

## 【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】 2019年4月1日

【発行者名】 グローバル・ワン不動産投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 内田 昭雄

【本店の所在の場所】 東京都千代田区麹町四丁目1番地

【事務連絡者氏名】 グローバル・アライアンス・リアルティ株式会社  
代表取締役社長 古城 謙治  
投信業務部長 山崎 弦

【電話番号】 03-3262-1494

【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】 グローバル・ワン不動産投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】 形態：投資証券  
発行価額の総額：  
その他の者に対する割当 451,000,000円  
(注)発行価額の総額は、2019年3月15日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

安定操作に関する事項 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所  
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### (1)【投資法人の名称】

グローバル・ワン不動産投資法人

(英文ではGlobal One Real Estate Investment Corp.と表示します。)

(以下「本投資法人」といいます。)

#### (2)【内国投資証券の形態等】

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

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

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

(注)投信法上、均等の割合の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】

3,700口

(注1)上記の発行数は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）の発行数です。三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注2)本件第三者割当の概要は以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
割当口数	3,700口
払込金額の総額	451,000,000円（*）
割当てが行われる条件	上記（注1）に記載のとおり

(\*）上記の払込金額の総額は、2019年3月15日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

#### (4)【発行価額の総額】

451,000,000円

(注)上記の発行価額の総額は、2019年3月15日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

#### (5)【発行価格】

未定

(注)発行価格は、2019年4月9日（火）から2019年4月15日（月）までの間のいずれかの日に一般募集（後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義されます。以下同じです。）において決定される発行価額と同一の価格とします。

#### (6)【申込手数料】

該当事項はありません。

#### (7)【申込単位】

1口以上1口単位

#### (8)【申込期間】

2019年5月13日（月）

**( 9 ) 【申込証拠金】**

該当事項はありません。

**( 10 ) 【申込取扱場所】**

本投資法人 本店  
東京都千代田区麹町四丁目1番地

**( 11 ) 【払込期日】**

2019年5月14日（火）

**( 12 ) 【払込取扱場所】**

株式会社三菱UFJ銀行 本店  
東京都千代田区丸の内二丁目7番1号

**( 13 ) 【引受け等の概要】**

該当事項はありません。

**( 14 ) 【振替機関に関する事項】**

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）

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】**

本件第三者割当における手取金上限451,000,000円については、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。なお、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金8,851,000,000円については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定物件及び譲渡予定物件の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。なお、当該特定資産を本書において「取得予定物件」といいます。）の取得資金の一部に充当し、残額が生じた場合には、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）上記の各手取金は、2019年3月15日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

**( 16 ) 【その他】**

申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金を払い込むものとし

ます。  
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

**第2 【新投資口予約権証券】**

該当事項はありません。

**第3 【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】**

該当事項はありません。

**第4 【短期投資法人債】**

該当事項はありません。

## 第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

- (1) 本投資法人は、2019年4月1日(月)開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口72,500口の一般募集(以下「一般募集」といいます。)を決議していますが、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社が、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているグローバル・アライアンス・リアルティ株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)から3,700口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、3,700口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社が本資産運用会社から借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還に必要な本投資口を三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社に取得させるために行われます。

また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2019年5月7日(火)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴い安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買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ことがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって取得し、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数が安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって取得し、借入投資口の返還に充当する口数を限度として減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

- (2) 上記(1)に記載の取引について、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は野村證券株式会社と協議の上、これらを行います。

## 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30期(自 2018年4月1日 至 2018年9月30日) 2018年12月25日関東財務局長に提出

#### 2【半期報告書】

該当事項はありません。

#### 3【臨時報告書】

該当事項はありません。

#### 4【訂正報告書】

該当事項はありません。

## 第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2018年12月25日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、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2019年4月1日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

なお、本書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 事業の概況

#### (1) 本投資法人の概要

##### 本投資法人の概要

本投資法人は、2003年4月16日に設立され、同年9月25日に東京証券取引所不動産投資信託証券（J-REIT）市場において8番目となる上場（銘柄コード：8958）をしました。

本投資法人は、中長期的な観点から着実な成長と安定した収益の確保を目指し、3大都市圏（首都圏、中部圏及び近畿圏）の主要都市及び3大都市圏以外の政令指定都市に立地するオフィスビルを投資対象として厳選投資を行い、投資主価値の向上を目指します。

##### 本投資法人の特徴

本投資法人は、運用実績15年のオフィス特化型リートです。これまで東京都心部を中心に、「近」（利便性の高い）・「新」（築年数が浅い）・「大」（大型）の優良オフィスビルに厳選投資を行ってきました。

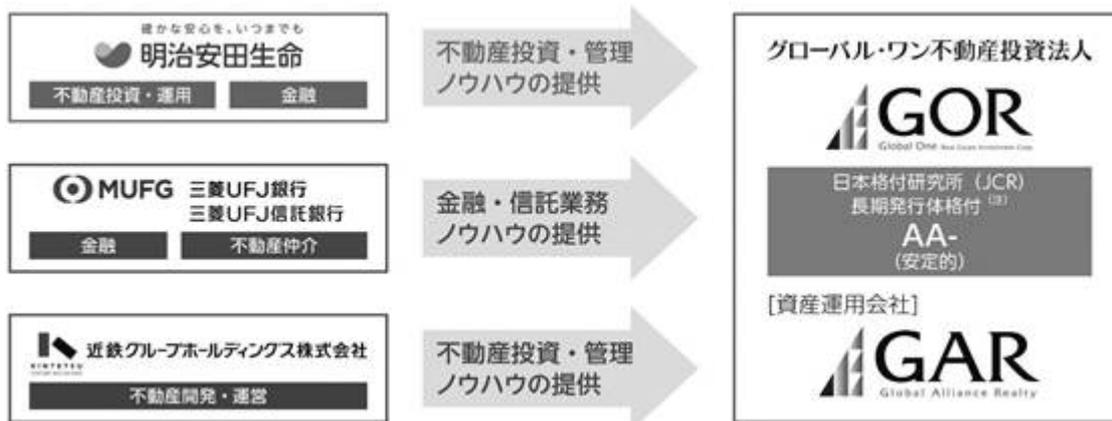
<本投資法人・本資産運用会社のスポンサー：スポンサーグループのノウハウを最大限に活用した安定的な運用>

本投資法人及び本資産運用会社のスポンサーは、本資産運用会社の主要株主であり、本資産運用会社へ非常勤取締役等の派遣を行う等の人的関係もある、明治安田生命保険相互会社、株式会社三菱UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社及び近鉄グループホールディングス株式会社の4社であり、明治安田生命保険相互会社が属する明治安田生命保険グループ、株式会社三菱UFJ銀行及び三菱UFJ信託銀行株式会社が属する三菱UFJフィナンシャル・グループ並びに近鉄グループホールディングス株式会社が属する近鉄グループの3つのグループ（以下「スポンサーグループ」といいます。）が有する不動産・金融分野におけるノウハウを最大限に活用した、安定的な運用を行っています。

明治安田生命保険グループは、主たる事業である保険事業に加えて、不動産投資・運用業も行っており、本投資法人は同グループから不動産投資及び管理等の複数の側面でのサポートを受けています。具体的には、本投資法人にとっての物件供給元となっているとともに、役職員の派遣を通じて不動産投資・管理ノウハウの提供を受けています。さらに、明治安田生命保険相互会社が本投資法人のインベストメント・パートナーとして共同投資を行うことにより、本投資法人はリスク分散を図りながら大型物件への投資機会を追求することが可能となっています。また、金融面についても、ローンの拠出を受け資金調達面のサポートを受けています。

三菱UFJフィナンシャル・グループからは、主に金融面でのサポート、具体的には、ローンの拠出をはじめとする資金調達面のサポート、役職員の派遣を通じた金融・信託業務ノウハウの提供等を受けています。また、同グループは不動産仲介業務も行っていることから、本投資法人による物件取得のための情報提供やサポートを期待できるものと本投資法人は考えています。

近鉄グループは、主たる事業である鉄道事業に加えて、不動産開発・運営事業も行っており、本投資法人は同グループから主に不動産開発・運営といった物件面でのサポートを受けています。具体的には、物件の供給元としてのサポート実績があるとともに、役職員の派遣を通じた不動産投資・管理ノウハウの提供を受けています。



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

#### <本投資法人のポートフォリオ戦略>

本投資法人は、中長期的な観点から、本投資法人の保有する資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指し、堅実な財務運営を組み合わせ、「投資主価値の最大化」を目的とした運用を行います。具体的には以下に示す点を重視したポートフォリオ戦略を追求します。

#### (イ) 「近」「新」「大」を重視し、マーケットにおける優位性を持った競争力の高い優良不動産への重点投資

本投資法人では、中長期的な競争力を持つ不動産への投資が重要であると認識しています。このような不動産は相対的にテナントに選ばれ続ける優位性を持ち、魅力ある不動産であると本投資法人は考えており、そのための要素として、「近」（利便性の高い）「新」（築年数が浅い）「大」（大型）の3要素を重視した上で、マーケットにおける優位性を持った中長期的競争力の高い優良不動産を慎重に選定して投資を行います。

#### (ロ) 運用資産のクオリティと成長スピードをバランス良く両立させる厳選投資スタンス

上記のとおり、本投資法人は優良不動産に厳選投資を行います。優良不動産への投資機会は希少であり、一般の不動産のように頻繁に取得できるものではなく、取引価格に過熱感がある市況下では、適正価格での投資ができないおそれがあると本投資法人は考えています。そのため、運用資産の着実な成長を図っていく過程においては、その成長スピードは一定ではなく、比較的緩やかな成長局面と急成長局面があるものと想定されます。本投資法人では成長スピードのみに目を奪われ「投資主価値の最大化」を損なうような不動産への投資を行うことがないよう細心の注意を払い、運用資産のクオリティと成長スピードをバランスよく両立させながら、中長期保有を前提とした不動産を取得する方針です。ただし、不動産の取得後において、不動産市況、当該不動産の特性及びポートフォリオの状況等を総合的に検討し、「投資主価値の最大化」に資すると判断した場合は、当該不動産の売却を行う場合もあります。

#### (ハ) 高稼働率の維持及び賃料収入の維持・向上を目指し、同時に管理品質の維持とコスト削減のバランスに配慮

テナントとの信頼関係の維持・強化に努め、テナント満足度向上のためのサービス強化を推進していくことにより、高水準の稼働率維持及び賃料収入の維持・向上を目指します。同時にテナントの満足度を確保しつつ、管理コストの適正化を追求するため、物件の管理品質の維持とコスト削減のバランスを常に最適化するための運用を行っていく方針です。

<「近」(利便性の高い)「新」(築年数が浅い)「大」(大型)の優良オフィスビルに対する厳選投資>

本投資法人は、後記「2 投資対象 (1) 取得予定物件及び譲渡予定物件の概要」記載の取得予定物件である「ヒューリック豊洲プライムスクエア」(取得予定価格210億円・準共有持分50%)を2019年4月18日付で取得し、同日付で譲渡予定物件である「銀座ファーストビル」(譲渡予定価格126億円)の譲渡を予定しており、取得予定物件と譲渡予定物件の入替(以下「本資産入替」といいます。)を行います。本資産入替に伴い、譲渡予定物件の売却により得た資金及び一般募集(以下「本募集」といいます。)の手取金を活用して、取得予定物件の取得資金に充当することを予定しています。本取組み(注)後の本投資法人の資産規模は1,911億円(取得(予定)価格ベース)、物件数は11物件であり、保有物件はいずれも3大都市圏(首都圏、中部圏及び近畿圏)の主要都市に立地し、各地域における第一級の優良オフィスビルです。本投資法人は、具体的に以下に示すような「近」「新」「大」の優良オフィスビルを主たる投資対象としています。

(注)「本取組み」とは、本募集並びに2019年4月18日に予定している取得予定物件の取得及び同日付に予定している譲渡予定物件の譲渡を総称したものです。

(イ) 「近」:利便性の高い立地

「近」とは、電車等公共交通機関の駅から近いなど、オフィスビルとして競争力ある立地に所在することを意味します。一般的に、テナントは最寄駅からオフィスビルまでの徒歩での所要時間を重視しており、駅から近いことは、テナントを誘致する上で極めて有利であると本投資法人は考えています。

そのため、本投資法人では、安定したオフィスビルの賃貸需要が見込めると考えられるエリアの最寄駅に直結又は徒歩5分以内に所在する不動産を中心に厳選投資を行っており、本書の日付現在、本投資法人の保有物件の100%が最寄駅に直結又は徒歩5分以内に所在する不動産となっています。

(ロ) 「新」:築年数が浅い物件

「新」とは築年数が浅いことを意味しており、以下の2点のメリットがあると本投資法人は考えています。

1点目は、ビルの補修・改修費用を抑制できる点です。一般的に、オフィスビルは、建築後20年程度で設備の入替など大規模改修(リニューアル)工事を行う必要があると言われていています。建物内の工事となれば、オフィス環境が一時的に悪化するだけでなく、テナント満足度などの面で賃貸事業に悪影響を及ぼす可能性も考えられます。その点、築年数が浅ければ、当面大規模改修工事を行う可能性は低いと言えます。

2点目は、オフィスビルのスペック面における陳腐化の可能性が低い点です。陳腐化とは、物理的には使用できるものの、機能的にはテナントのニーズを満たせなくなることを意味します。テナントが希望する設備水準は、パソコンなどの配線スペースを確保するための天井高の確保や個別空調の完備など、年々向上しています。新しいオフィスビルは、これらの設備を完備しているものが多く、十分な水準のスペックを備えており、陳腐化の可能性が低いものと本投資法人は考えています。

以上の点を踏まえて、本投資法人では築20年以内の不動産を中心としながら好立地であれば築20年以上の不動産にも投資を行っており、本取組み後の本投資法人の保有物件のポートフォリオ平均築年数は15.1年となっています。

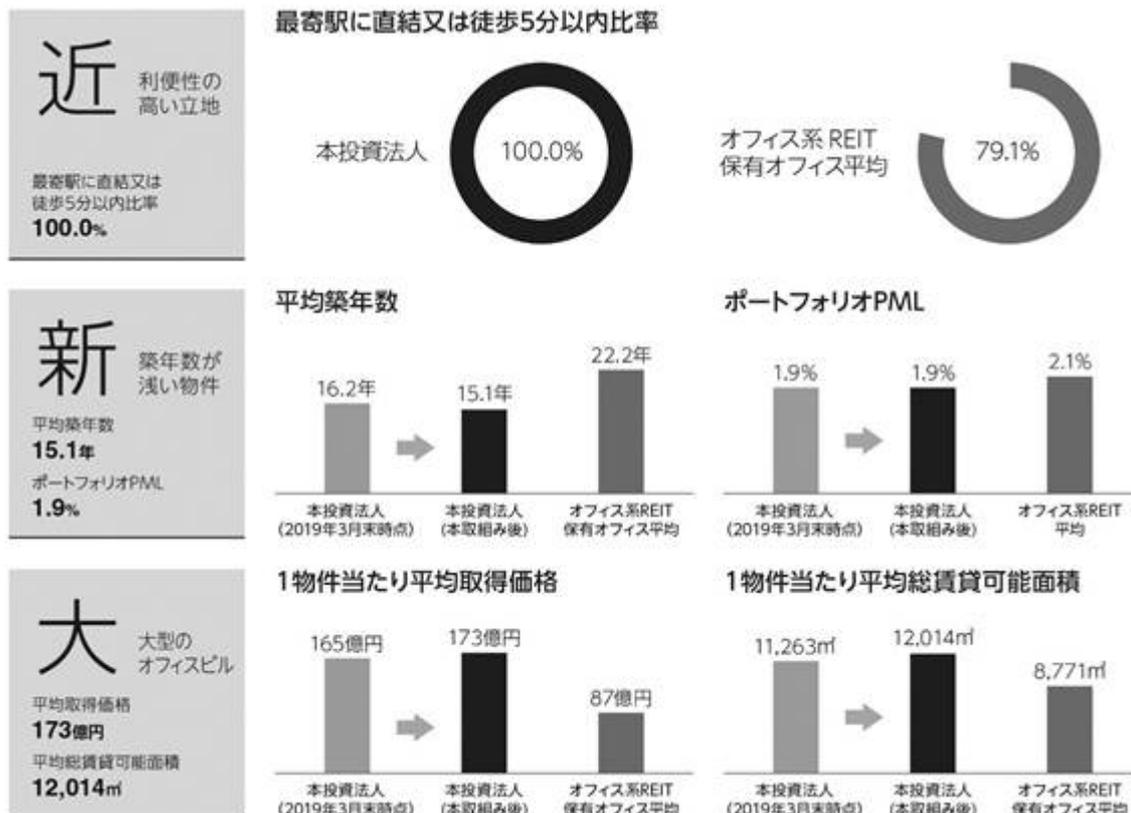
また、本取組み後のポートフォリオPMLは、1.9%(個別物件及びポートフォリオPMLの詳細については、後記「2 投資対象 (3) ポートフォリオ全体に係る事項 本取組み後のポートフォリオの状況」をご参照ください。)とオフィス系REIT(後記(注2)で定義します。)対比でも低い水準となっています。

(ハ) 「大」:大型のオフィスビル

「大」のメリットはシンボル性と弾力性です。テナントは一般的にシンボル性のある大型のオフィスビルに入居することを嗜好する傾向があると本投資法人は考えています。シンボル性を有するオフィスビルは、一般的にビルそのものがブランド化され、そこで働くオフィスワーカーの満足度を向上させる効果が期待できます。また、弾力性につきましては、賃貸面積が大きいビルは、フロアスペースを分割できるため、テナントの大小を問わず誘致でき、かつ、テナントニーズに応じた適切な賃貸スペースを確保できます。また、テナントのスペース拡張ニーズに対しても中・小型オフィスビルよりも大型のオフィスビルの方がより柔軟に対応できるものと本投資法人は考えています。

そのため、本投資法人は、1物件当たりの建物規模については、延床面積が約6,600㎡（約2,000坪）以上かつ基準階貸室面積が約660㎡（約200坪）以上、1物件当たりの取得価格については、原則として25億円以上の物件を中心にこれまで投資を行ってきました。その結果、本取組み後の本投資法人の保有物件における1物件当たりの平均総賃貸可能面積は12,014㎡、1物件当たりの平均取得価格は173億円となり、引き続き大型オフィスビルで構成されるポートフォリオとなっています。

### <本投資法人のポートフォリオの特徴>



(注1) 上記各数値は、オフィス系REIT(後記(注2)で定義します。)については、2019年1月末時点における最新の有価証券報告書に記載されているオフィスビルを主たる用途とする商業用不動産(2019年1月末時点で取得が完了しているものに限ります。)の当該有価証券報告書の基準日時点で記載された数値を基に算出しています。

(注2) 「オフィス系REIT」とは、ポートフォリオ全体(海外への投資に係るものを除く)の70%以上(取得価格ベース)を主たる用途がオフィスビルである商業用不動産に投資することを投資方針として掲げるJ-REIT(本投資法人を除く)をいいます。本書において、本投資法人がオフィス系REITとして定義している銘柄は、日本ビルファンド投資法人、ジャパンリアルエステイト投資法人、大和証券オフィス投資法人、ケネディクス・オフィス投資法人、ジャパンエクセレント投資法人、MCUBS MidCity投資法人、いちごオフィスリート投資法人及びインベスコ・オフィス・ジェイリート投資法人の8銘柄です。また、「オフィス系REIT保有オフィス」とは、オフィス系REITが保有するオフィスビルを主たる用途とする商業用不動産をいいます。

(注3) 「最寄駅に直結又は徒歩5分以内比率」における徒歩の所要時間については、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとし、駅に直結する物件については所要時間0分として算出しています。以下同じです。

(注4) 「平均築年数」とは、ポートフォリオの各物件の築年数を各総賃貸可能面積に基づいて加重平均したものをいいます。

(注5) 「ポートフォリオPML」とは、複数の建物における地震による相関性を考慮して、ある震源位置で再現期間475年の地震が発生した場合にポートフォリオを構成する建物に同時に発生する損失額の総和から全体での損失率(損失総額/全建物の再調達価格)を計算したときの最大値をいいます。なお、オフィス系REITのポートフォリオPMLについては、オフィスビルを主たる用途とする商業用不動産以外の物件をも含めたポートフォリオ全体を基準として算出しています。

(注6) 「1物件当たり平均総賃貸可能面積」とは、ポートフォリオの各物件の総賃貸可能面積合計を物件数に基づいて単純平均したものをいいます。なお、本投資法人の1物件当たり平均総賃貸可能面積は、各時点のポートフォリオを構成する物件における、2019年1月31日時点の総賃貸可能面積合計を物件数に基づいて単純平均して算出しています。以下同じです。

### (2) インベストメント・ハイライト～継続的な投資主価値の向上を目指す～

本投資法人は、2019年4月18日に「ヒューリック豊洲プライムスクエア」(取得予定物件)の準共有持分50%の取得を行うと同時に、同日に「銀座ファーストビル」(譲渡予定物件)を売却することを予定し、本書の日付時点で信託受益権売買契約を締結しています。本資産入替に伴い、譲渡予定物件の売却により得た資金及び本募集の手取金を取得予定物件の取得資金に充当することを予定しています。これら一連の取組みに係る詳細につい

では、前記「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(15)手取金の使途」をご参照ください。本投資法人は、本取組みを通じて継続的な投資主価値の向上を目指します。

本投資法人のポートフォリオ及び財務数値につきまして、本取組み後の本投資法人の資産規模は1,911億円へと、2018年9月期末対比(取得(予定)価格ベース)で約4.8%拡大します。本投資法人は、資産規模の着実な拡大と資産入替によるポートフォリオの質の向上を図るとともに、LTV低減による物件取得余力の拡大を目指します。

また、本投資法人を取り巻く好調な不動産市況及び着実な事業運営を背景とし、足許の時価総額がFTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Seriesへの組入れ基準(以下「EPRA/NAREIT Indexカットオフ基準」といいます。)(注)に近づきつつあることから、将来のインデックスへの組入れも視野に更なる投資主価値向上に努めます。

(注)「EPRA/NAREIT Indexカットオフ基準」とは、グローバル不動産インデックスである「FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series」の一つである「FTSE EPRA/NAREIT Developed Asia Index (EGAS)」の指数(以下「本指数」といいます。)への銘柄追加に関して、当該インデックスを構築するFTSE Russellが公表する適格性基準(2019年1月現在)に基づいて、本指数の採用銘柄の浮動株調整後の時価総額合計に0.3%を乗じて本投資法人が算出した数値であり、個別銘柄が「FTSE EPRA/NAREIT Developed Asia Index (EGAS)」に組入れられるために必要な時価総額規模の目安と本投資法人が考えるものです。なお、当該基準は本投資法人の考える本指数組入れの時価総額に関する目安であり、必ずしも当該基準に到達する事で本指数への組入れが実現するとは限りません。以下同じです。

#### <本取組みによるポートフォリオ及び財務数値の変化>

		2018年 9月期末時点	取得予定物件	譲渡予定物件	本取組み後
<b>Asset</b> 「規模」 「質」 「収益性」 の追求	物件数	11物件	1物件	1物件	11物件
	平均総賃貸可能面積	11,262㎡	16,141㎡	7,887㎡	12,014㎡
	取得(予定)価格・譲渡予定価格	1,824億円	210億円	126億円(122億円)	1,911億円
	鑑定評価額	1,995億円	237億円	124億円	2,108億円
	平均NOI利回り	4.0%	4.3%	3.2%	4.0%
	平均償却後NOI利回り	3.1%	3.6%	2.6%	3.2%
	平均築年数	15.7年	8.8年	20.8年	15.1年
	稼働率	98.8%	100.0%	100.0%	99.2%
<b>Debt</b> 財務基盤の強化	LTV(時価)	43.7%			41.4%
	LTV(簿価)	49.5%			47.1%
<b>Equity</b> 投資主価値 の向上	1口当たりNAV	125,207円			127,185円
	1口当たり分配金	2,136円			✓着実な向上を目指す
	時価総額	1,035億円			✓投資口の流動性向上を目指す
	圧縮積立金残高	291百万円			✓売却益の一部内部留保による増加

(注1)本取組み後の数値は、「Asset」の欄については、取得予定物件の取得及び譲渡予定物件の譲渡を完了した時点の数値(ただし、平均総賃貸可能面積、平均NOI利回り、平均償却後NOI利回り、稼働率を除きます。)を記載しています。

- (注2) 譲渡予定物件の「取得(予定)価格・譲渡予定価格」については、譲渡予定価格を記載した上、括弧内に本物件の取得価格を並記しています。なお、「2018年9月期末時点」及び「本取組み後」に記載の金額は、いずれも取得(予定)価格ベースで算出した金額です。
- (注3) 取得予定物件及び譲渡予定物件の「平均総賃貸可能面積」は、2019年1月31日時点の各物件の総賃貸可能面積を、「鑑定評価額」は、取得予定物件は2019年2月1日を価格時点とし、譲渡予定物件は2018年9月期末を価格時点とする各物件の鑑定評価書に記載された評価額を、「平均築年数」は、2019年4月18日時点の各物件の築年数を、それぞれ記載しています。
- (注4) 「平均NOI利回り」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「平均NOI利回り」=「NOI合計」÷「取得価格合計」

「NOI合計」=2018年9月期末時点の各物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の合計額×2

「取得価格合計」=2018年9月期末時点の各物件の取得価格の合計額

<取得予定物件>

「平均NOI利回り」=「NOI」÷「取得予定価格」

「NOI」=取得予定物件に係る2019年2月1日を価格時点とする鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の算定に使用された運営純収益(Net Operating Income)(以下「取得予定物件に係る鑑定NOI」といいます。)の額

「取得予定価格」=取得予定物件の取得予定価格

<譲渡予定物件>

「平均NOI利回り」=「NOI」÷「取得価格」

「NOI」=譲渡予定物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の額×2

「取得価格」=譲渡予定物件の取得価格

<本取組み後>

「平均NOI利回り」=「NOI合計」÷「取得価格合計」

「NOI合計」=「各物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の合計額×2」+「取得予定物件に係る鑑定NOIの額」-「譲渡予定物件に係る2018年9月期のNOIの額×2」

「取得価格合計」=「2018年9月期末時点の各物件及び取得予定物件の取得(予定)価格の合計額」-「譲渡予定物件の取得価格」

- (注5) 「平均償却後NOI利回り」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「平均償却後NOI利回り」=「償却後NOI合計」÷「取得価格合計」

「償却後NOI合計」=2018年9月期末時点の各物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の合計額から、2018年9月期末時点の各物件に係る2018年9月期の減価償却費の合計額を減算した数値×2

「取得価格合計」=2018年9月期末時点の各物件の取得価格の合計額

<取得予定物件>

「平均償却後NOI利回り」=「償却後NOI」÷「取得予定価格」

「償却後NOI」=取得予定物件に係る鑑定NOIの額から、取得予定物件の耐用年数に応じた定額法の償却率により計算した減価償却費の額(年間)を減算した数値(以下「取得予定物件に係る償却後鑑定NOI」といいます。)

「取得予定価格」=取得予定物件の取得予定価格

<譲渡予定物件>

「平均償却後NOI利回り」=「償却後NOI」÷「取得価格」

「償却後NOI」=譲渡予定物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の額から、譲渡予定物件に係る2018年9月期の減価償却費の額を減算した数値×2

「取得価格」=譲渡予定物件の取得価格

<本取組み後>

「平均償却後NOI利回り」=「償却後NOI合計」÷「取得価格合計」

「償却後NOI合計」=「各物件に係る2018年9月期の運営純収益(Net Operating Income)の合計額から、各物件の2018年9月期に係る減価償却費の合計額を減算した数値×2」+「取得予定物件に係る鑑定NOIの額から、取得予定物件の耐用年数に応じた定額法の償却率により計算した減価償却費の額(年間)を減算した数値」-「譲渡予定物件に係る2018年9月期のNOIの額から、譲渡予定物件に係る2018年9月期の減価償却費の額を減算した数値×2」

「取得価格合計」=「2018年9月期末時点の各物件及び取得予定物件の取得(予定)価格の合計額」-「譲渡予定物件の取得価格」

- (注6) 「稼働率」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「稼働率」=2018年9月期末時点の各物件の総賃貸面積合計÷2018年9月期末時点の各物件の総賃貸可能面積合計×100

<取得予定物件>

「稼働率」=2019年1月末時点の取得予定物件の総賃貸面積÷2019年1月末時点の取得予定物件の総賃貸可能面積×100

<譲渡予定物件>

「稼働率」=2019年1月末時点の譲渡予定物件の総賃貸面積÷2019年1月末時点の譲渡予定物件の総賃貸可能面積×100

<本取組み後>

「稼働率」=2019年1月末時点の各物件(取得予定物件を含み、譲渡予定物件を除きます。)の総賃貸面積合計÷2019年1月末時点の各物件(新規取得物件を含み、譲渡予定物件を除きます。)の総賃貸可能面積合計×100

- (注7) 「LTV(時価)」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「LTV(時価)」= 2018年9月期末の貸借対照表上の有利子負債の総額(94,500百万円) ÷ { 2018年9月期末の貸借対照表上の総資産額(190,752百万円) + 2018年9月期末保有物件の鑑定評価額総額(199,550百万円) - 2018年9月期末保有物件の帳簿価額総額(173,890百万円) }

<本取組み後>

「LTV(時価)」= 2018年9月期末の貸借対照表上の有利子負債の総額(94,500百万円) ÷ { 2018年9月期末の貸借対照表上の総資産額(190,752百万円) + 取得予定物件の2019年1月末時点の貸室の敷金・保証金総額(521百万円) - 譲渡予定物件の2019年1月末時点の貸室の敷金・保証金総額(501百万円) + 一般募集による発行価額の総額の見込額(8,851百万円) + 本件第三者割当による発行価額の総額の見込額(451百万円) + 2018年9月期末保有物件の鑑定評価額総額(199,550百万円) - 2018年9月期末保有物件の帳簿価額総額(173,890百万円) + 取得予定物件に係る2019年2月1日を価格時点とする鑑定評価額(23,700百万円) - 取得予定物件の取得予定価格(21,000百万円) - 2018年9月末の譲渡予定物件の鑑定評価額(12,400百万円) + 2018年9月末の譲渡予定物件の帳簿価額(11,840百万円) ± 取得予定物件の取得に伴い増加又は減少する現預金(手元資金)見込額(本取組みにより生じる諸費用を含む。) ± 譲渡予定物件の譲渡に伴い増加又は減少する現預金(手元資金)見込額(本取組みにより生じる諸費用及び増加運用報酬額等を含む。) }

(注8) 「LTV(簿価)」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「LTV(簿価)」= 2018年9月期末の貸借対照表上の有利子負債の総額(94,500百万円) ÷ 2018年9月期末の貸借対照表上の総資産額(190,752百万円)

<本取組み後>

「LTV(簿価)」= 2018年9月期末の貸借対照表上の有利子負債の総額(94,500百万円) ÷ { 2018年9月期末の貸借対照表上の総資産額(190,752百万円) + 取得予定物件の2019年1月末時点の貸室の敷金・保証金総額(521百万円) - 譲渡予定物件の2019年1月末時点の貸室の敷金・保証金総額(501百万円) + 一般募集による発行価額の総額の見込額(8,851百万円) + 本件第三者割当による発行価額の総額の見込額(451百万円) ± 取得予定物件の取得に伴い増加又は減少する現預金(手元資金)見込額(本取組みにより生じる諸費用を含む。) ± 譲渡予定物件の譲渡に伴い増加又は減少する現預金(手元資金)見込額(本取組みにより生じる諸費用及び増加運用報酬額等を含む。) }

(注9) 「1口当たりNAV」は、以下の計算式により算出しています。

<2018年9月期末時点>

「1口当たりNAV」= 2018年9月期末時点の「NAV」 ÷ 発行済投資口の総口数

「NAV」(Net Asset Value) = 2018年9月期末の貸借対照表上の純資産額 - 2018年9月に係る支払分配金総額 + 2018年9月期末保有物件の鑑定評価額総額 - 2018年9月期末保有物件の帳簿価額総額

<本取組み後>

「1口当たりNAV」= 本取組み後のNAV ÷ 本取組み後の発行済投資口の総口数

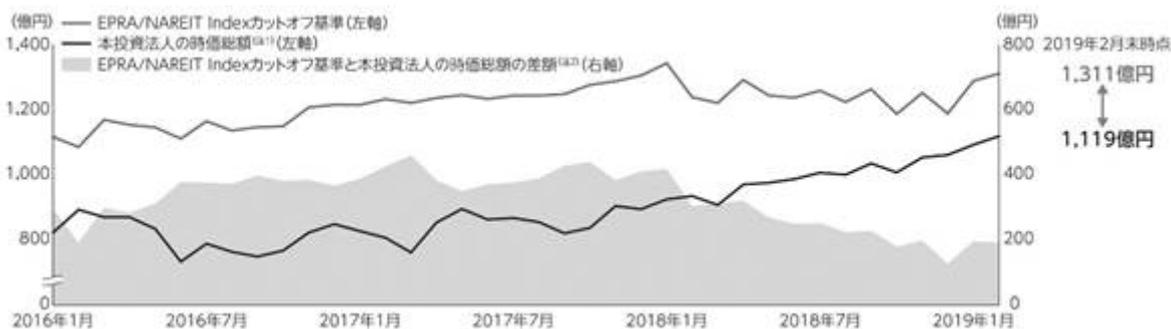
「本取組み後のNAV」= 2018年9月期末の貸借対照表上の純資産額 - 2018年9月に係る支払分配金総額 + 譲渡予定物件を除く2018年9月期末保有物件の鑑定評価額総額 - 譲渡予定物件を除く2018年9月期末保有物件の帳簿価額総額 + 取得予定物件に係る2019年2月1日を価格時点とする鑑定評価額 - 取得予定物件の取得予定価格 + 一般募集による発行価額の総額の見込額(8,851百万円) + 本件第三者割当による発行価額の総額の見込額(451百万円)

「本取組み後の発行済投資口の総口数」= 2019年3月期末時点の発行済投資口の総口数(885,684口) + 本募集及び本件第三者割当による本投資口の発行数( )

( ) 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、本取組み後の発行済投資口の総口数は減少することがあります。以下同じです。

- (注10) 2018年9月期末時点の「時価総額」は、2018年9月期末時点の投資口価格の普通取引の終値116,900円に発行済投資口の総口数885,684口を乗じて算出した金額をいいます。
- (注11) 本募集及び本件第三者割当による発行価額の総額は、本募集及び本件第三者割当の発行価額を2019年3月15日（金）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準とした本投資口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三菱UFJモルガン・スタンレー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9,302百万円（以下「手取見込額」といいます。）を見込んでいます。したがって、本取組み後の「LTV（時価）」及び「LTV（簿価）」の数値は、本募集又は本件第三者割当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、本募集又は本件第三者割当による実際の手取金は手取見込額より減少することとなり、本書の日付現在から本募集及び本件第三者割当後の手元資金の額が減少し、実際の「LTV（時価）」及び「LTV（簿価）」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、本募集又は本件第三者割当による実際の手取金は手取見込額よりも増加し、実際の「LTV（時価）」及び「LTV（簿価）」の数値は上表記載の数値よりも低くなりますが、本件第三者割当の募集投資口数の全部又は一部について払込みがなされなかった場合には実際の「LTV（時価）」及び「LTV（簿価）」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。

#### < 時価総額の推移 >



(出所) Bloombergから取得したデータを基に本資産運用会社が作成

- (注1) 「本投資法人の時価総額」は、各時点の投資口価格の普通取引の終値に当該時点における発行済投資口の総口数を乗じて算出しています。なお、「本投資法人の時価総額」は、FTSE Russellの定義する浮動株比率基準等の調整は行っていません。
- (注2) 「EPRA/NAREIT Indexカットオフ基準と本投資法人の時価総額の差額」は、各時点での「EPRA/NAREIT Indexカットオフ基準」と「本投資法人の時価総額」の差額を指します。なお、必ずしも当該差額を解消することによって、本指数への組入れが実現するとは限りません。

本投資法人の施策及び強みとして本投資法人が訴求するポイント（インベストメント・ハイライト）は以下の5点です。

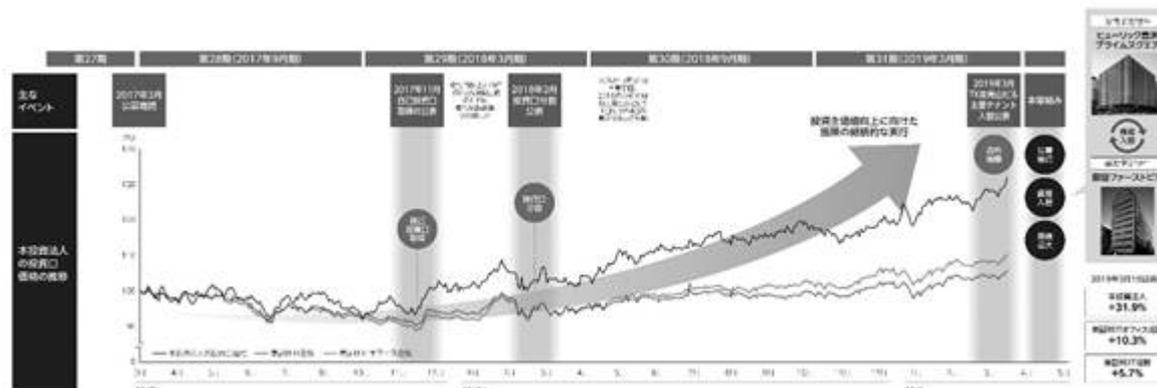
投資主価値向上への取組み  
 厳選投資継続による収益安定のための資産規模拡大  
 ポートフォリオの質向上のための戦略的な資産入替  
 質の高いポートフォリオによる内部成長の継続  
 財務安定性の向上とLTV低減による物件取得余力の拡大

#### 投資主価値向上への取組み

本投資法人は、2017年3月31日公表の公募増資以降も、市場環境の変化や投資家との建設的対話を踏まえ、投資主価値最大化に向けた各種施策を継続的かつ柔軟に実施し、2019年3月15日までの投資口価格は堅調に推移しました。

主な取組みとして、資本効率の向上と投資主還元による中長期的な投資主価値向上を企図して2017年11月から2018年2月にかけて実施した自己投資口取得、より一層の投資家層の拡大と投資法人の投資口の流動性の向上を図ることを企図して2018年4月に実施した投資口の分割、保有資産のテナントの異動を好機と捉え大幅な賃料増額を実現する見込みである2019年3月公表のテナント入替（予定）などを実施してきました。さらに、本取組みにおいて資産規模の着実な拡大とポートフォリオの質の向上を企図して資産入替を実施し、更なる投資主価値向上を目指すとともに、今後も各種の取組みを継続して実行して参ります。

#### < 各種施策の継続的実行 >



(注) 上記グラフにおける「本投資法人の投資口価格」、「東証REIT指数」及び「東証REITオフィス指数」は、2017年3月31日から2019年3月15日までの期間におけるそれぞれの数値を、2017年3月31日時点の数値を100として相対化したものです。なお、本投資法人の投資口価格については、本投資法人が2018年3月31日を基準日、2018年4月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口分割考慮後の投資口数を用いて算出しています。本書中の（発行済）投資口数の記載及び（発行済）投資口数を用いた数値の算出については、特に記載のない限り、かかる分割後の投資口数（効力発生日以前の時点の投資口数については当該時点においてかかる分割が行われていたものと仮定した場合の投資口数）を記載又はかかる分割後の投資口数を用いて算出するものとします。以下同じです。

#### < 前回公募増資（2017年3月実施）後に打ち出した各種取組みの有言実行（本取組みを含む） >

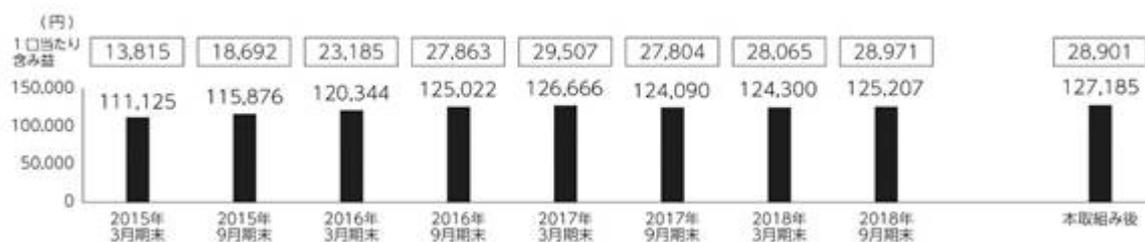


(注1) 「自己投資口取得」について、本投資法人は、2017年11月16日から2018年2月27日にかけて、証券会社との自己投資口取得に係る取引一任契約に基づく東京証券取引所における市場買付により、自己投資口の取得を行いました。取得した自己投資口（2,479口）については、2018年3月2日に開催された本投資法人の役員会における決議に基づき、そのすべてを2018年3月16日に消却しました。

- (注2) 「投資口分割」について、本投資法人は、2018年4月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を行いました。
- (注3) 「DBJ Green Building認証」とは、株式会社日本政策投資銀行が独自のスコアリングモデルに基づき「環境・社会への配慮がなされた不動産」という観点から不動産を5段階で評価し、認証する制度をいいます。詳細は、後記「(3) ESGへの取組み」をご参照ください。
- (注4) 「平均調達利率」については、後記「財務安定性の向上とLTV低減による物件取得余力の拡大 (二) 有利子負債の調達状況」をご参照ください。

本投資法人は、とりわけ2015年3月期以降、売却益等を除く1口当たり分配金が上昇基調にあり、これは主に1口当たり分配金及びNAVの成長に寄与する継続的な内部成長の実現をはじめとする投資主価値向上への取組みの実行によって達成されたものと本投資法人は考えています。本取組みを通じて、厳選投資による収益安定化のための資産規模拡大、本資産入替によるポートフォリオの質の向上、LTV低減による物件取得余力の拡大を実現しながら、さらなる投資主価値の最大化を目的とした運用を継続していく方針です。

#### < 1口当たりNAVの向上 >



- (注1) 「1口当たりNAV」は、以下の計算式により算出しています。

< 各期末時点 >

「1口当たりNAV」= 各期末時点の「NAV」÷ 発行済投資口の総口数

「NAV」(Net Asset Value) = 各期末の貸借対照表上の純資産額 - 各期に係る支払分配金総額 + 各期末保有物件の鑑定評価額総額 - 各期末保有物件の帳簿価額総額

本取組み後の「1口当たりNAV」の計算式については、前記「(2) インvestment・ハイライト～継続的な投資主価値の向上を目指す～ <本取組みによるポートフォリオ及び財務数値の変化> (注9)」をご参照ください。

- (注2) 「1口当たり含み益」は、以下の計算式により算出しています。

< 各期末時点 >

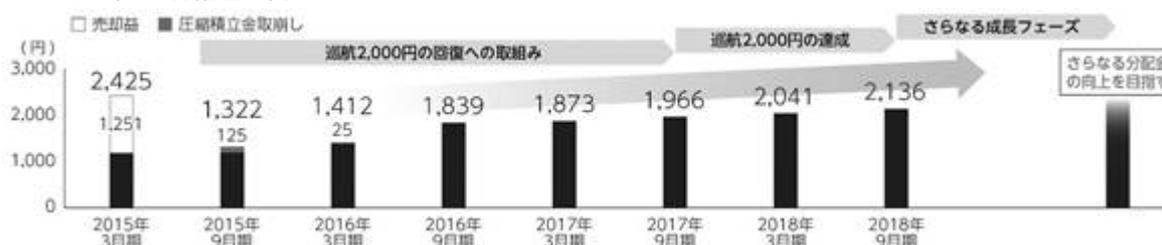
「1口当たり含み益」= 各期末保有物件の鑑定評価額と帳簿価額の差額の合計 ÷ 各期末時点の発行済投資口の総口数

< 本取組み後 >

「1口当たり含み益」= (譲渡予定物件を除く2018年9月期末保有物件の鑑定評価額総額と帳簿価額総額の差額 + 取得予定物件に係る2019年2月1日を価格時点とする鑑定評価額と取得予定物件の取得予定価格の差額) ÷ 本取組み後の発行済投資口の総口数

なお、この「含み益」が必ず実現する保証はないことにご留意ください。

#### < 1口当たり分配金の向上 >

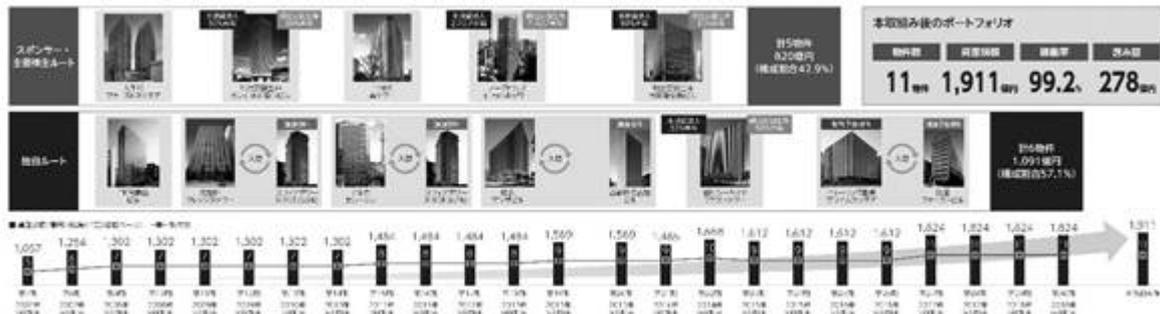


### 厳選投資継続による収益安定のための資産規模拡大

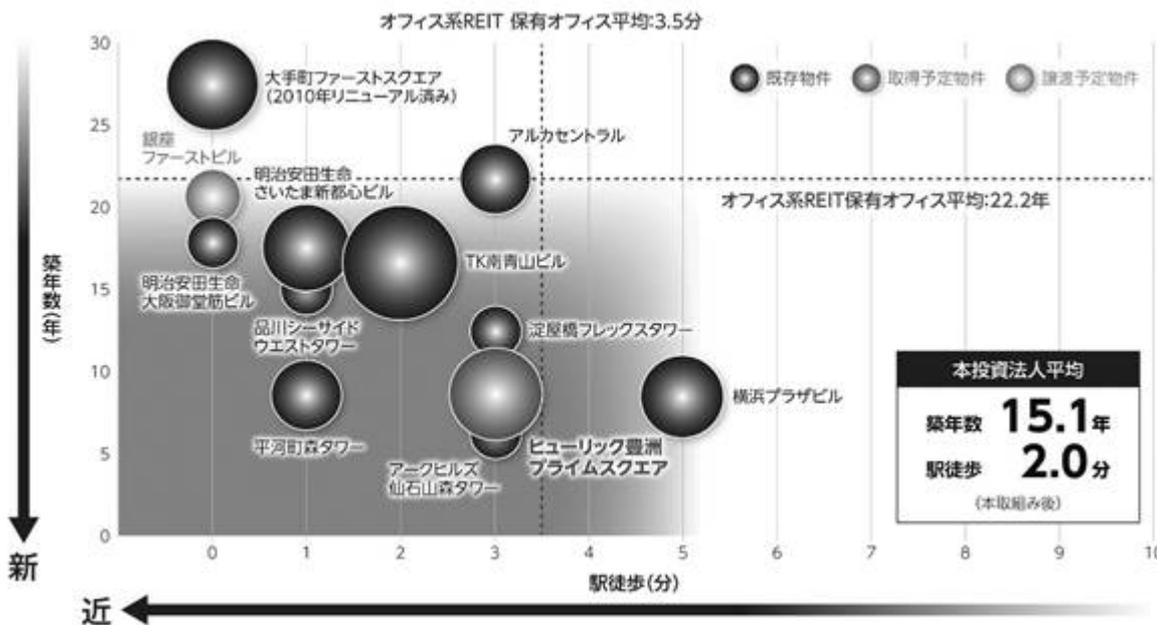
本投資法人は、収益安定のための資産規模拡大とポートフォリオの質の向上を企図して、本取組みを実施します。

2019年4月18日に独自ルートを通じた相互売買により本資産入替を実施することで、本投資法人の資産規模は1,911億円（取得（予定）価格ベース）に拡大する予定です。今後も投資主価値の向上に資する厳選投資の継続と、更なる資産規模拡大による収益安定を目指し、スポンサー・主要株主ルート及び独自ルート双方による物件取得・物件譲渡の機会創出とポートフォリオの質の向上に努めます。

#### < 本投資法人の資産規模の推移 >



#### < 本取組み後のポートフォリオ分布図（駅徒歩、築年数、取得（予定）価格に基づく） >



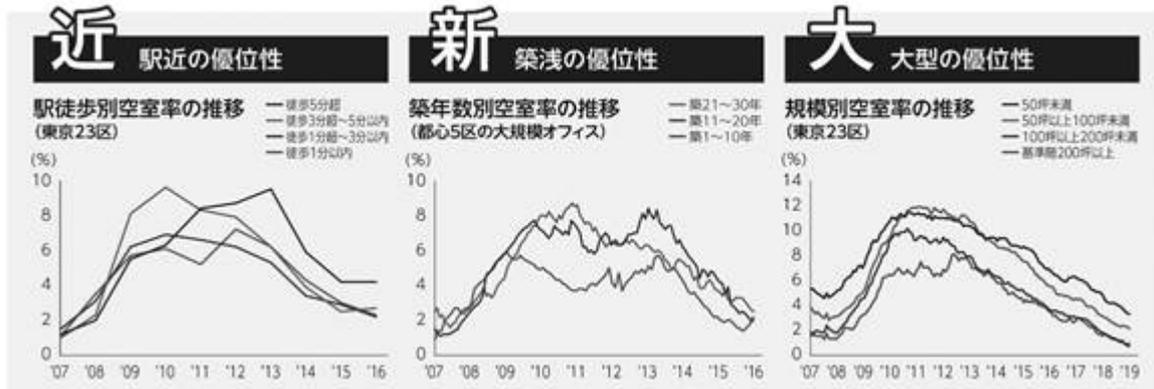
（注1）円の大きさは資産規模（取得（予定）価格ベース）を示します。

（注2）「オフィス系REIT保有オフィス平均」に係る数値については、オフィス系REITが保有するオフィスビルを主たる用途とする商業用不動産の駅徒歩分数を物件数に基づいて平均したもの、オフィス系REITが保有するオフィスビルを主たる用途とする商業用不動産の築年数を総賃貸可能面積に基づいて加重平均したものをいいます。

#### < 「近」「新」「大」の優位性 >

本投資法人が投資対象の選定にあたって重要視する「近」「新」「大」の各要素は、オフィスマーケットにおけるオフィスビル空室率の高低に比較的大きな影響を与えると本投資法人は考えています。

足許においては、「近」（利便性の高い）の要素、すなわち駅からの徒歩分数が空室率に与える影響は駅徒歩5分以内の物件と5分超の物件との間において大きな差が見られないものの、過去に空室率が上昇した局面においてはその差が大きく拡大していることから、駅近であることの優位性は引き続き大きいものと本投資法人は考えています。また、「新」（築年数が浅い）及び「大」（大型）の要素が空室率に与える影響についても同様に、空室率が上昇した局面にはその差が拡大していることから、築浅であること及び大型であることの優位性も大きいものと本投資法人は考えています。



（出所）駅徒歩別空室率の推移については、シーピーアールイー株式会社。築年数別空室率の推移については、三幸エステート株式会社「オフィスマーケットレポート 2016年3月号東京都心5区（大規模ビル）」を基に本資産運用会社が作成。規模別空室率の推移については、三幸エステート株式会社「オフィスマーケット調査月報2019年2月号」を基に本資産運用会社が作成。

（注1）駅徒歩別空室率の推移は、東京23区にある延床面積1,000坪以上の賃貸用ビルを対象としてシーピーアールイー株式会社が行った調査に依拠しています。

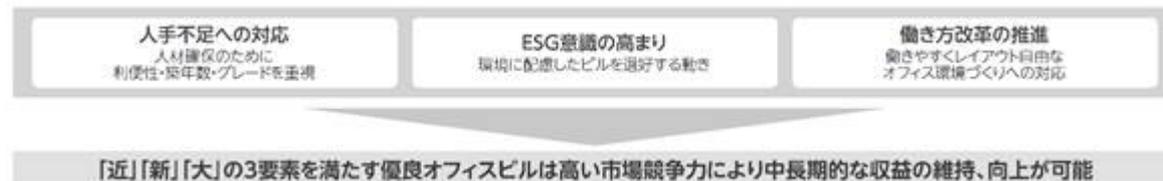
（注2）築年数別空室率の推移及び規模別空室率の推移における「空室率」とは、空室率調査時点での貸室総面積に対する空室（現空室：調査時点で公開募集されている空室面積のうち即入居可能な面積）の割合をいいます。

（注3）都心5区の大規模オフィスとは、千代田区、中央区、港区、新宿区又は渋谷区に所在する基準階貸室面積200坪以上の賃貸オフィスビルをいいます。

（注4）規模別空室率の推移のグラフにおける規模分類は、基準階1フロアの面積を基準としています。

また、本投資法人は、人手不足への対応、ESG意識の高まり、働き方改革の推進などの昨今の社会的要因を背景としたオフィスの質に関するニーズが高まっていることから、「近」「新」「大」の3要素を満たす優良オフィスビルは、高い市場競争力により中長期的な収益の維持、向上が可能であると考えています。

#### < 社会的要因を背景としたニーズ >



#### 取得予定物件：ヒューリック豊洲プライムスクエア（準共有持分50%）

本物件は、都心へのアクセスが良好な豊洲エリアに所在するハイグレードな大規模オフィスビルであり、本投資法人は信託受益権準共有持分50%を独自ルートにより芙蓉総合リース株式会社との相対取引を通して取得予定です。本物件は、最寄駅である東京メトロ有楽町線「豊洲駅」より徒歩3分、築年数8.8年、基準階貸室面積901坪であり、本投資法人が重要視する「近」「新」「大」の要素を備えた物件であると本投資法人は考えています。



<b>近 新 大</b>	最寄駅	徒歩 <b>3</b> 分
	築年数	<b>8.8</b> 年
	基準階貸室面積	<b>901</b> 坪

## &lt; 特徴 &gt;

- ・ オフィスビル開発・集積が進んだ交通利便性が高いエリアに立地：最寄駅から徒歩3分であり、東京駅及び主要都市部へのアクセスが良好
- ・ 高いスペックを備えたハイグレードな大規模オフィスビル：築浅で制震構造を備えたハイグレードな大規模オフィスビル
- ・ 今後更なる発展が見込まれるポテンシャルの高いエリア：東京2020オリンピック・パラリンピック開催に向け更なる発展が見込まれるエリア

## &lt; 物件の概要 &gt;

所在地	東京都江東区豊洲五丁目6番36号
最寄駅	東京メトロ有楽町線「豊洲駅」徒歩3分 東京臨海新交通臨海線（ゆりかもめ） 「豊洲駅」徒歩3分
取得価格	21,000百万円
鑑定評価額	23,700百万円
鑑定NOI利回り	4.3%
償却後NOI利回り	3.6%
稼働率	100.0%
延床面積	41,741.18㎡
総賃貸可能面積	16,140.86㎡（本投資法人持分）
構造	鉄骨造陸屋根12階建
竣工・築年数	2010年8月・8.8年
テナント数	21社

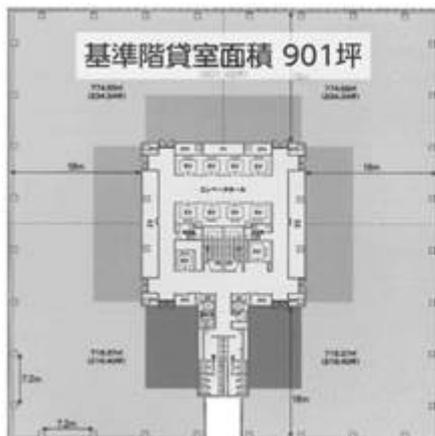
（注1）「鑑定NOI利回り」は、取得予定物件に係る鑑定NOIを取得予定価格で除して算出しています。

(注2)「償却後NO1利回り」は、取得予定物件に係る償却後鑑定NO1の額を取得予定価格で除して算出しています。

(注3)「延床面積」は、主たる建物と附属建物の延床面積の合計を記載しています。

#### <ハイグレードオフィスとしてのスペック>

- ・基準階貸室面積901坪、天井高2,800mm、フリーアクセスフロア100mmでレイアウト効率に優れた無柱構造
- ・ワンフロアを48ゾーンに分けた空調、セミエアフローウィンドウによる空調効率の向上、昼光センサーを用いた調光制御など、環境配慮設備を完備
- ・テナントのBCP(Business Continuity Plan:事業継続計画)ニーズに応える非常用発電機設置スペースの確保



#### 基準階平面図

レイアウトの自由度の高い整形  
四方に広がるガラス張りの開放的な  
無柱空間

#### <立地優位性>

最寄駅の「豊洲駅」から銀座や有楽町、池袋などの主要都市部へ直通かつ短時間でアクセスが可能であり、高い交通利便性を有します。「豊洲駅」は駅周辺におけるオフィス集積や住環境整備が進んでいることから、2017年度には、東京地下鉄株式会社「各駅の乗降人員ランキング」において第8位となるなど、多くの乗降人員を誇ります。

本物件は最寄駅から徒歩3分と、豊洲エリアのオフィス群の中でも特にアクセスの良い立地に所在していると本投資法人は考えます。

- ・「豊洲駅」から主要都市部へのアクセス



(出所)東京地下鉄株式会社及び東日本旅客鉄道株式会社のデータを基に本資産運用会社が作成

(注) 各円の内側に記載している数値は、「豊洲駅」から東京メトロ有楽町線及びJR山手線を利用した場合の各駅までの合計所要時間を示しています。なお、乗換に要する時間や待ち時間については考慮していません。

・東京メトロの駅の乗降人員ランキング  
（2017年度1日平均）

順位	駅名	人員	前年比 (%)
1	池袋	568,316	2.0
2	大手町	338,955	4.3
3	北千住	291,919	0.2
4	銀座	266,574	6.0
5	新橋	252,793	2.2
6	新宿	236,657	1.3
7	渋谷	224,784	2.2
8	豊洲	214,032	2.9
9	上野	213,020	1.9
10	東京	211,558	3.6

（出所）東京地下鉄株式会社「各駅の乗降人員ランキング」

・本物件の所在地

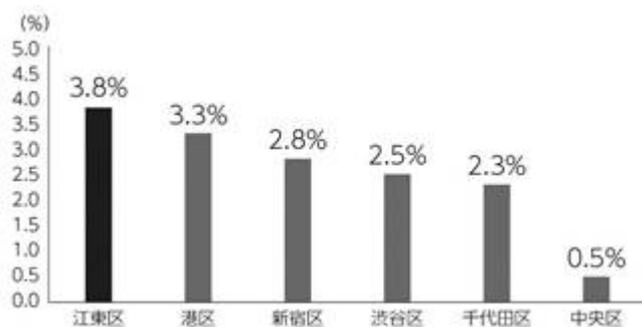


<マーケット動向>

本物件が所在する江東区は、事業所数の伸び率が東京都心5区を上回っており、今後も更なるオフィス需要の増加が見込まれると本投資法人は考えています。特に豊洲エリアにおいては、都心への近接性、大規模なフロア、都心に比べて割安な賃料、エリアの発展性等に魅力を感じる企業が多く進出しています。

豊洲・東陽町・木場エリアのオフィス賃料は旺盛な需要に支えられ、賃料上昇率が安定的に推移しています。

・東京都心5区及び江東区における事業所数（注1）の伸び率（注2）

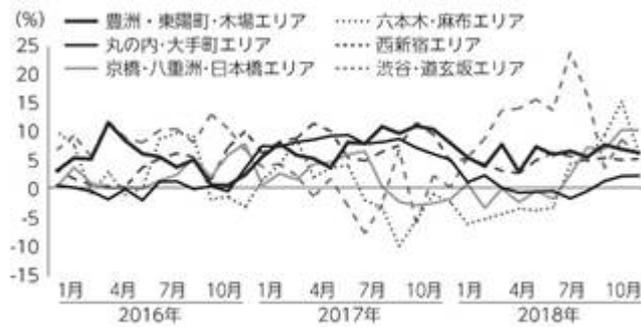


（出所）総務省統計局「経済センサス-活動調査」

（注1）100人以上の事業所を対象としています。

（注2）2012年度～2016年度の年平均成長率を計算しています。

## ・東京のオフィスのエリア別賃料上昇率(注)の比較(前年同月対比)



(出所)三幸エステート株式会社「オフィスマーケットレポート」

(注) 各エリアに所在する、1フロアの面積が200坪以上のオフィスの平均募集賃料の前年同月対比の増加率を示しています。

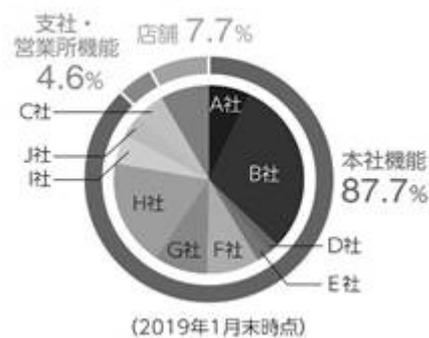
## &lt; 多彩なテナント構成 &gt;

本物件のテナント構成は、本社機能を置くテナントの他にも住生活に密着した商業テナントなど、多彩なテナント構成となっています。

12F	A社 (通信工事)			B社 (通信工事)		
11F	B社 (通信工事)					
10F	B社 (通信工事)					
9F	C社 (通信工事)		D社 (IT)		E社 (コンサルティング)	
8F	F社 (製造業)					
7F	B社 (通信工事)				A社 (通信工事)	
6F	G社 (IT)					
5F	H社 (IT)					
4F	H社 (IT)					
3F	I社 (内装工事)			J社 (IT)		
2F	飲食	飲食	飲食	飲食	学習塾	飲食
1F	自動車販売	コンビニ	飲食	サービス	ゴルフスクール	

## ・賃貸スペースの機能別テナント構成

(賃貸面積ベース)

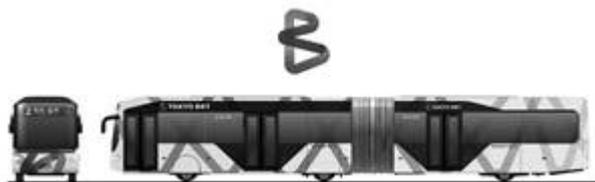


(注) 2019年1月末時点のテナント構成を示しています。

## 進化していく新しいまち、豊洲

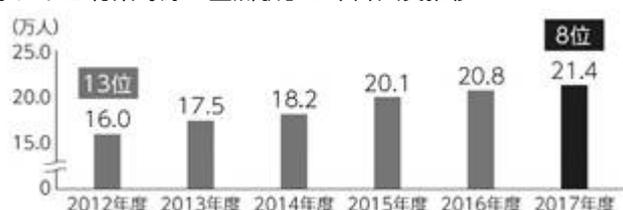
豊洲エリアは、「職」・「住」近接型の街づくりにより整備されてきました。古くは、将来の発展を願い豊かな土地になるように「豊洲」と命名されたと言われています。この地域は、大手企業の移転等でオフィス集積が進んでいることに加え、住環境の整備、交通アクセスの向上によって更なる発展が進んでいると本投資法人は考えています。東京メトロ「豊洲駅」は2012年度から2017年度までの乗降人員が年々増加しており、2017年度には21.4万人と、東京メトロ駅別乗降人員順位が13位から8位まで上昇しました。また、2022年度に運行が予定されている東京BRT計画（注）により、豊洲-新橋間を含む臨海地域から都心部までの交通利便性の更なる向上が見込まれます。

（注）「BRT」とは、「Bus Rapid Transit」の略であり、バス高速輸送システムのことを指します。「東京BRT計画」とは、2022年度に本格運行が予定されている東京都心と東京臨海地域を結ぶBRTの整備計画のことを指します。



提供：東京都都市整備局

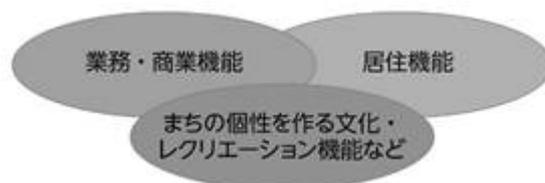
### ・東京メトロ有楽町線「豊洲駅」の乗降人員推移



（出所）東京地下鉄株式会社「各駅の乗降人員ランキング」を基に本資産運用会社が作成

（注）上記表における順位は、東京メトロ各駅の内、順位表示駅130駅を母集団としたランキングです。

### ・「豊洲エリア」の都市機能の構成の考え方



### 豊洲・晴海地域の開発目標

- ・職住近接の都市型居住のまちを形成
- ・業務、商業、居住、文化などが調和した複合市街地の形成
- ・水辺の魅力を生かした文化と交流のまちの形成

（出所）東京都港湾局「豊洲・晴海開発整備計画」

### < ~職~ オフィスエリアとしての発展 >

「職」の側面での豊洲エリアは、オフィスを含めた大型の複合開発が進んでおり、大手企業及びその子会社を中心に本社等の重要拠点として他のエリアからの集約を伴う移転が多く見られ、発展性のあるオフィスエリアとしての地位を築いています。

## ・豊洲・晴海エリアの主要開発(予定)案件(2004年以降)

竣工(予定)時期	物件名	用途
2004年	NBF豊洲キャナルフロント	オフィス
2006年	アーバンドックららぽーと豊洲	商業施設
2007年	NBF豊洲ガーデンフロント	オフィス
2008年	KDX豊洲グランスクエア	オフィス
2010年	ビューリック豊洲プライムスクエア	オフィス
	豊洲フロント	複合施設
2014年	豊洲フォレシア	複合施設
2019年(予)	東京五輪選手村	—
2020年(予)	豊洲ベイサイドクロス	複合施設
	(仮称)豊洲六丁目4-2、3街区プロジェクト	複合施設

(出所)開発予定物件については「東京都都市整備局」、「三井不動産株式会社」及び「清水建設株式会社」による公表資料並びに公表されている情報を基に本資産運用会社が作成

## ・大手企業による豊洲エリアへの移転事例(2014年以降)

移転時期	企業名(業種)	機能	以前の所在地
2014年	NTTデータ・スマートソーシング(情報・通信業)	本社	新宿区西新宿
2015年	ムラヤマ(サービス業)	本社	文京区後楽
2015年	ジェイエスキューブ(サービス業)	本社	港区芝公園
2016年	JTBビジネストラベルソリューションズ(旅行業)	本社	江東区木場
2016年	RHトラベラー(通信販売業)	本社	千代田区麹町
2016年	サントリーパブリシティサービス(サービス業)	本社	千代田区永田町
2017年	日本相互証券(証券業)	バックオフィス	中央区晴海
2021年(予)	三井住友カード、セディナ(クレジットカード業)	東京本社	港区海岸、他

(出所)「日経不動産マーケット情報」による記事を基に本資産運用会社が作成

## &lt; ~住~整備が進む住環境&gt;

「住」の側面での豊洲エリアも、高層マンションの供給等により、居住地域として順調に発展してきました。豊洲エリアの所在する江東区は、人口及び世帯数ともに高い成長を示しています。

## ・50階以上の超超高層(注1)計画(関東)

エリア	(戸)
1 勝どき	3,255
2 西新宿3丁目	3,200
3 晴海	2,650
4 東高島	2,500
5 豊海	2,150
6 武蔵小杉	2,122
7 南池袋	1,450
8 虎ノ門・麻布台	1,310
9 豊洲	1,230
10 馬車道	1,176

(出所)株式会社不動産経済研究所による2018年4月24日付プレスリリース「超超高層マンション市場動向2018」

(注1)「超超高層」とは、株式会社不動産経済研究所における分類で「地上50階以上の建築物のこと」を指します。

(注2)データは2018年4月時点のものです。

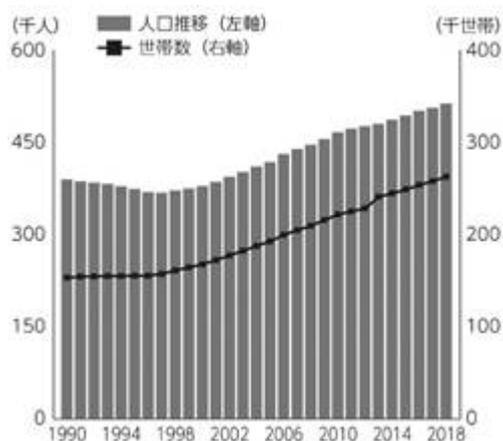
## ・超超高層マンション(20階以上)の地域別計画棟数・戸数(23区内2018年以降完成予定)

	区	(棟)	(戸)
1	中央区	14	12,514
2	港区	33	11,401
3	品川区	13	5,771
4	新宿区	10	5,466
5	江東区	8	4,571
6	葛飾区	6	2,529
7	豊島区	5	2,030
8	江戸川区	5	1,780
9	板橋区	5	1,660
10	渋谷区	7	1,620

(出所) 株式会社不動産経済研究所による2018年4月24日付プレスリリース「超高層マンション市場動向 2018」

(注) データは2018年4月時点のものです。

#### ・江東区の人口と世帯推移(注)



(出所) 江東区「人口統計 1. 人口の推移(昭和50年～平成31年)」

(注) 1990年～2018年の推移を示しています。

#### < 豊洲・晴海エリアに所在する主要施設 >



#### ポートフォリオの質向上のための戦略的な資産入替

本投資法人は、独自のルートにより、相互売買を通じて、平均築年数が若返り、より収益性が高く平均NOI利回りの向上に貢献することになる、よりハイグレードな大規模ビルである「ヒューリック豊洲プライムスクエア」の取得を予定しています。

本資産入替においては、譲渡予定物件を鑑定評価額を上回る価格にて譲渡予定であり、含み益を上回る譲渡差額を創出するとともに、譲渡予定物件について長期保有資産の買換特例の活用による売却益の一部内部留保が可能であるため、将来の分配金安定化に活用できる圧縮積立金として積立てる予定です。

## &lt;資産入替を通じたポートフォリオの質の向上&gt;

資産入替の概要	 譲渡予定物件 <b>銀座ファーストビル</b>	 取得予定物件 <b>ヒューリック豊洲プライムスクエア</b>
譲渡予定 / 取得予定価格	12,600百万円	21,000百万円
鑑定評価額	12,400百万円	23,700百万円
帳簿価額	11,840百万円	—
含み益	559百万円	2,700百万円
NOI利回り（鑑定ベース）	3.7%	4.3%
償却後NOI利回り（鑑定ベース）	3.0%	3.6%
築年数	20.8年	8.8年
稼働率	100.0%	100.0%

築年数の若返り	よりハイグレードな 大規模ビル	譲渡予定差額
20.8年  <b>8.8年</b>	延床面積 3,775坪  <b>12,627坪</b> 基準階面積 231坪  <b>901坪</b>	<b>+7.5億円</b>

- (注1) 「譲渡予定 / 取得予定価格」は、譲渡予定物件及び取得予定物件に係る売買契約に記載された売買代金を、百万円未満を切捨てて記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。
- (注2) 「鑑定評価額」は、譲渡予定物件は2018年9月期末を価格時点とし、取得予定物件は2019年2月1日を価格時点とする各物件の鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。
- (注3) 「帳簿価額」は、譲渡予定物件の2018年9月期末現在の数字です。
- (注4) 「含み益」は以下の計算式により算出しています。  
 <譲渡予定物件>  
 「含み益」= 譲渡予定物件の2018年9月期末鑑定評価額 - 譲渡予定物件の2018年9月期末帳簿価額  
 <取得予定物件>  
 「含み益」= 取得予定物件の取得時鑑定評価額 - 取得予定物件の取得予定価格
- (注5) 「NOI利回り」は以下の計算式により算出しています。  
 <譲渡予定物件>  
 「NOI利回り」= 「譲渡予定物件に係る鑑定NOI」÷「取得価格」  
 「譲渡予定物件に係る鑑定NOI」= 譲渡予定物件に係る2019年2月1日を価格時点とする鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の算定に使用された運営純収益（Net Operating Income）の額  
 「取得価格」= 譲渡予定物件の取得価格  
 <取得予定物件>  
 「NOI利回り」= 「取得予定物件に係る鑑定NOI」÷「取得予定価格」  
 「取得予定価格」= 取得予定物件の取得予定価格
- (注6) 「償却後NOI利回り」は以下の計算式により算出しています。  
 <譲渡予定物件>  
 「償却後NOI利回り」= 「償却後鑑定NOI」÷「取得価格」  
 「償却後鑑定NOI」= 譲渡予定物件に係る鑑定NOIの額から、譲渡予定物件に係る2018年9月期の減価償却費×2の額を減算した数値  
 「取得価格」= 譲渡予定物件の取得価格  
 <取得予定物件>  
 「償却後NOI利回り」= 「取得予定物件に係る償却後鑑定NOI」÷「取得価格」  
 「取得価格」= 取得予定物件の取得予定価格
- (注7) 「築年数」は、2019年4月18日時点の各物件の築年数を、それぞれ記載しています。
- (注8) 「稼働率」は、2019年1月末時点の各物件の総賃貸面積÷2019年1月末時点の各物件の総賃貸可能面積×100

## &lt; 含み益を上回る譲渡予定差額の創出と買換特例の活用による内部留保 &gt;



譲渡予定物件である「銀座ファーストビル」は、2005年3月の本投資法人による取得以降、本資産運用会社の運用力を最大限発揮し、立地特性による利便性や物件そのものが有するクオリティを背景とした内部成長を通じて物件価値の向上を実現してきました。一方、築年数の経過に伴い近年は修繕工事費用等が増加傾向にあること、また今後も多額の資本的支出が見込まれることから、将来において現在のNOI利回りを大幅に改善させる見通しは立てづらく、足許の活況な不動産市況を譲渡の好機と捉え、銀座ファーストビルが立地するエリアのポテンシャルを活かすことで、相対取引による相互売買での物件譲渡を実施する予定です。

## &lt; 本取組みのポイント &gt;

- 銀座ファーストビルが立地するエリアのポテンシャルを活かして、相対取引による相互売買を実現
- ～ヒューリック豊洲プライムスクエアの取得は銀座ファーストビルが高く評価されたからこそ成立した取引～

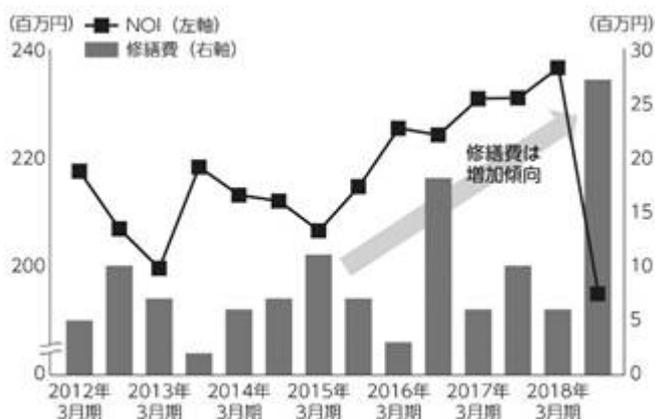
不動産の売買市場が活況であり、譲渡の好機を捉えた取引

## ・銀座ファーストビルの期末簿価対比の鑑定評価額の推移



築年数の経過に伴い、近年は修繕工事費用等が増加傾向にあるなど、現在のNOI利回りを大幅に改善させる見通しは立てづらい状況

## ・銀座ファーストビルのNOI及び修繕費の推移



本投資法人は、以下に示すように、マーケットの時流及び物件の特性や将来におけるポートフォリオ全体に対する影響等に鑑み、物件の取得と売却を組み合わせた戦略的資産入替を実施し、築年数の若返り及び売却益の実現等を継続して行ってきた実績を有しています。

<これまでの戦略的な資産入替の実績>

	第9期 (2008年3月期)	第21期 (2014年3月期)	第21・23期 (2014年3月・10月)	
取得	淀屋橋フレックスタワー 	アルカセントラル 	横浜プラザビル 	含み益 <sup>(注)</sup> 計53.0億円 の獲得
譲渡	スフィアタワー天王洲 (33%持分)  <背景> ・ポートフォリオの含み益の増大	スフィアタワー天王洲 (67%持分)  <背景> ・大口テナント退去 ・天王洲エリアの賃貸マーケットの低迷	近鉄新名古屋ビル  <背景> ・名古屋エリアのオフィスビル大量供給(2015年問題) ・大口テナント退去リスク	
効果	築年数約13年若返り	築年数約4年若返り	築年数約17年若返り	
	売却益 通算25.7億円		売却益 35.5億円	
	含み益の一部実現 ポートフォリオの地域分散推進	テナントリスク、収益悪化リスク等低下		

(注) 資産入替による取得資産3物件の「含み益」は2018年9月期末時点の各物件の鑑定評価額と帳簿価額の差額を合計した金額です。なお、この「含み益」が必ず実現する保証はないことにご留意ください。

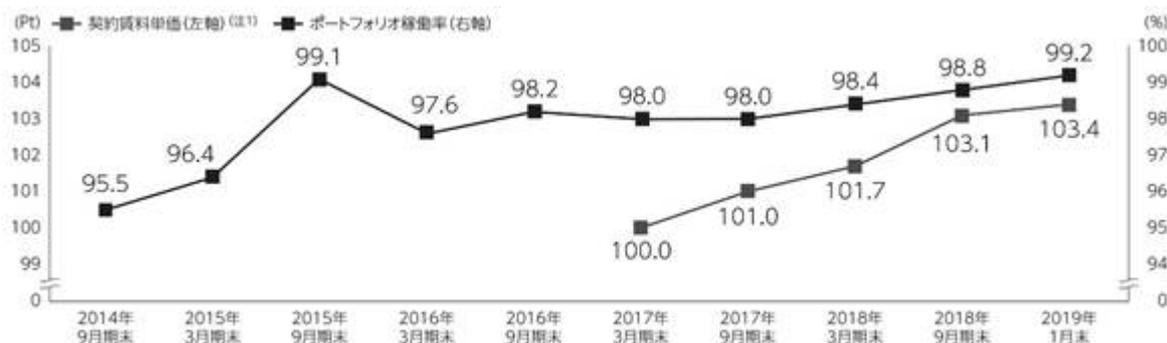
質の高いポートフォリオによる内部成長の継続

本投資法人は、「近」「新」「大」の優良オフィスビルにより構築されたポートフォリオの質、競争力の高さを背景として、好調なオフィス市況とテナントニーズを捉えた運用により、保有物件につき、収益性向上を継続的に実現してきています。

2017年3月期以降、契約賃料単価(共益費を含む)が上昇基調で推移し、ポートフォリオ稼働率も高位安定状態にあります。また、保有物件に係る賃料改定(共益費を除く)についても、2015年3月期以降、増減合算で賃料増額改定を9期連続で実現しており、継続的な内部成長を着実に実現しています。

具体的には、2019年1月末の契約賃料単価(共益費を含む)は2017年3月期末対比で3.4%上昇、2019年1月末時点のポートフォリオ稼働率は99.2%と高水準にあることに加え、2019年3月期には増減合算で9.0%の賃料増額改定を実現する見込みです。

#### <契約賃料単価及びポートフォリオ稼働率の推移>



(注1) 「契約賃料単価」は、各物件のオフィス部分における、各時点において有効な賃貸借契約書に記載されている1ヶ月分の賃料(共益費を含み、フリーレント期間を設定している場合には、フリーレント期間終了後の月額賃料)の合計額を各総賃貸面積で除して算出した単価を、本書の日付時点の11物件によるポートフォリオとなった2017年3月期末を100として指数化したものです。

(注2) 「ポートフォリオ稼働率」は、各時点におけるポートフォリオ全体の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を百分率で記載したものです。なお、2019年1月末時点の「ポートフォリオ稼働率」は、2019年1月末時点におけるポートフォリオ全体の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を百分率で記載したものです。

#### <継続的な賃料増額改定の実現>



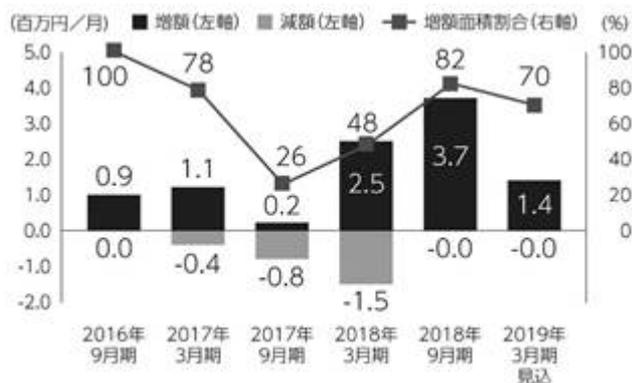
(注1) 「平均増額率」は、共益費を除く賃料部分に関して、該当する期において増額改定がなされた部分の改定後の賃料と改定前の賃料の差額の合計額を、増額改定がなされた部分の改定前の賃料の合計額で除して算出しています。

(注2) 「平均減額率」は、共益費を除く賃料部分に関して、該当する期において減額改定がなされた部分の改定後の賃料と改定前の賃料の差額の合計額を、減額改定がなされた部分の改定前の賃料の合計額で除して算出しています。

(注3) 「増減合算」は、共益費を除く賃料部分に関して、該当する期において改定がなされた部分の改定後の賃料と改定前の賃料の差額の合計額を、改定がなされた部分の改定前の賃料の合計額で除して算出しています。

(注4) 2019年3月期見込の「平均増額率」、「平均減額率」及び「増減合算」については、2019年1月末時点で賃料改定に関する合意がなされ、契約が締結されているものを反映しています。

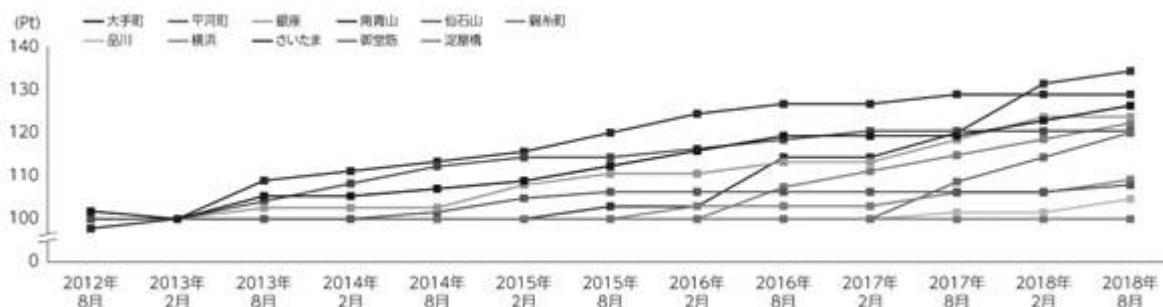
## &lt;入替賃料(テナント入替による月額賃料変動)&gt;



(注)「月額賃料変動」は共益費を含む月額賃料のテナント入替による変動であり、2019年3月期見込の各数値は、2019年1月末時点で契約が締結されているテナント入替の数値を記載しています。

上記のとおり、賃料改定及びテナント入替の際に賃料増額を実現していることに加え、足許では、以下に示すように、本投資法人が保有する物件については、都心物件のみならず、明治安田生命さいたま新都心ビル、横浜プラザビル、明治安田生命大阪御堂筋ビル等が所在する、都心以外の物件についてもマーケット賃料の水準は上昇傾向が継続しており、これらの良好なオフィス賃貸環境を背景として、引き続き、内部成長の継続を追求していく方針です。

## &lt;保有物件のマーケット賃料の推移&gt;



(注1) 上記においては、大手町ファーストスクエアは「大手町」、平河町森タワーは「平河町」、銀座ファーストビルは「銀座」、TK南青山ビルは「南青山」、アークヒルズ仙石山森タワーは「仙石山」、アルカセントラルは「錦糸町」、品川シーサイドウエストタワーは「品川」、横浜プラザビルは「横浜」、明治安田生命さいたま新都心ビルは「さいたま」、明治安田生命大阪御堂筋ビルは「御堂筋」、淀屋橋フレックスタワーは「淀屋橋」の略称で記載しています。当該略称につき、以下同じです。

(注2) 「マーケット賃料」とは、シービーアールイー株式会社が査定した各物件の想定新規成約賃料(共益費込)を意味し、上記においては、以下を基準に指数化しています。「想定新規成約賃料」とは、調査時点において対象物件に新規テナントを誘致し、フロア単位等で成約した場合に適正と考えられる賃料をいい、市場分析、類似物件の賃貸事例比較、市場精通者意見等をもとにシービーアールイー株式会社が想定したものです。想定新規成約賃料は、実際の成約賃料等を保証するものではありません。

なお、シービーアールイー株式会社が査定した想定新規成約賃料に幅がある場合には、その中間値を基準として算出しています。

- ・ 錦糸町、品川、横浜、御堂筋以外の物件：2013年2月時点を100
- ・ 錦糸町(2014年3月及び5月取得)：2014年2月時点を100
- ・ 横浜(2014年8月取得)：2014年8月時点を100
- ・ 品川、御堂筋(2017年3月取得)：2017年2月時点を100

## &lt; 内部成長実績事例( T K南青山ビル) &gt;

本投資法人は、T K南青山ビルの現テナントより2019年夏に本社機能を移転する方針で、2020年5月31日の契約期間満了後の再契約を行わない意向との連絡を受け、新テナントの誘致を開始しました。同物件は、競争力のある大型で高スペックな建物で、都営大江戸線、東京メトロ半蔵門線・銀座線「青山一丁目駅」から徒歩2分、東京メトロ銀座線「外苑前駅」から徒歩4分という立地優位性を有しており、多くの引き合いの中から現行賃料を上回る条件を提示する複数のテナント候補と商談を実施しました。

このようなテナント選定過程を経て、本投資法人は現テナントとの契約を期間満了前に合意解約すると同時に新テナントとの間で長期(約10年)の定期建物賃貸借契約を2019年3月に締結しました。これにより、2019年10月に現テナントとの契約は解約になり、その翌日から新テナントとの契約が開始する予定であり、契約上の空室期間無しでのテナント入替を実現しました。

加えて、本テナント入替は、テナント入替後における大幅な賃料アップを実現しております。

このように、本投資法人は、好調なオフィス市況と優良な物件クオリティによる高い競争力を背景とするテナント入替により、強い内部成長を実現しています。

## &lt; T K南青山ビルのテナント入替の経緯 &gt;



## &lt; 本テナント入替のポイント &gt;

好調なオフィス市況と  
テナントニーズを捉えた運用



高い競争力を有した  
物件クオリティ

- ◆ 稼働・賃料等収入ともにダウンタイムなし
  - 合意解約日の翌日から新規契約が開始することにより契約上の空室期間無し
  - 新テナントへフリーレント(賃料免除期間)を付与するものの、現テナントからの合意解約金を収受することにより、現行賃料収入水準からの収入の落ち込み無し
  - 「近」「新」「大」の要素を兼ね備えた希少性の高い物件がゆえに、現行賃料を上回る強い引き合いが複数あり、時機を捉えたテナント入替を実現
- ◆ 新テナントの入居による内部成長を実現
  - テナントニーズを捉えたリーシング活動により、新テナントの月額賃料は現テナントより15%以上増加
- ◆ 信用力の高い新テナントとの間で長期の賃貸借契約を締結し、安定したキャッシュフローを創出
  - 約10年の定期建物賃貸借契約を締結(1年前までに書面で申し入れることにより解約可能、ただし2024年10月1日までの賃料相当額については全額支払い義務あり)

## &lt; T K南青山ビルの特性 &gt;

**近**：「青山一丁目」駅徒歩2分の立地優位性

- 都営大江戸線、東京メトロ半蔵門線・銀座線「青山一丁目駅」より徒歩2分、東京メトロ銀座線「外苑前駅」から徒歩4分の位置にある優れた交通利便性
- 青山通りに55mの間口で面することによる高い視認性

**新**：2003年築のハイスペックオフィス

- 天井高2,800mm、フリーアクセスフロア100mm、コンセント容量100VA/m<sup>2</sup>、24時間入退可

**大**：競争力の高い大型物件

- 延床面積6,340坪、基準階床面積227坪の無柱空間
- 賃貸面積3,704坪の一棟利用が可能、かつマルチテナント化にも対応できる希少な物件



財務安定性の向上とLTV低減による物件取得余力の拡大

前記「（1）本投資法人の概要 本投資法人の特徴」に記載のとおり、本投資法人のスポンサーグループには金融機関である三菱UFJフィナンシャル・グループ及び明治安田生命保険グループが含まれており、両グループからローンの拠出をはじめとする資金調達に係るサポートなどを受けています。

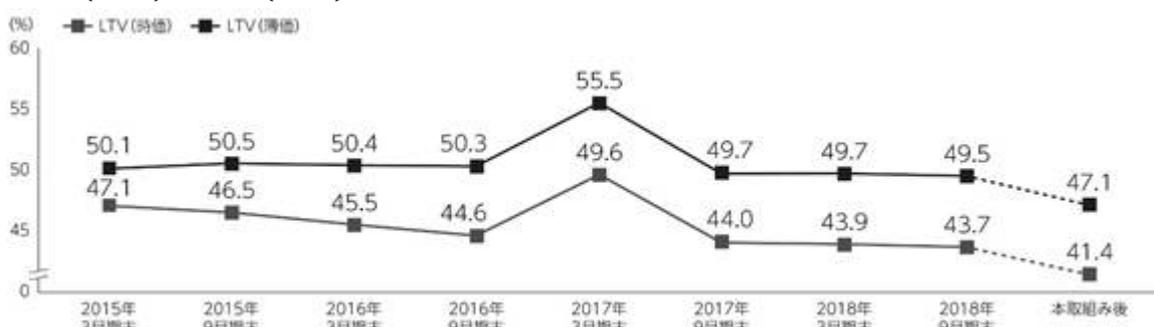
これらのスポンサーからのサポートを踏まえた上で、本投資法人は、投資主価値の向上を見据え、市場動向を見極めながら、適切なLTV水準のコントロール及び平均調達コストの低減を意識した有利子負債の長期固定化や返済期限の分散化によって安定的かつ強固な財務基盤の維持・構築を目指します。

（イ） LTVの推移と物件取得余力

本取組み後、本投資法人のLTV（簿価）は47.1%まで低下する見込みであり、借入による今後の物件取得余力の拡大により機動性を確保し、優良物件への厳選投資を目指します。LTVについては、賃貸借契約の安定性、不動産市況や金融環境等を十分に考慮しつつ、投資主価値の向上を見据えて柔軟にコントロールする方針です。



< LTV（時価）及びLTV（簿価）の推移 >



（注1）「LTV（時価）」は、以下の計算式により算出しています。

「LTV（時価）」 = 各期末の貸借対照表上の有利子負債の総額 ÷ (各期末の貸借対照表上の総資産額 + 各期末保有物件の鑑定評価額総額 - 各期末保有物件の帳簿価額総額)

なお、本取組み後の「LTV（時価）」は、前記「（2）インベストメント・ハイライト～継続的な投資主価値の向上を目指す～ < 本取組みによるポートフォリオ及び財務数値の変化 >」の注記と同様に算出しています。

（注2）「LTV（簿価）」は、以下の計算式により算出しています。

「LTV（簿価）」 = 各期末の貸借対照表上の有利子負債の総額 ÷ 各期末の貸借対照表上の総資産額

なお、本取組み後の「LTV（簿価）」は、前記「（2）インベストメント・ハイライト～継続的な投資主価値の向上を目指す～ < 本取組みによるポートフォリオ及び財務数値の変化 >」の注記と同様に算出しています。

(注3)「LTV(簿価)50%までの物件取得余力」とは、本投資法人が資産の取得にあたり、LTV(簿価)が50%の水準に至るまで、金融機関からの借入及び投資法人債等の発行によって負債性資金を追加的に調達する場合における調達額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意ください。実際の一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額が、本書の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、その分、本取組み後の実際の取得余力は上記の金額よりも低く又は高くなる場合があります。

#### (ロ) 任意に取崩し可能な圧縮積立金の状況

分配金の安定化を目指し、長期保有資産の買換特例制度を活用し、任意に取崩し可能な範囲で圧縮積立金を積立て、本取組みにより発生する売却益の一部を内部留保する予定です。近鉄新名古屋ビルを2014年3月と2014年10月の2回に分けて売却した際も、長期保有資産の買換特例制度を活用し、2014年3月期の決算で203百万円を、2015年3月期の決算で205百万円を圧縮積立金として積立てました。



(注1) 各期末の圧縮積立金残高は、各期における貸借対照表の圧縮積立金の期末残高に、当該期における金銭の分配に係る計算書に記載した圧縮積立金積立額を加算又は圧縮積立金取崩額を控除した金額を記載しています。また、各期において、圧縮積立金積立額に加算又は圧縮積立金取崩額の控除が必ずしも実施されるものではありません。

(注2) 各期の1口当たり圧縮積立金は、各期末時点の圧縮積立金残高を、各期末時点での発行済投資口の総口数で除した金額を記載しています。

#### (ハ) 格付の状況(2019年2月末現在)

2019年2月末現在、信用格付業者による本投資法人の信用格付の状況は、以下のとおりであり、安定的な財務基盤に裏付けられた高い格付を有しています。

信用格付業者	格付内容
株式会社日本格付研究所(JCR)	長期発行体格付 格付の見通し <b>AA- 安定的</b>

(注) かかる信用格付は、本募集の対象である本投資口に付された信用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。

## (二) 有利子負債の調達状況

本投資法人は、投資主価値向上を見据え、有利子負債の長期固定化及び平均調達利率の低減による財務コスト削減の両立を継続することにより、財務安定性の向上を目指します。



- (注1) 「平均調達期間」は、借入日における各有利子負債の返済期限までの期間を、各期末時点における残高で加重平均して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注2) 「平均残存期間」は、各有利子負債の各期末時点における返済期限までの期間を、各期末時点における残高で加重平均して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注3) 「平均調達利率」は、各有利子負債の各期末時点における利率（年率）を、各期末時点における残高で加重平均して算出し、小数点第3位を四捨五入して記載しています。
- (注4) 「長期固定金利比率」は、各期末の貸借対照表上の有利子負債の総額のうち長期固定有利子負債の占める割合をいいます。

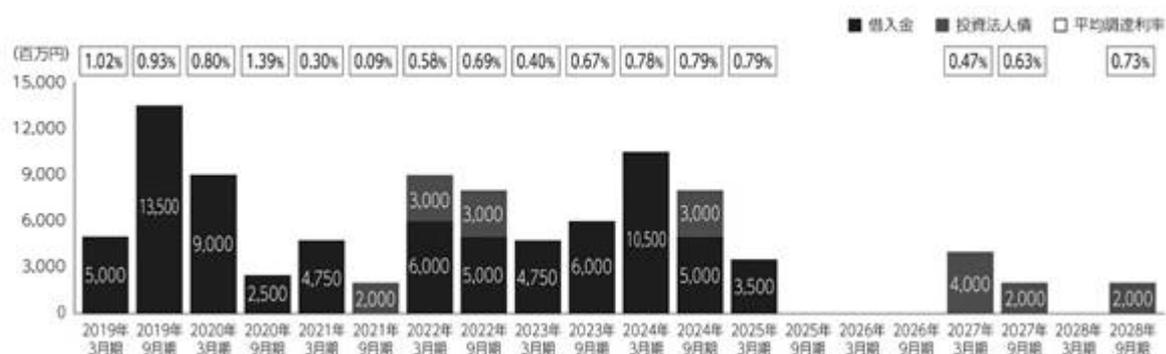
## (ホ) 有利子負債の返済期別の平均調達利率及び返済期限の分散状況（2018年9月末現在）

今後2年間のリファイナンス対象借入金（注1）の平均調達利率はマイナス金利導入以降の借入金の平均調達利率を上回っており、今後のリファイナンスによる平均調達利率の低減余地が存在するものと、本投資法人は考えています。



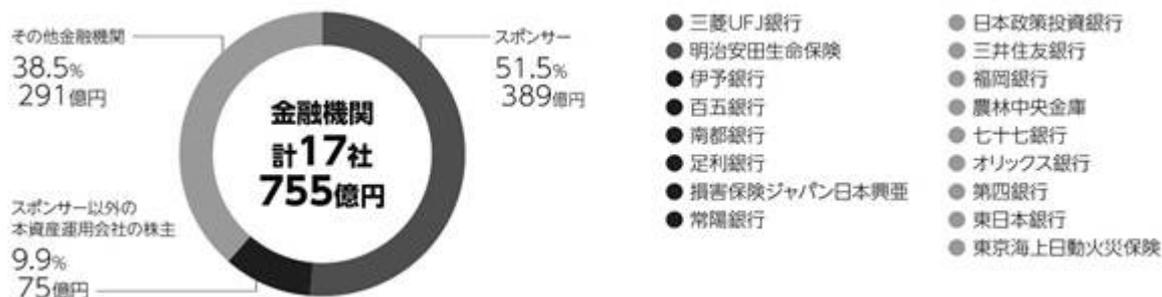
- (注1) 2018年9月末時点における2020年9月期までに返済が到来する借入金を指します。
- (注2) 上記の表にて、対象となる借入金の平均調達利率及び括弧内にて対象となる借入金の平均調達期間を示しています。

また、本投資法人の返済期限別有利子負債及び返済期別の平均調達利率の状況は以下のとおりです。今後も、有利子負債の返済期限については適切な分散を図り、財務の安定性向上に努めます。



## (ハ) バンクフォーメーション（2018年9月末現在）

金融系スポンサーを中心として構成された安定したバンクフォーメーションを維持しつつ長期安定的な財務基盤を構築しています。



## (3) ESGへの取組み

本投資法人は、ESG（「Environment（環境）」、「Social（社会）」、「Governance（ガバナンス）」）の各分野に関する取組みを積極的に行っており、今後もこれらの取組みを通じて持続可能な社会の形成への貢献を目指します。

## Environment（環境）への取組み

## &lt;LED照明の導入&gt;

本投資法人は、電力費とCO2の削減を目的として、2012年よりLED照明の導入を継続的に実施してきました。2019年3月期末時点で本投資法人が保有している11物件のうち、7物件でのLED導入実績があります。

## ・LED導入実績



(注) 上記の図における各物件名の略称については、前記「(2) インベストメント・ハイライト～継続的な投資主価値の向上を目指す～質の高いポートフォリオによる内部成長の継続」をご参照ください。

## ・導入事例（明治安田生命さいたま新都心ビル）



## ・その他実績

本投資法人は、上記に加え、以下の箇所においてもLED導入実績があります。

- ・エレベーターホール（品川シーサイドウエストタワー、銀座ファーストビル 他）
- ・エントランス（大手町ファーストスクエア、明治安田生命さいたま新都心ビル）
- ・地下駐車場（明治安田生命さいたま新都心ビル）

## &lt;トップレベル事業所認定&gt;

本投資法人が保有するアークヒルズ 仙石山森タワーは、東京都より地球温暖化対策の推進の程度が「極めて優れた」事業所として、2017年度、優良特定地球温暖化対策事業所の「トップレベル事業所」に認定されました。トップレベル事業所に認定されることにより、東京都の環境確保条例に基づく温室効果ガス排出総量削減義務が地球温暖化の対策の推進の程度に応じて軽減される仕組みとなっており、当該物件においては温室効果ガス排出総量削減義務が1/2に軽減されます。なお、2019年2月末現在、オフィスビルでトップレベル事業所に認定されているのは23事業所のみであり、当該物件における環境負荷低減への取組みが評価されていると本投資法人は考えています。

アークヒルズ  
仙石山森タワー

## &lt;DBJ Green Building認証の取得&gt;

DBJ Green Building認証とは、株式会社日本政策投資銀行が独自のスコアリングモデルに基づき「環境・社会への配慮がなされた不動産」という観点から不動産を5段階で評価し、認証する制度となっています。本投資法人は、本書の日付現在6物件につき認証を受けています。



## Social（社会）への取組み

本投資法人が保有する大手町ファーストスクエアにおいて、2018年度にグッドデザイン賞を受賞しました。グッドデザイン賞は、1957年に創設された日本で唯一の総合的なデザイン評価・推奨の仕組みです。当該物件の公開空地であるサンクンガーデンのリニューアルを行い、「体験価値を高めるユーザー参加型リ・デザインによる公開空地の空間的利活用」をデザインコンセプトとしたシンボルプロジェクトとなりました。

## &lt;審査委員の評価&gt;

都心の既存のサンクンガーデンを改修したプロジェクトである。利用者であるオフィスワーカーを巻き込んだワークショップなどを通して、今日の都市の庭のありかたを模索した。公開空地の存続や更新のあり方として優れた手法を示した。民間による都市の庭はこのように時代に応じて更新されてよい。

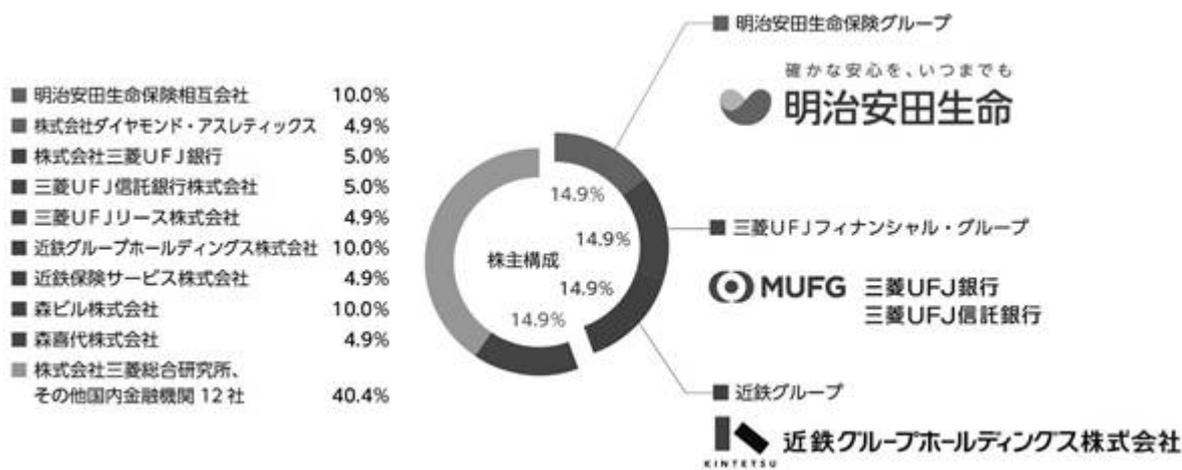


## Governance（ガバナンス）への取組み

## &lt; 利益相反の排除 &gt;

本投資法人の資産運用会社であるグローバル・アライアンス・リアルティ株式会社は、以下に示すとおり、多岐にわたる株主で構成されています。前記「（１）本投資法人の概要 本投資法人の特徴」に記載のとおり、本投資法人及び本資産運用会社のスポンサーは、明治安田生命保険相互会社、株式会社三菱UFJ銀行、三菱UFJ信託銀行株式会社及び近鉄グループホールディングス株式会社の４社であり、各スポンサーが属する３つのスポンサーグループが有する不動産・金融分野におけるノウハウを最大限に活用した安定的な運用を行っています。各スポンサーグループの保有割合は14.9%となっており、本資産運用会社は特定のスポンサーグループに属さず、各グループの意向を一方向的に反映することができない相互牽制の効く体制を構築しています。

## ・本資産運用会社の株主構成（本書の日付現在）



## &lt; 本資産運用会社によるセიმポート出資 &gt;

本投資法人の資産運用会社は、本書の日付現在、セიმポート出資により本投資法人の発行済投資口数の0.68%にあたる6,000口を保有しています。本資産運用会社が本投資法人の投資口を保有することにより、本投資法人の投資主と資産運用会社の利益の共同化を促進し、中期的な本投資法人の投資主価値の向上を目指します。



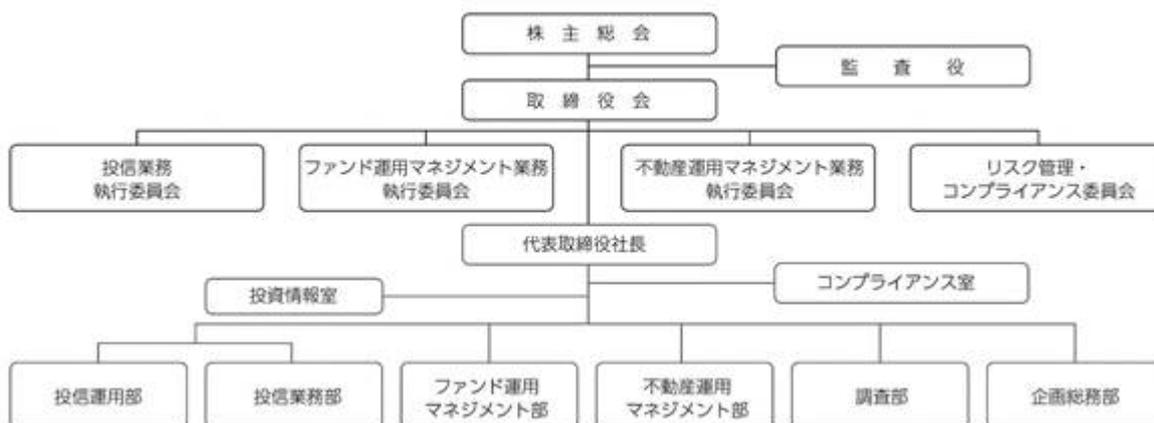
## &lt; 本投資法人の運用報酬体系 &gt;

本投資法人は、規約及び資産運用委託契約に基づいて、本資産運用会社に支払う報酬のうち、一部を前期末総資産額に連動した運用報酬、もう一部を当期利益に連動した運用報酬としています。運用報酬の一部を当期利益連動とすることにより、本資産運用会社に本投資法人の投資主価値向上へのインセンティブを与えると本投資法人は考えています。

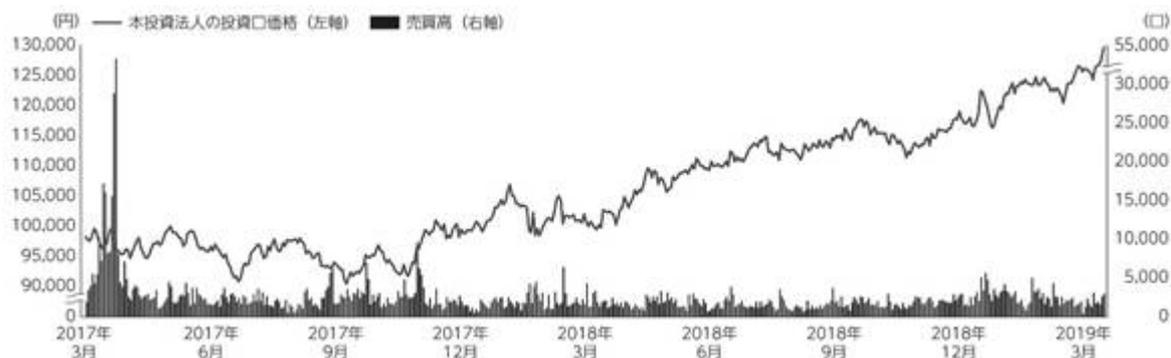
運用報酬Ⅰ	前期末総資産額 ×年率0.3%	取得報酬	取得価格 ×0.5%
運用報酬Ⅱ	当該決算期間における 運用報酬Ⅱ基準 税引前当期利益 ×5.0%	譲渡報酬	譲渡価格 ×0.5%

## &lt;本資産運用会社の概要&gt;

- ・名称：グローバル・アライアンス・リアルティ株式会社
- ・設立：2002年7月1日
- ・資本金：4億円



## &lt;本投資法人の投資口価格及び売買高の推移&gt;



（出所）株式会社東京証券取引所のデータに基づき本資産運用会社が作成

（注）本投資法人は、2018年3月31日を基準日、2018年4月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口分割を行っています。上表では、2018年3月28日以前の投資口価格及び売買高について、それぞれ4で除した数値（端数切り捨て）を投資口価格及び売買高として表示しています。

## 2 投資対象

## (1) 取得予定物件及び譲渡予定物件の概要

本投資法人は、取得予定物件として、2019年4月18日付で「ヒューリック豊洲プライムスクエア」の信託受益権の準共有持分50%の取得を予定しております。取得予定物件の概要は以下のとおりです。

## &lt; 取得予定物件の概要 &gt;

地域区分	物件番号	物件名称	所在地	取得予定価格 (百万円) (注1)	鑑定評価額 (百万円) (注2)	テナント総数 (注3)	取得予定年月日
その他 東京都内 23区	6	ヒューリック豊洲 プライムスクエア (準共有持分 50%)	東京都 江東区	21,000	23,700	21	2019年4月18日
合計(1物件)				21,000	23,700	21	

(注1) 「取得予定価格」は、取得予定物件に係る売買契約に記載された売買代金を、百万円未満を切捨てて記載しています。  
なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。

(注2) 取得予定物件の鑑定評価については、株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「鑑定評価額」は2019年2月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

(注3) 「テナント総数」は、2019年1月31日現在における取得予定物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸借契約上のテナント数を記載しています。

(注4) 取得予定物件の売主は以下のとおりであり、当該売主は本投資法人の利害関係人等には該当しません。

物件番号	物件名称	売主
6	ヒューリック豊洲プライムスクエア	芙蓉総合リース株式会社

また、本投資法人は、2019年4月18日付で譲渡予定物件である「銀座ファーストビル」を譲渡する予定です。譲渡予定物件の概要は以下のとおりです。

## &lt; 譲渡予定物件の概要 &gt;

地域区分	物件名称	所在地	譲渡予定価格 (百万円) (注1)	鑑定評価額 (百万円) (注2)	帳簿価額 (百万円) (注3)	譲渡予定年月日
東京都心5区	銀座ファーストビル	東京都 中央区	12,600	12,400	11,840	2019年4月18日
合計(1物件)			12,600	12,400	11,840	

(注1) 「譲渡予定価格」は、譲渡予定物件に係る売買契約に記載された売買代金を、百万円未満を切捨てて記載しています。  
なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに譲渡に要する費用は含みません。

(注2) 譲渡予定物件の鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「鑑定評価額」は2019年2月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

(注3) 「帳簿価額」は、2018年9月期末現在の数字です。

(注4) 譲渡予定物件の買主は以下のとおりであり、当該買主は本投資法人の利害関係人等には該当しません。

物件名称	買主
銀座ファーストビル	芙蓉総合リース株式会社

## (2) 取得予定物件の個別の概要

取得予定物件に関する個別の概要は以下のとおりです。かかる概要は、登記簿等及び投資対象不動産に関して実施された法務調査並びに建物等に対して実施された建物状況調査等に基づき記載しています。なお記載内容は、原則として、2019年1月31日現在の情報を基準としています。

取得予定物件の概要
<ul style="list-style-type: none"> <li>・「所在地(住居表示を除きます。）」、「面積」、「延床面積」、「構造」、「建築時期」については、登記簿上に表示されているものを記載しています。</li> <li>・「用途地域」については、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。)第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。</li> <li>・「用途」については、登記簿上に表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。</li> <li>・「PM(プロパティ・マネジメント)会社」については、当該物件について、不動産管理業務を受託している会社を記載しています。</li> </ul>
賃貸借の概況
<ul style="list-style-type: none"> <li>・「テナント総数」は、1テナントが複数の貸室を賃借している場合、同一物件については1テナントとして延べテナント数を記載しています。</li> <li>・「総賃貸可能面積」及び「総賃貸面積」は、投資対象面積を記載し、小数点第3位を四捨五入しています。</li> <li>・「賃料合計(月額)」は、2019年1月31日現在において有効な賃貸借契約で規定されている1ヶ月分の賃料(共益費を含み、フリーレント期間を設定している場合は、フリーレント期間終了後の月額賃料)の合計額を百万円未満切捨てのうえ記載しています。</li> <li>・「稼働率」は、総賃貸面積を分子、総賃貸可能面積を分母とし、小数点第2位を四捨五入しています。</li> </ul>
取得時の鑑定評価額
<ul style="list-style-type: none"> <li>・「鑑定評価額」については、記載期日における株式会社谷澤総合鑑定所による鑑定評価額を記載しています。</li> <li>・不動産鑑定評価書は、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。</li> </ul>
特記事項
<ul style="list-style-type: none"> <li>・特記事項の記載については、投資対象不動産の権利関係や利用等で重要と考えられること、また評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられることに関して、原則として次の分類により記載しています。「不動産に関する行政法規」、「共有者との取り決め」、「賃貸借の概況について」</li> </ul>

## &lt;取得予定物件 物件名称 ヒューリック豊洲プライムスクエア&gt;

取得予定物件の概要				
特定資産の種類	不動産信託受益権			
所在地	(住居表示) 東京都江東区豊洲五丁目6番36号			
	(地番) 東京都江東区豊洲五丁目7番1			
土地	所有形態	所有権 (信託受益権の準共有持分50%)	用途地域	準工業地域
	面積	全体敷地面積 10,255.07㎡	容積率/建ぺい率	400%/70%
建物	所有形態	所有権 (信託受益権の準共有持分50%)	用途	事務所・店舗・駐車場
	延床面積	一棟全体の延床面積 41,741.18㎡(注1)	建築時期	2010年8月
	構造	鉄骨造陸屋根12階建		
	設計会社	清水建設株式会社 一級建築士事務所	施工会社	清水建設株式会社
	PML値	4.2%	長期修繕費用見積 (注2)	212,670千円/12年 (年平均17,722千円)
信託受託者	みずほ信託銀行株式会社			
PM会社	株式会社ザイマックスアルファ			
賃貸借の概況(2019年1月31日現在)		取得予定年月日及び取得予定価格		
テナント総数	21	取得予定年月日	2019年4月18日	
総賃貸可能面積(注2)	16,140.86㎡	取得予定価格(注3)	21,000百万円	
総賃貸面積(注2)	16,140.86㎡	取得時の鑑定評価額		
賃料合計(月額)(注2)	84百万円	価格時点	2019年2月1日時点	
稼働率	100.0%	鑑定評価額(注4)	23,700百万円	
<p>(注1) 延床面積については主たる建物と附属建物の延床面積の合計を記載しています。</p> <p>(注2) 準共有持分50%相当の数値を記載しています。</p> <p>(注3) 取得資産(土地建物全体の50%相当)の金額を記載しています。</p> <p>(注4) 取得資産(土地建物全体の50%相当)に対する株式会社谷澤総合鑑定所による鑑定評価額を記載しています。</p>				
特記事項				
<p>《不動産に関する行政法規》 本物件は、総合設計制度によって、公開空地进行を設ける等の条件が付されたうえ容積率が約70%緩和され建設されています。</p> <p>《共有者との取り決め》 1. 本物件の不動産信託受益権の他の準共有者はヒューリック株式会社1社です。 2. 他の準共有者と信託受託者の間では本物件の管理・運営を円滑にすること及び準共有持分の譲渡の際の手續等を規定することを目的に準共有者間協定が締結される予定です。当該準共有者間協定には、他の準共有者たるヒューリック株式会社の関連会社への譲渡の場合を除き、他の準共有者に優先して譲渡の申し出を行うこと、他の準共有者の承諾なく第三者に譲渡、担保設定等が行えないこと、第三者と交渉をする場合でも一定の期間・条件のもと他の準共有者は優先買取権を持つこと、分割請求の禁止等が定められる予定です。</p> <p>《賃貸借の概況について》 本物件については、建物賃借人である21社と普通借家契約(一部、定期建物賃貸借契約)を締結しています。</p>				

建物状況調査報告書の概要	
委託調査会社	株式会社東京建築検査機構
報告書日付	2019年2月26日
緊急を要する修繕費	-
1年以内に必要とする修繕費	-
今後12年間に必要と思われる修繕更新費用	212,670千円(注)

(注) 準共有持分50%相当の数値を記載しております。

地域特性・物件特性
<p>シービーアールイー株式会社作成の2019年2月付マーケットレポートによると、本物件の所在する地域特性及び本物件の設備特性は以下のとおりです。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・「豊洲駅」周辺は、臨海地域の中では比較的交通便利性が高いゾーンである。</li> <li>・東京メトロ有楽町線で「有楽町駅」へ8分、東京メトロ有楽町線とJR山手線(あるいは京浜東北線)で「東京駅」へ13分でアクセスできる。</li> <li>・臨海地域の中では比較的業務集積度が高いゾーンである。</li> <li>・対象不動産は2010年8月竣工で築10年未満のビルである。</li> <li>・設備水準は天井高2,800mm(一部3,000mm)、OAフロア100mm、個別空調、床荷重500kg/m<sup>2</sup>(一部800kg/m<sup>2</sup>又は1,000kg/m<sup>2</sup>)となる。近年高度化・多様化するオフィスニーズに対しても充分対応可能となるスペックである。特に、空調ゾーニングは1フロア48ゾーンと非常に細かく冷暖切り替えやON/OFF・温度調整が可能であり、評価は高い。</li> </ul>

取得先の概要	
商号	芙蓉総合リース株式会社
本店所在地	東京都千代田区神田三崎町三丁目3番23号
代表者	代表取締役社長 辻田 泰徳
資本金	105億3,216万3,400円
主な事業の内容	<ul style="list-style-type: none"> <li>・情報関連機器、事務用機器、産業機械、工作機械、商業用店舗設備、医療機器、船舶/航空機/車両並びに輸送用機器、建築土木機械、などのリース及び割賦販売業務</li> <li>・金銭の貸付、その他各種金融業務</li> <li>・不動産リース</li> <li>・各種コンサルティング業務 その他</li> </ul>
本投資法人との関係	なし

## （鑑定評価書の概要）

物件名称	ヒューリック豊洲プライムスクエア
鑑定評価額	23,700,000千円
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2019年2月1日

項目	内容	概要等
収益価格	23,700,000千円	準共有持分50.0%相当額
直接還元法による価格	24,300,000千円	準共有持分50.0%相当額
運営収益	1,130,680千円	-
可能総収益	1,190,047千円	対象不動産の競争力、現行賃貸借状況及び入退去予定、市場環境等を踏まえて査定
空室等損失等	59,367千円	対象不動産の競争力、市場環境等を踏まえて査定
運営費用	227,035千円	-
維持管理費	70,696千円	業務委託契約内容、過去実績及び類似事例に基づき査定
水道光熱費	70,309千円	過去実績及び類似事例に基づき査定
修繕費	5,500千円	ER、類似事例に基づく数値を「修繕費3：資本的支出7」に配分して査定
PMフィー	8,581千円	業務委託契約内容に基づき査定
テナント募集費用等	7,411千円	類似事例等に基づき査定
公租公課	58,336千円	平成30年度土地・家屋名寄帳等に基づき査定
損害保険料	545千円	保険契約証明書に基づき査定
その他費用	5,653千円	過去実績の推移に基づき査定
運営純収益 (NOI = - )	903,644千円	-
一時金の運用益	5,645千円	近時における金融資産の収益率等に基づき査定
資本的支出	11,000千円	ER、類似事例に基づく数値を「修繕費3：資本的支出7」に配分して査定
純収益 (NCF = + - )	898,290千円	-
還元利回り	3.7%	同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討、将来の純収益の変動予測を勘案し、割引率との関係にも留意の上査定
DCF法による価格	23,500,000千円	準共有持分50.0%相当額
割引率	3.7%	対象不動産の地域性・個別性リスクを踏まえて査定
最終還元利回り	3.9%	還元利回りに将来予測不確実性等を加味して査定
積算価格	24,100,000千円	準共有持分50.0%相当額
土地比率	77.9%	-
建物比率	22.1%	-

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	一棟価格を求めたうえで、準共有持分50%を乗じて、鑑定評価額(取得予定の持分価格)を求めた。なお、規模、総額、運用方法等を考慮すると、準共有による増減価及び利回りへの影響はないと判断した。
----------------------------	--

## (3) ポートフォリオ全体に係る事項

本取組み後のポートフォリオの状況

下記の表は、本投資法人が保有する不動産及び不動産信託受益権に係る信託の信託財産である不動産(ただし、取得予定物件であるヒューリック豊洲プライムスクエアを含み、譲渡予定物件である銀座ファーストビルを除くものとし、以下「本件不動産」といいます。)につき、本件不動産の概要を一覧表にしたものです。本件不動産は、いずれもテナントに対する賃貸用であり、主たる用途がオフィスである建物及びその敷地です。

## (イ) 本件不動産の概要

本件不動産における所有形態、延床面積、総賃貸可能面積、建築時期及び取得(予定)価格は以下のとおりです。

物件名称 (所在)	所有形態	延床 面積 (㎡) (注1) (注3)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注3)	建築 時期	取得(予定) 価格 (百万円) (注4)
大手町ファーストスクエア (東京都千代田区)	区分所有権 (信託受益権)	141,228.06	8,131.75	1992年2月	23,495
平河町森タワー (東京都千代田区)	区分所有権 (信託受益権)	51,094.82	9,843.52	2009年12月	18,200
TK南青山ビル (東京都港区)	所有権 (信託受益権)	20,958.79	14,012.64	2003年5月	35,000
アークヒルズ 仙石山森タワー (東京都港区)	区分所有権 (信託受益権)	140,667.09	3,944.81	2012年8月	8,423
アルカセントラル (東京都墨田区)	区分所有権 (信託受益権)	49,753.92	15,746.41	1997年3月	15,391
ヒューリック豊洲プライムスクエア (東京都江東区)	所有権 (信託受益権の 準共有持分50%)	41,741.18	16,140.86 (注5)	2010年8月	21,000
品川シーサイドウエストタワー (東京都品川区)	所有権 (信託受益権の 準共有持分50%)	38,645.33	12,255.39 (注5)	2004年8月	12,000
横浜プラザビル (神奈川県横浜市神奈川区)	所有権 (信託受益権)	19,968.20	14,148.34	2010年2月	17,950
明治安田生命さいたま新都心ビル (埼玉県さいたま市中央区)	所有権の 共有持分50% (信託受益権)	78,897.42	21,704.32 (注5)	2002年3月	22,700
明治安田生命大阪御堂筋ビル (大阪府大阪市中央区)	所有権の 共有持分50%	32,997.60	8,791.18 (注5)	2001年7月	9,200
淀屋橋フレックスタワー (大阪府大阪市中央区)	所有権 (信託受益権)	10,997.50	7,432.28	2006年11月	7,834
合計		626,949.91	132,151.49		191,194

(注1) 「延床面積」は、所有形態にかかわらず、建物全体の面積を記載しています。ただし、アルカセントラルについては、登記上の一棟の建物のうち、アルカセントラル棟の部分の延床面積を竣工図に基づき記載しています。

(注2) 「総賃貸可能面積」は、投資対象面積を記載しています。

(注3) 「延床面積」及び「総賃貸可能面積」は2019年1月31日現在の数値を記載しています。

(注4) 「取得(予定)価格」は、当該不動産の取得に要した諸費用(売買手数料、公租公課等)を含まない金額(売買契約書等に記載された売買価格)を記載し、百万円未満を切捨てて表示しています。なお、アルカセントラルの取得価格については、売買契約書に記載された売買価格合計16,400百万円から、売主から承継した管理組合の修繕積立金合計1,008百万円を控除した金額を記載しています。

(注5) 建物全体の50%相当を記載しています。

## (ロ) 取得(予定)価格及び投資比率等

以下の表は、本件不動産について、2018年9月30日現在(ただし、ヒューリック豊洲プライムスクエアについては、2019年1月31日現在)における取得(予定)価格及び投資比率等の概要を一覧表にまとめたものです。

地域区分	物件番号	物件名称	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	投資比率 (注2)	地域区分毎の投資比率 (注2)	貸借対照表計上額 (百万円)
東京都心5区	1	大手町ファーストスクエア	23,495	12.3%	44.5%	23,349
	2	平河町森タワー	18,200	9.5%		17,360
	3	T K南青山ビル	35,000	18.3%		33,373
	4	アークヒルズ 仙石山森タワー	8,423	4.4%		8,095
その他東京都内23区	5	アルカセントラル	15,391	8.1%	25.3%	16,058
	6	ヒューリック豊洲プライムスクエア	21,000	11.0%		
	7	品川シーサイドウエストタワー	12,000	6.3%		12,011
東京周辺都市部	8	横浜プラザビル	17,950	9.4%	21.3%	17,509
	9	明治安田生命さいたま新都心ビル	22,700	11.9%		18,133
その他3大都市圏	10	明治安田生命大阪御堂筋ビル	9,200	4.8%	8.9%	9,525
	11	淀屋橋フレックスタワー	7,834	4.1%		6,632
合計			191,194	100.0%	100.0%	

(注1) 「取得(予定)価格」は、当該不動産等の取得に要した諸費用(売買手数料、公租公課等)を含まない金額(売買契約書等に記載された売買価格)を記載し、百万円未満を切捨てて表示しています。なお、アルカセントラルの取得価格については、売買契約書に記載された売買価格合計16,400百万円から、売主から承継した管理組合の修繕積立金合計1,008百万円を控除した金額を記載しています。

(注2) 「投資比率」及び「地域区分毎の投資比率」とは、本投資法人の取得(予定)価格の総額に対する当該資産の取得(予定)価格の比率をいい、小数点第2位を四捨五入しています。

(注3) 2019年1月31日現在、上記資産に関して担保設定はなされていません。

## (八) 鑑定評価書の概要

物件 番号	物件名称	鑑定評価会社	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注)	鑑定評価書の概要				
				直接還元法		DCF法		
				価格 (百万円)	還元 利回り	価格 (百万円)	割引率	最終還元 利回り
1	大手町 ファーストスクエア	一般財団法人 日本不動産研究所	27,800	27,900	2.9%	27,600	2.4%	2.9%
2	平河町森タワー	大和不動産鑑定 株式会社	23,700	24,300	3.1%	23,400	2.9%	3.3%
3	T K南青山ビル	株式会社 中央不動産鑑定所	33,900	34,100	3.3%	33,800	3.2%	3.3%
4	アークヒルズ 仙石山森タワー	大和不動産鑑定 株式会社	11,000	11,300	3.1%	10,800	2.9%	3.3%
5	アルカセントラル	大和不動産鑑定 株式会社	18,200	18,800	3.9%	17,900	3.7%	4.1%
6	ヒューリック 豊洲プライムスクエア	株式会社 谷澤総合鑑定所	23,700	24,300	3.7%	23,500	3.7%	3.9%
7	品川シーサイド ウエストタワー	大和不動産鑑定 株式会社	12,900	13,050	4.0%	12,850	3.8%	4.2%
8	横浜プラザビル	一般財団法人 日本不動産研究所	20,300	20,500	4.0%	20,100	3.6%	4.2%
9	明治安田生命 さいたま新都心ビル	株式会社 中央不動産鑑定所	22,350	21,400	4.7%	22,750	4.5%	4.8%
10	明治安田生命 大阪御堂筋ビル	株式会社 谷澤総合鑑定所	10,000	10,300	3.8%	9,930	3.9%	4.0%
11	淀屋橋 フレックスタワー	大和不動産鑑定 株式会社	7,000	7,100	4.1%	6,950	3.9%	4.3%
本取組み後のポートフォリオ全体			210,850	213,050		209,580		

(注)「不動産鑑定評価額」は、本投資法人の規約(以下「本規約」といいます。)に定める資産評価の方法及び基準並びに一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、株式会社中央不動産鑑定所又は株式会社谷澤総合鑑定所が作成した2018年9月30日(ヒューリック豊洲プライムスクエアについては2019年2月1日)を価格時点とする不動産鑑定評価書に基づき、記載しています。

## (二) 本件不動産の設計者・施工者及び構造強度に関する許認可手続き等について

本件不動産の設計者・施工者及び構造強度に関する許認可手続き等は、以下のとおりです。

なお、高さ60mを超える超高層建築物の安全性については、建築基準法等において大臣認定を要すると定められており、そのため厳しい基準の適用や専門審査機関での評定取得など一般の建築物とは異なる安全性の確認、許認可手続き等が必要とされています。

物件名称	設計者(注1) (設計年)	施工者	構造強度に関する許認可手続き等 (注2)
大手町ファーストスクエア	日本電信電話株式会社一級建築士事務所 エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社一級建築士事務所 (1989年)	竹中工務店他 共同企業体	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「高層建築物構造評定委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより評定取得(建設大臣認定)
平河町森タワー	大成建設株式会社一級建築士事務所 (2007年)	大成建設株式会社	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「超高層建築物構造審査委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより構造安全性に関する性能評価を取得(国土交通大臣認定)
T K南青山ビル	株式会社日建設計 (2001年)	鹿島建設他 共同企業体	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「超高層建築物構造審査委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより構造安全性に関する性能評価取得(国土交通大臣認定)
アークヒルズ 仙石山森タワー	森ビル株式会社一級建築士事務所 (2009年)	株式会社大林組	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「超高層・免震等建築物構造審査委員会」の審議を経て一般財団法人日本建築センターより性能評価を取得(国土交通大臣認定)
アルカセントラル	株式会社日建設計 (1992年)	竹中・鹿島・大林・戸田・フジタ・多田・不二・東武谷内田建設 共同企業体	高さ60mを超える高層建築物に該当し、「高層建築物構造評定委員会」の評定報告を取得(建設大臣認定)

物件名称	設計者(注1) (設計年)	施工者	構造強度に関する許認可手続き等 (注2)
ヒューリック豊洲プライムスクエア	清水建設株式会社一級建築士事務所 (2008年)	清水建設株式会社	株式会社東京建築検査機構による確認
品川シーサイドウエストタワー	鹿島建設株式会社一級建築士事務所 (2004年)	鹿島建設株式会社	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「超高層建築物構造審査委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより構造安全性に関する性能評価を取得(国土交通大臣認定)
横浜プラザビル	株式会社竹中工務店一級建築士事務所 (2008年)	株式会社竹中工務店	一般財団法人日本建築センターによる確認
明治安田生命さいたま新都心ビル	株式会社日建設 (1999年)	鹿島建設他 共同企業体	高さ60mを超える超高層建築物に該当し、「高層建築物構造評定委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより評定取得(建設大臣認定)
明治安田生命大阪御堂筋ビル	株式会社竹中工務店一級建築士事務所 (1999年)	竹中工務店他 共同企業体	免震構造物建築物に該当し、「免震構造評定委員会」の審議を経て財団法人日本建築センターより評定報告を取得(建設大臣認定)
淀屋橋フレックスタワー	大成建設株式会社一級建築士事務所 (2005年)	大成建設株式会社	高さ45mを超え60m以下の高層建築物に該当し、「建築物構造性能評価委員会」の審議を経て財団法人日本建築総合試験所より評価報告を取得

(注1) 一般設計者及び構造設計者を記載しています。

(注2) 申請時期、規模等により許認可制度、規定が異なります。

## (ホ) エンジニアリングレポートにおける数値

本件不動産につき、個別の投資対象不動産毎に、当該敷地及び周辺の状況、建物の構造・内外装・各種設備の状況、修繕費用等の算出、再調達価格の算出、建物の有害物質含有・土壌環境等の調査、遵法性等に関する調査を調査会社に委託し報告を受けています。ただし、報告内容については、委託調査会社の意見に過ぎず内容の正確性については保証されておりません。

( ) エンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)の担当委託調査会社、報告書日付及び長期修繕の費用見積合計は以下のとおりです。

物件名称	委託調査会社	報告書日付	長期修繕の費用見積合計(12年)	年平均
大手町ファーストスクエア	日建設計コンストラクション・マネジメント株式会社	2018年9月	(注1)	(注1)
平河町森タワー	株式会社イー・アール・エス	2015年12月	129,294千円	10,774千円
T K南青山ビル	清水建設株式会社	2015年7月	1,088,174千円	90,681千円
アークヒルズ 仙石山森タワー	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年10月	57,288千円	4,774千円
アルカセントラル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2014年3月 2014年5月 (追加分)	592,440千円	49,370千円
ヒューリック豊洲プライムスクエア	株式会社東京建築検査機構	2019年2月	212,670千円 (注2)	17,722千円 (注2)
品川シーサイドウエストタワー	株式会社東京建築検査機構	2017年2月	67,140千円 (注2)	5,595千円 (注2)
横浜プラザビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2014年7月	157,289千円	13,107千円
明治安田生命さいたま新都心ビル	株式会社竹中工務店	2017年3月	2,337,140千円 (注3)	194,761千円 (注3)
明治安田生命大阪御堂筋ビル	株式会社東京建築検査機構	2017年2月	290,480千円 (注3)	24,206千円 (注3)
淀屋橋フレックスタワー	清水建設株式会社	2017年10月	376,018千円	31,334千円

(注1) 長期修繕の費用を開示することについて関係者からの承諾が得られていないため、記載していません。

(注2) 準共有持分50%に相当する金額を記載しています。

(注3) 共有持分50%に相当する金額を記載しています。

## ( )地震リスク分析報告書の概要

本件不動産につき、個別の投資対象不動産毎に、応用アール・エム・エス株式会社により地震リスク分析報告書が作成されています。ただし、本地震リスク分析報告書については、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

個別物件のPML(Probable Maximum Loss: 予想最大損失率)とは、建物に最大級の被害を与える地震として再現期間475年の地震を設定し、その地震動の強さから評価した各建物の地震被害による損失率(損失額/建物の再調達価格)と定義されます。ただし、PML値には、機器、家具、在庫品、水又は火災による被害、被災者に対する補償、休業による損失等は考慮されていません。

ポートフォリオのPML評価では、複数の建物における地震による相関性を考慮して、ある震源位置で再現期間475年の地震が発生した場合に、ポートフォリオを構成する建物に同時に発生する損失額の総和から全体での損失率(損失総額/全建物の再調達価格)を求め、その最大値をポートフォリオのPML値としています。

なお、本投資法人が投資する不動産及び信託不動産については、本地震リスク分析報告書の結果を踏まえ、地震保険は付保しない方針です。

物件名称	PML値
大手町ファーストスクエア	1.3%
平河町森タワー	2.7%
T K南青山ビル	3.3%
アークヒルズ 仙石山森タワー	1.7%
アルカセントラル	2.2%
ヒューリック豊洲プライムスクエア	4.2%
品川シーサイドウエストタワー	2.1%
横浜プラザビル	4.4%
明治安田生命さいたま新都心ビル	3.6%
明治安田生命大阪御堂筋ビル	0.5%
淀屋橋フレックスタワー	5.4%
ポートフォリオ全体	1.9%

## テナント等の概要

(イ) 個別不動産に関する賃貸状況の概要（取得予定物件を除きます。）

(2018年9月30日現在)

物件名称	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	テナント総数	不動産賃貸事業収益 (百万円)	対総不動産賃貸事業収益比率 (%) (注1)
大手町ファーストスクエア	8,131.75	8,118.69	37	490	9.4
平河町森タワー	9,843.52	9,843.52	(注2) 13	535	10.3
銀座ファーストビル(注3)	7,886.72	7,886.72	7	339	6.5
T K南青山ビル	14,012.64	14,012.64	3	761	14.6
アークヒルズ 仙石山森タワー	3,937.95	3,937.95	(注4) 13	241	4.6
アルカセントラル	15,746.41	15,746.41	24	521	10.0
品川シーサイドウエストタワー	12,255.39	12,040.80	6	378	7.3
横浜プラザビル	14,148.34	13,249.27	19	497	9.6
明治安田生命さいたま新都心ビル	21,704.32	21,346.38	45	893	17.2
明治安田生命大阪御堂筋ビル	8,778.77	8,771.26	14	309	6.0
淀屋橋フレックスタワー	7,432.28	7,432.28	13	232	4.5
合計	123,878.08	122,385.91	(注5) 190	5,202	100.0

(注1) 「対総不動産賃貸事業収益比率」は、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 信託受託者と森ビル株式会社との間の建物賃貸借契約はパススルー型のため、エンドテナント総数を記載しています。

(注3) 「銀座ファーストビル」は、2019年4月18日を譲渡予定日とする信託受益権売買契約が締結されており、同日付での譲渡が予定されています。以下同じです。

(注4) 信託受託者と森ビル株式会社との間の建物賃貸借契約はパススルー型のため、共同運用区画のエンドテナント総数を記載しています。

(注5) 「テナント総数」の合計は、同一テナントが複数の物件に入居している場合には、1テナントとして算出しています。

(ロ) 稼働率推移（取得予定物件を除きます。）

	2014年 3月末	2014年 9月末	2015年 3月末	2015年 9月末	2016年 3月末
物件数	9	10	9	9	9
テナント総数(注1)	140	185	153	157	169
総賃貸可能面積(㎡)	94,027.37	108,609.20	102,489.80	102,749.47	102,783.56
稼働率(%) (注2)	93.7	95.5	96.4	99.1	97.6

	2016年 9月末	2017年 3月末	2017年 9月末	2018年 3月末	2018年 9月末
物件数	9	11	11	11	11
テナント総数(注1)	169	190	189	189	190
総賃貸可能面積(㎡)	102,751.11	123,723.93	123,723.07	123,662.04	123,878.08
稼働率(%) (注2)	98.2	98.0	98.0	98.4	98.8

	2018年 10月末	2018年 11月末	2018年 12月末	2019年 1月末
物件数	11	11	11	11
テナント総数(注1)	191	191	190	191
総賃貸可能面積(m <sup>2</sup> )	123,890.49	123,890.49	123,890.49	123,897.35
稼働率(%) (注2)	98.9	98.9	98.8	99.2

(注1)「テナント総数」は、同一テナントが複数の物件に入居している場合には、1テナントとして算出しております。

(注2)「稼働率」は、小数点第2位を四捨五入しております。

2018年4月以降における各物件の稼働率の推移は以下のとおりです(取得予定物件を除きます。 )。

物件名称	2018年 4月末日 (%)	2018年 5月末日 (%)	2018年 6月末日 (%)	2018年 7月末日 (%)	2018年 8月末日 (%)	2018年 9月末日 (%)
大手町ファーストスクエア	99.9	99.9	99.9	99.9	99.8	99.8
平河町森タワー	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
銀座ファーストビル	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
T K南青山ビル	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
アークヒルズ 仙石山森タワー	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
アルカセントラル	98.2	98.2	98.2	98.2	100.0	100.0
品川シーサイドウエストタワー	98.2	98.2	98.2	98.2	98.2	98.2
横浜プラザビル	93.8	91.5	91.5	89.4	89.4	93.6
明治安田生命さいたま新都心ビル	96.1	96.1	97.8	98.4	98.4	98.4
明治安田生命大阪御堂筋ビル	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9
淀屋橋フレックスタワー	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
合計	98.2	97.9	98.2	98.1	98.3	98.8

物件名称	2018年 10月末日 (%)	2018年 11月末日 (%)	2018年 12月末日 (%)	2019年 1月末日 (%)
大手町ファーストスクエア	99.8	99.8	99.8	99.8
平河町森タワー	100.0	100.0	100.0	100.0
銀座ファーストビル	100.0	100.0	100.0	100.0
T K南青山ビル	100.0	100.0	100.0	100.0
アークヒルズ 仙石山森タワー	100.0	100.0	98.9	100.0
アルカセントラル	100.0	100.0	100.0	100.0
品川シーサイドウエストタワー	100.0	100.0	100.0	100.0
横浜プラザビル	93.6	93.6	92.4	95.6
明治安田生命さいたま新都心ビル	98.2	98.2	98.2	98.2
明治安田生命大阪御堂筋ビル	100.0	100.0	100.0	100.0
淀屋橋フレックスタワー	100.0	100.0	100.0	100.0
合計	98.9	98.9	98.8	99.2

(注)「稼働率」は、小数点第2位を四捨五入しています。

## (八) 本取組み後の主要テナントに関する情報

不動産関連資産に係る主要テナント（当該テナントへの賃貸面積がポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計の10%以上を占めるものをいいます。）（取得予定物件を含み、譲渡予定物件を除きます。）の概要は、以下のとおりです。

テナント名	森ビル株式会社	
業種名（注1）	不動産業、物品賃貸業	
入居物件名称	平河町森タワー	アークヒルズ 仙石山森タワー
年間賃料	1,048百万円（注3）	462百万円（注4）
賃貸面積	9,843.52㎡	3,944.80㎡
総賃貸面積の合計に占める割合（注2）	7.5%	3.0%
	合計10.5%	
契約満了日	2021年3月31日	2022年11月30日
敷金・保証金	1,013百万円（注5）	341百万円（注5）
契約更改の方法	賃貸借期間満了の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人から相手方に対する書面による別段の意思表示がないときは、本契約はさらに3年更新されるものとし、その後の期間満了についても同様です。	賃貸借期間満了の6ヶ月前までに賃貸人又は賃借人から相手方に対する書面による別段の意思表示がないときは、本契約はさらに2年更新されるものとし、その後の期間満了についても同様です。
賃貸借契約に関して特記すべき事項	賃料は、エンドテナントの賃料と同額とするパススルー型の契約となっています。	賃料は、エンドテナントの賃料と同額とするパススルー型の契約となり、共同運用の対象となっています。

（注1）「業種名」は、総務省統計局の日本標準産業分類に基づいて分類しています。

（注2）「総賃貸面積の合計に占める割合」は、各物件の2019年1月31日時点の数値に基づき算出し、小数点第2位を四捨五入しています。

（注3）2019年1月31日現在におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約における月額賃料（共益費を含み、フリーレント期間を設定している場合は、フリーレント期間終了後の月額賃料）の合計額を12倍して得られた金額を記載し、百万円未満を切り捨てています。

（注4）2019年1月31日現在における共同運用区画のエンドテナントとの間の賃貸借契約における月額賃料（共益費を含み、フリーレント期間を設定している場合は、フリーレント期間終了後の月額賃料）の合計額に事業比率を乗じた金額を12倍して得られた金額を記載し、百万円未満を切り捨てています。なお、共同運用とは、森ビル株式会社を含む32階から47階までの区分所有者との間で、期間約10年（2012年11月20日から2022年11月30日まで）の区分所有者間協定を締結し、32階から47階までの16フロアを共同運用区画とし、当該区画から生じる収支を面積に基づく事業比率に応じて分配する仕組みをいいます。

（注5）2019年1月31日現在におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約に基づく敷金・保証金の残高の合計額を記載し、百万円未満を切り捨てています。

(参考) 本取組み後の総賃貸面積における上位10位までのテナント

本投資法人が保有している不動産及び信託不動産(取得予定物件を含み、譲渡予定物件を除きます。)における賃貸面積上位10位までのテナント(賃借人から収受する賃料が、賃借人がエンドテナントから収受する賃料と同額とされているパススルー型の契約の場合は、エンドテナント)は、以下のとおりです。

	テナントの名称	業種名	物件名称	賃貸面積 (㎡)	総賃貸面積 に占める賃貸 面積の割合 (%) (注1)
1	東急不動産株式会社 (注2)	不動産業、 物品賃貸業	T K南青山ビル	12,243.57	9.3
2	三菱総研DCS株式会社	情報通信業	品川シーサイドウエストタワー	7,301.32	5.6
3	(注3)	建設業	ヒューリック豊洲プライムスクエア	4,856.17	3.7
4	パナソニック株式会社エ コソリューションズ社	製造業	横浜プラザビル	3,499.39	2.7
5	NSユニテッド海運株 式会社	運輸業、 郵便業	大手町ファーストスクエア	3,422.58	2.6
6	(注3)	情報通信業	ヒューリック豊洲プライムスクエア	2,980.16	2.3
7	三菱ケミカル株式会社	製造業	明治安田生命大阪御堂筋ビル	2,441.31	1.9
8	独立行政法人水資源機構	サービス業	明治安田生命さいたま新都心ビル	2,120.48	1.6
9	埼玉労働局	公務	明治安田生命さいたま新都心ビル	2,110.58	1.6
10	(注3)	卸売業、 小売業	横浜プラザビル、 明治安田生命さいたま新都心ビル、 ヒューリック豊洲プライムスクエア	2,102.12	1.6

(注1) 「総賃貸面積に占める賃貸面積の割合」は、各物件の2019年1月31日時点の数値に基づき算出し、小数点第2位を四捨五入しています。

(注2) 当該テナントと2019年3月15日付で「合意解約書」を締結しており、賃貸借契約は以下に記載の合意解約日をもって期間満了前に終了する予定です。

10,493.14㎡ : 合意解約日2019年10月1日

1,750.43㎡ : 合意解約日2019年10月31日

(注3) 当該テナント名称を開示することについてテナントの承諾が得られていないため記載していません。

## 本取組み後の不動産信託受益権の概要

## (イ) 不動産信託受益権の内容

物件番号	物件名称	信託受託者	信託期間
1	大手町ファーストスクエア	三菱UFJ信託銀行株式会社	2000年3月10日～2020年3月31日
2	平河町森タワー	三菱UFJ信託銀行株式会社	2011年3月1日～2021年3月31日
3	TK南青山ビル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2003年9月29日～2020年3月31日
4	アークヒルズ 仙石山森タワー	三菱UFJ信託銀行株式会社	2012年11月20日～2022年11月30日
5	アルカセントラル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2014年3月28日～2024年3月31日 (注1)
6	ヒューリック豊洲プライムスクエア	みずほ信託銀行株式会社	2018年12月19日～2029年4月30日 (注2)
7	品川シーサイドウエストタワー	三菱UFJ信託銀行株式会社	2004年8月31日～2027年3月31日
8	横浜プラザビル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2014年8月1日～2024年7月31日
9	明治安田生命さいたま新都心ビル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2006年3月7日～2026年3月31日
11	淀屋橋フレックスタワー	三井住友信託銀行株式会社	2005年8月3日～2025年7月31日

(注1) 信託契約変更後の信託期間を記載しています。

(注2) 信託契約変更(予定)後の信託期間を記載しています。

## (ロ) 不動産信託受益権の概要

不動産信託受益権は、いずれも前記「(イ) 不動産信託受益権の内容」の表に記載の信託期間の開始日における不動産の所有者(以下「当初委託者」といいます。 )が、当該不動産につき信託受託者との間で信託契約を締結して設定した不動産管理処分信託の受益権です。当該信託受益権の受益者の権利義務の内容は、関連する信託契約並びに信託法及び民法等の適用ある法令により定められています。当該信託受益権に係る信託契約は、当初委託者と信託受託者等との間の交渉を経て締結されたものであるため、その内容は必ずしも一様ではありませんが、大要、次の特徴を有しています。なお、以下の特徴は当該信託受益権に係る信託契約の全てにあてはまるものではなく、信託不動産が共有物件又は区分所有権である場合その他の特殊事情により以下と異なる内容を規定している場合もあります。また、今後本投資法人が取得する信託受益権に係る信託契約には以下の特徴があてはまらない可能性があることにもご留意ください。

## ( ) 所有権の帰属、受益権の権利内容

信託不動産の所有権は信託受託者に帰属し、不動産登記簿上も信託受託者が所有者として表示されず。受益者は、信託財産に対する給付請求権(元本に係る受益権及び収益に係る受益権)を有するほか、信託法上、信託事務の処理に関する信託受託者に対する一定の指図権や信託事務の処理の状況につき信託受託者に報告又は帳簿等の閲覧等を求める権利、信託財産への不法な強制執行等に対する異議を主張する権利、信託受託者の権限違反行為に対する取消権等、信託受託者及び信託不動産に対する一定の権利を有しています。

## ( ) 信託期間

上記の信託受益権に係る信託期間は信託契約中に個別に定められています。当該信託受益権の信託期間の満了日は前記「(イ) 不動産信託受益権の内容」に記載のとおりです。なお、信託期間は信託受託者及びその時点での受益者による協議のうえ、延長されることがあります。

## ( ) 信託不動産の管理及び運用

信託財産は、信託契約に定められる信託期間中に、信託契約の規定に従って、信託受託者により管理、運用及び処分され、上記の信託受益権に係る収益の配当及び元本の交付が行われます。信託受託者による信託不動産の管理及び運用の方法は、大要以下のとおりです。

(a) 信託受託者は、受益者の指図に基づいて、信託不動産のうち建物部分の全部又は一部を第三者(信託の当初委託者である場合にも含まれます。)に賃貸して運用します。

(b) 信託受託者は、受益者の指図に基づいて、信託不動産について、一定の損害保険(原則として地震保険を除きます。)を付保します。

- (c) 信託受託者は、上記の他、信託不動産の価値及び機能を維持するために受益者の指図により信託不動産の管理・運用を行います。また、受益者からの指図がない場合であっても信託受託者が自己の判断により信託不動産の管理・運用を行うことができる場合があります。
- (d) 信託受託者は、プロパティ・マネジメント業務委託先との間でプロパティ・マネジメント契約(不動産の管理運営契約)を締結し、信託不動産に係る運用及び管理業務を委託します。
- (e) 信託受託者は受益者から指図を受けた場合であっても、信託目的の遂行上著しく不合理であると認めた場合、法令、通達若しくはそれらの解釈に明らかに抵触すると認めた場合又はかかる指図に基づく管理・運用・処分若しくはその他の管理・運営が客観的に不可能若しくは著しく困難であると認めた場合には、その指図に従わないことができます。
- (f) 受益者が指図を行うことが信託契約上予定されているにもかかわらず指図がない場合には、信託受託者に故意又は過失がある場合を除き、信託受託者は、信託受託者が受益者に指図を促したにもかかわらず、相当期間内に指図が行われなかったことにより信託財産に損害等が生じた場合、その責任を負いません。また、信託受託者が受益者に催告したにもかかわらず受益者が合理的期間内に指図を行わない場合は、信託受託者は受益者に対する事前の書面による通知を行ったうえで、善管注意義務及び忠実義務を負担する信託受託者として合理的であると判断したところに従って行動することができるものとされている場合があります。
- (g) 信託受託者は、信託不動産について修繕・保守・改良等が必要な場合には、受益者の指図がない場合であっても、第三者に対して損害を与えるおそれがある場合等(所有者としての損害賠償責任の発生を未然に防ぐ場合等)において、信託受託者の判断により信託不動産の修繕・保守・改良等を行うことができます。

( ) 信託不動産の処分

信託受託者は、受益者の指図に従い、信託契約に定める売却要領に従った売却活動を行います。一般に売却活動の方法は、(a) 入札業務受託業者による入札形式による売却活動、(b) 複数の一般媒介業務受託業者による一般媒介売却活動及び(c) 専任媒介業務受託業者による専任媒介売却活動のいずれかの方法のうち受益者が指定する方法によるものとされています。また、信託受託者に売却活動を一任できることとされている場合もあります。なお、売却に際して、買受人を宅地建物取引業者に限定し、信託受託者が買受人に対して瑕疵担保責任を負わない旨の特約を付すること等を条件としている場合があります。

( ) 信託に関する費用

上記信託受益権に係る信託に関する主な費用は大要以下のとおりです。

- (a) 信託財産に関する公租公課、営繕費用、管理費用、管理委託手数料、損害保険料、テナント募集に伴う募集費用、テナント仲介手数料、信託財産である土地の収用又はこれに類する手続に関する費用及びその他信託事務の処理に必要な費用
- (b) 信託不動産の賃貸借に伴う敷金・保証金返済債務及びその他の債務の履行に関する費用
- (c) 賃貸借契約に基づき支払義務のある賃料並びに共益費・付帯収益、駐車料・施設利用料及び敷金運用益相当額等その他の債務
- (d) 信託事務の処理にあたり、信託受託者が受けた損害等の補填及び復旧に要する費用並びに信託受託者が第三者に対し支払義務を負うことになった損害賠償金等
- (e) プロパティ・マネジメント契約及び建物管理請負契約に関する請負代金及び業務委託手数料等、これらの契約に関する費用
- (f) 不動産鑑定報酬、建物調査・診断費用及び信託不動産売却に関する費用
- (g) 信託報酬
- (h) 訴訟関連費用
- (i) 信託契約の変更に関する費用
- (j) 信託不動産が受益者に交付される場合に信託不動産上に設定されることがある抵当権の設定及び登記費用
- (k) その他これらに準ずる費用

信託費用、信託不動産の修繕、保存又は改良に必要な資金、敷金及び保証金等の債務の元本返済等の支出は、信託財産から支弁されますが、信託財産から支弁できない場合には、信託受託者は受益者に対して請求できます。また、一定の場合(信託受託者の要請にもかかわらず受益者が金銭を追加信託しない場合等)において、信託受託者は、信託不動産の全部又は一部を売却して、信託費用又は信託のための立替金に充当することができます。

## ( ) 計算期間及び利益の分配

上記信託受益権に係る信託の計算期間は3ヶ月間です(ただし、信託設定日を含む当初の計算期間と信託が終了する場合の最終の計算期間については異なります。)。信託が終了する場合には、その直前の計算期間末日の翌日から当該信託終了日までを計算期間とします。信託受託者は、受益者に対し、各計算期間に対応する信託収益から信託費用、積立金、保険料及び修繕費、信託報酬等を差し引いた残金を交付します。ただし、信託受託者は、一定の金額を信託勘定内に留保できる場合があります。

## ( ) 信託の終了と信託財産の交付

信託は、各信託契約に定める信託期間の満了及び解除権の行使、並びに信託不動産の全部の処分が完了し、売却代金全額を受領した場合に終了します。信託受託者は、信託期間の満了により信託契約が終了した場合、信託財産を現状有姿のまま受益者に交付します。また、信託財産に属する金銭(信託不動産の全部を処分した場合における売却代金を含みます。)から信託費用等を控除して受益者に交付します。

## ( ) 信託受益権の譲渡制限

受益者は、信託受託者の事前の承諾を得た場合を除き、信託受益権を譲渡、質入れ、担保供与その他の方法により処分することができません。

## ( ) 信託報酬

信託不動産を処分する際には別途処分報酬を信託受託者に支払いますが、処分報酬の額は、当該処分に対する信託受託者の関与度、処分価格等により決定します。

### 3 投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」の内容を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は\_\_罫で示しています。

以下には、本投資法人の発行する投資証券（以下、「本投資証券」といい、本投資法人の投資口で振替機関が取り扱うものを含むものとします。）又は投資法人債券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投資法人債券への投資に関する全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、不動産を主たる裏付けとする各信託に係る信託受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様にあてはまります。また、本投資法人が既に取得した個別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 其他投資資産の主要なものC. 個別資産の概要」をあわせてご参照ください。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判断したものです。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生回避及び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である保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の分配金の額、投資法人債券の利息の未収が発生し若しくはその償還金額が減少し、又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、投資家が損失を被る可能性があります。各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで本投資証券又は投資法人債券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。

#### （1）一般的リスク

投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

本投資証券の商品性に関するリスク

本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券の価格変動に関するリスク

投資口の希薄化に関するリスク

総資産有利子負債比率に関するリスク

金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

#### （2）商品設計及び関係者に関するリスク

収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

借入れ及び投資法人債に関するリスク

本投資法人の倒産リスク

本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

役員職務遂行に関するリスク

インサイダー取引規制に関するリスク

資産運用会社に関するリスク

資産運用会社の兼業業務によるリスク

プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

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

本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

#### （3）信託受益権特有のリスク

信託受益者として負うリスク

信託受益権の流動性リスク

信託受託者に関するリスク

信託受益権の準共有等に関するリスク

#### （4）不動産に関するリスク

不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

物件取得の競争に関するリスク

不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク

共有物件に関するリスク

区分所有物件に関するリスク

- 借地物件に関するリスク
- 開発型物件に関するリスク
- 鑑定評価額等に関するリスク
- 賃料収入の減少に関するリスク
- わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク
- テナントの建物使用態様に関するリスク
- 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- 偶然不測の事故・自然災害に関するリスク
- 不動産の偏在に関するリスク
- テナント集中に関するリスク
- 不動産に関する所有者責任等に関するリスク
- 法令の変更に関するリスク
- 有害物質等に関するリスク
- 売手の倒産等の影響を受けるリスク
- (5) 税制に関するリスク
  - 配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なりスク
  - 税負担の発生により90%超支払配当要件が満たされないリスク
  - 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク及び90%超支払配当要件が満たされないリスク
  - 同族会社に該当するリスク
  - 投資主の変動により本投資法人の導管性が認められなくなるリスク
  - 借入れについて本投資法人の導管性が認められなくなるリスク
  - 不動産の取得に伴う軽減措置の適用が受けられないリスク
  - 税制変更に関するリスク
- (6) その他
  - 不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われないうリスク
  - 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク
  - 格付低下に関するリスク
  - フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (7) 投資リスクに対する管理体制について
  - 資産運用会社の体制
  - 本投資法人の体制

本項に記載されている各リスク項目の内容は以下のとおりです。

(1) 一般的なりスク

投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに投信法施行令及び投信法施行規則の改正により2000年11月以降可能になりました。かかる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及び解釈には現段階において未確定な点があります。また、投資法人の不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主として運用する資産運用会社に適用される金融商品取引法、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。）、金商業等府令等の金融商品取引法に係る政省令が2007年9月30日に施行され、かかる法令の取扱い及び解釈には現段階において資産運用会社が十分理解して慎重に対処すべき点があります。今後その取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな立法が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の本書の日付現在の運用方針、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、投資主にとっての投資判断や手続等に影響を及ぼす他、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。

本投資証券の商品性に関するリスク

本投資証券は、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・エンド型であって、本投資法人に対して解約金や払戻金の請求を行うことができないため、投資主による本投資証券に係る投下資本の回収方法としては、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し、清算される場合の残余財産分配請求権等を除き、原則として取引市場を通じた売却によることとなります。本投資証券の取引市場におけ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あります。

また、本投資証券は、投資金額の保証が行われる商品ではなく、換価時に投資金額以上の回収を図ることができる保証はありません。また、本投資証券の譲渡価格や投資金額について、いかなる第三者の保証も付されておらず、投資金額欠損のおそれがあります。さらに、預金保険等の対象としての保護も受けません。

また、本投資証券の取引価格は、取引市場の需給を反映して決まります。本投資法人の1口当たり純資産価額とは必ずしも一致するものではなく、また純資産価額の総額と必ずしも連動しません。

#### 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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しておりますが、今後、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他により、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。

本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における上場が廃止された場合、又はその他の理由で本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における売却が困難若しくは不可能となった場合には、投資主は、本投資証券を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があります。これにより損害を被る可能性があります。

上記に加えて、本書の日付現在では、不動産投資信託証券市場の将来の市場規模を予測することはできません。さらに、不動産投資信託証券市場の存続も保証されていません。

#### 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、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要素の影響を受けます。

本投資法人は、不動産関連資産を主な投資対象としていますが、不動産(不動産関連資産)の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産(不動産関連資産)の流動性は一般に低く、望ましい時期に不動産(不動産関連資産)を売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性もあります。不動産を裏付資産又は引当資産とする、不動産以外の不動産関連資産の場合にあっても、その価格は当該投資対象不動産の価格に影響されるため、不動産の場合と同様のリスクがあります。これらの要因により本投資法人の資産の価値が下落する可能性があり、かかる資産の価値の下落が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。

また、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。

さらに、本投資証券の市場価格の形成は、本投資証券に関する事象、例えば運用資産の価値、不動産関連資産の取得又は売却の可否、事業の将来性、財政状態、経営成績の予測と実績の相違、本投資証券の需給バランス及び証券アナリストによる推奨や予測の変更により影響を受けることに加え、社会経済一般の事象、例えば一般経済情勢や市場実態の変化を含んだ市場全体の変化、不動産市況、将来の不動産投資信託証券市場一般の規模と流動性、税制等の不動産投資信託証券に關係する諸制度の変更及びエクイティ市場の低迷や金利の上昇、不動産投資信託証券以外をも含めた他のエクイティ証券との対比における本投資証券の魅力その他様々な要因の影響を受けます。

これらの諸要素に起因して本投資証券の市場価格が下落した場合、投資家が損失を被る可能性があります。

#### 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、修繕等、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に係る債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを目的として投資口を随時発行する予定です。投資口が発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の全投資口に対する割合は希薄化する可能性があります。また、発行された投資口に対して、そ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が行われる可能性があります。さらに、投資口発行の結果、本投資証券の1口当たりの純資産額や市場における需給バランスが影響を受けることがあります。

#### 総資産有利子負債比率に関するリスク

本投資法人は、総資産有利子負債比率の上限について、70%程度を目途としていますが、資産の取得等に伴い、70%を超えることがあります。総資産有利子負債比率が高まった場合、一般的に、分配可能な金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、急激な金利環境の変化が起こると投資主が受け取る分配が低額となり又は(場合により)分配がなされなくなる可能性があります。

#### 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

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、金額及びその支払いは、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。

また、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得を行うことがあります。役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われる保証はありません。加えて、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、配当等の額の損金算入要件のうち、租税特別措置法施行令(昭和32年政令第43号、その後の改正を含みます。以下、「租税特別措置法施行令」といいます。)第39条の32の3に規定する配当可能利益の額あるいは配当可能額の90%超の分配を行うべきとする要件(以下、「90%超支払配当要件」といいます。)において、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期純利益に比し、本投資法人が利益として実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があり、結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合には、90%超支払配当要件を満たすために、一時差異等調整引当額の引当等の一定の手続きが必要となる可能性があります。

## (2) 商品設計及び関係者に関するリスク

### 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、主として投資対象不動産の賃料収入に依存しています。投資対象不動産に係る賃料収入は、投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行及び遅延等により、大きく減少する可能性があります。

投資対象不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料は、一般的に適正と認められる賃料水準であるとは限りません。

投資対象不動産に係るテナントによる賃料の支払いが遅延し、又は不履行となる場合、本投資法人は予定した収入を予定した時期に得られないか、又は全く得られない可能性があります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。また、テナントが賃貸人に対し、借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下、「借地借家法」といいます。)第32条に基づく賃料減額請求権を行使した場合、賃貸人の同意なしに賃料が引き下げられる可能性があります。このような賃料減額の可能性は、賃料水準が一般的に低下した場合にはより増大するとともに、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基づいて支払われる賃料が従前の賃料に比して低額となり、賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産である「アークヒルズ 仙石山森タワー」については、他の各区区分所有者との間で、期間約10年(2012年11月20日から2022年11月30日まで)の区分所有者間協定を締結し、32階から47階までの16フロアを共同運用区画とし、当該区画から生じる収支を面積に基づく事業比率に応じて分配する仕組み(共同運用)となっております。かかる共同運用に関するリスクの詳細については後記「(4) 不動産に関するリスク 区分所有物件に関するリスク」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、多額の資本的支出、未稼働(又は低稼働)の投資対象不動産の取得等は、本投資法人の資金効率を悪化させ、結果として投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、投資対象不動産の売却に伴い収入が発生することがありますが、かかる収入は、恒常的に発生するものではなく、当該関連する不動産関連資産の性質、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境等に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

一方、投資対象不動産に関する費用としては、減価償却費、投資対象不動産に関して課せられる公租公課、投資対象不動産に関して付保される保険の保険料、水道光熱費、清掃委託費用、警備委託費用、設備管理委託費用、造作買取費用、修繕費等があります。かかる費用の額は、個々の投資対象不動産によって様々である上、投資対象不動産の状況のみならず市況その他の一般的な状況によっても増大する可能性があります。

このように、投資対象不動産からの収入を源泉とするキャッシュ・フローが減少する可能性があるとともに、投資対象不動産に関する費用は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、投資主への分配金額が悪影響を受けることがあります。

### 借入れ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「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」に記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を予定しています。その上限は、本規約において、借入れについては1兆円、投資法人債の発行については1兆円(ただし、合計して1兆円を超えません。)としています。

借入れ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で借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。

また、本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、債権者より、債権保全措置として、例えば、総資産有利子負債比率に応じて投資主への分配金額を制約する等の財務制限条項が設けられたり、担保設定制限や資産取得制限等が課されることがあります。また、現金その他一定の資産を留保するよう求められたり、本投資法人の業務その他に関して誓約を要請されたり、本規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、投資法人債の発行・金銭の借入れの際に（又はその後において）運用資産に担保を設定した場合には、本投資法人が当該担保の設定された運用資産の売却を希望する際に、担保の解除の手続等を要することが考えられ、希望どおりの時期又は価格で売却できない可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、運用資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用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。

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、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や差押え等の強制執行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てが行われる可能性があります。

#### 本投資法人の倒産リスク

本投資法人は一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有するに至る可能性があります。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下、「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下、「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。本投資法人にはこれらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証があるものではありません。

本投資法人が支払不能や債務超過の状態になると、破産法上の破産手続が開始され得る状態になります（破産法第15条、第16条）。本投資法人に破産手続開始の原因である事実の生じるおそれのあるときは、民事再生手続開始の申立てができる状態になります（民事再生法第21条第1項）。また、本投資法人が解散すると清算手続に入りますが、清算の遂行に著しい支障を来す事情がある場合又は債務超過の疑いがある場合には、債権者、清算執行人、清算監督人又は投資主が特別清算開始の申立てを行うことができます（投信法第164条第1項、第2項）。また、清算執行人は、本投資法人（清算投資法人の場合）に債務超過の疑いがある場合には特別清算開始の申立てをしなければなりません（投信法第164条第3項）。

本投資法人につき、投資主総会での決議等に基づく通常の清算が開始され又は倒産手続により清算される場合、投資主は、本投資証券の持つエクイティ証券としての性質により、全ての債権者への弁済又は投資法人債の償還後の残余財産をもってする分配によってのみ投資金額を回収することとなります。このため、投資主は、本投資法人の清算の場合、投資金額のほとんどの又は場合により一切の回収を期待できない可能性があり、特に倒産手続に基づく清算の場合にはこの傾向が顕著となります。

本投資法人におけるこれらの倒産手続により、結果的に投資主が損害を受ける可能性があります。

#### 本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けておりますが、事由により投信法第214条第1項に基づく業務改善命令を受け、本投資法人が業務改善計画を作成実施することを要請されるだけでなく、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取消される可能性があります（投信法第216条）。登録が取消されると、本投資証券の東京証券取引所の不動産投資信託証券市場における上場が廃止され、解散し、清算手続に入ることとなります。

#### 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

投資法人は、資産の運用以外の行為を営業としてすることができず、使用人を雇用することはできません（投信法第63条）。資産の運用行為については、投資法人は投信法第2条第21項に定義される資産運用会社にその資産の運用に係る業務を委託しなければならないこと（投信法第198条第1項）になっております。また、投信法において、投資法人は投信法第2条第22項に定義される資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければならないこと（投信法第208条第1項）、その資産の運用及び保管に係る業務以外に係る事務であって投信法第117条に定める事務を他の者に委託しなければならないことが法定されています（投信法第117条）。従って、本投資法人は、資産の運用を資産運用会社に、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維持できる保証はありません。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善管注意義務を負い、かつ金融商品取引法、投信法その他関係法令及び本規約を遵守し投資法人のために忠実に業務を行うべき義務を負っていますが（金融商品取引法第42条、投信法第118条、第209条）、これらの者による業務の懈怠その他の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（投信法第119条、第204条、第210条）。また、一定の場合には、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第三者へ委託することが要求されている（投信法第117条、第198条第1項、第208条第1項）ため、各委託契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない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。

また、資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続その他の倒産手続等に入った場合、業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらのものに対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに（本投資法人の意思にかかわらず）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されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及び、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

このほかに、資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産に係る投資対象不動産の所有者（運用資産が不動産信託受益権である場合における信託受託者等）から委託を受けている業者として、プロパティ・マネジメント会社もあります。本投資法人の収益性の向上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維持でき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の義務違反があった場合には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。

#### 役員の職務遂行に関するリスク

投信法においては、投資法人の執行役員は、投資法人の業務を執行し、投資法人を代表することとされ（投信法第109条第1項）、また、投資法人にすべての執行役員及び監督役員により構成される役員会を置くこと（投信法第112条）、執行役員は、投信法に従い一定の事項その他の重要な職務を執行しようとするときは役員会の承認を受けなければならないこと（投信法第109条第2項）及び監督役員は執行役員の職務の執行を監督すること（投信法第111条第1項）が法定されています。このように、執行役員及び監督役員は、投資法人の運営にあたり裁量が広いことから、善管注意義務及び忠実義務を負う（投信法第97条、第109条第5項、第111条第3項、会社法第355条）ほか、特に監督役員に関しては、当該投資法人の設立企画人又は執行役員と利害関係を有すること等を基準として欠格事由が定められ（投信法第100条）、監督役員と利害関係を有する金融商品取引業者との間において資産運用委託契約を締結することが禁止されるなど（投信法第200条）、監督役員の職務の遂行が妨げられることのないよう、制度的な担保がなされています。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合には、投資主が損害を受ける可能性があります。

### インサイダー取引規制に関するリスク

従前、投資証券は、上場株式等と異なり、金融商品取引法第166条に定める会社関係者の禁止行為(いわゆる「インサイダー取引規制」)の対象とはされておりませんでした。しかし、2013年6月12日に投資法人の発行する投資口へのインサイダー取引規制の導入等を定める金融商品取引法等の一部を改正する法律が成立し、同法は2014年4月1日に施行され、本投資法人の発行する投資口の取得は、金融商品取引法に定めるインサイダー取引規制の対象となりました。従って、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に該当する取引を行った場合には、取引市場における本投資証券に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資証券の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があり、このような取引が行われることを未然に防止する必要があります。このため、資産運用会社は、法人関係情報等の管理に関する規程を定めて、その役職員がその立場上知り得た重要事実の公表前に上場会社等(金融商品取引法第163条第1項に規定する上場会社等をいいます。以下同じ。)の株式等の売買を行うことを禁止し、さらに本投資法人の投資口及び投資法人債の売買については、重要事実の有無を問わず全面的に禁止しています。また、本投資法人においても、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債並びに上場会社等の株式等の売買を行うことを禁止しています。加えて、一般事務受託者及び資産保管会社においても、社内マニュアルを通じて、担当部署以外の部署への本投資法人の未公開情報の開示を禁止し、また、担当部署の役職員による未公開情報を利用した本投資法人の投資口等の売買を禁止しています。このように、資産運用会社の役職員並びに本投資法人の執行役員及び監督役員は、金融商品取引法に定めるインサイダー取引規制及びかかる内部規則を遵守し、投資家の信頼を確保するように努めます。

また、特定の投資家により支配権が獲得された後の投資主総会での決議等の結果として、本投資法人の運用方針、運用形態等が、他の投資家の想定し得なかった方針、形態等に変更される可能性があります。なお、2007年1月より投資証券について大量保有報告書制度による規制が設けられており、投資家は、投資を行うにあたって、これに留意する必要があります。

### 資産運用会社に関するリスク

本投資法人にとって適切な運用資産の運用を確保するためには、特に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。資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基盤が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用会社との資産運用委託契約を解除することができます。また、本投資法人は、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資産運用会社との資産運用委託契約を(投資主総会の承認なく)解約することができるほか(投信法第206条第2項)、資産運用会社が投信法第199条第2号に定める金融商品取引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資産運用会社との資産運用委託契約を解約しなければなりません(投信法第207条第1項)。資産運用会社との資産運用委託契約が解約された場合、本投資法人は、新たな資産運用会社に対して運用資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。適切な資産運用会社との間で時機を得て新たな資産運用委託契約を締結できる保証はありません。新たな資産運用会社に業務が継承されない限り、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、場合によっては登録が取り消されたり、本投資証券が上場廃止となる可能性があります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となることがあります。

さらに、資産運用会社は、他の投資法人等の資産運用会社となることを制限されていませんので、資産運用会社が他の投資法人等の資産運用等を受託した場合には、本投資法人に不利益となる意思決定が行われるおそれがあります。

本投資法人は、投信法に定める利害関係人等に該当すると否とを問わず、資産運用会社の株主又はそれらの関連会社等(以下、「資産運用会社関係者」といいます。)から資産を取得する可能性があります。このような場合、資産運用会社は、資産運用会社関係者に有利な条件で、本投資法人にかか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ことが可能な立場にあることとなります。

資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行うことがあるほか、投資運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており、また将来においても行う可能性があります。そのため、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得又は処分に関して競合する場合、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が害されることとなる可能性が存在します。

さらに、投資対象不動産の管理委託契約や保険の付保契約の相手方として、又は本投資法人に対する融資の貸出人等として、資産運用会社関係者が本投資法人と取引を行う可能性があります。このような場合、資産運用会社は、その裁量において本投資法人を代理して取引を行う場合と単に交渉の代行を行う場合とありますが、かかる代理行為又は交渉の代行を介して、本投資法人の利益を優先せず、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存在します。

しかし、金融商品取引法上、資産運用会社は、本投資法人のために忠実に、かつ本投資法人に対し、善良なる管理者の注意をもって運用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(金融商品取引法第42条)、原則として、資産運用会社自身若しくはその取締役等との取引又は資産運用会社が運用する運用財産相互間における取引を行うことを内容とした運用等が禁止されています(金融商品取引法第42条の2)。加えて、上記要件に該当するもの以外の取引で、必ずしも投資主の利益を害するとは限らない行為については、行為そのものを類型的に禁止せず、損害が生じた場合に資産運用会社の責任を追及できるよう、資産運用会社や投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています(投信法第203条、第211条、第212条、金融商品取引法第47条、第47条の2)。さらに、資産運用会社が、投信法第201条に定められている者に特定資産の価格等の調査(投信法第201条)を行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。しかしながら、本投資法人に関する資産の運用において、資産運用会社が、上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正に取らない場合には、投資主に損害が発生するリスクがあります。

#### 資産運用会社の兼業業務によるリスク

資産運用会社は、本投資法人に係る投資運用業(以下、「投資法人資産運用業務」といいます。)の他に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(1) 名称、資本金の額及び事業の内容」に記載のとおり、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務(いずれも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(1) 名称、資本金の額及び事業の内容」に定義されます。以下同じ。)を兼業しています。ファンド運用マネジメント業務又は不動産運用マネジメント業務における顧客と本投資法人が特定の資産の賃貸借、取得又は処分に関して競合する場合等において、資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、ファンド運用マネジメント業務又は不動産運用マネジメント業務における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存します。特に、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務は、収入及び利益の両面で資産運用会社において重要な位置を占めております。

しかし、資産運用会社は、取得した新規の物件情報に係る投資判断に関して、兼業業務により本投資法人の利益を害することがないよう「3業務に係る顧客間の利益相反取引防止ルール」を制定し、( )新規の物件情報に係る物件取得において投資法人資産運用業務に係る顧客である本投資法人が他の2業務に係る顧客に優先して取得できることや、( )本投資法人及び他の2業務の顧客が当事者となる物件売買について、後二者のための投資判断又は助言が制限されることを定めております。

また、資産運用会社は、新規の物件情報以外の情報の取扱いに関して、投資法人資産運用業務、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務を営む各部門間に情報隔壁を整備して、部門間における情報流用等により本投資法人又はファンド運用マネジメント業務を営む部門(「ファンド運用マネジメント部」。以下、「ファンド運用マネジメント部門」といいます。)若しくは不動産運用マネジメント業務を営む部門(「不動産運用マネジメント部」。以下、「不動産運用マネジメント部門」といいます。)のいずれかの顧客の利益が優先されることのないよう、次のとおり適切な措置を講じています。

- A. 資産運用会社の各業務の意思決定機関については、投資法人資産運用業務を営む部門(「投信運用部」及び「投信業務部」で構成され、以下、「投信部門」といいます。)、ファンド運用マネジメント部門及び不動産運用マネジメント部門がそれぞれ別の業務執行委員会を設け、一の部門の業務執行委員会に他の2部門に所属する役職員は参加できない体制をとっております。
- B. リスク管理・コンプライアンス委員会においては、投信部門、ファンド運用マネジメント部門及び不動産運用マネジメント部門に属する者をリスク管理・コンプライアンス担当者に任命する場合には、他の2部門の所管業務に係るリスクの管理及び法令等遵守状況のチェックを担当できず、かつ一の部門に係る事項を審議及び決定する場合には他の2部門に所属する役職員は出席できない体制をとっております。
- C. 資産運用会社は、倫理規則、コンプライアンス基本規程、コンプライアンス・マニュアル等を制定し、投信部門、ファンド運用マネジメント部門及び不動産運用マネジメント部門の間における情報隔壁を遵守するよう資産運用会社の全ての役職員に対し周知徹底しております。

このように資産運用会社は、投資法人資産運用業務、ファンド運用マネジメント業務及び不動産運用マネジメント業務の各業務間で利益相反が生じない措置を講じておりますが、資産運用会社がかかる措置を適切に運用しない場合には、本投資法人ひいては投資主に損害が発生するリスクがあります。

#### プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

投資対象不動産に関しては、プロパティ・マネジメント会社が選定される場合があります。その場合、プロパティ・マネジメント会社は、当該関連する投資対象不動産につき、主としてテナント募集活動その他不動産の管理及び運営に関する業務(プロパティ・マネジメント業務)を行うこととなります。一般に、テナント募集業務を含め、不動産の管理及び運営業務の成否は、プロパティ・マネジメント会社の能力、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、プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基盤が維持される保証はありません。

プロパティ・マネジメント契約に基づく義務違反がある場合その他一定の場合、プロパティ・マネジメント契約が解除されることがありますが、その場合、適切な代替のプロパティ・マネジメント会社が選任されない可能性があります。

プロパティ・マネジメント会社は、自ら若しくはその子会社等を通じて、又は第三者から賃借しテナントに転貸する形式で、多数の不動産の貸主となる可能性があります。また、複数の不動産に関して、他の顧客(他の投資法人を含み得ます。)から不動産の管理及び運営業務を受託し、他の顧客のためにも、類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合に、プロパティ・マネジメント会社が、本投資法人以外の者の利益を優先した場合には、本投資法人の利益が害される可能性があります。

#### 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

本投資法人の一般事務受託者、資産保管会社又は資産運用会社の株主若しくはこれらの役職員の出向企業等、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は、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。

投信法及び金融商品取引法上、一般事務受託者、資産保管会社及び資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負担しています。また、新たに本投資法人に関与することとなる法人についても、可能な限り、本投資法人との契約上、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負うものとする予定です。しかし、これら本投資法人の運営に関与する可能性のある法人(資産運用会社又は投資顧問会社、資産保管会社、一般事務受託者、販売会社、特定関係法人等をいい、以下、「関係法人」といいます。)がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人(ひいては投資主)の利益が害される可能性があります。

#### 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本規約記載の資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、資産運用会社が定めた本運用規程等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、本運用規程等が変更される可能性があります。

### (3) 信託受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権を信託する信託の受益権を取得又は売却することがあります。かかる資産の取得又は売却により、本投資法人は、以下のような信託受益権特有のリスクを負います。なお、以下、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。)を「信託法」といい、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下、「信託法整備法」といいます。)施行により改正された従前の信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といいます。契約によってされた信託で、信託法施行日(2007年9月30日)前に効力を生じたものについては、信託財産に属する財産についての対抗要件に関する事項を除き旧信託法が適用されます(信託法整備法第2条)。ただし、信託委託者、信託受託者及び信託受益者の書面合意等により信託法の適用を受けることもできます。

### 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（旧信託法第7条、信託法第2条第6項及び第7項）、他方で、信託受益者は、信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、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があります。旧信託法ではこれらの信託費用、損害及び報酬は最終的に信託受益者が負担するものとされており（旧信託法第36条第2項、第37条）、信託法でも、これらの信託費用、損害及び報酬は、信託財産が負担する旨変更されましたが、信託受託者と信託受益者との合意により、信託受益者から信託費用等の償還、報酬の支払又はこれらの前払を受けることができます（信託法第48条、第53条、第54条）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは信託受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て信託受益者に帰属することになります。従って、本投資法人が不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する詳細調査（デュー・ディリジェンス）を実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、一旦不動産、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を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信託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別途信託受益者と合意した場合には信託受益者にその賠償を請求することができます。このため、信託財産からの支弁又は信託受益者に対する請求がなされた場合、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。

### 信託受益権の流動性リスク

本投資法人が信託受託者を通じて信託財産である投資対象不動産を処分する場合には、後述する不動産の場合における流動性リスクと同様のリスクが存在します。また、信託受託者は、原則として瑕疵担保責任を負う形態での信託不動産の売却は行わない傾向があるため、本投資法人の意思にかかわらず信託不動産の売却が困難である可能性があります。また、信託受益権そのものを譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、信託法第185条以下に定める受益証券発行信託に係る信託受益権を除き、指名債権譲渡に準じた譲渡及び対抗要件具備方法によって譲渡することになり（信託法第94条）、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券と異なり信託受益権を日々売買できる流通市場が存在せず、株券等の取引所金融商品市場のある有価証券と比較すると流動性が低いというリスクが存在します。

### 信託受託者に関するリスク

#### A．信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

旧信託法上、信託受託者が破産手続開始決定を受け又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、信託法の諸規定が念頭におくと解される信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。信託受託者が破産した場合、旧信託法第42条第1項に基づき信託受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属しないと説明する向きもあります（破産法第34条第1項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は破産管財人・更生管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられます。

信託法では、信託受託者が破産手続、民事再生手続、会社更生手続の開始の決定を受けた場合に、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産に属しない旨定められています（信託法第25条）。また、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産になりません（信託法第21条、第22条、第23条）。なお、信託法上、信託された不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があります（信託法第14条）。また、金銭のように公示方法がないものが信託財産である場合、取り戻せない可能性があります。

## B．信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産等を処分した場合、あるいは信託財産である不動産等を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産等を信託する信託の受益権を運用資産に組み込む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、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めており（旧信託法第31条）、また、信託法では、信託受託者の権限違反行為又は利益相反行為の取消権を信託受益者に認めています（信託法第27条、第31条第6項、第7項）、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

資産運用会社は、その社内規程たる本運用規程において、信託受益権を本投資法人のために取得するに際しては、詳細調査（デュー・ディリジェンス）を実施することにより本投資法人が不利益を被る可能性を回避する方針をとっておりますが、なお、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

### 信託受益権の準共有等に関するリスク

本投資法人が保有する信託受益権が準共有される場合又は分割された信託受益権を他の者とそれぞれ保有する場合には、準共有者間の規約又は信託契約その他の合意により、信託受益者としての本投資法人が有する指図権の行使が制約され、その結果、本投資法人の資産運用が影響を受ける場合があります。本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産には、「品川シーサイドウエストタワー」、また、取得を予定している不動産関連資産には、「ヒューリック豊洲プライムスクエア」を裏付資産とする信託受益権の準共有持分が含まれています。当該信託受益権に関する準共有関係の詳細についてはそれぞれ、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 C．個別資産の概要」及び前記「2 投資対象（2）取得予定物件の個別の概要」をご参照ください。

## （4）不動産に関するリスク

以下に記載するリスクは、主として本投資法人が不動産を直接に取得する場合を念頭においていますが、本投資法人が不動産を主たる裏付けとする信託受益権及びその他の不動産関連資産を取得する場合であってもほぼ同様にあてはまります。

### 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般的に、不動産は代替性がないうえ、流動性が低く、またそれぞれの物件の個性が強いため、類似の物件が類似の価格で売買されるとは限らず、不動産をめぐる権利関係の調査、賃貸借契約に関する調査、修繕履歴の調査、不動産鑑定士による鑑定や関係者との交渉等、売却及び取得に多くの時間と費用を要します。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得又は売却により多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。かかる不動産の売買に予想よりも多くの時間と費用が費やされた場合又は不動産が取得又は売却できなかった場合には、本投資法人の収益等につき悪影響を受ける可能性があります。また、経済環境や不動産需給関係の影響により、本投資法人が取得を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は本投資法人が売却を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があり、その結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、収益等が悪影響を受ける可能性があります。

### 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、運用資産の着実な成長を目指して運用を行う方針であります。今後の政府の政策や景気の動向如何によっては、不動産に対する投資が活発となることがあり、また不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資が活発化した場合には、不動産の取得競争が激化し、取得ができない可能性があります。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格で取引を行えない可能性等があります。その結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える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。

### 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。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。

不動産の欠陥、瑕疵等により本投資法人が思わぬ損害を被ることがないように、資産運用会社は、不動産の選定・取得の判断を行うに当たって、対象となる不動産について専門業者からエンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)を取得する等の調査を行います。しかし、エンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)で指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性があります。取得後に欠陥、瑕疵等が判明した場合において、原則として民法第570条に定める瑕疵担保責任を売主に対して追及することが可能です。加えて、資産運用会社は、不動産の売買にあたり、原則として不動産の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとし、瑕疵担保責任を拡張して負担させるよう働きかけることを想定しています(ただし、資産運用会社における社内規程たる本運用規程においても明確に定めているものではなく、本書の日付現在における主観的な方針に過ぎません。)。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、そ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。

また、売主が負担する瑕疵担保責任や表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任を売主に対して追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の負担期間が限定されていたり、売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

さらに、不動産の売主が表明及び保証を行わない場合又は瑕疵担保責任を負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産を取得する可能性があります。例えば、本投資法人は、競売されている不動産を取得することがありますが、かかる不動産に瑕疵等があった場合には瑕疵担保責任を追及することができません。

また、不動産に関し、建物建築当時において行政機関により、その敷地の一部を道路や公開空地として負担するよう指導を受け、本投資法人がかかる義務を承継することがあります。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、本投資法人は、宅地建物取引業法上におけるみなし宅地建物取引業者であるため、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合には、売主として民法上負う瑕疵担保責任を特約をもって排除することは原則としてできません。従って、本投資法人が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。なお、本投資法人が不動産関連資産として取得することが予想され得る不動産を信託する信託の受益権についても、信託受託者たる宅地建物取引業法上の登録をした信託銀行も上記のみなし宅地建物取引業者に該当するため、同様のリスクがあります。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賠償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響を与え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、買主が当該賃貸不動産の新所有者として賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、売主たる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、当該賃貸不動産の旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があります。売主が予想外の債務又は義務を負う場合があります。

不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク

不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。資産運用会社は、本投資法人のための不動産の取得に際し、不動産登記簿を確認することにより当該不動産に関する売主の所有権を確認することとしていますが、不動産登記には公信力がなく、登記簿上所有者として記載されているものが真実所有権を有するとは限らず、権利を確実に知る方法がありません。

その他にも、不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地所有者からの境界確定合意が取得できないまま、当該不動産を取得する可能性もあります。

共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があるほか、共有物の分割がなされるリスクその他のリスクがあります。

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

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

また、譲渡に関し、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。しかしながらこのような処分の際に、共有持分は単独所有の場合と比して不利でない価格で処分できるとは限りません。他方で、共有物全体を一括処分する際には、他の共有者全員の合意が必要となります。従って、本投資法人が不動産の共有者である場合、本投資法人の認識しないところで他の共有者が変更されることがある反面、本投資法人が当該共有の不動産への投資額を回収しようとする場合にも、当該共有の不動産を希望する時期及び条件で売却できないおそれがあります。一部の共有者の変更の場合、新たな共有者の属性等によっては、当該共有の不動産の管理や価値に悪影響が出ることもあり、本投資法人が損害を被ることがあります。もっとも、当該不動産の共有持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履践等、共有者間で締結される協定書乃至規約等による一定の制限に服する場合があります、かかる場合には、本投資法人が共有者の変更について関与する機会がありますが、翻って、本投資法人が共有持分の譲渡を希望する際に、一定の手續の履践等を行う必要があることとなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため(民法第256条)、共有者の請求により不動産が分割される可能性があります(分割の方法は現物分割とは限りません。)。共有者間で不分割の合意(民法第256条)がある場合であっても、合意の有効期間が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者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は共有物の分割が行われる可能性があります(破産法第52条、会社更生法(平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。))第60条、民事再生法第48条)。

また、共有者と共同して不動産を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押え等の対象となる可能性があります。

賃借人に対する敷金返還債務を他の共有者がその共有持分等に応じて履行できない際に本投資法人が敷金全部の返還債務を負う可能性もあります。

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

これらの他にも、共有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産の中には、その投資対象不動産の一部が共有物件である「大手町ファーストスクエア」、「銀座ファーストビル」、「明治安田生命さいたま新都心ビル」、「平河町森タワー」、「アークヒルズ仙石山森タワー」、「アルカセントラル」及び「明治安田生命大阪御堂筋ビル」が含まれています。これらのビルに関する共有関係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 C. 個別資産の概要」をご参照ください。

区分所有物件に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下、「区分所有法」といいます。)の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(エントランス部分等)及び建物の敷地部分から構成されます。

不動産が区分所有物件である場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があり、またその他のリスクがあります。

まず、利用に関して、区分所有者は、その専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができますので、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

また、管理及び運営は、法定の管理方法及び区分所有者間で定められる管理規約に服することとなります。管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各4分の3以上の多数決によって変更できるため(区分所有法第31条第1項)、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、建替え決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権の各5分の4以上の多数の建替え決議が必要とされる等(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と比較して管理方法に制限があります。

加えて、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。この点、管理規約において、区分所有権を譲渡する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履践等、管理規約による一定の制限が課されている場合があります。かかる場合には、本投資法人が区分所有権の譲渡を希望する際に、当該管理規約に定められた一定の制限に従うこととなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

第一は、専有部分と敷地利用権の分離処分リスクです。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敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されており、また通常、管理規約で分離処分することは認められていません。敷地権(敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて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だけが分離されて処分されても、善意の第三者を含めて当該分離処分は無効となります。これに対し、敷地権の登記がされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効となりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、既に述べた売却時の流動性の低さに係るリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

第二は、区分所有建物とその敷地の関係について、使用貸借権やそれに類似した利用権が設定されている場合に、それらの利用権を設定した者から当該敷地を譲り受けた第三者が区分所有者に対して利用権を否認してくるリスクです。使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人(当該敷地のみを譲り受けた第三者も含まれます。)に対して効力を生じる(区分所有法第54条)合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権(又は共有権)に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないと言いきれません。このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、既に述べた流動性の低さに係るリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

「アークヒルズ 仙石山森タワー」については、他の各区分所有者との間で、期間約10年(2012年11月20日から2022年11月30日まで)の区分所有者間協定を締結し、32階から47階までの16フロアを共同運用区画とし、当該区画から生じる収支を面積に基づく事業比率に応じて分配する仕組み(共同運用)となっております。共同運用の場合、本投資法人の収益は、本投資法人が保有する区分所有部分に限られず、共同運用の対象となる賃貸部分全体の運用状況に影響されるため、本投資法人の保有する区分所有部分以外の共同運用の対象となる賃貸部分の運用状況が悪化した場合には、本投資法人の収益も悪化する可能性があります。

これらの他にも、区分所有物件に特有の法律又は事実上のリスクがあり得ます。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産の中には、区分所有物件である「大手町ファーストスクエア」、「銀座ファーストビル」、「平河町森タワー」、「アークヒルズ仙石山森タワー」及び「アルカセントラル」が含まれています。これらのビルに関する区分所有関係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 C. 個別資産の概要」をご参照ください。

#### 借地物件に関するリスク

本投資法人は、投資対象不動産た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、敷地利用権について民法、建物保護に関する法律(明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。)又は借地借家法等の適用のある法令に従い対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、敷地利用権を敷地の新所有者に対して対抗できず、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。また、敷地利用権が解除その他の理由により消滅した場合、本投資法人は、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。さらに、投資対象不動産たる建物の処分に付随する敷地利用権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあります。このため、本投資法人が当該建物を処分できなかつたり、本投資法人が希望する価格、時期その他の条件でかかる建物を処分することができない可能性があります。また、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、本投資法人が差し入れる敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。

#### 開発型物件に関するリスク

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 2 投資方針 (1) 投資方針 投資態度 B. 選定基準 (八) 開発型物件」に記載のとおり、本投資法人は、自ら土地を取得して建物を建築することは予定していません。ただし、第三者が開発中の物件について、入居予定テナントとの予約契約等により、安定的賃貸事業収入が生じる見込みが極めて高いと判断できる場合においては、当該物件の完工リスクを排除するために竣工後引渡しを条件として投資対象とすることがあります。その場合でも、既に完成した物件を取得する場合に比べて、以下に例示するような固有のリスクが加わります。

A. 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ることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性。

- B．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。
- C．開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性。
- D．天変地異により開発が遅延、変更又は中止される可能性。
- E．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。
- F．開発過程において事故が生じる可能性。
- G．その他予期しない事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性。

これらの結果、開発型物件からの収益等が予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が被る可能性があります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

#### 鑑定評価額等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び価格調査による期末算定評価額は、個々の不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価を示したものととどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期のいずれか一部又は全部が異なることによって鑑定評価額又は価格調査による期末算定評価額が異なることがあります。また、かかる鑑定及び価格調査の結果が、現在及び将来において当該鑑定評価額又は当該期末算定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額又は期末算定評価額をもって売却されるとは限りません。また、不動産鑑定評価書及び調査報告書は、その内容を保証するものではなく、意見に過ぎません。

マーケットレポート及びエンジニアリングレポートの報告内容については、委託調査会社の意見に過ぎず、内容の正確性については保証されておりません。また、エンジニアリングレポートが土地、建物、構築物、機械、装置、設備及び機器等における重大な欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

地震リスク分析によるPML値を含む評価内容については、リスク分析専門機関の意見に過ぎず、内容については保証されておりません。PML値には、機器、家具、在庫品、水又は火災による被害、被災者に対する補償、休業による損失等が考慮されていないため、将来、地震が発生した場合、予想以上の損失又は費用負担が発生する可能性があります。

#### 賃料収入の減少に関するリスク

本投資法人の収益の源泉は、主として本投資法人が保有する投資対象不動産の賃料収入に依存します。投資対象不動産に係る賃料収入は、当該投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により減少する可能性があります。

また、前述のとおり、テナントが支払うべき賃料は、減額される可能性があります。

さらに、本投資法人が賃貸している不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と当該転貸条件で直接賃貸借契約関係を持つこととなった場合、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。

#### わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク

日本におけるオフィスビルでは、テナントとの賃貸借契約の期間は2年が一般的であり、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが一定期間前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できることとされている場合も多く見受けられます。また、賃貸借契約期間内に賃借人が解約した場合の違約金について規定する場合がありますが、かかる規定が場合によっては裁判所により無効とされ又は一部減額される可能性があります(定期賃貸借契約の場合も含まれます。)。賃貸借契約の更新がなされず、又は賃貸借期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居する保証はなく、その結果、賃料収入が減少し、ひいては本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。これに対し、不動産の賃借人からの賃貸借契約の解約及び更新拒絶は、正当事由が認められる等の特段の事情がある場合を除いて原則として困難です。

定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能です。また、定期賃貸借契約の有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。また、定期賃貸借契約において契約期間中の賃料改定を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

### テナントの建物使用態様に関するリスク

建築時においては行政法規及び当該不動産の所在地における条例に適合している不動産であっても、テナントが建物の変更工事、内装の変更等を行ったり、道路上への建物の造作を越境させたりすることにより、建築基準法、消防法（昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。以下、「消防法」といいます。）及び屋外広告等に関する条例等の規制に違反する状態となる場合があります。このような場合には、本来、テナントが違反状態を解消する義務を負いますが、事情によっては、本投資法人がその改善のための費用を負担する可能性があります。

また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、テナントによる転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。さらに、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が行われる可能性や、反社会的勢力により不動産が占有される可能性があります。このような場合には、建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

### 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、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。また、不動産につき滅失、損壊又は劣化等が生じ、修繕が必要となる可能性があります。かかる修繕に多額の費用を要する場合、又はかかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、不動産からの収入が減少し、不動産の価値が下落する可能性があります。これらの可能性が現実化した場合に、不動産からの収入がこれに対応して増加するという保証はなく、本投資法人の利益が減少する可能性があります。

### 偶然不測の事故・自然災害に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波並びに電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故並びに戦争、暴動、騒乱、テロ等の災害により、不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しては、火災保険等の保険（地震保険を除きます。）契約が締結されており、資産運用会社は、今後本投資法人が取得する不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しても、原則として適切な保険を付保する予定です。

しかし、不動産関連資産に係る個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない事故若しくは災害等が発生した場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。

また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により不動産を事故若しくは災害等の発生前の状態に回復させることが不可能である可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は投資対象不動産について本書の日付現在地震保険を付保しておらず、地震によりこれらの資産に損害が生じた場合には保険によりこれをカバーすることはできません。また、将来、地震保険を付保したとしても对人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。

他方、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波等の天災に起因して生じる損害に関しては、資産運用会社は、災害発生時の影響と保険料負担を随時比較考慮して付保方針を決定することとしております。

さらに、天災が生じた場合には、テナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。

### 不動産の偏在に関するリスク

本投資法人が、不動産の取得を行っていく過程で、本投資法人の保有に係る不動産が一定の地域に偏在する可能性があります。

本投資法人が保有する不動産が一定の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、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

### テナント集中に関するリスク

不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、1テナントしか存在しない不動産においては、本投資法人の当該不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、空室率が高くなり、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等がより悪影響を受ける可能性があります。

#### 不動産に関する所有者責任等に関するリスク

不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、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害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、土地の工作物の占有者が損害発生を防止するために必要な注意を払った場合には、民法上無過失責任を負うこととされています（民法第717条第1項ただし書）。

本書の日付現在、本投資法人が保有している不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約を締結しており、資産運用会社は、今後本投資法人が取得する不動産関連資産に係る投資対象不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産関連資産に係る個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず又は支払いが遅れる場合には、本投資法人は重大な悪影響を受ける可能性があります。

#### 法令の変更に関するリスク

不動産は、建築時において行政法規及び当該不動産の所在地における条例に適合している場合であっても、建築基準法の改正の際にこれらの規定に適合しなくなる場合があります。例えば、建築基準法及びその関連法令における耐震設計基準に関し、昭和56年に基準が改正されておりますが、改正以前において建築された建物については現行法において必要とされる基準を満たしていないことがあります。このような場合に、建替え等を行うには、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、条例による規制の例として、住宅付置義務や、駐車場・駐輪場付置義務、福祉設備、緑化施設又は雨水流出抑制施設等を設置する義務等が課せられることがあります。このような義務が課せられた場合、当該不動産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、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。

不動産を含む地域が道路整備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、不動産に関して建替え等を将来行う際に、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。

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行又は改正され、不動産につき大気、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たり、現行の義務が加重されたりする可能性があります。

建築物のエネルギー消費性能の向上に関する法律（平成27年法律第53号、その後の改正を含みます。）に基づき、一定規模以上の建築物の新築等の際に、所管行政庁に対して当該行為に係る建築物のエネルギー消費性能の確保のための構造及び設備に関する計画の届出等が義務付けられており、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。）又は地方公共団体が制定する条例等に基づき、地球温暖化対策又は報告を求められる場合があります。

建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号、その後の改正を含みます。以下、「ビル管理法」といいます。）第2条第1項に定める特定建築物に関し、本投資法人が所有者として当該特定建築物の維持管理の権原を有する場合において、当該特定建築物の維持管理がビル管理法第4条及び建築物における衛生的環境の確保に関する法律施行令（昭和45年政令第304号、その後の改正を含みます。）第2条に定める建築物環境衛生管理基準に従って行われず、かつ、当該特定建築物内における人の健康を損ない、又は損なうおそれのある事態その他環境衛生上著しく不適当な事態が存すると当該特定建築物所在地の都道府県知事が認めるときは、本投資法人は当該都道府県知事より当該維持管理の方法の改善その他の必要な措置をとるべき命令を受けたり、当該事態がなくなるまでの間、当該特定建築物の一部の使用若しくは関係設備の使用を停止し、若しくは制限されることがあり（ビル管理法第12条）、本投資法人が予想以上の維持管理費用を負担する可能性や、テナントから賃貸収入が得られなくなる可能性があります。また、建築物環境衛生管理基準の厳格化等ビル管理法等の改正により当該法令に抵触する可能性があります。

消防法その他オフィスビルの管理に影響する関連法令の改正により、オフィスビルの管理費用等が増加する可能性があります。

### 有害物質等に関するリスク

土地及び建物には、有害物質が含まれる可能性があります。例えば、土地に関して産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や、建物の建材等にアスベスト、PCBその他の有害物質を含む建材が使用されている可能性があります。かかる場合においては、土地に関する有害物質を除去するために、土壌の入れ替え、洗浄等を行うことが考えられ、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。土地につき土壌汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）に定める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ずるおそれ等が生じる場合には、土壌汚染状況調査報告や汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命ぜられる場合があり、かかる場合には、調査報告や汚染の除去等の措置に予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、建物における有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換や、保管・撤去費用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。さらに、有害物質を含むことにより、不動産の価値が悪影響を受ける可能性があります。

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、本投資法人は、不動産の所有者として損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

### 売上の倒産等の影響を受けるリスク

一般的に、不動産を売却した後にその売主が倒産手続に入った場合、当該不動産の売買が管財人により否認されることがあります。また、財産状態が健全でない売主が不動産を売却した場合に当該不動産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ことがあります（いわゆる否認及び詐害行為のリスク）。さらに、当該取引を担保取引であると法的に性格付けることにより、当該不動産は破産者である売主の破産財団を構成し、又は更生会社若しくは民事再生債務者である売主の財産に属するとみなされることがあります（いわゆる真正譲渡でないこととみなされるリスク）。資産運用会社は、本投資法人が取得する不動産について、売主やその前所有者及び前々所有者等について可能な限度で信用状況等を調査し、慎重に購入決定を行い、実務的に可能な限りかかるリスクを回避するよう努める予定ですが、このリスクを完全に排除することは困難です。

## （５）税制に関するリスク

### 配当等の額の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下、「配当等の額の損金算入要件」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排除するため、後記「５課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の課税所得の計算上損金に算入することが認められています。本投資法人は、本書の日付以降、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により配当等の額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。かかる場合、配当等の額を損金算入することができなくなること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悪影響をもたらす可能性があります。

なお、配当等の額の損金算入要件については後記「５課税上の取扱い 投資法人の税務」をご参照ください。

### 税負担の発生により90%超支払配当要件が満たされないリスク

2009年4月1日以後終了した事業年度に係る配当等の額の損金算入要件のうち、90%超支払配当要件においては、投資法人の会計上の税引前当期純利益を基礎として判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異により本投資法人の税負担が増加し、実際に配当できる利益（会計上の税引後当期純利益）が減少した場合、この要件を満たすことが困難となる可能性があります。本投資法人は、2005年9月期より固定資産の減損に係る会計基準を適用しており、減損の会計処理と税務上の取扱いの差異については、本投資法人の税負担を増加させることとなります。

なお、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異である一時差異等調整引当額の増加額に相当する金銭の分配について配当等の額として損金算入が可能になるという手当てがなされています。

### 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担の発生するリスク及び90%超支払配当要件が満たされないリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することがあります。現行税法上、このような場合の救済措置が設けられていないため、投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

#### 同族会社に該当するリスク

配当等の額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租税特別措置法施行令第39条の32の3に定めるものに該当していないこと（発行済投資口の総口数又は議決権総数の50%超が1人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、投資口が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、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悪影響をもたらす可能性があります。

#### 投資主の変動により本投資法人の導管性が認められなくなるリスク

税法上、配当等の額の損金算入要件の一つに、事業年度終了時において投資法人の投資口が機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号口に規定するものをいいます。以下、本（5）において同じです。）のみにより保有されること又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。本投資法人が投資主による投資口の売買をコントロールすることはできないため、本投資法人の投資口の売買に伴う投資主の変動により、かかる配当等の額の損金算入要件が本投資法人の意図に反して満たせなくなる可能性があり、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

#### 借入れについて本投資法人の導管性が認められなくなるリスク

税法上、配当等の額の損金算入要件の一つに、借入れを行う場合には機関投資家のみから行うという要件があります。従って、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外から借入れを行わざるを得ない場合、又は保証金若しくは敷金等の全部又は一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、かかる配当等の額の損金算入要件が満たせなくなる可能性があります。

#### 不動産の取得に伴う軽減措置の適用が受けられないリスク

投資法人が直接に不動産を取得する場合において、本規約に資産運用の方針として一定の内容の記載があること、その他の税務上の要件を満たす場合には、登録免許税及び不動産取得税等の軽減措置の適用が認められています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合又は軽減措置の要件が変更された場合には、この軽減措置の適用を受けることができなくなる可能性があります。

#### 税制変更に関するリスク

不動産、信託受益権その他本投資法人の運用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若しくは運用が変更された場合、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、資本の払戻し（出資の払戻し）、譲渡等に関する税制が変更された場合、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。投資法人債券も同様に、利息、譲渡等に関する税制が変更された場合、投資法人債券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

### （6）その他

#### 不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われぬリスク

本投資法人は現在保有している不動産関連資産のみを保有することを目的として組成されたものではありません。今後、新たな不動産関連資産の取得及び保有する不動産関連資産の売却が行われる可能性があります。本投資法人による不動産関連資産の取得及び売却が決定された場合には、適時開示に努めますが、経済環境が著しく変化すること等により、かかる不動産関連資産の取得及び売却が予定どおり行われず、投資主に損害を与える可能性があります。

#### 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、現在保有している不動産関連資産の購入のための資金を、募集に係る本投資証券の払込金による他、借入れ等（投資法人債券の発行を含みます。）により調達いたしました。今後、借入金利が著しく変更されること並びに、資金の追加借入れ等（投資法人債券の発行を含みます。）又は借換え等（投資法人債券の発行を含みます。）に時間を要すること等により、投資主に損害を与える可能性があります。

また、借入れを行った後も借入金利の上昇に伴う、金銭の分配の減少が生じるリスクがあります。

若しくは、本投資法人がその資産を売却することにより借入資金の期限前返済を行う場合には、その時点における金利情勢によって決定される期限前返済コスト（違約金等）が発生する等、予測しがたい経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

#### 格付低下に関するリスク

本投資法人は、発行済みの投資法人債券に対し格付会社の株式会社日本格付研究所より格付を取得しておりますが、今後発行する投資法人債券について、格付会社より現在と同等の格付を取得できるとは限りません。今後発行する投資法人債券に対して、格付会社が格付を現行水準より引き下げの場合、本投資法人の資金調達及び資金調達コストに悪影響を及ぼす可能性があり、不動産関連資産の取得にも影響を与えます。かかる事態が生じた場合には、本投資法人の収益性に影響を与え、本投資証券の金銭の分配額が減少する可能性があります。

#### フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント（先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約）等を行うことがあります。不動産等に係る売買契約において、買主がその都合により解約した場合、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産等売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があることから、その間に市場環境等が変化し、決済・物件引渡し時において、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。例えば、金融市場に予想できない変動があり、不動産等の取得資金を調達できなくなる等の事由によって、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払いにより、本投資法人の財務状態が悪化する可能性があります。

#### (7) 投資リスクに対する管理体制について

上記の各々のリスクについて対応すべく、本投資法人及び資産運用会社は、投信法及び金融商品取引法の規制を遵守し、様々な社内規則を設けてこれに対処する他、最適と思われる以下のような管理体制と人材の配置・遵法精神の涵養を含めた教育を行う等の対応策をとっております。しかしながらかかる管理体制が万全であるとの保証はなく、かかる管理体制の不備により本投資法人が損失を被るおそれがあります。

##### 資産運用会社の体制

A．資産運用会社は、本運用規程において、主に以下の諸点に関する運用基準・方針を定め、これを遵守することにより、リスク管理に努めています。

- (イ) 保有期間
- (ロ) 選定基準
- (ハ) 選定手順
- (ニ) 運営管理
- (ホ) 保険
- (ヘ) 売却
- (ト) 財務

なお、本運用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 投資態度」をご参照ください。

B．資産運用会社は、法人関係情報等の管理に関する規程を定めてその役職員によるインサイダー取引等の防止に努めています。インサイダー取引等の防止に係る社内規則について、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 インサイダー取引等の防止」をご参照ください。

C．資産運用会社は、本投資法人の運用資産に関する投資方針・計画、運用資産の運用について、各種社内規程を定め、資産運用会社内の各種委員会で確認の上、業務運営する体制をとっております。

資産運用会社の組織及び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 資産運用会社における運用資産の運用に係る業務運営及び社内管理体制」をご参照ください。

##### 本投資法人の体制

A．本投資法人は、3ヶ月に1回以上役員会を開催し、資産運用会社から定期的に運用状況の報告を受ける他、執行役員が必要に応じて資産運用会社より運用状況について意見聴取を行う上、関係書類の閲覧・調査を行います。これにより、資産運用会社関係者等との取引について、利益相反取引のおそれがないか調査を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

B．本投資法人は、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、その執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債並びに上場会社等の株式等の売買を行うことを禁止し、インサイダー取引防止に努めています。

## 4 本資産運用会社の役員の異動

本資産運用会社において、参照有価証券報告書提出日以降、本書の日付現在までの間に、以下の役員の異動がありました。

## (1) 新任取締役（2019年4月1日付就任）

代表取締役社長 古城 謙治

## (2) 退任取締役（2019年3月31日付退任）

代表取締役社長 和田 康

新たに就任した代表取締役社長の本書の日付現在における略歴は、以下のとおりです。

氏名	略歴
古城 謙治	1980年4月 明治生命保険相互会社（現明治安田生命保険相互会社）入社
	2005年4月 明治安田生命保険相互会社 成田支社長
	2007年4月 同社 企画部長
	2010年4月 同社 検査部長
	2011年7月 同社 執行役 検査部長
	2014年4月 同社 常任顧問
	2014年7月 同社 取締役
	2018年7月 グローバル・アライアンス・リアルティ株式会社 入社 取締役副社長執行役員
	2019年4月 グローバル・アライアンス・リアルティ株式会社 代表取締役社長（現職）

## 5 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

## 個人投資主の税務

## A. 利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

## (イ) 源泉徴収税率

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
2038年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

（注1）2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

（注2）配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する個人（以下「大口個人投資主」といいます。）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

## (ロ) 確定申告

大口個人投資主を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることが可能です（確定申告不要制度）。ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・ 総合課税による累進税率が上記（イ）の税率より低くなる場合
- ・ 上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記D.（ロ）をご参照ください。）

	確定申告をする (下記のいずれか一方を選択)		確定申告をしない (確定申告不要制度) (注1)
	総合課税	申告分離課税	
借入金利子の控除	あり	あり	
税率	累進税率	上記(イ)と同じ	
配当控除	なし(注2)	なし	
上場株式等に係る譲渡 損失との損益通算	なし	あり	
扶養控除等の判定	合計所得金額に 含まれる	合計所得金額に 含まれる(注3)	

(注1) 大口個人投資主が1回に受け取る配当金額が5万円超(6ヶ月決算換算)の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります。

(注2) 投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

(注3) 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額に、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額になります。

#### (ハ) 源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座(以下「源泉徴収選択口座」といいます。)が開設されている金融商品取引業者等(証券会社等)に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

#### (ニ) 少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)

金融商品取引業者等(証券会社等)に開設した非課税口座(以下「NISA口座」といいます。)に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払いを受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。ただし、上場株式等の配当等について非課税の適用を受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。なお、2018年にNISAとの選択制で非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度(つみたてNISA)が導入されましたが、その対象商品は金融庁が定めた要件を満たす公募株式投資信託と上場株式投資信託(ETF)に限定されているため、つみたてNISAでは上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

年間投資上限額	NISA(満20歳以上)	ジュニアNISA(未成年者)
2014年～2015年	100万円	
2016年～2023年	120万円	80万円

#### B. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配(以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。)は、所得税法上本則配当として扱われ、上記A.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます(投資口の譲渡損益は発生しません。)

#### C. その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

##### (イ) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には上記A.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

##### (ロ) みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注1)を算定し、投資口の譲渡損益(注2)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記D.における投資口の譲渡と原則同様になります。また、投資口の取得価額の調整(減額)(注3)を行います。

- (注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 純資産減少割合  
( ) 純資産減少割合は、本投資法人から通知します。
- (注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額
- (注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

#### D. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益は、上場株式等に係る譲渡所得等として、一般株式等に係る譲渡所得等とは別の区分による申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

##### (イ) 税率

譲渡日	申告分離課税による税率
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315% (所得税15.315% 住民税5%)
2038年1月1日～	20% (所得税15% 住民税5%)

(注) 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税(所得税の額の2.1%相当)を含みます。

##### (ロ) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等に係る譲渡損失の金額がある場合は、確定申告により、その年に申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額と損益通算することができます。また、損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額から繰越控除することができます。なお、譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、損失が生じた年に確定申告書を提出するとともに、その後の年において連続して確定申告書を提出する必要があります。

##### (ハ) 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡による所得は、上記(イ)と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。また、上場株式等の配当等を上記A.(ハ)により源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その年にその源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に口座内で損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

##### (ニ) 少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)

NISA口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。なお、NISA口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記(ロ)及び(ハ)の損益通算や繰越控除は適用できません。

(注) NISAの年間投資上限額については上記A.(ニ)をご参照ください。

#### 法人投資主の税務

##### A. 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払として所得税額控除の対象となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年1月1日～2037年12月31日	15.315% (復興特別所得税0.315%を含む。)
2038年1月1日～	15%

##### B. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配は、法人税法上本則配当として扱われ、上記A.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます(投資口の譲渡損益は発生しません。)。また、所得税額控除においては、利益の分配と同様に所有期間の按分が必要となります。

## C. その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

## (イ) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には上記A.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。なお、所得税額控除においては、所有期間の按分を行いません。

## (ロ) みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益を計算します。また、投資口の取得価額の調整（減額）を行います。

（注）譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整（減額）の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

## D. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に計上します。

## 投資法人の税務

## A. 配当等の額の損金算入要件

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

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

## B. 不動産流通税の軽減措置

## (イ) 登録免許税

本投資法人が2021年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が軽減されます。

不動産の所有権の取得日	2012年4月1日 ~2021年3月31日	2021年4月1日~
土地(一般)	1.5%	2.0%(原則)
建物(一般)	2.0%(原則)	
本投資法人が取得する不動産	1.3%	

## (ロ) 不動産取得税

本投資法人が2021年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税標準額が5分の2に軽減されます。

(注1) 共同住宅とその敷地は、全ての居住用区画が50㎡以上(サービス付き高齢者向け住宅にあっては30㎡以上)のものに限り適用されます。

(注2) 倉庫とその敷地は、床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものに限り適用されます。

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

グローバル・ワン不動産投資法人 本店  
(東京都千代田区麹町四丁目1番地)

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、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三菱UFJ信託銀行株式会社に対して、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（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。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）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、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、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	三菱UFJ信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	三菱UFJ信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
手数料	なし

#### 2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

#### 3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

#### 4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

## 第2【その他】

該当事項はありません。