

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成29年2月22日
【発行者名】	インヴィンシブル投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 福田 直樹
【本店の所在の場所】	東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー
【事務連絡者氏名】	コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社 代表取締役社長 福田 直樹
【電話番号】	03-5411-2731
【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】	インヴィンシブル投資法人
【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 4億円 (注) 発行価額の総額は、平成29年2月16日(木)現在の株式会社東京証券取引所における終 値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

インヴィンシブル投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文では、Invincible Investment Corporationと表示します。）

（注） 本投資法人は、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。）に基づき設立された投資法人です。

（2）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集の対象とされる有価証券は、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、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1） 投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

（注2） 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「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

（3）【発行数】

9,250口

（注1） 上記発行数は後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 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、みずほ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「本第三者割当」といいます。）の発行数です。みずほ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 1 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) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		みずほ証券株式会社
割当口数		9,250口
払込金額		4億円(注)
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号
	代表者の氏名	取締役社長 本山 博史
	資本金の額(平成28年12月31日現在)	125,167百万円
	事業の内容	金融商品取引業
	大株主(平成28年12月31日現在)	株式会社みずほフィナンシャルグループ 95.8%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数(平成28年12月31日現在)
	取引関係	平成29年2月22日(水)開催の役員会において決議された新投資口発行の発行投資口数185,000口の募集(以下「一般募集」といいます。)及びオーバーアロットメントによる売出しの共同主幹事会社です。
	人的関係	
本投資口の保有に関する事項		

(注) 払込金額は、平成29年2月16日(木)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】

4億円

(注) 発行価額の総額は、平成29年2月16日(木)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、平成29年3月6日(月)から平成29年3月8日(水)までの間のいずれかの日(以下「発行価格等決定日」といいます。)に国内一般募集(後記「(15)手取金の使途」において定義します。)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】

平成29年4月11日(火)

(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
東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー

(11) 【払込期日】

平成29年4月12日(水)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 本店
東京都千代田区大手町一丁目5番5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】

本第三者割当における手取金上限(4億円)は、一般募集に係る募集投資口の日本国内における募集(以下「国内一般募集」といいます。)における手取金(66億円)及び一般募集のうちの一部について行われることのある欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)の海外投資家に対する販売(以下「海外販売」といいます。)における手取金(17億円)を、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 4. 不動産等の取得」に記載の本投資法人による新たな特定資産(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総称して「取得予定資産」といいます。)の取得資金の一部に充当後に残余が生じた場合の金額と併せて手元資金とし、支出する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に充当します。但し、国内一般募集及び海外販売における手取金及び本書の日付現在において予定している借入金14,250百万円の合計が取得予定資産の取得資金全額に満たない場合^(注2)には、本第三者割当における手取金の全部又は一部を、取得予定資産の取得資金の一部に充当する場合があります。

(注1) 上記の各手取金は、平成29年2月16日(木)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。

(注2) かかる場合の取得予定資産の売買代金の支払時期等については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 4. 不動産等の取得」をご参照ください。

(16) 【その他】

申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に申込みをし、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとし、

みずほ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 1 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】

1 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、平成29年2月22日(水)開催の本投資法人役員会において、本第三者割当とは別に、一般募集を行うこと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みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主であるCalliope合同会社(以下「カリオペ」といいます。)から9,250口を上限として借り入れる本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の日本国内における売出し(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。本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、みずほ証券株式会社は、国内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平成29年4月7日(金)までの期間(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。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けたすべての本投資口は、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、みずほ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達し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、みずほ証券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

この場合、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引及び安定操作取引によって買い付け、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、みずほ証券株式会社は本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。そのため本第三者割当における発行口数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本第三者割当における最終的な発行口数とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

(2) 上記(1)に記載の取引について、みずほ証券株式会社は、SMB C日興証券株式会社及び野村證券株式会社と協議の上これを行います。

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「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第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26期（自 平成28年1月1日 至 平成28年6月30日） 平成28年9月26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】

前記1の有価証券報告書提出後、本書提出日（平成29年2月22日）までに、金融商品取引法第24条の5第4項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号、その後の改正を含みます。以下「特定有価証券開示府令」といいます。）第29条第1項及び同条第2項第1号に基づき、臨時報告書を平成29年2月22日に関東財務局長に提出

（注1） なお、発行価格等決定日に本3記載の臨時報告書の訂正報告書が関東財務局長に提出されます。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成29年2月22日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成28年9月26日付の有価証券報告書（平成29年2月22日付の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中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、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、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。

1. 本投資法人の概要

本投資法人は、投信法に基づき平成14年1月に設立されました。平成16年5月に大阪証券取引所（平成19年8月に上場廃止申請を行っています。）、平成18年8月には東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード8963）。

平成22年2月1日にエルシーピー投資法人との合併を実施した後、平成23年7月29日付でフォートレス・インベストメント・グループ・エルエルシー（Fortress Investment Group LLC、以下「FIG」といいます。）の関係法人であるカリオペ（以下、FIG及びその関係法人と併せて「フォートレス・グループ」と総称します。なお、フォートレス・グループの概要については、後記「3. インベストメント・ハイライト（4）スポンサー・パイプライン <フォートレス・グループの概要>」をご参照ください。）を主な割当先とする第三者割当による新投資口の発行及びリファイナンスを実施し、フォートレス・グループへスポンサー変更を行いました。

フォートレス・グループによるスポンサー参画^{（注1）}以降、本投資法人はポートフォリオ収益力の向上及び分配を安定的に実施するための収益基盤の構築に注力し、新規借入れや既存借入金のリファイナンスを通じてバンクフォーメーション（借入先金融機関の構成）の強化を図り、外部成長に向けた財務基盤を確立しました。このような基盤構築を背景に、需要拡大が見込まれるホテルセクターへの投資拡大に向けて、平成26年6月に、コンソナント・インベストメント・マネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）における運用ガイドラインを変更し、ホテル物件を住居物件と並ぶコアアセットと位置付けました。これに先立ち、同年5月23日付で宿泊特化型ホテル^{（注2）}2物件を取得しており、更に、運用ガイドラインの変更とともに、同年7月16日を払込期日とするグローバル・オフアリングによる公募増資及び同年7月17日付の既存借入金のリファイナンスを含む新規借入れの実施による資金調達を通じて、同年7月17日付で、宿泊特化型ホテル18物件を取得しました。これに加え、平成27年2月6日付で、本投資法人は、更なる収益の成長性と安定性の確保のため、手元余剰資金及び新規借入れにより、ホテル3物件を新たに取得しました。本投資法人は、このような一連の取組みにより、資産規模の拡大及び賃料収入の成長性と安定性の双方を実現できるポートフォリオの構築を図りました。

本投資法人は、資産規模の拡大及び収益の成長性と安定性の確保のための取組みを継続し、平成27年7月15日を払込期日とするグローバル・オフアリングによる公募増資及び同年7月16日付の既存借入金のリファイナンスを含む新規借入れを通じてホテル11物件及び住居3物件を取得しました。更に、同年8月28日付でホテル3物件を、平成28年1月22日付でホテル5物件及び住居1物件を、いずれも手元余剰資金及び新規借入れにより取得しました。これらに続き、平成28年3月30日を払込期日とする3年連続となるグローバル・オフアリングによる公募増資（以下「前回公募増資」といいます。）及び同年3月31日付の新規借入れを通じてホテル4物件及び住居1物件を取得し、その後も同年6月15日付でホテル2物件を手元余剰資金及び新規借入れにより取得しています。また、スポンサーであるフォートレス・グループの関係法人との間で締結している優先交渉権に関する覚書（Memorandum of Understanding（MOU））を平成28年12月22日付で更新し（当該更新後の覚書を、以下「本覚書」といいます。）、本書の日付現在、ホテル22物件、住居9物件の取得に関する優先交渉権を有しており（取得予定資産2物件を除きます。）、更なる成長のためのパイプラインを確保しています。

また、これらの取組みを通じた時価総額の拡大及び投資口の流動性の向上等を受け、本投資口は平成27年9月21日に、グローバル・プロパティ・ファンド等が有力なベンチマークとして使用するFTSE EPRA/NAREITグローバル不動産インデックス・シリーズ^(注3)に組み入れられており、更なる投資家層の拡大や流動性の向上が期待されます。また、平成28年9月27日には株式会社日本格付研究所より長期発行体格付「A」(見通し:ポジティブ)を取得しており^(注4)、投資法人債の発行を含む資金調達手段の多様化等を通じた財務面からの投資主価値の最大化を図ります。

(注1) 平成23年7月、カリオベは本資産運用会社の発行済株式の97.35%を取得しており、平成25年10月に出資比率は100%となりました。

(注2) 「宿泊特化型ホテル」とは、客室収入をより重視し、食事、宴会、スパ又はジム施設等については限定的なサービスの提供に留めるホテルをいい、多くの場合営業利益率はその他のタイプのホテルに比べて相対的に高くなります。ホテルのタイプの詳細は、後記「3.インベストメント・ハイライト (4)スポンサー・パイプライン <覚書対象物件一覧(本書の日付現在)>」をご参照ください。

(注3) 「FTSE EPRA/NAREITグローバル不動産インデックス・シリーズ」は、FTSEグループが欧州上場不動産協会(EPRA)及び全米不動産投資信託協会(NAREIT)との協力により開発した不動産投資指数です。

(注4) 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。

国内一般募集及び海外販売(以下、併せて「本募集」といいます。)並びにこれに伴う住居2物件の取得は、平成24年以降の継続的な物件取得等の取組みに引き続き、スポンサーであるフォートレス・グループのサポートのもとで、本投資法人の投資主価値の更なる向上を実現することを目指して実施するものです。

2. オファリング・ハイライト

(1) 更なる安定・成長に向けた優良住居物件の取得

- 平成28年12月22日付で更新したスポンサーであるフォートレス・グループの関係法人との間の優先交渉権に関する覚書(本覚書)の対象物件から住居2物件を取得予定
- 取得予定資産取得後ポートフォリオは物件数126物件、資産規模291,181百万円へと成長
- 取得予定資産取得後のポートフォリオ収益の構成は、以下の<取得予定資産取得後のポートフォリオ収益の構成比>に記載のとおり、ホテル(固定賃料)、住居及びその他の用途物件の賃料の合計が70.0%と安定性の向上にも寄与
- 住居ポートフォリオ最大^(注1)となる旗艦物件を含む、東京23区内に位置する優良住居物件を取得することで、収益の安定性と成長性の実現を目指す

(注1) 取得(予定)価格に基づきます。

<取得予定資産取得後のポートフォリオの概要>

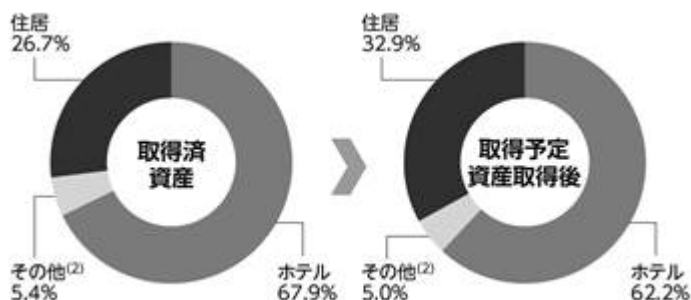
	取得済資産	取得予定資産	取得予定資産取得後
物件数(うち住居数)(件)	124(68)	2(2)	126(70)
取得(予定)価格合計 ^(注1) (百万円)	266,619	24,562	291,181
鑑定評価額合計 ^{(注1)(注2)} (百万円)	328,192	24,810	353,002
鑑定NOI利回り ^(注3)	6.7%	5.4%	6.6%

(注1) 「取得(予定)価格合計」及び「鑑定評価額合計」は単位未満を切り捨てて記載しています。

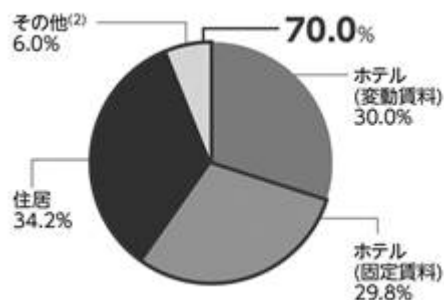
(注2) 「鑑定評価額合計」は、本書の日付現在において本投資法人が保有する不動産及び信託受益権(に係る信託不動産)(以下「取得済資産」といいます。)124物件は平成28年12月末日、取得予定資産については平成28年12月1日を価格時点とする鑑定評価書における鑑定評価額に基づいています。詳細については、後記「4.不動産等の取得 (1)取得予定資産の概要等 各取得予定資産の概要」をご参照ください。別段の記載がない限り、以下同じです。

(注3) 「鑑定NOI利回り」は、前記「(注2)」記載の鑑定評価書における直接還元法で採用された運営純収益(NOI)の合計を取得(予定)価格の合計で除して算出しています。なお、本書において、別段の記載がない限り、比率は小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

< 取得予定資産取得前後のポートフォリオの推移 ^(注1) >



< 取得予定資産取得後の
ポートフォリオ収益の構成比 ^(注3) >



(注1) 取得(予定)価格に基づき算出しています。

(注2) 「その他」は、オフィスビル、商業施設及び駐車場で構成されています。以下同じです。

(注3) 取得予定資産取得後において本投資法人が保有する予定の全ての物件について、平成28年1月1日から保有していると仮定し、各物件の平成28年実績値に基づき算出した年間の営業収益(賃貸事業収入)に基づき、構成比を算出しています。なお、平成28年に取得した物件の本投資法人による取得前の実績値及び取得予定資産の実績値は、それぞれの売主から提供を受けた実績値を基に算出しています。

(2) ポートフォリオの継続的な内部成長

本投資法人は、住居及びホテルの賃料上昇に向けた取組みを積極的に推進しており、以下のとおり、住居ポートフォリオ及びホテルポートフォリオのいずれについても、着実な内部成長を実現しています。



平成28年において、住居の新規契約件数全体の51.0%で賃料上昇を実現し、新規契約賃料は従前賃料比平均1.2%増加しており、また、更新契約件数全体の39.1%で賃料上昇を実現し、更新契約賃料は従前賃料比平均1.2%増加しています。これらの結果、平成28年における住居ポートフォリオのNOI^(注1)(注2)は前年比4.4%、平均月額賃料坪単価^(注1)(注3)は前年比1.5%の上昇を実現しています。

また、平成28年において、ホテルの運用実績^(注4)は、ADR^(注5)9,448円(前年比+3.7%)、RevPAR^(注6)8,523円(同+3.3%)、客室稼働率^(注7)90.2%(同-0.3pt)となっており、客室稼働率はほぼ前年と同じではあるものの、ADR及びRevPARは着実に上昇しています。その結果、平成28年におけるホテルポートフォリオのGOP^(注8)は前年比3.8%の上昇を実現しています。

(注1) 平成26年12月末日時点保有住居63物件の実績値に基づき算出しています。

(注2) 一時的な保険金収入及びそれに対応する費用を除いています。

(注3) 「平均月額賃料坪単価」は、対象期間における各月の賃料収入合計を各月末日時点の賃貸面積の合計で除して算出しています。なお、各月の賃料収入には共益費収入を含みます。以下、本「2. オファリング・ハイライト」及び後記「3. インベストメント・ハイライト」における賃料額又は賃料収入額に関する記載において、同じです。

(注4) 平成28年12月末日時点保有ホテル48物件のうち、固定賃料の9物件のほか、平成27年1月から平成28年12月の間に改装した「ホテルマイステイズ心齋橋」、「ホテルマイステイズ五反田駅前」及び「ホテルマイステイズ神田」の3物件を除く36物件の実績値に基づき算出しています。

(注5) 「ADR」とは、平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、一定期間の客室売上高合計(サービス料を除きます。)を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。以下同じです。

- (注6) 「RevPAR」とは、1日当たり総客室数当たり客室売上高(Revenue Per Available Room)をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の総客室数(客室数×日数)合計で除して算出され、客室稼働率にADRを乗じた値と同等となります。以下同じです。
- (注7) 「客室稼働率」は、次の計算式により算出しています。

$$\text{客室稼働率} = \text{対象期間中に稼働した延べ客室数} \div \text{対象期間中の総客室数(客室数} \times \text{日数)}$$
 以下同じです。
- (注8) 「GOP」とは、売上高営業粗利益(Gross Operating Profit)をいい、テナントのホテル売上高からホテル営業に係る費用(人件費、水道光熱費、広告費等の諸費用)及びオペレーターへの管理業務委託手数料(ある場合)を控除した額であり、本投資法人が賃料として収受する賃貸事業収入をいいます。以下同じです。

(3) 財務の健全性と安定性の更なる強化

- 取得予定資産の取得に伴い、平成29年2月22日付で借入契約を締結し、平成29年3月14日付で総額14,250百万円、平均借入期間^(注1)4.0年、平均借入利率^(注1)0.53%の新たなシンジケートローン(ニューシンジケートローン(G))及びタームローン(タームローン(F))の借入れ(以下「本借入れ」と総称します。)を予定
- 本借入れ後の平均借入利率^(注1)は0.50%、鑑定評価額ベース有利子負債比率(LTV)^(注2)は44.4%と相対的に低い比率を維持する見込み
- 本借入れにおいては、株式会社東和銀行、第一生命保険株式会社及び株式会社群馬銀行の3社を新規レンダーとして招聘し、取引先金融機関は22社となり、バンクフォーメーションの更なる強化を実現
- 平成28年9月27日付で、株式会社日本格付研究所(JCR)より長期発行体格付「A」(見通し:ポジティブ)を取得

<本借入れの概要及び本借入れ後の財務状況>

借入名称	借入期間	借入予定額 (百万円)	借入条件
ニューシンジケートローン (G)	3年	3,250	変動(1か月円TIBOR+0.40%)
	4年	3,250	変動(1か月円TIBOR+0.50%)
	5年	4,750	変動(1か月円TIBOR+0.60%)
タームローン(F)	3.5年	3,000	変動(1か月円TIBOR+0.45%)
平均借入期間 ⁽¹⁾ / 借入金額合計	4.0年	14,250	—
本借入れ後			
借入金総額(百万円)	平均借入利率 ⁽¹⁾	LTV ⁽²⁾	
156,669	0.50%	44.4%	

(注1) 「平均借入期間」については、借入金額に基づく加重平均により算出しています。

「平均借入利率」については、本借入れに係る基準金利については平成29年1月27日時点の全銀協1か月日本円TIBORが適用されるものと仮定し、また、既存借入金については、変動金利のうち金利スワップにより金利を実質的に固定化しているものについては固定化後の利率に基づき、また、その他の変動金利については平成29年1月27日現在の全銀協1か月日本円TIBORが基準金利として適用されたものと仮定した利率に基づき、借入(予定)残高に基づく加重平均により算出しており、小数点以下第3位を四捨五入しています。日本円TIBORについては、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協日本円TIBORです。以下同じです。

(注2) 本借入れ後の「鑑定評価額ベース有利子負債比率(LTV)」は以下の計算式により算出しています。

本借入れ後のLTV = (平成28年12月期末時点の有利子負債残高 + 本借入れに係る借入予定額) ÷ 取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額の総額

なお、本借入れの概要及び本借入れ後の財務状況の詳細については後記「3. インベストメント・ハイライト (5) 安定的かつ強固な財務基盤」をご参照ください。

(4) 1口当たり分配金(DPU)及び1口当たりネット・アセット・バリュー(NAV)の継続的成長

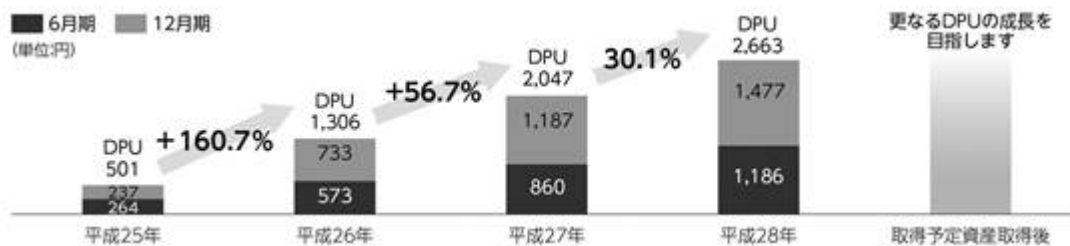
本投資法人は、以下のとおり、1口当たり分配金(DPU)及び1口当たりネット・アセット・バリュー(NAV)^(注1)の継続的成長を実現しており、平成28年の年間DPU^(注2)は、対前年比で30.1%の成長を達成しています。1口当たりNAVについても、平成28年12月期末時点では52,791円(うち1口当たり含み益^(注3)17,029円)と、着実に成長しています。

(注1) 「1口当たりNAV」は、(期末純資産額 - 未処分利益 + 期末鑑定評価額合計 - 有形固定資産(信託借地権を含みます。)) ÷ 期末発行済投資口総口数により算出しています。以下同じです。なお、平成28年12月期の財務諸表については、金融商品取引法第193条の2第1項に基づく監査を終了していませんので、監査報告書は受領していません。したがって、平成28年12月末日現在の1口当たりNAVは未監査の財務情報に基づいています。以下、平成28年12月期及び平成28年12月末日現在の財務数値について、同じです。

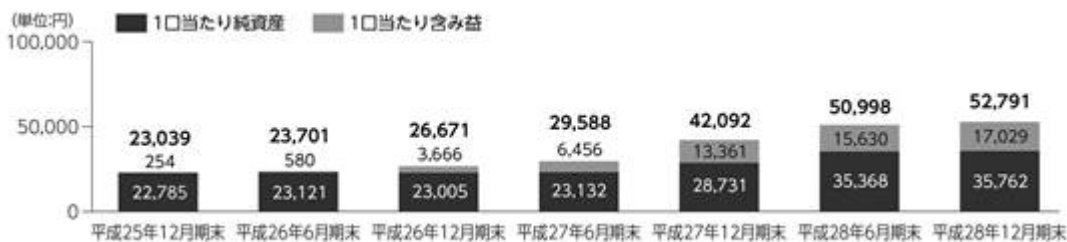
(注2) 各年6月末日及び12月末日を決算日とする各計算期間の1口当たり分配金(利益超過分配金を含みます。)の合計です。以下同じです。

(注3) 「1口当たり含み益」は、「1口当たりNAV」 - 「1口当たり純資産」により算出しています。以下同じです。

< DPUの推移 >



< 1口当たりNAVの推移 >



また、今後は、投資主価値向上を実現するための更なる成長戦略として、以下の施策を含む様々な施策を実践していく方針です。

- ・ スポンサー・サポートによる更なる外部成長
- ・ 運用資産(AUM)規模拡大のための第三者からの物件取得
- ・ ホテル物件及び住居物件の更なる内部成長
- ・ 投資法人債の発行、資金調達手段の多様化、借入期間の長期化・返済期限の分散

3. インベストメント・ハイライト

(1) 取得予定資産の概要及び取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

本投資法人は、本募集に伴い住居2物件からなる取得予定資産の取得を予定しています（取得予定資産の詳細については、後記「4. 不動産等の取得（1）取得予定資産の概要等 各取得予定資産の概要」をご参照ください。）。本投資法人は、取得予定資産の取得はポートフォリオ収益の更なる安定と成長に寄与するものと考えています。

取得予定資産の概要及び取得予定資産取得後のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

取得予定資産の概要

< 取得予定資産の一覧 >

物件番号	不動産等の名称	所在地	取得予定日 (注1)	取得予定価格 (百万円) (注2)	鑑定評価額 (百万円) (注3)	鑑定 NOI利回り (%) (注4)
A105	ロイヤルパークスタワー南千住	東京都荒川区	平成29年3月14日	21,879	22,100	5.4
A106	ロイヤルパークスシーサー南千住	東京都荒川区	平成29年3月14日	2,683	2,710	5.3
合計/平均				24,562	24,810	5.4

(注1) 本募集及び本借入れによる調達資金の合計が取得予定資産の取得予定価格の合計に満たない場合であっても、取得予定日に変更はありません。なお、「ロイヤルパークスタワー南千住」の売買契約において、かかる場合には、本投資法人の請求により売買契約に定める調達不足額につき、売買実行日後の別途合意する日に支払うことができることとし、当該金額には利息を付さない旨合意しています。

(注2) 「取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書等（以下「売買契約」といいます。）に記載された取得予定資産の売買価格を記載しており、消費税等を含んでいません。なお、単位未満は切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注3) 「鑑定評価額」は、平成28年12月1日を価格時点とする一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づく鑑定評価額を記載しています。詳細については、後記「4. 不動産等の取得（1）取得予定資産の概要等 各取得予定資産の概要」をご参照ください。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、鑑定評価書における直接還元法で算出された運営純収益（NOI）を取得予定価格で除して算出しています。また、「合計/平均」に記載の平均鑑定NOI利回りは、取得予定資産に係る上記の運営純収益（NOI）の合計を取得予定価格の合計で除して算出しています。

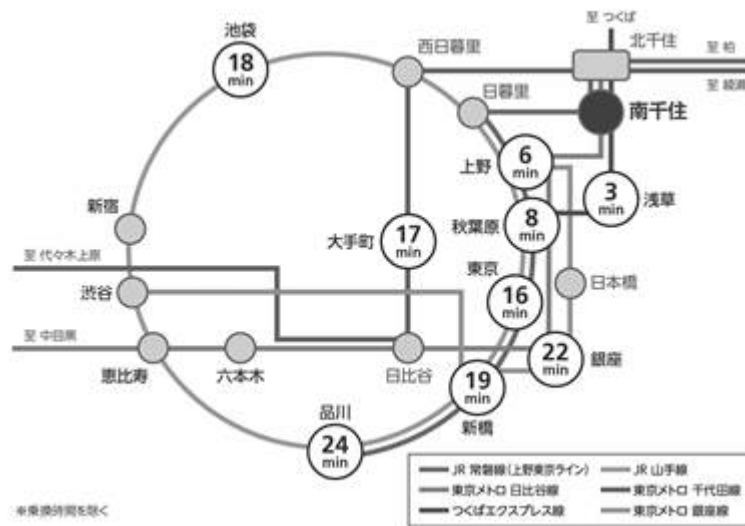
南千住エリアの特徴

取得予定資産は、ポートフォリオ収益の安定・成長に寄与する住居2物件から構成されています。2物件が所在する南千住エリア^(注1)は、駅前・駅東側を中心とした再開発により住環境の整備が進み、高層マンションとショッピングセンターを含む商業施設とが一体となって活気溢れるエリアとなっています。また、都心をはじめ都内各主要地域へのアクセスが便利な立地であることから、世帯数・人口ともに過去15年以上にわたり増加し続けています。

(注1) 南千住一丁目～八丁目をいいます。以下同じです。

< 南千住エリアのアクセシビリティ >

- ・南千住エリアは「東京」駅より北東に直線距離で約7キロメートルの位置にあり、「南千住」駅から「東京」駅までの所要時間は最短16分と都心へのアクセスに優れています。
- ・「南千住」駅から東京メトロ日比谷線、JR常磐線及びつくばエクスプレス線の3路線が利用可能であり、「上野」駅、「銀座」駅、「六本木」駅及び「秋葉原」駅へ乗り換えなくアクセスできる利便性の高い立地にあります。



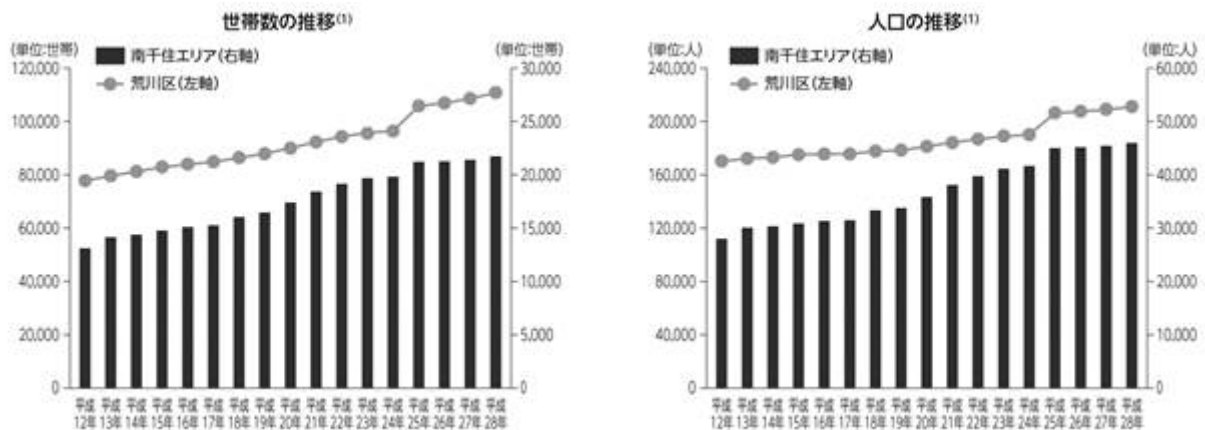
< 増加し続ける南千住エリアの世帯数及び人口 >

- ・ 東京23区における世帯数及び人口の推移（世帯数増加率順）

	世帯数				人口			
	平成12年 1月1日時点 (世帯)	平成28年 1月1日時点 (世帯)	平成12年 → 平成28年 増加率	平成12年 → 平成28年 年平均 増加率	平成12年 1月1日時点 (人)	平成28年 1月1日時点 (人)	平成12年 → 平成28年 増加率	平成12年 → 平成28年 年平均 増加率
南千住エリア	13,110	21,763	66.0%	3.2%	28,021	45,995	64.1%	3.1%
東京都	5,401,662	6,889,954	27.6%	1.5%	11,750,351	13,415,349	14.2%	0.8%
東京23区	3,797,774	4,915,330	29.4%	1.6%	7,921,476	9,205,712	16.2%	0.9%
中央区	38,482	82,057	113.2%	4.8%	76,325	142,995	87.4%	4.0%
千代田区	18,654	32,871	76.2%	3.6%	39,297	58,576	49.1%	2.5%
港区	81,578	138,942	70.3%	3.4%	155,394	243,977	57.0%	2.9%
江東区	167,873	254,002	51.3%	2.6%	369,621	501,501	35.7%	1.9%
台東区	74,407	111,848	50.3%	2.6%	151,889	191,749	26.2%	1.5%
新宿区	143,677	209,872	46.1%	2.4%	263,417	334,193	26.9%	1.5%
墨田区	98,761	141,769	43.5%	2.3%	214,978	261,723	21.7%	1.2%
荒川区	77,796	110,853	42.5%	2.2%	170,108	211,271	24.2%	1.4%
文京区	84,089	114,459	36.1%	1.9%	168,979	210,312	24.5%	1.4%
豊島区	127,287	171,610	34.8%	1.9%	234,638	280,639	19.6%	1.1%
品川区	158,972	209,048	31.5%	1.7%	317,516	378,123	19.1%	1.1%
渋谷区	103,894	132,932	27.9%	1.6%	187,948	219,898	17.0%	1.0%
足立区	263,535	329,506	25.0%	1.4%	618,644	678,623	9.7%	0.6%
大田区	301,672	374,463	24.1%	1.4%	639,372	712,057	11.4%	0.7%
江戸川区	265,076	328,681	24.0%	1.4%	612,106	686,387	12.1%	0.7%
板橋区	235,916	292,068	23.8%	1.3%	497,336	550,758	10.7%	0.6%
練馬区	287,745	355,564	23.6%	1.3%	646,729	719,109	11.2%	0.7%
中野区	158,960	194,834	22.6%	1.3%	294,594	321,734	9.2%	0.6%
北区	152,184	186,442	22.5%	1.3%	319,484	341,252	6.8%	0.4%
葛飾区	181,338	221,587	22.2%	1.3%	420,334	452,789	7.7%	0.5%
目黒区	124,910	151,257	21.1%	1.2%	239,637	271,469	13.3%	0.8%
世田谷区	388,875	461,518	18.7%	1.1%	779,974	883,289	13.2%	0.8%
杉並区	262,093	309,147	18.0%	1.0%	503,156	553,288	10.0%	0.6%

出所：東京都及び荒川区のデータに基づき本資産運用会社が作成

・荒川区及び南千住エリアにおける世帯数及び人口の推移



出所：荒川区のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 各年の1月1日時点

< 南千住駅周辺環境（平成29年1月末日時点） >



取得予定資産のうち、「ロイヤルパークスタワー南千住」は、南千住駅前再開発プロジェクトの一環として大和ハウス工業株式会社が再開発した、平成20年竣工、39階建、賃貸可能戸数557戸^(注1)のタワーマンションです。専有部の仕様のグレードの高さに加え、パーティールーム、温泉/サウナ、フィットネスジム、ライブラリールームなどの充実した共用施設を有し、コンシェルジュによるサービスも備えることから、高い競争力を有します。

「ロイヤルパークスシーサー南千住」は、大和ハウス工業株式会社が開発した賃貸可能戸数113戸の賃貸マンションであり、コンシェルジュによるフロントサービスを備えるハイグレードな賃貸住居物件として、周辺の物件と比較しても高い競争力を有します。

上記のとおり、南千住エリアの中でトップクラスのクオリティを有する両物件は、本投資法人による取得後も、住居物件の特徴である安定した収益はもとより、以下のとおり内部成長も期待できると考えています。

(注1) 老人ホーム及び店舗の区画については、便宜上、それぞれ1戸とみなして記載しています。

<ロイヤルパークスタワー南千住の賃料改定実績及び現行賃料と想定入居賃料の差異>

「ロイヤルパークスタワー南千住」は、取得（予定）価格において、本投資法人の住居ポートフォリオで最大の規模の物件であり、全体のポートフォリオにおいても2番目となる規模の旗艦物件となります。

「ロイヤルパークスタワー南千住」の平成28年の新規契約^(注1)における新規賃料^(注1)坪単価は11,231円であり、直前の契約における賃料と比較して17.3%上昇しています。また、以下のとおり、現行賃料^(注2)は想定入居賃料^(注3)よりも7.7%低いことから、本投資法人による取得後も賃料上昇の余地があると考えています。

部屋タイプ	戸数	新規契約 ⁽¹⁾		現行賃料 ⁽²⁾ 坪単価 (円)	想定入居賃料 ⁽³⁾ 坪単価 (円)	賃料差異 ⁽⁵⁾ (%)
		契約件数	新規賃料 ⁽¹⁾ 坪単価 (円)			
Studio	48	10	12,381	16.3%	11,476	2.2%
1DK	44	13	11,987	18.4%	11,141	3.8%
1LDK	195	46	11,107	18.3%	10,151	9.4%
2LDK	184	40	11,210	19.0%	10,147	7.2%
3LDK	72	13	11,037	11.7%	10,029	9.1%
4LDK	12	2	10,152	13.9%	9,166	6.5%
合計/平均	555	124	11,231	17.3%	10,207	7.7%

(注1) 「新規契約」とは、平成28年中に新たに締結したエンドテナントとの賃貸借契約を意味し、「新規賃料」とは、各新規契約における平成28年12月末日時点で有効な月額賃料を賃貸面積により加重平均して算出した月額賃料を示しています。

(注2) 「現行賃料」とは、平成28年12月末日時点で締結済みのエンドテナントとの賃貸借契約における月額賃料を賃貸面積により加重平均して算出した月額賃料を示しています。

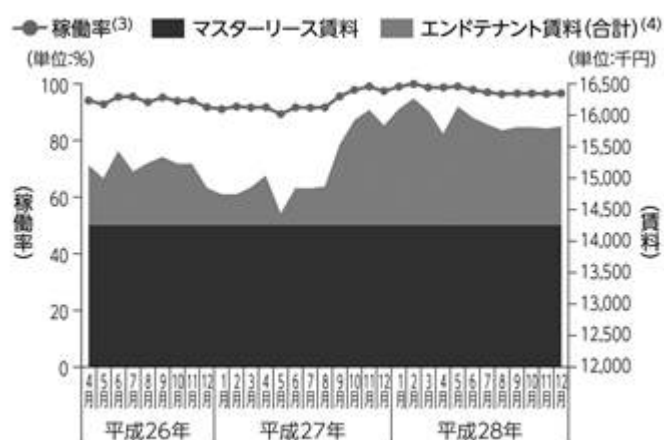
(注3) 「想定入居賃料」とは、当該物件の質及び市場価値に基づき一般財団法人日本不動産研究所により算定された、各住戸につき妥当な水準と想定される平成29年1月1日時点における月額賃料水準を意味し、部屋タイプ毎に又は全部屋タイプにおいて、平成28年12月末日時点で賃貸されている住戸に係る想定入居賃料を賃貸面積により加重平均して算出した月額賃料を示しています。なお、想定入居賃料は、締結済みのエンドテナントとの賃貸借契約における賃料を当該水準まで増額できることを示すものではなく、また、新たに入居するテナントとの間で同等の賃料水準で賃貸できる保証はありません。

(注4) 「賃料増額割合」は、新規契約の賃料について、その直前の契約における賃料と比較した場合の増額割合を記載しています。

(注5) 「賃料差異」は、想定入居賃料坪単価と現行賃料坪単価の差異をパーセンテージで記載しています。なお、当該賃料差異は、想定入居賃料の算定者の分析に基づく、分析の時点における評価に依拠して算出された想定入居賃料坪単価と現行賃料坪単価の差異を示すものに留まります。したがって、本投資法人による取得後に当該賃料差異分に相当する賃料上昇が実現できる保証はありません。

<ロイヤルパークスシーサー南千住の賃料推移>

「ロイヤルパークスシーサー南千住」において締結されている賃料保証型マスターリース契約における月額賃料坪単価^(注1)は7,252円である一方、マスターリースに対するエンドテナントの月額賃料坪単価^(注1)は8,332円であり、現在のマスターリース契約終了後に本投資法人がパス・スルー型マスターリース契約に切り替えた場合には、賃料収入の増額が期待できると考えています^(注2)。



- (注1) 平成28年12月末日時点における月額賃料又はその合計を、当該時点における賃貸面積（坪）で除して算出しています。
- (注2) 賃料保証型マスターリース契約に基づくマスターリース賃料とエンドテナント賃料の実績値に基づく差異は、平成28年12月までの賃料推移に基づき、賃料保証型マスターリース契約終了後（平成31年11月予定）に本投資法人がパス・スルー型のマスターリース契約に切り替えた場合の賃料収入の増額余地として期待できることを示すにすぎず、実際の賃料収入の増額を保証するものではありません。また、パス・スルー型のマスターリース契約への切替え後の費用面の変動は考慮していないため、かかる賃料収入の増額が全額NOIの増額につながるものではありません。
- (注3) 「稼働率」は、各月末におけるエンドテナントの賃貸面積の合計を賃貸可能面積で除した値を記載しています。
- (注4) 各月末日時点において有効な賃貸借契約に基づいています。

取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

潤沢なスポンサー・パイプラインを背景とした外部成長の実現により、本投資法人の資産規模は拡大を継続しており、取得予定資産取得後の資産規模^(注1)は291,181百万円となる予定です。取得予定資産である住居2物件の新規取得は、ポートフォリオの安定性向上に寄与し、また、取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオにおける首都圏^(注2)比率^(注1)は更に上昇し65.4%となり（取得済資産においては62.2%）、物件数は126物件（うち、住居：70物件、ホテル：48物件）、住居賃貸可能戸数は4,778戸^(注3)、ホテル客室数は7,027室となります。また、取得予定資産取得後のポートフォリオの収益構成^(注4)は、ホテル（固定賃料）、住居及びその他の用途物件の賃料の合計が70.0%を占め（取得済資産においては67.4%）、安定性が向上します。

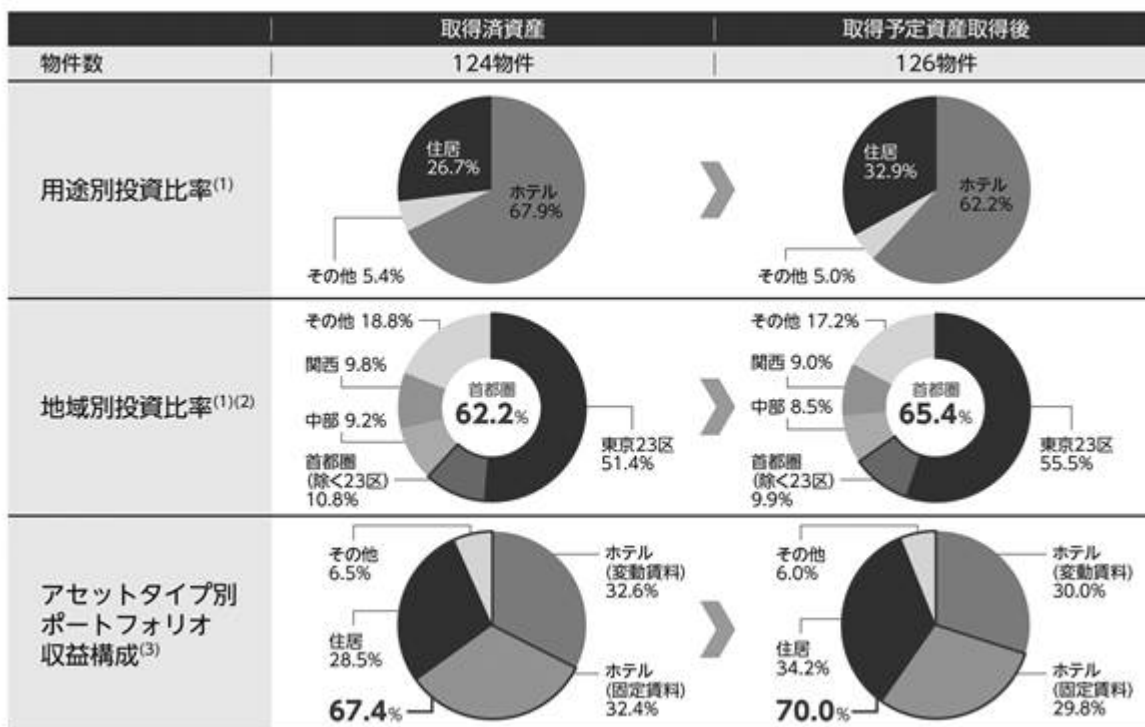
- (注1) 取得（予定）価格に基づき算出しています。
- (注2) 「首都圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。以下同じです。
- (注3) 店舗・オフィス・老人ホーム区画を含み、1区画につき1戸とみなして計算しています。
- (注4) 取得予定資産取得後において本投資法人が保有する予定の全ての物件について、いずれも平成28年1月1日から保有していると仮定し、各物件の平成28年実績値に基づき算出した年間の営業収益（賃貸事業収入）に基づき、構成比を算出しています。なお、平成28年に取得した物件の本投資法人による取得前の実績値及び取得予定資産の実績値は、それぞれの売主から提供を受けた実績値を基に算出しています。

< 資産規模の推移 >



(注1) 「資産総額」は、各年の末日時点における保有資産の取得価格の合計（取得予定資産取得後においては、平成28年12月末日時点における保有資産の取得価格及び取得予定資産の取得予定価格の合計）を、「新規取得額」は、資産総額のうち各年において新規に取得した物件の取得価格の合計（取得予定資産取得後においては、取得予定資産の取得予定価格の合計）を、それぞれ記載しています。

< ポートフォリオの推移 >



(注1) 取得（予定）価格に基づき算出しています。

(注2) 各エリアは以下のように定義しています。

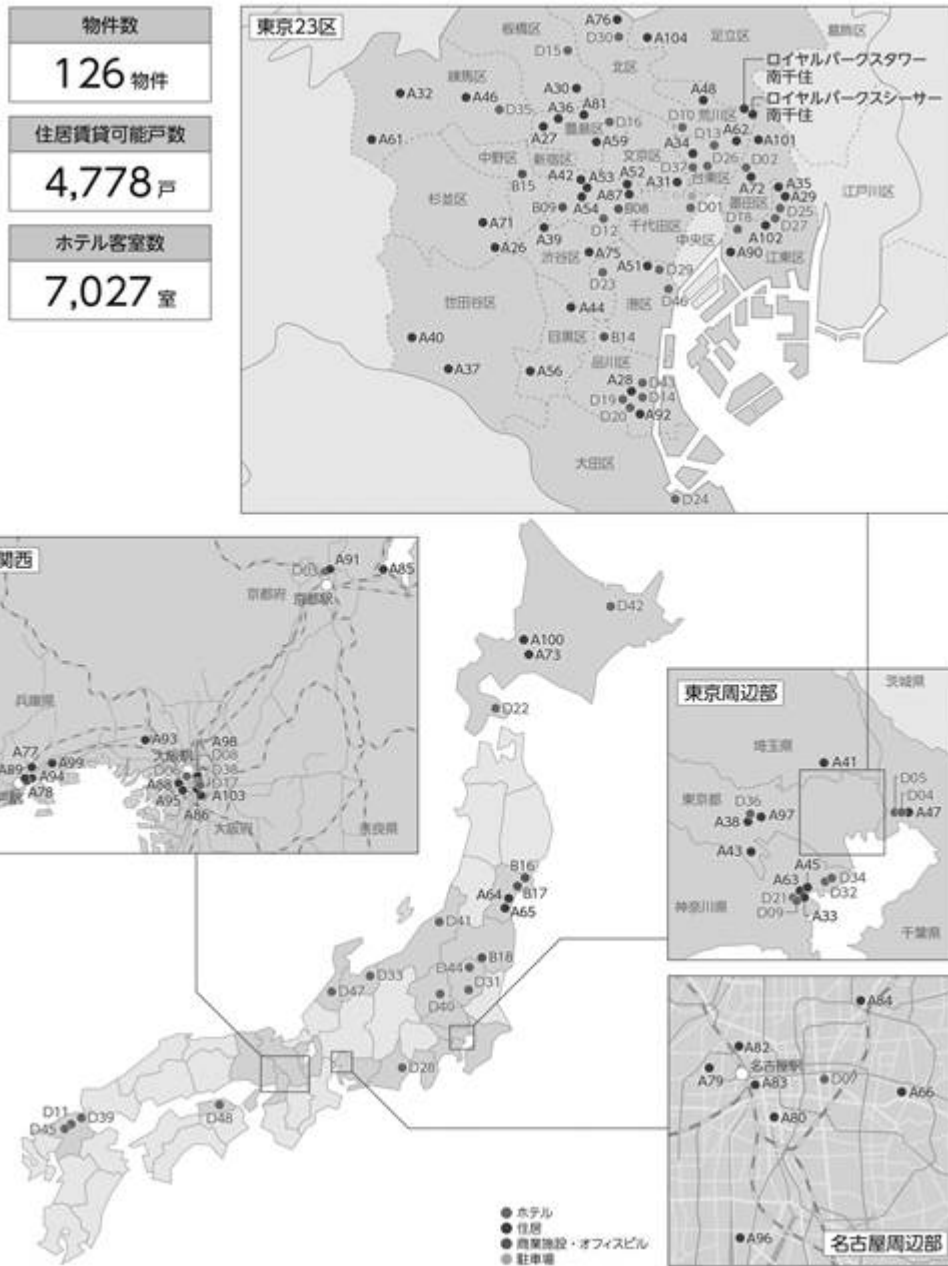
首都圏（除く23区）：東京都（東京23区を除く）、神奈川県、千葉県及び埼玉県

関西：大阪府、兵庫県、京都府、滋賀県、和歌山県及び奈良県

中部：愛知県、岐阜県、三重県、静岡県、長野県、山梨県、新潟県、富山県、石川県及び福井県

(注3) 取得済資産又は取得予定資産取得後において本投資法人が保有する予定の全ての物件について、いずれも平成28年1月1日から保有していると仮定し、各物件の平成28年実績値に基づき算出した年間の営業収益（賃貸事業収入）に基づき、構成比を算出しています。なお、平成28年に取得した物件の本投資法人による取得前の実績値及び取得予定資産の実績値は、それぞれの売主から提供を受けた実績値を基に算出しています。

<ポートフォリオマップ>



(注1) 各物件番号に該当する物件及びその概要については、後記「4. 不動産等の取得 (2) 取得予定資産取得後のポートフォリオの概要」をご参照ください。

<(ご参考) 前回公募増資(平成28年3月)後における取得済資産>

物件 番号	不動産等の名称	所在地	取得日	取得価格 (百万円) (注1)	取得時 鑑定評価額 (百万円) (注2)	鑑定NOI 利回り(%) (注3)
D47	ホテルマイステイズ プレミア金沢(注4)	石川県 金沢市	平成28年6月15日	13,761	13,900	5.4
D48	高松東急REIホテル	香川県 高松市	平成28年6月15日	2,139	2,160	5.8
合計/平均				15,900	16,060	5.4

(注1) 「取得価格」は、売買契約に記載された各資産の売買価格を記載しており、消費税等を含んでいません。なお、単位未満は切り捨てて記載しています。

(注2) 「取得時鑑定評価額」は、平成28年5月31日を価格時点とする森井総合鑑定株式会社又は大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づく鑑定評価額を記載しています。

(注3) 「鑑定NOI利回り」は、取得時鑑定評価書における直接還元法で算出された運営純収益(NOI)を取得価格で除して算出しています。また、「合計/平均」に記載の平均鑑定NOI利回りは、上記の運営純収益(NOI)の合計を取得価格の合計で除して算出しています。

(注4) 「ホテルマイステイズプレミア金沢」は、平成28年10月1日付で「ホテルマイステイズ金沢」から名称変更しています。

(2) 安定的な住居ポートフォリオの継続的な内部成長

取得予定資産取得後の住居ポートフォリオの概要

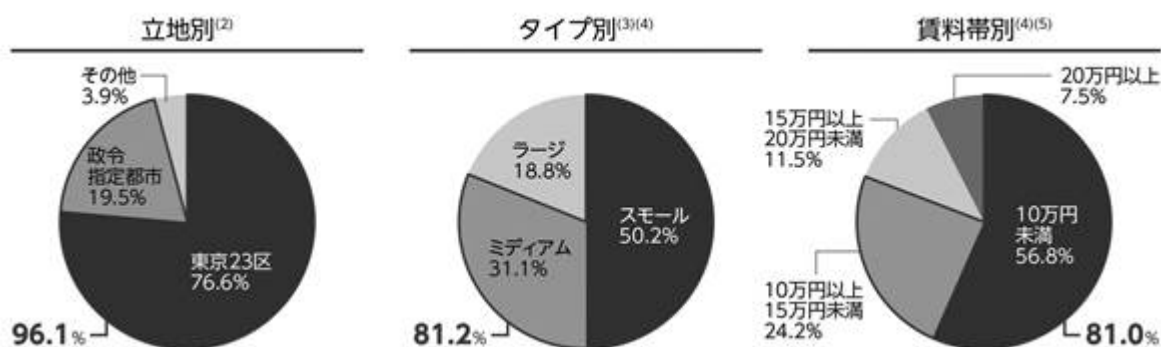
本投資法人が取得予定資産取得後において保有する住居物件のポートフォリオの概要は、以下のとおりであり、安定的な賃貸需要が見込まれる東京23区を中心としたポートフォリオを構築しています。取得予定資産取得後においては、東京23区に所在する住居物件の比率^(注1)は76.6%となり、東京23区及び政令指定都市に所在する住居物件の比率^(注1)は96.1%となる見込みです。また、本投資法人の取得予定資産取得後の住居ポートフォリオにおける住戸タイプを見ると、その81.2%^(注2)が60㎡未満であり、単身及び少人数ファミリー層のニーズに合致したポートフォリオであると考えています。なお、取得予定資産取得後の住居ポートフォリオの81.0%^(注2)が月額賃料15万円未満^(注3)の住戸であり、住居ポートフォリオ全体の平均坪単価^(注4)は9,590円となります。

(注1) 取得(予定)価格に基づき算出しています。

(注2) 平成28年12月末日時点における、店舗、オフィス及び老人ホーム区画を除く賃貸可能戸数に基づき算出しています。

(注3) 平成28年12月末日時点における月額賃料に基づきます。

(注4) 「平均坪単価」は、取得予定資産取得後に本投資法人が保有予定の全住居物件について、平成28年12月末日時点における月額賃料を賃貸面積により加重平均して算出した平均月額賃料の坪単価を記載しています。

<住居ポートフォリオ・サマリー^(注1) (取得予定資産取得後)>

(注1) 取得予定資産取得後の住居70物件に基づき算出しています。

(注2) 取得(予定)価格に基づき算出しています。

(注3) 「タイプ」については、「スモール」は30㎡未満、「ミディアム」は30㎡以上60㎡未満、「ラージ」は60㎡以上の広さの賃貸可能面積の住戸をいいます。以下同じです。

(注4) 平成28年12月末日時点における、店舗、オフィス及び老人ホーム区画を除く賃貸可能戸数に基づき算出しています。

(注5) 「賃料帯」は、平成28年12月末日時点における月額賃料に基づき分類しています。

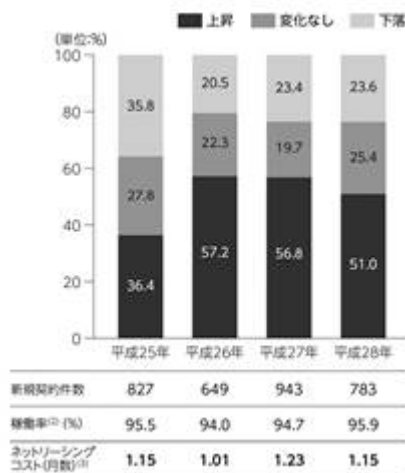
安定的な住居ポートフォリオの継続的な内部成長

本投資法人は、住居物件について、平成26年に賃料上昇プログラムを開始しましたが、これに加えてコスト分析に基づき住居物件に関するネットリーシングコスト^(注1)の積極的な削減を検討・実施し、プロアクティブ(積極的)なプロパティ・マネジメント(物件管理)の実施による徹底したアセット・マネジメントを図っています。具体的には、賃料上昇プログラムにおいては物件・住戸単位での定期的な市場賃料分析に基づき、新規契約の目標賃料を定めています。また、ネットリーシングコストの削減については、地域特性も考慮した上で主として広告宣伝費及びフリーレントの低減を図っています。その成果として、平成26年以降、新規契約及び更新契約の双方で賃料は安定して増加しています。更新契約で高い更新率(平成28年年間:83.7%)を維持しながら、以下のとおり、賃料の引上げとともに、稼働率の引上げ(平成27年年間94.7%から平成28年年間95.9%)にも成功しています。

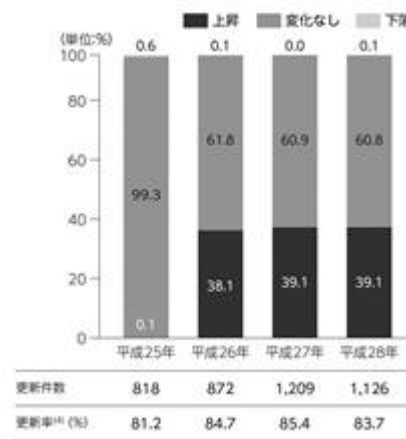
(注1) 「ネットリーシングコスト」は、「広告宣伝費」+「フリーレント」-「礼金収入」です。以下同じです。

< 住居物件の賃料増額改定状況 >

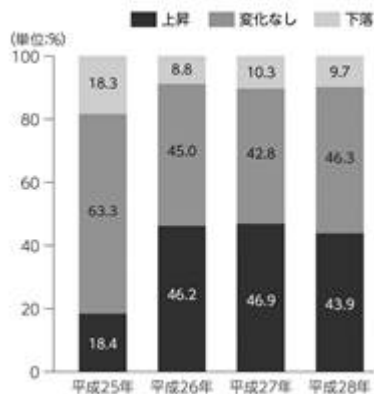
新規契約の賃料変動件数割合の推移（注1）



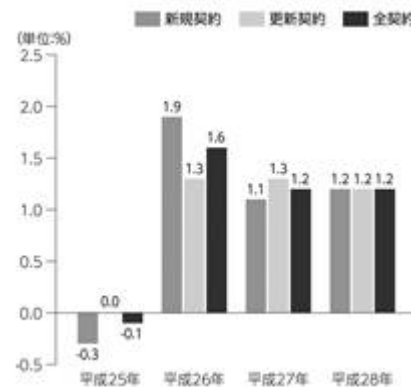
更新契約の賃料変動件数割合の推移（注1）



全契約（新規契約及び更新契約）の賃料変動件数割合の推移（注1）



平均賃料増減率（注5）



（注1）対象期間における本投資法人が保有している住居物件の実績値（対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。）に基づきデータを作成しています。なお、各年の12月末日時点での物件数は、平成25年及び平成26年は63物件、平成27年は66物件、平成28年は68物件です。

（注2）「稼働率」は、対象期間における対象物件（対象期間中に取得した物件については本投資法人による取得後に限ります。）の各月末日時点の賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計で算出しています。

（注3）「ネットリーシングコスト（月数）」は、「広告宣伝費（月数）」+「フリーレント（月数）」-「礼金収入（月数）」により算出しています。なお、それぞれの月数は、対象となる賃貸借契約の月額賃料に基づき月数に換算しており、小数点以下第3位を四捨五入しています。

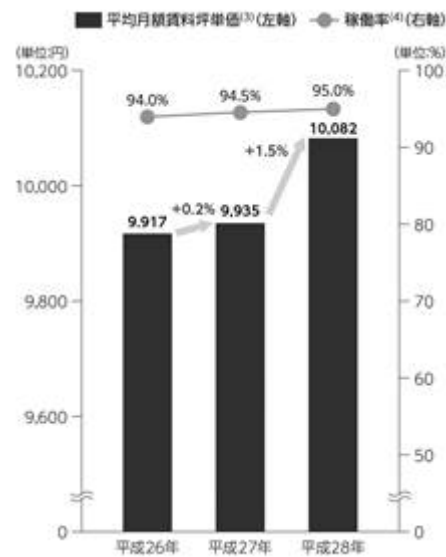
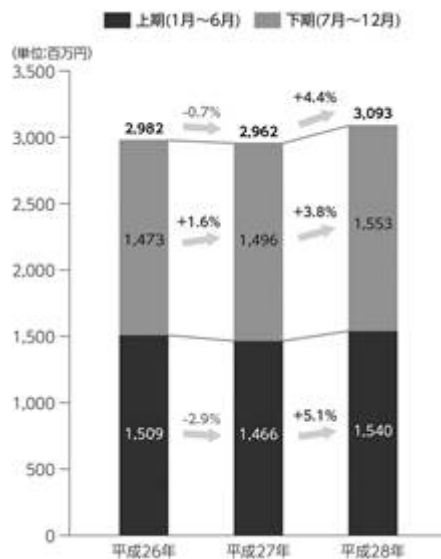
（注4）「更新率」は、各対象期間における期中更新件数を期中更新対象件数で除して算出しています。

（注5）「平均賃料増減率」は、新規契約若しくは更新契約の対象となった契約又はそれらを合わせた全契約において、月額賃料の総額を従前契約の総額と比較した増加・減少率を記載しています。

このような継続的取組みにより、本投資法人は、住居物件において、安定した内部成長を実現しており、NOI(注1)(注2)は、住居物件の新規取得による外部成長と相まって継続的に増加し、平成28年においては内部成長により前年比で4.4%増加しています。本投資法人の住居物件のポートフォリオの実績は、以下のとおりです。

<NOI>(注1)(注2)

<稼働率及び平均月額賃料坪単価>(注1)



(注1) 平成26年12月末日時点で取得済みの住居63物件の実績値に基づき算出しています。

(注2) 一時的な保険金収入及びそれに対応する費用を除きます。

(注3) 「平均月額賃料坪単価」は、対象期間における各月末日時点の月額賃料の合計を賃貸面積の合計で除して算出しており、対象期間を通じて賃貸面積により加重平均して算出した月額賃料の坪単価を意味します。

(注4) 「稼働率」は、対象期間における各月末日時点の賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計で除して算出しています。

<住居物件の主要な運用データ>

全住居物件

	平成27年6月期	平成27年12月期	平成28年6月期	平成28年12月期
物件数 (対前期末比)	63 -	66 +3	68 +2	68 -
賃貸可能戸数 (対前期末比)	3,413 -	3,713 +300	4,108 +395	4,108 -
平均稼働率(注1) (対前期比)	93.7% +1.1pt	95.6% +1.9pt	96.3% +0.7pt	95.6% -0.7pt
平均月額賃料坪単価 (注2) (対前期比)(円)	9,913 -42	9,860 -53	9,641 -219	9,543 -98
NOI(百万円) (注3) (対前期比)	1,466 -7	1,626 +159	1,859 +232	1,963 +104

平成26年12月末時点保有住居63物件

	平成27年 6 月期	平成27年12月期	平成28年 6 月期	平成28年12月期
物件数 (対前期末比)	63 -	63 -	63 -	63 -
賃貸可能戸数 (対前期末比)	3,413 -	3,413 -	3,413 -	3,413 -
平均稼働率 ^(注1) (対前期比)	93.7% +1.1pt	95.3% +1.6pt	95.5% +0.2pt	94.4% -1.1pt
平均月額賃料坪単価 (注2) (対前期比)(円)	9,913 -42	9,957 +45	10,040 +82	10,123 +83
NOI(百万円) (注3) (対前期比)	1,466 -7	1,496 +30	1,540 +43	1,553 +13

(注1) 「平均稼働率」は、各決算期における対象物件の各月末日時点の賃貸面積の合計を賃貸可能面積の合計で除して算出しています。

(注2) 「平均月額賃料坪単価」は、対象期間における対象物件の各月の月額賃料の合計を各月末日時点の賃貸面積の合計で除して算出しており、対象期間を通じて賃貸面積により加重平均して算出しています。

(注3) 一時的な保険金収入及びそれに対応する費用を除きます。

住居ポートフォリオをとりまくマーケット

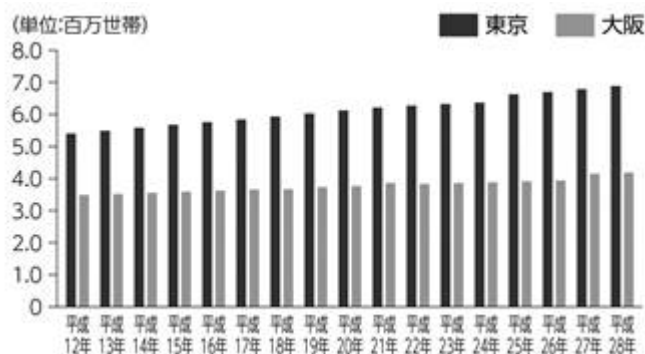
日本の二大都市である東京及び大阪の世帯数は増加傾向にあり、また、平成27年における東京への転入者のうち、18歳～29歳の年齢層が占める割合は49.1%である一方、一般的に若年世代の住宅保有率は減少傾向にあります。このような状況を背景に、本投資法人は、本投資法人の住居ポートフォリオの中心である、東京23区及び関西エリアの賃料15万円未満の、本投資法人が「スモール」又は「ミディアム」と称する60㎡未満の戸建てで構成される物件に対する需要は拡大すると考えています。また、東京と大阪以外の本投資法人の物件所在地である主要都市における人口も継続的に増加しており、東京23区及び関西エリア以外の本投資法人が保有する住居物件においても、底堅い需要が見込まれるものと考えています。

上記の住居物件における需要の見込みに対し、以下のグラフのとおり、東京における賃貸マンション着工件数は増加しておらず、賃貸マンションの供給は依然として低水準にあるといえます。更に、マンション建設費の上昇は、結果として新たな住居物件の供給を減少させるものと予想されます。

これらを背景として、主要都市圏における住居物件賃貸市場は安定的な成長が見込めるものと考えています。

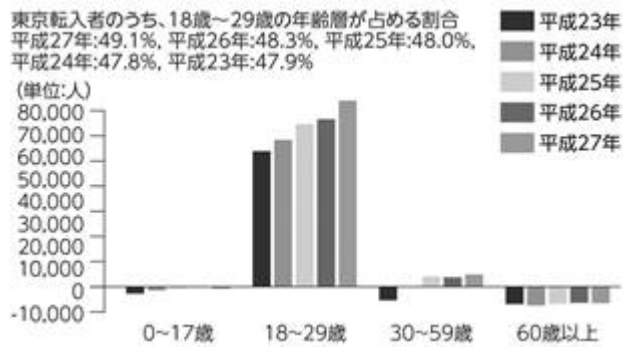
需要の増加

<東京と大阪における世帯数の推移>



出所：東京都及び大阪府のデータに基づき本資産運用会社が作成

<東京都純転出入者（注1）の年齢層>

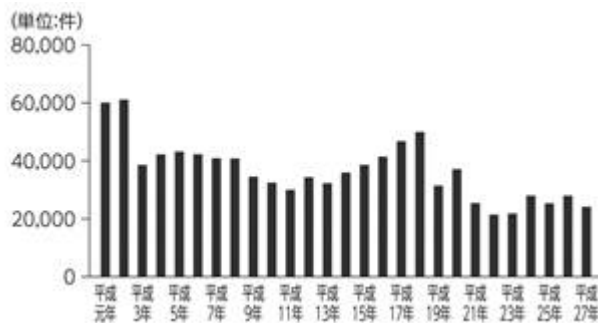


出所：東京都のデータに基づき本資産運用会社が作成

（注1）「東京都純転出入者」とは、東京都への転入者数から転出者数を減じて算出した数で、プラスの場合は転入超過、マイナスの場合は転出超過を意味します。

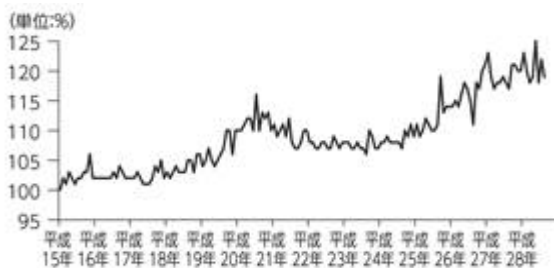
供給の減少

<東京における賃貸マンション着工件数の推移>



出所：国土交通省のデータに基づき本資産運用会社が作成

<マンション建設費の推移>



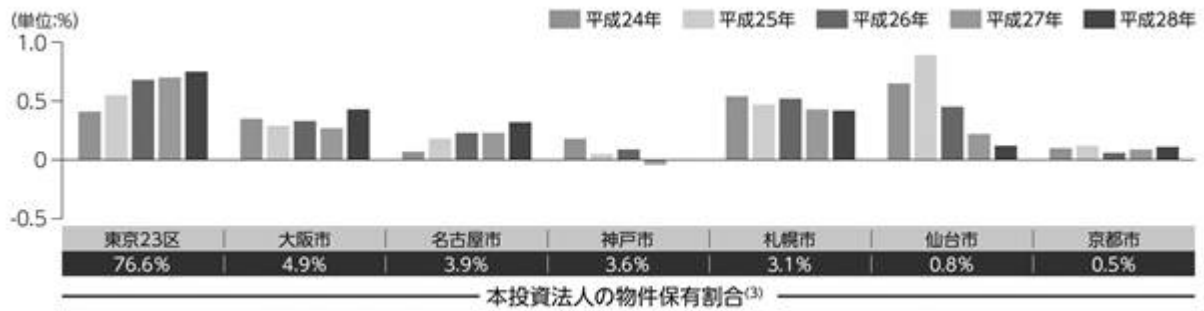
出所：国土交通省のデータに基づき本資産運用会社が作成

（注1）平成15年4月時点の単位面積当たりの工事費予定額を100%として指数化しています。

「単位面積当たりの工事費予定額」は以下の式を用いて算出しています。

月毎の着工建物の工事費予定額の総和（居住専用住宅、居住専用準住宅及び居住産業併用建築物）÷月毎の着工建物の床面積の総和（居住専用住宅、居住専用準住宅及び居住産業併用建築物）

< 主要都市の純転出入者^(注1)の動向（人口増減率）^(注2) >



出所：総務省及び各都市のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 「純転出入者」とは、各都市への転入者数から転出者数を減じて算出した数で、プラスの場合は転入超過、マイナスの場合は転出超過を意味します。

(注2) 各年の人口増減率は、各前年の純転出入者を各年の人口総数で除して算出しています。人口総数の時点は、大阪市及び神戸市は各年の3月末日、それ以外の都市は各年の1月1日です。

(注3) 取得予定資産取得後時点で、各都市において本投資法人が保有する予定の住居物件の取得（予定）価格の合計が本投資法人の住居ポートフォリオに占める割合を記載しています。

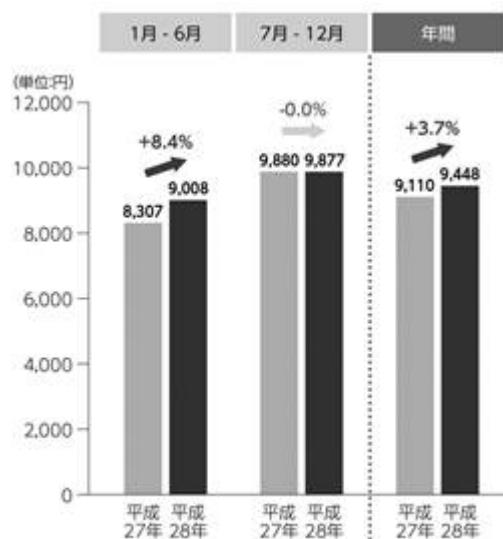
(3) ホテルアセットの内部成長

ADR及びGOPの成長

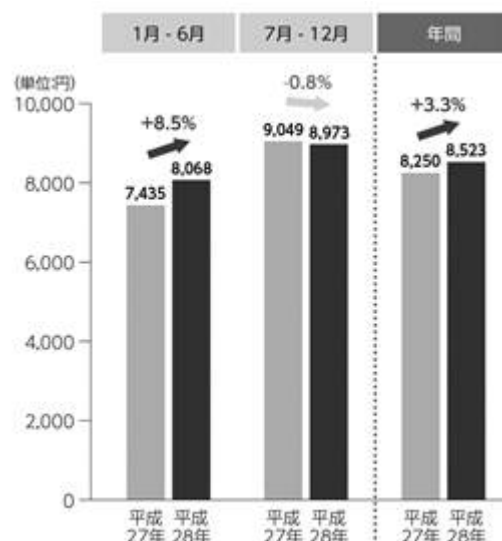
ホテルセクターにおける需要拡大と徹底したレベニューマネジメント(収益管理)等により、本投資法人のホテルポートフォリオにおけるホテル指標は概ね継続して成長しており、平成28年の年間ADRは前年比で3.7%増、RevPARは前年比で3.3%増、GOPは前年比で3.8%増の成長を達成しています(注1)。

直近2年間における本投資法人のホテルポートフォリオにおけるホテル指標の実績(注1)は、以下のとおりです。

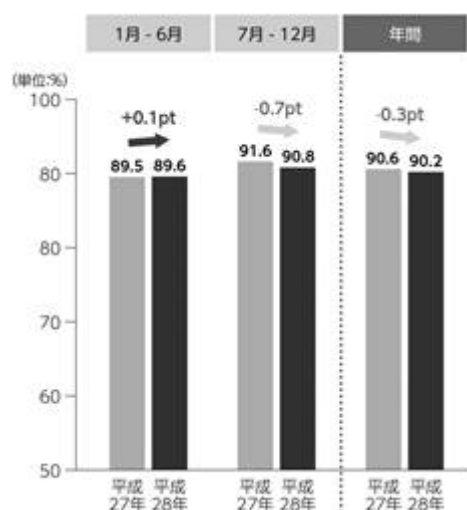
< ADR (注1) >



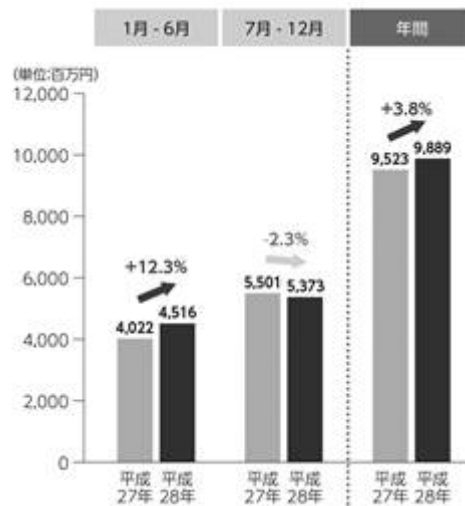
< RevPAR (注1) >



< 客室稼働率 (注1) >



< GOP (注1)(注2) >



(注1) 平成28年12月末日時点の保有ホテル48物件のうち、固定賃料の9物件のほか、平成27年1月から平成28年12月の間に改装した「ホテルマイステイズ心齋橋」、「ホテルマイステイズ五反田駅前」及び「ホテルマイステイズ神田」の3物件を除く36物件の実績値に基づき算出しています。

(注2) GOP算出にあたり、「アバホテル横浜関内」については、ホテルオペレーターよりGOPの開示を受けていないため、本投資法人が受領する賃料をGOPとして計算しています。

本投資法人のホテルポートフォリオの競争優位性

本投資法人は、東京、大阪、北海道、京都及び千葉等、訪日外国人宿泊者数の多い都市に集中する戦略的なポートフォリオと変動賃料スキームにより、ホテル収益のアップサイドが直接取り込める運用方針を採用しています。

< 宿泊特化型ホテル中心の戦略的なポートフォリオ >

本投資法人は、訪日外国人旅行者数の継続的な増加を背景とし、十分な成長力を有するアセットクラスである宿泊特化型ホテルを中心としたポートフォリオの構築を継続しています。更に、宿泊特化型ホテルの中でも、観光目的・ビジネス目的の双方にとって利便性を有するアクセス良好な都市、すなわち東京、大阪、北海道、京都及び千葉等、訪日外国人宿泊者数の多い都市に立地する物件を中心としたポートフォリオを戦略的に構築するとともに、デイリー／ウィークリー／マンスリーステイのいずれの宿泊需要にも対応が可能な物件を取得することで、訪日外国人旅行者の様々な需要を取り込むことが可能なポートフォリオの構築を目指しています。

< ホテルポートフォリオにおける変動賃料スキーム～ホテル収益の成長が本投資法人の賃料アップサイドに直接寄与 >

本投資法人のホテルポートフォリオは、変動賃料スキームにより、ホテルの収益向上による利益（アップサイド）を本投資法人が直接取り込める仕組みとなっていることが特徴であり、本投資法人は、原則として、ホテルの収益からホテルオペレーターに対してマネジメントフィーを支払い、当該支払額を控除したGOP全てを賃料として収受します。なお、本書の日付現在本投資法人が保有するホテル48物件のうち39物件において、上記の変動賃料スキームが採用されています。また、そのうち35物件については、経験豊富なホテルオペレーターである株式会社マイステイズ・ホテル・マネジメント（以下「MHM」といいます。）及びMHMの子会社が、徹底したレベニューマネジメント（収益管理）を実施することにより、宿泊需要の効果的な取込み等を通じ、収益の最大化を追求しており、本投資法人は、変動賃料スキームを通じたホテル収益向上によるアップサイドを直接的に享受することが可能となっています（MHMによるホテル運営の概要については、後記「ホテルアセットの内部成長 - マイステイズ・ホテル・マネジメント（MHM）のプレゼンス」をご参照ください。）。

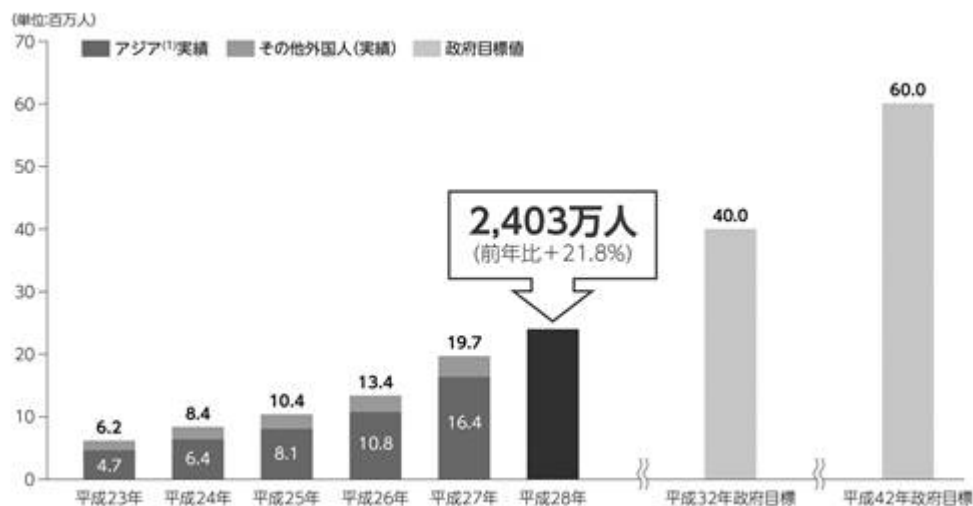
ホテルポートフォリオをとりまくマーケット

本投資法人は、ホテルセクターについて、空港発着枠拡大、格安航空会社（以下「LCC」といいます。）の参入促進、ビザ発給要件の緩和等の日本政府による観光立国政策の更なる推進により訪日外国人旅行者が継続して増加しており、需要の高まりという強固なファンダメンタルズを有していると考えています。

観光立国を目指す日本政府による取組みが実を結び、訪日外国人旅行者数は過去5年間にわたり前年比20%以上のペースで増加してきました。平成28年の訪日外国人旅行者数は、2,403万人（前年比+21.8%）と過去最高を記録しました。この間、日本政府は、従来の政府目標であった訪日外国人旅行者数2,000万人達成が視野に入っていたことを踏まえて目標値を引き上げており、アベノミクスの第三の矢として平成28年6月2日に閣議決定された「日本再興戦略2016」において、訪日外国人旅行者数の目標値は平成32年までに4,000万人、平成42年までに6,000万人とされています。

本投資法人は、今後も政府主導による積極的な各種施策の展開により観光産業の成長の加速が見込まれると考えています。

< 訪日外国人旅行者数の推移 >



出所：日本政府観光局及び首相官邸のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 「アジア」とは、中国、韓国、台湾、香港、タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム及びインドをいいます。

(注2) 上図の平成32年政府目標及び平成42年政府目標は日本政府の目標値であり、達成が保証されるものではありません。

観光立国推進に向けた取組み

< 日本再興戦略2016（平成28年6月2日閣議決定）（注1） >

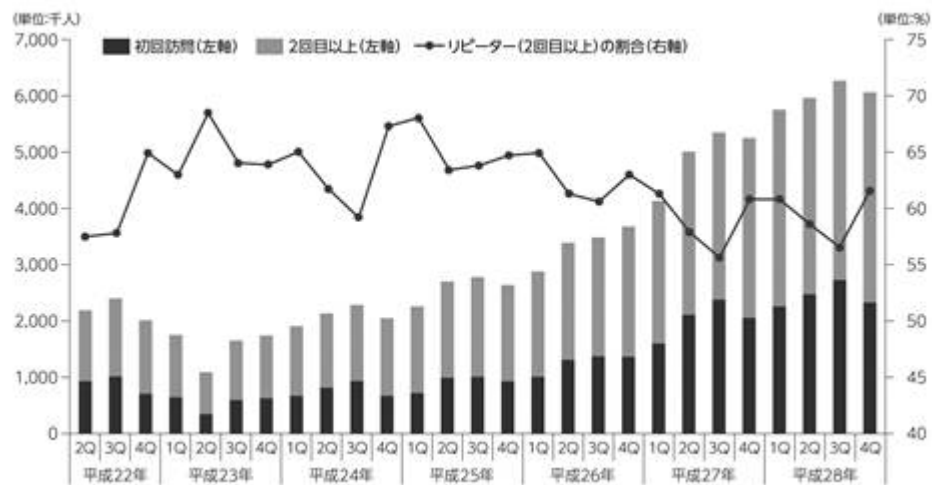
目標	訪日外国人旅行者数	訪日外国人旅行消費額
	平成32年まで→4,000万人 平成42年まで→6,000万人	平成32年：8兆円 平成42年：15兆円
主な取組み	戦略的なビザ緩和／消費税免税制度の拡充／航空ネットワークの拡充(東京国際空港(羽田空港)の国際線発着枠の増加等)／クルーズ船受入拡充(平成32年までに乗客数500万人を目標) 成田国際空港・羽田空港の鉄道・バスのアクセス改善等	

(注1) 上表の訪日外国人旅行者数及び訪日外国人旅行消費額等は、日本政府の目標であり、達成が保証されるものではありません。

アジア諸国を中心に、訪日外国人旅行者は増加傾向にあります。平成28年においては、中国人訪日旅行者数は依然として伸びを見せていることに加え、インドネシア、フィリピン及びマレーシア等のアジア諸国からの訪日旅行者数が大幅に増加するなど、高成長を継続しています。また、訪日外国人旅行者数の80%超はアジア諸国からの旅行者数が占めていますが、本投資法人は、日本には、多数の魅力的な都市、観光資源、食文化等が豊富にあり、また、地理的にアジア諸国に近いことが、アジア諸国等からのリピーターの大きな増加（後記< 訪日外国人旅行者数とリピーターの割合 > 参照）につながっていると考えています。

また、欧米及び豪州からの訪日客も堅調に推移しています。

< 訪日外国人旅行者数とリピーターの割合 >



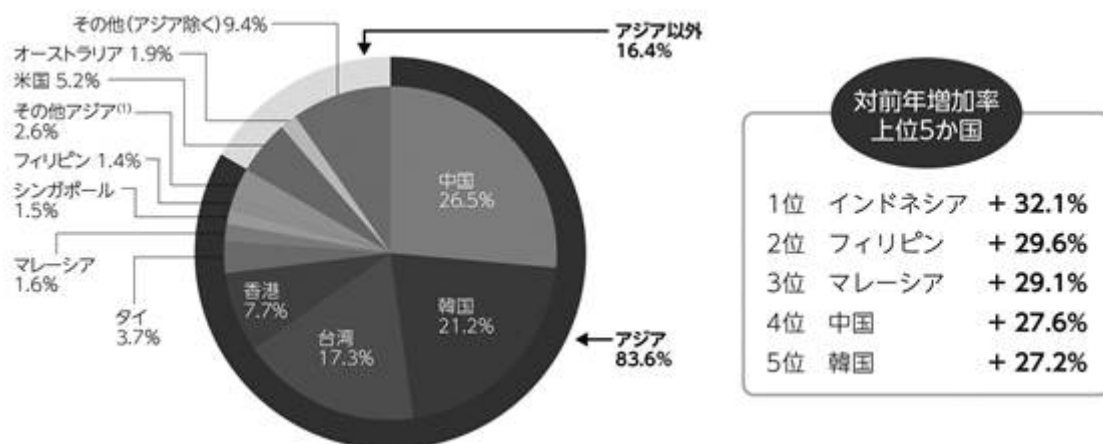
出所：日本政府観光局及び国土交通省のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 「リピーター(2回目以上)の割合」(以下「リピーター率」といいます。)は、観光庁が各期間において実施した訪日外国人消費動向調査において「2回目以上の訪日である」と回答した人の割合を示しています。

(注2) 「初回訪問」は、日本政府観光局公表の各期間における訪日外国人総数に、(1 - 当該期間におけるリピーター率)を乗じて算出した人数を記載しています。

(注3) 「2回目以上」は、日本政府観光局公表の各期間における訪日外国人総数に、当該期間におけるリピーター率を乗じて算出した人数を記載しています。

< 地域別訪日外国人旅行者数 >



出所：日本政府観光局のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 「その他アジア」は、インドネシア、ベトナム及びインドを含みます。

<地域別訪日外国人旅行者数の推移（単位：千人）>

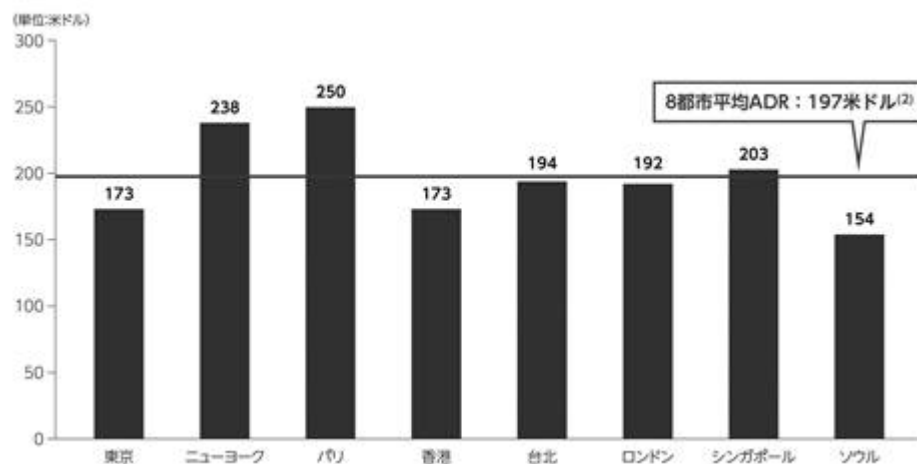
	平成23年		平成24年		平成25年		平成26年		平成27年		平成28年	
	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	前期比	
中国	1,043	-26.2%	1,425	+36.6%	1,314	-7.8%	2,409	+83.3%	4,994	+107.3%	6,373	+27.6%
韓国	1,658	-32.0%	2,043	+23.2%	2,456	+20.2%	2,755	+12.2%	4,002	+45.3%	5,090	+27.2%
台湾	994	-21.6%	1,466	+47.5%	2,211	+50.8%	2,830	+28.0%	3,677	+29.9%	4,167	+13.3%
香港	365	-28.3%	482	+32.0%	746	+54.9%	926	+24.1%	1,524	+64.6%	1,839	+20.7%
タイ	145	-32.5%	261	+79.8%	454	+74.0%	658	+45.0%	797	+21.2%	901	+13.1%
マレーシア	82	-28.8%	130	+59.7%	177	+35.6%	250	+41.4%	305	+22.4%	394	+29.1%
インドネシア	62	-23.2%	101	+63.9%	137	+34.8%	159	+16.0%	205	+29.2%	271	+32.1%
フィリピン	63	-18.5%	85	+34.8%	108	+27.4%	184	+70.0%	268	+45.7%	348	+29.6%
ベトナム	41	-1.9%	55	+34.4%	84	+53.1%	124	+47.1%	185	+49.2%	234	+26.1%
米国	566	-22.2%	717	+26.7%	799	+11.5%	892	+11.6%	1,033	+15.9%	1,243	+20.3%
英国	140	-23.9%	174	+24.2%	192	+10.2%	220	+14.7%	258	+17.5%	293	+13.2%
フランス	95	-36.8%	130	+36.6%	155	+18.8%	179	+15.3%	214	+20.0%	253	+18.3%
カナダ	101	-33.9%	135	+33.6%	153	+12.9%	183	+19.7%	231	+26.5%	273	+18.0%
オーストラリア	163	-28.0%	206	+27.0%	245	+18.5%	303	+23.8%	376	+24.3%	445	+18.4%
その他	701	-47.1%	947	+35.2%	1,134	+19.6%	1,343	+18.5%	1,666	+24.0%	1,914	+14.9%
合計	6,219	-27.8%	8,358	+34.4%	10,364	+24.0%	13,413	+29.4%	19,737	+47.1%	24,039	+21.8%

出所：日本政府観光局のデータに基づき本資産運用会社が作成

日本のホテルのADRは世界の主要8都市の平均値を下回っており、また、日本は世界各国と比して人口に対する外国人旅行者数の割合が依然として低いため、日本におけるインバウンド数^(注1)及びホテルセクターの成長余地は大きいと考えています。

(注1) 各国における各国外から訪れる人の数を意味します。以下同じです。

< ADRの国際比較 >

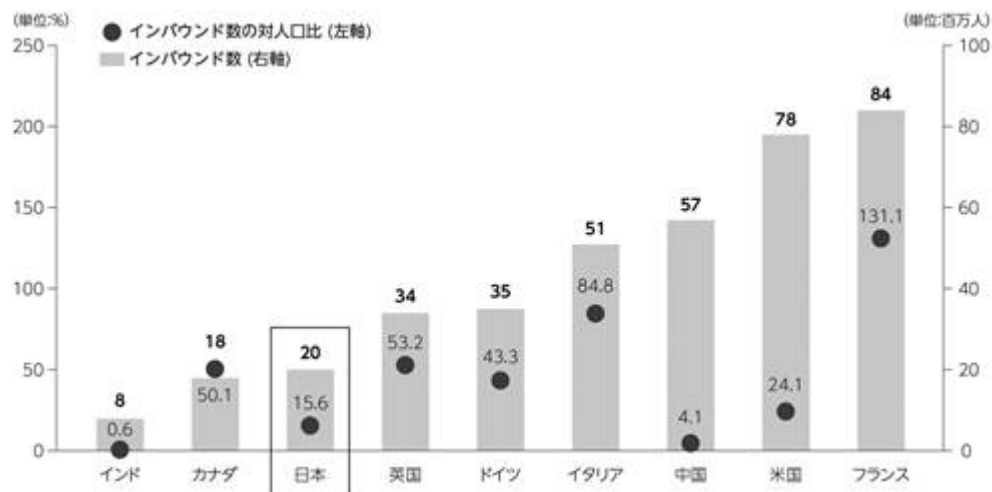


出所：STR Global Limited（平成28年6月：Asia Pacific Hotel Industry Performance）のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 平成28年1月1日から平成28年6月30日までの平均値です。

(注2) 上記8都市のADRの単純平均値を記載しています。

<世界各国のインバウンド数とインバウンド数の対人口比(平成27年)(注1)>



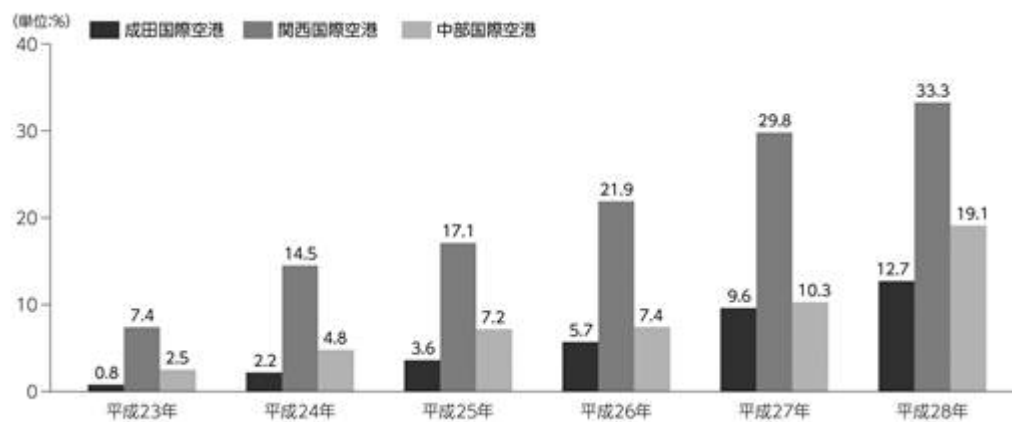
出所：日本政府観光局及び世界人口白書2015のデータに基づき本資産運用会社が作成

(注1) 平成27年の名目GDP(米ドル換算)が世界上位10位以内かつインバウンド数が世界上位40位以内に該当する国を抽出しています。

上記のような拡大するインバウンド需要に対応するため、日本国内ではインフラ整備が進んでいます。

LCCの就航拡大及び国内の主要空港におけるLCCの市場シェアの拡大に伴い、訪日外国人数の増加とともにその効果は地方都市にも波及し、日本各地に所在する本投資法人のホテルへの好影響が期待されると考えています。また、日本国内における年間着陸回数(平成27年)上位10空港のうち、8空港において機能強化が計画されています。

<国内の主要空港におけるLCCの市場シェア>



出所：成田国際空港、関西国際空港及び中部国際空港のデータに基づき本資産運用会社が作成

< 主要空港における機能強化 >

東京国際空港 (羽田空港) 及び 成田国際空港	<ul style="list-style-type: none"> 首都圏の2空港(羽田空港及び成田国際空港)における発着数は、政府の予想によれば、2020年代前半には年間発着枠上限の約75万回に到達する見込みであるため、滑走路の建設及び拡大により国際線の発着枠を増加中 羽田空港は、平成32年開催の東京オリンピックまでに航空機発着回数増加に向け大規模改修実施予定 羽田空港の年間発着枠は、東京都心上空を通過して着陸する新たな飛行ルートの創設により、平成32年までに現在の年間44.7万回から最大3.9万回増加する見込み 成田国際空港は、平成27年4月にLCC専用のターミナルを開業し、台湾及び香港を含むアジアへの路線が増加し、国際線発着回数は平成27年度実績18.4万回(前年比+0.6万回)に増加。成田国際空港による平成28年度の見通しは、19.4万回(前年比+1.1万回) 成田国際空港は、新たな滑走路の建設を予定
関西国際空港	<ul style="list-style-type: none"> 平成29年1月、LCC国際線専用の第2ターミナルビル(国際線)が開業し、国内線分とあわせてLCC利用者の年間処理能力が400万人から830万人へと2倍以上に拡大 LCCの新規路線就航及び増便により、平成27年度航空機発着回数が過去最高の169,304回(前年比+17%)を記録。LCCは国際線発着回数の30%を占める
福岡空港	<ul style="list-style-type: none"> LCC就航等により年間発着枠の上限14.5万回を超過していることから、2本目の新たな滑走路増設予定
那覇空港	<ul style="list-style-type: none"> LCC就航等により発着枠の上限に達していることから、滑走路増設予定(平成32年3月末開業見込み)
中部国際空港	<ul style="list-style-type: none"> LCCのハブ空港化を目指して、LCC向け新ターミナルビル整備事業に着手(第2滑走路建設を検討)
新千歳空港	<ul style="list-style-type: none"> 国際線エプロン(駐機場)の拡張、誘導路の新設 税関、出入国管理、検疫をあわせた施設(CIQ施設)等の整備
仙台空港	<ul style="list-style-type: none"> LCC専用旅客棟の新設、空港発着バス路線拡充、商業施設の整備

出所：国土交通省、内閣府、成田国際空港株式会社、中部国際空港株式会社及び日本経済新聞のデータに基づき本資産運用会社が作成

ホテルアセットの内部成長 - マイステイズ・ホテル・マネジメント(MHM)のプレゼンス

本投資法人の保有するホテル48物件のうち35物件は、広範な専門能力と豊富な経験を有するホテル運営会社であるMHM又はMHMの子会社が運営しています。

MHMは、平成11年に設立され、平成24年6月にフォートレス・グループが買収し、その傘下に入っています。平成29年2月1日時点での運営物件数はホテル77棟(客室数12,072室)^(注1)、平成28年12月31日時点での従業員数は2,095名^(注1)となっています。

(注1) MHMの子会社である株式会社ナクアホテル&リゾートマネジメントが運営するホテル物件を含みます。

日本のホテル市場は、世界的ホテルチェーンのシェアが日本のホテル市場全体の5%^(注1)と小さい一方、国内チェーンが43%^(注2)のシェアを占めています。多数の国内チェーンが存在する中で、MHMは、都内のホテル運営物件数において上位に位置しており、最も有力なホテル運営会社の一社であると考えています。MHMは、訪日外国人旅行者の増加に伴うホテル需要の拡大を取り込み、海外顧客基盤の拡大を続けています。

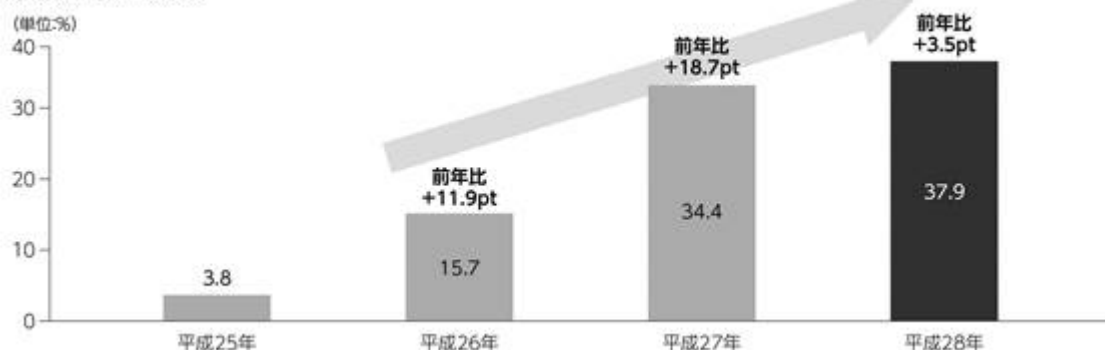
(注1) 文部科学省「実践的な職業教育を行う新たな高等教育機関の制度化に関する特別部会」(第2回、平成27年6月29日開催)配付資料のデータに基づく、平成25年の国内ホテル・旅館の部屋数に基づくシェアを示しています。

<東京におけるホテルチェーン上位10社（運営棟数ベース）>

順位	ホテルチェーン	ホテル数(棟)
1	アパホテルズ&リゾーツ	47
2	東横イン	37
3	マイステイズホテルチェーン	30
4	スーパーホテル	20
5	東急ステイ	17
6	リブマックスホテルズ&リゾーツ	16
7	ホテルヴィラフォンテーヌ・ヴィラージュ	13
8	相鉄フレックスイン	11
8	サンルートホテルチェーン	11
10	東京ウエストホテルグループ	10
10	東急ホテルズ	10
10	ホテルメッツ	10
10	阪急阪神第一ホテル	10

出所：各社ウェブサイト（平成29年2月1日時点）のデータに基づき本資産運用会社が作成

<MHMの海外顧客基盤の拡大>

海外売上比率⁽¹⁾の推移

(注1) 「海外売上比率」とは、客室収入に対する海外ウェブエージェント経由の売上高の比率をいい、本投資法人が平成28年12月末日時点で保有する資産においてMHMが運営するホテル35物件のうち、29物件（平成25年から平成28年までの期間を通じたデータがない「ホテルマイステイズ宇都宮」、「ホテルマイステイズ名古屋栄」、「ホテルマイステイズ五反田駅前」、「ホテルマイステイズ羽田」、「ホテルマイステイズプレミア金沢」及び「ホテルエビナール那須」の計6物件を除きます。）の実績に基づき算出しています。

MHMは、ウェブサイトの大幅改良やソーシャルメディアの活用により、オンライン予約の機能性・利便性を高めることで、顧客基盤の拡大を企図しています。デイリー、ウィークリー、マンスリーステイに対応した客室提供の豊富なノウハウにより、多様な宿泊の選択肢を提供しており、多くの法人顧客を有する強固な顧客基盤を有しています。また、自社プロフェッショナルによる多数の開発、コンバージョン（用途変更）、リノベーション（改装）及びリブランディング（ブランドの変更）の実績を有し、積極的なレベニューマネジメントの実践による収益の最大化と集中購買を通じた効率的なローコストオペレーションによる運営の向上を図っています。

<MHMによる施策>

・ウェブサイト及びサービスの強化

- 宿泊予約システムの操作性を更に高めるとともに、TrustYou（トラスト・ユー）^(注1) による評価を掲載
- ユーザー視点での情報提供、SEO対策^(注2) のためにウェブサイトの構造の簡素化を図るとともに各種情報を整理・刷新
- ライブチャットを4か国語対応とし、受付時間を9:00-23:00、週7日へ拡大
- フロントにおける多言語対応スタッフの拡充

- 直接予約の増加によるエージェント手数料の削減を行うとともに、リピート客の囲い込みを企図し、5% offキャンペーンを導入
- ・顧客基盤の変化に対応した追加的な重点施策
 - TrustYouを活用した口コミ分析による顧客対応の強化
 - 近時における宿泊客の選好を踏まえ、本投資法人の保有物件において、600室以上の喫煙ルームを、より高いRevPARの享受が期待される禁煙ルームへと変更予定^(注3)
 - より高いRevPARを獲得するため、直前キャンセルの発生に備えたオーバーブッキングを戦略的に拡大
- ・成田国際空港における広告
 - 空港等の交通機関での「マイステイズ」ブランド強化のため、広告宣伝を促進



成田国際空港第3旅客ターミナルビル1階

- (注1) 「TrustYou(トラスト・ユー)」は、口コミを分析する世界最大のプラットフォームで、インターネット上に存在する多数の旅行者の口コミを分析しています。以下同じです。
- (注2) SEO(Search Engine Optimization)対策とは、インターネットでの検索時にウェブサイトが検索結果の上位に表示されるようコンテンツの最適化を図る取組みをいいます。
- (注3) 平成28年12月より順次着手しており、平成29年1月末日現在、68室について禁煙客室への変更が完了し、574室について平成29年12月末日までに変更を完了する予定です。

<数多くの高評価ホテル>

MHMでは、同社ウェブサイトにて宿泊客の口コミ評価^(注1)(5段階)の平均値をTrustYouの分析に基づき掲載しており、宿泊客の口コミ評価では、本投資法人の保有資産においてMHMが運営する35物件のうち、23物件が5.0満点中3.8以上の評点(「良い」~「最高」に該当)を獲得^(注2)しています。

- (注1) TrustYouの分析に基づく、各ホテルにおける宿泊客の口コミ評価の平均値です。
- (注2) 平成29年1月16日時点

(4) スポンサー・パイプライン

前記のとおり、本投資法人は、平成23年7月のフォートレス・グループによるスポンサー参画以降、スポンサーのサポートのもとで、以下の各種施策を実施し、物件取得を通じた外部成長、並びにスポンサーの信用を背景とするリファイナンスの実施を通じた借入コストの低減、稼働率の向上や賃料上昇プログラム及び住居物件ネットリーシングコスト削減策等の施策を通じた内部成長を実現してきました。

更に、本資産運用会社は、平成27年6月3日付でフォートレス・グループの関係法人であるフォートレス・インベストメント・グループ・ジャパン合同会社（以下「サポート会社」といいます。）との間で、同社がこれまで提供してきたサポートの内容を踏まえ、その位置付け及び双方の権利義務関係を確認すると共に、これを明確化することを目的としてスポンサー・サポート契約を締結しています。スポンサー・サポート契約は、フォートレス・グループが保有、開発又は運用し、本投資法人の投資基準に適合するとサポート会社において合理的に判断する不動産等を売却しようとする場合、又はフォートレス・グループ以外の第三者から売却情報が提供された場合に、サポート会社が、その完全な裁量により、本資産運用会社に対し当該不動産等に関する情報を開示すること等を内容とする物件情報の提供、並びに、人材確保に関する協力、各種アドバイザー業務の提供及び不動産等の売買・賃貸マーケット等に関する情報交換等を内容としています。

本募集による取得予定資産2物件はスポンサー・パイプラインからの取得であり、取得予定資産取得後も引き続き31物件を有する強力なスポンサー・パイプラインにより、安定的な成長機会を確保します。

< スポンサーの投資口保有による投資主価値向上に対するインセンティブ >

フォートレス・グループは、本投資法人による第三者割当増資に応じ、平成23年7月に60億円、平成25年12月に追加で20億円をそれぞれ出資しています。

本書の日付現在において、フォートレス・グループに属するカリオベ及びRayo合同会社は、併せて本投資法人の発行済投資口総口数の20.7%を保有しており、本募集後においても、合計19.7%を保有することとなる見込みです。なお、本第三者割当における発行口数の全部について申込みが行われ、払込みがなされた場合、保有割合は本投資法人の発行済投資口総口数の19.6%となる見込みです。

以上のとおり、フォートレス・グループは、本投資法人に対して一定の出資持分を維持し、本投資法人の投資主価値向上に対するインセンティブを有しています。

< スポンサーと一体となった段階的な外部成長実績 >

本投資法人が平成24年9月以降、本書の日付現在までに実施したスポンサーからの物件取得の概要は、以下のとおりです。

時期	取得物件数	取得価格合計（百万円）
平成24年9月	住居24物件	14,043
平成26年5月	ホテル2物件	5,435
平成26年7月	ホテル18物件	39,938
平成27年2月	ホテル2物件	4,911
平成27年7月	ホテル11物件及び住居3物件	35,258
平成27年8月	ホテル1物件	5,069
平成28年1月	ホテル5物件及び住居1物件	10,207
平成28年3月	ホテル4物件及び住居1物件	66,697
平成28年6月	ホテル2物件	15,900
合計	74物件 （うちホテル45物件 / 住居29物件）	197,458 （うちホテル170,382 / 住居27,076）

このように、スポンサーは本投資法人に利益・配当の増加に寄与する外部成長機会を提供してきた強固なサポート実績を有しています。

< 物件の取得に関する優先交渉権に関する覚書 >

本投資法人は、これまで、フォートレス・グループの関係法人との間で、平成26年5月21日付で宿泊特化型ホテル26物件の取得検討に関する優先交渉権についての覚書を締結しました。

その後、本投資法人は、フォートレス・グループの関係法人との間で、随時優先交渉権の対象物件を追加する更新を行っており、平成28年12月22日付更新後の本書の日付現在において有効な覚書においては、平成28年12月22日から平成29年12月21日までの1年間、当該関係法人が本覚書対象物件を売却する場合には、第三者に先立ち、本投資法人が取得を検討する機会の提供を受けることとされています。取得予定資産の住居2物件については、本覚書の対象物件からの取得であり、取得予定資産取得後における本覚書の対象物件は、以下のとおりです。

このように、本投資法人は、本覚書に基づく優先交渉権を活用した物件取得により着実な外部成長を実現するとともに、取得予定資産取得後において有するホテル22物件(ホテル客室数:6,116室)、住居9物件(賃貸可能戸数:743戸)についての優先交渉権により安定的な成長機会を確保しています。

< 覚書対象物件一覧（本書の日付現在） >

番号	物件名称	タイプ ^(注3)	所在地	客室数 /賃貸可 能戸数	状態	リノベーション完了 (予定)年月
1	ホテルマイステイズプレミア赤坂	宿泊特化型	東京都港区	327	稼働中	平成28年7月
2	ホテルマイステイズ横浜関内	宿泊特化型	神奈川県横浜市	166	稼働中	平成28年10月
3	リーガロイヤルホテル京都	フルサービス型	京都府京都市	489	稼働中	平成28年9月
4	成田エクセルホテル東急	フルサービス型	千葉県成田市	706	稼働中	-
5	ホテルマイステイズ プレミア札幌パーク	フルサービス型	北海道札幌市	418	稼働中	平成27年7月
6	ホテルマイステイズ札幌駅北口	宿泊特化型	北海道札幌市	242	稼働中	-
7	ホテルマイステイズ大分	宿泊特化型	大分県大分市	145	稼働中	-
8	アートホテル弘前シティ	フルサービス型	青森県弘前市	134	稼働中	-
9	別府亀の井ホテル	リゾートタイプ	大分県別府市	322	稼働中	平成27年10月
10	フサキリゾートヴィレッジ	リゾートタイプ	沖縄県石垣市	195	稼働中	平成27年6月
11	シェラトン・グランデ・ トーキョーベイ・ホテル	フルサービス型	千葉県浦安市	1,016	稼働中	平成28年12月
12	ホテルマイステイズ 新大阪コンファレンスセンター	宿泊特化型	大阪府大阪市	397	稼働中	平成28年6月
13	アートホテル旭川	フルサービス型	北海道旭川市	265	稼働中	-
14	ホテルマイステイズ金沢キャッスル	宿泊特化型	石川県金沢市	206	稼働中	平成28年3月
15	ホテルJALシティ松山	フルサービス型	愛媛県松山市	161	稼働中	-
16	ホテルマイステイズ上野イースト	宿泊特化型	東京都台東区	150	稼働中	平成28年3月
17	(仮称)ホテルマイステイズ 本町三丁目 ^(注2)	宿泊特化型	大阪府大阪市	120	開発中	平成29年11月
18	ホテルマイステイズ札幌中島公園	宿泊特化型	北海道札幌市	86	稼働中	平成28年5月
19	フレックスステイン桜木町	宿泊特化型	神奈川県横浜市	70	稼働中	平成28年9月
20	MyCUBE by MYSTAYS 浅草蔵前	宿泊特化型	東京都台東区	161	稼働中	平成28年6月
21	ホテルマイステイズプレミア浜松町	宿泊特化型	東京都港区	120	稼働中	平成28年11月
22	ホテルマイステイズプレミア大森	宿泊特化型	東京都品川区	220	稼働中	平成28年11月
ホテル小計				6,116		
23	グランシャルム広尾	スモール	東京都渋谷区	121		
24	プレスティウィン錦糸町	スモール	東京都墨田区	92		
25	グランシャルム吉祥寺	スモール	東京都武蔵野市	28		
26	グリーンパティオ野田	スモール	千葉県野田市	240		
27	ダイニチ館F45番館	スモール	千葉県浦安市	54		
28	グランシャルム浦安	スモール	千葉県浦安市	54		
29	グランシャルム浦安5	スモール	千葉県浦安市	54		
30	グランシャルム南行徳	スモール	千葉県市川市	52		
31	グランシャルム南行徳	スモール	千葉県市川市	48		
住居小計				743		
ホテル・住居合計				6,859		

(注1) 上記は、フォートレス・グループの関係法人が対象物件の取得の売却を希望する場合に、本投資法人が第三者に先立ち取得を検討する機会の提供を受けることとされている物件（取得予定資産を除いています。）の一覧表です。なお、取得予定資産を除く、一覧表に記載の物件については、本書の日付現在、当該関係法人が当該各物件の売却を希望しているわけでも、本投資法人が取得を検討しているわけでもありません。したがって、これらの物件について、本投資法人が取得の検討機会の提供を受ける保証はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(注2) 「(仮称)ホテルマイステイズ本町三丁目」は平成29年11月竣工予定、同年12月開業予定です。

(注3) タイプについては以下の分類に従っています。

- ・「宿泊特化型」ホテルとは、客室収入をより重視し、料飲、宴会、スパ又はジム施設等については限定的なサービスの提供にとどめるホテルをいいます。
- ・「フルサービス型」ホテルとは、宿泊・料飲・宴会部門を有するホテルをいいます。
- ・「リゾートタイプ」ホテルとは、観光地や保養地に立地し、宿泊・料飲部門及び付帯施設を有するホテルをいいます。
- ・「スモール」タイプの住居物件とは、30㎡未満の広さの住戸が過半数を占める住居物件をいいます。

<フォートレス・グループの概要>

F I G^(注1)はニューヨーク証券取引所に上場しており、日本における住居及びホテル物件に対して豊富な投資経験を有するグローバルな投資運用会社です。

フォートレス・グループは、フォートレス・ジャパン・オポチュニティ・ファンドI、及び を含む、4本の日本特化型不動産関連ファンドを運用しています。当該ファンドのコミットメントベースの出資額は合計3,000億円を超え、日本での累計投資物件数は1,400物件を上回ります。フォートレス・グループは、これらの運用を通じて、物件取得後に戦略的なりノベーションやリブランディング等に代表される設備投資やオペレーションの改善を実施してきた豊富な実績を有しており、更にホテル運営会社であるMHMをフォートレス・グループ運用ファンドの傘下に有することで、ホテルの物件情報の入手やホテル運営においても競争優位性を確保しています(詳細は前記「(3)ホテルアセットの内部成長 ホテルアセットの内部成長 - マイステイズ・ホテル・マネジメント(MHM)のプレゼンス」をご参照ください。)

以上のとおり、本投資法人のスポンサーであるフォートレス・グループは、確固たる実績を有し、日本における住居物件及びホテル物件に対して豊富な投資経験を有するグローバルな投資運用会社であり、本投資法人は、その実績・経験により、投資家及びレンダーとの良好な関係を築いており、優れたマネジメント能力を享受しています。本覚書を通じたホテル物件及び住居物件の取得に関する優先交渉権の活用を含め、今後も継続して、フォートレス・グループの強みを活かした投資主価値の向上を図ります。

(注1) F I G (Fortress Investment Group LLC)は、本投資法人の特定関係法人(特定有価証券開示府令第12条第3項に定める特定関係法人をいいます。以下同じです。)に該当しますが、平成29年2月15日付でソフトバンクグループ株式会社(以下「ソフトバンクグループ」といいます。)及びF I Gは、ソフトバンクグループによるF I Gの買収について、大要以下のとおり公表しています。

- ・ソフトバンクグループとF I Gが、ソフトバンクグループが共同投資家とともにF I Gを買収することについて合意したこと
- ・ソフトバンクグループによる出資額及び持分は今後確定する見込みであること
- ・当該買収については、F I Gの株主、規制当局の承認及びその他の取引条件を満たすことを前提として、平成29年12月31日に終了する6か月間中に手続きが完了する予定であること
- ・F I Gの経営陣は、継続してF I Gの経営を行うことに合意しており、また、F I Gのシニア・インベストメント・プロフェッショナルは同社に留まる予定であること
- ・ソフトバンクグループは、F I Gのリーダーシップ、ビジネスモデル、ブランド、人員、業務プロセス及び企業文化を維持していく意向であること。

なお、当該買収が実行された場合、本投資法人の特定関係法人の異動が生じる可能性があります。

(5) 安定的かつ強固な財務基盤

本投資法人は、国内及び海外の有力銀行のサポートによる継続的な借入コストの低減並びに適切なデットサービスカバレッジレシオ(以下「DSCR」といいます。)(注1)及びLTVのコントロールに努めるとともに、全借入金につき無担保化を実現し、更に取引先金融機関の拡大によるバンクフォーメーション強化に取り組んできました。

本募集及び取得予定資産の取得に伴い、本投資法人は、取得予定資産の取得資金の一部とするため、本借入れを行うことを予定しており、平成29年2月22日付で本借入れに係る契約を締結しています。本借入れにおいては既存レンダーに加え株式会社東和銀行、第一生命保険株式会社及び株式会社群馬銀行の3社を新規レンダーとして招聘し、本投資法人の取引先金融機関は22社となり、バンクフォーメーションの更なる強化を実現する予定です。また、本投資法人のLTV(鑑定評価額ベース)は、本借入れ後において44.4%(注2)となる予定であり、相対的に低い水準を維持する見込みです。

これに加え、本投資法人は、金利環境を勘案しつつ、スワップ契約の締結を通じた借入金の変動金利の固定化と変動金利による調達により、金利変動リスクの低減と借入金利の低減を図っています。

(注1) 「DSCR」とは、(営業利益 + 減価償却費) ÷ (約定弁済額 + 支払利息)により算出される数値を指します。

(注2) 「本借入れ後のLTV(鑑定評価額ベース)」は以下の計算式により算出しています。以下同じです。

本借入れ後のLTV = (平成28年12月期末時点の有利子負債残高 + 本借入れに係る借入予定額) ÷ 取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額の総額。

<本借入れ後の借入れの状況>

借入名称	借入期間	借入残高 (百万円)	適用利率 (年率)	借入利率条件 (年率)
ニューシジケートローン(E)	3年	28,979	0.38% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
	4年	28,979	0.48% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
	5年	28,979	0.59% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
タームローン(A)	4年	3,682	0.48% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
	3年	4,250	0.34% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
タームローン(B)	5年	4,250	0.60% ⁽¹⁾	固定(金利スワップ契約による) ⁽¹⁾
	3年	11,434	0.43% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.40%
ニューシジケートローン(F)	4年	10,433	0.53% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.50%
	5年	10,433	0.63% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.60%
	3年	1,000	0.43% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.40%
タームローン(C)	4年	1,000	0.53% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.50%
	5年	1,000	0.63% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.60%
	3年	1,000	0.43% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.40%
タームローン(D)	5年	3,000	0.63% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.60%
	3年	700	0.43% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.40%
タームローン(E)	4年	1,600	0.53% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.50%
	5年	1,700	0.63% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.60%
	4.0年	142,419	0.50%	
既存借入金 平均借入期間 ⁽³⁾ /小計/平均借入利率 ⁽³⁾				
ニューシジケートローン(G)	3年	3,250	0.43% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.40%
	4年	3,250	0.53% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.50%
	5年	4,750	0.63% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.60%
タームローン(F)	3.5年	3,000	0.48% ⁽²⁾	変動 1か月円TIBOR+0.45%
新規借入金 平均借入期間 ⁽³⁾ /小計/平均借入利率 ⁽³⁾		4.0年	14,250	0.53%
平均借入期間/合計/平均借入利率		4.0年	156,669	0.50%

(注1) 平成28年3月4日付の金利スワップ契約により実質的に固定化されています。適用利率は、当該固定化後の利率を記載しています。

(注2) 平成29年1月27日現在の全銀協1か月円TIBORが基準金利として適用されたものと仮定して記載しています。

(注3) 「平均借入期間」及び「平均借入利率」は、借入残高に基づく加重平均により算出しており、「平均借入利率」については、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。なお、平均借入利率は、変動金利のうち金利スワップにより金利を実質的に固定化しているものについては、金利を固定化した後の利率に基づき算出しています。

< LTV（鑑定評価額ベース）と平均借入利率（注1） >



（注1） 各期末のLTV（鑑定評価額ベース）= 期末負債残高÷期末鑑定評価額合計により算出しています。なお、「本借入れ後（見込み）」については、上記本文の（注2）「本借入れ後のLTV（鑑定評価額ベース）」と同じです。

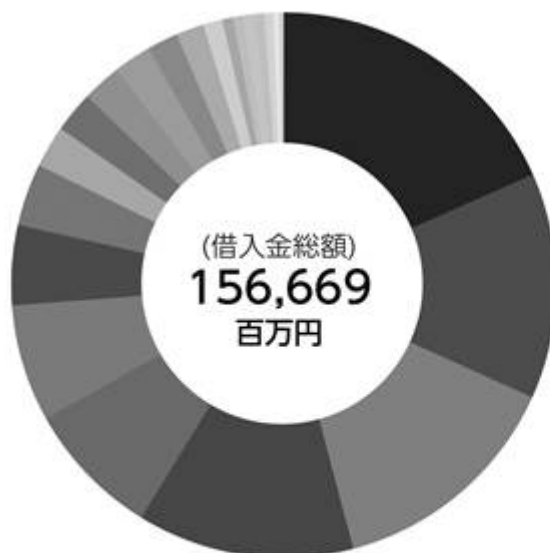
「平均借入利率」は、各個別の借入れに係る各期末時点又は本借入れ後の借入残高に当該各時点における適用利率（但し、金利を固定化した後の利率に基づき、また、本借入れについては平成29年1月27日現在の全銀協1か月日本円TIBORが適用されるものと仮定した利率）を乗じたものの合計を当該各時点の合計借入残高で除して算出しています。

< 格付の状況 >

本投資法人は、平成28年9月27日には株式会社日本格付研究所（JCR）より長期発行体格付「A」（見通し：ポジティブ）を取得しました（注1）。当該外部信用格付けの取得により、調達先金融機関及び投資家層の拡大並びに投資法人債の発行等を通じた資金調達手段の多様化を図り、引き続き財務の健全性の向上に取り組めます。

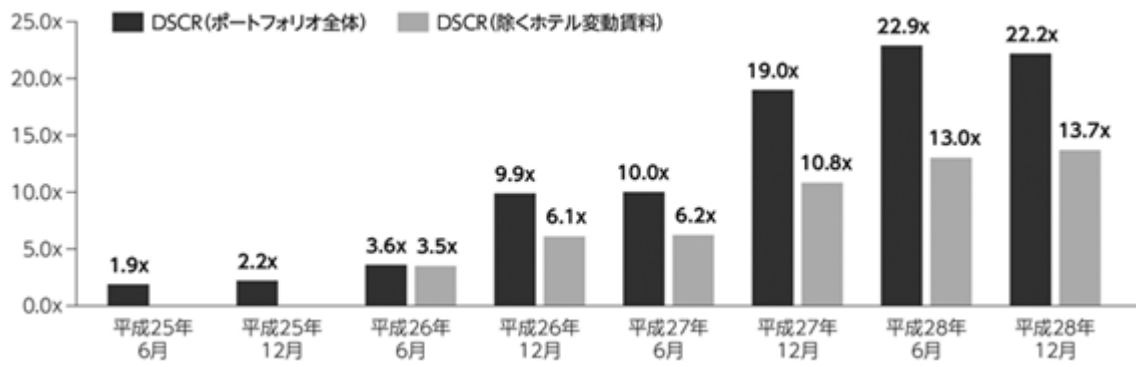
（注1） 本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

< バンクフォーメーション（本借入れ後）（予定） >



みずほ銀行	18.5%
三菱東京UFJ銀行	13.6%
三井住友信託銀行	13.6%
三井住友銀行	13.4%
シティバンク銀行	7.7%
新生銀行	7.5%
りそな銀行	4.3%
三菱UFJ信託銀行	3.6%
東京スター銀行	2.6%
ゆうちょ銀行	2.6%
イオン銀行	2.5%
日本政策投資銀行	1.9%
福岡銀行	1.9%
静岡銀行	1.5%
野村信託銀行	1.2%
香川銀行	0.6%
第四銀行	0.6%
百五銀行	0.6%
広島銀行	0.6%
東和銀行	0.5%
第一生命保険	0.3%
群馬銀行	0.3%

< D S C R (注1)(注2) >



(注1) 「DSCR(ポートフォリオ全体)」は、(営業利益 + 減価償却費) ÷ (約定弁済額 + 支払利息)を基に算出しています。

(注2) 「DSCR(除くホテル変動賃料)」は、(営業利益 - ホテル変動賃料 + 減価償却費) ÷ (約定弁済額 + 支払利息)を基に算出しています。

4. 不動産等の取得

(1) 取得予定資産の概要等

取得予定資産一覧

本投資法人は、取得予定資産につき、各取得予定資産の売主との間で、平成29年2月22日付で不動産信託受益権売買契約を締結しています。

取得予定資産の概要は、以下のとおりです。

- (注1) 取得予定資産の売主は、いずれも本資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相対策のために定める自主ルール上のスポンサー関係者^(注2)には該当しません。しかしながら、当該各売主は、カリオベの関係法人であるF I Gの関係法人が運用するファンド等を通じ匿名組合出資を受けています（なお、カリオベは本資産運用会社の親会社でありスポンサー関係者に該当します。）。そのため、本資産運用会社では、当該各売主をスポンサー関係者に準ずるものとして取り扱っています。取得予定資産の取得については、本資産運用会社の内規であるスポンサー関係者取引規程及びスポンサー関係者取引管理マニュアルに従い、鑑定評価額を超えない価格で取得するものとし、各取得の決定に先立ち開催された本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会の審議及び決定を経て、取締役会において当該取得を承認する旨の決議を行い、更に本投資法人の役員会においても承認を得ています。
- (注2) 「スポンサー関係者」とは、(a) 投信法及び投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）で定義される利害関係人等に該当する者、(b) 本資産運用会社の株主全て及び(c) (b)に該当する者が運用の委託を受けている又は出資若しくは匿名組合出資を行っている特別目的会社をいいます。以下同じです。

物件番号	不動産等の名称	所在地	投資エリア	取得予定日 (注1)	取得予定価格(百万円) (注2)	鑑定評価額 (百万円) (注3)
A105	ロイヤルパークスタワー南千住	東京都荒川区	首都圏	平成29年3月14日	21,879	22,100
A106	ロイヤルパークスシーサー南千住	東京都荒川区	首都圏	平成29年3月14日	2,683	2,710
合計					24,562	24,810

- (注1) 本募集及び本借入れによる調達資金の合計が取得予定資産の取得予定価格の合計に満たない場合であっても、取得予定日に変更はありません。なお、「ロイヤルパークスタワー南千住」の売買契約において、かかる場合には、本投資法人の請求により売買契約に定める調達不足額につき、売買実行日後の別途合意する日に支払うことができるとし、当該金額には利息を付さない旨合意しています。
- (注2) 「取得予定価格」は、売買契約に記載された取得予定資産の売買価格を記載しています。なお、価格に消費税等は含まれず、百万円未満を切り捨てています。
- (注3) 「鑑定評価額」は、平成28年12月1日を価格時点とする一般財団法人日本不動産研究所による鑑定評価額を記載しています。なお、価格に消費税等は含まれません。詳細については、後記「各取得予定資産の概要」をご参照ください。

各取得予定資産の概要

各取得予定資産の個別の概要は、以下のとおりです。

「各取得予定資産の概要」に関する説明

物件番号とは、本投資法人の取得予定資産について、その用途区分により住居をA、オフィスビル・商業施設をB、シニア物件・時間貸し駐車場等をC、ホテルをDとして分類し、物件毎に番号を付したものです。A、B、C、Dにおける番号は、取得予定時期が早いもの、取得予定時期が同じものについては、取得予定価格が大きいものから番号を付しています。

a. 「特定資産及び不動産の概要」欄の記載について

- ・ 「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種類を記載しています。
- ・ 「取得予定日」は、不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書等に記載された売買実行日を記載しています。
- ・ 「取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書等に記載された取得予定資産の売買価格を記載しています。なお、価格に消費税等は含まれず、百万円未満を切り捨てています。
- ・ 「鑑定評価額」は、取得にあたり不動産鑑定士より取得した鑑定評価書に記載された価格を記載しています。
- ・ 「所在地（住居表示を除きます。）」、土地の「地積」並びに建物の「延床面積」、「構造・階数」、「用途」及び「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。なお、「延床面積」は床面積の合計を記載しており、特に注記のない限り附属建物に係る床面積は含みません。建物の「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。また、「建築時期」は、登記簿上表示されている当初新築時点を記載しています。
- ・ 「交通条件」については、不動産鑑定評価書の記載に基づく最寄り駅までの徒歩分数（不動産鑑定評価書に所要時間の記載がないものは、不動産の表示に関する公正競争規約（平成15年公正取引委員会告示第2号、その後の改正を含みます。）（以下「公正競争規約」といいます。）及び公正競争規約施行規則に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値によっています。）を記載していますが、不詳のものは他の資料に基づき記載しています。
- ・ 「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。以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項各号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・ 「建ぺい率」については、建築基準法（昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合を記載しています。
- ・ 「容積率」については、建築基準法第52条に定める、建築物の延床面積の敷地面積に対する割合を記載しています。
- ・ 「信託受託者」については、本投資法人による取得時に予定している信託受託者を記載しています。
- ・ 「信託期間」については、本投資法人による取得時に予定している期間を記載しています。

b. 「賃貸借の概況」欄の記載について

- ・ 平成28年12月末日現在を基準としています。
- ・ 「テナントの総数」は、本投資法人又は信託受託者と直接賃貸借契約等の締結を予定している賃借人を1テナントとして算出し、1テナントが同一物件において複数の貸室を賃借している場合も、1テナントとして算出しています。
- ・ 「賃貸可能戸数」は、個々の不動産又は信託不動産について賃貸が可能な戸数及び店舗等の数の合計を記載しています。
- ・ 「賃貸可能面積」は、個々の不動産又は信託不動産の本投資法人の所有部分における賃貸が可能な住宅、事務所及び店舗等の合計面積を記載しています。

- ・ 「賃貸面積」は、原則として、「賃貸可能面積」のうち、実際にエンドテナントと賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積(賃貸借契約書に記載されている数値)の合計を記載しています。但し、賃料保証型のマスターリース契約が締結されている場合は、マスターレシーが賃借している面積を記載しています。
- ・ 「稼働率」は、「賃貸面積」の「賃貸可能面積」に占める割合を表しており、小数点以下第2位を四捨五入しています。
- ・ 「賃料(月額)」は、マスターリース種別がパス・スルー型マスターリース契約の場合には、マスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産の所有者とエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月額賃料(共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。)の合計額を記載しています。賃料保証型マスターリース契約の場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく月額賃料を記載しています(マスターリース契約の形態については、後記「c.「マスターリース会社/プロパティ・マネジメント会社」欄の記載について」をご参照ください。)
- ・ 「敷金等」は、賃貸借契約に基づく償却後の敷金額又は保証金額を記載しています。

c. 「マスターリース会社/プロパティ・マネジメント会社」欄の記載について

本投資法人による取得後にマスターリース契約が締結される予定の物件については、その種別(パス・スルー型、賃料保証型)を「契約形態」に記載しています。なお、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されるマスターリース契約に従い、マスターリース会社とエンドテナントとの転貸借契約に基づく賃料と同額を本投資法人又は信託受託者に支払うものを「パス・スルー型」、マスターリース会社とエンドテナントとの転貸借契約に基づく賃料に関わらず一定金額の賃料を支払うものを「賃料保証型」と定義しています。

d. 「建物状況調査報告書の概要」欄の記載について

本投資法人は、取得予定資産に関して、建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等の建物状況評価を、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に委託し報告を受けており、本欄にはその概要を記載しています。また、地震リスク分析を東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に委託し、報告を受けており、本欄にはその概要を記載しています。

- ・ 「予想最大損失率(PML)」とは、地震による予想最大損失率をいいます。予想最大損失率(PML)には個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものとがあります。予想最大損失率(PML)についての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間(50年)中に、想定される最大規模の地震(再現期間475年の大地震=50年間に起こる可能性が10%の大地震)によりどの程度の被害を被るかを、損害の予定復旧費用の再調達価格に対する比率(%)で示したものをいいます。
- ・ 「再調達価格」とは、評価対象の建物を調査時点において再建築することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額をいいます。
- ・ 「早期修繕費」とは、調査時点において劣化が著しく最低限必要となる機能を維持していない項目、又は法規上の違反項目、指摘項目等で1年以内に修繕や更新をした方が良いと判断できるものの修繕費用を示したものです。
- ・ 「長期修繕費」は、資本的支出と修繕費に分けられます。資本的支出とは、設定した建築物機能維持レベルに建築物を維持するために必要になると予測される改修費用のうち、対象建築仕上、建築設備の使用可能期間を延長させるため及び全面的更新のための費用をいい、修繕費とは、設定した建築物機能維持レベルに建築物を維持するために必要になると予測される改修費用のうち、資本的支出以外の費用をいいます。

e. 「地域特性等」欄の記載について

「地域特性等」は、原則として各不動産又は信託不動産に係る鑑定機関の鑑定評価書における記載を抜粋、要約又は参照して作成しています。

f. 「特記事項」欄の記載について

「特記事項」は、各取得予定資産に関する権利関係、評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

g. 「収支状況等」欄の記載について

- ・ 平成27年1月1日から平成28年12月31日までの各事業期間について、売主から受領した情報に基づいて記載しています。また、これらは将来における収支を保証するものではありません。
- ・ 金額は、千円未満を切り捨てて記載しています。そのため、記載されている数値を足し合わせても、合計値とは必ずしも一致しません。なお、特に注記のない限り、金額については消費税等は含みません。
- ・ 「貸室賃料・共益費」には、賃料及び共益費が含まれています。
- ・ 「その他収入」には、駐車場使用料及び自販機手数料等の上記「貸室賃料・共益費」項目に属さない項目が含まれています。
- ・ 「公租公課」に含まれる、固定資産税及び都市計画税は、原則として毎年1月1日時点における所有者に課されます。本投資法人が取得する予定の不動産関連資産に関して現所有者又は前所有者が取得した際に負担した固定資産税、都市計画税等については、その精算額を取得原価に算入しており、「公租公課」には含みません。
- ・ 「損害保険料」には、支払保険料を対象期間で按分した金額を計上しています。
- ・ 「NOI」(Net Operating Income)は、原則として、売主から提供を受けた実績値を記載しています。但し、信託報酬、管理報酬、減価償却費及び保険料については、本投資法人が保有する場合の調整後の数値を記載しています。
- ・ 「NOI(調整後)」は、平成28年の収支実績に基づき、賃貸事業収入のうち賃料(貸室賃料・共益費)についてのみ平成28年12月末日現在の値を12倍した数値を使用して計算したNOIを意味します。

h. 「不動産鑑定評価書の概要」欄の記載について

本投資法人は、取得予定資産に関して、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。)及び不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所に鑑定評価を依頼しました。

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。

不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

A105 :ロイヤルパークスタワー南千住

特定資産及び不動産の概要				
特定資産の種類	信託受益権			
取得予定日	平成29年3月14日			
取得予定価格	21,879百万円			
鑑定評価額	22,100百万円			
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所			
所在地	(地番)	東京都荒川区南千住四丁目346番48		
	(住居表示)	東京都荒川区南千住四丁目7番3号		
交通条件	東京メトロ日比谷線・JR常磐線・つくばエクスプレス線「南千住」駅徒歩5分			
土地	所有形態	借地権	用途地域	準工業地域、防火地域
	地積	8,738.44㎡	建ぺい率/容積率	60%/200%(注1)
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅・老人ホーム、事務所
	延床面積	47,424.89㎡(注2)	建築時期	平成20年5月8日
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付39階建		
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
信託期間	(自)平成22年3月26日(至)平成39年3月31日			
担保設定の有無	無			
賃貸借の概況(平成28年12月31日)				
テナントの総数	1	賃貸可能戸数	557戸(注3)	
賃貸可能面積	39,113.46㎡	賃貸面積	36,289.20㎡	
稼働率	92.8%	賃料(月額)	110,061千円	
敷金等	233,882千円			
マスターリース会社/プロパティ・マネジメント会社				
会社名	大和リビング株式会社			
契約形態	パス・スルー型			
建物状況調査報告書の概要				
調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	レポート日付	平成28年12月	
予想最大損失率(PML)	2.2%	早期修繕費(1年以内)	-	
再調達価格	13,855,900千円	長期修繕費(今後12年間)	264,387千円	
地域特性等				
<p>対象不動産は、「南千住」駅より徒歩5分に位置する39階建、住宅総戸数555戸のタワーマンションです。東京メトロ日比谷線、JR常磐線、つくばエクスプレス線の3路線が利用可能であり、ターミナル駅である「上野」駅や「秋葉原」駅へも乗り換えなくアクセスできます。</p> <p>対象不動産は、南千住駅前再開発プロジェクトの一環として大和ハウス工業株式会社により再開発され、近接する「LaLaテラス南千住」や「BiVi南千住」といった複合商業施設には、スーパーマーケットや飲食店、アパレルショップ、クリニック等があり、生活利便性に優れています。</p> <p>対象不動産は、建物内に隅田川を見渡すスカイラウンジ(パーティールーム)、温泉/サウナ、フィットネスジム、ゲストルーム、ライブラリールームなど、希少性の高い充実した共用施設を兼ね備えており、コンシェルジュサービスも備えています。</p> <p>住戸は、Studioタイプから4LDKまで多彩な間取りで構成されており、単身者からファミリー世帯まで幅広いニーズに対応できます。特に、Studio、1DK、1LDKが全体の51.7%(287戸/555戸)、2LDK(78.93㎡以下)が29.2%(162戸/555戸)を占めており、都心で勤務する単身者・少人数世帯を中心に、つくば方面への通勤者からも需要が見込まれます。</p>				
特記事項				
<ul style="list-style-type: none"> 借地権の種類：一般定期借地権 目的：賃貸住宅経営の用に供する建物を所有するため使用するものとする。 地代：44百万円(月額3,706千円) 借地期間：平成16年6月1日から平成76年5月31日まで <p>対象不動産は借地物件であり、対象建物の譲渡に伴う借地権の譲渡又は信託受益権の譲渡、対象建物の賃借人による転賃の承諾等に際し、土地所有者の承諾が必要とされています。</p> <p>また、土地所有者との協定により、現テナントとのマスターリース兼プロパティ・マネジメント契約の変更(賃料等の変動による変更を除きます。)、新たな定期建物賃貸借契約若しくはプロパティ・マネジメント契約の締結又は信託受益権への担保設定等には土地所有者の承諾が必要とされています。</p>				

(注1)「南千住北部地区地区計画(W1街区)」に基づく容積認定を取得しているため、容積率の最高限度は500%となります。

(注2)この他、附属建物として駐車場棟(5,700.54㎡)があります。

(注3)老人ホーム及び店舗の区画については、便宜上それぞれ1戸とみなして記載しています。

A105 ロイヤルパークスタワー南千住

収支状況等		
運用期間	平成27年1月1日～平成27年12月31日	平成28年1月1日～平成28年12月31日
賃貸事業収入	1,260,739千円	1,392,724千円
貸室賃料・共益費	1,179,769千円	1,300,470千円
その他収入	80,970千円	92,253千円
賃貸事業費用	975,744千円	950,622千円
維持管理費	213,870千円	214,927千円
公租公課	70,871千円	70,690千円
損害保険料	2,188千円	2,188千円
減価償却費	610,001千円	610,001千円
その他費用	78,811千円	52,814千円
NOI（ - + ）	894,996千円	1,052,104千円
NOI（調整後）	-千円	1,072,374千円

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額（特定価格）	22,100百万円
価格時点	平成28年12月1日

1. 収益還元法による収益価格			
(1) 直接還元法		内容	概要等
(a) 貸室賃料収入	住居部分	1,308,302千円	<p>現行の賃貸借契約に基づく平均賃料等、対象不動産を新規に賃貸することを想定した場合における新規賃料等の水準、入居している賃借人の属性等をもとに、中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準を査定し、貸室賃料収入及び共益費収入を計上</p> <p>テナント（住宅部分を除く）から受領した水道光熱費を、稼働率を考慮した中長期的な見込額をもとに計上</p> <p>現行の賃貸借契約に基づく平均使用料、駐車場を新規に賃貸することを想定した場合における使用料の水準等をもとに、中長期安定的に収受可能な駐車場使用料の単価水準を査定し計上。また、バイク置場収入・駐輪場収入等については、稼働率を考慮した中長期的な見込み額をもとに計上</p> <p>個別の入居者より収受する月数と入居者の年平均入替率及び平均的な契約期間を査定し、更新料（再契約手数料）収入を計上したほか、トランクルーム収入・温泉利用料収入・コンシェルジュ取次ぎ業務収入等をその他の収入として計上</p>
	店舗部分	1,560千円	
老人ホーム部分	86,880千円		
(b) 共益費収入	住居部分	102,672千円	
	店舗部分	0円	
老人ホーム部分	3,429千円		
(c) 水道光熱費収入		4,500千円	
(d) 駐車場収入		73,332千円	
(e) その他収入		23,107千円	
潜在総収益 = [(a) + (b) + (c) + (d) + (e)]		1,603,782千円	
(f) 空室等損失	住居稼働率	95%	
	店舗稼働率	95%	
	老人ホーム稼働率	100%	
	駐車場稼働率	90%	
(g) 貸倒れ損失		0円	
運営収益 = [- (f) - (g)]		1,526,127千円	
(h) 維持管理費	75,000千円	清掃費、設備管理費、警備費等で構成される維持管理費については、過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個性性を考慮して計上	
(i) 水道光熱費	40,000千円	共用部分の水道光熱費の査定に当たっては、過年度実績額を参考に類似不動産の水道光熱費、対象不動産等の個性性を考慮して計上	
(j) 修繕費	33,852千円	過年度実績額、類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上	
(k) プロパティ・マネジメントフィー	40,464千円	契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個性性等を考慮して計上	
(l) テナント募集費用等	33,787千円	新規入居者の募集や成約及び入居者の更新に係る事務手数料を、契約条件や周辺における類似不動産の賃貸条件等を参考に、賃貸手数料等については、新規入居者の募集等に必要な賃貸手数料及び過年度実績額をもとに査定した広告宣伝費等、更新手数料（再契約手数料）については更新契約等の締結に関し委託業者へ支払う報酬料を入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上	
(m) 公租公課	71,523千円	土地の公租公課はなし。公租公課関係資料による課税標準額に基づき、経年減点補正率等を考慮の上査定	
(n) 損害保険料	1,999千円	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料等を考慮して計上	
(o) その他費用	44,472千円	支払地代をその他費用として計上	

(1) 直接還元法	内容	概要等
運営費用(経費率) = [(h) + (i) + (j) + (k) + (l) + (m) + (n) + (o)]	341,097千円	
運営純収益 = [-]	1,185,030千円	
(p) 一時金の運用損益	-6,350千円	現行の賃貸条件及び新規契約時の敷金月数をもとに中長期的に安定した敷金月数を査定し、これに稼働率を乗じて得た額から現行の借地権設定契約条件をもとに査定した差入保証金の中長期的な見込額を控除した額に運用利回り(1.0%)を乗じて一時金の運用損益を査定
(q) 資本的支出	40,880千円	建物の機能維持に必要な更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、今後見込まれる支出を毎年平均的に積み立てることを想定し、類似不動産の資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案して計上
純収益 = [+ (p) - (q)]	1,137,800千円	
還元利回り	5.1%	基準となる利回りに対象不動産の立地条件、建物条件及びその他の条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
直接還元法による収益価格 = [÷]	22,300,000千円	
(参考)運営純収益(NOI)ベース利回り (運営純収益 ÷ 収益価格)	(5.3%)	
(2) DCF法	内容	概要等
分析期間中の純収益の現在価値の合計額	8,930,273千円	
(a) 売却価格	20,409,321千円	
(b) 売却費用	612,280千円	
(c) 復帰価格 = [(a) - (b)]	19,797,041千円	
復帰価格現在価値	12,994,778千円	
割引率	4.3%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	5.6%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案して査定
DCF法による収益価格 = [+]	21,900,000千円	
(3) 収益還元法による収益価格	22,100,000千円	

2. 原価法による積算価格		
	内容	概要等
() 定期借地権価格	4,840,000千円	
() 建物価格	9,490,000千円	
() 定期借地権建物合計価格 = [(i) + ()]	14,330,000千円	
() 定期借地権建物一体としての市場性修正率 (建物及びその敷地一体としての付帯費用等を考慮)	130%	
() 原価法による積算価格 = [() × ()]	18,600,000千円	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項		
収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定		

A106 : ロイヤルパークスシーサー南千住

特定資産及び不動産の概要				
特定資産の種類	信託受益権			
取得予定日	平成29年3月14日			
取得予定価格	2,683百万円			
鑑定評価額	2,710百万円			
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所			
所在地	(地番)	東京都荒川区南千住三丁目192番6		
	(住居表示)	東京都荒川区南千住三丁目41番7号		
交通条件	東京メトロ日比谷線・JR常磐線・つくばエクスプレス線「南千住」駅徒歩10分			
土地	所有形態	借地権	用途地域	第一種住居地域、防火地域
	地積	3,570.00㎡	建ぺい率/容積率	80%/200%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	7,248.10㎡(注1)	建築時期	平成18年8月10日
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建		
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
信託期間	(自)平成18年11月22日(至)平成39年3月31日			
担保設定の有無	無			
賃貸借の概況(平成28年12月31日)				
テナントの総数	1	賃貸可能戸数	113戸	
賃貸可能面積	6,496.86㎡	賃貸面積	6,496.86㎡	
稼働率	100%	賃料(月額)	14,525千円	
敷金等	-			
マスターリース会社/プロパティ・マネジメント会社				
会社名	大和リビング株式会社			
契約形態	賃料保証型			
建物状況調査報告書の概要				
調査会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	レポート日付	平成28年12月	
予想最大損失率(PML)	4.5%	早期修繕費(1年以内)	-	
再調達価格	2,127,000千円	長期修繕費(今後12年間)	149,074千円	
地域特性等				
<p>対象不動産は、東京メトロ日比谷線、JR常磐線、つくばエクスプレス線の3路線が利用可能な「南千住」駅より徒歩10分に位置しています。「南千住」駅周辺は1987年(昭和62年)以降、大規模な再開発がなされており20~30階建て規模の超高層マンションや「LaLaテラス南千住」・「BiVi南千住」などの複合商業施設が建設・開業されています。また、保育園・幼稚園、小中学校、病院、警察、銀行、郵便局等の施設も整備され新興住宅市街地として賑わいを見せています。対象不動産は、専有面積40.23㎡~42.01㎡の1K、77.48㎡の1LDK、61.86㎡~88.28㎡の2LDK、121.90㎡~126.44㎡の3LDKの合計113戸から構成され、コンシェルジュによるフロントサービスを備えるハイグレードな賃貸住居物件として、周辺の物件と比較しても高い競争力を有します。対象不動産は大和ハウス工業株式会社の子会社である大和リビング株式会社との間で賃料保証型のマスターリース契約が締結されており、生活利便性の高さから単身者、DINKS及びファミリー層といった幅広い層からの安定的な需要が見込まれます。</p>				
特記事項				
<ul style="list-style-type: none"> 借地権の種類：一般定期借地権 目的：賃貸住宅経営の用に供する建物を所有するため使用するものとする。 地代：23百万円(月額1,989千円) 借地期間：平成17年4月1日から平成27年3月31日まで <p>対象不動産は借地物件であり、対象建物の譲渡に伴う借地権の譲渡又は信託受益権の譲渡、対象建物の賃借人による転賃の承諾等に際し、土地所有者の承諾が必要とされています。</p> <p>また、土地所有者との協定により、現テナントとのマスターリース兼プロパティ・マネジメント契約の変更(賃料等の変動による変更を除きます。)、新たな定期建物賃貸借契約若しくはプロパティ・マネジメント契約の締結又は信託受益権への担保設定等には土地所有者の承諾が必要とされています。</p>				

(注1)この他、附属建物として駐車場棟(1,383.65㎡)があります。

A106 ロイヤルパークスシーサー南千住

収支状況等		
運用期間	平成27年1月1日～平成27年12月31日	平成28年1月1日～平成28年12月31日
賃貸事業収入	185,494千円	187,810千円
貸室賃料・共益費	174,301千円	174,301千円
その他収入	11,193千円	13,509千円
賃貸事業費用	120,513千円	120,689千円
維持管理費	29,382千円	29,592千円
公租公課	11,228千円	11,195千円
損害保険料	347千円	347千円
減価償却費	78,754千円	78,754千円
その他費用	800千円	800千円
NOI (- +)	143,736千円	145,875千円
NOI (調整後)	-千円	145,875千円

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額(特定価格)	2,710百万円
価格時点	平成28年12月1日

1. 収益還元法による収益価格		
(1) 直接還元法	内容	概要等
(a) 貸室賃料収入	174,301千円	<p>現行の賃貸借契約に基づく賃料等、対象不動産を新規に賃貸することを想定した場合における新規賃料等の水準、賃借人の属性等をもとに、中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準を査定し、貸室賃料収入及び共益費収入を計上</p> <p>賃借人から徴収する水道光熱費収入はない</p> <p>現行の賃貸借契約に基づく平均使用料、駐車場を新規に賃貸することを想定した場合における使用料水準等をもとに、中長期安定的に収受可能な使用料の単価水準等をもとに査定し駐車場収入を計上</p> <p>屋上アンテナ設置料及びトランクルームの収入をその他の収入として計上。なお、礼金収入及び更新料収入はない</p>
(b) 共益費収入	0円	
(c) 水道光熱費収入	0円	
(d) 駐車場収入	12,259千円	
(e) その他収入	1,352千円	
潜在総収益 = [(a) + (b) + (c) + (d) + (e)]		187,912千円
(f) 空室等損失	850千円	<p>住宅部分の現行契約は一棟貸しであり、エンドテナントの賃料水準及び稼働状況等を勘案すると現行契約は中長期的に継続されると考えられることから空室等損失は計上しない。駐車場は、同一需給圏内の類似地域において代替競争等の関係にある類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向をもとに、中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室損失を計上。バイク置場収入・駐輪場収入等、その他の収入については中長期的な見込額をもとに収入金額を査定しているため、空室等損失は計上しない</p>
住居稼働率	100%	
駐車場稼働率	93%	
(g) 貸倒れ損失	0円	賃借人の状況等を勘案し、貸倒れ損失の計上は不要であると判断
運営収益 = [- (f) - (g)]		187,062千円
(h) 維持管理費	1,356千円	現行契約は一棟貸しであり、清掃費、設備管理費、警備費等で構成される維持管理費については、植栽剪定及び消防点検費用を計上
(i) 水道光熱費	0円	現行契約は一棟貸しであり、賃貸借契約上、共用部分の水道光熱費は賃借人の負担であることから計上しない
(j) 修繕費	7,687千円	過年度実績額及び類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上
(k) プロパティ・マネジメントフィー	730千円	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティ・マネジメントフィーの査定に当たっては、契約条件に基づく転賃手数料相当額を報酬率率に基づき対象不動産の個別性等を考慮して計上
(l) テナント募集費用等	0円	現行契約は一棟貸しであり、賃貸借契約上、新規入居者の募集や成約及び入居者の更新に係る事務手数料等については賃借人の負担であることから計上しない
(m) 公租公課	11,505千円	土地の公租公課はなし。公租公課関係資料による課税標準額に基づき、経年減点補正率等を考慮の上査定
(n) 損害保険料	300千円	対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上
(o) その他費用	23,868千円	支払地代をその他費用として計上
運営費用(経費率) = [(h) + (i) + (j) + (k) + (l) + (m) + (n) + (o)]		45,446千円
運営純収益 = [-]		141,616千円

(1) 直接還元法		内容	概要等
(p) 一時金の運用損益		0円	敷金等の一時金の授受はなし
(q) 差入保証金の運用損益		-1,513千円	現行の借地契約に基づく差入れ保証金に運用利回り(1.0%)を乗じて差入れ保証金の機会損失に基づく運用損益を査定
(r) 資本的支出		8,696千円	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産の資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案して査定
純収益 = [+ (p) + (q) - (r)]		131,407千円	
還元利回り		4.8%	基準となる利回りに対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定
直接還元法による収益価格 = [÷]		2,740,000千円	
(参考)運営純収益(NOI)ベース利回り (運営純収益 ÷ 収益価格)		(5.2%)	
(2) DCF法		内容	概要等
分析期間中の純収益の現在価値の合計額		1,068,009千円	
(a) 売却価格		2,443,778千円	
(b) 売却費用		73,313千円	
(c) 復帰価格 = [(a) - (b)]		2,370,465千円	
復帰価格現在価値		1,601,486千円	
割引率		4.0%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案して査定
最終還元利回り		5.4%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案して査定
DCF法による収益価格 = [+]		2,670,000千円	
(3) 収益還元法による収益価格		2,710,000千円	
2. 原価法による積算価格			
		内容	概要等
() 定期借地権価格		524,000千円	
() 建物価格		1,250,000千円	
() 定期借地権建物合計価格 = [(i) + ()]		1,774,000千円	
() 定期借地権建物一体としての市場性修正率 (建物及びその敷地一体としての付帯費用等を考慮)		130%	
() 原価法による積算価格 = [() × ()]		2,310,000千円	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価にあたって留意した事項			
収益的側面からの価格形成プロセスを忠実に再現した収益価格がより説得力を有すると判断し、収益価格を採用し、積算価格は参考に留め、鑑定評価額を決定			

(2) 取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

取得済資産及び取得予定資産の概要は、以下のとおりです。

取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価格及び投資(予定)比率

物件番号 (注1)	不動産等の名称	所在地(注2)	所有形態	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資 (予定) 比率 (%) (注4)	期末算定価額又は取得 時鑑定評価額 (百万円)(注5)	
A26	日神パレステージ代田橋	東京都杉並区和泉一丁目31番2号	信託受益権	1,251	0.4	1,150	(注6)
A27	日神パレステージ東長崎	東京都豊島区長崎五丁目4番1号	信託受益権	1,229	0.4	1,270	(注6)
A28	グロースメゾン五反田	東京都品川区西五反田二丁目26番6号	信託受益権	888	0.3	994	(注6)
A29	グロースメゾン亀戸	東京都江東区亀戸六丁目58番16号	信託受益権	1,070	0.4	1,110	(注6)
A30	エメラルドハウス	東京都板橋区板橋三丁目27番18号	信託受益権	1,505	0.5	1,380	(注6)
A31	アルモニー御茶ノ水	東京都文京区湯島二丁目5番5号	信託受益権	1,428	0.5	1,330	(注6)
A32	サンクレスト石神井公園	東京都練馬区高野台三丁目15番35号	信託受益権	1,088	0.4	1,070	(注6)
A33	グロースメゾン新横浜	神奈川県横浜市港北区新横浜三丁目16番2号	信託受益権	1,059	0.4	1,180	(注6)
A34	ベルファース上野御徒町	東京都台東区東上野一丁目27番5号	信託受益権	1,023	0.4	1,040	(注6)
A35	グランリール亀戸	東京都江東区亀戸三丁目39番12号	信託受益権	906	0.3	979	(注6)
A36	グロースメゾン池袋	東京都豊島区西池袋三丁目31番14号	信託受益権	825	0.3	882	(注6)
A37	グロースメゾン用賀	東京都世田谷区岡本一丁目15番15号	信託受益権	795	0.3	703	(注6)
A38	ルート立川	東京都立川市錦町三丁目7番6号	信託受益権	676	0.2	641	(注6)
A39	渋谷本町マンション	東京都渋谷区本町二丁目35番2号	信託受益権	651	0.2	624	(注6)
A40	シティハイツ砧	東京都世田谷区砧四丁目13番15号	信託受益権	646	0.2	492	(注6)
A41	アクシズタワー川口並木	埼玉県川口市並木二丁目5番13号	信託受益権	620	0.2	716	(注6)
A42	キャピタルハイツ神楽坂	東京都新宿区榎町71番1	信託受益権	604	0.2	567	(注6)
A43	カレッジスクエア町田	東京都町田市巾着町三丁目4番4号	信託受益権	589	0.2	534	(注6)
A44	ベレー目黒	東京都目黒区目黒一丁目2番15号	信託受益権	589	0.2	601	(注6)
A45	ワコーレ綱島	神奈川県横浜市港北区樽町二丁目7番47号	信託受益権	572	0.2	515	(注6)
A46	フォロス中村橋	東京都練馬区向山一丁目6番6号	信託受益権	566	0.2	566	(注6)
A47	グロースメゾン海神	千葉県船橋市海神五丁目29番51号	信託受益権	557	0.2	449	(注6)
A48	カレッジスクエア町屋	東京都荒川区荒川七丁目3番1号	信託受益権	510	0.2	536	(注6)
A51	シティハウス東京新橋	東京都港区新橋六丁目19番1号	信託受益権	2,520	0.9	3,160	(注7)
A52	ウィンベル神楽坂	東京都新宿区新小川町6番15号	信託受益権	3,260	1.1	3,850	(注8)
A53	西早稲田クレセントマンション	東京都新宿区西早稲田三丁目18番9号	信託受益権	1,880	0.6	2,400	(注8)

物件 番号 (注1)	不動産等の名称	所在地(注2)	所有形態	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資 (予定) 比率 (%) (注4)	期末算定価額又は取得 時鑑定評価額 (百万円)(注5)	
A54	レキシントン・ スクエア曙橋	東京都新宿区余丁町3 番8号	信託受益権	1,450	0.5	1,780	(注9)
A56	カーザエルミタツジ オ	東京都目黒区中根一丁 目14番15号	信託受益権	1,070	0.4	1,090	(注7)
A59	藤和シティコープ新 大塚	東京都豊島区東池袋五 丁目49番7号	信託受益権	866	0.3	1,070	(注7)
A61	ビクセル武蔵関	東京都練馬区関町北一 丁目22番7号	信託受益権	577	0.2	705	(注8)
A62	レクセルマンション 上野松が谷	東京都台東区松が谷三 丁目10番2号	信託受益権	970	0.3	1,180	(注9)
A63	藤和シティコープ浅 間町	神奈川県横浜市西区浅 間町四丁目338番2号	信託受益権	1,110	0.4	1,350	(注7)
A64	ロイヤルパーク 大町	宮城県仙台市青葉区大 町二丁目11番10号	信託受益権	415	0.1	556	(注7)
A65	レキシントン・ スクエア萩野町	宮城県仙台市宮城野区 萩野町一丁目15番16号	信託受益権	330	0.1	446	(注7)
A66	ヴィスコンティ 覚王山	愛知県名古屋市千種区 御柵町二丁目44番	信託受益権	255	0.1	266	(注9)
A71	レキシントン・ スクエア代田橋	東京都杉並区和泉一丁 目33番18号	信託受益権	977	0.3	1,150	(注9)
A72	レキシントン・スク エア本所吾妻橋	東京都墨田区東駒形四 丁目20番6号	信託受益権	511	0.2	594	(注9)
A73	A M S T O W E R 南6条	北海道札幌市中央区南 六条西二丁目5番15号	信託受益権	1,180	0.4	1,230	(注9)
A75	スペーシア恵比寿	東京都渋谷区東三丁目 6番22号	信託受益権	7,010	2.4	7,900	(注7)
A76	ネオ・プロミネンス	東京都北区志茂三丁目 21番5号	信託受益権	1,660	0.6	1,920	(注7)
A77	インボイス神戸レ ジデンス	兵庫県神戸市中央区生 田町三丁目3番8号	信託受益権	1,260	0.4	1,420	(注7)
A78	コスモコート元町	兵庫県神戸市中央区元 町通三丁目12番20号	信託受益権	973	0.3	1,080	(注7)
A79	レーベスト本陣	愛知県名古屋市市中村区 鳥居通二丁目13番	信託受益権	674	0.2	790	(注7)
A80	レーベスト松原	愛知県名古屋市中区松 原三丁目13番12号	信託受益権	657	0.2	787	(注7)
A81	サンテラス南池袋	東京都豊島区南池袋二 丁目22番6号	信託受益権	625	0.2	724	(注7)
A82	アルバ則武新町	愛知県名古屋市西区則 武新町三丁目6番8号	信託受益権	608	0.2	721	(注7)
A83	レーベスト名駅南	愛知県名古屋市中村区 名駅南二丁目13番33号	信託受益権	597	0.2	728	(注7)
A84	レーベスト平安	愛知県名古屋市中区平 安二丁目13番17号	信託受益権	595	0.2	678	(注7)
A85	ヴァンデュール 浜大津駅前	滋賀県大津市浜大津一 丁目2番15号	信託受益権	581	0.2	713	(注7)
A86	サルボサーラ	大阪府大阪市中央区島 之内二丁目6番21号	信託受益権	544	0.2	625	(注7)
A87	エクセレンテ 神楽坂	東京都新宿区山吹町 128番1ほか1筆	信託受益権	543	0.2	615	(注7)
A88	ルナコート江戸堀	大阪府大阪市西区江戸 堀三丁目4番11号	信託受益権	525	0.2	570	(注7)
A89	ウィンテージ 神戸元町	兵庫県神戸市中央区元 町通七丁目2番2号	信託受益権	512	0.2	606	(注7)
A90	クイーンズコート福 住	東京都江東区福住一丁 目3番10号	信託受益権	456	0.2	584	(注7)

物件番号 (注1)	不動産等の名称	所在地(注2)	所有形態	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資 (予定) 比率 (%) (注4)	期末算定価額又は取得 時鑑定評価額 (百万円)(注5)	
A91	コーポ東洞院	京都府京都市中京区東洞院通二条下る瓦之町380番1ほか2筆	信託受益権	446	0.2	513	(注7)
A92	ベレー大井町	東京都品川区東大井五丁目14番17号	信託受益権	412	0.1	491	(注7)
A93	シエテ南塚口	兵庫県尼崎市南塚口町3番18号	信託受益権	374	0.1	433	(注7)
A94	プライムライフ三宮磯上公園	兵庫県神戸市中央区磯上通四丁目3番23号	信託受益権	373	0.1	434	(注7)
A95	HERMITAGE NANBA WEST	大阪府大阪市浪速区桜川四丁目10番3号	信託受益権	355	0.1	421	(注7)
A96	センチュリーパーク新川1番館	愛知県名古屋市港区新川町四丁目1番2	信託受益権	335	0.1	424	(注7)
A97	ウエストアベニュー	東京都国立市西一丁目5番17号	信託受益権	331	0.1	322	(注7)
A98	リトルリバー本町橋	大阪府大阪市中央区本町橋1番34号	信託受益権	310	0.1	391	(注7)
A99	プライムライフ御影	兵庫県神戸市東灘区御影塚町二丁目25番11号	信託受益権	297	0.1	337	(注7)
A100	シティコート北1条	札幌市中央区北一条東一丁目6番3号	信託受益権	1,782	0.6	1,920	(注7)
A101	リエトコート向島	東京都墨田区向島五丁目45番10号	信託受益権	1,683	0.6	1,720	(注7)
A102	リエトコート西大島	東京都江東区大島二丁目41番14号	信託受益権	1,634	0.6	1,710	(注7)
A103	ロイヤルパークス桃坂	大阪府大阪市天王寺区筆ヶ崎町5番38号	信託受益権	2,910	1.0	3,000	(注8)
A104	ロイヤルパークス新田	東京都足立区新田三丁目35番20号	信託受益権	5,024	1.7	5,110	(注8)
A105	ロイヤルパークスタワー南千住	東京都荒川区南千住四丁目7番3号	信託受益権	21,879	7.5	22,100	(注7)
A106	ロイヤルパークスシーサー南千住	東京都荒川区南千住三丁目41番7号	信託受益権	2,683	0.9	2,710	(注7)
住居小計(計70物件)				95,678	32.9	102,653	-
B08	近代科学社ビル	東京都新宿区市谷田町二丁目7番15号	信託受益権	1,301	0.4	1,040	(注6)
B09	新宿アイランド	東京都新宿区西新宿六丁目5番1号	不動産	715	0.2	541	(注8)
B14	レキシントン・プラザ西五反田	東京都品川区西五反田五丁目2番4号	信託受益権	4,880	1.7	4,100	(注7)
B15	クロス・スクエアN A K A N O	東京都中野区中野五丁目24番18号	信託受益権	1,060	0.4	1,050	(注7)
B16	大木青葉ビル	宮城県仙台市青葉区二日町9番7号	信託受益権	816	0.3	675	(注9)
B17	レキシントン・プラザ八幡	宮城県仙台市青葉区八幡三丁目1番50号	信託受益権	3,280	1.1	3,550	(注8)
B18	イオンタウン須賀川	福島県須賀川市古河105番	信託受益権	2,320	0.8	2,340	(注8)
オフィスビル・商業施設小計(計7物件)				14,372	4.9	13,296	-
C01	タイムズ神田須田町第4	東京都千代田区神田須田町一丁目22番7、22番15	不動産	97	0.0	113	(注6)
駐車場小計(計1物件)				97	0.0	113	-
D01	ホテルマイステイズ神田	東京都千代田区岩本町一丁目2番2号	信託受益権	2,851	1.0	5,260	(注7)

物件 番号 (注1)	不動産等の名称	所在地(注2)	所有形態	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資 (予定) 比率 (%) (注4)	期末算定価額又は取得 時鑑定評価額 (百万円)(注5)	
							(注7)
D02	ホテルマイステイズ 浅草	東京都墨田区本所一丁目 21番11号	信託受益権	2,584	0.9	5,530	(注7)
D03	ホテルマイステイズ 京都四条	京都府京都市下京区四 条通油小路東入ル傘鉦 町52	信託受益権	6,024	2.1	15,600	(注7)
D04	マイステイズ新浦安 コンファレンスセン ター	千葉県浦安市明海二丁 目1番4号	信託受益権	4,930	1.7	7,140	(注7)
D05	ホテルマイステイズ 舞浜	千葉県浦安市鉄鋼通り 三丁目5番1号	信託受益権	4,870	1.7	6,690	(注7)
D06	ホテルピスタプレミ オ堂島	大阪府大阪市北区曾根 崎新地二丁目4番1号	信託受益権	3,845	1.3	7,370	(注7)
D07	ホテルマイステイズ 名古屋栄	愛知県名古屋市中区東 桜二丁目23番22号	信託受益権	2,958	1.0	5,850	(注7)
D08	ホテルマイステイズ 堺筋本町	大阪府大阪市中央区淡 路町一丁目4番8号	信託受益権	2,514	0.9	8,580	(注7)
D09	ホテルマイステイズ 横浜	神奈川県横浜市中区末 吉町四丁目81番	信託受益権	2,119	0.7	3,500	(注7)
D10	ホテルマイステイズ 日暮里	東京都荒川区東日暮里 五丁目43番7号	信託受益権	1,898	0.7	3,630	(注7)
D11	ホテルマイステイズ 福岡天神南	福岡県福岡市中央区春 吉三丁目14番20号	信託受益権	1,570	0.5	4,390	(注7)
D12	フレックスステイン 飯田橋	東京都新宿区新小川町 3番26号	信託受益権	1,381	0.5	2,180	(注7)
D13	ホテルマイステイズ 上野稲荷町	東京都台東区松が谷一 丁目5番7号	信託受益権	1,331	0.5	2,580	(注7)
D14	フレックスステイン 品川	東京都品川区北品川一 丁目22番19号	信託受益権	1,242	0.4	2,130	(注7)
D15	フレックスステイン 常盤台	東京都板橋区常盤台一 丁目52番5号	信託受益権	1,242	0.4	2,300	(注7)
D16	フレックスステイン 巣鴨	東京都豊島区巣鴨三丁 目6番16号	信託受益権	1,192	0.4	2,170	(注7)
D17	ホテルマイステイズ 大手前	大阪府大阪市中央区徳 井町一丁目3番2号	信託受益権	1,192	0.4	4,720	(注7)
D18	フレックスステイン 清澄白河	東京都江東区常盤一丁 目12番16号	信託受益権	749	0.3	1,320	(注7)
D19	フレックスステイン 中延P1	東京都品川区二葉四丁 目27番12号	信託受益権	589	0.2	837	(注7)
D20	フレックスステイン 中延P2	東京都品川区二葉四丁 目27番8号	信託受益権	283	0.1	403	(注7)
D21	アパホテル 横浜関内	神奈川県横浜市中区住 吉町三丁目37番2号	信託受益権	8,350	2.9	9,660	(注7)
D22	ホテルネッツ函館	北海道函館市本町26番 17号	信託受益権	2,792	1.0	3,580	(注7)
D23	フレックスステイン 白金	東京都港区白金五丁目 10番15号	信託受益権	2,119	0.7	2,310	(注7)
D24	ホテルマイステイズ 羽田	東京都大田区羽田五丁 目1番13号	信託受益権	7,801	2.7	8,490	(注7)
D25	ホテルマイステイズ 亀戸P1	東京都江東区亀戸六丁 目32番1号	信託受益権	5,594	1.9	7,150	(注7)
D26	ホテルマイステイズ 上野入谷口	東京都台東区東上野五 丁目5番13号	信託受益権	3,821	1.3	4,520	(注7)
D27	ホテルマイステイズ 亀戸P2	東京都江東区亀戸六丁 目7番8号	信託受益権	3,742	1.3	4,840	(注7)
D28	ホテルピスタ清水	静岡県静岡市清水区真 砂町1番23号	信託受益権	2,198	0.8	2,400	(注7)
D29	スーパーホテル新 橋・烏森口	東京都港区新橋五丁目 16番4号	信託受益権	1,624	0.6	1,800	(注7)

物件番号 (注1)	不動産等の名称	所在地(注2)	所有形態	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資 (予定) 比率 (%) (注4)	期末算定価額又は取得 時鑑定評価額 (百万円)(注5)	
D30	フレックステイイン 東十条	東京都北区中十条二丁目10番2号	信託受益権	1,277	0.4	1,430	(注7)
D31	ホテルマイステイズ 宇都宮	栃木県宇都宮市東宿郷二丁目4番1号	信託受益権	1,237	0.4	1,280	(注7)
D32	フレックステイイン 川崎貝塚	神奈川県川崎市川崎区貝塚一丁目13番2号	信託受益権	980	0.3	1,180	(注7)
D33	コンフォートホテル 富山駅前	富山県富山市宝町一丁目3番2号	信託受益権	979	0.3	1,090	(注7)
D34	フレックステイイン 川崎小川町	神奈川県川崎市川崎区小川町15番9号	信託受益権	906	0.3	1,060	(注7)
D35	フレックステイイン 江古田	東京都練馬区栄町8番6号	信託受益権	5,069	1.7	5,040	(注7)
D36	スーパーホテル東京・JR立川北口	東京都立川市曙町二丁目21番9号	信託受益権	1,170	0.4	1,230	(注10)
D37	スーパーホテルJR上野入谷口	東京都台東区上野七丁目9番14号	信託受益権	1,130	0.4	1,220	(注10)
D38	ホテルマイステイズ 心斎橋	大阪市中央区西心斎橋一丁目9番30号	信託受益権	3,160	1.1	3,410	(注7)
D39	コンフォートホテル 黒崎	福岡県北九州市八幡西区黒崎三丁目13番13号	信託受益権	1,148	0.4	1,200	(注10)
D40	コンフォートホテル 前橋	群馬県前橋市表町二丁目18番14号	信託受益権	1,128	0.4	1,160	(注10)
D41	コンフォートホテル 燕三条	新潟県三条市須頃二丁目115号	信託受益権	1,010	0.3	1,060	(注10)
D42	コンフォートホテル 北見	北海道北見市大通西三丁目4番	信託受益権	851	0.3	890	(注10)
D43	ホテルマイステイズ 五反田駅前	東京都品川区西五反田二丁目6番8号	信託受益権	24,674	8.5	24,800	(注8)
D44	ホテルエピナール那須	栃木県那須郡那須町高久丙海道上1番10他59筆	信託受益権	20,981	7.2	21,600	(注8)
D45	ホテルマイステイズ 福岡天神	福岡県福岡市中央区天神三丁目5番7号	信託受益権	8,059	2.8	8,280	(注8)
D46	ホテルマイステイズ 浜松町	東京都港区浜松町一丁目18番14号	信託受益権	7,959	2.7	8,010	(注8)
D47	ホテルマイステイズ プレミア金沢(注11)	石川県金沢市広岡二丁目13番1号	信託受益権	13,761	4.7	13,900	(注8)
D48	高松 東急REIホテル	香川県高松市兵庫町9番地9	信託受益権	2,139	0.7	2,170	(注10)
ホテル小計(計48物件)				181,032	62.2	236,940	-
全ポートフォリオ合計(計126物件)				291,181	100.0	353,002	-

(注1)「物件番号」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産について、その用途区分により住居をA、オフィスビル・商業施設をB、シニア物件・時間貸し駐車場等をC、ホテルをDとして分類し、物件毎に番号を付したものです。A、B、C、Dにおける番号は、取得時期が早いもの、取得時期が同じものについては取得価格が大きいものから番号を付しています。

(注2)「所在地」は、原則として住居表示を記載していますが、住居表示が未実施の物件については地番を記載しています。

(注3)「取得(予定)価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書等に記載された取得済資産及び取得予定資産の売買価格を記載しています。なお、価格に消費税等は含まれず、百万円未満を切り捨てています。

(注4)「投資(予定)比率」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得価格又は取得予定価格の総額に対する取得価格又は取得予定価格の比率をいい、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

(注5)「期末算定価額又は取得時鑑定評価額」は、本投資法人の規約(以下「規約」といいます。)及び一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、第26期末現在において保有していた物件については平成28年12月末日を価格時点とする鑑定評価額又は調査価額を、取得予定資産については、平成28年12月1日を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。なお、委託先は、以下のとおりです。

不動産鑑定機関の概要

(注6) 株式会社アセツアールアンドディー

(注7) 一般財団法人日本不動産研究所

(注8) 森井総合鑑定株式会社

(注9) 株式会社谷澤総合鑑定所

(注10) 大和不動産鑑定株式会社

(注11) 「ホテルマイステイズプレミア金沢」は、平成28年10月1日付で「ホテルマイステイズ金沢」から名称変更しています。

主要な不動産の物件に関する情報

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る不動産関連資産のうち、不動産賃貸事業収益の合計額の10%以上を占めることとなる物件の概要は、以下のとおりです。なお、取得済資産については、本投資法人が收受した不動産賃貸事業収益の額を、取得予定資産については、売主からの情報を基に、平成28年7月1日から平成28年12月31日までの期間における不動産賃貸事業収益の額に基づき計算しています。

(平成28年7月1日～平成28年12月31日)

物件番号	物件名	不動産賃貸事業収益 (千円)	不動産賃貸事業収益に占める 当該物件の比率(%)
D44	ホテルエピナール那須	1,040,790	10.1

主要テナントに関する情報

取得予定資産取得後、取得済資産及び取得予定資産において総賃貸面積の10%以上を占める主要テナントの概要は、以下のとおりです。

（平成28年12月末日時点）

テナント名	業種	物件番号	物件名	賃貸面積 (㎡)	総賃貸面積に占める 当該テナントの 賃貸面積の比率 (%) (注1)
株式会社 マイステイ ズ・ホテル・ マネジメント	ホテル 運営業	D01	ホテルマイステイズ神田	124,026.23	27.9
		D02	ホテルマイステイズ浅草		
		D03	ホテルマイステイズ京都四条		
		D04	マイステイズ新浦安 コンファレンスセンター		
		D05	ホテルマイステイズ舞浜		
		D08	ホテルマイステイズ堺筋本町		
		D09	ホテルマイステイズ横浜		
		D10	ホテルマイステイズ日暮里		
		D11	ホテルマイステイズ福岡天神南		
		D12	フレックスステイイン飯田橋		
		D13	ホテルマイステイズ上野稲荷町		
		D14	フレックスステイイン品川		
		D15	フレックスステイイン常盤台		
		D16	フレックスステイイン巣鴨		
		D17	ホテルマイステイズ大手前		
		D18	フレックスステイイン清澄白河		
		D19	フレックスステイイン中延P1		
		D20	フレックスステイイン中延P2		
		D23	フレックスステイイン白金		
		D24	ホテルマイステイズ羽田		
		D25	ホテルマイステイズ亀戸P1		
		D26	ホテルマイステイズ上野入谷口		
		D27	ホテルマイステイズ亀戸P2		
		D30	フレックスステイイン東十条		
D31	ホテルマイステイズ宇都宮				
D32	フレックスステイイン川崎貝塚				
D34	フレックスステイイン川崎小川町				
D35	フレックスステイイン江古田				
D38	ホテルマイステイズ心齋橋				
D43	ホテルマイステイズ五反田駅前				
D45	ホテルマイステイズ福岡天神				
D46	ホテルマイステイズ浜松町				
D47	ホテルマイステイズプレミア金沢				
大和リビング 株式会社	不動産 管理業	A103	ロイヤルパークス桃坂	67,359.61	15.2
		A104	ロイヤルパークス新田		
		A105	ロイヤルパークスタワー南千住		
		A106	ロイヤルパークスシーサー南千住		

（注1）総賃貸面積に占める当該テナントの賃貸面積の比率は、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

担保提供の状況

該当事項はありません。

5. 投資リスク

参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された事項について、参照有価証券報告書提出日(平成28年9月26日)以降、本書の日付現在までの間に生じた重要な変更は下記のとおりです。下記の記載には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本書の日付現在において判断したものです。

また、参照有価証券報告書には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は下記の記載を除き本書の日付現在においてもその判断に変更はありません。

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書提出後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資口を表示する証券(以下「本投資証券」といいます。)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。但し、以下は本投資証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信託の受益権その他の資産についてもほぼ同様にあてはまります。

本投資法人は、対応可能な限りこれらのリスクの発生の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。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に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

一般的なリスク

- (イ) 投資法の法律上、税制上、その他の諸制度の取扱いに関するリスク
- (ロ) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- (ハ) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク
- (ニ) 本投資証券又は本投資法人債の市場性に関するリスク
- (ホ) 本投資証券又は本投資法人債の価格変動に関するリスク
- (ヘ) 投資口の希薄化に関するリスク
- (ト) 本投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- (チ) 有利子負債比率に関するリスク
- (リ) 金銭の分配に関するリスク
- (ヌ) 本投資法人の登録が取消されるリスク
- (ル) 本投資法人の倒産リスク

商品設計及び関係者に関するリスク

- (イ) 収入及び支出、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (ロ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の関係者への依存に関するリスク
- (ニ) 役員の職務遂行に係るリスク
- (ホ) 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
- (ヘ) インサイダー取引規制等に関するリスク
- (ト) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (チ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

不動産に関するリスク

- (イ) 不動産の流動性に関するリスク
- (ロ) 物件取得の競争に関するリスク

- (ハ) テナント獲得競争に関するリスク
- (ニ) 不動産の瑕疵に関するリスク
- (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ヘ) 区分所有建物に関するリスク
- (ト) 共有物件に関するリスク
- (チ) 借地物件に関するリスク
- (リ) 不動産の鑑定評価等に関するリスク
- (ヌ) 不動産の賃貸借契約に関するリスク
- (ル) 賃料の減額に関するリスク
- (ヲ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (ワ) テナントの建物使用態様に関するリスク
- (カ) 建物の毀損、滅失及び劣化に関するリスク
- (ヨ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (タ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
- (レ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク
- (ソ) テナントの集中に関するリスク
- (ツ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ネ) 開発物件に関するリスク
- (ナ) オペレーターに関するリスク
- (ラ) フォワード・コミットメント等にかかるリスク
- (ム) 固定資産の減損に係る会計基準の適用にかかるリスク
- (ウ) ホテルに関するリスク

信託受益権特有のリスク

- (イ) 信託受益者として負うリスク
- (ロ) 信託受益権の流動性に係るリスク
- (ハ) 信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク
- (ニ) 信託受託者の債務負担に伴うリスク
- (ホ) 信託受益権に関する法律上の瑕疵に係るリスク
- (ヘ) 信託内借入れに係るリスク

税制に関するリスク

- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ニ) 一般的な税制の変更に係るリスク

その他

- (イ) 投資法人の資金調達に関するリスク
- (ロ) 取得予定資産を取得できないリスク
- (ハ) 過去の収支状況等が将来の収支状況等と一致しないリスク
- (ニ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

一般的なリスク

(イ) 投資法人の法律上、税制上、その他の諸制度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たる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資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号、その後の改正を含みます。）の改正により平成12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は、今後、大幅に変更され、又は新たな法令が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口及び投資証券は、それぞれ株式会社における株式及び株券に類似する性質を持ち、投資資金の回収や利回りの如何は、経済状況や不動産及び証券市場等の動向、本投資法人の業務又は財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができない場合があります。また、本投資法人にかかる通常の清算又は倒産手続の下における清算においては、本投資法人の債権者（一般債権者及び担保権者を含みます。）の債権の配当に劣後する最劣後の地位となり、投資額の全部又は一部の回収ができない可能性があります。投資証券は、投資額が保証される商品ではなく、預金保険等の対象にはなっていません。

(ハ) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク

本投資証券は、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・エンド型です。したがって、投資主が本投資証券を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権等を除き、本投資証券の売却（金融商品取引所を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資証券の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こととなります。

(ニ) 本投資証券又は本投資法人債の市場性に関するリスク

本投資証券は、平成18年8月1日に東京証券取引所に上場しましたが、東京証券取引所の定める「有価証券上場規程」に規定される上場廃止基準に抵触する場合には、本投資法人の上場が廃止されます。本投資証券の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。

さらに、将来の不動産投資信託の市場規模や本投資証券がどの程度活発に取引されるかを予測することはできません。

また、投資法人債は一般に上場されないことから、流動性が低く、希望する時期や価格で売却することができず、その償還期限前に換金することが困難となる可能性があり、これにより本投資法人の発行する投資法人債（以下「本投資法人債」といいます。）の債権者（以下「本投資法人債権者」といいます。）が損害を被る可能性があります。

(ホ) 本投資証券又は本投資法人債の価格変動に関するリスク

本投資証券の市場価格は、取引所における需給関係や、不動産関連資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、証券市場の状況、金利情勢、経済情勢等様々な要因の影響を受けます。また、地震等の天災その他の事象を契機として、不動産への投資とそれ以外の資産への投資との比較により、不動産投資信託全般の需給が崩れる可能性があります。

また、本投資法人債についても、金利情勢や不動産市場その他の経済情勢、信用格付の変更等によりその価値が変動し、取得価格を下回るおそれがあります。

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

(ヘ) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等、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本投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを随時必要としており、かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、その規模によっては、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口総数に対する割合が大幅に希薄化する可能性があります。また、営業期間中において追加発行された投資口に対して、その期の保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配が行われるため、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額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。

(ト) 本投資法人債の償還・利払いに関するリスク

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

(チ) 有利子負債比率に関するリスク

本投資法人の有利子負債比率は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより60%を上限の目処としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般的に、有利子負債比率の値が高まるほど、分配可能金額が金利変動の影響を受けやすくなり、その結果投資主への分配額が減少する可能性があります。

(リ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（3）分配方針」に従って、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、第25期（平成27年12月期）において、平成22年2月の合併により生じた負ののれんに基づく剰余金（以下「本件剰余金」といいます。）をほぼ全額取り崩し、分配したことにより、本件剰余金の残高は0百万円（1百万円未満）となりました。本投資法人は、ポートフォリオ収益の安定性及び成長性の向上並びに借入コストの一層の低減を図っていますが、今後の運用資産の異動、テナントの異動等に伴う賃料収入の変動又は予期せぬ修繕の発生を含む種々の要因により、利益及び分配金水準の維持・向上を実現できるとの保証はありません。従前は、このような場合に、本件剰余金の活用により従前と同程度の分配金を維持するとの方針を採用することがありましたが、本件剰余金の残高がほぼないため、かかる本件剰余金の活用による分配金の維持を実施することはできなくなります。他方、本投資法人は、中期的な観点で従来からの分配金水準維持の安定性を高めるため、当該水準を維持した上で当期純利益のうち一部を分配準備積立金として留保することがあります。このような場合、分配金水準は安定的に維持される一方、1口当たり純利益の増加に拘わらず、1口当たり分配金は増加しないこととなり、利回りが低下することとなる結果、投資口の市場価格がかかる方針が採用されない場合に比べ低くなる可能性があります。

また、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」に記載のとおり、一時的な利益超過分配を実施することがありますが、利益を超えた金銭の分配は、出資の払戻しに相当するため、利益を超えた金銭の分配が実施された場合、本投資法人の純資産は減少することになります。また、これにより手元資金が減少することとなるため、想定外の事象等により本投資法人の想定を超えて資本的支出を行う必要が生じた場合などに手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得にあたり資金面での制約となる可能性があります。さらに、本投資法人は、投資口の希薄化又は多額の費用計上等により、1口当たり分配金額が一時的に減少することが見込まれる場合に、当該資産の取得や資金調達等の効果が通期で寄与したものと仮定した場合の1口当たり分配金額を基準として分配金を平準化するために、利益を超えた金銭の分配を行うことができる旨の分配方針を採用していますが、かかる一時的な利益超過分配を実施する保証はなく、投資口の希薄化や多額の費用計上等により1口当たり分配金の額が減少する可能性があります。

(ヌ) 本投資法人の登録が取消されるリスク

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

(ル) 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状態となる可能性があります。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。）、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。）及び投信法上の特別清算手続に服します。本投資法人におけるこれらの法的倒産手続により、投資主又は本投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

商品設計及び関係者に関するリスク

(イ) 収入及び支出、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からの賃料収入に依存しています。投資対象不動産に係る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履行遅滞・不履行等により大きく減少する可能性があります。当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

また、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、多額の資金的支出、未稼働（又は低稼働）の投資対象不動産の取得等による支出の増加は、キャッシュ・フローを減ずる効果をもたらし、投資主への分配金額又は投資法人債権者への償還若しくは利払い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より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、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。また投資対象不動産に関する費用としては、減価償却費、公租公課、保険料、管理組合費、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異なる上、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が増大する可能性があり、これらの双方又は一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額又は投資法人債権者への償還若しくは利払い等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は規約において、借入金及び本投資法人債発行の限度額をそれぞれ5,000億円を上限とし、かつ、その合計額が5,000億円を超えないものとしています。

借入れ及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢、本投資法人債に係る信用格付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本投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。また、借入れ及び本投資法人債の金利は、借入れ時及び本投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合、その後の市場動向にも左右されます。市場金利が上昇した場合、本投資法人の利払額が増加し、分配可能金額が減少する可能性があります。税法上の利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を適格機関投資家に限定するという要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が金銭の借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は本投資法人債の発行の条件として、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、規約の変更が制限される場合もあります。このような場合、本投資法人の運営に支障をもたらすほか、分配金額に重大な悪影響を及ぼす場合があります。また、金銭の借入れ又は本投資法人債の発行に関連して、既に担保が設定されている運用資産の場合、又は今後運用資産に担保を設定した場合(当初無担保であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。)、本投資法人が当該担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できないか又は希望する価格で売却できない可能性があります。

また、収益の悪化等により運用資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合、又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より運用資産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人が、本投資法人の資産の売却により借入資金の期限前返済を行う場合にも、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により投資主又は本投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人のキャッシュ・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本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。また、運用資産の処分を余儀なくされる場合には、運用資産の処分による売却損により本投資法人の財務状況に悪影響を及ぼす可能性があるほか、必要な時期に運用資産を売却することができず、借入れの返済が困難となる可能性があります。

本投資法人の借入れには、貸付人の保全措置の一環として、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状況(有利子負債比率(LTV)及び元金支払能力を判定する指標(DSCR))に係る財務制限条項を含みます。)が一定の条件を下回った場合における担保の提供及びキャッシュリザーブ積立額の付加、資産売却の制限、追加借入制限その他本投資法人の収益状況や財務状態及び業務に係る約束や制限が課されています。このような約束や制限が本投資法人の運営に支障をもたらす、又は投資主に対する金銭の分配額又は投資法人債権者への償還若しくは利払い等に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、これらに違反した場合は、本投資法人は借入金について期限の利益を失うことがあります。

本投資法人が借入れ又は本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強制執行が行われることがあると共に、破産等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

(八) 本投資法人の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者にそれぞれ委託しています。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よ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との保証はありません。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、投信法上の投資法人からの受任者として、善良な管理者としての注意義務(以下「善管注意義務」といいます。))及び法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務(以下「忠実義務」といいます。))を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続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のそれぞれが、破産手続、再生手続又は更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人によるそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあります。さらに一定の場合には、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又は解除されることがあります。このような場合に新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、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るほか、場合によっては、本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況(1) 主要な経営指標等の推移 b.事業の状況(1) 当期の概況(イ) 投資法人の主な推移」記載のとおり、本投資法人は、平成23年12月期よりフォートレス・グループからのスポンサー支援を受けております。本投資法人は、本投資法人独自の各戦略・リサーチ・分析等に加え、フォートレス・グループのサポートも得ることにより本投資法人の投資主価値の向上を目指しますが、フォートレス・グループから必要なサポートを十分に受けられない場合その他の理由により、企図している成長戦略が実現できる保証はありません。

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である信託受益権に関する信託受託者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、建物管理会社等があります。本投資法人の収益性向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによ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との保証はありません。また、これらの者について業務の懈怠その他義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、プロパティ・マネジメント会社、建物管理会社等が、破産又はその他の法的倒産手続等により業務執行能力を喪失する場合には、当該不動産の管理状況が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。

本資産運用会社はフォートレス・グループの関係法人との間でそれらの保有するホテル及び住居の取得に係る優先交渉権に関し、平成28年12月22日付で覚書を更新しており、本書の日付現在、当該覚書に基づきホテル22物件及び住居9物件の取得に係る優先交渉権(取得予定資産2物件を除きます。)を有しています。本投資法人が本覚書の対象資産を取得するか否かは、当該フォートレス・グループの関係法人の対象資産の売却意向の有無や今後の交渉によりますので、本投資法人がこれらを取得する保証はありません。

さらに、本資産運用会社は、平成27年6月3日付で、フォートレス・グループの関係法人との間で、物件情報の提供、並びに人材確保に関する協力、各種アドバイザリー業務の提供及び不動産等の売買・賃貸マーケット等に関する情報交換等を内容とするスポンサー・サポート契約を締結しましたが、実際にいかなる物件情報が提供されるか及び本投資法人が情報提供を受けた資産を取得するかは、当該フォートレス・グループの裁量及び市場状況、情報提供後の交渉等によりますので、本投資法人が期待するサポートが得られる保証はありません。また、スポンサー・サポート契約による人材確保に関する協力、各種アドバイザリー業務の提供及び不動産等の売買・賃貸マーケット等に関する情報交換等により、本投資法人の資産運用につき一定の成果が上がるとの保証はありません。

また、本投資法人が保有するホテル物件のうちの多くの運営(本書の日付現在及び取得予定資産取得後保有するホテル物件48物件中35物件)は、MHMの運営に委ねられていますが、MHMが期待通りの運用成績を実現できる保証はなく、また、何らかの理由でホテル運営をMHM以外の第三者に委託する必要が生じた場合には、円滑にホテル運営の移管がなされる保証はなく、また、MHMと同等以上の運営を期待できる代替テナントを確保できる保証もないため、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、前記「3.インベストメント・ハイライト (4)スポンサー・パイプライン <フォートレス・グループの概要>」に記載のとおり、平成29年2月15日付で、ソフトバンクグループ及びFIGは、ソフトバンクグループがFIGを買収することにつき合意した旨を公表しています。当該公表によれば、FIGの経営陣は、継続してFIGの経営を行うことに合意しており、また、FIGのシニア・インベストメント・プロフェッショナルは同社に留まる予定であるとされていますが、当該買収後にFIG及びフォートレス・グループによるサポートの内容や程度等に変更が生じた場合には、本投資法人の成長戦略の実現や本投資法人の資産運用に影響を及ぼす可能性があります。

(二) 役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表し、その業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務及び忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主又は本投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

(ホ) 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

投信法上、資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用にかかる業務を遂行することが義務付けられているほか、資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため本投資法人の利益を害することとなる取引を行うことが明示的に禁止されています。

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

また、利害関係人等は、資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、カリオベを含む利害関係人等は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、資産運用会社が、利害関係人等に有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させたり、当該取得した資産の管理を利害関係人等に不合理に有利な条件で委託することにより、利害関係人等の利益を図る可能性があり、第二に、本投資法人と利害関係人等が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、利害関係人等又はその顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。

(ヘ) インサイダー取引規制等に関するリスク

投資法人の発行する投資口及び本投資法人債は、金融商品取引法が定めるインサイダー取引規制の対象となっています。当該規制においては、発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係法人（資産運用会社の親会社及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人）の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれることになるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されており、本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、ひいては本投資口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おそれがあります。

(ト) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、投資対象不動産の賃借人が賃借人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなる場合もあります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。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。

（チ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人の規約に記載されている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、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を得ることなく、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、これらが変更される可能性があります。

不動産に関するリスク

（イ）不動産の流動性に関するリスク

不動産の構成要素として不可欠である土地は他の一般の諸財と異なり、地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、不増性、個別性（非同質性、非代替性）等の特徴を有しています。これらの特徴のために、不動産は一般的に、市場性を有する有価証券等の金融資産等に比べ流動性が低い資産として認識されています。

また不動産の現実の取引価格等は、取引等の必要に応じて個別的に形成されるのが通常であり、しかも経済環境、不動産需給状態等のみならず個別的な事情等によっても左右されるものであるため、本投資法人が希望する時期・条件で不動産を取得又は売却できない可能性があり、借入金の返済のために保有資産の売却を余儀なくされる場合には、大幅な売却損が発生する可能性があるほか、保有資産の売却により借入金の返済資金を調達することも困難となる可能性があります。

さらに、対象不動産が共有の場合、区分所有建物の場合、又は土地と建物が別個の所有者に属する場合等権利関係の態様によっては、流動性等に関するリスクが増大することがあります。

これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ロ）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と安定した収益の確保をめざして運用を行う方針ですが、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、物件取得ができない可能性又は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。

（ハ）テナント獲得競争に関するリスク

近隣地域又は同一需給圏内において、競合する不動産の新築、リニューアル等が行われることにより、テナント獲得競争が激化し、賃料引下げや稼働率の低下等を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

（ニ）不動産の瑕疵に関するリスク

一般に不動産には、地質、地盤、建物の杭や梁等の構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。そこで本投資法人が、不動産の欠陥、瑕疵等により思わぬ損害を被ることがないように、本資産運用会社が不動産又は信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、不動産の欠陥、瑕疵等の当該不動産について利害関係のない専門業者から建物状況調査報告書等を取得するなどの物件精査を行うとともに、原則として当該不動産の売主から譲渡時点における一定の表明及び保証を取得し、状況に応じては、瑕疵担保責任を負担させることとしています。

しかし、建物状況調査報告書等の作成に係る専門業者による調査においては、所有権移転時期との関係から調査可能な範囲が限定されたり、時間的制約や収集可能な資料等に一定の限界があり、完全な報告が行われているとは限りません。また、一般的に、建物の施工を請負った建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合や施工報告書において施工データの転用・加筆がなされている場合もありえ、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、建築基準法等の求める安全性又は構造耐力等を有するとの保証はありませんし、不動産に想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。そして、瑕疵担保責任を負うべき不動産の売主又は建物の建築請負人等が倒産した場合、事実上、瑕疵担保責任の追及が困難になります。また、不動産又は信託受益権の売主の表明及び保証の内容が真実かつ正確であるとは限らず、瑕疵担保責任の期間及び責任額も一定範囲に限定されるのが通例です。加えて、当該不動産の売主との間で、契約上、瑕疵担保責任を制限する、又はこれを負担しない旨の特約がなされる場合もあります。

さらに、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性や、不動産登記には公信力が認められていないために、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。また、不動産の売主又はその前所有者が、当該不動産売買契約を締結し、かつこれを履行するにあたり、会社法、会社法施行による改正前の商法(明治32年法律第48号、その後の改正を含みます。以下「商法」といいます。)又は会社法施行による廃止前の有限会社法(昭和13年法律第74号、その後の改正を含みます。以下「有限会社法」といいます。)により必要とされる社内の授権手続(当該不動産売買契約締結時に有効であった商法又は有限会社法による事後設立手続を含みます。)について適式に完了していないこと等が後になって判明する可能性があります。加えて、投資不動産を取得するまでの時間的制約等から隣接地権者との間で境界確認ができない、若しくは境界確定同意が得られない場合、又は隣地から当該土地に建物等の一部が越境している、若しくは当該建物等の一部が隣地に越境している場合も考えられ、状況によっては、係争に発展し、権利面積の減少、損害賠償責任の負担等を余儀なくされる可能性があります。

その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産のうち建物は、建築基準法等の建築関係法令の規定に服しますが、物件取得後の建築基準法等の改正により変更後の規制のもとで投資対象不動産が不適格(いわゆる既存不適格建物)となる可能性、又は取得時において既存不適格建物である場合があります。この場合、建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、追加的費用等の負担が必要となる恐れがあります。

その他、不動産に係る様々な行政法規や各地方公共団体の条例による規制が投資対象不動産に適用される可能性があります。条例による規制の例として、住宅付置義務、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務等が挙げられます。このような義務が課せられた場合、投資対象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おそれがあります。

さらに、投資対象不動産を含む地域が道路整備、公共施設設置等都市計画等の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し、将来不動産の建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

また、環境保護を目的とする法令等の規制により、投資対象不動産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。加えて、消防法その他不動産の建築・管理・運営に影響する関係法令や条例の改正等により、投資対象不動産の管理費用等が増加する可能性があります。

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度創設又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事を実施したり、排出権などを取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。また、都市計画法、建築基準法等の不動産に関する行政法規の改正、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。この場合、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。

また、シニア物件に関しては、有料老人ホームの運営は各都道府県の監督下であり、サービス付き高齢者向け住宅についての認定を維持するためには財団法人高齢者住宅財団の設定する基準を満たす必要があります。これらの監督機関におけるシニア物件の監督方針の変更や要求される基準の変更又はその解釈若しくは適用の変更によっては、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

(ヘ) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物及びその敷地とは、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。)第2条第3項に規定する専有部分(居室等)並びに当該専有部分に係る同条第4項に規定する共用部分の共有持分(エントランス部分等)及び同条第6項に規定する敷地利用権をいいます。

不動産が区分所有建物である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められた管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更することができず(区分所有法第31条第1項)、また建替決議等をする場合には更なる多数決要件が加重されています。本投資法人が決議要件以上の議決権を有していない場合には、区分所有建物の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。この場合、新区分所有者の資力、属性、使用収益の状況等の如何によっては、投資対象不動産の価値や収益が減少する可能性があります。この点に関し、管理規約等において区分所有者が専有部分(共用部分の共有持分及び敷地利用権を含みます。)を処分する場合に他の区分所有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合には、本投資法人の知らない間に他の区分所有者が現れるリスクは減少しますが、本投資法人が専有部分を処分する場合に制約を受ける可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができます。

その結果、本投資法人の投資対象不動産の価値や収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

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。

なお、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し(区分所有法第22条)、不動産登記法(平成16年法律第123号、その後の改正を含みます。)には、「敷地権の登記」の制度が用意されています。したがって、敷地権の登記が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理されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。その結果、専有部分のみ、又は敷地利用権のみを有する所有者が出現する可能性等があります。そのような場合には、区分所有者と敷地の権利関係が複雑になり、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(ト) 共有物件に関するリスク

投資対象不動産が第三者との間で共有されている場合、単独で所有している場合に比べ、法的に様々な側面で制約を受けるとともに、種々の問題が生じる可能性があります。

まず、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し(民法第251条)、変更に当たらない管理は共有者の持分の過半数で決定するものとされています(民法第252条)。したがって、特に本投資法人が持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分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)、他の共有者による権利行使によって、本投資法人の投資対象不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有者は、自己の共有持分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。この場合、新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、投資対象不動産の価値や収益に影響を与える可能性があります。これに対し、共有者間の協定書等において、共有者が共有持分を処分する場合に他の共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物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。

また、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求(民法第256条)を受ける可能性があります。分割請求が権利の濫用等として排斥されない場合で、現物による分割が不可能である場合又は著しくその価値を損なうおそれのある場合は、本投資法人の意向にかかわらず、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります(民法第258条第2項)。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが(民法第256条)、合意の有効期間は5年以内とされています。しかも、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できません。また、共有者が破産し、又は会社更生手續若しくは民事再生手續が開始された場合は、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。但し、共有者は、破産手續、会社更生手續又は民事再生手續の対象となったほかの共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(破産法第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)。

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

(チ) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権付建物に投資することがあります。ここで借地権とは、借地借家法(廃止前の借家法(大正10年法律第50号、その後の改正を含みます。))及び借地法を含みます。)に基づく借地権(建物の所有を目的とする地上権又は土地の賃借権)をいい、借地権付建物とは、借地権を権原とする建物が存する場合における当該建物及び借地権をいいます。借地権付建物は、土地建物共に所有権を有する場合に比べて特有のリスクがあります。

借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し(定期借地権の場合)、又は期限到来時に借地権設定者が正当事由をもって更新を拒絶した場合(普通借地権)に消滅します。このほか借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により消滅する可能性もあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権(借地借家法第13条、借地法第4条第2項)が確保されている場合を除き、借地上に存する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。仮に建物買取請求権が認められても、本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、仮に承諾を得られたとしても承諾料の支払を要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金・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。借地権設定者に対する敷金・保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

(リ) 不動産の鑑定評価等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査方法若しくは時期によっては、鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。また、かかる鑑定及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格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当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。

(ヌ) 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及び居住用不動産の賃貸借契約では、その契約期間は2年が一般的であり、契約期間満了後に契約が更新される保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、賃借人が一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合も多く見られます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たな賃借人が入居する保証はなく、賃料収入が減少する可能性があります。なお、賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがありますが、かかる規定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みます。)

これに対し、不動産の賃貸人からの賃貸借契約の解除及び更新拒絶は、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困難であることが多いのが実情です。

定期賃貸借契約においては、賃借人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賃借人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賃借人が早期解約した場合、残存期間全体についての賃借人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旨の契約がなされた場合、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。

(ル) 賃料の減額に関するリスク

投資対象不動産の賃借人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、その時々における賃料相場等を参考にして賃借人との協議により減額される可能性があります。さらに賃借人が賃貸人に対し、借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。

また、本投資法人が賃貸している投資対象不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が賃貸条件と同一である保証はなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

(ロ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、水道光熱費等の高騰、不動産管理に係る費用、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。

(ワ) テナントの建物使用態様に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントが建物の変更工事、内装の変更等を行ったり、道路上に建物の造作を越境させたりすることにより、建築基準法・消防法その他の法令や条例等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承諾なく行われる可能性があります。さらに、テナントにより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。）に定める風俗営業が開始されたり、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。

(カ) 建物の毀損、滅失及び劣化に関するリスク

突発的な事故、火災、地震、津波、洪水、又は落雷等の天災地変によって、建物が毀損、滅失又は劣化し、その価値が消滅又は減少する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失又は劣化した箇所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされることにより、賃料水準が低下し又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。

但し、本投資法人は、火災・水害等による損害を補償する火災保険又は賠償責任保険等を付保する方針であり、このような複数の保険を付保することによって、災害等が発生した場合にも、かかる保険による保険期間及び保険金の範囲内において、原状回復措置が期待できます。このような付保方針は、災害等の影響と保険料負担を比較衡量して決定します。また、本投資法人は、地震により生じる建物の損害や収益の大幅な減少に対応するため、地震PML値を基準に予想される損害と保険料等を比較衡量の上、地震保険の付保を検討するものとし、しかし、対象不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる保険金の限度額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅延する場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。

保険金が支払われた場合であっても、行政法規その他の理由により当該不動産を災害等の発生前の状態に回復させることができない場合があります。

また、東日本大震災のような大規模な地震や津波が発生した場合、投資不動産の所在地の周辺地域経済が大きな影響を受け、当該投資不動産の収益性が大幅に低下する可能性があります。

(ヨ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

土地の工作物(建物を含みます。)の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するために必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償責任を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされています(民法第717条)。したがって、本投資法人の投資不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。

本投資法人は、投資不動産に関し、賠償責任保険その他の適切な保険を付保する方針ですが、保険契約に基づいて支払われる保険金の限度額を上回る損害が発生しないとの保証はなく、また、保険事故が発生した場合に常に十分な金額の保険金が適時に支払われるとの保証はありません。

(タ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

投資不動産に係る土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となり、予想外の費用や時間が必要になる可能性があります。また、投資不動産に係る建物にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているか、若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の交換や、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。

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、投資不動産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

また、原子力発電所の事故等により、投資不動産又はその所在地周辺が放射能汚染を受けた場合にはその価値が消滅又は大幅に減少する可能性や、長期間建物が不稼働を余儀なくされること等により、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。

(レ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針(1) 投資方針」に記載された投資方針に基づき運用を行います。投資不動産が、一定の用途又は地域に偏在しているため、当該地域における地震その他の災害、市況低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

一般に、資産総額に占める割合が大きい投資不動産に関して上記リスクが発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に顕著な影響を与えます。

(ソ) テナントの集中に関するリスク

不動産が一又は少数のテナントに賃貸される場合は、マスターリース、とりわけ固定賃料型の場合も含めて、特定のテナントの退去、支払能力の悪化、利用状況その他の事情により、当該不動産の収益が大きく影響を受ける可能性があります。さらに、かかるテナントが退去する場合には、敷金等の返還のために一度に多額の資金を要し、また大きな面積の空室が生じ当該不動産の収益が急激に悪化することがあるとともに、新テナントを誘致するのに時間を要し、かつ、場合によってはテナントに有利な条件での契約を求められ、本投資法人の収益が悪影響を受けるおそれがあります。

（ツ）売主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、債務超過の状況にあるなど財務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として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といみなされるリスク）。本投資法人は、取得する不動産について、売主等についての信用状況や諸般の事情等を慎重に調査し、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。

（ネ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、開発中の不動産への投資を原則としては行いませんが、建物竣工後のテナントが確保されており、完工・引渡し及びテナント入居に関するリスクが軽微であると判断する場合、建物竣工後の取得を条件に取得のための契約を締結できるものとしています。この場合、予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止され、売買契約通りの引渡しを受けられない可能性があり、その結果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。

（ナ）オペレーターに関するリスク

投資対象不動産の中には、ホテル物件やシニア物件をはじめとして、物件の特性上、その物件の運用に当たり利用者又はエンドテナントに対し、そのオペレーターが一定のサービスを提供することが必要とされる物件があります。このような物件については、当該物件の運営管理に適するオペレーターに対して賃貸し、かかるオペレーターによりその運営管理がなされますが、その運営管理が適切に行われなかった場合、本投資法人のレピュテーションを害し、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼすおそれがあります。加えて、かかるオペレーターに倒産事由その他の一定の事由が生じた場合には、本投資法人や受託者等がサービスの提供を行うことが業法規制上困難であり、あるいは、十分な経験及びノウハウを有していないことなどから、当該物件の運営管理が一時的に停止し、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ラ）フォワード・コミットメント等にかかるリスク

本投資法人は、本書の日付において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）等を有しておりませんが、今後不動産等を取得するにあたりフォワード・コミットメント等を行う可能性があります。その場合、不動産売買契約が、買主の事情により解約された場合には、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ため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、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。

（ム）固定資産の減損に係る会計基準の適用にかかるリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び固定資産の減損に係る会計基準の適用指針（企業会計基準委員会 企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）によれば、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった不動産等については、一定の条件の下で回収可能性を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととされています。本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があり、この結果本投資法人の財務状態や収益が悪化する可能性があります。

（ウ）ホテルに関するリスク

（イ）ホテル賃借人等が行うホテル営業に関するリスク

本投資法人がコアアセットとして主たる投資対象の一つとしているホテルについては、賃貸料収入をホテルの営業収益に依拠しており、賃貸料の支払いの安定性、特に変動賃料部分については、運用資産からのホテル営業収益に大きく左右されます。

ホテル事業については、以下のようなリスクがあります。ホテル事業は、主として宿泊売上げに依存しており、不定期顧客との随意かつ一時契約による営業がその大部分を占めます。本投資法人が主たる投資対象の一つとする宿泊特化型ホテルについては、相対的に安定した収益を見込めると考えていますが、ホテル収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあります。特に、ホテル収益に関しては、上記の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。さらに、本投資法人の収益及び運用不動産の価値等は、以下のようなホテル事業固有の要因により、大きく悪影響を受ける可能性があります。

一般的にホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定費負担が重く損益分岐点が高いため、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上減の場合の利益落ち込みリスクが比較的高いといえます。

海外旅行を含む、観光地間の競争や、同地域内におけるホテル間の競争は激しく、新規に開業するホテルとの競争を含め、ホテル業界は競争による影響を強く受けます。

ホテル業界は、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響を強く受けます。また、消費者の消費性向を含むライフスタイルの変化や、消費者の嗜好性の変化による影響を受ける可能性があります。

戦争やテロなどの不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害など不測の自然災害、SARS（重症急性呼吸器症候群）やMERS（中東呼吸器症候群）などの伝染病・疫病の国内外における流行のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順などの外的要因により、ホテル業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。特に、本投資法人が保有するホテル物件は、アジアを中心とした訪日外国人旅行者の宿泊需要を取り込むことに重点を置いて運用されているため、アジア諸国の社会情勢、経済状況、旅行者の嗜好の変化、伝染病等の流行や為替相場等に強い影響を受ける可能性があります。

（ ）テナントの集中に関するリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を1棟全体として1つのホテル賃借人に賃貸することが多く、本書の日付現在及び取得予定資産取得後において保有するホテル物件48物件中33物件はいずれもMHMがシングルテナントとなっており、また、残りのホテルのうち12物件についてもシングルテナント物件となっています。さらに、当該ホテル12物件のうち、ホテルマイステイズ名古屋栄については、1棟全体が1つのホテル賃借人に賃貸され、MHMにその運営が委託されており、また、ホテルエピナール那須については、MHMの子会社である株式会社ナクアホテル&リゾートマネジメントがシングルテナントとなっています。このため、本投資法人は特定のホテル賃借人の支払能力や特定のホテル運営受託者の運営能力、これらのホテル賃借人あるいはホテル運営受託者の退去その他の事情により大きな影響を受けます。

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

特に、本書の日付現在及び取得予定資産取得後において保有するホテル物件については、上記のとおりその大部分がMHM又はその子会社に賃貸されており、MHM又はその子会社の支払能力やホテル運営能力に依存することとなります。したがって、MHM又はその子会社の支払能力や同社グループのホテル運営に重大な悪影響を及ぼす事由が生じた場合や、同社グループとの間の契約が何らかの理由で解約されることとなった場合には、本投資法人の財務状態や収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

() 季節的要因により本投資法人の収益等が変動するリスク

宿泊特化型ホテルの場合、周辺のイベント(カンファレンス等)の有無や夏期・冬期休暇シーズンなど、季節によりホテル収益が変動します。観光地に位置するホテルのホテル収益は、一般的に夏休みや年末年始といった観光、休暇シーズンに大きくなります。このような季節的要因により、本投資法人の収益等は大きく変動する可能性があります。本投資法人の営業期間は1月1日から6月30日までの6カ月間と、7月1日から12月31日までの6カ月間であるため、ホテル収益の季節性により、営業期間ごとの収益に大幅な変動が生じる可能性があります。

() 施設及び設備等の維持に関するリスク

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

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

() マーケットレポートへの依存に関するリスク

ホテルに関する市場評価その他の各種比較資料において入手可能な資料や情報は概して公表例が少ないといえます。存在した場合にも、第三者によるホテル関連のマーケット分析は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものに留まり、実際の供給・需要等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査分析会社、分析方法又は調査方法、収集した情報・資料等の範囲若しくは時期によってマーケット分析の内容が異なる可能性があります。

() フランチャイズやブランドライセンス契約に関するリスク

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

() 周辺施設への依存に関するリスク

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

() ホテル賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

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

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

信託受益権特有のリスク

(イ) 信託受益者として負うリスク

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、以下のような信託受益権特有のリスクがあります。なお、平成19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。)を以下「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、以下「信託法整備法」といいます。)による改正前の信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を以下「旧信託法」といいます。信託契約に別段の定めのない限り、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法整備法第2条)。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)、他方で受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています(旧信託法第36条、第37条)。即ち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。信託法の下においても、信託受託者と受益者との間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い、信託受託者から受益者に対し、信託費用等の請求がなされることがあります(信託法第48条第5項、第54条第4項)。したがって、本投資法人が不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・デリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があります。また、一旦、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、投資主又は本投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（ロ）信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が信託の受益権を保有運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については、金融商品取引法上の有価証券とみなされますが、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり（信託法第93条、第94条）、株券や社債券のような有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、信託の受益権の流通市場が存在するわけではありません。このように信託の受益権も、株券や社債券のような有価証券を比較すると相対的に流動性が低いという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った上での信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

（ハ）信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

旧信託法上、信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合に、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、旧信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産である不動産その他の資産が信託受託者の破産財団、再生債権者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と解釈される可能性は低いものと考えられます。信託法においては、信託受託者について破産手続、民事再生手続又は会社更生手続が開始された場合に、信託財産が信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記（信託法第14条）をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、本投資法人は、この信託設定登記がなされるものに限り取得する予定ですが、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

（ニ）信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託受託者が、信託契約又は信託受益者の意思に反して信託財産である不動産を処分すること、又は信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと等により、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めており（旧信託法第31条）、信託法も同様に信託受託者が信託財産のためにした行為がその権限に属しない場合において取消権を受益者に認めています（信託法第27条）。しかるに、常にかかる権利の行使により損害を回避できるとは限りません。

（ホ）信託受益権に関する法律上の瑕疵に係るリスク

本投資法人が取得した信託受益権について、当該信託受益権の売主又はその前所有者が本投資法人に当該信託受益権を譲渡する以前にこれを第三者に二重譲渡をしていたことが後に判明する等、本投資法人が取得した信託受益権が第三者の権利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。また、当該信託受益権の売主又はその前所有者が、当該信託受益権売買契約を締結し、かつこれを履行するにあたり、会社法、商法又は会社法施行による廃止前の有限会社法により必要とされる社内の授權手続（当該不動産売買契約締結時に有効であった商法又は有限会社法による事後設立手続を含みます。）について適式に完了していないこと等が後になって判明する可能性があります。

（ヘ）信託内借入れに係るリスク

本投資法人は、本投資法人が受益者である不動産を信託財産とする信託の一部において、信託内借入れの方法で資金を調達する場合がありますが、信託内借入れについては、信託の受益権に対する配当及び元本交付に優先して信託内借入れの元利金の支払い等が行われるため、信託財産である不動産の価格が下落し又は賃料等の収益が減少した場合には、当該不動産の売却代金や賃料等の収益が信託内借入れの元利金の返済に充当された結果、信託の受益権に対する配当及び元本交付が信託内借入れが無い場合に比して減少し、さらに、信託内借入れの借入額や信託財産である不動産の価格の下落及び収益の減少等により、信託配当及び信託元本の交付が受けられなくなる可能性もあります。また、信託内借入れの引き当てとなる財産は、信託財産に限定されるため、信託内借入れにおいては、信託財産である不動産からのキャッシュ・フロー等を勘案して信託内借入れの返済余力を示す一定の財務指標を基準とした財務制限条項が付されることが一般的です。この場合、信託財産である不動産の価格の下落及び収益の減少等により、上記財務制限条項に抵触した場合には、信託配当の支払いが停止されること等によって、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。

税制に関するリスク

（イ）導管性要件に関するリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち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（一定の海外子会社を除く）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。但し、本投資法人は第27期（平成28年12月期）末現在において22,685百万円の税務上の繰越欠損金を有しており、最長で第35期（平成32年12月期）までの間は、導管性要件を満たせなくとも税負担は発生しないと考えております。

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、平成27年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

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

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約第10条第1項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかると軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（二）一般的な税制の変更にに関するリスク

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

その他

(イ) 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は、現在保有している資産の取得のための資金を本投資証券の発行によって調達したほか、資金の借入れを行うことで調達しており、また、投資法人債の発行によって資金を調達することがあります。今後借入金利が著しく変更される等、また資金の借入れに時間を要する等の場合、投資主又は本投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が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手数料（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又は本投資法人債権者に損害を与える可能性があります。また、世界的な金融市場の混乱等により、金融機関が新規貸出について慎重になり、金利、担保提供等の点において現状より不利な条件での借入れを余儀なくされる可能性があります。また、借り換えや新規借入れによる既存借入金の返済が出来なくなる可能性は否定できません。

(ロ) 取得予定資産を取得できないリスク

本投資法人は、本募集による投資口の払込み後に、前記「4.不動産等の取得」に記載の取得予定資産を取得する予定です。これに関連し、本投資法人は、取得予定資産である不動産信託受益権の保有者との間で、売買契約を締結しています。しかしながら、本書の日付以後資産取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができず、投資主に損害を与える可能性があります。

(ハ) 過去の収支状況等が将来の収支状況等と一致しないリスク

前記「2.オファリング・ハイライト」、「3.インベストメント・ハイライト」及び「4.不動産等の取得」に記載の取得予定資産の過去の収支状況やNOI等の財務指標は、これらの資産の現保有者等から取得した賃貸事業収支に係る情報その他の情報をもとに作成した情報であり、あくまでも参考として作成された情報です。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則等と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もなく、当該情報は不完全であるおそれがあります。したがって、全てが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。本投資法人は、これらの不動産信託受益権を取得した後、一般に公正妥当と認められる会計原則に従って今後その収支を作成しますが、当該監査済みの収支は前記情報と大幅に異なるおそれがあります。

(ニ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資法人が貸借対照表上の純資産の部に一時差異等調整引当額を計上している場合、一時差異等調整引当額の計上は、会計と税務における損益の認識のタイミングの調整のために行われるものであるため、当該引当額の計上に起因した税会不一致が解消したタイミングでその戻入れが求められます。当該戻入れは本投資法人の利益をもって行われることから、当該未処分利益が一時差異等調整引当額の戻入れに充当される結果、分配可能金額が減少する可能性があります。

なお、純資産控除項目（主に繰延ヘッジ損益のマイナス）に起因する一時差異等調整引当額に関しては、その戻入れの原資となる利益が過年度から繰り越されるため、当該戻入れによって当期の利益に対応する利益分配金が減少することはありません。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記の様々なリスクに関し、以下のような体制により、可能な限り、本投資証券及び本投資法人債への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針です。

本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に基づき3か月に1回以上役員会を開催し、本資産運用会社から運用状況の報告を受けるほか、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況の聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督等を行います。本資産運用会社が、その利害関係人等との取引を行う場合には、本資産運用会社の内部規則である利害関係人等との取引規則に従ってなされ、当該取引の内容を記載した書面を本投資法人へ交付するものとされており、かかる事項が本投資法人の執行役員に定期的に報告されることによって、利益相反にかかるリスクの管理に努めています。

本資産運用会社の体制

(イ) 本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、リスクの種類毎に管理部門を定めてリスクをモニタリングし、かつ管理を行います。

(ロ) 本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人の間の物件の購入、売却、仲介、賃貸、管理等の取引について、自主ルールを定めており、当該自主ルール上、これらの取引については、コンプライアンス・オフィサーによる法令遵守の確認を経た上で、コンプライアンス委員会、投資委員会及び取締役会による審議及び決議を経た後、本投資法人の役員会による審議及び承認を要するものとしています。かかる自主ルールを遵守することにより利益相反にかかるリスク管理を行います。

(ハ) 本資産運用会社は、内部者取引の未然防止についての社内規程を定め、役職員のインサイダー取引防止に努めています。

(ニ) 本資産運用会社は、コンプライアンスを所管するコンプライアンス・オフィサーが委員長となるコンプライアンス委員会を設け、コンプライアンス委員会規則に定める重要な法令遵守に関する事項は投資委員会による審議の前にこれを開催し法令遵守の状況を監視します。

(ホ) 本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンス規程に法令遵守を実現させるための具体的な手引を定め、役職員による法令遵守の徹底を図るとともに、法令遵守を実現させるための具体的な実践計画であるコンプライアンス・プログラムを策定し、これに従って法令遵守の実践に努めます。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、これらの体制が十分に機能する保証、及びこれらの機能が万全であるとの保証はありません。

6. 借入金の状況

以下の表は、平成29年1月末日現在における本投資法人の借入金状況にかかる概要を一覧表にまとめたものです。

(平成29年1月末日現在)

	借入先	借入日	借入残高	利率 (年率)	返済期限	借入方法
ニュー シジ ケート ローン (E)	株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社新生銀行 シティバンク銀行株式会社 三井住友信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社	平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.375% (注1)	平成30年 7月16日	無担保・ 無保証
		平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.480% (注1)	平成31年 7月16日	
		平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.590% (注1)	平成32年 7月16日	
ターム ローン (A)	株式会社みずほ銀行	平成27年 8月28日	3,682 百万円	0.480% (注1)	平成31年 8月28日	無担保・ 無保証
ターム ローン (B)	三井住友信託銀行株式会社 三菱UFJ信託銀行株式会社	平成28年 1月22日	4,250 百万円	0.343% (注1)	平成31年 1月22日	無担保・ 無保証
		平成28年 1月22日	4,250 百万円	0.600% (注1)	平成33年 1月22日	
ニュー シジ ケート ローン (F)	三井住友信託銀行株式会社 株式会社ゆうちょ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社福岡銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社静岡銀行 株式会社新生銀行 株式会社りそな銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社香川銀行 株式会社第四銀行 株式会社百五銀行 株式会社広島銀行 野村信託銀行株式会社	平成28年 3月31日	11,434 百万円	0.430% (注2)	平成31年 3月30日	無担保・ 無保証
		平成28年 3月31日	10,433 百万円	0.530% (注2)	平成32年 3月30日	
		平成28年 3月31日	10,433 百万円	0.630% (注2)	平成33年 3月30日	
ターム ローン (C)	シティバンク銀行株式会社	平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.430% (注2)	平成31年 6月15日	無担保・ 無保証
		平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.530% (注2)	平成32年 6月15日	
		平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.630% (注2)	平成33年 6月15日	
ターム ローン (D)	株式会社日本政策投資銀行	平成28年 6月30日	1,000 百万円	0.430% (注2)	平成31年 6月30日	無担保・ 無保証
	株式会社イオン銀行	平成28年 6月30日	3,000 百万円	0.630% (注2)	平成33年 6月30日	
ターム ローン (E)	株式会社東京スター銀行	平成28年 7月20日	700 百万円	0.430% (注2)	平成31年 7月20日	無担保・ 無保証
		平成28年 7月20日	1,600 百万円	0.530% (注2)	平成32年 7月20日	
		平成28年 7月20日	1,700 百万円	0.630% (注2)	平成33年 7月20日	
	長期借入金合計		142,419 百万円			
	借入金合計 / 平均借入利率		142,419 百万円	0.497% (注3)		

(注1) 平成28年3月4日付で締結した金利スワップ契約により金利が実質的に固定化されているため、固定化後の利率を記載しています。

(注2) 平成29年1月31日から平成29年2月27日までの適用利率を記載しています。

(注3) 平均借入利率(年率)については、借入残高に基づく加重平均により算出しており、小数点以下第4位を四捨五入して記載しています。

(注4) 借入残高は単位未満を切り捨てて記載しています。

以下の表は、本借入れ後における本投資法人の借入金状況の予定にかかる概要を一覧表にまとめたものです。

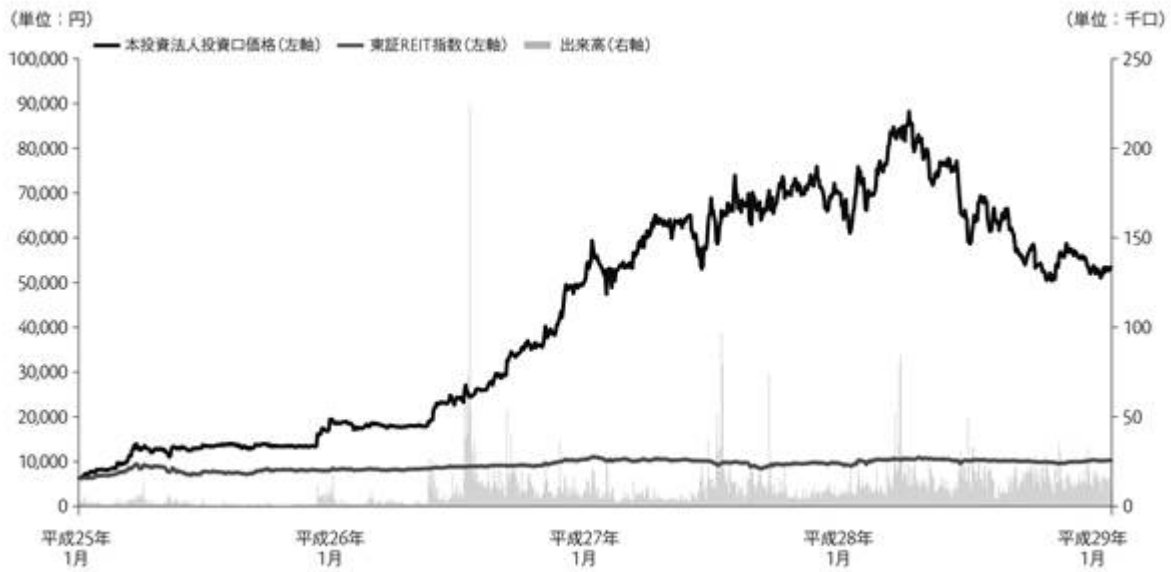
(本借入れ後)

	借入先	借入日	借入残高	利率 (年率)	返済期限	借入方法
ニュー シンジ ケート ローン (E)	株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社新生銀行 シティバンク銀行株式会社 三井住友信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社	平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.375% (注1)	平成30年 7月16日	無担保・ 無保証
		平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.480% (注1)	平成31年 7月16日	
		平成27年 7月16日	28,979 百万円	0.590% (注1)	平成32年 7月16日	
ターム ローン (A)	株式会社みずほ銀行	平成27年 8月28日	3,682 百万円	0.480% (注1)	平成31年 8月28日	無担保・ 無保証
ターム ローン (B)	三井住友信託銀行株式会社 三菱UFJ信託銀行株式会社	平成28年 1月22日	4,250 百万円	0.343% (注1)	平成31年 1月22日	無担保・ 無保証
		平成28年 1月22日	4,250 百万円	0.600% (注1)	平成33年 1月22日	
ニュー シンジ ケート ローン (F)	三井住友信託銀行株式会社 株式会社ゆうちょ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 株式会社福岡銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社静岡銀行 株式会社新生銀行 株式会社りそな銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社香川銀行 株式会社第四銀行 株式会社百五銀行 株式会社広島銀行 野村信託銀行株式会社	平成28年 3月31日	11,434 百万円	0.430% (注2)	平成31年 3月30日	無担保・ 無保証
		平成28年 3月31日	10,433 百万円	0.530% (注2)	平成32年 3月30日	
		平成28年 3月31日	10,433 百万円	0.630% (注2)	平成33年 3月30日	
ターム ローン (C)	シティバンク銀行株式会社	平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.430% (注2)	平成31年 6月15日	無担保・ 無保証
		平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.530% (注2)	平成32年 6月15日	
		平成28年 6月15日	1,000 百万円	0.630% (注2)	平成33年 6月15日	
ターム ローン (D)	株式会社日本政策投資銀行	平成28年 6月30日	1,000 百万円	0.430% (注2)	平成31年 6月30日	無担保・ 無保証
	株式会社イオン銀行	平成28年 6月30日	3,000 百万円	0.630% (注2)	平成33年 6月30日	
ターム ローン (E)	株式会社東京スター銀行	平成28年 7月20日	700 百万円	0.430% (注2)	平成31年 7月20日	無担保・ 無保証
		平成28年 7月20日	1,600 百万円	0.530% (注2)	平成32年 7月20日	
		平成28年 7月20日	1,700 百万円	0.630% (注2)	平成33年 7月20日	
ニュー シンジ ケート ローン (G)	株式会社みずほ銀行 株式会社日本政策投資銀行 株式会社りそな銀行 株式会社福岡銀行 野村信託銀行株式会社 株式会社イオン銀行 株式会社東和銀行 株式会社静岡銀行 第一生命保険株式会社 株式会社群馬銀行	平成29年 3月14日	3,250 百万円	変動金利 (注3)	平成32年 3月14日	無担保・ 無保証
		平成29年 3月14日	3,250 百万円	変動金利 (注4)	平成33年 3月14日	
		平成29年 3月14日	4,750 百万円	変動金利 (注5)	平成34年 3月14日	
ターム ローン (F)	株式会社三井住友銀行	平成29年 3月14日	3,000 百万円	変動金利 (注6)	平成32年 9月14日	無担保・ 無保証
	長期借入金合計		156,669 百万円			
	借入金合計 / 平均借入利率		156,669 百万円	0.500% (注7)		

- (注1) 平成28年3月4日付で締結した金利スワップ契約により金利が実質的に固定化されているため、固定化後の利率を記載しています。
- (注2) 平成29年1月31日から平成29年2月27日までの適用利率を記載しています。
- (注3) 全銀協1か月日本円TIBOR(基準金利) + スプレッド(0.40%)
- (注4) 全銀協1か月日本円TIBOR(基準金利) + スプレッド(0.50%)
- (注5) 全銀協1か月日本円TIBOR(基準金利) + スプレッド(0.60%)
- (注6) 全銀協1か月日本円TIBOR(基準金利) + スプレッド(0.45%)
- (注7) 平均借入利率(年率)については、借入残高に基づく加重平均により算出しており、小数点以下第4位を四捨五入して記載しています。なお、平成29年3月14日に実行予定の本借入れの利率については、便宜的に、既存の変動金利借入れの平成29年1月31日から平成29年2月27日までの期間に係る利率の基準金利である平成29年1月27日時点の全銀協1か月日本円TIBORが基準金利として適用されたものと仮定して算出しています。
- (注8) 借入残高は単位未満を切り捨てて記載しています。

7. その他

< 本投資法人投資口価格の推移(平成25年1月4日～平成29年1月31日)>



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1)「東証REIT指数」は、平成25年1月4日の東証REIT指数終値を同日の本投資法人投資口価格終値と同数値と仮定して同日以降の推移を記載しています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

インヴェンシブル投資法人 本店

(東京都港区六本木六丁目10番1号六本木ヒルズ森タワー)

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

本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第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（社債株式等振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（社債株式等振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第1項）。

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

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

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。