載しています。

「用途」は、いずれも登記簿の「種類」欄に表示されているものですが、実際の使用目的と異なる場合があります。また、各不動産関連資産の過半を超える床面積にて実際に利用されている用途については、後記「9 ポートフォリオの概況 / (2) 本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産の一覧表」をご参照ください。

「建築時期」は、登記簿上表示されている当初新築時点（不詳のものは、他の資料に基づき記載しています。）を記載しています。

「延床面積」は、登記簿上表示されている床面積合計を記載しています。

「PML」（Probable Maximum Loss）とは、確率統計論的に平均475年に一度起こりうる強さの地震（再現期間475年）を想定したとき、被災後の建築物を被災以前の状態に復旧するための工事費が再調達価格に対して占める割合（％）を表したものです。建物の地震リスク評価では、予想損失額（横軸）とその損失をもたらす地震の年超過確率（縦軸）の関係を表すイベントリスクカーブをもとに算定します。損失評価には建物の耐震性能や地震動の性状等に不確実性が伴うため、PMLは信頼水準90%の値を記載しています。なお、PMLの数値は、小数点第1位を四捨五入して記載しています。

地震リスク（PML）の分析は、SOMPOリスクアマネジメント株式会社により行われています。

「再調達価格」とは、評価対象の建物を調査時点において再建築することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいいます。数値は、株式会社ジャスト又は東京海上日動リスクコンサルティング株式会社作成の「エンジニアリングレポート」に基づいて記載しており、本投資法人による建物の所有割合によらず、建物一棟全体に係る数値です。単位未満小数点第2位を四捨五入して記載しています。

「外部管理会社」とは、本資産運用会社が主たる不動産管理会社となり、外部の不動産管理会社にその業務の一部を再委託する場合の当該外部管理会社の商号、又は、本投資法人が保有する又は取得予定の不動産信託受益権に係る信託受託者が委託している外部管理会社の商号を記載しています。なお、主たる不動産管理会社である本資産運用会社による不動産管理業務の概要については、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 / 不動産管理方針」をご参照ください。

「調査日より12年間の修繕費・更新費」は、本投資法人による建物の所有割合に拘わらず、建物一棟全体に係る数値です。

「立地 / 物件特性」及び「テナント特性」については、外部から取得した鑑定評価書、シービーアールイー株式会社、株式会社ジオ・アカマツ及び株式会社日本ホテルアプレイザルから取得したレポートを含む資料等を参考にした本資産運用会社の認識を示したものであり、その内容を保証するものではありません。

#### 特記事項

2016年5月31日を調査時点として物件調査を行い記載しています。

「特記事項」は、不動産関連資産の権利関係及び利用等で重要と考えられる事項のほか、不動産関連資産の評価額、収益性及び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、次のとおり、「行政法規関係」、「取決め等」及び「境界確認及び越境物等」等の分類により記載しています。なお、「行政法規関係」、「取決め等」及び「境界確認及び越境物等」に分類できないものは、その内容に応じて個別に分類を作成し又は「その他」に分類するものとして記載しています。

「行政法規関係」として、法令諸規則上の制限又は規制のうち、当該物件固有の事情等により適用される主なものを記載しています。なお、「旧建築基準法」とは、本物件が設計・施工され又はその建築確認がなされたときに適用されていた建築基準法をいいます。

「取決め等」として、共有者・区分所有者等との間でなされた合意事項又は協定等（本投資法人又は信託受託者がその内容を承継しているものを含みます。）の主なものを記載しています。

「境界確認及び越境物等」として、本物件の境界を越えた構築物等がある場合及び境界確認等が未了である場合等の主なもの（軽微なもの、覚書等の締結により、相手方との合意が成立している場合を除きます。）を記載しています。

#### 鑑定評価書の概要

参考情報として、株式会社谷澤総合鑑定所、森井総合鑑定株式会社又は一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に記載された内容を記載しています。なお、本不動産鑑定評価は、一定時点における不動産鑑定士の判断及び意見であることから、その内容及び当該鑑定評価での取引等を保証するものではありません。

## (1) 外苑西通りビル(本取得予定物件)

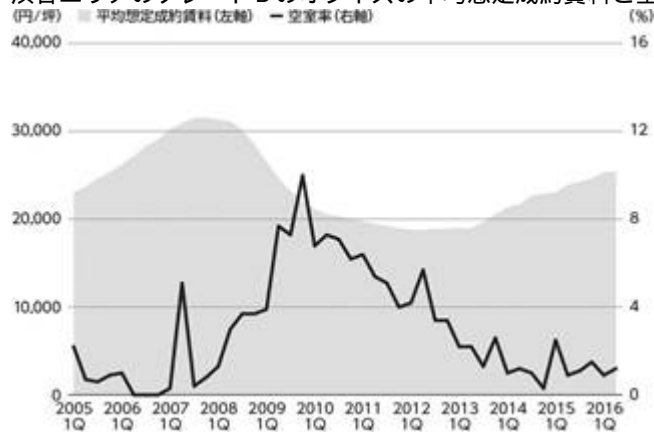
クリエイティブな業種に訴求力を有するデザイン性に優れた首都圏オフィス  
オリックスグループが豊富な運営実績を有するエリアに立地

## 立地/物件特性

- ・東京メトロ銀座線外苑前駅徒歩約8分、外苑西通り(通称キラー通り)に面しコンクリート打ち放しの外観と印象的なフォルムで高い視認性を誇っています。
- ・渋谷エリアのオフィスは空室率の低下から需給が引き締まっており、賃料水準も上昇傾向にあります。
- ・クリエイティブな業種に選好されるエリアにあつて、デザイン性に優れた本物件はIT・メディア関連企業等の業種や広く外資系企業に対して強い訴求力を有します。



## 渋谷エリアのグレードBのオフィスの平均想定成約賃料と空室率の推移



出所：シービーアールイー株式会社の調査を基に本資産運用会社が作成

(注) 上図の「渋谷エリアのグレードBのオフィスの平均想定成約賃料と空室率の推移」は、シービーアールイー株式会社が独自に設定した渋谷・恵比寿エリア内の調査を基に本資産運用会社が作成したものです。調査対象は、原則として渋谷・恵比寿エリアに所在する基準階面積200坪以上、延床面積2,000坪以上7,000坪未満、かつ新耐震基準に準拠した賃貸オフィスビルです。

## テナント特性

- ・オフィス区画には大手IT企業1社が入居しています。
- ・路面店舗部分には高級輸入車ディーラー、セミナー施設が入居しています。

## (物件概要)

特定資産の種類		不動産信託受益権(予定)(注1)		
所在地		東京都渋谷区神宮前二丁目8番2号		
前受益者		RD Legend アルファ特定目的会社(注2)		
信託受託者		三井住友信託銀行株式会社		
立地条件		東京メトロ線「外苑前」 駅から徒歩約8分	取得予定日	2016年9月30日
取得予定価格		9,000百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	9,150百万円 (2016年8月1日)
土地	地積	1,797.68㎡ (ただし、敷地の一部 (2.33㎡)は道路として 使用されています。)	用途地域	近隣商業地域・第一種住居地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	店舗・事務所・駐車場	建築時期	1991年12月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	6,440.85㎡		
	構造	鉄筋コンクリート造陸屋根地下4階付5階建		
PML(地震保険の有無)		6%(無)	再調達価格	23.8億円
担保設定の有無		無	外部管理会社 (予定)	オリックス・ファシリティーズ 株式会社
特記事項 該当事項はありません。				

(注1) 本取得予定物件は現時点で信託の設定がされておらず、本取得に際して信託設定がなされる予定です。

(注2) 当該会社は、本資産運用会社の親会社であるオリックス株式会社が当該会社の特定社債を保有するとともに、当該会社へ優先出資を行っています。またオリックス不動産投資顧問株式会社が、当該会社よりアセットマネジメント業務を受託しており、本資産運用会社の内規に定める関係会社等に該当します。

鑑定評価会社	株式会社谷澤総合鑑定所	調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
価格時点	2016年8月1日	調査日付	2016年5月26日
鑑定評価額	9,150百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	157,034千円
直接還元法による価格	9,360百万円		
還元利回り	3.9%		
DCF法による価格	9,060百万円		
割引率	4.0%		
最終還元利回り	4.1%		
積算価格	8,750百万円		

## (2) 札幌ブリックキューブ(前回公募増資後取得済物件)

底堅い需要が見込まれる札幌の好立地オフィス

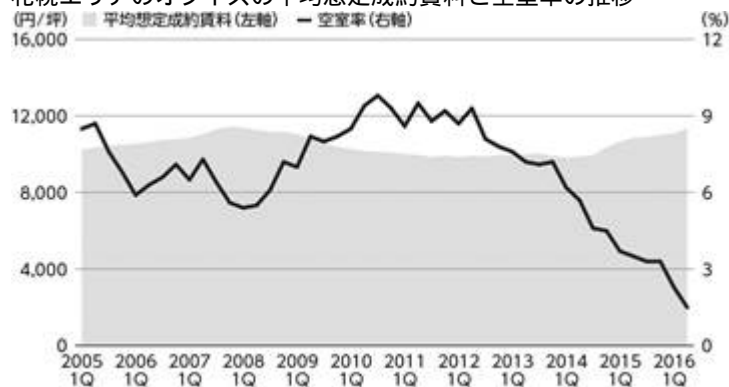
豊富な内部成長実績を活かせる小規模区画で、分散の効いたテナント構成

## 立地/物件特性

- ・札幌市営地下鉄東豊線さっぽろ駅徒歩約1分のほか、JR札幌駅・札幌市営地下鉄大通駅からも徒歩圏内の交通利便性に優れた立地です。
- ・JR札幌駅から“すすきの”エリアまでを繋ぐ地下歩行空間の出入り口前に立地し、荒天時や積雪時においても快適にアプローチが可能です。
- ・基準階面積約280坪の整形フロア・エレベーター4基・駐車場65台等の基本スペックを有しています。共用部リニューアル・エレベーター更新・OAフロア化等を2014年に実施済みであり、立地を含めて高い競争力を有しています。
- ・札幌エリアのオフィス空室率は極めて低い状態にあり、単価上昇が進んでいる一方、今後のオフィス新規供給は限定的と見込まれることから引き続き安定した運営が期待できます。



## 札幌エリアのオフィスの平均想定成約賃料と空室率の推移



出所：シービーアールイー株式会社の調査を基に本資産運用会社が作成

(注) 上図の「札幌エリアのオフィスの平均想定成約賃料と空室率の推移」は、シービーアールイー株式会社が独自に設定した札幌エリア内の調査を基に本資産運用会社が作成したものです。調査対象は、原則として延床面積1,000坪以上、かつ新耐震基準に準拠した賃貸オフィスビルです。

## テナント特性

- ・コールセンター・広告代理店・保険代理店等計36テナントに分散されています。

## (物件概要)

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		北海道札幌市中央区北三条西一丁目1番地1外		
前受益者		非開示		
信託受託者		三菱UFJ信託銀行株式会社		
立地条件		札幌市営地下鉄線「さっぽろ」駅から徒歩約1分	取得日	2016年4月14日
取得価格		5,200百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	5,320百万円 (2016年3月1日)
土地	地積	2,152.76㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	事務所・展示場・店舗	建築時期	1981年5月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	13,873.68㎡		
	構造	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建		
PML(地震保険の有無)		1%(無)	再調達価格	35.6億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	シービーアールイー株式会社
<p>特記事項</p> <p>&lt;行政法規関係&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本建物は、1981年5月の建築であり、旧建築基準法に準拠して設計・施工された建物のため、耐震性能等について既存不適格の建築物であり、現行建築基準法の一部の規定が適用されていません。しかし、株式会社日建設計が2003年1月に耐震診断を実施しており、耐震改修促進法等が規定する基準を満たすとの見解を得ています。</li> </ul> <p>&lt;取決め等&gt;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>本物件の土地の一部について、札幌市の高速鉄道構築物所有を目的とする地上権が設定されています。また、当該土地については、主として以下の取決めがなされています。 高速鉄道事業の構築物の障害となる工作物を設置しない。 工作物を築造し、及び埋設する場合は、その設計・工法等について双方協議のととのったものに限る。 ただし、木造住宅の築造はこの限りでない。</li> </ul>				

鑑定評価会社	株式会社谷澤総合鑑定所	調査会社	株式会社ジャスト
価格時点	2016年3月1日	調査日付	2016年3月1日
鑑定評価額	5,320百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	430,437千円
直接還元法による価格	5,560百万円		
還元利回り	4.8%		
DCF法による価格	5,210百万円		
割引率	4.8%		
最終還元利回り	5.0%		
積算価格	5,240百万円		



## (3) アルポーレ鹿児島(前回公募増資後取得済物件)

鹿児島中心部に立地するオフィスと都市型商業施設の複合物件

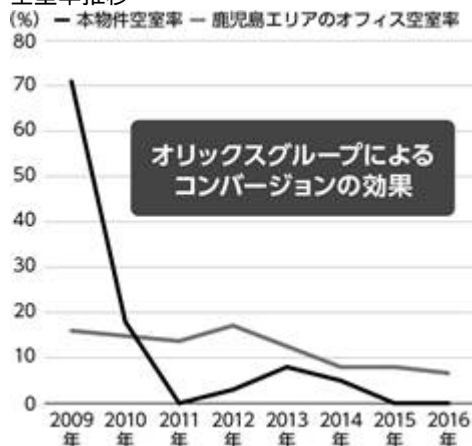
オリックスグループにより上層階を商業施設からオフィスへコンバージョン

## 立地/物件特性

- ・本物件は人口60万人超の中核市である鹿児島市のビジネス・商業の中心地である天文館エリアに所在しています。最寄りの鹿児島市電「いづろ通」停留所徒歩約1分、「鹿児島中央駅前」停留所まで5停留所約11分と利便性の高い立地です。
- ・周辺は百貨店、大型商業施設のほか日用買回り品を取り扱う店舗が立ち並び商業集積地です。市役所等の官公庁街、地元金融機関本店等が集まる金融街とも隣接し、オフィス・商業双方の需要が期待できます。
- ・2010年にオリックスグループが上層階をオフィス仕様に改修し、稼働率が向上しました。基準階面積約170坪、天井高2,800mm、OAフロア100mm等のスペックを有しています。
- ・鹿児島市中心部のオフィス空室率は2016年3月末時点で5.6%と低水準であり、今後も大規模開発等による新規供給が限定的と見込まれ、比較的築年の浅い本物件は希少性を有しています。
- ・近隣一帯はアーケードが整備されており、降灰や天候に左右されず回遊が可能です。



## 空室率推移



出所：(「鹿児島エリアのオフィス空室率」につき)シービーアールイー株式会社の調査を基に本資産運用会社が作成

(注) 上図の「鹿児島エリアのオフィス空室率」は、シービーアールイー株式会社が独自に設定した鹿児島ゾーン内の調査を基に本資産運用会社が作成したものであり、2009年から2015年は各年の年末時点の数値を、2016年は同年3月末日の数値を記載しています。調査対象は、原則として延床面積500坪以上の賃貸オフィスビルです。また、上図の「本物件空室率」は、売主より提供されたPMレポート等の資料を基に本資産運用会社が作成したものであり、2009年から2015年までは各年の年末時点の数値を、2016年は2016年5月31日時点の数値を記載しています。

## テナント特性

・4～6階オフィス区画にはコールセンター、法律事務所、金融業等、1～3階商業区画にはドラッグストア、美容室、エステ等、計12テナントが入居しています。

☒ オフィス区画と商業区画の比率は賃貸面積ベースで53%：47%、契約賃料ベースで33%：67%です。

## （物件概要）

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		鹿児島県鹿児島市金生町1番1号		
前受益者		オリックス株式会社		
信託受託者		三菱UFJ信託銀行株式会社		
立地条件		鹿児島市電「いづろ通」 停留所から徒歩約1分	取得日	2016年7月1日
取得価格		1,300百万円	取得時鑑定評価額 (価格時点)	1,510百万円 (2016年5月31日)
土地	地積	963.35㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	店舗	建築時期	2007年11月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	5,113.55㎡		
	構造	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建		
PML（地震保険の有無）		1%（無）	再調達価格	10.6億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	日本管財株式会社
特記事項 <境界確認及び越境物等> ・西側道路及び南側道路に設置されているアーケードが、本土地に越境しています。				

鑑定評価会社	森井総合鑑定株式会社	調査会社	株式会社ジャスト
価格時点	2016年5月31日	調査日付	2016年3月22日
鑑定評価額	1,510百万円	調査日より12年間の修繕 費・更新費	49,155千円
直接還元法による価格	1,520百万円		
還元利回り	5.9%		
DCF法による価格	1,490百万円		
割引率	5.7%		
最終還元利回り	6.1%		
積算価格	1,570百万円		

## (4) プリゼ天神（本取得予定物件）

九州最大の繁華街、「天神」に立地する都市型商業施設  
テナントの九州エリア1号店でもある旗艦店が入居

## 立地 / 物件特性

- ・西鉄天神大牟田線西鉄福岡（天神）駅徒歩約1分、福岡市地下鉄七隈線天神南駅徒歩約2分の、九州最大の繁華街である天神エリアに立地する都市型商業施設です。
- ・天神エリアは百貨店、各種商業施設、高級ブランド店等が集積し、福岡市内のみならず近隣各県からの買い物客も集まる巨大商業エリアです。福岡市役所のほか銀行等のオフィス集積地でもあることから、オフィスワーカーからの需要も取り込める立地です。
- ・天神エリアと博多駅を結ぶ国道道路に面する高い視認性を有し、ガラスファザードによりテナントイメージの発信力に優れています。
- ・福岡市地下鉄七隈線のJR博多駅延伸事業が進捗しており、立地エリアの更なる利便性向上が期待されます。



## 福岡市地下鉄七隈線延伸事業

天神南駅～JR博多駅区間を延伸する事業。開業予定は2020年。

JR博多駅を通じて九州全域へのアクセスが高まる。



## テナント特性

- ・マスターレーシーである大手紳士服店の九州旗艦店が1～3階に入居し、転賃にて上層階にはファミリーレストラン等が入居しています。
- ・テナントとの契約形態は定期借家契約です。

## (物件概要)

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		福岡県福岡市中央区今泉一丁目23番11号		
前受益者		オリックス株式会社		
信託受託者		三井住友信託銀行株式会社		
立地条件		西日本鉄道「西鉄福岡(天神)」駅から徒歩約1分	取得予定日	2016年10月3日
取得予定価格		4,550百万円	取得時鑑定評価額(価格時点)	4,740百万円(2016年7月1日)
土地	地積	470.34㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	店舗	建築時期	2009年8月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	2,914.80㎡		
	構造	鉄骨造陸屋根地下1階付7階建		
PML(地震保険の有無)		2%(無)	再調達価格	5.4億円
担保設定の有無		無	外部管理会社(予定)	福岡地所株式会社
特記事項 該当事項はありません。				

鑑定評価会社	株式会社谷澤総合鑑定所	調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
価格時点	2016年7月1日	調査日付	2016年5月27日
鑑定評価額	4,740百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	16,907千円
直接還元法による価格	4,910百万円		
還元利回り	4.4%		
DCF法による価格	4,670百万円		
割引率	4.5%		
最終還元利回り	4.6%		
積算価格	4,720百万円		

## (5) 高輪デュープレックスC's（前回公募増資後取得済物件）

都心の高級住宅街にあり、サービスアパートメントとして希少性・利便性が高い立地  
ホテルと賃貸マンション双方の特性を併せ持つサービスアパートメントの運営実績を活用した投資

## 立地 / 物件特性

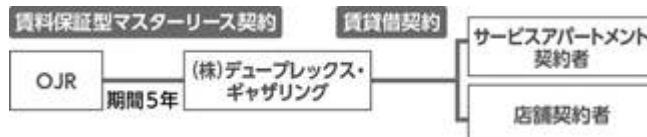
- ・東京メトロ南北線、都営地下鉄三田線白金高輪駅徒歩約3分で、都心にありながら周辺は落ち着いた居住環境にあります。
- ・外資系企業が多く集積する六本木・赤坂エリアや品川等、都内各ビジネスエリアに近接しています。近隣から羽田・成田両空港へリムジンバスが発着し、空港へのアクセスも良好です。
- ・白金高輪駅に近接して、高級スーパーマーケット、コンビニエンスストア、ドラッグストア、飲食店等が入居している商業施設等があり、短期・長期滞在のいずれの利用者にとっても生活利便性が高い立地です。
- ・サービスアパートメントは、フロントサービスやハウスクリーニング等ホテルのようなサービスを受けることができる家具付きの賃貸マンションであり、ホテルに比べてリーズナブルな価格での滞在が可能な施設です。
- ・景気後退局面には賃貸マンションとして運用することにより、安定稼働の維持を図ることも可能です。



## テナント特性

- ・賃借人及び運営会社は株式会社デュープレックス・ギャザリングです。
- ・本物件は国内外の個人及び法人双方から幅広いエンドユーザーの需要を取り込んでいます。法人の利用者は空港関係や近隣に本社を置く外資系企業等、外国人利用者は欧米・豪国籍の需要が多いです。利用期間は1ヶ月の短期利用から1年超の長期利用までさまざまなニーズに対応しており、安定した運営が期待できます。
- ・1階には店舗（イタリアンレストラン）が入居しています。

## 建物賃貸借スキーム



## サービスアパートメントの特長（一般）

	ホテル	サービスアパートメント	賃貸マンション
契約期間	日単位	月単位	2年
礼金・敷金	不要	不要	要
連帯保証人	不要	原則不要	要
フロント	あり	あり	なし
家具	宿泊家具のみ	生活家具あり	なし
キッチン	なし	あり	あり
清掃サービス	あり	あり	なし
水道光熱費	不要	不要(賃料込)	要

## （物件概要）

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		東京都港区白金二丁目3番23号		
前受益者		有限会社リズファンド・サード（注）		
信託受託者		みずほ信託銀行株式会社		
立地条件		東京メトロ線「白金高輪」駅から徒歩約3分	取得日	2016年6月21日
取得価格		2,830百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	2,840百万円（2016年3月1日）
土地	地積	865.57㎡	用途地域	準工業地域
	所有形態	借地権		
建物	用途	共同住宅・店舗	建築時期	2005年8月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	4,404.33㎡		
	構造	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建		
PML（地震保険の有無）		7%（無）	再調達価格	9.6億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	株式会社デュプレックス・ギャザリング
<b>特記事項</b> <取決め等> ・ 本物件は、借地権付建物（借地権の内容は、原因：2004年7月30日設定、目的：堅固な建物所有、存続期間：借地権設定日より30年。）です。土地所有者への支払地代については土地所有者の同意が得られていないため開示しておりません。また、借地権、信託受益権の譲渡を行う場合等一定の場合には、土地所有者の承諾を得る（又は一定の承諾料の支払を要する）こととされています。 <境界確認及び越境物等> ・ 本物件の土地所有者が、東側及び南側の隣接地を所有しているため、当該土地との境界確定は行われていません。また、本物件と北側水路との境界確定は行われていません。				

（注）当該会社は、本資産運用会社の親会社であるオリックス株式会社が当該会社へ匿名組合出資を行っています。また、オリックス不動産投資顧問株式会社が当該会社よりアセットマネジメント業務を受託しており、本資産運用会社の内規に定める関係会社等に該当します。

鑑定評価会社	一般財団法人日本不動産研究所	調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
価格時点	2016年3月1日	調査日付	2014年12月5日 2015年12月9日
鑑定評価額	2,840百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	122,819千円
直接還元法による価格	2,840百万円		
還元利回り	4.8%		
DCF法による価格	2,840百万円		
割引率	4.1%		
最終還元利回り	4.7%		
積算価格	2,530百万円		

## 9 ポートフォリオの概況

本投資法人は、総合型REITの強みとORIXシナジーを活かし、個別物件への厳選投資を推進しながら、引き続き、「主としてオフィス・首都圏」の投資比率は保持します。

## (1) 本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産の用途別の状況

以下の表は、本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産の用途別の状況をまとめたものです。

オフィス	取得（予定）価格合計	3,533億円
	物件数	54物件
	稼働率	96.9%
	賃貸NOI利回り	4.7%
	償却後利回り	3.6%
物流施設	取得価格合計	371億円
	物件数	5物件
	稼働率	100.0%
	賃貸NOI利回り	5.6%
	償却後利回り	3.7%
商業施設	取得（予定）価格合計	1,099億円
	物件数	29物件
	稼働率	100.0%
	賃貸NOI利回り	5.7%
	償却後利回り	4.8%
住宅	取得価格合計	682億円
	物件数	14物件
	稼働率	94.1%
	賃貸NOI利回り	5.2%
	償却後利回り	3.6%
その他	取得価格合計	273億円
	物件数	6物件
	稼働率	99.4%
	賃貸NOI利回り	5.2%
	償却後利回り	3.6%
合計	取得（予定）価格合計	5,960億円
	物件数	108物件
	稼働率	98.2%
	賃貸NOI利回り	5.0%
	償却後利回り	3.8%

## (2) 本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産の一覧表

以下の表は、本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産(本取得予定物件を含みます。)の概要を一覧表にまとめたものです。

用途	地域区分	物件名	所在地	建築時期	取得(予定)価格 (百万円)	取得(予定)価格 比率 (%)
					(注1) (注2)	(注3) (注4)
オフィス	東京都心6区	青山サンクレストビル	東京都港区北青山二丁目13番5号	1979年11月	10,076	1.7
		ラウンドクロス一番町	東京都千代田区一番町13番地3	1994年3月	3,526	0.6
		ラウンドクロス西新宿	東京都新宿区西新宿一丁目18番17号	1999年6月	2,650	0.4
		D T外苑	東京都渋谷区神宮前二丁目4番12号	1990年2月	2,430	0.4
		代々木フォレストビル	東京都渋谷区千駄ヶ谷五丁目18番20号	1987年6月	1,406	0.2
		ラウンドクロス南麻布	東京都港区南麻布四丁目11番21号	1992年5月	1,394	0.2
		ラウンドクロス赤坂	東京都港区赤坂二丁目10番9号	1978年10月	2,624	0.4
		ラウンドクロス三田	東京都港区芝五丁目5番1号	1990年5月	1,748	0.3
		芝大門ビル	東京都港区芝大門一丁目3番4号	1988年10月	2,195	0.4
		ラウンドクロス築地	東京都中央区築地三丁目9番9号外	1992年5月	3,378	0.6
		オリックス芝2丁目ビル	東京都港区芝二丁目14番5号	2003年1月	7,500	1.3
		青山246ビル	東京都港区南青山五丁目6番26号	1990年11月	5,200	0.9
		ラウンドクロス新宿	東京都渋谷区代々木二丁目11番17号	2005年10月	8,020	1.3
		シーフォートスクエア/センタービルディング	東京都品川区東品川二丁目3番12号外	1992年6月	18,000	3.0
		オリックス赤坂2丁目ビル	東京都港区赤坂二丁目9番11号	2004年11月	21,860	3.7
		ラウンドクロス新宿5丁目	東京都新宿区新宿五丁目17番5号	2006年10月	4,500	0.8
		日本橋本町1丁目ビル	東京都中央区日本橋本町一丁目9番13号	2006年3月	10,500	1.8
		ラウンドクロス渋谷	東京都渋谷区渋谷二丁目11番6号	2007年3月	3,500	0.6
		オリックス水道橋ビル	東京都千代田区三崎町二丁目10番8号	2005年10月	3,000	0.5
		オリックス品川ビル	東京都港区港南二丁目5番3号	2006年6月	15,200	2.6
オリックス不動産西新宿ビル	東京都新宿区西新宿一丁目20番1号	2007年4月	13,600	2.3		
オーエックス田町ビル	東京都港区芝五丁目31番19号	1986年1月	6,730	1.1		
M G白金台ビル	東京都港区白金台五丁目12番7号	1998年5月	8,500	1.4		



用途	地域区分	物件名	所在地	建築時期	取得(予定)価格 (百万円)	取得(予定)価格 比率 (%)
					(注1) (注2)	(注3) (注4)
オフィス	東京都心 6区	渋谷パインビル	東京都渋谷区渋谷三丁目11番2号	1991年10月	3,400	0.6
		M G市ヶ谷ビルディング	東京都千代田区五番町1番地9	2008年1月	3,100	0.5
		デュープレックス銀座タワー2/11	東京都中央区銀座二丁目11番8号	2007年8月	5,200	0.9
		アークヒルズ サウスタワー	東京都港区六本木一丁目4番5号	2013年7月	22,000	3.7
		神田松永町ビル	東京都千代田区神田松永町4番地1	2004年2月	4,202	0.7
		外苑西通りビル	東京都渋谷区神宮前二丁目8番2号	1991年12月	9,000	1.5
	その他 東京 23区	キャロットタワー	東京都世田谷区太子堂四丁目1番1号	1996年11月	5,479	0.9
		東陽MKビル	東京都江東区東陽七丁目2番14号	1997年4月	5,270	0.9
		ピサイド木場	東京都江東区木場二丁目17番16号	1991年8月	2,450	0.4
		オリックス池袋ビル	東京都豊島区南池袋一丁目19番6号	2002年7月	9,577	1.6
		KN自由が丘プラザ	東京都目黒区自由が丘二丁目13番6号	2001年12月	3,110	0.5
		オリックス目黒ビル	東京都目黒区目黒一丁目24番12号	1996年1月	6,350	1.1
		秋葉原ビジネスセンター	東京都台東区秋葉原1番1号	2009年10月	5,060	0.8
	首都圏 その他 地域	ネオ・シティ三鷹	東京都三鷹市下連雀三丁目35番1号	1993年9月	2,200	0.4
		ラウンドクロス川崎	神奈川県川崎市川崎区駅前本町26番地4	1993年1月	4,130	0.7
		大宮宮町ビル	埼玉県さいたま市大宮区宮町一丁目109番地1	2008年9月	4,400	0.7
		大宮下町1丁目ビル	埼玉県さいたま市大宮区下町一丁目8番地1外	2009年8月	3,750	0.6
		ORE大宮ビル	埼玉県さいたま市大宮区宮町一丁目114番地1	1987年7月	7,030	1.2
	その他 地域	名古屋伊藤忠ビル	愛知県名古屋市中区錦一丁目5番11号	1981年2月	4,500	0.8
		ORIX高麗橋ビル	大阪府大阪市中央区高麗橋三丁目2番7号	2004年7月	5,560	0.9
		ルナール仙台	宮城県仙台市青葉区本町二丁目15番1号	1998年2月	8,500	1.4
オリックス名古屋錦ビル		愛知県名古屋市中区錦一丁目5番13号	2007年1月	12,500	2.1	
ORE札幌ビル		北海道札幌市中央区北二条西一丁目1番地7	2008年11月	4,250	0.7	

用途	地域区分	物件名	所在地	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)
オフィス	その他 地域	オリックス神戸三宮ビル	兵庫県神戸市中央区御幸通六丁目1番10号	2009年9月	3,800	0.6
		ORE錦二丁目ビル	愛知県名古屋市中区錦二丁目4番15号	2012年8月	10,900	1.8
		堂島プラザビル	大阪府大阪市北区堂島一丁目5番30号	2010年2月	9,500	1.6
		プライムスクエア広瀬通	宮城県仙台市青葉区中央二丁目9番27号	2009年5月	7,280	1.2
		浜松アクトタワー	静岡県浜松市中区板屋町111番地2	1994年8月	11,800	2.0
		オリックス淀屋橋ビル	大阪府大阪市中央区北浜三丁目5番22号	1991年3月	5,012	0.8
		札幌ブリックキューブ	北海道札幌市中央区北三条西一丁目1番地1外	1981年5月	5,200	0.9
		アルポーレ鹿児島	鹿児島県鹿児島市金生町1番1号	2007年11月	1,300	0.2
オフィス 計					353,348	59.3
物流施設	首都圏 その他 地域	戸田ロジスティクスセンター	埼玉県戸田市笹目南町7番35号	2005年3月	9,600	1.6
		市川ロジスティクスセンター	千葉県市川市二俣新町20番地7	2008年6月	8,300	1.4
		岩槻ロジスティクスセンター	埼玉県春日部市増戸字義良沼917番地1外	2013年4月	6,300	1.1
	その他 地域	堺ロジスティクスセンター北棟	大阪府堺市堺区築港八幡町138番地7	2009年7月	10,200	1.7
		小牧ロジスティクスセンター	愛知県小牧市大字西之島字烏海道24番地	2010年9月	2,700	0.5
物流施設 計					37,100	6.2
商業施設	東京 都心 6区	日本地所南青山ビル	東京都港区南青山三丁目16番3号	1997年11月	2,548	0.4
		CUBE代官山	東京都渋谷区猿楽町19番4号外	2003年1月	2,435	0.4
		aune有楽町	東京都千代田区有楽町二丁目3番5号	2007年2月	9,900	1.7
		クロスアベニュー原宿	東京都渋谷区神宮前一丁目14番25号	2010年6月	4,815	0.8
		J-ONE SQUARE	東京都渋谷区神南一丁目14番5号	2007年2月	1,510	0.3
		JouLe SHIBUYA	東京都渋谷区宇田川町12番9号	2008年5月	7,550	1.3
		SO-CAL LINK OMOTESANDO	東京都渋谷区神宮前四丁目9番8号	2014年4月	2,300	0.4
		北青山ビル	東京都港区北青山二丁目13番6号	2008年4月	900	0.2

用途	地域区分	物件名	所在地	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)	
商業施設	その他 東京23区	aune池袋	東京都豊島区東池袋一丁目 21番13号	2010年8月	6,410	1.1	
	首都圏 その他 地域	aune港北	神奈川県横浜市都筑区茅ヶ 崎中央3番25号	2008年3月	4,000	0.7	
		aune幕張	千葉県千葉市美浜区ひび野 一丁目14番地	2008年2月	3,600	0.6	
		マルエツさがみ野店	神奈川県海老名市東柏ヶ谷 五丁目14番6号	2005年11月	2,350	0.4	
		クロスガーデン川崎	神奈川県川崎市幸区小倉五 丁目19番23号	2011年2月	12,950	2.2	
		テックランド戸塚店(底 地)	神奈川県横浜市戸塚区汲沢 二丁目1番7号	-	6,020	1.0	
		クリオ藤沢駅前	神奈川県藤沢市南藤沢3番 12号	2005年2月	3,900	0.7	
		その他 地域	神戸桃山台ショッピング センター(底地)	兵庫県神戸市垂水区桃山台 七丁目5番18外	-	3,260	0.5
	岡山久米商業施設		岡山県岡山市北区久米字河 本310番地1外	2009年11月	2,750	0.5	
	ホームセンタームサシ仙 台泉店(底地)		宮城県仙台市泉区大沢三丁 目9番1外	-	2,350	0.4	
	aune札幌駅前		北海道札幌市中央区北四条 西三丁目1番地1外	1994年7月	1,900	0.3	
	盛岡南ショッピングセン ターサンサ		岩手県盛岡市津志田西二丁 目17番50号	2006年11月	2,800	0.5	
	グランマート手形		秋田県秋田市手形休下町2 番地1号	2004年7月	980	0.2	
	イオンタウン仙台泉大沢 (底地)		宮城県仙台市泉区大沢一丁 目5番地1外	-	3,510	0.6	
	クロスモール下関長府		山口県下関市長府才川一丁 目42番30号外	2007年5月	2,400	0.4	
	インターヴィレッジ大曲		北海道北広島市大曲幸町六 丁目1番地	2008年6月	5,100	0.9	
	パロー鈴鹿ショッピング センター		三重県鈴鹿市東旭が丘二丁 目1番31号外	2008年4月	3,200	0.5	
	aune仙台		宮城県仙台市青葉区中央三 丁目1番3号	1987年11月	2,000	0.3	
	Friend Town 深江橋(底 地)		大阪府大阪市城東区永田三 丁目9番5号外	-	2,400	0.4	
	コナミスポーツクラブ香 里園		大阪府寝屋川市日新町2番 15号	2002年11月	1,600	0.3	
	プリゼ天神		福岡県福岡市中央区今泉一 丁目23番11号	2009年8月	4,550	0.8	
	商業施設 計					109,988	18.5

用途	地域区分	物件名	所在地	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)
住宅	東京 都心6区	We Will 八丁堀	東京都中央区八丁堀四丁目 11番2号	2008年3月	2,370	0.4
		芝浦アイランド エアタ ワー	東京都港区芝浦四丁目22番 1号外	2007年3月	6,030	1.0
		ベルファース戸越スタ ディオ	東京都品川区戸越一丁目15 番20号	2009年11月	2,642	0.4
		ベルファース目黒	東京都品川区西五反田三丁 目16番1号	2010年2月	3,330	0.6
		セントラルクリブ六本木	東京都港区六本木二丁目3 番5号外	2006年1月	7,493	1.3
	その他 東京 23区	ベルファース蒲田	東京都大田区蒲田五丁目27 番11号	2006年11月	3,550	0.6
		ベルファース本郷弓町	東京都文京区本郷一丁目25 番26号	2006年11月	3,340	0.6
		ベルファース三宿	東京都世田谷区三宿二丁目 11番17号	2007年6月	2,000	0.3
		ウエストパークタワー池 袋	東京都豊島区西池袋三丁目 21番13号	2006年12月	20,500	3.4
		ベルファース東十条	東京都北区東十条二丁目14 番1号	2007年12月	3,000	0.5
	首都圏そ の他地域	アールスタイルズ武蔵小 杉	神奈川県川崎市中原区中丸 子字中町135番地1外	2006年9月	4,433	0.7
	その他 地域	ベルファース大阪新町	大阪府大阪市西区新町一丁 目34番2号	2008年2月	3,684	0.6
		ベルファース尼崎	兵庫県尼崎市潮江一丁目3 番31号	2009年2月	3,440	0.6
		ベルファース金沢香林坊	石川県金沢市香林坊二丁目 4番3号	2006年10月	2,410	0.4
	住宅 計					68,222
その他	東京都心 6区	高輪デュープレックス C's	東京都港区白金二丁目3番 23号	2005年8月	2,830	0.5
	首都圏 その他 地域	クロスゲート	神奈川県横浜市中区桜木町 一丁目101番地1	2000年9月	15,040	2.5
		グッドタイムリビング新 浦安	千葉県浦安市明海六丁目1 番3号	2006年10月	1,550	0.3
	その他 地域	ヴィアイン心斎橋ビル	大阪府大阪市中央区西心斎 橋一丁目10番15号	2011年3月	3,100	0.5
		ホテル京阪 札幌	北海道札幌市北区北六条西 六丁目1番9号外	2009年4月	2,550	0.4
		リッチモンドホテル山形 駅前	山形県山形市双葉町一丁目 3番11号外	2007年12月	2,300	0.4
その他 計					27,370	4.6
総 計					596,028	100.0

(注1) 上記の「取得(予定)価格」は、売買契約書等に記載された売買価格(単位未満切り捨て)です。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費(売買媒介手数料、公租公課等)は含みません。

(注2) 本投資法人による不動産関連資産の保有部分又は保有割合に係るものです。

(注3) 「取得(予定)価格比率」は、取得(予定)価格の合計に対する各不動産関連資産の取得(予定)価格の比率をいいます。

(注4) 「取得(予定)価格比率」は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお「取得(予定)価格比率」の合計は、四捨五入の関係上、合計数値に一致しない場合があります。

(注5) 第29期(2016年8月期)以降の取得資産は「浜松アクタワー」、「オリックス淀屋橋ビル」、「札幌ブリックキューブ」、「高輪デュープレックスC's」及び「アルポーレ鹿児島」です。本取得予定物件は、「外苑西通りビル」及び「プリゼ天神」です。

(注6) 「aune池袋」は、2016年8月1日付で「ORE池袋」から名称変更を行ったものです。

### (3) 資産の用途別の保有残高とその総額の推移

上場以降の各期末並びに本募集及び本物件取得後における保有不動産関連資産の用途別の残高(取得(予定)価格の合計)とその総額(注1)の推移は、以下のとおりです。

時期	保有不動産関連 資産の総額 (億円)	オフィス (億円)	物流施設 (億円)	商業施設 (億円)	住宅 (億円)	その他 (億円)
第1期末 (2002.8期末)	996	790	-	14	40	150
第2期末 (2003.2期末)	1,049	843	-	14	40	150
第3期末 (2003.8期末)	1,144	939	-	14	40	150
第4期末 (2004.2期末)	1,415	1,184	-	40	40	150
第5期末 (2004.8期末)	1,532	1,277	-	64	40	150
第6期末 (2005.2期末)	1,489	1,234	-	64	40	150
第7期末 (2005.8期末)	1,767	1,517	-	59	40	150
第8期末 (2006.2期末)	1,748	1,507	-	49	40	150
第9期末 (2006.8期末)	1,979	1,699	40	49	40	150
第10期末 (2007.2期末)	2,090	1,809	40	49	40	150
第11期末 (2007.8期末)	2,356	2,075	40	49	40	150
第12期末 (2008.2期末)	2,310	2,030	40	49	40	150
第13期末 (2008.8期末)	2,623	2,247	136	49	40	150
第14期末 (2009.2期末)	2,695	2,236	219	49	40	150
第15期末 (2009.8期末)	2,775	2,315	219	49	40	150
第16期末 (2010.2期末)	2,775	2,315	219	49	40	150
第17期末 (2010.8期末)	3,008	2,342	321	158	35	150
第18期末 (2011.2期末)	3,110	2,385	321	185	67	150
第19期末 (2011.8期末)	3,384	2,385	348	209	291	150
第20期末 (2012.2期末)	3,433	2,410	348	232	291	150
第21期末 (2012.8期末)	3,509	2,410	308	279	361	150
第22期末 (2013.2期末)	3,558	2,410	308	279	394	165

時期	保有不動産関連 資産の総額 (億円)	オフィス (億円)	物流施設 (億円)	商業施設 (億円)	住宅 (億円)	その他 (億円)
第23期末 (2013.8期末)	3,830	2,410	308	607	339	165
第24期末 (2014.2期末)	4,111	2,495	308	778	363	165
第25期末 (2014.8期末)	4,599	2,560	308	967	598	165
第26期末 (2015.2期末)	5,021	2,764	371	1,078	642	165
第27期末 (2015.8期末)	5,155	2,846	371	1,078	694	165
第28期末 (2016.2期末)	5,580	3,227	371	1,054	682	245
前回公募増資後	5,748	3,395	371	1,054	682	245
本募集及び 本物件取得後 (注2)	5,960	3,533	371	1,099	682	273

(注1) 各残高(取得(予定)価格の合計)とその総額は、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 本取得予定物件を含む数値を記載しています。また、「日本橋イーストビル」の売却を考慮した数値を記載しています。

#### (4) 資産の入替の状況

下表は、第1期末(2002年8月期末)並びに本募集及び本物件取得後の各時点における本投資法人保有不動産関連資産(本取得予定物件を含みます。)のデータです。なお、第2期(2003年2月期)以降本投資法人が取得した資産(本取得予定物件を含みます。)は104物件(取得(予定)価格合計6,046億円)、売却した資産は35物件(取得価格合計1,082億円、売却価格合計1,156億円)となります。

	第1期末 (2002年8月期末)			取得		売却		本募集及び 本物件取得後		
	物件数	金額 (億円)	比率 (%)	物件数	金額 (億円)	物件数 (注3)	金額 (億円) (注4)	物件数	金額 (億円)	比率 (%)
全物件合計	39	996	100.0	104	6,046	35	1,082	108	5,960	100.0
オフィス	32	790	79.4	46	3,602	24	860	54	3,533	59.3
物流施設	-	-	-	6	411	1	40	5	371	6.2
商業施設	3	14	1.5	30	1,148	4	63	29	1,099	18.5
住宅	3	40	4.1	17	761	6	119	14	682	11.4
その他	1	150	15.1	5	123	-	-	6	273	4.6

(注1) 「金額」は、取得(予定)価格合計額であり、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「比率」は、全物件の取得(予定)価格合計に対する用途別取得(予定)価格合計の比率をいい、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 資産の一部売却は除外して算出しています。

(注4) 資産の一部売却を考慮した数値を記載しています。

## (5) 用途別物件取得実績の推移

以下の表は、本投資法人の上場時から本募集及び本物件取得後の時点までの各期における用途別物件取得実績の推移を示したものです。

	オフィス		物流施設		商業施設		住宅		その他		合計	
	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数
第1期 (2002.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第2期 (2003.2期)	53	1	-	-	-	-	-	-	-	-	53	1
第3期 (2003.8期)	95	1	-	-	-	-	-	-	-	-	95	1
第4期 (2004.2期)	244	4	-	-	25	1	-	-	-	-	270	5
第5期 (2004.8期)	93	2	-	-	24	1	-	-	-	-	117	3
第6期 (2005.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第7期 (2005.8期)	292	3	-	-	-	-	-	-	-	-	292	3
第8期 (2006.2期)	90	1	-	-	-	-	-	-	-	-	90	1
第9期 (2006.8期)	314	4 (注2)	40	1	-	-	-	-	-	-	354	5 (注2)
第10期 (2007.2期)	131	1 (注2)	-	-	-	-	-	-	-	-	131	1 (注2)
第11期 (2007.8期)	266	4	-	-	-	-	-	-	-	-	266	4
第12期 (2008.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第13期 (2008.8期)	217	3	96	1	-	-	-	-	-	-	313	4
第14期 (2009.2期)	125	1	83	1	-	-	-	-	-	-	208	2
第15期 (2009.8期)	180	2	-	-	-	-	-	-	-	-	180	2
第16期 (2010.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第17期 (2010.8期)	168	3	102	1	108	3	-	-	-	-	378	7
第18期 (2011.2期)	42	1	-	-	27	1	55	1	-	-	125	3
第19期 (2011.8期)	50	1	27	1	23	1	224	6	-	-	325	9
第20期 (2012.2期)	38	1	-	-	23	1	-	-	-	-	61	2
第21期 (2012.8期)	-	-	-	-	47	2	69	4	-	-	116	6
第22期 (2013.2期)	-	-	-	-	-	-	33	1	15	1	48	2
第23期 (2013.8期)	-	-	-	-	327	4	-	-	-	-	327	4
第24期 (2014.2期)	85	1	-	-	171	6	24	1	-	-	280	8
第25期 (2014.8期)	65	2	-	-	188	5 (注2)	235	2	-	-	488	9 (注2)
第26期 (2015.2期)	204	2	63	1	111	3	44	1	-	-	422	7

	オフィス		物流施設		商業施設		住宅		その他		合計	
	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数
第27期 (2015.8期)	143	2	-	-	-	-	74	1	-	-	218	3
第28期 (2016.2期)	381	4 (注2)	-	-	25	2	-	-	79	3	485	9 (注2)
第29期 (2016.8期)	233	4	-	-	-	-	-	-	28	1	261	5
本取得予定 物件	90	1	-	-	45	1	-	-	-	-	135	2
合計	3,602	46 (注3)	411	6	1,148	30 (注3)	761	17	123	5	6,046	104 (注3)

(注1)「金額」は、取得(予定)価格合計額であり、単位未滿を切り捨てて記載しています。

(注2)共有持分及び区分所有権の追加取得を含む数値を記載しています。

(注3)共有持分及び区分所有権の追加取得を含まない数値を記載しています。

#### (6) 用途別物件売却実績の推移

以下の表は、本投資法人の上場後から本募集及び本物件取得後の時点までの各期間における用途別物件売却実績の推移を示したものです。

売却時期	オフィス		物流施設		商業施設		住宅		その他		合計	
	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数
第3期 (2003.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第4期 (2004.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第5期 (2004.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第6期 (2005.2期)	43	3	-	-	-	-	-	-	-	-	43	3
第7期 (2005.8期)	8	1	-	-	5	1	-	-	-	-	14	2
第8期 (2006.2期)	99	7	-	-	9	2	-	-	-	-	109	9
第9期 (2006.8期)	122	2	-	-	-	-	-	-	-	-	122	2
第10期 (2007.2期)	20	1	-	-	-	-	-	-	-	-	20	1
第11期 (2007.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第12期 (2008.2期)	45	1	-	-	-	-	-	-	-	-	45	1
第13期 (2008.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第14期 (2009.2期)	136	1	-	-	-	-	-	-	-	-	136	1
第15期 (2009.8期)	100	1	-	-	-	-	-	-	-	-	100	1
第16期 (2010.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第17期 (2010.8期)	141	3	-	-	-	-	4	1	-	-	145	4
第18期 (2011.2期)	-	-	-	-	-	-	23	1	-	-	23	1
第19期 (2011.8期)	50	1	-	-	-	-	-	-	-	-	50	1
第20期 (2012.2期)	13	1	-	-	-	-	-	-	-	-	13	1



売却時期	オフィス		物流施設		商業施設		住宅		その他		合計	
	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数	金額 (億円)	件数
第21期 (2012.8期)	-	-	40	1	-	-	-	-	-	-	40	1
第22期 (2013.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第23期 (2013.8期)	-	-	-	-	-	-	55	1	-	-	55	1
第24期 (2014.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第25期 (2014.8期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第26期 (2015.2期)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
第27期 (2015.8期)	60	3 (注2)	-	-	-	-	23	2	-	-	84	5 (注2)
第28期 (2016.2期)	-	-	-	-	48	1	12	1	-	-	60	2
第29期 (2016.8期)	17	1	-	-	-	-	-	-	-	-	17	1
合計	860	24 (注3)	40	1	63	4	119	6	-	-	1,082	35 (注3)

(注1) 「金額」は、本投資法人が当該物件を取得した時点での取得価格に基づいて記載しており、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「代々木フォレストビル」及び「ラウンドクロス一番町」の一部売却を含む数値を記載しています。

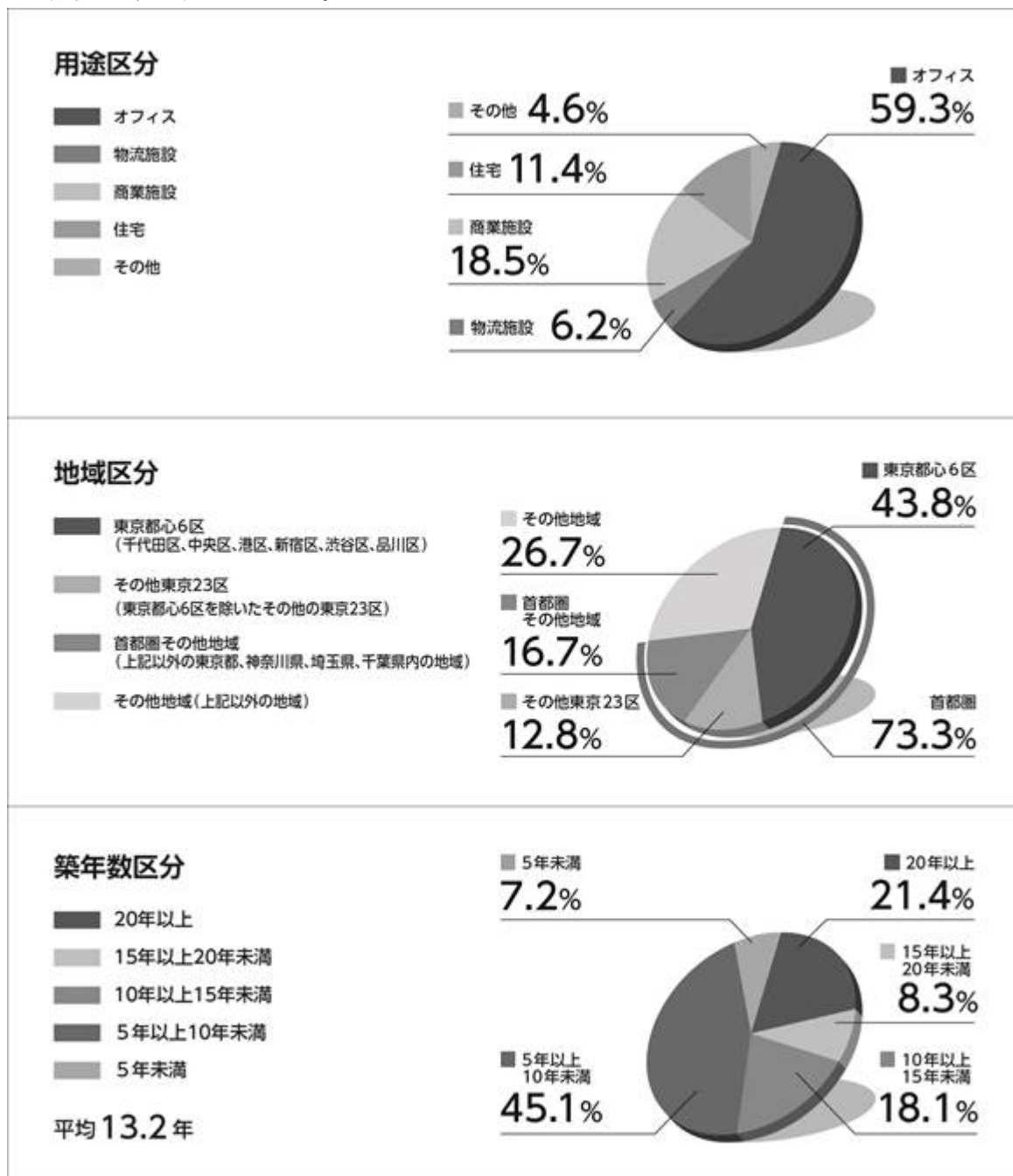
(注3) 「代々木フォレストビル」及び「ラウンドクロス一番町」の一部売却を含まない数値を記載しています。

## (7) その他

以下は、本投資法人の保有不動産関連に関するポートフォリオの分散状況の記載です。

## ポートフォリオの分散状況

本募集及び本物件取得後における本投資法人の保有不動産関連資産（本取得予定物件を含みます。）の分散状況は、以下のとおりです。



(注1) 各円グラフに記載する比率は、取得（予定）価格合計に対する各不動産関連資産の取得（予定）価格の比率を示したものであり、それぞれ小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上、合計数値に一致しない場合があります。

(注2) 築年数区分の平均は、各不動産関連資産の取得（予定）価格に応じた加重平均を記載したものであり、小数点第2位を四捨五入して表示しています。

(注3) 上記の「取得（予定）価格」は、売買契約書等に記載された売買価格をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費(売買媒介手数料、公租公課等)は含みません。

(注4) 築年数区分においては、「神戸桃山台ショッピングセンター（底地）」、「ホームセンタームサシ仙台泉店（底地）」、「テックランド戸塚店（底地）」、「イオンタウン仙台泉大沢（底地）」及び「Friend Town 深江橋（底地）」を含みません。

## テナントの概要

以下は、本募集及び本物件取得後における本投資法人の不動産関連資産（本取得予定物件を含みます。）に関する賃貸状況の概要を示したものです。表中の各数値は2016年5月31日時点のものです。ただし、本取得予定物件に係る各数値については、売主から提供された2016年5月31日時点の数値又は第三者専門機関の報告書に記載の数値を記載しています。

各項目の意味は次のとおりです。

### 「賃貸面積」

賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。なお、「賃貸面積合計」は、すべての不動産関連資産の「賃貸面積」を合計して求めます。

### 「賃貸可能面積」

個々の不動産関連資産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な面積をさします。なお、「賃貸可能面積合計」は、すべての不動産関連資産の「賃貸可能面積」を合計して求めます。

### 「稼働率」

個々の不動産関連資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合をさします。なお、「全不動産関連資産稼働率」は、賃貸可能面積合計に占める賃貸面積合計の割合をさします。稼働率の数値は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

### 「契約賃料」

契約賃料とは、個々の不動産関連資産の本投資法人の所有部分に係るテナントとの間で、賃貸面積に係る賃貸借契約上規定されている1箇月分の賃料、共益費及び管理費（テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行っており、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約においてエンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が規定されている契約については、2016年5月31日時点におけるエンドテナントとの賃貸借契約に応じた賃料を記載しています。）の合計を意味します。なお、「契約賃料合計」は、すべての不動産関連資産の「契約賃料」の合計として求めます。

用途	エリア	物件名	テナント数	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)	契約賃料 (百万円)	
オフィス	東京都心6区	青山サンクレストビル	8	5,628.00	6,597.83	85.3	35	
		ラウンドクロス一番町	10	3,282.32	3,282.32	100.0	14	
		ラウンドクロス西新宿	9	1,224.85	1,224.85	100.0	13	
		D T外苑	3	2,571.73	2,571.73	100.0	14	
		代々木フォレストビル	9	1,831.53	1,831.53	100.0	7	
		ラウンドクロス南麻布	5	2,737.53	3,178.35	86.1	(注7) 9	
		ラウンドクロス赤坂	12	2,787.04	2,787.04	100.0	13	
		ラウンドクロス三田	6	2,297.19	2,297.19	100.0	8	
		芝大門ビル	1	2,666.88	2,666.88	100.0	16	
		ラウンドクロス築地	10	4,003.73	4,003.73	100.0	(注7) 20	
		オリックス芝2丁目ビル	2	6,703.88	6,703.88	100.0	44	
		青山246ビル	10	2,409.89	2,409.89	100.0	30	
		ラウンドクロス新宿	12	4,736.16	4,736.16	100.0	38	
		シーフォートスクエア/センタービルディング	59	21,828.14	22,033.67	99.1	(注6) 79	
		オリックス赤坂2丁目ビル	17	10,277.01	10,277.01	100.0	77	
		ラウンドクロス新宿5丁目	9	3,089.29	3,089.29	100.0	17	
		日本橋本町1丁目ビル	2	777.15	5,099.70	15.2	(注5)	
		ラウンドクロス渋谷	9	1,550.63	1,550.63	100.0	9	
		オリックス水道橋ビル	1	2,087.65	2,087.65	100.0	(注5)	
		オリックス品川ビル	8	5,616.58	5,616.58	100.0	(注6) 46	
		オリックス不動産西新宿ビル	1	7,059.20	7,059.20	100.0	(注5)	
		オーエックス田町ビル	11	5,472.30	6,129.38	89.3	32	
		M G白金台ビル	3	4,148.48	4,983.54	83.2	29	
		渋谷パインビル	6	2,671.33	2,671.33	100.0	16	
		M G市ヶ谷ビルディング	11	1,906.29	1,906.29	100.0	13	
		デュープレックス銀座タワー-2/11	13	2,910.41	2,910.41	100.0	21	
	アークヒルズ サウスタワー	1	8,860.66	9,015.61	98.3	(注6) (注8) 82		
	神田松永町ビル	2	2,398.75	2,398.75	100.0	(注5)		
	外苑西通りビル	3	5,148.31	5,148.31	100.0	(注5)		
	東京都心6区 計			253	128,682.91	136,268.73	94.4	(注5)
	その他東京23区	キャロットタワー	12	6,866.16	6,866.16	100.0	42	
		東陽MKビル	8	9,824.62	9,824.62	100.0	34	
		ピサイド木場	4	4,143.26	4,758.03	87.1	12	
		オリックス池袋ビル	8	5,528.03	5,528.03	100.0	(注6) 49	
		KN自由が丘プラザ	5	1,231.80	1,231.80	100.0	11	
		オリックス目黒ビル	13	6,175.55	6,175.55	100.0	34	
秋葉原ビジネスセンター		9	4,252.43	4,252.43	100.0	27		
その他東京23区 計				59	38,021.85	38,636.62	98.4	211

用途	エリア	物件名	テナント数	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)	契約賃料 (百万円)	
オフィス	首都圏その他地域	ネオ・シティ三鷹	11	4,621.57	4,621.57	100.0	21	
		ラウンドクロス川崎	13	5,519.02	5,527.29	99.9	32	
		大宮宮町ビル	2	4,062.92	4,062.92	100.0	(注5)	
		大宮下町1丁目ビル	8	4,912.78	4,912.78	100.0	24	
		ORE大宮ビル	29	9,716.23	10,003.63	97.1	41	
		首都圏その他地域 計	63	28,832.52	29,128.19	99.0	(注5)	
	その他地域	名古屋伊藤忠ビル	14	10,652.97	10,773.58	98.9	(注6)	34
		ORIX高麗橋ビル	14	6,851.57	6,851.57	100.0		26
		ルナール仙台	43	9,955.91	9,955.91	100.0		37
		オリックス名古屋錦ビル	18	9,918.01	10,251.51	96.7		37
		ORE札幌ビル	10	11,672.41	11,672.41	100.0		46
		オリックス神戸三宮ビル	19	6,150.57	6,252.86	98.4		24
		ORE錦二丁目ビル	25	14,610.27	15,078.21	96.9		60
		堂島プラザビル	25	8,380.98	10,051.77	83.4		41
		プライムスクエア広瀬通	34	9,966.46	10,420.22	95.6		39
		浜松アクトタワー	163	83,777.47	84,297.15	99.4		193
		オリックス淀屋橋ビル	32	6,431.97	6,591.02	97.6		26
		札幌ブリックキューブ	36	8,612.59	8,657.39	99.5		28
		アルポーレ鹿兒島	12	3,160.57	3,160.57	100.0		12
		その他地域 計	445	190,141.75	194,014.17	98.0		608
オフィス 計			820	385,679.03	398,047.71	96.9	1,776	
物流施設	首都圏その他地域	戸田ロジスティクスセンター	1	36,158.60	36,158.60	100.0	(注5)	
		市川ロジスティクスセンター	1	37,456.96	37,456.96	100.0	(注5)	
		岩槻ロジスティクスセンター	2	28,048.04	28,048.04	100.0	(注5)	
		首都圏その他地域 計	4	101,663.60	101,663.60	100.0	118	
	その他地域	堺ロジスティクスセンター北棟	1	64,004.80	64,004.80	100.0	(注5)	
		小牧ロジスティクスセンター	1	18,089.76	18,089.76	100.0	(注5)	
		その他地域 計	2	82,094.56	82,094.56	100.0	77	
物流施設 計			6	183,758.16	183,758.16	100.0	195	
商業施設	東京都心6区	日本地所南青山ビル	1	985.36	985.36	100.0	(注5)	
		CUBE代官山	5	899.82	899.82	100.0	14	
		aune有楽町	1	3,280.26	3,280.26	100.0	(注8)	40
		クロスアベニュー原宿	1	693.57	693.57	100.0	(注8)	18
		J-ONE SQUARE	1	506.36	506.36	100.0	(注5)	
		JouLe SHIBUYA	1	2,394.93	2,394.93	100.0	(注8)	31
		SO-CAL LINK OMOTESANDO	1	484.56	484.56	100.0	(注5)	
		北青山ビル	3	85.72	215.50	39.8		1
	東京都心6区 計	14	9,330.58	9,460.36	98.6	(注8)	(注5)	
	その他東京23区	aune池袋	1	4,179.45	4,179.45	100.0	(注8)	27
その他東京23区 計		1	4,179.45	4,179.45	100.0	(注8)	27	

用途	エリア	物件名	テナント数	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)	契約賃料 (百万円)
商業施設	首都圏その他地域	aune港北	17	5,397.66	5,397.66	100.0	24
		aune幕張	21	5,749.05	5,749.05	100.0	28
		マルエツさがみ野店	1	8,250.89	8,250.89	100.0	(注5)
		クロスガーデン川崎	1	17,126.09	17,126.09	100.0	(注8) 76
		テックランド戸塚店 (底地)	1	11,901.87	11,901.87	100.0	(注5)
		クリオ藤沢駅前	6	2,678.42	2,678.42	100.0	23
		首都圏その他地域 計	47	51,103.98	51,103.98	100.0	(注8) (注5)
	その他地域	神戸桃山台ショッピング センター(底地)	5	42,123.17	42,123.17	100.0	25
		岡山久米商業施設	3	11,822.08	11,822.08	100.0	19
		ホームセンタームサシ 仙台泉店(底地)	1	56,109.95	56,109.95	100.0	(注5)
		aune札幌駅前	4	2,181.73	2,181.73	100.0	12
		盛岡南ショッピングセ ンターサンサ	1	17,107.50	17,107.50	100.0	(注5)
		グランマート手形	1	3,311.00	3,311.00	100.0	(注5)
		イオンタウン仙台泉大 沢(底地)	1	74,930.65	74,930.65	100.0	(注5)
		クロスモール下関長府	1	8,651.19	8,651.19	100.0	(注8) 17
		インターヴィレッジ大 曲	1	39,217.40	39,217.40	100.0	(注8) 48
		パロ-鈴鹿ショッピン グセンター	1	16,782.02	16,782.02	100.0	(注8) (注5)
		aune仙台	10	2,092.07	2,092.07	100.0	12
		Friend Town 深江橋 (底地)	1	9,492.36	9,492.36	100.0	(注5)
		コナミススポーツクラブ 香里園	1	8,176.36	8,176.36	100.0	(注5)
		プリゼ天神	1	2,936.36	2,936.36	100.0	(注5)
		その他地域 計	32	294,933.84	294,933.84	100.0	(注8) (注5)
	商業施設 計		94	359,547.85	359,677.63	100.0	(注8) (注5)
住宅	東京都心6区	We Will 八丁 堀	1	2,772.67	3,065.89	90.4	(注8) 11
		芝浦アイランド エア タワー	2	12,580.12	13,097.69	96.0	(注7) 50
		ベルファース戸越スタ ディオ	1	3,075.55	3,168.75	97.1	(注8) 13
		ベルファース目黒	1	3,097.12	3,422.89	90.5	(注8) 15
		セントラルクリブ六本 木	1	7,183.62	7,565.52	95.0	(注8) 33
		東京都心6区 計	6	28,709.08	30,320.74	94.7	(注8) 123
	その他東京23区	ベルファース蒲田	1	5,762.10	6,187.52	93.1	(注8) 22
		ベルファース本郷弓町	1	4,095.94	4,349.82	94.2	(注8) 17
		ベルファース三宿	1	2,336.98	2,654.24	88.0	(注8) 9
		ウエストパークタワ - 池袋	1	24,196.02	25,152.42	96.2	(注8) 97
		ベルファース東十条	1	4,457.54	4,933.11	90.4	(注8) 14
	その他東京23区 計	5	40,848.58	43,277.11	94.4	(注8) 162	
	首都圏その他地域	アールスタイルズ武蔵 小杉	1	15,053.53	15,953.63	94.4	(注8) 47
		首都圏その他地域 計	1	15,053.53	15,953.63	94.4	(注8) 47

用途	エリア	物件名	テナント数	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)	契約賃料 (百万円)
住宅	その他地域	ベルファース大阪新町	1	8,065.24	8,831.38	91.3	(注8) 25
		ベルファース尼崎	5	7,370.04	7,459.86	98.8	18
		ベルファース金沢香林坊	4	5,802.22	6,680.44	86.9	(注7) 15
		その他地域 計	10	21,237.50	22,971.68	92.5	(注8) 59
住宅 計			22	105,848.69	112,523.16	94.1	(注8) 392
その他	東京都心6区	高輪デュプレックス C's	1	4,404.33	4,404.33	100.0	(注5)
		東京都心6区 計	1	4,404.33	4,404.33	100.0	(注5)
	首都圏その他地域	クロスゲート	28	25,658.55	25,813.97	99.4	(注6) 96
		グッドタイムリビング 新浦安	1	4,143.60	4,143.60	100.0	(注5)
		首都圏その他地域 計	29	29,802.15	29,957.57	99.5	(注5)
	その他地域	ヴィアイン心斎橋ビル	4	4,566.41	4,719.91	96.7	(注5)
		ホテル京阪 札幌	1	5,335.88	5,335.88	100.0	(注5)
		リッチモンドホテル山形駅前	2	7,294.16	7,294.16	100.0	(注5)
		その他地域 計	7	17,196.45	17,349.95	99.1	41
	その他 計			37	51,402.93	51,711.85	99.4
合計			979	1,086,236.66	1,105,718.51	98.2	3,139

(注1) 各項目に記載の数値は、本投資法人による不動産関連資産の保有部分又は保有割合に係るものであり、建物一棟全体に関するものではありません。

(注2) 「テナント数」、「テナント数の合計」、「賃貸面積」、「賃貸面積合計」、「賃貸可能面積」、「賃貸可能面積合計」、「稼働率」、「全不動産関連資産稼働率」、「契約賃料」及び「契約賃料合計」は、将来における不動産関連資産の各数値を表示又は保証するものではありません。

(注3) 「契約賃料合計」は、下記(注5)の理由により記載をしていない数値を含む合計値となっています。

(注4) テナント数の算出に際しては、貸室の一部又は全部が一括賃貸に供されていて(マスターリース契約)、当該契約における賃借人兼転貸人が、サブリース契約に基づきエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行っている場合には、この賃借人兼転貸人を1テナントと数えています。

(注5) 本書の日付現在、当該不動産関連資産のテナントから契約賃料等を開示することについて同意を得られていないため、やむを得ない場合として記載をしていません。

(注6) 当該不動産関連資産のテナントの一部は、本投資法人との賃貸借契約において、1箇月の賃料負担額の一部若しくは全部を当該月の売上高に応じて変動する売上歩合賃料と定めていますが、ここでの数値には売上歩合賃料は含まれていません。

(注7) 当該不動産関連資産の住宅部分については、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行い、本投資法人との賃貸借契約において、エンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が定められています。ここでの数値は期末月におけるエンドテナントとの賃貸借契約に応じた賃料を記載しています。

(注8) 当該不動産関連資産については、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行い、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約において、エンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が定められています。ここでの数値は期末月におけるエンドテナントとの賃貸借契約に応じた賃料を記載しています。

(注9) 「aune池袋」は、2016年8月1日付で「ORE池袋」から名称変更を行なったものです。

## 稼働率の推移

以下は、第19期以降の各期末及び2016年5月31日時点における本投資法人の不動産関連資産の用途別の稼働率（注1）の推移を示したものです。

	第19期末 (2011年8月期末)	第20期末 (2012年2月期末)	第21期末 (2012年8月期末)	第22期末 (2013年2月期末)	第23期末 (2013年8月期末)	第24期末 (2014年2月期末)
オフィス	95.6%	93.9%	96.1%	96.5%	97.4%	98.6%
オフィス以外の用途の物件合計（注2）	98.3%	99.1%	99.0%	99.4%	99.4%	99.5%
物流施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
商業施設	99.8%	99.4%	99.4%	99.9%	99.9%	99.9%
住宅	92.2%	96.0%	95.7%	97.1%	96.4%	96.3%
その他	95.9%	98.2%	100.0%	100.0%	99.5%	100.0%
全物件稼働率	97.2%	97.2%	98.0%	98.4%	98.7%	99.2%

	第25期末 (2014年8月期末)	第26期末 (2015年2月期末)	第27期末 (2015年8月期末)	第28期末 (2016年2月期末)	2016年5月31日
オフィス	98.8%	97.6%	97.7%	97.9%	96.8%
オフィス以外の用途の物件合計（注2）	99.1%	99.5%	99.0%	99.3%	99.0%
物流施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
商業施設	99.9%	100.0%	99.7%	99.9%	100.0%
住宅	94.5%	97.2%	94.9%	96.3%	94.1%
その他	100.0%	98.6%	100.0%	99.3%	99.3%
全物件稼働率	99.0%	98.9%	98.6%	98.9%	98.2%

（注1）「稼働率」は、各期末時点及び2016年5月31日時点における賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合を記載したものです。なお、「賃貸可能面積」は、個々の不動産関連資産に係る本投資法人の保有部分において賃貸が実務的に可能な面積をさし、「賃貸面積」とは、賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。

（注2）オフィス以外の用途とは、物流施設、商業施設、住宅及びその他をいいます。

（注3）各項目に記載の数値は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

## 主要10テナントに関する情報

## イ．主要テナント

不動産関連資産について、2016年5月31日時点での、特定のテナントに対する賃貸面積（複数の不動産関連資産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計）の、同日時点の賃貸面積合計に占める割合が10%以上を占めるテナント（以下「主要なテナント」といいます。）は、オリックス株式会社の1社です。

テナントの名称	オリックス株式会社
業種	金融業
入居物件名	下表参照
賃貸面積	120,048.23㎡（詳細については次項「B．主要テナント含め上位10テナント」欄参照）
賃貸面積合計に対する賃貸面積の割合	11.2%（注1）
契約賃料	月額361百万円（注2）（年額4,340百万円（注3））
契約満了日	次項「B．主要テナント含め上位10テナント」欄参照
契約更改の方法	下表参照
敷金・保証金	3,462百万円



入居物件名	契約更改の方法
ラウンドクロス赤坂	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
オリックス芝2丁目ビル	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
オリックス目黒ビル	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
大宮下町1丁目ビル	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
O R E 札幌ビル	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
オリックス神戸三宮ビル	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
浜松アクトタワー	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
aune有楽町	賃貸借期間満了の12箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
クロスアベニュー原宿	賃貸借期間満了の12箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
JouLe SHIBUYA	賃貸借期間満了の12箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
aune池袋	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
クロスガーデン川崎	賃貸借期間満了の12箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
盛岡南ショッピングセンターサンサ	定期建物賃貸借契約（期間5年）です。更新はありません。ただし、本契約終了後、賃貸人と賃借人が合意した場合には、別途新たな賃貸借契約を締結することができます。
クロスモール下関長府	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
インターヴィレッジ大曲	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。
パロー鈴鹿ショッピングセンター	賃貸借期間満了の6箇月前までに相手方に対して書面による別段の意思表示をしない場合は、期間満了の日の翌日から起算して2年間自動更新され、以後も同様です。

（注1）「賃貸面積合計に対する賃貸面積の割合」は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）サブリース契約に基づきエンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が定められている契約については、期末月におけるエンドテナントとの賃貸借契約に応じた賃料を記載しています。

（注3）「契約賃料（年額）」は「契約賃料（月額）」の金額を12倍した金額を記載しています。

## ロ．主要なテナント含め上位10テナント

以下では、主要なテナントを含め、2016年5月31日時点において、賃貸面積合計に占める賃貸面積の割合が大きい順に、上位10位までのテナント(以下「本件主要10テナント」といいます。)についての情報を記載しています。

なお、賃貸面積の算定にあたっては、各不動産関連資産の本投資法人の所有部分に係るもののみを合計しています。

賃貸面積合計 (㎡)		1,072,523.03				
テナントの名称	業種	入居物件名	契約満了日 (注1)	賃貸面積 (㎡)	賃貸面積合計 に占める賃貸 面積の割合 (%) (注2)	
1	オリックス株式会社	金融業	ラウンドクロス赤坂	2016年10月31日	538.66	0.1
			オリックス芝2丁目ビル	2016年11月30日	6,451.76	0.6
			オリックス目黒ビル	2016年8月31日	681.31	0.1
			大宮下町1丁目ビル	2017年12月18日	1,298.94	0.1
			O R E 札幌ビル	2017年5月8日	856.97	0.1
			オリックス神戸三宮ビル	2018年1月14日	543.39	0.1
			浜松アクトタワー	2017年1月31日	244.79	0.0
			aune有楽町	2025年8月31日	3,280.26	0.3
			クロスアベニュー原宿	2023年10月31日	693.57	0.1
			JouLe SHIBUYA	2024年3月31日	2,394.93	0.2
			aune池袋	2024年9月30日	4,179.45	0.4
			クロスガーデン川崎	2023年3月28日	17,126.09	1.6
			盛岡南ショッピングセンターサンサ	2017年7月30日	17,107.50	1.6
			クロスモール下関長府	2024年1月9日	8,651.19	0.8
			インターヴィレッジ大曲	2028年6月25日	39,217.40	3.7
パロー鈴鹿ショッピングセンター	2024年3月31日	16,782.02	1.6			
2	イオンタウン株式会社	不動産業	イオンタウン仙台泉大沢(底地)	(注3)	74,930.65	7.0
3	日本通運株式会社	運送業	堺ロジスティクスセンター北棟	2019年7月30日	64,004.80	6.0
4	アークランドサカモト株式会社	小売業	ホームセンタームサシ仙台泉店(底地)	(注3)	56,109.95	5.2
5	センコー株式会社	運送業	市川ロジスティクスセンター	2018年7月31日	37,456.96	3.5
6	株式会社オークラアクトシティホテル浜松	ホテル事業	浜松アクトタワー	2016年5月31日	37,024.51	3.5
7	京葉流通倉庫株式会社	倉庫業	戸田ロジスティクスセンター	2025年3月9日	36,158.60	3.4
8	株式会社大京穴吹不動産	不動産業	ラウンドクロス南麻布	2016年7月31日	531.67	0.0
			ラウンドクロス築地	2016年7月31日	153.78	0.0
			We Will 八丁堀	2017年1月31日	2,772.67	0.3
			ベルファース戸越スタジオ	2016年7月31日	3,075.55	0.3
			ベルファース蒲田	2017年1月31日	5,762.10	0.5
			ベルファース本郷弓町	2016年10月31日	4,095.94	0.4
			ベルファース東十条	2016年7月31日	4,457.54	0.4
ベルファース大阪新町	2016年10月1日	8,065.24	0.8			
9	アール・エー・アセット・マネジメント株式会社	不動産業	ウエストパークタワー池袋	2016年7月31日	24,196.02	2.3
10	株式会社ヤマダ電機	小売業	テックランド戸塚店(底地)	(注3)	11,901.87	1.1
			神戸桃山台ショッピングセンター(底地)	(注3)	8,520.30	0.8
合計					499,266.38	46.6

- (注1)「契約満了日」は、テナントが複数の賃貸借契約を締結している場合には、最も早く契約満了日が到来する賃貸借契約の契約満了日を記載しています。
- (注2)「賃貸面積合計に占める賃貸面積の割合」は、2016年5月31日時点の数値を使用しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注3)本書の日付現在、当該不動産関連資産のテナントから契約賃料等を開示することについて同意を得られていないため、やむを得ない場合として記載をしていません。

以下は、2016年5月31日時点における、本件主要10テナントについての(1)2016年5月分の契約賃料(賃貸借契約上規定されている、1箇月分の賃料、共益費及び管理費の合計。ただし、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行い、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約においてエンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が規定されている契約については、期末月におけるエンドテナントとの賃貸借契約に応じた賃料を記載しています。)の合計、(2)テナントから預かっている敷金・保証金等の残高です。

- |                            |          |
|----------------------------|----------|
| (1) 本件主要10テナントの契約賃料の合計：    | 804百万円   |
| (2) 本件主要10テナントの敷金・保証金等の合計： | 4,760百万円 |

## 10 資金調達等の概況

## (1) 財務の状況

本投資法人の財務の状況は以下のとおりです。

	第20期末 (2012年2月期末)	第21期末 (2012年8月期末)	第22期末 (2013年2月期末)	第23期末 (2013年8月期末)	第24期末 (2014年2月期末)
有利子負債残高 (うち投資法人債残高) (百万円)	171,193 (27,000)	171,068 (27,000)	175,493 (20,000)	182,828 (20,000)	199,633 (22,500)
LTV(出資総額ベース) (%)	53.2	53.1	53.8	51.7	52.3
LTV(総資産ベース) (%)	49.6	49.6	50.3	48.3	48.9
固定金利比率(%)	98.0	86.3	86.6	86.6	89.0
長期負債比率(%)	70.4	67.4	78.2	90.0	95.5
平均残存年数(年)	2.4	2.5	3.1	3.4	3.6
平均調達金利(%)	1.72	1.61	1.48	1.30	1.24
平均調達コスト(%)	2.00	1.92	1.85	1.60	1.52

	第25期末 (2014年8月期末)	第26期末 (2015年2月期末)	第27期末 (2015年8月期末)	第28期末 (2016年2月期末)	第29期末 (2016年8月期末) (想定)
有利子負債残高 (うち投資法人債残高) (百万円)	215,178 (22,500)	237,905 (24,500)	244,850 (24,500)	256,950 (19,500)	269,117 (19,500)
LTV(出資総額ベース) (%)	50.0	50.4	49.2	49.3	48.9
LTV(総資産ベース) (%)	46.7	47.1	46.0	45.9	45.8
固定金利比率(%)	89.8	90.8	91.0	91.4	89.3
長期負債比率(%)	88.4	89.0	89.9	91.5	93.3
平均残存年数(年)	3.7	3.7	4.4	4.2	4.4
平均調達金利(%)	1.19	1.13	1.03	0.98	0.87
平均調達コスト(%)	1.47	1.38	1.31	1.20	1.09

(注1)「有利子負債残高」は、単位未満を切り捨てて記載しています。

(注2)「LTV(出資総額ベース)」は、各時点の有利子負債残高を同時点の有利子負債残高と出資総額の合計値で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注3)「LTV(総資産ベース)」は、各時点の有利子負債残高を同時点の総資産で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。第29期末(2016年8月期末)のLTV(総資産ベース)は、総資産を第28期末(2016年2月期末)における貸借対照表上の金額に、前回公募増資における発行価額の総額と第28期末(2016年2月期末)以降第29期末(2016年8月期末)までの期間の有利子負債純増額を加えた見込額で算出しています。

(注4)「固定金利比率」は、各時点の固定金利有利子負債(金利スワップによって固定化した有利子負債を含みます。)の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注5)「長期負債比率」は、各時点の長期有利子負債(1年内返済・償還予定の長期有利子負債は含みません。)の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注6)「平均残存年数」は、有利子負債の各時点から返済又は償還期日までの残期間を同時点の有利子負債残高で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注7)「平均調達金利」は、各時点の残高による加重平均利率(年率)を示したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均利率については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を使用しています。

(注8)「平均調達コスト」は、損益計算書で計上した「支払利息、投資法人債利息、融資手数料(期限前返済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用は除きます。)、投資法人債発行費償却の総額」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高」で除した数値を年換算したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。第29期(2016年8月期)の平均調達コストは当該決算期中に発生する「支払利息、投資法人債利息、融資手数料(期限前返済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用は除きます。))及び投資法人債発行費償却の総額(見込額)」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高(見込額)」で除して年換算した見込額であり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

## (2) 有利子負債の状況

本書の日付現在における本投資法人の借入の状況は以下のとおりです。

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (相対)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	1.29328%	2016年 9月28日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社りそな銀行	固定金利	1,000	1.29328%	2016年 9月28日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン21)	三井住友信託銀行株式会社	変動金利	6,000	0.60182% (注2)	2017年 3月17日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		5,500					
	農林中央金庫		4,500					
	小計		16,000					
長期借入金 (タームロー ン22)	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	4,000	1.05815% (注2)	2017年 9月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社みずほ銀行		2,000					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	小計		7,000					
長期借入金 (タームロー ン23)	全国信用協同組合連合会	変動金利	3,000	0.57182% (注2)	2017年 9月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社東邦銀行		500					
	小計		3,500					
長期借入金 (相対)	株式会社福岡銀行	固定金利	3,000	1.05815%	2017年 9月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,550	1.02067%	2017年 10月4日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,550					
長期借入金 (タームロー ン25) トランシェA	株式会社広島銀行	固定金利	1,000	0.84402% (注2)	2018年 2月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社横浜銀行		1,000					
	小計		2,000					
長期借入金 (タームロー ン27) トランシェB	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利	300	0.90802% (注2)	2018年 3月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		700					
	株式会社三井住友銀行		1,200					
	オリックス銀行株式会社		1,000					
	株式会社みずほ銀行		500					
	全国信用協同組合連合会		300					
	小計							
長期借入金 (相対)	株式会社りそな銀行	固定金利	2,000	0.49600%	2018年 4月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	株式会社西日本シティ銀行	固定金利	1,500	0.49600%	2018年 4月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (相対)	株式会社第四銀行	固定金利	1,000	0.49600%	2018年 4月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社七十七銀行	固定金利	1,000	0.86400%	2018年 4月26日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社第四銀行	固定金利	1,000	0.72700%	2018年 8月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社七十七銀行	固定金利	1,000	0.72700%	2018年 8月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社静岡銀行	固定金利	1,000	0.72700%	2018年 8月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン24)	株式会社三井住友銀行	固定金利	2,000	1.18934% (注2)	2018年 9月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		1,000					
	三井住友信託銀行株式会社		2,000					
	小計		5,000					
長期借入金 (タームロー ン28) トランシェA	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	2,400	0.97492% (注2)	2018年 10月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		2,400					
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		2,000					
	株式会社みずほ銀行		1,200					
	小計		8,000					
長期借入金 (タームロー ン28) トランシェB	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	138	0.97492% (注2)	2018年 10月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		138					
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		115					
	株式会社みずほ銀行		69					
	小計		460					
長期借入金 (相対)	株式会社三井住友銀行	変動金利	800	0.18182%	2018年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		800					
長期借入金 (相対)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	0.83000%	2019年 1月10日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン26)	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利	2,640	1.06802% (注2)	2019年 3月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保無 保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		2,640					
	株式会社三井住友銀行		2,640					
	株式会社みずほ銀行		1,980					
	小計		9,900					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		固定金利						
長期借入金 (相対)	全国共済農業協同組合連合会	固定金利	2,000	1.30500%	2019年 4月26日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	4,000	2.26875%	2019年 7月27日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		4,000					
長期借入金 (相対) トランシェA	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	3,000	0.34625%	2019年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (タームロー ン30)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	0.81687% (注2)	2019年 10月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社新生銀行		1,000					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	株式会社新生銀行	固定金利	1,560	0.90500%	2019年 11月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,560					
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利	1,560	0.90500%	2019年 11月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,560					
長期借入金 (相対)	株式会社りそな銀行	固定金利	1,560	0.90500%	2019年 11月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,560					
長期借入金 (相対)	全国共済農業協同組合連合会	固定金利	3,000	1.80000%	2019年 12月2日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	農林中央金庫	固定金利 (S W A P)	3,350	0.91250%	2019年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,350					
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利	1,500	0.55600%	2019年 12月24日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (タームロー ン32) トランシェA	三菱UFJ信託銀行株式会社	固定金利 (S W A P)	350	0.54675% (注2)	2020年 3月19日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		900					
	株式会社三井住友銀行		1,500					
	株式会社みずほ銀行		650					
	全国信用協同組合連合会		700					
	小計		4,100					
長期借入金 (相対)	株式会社静岡銀行	変動金利	1,000	0.31182%	2020年 3月26日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		固定金利 (S W A P)						
長期借入金 (相対)	農林中央金庫	固定金利 (S W A P)	1,500	0.67400%	2020年 4月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利	2,000	1.54400%	2020年 6月14日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	1.54400%	2020年 6月14日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	太陽生命保険株式会社	固定金利	1,000	0.57000%	2020年 6月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社百五銀行	固定金利 (S W A P)	1,000	0.52700%	2020年 6月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン33) トランシェA	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (S W A P)	1,000	0.52700% (注2)	2020年 6月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		1,500					
	小計		2,500					
長期借入金 (相対)	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	1,500	1.44375%	2020年 7月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	1,500	1.22000%	2020年 8月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (タームロー ン29)	株式会社三井住友銀行	固定金利 (S W A P)	2,000	1.14500% (注2)	2020年 9月24日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行株式会社		2,000					
	三井住友信託銀行株式会社		1,500					
	株式会社みずほ銀行		1,000					
	株式会社新銀行東京		500					
	小計		7,000					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	3,000	1.07000%	2020年 11月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (タームロー ン25) トランシェB	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	5,000	1.44744%	2021年 2月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		5,000					



区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		変動金利						
長期借入金 (相対)	農林中央金庫	変動金利	2,000	0.24182%	2021年 3月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (タームロー ン34) トランシェA	株式会社西日本シティ銀行	変動金利	1,150	0.24182% (注2)	2021年 3月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	全国信用協同組合連合会		1,400					
	小計		2,550					
長期借入金 (タームロー ン34) トランシェB	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利	1,000	0.29425% (注2)	2021年 3月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社新生銀行		500					
	株式会社みなと銀行		500					
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利 (SWAP)	2,560	1.00600%	2021年 4月2日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,560					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利 (SWAP)	1,280	1.00600%	2021年 4月2日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,280					
長期借入金 (相対) トランシェA	株式会社三井住友銀行	固定金利 (SWAP)	2,000	0.68105%	2021年 6月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (タームロー ン35)	株式会社香川銀行	固定金利	1,000	0.20211% (注2)	2021年 6月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	全国信用協同組合連合会		400					
	株式会社島根銀行		300					
	株式会社みなと銀行		300					
	小計		2,000					
長期借入金 (タームロー ン32) トランシェB	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利 (SWAP)	350	0.70425% (注2)	2021年 9月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会 社		900					
	株式会社三井住友銀行		1,500					
	株式会社みずほ銀行		650					
	小計		3,400					
長期借入金 (相対)	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	4,740	0.89100%	2021年 10月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		4,740					
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利	2,500	0.89100%	2021年 10月1日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,500					
長期借入金 (相対)	株式会社新生銀行	固定金利 (SWAP)	2,500	0.45960%	2021年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,500					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		固定金利						
長期借入金 (相対)	三井住友海上火災保険株式会社	固定金利	1,000	0.83000%	2021年 12月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	1,400	1.34300%	2022年 1月10日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,400					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利 (SWAP)	1,500	1.20350%	2022年 2月14日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (相対)	株式会社三井住友銀行	固定金利 (SWAP)	2,500	0.75925%	2022年 3月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,500					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	1,710	1.09000%	2022年 3月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,710					
長期借入金 (相対)	株式会社三井住友銀行	固定金利 (SWAP)	2,560	1.16180%	2022年 3月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,560					
長期借入金 (相対)	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	2,560	1.16180%	2022年 3月31日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,560					
長期借入金 (タームロー ン31)	三菱UFJ信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,890	1.05175% (注2)	2022年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		1,890					
	株式会社三井住友銀行		1,890					
	株式会社みずほ銀行		1,430					
	小計		7,100					
長期借入金 (相対)	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	3,800	1.07600%	2022年 9月18日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,800					
長期借入金 (相対)	株式会社新生銀行	固定金利 (SWAP)	1,000	0.60630%	2022年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	三菱UFJ信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,000	0.60630%	2022年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (相対) トランシェB	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	1,000	0.61630%	2022年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対) トランシェA	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	4,000	0.83625%	2022年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		4,000					
長期借入金 (タームロー ン33) トランシェB	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,000	0.80450% (注2)	2022年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		1,500					
	株式会社りそな銀行		1,200					
	小計		3,700					
長期借入金 (タームロー ン34) トランシェC	株式会社西日本シティ銀行	変動金利	1,150	0.31182% (注2)	2023年 3月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社福岡銀行		1,800					
	小計		2,950					
長期借入金 (タームロー ン34) トランシェD	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利	2,500	0.44805% (注2)	2023年 3月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社新生銀行		1,800					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	小計		5,300					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	2,000	0.85910%	2023年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	三菱UFJ信託銀行株式会 社	固定金利 (SWAP)	2,000	0.86910%	2023年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	株式会社三井住友銀行	固定金利 (SWAP)	1,000	0.86910%	2023年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	0.32600%	2023年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対) トランシェA	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	2,000	0.84100%	2023年 7月29日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対)	株式会社福岡銀行	固定金利 (SWAP)	1,100	0.71725%	2023年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,100					
長期借入金 (相対) トランシェC	株式会社三菱東京UFJ銀行	固定金利	2,000	0.71225%	2023年 9月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (相対) トランシェB	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	1,000	0.95375%	2023年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン33) トランシェC	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,000	0.92075% (注2)	2023年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		1,500					
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		700					
	株式会社りそな銀行		1,100					
	小計		4,300					
長期借入金 (相対)	株式会社新生銀行	固定金利 (SWAP)	1,900	0.67385%	2023年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,900					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀 行	固定金利	1,750	0.41500%	2024年 3月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,750					
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利	1,390	0.56432%	2024年 3月21日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,390					
長期借入金 (相対) トランシェB	株式会社三井住友銀行	固定金利 (SWAP)	3,000	1.03080%	2024年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	株式会社三菱東京UFJ銀 行	固定金利	2,630	0.43200%	2024年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,630					
長期借入金 (相対)	株式会社新生銀行	固定金利	1,000	0.37900%	2024年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社りそな銀行	固定金利	1,000	0.37900%	2024年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (タームロー ン33)トラン シェD	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,000	1.02950% (注2)	2024年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		1,800					
	三菱UFJ信託銀行株式会 社		700					
	小計		3,500					
長期借入金 (相対)	三井住友信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,000	1.02950%	2024年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
		固定金利 (SWAP)						
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利 (SWAP)	1,500	0.78175%	2024年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,500					
長期借入金 (相対)	株式会社りそな銀行	固定金利 (SWAP)	1,000	0.78175%	2024年 12月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利 (SWAP)	2,000	1.08700%	2025年 6月20日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		2,000					
長期借入金 (相対) トランシェB	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	3,000	1.05100%	2025年 7月29日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利 (SWAP)	3,000	0.93750%	2025年 9月22日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,000					
長期借入金 (相対)	みずほ信託銀行株式会社	固定金利	1,390	0.70315%	2026年 3月23日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,390					
長期借入金 (相対)	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	3,207	0.70315%	2026年 3月23日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		3,207					
長期借入金 (相対)	株式会社みずほ銀行	固定金利	1,000	0.66000%	2026年 3月23日	(注3)	期日一括 返済	無担保 無保証 非劣後
	小計		1,000					
長期借入金合計			249,617					

(注1)「平均利率」は、2016年8月15日時点の残高による加重平均利率(年率)を記載しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均金利については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を記載しています。

(注2)長期借入金(タームローン21、タームローン22、タームローン23、タームローン24、タームローン25トランシェA、タームローン26、タームローン27トランシェB、タームローン28トランシェA、タームローン28トランシェB、タームローン29、タームローン30、タームローン31、タームローン32トランシェA、タームローン32トランシェB、タームローン33トランシェA、タームローン33トランシェB、タームローン33トランシェC、タームローン33トランシェD、タームローン34トランシェA、タームローン34トランシェB、タームローン34トランシェC、タームローン34トランシェD、タームローン35)の利率・返済期限等の条件はそれぞれの借入先につき全て同一です。

(注3)「資金使途」は、いずれも不動産又は不動産信託受益権の購入資金又はその借換資金若しくは無担保投資法人債の償還資金です。

また、本書の日付現在における本投資法人の投資法人債の状況は以下のとおりです。

銘柄	発行年月日	残高 (百万円)	利率	償還期限	資金使途	担保
第5回無担保投資法人債	2013年2月8日	5,000	0.76%	2018年2月8日	(注2)	無担保
第6回無担保投資法人債	2014年1月20日	5,000	0.44%	2018年7月20日	(注3)	無担保
第7回無担保投資法人債	2014年1月20日	2,500	1.20%	2024年1月19日	(注3)	無担保
第8回無担保投資法人債	2014年8月11日	2,000	0.308%	2019年8月9日	(注4)	無担保
第9回無担保投資法人債	2014年8月11日	3,000	0.901%	2024年8月9日	(注4)	無担保
第10回無担保投資法人債	2014年12月19日	2,000	0.886%	2024年12月19日	(注5)	無担保
合計		19,500				

(注1) いずれの銘柄も特定投資法人債間限定同順位特約が付されています。

(注2) 資金使途は、第1回無担保投資法人債の償還資金です。

(注3) 資金使途は、第4回無担保投資法人債の償還資金及び2013年12月20日付で実行したコミットメントライン契約に基づく借入金の返済資金です。

(注4) 資金使途は、第2回無担保投資法人債の償還資金です。

(注5) 資金使途は、不動産信託受益権の購入資金です。

## 11 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 / (1) 本投資証券又は本投資法人債への投資に関するリスク要因」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。

## (1) 本投資証券又は本投資法人債への投資に関するリスク要因

以下には、本投資証券又は本投資法人債への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産信託受益権その他の資産についてもほぼ同様に該当しますが、資産としての種類の相違に応じて追加的に発生するリスクもあります。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。また、個々の不動産関連資産に特有のリスクについては、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 / 5 運用状況 / (2) 投資資産 / その他投資資産の主要なもの / ト・不動産の概要」並びに前記「8 新規取得物件の概要」をご参照ください。

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、回避及び対応が結果的に十分なものであるとの保証はありません。

なお、記載されたリスクのうち、将来に関する事項については、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。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資法人の財務内容が悪化し、分配金の額が低下し、あるいは本投資証券の市場価格が下落する可能性があり、その結果として、投資主又は本投資法人債権者は、投資した金額の全部又は一部を回収できなくなる可能性があります。

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

本項に記載されているリスク項目は以下のとおりです。

## 一般的なリスク

- イ．投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- ロ．本投資証券の払戻しができないことに関するリスク
- ハ．本投資証券の流動性に関するリスク
- ニ．本投資証券の価格変動に関するリスク
- ホ．投資口の希薄化に関するリスク
- ヘ．投資口の売却に関するリスク
- ト．金銭の分配に関するリスク
- チ．借入等比率に関するリスク
- リ．役員職務遂行に係るリスク
- ヌ．投資法人の法律上、税制上その他諸制度上の取扱い及び解釈に関するリスク
- ル．本投資法人の登録が取消されるリスク

## 商品設計及び関係者に関するリスク

- イ．収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- ロ．借入及び投資法人債に関するリスク
- ハ．本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- ニ．本資産運用会社に関するリスク
- ホ．不動産管理会社に関するリスク
- ヘ．本投資法人の運営に関する法人の利益相反等に関するリスク
- ト．不動産関連資産の取得方法に関するリスク
- チ．インサイダー取引規制等に関するリスク
- リ．本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

## 不動産に関するリスク

- イ．不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- ロ．物件取得の競争に関するリスク
- ハ．テナントの獲得競争に関するリスク
- ニ．不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- ホ．不動産に係る行政法規・条例等に関するリスクへ、法令等の変更に関するリスク
- ト．区分所有物件に関するリスク
- チ．共有物件に関するリスク
- リ．借地物件・底地物件に関するリスク
- ヌ．専門家報告書等に関するリスク
- ル．わが国における建物賃貸借契約に関するリスク
- ヲ．賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク
- ワ．不動産の運用費用の増加に関するリスク
- カ．テナントの建物使用態様に関するリスク
- コ．不動産の毀損等に関するリスク
- タ．火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク
- レ．地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク
- ソ．不動産に係る所有者責任に関するリスク
- ツ．有害物質に係るリスク
- ネ．不動産関連資産の偏在に関するリスク
- ナ．テナントの集中に関するリスク
- ラ．売主の倒産等の影響を受けるリスク
- ム．取得予定資産の組入れ・売却等に関するリスク
- ウ．未稼働物件（開発物件を含む）の取得に関するリスク
- ヰ．オフィス・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産への投資に関するリスク
- ノ．不動産の売却に伴う責任に関するリスク

## 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．信託の受益権の流動性リスク
- ハ．信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク
- ニ．信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク
- ホ．信託の受益権の準共有に関するリスク

## 税制に関するリスク

- イ．利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的リスク
- ロ．多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク
- ハ．利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク
- ニ．配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク
- ホ．利益配当等の損金算入要件が満たされなくなるにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク
- ヘ．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
- ト．同族会社に該当するリスク
- チ．投資口の国外募集に関するリスク
- リ．機関投資家以外からの借入に係るリスク
- ヌ．投資主の減少に関するリスク
- ル．不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- ヲ．一般的な税制の変更に関するリスク
- ワ．減損会計の適用に関するリスク



### その他のリスク

イ．特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク

ロ．匿名組合出資持分への投資に係るリスク

### 一般的リスク

イ．投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口ないし投資証券は、株式会社における株式ないし株券に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を有しているため、投資金額の回収あるいは利回りは本投資法人の業務又は財産の状況に影響され、また譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることが可能であるか否かは定かではありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続の下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、投資額の全部又は一部の支払が行われない可能性があります。投資証券は、投資額が保証される商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっていません。

ロ．本投資証券の払戻しができないことに関するリスク

本投資法人は、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、投資主が本投資証券を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権等を除き、第三者に対する売却（東京証券取引所を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資証券の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資証券を希望する時期及び条件で換価できない可能性が極めて高まります。

ハ．本投資証券の流動性に関するリスク

本投資証券は東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場されています。ただし、本投資証券の流動性を将来にわたって予測することは困難であり、本投資証券を投資主の希望する時期及び条件で取引できることは保証されていないため、東京証券取引所における売却に際しても、本投資法人の純資産額に比して相対的に廉価で売却せざるを得ない場合あるいは本投資証券の売却自体が不可能な場合があります。

また、本投資法人の総資産額が減少した場合、本投資証券の売買高が減少した場合、東京証券取引所の上場規程ないし規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触した場合等には、本投資証券の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は本投資証券を東京証券取引所にて売却することは不可能となり、投資主の換価手段が大きく制限されることとなります。

上記に加えて、我が国における不動産投資信託は、2001年9月から東京証券取引所での取引が開始されたものであり相対的に歴史が浅く、したがって本書の日付現在、不動産投資信託の将来の市場規模を予測することは困難であり、また不動産投資信託の上場市場の存続も保証されていません。

ニ．本投資証券の価格変動に関するリスク

本投資証券の市場価格は、取引所における需給関係や不動産関連資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、金利情勢、経済情勢等、市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。

本投資法人は、不動産及び不動産信託受益権を主な投資対象としていますが、不動産の価格及び不動産信託受益権の価格は、不動産市況、社会情勢等の要因を理由として変動します。さらに、不動産の流動性は一般的に低いため、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までには価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

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による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

また、東京証券取引所の不動産投資信託証券市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更等が本投資証券の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

#### ホ．投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等の本投資法人の運営に要する資金又は債務の返済(敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを随時必要としています。本投資法人は、規約及び投信法に従い、その事業遂行のために必要に応じて規約で定める範囲内(本投資法人の場合は1,000万口)において、投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額(投信法第82条第6項)で投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。また、期中において追加発行された投資口に対して、その期の保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配を行うことがあり、これによって既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額が影響を受けることがあります。また、市場における投資口の需給バランスに影響を与えることもあるため、その結果、本投資証券の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人が新投資口予約権の無償割当て(いわゆるライセンス・オフアリング)を行った場合にも、同様に、本投資証券の市場価格が影響を受ける可能性もあります。

それらの結果、本投資証券の投資主は市場価格の変動により、当初の投資額を下回る金額しか回収できない可能性があります。

#### ヘ．投資口の売却に関するリスク

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 / 1 投資法人の概況 / (6) 主要な投資主の状況」に記載の本投資法人の主要な投資主を含むすべての投資主は、その保有する投資口を市場その他で自由に売却することが可能であり、そのために多数の投資口が売却された場合には、本投資証券の市場価格が低下する可能性があります。

#### ト．金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、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 / (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払は、いかなる場合においても保証されるものではありません。

#### チ．借入等比率に関するリスク

本投資法人の借入等比率の上限は、本資産運用会社の運用管理規程により70%とされていますが、資産の取得等に伴い一時的に70%を超過することがあります。一般的に、借入等比率が上昇するほど、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少する可能性があります。なお、借入等比率とは、本投資法人の資産総額(参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第3 管理及び運営 / 1 資産管理等の概要 / (1) 資産の評価 / 公正なる価額」に記載する評価方法に従って評価した場合の資産総額をいいます。)から現預金を控除した金額に対し、借入額、投資法人債発行残高及び本投資法人がテナントから受け入れた敷金又は保証金等の預り金から現預金を控除した金額の占める割合をいいます。

#### リ．役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者と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。)を負っています(投信法第109条第5項、第111条第3項、会社法第355条)。しかし、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、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 / 1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構 / 投資法人の統治に関する事項 / ロ．執行役員、監督役員及び役員会」をご参照ください。

#### ヌ．投資法人の法律上、税制上その他諸制度上の取扱い及び解釈に関するリスク

不動産又は不動産信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則の改正により2000年11月以降可能になりました。しかし、今後、投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され又は新たな法律が制定され、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ル．本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、投信法に基づき投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合には、その登録を取消される可能性があります（投信法第216条）。この場合においては、本投資証券の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続に入ることになります。

#### 商品設計及び関係者に関するリスク

#### イ．収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。不動産関連資産に係る賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「不動産に関するリスク/ル．わが国における建物賃貸借契約に関するリスク」及び「同/ヲ．賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク」も併せてご参照ください。）、賃借人・テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。また、賃借人・テナントの入居時及びその後の支払能力ないし信用状態は一様ではありません。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、支払能力が高く信用状態の良い賃借人・テナントを確保すべく努力しますが、その目的が常に達成されるとは限りません。また、一旦、このような良質のテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する不動産関連資産を賃借し続けるとの保証もありません。

なお、本投資法人の不動産関連資産に係る賃貸借契約の中には、それが転貸され、賃料収入の確保につき実質的にエンドテナント（最終的な利用者ないし転借人）の支払能力に依存しているものがあり、かかる場合には、本投資法人は賃借人とエンドテナントの二重の信用リスクを負っていることとなります。

たとえば、本投資法人がその所有権等を取得する以前に、賃借人が前所有者からこれを賃借した上でエンドテナントに転貸していた不動産（決算日以降に取得したものを含みます。）について、本投資法人がこれを取得し、同時に賃借人とエンドテナントとの間の賃貸借契約における賃借人の貸主としての地位を承継しようとする際、一部のエンドテナントが当該地位の承継について承諾しなかった場合には（かかる場合におけるエンドテナントを、以下「未承諾テナント」と総称します。）、かかる未承諾テナントから当該承諾を得るまでの間について、本投資法人は賃借人に不動産を賃貸し、これを賃借人が未承諾テナントに対して転貸していることとなりますが、本投資法人と賃借人との間の賃貸借契約において、あくまで本投資法人が各未承諾テナントに直接に賃貸している場合と同様の経済状態に置くこととするために、本投資法人と賃借人との合意により、賃料、共益費及び管理費等の金額、賃貸借期間その他の賃貸借条件を賃借人と未承諾テナントとの賃貸借条件と同一にし、未承諾テナントから賃借人への賃料等の支払後、賃借人が本投資法人に賃料等を支払うこと、賃借人は本投資法人に対して敷金、保証金等相当額を差し入れないものとする等々の対応を実施している場合があります。したがって、かかる対応においては、本投資法人は、賃借人による賃料不払い等のリスクのほか、未承諾テナントによる賃料不払いのリスクを負担していることとなります。その他、転貸に関するリスクは、後記「不動産に関するリスク/ヲ．賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク」及び「不動産に関するリスク/カ．テナントの建物使用態様に関するリスク」をご参照ください。

また、上記収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、資金的支出、未稼働不動産関連資産の取得等は、キャッシュ・フローを減ずる効果をもたらし、その結果、資金繰りの悪化が生ずる等、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入のほか、不動産関連資産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。不動産関連資産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針、不動産市場の環境等に左右されるものであり、安定的に得られる性質のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、建物所有者において負担を余儀なくされる原状回復費、借地借家料、テナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります（費用の増加リスクに関しては、後記「不動産に関するリスクノフ・不動産の運用費用の増加に関するリスク」も併せてご参照ください。）。

このように、不動産関連資産からの収入が減少する可能性がある一方で、不動産関連資産に関する費用が増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ロ．借入及び投資法人債に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書記載の投資方針に従い、機関投資家からの借入及び投資法人債の発行による資金調達を継続的にを行います。本投資法人は規約において、その限度額を、借入については1兆円、投資法人債については1兆円とし、かつ、その限度額が合計して1兆円を超えないものとしています（規約第40条）。

借入及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件により借入及び投資法人債の発行を行うことができるという保証はなく、また、金利と本投資法人の受け取る賃料収入等とは必ずしも連動して上昇する関係にはないため、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

特に、既存の借入の返済期限が到来した場合の借換は、金融情勢の混乱、信用収縮等により同一の借入先からほぼ同一の条件にて借入を行うことができない可能性があります。また、金利、財務制限条項等の面で従来より不利な条件にて借入を行う可能性があります。

また、本投資法人の信用格付の格下げあるいは見通しの変更が行われた場合には、本投資法人の希望する時期及び条件により借入及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、借入コストが上昇する等、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を機関投資家に限定するという税法上の要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。そして、追加の借入を行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入ができなくなる可能性もあります。

本投資法人が借入又は投資法人債の発行を行う場合において、借入金比率に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられ、あるいは修繕費用、預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合があります。また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、このような制約により投資主への金銭の分配が制限され、利益配当等の損金算入要件（後記「税制に関するリスクノイ・利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク」をご参照ください。）を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。なお、本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結するローン契約及び本投資法人の投資法人債とも、すべて無担保ですが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。

借入又は投資法人債の発行において不動産関連資産に担保を設定した場合には（当初は無担保の借入又は投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された不動産関連資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引き下げられた場合あるいは他の借入を行う場合等、一定の条件のもとに不動産関連資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動産から生じるキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先から借入金の期限前返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より担保不動産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件により不動産関連資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換、不動産関連資産の売却等によって借入金の期限前返済を行おうとする場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュ・フローの減少、金利情勢の変動その他の理由により、不動産関連資産を処分しなければ借入の返済及び投資法人債の償還ができなくなる可能性があります。この場合においては、本投資法人の希望しない時期及び条件により不動産関連資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人が借入又は投資法人債について債務不履行となった場合には、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分、差押え等の強制執行等が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

#### 八．本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

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委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためには、これらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも継続的に維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金商法及び投信法に基づく善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。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の委託が必須のものとしてされているため(投信法第117条、第198条、第208条)、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、これにより本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があるほか、場合によっては本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社、破産等により金商法における登録あるいは業務執行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

上記に加えて、本資産運用会社は、オリックスグループとの協働関係(ORIXシナジー)を強化し、本投資法人のさらなる安定した収益の確保と運用資産の成長を目指すべく、オリックスグループであるオリックス株式会社、オリックス不動産株式会社及びオリックス・エム・アイ・シー株式会社(以下併せて「スポンサー」といいます。)との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。これにより、本投資法人や本資産運用会社は、オリックスグループとの間により密接な関係を持つことになるため、その成果につきオリックスグループの影響を受けやすくなることが想定されます。また、上記スポンサー・サポート契約が更新されない、あるいは解除される等の事由が生じた場合には、これによりオリックスグループからノウハウ等の移転等を受けられなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人の資産運用に悪影響を与える可能性があります。さらに、スポンサーによる助言によって本投資法人の資産運用につき一定の成果が上るとの保証はありません。

#### 二．本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な運用資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、本資産運用会社において、かかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

また、資産運用会社となるためには金商法上の投資運用業の登録を行う必要があるほか、金融庁等の監督官庁から投信法及び金商法に基づく監督を受けることとなるため、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、投信法及び金商法はその運用能力まで保証するものではありません。本資産運用会社に対して、監督官庁により資産運用会社としての登録の取消しを含む処分等がなされた場合には、本投資法人の資産運用業務にも影響が生じ、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て、本資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に、本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除することができます。また、本資産運用会社が金商法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には、本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合について、現在の本資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には上記八．に記載のリスクがあてはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人が借入金債務及び投資法人債について有する期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

#### ホ．不動産管理会社に関するリスク

本資産運用会社は、主たる不動産管理会社として、原則として本投資法人の不動産関連資産（住宅の用に供する部分を除きます。）につき、不動産管理業務を受託します。主たる不動産管理会社としての本資産運用会社は、一棟貸し等の場合を除き、一部の管理業務を外部管理会社に再委託した上、外部管理会社と協働で管理を行います。また、本投資法人又は信託受託者（本投資法人が信託受益権により不動産関連資産を保有する場合における信託受託者をいいます。）は、清掃、保安警備等の保守管理業務を外部業者に直接委託します。

一般に、建物の保守管理を含めた不動産管理業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウ等によるところが大きいため、不動産関連資産の管理については、管理を受託する管理会社の業務遂行能力に強く依拠することになりますが、主たる不動産管理会社及び外部管理会社において、かかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、主たる不動産管理会社及び外部管理会社が、破産その他の法的倒産手続等により業務執行能力を喪失する場合においては、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、これにより投資主への金銭の分配に悪影響を与える可能性があります。

#### ヘ．本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

金商法上、本資産運用会社は本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられているほか（金商法第42条）、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うことを内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています（金商法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第2号）。

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合には、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性は否定できません。

また、本資産運用会社の株主、本資産運用会社の役職員の出向元企業等、本投資法人に現在関与し、又は将来関与する可能性がある法人その他投信法に定める利害関係人等に該当する法人及びその関連会社等（以下「資産運用会社関係者」といいます。）は、本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行っている又は将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っている又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、資産運用会社関係者に有利な条件で本投資法人に係る資産を取得させることにより、資産運用会社関係者の利益を図る可能性があり、第二に、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合には、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、資産運用会社関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなる可能性があります。

本資産運用会社は、本書の日付現在において、オリックス株式会社の子会社であるため、オリックス株式会社は資産運用会社関係者となります。オリックス株式会社及びその関係会社等は、オフィスビルを含む不動産の開発、運営等を手掛け、賃貸物件を管理し、ゴルフ場、宿泊施設、物流施設、商業施設、住宅、有料老人ホーム及び高齢者専用賃貸住宅等を所有又は運営しているほか、不動産事業又はこれに関連する事業のための資金を融通する等しており（建設会社やディベロッパーへの不動産開発関連の貸付けを含みます。）、また自ら多くの不動産開発に関与する等広範な活動を行っています。

#### ト．不動産関連資産の取得方法に関するリスク

税制上の軽減措置に要する手続との関係で、本投資法人が不動産を取得するにあたり、売買代金支払日後直ちには当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を行わない場合があります。この場合においては、売買代金支払後本登記申請までの間に、売主が当該不動産を二重譲渡し若しくは担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が不動産関連資産の完全な所有権を取得できなくなる、あるいは同時に支払済みの売買代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる等の可能性があります。なお、上記軽減措置に関する手続には20日程度の日数を要する場合がありますが、このような場合においては、不動産関連資産の所有権取得時（売買代金支払時）から上記軽減措置に関する手続終了時（終了後直ちに移転本登記申請を行います。）までの間は仮登記を経ることにより、本登記の順位を保全して上記のリスクを可能な限り回避する方針です。ただし、仮登記はそれに基づく本登記がなされるまでは順位保全効しかなく、仮登記に基づき本登記がなされる前に売主が倒産した場合等においては、本投資法人が保護されない可能性もあり、上記のリスクを完全に排除できるとは限りません。

#### チ．インサイダー取引規制等に関するリスク

本投資法人の上場以来、本資産運用会社及び本投資法人はそれらの内規において、本資産運用会社の役職員及び本投資法人の役員が、インサイダー情報類似の情報を知りながら、その公表前に本投資法人の投資口に係る売買等の有償の取引をしてはならないこと等の自主規制を実施していました。また、2013年6月12日に上場投資法人等の発行する投資証券へのインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）が成立したことを踏まえ、上記の内規を改正し、本資産運用会社の役職員及び本投資法人の役員がその立場上知り得た重要事実（本資産運用会社又は本投資法人に関する情報であって、金商法第166条第2項において定義する「業務等に関する重要事実」をいい、それらに該当する情報を「インサイダー情報」といいます。）の公表前に本投資法人の投資口、新投資口予約権及び投資法人債の売買等を行うことを禁止するとともに、インサイダー情報の伝達を原則禁止としています。しかしながら、本資産運用会社の役職員又は本投資法人の役員が金商法で定めるインサイダー取引規制に違反する場合には、本投資法人及び本資産運用会社に係る情報の管理に対する信頼が揺らぎ、その結果、本投資証券の投資主に悪影響が及び可能性があります。

#### リ．本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

本投資法人は、投信法の規定に従い、資産運用の対象及び方針を規約別紙1において定めており（投信法第67条第1項第7号、同法施行規則第105条第1号、規約別紙1）、本資産運用会社は、かかる規約の定めに従って本投資法人の資産の運用を行っています。しかし、実際の資産運用においては、様々な資産の特性又はその時々々の市場環境若しくは経済情勢に応じた、的確かつきめ細やかな対応を余儀なくされることがあります。そのため、本資産運用会社は、その内規として「運用管理規程」を、また、当該規程の趣旨を踏まえ、本投資法人が保有する不動産関連資産の内容・状況、経済・金融情勢及び不動産市況等を総合的に勘案の上、必要に応じ運用管理規程を見直すとともに、本投資法人の決算期毎に、運用管理規程に定める投資方針・財務方針等に基づく事業計画を策定することとしています。

なお、規約別紙1に定める資産運用の対象及び方針の改正には投資主総会の決議を必要としますが、運用管理規程及び投資方針の変更等は、本資産運用会社の取締役会において決定されることとしているため、投資主総会の決議によらず変更されることがあります。しかし、かかる変更等により、意図したとおりの運用が成功を収めるとの保証はないため、結果的に本投資法人の資産運用及びその業績に悪影響を与える可能性は否定できず、このような場合には、本投資証券の投資主は損害を被る可能性があります。

#### 不動産に関するリスク

##### イ．不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、不増性、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、上記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性があります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ、一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個性が強いため、売買において一定の時間と費用を要し、その時間と費用の見積もりが困難であり、その結果、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、不動産を取得若しくは売却できない可能性があり、さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合には、土地と建物が別個の所有者に属する等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、上記の流動性等に関するリスクの影響度が高まります。

経済環境及び不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件により取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件により売却できない可能性もあります。このような場合には、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、底地物件の流動性に関するリスクは、後記「リ．借地物件・底地物件に関するリスク／（ロ）底地物件に関するリスク」をご参照ください。

##### ロ．物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、不動産及び不動産信託受益権を主たる投資対象として、中長期的な観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかし、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資が活発化する等の影響により、物件取得の競争が激化した場合には、物件を確保すること自体が困難となる、又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上、収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスク及びその要因を受け、本投資法人がその投資方針に従った運用ができず、これ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。



## 八．テナントの獲得競争に関するリスク

通常、不動産関連資産は他の不動産とのテナント獲得競争に晒されているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化あるいは競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げ、稼働率の低下等を余儀なくされ、これにより本投資法人の収益が悪化する場合があります。

## 二．不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制、周辺の土地利用状況等にも、不動産の瑕疵あるいは欠陥となる可能性となるものが含まれています。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されていない場合があり得るほか、建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。そこで、本資産運用会社が不動産又は不動産信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産及び信託財産である不動産について、利害関係のない第三者である専門業者（建設会社等）からエンジニアリングレポート等を取得し、かつ、原則として当該不動産又は不動産信託受益権の売主から売買契約等において売却の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしています。

エンジニアリングレポート等には、建物等に関する専門家が設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聴き取りを行うこと等により、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びこれらに要する概算費用、再調達価格の算出、建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果等が記載されており、本投資法人ではこれらの専門業者からの報告書等を参考として、取得対象資産の欠陥、瑕疵の有無等の確認を行っています。なお、エンジニアリングレポートの作成者、地震リスク分析評価会社等については、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／5 運用状況／（2）投資資産／その他投資資産の主要なもの／二．エンジニアリングレポートの概要」をご参照ください。

しかし、エンジニアリングレポート等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容、その調査範囲、時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵等について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、エンジニアリングレポート等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産又は不動産信託受益権を取得した後に、欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。

また、不動産又は不動産信託受益権に関する売主の表明及び保証の内容が、真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です（なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません（民法第570条ただし書き）。）。さらに、不動産又は不動産信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、あるいは制限的にしか行わない場合又は瑕疵担保責任を全く負担せず、あるいは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産又は不動産信託受益権を取得する可能性があります。

不動産関連資産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該不動産関連資産の資産価値が減少する可能性があり、あるいは、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し、売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等の理由によりその資力が十分でない、あるいは解散等により存在しなくなっている等の事情により責任追及に実効性がない場合には、これにより本投資法人に費用負担が発生する可能性があります。本投資法人は現に多くの不動産関連資産を特別目的会社から取得しているため、上記の理由により、前所有者に対する瑕疵担保責任の追及が実効性を欠くことになる可能性を否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性ないし複雑性の故に種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は不動産関連資産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。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、当初から売主が所有権を有してい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、あるいは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。これらの問題が発生した場合には、前述した欠陥、瑕疵等が存在した場合と同様に、法律上又は契約上の瑕疵担保責任あるいは表明保証責任を追及できることもありますが、実効性がない可能性もあります。



他方、不動産関連資産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者との境界確認が未了のまま又は境界標の確認ができないまま、当該不動産関連資産を取得する事例が少なからず見られ、また、今後取得する不動産についてもその可能性はあり得るものと考えられます。したがって、状況によっては、後日このような不動産関連資産を処分するときに障害が発生し、また境界に関して紛争が発生し、これらにより所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産関連資産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物が存在することにより、不動産関連資産の利用が制限され賃料収入に悪影響を与える可能性あるいは越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、瑕疵担保責任を負う場合があります。特に、本投資法人は宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。以下「宅建業法」といいます。）の規定により宅地建物取引業者とみなされるため、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。

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。

#### ホ．不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。また、これに基づく命令・条例を含みます。以下同じです。）の規定又はその改正法の規定が施行される際におい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。）及びその敷地については、通常、当該規定が適用されない扱いとされています。不動産関連資産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築基準法の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、1981年以前に建築確認申請がなされた建物については、いわゆる旧耐震基準を採用し、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え、改修等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存不適格に該当する箇所の改修等をする必要があり、その結果として、費用等の追加的な負担が必要となる可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規あるいは各地の条例による規制が不動産関連資産に適用される可能性があります。例えば、一定割合において住宅を付置する義務、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務、雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合には、当該不動産関連資産を処分するとき、あるいは建替え等を行うときに、事実上その遂行が困難となったり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりする可能性があります。さらに、不動産関連資産を含む地域が道路設置等都市計画等の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少したりすることにより、不動産関連資産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。その他、法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有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す。これらの制約又は義務が存在することにより、排出量削減のための建物改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

#### ヘ．法令等の変更に関するリスク

消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令、条例の改正等により、不動産関連資産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（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）その他不動産に関する行政法規の制定、改正、廃止等により、あるいは、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。

また、エネルギーの使用の合理化に関する法律（昭和54年法律第49号。その後の改正を含みます。）及び、地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）等、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例の改正等により、不動産関連資産に追加的な費用負担が発生する可能性があります。さらに、環境保護を目的とする他の法令等が将来において制定・施行され、不動産関連資産について大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性、あるいはその所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ト．区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、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等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません(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。))第31条。なお、建替え決議等においては、さらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合(専有部分の床面積割合)に比例するわけではありません。)。したがって、本投資法人が区分所有者及びその議決権の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十分に反映させることができない可能性があります。

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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新たな区分所有者の資力、数、属性等によっては、不動産関連資産の価値あるいは収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権(敷地の共有持分を含みます。)を処分する場合には、他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。このような場合には、本投資法人が区分所有権を処分する際に、他者に優先して当該他の区分所有者と事前に交渉を行う等の制約を受ける可能性があります。

また、区分所有者は自己の専有部分を、原則として自由に賃貸する等使用収益することができます。その結果、本投資法人の不動産関連資産の価値あるいは収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、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には、当該区分所有権あるいは不動産関連資産が法的手続の対象となり又は劣化する等の可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権(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に、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ています(区分所有法第22条。ただし、区分所有規約で別段の定めをすることはできます。)。そして、敷地権(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登記されている権利をいいます。)の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権のみ分離され処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。このような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

#### チ．共有物件に関するリスク

不動産関連資産が第三者との間で共有されている場合、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

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

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は、希望する時期及び価格によりその有する共有物を売却できない可能性があります。もっとも、共有者には原則として共有物の分割を請求する権利があり(民法第256条第1項本文)、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合等においては、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります(民法第258条第2項)。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まない場合であっても、他の共有者からの請求に服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが(民法第256条第1項ただし書き)、その場合であっても、合意の有効期間(5年が最長ですが、同条第2項により、5年を限度に更新することも可能です。)が満了していることにより、あるいはその合意が未登記であることにより、第三者に対抗できないことがあります。また、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続若しくは民事再生手続が開始された場合には、共有物の分割が行われる可能性があります(ただし、共有者は、破産、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(破産法(平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。))第52条、会社更生法(平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。))第60条、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。))第48条。))。

他方、共有持分については、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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。この場合においては、新たな共有者の資力、数、属性等によっては、不動産関連資産の価値あるいは収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書、規約等において、当該不動産の持分を処分するに際しては、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手續の履践等が課されている場合があります。この場合においては、本投資法人が持分を処分する際に、他者に優先して当該他の共有者と事前に交渉を行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合には、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務となると一般的には解されています。したがって、他の共有者(賃貸人)の債権者により当該他の共有者の持分を超えて本投資法人の賃料債権が差し押さえられたりする可能性、あるいは賃借人に対する敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合には、本投資法人が敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担抛出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の有無によっては、償還を受けることができない可能性があります。

また、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合には、当該不動産あるいはその持分が強制執行その他の法的手続の対象となる、あるいは、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、上記のような制約あるいはリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場における売買による価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

## リ．借地物件・底地物件に関するリスク

### (イ)借地物件に関するリスク

本投資法人は、不動産関連資産である建物の敷地の所有権を有しない場合があります。この場合においては、建物の処分に付随する借地権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあり、そのため、本投資法人が事実上建物を処分できなかつたり、多額の承諾料を徴求されたり、本投資法人が希望する価格、時期等の条件で建物を処分することができない可能性があるほか、隣地地権者との境界確認、境界線の確認、越境物の取扱いに関する確認等は、通常、建物の敷地の所有権を有する者において実施されるものであるため、当該者の協力が得られない場合には、当該確認等が実現できない可能性があります。

また、借地契約の終了又は解除その他の理由により本投資法人の有する借地権が消滅した場合には、本投資法人は、当該借地権に係る敷地の明渡義務を負うこととなります。さらに、本投資法人の有する借地権について民法、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。)等の法令に基づく対抗要件が具備されていない場合、又は先順位の対抗要件を具備した担保権者が存在する場合には、本投資法人は、敷地の全部又は一部に関して所有権を取得した者又は競落人に対して、自己の有する借地権を対抗できず、結果として敷地を明け渡さざるを得なくなる可能性があります。

また、本投資法人が敷地の所有者に対し借地契約に係る敷金・保証金等の返還請求権を有する場合においては、敷地の所有者の資力の悪化、倒産等により、それらの全額又は一部が返還されない可能性があります。また、敷地の所有者に対する敷金、保証金等の返還請求権については、十分な担保設定や保証がなされない場合が少なくありません。

#### (ロ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権が設定された土地（いわゆる底地）を取得することがあり、底地物件には、借地権が設定されることによる一定のリスクがあります。土地上に設定される借地権は、普通借地権の場合には、合意解約によるほか、契約期間の満了時に本投資法人が契約更新を拒絶する正当事由が認められなければ消滅しません。かかる正当事由が認められるかを予測することは困難であり、契約期間の満了後も長期間にわたり土地の利用が著しく制限される可能性があるため、普通借地権の底地は、他の不動産と比較すると著しく流動性が劣るものといえます。また、かかる正当事由が認められ普通借地契約が終了した場合であっても、借地権者は本投資法人に対して建物等の買取りを請求することができ（借地借家法第13条、借地法第4条）、本投資法人は建物等の買取りに対する支出を余儀なくされる可能性があります。他方、借地借家法に定める一定の要件を充足することを条件として定期借地権等（借地借家法第22条、第23条、第24条）とされる場合には、土地上の借地権は、借地契約の期間の満了に伴い当然に消滅しますが、契約締結の方法や内容等につき借地借家法に定める要件を満たさない場合には、定期借地権性が否定されて普通借地権となるおそれがあります。その他、契約期間満了後において、不動産関連資産の価値が本投資法人の予測する価格以上である保証はなく、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。また、建物譲渡特約付定期借地権における建物売却額が、本投資法人の希望する価格以下である保証はなく、同様に、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。なお、定期借地権等の底地は、普通借地権の底地よりも利用上の制限が限定的ではあるものの、土地利用が制限されるとの見地において、土地建物を保有する物件に比べて、相対的に流動性が劣るものといえます。

また、借地権者は、普通借地権・定期借地権等にかかわらず、借地借家法第11条に基づき、地代等の減額を請求することができます。この他、借地契約では、多くの場合、地代その他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るため、本投資法人の取得時における借地契約条件が今後も維持される保証はなく、本投資法人に悪影響をもたらす可能性があります。

その他、本投資法人は、借地権者等（借地権者の賃借人・転借人、又はこれらが営む営業の運営受託者等、本投資法人との関係が直接であるか間接であるかを問わず、底地を使用する権限を有する一切の者を含みます。）が底地上に建築・設置等する建築物・工作物等に対して、あるいはこれらを使用して営む営業に対して適用される各種法令の遵守状況を確認できないまま、底地物件を不動産関連資産として取得する可能性があります。なお、本資産運用会社が底地物件の選定・取得の判断を行うにあたっては、かかる各種法令の遵守状況を確認することが困難であることが多いのが実情です。借地権者等による各種法令の違反に対しては、行政機関等から建築物の除去・使用制限、あるいは営業停止等を含む是正措置が講じられる可能性があります。これに起因して借地権者等の収益が減少・消失することによって地代等の支払いが困難となる場合があり、結果的に本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

#### ヌ. 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士等の判断あるいは意見を示したものに留まります。本投資法人が取得した不動産関連資産については、毎決算期末を価格時点とした鑑定評価が行われています。なお、同一の物件について鑑定評価を行った場合であっても、個々の不動産鑑定士等によって、その適用する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が異なる可能性があります。本書記載の鑑定評価額は、不動産鑑定評価基準及び留意事項に基づき、原則としてDCF法による収益価格を標準とし、直接還元法（DC法）による収益価格等による検証を行い決定された正常価格をもって「鑑定評価額」とするものですが、かかる鑑定評価の結果又はその見直し後の結果は、将来において本投資法人が当該鑑定評価額又は見直し後の鑑定評価額により不動産関連資産を売買できることを保証又は約束するものではありません。

土壌汚染リスク評価報告書は、個々の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（建物地震リスク評価報告書等を含みます。）等は、建物等の評価に関する専門家が建物等の状況に関して調査した結果を記載したものにすぎず、提供される資料の内容、その調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵等について完全に報告が行われているとは限りません。

また、不動産に関して算出されるPML(PML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/5 運用状況/(2) 投資資産/ その他投資資産の主要なもの/ニ. エンジニアリングレポートの概要/(注2)」をご参照ください。)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には、予想復旧費用以上の費用が必要となる可能性があります。

#### ル. わが国における建物賃貸借契約に関するリスク

わが国における建物賃貸借契約(下記ラ.に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。)では、契約期間が満了する日の一定期間前までに更新しない旨の意思表示がない限り、自動的に更新されるとするものが多く見られます。したがって、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を途中で解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合には、即時に新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。また、賃貸借契約において、契約期間中に賃借人の申し入れ又は賃借人の債務不履行若しくは破産手続開始等により解除した場合の違約金について規定することがありますが、かかる規定の内容によってはその全部又は一部が無効とされる可能性があります。

なお、賃貸人からの建物賃貸借契約の更新拒絶及び解除は、借地借家法第28条のいわゆる正当事由の存在が認められる場合を除いて、その実現が困難であることが多いのが実情です。

#### ラ. 賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク

##### (イ) 賃料の減額に関するリスク

不動産関連資産のテナントが支払うべき賃料は、一定の期間(以下「据置期間」といいます。)その増額又は減額をしない旨の特約があるか否かを問わず、賃貸人とテナントの合意により、又はテナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を行使することにより、据置期間の中途であっても減額される可能性があります。また、不動産関連資産と競合すると思われる不動産の賃料水準が一般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が、従前の賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

上記のような通常の建物賃貸借に対して、借地借家法第38条の定めに基づき、契約期間を定める等の一定の要件を満たすことにより、更新がないものとしてすることができる建物賃貸借(以下「定期建物賃貸借」といいます。)が存在し、そのような賃貸借においては借地借家法第32条の賃料増減請求権に服さない旨取り決めることができます。もっとも、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては、一般的な賃料水準が上昇する場合又は当該不動産の価格若しくは公租公課が上昇する場合等でも、それに応じた賃料の増額を請求する権利がない等、不利益な面もあります。さらに、契約締結の方法又はこれをめぐる事情によっては、上記一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借であることが否定される可能性があります。

なお、本投資法人が賃貸している不動産関連資産を賃借人が転貸している場合で、転貸条件が必ずしも賃貸条件に比して本投資法人にとって有利ではなく何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、又は転借人が賃借人に支払う賃料の額に応じて本投資法人が賃借人から収受する賃料の額が変動する取り決めが存在するときは、従前より低額な賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。なお、底地物件の地代等の減額に関するリスクは、前記「リ. 借地物件・底地物件に関するリスク/(ロ) 底地物件に関するリスク」をご参照ください。

##### (ロ) 賃料の不払等に関するリスク

テナント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には、賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料を含めたテナントの債務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には、本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

なお、本投資法人が不動産関連資産を賃貸に供する場合には、入居者の信用力について調査する態勢を可能な限り整備していますが、特に、不動産関連資産を賃借人に転貸させる場合あるいは住宅を用途とする不動産関連資産を賃貸に供する等により個人がテナントとして入居する場合については、本投資法人が直接エンドテナントと契約を締結する場合あるいは法人がテナントとして入居する場合と比較して、その信用力の有無を調査することにつき一定の限界があるといえます。

#### ワ．不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費あるいは水道光熱費の高騰、不動産管理あるいは建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。また、テナントとの賃貸借契約が終了した場合に発生する貸室の原状回復費については、通常はテナントの負担とする旨が賃貸借契約に規定されていますが、テナントの財務状況が悪化した場合、テナントが倒産手続の対象となった場合、住宅を用途とする不動産を賃貸に供している場合等には、当該規定にかかわらず、本投資法人において原状回復費の支出を余儀なくされることがあります。

#### カ．テナントの建物使用態様に関するリスク

法令、条例等の基準を満たす建物を賃貸する場合であっても、賃貸借期間中におけるテナントによる建物の変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令、条例等に違反する状態となり、本投資法人がその改善のための費用負担を余儀なくされる可能性があります。また、賃貸借契約における規定のいかんにかかわらず、テナントによる転貸あるいは賃借権の譲渡が本投資法人の関与なく行われる可能性があります。その他、「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」（平成19年6月19日犯罪対策閣僚会議幹事会申合せ）に定める反社会的勢力の入居、あるいはテナントによる「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等により不動産関連資産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

なお、本投資法人が不動産関連資産を賃貸に供する場合には、入居者について反社会的勢力の該当の有無を調査することにより、反社会的勢力との取引を行わないための態勢を可能な限り整備していますが、特に、不動産関連資産を賃借人に転貸させる場合あるいは住宅を用途とする不動産関連資産を賃貸に供する等により個人がテナントとして入居する場合については、本投資法人が直接エンドテナントと契約を締結する場合あるいは法人がテナントとして入居する場合と比較して、反社会的勢力の該当の有無を調査することにつき一定の限界があること等が想定されるため、将来にわたり完全に排除できるとの保証はありません。

#### コ．不動産の毀損等に関するリスク

不動産関連資産につき滅失、毀損、劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があります。また、修繕工事の内容あるいはその実施方法によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し、あるいは少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、将来的に不動産関連資産から得られる賃料収入等が減少する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ク．火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電氣的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電氣的事故、機械的事故その他不測の事故等の災害により、不動産関連資産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅あるいは減少する可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

本書の日付現在、本投資法人が所有する不動産関連資産に関しては、火災保険等の保険契約が締結され、今後本投資法人が取得する不動産関連資産についても、原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、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、保険契約でカバーされない災害あるいは事故（例えば、故意によるもの、戦争あるいはテロ行為等に基づくものは、必ずしもすべて保険でカバーされるとは限りません。）が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが行われず若しくは遅延する可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合であっても、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できない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、下記レ．及びソ．に関するものを含め、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 / 基本方針に基づく運用方針の細目 / 二．付保方針」をご参照ください。

#### レ．地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク

地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害により不動産関連資産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅あるいは減少する可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

#### ロ．不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の不動産関連資産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益を侵害した場合には損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損失を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上、その占有者が損害の発生を防止するのに必要な注意をしたときは、無過失責任を負うこととされています（民法第717条第1項）。

本書の日付現在、本投資法人が所有する不動産関連資産に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する不動産関連資産についても、原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、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又は保険契約に基づく支払いが行われず若しくは遅延する可能性は否定できません。

#### ル．有害物質に係るリスク

不動産関連資産として取得した土地に産業廃棄物、ダイオキシン等の有害物質が埋蔵あるいは含有されている場合、又はその利用する地下水に有害物質が含まれている場合（現在及び将来においてこれらの事実の可能性がある場合、並びに過去においてこれらの事実があった場合を含みます。）には、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性あるいは当該不動産関連資産の売却に困難をきたす可能性があります。また、かかる有害物質を除去等するために土壌の入れ替え又は洗浄が必要となる等、予想外の費用及び時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染等について、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）は、土壌の特定有害物質による汚染の状況の把握に関する措置及びその汚染による人の健康に係る被害の防止に関する措置を定めること等により土壌汚染の対策の実施を図り、もって国民の健康を保護することを目的とするものと定められています。同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、あるいは土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生じる可能性があるとして認められる場合には、その土地の所有者、管理者、占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられることがあり、さらに、当該汚染の除去、当該汚染の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。このような場合には、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。かかる負担について、本投資法人はその原因となった者に対し費用の償還を請求できることがありますが、かかる請求によっても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、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

また、不動産関連資産として取得した建物につき、そ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又は使用されている可能性がある場合、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あるいは当該不動産関連資産の売却に困難をきた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な交換、あるいはかかる有害物質の保管・撤去等が必要となって、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。本書の日付現在、アスベストを使用している若しくは使用している可能性のある建物又はPCBを保管している建物が、不動産関連資産に含まれています。

また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産関連資産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

#### レ．不動産関連資産の偏在に関するリスク

本投資法人は、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 / 基本方針に基づく運用方針の細目 / イ. 投資方針」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、不動産関連資産が不動産市況によって一定の用途又は地域に偏在した場合には、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。



さらに、テナント獲得に際し、賃貸市場において他の賃貸人と競合することにより、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

また、一般に、総資産額に占める個別の不動産関連資産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい不動産関連資産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人の所有する不動産関連資産は、その多くの部分がオフィス向けの用途として東京23区内及び東京周辺都市部に集中していますが、特に東京23区内のオフィススペースの供給増加等により同区内におけるテナントの賃料水準又は不動産関連資産の稼働率が低下した場合には、不動産関連資産の同地域への偏在は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ナ．テナントの集中に関するリスク

不動産関連資産のテナント数が少ない場合ほど、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響をより受けやすくなります。すなわち、このような場合においてテナントが退去した場合には、空室率の上昇はより顕著なものとなるうえ、退去したテナントの賃貸面積が不動産関連資産に比して大きな割合を占めるほど、新たなテナントを決定して空室率を回復させることがより困難となることがあり、特にその決定までの期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、テナントが倒産した場合には、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金あるいは保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は特に法律で認められたものであるため、解除に伴い本投資法人が違約金を取得できる旨の契約条項が存在する場合であっても、本投資法人は違約金を取得できない可能性があります。特に、当該テナントの賃料が相対的に多額である場合は、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### ラ．売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は不動産信託受益権を売却した後に売主が倒産手続を開始した場合には、当該不動産又は不動産信託受益権の売買又は売却についての対抗要件の具備が、当該売主の管財人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又は不動産信託受益権を売却した場合には、当該不動産又は不動産信託受益権の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格付けることにより、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、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。

なお、本投資法人に対して、取得予定資産を含む不動産関連資産（当該不動産に関する不動産信託受益権を含みます。）を売却した前所有者（前信託受益者を含みます。）が、不動産関連資産（不動産関連資産に関する不動産信託受益権を含みます。）をその前々所有者から購入した当時の当該前々所有者の財産状態の健全性について、本投資法人は調査を行っていません。前々所有者の倒産等の場合には、一定の条件のもとで、前々所有者と前所有者との間の取引に係る否認の効力が転得者にも及ぼされることがあります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。したがって、かかる前々所有者を含む売主等の倒産の場合には、本投資法人が否認の効力を主張され、又は詐害行為取消権の行使を受けることにより、不動産関連資産又は当該不動産に関する不動産信託受益権の所有権を失う等、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

#### ム．取得予定資産の組入れ・売却等に関するリスク

本投資法人は、現在保有する資産のみを投資対象とする投資法人ではなく、上場以来、その資産ポートフォリオの拡大（外部成長ということがあります。）や質の向上（内部成長ということがあります。）を目指し、中長期的な安定運用を目指して日々活動を行っており、本書の日付現在も、常に新たな資産取得に向けた市場調査や物件売却情報の入手に努め、また、潜在的な売主又は買主や関係権利者との間での物件取得又は売却に向けたその他の検討や交渉等も行いつつあります。従って、本投資法人は、今後、本書記載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売却に向けたその他の手法を採択する可能性があります。また、新たな資産取得の取得原資として、投資法人債の手取金や売却物件の売却代金が充てられることがあります。かかる決定がなされた場合には、引き続き適時開示に努めます。従って、かかる資産取得又は売却の決定は、本書提出から間もない時点で公表される場合があります。



また、本投資法人が物件の取得を決定し公表した後も、受渡り日までの間に、売買契約で定める停止条件等が成就しない場合や、売主側で合意を遵守できない場合等の他、経済環境が著しく変化する等の事由により、かかる取得を予定する資産を予定どおり取得できず、又は受渡しが遅延し、それらの結果、本投資法人が予定する収益を上げることができず、結果として投資主に損害が生じる場合があります。

その他、本投資法人は、取得を予定する資産を取得できない場合には代替的な資産取得を検討しますが、投資に適した物件を速やかに取得できるとは限らず、そのため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。

なお、本投資法人は、いわゆるフォワード・コミットメント等(先日付での売買契約であって、契約締結から1箇月以上経過した後に決済及び物件引渡しを行うものとしているものその他これに類する契約をいいます。)により、又は先日付の買付け意向表明等を行った上で、不動産関連資産の取得を行う場合があります。

これらの場合において、契約締結又は買付け意向表明等を行った後、不動産関連資産の取得を中止することを決定したときは、当該フォワード・コミットメント等若しくは買付け意向表明等に定められた解約条件により、又はかかる解約条件が定められていない場合であっても、当該取得の中止が債務不履行を構成することにより、不動産関連資産の売主等から解約金の支払いその他の損害賠償の請求がなされる可能性があります。そして、かかる支払いその他の損害賠償を余儀なくされた場合には、結果として本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

かかる支払いその他の損害賠償に伴い、本投資法人の収益、財務状況についてどの程度の悪影響が生じるかは、個々のフォワード・コミットメント等又は買付け意向表明等に定められた解約条件により異なりますが、例として、次に掲げるような解約条件(これらが併合して適用される場合を含みます。)又はこれらに類する解約条件(次に掲げる条件又はこれらに類する条件よりも本投資法人にとって過大な負担が生じる場合等もあります。)が定められる場合があります。また、不動産関連資産の売主の意向等により、不動産関連資産ごと個別の解約条件を開示することができない場合があります。

- (イ) 手付金、内金(売買代金の一部をいいます。)その他のあらかじめ売主等に預託され、あるいは支払われた金員を没収する旨
- (ロ) 不動産関連資産の売主等に生じた一切の損害等(間接的あるいは特別の事情により生じた損害及び得べかりし利益を含みます。)を賠償する旨
- (ハ) 不動産関連資産の売買代金等を基準として算定される違約金を支払う旨
- (ニ) あらかじめ一定の額が明示された違約金を支払う旨
- (ホ) 違約金の支払いの遅延に係る損害金を支払う旨

#### ウ. 未稼働物件(開発物件を含む)の取得に関するリスク

本投資法人は、原則として、取得時点において既に賃貸されている不動産に投資を行いますが、本投資法人の規約又は本資産運用会社の内規である運用管理規程に定める投資方針に従って、竣工後に不動産や不動産信託受益権を取得するために、予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する場合があります。かかる場合、既に稼働中の物件につき売買契約を締結して取得する場合と比較して、(イ)開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見され、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、(ロ)工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、(ハ)開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、(ニ)天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、(ホ)行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、(ヘ)開発過程において事故が生じる可能性、(ト)竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、(チ)その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等の固有のリスクがあります。これらの結果、開発中の物件から得られる予定の収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があり、そのため本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### エ. オフィス・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産への投資に関するリスク

本資産運用会社は、運用管理規程において、その投資の一部に限り、オフィス・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産(ホテルや老人介護施設等を含みます。)についても投資対象とすることを定めています。これは用途分散によるリスク低減を図った総合型ポートフォリオの構築を目指すものです。

しかし、取引参加者が比較的多く、また取引慣行・投資指標等がある程度確立された市場で取引されるオフィス、物流施設、商業施設、住宅といった不動産に比べて、それ以外の用途の不動産は、当該不動産に係る市場環境、これらを取り巻く経済環境あるいは関連法令等の変更による影響をより強く受ける可能性があります。

また、特殊性の高い用途である不動産の場合には、他の用途への転用が困難であったり、資産の利用面での汎用性が低いものがあります。あるいは土壌汚染の影響を受ける可能性が高い地域に立地することがあるほか、賃借人（テナントやホテル・老人介護施設等のオペレーター）となりうる市場参加者の層が限定されているため、将来における賃借人（テナントやホテル・老人介護施設等のオペレーター）の代替性に欠ける可能性がありますし、バックアップオペレーターを予め用意できない場合があります。したがって、このような不動産への投資を行うことにより、本投資法人が予想外の損失等を被る可能性があります。

さらに、老人介護施設等の場合には、業法規制・ノウハウ・財務体質等の各種要請から、オペレーターに関連する情報が投資判断の指標となりますが、オペレーターに関連する情報の開示について同意を得られずに、開示ができない場合があります。かかる場合、本投資法人の資産運用及びその業績に悪影響を与える情報が開示されない可能性は否定できません。

また、老人介護施設等に関連する法令、ガイドラインの改正や介護保険等の制度改正等が老人介護施設等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。

#### ノ．不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産関連資産を売却した場合には、不動産関連資産に物的又は法的な瑕疵があるために、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、本投資法人は宅建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、本投資法人の瑕疵担保責任に関する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、あるいは買主が被った損害の補償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響が生じ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、新たな所有者が賃借人に対する敷金等の返還債務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、旧所有者は新たな所有者とともに当該債務を負担するものと解される可能性があります。したがって、本投資法人が不動産関連資産を売却する場合には、このように予想外の債務又は義務等を負う可能性があります。

#### 信託の受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、土地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ことがありますので、不動産特有のリスクに加え、以下のような信託の受益権特有のリスクを負います。

なお、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号。以下「新信託法」といいます。）と、新信託法施行と同時に廃止された信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含み、以下「旧信託法」といいます。）については、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）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、信託財産に関する租税、信託受託者の報酬、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、最終的に信託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）。したがって、本投資法人が不動産、土地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、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンス（詳細な調査等）を実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保する等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の措置を講じた上で取得する必要があるほか、一旦不動産、土地の賃借権又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ます。

また、信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は受益者にその賠償を請求することができます。信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができるほか、信託費用が支払われない場合には、信託財産である不動産を売却することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合には、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。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）、したがって、このような合意がなされた場合には、上記と同様に、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

#### ロ．信託の受益権の流動性リスク

本投資法人が信託の受益権を不動産関連資産とする場合で、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ときは、既述の不動産の流動性リスクが存在します（前記「不動産に関するリスク/イ．不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク」をご参照ください。）。また、信託の受益権を売却しようとする場合には、通常信託契約においては、信託受託者の承諾を得る必要があります。さらに、売却する不動産信託受益権については有価証券とみなされますが、売却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と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

#### ハ．信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定の趣旨あるいは信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産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）。ただし、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、信託された財産について信託の公示（信託の登記）が必要とされます。

#### ニ．信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク

信託受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分すること、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又は信託契約に違反すること等により、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。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。常にかかる権利の行使により損害を回避できるとは限りません。

#### ホ．信託の受益権の準共有に関するリスク

不動産信託受益権が準共有されている場合には、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における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）、不動産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、準共有されている不動産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には、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、信託契約において意思決定の方法が特に定められている場合であっても、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、上記と同様に、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、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又はかかる処分を行おうとする準共有者に一定の手續の履践義務等を課している場合があります。これにより、本投資法人が了知しないまま他の準共有者が変動するというリスクは減少しますが、一方で、本投資法人がその準共有持分を処分する際には、逆に上記のような制約を受けることになります。

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産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不動産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は、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。これらの場合には、不動産が共有されている場合と同様に、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、あるいは支払った信託費用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有無によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

#### 税制に関するリスク

##### イ．利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的リスク

税法上、一定の要件（以下「利益配当等の損金算入要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を低減するため、利益の配当等を損金に算入することが認められています。本投資法人は、利益配当等の損金算入要件を継続して満たすよう努める予定ですが、今後、分配金支払原資の不足、本投資法人の投資主の減少、資金の調達先、多額の法人税額等の発生、法令の解釈・改正その他の要因により、利益配当等の損金算入要件を満たすことができない可能性があります（口．以下の具体的事例をご参照ください。）。損金算入要件のうち1つでも満たさない場合には、利益の配当等を損金算入することができません。この場合には本投資法人の税負担が増大し、結果として投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。なお、本投資法人における利益の配当等の損金算入の有無にかかわらず、個人投資主における配当控除又は法人投資主における受取配当等の益金不算入の適用はありません。課税上の取扱いについては、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 / 4 手数料等及び税金 / (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。

##### ロ．多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、配当可能利益の額（会計上の税引前当期純利益に前期繰越損失、買換特例圧縮積立金、一時差異等調整積立金及び繰越利益等超過純資産控除項目額に係る一定の調整を加えた後の額）の90%超（又は配当可能額の90%超）の分配を行わなければならないとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）については、会計上の税引前当期純利益を基礎とした配当可能利益の額と税引後当期利益を基礎とした実際の利益配当等の額（一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当金額を加えた後の額）の比較によりその判定を行うこととされていますが、何らかの要因によって本投資法人に多額の法人税等の課税が行われる場合（ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる課税を回避又は軽減できる可能性があります。）には、支払配当要件を満たすことが困難となり、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

##### ハ．利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク

本投資法人において利益が生じている際の配当原資が不足する場合、借入金や資産の処分により原資を確保する可能性があります。しかし、利益配当等の損金算入要件を満たすための借入先の制限や資産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、支払配当要件を満たせなくなる可能性があります。この場合、通常の法人と同様の法人税等の課税を受けることとなり、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

## ニ．配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク

利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われます。利益の配当等の損金算入規定が適用されたとしても支払配当の金額（一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当金額を含みます。）が課税所得額の100%に相当しない場合には、投資法人として税負担が生じ、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

## ホ．利益配当等の損金算入要件が満たされなくなるにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク

本投資法人において、利益配当等の損金算入要件を満たさないこととなる場合、多額の租税債務が生じ、当該事業年度以降の利益配当等の損金算入要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。すなわち、会計上の租税債務の認識が次年度以降になる場合には、次年度以降も利益配当等の損金算入要件を満たすことが困難となり、通常の法人と同様に法人税等の課税を受け、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

## ヘ．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損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

## ト．同族会社に該当するリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち一定のものに該当していないこと（発行済投資口の総口数又は一定の重要な事項に関する議決権の50%超が上位1位の投資主グループによって保有されていないこと）とする要件については、投資証券が市場で流通するため、一部の投資主が大株主となることにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果としてこれを満たさなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

## チ．投資口の国外募集に関するリスク

本投資法人は、規約において、本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとすると定めており、この記載により導管性要件のうちの投資口の50%超国内募集要件を満たすこととしています。しかし、今後本投資法人が何らかの理由により国外募集による多額の投資口の発行を余儀なくされた場合において、投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が100分の50以上となる場合には、上記要件を満たせないこととなります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

## リ．機関投資家以外からの借入に係るリスク

利益配当等の損金算入要件として、借入を行う場合には機関投資家のみからこれを行うべきとされています。したがって、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を余儀なくされた場合、上記要件を満たせないこととなります。また、建設協力金、保証金、敷金又は売上預り金（主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。）等の全部又は一部がテナントからの借入金の範疇に入るものと解釈された場合、上記損金算入要件を満たせないこととなります。これらによって、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

## ヌ．投資主の減少に関するリスク

本投資証券の市場での売上の如何によっては、本投資法人の意思にかかわらず、利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に投資主として機関投資家又は50人以上の者が存在することとする要件等が、結果として満たされなくなる可能性があります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

#### ル．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、その規約における投資方針において、投資法人に係る不動産取得税及び登録免許税の軽減税制の適用を受けることを前提に、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨を定めています。

しかし、対象不動産の用途等が税制の要件を満たさない場合等、本投資法人がかかる軽減措置の適用要件を満たすことができない場合又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合においては、軽減措置の適用を受けることができません。なお、当該投資法人に係る不動産取得税の軽減措置及び登録免許税の軽減措置は2017年3月31日までとされています。

#### ロ．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不動産関連資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈が変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制が変更された場合、本投資口の保有又は譲渡による手取金の額が減少する可能性があります。

#### ワ．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」（企業会計基準委員会 平成15年10月31日 企業会計基準適用指針第6号））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たことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地及び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。

減損会計の適用に伴い、地価の動向及び不動産関連資産の収益状況等の如何によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の業績は悪影響を受ける可能性があります。また、税務上は当該不動産の売却まで当該損失に係る損金を認識することができないため（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上減価償却費に相当する額を除きます。）、税務と会計の齟齬が発生することとなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

ただし、一時差異等調整引当額の増加額に相当する利益超過配当を行うことで、かかる税負担を回避又は軽減できる可能性があります。

#### その他のリスク

##### イ．特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク

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又は特別目的会社（合同会社を含みます。）その他これらに類する形態の法人等（以下「特定目的会社等」と総称します。）が不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、特定目的会社等の発行する優先出資証券・特定社債等への投資を行うことがあり、あるいは、特定目的会社等向け貸付債権等の金銭債権を譲り受けることもあります。これら特定目的会社等への投融資は、通例、新規物件に係る優先交渉権の取得を目的とすると想定されますが、優先交渉権を獲得できるとの保証も、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できるとの保証もありません。また、これら特定目的会社等への投融資については、契約上、その譲渡禁止又は譲渡制限が付されることや法令上の制限に従って譲渡先が限定される等の制限を受けることがあり、その他、転売しようとしても、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、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又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可能性があります。

また、本投資法人が保有する優先出資証券に関して、本投資法人以外に優先出資社員が存在する場合には、本投資法人の保有割合によっては、当該特定目的会社の社員総会において、優先出資社員が議決権を有する事項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。また優先出資社員間の契約等において、優先出資証券の譲渡に際し、他の優先出資社員の承諾の取得、先買権又は優先交渉権の付与といった譲渡処分に関する一定の制約が課される場合があります。

## ロ．匿名組合出資持分への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、匿名組合が不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該匿名組合の出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資対象とするかかる匿名組合出資持分については、契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があり、また、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、匿名組合の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、匿名組合の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合又は導管体である匿名組合において意図されない課税が生じた場合等には、当該匿名組合の出資持分に投資した本投資法人が、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、匿名組合出資持分への投資は、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。

## (2) 投資リスクに関する管理体制

本資産運用会社及び本投資法人は、本投資法人の資産運用に関し、以下のような体制により、可能な限り、本投資証券への投資に関する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、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

### 本資産運用会社の体制

#### イ. 運用管理規程等の整備

(イ) 本資産運用会社は、運用管理規程において主に以下の諸点に関する運用方針及び不動産の管理方針を定め、これを遵守することにより、リスクの管理に努めています。

- A. 投資方針
- B. 個別の不動産の取得に関する方針
- C. 不動産関連資産の運営・売却に関する方針
- D. 関係会社等との取引に関する方針
- E. 不動産関連資産への保険付保に関する方針
- F. テナントの選定に関する方針
- G. 資金調達及び余資運用に関する方針
- H. 外部管理会社の監督等、不動産関連資産の管理業務に関する方針

なお、運用管理規程の概要については、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/基本方針に基づく運用方針の細目」をご参照ください。

(ロ) 本資産運用会社は、関係会社取引規程において利益相反のおそれのある当事者間での取引等に係る方針を定め、これを遵守することにより、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。関係会社取引規程の概要については参照有価証券報告書「第二部投資法人の詳細情報/第3 管理及び運営/2 利害関係人との取引制限/(4) 関係会社等との取引方針」を、関係会社等との取引の際の資産運用会社内部の手続について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/関係会社等との取引の際の手続」をご参照ください。

(ハ) 本資産運用会社は、社内規則を定めてその役職員によるインサイダー取引の防止に努めています。インサイダー取引の防止に係る社内規則については、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/インサイダー取引の防止」をご参照ください。

#### ロ. 資産運用実績等の定期的把握及び意思決定手続の明確化

本資産運用会社は、社長を委員長とする投資委員会及びリスク・コンプライアンス部管掌役員を委員長とするリスク・コンプライアンス委員会を定期的に開催し、継続的なリスクの把握に努めています。具体的には、本資産運用会社の戦略企画部は、投資運用部管掌役員(投資運用第1部、投資運用第2部及び投資運用第3部を管掌する役員をいいます。以下同じです。)及び財務IR部と事前相談の上、本投資法人が保有する不動産関連資産の内容・状況、及び事業環境を総合的に勘案の上、必要に応じ、運用管理規程(上記イ.(イ)A.に定める投資方針を含みます。)を見直します。戦略企画部は、投資法人の決算期毎に、運用管理規程に定める投資方針・財務方針等に基づく事業計画を策定し、投資委員会に付議します。戦略企画部は、投資運用部管掌役員、財務IR部及び総務経理部と事前相談の上、事業計画の進捗をモニタリングし、投資委員会に報告し、また、総務経理部は、戦略企画部、投資運用部管掌役員、財務IR部と事前相談の上、予算の進捗をモニタリングし、投資委員会に報告します。かかる事業計画及び予算のモニタリングの具体的な方法(項目・頻度等)は、リスク・コンプライアンス委員会の審議・決議を経て、リスク・コンプライアンス・プログラムで定められます。

また、本資産運用会社が定める投資運用に係る意思決定手続では、投資運用第1部、投資運用第2部及び投資運用第3部は、規約、運用管理規程及び外部成長戦略に係る戦術を踏まえ、取得・売却する不動産関連資産の内容を慎重に調査・検討した上で、その取得・売却に係る立案を行い、リスク・コンプライアンス委員会及び投資委員会の承認を得て、取引を行う前に本投資法人役員会の同意を得るものとされています。さらに、財務IR部は、規約、運用管理規程及び財務戦略に係る戦術を踏まえ、本投資法人の増資、借入れ及び投資法人債の発行に係る立案を行い、投資委員会に付議し、投資委員会の承認(増資については、当該承認及び本投資法人役員会の承認)を得ます。なお、不動産関連資産に係る運営管理業務の実行については、投資運用第1部、投資運用第2部、投資運用第3部及び業務企画部は、規約、運用管理規程及び内部成長戦略に係る戦術を踏まえ、通期目標に基づき、運営管理業務を行い、投資運用第1部、投資運用第2部及び投資運用第3部によって立案された管理委託、賃貸、修繕・改修等は、少額の管理委託、賃貸、修繕・改修等



を除き、本資産運用会社の執行役員又は社長により決定されます。本資産運用会社は、このように意思決定  
手続を明確化することで、運用及び管理に係るリスクを管理しています。

本資産運用会社の組織及び業務分掌体制並びに意思決定手続については、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/ 組織」、「同/業務分掌体制」及び「同/ 意思決定手続」をご参照ください。

#### 八．リスク管理及びコンプライアンス体制の整備

本資産運用会社は、リスク管理及びコンプライアンスを統括する部門としてリスク・コンプライアンス部  
を設置しています。また、リスク・コンプライアンス部管掌役員を委員長とし、外部委員(本資産運用会社  
と利害関係を有しない弁護士とします。)を委員とするリスク・コンプライアンス委員会を設置し、本投資  
法人の不動産関連資産の取得・売却、関係会社等との間の所定の取引に関する事項等の審議・決議を行うと  
ともに、リスク管理状況の報告を受け、リスク・コンプライアンス・プログラムの策定等を行います。また、  
本資産運用会社の役職員は、業務執行にあたってコンプライアンス上の問題を発見した場合には、コン  
プライアンス・マニュアルの規定に従い、速やかに所属の部門長及びリスク・コンプライアンス部長にその  
内容を報告するものとされています。さらに、取締役会は、コンプライアンスの実践を公正かつ効果的に確  
保する責任を負っており、コンプライアンスに関する重要事項を決議するとともに、リスク・コンプライ  
アンス委員会にて審議されたリスク・コンプライアンス・プログラムに承認を与えます。本資産運用会社は、  
かかる重畳的な体制により、リスク管理及び法令等の遵守を図っています。本資産運用会社のコンプライ  
アンス手続については、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/ コンプライアンス手続」をご参照ください。

#### 本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に従って3箇月に1回以上の頻度で役員会を開催し、執行役員から定期的に業務執行状  
況の報告を受けるほか、本資産運用会社の関係会社等との一定の取引については本投資法人の役員会の事前承  
認を要することとして、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

## 12 その他

## (1) 資産運用会社における役員の異動

本投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社において、以下のとおり役員の異動がありました。

就任監査役(2016年6月24日付)

林 春夫

## 略歴

年月	役職
1979年4月	株式会社三和銀行(現 株式会社三菱東京UFJ銀行) 入行
2006年6月	同行 執行役員
2009年6月	エム・ユー・フロンティア債権回収株式会社 常務取締役 ビジネスサポート業務本部長 兼 ファイナンス業務本部長
2010年1月	同社 常務取締役ファイナンス業務本部長
2011年6月	同社 専務取締役リテール業務本部長
2012年7月	オリックス銀行株式会社 取締役 兼 専務執行役員
2012年10月	同社 取締役 兼 執行役員副社長
2015年6月	オリックス・クレジット株式会社 執行役員副社長
2016年1月	同社 取締役執行役員副社長
2016年6月	オリックス・アセットマネジメント株式会社 監査役

退任監査役(2016年6月23日付)

江崎 長昭

オリックス・アセットマネジメント株式会社の役員の状況

上記異動による、本書の日付現在のオリックス・アセットマネジメント株式会社の役員の状況は、以下のとおりです。

役職名	氏名
代表取締役社長	亀本 由高
取締役常務執行役員	金澤 純子
取締役執行役員	篠原 佐知子
監査役	林 春夫

## (2) 投資主の構成

2016年2月29日時点の本投資法人の投資主の構成に係る、所有者別投資口数及び所有者別投資主数は以下のとおりです。

## &lt; 2016年2月29日時点の投資主構成 &gt;

## 所有者別投資口数(口)

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資口数(口)	210,096	1,527,841	53,670	529,094	2,320,701
比率(%)	9.1	65.8	2.3	22.8	100.0

## 所有者別投資主数(人)

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資主数(人)	20,872	168	333	293	21,666
比率(%)	96.3	0.8	1.5	1.4	100.0

(注) 上表に記載する比率は、それぞれ小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

## (3) 運用実績(投資口価格の推移)

## &lt; 本投資口の月別最高・最低投資口価格及び売買高 &gt;

本投資口に係る、2016年3月1日以降2016年8月8日までの月別最高・最低投資口価格(東京証券取引所での終値ベース)及び売買高(東京証券取引所での立会内取引)は以下のとおりです。

月別	2016年3月	2016年4月	2016年5月	2016年6月	2016年7月	2016年8月
最高	177,400円	186,400円	186,300円	183,500円	189,500円	186,200円
最低	168,800円	171,000円	174,500円	166,000円	177,500円	181,100円
売買高	271,401口	144,793口	143,481口	172,704口	135,823口	48,853口

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

オリックス不動産投資法人本店  
(東京都港区芝二丁目14番5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 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は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。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人及び手数料は次のとおりです。

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

#### 2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

#### 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】

該当事項はありません。