

【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】 2021年5月17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 本村 彩

【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 小林 大輔

【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
412,000,000円
(注)発行価額の総額は、2021年4月30日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

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

(3)【発行数】

2,700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、SMB 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。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。

(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	SMB C日興証券株式会社		
割当口数	2,700口		
払込金額	412,000,000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 近藤 雄一郎	
	資本金の額（2021年3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（2021年3月31日現在）	株式会社三井住友フィナンシャルグループ 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（2021年4月30日現在）	661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。）の事務主幹会社です。	
	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、2021年4月30日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

412,000,000円

(注) 発行価額の総額は、2021年4月30日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2021年5月25日(火)から2021年5月27日(木)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】

2021年6月28日(月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区日本橋兜町9番1号

(11) 【払込期日】

2021年6月29日(火)

(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二丁目7番1号

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構(以下「振替機関」といいます。)
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15) 【手取金の使途】

本第三者割当による新投資口発行の手取金上限(412,000,000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 4 投資対象 (1) 本取得資産等の概要」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(8,106,000,000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、2021年4月30日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16)【その他】

申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金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、2021年5月17日(月)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53,100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から2,700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2,700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翌日から2021年6月25日(金)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、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株式会社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38期(自2020年6月1日 至2020年11月30日) 2021年2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2021年2月26日付の第38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(小数点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点第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 本投資法人の基本理念と特色

本投資法人は、平和不動産株式会社(以下「平和不動産」又は「スポンサー」といいます。)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、オフィスの特性(注1)とレジデンスの特性(注1)を組み合わせ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、2002年1月31日に「クレッシェンド投資法人」として設立され、2005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、2008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、2009年10月19日、本投資法人は、従来より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(注2)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、2010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、2010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2010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
- ・ 平和不動産のスポンサーサポート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。

(注1)本投資法人は、東京都区部に所在するオフィス及びレジデンスは、入居対象となる潜在的なテナントの絶対数が多いため、中長期にわたって安定的な稼働率と賃料水準を維持することが可能であると考えていますが、特にオフィスについては景気上昇局面の賃料水準及び稼働率の向上による収益

性の向上を期待することができ、またレジデンスについては景気動向に左右されにくい安定的な賃料水準と稼働率を通じた安定性を期待することができるものと考えています。

(注2)「ウェアハウジング」とは、将来における本投資法人による不動産等の取得を目的とした、第三者による不動産等の取得及び一時的な保有をいいます。以下同じです。

2 オファリング・ハイライト

本取得資産の取得におけるオファリング・ハイライトは以下の通りです。

- (1) 約5年半振りとなる公募増資による『外部成長ステージ』への回帰
- (2) 戦略的資産入替の継続によるポートフォリオクオリティ及び投資主価値の向上
- (3) コロナ禍においても、堅実なポートフォリオ運営の継続と、投資主価値向上にコミットする連続的な取組みを実施

(1) 約5年半振りとなる公募増資による『外部成長ステージ』への回帰

約5年半振りとなる公募増資の実施

本投資法人は、第28期(2015年11月期)に実施した公募増資(以下「前回公募増資」といいます。)を通じ、第29期(2016年5月期)に4物件(取得価格(注1)合計86.2億円)を取得しました。その後、第30期(2016年11月期)から第38期(2020年11月期)までに合計33件(注2)(取得価格と譲渡価格(注3)の合計556.3億円)の物件売買を実施し、着実な外部成長及びポートフォリオの質の向上を図ってきました。

また、第39期(2021年5月期)においては、2020年12月に1物件の物件取得(取得価格25.0億円)(以下「2020年12月取得済資産」といいます。)及び2021年1月に1物件の物件譲渡(譲渡価格11.3億円)(以下「第39期譲渡済資産」といいます。)を行いました。さらに、2021年3月には合計4物件(取得価格合計43.5億円)(以下、2021年3月に取得した4物件を「本取得済資産」と総称し、2020年12月取得済資産と併せて「第39期取得済資産」といい、また、本取得済資産と取得予定資産を併せて「本取得資産」といいます。)の物件を取得しています。

そして、更なる外部成長による投資主価値の向上を目指し、約5年半振りとなる公募増資である本書に基づく一般募集(以下、一般募集と本第三者割当を併せて「本募集」といいます。)を通じて取得予定資産4物件(取得予定価格合計87.7億円)を取得する予定です。

本取得資産の概要は以下の通りです。

- (注1)「取得(予定)価格」とは、各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借地権者(土地所有者)に支払う借地権譲渡承諾料等の取得に要する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(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35物件)については、J S Rとの合併の効力発生日である2010年10月1日付の鑑定評価額をいいます。以下同じです。
- (注2)同一の物件に関して複数回に分けて(準)共有持分を取得又は譲渡した場合、各物件のそれぞれの取得又は譲渡を1件として計算しています。
- (注3)「譲渡価格」とは、各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、固定資産税及び都市計画税等の精算分並びに譲渡に要する諸費用は含みません。)をいいます。以下同じです。

< 本取得資産の概要 >

本取得資産の概要				
物件数 8 物件	取得（予定）価格合計 131 億円	鑑定評価額 ^(注1) 合計 145 億円	平均NOI利回り ^(注2) 4.84 %	平均稼働率 ^(注3) 94.72 %
オフィス			レジデンス	

- (注1) 「鑑定評価額」の詳細は、後記「4 投資対象 (3) 本取得資産取得後のポートフォリオ全体に係る事項」をご参照ください。以下同じです。
- (注2) 「平均NOI利回り」の詳細は、下記「< 本取得資産の取得及び本募集による各指標の推移 >」の(注5)をご参照ください。
- (注3) 「平均稼働率」の詳細は、後記「4 投資対象 (3) 本取得資産取得後のポートフォリオ全体に係る事項」をご参照ください。

また、本取得資産の取得による各指標の推移は以下の通りです。本投資法人は、本取得資産の取得により、資産規模の拡大のみならず、ポートフォリオの質の向上も期待できると考えています。

< 本取得資産の取得及び本募集による各指標の推移 >

	本取得資産取得前	本取得資産	本取得資産取得後 ^(注1)
保有物件数	107 物件	8 物件 (信託受益権の追加取得2物件を含む)	113 物件 ^(注2)
取得（予定）価格合計	1,797 億円	131 億円	1,929 億円
平均築年数 ^(注3)	20.9 年	18.4 年	20.7 年
オフィス / レジデンス比率 ^(注4)	45.0 % / 55.0 %	54.4 % / 45.6 %	45.7 % / 54.3 %
平均NOI利回り / 償却後 ^(注5)	5.31 % / 4.22 %	4.84 % / 4.18 %	5.28 % / 4.22 %
東京23区比率 ^(注4)	69.8 %	81.9 %	70.7 %
総資産LTV / 鑑定LTV ^(注6)	45.5 % / 40.7 %		44.3 % / 39.3 %
1口当たりNAV ^(注7)	131,906 円		134,460 円

- (注1) 「本取得資産取得後」とは、取得予定資産の全ての取得が完了した直後の時点を行います。以下同じです。ただし、本取得資産取得後の「1口当たりNAV」については、(注7)をご参照ください。
- (注2) 本取得資産取得後の「保有物件数」は、本取得資産取得前の保有資産として既に準共有持分を取得している物件について、本取得資産として同一の物件に関して追加の準共有持分を取得した場合、当該取得済準共有持分と当該追加取得した準共有持分を、それぞれ合わせて1物件として計算しています。
- (注3) 「平均築年数」は、本取得資産取得日の2021年6月4日を基準日とした築年数を取得（予定）価格で加重平均して求めて記載しています。以下別途定義する場合を除き同じです。
- (注4) 「オフィス/レジデンス比率」及び「東京23区比率」は、取得（予定）価格ベースで算出しています。
- (注5) 「NOI」とは、運営収益から運営費用を控除した運営純収益をいい、「NOI利回り」とは、NOIの取得（予定）価格に対する比率をいいます。

各時点における保有資産及び本取得資産の「平均NOI利回り」及び「平均NOI利回り（償却後）」は、それぞれ以下の計算式により求められます。なお、本(注5)において、「期初帳簿価額」とは第38期（2020年11月期）の期初帳簿価額を、「期末帳簿価額」とは第38期（2020年11月期）の期末帳簿価額をいいます。

本取得資産取得前の平均NOI利回り

$$= \frac{\text{（第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOI（年換算）の合計} + \text{2020年12月取得済資産の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（年換算）}}{\text{（第38期（2020年11月期）中に取得した資産（以下「第38期取得資産」といいます。）及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計} + \text{期末帳簿価額合計}} \div 2 + \text{第38期取得資産の期末帳簿価額} + \text{2020年12月取得済資産の取得価格}}$$

本取得資産取得前の平均NOI利回り（償却後）

= (第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOIから減価償却費を差し引いた金額（年換算）の合計 + 2020年12月取得済資産の不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから2020年12月取得済資産の減価償却費の試算値を差し引いた金額（年換算）の合計） ÷ {（第38期取得資産及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計 + 期末帳簿価額合計） ÷ 2 + 第38期取得資産の期末帳簿価額 + 2020年12月取得済資産の取得価格}

本取得資産の平均NOI利回り

= 本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（年換算）の合計 ÷ 本取得資産の取得（予定）価格合計

本取得資産の平均NOI利回り（償却後）

= 本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIから減価償却費の試算値を差し引いた金額（年換算）の合計 ÷ 本取得資産の取得（予定）価格合計

本取得資産取得後の平均NOI利回り

= (第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOI（年換算）の合計 + 2020年12月取得済資産及び本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOI（年換算）の合計） ÷ {（第38期取得資産及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計 + 期末帳簿価額合計） ÷ 2 + 第38期取得資産の期末帳簿価額 + 2020年12月取得済資産及び本取得資産の取得（予定）価格合計}

本取得資産取得後の平均NOI利回り（償却後）

= (第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOIから減価償却費を差し引いた金額（年換算）の合計 + 2020年12月取得済資産及び本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益から減価償却費の試算値を差し引いた金額（年換算）の合計） ÷ {（第38期取得資産及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計 + 期末帳簿価額合計） ÷ 2 + 第38期取得資産の期末帳簿価額 + 2020年12月取得済資産及び本取得資産の取得（予定）価格合計}

(注6) 本取得資産取得前及び本取得資産取得後の「総資産LTV」及び「鑑定LTV」は、それぞれ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。

本取得資産取得前の「総資産LTV」

= (第38期（2020年11月期）末の貸借対照表上の有利子負債の総額（86,167百万円） - 2020年12月11日付で実施した借入金の期限前弁済額（1,100百万円） + 2020年12月17日付で実施した借入金の借入額（1,000百万円））（以下「本取得資産取得前の有利子負債の総額」といいます。） ÷ (第38期（2020年11月期）末の貸借対照表上の総資産額（188,916百万円） - 2020年12月11日付で実施した借入金の期限前弁済額（1,100百万円） + 2020年12月17日付で実施した借入金の借入額（1,000百万円） + 2020年12月取得済資産の敷金（107百万円）（*） + 第39期譲渡済資産の譲渡価格（1,130百万円） - 2021年1月31日時点の第39期譲渡済資産の帳簿価額（702百万円） - 第39期譲渡済資産の譲渡諸費用（22百万円） - 第39期譲渡済資産の敷金（4百万円）（*））（以下「本取得資産取得前の総資産額（帳簿価額）」といいます。）

本取得資産取得後の「総資産LTV」

= (本取得資産取得前の有利子負債の総額（86,067百万円） + 2021年3月24日付で実施した借入金の借入額（2,000百万円） + 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（900百万円）） ÷ (本取得資産取得前の総資産額（帳簿価額）（189,324百万円） + 一般募集における発行価額の総見込額（8,106百万円）（***） + 本第三者割当における発行価額の総見込額（412百万円）（***） + 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（900百万円）（**） + 2021年3月24日付で実施した借入金の借入額（2,000百万円）） + 本取得資産の敷金（249百万円）（*）

本取得資産取得前の「鑑定LTV」

= 本取得資産取得前の有利子負債の総額（86,067百万円） ÷ (第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末における保有資産の鑑定評価額（209,041百万円） + 2020年12月取得済資産の鑑定評価額（2,670百万円））（以下「本取得資産取得前の総資産額（鑑定評価額）」といいます。）

本取得資産取得後の「鑑定LTV」

= (本取得資産取得前の有利子負債の総額（86,067百万円） + 2021年3月24日付で実施した借入金の借入額（2,000百万円） + 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（900百万円）（**）） ÷ (本取得資産取得前の総資産額（鑑定評価額）（211,711百万円） + 本取得資産の鑑定評価額（14,546百万円） + 兜町ユニ・スクエアの完全所有化による鑑定評価額の増加（120百万円））

(*) 2020年12月取得済資産の敷金については2020年12月末日時点の金額、第39期譲渡済資産の敷金については譲渡時点の金額、それ以外の資産の敷金については2021年3月末日時点の金額を用いています。

(**) 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、2021年4月30日(金)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準とし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。

(***) 一般募集における発行価額の総見込額及び本第三者割当における発行価額の総見込額は、2021年4月30日(金)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出したものです。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、一般募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取得資産取得後の総資産LTVは前記よりも高くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取得資産取得後の総資産LTVは前記よりも低くなる可能性があります。以下同じです。

(注7) 本取得資産取得前及び本取得資産取得後の「1口当たりNAV」は以下の計算式により求められます。

本取得資産取得前の「1口当たりNAV」

= (第38期(2020年11月期)末における貸借対照表上の簿価純資産額(94,910百万円) - 第38期(2020年11月期)の分配金総額(2,679百万円) + 第39期譲渡済資産を除く第38期(2020年11月期)末における保有資産に係る同時点の鑑定評価額の合計(209,041百万円) + 2020年12月取得済資産の鑑定評価額(2,670百万円) - 第39期譲渡済資産を除く第38期(2020年11月期)末における保有資産に係る帳簿価額の合計(169,948百万円) (*) - 2020年12月取得済資産の取得価格(2,501百万円)) (以下「本取得資産取得前のNAV」といいます。) ÷ 本書の日付現在の発行済投資口数(999,933口)

本取得資産取得後の「1口当たりNAV」(**)

= (本取得資産取得前のNAV + 本取得資産の鑑定評価額の合計(14,546百万円) + 兜町ユニ・スクエアの完全所有化による鑑定評価額の増加(120百万円) - 本取得資産の取得(予定)価格の合計(13,128百万円) + 一般募集における発行価額の総見込額(8,106百万円) (***) + 本第三者割当における発行価額の総見込額(412百万円) (***)) ÷ 本募集後の発行済投資口数(1,055,733口) (****)

(*) 「保有資産に係る帳簿価額」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

保有資産に係る帳簿価額 = 有形固定資産の帳簿価額合計(建設仮勘定及び信託建設仮勘定を含みません。) + 借地権の帳簿価額合計 + 信託借地権の帳簿価額合計

(**) 本取得資産取得後の「1口当たりNAV」は、一定の仮定に基づく本書の日付現在における本取得資産取得後の見込額であり、本取得資産取得後の実際の金額と一致するとは限りません。

(***) 一般募集における発行価額の総見込額及び本第三者割当における発行価額の総見込額は、2021年4月30日(金)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出したものです。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、一般募集若しくは本第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取得資産取得後の1口当たりNAVは前記よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本第三者割当における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取得資産取得後の1口当たりNAVは前記よりも高くなる可能性があります。以下同じです。

(****) 本募集後の発行済投資口数は、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C日興証券株式会社により申込みがなされることを前提としています。以下同じです。

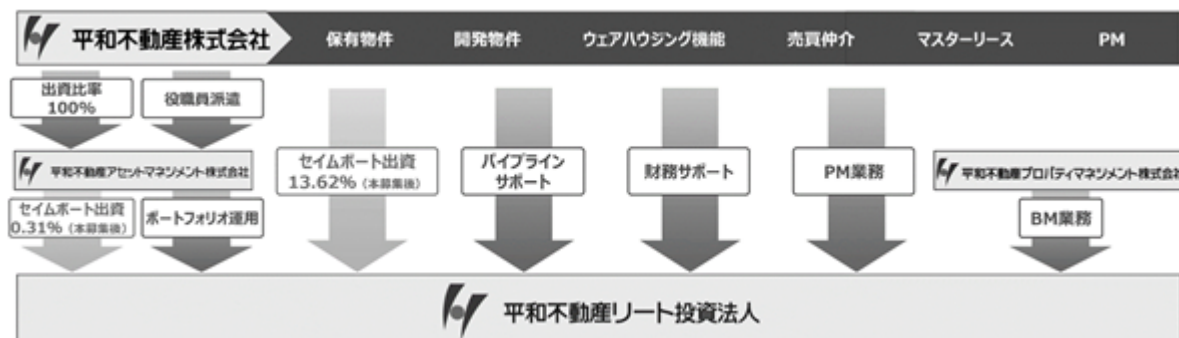
平和不動産グループによる支援体制

本投資法人のスポンサーである平和不動産は、「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。」という経営理念のもと、証券取引所ビルをはじめとしたオフィスビルやレジデンスの賃貸事業のほか、不動産開発事業、住宅開発事業において多数の実績を有しています。平和不動産は、不動産の開発から始まり、それらの不動産を長期にわたり保有し、運営管理を行うという不動産に係る総合的な事業展開のもと、その事業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、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、平和不動産のこれらの経験やノウハウを積極的に活用します。

平和不動産グループ（注）は、平和不動産からのパイプラインサポート、財務サポート、PM業務の提供をはじめとした、本投資法人に対する盤石な支援体制を構築しています。

（注）「平和不動産グループ」とは、平和不動産及び平和不動産の子会社を総称していいます。以下同じです。

< 平和不動産グループによる支援体制 >



スポンサーが行う事業のうち、本投資法人との関連のある各事業の方針は以下の通りです。

< スポンサー中期経営計画における各事業の方針 >

アセットマネジメント事業	ビルディング事業	再開発事業
<ul style="list-style-type: none"> ■ アセットマネジメント収益等の拡大 <ul style="list-style-type: none"> - 本投資法人の成長サポート等により、アセットマネジメントフィー等の平和不動産グループ収益の拡大を図る ■ たな卸資産の売却等による収益獲得 <ul style="list-style-type: none"> - 開発、リースアップ、リニューアル工事等を行い、価値を最大化した上での収益物件売却やHFレジデンスシリーズの開発等により、収益の獲得を目指す 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 外部成長・内部成長等の推進 ■ 環境性能・防災力の向上を目的としたサステナブルなビル運営等の推進 	<ul style="list-style-type: none"> ■ 日本橋兜町・茅場町の再活性化 ■ 札幌再開発事業化の推進

（出所）2020年4月30日付、平和不動産「新中期経営計画「Challenge & Progress」（2020年度～2023年度）」

スポンサーとの協働の一環として、本投資法人は、2018年11月から同年12月にかけて平和不動産との間で資産の入替を実施しました。これにより、本投資法人は、本投資法人が保有していた三田平和ビル（底地）を鑑定評価額を上回る価格でスポンサーに譲渡した一方で、スポンサーが保有していた4物件（オフィス1物件とレジデンス3物件）を取得しました。

< スポンサー保有物件と本投資法人保有物件の入替実績(2018年11月及び12月) >

- 平和不動産との間で資産の入替を実施。三田平和ビル(底地)を鑑定評価額を上回る価格でスポンサーに譲渡した一方で、スポンサーが固定資産として保有していた4物件(オフィス1物件とレジデンス3物件)を取得

取得資産				譲渡資産		
						
物件名称	浜町平和ビル	HF三田レジデンスⅡ	HF門前仲町レジデンス	HF南砂町レジデンス	物件名称	三田平和ビル(底地)
取得価格	3,100百万円	1,210百万円	945百万円	900百万円	譲渡価格	2,910百万円
鑑定評価額	3,240百万円	1,290百万円	1,060百万円	950百万円	鑑定評価額	2,712百万円
竣工年月	1993年9月	2006年6月	2008年2月	2007年8月	竣工年月	-

また、本投資法人は以下のような三層構造のセイムポート出資(注)を受けることにより、投資主と平和不動産グループの利害の一致を図っています。

(注) 「セイムポート出資」とは、本投資法人の投資口を、本投資法人のスポンサーである平和不動産若しくは本資産運用会社又はその役職員が保有することをいいます。

(イ) スポンサーによるセイムポート

本投資法人のスポンサーである平和不動産は、本書の日付現在、本投資法人の本投資口を135,845口(13.58%) (注1) 保有しており、スポンサーとしての大きな責任をもって本投資法人の運営をサポートしています。本募集において、引受人は本投資法人が指定する販売先として、スポンサーに対して、本投資法人が新たに発行する投資口(注2)のうち8,000口(14.33%)を販売する予定です。

(注1) 保有する投資口の所有割合は、小数点第3位を切り捨てて表示しています。以下同じです。

(注2) 本募集において本投資法人が新たに発行する投資口の口数は、本第三者割当における発行口数の全部について、S M B C日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてS M B C日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。

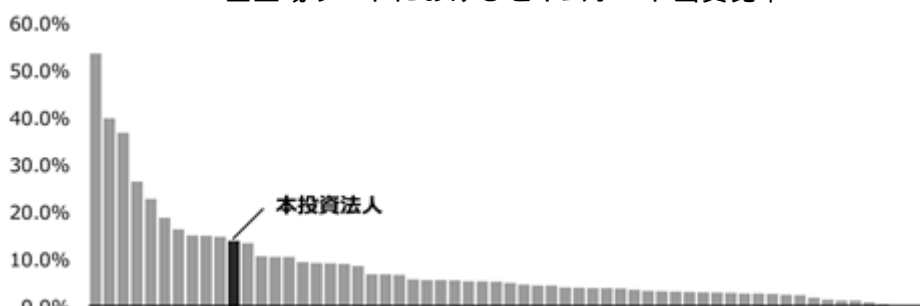
(ロ) 資産運用会社によるセイムポート

本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資口を3,334口(0.33%) 保有しており、投資主と同じ目線で資産の運用を行うことのインセンティブとしています。

(ハ) 役職員によるセイムポート

本資産運用会社の役職員に対し、累積投資制度を利用した投資口購入制度を導入しています。これにより、役職員も投資主と同じ目線で資産の運用を行うことのインセンティブとしています。

< 全上場リートにおけるセイムポート出資比率 >



(注) 「セイムポート出資比率」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。なお、上記グラフのセイムポート出資比率は、各上場リークの2021年4月15日時点の開示資料に基づきます。ただし、各開示資料において各投資法人のスポンサーに対する第三者割当の払込期日が同日以降に予定されている場合、その発行口数(上限)を含みます。

「セイムポート出資比率」

= 各投資法人のスポンサー及び資産運用会社の保有投資口数 ÷ 発行済投資口数

なお、C R E ロジスティクスファンド投資法人については、投資法人、資産運用会社又はスポンサーの役職員の保有投資口数がセイムポートとして開示されているためこれらを含みます。その他

の投資法人についても、開示はされていないものの、それぞれの資産運用会社又はスポンサーの役員が投資法人の投資口を保有している可能性があり、実際の全上場リートにおけるセიმポート出資比率とは異なる可能性があります。

スポンサーサポートを活用した普通借地開発について

本投資法人のスポンサーである平和不動産は普通借地権を活用したレジデンス開発を積極的に展開しています。2015年に第1号物件が竣工し、その後も継続的に取り組んでいます。現在までに6物件が竣工し、本投資法人はそのうち3物件を取得、本募集により3物件を取得予定です。また、現在、2つのプロジェクトが進行しています（注）。

< 普通借地権を活用したパイプラインの構築 >



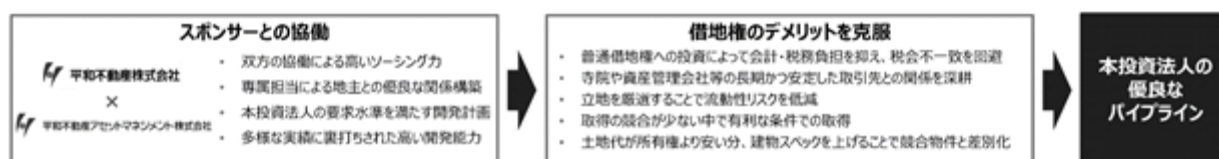
（注）本書の日付現在、本投資法人はスポンサーとの間で川口栄町PJ（仮称）及び東尾久PJ（仮称）の2物件を取得するための交渉は行っておらず、本投資法人が当該資産を取得する予定はありません。したがって、将来的に当該資産が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証はありません。また、川口栄町PJ（仮称）及び東尾久PJ（仮称）の竣工予定時期については、現在の計画に基づくものであり、実際とは異なる場合があります。

下表の通り、借地権にはメリットだけでなくデメリットもありますが、本投資法人はスポンサーとの協働により、借地権のデメリットを克服しています。併せて借地権本来のメリットを最大限に享受できるスキームを構築し、優良なパイプラインの形成を図っています。

< 借地権の特徴 >

	借地権	普通借地権	定期借地権
メリット	・所有権に比べて割安な価格で物件を取得できる	・契約更新を前提とした制度であり、契約期限を越えても建物が存在している以上、借地の返還義務が基本的に無い ・投資価値が減減せず、契約満了時でもゼロにならない	
デメリット	・権利関係の複雑化 ・低い流動性 ・少ない投資機会	・更新時には更新料が、譲渡時には譲渡承諾料が発生することが通常	・契約満了時には更地にしたりして返還 ・期間の経過とともに投資価値が減減し、契約満了時にはゼロになる
会計・税務		・会計上および税務上の償却負担は所有権を取得した場合と変わらず、税会不一致も生じないため、J-REITにおいては取り組みやすい	・会計上の償却負担が重く、資産除去債務の計上が求められることに加えて、税会不一致が生じるため、J-REITの投資対象としての難易度が高い

< スポンサーとの協働による借地権のデメリットの克服 >



多様な物件取得手段を駆使した取得（予定）資産

スポンサーシップ強化以降、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。今後と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、さらに、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段の多様化により、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) ウェアハウジング及び平和不動産からの契約上の地位継承による取得

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（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方法を含みます。）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。

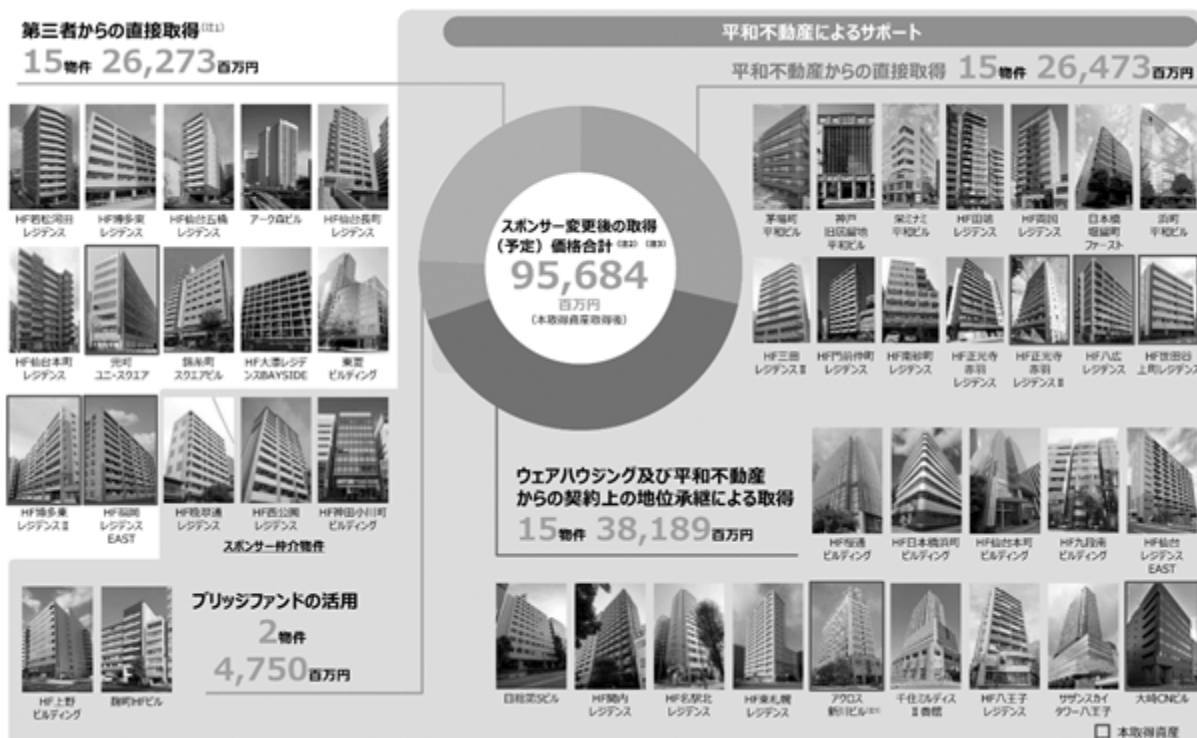
(ハ) 第三者からの直接取得

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。

< 多様な物件取得手段を駆使した取得（予定）資産 >



(注1) J S Rとの合併により取得した物件は含まれません。

(注2) 広小路アクアブレイス及び三田平和ビル（底地）は、本書の日付現在譲渡していますが、スポンサー変更後の取得物件であるため、上図では合計額に含めています（物件写真の掲載はしていません。）。

(注3) アクロス新川ビルは、2017年に平和不動産のウェアハウジングにより、2021年に第三者から取得しているため、取得（予定）価格合計については各々に含めています。物件数については「ウェアハウジング及び平和不動産からの契約上の地位承継による取得」にのみ計上しています。

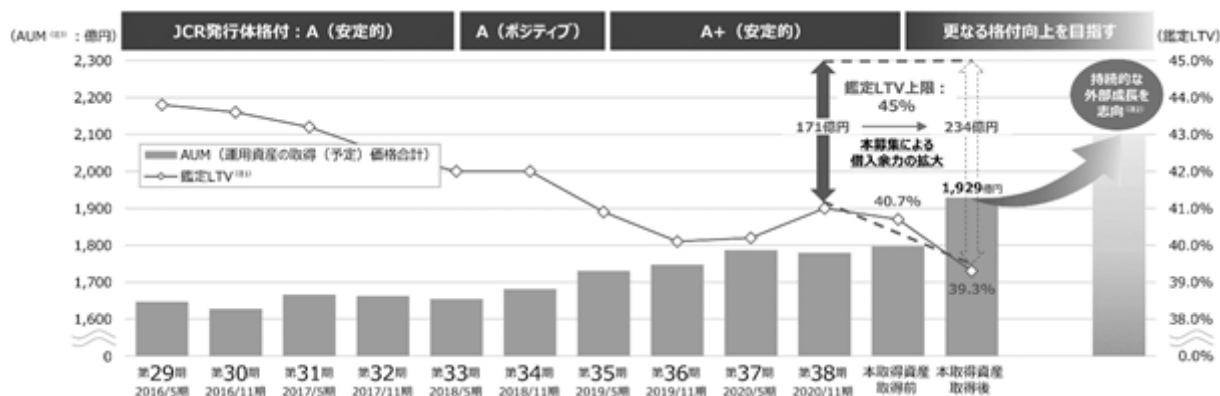
財務余力を活用した持続的な成長可能性

本投資法人の第38期（2020年11月期）末の鑑定LTVは41.0%（注1）であり、仮に鑑定LTV上限を45%に設定すると、同時点の借入余力は171億円と算出されます。本募集により、本取得資産取得後の同一条件下での借入余力は234億円まで拡大します。本投資法人は、LTVの戦略的なコントロールによって拡大した借入余力を活用した機動的な物件取得を可能としており、持続的な外部成長を志向します。

また、本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所（JCR）から発行体格付A+（安定的）を取得しています。今後も、継続的な外部成長、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に資する積極的な取組みを行い、更なる格付向上を目指します。

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。

<本募集を通じた戦略的なLTVコントロールによる借入余力の拡大>



(注1) 各期末の鑑定LTVの算出方法は、後記「(3) コロナ禍においても、現時点まで堅実なポートフォリオ運営を継続するとともに、投資主価値向上にコミットする継続的な取組みを実施 コロナ禍における投資主価値向上にコミットする継続的な取組み」をご参照ください。

(注2) 上記の目標は、本書の日付現在の本投資法人の目標であり、その実現や目標の達成時期を保証又は約束するものではありません。また、上記のイメージ図はあくまで成長イメージを示したものであり、かかるイメージのとおり成長を実現できることを保証又は約束するものでもありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、パイプラインに含まれる物件の開発時期、その他の資産の取得機会の程度及び売主との交渉等によるため、資産規模目標を達成できず、また成長イメージと乖離する結果となる可能性があります。

(注3) 「AUM」とは、運用資産 (Assets Under Management) を意味します。AUMの金額は、各期末時点における各保有資産の取得 (予定) 価格の合計を記載しています。

<全上場リート(ホテルリートを除く)対比で優位性のある手元流動性>

本投資法人の手元流動資金(注1)の残高は、第38期(2020年11月期)末現在、120.2億円となっています。当該金額は、第38期(2020年11月期)の分配金総額(26.7億円)の約4.5倍に相当します。また、本投資法人の手元流動性の分配金総額倍率(注2)は、全上場リート(ホテルリートを除きます。)中、上位4番目にあたる水準です(注3)。

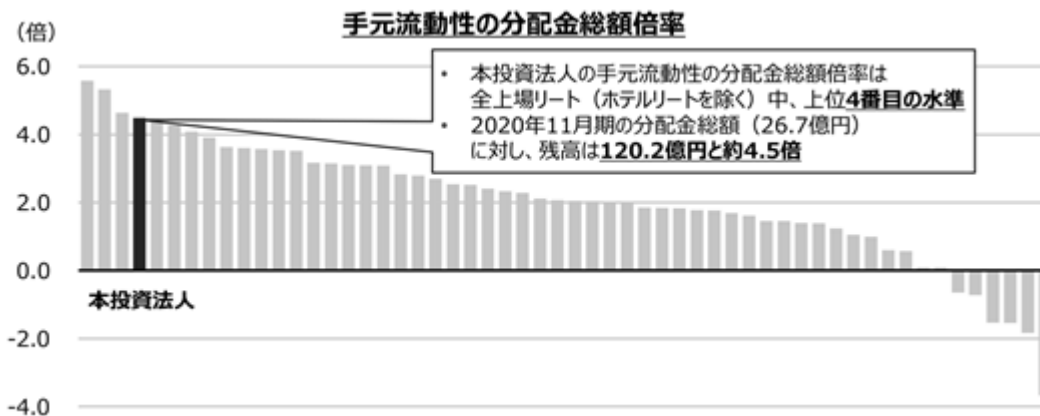
(注1) 「手元流動資金」は、以下の計算式で算出しています。

$$\text{手元流動資金} = \text{現金及び預金} + \text{信託現金及び信託預金} - \text{預り敷金及び保証金} - \text{信託預り敷金及び保証金}$$

(注2) 各上場リーートの「手元流動性の分配金総額比率」は、以下の計算式で算出しています。

$$\text{手元流動性の分配金総額比率} = \text{手元流動資金} \div \text{分配金総額}$$

(注3) 各上場リーートの2021年4月末日時点の開示資料に基づきます。なお、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、ホテルリートにおいては直前期のDPUが巡航DPUと大きく乖離している可能性が高いため、ホテルリートを除いて算出しています。本書においてホテルリートとは、インヴィンシブル投資法人、ジャパン・ホテル・リート投資法人、星野リゾート・リート投資法人、いちごホテルリート投資法人、大江戸温泉リート投資法人及び森トラスト・ホテルリート投資法人をいいます。以下同じです。



<フリーキャッシュの活用方針>

本投資法人の潤沢なフリーキャッシュ（注）は、機動的な物件取得だけでなく、借入金返済への充当を通じて財務基盤の安定化にも寄与します。本投資法人は、フリーキャッシュを主に以下の目的で活用する方針です。

（イ）継続的な物件取得

物件譲渡によって増加した現金を活用し、継続的な外部成長に注力します。なお、将来の外部成長を支えるスポンサー・パイプラインも順調に拡大しています。

（ロ）財務基盤の安定化

手元現金の拡充によってより安定的なLTV水準を維持します。これにより、不測の事態へ備えると同時に、機動的に物件取得を行うことのできる財務余力を確保します。

（ハ）投資主への還元／分配金の安定化

自己投資口の取得や、分配金への一定範囲での上乗せ支払いのために活用します。また、突発的な修繕、借入金の弁済、その他不測の事態に備えるための資金を確保します。

（注） 「フリーキャッシュ」は、以下の計算式で算出しています。

フリーキャッシュ＝期末流動資産－（期末流動負債－短期借入金－1年内返済予定の長期借入金－1年内返済予定の投資法人債）－（預り敷金及び保証金＋信託預り敷金及び保証金－融資契約上リリース可能な敷金及び保証金）±（契約締結済みの物件売買及びリファイナンスを伴わない借入金弁済）－支払予定分配金

（2）戦略的資産入替の継続によるポートフォリオクオリティ及び投資主価値の向上

戦略的資産入替を通じたポートフォリオクオリティの向上

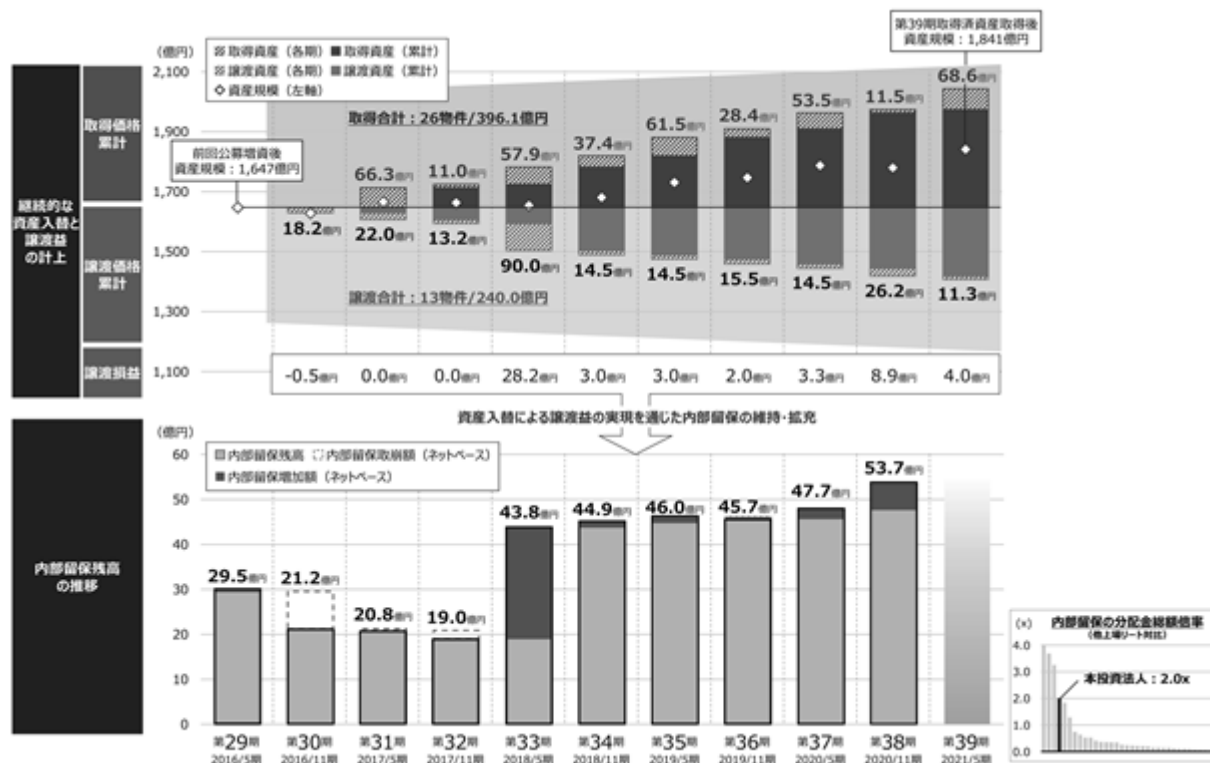
前回公募増資以降、本募集による取得予定資産4物件を含め、合計43件、取得（予定）価格と譲渡価格の総額約723億円の物件売買を実施し、本取得資産取得後の資産規模は1,929億円まで拡大する予定です。本投資法人は積極的な外部成長及び戦略的なポートフォリオの質の向上を実現しています。

また、資産入替を通じ、前回公募増資後から総額52.1億円の譲渡益（注1）を計上しています。本投資法人は、当該譲渡益の一部を内部留保（注2）し、第38期（2020年11月期）末で総額53.7億円を確保しています。当該金額は第38期（2020年11月期）分配金総額（26.7億円）の約2期分に相当します。さらに、税会不一致により、67.1億円の内部留保積み増し余地を有しています。

（注1）「譲渡益」とは、各譲渡資産につき、譲渡価格が譲渡日直前の期末簿価の差額が正である場合の当該金額をいいます。以下同じです。

（注2）「内部留保」とは、利益のうち配当等の形で外部流出されず、投資法人内に蓄積されるものをいいます。リートによる内部留保は、物件の売却益の全部又は一部等、税制特例の範囲内でのみ行われることが通例です。以下同じです。

< 継続的な資産入替と譲渡益の計上及び内部留保残高の推移 >



(注1) 上記「内部留保残高の推移」の各期における内部留保残高は、以下の計算式で算出しています。また、内部留保増加額（ネットベース）及び内部留保取崩額（ネットベース）は、当該金額と前期における内部留保残高の差額です。

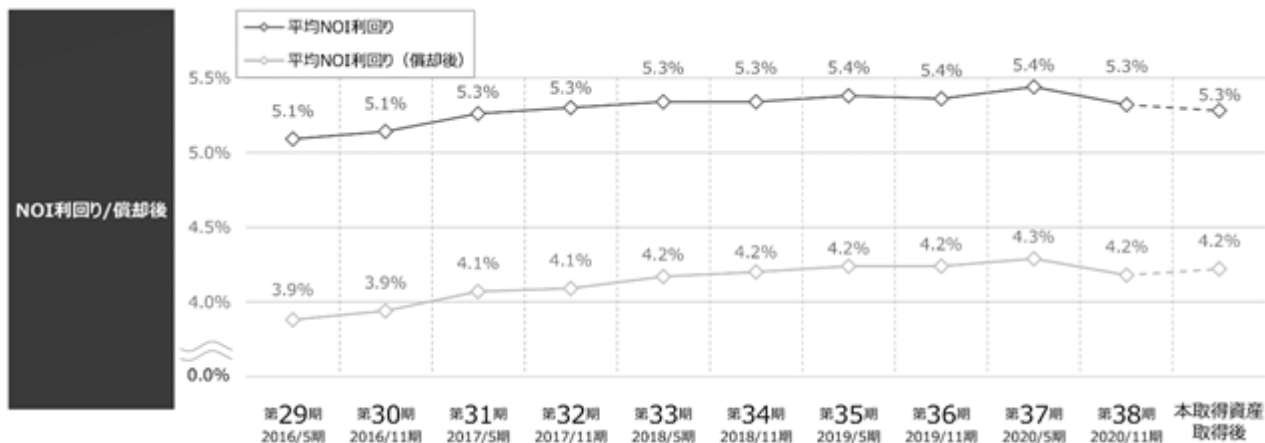
「内部留保残高」= 当期末時点の任意積立金合計残高 + 当期末時点の未処分利益残高 - 当期の金銭の分配に係る計算書における分配金の額

(注2) 各上場リークの「内部留保の分配金総額倍率」は、以下の計算式で算出しています。なお、各上場リークの2021年4月末日時点の開示資料に基づきます。なお、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により、ホテルリートにおいては直前期の分配金総額が巡航分配金総額と大きく乖離している可能性が高いため、ホテルリートを除いています。また、小数点第2位を四捨五入した結果0.0以下となる上場リートについては表に含んでいません。

「内部留保の分配金総額倍率」= (当期末時点の任意積立金合計残高 + 当期末時点の未処分利益残高 - 当期の金銭の分配に係る計算書における分配金の額) ÷ 当期の金銭の分配に係る計算書における分配金の額

本投資法人は、継続的な物件取得に加え、低収益物件や賃料増額改定の見込みが小さい物件から優良オフィスやスポンサー開発の新築レジデンスへの入替を通じ、収益力の強化を図っています。また、稼働率上昇、賃料改定の進展や管理費等コストの削減等に向けた取組みも積極的に実施し、収益力強化を図っています。その結果、前回公募増資後にあたる第29期（2016年5月期）の平均NOI利回り（5.1%）（注）から、本取得資産取得後は5.3%まで上昇する見込みです。

< 平均NOI利回り / 平均NOI利回り（償却後）の推移 >



- (注) 平均NOI利回り及び平均NOI利回り（償却後）は、以下の計算式で求めています。
- 第29期（2016年5月期）から第38期（2020年11月期）までの平均NOI利回り

$$= \text{各期末保有資産の実績NOI（年換算）の合計} \div \{ (\text{各期末保有資産（当期中に取得した資産を除きます。）の期初帳簿価額合計} + \text{期末帳簿価額合計}) \div 2 + \text{当期中に取得した資産の期末帳簿価額合計} \}$$
- 第29期（2016年5月期）から第38期（2020年11月期）までの平均NOI利回り（償却後）

$$= (\text{各期末保有資産の実績NOIから減価償却費を差し引いた金額（年換算）の合計} \div \{ (\text{各期末保有資産（当期中に取得した資産を除きます。）の期初帳簿価額合計} + \text{期末帳簿価額合計}) \div 2 + \text{当期中に取得した資産の期末帳簿価額合計} \})$$
- 本取得資産取得後の平均NOI利回り

$$= (\text{第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOI（年換算）の合計} + \text{2020年12月取得済資産及び本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益（年換算）の合計}) \div \{ (\text{第38期取得資産及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計} + \text{期末帳簿価額合計}) \div 2 + \text{第38期取得資産の期末帳簿価額} + \text{2020年12月取得済資産及び本取得資産の取得（予定）価格合計} \}$$
- 本取得資産取得後の平均NOI利回り（償却後）

$$= (\text{第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の実績NOIから減価償却費を差し引いた金額（年換算）の合計} + \text{2020年12月取得済資産及び本取得資産の各不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益から減価償却費の試算値を差し引いた金額（年換算）の合計}) \div \{ (\text{第38期取得資産及び第39期譲渡済資産を除く第38期（2020年11月期）末保有資産の期初帳簿価額合計} + \text{期末帳簿価額合計}) \div 2 + \text{第38期取得資産の第38期（2020年11月期）期末帳簿価額} + \text{2020年12月取得済資産及び本取得資産の取得（予定）価格合計} \}$$

不動産市場の環境改善に伴い、第29期（2016年5月期）から第38期（2020年11月期）にかけて、鑑定評価額は上昇基調にあるため、本投資法人は着実に譲渡益を計上しながらも、同期間における本投資法人の保有資産の含み益率（注）は毎年改善傾向が見られます。2020年以降の物件譲渡（3物件）においては、鑑定評価額を平均17.0%上回る価格での譲渡を実現しています。

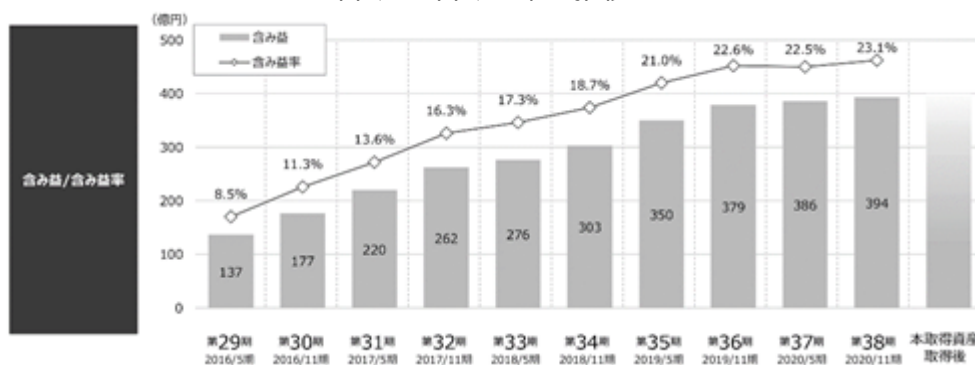
（注）「含み益」とは、各期末現在の運用資産の鑑定評価額と期末簿価の差額が正である場合の当該金額をいいます。また、「含み益率」とは、期末簿価に対する含み益の比率をいいます。なお、必ず含み益が実現されることが保証されているわけではありません。以下同じです。

< 2020年以降の物件譲渡の概要 >

譲渡物件	HF 麻布十番 レジデンス	HF梅田 レジデンス TOWER	HF高輪 レジデンス
鑑定評価額 (百万円)	1,300	2,180	965
譲渡価格 (百万円)	1,450	2,620	1,130
差異	+11.5%	+20.2%	+17.1%
譲渡年月	2020/5	2020/8	2021/1

(注) 譲渡物件の鑑定評価額については、譲渡日の直前の期末時点における金額を記載しています。

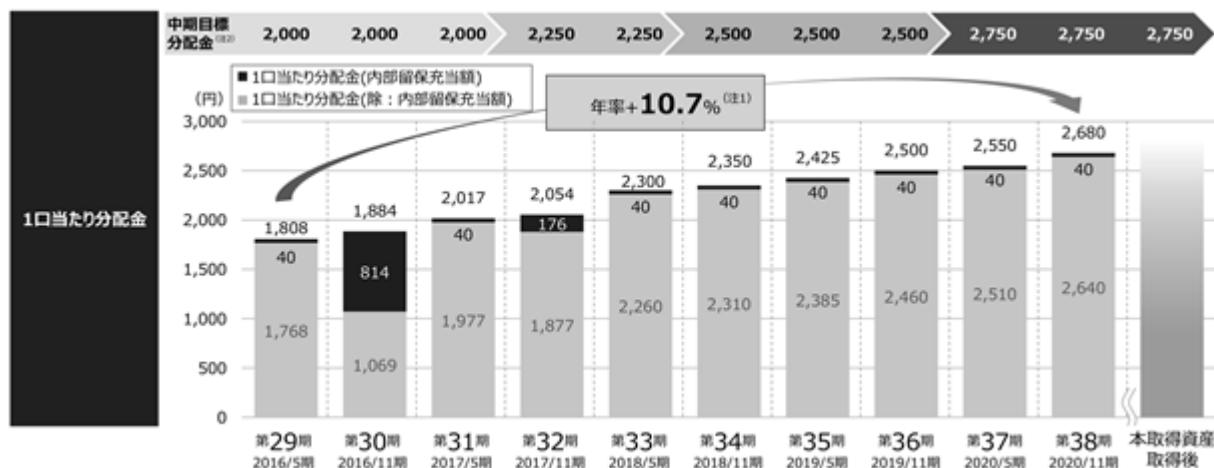
< 含み益/含み益率の推移 >



投資主価値向上の軌跡

本投資法人は、内部成長・費用削減に加えて資産入替や自己投資口取得等の取組みにより実力ベースの1口当たり分配金の成長を実現しています。また、潤沢な内部留保を活用することにより、各期の1口当たり分配金の平準化に向けた積極的な投資主還元を実施し、1口当たり分配金の安定的な成長を実現しています。前回公募増資以降の各期の1口当たり分配金の推移は以下の通りです。

< 1口当たり分配金の推移 >

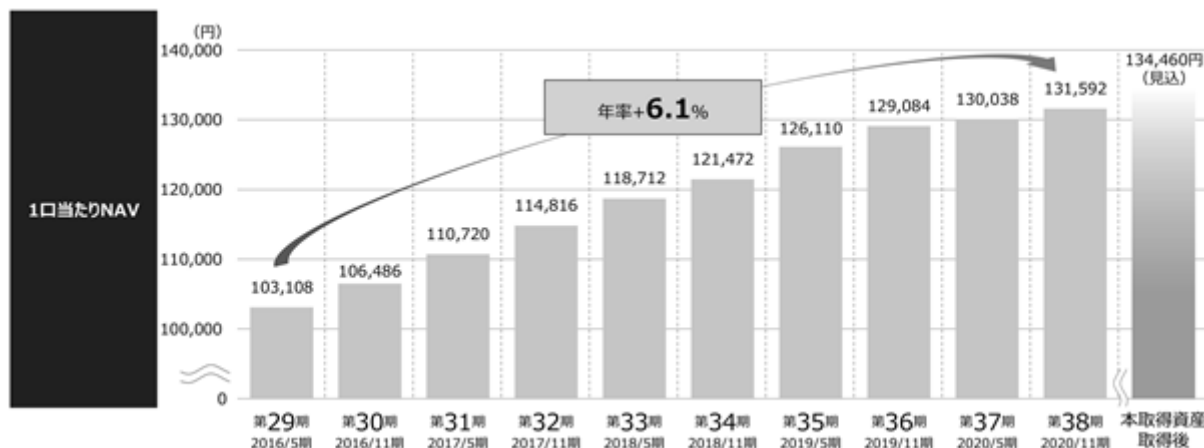


(注1) 1口当たり分配金の平均成長率（年率）は、第29期（2016年5月期）から第38期（2020年11月期）までの1口当たり分配金の増加率を、この期間（4.5年）で除し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、1口当たり分配金の平均成長率は、今後の分配金の成長を保証又は示唆するものではありません。

(注2) 上記グラフ中で各期の「中期目標分配金」として掲げられている金額は、各時点での目標として本投資法人が公表していた目標値です。また、「本取得資産取得後」の中期目標分配金は、本書の日付現在の中期目標として本投資法人が公表している目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人は、資産入替や自己投資口取得等の施策を通じ、1口当たりNAVの着実な成長を実現しています。前回公募増資以降の1口当たりNAVの推移は以下の通りです。

< 1口当たりNAVの着実な成長 >



(注) 各期の1口当たりNAVは、各期末時点の数値を記載しています。各期の「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求められます。

各期の「1口当たりNAV」

= (各期末における貸借対照表上の簿価純資産額 - 各期の分配金の総額 + 各期末における保有資産に係る鑑定評価額の合計 - 各期末における保有資産に係る帳簿価額の合計) ÷ 各期末の発行済投資口数

なお、1口当たりNAVの平均成長率(年率)は、第29期(2016年5月期)から第38期(2020年11月期)までの1口当たりNAVの増加率を、この期間(4.5年)で除し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。1口当たりNAVの平均成長率は、今後の1口当たりNAVの成長を保証又は示唆するものではありません。

(3) コロナ禍においても、現時点まで堅実なポートフォリオ運営を継続するとともに、投資主価値向上にコミットする連続的な取組みを実施(注1)

高いリスク耐性と賃料増額改定を期待できるオフィスポートフォリオ(注2)

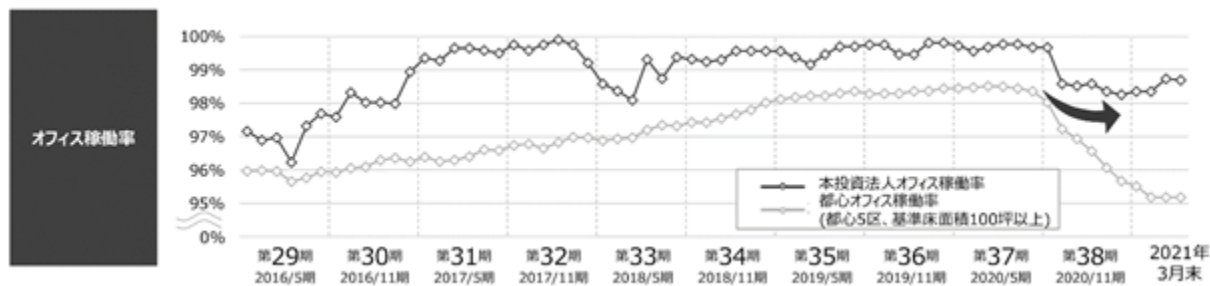
本投資法人のオフィス稼働率は、新型コロナウイルス感染症拡大の影響を受けるものの、都心オフィス(都心5区(注3)に所在するオフィスをいいます。なお、基準階面積100坪以上の大型オフィスを含みます。)全般の稼働率の低下幅に比べると、限定的な稼働率低下に留まっています。2021年3月末時点の本投資法人のオフィス稼働率は98.7%と、過去対比でも依然として高水準を維持しています。東京都等において2021年4月に3回目となる新型コロナウイルス感染症に係る新型インフルエンザ等対策特別措置法に基づく緊急事態宣言(以下「緊急事態宣言」といいます。)が発出されるなど、新型コロナウイルス感染症の感染の広がりは今のところ収束に向かっておらず、新型コロナウイルス感染症が今後社会に与える影響は予見できないものの、本投資法人の保有するオフィスの稼働率に対する新型コロナウイルス感染症拡大の影響は現時点では限定的であると本投資法人は考えています。

(注1) 本投資法人による現時点での新型コロナウイルス感染症拡大の影響に関する分析を記載しています。今後の本投資法人のポートフォリオの賃料水準や稼働率が同様の傾向を示すとの保証はありません。以下、新型コロナウイルス感染症拡大の影響に関する分析に関する記載において同様です。

(注2) 「オフィスポートフォリオ」とは、本投資法人が本書の日付現在保有する保有資産のうち、「オフィス」に分類される物件をいい、「レジデンスポートフォリオ」とは、「レジデンス」に分類される物件をいいます。以下同じです。

(注3) 「都心5区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。以下同じです。

< オフィス稼働率の推移 >

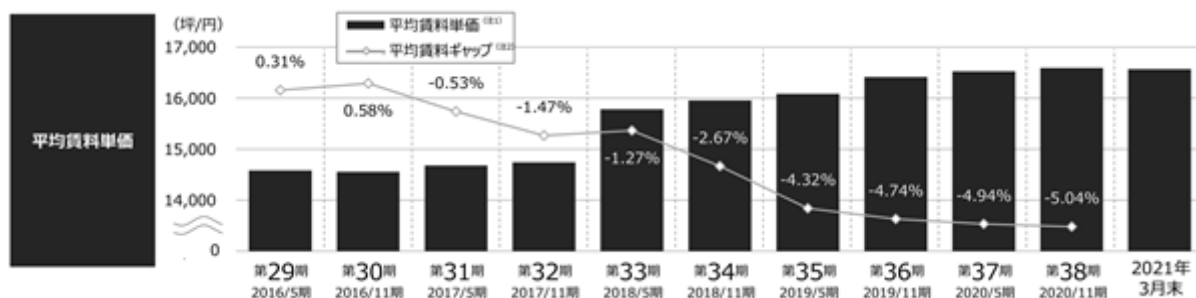


(出所) 三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」に基づき本資産運用会社が作成

本投資法人は、第31期（2017年5月期）以降、ポートフォリオ全体で、新規賃料、継続賃料ともに各期増額改定を維持しています（注）。特に、第38期（2020年11月期）はコロナ禍でありながら前期を上回る賃料増額（新規賃料増減額及び継続賃料増減額合計）を実現しています。また、第35期（2019年5月期）以降、減額改定はほとんどなく、コロナ禍においてもその傾向は継続しています。その結果、今後もこの状況が継続するかは予見できないものの、これまでは本投資法人のポートフォリオの平均賃料単価はコロナ禍においても緩やかな上昇基調を継続しています。

(注) フリーレント及びレントホリデー（既存賃貸借における契約期間内の特定期間等の賃料支払を免除する取決めをいいます。以下同じです。）については、新規賃料及び継続賃料の金額において考慮されていません。第37期（2020年5月期）及び第38期（2020年11月期）においては、新型コロナウイルス感染症拡大の影響により一部のテナントで一時的に賃料を減額する措置をとっていますが、賃料額自体に変更はないため、新規賃料及び継続賃料の金額において考慮されていません。

< オフィスポートフォリオの平均賃料単価の推移 >



(注1) 「平均賃料単価」は、以下の計算式で算出しています。フリーレント及びレントホリデーについては考慮されていません。

平均賃料単価

= オフィスポートフォリオの総貸室収入（共益費を含みます。）÷ オフィスポートフォリオの総稼働面積（坪）

(注2) 「平均賃料ギャップ」は、オフィスポートフォリオの各保有資産に係る市場賃料とオフィス物件各期末月額坪単価契約賃料を用いて下記の計算式により算出して記載しています。算定にあたりフリーレント及びレントホリデーについては考慮されていません。また、シングルテナントのため大幅な仕様変更が行われ、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を除きます。

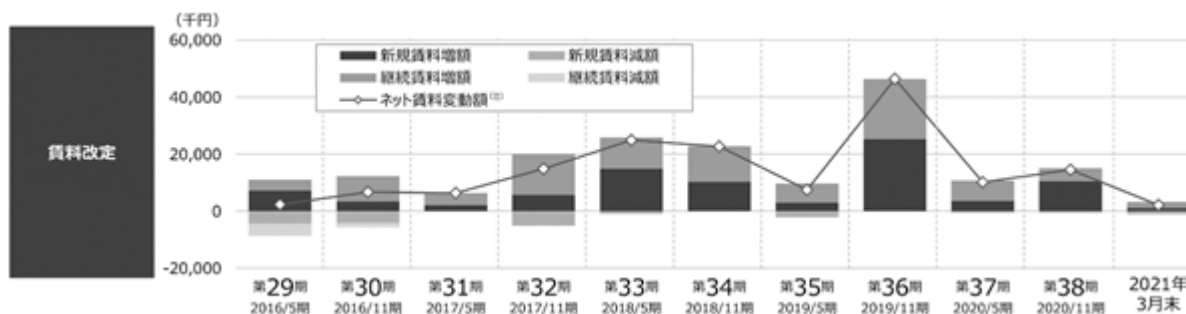
平均賃料ギャップ

= (市場賃料 - オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料) ÷ オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料 × 100

「市場賃料」は、シーピーアールイー株式会社が、本投資法人が保有している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。

「オフィス物件各期末月額坪単価契約賃料」は、オフィスポートフォリオに係る各保有資産の各期末時点で有効な賃貸借契約で定められた共益費込月額賃料合計額を当該各保有資産の賃貸面積合計で除して算出しています。

< オフィスポートフォリオの賃料改定状況の推移 >



(注) 「ネット賃料変動額」は、以下の計算式で算出しています。

ネット賃料変動額

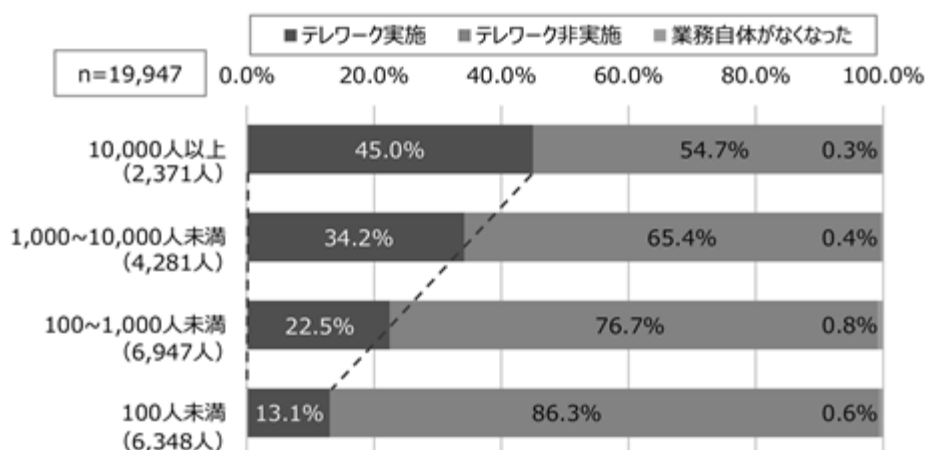
= 新規入居時の前テナント比増加額 - 新規入居時の前テナント比減少額 + 継続（更新時）賃料の増加額 - 継続（更新時）賃料の減少額

テレワーク推進がもたらすオフィスポートフォリオへの現時点までの影響は限定的

本投資法人の保有オフィスにおける1テナント当たりの賃貸面積は、200坪以下のテナントがテナント数ベースで89.8%と大部分を占めており、従業員数が相対的に少ない中小企業を中心に構成されています。以下の<従業員規模別テレワーク実施割合>のグラフの通り、一般的に従業員数が少ないほど、テレワーク実施率は低い傾向にあることから、本投資法人の入居テナントでのテレワーク導入によるネガティブな影響は相対的に限定的であったものと想定しています。実際に、コロナ禍の第38期（2020年11月期）期初におけるオフィステナント277件において、第38期（2020年11月期）にテレワークの推進による常勤社員の減少を理由として解約したテナントは1件のみでした（注）。また、本投資法人のオフィスポートフォリオ全体の上下水道使用料金は1回目の緊急事態宣言下では前年同月比で約75%であったものの、1回目の緊急事態宣言の解除後は増加し、2020年10月時点ではほとんど前年同月と変わらない水準まで回復し、その時点では水道光熱費から推測されるテナント従業員の出勤率は高い水準で推移していたものと推察され、その後も2回目の緊急事態宣言が発出されるまでは同程度の水準を維持しました。

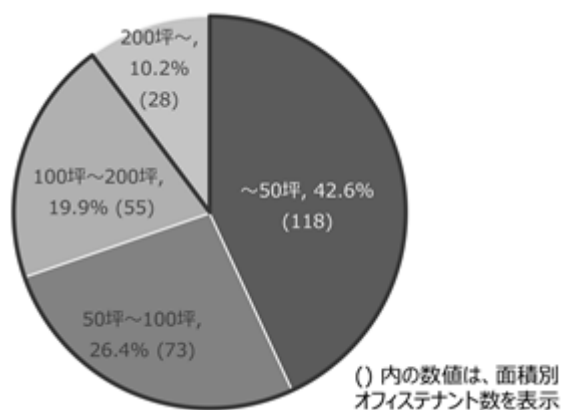
(注) 各物件のプロパティ・マネジメント会社がテナントの退去手続きの際に解約理由をヒアリングしたものです。

< 従業員規模別テレワーク実施割合 >

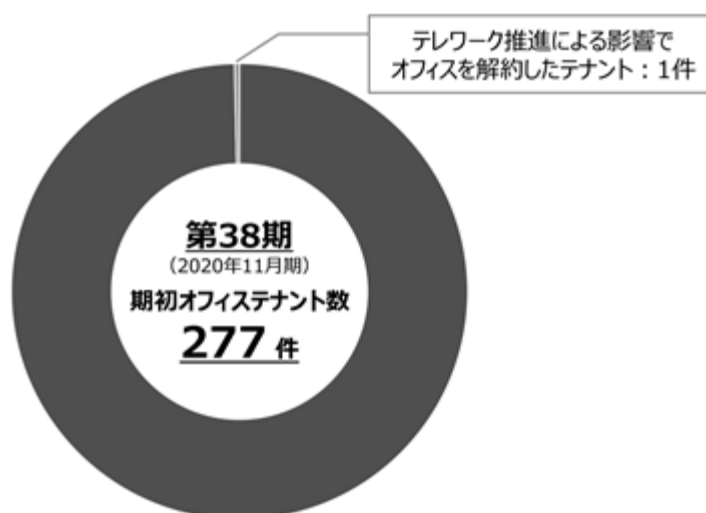


(出所) 株式会社パーソル総合研究所の調査に基づき本資産運用会社が作成

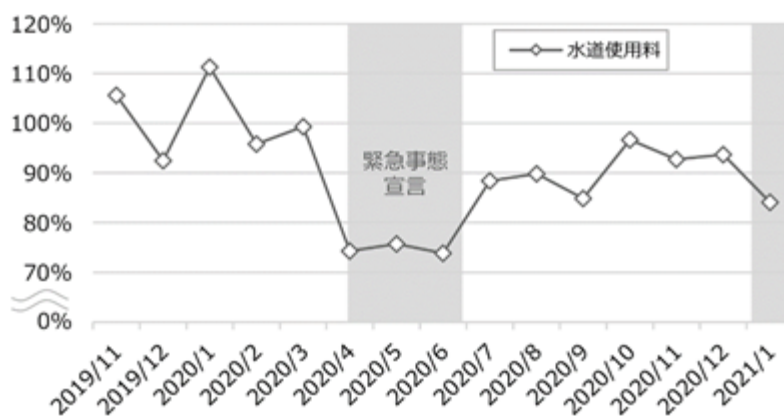
< 本投資法人におけるオフィスポートフォリオの賃貸面積別テナント分散状況(件数ベース) >



< 本投資法人のオフィステナントにおけるテレワーク推進の影響(件数ベース) >



< 本投資法人保有オフィス物件の上下水道使用料金の推移(前年同月比、稼働率調整値) >



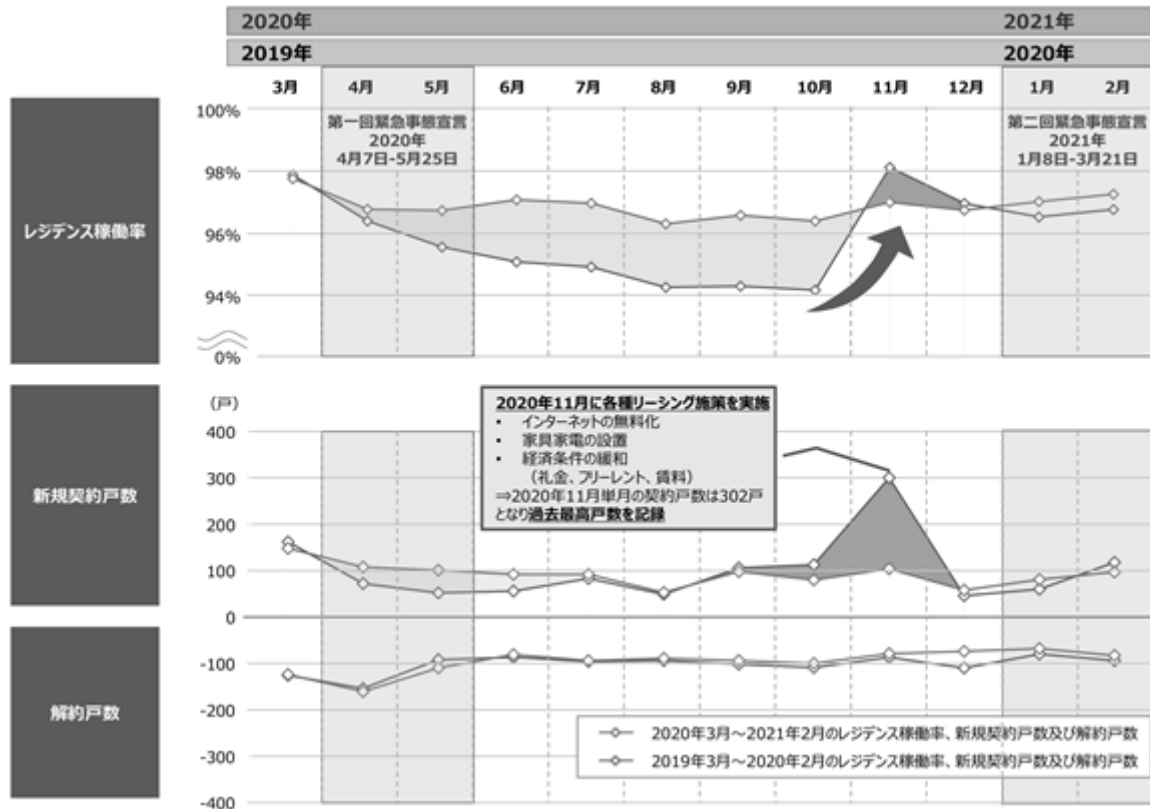
(注) マスターリース物件、区分所有物件で管理組合が水道を管理している物件、大規模なシステム改修工事によって水道使用料が大幅に削減された物件及び2019年11月から2021年1月までに取得又は譲渡した物件を除きます。

コロナ禍におけるレジデンスの運営状況

1回目の緊急事態宣言下の2020年4月から5月にかけて、前年対比で新規契約戸数が減少し、稼働率は一時的に低下しました。もっとも、2020年11月には、礼金免除、フリーレント付与、家具家電設置、広告費用の積み増し、新規募集賃料の減額、インターネットの無料化等の各種リーシング施策が奏効し、同年11月単月の契約戸数は通常月の約3倍を記録する等、巡航水準の稼働率へ早期に回復しました。その後、2021年年初に2回目の緊急事態宣言が発出されましたが、同宣言以降の新規契約戸数は概

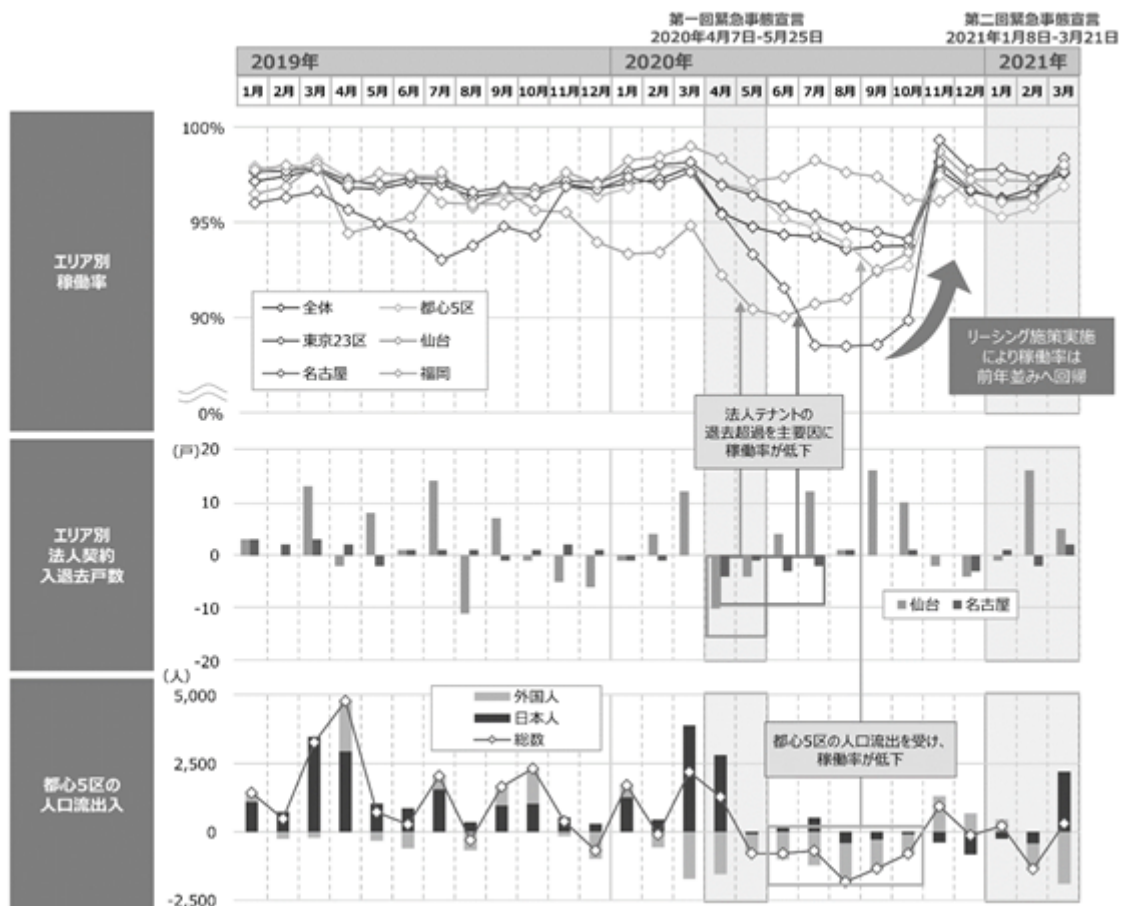
ね前年同期並みのペースを維持しています。なお、解約戸数は、前年対比で概ね横ばいで推移しており、新型コロナウイルス感染症拡大の影響は現時点までは限定的なものにとどまっています。

<コロナ禍におけるエリア別レジデンス稼働率等の推移>



稼働率をエリア別に見ると、特に仙台エリア及び名古屋エリアを中心に法人新規契約の停滞により、2020年3月以降、稼働率が低下したものの、足元では法人需要の回復に伴い稼働率は回復しています。また、2020年4月以降、都心5区の稼働率は人口流出の影響で一時的に弱含んだものの、リーシング施策の実施により足元は前年並みの水準に回復し、安定的に推移しています。なお、1回目の緊急事態宣言以降、都心5区からの外国人の流出傾向が顕著となったものの、2020年11月から2021年1月までの期間は入国規制緩和を受けて流入に転換していたこと、2019年、日本人の流出入数については1年を通して人口流入であったように、都心5区は都内においても根強い需要のあるエリアであることから、現時点では、今後コロナ禍が続いたとしても安定的な運営が期待できるものと本投資法人は考えています。

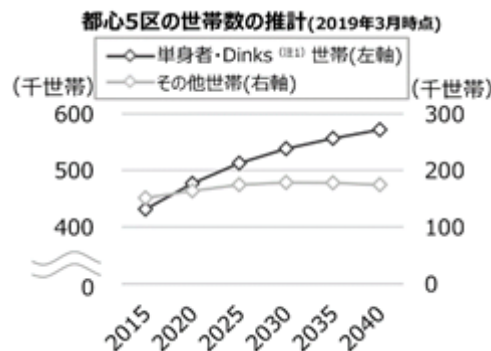
< コロナ禍におけるエリア別レジデンス稼働率等の推移 >



(出所) 東京都総務局統計部の調査に基づき本資産運用会社が作成

また、下記グラフの通り、コロナ禍前の推計ではあるものの、都心5区において、単身者及びDinks（注1）世帯の数は、今後も増加する見通しです。単身者世帯及びDinks世帯は本投資法人がターゲットとするテナント層であることから、本投資法人の運用資産は今後も高い稼働率が期待できるものと考えています。

< 都心5区における世帯数の推計 >



(出所) 東京都総務局統計部の調査に基づき本資産運用会社が作成

(注1) 「Dinks」とは、夫婦共稼ぎで収入源が2つあり（Double income）、かつ子供がいない（no kids）世帯をいいます。以下同じです。

(注2) 本グラフ中の数値は、新型コロナウイルス感染症拡大前に行われた調査に基づく推計値であり、実際の今後の世帯数の推移とは異なる可能性があります。なお、2015年の世帯数については、国勢調査報告に基づく世帯について、不詳世帯をあん分補正した世帯数（＝基準世帯数）です。

コロナ禍における投資主価値向上にコミットする継続的な取組み

第37期（2020年5月期）において、本投資法人は2020年1月にHF 仙台長町レジデンスを取得しました。その後、同年3月に新型コロナウイルスの感染拡大に伴う外部環境の変化に伴い投資口価格が下落するも、本投資法人は同月にHF 正光寺赤羽レジデンス、同年4月にHF 仙台本町レジデンスを取得し、同年5月には兜町ユニ・スクエアの取得と本投資法人が保有していたHF 麻布十番レジデンスの譲渡（資産入替）

を実施しました。続く第38期(2020年11月期)においては、2020年8月にHF梅田レジデンスTOWERの譲渡、同年9月にHF大濠レジデンスBAYSIDEの取得を行っています。また、本投資法人は2020年7月から同年9月にかけて、HF梅田レジデンスTOWERの譲渡に伴い発生する1口当たりの分配可能利益の減少への配慮、更には1口当たり純資産価値の改善とROE(注)の向上等の投資主価値の向上を企図し、自己投資口の取得を実施しています。そして、第39期(2021年5月期)においては、2020年12月に2020年12月取得済資産の取得、2021年1月に第39期譲渡済資産の譲渡、同年3月に本取得済資産の取得を行っています。

このように、本投資法人はコロナ禍においても、継続的に資産入替や自己投資口取得等の積極的な施策を実行してきました。積極的な投資主価値の向上施策が市場から評価され、投資口価格は2020年3月に投資口価格が大きく下落した局面以前の水準を回復しました。本投資法人は、効果的な資金調達により魅力的な物件取得を行うことのできるこのタイミングを投資主価値の向上に資する好機と捉え、公募増資を実施します。



(注) 「ROE」とは、自己資本利益率のことを言います。以下同じです。

< 投資口価格等の推移 >



(出所) 東京証券取引所

(注1) 「コロナショック」とは、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済危機をいい、本書では2020年2月から2020年3月をコロナショックの期間としています。

(注2) 東証REIT指数については、2019年12月2日時点における東証REIT指数の数値を本投資法人の2019年12月2日時点の終値を基準として相対化し、同日以降の騰落率を表示しています。

(注3) 本投資法人投資口価格は、2021年4月30日時点の本投資法人投資口価格の終値を記載しています。また、「NAV倍率」とは、2021年4月30日時点の本投資法人投資口価格の終値を、本取得資産取得前の1口当たりNAV(131,906円)で除した数値を記載しています。

<一連の取組み前後のポートフォリオ変化>

		第36期 19/11期	レジデンス 3物件取得	資産入替 取得「兜町」 譲渡「麻布十番」	「梅田」譲渡 自己投資口取得 「大濠」取得	第38期 20/11期	「東菱」取得	「高輪」譲渡	本取得資産	本取得資産 取得後 ^(注7)
アセット	資産規模 ^(注1)	1,747億円	+32.5億円	+8.4億円	-7.7億円	1,780億円	+25.0億円	-7.4億円	+131.2億円	1,929億円
	含み益 ^(注4) (含み益率)	378億円 (22.6%)	+290百万円 (8.9%)	-40百万円 (-)	-384百万円 (-)	393億円 (23.1%)	+169百万円 (6.8%)	-260百万円 (-)	+1,537百万円 (11.7%)	407億円 (22.0%)
	NOI	44.8億円	+85百万円	+18百万円	-25百万円	45.4億円	+62百万円	-19百万円	+317百万円	49.0億円
	平均 NOI利回り (償却後)	5.36% (4.24%)	5.26% (3.99%)	4.43% (4.16%)	5.27% (4.35%)	5.32% (4.18%)	5.02% (4.37%)	-	4.84% (4.18%)	5.28% (4.22%)
	平均稼働率	97.83%				96.08%				97.74%
	平均築年数 ^(注5)	19.5年				20.3年				20.7年
デット	鑑定LTV ^(注6)	40.1%				41.0%				39.3%
エクイティ	1口当たり NAV ^(注7)	129,084円	+111円	+257円	+718円	131,592円	+169円	+144円		134,460円
	巡航EPU ^(注7)	2,320円	+37円	+21円	+35円	2,481円	+32円	-14円		
	内部留保 ^(注7)	45.7億円		+2.4億円 譲渡益:3.3億円	+6.3億円 譲渡益:8.9億円	53.7億円		+1.0億円 譲渡益:4.0億円		

(注1) 「レジデンス3物件」は「HF仙台長町レジデンス」、「HF正光寺赤羽レジデンス」及び「HF仙台本町レジデンス」を、「兜町」は「兜町ユニ・スクエア」を、「麻布十番」は「HF麻布十番レジデンス」を、「梅田」は「HF梅田レジデンスTOWER」を、「大濠」は「HF大濠レジデンスBAYSIDE」を、「東菱」は「東菱ビルディング」を、「高輪」は「HF高輪レジデンス」をいいます。

(注2) 本取得資産取得後の各数値は、一定の仮定の下、2020年11月末日時点のポートフォリオ（第39期譲渡済資産を除きます。）に係る2020年11月末日時点又は第38期（2020年11月期）の指標及び第39期取得済資産及び取得予定資産に係る指標又は本書の日付現在の指標と本募集に係る指標及び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3) 各期及び本取得資産取得後の「資産規模」は、当該期末時点及び本取得資産取得後の資産の取得（予定）価格の合計を記載しています。その他の項目の「資産規模」は、取得（予定）資産の取得による資産規模の増加については取得（予定）価格を正の値で、譲渡資産の譲渡による資産規模の減少については譲渡資産の取得価格を負の値で表示しています。なお、取得と譲渡が含まれる項目については、これらの資産の取得（予定）価格を相殺した数値を記載しています。なお、自己投資口取得については資産規模への影響はありません。

(注4) 「含み益（含み益率）」は、「HF麻布十番レジデンス」及び「HF高輪レジデンス」の譲渡については、譲渡益及び期末簿価に対する譲渡益の比率に基づいて記載しています。

(注5) 「平均築年数」は、第36期（2019年11月期）及び第38期（2020年11月期）については各期末時点を基準日とした保有資産の築年数を保有資産の取得価格で加重平均した数値を、本取得資産取得後については2021年6月4日を基準日とした保有資産及び本取得資産の築年数を保有資産及び本取得資産の取得（予定）価格で加重平均して求めて記載しています。

(注6) 各期の「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。

$$\text{鑑定LTV} = \text{各期末の有利子負債残高} \div \text{各期末の運用資産の期末鑑定評価額の合計}$$

本取得資産取得後の「鑑定LTV」については、前記「(1) 約5年半振りとなる公募増資による『外部成長ステージ』への回帰 約5年半振りとなる公募増資の実施」をご参照ください。

(注7) 各期の1口当たりNAVは、各期末時点の数値を記載しています。各期の「1口当たりNAV」の計算式については前記「(2) 戦略的資産入替の継続によるポートフォリオクオリティ及び投資主価値の向上 投資主価値向上の軌跡」を、本取得資産取得後の「1口当たりNAV」の計算式については、前記「(1) 約5年半振りとなる公募増資による『外部成長ステージ』への回帰 約5年半振りとなる公募増資の実施」をご参照ください。

各物件取得又は譲渡並びに自己投資口取得に係る「1口当たりNAV」の数値は、各取組み時点における当該取組みに伴うNAVへの影響額をいいます。

各物件取得又は譲渡に係る「1口当たりNAV」への影響額は、以下の計算式により算出します。

$$\text{各物件取得又は譲渡に係る「1口当たりNAV」への影響額}$$

$$= \text{各取得資産又は譲渡資産の前期末時点の鑑定評価額} \div \text{当該取得又は譲渡が行われた期の期末時点における発行済投資口数}$$

また、第38期(2020年11月期)に行われた自己投資口取得に係る「1口当たりNAV」への影響額は、以下の計算式により算出しています。

第38期(2020年11月期)における自己投資口取得に係る「1口当たりNAV」への影響額

$$= (第38期(2020年11月期)末における貸借対照表上の簿価純資産額(94,910百万円) - 第38期(2020年11月期)の分配金総額(2,679百万円) + 第38期(2020年11月期)末における保有資産に係る同時点の鑑定評価額の合計(210,006百万円) - 第38期(2020年11月期)末における保有資産に係る帳簿価額の合計(170,652百万円)(*)) \div 第38期に取得された自己投資口の消却後発行済投資口数(999,933口) - \{ (第38期NAV + 第38期に取得された自己投資口の消却額) \div (第38期に取得された自己投資口の消却前発行済投資口数(1,014,847口)) \}$$

(*)「保有資産に係る帳簿価額」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

保有資産に係る帳簿価額 = 有形固定資産の帳簿価額合計(建設仮勘定及び信託建設仮勘定を含みません。) + 借地権の帳簿価額合計 + 信託借地権の帳簿価額合計

(注8)「巡航EPU」とは、譲渡益等の当期に発生した一時的要因に係る損益を除く賃貸収益ベースの1口当たり税引き後当期純利益をいいます。

「巡航EPU」について、第36期(2019年11月期)は当期純利益から当期の運用資産の譲渡に係る譲渡益を控除し、当該譲渡に係る資産運用報酬及び一時差異等調整積立金取崩し額を加えた額を第36期(2019年11月期)末時点の発行済投資口数で除した数値を記載しています。第38期(2020年11月期)は当期純利益から当期の運用資産の譲渡に係る譲渡益を控除し、当該譲渡に係る資産運用報酬、新型コロナウイルス感染症による一時的な影響及び一時差異等調整積立金取崩し額を加えた額を第38期(2020年11月期)末時点の発行済投資口数で除した数値を記載しています。新型コロナウイルス感染症による一時的な影響は、オフィスのテナントとの間で合意した一時的な賃料の減額に伴う収益の減少及びレジデンスの稼働率向上のために特別に行ったリーシング施策費用等からなり、その金額は50百万円です。

各物件取得又は譲渡並びに自己投資口取得に係る「巡航EPU」の数値は、各取組み時点(ただし、取得予定資産の取得については本書の日付現在)における当該取組みに伴う巡航EPUへの影響額をいいます。

各物件取得又は譲渡に係る「巡航EPU」への影響額

$$= (各取得資産の取得時点で取得した鑑定評価書に記載のNOIから減価償却費の試算値を控除した額(6か月換算)又は各譲渡資産の前期末時点の償却後NOI(6か月換算) \pm 販売費及び一般管理費(資産運用報酬を含む)の変動額(6か月換算) - 借入金利の変動額(借入金の弁済をした場合)(6か月換算)) \div 当該取得又は譲渡が行われた期の期末時点における発行済投資口数$$

また、第38期(2020年11月期)に行われた自己投資口取得に係る「1口当たりEPU」への影響額は、以下の計算式により算出しています。

第38期(2020年11月期)における自己投資口取得に係る「巡航EPU」への影響額

$$= 第38期の1口当たり当期純利益 \div 第38期に取得された自己投資口の消却後発行済投資口数(999,933口) - (第38期の1口当たり当期純利益 \pm 販売費及び一般管理費(資産運用報酬を含む)の変動額) \div 第38期に取得された自己投資口の消却前発行済投資口数(1,014,847口)$$

(注9)各期の「内部留保」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

「内部留保」 = 当期末時点の任意積立金合計残高 + 当期末時点の未処分利益残高 - 当期の金銭の分配に係る計算書における分配金の額

各物件譲渡に係る「内部留保」の数値は、各物件譲渡時点における各物件譲渡に伴う内部留保への影響額をいいます。なお、物件取得及び自己投資口取得については内部留保への影響はありません。

各物件譲渡に係る内部留保への影響額

$$= 各物件譲渡が行われた期の当期純利益 + 一時差異等調整積立金取崩し額(1口当たり40円 \times 期末発行済投資口数) - 金銭の分配に係る計算書における分配金の額を控除した金額$$

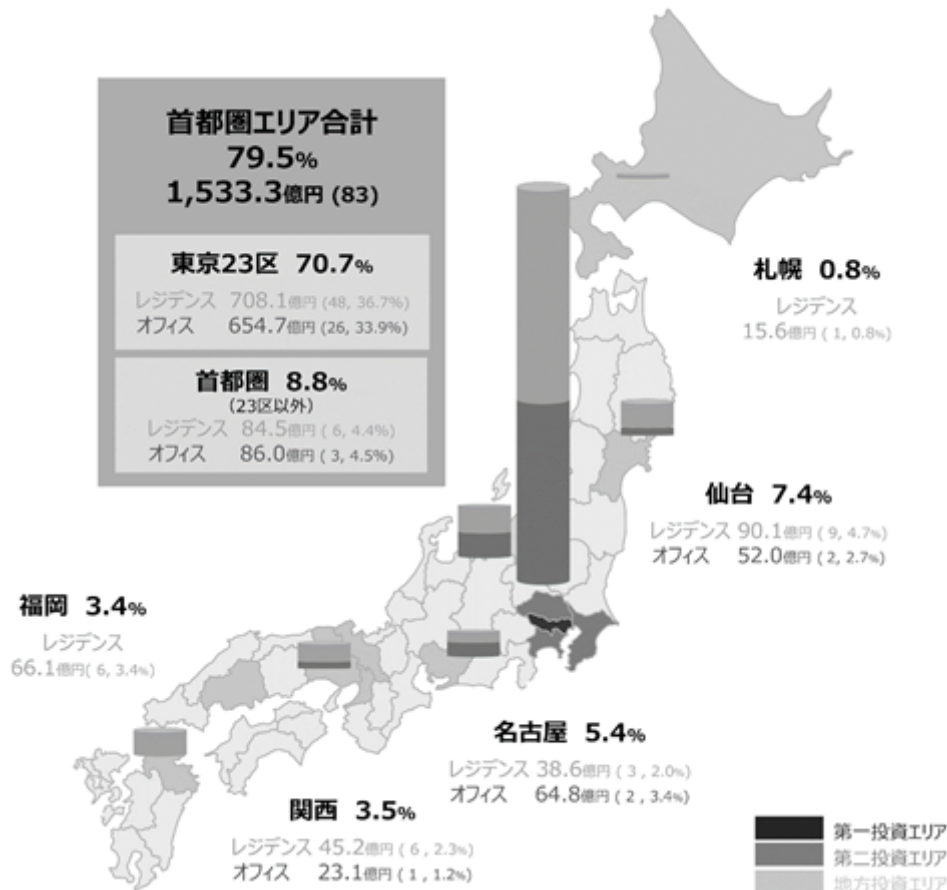
3 補足情報

(1) 保有物件の分散状況(本取得資産取得後)

戦略的な集中投資と用途分散

本投資法人は、東京都区部を中心とするオフィス及びレジデンスへの集中投資により運用資産の着実な成長及び中長期的な安定収益の確保を企図しています。なお、オフィス及びレジデンスの投資比率は、用途分散を図るとともに、各々の投資メリットを効率的に享受するため、原則としてそれぞれポートフォリオの50%(取得価格ベース)を目途としますが、不動産流通マーケット状況及び取引状況等を総合的に勘案し、同比率を30~70%程度の範囲内において機動的に運用を行います。

<ポートフォリオの地理的分散(本取得資産取得後)(取得(予定)価格ベース)>



(注1) グラフ中の各エリアの横に記載されている割合は、各エリアに所在する物件の取得(予定)価格合計が本投資法人の保有物件の取得(予定)価格合計に占める割合を記載しており、小数点第2位を四捨五入しています。また、各エリアの「オフィス」又は「レジデンス」の横に記載された金額は、各エリアに所在する「オフィス」又は「レジデンス」に該当する物件の取得(予定)価格合計を表しています。

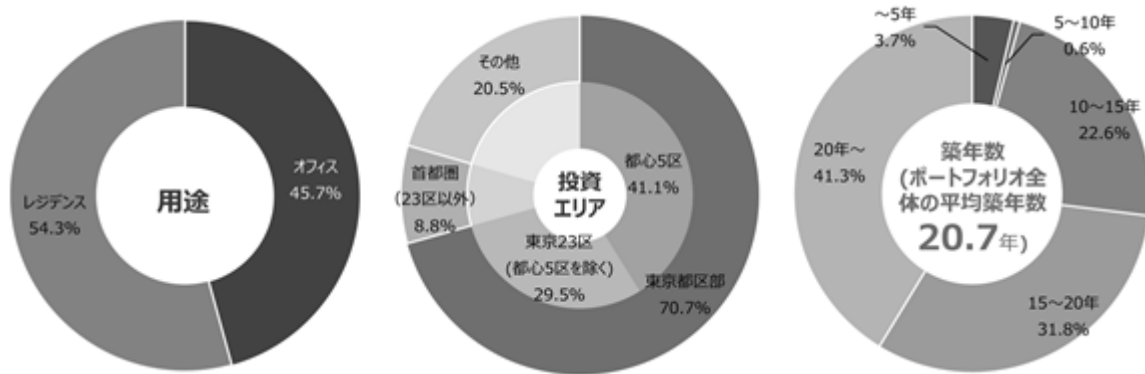
(注2) 括弧内の数値は各エリアの「オフィス」又は「レジデンス」に該当する物件数及び当該「オフィス」又は「レジデンス」に該当する物件の取得(予定)価格合計が本投資法人の保有物件の取得(予定)価格合計に占める割合(小数点第2位を四捨五入)を表しています。

(注3) 「第一投資エリア」とは、東京23区をいいます。

「第二投資エリア」とは、第一投資エリアを除く東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県における主要市街地をいいます。

「地方投資エリア」とは、第一・第二投資エリアを除く大都市圏における主要市街地をいい、「大都市圏」とは、中心市及びこれに社会・経済的に結合している周辺市町村により構成されている都市地域をいい、大都市圏の「中心市」は、東京都特別区部及び政令指定都市とします。

< ポートフォリオの各区分比率 (本取得資産取得後) (取得(予定)価格ベース) >



大規模地震のリスクとその対応

本投資法人は、物件取得に際して第三者専門機関によるPML(注)調査を実施し、地震リスクの計測を行っています。PML値の高い物件については地震保険の付保や耐震補強工事を実施します。本取得資産取得後の保有物件(113物件)のうち、オフィス1物件の補強工事を行ったことで、現在所有する全ての物件が新耐震基準に相当する耐震性能を備えています。

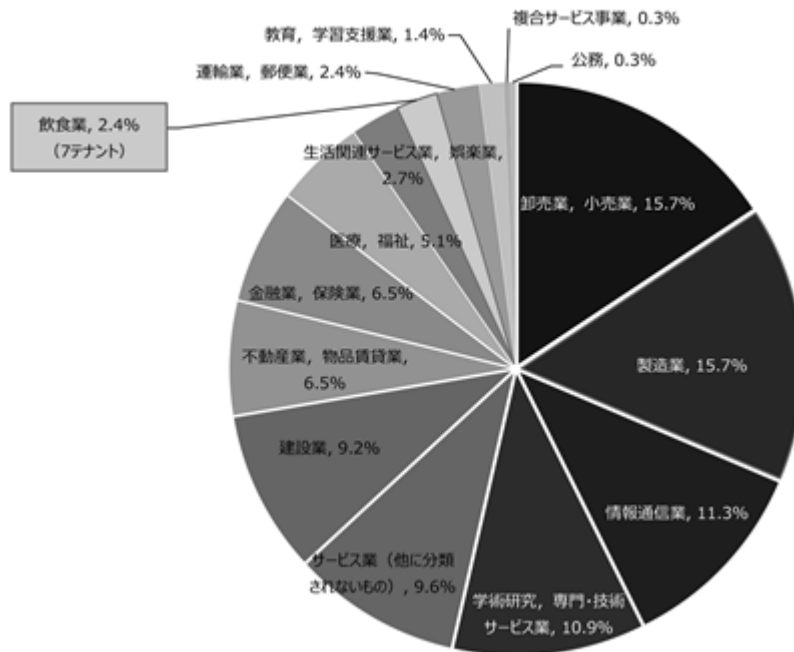
本投資法人の本取得資産取得後のポートフォリオPMLは3.3%ですが、本数値に基づいて計算した予想最大損失額は25.8億円になります。これは過去最大級の地震に見舞われたとしても、手元資金で十分に対応可能な範囲に収まっていることを示しています。なお、2018年に大阪北部で発生した地震及び2016年に発生した熊本地震による本投資法人の被害額はゼロにとどまり、2011年に発生した東北地方太平洋沖地震(東日本大震災)においても物件運営に支障をきたすような被害は受けていません。

(注) PMLの詳細については、後記「4 投資対象 (2) 個別信託不動産の内容 PMLに関する記載」をご参照ください。

オフィスポートフォリオ特性

2021年3月末日現在、本投資法人の保有物件のテナント属性別割合は以下の通りです。新型コロナウイルス感染症拡大の影響が強く危惧される業態とされている飲食業の割合は2.4%であり、本投資法人の全テナントに占める割合は極めて小さいと本投資法人は考えています。

<テナント属性の構成状況（2021年3月末日時点）（件数ベース）>

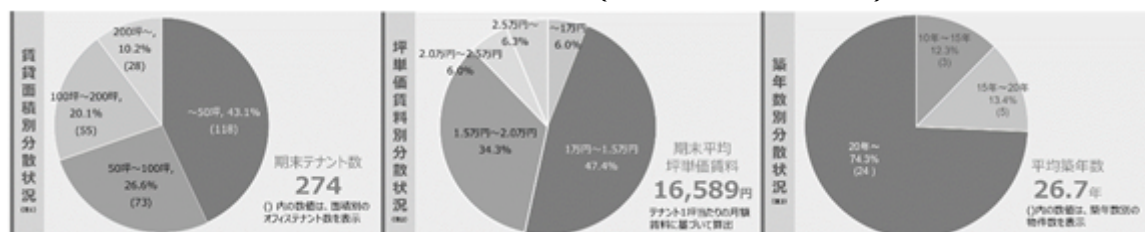


また、テナントの異動があった場合でも全体賃料に大きな影響が生じないよう、テナント分散を図っています。

<主要なオフィステナントの契約賃料別分散状況（2020年11月末日時点）>

順位	テナント	物件名称	ポートフォリオ全体の賃料総額に占める割合
1	A社	茅場町平和ビル	3.51%
2	B社	日総第5ビル	1.45%
3	C社	アーク森ビル	1.43%
4	D社	H F 桜通ビルディング	1.27%
5	E社	船橋Faceビル	1.13%
合計			8.79%

<オフィスポートフォリオ（2020年11月末日時点）>



- (注1) 「賃貸面積別分散状況」の円グラフは、オフィス物件の各テナントの賃貸面積の分散状況をテナント件数ベースで表示しています。なお、異なる物件に所在する同一テナント（例：コンビニエンスストア）については、1テナントとして合算しています。
- (注2) 「坪単価賃料別分散状況」の円グラフは、オフィス物件の各テナントの坪単価賃料の分散状況をテナント件数ベースで表示しています。
- (注3) 「築年数別分散状況」の円グラフは、各オフィス物件の2020年11月末日時点の築年数の分散状況を物件数ベースで表示しています。

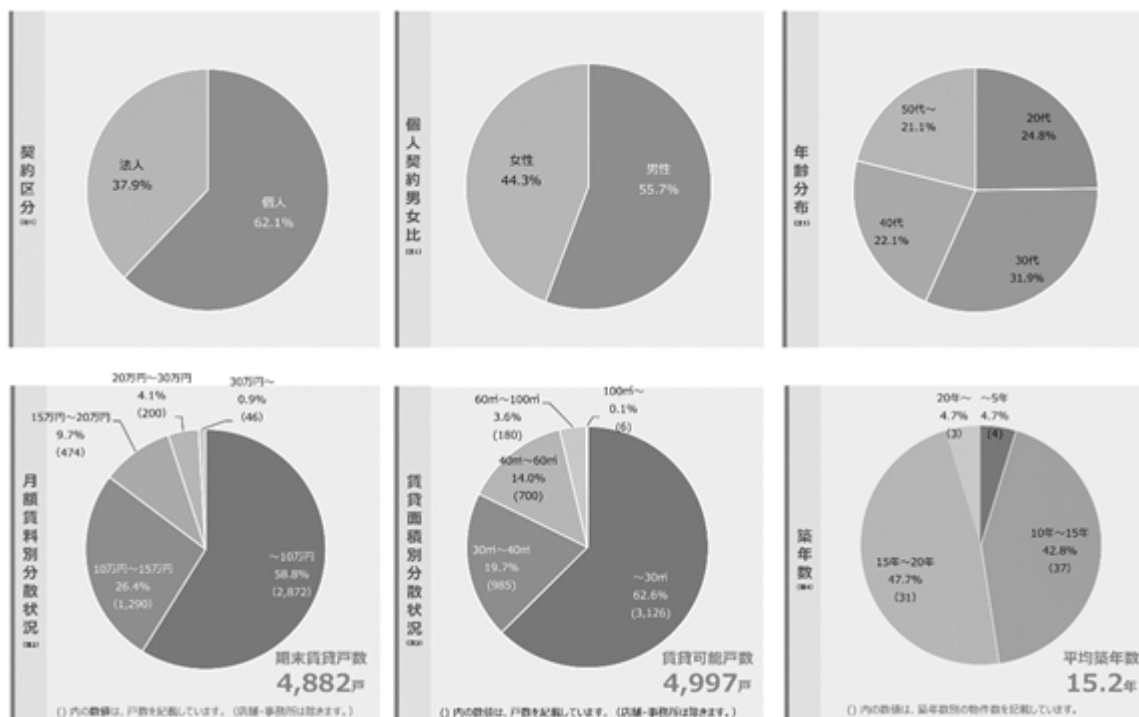
レジデンスポートフォリオ特性

本投資法人は、主たるテナント層、マーケット状況等により区分した、シングルタイプレジデンス(注1)、ディンクスタイプレジデンス(注2)、ファミリータイプレジデンス(注3)、ドミトリータイプレジデンス(注4)の4つのタイプに分散して投資し、一定のタイプに係るマーケット状況に依拠するリスクや、入居するテナントが一定の層に偏るリスクを低減しています。

本投資法人が保有するレジデンスのポートフォリオは以下の通りです。

- (注1) シングルタイプレジデンスとは、主として単身世帯(社会人、学生等)をメインターゲットとし、そのライフスタイルに即して設計・企画されたレジデンスをいいます。
- (注2) ディンクスタイプレジデンスとは、主として「Dinks世帯」又は「相対的所得水準の高い単身世帯」をメインターゲットとし、そのライフスタイルに即して設計・企画されたレジデンスをいいます。
- (注3) ファミリータイプレジデンスとは、主として「子供のいる平均的な所得層の家族」をメインターゲットとし、そのライフスタイルに即して設計・企画されたレジデンスをいいます。
- (注4) ドミトリータイプレジデンスとは、主として若年の単身世帯(学生あるいは若年社会人)をメインターゲットとし、そのライフスタイルに即して設計・企画された寮タイプのレジデンス(但し、スペックに関しては、共同風呂・共同トイレ・共同食堂等、一般的なレジデンスと異なる場合があります。)をいいます。

< レジデンスポートフォリオ (2020年11月末日時点) >



- (注1) 「契約区分」、「個人契約男女比」及び「年齢分布」は、契約者の数をベースとして比率を記載しています。
- (注2) 「月額賃料別分散状況」の円グラフは、レジデンス物件における各戸の月額賃料の分散状況を戸数ベースで表示しています。
- (注3) 「賃貸面積別分散状況」の円グラフは、レジデンス物件における各戸の賃貸面積の分散状況を戸数ベースで表示しています。
- (注4) 「築年数」の円グラフは、各レジデンス物件の2020年11月末日時点の築年数の分散状況を物件数ベースで表示しています。

(2) サステナビリティ

GRESB評価への参加

GRESBとは不動産会社やファンドを対象に、環境・社会・ガバナンス(ESG)の観点からサステナビリティへの配慮を測るベンチマークです。本投資法人は、環境配慮やサステナビリティに対する取組みについて「マネジメント・コンポーネント」及び「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れている会社が付与される、「Green Star」を4年連続で取得しています。

平和不動産グループでは、各ステークホルダーの皆様と双方向のコミュニケーションを通じて関係性を強化し、環境・社会・経済的価値を提供するとともに、持続可能

な社会の実現に貢献します。また、本投資法人及び本資産運用会社においても、各ステークホルダーの皆様から信頼を頂けるよう努めています。

新型コロナウイルス感染症対策

本投資法人では、新型コロナウイルス感染症対策として各種取組みを行っています。レジデンス物件では、各物件のエレベーターホールに感染防止策を掲載したポスター「新型コロナウイルスを防ぐには」を掲示し、入居者に対する注意喚起と、感染疑い時の問い合わせ先等についての情報提供を行いました。また、オフィス・レジデンス全ての物件の共用部清掃に除菌作業を取り入れ、オフィスのエントランスにはアルコール消毒液を設置しています。

本資産運用会社では、新型コロナウイルス感染症の拡大と緊急事態宣言の発出を受けて、働き方改革を実施し、在宅勤務、時差出勤及び時短勤務を導入しています。また、リモートワークシステムを導入し、感染リスクの高い時間帯の移動、出社、社外業務を避けるための徹底した取組みを推進しています。今後も、WithコロナからAfterコロナに向けて新たな働き方へと移行を進めていきます。

Jazzイベントへの協賛

2020年11月15日に東京証券取引所（東証ホール）を会場とするJazzイベントが開催されました。「音楽と金融の融合」「若手ミュージシャンの育成」をコンセプトに未来のジャズシーンを担う若手実力派ミュージシャンが集結し、演奏を披露するライブイベントです。地域振興を目的とし、多くの近隣住民の方々に参加いただきました。本イベントには本資産運用会社及びスポンサーの平和不動産も協賛しています。

環境認証の取得

本投資法人は、環境への配慮と環境負荷の低減に努め、持続可能な社会の発展に貢献するため、環境性能の高い物件の取得に努めています。本投資法人が保有する物件のうち、環境性能に関し外部評価・認証を取得している物件は以下の通りです。

< 環境認証の取得 >

HF桜通ビルディング 	茅場町平和ビル 	HF桜通ビルディング 	HF上野ビルディング 
HF駒沢公園レジデンスTOWER 	HF仙台本町ビルディング 	HF仙台本町ビルディング 	神戸旧居留地平和ビル 
HF白金高輪レジデンス 	アーク森ビル 	HF日本橋浜町ビルディング 	HF田端レジデンス 

(注1) DBJ Green Buildingは、不動産のサステナビリティをESGに基づく5つの視点（建物の環境性能、危機に対する対応力、ステークホルダーとの協働、多様性・周辺環境への配慮、テナント利用者の快適性）による評価であり、「国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「極めて優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「非常に優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「優れた「環境・社会への配慮」がなされたビル」、「十分な「環境・社会への配慮」がなされたビル」の5段階で評価されます。

(注2) CASBEEは、建築物の環境性能で評価し格付けする手法で、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。評価は「Sランク（素晴らしい）」から「Aランク（大変良い）」「B+ランク（良い）」「B-ランク（やや劣る）」「Cランク（劣る）」の5段階で評価されます。

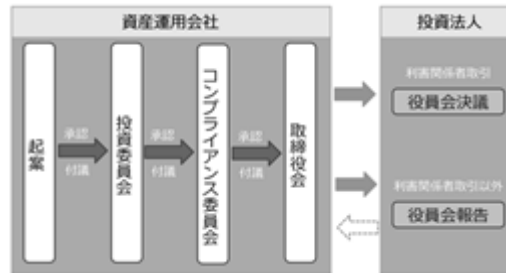
(注3) BELSとは、2013年に開始された、住宅・非住宅建築物の省エネルギー性能に関する評価・表示を行うことを目的とした制度です。新築建築物、既存建築物の別を問わず、第三者機関が省エネルギー性能を評価し、その評価は5段階（～）で表示されます。

コーポレートガバナンス

本投資法人の機構は、投資主により構成される投資主総会に加えて、本資産運用会社と利害関係のない執行役員1名、監督役員2名を構成員とする役員会及び会計監査人により構成されています。

本資産運用会社の規程に定められる一定の利害関係者取引については、取締役会で決定後、本投資法人の役員会に付議し、同役員会にて最終決定されます。ただし、一定の規模以上の利害関係者取引の場合は、取締役会で決議を行うに当たり、本投資法人の役員会の事前同意を得るものとします。

< 運用資産の取得・譲渡の意思決定を行うためのプロセス >



本投資法人では、2019年8月30日に開催した投資主総会において、資産規模連動報酬の料率を引き下げ、分配金連動報酬を新たに設けるなど、資産運用報酬体系の変更に係る規約変更を行い、従来と比べて業績連動の比率を大幅に高めています。これによって投資主利益と本資産運用会社の利益の連動性をより高めることを目指しています。

資産運用会社である平和不動産アセットマネジメント株式会社は、2017年3月30日に金融庁が公表した「顧客本位の業務運営に関する原則」を採択しました。

本投資法人とその投資主をお客様と位置づけ、資産の運用においてお客様本位の運営を実現するための方針を策定・公表するとともに、その取組み状況を逐次開示しています。

(3) ファイナンス状況

健全な財務体質を維持 - 不測の事態に対する十分な備えを確保

本投資法人は、計画的かつ機動的な資金調達により、ポートフォリオの中長期的な安定収益を確保し、これをもって投資主価値の最大化を目指すことを財務方針の基本方針としています。本投資法人は、以下の有利子負債サマリーの通り、健全な財務体質を維持し、不測の事態に対する十分な備えを確保しています。

< 第38期（2020年11月期）末 有利子負債サマリー >

平均調達金利 ^(注1)	長期借入金比率 ^(注2)	格付 ^(注3)
0.776%	100%	A+(安定的)
長期借入金固定化比率 ^(注4)	平均調達年数 ^(注5)	平均残存年数 ^(注6)
87.1%	6.97年	3.93年

(注1) 「平均調達金利」とは、各借入金に係る利率を借入金額で加重平均した利率をいいます。

(注2) 「長期借入金」とは、借入期間が1年超の借入れをいい、「長期借入金比率」とは、有利子負債残高合計のうち長期借入金残高合計が占める割合をいいます。

(注3) 本書の日付現在、本投資法人が株式会社日本格付研究所（JCR）より取得している発行体格付を記載しています。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。

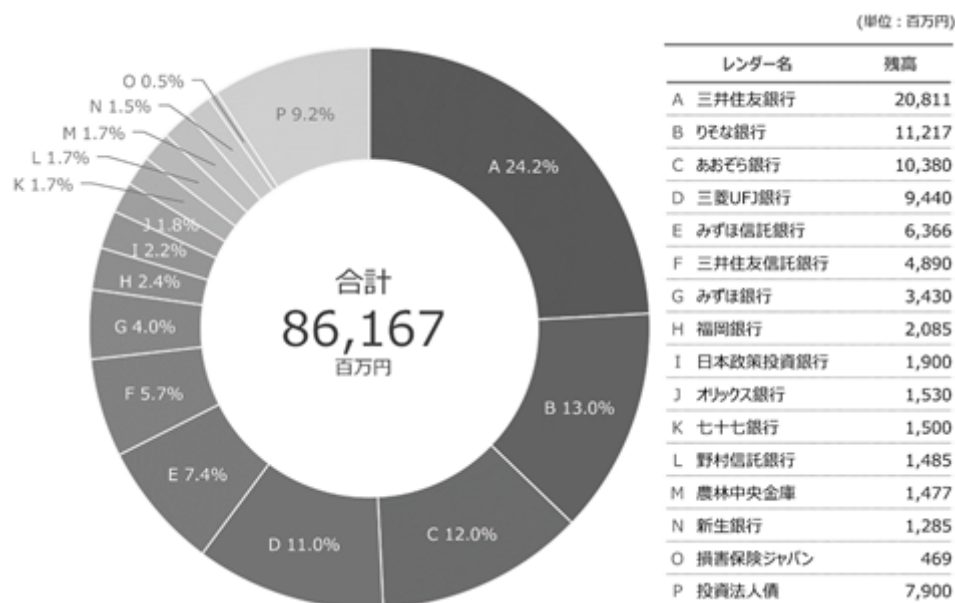
(注4) 「長期借入金固定化比率」とは、長期借入金のうち固定金利部分の残高合計と金利スワップ契約を締結し、実質的に金利を固定化している部分の残高合計の合計額が長期借入金残高合計に占める割合をいいます。

(注5) 「平均調達年数」とは、各借入金に係る契約書に記載された借入期間を借入金額で加重平均した借入期間をいいます。

(注6) 「平均残存年数」とは、各借入金に係る第38期（2020年11月期）末の残存借入期間を借入金額で加重平均した残存借入期間をいいます。

また、本投資法人は有利子負債の調達先の分散を図っており、第38期（2020年11月期）末の調達先と各金融機関の借入れの残高と有利子負債残高に占める割合は以下の通りです。

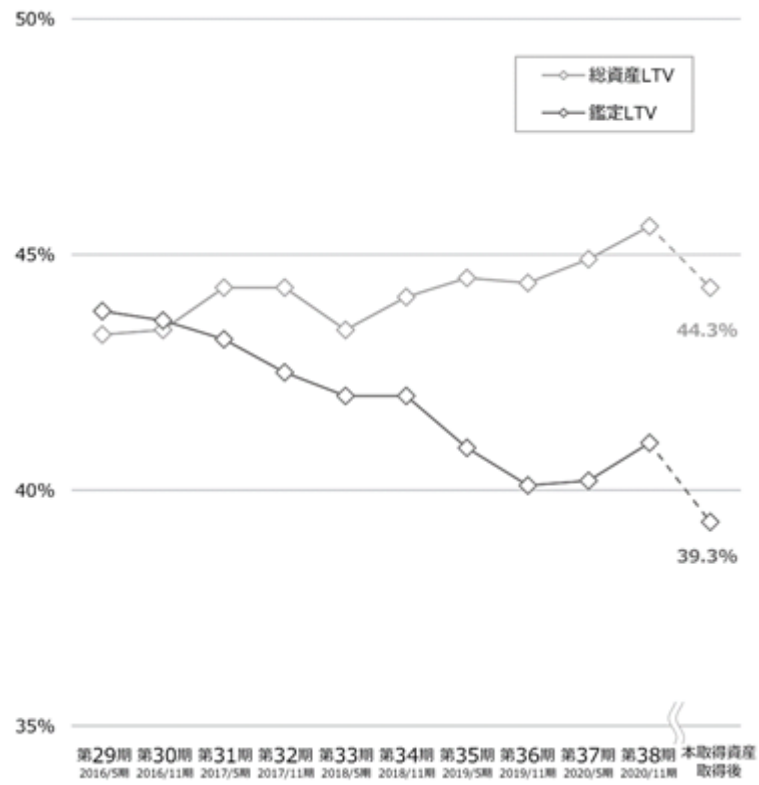
< 第38期（2020年11月期）末 有利子負債残高一覧 >



(注) レンダー名は各会社の正式名称の一部を省略して記載しています。以下同じです。

本投資法人は、LTVの水準を適切にコントロールし、借入余力の確保に努めています。本取得資産取得後の鑑定LTVは39.3%まで低下し、仮に鑑定LTVの上限を45%に設定すると、本取得資産取得後の借入余力は234億円まで拡大する見込みです。なお、第38期（2020年11月期）末の鑑定LTVは、前期末よりも上昇していますが、当該上昇要因は、本投資法人が、2020年11月に投資法人債の発行による資金調達を行い、期を跨いだ同年12月にこれを原資として長期借入金の返済を行ったことによる一時的なものと考えられています。

< 総資産有利子負債比率(LTV)と所有不動産鑑定LTV(鑑定LTV)の推移 >



4 投資対象

(1) 本取得資産等の概要

本投資法人は、第39期（自2020年12月1日 至2021年5月31日）に以下の第39期取得済資産を取得しています。

番号	物件名称	資産形態	投資区分	取得価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	NOI 利回り (%) (注3)	NOI 利回り (償却後) (%) (注3)	取得日	売主 (注4)
Of-38	アクロス新川ビル (追加取得 5.67%)	信託 受益権	オフィス	500	750	6.71	6.46	2021年 3月19日	非開示
Of-45	兜町 ユニ・スクエア (追加取得 41.93%) (注1)	信託 受益権	オフィス	1,480	1,600	4.36	4.10	2021年 3月23日	非開示
Of-46	東菱ビルディング	不動産	オフィス	2,501	2,670	5.02	4.37	2020年 12月17日	非開示
Re-93	H F 博多東 レジデンス (注2)	不動産	レジデンス	1,198	1,370	5.55	4.73	2021年 3月24日	非開示
Re-94	H F 福岡 レジデンス E A S T (注2)	不動産	レジデンス	1,180	1,440	6.05	4.56	2021年 3月24日	非開示
合計/ 平均				6,859	7,830	5.27	4.56		

(注1) 今回の追加取得により、信託受託者が1棟の建物の区分所有部分の100%を保有しています。

(注2) 本書の日付現在、本取得物件の物件名称は、Re-93が「レジデンス 18」、Re-94が「レジデンス 19」ですが、2021年10月1日付でRe-93を「HF博多東レジデンス」、Re-94を「HF福岡レジデンスEAST」に変更する予定であるため、変更後の名称を記載しています。以下同じです。

(注3) 第39期取得済資産に係る「NOI利回り」及び「NOI利回り(償却後)」は、以下の計算式によって求められる数値をいいます。

NOI利回り = 第39期取得済資産に係る運営純収益(NOI) ÷ 各取得価格

NOI利回り(償却後) = 第39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

第39期取得済資産に係る運営純収益(NOI)は、第39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。

第39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。

(注4) 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、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「4 投資対象」において「信託不動産」といいます。）及び不動産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、2021年5月17日に不動産売買契約及び信託受益権売買契約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	物件名称	資産形態	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 (%) (注1)	NOI 利回り (償却後) (%) (注1)	取得 予定日 (注2)	売主
Of-47	大崎CNビル	信託 受益権	オフィス	5,160	5,420	4.22	3.90	2021年 6月4日	平和不動産
Re-95	HF正光寺赤羽 レジデンス	不動産	レジデンス	1,690	1,850	5.13	4.00	2021年 6月4日	平和不動産
Re-96	HF八広 レジデンス	不動産	レジデンス	1,220	1,330	5.18	4.03	2021年 6月4日	平和不動産
Re-97	HF世田谷上町 レジデンス	不動産	レジデンス	700	786	4.53	3.81	2021年 6月4日	平和不動産
合計/ 平均				8,770	9,386	4.55	3.93		

(注1) 取得予定資産に係る「NOI利回り」及び「NOI利回り(償却後)」は、以下の計算式によって求められる数値をいいます。

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

NOI利回り(償却後) = 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

取得予定資産に係る運営純収益(NOI)は、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。

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。

(注2) 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。

取得予定資産の不動産売買契約及び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、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、2021年5月17日開催の本投資法人役員会において決議しています。

(2) 個別不動産及び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、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に記載の数値を記載しています。

土地・建物の「所有形態」は、本投資法人又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。

S R C：鉄骨鉄筋コンクリート造

R C：鉄筋コンクリート造

S：鉄骨造

B：地下

F：階

たとえば、「7 F 1 B」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39期取得済資産のうち信託受益権の形態で取得する資産については本書の日付現在の信託受託者を記載し、取得予定資産のうち信託受益権の形態で取得する資産については取得予定資産の取得予定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39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時点で予定されているPM会社を記載しています。

「マスターリース会社」は、第39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、2021年3月末日現在の、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、2021年3月末日現在の、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、建物の一般的な耐用年数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

2021年3月末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を含有し又はそ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。

本物件の概要

本資産運用会社が第39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 -38 物件名称：アクロス新川ビル(追加取得5.67%)

特定資産の種類		信託受益権	取得価格	500,000,000円
所在地	住居表示	東京都中央区新川一丁目8番8号、一丁目8番15号	取得日	2021年3月19日
	地番	東京都中央区新川一丁目6番6、一丁目6番40	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス		東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅から徒歩5分	P M会社	平和不動産株式会社
土地	所有形態	所有権(分有)(注1)	マスターリース会社	平和不動産株式会社
	地積	敷地全体 2,133.42㎡ 分有 69.76㎡(88.23㎡の内、敷地権割合 77565分の61332) (本物件既存持分とあわせて561.90㎡)	テナント数	2
	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(注2)	800.3%	調査時点	2021年2月5日
建物	所有形態	区分所有権(注3)	再調達価格	286,505,000円(注5)
	用途	事務所、共同住宅、店舗	P M L	2.3%
	構造・階層	S・SRC 14F2B	長期修繕費(15年以内)	45,770,000円
	延床面積(注4)	建物全体 17,817.98㎡ 持分部分 1,010.27㎡ (本物件既存持分とあわせて6,148.97㎡)	前所有者	非開示
	建築時期	1994年6月27日	稼働率	100%
特記事項				
1. 信託建物は区分所有建物であり、管理規約が存在します。				
その他				
<p>(注1) 信託建物の敷地は各区分所有者がそれぞれその一部を所有しており(いわゆる分有)、今回の追加取得部分の土地には、敷地権登記がなされており、信託受託者が79.07%(敷地権割合)を保有しています。地積の欄には、信託受託者が保有する本追加取得物件の土地の面積88.23㎡に上記敷地権割合を乗じて算出した値を記載しています。なお、区分所有者間において相互に他の区分所有者の所有する土地を使用できる旨を合意しています。</p> <p>(注2) 容積率については、法定容積率は700%の指定ですが、総合設計制度により、容積率については800.3%となっています。</p> <p>(注3) 信託建物は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち34.51%(専有面積割合)を保有しています。なお、登記簿上の区分所有者の総数は信託受託者を含め7名です。</p> <p>(注4) 今回の追加取得部分は、建物のうち1階店舗部分及び3階事務所部分の一部であり、専有面積割合は建物全体の専有面積の5.67%です。また、本投資法人が既に保有している専有面積割合(28.84%)とあわせると、建物全体の保有割合は34.51%です。なお、持分割合は小数点第3位を四捨五入しています。持分部分については、1棟の建物の延床面積に専有面積割合5.67%を乗じて算出した値を記載しています。</p> <p>(注5) 建物状況調査報告書記載の1棟の建物の再調達価格に今回の追加取得部分に係る専有面積割合(5.67%)を乗じ、千円未満を切り捨てした値を記載しています。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

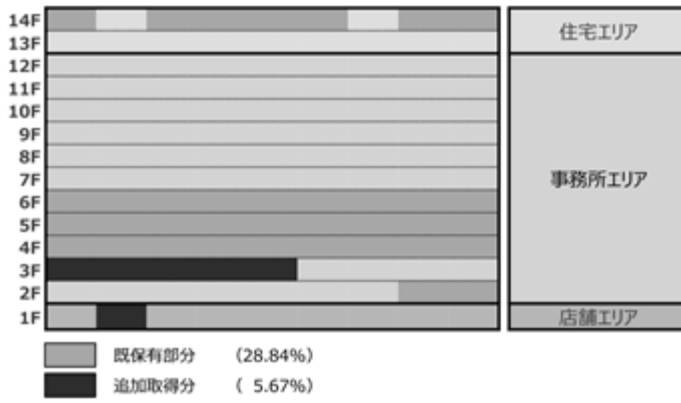
鑑定評価額	750,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年1月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	750,000	DCF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。
直接還元法による価格	800,000	
運営収益	46,179	
可能総収益	48,421	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。
空室等損失等	2,242	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	12,612	
維持管理費	5,561	管理規約に基づき査定。
PMフィー	1,024	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	2,041	類似不動産の実績額を考慮の上査定し、計上。
修繕費	364	建物状況調査報告書記載の修繕更新費用のうち、修繕費部分の年間平均額を計上。
テナント募集費用等	268	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	3,166	実績に基づき計上。
損害保険料	51	損害保険料実績額を計上。
その他費用	136	予備費について査定し、計上。
運営純収益	33,567	
一時金の運用益	322	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	2,687	建物状況調査報告書記載の更新費年平均額を計上。
純収益	31,201	
還元利回り	3.9%	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。
DCF法による価格	728,000	
割引率	3.7%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.1%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,280,000	
土地比率	93.6%	
建物比率	6.4%	
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

<ul style="list-style-type: none"> ・本物件の取引は本投資法人が既に一部分を所有するアクロス新川ビルについて区分所有権の追加取得を行うことで、物件運営の効率改善及び収益拡大を図るものです。本取得後の建物保有割合は34.51%となります。 ・本取得物件は、「永代通り」沿いに立地し、東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅から徒歩5分の距離に位置するため、視認性が高く交通利便性に優れています。その他にもJR京葉線、東京メトロ日比谷線「八丁堀」駅と東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅が徒歩圏内にあり、複数路線、複数駅が利用可能です。さらに、「首都高速道路箱崎ジャンクション」や「東京シティエアターミナル」にも近接しており、車での各方面及び空港へのアクセスも非常に良い立地です。 ・本物件は、外観及びエントランスは高級感漂う落ち着いたデザインで統一されており、使用資材を含めた全体的な建物グレードは、当該エリアにおいて高位にあります。本物件が立地する茅場町・八丁堀・新川エリアは中小型オフィスが多く、その中でも本取得物件は高い競争力を有しています。 ・本物件（追加取得分）のNOI利回りは6.71%、含み益率は50%です。
--

取得区画図



物件番号：O f -45 物件名称：兜町ユニ・スクエア(追加取得41.93%)

特定資産の種類	信託受益権	取得価格	1,480,000,000円	
所在地	住居表示	東京都中央区日本橋兜町21番7号	取得日	2021年3月23日
	地番	東京都中央区日本橋兜町226番1他5筆	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
アクセス	東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅から徒歩4分、JR京葉線、東京メトロ日比谷線「八丁堀」駅から徒歩5分		PM会社	平和不動産株式会社
土地	所有形態	所有権(分有)(注1)	マスターリース会社	平和不動産株式会社
	地積	敷地全体 646.36㎡ 分有 239.81㎡(注1)	テナント数	5
	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	600%	調査時点	2021年2月12日
建物	所有形態	区分所有権(注3)	再調達価格	432,750,000円
	用途	事務所、車庫	PML	5.9%
	構造・階層	SRC 8F1B	長期修繕費(15年以内)	67,600,000円
	延床面積(注4)	建物全体 4,229.47㎡ 持分部分 1,726.34㎡	前所有者	非開示
	建築時期	1993年3月31日	稼働率	100%
特記事項				
<p>1. 南東側隣地から信託不動産へ建物付属物が越境しています。本件については、越境に関する覚書が締結されています。</p> <p>2. 東京都中央区において、1993年7月より地区計画が施行されていますが、信託不動産は当該地区計画施行前に確認申請がなされているため、当該地区計画の対象外となっています。よって、信託不動産は現行の道路境界線からの壁面後退距離が確保されておらず、いわゆる既存不適格建物となっています。</p>				
その他				
<p>(注1) 信託建物の敷地は各区分所有者がそれぞれその一部を所有しており(いわゆる分有)、地積の欄における分有の面積には本追加取得により信託受託者が所有することとなった土地の面積を記載しています。また、区分所有者間において相互に他の区分所有者の所有する土地を使用できる旨を合意していますが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。</p> <p>(注2) 信託不動産は、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3) 信託建物は区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。</p> <p>(注4) 本追加取得による本投資法人の持分部分は、1階の一部区画及び2階～3階の専有面積並びに4階、1階の一部区画、及び地下1階の各専有面積に各共有持分割合(40.20%又は41.93%)を乗じて算出した値並びに共用部分の延床面積に区分所有者間協定書に基づく共有持分割合(41.93%)を乗じて算出した数値を記載しています。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

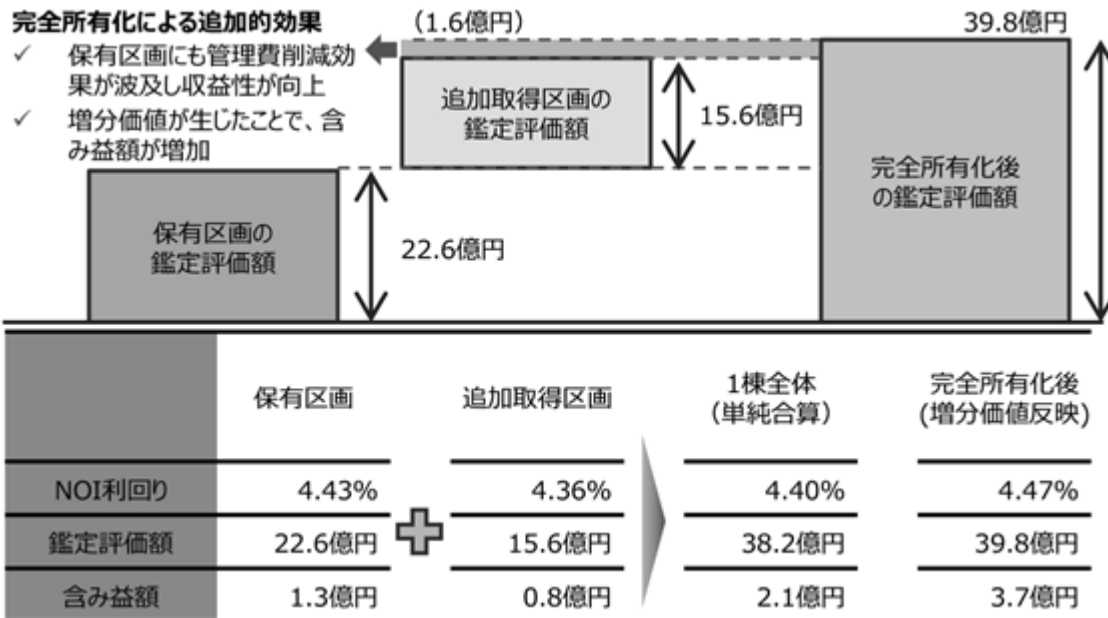
鑑定評価額	1,600,000千円(注)
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年2月28日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,560,000	DCF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。
直接還元法による価格	1,600,000	
運営収益	89,043	
可能総収益	93,627	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。
空室等損失等	4,583	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	24,548	
維持管理費	7,990	類似不動産の維持管理費及び現行の契約に基づき査定。
PMフィー	2,556	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	3,995	類似不動産の水準及び過年度実績額に基づき査定し、計上。
修繕費	377	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	535	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	7,964	実績に基づき計上。
損害保険料	85	損害保険料実額を計上。
その他費用	1,044	過年度実績等を参考に計上。
運営純収益	64,495	
一時金の運用益	625	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	4,309	建物状況調査報告書記載の更新費年平均額にCMフィーを考慮の上計上。
純収益	60,810	
還元利回り	3.8%	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、共有であること等を考慮して査定。
DCF法による価格	1,540,000	
割引率	3.6%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.0%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,660,000	
土地比率	93.1%	
建物比率	6.9%	
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	-	

（注）鑑定評価額において、今回の追加取得により1棟完全所有となることから、市場性の回復及び経済価値の増分が生じるため、限定価格で算出しています。なお、本取得による1棟全体の鑑定評価額は39.8億円になります。

本物件の概要

- ・本取得物件は、東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅から徒歩約4分、JR京葉線、東京メトロ日比谷線「八丁堀」駅から徒歩約5分、各路線が乗り入れる「東京」駅から徒歩13分の距離に位置し、複数路線、複数駅が利用可能です。また、「永代通り」、「昭和通り」及び「首都高速都心環状線」等の主要道路に近接していることから、都内主要エリアのみならず、新幹線による地方及び車移動を含めた広範なエリアへのアクセスに優れています。
- ・本取得物件の所在する日本橋兜町は、古くより東京証券取引所を中心とした証券業と日本橋堀留町の東京商品取引所を中心とした先物取引業、これら関連企業、業界団体及び周辺産業が集約する金融の街として発展してきました。最近では東京都が金融特区として「国際金融都市・東京」構想を掲げ、大手町から日本橋兜町までを金融の軸とする方針を打ち出していることから大規模ビルの再開発も進んでいます。そのため、従来の安定したオフィス需要に加え、特区事業の進展及び兜町の再開発事業の進捗に伴う街の発展とともに新規需要の拡大を見込むことができます。
- ・PM会社を平和不動産に変更し、収益力の向上を図っています。
- ・増分価値により含み益が増加しています。



(注) 「鑑定評価額」については、「保有区画」欄には2020年11月30日を価格時点とする同時点の保有持分の鑑定評価額を、「追加取得区画」欄には2021年2月28日を価格時点とする追加取得持分の正常価格を、「1棟全体(単純合算)」欄には上記を合計した額を、「完全所有化後(増分価値反映)」欄には2021年2月28日を価格時点とする一棟全体の鑑定評価額を記載しています。「1棟全体(単純合算)」欄記載の数値は、2020年11月30日を価格時点とする保有持分に関する鑑定評価書記載の鑑定評価額及び2021年2月28日を価格時点とする追加取得持分に関する鑑定評価書記載の鑑定評価額を合計したものに基づいて本資産運用会社が算出した数値であり、鑑定評価書に記載されている数値ではありません。また、2021年2月28日を価格時点とする追加取得持分に係る鑑定評価書には、一棟全体を保有することによる増分価値分を考慮した限定価格(16億円)も記載されていますが、上記の図では正常価格を記載しています。

物件番号：O f -46 物件名称：東菱ビルディング

特定資産の種類		不動産	取得価格	2,501,000,000円
所在地	住居表示	宮城県仙台市青葉区一番町一丁目8番1号	取得日	2020年12月17日
	地番	宮城県仙台市青葉区一番町一丁目8番1		
アクセス		仙台市営地下鉄東西線「仙台」駅から徒歩6分、同南北線「仙台」駅及びJR「あおば通」駅から徒歩7分、JR「仙台」駅から徒歩9分	PM会社	東洋不動産プロパティマネジメント株式会社
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	東洋不動産プロパティマネジメント株式会社
	地積	808.01㎡	テナント数	12
	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	600%	調査時点	2020年9月11日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	1,317,000,000円
	用途	事務所、車庫	PML	1.6%
	構造・階層	事務所：SRC 9F1B 車庫：S 1F	長期修繕費(15年以内)	181,270,000円
	延床面積	4,944.22㎡(注2)	前所有者	非開示
	建築時期	1996年3月25日	稼働率	95.61%
特記事項				
<p>1. 本件土地から南西側隣地へ下水樹が越境しています。本件については、2021年5月10日現在、越境に関する覚書が締結されていません。</p> <p>2. 西側隣地から本件土地へ所有者不明の塀の一部が越境しています。本件については、2021年5月10日現在、越境に関する覚書が締結されていません。</p> <p>3. 南側隣地から本件土地へ侵入防止用扉及び塀の一部が越境しています。本件については、2021年5月10日現在、越境に関する覚書が締結されていません。</p>				
その他				
<p>(注1) 不動産は、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) 延床面積に附属建物(車庫：S 1F 51.57㎡)が含まれます。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	2,670,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2020年11月30日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	2,670,000	DCF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。
直接還元法による価格	2,750,000	
運営収益	178,441	
可能総収益	188,384	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。
空室等損失等	9,943	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき計上。
運営費用	52,982	
維持管理費	15,158	類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上。
PMフィー	3,181	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	15,041	過年度実績額に基づき査定し、計上。
修繕費	1,076	建物状況調査報告書記載の修繕費年平均額を計上。
テナント募集費用等	1,023	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	16,656	実績に基づき計上。
損害保険料	263	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格0.02%相当額を計上。
その他費用	583	類似不動産の水準等を参考に計上。
運営純収益	125,458	
一時金の運用益	1,147	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	11,250	建物状況調査報告書記載の更新費年平均額にCMフィーを考慮の上計上。
純収益	115,356	
還元利回り	4.2%	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。
DCF法による価格	2,630,000	
割引率	4.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.4%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	2,530,000	
土地比率	82.3%	
建物比率	17.7%	
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

<ul style="list-style-type: none"> ・本取得物件の立地は、仙台市の商業エリアの中心である青葉通の至近に位置し、「東二番丁通り」に面しており数多くのオフィスビルや商業施設に加えて、仙台中央郵便局や仙台中央警察署といった公的な施設が立ち並び非常に利便性の高いエリアです。 ・本取得物件は、仙台市営地下鉄東西線「仙台」駅から徒歩6分、同南北線「仙台」駅及びJR仙石線「あおば通」駅から徒歩7分、JR各線が乗り入れる「仙台」駅から徒歩9分に位置しており、仙台市内を走る全路線が徒歩圏内で利用可能であることに加え、主要幹線道路に面していることから交通アクセス及び視認性に優れています。 ・本取得物件の基準階貸室面積は132坪で分割対応が可能であることから様々な需要に対応でき、また、天井高2.6m、個別空調、OAフロア等、一定の競争力のある仕様・設備水準を有しています。
--

物件番号：O f -47 物件名称：大崎C Nビル

特定資産の種類	信託受益権		取得予定価格	5,160,000,000円		
所在地	住居表示	東京都品川区大崎5丁目10番10号	取得予定日	2021年6月4日		
	地番	東京都品川区大崎5丁目60番1、60番4	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		
アクセス	JR山手線、同埼玉京線、同湘南新宿ライン、東京臨海高速鉄道りんかい線「大崎」駅より徒歩3分、東急池上線「大崎広小路」駅より徒歩5分		P M会社	大星ビル管理株式会社		
土地	所有形態	所有権(分有)(注1)		マスターリース会社	-	
	地積	敷地全体	1,523.74㎡	テナント数	6	
		分有	1,256.73㎡(注1)(注2)			
	用途地域	商業地域	準工業地域	建物状況調査報告書の概要		
	建蔽率(注3)	80%	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構	
容積率(注4)	500%	300%	調査時点	2021年3月30日		
建物	所有形態	所有権(共有)(注5)		再調達価格	1,109,872,000円(注7)	
	用途	事務所・駐車場		P M L	4.5%	
	構造・階層	S・SRC 8F1B		長期修繕費(15年以内)	174,555,000円(注8)	
	延床面積	建物全体	6,114.90㎡(注6)		前所有者	平和不動産株式会社
		持分部分	4,779.40㎡(共有持分 7,816/10,000)			
建築時期	1992年10月2日		稼働率	100%(注9)		
特記事項						
該当事項はありません。						
その他						
<p>(注1) 信託建物の敷地は信託建物の共有者がそれぞれその一部を所有しており(いわゆる分有)、地積の欄には信託受託者の所有している土地の面積を記載しています。なお、共有者間において相互に他の共有者の所有する土地を使用できる旨を合意しています。</p> <p>(注2) 信託土地の北西側一部(約35.17㎡)はセットバック部分であり、建築物の敷地面積には算入できません。</p> <p>(注3) 信託不動産のうち、商業地域、かつ、防火地域内の耐火建築物の敷地は、建蔽率が100%に緩和されています。また、信託不動産のうち、準工業地域、準防火地域内の準耐火建築物以上の建築物、かつ、品川区建築基準法施行細則第45条の規定に適合する敷地は、建蔽率が80%に緩和されています。</p> <p>(注4) 信託不動産の容積率は、南側道路境界から30mまでの区域が500%、30mを超える区域が300%となります。</p> <p>(注5) 信託建物は共有建物であり、信託受託者は、持分1万分の7,816を保有しています。なお、登記簿上の共有者の総数は信託受託者を含め2名です。</p> <p>(注6) 延床面積に附属建物(ゴミ置場:RC 1F 11.02㎡)が含まれます。</p> <p>(注7) 建物状況調査報告書記載の1棟の建物の再調達価格に建物持分割合78.16%を乗じて算出した値を千円未満を切り捨てて記載しています。</p> <p>(注8) 建物状況調査報告書記載の取得対象持分に対する費用を記載しています。</p> <p>(注9) テナント1社(賃貸面積:414.77㎡)が2021年3月31日付で退去しています。</p>						

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	5,420,000千円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年4月1日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	5,420,000	DCF法による収益価格を標準とし、直接還元法による収益価格にて検証を行って査定。
直接還元法による価格	5,680,000	
運営収益	265,766	
可能総収益	280,233	現在の賃料水準や周辺の賃貸事例等を参考にした市場賃料等を基に査定。
空室等損失等	14,466	中長期的に平準化した空室率を基に査定。
運営費用	48,185	
維持管理費	11,733	建物管理業務委託契約書等に基づき査定。
P Mフィー	3,828	建物賃貸契約書兼管理業務委託契約書に基づき計上。
水道光熱費	9,713	過年度実績額に基づき査定し計上。
修繕費	4,440	建物状況調査報告書及び類似事例に基づき査定。
テナント募集費用等	1,989	年間 10.0%のテナントが入替わることを見込んで査定。
公租公課	15,894	実績に基づき計上。
損害保険料	320	実績に基づき計上。
その他費用	265	収益事例等に基づき計上。
運営純収益	217,581	
一時金の運用益	2,189	運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	9,435	建物状況調査報告書及び類似事例に基づき査定。
純収益	210,336	
還元利回り	3.7%	近隣地域または同一需給圏内の類似地域等における取引利回りとの比較検討を行い、将来の純収益の変動予測を勘案して査定。
DCF法による価格	5,310,000	
割引率	3.8%	金融商品の利回りを基にした積上法等によりオフィスビルのベース利回りを定め、本物件に係る個別リスクを勘案して査定。
最終還元利回り	3.9%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	5,590,000	
土地比率	93.0%	
建物比率	7.0%	
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山手線、同埼玉線、同湘南新宿ライン、東京臨海高速鉄道りんかい線「大崎」駅より徒歩3分、東急池上線「大崎広小路」駅より徒歩5分に位置し、交通利便性に優れています。本物件の所在する「大崎」エリアは、かつては大名屋敷や大名出身の邸宅が立ち並び、古くより高級住宅地として知られる池田山、御殿山、島津山、花房山、八つ山のいわゆる城南五山を近隣に抱えるエリアです。1982年に東京都によって副都心に指定されて以降は鉄道網の拡充や再開発が急速に進み、今では都心部と郊外とを結節する交通の要としての機能を有するとともに、大規模オフィスや高層マンションが集積する高度に洗練された街並みが形成されています。また、多くの大企業が本社オフィスを構えるエリアでもあり、日本の経済・産業を支える街の1つでもあります。
- ・本物件の設備水準は天井高2,500mm、OAフロア100mm、個別空調に加えて、2020年6月に外壁、共用部の内装及び意匠面の大規模リニューアル工事を終えたばかりであることから、同エリアのオフィスビルに対して高い競争力を有しています。また、本物件は「山手通り」沿いの中高層事務所や高層マンションが立ち並び住商混在地域であるという立地特性に合わせて来店型の事務所にも対応可能な構造となっています。
- ・本物件取得時点の賃料ギャップは27.2%であり、将来の賃料収入増加が期待されます（注）。

（注）本物件の賃料ギャップは、以下の計算式で算出しています。

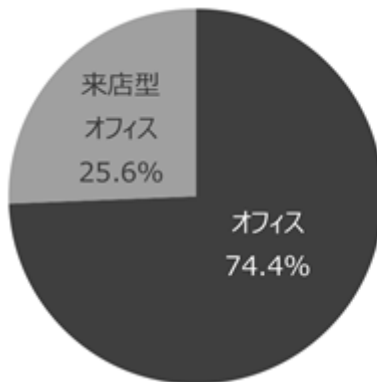
賃料ギャップ

$$= (\text{市場賃料} - \text{本物件の月額坪単価契約賃料}) \div \text{本物件の月額坪単価契約賃料} \times 100$$

「市場賃料」は、シービーアールイー株式会社が、本物件を対象として、本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、2021年4月1日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。

「月額坪単価契約賃料」は、本物件の2021年4月1日時点で締結済みの賃貸借契約で定められた共益費込月額賃料合計額を本物件の賃貸面積合計で除して算出しています。

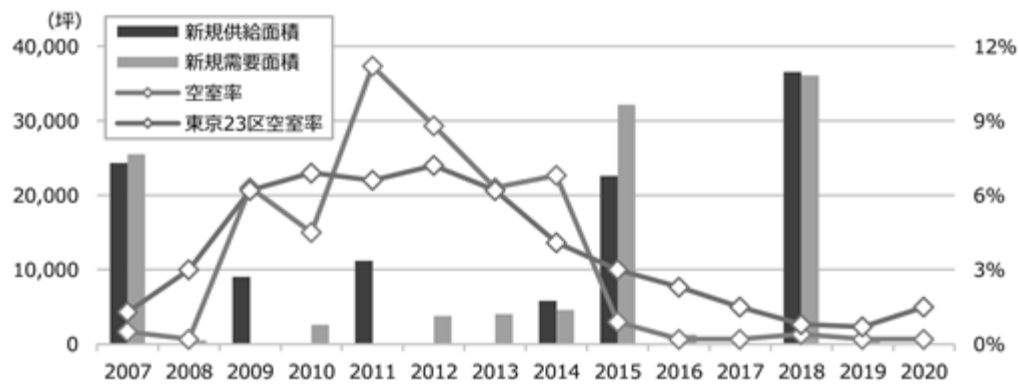
<テナントの状況(面積ベース、2021年3月末時点)>



- 本物件は典型的なオフィス用途だけでなく、エリア特性に合わせた来店型オフィスとしての対応が可能
- 2021年3月末時点の稼働率は100.00%

<「大崎・北品川」ゾーンの需給バランス>

- 2020年末時点の空室率は0.2%と、需給はひっ迫。即入居可能な空室は限定的な状況



(出所) シービーアールイー株式会社の調査に基づき本資産運用会社が作成

物件番号：R e -93 物件名称：H F 博多東レジデンス

特定資産の種類	不動産		取得価格	1,198,500,000円	
所在地	住居表示	福岡県福岡市博多区豊一丁目9番27号		取得日	2021年3月24日
	地番	福岡県福岡市博多区豊一丁目214番1			
アクセス	福岡市地下鉄空港線「東比恵」駅から徒歩8分		P M会社	株式会社ミヨシアセットマネジメント	
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社ミヨシアセットマネジメント	
	地積	1,802.87m ²	賃貸可能戸数	110戸(注2)	
	用途地域	準工業地域	建物状況調査報告書の概要		
	建蔽率	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構	
	容積率	200%	調査時点	2021年1月21日	
建物	所有形態	所有権	再調達価格	660,000,000円	
	用途	共同住宅、事務所	P M L	2.9%	
	構造・階層	R C 10F	長期修繕費 (15年以内)	92,220,000円	
	延床面積	3,653.80m ² (注1)	前所有者	非開示	
	建築時期	2006年2月5日	稼働率	100%	
特記事項					
該当事項はありません。					
その他					
(注1) 延床面積に附属建物(集塵庫：R C 1 F 14.00m ²)が含まれます。					
(注2) 事務所1戸を含みます。					

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,370,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年1月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,370,000	DCF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。
直接還元法による価格	1,390,000	
運営収益	83,300	
可能総収益	87,549	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。
空室等損失等	4,248	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき計上。
運営費用	16,820	
維持管理費	1,800	類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上。
PMフィー	1,632	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	1,026	類似不動産の水準及び過年度実績額に基づき査定し、計上。
修繕費	2,731	建物状況調査報告書記載の修繕費年平均額を計上。また、テナント入替費用は入替率及び空室率を考慮して査定、計上。
テナント募集費用等	2,677	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	5,525	実績に基づき計上。
損害保険料	132	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格0.02%相当額を計上。
その他費用	1,295	過年度実績等を参考に計上。
運営純収益	66,480	
一時金の運用益	67	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	5,356	建物状況調査報告書記載の更新費15年間年平均額を計上。
純収益	61,192	
還元利回り	4.4%	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。
DCF法による価格	1,360,000	
割引率	4.2%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.6%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,590,000	
土地比率	74.6%	
建物比率	25.4%	
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

<ul style="list-style-type: none"> ・本取得物件は、福岡市地下鉄空港線「東比恵」駅から徒歩8分の位置に立地し、最寄駅から、各路線が乗り入れる「博多」駅まで1駅3分、福岡市地下鉄空港線「天神」駅まで4駅9分とオフィスや商業が集積する都心部へのアクセスに優れています。また、福岡空港へのアクセスが良好であること及び「福岡都市高速環状線」に近接していることから、福岡市内のみならず日本各地へのアクセスも良好です。 ・設備水準については、共用部に宅配ボックス・防犯カメラが設置されている他、専有部ではオートロック・TVインターフォン等が備えつけられています。本取得物件の需要層である単身者・Dinks世帯の高い要求水準に応えられる造りとなっており、近隣物件と比較して高い競争力を有しています。

物件番号：R e -94 物件名称：H F 福岡レジデンスE A S T

特定資産の種類	不動産		取得価格	1,180,000,000円
所在地	住居表示	福岡県福岡市東区二又瀬新町14番22号	取得日	2021年3月24日
	地番	福岡県福岡市東区二又瀬新町939番1、939番3		
アクセス	JR篠栗線「柚須」駅から徒歩8分		P M会社	株式会社ミヨシアセットマネジメント
土地	所有形態	所有権	マスターリース会社	株式会社ミヨシアセットマネジメント
	地積	2,308.60m ²	賃貸可能戸数	119戸
	用途地域	準工業地域	建物状況調査報告書の概要	
	建蔽率	60%	調査機関	株式会社東京建築検査機構
	容積率	200%	調査時点	2021年1月21日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	763,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	2.1%
	構造・階層	R C 10F	長期修繕費 (15年以内)	105,300,000円
	延床面積	4,283.07m ² (注)	前所有者	非開示
	建築時期	2007年1月4日	稼働率	99.04%
特記事項				
該当事項はありません。				
その他				
(注) 延床面積に附属建物(集塵庫：R C 1 F 13.34m ²)が含まれます。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,440,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年1月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,440,000	DCF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。
直接還元法による価格	1,460,000	
運営収益	91,382	
可能総収益	96,086	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。
空室等損失等	4,704	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき計上。
運営費用	20,051	
維持管理費	2,832	類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上。
PMフィー	1,789	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、計上。
水道光熱費	1,063	類似不動産の水準及び過年度実績額に基づき査定し、計上。
修繕費	3,709	建物状況調査報告書記載の修繕費年平均額を計上。また、テナント入替費用は入替率及び空室率を考慮して査定、計上。
テナント募集費用等	3,127	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	5,902	実績に基づき計上。
損害保険料	152	類似不動産の保険料を参考に、建物再調達価格0.02%相当額を計上。
その他費用	1,473	過年度実績等を参考に計上。
運営純収益	71,331	
一時金の運用益	64	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	5,836	建物状況調査報告書記載の更新費15年間年平均額を計上。
純収益	65,558	
還元利回り	4.5%	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。
DCF法による価格	1,430,000	
割引率	4.3%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.7%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,140,000	
土地比率	56.8%	
建物比率	43.2%	
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

- ・本取得物件は、JR篠栗線「柚須」駅から徒歩8分の位置に立地し、最寄駅から、各路線が乗り入れる「博多」駅までは2駅8分と福岡市中心部への交通アクセスに優れています。福岡空港へのアクセスが良好であること及び福岡都市高速環状線に近接していることから、福岡市内のみならず日本各地へのアクセスも良好です。
- ・設備水準については、共用部に防犯カメラが設置されている他、専有部ではオートロック・TVインターフォン等が備えつけられています。本取得物件の需要層である単身者及びDinks世帯の一般的な要求水準を満たしており、近隣物件と比較して十分な競争力を有しています。また駐車場も総戸数の72%にあたる86台分を確保しており、車通勤のニーズにも対応しています。

物件番号：R e -95 物件名称：H F 正光寺赤羽レジデンス

特定資産の種類	不動産及び土地の賃借権		取得予定価格	1,690,000,000円
所在地	住居表示	東京都北区岩淵町24番16号	取得予定日	2021年6月4日
	地番	東京都北区岩淵町676番2、677番、678番4	信託受託者	-
アクセス	東京メトロ南北線「赤羽岩淵」駅から徒歩4分		P M会社	東急住宅リース株式会社
土地	所有形態	借地権	マスターリース会社	東急住宅リース株式会社
	地積	508.14㎡（注）	賃貸可能戸数	70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	500%	調査時点	2021年3月26日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	525,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	6.3%
	構造・階層	R C 14F	長期修繕費（15年以内）	17,740,000円
	延床面積	2,764.49㎡	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	2020年1月31日	稼働率	98.94%
特記事項				
<p>本件土地は、所有者兼賃貸人である宗教法人正光寺と取得先である平和不動産株式会社との間で土地賃貸借契約が締結されており、本投資法人は、当該土地賃貸借を新たに締結する形で本件土地の賃借権を取得する予定です。なお、当該土地賃貸借契約の概要は以下の通りです。</p> <p>借地権の目的：賃貸住宅等の建物を所有するため。</p> <p>借地期間：2021年6月4日～2048年4月1日（約27年間）。但し、更新料を支払うことにより、賃貸借期間を30年として、同一条件で更新することができる。</p> <p>優先交渉権：当該賃借権の対象となっている土地の所有権を所有者兼賃貸人が譲渡しようとする場合、賃借人が優先交渉権を有する。</p>				
その他				
（注）敷地面積には、私道部分の面積（約4.03㎡）が含まれています。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,850,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年3月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,850,000	DCF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。
直接還元法による価格	1,900,000	
運営収益	107,618	
可能総収益	113,089	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。
空室等損失等	5,471	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、中長期的に安定的であると認められる空室率を査定。
運営費用	20,867	
維持管理費	2,567	類似不動産の維持管理費及び現行の契約に基づき査定。
P Mフィー	1,768	契約を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	974	類似不動産の水道光熱費を参考に計上。
修繕費	1,404	類似不動産の修繕費を参考に計上。また、テナント入替費用は入替率及び空室率を考慮して査定、計上。
テナント募集費用等	3,379	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	6,108	土地は借地のため非計上。建物については、2021年度実績額に基づき計上。
損害保険料	105	類似不動産の実績額を参考に計上。
その他費用	4,561	地代について、契約に基づき査定のうち計上。その他は過年度実績額に基づき査定のうち計上。
運営純収益	86,751	
一時金の運用益	81	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	1,470	類似不動産の更新費を参考に査定し計上。
純収益	85,362	
還元利回り	4.5%	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。
DCF法による価格	1,830,000	
割引率	4.3%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.7%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,530,000	
土地比率	62.0%	
建物比率	38.0%	
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

- ・本投資法人は2020年3月にHF正光寺赤羽レジデンスを取得していますが、本物件は当該物件に続いて本資産運用会社のスポンサー企業である平和不動産株式会社が、本投資法人のために企画・開発を行ったレジデンス物件です。
- ・本物件は東京メトロ南北線「赤羽岩淵」駅から徒歩4分、JR京浜東北線・埼京線「赤羽」駅から徒歩13分の距離に位置しています。「赤羽」駅から「新宿」駅まで15分（乗車時間、以下同じです。）、「東京」駅まで20分、「赤羽岩淵」駅から「永田町」駅や「大手町」駅まで30分以内に到着できる等、東京都心部及び主要オフィスエリアへのアクセスに優れています。さらに都心各方面に接続している環状7号線や環状8号線にも近接しており、車両でのアクセスにも優れています。本取得物件の周辺にはお花見スポットとして有名な荒川赤羽桜堤緑地やバーベキューが楽しめる荒川岩淵関緑地など荒川河川敷の彩り豊かな景観が望め、野球場やサッカー場といったスポーツ施設も充実しています。また、赤羽スズラン商店街や赤羽一番街商店街など生活利便施設も充実しています。
- ・本物件は25.92㎡～26.12㎡の1Kタイプ（49戸）、55.02～55.72㎡の2LDKタイプ（21戸）の全70戸で構成されており、主に単身者、Dinks世帯からの需要が見込まれます。また、設備水準については、オートロック、宅配ボックス、TVモニター付インターフォン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、エアコン及び温水洗浄便座、ケーブルテレビ等が備えられています。また、2020年1月に竣工した物件であり、設備水準、築年数の両面から近隣物件に対して十分な競争力を有しています。

物件番号：R e -96 物件名称：H F 八広レジデンス

特定資産の種類	不動産及び土地の賃借権		取得予定価格	1,220,000,000円
所在地	住居表示	東京都墨田区八広四丁目50番1号	取得予定日	2021年6月4日
	地番	東京都墨田区八広四丁目25番	信託受託者	-
アクセス	京成電鉄押上線「八広」駅から徒歩9分		P M 会社	東急住宅リース株式会社
土地	所有形態	借地権	マスターリース会社	東急住宅リース株式会社
	地積	501.11㎡(注1)	賃貸可能戸数	64戸
	用途地域	準工業地域	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	400%	調査時点	2021年3月26日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	415,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	11.8%
	構造・階層	R C 9 F	長期修繕費 (15年以内)	7,500,000円
	延床面積	2,151.30㎡	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	2020年11月27日	稼働率	72.42%
特記事項				
<p>本件土地は、所有者兼賃貸人(注3)と取得先である平和不動産株式会社との間で土地賃貸借契約が締結されています。本投資法人は、当該土地賃貸借契約を平和不動産株式会社から承継することにより本件土地の賃借権を取得する予定です。なお、当該土地賃貸借契約の概要は以下の通りです。</p> <p>借地権の目的：賃貸用共同住宅を所有するため。</p> <p>借地期間：2018年11月1日～2048年10月31日(30年間)。但し、更新料を支払うことにより更新することができる。</p>				
その他				
<p>(注1) 本件土地の南側一部(約22.04㎡)はセットバック部分であり、建築物の敷地面積には算入できません。</p> <p>(注2) 不動産の建蔽率は、角地加算により90%に緩和されています。</p> <p>(注3) 土地所有者兼賃貸人の同意が得られていないため非開示とします。</p>				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	1,330,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年3月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	1,330,000	DCF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。
直接還元法による価格	1,380,000	
運営収益	80,416	
可能総収益	84,504	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。
空室等損失等	4,088	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、中長期的に安定的であると認められる空室率を査定。
運営費用	17,212	
維持管理費	3,695	類似不動産の維持管理費及び現行の契約に基づき査定。
PMフィー	1,399	契約を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	976	類似不動産の水道光熱費を参考に計上。
修繕費	1,113	類似不動産の修繕費を参考に計上。また、テナント入替費用は入替率及び空室率を考慮して査定、計上。
テナント募集費用等	2,546	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	5,061	土地は借地のため非計上。建物については、2021年度実績額に基づき計上。
損害保険料	83	類似不動産の実績額を参考に計上。
その他費用	2,337	地代について、契約に基づき査定のうち計上。予備費は類似不動産の水準を参考に査定し、計上。
運営純収益	63,204	
一時金の運用益	10	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	1,162	類似不動産の更新費を参考に査定し計上。
純収益	62,052	
還元利回り	4.5%	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。
DCF法による価格	1,310,000	
割引率	4.3%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.7%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,220,000	
土地比率	60.8%	
建物比率	39.2%	
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

- ・本物件は本投資法人が長期的に所有・運営していくことを想定して、本資産運用会社のスポンサー企業である平和不動産株式会社が立地・仕様・設備水準を含め細部に至るまで綿密に企画・開発を行ったレジデンス物件です。
- ・本物件は京成電鉄押上線「八広」駅から徒歩9分の距離に位置しています。最寄駅である「八広」駅からは、都営地下鉄浅草線・京浜急行本線への乗り入れにより、「日本橋」駅や「新橋」駅等の都心の商業・ビジネス街をはじめ、「品川」駅、「羽田空港」駅及び「成田空港」駅の新幹線や飛行機へのアクセスも良く、交通便利性に優れています。本物件が所在する地域は、中高層マンションや戸建住宅が立ち並ぶ閑静な地域です。2012年5月に「東京スカイツリー」が完成して以降は住宅地としての人気が高まり、マンション開発が急速に進んでいます。
- ・本物件は25.21㎡の1DKタイプ（44戸）、40.48～40.70㎡の1LDKタイプ（20戸）の全64戸で構成されており、主に単身者、Dinks世帯からの需要が見込まれます。また、設備水準については、オートロック、宅配ボックス、TVモニター付インターフォン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、エアコン及び温水洗浄便座、ケーブルテレビ等が備えられています。また、2020年11月に竣工した物件であり、設備水準、築年数の両面から近隣物件に対して十分な競争力を有しています。

物件番号：R e -97 物件名称：H F 世田谷上町レジデンス

特定資産の種類	不動産及び土地の賃借権	取得予定価格	700,000,000円	
所在地	住居表示	東京都世田谷区世田谷一丁目45番9号	取得予定日	2021年6月4日
	地番	東京都世田谷区世田谷一丁目505番2、505番3、508番2	信託受託者	-
アクセス	東急電鉄世田谷線「上町」駅から徒歩4分	P M会社	株式会社長谷エライブネット	
土地	所有形態	借地権	マスターリース会社	株式会社長谷エライブネット
	地積	267.52m ²	賃貸可能戸数	30戸
	用途地域	近隣商業地域	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	300%	調査時点	2021年3月29日
建物	所有形態	所有権	再調達価格	183,000,000円
	用途	共同住宅	P M L	6.1%
	構造・階層	R C 7 F	長期修繕費 (15年以内)	3,650,000円
	延床面積	1,070.10m ²	前所有者	平和不動産株式会社
	建築時期	2020年11月30日	稼働率	53.25%
特記事項				
<p>本件土地は、所有者兼賃貸人(注2)と取得先である平和不動産株式会社との間で土地賃貸借契約が締結されています。本投資法人は、当該土地賃貸借契約を平和不動産株式会社から承継することにより本件土地の賃借権を取得する予定です。なお、当該土地賃貸借契約の概要は以下の通りです。</p> <p>借地権の目的：賃貸用共同住宅を所有するため。</p> <p>借地期間：2019年10月29日～2049年10月28日(30年間)。但し、更新料を支払うことにより更新することができる。</p>				
その他				
(注1) 不動産は、近隣商業地域、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) 土地所有者兼賃貸人の同意が得られていないため非開示とします。				

不動産鑑定評価書の概要

鑑定評価額	786,000千円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2021年3月31日

項目	内容（千円）	概要等
収益価格	786,000	DCF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。
直接還元法による価格	822,000	
運営収益	40,025	
可能総収益	42,217	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。
空室等損失等	2,191	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、中長期的に安定的であると認められる空室率を査定。
運営費用	8,310	
維持管理費	1,515	類似不動産の維持管理費及び現行の契約に基づき査定。
PMフィー	696	契約を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	331	類似不動産の実績額に基づき、空室率を考慮し計上。
修繕費	481	類似不動産の修繕費を参考に計上。また、テナント入替費用は入替率及び空室率を考慮して査定、計上。
テナント募集費用等	1,384	類似不動産のテナント募集費用等を参考に計上。
公租公課	2,434	土地は借地のため非計上。建物については、東京法務局管内新築建物課税標準価格認定基準表を参考に計上。
損害保険料	36	類似不動産の実績額を参考に計上。
その他費用	1,432	地代について、契約に基づき計上。その他は過年度実績等を参考に査定し、計上。
運営純収益	31,714	
一時金の運用益	30	運用及び調達双方の金利水準を総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
資本的支出	512	類似不動産の更新費を参考に査定し計上。
純収益	31,232	
還元利回り	3.8%	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。
DCF法による価格	770,000	
割引率	3.6%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り	4.0%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	877,000	
土地比率	76.0%	
建物比率	24.0%	
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

- ・本物件は本投資法人が長期的に所有・運営していくことを想定して、本資産運用会社のスポンサー企業である平和不動産株式会社が立地・仕様・設備水準を含め細部に至るまで綿密に企画・開発を行ったレジデンス物件です。
- ・本物件は東急電鉄世田谷線「上町」駅から徒歩4分の距離に位置し、小田急小田原線「経堂」駅の徒歩圏に立地しています。「上町」駅から「三軒茶屋」駅を経由して「渋谷」駅まで14分（乗車時間）であること、東急田園都市線「桜新町」駅から徒歩圏に位置していることから、都心部を含めた各方面へのアクセスに優れています。また吉田松陰とその門下生を祭る松陰神社と、日本大学や国士舘大学を有する文教地区であり、近隣に馬事公苑、都立砧公園や駒沢オリンピック公園を擁する等、環境と自然に恵まれた都内でも屈指の人気を誇る住宅地域の一角を形成しています。
- ・本物件は25.04㎡～25.76㎡の1Kタイプの全30戸で構成されており、主に単身者からの需要が見込まれます。また、設備水準については、オートロック、宅配ボックス、TVモニター付インターフォン等防犯面に配慮されているほか、バス・トイレ別、エアコン及び温水洗浄便座等が備えられています。また、2020年11月に竣工した物件であることから、近隣物件と比較して十分な競争力を有しています。

(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 (㎡) (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 -05	水天宮平和ビル	東京都 中央区	1,550	0.80	1,701	2005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 江東区	2,500	1.30	2,880	2005年 3月	3,736.53	86.91	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	0.79	1,890	2005年 6月	1,822.32	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	8.0
O f -08	H F 溜池ビルディング	東京都 港区	2,700	1.40	3,040	2005年 7月	2,274.91	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	7.3
O f -09	グレイスビル泉岳寺前	東京都 港区	1,220	0.63	1,670	2005年 8月	2,146.82	100.00	信託 受益権	地上権 (敷地権) (注10)	区分 所有権 (注10)	7.5
O f -11	H F 日本橋大伝馬町 ビルディング	東京都 中央区	2,150	1.11	2,250	2006年 3月	2,626.73	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	16.5
O f -12	H F 八丁堀ビルディング	東京都 中央区	3,092	1.60	2,750	2007年 5月、 2011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 -17	八丁堀M Fビル	東京都 中央区	1,110	0.58	1,050	2007年 7月	1,209.69	88.60	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	1.77	5,123	2004年 11月	1,178.57	85.61	信託 受益権	所有権	所有権	9.8
O f -20	船橋F a c eビル	千葉県 船橋市	3,900	2.02	3,420	2007年 5月	2,520.22	100.00	不動産	所有権 (敷地権) (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	0.33	509	2007年 6月	318.82	54.58	不動産	所有権	所有権	11.1
O f -23	H F 池袋ビルディング	東京都 豊島区	1,314	0.68	1,500	2008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	1,624	0.84	1,700	2008年 3月	1,771.66	100.00	不動産	所有権	所有権	10.9
O f -25	茅場町平和ビル	東京都 中央区	4,798	2.49	6,860	2010年 3月	4,156.53	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	11.7
O f -27	神戸旧居留地平和ビル	兵庫県 神戸市	2,310	1.20	3,400	2012年 12月	4,839.37	97.91	信託 受益権	所有権	所有権	7.5
O f -29	栄ミナミ平和ビル	愛知県 名古屋市	1,580	0.82	2,280	2012年 12月	2,889.49	100.00	信託 受益権	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	2.54	6,430	2013年 12月	9,934.77	100.00	信託 受益権	地上権 (注13)	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	0.98	2,630	2013年 12月	3,286.58	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	12.7
O f -32	H F 仙台本町 ビルディング	宮城県 仙台市	2,700	1.40	3,640	2013年 12月	6,577.21	98.90	信託 受益権	所有権	所有権	2.6
O f -33	H F 上野ビルディング	東京都 台東区	3,400	1.76	4,220	2014年 12月	4,168.79	100.00	信託 受益権	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	0.70	2,160	2014年 12月	2,117.45	100.00	信託 受益権	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	1.41	3,390	2014年 12月	2,614.25	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	6.7
O f -36	H F 神田小川町 ビルディング	東京都 千代田区	3,150	1.63	4,240	2015年 10月	2,747.14	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	4.0
O f -37	日総第5ビル	神奈川県 横浜市	3,100	1.61	3,820	2015年 12月	4,607.34	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	14.2
O f -38	アクロス新川ビル(注14)	東京都 中央区	3,750	1.94	4,530	2017年 1月、 2021年 3月	3,828.92	100.00	信託 受益権	所有権 (分有)	区分 所有権 (注15)	2.3
O f -39	千住ミルディス 番館	東京都 足立区	1,650	0.86	1,940	2016年 12月	2,100.00	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注16)	0.7

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 (㎡) (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 -40	アーク森ビル	東京都港区	3,085	1.60	3,570	2018年3月	1,665.26	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注17)	1.2
O f -41	日本橋堀留町ファースト	東京都中央区	2,140	1.11	2,320	2018年8月	1,788.58	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注18)	7.3
O f -42	サザンスカイトワー 八王子	東京都八王子市	1,600	0.83	1,890	2018年6月	2,879.99	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注19)	2.4
O f -43	浜町平和ビル	東京都中央区	3,100	1.61	3,350	2018年12月	2,936.10	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	5.5
O f -44	錦糸町スクエアビル	東京都墨田区	2,840	1.47	2,930	2019年9月	2,061.01	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	10.8
O f -45	兜町ユニ・スクエア(注 14)	東京都中央区	3,580	1.86	3,980	2020年 5月、 2021年 3月	2,737.77	100.00	信託 受益権	所有権 (分有)	区分 所有権 (注20)	5.9
O f -46	東菱ビルディング	宮城県 仙台市	2,501	1.30	2,670	2020年 12月	3,212.49	95.61	不動産	所有権	所有権	1.6
O f -47	大崎C Nビル	東京都品川区	5,160	2.67	5,420	2021年 6月	3,237.77	100.00	信託 受益権	所有権 (分有)	所有権 (共有) (注21)	4.5
オフィス 小計			88,062	45.65	105,153		99,360.01	98.74				
R e -03	H F 市川レジデンス	千葉県 市川市	430	0.22	560	2004年 11月	724.46	100.00	信託 受益権	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	0.34	751	2004年 11月	836.36	95.81	信託 受益権	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	0.34	915	2004年 11月	1,167.36	100.00	信託 受益権	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	1.87	4,602	2004年 11月	5,490.36	98.26	信託 受益権	所有権	所有権	6.7
R e -12	H F 碑文谷レジデンス	東京都 目黒区	1,560	0.81	1,854	2004年 11月	1,897.46	95.08	信託 受益権	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	0.71	1,511	2005年 3月	1,325.20	93.34	信託 受益権	所有権	所有権	3.6
R e -16	H F 学芸大学レジデンス	東京都 目黒区	1,000	0.52	1,040	2005年 6月	1,217.46	100.00	信託 受益権	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	0.57	1,480	2005年 6月	1,462.18	98.44	信託 受益権	所有権	所有権	5.7
R e -18	H F 東日本橋レジデンス	東京都 中央区	1,210	0.63	1,730	2005年 6月	1,684.40	96.40	信託 受益権	所有権	所有権	10.0
R e -19	H F 練馬レジデンス	東京都 練馬区	690	0.36	887	2005年 6月	1,024.52	100.00	信託 受益権	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	2.09	5,320	2005年 9月	4,457.76	97.97	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	0.55	1,060	2006年 3月	1,187.25	98.19	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	0.59	1,200	2006年 6月	1,418.23	98.04	信託 受益権	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	0.49	1,050	2006年 6月	1,494.91	98.64	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	0.57	1,250	2007年 3月	1,427.58	98.29	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	3.08	5,450	2007年 5月	5,459.49	99.24	不動産	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	1.74	2,920	2007年 5月	4,224.61	98.48	不動産	所有権	所有権	13.2
R e -29	H F 白山レジデンス	東京都 文京区	2,350	1.22	2,040	2007年 5月	2,809.88	98.00	不動産	所有権	所有権	4.4
R e -30	H F 馬込レジデンス	東京都 大田区	1,630	0.84	1,450	2007年 5月	2,643.97	97.40	不動産	所有権	所有権	4.6

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 (㎡) (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	
Re-31	H F 学芸大学 レジデンス	東京都 目黒区	1,650	0.86	1,310	2007年 6月	1,643.53	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	14.6
Re-33	H F 亀戸レジデンス	東京都 江東区	1,050	0.54	1,210	2008年 2月	1,332.86	98.38	不動産	所有権	所有権	7.6
Re-34	H F 田無レジデンス	東京都 西東京市	911	0.47	779	2008年 6月	2,970.00	100.00	不動産	所有権	所有権	8.6
Re-35	H F 芝公園レジデンス	東京都 港区	836	0.43	903	2010年 10月	1,008.32	97.07	信託 受益権	所有権	所有権	7.8
Re-36	H F 三田レジデンス	東京都 港区	1,080	0.56	1,300	2010年 10月	1,436.83	91.90	信託 受益権	所有権	所有権	2.6
Re-38	ラ・レジダンス・ド・ 白金台	東京都 港区	730	0.38	950	2010年 10月	1,089.98	96.39	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注22)	3.3
Re-39	H F 銀座 レジデンスEAST	東京都 中央区	1,460	0.76	1,830	2010年 10月	2,072.39	97.50	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注23)	6.9
Re-40	H F 八丁堀 レジデンス	東京都 中央区	1,890	0.98	2,300	2010年 10月	2,750.56	94.67	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注24)	6.0
Re-41	H F 八丁堀 レジデンス	東京都 中央区	793	0.41	1,060	2010年 10月	1,447.33	94.29	信託 受益権	所有権	所有権	3.2
Re-42	H F 銀座レジデンス	東京都 中央区	944	0.49	1,270	2010年 10月	1,118.84	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	3.0
Re-43	H F 駒沢公園 レジデンスTOWER	東京都 世田谷区	6,520	3.38	7,500	2010年 10月	8,141.02	97.64	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注25)	2.7
Re-45	H F 中之島レジデンス	大阪府 大阪市	453	0.23	526	2010年 10月	1,242.30	96.93	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注26)	8.6
Re-46	H F 阿波座レジデンス	大阪府 大阪市	577	0.30	719	2010年 10月	1,618.38	95.30	信託 受益権	所有権	所有権	6.0
Re-47	H F 丸の内レジデンス	愛知県 名古屋市	624	0.32	746	2010年 10月	1,981.26	95.84	信託 受益権	所有権	所有権	16.5
Re-48	H F 平尾レジデンス	福岡県 福岡市	1,780	0.92	2,230	2010年 10月	6,262.12	96.91	信託 受益権	所有権	所有権	3.4
Re-49	H F 河原町二条 レジデンス	京都府 京都市	534	0.28	606	2010年 10月	1,155.03	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	6.5
Re-53	H F 四条河原町 レジデンス	京都府 京都市	1,820	0.94	2,360	2010年 10月	4,045.94	96.59	信託 受益権	所有権	所有権	5.5
Re-54	ラ・レジダンス・ド・ 千駄木	東京都 文京区	820	0.43	1,000	2010年 10月	1,109.97	100.00	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注27)	4.4
Re-55	H F 千駄木レジデンス	東京都 文京区	870	0.45	1,070	2010年 10月	1,340.12	97.16	信託 受益権	所有権 (敷地権)	区分 所有権 (注28)	9.2
Re-56	H F 駒沢公園レジデンス	東京都 世田谷区	615	0.32	714	2010年 10月	901.88	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	4.3
Re-57	H F 武蔵小山レジデンス	東京都 品川区	842	0.44	1,140	2010年 10月	1,121.88	95.54	信託 受益権	所有権	所有権	6.3
Re-58	H F 国分寺レジデンス	東京都 国分寺市	839	0.43	1,050	2010年 10月	1,222.45	96.12	信託 受益権	所有権	所有権	6.3
Re-59	H F 久屋大通レジデンス	愛知県 名古屋市	1,080	0.56	1,300	2010年 10月	2,757.33	97.04	信託 受益権	所有権	所有権	9.3
Re-60	H F 烏丸鞍馬口 レジデンス	京都府 京都市	572	0.30	694	2010年 10月	1,297.62	97.98	信託 受益権	所有権	所有権	9.9
Re-61	H F 西新宿 レジデンスWEST	東京都 新宿区	1,990	1.03	2,660	2010年 10月	2,608.43	98.75	信託 受益権	所有権	所有権	4.6
Re-62	H F 西新宿 レジデンスEAST	東京都 新宿区	1,170	0.61	1,570	2010年 10月	1,563.60	93.67	信託 受益権	所有権	所有権	3.5
Re-63	H F 東新宿レジデンス	東京都 新宿区	1,360	0.71	1,680	2010年 10月	1,788.84	95.84	信託 受益権	所有権	所有権	2.6
Re-64	H F 東心斎橋レジデンス	大阪府 大阪市	566	0.29	695	2010年 10月	1,185.52	97.26	信託 受益権	所有権	所有権	10.3

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 (㎡) (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 -65	H F 北四番丁レジデンス	宮城県 仙台市	809	0.42	1,160	2010年 10月	2,234.20	98.89	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	0.35	930	2010年 10月	1,964.87	97.53	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	0.22	535	2010年 10月	1,525.09	95.86	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	0.40	991	2010年 10月	1,209.78	100.00	信託 受益権	所有権	所有権	6.3
R e -69	H F 一番町レジデンス	宮城県 仙台市	834	0.43	1,150	2010年 10月	2,106.38	94.65	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	0.49	1,110	2010年 10月	1,341.66	93.31	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	1.08	2,690	2010年 10月	2,964.81	96.67	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	0.45	1,100	2010年 10月	1,223.79	96.21	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	0.60	1,650	2013年 9月	1,607.43	100.00	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	宮城県 仙台市	1,638	0.85	1,960	2014年 12月	4,088.40	96.82	信託 受益権	所有権	区分 所有権 (注29)	1.8
R e -76	H F 西公園レジデンス	宮城県 仙台市	1,310	0.68	1,420	2015年 10月	2,825.54	99.03	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	宮城県 仙台市	790	0.41	915	2015年 10月	1,914.00	98.48	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	神奈川県 横浜市	1,800	0.93	2,160	2015年 12月	2,499.64	98.31	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	愛知県 名古屋市	2,160	1.12	2,310	2015年 12月	4,076.11	99.03	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	0.81	1,730	2015年 12月	5,522.62	97.97	信託 受益権	所有権	所有権	0.1
R e -81	H F 博多東レジデンス	福岡県 福岡市	880	0.46	929	2017年 1月	2,486.82	97.43	不動産	所有権	所有権	8.0
R e -82	H F 仙台五橋レジデンス	宮城県 仙台市	850	0.44	906	2017年 2月	1,893.21	96.36	不動産	所有権	所有権	2.0
R e -83	H F 田端レジデンス	東京都 北区	1,100	0.57	1,390	2017年 8月	1,917.51	98.61	不動産	借地権	所有権	3.5
R e -84	H F 両国レジデンス	東京都 墨田区	1,400	0.73	1,630	2017年 12月	2,149.95	95.49	不動産	借地権 (注30)	所有権	10.2
R e -85	H F 八王子レジデンス	東京都 八王子市	1,120	0.58	1,210	2017年 12月	1,600.38	96.47	不動産	所有権	所有権	7.1
R e -86	H F 三田レジデンス	東京都 港区	1,210	0.63	1,380	2018年 12月	1,160.60	94.80	不動産	所有権	所有権	5.8
R e -87	H F 門前仲町レジデンス	東京都 江東区	945	0.49	1,150	2018年 12月	1,145.76	93.18	不動産	所有権	所有権	7.0
R e -88	H F 南砂町レジデンス	東京都 江東区	900	0.47	1,010	2018年 12月	1,141.16	100.00	不動産	所有権	所有権	6.1
R e -89	H F 仙台長町レジデンス	宮城県 仙台市	1,030	0.53	1,110	2020年 1月	2,305.11	100.00	不動産	所有権	所有権	1.7
R e -90	H F 正光寺赤羽 レジデンス	東京都 北区	1,150	0.60	1,290	2020年 3月	1,683.26	95.25	不動産	借地権	所有権	6.1
R e -91	H F 仙台北町レジデンス	宮城県 仙台市	1,070	0.55	1,140	2020年 4月	1,654.38	100.00	不動産	所有権	所有権	1.2
R e -92	H F 大濠レジデンス B A Y S I D E	福岡県 福岡市	1,150	0.60	1,250	2020年 9月	2,868.95	98.60	不動産	所有権	所有権	4.5
R e -93	H F 博多東レジデンス	福岡県 福岡市	1,198	0.62	1,370	2021年 3月	3,533.50	100.00	不動産	所有権	所有権	2.9
R e -94	H F 福岡レジデンス E A S T	福岡県 福岡市	1,180	0.61	1,440	2021年 3月	4,187.98	99.04	不動産	所有権	所有権	2.1

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 (㎡) (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	
Re-95	H F 正光寺赤羽 レジデンス	東京都 北区	1,690	0.88	1,850	2021年 6月	2,438.42	98.94	不動産	借地権	所有権	6.3
Re-96	H F 八広レジデンス	東京都 墨田区	1,220	0.63	1,330	2021年 6月	1,919.50	72.42	不動産	借地権	所有権	11.8
Re-97	H F 世田谷上町 レジデンス	東京都 世田谷区	700	0.36	786	2021年 6月	759.24	53.25	不動産	借地権	所有権	6.1
レジデンス 小計			104,844	54.35	121,224		172,117.82	97.16				
ポートフォリオ合計			192,906	100.00	226,377		271,477.83	97.74				3.3

(注1) Re-93 H F 博多東レジデンス、Re-94 H F 福岡レジデンス E A S T については、2021年10月1日付で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(Re-35 H F 芝公園レジデンスからRe-73 H F 早稲田レジデンス までの33物件)については、J S R との合併の効力発生日である2010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、小数点第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(第39期取得済資産を除きます。)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、インリックス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、JLL森井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2020年11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、Of-46 東菱ビルディングについては大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2020年11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、Re-93 H F 博多東レジデンス 及びRe-94 H F 福岡レジデンス E A S T については大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2021年1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株式会社谷澤総合鑑定所による不動産鑑定評価書又は大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書に基づき2021年3月31日時点又は2021年4月1日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。なお、Of-38 アクロス新川ビル及びOf-45 兜町ユニ・スクエアについては、後記(注14)をご参照ください。

(注5) 「賃貸可能面積」の欄には、運用資産については2021年3月末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=3.305785㎡として計算し、小数点第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、2021年3月末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。本表における稼働率は、小数点第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(予定)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、信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類、
() 不動産については、本投資法人が保有し又は保有する予定の権利の種類、
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2021年4月23日です。)及び建物状況調査報告書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 H F 八丁堀ビルディング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F a c eビル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-30 H F 桜通ビルディングの土地の所有形態は地上権です。2007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14) Of-38 アクロス新川ビル及びOf-45 兜町ユニ・スクエアについては、「取得(予定)価格」、「鑑定評価額」、「賃貸可能面積」及び「稼働率」については、保有区画と追加取得区画の合計を記載しています。なお、Of-38 アクロス新川ビルの「鑑定評価額」については、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書によると、保有区画の期末算定価格(価格時点:2020年11月30日)は3,780百万円、追加取得区画の鑑定評価額(価格時点:2021年1月31日)は750百万円です。また、Of-45 兜町ユニ・スクエアの「鑑定評価額」について

は、大和不動産鑑定株式会社による不動産鑑定評価書によると、保有区画の期末算定価格(価格時点:2020年11月30日)は、2,260百万円、追加取得区画の鑑定評価額(価格時点:2021年2月28日)は1,600百万円ですが、一棟を完全所有することに伴う増分価値を考慮した2021年2月28日を価格時点とする一棟全体の鑑定評価額を記載しています。

- (注15) O f -38 アクロス新川ビルは区分所有建物であり、今回の追加取得により信託受託者が1棟の建物のうち34.51%(専有面積割合)を保有する予定です。
- (注16) O f -39 千住ミルディス 番館は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち10.98%(専有面積割合)を保有しています。
- (注17) O f -40 アーク森ビルの土地は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち約1.47%(専有面積割合(約4.90%)に信託受益権の準共有持分割合(30%)を乗じて算出した割合)を保有しています。
- (注18) O f -41 日本橋堀留町ファーストは区分所有建物であり、信託受託者が管理規約に基づき1棟の建物のうち36.54%(建物持分割合)を保有しています。
- (注19) O f -42 サザンスカイタワー八王子は区分所有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち管理規約の全体共用部分に基づく持分割合5.827275%(建物持分割合)を保有しています。
- (注20) O f -45 兜町ユニ・スクエアは、区分所有建物ですが、今回の追加取得により、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有する予定です。
- (注21) O f -47 大崎C Nビルは共有建物であり、信託受託者が1棟の建物のうち78.16%の共有持分を保有する予定です。
- (注22) R e -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23) R e -39 H F 銀座レジデンスE A S T は区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注24) R e -40 H F 八丁堀レジデンス は区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注25) R e -43 H F 駒沢公園レジデンスT O W E Rは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注26) R e -45 H F 中之島レジデンスは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注27) R e -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28) R e -55 H F 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29) R e -75 H F 仙台レジデンスE A S Tは区分所有建物ですが、信託受託者がその区分所有部分の100%を保有しています。
- (注30) R e -84 H F 両国レジデンスの土地の所有形態は一部が借地権、一部が所有権です。
- (注31) 2021年1月22日付でH F 高輪レジデンスを譲渡価格1,130百万円で譲渡しました。

5 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、本投資法人の投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資法人の投資証券又は投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が2020年11月30日現在保有している79物件の不動産を信託財産とする信託受益権及び28物件の不動産（詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (イ) 保有資産の概要」をご参照下さい。）並びに本取得資産特有のリスクについては、前記「4 投資対象 (1) 本取得資産等の概要」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、本投資法人の投資証券又は投資法人債券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、投資主又は投資法人債権者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。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項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、本投資法人の投資証券又は投資法人債券に関する投資判断を行う必要があります。

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. 投資証券又は投資法人債券に関するリスク
 - (イ) 投資証券の商品性に関するリスク
 - (ロ) 投資証券又は投資法人債券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) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク
 - (ホ) 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
 - (ヘ) 投資法人債券の償還・利払等に関するリスク
- 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、劣化及び感染症の発生等のリスク
 - (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
- (ロ) 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) 投資証券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
 - (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) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク
 - (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
 - (ヘ) 新型コロナウイルス感染症の感染拡大に関するリスク

a. 投資証券又は投資法人債券に関するリスク

(イ) 投資証券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証券を換価する手段は、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証券の流動性の程度によっては、本投資法人の投資証券を投資主の希望する時期及び条件で取引できなかったり、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、本投資法人の投資証券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

本投資法人の投資証券は、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、投資証券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、本投資法人の投資証券の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は東京証券取引所における本投資法人の投資証券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、本投資法人の投資証券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

投資証券は、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) 配分方針」に記載の配分方針に従って、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、本投資法人の投資証券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) 投資証券又は投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

近時、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大が継続しており、業務の停滞や経済活動への悪影響が生じており、不動産投資信託証券の市場価格も悪影響を受けています。本投資法人の保有資産はオフィスビル及びレジデンスが中心であり、その影響が直ちに生じるとは考えていません。しかしながら、今後、上記の感染症が長期化や更なる拡大をした場合には、本投資法人の保有資産及びそのテナントを取り巻く環境に重大な影響がないとの保証はありません。また、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が及び可能性があります。

以上のほか、本投資法人の投資証券又は投資法人債券の市場価格は、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。また、本投資法人の財務状態、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他の要因により、本投資法人の投資証券又は投資法人債の市場価格が下落する可能性もあります。

大量売却による価格下落のリスク

本投資法人の投資証券が取引所において一時的に大量に売却される場合、本投資法人の投資証券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

本投資法人の投資証券及び投資法人債券の市場価格は、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關係す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証券及び投資法人債券の相対的な魅力、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。

(二) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、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。本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産(以下、本「(1) リスク要因」の項において「不動産」と総称します。)の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が大きく変動し、投資主への分配金が増減し、又は一切分配されないことがあります。

また、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得を行うことがあります。役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われる保証はありません。加えて、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも本投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期純利益に一定の調整を加えた金額の90%超の配当を行う必要があります(後記「d. 税制等に関するリスク (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」をご参照ください。)が、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期純利益に比し、本投資法人が利益として実際に配当できる金額が自己投資口のコличество分減少する可能性があり、結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合には支払配当要件の充足のために、一時差異等調整引当額(後記「6 課税上の取扱い (1) 個人投資主の税務 a. 配当等の額に係る税務」において定義されます。以下同じです。)の引当等の一定の手続が必要となる可能性があります。

(ホ) 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。

(ヘ) 投資法人債券の償還・利払に関するリスク

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

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(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若しくは分配金額が減少し、又は投資法人債券の弁済に悪影響を与えることがあります。

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、借入れ及び投資法人債の発行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。

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.投資証券又は投資法人債券に関するリスク(八)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す、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。

返済資金調達に関するリスク

本投資法人が返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、本投資法人の投資証券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、投資主又は投資法人債権者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証券の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主又は投資法人債権者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会社を選任されるまでは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、投資主又は投資法人債権者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、結果として投資主又は投資法人債権者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、本投資法人の投資証券の上場が廃止され、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. 投資証券又は投資法人債券に関するリスク

(イ) 投資証券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、全ての債権者への返済(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、これらに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、運用資産の借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、借借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも借借人からの敷金・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、本投資法人の投資証券の市場価格の下落をもたらしたり、投資法人債券の価値に悪影響を与える可能性があります。

(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又は契約不適合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、瑕疵担保責任又は契約不適合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又は契約不適合責任を追究しようとしても、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若しくは契約不適合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又は契約不適合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又は契約不適合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又は契約不適合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又は契約不適合責任を追究することができません。

瑕疵担保責任又は契約不適合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又は契約不適合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又は契約不適合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究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、劣化及び感染症の発生等のリスク

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。また、不動産又はその所在周辺地域における感染症の発生等により、不動産の正常な運営に支障をきたし、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が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、投資主又は投資法人債権者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、災害等や感染症の拡大等により不動産の正常な運営に支障をきたす場合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ことがあります。

(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、河川法（昭和39年法律第167号、その後の改正を含みます。）による河川保全区域内における工作物の新築等の制限、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

土壤汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」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)。

悪意による取消し・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。また、いわゆる分有形式の敷地利用権については、区分所有者間において黙示的に合意されてはいるものの必ずしも明示的な整理がなされていない場合もあり、将来予期せぬ問題等が生じる可能性があります。なお、分有形式の敷地利用権を有していることは、建物の共有持分を保有する場合にもありうることであり、その場合、上記と同様のリスクがあります。

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上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。

借地権の譲渡等に関するリスク

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。）。本投資法人が借地権を取得する際には、売主が借地権設定者に対して支払った承諾料を負担することがあり、また、本投資法人が借地権を譲渡する際に本投資法人が借地権設定者に対して承諾料を支払い、譲渡先にかかる承諾料を負担させることができないことがあります。このほか、借地権設定者との間で、借地契約の更新時に更新料を支払うこと、また、建物の建替時に建替料を支払うことを合意する場合があります。

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、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ます。また、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、本投資法人については投資主又は投資法人債権者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ます。また、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の使用状況については、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 「特記事項」に関する記載」及び個別物件の特記事項欄並びに前記「4 投資対象 (2) 個別信託不動産の内容 「特記事項」に関する記載」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。

また、民法の一部を改正する法律(平成29年法律第44号。)による民法改正(以下「民法改正」といい、民法改正前の民法を「旧民法」といいます。)が施行されることにより、賃貸借の実務上、以下の影響を受けることとなり、本投資法人の収支に影響を与える可能性があります。

まず、民法改正が施行された2020年4月1日より前に締結された既存の賃貸借契約及びそれに伴う既存の保証契約については、旧民法が引き続き適用されることとなりますが、既存の賃貸借について、民法改正が施行された2020年4月1日後に合意により更新された場合や再契約が締結された場合には、更新後の契約や再契約については改正後の民法が適用されることとなります。

賃貸借契約において、保証人を要求することがありますが、改正後の民法下において、かかる保証人が法人でない場合であって、一定の範囲に属する不特定の債務を主たる債務とする保証契約である場合、当該保証契約は個人根保証契約に該当し、以下の制約を受けることとなります。すなわち、個人根保証契約に該当する場合、保証債務の上限額として極度額を定めなければならず、これを定めない場合には当該保証の効力が生じません。また、保証人の死亡や破産手続開始決定等が個人根保証の元本確定事由となり、この結果、保証人は元本確定後に発生する賃料債務について保証債務を負わないこととなります。さらに、保証人に対する主債務者による契約締結時の情報提供義務等が課され、これらに違反したことにより、保証人が当該事項について誤認をし、それによって保証契約の申込み又はその承諾の意思表示をした場合であって、債権者がかかる情報提供義務違反を知り又は知ることができた場合には、保証人は保証契約を取り消すことができます。期限の利益を喪失した場合における情報提供義務に違反がある場合には、債権者は、期限の利益を喪失した時から情報提供通知を現に行うまでの遅延損害金に係る保証債務の履行を請求できなくなります。

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、賃借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となります。

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「5 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、投資主又は投資法人債権者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。

また、民法改正後の民法においては、賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、又は賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています。かかる修繕権を、賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行うおそれがあり、かかる費用の請求を受けるおそれがあります。

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い可能性があります。

(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。

(ソ) 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い可能性があります。

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、2007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、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号)第2条))。

信託受益権として負うリスク

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又は投資法人債権者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又は契約不適合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つい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ますとは限りません。

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又は契約不適合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又は契約不適合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、投資主又は投資法人債権者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なリスク

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、後記「6 課税上の取扱い」に記載する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。

(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

2009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。))に規定する配当可能額の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、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異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(後記「6 課税上の取扱い」)をご参照下さい。))に相当する金銭の分配の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。

(ニ) 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、借入れに係る債権が機関投資家以外の者に譲渡された場合、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、本投資法人の投資証券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) 投資証券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証券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証券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、本投資法人の投資証券が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

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、本投資法人の投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

(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、2005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、2015年4月1日以後に開始する事業年度については、会計処理と税務上の取扱いの差異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に相当する金銭の分配の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) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク

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不動産売買契約又は信託受益権売買契約を締結したとしても、その時々¹の経済環境により、不動産売買契約又は信託受益権売買契約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。

また、本投資法人は、本書の日付現在保有する資産及び取得予定資産の運用のみを目的としているものではなく、常時、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めています。したがって、本書の日付時点において取得予定資産以外に具体的に取得の決定を行った資産又は譲渡の決定を行った資産はありませんが、今後、本投資法人が本書の日付現在保有する資産及び取得予定資産以外の資産の取得、又は保有する資産の一部の譲渡を決定することがあり得ます。かかる資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で公表される可能性もあります。

(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 (へ) 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。

(△) 新型コロナウイルス感染症の感染拡大に関するリスク

新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大が継続しており、また、それに伴う政府や地方公共団体による施策により、国内のみならず世界的に経済活動に重大な停滞が生じています。今後も、新型コロナウイルス感染症の影響が長期化する場合には、テナントの業績悪化や信用力の低下等を理由として、テナントから賃料減額請求を受けたりテナントによる賃料支払が滞ったりする可能性があるほか、テナント退去に伴う空室リスクが顕在化する可能性があります。

また、本資産運用会社は役職員の感染防止の目的で、テレワークを活用した業務形態に移行していますが、業務の中にはこれに適さないものも多く存在し、感染の影響が長期化すれば、本資産運用会社の業務が滞り、結果として、本投資法人の資産運用に悪影響が及ぶ可能性があります。

新型コロナウイルス感染症の流行の収束時期は依然として不透明であり、最終的な影響については予測し難いことから、前述の悪影響以外のリスクが顕在化する可能性もあり、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。

(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能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証券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。

(八) 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。

(二) 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。

6 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「6 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額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、2013年1月1日から2037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
2014年1月1日から 2037年12月31日まで	20.315%	15.315%()	5%
2038年1月1日以降	20%	15%	5%

() 2014年1月1日から2037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。

2014年1月1日から2028年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、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（2014年1月1日から2023年12月31日までの期間における新規投資額で毎年100万円を上限。但し、2016年分以降は120万円を上限。）及び特定非課税管理勘定に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの期間における新規投資額で毎年102万円を上限。）に係る配当等で、非課税口座に非課税管理勘定及び特定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。なお、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（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限ります。

2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者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（新規投資額で毎年80万円を上限。）に係る配当等で、未成年者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。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年は満18歳未満）である方又はその年中に出生した方に限ります。

- () 非課税口座及び未成年者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、証券会社等で配当金を受け取る「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、非課税口座及び未成年者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。
- () 2018年1月1日から2042年12月31日までの25年間、非課税累積投資契約に係る非課税措置(通称つみたてNISA)に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託(新規投資額で毎年40万円を上限。)に係る配当等で、その非課税口座に累積投資勘定を設けた年の1月1日から20年以内に支払を受けるべきものについても、所得税及び住民税が課されないこととされています。しかし、本投資法人の投資口自体はつみたてNISAの対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。
- () 非課税口座に設けられる勘定は、毎年、非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定又は累積投資勘定のいずれかに限ります。

(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、2013年1月1日から2037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(分割型分割及び株式分配並びに組織変更による事由を除きます。)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「6 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となります。

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、2013年1月1日から2037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
2014年1月1日から 2037年12月31日まで	20.315%	15.315%()	5%
2038年1月1日以降	20%	15%	5%

() 2014年1月1日から2037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、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺は認められますが、一般株式等(上場株式等以外の株式等をいいます。)に係る譲渡所得等の金額との通算は認められません。また、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に係る配当所得等の金額(上場株式等に係る利子所得の金額及び配当所得の金額で、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上場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年内の各年分の上場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上場株式等の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。

2014年1月1日から2028年12月31日までの期間、少額投資非課税制度（NISA）に基づき、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（2014年1月1日から2023年12月31日までの期間における新規投資額で毎年100万円を上限。但し、2016年分以降は120万円を上限。）及び特定非課税管理勘定に係るもの（2024年1月1日から2028年12月31日までの期間における新規投資額で毎年102万円を上限。）について、非課税口座に非課税管理勘定及び特定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、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、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（2023年1月1日以降は満18歳以上）である方に限ります。

2016年4月1日から2023年12月31日までの期間、未成年者少額投資非課税制度（ジュニアNISA）に基づき、金融商品取引業者等の営業所に開設した未成年者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（新規投資額で毎年80万円を上限。）について、未成年者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、その譲渡所得等については、所得税及び住民税が課されません。なお、未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満（2023年は満18歳未満）である方又はその年中に出生した方に限ります。

- () 2016年1月1日以降、株式等は上場株式等（金融商品取引所に上場されている株式等や国債、地方債、公募公社債等をいいます。）と一般株式等（上場株式等以外の株式等をいいます。）に区分され、株式等を譲渡した場合はそれぞれ別々の申告分離課税制度となりました。
- () 本c. における非課税口座及び本c. における未成年者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。
- () 2018年1月1日から2042年12月31日までの25年間、非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称つみたてNISA）に基づき、非課税口座に累積投資勘定を設けた年の1月1日から20年以内に、その累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年40万円を上限。）の受益権を譲渡した場合、その譲渡所得等についても、所得税及び住民税が課されないこととされています。しかし、本投資法人の投資口自体はつみたてNISAの対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。
- () 非課税口座に設けられる勘定は、毎年、非課税管理勘定及び特定非課税管理勘定又は累積投資勘定のいずれかに限ります。

（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、配当等の額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、2013年1月1日から2037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、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
2014年1月1日から 2037年12月31日まで	15.315% ()	0%
2038年1月1日以降	15%	0%

() 2014年1月1日から2037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ものであること。

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(昭和32年大蔵省令第15号、その後の改正を含みます。)に規定するものを除きます。)の発行済株式又は出資(匿名組合契約等に基づく出資を含みます。)の総数又は総額の50%以上(割合の判定にあたっては、匿名組合を通じて間接的に保有する株式等を含みます。)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2023

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、2023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2024年3月31日までは3%となります。また、2024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、2023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(共同住宅等の場合には、全ての区画が50㎡以上等の一定の要件を満たす必要があります。)

(ハ) 特別土地保有税

2003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。

7 その他

(1) 2021年3月1日施行の会社法改正及び投信法改正に伴う変更

会社法の一部を改正する法律（令和元年法律第70号）による会社法改正及び会社法の一部を改正する法律の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（令和元年法律第71号）による投信法改正が2021年3月1日付で施行されたことにより、以下の変更が生じました。以下は、参照有価証券報告書の一部を記載しています。なお、当該記載に関し、同書の日付以降に発生した変更点は、__罫で示しています。

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況（4）投資法人の機構 a. 投資法人の統治に関する事項（イ）法人の機関の内容 執行役員、監督役員及び役員会」を、下記の通り変更します。

（前略）

投信法の規定（投信法第115条第1項、会社法第369条第2項）及び本投資法人の「役員会規程」において、決議について特別の利害関係を有する執行役員及び監督役員は当該決議に参加することができないことが定められています。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠り本投資法人に損害を与えた場合はこれを賠償する責任を負いますが（投信法第115条の6第1項）、本投資法人は、投信法の規定（投信法第115条の6第7項）により、規約をもって、投信法第115条の6第1項に定める執行役員又は監督役員の責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、賠償の責任を負う額から、当該執行役員又は監督役員がその在職中にこの投資法人から職務執行の対価として受け、又は受けるべき財産上の利益の1年間当たりの額に相当する額として法令に定める方法により算定される額に4を乗じて得た額を控除して得た額を限度において、役員会の決議によって免除することができるものとしています（規約第22条）。本投資法人が、執行役員又は監督役員に対して、その職務の執行に関し、当該執行役員若しくは監督役員が法令の規定に違反したことが疑われ若しくは責任の追及に係る請求を受けたことに対処するために支出する費用、又は、第三者に生じた損害を賠償する責任を負う場合において、当該執行役員若しくは監督役員が当該損害を賠償することによる損失等の全部又は一部を補償することを約する契約の内容を決定する場合、役員会の決議によらなければなりません（投信法116条の2第1項）。また、本投資法人が、保険者との間で締結する保険契約のうち、執行役員又は監督役員がその職務の執行に関し責任を負うこと又は当該責任の追及に係る請求を受けることによって生ずることのある損害を保険者が填補することを約するものであって、執行役員又は監督役員を被保険者とするものの内容を決定するには、役員会の決議によらなければなりません（投信法116条の3第1項）。

（後略）

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 3 投資主・投資法人債権者の権利（1）投資主の権利 b. その他の共益権」を、下記の通り変更します。

（前略）

（ト）投資主提案権（投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項本文及び第4項）

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヵ月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の8週間前までに、一定の事項を投資主総会の目的とするべきことを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案（但し、議案数は10を上限とします。）の要領を投資主総会の招集通知に記載し、又は記録することを請求することができます。

（後略）

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 3 投資主・投資法人債権者の権利（2）投資法人債権者の権利」を、下記の通り変更します。

（前略）

c. 投資法人債権者集会における議決権

(中略)

(八) 投資法人債権者による投資法人債権者集会招集請求権

投資法人債権者集会は、必要がある場合にはいつでも招集することができ、原則として本投資法人又は投資法人債管理者が招集しますが（投信法第139条の10第2項、会社法第717条第1項、第2項）、ある種類の投資法人債の総額（償還済みの額を除きます。）の10分の1以上を保有する投資法人債権者は、投資法人債権者集会の目的である事項及び招集の理由を、本投資法人、投資法人債管理者又は投資法人債管理補助者に対して示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第1項）。かかる請求の後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会を招集することができます（投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項）。

(中略)

e. 投資法人債管理補助者

投資法人は、投信法第139条の8に規定する場合（各投資法人債の金額が1億円以上である場合等）には、投資法人債管理補助者を定め、投資法人債権者のために投資法人債の管理の補助を行うことを委託することができます。ただし、当該投資法人債が担保付社債である場合は、この限りではありません（投信法第139条の9の2第1項）。

f. 担保提供制限

(後略)

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。