

## 【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2019年5月23日
【発行者名】	積水ハウス・リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 井上 順一
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂四丁目15番1号
【事務連絡者氏名】	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社 経理部長 磯 浩一
【電話番号】	03-6447-4870
【届出の対象とした募集（売出）内国 投資証券に係る投資法人の名称】	積水ハウス・リート投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国 投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 28,920,462,568円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 2,016,932,700円 (注1) 発行価額の総額は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は、上記の金額とは異なります。 (注2) 売出価額の総額は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

## 第一部【証券情報】

### 第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

#### 1【募集内国投資証券】

##### （1）【投資法人の名称】

積水ハウス・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではSekisui House Reit, Inc.と表示します。）

##### （2）【内国投資証券の形態等】

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

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

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

（注）投信法上、均等の割合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】

371,356口

（注1）上記発行数は2019年5月23日（木）開催の本投資法人役員会決議により発行される、公募による新投資口発行の発行投資口総数501,500口の一部をなすものです。本「1 募集内国投資証券」に記載の募集（以下「国内一般募集」といいます。）とは別に、米国、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売に限ります。）における募集（以下「海外募集」といいます。）が行われます。

なお、公募による新投資口発行に際しては、国内一般募集口数371,356口及び海外募集口数130,144口を目処に募集を行います。その最終的な内訳は、需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」に定義します。以下同じです。）に決定されます。

海外募集等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 海外市場における本投資口の募集について」をご参照ください。

（注2）国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社（後記「(16) その他（ホ）」に定義します。）から25,075口を上限として借り入れる本投資口の日本国内における売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といい、国内一般募集及び海外募集と併せて「グローバル・オフアリング」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（注3）グローバル・オフアリングのジョイント・グローバル・コーディネーターは野村證券株式会社、みずほ証券株式会社及びS M B C日興証券株式会社（以下「ジョイント・グローバル・コーディネーター」といいます。）です。

##### （4）【発行価額の総額】

28,920,462,568円

（注）後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

##### （5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立って直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件（以下「本件仮条件」といいます。）とします。

(注2) 本件仮条件により需要状況等を勘案した上で、2019年6月3日(月)から2019年6月6日(木)までの間のいずれかの日(発行価格等決定日)に、国内一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額)を決定します。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。)が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内一般募集口数)、海外募集口数、発行価額(国内一般募集における発行価額)の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト( [URL] <http://www.sekisuihouse-reit.co.jp/> ) (以下「新聞等」といいます。)において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

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

#### (6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

#### (7) 【申込単位】

1口以上1口単位

#### (8) 【申込期間】

2019年6月4日(火)から2019年6月5日(水)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年5月29日(水)から、最短で2019年6月3日(月)まで、最長で2019年6月6日(木)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2019年6月3日(月)から2019年6月6日(木)までを予定しています。

したがって、

発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、  
上記申込期間のとおり

発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、  
申込期間は「2019年6月5日(水)から2019年6月6日(木)まで」

発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、  
申込期間は「2019年6月6日(木)から2019年6月7日(金)まで」

発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、  
申込期間は「2019年6月7日(金)から2019年6月10日(月)まで」

となりますので、ご注意ください。

#### (9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

#### (10) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

#### (11) 【払込期日】

2019年6月10日(月)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年5月29日(水)から、最短で2019年6月3日(月)まで、最長で2019年6月6日(木)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2019年6月3日(月)から2019年6月6日(木)までを予定しています。

したがって、

発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、上記払込期日のとおり

発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、払込期日は「2019年6月11日(火)」

発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、払込期日は「2019年6月12日(水)」

発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、払込期日は「2019年6月13日(木)」

となりますので、ご注意ください。

## ( 1 2 ) 【払込取扱場所】

株式会社三菱UFJ銀行 大阪営業部  
大阪府大阪市中央区伏見町三丁目5番6号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

## ( 1 3 ) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2019年6月3日（月）から2019年6月6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。）に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で国内一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人へ払込み、国内一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
合 計	-	371,356口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している積水ハウス・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に国内一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 国内一般募集の共同主幹会社は、野村證券株式会社、みずほ証券株式会社及びS M B C 日興証券株式会社です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計（国内一般募集口数）は、発行価格等決定日に決定されます。

## ( 1 4 ) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## ( 1 5 ) 【手取金の使途】

国内一般募集における手取金28,920,462,568円については、海外募集における手取金10,135,354,432円と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当する予定です。また、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限1,952,790,850円については、取得予定資産の取得に伴う短期借入金の返済資金の一部に充当する予定です。

(注1) 国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

(注2) 上記の各手取金は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

## (16) 【その他】

- (イ) 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前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
- (ロ) 申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- (ハ) 申込証拠金には、利息をつけません。
- (ニ) 国内一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、

発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、

受渡期日は「2019年6月11日(火)」

発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、

受渡期日は「2019年6月12日(水)」

発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、

受渡期日は「2019年6月13日(木)」

発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、

受渡期日は「2019年6月14日(金)」

となりますので、ご注意ください。

国内一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

- (ホ) 引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本投資法人の投資主であり、かつ本資産運用会社の株主である積水ハウス株式会社(以下「指定先」又は「積水ハウス」ということがあります。)に対し、国内一般募集の対象となる本投資口のうち、6,000口を販売する予定です。

**2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】****（1）【投資法人の名称】**

前記「1 募集内国投資証券（1）投資法人の名称」に同じ。

**（2）【内国投資証券の形態等】**

前記「1 募集内国投資証券（2）内国投資証券の形態等」に同じ。

**（3）【売出数】**

25,075口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集の事務主幹会社である野村證券株式会社が指定先から25,075口を上限として借り入れる本投資口の日本国内における売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

今後、売出数が決定された場合には、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金）及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内一般募集口数）、海外募集口数、発行価額（国内一般募集における発行価額）の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.sekisuishouse-reit.co.jp/>）（新聞等）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

**（4）【売出価額の総額】**

2,016,932,700円

（注）売出価額の総額は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

**（5）【売出価格】**

未定

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

**（6）【申込手数料】**

申込手数料はありません。

**（7）【申込単位】**

1口以上1口単位

**（8）【申込期間】**

2019年6月4日（火）から2019年6月5日（水）まで

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

**（9）【申込証拠金】**

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

**（10）【申込取扱場所】**

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

## ( 1 1 ) 【受渡期日】

2019年6月11日(火)

(注) 受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券 (16) その他 (二)」に記載の受渡期日と同一とします。

## ( 1 2 ) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

## ( 1 3 ) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

## ( 1 4 ) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

## ( 1 5 ) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

## ( 1 6 ) 【その他】

(イ) 申込みの方法は、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前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

(ロ) 申込証拠金には、利息をつけません。

(ハ) オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。

振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

**第2【新投資口予約権証券】**

該当事項はありません。

**第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。 )】**

該当事項はありません。

**第4【短期投資法人債】**

該当事項はありません。



## 第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

### 1 海外市場における本投資口の募集について

国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しと同時に、米国、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売に限ります。）における本投資口の募集（海外募集）が行われます。Nomura International plc、Mizuho International plc、SMBC Nikko Capital Markets Limited及びMorgan Stanley & Co. International plcを共同主幹事引受会社とする海外引受会社は、発行価格等決定日に本投資法人及び本資産運用会社との間でInternational Purchase Agreementを締結し、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として、本投資口の海外募集を総額個別買取引受けにより行います。

なお、海外募集の概要は以下のとおりです。

#### （1）海外募集を行う特定有価証券の名称

投資証券（振替法の規定の適用を受ける振替投資口）

#### （2）海外募集における発行数（海外募集口数）

130,144口

（注）公募による新投資口発行の発行投資口総数は501,500口であり、国内一般募集口数371,356口及び海外募集口数130,144口を目標に募集を行いますが、その最終的な内訳は、需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に決定されます。

#### （3）海外募集における発行価格

未定

（注）本件仮条件により需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に海外募集における価額（発行価格）を決定し、併せて海外募集における発行価額（本投資法人が後記「(5) 海外募集における引受人の名称」に記載の引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額）を決定します。

海外募集における発行価格及び海外募集における発行価額は、それぞれ前記「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 (5) 発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一の価格とします。

#### （4）海外募集における発行価額の総額

10,135,354,432円

（注）海外募集における発行価額の総額は、2019年5月16日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、本投資法人が既に発行した本投資口並びに国内一般募集及び海外募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。

#### （5）海外募集における引受人の名称

Nomura International plc

Mizuho International plc

SMBC Nikko Capital Markets Limited

Morgan Stanley & Co. International plc

Daiwa Capital Markets Europe Limited

#### （6）海外募集をする地域

米国、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売に限ります。）

#### （7）海外募集における発行年月日（払込期日）

2019年6月10日（月）

（注）海外募集における発行年月日（払込期日）は、前記「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 (11) 払込期日」に記載の払込期日と同一とします。

#### （8）安定操作に関する事項

海外募集に伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。

上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）です。

## (9) その他

海外の投資家向けに英文目論見書を発行していますが、その様式及び内容は本書と同一ではありません。

## 2 オーバーアロットメントによる売出し等について

- (1) 国内一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、国内一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が指定先から25,075口を上限として借り入れる本投資口の日本国内における売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、25,075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。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が指定先から借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために、本投資法人は2019年5月23日(木)開催の本投資法人役員会において、野村證券株式会社が割当先とする本投資口25,075口の第三者割当による新投資口発行(以下「本件第三者割当」といい、国内一般募集及び海外募集と併せて「本募集」といいます。)を、2019年7月9日(火)を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村證券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2019年7月2日(火)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。(注))、借入投資口の返還を目的として、東京証券取引所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。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證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、野村證券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって取得し、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、野村證券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、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、野村證券株式会社による指定先からの本投資口の借入れは行われません。したがって、野村證券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、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。

(注)シンジケートカバー取引期間は、

発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、

「2019年6月6日(木)から2019年7月2日(火)までの間」

発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、

「2019年6月7日(金)から2019年7月2日(火)までの間」

発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、

「2019年6月8日(土)から2019年7月2日(火)までの間」

発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、

「2019年6月11日(火)から2019年7月2日(火)までの間」

となります。

- (2) 上記(1)に記載の取引に関して、野村證券株式会社は、みずほ証券株式会社及びS M B C日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

### 3 ロックアップについて

- (1) 国内一般募集及び海外募集に関連して、指定先に、ジョイント・グローバル・コーディネーターに対し、発行価格等決定日に始まり、国内一般募集及び海外募集に係る受渡期日から起算して180日目の日に終了する期間中、ジョイント・グローバル・コーディネーターの事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等(ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の貸渡し等を除きます。)を行わない旨を約していただく予定です。

ジョイント・グローバル・コーディネーターは、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有する予定です。

- (2) 国内一般募集及び海外募集に関連して、本投資法人は、ジョイント・グローバル・コーディネーターに対し、発行価格等決定日に始まり、国内一般募集及び海外募集に係る受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、ジョイント・グローバル・コーディネーターの事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等(ただし、国内一般募集、海外募集、本件第三者割当及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

ジョイント・グローバル・コーディネーターは、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

## 第二部【参照情報】

### 第1【参照書類】

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

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第8期(自 2018年5月1日 至 2018年10月31日) 2019年1月28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2019年1月28日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に関する事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

なお、以下の文中における将来に関する事項及び参照有価証券報告書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については、別途注記する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、割合及び年数については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

### 1 投資方針

#### （1）本投資法人の概要と実績

本投資法人は、日本を代表するハウスメーカーであり、ディベロッパー事業でも豊富な開発・運用実績を有する積水ハウスをスポンサーとし、オフィスビル、ホテル及び商業施設等の商業用不動産を中心的な投資対象とする投資法人として、2014年9月8日に設立され、2014年12月3日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：3309）しました。

積水ハウス・レジデンシャル投資法人（以下「SHI」といい、本投資法人と併せて「両投資法人」ということがあります。）は、住居及び商業施設を中心的な投資対象とする投資法人として、「ジョイント・リート投資法人」との商号で2005年4月20日に設立され、2005年7月28日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました。2010年3月にはメインスポンサーを積水ハウス、共同スポンサーを株式会社スプリング・インベストメントとする協働体制を敷き、2010年6月には「ジョイント・リート投資法人」から「積水ハウス・SI 投資法人」へと商号を変更した後、2014年6月には住居のみを投資対象とする規約変更を行い、「積水ハウス・SI レジデンシャル投資法人」へと商号を変更しました。その後、2017年3月に積水ハウスによる単独スポンサー体制へ移行したことに伴い、2017年6月にSHIは「積水ハウス・レジデンシャル投資法人」へと商号を変更しました。

両投資法人は、いずれも積水ハウスグループ（注1）のサポートのもと、それぞれの特徴を生かし継続的な投資主価値の向上を目指して資産規模の拡大とともに安定収益の確保に努めた運用を行ってまいりましたが、更に資産規模を拡大してマーケットプレゼンスを向上させること、及び積水ハウスグループの総合力を活用して多様な成長機会を強化することで、運用資産の着実な成長を通じた収益の確保及び分配金の安定・向上を図り、投資主価値の最大化を目指すことを目的として、2018年5月1日を効力発生日とし、本投資法人を吸収合併存続法人、SHIを吸収合併消滅法人とする吸収合併（以下「本投資法人合併」又は「合併」ということがあります。）を行いました（注2）。

本投資法人は、本投資法人合併の効力発生日と同日付で、住居12物件を外部へ譲渡（譲渡価格（注3）の合計：16,400百万円）するとともに、積水ハウスより住居6物件を取得（取得価格（注3）の合計：25,300百万円）する資産入替を実施した後、2018年10月期（第8期）に商業施設1物件を譲渡（譲渡価格：2,799百万円）し、また、2019年4月期（第9期）にホテル1物件、住居2物件を取得（取得価格の合計：19,230百万円）することにより、ポートフォリオの質的向上を図りました。その結果、2019年4月末日現在における資産規模（注4）は4,573億円となりました。

本投資法人は、居住用不動産（注5）及び商業用不動産等（注6）を主な投資対象とし、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して資産の運用を行うことを投資方針としています。

- (注1) 「積水ハウスグループ」とは、積水ハウスとその連結子会社及び持分法適用会社で構成される企業集団をいいます。以下同じです。
- (注2) 本投資法人合併に伴い、SHIの資産運用会社であった「積水ハウス・アセットマネジメント株式会社」(以下「旧SHAM」といいます。)と本資産運用会社(旧商号「積水ハウス投資顧問株式会社」)は、本投資法人合併の効力発生日と同日付で本資産運用会社を吸収合併存続会社、旧SHAMを吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、本資産運用会社は同日付で「積水ハウス・アセットマネジメント株式会社」に商号を変更しました。
- (注3) 「譲渡価格」及び「取得(予定)価格」は、各物件に係る売買契約書に記載された売買代金額(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。)をそれぞれ記載しています。ただし、本投資法人合併によりSHIから承継した物件のうち合併の効力発生日と同日付で譲渡した住居12物件以外の「取得価格」については、本投資法人を取得者、SHIを被取得者とするパーチェス法により会計処理されることにより本投資法人が取得した鑑定評価額が受入価格となることから、本投資法人合併の効力発生日前日である2018年4月30日を価格時点とする不動産鑑定士による鑑定評価に基づく評価額としています。以下同じです。
- (注4) 「資産規模」とは、別途記載のある場合を除き、文脈に応じ、取得価格又は取得価格及び取得予定価格を合計した金額をいいます。以下同じです。
- (注5) 「居住用不動産」とは、主たる用途が住居(学生寮、社宅、サービスアパートメント(\*1)(\*2)に該当しない家具家電付住居を含みます。)に用いられる不動産をいいます。以下同じです。
- (\*1) 「サービスアパートメント」とは、専門のオペレーターが利用者に対して一定のサービスを提供する家具家電付住居をいいます。以下同じです。
- (\*2) サービスアパートメントには、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。)上の共同住宅に該当するものを含む場合があります。以下同じです。
- (注6) 「商業用不動産等」とは、主たる用途がオフィスビル、ホテル(サービスアパートメントを含みます。以下同じです。)及び商業施設等(サービス付高齢者向け住宅、有料老人ホーム及びデイケアセンター(\*)を含みます。以下同じです。)の住居以外の事業的用途に用いられる不動産をいいます。以下同じです。
- (\*) サービス付高齢者向け住宅、有料老人ホーム及びデイケアセンターには、建築基準法上の共同住宅に該当するものを含む場合があります。以下同じです。

## (2) 基本理念

本投資法人は、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーと共に発展することを目的とし、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指した資産運用を通じて、質の高い社会資本の提供と投資主価値の最大化を目指すことを基本理念としています。

### 基本方針

本投資法人は、かかる基本理念を打ち立てるに際し、資産の運用を委託する本資産運用会社のスポンサーである積水ハウスとその取組み(人間性豊かな住まいと環境の創造に取り組み、全ての人々が快適に暮らせる社会の構築に寄与できる「住環境創造企業」を目指すこと)を共有しています。すなわち、積水ハウスは、住まいとまちが作り出す住環境を人の大切な生活基盤と受け止め、新しい時代の社会資本となる都市開発に取り組んでいます。また、自然と共生し、時が経つほどに美しさが高まる「経年美化」の思想に基づき、都市空間、住環境を創造し、質の高い社会資本を提供していくことを目指しており、これらを実現することで、人間性豊かな住まいと環境の創造に取り組み、全ての人々が快適に暮らせる社会の構築に寄与できる「住環境創造企業」となることを目指しています。更に、積水ハウスは、住宅を基軸としたサステナブル社会(持続可能な社会)の実現を目指しており、「住まいづくり」及び「まちづくり」を通じて地球温暖化、エネルギー問題、生態系の破壊等を含む様々な社会課題に取り組んでいます。

本投資法人は、かかる基本理念の背景として、主な投資対象と位置付ける居住用不動産及び商業用不動産等のキャッシュ・フローの源泉となるテナントにおいて、入居者の「持続可能な生活拠点」又はテナント企業の「持続可能な事業活動拠点」に適した立地(本投資法人は、このような立地を「戦略的立地」と呼称します。以下同じです。)に所在している不動産、及び快適性や安全性など住居としての高い基本性能やテナント企業が求める機能性等(本投資法人は、これらの要素を個別に又は総称して「高品質」と呼称します。以下同じです。)を有する不動産に対するニーズが高まりつつあるとの基本認識を有しています。

本投資法人は、かかる基本理念及び基本認識の下、主な投資対象の中でも、戦略的立地に所在する高品質な居住用不動産及び商業用不動産等を、中長期にわたる安定した収益の確保が期待される投資対象であると考え、これをプライム・プロパティと呼称し、重点的な投資対象とします(以下、本投資法人が重点的な投資対象とするかかる居住用不動産及び商業用不動産等を「プライム・プロパティ」といいます。)

本投資法人は、これまでに居住用不動産及び商業用不動産等を開発し、運営してきた豊富な実績を有する積水ハウスグループの不動産開発力及び運営力等をスポンサーサポートを通じて最大限に活用する成長戦略を推進することで、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値を最大化することを目指します。

### 本投資法人の特徴

本投資法人は、質の高い社会資本の提供と投資主価値の最大化を目指す「総合型リート」であり、以下の3つを特徴としています。

- (イ) 「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの重点投資
- (ロ) 積水ハウスグループによる多様なサポートを最大限に活用した成長戦略
- (ハ) 安定的かつ健全な財務運営による強固な財務基盤

## (イ) 「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの重点投資

## a. 本投資法人の投資戦略：プライム・プロパティへの継続的な重点投資

本投資法人は、「入居者が『持続可能な生活拠点』として又はテナント企業が『持続可能な事業活動拠点』として不動産に求める要素」には、(a)経済圏、(b)利便性、(c)居住性/機能性、(d)環境配慮、(e)安全性/事業継続計画(Business Continuity Planning)(以下「BCP」といいます。)、及び(f)ブランドの6つの要素があると考えており、これらの6つの要素を投資の着眼点として重視し分析した上で総合的判断を行うことにより、当該不動産が、戦略的立地に所在しており、かつ、高品質を有しているか、すなわちプライム・プロパティに該当するかについて見極め、投資判断を行う方針です。

## &lt; プライム・プロパティの6つの要素 &gt;



## &lt; 住居についての具体的な例 &gt;

要素	着眼点	関連事項 (注1)
(a) 経済圏	通勤圏(注2)内・居住人口・駅乗降客数等の観点から安定的な賃貸需要の期待できるエリア	立地
(b) 利便性	主要交通路線や主要ターミナルへの良好なアクセス、商業店舗等の併設	立地
(c) 居住性	居住空間としての快適性を与える設計と機能的な設備の設置 快適な共用空間や機能的な設備の設置、サービスの提供	品質
(d) 環境配慮	共用部及び専有部の省エネ設備等により環境性能を具備 生物多様性に配慮した植栽やランドスケープデザイン	品質
(e) 安全性	災害に対してリスクマネジメントに配慮された建物 安全性の高い立地、建物の耐震性、災害時の強靱性	立地 品質
(f) ブランド	エリアとしての人気、物件の認知度 建物グレード・デザイン性等、品質の高さ	立地 品質

## &lt; オフィスビルについての具体的な例 &gt;

要素	着眼点	関連事項 (注1)
(a) 経済圏	商圏人口・居住人口・駅乗降客数等、経済圏としての厚み	立地
(b) 利便性	主要交通路線からの良好なアクセス 通勤・集客に資する利便性・商業集積・繁華性等	立地
(c) 機能性	テナント企業の生産性向上につながる快適性を備えた機能設計 十分な基準階床面積やゆとりある空間設計等	品質
(d) 環境配慮	省エネ、屋上緑化等、環境性能を具備	品質
(e) BCP	「事業継続性」の基盤となる重要施設を提供 災害に対する立地・スペック両面からの耐性	立地 品質
(f) ブランド	エリアとしての品位や建物として的高级感・清潔感	立地 品質



## &lt; ホテルについての具体的な例 &gt;

要素	着眼点	関連事項 (注1)
(a) 経済圏	観光・レジャー・ビジネスにおいて集客に適した立地	立地
(b) 利便性	集客に資する利便性・商業集積・繁華性	立地
(c) 機能性	利用者に配慮したプランニング・施設配置等、空間構成における高い品質	品質
(d) 環境配慮	生物多様性に配慮した植栽やランドスケープデザイン	品質
(e) BCP	「事業継続性」の基盤となる重要施設を提供 災害に対する立地・スペック両面からの耐性	立地 品質
(f) ブランド	エリアとしての品位や建物として的高级感・清潔感	立地 品質

(注1) 「関連事項」に記載された「立地」は戦略的立地を、「品質」は高品質を、それぞれ意味し、上記各要素が優れていることが、戦略的立地に所在することと高品質を有することのいずれに強く関連すると本投資法人が分析しているかについて記載しています。上記は本投資法人における分析を簡略化して示したものであり、当該要素が優れている不動産が、戦略的立地に所在すること又は高品質を有することを保証又は約束するものではありません。

(注2) 「通勤圏」とは、対象の都市の中心部から概ね30分程度の所要時間にて通勤可能な周辺部をいいます。以下同じです。

## b. 本投資法人の投資戦略：ポートフォリオ構築方針

本投資法人は「持続可能な生活拠点」としての住居及び「持続可能な事業活動拠点」としてのオフィスビルを中核資産とするポートフォリオを構築し、継続した成長が見込まれるホテルへの投資も推進します。

居住用不動産に係る国内における主たる投資対象地域については、東京圏(注)を重点投資エリアと位置付け、その中でも、豊富な賃貸需要と優良な物件供給が期待できると考える東京23区を中心に投資することとし、また、積水ハウスグループのネットワークを最大限活用できる政令指定都市をはじめとする東京圏以外の全国主要都市及びその周辺通勤圏にも投資を行います。

商業用不動産等のうち、オフィスビルに係る国内における主たる投資対象地域については、積水ハウスの開発実績に基づき知見がある東京23区、大阪市及び名古屋市の三大都市を中核とする三大都市圏(注)を重点投資エリアと位置付け、その中でも、テナント企業の事業活動の拠点としての需要の厚みを背景として安定的な運用が期待できると考える三大都市を中心に投資することとします。また、三大都市圏以外の全国主要都市も投資対象地域としています。

商業用不動産等のうち、ホテルに係る国内における主たる投資対象地域については、観光・レジャー・ビジネス等の滞在目的や商業集積・繁華性等の利便性に照らしてホテルの安定的な運営が期待できる、三大都市を中核とする三大都市圏及び三大都市圏以外の全国主要都市を主たる投資対象地域と位置付け、そのうち特に三大都市圏を重点投資エリアとし、中でも三大都市を中心に投資することとします。

(注) 「三大都市圏」とは、「東京圏」、「大阪圏」及び「名古屋圏」をいいます。なお、「東京圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県を、「大阪圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県及び奈良県を、「名古屋圏」とは、愛知県を、それぞれいいます。以下同じです。

本投資法人の用途別の投資比率及び中長期的な投資比率目標は、それぞれ以下を目処とします。

< 用途別投資比率 >

主な投資対象資産	用途(注1)	投資比率 (取得価格ベース)	中長期的な 投資比率目標(注2)
居住用不動産	住居	30% ~ 55%	45%程度
商業用不動産等	オフィスビル	30% ~ 55%	45%程度
	ホテル	0% ~ 30%	10%程度
	商業施設等	0% ~ 10%	0% ~ 10%程度

(注1) 複合的な用途に供される不動産について、その主たる用途を判断するに際しては、以下に掲げる基準を参考として決定します。なお、複合的な用途に供される不動産には、一棟の建物が複合的な用途に供されている場合のほか、総合的設計制度等により複数の建物が一体として機能している場合又は複数の建物が隣接する場合も含まれます。

- (i) 主たる用途は、原則として賃貸可能面積比率が過半を超える用途としますが、著しく収益性が異なるなど賃貸可能面積の比率により用途を決することが妥当でない場合には、賃料収入の比率等を考慮の上、総合的に判断します。
- (ii) 取得価格、不動産鑑定評価等のバリュエーション等において用途別の分別管理が可能な場合には用途毎に分割します。
- (iii) 取得価格、不動産鑑定評価等のバリュエーション上、群管理が必要となるような施設設計であり一体としての運用が望ましい場合には、群管理後の一体となった不動産で判断することも可能とします。

(注2) 中長期的に目標とするポートフォリオにおける投資比率の目安を記載しています。当該各比率を達成することについて保証又は約束するものではなく、実際の投資比率は当該各比率と大幅に異なる可能性があります。

< 投資エリア別投資比率 >

・ 居住用不動産の投資エリア別投資比率

区分	具体的なエリア	投資比率 (取得価格ベース)
東京圏 重点投資エリア	(a)東京都 (b)神奈川県 (c)千葉県 (d)埼玉県	70%以上
全国主要都市	(a)政令指定都市等(注) (b)上記(a)の通勤圏	30%未満

(注)「政令指定都市等」とは、東京圏以外の都市で、政令指定都市、中核市、施行時特例市及び県庁所在地のいずれかに該当するものをいいます。

・ 商業用不動産等の投資エリア別投資比率

区分	具体的なエリア	投資比率 (取得価格ベース)
三大都市圏 重点投資エリア	(a)東京圏 (b)大阪圏 (c)名古屋圏	80%以上
その他	三大都市圏以外の全国地域	20%未満

## (ロ) 積水ハウスグループによる多様なサポートを最大限に活用した成長戦略

本投資法人は、積水ハウスとの間でスポンサー・サポート契約を締結し、積水ハウスの有する都市再開発事業に関する実績やノウハウを活用して、(a)積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与、(b)第三者が国内において保有又は開発する不動産等に関する情報提供、(c)ウェアハウジング機能の提供及び(d)保有資産の再開発サポートといった、外部成長のための物件取得に向けたサポート（パイプラインサポート）を積水ハウスより受けることができます。

また、積水ハウスグループに属する積和不動産各社（7社）（注1）との間で優先交渉権（等）に関する契約を締結し、特に居住用不動産について、積和不動産各社（7社）が保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与といった、外部成長のための物件取得に向けたサポートを積和不動産各社（7社）から受けることができます。

内部成長の面では、本投資法人と本資産運用会社は、積水ハウスとの間でプロパティ・マネジメント（以下「PM」といいます。）業務委託契約（以下「PM契約」といいます。）やスポンサー・サポート契約を締結することにより、(a)商業用不動産等に関するPM業務の提供や、(b)内部成長のための保有資産の運用に関わる(i)テナント満足度の向上又は省エネルギー・環境配慮等をはじめとするリニューアル・バリューアップ等に資する技術及びノウハウの提供、(ii)本投資法人の運営に必要なノウハウの提供を含む人的サポート、並びに(iii)商業用不動産等に関するマスターリース（注2）契約の締結協議等のサポートを受けることができます。これに加えて、本投資法人は、居住用不動産に関して積和不動産グループ（注3）との間でPM契約を締結することにより、積和不動産グループが有する新規テナントリーシングに関する営業力・情報網の全国ネットワーク及び豊富な賃貸住宅の管理実績に裏付けられたPM業務のノウハウを活用することができます。

本投資法人は、これらの外部成長及び内部成長のための積水ハウスグループの多様なサポートを成長戦略に最大限に活用し、安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値を最大化することを目指します。（かかるスポンサー・サポート契約及び優先交渉権（等）に関する契約の詳細については、参照有価証券報告書「第二部投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 関係法人との契約の更改等に関する手続 (へ) 本資産運用会社の親会社/スポンサー：積水ハウス」及び同「(ト) パイプラインサポート会社：積和不動産各社（7社）」をご参照ください。）

(注1) 「積和不動産各社（7社）」とは、積水ハウスが100%出資し、全国に展開する積水ハウスグループの不動産部門の中核企業である積和不動産株式会社（以下「積和不動産」といいます。）、積和不動産関東株式会社（以下「積和不動産関東」といいます。）、積和不動産東北株式会社（以下「積和不動産東北」といいます。）、積和不動産中部株式会社（以下「積和不動産中部」といいます。）、積和不動産関西株式会社（以下「積和不動産関西」といいます。）、積和不動産中国株式会社（以下「積和不動産中国」といいます。）及び積和不動産九州株式会社（以下「積和不動産九州」といいます。）の総称です。以下同じです。

(注2) 「マスターリース」とは、賃貸人が所有する資産をマスターレシー（転貸人。以下「マスターリース会社」ということがあります。）に一括して賃貸し、マスターレシーがエンドテナント（転借人。以下「エンドテナント」ということがあります。）に転貸する方式をいいます（以下「ML」ということがあります。）。「パススルー型マスターリース」とは、マスターレシーが賃貸人に支払う賃料と、エンドテナントがマスターレシーに支払う賃料が同額となるマスターリース方式をいい、「賃料固定型マスターリース」とは、マスターレシーが賃貸人に支払う賃料を、エンドテナントがマスターレシーに支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式をいいます。なお、本投資法人は、賃料固定型マスターリースを賃貸借スキームに採用した場合において、保有資産の内部成長余力等を勘案し、賃料の一部に、マスターレシーが獲得する収益が一定額を超過した場合等、一定の場合にマスターレシーの収益に連動した賃料が支払われる旨の定め（収益連動賃料）を採用することがあります。以下同じです。

(注3) 「積和不動産グループ」とは、積和不動産各社（7社）が中核となり、その子会社及び関連会社で構成される企業集団をいいます。以下同じです。

(八) 安定的かつ健全な財務運営による強固な財務基盤

本投資法人は、中長期的な安定収益の確保及び投資主価値の向上のために安定的かつ健全な財務運営を行っていく方針です。具体的には、スポンサーである積水ハウスの信用力を背景にメガバンク中心の国内有力金融機関との強固かつ安定的な取引関係を築くとともに、固定金利及び変動金利の最適なバランスを図りつつ、借入期間の長期化を検討し、返済期限の分散化等を図ることで、リファイナンスリスクや金利変動リスクを低減していく方針です。

また、LTV（注）については、45%程度を当面の上限の目処とし運営する方針としていましたが、保守的な水準で運営する方針は維持しつつ、マーケット環境を踏まえ、資金調達の柔軟性を確保することで物件取得機会を確実に捉えることを企図し、上限の目処を引き上げ、45%程度から50%程度とする方針へと変更しています。なお、本投資法人は、2019年4月期（第9期）末におけるLTVを45.3%と試算していますが、本募集後のLTVは44.4%に低下することを見込んでいます（注）。本投資法人は、引き続き安定的かつ健全な財務運営に努めるとともに、マーケット環境及び本投資法人の財務状況等を総合的に勘案し、投資法人債の発行等を含む、直接金融・間接金融等の手法の多様化を図ります。

（注）「LTV」とは、本投資法人の資産総額のうち有利子負債総額の占める割合をいいます。以下同じです。なお、2019年4月期（第9期）末及び本募集後のLTVの見込値の算定方法は、後記「(3) インベストメント・ハイライト 積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大 (イ) 資産規模の拡大と投資主価値の向上」をご参照ください。

### （3）インベストメント・ハイライト

本投資法人は、国内一般募集及び海外募集の対象となる投資口の発行及び本借入れ（後記「(5) 安定的かつ健全な財務運営」に定義します。以下同じです。）による資金調達等に伴う取得予定資産の取得により、ポートフォリオの収益基盤の更なる強化を図り、投資主価値の最大化を目指します。本募集におけるインベストメント・ハイライトは、以下のとおりです。

積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大

- ・ 2018年5月の積水ハウス・レジデンシャル投資法人との合併及びその後の積水ハウスグループの企画・開発物件の取得を中心とした外部成長により、本募集後のポートフォリオの資産規模は5,275億円に達する見込み
- ・ 新規上場以来、着実に資産規模を拡大し、1口当たり分配金及び1口当たりNAVの増加を実現しており、更なる資産規模の拡大と投資主価値の向上を目指す

「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上

- ・ 本募集に伴い、東京都心に立地する高品質なオフィスビル「赤坂ガーデンシティ」を含むオフィスビル3物件と住居4物件を合計701億円で取得予定
- ・ 2019年4月期（第9期）には、マリオット・インターナショナルの最高級ブランドホテル「ザ・リッツ・カールトン京都」（注1）と住居2物件を合計192億円で取得
- ・ 新規取得資産（注2）10物件のうち8物件がプライム・プロパティに該当し、ポートフォリオに占めるプライム・プロパティ比率（注3）が取得（予定）価格ベースで91.4%に向上

（注1）「ザ・リッツ・カールトン京都」は、マリオット・インターナショナルの最高級ブランドの1つである「ザ・リッツ・カールトン」ブランドのホテルです。「ザ・リッツ・カールトン」ブランドは、STR基準によるホテルチェーンスケールの「Luxury」（最高級）に位置付けられています。「STR基準によるホテルチェーンスケール」は、一定のホテルブランドについて、ホテルブランド毎のADR（平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の客室売上高を販売客室数で除して算定されます。）を元に、STR（北米本社であるSTR, Inc.及び英国本社であるSTR Global Limited.を統合したブランドをいいます。以下同じです。）が独自に設定したカテゴリー毎の割合に応じてホテルブランドを分類するものです。STRは、世界的にホテル業界に対してホテルマーケット情報を提供しています。当該分類は、下表に記載のとおりです。

STR基準によるホテルチェーンスケール	ブランド数
Luxury（最高級）	113
Upper Upscale（高級）	161
Upscale（上級）	276
Upper Midscale（中上級）	227
Midscale（中級）	173
Economy（下級）	138

（出所）STR「2019 STR Chain Scales-Global」より本資産運用会社にて作成

（注2）「新規取得資産」の定義については、後記「積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大（イ）資産規模の拡大と投資主価値の向上」をご参照ください。

（注3）「プライム・プロパティ比率」については、後記「「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上（ハ）本募集後のポートフォリオ」をご参照ください。以下同じです。

資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会の創出

- ・ オフィスビルについて、取得済資産（注）の一部の賃貸借スキームを賃料固定型マスターリースからパススルー型マスターリースへ切り替えることにより、内部成長機会を創出
- ・ 住居について、需要の強い東京圏への重点投資により賃料上昇等を通じた内部成長を追求
- ・ 各用途の良好な市況を捉え、積水ハウスグループのPM力等を活用した内部成長を推進

（注）「取得済資産」とは、別段の記載のない限り、本書の日付現在、本投資法人が保有する資産をいいます。以下同じです。

積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大

(イ) 資産規模の拡大と投資主価値の向上

本投資法人は、SHIとの合併の効力が発生した2018年5月1日付で、SHIが保有していた住居112物件及び商業施設1物件の合計113物件を承継し、同日付で住居12物件を譲渡(譲渡価格の合計:16,400百万円)するとともに、積水ハウスより住居6物件(取得価格の合計:25,300百万円)を取得し、合併直前の2018年4月期(第7期)末時点において6物件・2,007億円であった資産規模は、合併の効力発生日において113物件・4,408億円となりました。更に、2018年10月29日付で合併に伴いSHIから承継した郊外型商業施設である「浜松プラザ」を譲渡(譲渡価格:2,799百万円)し、2018年11月29日付で住居である「エステメゾン小倉」(取得価格:1,040百万円)を第三者から、2019年1月31日付でホテルである「ザ・リッツ・カールトン京都」(取得価格:17,800百万円)を積水ハウスから、同日付で住居である「マスト井尻」(取得価格:390百万円)を積水ハウスの100%子会社である積和不動産九州から取得し、2019年4月期(第9期)末時点における資産規模は115物件・4,573億円となりました(注1)。また、本募集においては、オフィスビル3物件、住居4物件の併せて7物件(注1)を取得予定価格の合計70,140百万円で取得予定です。その結果、本募集後における本投資法人の資産規模は5,000億円を超え、120物件・5,275億円、2018年4月期(第7期)末対比で資産規模は約2.6倍(見込み)となり、J-REIT(東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している投資法人を総称していいいます。以下同じです。)63銘柄のうち、第10位となる見込みです(注2)(注3)。

また、合併直前の2018年4月期(第7期)末時点において、1口当たりNAVは75,775円(注4)(注5)、含み益は366億円(注6)でしたが、合併及び積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて、本募集後における1口当たりNAVは77,875円(第7期末対比で+2.8%増加)(注4)、含み益は531億円(第7期末対比で+45.0%増加)(注6)となる見込みです。一方、LTV(注7)については、SHIとの合併後の借入れによる資金調達を活用した外部成長に伴い、2018年4月期(第7期)末時点と比較して、2019年4月期(第9期)末時点で45.3%に上昇すると見込んでいますが、本募集による資金調達により、本募集後は44.4%に低下する見込みであり、安定的かつ健全な財務運営に努めています。更に、1口当たり分配金については、合併直前の2018年4月期(第7期)は1,352円(注5)でしたが、2018年10月期(第8期)は1,554円へと増加しています。本投資法人は、今後も更なる資産規模の拡大を通じた投資主価値の向上を目指します。



- (注1) 2019年4月期(第9期)中に取得した住居2物件(「エスティメゾン小倉」及び「マスト井尻」)及びホテル1物件(「ザ・リッツ・カールトン京都」)の3物件を併せて、「第9期取得済資産」といいます。また、本募集に伴い取得予定であるオフィスビル3物件(「赤坂ガーデンシティ」、「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」及び「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」)及び住居4物件(「プライムメゾン三田綱町」、「プライムメゾン本郷」、「プライムメゾン蔵前」及び「エスティメゾン横浜青葉台ノース」)を併せて「取得予定資産」といいます。更に、「第9期取得済資産」及び「取得予定資産」を総称して「新規取得資産」といいます。なお、「エスティメゾン横浜青葉台ノース」については、本投資法人による取得後、物件名称を変更する予定のため、変更後の物件名称を記載しています。以下同じです。
- (注2) 本投資法人以外のJ-REITについては、2019年4月末日現在において提出又は公表されている各投資法人の有価証券報告書又は決算説明資料(以下「有価証券報告書等」といいます。)に記載された各投資法人の直近期末時点の資産規模(取得価格ベース)に基づいています。ただし、2019年4月末日現在において有価証券報告書等が提出又は公表されていない銘柄については、上場にあたって提出された有価証券届出書に記載された各投資法人の上場日時における資産規模(取得価格ベース)に基づいています。また、直近期末又は上場日以降2019年4月末日までに有価証券届出書が提出された投資法人については、当該有価証券届出書に記載された、当該有価証券届出書提出日時点の取得済資産及び取得予定資産に係る資産規模(取得(予定)価格ベース)に基づいています。
- (注3) 「物件数」の算出にあたっては、別段の記載のない限り、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎にそれぞれ1物件とはせず、建物全体を1物件として、また、「ガーデンシティ品川御殿山」及び「本町南ガーデンシティ」については、建物全体を1物件として、それぞれ記載しています。以下同じです。
- (注4) 「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求められる、各取得済資産及び取得予定資産の不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額又は不動産鑑定評価基準に則らない価格調査の結果である不動産価格調査書に記載された調査評価額(以下「鑑定評価額等」といいます。)に基づく本投資口1口当たりの純資産価値であり、貸借対照表上の純資産額に基づく本投資口1口当たりの純資産価値とは異なります。なお、以下の計算式中の「含み益」については、下記(注6)をご参照ください。

「1口当たりNAV」

= 各期末時点及び本募集後におけるNAV ÷ 各期末時点及び本募集後における発行済投資口総口数

1口当たりNAVを算定するにあたって、各時点における「NAV」は、それぞれ以下の計算式により計算しています。

2018年4月期(第7期)末時点及び2018年10月期(第8期)末時点における「NAV」

= 各期末時点における貸借対照表上の純資産額 - 各期に係る支払分配金総額 + 各期末時点における「含み益」

2019年4月期(第9期)末時点における「NAV」の見込値

= 2018年10月期(第8期)末時点における「NAV」 + 第9期取得済資産の「含み益」

本募集後における「NAV」の見込値

= 2019年4月期(第9期)末時点における「NAV」の見込値 + 取得予定資産の「含み益」 + 本募集における発行価額の総額の見込値

また、「本募集における発行価額の総額の見込値」は、2019年5月16日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本書の日付現在の見込値です。また、「本募集後の発行済投資口総口数」には、本件第三者割当により発行される本投資口を含みます。なお、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の本募集における発行価額の総額及び本募集後の発行済投資口総口数と一致するとは限りません。このため、本募集後における1口当たりNAVも実際の指標と一致するとは限りません。

- (注5) 2018年5月1日付で本投資法人の投資口1口につき2口の割合で投資口分割を実施しているため、投資口分割の影響を加味し、2018年4月期(第7期)末の「1口当たりNAV」及び2018年4月期(第7期)の「1口当たり分配金」は、実績値を2で除して小数点以下を切り捨てた金額を記載しています。また、2019年4月期(第9期)の「1口当たり分配金」( )は、本書の日付現在、確定していません。
- (注6) 「含み益」とは、各取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額等と帳簿価額又は取得(予定)価格の差額の合計であり、各時点における「含み益」は、それぞれ以下の算式により計算しています。
- 2018年4月期(第7期)末時点及び2018年10月期(第8期)末時点における「含み益」  
 = 各期末時点において保有する取得済資産の各期末時点を価格時点とする不動産鑑定評価書又は不動産鑑定評価基準に則らない価格調査の結果である不動産価格調査書に記載された鑑定評価額等の合計 - 各期末時点において保有する取得済資産の各期末時点の帳簿価格の合計
- 2019年4月期(第9期)末時点における「含み益」の見込値  
 = 2018年10月期(第8期)末時点における「含み益」+ 第9期取得済資産の「含み益」  
 第9期取得済資産の「含み益」  
 = 第9期取得済資産に係る不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計 - 第9期取得済資産の取得価格の合計
- (なお、第9期取得済資産のうち「エステイメゾン小倉」については2018年11月1日、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「マスト井尻」については2018年12月31日をそれぞれ価格時点とした鑑定評価額を用いています。)
- 本募集後における「含み益」の見込値  
 = 2019年4月期(第9期)末時点における「含み益」の見込値 + 取得予定資産の「含み益」  
 取得予定資産の「含み益」  
 = 取得予定資産の2019年4月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計 - 取得予定資産の取得予定価格の合計
- なお、必ずこの含み益が実現されることが保証されているわけではないことにご留意ください。
- (注7) 各時点における「LTV」の算定方法は、以下のとおりです。なお、「本借入れ」については、後記「(5) 安定的かつ健全な財務運営 LTVコントロール」をご参照ください。
- 2018年10月期(第8期)末時点以前の各期末における「LTV」  
 = 各期末時点の有利子負債総額 ÷ 各期末時点の総資産額
- 2019年4月期(第9期)末時点における「LTV」の見込値  
 = 2019年4月期(第9期)末時点の「有利子負債総額」 ÷ 2019年4月期(第9期)末時点の「総資産」の見込値
- 2019年4月期(第9期)末時点の「有利子負債総額」  
 = 2018年10月期(第8期)末時点の有利子負債総額 + 2019年4月期(第9期)における有利子負債の純増減額
- 2019年4月期(第9期)末時点の「総資産」の見込値  
 = 2018年10月期(第8期)末時点における総資産額 + 2019年4月期(第9期)における有利子負債の純増減額 + 第9期取得済資産に係る2019年3月末日現在の敷金・保証金受入額
- 本募集後の「LTV」の見込値  
 = 本募集後の「有利子負債総額」の見込値 ÷ 本募集後の「総資産」の見込値
- 本募集後の「有利子負債総額」の見込値  
 = 2019年4月期(第9期)末時点の有利子負債総額 + 本借入れの見込値 - 本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込値
- 本募集後の「総資産」の見込値  
 = 2019年4月期(第9期)末時点の総資産額 + 本借入れの見込値 + 取得予定資産に係る敷金・保証金受入見込値 + 本募集における発行価額の総額の見込値 - 本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込値
- 「本募集における発行価額の総額の見込値」及び「本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込値」は、2019年5月16日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本書の日付現在の見込値です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の本募集における発行価額の総額及び本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済額と一致するとは限りません。実際の本募集における発行価額の総額又は本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済額が、本書の日付現在の見込値よりも少額又は多額となった場合には、その分、実際の本募集後の「LTV」は上記の数値よりも高く又は低くなる場合があります。
- 本募集後の「有利子負債総額」の見込値は、一定の仮定の下で算出したものであり、本募集後の実際の数値と一致するとは限りません。以下同じです。
- (注8) 2019年4月期(第9期)末の「1口当たりNAV」、「含み益」及び「LTV」並びに本募集後の各数値は、本書の日付現在の見込値です。
- (注9) 「積水ハウスグループからの取得比率」は、取得(予定)価格の合計に対する、積水ハウスグループから取得した又は取得する予定の物件の取得(予定)価格の合計の割合を記載しています。以下同じです。

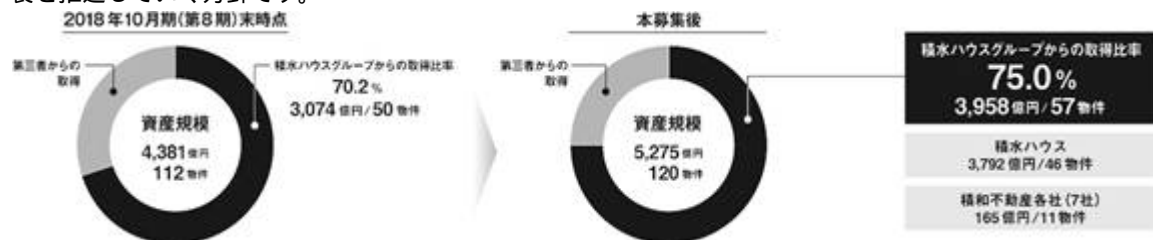


## (ロ) 積水ハウスグループからの物件取得を中心とした外部成長

本募集に伴い、積水ハウスのパイプラインサポートを活用し、積水ハウスの開発した高品質なオフィスビルである「赤坂ガーデンシティ」、「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」及び「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」3物件・619億円、並びに積水ハウスが開発した賃貸住宅「プライムメゾン」シリーズを中心とした住居4物件・81億円を取得する予定です。

また、本投資法人は、2019年4月期(第9期)中において積水ハウスが企画・開発したマリオット・インターナショナルの最高級ブランドホテルである「ザ・リッツ・カールトン京都」及び積和不動産九州が企画・開発した賃貸住宅である「マスト井尻」を取得しました。

新規取得資産10物件・893億円のうち、積水ハウスグループからの取得は9物件・883億円、積水ハウスグループからの取得比率は98.8%です。2018年10月期(第8期)末時点においては積水ハウスグループからの取得は50物件・3,074億円、積水ハウスグループからの取得比率は70.2%でしたが、本募集後のポートフォリオ全体における積水ハウスグループからの取得は57物件・3,958億円(内、積水ハウスから46物件・3,792億円、積和不動産各社(7社)から11物件・165億円)、積水ハウスグループからの取得比率は75.0%となる見込みであり、豊富な開発実績を有する積水ハウスグループからの物件取得を中心に今後も外部成長を推進していく方針です。



「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上

## (イ) 新規取得資産の概要

本投資法人は、「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資により、ポートフォリオの質的向上を追求しています。新規取得資産のうち8物件、取得(予定)価格の合計879億円が、プライム・プロパティに該当すると本投資法人は考えており、本募集後のポートフォリオに占めるプライム・プロパティ比率は、2018年10月期(第8期)末時点の90.0%から91.4%へ向上する見込みです。

新規取得資産の概要は、以下のとおりです。新規取得資産10物件の詳細については、後記「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

## &lt;新規取得資産の概要&gt;

	用途	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注2)	鑑定NO1 利回り (%) (注3)	稼働率 (%) (注4)	築年数 (年) (注5)	取得先	プライム・プロ パティ	取得 (予定) 日 (注6)
取得 予定 資産	オフィ スビル	赤坂ガーデンシティ	東京都 港区	28,700	29,900	3.6	98.4	13.3	積水 ハウス		2019年 6月10日
		ガーデンシティ品川 御殿山 (追加取得部分)	東京都 品川区	12,350	15,000	4.2	100.0	8.3	積水 ハウス		2019年 6月10日
		本町南ガーデンシ ティ (追加取得部分)	大阪府 大阪市	20,900	23,800	4.3	100.0	8.3	積水 ハウス		2019年 6月10日
	住居	プライムメゾン 三田綱町	東京都 港区	2,040	2,160	4.4	74.2	1.6	積水 ハウス		2019年 6月10日
		プライムメゾン本郷	東京都 文京区	2,600	2,700	4.3	84.8	1.2	積水 ハウス		2019年 6月10日
		プライムメゾン蔵前	東京都 台東区	2,190	2,260	4.3	61.5	0.5	積水 ハウス		2019年 6月10日
		エスティメゾン 横浜青葉台ノース	神奈川県 横浜市	1,360	1,460	5.0	100.0	0.9	積水 ハウス		2019年 6月10日
小計/平均				70,140	77,280	4.0	95.7	9.5	-	-	-
第9期 取得済 資産	住居	エスティメゾン小倉	福岡県 北九州市	1,040	1,050	5.4	91.2	13.3	非開示	-	2018年 11月29日
		マスト井尻	福岡県 福岡市	390	400	5.5	100.0	11.3	積和不動 産九州	-	2019年 1月31日
	ホテル	ザ・リッツ・カール トン京都	京都府 京都市	17,800	18,480	4.0	100.0	5.6	積水 ハウス		2019年 1月31日
小計/平均				19,230	19,930	4.1	98.1	6.1	-	-	-
合計/平均				89,370	97,210	4.0	96.3	8.8	-	-	-

(注1) 「取得(予定)価格」は、第9期取得済資産及び取得予定資産に係る売買契約に記載された売買代金額(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。以下同じです。

(注2) 「不動産鑑定評価額」について、第9期取得済資産の不動産鑑定評価については株式会社立地評価研究所及び大和不動産鑑定株式会社に、取得予定資産の不動産鑑定評価については株式会社立地評価研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社中央不動産鑑定所に委託しており、第9期取得済資産のうち、「エスティメゾン小倉」については2018年11月1日、「マスト井尻」及び「ザ・リッツ・カールトン京都」については2018年12月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、取得予定資産については、2019年4月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書にそれぞれ記載された鑑定評価額を、それぞれ百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」の「不動産鑑定評価額」は、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を記載しています。以下同じです。

(注3) 「鑑定NO1利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」は不動産信託受益権の準共有持分を保有し、又は取得する予定であることから、算出にあたり「鑑定NO1」は本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を基礎としています。以下同じです。

鑑定NO1利回り

= 第9期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NO1 ÷ 取得(予定)価格

「鑑定NO1」とは、各不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益(Net Operating Income)(以下「NOI」といいます。)をいい、減価償却費を控除する前の収益です。NOIから敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF(純収益、Net Cash Flow)とは異なります。上記「鑑定NO1」は直接還元法によるNOIです。以下同じです。

「小計/平均」欄については、第9期取得済資産3物件又は取得予定資産7物件の平均鑑定NO1利回りをそれぞれ記載しており、各第9期取得済資産又は各取得予定資産の鑑定NO1の合計をそれぞれの取得(予定)価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、「合計/平均」欄については、第9期取得済資産及び各取得予定資産合計10物件の平均鑑定NO1利回りを記載しており、各第9期取得済資産及び各取得予定資産の鑑定NO1の合計を取得(予定)価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注4) 「稼働率」は、各第9期取得済資産及び各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。各物件に係る「賃貸可能面積」は、2019年3月末日現在において有効な第9期取得済資産又は取得予定資産に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積に、「賃貸面積」は、2019年3月末日現在において有効な第9期取得済資産又は取得予定資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計に、それぞれ基づいています。以下同じです。なお、「小計/平均」欄については第9期取得済資産又は取得予定資産の別に応じた各物件に係る賃貸可能面積の小計に対して各第9期取得済資産又は取得予定資産の別に応じた各物件の賃貸面積の小計が占める割合を、「合計/平均」欄については第9期取得済資産3物件及び取得予定資産7物件全体の稼働率として、それぞれ各物件に係る賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る賃貸面積の合計が占める割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 「築年数」は、各第9期取得済資産及び取得予定資産について、主たる建物の登記簿上の新築の日から本書の日付現在までの期間に基づいて計算しています。以下同じです。

なお、「小計/平均」欄については、各第9期取得済資産及び取得予定資産の別に応じた平均築年数を記載しており、各第9期取得済資産及び取得予定資産の築年数をそれぞれの取得(予定)価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「合計/平均」欄については、各第9期取得済資産及び取得予定資産の平均築年数を記載しており、各第9期取得済資産及び取得予定資産の築年数をそれぞれの取得(予定)価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 「取得予定日」は、取得予定資産については、本書の日付現在における取得予定日を記載していますが、発行価格等決定日より以下のとおり繰り下げられます。また、本投資法人並びに現所有者及び現受益者の間で合意の上、変更されることがあります。

- a. 発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、取得予定日は「2019年6月10日(月)」
- b. 発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、取得予定日は「2019年6月11日(火)」
- c. 発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、取得予定日は「2019年6月12日(水)」
- d. 発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、取得予定日は「2019年6月13日(木)」

#### < 新規取得資産の用途別の概要 >

用途	物件数	三大都市圏 比率(%) (注1)	投資比率 (%) (注2)	取得(予定) 価格合計 (百万円)	不動産鑑定 評価額合計 (百万円)	平均鑑定NOI 利回り (%) (注3)	平均 稼働率 (%) (注4)	平均 築年数 (年) (注5)	プライム・ プロパティ 比率(%) (注6)
オフィスビル	3物件	100.0	69.3	61,950	68,700	4.0	99.4	10.6	100.0
住居	6物件	85.1	10.8	9,620	10,030	4.6	86.0	2.8	85.1
ホテル	1物件	100.0	19.9	17,800	18,480	4.0	100.0	5.6	100.0
合計/平均	10物件	98.4	100.0	89,370	97,210	4.0	96.3	8.8	98.4

(注1) 「三大都市圏比率」は、新規取得資産の各用途別及び全てについて、それぞれ取得(予定)価格の合計に対する三大都市圏に立地するものの取得(予定)価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「投資比率」は、新規取得資産の取得(予定)価格の合計に対する各用途別の取得(予定)価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「平均鑑定NOI利回り」は、新規取得資産の各用途別及び全てについて、それぞれ鑑定NOIの合計を取得(予定)価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「平均稼働率」は、新規取得資産の各用途別及び全ての稼働率として、それぞれ各物件に係る賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る賃貸面積の合計が占める割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 「平均築年数」は、新規取得資産の各用途別及び全ての平均築年数を記載しており、それぞれ各物件に係る築年数を取得(予定)価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 上記の表における「プライム・プロパティ比率」は、新規取得資産の各用途別及び全てについて、それぞれ取得(予定)価格の合計に対するプライム・プロパティに該当するものの取得(予定)価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

## (ロ) プライム・プロパティの着眼点

また、新規取得資産のうちプライム・プロパティに該当する8物件の本投資法人における投資の着眼点は、以下のとおりです。

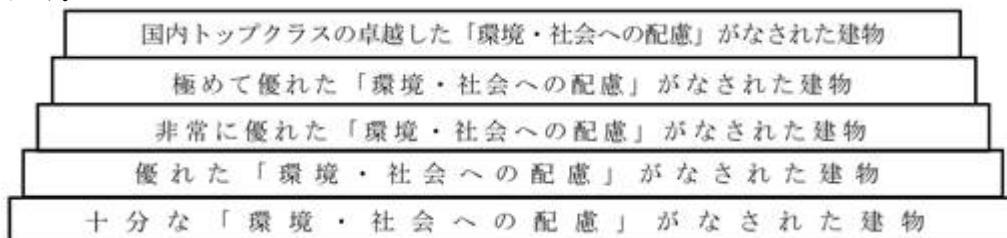
## &lt; 新規取得資産のうちプライム・プロパティに該当する8物件の着眼点（6要素） &gt;

## &lt; 商業用不動産等 &gt;

物件名称	赤坂ガーデンシティ	ガーデンシティ品川御殿山 (追加取得部分)
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> <li>「赤坂見附」駅、「永田町」駅、「青山一丁目」駅及び「赤坂」駅を利用可能で、青山通り至近の区道沿いに立地し、エリア内には多数の飲食店舗等が建ち並ぶ商業地や複合施設があり、歩道上空地、広場、歩行者専用道路が配置されることで、良好な繁華性と業務環境を有する</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>首都圏有数の乗降客数を誇り、リニア中央新幹線発着駅が開業予定で、今後も発展が見込まれる「品川」駅が所在する「品川御殿山」エリアに立地</li> </ul>
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> <li>2路線が乗り入れる「赤坂見附」駅、3路線が乗り入れる「永田町」駅及び3路線が乗り入れる「青山一丁目」駅からそれぞれ徒歩約8分、並びに「赤坂」駅から徒歩約9分で立地条件は良好</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>「五反田」駅及び「品川」駅との間でシャトルバスが運行</li> <li>「品川」駅を含む4駅（10路線）から徒歩圏内という利便性を兼ね備えたオフィスビル</li> <li>新幹線・空港へのアクセス良好</li> </ul>
(c) 機能性	<ul style="list-style-type: none"> <li>天井高2,800mm、OAフロア100mm、整形無柱空間、区画割可能な汎用性の高い設計</li> <li>低層・高層に分かれたエレベーターバンク</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内最大級クラスの基準階床面積（約2,044坪）</li> <li>フラッパーゲートや非接触型ICカードによる高いセキュリティの確保</li> <li>1フロア115ゾーン（基準階）の空調システム</li> </ul>
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> <li>広い開口部の外側に位置する深い格子は、直射日光の室内への侵入を減少させ、室内の省エネ性に寄与</li> <li>日射熱取得率が普通ガラスよりも低くなるLow-Eペアガラス（高遮熱断熱複層ガラス）を採用</li> <li>省エネ・緑化等を推進した環境配慮型オフィスビル</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>貸室内全照明にLEDを採用等省エネ・使用効率の向上</li> <li>屋上・外構緑化を推進したビル</li> <li>既保有部分についてDBJ Green Building認証（注1）の5段階評価の最高ランク（「5つ星」）である「国内トップクラスの卓越した『環境・社会への配慮』がなされた建物」の評価を取得</li> <li>既保有部分についてCASBEE不動産評価認証（注2）の4段階評価の最高ランクである「Sランク（素晴らしい）」の評価を取得</li> </ul>
(e) BCP	<ul style="list-style-type: none"> <li>地上部の建物構造は、耐震性に定評のある制震デバイス付ラーメン構造による鉄骨造を採用</li> <li>非常時などの停電発生時に非常灯を点灯させるための蓄電池設備を備え、すぐに電力が復旧しない場合は非常用発電機が作動し、最低限のビルの機能を維持</li> <li>非常時においても電気の継続的提供が不可欠なテナントを対象としたテナント用発電機（最大500kVA）スペースを備える</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>自家発電機による非常時電源を確保</li> <li>免震構造の採用</li> <li>高台にあり、災害の危険度が低い立地</li> </ul>
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>中央官公庁が集積する霞が関・永田町地区に隣接する東京都心の高度なビジネス集積エリアである赤坂エリアに立地するオフィスビル</li> <li>周辺は高級マンションが多いほか大使館等も見られる品等の高いエリア</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>周辺地域はかつて徳川將軍家の別邸・品川御殿があったことから「御殿山」と称される由緒あるエリアであり、高いステータスを有する</li> </ul>

物件名称	本町南ガーデンシティ (追加取得部分)	ザ・リッツ・カールトン京都
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> <li>銀行、生命・損害保険会社をはじめとする金融機関や各種一般企業等が多数立地し業務商業地域が形成されている、従来からのオフィス中心地である御堂筋沿いに立地</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>京都は日本を代表する観光地であり、安定した国内需要とインバウンド需要による更なる成長が期待されるマーケット</li> <li>東山三十六峰を一望できることから、都市型リゾートホテルに適した希少性の高い立地に所在</li> </ul>
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> <li>御堂筋沿いに立地し、最寄駅には地下鉄3路線が乗り入れる</li> <li>Osaka Metro「本町」駅から徒歩約3分という交通利便性</li> <li>新幹線・空港といった広域拠点のアクセスも相応に認められる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>京阪電鉄本線「三条」駅から徒歩約6分に位置し、祇園や河原町、先斗町等の京都の主要な繁華街や、京都御所や二条城等の主要な観光施設や京都市役所にも近く、観光・レジャー・ビジネスいずれの目的にも適した好立地にある</li> </ul>
(c) 機能性	<ul style="list-style-type: none"> <li>基準階床面積400坪超の無柱空間</li> <li>天井高約2,800mm及びレイアウトフリーな通信配線を備え、近時のハイグレードビルのテナントニーズに対応</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>日本の伝統と現代的な欧米様式の融合を図りながら、周辺環境にも調和する外観デザインを採用</li> <li>「フォーブス・トラベルガイド」(注3)にて関西のホテルで初めて「5つ星ホテル」の称号を獲得(注4)</li> <li>総客室数は134室、客室平均面積は50㎡の広さを誇り、レストランやバー、宴会場、スパ等も備え、最高級ブランドホテルとしてのホスピタリティーが提供されている</li> </ul>
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> <li>西・東面の縦ルーバー設置、遮熱高断熱層ガラスの採用により日射負荷を軽減し、熱効率が高められている</li> <li>既保有部分についてはDBJ Green Building認証(注1)の5段階評価の最高ランクに次ぐ「極めて優れた『環境・社会への配慮』がなされた建物」(「4つ星」)を取得</li> <li>既保有部分についてはCASBEE不動産評価認証(注2)の4段階評価の最高ランクである「Sランク(素晴らしい)」の評価を取得</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>主な照明にLEDを使用</li> <li>敷地内に4つの庭園を有し、地域の在来種を中心に樹種を選定するなど生物多様性に配慮したランドスケープデザイン</li> </ul>
(e) BCP	<ul style="list-style-type: none"> <li>制震ブレースを各階に配置した制震構造で高い耐震性能を備える</li> <li>3階に機械室が設置されており水害を意識するテナント企業のBCPに配慮</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>非常用発電機(750kVA)を設置し非常時電源を確保</li> </ul>
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>大阪市のメインストリートである御堂筋沿いに立地</li> <li>物件周辺エリアは、従来からのオフィスの中心地として国内で広く事業展開を行う有力企業や世界的な事業展開を行うグローバル企業にとって高い訴求力を備えた立地</li> <li>仕様・グレード・規模の点から周辺のランドマーク的要素が認められる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>「ザ・リッツ・カールトン」は世界最大級のホテルチェーンである「マリオット・インターナショナル」の最高級ブランドホテル</li> <li>世界的な観光都市として人気の高い京都市の「希少性の高い風光明媚な好立地」における「ザ・リッツ・カールトン」という組み合わせは、富裕層や訪日観光客に対して高い訴求力を有するものと考え</li> </ul>

(注1) DBJ Green Building認証は、環境・社会への配慮がなされた不動産を対象に、株式会社日本政策投資銀行(以下「DBJ」ということがあります。)が独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、5段階評価に基づく認証を行う制度であり、評価ランクの定義は、以下のとおりです。



- (注2) CASBEE(Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/「建築環境総合性能評価システム」)は、省エネルギーや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムです。CASBEE不動産評価認証は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果を不動産評価に活用することを目的として開発されたものであり、「1.エネルギー/温暖化ガス」、「2.水」、「3.資源利用/安全」、「4.生物多様性/敷地」及び「5.屋内環境」という5分類の評価項目で点数化され、それにより、「Sランク(素晴らしい)」、「Aランク(大変良い)」、「B+ランク(良い)」又は「Bランク(必須項目を満足)」の格付けが付与されます。
- (注3) 「フォース・トラベルガイド」とは、5つ星の格付けシステムを導入したトラベルガイド(旧モービル・トラベルガイド)であり、1958年の創設以来、旅行業界で評価を行っています。専門調査員が800項目以上の審査基準に基づき、全世界においてラグジュアリー・ホテル、レストラン、スパを審査・評価しています。
- (注4) 日本国内の5つ星ホテルの一覧は、以下のとおりです。

ホテル名	所在地
ザ・リッツ・カールトン京都	京都府
マンダリン オリエンタル 東京	東京都
パレスホテル東京	東京都
ザ・ペニンシュラ東京	東京都
シャングリ・ラ ホテル 東京	東京都

(出所)「フォース・トラベルガイド」公表の2019年格付けより本資産運用会社にて作成

#### < 居住用不動産 >

物件名称	プライムメゾン三田綱町	プライムメゾン本郷
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> <li>港区の中心部に位置し、「東京」駅周辺のビジネスエリアには20分前後でアクセス可能であるほか、徒歩10分圏に「麻布十番商店街」が位置している良好な居住環境</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>都心中心部の商業エリアに隣接し、周辺にオフィスも立地しているほか「東京」駅周辺の業務エリアへ電車で7分とアクセスに優れる</li> </ul>
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> <li>東京メトロ南北線及び都営大江戸線「麻布十番」駅徒歩約6分、都営大江戸線「赤羽橋」駅、東京メトロ南北線「白金高輪」駅から徒歩圏内に位置し、徒歩10分圏には、「麻布十番商店街」を中心に小売店舗・飲食店等が集積</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>都営三田線及び都営大江戸線「春日」駅徒歩約4分、都営大江戸線及び東京メトロ丸ノ内線「本郷三丁目」駅徒歩約5分、都営三田線「水道橋」駅徒歩約7分であり、3駅3路線が利用可能</li> </ul>
(c) 居住性	<ul style="list-style-type: none"> <li>1LDK・2LDK・2SLDK・3LDKからなる全18戸で構成され、ホテルライクな共用部、室内は最大2,500mmの天井高によって高級感ある空間を実現</li> <li>バッグやポケット等にキーを入れたままでも解錠できるハンズフリー機能付のスマートキーシステムを採用。キッチンには静音シンクを採用するなど機能性に配慮した設計</li> <li>TVモニター付インターフォン、防犯カメラ設置</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>1R・1K・1LDKからなる総戸数67戸の賃貸マンションであり、下層部に物販店舗が入居しており、ホテルライクな内廊下、室内には保温浴槽や一部住戸でカウンターキッチンを採用するなど生活利便性に配慮</li> <li>TVモニター付インターフォン、防犯カメラ設置</li> </ul>
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> <li>複層ガラスや、手元止水機能付きシャワーヘッドが採用されており、省エネ等に配慮</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮</li> </ul>
(e) 安全性	<ul style="list-style-type: none"> <li>港区の指定する広域避難場所及び地域防災拠点へ徒歩でアクセス可能</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>文京区の指定する避難所である「本郷小学校」まで徒歩約4分と防災性に優れる</li> <li>1階共用部分に防災備蓄倉庫を備える</li> </ul>
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>江戸時代には大名屋敷や御家人の屋敷が並び、現在は高級住宅地が広がり大使館や大学も建ち並び閑静な住宅地域</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>由緒ある武家屋敷エリアであったことや、明治に入り「東京大学」が開設されたことで文教地区としてのイメージが定着した本郷エリアに立地し、一定のステータスを有する</li> </ul>

物件名称	プライムメゾン蔵前	エステイメゾン横浜青葉台ノース
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> <li>中高層の事務所ビル、マンション、戸建住宅等が立ち並ぶ商住混在地域に立地し、地下鉄2路線が利用可能であり、近年業務エリアとして注目されている日本橋エリアに電車で10分程度でアクセス可</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>東急田園都市線「青葉台」駅から徒歩約10分に立地し、同駅からは「渋谷」駅・「大手町」駅へ乗り換えなしのダイレクトアクセスが可能なほか、JR東海道新幹線のほか2路線が乗り入れる「新横浜」駅や8路線の乗り入れる「横浜」駅へのアクセスも良好</li> </ul>
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> <li>都営浅草線「蔵前」駅徒歩約3分、都営大江戸線「蔵前」駅徒歩約6分に立地し、周辺には商業施設・公共施設・公園等があり生活利便性が高い</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>付近には大型商業施設や大規模な公園が所在するなど生活利便性にも優れる</li> </ul>
(c) 居住性	<ul style="list-style-type: none"> <li>1R・1K・1LDKからなる総戸数65戸の賃貸マンションであり、ホテルライクな内廊下を共用部にデザインし、室内にはキッチンに人造大理石を用いることで上質な風合いと手入れしやすさを両立させているなど生活利便性に配慮</li> <li>エントランスや住戸への入室だけでなく、エレベーターの利用もセキュリティで管理されている3重のセキュリティシステムを採用</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>3LDKからなる総戸数32戸の賃貸マンションであり、設備には独立洗面台、シューズインクローゼット、オートロック等を備えるなど生活利便性に配慮</li> <li>TVモニター付インターフォン、防犯カメラ設置</li> </ul>
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> <li>複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮</li> </ul>
(e) 安全性	<ul style="list-style-type: none"> <li>台東区の指定する避難所である「蔵前小学校」と隣接し防災性に優れる</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>行政に指定されている広域避難場所である「桜台公園」まで徒歩約7分、地域防災拠点である「青葉台小学校」には隣接しており防災に配慮した立地</li> </ul>
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> <li>江戸通り沿いを中心に玩具・人形・火花・装飾品等を扱う問屋街として発展してきた地域であるが、近年はそのイメージが変化しつつあり、鉄道等の交通アクセスにも優れることから住宅地としての魅力を増している地域</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>物件の所在する横浜市青葉区は横浜市の北西端に位置し、1966年の東急田園都市線の開通以降、ベッドタウンとして発展してきた地域であり、渋谷エリア・大手町エリアや横浜方面へのアクセスに優れる閑静な住宅地域</li> </ul>

#### (八) 本募集後のポートフォリオ

2018年10月期（第8期）末から新規取得資産の取得を通じた本募集後のポートフォリオの詳細は、以下のとおりです。新規取得資産の取得により、居住用不動産については重点投資エリアである東京圏比率が77.3%に向上するとともに、商業用不動産等については重点投資エリアである三大都市圏比率100.0%を維持する見込みです。

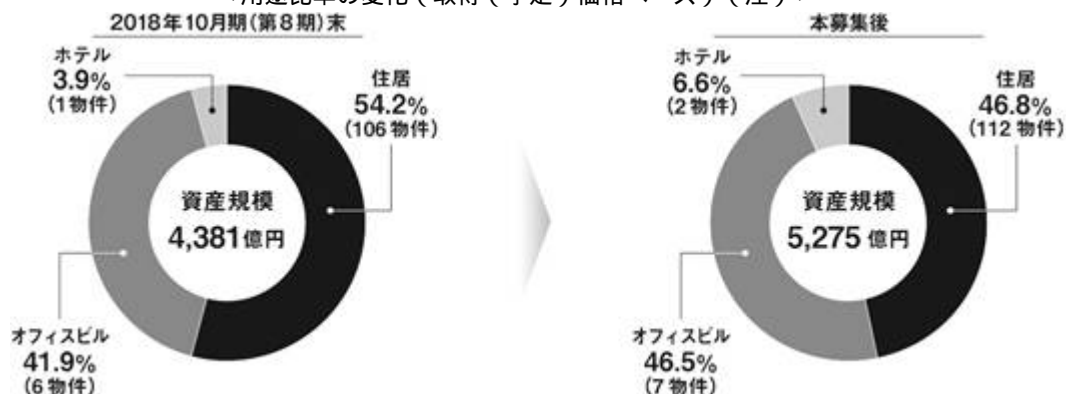
#### <2018年10月期（第8期）末からのポートフォリオデータ>

	2018年10月期 （第8期）末	第9期取得済資産	取得予定資産	本募集後
物件数	112物件	3物件	新規取得5物件 追加取得2物件	120物件
資産規模	4,381億円	192億円	701億円	5,275億円
平均鑑定NO1利回り (注1)	4.5%	4.1%	4.0%	4.4%
平均稼働率(注2)	98.2%	98.1%	95.7%	98.0%
平均築年数(注3)	9.6年	6.1年	9.5年	9.5年
プライム・プロパティ比 率(注4)	90.0%	92.6%	100.0%	91.4%

(注1) 「平均鑑定NO1利回り」は、2018年10月期（第8期）末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産について、それぞれ鑑定NO1の合計を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

- (注2) 「平均稼働率」は、2018年10月期（第8期）末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産について、それぞれ2019年3月末日現在の各物件に係る賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、各物件に係る「賃貸可能面積」は、2019年3月末日現在において有効な各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積に、各物件に係る「賃貸面積」は、2019年3月末日現在において有効なエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計（ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、それぞれの賃貸可能面積）に、それぞれ基づいています。
- (注3) 「平均築年数」は、2018年10月期（第8期）末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産について、それぞれ平均築年数を記載しており、各物件に係る築年数を各物件に係る取得（予定）価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「平均築年数」の算出にあたり、2018年10月期（第8期）末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産のいずれについても、各物件に係る築年数は、主たる建物の登記簿上の新築の日から本書の日付現在までの期間に基づいて計算しています。
- (注4) 「プライム・プロパティ比率」は、2018年10月期（第8期）末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産について、取得（予定）価格の合計に対するプライム・プロパティに該当するものの取得（予定）価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

#### <用途比率の変化（取得（予定）価格ベース）（注）>



- (注) 「用途比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する用途毎の取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

#### <本募集後のエリア比率（取得（予定）価格ベース）（注）>



- (注) 「エリア比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する物件所在エリア毎の取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

#### 資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会の創出

本投資法人は、資産規模の拡大に伴いポートフォリオの分散が着実に進展していることに加えて、各用途の不動産を取り巻く良好な賃貸市況を捉えたポートフォリオの内部成長機会の創出に努めており、その実現のため、運用資産の特性に応じ、積水ハウスグループが有する不動産の管理・運営に関するスキル・ノウハウ・豊富なネットワークを最大限に活用していく方針です。



## (イ) オフィスビル

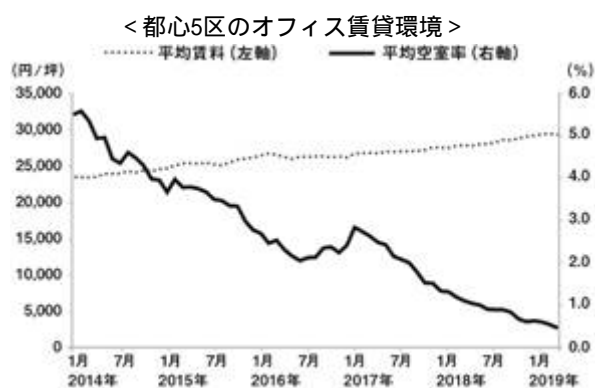
本投資法人は、保有資産の状況、賃料収入の安定性及び運営管理の効率性等を総合的に勘案し、テナントとの直接契約（以下「ダイレクトリース」ということがあります。）、パススルー型又は賃料固定型マスターリース契約等の賃貸借スキームを選定する方針であり、オフィスビルに係る内部成長戦略の一環として収益力の向上と安定運用が期待できる物件についてはパススルー型マスターリース契約を採用し、内部成長機会の追求を企図しています。

## a. オフィスビル物件の外部・内部環境を踏まえた賃貸借スキームの検討

本投資法人は、積水ハウスとのスポンサー・サポート契約に基づき、マスターリース契約を採用している各物件の賃貸借スキームを、外部・内部の環境認識を踏まえ検討します。

## i 外部環境（良好なオフィス市況）

本投資法人の主たる投資対象地域に属する都心5区及び大阪市においては、オフィス・マーケットの環境は、三幸エースト株式会社の「オフィスマーケットレポート」によると、以下のグラフのとおり、1フロア面積200坪以上の大規模オフィスビルについて、都心5区及び大阪市ともに平均空室率が低下傾向にあることに加え、平均賃料が上昇傾向にあり、オフィス・マーケット全体として上昇基調にあるものと、本投資法人は考えています。



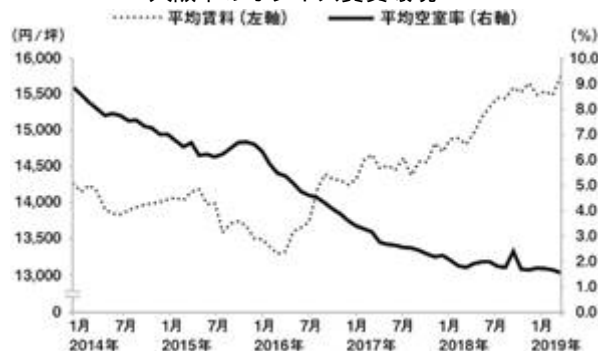
(出所) 三幸エースト株式会社「オフィスマーケットレポート」より本資産運用会社にて作成

(注1) 「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。

(注2) 「平均賃料」とは、各調査時点での、都心5区に所在する、1フロア面積（各オフィスビルにおける基準階（3階以上）のオフィスフロアの最大貸室面積をいいます。以下同じです。）200坪以上の賃貸オフィスビルの募集賃料（共益費を含みます。）を単純平均した値をいいます。

(注3) 「平均空室率」とは、各調査時点での、都心5区に所在する、1フロア面積200坪以上の賃貸オフィスビルの貸付総面積に対する空室面積（調査時点で公開募集されている空室面積のうち、契約締結後は即時入居が可能な面積）の割合をいいます。

## &lt; 大阪市のオフィス賃貸環境 &gt;



(出所) 三幸エステート株式会社「オフィスマーケットレポート」より本資産運用会社にて作成

(注1) 「平均賃料」とは、各調査時点での、大阪市内に所在する、1フロア面積200坪以上の賃貸オフィスビルの募集賃料（共益費を含みます。）を単純平均した値をいいます。

(注2) 「平均空室率」とは、各調査時点での、大阪市内に所在する、1フロア面積200坪以上の賃貸オフィスビルの貸付総面積に対する空室面積（調査時点で公開募集されている空室面積のうち、契約締結後は即時入居が可能な面積）の割合をいいます。

## ii 内部環境（ポートフォリオの分散の進展及び安定性の向上）

本投資法人は、合併及び新規取得資産の取得を通じて2018年4月期（第7期）末から本募集後にかけて資産規模が拡大し、以下のとおり、ポートフォリオの分散が進展することにより、各物件への収益依存度が低減することから、従前に比べ柔軟な資産運用が可能になると考えています。

## &lt; ポートフォリオの分散状況 &gt;



(注1) 「本町ガーデンシティ」については、左の表の「物件数」においては建物全体を1物件として算出していますが、右のグラフにおいてはオフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

(注2) 2018年4月期（第7期）末の「最大規模物件比率」は、同時点における取得済資産の取得価格の合計に対する最大規模物件の取得価格の比率を、本募集後の「最大規模物件比率」は、本募集後に本投資法人が保有する予定の資産の取得（予定）価格の合計に対する最大規模物件の取得（予定）価格の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。「最大規模物件」とは、それぞれの時点において本投資法人が保有し又は保有する予定の資産の取得（予定）価格の合計に対して当該物件の取得（予定）価格が占める割合が最大である物件をいい、2018年4月期（第7期）末及び本募集後の時点においては「ガーデンシティ品川御殿山」が該当します。

(注3) 2018年4月期（第7期）末の「エンドテナント数」は、取得済資産である商業用不動産等について、2018年4月末日現在において有効な賃貸借契約が締結されているエンドテナント（ダイレクトリースにおけるテナントを含みます。以下同じです。）の数の合計を、本募集後の「エンドテナント数」は、本募集後に本投資法人が保有する予定の居住用不動産について、2019年3月末日現在において有効な賃貸借契約が締結されているエンドテナントの戸数及び本募集後に本投資法人が保有する予定の商業用不動産等について、2019年3月末日現在において有効な賃貸借契約が締結されているエンドテナントの数の合計をいいます。

(注4) 2018年4月期（第7期）末の「最大エンドテナント比率」は、同時点で有効な取得済資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計に対する最大エンドテナントの賃貸面積の比率を、本募集後の「最大エンドテナント比率」は、2019年3月末日時点で有効な本募集後に本投資法人が保有する予定の資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計に対する最大エンドテナントの賃貸面積の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。「最大エンドテナント」とは、それぞれの時点において賃貸面積が最大であるエンドテナントをいいます。

(注5) 上記のグラフにおけるオフィスビル7物件の賃貸借形態比率の詳細については、後記「b. 上記の賃貸借スキームの検討を踏まえた各物件毎の賃貸借スキームの選択」をご参照ください。

## b. 上記の賃貸借スキームの検討を踏まえた各物件毎の賃貸借スキームの選択

- ・本投資法人は、今回取得するオフィスビル3物件については、収益力の向上と安定運用が期待できると判断し、パススルー型マスターリース契約を採用
  - ・「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」(注)についても、2019年12月に現行の賃料固定型マスターリース契約からパススルー型マスターリース契約に変更予定
  - ・取得時点から賃料固定型マスターリース契約を採用していた「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」(注)及び「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」(注)については、エンドテナントの賃貸借契約の状況や当該物件所在エリアのオフィス・マーケットの状況を確認した上で、改めてマスターリース契約の形態を検討する方針
- (注)「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」、「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」及び「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」については、後記「2 投資対象」の「(1) 新規取得資産の概要」及び「(3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要」をご参照ください。

本投資法人は、取得検討物件において、本資産運用会社が有効と判断した場合、積水ハウスによるスポンサー・サポート契約に基づき、積水ハウスとの間で各物件の特性に応じた形態によるマスターリース契約の締結等に向けた検討・協議を行うことができるものとされています。

本募集に伴う取得予定資産については、上記のオフィスビルを取り巻く外部・内部環境を踏まえ、本投資法人としては、堅調な東京都心エリア及び大阪中心部に所在する「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」、「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」及び「赤坂ガーデンシティ」の賃貸借スキームについて、積水ハウスをマスターレシーとするパススルー型マスターリース契約を採用することで、今後の内部成長機会の確保を図っていくことが望ましいと判断しました。「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」については、当面、現在の賃貸借スキームである賃料固定型マスターリース契約を引き続き採用しますが、2019年12月に、追加取得部分と同様にパススルー型マスターリース契約に変更予定であり、本募集に伴う追加取得部分と合わせて物件全体で内部成長機会を追求する方針です。

なお、本投資法人が2016年5月に取得した「HK淀屋橋ガーデンアベニュー」及び「広小路ガーデンアベニュー」は、当該物件の特性や強みに加え、取得時から当該物件の稼働状況が良好であり、エンドテナントの分散の進展が見込まれていたこと、当該物件が所在する「大阪淀屋橋」エリア及び「名古屋名駅」エリアは本投資法人の主たる投資対象地域の中核を構成する大阪市を中心とする大阪圏及び名古屋市を中心とする名古屋圏において良好な市況にあり、堅調に推移することが期待できることなどを総合的に勘案し、本投資法人として初めて、積水ハウスをマスターレシーとするパススルー型マスターリース契約を採用しました。当該2物件におけるパススルー型マスターリース契約の採用は、より直接的に賃料上昇のアップサイドを享受することが可能となり、当該物件の立地や機能性にかかわる優位性に裏打ちされた内部成長機会を追求した取組みであると、本投資法人は考えています。

また、本投資法人が取得時点から賃料固定型マスターリース契約を採用していた「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」及び「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」については、それぞれ2019年12月及び2020年5月に現在の賃貸借契約が満了となりますが、本投資法人は、エンドテナントの賃貸借契約の状況や当該物件所在エリアのオフィス・マーケットの状況を確認した上で、改めて、マスターリース契約の形態を検討する方針です。

## &lt; オフィスビル物件の賃貸借契約形態 &gt;

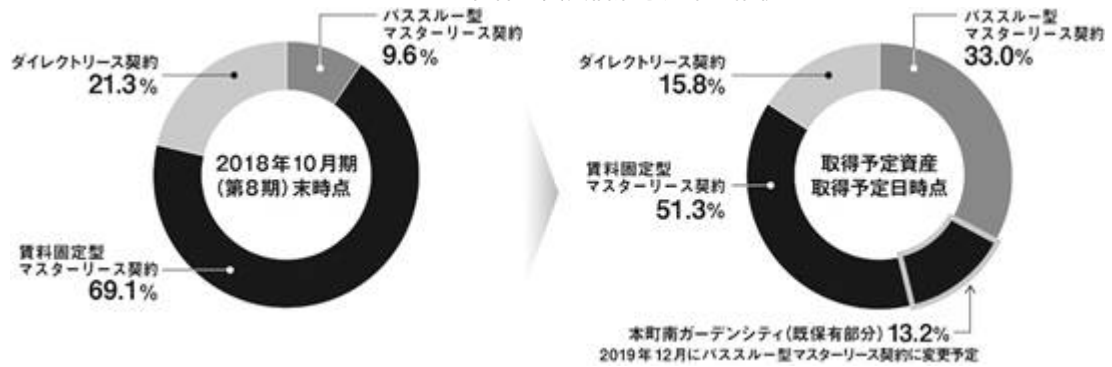
物件名称 <sup>(注1)</sup>	2018年10月期 (第8期)末の 賃貸借契約形態	取得予定資産の取得予定日時点における 賃貸借契約形態	賃貸 可能面積 <sup>(注2)</sup> (㎡)	賃料固定型 ML契約賃料 <sup>(注3)</sup> (円/坪)	エンド契約 賃料 <sup>(注4)</sup> (円/坪)
赤坂 GC	新規	パススルー型マスターリース契約	12,472.79	—	27,966
GC品川御殿山	新規	パススルー型マスターリース契約	7,341.65	—	23,421
	既保有	賃料固定型 マスターリース契約	31,236.34	23,250	26,068
本町南 GC	新規	パススルー型マスターリース契約	12,958.07	—	22,877
	既保有	賃料固定型 マスターリース契約	16,699.46	19,360	21,321
本町 GC (オフィスビル部分)	賃料固定型 マスターリース契約	賃料固定型マスターリース契約 (2020年5月満期)	17,006.94	29,280	32,087
HK 淀屋橋 GA	パススルー型 マスターリース契約	パススルー型マスターリース契約	4,554.52	—	16,164
広小路 GA	パススルー型 マスターリース契約	パススルー型マスターリース契約	4,442.75	—	23,514
御殿山 SHビル	ダイレク トリース契約	ダイレク トリース契約	19,999.97	—	30,000

- (注1) 「物件名称」について、「ガーデンシティ」は「GC」、「ガーデンアベニュー」は「GA」と略記する場合があります。以下同じです。
- (注2) 「賃貸可能面積」とは、2019年3月末日現在において有効な各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積をいいます。
- (注3) 「賃料固定型ML契約賃料」とは、2019年3月末日現在において有効な各物件に係る賃料固定型マスターリース契約においてマスターレシーが支払う賃料（当該マスターリース契約に表示された建物に係る月間賃料を）を、当該各物件に係る賃料固定型マスターリース契約に表示された建物に係る賃貸面積の坪数で除した金額をいいます。
- (注4) 「エンド契約賃料」とは、2019年3月末日現在において有効な各物件に係る各エンドテナントとの各賃貸借契約に基づき、各物件に係る月間賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。なお、当該賃貸借契約においてフリーレント又はレントホリデーの定めがある場合でも、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。また、複数の賃貸借契約が締結されている場合には、その合計額とします。）（消費税及び地方消費税は含みません。）を、当該各物件に係る各エンドテナントとの各賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計の坪数で除した金額をいいます。ただし、かかる賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月間賃料の額は、2019年3月末日現在適用される金額を用いています。また、各エンドテナントとの各賃貸借契約において賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月間賃料の額は、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の売上高（取得予定資産については、売主から提供を受けた情報に基づくもの）に照らして本投資法人が算出した、各月の月額賃料の平均額（ただし、当該期間内においてフリーレント又はレントホリデーの適用がある場合には、フリーレント又はレントホリデーの適用がある期間を除いた各月の月額賃料の平均額）を用いています。なお、「フリーレント」とは、ある一定期間（主として新規入居時）に無償又は相当低廉な賃料を設定する合意をいい、「レントホリデー」とは、一定の賃貸借期間中の一定の期間のみ、定期又は不定期に、無償又は相当低廉な賃料を設定する合意をいいます。以下同じです。

本投資法人の2018年10月期（第8期）末時点における各オフィスビルの賃貸借契約形態は、賃貸可能面積ベースで、「御殿山SHビル」における長期賃貸借契約を締結しているテナント1社へのダイレク  
トリース契約の比率が21.3%、「広小路ガーデンアベニュー」及び「HK 淀屋橋ガーデンアベニュー」にお  
けるパススルー型マスターリース契約の比率が9.6%、その他の取得済資産における賃料固定型マスタ  
ーリース契約の比率が69.1%でした。

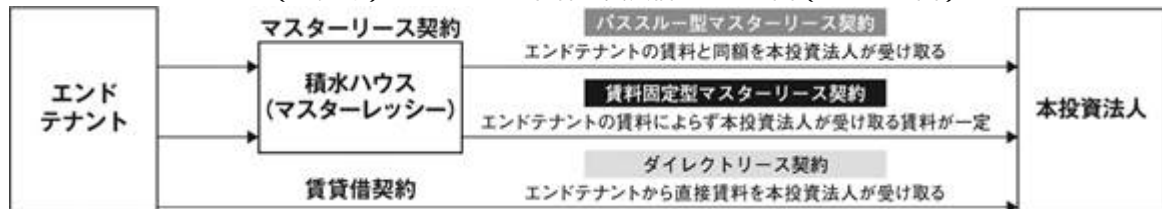
本募集に伴う取得予定資産の取得予定日時点では、オフィスビルにおけるダイレク  
トリース契約の比率は15.8%、パススルー型マスターリース契約の比率は33.0%、賃料固定型マスタ  
ーリース契約の比率は51.3%となる見込みです。また、同日時点において、2019年12月3日に現行の賃料固定型マスタ  
ーリース契約からパススルー型マスターリース契約に変更予定の「本町南ガーデンシティ」の既保有部分の比率  
は、オフィスビルの賃貸面積の合計の13.2%となる見込みです。

## &lt; オフィスビル物件の賃貸借形態比率の推移 &gt;



- (注1) 左側の円は、2018年10月期（第8期）末現在において有効な各取得済資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積の合計に対する、当該各賃貸借契約の各契約形態毎の賃貸面積の割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分についてのみ記載しています。
- (注2) 右側の円は、取得予定資産取得予定日時点において有効な又は有効となる見込みの各取得済資産及び取得予定資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている又は締結される見込みの場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積の合計に対する、当該各賃貸借契約上の各契約形態毎の賃貸面積の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分についてのみ記載しています。

## &lt; (ご参考) オフィスビル物件の賃貸借スキーム図 (イメージ図) &gt;



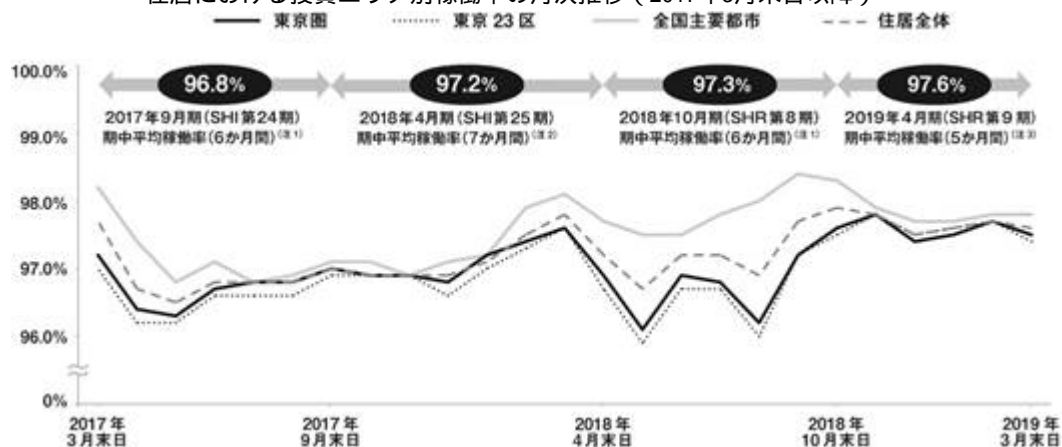
## (ロ) 住居

本投資法人は、東京圏を中心とした居住用不動産のポートフォリオを有しており、強い賃貸ニーズを背景とする、安定した高稼働をベースとした賃料上昇等による内部成長を追求しています。

## a. 安定的な高稼働

積和不動産グループによる、個別物件の特性や所在エリアに応じたきめ細やかなリーシング活動を行ってきた結果、各期における本投資法人の居住用不動産ポートフォリオ全体の期中平均稼働率は、SHIの2017年9月期（第24期）が96.8%、SHIの2018年4月期（第25期）が97.2%、本投資法人の2018年10月期（第8期）が97.3%、本投資法人の2019年4月期（第9期）中の2018年11月から2019年3月末日までの各月末平均稼働率は97.6%と、過去2年間に於いて95.0%以上の安定した稼働率を維持しています。

## &lt; 住居における投資エリア別稼働率の月次推移（2017年3月末日以降） &gt;



(注1) 「期中平均稼働率(6か月間)」は、各期中における各物件の各月末稼働率の単純平均値をいいます。

(注2) 「期中平均稼働率(7か月間)」は、SHIにおける2018年4月期(第25期)が通常6か月決算とは異なり7か月決算となったため、7か月間の期中における各物件の各月末稼働率の単純平均値を算定しています。

(注3) 「期中平均稼働率(5か月間)」は、2019年4月期(第9期)の2018年11月1日から2019年3月31日までの5か月間における各物件の各月末稼働率の単純平均値を算定しています。

## b. 住居物件の賃料増額件数割合の着実な増加

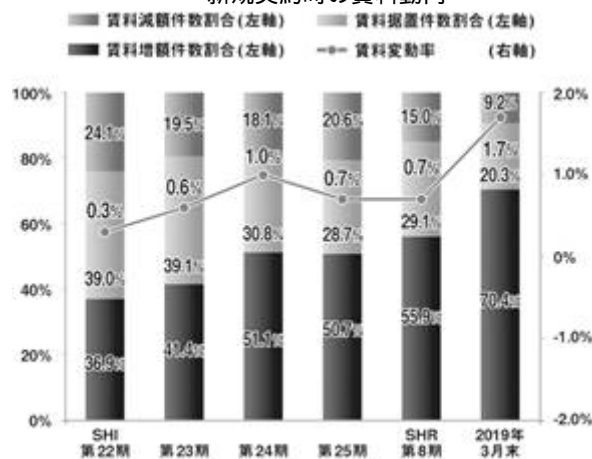
新規テナントとの賃貸借契約（以下「新規テナント契約」又は「新規契約」ということがあります。）における賃料増額件数の割合は拡大傾向にあり、2018年11月から2019年3月末までの賃料増額件数割合（注1）は70.4%となり、新規テナント契約締結時の賃料変動率（注2）は、継続してプラスの状況となっています。

既存テナントの契約更新においては、2018年11月から2019年3月末までの賃料減額件数割合（注1）は0.0%であり、過去3年間においても0.5%を切る水準で推移しています。一方で、賃料増額件数割合が上昇傾向にある中、既存テナントの契約更新における従前賃料に対する賃料変動率（注2）は、継続してプラスの状況を維持しています。

(注1) 「賃料増額件数割合」及び「賃料減額件数割合」とは、各期における新規契約又は更新契約時の賃料が従前賃料に対して増額している件数及び減額している件数の、新規契約件数又は更新契約件数に対する比率をいいます。以下同じです。

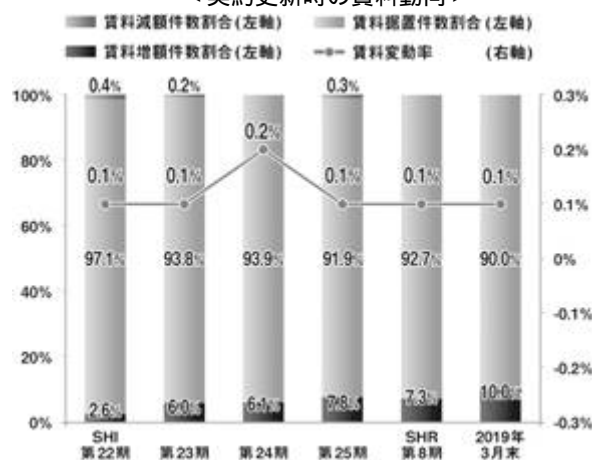
(注2) 「賃料変動率」及び「従前賃料に対する変動率」とは、各期における新規契約又は更新契約時の差引賃料変動額合計の従前賃料合計に対する比率をいいます。以下同じです。

## &lt;新規契約時の賃料動向&gt;



(注)「据置件数割合」は、各期における新規契約時の賃料が従前賃料に対して変化しなかった件数の、新規契約件数に対する比率をいいます。

## &lt;契約更新時の賃料動向&gt;



(注)「据置件数割合」は、各期における更新契約時の賃料が従前賃料に対して変化しなかった件数の、更新契約件数に対する比率をいいます。

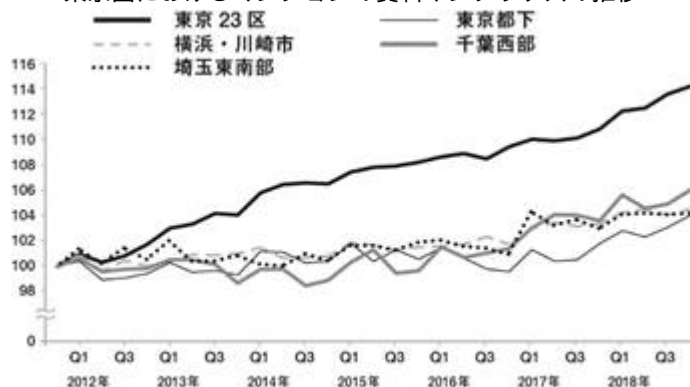
## c. 東京圏におけるマンションの継続的な賃料上昇と堅調な需給環境

アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所「マンション賃料インデックス公表資料 2018年第4四半期」によると、2011年と比較して東京圏におけるマンションにおける賃料は上昇しています。

また、東京都では人口の転入超過の状況が継続しており、2011年以降、その転入超過者数は増加傾向にあります。一方、東京都における新設住宅着工戸数をみると、2006年から2009年にかけて減少し、その後は概ね横ばいで推移していることから、東京都における居住用施設に対するニーズは強く、賃料上昇を実現できる環境にあると、本投資法人は考えています。

本投資法人が本募集後に保有する予定の居住用不動産のうち、取得(予定)価格ベースで68.6%が東京23区に、77.3%が東京圏にそれぞれ所在しており、東京圏におけるこのような需給環境を踏まえ、引き続き高い稼働率の維持と賃料増額等による内部成長を目指します。

<東京圏におけるマンションの賃料インデックスの推移>



(出所) アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所「マンション賃料インデックス公表資料 2018年第4四半期」より本資産運用会社にて作成

(注1) 「マンション賃料インデックス(総合:住戸面積が18㎡以上100㎡未満)」に基づき2011年Q4を100として算出しています。「マンション賃料インデックス」とは、アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所が共同で開発した賃料インデックスであり、ヘドニックアプローチという統計的手法を用いて、アットホーム株式会社が蓄積している個別のマンション成約事例について品質調整を行い、四半期毎の指数を算出したものです。なお、「Q1」は1月から3月まで、「Q2」は4月から6月まで、「Q3」は7月から9月まで、「Q4」は10月から12月までの期間をそれぞれ表しています。

(注2) 「東京都下」とは、武蔵野市、府中市、調布市、立川市、三鷹市、国分寺市、国立市、小金井市、八王子市、町田市、日野市、多摩市、稲城市、西東京市、小平市、狛江市を、「千葉西部」とは、柏市、松戸市、流山市、我孫子市、市川市、浦安市、習志野市、船橋市を、「埼玉東南部」とは、浦和区、大宮区、中央区、南区、戸田市、川口市、蕨市、草加市、越谷市、和光市、朝霞市を、それぞれ指します。

(注3) 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

<東京都における住宅の需要と供給>



(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」及び東京都都市整備局「住宅着工統計」より本資産運用会社にて作成

(注) 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

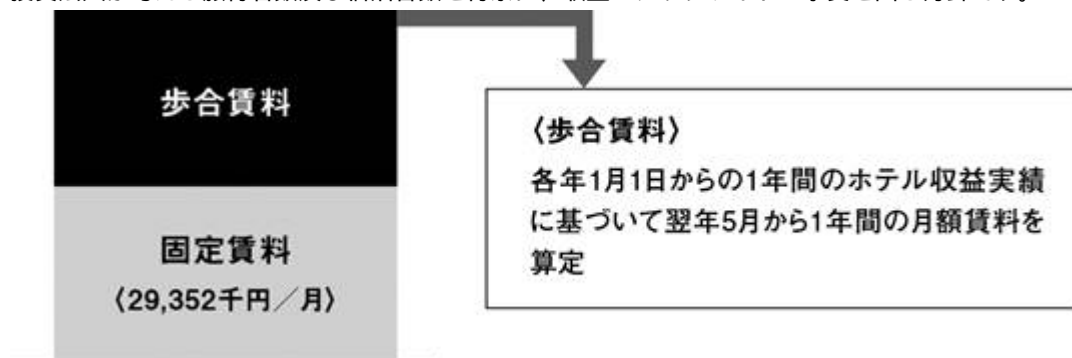


## (八) ホテル

本投資法人は、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」（後記「2 投資対象 (3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要」に定義します。以下同じです。）及び「ザ・リッツ・カールトン京都」のホテル2物件を保有しており、当該ホテル2物件は、本募集後における本投資法人のポートフォリオの取得価格ベースで6.6%を占めています。当該ホテル2物件については、インバウンド需要を中心とする良好な市場環境を背景に成長性と安定性を両立した賃貸借スキームを採用しています。

## a. ザ・リッツ・カールトン京都

2019年4月期（第9期）に取得した「ザ・リッツ・カールトン京都」では、固定賃料（月額29,352千円）とホテル収益実績に基づいて算定される歩合賃料（以下「歩合賃料」といいます。）を組み合わせた賃貸借スキームを採用しています。歩合賃料については、各年1月1日からの1年間のホテル収益実績に基づいて翌年5月から1年間の月額賃料が算定されます。歩合賃料は1年間の収益実績を基に算定されるため、このように歩合賃料を採用することで、他都道府県と比較しても相対的に大きい、京都府における宿泊需要の季節変動の影響を排除した上で収益のアップサイドを享受することを企図しています。本投資法人は、日本を代表する観光都市として安定した国内需要とインバウンド需要を有する京都府において、今後も堅調と本投資法人が考える旅行者数及び宿泊客数を背景に、収益のアップサイドの享受を図る方針です。

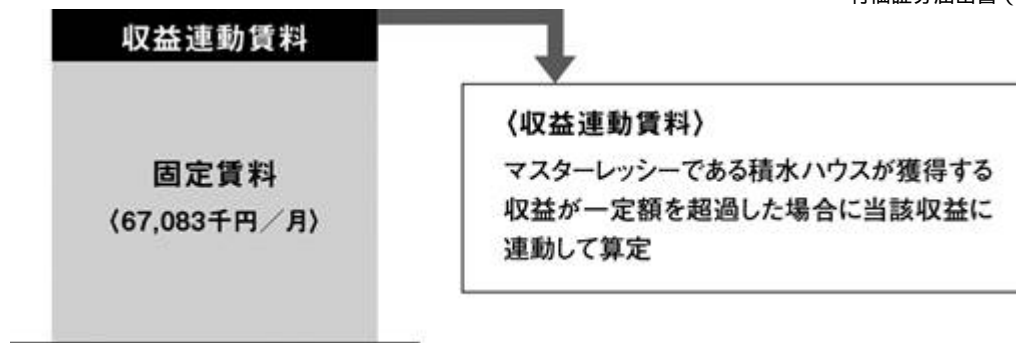


（注）上記の図はイメージです。実際の歩合賃料と固定賃料の比率は、上記の図とは異なる可能性があります。

## b. 本町ガーデンシティ（ホテル部分）

2017年10月期（第6期）に取得した「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」では、固定賃料（月額賃料67,083千円）を含むマスターリースを採用することで収益の安定性を確保しつつ、マスターレシーである積水ハウスが獲得する収益が一定額を超過した場合に当該収益に連動した賃料が支払われる収益連動賃料を組み合わせることで、内部成長機会を創出しています。

なお、好調なインバウンド需要を背景にマスターレシーである積水ハウスが獲得する収益が一定額を超過しており、2018年11月分賃料から2019年10月分賃料まで（第9期及び第10期）、本投資法人の賃貸事業収入として収益連動賃料が発生しています。固定賃料を含むマスターリースによる安定したキャッシュ・フローの確保とともに、収益連動賃料による内部成長を実現しています。

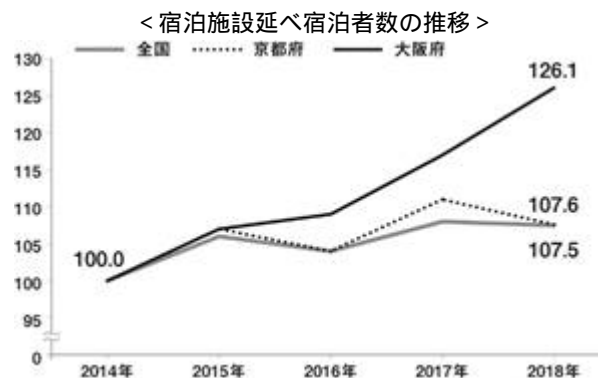


(注) 上記の図はイメージです。実際の収益連動賃料と固定賃料の比率は、上記の図とは異なる可能性があります。

#### c. 大阪府及び京都府の宿泊施設等の状況

観光庁「宿泊旅行統計調査」によれば、本投資法人が保有するホテル2物件の所在エリアである大阪府及び京都府内の宿泊施設延べ宿泊者数は、2014年から増加しており、大阪府は2014年の2,836万人泊と比較して、2018年は約26.1%増加の3,576万人泊であり、京都府は2014年の1,698万人泊と比較して、2018年は約7.6%増加の1,828万人泊と、ともに過去5年間で全国における推移を上回る割合で増加しています。大阪府及び京都府の外国人延べ宿泊者数は、大阪府で2018年に1,389万人となり、2014年対比で約2.2倍、京都府で2018年に570万人となり、2014年対比で約1.7倍といずれも過去5年間で増加傾向にあります。更に、2018年における都道府県別の外国人延べ宿泊者数をみると、大阪府が第2位、京都府が第4位となっており、訪日外国人の宿泊ニーズが高いことが窺えると、本投資法人は考えています。

また、国内エリア別宿泊施設の客室稼働率において、大阪府の宿泊施設の稼働率は、ホテルの大量供給や自然災害等の影響を受けながらも相対的に高水準で安定推移しています。京都府においても、宿泊施設の稼働率は季節変動の影響を受けつつも安定的に推移しており、今後も、大阪府及び京都府の宿泊施設の客室稼働率は、好調に推移することが期待できると、本投資法人は考えています。



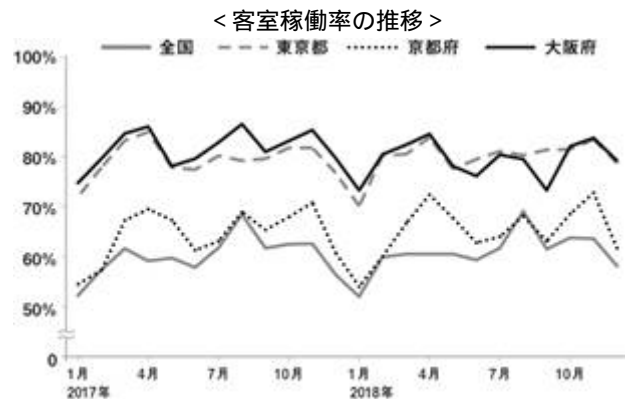
(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

(注1) 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 2014年時点の延べ宿泊者数を100として指数化しています。調査の対象は、統計法第27条に規定する事業所母集団データベース(総務省)を基に、観光庁で補正を加えた名簿から、標本理論に基づき抽出されたホテル、旅館、簡易宿所、会社・団体の宿泊所等です。

調査対象施設については、従業者数に応じて以下のとおりとなります。

- 従業者数10人以上の事業所 : 全数調査
- 従業者数5人～9人の事業所 : 1/3を無作為に抽出してサンプル調査
- 従業者数0人～4人の事業所 : 1/9を無作為に抽出してサンプル調査



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

(注) 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

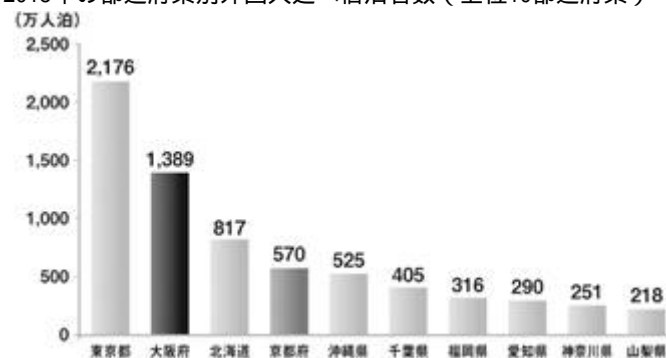


(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

(注1) 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

(注2) 増加割合は、2014年時点の外国人延べ宿泊者数を100として指数化しています。

< 2018年の都道府県別外国人延べ宿泊者数(上位10都道府県) >



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

(注) 上記の各数値は、単位未満を切り捨てて記載しています。

## (4) 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化

本資産運用会社のスポンサーである積水ハウスは、2019年1月末日現在の累積建築戸数は約242万戸の実績を有するなど、日本を代表するハウスメーカーであり、近年では都市再開発事業に代表されるディベロッパー事業でも豊富な開発・運用実績を有しています。

積水ハウスは、4つのビジネスモデルである「請負型ビジネス」、「ストック型ビジネス」、「開発型ビジネス」及び「国際ビジネス」の拡大を推進しています（かかるビジネスモデルのイメージについては、後記「<積水ハウスの事業戦略>」をご参照ください。）。このうち、開発型ビジネスの一つである都市再開発事業では、資産価値の最大化を図ることで付加価値を高め、リーシングを進める上で賃料収入の最大化を図り、不動産私募ファンドやJ-REITへの売却等により安定的な収益を確保し、更なる事業展開を進めることを戦略としています。かかる戦略もあり、積水ハウスの開発型ビジネスにおける本投資法人との連携の重要性は高まっているといえ、本投資法人は、積水ハウスから充実したパイプラインサポート等のスポンサーサポートを受け、これを外部成長及び内部成長に活用する方針です。

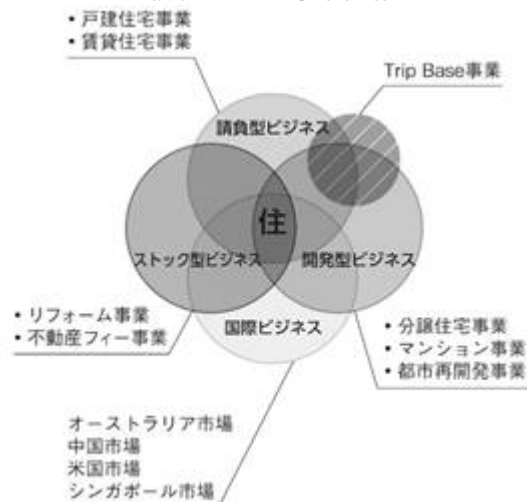
## &lt; 積水ハウスの概要 &gt;

会社名	積水ハウス株式会社
本社所在地	大阪府大阪市北区大淀中一丁目1番88号
設立年月日	1960年8月1日
資本金（2019年1月末日現在）	2,025億9,120万円
売上高（2019年1月期連結ベース）	21,603億円
累積建築戸数（2019年1月末日現在）	2,425,372戸
格付（2018年11月2日公表）	AA（株式会社日本格付研究所（JCR））、 AA-（株式会社格付投資情報センター（R&I））
従業員数 （2019年1月末日現在、連結ベース）	24,775名
グループ会社数 （2019年1月末日現在）	連結子会社：264社 持分法適用会社：33社

(出所) 積水ハウス



## &lt; 積水ハウスの事業戦略 &gt;



(出所) 積水ハウス

積水ハウスの都市再開発事業の歴史は古く、1988年に入居が開始された「六甲アイランドCITYプロジェクト」まで遡ることができます。その後、1993年3月竣工の大阪府の「梅田スカイビル(新梅田シティ)」や、2011年2月竣工の「御殿山プロジェクト」及び「本町南ガーデンシティ」等の開発実績を積み重ね、質の高い社会資本の整備に貢献しています。積水ハウスの都市再開発事業は、前記「(2) 基本理念 基本方針」に記載のとおり「経年美化」の思想に基づいており、かかる思想に基づいて開発・整備された商業用不動産は、「梅田スカイビル(新梅田シティ)」では「平成6年第14回大阪まちなみ賞大阪府知事賞」を、緑豊かな由緒ある街並みに調和する環境配慮型の邸宅のようなオフィスビルを目指した「ガーデンシティ品川御殿山」を含む「御殿山プロジェクト」では「屋上・壁面・特殊緑化技術コンクール国土交通大臣賞」及び「2014年度グッドデザイン賞」を、「本町ガーデンシティ」では「第5回大阪サステナブル建築賞大阪府知事賞」を、「本町南ガーデンシティ」では「CASBEE大阪 OF THE YEAR 2011」を、「グランフロント大阪」では「CASBEE大阪 OF THE YEAR 2013」を、「ザ・リッツ・カールトン京都」では、1年間に開業した最優秀のホテルに贈られる「Reggie Shiu Development of the Year (2014)」をそれぞれ受賞する等、外部からも高く評価されており、国内の開発型ビジネス(都市再開発事業)は着実に拡大しています(積水ハウスの国内における都市再開発事業の実績の詳細については、後記「<主なプロジェクトの実績(取得(予定)資産を含む。)>」をご参照ください。)

また、積水ハウスグループにおける不動産部門(売買、分譲、賃貸借、物件管理・運営、リフォーム等)を展開する積和不動産グループは、いずれも不動産売買の仲介、賃貸住宅におけるリーシング及び賃貸住宅の管理・運営等を業務内容とする不動産総合企業として、地域毎の営業戦略をもってそれぞれ全国各地で事業を展開しており、地元に着目することで得られる各地域の賃貸住宅マーケット情報を活用して賃貸住宅の企画・開発やその価値を認めた外部の物件に投資・保有を行っています。

積水ハウスグループの多様なサポートを基軸とした成長戦略

前記「(2) 基本理念 本投資法人の特徴 (ロ) 積水ハウスグループによる多様なサポートを最大限に活用した成長戦略」に記載のとおり、本投資法人は、積水ハウスグループとの間で多種多様なスポンサー・サポート契約等を締結することにより、安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値の最大化を目指します。



本募集における積水ハウスグループの多様なサポートは、以下のとおりです。

#### (イ) 商業用不動産等

本投資法人は、積水ハウスによるパイプラインサポートに基づき、既に積水ハウスに対して有していた優先交渉権を行使することで、積水ハウスの開発したプライム・プロパティであるオフィスビル3物件を取得する予定です(=積水ハウスより付与された優先交渉権の行使による物件取得)。

また、本投資法人は、商業用不動産等については、ポートフォリオの分散が進展するまでは安定性を重視した運用をする方針に基づき、これまで主として積水ハウスを賃借人とする賃料固定型マスターリース契約を採用していましたが、取得資産の状況や賃貸収入の安定性及び運営管理の効率性等を総合的に勘案し、取得予定資産であり収益力の向上と安定運用が期待できるオフィスビル3物件については取得当初よりパススルー型マスターリース契約を採用し、内部成長機会の追求を企図することとしました(=パススルー型マスターリース契約の採用)。

加えて、取得予定資産のうちオフィスビル2物件について積水ハウスとの間でPM契約を締結し、PM業務を積水ハウスに委託することで資産価値の維持・向上を図ります(=資産価値の維持・向上のためにPM業務を積水ハウスに委託)。

#### (ロ) 居住用不動産

本投資法人は、積水ハウスによるパイプラインサポートに基づき、既に積水ハウスに対して有していた優先交渉権を行使することで、積水ハウスの開発したプライム・プロパティである住居4物件を取得する予定です(=積水ハウスより付与された優先交渉権の行使による物件取得)。

加えて、取得予定資産のうち住居4物件について積和不動産との間でパススルー型マスターリース契約を締結するとともに(=パススルー型マスターリース契約の採用)、積和不動産との間でPM契約を締結し、PM業務を積和不動産に委託することで資産価値の維持・向上を図ります(=資産価値の維持・向上のためにPM業務を積和不動産に委託)。

本投資法人は、引き続き、これらの外部成長及び内部成長のための積水ハウスグループの多様なサポートを活用した成長戦略を推進し、安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値を最大化することを目指しています。

#### 本投資法人が有する優先交渉権の状況(本書の日付現在)

本投資法人は、パイプライン・サポート契約に基づいて、積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与を受けることができます。すなわち、積水ハウスが、自ら投資対象不動産等(積水ハウスが保有又は開発する日本国内の不動産等のうち、積水ハウスが本投資法人の投資基準に適合するものと合理的に判断する不動産等をいいます。以下本b.において同じです。)を売却しようとする場合、原則として第三者への情報提供に優先して本資産運用会社に当該売却関連の情報が提供され、本資産運用会社が購入の申込みをした場合には、更に所定の期間、積水ハウスは本資産運用会社との間でのみ、売買の条件について誠実に協議するものとされています(=積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与)。

本投資法人及び本資産運用会社は、積和不動産及び積和不動産関東との間でそれぞれ優先交渉権等に関する契約を締結しており、当該契約に基づき(a)積和不動産及び積和不動産関東が保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与、(b)第三者が国内において保有又は開発する不動産等に関する情報提供を受けることができます。また、本投資法人及び本資産運用会社は、積和不動産東北、積和不動産中部、積和不動産関西、積和不動産中国及び積和不動産九州との間でそれぞれ優先交渉権に関する契約を締結しており、当該契約に基づき積和不動産東北、積和不動産中部、積和不動産関西、積和不動産中国及び積和不動産九州が保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与を受けることができます。これにより、物件取得ルートを東京圏のみならず全国主要都市にも展開し、本投資法人の居住用不動産に係る投資対象地域を網羅的にカバーすることが可能な積和不動産各社(7社)の物件パイプラインを活用して外部成長を図っていく方針です。

本書の日付現在、本投資法人が有する優先交渉権の状況は、以下のとおりです。

## &lt; 本投資法人が有する優先交渉権の状況（本書の日付現在） &gt;

物件名称	所在地	用途	優先交渉期間	未取得 準共有持分(注1)
赤坂ガーデンシティ	東京都 港区	オフィス ビル	2019年5月23日（予定）より	34.55%
ザ・リッツ・カールトン 京都	京都府 京都市	ホテル	2019年1月31日より	60.00%

(注1) 「未取得準共有持分」とは、上記の物件について設定された信託受益権について、本投資法人が取得に関わる優先交渉権を有する未取得準共有持分の割合をいいます。なお、未取得準共有持分は、「赤坂ガーデンシティ」については、建物のうち、現所有者（積水ハウス）が保有する地下1階から4階まで及び11階から19階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：1,000,000分の662,768（約66.3%））に係る不動産信託受益権の準共有持分34.55%であり、「ザ・リッツ・カールトン京都」については、物件全体に係る不動産信託受益権の準共有持分60.00%です。

(注2) 上記の優先交渉権の詳細については、後記「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

(注3) 上記の未取得準共有持分に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、本投資法人による取得が義務付けられ、又は保証されているものではありません。

## 積水ハウスの賃貸住宅「プライムメゾン」の新規開発状況

2019年4月期（第9期）末時点において、「プライムメゾン」については、竣工済物件が4物件（住戸数747戸）、建築中物件が3物件（住戸数283戸）、企画中物件が4物件であり、その全てが東京23区に立地しています。

企画中物件	建築中物件	竣工済物件
4物件 全て東京23区	3物件 住戸数283戸	4物件 住戸数747戸
	 <p>(仮称) プライムメゾン 代沢 (東京都世田谷区) (仮称) プライムメゾン 早稲田2 (東京都新宿区) (仮称) プライムメゾン 中目黒 (東京都目黒区)</p>	 <p>プライムメゾン 両国 (東京都墨田区) プライムメゾン 江古田の杜 (東京都中野区) プライムメゾン 目黒 (東京都目黒区) プライムメゾン 板橋 (東京都板橋区)</p>

(注1) 上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、本投資法人による取得が義務付けられ、又は保証されているものではありません。

(注2) 本書の日付現在の完成予想図であり、当該物件の現況及び完成後の当該物件とは必ずしも一致しません。

## 賃貸住宅に関する積水ハウスグループとの連携

積水ハウスグループは、賃貸住宅の企画・開発から運営・管理に至るまで、全て積水ハウスグループ内で対応することが可能な体制を築いています。例えば、「企画・開発」の面においては積水ハウスグループがエリアごとの的確なマーケティングに基づき賃貸住宅を企画・開発し、「運営・管理」の面においてはオーナーからの委託に基づき積和不動産グループが当該賃貸住宅の運営・管理を行う等、「不動産賃貸事業」についても豊富な実績及びノウハウを積み上げています。

このような賃貸住宅に関する総合力を最大限活用すべく、積水ハウスグループと協働体制を築くことで、多岐にわたる相乗効果が得られると、本投資法人は考えています。具体的には、物件の供給を行う積水ハウス及び積和不動産各社(7社)と、物件の取得を行う本投資法人が賃貸住宅に係る需給情報を交換し、賃貸住宅の企画・開発における協働体制を敷くことで、本投資法人の投資基準に適合した物件の取得機会の拡大が期待されます。更に、管理・運営面においても、2019年1月末日現在、全国の賃貸管理戸数61.9万室の賃貸管理実績を有する積和不動産グループと協働体制を築くことで、稼働率の向上及び運営の効率化を図ることができると、本投資法人は考えており、本書の日付現在における取得済資産の住居108物件のうち79物件につきPM業務を委託するとともに、取得予定資産の住居全4物件につきPM業務を委託する予定です。



積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクトの実績

積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクトの実績は、以下のとおりです。

<主なプロジェクトの実績(取得(予定)資産を含む。)>

物件名称 (プロジェクト名称)	所在地	竣工時期	延床面積 (㎡)	主な用途
梅田スカイビル (新梅田シティ)(注1)	大阪府 大阪市 北区	1993年 3月	128,321.05	事務所・店舗
赤坂ガーデンシティ(注2)	東京都 港区	2006年 1月	48,149.09	事務所・店舗
本町ガーデンシティ(注2)(注3)	大阪府 大阪市 中央区	2010年 5月	50,153.39	ホテル・事務所・店舗
ガーデンシティ品川御殿山 (注2)	東京都 品川区	2011年 2月	62,975.42	事務所・店舗
御殿山SHビル(注2)	東京都 品川区	2011年 2月	19,812.85	事務所
本町南ガーデンシティ(注2)(注3)	大阪府 大阪市 中央区	2011年 2月	46,010.88	事務所・店舗
広小路ガーデンアベニュー (注2)(注3)	愛知県 名古屋市 中村区	2011年 3月	7,017.98	事務所・店舗
グランフロント大阪(注1)	大阪府 大阪市 北区	2013年 4月	556,700.00	事務所・店舗・ 共同住宅・ホテル
ザ・リッツ・カールトン京都 (注2)(注3)	京都府 京都市 中京区	2013年10月	24,682.89	ホテル



物件名称 (プロジェクト名称)	所在地	竣工時期	延床面積 (㎡)	主な用途
H K 淀屋橋ガーデンアベニュー (注1)(注2)(注3)	大阪府 大阪市 中央区	2015年 7月	16,953.28	事務所・店舗
大手門タワー・J Xビル(注1)	東京都 千代田区	2015年11月	108,351.06	事務所・店舗

(出所) 積水ハウス

(注1) 「梅田スカイビル(新梅田シティ)」、「グランフロント大阪」、「H K 淀屋橋ガーデンアベニュー」及び「大手門タワー・J Xビル」については、他の事業者との共同事業です。

(注2) 上記物件のうち、「本町ガーデンシティ」、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部、「御殿山SHビル」、「本町南ガーデンシティ」の一部、「広小路ガーデンアベニュー」、「ザ・リッツ・カールトン京都」の一部及び「H K 淀屋橋ガーデンアベニュー」の一部は取得済資産に含まれ、また、「赤坂ガーデンシティ」の一部、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部及び「本町南ガーデンシティ」の一部は取得予定資産に含まれます。かかる取得済資産及び取得予定資産を除き、上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、上記の物件には、本書の日付現在、積水ハウスが売却済みの物件を含みます。

(注3) 「本町ガーデンシティ」、「本町南ガーデンシティ」、「広小路ガーデンアベニュー」、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「H K 淀屋橋ガーデンアベニュー」の竣工時期については、建物登記簿上の新築年月日を記載していません。

また、積水ハウスの都市再開発事業において、今後予定されている主なプロジェクトは、以下のとおりです。

#### <今後予定されている主なプロジェクト>

プロジェクト名称	所在地	竣工時期 (予定)	延床面積(㎡) (予定)
(仮称) 赤坂5丁目プロジェクト	東京都 港区	2019年12月	約14,750
(仮称) みなとみらい144街区計画	神奈川県 横浜市 西区	2022年1月	約64,700
(仮称) 心斎橋ホテル計画	大阪府 大阪市 中央区	2020年10月	約35,890

(出所) 積水ハウス

(注1) 上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、本投資法人による取得が義務付けられ、又は保証されているものではありません。

(注2) 積水ハウスが現在検討中のプロジェクトであり、今後予告なく変更又は中止される可能性があります。また、「竣工時期(予定)」及び「延床面積(㎡)(予定)」については、実際とは異なる場合があります。



(出所) 積水ハウス

(注1) 本書の日付現在の完成予想図であり、当該物件の現況及び完成後の当該物件とは必ずしも一致しません。

(注2) 上記物件のうち、「本町ガーデンシティ」、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部、「御殿山SHビル」、「本町南ガーデンシティ」の一部、「広小路ガーデンアベニュー」、「ザ・リッツ・カールトン京都」の一部及び「H K 淀屋橋ガーデンアベニュー」の一部は取得済資産に含まれ、また、「赤坂ガーデンシティ」の一部、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部及び「本町南ガーデンシティ」の一部は取得予定資産に含まれます。かかる取得済資産及び取得予定資産を除き、上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、上記の物件には、本書の日付現在、積水ハウスが売却済みの物件を含みます。

積水ハウスの都市再開発事業における実績は高く、積水ハウスをスポンサーとする本投資法人及び本資産運用会社は、自らを積水ハウスの事業戦略上極めて重要な位置付けであると考えています。本投資法人は、かかる積水ハウスの事業戦略上の重要性を背景に、積水ハウスが都市再開発事業を通じて長年培った商業用不動産の開発力及び運営力等をスポンサーサポートを通じて最大限に活用した成長戦略を推進することで、中長期にわたる安定した収益の確保と資産規模の着実な拡大を図り、投資主価値の最大化を目指します。

## (5) 安定的かつ健全な財務運営

本投資法人は、中長期的な安定収益の確保及び投資主価値の向上のために安定的かつ健全な財務運営を行っていく方針です。具体的には、スポンサーである積水ハウスの信用力を背景にメガバンク中心の国内有力金融機関との強固かつ安定的な取引関係を築くとともに、固定金利及び変動金利の最適なバランスを図りつつ、借入期間の長期化を検討し、返済期限の分散化等を図ることで、リファイナンスリスクや金利変動リスクを低減していく方針です。

## LTVコントロール

本投資法人は、資産規模の拡大に伴い有利子負債総額を増加させてきた一方で、保守的なLTVコントロールの下、有利子負債の返済期限の分散化及び調達年限の長期化を推進するとともに平均調達金利を低減させ、安定的かつ健全な財務運営を図っています。

本投資法人は、本募集に伴い、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、追加借入れ(以下「本借入れ」といいます。)(注1)を行うことを予定しています。

本募集後においては、有利子負債総額(注2)は2,422億円、LTVは44.4%、LTV上限の目途とする50%までの取得余力(注3)は609億円程度となる見込みです。引き続き、安定的かつ健全な財務運営に努め、LTVに関しては、資金余力の確保に留意して保守的なLTVコントロール方針を維持して運営する方針です。

## &lt;本募集後の有利子負債の状況(見込み)&gt;

有利子負債総額(注2)	LTV	取得余力(注3) (LTV50%まで)
2,422億円	44.4%	609億円程度

## &lt;LTVコントロール&gt;



また、本投資法人は、資金効率の向上に向けた最適なキャッシュ・マネジメントを図っていく方針です。キャッシュ・マネジメントの詳細については、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 財務方針 (八) キャッシュ・マネジメント」をご参照ください。

本借入れについては、今後、その全部又は一部についての借換え等により、有利子負債の返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化等を検討していく方針です(注4)。

（注1）「本借入れ」は、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。「本借入れ」の詳細については、以下のとおりです。

区分	借入先 (*1)	借入予定 総額 (*2)	利率 (*3)	借入実行 予定日 (*5)	返済期限 (*5)	返済方法 (*6)	用途	摘要
短期	株式会社三菱UFJ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行	29,260百 万円	基準金利 (*4)に 0.17% を加えた 利率	2019年 6月10日	2020年 5月29日	期限一括 弁済	取得予定資 産の購入及 びそれに関 連する費用	無担保 無保証 (*7)

(\*1) 本借入れのアレンジャーは株式会社三菱UFJ銀行、株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行です。

(\*2) 「借入予定総額」は、国内一般募集及び海外募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行までに変更されることがあります。なお、国内一般募集及び海外募集による手取金額によっては、本借入れは行われない可能性があります。

(\*3) 上記借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(\*4) 「基準金利」は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円TIBORをいいます。

(\*5) 「借入実行予定日」及び「返済期限」は、本書の日付現在の予定であり、最終的な借入実行までに変更される可能性があります。

(\*6) 上記借入実行後返済期限までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

(\*7) 本投資法人は、上記借入先等との間で資金の借入れに関する基本合意書を2014年12月1日に締結（その後の変更を含む。）しており、当該基本合意書に基づき、上記借入先との間で個別ローン契約を締結することとなります。かかる基本合意書及び個別ローン契約において、借入時の担保提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されることとなります。

（注2）本募集後の「有利子負債総額」の見込額の算定方法は、前記「(3) インベストメント・ハイライト 積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大 (イ) 資産規模の拡大と投資主価値の向上」をご参照ください。なお、一定の仮定の下で算出したものであり、本募集後（本借入れ後）の実際の数値と一致するとは限りません。

（注3）「取得余力」とは、LTVを特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意ください。

本募集後の「取得余力」の見込額は、「本募集後のLTVの見込額」を仮に50.0%まで引き上げた場合における取得余力の金額を、単位未満の金額については切り捨てて記載しています。実際の本募集における発行価額の総額が、本書の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、その分、実際の本募集後の「取得余力」は上記の金額よりも低く又は高くなる可能性があります。

（注4）返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化等の一部又は全部を実施する場合の条件は、当該実施時点に決定されるため、本借入れにおける条件とは異なります。

#### 格付の状況と財務指標（2019年4月期（第9期）末時点）

##### (イ) 格付の状況

信用格付会社	長期発行体格付	
	変更前	変更後
株式会社日本格付研究所 (JCR)	AA- (ポジティブ)	AA (安定的)

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）から長期発行体格付「AA（安定的）」を取得しています。本投資法人に関するJCRの長期発行体格付は、合併後のポートフォリオ及び財務面においても、従来と同様に安定した運営が確認され、また今後も強固なスポンサーサポートの活用による引き続き安定した運営の継続が見込まれることから、従前の「AA-（ポジティブ）」から2019年2月15日に「AA（安定的）」へと格上げとなりました。

なお、上記格付は、本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付会社から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付会社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。

## (口) 財務指標

	2018年10月期 (第8期) 末時点	2019年4月期 (第9期) 末時点
有利子負債総額	1,979億円	2,149億円
長期負債比率	100.0%	97.0%
固定金利比率	93.7%	93.1%
平均残存年数	3.7年	3.8年
平均調達年数	6.9年	6.9年
平均調達金利	0.77%	0.73%

(注) 各財務指標は以下の算定方法により算出しています。

「長期負債比率」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

長期負債比率

= 各時点における長期有利子負債 ÷ 各時点における有利子負債総額

なお、長期有利子負債は、借入れ又は発行から返済期日又は償還期日までの期間が1年超のものをいいます。

「固定金利比率」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

固定金利比率

= 各時点における固定金利負債 ÷ 各時点における有利子負債総額

なお、借入れ後に金利スワップ契約により金利を固定化した借入金については、固定金利負債として計算していません。

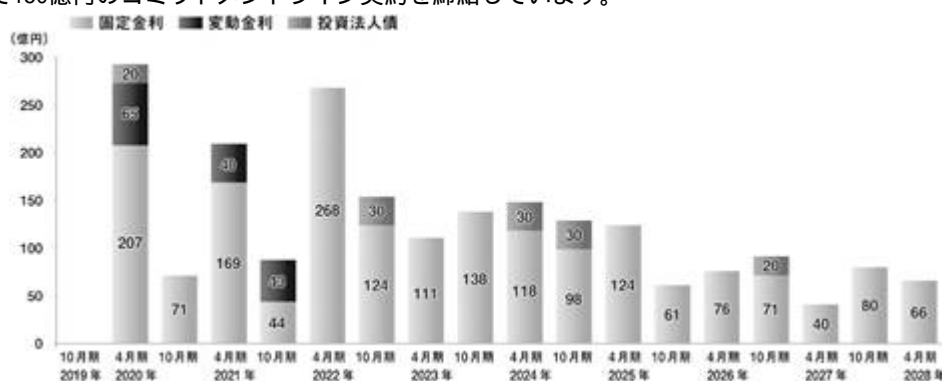
「平均残存年数」は、各時点における各既存有利子負債について、返済期日又は償還期日までの期間を各時点における借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第2位を切り捨てて記載しています。

「平均調達年数」は、各時点における各既存有利子負債について、借入日又は発行日から返済期日又は償還期日までの期間をそれぞれの借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第2位を切り捨てて記載しています。

「平均調達金利」は、各時点における各既存有利子負債の適用金利をそれぞれの借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。なお、借入れ後に金利スワップ契約により金利を固定化した借入金については、固定化後の金利を用いています。以下同じです。

## 返済期限の分散状況（2019年4月期（第9期）末時点）

本投資法人は、固定金利及び変動金利の最適なバランスを図りつつ、借入期間の長期化を検討し、適切な財務運営を目指します。また、本投資法人は、返済期限の分散化等を図ることにより、リファイナンスリスクを低減し、安定的かつ健全な財務基盤の強化を目指します。なお、本投資法人は、機動的かつ安定的な資金調達手段を確保するため、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社みずほ銀行及び株式会社三井住友銀行との間で150億円のコミットメントライン契約を締結しています。



## &lt;コミットメントラインの契約状況&gt;

参加金融機関	契約期間	極度額
三菱UFJ銀行 みずほ銀行 三井住友銀行	2018年11月1日 ~ 2019年10月31日	150億円

## 負ののれん発生益の活用方針

本投資法人は、2018年10月期（第8期）に合併により発生した負ののれん発生益22.9億円を特別利益として計上しており、そのうち分配金に充当した金額以外の残額については、投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号。その後の改正を含みます。）で規定される一時差異等調整積立金（RTA）として15.5億円を積み立てました。当該RTAについては、RTAの残額がある限り、(a)税会不一致及び(b)分配金水準の安定化へ対応するため柔軟に活用する方針です。具体的には、(a)について、合併に伴い継続的に発生予定の減価償却費その他の税会不一致は、RTAの残額から取崩し、当該取崩し終了後は、一時差異等調整引当額（ATA）として利益超過分配する予定であり、これにより課税負担の発生を回避することができます。また、(b)については、保有物件の譲渡や大口テナントの退去・臨時の設備更新等に伴う多額の修繕コストの発生等により、一時的に減少する分配可能利益の補填にRTAの取崩しを活用し、分配金水準の安定化を図ります。

## (6) ESGへの取組み

本投資法人は、「サステナビリティ・ポリシー」に基づき持続可能性に配慮した不動産投資運用を推進しており、国際的イニシアチブへの参加、外部認証等の取得を通じて取組みを拡充しています。

## 責任投資原則 (PRI) への署名

本投資法人は、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込むことを提唱する「責任投資原則 (PRI)」の基本的な考え方に賛同し、2019年3月に本資産運用会社が「責任投資原則 (PRI)」に署名しました。「責任投資原則 (PRI)」は、2006年にコフィ・アナン国連事務総長(当時)により金融業界に対して提唱された投資原則、及びそれを実現させるための国際的な投資家のネットワークであり、当該投資原則は当該投資家の間において共通の行動指針となっています。

Signatory of:



## 〈責任投資原則 (PRI)〉

2006年にコフィ・アナン国連事務総長(当時)により金融業界に対して提唱された投資原則、及びそれを実現させるための国際的な投資家のネットワーク

## GRESBへ参加し2年連続で最高位のGreen Starを取得

本投資法人は、2018年度GRESBリアルエステイト評価において、2年連続で最高位となるGreen Starを取得しています。また、2018年6月には、資産運用会社としてGRESBメンバーシップへ加入しており、J-REITの資産運用会社の参加としては4社目となります。GRESB(グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク)とは、欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された、不動産会社・運用機関の環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測るベンチマークです。



## 〈GRESB: グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク〉

欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された、不動産会社・運用機関の環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測るベンチマーク

### 環境認証の積極的な取得

本投資法人は、本書の日付現在、保有する115物件のうち、48物件（注）について環境認証（DBJ Green Building認証又はCASBEE不動産評価認証）を取得しており、ポートフォリオ全体に占める認証取得物件の割合は56.4%（延床面積ベース）となっています。本投資法人がDBJ Green Building認証（2011年4月に株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が創設した、対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配慮等を含む、様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証する制度をいいます。）について認証取得済の48物件は、5段階の認証のうち全て「3つ星」以上です。CASBEE不動産評価認証は、CASBEE(Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency / 「建築環境総合性能評価システム」：省エネルギーや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムをいいます。)における建物の環境評価の結果を不動産評価に活用することを目的として開発されたものであり、認証取得済みの4物件（「ガーデンシティ品川御殿山（既保有部分）」、「本町南ガーデンシティ（既保有部分）」、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「広小路ガーデンアベニュー」）は、4段階の認証のうち全て最高評価である「Sランク（素晴らしい）」を取得しています。当該4物件はDBJ Green Building認証も合わせて取得しており、環境性能について高い評価を受けています。

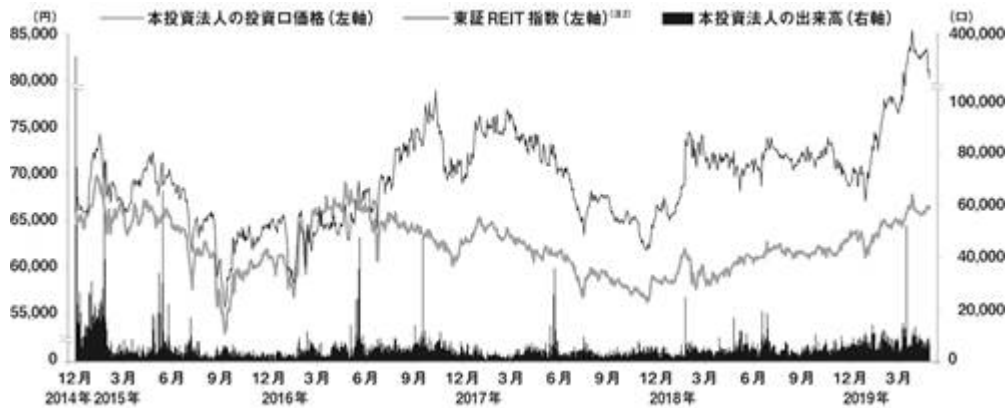
(注)「ガーデンシティ品川御殿山（既保有部分）」、「本町南ガーデンシティ（既保有部分）」、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「広小路ガーデンアベニュー」の4物件は、DBJ Green Building認証とCASBEE不動産評価認証の両方を取得しています。



外部認証	評価ランク	物件数		合計
		住居	オフィスビル	
DBJ Green Building認証	2018 〇〇〇〇	2	1	3
	2018 〇〇〇〇	2	4	6
	2017 〇〇〇〇	7	-	7
	2018 〇〇〇〇	12	-	12
	2017 〇〇〇〇	20	-	20
CASBEE不動産評価認証	S(素晴らしい)	-	4	4

## (7) 本投資法人の投資口価格及び出来高の推移

本投資口の上場日である2014年12月3日から2019年4月最終取引日（26日）までの東京証券取引所における本投資法人の投資口価格及び出来高の推移は、以下のとおりです。



(出所) 東京証券取引所

- (注1) 2018年5月1日付で投資口1口につき2口の割合で投資口分割を実施しており、2018年4月25日より権利落後の2分割された投資口価格により取引されています。そのため、当該投資口分割による影響を加味し、2018年4月25日以前の「本投資法人の投資口価格」は実績値を2で除した数値を、「本投資法人の出来高」は実績値に2を乗じた数値を基に上記グラフを作成しています。
- (注2) 東証REIT指数の推移は、本投資法人の投資口価格の推移との比較を容易にするため、本投資法人の新規上場日（2014年12月3日）における東証REIT指数の終値を、同日時点における本投資法人の投資口の普通取引の終値を上記投資口分割の影響を加味し2で除した金額である66,000円に換算して表示しています。なお、「東証REIT指数」とは、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している投資法人の全銘柄を対象とした時価総額加重型の指数をいいます。



## 2 投資対象

## (1) 新規取得資産の概要

本投資法人は、第9期(自2018年11月1日至2019年4月30日)中に、以下に記載の第9期取得済資産を取得しました。

また、本投資法人は、国内一般募集及び海外募集の完了後、当該募集の対象となる投資口の発行及び本借入れにより調達した資金等により、以下に記載の取得予定資産を取得する予定です。

更に、本投資法人は、取得予定資産の確保を図るために、2019年5月23日付で、取得予定資産の現所有者又は現受益者との間で、一般募集による資金調達の完了等を売買代金支払の条件とする取得予定資産に係る信託受益権(準共有持分)売買契約書(以下「本件売買契約」といいます。)を締結しています。

以下に記載の新規取得資産(「エスティメゾン小倉」を除きます。)の売主は、本資産運用会社の利害関係者に該当するため、本件売買契約の締結に当たり、本資産運用会社は、利害関係者との取引に当たっての利益相反対策のための自主ルールである「利害関係者取引規程」に定めるところに従い、必要な審議及び決議等の手続を経ています。本資産運用会社の利益相反対策のための自主ルールである「利害関係者取引規程」の詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本資産運用会社の自主ルール(利害関係者取引規程)」をご参照ください。また、取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要は、後記「(3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要」をご参照ください。

物件番号 (注1)	用途 (注2)	物件名称	所在地 (注3)	取得(予定)日 (注4)	取得先	取得 (予定) 価格 (百万円) (注5)	鑑定NOI 利回り (%) (注6)
第9期取得済資産							
R-107	住居	エスティメゾン小倉	福岡県北九州市 小倉北区京町	2018年11月29日	非開示 (注7)	1,040	5.4
R-108	住居	マスト井尻	福岡県福岡市南区井尻	2019年1月31日	積和不動産 九州 (注8)	390	5.5
H-002	ホテル	ザ・リッツ・ カールトン京都 (注9)	京都府京都市中京区 二条大橋上る銚田町	2019年1月31日	積水ハウス (注8)	17,800	4.0
小計/平均						19,230	4.1
取得予定資産							
R-109	住居	プライムメゾン 三田綱町	東京都港区三田	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	2,040	4.4
R-110	住居	プライムメゾン本郷	東京都文京区本郷	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	2,600	4.3
R-111	住居	プライムメゾン蔵前	東京都台東区蔵前	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	2,190	4.3
R-112	住居	エスティメゾン 横浜青葉台ノース (注10)	神奈川県横浜市青葉区 青葉台	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	1,360	5.0

物件 番号 (注1)	用途 (注2)	物件名称	所在地 (注3)	取得(予定)日 (注4)	取得先	取得 (予定) 価格 (百万円) (注5)	鑑定NO1 利回り (%) (注6)
0-001	オフィス ビル	ガーデンシティ 品川御殿山 (追加取得部分) (注11)	東京都品川区北品川	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	12,350 (注12)	4.2 (注 12)
0-003	オフィス ビル	本町南 ガーデンシティ (追加取得部分) (注13)	大阪府大阪市中央区 北久宝寺町	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	20,900 (注12)	4.3 (注 12)
0-007	オフィス ビル	赤坂ガーデンシティ (注14)	東京都港区赤坂	2019年6月10日	積水ハウス (注8)	28,700	3.6
小計/平均						70,140	4.0
合計/平均						89,370	4.0

- (注1) 「物件番号」は、新規取得資産を各用途に応じて分類し、物件毎に番号を付したものであり、Rは住居を、Oはオフィスビルを、Hはホテルをそれぞれ表します。以下同じです。
- (注2) 「用途」は、本投資法人において主な投資対象資産と位置づける「居住用不動産」における「住居」又は「商業用不動産等」における「オフィスビル」若しくは「ホテル」に基づき記載しています。以下同じです。
- (注3) 「所在地」は、登記簿上の表示に基づき記載しています。なお、登記簿上の表示が複数ある場合にはいずれか一筆を記載しています。
- (注4) 「取得（予定）日」は、第9期取得済資産については取得日を、取得予定資産については、本書の日付現在における取得予定日を記載していますが、発行価格等決定日より以下のとおり繰り下げられます。また、本投資法人並びに現所有者又は現受益者の間で合意の上変更されることがあります。
- 発行価格等決定日が2019年6月3日（月）の場合、取得予定日は「2019年6月10日（月）」
  - 発行価格等決定日が2019年6月4日（火）の場合、取得予定日は「2019年6月11日（火）」
  - 発行価格等決定日が2019年6月5日（水）の場合、取得予定日は「2019年6月12日（水）」
  - 発行価格等決定日が2019年6月6日（木）の場合、取得予定日は「2019年6月13日（木）」
- (注5) 「取得（予定）価格」は、各新規取得資産に係る売買契約書に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。
- (注6) 「鑑定NO1利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」は不動産信託受益権の準共有持分を保有し、又は取得する予定であることから、算出にあたり「鑑定NO1」は本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を基礎としています。以下同じです。
- $$\text{鑑定NO1利回り} = \frac{\text{第9期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NO1}}{\text{取得（予定）価格}}$$
- 「小計／平均」欄については、第9期取得済資産3物件又は取得予定資産7物件の平均鑑定NO1利回りをそれぞれ記載しており、各第9期取得済資産又は各取得予定資産の鑑定NO1の合計をそれぞれの取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、「合計／平均」欄については、第9期取得済資産及び取得予定資産合計10物件の平均鑑定NO1利回りを記載しており、各第9期取得済資産及び各取得予定資産の鑑定NO1の合計を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注7) 取得先より開示について承諾を得られていないため非開示としています。なお、取得先は、本投資法人及び本資産運用会社との間に特筆すべき資本関係、人的関係及び取引関係はありません。以下同じです。
- (注8) 積和不動産九州及び積水ハウスは、本資産運用会社の投信法第201条及び投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）第123条に規定する利害関係人等、並びに本資産運用会社の利害関係者取引規程上の利害関係者に該当します。
- (注9) 本投資法人は、「ザ・リッツ・カールトン京都」について、本物件に係る不動産信託受益権の準共有持分40%を保有しています。以下同じです。
- (注10) 「エステメゾン横浜青葉台ノース」については、本投資法人による取得後、物件名称を変更する予定のため、変更後の物件名称を記載しています。以下同じです。
- (注11) 本投資法人は、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、2014年12月3日付で、4階、7階及び8階の専有部分の全て並びに2階、3階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の2,103,349（約54.5%））を取得価格39,700百万円で、2016年5月24日付で、2階、3階、5階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の820,252（約21.3%））を取得価格15,900百万円で、更に、2017年5月24日付で、2階の専有部分の一部及び9階の専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の200,039（約5.2%））を取得価格4,000百万円で、それぞれ取得しています。
- その結果、本投資法人は、本書の日付現在において、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち2階から4階まで及び6階から9階までの専有部分の全て並びに5階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の3,123,640（約81.0%））に係る不動産信託受益権を保有しています（以下「ガーデンシティ品川御殿山（既保有部分）」と総称します。）。なお、本投資法人は、取得予定日付で、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、1階の専有部分の全て及び5階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の734,166（約19.0%））を追加取得する予定であり、当該追加取得後、本投資法人は「ガーデンシティ品川御殿山」の全部を保有することになります。以下同じです。
- (注12) 追加取得部分に係る数値を記載しています。
- (注13) 本投資法人は、「本町南ガーデンシティ」の建物のうち、2014年12月3日付で、13階から24階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：2,965,753分の1,669,946（約56.3%））を取得価格23,100百万円で取得しています（以下「本町南ガーデンシティ（既保有部分）」といいます。）。なお、本投資法人は、取得予定日付で、「本町南ガーデンシティ」の建物のうち、1階から12階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：2,965,753分の1,295,807（約43.7%））を追加取得する予定であり、当該追加取得後、本投資法人は「本町南ガーデンシティ」の全部を保有することになります。以下同じです。
- (注14) 本投資法人は、「赤坂ガーデンシティ」の建物のうち、地下1階から4階まで及び11階から19階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：1,000,000分の662,768（約66.3%））に係る不動産信託受益権の準共有持分65.45%を取得する予定です。以下同じです。

## (2) 新規取得資産の個別不動産の概要

以下の表は、新規取得資産の概要を個別に表にまとめたものです(以下「個別物件表」といいます。)。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照ください。

なお、個別物件表は、別途注記等をする場合を除き、いずれも2019年3月末日現在における情報に基づいて記載しています。

## 冒頭部分について

- ・「物件番号」は、新規取得資産を各用途に応じて分類し、物件毎に番号を付したものであり、Rは住居を、Oはオフィスビルを、Hはホテルをそれぞれ表します。
- ・「用途」は、登記簿(登記記録を含みます。以下同じです。)上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。なお、区分所有建物の場合、当該専有部分の用途を記載しています。

## 「特定資産の概要」欄について

- ・「取得(予定)日」は、第9期取得済資産については取得日を、取得予定資産については、本書の日付現在における取得予定日を記載していますが、発行価格等決定日より以下のとおり繰り下げられます。また、本投資法人並びに現所有者又は現受益者の間で合意の上、変更されることがあります。
  - a. 発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、取得予定日は「2019年6月10日(月)」
  - b. 発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、取得予定日は「2019年6月11日(火)」
  - c. 発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、取得予定日は「2019年6月12日(水)」
  - d. 発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、取得予定日は「2019年6月13日(木)」
- ・「取得(予定)価格」は、各新規取得資産に係る売買契約書に記載された売買代金額(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。
- ・「特定資産の種類」は、本投資法人が取得した又は取得する予定の権利の種類を記載しています。
- ・「鑑定評価額(価格時点)」は、本投資法人及び本資産運用会社が不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し、作成された各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額及び価格時点を記載し、鑑定評価額については百万円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「現所有者」は、登記簿上の表示に基づき、土地及び建物の所有者(ただし、本書の日付現在において信託設定されている場合には、当該信託の受益者)を記載しています。なお、第9期取得済資産については、「前所有者」として取得先を記載しており、開示についての承諾が得られていない場合は非開示としています。
- ・「所在地(住居表示)」は、市区町村が交付する通知書、物件概要書又は重要事項説明書に基づき記載し、住居表示が未実施の場合その他物件概要書又は重要事項説明書に住居表示の記載がない場合には、登記簿上表示されている「建物の所在」欄の内容又は所在地として慣用されている表示方法を記載しています。
- ・「交通」は、新規取得資産について、その最寄駅及び駅からの徒歩分数を、本投資法人及び本資産運用会社が不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し、作成された各不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。
- ・「地番」及び「敷地面積」は、登記簿の表示に基づき地番(複数ある場合にはそのうちの一地番)及び地積の合計を記載しています。
- ・「建蔽率」は、建築基準法第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、建築基準法、都市計画法(昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。)(以下「都市計画法」といいます。)等の関連法令に従って定められた数値を百分率で記載しています。

- ・「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、建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を百分率で記載しています。
- ・「用途地域」は、都市計画法第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。
- ・「土地」の「所有形態」は、本投資法人が直接に不動産を保有している又は保有する予定の場合には不動産に関して本投資法人が保有する又は保有する予定の権利の種類を、本投資法人が信託受益権を保有している又は保有する予定の場合には信託不動産に関して不動産信託の受託者が保有する又は保有する予定の権利の種類を、記載しています。
- ・「竣工年月」は、登記簿上の表示に基づき記載しています。
- ・「構造/階数」は、登記簿上の表示に基づき記載しています。  
なお、「構造/階数」欄に記載の略称は、それぞれ以下を表します。  
RC造：鉄筋コンクリート造、SRC造：鉄骨鉄筋コンクリート造、S造：鉄骨造
- ・「延床面積」は、登記簿上表示されている建物又は信託建物(ただし、附属建物等を除きます。)の床面積の合計を記載しています。
- ・「建物設計者」、「構造設計者」、「施工者」及び「確認検査機関」は、新規取得資産の建築確認時、施工時又は検査済証取得時に係る当時の名称等を記載しています。
- ・「建物」の「所有形態」は、本投資法人が直接に不動産を保有している又は保有する予定の場合には不動産に関して本投資法人が保有する又は保有する予定の権利、本投資法人が信託受益権を保有している又は保有する予定の場合には信託不動産に関して不動産信託の受託者が保有する又は保有する予定の権利について、所有権・区分所有権等の所有形態の区分を記載しています。なお、区分所有権との記載は、区分所有建物の専有部分の所有権を意味しています。
- ・「賃貸可能面積」は、2019年3月末日現在において有効な第9期取得済資産又は取得予定資産に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積を、別段の記載のない限り、小数第3位を切り捨てて記載しています。
- ・「稼働率」は、新規取得資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。  
なお、「賃貸面積」は、2019年3月末日現在において有効な第9期取得済資産又は取得予定資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計(ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、それぞれの賃貸可能面積)としています。
- ・「PM会社」は、プロパティ・マネジメント業務を委託している、又は本投資法人の取得後にプロパティ・マネジメント業務を委託する予定の会社を記載しています。
- ・「ML会社」は、信託受託者とマスターリース契約を締結し、マスターリース会社となっている、又は本投資法人の取得後にマスターリース会社となる予定の会社を記載しています。
- ・「ML種別」は、本書の日付現在有効な又は本投資法人の取得後に有効となる予定のマスターリース契約の契約形態を記載しています。
- ・「担保設定の有無」は、本投資法人が取得済の信託受益権について負担している又は信託受益権を取得後に負担することが予定されている担保がある場合に、その概要を記載しています。
- ・「テナント総数」は、2019年3月末日現在において有効な第9期取得済資産又は取得予定資産に係る各賃貸借契約書に表示された物件毎の賃貸借契約上のテナント数(ただし、本書の日付現在において、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約上の賃借人の数)の合計を記載しています。

## 「信託受益権の概要」欄について

- ・「信託設定日」は、本書の日付現在有効な信託契約に基づく信託設定日（ただし、本投資法人の取得と同時に信託設定する場合には信託設定の予定日）を記載しています。なお、本投資法人の取得予定日は変更される可能性があり、本投資法人の取得と同時に信託設定する場合には、当該取得予定日の変更に伴い信託設定日も変更されます。詳細については、前記「特定資産の概要」欄について」をご参照ください。
- ・「信託受託者」は、本書の日付現在における信託受託者、又は本投資法人の取得後信託受託者となる予定の者を記載しています。
- ・「信託期間満了日」は、本書の日付現在有効な信託契約に基づく信託期間の満了予定日又は本投資法人の取得後における信託期間の満了予定日を記載しています。

## 「建物状況調査報告書の概要」欄について

- ・「調査会社」は、本書の日付現在までに社名変更等がなされた場合であっても、各建物状況調査報告書作成時点の名称を記載しています。なお、「調査会社」は「建物再調達価格」、「短期修繕費」及び「長期修繕費」に係る調査会社を記載しています。
- ・「調査書年月」は、建物状況調査報告書の作成年月を記載しています。
- ・「建物再調達価格」は、建物状況調査報告書の記載に基づき、消費税を含まない金額を百万円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「短期修繕費」は、調査会社が試算した調査時点における1年以内に必要とする修繕・更新費用を、建物状況調査報告書の記載に基づき記載しています。
- ・「PML値」は、SOMPOリスクマネジメント株式会社が新規取得資産に関して作成した地震PML評価報告書又は、SOMPOリスクマネジメント株式会社が行ったPMLの算出結果を記載した建物状況調査報告書の記載に基づいて記載しています。当該記載は、報告者の意見を示したものととどまり、本投資法人がその内容の正確性を保証するものではありません。  
なお、「PML値」とは、地震による予想最大損失率（Probable Maximum Loss）を意味します。PMLについての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、50年間（一般的な建物の耐用年数）での超過確率10%の損失を生じる地震によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。
- ・「長期修繕費（12年間）」は、調査会社が試算した調査時点における12年間の修繕・更新費用の年平均額を、建物状況調査報告書の記載に基づき記載しています。ただし、建物状況調査報告書に年平均の記載がない場合は、建物状況調査報告書に記載されている12年間の修繕・更新費用の合計に基づき、本資産運用会社にて年平均額を算出し千円未満を切り捨てて記載しています。

## 「特記事項」欄について

「特記事項」は、以下の事項を含む、新規取得資産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、新規取得資産の評価額、収益性及び処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。また、当該新規取得資産が共有（不動産信託受益権の準共有を含みます。）又は区分所有物件である場合には、併せて、権利関係を簡易な図で説明したもの（権利関係図）を記載しています。

なお、特記事項の作成に当たり、第9期取得済資産のうち、「エステイメゾン小倉」については2018年11月8日を、「マスト井尻」及び「ザ・リッツ・カールトン京都」については2019年1月28日を、取得予定資産については2019年5月13日を調査時点とする調査を行っており、原則として、同時点までに調査が可能であった範囲で記載しています。

- a. 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
- b. 権利関係等に係る負担又は制限の主なもの（担保権の設定を含みます。）
- c. 不動産又は信託不動産と隣接地との境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとその協定等
- d. 共有者又は区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの

## 「賃貸借の概要」欄について

- ・「賃借人」、「契約形態」、「契約期間」、「契約更改の方法・期間満了時の更新について」、「中途解約について」及び「違約金」は、第9期取得済資産については2019年3月末日付で、取得予定資産については本投資法人の取得時点で有効な又は有効となる予定の各賃貸借契約（本書の日付現在において、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）及びそれに関連して締結された合意書面の内容を記載しています。なお、「契約期間」は、取得（予定）日から当該賃貸借契約又はマスターリース契約に規定された賃貸借の終了日までの期間を記載しています。
- ・「業種」は、総務省の日本標準産業分類に基づく業種の区分に従った賃借人の業種を記載しています。
- ・「賃貸面積」は、2019年3月末日現在において有効な新規取得資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計（ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、それぞれの賃貸可能面積）を記載しています。
- ・「月額賃料」は、2019年3月末日現在において有効な新規取得資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約（ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約書）に表示された月額賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。なお、当該賃貸借契約においてフリーレント又はレントホリデーの定めがある場合でも、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。また、複数の賃貸借契約が締結されている場合には、その合計額とします。）（消費税及び地方消費税は含みません。）を千円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月額賃料の額は、2019年3月末日現在適用される金額を用いています。また、かかる賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月額賃料の額は、売主から提供を受けた情報に基づく、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の売上高に照らして本投資法人が算出した、各月の月額賃料の平均額（ただし、当該期間内においてフリーレント又はレントホリデーの適用がある場合には、フリーレント又はレントホリデーの適用がある期間を除いた各月の月額賃料の平均額）を用いています。なお、「フリーレント」とは、ある一定期間（主として新規入居時）に無償又は相当低廉な賃料を設定する合意をいい、「レントホリデー」とは、一定の賃貸借期間中の一定の期間のみ、定期又は不定期に、無償又は相当低廉な賃料を設定する合意をいいます。以下同じです。
- ・「敷金・保証金」は、2019年3月末日現在において有効な新規取得資産に係るエンドテナントとの各賃貸借契約（ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約）に規定する敷金及び保証金の合計額（駐車場についての敷金は含みません。）につき、千円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「その他」は、テナント又は賃貸借契約に関して重要と考えられる事項について、第9期取得済資産については2019年3月末日現在において、取得予定資産については本投資法人の取得時点で有効な又は有効となる予定の各賃貸借契約（本書の日付現在において、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）の規定等に基づいて記載しています。

## 「物件概要」欄について

「物件概要」は、新規取得資産のうち、「エスティメゾン小倉」、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「本町南ガーデンシティ（追加取得部分）」については株式会社立地評価研究所が、「マスト井尻」及び「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」については大和不動産鑑定株式会社が、その他の取得予定資産については株式会社中央不動産鑑定所が、それぞれ作成した不動産鑑定評価書を基に、新規取得資産に関し、その立地特性及び物件特性を記載しています。

## 「鑑定評価書の概要」欄について

- a. 「鑑定評価書の概要」は、新規取得資産のうち、「エスティメゾン小倉」、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」については株式会社立地評価研究所が、「マスト井尻」及び「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」については大和不動産鑑定株式会社が、その他の取得予定資産については株式会社中央不動産鑑定所が、それぞれ作成した不動産鑑定評価書を基に記載しています。
- b. 不動産の「鑑定評価額」は、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。)及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。
- c. 同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、時点及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
- d. 鑑定評価を行った株式会社立地評価研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社中央不動産鑑定所と本投資法人又は本資産運用会社との間には、利害関係はありません。

## 「過去の稼働率の推移」欄について

「過去の稼働率の推移」は、新規取得資産の売主等から提供を受けた数値を基に記載しています。そのため、算出方法が本投資法人とは異なる可能性があります。



## 《第9期取得済資産》

エスティメゾン小倉		物件番号		R-107	
		用途		共同住宅	
特定資産の概要					
取得日	2018年11月29日		特定資産の種類	信託受益権	
取得価格	1,040百万円		鑑定評価額 (価格時点)	1,050百万円 (2018年11月1日)	
前所有者	非開示				
所在地(住居表示)	福岡県北九州市小倉北区京町四丁目2番5号				
交通	JR「小倉」駅徒歩約6分				
土地	地番	福岡県北九州市 小倉北区京町四丁目 146番2	建物	竣工年月	2006年2月
	建蔽率	80%		構造/階数	RC造/地上14階
	容積率	400%		延床面積	3,334.44㎡
	用途地域	商業地域		建物設計者	朝隈千徳建築工房
	敷地面積	981.57㎡		構造設計者	吉川構造設計
	所有形態	所有権		施工者	株式会社大島組
				確認検査機関	日本ERI株式会社
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	3,062.59㎡		稼働率	91.2%	
PM会社	株式会社長谷工 ライブネット		ML会社 (ML種別)	株式会社長谷工 ライブネット (パススルー型)	
担保設定の有無	無		テナント総数	1	
信託受益権の概要					
信託設定日	2018年11月29日		信託受託者	三菱UFJ信託銀行 株式会社	
信託期間満了日	2028年11月30日				
建物状況調査報告書の概要					
調査会社	株式会社 東京建築検査機構		調査書年月	2018年11月	
建物再調達価格	755百万円		短期修繕費	-	
PML値	2.09%		長期修繕費(12年間)	4,183千円	
特記事項					
建築基準法第42条第2項により8.89㎡の私道負担があります。					

賃貸借の概要	
賃借人	株式会社長谷工ライブネット
業種	不動産賃貸業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2018年11月29日から2028年11月30日まで
賃貸面積	2,792.77㎡
月額賃料	4,916千円
敷金・保証金	4,501千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	当事者のいずれもが、契約期間満了日の6か月前までに相手方に対して何等の意思表示をしない場合は、本契約は従前と同一の条件で1年間自動更新され、以降も同様とします。
中途解約について	賃貸人は6か月前に書面により賃借人に通知して、本契約を解除することができます。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、JR・山陽新幹線・北九州モノレールを擁する「小倉」駅まで徒歩約6分と利便性が良好であり、周辺は比較的閑静な住環境にあることから、単身者・ファミリー層ともに人気が高いエリアに立地しています。本物件は、各種官公署や銀行・証券・生命保険、大手企業の支店等が多く進出しており、市の政治・経済・行政の中心である北九州市小倉北区に所在しています。また、「小倉」駅周辺は、市内随一の商業地域であり、百貨店を中核に各種の専門店が集積しており、ホテル、病院、国際会議場のほか、地元サッカーチームの本拠地となるスタジアムが2017年に開業し、新たな賑わいを創出しています。
物件特性	本物件は、地上14階建て、1DK・1LDK・2LDK・3LDKからなる全61戸で構成されている賃貸マンションであり、単身者・子供のいない共働きの夫婦（以下「DINKS」といいます。）からファミリー層まで幅広い需要に対応可能です。全居室に南向きの開口部が設けられ、日照・通風は良好です。また、共用部には宅配ロッカーが設置されているほか、各住戸にシャワー付独立洗面台、追い炊き機能付き浴室、温水洗浄便座等が確保されており、入居者のニーズに十分対応した設備が備わっています。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,050百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所
価格時点	2018年11月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,050,000	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格を検証のうえ査定。
直接還元法による価格	1,060,000	標準的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	69,670	
可能総収益	73,587	市場賃料を基に査定した標準的な貸室賃料収入のほか、駐車場収入等 その他収入を計上。
空室等損失等	3,917	地域の標準的な空室率に対象不動産の競争力を勘案し査定。
運営費用	13,644	
維持管理費	1,713	契約額に基づき、過去の実績値、類似不動産の水準による検証を行い 計上。
水道光熱費	1,001	過去の実績額に基づき計上。
修繕費	2,117	エンジニアリング・レポートの平均修繕費を基に、類似不動産の水準 による検証を行い計上。
PMフィー	1,709	類似不動産の水準、対象不動産の個別性を考慮のうえ査定。
テナント募集費用等	2,041	想定入替率及び地域の水準を勘案したテナント募集費用をもとに査 定。
公租公課	4,881	2018年度実績額に基づき計上。
損害保険料	93	契約額を標準に、類似不動産の水準による検証を行い計上。
その他費用	86	町会費等について、過去の実績額に基づき計上。
運営純収益(NOI)	56,026	
一時金の運用益	49	近時の金融資産利回りを参考にした運用利回りを基に計上。
資本的支出	2,928	エンジニアリング・レポートの平均修繕費を基に、類似不動産の水準 による検証を行い計上。
純収益(NCF)	53,147	
還元利回り	5.0%	類似不動産の取引利回り水準、不動産投資家の期待利回りを参考に、 対象不動産の個別性を勘案し査定。
DCF法による価格	1,050,000	
割引率	4.8%	類似不動産の取引利回り水準、金融資産の利回りに対象不動産の個別 性を加味した利回りに基づき査定。
最終還元利回り	5.1%	類似不動産の取引事例、保有期間満了後の経済動向及び純収益の変 動、予測の不確実性等を勘案し査定。
積算価格	989,000	
土地比率	46.7%	
建物比率	53.3%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	該当事項はありません。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
88.1%	87.4%	91.2%

マスト井尻		物件番号	R-108		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得日	2019年1月31日	特定資産の種類	信託受益権		
取得価格	390百万円	鑑定評価額 (価格時点)	400百万円 (2018年12月31日)		
前所有者	積和不動産九州				
所在地(住居表示)	福岡県福岡市南区井尻四丁目3番13				
交通	西鉄天神大牟田線「井尻」駅徒歩約3分				
土地	地番	福岡県福岡市南区 井尻四丁目170番12	建物	竣工年月	2008年1月
	建蔽率	80%		構造/階数	RC造/地上11階
	容積率	300%		延床面積	1,619.68㎡
	用途地域	近隣商業地域		建物設計者	BAS建築設計事務所
				構造設計者	株式会社春日構造設計
	敷地面積	536.48㎡		施工者	株式会社善工務店
	所有形態	所有権		確認検査機関	日本ERI株式会社
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	1,430.60㎡	稼働率	100.0%		
PM会社	積和不動産九州	ML会社 (ML種別)	積和不動産九州 (賃料固定型)		
担保設定の有無	無	テナント総数	1		
信託受益権の概要					
信託設定日	2019年1月31日	信託受託者	三菱UFJ信託銀行 株式会社		
信託期間満了日	2029年1月31日				
建物状況調査報告書の概要					
調査会社	大和不動産鑑定 株式会社	調査書年月	2019年1月		
建物再調達価格	407百万円	短期修繕費	-		
PML値	0.46%	長期修繕費(12年間)	3,092千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積和不動産九州
業種	不動産業
契約形態	定期建物賃貸借契約
契約期間	2019年1月31日から2024年1月31日まで
賃貸面積	1,430.60㎡
月額賃料	2,126千円
敷金・保証金	2,311千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	定期建物賃貸借契約のため、賃貸借期間の満了により終了し更新されません。当事者双方が新たに合意した場合には、新たな合意に基づく条件で、新たな賃貸借契約を締結することができます。
中途解約について	各当事者は、契約期間中、一方当事者による解約の申し入れにより本契約を解除することはできません。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	<p>本物件は、西鉄天神大牟田線「井尻」駅から徒歩約3分に立地し、「井尻」駅から「西鉄福岡（天神）」駅までは約15分の所要時間でアクセスが可能となっています。また、北方に位置する西鉄バス「井尻駅前」停留所からも、天神・博多方面へのバス便が多数運行されていることから、福岡市内中心部である天神・博多へのアクセスに優れています。</p> <p>天神地区においては福岡市が主導する「天神ビッグバン計画」が進行中であり、かつ、同地区にはオフィスビルや大型商業施設、飲食店等が集積しており、九州最大の商業エリアを形成しています。また、オフィスビルの空室率が低下基調で推移する中、オフィスビルの建替え事業や大規模開発プロジェクトも予定されているため、今後も都市としての利便性、繁華性、機能性の向上が期待でき、天神、博多方面等の福岡市中心部へ通勤する層からの需要が期待できます。</p> <p>また、本物件周辺にはスーパーやコンビニエンスストア、飲食店舗、金融機関、医療機関等が見られ生活利便性も良好です。</p>
物件特性	<p>本物件は、地上11階建て、1LDK・2LDKからなる全30戸で構成され、2LDKが10戸と単身者からファミリー層まで幅広い需要に対応可能な部屋タイプを展開しています。設備についても独立洗面台、オートロック、宅配ボックス等を備えており、入居者のニーズに対応した設備が備わっています。</p>

鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	400百万円	
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2018年12月31日	
(千円)		
項目	内容	概要等
収益価格	400,000	将来の純収益の変動を明示することによって価格を導いたDCF法による収益価格がより説得力が高いと判断し、直接還元法による収益価格からの検証も行い、収益還元法による収益価格を試算。
直接還元法による価格	406,000	
運営収益	30,115	
可能総収益	31,314	中長期的に安定的と認められる標準化した想定収入を査定の上、計上。
空室等損失等	1,198	中長期的に安定的と認められる空室率水準を査定し、計上。
運営費用	8,692	
維持管理費	1,458	予定契約額及び類似不動産の維持管理費の水準を参考に査定し、計上。
水道光熱費	830	過年度実績額及び類似不動産の水道光熱費の水準を参考に査定し、計上。
修繕費	1,683	類似不動産の修繕費の水準による検証を行ったうえ、エンジニアリング・レポートの年平均修繕費を妥当と判断し、計上。
PMフィー	867	類似不動産のPMフィーの水準を参考に査定し、計上。
テナント募集費用等	557	想定入替率を適用した場合の入替部分に、類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用等を考慮の上、計上。
公租公課	3,113	依頼者から入手した実績額に基づき、負担水準及び地価動向を考慮の上査定し計上。
損害保険料	46	見積額及び類似不動産の損害保険料の水準を参考に査定し、計上。
その他費用	134	過年度実績額等に基づき査定の上、計上。
運営純収益(NOI)	21,423	
一時金の運用益	0	運用的側面と調達の側面から査定した運用利回りを基に計上。
資本的支出	1,927	類似不動産の更新費の水準による検証を行ったうえ、エンジニアリング・レポートの年平均更新費を妥当と判断し、計上。
純収益(NCF)	19,497	
還元利回り	4.8%	対象不動産の立地条件及び建物グレード、築年数、設備水準等の建物条件並びに現行賃料の市場賃料に対する水準、権利関係、契約条件等のその他の条件によるスプレッドを加減し、さらには、同一需給圏におけるJ-REIT物件等の鑑定評価における還元利回り等を参考に査定。
DCF法による価格	397,000	
割引率	4.6%	類似の不動産の評価事例との比較から求める方法及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法を併用のうえ、投資家に対するヒアリング等も参考に計上。
最終還元利回り	5.0%	類似の取引事例に係る取引利回りを参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格の動向等を総合的に勘案の上査定。対象不動産の還元利回りを基礎として、建物の経年劣化等による資本的支出の増大の可能性や、売買市場の動向の不確実性、及び時の経過が流動性に与える影響等の不確実要素も総合的に勘案して査定。
積算価格	617,000	
土地比率	53.0%	
建物比率	47.0%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	現実の市場の需給動向及び市場参加者の行動原理をよく反映した収益価格がより説得力を有すると判断して、収益価格を標準に積算価格を参考として、鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
100.0%	100.0%	100.0%

ザ・リッツ・カールトン京都(注1)		物件番号		H-002		
		用途		ホテル		
特定資産の概要						
取得日		2019年1月31日		特定資産の種類		
取得価格		17,800百万円		鑑定評価額(注2) (価格時点)		
前所有者		積水ハウス				
所在地(住居表示)		京都府京都市中京区鴨川二条大橋畔				
交通		京阪電鉄本線「三条」駅徒歩約6分				
土地	地番	京都府京都市中京区 二条大橋上る銚田 町 543番 他		建物	竣工年月	2013年10月
	建蔽率	80%			構造/階数 (注3)	RC造ステンレス鋼板ぶき/ 地下3階・地上5階
	容積率	400%			延床面積(注3)	23,461.39㎡
	用途地域	商業地域			建物設計者	株式会社日建設計
	敷地面積 (注3)	6,178.57㎡			構造設計者	株式会社日建設計
	所有形態 (注1)	所有権			施工者	株式会社大林組
					確認検査機関	ピューローペリタス ジャパン株式会社
			所有形態(注1)	所有権		
賃貸可能面積(注4)		9,384.56㎡		稼働率(注4)		
PM会社		SHホテルシステムズ 株式会社		ML会社 (ML種別)		
担保設定の有無		無		テナント総数		
				1		
信託受益権の概要						
信託設定日		2006年1月30日		信託受託者		
信託期間満了日		2021年4月30日		みずほ信託銀行株式会社		
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		株式会社 東京建築検査機構		調査書年月		
建物再調達価格(注2)		2,881百万円		短期修繕費		
PML値		4.19%		長期修繕費(12年間)(注2)		
				3,898千円		

(注1) 本投資法人は、「ザ・リッツ・カールトン京都」について、本物件に係る不動産信託受益権の準共有持分40%を保有しています。

(注2) 「鑑定評価額」、「建物再調達価格」及び「長期修繕費(12年間)」は、物件全体の数値を基に本投資法人が保有する準共有持分40%に対応する金額を、それぞれ記載しています。

(注3) 「敷地面積」は敷地又は土地全体の地積を、「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

(注4) 「賃貸可能面積」は、一棟の賃貸可能面積(23,461.39㎡)に本投資法人が保有する準共有持分割合である40%を乗じた数値を小数第3位を四捨五入して記載しており、「稼働率」の算定に係る「賃貸面積」は、信託受託者とSHホテルシステムズ株式会社との間の建物賃貸借契約変更契約書(兼管理業務委託契約変更契約書)に基づき賃貸している賃貸面積に本投資法人が保有する準共有持分40%を乗じ、小数第3位を四捨五入した数値としています。



## 特記事項

積水ハウスと本投資法人との間で、準共有者間協定書(以下、本項目において「本協定」といいます。)が締結され、相互の優先交渉権等が合意されています。

本協定の概要は、以下のとおりです。

- (a) 積水ハウス又は本投資法人が準共有持分を第三者に譲渡しようとする場合、譲渡しようとする者(以下、本項目において「申出人」といいます。)は、第三者との譲渡交渉に先立ち、譲渡の条件、その他当該譲渡関連の情報を第三者への提供に優先して他の当事者(以下、本項目において「相手方」といいます。)に対して通知しなければならない、相手方が準共有持分の購入に関し協議を求めた場合、申出人は譲渡の条件について相手方と誠実に協議し、所定協議期間中、第三者との間で準共有持分の譲渡に関する交渉を行いません。なお、所定の協議期間以内に相手方から申出人に対し購入の申込みがなかった場合、又は協議が整わなかった場合に限り、申出人は、第三者に対して準共有持分を譲渡することができますが、当該譲渡の条件は、上記の相手方に対して通知した譲渡の条件よりも第三者に有利な内容であってはなりません。
- (b) 本協定において定める義務を履行しない場合には、積水ハウス又は本投資法人は、互いに義務を履行するよう通知し、所定の期間以内に当該義務を履行しない場合には、その保有する準共有持分を有償で譲渡するよう請求することができます。
- (c) 積水ハウス及び本投資法人は、上記(a)の手続を経ずにその保有する準共有持分を第三者に譲渡し、移転し、担保を設定し、その他処分をするには、相手方の同意を得なければなりません。
- (d) 積水ハウス又は本投資法人が準共有持分の一部を相手方以外の第三者に譲渡する場合には、当該第三者に本協定の地位を当該譲渡の対象となる準共有持分割合の限度で承継させます。
- (e) 信託財産の処分、担保権等の設定、本物件等に係る一定金額以上の修繕工事費の支出、本物件等に関して信託受託者が締結している契約の変更等については、積水ハウス及び本投資法人の合意が必要となります。
- (f) 本物件等の共有持分が現物で受託者から受益者に返還される場合には、当該返還の日から5年間、民法(明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。)第256条に基づく本物件全体の分割を請求しないことが合意されます。

賃貸借の概要	
賃借人	SHホテルシステムズ株式会社
業種	宿泊業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年1月31日から2021年4月30日まで
賃貸面積(注1)	9,384.56㎡
月額賃料(注1) (注2)	58,704千円
敷金・保証金	-
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で1年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対して書面によりその旨を通知します。
中途解約について	各当事者は、契約期間中、一方当事者による解約の申入れにより本契約を終了させることはできません。
違約金	該当事項はありません。
その他	本物件の賃借人は、固定賃料(注)及びホテル事業収入等に基づく歩合賃料(注)の合計を支払うものとされています。 2019年1月31日から2020年4月末日までの期間に係る月額賃料は、固定賃料29,352千円(月額)に歩合賃料29,352千円(月額)を加えた金額となります。 また、2020年5月1日以降の月額賃料は、固定賃料29,352千円(月額)と、各年1月1日から12月末日までの期間(以下「歩合賃料計算期間」といいます。)に係る賃借人のホテル事業収入等に基づき、歩合賃料計算期間毎に再計算が行われる歩合賃料の合計額となります。なお、2020年5月1日以降の毎月の歩合賃料は、各年5月1日から4月末日まで、その前年の各歩合賃料計算期間における賃借人のホテル事業収入(ホテルオペレータの決算報告書に基づく本ホテルの利益額)に一定の調整を加えた金額から、各歩合賃料計算期間に発生した固定賃料相当額を差し引いた残額を12か月で除して算定した金額となります。

(注1) 上記表中の「賃貸面積」、「月額賃料」、「固定賃料」及び「歩合賃料」は本投資法人が保有する準共有持分40%に対応する数値を、「賃貸面積」については小数第3位を四捨五入して、「月額賃料」、「固定賃料」及び「歩合賃料」については千円単位で記載しています。

(注2) 「月額賃料」欄に記載の月額賃料は、「その他」欄に記載の計算方法に従って算出された2019年1月31日から2020年4月末日までの期間に係る月額賃料であり、2020年5月1日以降の月額賃料とは異なります。

物件概要	
立地特性	<p>希少性の高い風光明媚な好立地に所在するマリオット・インターナショナルの最高級ブランドホテル</p> <p>本物件は、日本を代表する観光都市として安定した国内需要とインバウンド需要による更なる成長が期待できるマーケットである京都市に所在しています。本物件は京都市の北から南へ流れる鴨川河畔の二条大橋のたもとに位置し、祇園や河原町、先斗町など京都を代表する繁華街に近接しながら、鴨川や比叡山に連なる東山三十六峰を一望することができる絶好のロケーションを有し、都市型リゾートホテルに適した希少性の高い立地に所在します。また、本物件は、京阪電鉄本線「三条」駅から徒歩約6分に位置し、京都御所や二条城等の京都の主要な観光施設や京都市役所にも近く、観光、ビジネスいずれの宿泊目的にも対応しています。</p> <p>本投資法人は、世界的な観光都市として人気の高い京都市の「希少性の高い風光明媚な好立地」における「ザ・リッツ・カールトン京都」という組み合わせは、富裕層や訪日観光客に対して高い訴求力を有するものと考えています。</p>
物件特性	<p>「ザ・リッツ・カールトン」は、世界有数のホテルチェーンであるマリオット・インターナショナルの最高級ブランドであり、世界各国でホテル運営を成功させ、国際水準のホテルマネジメントノウハウを有するラグジュアリーホテルとして高い実績を積み上げています。本物件も「ザ・リッツ・カールトン京都」として2014年2月に開業して以来、「フォーブス・トラベルガイド」にて関西のホテルで初めてかつ唯一「5つ星ホテル」の称号を獲得した、京都の伝統・文化のエッセンスが散りばめられたラグジュアリーホテルとして、外部から高い評価を得ています。</p> <p>本物件の建物は本投資法人のスポンサーである積水ハウスにより2013年に新築され、日本の伝統と現代的な欧米様式の融合を図りながら歴史ある周辺環境にも調和する外観デザインを採り入れており、京都の歴史承継をコンセプトにした4つの庭園と、京都の伝統・文化のエッセンスが散りばめられ「源氏物語」をコンセプトにアートワークが随所に施された上質な空間とともに、「ザ・リッツ・カールトン」のブランドイメージに沿ったラグジュアリーな仕様となっています。また、総客室数は134室、客室平均面積は50㎡の広さを誇り、レストラン、宴会場、スパ等においても、最高級ブランドとしてのホスピタリティーが提供されています。</p>

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	18,480百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所
価格時点	2018年12月31日

(注) 上記表中の「鑑定評価額」は、本投資法人が保有する準共有持分40%に対応する金額を記載していますが、下記表中に記載した各試算価格等の金額については、物件全体の金額を記載しています。

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	46,200,000	DCF法による収益価格を中心に直接還元法による収益価格を関連付けて試算。
直接還元法による価格	46,700,000	
運営収益	1,888,519	
可能総収益	1,888,519	固定賃料及び変動賃料については、ホテルの運営収支状況等を考慮して、中長期的に安定的に得られる標準賃料を査定。
空室等損失等	-	契約内容より、本件では非計上。
運営費用	111,001	
維持管理費	-	契約内容より、本件では非計上。
水道光熱費	-	契約内容より、本件では非計上。
修繕費	2,924	ER及び類似不動産の水準等を基に査定。
PMフィー	1,200	契約に基づく金額を計上。
テナント募集費用等	-	契約内容より、本件では非計上。
公租公課	100,562	2018年度の実績を基に計上。
損害保険料	6,314	実績等を基に計上。
その他費用	-	本件では非計上。
運営純収益(NOI)	1,777,517	
一時金の運用益	-	契約内容より、本件では非計上。
資本的支出	22,650	ER及び類似不動産の水準等を基に査定。
FF&E	212,556	契約内容に基づき計上。
純収益(NCF)	1,542,311	
還元利回り	3.3%	対象不動産の立地条件、個別性、市場動向等を総合的に勘案し査定。
DCF法による価格	46,000,000	
割引率	3.1%	対象不動産の立地条件、個別性、市場動向等を総合的に勘案し査定。
最終還元利回り	3.5%	還元利回りに保有期間満了後における建物劣化、市場動向、将来における不確実性リスク等を総合的に勘案し査定。
積算価格	37,400,000	
土地比率	81.1%	
建物比率	18.9%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の典型的な需要者の価格形成プロセスを反映した収益価格の妥当性を認め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
100.0%	100.0%	100.0%

## 《取得予定資産》

プライムメゾン三田綱町		物件番号	R-109		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得予定日	2019年6月10日	特定資産の種類(予定)	信託受益権		
取得予定価格	2,040百万円	鑑定評価額 (価格時点)	2,160百万円 (2019年4月1日)		
現所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都港区三田二丁目1番41号				
交通	東京メトロ南北線「麻布十番」駅徒歩約6分				
土地	地番	東京都港区三田 二丁目309番31	建物	竣工年月	2017年10月
	建蔽率	60%		構造/階数	RC造/地下1階・地上5階
	容積率	300%		延床面積	2,219.96㎡
	用途地域	第一種中高層住居 専用地域		建物設計者	株式会社 フォルム建築計画研究所
	敷地面積	807.08㎡		構造設計者	株式会社 クロスファクトリー
	所有形態	所有権		施工者	馬淵建設株式会社
	確認検査機関			確認検査機関	一般財団法人住宅金融 普及協会
所有形態		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	1,387.12㎡	稼働率	74.2%		
PM会社(予定)	積和不動産	ML会社(予定) (ML種別)	積和不動産 (パススルー型)		
担保設定の有無	無	テナント総数	1		
信託受益権の概要					
信託設定日(予定)	2019年6月10日	信託受託者(予定)	みずほ信託銀行株式会社		
信託期間満了日(予定)	2029年6月30日				
建物状況調査報告書の概要					
調査会社	株式会社 東京建築検査機構	調査書年月	2019年4月		
建物再調達価格	540百万円	短期修繕費	-		
PML値	7.23%	長期修繕費(12年間)	378千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積和不動産
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2029年6月30日まで（予定）
賃貸面積	1,029.32㎡
月額賃料	6,980千円
敷金・保証金	13,960千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	当事者のいずれもが、契約期間満了日の6か月前までに相手方に対して何等の意思表示をしない場合は、本契約は従前と同一の条件で1年間自動更新され、以降も同様とします。
中途解約について	賃貸人は6か月前に書面により賃借人に通知して、本契約を解除することができます。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、港区の中心部に位置し、東京メトロ南北線及び都営大江戸線「麻布十番」駅から徒歩約6分、都営大江戸線「赤羽橋」駅、東京メトロ南北線及び都営三田線「白金高輪」駅から徒歩圏内と交通利便性に優れています。江戸時代には大名屋敷や御家人の屋敷が並び、現在は高級住宅地が広がり、周辺には大学、大使館、迎賓館等が立地し、都心部でありながら、閑静な住宅地域である緑豊かなエリアに立地するとともに、広域避難場所や地域防災拠点へ徒歩でアクセス可能であり、防災にも配慮した立地となっています。また、「東京」駅周辺のビジネスエリアに20分程度でアクセスできるほか、徒歩10分圏には、「麻布十番商店街」を中心に小売店舗・飲食店等が集積しており、周辺にはスーパーマーケットなどの生活施設のほか医療機関や公共施設等が存し、生活利便性にも優れた良好な居住環境を有しています。
物件特性	本物件は、地上5階建て、全18戸で構成され、ホテルライクな共用部を有し、室内は最大2,500mmの天井高によって高級感ある空間を実現しています。部屋タイプは1LDKが4戸、2LDKが9戸、2SLDKが1戸、3LDKが4戸となっています。設備についてはバッグやポケット等にキーを入れたままでも解錠できるハンズフリー機能付きのスマートキーシステム、キッチンにおける静音シンクを採用し、機能性に配慮した設計となっており、オートロック、宅配ボックス等を備えるなど、利便性及び居住環境を志向する所得水準の高いDINKS世帯又はファミリー層を中心とした安定的な賃貸需要が見込まれます。また、本物件は、複層ガラスや、手元止水機能付きシャワーヘッドが採用されており、省エネ等に配慮した設備を備えているほか、TVモニター付インターフォン及び防犯カメラが設置され、エントランスや住戸への入室だけでなく、エレベーターの利用もセキュリティで管理されている3重のセキュリティシステムを採用しています。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,160百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,160,000	DCF法による収益価格を重視して、直接還元法による収益価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	2,200,000	中長期安定的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	115,690	
可能総収益	124,049	現行賃料と新規賃料等を勘案した貸室賃料収入(共益費収入を含む)・駐車場収入・その他収入(礼金等・更新料・バイク置場収入・自転車登録料)を計上。
空室等損失等	8,359	対象不動産及び類似不動産の稼働実績等を勘案し中長期安定的な稼働率(空室率)を設定したうえで査定。
運営費用	26,589	
維持管理費	4,994	現行の建物維持管理契約、過去の実績、類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
水道光熱費	2,372	過去の実績や類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
修繕費	2,852	今後発生が見込まれる小規模修繕費、原状回復費を計上。小規模修繕費は年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる修繕費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。原状回復費については、過去の実績や類似物件の実績等に基づき査定。
PMフィー	3,309	現行の契約条件や類似不動産の報酬料率等を考慮して計上。
テナント募集費用等	5,376	類似不動産の費用水準等を参考に、想定したテナント平均回転期間等に基づき査定。
公租公課	7,442	直近の評価証明等に基づく査定値を計上。
損害保険料	53	直近の実額を計上。
その他費用	191	インターネット利用料、町会費を計上。
運営純収益(NOI)	89,101	
一時金の運用益	181	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,401	今後発生が見込まれる費用を年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる更新費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。
純収益(NCF)	87,881	
還元利回り	4.0%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件、建物条件、権利関係等の個別性を勘案して査定。
DCF法による価格	2,140,000	
割引率	3.8%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ等を勘案して査定。
最終還元利回り	4.2%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ、不動産価格及び賃料動向予測等を勘案して査定。
積算価格	2,330,000	
土地比率	75.5%	
建物比率	24.5%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主な需要者は収益性を重視する投資家であるため、積算価格は参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
33.7%	52.6%	74.2%



プライムメゾン本郷		物件番号		R-110		
		用途		共同住宅、店舗		
特定資産の概要						
取得予定日		2019年6月10日		特定資産の種類(予定)		
取得予定価格		2,600百万円		鑑定評価額 (価格時点)		
				信託受益権		
取得予定価格		2,600百万円		鑑定評価額 (2019年4月1日)		
現所有者		積水ハウス				
所在地(住居表示)		東京都文京区本郷四丁目14番10				
交通		都営三田線・大江戸線「春日」駅徒歩約4分、都営大江戸線・東京メトロ丸ノ内線「本郷三丁目」駅徒歩約5分、都営三田線「水道橋」駅徒歩約7分				
土地	地番	東京都文京区本郷四丁目30番1		建物	竣工年月	2018年3月
	建蔽率	80・60%			構造/階数	RC造/地下1階・地上14階
	容積率	600・300%			延床面積	2,986.22㎡
	用途地域	商業地域・第一種住居地域			建物設計者	有限会社中村彰建築研究室
	敷地面積	492.47㎡			構造設計者	株式会社ティーケー設計
		所有形態			所有者	馬淵建設株式会社
					確認検査機関	ビューローベリタス ジャパン株式会社
				所有形態	所有権	
賃貸可能面積		2,423.46㎡		稼働率		
				84.8%		
PM会社(予定)		積和不動産		ML会社(予定) (ML種別)		
				積和不動産 (パススルー型)		
担保設定の有無		無		テナント総数		
				1		
信託受益権の概要						
信託設定日(予定)		2019年6月10日		信託受託者(予定)		
				三菱UFJ信託銀行 株式会社		
信託期間満了日(予定)		2029年6月30日				
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		株式会社 ERIソリューション		調査書年月		
				2019年4月		
建物再調達価格		752百万円		短期修繕費		
				-		
PML値		3.48%		長期修繕費(12年間)		
				1,640千円		
特記事項						
該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	積和不動産
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2029年6月30日まで（予定）
賃貸面積	2,054.33㎡
月額賃料	10,251千円
敷金・保証金	13,769千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	当事者のいずれもが、契約期間満了日の6か月前までに相手方に対して何等の意思表示をしない場合は、本契約は従前と同一の条件で1年間自動更新され、以降も同様とします。
中途解約について	賃借人は6か月前に書面により賃借人に通知して、本契約を解除することができます。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、都営三田線及び都営大江戸線「春日」駅徒歩約4分、都営大江戸線及び東京メトロ丸ノ内線「本郷三丁目」駅徒歩約5分、都営三田線「水道橋」駅徒歩約7分であり、3駅3路線が利用可能と交通利便性に優れるほか、文京区の指定する避難所である「本郷小学校」まで徒歩約4分と防災性にも優れています。また、本物件の所在する本郷エリアは、都心中心部の商業エリアに隣接し、周辺にオフィスも立地しているほか「東京」駅周辺の業務エリアへ電車で7分とアクセスに優れており、かつて由緒ある武家屋敷エリアであったことや、明治に入り「東京大学」が開設されたことで文教地区としてのイメージが定着しており、一定のステータスを有しています。
物件特性	本物件は、地上14階建て、1R・1K・1LDKからなる全67戸で構成されています。ホテルライクな内廊下、設備にはオートロック、保温浴槽、カウンターキッチン（一部住戸）を備えているほか、本物件の下層部に物販店舗が入居しており、高い生活利便性を有しています。これらのことから、利便性を志向する単身者が主な需要層として見込まれます。本物件は、複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮しているほか、1階共用部分には防災備蓄倉庫が設置されています。また、TVモニター付インターフォン及び防犯カメラが設置され、こじ開け対策機能付き錠が採用されています。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,700百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,700,000	DCF法による収益価格を重視して、直接還元法による収益価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	2,710,000	中長期安定的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	140,597	
可能総収益	148,662	現行賃料と新規賃料等を勘案した貸室賃料収入（共益費収入を含む）・駐車場収入・その他収入（礼金等・更新料・バイク置場使用料・自転車登録料）を計上。
空室等損失等	8,065	対象不動産及び類似不動産の稼働実績等を勘案し中長期安定的な稼働率（空室率）を設定したうえで査定。
運営費用	29,894	
維持管理費	7,852	現行の建物維持管理契約、過去の実績、類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
水道光熱費	1,663	過去の実績や類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
修繕費	3,573	今後発生が見込まれる小規模修繕費、原状回復費を計上。小規模修繕費は年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる修繕費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。原状回復費については、過去の実績や類似物件の実績等に基づき査定。
PMフィー	4,058	現行の契約条件や類似不動産の報酬料率等を考慮して計上。
テナント募集費用等	4,132	類似不動産の費用水準等を参考に、想定したテナント平均回転期間等に基づき査定。
公租公課	7,990	直近の評価証明等に基づく査定値を計上。
損害保険料	74	直近の実額を計上。
その他費用	552	町会費・インターネット利用料を計上。
運営純収益(NOI)	110,703	
一時金の運用益	145	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	2,545	今後発生が見込まれる費用を年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる更新費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。
純収益(NCF)	108,303	
還元利回り	4.0%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件、建物条件、権利関係等の個別性を勘案して査定。
DCF法による価格	2,690,000	
割引率	3.8%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ等を勘案して査定。
最終還元利回り	4.2%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ、不動産価格及び賃料動向予測等を勘案して査定。
積算価格	2,940,000	
土地比率	71.4%	
建物比率	28.6%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主な需要者は収益性を重視する投資家であるため、積算価格は参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
- %	51.7%	84.8%

プライムメゾン蔵前		物件番号		R-111	
		用途		共同住宅	
特定資産の概要					
取得予定日		2019年6月10日	特定資産の種類(予定)		信託受益権
取得予定価格		2,190百万円	鑑定評価額 (価格時点)		2,260百万円 (2019年4月1日)
現所有者		積水ハウス			
所在地(住居表示)		東京都台東区蔵前四丁目18番18			
交通		都営浅草線「蔵前」駅徒歩約3分			
土地	地番	東京都台東区蔵前 四丁目8番7	建物	竣工年月	2018年11月
	建蔽率	80%		構造/階数	RC造/地上14階
	容積率	500%		延床面積	2,887.15㎡
	用途地域	商業地域		建物設計者	株式会社Add設計工房
	敷地面積	474.18㎡		構造設計者	株式会社剣建築設計事務所
	所有形態	所有権		施工者	馬淵建設株式会社
				確認検査機関	株式会社 J建築検査センター
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積		2,259.40㎡	稼働率		61.5%
PM会社(予定)		積和不動産	ML会社(予定) (ML種別)		積和不動産 (パススルー型)
担保設定の有無		無	テナント総数		1
信託受益権の概要					
信託設定日(予定)		2019年6月10日	信託受託者(予定)		みずほ信託銀行株式会社
信託期間満了日(予定)		2029年6月30日			
建物状況調査報告書の概要					
調査会社		株式会社 東京建築検査機構	調査書年月		2019年4月
建物再調達価格		692百万円	短期修繕費		-
PML値		2.72%	長期修繕費(12年間)		162千円
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積和不動産
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2029年6月30日まで（予定）
賃貸面積	1,390.66㎡
月額賃料	6,145千円
敷金・保証金	5,721千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	当事者のいずれもが、契約期間満了日の6か月前までに相手方に対して何等の意思表示をしない場合は、本契約は従前と同一の条件で1年間自動更新され、以降も同様とします。
中途解約について	賃貸人は6か月前に書面により賃借人に通知して、本契約を解除することができます。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、都営浅草線「蔵前」駅から徒歩約3分、都営大江戸線「蔵前」駅から徒歩約6分に立地し地下鉄2路線が利用可能であり、周辺には商業施設・公共施設・公園等があるなど生活利便性に優れているほか、中高層の事務所ビル、マンション、戸建住宅等が立ち並ぶ商住混在地域に立地し、近年業務エリアとして注目されている日本橋エリアに都営浅草線「蔵前」駅から電車で10分程度でアクセスが可能であるなど都心接近性も有しています。本物件の立地するエリアは、江戸通り沿いを中心に玩具・人形・花火・装飾品等を扱う問屋街として発展してきた地域ですが、近年はそのイメージが変化しつつあり、鉄道等の交通アクセスにも優れることから住宅地としての魅力を増しているほか、台東区の指定する避難場所である「蔵前小学校」と隣接しており防災性にも優れた地域です。
物件特性	本物件は、地上14階建て、1R・1K・1LDKからなる全65戸で構成され、ホテルライクな内廊下となっている共用部や、TVモニター付インターフォン、防犯カメラ、エントランスや住戸だけでなくエレベーター利用も制限することのできるセキュリティシステムを含むオートロック、上質な風合いと手入れしやすさを両立させる人造大理石を用いたキッチンボードを備えるなど生活利便性に配慮しています。本物件は、複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮しているほか、都心接近性や良好な居住環境から、それらを志向する単身者を中心とした安定的な賃貸需要が見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,260百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,260,000	DCF法による収益価格を重視して、直接還元法による収益価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	2,280,000	中長期安定的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	121,592	
可能総収益	126,821	現行賃料と新規賃料等を勘案した貸室賃料収入（共益費収入を含む）・駐車場収入・その他収入（礼金等・更新料・バイク置場使用料・自転車登録料）を計上。
空室等損失等	5,229	対象不動産及び類似不動産の稼働実績等を勘案し中長期安定的な稼働率（空室率）を設定したうえで査定。
運営費用	26,997	
維持管理費	6,778	現行の建物維持管理契約、過去の実績、類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
水道光熱費	1,301	過去の実績や類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
修繕費	1,790	今後発生が見込まれる小規模修繕費、原状回復費を計上。小規模修繕費は年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる修繕費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。原状回復費については、過去の実績や類似物件の実績等に基づき査定。
PMフィー	3,492	現行の契約条件や類似不動産の報酬料率等を考慮して計上。
テナント募集費用等	4,738	類似不動産の費用水準等を参考に、想定したテナント平均回転期間等に基づき査定。
公租公課	8,440	直近の評価証明等に基づく査定値を計上。
損害保険料	68	直近の実額を計上。
その他費用	390	インターネット利用料を計上。
運営純収益(NOI)	94,595	
一時金の運用益	90	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,126	今後発生が見込まれる費用を年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる更新費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。
純収益(NCF)	93,559	
還元利回り	4.1%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件、建物条件、権利関係等の個別性を勘案して査定。
DCF法による価格	2,250,000	
割引率	3.9%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ等を勘案して査定。
最終還元利回り	4.3%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ、不動産価格及び賃料動向予測等を勘案して査定。
積算価格	2,030,000	
土地比率	62.1%	
建物比率	37.9%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主な需要者は収益性を重視する投資家であるため、積算価格は参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
- %	- %	61.5%



エステイメゾン横浜青葉台ノース		物件番号		R-112		
		用途		共同住宅		
特定資産の概要						
取得予定日		2019年6月10日		特定資産の種類（予定）		
取得予定価格		1,360百万円		信託受益権		
				鑑定評価額 （価格時点）		
現所有者		積水ハウス				
所在地（住居表示）		神奈川県横浜市青葉区青葉台二丁目28番地8				
交通		東急田園都市線「青葉台」駅徒歩約10分				
土地	地番	神奈川県横浜市 青葉区青葉台二丁目 28番8		建物	竣工年月	2018年7月
	建蔽率	60%			構造/階数	RC造/地下1階・地上3階
	容積率	150%			延床面積	2,723.24㎡
	用途地域	第一種中高層住居 専用地域			建物設計者	積水ハウス
	敷地面積	1,775.45㎡			構造設計者	株式会社東都設計
					施工者	積水ハウス
	所有形態	所有権			確認検査機関	ビューローベリタス ジャパン株式会社
			所有形態	所有権		
賃貸可能面積		2,723.24㎡		稼働率		100.0%
PM会社（予定）		積和不動産		ML会社（予定） （ML種別）		積和不動産 （パススルー型）
担保設定の有無		無		テナント総数		1
信託受益権の概要						
信託設定日（予定）		2019年6月10日		信託受託者（予定）		みずほ信託銀行株式会社
信託期間満了日（予定）		2029年6月30日				
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		株式会社 ERIソリューション		調査書年月		2019年4月
建物再調達価格		736百万円		短期修繕費		-
PML値		9.64%		長期修繕費（12年間）		1,600千円
特記事項						
該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
賃借人	積和不動産
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2029年6月30日まで（予定）
賃貸面積	2,723.24㎡
月額賃料	6,091千円
敷金・保証金	18,274千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	当事者のいずれもが、契約期間満了日の6か月前までに相手方に対して何等の意思表示をしない場合は、本契約は従前と同一の条件で1年間自動更新され、以降も同様とします。
中途解約について	賃貸人は6か月前に書面により賃借人に通知して、本契約を解除することができます。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、東急田園都市線「青葉台」駅から徒歩約10分に立地し、同駅からは「渋谷」駅・「大手町」駅へ乗り換えなしのダイレクトアクセスが可能であり、また、JR東海道新幹線の他2路線が乗り入れる「新横浜」駅や8路線が乗り入れる「横浜」駅へのアクセスも良好となっているほか、付近には大型商業施設や大規模な公園が存在するなど生活利便性や居住の快適性を有しています。また、行政に指定されている広域避難場所である「桜台公園」まで徒歩約7分、地域防災拠点である「青葉台中学校」にも隣接しており、防災に配慮した立地となっています。本物件の所在する横浜市青葉区は横浜市の北西端に位置し、1966年の東急田園都市線の開通以降、ベッドタウンとして発展してきた地域であり、渋谷エリア・大手町エリアや横浜方面へのアクセスに優れる閑静な住宅地域です。
物件特性	本物件は、地上3階建て、3LDKからなる全32戸で構成され、設備には独立洗面台、シューズインクローゼット、TVモニター付インターフォン、防犯カメラ、オートロックを備えています。また、本物件は、複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮しています。都心接近性、生活利便性及び良好な居住環境を重視するファミリー層を中心とした需要が見込まれており、十分な競争力を持つと考えられます。また、本物件は取得時点において信用力の高いテナントに長期間で一括賃貸されており、将来にわたり安定的なキャッシュフローが期待できると見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,460百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,460,000	DCF法による収益価格を重視して、直接還元法による収益価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	1,470,000	中長期安定的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	78,310	
可能総収益	78,310	現行賃料と新規賃料等を勘案した貸室賃料収入・駐車場収入を計上。
空室等損失等	-	対象不動産及び類似不動産の稼働実績等を勘案し中長期安定的な稼働率（空室率）を設定したうえで査定。 なお、本件は一括賃貸であり、現行の定期建物賃貸借契約の内容や、テナントの属性等を総合的に勘案し、テナントの入替はないものと想定。
運営費用	10,910	
維持管理費	-	テナント負担であるため計上しない。
水道光熱費	-	テナント負担であるため計上しない。
修繕費	1,587	今後発生が見込まれる小規模修繕費を計上。 小規模修繕費は年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる修繕費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。 なお、原状回復費については、テナント負担であるため計上しない。
PMフィー	979	予定契約条件や類似不動産の報酬料率等を考慮して計上。
テナント募集費用等	-	一括賃貸であり、テナントの入替はないものと想定するため計上しない。
公租公課	8,272	直近の評価証明等に基づく査定値を計上。
損害保険料	72	直近の実額を計上。
その他費用	-	計上しない。
運営純収益(NOI)	67,400	
一時金の運用益	196	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	1,260	今後発生が見込まれる費用を年単位で平準化して計上するものとし、エンジニアリング・レポートによる更新費用見積額の年平均額と建物の経年劣化による費用増加リスク等を踏まえた査定値を勘案して計上。
純収益(NCF)	66,336	
還元利回り	4.5%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件、建物条件、権利関係等の個別性を勘案して査定。
DCF法による価格	1,460,000	
割引率	4.3%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ等を勘案して査定。
最終還元利回り	4.7%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ、不動産価格及び賃料動向予測等を勘案して査定。
積算価格	1,710,000	
土地比率	62.0%	
建物比率	38.0%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主な需要者は収益性を重視する投資家であるため、積算価格は参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
- %	100.0%	100.0%

ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）(注1)		物件番号	0-001		
		用途(注2)	事務所、店舗		
特定資産の概要					
取得予定日	2019年6月10日	特定資産の種類（予定）	信託受益権		
取得予定価格	12,350百万円	鑑定評価額(注3) （価格時点）	15,000百万円 （2019年4月1日）		
現所有者	積水ハウス				
所在地（住居表示）	東京都品川区北品川六丁目7番29号				
交通	JR「品川」駅徒歩約12分、JR「大崎」駅徒歩約10分、JR「五反田」駅徒歩約12分、京急本線「北品川」駅徒歩約9分				
土地	地番	東京都品川区北品川六丁目351番1他	建物	竣工年月	2011年2月
	建蔽率	80・60・60%		構造/階数 (注4)	RC造/地下1階・地上9階
	容積率	500・300・200%		延床面積 (注4)	62,975.42㎡
	用途地域	商業地域・準工業地域・第一種中高層住居専用地域		建物設計者	株式会社日建設計・大成建設株式会社
	敷地面積 (注4)	15,942.78㎡		構造設計者	株式会社日建設計・大成建設株式会社
	所有形態 (注1)	敷地権（共有持分）		施工者	大成建設株式会社
				確認検査機関	日本ERI株式会社
		所有形態 (注1)	区分所有権		
賃貸可能面積(注5)	7,341.65㎡	稼働率(注5)	100.0%		
PM会社（予定）	積水ハウス	ML会社（予定） （ML種別）	積水ハウス （パススルー型）		
担保設定の有無	無	テナント総数(注6)	1		
信託受益権の概要					
信託設定日（予定）	2019年6月10日	信託受託者（予定）	みずほ信託銀行株式会社		
信託期間満了日（予定）	2024年12月2日				
建物状況調査報告書の概要					
調査会社	SOMPOリスク マネジメント 株式会社	調査書年月	2019年4月		
建物再調達価格(注7)	4,023百万円	短期修繕費(注7)	-		
PML値	0.82%	長期修繕費（12年間）(注7)	18,120千円		

(注1) 本投資法人が追加取得する区分は、建物のうち、1階の専有部分の全て及び5階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の734,166（約19.0%））です。なお、追加取得後においては、本投資法人は「ガーデンシティ品川御殿山」の全部を保有することになります。

(注2) 建物一棟全体の用途は、事務所、駐車場及び店舗です。

(注3) 「鑑定評価額」は本投資法人が追加で取得する予定の部分に関する鑑定評価額を記載しています。

(注4) 「敷地面積」は敷地又は土地全体の地積を、「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

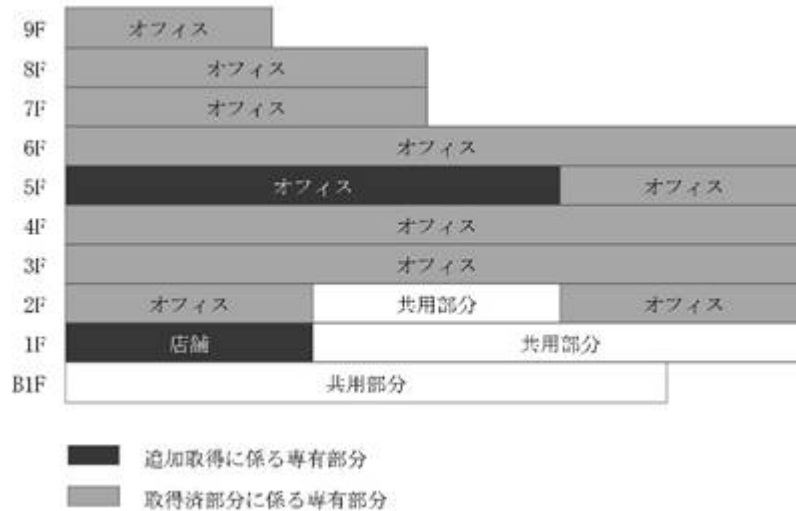
(注5) 「賃貸可能面積」は、本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸可能面積を記載しており、「稼働率」の算定に係る「賃貸面積」は、エンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積のうち本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸面積としています。

(注6) 本書の日付現在においては、本投資法人の取得を停止条件とするパススルー型マスターリース契約を締結しているため、「テナント総数」は「1」と記載していますが、本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係るエンドテナント数の合計は、2019年3月末日現在においては11となっています。

(注7) 「建物再調達価格」、「短期修繕費」及び「長期修繕費（12年間）」は、物件全体の数値を基に本投資法人が追加で取得する予定の敷地権割合に対応する金額を記載しています。

## 特記事項

- ・本書の日付現在、本物件は、現所有者である積水ハウスが「ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）」に係る信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（第1回取得部分）」といいます。）と「ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）」に係る信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（第2回取得部分）」といいます。）とガーデンシティ品川御殿山（第3回取得部分）に係る信託受託者（以下「信託受託者（第3回取得部分）」といいます。）の間で区分所有していますが、積水ハウスは、本投資法人との本件売買契約において、本投資法人の取得予定日付で、本物件のうち積水ハウスが保有する専有部分の全て及びそれに伴う敷地権を信託受託者に信託譲渡した上で、同日付で本投資法人に対して信託受益権を譲渡することに合意しています。
- ・本書の日付現在、積水ハウス、信託受託者（第1回取得部分）、信託受託者（第2回取得部分）、信託受託者（第3回取得部分）及び本投資法人との間で、区分所有者間協定書が締結され、相互の優先交渉権等が合意されています（当該区分所有者間協定書の内容については、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 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。）。本投資法人は、当該信託受益権の取得後「ガーデンシティ品川御殿山」の全部を保有することになることから、本物件の取得後、当該区分所有者間協定書を解約することに合意しています。
- ・権利関係図（専有部分）



賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス
業種	建設業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2024年12月2日まで（予定）
賃貸面積	7,341.65㎡
月額賃料	52,014千円
敷金・保証金	470,184千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で1年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対してその旨を通知します。
中途解約について	各当事者が解約を希望する場合は、解約を希望する日から6か月前までに相手方に対し書面にて通知することにより、本契約を解約することができるものとされています。
違約金	該当事項はありません。
その他	パススルー型マスターリース

物件概要	
立地特性	<p>由緒ある街並みに調和する環境配慮型の邸宅のようなオフィスビル 本物件は、かつて徳川将軍家の別邸・品川御殿があったことから「御殿山」と称される由緒ある「品川御殿山」エリアに立地し、本物件を含む周辺は高いステータスを有し、落ち着いた雰囲気のあるオフィスエリアが形成されています。また、本物件は、「大崎」駅から徒歩約10分、「品川」駅から徒歩約12分、「五反田」駅から徒歩約12分、「北品川」駅から徒歩約9分に位置しており、これら4駅には地下鉄、JR、私鉄10路線が乗り入れていることから、様々な方面からのアクセスが可能で高い交通利便性を確保されているとともに、「五反田」駅及び「品川」駅の間ではシャトルバスが運行されており、アクセスの向上が図られています。なお、「品川」駅は、首都圏の中でも有数の乗降客数を誇り、東海道新幹線が利用可能であるほか、羽田空港へのアクセスも良好なため、国内で広く事業展開を行う有力企業や世界的な事業展開を行うグローバル企業にとって訴求力が高い立地となっており、2027年には「品川」駅にリニア中央新幹線発着駅が開業予定で、今後も発展していくことが見込まれているエリアです。更に、「品川」駅・「田町」駅周辺地域は、国際戦略総合特別区域（アジアヘッドクォーター特区）に指定され、外国企業の積極的な誘致が目標とされているほか、「品川」駅と「田町」駅間の品川車両基地跡地では、2020年暫定開業予定の新駅「高輪ゲートウェイ」駅及び新駅周辺の大規模開発が進められており、今後益々の業務集積が進むものと見込まれています。また、本物件は、高台にあり、水害等の災害の危険度が低い立地であることが第三者機関の評価によって認められています。</p>
物件特性	<p>本物件は、2011年竣工のグレードの高い外観の建物で、基準階床面積は約2,044坪と国内最大級クラスで開放感のある整形無柱の空間確保が可能であり、本社クラスの移転も余裕をもって受入れが可能である一方、1フロア最大8テナントまで分割対応が可能であり、テナントニーズに応じたリーシングを行うことが可能です。設備面に関しては、天井高2,900mm、OAフロア120mm、ヘビーデューティーゾーン1,000kg/㎡（一般ゾーン500kg/㎡）の床荷重、1フロア115ゾーンの空調システムを有するほか、フラッパーゲートや非接触型ICカードによる高いセキュリティを確保しています。共用スペースについては、2階のメインエントランスホールは受付カウンター付で広々としたスペースが確保されており、高級感のある内装仕上げとなっているほか、大小各種の貸会議室が確保されており、オフィススペースの有効利用が可能となっています。また、本物件は、屋上・外構緑化を推進し、貸室内全照明にLEDを採用する等、省エネ・使用効率の向上や緑化等を推進した環境配慮型オフィスビルであり、既保有部分についてはDBJ Green Building認証の5段階評価の最高ランクである「国内トップクラスの卓越した『環境・社会への配慮』がなされた建物」（「5つ星」）の評価、CASBEE不動産評価認証の4段階評価の最高ランクである「Sランク（素晴らしい）」の評価を取得しています。その他、災害対策としての免震構造の採用・自家発電機による非常時電源の確保といったテナント企業のBCP（事業継続性）に対する配慮もなされています。</p>

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	15,000百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	15,000,000	DCF法による収益価格を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い、収益価格を試算。
直接還元法による価格	15,600,000	
運営収益	713,573	
可能総収益	735,318	中長期的に安定的であると認められる貸室賃料収入、水光熱費収入、駐車場収入等を計上。
空室等損失等	21,744	中長期的に安定的であると認められる空室率を査定し計上。
運営費用	194,818	
維持管理費	45,305	過年度実績額等に基づき計上。
水道光熱費	51,967	過年度実績額等に基づき計上。
修繕費	7,813	類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートの平均修繕費に基づき査定。
PMフィー	9,202	類似不動産の水準、現行契約条件等を参考に査定。
テナント募集費用等	5,568	想定入替率、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	55,890	実績額に基づき査定し計上。
損害保険料	804	類似不動産の保険料を参考に査定し計上。
その他費用	18,265	過年度実績額等に基づき計上。
運営純収益(NOI)	518,755	
一時金の運用益	6,514	運用利回りを1.0%と査定し運用益を計上。
資本的支出	10,849	類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートの平均更新費に基づき査定。
純収益(NCF)	514,420	
還元利回り	3.3%	対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件、類似不動産の取引事例等を総合的に勘案し査定。
DCF法による価格	14,800,000	
割引率	3.0%	類似不動産の取引事例、対象不動産の個別性、投資家に対するヒアリング等を参考に査定。
最終還元利回り	3.5%	類似不動産の取引事例、投資利回りの将来動向、対象不動産の個別性、市場動向等を総合的に勘案し査定。
積算価格	19,000,000	
土地比率	82.8%	
建物比率	17.2%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主たる需要者は収益性及び投資採算性を重視する投資家であるため、積算価格を参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
100.0%	100.0%	100.0%



本町南ガーデンシティ(追加取得部分)(注1)		物件番号		0-003		
		用途(注2)		事務所、店舗		
特定資産の概要						
取得予定日		2019年6月10日		特定資産の種類		
取得予定価格		20,900百万円		鑑定評価額(注3) (価格時点)		
				23,800百万円 (2019年4月1日)		
現所有者		積水ハウス				
所在地(住居表示)		大阪府大阪市中央区北久宝寺町三丁目6番1号				
交通		Osaka Metro御堂筋線・中央線・四つ橋線「本町」駅徒歩約3分				
土地	地番	大阪府大阪市中央区 北久宝寺町三丁目 27番1他		建物	竣工年月	2011年2月
	建蔽率	80%			構造/階数 (注4)	S造・SRC造/ 地下2階・地上25階
	容積率	1,000%			延床面積(注4)	46,010.88㎡
	用途地域	商業地域			建物設計者	株式会社日建設計
	敷地面積 (注4)	3,737.11㎡			構造設計者	株式会社日建設計
	所有形態 (注1)	敷地権 (共有持分)			施工者	鴻池・大林共同企業体
					確認検査機関	財団法人日本建築センター
			所有形態(注1)	区分所有権		
賃貸可能面積(注5)		12,958.07㎡		稼働率(注5)		100.0%
PM会社(予定)		積水ハウス		ML会社(予定) (ML種別)		積水ハウス (パススルー型)
担保設定の有無		無		テナント総数(注6)		1
信託受益権の概要						
信託設定日		2000年9月22日		信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
信託期間満了日(予定)		2029年6月30日				
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		東京海上日動リスク コンサルティング 株式会社		調査書年月		2019年4月
建物再調達価格(注7)		6,906百万円		短期修繕費(注7)		-
PML値		2.28%		長期修繕費(12年間)(注7)		14,516千円

(注1) 本投資法人が追加取得する区分は、建物のうち、1階から12階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 2,965,753分の1,295,807(約43.7%))です。なお、追加取得後においては、本投資法人は「本町南ガーデンシティ」の全部を保有することになります。

(注2) 建物一棟全体の「用途」は、事務所、駐車場及び店舗です。

(注3) 「鑑定評価額」は本投資法人が追加で取得する予定の部分に関する鑑定評価額を記載しています。

(注4) 「敷地面積」は敷地又は土地全体の地積を、「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

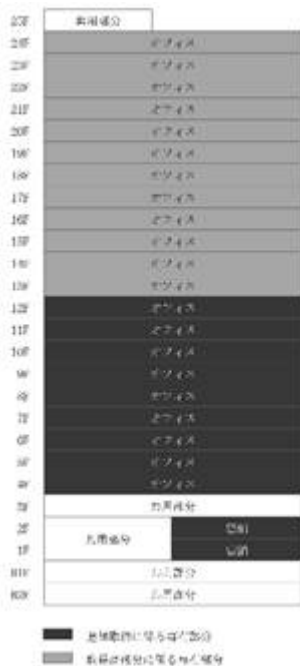
(注5) 「賃貸可能面積」は、本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸可能面積を記載しており、「稼働率」の算定に係る「賃貸面積」は、エンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積のうち本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸面積としています。

(注6) 本書の日付現在においては、本投資法人による信託受益権の取得を停止条件としたパススルー型マスターリース契約を締結しているため、「テナント総数」は「1」と記載していますが、本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係るエンドテナント数の合計は、2019年3月末日現在においては13となっています。

(注7) 「建物再調達価格」、「短期修繕費」及び「長期修繕費(12年間)」は、物件全体の数値を基に本投資法人が追加で取得する予定の敷地権割合に対応する金額を記載しています。

特記事項

- 本書の日付現在、本物件は、建物一棟全てを信託財産とする1つの信託受益権を、専有部分の区分所有権を信託財産とする2つの信託受益権に分割した上で、本投資法人が当該信託受益権（A号）を、積水ハウスが当該信託受益権（B号）をそれぞれ保有しています。積水ハウスは、本投資法人との本件売買契約において、本投資法人の取得予定日付で、積水ハウスが保有する信託受益権（B号）を譲渡することに合意しています。
- 本書の日付現在、積水ハウス、本投資法人及び三井住友信託銀行株式会社との間で、受益者間協定書が締結され、積水ハウス及び本投資法人の間での相互の優先交渉権等が合意されています（当該受益者間協定書の内容については、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 保有資産の個別不動産の概要」をご参照ください。）。本投資法人は、本物件の取得後「本町南ガーデンシティ」の全部を保有することになることから、本物件の取得後、2つの信託受益権を併合し、建物一棟全てを信託財産とする1つの信託受益権を保有する方針です。かかる方針に基づき、積水ハウス、本投資法人及び三井住友信託銀行株式会社の間で、本投資法人による本物件の取得後、当該受益者間協定書を終了させることを合意しています。
- 権利関係図（専有部分）



賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス
業種	建設業
契約形態	普通建物賃貸借契約
契約期間	2019年6月10日から2024年12月2日まで（予定）
賃貸面積	12,958.07㎡
月額賃料	89,671千円
敷金・保証金	1,037,797千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で1年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対してその旨を通知します。
中途解約について	各当事者が解約を希望する場合は、解約を希望する日から6か月前までに相手方に対し書面にて通知することにより、本契約を解約することができるものとされています。
違約金	該当事項はありません。
その他	パススルー型マスターリース

物件概要	
立地特性	御堂筋沿いに立地し、周辺のランドマーク的要素が認められるオフィスビル 本物件は、大阪市のメインストリートである御堂筋沿いに立地しています。大阪圏では、御堂筋沿いは従来からのオフィスの中心地であり、現在でも銀行、生命・損害保険会社をはじめとする金融機関や各種一般企業等が多数立地する業務商業地域が形成されています。また、本物件は、最寄りのOsaka Metro「本町」駅から徒歩約3分に立地し、「本町」駅は御堂筋線、中央線、四つ橋線の地下鉄3路線が乗り入れ、「梅田」駅、「なんば」駅等の主要各駅のアクセスに優れるほか、新幹線（「新大阪」駅）、空港（大阪国際空港（伊丹空港）、関西国際空港）といった広域交通拠点へのアクセスも相応に認められ、国内で広く事業展開を行う有力企業や世界的な事業展開を行うグローバル企業にとって、訴求力が高い立地となっています。
物件特性	本物件は、総合設計制度の適用を受けた超高層建物であり、花崗岩、ガラスカーテンウォールを採用した外壁、天井高8.5mによる開放感と重厚感のあるエントランスロビー等が施工された2011年竣工の大規模ビルとなっています。オフィス各階は、基準階床面積400坪超の無柱空間で5区画に分割可能であり、また天井高約2,800mm及びレイアウトフリーな通信配線を備え、近時のハイグレードビルのテナントニーズに対応しうる建物条件となっています。また、本物件は、西・東面の縦ルーバー設置、遮熱高断熱層ガラスの採用により日射負荷を軽減し、熱効率が高められているなど、環境配慮型オフィスビルであり、既保有部分についてはDBJ Green Building認証の5段階評価の最高ランクに次ぐ「極めて優れた『環境・社会への配慮』がなされた建物」（「4つ星」）の評価、CASBEE不動産評価認証の4段階評価の最高ランクである「Sランク（素晴らしい）」の評価を取得しています。この他、本物件は、災害対策として制震ブレースを各階に配置した制震構造で、高い耐震性能を備えるとともに、3階に機械室を設置し、水害を意識するテナント企業のBCP（事業継続性）に対する配慮がなされています。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	23,800百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社立地評価研究所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	23,800,000	DCF法による収益価格を中心に直接還元法による収益価格を関連付けて試算。
直接還元法による価格	24,600,000	標準的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	1,157,175	
潜在総収益	1,220,021	周辺の賃貸マーケットを考慮した市場賃料を基に査定した標準的な貸室賃料収入のほか、駐車場収入等その他収入を計上。
空室等損失等	62,845	地域の標準的な空室率を基に、対象建物の規模・立地条件等を勘案して査定。
運営費用	259,859	
維持管理費	61,633	契約額に基づき、過去の実績値、類似不動産の水準による検証を行い査定。
水道光熱費	68,205	対象不動産及び類似不動産の実績等に基づき査定。
修繕費	4,355	エンジニアリング・レポートの平均修繕費を基に、類似不動産の水準による検証を行い計上。
PMフィー	12,000	契約に基づき、類似不動産の水準による検証を行い計上。
テナント募集費用等	9,219	想定入替率及び地域の水準を勘案したテナント募集費用を基に査定。
公租公課	102,649	2018年度実績額を基に計上。
損害保険料	1,381	契約額を標準に、類似不動産の水準による検証を行い計上。
その他費用	415	町会費等について過去の実績額に基づき計上。
運営純収益(NOI)	897,315	
一時金の運用益	10,863	近時の金融資産利回りを参考にした運用利回りを基に査定。
資本的支出	21,750	エンジニアリング・レポートの平均更新費及び建物の用途、築年数、規模等を勘案し査定。
純収益(NCF)	886,429	
還元利回り	3.6%	類似不動産の取引利回り水準、不動産投資家の期待利回りを参考に、対象不動産の個別性を勘案し査定。
DCF法による価格	23,400,000	
割引率	3.3%	類似不動産の取引利回り水準、金融資産の利回りに対象不動産の個別性を加味した利回りに基づき査定。
最終還元利回り	3.8%	類似不動産の取引事例、保有期間満了後の経済動向及び純収益の変動、予測の不確実性等を勘案し査定。
積算価格	22,100,000	
土地比率	74.7%	
建物比率	25.3%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の典型的な需要者の価格形成プロセスを反映した収益価格の妥当性を認め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の金額は、千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
85.2%	95.8%	100.0%

赤坂ガーデンシティ(注1)		物件番号		0-007		
		用途		事務所、店舗		
特定資産の概要						
取得予定日		2019年6月10日		特定資産の種類		
取得予定価格		28,700百万円		鑑定評価額(注2) (価格時点)		
現所有者		積水ハウス				
所在地(住居表示)		東京都港区赤坂四丁目15番1号				
交通		東京メトロ銀座線・丸ノ内線「赤坂見附」駅徒歩約8分、東京メトロ半蔵門線・有楽町線・南北線「永田町」駅徒歩約8分、東京メトロ銀座線・半蔵門線・都営大江戸線「青山一丁目」駅徒歩約8分、東京メトロ千代田線「赤坂」駅徒歩約9分				
土地	地番	東京都港区赤坂四丁目1500番1		建物	竣工年月	2006年1月
	建蔽率	80・60%			構造/階数(注3)	S造・SRC造・RC造/ 地下2階・地上19階
	容積率	700・500・400・300%			延床面積(注3)	46,776.76㎡
	用途地域	商業地域・第一種住居地域			建物設計者	株式会社日本設計
	敷地面積(注3)	6,888.97㎡			構造設計者	株式会社日本設計
					施工者	鹿島建設株式会社
	所有形態(注1)	敷地権(共有持分)			確認検査機関	日本ERI株式会社 財団法人日本建築センター
所有形態(注1)		敷地権(共有持分)		所有形態(注1)	区分所有権	
賃貸可能面積(注4)		12,472.79㎡		稼働率(注4)		98.4%
PM会社(予定)		ケネディクス・プロパティ・マネジメント株式会社		ML会社(予定)(ML種別)		積水ハウス(パススルー型)
担保設定の有無		無		テナント総数(注5)		1
信託受益権の概要						
信託設定日		2006年7月28日		信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
信託期間満了日(予定)		2029年6月30日				
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		株式会社 東京建築検査機構		調査書年月		2019年4月
建物再調達価格(注2)		5,872百万円		短期修繕費		-
PML値		1.59%		長期修繕費(12年間)(注2)		16,146千円

(注1) 本投資法人は、「赤坂ガーデンシティ」について、本物件の建物のうち、地下1階から4階まで及び11階から19階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合:1,000,000分の662,768(約66.3%))に係る不動産信託受益権の準共有持分65.45%を取得する予定です。

(注2) 「鑑定評価額」、「建物再調達価格」及び「長期修繕費(12年間)」は、物件全体の数値を基に本投資法人が取得する予定の準共有持分65.45%に対応する金額を、それぞれ記載しています。

(注3) 「敷地面積」は敷地又は土地全体の地積を、「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

(注4) 「賃貸可能面積」は、上記(注1)に記載する本投資法人が取得予定の不動産信託受益権の準共有持分の対象となる区分所有権に係る各専有部分の賃貸可能面積に本投資法人が取得予定の不動産信託受益権の準共有持分割合である65.45%を乗じた面積をそれぞれ小数第3位を四捨五入して合計した数値を記載しています。なお、「稼働率」の算定に係る「賃貸面積」は、エンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積に本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権の準共有持分割合である65.45%を乗じた面積を小数第3位を四捨五入して合計した数値を使用していますが、当該区分所有権全体における賃貸可能面積は19,056.98㎡、賃貸面積は18,755.20㎡となっています。

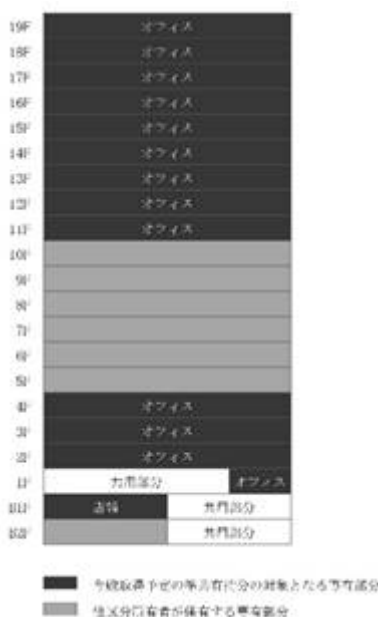
(注5) 本書の日付現在においては、本投資法人による信託受益権準共有持分の取得を停止条件としたパススルー型マスターリース契約を締結しているため「テナント総数」は「1」と記載していますが、本投資法人が取得する予定の準共有持分の対象となる専有部分に係るエンドテナント数の合計は、18となっています。

## 特記事項

・積水ハウス、本投資法人及び三井住友信託銀行株式会社との間で、準共有者間協定書（以下、本項目において「本協定」といいます。）が締結され、相互の優先交渉権等が合意されています。

本協定の概要は、以下のとおりです。

- (a) 積水ハウス又は本投資法人が準共有持分を第三者に譲渡しようとする場合、譲渡しようとする者（以下、本項目において「申出人」といいます。）は、第三者との譲渡交渉に先立ち、譲渡の条件及びその他当該譲渡関連の情報を他の当事者（以下、本項目において「相手方」といいます。）に対して書面により通知しなければならず、相手方が準共有持分の購入に関し協議を求めた場合、申出人は譲渡の条件について相手方と誠実に協議し、所定協議期間中、第三者との間で準共有持分の譲渡に関する交渉を行いません。なお、所定の協議期間以内に相手方から申出人に対し購入の申込みがなかった場合、又は協議が整わなかった場合に限り、申出人は、第三者に対して準共有持分を譲渡することができますが、当該譲渡の条件は、上記の相手方に対して通知した譲渡の条件よりも第三者に有利な内容であってはなりません。
- (b) 本協定において定める義務を履行しない場合には、積水ハウス又は本投資法人は、互いに義務を履行するよう通知し、所定の期間以内に当該義務を履行しない場合には、その保有する準共有持分を有償で譲渡するよう請求することができます。
- (c) 積水ハウス及び本投資法人は、上記(a)の手続を経ずにその保有する準共有持分を第三者に譲渡し、移転し、担保を設定し、その他処分をするには、相手方の事前の書面による同意を得なければなりません。
- (d) 積水ハウス又は本投資法人が準共有持分の一部を相手方以外の第三者に譲渡する場合には、当該第三者に本協定の地位を当該譲渡の対象となる準共有持分割合の限度で承継させます。
- (e) 信託財産の処分、担保権等の設定、本物件等に係る一定金額以上の修繕工事費の支出、本物件等に関して信託受託者が締結している契約の変更等については、積水ハウス及び本投資法人の合意が必要となります。
- (f) 本物件等の共有持分が現物で受託者から受益者に返還される場合には、当該返還の日から5年間、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）第256条に基づく本物件全体の分割を請求しないことが合意されます。
- ・本物件の一部を本資産運用会社が借地借家法（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38条に基づく定期建物賃貸借契約により賃借（賃貸借契約期間：2018年2月1日から2021年1月31日まで）しています。
- ・権利関係図（専有部分）（注）



(注) 本投資法人は、本投資法人が取得予定の準共有持分に係る不動産信託受益権のうち未取得準共有持分を対象とした優先交渉権を有していますが、本書の日付現在、取得予定の準共有持分を除き本投資法人による具体的な取得の予定はありません。

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス
業種	建設業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間(注1)	2019年6月10日から2029年6月30日まで（予定）
賃貸面積(注2)	12,275.27㎡
月額賃料(注2)	103,841千円
敷金・保証金(注2)	936,227千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で2年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対してその旨を書面により通知します。
中途解約について	各当事者が解約を希望する場合は、解約を希望する日の1年前から6か月前までに相手方に対し書面にて通知することにより、本契約を解約することができるものとされています。
違約金	該当事項はありません。
その他	パススルー型マスターリース

(注1)「契約期間」は、賃貸借契約上、信託契約に基づく信託期間満了日を当該賃貸借契約の終期とすることと規定されているため、信託期間満了日を記載しています。

(注2)「賃貸面積」、「月額賃料」及び「敷金・保証金」は本投資法人が取得する予定の準共有持分65.45%に対応する数値を、「賃貸面積」については小数第3位を四捨五入して、「月額賃料」及び「敷金・保証金」については千円単位で記載しています。

物件概要	
立地特性	<p>高い繁华性を有する赤坂エリアに立地し省エネルギーに配慮した高品質な大型オフィスビル</p> <p>&lt;都心立地のマルチテナント型オフィスビル&gt;</p> <p>本物件は、赤坂御用地に隣接する青山通り至近の区道沿いの商業地域に立地しており、2路線が乗り入れる「赤坂見附」駅、3路線が乗り入れる「永田町」駅及び3路線が乗り入れる「青山一丁目」駅からそれぞれ徒歩約8分、並びに「赤坂」駅から徒歩約9分の距離に位置し、東京メトロ銀座線・丸ノ内線・半蔵門線・有楽町線・南北線・千代田線及び都営大江戸線の7路線が利用可能であるなど高い交通利便性を備えた良好な立地条件を有するオフィスビルです。</p> <p>本物件が立地する赤坂エリアは、中央官公庁が集積する霞が関・永田町地区に隣接する東京都心の高度なビジネス集積エリアであり、多数の飲食店舗等が建ち並び商業地や複合施設である赤坂サカス等があることから高い繁华性も有しています。周辺には高級マンション、大使館、高級ホテルが多いことから品等の高いエリアであり、外資系企業が多く、IT、放送、広告、アパレル等の幅広い業種の企業からのテナント需要が期待される良好なオフィス環境を有しています。</p>
物件特性	<p>&lt;積水ハウスが開発した高品質なオフィスビル&gt;</p> <p>本物件は、天然石の素材がもつ自然の色合いを活かした外観を備える2006年竣工の高品質なオフィスビルです。基準階床面積約470坪の整形無柱空間で区画割可能な汎用性の高い設計であり、天井高2,800mm、OAフロア100mmを確保し、明るく開放感ある空間を実現しています。また、光（専用回線）・メタル（公衆回線）など、様々な通信メディアに対応できる通信設備に加え、直射日光の室内への侵入を減少させるための広い開口部の外側に位置する深い格子、日射熱取得率が普通ガラスより低くなる日射熱を原因とした室内温度変化を抑制するLow-Eペアガラス（高遮熱断熱複層ガラス）や、1フロア4つの空調ゾーニング、ダブルラインド等、室内の省エネルギーに配慮した設備を備えています。更に、災害対策として、地上部の建物構造は耐震性に定評のある制震デバイス付ラーメン構造による鉄骨造を採用し、非常時などの停電発生時に非常灯を点灯させるためのビル共用部を対象とした蓄電池設備を備え、すぐに電力が復旧しない場合は非常用発電機が作動し、最低限のビルの機能を維持します。また、非常時においても電気の継続的提供が不可欠なテナントを対象としたテナント用発電機（最大500kVA）スペースが設けられている等テナント企業のBCP（事業継続性）に対する配慮がなされたオフィスビルです。</p>



鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	29,900百万円
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所
価格時点	2019年4月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	29,900,000	DCF法による収益価格を重視して、直接還元法による収益価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	30,800,000	中長期安定的な純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	1,347,322	
可能総収益	1,418,229	現行賃料と新規賃料等を勘案した貸室賃料収入（共益費収入を含む）・水道光熱費収入・その他収入（共用部使用料）を計上。
空室等損失等	70,907	対象不動産及び類似不動産の稼働実績等を勘案し中長期安定的な稼働率（空室率）を設定したうえで査定。
運営費用	304,847	
維持管理費	95,791	現行の管理費を基に過去の実績、類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
水道光熱費	61,141	過去の実績や類似不動産の費用水準等を勘案して査定。
修繕費	3,513	今後発生が見込まれる専有部分の小規模修繕費として建物の経年等を踏まえた査定値を計上（共用部分の小規模修繕費は管理費に含まれており、過去の実績やエンジニアリング・レポートによる修繕費用見積額を検討した結果、追加計上は不要と判断）。
P Mフィー	16,822	現行の契約条件や類似不動産の報酬料率等を考慮して計上。
テナント募集費用等	26,675	類似不動産の費用水準等を参考に、想定したテナント平均回転期間等に基づき査定。
公租公課	99,465	直近の実額等に基づき査定。
損害保険料	1,360	直近の実額を計上。
その他費用	79	共用部使用料を計上。
運営純収益(NOI)	1,042,475	
一時金の運用益	10,670	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	5,271	今後発生が見込まれる専有部分の資本的支出として建物の経年等を踏まえた査定値を計上（共用部分の資本的支出は管理組合による駐車場運営により積み立てられており、過去の実績やエンジニアリング・レポートによる大規模修繕・更新費用見積額を検討した結果、追加計上は不要と判断）。
純収益(NCF)	1,047,874	
還元利回り	3.4%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件、建物条件、権利関係等の個別性を勘案して査定。
DCF法による価格	29,500,000	
割引率	3.2%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ等を勘案して査定。
最終還元利回り	3.6%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の個別性や評価シナリオ、不動産価格及び賃料動向予測等を勘案して査定。
積算価格	31,100,000	
土地比率	90.0%	
建物比率	10.0%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	対象不動産の主な需要者は収益性を重視する投資家であるため、積算価格は参考に留め、収益価格により鑑定評価額を決定。	

(注) 上記表中の「鑑定評価額」及び「各試算価格等の金額」は、本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権の準共有持分65.45%に対応する金額を記載しています。千円単位で記載しているため、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2018年3月末日	2018年9月末日	2019年3月末日
100.0%	100.0%	98.4%

## (3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要

前記「(1) 新規取得資産の概要」に記載のとおり、本投資法人は、国内一般募集及び海外募集の対象となる新投資口の発行及び本借入れにより調達した資金等により、「ガーデンシティ品川御殿山」の未取得部分の全部及び「本町南ガーデンシティ」の未取得部分の全部に係る不動産信託受益権を追加で取得し、また、5物件の不動産信託受益権を新規に取得することを予定しています(取得予定価格の合計701億円)。

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

## 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要(その1)

取得済資産及び取得予定資産用途、物件番号、物件名称、所在地、取得(予定)価格、投資比率、帳簿価額、不動産鑑定評価額、竣工年月及び取得(予定)年月は、以下のとおりです。

用途	物件番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
	取得済資産								
住居	R-001	エスティメゾン銀座	東京都中央区銀座	6,540	1.2	6,527	6,700	2005年2月	2018年5月
	R-002	エスティメゾン麻布永坂	東京都港区六本木	1,790	0.3	1,785	1,840	2004年1月	2018年5月
	R-003	エスティメゾン恵比寿	東京都渋谷区東	2,040	0.4	2,036	2,090	2003年6月	2018年5月
	R-004	エスティメゾン恵比寿	東京都渋谷区広尾	873	0.2	870	896	2004年10月	2018年5月
	R-005	エスティメゾン神田	東京都千代田区神田多町	1,610	0.3	1,601	1,650	2004年2月	2018年5月
	R-006	エスティメゾン北新宿	東京都新宿区北新宿	1,590	0.3	1,580	1,630	2004年8月	2018年5月
	R-007	エスティメゾン浅草駒形	東京都台東区駒形	2,190	0.4	2,175	2,240	2004年7月	2018年5月
	R-008	エスティメゾン川崎	神奈川県川崎市川崎区小川町	2,400	0.5	2,376	2,530	2004年7月	2018年5月
	R-009	エスティメゾン横浜	神奈川県横浜市神奈川区鶴屋町	2,110	0.4	2,097	2,110	2007年1月	2018年5月
	R-010	エスティメゾン亀戸	東京都江東区亀戸	1,580	0.3	1,566	1,590	2005年11月	2018年5月
	R-011	エスティメゾン目黒	東京都目黒区三田	1,060	0.2	1,097	1,080	2005年11月	2018年5月
	R-012	エスティメゾン巢鴨	東京都豊島区巢鴨	1,630	0.3	1,624	1,660	2007年2月	2018年5月
	R-013	エスティメゾン京橋	大阪府大阪市都島区東野田町	2,970	0.6	2,946	3,000	2006年3月	2018年5月

用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
住居	R-014	エステイメゾン白楽	神奈川県 横浜市 神奈川区 六角橋	931	0.2	925	932	2006年2月	2018年5月
	R-015	エステイメゾン南堀江	大阪府 大阪市 西区 南堀江	1,060	0.2	1,056	1,070	2007年2月	2018年5月
	R-016	エステイメゾン五反田 (注8)	東京都 品川区 西五反田	3,110	0.6	3,098	3,130	2006年3月	2018年5月
	R-017	エステイメゾン大井仙台坂	東京都 品川区 東大井	2,720	0.5	2,705	2,720	2006年8月	2018年5月
	R-018	エステイメゾン 品川シーサイド	東京都 品川区 東品川	2,050	0.4	2,042	2,080	2006年6月	2018年5月
	R-019	エステイメゾン南麻布	東京都 港区 南麻布	1,250	0.2	1,247	1,270	2006年8月	2018年5月
	R-020	エステイメゾン塚本	大阪府 大阪市 淀川区 塚本	1,080	0.2	1,071	1,080	2006年8月	2018年5月
	R-021	エステイメゾン川崎	神奈川県 川崎市 川崎区 小川町	1,910	0.4	1,895	1,950	2007年2月	2018年5月
	R-022	エステイメゾン麻布十番	東京都 港区 麻布十番	2,690	0.5	2,686	2,750	2007年2月	2018年5月
	R-023	エステイメゾン板橋本町	東京都 板橋区 大和町	937	0.2	930	955	2007年2月	2018年5月
	R-024	エステイメゾン大泉学園	東京都 練馬区 東大泉	790	0.1	786	805	2007年2月	2018年5月
	R-025	エステイメゾン東品川	東京都 品川区 東品川	2,390	0.5	2,373	2,330	2008年5月	2018年5月
	R-026	エステイメゾン 板橋区役所前	東京都 板橋区 板橋	2,540	0.5	2,526	2,590	2007年4月	2018年5月
	R-027	エステイメゾン武蔵小山 (注9)	東京都 品川区 荏原	1,050	0.2	1,045	1,060	2007年11月	2018年5月
	R-028	エステイメゾン千駄木 (注10)	東京都 文京区 千駄木	698	0.1	695	711	2008年1月	2018年5月
	R-029	エステイメゾン四谷坂町 (注11)	東京都 新宿区 四谷坂町	2,090	0.4	2,085	2,140	2008年3月	2018年5月
	R-030	エステイメゾン博多東	福岡県 福岡市 博多区 吉塚	2,400	0.5	2,375	2,420	2007年11月	2018年5月
R-031	エステイメゾン上呉服	福岡県 福岡市 博多区 上呉服町	821	0.2	814	816	2008年3月	2018年5月	

用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
住居	R-032	エステメゾン三軒茶屋	東京都 世田谷区 三軒茶屋	822	0.2	817	830	2008年1月	2018年5月
	R-033	プライムメゾン武蔵野の杜	東京都 小平市 上水本町	1,850	0.4	1,839	1,880	2007年12月	2018年5月
	R-034	プライムメゾン東桜	愛知県 名古屋市 東区 東桜	1,500	0.3	1,488	1,530	2008年2月	2018年5月
	R-035	プライムメゾン萱場公園	愛知県 名古屋市 千種区 萱場	801	0.2	794	819	2006年11月	2018年5月
	R-036	エステメゾン三軒茶屋	東京都 世田谷区 下馬	785	0.1	781	804	2008年1月	2018年5月
	R-037	エステメゾン板橋C 6	東京都 板橋区 大山東町	2,560	0.5	2,544	2,560	2008年3月	2018年5月
	R-038	マスト博多(注12)	福岡県 福岡市 博多区 博多駅前	2,360	0.4	2,327	2,400	2005年1月	2018年5月
	R-039	エステメゾン錦糸町	東京都 墨田区 錦糸	1,260	0.2	1,251	1,270	2006年9月	2018年5月
	R-040	エステメゾン武蔵小金井	東京都 小金井市 本町	1,790	0.3	1,783	1,870	2005年2月	2018年5月
	R-041	プライムメゾン御器所	愛知県 名古屋市 昭和区 阿由知通	1,950	0.4	1,934	1,950	2008年10月	2018年5月
	R-042	プライムメゾン夕陽ヶ丘	大阪府 大阪市 天王寺区 上汐	909	0.2	903	929	2007年2月	2018年5月
	R-043	プライムメゾン北田辺	大阪府 大阪市 東住吉区 北田辺	601	0.1	596	614	2006年6月	2018年5月
	R-044	プライムメゾン百道浜	福岡県 福岡市 早良区 百道浜	1,940	0.4	1,931	1,990	1996年2月	2018年5月
	R-045	エステメゾン秋葉原	東京都 台東区 上野	1,930	0.4	1,916	1,940	2006年2月	2018年5月
	R-046	エステメゾン笹塚	東京都 渋谷区 笹塚	3,340	0.6	3,429	3,340	2004年9月	2018年5月
	R-047	プライムメゾン 銀座イースト	東京都 中央区 築地	6,250	1.2	6,219	6,360	2006年2月	2018年5月
	R-048	プライムメゾン高見	愛知県 名古屋市 千種区 高見	1,050	0.2	1,042	1,050	2008年8月	2018年5月

用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
住居	R-049	プライムメゾン矢田南	愛知県 名古屋市 東区 矢田南	812	0.2	809	820	2007年7月	2018年5月
	R-050	プライムメゾン照葉	福岡県 福岡市 東区 香椎照葉	1,260	0.2	1,247	1,240	2005年8月	2018年5月
	R-051	エスティメゾン東白壁	愛知県 名古屋市 東区 芳野	1,580	0.3	1,568	1,590	2006年2月	2018年5月
	R-052	エスティメゾン千石	東京都 文京区 千石	1,360	0.3	1,355	1,330	2009年8月	2018年5月
	R-053	エスティメゾン代沢	東京都 世田谷区 代沢	2,270	0.4	2,262	2,240	2010年2月	2018年5月
	R-054	エスティメゾン戸越	東京都 品川区 戸越	1,770	0.3	1,762	1,770	2009年6月	2018年5月
	R-055	エスティメゾン西天満	大阪府 大阪市 北区 西天満	1,680	0.3	1,670	1,650	2007年11月	2018年5月
	R-056	エスティメゾン白金台	東京都 品川区 上大崎	2,400	0.5	2,392	2,400	2003年9月	2018年5月
	R-057	エスティメゾン東新宿	東京都 新宿区 新宿	1,680	0.3	1,669	1,720	2009年4月	2018年5月
	R-058	エスティメゾン元麻布	東京都 港区 元麻布	1,540	0.3	1,534	1,550	2009年11月	2018年5月
	R-059	エスティメゾン都立大学	東京都 目黒区 平町	861	0.2	857	851	2009年2月	2018年5月
	R-060	エスティメゾン武蔵小山	東京都 品川区 小山	1,030	0.2	1,024	1,030	2009年5月	2018年5月
	R-061	エスティメゾン中野	東京都 中野区 中央	1,870	0.4	1,861	1,810	2009年6月	2018年5月
	R-062	エスティメゾン新中野	東京都 中野区 本町	1,020	0.2	1,014	995	2009年10月	2018年5月
	R-063	エスティメゾン 中野富士見町	東京都 中野区 弥生町	984	0.2	979	994	2009年2月	2018年5月
	R-064	エスティメゾン哲学堂	東京都 中野区 松が丘	1,160	0.2	1,154	1,140	2009年10月	2018年5月
	R-065	エスティメゾン高円寺	東京都 杉並区 高円寺南	1,160	0.2	1,154	1,170	2009年3月	2018年5月
R-066	エスティメゾン押上	東京都 墨田区 業平	2,490	0.5	2,475	2,440	2010年4月	2018年5月	

用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
住居	R-067	エステメゾン赤羽	東京都 北区 赤羽	3,290	0.6	3,266	3,240	2009年11月	2018年5月
	R-068	エステメゾン王子	東京都 北区 王子	1,650	0.3	1,638	1,620	2010年7月	2018年5月
	R-069	プライムメゾン早稲田	東京都 新宿区 早稲田 鶴巻町	1,580	0.3	1,570	1,610	2012年11月	2018年5月
	R-070	プライムメゾン八丁堀	東京都 中央区 八丁堀	1,460	0.3	1,450	1,490	2012年11月	2018年5月
	R-071	プライムメゾン神保町	東京都 千代田区 神田神保 町	1,960	0.4	1,948	1,970	2013年3月	2018年5月
	R-072	プライムメゾン 御殿山イースト	東京都 品川区 北品川	2,910	0.6	2,902	2,950	2011年1月	2018年5月
	R-073	マストライフ秋葉原	東京都 千代田区 神田佐久 間河岸	555	0.1	552	551	2006年10月	2018年5月
	R-074	エステメゾン葵	愛知県 名古屋市 東区 葵	2,460	0.5	2,444	2,480	2007年10月	2018年5月
	R-075	エステメゾン薬院	福岡県 福岡市 中央区 平尾	2,430	0.5	2,418	2,470	2006年2月	2018年5月
	R-076	エステメゾン錦糸町	東京都 墨田区 江東橋	8,250	1.6	8,205	8,420	2008年1月	2018年5月
	R-077	エステメゾン大島	東京都 江東区 大島	8,630	1.6	8,583	8,790	2007年9月	2018年5月
	R-078	プライムメゾン富士見台	愛知県 名古屋市 千種区 富士見台	2,070	0.4	2,061	2,060	2007年4月	2018年5月
	R-079	エステメゾン鶴舞	愛知県 名古屋市 中区 千代田	4,490	0.9	4,705	4,490	1999年11月	2018年5月
	R-080	プライムメゾン森下	東京都 江東区 森下	1,930	0.4	1,917	1,970	2013年5月	2018年5月
	R-081	プライムメゾン品川	東京都 品川区 北品川	1,960	0.4	1,950	1,970	2014年2月	2018年5月
R-082	プライムメゾン大通公園	北海道 札幌市 中央区 大通西	3,160	0.6	3,154	3,200	2008年12月	2018年5月	
R-083	プライムメゾン南2条	北海道 札幌市 中央区 南二条西	1,930	0.4	1,913	1,950	2009年11月	2018年5月	

用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)
住居	R-084	プライムメゾン鴨々川	北海道 札幌市 中央区 南七条西	1,250	0.2	1,237	1,280	2009年10月	2018年5月
	R-085	プライムメゾン セントラルパーク(注13)	福岡県 福岡市 東区 香椎照葉	2,309	0.4	2,287	2,362	2011年2月	2018年5月
	R-086	マストライフ八広	東京都 墨田区 八広	1,910	0.4	1,897	1,910	2011年1月	2018年5月
	R-087	プライムメゾン恵比寿	東京都 渋谷区 恵比寿	4,360	0.8	4,346	4,480	2014年6月	2018年5月
	R-088	グランマスト金沢西泉	石川県 金沢市 西泉	1,080	0.2	1,068	1,060	2007年9月	2018年5月
	R-089	グランマスト鷺の森	三重県 四日市市 鷺の森	830	0.2	820	830	2009年4月	2018年5月
	R-090	エスティメゾン港北綱島 (注14)	神奈川県 横浜市 港北区 新吉田東	2,750	0.5	2,742	2,814	2002年3月	2018年5月
	R-091	マストライフ日野	東京都 日野市 新町	1,390	0.3	1,378	1,410	2010年1月	2018年5月
	R-092	プライムメゾン 横濱日本大通	神奈川県 横浜市 中区 本町	4,870	0.9	4,837	4,880	2014年6月	2018年5月
	R-093	神戸女子学生会館	兵庫県 神戸市 東灘区 向洋町中	5,880	1.1	5,795	5,880	2002年2月	2018年5月
	R-094	プライムメゾン渋谷	東京都 渋谷区 渋谷	2,430	0.5	2,423	2,480	2014年7月	2018年5月
	R-095	プライムメゾン初台	東京都 渋谷区 初台	3,010	0.6	2,997	3,070	2014年12月	2018年5月
	R-096	エスティメゾン上町台	大阪府 大阪市 中央区 上本町西	1,040	0.2	1,094	1,050	2005年8月	2018年5月
	R-097	エスティメゾン神戸三宮	兵庫県 神戸市 中央区 小野柄通	971	0.2	964	971	2007年3月	2018年5月
	R-098	プライムメゾン白金高輪	東京都 港区 三田	4,900	0.9	4,884	5,010	2015年6月	2018年5月
	R-099	プライムメゾン市谷山伏町	東京都 新宿区 市谷山伏 町	4,220	0.8	4,204	4,250	2015年10月	2018年5月
R-100	エスティメゾン森下	東京都 墨田区 菊川	655	0.1	651	658	2017年2月	2018年5月	

用途	物件番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)	
住居	R-101	プライムメゾン 白金台タワー	東京都 品川区 上大崎	7,950	1.5	8,072	8,950	2016年5月	2018年5月	
	R-102	プライムメゾン大塚	東京都 豊島区 北大塚	3,700	0.7	3,775	4,090	2017年1月	2018年5月	
	R-103	プライムメゾン浅草橋	東京都 台東区 柳橋	1,680	0.3	1,711	1,860	2016年10月	2018年5月	
	R-104	プライムメゾン代官山	東京都 目黒区 青葉台	2,520	0.5	2,560	2,850	2017年1月	2018年5月	
	R-105	プライムメゾン 御殿山ウエスト	東京都 品川区 北品川	3,400	0.6	3,459	3,850	2011年1月	2018年5月	
	R-106	エスティメゾン 豊洲レジデンス(注15)	東京都 江東区 豊洲	6,050	1.1	6,218	6,510	2008年2月	2018年5月	
	R-107	エスティメゾン小倉	福岡県 北九州市 小倉北区 京町	1,040	0.2	1,040	1,050	2006年2月	2018年11月	
	R-108	マスト井尻	福岡県 福岡市 南区 井尻	390	0.1	390	400	2008年1月	2019年1月	
	小計				238,825	45.3	238,590	243,887	-	-
	取得予定資産									
R-109	プライムメゾン三田綱町	東京都 港区 三田	2,040	0.4	2,040	2,160	2017年10月	2019年6月		
R-110	プライムメゾン本郷	東京都 文京区 本郷	2,600	0.5	2,600	2,700	2018年3月	2019年6月		
R-111	プライムメゾン蔵前	東京都 台東区 蔵前	2,190	0.4	2,190	2,260	2018年11月	2019年6月		
R-112	エスティメゾン横浜青葉台 ノース	神奈川県 横浜市 青葉区 青葉台	1,360	0.3	1,360	1,460	2018年7月	2019年6月		
小計				8,190	1.6	8,190	8,580	-	-	
住居 合計				247,015	46.8	246,780	252,467	-	-	
オフィスビル	取得済資産									
	0-001	ガーデンシティ 品川御殿山	東京都 品川区 北品川	59,600	11.3	58,667	71,200	2011年2月	2014年12月 2016年5月 2017年5月	
	0-002	御殿山S Hビル	東京都 品川区 北品川	51,500	9.8	50,443	60,100	2011年2月	2014年12月	



用途	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地 (注2)	取得 (予定) 価格 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	帳簿価額 (百万円) (注5)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注6)	竣工年月 (注2)	取得 (予定) 年月 (注7)	
オフィスビル	0-003	本町南 ガーデンシティ	大阪府 大阪市 中央区 北久宝寺 町	23,100	4.4	22,268	30,300	2011年2月	2014年12月	
	0-004	本町ガーデンシティ (オフィスビル部分)(注16)	大阪府 大阪市 中央区 本町	38,600	7.3	37,512	44,700	2010年5月	2015年5月	
	0-005	H K 淀屋橋 ガーデンアベニュー(注17)	大阪府 大阪市 中央区 伏見町	4,400	0.8	4,346	5,750	2015年7月	2016年5月	
	0-006	広小路ガーデンアベニュー	愛知県 名古屋市 中村区 名駅	6,350	1.2	6,286	7,160	2011年3月	2016年5月	
	小計				183,550	34.8	179,524	219,210	-	-
	取得予定資産									
	0-001	ガーデンシティ 品川御殿山 (追加取得部分)(注18)	東京都 品川区 北品川	12,350	2.3	12,350	15,000	2011年2月	2019年6月	
	0-003	本町南 ガーデンシティ (追加取得部分)(注18)	大阪府 大阪市 中央区 北久宝寺 町	20,900	4.0	20,900	23,800	2011年2月	2019年6月	
	0-007	赤坂ガーデンシティ	東京都 港区 赤坂	28,700	5.4	28,700	29,900	2006年1月	2019年6月	
	小計				61,950	11.7	61,950	68,700	-	-
	オフィスビル 合計				245,500	46.5	241,474	287,910	-	-
ホテル	取得済資産									
	H-001	本町ガーデンシティ (ホテル部分)(注16)	大阪府 大阪市 中央区 本町	17,200	3.3	17,145	17,700	2010年5月	2017年5月	
	H-002	ザ・リッツ・カールトン 京都	京都府 京都市 中京区 二条大橋 上る鉾田 町	17,800	3.4	17,800	18,480	2013年10月	2019年1月	
ホテル 合計				35,000	6.6	34,945	36,180	-	-	
合計				527,515	100.0	523,200	576,557	-	-	

- (注1) 「物件番号」は、取得済資産及び取得予定資産を各用途に応じて分類し、物件毎に番号を付したものであり、Rは住居を、Oはオフィスビルを、Hはホテルをそれぞれ表します。以下同じです。
- (注2) 「所在地」及び「竣工年月」は、登記簿上の表示に基づき記載しています。なお、「所在地」について登記簿上の表示が複数ある場合にはいずれか一筆を記載しています。
- (注3) 「取得(予定)価格」は、各物件に係る売買契約書に記載された売買代金額(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。ただし、本投資法人合併によりSHIから承継した物件のうち合併の効力発生日と同日付で譲渡した住居12物件以外の「取得価格」については、本投資法人を取得者、SHIを被取得者とするパーチェス法により会計処理されることにより本投資法人が取得した鑑定評価額が受入価格となることから、本投資法人合併の効力発生日前日である2018年4月30日を価格時点とする不動産鑑定士による鑑定評価に基づく評価額としています。以下同じです。
- (注4) 「投資比率」は、取得(予定)価格の合計に対する各物件の取得(予定)価格又は各用途に応じた各物件の取得(予定)価格の小計又は合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「帳簿価額」は、第9期取得済資産を除く取得済資産については第8期末現在における各物件に係る減価償却後の帳簿価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、新規取得資産については、取得(予定)価格を記載しています。
- (注6) 「不動産鑑定評価額」について、「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」、「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」及び第9期取得済資産を除く取得済資産については、2018年10月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書又は不動産鑑定評価基準に則らない価格調査の結果である各不動産価格調査書に、第9期取得済資産のうち、「エスティメゾン小倉」については2018年11月1日、「マスト井尻」及び「ザ・リッツ・カールトン京都」については2018年12月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」、「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」については、2019年3月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、取得予定資産については、2019年4月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、それぞれ記載された鑑定評価額又は不動産鑑定評価基準に則らない価格調査の結果である各不動産価格調査書に記載された調査価額を、それぞれ百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」の「不動産鑑定評価額」は、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を記載しています。以下同じです。
- (注7) 「取得(予定)年月」は、本投資法人合併に伴い取得した物件については、当該合併の効力発生日を記載しています。
- (注8) 本投資法人は、「エスティメゾン五反田」について、建物の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 426,933分の387,036(約90.7%))に係る不動産信託受益権を保有しています。
- (注9) 本投資法人は、「エスティメゾン武蔵小山」について、建物の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 127,609分の117,678(約92.2%))に係る不動産信託受益権を保有しています。
- (注10) 本投資法人は、「エスティメゾン千駄木」について、建物の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 103,842分の89,730(約86.4%))に係る不動産信託受益権を保有しています。
- (注11) 本投資法人は、「エスティメゾン四谷坂町」について、建物の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 329,739分の245,317(約74.4%))に係る不動産信託受益権を保有しています。
- (注12) 「マスト博多」は、独立行政法人都市再生機構を土地所有者とし、借地期間を2002年12月1日から50年間とする一般定期借地権が設定されている借地上の物件です。
- (注13) 「プライムメゾンセントラルパーク」の土地の一部(地番: 23番32)は貸地であり、貸地上の建物(店舗)は借地人所有となっていることから、上記「竣工年月」は本投資法人が保有する建物(住居)の竣工年月を記載しています。
- (注14) 「エスティメゾン港北綱島」は、合計3棟の建物(イースト(2002年3月に竣工)、ウエスト(2002年10月に竣工)及びアネックス(2002年9月に竣工))から構成されていますが、上記「竣工年月」には、便宜上イーストの竣工年月を記載しています。
- (注15) 「エスティメゾン豊洲レジデンス」は、独立行政法人都市再生機構を土地所有者とし、借地期間を2006年3月17日から65年間とする一般定期借地権が設定されている借地上の物件です。
- (注16) 「本町ガーデンシティ」は、オフィスビル及び商業施設の用途に用いられる部分(以下「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」)と、いとホテルの用途に用いられる部分(以下「本町ガーデンシティ(ホテル部分)」)とに分けて記載する場合があります。
- (注17) 本投資法人は、「HK淀屋橋ガーデンアベニュー」について、建物のうち1階から6階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合: 1,000,000分の405,901(約40.6%))に係る不動産信託受益権を保有しています。
- (注18) 追加取得部分に係る数値を記載しています。

## 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要（その2）

取得済資産及び取得予定資産の月額賃料、対総月額賃料比率、テナント総数、賃貸可能面積、賃貸面積及び稼働率は、以下のとおりです。

用途	物件番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
取得済資産								
住居	R-001	エステメゾン銀座	27	1.2	1	5,515.43	5,442.06	98.7
	R-002	エステメゾン麻布永坂	8	0.4	1	2,019.10	1,945.64	96.4
	R-003	エステメゾン恵比寿	8	0.4	1	2,062.10	1,947.49	94.4
	R-004	エステメゾン恵比寿	3	0.1	1	781.02	668.96	85.7
	R-005	エステメゾン神田	7	0.3	1	1,706.54	1,674.46	98.1
	R-006	エステメゾン北新宿	7	0.3	1	1,881.19	1,846.10	98.1
	R-007	エステメゾン浅草駒形	10	0.5	1	2,978.28	2,868.06	96.3
	R-008	エステメゾン川崎	12	0.5	1	3,741.01	3,614.99	96.6
	R-009	エステメゾン横浜(注7)	9	0.4	1	2,823.73	2,823.73	100.0
	R-010	エステメゾン亀戸	8	0.4	1	2,279.21	2,279.21	100.0
	R-011	エステメゾン目黒	4	0.2	1	1,070.13	1,043.38	97.5
	R-012	エステメゾン巣鴨	7	0.3	1	2,619.17	2,558.00	97.7
	R-013	エステメゾン京橋	14	0.6	1	4,613.04	4,561.44	98.9
	R-014	エステメゾン白楽	4	0.2	1	1,285.83	1,240.90	96.5
	R-015	エステメゾン南堀江	5	0.2	1	1,804.48	1,804.48	100.0
	R-016	エステメゾン五反田	15	0.7	1	3,871.15	3,783.21	97.7
	R-017	エステメゾン大井仙台坂	12	0.5	1	2,979.85	2,887.18	96.9
	R-018	エステメゾン 品川シーサイド	10	0.5	1	2,602.30	2,515.74	96.7
	R-019	エステメゾン南麻布	5	0.2	1	1,082.12	1,040.50	96.2
	R-020	エステメゾン塚本	6	0.3	1	2,321.04	2,272.68	97.9
	R-021	エステメゾン川崎	9	0.4	1	2,824.86	2,675.39	94.7
	R-022	エステメゾン麻布十番	10	0.5	1	1,755.31	1,686.80	96.1
	R-023	エステメゾン板橋本町	4	0.2	1	1,274.49	1,274.49	100.0

用途	物件 番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
住 居	R-024	エスティメゾン大泉学園	4	0.2	1	1,362.36	1,362.36	100.0
	R-025	エスティメゾン東品川	11	0.5	1	2,936.72	2,835.54	96.6
	R-026	エスティメゾン 板橋区役所前	12	0.5	1	3,915.81	3,852.85	98.4
	R-027	エスティメゾン武蔵小山	5	0.2	1	1,176.78	1,156.68	98.3
	R-028	エスティメゾン千駄木	3	0.2	1	897.30	897.30	100.0
	R-029	エスティメゾン四谷坂町	9	0.4	1	2,453.17	2,413.13	98.4
	R-030	エスティメゾン博多東	12	0.6	1	9,106.08	8,958.76	98.4
	R-031	エスティメゾン上呉服	4	0.2	1	2,261.91	2,261.91	100.0
	R-032	エスティメゾン三軒茶屋	4	0.2	1	856.08	856.08	100.0
	R-033	プライムメゾン武蔵野の杜	9	0.4	1	3,924.58	3,804.23	96.9
	R-034	プライムメゾン東桜	7	0.3	1	3,118.11	2,822.92	90.5
	R-035	プライムメゾン萱場公園	4	0.2	1	2,163.98	2,082.98	96.3
	R-036	エスティメゾン三軒茶屋	3	0.2	1	894.64	850.59	95.1
	R-037	エスティメゾン板橋C 6	12	0.6	1	4,036.66	3,927.67	97.3
	R-038	マスト博多	14	0.6	1	9,614.80	9,614.80	100.0
	R-039	エスティメゾン錦糸町	5	0.3	1	1,611.54	1,611.54	100.0
	R-040	エスティメゾン武蔵小金井	8	0.4	1	2,275.24	2,141.74	94.1
	R-041	プライムメゾン御器所	9	0.4	1	4,427.65	4,340.57	98.0
	R-042	プライムメゾン夕陽ヶ丘	4	0.2	1	2,040.35	2,040.35	100.0
	R-043	プライムメゾン北田辺	3	0.2	1	1,798.97	1,738.04	96.6
	R-044	プライムメゾン百道浜	10	0.5	1	7,514.76	7,514.76	100.0
	R-045	エスティメゾン秋葉原	8	0.4	1	2,324.65	2,295.55	98.7
	R-046	エスティメゾン笹塚	14	0.6	1	3,701.70	3,616.72	97.7
	R-047	プライムメゾン 銀座イースト	26	1.1	1	6,177.20	5,900.28	95.5
	R-048	プライムメゾン高見	5	0.2	1	2,016.79	2,016.79	100.0
R-049	プライムメゾン矢田南	4	0.2	1	2,168.59	2,168.59	100.0	
R-050	プライムメゾン照葉	7	0.3	1	6,728.20	6,728.20	100.0	

用途	物件 番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
住 居	R-051	エステイメゾン東白壁	7	0.3	1	4,014.07	4,014.07	100.0
	R-052	エステイメゾン千石	6	0.3	1	1,498.13	1,457.73	97.3
	R-053	エステイメゾン代沢	9	0.4	1	2,352.90	2,301.92	97.8
	R-054	エステイメゾン戸越	7	0.3	1	1,943.17	1,943.17	100.0
	R-055	エステイメゾン西天満	8	0.4	1	2,877.90	2,791.54	97.0
	R-056	エステイメゾン白金台	10	0.5	1	2,675.11	2,544.03	95.1
	R-057	エステイメゾン東新宿	7	0.3	1	1,889.50	1,889.50	100.0
	R-058	エステイメゾン元麻布	5	0.3	1	1,199.86	1,022.61	85.2
	R-059	エステイメゾン都立大学	3	0.2	1	1,035.78	1,035.78	100.0
	R-060	エステイメゾン武蔵小山	4	0.2	1	1,073.59	1,045.12	97.3
	R-061	エステイメゾン中野	8	0.4	1	2,023.72	2,002.16	98.9
	R-062	エステイメゾン新中野	4	0.2	1	1,107.57	1,060.19	95.7
	R-063	エステイメゾン 中野富士見町	4	0.2	1	1,299.60	1,299.60	100.0
	R-064	エステイメゾン哲学堂	5	0.2	1	1,531.89	1,449.62	94.6
	R-065	エステイメゾン高円寺	5	0.2	1	1,527.52	1,431.92	93.7
	R-066	エステイメゾン押上	11	0.5	1	3,180.90	3,180.90	100.0
	R-067	エステイメゾン赤羽	14	0.6	1	4,302.84	3,946.56	91.7
	R-068	エステイメゾン王子	7	0.3	1	2,289.44	2,263.90	98.9
	R-069	プライムメゾン早稲田	7	0.3	1	1,650.66	1,600.66	97.0
	R-070	プライムメゾン八丁堀	6	0.3	1	1,382.32	1,382.32	100.0
	R-071	プライムメゾン神保町	8	0.4	1	1,819.90	1,779.10	97.8
	R-072	プライムメゾン 御殿山イースト	13	0.6	1	2,512.91	2,512.91	100.0
	R-073	マストライフ秋葉原	2	0.1	1	803.36	803.36	100.0
	R-074	エステイメゾン葵	10	0.5	1	4,809.68	4,289.50	89.2
	R-075	エステイメゾン薬院	11	0.5	1	5,213.51	4,995.95	95.8
	R-076	エステイメゾン錦糸町	35	1.5	1	9,469.65	9,333.68	98.6
	R-077	エステイメゾン大島	37	1.7	1	9,905.97	9,778.50	98.7

用途	物件 番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
住 居	R-078	プライムメゾン富士見台	10	0.5	1	5,704.63	5,372.62	94.2
	R-079	エステメゾン鶴舞(注5)	23	1.0	1	13,812.40	13,812.40	100.0
	R-080	プライムメゾン森下	9	0.4	1	2,180.78	2,130.76	97.7
	R-081	プライムメゾン品川	8	0.4	1	2,107.88	2,107.88	100.0
	R-082	プライムメゾン大通公園	17	0.8	1	7,360.37	6,738.75	91.6
	R-083	プライムメゾン南2条	10	0.5	1	6,019.09	5,926.74	98.5
	R-084	プライムメゾン鴨々川	6	0.3	1	4,102.08	3,876.80	94.5
	R-085	プライムメゾン セントラルパーク	13	0.6	1	10,268.74	10,072.86	98.1
	R-086	マストライフ八広(注5)	8	0.4	1	3,409.16	3,409.16	100.0
	R-087	プライムメゾン恵比寿	17	0.8	1	3,010.66	2,980.98	99.0
	R-088	グランマスト金沢西泉	6	0.3	1	4,634.50	4,634.50	100.0
	R-089	グランマスト鶴の森	4	0.2	1	2,280.00	2,280.00	100.0
	R-090	エステメゾン港北綱島	12	0.5	1	6,867.48	6,867.48	100.0
	R-091	マストライフ日野	7	0.3	1	2,827.55	2,827.55	100.0
	R-092	プライムメゾン 横濱日本大通	21	1.0	1	5,461.13	5,361.77	98.2
	R-093	神戸女子学生会館(注5)	36	1.6	1	15,341.68	15,341.68	100.0
	R-094	プライムメゾン渋谷	10	0.4	1	1,972.59	1,920.29	97.3
	R-095	プライムメゾン初台	12	0.5	1	2,879.20	2,738.15	95.1
	R-096	エステメゾン上町台	5	0.2	1	2,225.52	2,170.90	97.5
	R-097	エステメゾン神戸三宮	5	0.2	1	2,007.00	2,007.00	100.0
	R-098	プライムメゾン白金高輪	19	0.9	1	3,923.76	3,802.27	96.9
	R-099	プライムメゾン市谷山伏町	17	0.8	1	4,099.04	3,929.79	95.9
	R-100	エステメゾン森下	3	0.1	1	748.92	711.85	95.1
	R-101	プライムメゾン 白金台タワー	36	1.6	1	6,772.89	6,543.47	96.6
R-102	プライムメゾン大塚	18	0.8	1	3,921.35	3,836.70	97.8	
R-103	プライムメゾン浅草橋	8	0.4	1	2,033.06	1,925.14	94.7	
R-104	プライムメゾン代官山	9	0.4	1	1,779.17	1,381.02	77.6	

用途	物件番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)	
住居	R-105	プライムメゾン 御殿山ウエスト	19	0.9	1	3,569.73	3,569.73	100.0	
	R-106	エステメゾン 豊洲レジデンス	74	3.3	1	23,538.73	23,133.80	98.3	
	R-107	エステメゾン小倉	4	0.2	1	3,062.59	2,792.77	91.2	
	R-108	マスト井尻	2	0.1	1	1,430.60	1,430.60	100.0	
	小計		1,175	51.6	12	382,139.73	373,057.53	97.6	
	取得予定資産								
	R-109	プライムメゾン三田綱町	6	0.3	1	1,387.12	1,029.32	74.2	
	R-110	プライムメゾン本郷	10	0.4	1	2,423.46	2,054.33	84.8	
	R-111	プライムメゾン蔵前	6	0.3	1	2,259.40	1,390.66	61.5	
	R-112	エステメゾン横浜青葉台 ノース	6	0.3	1	2,723.24	2,723.24	100.0	
	小計		29	1.3	1	8,793.22	7,197.55	81.9	
	住居 合計		1,205	52.9	12	390,932.95	380,255.08	97.3	
オフィスビル	取得済資産								
	0-001	ガーデンシティ品川御殿山	219 (注8)	9.6 (注8)	1 (注8)	31,236.34 (注8)	31,236.34 (注8)	100.0 (注8)	
	0-002	御殿山S Hビル	181	8.0	1	19,999.97	19,999.97	100.0	
	0-003	本町南ガーデンシティ	97 (注8)	4.3 (注8)	1 (注8)	16,699.46 (注8)	16,699.46 (注8)	100.0 (注8)	
	0-004	本町ガーデンシティ (オフィスビル部分)	150	6.6	1	17,006.94	17,006.94	100.0	
	0-005	H K 淀屋橋 ガーデンアベニュー(注3)	22	1.0	1	4,554.52	4,554.52	100.0	
	0-006	広小路ガーデンアベニュー(注3)	31	1.4	1	4,442.75	4,442.75	100.0	
	小計		703	30.9	2	93,939.98	93,939.98	100.0	
	取得予定資産								
	0-001	ガーデンシティ 品川御殿山 (追加取得部分)(注1)(注3)	52 (注9)	2.3 (注9)	1 (注9)	7,341.65 (注9)	7,341.65 (注9)	100.0 (注9)	
	0-003	本町南ガーデンシティ (追加取得部分)(注1)(注3)	89 (注9)	3.9 (注9)	1 (注9)	12,958.07 (注9)	12,958.07 (注9)	100.0 (注9)	
	0-007	赤坂ガーデンシティ (注1)(注3)(注5)	103	4.6	1	12,472.79	12,275.27	98.4	
小計		245	10.8	1	32,772.51	32,574.99	99.4		
オフィスビル 合計		949	41.6	1	126,712.49	126,514.97	99.8		

用途	物件番号	物件名称	月額賃料 (百万円) (注1)	対総月額 賃料比率 (%) (注2)	テナント 総数 (注3)	賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)	
ホテル	取得済資産								
	H-001	本町ガーデンシティ (ホテル部分)	67	2.9	1	18,092.98	18,092.98	100.0	
	H-002	ザ・リッツ・カールトン 京都(注1)(注5)	58	2.6	1	9,384.56	9,384.56	100.0	
	ホテル 合計		125	5.5	2	27,477.54	27,477.54	100.0	
合計			2,279	100.0	15	545,122.98	534,247.59	98.0	

(注1) 「月額賃料」は、2019年3月末日現在において有効な各物件に係るエンドテナントとの各賃貸借契約(ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約書)に表示された月額賃料(駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。なお、当該賃貸借契約においてフリーレント又はレントホリデーの定めがある場合でも、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。また、複数の賃貸借契約が締結されている場合には、その合計額とします。)(消費税及び地方消費税は含まれません。)を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月額賃料の額は、2019年3月末日現在適用される金額を用いています。また、かかる賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月額賃料の額は、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の平均額(ただし、「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」及び「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」については、売主から提供を受けた情報に基づく、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の売上高に照らして本投資法人が算出した、各月の月額賃料の平均額(当該期間内においてフリーレント又はレントホリデーの適用がある場合には、フリーレント又はレントホリデーの適用がある期間を除いた各月の月額賃料の平均額)を用いています。また、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を記載しています。

(注2) 「対総月額賃料比率」は、月額賃料の合計に対する各物件の月額賃料の割合又は各用途に応じた各物件の月額賃料の小計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「テナント総数」は、2019年3月末日現在において有効な各物件に係る各賃貸借契約書に表示された物件毎の賃貸借契約上のテナント数(本書の日付現在において、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約上の賃借人の数)の合計を記載しています。また、「小計」欄及び「合計」欄については、複数物件に重複するテナントは1社として記載しています。なお、オフィスビルのうち、パススルー型マスターリース契約を締結している「HK淀屋橋ガーデンアベニュー」、「広小路ガーデンアベニュー」、「ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)」、「本町南ガーデンシティ(追加取得部分)」及び「赤坂ガーデンシティ」に係るエンドテナント数の合計は、2019年3月末日現在においてそれぞれ7、8、11、13及び18となっています。

(注4) 「賃貸可能面積」は、2019年3月末日現在において有効な各物件に係る各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能であると考えられる面積を、小数第3位を切り捨てて記載しています。取得済資産又は取得予定資産が所有権の共有持分又は信託受益権の準共有持分である場合には、不動産又は信託不動産の賃貸可能面積(区分所有建物の場合、専有部分の賃貸可能面積)に本投資法人又は信託受託者が保有する又は取得する予定の持分の割合を乗じた数値を記載しています。

(注5) 「賃貸面積」は、2019年3月末日現在において有効な各物件に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書に表示された賃貸面積又は建物図面等に基づく賃貸面積の合計(ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、それぞれの賃貸可能面積)を記載しています。また、「エステメゾン鶴舞」、「マストライフ八広」及び「神戸女子学生会館」は、マスターリース会社との間で、店舗部分又は郵便集配所についてパススルー型マスターリース契約を、住居部分については賃料固定型マスターリース契約を締結しているため、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、「賃貸面積」欄には店舗部分又は郵便集配所に係るエンドテナントとの賃貸借契約書に表示された賃貸面積と住居部分の賃貸可能面積を合算した数値を、それぞれ記載しています。また、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する面積を記載しています。以下同じです。

(注6) 「稼働率」は、各物件に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「小計」欄については各用途及び各用途内での取得済資産又は取得予定資産の別に応じた各物件に係る賃貸可能面積の小計に対して各用途及び各用途内での取得済資産又は取得予定資産の別に応じた各物件の賃貸面積の小計が占める割合を、「合計」欄については各用途及びポートフォリオ全体の稼働率として、それぞれ各物件に係る賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る賃貸面積の合計が占める割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7) 「エステメゾン横浜」については、住居部分の大口テナントとの賃貸借契約(賃貸面積:2,706.49㎡)が2019年5月31日付で終了します。なお、本書の日付現在、「エステメゾン横浜」の当該住居部分について、2019年6月1日以降の期間に関する賃貸借契約は締結されていません。

(注8) 既保有部分に係る数値を記載しています。

(注9) 追加取得部分に係る数値を記載しています。



新規取得資産に係る権利関係の従前の経緯

新規取得資産の前信託受益者（前所有者）及び現信託受益者（現所有者）は、それぞれ以下のとおりです。

物件名称	前信託受益者（前所有者）/ 現信託受益者（現所有者）
エスティメゾン小倉	非開示(注1)
マスト井尻	積和不動産九州(注2)
ザ・リッツ・カールトン京都	積水ハウス(注2)
プライムメゾン三田綱町	積水ハウス(注2)
プライムメゾン本郷	積水ハウス(注2)
プライムメゾン蔵前	積水ハウス(注2)
エスティメゾン横浜青葉台ノース	積水ハウス(注2)
ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	積水ハウス(注2)
本町南ガーデンシティ（追加取得部分）	積水ハウス(注2)
赤坂ガーデンシティ	積水ハウス(注2)

(注1) 取得先より開示について承諾を得られていないため非開示としています。なお、当該取得先は本投資法人及び本資産運用会社との間に特筆すべき資本関係・人的関係・取引関係はなく、本投資法人及び本資産運用会社の関連当事者にも該当しません。

(注2) 上記の前信託受益者（前所有者）又は現信託受益者（現所有者）である積水ハウス及び積和不動産九州は、本資産運用会社の投信法第201条及び投信法施行令第123条に規定する利害関係人等、並びに本資産運用会社の利害関係者取引規程上の利害関係者に該当します。

## 新規取得資産に関する鑑定評価書の概要

本投資法人は、株式会社立地評価研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社中央不動産鑑定所から、「エスティメゾン小倉」については2018年11月1日を、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「マスト井尻」については2018年12月31日を、取得予定資産については2019年4月1日をそれぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書を取得しています。

なお、株式会社立地評価研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社中央不動産鑑定所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

新規取得資産に係る不動産鑑定評価書の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	鑑定機関	不動産鑑定評価額(百万円)	収益価格					鑑定NOI(百万円)(注1)	鑑定NOI利回り(%) (注2)
				直接還元法		DCF法				
				収益価格(百万円)	還元利回り(%)	収益価格(百万円)	割引率(%)	最終還元利回り(%)		
第9期取得済資産										
R-107	エスティメゾン小倉	株式会社立地評価研究所	1,050	1,060	5.0	1,050	4.8	5.1	56	5.4
R-108	マスト井尻	大和不動産鑑定株式会社	400	406	4.8	397	4.6	5.0	21	5.5
H-002	ザ・リッツ・カールトン京都(注2)(注3)	株式会社立地評価研究所	18,480	18,680	3.3	18,400	3.1	3.5	711	4.0
	小計/平均	-	19,930	20,146	-	19,847	-	-	788	4.1
取得予定資産										
R-109	プライムメゾン三田綱町	株式会社中央不動産鑑定所	2,160	2,200	4.0	2,140	3.8	4.2	89	4.4
R-110	プライムメゾン本郷	株式会社中央不動産鑑定所	2,700	2,710	4.0	2,690	3.8	4.2	110	4.3
R-111	プライムメゾン蔵前	株式会社中央不動産鑑定所	2,260	2,280	4.1	2,250	3.9	4.3	94	4.3
R-112	エスティメゾン横浜青葉台ノース	株式会社中央不動産鑑定所	1,460	1,470	4.5	1,460	4.3	4.7	67	5.0
0-001	ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)(注4)	大和不動産鑑定株式会社	15,000	15,600	3.3	14,800	3.0	3.5	518	4.2
0-003	本町南ガーデンシティ(追加取得部分)(注4)	株式会社立地評価研究所	23,800	24,600	3.6	23,400	3.3	3.8	897	4.3
0-007	赤坂ガーデンシティ(注2)(注3)	株式会社中央不動産鑑定所	29,900	30,800	3.4	29,500	3.2	3.6	1,042	3.6
	小計/平均	-	77,280	79,660	-	76,240	-	-	2,820	4.0
	合計/平均	-	97,210	99,806	-	96,087	-	-	3,608	4.0

(注1) 「鑑定NOI」は、各不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益(Net Operating Income)をいい、減価償却費を控除する前の収益です。NOIから敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF(純収益、Net Cash Flow)とは異なります。上記「鑑定NOI」は直接還元法によるNOIです。なお、「鑑定NOI」は百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注2) 「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」は不動産信託受益権の準共有持分を保有し、又は取得する予定であることから、算出にあたり「鑑定NOI」は本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を基礎としています。以下同じです。

$$\text{鑑定NOI利回り} = \frac{\text{第9期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NOI}}{\text{取得(予定)価格}}$$

「小計/平均」欄については、第9期取得済資産3物件又は取得予定資産7物件の平均鑑定NOI利回りをそれぞれ記載しており、各第9期取得済資産又は各取得予定資産の鑑定NOIの合計をそれぞれの取得(予定)価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、「合計/平均」欄については、第9期取得済資産及び取得予定資産合計10物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各第9期取得済資産及び各取得予定資産の鑑定NOIの合計を取得(予定)価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」の「不動産鑑定評価額」、「収益価格」、「鑑定NOI」及び「鑑定NOI利回り」は、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額等を記載しています。以下同じです。

(注4) 追加取得部分に係る鑑定評価書の概要を記載しています。

## 新規取得資産に関する建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、新規取得資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境リスク診断等に関する建物状況調査報告書（エンジニアリング・レポート）を株式会社東京建築検査機構、大和不動産鑑定株式会社、株式会社ERIソリューション、SOMPOリスクマネジメント株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社、より取得しています。

建物状況調査報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、株式会社東京建築検査機構、大和不動産鑑定株式会社、株式会社ERIソリューション、SOMPOリスクマネジメント株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

新規取得資産に係る建物状況調査報告書の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	調査時点における修繕費（千円）(注1)			建物再調達価格（百万円）(注2)	調査会社(注3)	調査時点(注4)
		緊急	短期	長期			
第9期取得済資産							
R-107	エステイメゾン小倉	-	-	4,183	755	株式会社 東京建築検査機構	2018年11月
R-108	マスト井尻	-	-	3,092	407	大和不動産鑑定 株式会社	2019年1月
H-002	ザ・リッツ・カールトン京都(注5)	-	-	3,898	2,881	株式会社 東京建築検査機構	2019年1月
	小計	-	-	11,173	4,044	-	-
取得予定資産							
R-109	プライムメゾン三田綱町	-	-	378	540	株式会社 東京建築検査機構	2019年4月
R-110	プライムメゾン本郷	-	-	1,640	752	株式会社 ERIソリューション	2019年4月
R-111	プライムメゾン蔵前	-	-	162	692	株式会社 東京建築検査機構	2019年4月
R-112	エステイメゾン横浜青葉台ノース	-	-	1,600	736	株式会社 ERIソリューション	2019年4月
0-001	ガーデンシティ品川御殿山 （追加取得部分）(注5)	-	-	18,120	4,023	SOMPO リスクマネジメント 株式会社	2019年4月
0-003	本町南ガーデンシティ （追加取得部分）(注5)	-	-	14,516	6,906	東京海上日動リスク コンサルティング 株式会社	2019年4月
0-007	赤坂ガーデンシティ(注5)	-	-	16,146	5,872	株式会社 東京建築検査機構	2019年4月
	小計	-	-	52,562	19,521	-	-
	合計	-	-	63,735	23,565	-	-

(注1) 「調査時点における修繕費」のうち、「短期」は各調査会社が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕・更新費用を、「長期」は各調査会社が試算した各調査時点における12年間の修繕・更新費用の年平均を、各建物状況調査報告書の記載に基づき記載しています。ただし、建物状況調査報告書に年平均の記載がない場合は、建物状況調査報告書に記載されている12年間の修繕・更新費用の合計に基づき、本資産運用会社にて年平均額を算出し千円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「建物再調達価格」は、各建物状況調査報告書の記載に基づき、消費税を含まない金額を百万円未満を切り捨ててそれぞれ記載しています。

(注3) 「調査会社」は、本書の日付現在までに社名変更等がなされた場合であっても、各建物状況調査報告書作成時点の名称をそれぞれ記載しています。

(注4) 「調査時点」は、建物状況調査報告書記載の作成年月を記載しています。

(注5) 「ザ・リッツ・カールトン京都」、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」、「本町南ガーデンシティ（追加取得部分）」及び「赤坂ガーデンシティ」の建物再調達価格及び調査時点における修繕費は、各物件全体の数値を基に本投資法人の取得済又は取得予定の持分の割合に応じたものを記載しています。

## 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、SOMPOリスクマネジメント株式会社より、2019年4月を調査時点とするポートフォリオ地震PML評価報告書を取得しています。ポートフォリオ地震PML評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の正確性を保証するものではありません。なお、「予想最大損失率（PML）」とは、地震による予想最大損失率（Probable Maximum Loss）を意味し、個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものとがあります。PMLについての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、50年間（一般的な建物の耐用年数）での超過確率10%の損失を生じる地震によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る建物のPML値は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率）
取得済資産（第9期取得済資産を除く。）		
R-001	エステメゾン銀座	5.33%
R-002	エステメゾン麻布永坂	2.92%
R-003	エステメゾン恵比寿	6.11%
R-004	エステメゾン恵比寿	5.54%
R-005	エステメゾン神田	4.81%
R-006	エステメゾン北新宿	5.08%
R-007	エステメゾン浅草駒形	4.40%
R-008	エステメゾン川崎	6.73%
R-009	エステメゾン横浜	4.57%
R-010	エステメゾン亀戸	3.95%
R-011	エステメゾン目黒	9.24%
R-012	エステメゾン巣鴨	3.49%
R-013	エステメゾン京橋	8.75%
R-014	エステメゾン白楽	12.06%
R-015	エステメゾン南堀江	5.24%
R-016	エステメゾン五反田	6.11%
R-017	エステメゾン大井仙台坂	3.45%
R-018	エステメゾン品川シーサイド	5.50%
		5.50%
		7.32%
R-019	エステメゾン南麻布	7.30%
R-020	エステメゾン塚本	7.29%
R-021	エステメゾン川崎	9.41%
R-022	エステメゾン麻布十番	6.27%
R-023	エステメゾン板橋本町	6.23%
R-024	エステメゾン大泉学園	7.52%
R-025	エステメゾン東品川	10.28%
R-026	エステメゾン板橋区役所前	3.70%
R-027	エステメゾン武蔵小山	9.11%
R-028	エステメゾン千駄木	3.90%
R-029	エステメゾン四谷坂町	6.43%
R-030	エステメゾン博多東	1.01%
R-031	エステメゾン上呉服	3.65%

物件番号	物件名称	PML値(予想最大損失率)
R-032	エステイメゾン三軒茶屋	9.95%
R-033	プライムメゾン武蔵野の杜	7.77%
R-034	プライムメゾン東桜	10.30%
R-035	プライムメゾン萱場公園	11.11%
R-036	エステイメゾン三軒茶屋	8.47%
R-037	エステイメゾン板橋C6	3.97%
R-038	マスト博多	3.40%
R-039	エステイメゾン錦糸町	3.84%
R-040	エステイメゾン武蔵小金井	6.45%
R-041	プライムメゾン御器所	9.76%
R-042	プライムメゾン夕陽ヶ丘	7.32%
R-043	プライムメゾン北田辺	11.24%
R-044	プライムメゾン百道浜	2.00%
R-045	エステイメゾン秋葉原	12.17%
R-046	エステイメゾン笹塚	6.44%
R-047	プライムメゾン銀座イースト	3.80%
R-048	プライムメゾン高見	12.12%
R-049	プライムメゾン矢田南	12.47%
R-050	プライムメゾン照葉	1.96%
R-051	エステイメゾン東白壁	10.82%
R-052	エステイメゾン千石	9.96%
R-053	エステイメゾン代沢	8.05%
R-054	エステイメゾン戸越	11.03%
R-055	エステイメゾン西天満	2.20%
R-056	エステイメゾン白金台	10.50%
R-057	エステイメゾン東新宿	10.44%
R-058	エステイメゾン元麻布	10.32%
R-059	エステイメゾン都立大学	11.61%
R-060	エステイメゾン武蔵小山	7.92%
R-061	エステイメゾン中野	6.37%
R-062	エステイメゾン新中野	11.99%
R-063	エステイメゾン中野富士見町	9.35%
R-064	エステイメゾン哲学堂	6.95%
R-065	エステイメゾン高円寺	9.68%
R-066	エステイメゾン押上	3.37%
R-067	エステイメゾン赤羽	5.66%
R-068	エステイメゾン王子	5.51%
R-069	プライムメゾン早稲田	4.00%
R-070	プライムメゾン八丁堀	5.19%
R-071	プライムメゾン神保町	5.64%
R-072	プライムメゾン御殿山イースト	9.35%
R-073	マストライフ秋葉原	13.70%
R-074	エステイメゾン葵	9.64%
R-075	エステイメゾン薬院	7.09%
R-076	エステイメゾン錦糸町	6.53%
R-077	エステイメゾン大島	6.49%
R-078	プライムメゾン富士見台	10.58%

物件番号	物件名称	PML値(予想最大損失率)	
R-079	エスティメゾン鶴舞	10.23%	
R-080	プライムメゾン森下	7.76%	
R-081	プライムメゾン品川	6.98%	
R-082	プライムメゾン大通公園	0.05%	
R-083	プライムメゾン南2条	0.02%	
R-084	プライムメゾン鴨々川	0.02%	
R-085	プライムメゾンセントラルパーク	2.84%	
R-086	マストライフ八広	5.88%	
R-087	プライムメゾン恵比寿	5.15%	
R-088	グランマスト金沢西泉	1.13%	
R-089	グランマスト鶴の森	13.50%	
R-090	エスティメゾン港北綱島	イースト	3.48%
		ウエスト	3.69%
		アネックス	4.13%
R-091	マストライフ日野	2.93%	
R-092	プライムメゾン横濱日本大通	4.60%	
R-093	神戸女子学生会館	3.96%	
R-094	プライムメゾン渋谷	3.58%	
R-095	プライムメゾン初台	3.57%	
R-096	エスティメゾン上町台	6.99%	
R-097	エスティメゾン神戸三宮	2.45%	
R-098	プライムメゾン白金高輪	5.32%	
R-099	プライムメゾン市谷山伏町	2.31%	
R-100	エスティメゾン森下	3.39%	
R-101	プライムメゾン白金台タワー	1.61%	
R-102	プライムメゾン大塚	3.34%	
R-103	プライムメゾン浅草橋	8.04%	
R-104	プライムメゾン代官山	9.32%	
R-105	プライムメゾン御殿山ウエスト	6.85%	
R-106	エスティメゾン豊洲レジデンス	4.37%	
O-001	ガーデンシティ品川御殿山	0.82%	
O-002	御殿山SHビル	1.35%	
O-003	本町南ガーデンシティ	2.28%	
O-004	本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)	2.29%	
O-005	HK淀屋橋ガーデンアベニュー	7.38%	
O-006	広小路ガーデンアベニュー	9.16%	
H-001	本町ガーデンシティ(ホテル部分)	2.29%	
<b>第9期取得済資産</b>			
R-107	エスティメゾン小倉	2.09%	
R-108	マスト井尻	0.46%	
H-002	ザ・リッツ・カールトン京都	4.19%	
<b>取得予定資産</b>			
R-109	プライムメゾン三田綱町	7.23%	
R-110	プライムメゾン本郷	3.48%	
R-111	プライムメゾン蔵前	2.72%	
R-112	エスティメゾン横浜青葉台ノース	9.64%	

物件番号	物件名称	PML値(予想最大損失率)
0-001	ガーデンシティ品川御殿山(追加取得部分)	0.82%
0-003	本町南ガーデンシティ(追加取得部分)	2.28%
0-007	赤坂ガーデンシティ	1.59%
取得予定資産取得後のポートフォリオ全体(注)		1.64%

(注) 「取得予定資産取得後のポートフォリオ全体」のPML値は、2019年4月付「ポートフォリオ地震PML評価報告書」に基づき取得予定資産取得後の本投資法人の保有資産に係るポートフォリオPML値を記載していません。

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る担保の状況

取得済資産につき、設定されている担保はなく、また、取得予定資産につき、本投資法人の取得後に設定が予定されている担保はありません。



#### 主要な不動産に関する情報

本投資法人の取得予定資産取得後の保有資産において、主要な不動産(当該資産に係る総賃料収入が取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産全体の総賃料収入の10%以上を占める不動産をいいます。)に該当する資産はありません。

### 主要なテナントに関する情報

本投資法人の取得予定資産取得後の保有資産に関する係る主要なテナントの概要は、以下のとおりです。

ここでいう「主要なテナント」とは、各保有物件について信託受託者との間で直接の賃貸借契約関係にある賃借人（信託受託者とマスターリース会社との間でマスターリース契約を締結している場合のマスターリース会社を含みます。）のうち、以下のいずれかの条件に該当する者をいいます。

(i) 賃貸面積が本投資法人の保有物件全体の賃貸面積の10%以上を占めるテナント

(ii) 上記(i)以外で、本資産運用会社における利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当する者

テナント名	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡)	面積比率 (%) (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・ 保証金 (百万円) (注3)	契約満了日 及び 契約更改の 方法等 (注4)
積和不動産	不動産販売 及び賃貸業	エスティメゾン 銀座 他58物件	157,308.14	29.4	7,622	979	(注5)
積水ハウス	建設業	ガーデンシティ 品川御殿山 他5物件	124,607.98	23.3	10,017	8,511	(注6)
株式会社長谷工 ライブネット	不動産管理業	エスティメゾン 京橋 他7物件	53,916.08	10.1	2,161	308	(注7)
積和不動産中部	不動産販売 及び賃貸業	プライムメゾン 東桜 他10物件	47,834.94	9.0	1,141	274	(注8)
積和不動産九州	不動産販売 及び賃貸業	マスト博多 他4物件	35,361.22	6.6	576	61	(注9)
積和管理関西 株式会社	不動産管理業	エスティメゾン 南堀江 他5物件	25,988.77	4.9	775	55	(注10)
SHホテルシステ ムズ株式会社	宿泊業	ザ・リッツ・ カールトン京都	9,384.56	1.8	704	-	(注11)
積和不動産関西	不動産販売 及び賃貸業	エスティメゾン 上町台 他1物件	4,177.90	0.8	122	7	(注12)
主要なテナントの合計			458,579.59	85.8	23,121	10,198	-
ポートフォリオの合計			534,247.59	100.0	27,359	13,712	-

(注1) 「面積比率」は、本投資法人の保有物件全体の賃貸面積に対する各テナントへの賃貸面積の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「総賃料収入」は、2019年3月末日現在において有効な各物件に係るエンドテナントとの各賃貸借契約書（ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約書）に表示された月額賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。なお、当該賃貸借契約においてフリーレント又はレントホリデーの定めがある場合でも、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。また、複数の賃貸借契約が締結されている場合には、その合計額とします。）（消費税及び地方消費税は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が締結されている場合には、その合計額）（消費税及び地方消費税は含みません。）を記載しています。なお、いずれも百万円未満を切り捨てて記載しているため、各テナントの総賃料収入の合計が「主要なテナントの合計」欄記載の数値と一致しない場合があります。なお、かかる賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月額賃料は2019年3月末日現在適用される金額を用いています。また、かかる賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月額賃料の額は、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の平均額（ただし、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」及び「本町南ガーデンシティ（追加取得部分）」については、売主から提供を受けた情報に基づく、2018年4月から2019年3月までの期間の実績の売上高に照らして本投資法人が算出した、各月の月額賃料の平均額（当該期間内においてフリーレント又はレントホリデーの適用がある場合には、フリーレント又はレントホリデーの適用がある期間を除いた各月の月額賃料の平均額））を用いています。また、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を記載しています。

- (注3) 「敷金・保証金」は、2019年3月末日現在において有効なエンドテナントとの各賃貸借契約(ただし、マスターリース会社との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、当該マスターリース契約)に基づき受領し、2019年3月末日現在において口座内に留保されている敷金及び保証金の合計額(駐車場についての敷金は含みません。)につき、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有し、又は取得する予定の準共有持分に対応する金額を記載しています。
- (注4) 「契約満了日及び契約更改の方法等」は、いずれも第9期取得済資産を除く取得済資産については2019年3月末日現在において、新規取得資産については本投資法人の取得時点において、それぞれ有効な各テナントに係る各賃貸借契約(マスターリース契約が締結されている場合には各マスターリース契約)に基づき、それぞれ記載しています。以下同じです。
- (注5) 積和不動産をマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法	
2019年 4月 2日	エステイメゾン白楽	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新	
2019年 5月10日	エステイメゾン麻布十番		
2019年 6月29日	エステイメゾン東品川		
2019年 7月31日	エステイメゾン銀座、エステイメゾン麻布永坂、 エステイメゾン恵比寿、エステイメゾン恵比寿、 エステイメゾン神田、エステイメゾン北新宿、 エステイメゾン浅草駒形、エステイメゾン川崎		
2019年 8月20日	エステイメゾン板橋本町、エステイメゾン大泉学園		
2019年 9月13日	エステイメゾン五反田、エステイメゾン大井仙台坂、 エステイメゾン品川シーサイド		
2019年10月22日	エステイメゾン南麻布		
2019年10月31日	エステイメゾン板橋区役所前、プライムメゾン白金高輪		
2019年11月 3日	マストライフ八広		定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2019年12月14日	エステイメゾン三軒茶屋		契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新
2020年 1月28日	プライムメゾン横濱日本大通	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新	
2020年 1月30日	エステイメゾン亀戸		
2020年 1月31日	エステイメゾン目黒		
2020年 2月27日	エステイメゾン横浜		
2020年 3月27日	エステイメゾン川崎		
2020年 9月30日	プライムメゾン武蔵野の杜		
2021年 6月10日	エステイメゾン板橋C 6		
2021年 7月31日	エステイメゾン三軒茶屋		
2022年 1月31日	エステイメゾン錦糸町		
2022年 3月31日	エステイメゾン武蔵小金井		
2022年 6月30日	エステイメゾン秋葉原		
2022年 9月30日	エステイメゾン笹塚、プライムメゾン銀座イースト		
2023年 9月30日	プライムメゾン早稲田、プライムメゾン八丁堀、 プライムメゾン神保町、プライムメゾン御殿山イースト		
2024年 1月20日	マストライフ秋葉原		定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2024年11月30日	プライムメゾン森下、プライムメゾン品川、 プライムメゾン大通公園、プライムメゾン南2条、 プライムメゾン鴨々川	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新	
2025年 1月31日	プライムメゾン恵比寿		
2025年10月31日	マストライフ日野		
2026年 3月31日	プライムメゾン渋谷、プライムメゾン初台		
2026年10月31日	プライムメゾン市谷山伏町		
2027年 3月31日	エステイメゾン森下	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新	
2028年 4月30日	プライムメゾン白金台タワー、プライムメゾン大塚、 プライムメゾン浅草橋、プライムメゾン代官山、 プライムメゾン御殿山ウエスト		
2029年 6月30日	プライムメゾン三田綱町、プライムメゾン本郷、 プライムメゾン蔵前、エステイメゾン横浜青葉台ノース	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新	

(注6) 積水ハウスをマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2019年 5月23日	H K 淀屋橋ガーデンアベニュー、 広小路ガーデンアベニュー	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面 による意思表示がない時は2年間自動更新
2019年12月 2日	ガーデンシティ品川御殿山（既保有部分）、 本町南ガーデンシティ（既保有部分）	
2019年12月 2日	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面 による意思表示がない時は1年間自動更新
2020年 5月18日	本町ガーデンシティ	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面 による意思表示がない時は2年間自動更新
2024年12月 2日	本町南ガーデンシティ（追加取得部分）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面 による意思表示がない時は1年間自動更新
2029年 6月30日	赤坂ガーデンシティ	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面 による意思表示がない時は2年間自動更新

(注7) 株式会社長谷工ライブネットをマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2019年 3月31日	エスティメゾン京橋	契約期間満了1か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2019年 4月24日	エスティメゾン上呉服	契約期間満了3か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2019年 7月31日	エスティメゾン豊洲レジデンス	
2019年11月29日	エスティメゾン武蔵小山	契約期間満了1か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2020年 2月 5日	エスティメゾン千駄木	
2024年 4月30日	エスティメゾン錦糸町 、エスティメゾン大島	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2028年11月30日	エスティメゾン小倉	

(注8) 積和不動産中部をマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2019年 4月30日	エスティメゾン鶴舞	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2020年 3月31日	グランマスト金沢西泉、グランマスト鶴の森	
2020年 9月30日	ブライムメゾン東桜、ブライムメゾン萱場公園	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2022年 3月31日	ブライムメゾン御器所	
2022年 9月30日	ブライムメゾン高見、ブライムメゾン矢田南	
2022年 9月30日	エスティメゾン東白壁	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2024年 1月31日	エスティメゾン葵	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2024年 4月30日	ブライムメゾン富士見台	

(注9) 積和不動産九州をマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2022年 1月31日	マスト博多	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2022年 3月31日	ブライムメゾン百道浜	
2022年 9月30日	ブライムメゾン照葉	
2024年 1月31日	マスト井尻	
2024年11月30日	ブライムメゾンセントラルパーク	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新

(注10) 積和管理関西株式会社をマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2019年 8月31日	エスティメゾン塚本	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新
2020年 3月 8日	エスティメゾン南堀江	
2022年 3月31日	ブライムメゾン夕陽ヶ丘、ブライムメゾン北田辺	
2023年 2月28日	エスティメゾン西天満	
2026年 3月31日	神戸女子学生会館	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了

(注11) SHホテルシステムズ株式会社をマスターリース会社とする保有物件に係る賃貸借契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2021年4月30日	ザ・リッツ・カールトン京都	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年 間自動更新

(注12) 積和不動産関西をマスターリース会社とする保有物件に係るマスターリース契約の契約満了日及び契約更改の方法は、以下のとおりです。

契約満了日	物件名称	契約更改の方法
2026年 4月30日	エスティメゾン上町台、エスティメゾン神戸三宮	契約期間満了6か月前までに意思表示がない時は1年間自動更新

## (4) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概況

本投資法人による取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概況は、以下のとおりです。なお、別段の記載のない限り、「ガーデンシティ品川御殿山」及び「本町南ガーデンシティ」については、既保有部分及び追加取得部分を併せて1物件として、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分を併せて1物件として、記載しています。

## (イ) 用途別

主な投資対象資産	用途	物件数(注)	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%)
居住用不動産	住居	112	247,015	46.8
	小計(a)	112	247,015	46.8
商業用不動産等	オフィスビル	7	245,500	46.5
	ホテル	2	35,000	6.6
	商業施設等	-	-	-
小計(b)		8	280,500	53.2
合計(a)+(b)		120	527,515	100.0

(注) 「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎にそれぞれ1件として記載した上で、「小計」欄及び「合計」欄の物件数の算出にあたっては建物全体を1物件として記載しています。したがって、「小計」欄及び「合計」欄の記載が各項目の合計値と一致しません。

## (ロ) 地域別

主な投資対象資産	投資エリア	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%)
居住用不動産	東京圏	80	190,911	77.3
	大阪圏	9	16,191	6.6
	名古屋圏	9	16,713	6.8
	その他	14	23,200	9.4
小計(a)		112	247,015	100.0
商業用不動産等	東京圏	3	152,150	54.2
	大阪圏	4	122,000	43.5
	名古屋圏	1	6,350	2.3
	その他	-	-	-
小計(b)		8	280,500	100.0
全体	東京圏	83	343,061	65.0
	大阪圏	13	138,191	26.2
	名古屋圏	10	23,063	4.4
	その他	14	23,200	4.4
合計(a)+(b)		120	527,515	100.0

## (八) 築年数別

主な投資対象資産	築年数(注)	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%)	平均築年数 (年)
居住用不動産	5年未満	15	48,485	19.6	10.4
	5年以上10年未満	22	42,409	17.2	
	10年以上15年未満	67	133,221	53.9	
	15年以上	8	22,900	9.3	
小計(a)		112	247,015	100.0	
商業用不動産等	5年未満	1	4,400	1.6	8.7
	5年以上10年未満	6	247,400	88.2	
	10年以上15年未満	1	28,700	10.2	
	15年以上	-	-	-	
小計(b)		8	280,500	100.0	
全体	5年未満	16	52,885	10.1	9.5
	5年以上10年未満	28	289,809	54.9	
	10年以上15年未満	68	161,921	30.7	
	15年以上	8	22,900	4.3	
合計(a)+(b)		120	527,515	100.0	

(注) 「築年数」は、各物件について、主たる建物の登記簿上の新築の日から本書の日付現在までの期間に基づいて計算しています。

### 3 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、参照有価証券報告書提出日以後、その内容に変更又は追加があった箇所は、\_\_罫で示しています。

#### (1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資証券(以下「本投資証券」といいます。 )又は本投資法人が発行する投資法人債券(以下「本投資法人債券」といいます。 )への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本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ものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が取得を予定している個別の不動産信託受益権に特有のリスクについては、前記「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」を併せてご参照ください。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券又は本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減少その他の財務状況の悪化により、分配金の減少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、本投資証券又は本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、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク
- (ト) 投資法人債券の償還・利払に関するリスク
- (チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) スポンサー・サポート契約等に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
- (ロ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ハ) 新投資口の発行、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
- (ニ) 運用資産の偏在に関するリスク
- (ホ) テナントの集中に関するリスク
- (ヘ) シングルテナント物件に関するリスク
- (ト) 特定の物件への収入の依存に関するリスク
- (チ) 住居への投資に関するリスク
- (リ) オフィスビルへの投資に関するリスク
- (ヌ) データセンターへの投資に関するリスク
- (ル) ホテルへの投資に関するリスク
- (ヲ) 商業施設への投資に関するリスク
- (ワ) PM会社に関するリスク
- (カ) 賃料保証会社に関するリスク
- (ヨ) 海外不動産等への投資に関するリスク



本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) 積水ハウスグループへの依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材その他本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ニ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (ホ) 敷金及び保証金に関するリスク
- 不動産及び信託の受益権に関するリスク
  - (イ) 不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
  - (ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ハ) 賃貸借契約に関するリスク
  - (ニ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
  - (ホ) 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
  - (ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
  - (ト) 法令の制定・変更に関するリスク
  - (チ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
  - (リ) マスターリース会社に関するリスク
  - (ヌ) 転貸に関するリスク
  - (ル) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
  - (ヲ) 共有物件に関するリスク
  - (ワ) 区分所有建物に関するリスク
  - (カ) 借地物件に関するリスク
  - (ヨ) 底地物件に関するリスク
  - (タ) 借家物件に関するリスク
  - (レ) 開発物件に関するリスク
  - (ソ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
  - (ツ) 有害物質に関するリスク
  - (ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
  - (ナ) 信託の信託受益権の準共有等に関するリスク
  - (ラ) 売却時の不動産の流動性に関するリスク
  - (ム) 地球温暖化対策に係るリスク
  - (ウ) 物件取得の競争及びテナントの獲得競争に関するリスク
  - (ヰ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- 税制に関するリスク
  - (イ) 導管性要件に関するリスク
  - (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
  - (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
  - (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- その他
  - (イ) 専門家報告書等に伴うリスク
  - (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
  - (ハ) 取得予定資産を取得することができないリスク
  - (ニ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
  - (ホ) 優先出資証券への投資に関するリスク
  - (ヘ) SHIとの合併に関するリスク

本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

(イ) 本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は、取引所等における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落することがあります。

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落した場合、投資主又は投資法人債権者は、本投資証券又は本投資法人債券を取得した価格以上で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金的手段がないため、本投資証券を本投資法人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証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、損失を被る可能性があります。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、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（本「(1) リスク要因」の項において、以下「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益、減損損失の発生や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。

(ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、主として本投資法人が取得する不動産関連資産又はその裏付けとなる不動産からの賃料収入に依存しています。かかる賃料収入は、物件の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら賃料収入に関するリスクについては、後記「不動産及び信託の受益権に関するリスク (ハ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

更に、不動産関連資産に関して減価償却費、公租公課、保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生費、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）の費用負担があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、収入が減少する可能性があるとともに、支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落すること、又は本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じることがあります。

(ホ) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が投資口の追加発行により行われる場合には、既存の投資主が有する投資口の投資法人の発行済投資口の総口数に対する割合が希薄化する可能性があります。

また、期中において投資口が追加発行される場合、当該追加発行された投資口に対して、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。更に、今後、追加発行がなされる場合、投資口1口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

加えて、2019年5月16日現在の東京証券取引所における普通取引の終値に照らすと、本募集の発行価格は、投資口1口当たりNAVを上回ることが想定され、かかる想定に従うと、本募集に応じて本投資口を取得する投資家にとっては、1口当たりNAVよりも高い発行価格で本投資口を購入することになる点に注意する必要があります。

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できるほか、本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。

例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本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17条第1項）。更に、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本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。

(ト) 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、本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。

(チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運用形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) スポンサー・サポート契約等に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウス及び積和不動産各社（7社）との間で、スポンサー・サポート契約又は優先交渉権（等）に関する契約を締結しています（スポンサー・サポート契約及び優先交渉権（等）に関する契約については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 関係法人との契約の更改等に関する手続 (ヘ) 本資産運用会社の親会社/スポンサー：積水ハウス」及び同「(ト) パイプラインサポート会社：積和不動産各社（7社）」をご参照ください。）。しかし、積水ハウス及び積和不動産各社（7社）が本投資法人の投資基準に合致する情報を十分に取得又は提供できない可能性があるほか、スポンサー・サポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に優先交渉権等を与えるものにすぎず、積水ハウス及び積和不動産各社（7社）は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサー・サポート契約及び優先交渉権（等）に関する契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ロ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。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、時期その他の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。加えて、不動産の中でも、本投資法人が投資対象としているホテルや学生寮、社宅等の運営者(オペレーター)が運営する不動産(いわゆるオペレーショナルアセット)は、他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売手及び買手ともに限定される傾向があるため、他の種類の不動産よりも一層流動性が低い点に留意が必要です。とりわけ、ホテルのテナントが世界的にブランドを展開するオペレーターである場合、一般に、当該ホテルのテナントは競合オペレーターに対して不動産が譲渡されることを敬遠する傾向があり、そのため、ホテルの賃貸借契約において、ホテルの競合オペレーターを含む第三者への譲渡について、ホテルテナントの同意が必要とされる等の制限が規定されることがあり、かかる制限により、本投資法人が希望した相手方、価格、時期その他の条件で当該ホテルの譲渡を行うことができない可能性があります。

以上の結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。また、ポートフォリオの組替えが適時に行えない可能性があります。

(ハ) 新投資口の発行、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

新投資口の発行、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、本投資法人の経済的信用力、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新投資口の発行、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なく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、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、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、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、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きたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。なお、本投資法人は、一定の金融機関との間で資金の借入れに関する基本合意書を締結し、当該基本合意書に基づき、ローン契約を締結しています。かかる基本合意書においては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を一定範囲に維持する旨の財務制限条項が設定されています。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件の下に運用資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、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。更に、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

また、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を与える可能性があります。

本投資法人の総資産LTVの水準は、60%を上限の目処としていますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。また、変動金利での資金調達に伴ってLTVの値が高まった場合には、分配可能金額が金利変動の影響をより受け易くなり、その結果投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

なお、本投資法人は、本募集に伴い、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、短期借入れを行うことを予定しており、今後、借換え等による返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化等を検討していく方針ですが、市場動向等により希望どおりの借換え等を行えない可能性もあります。

## (二) 運用資産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針

(1) 投資方針」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に地域的な偏在が生じる可能性があります。運用資産が一定の用途又は地域に偏在した場合には、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を与える可能性があります。

また、一般的に、総資産額に占める個別の運用資産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい運用資産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を与える可能性があります。

## (ホ) テナントの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る場合、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響を受けやすくなります。すなわち、賃貸面積の大きなテナントが退去した場合には、稼働率が低くなる上に、他のテナントを探し稼働率を回復させるのが難しくなることがあり、その期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。また、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が高い場合においては、当該テナントの賃料の支払能力が低下し、又は失われた場合には、総賃料収入に与える影響が大きくなります。本投資法人は、かかるリスクを低減するために、投資対象及びテナントの適切な分散を図りますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

## (ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

単一のテナントが物件全体を賃借するいわゆるシングルテナント物件において、当該シングルテナント物件が個性の強い物件である場合等、当該単一のテナントが退去し、同等の後継のテナントが存在しないと、代替テナントとなり得る者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな悪影響を与える可能性があります。

## (ト) 特定の物件への収入の依存に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針

(1) 投資方針」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、今後の運用次第では、本投資法人の収入が一部の物件に大きく依存することがあります。この場合、当該依存している物件のいずれかが何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、若しくは賃貸が不可能となる事由が生じた場合、又はそのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、若しくはこれらのテナントが中途解約等により退去した場合において、テナントが退去し、同等の後継のテナントが存在しない場合（承継すべき転貸先のテナントとの契約が存在しない場合を含みます。）若しくはこれらのテナントとの賃貸借契約所定の賃料が賃料改定その他の理由により減額された場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響を与える可能性があります。

(チ) 住居への投資に関するリスク

本投資法人は、住居への投資を行います。したがって、人口動態による賃貸住宅の需要や賃料の動向が本投資法人の収益に悪影響を与える可能性があります。また、住居においてはテナントの退去要因が多様であり、一定程度の頻度でテナントの退去に伴う空室の発生が見込まれ、また、空室に伴う賃貸人等による原状回復費の負担及び後継テナントのリーシング費用の発生や、後継テナントとの賃料交渉において本投資法人が想定する賃料での賃貸借契約が締結できないこと等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(リ) オフィスビルへの投資に関するリスク

本投資法人は、オフィスビルへの投資を行いますが、オフィスビルの賃貸需要は一般に景気の動向に左右されることが多く、かかる需要の動向によっては本投資法人の収益に悪影響を与える可能性があります。また、一般に、オフィスビルの賃貸においては、前記「(ト) 特定の物件への収入の依存に関するリスク」に記載のテナントが中途解約等により退去した場合の本投資法人の収益等に与える悪影響の程度が、居住用不動産と比較して大きくなる傾向があります。

(ヌ) データセンターへの投資に関するリスク

本投資法人は、データセンターへの投資を行うことがあります。データセンターは、コンピューターやデータ通信等の装置を設置・運営することに特化した施設であり、今後の我が国の通信技術その他のインフラのあり方の変化等により、データセンターに対する需要が低下し、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、データセンターは、用途の変更が困難であり、物件の特性から賃借人となり得る者が限定されるため、既存の賃借人が退去した場合、住居、オフィスビル、商業施設等に比べ、代替賃借人となり得る者が限定され、代替賃借人が入居するまでの非稼働期間が長期化する等の事態が生じ、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。更に、データセンターには、その用途のために様々な特別な設計が施されますが、当該設備が陳腐化した場合には、競争力が低下し、本投資法人の収益に悪影響を与える可能性があるほか、当該設備等の更新のため、多額の費用を要する可能性もあります。これらにより、本投資法人の収益に悪影響を与える可能性があります。

(ル) ホテルへの投資に関するリスク

本投資法人は、ホテルへの投資を行います。したがって、ホテルテナントの売上減少又は利益の減少等が本投資法人の賃料収入に直接的な悪影響を与える可能性があります。また、本投資法人が、ホテルテナントとの間で売上歩合賃料その他一定の経営指標に応じて賃料が変動する賃料体系を採用している場合、賃料は変動賃料となるため、ホテルテナントの売上等の減少が、本投資法人の賃料収入に一層直接的な悪影響を与える可能性があります。そして、ホテル業界の業績や収益は、以下のものを含む様々な要素により悪影響を受ける可能性があります。

- ・国内外の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、伝染病の流行等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数の減少
- ・政治及び外交上の出来事及び動向（戦争、暴動、騒乱、テロ等を含みます。）や為替要因等による、旅行者数の減少
- ・旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
- ・保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
- ・周辺特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
- ・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
- ・類似するコンセプトのホテルとの競合による集客力の低下
- ・旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化
- ・機械化が難しいサービスを提供するホテルテナント従業員等の確保の失敗
- ・提供する飲食物による食中毒等の事故の発生
- ・ホテルテナント従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
- ・旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）及びこれに相当する所在国・地域の法令等に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、ホテル業界の業績や収益は、季節的要因等により変動します。

更に、ホテル業界は、装置産業としての性格が強く、内装のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をホテルテナント又はオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、既存ホテルテナント又は既存オペレーターが退去した場合、代替するホテルテナント又はオペレーターとなり得る者が少ないために、代替ホテルテナントが入居するか、又は新たな運営委託契約の締結後代替オペレーターが運営を開始するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するホテルテナント又はオペレーター確保のために賃料や受託手数料水準を下げざるを得なくなること、運営の移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約や運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

更に、既存ホテルテナントへの賃貸借契約又は既存オペレーターへの運営委託の終了によってホテルテナント又はオペレーターが交代するものとしていても、円滑な交代ができず、又は交代に伴って多額の費用が生じ、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

加えて、ホテルは、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となりますが、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、これらの理由で工事が行われる場合、施設の全部又は一部が相当期間閉鎖される場合もあり、この間ホテルテナントは収益をあげることができず、又は収益が減少します。施設の閉鎖を伴うような大規模なFF&Eの修繕及び更新が行われる場合、賃料等の減少の形で本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上又は利益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

(注) 「FF&E」は、Furniture, Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にFF&Eは償却資産です。

その他、ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性から、オペレーターの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

#### (ウ) 商業施設への投資に関するリスク

本投資法人は、商業施設への投資を行います。商業施設の場合、その立地条件や建物の構造により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、投資対象不動産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失う等により、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性がある等、当該テナントの業種に係る事業上のリスクの影響を受けるおそれがあります。また、本投資法人が、テナントとの間で売上歩合賃料を採用している場合、賃料は変動賃料となるため、テナントの売上減少が、本投資法人の賃料収入に直接的な悪影響を与える可能性があります。

#### (ワ) PM会社に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等不動産の管理業務全般の成否は、PM会社の能力、経験、知見によるところが大きく、本投資法人が保有す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相当程度依拠することになります。管理委託先を選定するに当たっては、各PM会社の能力、経験、知見を十分考慮することが前提となりますが、当該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。また、PM会社は複数の不動産に関して、他の顧客(他の不動産投資法人を含みます。)から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、分配可能金額を害する可能性があります。

本投資法人は、PM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、管理委託契約を解除することはできますが、後任のPM会社が任命されるまでは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。

**(カ) 賃料保証会社に関するリスク**

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産において賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導入することがありますが、当該保証システムは、PM会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の3者間の保証契約に基づくものであり、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料の滞納が発生した場合、PM会社が賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能ですが、賃料保証会社が破産及びその他の法的倒産手続等に入った場合には、PM会社が同社から当該代位弁済の履行を受けることができなくなる、又はエンドテナントが賃料相当額を賃料保証会社に支払っているときは、その回収ができなくなることで、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

**(ヨ) 海外不動産等への投資に関するリスク****a. 海外不動産等の取得並びに管理及び運用その他の海外不動産等の投資対象地域に関するリスク**

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産は、いずれも日本国内に所在する不動産ですが、本投資法人は、将来的には、海外不動産等を取得する可能性があります。

本資産運用会社は、海外不動産等の取得並びに管理及び運用の経験は限定的であり、その結果、本投資法人は、日本国内における一般的な取扱いとの相違等により、本投資法人が将来取得する海外不動産等を取得し又は管理若しくは運用する上で予期せぬ問題に直面し、取得を実行できない、又は取得した海外不動産等の管理上の問題を抱える可能性があります。

本投資法人は、海外不動産等への投資に対する政府の統制、外国為替規制、海外不動産等への投資から生じる収益を日本国内に送金することができないリスク、投資対象不動産等の所在国の経済情勢の悪化、地方の政治姿勢の変化、為替レートの変動、海外事業の人員配置及び経営の問題、複数の管轄権で課税されるリスク、海外不動産等の所在国や所在地域において政治・経済情勢の変化や新たな取引規制ができるリスク等にさらされるおそれがあります。かかる国際的要因に伴う一般的なリスクが実現することによって、本投資法人は、その収益に悪影響を受ける可能性があります。

更に、日本と海外不動産等の所在する国の関係が悪化した場合には、本投資法人の当該国での事業が制限又は禁止される可能性があります。本投資法人がこれらのリスクを適切に管理できない場合、当該リスクが、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、日本と諸外国との間の関係の悪化により、海外不動産等の価値に悪影響が生じるおそれがあります。

また、海外不動産等が所在する国において、紛争等が生じ、現地の不動産の価値が減損し、又は金融市場や経済環境が世界的に悪化するおそれがあります。

**b. 外国為替についての会計処理に関するリスク**

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では外国為替相場の変動に係るリスクを有しており、外国為替相場の変動は本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、本投資法人の当期純利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、海外不動産等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の外国為替相場により円換算されます。これらの項目は、為替変動により本投資法人の当期純利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

**c. 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク**

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては後記「その他（ロ）減損会計の適用に関するリスク」に記載のとおりです。なお、外国為替相場の変動が減損会計の適用により生じる可能性のある減損損失に影響を及ぼす可能性があります。



## 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

## (イ) 積水ハウスグループへの依存、利益相反に関するリスク

積水ハウスは、本書の日付現在、本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の主要な役職員の出向元であり、本資産運用会社の非常勤取締役及び監査役の兼任先です。また、積水ハウスグループは、本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオにおける主要なテナントでもあります。更に、本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウス及び積和不動産各社（7社）との間で、スポンサー・サポート契約又は優先交渉権（等）に関する契約等を締結し、スポンサーサポートをはじめとする各種のサポートの提供を受けています。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウスグループと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する積水ハウスグループの影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が、積水ハウスグループとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、積水ハウスグループとの間で不動産の売買や賃貸借その他の取引を行う場合等、本資産運用会社がその株主並びにその連結子会社及び持分法適用会社である積水ハウスグループの利益を図るため、本投資法人又は本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性があります。本投資法人及び本資産運用会社は、かかるリスクを低減するため、利害関係者取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、当該対策にもかかわらず、本資産運用会社が本投資法人又は本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社が積水ハウスグループとの間で締結している契約は、積水ハウスグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。積水ハウスグループは、不動産の開発、所有、運営、PM業務の提供、上場投資法人の資産運用等、様々な形で不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と積水ハウスグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、運営管理、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。これらの利益相反を原因として、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

## (ロ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材その他本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材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悪影響をもたらす可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、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、経験及び知見に依存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・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関し、善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）又は本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）等の義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、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。また、これらの者が業務遂行に必要な業務遂行能力を失った場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、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。

更に、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務(善管注意義務)、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務(忠実義務)、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合や、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等の業務遂行能力を失った場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、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。とりわけ、取得予定資産のうち「赤坂ガーデンシティ」については、その一部を本資産運用会社が賃借していることから、本投資法人による当該物件の取得後、本投資法人と本資産運用会社の間には、実質的な賃貸人と賃借人としての利益相反状況が生じることになります。そのため、本資産運用会社が、法令上又は契約上負っている前記の善管注意義務、忠実義務等に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、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。更に、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続又は会社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場合には、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、更に本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることとなります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して前記各業務を委託することが必要とされます。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第三者を選定し、前記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼすほか、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

この他に、本資産運用会社又は本投資法人若しくは今後運用資産となり得る不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、PM会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及び知見に依存するところも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・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を与える可能性があります。

#### (八) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

本投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、ポートフォリオ構築方針、運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

また、本投資法人の発行する投資証券について支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

一方で、運用環境の変化に対応して、適切に本投資法人の運用方針、運用形態等を変更できない可能性もあり、そのような場合には、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

#### (二) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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。)上の破産手続、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。)上の再生手続及び投信法上の特別清算手続(投信法第164条)に服する可能性があります。

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り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、投資主は、全ての債権者への弁済(投資法人債の償還を含みます。)後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収することができない可能性があります。

#### （ホ）敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金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、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、不動産を信託する信託の受益権を取得した場合に、その信託財産である不動産に関する敷金又は保証金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与える可能性があります。

#### 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、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 (2) 投資対象 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等です。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 5 運用状況 (2) 投資資産 保有資産の個別不動産の概要」に記載する不動産等を信託する信託の受益権を取得しており、また、前記「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」に記載する不動産等を信託する信託の受益権を取得することを予定しています。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「(ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照ください。

#### （イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク

第三者の権利の存在、建物の建設工事における施工の不具合や施工時に利用するデータの転用その他の不適切な利用、土地の地形や組成等の様々な原因により、不動産には権利、土地の地盤及び地質並びに建物の杭や梁等の構造、設計及び施工、免震装置、制振装置を含む建物の素材の強度・機能等に関して欠陥、不具合、基準への不適合、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人の取得時にはかかる欠陥、瑕疵等がなかった場合であっても、取得後に建物の建材等の許可や認定等が取り消される等により取得後にかかる欠陥、瑕疵等が生じる可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの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、前所有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、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために必要となる当該欠陥、瑕疵等の修補、建物の建替えその他の対応に係る費用が甚大となる可能性があるとともに、当該不動産の買主である本投資法人が当該費用を負担せざるを得なくなることがあり、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。

また、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があります。更に、不動産登記簿中の不動産の権利に関する事項が現況と一致していない場合もあります。加えて、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も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可能な範囲で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

更に、不動産の中には、周辺の不動産との境界が確定していないものが多数存在し、本投資法人は、このような境界が確定していない物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得する可能性があります。本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされること等により、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

#### (ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、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、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合には、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補、建物の建替えその他の対応に係る費用を負担せざるを得なくなることがあり、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。

加えて、不動産をめぐ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もたらす可能性があります。更には、不動産の形状や利用によっては、当該不動産の存在や利用状況によって意図しない第三者の権利の侵害が生じる可能性もあります。

更に、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者（本投資法人）が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者（本投資法人）は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予想外の債務又は義務を負う場合があり得ます。

#### (ハ) 賃貸借契約に関するリスク

##### a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、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るため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、解約禁止条項、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や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、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に損害を与える可能性があります。

##### b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生法上の再生手続若しくは会社更生法（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。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、併せて「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料、諸費用、その他賃借人が賃借人に対して支払うべき金銭の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状況になった場合には、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。また、本投資法人は、保証会社による保証等を付して賃貸することがありますが、テナントの財務状況が悪化した場合において、保証会社等の保証人の財務状況も悪化している場合には、賃料等を回収することができないこととなります。更に、代金回収会社に委託して口座振替によりテナントから賃料等を回収することがありますが、この場合において代金回収会社の財務状況が悪化した場合には、代金回収会社からの賃料等の入金滞り又は回収ができなくなるおそれがあります。加えて、賃借人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料等の不払をもってこれに対抗することができるため、テナントが賃借人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料等の不払をもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる収入にも悪影響を与えることとなります。

##### c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、多くの場合、賃料等の賃貸借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。

したがって、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、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に損害を与える可能性があります。特に、単一のテナントが物件全体を賃借するいわゆるシングルテナント物件の場合には、当該テナントとの賃料改定により賃料が減額されたときは、当該物件の収入全体が低下することになるため、その影響は相対的に大きくなります。

また、定期的な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、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

## d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。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に損害を与える可能性があります。

## e. 定期建物賃貸借契約に関するリスク

本投資法人は、投資資産について、定期建物賃貸借契約によりテナントに対して賃貸することがあります。建物の賃借人との間で定期建物賃貸借契約を締結するためには借地借家法第38条に規定される所定の要件を充足する必要がありますが、かかる要件が充足されなかった（又は充足されたと認められない）場合には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められない可能性があります。その結果、上記賃料減額請求権排除特約が認められず、又は当該賃貸借契約が本投資法人の意向に反し更新されること等により、本投資法人の収益性に悪影響を及ぼし、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。

## f. 変動賃料に関するリスク

本投資法人は、投資資産について、本投資法人とテナントとの間の賃貸借契約又は（パススルー型マスターリースを採用する場合）マスターレシーとエンドテナントとの間の賃貸借契約において、賃料の全部又は一部に売上又は利益等に連動した変動賃料が定められることがありますが、売上又は利益等に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上の減少又は利益の減少等が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、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。

また、変動賃料の支払いを受ける賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があります。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、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。

## g. 更新料に関するリスク

本投資法人は地域によっては更新料をテナントから徴収しています。更新料はテナントと締結された賃貸借契約を根拠として徴収していますが、消費者契約法（平成12年法律第61号。その後の改正を含む。）等の解釈から更新料を徴収することの根拠が否定される可能性があります。また、過去に遡及して更新料の払い戻しを請求される可能性があり、その場合、当初予定していた利益を確保できない可能性があります。

## (二) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。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の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。不動産の個別事情により保険契約（地震保険に関する契約を含みます。）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、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、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に損害を与える可能性があります。

また、今後、2011年3月11日に発生した東北地方太平洋沖地震と同規模又はそれ以上の地震その他の天災、事故等が発生する可能性を否定できません。その場合には、本投資法人が保有又は取得する物件が滅失、劣化又は毀損するおそれがあるほか、賃料水準の低下、稼働率の低下又はテナントの支払能力の低下が生じる可能性があり、また、周辺地域及び日本の経済全体が悪影響を受ける可能性があり、それらの結果、本投資法人の収益や本投資法人の取得済資産又は取得予定資産の価値等に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ホ) 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

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、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。）上無過失責任を負うことがあります。なお、本投資法人が投資対象としているホテルについては、アスレチックやプールといったレジャー用施設を建物の一部又は土地の工作物として併設しているものがあるため、ホテルにおいては、建物の一部又は土地の工作物により第三者、特に利用客の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは他の種類の不動産に比べて高いといえます。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「(二) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等は悪影響を受ける可能性があります。

また、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、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性があります。

更に、不動産の修繕・維持費用等の不動産の維持管理に要する費用は一定ではないため、金利の上昇、税制変更、経済情勢の変動等の事情により、今後、不動産の修繕管理に要する費用が増加する可能性があります。

(ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、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の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、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ため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を建築できない可能性やそもそも建物を再建築できない可能性もあります。更に、いわゆる既存不適格となるのは、新たな立法や行政行為の規定の施行又は適用の場合に限られるため、建物の建設後に敷地の形状に変更が生じた場合や、建物の建材等の許可や認定等が取り消された場合等は、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を維持できない可能性もあります。

また、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運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、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における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、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、地球温暖化対策としての温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の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、当該不動産の処分及び建替え等に際して、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費用負担が生じる可能性があります。更に、運用資産である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収益が減少する可能性があります。また、当該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。

(ト) 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、将来的に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、除去、損害賠償等の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、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。加えて、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不動産に関する権利が制限され又は義務を課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もたらす可能性があります。

なお、本書の日付現在、2017年6月2日付で公布された民法の一部を改正する法律(平成29年法律第44号。なお、その施行日は、2020年4月1日です。)及びその関係法令により、売買契約その他の本投資法人が締結する契約に適用される法令の内容が変更されることが予定されていますが、かかる改正により、本投資法人に新たな義務負担や費用負担が生じ、又は本投資法人の権利が制限され、そ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。

#### (チ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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して不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取り消される(詐害行為取消)可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始された場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者(以下、本(チ)において「買主」といいます。)から更に不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産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。

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

更に、本投資法人が売主から不動産を取得すると同時に当該不動産を一括して売主に賃貸する取引(いわゆるセール・アンド・リースバック取引)等、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産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(いわゆる真正譲渡でないといみなされるリスク)もあります。

#### (リ) マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスターレシー(転貸人)が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に対して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することがあります。

マスターリースの形態をとる物件においてマスターレシーの財務状況が悪化した場合、転借人がマスターレシーに賃料を支払ったとしても、マスターレシーの債権者がマスターレシーの転借人に対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターレシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

また、本投資法人では、エンドテナントが賃料を本投資法人又は信託受託者の口座に直接振り込む方法により賃料を受受することがあります。しかし、賃料の支払の遅延等の理由でマスターレシーがエンドテナントから賃料を回収した後、マスターレシーが財務状態の悪化などに陥った場合は、マスターレシーから賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。また、マスターレシーが破綻し、かつ、エンドテナントからの賃料の支払が延滞している場合には、当該延滞部分の賃料相当額がマスターレシーに対する倒産債権となると解釈される可能性があり、かかる解釈が採用された場合、延滞部分の賃料相当額の回収が非常に困難となり、本投資法人の財務状況等に悪影響を与えるおそれがあります。



## (ヌ) 転貸に関するリスク

賃借人(転借人を含みます。)に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、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るほか、賃借人の賃料が、転借人の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。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に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旨規定されている場合等には、かか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。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を与える可能性があります。

## (ル) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産の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。また、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、又は法令上不利を被る可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、PM会社を通じてテナントの不動産の利用状況の調査を行っていますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

## (ロ) 共有物件に関するリスク

運用資産である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リスクがあります。

まず、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、共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため(民法第252条)、本投資法人が共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について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。

更に、共有の場合、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(民法第256条)、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性(民法第258条第2項)があり、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、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産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とされています。ただし、共有者は、倒産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、民事再生法第48条、会社更生法第60条)。

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。したがって、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るリスクがあります。

また、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することにより、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購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

更に、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。



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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (ワ) 区分所有建物に関するリスク

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と共有となる共用部分及び建物の敷地部分から構成されます(以下同じです。 )。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。建替え決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権(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以上の多数の建替え決議が必要とされる等(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と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。

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)。ただし、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、その敷地のうちの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、敷地利用権が使用借権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。

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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (カ) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権(土地の賃借権及び地上権)とその借地権設定地上に存在する建物(以下「借地物件」といいます。 )に投資することがありますが、借地物件は、土地建物ともに所有する場合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り解除その他の理由により消滅する可能性もあります(更に、借地法(大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。)(以下「借地法」といいます。 )においては、借地上の建物の朽廃という法定の消滅原因も存在します。 )。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(借地借家法第13条、借地法第4条第2項)を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。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、買取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。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件(借地権の登記又は借地権を有している土地上に借地権者が登記されている建物を所有していることが該当します。 )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。

更に、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になるので、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。)

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

その他、地方自治法(昭和22年法律第67号。その後の改正を含みます。)(以下「地方自治法」といいます。)に定める地方公共団体がその普通財産を貸し付けた場合、その貸付期間中であっても、当該地方公共団体において公用又は公共用に供するため必要が生じたときは、普通地方公共団体の長はその契約を解除できるとされています(地方自治法第238条の5第4項)。したがって、地方公共団体から土地その他の資産を賃借した場合、本投資法人は、その契約に違反がない場合であっても解除されることがあり、その場合には本投資法人の資産運用及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

### (ヨ) 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。底地物件には特有のリスクがあります。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)。借地権者より時価での建物買取りを請求される場合、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権が賃借権である場合、借地権者による借地権の譲渡には、原則として、本投資法人の承諾が必要となりますが、裁判所が承諾に代わる許可をした場合(借地借家法第19条)や、借地契約上事前に一定範囲での借地権の譲渡を承諾している場合には、本投資法人の承諾なく借地権が譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者に借地権が譲渡される可能性があり、その結果、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。

更に、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞り、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に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。加えて、土地の賃料の改定、又は、借地権者による借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求により、当該底地から得られる賃料収入が減少し、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。

### (タ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物(共有持分、区分所有権等を含みます。)を第三者から賃借の上又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、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び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「(カ) 借地物件に関するリスク」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締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該受託者とテナントの間の転貸借契約も終了するとされているため、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。

## (レ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、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する場合があります。かかる場合、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とは異なり、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止され、売買契約どおりの引渡しを受け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、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

## (ロ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するに当たり、フォワード・コミットメント等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、不動産又は不動産を信託する信託の受益権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。

## (ツ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。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、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、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ときは、都道府県知事に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命ぜられることがあります。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の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か若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、当該建物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建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管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、本投資法人に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。

## (ネ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を所有し管理するのは信託受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て信託受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、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負担することになります。

信託契約上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要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を信託する信託の受益権については受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上の有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法(大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、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)による改正前のもの)及び信託法(平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。)上、信託受託者が倒産等手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があり、仮にかかると登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、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。

更に、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、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の瑕疵担保責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

#### (ナ) 信託の信託受益権の準共有等に関するリスク

運用資産である不動産信託の信託受益権が第三者との間で準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リスクがあります。

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため(民法第252条)、本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、準共有者はその持分の割合に応じて準共有している権利の全体を利用することができるため(民法第249条)、他の準共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該信託受益権の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

また、準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、信託受益権が準共有されている場合には、準共有者間で準共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

更に、不動産信託の信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権は不可分債権となり不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は不可分債務になると一般的には解されており、準共有者は他の準共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

加えて、準共有者間においては、準共有者間の協定書等が締結され、準共有者間で準共有持分の優先的購入権について合意されたり、一定の場合に当事者間で売渡請求権若しくは買取請求権が生じることが合意され、又は信託受益者としての意思決定の方法等が合意されることがあります(その内容は様々です。)が、これらの合意がなされている場合、本投資法人が所有する準共有持分の処分が制限される可能性があるほか、想定しない時期に準共有持分を取得若しくは譲渡することを強制され、又は、持分割合にかかわらず、不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

不動産信託の信託受益権が第三者との間で準共有されている場合には、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、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (ラ) 売却時の不動産の流動性に関するリスク

不動産には、上記の各リスクが存在することから、流通市場の発達した有価証券等と比較すると、相対的に流動性が低いといえます。また、上記の各リスクの状況によっては、特に流動性が低くなるおそれもあります。そのため、経済環境や不動産需給関係の影響によっては、本投資法人が売却を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で売却できず、あるいは、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

## (ム) 地球温暖化対策に係るリスク

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度設計又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修を実施したり、排出権あるいは再エネクレジット等を取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。

## (ウ) 物件取得の競争及びテナントの獲得競争に関するリスク

不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資が活発化し、物件取得の競争が激化する場合があります。このような状況下にあつては、希望した条件での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産ポートフォリオを実現できない可能性があります。

また、不動産関連資産は、他の不動産とのテナント獲得競争にさらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル、募集賃料の引下げ等の競争条件の変化により、賃料引下げ、入居前の内装工事等の多額の費用負担や稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益に悪影響を与える場合があります。

## (エ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、建物の経年劣化による修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

## 税制に関するリスク

## (イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項（以下「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）により、一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

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

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を与える可能性があります。

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致(税会不一致)が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額(又は配当可能額)は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当(又は配当可能額の90%超の金銭分配)ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額(過年度法人税等)が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

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

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること(規約第34条第3項)としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税(登録免許税及び不動産取得税)の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(二) 一般的な税制の変更に係るリスク

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

その他

(イ) 専門家報告書等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、鑑定評価書を取得することがありますが、不動産の鑑定評価額は、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。更に、不動産鑑定評価書に記載された運営純収益である鑑定NOIは、個々の不動産鑑定士等が、不動産の鑑定評価額を算出するに当たり、その分析に基づいて算出した金額であり、分析の時点における意見を示したものとどまり、実際の当該不動産から得られる運営純収益の額と一致するとは限りません。とりわけ、本投資法人の取得に伴い賃料固定型マスターリース契約が締結される場合等、不動産の賃貸条件が取得に伴って変更される場合には、鑑定NOIは、必ずしも当該変更後の賃貸条件に基づく運営純収益と一致するとは限りません。本投資法人が当該不動産から収受する実際の運営純収益の額は、当該不動産の賃貸条件、稼働状況、費用支出の状況その他の事由により影響を受けるため、鑑定NOIと一致するとは限りません。鑑定NOIは、当該不動産取得後の本投資法人の運営純収益の額を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等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。

更に、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産又は（ホテル投資の場合）オペレーターのサービス提供の体制及び内容並びに設備及び稼働状況等に関するマーケットレポートを取得することがあります。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びに（ホテル投資の場合）オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等は、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、（ホテル投資の場合）オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況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、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びに（ホテル投資の場合）オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではなく、また、（ホテル投資の場合）当該報告書の記載内容や分析（オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析を含みます。）が正確である保証はありません。更に、本投資法人の中心的な投資対象の一つであるホテルは、一般的に施設毎の特殊性が強く、マーケット分析及び想定賃料水準の前提となる類似物件の情報の取得が困難である可能性があります。また、ホテルのマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。更に、オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況等は、繁閑期で大きく異なる可能性があります。したがって、他の不動産等に比べ、ホテルについては、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びにオペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性がある等、本投資法人によるマーケットレポートを用いた情報収集が限定的なものに留まる可能性もあります。

(ロ) 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。その後の改正を含みます。））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与える可能性があります。

(ハ) 取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」に記載の取得予定日に取得予定資産を取得する予定です。しかし、経済環境等が著しく変わった場合又は相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。また、一般募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、取得予定資産の代替資産として、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、資金を有効に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(ニ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合は、本投資法人の出資金を不動産に投資しますが、当該不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合等には、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投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。又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。

(ホ) 優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）に基づく特定目的会社が発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる特定目的会社は、本投資法人の出資金を不動産に投資しますが、当該不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合、更には導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が当該優先出資証券より得られる配当金や分配される残余財産が減少し、その結果、本投資法人が特定目的会社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、優先出資証券については、特定目的会社への出資者の間で契約上譲渡を禁止若しくは制限されていることがあり、また、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。又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。

(ヘ) SHIとの合併に関するリスク

本投資法人は、本投資法人合併を行い、資産規模を拡大してマーケットプレゼンスを向上させること、及び積水ハウスグループの総合力を活用して多様な成長機会を強化することが、運用資産の着実な成長を通じた収益の確保及び分配金の安定・向上による投資主価値の最大化に資する最良の施策であると考え、2018年5月1日を効力発生日として、本投資法人合併を行いました。

しかしながら、本投資法人合併により期待されたシナジー効果が実現する保証はなく、想定された利益が得られず、又は、かえって本投資法人合併により承継した運用資産や負債に関連して、本投資法人の財務状態等に悪影響を及ぼし、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。



## （２）投資リスクに対する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下のガバナンスを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、かつ、かかる管理体制が最大限の効果を発揮するよう努めています。

本投資法人及び本資産運用会社は、可能な限り、本投資証券及び本投資法人債券への投資に関するリスクの発生回避及びリスクが発生した場合の損害の極小化等の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

### 本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に基づき設立され、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。執行役員は、3か月に1回以上の頻度で役員会を開催し、役員会においては、法令又は本投資法人及び本資産運用会社の各社内規程で定められた承認事項の審議を行います。本投資法人は、当該手続により本資産運用会社の利害関係者との取引について、利益相反取引のおそれがあるか否かについての確認を行い、利益相反等にかかるリスクの管理に努めています。加えて、執行役員は、役員会において本投資法人の運営及び自らの業務執行状況に関する報告を行います。当該報告を通じ、監督役員は的確に情報を入手し、執行役員の業務執行状況を監視する体制を維持しています。

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社から各種報告を受ける権利及び本資産運用会社の帳簿及び記録その他の資料の調査を行う権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

### 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の方法、リスク管理状況のモニタリング、及びリスクについて不測の重大な事態が発生した場合の対応方法等を規定しています。本資産運用会社の各組織は、その業務分掌に関連する業務に係るリスクについて、以下の手法等を通じて管理します。また、本資産運用会社のコンプライアンス・オフィサー及び内部統制推進室は、本資産運用会社のリスク管理に関する責任部署として、各組織におけるリスク管理の統括及びモニタリングを実施するとともに、本資産運用会社取締役会へ報告しています。本資産運用会社の各組織における業務分掌の詳細については、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 投資法人の運用体制 (ロ) 本資産運用会社の各組織の業務分掌体制」をご参照ください。

- (イ) 本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、ポートフォリオの構築方針、ポートフォリオの運営・管理方針、投資を行う場合の審査基準、物件のデュー・ディリジェンスの基準等を定めています。また、PM会社等の業務委託先及びテナント等の選定に関する社内規程を定めており、かかる運用ガイドラインその他社内規程等を遵守することにより、不動産や不動産信託受益権に係るリスクの管理に努めています。
- (ロ) 本資産運用会社は、職務分掌規程、職務権限規程、委員会規程及びコンプライアンス規程等の社内規程を定めて本投資法人の資産運用に係る重要な事項の決定プロセスの明確化及びかかる意思決定プロセスの過程での法令遵守状況の監視を図っているほか、不動産の調査、取得、運営管理その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めています。
- (ハ) 本資産運用会社は、内部統制推進室が法令諸規則の遵守状況を監視するとともに利益相反取引、インサイダー取引及び反社会的勢力との取引の排除等コンプライアンスの徹底に関して統括しています。また、コンプライアンス・オフィサーは、法令諸規則の定めにより、コンプライアンス・マニュアルをはじめコンプライアンスに係る諸規則を整備するとともに、社内研修等を通じ、本資産運用会社役職員のコンプライアンスに関する知識向上等の啓蒙に努めています。
- (ニ) 本資産運用会社の内部監査は、他の組織及び部署から独立したコンプライアンス・オフィサー及び内部統制推進室が担当し、コンプライアンス・オフィサーがその責任者となります。ただし、コンプライアンス・オフィサー及び内部統制推進室に対する内部監査については、代表取締役社長を責任者とし、総務部が担当します。内部監査に係る体制は、内部監査規程等に基づき整備され、内部監査の結果及び指摘事項に係る改善状況についてはコンプライアンス・オフィサーより適宜取締役会に報告されます。かかる体制を整備することにより、客観性をもった内部監査が実施されるとともに、取締役会が本資産運用会社における各組織の業務遂行状況を監視しています。

- (ホ) フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合、本資産運用会社において、違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から物件引渡しまでの期間の上限等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規則に基づき、当該リスクを管理しています。
- (ヘ) 本投資法人の新投資口発行、借入れ、投資法人債の発行等資金調達行為に関しては、法令諸規則等の定めに基づき、本投資法人役員会の承認を経る体制を整備しています。また、本資産運用会社において、余資の運用に関するガイドライン及びデリバティブ取引の取扱及びリスク管理規程を定め、本投資法人の財務面に関するリスクを管理しています。
- (ト) 本資産運用会社は、緊急時対応規程及び事業継続計画を定めて、災害等の緊急時における本投資法人の取得済資産又は取得予定資産及び本資産運用会社のBCPについて体制を整備しています。
- (チ) 本資産運用会社は、情報管理規程、文書管理規程、情報システム管理規程、個人情報保護方針及び個人情報保護規程等の情報資産に関する社内規程を定めて、本資産運用会社における業務遂行上の重要情報並びに本資産運用会社の役職員及び本投資法人の投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーに係る個人情報等の情報資産に関する管理体制を整えるとともに、業務委託先における情報管理状況について監視する体制を整備しています。

#### 4 課税上の取扱い

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

##### 投資主の税務

##### (イ) 個人投資主の税務

##### a. 利益の分配に係る税務

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

##### (i) 源泉徴収税率

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

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

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

## (ii) 確定申告

大口個人投資主を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることが可能です（確定申告不要制度）。

ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・総合課税による累進税率が上記(i)の税率より低くなる場合
- ・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（後記「d. 投資口の譲渡に係る税務 (ii) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除」をご参照ください。）

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

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

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

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

## (iii) 源泉徴収選択口座への受入れ

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

## (iv) 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

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

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

## b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に基因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配（以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）は、所得税法（昭和40年法律第33号。その後の改正を含みます。）上本則配当として扱われ、前記「a. 利益の分配に係る税務」における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません。）。

## c. その他の利益超過分配に係る税務

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

## (i) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には前記「a. 利益の分配に係る税務」における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

## (ii) みなし譲渡収入

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

(注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 純資産減少割合

純資産減少割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

## d. 投資口の譲渡に係る税務

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

## (i) 税率

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

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

## (ii) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

## (iii) 源泉徴収選択口座内の譲渡

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

## (iv) 少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)

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

(注) NISAの年間投資上限額については前記「a. 利益の分配に係る税務 (iv) 少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)」をご参照ください。

## (ロ) 法人投資主の税務

## a. 利益の分配に係る税務

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

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

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

## b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

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

## c. その他の利益超過分配に係る税務

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

## (i) みなし配当

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

## (ii) みなし譲渡収入

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

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

## d. 投資口の譲渡に係る税務

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

## 投資法人の税務

## (イ) 利益配当等の損金算入

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

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

## (ロ) 不動産流通税の軽減措置

## a. 登録免許税

本投資法人が2021年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が1.3%に軽減されます。

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

## b. 不動産取得税

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

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

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

(注3) 介護施設等とその敷地は、地域における医療及び介護の総合的な確保の促進に関する法律（平成元年法律第64号。その後の改正を含みます。）第2条に規定する公的介護施設等と特定民間施設に限り適用されます。

## 5 本資産運用会社における取締役及び重要な使用人の異動

本資産運用会社において、参照有価証券報告書提出日以降、2019年3月31日付で取締役副社長 南修が取締役を辞任しました。

また、2019年5月10日付で取締役コンプライアンス・オフィサー兼内部統制推進室長 前岡一郎が取締役を辞任し、角森吉洋が新たに取締役コンプライアンス・オフィサー兼内部統制推進室長に就任しました。

新たに就任した取締役コンプライアンス・オフィサー兼内部統制推進室長の本書の日付現在の略歴は、以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴（会社名等当時）	所有株式数（株）	
取締役 コンプライアンス・ オフィサー兼 内部統制推進室長	角森 吉洋	1987年 4月	株式会社青木建設入社 管理本部経理部	0
		1990年12月	同社 香港支店事務部	
		1996年 3月	同社 東京支店事務部	
		2001年 7月	同社 東京支店事務部 課長	
		2003年 5月	同社 管理本部経営企画部 課長	
		2004年10月	同社 営業本部営業統括部 課長	
		2005年 4月	同社 営業推進本部企画営業部 課長	
		2007年 3月	株式会社ジョイント・キャピタル・パートナーズ(注1)入社 管理部 次長	
		2008年 7月	同社 リスク管理・コンプライアンス室 次長	
		2012年 5月	積水ハウス・SI アセットマネジメント株式会社(注2)(注3) コンプライアンス・オフィサー兼リスク管理・コンプライアンス室長	
		2018年 5月	積水ハウス・アセットマネジメント株式会社(注3) 内部統制推進室副室長兼法務担当部長	
2019年 5月	同社 取締役コンプライアンス・オフィサー兼内部統制推進室長			

(注1) 株式会社ジョイント・キャピタル・パートナーズは、2010年3月8日付で積水ハウス・SI アセットマネジメント株式会社に商号を変更しています。

(注2) 積水ハウス・SI アセットマネジメント株式会社は、2017年3月29日付で積水ハウス・アセットマネジメント株式会社に商号を変更しています。

(注3) 本投資法人合併に伴い、積水ハウス・レジデンシャル投資法人の資産運用会社であった積水ハウス・アセットマネジメント株式会社と本資産運用会社（旧商号「積水ハウス投資顧問株式会社」）は、本投資法人合併の効力発生日と同日（2018年5月1日）付で本資産運用会社を吸収合併存続会社、積水ハウス・アセットマネジメント株式会社を吸収合併消滅会社とする吸収合併を行い、本資産運用会社は同日付で積水ハウス・アセットマネジメント株式会社に商号を変更しています。

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

積水ハウス・リート投資法人 本店  
(東京都港区赤坂四丁目15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、代理人及び手数料

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（株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）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、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

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

取扱場所	みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	みずほ信託銀行株式会社 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
手数料	該当事項はありません。

#### 2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

#### 3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

#### 4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

## 第2【その他】

- 1 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙、表紙裏以降及び裏表紙に本投資法人の名称を記載し、本投資法人のロゴマーク並びに取得済資産、取得予定資産及びそのテナント等の写真を使用することがあります。
- 2 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏の次頁に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」
- 3 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏及び表紙裏の次頁に以下のとおり記載を行います。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

  - (1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）（以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。）（以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間(\*1)）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(\*2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(\*3)の決済を行うことはできません。
  - (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り(\*2)に係る有価証券の借入れ(\*3)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
    - (\*1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2019年5月24日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2019年6月3日から2019年6月6日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。
    - (\*2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
      - ・先物取引
      - ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）、投資法人債券等の空売り
      - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り
    - (\*3) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」
- 4 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙裏に以下のとおり記載を行います。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内一般募集口数）、海外募集口数、発行価額（国内一般募集における発行価額）の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://www.sekisuihouse-reit.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」
- 5 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙以降に以下の内容を掲載します。



積水ハウス・リート投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 2019年5月





# 本投資法人は、質の高い社会資本の提供と投資

本投資法人は、投資主やテナントをはじめとする全てのステークホルダーと共に発展することを目的とし、質の高い社会資本の提供と投資主価値の最大化を目指すことを基本理念としています。

## 本投資法人の特徴

- 1 「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの重点投資
- 2 積水ハウスグループによる多様なサポートを最大限に活用した成長戦略
- 3 安定的かつ健全な財務運営による強固な財務基盤



(注) 本書に掲載されている取得済資産及び取得予定資産の写真は、ある時点における取得済資産及び取得予定資産の状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変更により、必ずしも現況と一致していません。

### 【新投資口発行及び投資口売却届出目論見書】

本届出目論見書により積水ハウス・リート投資法人投資口28,920,462,568円(見込額)の募集(国内一般募集)及び投資口2,016,932,700円(見込額)の売出し(オーバーアロートメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)(第5条により有価証券届出書を2019年5月23日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、発行価格及び売却価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正される場合があります。今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売却価格及び引受人の手取金)をいいます。以下同じです。)が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内一般募集口数)、海外募集口数、発行価額(国内一般募集における発行価額)の総額、海外募集における発行価額の総額、国内一般募集における手取金、海外募集における手取金、国内一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上取、オーバーアロートメントによる売出しの売出数及びオーバーアロートメントによる売出しの売出価額の総額)をいいます。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト([URL]http://www.sekisuhouse-reit.co.jp/) (以下「新聞等」といいます。)(において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

### 【募集又は売出しの公表後における空売りについて】

(1) 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法」といいます。)(第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」(平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。)(以下「取引等規制府令」といいます。)(第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、

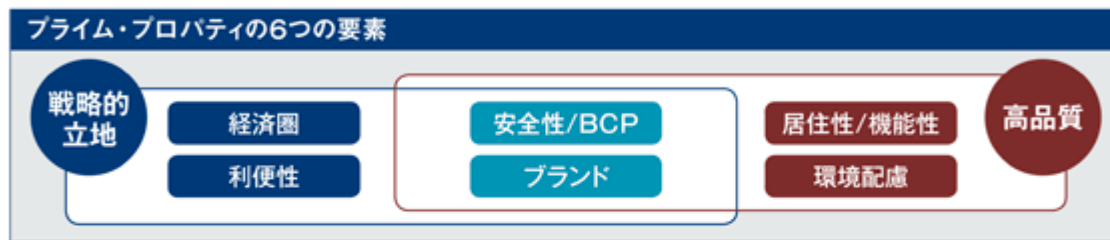
# 主価値の最大化を目指す「総合型リート」です

中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指した資産運用を通じて、

## ■ 本投資法人の投資戦略

### ■ プライム・プロパティへの継続的な重点投資

入居者が「持続可能な生活拠点」として又はテナント企業が「持続可能な事業活動拠点」として不動産に求める以下の6つの要素を重視し、当該不動産がプライム・プロパティに該当するかについて見極め、投資判断を行う方針です。



### ■ ポートフォリオ構築方針

住居及びオフィスビルを中核資産とするポートフォリオを構築し、継続した成長が見込まれるホテルへの投資も推進します。

#### 用途別投資比率

主な投資対象資産	用途	投資比率 (取得価格ベース)	中長期的な 投資比率目標 <sup>(注)</sup>
居住用不動産	住居	30%～55%	45%程度
商業用不動産等	オフィスビル	30%～55%	45%程度
	ホテル	0%～30%	10%程度
	商業施設等	0%～10%	0%～10%程度

(注) 中長期的に目標とするポートフォリオにおける投資比率の目安を記載しています。当該各比率を達成することについて保証又は約束するものではなく、実際の投資比率は当該各比率と大幅に異なる可能性があります。

#### 投資エリア別投資比率

主な投資対象資産	重点投資エリア	投資比率（取得価格ベース）
居住用不動産	東京圏	70%以上
商業用不動産等	三大都市圏（東京圏、大阪圏、名古屋圏）	80%以上

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (2) 基本理念 ②本投資法人の特徴」をご参照ください。

有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売却価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間(\*1)において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(\*2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに於いて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(\*3)の決済を行うことはできません。

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

(\*1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2019年5月24日から、発行価格及び売却価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2019年6月3日から2019年6月6日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。

(\*2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

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

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

#### 【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

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



# インベストメント・ハイライト

## 1 積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大

- 2018年5月の積水ハウス・レジデンシャル投資法人との合併及びその後の積水ハウスグループの企画・開発物件の取得を中心とした外部成長により、本募集後のポートフォリオの資産規模は5,275億円に達する見込み
- 新規上場以来、着実に資産規模を拡大し、1口当たり分配金及び1口当たりNAVの増加を実現しており、更なる資産規模の拡大と投資主価値の向上を目指す

## 2 「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上

- 本募集に伴い、東京都心に立地する高品質なオフィスビル「赤坂ガーデンシティ」を含むオフィスビル3物件と住居4物件を合計701億円で取得予定
- 2019年4月期（第9期）には、マリオット・インターナショナルの最高級ブランドホテル「ザ・リッツ・カールトン京都」と住居2物件を合計192億円で取得
- 新規取得資産10物件のうち8物件がプライム・プロパティに該当し、ポートフォリオに占めるプライム・プロパティ比率が取得（予定）価格ベースで91.4%に向上

## 3 資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会の創出

- オフィスビルについて、取得済資産の一部の賃貸借スキームを賃料固定型マスターリースからパススルー型マスターリースへ切り替えることにより、内部成長機会を創出
- 住居について、需要の強い東京圏への重点投資により賃料上昇等を通じた内部成長を追求
- 各用途の良好な市況を捉え、積水ハウスグループのPM力等を活用した内部成長を推進

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト」をご参照ください。

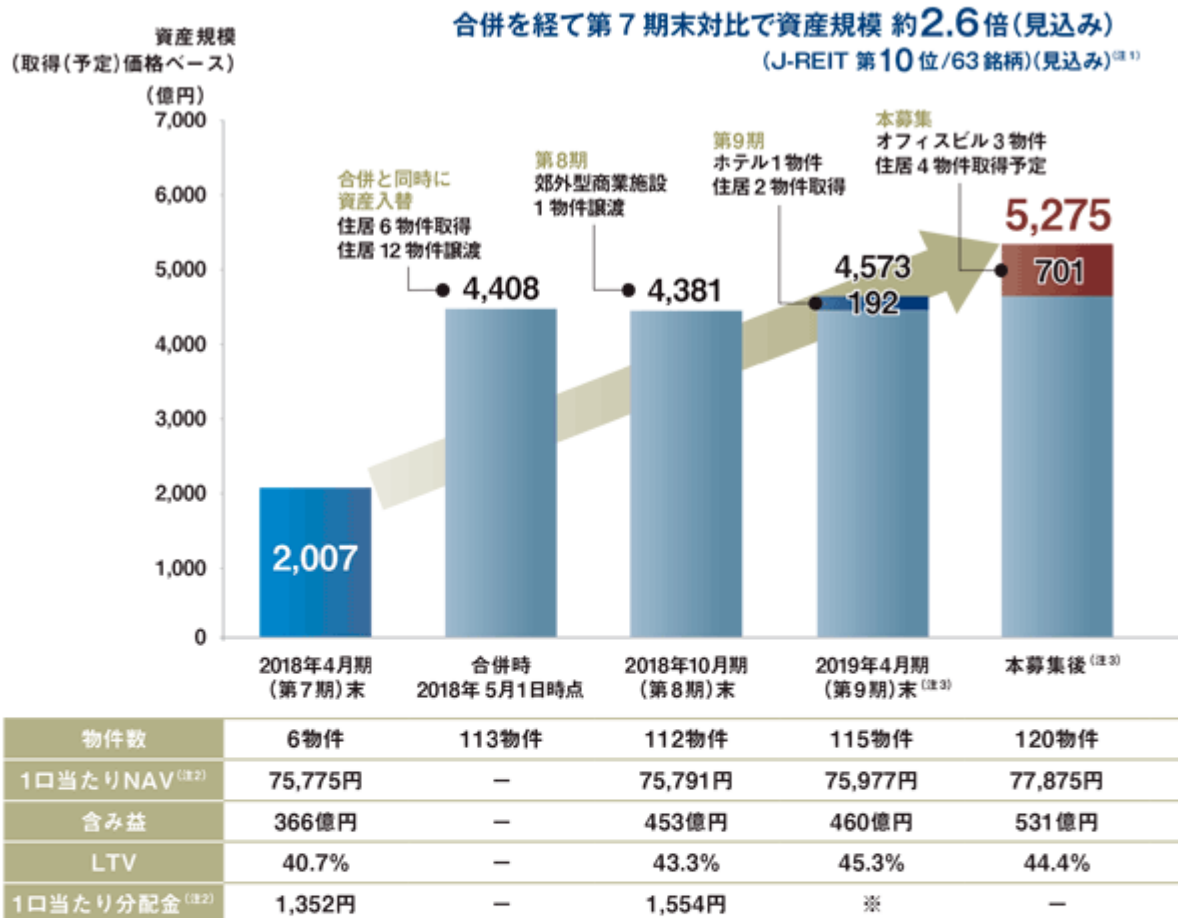




赤坂ガーデンシティ



# 1 積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部



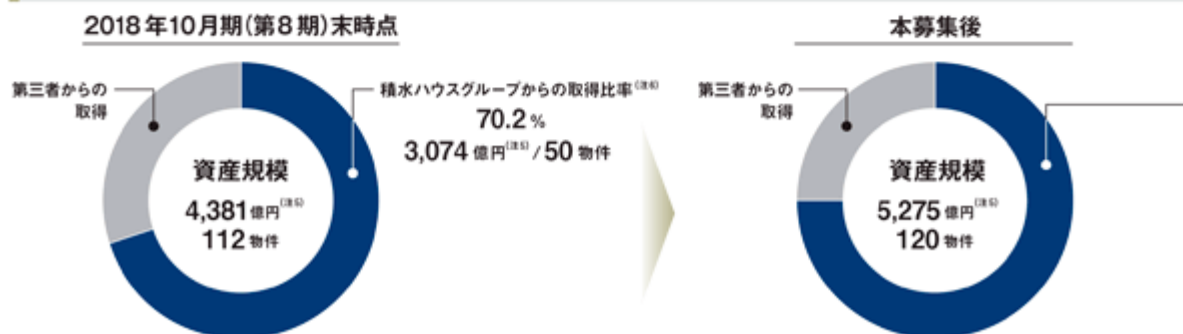
(注1) 本投資法人以外のJ-REITの資産規模の算出方法については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ①積水ハウス 5,275億円へと拡大 (イ) 資産規模の拡大と投資主価値の向上」をご参照ください。

(注2) 2018年5月1日付で本投資法人の投資口1口につき2口の割合で投資口分割を実施しているため、投資口分割の影響を加味し、2018年4月期(第7期)末の「1口当たりNAV」及して小数点以下を切り捨てた金額を記載しています。また、2019年4月期(第9期)の「1口当たり分配金」(※)は、本書の日付現在、確定していません。

(注3) 2019年4月期(第9期)末の「1口当たりNAV」、「含み益」及び「LTV」並びに本募集後の各数値は、本書の日付現在の見込値です。

(注4) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ①積水ハウスグループの不動産開発力を活かしてください」。

## 積水ハウスグループからの物件取得を中心とした外部成長



(注5) 取得(予定)価格ベースです。

(注6) 「積水ハウスグループからの取得比率」は、取得(予定)価格の合計に対する、積水ハウスグループから取得した又は取得する予定の物件の取得(予定)価格の合計の割合を記載し



# 成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大

更なる  
資産規模の  
拡大を目指す

2018年4月期  
(第7期)末対比

+ 114物件  
+ 2.8%  
+ 45.0%  
+ 3.7pt  
—

スグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は  
び2018年4月期(第7期)の「1口当たり分配金」は、実績値を2で除  
用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大」をご参照

積水ハウスグループからの取得比率<sup>(注4)</sup>

**75.0%**  
3,958億円<sup>(注5)</sup> / 57物件

積水ハウス  
3,792億円<sup>(注5)</sup> / 46物件

積和不動産各社(7社)  
165億円<sup>(注5)</sup> / 11物件

ています。

## 新規取得資産

10物件

893億円<sup>(注5)</sup>

積水ハウスグループから  
の取得比率<sup>(注6)</sup>  
98.8%

## 取得予定資産

7物件 701億円<sup>(注5)</sup>

オフィスビル



赤坂  
ガーデンシティ

オフィスビル



ガーデンシティ  
品川御殿山  
(追加取得部分)

オフィスビル



本町南  
ガーデンシティ  
(追加取得部分)

住居



プライムメゾン  
本郷

住居



プライムメゾン  
蔵前

住居



プライムメゾン  
三田綱町

住居



エスティメゾン  
横浜青葉台ノース

## 第9期取得済資産

3物件 192億円<sup>(注5)</sup>

ホテル



ザ・リッツ・カールトン  
京都

住居



エスティメゾン  
小倉

住居



マスト  
井尻

## 2 「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティ

### 新規取得資産の概要

#### 取得予定資産

用途	物件名称	所在地	取得予定価格 (百万円)	不動産鑑定 評価額 (百万円)	鑑定NOI 利回り (%)	稼働率 (%)	築年数 (年)	プライム・ プロパティ
オフィス ビル	赤坂ガーデンシティ	東京都港区	28,700	29,900	3.6	98.4	13.3	○
	ガーデンシティ品川御殿山 (追加取得部分)	東京都品川区	12,350	15,000	4.2	100.0	8.3	○
	本町南ガーデンシティ (追加取得部分)	大阪府大阪市	20,900	23,800	4.3	100.0	8.3	○
住居	プライムメゾン三田綱町	東京都港区	2,040	2,160	4.4	74.2	1.6	○
	プライムメゾン本郷	東京都文京区	2,600	2,700	4.3	84.8	1.2	○
	プライムメゾン蔵前	東京都台東区	2,190	2,260	4.3	61.5	0.5	○
	エスティメゾン 横浜青葉台ノース	神奈川県横浜市	1,360	1,460	5.0	100.0	0.9	○
合計/平均			70,140	77,280	4.0	95.7	9.5	—

#### 第9期取得済資産

用途	物件名称	所在地	取得価格 (百万円)	不動産鑑定 評価額 (百万円)	鑑定NOI 利回り (%)	稼働率 (%)	築年数 (年)	プライム・ プロパティ
住居	エスティメゾン小倉	福岡県北九州市	1,040	1,050	5.4	91.2	13.3	—
	マスト井尻	福岡県福岡市	390	400	5.5	100.0	11.3	—
ホテル	ザ・リッツ・カールトン京都	京都府京都市	17,800	18,480	4.0	100.0	5.6	○
合計/平均			19,230	19,930	4.1	98.1	6.1	—

#### 新規取得資産の用途別の概要

用途	物件数	三大都市圏 比率 (%)	投資比率 (%)	取得(予定) 価格合計 (百万円)	不動産鑑定 評価額合計 (百万円)	平均鑑定 NOI利回り (%)	平均 稼働率 (%)	平均 築年数 (年)	プライム・ プロパティ 比率(%)
オフィス ビル	3物件	100.0	69.3	61,950	68,700	4.0	99.4	10.6	100.0
住居	6物件	85.1	10.8	9,620	10,030	4.6	86.0	2.8	85.1
ホテル	1物件	100.0	19.9	17,800	18,480	4.0	100.0	5.6	100.0
合計/平均	10物件	98.4	100.0	89,370	97,210	4.0	96.3	8.8	98.4

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ②「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上」をご参照ください。

## への継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上

### 本募集後のポートフォリオ

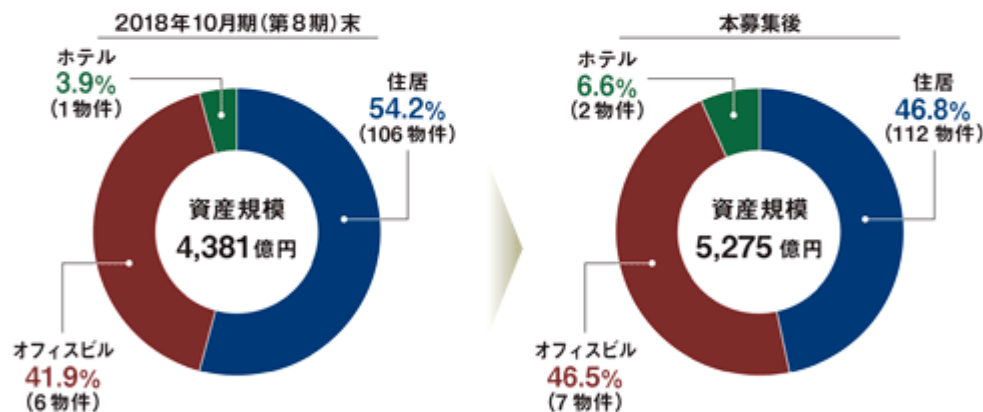
#### ■ 2018年10月期(第8期)末からのポートフォリオデータ

	2018年10月期 (第8期)末	第9期取得済資産	取得予定資産	本募集後
物件数	112 物件	3 物件	新規取得 5 物件 追加取得 2 物件	120 物件
資産規模	4,381 億円	192 億円	701 億円	5,275 億円
平均鑑定 NOI 利回り	4.5%	4.1%	4.0%	4.4%
平均稼働率 <sup>(※1)</sup>	98.2%	98.1%	95.7%	98.0%
平均築年数 <sup>(※2)</sup>	9.6 年	6.1 年	9.5 年	9.5 年
プライム・プロパティ 比率	90.0%	92.6%	100.0%	91.4%

(※1)「平均稼働率」は、2018年10月期(第8期)末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産について、それぞれ2019年3月末日現在の各物件に係る賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

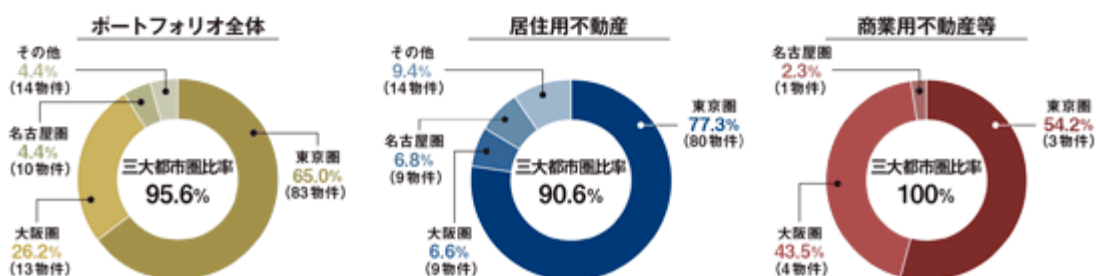
(※2)「平均築年数」の算出にあたり、2018年10月期(第8期)末時点における取得済資産、第9期取得済資産、取得予定資産及び本募集後に本投資法人が保有する予定の資産のいずれについても、各物件に係る築年数は、主たる建物の登記簿上の新築の日から本書の日付現在までの期間に基づいて計算しています。

#### ■ 用途比率の変化(取得(予定)価格ベース)



(※)「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

#### ■ 本募集後のエリア比率(取得(予定)価格ベース)



(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ②「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上」をご参照ください。



■ 取得予定資産

Office Building  
O-007

## 赤坂ガーデンシティ

高い繁华性を有する赤坂エリアに立地し省エネルギーに配慮した高品質な大型オフィスビル



8

取得予定価格	不動産鑑定評価額 (2019年4月1日時点)	鑑定 NOI 利回り	稼働率
287.0 億円	299.0 億円	3.6%	98.4%



2006年竣工の高品質なオフィスビル



低層・高層に分かれたエレベーターバンク



省エネ・緑化等を推進した環境配慮型オフィスビル

## ■ 都心立地のマルチテナント型オフィスビル

- 青山通り至近の区道沿いに立地し、「赤坂見附」駅、「永田町」駅及び「青山一丁目」駅からそれぞれ徒歩約8分、並びに「赤坂」駅から徒歩約9分で、東京メトロ銀座線・丸ノ内線・半蔵門線・有楽町線・南北線・千代田線及び都営大江戸線の7路線が利用可能であるなど高い交通利便性を備えたオフィスビル
- 中央官庁が集積する霞が関・永田町地区に隣接する東京都心の高度なビジネス集積エリアである赤坂エリアに立地するオフィスビルであり、エリア内には多数の飲食店舗等が建ち並ぶ商業地や複合施設があり、歩道上空地、広場、歩行者専用道路が配置されることで、良好な繁華性と業務環境を有する

## ■ 積水ハウスが開発した高品質なオフィスビル

- 基準階床面積約470坪の整形無柱空間で区画割可能な汎用性の高い設計であり、天井高2,800mm、OAフロア100mmを確保し、明るく開放感ある空間を実現
- Low-Eペアガラス(高遮熱断熱複層ガラス)やダブルブラインド等、室内の省エネルギーに配慮した設備を備えたオフィスビル

### 〈権利関係図〉

19F	オフィス
18F	オフィス
17F	オフィス
16F	オフィス
15F	オフィス
14F	オフィス
13F	オフィス
12F	オフィス
11F	オフィス
10F	
9F	
8F	
7F	
6F	
5F	
4F	オフィス
3F	オフィス
2F	オフィス
1F	共用部分
B1F	店舗
B2F	共用部分

- 今般取得予定の準共有持分の対象となる専有部分
- 他区分所有者が保有する専有部分

所在地(住居表示)	東京都港区赤坂四丁目15番1号
構造/階数(注2)	S造・SRC造・RC造/ 地下2階・地上19階
竣工年月	2006年1月
延床面積(注2)	46,776.76㎡
賃貸可能面積(注3)	12,472.79㎡
所有形態	区分所有権
ML会社(ML種別)	積水ハウス(パススルー型)



東京メトロ銀座線等7路線が利用可能な高い交通利便性を備える

(注1) 本投資法人は、本物件の建物のうち、地下1階から4階まで及び11階から19階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権(敷地権割合:1,000,000分の662,768(約66.3%))に係る不動産信託受益権の準共有持分65.45%を取得する予定です。

(注2) 「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

(注3) 「賃貸可能面積」は、上記(注1)に記載する本投資法人が取得予定の不動産信託受益権の準共有持分の対象となる区分所有権に係る各専有部分の賃貸可能面積に本投資法人が取得予定の不動産信託受益権の準共有持分割合である65.45%を乗じた面積をそれぞれ小数第3位を四捨五入して合計した数値を記載しています。

(注4) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。



## 取得予定資産

Office Building  
O-001

## ガーデンシティ品川御殿山 (追加取得部分)

由緒ある街並みに調和する環境配慮型の邸宅のようなオフィスビル



2011年竣工のグレードの高い外観



基準階床面積は約2,044坪と国内最大級クラスの開放感のある整形無柱の空間確保が可能



省エネ・緑化等を推進した環境配慮型オフィスビル

- かつて徳川将軍家の別邸・品川御殿があったことから「御殿山」と称される由緒あるエリアに立地
- リニア中央新幹線発着駅が開業予定で、今後も発展が見込まれる「品川」駅を含む4駅（10路線）から徒歩圏内の利便性
- 国内最大級クラスの基準階床面積約2,044坪の空間確保が可能
- 免震構造の採用・自家発電機による非常時電源の確保といったテナント企業のBCP（事業継続性）に対する配慮とともに、省エネ・使用効率の向上等を推進した環境配慮型オフィスビル。既保有部分についてはDBJ Green Building認証の「5つ星」、CASBEE不動産評価認証の「Sランク」を取得
- 今回の追加取得（約19.0%）により、本物件の全部を保有



「五反田」駅及び「品川」駅との間でシャトルバスが運行され、「品川」駅を含む4駅（10路線）から徒歩圏内という利便性も兼ね備えたオフィスビル

所在地（住居表示）	東京都品川区北品川六丁目7番29号
構造/階数 <sup>(注1)</sup>	RC造/地下1階・地上9階
竣工年月	2011年2月
延床面積 <sup>(注1)</sup>	62,975.42㎡
賃貸可能面積 <sup>(注2)</sup>	7,341.65㎡
所有形態	区分所有権（全体の約19.0%）
ML会社（ML種別）	積水ハウス（パスルー型）

取得予定価格	123.5 億円
不動産鑑定評価額 (2019年4月1日時点)	150.0 億円
鑑定 NOI 利回り	4.2%
稼働率	100.0%

(注1) 「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

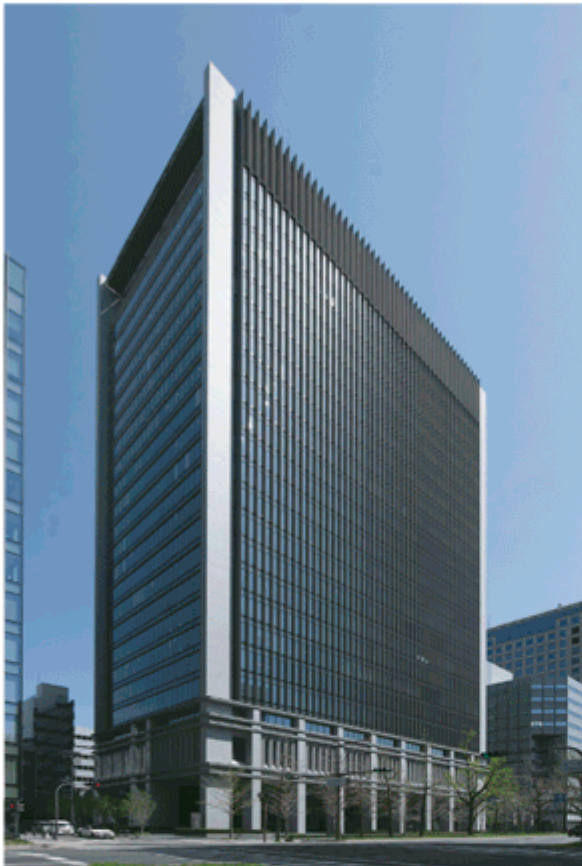
(注2) 本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸可能面積を記載しています。

(注3) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

Office Building  
O-003

## 本町南ガーデンシティ(追加取得部分)

御堂筋沿いに立地し、周辺のランドマーク的要素が認められるオフィスビル



従来からのオフィスの中心地であり、大阪市のメインストリートである御堂筋沿いに立地



基準階床面積400坪超・天井高約2,800mmの無柱空間オフィス



2011年竣工の開放感と重厚感のあるビル

- 銀行、生命・損害保険会社をはじめとする金融機関や各種一般企業等が多数立地する、従来からのオフィス中心地である御堂筋沿いに立地
- Osaka Metro「本町」駅から徒歩約3分という交通利便性
- 基準階床面積400坪超の無柱空間、天井高約2,800mm及びレイアウトフリーな通信配線を備え、近時のハイグレードビルのテナントニーズに対応
- 制震ブレースを各階に配置した制震構造で、高い耐震性能を備えるとともに、3階に機械室を設置し、水害を意識するテナント企業のBCP（事業継続性）に配慮。既保有部分についてはDBJ Green Building認証の「4つ星」、CASBEE不動産評価認証の「Sランク」を取得
- 今回の追加取得（約43.7%）により、本物件の全部を保有



御堂筋沿いに立地し、最寄駅「本町」駅は地下鉄3路線が乗り入れ、「梅田」駅、「なんば」駅等の主要各駅へのアクセスに優れる

所在地（住居表示）	大阪府大阪市中央区北久宝寺町三丁目6番1号
構造/階数 <sup>(注1)</sup>	S造・SRC造/地下2階・地上25階
竣工年月	2011年2月
延床面積 <sup>(注1)</sup>	46,010.88㎡
賃貸可能面積 <sup>(注2)</sup>	12,958.07㎡
所有形態	区分所有権（全体の約43.7%）
ML会社（ML種別）	積水ハウス（パススルー型）

取得予定価格	209.0 億円
不動産鑑定評価額 (2019年4月1日時点)	238.0 億円
鑑定 NOI 利回り	4.3%
稼働率	100.0%

(注1) 「構造/階数」は一棟の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一棟の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

(注2) 本投資法人が追加で取得する予定の専有部分に係る賃貸可能面積を記載しています。

(注3) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。



## 取得予定資産

Residence  
R-109プライムメゾン  
三田綱町

所在地（住居表示）	東京都港区三田二丁目1番41号
取得予定価格	20.4億円
不動産鑑定評価額	21.6億円（2019年4月1日時点）
鑑定NOI利回り	4.4%
構造/階数	RC造/地下1階・地上5階
竣工年月	2017年10月
賃貸可能面積	1,387.12m <sup>2</sup>
稼働率	74.2%
ML会社（ML種別）	積和不動産（バススルー型）

- 港区の中心部に位置し、周辺には大学、大使館、迎賓館が立地し、都心部でありながら、閑静な住宅地域である緑豊かなエリアに立地
- 東京メトロ南北線及び都営大江戸線「麻布十番」駅から徒歩約6分、都営大江戸線「赤羽橋」駅、東京メトロ南北線及び都営三田線「白金高輪」駅から徒歩圏内と交通利便性に優れる
- 1LDK・2LDK・2SLDK・3LDKからなる全18戸で構成され、DINKS世帯又はファミリー層を中心とした安定的な賃貸需要が見込まれる
- バッグやポケット等にキーを入れたままでも解錠できるハンズフリー機能付きのスマートキーシステム、オートロック、宅配ボックス等を備える
- 徒歩10分圏には、「麻布十番商店街」を中心に小売店舗・飲食店等が集積し、生活利便性にも優れた良好な居住環境

Residence  
R-110

## プライムメゾン本郷



所在地（住居表示）	東京都文京区本郷四丁目14番10
取得予定価格	26.0億円
不動産鑑定評価額	27.0億円（2019年4月1日時点）
鑑定NOI利回り	4.3%
構造/階数	RC造/地下1階・地上14階
竣工年月	2018年3月
賃貸可能面積	2,423.46m <sup>2</sup>
稼働率	84.8%
ML会社（ML種別）	積和不動産（バススルー型）

- かつて由緒ある武家屋敷エリアであったことや、明治に入り「東京大学」が開設されたことで文教地区としてのイメージが定着した本郷エリアに立地
- 都営三田線及び都営大江戸線「春日」駅徒歩約4分、都営大江戸線及び東京メトロ丸の内線「本郷三丁目」駅徒歩約5分、都営三田線「水道橋」駅徒歩約7分であり、3駅3路線が利用可能と利便性に優れる
- 1R・1K・1LDKからなる全67戸で構成され、下層部に物販店舗が入居しており、利便性を志向する単身者が主な需要層として見込まれる
- ホテルライクな内廊下、設備にはオートロック、保温浴槽、カウンターキッチン（一部住戸）を備える
- 複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮



(注) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象

(2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。



Residence  
R-111

## プライムメゾン蔵前

所在地（住居表示）	東京都台東区蔵前四丁目18番18
取得予定価格	21.9億円
不動産鑑定評価額	22.6億円（2019年4月1日時点）
鑑定NOI利回り	4.3%
構造/階数	RC造/地上14階
竣工年月	2018年11月
賃貸可能面積	2,259.40m <sup>2</sup>
稼働率	61.5%
ML会社（ML種別）	積和不動産（バススルー型）

- 都営浅草線「蔵前」駅から徒歩約3分、都営大江戸線「蔵前」駅から徒歩約6分に立地し、日本橋エリアに都営浅草線「蔵前」駅から徒歩で10分程度でアクセスが可能であるなど都心接近性を有する
- 1R・1K・1LDKからなる全65戸で構成され、都心接近性や良好な居住環境を志向する単身者を中心とした安定的な賃貸需要が見込まれる
- ホテルライクな内廊下、エントランスや住戸だけでなくエレベーター利用も制限することのできるセキュリティシステムを含むオートロック、人造大理石を用いたキッチンボード等を備え、生活利便性に配慮
- 複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮

Residence  
R-112エスティメゾン  
横浜青葉台ノース

所在地（住居表示）	神奈川県横浜市青葉区青葉台二丁目28番地8
取得予定価格	13.6億円
不動産鑑定評価額	14.6億円（2019年4月1日時点）
鑑定NOI利回り	5.0%
構造/階数	RC造/地下1階・地上3階
竣工年月	2018年7月
賃貸可能面積	2,723.24m <sup>2</sup>
稼働率	100.0%
ML会社（ML種別）	積和不動産（バススルー型）

- 東急田園都市線「青葉台」駅から徒歩約10分に立地し、同駅からは「渋谷」駅・「大手町」駅へ乗り換えなしのダイレクトアクセスが可能のほか、「新横浜」駅・「横浜」駅へのアクセスも良好
- 横浜市青葉区は横浜市の北西端に位置する閑静な住宅地域であり、付近には大型商業施設や大規模な公園が所在するなど生活利便性にも優れる
- 3LDKからなる全32戸で構成され、都心接近性、生活利便性及び良好な居住環境を重視するファミリー層を中心とした需要が見込まれる
- 複層ガラスや省エネ基準を満たすエアコン機器が標準装備されており、省エネ等に配慮
- 取得時点において信用力の高いテナントに長期間で一括賃貸されており、将来にわたり安定的なキャッシュフローが期待できると見込まれる



(注) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2 投資対象

(2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

## ■ 第9期取得済資産

## Hotel H-002

## ザ・リッツ・カールトン京都

希少性の高い風光明媚な好立地に所在する  
マリオット・インターナショナルの  
最高級ブランドホテル<sup>(注)</sup>

## 日本国内の5つ星ホテル一覧

ホテル名	所在地
ザ・リッツ・カールトン京都	京都府
マンダリン オリエンタル 東京	東京都
パレスホテル東京	東京都
ザ・ペニンシュラ東京	東京都
シャングリ・ラ ホテル 東京	東京都

(出所)「フォーブス・トラベルガイド」公表の2019年格付けより本資産運用会社にて作成



「フォーブス・トラベルガイド」<sup>(注)</sup>にて関西のホテルで初めて  
「5つ星ホテル」の称号を獲得した、京都の伝統・文化の  
エッセンスが散りばめられたラグジュアリーホテル

- 鴨川河畔の二条大橋のたもとに位置し、祇園や河原町、先斗町など京都を代表する繁華街に近接しながら、鴨川や比叡山に連なる東山三十六峰を一望することができる絶好のロケーションを有し、都市型リゾートホテルに適した希少性の高い立地に所在
- 京阪電鉄本線「三条」駅から徒歩約6分に位置し、京都御所や二条城等の京都の主要な観光施設や京都市役所にも近く、観光、ビジネスいずれの宿泊目的にも対応
- 総客室数は134室、客室平均面積は50㎡の広さを誇り、レストラン、宴会場、スパ等においても、最高級ブランドホテル<sup>(注)</sup>としてのホスピタリティが提供されている
- 世界的な観光都市として人気の高い京都市の「希少性の高い風光明媚な好立地」における「ザ・リッツ・カールトン京都」という組み合わせは、富裕層や訪日観光客に対して高い訴求力を有するものと考え

(注) 「フォーブス・トラベルガイド」及び「最高級ブランドホテル」の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ②「戦略的立地」と「高品質」を柱とするプライム・プロパティへの継続的な重点投資によるポートフォリオの質的向上」をご参照ください。



## Residence R-107

## エスティメゾン小倉



- JR・山陽新幹線・北九州モノレール「小倉」駅まで徒歩約6分に立地し、市の政治・経済・行政の中心である北九州市小倉北区に所在
- 1DK・1LDK・2LDK・3LDKからなる全61戸で構成

所在地(住居表示)	福岡県北九州市小倉北区京町四丁目2番5号
取得価格	10.4億円
不動産鑑定評価額	10.5億円(2018年11月1日時点)
鑑定NOI利回り	5.4%
構造/階数	RC造/地上14階
竣工年月	2006年2月
賃貸可能面積	3,062.59㎡
稼働率	91.2%
ML会社(ML種別)	株式会社長谷エライブネット(バスルー型)

(注) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象

(2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。





所在地（住居表示）	京都府京都市中京区鴨川二条大橋畔
構造/階数 <sup>(注2)</sup>	RC造ステンレス鋼板ぶき/地下3階・地上5階
竣工年月	2013年10月
延床面積 <sup>(注2)</sup>	23,461.39㎡
賃貸可能面積 <sup>(注3)</sup>	9,384.56㎡
所有形態	所有権
ML会社（ML種別）	—



(注1) 本投資法人は本物件に係る不動産信託受益権の準共有持分40%を2019年1月31日付で取得しました。

(注2) 「構造/階数」は一種の建物全体の構造及び階数を、「延床面積」は一種の建物全体の床面積を、それぞれ記載しています。

(注3) 「賃貸可能面積」は、一種の賃貸可能面積(23,461.39㎡)に本投資法人が保有する準共有持分40%を乗じた数値を記載しています。

取得価格	不動産鑑定評価額 (2018年12月31日時点)	鑑定 NOI 利回り	総客室数
178.0 億円	184.8 億円	4.0%	134 室

(注) その他の物件の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。



## Residence R-108

### マスト井尻



- 西鉄天神大牟田線「井尻」駅から徒歩約3分に立地し、福岡市内中心部である天神・博多へのアクセスに優れる

- 1LDK・2LDKからなる全30戸で構成

所在地（住居表示）	福岡県福岡市南区井尻四丁目3番13
取得価格	3.9億円
不動産鑑定評価額	4.0億円(2018年12月31日時点)
鑑定NOI利回り	5.5%
構造/階数	RC造/地上11階
竣工年月	2008年1月
賃貸可能面積	1,430.60㎡
稼働率	100.0%
ML会社（ML種別）	積和不動産九州（賃料固定型）

### 3 資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と

#### オフィスビル 収益力の向上と安定運用が期待できる物件については

##### ■ オフィスビル物件の外部・内部環境を踏まえた賃貸借スキームの検討

積水ハウスとのスポンサー・サポート契約に基づき、マスターリース契約を採用している各物件の賃貸借スキームを、外部・内部の環境認識を踏まえ検討

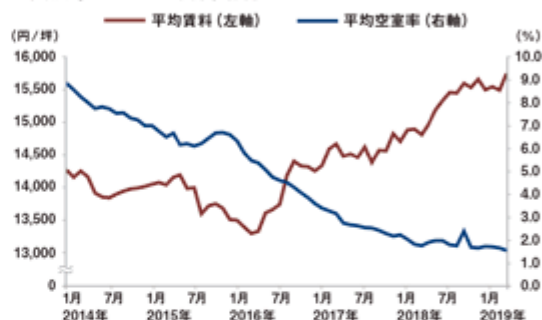
#### 外部環境 良好なオフィス市況

都心5区及び大阪市においては、平均空室率が低下傾向にあることに加え、平均賃料が上昇傾向

##### ■ 都心5区のオフィス賃貸環境



##### ■ 大阪市のオフィス賃貸環境



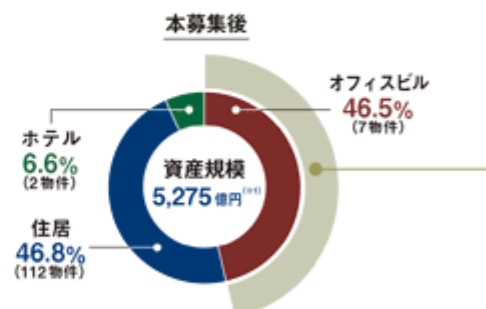
(出所) 三幸エステート株式会社「オフィスマーケットレポート」より本資産運用会社にて作成

#### 内部環境 ポートフォリオの分散の進展及び安定性の向上

合併及び新規取得資産の取得を通じてポートフォリオの分散が進展することにより、各物件への収益依存度が低減することから、従前に比べ柔軟な資産運用が可能に

##### ■ ポートフォリオの分散状況

	2018年4月期(第7期末)	本募集後
物件数	6物件	120物件
最大規模物件比率	29.7%	13.6%
エンドテナント数	37	9,720
最大エンドテナント比率	17.9%	3.7%



(※1) 取得(予定)価格ベースです。

(※2) 「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

- 今回取得するオフィスビル3物件については、収益力の向上と安定運用が期待できると判断し、バスルー型マスターリース契約を採用
- 「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」についても、2019年12月に現行の賃料固定型マスターリース契約からバスルー型マスターリース契約に変更予定
- 取得時点から賃料固定型マスターリース契約を採用していた「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」及び「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」については、エンドテナントの賃貸借契約の状況や当該物件所在エリアのオフィス・マーケットの状況を確認した上で、改めてマスターリース契約の形態を検討する方針

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 1 投資方針 (3) インベステメント・ハイライト ③資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分

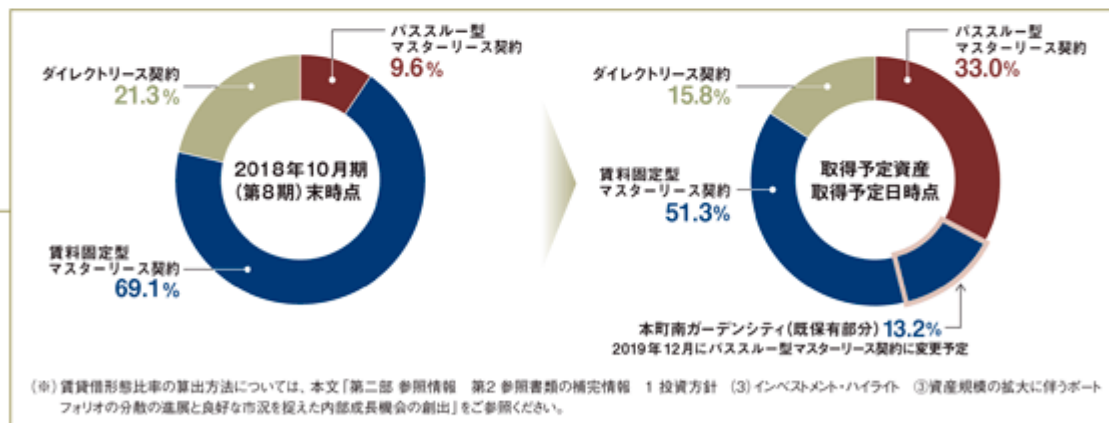
## 良好な市況を捉えた内部成長機会の創出

### パススルー型マスターリース契約を採用し、内部成長機会の追求を企図

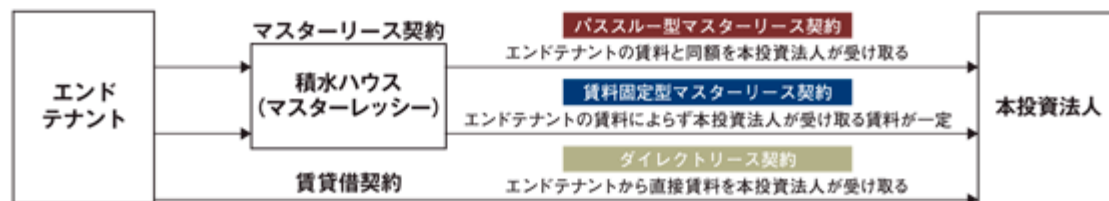
#### ■ オフィスビル物件の賃貸借契約形態

物件名称	2018年10月期 (第8期) 末の 賃貸借契約形態	取得予定資産の取得予定日時点における 賃貸借契約形態	賃貸 可能面積 (㎡)	賃料固定型 ML 契約賃料 (円/坪)	エンド契約 賃料 (円/坪)
赤坂 GC	新規	パススルー型マスターリース契約	12,472.79	—	27,966
GC 品川御殿山	新規	パススルー型マスターリース契約	7,341.65	—	23,421
	既保有	賃料固定型 マスターリース契約 (2019年12月満期)	31,236.34	23,250	26,068
本町南 GC	新規	パススルー型マスターリース契約	12,958.07	—	22,877
	既保有	賃料固定型 マスターリース契約 ▶ 2019年12月に パススルー型マスターリース契約 に変更予定	16,699.46	19,360	21,321
本町 GC (オフィスビル部分)	賃料固定型 マスターリース契約	賃料固定型マスターリース契約 (2020年5月満期)	17,006.94	29,280	32,087
HK 淀屋橋 GA	パススルー型 マスターリース契約	パススルー型マスターリース契約	4,554.52	—	16,164
広小路 GA	パススルー型 マスターリース契約	パススルー型マスターリース契約	4,442.75	—	23,514
御殿山 SH ビル	ダイレクト リース契約	ダイレクトリース契約	19,999.97	—	30,000

#### ■ オフィスビル物件の賃貸借形態比率の推移



#### (ご参考) オフィスビル物件の賃貸借スキーム図 (イメージ図)



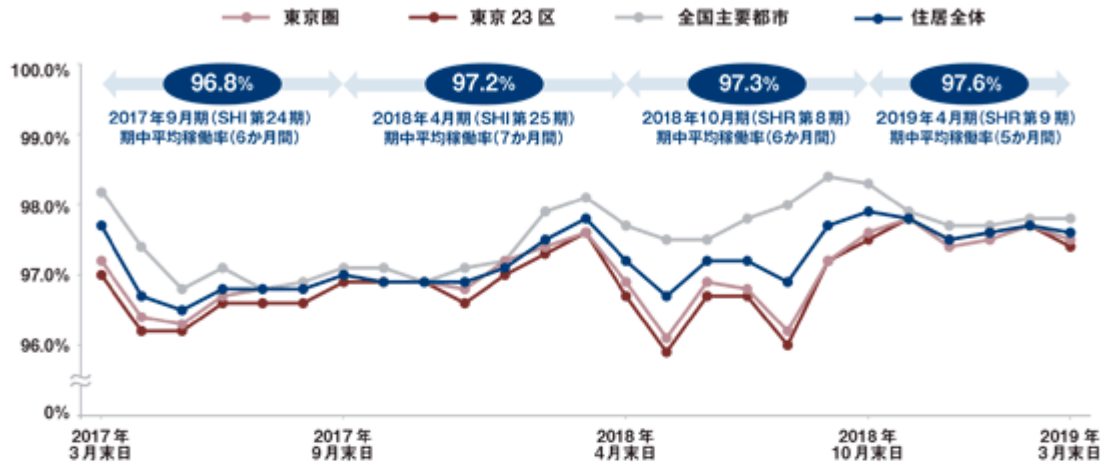
敵の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会の創出」をご参照ください。



## 住居

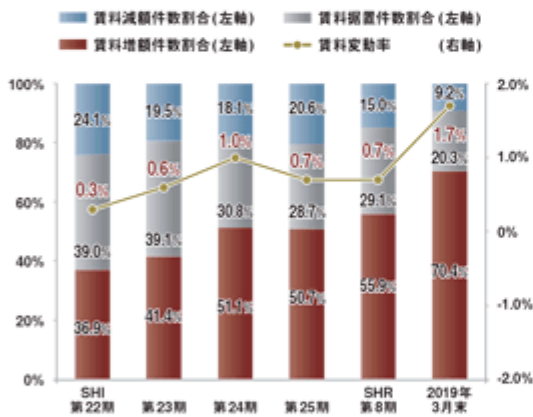
安定した高稼働をベースとした賃料上昇等による内部成長を追求

## 住居における投資エリア別稼働率の月次推移（2017年3月末日以降）

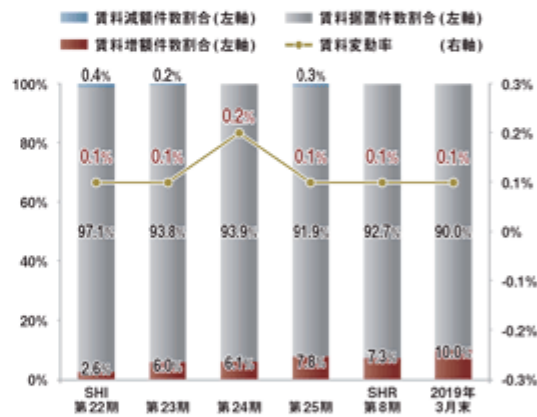


## 住居物件の賃料増額件数割合の着実な増加

## &lt;新規契約時の賃料動向&gt;

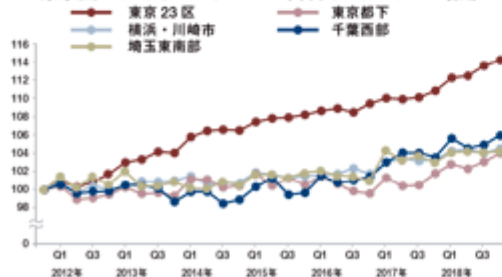


## &lt;契約更新時の賃料動向&gt;



## 東京圏におけるマンションの継続的な賃料上昇と堅調な需給環境

## &lt;東京圏におけるマンションの賃料インデックスの推移&gt;



## &lt;東京都における住宅の需要と供給&gt;



(出所) アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所「マンション賃料インデックス公表資料 2018年第4四半期」より本資産運用会社にて作成

(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」及び東京都都市整備局「住宅着工統計」より本資産運用会社にて作成

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会の創出」をご参照ください。 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ③ 資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散

## ホテル

良好な市場環境を背景に成長性と安定性を両立した賃貸借スキームを採用

### ザ・リッツ・カールトン京都

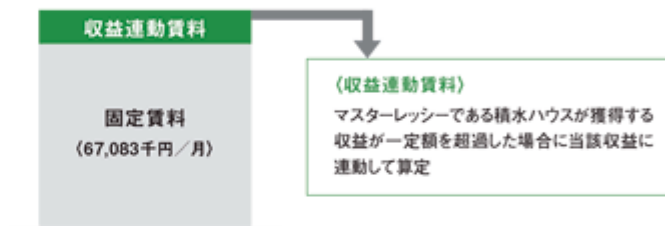
- 歩合賃料を採用することで収益のアップサイドを享受
- 歩合賃料は1年間の収益実績を基に算定されるため、季節変動の影響を排除



(※)上記の図はイメージです。実際の歩合賃料と固定賃料の比率は、上記の図とは異なる可能性があります。

### 本町ガーデンシティ(ホテル部分)

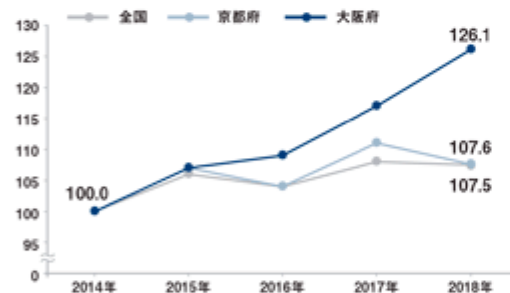
- 固定賃料を含むマスターリースを採用することで収益の安定性を確保
- 収益連動賃料を組み合わせることで、内部成長機会を創出



(※)上記の図はイメージです。実際の収益連動賃料と固定賃料の比率は、上記の図とは異なる可能性があります。

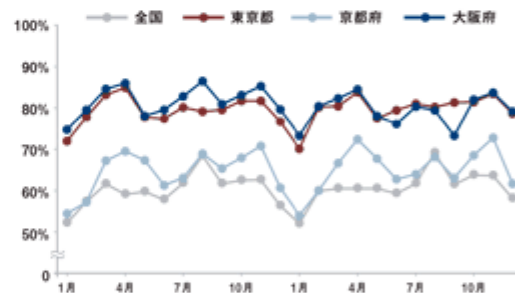
(※※)ホテルの賃料の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報」の「1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ③資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会創出」及び「2 投資対象 (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

### 宿泊施設延べ宿泊者数の推移



(出所)観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成  
(※)2014年時点の延べ宿泊者数を100として指数化しています。

### 客室稼働率の推移



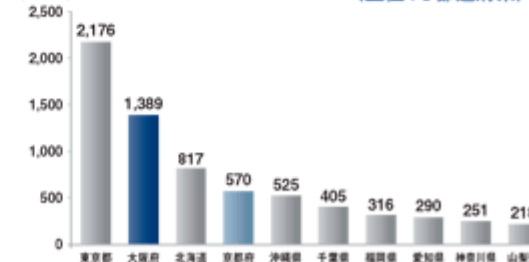
(出所)観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

### 外国人延べ宿泊者数と増加割合(大阪府・京都府)



(出所)観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成  
(※)増加割合は、2014年時点の外国人延べ宿泊者数を100として指数化しています。

### 2018年の都道府県別外国人延べ宿泊者数(上位10都道府県)



(出所)観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成

(注)各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) インベストメント・ハイライト ③資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展と良好な市況を捉えた内部成長機会創出」をご参照ください。

## 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化

### ■ 積水ハウスグループの多様なサポートを基軸とした成長戦略



### ■ 本投資法人が有する優先交渉権の状況(本書の日付現在)

物件名称	所在地	用途	未取得準共有持分 <sup>(注1)</sup>
赤坂ガーデンシティ	東京都 港区	オフィスビル	34.55%
ザ・リッツ・カールトン京都	京都府 京都市	ホテル	60.00%

(注1) 「未取得準共有持分」とは、上記の物件について設定された信託受益権について、本投資法人が取得に関わる優先交渉権を有する未取得準共有持分の割合をいいます。なお、未取得準共有持分は、「赤坂ガーデンシティ」については、建物のうち、現所有者（積水ハウス）が保有する地下1階から4階まで及び11階から19階までの専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：1,000,000分の662,768（約66.3%））に係る不動産信託受益権の準共有持分34.55%であり、「ザ・リッツ・カールトン京都」については、物件全体に係る不動産信託受益権の準共有持分60.00%です。

(注2) 上記の未取得準共有持分に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、本投資法人による取得が義務付けられ、又は保証されているものではありません。

### ■ 積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクトの実績



(出所) 積水ハウス

(注1) 本書の日付現在の完成予想図であり、当該物件の現況及び完成後の当該物件とは必ずしも一致しません。

(注2) 上記物件のうち、「本町ガーデンシティ」、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部、「御殿山SHビル」、「本町南ガーデンシティ」の一部、「広小路ガーデンアベニュー」、「ザ・リッツ・カールトン京都」が取得済資産に含めます。かかる取得済資産及び取得予定資産を除き、上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、上記の物件

(注3) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (4) 積水ハウスグループの総合力を活用した多様な成長機会の強化」をご参照ください。



## ■ 積水ハウスの賃貸住宅「プライムメゾン」の新規開発状況(2019年4月期(第9期)末時点)

企画中物件	建築中物件	竣工済物件
4物件 全て東京23区	3物件 住戸数283戸	4物件 住戸数747戸
	 <p>(仮称) プライムメゾン 代沢<sup>(注2)</sup> (東京都世田谷区)            (仮称) プライムメゾン 早稲田2<sup>(注2)</sup> (東京都新宿区)            (仮称) プライムメゾン 中目黒<sup>(注2)</sup> (東京都目黒区)</p>	 <p>プライムメゾン 両国 (東京都墨田区)            プライムメゾン 江古田の杜 (東京都中野区)            プライムメゾン 目黒 (東京都目黒区)            プライムメゾン 板橋 (東京都板橋区)</p>

(注1) 上記の物件に関して、本書の日付現在、本投資法人による具体的な取得の予定はありません。また、本投資法人による取得が義務付けられ、又は保証されているものではありません。  
 (注2) 本書の日付現在の完成予想図であり、当該物件の現況及び完成後の当該物件とは必ずしも一致しません。

## ■ 賃貸住宅に関する積水ハウスグループとの連携



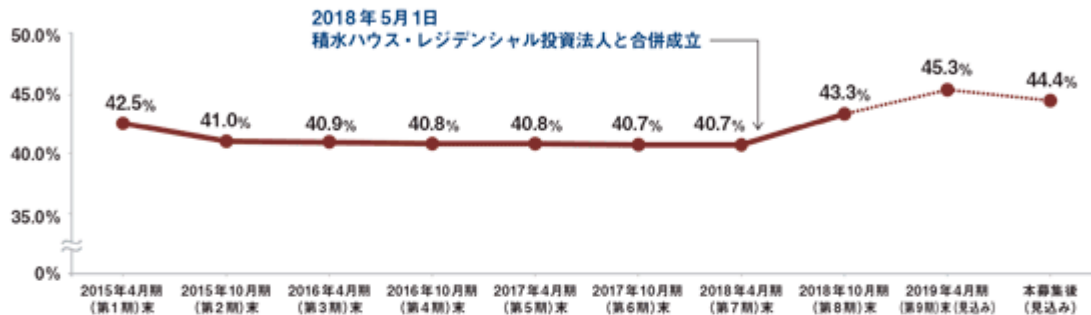
の一部及び「HK淀屋橋ガーデンアベニュー」の一部は取得済資産に含まれ、また、「赤坂ガーデンシティ」の一部、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部及び「本町南ガーデンシティ」の一部は取  
 には、本書の日付現在、積水ハウスが売却済みの物件を含みます。  
 さい。

## 安定的かつ健全な財務運営

### ■ 本募集後の有利子負債の状況（見込み）

有利子負債総額 <sup>(注1)</sup>	LTV	取得余力(LTV50%まで) <sup>(注2)</sup>
2,422 億円	44.4%	609 億円程度

### ■ LTVコントロール



(注1) 本募集後の「有利子負債総額」の見込額は、一定の仮定の下で算出したものであり、本募集後の実際の数値と一致するとは限りません。

(注2) 「取得余力」とは、LTVを特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意ください。

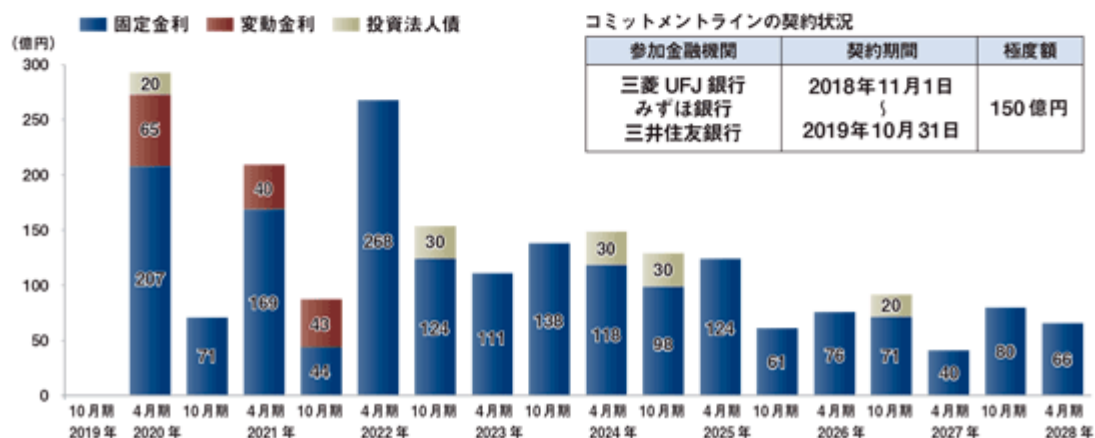
(注3) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針」の「(3) インベストメント・ハイライト ① 積水ハウスグループの不動産開発力を活用した外部成長を通じて資産規模は5,275億円へと拡大」及び「(5) 安定的かつ健全な財務運営」をご参照ください。

### ■ 格付の状況と財務指標（2019年4月期（第9期）末時点）

信用格付会社		長期発行体格付		
株式会社日本格付研究所 (JCR)		AA- (ポジティブ) → <b>AA (安定的)</b> (2019年2月15日に格上げ)		
長期負債比率	固定金利比率	平均残存年数	平均調達年数	平均調達金利
97.0%	93.1%	3.8年	6.9年	0.73%

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (5) 安定的かつ健全な財務運営」をご参照ください。

### ■ 返済期限の分散状況（2019年4月期（第9期）末時点）



## ESGへの取組み

### ■ 責任投資原則 (PRI) への署名

投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込むことを提唱する「責任投資原則 (PRI)」の基本的な考え方に賛同し、2019年3月に本資産運用会社が署名

Signatory of:



〈責任投資原則 (PRI)〉

2006年にコフィ・アナン国連事務総長(当時)により金融業界に対して提唱された投資原則、及びそれを実現させるための国際的な投資家のネットワーク

### ■ GRESBへ参加し2年連続で最高位のGreen Starを取得

2018年度GRESBリアルエステイト評価において、2年連続で最高位となるGreen Starを取得  
2018年6月に資産運用会社としてGRESBメンバーシップへ加入



〈GRESB: グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク〉

欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設された、不動産会社・運用機関の環境・社会・ガバナンス (ESG) 配慮を測るベンチマーク

### ■ 環境認証の積極的な取得 (DBJ Green Building認証<sup>(※1)</sup>・CASBEE<sup>(※2)</sup>不動産評価認証)

保有する115物件のうち、48物件(延床面積ベース56.4%)<sup>(※3)</sup>について環境認証を取得(本書の日付現在)



外部認証	評価ランク	物件数		合計
		住居	オフィスビル	
DBJ Green Building認証	2018	2	1	3
	2018	2	4	6
	2017	7	-	7
	2018	12	-	12
	2017	20	-	20
CASBEE不動産評価認証	S(素晴らしい)	-	4	4

(※1) 「DBJ Green Building認証」とは、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行が創設した、対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配慮等を含む、様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証する制度をいいます。

(※2) 「CASBEE(建築環境総合性能評価システム)」とは、省エネルギーや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムをいいます。

(※3) 「ガーデンシティ品川御殿山(既保有部分)」、「本町南ガーデンシティ(既保有部分)」、「本町ガーデンシティ(オフィスビル部分)」及び「広小路ガーデンアベニュー」の4物件は、DBJ Green Building認証とCASBEE不動産評価認証の両方を取得しています。

(注) 各用語の意味その他の詳細は、本文「第2部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (6) ESGへの取組み」をご確認ください。

## 本投資法人の投資口価格及び出来高の推移



(出所) 株式会社東京証券取引所

(注1) 2018年5月1日付で投資口1口につき2口の割合で投資口分割を実施しており、2018年4月25日より権利落後の2分割された投資口価格により取引されています。そのため、当該投資口分割による影響を加味し、2018年4月25日以前の「本投資法人の投資口価格」は実績値を2で除した数値を、「本投資法人の出来高」は実績値に2を乗じた数値を基に上記グラフを作成しています。

(注2) 東証REIT指数の推移は、本投資法人の投資口価格の推移との比較を容易にするため、本投資法人の新規上場日(2014年12月3日)における東証REIT指数の終値を、同日時点における本投資法人の投資口の普通取引の終値を上記投資口分割の影響を加味し2で除した金額である66,000円に換算して表示しています。なお、「東証REIT指数」とは、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している投資法人の全銘柄を対象とした時価総額加重型の指数をいいます。

## オフリングスケジュール

(発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合)

日	月	火	水	木	金	土
5/12	13	14	15	16	17	18
19	20	21	22	23 発行決議日 (有価証券届出書 提出日)	24	25
26	27	28	29	30	31	6/1
需要状況等の把握期間 <sup>(注1)</sup>						
2	3	4	5	6	7	8
需要状況等の把握期間 <sup>(注1)</sup>		申込期間 <sup>(注2)</sup>				
発行価格等決定日 <sup>(注3)</sup>						
9	10	11	12	13	14	15
払込期日 <sup>(注4)</sup>		受渡期日 <sup>(注4)</sup>				

(注1) 需要状況等の把握期間は、2019年5月29日(水)から、最短で2019年6月3日(月)まで、最長で2019年6月6日(木)までを予定しています。

(注2) 発行価格等の決定期間は、2019年6月3日(月)から2019年6月6日(木)までを予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合を示しています。

なお、

①発行価格等決定日が2019年6月3日(月)の場合、

申込期間は上記申込期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり、

②発行価格等決定日が2019年6月4日(火)の場合、

申込期間は「2019年6月5日(水)から2019年6月6日(木)まで」、払込期日は「2019年6月11日(火)」、受渡期日は「2019年6月12日(水)」、

③発行価格等決定日が2019年6月5日(水)の場合、

申込期間は「2019年6月6日(木)から2019年6月7日(金)まで」、払込期日は「2019年6月12日(水)」、受渡期日は「2019年6月13日(木)」、

④発行価格等決定日が2019年6月6日(木)の場合、

申込期間は「2019年6月7日(金)から2019年6月10日(月)まで」、払込期日は「2019年6月13日(木)」、受渡期日は「2019年6月14日(金)」、

となりますので、ご注意ください。



積水ハウス・リート投資法人