

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2018年2月26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 執行役員 山名 伸二
【電話番号】	03-5418-4858
【届出の対象とした募集（売出）内国 投資証券に係る投資法人の名称】	オリックス不動産投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国 投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 11,433,800,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 590,200,000円 (注1) 発行価額の総額は、2018年2月16日（金）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。 ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額 と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は 上記の金額とは異なります。 (注2) 売出価額の総額は、2018年2月16日（金）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	1．今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、 市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1 項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2．上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商 品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

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（以下「一般募集」といいます。）及び後記（3）に記載のオーバーアロットメントによる売出し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】

76,190口

（注）後記「2 売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）」に記載のとおり、一般募集における需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から借入れる本投資口の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

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

(4)【発行価額の総額】

11,433,800,000円

（注）後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額であり、2018年2月16日（金）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1）発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」に定義します。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切り捨て）を仮条件とします。

（注2）日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記（注1）に記載の仮条件による需要状況等を勘案した上で、2018年3月6日（火）から2018年3月9日（金）までのいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が引受人より本投資口1口当たりの払込金として受け取る金額）を決定します。

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

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

(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】

2018年3月7日(水)から2018年3月8日(木)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で2018年3月1日(木)から2018年3月9日(金)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2018年3月6日(火)から2018年3月9日(金)までを予定しています。

したがって、申込期間は、

発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合、上記のとおり

発行価格等決定日が2018年3月7日(水)の場合、「2018年3月8日(木)から2018年3月9日(金)まで」

発行価格等決定日が2018年3月8日(木)の場合、「2018年3月9日(金)から2018年3月12日(月)まで」

発行価格等決定日が2018年3月9日(金)の場合、「2018年3月12日(月)から2018年3月13日(火)まで」

となりますのでご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、1口につき発行価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

(11) 【払込期日】

2018年3月13日(火)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で2018年3月1日(木)から2018年3月9日(金)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2018年3月6日(火)から2018年3月9日(金)までを予定しています。

したがって、払込期日は、

発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合、上記のとおり

発行価格等決定日が2018年3月7日(水)の場合、「2018年3月14日(水)」

発行価格等決定日が2018年3月8日(木)の場合、「2018年3月15日(木)」

発行価格等決定日が2018年3月9日(金)の場合、「2018年3月16日(金)」

となりますのでご注意ください。

(12) 【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

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

(13) 【引受け等の概要】

本投資法人及びその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(以下「本資産運用会社」といいます。)は、2018年3月6日(火)から2018年3月9日(金)までのいずれかの日(以下「発行価格等決定日」といいます。)に、下表に記載する引受人を代表する共同主幹事会社(注2)との間で一般募集の対象となる本投資口の元引受契約を締結します。

引受人は、発行価格等決定日に決定される発行価額にて連帯して本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行います。

引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込みます。引受手数料は支払われず、発行価格と発行価額との差額の総額は引受人の手取金となります。

引受人の名称	住所	引受投資口数
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	未定
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
S M B C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
東洋証券株式会社	東京都中央区八丁堀四丁目7番1号	
岡三証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目17番6号	
合計		76,190口

(注1) 引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に本投資口の販売を委託することがあります。

(注2) 大和証券株式会社、野村證券株式会社及びS M B C日興証券株式会社を総称して「共同主幹事会社」といいます。

(注3) 各引受人の引受投資口数は発行価格等決定日に決定されます。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15) 【手取金の使途】

一般募集による新投資口発行の手取金11,433,800,000円については、新規取得物件(注2)の取得資金の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限571,700,000円は、手元資金とし、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1) 上記の手取金は、2018年2月16日(金)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。

(注2) 「新規取得物件」は、後記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)/ (1) 強固なパイプラインから本投資法人の強みを活かせる希少物件に厳選投資」に定義されます。

(16)【その他】

(イ) 申込み

申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には、利息をつけません。

申込証拠金のうち発行価額相当額は、払込期日に新投資口発行払込金に振替充当します。

(ロ) 受渡し

一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、受渡期日は、

発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合、「2018年3月14日(水)」

発行価格等決定日が2018年3月7日(水)の場合、「2018年3月15日(木)」

発行価格等決定日が2018年3月8日(木)の場合、「2018年3月16日(金)」

発行価格等決定日が2018年3月9日(金)の場合、「2018年3月19日(月)」

となりますのでご注意ください。

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

2【売出内国投資証券(オーバーアロットメントによる売出し)】

(1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券/(1)投資法人の名称」と同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券/(2)内国投資証券の形態等」と同じです。

(3)【売出数】

3,810口

(注)オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に伴い、その需要状況等を勘案した上で、3,810口を上限として、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から借入れる本投資口の売出しです。したがって、上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

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

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

(4)【売出価額の総額】

590,200,000円

(注)上記の売出価額の総額は、2018年2月16日(金)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)【売出価格】

未定

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

(6)【申込手数料】

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】

2018年3月7日(水)から2018年3月8日(木)まで

(注)上記申込期間は、前記「1 募集内国投資証券/(8)申込期間」に記載の一般募集の申込期間と同一とします。

(9)【申込証拠金】

申込証拠金は、1口につき売出価格と同一の金額とします。

(10)【申込取扱場所】

大和証券株式会社の本店及び全国各支店

(1 1) 【受渡期日】

2018年3月14日(水)

(注)上記受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券/(11)払込期日」において決定される払込期日の翌営業日とします。

(1 2) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

(イ) 申込み

申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には、利息をつけません。

(ロ) 受渡し

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に伴い、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3,810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(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われな場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連して、本投資法人は2018年2月26日(月)開催の役員会において、一般募集とは別に、大和証券株式会社を割当先とする本投資口3,810口の第三者割当による新投資口発行(以下「本件第三者割当」といいます。)を、2018年4月11日(水)を払込期日として行うことを決議しています。

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2018年4月6日(金)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」(注)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。)を行う場合があります。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とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われな場合があります。

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

上記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及びS M B C日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

(注)シンジケートカバー取引期間は、

発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合、「2018年3月9日(金)から2018年4月6日(金)までの間」

発行価格等決定日が2018年3月7日(水)の場合、「2018年3月10日(土)から2018年4月6日(金)までの間」

発行価格等決定日が2018年3月8日(木)の場合、「2018年3月13日(火)から2018年4月6日(金)までの間」

発行価格等決定日が2018年3月9日(金)の場合、「2018年3月14日(水)から2018年4月6日(金)までの間」

となります。

2 追加発行等の制限について

本投資法人は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で一般募集の受渡期日から90日間は、投資口の発行(ただし、本件第三者割当による発行を除きます。)を行わないことに合意しています。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第31期（自 2017年3月1日 至 2017年8月31日）2017年11月22日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2017年11月22日付有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関し、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である2018年2月26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、2017年3月1日を払込期日とする公募増資とこれに伴う同年3月28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、投資主価値の安定的成長に資する成長戦略を引き続き推進します。

（1）強固なパイプラインから本投資法人の強みを活かせる希少物件に厳選投資（注1）

本投資法人は、前回公募増資により増加した借入余力（注2）を活用することで、2017年6月23日に六本木駅至近の希少性の高い中規模オフィスである「セントラム六本木ビル」、2017年12月26日に名古屋市中区栄のビジネスホテル「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」を取得しました。（以下、「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」の取得日の直後である2017年12月27日時点を「本募集前」といいます。）

また、本投資法人は、本募集に際し、ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®のオフィシャルホテルである「ホテルユニバーサルポート」（以下「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、新規取得物件の売主との間で、2018年2月26日付で信託受益権売買契約を締結しています。

新規取得物件はスポンサーであるオリックスグループ（注3）から取得するものであり、スポンサーの強固なパイプライン（注4）を活用することで、希少性が高くかつオリックスグループが豊富な運営実績を有する物件への厳選投資を継続しています。新規取得物件の概要は下表に記載のとおりです。

（注1）「厳選投資」とは、本投資法人が投資対象とする物件の用途別の投資戦略に基づき、本投資法人の強みを活かせる物件を厳選して投資することをいいます。用途毎の投資戦略の詳細は、後記「4 外部成長戦略の概要 / (3) 各用途における投資戦略」を、本投資法人の強みの詳細は、後記「3 成長戦略の概要 / (2) 強みを活かした成長戦略の継続」をご参照ください。

（注2）「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。「LTV（総資産ベース）」については後記「(3) 適切なLTVコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指す」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ありません。

（注3）「オリックスグループ」とは、オリックス株式会社並びにオリックス株式会社の連結子会社及び関連会社をいいます。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。

（注4）「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 / (6) オリックスグループの強固なパイプラインと専門性」をご参照ください。

<新規取得物件の概要>

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) (注4)	(÷) 鑑定比 (%)	賃貸 NOI 利回り (%) (注5)	償却後 利回り (%) (注5)
ホテル ユニバーサル ポート (NEW)	ホテル等	その他 地域	スポンサー	2018年 4月2日	34,000	34,100	99.7	5.8	4.3

(注1) 上表において「(NEW)」とは、本募集に際し取得する物件である「新規取得物件」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) 「鑑定評価額」は、物件取得決定時に取得した鑑定評価額を記載しています。

(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「(2) 物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展 <本募集並びに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。

(2) 物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上(注1)とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展

本投資法人は、オリックスグループの豊富なパイプライン及び総合型REIT(注2)の強みを活かした厳選投資並びに将来的な物件競争力等の環境変化に応じた物件取得・売却を実行することで、物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上を図り、着実に外部成長を実現して参りました。直近でも、本投資法人は、将来的な物件競争力等を考慮し、2017年12月8日に「ラウンドクロス南麻布」(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、これに伴い、第32期(2018年2月期)において275百万円の売却益(注3)を計上する予定です。本売却物件の概要は、下表に記載のとおりです。

これらの外部成長戦略により構築された安定性の高いポートフォリオを背景とし、ダイレクトPM(注4)をはじめとする内部成長戦略を実行することにより、各用途の物件において内部成長が進捗して参りました。結果として、ポートフォリオ全体の稼働率は本募集後において99.2%まで上昇する見込みです。

(注1) 「ポートフォリオ・クオリティの向上」とは、本投資法人の保有する不動産関連資産全体の成長性・収益性・安定性の観点からの質の向上をいいます。詳細については、後記「4 外部成長戦略の概要 / (5) 多様な成長機会の取り込みによるポートフォリオ・クオリティの向上」をご参照ください。

(注2) 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・ホテル等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3) 「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。

(注4) 「ダイレクトPM」とは、本資産運用会社が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。なお、「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「8 ORIXシナジー」をご参照ください。

<本売却物件の概要>

物件名 (注1)	用途	地域	売却先 (注2)	売却日	取得価格 (百万円) (注3)	売却価格 (百万円) (注4)	売却益 (百万円) (注5)	賃貸 NOI 利回り (%) (注6)	償却後 利回り (%) (注6)
ラウンドクロス南麻布 (借地物件(注7)) (第32期(2018.2期))	オフィス	東京都心 6区	外部	2017年 12月8日	1,394	1,632	275	5.5	4.1

(注1) 上表において「第32期(2018.2期)」とは、第32期(2018年2月期)中に売却した「本売却物件」をさします。

(注2) 「外部」とは、オリックスグループ以外の者をいいます。

(注3) 「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4) 「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5) 「売却益」は、本売却物件の売却価格から売却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32期(2018年2月期)決算時において変動する可能性があります。

(注6) 「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「(2) 物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展 <本募集並びに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7) 本投資法人が本売却物件保有時の土地の所有形態は、借地権(借地借家法(平成3年法律第90号)第2条に定める土地の賃借権)です。

< 本募集並びに本物件取得及び本物件売却による効果 >

以下の表は、本募集並びに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記載したものです。なお、本物件売却は本募集前に行われていますが、本物件取得及び本物件売却による資産入替の効果を分かり易くお示しするため、本募集前の各指標に対し、本物件売却及び本物件取得がどのような効果を与えたかを記載しています。したがって、下記図表における「本募集前」の指標には本売却物件に係る各指標が含まれています。

	本募集前	本物件売却	本物件取得	本募集後
取得(予定)価格 (百万円) (注1)	636,341	1,394	34,000	668,947
物件数 (注2)	111	1	1	111
賃貸NOI利回り (注3)	5.1%	5.5%	5.8%	5.1%
償却後利回り (注4)	4.1%	4.1%	4.3%	4.1%
含み損益 (百万円) (注5)	108,897	223	100	108,773

(注1) 「取得(予定)価格」は、各時点の保有不動産関連資産の取得に係る売買契約書等に記載された金額の総額(本物件売却については、本売却物件の取得に係る売買契約書等に記載された金額、本物件取得については新規取得物件の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31期末(2017年8月期末)以前に取得した物件については、第31期(2017年8月期)における実績の年換算額を使用しています。
- ・ 「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」については、本投資法人が当該物件を取得する前に取得した2017年12月1日付の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。
- ・ 新規取得物件については、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、各物件の取得時期に応じて次の金額を使用しています。

- ・ 第31期末(2017年8月期末)以前に取得した物件については、第31期(2017年8月期)における実績の年換算額を使用しています。
- ・ 「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」については、本投資法人が当該物件を取得する前に取得した2017年12月1日付の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。
- ・ 新規取得物件については、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保有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、各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31期末(2017年8月期末)以前に取得した物件については、第31期末(2017年8月期末)における帳簿価額です。
- ・ 「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」及び新規取得物件については、取得(予定)価格です。

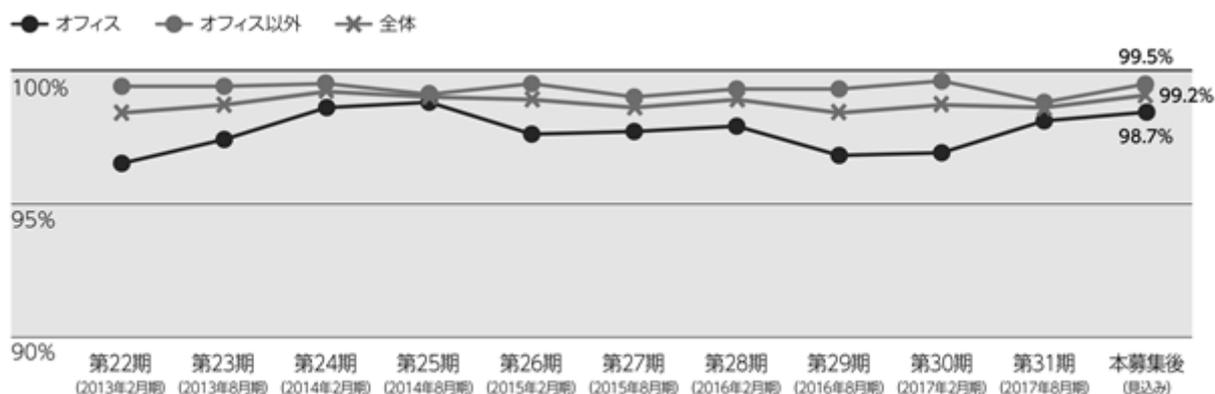
(注5) 「含み損益」は、各時点の保有不動産関連資産に係る「鑑定評価額」と「帳簿価額」の差額を使用し、単位未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

「鑑定評価額」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31期末(2017年8月期末)以前に取得した物件については、第31期末(2017年8月期末)における鑑定評価額です。
- ・ 「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」については、本投資法人が当該物件を取得する前に取得した2017年12月1日付の鑑定評価書に記載された鑑定評価額です。
- ・ 新規取得物件については、物件取得決定時に取得した鑑定評価書における鑑定評価額です。

< 稼働率の推移 >

本投資法人は、ダイレクトPMにより、継続して高稼働を維持しています。



- (注1) 「全体」とは、本投資法人の保有する全不動産関連資産における、各期末及び本募集後における稼働率（賃貸可能面積合計に占める賃貸面積合計の割合）の推移を示しています。
- (注2) 「オフィス」とは、本投資法人の保有するオフィス用途の全不動産関連資産における、各期末及び本募集後における稼働率の推移を示しています。
- (注3) 「オフィス以外」とは、本投資法人の保有するオフィス用途以外の全不動産関連資産における、各期末及び本募集後における稼働率の推移を示しています。
- (注4) 本募集後の稼働率は、後記「10 ポートフォリオの概況 / (3) その他 / テナントの概要」に記載の賃貸可能面積合計及び賃貸面積合計に基づいて算出した本書の日付時点における見込値であり、実際の稼働率と異なる可能性があります。

(3) 適切なLTVコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指す

本募集により、LTV（総資産ベース）は、本募集前の43.7%から42.9%（注1）に低減する見込みです。LTV水準の低下とポートフォリオの質・分散の継続的な改善が評価され、本投資法人が株式会社格付投資情報センター（R&I）から付与されている発行体格付（注2）「A+」の格付の方向性は、2018年1月12日付の見直しにより、「安定的」から「ポジティブ」へ向上しています。

今後も、適切なLTVのコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指すとともに、機動的な物件取得を可能にするため取得余力（注3）の確保を目指します。

- (注1) 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3）をご参照ください。
- (注2) 発行体格付は、発行体の将来の信用力に関する信用格付業者の意見です。なお、信用格付は本募集の対象である本投資口に付された格付ではありません。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3) 「取得余力」とは、「借入余力」、「フリーキャッシュフロー」及び「増資により増加した手元資金」を併せたものをいいます。なお、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。「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。

< 本募集の効果・財務安定性の向上 >

	本募集前	本募集	本募集後 (見込み)
総資産 (百万円) (注2)	659,398	12,005	671,403
有利子負債残高 (百万円)	288,017	-	288,017
L T V (総資産ベース) (注3) ÷	43.7%	(0.8%)	42.9%

(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である34,000百万円と見込んでいます。本投資法人は、一般募集による手取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2018年2月16日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準とした本投資口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12,005百万円(以下「本募集に係る手取見込額」といいます。)を見込んでいます。

(注2) 「総資産」は各時点に応じて次の金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

- ・本募集前の金額については、第31期末(2017年8月期末)における貸借対照表上の金額に、第31期末(2017年8月期末)後本募集前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、本募集に係る手取見込額です。
- ・本募集後(見込み)については、本募集前における「総資産」の金額に、本募集に係る手取見込額を加えた見込額です。

(注3) 「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。

- ・本募集前の「L T V (総資産ベース)」の数値は、本募集前の有利子負債残高を(注2)記載の総資産で除した数値です。
- ・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本募集前からの増減を示す見込数値です。
- ・本募集後(見込み)の「L T V (総資産ベース)」の数値は、本募集前の有利子負債残高を(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。なお、本募集後(見込み)の有利子負債残高及びL T V (総資産ベース)は、本募集後までに返済期限又は償還期限を迎える有利子負債全額を借り換えることを前提として算出しています。
- ・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本募集に係る手取見込額より減少することとなり、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本募集に係る手取見込額よりも増加し、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。

(4) 各戦略を実行し投資主価値の安定的成長を推進

本投資法人は、前記「(1) 強固なパイプラインから本投資法人の強みを活かせる希少物件に厳選投資」、
「(2) 物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展」及び
「(3) 適切なL T Vコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指す」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、本募集により、1口当たり分配金の安定的成長を目指します。本募集後の1口当たりNAV(内部留保(注1)考慮後)は161,986円(注2)、1口当たり内部留保額は1,094円(注3)となる見込みです。

(注1) 「内部留保」とは、配当可能利益のうち投資主に分配することなく、土地等に係る売却益の一部を積み立てた圧縮積立金など、投資法人の内部に留保した額をいいます。投資法人の保有物件の売却により土地又は土地の上に存する権利(以下「土地等」といいます。)に係る売却益が生じ、租税特別措置法に定められる一定の要件を満たす場合に、当該売却益のうち租税特別措置法に定められる限度額の範囲で先行取得土地等の帳簿価額を減額し、又はそれに代えて積立金として積み立てることにより、税務上の所得の計算上損金の額に算入することができることとされており(租税特別措置法第66条の2)、これに基づく積立金を圧縮積立金といいます。内部留保には、圧縮積立金のほか、合併に伴う負ののれんを原資とする一時差異等調整積立金などがあります。本投資法人は、売却益が生じた場合、そのうちの一定額につき分配金として投資主に分配することなく積立金とし、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、当該積立金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あることから、売却益の一部につきかかる内部留保を利用した分配金の安定化等の目的のために活用しています。

(注2) 「1口当たりNAV(内部留保考慮後)」については後記<1口当たりNAVの向上>(注1)記載の前提に基づく見込額です。

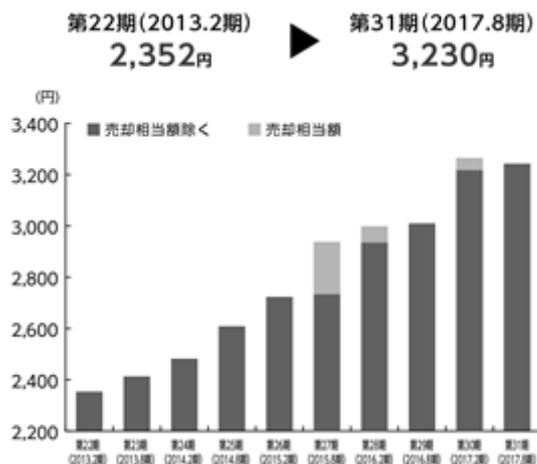
(注3) 「1口当たり内部留保額」とは、以下の計算式により求められる金額をいい、単位未満を切り捨てて記載しています。

$$1口当たり内部留保額 = 内部留保額 \div 投資口数$$

「内部留保額」については後記<1口当たりNAVの向上>(注1)記載の前提に基づく見込額です。「投資口数」は、第31期末(2017年8月期末)の発行済投資口数に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。

< 1口当たり分配金の安定的成長 >

下表は、本投資法人が9期連続の公募増資を開始した第23期（2013年8月期）の直前期である第22期（2013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、第22期（2013年2月期）時点では2,352円であった本投資法人の1口当たり分配金は、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31期（2017年8月期）時点では3,230円まで増加しています。

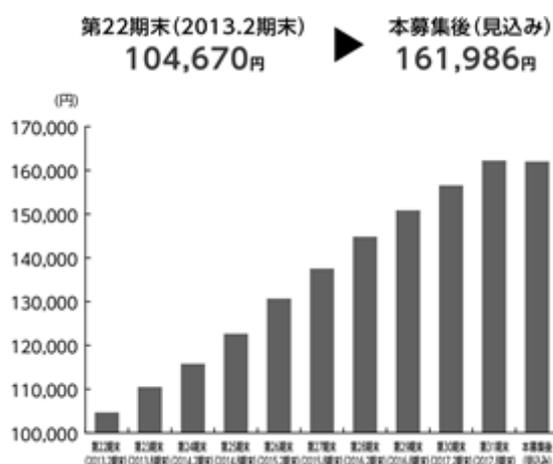


(注1) 本投資法人は2013年2月28日を基準日とし、2013年3月1日を効力発生日として、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行っています。上表における第22期（2013年2月期）の1口当たり分配金実績については、第22期（2013年2月期）における1口当たり分配金を5で除した金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

(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、当該期末時点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の向上 >

下表は、本投資法人の第22期末（2013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。第22期末（2013年2月期末）時点で104,670円であった1口当たりNAV（内部留保考慮後）は、本募集後には161,986円まで増加する見込みです。



(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、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）= 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31期末（2017年8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。

・本募集後（見込み）については、第31期末（2017年8月期末）における貸借対照表上の金額に、本募集に係る手取見込額を加えた見込額です。

「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、本募集後（見込み）については、前記「1 オフオリングハイライト（本募集の意義）（2）物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展」の「本募集並びに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、各時点に応じて次の金額を使用しています。

・第31期末（2017年8月期末）以前については、各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金額です。

・本募集後（見込み）については、第31期末（2017年8月期末）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において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。

「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31期末(2017年8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。

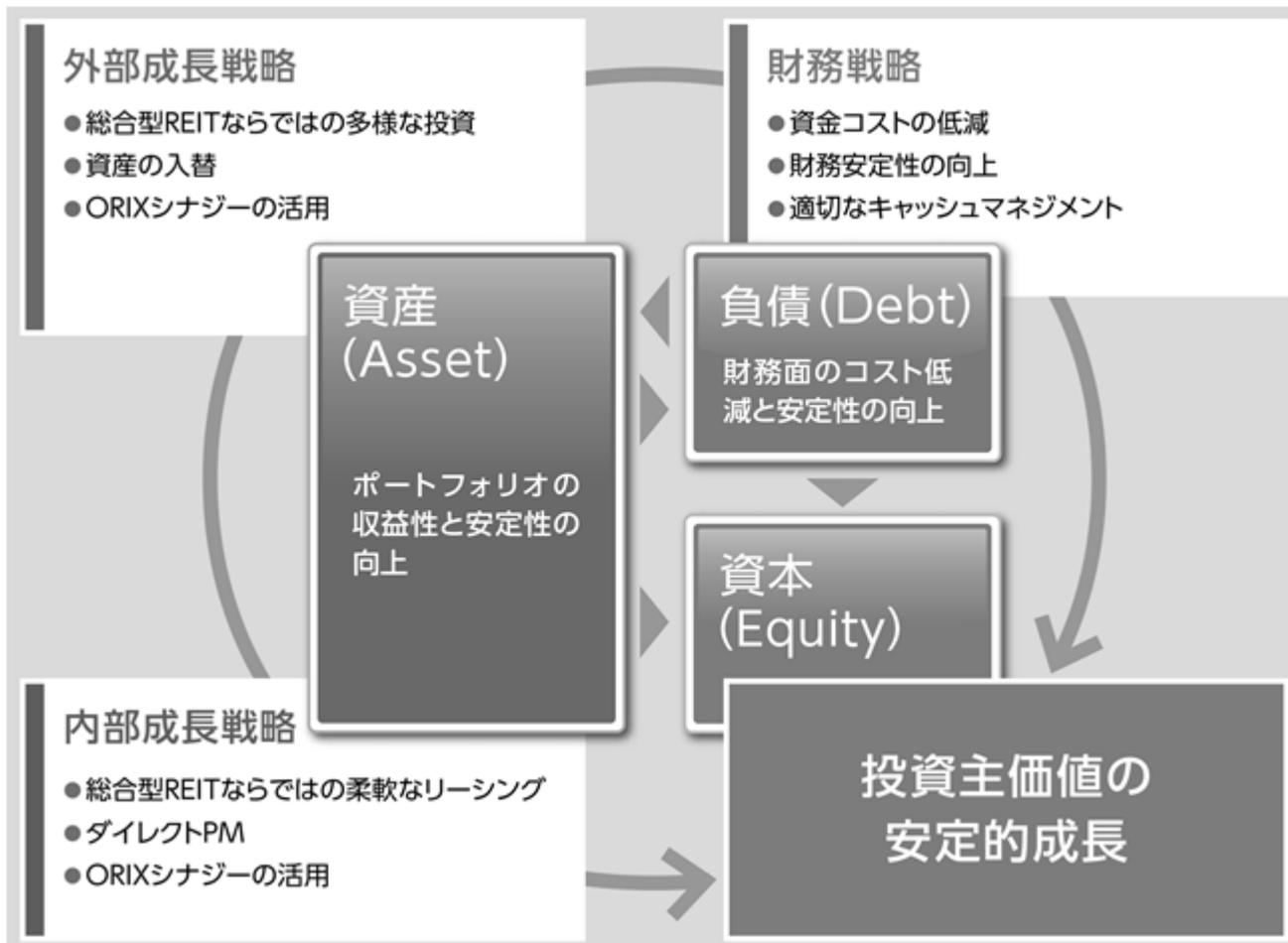
・本募集後(見込み)については、第31期末(2017年8月期末)の発行済投資口数に本募集における発行予定投資口数を加えたものです。本募集における発行予定投資口数は、本書の日付現在における見込数値であり、その数値は、本募集における実際の発行数の増減により変動します。

(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)の1口当たりNAV(内部留保考慮後)については、第22期末(2013年2月期末)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。

2 運用理念

本投資法人は、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。



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、底堅い内外需により緩やかな回復基調が続くと考えられます。設備投資は建設投資に加え研究開発費の増加を背景にプラス基調が続いています。世界経済は、国や地域によりばらつきがあるものの全体的に回復傾向にあり、今後も緩やかに景気拡大が続くと考えられます。その中でも、米国は雇用・所得環境の改善を背景に個人消費は堅調であり、設備投資や輸出も持ち直しています。ただし、今後の世界経済については、先進国での保護主義的な政策圧力の強まりや、欧米における金融引き締め傾向、テロや北朝鮮等における地政学的緊張の高まり等により、不透明かつ不安定な要素は引き続き変わらない状況にあると考えられます。

こうした景況の下、日本国内の不動産売買マーケットは、期待利回りが一部用途で下げ止まりの兆候があるものの、全体としては低下傾向にあり（出所：一般財団法人日本不動産研究所）、優良物件は引き続き品薄の状況が続いています。

不動産賃貸マーケットは、東京都心部においては2018年以降のグレードAオフィス（注1）の大量供給を迎え、需給の緩みによる調整が懸念されていましたが、新規供給ビルのリーシング（テナントの募集）も概ね順調に推移していることから、本投資法人は賃貸市場は当面堅調に推移すると考えています。なお、2020年が近づくにつれグレードAオフィスは足元一定の調整があると考えられますが、本投資法人がターゲットとしている中規模オフィスは、引き続き需要が旺盛であり、建築費の高騰等による新規開発が限られることから、本投資法人は底堅い推移が続くと考えています。地方の主要都市においては、同様に新規供給が少ないことから、概ね空室率が低下し、賃料は緩やかな上昇基調にあります。中期的には東京オリンピック開催を見据えたインフラ設備、東京都が推進する海外企業誘致、国家戦略特区の動向によって、さらにオフィス需要が喚起される可能性があります。また、ホテルやサービスアパートメント（注2）に関しては、近年急進を続けたホテル投資への再評価や新規供給、民泊施設の増加により賃料は「踊り場」の状況と考えられます。一方で、インバウンド需要は順調に増加しており中長期的には観光立国構想を背景に成長が期待されることから、本投資法人は一定程度の客室単価の上昇トレンドが続き、売上げ拡大によりホテルの支払い可能賃料も上昇推移するものと考えています。

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実行する運営力や、ポートフォリオの収益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。

（注1）「グレードAオフィス」とは、シービーアールイー株式会社の定義によれば、東京主要5区（千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区）に立地するオフィスビルのうち、貸室総面積6,500坪以上、延床面積10,000坪以上、基準階面積（当該オフィスビルにおいて標準的な平面構成を有する階の床面積）500坪以上で、築11年未満のビルをいいます。以下同じです。

（注2）「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。

(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）を背景に各種戦略を実行しています。

一般に、総合型REITには、投資法人の規約において運用対象となる不動産等関連資産の用途が特定の用途に限定されておらず、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投資対象とすることで、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、本資産運用会社と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箇所以上におけるオリックスグループの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（注2）を背景とした外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略を効果的に組み合わせる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、実行して参ります。

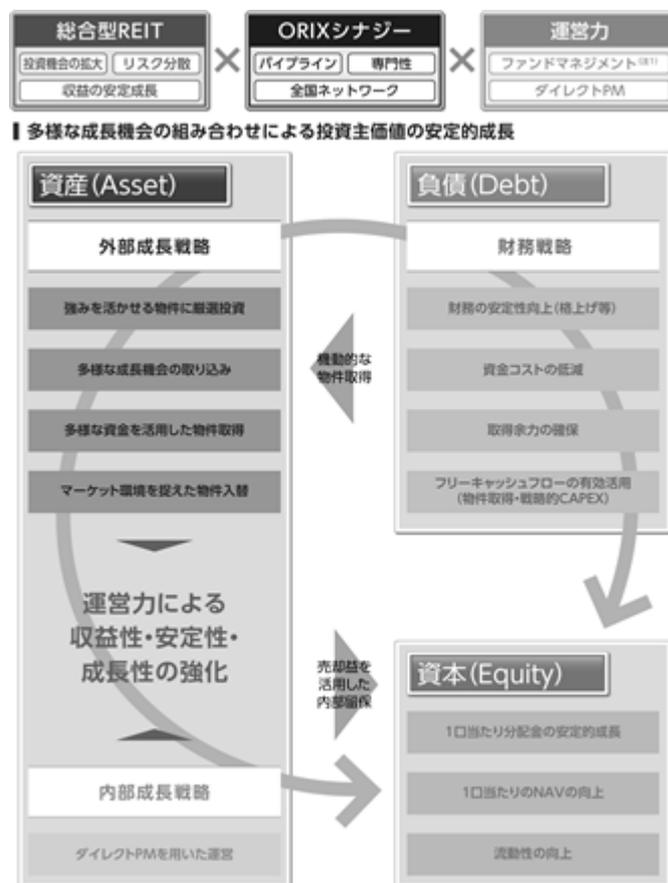
外部成長戦略においては、本投資法人の強みを活かせる物件への厳選投資を継続することで、多様な成長機会の取り込みを行うとともに、借入金、フリーキャッシュフロー等の多様な資金を活用した機動的な物件取得を推進して参ります。また、物件の将来的な競争力や収益特性を考慮して、マーケット環境を捉えた物件入替を検討します。物件売却により売却益が発生した場合は、その一部を内部留保として、投資主価値の安定的成長のための活用を検討します。

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、適切なLTVコントロールや格付の向上等による財務安定性の維持・向上、期限前弁済・借換等による資金コストの低減、取得余力の確保、フリーキャッシュフローによる物件取得やフリーキャッシュフローの戦略的CAPEX（資本的支出）（注3）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1口当たり分配金の安定的成長・1口当たりNAVの向上・流動性の向上といった投資主価値の安定的成長を推進して参ります。

本投資法人の成長戦略の概要は以下のとおりです。



（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）「運営実績等」の詳細については、後記「5 内部成長戦略の概要 / (3) 内部成長戦略の成果」をご参照ください。

（注3）「戦略的CAPEX（資本的支出）」とは、物件の資産価値向上のための改装工事や省エネ設備の導入等の資本的支出を、優先度等を勘案しながら戦略的に実施することをいいます。

(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。

下表は、本投資法人が9期連続の公募増資を開始した第23期（2013年8月期）の直前期である第22期（2013年2月期）以降、本募集後までの期間における本投資法人の成長実績を記載したものです。

資産 (Asset)	第22期末 (2013.2期末)	本募集後
物件数	70 物件	111 物件
資産規模 (取得 (予定) 価格ベース)	3,558 億円	6,689 億円
テナント数 ^(注1)	506 社	1,012 社
稼働率 ^(注2)	98.4%	99.2%
含み損益	▲21 億円	1,087 億円

負債 (Debt)	第22期末 (2013.2期末)	本募集後
格付 ^(注3) S&P (長期会社格付け)	A- [安定的]	A [安定的] <small>(本書の日付現在)</small>
R&I (発行体格付)	A+ [安定的]	A+ [ポジティブ] <small>(本書の日付現在)</small>
JCR (長期発行体格付)	AA- [安定的]	AA [安定的] <small>(本書の日付現在)</small>
平均調達コスト ^(注4)	1.85%	1.01% <small>第31期末 (2017年8月期末)</small>
平均残存年数 ^(注5)	3.1年	4.3年 <small>(本書の日付現在)</small>
LTV (総資産ベース) ^(注6)	50.3%	42.9%

資本 (Equity)	第22期末 (2013.2期末)	本募集後
時価総額	1,551 億円	4,505 億円 ^(注7) <small>(2018年1月31日時点)</small>
1口当たりNAV (内部留保考慮後) ^(注8)	104,670 円 ^(注9)	161,986 円
1口当たり内部留保額 ^(注8)	47 円 ^(注9)	1,094 円

(注1) 「テナント数」の算出方法については、後記「10 ポートフォリオの概況 / (3) その他 / テナントの概要」の注記をご参照ください。

(注2) 「稼働率」とは、各時点の全不動産関連資産の賃貸可能面積の合計に占める賃貸面積の合計の割合をさします。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。なお、本募集後の稼働率については、後記「10 ポートフォリオの概況 / (3) その他 / テナントの概要」に記載の賃貸可能面積合計及び賃貸面積合計を用いて算出しています。

(注3) 各信用格付は、本募集の対象である本投資口に付された格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

(注4) 「平均調達コスト」については、後記「11 財務の状況」をご参照ください。なお、本募集後の平均調達コストについては、第31期（2017年8月期）の数値を記載しています。

(注5) 「平均残存年数」とは、各時点の有利子負債につき同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。なお、本募集後の平均残存年数については、本書の日付現在の数値を記載しています。

- (注6)「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)/ (3) 適切なLTVコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指す」の<本募集の効果・財務安定性の向上>及び後記「11 財務の状況」をご参照ください。
- (注7) 時価総額は、2018年1月31日時点の発行済投資口総口数(2,680,000口)に、2018年1月31日時点の株式会社東京証券取引所の終値である168,100円を乗じて算出した実績値であり、本募集後における時価総額とは異なります。
- (注8)「1口当たりNAV(内部留保考慮後)」及び「1口当たり内部留保額」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)/ (4) 各戦略を実行し投資主価値の安定的成長を推進」をご参照ください。
- (注9) 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)の1口当たりNAV(内部留保考慮後)及び1口当たり内部留保額については、第22期末(2013年2月期末)における1口当たりNAV(内部留保考慮後)及び1口当たり内部留保額を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。

強みである総合型REIT・ORIXシナジー・運営力を活用することで、リスクをマネージ(注)しながら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「8 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。

(注)可能な限り後記「12. 投資リスク / 不動産に関するリスク」に記載のようなリスクの発生を回避するとともに、リスクが発生した場合にその影響を最小限に留めるための対応に努めることをいいます。

(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。

用途比率の目安

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の投資比率を概ね50%±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・ホテル等)への厳選投資も行います。

地域比率の目安

首都圏(注)の不動産関連資産への投資比率を概ね70%±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(注1)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2)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1)「個々の物件への集中リスク」については、後記「12 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 / 不動産に関するリスク / ネ. 不動産関連資産の偏在に関するリスク」及び同「ナ. テナントの集中に関するリスク」をご参照ください。

(注2)「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。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。

ロ. 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、既存の保有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、圧縮積立金による内部留保を活用し、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。

(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

< O R I X 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賃貸区画の分割対応、用途変更等の柔軟なリーシングや美装工事や省エネ設備の導入等のバリューアップによる物件の競争力向上。

< 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、特にターミナル駅等、交通便利性が高く、IT、サービス業（来店型含む）等の相対的に景気感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 R E I T 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、O R I X シナジーやダイレクト P M 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

< O R I X シナジー >

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。

< 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 >

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）（注1）やカテゴリーキラー（注2）。
（注1）「ネイバーフッドショッピングセンター（N S C）」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ます。
（注2）「カテゴリーキラー」とは、ある特定の商品分野において、品揃えの良さと安さを武器に展開する大型専門店をいいます。
なお、このような大型専門店が出店すると、同一商圈内の競合店の同一カテゴリーの売上高が極端に低下し、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があることから、「カテゴリーキラー」と呼ばれています。

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（注1）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2）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1）「大京グループ」とは、オリックス株式会社の子会社である株式会社大京並びにその連結子会社及び関連会社をいいます。

（注2）「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

< O R I X シナジー >

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（ビルド・トゥ・スーツ）型（注）及びマルチ型）。
- （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。

< 現状認識のもと、本投資法人が投資対象とする物件 >

- ・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型は、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。

ホテル等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ホテル等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ホテル、サービスアパートメントや高齢者住宅、研修施設等の運営能力や業界における知見の活用。

< 現状認識のもと、本投資法人が投資対象とする物件 >

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、ホテル、サービスアパートメントや高齢者住宅、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本投資法人が判断すること。
- ・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本投資法人が判断すること。

(4) 環境変化に応じた成長機会の多様化の推進

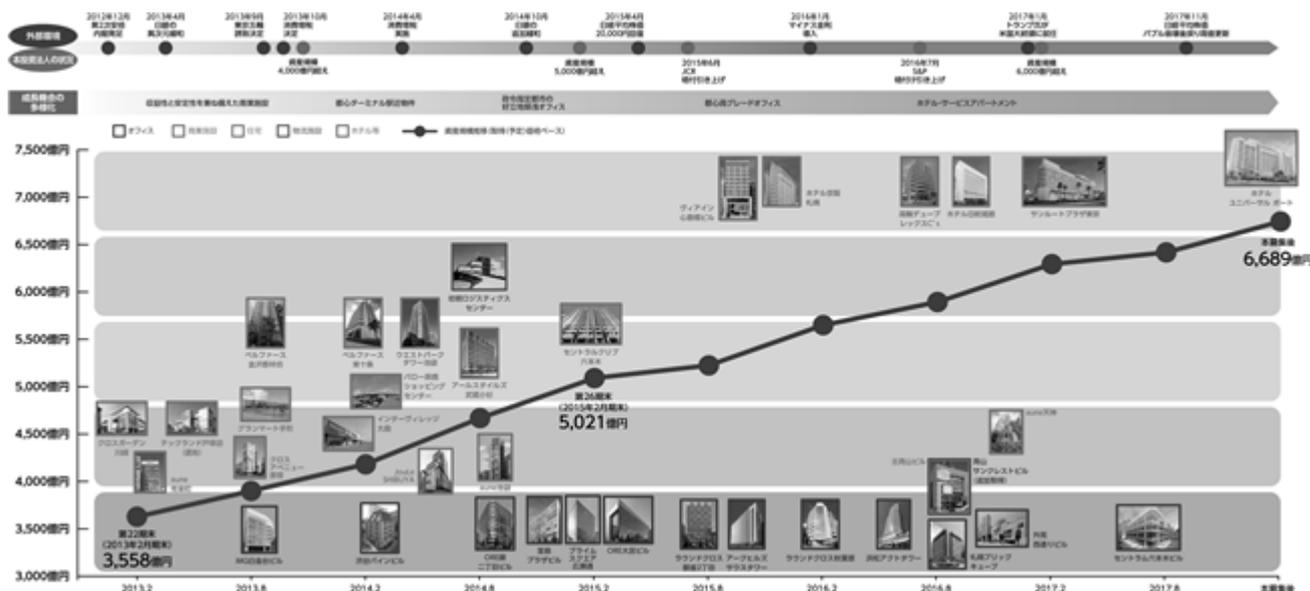
本投資法人では、第23期(2013年8月期)以降、外部環境の変化や本投資法人における資産運用の状況に応じ、様々な収益特性を有する多様な用途・地域の物件を適切に組み合わせた外部成長戦略を推進することにより、環境変化に応じた成長機会の多様化を目指しています。

本投資法人を取り巻く経済環境は、第22期(2013年2月期)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オフィスの賃料回復についても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、米国の追加利上げや新興国の景気減速、更には英国のEU離脱問題や欧米諸国における政情の変化等による世界経済の不透明感は依然として続いています。

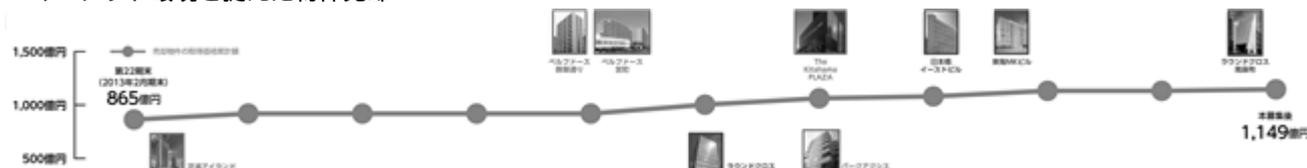
こうした環境変化の過程において、本投資法人では当初は安定性・収益性を兼ね備えた商業施設を取得し、ポートフォリオの安定性・収益性の向上を推進しました。また、不透明感はあるつつも景気浮揚が期待される環境下においては、都心ターミナル駅近物件等、景気感応度の高いテナントが選好する物件に厳選投資を行うことにより、ポートフォリオに安定性・収益性のみならず成長性をもたらす外部成長戦略を進めました。その後、オフィスマーケットの好転が地方に波及していく状況に先行して、政令指定都市の好立地築浅オフィスに投資を行うことで、成長機会を的確に捉えました。また、不動産マーケットの回復にあわせ、将来的な物件競争力等を考慮し、マーケット環境を捉えた物件売却を行うとともに、売却益の一部につき内部留保の積み増しを行っています。更に、本投資法人の資産規模が5,000億円を超えて以降は、ポートフォリオの安定性向上や内部留保の増加等を背景に、都心の高グレードオフィス及びホテル等への投資も行う等、厳選投資をより一層深化させ、本投資法人の強みを活かし環境変化に応じた多様な成長性を見込むことができ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組んできた成長機会の多様化の推進及びマーケット環境を捉えた物件売却の推移を示したものです。

< 環境変化に応じた成長機会の多様化 >



< マーケット環境を捉えた物件売却 >



(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S & Pグローバル・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)「日経平均株価バブル崩壊後戻り高値更新」とは、バブル崩壊により下落した日経平均株価が反発に転じ1996年6月26日につけた高値を、2017年11月7日に更新したことをいいます。なお、「バブル崩壊」とは1986年から1991年頃にかけての好景気期間が破綻し、景気が急速に後退した一連の出来事をいいます。
- (注8)上図記載の物件は下表の<第23期(2013年8月期)以降に取得した物件及び新規取得物件の一覧>の一部及び<第23期(2013年8月期)以降に売却した物件の一覧>を記載しています。
- (注9)「資産規模推移」は第22期(2013年2月期)から第31期(2017年8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、下表の<資産規模及び売却物件の取得価格累計額の推移>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。
- (注10)「売却物件の取得価格累計額」は第22期(2013年2月期)から第31期(2017年8月期)の各期末時点及び本募集後における売却物件の取得価格の累計額の推移を記載しています。詳細は、下表の<資産規模及び売却物件の取得価格累計額の推移>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。

<第23期(2013年8月期)以降に取得した物件及び新規取得物件の一覧>

時期	取得(予定)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、アールスタイルズ武蔵小杉
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	ラウンドクロス銀座2丁目、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	ラウンドクロス秋葉原
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	高輪デュープレックスC's
2016年7月	ラウンドクロス鹿児島
2016年9月	外苑西通りビル、ホテル日航姫路
2016年10月	aune天神
2016年12月	インターヴィレッジ大曲 増築棟
2017年1月	サンルートプラザ東京
2017年6月	セントラム六本木ビル
2017年12月	ホテルリブマックス名古屋栄EAST
2018年4月	ホテル ユニバーサル ポート(注)

(注)「ホテル ユニバーサル ポート」は、本募集に際し取得する新規取得物件です。

< 第23期(2013年8月期)以降に売却した物件の一覧 >

時期	売却物件名
2013年3月	芝浦アイランド プルーフタワー
2015年5月	ベルファース宮町、ベルファース晩翠通り
2015年7月	ラウンドクロス蒲田
2016年1月	The Kitahama PLAZA、パークアクシス西麻布ステージ
2016年7月	日本橋イーストビル
2016年12月	東陽MKビル
2017年12月	ラウンドクロス南麻布

< 資産規模及び売却物件の取得価格累計額の推移 >

	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)	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)
資産規模(億円) (注1)	3,558	3,830	4,111	4,599	5,021	5,155
売却物件の 取得価格累計額 (億円) (注2)	865	920	920	920	920	1,004

	第28期末 (2016年 2月期末)	第29期末 (2016年 8月期末)	第30期末 (2017年 2月期末)	第31期末 (2017年 8月期末)	本募集後 (予定)
資産規模(億円) (注1)	5,580	5,824	6,224	6,348	6,689
売却物件の 取得価格累計額 (億円) (注2)	1,065	1,082	1,135	1,135	1,149

(注1)「資産規模」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累計額(本募集後(予定)においては第31期末(2017年8月期末)の資産規模と「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」及び新規取得物件に係る売買契約書等に記載された金額の合計額との総額)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)「売却物件の取得価格累計額」は、各時点までに売却が完了している売却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の累計額であり、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。

(5) 多様な成長機会の取り込みによるポートフォリオ・クオリティの向上

本投資法人は、環境変化に応じた成長機会の多様化の推進や本投資法人の強みを活かした運営等により、成長性・収益性・安定性を兼ね備えたポートフォリオを構築し、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、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の低減を図ることをいいます。

(6) オリックスグループの強固なパイプラインと専門性

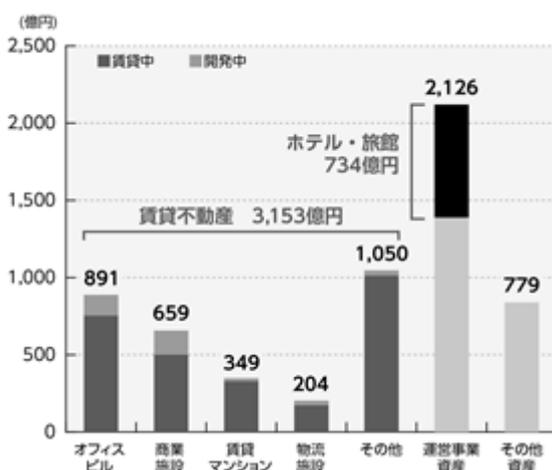
スポンサーであるオリックスグループでは、首都圏を中心に、オフィス・商業施設を主とした賃貸不動産3,153億円、ホテル等を含む運営事業資産2,126億円を保有しており(2017年12月31日時点)、本投資法人はスポンサーとの強固なパイプラインを有します。

また、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した外部成長や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が期待できます。

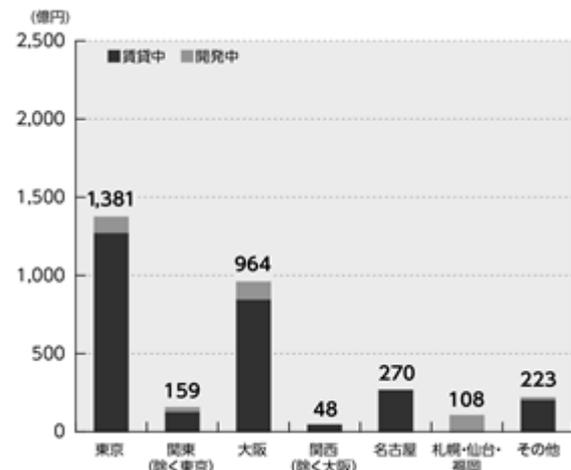
実際、本投資法人が9期連続の公募増資を開始した第23期(2013年8月期)以降、本募集後までに合計3,515億円(取得(予定)価格)を取得することとなり、約9割がスポンサーからの物件取得です。今後も豊富なスポンサーパイプラインを活かして、投資主価値の安定成長につながる外部成長を目指します。

<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・2017年12月31日時点)>

賃貸不動産(用途別)・運営事業資産等



賃貸不動産(所在地別)



(注)上記のグラフは、2018年1月30日付オリックス株式会社公表の「2018年3月期第3四半期決算補足資料」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。

<オリックスグループからの取得実績>

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
	バ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
	ベルファース東十条	スポンサー	3,000
第26期 (2015年2月期)	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
	プライムスクエア広瀬通	スポンサー	7,280
第27期 (2015年8月期)	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
	ラウンドクロス銀座2丁目	スポンサー	5,200
第28期 (2016年2月期)	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
	ラウンドクロス秋葉原	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
	オリックス淀屋橋ビル	スポンサー	5,012
第29期 (2016年8月期)	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
	ラウンドクロス鹿児島	スポンサー	1,300
	高輪デュープレックスC's	スポンサー	2,830

取得期	物件名称	取得ルート	取得(予定)価格 (百万円)
第30期 (2017年2月期)	外苑西通りビル	スポンサー	9,000
	aune天神	スポンサー	4,550
	ホテル日航姫路	スポンサー	4,800
	インターヴィレッジ大曲 増築棟	スポンサー	83
	サンルートプラザ東京	スポンサー	26,800
第31期 (2017年8月期)	セントラム六本木ビル	スポンサー	12,400
第32期 (2018年2月期)	ホテルリブマックス名古屋栄EAST	外部	1,500
第33期 (2018年8月期)	ホテル ユニバーサル ポート(注2)	スポンサー	34,000

(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) 「ホテル ユニバーサル ポート」は、本募集に際し取得する新規取得物件です。

< 本投資法人の強みを活かせる物件への厳選投資事例 >

本投資法人は、スポンサーであるオリックスグループの強固なパイプラインを活用することで、本投資法人の強みを活かせる物件に厳選投資を行います。

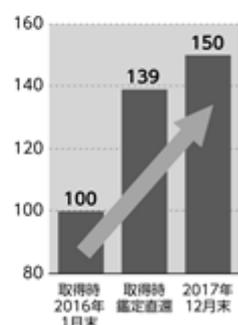
以下は、内部成長余地を見据えて、取得後の内部成長を実現した事例のひとつです。

ラウンドクロス秋葉原



埋め戻し済9フロアの 月額契約賃料

(2016年1月末日時点の賃料を100として指数化)^(注)



2016年1月 物件取得時のポイント

- 豊富な内部成長実績を有する来店型テナントに適した駅至近の中規模オフィス
- つくばエクスプレス開業により乗降客数の増加している秋葉原駅周辺マーケットの高いポテンシャル
- 契約賃料と鑑定賃料とのギャップ(内部成長余地)に着目し外部から取得

テナント入替による内部成長の実現

- 2017年12月、ほぼ1棟利用していた進学予備校が退去
- 退去区画全10フロア中9フロアを空室期間ゼロでリーシングし、月額契約賃料+50%の賃料増額に成功

(注) 「埋め戻し済9フロアの月額契約賃料(2016年1月末日時点の賃料を100として指数化)」とは、本投資法人が本物件を取得した日の属する月の末日時点(2016年1月31日)における、テナントの退去後埋め戻しを行った9フロアに係る月額契約賃料総額を100として指数化したものです。また、「取得時鑑定直前」においては、当該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の運営純収益算出において使用された当該9フロアの月額賃料を使用しています。

<オリックスグループのホテル等に関する実績>

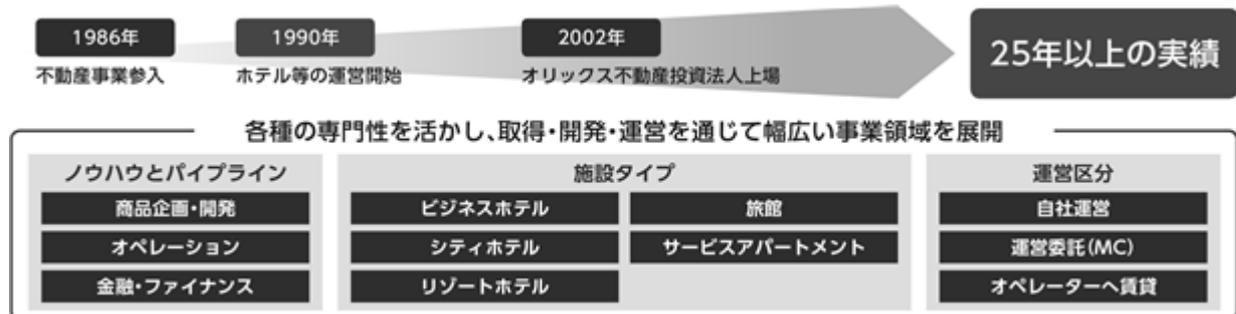
オリックスグループは、下記のとおりホテル等についても長年の豊富な開発・運営・再生実績を有しています。

イ．ホテル等に関する事業展開

オリックスグループは1986年に不動産事業に参入し、1990年にはホテル等の運営を開始しており、本書の日付現在まで25年以上の実績を有しています。オリックスグループは各種の専門性を活かした取得・開発・運営を通じて幅広い事業領域を展開しています。

オリックスグループが運営又は保有しているホテル等の施設タイプとしては、ビジネスホテル、シティホテル、リゾートホテル、旅館、サービスアパートメントと幅広く、運営区分も自社運営から運営委託(MC)方式、オペレーターへの賃貸等、様々な運営区分の資産を保有しています。

また、オリックスグループは自社グループで企画・開発も行っており、不動産投資やファイナンスによる再生案件等、幅広いルートで物件を取得することが可能です。



ロ．本投資法人が保有するホテル等

本投資法人は、幅広い施設タイプのホテル等を保有し、又は取得を予定しています。なお、以下の物件は、本投資法人の保有するホテル等(新規取得物件を含みます。)の一部を記載しています。



ハ．オリックスグループにおけるホテル等の開発事例

オリックスグループは、幅広いホテル等の開発の実績を有しています。



開発事例 「箱根・芦ノ湖 はなをり」

日本有数の温泉地である箱根にオリックスグループ初の新築旅館である「箱根・芦ノ湖 はなをり」を2017年8月開業。客室数154室、絶景を堪能できる温泉や新しいbuffetスタイルを体感できるレストランを設置

(注) 本書の日付現在において、本投資法人が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。



開発事例 「クロスホテル京都(仮称)」

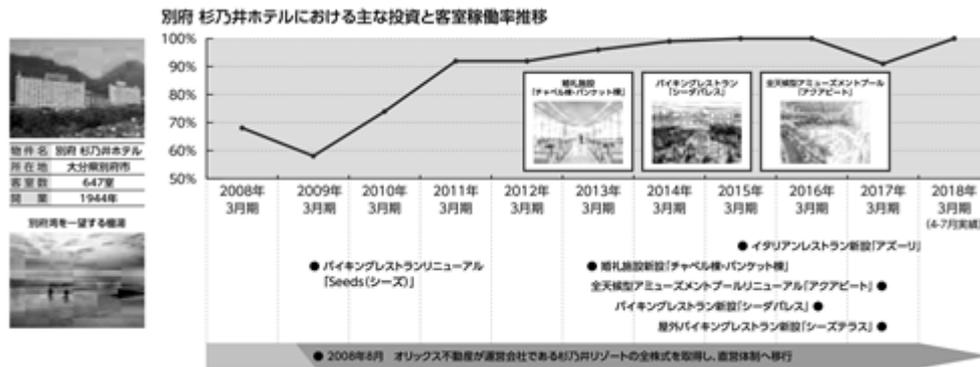
札幌・大阪に続くクロスホテルブランドの第3弾として、客室数約300室を有するホテルを2018年秋開業予定。京都の観光スポットに加え、大阪等の関西エリアへのアクセスも非常にスムーズな立地



開発事例 「THE PRIME POD 銀座 東京」

歌舞伎座のある三原橋交差点に立地する、オリックスグループ保有の都市型商業施設「デュープレックス銀座タワー-5/13」の上層階に「THE PRIME POD 銀座 東京」を2016年10月オープン。リーズナブルながら機能性とセキュリティに配慮した新領域のホテル事業

二．オリックスグループによる「別府 杉乃井ホテル」再生事例



(出所) オリックスグループから提供された資料及びオリックスグループの公表資料に基づき本資産運用会社が作成

(注) 本書の日付現在において、本投資法人が本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。

(7) オリックスグループの不動産保有事例

本投資法人は、オリックスグループの幅広い用途における開発・賃貸・運営等の多様な専門性を有する総合力を活用することが可能です。下図はオリックスグループの保有不動産の一部を示したものです。



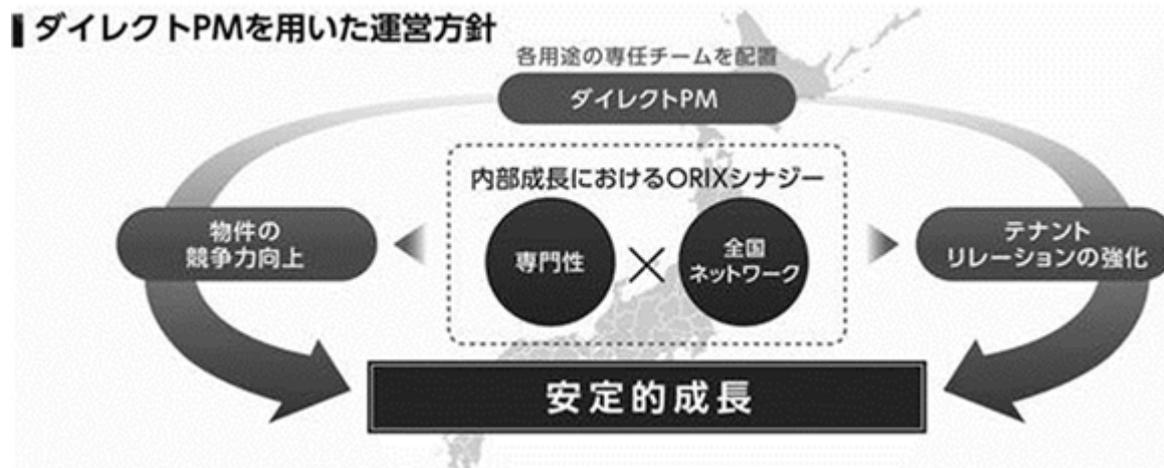
(注)本書の日付現在において、本投資法人がこれらの物件を取得することを予定しているものではなく、将来において取得することを示唆するものでもありません。

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。



(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	<p>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）</p> <p>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）</p> <p>戦略的CAPEX（資本的支出）による物件の質の向上（美装工事や省エネ設備の導入等）</p>
テナントリレーションの強化	<p>テナントの業況・業容の把握</p> <p>テナントの各種潜在ニーズの発掘</p> <p>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</p>

(3) 内部成長戦略の成果

オフィステナントの分散による安定性の向上（本募集後）

継続的な物件取得及びテナント入替時のテナントの分散化等により、ポートフォリオ全体のテナント数は本募集後において1,012社に分散されることとなる予定です。特に、ポートフォリオの過半を占めるオフィス用途においてもテナント分散が進展しており、オフィスにおけるテナント1社当たりの契約賃料総額が最大となるテナントでもポートフォリオ全体の2%未満の水準となる予定です。資産規模の拡大とテナント分散の進展により、テナント1社の退去が業績に与えるインパクトは低減しつつあります。

オフィステナントの上位5社(賃料ベース)

順位	テナント	物件名	ポートフォリオ全体に占める割合
1	通信業	オリックス不動産西新宿ビル	1%以上 2%未満
2	金融業	オリックス芝2丁目ビル	
3	IT業	外苑西通りビル	1%未満
4	スポーツ用品メーカー (2018年1月に退去し、3社で埋め戻し済)	シーフォートスクエア/センタービルディング	
5	専門学校	オリックス池袋ビル	

(注1) 2017年11月30日時点において有効な賃貸借契約に基づく月額賃料に基づくオフィステナント1社当たりの月額賃料総額上位5社の月額賃料につき、本募集後におけるポートフォリオ全体の月額賃料総額に占める比率を記載しています。

(注2) 上記スポーツ用品メーカーは、2018年1月に退去していますが、退去したフロアについて、他の3社により埋め戻し済みです。

堅調なオフィス市況を背景に中規模オフィスを中心に各地で内部成長が進捗

オフィス市況は中規模オフィスを中心に堅調であり、都心部だけではなくその周辺部も含めた各地において、賃料増額を実現しています。



(注1) 大手スポーツ用品メーカーとの賃貸借契約は2017年12月31日をもって終了していますが、退去区画に新たに入居したテナントのうち1テナントとの間で締結した賃貸借契約(1フロア)は、2018年1月4日から効力を生じています。

(注2) 「契約賃料増額率」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。)及び既存テナントにおける賃料改定がなされた際の、当該入替及び賃料改定前における賃貸借契約に基づく契約賃料合計と比較した、当該入替及び賃料改定後における賃貸借契約に基づく契約賃料合計の増減率であり、小数点第1位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

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、物件の希少性、本投資法人のダイレクトPMによる運営力の発揮により、大幅な賃料増額を実現しています。

クロスアベニュー原宿

東京都心6区



- JR原宿駅前に立地する都市型商業施設
- 日本有数の流行の発信地であり、インパウンドにも人気の観光・ショッピングエリア
- 取得時の全テナントの入替実施を通じ契約賃料の増額を達成

取得時とテナント入替後のテナント構成

取得時



- フォトスタジオ
- 美容ショップ
- アクセサリーショップ

入替後



- 美容クリニック
- 露カフェ
- ドラッグストア

契約賃料増額率
+40% (取得時契約賃料対比)

年間契約賃料増加額
+83百万円
(取得時契約賃料対比)

6 財務戦略の概要

本投資法人はその運用理念に基づき、財務の安定性強化に重きを置きつつ資金コストの低減を図ります。また、機動的な物件取得のための取得余力を維持して参ります。

(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米国の利上げ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。

- ・財務の安定性強化に重きをおきつつ、資金コストの低減を図ります。
- ・機動的な物件取得のための取得余力を維持します。

(2) 財務戦術

本投資法人は、資金調達環境を踏まえ、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、期限前の弁済・借換により、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図ることにより、財務の安定性向上を推進します。
- ・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借入による物件取得を通じた収益性向上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及び設定額を、その設定のための負担や金利動向及び市場環境等を勘案し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その一部を圧縮積立金とし、将来の分配金の安定化のために活用します。
- ・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

格付の状況（本書の日付現在）

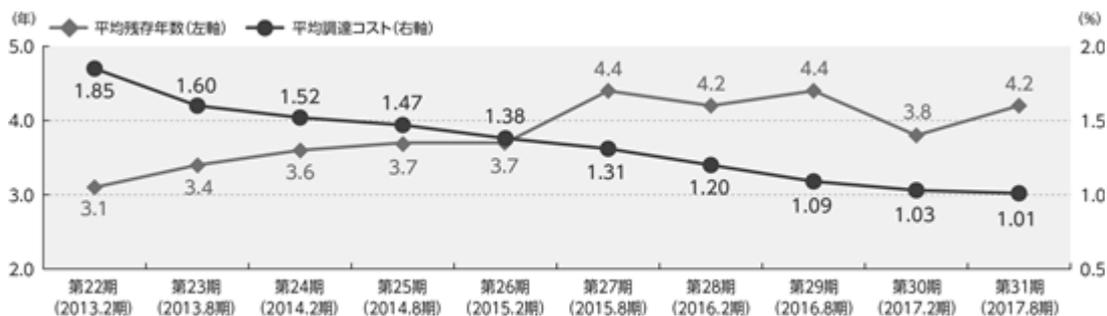
本投資法人が本書の日付現在において取得している発行体格付（発行体の将来の信用力に関する各信用格付業者の意見）は以下のとおりです。なお、各信用格付は本募集の対象である本投資口に付された格付けではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

< 格付の状況 >

信用格付業者	格付内容	備考
S & P グローバル・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：ポジティブ
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付：A A	格付の見通し：安定的

平均調達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を推進しています。



(注)「平均残存年数」及び「平均調達コスト」の算出方法については後記「11 財務の状況」をご参照ください。

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）は本募集前の43.7%から42.9%に低下し、借入余力は約953億円となる見込みです。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。



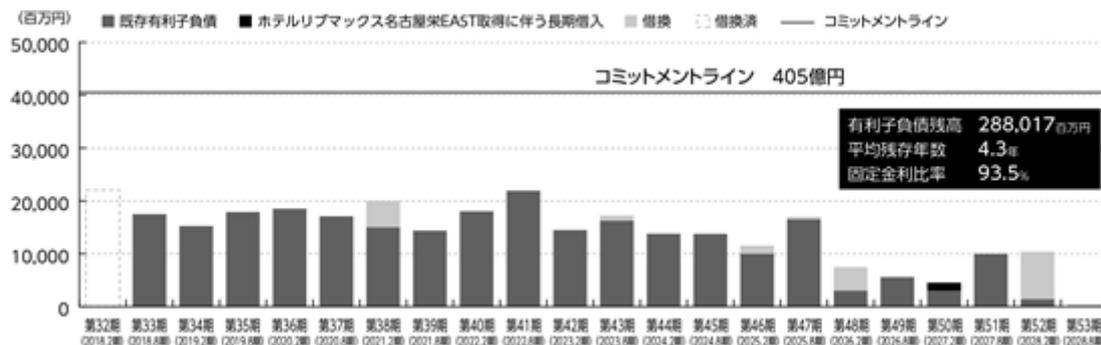
(注1)「借入余力」については、前記「1 オファリングハイライト(本募集の意義) / (1) 強固なパイプラインから本投資法人の強みを活かせる希少物件に厳選投資」の注記をご参照ください。

(注2)「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) / (3) 適切なLTVコントロールを継続しつつ、財務の安定性向上を目指す」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。

有利子負債の返済期日とコミットメントラインの状況（本書の日付現在）

本投資法人は、借換や新規借入に際して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。本書の日付現在において、各期の返済金額はコミットメントラインの設定総額以下です。

今後も引き続き財務安定性の維持・向上を目指します。



（注）「有利子負債残高」、「平均残存年数」及び「固定金利比率」の算出方法については、後記「11 財務の状況」をご参照ください。

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405億円です。

金融機関名	設定期限	期間（注）	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	2019年12月27日	2.0年	7,500	7,500
三井住友信託銀行株式会社	2019年6月14日	1.7年	6,000	6,000
三菱UFJ信託銀行株式会社			6,000	6,000
株式会社三井住友銀行	2020年2月24日	2.0年	5,000	5,000
株式会社三菱東京UFJ銀行	2020年8月27日	3.0年	4,000	4,000
株式会社りそな銀行	2020年7月31日	3.0年	2,000	2,000
株式会社みずほ銀行	2020年10月2日	3.0年	10,000	10,000
合計			40,500	40,500

（注）「期間」は、コミットメントライン契約締結日又はコミットメントラインの期間延長等の覚書締結日から設定期限までの期間を、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(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、每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31期(2017年8月期)実績ではFFO(注2)約127億円に対し約24億円のフリーキャッシュフローが発生する等、年間50億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。以下同じです。

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)「FFO」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。以下同じです。

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

<フリーキャッシュフローの推移>

(百万円)

	第27期 (2015年8月期)	第28期 (2016年2月期)	第29期 (2016年8月期)	第30期 (2017年2月期)	第31期 (2017年8月期)
FFO	9,675	10,549	11,447	12,121	12,747
減価償却費	3,629	3,718	3,860	3,956	4,015
リース売上原価	92	86	74	74	74
資本的支出	253	794	454	665	1,615
フリーキャッシュフロー	3,467	3,010	3,479	3,364	2,474

(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CAPEX(資本的支出)

イ. Debt・・・LTV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 ESG（環境・社会・内部統制）の取組み

本投資法人は、投資法人に求められる社会的責任の重要性と公共的使命を十分に認識し、高い倫理観に基づく社会規範の遵守及び「投資信託及び投資法人に関する法律」「金融商品取引法」を中心とした法令等遵守を経営の最重要課題と位置付けており、また、「ESG」（「環境（Environment）」、「社会（Social）」、「内部統制（Governance）」）の全てにおいて継続的な取組みを実施しています。

（1）認証の取得

GRESB評価

グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク（GRESB）とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設された、不動産会社・不動産運用機関の環境・社会等への配慮の姿勢を測るベンチマークです。欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際などに活用しています。

本投資法人は、2013年度より「グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク（GRESB）調査」に参加しています。2015年度以降は「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面で高い評価を受け、4つに分類される評価の中で最高位の「Green Star」を獲得しました。2016年度以降は総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」にて「3スター」を獲得しました。



DBJグリーンビルディング認証

DBJグリーンビルディング認証とは、ビルの環境性能に加えて、防災や防犯及び不動産を取り巻く様々なステークホルダーからの社会的要請に配慮した不動産“Green Building”の普及促進を目的に、株式会社日本政策投資銀行が独自に開発したスコアリングモデルにより評点化を行い、その上で時代の要請に応える優れた不動産を選定するとされています。

本投資法人は、以下の18物件においてDBJグリーンビルディング認証を取得しています。



認証度	物件名	認証度	物件名
★★★★★	【オフィス】アークヒルズ サウスタワー	★★★	【オフィス】ラウンドクロス新宿
	【物流施設】堺ロジスティクスセンター北棟		【オフィス】プライムスクエア広瀬通
★★★★	【オフィス】ORE錦二丁目ビル	★★★	【住 宅】ウエストパークタワー池袋
	【物流施設】岩槻ロジスティクスセンター		【物流施設】戸田ロジスティクスセンター
★★★	【オフィス】オリックス赤坂2丁目ビル	★★	【オフィス】シーフォートスクエア/センタービルディング
	【オフィス】ORE札幌ビル		【オフィス】日本橋本町1丁目ビル
	【オフィス】オリックス品川ビル		【商業施設】クロスガーデン川崎
	【オフィス】オリックス神戸三宮ビル		【物流施設】小牧ロジスティクスセンター
	【オフィス】オリックス名古屋駅前ビル		【物流施設】市川ロジスティクスセンター

CASBEE不動産評価認証

CASBEE（建築環境総合性能評価システム）とは、国土交通省の主導のもと、日本で開発・普及が進められている建物の総合的な環境性能を評価するシステムです。評価項目は、「エネルギー/温暖化ガス」、「水」、「資源利用、安全」、「生物多様性/敷地」及び「屋内環境」の5分類、21項目で構成され、評価は5段階（～）で表示されます。

本投資法人は、「ORE大宮ビル」において、4つ星（～）の評価を取得しています。



BELS評価

BELS評価とは、「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律」における省エネ性能の表示の努力義務に対応した、住宅・建築物を格付けする第三者認証制度です。国が定める建築物エネルギー消費性能基準に基づいて評価され、5段階の省エネルギー性能ラベリング（～）で表示されます。

本投資法人は、「ルナル仙台」において5つ星（～）、「岩槻ロジスティクスセンター」及び「小牧ロジスティクスセンター」において4つ星（～）、「ORE錦二丁目ビル」について3つ星（～）の評価をそれぞれ取得しています。なお、「ルナル仙台」、「岩槻ロジスティクスセンター」及び「小牧ロジスティクスセンター」は、第32期（2018年2月期）中に新たな評価を取得しました。



（2）環境・社会への取り組み事例

テナント満足度向上と環境への配慮の両立

テナント満足度向上、ビルスペックの向上、コスト削減等を企図し、本投資法人が保有する物件においてLED照明の導入を推進しています。

テナント満足度向上と環境への配慮の両立

LED照明の導入推進



- ・テナント満足度向上、ビルスペック向上、コスト削減等を目的として実施
- ・テナントのLED化ニーズに合致し、資料増額につながるケースもあり

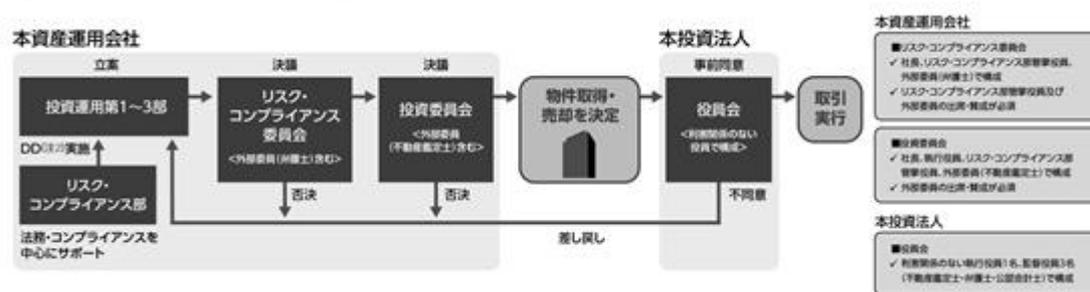
地域とのつながり

本投資法人は、地域のイベントへの協力などを通じて賑わいを創出し、地域・コミュニティとの共存やその活性化を図っていきます。



(3) 物件取得・売却のコンプライアンス体制

本資産運用会社は、スポンサーを含む関係会社等（注1）との取引等に関する社内規程として「関係会社取引規程」を制定し、これを遵守することによって、本投資法人と本資産運用会社の利害関係人等との取引等、利益相反のおそれのある当事者間での取引等に係るリスクの管理に努めているほか、「コンプライアンス・マニュアル」の制定により、役職員一人ひとりの法令遵守に対する意識を高めるとともに、その基本的な実践の手順を定めています。なお、下図のとおり業務執行、経営監視等の仕組みを構築し事業活動に取り組んでいます。



（注1）「関係会社等」とは以下のいずれかに該当する者をいいます。

本資産運用会社の利害関係人等（投信法第201条第1項及び投信法施行令第123条に定めるものをいいます。）

本資産運用会社の株主

本資産運用会社の株主が過半を出資している、又は役員の過半を占めている法人等（当該株主が金商法第29条の4第2項に定める主要株主である場合に限り。）

資産運用委託契約又は投資一任契約（金商法第2条第8項第12号ロに定めるものをいいます。）に基づき、乃至に定める者がアセットマネジメントを受託又は受任する、乃至に定める者の役職員が役員の過半数を占める等の事由により、その意思決定に関して乃至に掲げる者が重要な影響を及ぼしうると認められる特別目的会社（資産の流動化に関する法律に規定する特定目的会社及びこれに準じる合同会社、株式会社等をいいます。）

（注2）「DD (Due Diligence, デューデリジェンス)」とは、物理的・法務的・経済的側面から物件を調査することをいいます。

8 O R I Xシナジー

(1) オリックスグループの概要

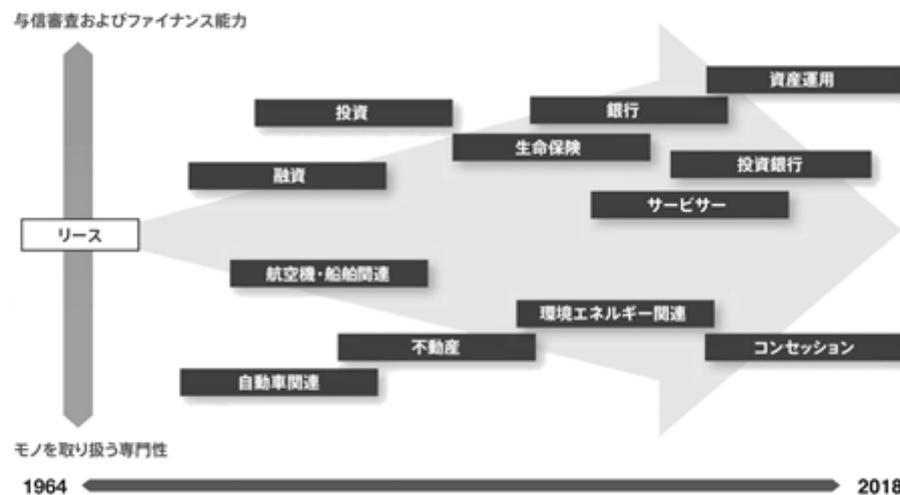
オリックスグループは、変化する時代にその先を見つめた「ほかにはないアンサー」を提供します。幅広いサービスメニューと知の融合、そしてチームプレイがオリックスグループの強みです。

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) 2018年1月30日付公表オリックス株式会社「2018年3月期第3四半期決算説明資料」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業者や貸室の全部又は一部を一括して賃貸しエンドテナントに転貸を行うマスターリース会社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。

9 新規取得物件等の概要

以下は、新規取得物件等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。

新規取得物件に係る売買契約は、フォワード・コミットメント（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。）に該当します。新規取得物件に係る売買契約上、以下の内容の解除条項が定められています。売主又は本投資法人が売買契約の条項に違反したとき（以下、かかる当事者を「違反当事者」といいます。）は、相手方当事者は、相当の期間を定めたとうえで、違反当事者に対し義務の履行を催告し、違反当事者が当該期間内にかかる違反行為を是正しない場合には本売買契約を解除することができるものとされています。また、売主又は本投資法人が本売買契約の条項に違反したときは、違反当事者は相手方当事者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うこととされています。

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、登記簿上記載されている地番とは異なる場合があります。

「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「10 ポートフォリオの概況 / (2) 本募集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、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及び株式会社日本ホテル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

2017年11月30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当時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、一般財団法人日本不動産研究所又は株式会社谷澤総合鑑定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。

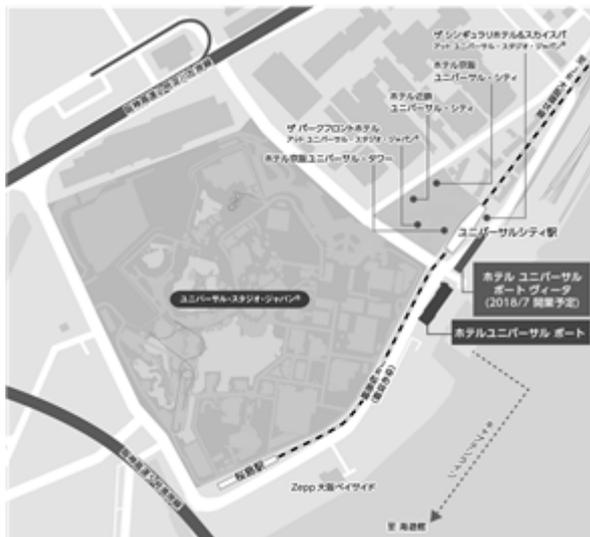
(1) ホテル ユニバーサル ポート

世界有数の入場者数を誇るユニバーサル・スタジオ・ジャパン®の希少なオフィシャルホテル
オリックスグループが2010年より保有・経営

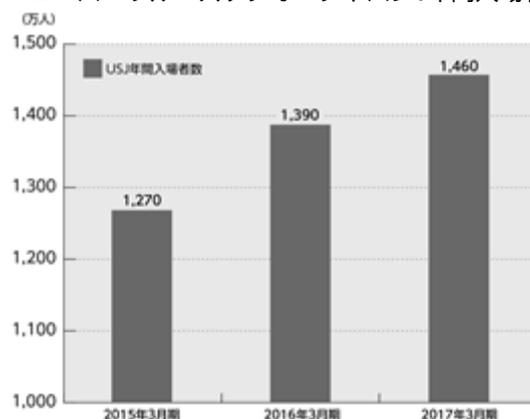
立地 / 物件特性

- ・「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®(USJ)」の希少なオフィシャルホテルです。
- ・USJへ徒歩約3分、最寄りのJR桜島線(ゆめ咲線)ユニバーサルシティ駅から徒歩約4分とオフィシャルホテルならではの利便性の高い立地です。ホテル裏手の桟橋からシャトル船により海遊館(水族館)西はとばへ約10分で接続しています。
- ・USJの入場者数増加により当該ホテルの業績は順調に推移しています。USJのハリー・ポッターエリア開業が2016年3月期から通期で寄与しています。直近1年間(2017年1~12月)の客室稼働率は約93%、ADR(注)は約21,900円です。
- ・部屋タイプはツイン(28~46㎡)484室、ダブル(28~63㎡)56室、ファミリー(40㎡)60室の計600室で、オフィシャルホテルでは広めの間取りとなっています。
- ・お子様連れのファミリーに配慮した洗い場付きバスルーム及び独立トイレを全室で完備しています。ロビーや客室など随所にUSJのコンセプトを取り入れ、オフィシャルホテル内での差別化を図っています。
- ・本物件取得後の稼働率(賃貸可能面積合計に占める賃貸面積合計の割合であり、客室稼働率とは異なります。)は、100%となる見込みです。

(注)「ADR」とは平均客室販売単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の宿泊部門売上高合計(サービス料を除く)を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。また、「ADR」の数値は、100円未満を四捨五入して記載しています。



ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®年間入場者数推移



(出所) 株式会社ユー・エス・ジェイの公表資料に基づき本資産運用会社が作成

オリックスグループの高い運営力

■幅広い客層に対応する客室設計

プレミアムフロア 専用ルームキーによるエレベーター制御、アーリーチェックイン、専用チェックインコーナー、優先エリアでの朝食などぜひいたくホテルステイを提供する特別フロア	コーナーパレス 	各種コンセプトルーム お子様連れのファミリー向けの部屋、USJのキャラクターモチーフを大箱に取り入れた部屋、大人気で宿泊可能な2段ベッドを付属した部屋など、様々な宿泊ニーズに対応	WAKUWAKUワンダールーム 	レギュラーフロア USJの余韻をそのままに景色を楽しむパークサイドビューと大阪ベイエリアを臨むハーバーサイドビューを用意。一部の客室では8名まで宿泊可能な、コネクティングルームとして利用が可能	デラックスルーム 
--	---	---	--	--	--

■外部からの高い評価

	<ul style="list-style-type: none"> ●トリップアドバイザー「トラベラーズチョイスホテルアワード」を2014年以降5年連続受賞。2018年は日本国内ファミリー部門第2位 ●トリップアドバイザー「旅好きが選ぶ！朝食の美味しいホテルランキング2017」日本国内トップ20に大阪府下から唯一選出 ●トリップアドバイザー「エクセレンス認証」認定施設として2015年に殿堂入り
---	--

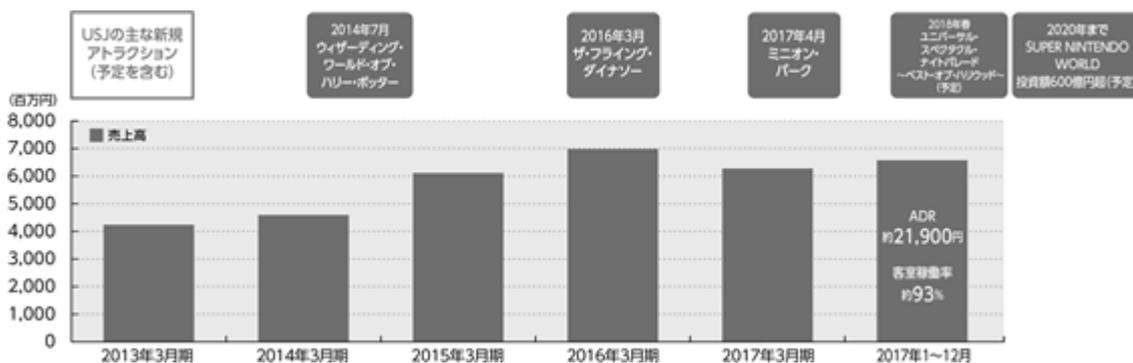
■常に宿泊客を楽しませる各種施策の実施（2017年）



（出所）オリックスグループ及び株式会社ユー・エス・ジェイの公表資料に基づき本資産運用会社が作成

（注）「トリップアドバイザー」とは、TripAdvisor, Inc.（米国NASDAQ市場上場の米国法人）のグループ会社が運営する旅行に関する口コミのインターネット上のサイトです（以下このインターネットサイト（日本語）を「トリップアドバイザー」といいます）。「トラベラーズチョイスホテルアワード」は、トリップアドバイザーのホームページの記載によれば、ランキングは過去1年間に世界中の旅行者から寄せられた口コミの数と評価点をもとに、独自のアルゴリズムで集計したものと説明されています。「旅好きが選ぶ！朝食の美味しいホテルランキング2017」は、2016年1月～12月にトリップアドバイザーに投稿された日本語での口コミのうち、同インターネットの運営者が、「朝食」に関連した単語を好意的な評価・否定的な評価に分類し、その総数や頻度などをスコア化して、独自のアルゴリズムで集計したものと説明されています。また、「エクセレンス認証」は、トリップアドバイザーのホームページの記載によれば、12か月間に旅行者がトリップアドバイザーに投稿した口コミの質、件数及び時期に加え、施設の営業年数や人気ランキングの順位を考慮した、トリップアドバイザー独自のアルゴリズムを使用して決定されます。受賞するには、トリップアドバイザーのバブル評価で5段階中4以上の総合評価を維持しており、最低限の口コミ数を獲得しているほか、トリップアドバイザーへの掲載期間が12か月以上である必要があると説明されています。また、「殿堂入り」とは、エクセレンス認証を5年連続で獲得した施設を指すものとされています。

ホテル ユニバーサル ポートの売上高推移



（出所）USJの主な新規アトラクション（予定を含む）は株式会社日本ホテルアレイザルのマーケットレポートを基に本資産運用会社が作成

（注）「主な新規アトラクション（予定を含む）」におけるSUPER NINTENDO WORLDに関する投資金額は、株式会社ユー・エス・ジェイが公表している直近の数値に基づいていますが、本書の日付現在において、当該計画が維持されている保証はなく、また、今後変更される可能性があります。

テナント特性

- ・オリックスグループ100%出資のホテル経営会社である合同会社ユニバーサルホテルマネージメントとの間で定期建物賃貸借契約（期間5年）を締結予定です。
- ・ホテル運営における人件費等のコスト管理を考慮して、変動賃料部分についてはGOP（注）連動賃料ではなく売上歩合賃料を採用しています。
- ・固定賃料と変動賃料の比率は鑑定評価書に記載された直接還元法で採用された賃料において概ね1：1となっています。

（注）「GOP」とは売上高営業粗利益（Gross Operating Profit）をいい、ホテルの売上高からホテル営業に係る費用（運営業務委託費（MC報酬）、人件費、水道光熱費、広告費等の諸費用）を控除した額をいいます。



(物件概要)

特定資産の種類	不動産信託受益権			
所在地	大阪府大阪市此花区桜島一丁目1番111号			
前受益者	オリックス・ゴルフ・マネジメント株式会社			
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
立地条件	JR桜島線(ゆめ咲線)「ユニバーサルシティ」駅から徒歩約4分	取得予定日	2018年4月2日	
取得予定価格	34,000百万円	取得決定時鑑定評価額(価格時点)	34,100百万円(2018年1月1日)	
土地	地積	8,002.49m ²	用途地域	準工業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	ホテル	建築時期	2005年5月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	35,437.45m ²		
	構造	鉄骨造陸屋根地下1階付15階建		
PML(地震保険の有無)	9%(無)	再調達価格	97.8億円	
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	
特記事項	該当事項はありません。			

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	2018年1月1日	調査日付	2017年5月16日
鑑定評価額	34,100百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	2,897,388千円
直接還元法による価格	34,600百万円		
還元利回り	4.3%		
DCF法による価格	33,500百万円		
割引率	4.1%		
最終還元利回り	4.5%		
積算価格	13,500百万円		

(2) ホテルリブマックス名古屋栄EAST

(物件概要)

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		愛知県名古屋市中区栄四丁目7番15号		
前受益者		株式会社リブ・マックス		
信託受託者		三菱UFJ信託銀行株式会社		
立地条件		名古屋市営地下鉄「栄」駅から徒歩約9分	取得日	2017年12月26日
取得価格		1,500百万円	取得決定時鑑定評価額(価格時点)	1,670百万円 (2016年12月1日)
土地	地積	410.89㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	ホテル・店舗	建築時期	2017年9月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	2,098.57㎡		
	構造	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建		
PML(地震保険の有無)		6%(無)	再調達価格	5.6億円
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
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12月1日	調査日付	2017年10月23日
鑑定評価額	1,670百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	19,153千円
直接還元法による価格	1,700百万円		
還元利回り	4.6%		
DCF法による価格	1,650百万円		
割引率(貸借開始から10年経過未満)	4.3%		
割引率(貸借開始から10年経過以降)	4.7%		
最終還元利回り	4.8%		
積算価格	1,660百万円		

10 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」の投資比率を保持します。

(1) 本募集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、本募集後における本投資法人の保有不動産関連資産（新規取得物件を含みます。）の用途別の状況をまとめたものです。

オフィス	取得価格合計	3,590億円
	物件数	53物件
	稼働率	98.7%
	賃貸NOI利回り	4.7%
	償却後利回り	3.7%
商業施設	取得価格合計	1,100億円
	物件数	29物件
	稼働率	100.0%
	賃貸NOI利回り	5.8%
	償却後利回り	4.9%
住宅	取得価格合計	682億円
	物件数	14物件
	稼働率	96.7%
	賃貸NOI利回り	5.5%
	償却後利回り	4.0%
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	3.9%
ホテル等	取得（予定）価格合計	944億円
	物件数	10物件
	稼働率	99.9%
	賃貸NOI利回り	5.8%
	償却後利回り	4.5%
合計	取得（予定）価格合計	6,689億円
	物件数	111物件
	稼働率	99.2%
	賃貸NOI利回り	5.1%
	償却後利回り	4.1%

(2) 本募集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、本募集後における本投資法人の保有不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)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) (注1)	取得(予定)価格比率 (%) (注2)
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	1.5
		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	0.5
		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
		ラウンドクロス芝大門	東京都港区芝大門一丁目3番4号	1988年10月	2,195	0.3
		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	0.5
		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	1.1
		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	0.8
		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	1.2
		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	2.7
		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	3.3
		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	0.7
		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	1.6
		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	0.5
		オリックス水道橋ビル	東京都千代田区神田三崎町二丁目10番8号	2005年10月	3,000	0.4
		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	2.3
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	2.0		

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)	取得(予定)価格比率 (%) (注2)
オフィス	東京都心 6区	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	1.0
		MG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	1.3
		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	0.5
		MG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
		ラウンドクロス銀座2丁目	東京都中央区銀座二丁目11番8号	2007年8月	5,200	0.8
		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	3.3
		ラウンドクロス秋葉原	東京都千代田区神田松永町4番地1	2004年2月	4,202	0.6
		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	1.3
		セントラム六本木ビル	東京都港区六本木七丁目14番23号	2009年5月	12,400	1.9
	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	0.8
		ビサイド木場	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	1.4
		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	0.9
		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	0.3
		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	0.6
		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	1.1

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)	取得(予定) 価格比率 (%) (注2)
オフィス	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	0.7
		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	0.8
		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	1.3
		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	1.9
		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	0.6
		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	1.6
		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	1.4
		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	1.1
		浜松アクタワー	静岡県浜松市中区板屋町111番地2	1994年8月	11,800	1.8
		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	0.7
		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	0.8
		ラウンドクロス鹿児島	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					359,084	53.7
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	1.5
		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	0.7
		J-ONE SQUARE	東京都渋谷区神南一丁目14番5号	2007年2月	1,510	0.2
		JouLe SHIBUYA	東京都渋谷区宇田川町12番9号	2008年5月	7,550	1.1
		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	0.3
		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	0.1

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)	取得(予定) 価格比率 (%) (注2)
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	1.0
	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	0.6
		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	0.5
		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	1.9
		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	0.9
		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	0.6
		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
	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	0.4
	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	0.4
	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	0.1
	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	0.5
	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	5,183	0.8
	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	0.2

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)	取得(予定)価格比率 (%) (注2)
商業施設	その他地域	aune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	0.7
商業施設 計					110,071	16.5
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	0.9
		ベルファース戸越スタジオ	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	0.5
		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	1.1
	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	0.5
		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	0.5
		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	3.1
		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	0.4
	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	0.5
		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
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	1.4
		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	1.2
		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	0.9

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)	取得(予定)価格比率 (%) (注2)
物流施設	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	1.5
		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	0.4
	物流施設 計				37,100	5.5
ホテル等	東京都心6区	高輪デュプレックスC's	東京都港区白金二丁目3番23号	2005年8月	2,830	0.4
	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	2.2
		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	0.2
		サンルートプラザ東京	千葉県浦安市舞浜1番6号	1986年6月	26,800	4.0
	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	0.3
		ホテル日航姫路	兵庫県姫路市南駅前町100番地外	1990年9月	4,800	0.7
		ホテルリブマックス名古屋栄EAST	愛知県名古屋市中区栄四丁目7番15号	2017年9月	1,500	0.2
	ホテル ユニバーサルポート	大阪府大阪市此花区桜島一丁目1番111号	2005年5月	34,000	5.1	
ホテル等 計				94,470	14.1	
総 計				668,947	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(単位未満切捨て)です。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)は含まれません。また、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を記載しています。

(注2) 「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。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。

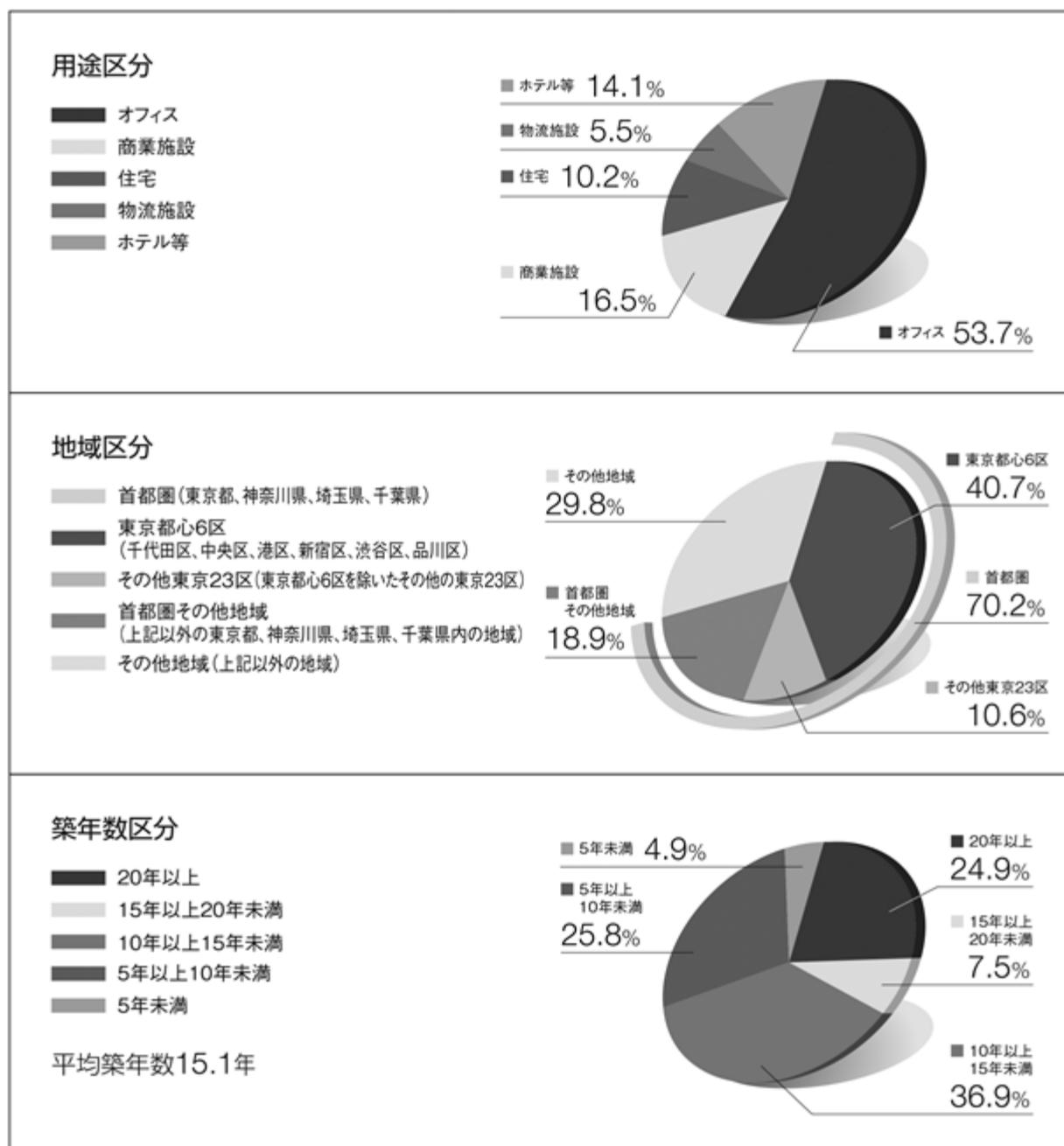
(注3) 第32期(2018年2月期)以降の取得資産は「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」です。新規取得物件は、「ホテル ユニバーサルポート」です。

(3) 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状況の記載です。

ポートフォリオの状況

本募集後における本投資法人の保有不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)の状況は、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) 築年数区分は本募集後における各不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)の建物の築年数を2017年11月30日時点を基準として集計したものです。平均築年数は、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。

本募集後における本投資法人の保有不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)のうち、ポートフォリオ全体における賃料形態の比率は以下のとおりです。

<賃料形態割合(賃料ベース)>



(注)ポートフォリオ全体の「固定賃料」と「変動賃料」の割合を示したものであり、それぞれ単位未満を四捨五入して記載しています。第30期(2017年2月期)初から第31期(2017年8月期)末まで継続して保有する物件に係る「固定賃料」は、2017年11月30日時点の月額契約賃料(契約賃料の定義は、後記「テナントの概要」をご参照ください。)に基づき算出しており、当該物件の「変動賃料」は、第30期(2017年2月期)及び第31期(2017年8月期)の変動賃料(歩合賃料を含みます。)実績の合計を12で除した数値に基づき算出しています。また、第30期(2017年2月期)以降、第31期(2017年8月期)末まで取得した物件に係る「固定賃料」は2017年11月30日時点の月額契約賃料に基づき算出しており、「変動賃料」は、各物件の第31期(2017年8月期)末時点の鑑定評価書に記載された直接還元法における変動賃料をそれぞれ12で除した数値に基づき算出しています。また、第32期(2018年2月期)以降に取得した物件及び新規取得物件に係る「固定賃料」及び「変動賃料」は、各物件の物件取得決定時に取得した鑑定評価書(ホテルリブマックス名古屋栄EASTについては、本投資法人が当該物件を取得する前に取得した2017年12月1日付の鑑定評価書)に記載された直接還元法における固定賃料及び変動賃料をそれぞれ12で除した数値に基づき算出しています。なお、各割合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。

テナントの概要

以下は、本募集後における本投資法人の不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)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2017年11月30日時点のものです。ただし、ホテルリブマックス名古屋栄EASTに係る各数値については、本書の日付現在において締結されている賃貸借契約に基づく数値を、新規取得物件に係る各数値については、新規取得物件取得時に締結予定の賃貸借契約に基づく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。

「契約賃料」

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、2017年11月30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。契約賃料合計は、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、新規取得物件に係る賃貸借契約においては駐車場部分を含めて一体としての賃料が定められているため、契約賃料には駐車場部分の賃料が含まれています。

（本募集後）

テナント数の合計	1,012
賃貸面積合計（㎡）	1,185,879.62
賃貸可能面積合計（㎡）	1,194,903.15
契約賃料合計（百万円）	3,500

（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）「テナント数の合計」、「賃貸面積合計」、「賃貸可能面積合計」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）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。

主要テナントに関する情報

不動産関連資産について、本募集後の、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	下表参照
賃貸面積合計に占める賃貸面積の割合	10.1%（注1）
契約賃料	月額367百万円（注2）（年額4,404百万円（注3））
契約満了日	下表参照
契約更改の方法	下表参照
敷金・保証金	3,535百万円

入居物件名	契約更改の方法	契約満了日 （注4）	賃貸面積 （㎡）	賃貸面積合計 に占める賃貸 面積の割合 （%）（注1）
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。	2018年 10月31日	538.66	0.0
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。	2018年 4月30日	6,451.76	0.5
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。	2017年 12月18日	1,298.94	0.1
ORE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。	2019年 5月8日	856.97	0.1
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。	2018年 1月14日	543.39	0.0

入居物件名	契約更改の方法	契約満了日 (注4)	賃貸面積 (㎡)	賃貸面積合計 に占める賃貸 面積の割合 (%) (注1)
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。	2019年 1月31日	244.79	0.0
ラウンドクロス鹿児島	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。	2018年 12月31日	301.95	0.0
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。	2025年 8月31日	3,280.26	0.3
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。	2023年 10月31日	693.64	0.1
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。	2024年 3月31日	2,394.93	0.2
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。	2024年 9月30日	4,179.45	0.4
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。	2023年 3月28日	17,126.09	1.4
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。	2022年 7月30日	17,107.50	1.4
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。	2024年 1月9日	8,651.19	0.7
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。	2028年 6月25日	39,346.05	3.3
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。	2024年 3月31日	16,782.02	1.4

(注1)「賃貸面積合計に占める賃貸面積の割合」は、本募集後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)」は上記(注2)の契約賃料(月額)を12倍して記載しています。

(注4)「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。

11 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)	第25期末 (2014年8月期末)	第26期末 (2015年2月期末)
有利子負債残高 (うち投資法人債残高) (百万円)	175,493 (20,000)	182,828 (20,000)	199,633 (22,500)	215,178 (22,500)	237,905 (24,500)
LTV(総資産ベース) (%)	50.3	48.3	48.9	46.7	47.1
固定金利比率(%)	86.6	86.6	89.0	89.8	90.8
長期負債比率(%)	78.2	90.0	95.5	88.4	89.0
平均残存年数(年)	3.1	3.4	3.6	3.7	3.7
平均調達金利(%)	1.48	1.30	1.24	1.19	1.13
平均調達コスト(%)	1.85	1.60	1.52	1.47	1.38

	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)	第30期末 (2017年2月期末)	第31期末 (2017年8月期末)
有利子負債残高 (うち投資法人債残高) (百万円)	244,850 (24,500)	256,950 (19,500)	269,117 (19,500)	295,917 (19,500)	286,517 (19,500)
LTV(総資産ベース) (%)	46.0	45.9	45.5	46.3	43.6
固定金利比率(%)	91.0	91.4	89.3	82.9	94.0
長期負債比率(%)	89.9	91.5	93.3	79.8	86.2
平均残存年数(年)	4.4	4.2	4.4	3.8	4.2
平均調達金利(%)	1.03	0.98	0.87	0.80	0.84
平均調達コスト(%)	1.31	1.20	1.09	1.03	1.01

(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(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。

(注3)「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4)「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5)「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6)「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7)「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。

12 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

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 / へ . 不動産の概要」及び前記「9 新規取得物件等の概要」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．役員の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与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
- ヘ．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
- ロ．賃料の減額・賃料の不払等・変動賃料に関するリスク
- 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
- 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
- ロ．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

一般的なリスク

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当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（いわゆるライツ・オフリング）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・変動賃料に関するリスク」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転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転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/ロ.賃料の減額・賃料の不払等・変動賃料に関するリスク」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、資本的支出、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す、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/ワ.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、財務制限事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が、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がるとの保証はありません。

ニ．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るほか、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、一般的には上記ハ．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ぶ可能性があります。

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、本資産運用会社の投資委員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別性が強いいため、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。

ハ．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。

ニ．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/ハ．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續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せん。）。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拠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/八. 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(下記ヲ．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。

ヲ．賃料の減額・賃料の不払等・変動賃料に関するリスク

(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全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、更新がないものとする事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收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。

(ハ) 変動賃料に関するリスク

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、賃料として、固定賃料に加えて、テナントの売上高又は利益等に連動する変動賃料が規定されている賃料体系が採用されているものがありますが、このような賃料体系においては、必ずしも本投資法人のコントロールが及ばない当該不動産関連資産のテナントの売上高や利益等の減少が賃料収入の減少につながり、その結果、本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高や利益等の数値について、賃貸人があるその正確性について十分な検証を行えない場合があり得るほか、テナントが売上高や利益等の額を適切に計上せず、変動賃料の額を恣意的に引き下げようとする可能性も否定できません。その結果、本来支払われるべき金額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

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

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 / ニ．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。

ツ．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ことと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。

ネ．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、受渡期日までの間に、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。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。

オ．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、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が、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、本投資法人が不知しな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配当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、投資主への配当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を超えるものとして定めており、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以上となるとときには、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買の如何によっては、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2019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す。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部及び業務推進部は、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。

ハ．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、社長及び外部委員（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。

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 名義書換の手続、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】

- 1 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙及び裏表紙に本投資法人の名称を記載し、本投資法人のロゴマークや図案、英文名称（ORIX JREIT Inc.）を使用することがあります。
- 2 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目的とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」
- 3 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙の次に以下の内容を記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

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

（注1）取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2018年2月27日（火）から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2018年3月6日（火）から2018年3月9日（金）までのいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

（注2）取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

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

（注3）取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」
- 4 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙の次に以下の内容を記載します。

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



オリックス不動産投資法人

ORIX JREIT Inc.

新投資口発行及び
投資口売出届出目論見書
2018年2月

オリックス不動産投資法人

ORIX JREIT Inc.

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 2018年2月

本募集に伴う投資口の状況

本書の日付現在の発行済投資口数	2,680,000口
本書による一般募集口数	76,190口
オーバーアロットメントによる売出口数	3,810口
本件投資口発行後の投資口数 ^(注)	2,760,000口

(注) 本書による一般募集及びそれと同日付にて決議された第三者割当による新投資口がすべて発行された場合を想定しています。

本届出目論見書により行うオリックス不動産投資法人投資口11,433,800,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口590,200,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)第5条により有価証券届出書を2018年2月26日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

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

金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項

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

募集又は売出しの公表後における空売りについて

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

(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り^(注2)に係る有価証券の借入れ^(注3)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

(注1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2018年2月27日(火)から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2018年3月6日(火)から2018年3月9日(金)までのいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

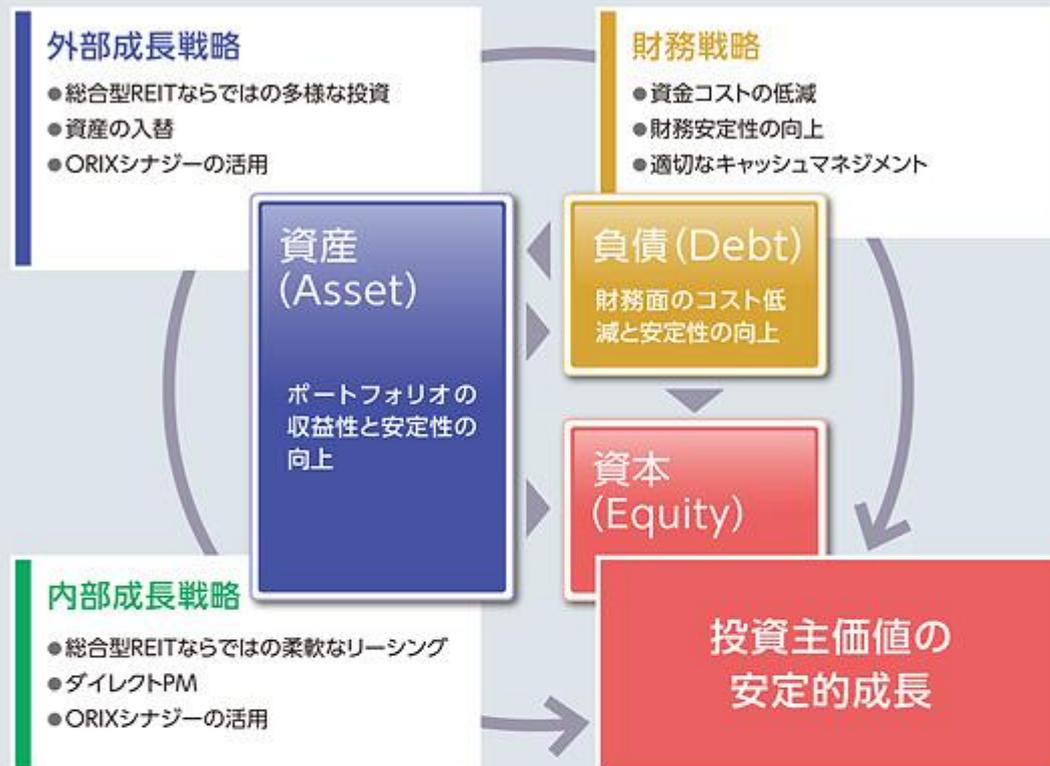
(注2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

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

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

オリックス不動産投資法人の運用理念

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

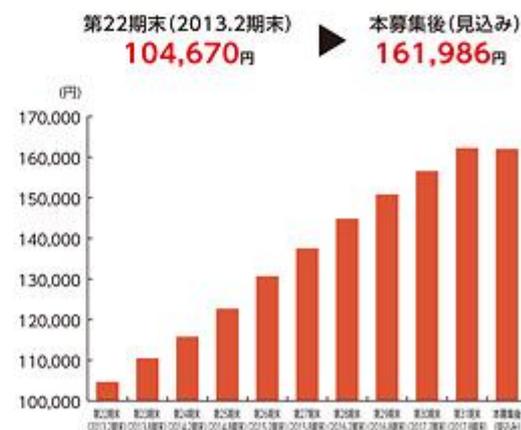


(注) 上記における用語については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/2 運用理念」をご参照ください。

1口当たり分配金



1口当たりNAV(内部留保考慮後)



(注1) 「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簿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、当該期末時点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。

(注2) 上記「1口当たり分配金」及び「1口当たりNAV(内部留保考慮後)」の各グラフの詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)」をご参照ください。

オフリングハイライト

投資主価値の安定的成長に資する成長戦略を引き続き推進

資産 (Asset)

1 強固なパイプラインから本投資法人の強みを活かせる希少物件に厳選投資

- 希少性が高くかつオリックスグループが豊富な運営実績を有する物件に厳選投資
- ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®のオフィシャルホテルであるホテル ユニバーサル ポート(340億円)をスポンサーから取得

2 物件入替によるポートフォリオ・クオリティの向上とダイレクトPMによる着実な内部成長の進展

- 本投資法人は、環境変化に応じた物件取得・売却を実行し、ポートフォリオ・クオリティの向上を実現。第32期(2018年2月期)においては、将来的な物件競争力等を考慮し、オフィス1物件(13億円)を売却
- ダイレクトPMにより各用途の物件で内部成長が進捗。ポートフォリオ全体の稼働率は本募集後において99.2%まで上昇する見込み

(注) 上記の詳細については、本文「第2部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)」をご参照ください。

新規取得物件

物件名	地域	取得先	取得予定価格 (百万円)	賃貸NOI 利回り	償却後 利回り
ホテル等 ホテル ユニバーサル ポート New	その他 地域	スポンサー	34,000	5.8%	4.3%

本売却物件

物件名	地域	取得価格 (百万円)	売却価格 (百万円)	売却益 (百万円)	賃貸NOI 利回り	償却後 利回り
オフィス ラウンド クロス 南麻布 (借地物件) 第32期 (2018.2期)	東京都心 6区	1,394	1,632	275	5.5%	4.1%

(注1) 上表において「New」とは、本募集に際し取得する物件である新規取得物件をさし、「第32期(2018.2期)」とは、第32期(2018年2月期)中に売却した本売却物件をさします。
 (注2) 上表の詳細については、本文「第2部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)」をご参照ください。

負債 (Debt)

3 適切なLTVコントロールを継続しつつ、
財務の安定性向上を目指す

- 本募集により、LTV(総資産ベース)は本募集前の43.7%から42.9%に低減する見込み
- LTV水準の低下とポートフォリオの質・分散の継続的な改善が評価され、R&Iの発行体格付「A+」の格付の方向性が「安定的」から「ポジティブ」に向上

(注)上記の詳細については、本文「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)」をご参照ください。

資本 (Equity)

4 各戦略を実行し投資主価値の安定的成長を推進

- 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す
- 本募集後の1口当たりNAV(内部留保考慮後)は161,986円、1口当たり内部留保額は1,094円となる見込み

(注)上記の詳細については、本文「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)」をご参照ください。

■ 本募集並びに本物件取得及び本物件売却による効果

	本募集前	本物件売却	本物件取得	本募集後
取得(予定)価格(百万円)	636,341	1,394	34,000	668,947
物件数	111	1	1	111
賃貸NOI利回り	5.1%	5.5%	5.8%	5.1%
償却後利回り	4.1%	4.1%	4.3%	4.1%
含み損益(百万円)	108,897	223	100	108,773
LTV(総資産ベース)	43.7%	—	(▲0.8%)	42.9%

(注)上表における各用語の定義及び算出方法については、本文「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)」をご参照ください。

外部成長戦略

内部成長戦略

財務戦略

新規取得物件



ホテル ユニバーサル ポート

New

☑ ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®の希少なオフィシャルホテル

☑ オリックスグループが2010年より保有・経営



取得予定価格	34,000百万円
鑑定評価額	34,100百万円
賃貸NOI利回り	5.8%
償却後利回り	4.3%
稼働率	100% ※客室稼働率とは異なります
客室数	600室
用途	ホテル等
所在地	大阪府大阪市此花区
敷地面積	8,002.49㎡
延床面積	35,437.45㎡
構造規模	鉄骨造陸屋根 地下1階付15階建
建築時期	2005年5月
契約形態	定期建物賃貸借契約

立地/物件特性

- 「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン®(USJ)」の希少なオフィシャルホテル
- USJへ徒歩約3分、最寄りのJR桜島線(ゆめ咲線)ユニバーサルシティ駅から徒歩約4分とオフィシャルホテルならではの利便性の高い立地。ホテル裏手の桟橋からシャトル船により海遊館(水族館)西とはとばへ約10分で接続
- USJの入場者数増加により当該ホテルの業績は順調に推移。USJのハリー・ポッターエリア開業が2016年3月期から通期寄与。直近1年間(2017年1~12月)の客室稼働率は約93%、ADRIは約21,900円
- 部屋タイプはツイン(28~46㎡)484室、ダブル(28~63㎡)56室、ファミリー(40㎡)60室の計600室。オフィシャルホテルでは広めの間取り
- お客様連れのファミリーに配慮した洗い場付きバスルーム及び独立トイレを全室で完備。ロビーや客室など随所にUSJのコンセプトを取り入れ、オフィシャルホテル内での差別化を図っている

テナント特性

- オリックスグループ100%出資のホテル経営会社との間で定期建物賃貸借契約(期間5年)を締結予定
- ホテル運営における人件費等のコスト管理を考慮して、変動賃料部分についてはGOP運動賃料ではなく売上歩合賃料を採用
- 固定賃料と変動賃料の比率は鑑定評価書に記載された直接還元法で採用された賃料において概ね1:1

本物件取得後の賃貸スキーム図



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/9 新規取得物件等の概要」をご参照ください。

オリックスグループのホテル等に関する実績

☑ ホテル等における長年の豊富な開発・運営・再生実績

ホテル等に関する事業展開



本投資法人が保有するホテル等(新規取得物件を含む)

リゾートホテル	シティホテル	ビジネスホテル	サービスアパートメント
<p>ホテル ユニバーサル ポート (USJオフィシャルホテル)</p> <p>サンルートプラザ東京 (東京ディズニーリゾートオフィシャルホテル)</p>	<p>ホテル日航札幌</p>	<p>ホテル京阪 札幌</p> <p>ヴィアイン 心斎橋ビル</p>	<p>高輪デュープレックス レックスG5</p>

オリックスグループにおけるホテル等の開発事例

<p>開発事例 「箱根・芦ノ湖 はなをり」</p> <p>日本有数の温泉地である箱根にオリックスグループ初の新築旅館である「箱根・芦ノ湖 はなをり」を2017年8月開業。客室数154室、絶景を堪能できる温泉や新しいブッフェスタイルを体験できるレストランを設置</p>	<p>開発事例 「クロスホテル京都(仮称)」</p> <p>札幌・大阪に続くクロスホテルブランドの第3弾として、客室数約300室を有するホテルを2018年秋開業予定。京都の観光スポットに加え、大阪等の関西エリアへのアクセスも非常にスムーズな立地</p>	<p>開発事例 「THE PRIME POD 銀座 東京」</p> <p>歌舞伎座のある三原橋交差点に立地する、オリックスグループ保有の都市型商業施設「デュープレックス銀座タワー5/13」の上層階に「THE PRIME POD 銀座 東京」を2016年10月オープン。リーズナブルながら機能性とセキュリティに配慮した新領域のホテル事業</p>
--	---	--

(注)本書の日付現在において、本投資法人が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。

オリックスグループによる「別府 杉乃井ホテル」再生事例



(出所) オリックスグループから提供された資料及びオリックスグループの公表資料に基づき本資産運用会社が作成

(注)本書の日付現在において、本投資法人が本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。

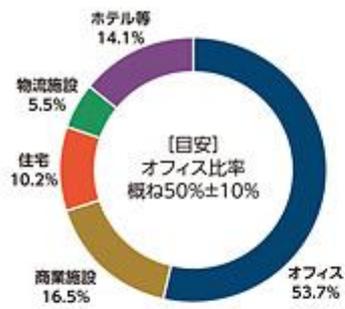
※上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

本募集後のポートフォリオの状況

ORIX JREIT Inc.

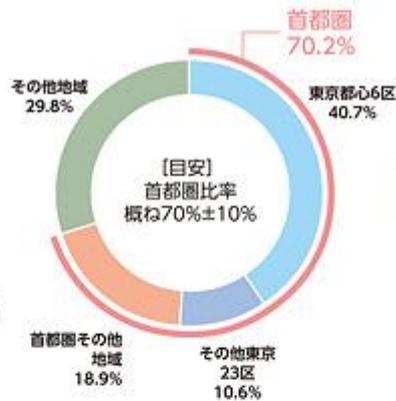
用途比率

資産規模(取得(予定)価格)ベース



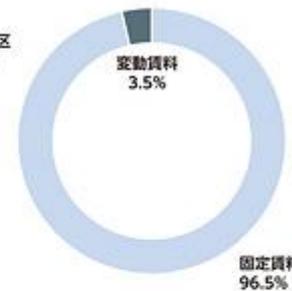
地域比率

資産規模(取得(予定)価格)ベース



賃料形態割合

賃料ベース



ポートフォリオの運用状況(本募集後)

	取得(予定)価格 合計 (億円)	物件数 (物件)	稼働率 (%)	賃貸NOI 利回り (%)	償却後 利回り (%)
オフィス	3,590	53	98.7	4.7	3.7
商業施設	1,100	29	100	5.8	4.9
住宅	682	14	96.7	5.5	4.0
物流施設	371	5	100	5.6	3.9
ホテル等	944	10	99.9	5.8	4.5
ポートフォリオ 全体	6,689	111	99.2	5.1	4.1

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/10 ポートフォリオの概況」をご参照ください。

外部成長戦略

内部成長戦略

財務戦略

本投資法人の成長戦略

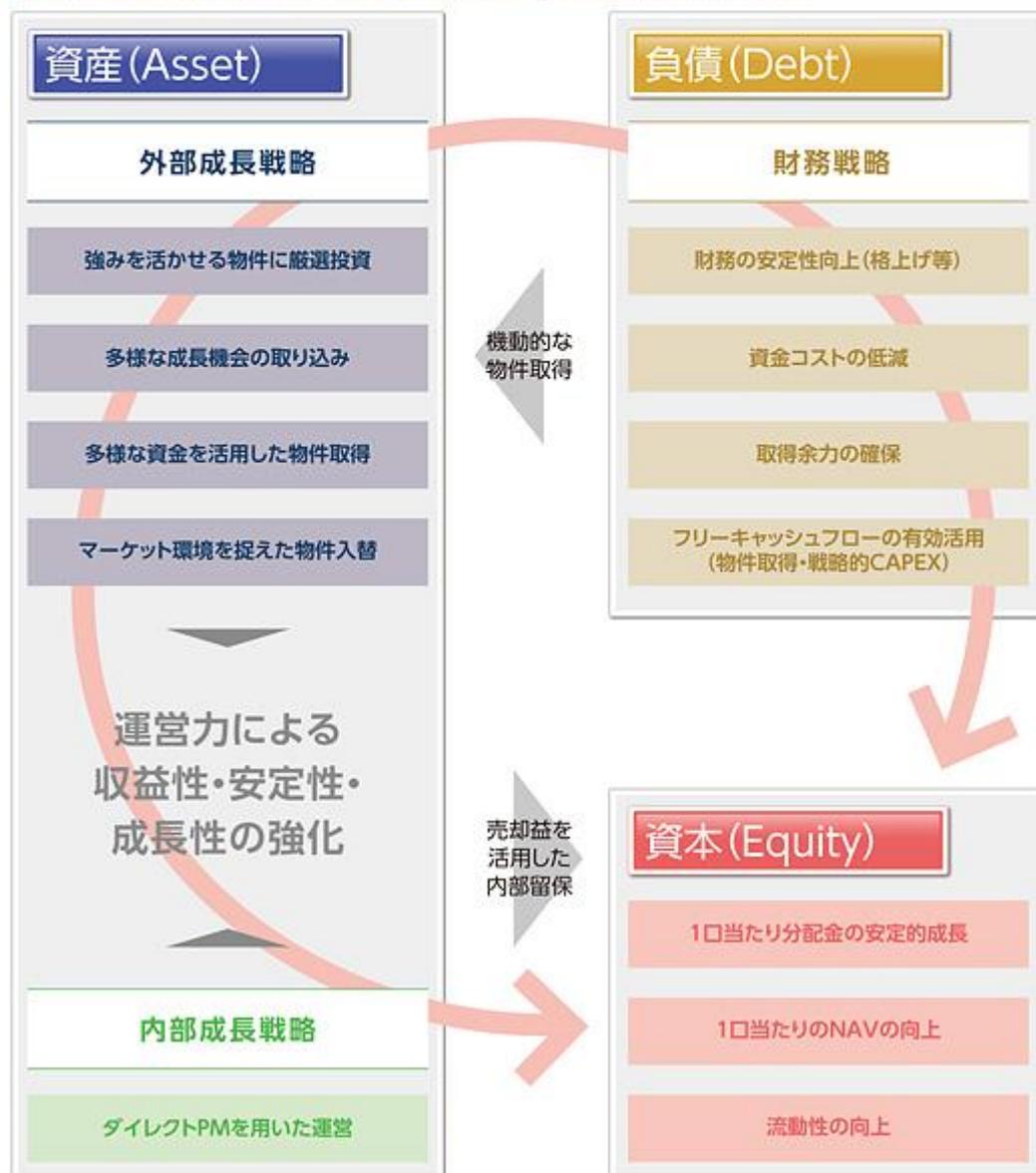
外部成長戦略・内部成長戦略・財務戦略の実行による安定的な成長を実現

強みを活かした成長戦略の継続

- 「総合型REIT」・「ORIXシナジー」・「運営力」の強みを背景に各種戦略を実行



多様な成長機会の組み合わせによる投資主価値の安定的成長



(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)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類/第2 参照書類の補充情報/3 成長戦略の概要」をご参照ください。

成長実績

資産 (Asset)	第22期末(2013.2期末)	本募集後
物件数	70物件	111物件
資産規模(取得(予定)価格ベース)	3,558億円	6,689億円
テナント数	506社	1,012社
稼働率	98.4%	99.2%
含み損益	▲21億円	1,087億円
負債 (Debt)	第22期末(2013.2期末)	本募集後
格付 ^(注1) S&P(長期会社格付け)	A-[安定的]	A[安定的] (本書の日付現在)
R&I(発行体格付)	A+[安定的]	A+[ポジティブ] (本書の日付現在)
JCR(長期発行体格付)	AA-[安定的]	AA[安定的] (本書の日付現在)
平均調達コスト	1.85%	1.01% 第31期末(2017年8月期末)
平均残存年数	3.1年	4.3年 (本書の日付現在)
LTV(総資産ベース)	50.3%	42.9%
資本 (Equity)	第22期末(2013.2期末)	本募集後
時価総額	1,551億円	4,505億円^(注2) (2018年1月31日時点)
1口当たりNAV(内部留保考慮後)	104,670円	161,986円
1口当たり内部留保額	47円	1,094円

外部成長戦略

内部成長戦略

財務戦略

(注1) 各信用格付は、本募集の対象である投資口に付された格付ではありません。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。

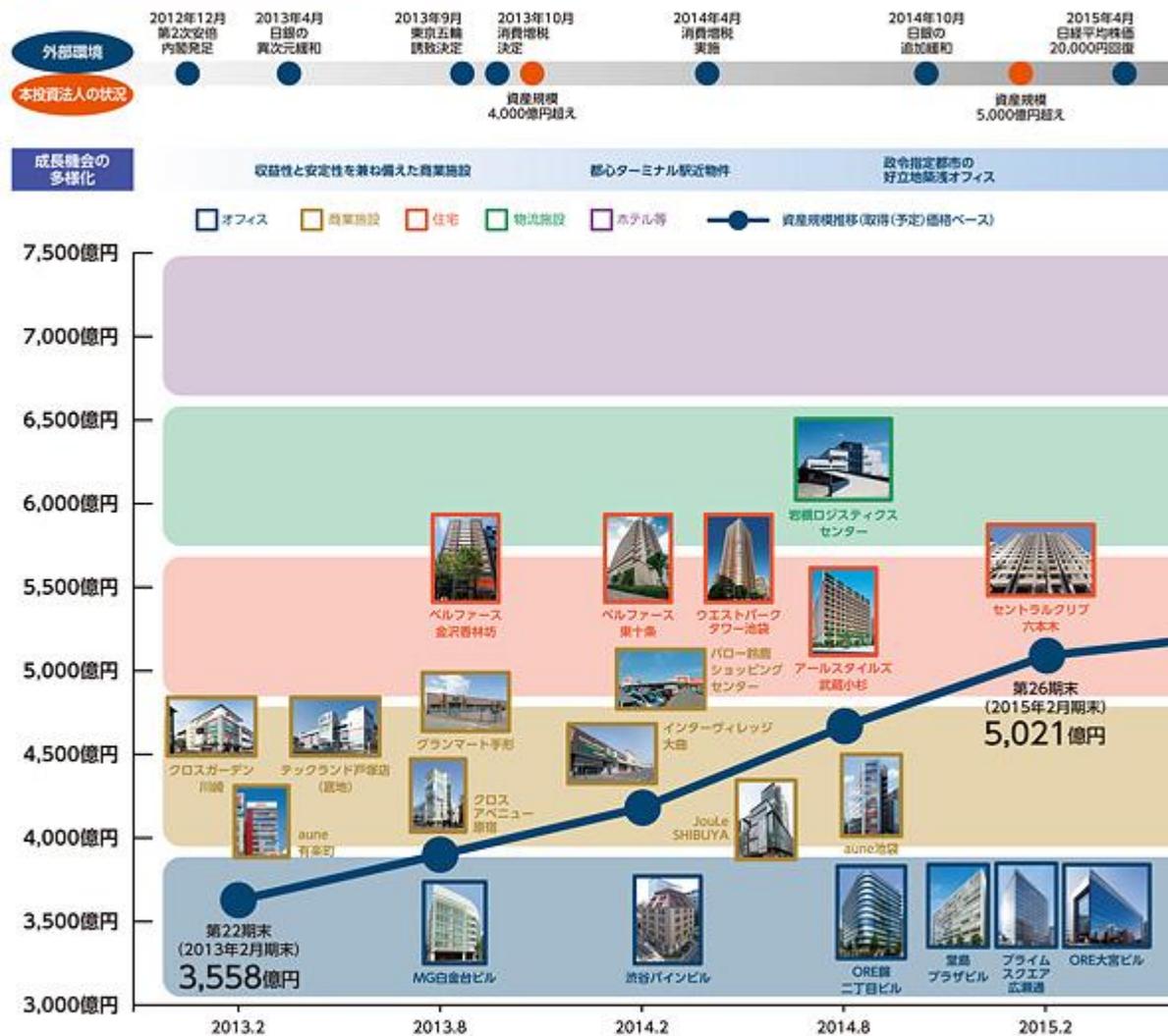
(注2) 時価総額は、2018年1月31日時点の発行済投資口総口数(2,680,000口)に、2018年1月31日時点の株式会社東京証券取引所の終値である168,100円を乗じて算出した実績値であり、本募集後における時価総額とは異なります。

(注3) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/3 成長戦略の概要」をご参照ください。

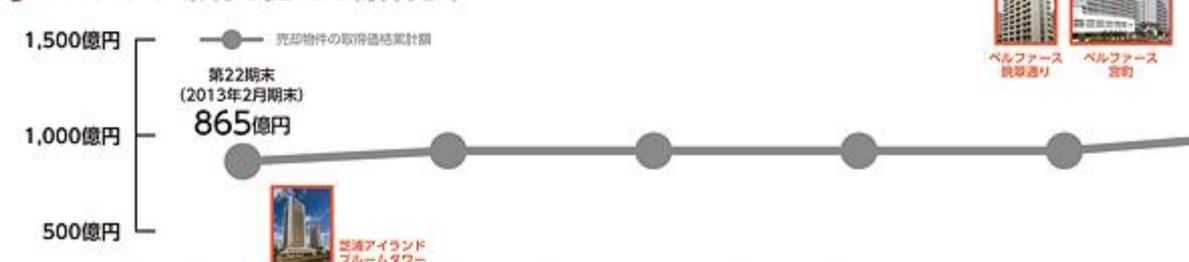
外部成長戦略

- ☑ 本投資法人の強みを活かし環境変化に応じた成長機会の多様化を目指す
- ☑ 多様な成長機会の取り込みによるポートフォリオ・クオリティの向上

環境変化に応じた成長機会の多様化



マーケット環境を捉えた物件売却

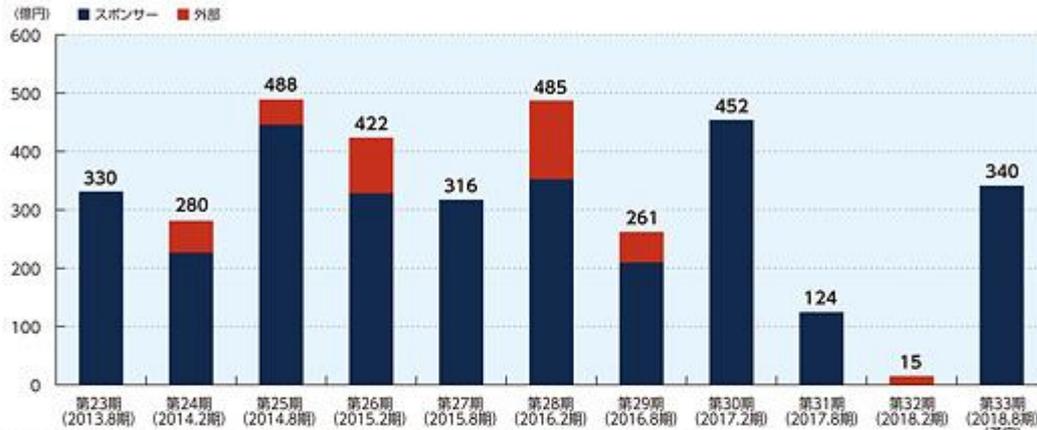


(注1) 上記には本投資法人が第23期(2013年8月期)以降に取得した物件の一部及び新規取得物件並びに第23期(2013年8月期)以降に売却した物件を記載しています。
 (注2) 上記の詳細並びに各件別の実績及び算出方法については、本文「第二部 財務情報/第2 財務情報の補完情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

外部成長戦略

オリックスグループからの取得実績

- 第23期(2013.8期)以降、合計3,515億円(取得(予定)価格)を取得。うち約9割がスポンサーからの取得
- 今後も豊富なスポンサーパイプラインを活かして、外部成長を目指す



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

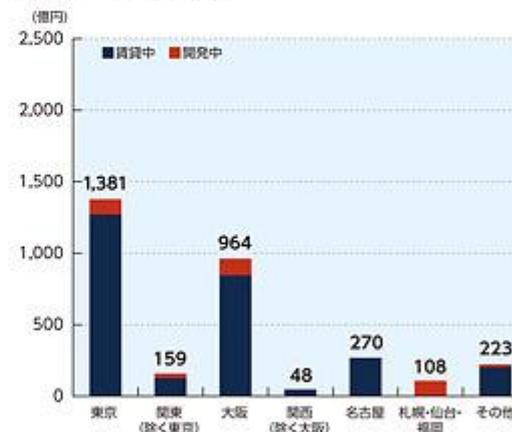
オリックスグループの不動産セグメント資産の状況(簿価ベース・2017年12月31日時点)

賃貸不動産(用途別)・運営事業資産等



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

賃貸不動産(所在地別)



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

本投資法人の強みを活かせる物件への厳選投資事例

ラウンドクロス秋葉原



2016年1月 物件取得時のポイント

- 豊富な内部成長実績を有する来店型テナントに適した駅至近の中規模オフィス
- つくばエクスプレス開業により乗降客数の増加している秋葉原駅周辺マーケットの高いポテンシャル
- 契約賃料と鑑定賃料とのギャップ(内部成長余地)に着目し外部から取得

テナント入替による内部成長の実現

- 2017年12月、ほぼ1棟利用していた進学予備校が退去
- 退去区画全10フロア中9フロアを空室期間ゼロでリレーシングし、月額契約賃料+50%の賃料増額に成功

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/4 外部成長戦略の概要」をご参照ください。

■ オリックスグループの不動産保有事例

幅広い用途における開発・賃貸・運営等の多様な専門性を有する総合力を活用可能



(注)本書の日付現在において、本投資法人が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。

内部成長戦略

☑ 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す

ダイレクトPMを用いた運営方針

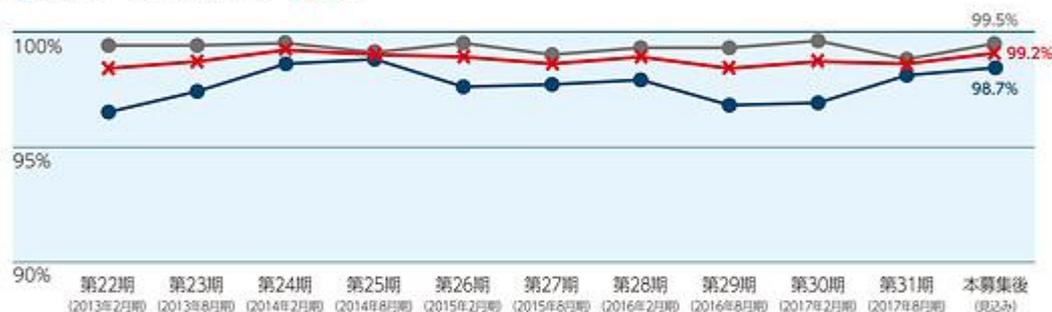
<ダイレクトPMの具体策>

物件の競争力向上	テナントリレーションの強化
<ul style="list-style-type: none"> ■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 ⇒商圏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) ⇒美装工事や省エネ設備の導入等 	<ul style="list-style-type: none"> ■業況・業容の把握 ■各種潜在ニーズの発掘 ■テナント満足度の向上 ⇒オリックスグループとのビジネスマッチング等

稼働率の推移

●ダイレクトPMにより高稼働を維持

● オフィス ● オフィス以外 × 全体



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)」をご参照ください。

オフィステナントの分散による安定性の向上(本募集後)

- ポートフォリオ全体のテナント数は1,012社に分散
- 特に、ポートフォリオの過半を占めるオフィス用途においてもテナント分散が進展しており、オフィスにおけるテナント1社当たりの契約賃料総額が最大となるテナントでもポートフォリオ全体の2%未満の水準
- 資産規模の拡大とテナント分散の進展により、テナント1社の退去が業績に与えるインパクトは低減

オフィステナントの上位5社(賃料ベース)

順位	テナント	物件名	ポートフォリオ全体に占める割合
1	通信業	オリックス不動産西新宿ビル	1%以上 2%未満
2	金融業	オリックス芝2丁目ビル	
3	IT業	外苑西通りビル	1%未満
4	スポーツ用品メーカー (2018年1月に退去し、3社で埋め戻し済)	シーフォートスクエア/センタービルディング	
5	専門学校	オリックス池袋ビル	

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/1 オフリングハイライト(本募集の意義)」及び同「5 内部成長戦略の概要」をご参照ください。

堅調なオフィス市況を背景に中規模オフィスを中心に各地で内部成長が進捗



外部成長戦略

内部成長戦略

オフィス以外の用途においても内部成長を実現



財務戦略

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/5 内部成長戦略の概要」をご参照ください。

財務戦略

- ☑ 財務の安定性強化に重きをおきつつ資金コストの低減を図る
- ☑ 機動的な物件取得のための取得余力を維持

格付の状況(本書の日付現在)

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
R&I	発行体格付:A+	格付の方向性:ポジティブ
JCR	長期発行体格付:AA	格付の見通し:安定的

(注1)各信用格付は、本募集の対象である投資口に付された格付ではありません。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、若しくは間接に提供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは間接に提供される予定の信用格付はありません。

(注2)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/6 財務戦略の概要」をご参照ください。

平均調達コストと平均残存年数の推移



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/6 財務戦略の概要」をご参照ください。

LTV(総資産ベース)と借入余力の推移



(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。

(注2)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/6 財務戦略の概要」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障又は約束するものではありません。

有利子負債の返済期日とコミットメントラインの状況(本書の日付現在)



(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/6 財務戦略の概要」をご参照ください。

ESG (環境・社会・内部統制) の取り組み

ORIX JREIT Inc.

☑ 「ESG」(「環境(Environment)」「社会(Social)」「内部統制(Governance)」)の全てにおいて継続的な取り組みを実施

認証の取得

GRESB評価



グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク (GRESB) とは、欧州の年金基金のグループを中心に創設された、不動産会社・不動産運用機関の環境・社会等への配慮の姿勢を測るベンチマークです。欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際に活用しています。

2013年度より「グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク (GRESB) 調査」に参加しており、2015年度以降は「マネジメントと方針」及び「実行と計画」の両面で高い評価を受け、4つに分類される評価の中で最高位の「Green Star」を獲得。2016年度以降は総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」にて「3スター」を獲得

DBJグリーンビルディング認証

DBJグリーンビルディング認証とは

ビルの環境性能に加えて、防災や防犯及び不動産を取り巻く様々なステークホルダーからの社会的要請に配慮した不動産「Green Building」の普及促進を目的に、株式会社日本政策投資銀行が独自に開発したスコアリングモデルにより評価化を行い、その上で時代の要請に応える優れた不動産を選定するとされています。



認証度	物件名	認証度	物件名
★★★★	【オフィス】アークヒルズ サウスタワー 【物流施設】新ロジスティクスセンター-北棟	★★★	【オフィス】ラウンドクロス新宿 【オフィス】プライムスタジアム広瀬橋
★★★★	【オフィス】ORIX 2丁目ビル 【物流施設】岩倉ロジスティクスセンター	★★★	【住宅】ウエストパークタワー-西棟 【物流施設】戸田ロジスティクスセンター
★★★	【オフィス】オリックス赤坂2丁目ビル 【オフィス】ORIX 札幌ビル 【オフィス】オリックス品川ビル 【オフィス】オリックス神戶三宮ビル 【オフィス】オリックス名古屋ビル	★★	【オフィス】シーフォートスクエア/センタービルディング 【オフィス】日本橋本町1丁目ビル 【商業施設】クロスガーデン川崎 【物流施設】クロスガーデン川崎 【物流施設】小松ロジスティクスセンター 【物流施設】市川ロジスティクスセンター

CASBEE不動産評価認証

【オフィス】OREA 筑波ビル(★★★★)



CASBEE (建築環境総合性能評価システム) とは、国土交通省の主導のもと、日本で開発・普及が進められている建物の総合的な環境性能を評価するシステムです。評価項目は、「エネルギー/温暖化ガス」「水」「資源利用、安全」「生物多様性/敷地」及び「屋内環境」の5分類、21項目で構成。評価は5段階(★～★★★★★)で表示されます。

BELS評価

【New】【オフィス】ルナール船出(★★★★★)



BELS評価とは「建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律」における省エネ性能の表示の努力義務に対応した、住宅・建築物を格付けする第三者認証制度です。国が定める建築物エネルギー消費性能基準に基づいて評価され、5段階の省エネルギー性能レベル(★～★★★★★)で表示されます。

【New】【物流施設】岩倉ロジスティクスセンター(★★★★★)
【New】【物流施設】小松ロジスティクスセンター(★★★★★)
【オフィス】ORIX 2丁目ビル(★★★★)

※上記において「New」とは、第32期(2018年2月期)中に新たに評価を取得した物件をさします。

環境・社会への取り組み事例

テナント満足度向上と環境への配慮の両立

LED照明の導入推進



・テナント満足度向上、ビルスペック向上、コスト削減等を目的として実施
・テナントのLED化ニーズに合わせ、資料準備につながるケースもあり

地域とのつながり

地域のイベントへの協力などを通じて賑わいを創出し、地域・コミュニティとの共存や活性化を推進



天王洲シーフォートスクエアにおける夏祭りイベント(シーフォートパラダイス)の開催

アクトシティ筑波における「アクトでやまのいっしょまつり」への協賛

物件取得・売却のコンプライアンス体制

本資産運用会社

立案

投資運用第1～3部

DD^(注)実施

リスク・コンプライアンス部

法務・コンプライアンスを
中心にサポート

決議

リスク・
コンプライアンス
委員会

<外部委員(弁護士)含む>

否決

決議

投資委員会

<外部委員
(不動産鑑定士)含む>

否決

事前同意

役員会

<利害関係のない
役員で構成>

不同意

差し戻し

物件取得・
売却を決定

本資産運用会社

■ リスク・コンプライアンス委員会

✓ 社長、リスク・コンプライアンス部長等役員、
外部委員(弁護士)で構成

✓ リスク・コンプライアンス部長等役員及び
外部委員の出席・賛成が必要

■ 投資委員会

✓ 社長、執行役員、リスク・コンプライアンス部
管理役員、外部委員(不動産鑑定士)で構成

✓ 外部委員の出席・賛成が必要

本投資法人

■ 役員会

✓ 利害関係のない執行役員1名、監査役員3名
(不動産鑑定士・弁護士・公認会計士)で構成

取引
実行

(注) DD(Due Diligence、デューデリジェンス)とは、物理的・法務的・経済的側面から物件を調査することをいいます。

※上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/7 ESG(環境・社会・内部統制)の取り組み」をご参照ください。

外部成長戦略

内部成長戦略

財務戦略

ポートフォリオ一覧

以下の表は、本募集後における本投資法人の保有不動産関連資産(新規取得物件を含みます。)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	取得(予定)価格	
					(百万円)	比率(%)	
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	1.5	
		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	0.5	
		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	
		DT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	
		ラウンドクロス芝大門	東京都港区芝大門一丁目3番4号	1988年 10月	2,195	0.3	
		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	0.5	
		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	1.1	
		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	0.8	
		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	1.2	
		シーフォーススクエア/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	2.7	
		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	3.3	
		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	0.7	
		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	1.6	
		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	0.5	
		オリックス水道橋ビル	東京都千代田区神田三崎町二丁目10番8号	2005年 10月	3,000	0.4	
		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	2.3	
		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	2.0	
		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	1.0	
		MG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	1.3	
		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	0.5	
		MG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	
		ラウンドクロス銀座2丁目	東京都中央区銀座二丁目11番8号	2007年 8月	5,200	0.8	
		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	3.3	
		ラウンドクロス秋葉原	東京都千代田区神田松永町4番地1	2004年 2月	4,202	0.6	
		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	1.3	
		セントラム六本木ビル	東京都港区六本木七丁目14番23号	2009年 5月	12,400	1.9	
		東京都東部東区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	0.8
			ビサイド本場	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	1.4
			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	0.9		
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			
その他首都圏	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	0.3		
	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	0.6		
	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	1.1		

ORIX JREIT Inc.

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)	取得(予定)価格 比率 (%) ^(注)
オフィス	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	0.7
		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	0.8
		ルナル仙台	宮城県仙台市青葉区本町二丁目15番1号	1998年 2月	8,500	1.3
		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	1.9
		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	0.6
		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	1.6
		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	1.4
		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	1.1
		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	1.8
		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	0.7
		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	0.8
		ラウンドクロス鹿児島	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				
商業施設	東京都心地区	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	1.5
		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	0.7
		J-ONE SQUARE	東京都渋谷区神南一丁目14番5号	2007年 2月	1,510	0.2
		JouLe SHIBUYA	東京都渋谷区宇田川町12番9号	2008年 5月	7,550	1.1
		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	0.3
		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	0.1
		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	1.0
		商業施設	首都圏	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
aune葛張	千葉県千葉市美浜区ひび野一丁目14番地			2008年 2月	3,600	0.5
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	1.9
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	0.9
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	0.6
神戸桃山台ショッピングセンター(底地)	兵庫県神戸市東灘区桃山台七丁目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	0.4
ホームセンタームサシ仙台東店(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
商業施設	その他地域	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	0.4
		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	0.1
		イオンタウン仙台東大沢(底地)	宮城県仙台市泉区大沢一丁目5番地1外	—	3,510	0.5
		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	5,183	0.8
		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	大阪府堺市日新町2番15号	2002年 11月	1,600	0.2
		aune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	0.7
商業施設 計					110,071	16.5

ポートフォリオ一覧

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)	取得(予定)価格 比率(%) ^(注2)
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	0.9
		ベルファース戸越スタジオ	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	0.5
		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	1.1
	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	0.5
		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	0.5
		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	3.1
		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	0.4
	駅前地域	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
	地域その他	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	0.5
		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
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	埼玉県戸田市荻目南町7番35号	2005年 3月	9,600	1.4
		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	1.2
		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	0.9
	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	1.5
		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島海道24番地	2010年 9月	2,700	0.4
物流施設 計					37,100	5.5
ホテル等	駅前 その他地域	新幹線 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	0.4
		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	2.2
		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	0.2
		サンルートプラザ東京	千葉県浦安市舞浜1番6号	1986年 6月	26,800	4.0
	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	0.3
		ホテル日航姫路	兵庫県姫路市南駅前町100番地外	1990年 9月	4,800	0.7
		ホテルリブマックス名古屋栄EAST	愛知県名古屋市中区栄四丁目7番15号	2017年 9月	1,500	0.2
		ホテル ユニバーサル ポート	大阪府大阪市此花区桜島一丁目1番111号	2005年 5月	34,000	5.1
ホテル等 計					94,470	14.1
総 計					668,947	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(単位未満切捨て)です。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)は含まれません。

また、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を記載しています。

(注2) 「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。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3) 第32期(2018年2月期)以降の取得資産は「ホテルリブマックス名古屋栄EAST」、新規取得物件は「ホテル ユニバーサル ポート」です。

ポートフォリオマップ

ORIX JREIT Inc.



新投資口発行スケジュール

新投資口発行スケジュール(発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合)

日	月	火	水	木	金	土
2/25	26 有価証券 届出書 提出日	27	28	3/1	2	3
4	5	6 発行価格等 決定日	7	8	9	10
11	12	13 払込期日	14 受渡期日	15	16	17
18	19	20	21	22	23	24
25	26	27	28	29	30	31

注: 需要状況等の把握期間は、2018年3月1日(木)から、最長で2018年3月6日(火)まで、最長で2018年3月9日(金)までを予定しています。
 (注2) 発行価格等の決定期間は、2018年3月6日(火)から2018年3月9日(金)までを予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合を示しています。
 なお、
 ① 発行価格等決定日が2018年3月6日(火)の場合、申込期間は「2018年3月7日(水)から2018年3月8日(木)まで」、払込期日は「2018年3月13日(火)」、受渡期日は「2018年3月14日(水)」
 ② 発行価格等決定日が2018年3月7日(水)の場合、申込期間は「2018年3月8日(木)から2018年3月9日(金)まで」、払込期日は「2018年3月14日(水)」、受渡期日は「2018年3月15日(木)」
 ③ 発行価格等決定日が2018年3月8日(木)の場合、申込期間は「2018年3月9日(金)から2018年3月12日(月)まで」、払込期日は「2018年3月15日(木)」、受渡期日は「2018年3月16日(金)」
 ④ 発行価格等決定日が2018年3月9日(金)の場合、申込期間は「2018年3月12日(月)から2018年3月13日(火)まで」、払込期日は「2018年3月16日(金)」、受渡期日は「2018年3月19日(月)」となりますのでご注意ください。

ORIX JREIT Inc.



オリックス不動産投資法人