

【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27年11月27日

【発行者名】 平和不動産リート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 東原 正明

【本店の所在の場所】 東京都中央区日本橋兜町9番1号

【事務連絡者氏名】 平和不動産アセットマネジメント株式会社
取締役業務企画本部長兼業務管理部長 平野正則

【電話番号】 03-3669-8771

【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】 平和不動産リート投資法人

【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 475,000,000円
(注)発行価額の総額は、平成27年11月16日(月)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準とし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】

平和不動産リート投資法人

（英文表示：HEIWA REAL ESTATE REIT, Inc.）

（以下「本投資法人」といいます。）

（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（以下「本第三者割当」といいます。）の対象である有価証券は、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、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、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。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

（注）投信法上、均等の割合の単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その保有者を「投資主」といいます。本投資口を購入した投資家は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

5,700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 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、S M B C日興証券株式会社を割当先として行う本第三者割当の発行数です。S M B C日興証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

（注2）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		S M B C日興証券株式会社	
割当口数		5,700口	
払込金額		475,000,000円（注）	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 久保 哲也	
	資本金の額（平成27年10月31日現在）	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主（平成27年10月31日現在）	株式会社三井住友銀行 100%	
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		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27年10月31日現在）	496口
	取引関係	一般募集（後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」で定義します。以下同じです。）の共同主幹事会社です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

（注）払込金額は、平成27年11月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

475,000,000円

(注)発行価額の総額は、平成27年11月16日(月)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準とし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27年12月8日(火)から平成27年12月11日(金)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。)に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成27年12月25日(金)

(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
東京都中央区日本橋兜町9番1号

(11) 【払込期日】

平成27年12月28日(月)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 日本橋東支店
東京都中央区日本橋茅場町一丁目13番12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】

本第三者割当による新投資口発行の手取金上限(475,000,000円)については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 6 投資対象 (1)本取得資産の概要」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。)の取得に付随する諸費用の一部並びに本第三者割当及び本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口の発行にかかる諸費用の一部に充当します。また、残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部に充当します。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集における手取金(4,840,000,000円)については、取得予定資産の取得資金の一部に充当します。また、残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部に充当します。

(注1)調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注2)上記の各手取金は、平成27年11月16日(月)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

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

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

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

(1) 本投資法人は、平成27年11月27日（金）開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、本投資口58,000口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、S M B C日興証券株式会社が、本投資法人の投資主である平和不動産株式会社（以下「平和不動産」といいます。）から5,700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。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は5,700口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、S M B C日興証券株式会社が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、S M B C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成27年12月22日（火）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。S M B C日興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全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、S M B C日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

更に、S M B C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴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。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、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、S M B C日興証券株式会社は、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数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については、発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合には、S M B C日興証券株式会社による平和不動産からの本投資口の借入れは行われません。したがって、S M B C日興証券株式会社は、本第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

(2) 上記(1)に記載の取引について、S M B C日興証券株式会社は、大和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」又は「金商法」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下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第27期(自平成26年12月1日 至平成27年5月31日) 平成27年8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】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成27年8月26日付の第27期有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載の通りです。

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。

（注）以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、単位未満（小数を記載した場合は記載した位未満）の金額については切り捨てて記載し、割合については小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

1 本投資法人の特徴

（1）本投資法人の基本理念と特色

本投資法人は、平和不動産をスポンサーとするオフィス及びレジデンスに投資する複合型の上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）です。テナント層が厚く、需要が豊富な東京都区部に所在するオフィス及びレジデンスに対し集中的に投資を行うことにより、これらの物件の特性を組み合わせた複合効果による「収益性」及び「安定性」の確保を追求しています。本投資法人は、平成14年1月31日に「クレッシェンド投資法人」として設立され、平成17年3月8日にその発行する投資口を東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：8966）し、着実に成長路線を歩んできました。

しかしながら、平成20年秋以降の世界的な金融不安や信用収縮による景気後退の影響が広がる金融情勢の中、本投資法人においても信用力の強化が喫緊の課題となりました。このような状況を受け、平成21年10月19日、本投資法人は、従来より本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している平和不動産アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の主要株主であり、情報提供等の業務に関して提携関係にあった平和不動産に対して第三者割当増資を行い、また、平和不動産は、同日付で、本資産運用会社を完全子会社化しました（以下「スポンサーシップ強化」といいます。）。

スポンサーシップ強化以降は、平和不動産による全面的なスポンサーサポートの下で、平和不動産の保有物件の取得、平和不動産のウェアハウジング機能を活用した物件取得、平和不動産へのオフィスのプロパティ・マネジメント業務（以下「PM業務」といいます。）の一部集約及び財務基盤の安定化のための施策をはじめとする本投資法人の運用実績の向上に向けた取組みを継続してきました。その一環として、平成22年10月1日を効力発生日としてシングルレジデンス（シングルマンション、サービスアパートメント及び宿泊特化型ホテル）に特化したJ-REITであったジャパン・シングルレジデンス投資法人（以下「JSR」といいます。）を吸収合併しました（同日付で両投資法人の資産運用会社も合併）。また、平和不動産との協働により本投資法人の成長を図ることを示すために、平成22年7月1日には本資産運用会社の商号を「カナル投信株式会社」から「平和不動産アセットマネジメント株式会社」に、JSRとの合併を機に平成22年10月1日には本投資法人の商号を「クレッシェンド投資法人」から「平和不動産リート投資法人」に変更しました。

本投資法人は、本投資法人の特色として以下が挙げられると考えています。

i. 戦略的なポートフォリオの構築

- ・ 東京都区部を中心とするポートフォリオ
- ・ オフィス（収益性）とレジデンス（安定性）に投資する複合型J-REIT
- ・ 多数物件への投資によるポートフォリオ分散と収益変動リスクの低減

ii. 平和不動産のスポンサーシップ

- ・ 物件パイプラインサポートと稼働率・収益力の向上
- ・ 財務基盤強化のサポート
- ・ 平和不動産ブランドの活用による信用力の向上

本投資法人は、東京都区部中心のオフィス・レジデンス複合型J-REITとして、本投資法人の特色を活かしつつ、基本理念である「運用資産の着実な成長（Steady Growth）」及び「中長期的な安定収益の確保（Sustainable Profit）」を着実に遂行し、その両立（Steady Growth & Sustainable Profit）による投資主価値の最大化を目指します。

その結果、本投資法人は、スポンサーシップ強化が実施された第16期（平成21年11月期）には734円^(注1)であった1口当たり分配金は、第27期（平成27年5月期）には1,742円となりました。本投資法人の分配金に係る第16期（平成21年11月期）から第27期（平成27年5月期）までの1口当たり分配金の期平均成長率^(注2)は、8.2%です。

< 1口当たり分配金の推移 >



(注1) 平成22年10月1日付で本投資法人の投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を実施していますが、当該投資口の分割が実施されていない第16期（平成21年11月期）及び第17期（平成22年5月期）については、分配金を4で除した金額を記載しています。

(注2) 「第16期（平成21年11月期）から第27期（平成27年5月期）までの1口当たり分配金の期平均成長率」は、第27期（平成27年5月期）の1口当たり分配金の額を第16期（平成21年11月期）の1口当たり分配金の額で除したものの11乗根で計算されます。なお、当該期平均成長率は、今後の分配金の成長を保証又は示唆するものではありません。

2 安定成長軌道への軌跡

本投資法人は、スポンサーシップ強化が実施された第16期（平成21年11月期）の期首より第19期（平成23年5月期）末までの期間を「ステージ1」、第20期（平成23年11月期）の期首より第23期（平成25年5月期）末までの期間を「ステージ2」と各々位置づけ、平和不動産によるスポンサーサポートの下、資産運用面及び財務面の取組みを継続して実施してきました。

まず、「ステージ1」においては、収益基盤及び財務基盤の強化のための諸施策を実施してきました。

続く「ステージ2」においては、「ステージ1」で再構築した収益基盤及び財務基盤をより強固なものとし、「ステージ2」を再び成長軌道に回帰するための橋渡しとしての期間とすることを旨とし、物件取得と稼働率向上による収益力の強化、財務基盤の強化と資金調達力の向上、繰越利益も活用した分配金水準の安定確保のための取組みを行いました。

このような取組みを継続した結果、本投資法人は、安定した資金調達による継続的な資産規模の拡大と、着実な外部成長及び内部成長による分配金向上を指向する、安定成長軌道を目指すことが可能な新たなステージに入ったと考えています。これを受けて、本投資法人では第24期（平成25年11月期）の期首より始まる新たな期間を「ステージ3」と位置付け、更に着実かつ安定的な成長を目指し、安定した資金調達による本格的な成長フェーズとして、着実な外部成長及び内部成長による分配金向上を指向し、景気回復局面において賃料上昇が期待できるオフィスや人口増加都市におけるレジデンスの取得を推進することとしています。具体的には、平和不動産とのより多面的な協働及び本資産運用会社独自のパイプラインによる外部取得の両面からの物件取得力の強化を目指し、継続的な資産規模の拡大を図る一方、資産の入替えについても積極的に実施し、ポートフォリオの収益性の改善を目指すこととしています。この一環として、平成25年9月から10月にかけてレジデンスの入替え（取得1物件、売却3物件）を実施するとともに、同年9月には平和不動産との協働により将来の取得機会確保のための匿名組合出資持分の取得（物件に関する優先交渉権を確保）を行いました。また、第25期（平成26年5月期）には2年連続となる公募増資及び第三者割当増資（以下総称して「平成25年公募増資」といいます。）を実施し、平和不動産からオフィス3物件の取得を行いました。一方で、借入れの無担保化を実現したほか、上記のような資産規模の拡大のため、レンダー構成の一層の充実を実現しました。また、資金調達手

法の多様化を図るべく、平成26年3月28日にコミットメントラインを設定し、平成26年4月25日に投資法人債の発行登録書を提出しています(注)。なお、これら一連の取組みの結果、株式会社格付投資情報センター(以下「R & I」といいます。)による発行体格付が平成25年12月16日付でBBB+ (ポジティブ) からA- (安定的) に向上しました。

更に、第27期(平成27年5月期)には3年連続となる公募増資及び第三者割当増資(以下総称して「平成26年公募増資」といいます。)を実施し、新たにオフィス3物件及びレジデンス1物件を取得するとともに、平成27年3月にKCAビルを売却し、売却損を計上したものの、繰越利益を充当し、分配金の安定化に努めました。第28期(平成27年11月期)にはホテル4物件(以下総称して「第28期譲渡済資産」といいます。)を売却し、オフィス1物件及びレジデンス2物件(以下総称して「第28期取得済資産」といいます。)取得予定資産と併せて「本取得資産」といいます。また、第28期譲渡済資産の売却及び第28期取得済資産の取得を併せて「本資産入替え」といいます。)を取得する物件の入替えを行いました。これに加えて、第29期(平成28年5月期)には、一般募集(以下、一般募集と本第三者割当と併せて「本募集」ということがあります。)による調達資金を活用し、新たにオフィス1物件及びレジデンス3物件を取得する予定です(詳細は後記「3 インベストメント・ハイライト」をご参照下さい。)

以上に記載した「ステージ2」以降の主な取組みのポイントと、それを外部成長、内部成長及び財務基盤強化の各観点から分類し、実施時期毎に詳細をまとめた内容は以下の通りです。

(注)本書の日付現在、投資法人債を発行する具体的な予定はありません。

< 「ステージ2」以降の主な取組みのポイント >

<p>高収益物件の取得と 低収益物件の売却によるポートフォリオの収益性の改善及び質的向上</p> <ul style="list-style-type: none"> 高収益物件の取得によるポートフォリオの収益性の改善 収益性が低く改善の見込みも少ない物件の繰越利益を活用した早期処分によるポートフォリオの質的向上 	<p>ジャパン・シングルレジデンス投資法人 (JSR) との合併</p> <ul style="list-style-type: none"> 資産規模の拡大 ポートフォリオの内容充実及び安定性向上 資産運用ノウハウの充実
<p>平和不動産のブランドと 包括的なサポート体制の最大活用</p> <ul style="list-style-type: none"> 業務提携に関する協定書に基づく物件取得 平和不動産のウェアハウジング機能の活用 オフィスにおけるPM業務委託先の集約による効率化とリーシングの強力なサポート 平和不動産の信用力の活用 	<p>財務基盤の強化</p> <ul style="list-style-type: none"> レンダー構成の強化・再構築 金利コストの低減 投資法人債の償還対応完了及び発行登録の実施 借入れの無担保化 格付けの向上及び新規取得

ステージ2

第20期(平成23年11月期)

< 外部成長 >

- 既存オフィス(八丁堀SFビル)の区分所有持分1.14%を追加取得することにより、当該ビルを単独所有化。

< 内部成長 >

- 期中平均総合稼働率(注1)が前期(第19期(平成23年5月期))94.48%から94.70%に改善。
- オフィス8物件のPM業務の委託先を平和不動産へ集約。

< 財務基盤強化 >

- 平成23年10月31日の116億円の借換え実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成。また、新規取引銀行として株式会社福岡銀行及びオリックス銀行株式会社から借入れを実施。
- 従前5つの担保グループに分かれていた全担保を1つに共通化。
- ポートフォリオの質及び収益性の改善、財務の回復傾向並びに平和不動産のサポートによる今後の事業・財務両面での改善見込みを理由として、R & Iによる発行体格付の方向性が平成23年9月28日付でBBB(安定的)からBBB(ポジティブ)に向上。

第21期(平成24年5月期)

< 外部成長 >

- 平和不動産のウェアハウジング機能を活用し、オフィス(広小路アクアプレイス)を取得。

< 内部成長 >

- ・期中平均総合稼働率が前期（第20期（平成23年11月期））94.70%から95.55%に改善し、高稼働率で推移。

< 財務基盤強化 >

- ・平成24年10月31日償還期限の100億円の第2回無担保投資法人債の償還にあたって、借入限度額90億円のコミットメント型タームローン契約を平成24年3月30日付で締結し、残りの10億円については平成24年4月19日までに買入消却し、結果として償還対応を前倒しで完了。また、当該コミットメント型タームローン契約において新規取引銀行である野村信託銀行株式会社及び三菱UFJ信託銀行株式会社との契約を締結したことによるレンダー構成の再構築。
- ・平成24年5月31日の借換え実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成。また、当該借換え実施により、本投資法人の金利コストの低減を達成。当該借換え実施に係る借入れは、固定金利によるもの。
- ・既存借入れ（タームローン、計146億円）を対象として、金利キャップを購入することによる金利上昇リスクの軽減。

第22期（平成24年11月期）

< 外部成長 >

- ・平和不動産のサポート体制の更なる強化及び投資基準等の明確化を目的として、本資産運用会社の内部規則である「運用ガイドライン」を変更。

< 内部成長 >

- ・平和不動産のサポート体制の更なる強化の一環としてテナント候補先への訴求力向上及び効率的なリーシング活動を行うことを目的として、運用資産の新ブランド「HFビルディング」「HFレジデンス」を導入（運用資産の新ブランドについては後記「5本投資法人のポートフォリオ構築方針及び今後の成長戦略（2）内部成長戦略ブランド戦略の展開」をご参照下さい。）。
 - ・オフィス2物件、レジデンス7物件のPM業務委託先を集約。
 - ・期中平均総合稼働率が前期（第21期（平成24年5月期））95.55%から96.25%に改善し、高稼働率で推移。
- < 財務基盤強化 >
- ・平成24年10月25日及び同月31日の計187億円の借換え実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成。また、当該借換え実施により、借入金利コストも低減。また新規取引銀行である野村信託銀行株式会社、三菱UFJ信託銀行株式会社及び株式会社新生銀行から借入れを実施。
 - ・ポートフォリオの質及び収益性の改善、資金調達基盤の強化並びに事業・財務両面における平和不動産のサポート姿勢が明確であることを理由として、R&Iによる発行体格付が平成24年9月14日付でBBB（ポジティブ）からBBB+（安定的）に向上。
 - ・事業及び財務体質の健全性等について複数の第三者機関による客観的な評価を得ることを目的として株式会社日本格付研究所（以下「JCR」といいます。）より平成24年10月17日付で新規発行体格付A-（安定的）を取得。

第23期（平成25年5月期）

< 外部成長 >

- ・スポンサーシップ強化後初の公募増資及び第三者割当増資（以下総称して「平成24年公募増資」といいます。）の実施による調達資金等を元に平和不動産よりオフィス3物件を取得。

< 内部成長 >

- ・期中平均総合稼働率が前期（第22期（平成24年11月期））96.25%から96.64%に改善し、高稼働率で推移。
- ・オフィス4物件のPM業務の委託先を平和不動産へ集約。

< 財務基盤強化 >

- ・平成24年公募増資実施による資金調達の実現。
- ・平成24年公募増資に併せた新規借入れ及び平成25年5月31日の借換の実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成。また、当該新規借入れ及び借換え実施により、金利コストも削減。

- ・既存借入れ(タームローン、計153億円)を対象として、金利キャップを購入することによる金利上昇リスクの軽減。

ステージ3

第24期(平成25年11月期)

<外部成長>

- ・中長期的な安定収益の確保を目的として、レジデンスの入替え(取得1物件、売却3物件)を実施。
- ・取得機会確保のための匿名組合出資持分の取得(物件に関する優先交渉権を確保)。

<内部成長>

- ・期中平均総合稼働率が前期(第23期(平成25年5月期))96.64%から96.84%に改善し、高稼働率で推移。

<財務基盤強化>

- ・レジデンス取得のための新規借入れ及び平成25年10月31日の借換えの実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成。また、当該新規借入れ及び借換えの実施により、金利コストも削減。
- ・平成24年公募増資の実施、高収益物件の新規取得、既存物件の高稼働率の維持並びに負債構成及び負債コストの大幅な改善を理由として、R&Iによる発行体格付の方向性が平成25年6月3日付でBBB+(安定的)からBBB+(ポジティブ)に向上。

第25期(平成26年5月期)

<外部成長>

- ・平成25年公募増資の実施による調達資金等を元に平和不動産よりオフィス3物件を取得。

<内部成長>

- ・期中平均総合稼働率は96.50%と期中を通じて安定的に推移。

<財務基盤強化>

- ・平成25年公募増資の実施による資金調達の実現。
- ・借入れの無担保化の実現。
- ・継続的な物件取得によるポートフォリオの改善、平成25年公募増資の実施及び借入れの無担保化等一連の取組みの結果、R&Iによる発行体格付が平成25年12月16日付でBBB+(ポジティブ)からA-(安定的)に向上。
- ・投資法人債の発行登録の実施(注2)。

第26期(平成26年11月期)

<内部成長>

- ・期中平均総合稼働率は96.66%と期中を通じて安定的に高稼働率を維持。
- ・一部の物件における省エネへの取組み(電力会社を特定規模電気事業者へ切替、LED化工事による電気料金節減)。

<財務基盤強化>

- ・平成26年10月31日の借換えの実施により、借入期間の長期化及び返済期限の分散化を達成するとともに、金利コストも削減。
- ・ポートフォリオの評価額が含み益(注3)へ転換。

第27期(平成27年5月期)

<外部成長>

- ・3年連続の公募増資の実施による調達資金等を元にオフィス3物件及びレジデンス1物件(取得価格合計91億円)(注4)を取得するとともに、ポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を目的として、運用資産入替えの観点から低収益物件であったオフィス1物件を売却(リストラクチャリング)。

<内部成長>

- ・期中平均総合稼働率は97.27%と上場以来最高水準を達成。

<財務基盤強化>

- ・平成26年公募増資の実施による資金調達の実現。
- ・本投資法人の継続的な外部成長への取組み、堅実な賃貸事業運営による安定的なキャッシュ・フロー及び財務の柔軟性や安定性の向上を理由に、JCRによる発行体格付が平成27年2月5日付でA-(安定的)からA(安定的)に向上。

第28期（本書の日付現在）

< 外部成長 >

- ・戦略的な資産入替えを通じたポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を目的として、市場動向を捉えて例外的資産（注5）であるホテル4物件を売却し、売却益を計上。その一部を繰越欠損金と相殺し、内部留保。

- ・オフィス1物件及びレジデンス2物件（取得価格合計52.5億円）を取得。

（注1）「期中平均総合稼働率」の算定方法については、後記「< 安定成長軌道への軌跡 ~ 着実な成長と質・収益性の向上 ~ >」の（注4）及び（注6）をご参照下さい。以下同じです。

（注2）本書の日付現在、投資法人債を発行する具体的な予定はありません。

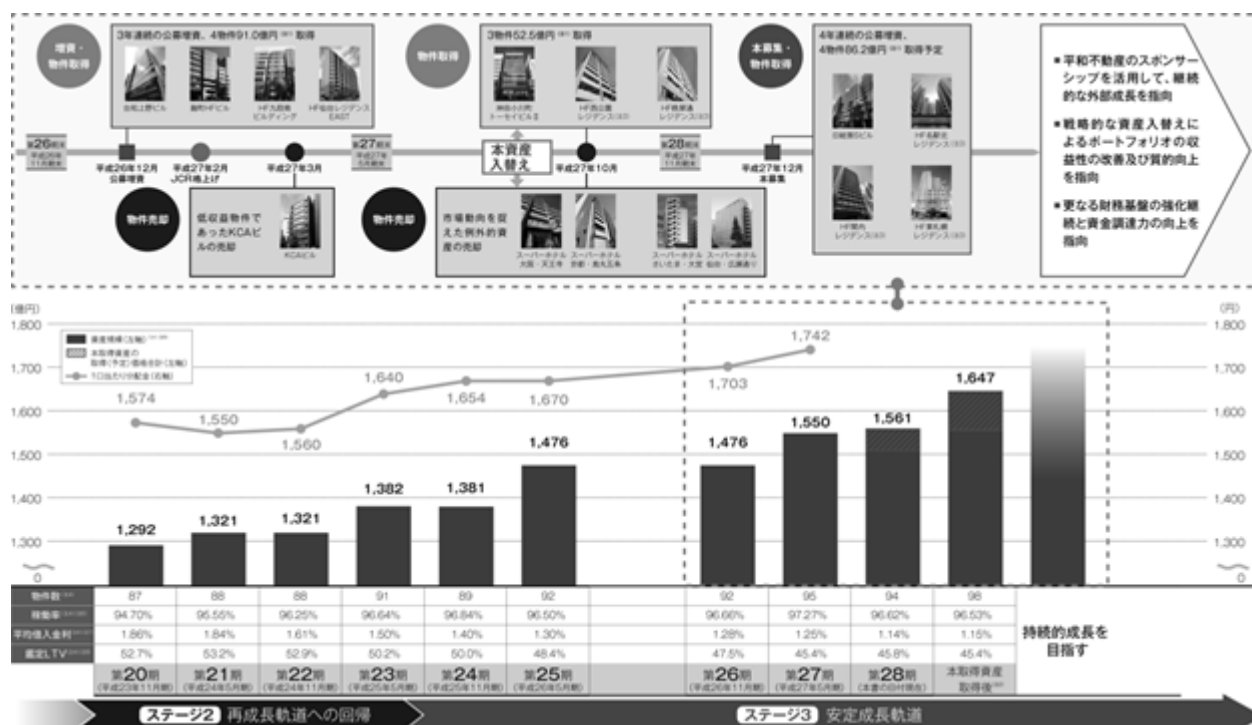
（注3）「含み益」とは、各期末現在の運用資産の鑑定評価額と期末簿価の差額が正である場合の当該金額をいい、差額が負の場合には「含み損」といいます。以下同じです。なお、必ず含み益が現実化されることが保証されているわけではありません。

（注4）「取得価格」とは、運用資産の不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書に記載された売買代金（消費税等相当額及び取得に要した諸費用は含みません。）をいいます。ただし、J S Rとの合併により取得した物件については、J S Rとの合併の効力発生日である平成22年10月1日付の鑑定評価額をいいます。以下同じです。

（注5）「例外的資産」とは、オフィス及びレジデンス以外の資産をいいます。以下同じです。

また、本投資法人は、持続的成長を目指して、平和不動産のスポンサーシップの活用による更なる安定成長軌道に向けた継続的な外部成長、戦略的な資産入替えによるポートフォリオの収益性の改善及び質的向上並びに更なる財務基盤の強化継続と資金調達力の向上を指向しています。

＜安定成長軌道への軌跡 ～着実な成長と質・収益性の向上～＞



(注1) 各表示金額は、取得(予定)価格を記載しています。「取得予定価格」とは、取得予定資産の信託受益権売買契約書に記載された売買代金(消費税等相当額及び取得に要する諸費用は含みません。)をいいます。以下同じです。

(注2) 本取得資産取得後(取得予定資産の全ての取得が完了した直後の時点を含みます。以下同じです。)の各数値は、一定の仮定の下、平成27年5月末日時点のポートフォリオ(第28期譲渡済資産を除きます。)に係る平成27年5月末日時点又は第27期(平成27年5月期)の指標及び本取得資産に係る指標又は本書の日付現在の指標と一般募集と並行して実施予定の新規借入れに係る指標から算出したものであり、本取得資産取得後の実際の指標と一致するとは限りません。本取得資産取得後の「平均借入金利」は、一般募集と並行して実施予定の新規借入れについてその借入予定額(3,600百万円)の借入れが行われること及びその適用金利に関する本書の日付現在の想定を前提として算出したものであり、本取得資産取得後の実際の「平均借入金利」と一致するとは限りません(本取得資産取得後の「平均借入金利」の計算式については(注7)をご参照下さい。)。また、本取得資産取得後の「鑑定LTV」は、一般募集と並行して実施予定の新規借入れについてその借入予定額(3,600百万円)の借入れが行われることを前提として算出したものであり、本取得資産取得後の実際の「鑑定LTV」と一致するとは限りません(本取得資産取得後の「鑑定LTV」の計算式については(注8)をご参照下さい。)

なお、「借入予定額」は、平成27年11月16日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された一般募集における手取金見込額を前提として試算された、新規借入れの借入予定額を用いています。実際の借入額は前記の借入予定額から増減する可能性があります。

(注3) 「HF西公園レジデンス」及び「HF晩翠通レジデンス」の本書の日付現在の名称は、それぞれ「ルラシオン西公園」及び「ルラシオン晩翠通」ですが、平成28年2月1日付で「HF西公園レジデンス」及び「HF晩翠通レジデンス」に変更する予定であり、また、「HF関内レジデンス」、「HF名駅北レジデンス」及び「HF東札幌レジデンス」の本書の日付現在の名称は、それぞれ「ケンジントンマンション関内」、「フロンティアタワー名駅」及び「ローズシティ東札幌」ですが、本投資法人による取得後、平成28年4月1日付で「HF関内レジデンス」、「HF名駅北レジデンス」及び「HF東札幌レジデンス」に変更する予定であるため、本書では変更後の名称を記載しています。テナントへの通知を含む物件名称の変更に関する手続きは、今後順次行う予定です。以下同じです。

(注4) 第20期(平成23年11月期)から第27期(平成27年5月期)までの「稼働率」は各期中の期中平均総合稼働率です。また、第20期(平成23年11月期)から第27期(平成27年5月期)までの「資産規模」、「物件数」、「平均借入金利」及び「鑑定LTV」は各期末現在です。「稼働率」及び「平均借入金利」については小数第3位を四捨五入して記載しています。

いずれも以下同じです。

(注5)「資産規模」は、運用資産の取得(予定)価格の合計額を示しています(各時点で売却済みの資産を除きます)。以下同じです。

(注6)第20期(平成23年11月期)から第27期(平成27年5月期)までの「稼働率」は、以下の計算式により求められる数値をいい、「期中平均総合稼働率」ということがあります。以下同じです。

稼働率 = 各期中の運用資産の期中各月末の総賃貸面積の合計 ÷ 各期中の運用資産の期中各月末の総賃貸可能面積の合計

なお、パス・スルー型のマスターリース契約を締結している場合には、エンドテナントを基準としています。以下、稼働率の算出にあたり同じです。

第28期(本書の日付現在)の「稼働率」は、以下の計算式により求められる数値をいい、「期中平均総合稼働率」ということがあります。以下同じです。

稼働率 = (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸面積の合計 + 第28期取得済資産の平成27年10月31日の賃貸面積の合計 × 5) ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸可能面積の合計 + 第28期取得済資産の平成27年10月31日の賃貸可能面積の合計 × 5)

なお、第28期取得済資産のうち神田小川町トーセイビル の平成27年10月31日の賃貸面積においては同日付で退去したテナント1社の賃貸面積を含めて計算しています。以下同じです。

本取得資産取得後の「稼働率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

稼働率 = (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸面積の合計 + 本取得資産の平成27年10月31日の賃貸面積の合計 × 5) ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸可能面積の合計 + 本取得資産の平成27年10月31日の賃貸可能面積の合計 × 5)

(注7)各時点の「平均借入金利」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

平均借入金利 = 各時点の各有利子負債(*)残高に各時点の各適用利率(年利)を乗じて算出し年換算した各支払利息の合計 ÷ 各時点の有利子負債(*)残高の総額

(*) 有利子負債には投資法人債を含みます。以下同じです。

本取得資産取得後の「平均借入金利」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

平均借入金利 = (本書の日付現在の各借入残高に本書の日付現在の各適用利率(年利)(**)を乗じて算出し年換算した各支払利息の合計 + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(3,600百万円)に平成27年11月16日現在想定される適用金利(年利)(***)を乗じて算出し年換算した支払利息の合計) ÷ (本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円) + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(3,600百万円))

(**) 変動金利での借入れについては、今後金利スワップ契約の締結により金利を固定化する可能性があります。上記の計算においてはかかる可能性は考慮せず、現在適用されている変動金利による利率に基づいて計算しています。

(***) 一般募集と並行して実施予定の新規借入れは変動金利での借入れとする予定ですが、新規借入れの想定金利は、平成27年11月16日時点の全銀協1週間日本円TIBOR及び全銀協1か月日本円TIBOR並びに新規借入れに係る融資関心表明書に記載されたスプレッド等に基づき計算した試算値を用いています。なお、今後金利スワップ契約の締結により金利を固定化する可能性があります。上記の計算においてはかかる可能性は考慮せず、変動金利であることを前提とした想定金利に基づいて計算しています。

また、一般募集と並行して実施予定の新規借入れについては、金融機関から融資関心表明書を受領していますが、本書の日付現在金銭消費貸借契約は締結していません。したがって実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入額は前記の借入予定額から増減する可能性があります。なお、「借入予定額」は、平成27年11月16日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された一般募集における手取金見込額を前提として試算された、新規借入れの借入予定額を用いています。また、かかる新規借入れの想定適用金利は、現時点における想定であり、実際の適用金利は異なる可能性があります。

(注8) 第20期(平成23年11月期)から第27期(平成27年5月期)までの「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。
鑑定LTV = 各期末の有利子負債残高 ÷ 各期末の運用資産の期末鑑定評価額の合計

第28期(本書の日付現在)の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

鑑定LTV = 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円) ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の第27期(平成27年5月期)末鑑定評価額の合計 + 第28期取得済資産の鑑定評価額(****)の合計)

(****) 第28期取得済資産の鑑定評価額は、平成27年5月31日を価格時点とする鑑定評価額をいいます。以下同じです。

本取得資産取得後の「鑑定LTV」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

鑑定LTV = 本取得資産取得後の有利子負債残高の見込額(*****) ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の第27期(平成27年5月期)末鑑定評価額の合計 + 本取得資産の鑑定評価額(*****)の合計)

(*****) 本取得資産取得後における有利子負債残高の見込額 = 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円) + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(3,600百万円)

なお、一般募集と並行して実施予定の新規借入れについては、金融機関から融資関心表明書を受領していますが、本書の日付現在金銭消費貸借契約は締結していません。したがって実際に借入れが行われることは保証されているものではありません。また、一般募集と並行して実施予定の新規借入れの「借入予定額」は、平成27年11月16日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された一般募集における手取金見込額を前提として試算された、新規借入れの借入予定額を用いています。実際の借入額は前記の借入予定額から増減する可能性があります。

(*****) 本取得資産のうち、取得予定資産の鑑定評価額は、平成27年9月30日を価格時点とする鑑定評価額をいいます。以下同じです。

3 インベストメント・ハイライト

(1) 本取得資産の概要

本投資法人は、平成27年10月29日に、後記「6 投資対象 (2) 個別信託不動産の内容」に詳述する第28期取得済資産を取得しました。

< 第28期取得済資産の概要 >

物件写真	神田小川町トーセイビルⅡ	HF西公園レジデンス	HF晩翠通レジデンス
			
所在地	東京都千代田区	宮城県仙台市	宮城県仙台市
投資区分	オフィス	レジデンス	レジデンス
取得資産の種類	所有権	所有権	所有権
PM業務委託先	平和不動産	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ
取得価格	3,150百万円	1,310百万円	790百万円
鑑定評価額	3,530百万円	1,410百万円	865百万円
NOI利回り ^(注1)	4.80%	6.05%	6.19%
償却後利回り ^(注1)	4.33%	4.22%	4.38%
取得日	平成27年10月29日	平成27年10月29日	平成27年10月29日
売主	非開示 ^(注2)	非開示 ^(注2)	非開示 ^(注2)

(注1) 第28期取得済資産に係る「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

NOI利回り = 各第28期取得済資産に係る運営純収益 (NOI) (*) ÷ 各取得価格

償却後利回り = 各第28期取得済資産に係る { 運営純収益 (NOI) (*) - 減価償却費 (**) } ÷ 各取得価格

(*) 各第28期取得済資産に係る運営純収益 (NOI) は、各第28期取得済資産の取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益 (NOI) を用いています。以下同じです。

(**) 各第28期取得済資産に係る減価償却費は、本投資法人の既存の運用資産と同じく、耐用年数に応じた定額法の償却率により本投資法人が試算した1年間の試算値を用いています。以下同じです。

(注2) 売主の同意が得られないため非開示とします。

また、本投資法人は、後記「6 投資対象 (2) 個別信託不動産の内容」に詳述する取得予定資産を取得する予定であり、そのための資金の一部を調達する目的で本募集を行います。

< 取得予定資産の概要 >

	日総第5ビル	HF関内レジデンス	HF名駅北レジデンス	HF東札幌レジデンス
物件写真				
所在地	神奈川県横浜市	神奈川県横浜市	愛知県名古屋市	北海道札幌市
投資区分	オフィス	レジデンス	レジデンス	レジデンス
取得予定資産の種類	所有権	所有権	所有権	所有権
PM業務委託先(予定)	該当なし	株式会社長谷工 ライブネット	株式会社タイセイ・ ハウジープロパティ	株式会社アパマンショップ サブリース
取得予定価格	3,100百万円	1,800百万円	2,160百万円	1,560百万円
鑑定評価額	3,280百万円	1,930百万円	2,240百万円	1,630百万円
NOI利回り ^(*)	4.72%	5.56%	5.41%	6.10%
償却後利回り ^(**)	3.71%	4.25%	4.23%	4.46%
取得予定日	平成27年12月21日	平成27年12月18日	平成27年12月18日	平成27年12月18日
売主	個人 平和不動産にて売買契約締結済み 平和不動産より地位承継で取得する予定	平和不動産	平和不動産	平和不動産

(注) 取得予定資産に係る「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

NOI利回り = 各取得予定資産に係る運営純収益 (NOI) (*) ÷ 各取得予定価格

償却後利回り = 各取得予定資産に係る { 運営純収益 (NOI) (*) - 減価償却費 (**) } ÷ 各取得予定価格

(*) 各取得予定資産に係る運営純収益 (NOI) は、各取得予定資産の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益 (NOI) を用いています。以下同じです。

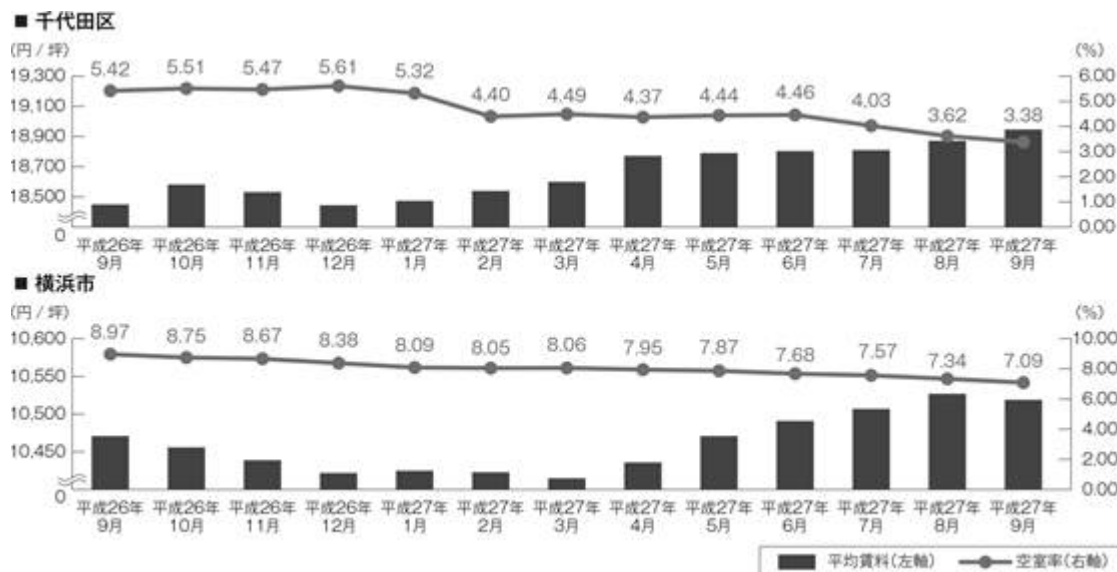
(**) 各取得予定資産に係る減価償却費は、本投資法人の既存の運用資産と同じく、耐用年数に応じた定額法の償却率により本投資法人が試算した1年間の試算値を用いています。以下同じです。

(2) 本取得資産を取り巻く環境

< オフィス >

本取得資産に含まれるオフィスが所在している千代田区及び横浜市の空室率は順調に低下しており、需要の強さを窺うことができます。また、平均賃料については平成27年に入ってから上昇傾向となっています。

< 千代田区及び横浜市の平均賃料と空室率の推移 >



(出所) 三鬼商事株式会社「オフィスデータ月次(東京/横浜)」より作成

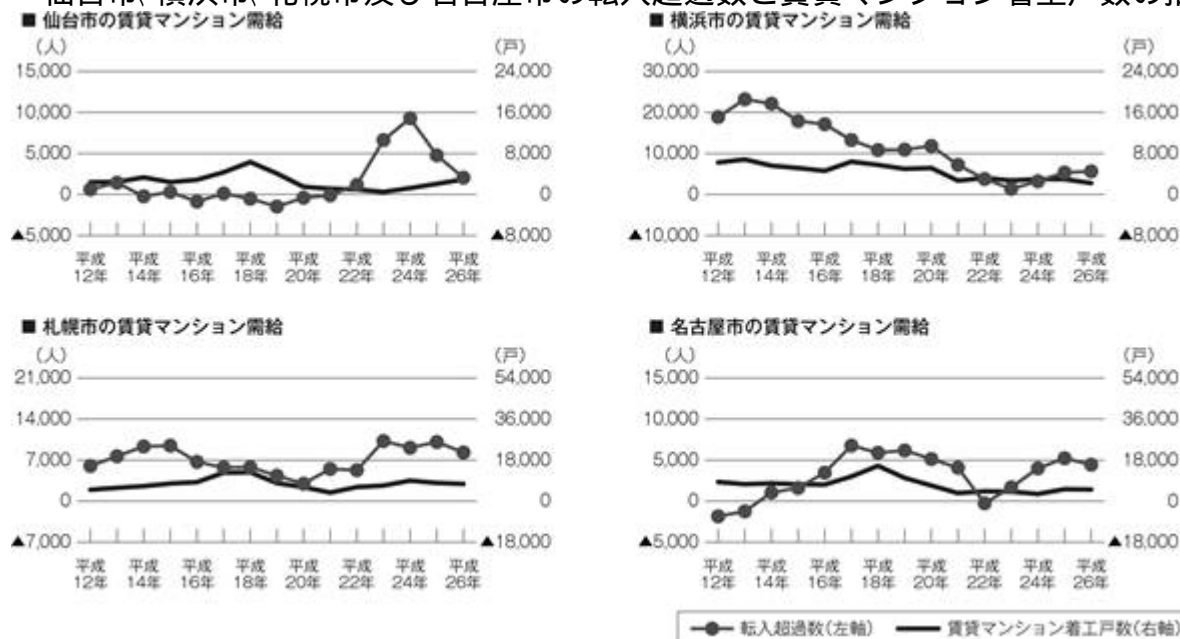
(注1) 千代田区の平均賃料及び空室率は、千代田区内にある基準階面積が100坪以上の主要貸事務所ビルを対象に調査し、横浜市の平均賃料及び空室率は、横浜市の関内地区、横浜駅地区、新横浜駅地区及びみなとみらい21地区にある延床面積が500坪以上の主要貸事務所ビルを対象に調査しています。

(注2) 「平均賃料」は、原則として共益費を含まず、基準階の新規募集条件を対象としています。

< レジデンス >

本取得資産に含まれるレジデンスが所在している仙台市、横浜市、札幌市及び名古屋市については、人口流入が続いている都市であるにもかかわらず、新規の賃貸マンションの着工戸数は大きく増えていません。

< 仙台市、横浜市、札幌市及び名古屋市の転入超過数と賃貸マンション着工戸数の推移 >



(出所) 総務省「住民基本台帳人口移動報告」、国土交通省「建築着工統計調査報告書」

(注) 「賃貸マンション着工戸数」は、貸家における鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の共同住宅着工戸数の合計値です。

（３）インベストメント・ハイライト

本募集及び新規借入れによる調達資金並びに自己資金を元に、本投資法人のスポンサーである平和不動産との相対取引、又は売主との間で売買契約を締結した平和不動産から当該売買契約上の買主たる地位の承継を受けることによって、各売主が保有している優良物件である取得予定資産を取得します。本投資法人は、4年連続の公募増資及び本資産入替えによる着実な外部成長の実現を図ることにより、以下の4つの効果が見込めるものと考えています。

・ 運用資産の着実な成長

4年連続となる公募増資及び本資産入替えを実施することで、合計7物件、取得（予定）価格合計138.7億円の資産取得を推進し、継続的な資産規模の拡大を実現します。平和不動産のスポンサーシップを活用することで、適切な利回り水準での物件取得を実現し、ポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を目指します。景気回復局面において、賃料上昇が期待できるオフィスや、人口増加都市におけるレジデンスの取得を目指します。

・ 戦略的な資産入替え

好調な不動産売買市況を捉えて、低収益物件や例外的資産であるホテルを売却し、収益性の向上の余地が期待できる優良オフィスや安定的な収益が確保可能なレジデンスへの入替えを実施します。

戦略的な資産入替えを通じてポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を目指します。

・ 財務基盤の強化

本取得資産の取得に伴う新規借入れを通じて、平均借入金利を低減し、返済期限を分散化します。

適切にLTVをコントロールすることで、今後の物件取得余力を確保します。

財務基盤の安定化を図り、本募集後の格付の向上を目指します。

・ 投資主価値の向上

本募集を通じて1口当たり分配金及び1口当たりNAVの継続的な成長を目指します。

本投資法人は、本書の日付現在において24.9億円の負ののれんの発生益に起因する繰越利益を有しており、一時差異等調整積立金に振り替えた上で、第29期（平成28年5月期）以降、当該積立金の範囲内で、每期1口当たり40円を分配金に上乗せするための取崩しを行います（注）。

（注）平成27年11月27日開催の本投資法人役員会において決定した方針によるものです。かかる方針は今後本投資法人役員会の決議等により変更される可能性があります。将来の一時差異等調整積立金の取崩しを保証するものではありません。なお、従来からの負ののれんの充当方針であった、一時的な損失、突発的な費用支出、戦略的な修繕費用支出等が生じた際には、安定的な分配を目的として、上記金額に上積みして取崩しを行うことも検討します。

（４）本募集及び本資産入替えの意義

本投資法人は、本募集に伴う取得予定資産の取得により資産規模を拡大させることで、ポートフォリオの収益性の改善と分散の進展を図り、ポートフォリオの質的向上とともに投資主価値の最大化を目指します。

本募集及び本資産入替えの意義は以下の通りです。

・ 保有物件数及び継続的な資産規模の拡大

第27期（平成27年5月期）末現在の保有物件数は95物件、取得価格合計は1,550.3億円でした。

第28期（平成27年11月期）中の資産入替えの一環としての4物件の売却及び3物件の取得並びに第29期（平成28年5月期）に平和不動産及び平和不動産から買主たる地位を承継した売買契約上の売主からの本募集に伴う取得予定資産である4物件の取得により、本投資法人の保有物件数は98物件、取得（予定）価格合計は1,647.2億円まで拡大する予定です。

・ 本投資法人のポートフォリオに係る平均NOI利回りの向上

本投資法人の第27期（平成27年5月期）末現在の運用資産に係る平均NOI利回りは4.99%でした。一方、本取得資産の平均NOI利回りは5.32%と、上記を上回っています（注1）。本取

得資産取得後は本投資法人のポートフォリオに係る平均NOI利回りは5.01%になるものと本投資法人は試算しています(注2)。

・ 本投資法人の運用資産の稼働率

本取得資産取得後は、本投資法人のポートフォリオに係る稼働率は96.53%になることが見込まれています。

・ 本投資法人の財務基盤の安定化

本募集による資金調達により、本投資法人の自己資本が拡充され、財務基盤の安定性の向上に寄与するものと本投資法人は考えています。

・ 鑑定LTV水準の低下見込み

本投資法人の鑑定LTVは、第27期(平成27年5月期)においては45.4%でしたが、本取得資産取得後においては有利子負債残高が759.6億円程度となり、45.4%程度になるものと本投資法人は試算しています。

・ 平均借入金利の低下見込み

本投資法人の平均借入金利は、第27期(平成27年5月期)においては1.25%でした。一方、本取得資産取得後においては1.15%程度になるものと本投資法人は試算しています。

・ 借入金利の固定化状況

本投資法人は、安定的な財務基盤強化の一環として借入金利の固定化を図っています。固定金利比率(固定金利による借入れ並びに金利スワップ契約及び金利キャップ契約を締結して固定化する借入れの割合)については、本取得資産取得後においては、90.5%程度になるものと本投資法人は試算しています(注3)。

・ 平均借入残存年数の長期化見込み

本投資法人の借入れに係る平均借入残存年数は、第27期(平成27年5月期)末においては3.61年でしたが、本取得資産取得後においては4.10年程度になるものと本投資法人は試算しています(注4)。

(注1) 本取得資産に係る「平均NOI利回り」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

平均NOI利回り = 本取得資産に係る運営純収益(NOI)の合計(*) ÷ 取得(予定)価格の合計

(*) 各本取得資産に係る運営純収益(NOI)は、各本取得資産の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間の運営純収益(NOI)を用いています。以下同じです。

(注2) ポートフォリオに係る「平均NOI利回り」については、後記「<本募集及び本資産入替による各指標の変化>」の(注2)をご参照下さい。

(注3) 本取得資産取得後の「固定金利比率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

固定金利比率 = (第27期(平成27年5月期)末現在の固定金利による借入れの残高 + 金利キャップ契約及び金利スワップ契約を締結して金利を固定化した又はする予定の借入れの残高) ÷ (第27期(平成27年5月期)末現在の総借入残高 + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(3,600百万円))

なお、「借入予定額」は、平成27年11月16日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された一般募集における手取金見込額を前提として試算された、新規借入れの借入予定額を用いています。本投資法人は、第28期(平成27年11月期)に借り入れた借入れを対象とする金利スワップ契約を平成27年10月22日付及び平成27年10月27日付で締結済みであり、当該借入れは平成27年11月30日付で金利が固定化される予定です。なお、新規借入れについても今後金利スワップ契約の締結により金利を固定化する可能性があります。上記の計算においてはかかる可能性は考慮していません。

(注4) 本取得資産取得後の「平均借入残存年数」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

平均借入残存年数 = (本書の日付現在の各借入残高に本書の日付現在の各借入残存年数を乗じて算出した数値の合計 + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額のうち2,500百万円にその借入予定年数(3.87年)を乗じて算出した数値 + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額のうち1,100百万円にその借入予定年数(5.87年)を乗じて算出した数値) ÷ (本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円) + 一般募集と並行して実施予定の新規借入れの借入予定額(3,600百万円))

なお、「借入予定額」は、平成27年11月16日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された一般募集における手取金見込額を前提として試算された、新規借入れの借入予定額を用いています。実際の借入額は前記の借入予定額から増減する可能性があります。また、その借入予定年数も変更される可能性があります。

< 本募集及び本資産入替えによる各指標の変化 >

本取得資産取得後								
ポートフォリオ	保有物件数 98物件	取得(予定)価格合計 1,647.2億円	鑑定評価額合計 1,672.3億円	平均NOI利回り ^(注2) 5.01%	稼働率 96.53%			
財務基盤	鑑定LTV 45.4%	平均借入金利 1.15%	固定金利比率 90.5%	平均借入残存年数 4.10年	有利子負債残高 759.6億円			
		第26期 (平成26年 11月期) ^(注1)	平成26年 公募増資 ^(注4)	リストラク チャリング KCAビル 売却 ^(注5)	第27期 (平成27年 5月期) ^(注1)	戦略的な 資産入替え ホテル (例外的資産) 4物件売却 ^(注6)	本取得 資産 ^(注7)	本取得資産 取得後 ^(注8)
オフィス	物件数	28物件	3物件	1物件	30物件		2物件	32物件
	取得(予定)価格(合計)	622.6億円	74.7億円	17.3億円	680.0億円		62.5億円	742.5億円
	鑑定評価額(合計)	613.7億円	80.4億円	10.8億円	695.4億円	+	68.1億円	763.5億円
	(平均)NOI利回り	4.87%	5.71%	2.61%	5.13%		4.76%	5.10%
	稼働率	96.91%	98.34%	82.20%	97.25%		92.84%	97.55%
レジデンス	物件数	60物件	1物件		61物件		5物件	66物件
	取得(予定)価格(合計)	812.2億円	16.3億円		828.5億円		76.2億円	904.7億円
	鑑定評価額(合計)	792.4億円	16.6億円		828.0億円	+	80.7億円	908.7億円
	(平均)NOI利回り	4.85%	6.46%		4.86%		5.78%	4.94%
	稼働率	97.34%	98.84%		96.30%		93.09%	95.86%
例外的資産 ホテル	物件数	4物件			4物件	4物件		
	取得価格合計	41.8億円			41.8億円	41.8億円		
	鑑定評価額合計	45.5億円			45.5億円	45.5億円	-	
	平均NOI利回り	6.13%			6.20%	6.20%		
	稼働率	100%			100%	100%		

(注1) 本取得資産取得後の各数値は、一定の仮定の下、平成27年5月末日時点のポートフォリオ(第28期譲渡済資産を除きます。)に係る平成27年5月末日時点又は第27期(平成27年5月期)の指標及び本取得資産に係る指標又は本書の日付現在の指標と一般募集と並行して実施予定の借入れに係る指標から算出したものであり、本取得資産取得後の実際の指標と一致するとは限りません。

(注2) 本取得資産取得後のポートフォリオに係る「平均NOI利回り」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

$$\text{平均NOI利回り} = \frac{\text{第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産に係る}\{(\text{不動産賃貸事業収益}(*)) - (\text{不動産賃貸事業費用}(*))\} + \text{減価償却費}(*)\text{の合計} + \text{各本取得資産に係る運営純収益(NOI)の合計}}{\text{第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の運用資産の取得価格の合計} + \text{本取得資産の取得(予定)価格の合計}}$$

(*) 各期の各運用資産に係る不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、各期の実績値に2を乗じて年換算し計算しています。ただし、第27期(平成27年5月期)中に取得した台和上野ビル、麹町HFビル、HF九段南ビルディング及びHF仙台レジデンスEASTの第27期(平成27年5月期)の不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、当該物件の運用日数で除し、365日を乗じて年換算し計算しています。以下同じです。

(注3) 各期のオフィスの平均NOI利回り、稼働率及び鑑定評価額合計は、以下の計算式により求められる数値をいい、レジデンスのNOI利回り、稼働率及び鑑定評価額合計は以下の計算式の「オフィス」を「レジデンス」に読み替えた数値を、ホテルの平均NOI利回り、稼働率及び鑑定評価額合計は以下の計算式の「オフィス」を「ホテル」に読み替えた数値をいいます。

オフィスの平均NOI利回り = 各期末現在の投資区分がオフィスである運用資産に係る当該期の{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*))の合計 + 減価償却費(*)の合計} ÷ 各期末現在の投資区分がオフィスである運用資産の取得価格の合計

オフィスの稼働率 = 各期末現在の投資区分がオフィスである運用資産の当該期の各月末の賃貸面積の合計 ÷ 各期末現在の投資区分がオフィスである運用資産の当該期の各月末の賃貸可能面積の合計

オフィスの鑑定評価額合計 = 各期末現在の投資区分がオフィスである運用資産の当該期の期末鑑定評価額合計

(注4) 平成26年公募増資のオフィスの平均NOI利回り及び稼働率は、以下の計算式により求められる数値をいい、レジデンスの平均NOI利回り及び稼働率は、以下の計算式の「台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディング」を「HF仙台レジデンスEAST」に読み替えた数値をいいます。

平成26年公募増資のオフィスの平均NOI = 台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディングに係る第27期(平成27年5月期)の{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*))の合計 + 減価償却費(*)の合計} ÷ 台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディングの取得価格の合計

平成26年公募増資のオフィスの稼働率 = 台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディングに係る第27期(平成27年5月期)中の各月末の賃貸面積の合計 ÷ 台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディングに係る第27期(平成27年5月期)中の各月末の賃貸可能面積の合計

また、平成26年公募増資のオフィスの鑑定評価額合計は、台和上野ビル、麹町HFビル及びHF九段南ビルディングの第27期(平成27年5月期)の期末鑑定評価額合計を、平成26年公募増資のレジデンスの鑑定評価額は、HF仙台レジデンスEASTの第27期(平成27年5月期)の期末鑑定評価額を記載しています。

(注5) KCAビルのNOI利回り及び稼働率は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

NOI利回り = 第26期(平成26年11月期)のKCAビルに係る{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*)) + 減価償却費(*)} ÷ KCAビルの取得価格

稼働率 = KCAビルに係る平成27年2月末日の賃貸面積 ÷ KCAビルに係る平成27年2月末日の賃貸可能面積

KCAビルの鑑定評価額は、KCAビルの第26期(平成26年11月期)の期末鑑定評価額を記載しています。

(注6) ホテル(例外的資産)4物件の平均NOI利回り及び稼働率は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

平均NOI利回り = 平成27年10月に売却したホテル4物件(以下本(注6)において「ホテル4物件」といいます。)に係る第27期(平成27年5月期)の{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*))の合計 + 減価償却費(*)の合計} ÷ ホテル4物件の取得価格の合計

稼働率 = ホテル4物件に係る平成27年9月末日の賃貸面積の合計 ÷ ホテル4物件に係る平成27年9月末日の賃貸可能面積の合計

ホテル(例外的資産)4物件の鑑定評価額合計は、ホテル4物件の第27期(平成27年5月期)の期末鑑定評価額合計を記載しています。

(注7) 本取得資産のオフィスの平均NOI利回り及び稼働率は、以下の計算式により求められる数値をいい、レジデンスの平均NOI利回り及び稼働率は以下の計算式の「オフィス」を「レジデンス」に読み替えた数値をいいます。

オフィスの平均NOI利回り = 投資区分がオフィスである本取得資産に係る運営純収益(NOI)の合計 ÷ 投資区分がオフィスである本取得資産の取得(予定)価格の合計

オフィスの稼働率 = 投資区分がオフィスである本取得資産の平成27年10月31日の賃貸面積の合計 ÷ 投資区分がオフィスである本取得資産の平成27年10月31日の賃貸可能面積の合計

(注8) 本取得資産取得後のオフィスの平均NOI利回り及び稼働率は、以下の計算式により求められる数値をいい、レジデンスの平均NOI利回り及び稼働率は以下の計算式の「オフィス」を「レジデンス」に読み替えた数値をいいます。

オフィスの平均NOI利回り = [第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の投資区分がオフィスである運用資産に係る{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*))の合計 + 減価償却費(*)の合計} + 投資区分がオフィスである本取得資産に係る運営純収益(NOI)の合計] ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の投資区分がオフィスである運用資産の取得価格の合計 + 投資区分がオフィスである本取得資産の取得(予定)価格の合計)

オフィスの稼働率 = (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の投資区分がオフィスである各運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸面積の合計 + 投資区分がオフィスである本取得資産の平成27年10月31日の賃貸面積の合計 × 5) ÷ (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の投資区分がオフィスである運用資産の平成27年6月1日から同年10月31日までの期間の各月末の総賃貸可能面積の合計 + 投資区分がオフィスである本取得資産の平成27年10月31日の賃貸可能面積の合計 × 5)

4 スポンサーである平和不動産との協働体制

本投資法人は、平和不動産からの全面的なサポートを活用し、継続的な資産規模の拡大を実現してきました。平和不動産との協働体制の内容については以下の通りです。

平和不動産との協働体制

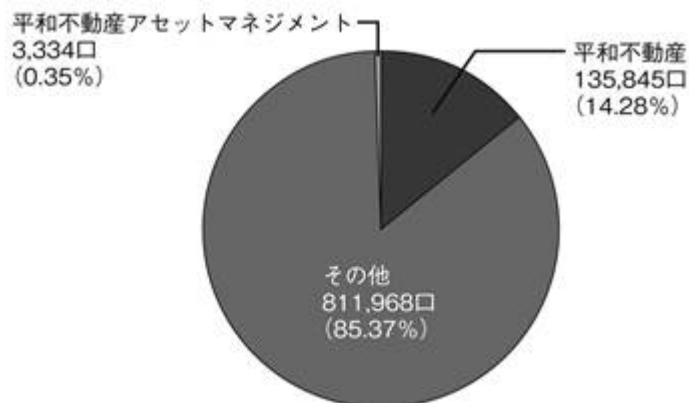
平和不動産は、スポンサーとして、本投資法人の資産規模の拡大及びポートフォリオの収益性の改善及び質的向上をサポートしています。本投資法人は、スポンサーシップ強化後において、平和不動産グループ(注1)の全面的なサポートを受けて着実に運用を改善してきましたが、平和不動産との協働体制をより強固なものとし、平和不動産の持つ不動産に関する総合的な経験及びノウハウを最大限活用することにより、着実な外部成長及び内部成長並びに成長の継続による分配金の向上を目指し、本投資法人の基本方針である「運用資産の着実な成長(Steady Growth)」及び「中長期的な安定収益の確保(Sustainable Profit)」を実現するために、本資産運用会社と平和不動産との間において平成22年10月1日付で締結された「業務提携に関する協定書」に関し、平成24年6月28日付で、「業務提携に関する協定書変更合意書」を締結しました。「業務提携に関する協定書変更合意書」においては、利益相反の問題に適切な考慮を払いつつ、平和不動産との間の多面的な取組みについて定めています。

また、平和不動産及び本資産運用会社において本投資法人の発行済投資口総数の14.63%(注2)にあたる139,179口を保有(セიმボート出資)しています。信託口で保有する信託銀行を除くと、平和不動産は平成27年5月末日現在において本投資法人の所有投資口数第1位の投資主であり、それにより、その他の投資主との利害を一致させる効果がもたらされると本投資法人は考えています。

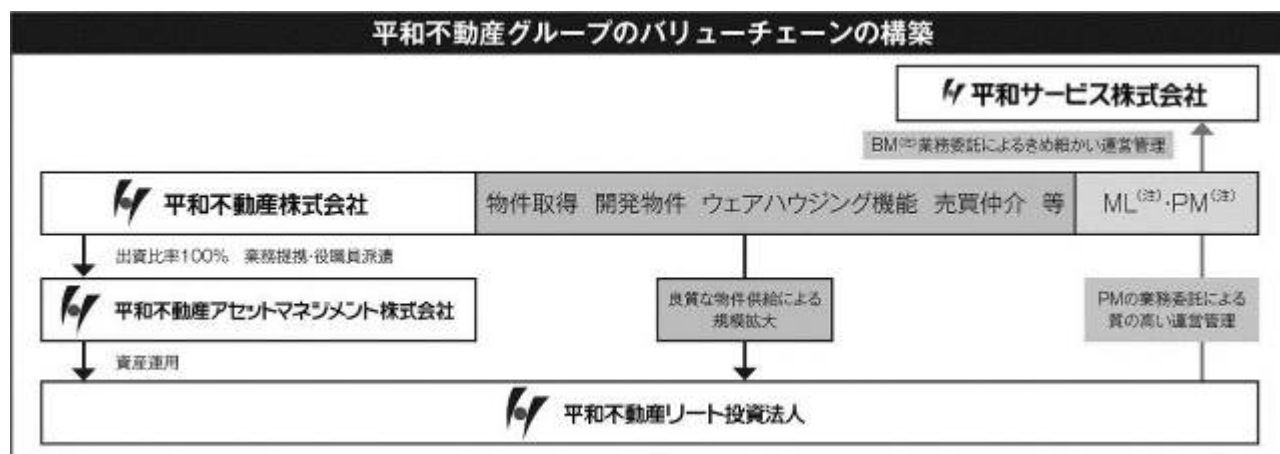
(注1) 「平和不動産グループ」は、平和不動産及びその連結子会社(平成27年9月30日現在、連結子会社6社)で構成されます。以下同じです。

(注2) 本書の日付現在。発行済投資口総数に対する比率は、小数第3位を四捨五入して表示しています。以下同じです。

< 投資口保有割合(本書の日付現在) >



< 平和不動産との協働体制 >



(注) 「BM」はビル・マネジメント、「ML」はマスターリース、「PM」はプロパティ・マネジメントの略称です。以下同じです。
平和不動産は、PM業務の一部を平和サービス株式会社に再委託している場合があります。

本投資法人は資産の取得から管理・運営、財務基盤強化に至るまで、平和不動産から全面的なサポートを受けています。

具体的なサポートの内容は以下の通りです。

- i. 外部成長
 - ・平和不動産グループが保有又は開発する物件の売却時における優先交渉権付与
 - ・平和不動産が取り扱う仲介物件に関する優先的な情報提供
 - ・本投資法人による将来的な取得を考慮した物件の先行取得の検討
 - ・本投資法人の保有物件売却時における取得の検討
 - ・本投資法人の保有物件及び取得予定物件の共有・区分所有の検討
- ii. 内部成長
 - ・平和不動産グループによるPM業務の提供
- iii. 財務戦略
 - ・平和不動産グループの信用力を活用した財務サポート
- iv. その他
 - ・本投資法人の投資口の追加発行時における投資口追加取得の検討
 - ・人材派遣

本投資法人と平和不動産グループとのバリューチェーン

本投資法人は、平和不動産グループの事業プロセスとのバリューチェーンを構築することで、中長期的な成長を目指します。

本投資法人は、平和不動産グループの保有・開発物件の取得から始まり、ウェアハウジング機能を利用した物件の取得、更には物件売買の仲介など平和不動産グループのパイプラインを活用して、継続的に良質な物件を購入することにより、資産規模を拡大することを目指します。

また、本投資法人が本書の日付現在保有している物件及び今後取得する物件のML業務やPM業務を平和不動産グループに委託することにより、稼働率の向上及び質の高い運営・管理を行うことを目指します。

平和不動産からの物件取得実績

本投資法人は、平和不動産からの優先的情報提供及び平和不動産のウェアハウジング機能を活用して物件を取得しています(注)。本投資法人は、平和不動産から優良物件を取得することで、既存ポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を実現させてきました。

(注) 平和不動産により組成されたブリッジファンド及び特別目的会社(SPC)から取得した物件を含みます。

第27期(平成27年5月期) までの取得実績(注1)	取得物件数 16物件	取得価格合計 37,568百万円	オフィス比率(注2) 86.16%	平均取得価格利回り(注3) 6.11%
-------------------------------	---------------	---------------------	----------------------	------------------------

(注1) 第27期(平成27年5月期)までの取得実績は、平成27年5月末日現在保有している不動産等に限ります。平和不動産により組成されたブリッジファンド及び特別目的会社(SPC)から取得した物件を含みます。

(注2) 本項目における「オフィス比率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。また、小数第3位を四捨五入して表示しています。

オフィス比率 = 平和不動産から取得した(*)投資区分がオフィスである運用資産の取得価格の合計 ÷ 平和不動産から取得した(*)運用資産の取得価格の合計

(*) 平和不動産から取得したオフィス及び物件には、平和不動産から直接取得したものと及び平和不動産のウェアハウジング機能を活用して取得したものに、平和不動産により組成された特別目的会社(SPC)から取得したものを含みます。以下同じです。

(注3) 「平均取得価格利回り」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。また、小数第3位を四捨五入して表示しています。

平均取得価格利回り = 平和不動産から取得した運用資産に係る{(不動産賃貸事業収益(*) - 不動産賃貸事業費用(*))の合計 + 減価償却費(*)の合計} ÷ 平和不動産から取得した運用資産の取得価格の合計

(*) 平和不動産から取得した運用資産に係る不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は第27期(平成27年5月期)の実績値に2を乗じて計算しています。

物件取得手法の多様化

スポンサーシップ強化以降(注1)、本投資法人は、平和不動産からの直接取得のほか、平和不動産からの物件情報ルートを活用し、継続的に資産規模を拡大しています。今後も平和不動産からの物件情報ルートを中心としつつ、外部からの幅広い物件情報ルートも活用し、更に、状況によっては、平和不動産により組成されたブリッジファンドの活用(匿名組合出資持分に対する投資を通じた優先交渉権の確保)によって外部成長を図るほか、平和不動産によるウェアハウジング機能を活用するなどの物件取得手法の多様化により、物件の取得機会の増加を図ります。

(イ) 平和不動産からの直接取得

平和不動産が企画・開発又は保有してきた優良物件を相対取引で本投資法人が取得します。

(ロ) ウェアハウジング

第三者からの物件の取得にあたり、平和不動産のウェアハウジング機能を活用して平和不動産がいったん物件を取得することにより、本投資法人の資金調達に左右されないタイミングで物件の確保ができるほか、たとえば、低稼働率物件を平和不動産が取得し、リースアップ後に一定の稼働を確保した上で、本投資法人が当該物件の取得を行うことができるなど、物件取得手法の柔軟化が図られるものと考えています。

(ハ) 第三者からの直接取得

平和不動産からの物件情報ルートや本資産運用会社で培った物件情報ルートを元に、本投資法人の取得可能なタイミングで第三者から物件を取得します。

(ニ) ブリッジファンドの活用(匿名組合出資持分に対する投資を通じた優先交渉権の確保)

平和不動産により組成されたブリッジファンドに対する匿名組合出資持分を取得し、対象となる不動産等の優先交渉権を確保することにより、将来的な物件取得機会の確保に繋がるものと考えています。



(注1)「スポンサーシップ強化以降」とは、スポンサーシップ強化が実施された第16期(平成21年11月期)以降をいいます。

(注2)合併により取得した資産は含まれません。

(注3)第28期取得済資産の3物件は、平和不動産の媒介により取得しているため、「平和不動産によるサポートを受けた取得」に含めています。

(注4)売買契約を締結した平和不動産から当該売買契約上の買主たる地位の承継を受けることで取得する予定の日総第5ビルを含みます。

(注5)日総第5ビル、HF関内レジデンス、HF名駅北レジデンス及びHF東札幌レジデンスは取得予定資産です。

平和不動産の概要

平和不動産は、昭和22年法律第21号「日本証券取引所の解散等に関する法律」の施行により日本証券取引所(全国11ヶ所の株式取引所を統合して昭和18年に設立された半官半民の営団組織の取引所)が解散されるにあたり、日本証券取引所が東京、大阪、名古屋その他に所有していた証券取引所等の施設を新たに設立される会員組織の証券取引所及び証券業者等に賃貸することを目的として、日本証券取引所が發起人となり、これらの財産を現物出資して設立されました。その後今日に至るまで、平和不動産は、証券市場の中核的役割を担う証券取引所を施設面から支えるという重要な役割・使命を果たしています。

現在は、「安心して心地良いオフィスと住まいの空間を提供し、人と街に貢献する」という経営理念の下、証券取引所関連の事業のみならず、一般オフィス、商業施設及び住宅の賃貸を行う「賃貸事業」、オフィスビル等の開発、資産運用及びマネジメント等を行う「不動産開発事業」、首都圏を中心としたマンション分譲等を行う「住宅開発事業」などを展開しています。

平和不動産の概要は以下の通りです。

<平和不動産の概要>

商号	平和不動産株式会社
設立	昭和22年7月
本店所在地	〒103-8222 東京都中央区日本橋兜町1番10号
支店	大阪支店・名古屋支店・福岡支店・札幌支店
代表者	代表取締役社長 岩熊 博之
資本金	21,492百万円（平成27年9月30日現在）
上場証券取引所	東京証券取引所市場第一部 名古屋証券取引所市場第一部 福岡証券取引所 札幌証券取引所
事業内容	1．賃貸事業 2．不動産開発事業 3．住宅開発事業 4．その他の事業

平和不動産の営業拠点及び保有・運営資産

平和不動産は大阪、名古屋、福岡、札幌といった主要都市に支店を有しているほか、全国主要都市に様々な資産を保有・運営しています（営業拠点及び保有・運営資産については、後記「平和不動産が拠点を有する全国主要都市への投資」をご参照下さい。）。

また、平和不動産は全国主要都市において多くの開発プロジェクトを行っており、それらの地域における不動産開発事業において培ってきた運営力を有していることから、首都圏を始めとして、全国主要都市において本投資法人へのパイプラインサポート及び資産運用サポートが可能です。

（開発実績例）

- ・大阪証券取引所ビル（大阪）
- ・セントライズ栄（名古屋）
- ・一番町平和ビル（仙台）

（注）本書の日付現在、本投資法人は、平和不動産とこれらの資産の取得について具体的な交渉を行っており、現時点において取得予定のものはありません。

平和不動産が拠点を有する全国主要都市への投資

本投資法人は、東京都区部への投資を原則としつつ、平和不動産が営業拠点を有する全国主要都市においても、厳選して物件を取得していく方針です。

平和不動産が営業拠点を有する地域においては、当該地域に存する売却物件の情報ルートとしての活用に加えて、取得物件のPM業務を平和不動産に委託することにより、平和不動産の培ってきた管理・運営力を本投資法人の保有物件に活用することができ、保有物件の中長期的な安定稼働や安定収益の確保の実現が可能と本投資法人は考えています。

平和不動産においては、本投資法人への供給を見据えた物件開発に注力しています。住宅開発プロジェクトの一環としてHF田端レジデンスの開発を行い、また、（仮称）墨田区緑1丁目プロジェクトを行っています（注1）。

< 平和不動産の営業拠点及び保有・運営資産 >

平和不動産が保有する代表的物件



東京証券取引所ビル（東京）
大阪証券取引所ビル（大阪）
名古屋証券取引所ビル（名古屋）
一番町平和ビル（仙台）

平和不動産は全国主要都市に営業拠点を有しており、様々な資産を保有・運営しています。

- 本・支店所在地
■ 保有・運営資産



（出所）平和不動産

（注1）本書の日付現在、取得予定資産を除き、HF田端レジデンス及び（仮称）墨田区緑1丁目プロジェクトを含め、平和不動産が本投資法人への供給を決定した物件はありません。

（注2）上図の物件は全て平和不動産の保有物件又は開発中の物件であり、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はありません。

（注3）いずれも完成予想図です。

5 本投資法人のポートフォリオ構築方針及び今後の成長戦略

（1）外部成長戦略

本投資法人は、東京都区部を中心に、以下の各方針に基づいて、平和不動産の物件開発力及び情報力を活用するとともに、不動産会社、信託銀行及びアセットマネジメント会社等の幅広い物件取得ルートを活用することで、着実な外部成長を目指します。

また、本投資法人は、継続的な資産規模の拡大を図りつつ、好調な不動産売買市況を捉えた戦略的な資産入替を推進することで、ポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を実現してきました。

オフィスの「収益性」とレジデンスの「安定性」の確保を追求

本投資法人は、当面、景気回復に伴う賃料上昇への期待感が高まっていると考えるオフィスへの投資を推進するとともに、中長期に高い住宅需要が見込まれる人口増加都市におけるレジデンスへの投資を推進する方針です。景気感応度が高いオフィスと、景気変動の影響を比較的受けにくいレジデンスに複合して投資をすることで、オフィスの「収益性」とレジデンスの「安定性」の享受を図るといふ基本方針に沿って戦略的なポートフォリオを構築し、その実現のために、継続的な物件取得を推進し、資産規模を拡大させてきました。

< 東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスに対する投資の背景 >

オフィス ～中規模オフィスに対する重点投資～	レジデンス ～シングル・コンパクトタイプの レジデンスに対する重点投資～
厚いテナント層による豊富な需要 景気回復局面における賃料上昇期待	高い住宅需要に支えられた 堅調なテナント需要 景気変動に左右されにくい安定性
<ul style="list-style-type: none"> 東京都区部における事業所数及び従業員数の多さ 投資対象とするオフィスの主たるテナント層であると考えられる中小規模の事業所数の多さ 	<ul style="list-style-type: none"> 主要な投資対象であるシングル・コンパクトタイプのテナントとなる単身の世帯数は堅調に推移 東京都における人口は増加基調

< 継続的な物件取得実績 >

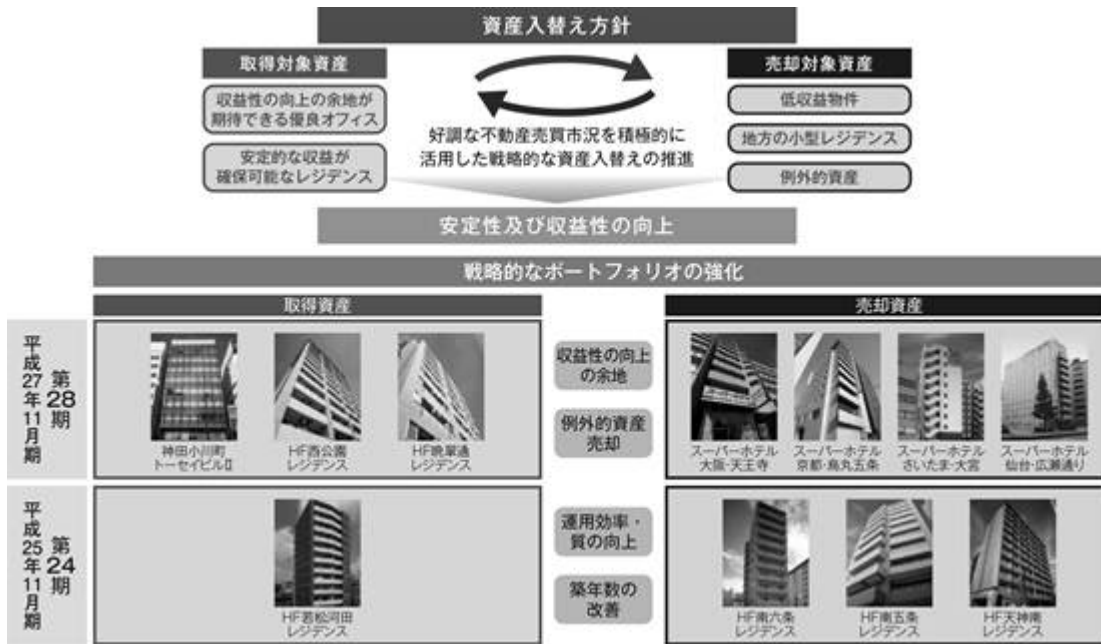


（注1）当該年の取得（予定）物件数を記載しています。

（注2）暦年ベース。取得（予定）価格ベース。

戦略的な資産入替えの実施

本投資法人は、ポートフォリオの収益性の改善及び質的向上を実現させるため、好調な不動産売買市況を積極的に活用し、低収益物件、地方の小型レジデンス及び例外的資産等を、今後の収益性の向上の余地が期待できる優良なオフィスや、安定的な収益が確保可能なレジデンスへ戦略的に入れ替えることを目指す方針を採用しています。第24期（平成25年11月期）には、運用効率やポートフォリオの質の向上とともに、運用資産の築年数の改善を図るべく、レジデンス1物件の取得及びレジデンス3物件の売却を行いました。また、第28期（平成27年11月期）においては、例外的資産であるホテル全4物件を売却し、オフィス1物件・レジデンス2物件を取得する資産入替えを実施しました。



戦略的なリストラクチャリングの実施

本投資法人は、公募増資の手取金での物件取得を実現した後、堅調な不動産売買市況を捉えて、含み損を抱えていた物件の売却を実施し、ポートフォリオの収益性を改善しました。第27期（平成27年5月期）においては、平成26年公募増資により調達した資金を元手にオフィス3物件及びレジデンス1物件を取得することで収益性を改善させる一方で、平成27年3月にKCAビルを売却し当該物件に係る含み損の解消を行っています。

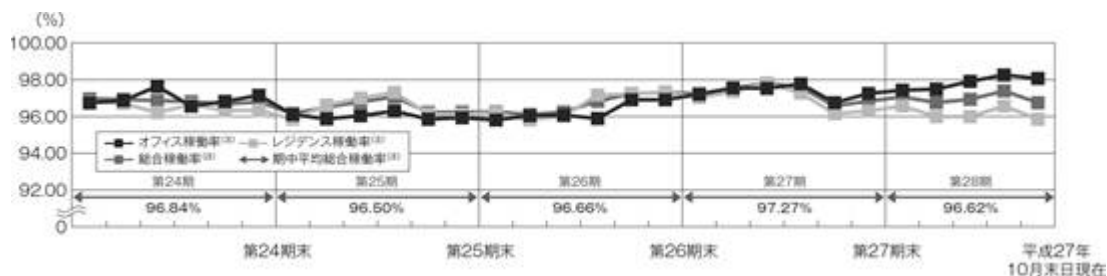


（2）内部成長戦略

平和不動産は、不動産に係る総合的な事業展開によって培われたリーシング力、テナントリレーション構築、情報チャンネル及びビル運営管理能力等の不動産の収益向上やその資産価値の維持向上についての経験やノウハウを有しており、本資産運用会社は、スポンサーやプロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）と連携し、運用資産の中長期的な保有を前提とする本投資法人の資産運用に当たり、これを積極的に活用します。

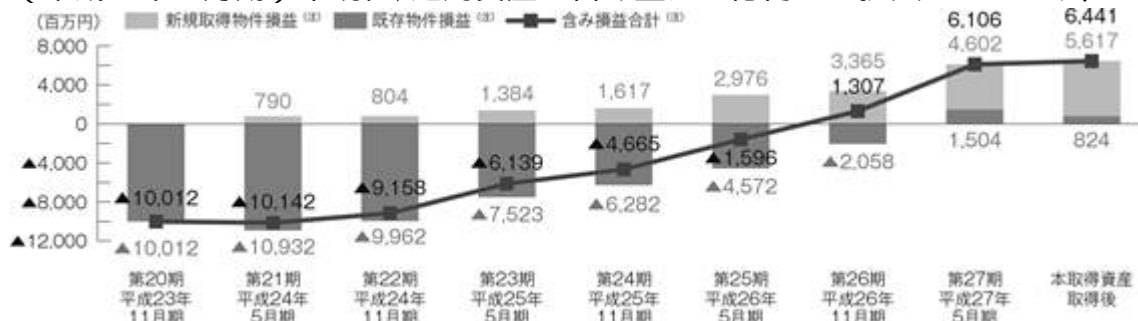
特に、本投資法人は、きめ細かな運営管理を実現するための各種運用計画を策定するとともに、PM会社の選定及びその業務についての適切な評価及び管理を実施することで、ポートフォリオの積極的かつ効率的な運営管理を行います。本投資法人は、積極的かつ効率的な運営管理により、運用資産の早期リースアップに向けた取組み及び戦略的な修繕工事を実施し、これにより、着実な内部成長とテナント満足度の向上を目指します。更に、その際、平和不動産又は平和不動産の子会社である平和サービス株式会社の有する豊富な資産管理運営能力を最大限に活用します。

ポートフォリオ稼働率の高位安定
スポンサーシップ強化以降、オフィス及びレジデンスともに、賃貸マーケットの動向に留意し、機動性を重視したリーシング活動により、第24期（平成25年11月期）以降の稼働率は安定的に推移しています。



（注）各月末の「オフィス稼働率」、「レジデンス稼働率」及び「総合稼働率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。
 オフィス稼働率 = $\frac{\text{投資区分がオフィスである運用資産の各月末の賃貸面積の合計}}{\text{投資区分がオフィスである運用資産の各月末の賃貸可能面積の合計}}$
 レジデンス稼働率 = $\frac{\text{投資区分がレジデンスである運用資産の各月末の賃貸面積の合計}}{\text{投資区分がレジデンスである運用資産の各月末の賃貸可能面積の合計}}$
 総合稼働率 = $\frac{\text{各月末の運用資産の賃貸面積の合計}}{\text{各月末の運用資産の賃貸可能面積の合計}}$
 平成27年10月を除く総合稼働率及び期中平均総合稼働率には、オフィス及びレジデンスのほか、平成27年10月に売却したホテル4物件も含めて計算しています。

新規取得物件の含み益拡大、既存物件は含み益へ転換
 第21期（平成24年5月期）以降に取得した新規取得物件を中心に、第27期（平成27年5月期）には、期末運用資産95物件中84物件の鑑定評価額が対前期比で上昇しています。その結果、第27期（平成27年5月期）末現在、運用資産の含み益が61億円まで拡大しています。



（注）各期の「新規取得物件損益」、「既存物件損益」及び「含み損益合計」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。なお、必ず含み益が現実化されることが保証されているわけではありません。
 新規取得物件損益 = 第21期（平成24年5月期）以降に取得した物件に係る各期末現在における含み益又は含み損の合計
 既存物件損益 = 第20期（平成23年11月期）以前に取得した物件に係る各期末現在における含み益又は含み損の合計
 含み損益合計 = 各期末現在の新規取得物件損益 + 各期末現在の既存物件損益

オフィス物件の賃料ギャップ推移 マーケット賃料（注1）の上昇等を背景に乖離率（注2）が低下しています。



（注1）「マーケット賃料」とは、シービーアールイー株式会社が、本投資法人が保有している主にオフィスビルを対象として、対象物件の直近の成約状況や周辺同種用途の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案し、各時点における新規成約賃料水準として適正と査定する共益費込賃料単価の上限をいいます。本投資法人は、シービーアールイー株式会社に毎年、原則3月末日と9月末日時点における新規成約想定賃料水準の査定を依頼しており、これを各対象物件のマーケットにおいて評価される賃料水準（マーケット賃料水準）の参考データとして、新規成約賃料の合理性・妥当性等の検証・分析に用いています。

（注2）各期の「乖離率」、「ポジティブギャップテナント数」、「ギャップなしテナント数」及び「ネガティブギャップテナント数」は、以下の意味を有します。

各期の「乖離率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。いずれも、シングルテナントのため大幅な仕様変更を行われそれを前提とした賃料が設定されている茅場町平和ビル及び底地物件である三田平和ビル（底地）を除く各期末現在の運用資産に係る数値の合計です。

乖離率 = {各期に調査したマーケット月額坪単価賃料（共益費を含みます。） - オフィス各期末月額坪単価契約賃料} ÷ オフィス各期末月額坪単価契約賃料 × 100
「ポジティブギャップテナント数」とは、テナントの契約賃料がマーケット賃料よりも低いテナントの数をいいます。
「ギャップなしテナント数」とは、テナントの契約賃料がマーケット賃料と同額のテナントの数をいいます。
「ネガティブギャップテナント数」とは、テナントの契約賃料がマーケット賃料よりも高いテナントの数をいいます。

レジデンス物件の新規入居時賃料増減状況

レジデンスでは新規入居時の賃料が増額傾向となっています。第27期（平成27年5月期）においては、新規入居時に賃料の増額が行われたテナントに係る戸数は、当該期の新規入居に係る戸数の50%を超えています。



（注）戸数ベース。

戦略的なりリニューアル工事による物件競争力及び資産価値の向上

本投資法人は、日頃からPM会社とのコミュニケーションの強化を図ることに加え、アンケート調査を通じたテナントとのコミュニケーションによりテナントニーズの把握に努めています。また、本資産運用会社の担当者自ら定期的な物件巡回を行い、「テナントからの声」及び「担当者の目」による運用資産の運営管理を心掛けています。

リニューアル工事にあたっては、テナントニーズを考慮しつつ、資産価値及び稼働率の維持・向上に繋がるような、建物共用部や室内設備の向上等のリニューアルを積極的に行っています。

テナントニーズを考慮したリニューアル工事を行うことにより、テナント満足度の向上を図り、テナントの退去を防ぐことが、運用資産の稼働安定のための施策の一つと考えています。またリニューアル工事による物件訴求力の向上が、リーシング活動における集客力の向上に繋がるものと本投資法人は考えています。

直近のリニューアル工事の実績としては、HF 仙台本町ビルディングの共用廊下の改修、水回りの改修工事、エレベーター籠内の改修を実施し、第26期（平成26年11月期）末から第27期（平成27年5月期）末にかけて、実績NOI（注）は85,054千円から87,761千円に増大、稼働率は93.04%から97.31%に向上、鑑定評価額は3,050百万円から3,090百万円に増加しました。

今後の方針としても、テナントニーズを把握しながら、戦略的なリニューアル工事による物件競争力及び資産価値の維持・向上を目指していきます。

また本投資法人が、その保有するオフィス及びレジデンスに関して今後も継続して取り組むことを考えているリニューアル工事は以下の通りです。

（注）「実績NOI」とは、不動産賃貸事業収益 - 不動産賃貸事業費用 + 減価償却費の計算式で求めたものをいいます。

< オフィス及びレジデンスに関する戦略的なリニューアル工事の取組み >

オフィスに関する取組み	レジデンスに関する取組み
<ul style="list-style-type: none"> ・ 照明のLED化推進（省エネ及びコスト削減） ・ 空調更新（機能向上及びコスト削減） ・ 共用部リニューアル（テナント満足度及び物件訴求力の向上） 	<ul style="list-style-type: none"> ・ 照明のLED化推進（省エネ及びコスト削減） ・ 室内設備の新增設、共用部リニューアル（テナント満足度及び物件訴求力の向上） ・ 建物外壁全面リフレッシュ工事（建物の美観及び性能の維持）

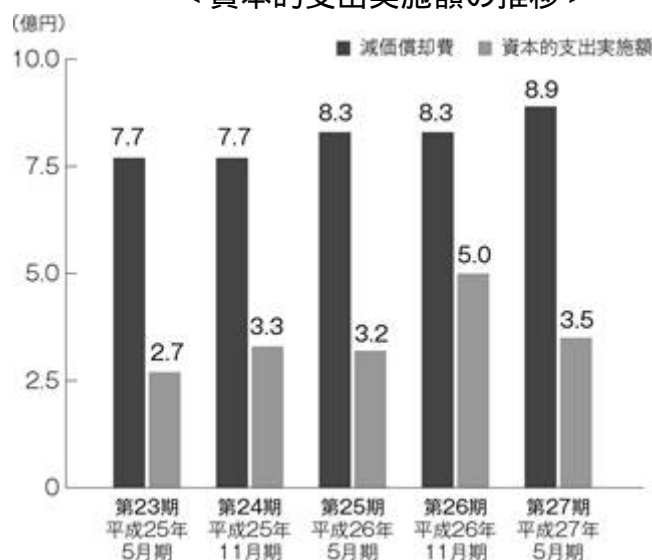
（注）表中の括弧内の記載は、本投資法人が各取組みにより意図する達成目標です。



また、各期における減価償却費の計上額の範囲内において、資本的支出に係るリニューアル工事費を捻出しています。

本投資法人における資本的支出実施額の推移は、以下の通りです。

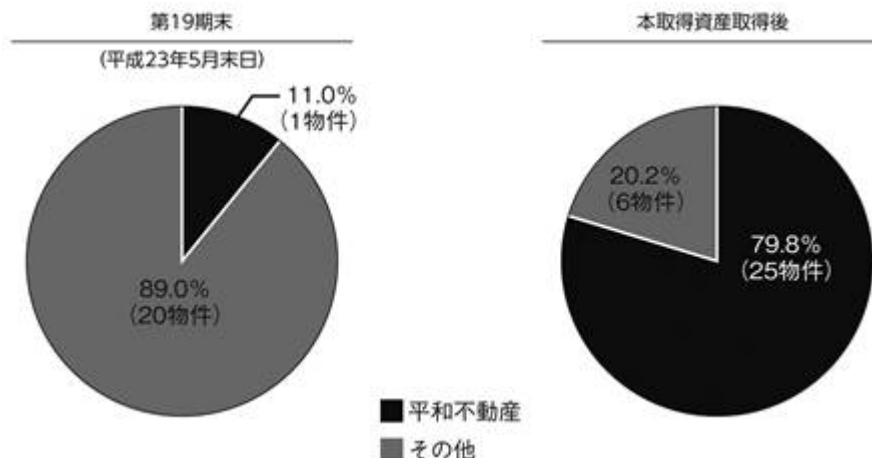
< 資本的支出実施額の推移 >



P M業務委託先である平和不動産との協働

第20期（平成23年11月期）以降、とりわけオフィスについて平和不動産へのP M業務の集約を推進しており、第19期（平成23年5月期）末時点において平和不動産へのP M業務委託は1物件であったのに対し、本取得資産取得後には25物件となる予定です。テナント満足度及び物件訴求力向上を通じた高稼働率の維持並びに平和不動産の担当者との緊密なコミュニケーションを通じた効率的な管理運営の実現を目指しています。

< 平和不動産へP M業務を委託しているオフィスの割合 >



(注) 取得（予定）価格ベース。

P M業務を委託していない三田平和ビル（底地）を除きます。

ブランド戦略の展開

本投資法人は、平和不動産による資産運用に関するサポート体制を明確化し、深化させていく取り組みの一環として、本投資法人が保有する運用資産の名称に、新ブランド「HF」を導入することを平成24年6月28日の本投資法人役員会において決定しました。

「HF」とは、平和不動産の頭文字であることに加えて、都市での快適なオフィス環境、あるいは快適な住空間を提供したいとの思いを込めたものです。HFとは、“ひと（Human）”に呼応する、“自在（Flexible）”な快適空間を提供することを表したブランド名です。

本投資法人は、運用資産の名称変更を順次進めていくことにより、新ブランド「HF」の確立を図っています。本書の日付現在、運用資産94物件のうち77物件が「HF」を冠した名称（一部に「平和」の語を使用する名称を含みます。）に変更済みであり、第28期取得済資産である「ルラシオン西公園」及び「ルラシオン晚翠通」は、それぞれ「HF西公園レジデンス」及び「HF晚翠通レジデンス」への名称変更が平成28年2月1日付で予定されています。更に取得予定資産で

ある「ケンジントンマンション関内」、「フロンティアタワー名駅」及び「ローズシティ東札幌」は、それぞれ「HF関内レジデンス」、「HF名駅北レジデンス」及び「HF東札幌レジデンス」への名称変更が平成28年4月1日付で予定されています。

(3) 財務戦略

本投資法人は、ポートフォリオの中長期的な成長と安定収益の確保を実現するため、安定的かつ機動的な資金調達を目指します。物件の取得時期、本投資法人の財務状況及びその時点での経済状況等を総合的に勘案し、エクイティ・ファイナンスとデット・ファイナンスのバランスを考えた資金調達を行います。

なお、デット・ファイナンスにあたっては、長期固定借入れであることを重視し、リファイナンス・リスク(資金再調達リスク)を軽減するための返済期限の分散化及び借入先の分散を図ります。

有利子負債サマリー

本書の日付現在の本投資法人の有利子負債サマリーは、以下の通りです。

< 有利子負債サマリー >

平均借入金利 1.14%	平均借入年数(注1) 6.19年	平均借入残存年数(注1) 4.14年	鑑定LTV 45.8%
固定金利比率(注1) 81.7%	長期借入比率(注1) 85.2%	格付(R&I) A-(安定的)(注2)	格付(JCR) A(安定的)(注2)

(注1) 本書の日付現在の有利子負債サマリーにおける各数値は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

平均借入年数 = 本書の日付現在の各借入残高に本書の日付現在の各借入年数を乗じて算出した数値の合計 ÷ 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円)

平均借入残存年数 = 本書の日付現在の各借入残高に本書の日付現在の各借入残存年数を乗じて算出した数値の合計 ÷ 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円)

固定金利比率 = (本書の日付現在の固定金利による借入れの残高 + 金利キャップ契約及び金利スワップ契約を締結して金利を固定化した借入れの残高) ÷ 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円)

長期借入比率 = 本書の日付現在の長期借入れの残高 ÷ 本書の日付現在の有利子負債残高(72,361百万円)

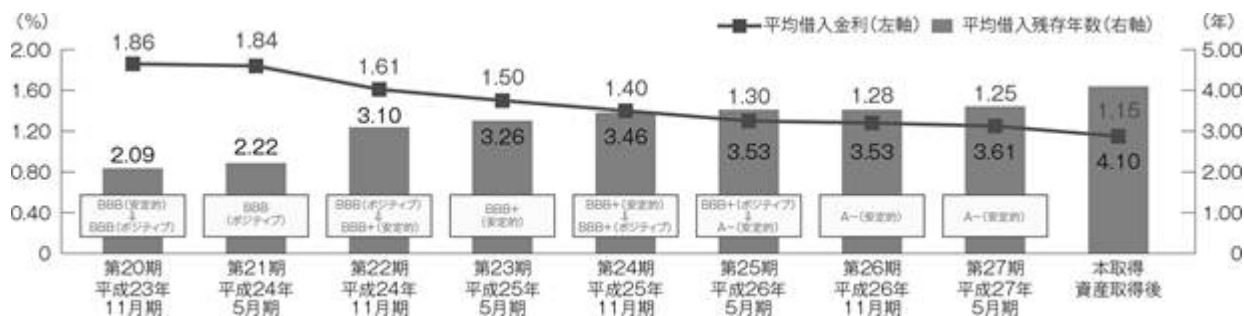
(注2) 本投資法人の発行体格付であり、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。なお、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

平均借入残存年数、平均借入金利及び格付の推移

本投資法人は、スポンサーシップ強化以降、平和不動産のサポートの下で、財務基盤の再構築・強化に取り組んできました。固定金利による借入れや金利キャップの購入による金利上昇リスクの限定化を進め、平成26年10月31日及び平成27年5月29日には本投資法人の上場以来最長期間となる借入期間8年の借入れを行うなど借入残存年数の長期化も進めてきました。今後も財務の安定性に配慮しつつ、借入残存年数の長期化及び借入金利の低減を推進します。

また、R&Iに付与された発行体格付は、第20期(平成23年11月期)においてはBBB(安定的)でしたが、第27期(平成27年5月期)にはA-(安定的)となっています。

< 平均借入残存年数、平均借入金利及び格付の推移 >



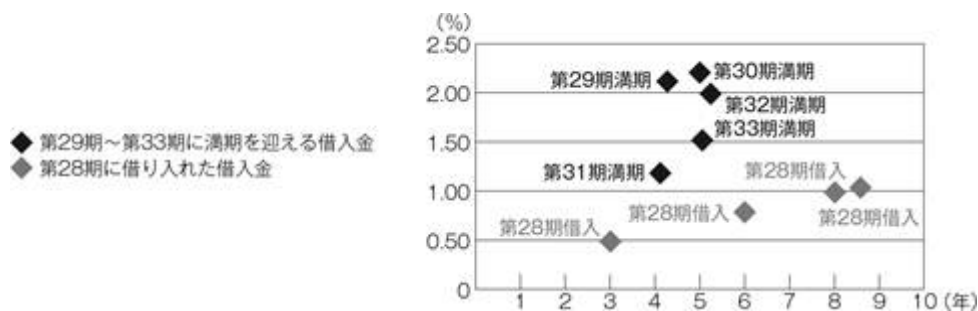
(注) 本取得資産取得後を除き、各期末現在。各期の「平均借入残存年数」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。以下同じです。

「平均借入残存年数」= 各期末現在の各借入残高に各期末現在の各借入残存年数を乗じて算出した数値の合計 ÷ 各期末現在の有利子負債残高。

また、格付については、R & I に付与された発行体格付を記載しています。

満期を迎える借入金利と直近の借入金利
直近の借入金については借入期間の長期化と金利コストの低減を実現しています。

< 借入金利と借入期間の相関関係 >



(注1) 上記借入金利には、アップフロントフィー、アレンジメントフィー及びヘッジコストを含んでいます。

(注2) 第29期～第33期に満期を迎える借入金の借入金利及び借入期間は、借入金額で加重平均した結果を記載しています。

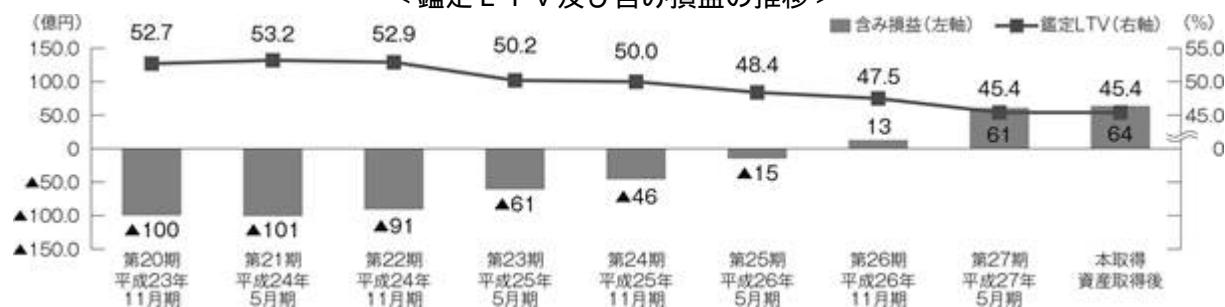
(注3) 第29期～第33期に満期を迎える借入金及び第28期に借り入れた借入金のうち、変動金利による借入金の借入金利については、平成27年10月28日時点の全銀協1か月日本円TIBOR及び全銀協3か月日本円TIBOR並びに各金銭消費貸借契約に記載されたスプレッド等に基づき計算した値を用いています。

鑑定LTV及び含み損益の推移

本投資法人は、保守的なLTVコントロールによる安定的な財務基盤の構築が進んでおり、鑑定LTVは、ポートフォリオの含み損益の改善を反映し、第27期（平成27年5月期）末には45.4%まで低下しました。

また、第20期（平成23年11月期）から第25期（平成26年5月期）までは、運用資産の含み損の解消が着実に進み、第26期（平成26年11月期）以降は含み益が増加しています。

< 鑑定LTV及び含み損益の推移 >



(注) 本取得資産取得後を除き、各期末現在。なお、各期末現在の「含み損益」については、前記「含み損益合計」の数値と同様です。

本取得資産取得後の含み益は、以下の計算式により求められる数値をいいます。なお、必ず含み益が現実化されることが保証されているわけではありません。

本取得資産取得後の含み益 = (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の第27期(平成27年5月期)末時点の鑑定評価額の合計 + 第28期取得済資産の平成27年5月31日時点の鑑定評価額の合計 + 取得予定資産の平成27年9月30日時点の鑑定評価額の合計) - (第28期譲渡済資産を除く第27期(平成27年5月期)末現在の各運用資産の第27期(平成27年5月期)末簿価の合計 + 本取得資産の取得(予定)価格の合計)

借入金利のヘッジ・固定化状況

本投資法人は、安定的な財務基盤強化の一環として借入金利の固定化を図っています。固定金利比率については、第27期(平成27年5月期)末現在で90.2%、本書の日付現在で81.7%となっています。

< 借入金利のヘッジ・固定化状況(第27期(平成27年5月期)末現在) >



(注) 第27期(平成27年5月期)末現在の借入残高ベース。金利キャップ契約及び金利スワップ契約を締結して実質的に金利を固定化しているものを含みます。

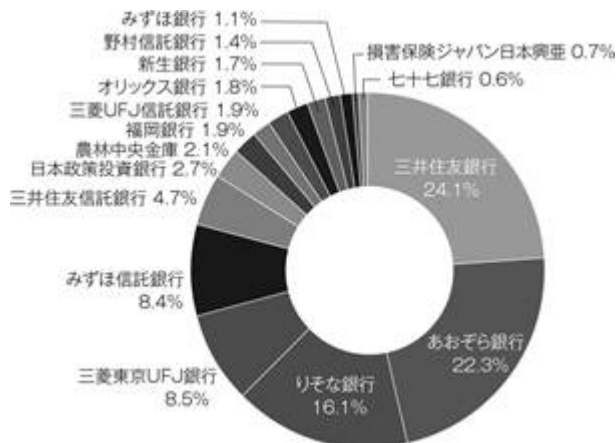
「固定金利比率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

固定金利比率 = (第27期(平成27年5月期)末現在の固定金利による借入れの残高 + 金利キャップ契約及び金利スワップ契約を締結して金利を固定化した借入れの残高) ÷ 第27期(平成27年5月期)末現在の総借入残高

強固なレンダー構成と資金調達手段の拡充

第27期（平成27年5月期）末現在、レンダー数は16社となり、安定的な資金調達先の確保に努めるとともに借入先の分散化を図っています。本投資法人は、借入れの無担保化を達成した後も、機動的かつ安定的な資金調達手段の拡充のため、コミットメントラインの設定や投資法人債の発行登録等、バックアップラインの確保を進めています。

<レンダー構成状況（第27期（平成27年5月期）末現在）>



（注）各金融機関名は、いずれも略称です。

（第19期（平成23年5月期）末現在）

借入先	残高 (百万円)	シェア
株式会社あおぞら銀行	22,758	36.6%
投資法人債	10,000	16.1%
株式会社りそな銀行	9,245	14.9%
株式会社三井住友銀行	7,825	12.6%
みずほ信託銀行株式会社	3,874	6.2%
農林中央金庫	2,880	4.6%
中央三井信託銀行株式会社 (現 三井住友信託銀行株式会社)	1,972	3.2%
株式会社三菱東京UFJ銀行	1,479	2.4%
株式会社西日本シティ銀行	960	1.5%
株式会社武蔵野銀行	519	0.8%
株式会社損害保険ジャパン (現 損害保険ジャパン日本興亜株式会社)	480	0.8%
株式会社北海道銀行	192	0.3%
合計	62,189	100.0%

（第27期（平成27年5月期）末現在）

借入先	残高 (百万円)	シェア
株式会社三井住友銀行	17,221	24.1%
株式会社あおぞら銀行	15,893	22.3%
株式会社りそな銀行	11,500	16.1%
株式会社三菱東京UFJ銀行	6,085	8.5%
みずほ信託銀行株式会社	6,016	8.4%
三井住友信託銀行株式会社	3,328	4.7%
株式会社日本政策投資銀行	1,900	2.7%
農林中央金庫	1,477	2.1%
株式会社福岡銀行	1,385	1.9%
三菱UFJ信託銀行株式会社	1,385	1.9%
オリックス銀行株式会社	1,280	1.8%
株式会社新生銀行	1,185	1.7%
野村信託銀行株式会社	985	1.4%
株式会社みずほ銀行	800	1.1%
損害保険ジャパン日本興亜株式会社	469	0.7%
株式会社七十七銀行	400	0.6%
合計	71,311	100.0%

（注）投資法人債を含みます。

<コミットメントラインの設定>

	借入限度額	契約期間	担保・保証
株式会社三井住友銀行	25億円	平成27年4月1日から 平成28年5月31日まで	無担保・無保証
株式会社三菱東京UFJ銀行	20億円	平成27年4月1日から 平成28年5月31日まで	無担保・無保証
株式会社みずほ銀行	15億円	平成27年4月1日から 平成28年5月31日まで	無担保・無保証

<投資法人債の発行登録（注1）>

発行登録の対象	投資法人債券（短期投資法人債を除く。）
発行予定額	1,000億円（注2）

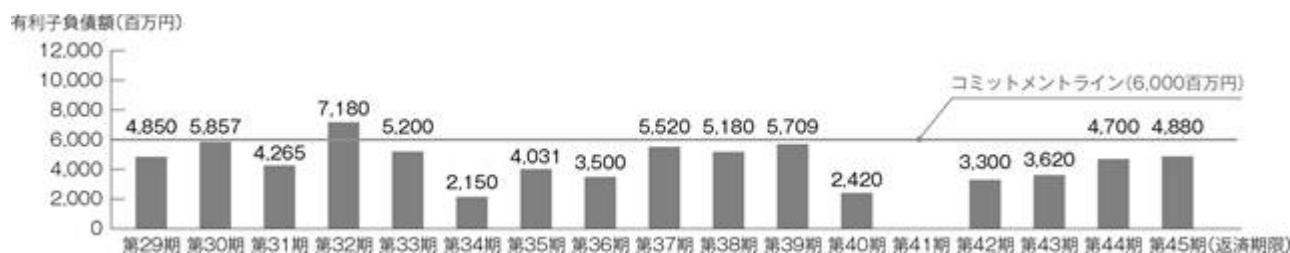
（注1）上記発行登録に際して、本投資法人の役員会において投資法人債の発行に係る包括決議がされています。当該包括決議の有効期間は、平成28年5月2日までです。当該包括決議により、投資法人債は無担保とすることが決定されています。

（注2）本書の日付現在、投資法人債を発行する具体的な予定はありません。

返済期限の分散化

本投資法人は有利子負債の返済期限の平準化を進めており、また、コミットメントラインを設定することにより将来におけるリファイナンス・リスク（資金再調達リスク）の低減に努めています。今後も財務基盤を更に安定化させるべく借入残存年数の長期化及び返済期限の分散化に配慮した財務運営を行います。

<有利子負債の返済期限（本書の日付現在）>



本投資法人の格付の状況

本投資法人は、平和不動産グループの信用力を活用しつつ、財務体質の改善を図っています。本投資法人に対するR&Iの発行体格付は、（1）継続的な物件取得によるポートフォリオの改善、（2）公募増資の実施、（3）借入れの無担保化による財務基盤の一層の強化などを理由として、平成25年12月16日付でA-（安定的）に変更されています。また、JCRからも、継続的な外部成長への取組み、堅実な賃貸事業運営による安定的なキャッシュ・フロー及び財務の柔軟性や安定性の向上を理由として、平成27年2月5日付で、A-（安定的）からA（安定的）への発行体格付の変更を受けています。

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

< 本投資法人の発行体格付の状況(注1) >

信用格付業者	格付内容
R & I	A - (安定的) (注2) (平成25年12月16日 格付を変更) (BBB+ A - (安定的))
JCR	A (安定的) (注2) (平成27年2月5日 格付を変更) (A - (安定的) A (安定的))

(注1) 本書の日付現在。

(注2) 本投資法人の発行体格付であり、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。

分配金の安定化を目指した負ののれんの活用方針

本投資法人は、JSRとの合併時に発生した負ののれん発生益による内部留保を有効に活用し、分配金の安定化を図ってきました。

第27期(平成27年5月期)の金銭の分配に係る計算書における次期繰越利益は25億円となっています。本投資法人は、「投資法人の計算に関する規則」等の改正を受けて、第28期(平成27年11月期)に係る金銭の分配に係る計算書において、負ののれん発生益による内部留保の残額(24.9億円)を「一時差異等調整積立金」に振り替え、第29期(平成28年5月期)以降、当該積立金の範囲内で、每期1口当たり40円の取崩しを実施することで、分配金の安定化を目指します。

< 活用方針 >

一時差異等調整積立金への振替額 24.9億円	第29期(平成28年5月期)以降、每期1口当たり40円を分配金に上乘せするための取崩しを行う
	一時的な損失、突発的な費用支出、戦略的な修繕費用支出等が生じた際には、安定的な分配を目的として、上記金額に上積みして取崩しを行うことも検討

(注) 平成27年11月27日開催の本投資法人役員会において決定した方針によるものです。かかる方針は今後本投資法人役員会の決議等により変更される可能性があり、将来の一時差異等調整積立金の取崩しを保証するものではありません。

本投資法人は、今後も一時差異等調整積立金を活用し、分配金の安定化を図ります。

6 投資対象

(1) 本取得資産の概要

本投資法人は、第28期（自平成27年6月1日 至平成27年11月30日）に以下の第28期取得済資産を取得しています。

番号	信託不動産 (物件名称)	投資区分	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI 利回り (%)	償却後 利回り (%)	取得日	売主
Of-36	神田小川町 トーセイビル	オフィス	3,150	3,530	4.80	4.33	平成27年 10月29日	非開示
Re-76	H F 西公園 レジデンス	レジデンス	1,310	1,410	6.05	4.22	平成27年 10月29日	非開示
Re-77	H F 晩翠通 レジデンス	レジデンス	790	865	6.19	4.38	平成27年 10月29日	非開示
合計/ 平均			5,250	5,805	5.32	4.31		

また、本投資法人は、本募集の対象となる本投資口の発行により調達する手取金、借入金及び自己資金によって、以下の不動産を信託財産とする信託受益権（以下、本取得資産の各不動産信託受益権に係る不動産を本「6 投資対象」において「信託不動産」といいます。）を取得する予定です。

なお、本投資法人は、通常の投資活動の一環として本書に記載されている以外の資産の取得についても交渉中であり、随時、資産を追加取得することがあります。

本投資法人は、日総第5ビルについて、平成27年11月27日に平和不動産及び個人（売主）との間で、平和不動産が個人（売主）から信託受益権を購入する売買契約上の買主の地位を本投資法人が承継する契約を締結し、また日総第5ビルを除いた取得予定資産について、平成27年11月27日に信託受益権売買契約（以下、本「6 投資対象」において「信託受益権売買契約」といいます。）をそれぞれ締結しており、売主との間で、各不動産信託受益権の譲渡について合意しています。

番号	信託不動産 (物件名称)	投資区分	取得予定価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI 利回り (%)	償却後 利回り (%)	取得 予定日 (注)	売主
Of-37	日総第5ビル	オフィス	3,100	3,280	4.72	3.71	平成27年 12月21日	個人
Re-78	H F 関内 レジデンス	レジデンス	1,800	1,930	5.56	4.25	平成27年 12月18日	平和不動産
Re-79	H F 名駅北 レジデンス	レジデンス	2,160	2,240	5.41	4.23	平成27年 12月18日	平和不動産
Re-80	H F 東札幌 レジデンス	レジデンス	1,560	1,630	6.10	4.46	平成27年 12月18日	平和不動産
合計/ 平均			8,620	9,080	5.32	4.09		

(注) 取得予定日は本書の日付現在の予定であり、今後変更される可能性があります。

日総第5ビルを除く各信託受益権売買契約においては、本投資法人が売買代金の調達を目的として発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び本投資法人に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実施により、本投資法人が売買代金の資金調達を完了することが、本投資法人の義務履行の条件とされています。なお、本投資法人がかかる資金調達を完了していない場合、本投資法人は違約金支払義務、損害賠償義務その他一切の責任を負わないものとされています。なお、日総第5ビルについて、信託受益権を購入する売買契約においては、かかる定めはありません。

なお、日総第5ビルを除いた取得予定資産の売主は、本資産運用会社の利害関係人等である平和不動産です。このため、本資産運用会社は、本投資法人に、これらの取得予定資産を売主に有利な条件で取得させることにより、利害関係人等である平和不動産の利益を図ることが可能な立場にあります。本投資法人が売主からこれらの取得予定資産を取得するにあたっては、本資産運用会社の社内規則に従い、投資委員会、コンプライアンス委員会及び取締役会においてそれぞれ全会一致の承認を経た上で、平成27年11月27日開催の本投資法人役員会において決議しています。日総第5ビルに係る信託受益権を購入する売買契約上の買主の地位を承継する契約の当事者に

は平和不動産が含まれていますが、当該契約の締結は本資産運用会社の社内規則により本投資法人役員会に付議される取引には該当せず、本資産運用会社の社内規則に従い、投資委員会及びコンプライアンス委員会においてそれぞれの承認を経た上で、平成27年11月27日開催の本資産運用会社取締役会において決議しています。

(2) 個別信託不動産の内容

以下の各表には、本取得資産の各物件に関する建物状況調査報告書等の記載に基づき、当該各物件の概要を記載しています。なお、各表中の記載内容は、以下の基準に基づいて記載しています。

「物件概要」に関する記載

「アクセス」は、鑑定評価書に記載された各駅からの距離を分速80mで歩いた場合の時間を、単位未満切上げで記載しています。

土地・建物の「所有形態」は、信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

「地積」及び「延床面積」は、登記簿上の数値を記載しており、現状とは一致しない場合があります。

「用途地域」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項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

「建蔽率」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であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。

「容積率」は、建築基準法第52条に定める建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。

「用途」は、登記簿上記載されている用途のうち、主要なものを記載しています。

「構造・階層」の記載に当たっては、以下の略号を使用しています。

SRC：鉄骨鉄筋コンクリート造

RC：鉄筋コンクリート造

S：鉄骨造

B：地下

F：階

たとえば、「7F1B」は、地下1階付地上7階建を表しています。

「関係者」に関する記載

「信託受託者」は、第28期取得済資産の本書の日付現在の信託受託者又は取得予定資産の取得予定日（日総第5ビルについては平成27年12月21日、日総第5ビルを除いた取得予定資産については平成27年12月18日）時点で予定されている信託受託者を記載しています。

「PM会社」は、第28期取得済資産の本書の日付現在のPM会社又は取得予定資産の取得予定日（日総第5ビルを除いた取得予定資産については平成27年12月18日）時点で予定されているPM会社を記載しています。なお、日総第5ビルについては該当ありません。

「マスターリース会社」は、第28期取得済資産の本書の日付現在のマスターリース会社又は取得予定資産の取得予定日（日総第5ビルについては平成27年12月21日、日総第5ビルを除いた取得予定資産については平成27年12月18日）時点で予定されているマスターリース会社を記載しています。

「テナント数」に関する記載

テナント数は、投資区分がオフィスである物件につき、本投資法人、信託受託者及びマスターリース会社を賃貸人としたエンドテナントの総数を記載しています。ただし、固定賃料型の物件については、「1」としています。

「賃貸可能戸数」に関する記載

賃貸可能戸数は、投資区分がレジデンスである物件につき、事務所、店舗及び居宅等の用途に賃貸が可能な戸数を記載しています。

「PML」に関する記載

PML（予想最大損失（Probable Maximum Loss））は、本書においては、建物の一般的耐用年数50年間に、10%以上の確率で起こり得る最大規模の地震（再現期間475年の地震に相当）により生じる損失の再調達価格に対する割合をいいます。

「前所有者」に関する記載

情報の開示に関して承諾を得た物件について、前所有者を記載しています。

「稼働率」に関する記載

平成27年10月31日現在の情報を記載しています。

「特記事項」に関する記載

「特記事項」の欄には、各物件の権利関係・利用等及び評価額・収益性・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。

なお、本投資法人が保有する物件の一部において、建物の一部にアスベスト含有の可能性のある建材が使用されていますが、建物解体時には適切な処理を要するものの、飛散性がないため通常の使用には問題がない旨の記載がある建物状況調査報告書を取得する等の方法により、通常の使用に問題がないことを確認しています。

「その他」に関する記載

各物件の概要の各項目の記載にあたり、注記が必要な事項について、その説明を記載しています。また、オフィスについては、不動産鑑定評価書及び建物竣工図等の記載内容に基づき、建物設備の概要についても記載しています。

本物件の概要

本資産運用会社が第28期取得済資産又は取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続においてリーシング・マネジメント・コンサルティング株式会社又はシービーアールイー株式会社から取得したマーケット・レポートを含む資料及び情報に基づく本資産運用会社の判断を記載しています。なお、当該建物設備の概要における「天井高」については、原則として、基準階におけるOAフロア敷設前の階高（竣工時からOAフロアが敷設されている場合はOAフロア敷設後の階高）を、「エレベーター」については非常用及び荷物用を除いた基数を記載しています。

物件番号：O f -36 物件名称：神田小川町トーセイビル

特定資産の種類		信託受益権	取得価格	3,150,000,000円
所在地	住居表示 (注1)	東京都千代田区神田小川町三丁目3番地5	取得日	平成27年10月29日
	地番	東京都千代田区神田小川町三丁目3番5他3筆	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社
アクセス		東京メトロ半蔵門線・都営地下鉄新宿線・都営地下鉄三田線「神保町」駅、東京メトロ丸ノ内線「淡路町」、東京メトロ千代田線「新御茶ノ水」駅及び都営地下鉄新宿線「小川町」駅から徒歩約5分、JR各線・東京メトロ丸ノ内線「御茶ノ水」駅から徒歩約7分	PM会社	平和不動産株式会社
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	平和不動産株式会社
	地積	432.54m ²	テナント数(注3)	6
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注2)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	700%	調査時点	平成27年6月2日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	667,000,000円
	用途	事務所、店舗	PML	4.0%
	構造・階層	S 9F	長期修繕費 (15年以内)	76,140,000円
	延床面積	3,016.16m ²	前所有者	非開示
	建築時期	平成20年3月28日	稼働率(注3)	80.84%
特記事項				
1. テナント1社(賃貸面積: 637.9m ²) が平成27年10月31日付で退去済です。				
その他				
(注1) 住居表示が実施されていないため、不動産登記簿上の建物所在地を記載しています。				
(注2) 商業地域かつ防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。				
(注3) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。また、平成27年10月31日付で退去したテナント1社を含めています。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	3,530,000,000円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	平成27年5月31日

項目	内容(千円)	概要等
収益価格	3,530,000	D C F法による収益価格を基準として、直接還元法による検証を行って収益価格を計上。
直接還元法による収益価格	3,640,000	
運営収益	212,240	
可能総収益	224,264	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案して査定。
空室等損失	12,023	中長期的に安定期的であると認められる空室率を査定。
運営費用	60,918	
維持管理費	8,400	契約額は概ね標準的であると判断し、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上。
P Mフィー	5,912	予定契約の内容は概ね標準的であると判断し、類似不動産のP Mフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	20,942	類似不動産の水道光熱費の水準及び実績額に基づき査定。
修繕費	369	建物状況調査報告書記載の修繕更新費用のうち、修繕費部分の15年間年平均額を計上。
テナント募集費用等	1,381	想定入替率を査定し、過年度実績額、類似不動産の水準を考慮の上、計上。
公租公課	20,579	実績額に基づき査定。
損害保険料	133	建物再調達価格の0.02%相当額と査定。
その他費用	3,200	実績額に基づき査定。
運営純収益 (N O I)	151,322	
一時金の運用益	2,725	運用及び調達双方の金利水準等を勘案して適正と考えられる運用益を査定。
資本的支出	4,906	建物状況調査報告書記載の修繕更新費用のうち大規模修繕費及び更新費部分の15年間年平均額を計上。
純収益 (N C F)	149,141	
還元利回り	4.1%	対象不動産の立地条件、建物条件等及び類似不動産の取引事例を総合的に勘案して査定。
D C F法による収益価格	3,480,000	
割引率	3.9%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上、査定。
最終還元利回り	4.3%	類似不動産の取引事例、投資利回りの将来動向、対象不動産の危険性、今後の経済成長率予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案の上、査定。
原価法による積算価格	3,830,000	
土地比率	85.4%	
建物比率	14.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件は、靖国通り沿いに立地し、東京メトロ半蔵門線・都営地下鉄新宿線・都営地下鉄三田線「神保町」駅、東京メトロ丸ノ内線「淡路町」駅、東京メトロ千代田線「新御茶ノ水」駅及び都営地下鉄新宿線「小川町」駅からいずれも徒歩約5分の距離にあり、さらにJR各線・東京メトロ丸ノ内線「御茶ノ水」駅から徒歩約7分に位置し、複数路線、複数駅が利用可能なため都内各方面へのアクセスは良好です。
- ・本物件が位置する地域は、大手企業・金融機関の本社機能が高度に集積する大手町地区の北側に位置し、都市部へのアクセスに優れたエリアです。神保町周辺および靖国通り沿いを中心にオフィスビルが集積し、近接には複数の大学の各種教育機関やスポーツ用品街・音楽・書店を中心とした店舗が多いエリアです。また、それ以外にも、交通利便性の高さから多様な業種の企業が集まっており、幅広い需要が得られるエリアです。
- ・本物件は平成20年竣工で、外装の仕上げ（外壁ガラス貼り）、外観等の全体的なグレード等における建物品等は近時のビルと遜色ないスペック水準を備えています。基準階貸室の規模は約99坪で、フロア貸し、分割貸しの両方が可能です。また、来店型の事務所利用も見られる等、多目的な利用が可能であり、築年数が経過したビルが主体のエリアにおいて築浅であることから、賃貸需要者に対して優れた訴求力があります。
- ・設備水準については、天井高2,650mm、OAフロア、インターフォン、エレベーター2基、個別空調、駐車場（敷地内2台、敷地外5台）等が備えられており、標準的な設備水準を有しています。

物件番号：R e -76 物件名称：H F 西公園レジデンス

特定資産の種類		信託受益権	取得価格	1,310,000,000円
所在地	住居表示	宮城県仙台市青葉区立町7番18号	取得日	平成27年10月29日
	地番	宮城県仙台市青葉区立町7番12	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		仙台市地下鉄南北線「広瀬通」駅から徒歩約11分、平成27年12月6日に開業予定の仙台市地下鉄東西線「大町西公園」駅から徒歩約7分	P M会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ
	地積	733.98㎡	賃貸可能戸数（注）	102戸
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	400%	調査時点	平成27年5月29日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	586,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	2.7%
	構造・階層	R C 14F	長期修繕費（15年以内）	50,390,000円
	延床面積	2,939.82㎡	前所有者	非開示
	建築時期	平成18年2月17日	稼働率（注）	89.32%
特記事項				
1. 信託建物は、仙台市中高層建築物等の建築に係る紛争の予防と調整に関する条例及び建築物における駐車施設の附置及び管理に関する条例における駐車台数を確保していませんが、これを確保するために、近隣の駐車場貸主との間で駐車場を優先的に借り受けるための合意をしています。				
その他				
(注)平成27年10月31日現在の数値を記載しています。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,410,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年5月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,410,000	
直接還元法による収益価格	1,420,000	
運営収益	92,550	
可能総収益	98,118	中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準に基づき査定。
空室等損失	5,568	中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室等損失を計上。
運営費用	13,307	
維持管理費	2,462	過年度実績額をはじめ、予定される維持管理費及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
P Mフィー	1,812	類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
水道光熱費	1,300	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
修繕費	1,801	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	939	予定される契約条件や類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
公租公課	4,926	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	67	予定される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率等を考慮して計上。
その他費用	0	特段の費用はなし。
運営純収益（NOI）	79,243	
一時金の運用益	135	運用利回りを2.0%として査定。
資本的支出	2,584	今後見込まれる支出を每期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益（NCF）	76,794	
還元利回り	5.4%	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を勘案のうえ査定。
DCF法による収益価格	1,390,000	
割引率	5.2%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
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、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。
原価法による積算価格	709,000	
土地比率	33.6%	
建物比率	66.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件は、仙台市地下鉄南北線「広瀬通」駅から徒歩約11分、平成27年12月6日に開業予定の仙台市地下鉄東西線「大町西公園」駅から徒歩約7分に位置し、2路線利用可能であり、市内中心部へのアクセスが良好なエリアです。
- ・本物件は、桜の名所でもある西公園が徒歩圏内に位置し、中高層の共同住宅・戸建て・店舗が混在しており、主要幹線道路の沿道には事務所ビル、店舗ビル、ホテル等が立ち並び商業地域が形成されています。
- ・本物件は1Kタイプ及び1LDKタイプから構成されており、主に単身者層からの需要が見込まれます。
- ・設備水準については、オートロック、バス・トイレ別、浴室乾燥機、システムキッチン、TVモニター付インターフォン、宅配ボックス等が備えられており、単身者層のニーズを十分に満たしたものとなっています。

物件番号：R e -77 物件名称：H F 晩翠通レジデンス

特定資産の種類		信託受益権	取得価格	790,000,000円
所在地	住居表示	宮城県仙台市青葉区国分町一丁目3番16号	取得日	平成27年10月29日
	地番	宮城県仙台市青葉区国分町一丁目3番14	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		仙台市地下鉄南北線「広瀬通」駅から徒歩約6分、平成27年12月6日に開業予定の仙台市地下鉄東西線「青葉通一番町」駅から徒歩約6分	PM会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社タイセイ・ハウジープロパティ
	地積	401.19㎡	賃貸可能戸数 (注2)	66戸
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	500%	調査時点	平成27年5月29日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	368,000,000円
	用途	共同住宅	PML	1.7%
	構造・階層	RC 12F	長期修繕費 (15年以内)	34,710,000円
	延床面積	2,037.38㎡	前所有者	非開示
	建築時期	平成18年2月26日	稼働率(注2)	95.45%
特記事項				
1. 信託建物は、仙台市中高層建築物等の建築に係る紛争の予防と調整に関する条例及び建築物における駐車施設の附置及び管理に関する条例における駐車台数を確保していませんが、これを確保するために、近隣の駐車場貸主との間で駐車場を優先的に借り受けるための合意をしています。				
その他				
(注1) 商業地域かつ防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。				
(注2) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	865,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年5月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	865,000	
直接還元法による収益価格	874,000	
運営収益	58,225	
可能総収益	62,243	中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準に基づき査定。
空室等損失	4,018	中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室等損失を計上。
運営費用	9,345	
維持管理費	2,132	過年度実績額をはじめ、予定される維持管理費及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
P Mフィー	1,140	類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
水道光熱費	750	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
修繕費	1,220	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	611	予定される契約条件や類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
公租公課	3,441	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	51	予定される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率等を考慮して計上。
その他費用	0	特段の費用はなし。
運営純収益（NOI）	48,880	
一時金の運用益	88	運用利回りを2.0%として査定。
資本的支出	1,790	今後見込まれる支出を每期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益（NCF）	47,178	
還元利回り	5.4%	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を勘案のうえ査定。
DCF法による収益価格	855,000	
割引率	5.2%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
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、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。
原価法による積算価格	458,000	
土地比率	34.1%	
建物比率	65.9%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件は、仙台市地下鉄南北線「広瀬通」駅から徒歩約6分、平成27年12月6日に開業予定の仙台市地下鉄東西線「青葉通一番町」駅から徒歩約6分に位置し、2路線利用可能な地域であり、市内中心部へのアクセスが良好なエリアです。
- ・本物件は、中高層事務所・共同住宅等が混在する商業地域であり、「仙台」駅への接近性に優れ、利便性の高い地域です。主要幹線道路の沿道には事務所ビル、店舗ビル、ホテル等が立ち並び商業地域が形成されています。
- ・本物件は1Kタイプ及び1LDKタイプから構成されており、主に単身者層からの需要が見込まれます。
- ・設備水準については、オートロック、バス・トイレ別、浴室乾燥機、システムキッチン、IHクッキングヒーター（2口）、TVモニター付インターフォン、宅配ボックス等が備えられており、単身者層のニーズを十分に満たしたものとなっています。

物件番号：O f -37 物件名称：日総第5ビル

特定資産の種類		信託受益権	取得予定価格	3,100,000,000円
所在地	住居表示	神奈川県横浜市西区北幸二丁目10番39号	取得予定日	平成27年12月21日
	地番	神奈川県横浜市西区北幸二丁目10番10	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		J R各線及び私鉄各線「横浜」駅から徒歩約8分、横浜市営地下鉄ブルーライン「横浜」駅から徒歩約6分	P M会社	-
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	サン建物株式会社
	地積	1,029.42㎡	テナント数(注3)	1
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	500%	調査時点	平成27年8月31日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	1,440,000,000円
	用途	事務所	P M L	14.2%
	構造・階層	S R C 10 F 1 B	長期修繕費 (15年以内)	177,680,000円
	延床面積	5,893.08㎡	前所有者	個人
	建築時期	昭和62年7月6日	稼働率(注3)	100%
特記事項				
1. 屋上看板は検査済証の交付を受けていません。				
その他				
<p>(注1) 商業地域かつ防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。</p> <p>(注2) 容積率500%の指定ですが、総合設計制度により、容積率は571.67%となっています。なお、総合設計制度により、信託土地の一部(446.02㎡)が公開空地として整備されており、信託不動産の所有者が維持、管理を行うこととなっています。信託不動産の所有者が公開空地に変更を加える場合には、横浜市と事前協議の上、公開空地変更承認申請を行う必要があります。なお、当該部分は建築物の敷地面積に算入することができます。</p> <p>(注3) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	3,280,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年9月30日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	3,280,000	
直接還元法による価格	3,330,000	
運営収益	非開示（注）	
可能総収益	非開示（注）	
空室等損失等	非開示（注）	
運営費用	非開示（注）	
維持管理費	非開示（注）	
PMフィー	非開示（注）	
水道光熱費	非開示（注）	
修繕費	3,554	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	非開示（注）	
公租公課	17,477	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	265	対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	0	特段の費用はなし。
運営純収益	146,451	
一時金の運用益	非開示（注）	
資本的支出	8,380	今後見込まれる支出を每期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益	139,660	
還元利回り	4.2%	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うえ査定。
D C F 法による価格	3,230,000	
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のうえ査定。
最終還元利回り	4.4%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、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のうえ査定。
積算価格	2,110,000	
土地比率	81.9%	
建物比率	18.1%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

（注）本項目を開示することにつき、マスターリース会社の承諾が得られていないため、非開示としています。

本物件の概要

- ・本物件は、「JR各線及び私鉄各線が利用可能な「横浜」駅から徒歩約8分、横浜市営地下鉄ブルーライン「横浜」駅から徒歩約6分に位置し、かつ、通りに面しているため、交通利便性・視認性に優れています。
 - ・首都圏でも有数の乗降客数を誇るターミナル「横浜」駅は、県内最大の百貨店売上高を誇る高島屋をはじめ、そこう、大型商業施設のルミネ、マルイ、飲食・物販店舗が集積し、神奈川県一の繁華街が形成されています。
 - ・平成23年にエントランスの大規模なリニューアル工事が実施されており、維持管理の状態も良好です。
 - ・設備水準については、天井高2,440mm、OAフロア（一部）、エレベーター2基、個別空調、駐車場33台であり、一般的な設備水準を有しています。また、貸室は、分割対応可能であり、一定以上のテナント訴求力を有しています。
- 天井高はOAフロア40mmを含みます。

物件番号：R e -78 物件名称：H F 関内レジデンス

特定資産の種類		信託受益権	取得予定価格	1,800,000,000円
所在地	住居表示 (注1)	神奈川県横浜市中区吉田町74番地	取得予定日	平成27年12月18日
	地番	神奈川県横浜市中区吉田町74番	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		J R根岸線「桜木町」駅、J R根岸線「関内」駅から徒歩約6分、横浜市営地下鉄ブルーライン「桜木町」駅から徒歩約3分、みなとみらい線「馬車道」駅から徒歩約10分	P M会社	株式会社長谷工ライブネット
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社長谷工ライブネット
	地積	435.27㎡	賃貸可能戸数 (注3)	117戸
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注2)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	800%	調査時点	平成27年10月7日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	772,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	2.5%
	構造・階層	S R C 14 F 1 B	長期修繕費 (15年以内)	106,050,000円
	延床面積 (注5)	2,963.30㎡	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	平成18年11月28日	稼働率(注3)	96.50%
特記事項				
1. 下記(注4)の通り、信託不動産は現行の建築基準法に定められた基準を満たしていない、いわゆる既存不適格建物です。				
その他				
(注1) 住居表示が実施されていないため、不動産登記簿上の建物所在地を記載しています。				
(注2) 商業地域かつ防火地域内の耐火建築物であるため、建蔽率が100%に緩和されています。				
(注3) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。				
(注4) 本物件所在地については、最低限高度地区に指定されており、建築物の絶対高さ制限を定めるための高度地区の適用が除外されていましたが、平成18年4月より最低限高度地区の指定が解除されたため、信託不動産は現在の高度地区の制限を超過しています。よって、信託不動産は、現行の建築基準法に定められた基準を満たしておらず、いわゆる既存不適格建物になっています。				
(注5) 延床面積に附属建物(駐車場：S 1 F 44.15㎡)が含まれます。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,930,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年9月30日

項目	内容(千円)	概要等
収益価格	1,930,000	
直接還元法による価格	1,950,000	
運営収益	122,404	
可能総収益	128,409	中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準に基づき査定。
空室等損失等	6,005	中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室等損失を計上。
運営費用	22,307	
維持管理費	3,805	過年度実績額をはじめ、現行の維持管理費及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
PMフィー	2,362	現行の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、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
水道光熱費	1,800	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
修繕費	3,255	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	4,655	現行の契約条件や類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
公租公課	6,190	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	120	現行の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率等を考慮して計上。
その他費用	120	宅配ボックスの管理費用を計上。
運営純収益	100,097	
一時金の運用益	166	運用利回りを2.0%として査定。
資本的支出	4,949	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、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益	95,314	
還元利回り	4.9%	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を勘案のうえ査定。
DCF法による価格	1,900,000	
割引率	4.7%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	5.1%	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、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のうえ査定。
積算価格	1,020,000	
土地比率	54.1%	
建物比率	45.9%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件はJR「桜木町」駅・「関内」駅から徒歩約6分、横浜市営地下鉄ブルーライン「桜木町」駅から徒歩約3分、みなとみらい線「馬車道」駅から徒歩約10分に位置し、都心・横浜市内へのアクセスに優れています。
- ・本物件の位置する横浜市中区は、神奈川県庁や横浜市役所等、神奈川県内の行政機関が集中している中心的な区であり、北部にはビジネス街、繁華街、住宅街が広がっています。周辺には山下公園、横浜中華街及び横浜スタジアム等観光スポットやレジャー施設が豊富で都心への交通利便性に優れていることから、単身者向けマンションに対する需要が強いエリアです。
- ・設備水準については、オートロック、バス・トイレ別、浴室乾燥機、2口ガスキッチン、TVモニター付インターフォン、宅配ボックス、温水便座が備えられており、本物件の主な需要層である単身者層のニーズを満たしており、近隣物件と比較して競争力を十分に有しています。

物件番号：R e -79 物件名称：H F 名駅北レジデンス

特定資産の種類		信託受益権	取得予定価格	2,160,000,000円
所在地	住居表示 (注1)	(西棟)愛知県名古屋市西区菊井二丁目 19番22号 (東棟)愛知県名古屋市西区菊井二丁目 19番27号	取得予定日	平成27年12月18日
	地番	愛知県名古屋市西区菊井二丁目1918番	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		J R各線・名鉄・名古屋市営地下鉄桜通 線・東山線「名古屋」駅から徒歩約8 分、名古屋市営地下鉄東山線「亀島」駅 から徒歩約6分	P M会社	株式会社タイセイ・ハウジー プロパティ
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社タイセイ・ハウジー プロパティ
	地積	939.72m ²	賃貸可能戸数 (注4)(注5)	113戸
	用途地域	商業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1) (注2)	80%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注1)	500%	調査時点	平成27年9月9日
建物	所有形態	所有権	再調達価格(注1)	835,000,000円
	用途 (注1)	共同住宅	P M L	(西棟)12.8% (東棟)12.9%
	構造・階層 (注1)	S R C 15F	長期修繕費(注1) (15年以内)	109,160,000円
	延床面積 (注1) (注3)	4,692.26m ²	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期 (注1)	(西棟)平成19年9月10日 (東棟)平成19年8月23日	稼働率 (注1)(注4)	91.59%
特記事項				
該当事項はありません。				
その他				
(注1) 信託建物は西棟と東棟の2棟からなり、登記簿上は2棟の建物として取り扱われています。				
(注2) 信託不動産のうち西棟の建蔽率は、角地加算により90%に緩和されています。				
(注3) 延床面積の内訳は、西棟が2,346.93m ² 、東棟が2,345.33m ² です。				
(注4) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。				
(注5) 店舗1区画を含みます。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	2,240,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年9月30日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	2,240,000	
直接還元法による価格	2,270,000	
運営収益	140,714	
可能総収益	146,916	中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準に基づき査定。
空室等損失等	6,202	中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室等損失を計上。
運営費用	23,756	
維持管理費	4,170	過年度実績額をはじめ、現行の維持管理費及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
P Mフィー	2,719	類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
水道光熱費	2,900	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
修繕費	3,149	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	3,724	現行の契約条件や類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
公租公課	6,957	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	137	予定される保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	0	特段の費用はなし。
運営純収益	116,958	
一時金の運用益	435	運用利回りを2.0%として査定。
資本的支出	3,688	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、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益	113,705	
還元利回り	5.0%	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うえ査定。
D C F 法による価格	2,200,000	
割引率	4.8%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	5.2%	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、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のうえ査定。
積算価格	1,460,000	
土地比率	59.5%	
建物比率	40.5%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件は、JR各線、名古屋市営地下鉄桜通線・東山線及び名鉄名古屋本線「名古屋」駅から徒歩約8分、名古屋市営地下鉄東山線「亀島」駅から徒歩約6分と複数路線が利用でき、中心商業地へのアクセスに優れています。
- ・本物件のエリアは、ノリタケの森（公園）、戸建住宅及び共同住宅等が存在し、特にノリタケの森に近接しているノリタケ本社工場跡地においては再開発が予定され、株式会社ノリタケカンパニーリミテドから、商業施設は平成28年秋頃に開業、住宅施設は平成30年春頃に竣工を予定と発表されており、生活利便性に優れたエリアです。
- ・設備水準については、オートロック、バス・トイレ別、浴室乾燥機、追い焚き機能、2口ガスキッチン、TVモニター付インターフォン、宅配ボックス、温水便座が備えられており、本物件の主な需要層である単身者層のニーズを満たしており、近隣物件と比較して競争力を十分に有しています。

物件番号：R e -80 物件名称：H F 東札幌レジデンス

特定資産の種類		信託受益権		取得予定価格	1,560,000,000円
所在地	住居表示	北海道札幌市白石区東札幌五条三丁目2番35号		取得予定日	平成27年12月18日
	地番	北海道札幌市白石区東札幌五条三丁目14番3		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
アクセス		札幌市営地下鉄東西線「東札幌」駅から徒歩約9分		PM会社	株式会社アパマンショップサブリース
土地	所有形態	所有権		マスターリース会社	株式会社アパマンショップサブリース
	地積	2,134.95㎡		賃貸可能戸数 (注3)	151戸
	用途地域	準住居地域	準工業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率 (注1)	60%	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率 (注2)	300%	200%	調査時点	平成27年10月6日
建物	所有形態	所有権		再調達価格	1,040,000,000円
	用途	共同住宅		PML	0.1%
	構造・階層	RC 15F		長期修繕費 (15年以内)	80,230,000円
	延床面積	7,161.70㎡		前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	平成20年3月7日		稼働率(注3)	93.76%
特記事項					
1. 信託建物は、札幌市共同住宅等における駐車施設の設置に関する指導要綱に基づき90台分の駐車場が必要ですが、札幌市建築安全推進課に違法性の問題が生じないことを確認の上、82台分のみの駐車場を設置しています。					
その他					
(注1) 信託不動産の建蔽率は、角地加算により70%に緩和されています。					
(注2) 信託不動産の容積率は、南東側道路中心線から50mまでは300%、それ以降の部分が200%となっており、両地域の加重平均は268.61%となります。					
(注3) 平成27年10月31日現在の数値を記載しています。					

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,630,000,000円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成27年9月30日

項目	内容(千円)	概要等
収益価格	1,630,000	
直接還元法による価格	1,640,000	
運営収益	121,726	
可能総収益	127,429	中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準に基づき査定。
空室等損失等	5,703	中長期安定的な稼働率水準を査定のうえ、これに基づく空室等損失を計上。
運営費用	26,558	
維持管理費	3,173	過年度実績額をはじめ、現行の維持管理費及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
PMフィー	2,414	現行の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、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
水道光熱費	3,400	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
修繕費	3,256	過年度実績額、類似不動産の水準及び建物状況調査報告書における修繕費の年平均額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	3,524	現行の契約条件や類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
公租公課	10,635	平成27年度の課税標準額に基づき査定。
損害保険料	156	現行の保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	0	特段の費用はなし。
運営純収益	95,168	
一時金の運用益	174	運用利回りを2.0%として査定。
資本的支出	3,744	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、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。
純収益	91,598	
還元利回り	5.6%	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うえ査定。
DCF法による価格	1,610,000	
割引率	5.4%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	5.8%	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、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のうえ査定。
積算価格	1,150,000	
土地比率	39.4%	
建物比率	60.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	-	

本物件の概要

- ・本物件は、札幌市営地下鉄東西線「東札幌」駅から徒歩約9分、「東札幌」駅から「さっぽろ」駅まで乗車時間約11分と市内中心部へのアクセスに優れています。
- ・本物件のエリアは、イオンやイーアス札幌（運営管理：大和ハウス工業株式会社）等の商業施設と東札幌公園や東札幌図書館等の施設も存在しており、生活利便性と住環境に優れたエリアです。
- ・設備水準については、オートロック、バス・トイレ別、都市ガス給湯器、都市ガスFFストーブ、2口～3口ガスキッチン、TVモニター付インターフォン、宅配ボックス、温水便座が備えられており、特に都市ガスの設備はプロパンガスと比較すると単価が安く、都市ガスを求めて入居するテナントニーズを獲得しやすく、近隣物件と比較して競争力を十分に有しています。また、敷地（約2,134㎡）が広くロードヒーティングを備えた駐車場を82台確保しており、駐車場ニーズにも対応可能です。

(3) 本取得資産取得後のポートフォリオ全体に係る事項

物件番号	物件名称(注1)	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(注3)	鑑定評価額(百万円)(注4)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注5)	稼働率(注6)	資産形態(注7)	所有形態(注8)		PML(注9)
										土地	建物	
O f -01	H F 五反田ビルディング	東京都品川区	1,290	0.78	1,308	平成16年11月	1,717.61	89.06	信託受益権	所有権	所有権	10.9
O f -05	水天宮平和ビル	東京都中央区	1,550	0.94	1,303	平成17年3月	1,897.71	100.00	信託受益権	所有権	所有権	10.0
O f -06	H F 門前仲町ビルディング	東京都港区	2,500	1.52	2,350	平成17年3月	3,736.53	100.00	信託受益権	所有権	所有権	5.7
O f -07	H F 浜松町ビルディング	東京都港区	1,530	0.93	1,520	平成17年6月	1,822.32	100.00	信託受益権	所有権	所有権	8.0
O f -08	国際溜池ビル	東京都港区	2,700	1.64	2,510	平成17年7月	2,274.91	86.49	信託受益権	所有権	所有権	7.3
O f -09	グレイスビル	東京都港区	1,220	0.74	1,520	平成17年8月	2,146.82	100.00	信託受益権	地上権(注10)	区分所有権(注10)	7.5
O f -10	H F 新横浜ビルディング	神奈川県横浜市	1,550	0.94	1,080	平成17年12月	3,028.72	100.00	不動産	所有権	所有権	13.3
O f -11	日本橋第一ビル	東京都中央区	2,150	1.31	1,810	平成18年3月	2,626.73	100.00	信託受益権	所有権	所有権	16.5
O f -12	八丁堀S Fビル	東京都中央区	3,092	1.88	2,420	平成19年5月 平成23年8月	2,255.96	100.00	不動産	所有権	区分所有権(注11)	12.5
O f -13	渋谷A Xビル	東京都渋谷区	1,860	1.13	1,420	平成19年5月	928.23	100.00	不動産	所有権	所有権	5.1
O f -15	H F 中目黒ビルディング	東京都目黒区	2,870	1.74	2,120	平成19年6月	2,614.98	100.00	不動産	所有権	所有権	14.5
O f -16	安和司町ビル	東京都千代田区	1,385	0.84	1,120	平成19年7月	1,269.90	100.00	不動産	所有権	所有権	9.2
O f -17	八丁堀M Fビル	東京都中央区	1,110	0.67	956	平成19年7月	1,209.69	100.00	不動産	所有権	所有権	14.7
O f -18	エムズ原宿	東京都渋谷区	3,418	2.07	4,385	平成16年11月	1,178.56	100.00	信託受益権	所有権	所有権	9.8

O f -20	船橋F a c ビル	千葉県 船橋市	3,900	2.37	2,960	平成 19年 5月	2,520.22	100.00	不動産	所有 権 (注 12)	区分 所有 権 (注 12)	5.9
O f -21	アデッソ西 麻布	東京都 港区	640	0.39	457	平成 19年 6月	318.82	100.00	信託受 託権	所有 権	所有 権	11.1
O f -22	H F虎ノ門 ビルディング	東京都 港区	1,675	1.02	1,294	平成 20年 3月	1,333.94	100.00	不動産	所有 権	所有 権	9.2
O f -23	H F池袋ビ ルディング	東京都 豊島区	1,314	0.80	1,130	平成 20年 3月	1,213.26	100.00	不動産	所有 権	所有 権	5.5
O f -24	H F湯島ビ ルディング	東京都 文京区	1,434	0.87	1,420	平成 20年 3月	1,771.64	90.16	不動産	借地 権 (注 13)	所有 権	10.9
O f -25	茅場町平和 ビル	東京都 中央区	4,798	2.91	5,950	平成 22年 3月	4,156.53	100.00	信託受 託権	所有 権	所有 権	11.7
O f -26	広小路アク スアパレル	愛知県 名古屋市	2,930	1.78	4,279	平成 24年 3月	7,471.78	95.16	信託受 託権	所有 権	所有 権	10.6
O f -27	神戸旧居留 地平和ビル	兵庫県 神戸市	2,310	1.40	2,680	平成 24年 12月	4,839.37	95.95	信託受 託権	所有 権	所有 権	7.5
O f -28	三田平和ビ ル(底地)	東京都 港区	2,230	1.35	2,627	平成 24年 12月	4,441.79	100.00	信託受 託権	所有 権		
O f -29	栄ミナミ平 和ビル	愛知県 名古屋市	1,580	0.96	1,880	平成 24年 12月	2,889.49	100.00	信託受 託権	所有 権	所有 権	10.8
O f -30	H F桜通ビ ルディング	愛知県 名古屋市	4,900	2.97	5,460	平成 25年 12月	9,934.77	100.00	信託受 託権	地上 権 (注 14)	所有 権	9.2
O f -31	H F日本橋 浜町ビル ディング	東京都 中央区	1,900	1.15	2,190	平成 25年 12月	3,286.58	100.00	信託受 託権	所有 権	所有 権	12.7

物件番号	物件名称(注1)	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(注3)	鑑定評価額(百万円)(注4)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注5)	稼働率(注6)	資産形態(注7)	所有形態(注8)		PML(注9)
										土地	建物	
O f -32	H F 仙台本町ビルディング	宮城県仙台市	2,700	1.64	3,090	平成25年12月	6,577.21	100.00	信託受託権	所有権	所有権	2.6
O f -33	台和上野ビル	東京都台東区	3,400	2.06	3,790	平成26年12月	4,168.79	100.00	信託受託権	所有権	所有権	2.5
O f -34	麹町H Fビル	東京都千代田区	1,350	0.82	1,590	平成26年12月	2,117.45	100.00	信託受託権	所有権	所有権	2.5
O f -35	H F 九段南ビルディング	東京都千代田区	2,720	1.65	2,930	平成26年12月	2,614.25	100.00	信託受託権	所有権	所有権	6.7
O f -36	神田小川町ビル	東京都千代田区	3,150	1.91	3,530	平成27年10月	2,747.14	80.84	信託受託権	所有権	所有権	4.0
O f -37	取得予定資産 日総第5ビル	神奈川県横浜市	3,100	1.88	3,280	平成27年12月	4,607.34	100.00	信託受託権	所有権	所有権	14.2
オフィス 小計			74,256	45.08	76,359		95,719.04	98.17				
R e -03	H F 市川レジデンス	千葉県市川市	430	0.26	499	平成16年11月	724.46	100.00	信託受託権	所有権	所有権	6.2
R e -05	H F 目黒レジデンス	東京都目黒区	660	0.40	618	平成16年11月	836.36	100.00	信託受託権	所有権	所有権	6.2
R e -09	H F 葛西レジデンス	東京都江戸川区	650	0.39	684	平成16年11月	1,167.36	95.81	信託受託権	所有権	所有権	8.8
R e -11	H F 若林公園レジデンス	東京都世田谷区	3,610	2.19	3,850	平成16年11月	5,490.36	95.94	信託受託権	所有権	所有権	6.7
R e -12	H F 磯文谷レジデンス	東京都目黒区	1,560	0.95	1,541	平成16年11月	1,897.46	98.33	信託受託権	所有権	所有権	6.4
R e -14	H F 南麻布レジデンス	東京都港区	1,370	0.83	1,259	平成17年3月	1,325.20	88.34	信託受託権	所有権	所有権	3.6

R_e-15	H F 麻布十 レ ジ デ ン ス	東京都 港区	1,260	0.76	1,120	平成 17年 3月	1,116.78	97.13	信託受託 権	所有 権	所有 権	12.8
R_e-16	H F 学芸大 レ ジ デ ン ス	東京都 目黒区	1,000	0.61	900	平成 17年 6月	1,217.46	88.32	信託受託 権	所有 権	所有 権	9.8
R_e-17	H F 東神田 レ ジ デ ン ス	東京都 千代田区	1,100	0.67	1,220	平成 17年 6月	1,462.18	98.44	信託受託 権	所有 権	所有 権	5.7
R_e-18	H F 東日本 レ ジ デ ン ス	東京都 中央区	1,210	0.73	1,410	平成 17年 6月	1,684.40	98.77	信託受託 権	所有 権	所有 権	10.0
R_e-19	H F 練馬レ レ ジ デ ン ス	東京都 練馬区	690	0.42	738	平成 17年 6月	1,024.52	94.24	信託受託 権	所有 権	所有 権	5.5
R_e-20	H F 白金高 輪 レ ジ デ ン ス	東京都 港区	4,030	2.45	4,040	平成 17年 9月	4,457.76	95.55	不動産	所有 権	所有 権	3.9
R_e-21	H F 明大前 レ ジ デ ン ス	東京都 世田谷区	1,070	0.65	926	平成 18年 3月	1,187.25	97.40	不動産	所有 権	所有 権	6.0
R_e-22	H F 日本橋 レ ジ デ ン ス	東京都 中央区	1,130	0.69	997	平成 18年 6月	1,415.37	97.04	信託受託 権	所有 権	所有 権	3.3
R_e-23	H F 上石神 井 レ ジ デ ン ス	東京都 練馬区	950	0.58	933	平成 18年 6月	1,494.91	93.65	不動産	所有 権	所有 権	6.2
R_e-24	H F 錦糸町 レ ジ デ ン ス	東京都 墨田区	1,100	0.67	1,060	平成 19年 3月	1,427.58	98.21	不動産	所有 権	所有 権	10.1
R_e-25	H F 銀座 レ ジ デ ン ス E A S T	東京都 中央区	5,940	3.61	4,470	平成 19年 5月	5,459.49	92.30	信託受託 権	所有 権	所有 権	5.7
R_e-26	H F 新横浜 レ ジ デ ン ス	神奈川県 横浜市	3,350	2.03	2,600	平成 19年 5月	4,224.61	98.23	不動産	所有 権	所有 権	13.2
R_e-29	H F 白山レ レ ジ デ ン ス	東京都 文京区	2,350	1.43	1,740	平成 19年 5月	2,809.88	96.63	不動産	所有 権	所有 権	4.4
R_e-30	H F 馬込レ レ ジ デ ン ス	東京都 大田区	1,630	0.99	1,250	平成 19年 5月	2,643.97	93.99	不動産	所有 権	所有 権	4.6
R_e-31	H F 学芸大 レ ジ デ ン ス	東京都 目黒区	1,650	1.00	1,130	平成 19年 6月	1,643.53	91.24	信託受託 権	所有 権	所有 権	14.6

物件番号	物件名称(注1)	所在地	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(注3)	鑑定評価額(百万円)(注4)	取得(予定)年月	賃貸可能面積(m ²)(注5)	稼働率(注6)	資産形態(注7)	所有形態(注8)		PML(注9)
										土地	建物	
R_e-33	H.F. 亀戸レジデンス	東京都江東区	1,050	0.64	1,030	平成20年2月	1,332.86	100.00	不動産	所有権	所有権	7.6
R_e-34	H.F. 田無レジデンス	東京都東武市	911	0.55	758	平成20年6月	2,970.00	94.14	不動産	所有権	所有権	8.6
R_e-35	H.F. 芝公園レジデンス	東京都港区	836	0.51	809	平成22年10月	1,008.32	100.00	信託受益権	所有権	所有権	7.8
R_e-36	H.F. 三田レジデンス	東京都港区	1,080	0.66	1,160	平成22年10月	1,436.83	93.75	信託受益権	所有権	所有権	2.6
R_e-37	H.F. 高輪レジデンス	東京都港区	749	0.45	793	平成22年10月	1,131.66	97.17	信託受益権	所有権	所有権	1.5
R_e-38	ラン・レジッド・白金台	東京都港区	730	0.44	847	平成22年10月	1,089.98	100.00	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注15)	3.3
R_e-39	H.F. 銀座レジデンス EAST	東京都中央区	1,460	0.89	1,550	平成22年10月	2,072.39	98.75	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注16)	6.9
R_e-40	H.F. 八丁堀レジデンス	東京都中央区	1,890	1.15	2,000	平成22年10月	2,750.56	96.71	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注17)	6.0
R_e-41	H.F. 八丁堀レジデンス	東京都中央区	793	0.48	906	平成22年10月	1,447.33	100.00	信託受益権	所有権	所有権	3.2
R_e-42	H.F. 銀座レジデンス	東京都中央区	944	0.57	1,060	平成22年10月	1,118.84	100.00	信託受益権	所有権	所有権	3.0
R_e-43	H.F. 駒沢公園レジデンス TOWER	東京都世田谷区	6,520	3.96	6,880	平成22年10月	8,141.02	96.83	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注18)	2.7
R_e-44	H.F. 梅田レジデンス TOWER	大阪府大阪市	1,920	1.17	2,020	平成22年10月	4,469.53	93.08	信託受益権	所有権	所有権	6.2
R_e-45	H.F. 中之島レジデンス	大阪府大阪市	453	0.27	478	平成22年10月	1,242.30	100.00	信託受益権	所有権(敷地権)	区分所有権(注19)	8.6

R_e-46	H F 阿波座 レジデンス	大阪府 大阪市	577	0.35	655	平成 22年 10月	1,618.38	94.95	信託受益権	所有権	所有権	6.0
R_e-47	H F 丸の内 レジデンス	愛知県 名古屋市	624	0.38	679	平成 22年 10月	1,981.26	100.00	信託受益権	所有権	所有権	16.5
R_e-48	H F 平尾レ ジデンス	福岡県 福岡市	1,780	1.08	1,850	平成 22年 10月	6,262.12	97.26	信託受益権	所有権	所有権	3.4
R_e-49	H F 河原町 レジデンス	京都府 京都市	534	0.32	530	平成 22年 10月	1,155.03	98.06	信託受益権	所有権	所有権	6.5
R_e-52	H F 天神東 レジデンス	福岡県 福岡市	502	0.30	565	平成 22年 10月	1,909.60	98.70	信託受益権	所有権	所有権	5.3
R_e-53	H F 四条河 原町レ ジデンス	京都府 京都市	1,820	1.10	2,100	平成 22年 10月	4,045.94	96.35	信託受益権	所有権	所有権	5.5
R_e-54	ラン・レ ジダ・ 千駄木	東京都 文京区	820	0.50	901	平成 22年 10月	1,109.97	97.90	信託受益権	所有権 (敷地 権)	区分 所有 (注 20)	4.4
R_e-55	H F 千駄木 レジデンス	東京都 文京区	870	0.53	963	平成 22年 10月	1,340.12	100.00	信託受益権	所有権 (敷地 権)	区分 所有 (注 21)	9.2
R_e-56	H F 駒込公 園レ ジデ ンス	東京都 世田谷区	615	0.37	653	平成 22年 10月	901.88	100.00	信託受益権	所有権	所有権	4.3
R_e-57	H F 武蔵小 山レ ジデ ンス	東京都 品川区	842	0.51	1,000	平成 22年 10月	1,121.88	96.40	信託受益権	所有権	所有権	6.3
R_e-58	H F 国分寺 レジデ ンス	東京都 国分寺市	839	0.51	907	平成 22年 10月	1,222.45	98.06	信託受益権	所有権	所有権	6.3
R_e-59	H F 久屋大 通レ ジデ ンス	愛知県 名古屋市	1,080	0.66	1,180	平成 22年 10月	2,757.33	91.11	信託受益権	所有権	所有権	9.3
R_e-60	H F 烏丸鞍 馬レ ジデ ンス	京都府 京都市	572	0.35	633	平成 22年 10月	1,297.62	93.82	信託受益権	所有権	所有権	9.9

物件番号	物件名称 (注1)	所在地	取得(予定)価格 (百万円)(注2)	投資比率 (%) (注3)	鑑定評価額 (百万円) (注4)	取得(予定)年月	賃貸可能面積 (m) (注5)	稼働率 (%) (注6)	資産形態 (注7)	所有形態 (注8)		PML (%) (注9)
										土地	建物	
R e -61	H F 西新宿 レジデンス WEST	東京都新宿区	1,990	1.21	2,270	平成22年10月	2,608.43	98.75	信託受益権	所有権	所有権	4.6
R e -62	H F 西新宿 レジデンス EAST	東京都新宿区	1,170	0.71	1,300	平成22年10月	1,563.60	91.25	信託受益権	所有権	所有権	3.5
R e -63	H F 東新宿 レジデンス	東京都新宿区	1,360	0.83	1,500	平成22年10月	1,788.84	98.60	信託受益権	所有権	所有権	2.6
R e -64	H F 東心齋 橋 レジデンス	大阪府大阪市	566	0.34	608	平成22年10月	1,185.52	97.72	信託受益権	所有権	所有権	10.3
R e -65	H F 北四番 丁 レジデンス	宮城県仙台市	809	0.49	982	平成22年10月	2,234.20	93.32	信託受益権	所有権	所有権	1.0
R e -66	H F 愛宕橋 レジデンス	宮城県仙台市	684	0.42	819	平成22年10月	1,964.87	90.00	信託受益権	所有権	所有権	1.0
R e -67	H F 九大病 院前 レジデンス	福岡県福岡市	426	0.26	464	平成22年10月	1,525.09	97.47	信託受益権	所有権	所有権	1.0
R e -68	H F 浅草橋 レジデンス	東京都台東区	771	0.47	859	平成22年10月	1,209.78	94.87	信託受益権	所有権	所有権	6.3
R e -69	H F 二番町 レジデンス	宮城県仙台市	834	0.51	986	平成22年10月	2,106.38	96.45	信託受益権	所有権	所有権	1.1
R e -70	H F 東中野 レジデンス	東京都中野区	942	0.57	1,010	平成22年10月	1,341.66	90.79	信託受益権	所有権	所有権	3.0
R e -72	H F 早稲田 レジデンス	東京都新宿区	2,090	1.27	2,280	平成22年10月	2,964.81	98.50	信託受益権	所有権	所有権	4.0
R e -73	H F 早稲田 レジデンス	東京都新宿区	872	0.53	932	平成22年10月	1,223.79	92.48	信託受益権	所有権	所有権	3.6
R e -74	H F 若松河 田 レジデンス	東京都新宿区	1,158	0.70	1,240	平成25年9月	1,607.43	97.85	信託受益権	所有権	所有権	5.0

R e -75	H F 仙台 レジデンス E A S T	宮城 仙台市	1,630	0.99	1,660	平成 26年 12月	4,088.40	93.65	信託 受益権	所有 権	所有 権	1.8
R e -76	H F 西公園 レジデンス	宮城 仙台市	1,310	0.80	1,410	平成 27年 10月	2,825.54	89.32	信託 受益権	所有 権	所有 権	2.7
R e -77	H F 晩翠通 レジデンス	宮城 仙台市	790	0.48	865	平成 27年 10月	1,914.00	95.45	信託 受益権	所有 権	所有 権	1.7
R e -78	H F 関 内 レジ デ ン ス	神川 仙台市	1,800	1.09	1,930	平成 27年 12月	2,499.64	96.50	信託 受益権	所有 権	所有 権	2.5
R e -79	H F 名 駅北 レジ デ ン ス	愛知 名古屋 市	2,160	1.31	2,240	平成 27年 12月	4,076.11	91.59	信託 受益権	所有 権	所有 権	(西 棟) 12.8 (東 棟) 12.9
R e -80	H F 東 札幌 レジ デ ン ス	北海 道 札幌 市	1,560	0.95	1,630	平成 27年 12月	5,522.62	93.76	信託 受益権	所有 権	所有 権	0.1
レ ジ デ ン ス 小 計			90,473	54.92	90,877		145,896.80	95.67				
ポ ー ト フォ リ オ 合 計			164,729	100.00	167,236		241,615.84	96.66				3.6

(注1) R e-76 H F 西公園レジデンス、R e-77 H F 晩翠通レジデンスについては、平成28年2月1日付でそれぞれ旧名称から変更予定です。また、R e-78 H F 関内レジデンス、R e-79 H F 名駅北レジデンス、R e-80 H F 東札幌レジデンスについては、平成28年4月1日付でそれぞれ旧名称から変更予定です。

(注2) 「取得(予定)価格」の欄には、運用資産及び取得予定資産の不動産売買契約書又は信託受益権売買契約書に記載された売買代金(消費税等相当額及び取得に要した諸費用は含みません。)を記載しています。但し、J S Rとの合併により取得した物件(R e-35 H F 芝公園レジデンスからR e-73 H F 早稲田レジデンス までの36物件)については、J S Rとの合併の効力発生日である平成22年10月1日付の鑑定評価額を記載しています。

(注3) 「投資比率」の欄には、運用資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の総額に対する各物件の取得(予定)価格の割合を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「鑑定評価額」の欄には、運用資産については株式会社谷澤総合鑑定所による鑑定評価書、株式会社中央不動産鑑定所による不動産鑑定評価書、アオイ総合評価株式会社による不動産鑑定評価書、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書、森井総合鑑定株式会社による不動産鑑定評価書又は一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づき平成27年5月31日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を、取得予定資産については一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に基づき平成27年9月30日時点における評価対象不動産の価格に関する意見を記載しています。

(注5) 「賃貸可能面積」の欄には、運用資産については平成27年10月31日時点における事務所、店舗及び居宅等の用途に賃貸が可能な面積(共用部分は含みません。以下同じです。)を記載しています。なお、賃貸借契約中において面積を「坪」計算しているテナントについては、1坪=3.305785m²として計算し、小数第3位を切り捨てて記載しています。また、取得予定資産に関しては、その現所有者等から提供を受けた数値及び情報に基づいて記載しています。

(注6) 「稼働率」の欄には、平成27年10月31日現在における各物件の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。なお、三田平和ビル(底地)については地上権設定契約における数値を用いています。また、神田小川町トーセイビル については、平成27年10月31日付で退去したテナント1社の賃貸面積を含めています。本表における稼働率は、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注7) 「資産形態」の欄には、本投資法人の運用資産及び取得予定資産の保有形態を記載しており、不動産登記簿上、本投資法人が受益者として記載されている場合には「信託受益権」、所有者として記載されている場合には「不動産」と記載しています。

(注8) 土地・建物の「所有形態」の欄には、上記(注7)における
() 信託受益権については、信託受託者が保有する権利の種類、

()不動産については、本投資法人が保有する権利の種類、
を記載しています。

(注9)各物件のPML及びポートフォリオ地震PMLは、株式会社東京建築検査機構の
ポートフォリオ地震PML報告書(算出日は平成27年11月18日です。)に基づいて記載し
ています。

(注10)Of-09 グレイスビル泉岳寺前の土地の所有形態は一部が地上権(敷地権)、一
部が所有権(敷地権)です。建物の所有形態は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の
建物のうち83.54%(専有面積割合)を保有しています。

(注11)Of-12 八丁堀SFビルは区分所有建物ですが、本投資法人はその区分所有部分
の100%を保有しています。

(注12)Of-20 船橋Faceビルの土地は敷地権登記がなされており、本投資法人は
10.45%(敷地権割合)を保有しています。建物の所有形態は区分所有建物であり、本投資
法人が1棟の建物のうち9.14%(専有面積割合)を保有しています。

(注13)Of-24 HF湯島ビルディングの土地の所有形態は一部が借地権、一部が所有権
です。借地権部分及び所有権部分の地積はそれぞれ260.15㎡及び140.71㎡です。

(注14)Of-30 HF桜通ビルディングの土地の所有形態は地上権です。平成19年11月30
日付で地上権設定登記(地上権者：三井住友信託銀行株式会社、目的：建物所有、存続期
間：60年、地代：有償)がなされています。

(注15)Re-38 ラ・レジダンス・ド・白金台は区分所有建物であり、信託受託者が1棟
の建物のうち72.35%(専有面積割合)を保有しています。

(注16)Re-39 HF銀座レジデンスEAST は区分所有建物ですが、信託受託者はそ
の区分所有部分の100%を保有しています。

(注17)Re-40 HF八丁堀レジデンス は区分所有建物ですが、信託受託者はその区分
所有部分の100%を保有しています。

(注18)Re-43 HF駒沢公園レジデンスTOWERは区分所有建物ですが、信託受託者
はその区分所有部分の100%を保有しています。

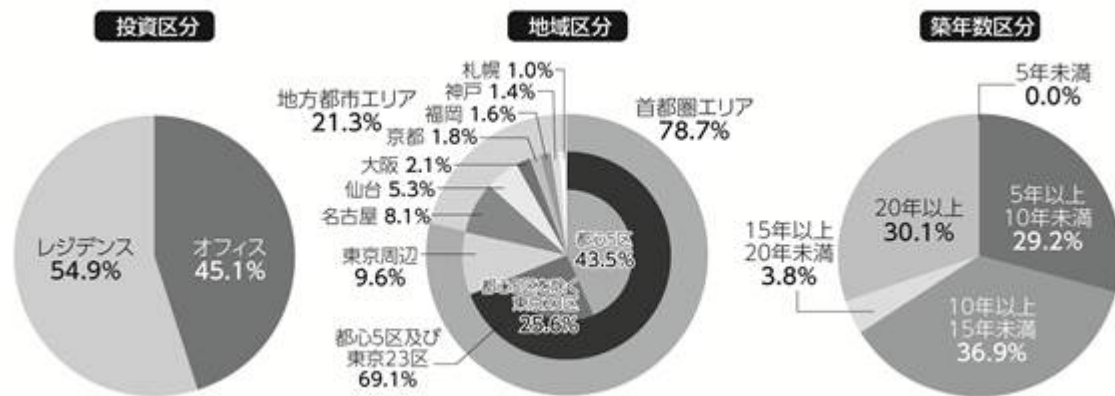
(注19)Re-45 HF中之島レジデンスは区分所有建物ですが、信託受託者はその区分所
有部分の100%を保有しています。

(注20)Re-54 ラ・レジダンス・ド・千駄木は区分所有建物であり、信託受託者が1棟
の建物のうち73.74%(専有面積割合)を保有しています。

(注21)Re-55 HF千駄木レジデンスは区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物
のうち95.03%(専有面積割合)を保有しています。

(注22)平成27年10月30日付でスーパーホテル大阪・天王寺、スーパーホテル京都・烏丸
五条、スーパーホテルさいたま・大宮及びスーパーホテル仙台・広瀬通りを譲渡価額合計
4,559百万円で譲渡しました。

<本取得資産取得後の投資区分、地域区分及び築年数区分（取得（予定）価格ベース）>



（注1）「都心5区」とは、千代田区、港区、中央区、渋谷区及び新宿区をいいます。「東京周辺」とは、東京都（東京23区を除きます。）、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。

（注2）築年数は、本書の日付現在の数値です。

築年数区分の計算において、三田平和ビル（底地）の取得価格は含まれていません。

7 投資リスク

以下は、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」に記載された投資リスクの全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降に発生した変更点は、__ 罫で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人の投資口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、以下は本投資法人の投資口への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が平成27年5月31日現在保有している76物件の不動産を信託財産とする信託受益権及び19物件の不動産（詳細については、前記「6 投資対象 (2) 個別信託不動産の内容」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (イ) 保有資産の概要」をご参照下さい。)並びに第28期(平成27年11月期)に取得済みの不動産を信託財産とする信託受益権及び取得を予定している不動産を信託財産とする信託受益権特有のリスクについては、前記「6 投資対象 (1) 本取得資産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ハ) 各物件の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスク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。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資法人の投資口の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下その他財務状況の悪化により、分配金の低下が生じる可能性があります。

各投資主は、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並びに参照有価証券報告書の記載事項を慎重に検討した上で、本投資法人の投資口に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書又は参照有価証券報告書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び資産運用会社の判断又は仮定に基づく予測等によるものであり、実際の結果と異なる可能性があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

a. 投資口に関するリスク

- (イ) 投資口の商品性に関するリスク
- (ロ) 投資口の市場価格の変動に関するリスク
- (ハ) 投資口の価値の希薄化に関するリスク
- (ニ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

b. 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (ロ) 借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ハ) 有利子負債比率に関するリスク
- (ニ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- (ホ) PM会社に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人及び資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ト) 業務提携先に依存しているリスク
- (チ) 本投資法人が倒産し又は登録を取消されるリスク
- (リ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (ヌ) 本投資法人による敷金・保証金等の利用に関するリスク

c. 不動産及び信託受益権に関するリスク

- (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (ロ) 不動産の欠陥・瑕疵等に関するリスク
- (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ニ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ホ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ヘ) 売主等に関するリスク
- (ト) 共有に関するリスク
- (チ) 区分所有に関するリスク
- (リ) 借地物件に関するリスク
- (ヌ) 借家物件に関するリスク
- (ル) 底地物件に関するリスク

- (ヲ) 開発物件に関するリスク
- (ワ) 有害物質に関するリスク
- (カ) 賃料収入等に関するリスク
- (ヨ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (タ) 転貸に関するリスク
- (レ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (ソ) マスターリースに関するリスク
- (ツ) 不動産の地域的な偏在に関するリスク
- (ネ) テナント集中に関するリスク
- (ナ) 信託受益権に関するリスク
- (ラ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

d. 税制等に関するリスク

- (イ) 導管性の維持に関する一般的なリスク
- (ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
- (ニ) 借入れに係る導管性要件に関するリスク
- (ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ヘ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
- (ト) 税務調査等による更正処分のために追加的な税金が発生するリスク及び支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (チ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (リ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヌ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

e. その他

- (イ) 取得予定資産を組入れることができないリスク
- (ロ) 投資対象不動産取得前の情報に関するリスク
- (ハ) 専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ニ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
- (ホ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

a. 投資口に関するリスク

- (イ) 投資口の商品性に関するリスク

譲渡性に関するリスク

本投資法人の投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資法人の投資口を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却のみとなります。東京証券取引所における本投資法人の投資口の流動性の程度によっては、本投資法人の投資口を投資主の希望する時期及び条件で取引できなかつたり、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や、本投資法人の投資口の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります。

市場性に関するリスク

本投資法人の投資口は、東京証券取引所に上場されていますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の「有価証券上場規程」その他の規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資法人の投資口の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は東京証券取引所における本投資法人の投資口の売却が不可能となり、投資主の換価手段が大きく制限されます。これにより、投資主は、本投資法人の投資口を希望する時期及び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。

エクイティとしてのリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質(いわゆるエクイティとしての性質)を有するものであり、投資金額の回収や利回りの如何は本投資法人の財政状態及び経営成績等に影響されます。本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、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、本投資法人の投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について破産その他の倒産手続が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配

当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

(ロ) 投資口の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人の投資口の市場価格は、金融商品取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。

大量売却による価格下落のリスク

本投資法人の投資口が取引所において一時的に大量に売却される場合、本投資法人の投資口の市場価格が大幅に下落する可能性があります。

市況等による価格下落のリスク

本投資法人の投資口の市場価格は、本投資法人の財政状態及び経営成績等により影響を受けることに加え、社会経済一般の事象、たとえば、一般経済情勢や市場実態の変化を含んだ市場全体の変化、不動産市況、将来の不動産投資信託証券市場一般の規模と流動性、法制や税制等の不動産投資信託に係る諸制度の変更及び資本市場の低迷や金利の上昇、不動産投資信託以外をも含めた他の金融商品に対する本投資法人の投資口の相対的な魅力、その他様々な要因の影響を受け、その価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 投資口の価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得、修繕等、本投資法人の運営に要する資金、又は債務の返済(敷金・保証金の返還並びに借入金の返済及び投資法人債の償還を含みます。)等の資金の手当てを目的として新規投資口を随時発行する予定です。投資口が発行された場合、既存の投資主が、必要口数を新規に取得しない限り、保有する投資口の持分割合は減少します。また、本投資法人の営業期間中に発行された投資口に対して、その保有期間が異なるにもかかわらず、当該営業期間について既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配が行われる可能性があります。

更に、投資口発行の結果、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可能性があります。

これら諸要因により、既存の投資主が悪影響を受ける可能性があります。

(ニ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。たとえば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し(投信法第131条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第14条第1項)。

更に、投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

b. 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 収入、費用及びキャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人は、主として不動産等資産(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。以下「投信法施行規則」といいます。)第105条第1号へに定める不動産等資産をいいます。以下同じです。)のうち、不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権に投資し、また、不動産等資産以外の不動産等(規約第26条第2項各号に定める資産をいいます。以下同じです。)及び不動産対応証券(規約第26条第3項各号に定める資産をいいます。以下同じです。)等の特定資産(以下、不動産等及び不動産対応証券等の特定資産を併せて「投資対象不動産等」といいます。以下同じです。)に投資しますが、投資対象たる不動産及び投資対象とする資産対応証券等の引当てとなる不動産(以下「投資対象不動産」といいます。)からの収入が減少し、又は投資対象不動産に関する費用が増大することにより、投資主への分配がなされず又は分配金額が減少することがあります。

収入に関するリスク

本投資法人の収入は、本投資法人が取得する投資対象不動産の賃料収入に主として依存しています。投資対象不動産に係る賃料収入は、投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テ

ナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少し、キャッシュ・フローを減ずる要因となります。本書及び参照有価証券報告書において開示されている運用資産及び期中取得資産の過去の収支の状況や賃料総額は、当該資産の今後の収支と必ずしも一致するものではありません。また、当該投資対象不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、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。

費用に関するリスク

収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、投資対象不動産等の取得等に係る費用の増大もキャッシュ・フローを減ずる要因となります。

また、投資対象不動産に関する費用としては、減価償却費、租税公課、保険料、水道光熱費、設備管理委託費用、警備委託費用、清掃委託費用、造作買取費用、修繕費用等があり、かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

(ロ) 借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

本投資法人は、本書及び参照有価証券報告書記載の投資方針に従い、機関投資家からの金銭の借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことがあります。その限度額は、金銭の借入れ及び投資法人債についてそれぞれ1兆円(但し、合計して1兆円を上限とします。)としています(規約第31条)。

借入コストに係るリスク

本投資法人は、新たな投資対象不動産の取得等を目的として、借入れによる資金調達を行っています。しかし、借入金利が著しく上昇すること、及び資金の追加借入れ又は借換えに時間を要すること等により、借入コストが増大する可能性があります。

また、本投資法人の資産の売却等に伴って、借入金等の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(ブレイクファンディングコスト等)が発生します。このコストは、その発生時点における金利情勢によって決定されることがあり、予測し得ない経済状況の変動によりコストが増大する可能性があります。

調達条件に関するリスク

金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。本投資法人が一般募集と並行して実施予定の新規借入れも同様です。

借入れ及び投資法人債の金利は、借入れ時及び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。一般的に、市場金利が上昇傾向にある場合、本投資法人の利払額は増加します。

本投資法人が資金を調達しようとする場合、投資口の発行の方法によることもあります。この場合、投資口の発行時期及び発行価格はその時の市場環境に左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないこともあり得ます。また、投資口が発行された場合、前記「a. 投資口に関するリスク (ハ) 投資口の価値の希薄化に関するリスク」に記載の通り、本投資法人の投資口の市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。

財務制限条項に関するリスク

本投資法人が金銭の借入れ又は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等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、金銭の借入れ若しくは投資法人債の発行の際に(又はその後において)運用資産に担保を設定した場合には、本投資法人が当該担保の設定された運用資産の売却を希望する際に、担保の解除の手續等を要することが考えられ、希望通りの時期又は価格で売却できない可能性があります。なお、本書の日付現在、本投資法人の借入れについては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。本投資法人が一般募集と並行して実施予定の新規借入れも同様です。

弁済資金調達に関するリスク

本投資法人が弁済期の到来した金銭の借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないことにより、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(投資対象不動産からのキャッシュ・フローの減少、評価額の下落等を理由として、借入金又は投資法人債の早期返済を強制される場合を含みます。)、本投資法人が保有する運用資産を処分しなければ金銭の借入れ及び投資法人債に係る債務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こととなる場合があり、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。

債務不履行に関するリスク

本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債に係る債務について債務不履行となった場合、それらの債務の債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分、差押え等の強制執行又は担保権の実行としての競売等が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。

(八) 有利子負債比率に関するリスク

LTVの上限は、資産運用会社の運用ガイドラインにより65%としていますが、資産の取得等に伴い一時的に65%を超えることがあります。一般的にLTVの水準が高くなればなるほど、本投資法人の投資口の分配金の利回りは高くなるのが想定できるものの、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果投資主の分配額が減少するおそれがあります。

(二) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

任務懈怠等に関するリスク

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依拠するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、投信法及び金商法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務(以下「善管注意義務」といいます。)を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務(以下「忠実義務」といいます。)を負っています(投信法第118条、第209条、金商法第42条)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。

利益相反に関するリスク

本投資法人の一般事務受託者、資産保管会社、資産運用会社又は資産運用会社の株主等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において本投資法人の利益を害し、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。

これらの関係法人がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人の利益が害される可能性があります。

資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負う(金商法第42条)ほか、投信法及び金商法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、更に運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

しかし、資産運用会社が、上記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

なお、資産運用会社が、将来において別の投資法人等の資産運用を受託した場合、本投資法人と資産運用会社の間のみならず、本投資法人と当該投資法人等との間でも、利益相反の問題が生じる可能性があります。投信法は、このような場合に備えて、投信法上の資産運用会社が、その資産の運用を行う投資法人相互間において取引を行うことを原則として禁止する等の規定を置いています。また、資産運用会社においても、他の投資法人等の資産を運用することとなる場合には、投資法人等との間の利益相反の問題に対処するために必要な自主的ルールを策定することも想定されます。しかしながら、この場合に、他の投資法人の利益を図るため、本投資法人の利益が害されるリスクが現実化しないという保証はありません。

解約に関するリスク

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契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

倒産等に関するリスク

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、本投資法人は、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、更に、資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資法人の投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

(ホ) PM会社に関するリスク

能力に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等、不動産の管理全般の成否は、PM会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きく、本投資法人が保有する又は取得を予定している不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。管理委託先を選定するに当たっては、当該PM会社の能力、経験及びノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。

利益相反に関するリスク

本投資法人の投資対象不動産に係るPM会社が、他の顧客(他の不動産投資法人を含みます。)から当該顧客の不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るPM業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該PM会社は、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

解約に関するリスク

一定の場合には、PM会社との契約が解約されることがあります。後任のPM会社が選任されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなPM会社を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

倒産等に関するリスク

PM会社が、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、本投資法人は、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、更に、PM会社との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及ぶことになり、投資主が損害を受ける可能性があります。

(へ) 本投資法人及び資産運用会社の人材に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人及び資産運用会社の人材の能力、経験及びノウハウに大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

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を監督する監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負いますが、職務執行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

(ト) 業務提携先に依存しているリスク

資産運用会社は、平和不動産との間で業務提携に関する協定書を締結し、情報の提供を受けています(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 (3) 投資法人の仕組み b. 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称及び運営上の役割並びに関係業務の内容」をご参照下さい。)。このため、本投資法人の運営は、業務提携先の能力、経験及びノウハウに大きく依存しており、資産運用会社と業務提携先との協働関係が失われた場合、業務提携先からの情報の提供、人材の派遣等と同等の情報の提供、人材の派遣等を受けることが不可能又は著しく困難となり、本投資法人の運営に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

また、業務提携先が、本書の日付現在有している情報収集能力、助言能力、人的資源等を維持できなくなった場合には、本投資法人の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、業務提携先の利益は本投資法人の他の投資主の利益と相反する可能性があります。たとえば、業務提携先は、他の投資法人を含む不動産関連事業に投資を行い、又は行う可能性があることから、これらの事業と本投資法人との取引又は競合において利益相反が起こる可能性があります。

(チ) 本投資法人が倒産し又は登録を取消されるリスク

本投資法人は、破産法(平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。)(以下「破産法」といいます。)、民事再生法(平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。)(以下「民事再生法」といいます。)及び投信法上の特別清算手続(投信法第164条)に服します。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取消される可能性があります(投信法第216条)。その場合には、本投資法人の投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、前記「a. 投資口に関するリスク (イ) 投資口の商品性に関するリスク エクイティとしてのリスク」に記載の通り、投資主は、全ての債権者への弁済(投資法人債の償還を含みます。)後の残余財産による分配からしか投資金額を回収することができません。

(リ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

規約に定めら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経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

(ヌ) 本投資法人による敷金・保証金等の利用に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金・保証金等を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金・保証金等の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金・保証金等を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があります。当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、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。

c. 不動産及び信託受益権に関するリスク

投資対象不動産の価格や流動性等の要因により本投資法人の運用資産である投資対象不動産等の価値が下落した場合、本投資法人の投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

(イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

流動性及び取引コストに関するリスク

不動産は、一般的に代替性がない上、流動性が低く、また、それぞれの物件の個別性が強いいため、その売買の際には、不動産鑑定士による鑑定評価、関係者との交渉や物件精査等が必要となり、売却及び取得に多くの時間と費用を要するため、取得又は売却を希望する時期に、希望する物件を取得又は売却することができない可能性があります。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合や土地と建物が別人の所有に属する場合等、権利関係の態様によっては、取得及び売却により多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。

不動産の取得・処分に関するリスク

今後の政府の政策や景気の動向等の如何によっては、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本書の日付現在に比べ、より活発化する可能性があります。その結果、不動産の取得競争が激化し、本投資法人が取得を希望した不動産の取得ができない可能性が高まる可能性があります。また、取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格・時期・条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が投資対象不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。その結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ロ) 不動産の欠陥・瑕疵等に関するリスク

不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥・瑕疵等(工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。)が存在している可能性があります。資産運用会社が投資対象不動産等の選定・取得の判断を行うに当たっては、原則として投資対象不動産について定評のある専門業者から建物状況調査報告書を取得する等の物件精査を行うとともに、当該投資対象不動産等の元所有者又は元受益者から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとしています。また、状況に応じて、元所有者又は元受益者に対し一定の瑕疵担保責任を負担させる場合もあります。しかし、建物状況調査報告書で指摘されなかった事項について取得後に欠陥・瑕疵等が判明する可能性があります。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、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。また、元所有者又は元受益者の表明及び保証が全ての欠陥・瑕疵等をカバーしている保証はなく、瑕疵担保責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、元所有者又は元受益者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、買主である本投資法人が当該欠陥・瑕疵等の補修、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

権利関係等に関するリスク

不動産を巡る権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、元所有者又は元受益者が表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や元所有者又は元受益者が負担する瑕疵担保責任を追及しようとしても、元所有者又は元受益者の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の負担期間が限定されていたり、元所有者又は元受益者の資力が不十分であったり、元所有者又は元受益者が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。なお、運用資産及び期中取得資産の前売主の多くは、主として不動産信託受益権の保有のみを目的とする法人であるため、契約上瑕疵担保責任を負うこととされている場合であっても瑕疵担保責任を負担するに足る資力を有しない可能性があります。

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

瑕疵担保責任を負担するリスク

本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、みなし宅地建物取引業者となるため（宅地建物取引業法上の登録をした信託受託者たる信託銀行も同様です。）、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合、不動産の売主として民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上負う瑕疵担保責任を原則として排除できません。従って、本投資法人又は信託受託者が不動産の売主となる場合には、一定限度の瑕疵担保責任を負うこととなる場合があります。

登記に公信力がないことに関するリスク

我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。従って、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことや予想に反して当該不動産上に第三者の権利が設定されていることがあります。また、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

境界の確定に関するリスク

物件を取得するまでの時間的制約等から、一般に隣接地所有者からの境界確定同意が取得できず又は境界標の確認ができないまま、当該物件を取得する事例が少なからず見られます。本投資法人がこれまでに取得した投資対象不動産にもそのような事例が存在し、今後取得する投資対象不動産等についてもその可能性は小さくありません。従って、状況次第では、後日これを処分するときに事実上の障害が発生し、また、境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、訴訟費用、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、投資対象不動産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、投資対象不動産の利用が制限され賃料に悪影響を及ぼす可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性があります。

(八) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、破裂爆発、落雷、風・ひょう・雪災、水災、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波並びに電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故並びに戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により投資対象不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該投資対象不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。但し、本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険、賠償責任保険等を付保する方針であり（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 c. 保険付保基準」をご参照下さい。）（但し、地震保険についてはPML値が20%以上の場合には、当該運用資産につき、付保します。）、このような複数の保険を手配することによって、災害等のリスクが顕在化した場合にも、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。もっとも、投資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上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払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れる場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、災害等によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。付保方針は、災害等の影

響と保険料負担を比較考量して決定されます。また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により当該投資対象不動産を災害等の発生前の状態に回復させることが不可能となる場合があります。

(二) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

既存不適格に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、これらの規定に適合しない現に存する建物(現に建築中のものを含みます。)又はその敷地については、原則として当該規定が適用されない扱いとされています(いわゆる既存不適格)。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

行政法規・条例に関するリスク

不動産に係る様々な行政法規や、各地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。たとえば、文化財保護法(昭和25年法律第214号、その後の改正を含みます。)に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該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可能性があります。

都市計画に関するリスク

投資対象不動産を含む地域が道路設置等の都市計画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、当該投資対象不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

(ホ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法(平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。)(以下「土壌汚染対策法」といいます。)のほか、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。また、消防法(昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。)(以下「消防法」といいます。)その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、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。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により投資対象不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヘ) 売主等に関するリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主とする投資対象不動産等の取得を行った場合に、破産管財人、監督委員又は管財人(以下「管財人等」といいます。)により売買が否認されるリスクを完全に排除することは困難です。また、本投資法人による売主からの投資対象不動産等の取得又は売主若しくは元所有者による取得行為がいわゆる事後設立(会社法(平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。)(以下「会社法」といいます。)及び会社法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成17年法律第87号)(以下「整備法」といいます。)に基づく改正前の商法(明治32年法律第48号、その後の改正を含みます。)第246条第1項、整備法に基づく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。)第40条第3項、会社法第467条第1項第5号)に該当するにもかかわらず、所定の手続がとられていない場合には、取得行為が無効と解される可能性があります。

詐害行為取消・否認に関するリスク

万一、売主が債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに本投資法人が投資対象不動産等を取得した場合には、当該投資対象不動産等の売買が売主の債権者により取消される可能性が生じます(詐害行為取消権。民法第424条)。また、本投資法人が投資対象不動産等を取得した後、その売主について破産手続、再生手続又は更生手続が開始された場合には、投資対象不動産等の売買が管財人等により否認される可能性が生じます(破産法第160条以下、民事再生法第127条以下、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。)(以下「会社更生法」といいます。)第86条以下)。

悪意による取消・否認に関するリスク

本投資法人が、ある売主から投資対象不動産等を取得した者(以下本において「買主」といいます。)から更に投資対象不動産等の転売を受けた場合において、本投資法人が、当該投資対象不動産等の取得時において、売主と買主間の当該投資対象不動産等の売買が詐害行為として取

消され又は否認される根拠となり得る事実関係を知っている場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

真正売買でないといみなされるリスク

売主と本投資法人との間の投資対象不動産等の売買が、担保取引であると判断され、当該投資対象不動産等は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正売買でないといみなされるリスク)があります。

(ト) 共有に関するリスク

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

持分の過半数を有していない場合のリスク

共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため(民法第252条)、持分の過半数を有していない場合には、当該投資対象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)、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

分割請求権に関するリスク

共有の場合、単独所有の場合と異なり、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性があります(民法第256条第1項本文)。分割請求が権利濫用として排斥されない場合には、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性もあります(民法第258条第2項)。このように、共有不動産については、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、不動産共有物全体に対する不分割特約は、その旨の登記をしなければ、対象となる共有持分を新たに取得した譲受人に対抗することができません。仮に、特約があった場合でも、特約をした者が破産手続、再生手続又は更生手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるものとされています。但し、共有者は、破産手続、再生手続又は更生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条)。

抵当権に関するリスク

他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者(抵当権設定者)の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。従って、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶこととなります。

優先購入権に関するリスク

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をした場合には、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に取得できる機会を与えるようにする義務を負います。

共有者の信用に関するリスク

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、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おり、共有者は他の賃貸人である共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。即ち、他の共有者の債権者により当該共有者の持分を超えて賃料収入全部が差押えの対象となる可能性や、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できない際に当該共有者が敷金全部の返還債務を負う可能性があります。ある共有者が他の共有者の債権者から自己の持分に対する賃料を差押えられたり、他の共有者が負担すべき敷金返還債務を負担した場合には、自己の持分に対する賃料相当額や他の共有者のために負担した敷金返還債務の償還を他の共有者に請求することができますが、他の共有者の資力がない場合には償還を受けることができません。また、共有者間において、他の共有者に共有物の賃貸権限を付与し、当該他の共有者からその対価を受領する旨の合意をする場合があります。この場合、共有者の収入は賃貸人である他の共有者の信用リスクに晒されます。これを回避するために、テナントからの賃料を、賃貸人でない共有者の口座に払込むよう取決めをすることがありますが、かかる取決めによっても、賃貸人である他の共有者の債権者により当該他の共有者の各テナントに

対する賃料債権が差押えられるということ等もあり得ますので、他の共有者の信用リスクは完全には排除されません。

減価要因となるリスク

上記のリスクが実現しない場合であっても、共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、上記の流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(チ) 区分所有に関するリスク

管理・処分に関するリスク

区分所有建物とは、建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。)(以下「区分所有法」といいます。)の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(エントランス部分等)及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約(管理規約の定めがある場合)によって管理方法が定められます。管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各4分の3以上の多数決によって変更できるため(区分所有法第31条第1項)、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有建物の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同様です。

敷地に関するリスク

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています(区分所有法第22条)。但し、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります(区分所有法第23条)。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、この敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権(いわゆる分有形式の敷地利用権)として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

また、敷地利用権が使用貸借及びそれに類似した権利である場合には、当該敷地が売却、競売等により第三者に移転された場合に、区分所有者が当該第三者に対して従前の敷地利用権を対抗できなくなる可能性があります。

減価要因となるリスク

上記のリスクが実現しない場合であっても、このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、上記の不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(リ) 借地物件に関するリスク

借地権消滅のリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自己が所有権を有する土地上に存在する建物と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更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します(普通借地権の場合)。また、借地権が地代の不払その他による解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合(借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。)(以下「借地借家法」といいます。)第13条、借地借家法附則第6条、借地法(大正10年法律第49号、その後の改正を含みます。)第4条第2項)を除き、借地上に存在する建物を取壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、取得価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

借地権を第三者に対抗できないリスク

本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、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ってしまう可能性があります。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、借地権を当該土地の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。

借地権の譲渡に関するリスク

借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することとなるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上、借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

借地権設定者の信用に関するリスク

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は担保設定や保証はなされないのが通例です。

減価要因となるリスク

上記のリスクが実現しない場合であっても、借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、上記の不動産の流動性、取引コスト等に関するリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(ヌ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物を第三者から賃借の上又は（信託受益権の場合は）信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差入れた敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて結んだ賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、本投資法人又は信託受託者とテナントの間の転貸借契約が終了し、その結果テナントから、転貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされるおそれがあります。

(ル) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。

底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少する可能性があります。その結果本投資法人の収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(ロ) 開発物件に関するリスク

本投資法人が、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結した場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合に比べて、固有のリスクが加わります。即ち、() 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見された場合、() 工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行が生じた場合、() 開発コストが当初の計画を大きく上回るようになった場合、() 天変地異が生じた場合、() 予期せぬ行政上の許認可手続が必要となった場合、() 開発過程において事故が生じた場合その他予期せぬ事情が発生した場合、() 不動産市況に変動が生じた場合には、開発の遅延、変更若しくは中止の可能性、売買契約通

りの引渡しを受けられない可能性又は物件完成時における市価が開発段階で締結した契約における売買代金を下回る可能性があります。また、竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込み通りの賃料収入を得られない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があり、その結果本投資法人の収益等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(ワ) 有害物質に関するリスク

土地に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該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可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。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る場合には、これに係る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、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事より調査・報告を命じられることがあります(土壌汚染対策法第4条第2項及び第5条第1項)、また、当該土地が土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生じるおそれがある等の要件を満たす区域として都道府県知事による指定を受けた場合には、都道府県知事よりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を示した上で指示を受けることがあります(土壌汚染対策法第7条第1項)、当該措置を講じない場合、かかる措置を講じるよう命じられることがあります(土壌汚染対策法第7条第4項)。本投資法人がこれらの調査・報告を命じられ、指示を受け、又は措置を命じられた場合には、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

建物に関するリスク

本投資法人が建物又は建物を信託する信託受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されている可能性やPCBが保管されている可能性があり、かかる有害物質が使用又は保管されている場合には、当該建物の価値が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合にはこれに係る予想外の費用や時間が必要となります。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、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務が発生する可能性があります。更に、投資対象不動産において、アスベスト含有建材のうち飛散性の比較的高い吹付け材が使用されている場合、飛散防止措置・被害の補償等のために多額の出費を要する可能性があります。また、リーシングに困難を来す可能性があります。加えて、通常使用下では飛散可能性がないアスベスト含有建材を使用している物件についても、アスベスト飛散のおそれのある改修又は解体時に飛散防止措置等を行うために多額の費用が発生する可能性があります。アスベスト含有建材を使用する物件については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ハ) 各物件の概要」の特記事項欄をご参照下さい。

(カ) 賃料収入等に関するリスク

不動産の稼働リスク

一般に、不動産の稼働率は、事前に予測することが困難であり、予想し得ない事情により稼働率が低下する可能性があります。賃貸借契約において期間中の解約権を制限していない場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約を解約することが可能であるため、賃借人から賃料が得られることは将来にわたって確定されているものではありません。また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあります。特に、テナント数の少ない不動産において大口テナントが契約を更新しなかった場合、又は複数の賃貸借契約の期間満了時期が短期間に集中した場合において多くの賃借人が契約を更新しなかった場合は、物件の稼働率が大きく低下する可能性があります。その上、通常の場合において、不動産について一定の稼働率又は稼働状況について保証を行っている第三者は存在しません。以上のような事由により稼働率が低下した場合、不動産に係る賃料収入が低下することとなります。なお、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合でも、裁判所によって解約ペナルティが減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

賃料不払に関するリスク

賃借人が特に解約の意思を示さなくても、賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える

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、賃貸人の義務違反を理由とする不払のリスクもあります。特に大口テナントが賃料の支払を怠った場合、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼすことになります。

賃料改定に係るリスク

契約の更新の際又は賃料等の見直しの際には、その時々における賃料相場も参考にして、賃料が賃借人との協議に基づき改定されることがありますので、本投資法人の運用資産、期中取得資産及び取得予定資産(本投資法人が本書の日付以降に資産を取得しようとする場合がありますが、その場合の取得対象となる資産をいい、前記「第一部 証券情報 第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)」1 募集内国投資証券(引受人の買取引受けによる一般募集) (15)手取金の使途」に定義される取得予定資産を含みます。以下、本「7 投資リスク」において同じです。)について、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、賃料収入が減少することとなります。また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

賃借人による賃料減額請求権の行使に関するリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において賃料減額請求権を排除する旨の特約がある場合を除き、借地借家法第32条に基づいて賃料減額請求をすることができ、その結果裁判上又は事実上賃料収入の減少をもたらす可能性があります。定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があります。このためある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合であっても、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができず、当該請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主が損失を被る可能性があります。

定期建物賃貸借契約における賃料減額請求権排除特約に関するリスク

定期建物賃貸借契約の場合には、その有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期建物賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合でも、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない可能性があります。なお、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料増減請求権を排除する特約を設けた場合には、同条に基づく賃料増額請求もできなくなるので、かかる賃料が契約締結時に予期し得なかった事情により一般的な相場に比べて低額となり、通常の賃貸借契約の場合よりも低い賃料収入しか得られない可能性があります。

(ヨ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

所有者責任に関するリスク

投資対象不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うこととされています。本書の日付現在所有する投資対象不動産には、本投資法人が適切と考える保険を付保しています。その他今後取得する投資対象不動産等に係る投資対象不動産に関しても、原則として適切な保険を付保する予定ですが、投資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上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約でカバーされない事故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れる場合には、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

修繕費用に関するリスク

投資対象不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、投資対象不動産からの収入が減少し、又は投資対象不動産の価格が下落する可能性があります。

管理費用に関するリスク

経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、投資対象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。

(タ) 転貸に関するリスク

転借人に関するリスク

賃借人に、投資対象不動産の全部又は一部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、投資対象不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。また、賃借人の賃料が、転借人から賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

敷金等の返還義務に関するリスク

賃貸借契約が合意解約された場合その他一定の場合には賃貸人が転貸人の地位を承継し、転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される可能性があります。この場合において、賃貸人は、賃貸人が賃貸借契約に基づいて賃借人から受領している敷金等の額よりも高額な敷金等を返還する義務を、転借人に対して負担しなければならなくなる可能性があります。

(レ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力に留意しつつ賃貸借契約を締結し、PM会社を通じてその利用状況を管理していますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、テナントの利用状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

たとえば、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、テナントによる建物への変更工事、内装の変更、その他利用状況等により、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り、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被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貸借の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である投資対象不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。賃貸人は賃借人と普通建物賃貸借契約を締結した場合又は定期建物賃貸借契約を締結したものの借地借家法第38条所定の要件が充足されないことにより定期建物賃貸借契約としての効力が否定された場合、正当の事由があると認められなければ、賃貸借期間が経過した場合であっても賃借人との賃貸借契約を終了することができず、運用資産である不動産のテナント属性の悪化を阻止できない可能性があります。

(ロ) マスターリースに関するリスク

特定の投資対象不動産において、PM会社が投資対象不動産の所有者である信託受託者又は本投資法人との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でエンドテナントに対して転貸している場合があります。また、今後も同様の形態を用いる場合があります。

この場合、マスターリース会社であるPM会社の財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターリース会社に対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターリース会社から賃貸人である信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。また、テナントの募集及び管理その他PM会社としての機能に支障を来たす事由が発生した場合、投資対象不動産の稼働率が大きく低下し、本投資法人の収入が減少する可能性があります。

マスターリース会社であるPM会社と信託受託者との間で締結されたマスターリース契約が、PM会社の倒産又は契約期間満了等により終了した場合には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスターリース契約(以下「新マスターリース契約」といいます。)を締結し、本投資法人がそれまでのマスターリース会社(以下「旧マスターリース会社」といいます。)とエンドテナントの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが規定されている場合があります。この場合において、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して、新マスターリース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できなくなります。

これらの場合、旧マスターリース会社に対して求償権又は不当利得返還請求権を行使することは可能ですが、旧マスターリース会社が破綻状態に陥っており、十分に損害を回復できない場合には、本投資法人は損失を被ることになります。

(ツ) 不動産の地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、東京都区部を中心として、政令指定都市をはじめとする全国の主要都市の不動産に投資する予定です。特に、ポートフォリオの60%以上を東京23区内の不動産に投資することを基本方針としています。従って、これらの地域における人口、人口動態、世帯数、平均所得等の変化、地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等により、本投資法人の収益が著しい悪影響を受ける可能性があります。

また、テナント獲得に際し不動産賃貸市場における競争が激化し、結果として、空室率の上昇や賃料水準の低下により賃料収入が減少し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ネ）テナント集中に関するリスク

投資対象不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、1テナントしか存在しない投資対象不動産においては、本投資法人の当該投資対象不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該投資対象不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、大きな空室が生じ、他のテナントを探し、その空室を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、本投資法人の運用資産における特定の少数のテナントの賃借比率が増大したときは、当該テナントの財務状況や営業状況が悪化した場合、本投資法人の収益も悪影響を受ける可能性があります。

（ナ）信託受益権に関するリスク

本投資法人が、不動産を主たる裏付けとする信託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、以下、平成19年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法（大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。）を「旧信託法」といいます（信託契約に別段の定めがない限り、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（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）第2条）。）。

信託受益者として負うリスク

受益者とは受益権を有する者をいいます（新信託法第2条第6項）。この点、旧信託法の下では、信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっていました（旧信託法第36条、第37条）。従って、本投資法人が、一旦、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、運用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っていました。かかる信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する物件精査を実施させ、保険金支払能力を有する保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保させる等、本投資法人自ら不動産、土地の賃借権又は地上権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が、それにもかかわらず、上記のような信託費用が発生したときは、その結果、本投資法人ひいては投資主に損害を与える可能性があります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第5項、第54条第4項）、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

信託受益権の流動性リスク

本投資法人が信託の受益権を運用の対象とする場合で、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（新信託法第94条）。また、新信託法第185条以下に定める受益証券発行信託に係る信託受益権を除き、不動産信託受益権は金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため、株券や社債券のような代表的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。加えて、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負う形態での信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず、直接第三者に対して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。なお、金商法に基づき、信託受益権の売買又はその代理若しくは媒介を行う営業については、内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ、営むことができないとされています（金商法第29条、第28条第2項、第2条第8項第1号）。

信託受託者の破産等に係るリスク

旧信託法上、信託受託者が破産手続、再生手続又は更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は再生会社若しく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、信託財産が信託受託者の破産財団又は再生会社若しく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ものとされるリスクは極めて低いと考えられていました。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられていました。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属

しない旨が明文で規定されています(新信託法第25条第1項、第4項及び第7項)。但し、不動産について信託財産であることを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の公示(信託の登記)をする必要がありますので、主として不動産を信託財産とする信託の受益権について、本投資法人は信託の登記がなされるものに限り取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

信託受託者の不当な行為に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、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により、不動産を信託財産と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いました(旧信託法第31条)。また、新信託法の下では、受託者がその権限に属しない行為をした場合、その行為の取消権を受益者に認めています(新信託法第27条第1項及び第2項)。しかし、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を回復することができるとは限りません。

また、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主に損害を与える可能性があります。

(ラ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、投資対象不動産等を取得するに当たり、いわゆるフォワード・コミットメント等(先日付での売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約)を行うことがあります。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、投資対象不動産等の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、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

d. 税制等に関するリスク

(イ) 導管性の維持に関する一般的リスク

税法上、一定の要件(以下「導管性要件」といいます。)を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、事業年度毎に判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、海外投資主比率の増加、資金の調達先、分配金支払原資の不足、法律の改正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。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。本投資法人の投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあります。

(ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

平成21年4月1日以後終了した事業年度毎に判定を行う導管性要件のうち、租税特別措置法施行令(昭和32年政令第43号、その後の改正を含みます。)(以下「租税特別措置法施行令」といいます。)(以下「配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件(以下「支払配当要件」といいます。))においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異等により、過大な税負担が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる場合があります。なお、平成27年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

(ハ) 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにもかかわらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合は、借入金や資産の処分により配当原資を確保するときがあります。しかしながら、導管性要

件に基づく借入先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、配当の金額が配当可能額の90%超とならない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(二) 借入れに係る導管性要件に関するリスク

税法上、上記の事業年度毎に判定を行う導管性要件の一つに、借入れを行う場合には租税特別措置法に定める機関投資家(以下「機関投資家」といいます。)のみから行うべきという要件があります。従って、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合、又は保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないこととなります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ホ) 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

事業年度毎に判定を行う導管性要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるもの(投資法人の投資主の一人及びこれと特殊の関係にある者等が、その投資法人の発行済投資口の総口数若しくは一定の議決権の総数の100分の50を超える数を有する場合等)における当該投資法人等をいいます。)に該当していないこととする要件、即ち、同族会社要件については、本投資法人の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、公開買付等により、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ヘ) 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、導管性要件の一つに、事業年度末において投資法人の投資口が機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、公開買付等により、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有される(機関投資家のみにより保有される場合を除きます。)こととなる可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(ト) 税務調査等による更正処分のために追加的な税金が発生するリスク及び支払配当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、税務当局との見解の相違により過年度の課税所得計算について追加の税務否認項目等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、投資家への分配金の予想額の修正が必要となる場合があります。また、平成21年4月1日前に終了した各事業年度については、税務上の所得を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされていたため、上記更正処分により会計処理と税務上の取扱いに差異が生じた場合には、当該事業年度における当該要件が事後的に認められなくなるリスクがあります。現行税法上このような場合の救済措置が設けられていないため、本投資法人の当該事業年度における支払配当の損金算入が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

(チ) 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、本書の日付現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税制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取得税及び登録免許税の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができなくなる可能性があります。

(リ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、租税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、本投資法人の投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

(ヌ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会 平成14年8月9日))及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日)が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても「減損会計」が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下に

より投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。「減損会計」の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、平成27年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

(ル) 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税額が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

e. その他

(イ) 取得予定資産を組入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付以降、取得予定資産を取得する予定です。

しかし、取得予定資産の当該時点での保有者と信託受益権売買契約を締結し、又は信託受益権の買主たる地位を承継する契約を締結したとしても、その時々を経済環境により、信託受益権売買契約等に規定された一定の条件が成就しないこと等により、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ) 投資対象不動産取得前の情報に関するリスク

本書に記載の本投資法人が運用資産、期中取得資産及び取得予定資産を取得する前の情報は、信託不動産又は信託受益権の前所有者における賃貸事業収支等をあくまで参考として記載したものととどまり、また、未監査の情報を含むため、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。

(ハ) 専門家の意見への依拠に関するリスク

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、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、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の可能性を保証又は約束するものではありません。

土壌汚染のリスクに関する評価報告書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。

また、マーケット・レポート等により提示されるマーケットに関する第三者機関による分析又は統計情報は、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ととどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向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。

建物状況報告書や構造計算書に関する調査機関による調査報告書についても、建物の評価に関する専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるPMLは、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損失の再調達価格に対する割合で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の損失が発生する可能性があります。

(三) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (ハ) 各物件の概要 損益の状況」記載の過去の収支状況は、投資対象不動産の賃貸事業収支をあくまで参考として記載したものです。従って、今後の本投資法人の収支はこれと大幅に異なるおそれがあります。

(ホ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人がその規約に基づき、不動産等匿名組合出資持分への投資を行う場合には、以下のようなリスクがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営

業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

a. 本投資法人の体制

本投資法人は、以上のような投資リスクがあることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう、以下のリスク管理体制を整備しています。

(イ) 執行役員、監督役員及び役員会

本投資法人は、本書の日付現在、執行役員1名及び監督役員2名から構成される役員会により運営されています。本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を執行するよう努めています。役員会においては、本投資法人が委託する資産運用会社が執行する資産運用に係る重要な事項を本投資法人の役員会において決議事項又は報告事項とすることにより、資産運用会社への一定の牽制機能を構築しています。

(ロ) 内部者取引

本投資法人は、役員会において「内部者取引管理規程」を採択し、執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債並びに上場投資法人の投資口等の売買を行うことを禁止し、インサイダー取引の防止に努めています。

b. 資産運用会社の体制

本投資法人の資産運用に関し、リスクの回避及び極小化を図るべく以下の実効性あるリスク管理体制を敷いています。

(イ) 運用ガイドラインの遵守

資産運用会社は、規約に定める資産運用の基本方針及び投資態度を踏まえた上で、分散投資によるポートフォリオの構築方針、各運用資産の安定収益確保のための諸方策、投資を決定する際の物件選定基準、物件検討基準、調査(デュー・ディリジェンス)基準、保険付保方針及び運営管理方針(PM会社の選定基準等)等につき定める運用ガイドラインを策定し、これを遵守することにより、本投資法人の運用の対象となる不動産、不動産信託受益権等に係るリスクの管理に努めます。詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」をご参照下さい。

(ロ) リスク管理規程

資産運用会社は、本投資法人の資産運用会社として社会的使命を的確に果たし、健全な経営を行い、かつ最善の資産運用を行うため、様々なリスクを適切に管理することを基本方針とした「リスク管理規程」を定めています。「リスク管理規程」では、不動産投資・運用リスクに関し、マーケット状況(賃料相場・地価動向・テナント需給等)、立地条件、周辺環境状況及び建物の属性等、物件の個別性を総合的に勘案して管理すること、並びに個別案件のリスクを十分に認識しつつ、個別物件を集約したポートフォリオ全体のリスク状況を把握・分析するとともに、運用ガイドラインに記載されたリスク判断基準に従い適切に運用を行うことによって、当該リスクの軽減に努めることが定められています。

(ハ) コンプライアンス・リスク管理室によるリスクの統括管理

リスク管理を統括する部署は、資産運用会社のコンプライアンス・リスク管理室とします。第一義的には、リスク管理項目毎に担当部署として定められた資産運用会社の各部署が、当該リスクを管理するものとし、コンプライアンス・リスク管理室が関連部署に対する日常的な指導管理を行います。管理の方法は、証券取引等監視委員会の金融商品取引業者等検査マニュアル(以下「金融商品取引業者等検査マニュアル」といいます。)並びに資産運用会社の社内規則である「コンプライアンス・マニュアル」及びリスクアセスメントシート等に則って各リスク管理項目をチェックします。

(ニ) 利害関係人等との取引

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限」をご参照下さい。

(ホ) 内部者取引

資産運用会社の役職員によるインサイダー取引については、「内部者取引管理規程」を定めて防
止に努めます。

8 第28期譲渡済資産の譲渡

参照有価証券報告書提出後、本投資法人は、平成27年10月30日付で以下の資産を譲渡しました。

(1) 物件番号 物件名称	Ho-01 スーパーホテル 大阪・天王寺	Ho-02 スーパーホテル 京都・烏丸五 条	Ho-03 スーパーホテル さいたま・大 宮	Ho-04 スーパーホテル 仙台・広瀬通 り
(2) 特定資産の種類	信託受益権（国内不動産）			
(3) 譲渡価額（注 1）	1,170,000,000円	989,000,000円	1,130,000,000 円	1,270,000,000円
(4) 帳簿価額（注 2）	1,009,993,280円	841,367,843円	976,131,154円	1,052,138,338円
(5) 譲渡価額と帳 簿価 額の差額	160,006,720円	147,632,157円	153,868,846円	217,861,662円
(6) 契約締結日	平成27年10月15日			
(7) 譲渡日	平成27年10月30日			
(8) 譲渡先（注 3）	非開示			

（注1）「譲渡価額」については、信託受益権売買契約書に記載された売買代金（消費税等相当額を除きます。）であり、固定資産税、都市計画税等の精算分を含みません。

（注2）「帳簿価額」については、平成27年5月31日時点の帳簿価額を記載しています。

（注3）譲渡先の同意が得られないため非開示とします。

9 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主に対する課税及び投資法人の課税上の一般的取扱いは、以下の通りです。なお、税法等が改正された場合は、以下の内容が変更になることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。

(1) 個人投資主の税務

a. 配当等の額に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る金銭の分配のうち、本投資法人の利益及び一時差異等調整引当額の増加額からなる金額（以下本「9 課税上の取扱い」において「配当等の額」といいます。）は、株式の配当と同様に配当所得として取り扱われます。従って、配当等の額を受け取る際に原則20%の税率（所得税）により源泉徴収された後、総合課税の対象となります。但し、二重課税の調整措置を目的として設けられている配当控除の適用はありません。

() 一時差異等調整引当額は、利益を超える金銭の分配で、投資法人の計算に関する規則第2条第2項第30号に定義される金額をいいます。

(イ) 小口個人投資主の取扱い

本投資法人の配当等の支払に関する基準日において、本投資法人の発行済投資口総口数の100分の3未満の口数を有する個人投資主（以下「小口個人投資主」といいます。）が、本投資法人の配当等の額を受け取る際の源泉徴収税率は以下の通りとなります。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される配当等の額に係る所得税の額に対して、2.1%の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。

本投資法人の配当等の額 の 支払開始時期	源泉徴収税率 (所得税及び 住民税の合 計)	所得税	住民税
平成26年1月1日から 平成49年12月31日まで	20.315%	15.315% ()	5%
平成50年1月1日以降	20%	15%	5%

() 平成26年1月1日から平成49年12月31日までの所得税率には、復興特別所得税（所得税の2.1%相当）を含みます。

また、小口個人投資主については、以下のような取扱いがなされます。

小口個人投資主は、上場株式等の配当等の金額にかかわらず、総合課税に代えて源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の特例の選択が可能となります。

小口個人投資主が支払を受けるべき上場株式等の配当等に係る配当所得については、本a.(イ)の上記の表の税率による申告分離課税を選択することができます。

小口個人投資主が受け取るべき上場株式等の配当等については、金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座（源泉徴収を選択した特定口座）内に受け入れることを選択できます。

平成26年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（平成28年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定については120万円）を超えないもの等一定のものに限ります。）に係る配当等で、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

() 非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。

() 非課税口座で買付けた上場株式の配当金等を非課税とするためには、証券会社等で分配金等を受け取る「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。「配当金領収証方式」や「登録配当金受領口座方式」等を選択される場合には、非課税口座で買付けた上場株式の配当金等は非課税とならず20%（復興特別所得税を含めると20.315%）にて課税されることとなります。

() 平成28年1月1日以後、満20歳未満である方についても非課税口座を開設できるようになります。

(ロ) 発行済投資口総口数の100分の3以上の口数を有する大口個人投資主の取扱い

本投資法人の配当等の支払に関する基準日において、本投資法人の発行済投資口総口数の100分の3以上を有する個人投資主については、総合課税となります。本投資法人より配当等の額を受け取る際の源泉徴収税率は、所得税20%（住民税は課されません。）となります。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される配当等の額に係る所得税の額に対して2.1%の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。

b. 出資等減少分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超える金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の増加額以外のもの（以下本「9 課税上の取扱い」において「出資等減少分配」といいます。）は、出資総額等の減少額として扱われ、この金額のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として上記a.における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額のうち、みなし配当を上回る金額は投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益の額を計算します。この譲渡損益の取扱いは下記c.の投資口の譲渡の場合と同様になります。

出資等減少分配を受けた後の投資口の取得価額は、この出資等減少分配を受ける直前の投資口の取得価額から、出資等減少分配に係る上記譲渡原価を控除した金額となります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益の取扱いについては、株式を譲渡した場合と同様に、株式等に係る譲渡所得等として申告分離課税20%（所得税15%、住民税5%）の対象となります。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの各年分の株式等に係る譲渡所得等に課される所得税の額に対して、2.1%の税率により復興特別所得税が課されます。

本投資法人の投資口を譲渡した時期	申告分離課税による税率 (所得税及び住民税の合計)	所得税	住民税
平成26年1月1日から平成49年12月31日まで	20.315%	15.315% ()	5%
平成50年1月1日以降	20%	15%	5%

() 平成26年1月1日から平成49年12月31日までの所得税率には、復興特別所得税（所得税の2.1%相当）を含みます。

本投資法人の投資口の譲渡に際し譲渡損が生じた場合には、他の株式等の譲渡に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、株式等の譲渡に係る譲渡所得等の合計額が損失となった場合には、その損失は他の所得と相殺することができません。但し、金融商品取引業者等を通じて上場株式等たる本投資法人の投資口を譲渡した場合には、以下の特例の対象となります。

その年分の上場株式等に係る譲渡損失の金額があるとき、又はその年の前年以前3年内の各年に生じた上場株式等に係る譲渡損失の金額（前年以前に既に控除したものを除きます。）があるときは、これらの損失の金額を上場株式等の配当等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限り、）から控除することができます（以下「損益通算の特例」といいます。）。

金融商品取引業者等を通じて上場株式等たる本投資法人の投資口を譲渡したこと等により生じた譲渡損失のうち、その譲渡日の属する年分の株式等に係る譲渡所得等の金額の計算上控除しきれない金額（上記の損益通算の特例の適用を受けている場合には適用後の金額）は、一定の要件の下で、その年の翌年以後3年内の各年分の株式等に係る譲渡所得等の金額からの繰越控除が認められます。譲渡損失の繰越控除を受ける場合には、譲渡損失が生じた年以降、連続して確定申告書及び譲渡損失の金額の計算に関する明細書等の提出が必要です。

「特定口座内上場株式等の申告不要制度」が設けられており、個人投資主が金融商品取引業者等に特定口座を開設し、上場株式等保管委託契約に基づいてその特定口座に保管されている上場株式等の譲渡所得等について、その年の最初の譲渡のときまでに、金融商品取引業者等に対して「特定口座源泉徴収選択届出書」を提出した場合には、一定の要件の下に、本投資法人の投資口の譲渡益に相当する金額に対しては、源泉徴収だけで納税手続を終了させる確定申告不要の選択が認められています。源泉税率は、本c.の上記の表における、申告分離課税による税率と同様となります。

金融商品取引業者等における特定口座の源泉徴収選択口座内に上場株式等の配当等を受け入れることを選択した場合において、その年中にその源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その年中に受け入れた源泉徴収選択口座内における配当等の額の総額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。

平成26年1月1日以後、金融商品取引業者等の営業所に開設した非課税口座内において管理されている上場株式等のうち、非課税管理勘定に係るもの（平成26年1月1日から平成35

年12月31日までの10年間、それぞれその年中に受け入れた取得対価の額の合計額が100万円（平成28年1月1日以後に設けられる非課税管理勘定については120万円）を超えないもの等一定のものに限ります。）について、非課税口座に非課税管理勘定を設けた日から同日の属する年の1月1日以後5年を経過する日までの間に、金融商品取引業者等への売委託による方法等により上場株式等を譲渡した場合には、当該譲渡による譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。

- () 非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。
- () 非課税口座で譲渡損失が生じても、本c. の配当所得の金額からの控除及び本c. の配当等の額からの控除、並びに本c. の譲渡損失の繰越控除は適用できません。
- () 平成28年1月1日以後、満20歳未満である方についても非課税口座を開設できるようになります。

(2) 法人投資主の税務

a. 配当等の額に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る配当等の額は、原則として分配の決議のあった日の属する投資主の事業年度において益金計上されます。配当等の額を受け取る際には原則20%の税率（所得税）により源泉徴収されますが、この源泉税は法人投資主の法人税の申告上、税額控除の対象となります。また、受取配当金等の益金不算入の規定の適用はありません。

但し、上場株式等の配当等を受け取る際の源泉徴収税率に関しては以下のように軽減されています。なお、平成25年1月1日から平成49年12月31日までの間、源泉徴収される配当等の額に係る所得税の額に対して、2.1%の税率により復興特別所得税が源泉徴収されます。源泉徴収された復興特別所得税は、復興特別法人税（平成26年4月1日以後に開始する事業年度で、復興特別法人税の課税事業年度とならない事業年度については法人税）の額から控除されます。

本投資法人の配当等の 額の 支払開始時期	所得税	住民税
平成26年1月1日から 平成49年12月31日まで	15.315% ()	0%
平成50年1月1日以降	15%	0%

() 平成26年1月1日から平成49年12月31日までの所得税率には、復興特別所得税（所得税の2.1%相当）を含みます。

b. 出資等減少分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る出資等減少分配のうち本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当として上記a.における配当等の額と同様の課税関係が適用されます。また、出資等減少分配額のうち、みなし配当を上回る金額は投資口の譲渡に係る収入金額として取り扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益の額を計算します。この譲渡損益の取扱いは下記d.の投資口の譲渡の場合と同様になります。

出資等減少分配を受けた後の投資口の取得価額は、この出資等減少分配を受ける直前の投資口の取得価額から、出資等減少分配に係る上記譲渡原価を控除した金額となります。

c. 投資口の期末評価方法

法人投資主による本投資法人の投資口の期末評価方法については、税務上、投資口が売買目的有価証券である場合には時価法、売買目的外有価証券である場合には原価法が適用されます。

d. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が本投資法人の投資口を譲渡した際の取り扱いについては、原則約定日の属する事業年度に益金又は損金として計上されます。

(3) 投資法人の税務

a. 配当等の額の損金算入要件

税法上、導管性要件を満たす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、配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。

配当等の額を損金算入するために留意すべき主要な要件は以下の通りです。

(イ) 次のいずれかに該当すること。

その設立時における投資口の発行が公募でかつその発行価額の総額が1億円以上であること

事業年度終了のときにおいて、その発行済投資口が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

- (ロ) 投資法人の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100分の50を超える旨の記載又は記録があること。
- (ハ) 事業年度終了のときにおいて、法人税法(昭和40年法律第34号、その後の改正を含みま
す。)第2条第10号に規定する同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるものに該当し
ていないこと。
- (ニ) 事業年度に係る配当等の額の支払額が当該事業年度の租税特別措置法施行令に規定する
配当可能利益の額の90%超であること。
- (ホ) 他の法人(租税特別措置法施行規則に規定するものを除きます。)の発行済株式又は出
資の総数又は総額の50%以上を有していないこと。
- (ヘ) 借入れは、機関投資家からのものであること。

b. 不動産流通課税の軽減措置

(イ) 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税価格の2%の税率により課されます。なお、売買により取得した土地については税率が平成29年3月31日までは1.5%に軽減されています。なお、投資法人の規約に資産運用の方針として、特定不動産(不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。)の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合である特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の定めがあることその他の要件を満たす投資法人が取得する不動産に対しては、平成29年3月31日までは登録免許税の税率が1.3%に軽減されています。

(ロ) 不動産取得税

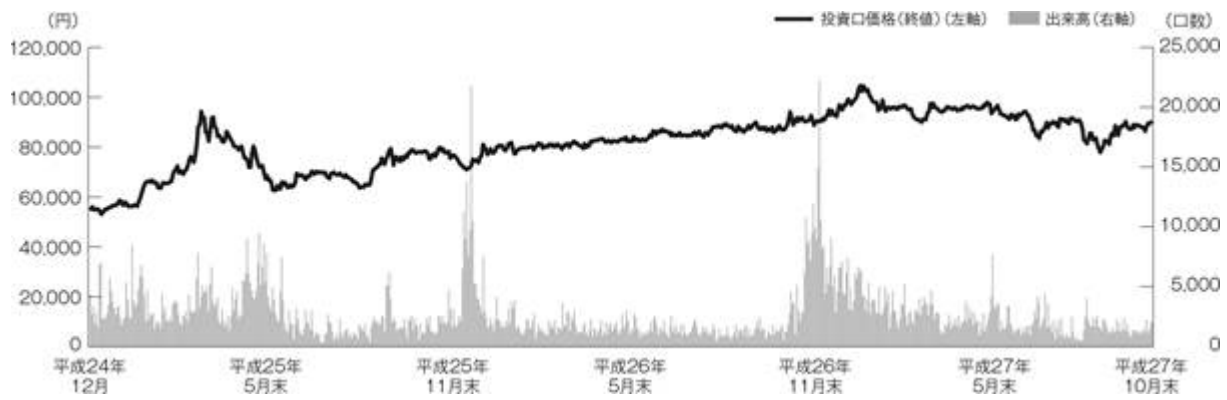
不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税価格の4%の税率により課されます。なお、この税率は住宅の取得及び土地の取得については平成30年3月31日までは3%となります。また、平成30年3月31日までに取得する宅地及び宅地比準土地に係る不動産取得税については、その課税標準は当該土地の価格の2分の1に軽減されます。なお、投資法人の規約に資産運用の方針として、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨の記載があることその他の要件を満たす投資法人が、平成29年3月31日までに規約に従い特定資産のうち一定の不動産を取得した場合には、当該不動産の取得に係る不動産取得税の上記課税標準が5分の2に軽減されます。

(ハ) 特別土地保有税

平成15年度以降、当分の間、不動産の取得(及び保有)に係る特別土地保有税の課税は停止されています。

10 その他

< 本投資法人の投資口価格及び出来高の推移（平成24年12月3日～平成27年10月31日） >



（出所）東京証券取引所

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

平和不動産リート投資法人 本店
(東京都中央区日本橋兜町9番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人であるみずほ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料は、以下の通りです。

取扱場所	東京都杉並区和泉二丁目8番4号 みずほ信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	なし
代理人の名称	東京都中央区八重洲一丁目2番1号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。