

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2021年10月18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 木田 敦宏
【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内国投資証券 の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 587,798,750円 (注)発行価額の総額は、2021年9月30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	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

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】

6,875口

（注1）本投資法人は、2021年10月18日（月）開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当（下記（注2）に定義します。）とは別に、本投資口137,500口の公募による新投資口発行に係る募集（以下「一般募集」といい、本件第三者割当と併せて「本募集」といいます。）を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数137,500口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。

（注2）上記発行数は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、野村證券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）の発行数です。野村證券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

（注3）割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		野村證券株式会社	
割当口数		6,875口	
払込金額		587,798,750円	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
	代表者の氏名	代表取締役社長 奥田 健太郎	
	資本金の額	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主	野村ホールディングス株式会社 100%	
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	-
		割当予定先が保有している本投資口の数 (2021年4月30日現在)	18,468口
	取引関係	一般募集の事務主幹会社です。	
	人的関係	-	
本投資口の保有に関する事項		-	

(注) 払込金額は、2021年9月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

587,798,750円

(注) 発行価額の総額は、2021年9月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2021年10月25日(月)から2021年10月27日(水)までの間のいずれかの日(以下「発行価格等決定日」といいます。)に一般募集において決定される発行価額(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)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】

2021年11月26日(金)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都港区赤坂四丁目15番1号

(11) 【払込期日】

2021年11月29日(月)

(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

(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兜町7番1号

(1 5) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限587,798,750円については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 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。)のうちプライムメゾン中目黒及びプライムメゾン板橋の取得資金の一部に充当する予定です。また、本件第三者割当と同日付をもって決議された国内販売における手取金11,755,975,000円については、海外販売における手取金(未定)と併せて、取得予定資産のうち赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)の取得資金の一部に充当する予定です。

(注) 上記の各手取金は、2021年9月30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、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売口数(発行数)の上限数(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

(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申込みをし、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金を払込むものとします。

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

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

(1) 本投資法人は、2021年10月18日(月)開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口137,500口の一般募集を行うことを決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が積水ハウス株式会社(以下「積水ハウス」ということがあります。)から6,875口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が積水ハウス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行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2021年11月22日(月)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。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、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。

(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。

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13期（自 2020年11月1日 至 2021年4月30日） 2021年7月26日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書） 2021年7月28日関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2021年7月26日付の有価証券報告書(2021年7月28日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。)に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

以下の文中に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に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」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た多様な成長機会を拡大することで、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。2019年6月には本投資法人初のグローバル・オフリングとなる前回公募増資等(2019年6月払込の国内一般募集及び海外募集並びに2019年7月払込の第三者割当増資を総称していいます。以下同じです。)を実施し、オフィスビル3物件(取得価格の合計:61,950百万円)及び住居4物件(取得価格の合計:8,190百万円)を取得、その後もポートフォリオの質的向上を目的とした資産入替を継続的に実施し、その結果、2021年4月末日現在における資産規模^(注4)は5,358億円となりました。

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。)(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^(*)^(*)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。

(*) 「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。

(*) 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、ホテル及び商業施設等(サービスアパートメント、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、積水ハウスと理念を共有し、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、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。また、基本理念に基づく本投資法人のビジョンを以下のとおり定めています。

資産運用を通じて
人・社会・未来を豊かにする

投資主価値の最大化
質の高い社会資本の提供
人生100年時代をリードするREIT

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親会社である積水ハウスとその取組みを共有しています。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む、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着実な運用資産の成長を実現し、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4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) 投資主利益を重視した仕組みの採用
- (ニ) 安定的かつ健全な財務運営

(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)機能性/居住性、(d)環境配慮、(e)事業継続計画（Business Continuity Planning）（以下「BCP」といいます。）/安全性、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。

< プライム・プロパティの6つの要素 >



< 住居についての具体的な例 >

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、災害時の強靭性	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

< オフィスビルについての具体的な例 >

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

< ホテルについての具体的な例 (注3) >

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	観光資源への良好なアクセス、集客に資する利便性又は商業集積若しくは繁華性のいずれかを満たす立地	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、快適な共用空間・客室を備えた空間構成	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・安全性	「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。

(注3) ホテルに関するプライム・プロパティの判定に際しては、「ホテルについての具体的な例」の6要素を投資の着眼点として重視し、分析した上で、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 投資方針 (ロ) 投資基準 a. 用途別 iii ホテル (ii) 立地」に定めるエリアクラスのうちSクラス及びAクラスに該当するエリアに所在し、かつ、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 投資方針 (ロ) 投資基準 a. 用途別 iii ホテル (v) ブランド」に定めるUpscale以上のホテルクラスであるものはいずれもプライム・プロパティに該当するものとします。その他については、個別物件の状況に照らしてプライム・プロパティに該当するか否かを判断するものとします。

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、主としてプライム・プロパティへ重点的に投資を行うことを通じて、中長期にわたる安定した収益の確保の実現を目指します。

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1)を重点投資エリアと位置付け、その中でも、入居者の「持続可能な生活拠点」に適した立地及び快適性や安全性などの住居としての高い基本性能等を備えたプライム・プロパティが数多く存在すると考えられ、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、積水ハウス及び積水ハウス不動産各社（6社）^(注2)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。

商業用不動産等に係る国内における主たる投資対象地域については、我が国の経済活動の中心になり、テナント企業の「持続可能な事業活動拠点」に適した立地及び機能性を備えたプライム・プロパティが数多く存在すると考えられ、また、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1)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。

(注1)「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。

(注2)「積水ハウス不動産各社（6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水ハウス不動産東北株式会社（以下「積水ハウス不動産東北」といいます。）、積水ハウス不動産東京株式会社（以下「積水ハウス不動産東京」といいます。）、積水ハウス不動産中部株式会社（以下「積水ハウス不動産中部」といいます。）、積水ハウス不動産関西株式会社（以下「積水ハウス不動産関西」といいます。）、積水ハウス不動産中国四国株式会社（以下「積水ハウス不動産中国四国」といいます。）及び積水ハウス不動産九州株式会社（以下「積水ハウス不動産九州」といいます。）の総称です。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%	15%程度
	商業施設等	0%～10%	(ホテルは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けます。
- (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、積水ハウス不動産各社（6社）との間でそれぞれ優先交渉権（等）に関する契約を締結し、特に居住用不動産について、積水ハウス不動産各社（6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水ハウス不動産各社（6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スポンサー・サポート契約を締結することにより、保有資産の運用に関わる(a)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、(b)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(c)商業用不動産等に関するマスターリース^(注1)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水ハウス不動産グループ^(注2)との間でプロパティ・マネジメント業務（PM業務）委託契約を締結することにより、積水ハウス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: 積水ハウス不動産各社(6社)」をご参照ください。)

(注1) 「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2) 「積水ハウス不動産グループ」とは、積水ハウス不動産各社(6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) 投資主利益を重視した仕組みの採用

本投資法人は、上記のとおり、スポンサーである積水ハウスの多様なサポートを成長戦略に最大限に活用していくことで、投資主価値を最大化することを目指しますが、一方で、積水ハウスをはじめとする本資産運用会社の利害関係者(以下、本(八)において「積水ハウス等」といいます。)と本投資法人との利益相反により投資主利益を損なうことがないように、本投資法人及び本資産運用会社においては、第三者性を確保したガバナンス体制を構築しています。具体的には、(a)投資委員会及びコンプライアンス委員会における各議決に際しては、積水ハウス等との間に特別の利害関係を有していない専門家の中から選任した外部委員の出席及び賛成を必須とする仕組みや、(b)コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の選任及び解任に際しては、積水ハウス等と利害関係のない専門家が監督役員を務める投資法人役員会の承認を必要とする仕組みを取り入れています(かかる第三者性を確保したガバナンス体制の詳細については、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 投資運用の意思決定機構」をご参照ください。)

また、上記のガバナンス体制の構築以外にも、(a)積水ハウスによる本投資口の保有、(b)本投資法人と積水ハウスとの物件の共有又は区分所有の依頼・検討に関する、本資産運用会社と積水ハウスとの間の合意、及び(c)本投資法人と本資産運用会社の間で業績連動型の資産運用報酬を導入すること等により、本投資法人の投資主とスポンサーである積水ハウスの利益の一致を図っています。

(二) 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。

また、LTV^(注)については、50%程度を当面の上限の目処とした保守的な運営方針とし、巡航水準を40%台半ばとして資金余力の確保に留意しながら運営する方針です。なお、本投資法人の2021年4月期(第13期)末におけるLTVは45.4%ですが、取得予定資産取得後のLTVについても45.4%を維持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・間接金融等の資金調達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、取得予定資産取得後の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・運営力を最大限に活用した成長戦略 (イ) スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化」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、一般募集の対象となる投資口の発行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・運営力を最大限に活用した成長戦略

< 積水ハウスグループからの取得比率79.6% (取得予定資産取得後) ^(注1) >

- ・ スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化
 - 資産規模は5,638億円まで拡大見込み (取得予定資産取得後)
 - 環境配慮型大規模オフィスビルの追加取得
 - 東京23区・築浅 (平均築年数2.3年 (本書の日付現在)) の住居5物件の取得
- ・ 資産入替によるポートフォリオの質的向上と分配金安定化施策の実現
 - 収益性の低い物件の譲渡
 - 譲渡益の一部を内部留保
- ・ 環境に配慮した不動産投資運用の更なる推進
 - 新規取得資産 ^(注1) についてグリーン認証を取得する方針
 - グリーン認証取得割合は59.7%に上昇する見込み

(上記グリーン認証を取得したと仮定した場合) ^(注2)

(注1) 詳細については、後記「積水ハウスグループの不動産開発力・運営力を最大限に活用した成長戦略 (イ) スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化」をご参照ください。

(注2) 詳細については、後記「積水ハウスグループの不動産開発力・運営力を最大限に活用した成長戦略 (ニ) 環境に配慮した不動産投資運用の更なる推進」をご参照ください。

将来的な内部成長を期待できる高品質なポートフォリオ

< ポートフォリオ稼働率96.9% (2021年8月末日時点) >

- ・ テナントに選好される質の高いオフィス
 - 主要テナントの退去は未発生
 - 一部の物件において減床や解約の動きが生じている
 - 空き区画の一部は新規テナントと契約済
 - 柔軟に対応し早期埋戻しに注力
- ・ 安定的な稼働を維持する住居
 - 稼働率は96%程度で安定的に推移
 - 賃料変動率 ^(注1) はプラスを維持 (2021年5 - 8月における第14期期中実績)
 - 東京23区・シングルタイプの回復の動きは引き続き鈍い
- ・ 収益回復が期待できる最高級ブランドホテル ^(注2)
 - 過去の営業実績からコロナ禍収束後の収益回復を期待
 - 足許は国内需要の取込みに注力
 - 収益落込み部分の一部に内部留保を活用 ^(注3) し、分配金を安定化

(注1) 「賃料変動率」の定義については、後記「将来的な内部成長を期待できる高品質なポートフォリオ (ロ) 住居 c. 足許の新規契約の状況及び更新契約の状況」をご参照ください。

(注2) 本投資法人が保有する「セントレジスホテル大阪」及び「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である「セントレジス」及び「ザ・リッツ・カールトン」ブランドのホテルです。「セントレジス」及び「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)	111
Upper Upscale(高級)	164
Upscale(上級)	287
Upper Midscale(中上級)	245
Midscale(中級)	200
Economy(下級)	163

(出所) STR「2021 STR Chain Scales-Global」より本資産運用会社にて作成

(注3) 詳細については、後記「 将来的な内部成長を期待できる高品質なポートフォリオ (八) ホテル」をご参照ください。

中長期的な投資主価値の最大化に向けた取組み ~ 財務戦略とESG ~

< MSCI ESG格付「A」 >

- ・ 安定的かつ強固な財務基盤

LTV45.4%、平均調達金利0.61%、平均調達年数7.0年

(2021年4月期(第13期)末時点)

- ・ 分配金の安定化を目的とした内部留保の活用

内部留保残高1,401百万円

(2021年4月期(第13期)末時点(第13期に係る金銭の分配考慮後))

- ・ 積水ハウスとともに取り組むESG

MSCI ESG格付において「A」を獲得

積水ハウスグループの不動産開発力・運営力を最大限に活用した成長戦略

(イ) スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化

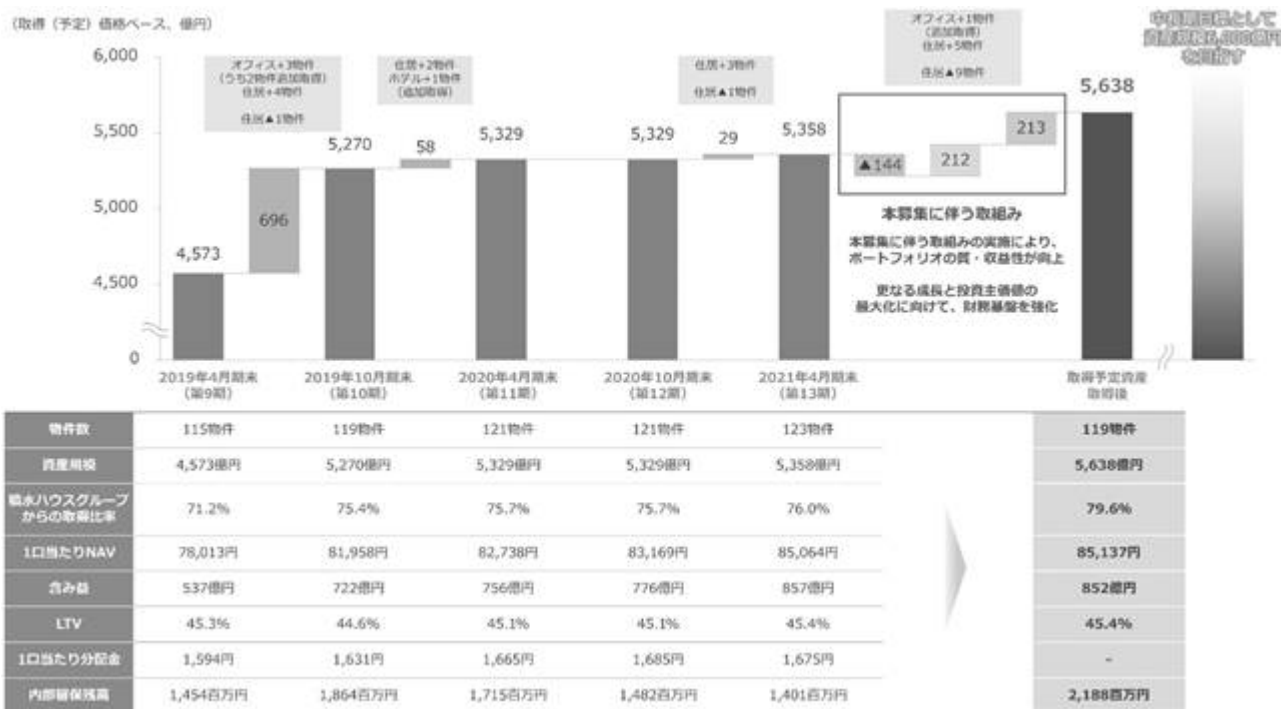
本投資法人は、SHIとの合併の効力が発生した2018年5月1日付で、SHIが保有していた住居112物件及び商業施設1物件の合計113物件を承継し、同日付で住居12物件を譲渡（譲渡価格の合計：16,400百万円）するとともに、積水ハウスより住居6物件（取得価格の合計：25,300百万円）を取得し、合併直前の2018年4月期（第7期）末時点において6物件・2,007億円であった資産規模は、合併の効力発生日において113物件・4,408億円となりました。更に、2018年10月29日付で合併に伴いSHIから承継した郊外型商業施設である「浜松プラザ」を譲渡（譲渡価格：2,799百万円）し、2018年11月29日付で住居である「エステイメゾン小倉」（取得価格：1,040百万円）を外部から、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」（準共有持分40%、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「エステイメゾン井尻」^{（注1）}（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株式会社（現・積水ハウス不動産九州）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。その後、前回公募増資等においては、オフィスビル3物件、住居4物件の併せて7物件を取得価格の合計70,140百万円で取得し、前回公募増資等後の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倍となりました^{（注2）}。前回公募増資等以降も、積水ハウスの不動産開発力・運営力を最大限に活用した外部成長を継続しており、13物件・537億円（取得予定資産を含む）をパイプラインサポートを活用して取得し、また取得する予定です。具体的には2019年9月27日付で住居である「エステイメゾン横浜青葉台サウス」を取得（取得価格：1,660百万円）、「エステイメゾン横浜」を譲渡（譲渡価格：3,000百万円）する資産入替を実施、更には、2020年1月31日付で住居である「エステイメゾン静岡鷹匠」（取得価格：660百万円）を取得し、その後も、2020年4月20日付で、ホテルである「ザ・リッツ・カールトン京都」（追加取得、準共有持分9%、取得価格：4,320百万円）の取得及び住居である「シャームゾンステージ広瀬通」^{（注1）}（取得価格：865百万円）の取得を実行しました。

2021年4月期（第13期）においては、2021年4月1日付で住居である「エステイメゾン東別院」^{（注1）}（取得価格：2,190百万円）、「エステイメゾン萱場」^{（注1）}（取得価格：900百万円）及び「エステイメゾン白壁南」^{（注1）}（取得価格：660百万円）の3物件を取得する一方、2021年2月26日付で住居である「エステイメゾン三軒茶屋」を譲渡（譲渡価格：965百万円）する資産入替を実施し、2021年4月期（第13期）末時点の資産規模は5,358億円に拡大しました。更に、2021年7月30日付で公表した住居5物件の取得（取得（予定）価格の合計：21,220百万円、これらの物件のうち、2021年9月1日付で取得した住居3物件を以下「第14期取得済資産」といいます。）と住居9物件（譲渡価格の合計：17,150百万円、以下「第14期譲渡済資産」といいます。）の譲渡（2021年8月20日付で実行済み）による資産入替（以下「本資産入替」といいます。）に加え、本募集に伴い、「赤坂ガーデンシティ」（追加取得、取得予定価格21,300百万円）を取得する予定です（本資産入替及び「赤坂ガーデンシティ」の追加取得を総称して、「本募集に伴う取組み」又は「本取組み」といいます。以下、同じです。）。本取組みの完了後となる、取得予定資産取得後における資産規模は5,638億円まで拡大する予定です。このように本投資法人は、ポートフォリオの質的向上のため、前回公募増資等以降、資産取得・入替を継続的に行い外部成長を推進してきました。

本投資法人は、継続的な資産の取得又は資産入替において、スポンサーである積水ハウスをはじめとした積水ハウスグループの不動産開発力・運営力を最大限に活用した外部成長に注力してきました。本募集に伴う取組みにおいて取得する6物件・425億円(以下「新規取得資産」といいます。)は、全て積水ハウスグループからの取得であり、2019年4月期(第9期)末時点においては積水ハウスグループからの取得は52物件・3,256億円、積水ハウスグループからの取得比率^(注3)は71.2%でしたが、取得予定資産取得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66物件・4,486億円(内、積水ハウスから51物件・4,064億円、積水ハウス不動産各社(6社)等から16物件・422億円)^(注4)となる見込みであり、積水ハウスグループからの取得比率は79.6%まで上昇する予定です。なお、本投資法人の前回公募増資等前の2019年4月期(第9期)末時点における1口当たりNAV^(注5)は78,013円、含み益^(注6)は537億円でしたが、前回公募増資等以降、継続的な資産入替の効果により、2021年4月期(第13期)末時点における1口当たりNAVは85,064円(2019年4月期(第9期)末対比で+9.0%増加)、含み益は857億円(2019年4月期(第9期)末対比で+59.5%増加)にまで拡大しました。更に、本取組みにより、本投資法人の1口当たりNAVは85,137円、含み益は852億円となる見込みです。なお、本取組みにおいては、譲渡益の一部を内部留保することにより将来の分配金水準の安定化を目指すこととしており、2021年4月期(第13期)末(第13期に係る金銭の分配考慮後)に1,401百万円であった内部留保残高は、取得予定資産取得後には2,188百万円となる見込みです^(注7)。一方、LTV^(注8)については、2021年4月期(第13期)末時点で45.4%となっていました。取得予定資産取得後においても45.4%を維持する見込みであり、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、前回公募増資等前の2019年4月期(第9期)は1,594円でしたが、2021年4月期(第13期)は1,675円へと増加しています。

本投資法人は、今後も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外部成長を推進し更なる資産規模の拡大を通じた投資主価値の向上を図る方針であり、中長期目標として資産規模6,000億円を目指します^(注9)。

< 外部成長の実現と不動産運営力の強化 >



(注1) 2021年8月に物件名称を変更しているため、変更後の物件名称を記載しています。以下同じです。

(注2) 「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物件として記載しています。以下同じです。

(注3) 「積水ハウスグループからの取得比率」は、各時点における本投資法人のポートフォリオ全体の取得(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。

(注4) 「積水ハウスグループからの取得」における積水ハウスからの取得物件数及び積水ハウスグループからの取得物件数の算出にあたっては、「赤坂ガーデンシティ」については、既保有部分は積水ハウスより、追加取得部分については、積水ハウスグループより取得しているため、それぞれ1物件として記載しています。以下同じです。

(注5) 「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(以下併せて「鑑定評価額等」ということがあります。)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」

= 各期末時点及び取得予定資産取得後におけるNAV ÷ 各期末時点及び取得予定資産取得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。

各期末時点における「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」

取得予定資産取得後における「NAV」の見込値

= 2021年4月期(第13期)末時点の「NAV」(364,814百万円) - 2021年10月期(第14期)譲渡済資産の「含み益」(1,248百万円) + 新規取得資産の「含み益」(720百万円) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額(見込)(67百万円) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額(見込)(337百万円) + 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金積立額(見込)(1,192百万円) + 本募集における発行価額(本件第三者割当を含む)の総額の見込値(12,343百万円)

「本募集における発行価額(本件第三者割当を含む)の総額の見込値」は、2021年9月30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、「取得予定資産取得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(本件第三者割当を含む)の総額及び取得予定資産取得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、取得予定資産取得後における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。

各期末時点における「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

取得予定資産取得後における「含み益」の見込値

= 2021年4月期(第13期)末時点における「含み益」 - 2021年10月期(第14期)譲渡済資産の「含み益」 + 新規取得資産の「含み益」

新規取得資産の「含み益」

= 新規取得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 - 新規取得資産の取得(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) 内部留保残高の見込値の算出方法は、以下のとおりです。ただし、2021年10月期(第14期)は本書の日付現在終了しておらず、2021年10月期(第14期)における実際の業績並びに一時差異等調整積立金取崩額、圧縮積立金積立額及び圧縮積立金取崩額によっては、内部留保残高は変動する可能性があります。

2021年4月期(第13期)末時点以前の各期末における内部留保残高

= 一時差異等調整積立金 + 圧縮積立金 - 当該期の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額 - 当該期の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額 + 当該期の金銭の分配に係る圧縮積立金積立額

取得予定資産取得後における内部留保残高

= 2021年4月期(第13期)末時点の内部留保残高(1,482百万円) - 2021年4月期(第13期)の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額(157百万円) - 2021年4月期(第13期)の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額(26百万円) + 2021年4月期(第13期)に係る圧縮積立金積立額(103百万円) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額(見込)(67百万円) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額(見込)(337百万円) + 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金積立額(見込)(1,192百万円)

(注8) 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) 中長期的な投資主価値の最大化に向けた取組み ~ 財務戦略とESG ~ 安定的かつ強固な財務基盤 (イ) LTVコントロール」をご参照ください。

2021年4月期(第13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

取得予定資産取得後の「LTV」の見込値

= 取得予定資産取得後の「有利子負債総額」の見込値 ÷ 取得予定資産取得後の「総資産」の見込値

取得予定資産取得後の「有利子負債総額」の見込値

= 2021年4月期(第13期)末時点の有利子負債総額(252,942百万円) - 2021年10月期(第14期)に係る期限前返済額(3,000百万円) + 本借入れの見込値(13,500百万円)

取得予定資産取得後の「総資産」の見込値

= 2021年4月期(第13期)末時点の総資産額(556,569百万円) - 2021年4月期(第13期)の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額(157百万円) - 2021年4月期(第13期)の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額(26百万円) - 2021年10月期(第14期)譲渡済資産の2021年4月期(第13期)末時点の敷金・保証金の合計額(83百万円) - 2021年10月期(第14期)に係る期限前返済額(3,000百万円) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る一時差異等調整積立金取崩額(67百万円)(見込) - 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金取崩額(337百万円)(見込) + 2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金積立額(1,192百万円)(見込) + 新規取得資産に係る敷金・保証金受入(見込)額(807百万円) + 本募集における発行価額(本件第三者割当を含む)の総額の見込値(12,343百万円) + 本借入れの見込値(13,500百万円)

「本募集における発行価額（本件第三者割当を含む）の総額の見込値」は、2021年9月30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（本件第三者割当を含む）の総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（本件第三者割当を含む）の総額が、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、実際の取得予定資産取得後の「LTV」は上記の数値よりも高く又は低くなる可能性があります。

取得予定資産取得後の「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、取得予定資産取得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9）本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、目標の実現及び達成時期について保証又は約束するものではありません。資金調達の実施の状況や不動産市況の変動等により、当該目標を実現することができない可能性があります。

（ロ）資産入替によるポートフォリオの質的向上と分配金安定化施策の実現

本投資法人は、前回公募増資等以降において、投資主価値の向上を実現すべく、継続的な資産取得・入替を実施したほか、本募集に伴う取組みとして、2021年10月期（第14期）及び2022年4月期（第15期）においても、本資産入替を実施する予定です。これらの結果、2019年10月期（第10期）からの累計で譲渡損益3,387百万円を計上し、うち2,071百万円を内部留保として計上することで分配金安定化施策を実現しています。

（注）2021年10月期（第14期）において譲渡損益として2,452百万円、内部留保計上額（圧縮積立金積立額）として1,192百万円の計上を見込んでいますが、いずれも本書の日付現在における概算値であり変更となる可能性があります。以下同じです。

<ポートフォリオの質と収益性を高めながら内部留保を蓄積>

2019年10月期	2020年4月期	2021年4月期	本募集に伴う取組み
鑑定NOI ▲15百万円	鑑定NOI +254百万円	鑑定NOI +147百万円	鑑定NOI +868百万円
譲渡損益 +804百万円		譲渡損益 +130百万円	譲渡損益 +2,452百万円
内部留保 +775百万円		内部留保 +103百万円	内部留保 +1,192百万円
取得価格/ 譲渡価格	取得価格/ 譲渡価格	取得価格/ 譲渡価格	取得（予定）価格/ 譲渡価格
借付後 鑑定NOI 利回り	借付後 鑑定NOI 利回り	借付後 鑑定NOI 利回り	借付後 鑑定NOI利回り
平均 築年数	平均 築年数	平均 築年数	平均築年数
1,660百万円	5,845百万円	3,750百万円	36,100百万円
4.6%	3.7%	3.9%	3.2%
29.2年	8.5年	10.5年	10.2年
取得資産 エスタメゾン 横浜高層住宅付分	取得資産 エスタメゾン 新築建込	取得資産 エスタメゾン 東宮院	取得予定資産 赤坂ガーデンシティ （追加取得部分）
3,000百万円	シヤームズステージ 公園通	エスタメゾン ロイヤル	プライムメゾン 中日黒
2.4%	ザ・リッツ・カールトン京都 （追加取得：準共有持分付分）	965百万円	プライムメゾン 下北沢
12.7年		2.9%	3.0%
取得資産 エスタメゾン 横浜		13.1年	2.5年
		取得資産 エスタメゾン 二軒両建	第14期 譲渡済資産 プライムメゾン 目黒
			プライムメゾン 日黒
			17,150百万円
			3.0%
			15.1年
			取得予定資産 エスタメゾン 板橋近心南館
			エスタメゾン 神北駅前
			エスタメゾン 東品川

（注1）各期の鑑定NOIの増減額については、譲渡資産は譲渡公表日において直前に取得した各鑑定評価書、取得資産は取得公表日において直前に取得した各鑑定評価書に記載の鑑定NOI（後記「(八) 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 a. 新規取得資産の概要」において定義します。以下同じです。）を譲渡資産、取得資産にてそれぞれ合計し、差し引きした金額を百万円未満を切り捨てて記載しています。また、本募集に伴う取組みに係る鑑定NOIの増減額については、第14期譲渡済資産は2021年4月30日時点の各鑑定評価書、取得予定資産のうち「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」は2021年9月1日時点の鑑定評価書、取得予定資産のうち「プライムメゾン中日黒」及び「プライムメゾン板橋」については2021年7月1日時点の各鑑定評価書、第14期取得済資産については2021年7月1日時点の各鑑定評価書に記載の鑑定NOIを第14期譲渡済資産、取得予定資産及び第14期取得済資産にてそれぞれ合計し、差し引きした金額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

- (注2) 各期の内部留保の増加額については、実額を記載しています。本募集に伴う取組みに係る内部留保の増加額については、本書の日付現在における、2021年10月期(第14期)の金銭の分配に係る圧縮積立金積立額の見込値を記載しています。
- (注3) 各期及び本募集に伴う取組みの償却後鑑定NO1利回りについては、譲渡資産については譲渡公表日時点において直前に取得した各鑑定評価書、取得資産については取得公表日時点において直前に取得した各鑑定評価書、取得予定資産のうち「赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)」については2021年9月1日時点の鑑定評価書、取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については2021年7月1日時点の各鑑定評価書、第14期取得済資産については2021年7月1日時点の各鑑定評価書の鑑定NO1から、譲渡資産については直前の2営業期間における当該物件に係る減価償却費の合計を、取得資産、取得予定資産及び第14期取得済資産については公表日における今後1年間の当該物件に係る想定減価償却費の合計を、それぞれ控除した金額を、譲渡資産については譲渡価格にて、取得資産、取得予定資産及び第14期取得済資産については取得(予定)価格にて除した数値を加重平均してそれぞれ算出した上で、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注4) 平均築年数については、取得資産については取得日時点の、譲渡資産については譲渡日時点の築年数を取得価格(譲渡資産においては当該譲渡資産の取得価格)で加重平均して算出しています。また、取得予定資産及び第14期取得済資産については本書の日付現在における築年数を取得(予定)価格で加重平均して算出しています。

具体的には、2019年10月期(第10期)において、「エスティメゾン横浜青葉台サウス」の取得(取得価格:1,660百万円)及び「エスティメゾン横浜」の譲渡(譲渡価格:3,000百万円)を実施することにより、譲渡益804百万円を計上し、そのうち775百万円を圧縮積立金として内部留保することで、将来の分配金安定化の原資を確保するとともに、ポートフォリオの償却後NO1利回りの向上にも貢献する取引となりました。

また、2020年4月期(第11期)においては、「エスティメゾン静岡鷹匠」(取得価格:660百万円)、「ザ・リッツ・カールトン京都」(追加取得、準共有持分9%) (取得価格:4,320百万円)及び「シャームズステージ広瀬通」(取得価格:865百万円)の取得により収益基盤の更なる強化や用途分散といった効果を得ています。

更には、2021年4月期(第13期)においては、「エスティメゾン東別院」(取得価格:2,190百万円)、「エスティメゾン萱場」(取得価格:900百万円)及び「エスティメゾン白壁南」(取得価格:660百万円)を取得する一方、「エスティメゾン三軒茶屋」を譲渡(譲渡価格:965百万円)する資産入替を実施し、譲渡益130百万円を計上すると共に、103百万円を圧縮積立金として内部留保することで将来の分配金安定化のための原資を確保することに加え、ポートフォリオ築年数の低減(取得した住居3物件の平均築年数10.5年に対し、譲渡した住居1物件の築年数は13.1年)という効果を得ています。

このように本投資法人は、前回公募増資等以降も、投資主価値の向上のため、ポートフォリオの質と収益性を高めるとともに、将来の分配金の安定化を目的に、内部留保の蓄積を進めてきました。

本投資法人は、2021年10月期(第14期)及び2022年4月期(第15期)において、2021年7月30日公表の住居5物件の取得及び住居9物件の譲渡による資産入替を実施する予定です。本資産入替では、取得(予定)5物件は全てスポンサーである積水ハウスがそのノウハウを活用して企画・開発した高品質な都市型賃貸マンションである「プライムメゾン」シリーズの物件です。また、取得(予定)5物件は、償却後鑑定NO1利回り3.1%を確保し、平均築年数は2.3年と築年が浅く、加えて、本投資法人は、これらの物件全てについてグリーン認証取得に向け取り組む方針であり、ポートフォリオの質的向上に貢献する物件群であると考えています。

なお、本資産入替の実施により、譲渡益2,817百万円及び譲渡損364百万円を計上する見込みであり、譲渡益のうち1,192百万円を内部留保する予定です。前回公募増資等以降の継続的な資産入替に加え、本資産入替の実施により、本投資法人は築年数が浅くクオリティの高いスポンサー開発物件を取得するだけでなく、ポートフォリオの収益性の向上や譲渡益の計上及び更なる内部留保の蓄積を実現する見込みです。

(八)「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

a. 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。スポンサーの開発した新規取得資産の6物件(住居5物件・オフィスビル1物件)、取得(予定)価格の合計425億円全てがプライム・プロパティに該当すると本投資法人は考えており、取得予定資産取得後のポートフォリオに占めるプライム・プロパティ比率^(注)は、2021年4月期(第13期)末時点の91.0%から92.6%へ上昇する見込みです。

新規取得資産の概要は、以下のとおりです。新規取得資産6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。

(注)「プライム・プロパティ比率」は、各時点におけるポートフォリオ全体の取得(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物件の取得(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。

< 新規取得資産の概要 >

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NOI 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）
第14期取得済資産										
住居	プライムメゾン 下北沢	東京都 世田谷区	2,580	2,580	3.6	95.1	1.9	積水 ハウス		2021年 9月1日
	プライムメゾン 目黒	東京都 目黒区	2,310	2,310	3.6	87.5	3.2	積水 ハウス		2021年 9月1日
	プライムメゾン 両国	東京都 墨田区	1,530	1,540	3.9	89.4	2.7	積水 ハウス		2021年 9月1日
小計 / 平均			6,420	6,430	3.7	91.2	2.5	-	-	-
取得予定資産（オフィスビル）										
オフィス ビル	赤坂ガーデン シティ（追加取 得部分）	東京都 港区	21,300	21,700	3.6	91.6	15.7	薬研坂特 定目的会 社		2021年 11月1日
小計 / 平均			21,300	21,700	3.6	91.6	15.7	-	-	-
取得予定資産（住居）										
住居	プライムメゾン 中目黒	東京都 目黒区	10,000	10,300	3.7	95.3	1.9	積水 ハウス		2022年 2月1日
	プライムメゾン 板橋	東京都 板橋区	4,800	4,810	3.9	86.2	2.7	積水 ハウス		2022年 2月1日
小計 / 平均			14,800	15,110	3.8	91.4	2.2	-	-	-
合計 / 平均			42,520	43,240	3.7	91.5	9.0	-	-	-

（注1）「取得（予定）価格」は、第14期取得済資産及び取得予定資産に係る各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。）に記載しています。以下同じです。

（注2）「不動産鑑定評価額」について、第14期取得済資産並びに取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」の不動産鑑定評価については株式会社谷澤総合鑑定所に、「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」の不動産鑑定評価については株式会社中央不動産鑑定所に委託しており、第14期取得済資産並びに取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については2021年7月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」については、2021年9月1日を価格時点とする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。

（注3）「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、「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」は建物のうち、5階から9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273,490（約27.3%））及び10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：1,000,000分の54,698（約5.5%））に係る共有持分96.05%に係る不動産信託受益権を追加取得する予定であることから、算出にあたり「鑑定NOI」は本投資法人が追加取得する部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NOI利回り

= 第14期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NOI ÷ 取得（予定）価格

「鑑定NOI」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NOI」は直接還元法によるNOIです。以下同じです。

第14期取得済資産及び取得予定資産（住居）の「小計 / 平均」欄については、第14期取得済資産3物件又は取得予定資産（住居）2物件の平均鑑定NOI利回りをそれぞれ記載しており、各第14期取得済資産、又は各取得予定資産（住居）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14期取得済資産及び各取得予定資産合計6物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各第14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。以下同じです。

（注4）「稼働率」は、各第14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、2021年8月末日時点において有効な第14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、2021年8月末日時点において有効な第14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14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14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14期取得済資産及び取得予定資産合計6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、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14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14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14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14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14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、第14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、「赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)」については、発行価格等決定日が2021年10月27日(水)となった場合には、2021年11月2日に繰り下げられます。なお、取得予定資産の取得予定日は、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。以下同じです。

< 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	1物件	100.0	50.1	21,300	21,700	3.6	91.6	15.7	100.0
住居	5物件	100.0	49.9	21,220	21,540	3.7	91.4	2.3	100.0
合計/平均	6物件	100.0	100.0	42,520	43,240	3.7	91.5	9.0	100.0

(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について、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。

b. プライム・プロパティの着眼点等

また、プライム・プロパティに該当する新規取得資産6物件の本投資法人における投資の着眼点（6要素）及び2021年8月末日時点における運用状況は、以下のとおりです。

物件名称	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分)	物件名称	プライムメゾン下北沢
用途	オフィスビル	用途	住居
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> 「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 	(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> 小田急小田原線及び京王井の頭線「下北沢」駅が利用可能で、各路線により「新宿」駅、「渋谷」駅へは10分以内でアクセスが可能
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> 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分に所在し高い交通利便性を有する 	(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> 「下北沢」駅から徒歩約8分に所在するほか、徒歩圏内にスーパーマーケット、銀行、郵便局、教育施設があり、高い利便性を有する
(c) 機能性	<ul style="list-style-type: none"> 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 低層・高層に分かれたエレベーターバンク 	(c) 居住性	<ul style="list-style-type: none"> 地上3階建て、全62戸、部屋のタイプは1R、1K、1R+S、1LDK、1LDK+S、2LDKで構成され、中庭には木や草花が植えられ、落ち着いた雰囲気でも高級感のある物件 オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、Wi-Fi、宅配ボックス、駐車場等が備えられており、安全性と快適性に優れる
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> 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 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 1フロア4つの空調ゾーニング等省エネ・緑化等を推進した環境配慮型オフィスビル 	(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> 建物周辺には植栽を配置し、緑豊かな環境を地域に提供 建物敷地内には共用廊下から見渡せる中庭が設けられており緑に囲まれた居住環境 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
(e) BCP	<ul style="list-style-type: none"> 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 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 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 	(e) 安全性	<ul style="list-style-type: none"> 世田谷区の指定する避難所である「代沢小学校」までは徒歩約3分と防災性に優れる

物件名称	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分)	物件名称	プライムメゾン下北沢
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> 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 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 	(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> 「下北沢」エリアは様々なカルチャーの発信地であり、個性あふれる古着店、ライブハウスや劇場、各種飲食店も多数存在する若者を中心に人気のエリア
(g) 運用状況	<p>下記により当面安定的な稼働が見込める状況</p> <ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率91.6% エンドテナント4社は8～15年程度と長期間にわたり入居 うち2テナントは2021年8月、9月に更新契約済 うち1テナントは現在、更新に向けて契約条件を協議中（2022年前半に契約期日到来） 残る1テナントは2022年後半の契約更新期日に向けて準備中 	(g) 運用状況	<ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率95.1% 住戸数62戸のうち空室は3戸

物件名称	プライムメゾン目黒	プライムメゾン両国
用途	住居	住居
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> JR山手線「目黒」駅から徒歩約8分、「恵比寿」駅から徒歩約13分に所在し、最寄駅の「目黒」駅にはJR山手線の他、東急目黒線、東京メトロ南北線及び都営地下鉄三田線が乗り入れ、複数の路線が利用可能であり高い交通利便性を有する 	<ul style="list-style-type: none"> 都営地下鉄大江戸線「両国」駅から徒歩約5分、JR総武線「両国」駅から徒歩約11分に所在し、都営地下鉄大江戸線では汐留・六本木方面及び秋葉原・新宿方面へのアクセスも良好である他、JR「両国」駅から「東京」駅までは約11分と交通利便性は良好
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> 「目黒」駅直結の商業施設にはスーパーマーケットや各種専門店があり、「恵比寿」駅周辺には飲食店や物販店等が多数存在する 	<ul style="list-style-type: none"> 周辺には、小学校や中学校、公園、コンビニエンスストア等の便利施設が存し、大型商業施設が集積する「錦糸町」エリアへも徒歩圏内であることから、生活環境は良好
(c) 居住性	<ul style="list-style-type: none"> 地上5階、地下1階建て、全25戸、部屋のタイプは1R、1LDK、2LDKで構成 食洗機付システムキッチン、オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、床暖房、浴室暖房乾燥機、追炊き機能付きオートバス、宅配ボックス等を備えており、利便性を志向する単身者、利便性及び居住環境を志向する所得水準の高い単身者、DINKS世帯を中心とした安定的な賃貸需要が見込まれる 	<ul style="list-style-type: none"> 地上7階建て、全43戸、部屋のタイプは1R、1K、1LDK、2LDKで構成 オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、追炊き機能付オートバス、宅配ボックス等を備えており、単身者やファミリー等、多様な需要が見込まれる
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> 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
(e) 安全性	<ul style="list-style-type: none"> 目黒区の指定する避難所である「田道小学校」まで徒歩約5分と防災性に優れる 	<ul style="list-style-type: none"> 墨田区の指定する避難所である「豎川中学校」まで徒歩約7分、また、東京都が指定する避難場所である両国地区(墨田区横網)まで徒歩でアクセス可能
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> 都心部にありながら「国立科学博物館附属自然教育園」をはじめとした広大な緑を身近に感じられ、気品ある暮らしを愉しむことができるロケーション 	<ul style="list-style-type: none"> 「両国」エリアは、両国国技館や江戸東京博物館等の文化・観光施設、江戸時代に造園された大名庭園「旧安田庭園」等の緑地が点在する地域
(g) 運用状況	<ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率87.5% 住戸数25戸のうち空室は3戸 	<ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率89.4% 住戸数43戸のうち空室は5戸

物件名称	プライムメゾン中目黒	プライムメゾン板橋
用途	住居	住居
(a) 経済圏	<ul style="list-style-type: none"> 東京メトロ日比谷線・東急東横線「中目黒」駅から徒歩約13分、JR山手線「目黒」駅から徒歩約14分に所在 最寄駅である「中目黒」駅は複数の路線が利用可能であり、「渋谷」駅まで約5分でアクセスができるほか、都心中心部へのアクセスも良好 	<ul style="list-style-type: none"> 都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅から徒歩約5分、東武東上線「下板橋」駅から徒歩約8分、JR埼京線「板橋」駅から徒歩約10分に所在し、池袋、新宿への交通利便性は良好
(b) 利便性	<ul style="list-style-type: none"> 本物件の店舗部分にはスーパーマーケットがあるほか、「中目黒」駅前には飲食店等が多数立ち並び商店街があり、「目黒」駅には駅直結の商業施設が所在するなど生活利便性も良好 	<ul style="list-style-type: none"> 徒歩圏内に区役所、銀行、郵便局、警察署、スーパーマーケットといった施設が揃っているほか、商店街、コンビニエンスストア、飲食店もあり生活利便性も良好
(c) 居住性	<ul style="list-style-type: none"> 地上14階、全157戸(店舗1戸含む)、部屋は1R、1Kを中心とし1LDK、2LDK、3LDKの幅広いタイプで構成 宅配ボックス、24時間ゴミ出し可能なごみ置き場があり、エントランスには防犯カメラやオートロック、各部屋にはモニター付インターホン、浴室乾燥機、温水洗浄便座等を備えている 1階店舗にはスーパーマーケットが入居していることもあり、都心接近性及び利便性を志向する単身者、DINKS世帯、ファミリーを問わず多様な需要が見込まれる 	<ul style="list-style-type: none"> 地上18階建て、全154戸(店舗1戸含む)、部屋のタイプは1R、1K、1LDKで構成 オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、追炊き機能付オートバス、宅配ボックス、機械式駐車場等を備えており、利便性を重視する単身者や学生を中心とした需要が見込まれる
(d) 環境配慮	<ul style="list-style-type: none"> 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 	<ul style="list-style-type: none"> 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
(e) 安全性	<ul style="list-style-type: none"> 目黒区の指定する避難所である「めぐろ小学校サポーターセンター」まで徒歩約4分と防災性に優れる 	<ul style="list-style-type: none"> 板橋区の指定する避難所である板橋第四小学校まで徒歩約5分と防災性に優れる
(f) ブランド	<ul style="list-style-type: none"> 目黒川を中心とした自然と都市景観が調和し、周辺は桜の名所として知られるほか、美術館や目黒不動尊等の文化施設が点在する人気の地域 	<ul style="list-style-type: none"> 見次公園、板橋区立美術館、赤塚植物園、教育科学館等があり、教育科学館ではプラネタリウムも楽しめるほか、閑静な住宅街に隣接し、住宅地として魅力の高い地域
(g) 運用状況	<ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率95.3% 住戸数157戸のうち空室は8戸 	<ul style="list-style-type: none"> 2021年8月末日時点の稼働率86.2% 住戸数154戸のうち空室は23戸

c. プライム・プロパティへの投資によるポートフォリオの質的向上

2021年4月期(第13期)末から新規取得資産の取得を通じた取得予定資産取得後のポートフォリオの詳細は、以下のとおりです。

< 取得予定資産取得後のポートフォリオの変化 >

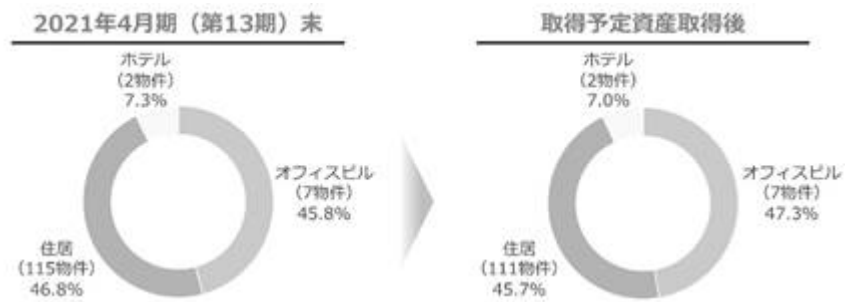
	2021年4月期 (第13期)末	第14期 譲渡済資産	新規取得資産		取得予定資産取得後
			住居	オフィスビル (追加取得)	
物件数	123物件	9物件	5物件	1物件	119物件
資産規模	5,358億円	144億円	212億円	213億円	5,638億円
積水ハウスグループ からの取得比率	76.0%	-	100.0%	100.0%	79.6%
平均鑑定NOI利回り (注1)	4.4%	4.1%	3.7%	3.6%	4.3%
平均稼働率(注2)	97.3%	94.6%	91.4%	91.6%	96.7%
平均築年数(注3)	11.5年	15.1年	2.3年	15.7年	11.9年

(注1) 「平均鑑定NOI利回り」は、2021年4月期(第13期)末時点における取得済資産、第14期譲渡済資産、新規取得資産及び取得予定資産取得後については、それぞれ鑑定NOIの合計を取得(予定)価格又は譲渡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、新規取得資産については、2021年8月末日時点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、第14期譲渡済資産については、それぞれ2021年7月末日時点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、取得予定資産取得後については、2021年8月末日時点で保有している物件の2021年8月末日時点における賃貸可能面積及び賃貸面積に、新規取得資産の2021年8月末日時点の各物件に係る賃貸可能面積及び賃貸面積をそれぞれ合計し、賃貸可能面積の合計に対して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、新規取得資産は2021年4月期(第13期)末日現在又は2021年8月末日時点において、第14期譲渡済資産は2021年7月末日時点において、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、それぞれ基づいています。各物件に係る「賃貸面積」は、新規取得資産は2021年4月期(第13期)末日現在又は2021年8月末日時点において、第14期譲渡済資産は2021年7月末日時点において、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、新規取得資産については、本書の日付現在における各物件の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、譲渡済資産については、譲渡日である2021年8月20日時点の各物件の築年数を各物件に係る取得価格で加重平均した数値を、取得予定資産取得後については、新規取得資産を含め2022年2月1日時点の各物件の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。

<用途比率の変化（取得（予定）価格ベース）（注）>

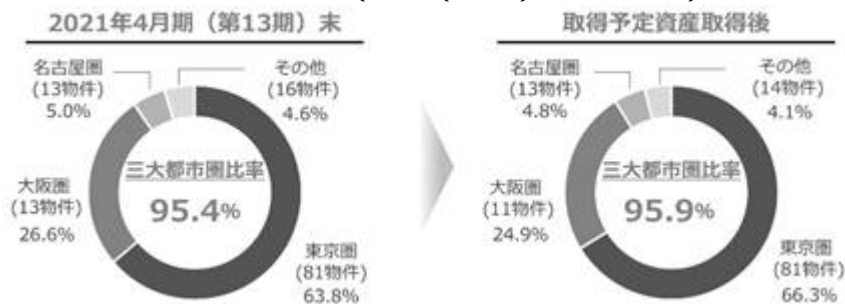


（注）「用途比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する用途毎の取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

<プライム・プロパティ比率の変化（取得（予定）価格ベース）>



<エリア比率の変化（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。

(二) 環境に配慮した不動産投資運用の更なる推進

本投資法人は、積水ハウスグループのスポンサーサポートを最大限に活用し、着実に外部成長を実現させるとともに、「持続可能な社会の実現」の一端を担うべく、環境に配慮した不動産投資運用を推進してきました。

本投資法人は、本投資法人のマテリアリティ（重要課題）である「環境性能に優れた不動産への投資」に対するKPI（目標）として、2030年までにポートフォリオのグリーン認証取得割合^(注1)（延床面積ベース）を70%まで引き上げることを掲げており、保有物件におけるグリーン認証の取得を推進しています。2019年9月27日に住居3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」）・取得価格の合計6,830百万円、2020年3月31日にオフィスビル（「赤坂ガーデンシティ（既保有部分）」（後記「2 投資対象（1）新規取得資産の概要」に定義します。以下同じです。））・取得価格28,700百万円についてグリーン認証^(注2)を取得したほか、既にグリーン認証を取得している保有物件においても、グリーン認証期日の到来に伴い、原則として当該年度の新しい認証基準に基づいたグリーン認証を再取得しています。この結果、本投資法人のグリーン適格資産^(注3)残高は、2019年4月期（第9期）末の2,430億円から、2021年4月期（第13期）末には2,785億円まで増加しています。

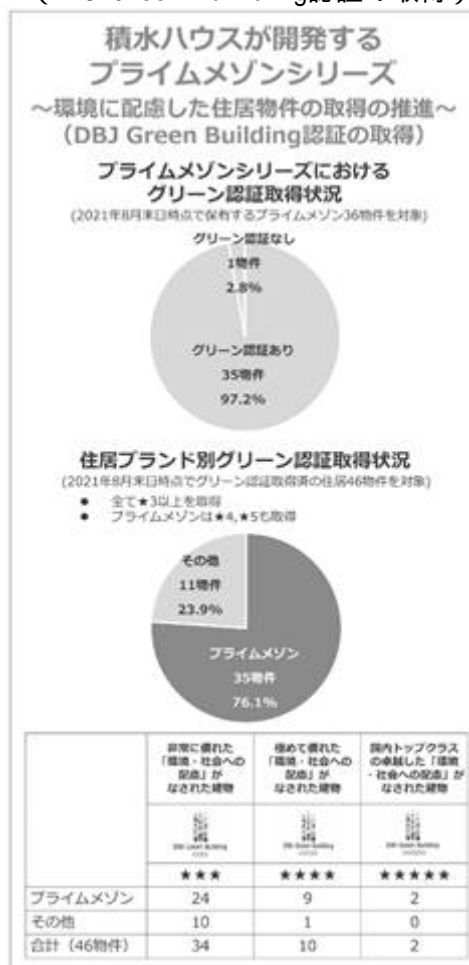
また、新規取得資産のうち「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」は、「赤坂ガーデンシティ（既保有部分）」においてCASBEE不動産評価認証^(注4)「Sランク」を取得済であること、住居5物件はいずれも積水ハウスが開発した高品質な都市型賃貸マンションである「プライムメゾン」シリーズであり、本投資法人が既に保有している「プライムメゾン」シリーズの住居36物件のうち35物件においてDBJ Green Building認証^(注5)を取得済であることから同等程度の環境設備を有すると考えられるこれら住居5物件についてもグリーン認証を取得できる蓋然性は高いと考えており、本投資法人は、新規取得資産についてグリーン認証の取得を目指す方針です。新規取得資産の全てにつきグリーン認証を取得することができたと仮定した場合における、グリーン認証取得割合は59.7%に上昇する見込みです。

< 環境性能に優れた不動産への投資 >

ポートフォリオのグリーン認証取得割合（延床面積ベース）	
目標（KPI）	取組み実績
70%（目標年2030年）	57.2%（本書の日付現在）

< 積水ハウスが開発するプライムメゾンシリーズ～環境に配慮した住居物件の取得の推進～ >

(DBJ Green Building認証の取得)



更に、既にグリーン認証を取得済の「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、グリーン認証を再取得し又は対象区画を拡大することにより、2019年6月10日に取得した追加取得部分についても認証の対象とする方針です。

本投資法人は、これらグリーン認証の取得に向けた取組みを継続的に進める方針であり、新規取得資産においてグリーン認証を取得することができたと仮定した場合におけるグリーン適格資産残高及びグリーン認証割合は、それぞれ3,210億円、59.7%、更に「ガーデンシティ品川御殿山」及び「本町南ガーデンシティ」の追加取得部分についてグリーン認証を取得することができたと仮定した場合における、グリーン適格資産残高及びグリーン認証取得割合は、それぞれ3,543億円及び64.1%^(注6)まで増加・上昇する見込みです。

(注1) 「グリーン認証取得割合」は、ポートフォリオ全体の延床面積の合計に対する、グリーン認証を取得した各物件におけるグリーン認証の対象となる延床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。

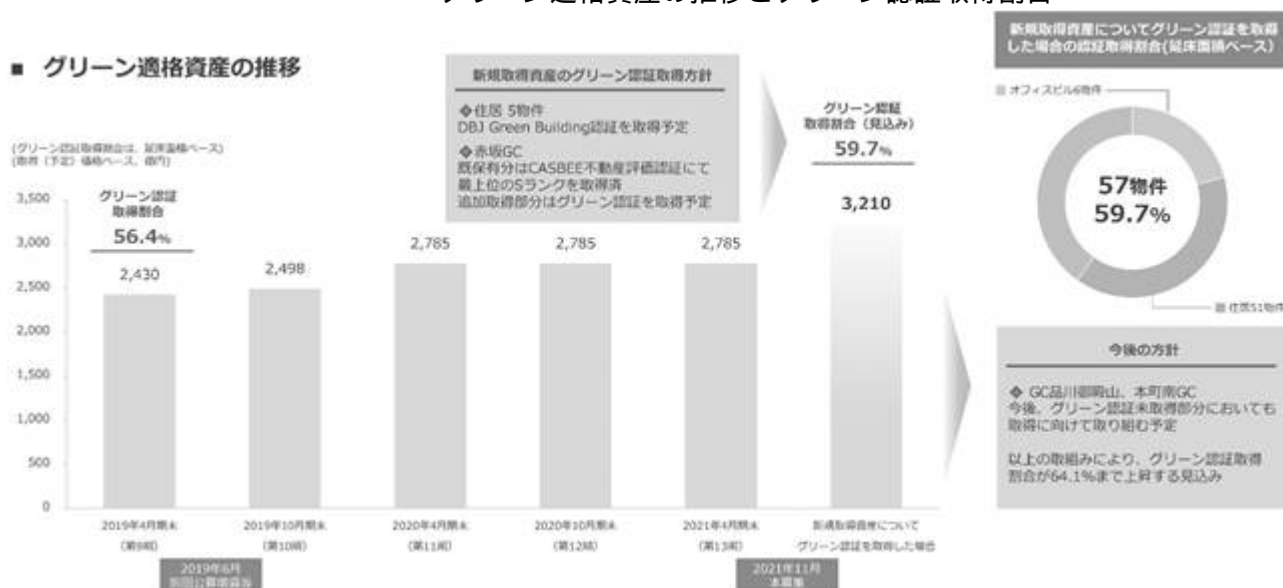
(注2) 「グリーン認証」とは、「CASBEE不動産評価認証」及び「DBJ Green Building認証」のいずれか又は双方を意味します。以下同じです。

(注3) 「グリーン適格資産」とは、本投資法人が定める適格クライテリアを満たす新規又は既存資産を指し、以下のいずれかの第三者認証を保持している物件又は以下のいずれかの第三者認証を将来取得予定である物件をいいます。ただし、本書においては、第三者認証を取得する具体的な予定が存在しないものについては除外して計算しています。

- ・ DBJ Green Building認証における3つ星、4つ星又は5つ星の評価
- ・ CASBEE不動産評価認証におけるA又はSランク

- (注4) 「CASBEE 不動産評価認証」とは、CASBEE (Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency/「建築環境総合性能評価システム」)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認証制度であり、「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」、「Aランク」、「B+ランク」又は「Bランク」の格付が付与されます。また、「CASBEE」とは、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムとされています。以下同じです。
- (注5) 「DBJ Green Building認証」とは、環境・社会への配慮がなされた不動産(“Green Building”)を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行(DBJ)が創設した認証制度です。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・認証するものとされています。認証は1 Starから5 Starsまでの5段階で評価され格付が付与されます。
- (注6) 新規取得資産並びに2019年6月10日に取得した「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)」において、グリーン認証を取得した場合の仮定値であり、これらの全ての物件又は一部の物件でグリーン認証を取得できない可能性があります。

< グリーン適格資産の推移とグリーン認証取得割合 >



将来的な内部成長を期待できる高品質なポートフォリオ

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きました。一方で、2020年以降の新型コロナウイルス感染症の感染拡大により、特に本投資法人が保有するオフィスビル、ホテルにおいて、テナントからの賃料減額要請や歩合賃料の減少等の影響を受けており、このような新型コロナウイルス感染症の感染拡大を要因とした一時的な賃料収入の減少に対しては、内部留保を取り崩し、分配金の安定化に努めていく方針です。

(イ) オフィスビル

本投資法人は、オフィスビルについて、テナントに選好される質の高いオフィスの安定性に着目した投資を行っています。本投資法人が保有するオフィスビルは、いずれも最寄駅から徒歩10分以内に位置し、主要な最寄駅において複数の路線が利用できる等、高い交通利便性を備えています。また、7物件中6物件においては、グリーン認証を取得する等、環境配慮の点においても高い評価を得ているほか、免震構造・制震構造等により高い耐震性能を有しており、質の高いオフィスと判断しています。

本投資法人のオフィスビルポートフォリオの稼働率は2021年8月末日時点において98.3%（取得予定資産を含みます。）を維持しており、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受けた解約は限定的です。テナントから選好されるオフィス環境が整備されている質の高いオフィスの安定性を活かし、更なる内部成長機会を追求します。

< オフィスビルの運用状況（取得予定資産取得後） >

オフィスビル (取得予定資産取得後)	物件数	取得（予定）価格合計	ポートフォリオに 占める割合	平均稼働率 (2021年8月末日時点)	平均築年数	最寄駅からの徒歩分数 (3分以内)
	7物件	266,800百万円	47.3%	98.3%	11.9年	32.6%

a. 東京圏のオフィスビルの運用状況

本投資法人が保有する東京圏所在のオフィスビル「ガーデンシティ品川御殿山」及び「赤坂ガーデンシティ（既保有部分）」において、主要テナントの退去は生じていないものの、一部のテナントにおいて契約の解約や減床が発生しています。積極的なリーシング活動の結果、「赤坂ガーデンシティ（既保有部分）」の空き区画の一部については新規テナントと契約を締結し、埋戻しを実現しましたが、安定稼働に向け、引き続き積極的なリーシング活動及び柔軟な対応による早期埋戻しに注力します。なお、一時的な収益減少に対しては内部留保を活用することで分配金の安定化に努める方針です。また、「御殿山SHビル」の運用状況は好調であり、高稼働率を維持しています。それぞれのオフィスビルにおける運用状況は、以下のとおりです。

< ガーデンシティ品川御殿山（東京都品川区） >

ガーデンシティ品川御殿山（東京都品川区）

	取得価格
	71,950百万円
	賃貸可能面積
	38,577.99㎡
	平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)
26,626円/坪	
稼働率 (2021年8月末日時点)	
100%	

2020年5月以降の更新率
約80%

空室リスクとして第16期
200百万円程度を繰込済

- ・ 0.3フロア(1,716.86㎡)についてリーシングを実施中
- ・ 大口テナント1社と減床について交渉中
- ・ 東海道新幹線や羽田空港へ向かう京急線が乗り入れる品川駅へ徒歩圏内という交通利便性が強みであり、コロナ禍収束後需要は戻ると想定

< 赤坂ガーデンシティ（既保有部分）（東京都港区） >

赤坂ガーデンシティ（既保有部分）（東京都港区）

	取得価格	28,700百万円
	賃貸可能面積	12,472.81㎡
	平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	30,125円/坪
	稼働率 (2021年8月末日時点)	87.8%

2021年1月～9月28日までの
問い合わせ件数 70件

0.8フロア(819.58㎡)は
新規テナントと成約確定

- ・ 1.5フロア(1,525.63㎡)についてリーシング活動を実施
- ・ 第15期に0.8フロア(819.58㎡)が解約確定
- ・ 第16期の契約更新4テナントのうち3テナントはコロナ禍に契約更新済

< 御殿山SHビル（東京都品川区） >

御殿山SHビル（東京都品川区）



取得価格	賃貸可能面積
51,500百万円	19,999.97㎡
平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	稼働率 (2021年8月末日時点)
30,000円/坪	100%

- 一棟全てを1テナントへ賃貸
- 長期賃貸借契約(20年)締結（残存9.4年）
(本書の日付現在)

b. 大阪圏・名古屋圏のオフィスビルの運用状況

本投資法人が保有する大阪圏・名古屋圏のオフィスビルの運用状況は好調であり、高稼働率を維持しています。それぞれのオフィスビル物件の運用状況は、以下のとおりです。

< 本町南ガーデンシティ（大阪府大阪市） >

本町南ガーデンシティ（大阪府大阪市）



取得価格	賃貸可能面積
44,000百万円	29,657.53㎡
平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	稼働率 (2021年8月末日時点)
22,690円/坪	100%

- 2019年6月の追加取得以降、稼働率99%超
- 第14期の更新契約において増額更新実現
- 第15期の大口テナントは契約更新見込み
- 上記更新以外第18期まで契約更新区画なし

< 本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）（大阪府大阪市）>

本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）（大阪府大阪市）



取得価格	賃貸可能面積
38,600百万円	17,006.94㎡
平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	稼働率 (2021年6月末時点)
29,280円/坪	100%

- 積水ハウスと賃料固定型マスターリース契約を締結（契約期日2022年5月18日）
- バススルー化の時期は未定

(注) 本物件は賃料固定型マスターリース契約を締結していますが、マスターレシーである賃借人が獲得する収益が一定額を超過した場合に収益連動賃料があります。

< HK淀屋橋ガーデンアベニュー（大阪府大阪市）>

HK淀屋橋ガーデンアベニュー（大阪府大阪市）



取得価格	賃貸可能面積
4,400百万円	4,554.52㎡
平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	稼働率 (2021年6月末時点)
17,950円/坪	100%

- 2017年2月以降、稼働率100%を維持
- 5年契約が主体であり、第16期以降、第22期まで契約更新区画なし

< 広小路ガーデンアベニュー（愛知県名古屋市）>

広小路ガーデンアベニュー（愛知県名古屋市）



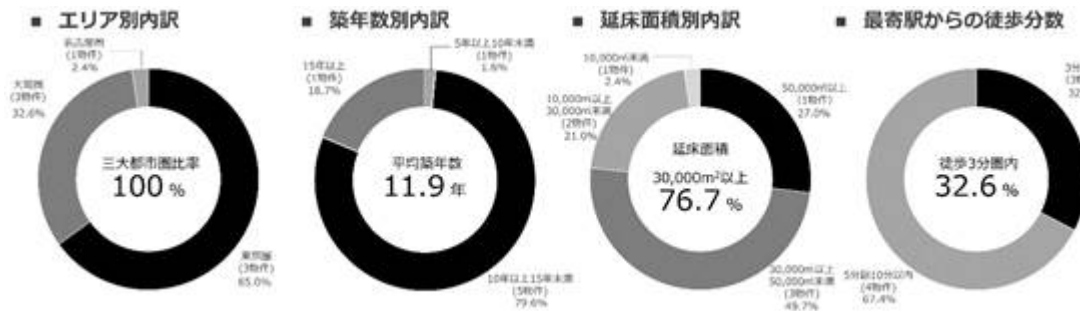
取得価格	賃貸可能面積
6,350百万円	4,442.75㎡
平均賃料単価 (2021年4月期（第13期）末時点)	稼働率 (2021年6月末時点)
23,618円/坪	100%

- 2016年5月以降、稼働率100%を維持
- 賃貸面積の約70%を積水ハウス不動産中部が占める

c. 取得予定資産取得後のオフィスビルポートフォリオの状況

本取組みの実施により、取得予定資産取得後において重点投資エリアとしている三大都市圏比率は100%を維持する見込みです。取得予定資産取得後のオフィスビルのポートフォリオの分散状況は、以下のとおりです。

< オフィスビルポートフォリオの分散状況（取得予定資産取得後（取得（予定）価格ベース）） >



d. オフィスマーケット状況（東京・大阪）

< 東京ビジネス地区の平均賃料・空室率の推移 >

三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」によると、東京ビジネス地区の空室率・平均賃料は、2014年以降、空室率・平均賃料ともに改善の動きが継続し、空室率は2020年2月に1.49%まで低下、平均賃料は2020年7月に23,014円まで上昇しました。その後、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受け、空室率は上昇、平均賃料は下落とオフィス市場は悪化し、2021年9月時点において、空室率は6.43%、平均賃料は20,858円となっています。ただし、空室率の上昇幅、平均賃料の下落幅は小さくなってきており、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受けたオフィス市場の悪化に底打ちの傾向が見られているものと、本投資法人は考えています。



（出所）三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」を基に本資産運用会社にて作成

（注）「東京ビジネス地区」とは、都心5区（千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区）を指します。

< 大阪ビジネス地区の平均賃料・空室率の推移 >

三鬼商事株式会社「オフィスマーケットデータ」によると、大阪ビジネス地区の空室率・平均賃料は、2017年以降、空室率・平均賃料ともに改善する動きとなりました。その後、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受け、2020年半ばより空室率は上昇、平均賃料は下落とオフィス市場は悪化傾向にあるものの、東京ビジネス地区と比較するとその動きは緩やかであり、本書の日付現在、運用状況に与える影響は軽微であると、本投資法人は考えています。



(出所) 三鬼商事株式会社「オフィスビルマーケットデータ」を基に本資産運用会社にて作成

(注) 「大阪ビジネス地区」とは、主要6地区(梅田地区、南森町地区、淀屋橋地区、本町地区、船場地区、心斎橋・難波地区、新大阪地区)を指します。

(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し、コロナ禍においてもポートフォリオ稼働率は安定的に推移しています。また、足許の新規テナントとの賃貸借契約(以下「新規契約」ということがあります。)及び更新契約においては、賃料変動率がプラスを維持しているほか、更新率も安定して高い水準を維持しています。当面は稼働率を重視した運用を継続するものの、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についても追求していきます。

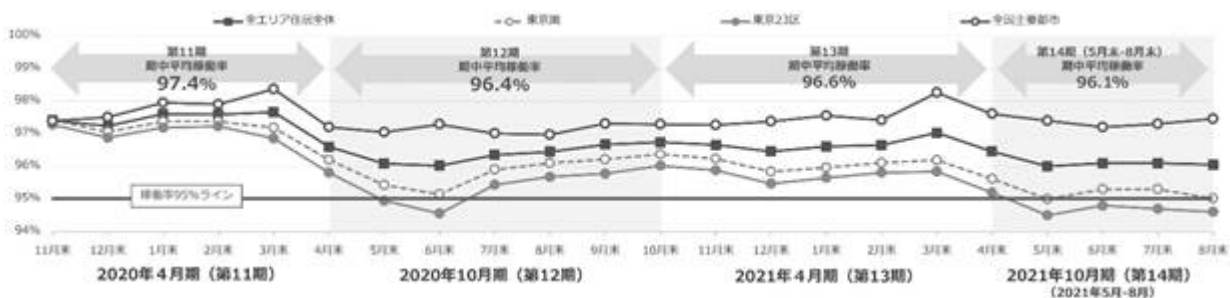
<住居の運用状況(取得予定資産取得後)>

住居 (取得予定資産取得後)	物件数	取得(予定)価格合計	ポートフォリオに 占める割合	平均稼働率 (2021年8月末日時点)	平均築年数	最寄駅からの徒歩分数 (5分以内)
	111物件	257,766百万円	45.7%	95.9%	12.2年	66.1%

a. 住居ポートフォリオは安定的な稼働率を維持

本投資法人の住居ポートフォリオ全体の期中平均稼働率は、2020年4月期(第11期)が97.4%、2020年10月期(第12期)が96.4%、2021年4月期(第13期)が96.6%、2021年10月期(第14期)中の2021年5月末から8月末までの各月末時点による平均稼働率は96.1%となっており、コロナ禍においても平均稼働率は96%程度の水準で安定的に推移しています。地域別では、東京圏及び東京23区においては、2020年3月以降、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受け、自粛や移動制限により賃貸不動産マーケットが停滞したことで稼働率が低下し、その後も回復の動きが鈍い状況が続いています。一方、全国主要都市の稼働率は97%以上の水準で安定的に推移しています。

<住居・投資エリア別稼働率の月次推移(2020年4月期(第11期)以降)>



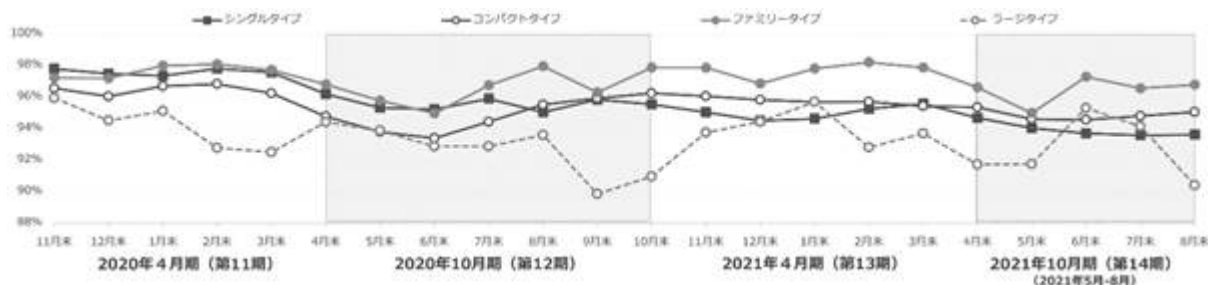
(注) 「期中平均稼働率」は、各期中における各物件の各月末稼働率の単純平均値をいいます。

< 住居・東京23区の部屋タイプ別稼働率の月次推移（2020年4月期（第11期）以降） >

本投資法人が保有する住居において最も新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響を受けている東京23区における稼働率を部屋タイプ別にみると、ファミリータイプ（注¹）は新型コロナウイルス感染症の感染拡大前と変わらない水準まで回復し推移している一方、シングルタイプ（注¹）・コンパクトタイプ（注¹）は回復の動きが鈍い状況が続いています。本投資法人は、シングルタイプ・コンパクトタイプにおいて回復の動きが鈍い主要因として、新型コロナウイルス感染症の感染拡大以降、日本国内の有効求人倍率は1.14倍（2021年8月時点）（注²）まで低下しており、東京圏及び東京23区における就労機会が減少したことによるものと考えており、新型コロナウイルス感染症の収束後、経済の回復とともに有効求人倍率が上昇基調となれば東京圏・東京23区のシングルタイプ・コンパクトタイプの賃貸需要は回復するものと考えています。

（注¹）「シングルタイプ」、「コンパクトタイプ」、「ファミリータイプ」及び「ラージタイプ」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 投資方針（ロ）投資基準 a. 用途別 i 住居（iv）タイプ」をご参照ください。

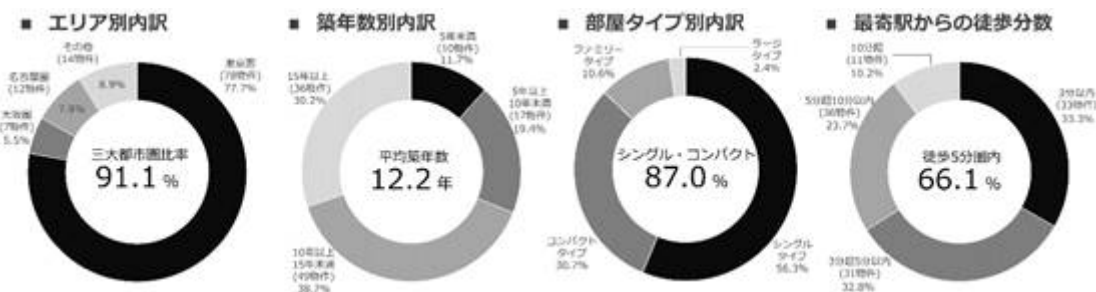
（注²）厚生労働省「一般職業紹介状況（職業安定業務統計）」有効求人倍率（季節調整値）の新規学卒者を除きパートタイムを含む数値を記載しています。



b. 取得予定資産取得後の住居ポートフォリオの状況

本取組みの実施により、取得予定資産取得後において重点投資エリアとしている東京圏比率は77.7%に上昇する見込みです。また、平均築年数は12.2年、部屋タイプ別内訳に占めるシングルコンパクト比率は87.0%、最寄駅からの徒歩分数における徒歩5分圏内の比率は66.1%となる見込みです。取得予定資産取得後の住居ポートフォリオの分散状況は、以下のとおりです。

< 住居ポートフォリオの分散状況（取得予定資産取得後（取得（予定）価格ベース）、（部屋タイプ別内訳のみ戸数ベース）） >



c. 足許の新規契約の状況及び更新契約の状況

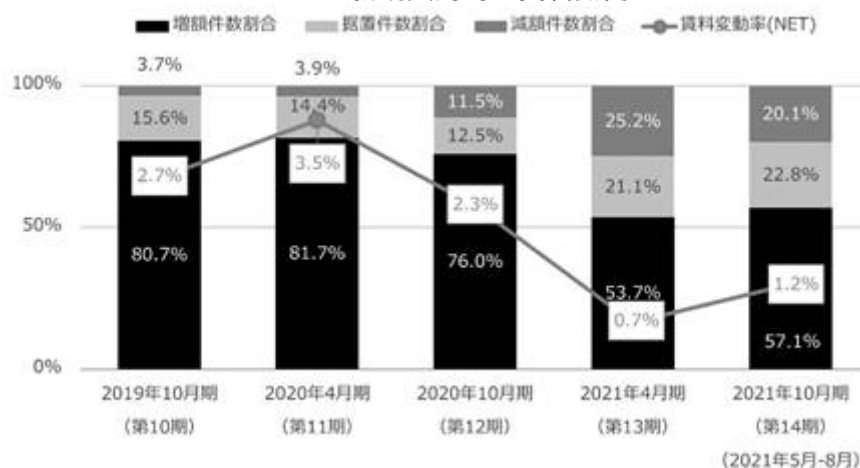
新規契約における賃料増額件数の割合（注¹）は、コロナ禍においても過半を超える水準を維持しており、2021年5月から2021年8月末日における賃料増額件数割合（注¹）は57.1%となっているほか、賃料変動率（注²）も、プラスを維持しています。

既存テナントの契約更新においては、賃料増額件数割合及び賃料据置件数割合（注1）の合計が99.9%から100%で推移しており、賃料減額による契約更新は2020年1月以降、発生していません。また、2021年5月から2021年8月末日における従前賃料に対する賃料変動率（注2）もプラスを維持しています。

（注1）「賃料増額件数割合」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。また、「賃料据置件数割合」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変化しなかった件数の、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。

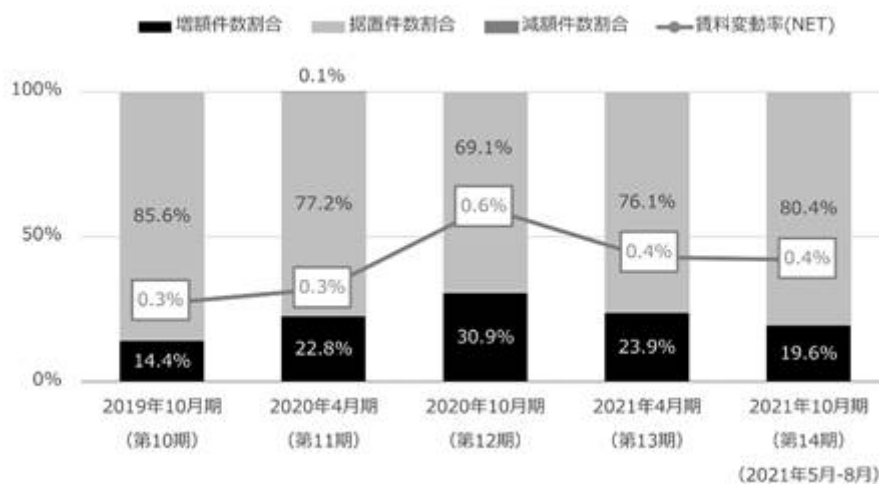
（注2）「賃料変動率」及び「従前賃料に対する変動率」とは、各期における新規契約又は更新契約時の差引賃料変動額合計の従前賃料合計に対する比率をいいます。以下同じです。

< 新規契約時の賃料動向 >



（注）「増額件数割合」は、各期における新規契約時の賃料が従前賃料に対して増額している件数の、新規契約件数に対する比率を、「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、「減額件数割合」は、各期における新規契約時の賃料が従前賃料に対して減額している件数の、新規契約件数に対する比率を、それぞれいいます。

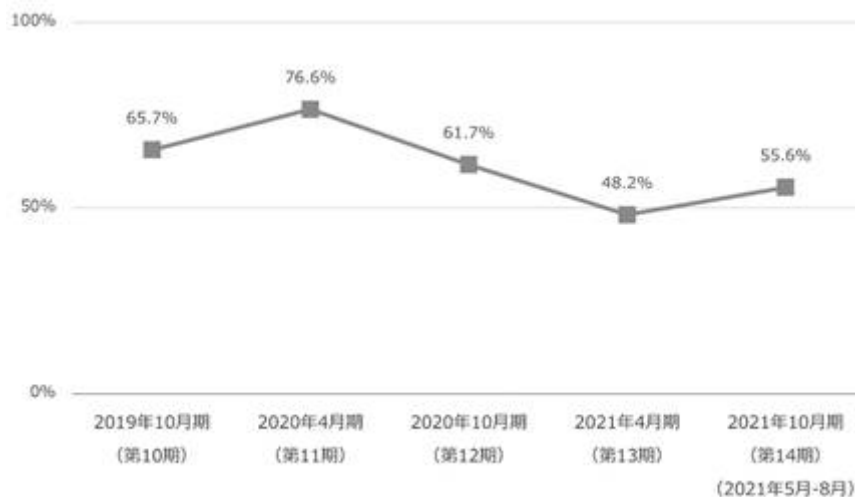
< 契約更新時の賃料動向 >



（注）「増額件数割合」は、各期における更新契約時の賃料が従前賃料に対して増額している件数の、更新契約件数に対する比率を、「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、「減額件数割合」は、各期における更新契約時の賃料が従前賃料に対して減額している件数の、更新契約件数に対する比率を、それぞれいいます。

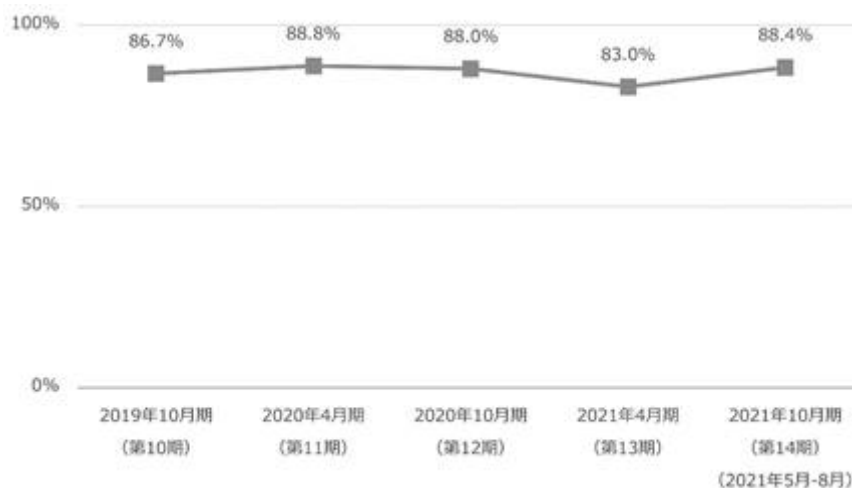
礼金取得率、更新率は、コロナ禍において一時低下する場面もありましたが、2021年5月から8月末日の実績値はいずれも水準を回復しており、安定的な運用を見込める状況です。

< 礼金取得率の推移 >



(注) 「礼金取得率」は、各期における新規契約件数のうち礼金を受領した件数の、新規契約件数に対する比率をいいます。

< 更新率の推移 >

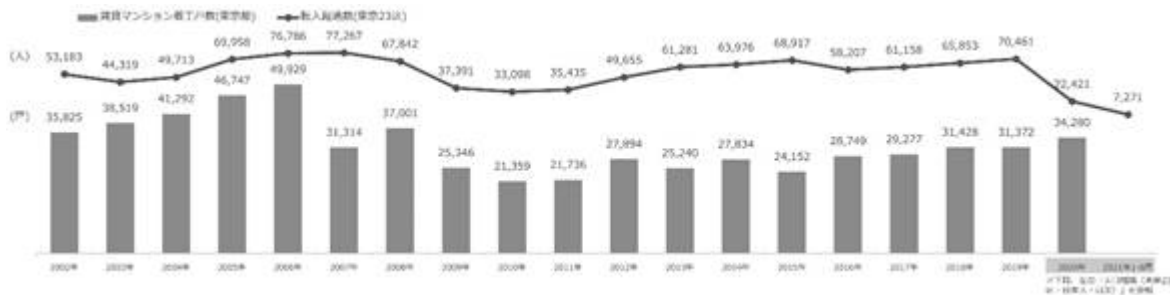


(注) 「更新率」は、各期における更新契約件数の、契約期日を迎えた契約件数に対する比率をいいます。

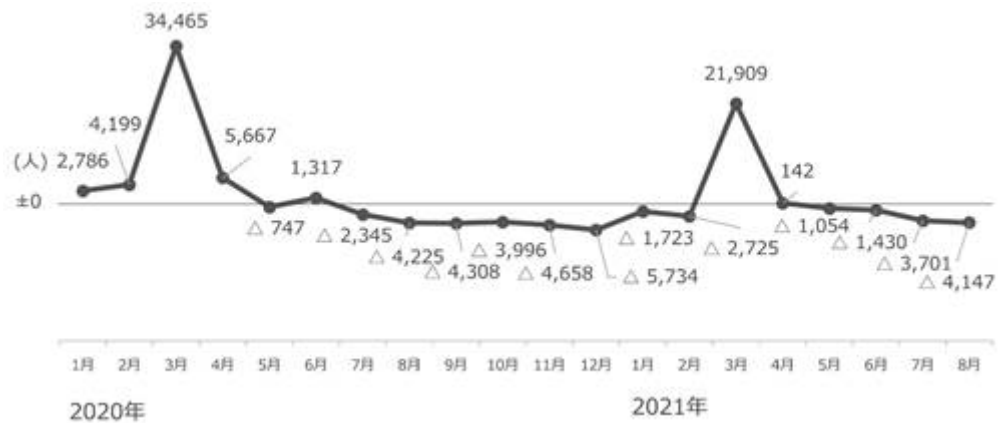
d. 住居マーケット状況（東京23区）

東京23区の賃貸マンション着工戸数は、2004年から2006年にかけて40,000戸を超える水準まで増加しましたが、2008年に生じた世界的な金融危機以降、一時20,000戸程度まで水準が低下し、足許は30,000戸台で推移しています。東京23区における日本人の人口増減は、新型コロナウイルス感染症が感染拡大した2020年7月以降、転入超から転出超に転じたものの、2020年通年では転入超となりました。2021年1月以降も転出超の動きが継続しているものの、国内において新入社員の就職及び社会人の転勤・異動の動きが大きい2021年3月、2021年4月は転入超の動きとなり、就労を発端とした東京23区における賃貸ニーズは引き続き強いものであると、本投資法人は考えています。また、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2021年第1四半期」によると、東京23区のマンションにおける賃料は2020年第4四半期と比較して小幅に低下したものの、依然高水準を維持しています。

<人口増減（東京23区・日本人・年次）及び賃貸マンション着工戸数（東京都・年次）>

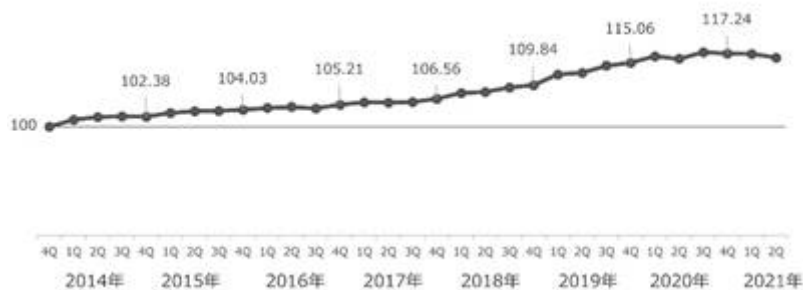


<人口増減（東京23区・日本人・月次）>



(出所) 賃貸マンション着工戸数については国土交通省 総合政策局情報政策課 建設経済統計調査室「住宅着工統計」を、人口増減については総務省 統計局「住民基本台帳人口移動報告」をそれぞれ基に、本資産運用会社にて作成

<賃貸マンション賃料インデックス（東京23区・四半期）>



(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」を基に本資産運用会社が作成

(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2013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) 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、内部留保の活用による一時的な減収への対策を実施する予定です。

本投資法人は、「本町ガーデンシティ（ホテル部分：「セントレジスホテル大阪」）」（後記「2 投資対象 (3) 新規取得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、取得予定資産取得後における本投資法人のポートフォリオの取得（予定）価格ベースで7.0%を占めています。当該ホテル2物件は世界有数のホテルチェーンであるマリオットホテルグループの最高級ブランドホテルであり、世界各国においてホテル運営を成功させた実績やコロナ禍前における営業実績から、新型コロナウイルス感染症の収束後においては需要の回復が期待できるものと、本投資法人は考えています。当面、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響により収益連動賃料及び歩合賃料が未発生となることが見込まれるものの、内部留保の活用により一時的な減収への対策を実施し、分配金水準の安定化を図る方針です。

< ホテル2物件の運営状況 >

2021年4月期（第13期）の状況	運用状況の見通しの前提条件
<ul style="list-style-type: none"> 世界的に国を越えた移動が制限され、インバウンド需要が消滅 国内では、Go To Travel事業などで持ち直す時期もあったが、その後の緊急事態宣言の発令等による移動制限で、観光需要が大幅に減少 	<ul style="list-style-type: none"> 国内旅行・海外旅行のいずれも移動制限・自粛等で観光産業にとって厳しい環境が当面は継続すると想定 ホテルの国内需要は早くも2021年内に回復の兆しが見えるものとみており、インバウンド需要が戻るのは来年中盤以降を想定

< ホテルの営業期間と収益の関係 >



< 各期におけるホテル賃料 >

	第12期実績	第13期実績
セントレジスホテル大阪	410百万円	402百万円
うち収益連動賃料の額	(8百万円)	(-百万円)
うち固定賃料の額	(402百万円)	(402百万円)
ザ・リッツ・カールトン京都	475百万円	475百万円
うち歩合賃料の額	(259百万円)	(259百万円)
うち固定賃料の額	(215百万円)	(215百万円)

ザ・リッツ・カールトン京都の第14期～第16期の歩合賃料については、第13期実績の歩合賃料と比較し、各期で生じた差額については、内部留保を取崩し分配金の安定化を図る方針

(4) 積水ハウスグループによる充実したスポンサーサポート

本資産運用会社の親会社である積水ハウスは、2021年1月末日現在の累積建築戸数約250万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実績を有しています。

積水ハウスは、国内事業及び国際事業において3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」及び「開発型ビジネス」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「<積水ハウスのビジネスモデル>」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。また、資産回転率を高め利益創出を図るとともに、本投資法人に対して安定的な物件供給を行うべく、都市部における高級ホテルやオフィス、賃貸マンションの開発を行うことによりパイプラインの構築を図る方針としています。これらのことから、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おり、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。

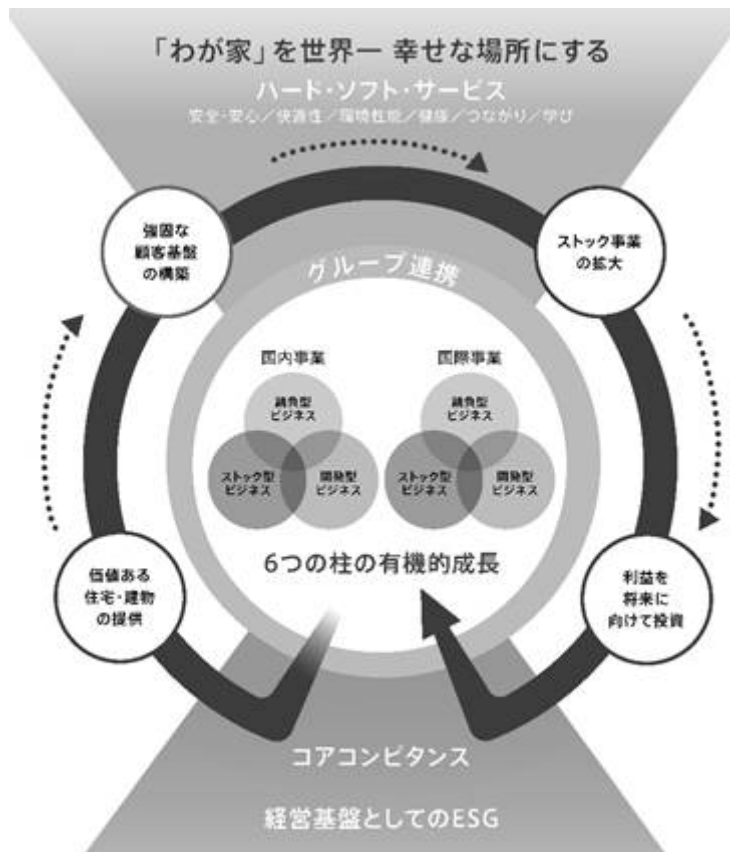
< 積水ハウスの概要 >

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(2021年1月末日現在)	2,025億9,120万円
売上高(2021年1月期連結ベース)	24,469億円
累積建築戸数(2021年1月末日現在)	2,506,598戸
格付(2020年11月27日(JCR)、2020年11月25日(R&I)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 (2021年1月末日現在、連結ベース)	28,362名
グループ会社数 (2021年1月末日現在)	連結子会社: 280社 持分法適用会社: 33社

(出所) 積水ハウス



< 積水ハウスのビジネスモデル >



(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。

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）を展開する積水ハウス不動産グループは、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、地元に着することによって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。



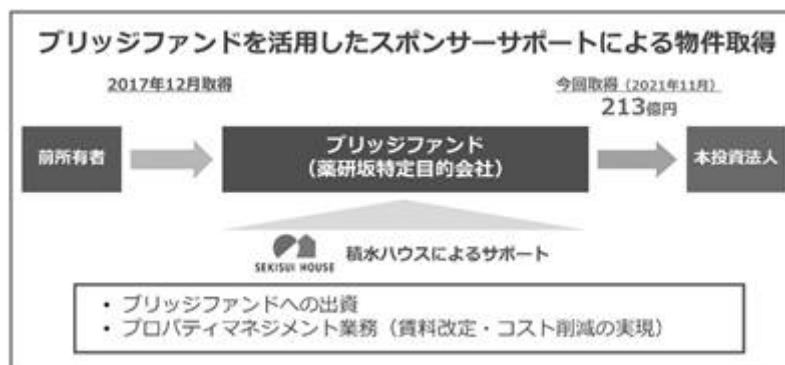
本募集における積水ハウスグループの多様なサポートは、以下のとおりです。

(イ) 商業用不動産等

本投資法人は、積水ハウスが出資する特定目的会社より積水ハウスが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（追加取得部分）」を2021年11月1日付で取得する予定です。当該特定目的会社が2017年12月に「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」を取得して以降、本投資法人が取得するまでの期間において、積水ハウスはPM業務を受託し、エンドテナントとの契約更新及び賃料増額を推進し、資産価値の維持・向上に努める一方、3年10か月にわたり保有を継続することで本投資法人にとって適切な時期における取得を実現しました（ブリッジファンドを活用した物件の取得）。

また、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、収益力の向上と安定運用が期待できるオフィスビル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ており、「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」についても、内部成長機会の追求を企図し、パススルー型マスターリース契約を採用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）。

<ブリッジファンドを活用したスポンサーサポートによる物件取得>



(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3物件を2021年9月1日付で取得し、住居2物件を2022年2月1日付で取得する予定です（＝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）資産の住居5物件について積水ハウス不動産東京との間でパススルー型マスターリース契約を締結（2022年2月1日に取得予定の住居2物件は締結予定）するとともに（＝パススルー型マスターリース契約の採用）、積水ハウス不動産東京との間でPM契約を締結（2022年2月1日に取得予定の住居2物件は締結予定）し、PM業務を積水ハウス不動産東京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業務を積水ハウス不動産東京に委託）。

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、積水ハウス不動産東京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)積水ハウス不動産東京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、積水ハウス不動産東北、積水ハウス不動産中部、積水ハウス不動産関西、積水ハウス不動産中国四国及び積水ハウス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水ハウス不動産東北、積水ハウス不動産中部、積水ハウス不動産関西、積水ハウス不動産中国四国及び積水ハウス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することが可能となり、積水ハウスグループの不動産開発力を活用し、日本全国を対象に多くの物件取得機会を確保しています。今後も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水ハウス不動産各社(6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。

< 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	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6月10日より	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	51.00%

(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51.00%です。

(注2)上記の優先交渉権の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 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

2021年8月末日時点において、「プライムメゾン」については、竣工済物件が4物件(住戸数778戸)、建築中物件が7物件(住戸数615戸)、企画中物件が7物件となっています。

	物件名称(仮称含む)	所在地	(予定)戸数	(予定)延床面積(m ²)
竣工済 4物件 778戸	プライムメゾン 江古田の杜	東京都 中野区	526	41,548.25
	プライムメゾン 早稲田通り	東京都 新宿区	65	2,582.62
	プライムメゾン 方南町	東京都 中野区	63	3,411.30
	プライムメゾン 新橋タワー	東京都 港区	124	10,499.21
建築中 7物件 615戸	プライムメゾン 湯島	東京都 文京区	139	9,829.43
	プライムメゾン 門前仲町	東京都 江東区	78	3,541.52
	プライムメゾン 中野坂上	東京都 中野区	115	4,544.16
	プライムメゾン 墨田本所	東京都 墨田区	49	2,226.84
	プライムメゾン 桜新町	東京都 世田谷区	40	1,932.04
	プライムメゾン 西早稲田	東京都 新宿区	49	2,248.30
	プライムメゾン 横浜WEST	神奈川県 横浜市	145	8,708.53
企画 7物件				

(注) 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。

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水ハウス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水ハウス不動産各社(6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創出が期待されます。更に、管理・運営面においても、2019年12月末日現在、全国の賃貸管理戸数63.8万室の賃貸管理実績を有する積水ハウス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109物件のうち84物件につきPM業務を委託するとともに、取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」について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直近の主なプロジェクト実績
積水ハウスの都市再開発事業における直近の主なプロジェクト実績は、以下のとおりです。

< 主な都市再開発プロジェクトの実績 >

物件名称 (プロジェクト名称)	所在地	主な用途	竣工(予定)時期
フレイザースイート赤坂東京	東京都 港区	サービス アパートメント	2019年12月
ガーデンキューブ渋谷神南	東京都 渋谷区	オフィスビル・ 店舗	2021年1月
ウェスティンホテル横浜	神奈川県 横浜市	ホテル	2022年1月

(出所) 積水ハウス

(注) 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。

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積水ハウスを親会社とする本資産運用会社は、自らが、積水ハウスの事業戦略上極めて重要な位置付けに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) 中長期的な投資主価値の最大化に向けた取組み ~ 財務戦略とESG ~

安定的かつ強固な財務基盤

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、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。

(イ) 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。

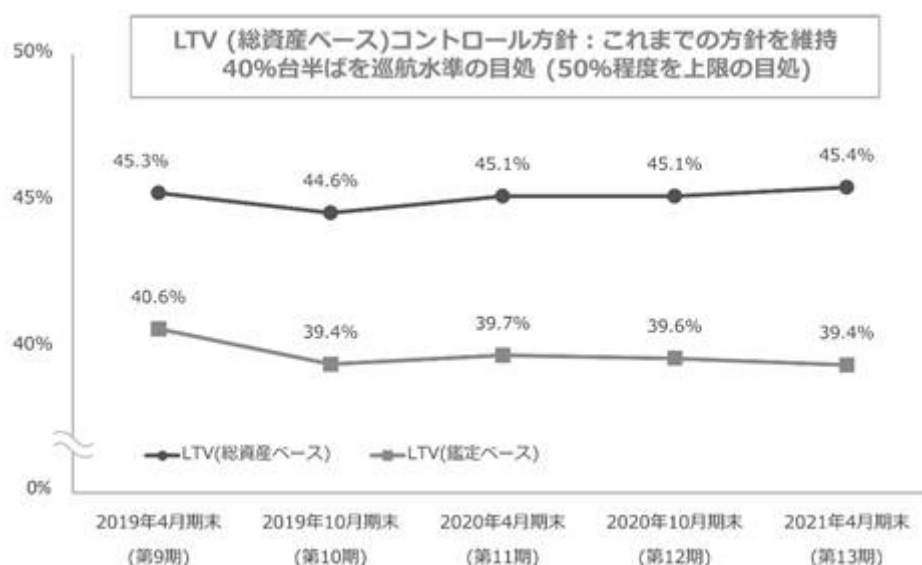
本投資法人は、取得予定資産の取得に伴い、取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」の取得資金の一部に充当するため、追加借入れ(以下「本借入れ」といいます。)(注1)を行うことを予定しています。

取得予定資産取得後においては、有利子負債総額(注2)は2,634億円、LTV(注3)は45.4%、LTV上限の目途とする50%までの取得余力(注4)は538億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。

< 取得予定資産取得後の有利子負債の状況(見込み) >

有利子負債総額(注2)	LTV(注3)	取得余力(注4) (LTV50%まで)
2,634億円	45.4%	538億円程度

< LTVの推移(各期末時点) >



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。

- (注1) 取得予定資産のうちプライムメゾン中目黒及びプライムメゾン板橋の取得資金の一部に充当するため、2022年2月1日付で短期借入金13,500百万円を借り入れる予定です。ただし、借入金額は一般募集及び本件第三者割当による新投資口発行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可能性があります。
- (注2) 取得予定資産取得後の「有利子負債総額」の見込値の算定方法は、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・運営力を最大限に活用した成長戦略 (イ)スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化」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、取得予定資産取得後（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) 取得予定資産取得後の「LTV」の見込値の算定方法は、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・運営力を最大限に活用した成長戦略 (イ) スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化」をご参照ください。なお、実際の本募集における発行価額（本件第三者割当を含みます。以下同じです。）の総額が、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、実際の取得予定資産取得後の「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。
- (注4) 「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。取得予定資産取得後の「取得余力」の見込額は、「取得予定資産取得後のLTVの見込値」（詳細は、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・運営力を最大限に活用した成長戦略 (イ)スポンサーサポートを最大限に活用した外部成長の実現と不動産運営力の強化」をご参照ください。)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、実際の取得予定資産取得後の「取得余力」は上記の金額よりも低く又は高くなる場合があります。

(ロ) 格付の状況と財務指標

a. 格付の状況（本書の日付現在）

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 (安定的)
株式会社格付投資情報センター (R&I)	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、株式会社格付投資情報センター（R&I）から「AA-（安定的）」を取得しています。

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。

b. 財務指標（2021年4月期（第13期）末時点）

	2021年4月期 (第13期)末時点
有利子負債総額	2,529億円
長期負債比率	98.8%
固定金利比率	96.3%
平均調達年数	7.0年
平均残存年数	3.7年
平均調達金利	0.61%
LTV（総資産ベース）	45.4%

(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

= 2021年4月期（第13期）末時点における長期有利子負債 ÷ 2021年4月期（第13期）末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

= 2021年4月期（第13期）末時点における固定金利負債 ÷ 2021年4月期（第13期）末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す。

「平均調達年数」は、2021年4月期（第13期）末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。

「平均残存年数」は、2021年4月期（第13期）末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2021年4月期（第13期）末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。

「平均調達金利」は、各期末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。

(八) 返済期限の分散状況（本書の日付現在）

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。



<コミットメントラインの契約状況>

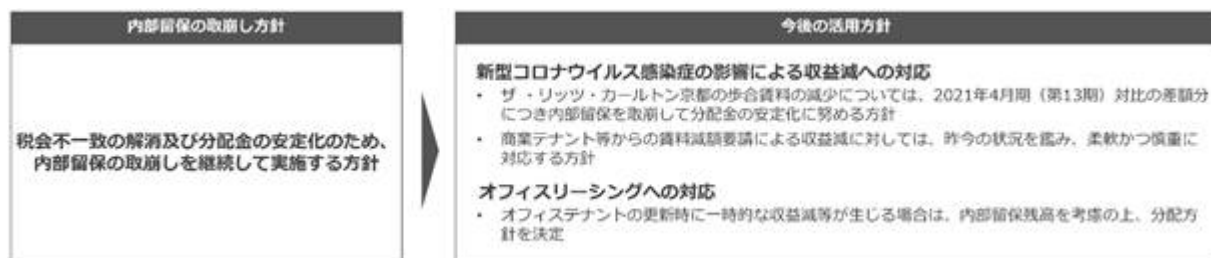
参加金融機関	契約期間	極度額
株式会社三菱UFJ銀行 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行	2020年11月1日～ 2021年10月31日	150億円

内部留保の活用方針

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、その残額がある限り、(a)税会不一致の解消及び(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の残額から取り崩し、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、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響等を受け一時的に減少する分配可能利益の補填にRTAを取崩すことにより、分配金水準の安定化を図ります。RTAの取崩し終了後は、ATAとして利益超過分配を行い、税会不一致による課税負担の発生を回避する方針です（2023年4月期（第17期）までにRTA残高はゼロとなる見込みです。）。また、圧縮積立金についても、RTAの取崩しが終了する2023年4月期（第17期）までに全額取り崩す予定です。

また、本投資法人は資産売却により計上した譲渡益の一部を圧縮積立金として積み立てており、2021年4月期（第13期）末時点（第13期に係る金銭の分配考慮後）の内部留保残高は1,401百万円となっています。当該圧縮積立金は分配金水準の安定化を目的として、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響等を受け一時的に減少する分配可能利益の補填のために取崩しを実施する方針です。

<新型コロナウイルス感染症の影響による内部留保の取崩し・分配金水準の安定化>



< 内部留保残高の推移（分配金控除後） >

(百万円)

	2019年4月期 (第9期)	2019年10月期 (第10期)	2020年4月期 (第11期)	2020年10月期 (第12期)	2021年4月期 (第13期)
内部留保取崩額	102	364	149	233	184
うちRTA取崩額	102	364	119	136	157
うち圧縮積立金取崩額	-	-	29	96	26
圧縮積立金積立額	-	775	-	-	103
内部留保期末残高	1,454	1,864	1,715	1,482	1,401
うちRTA残高	1,454	1,089	969	832	675
うち圧縮積立金残高	-	775	746	649	726
ATAによる利益超過分配					
税金不一致相当額	99	364	118	135	154

(注) 上記の内部留保の取崩しにおける方針は本書の日付現在のものであり、上記方針に従った内部留保の取崩しを保証するものではなく、また、今後の状況等により当該方針は変更される可能性があります。

積水ハウスとともに取り組むESG

スポンサーである積水ハウスは、グローバルビジョン「『わが家』を世界一幸せな場所にする」を掲げ、ESG経営のリーディングカンパニーを目指して事業を推進しており、環境・社会への貢献という社会的責任に関する様々な取り組みを行っています。本投資法人は、積水ハウスグループが掲げる「人間愛」を根本哲学とする企業理念の下、投資主やテナント、資産運用会社の従業員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で本投資法人の持続的な成長による投資主価値の最大化を目指しています。また、資産運用を通じて積水ハウスと共に建物の価値向上を追求し、住むひと・働くひと・訪れるひと及び地域社会に対し、安全・安心・快適で豊かな環境に配慮した、新しい時代の社会資本となる質の高い不動産の提供を推進しています。

本投資法人は、積水ハウスグループのサポートを最大限に活用し、成長戦略を推進するとともに、ESGに配慮した不動産投資運用体制を整備し、「持続可能な社会の実現」の一端を担うべく積水ハウスとともに様々な取り組みを推進しています。

都市開発において積水ハウスでは、自然エネルギー利用や先進省エネ技術の採用を積極的に行う等、環境創造型の都市開発に注力するとともに、全ての人々にとって、快適で満足感のある空間の創造にも取り組んでおり、本投資法人は積水ハウスと協働し、これらの物件の取得を通じて、質の高い社会資本の提供と持続可能な街づくりを目指しています。

2020年12月、本投資法人はESG関連情報の積極的な開示とステークホルダーの皆様との対話を拡充するため、本投資法人初となるESGレポートを発行しました。本レポートにおいては、マテリアリティ（重要課題）の特定及び目標（KPI）の設定、また2020年7月に本資産運用会社が賛同を表明したTCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）のフレームワークに沿った情報開示を実施しています。本投資法人は、今後もESG戦略を通じて社会課題解決に向けた取り組みを推進し、人生100年時代をリードするREITとして社会と投資法人相互の持続可能性を追求し、豊かな未来の創造に貢献します。

< 積水ハウスとともに取り組むESG >

ESG経営のリーディングカンパニー
を目指す積水ハウス

「わが家」を世界一 幸せな場所にする

ハード・ソフト・サービスを融合し幸せを提案
ESG経営のリーディングカンパニーに

「積水ハウステクノロジー」を世界のデファクトスタンダードに

ESGに配慮した不動産投資運用を行う
積水ハウス・リート投資法人

資産運用を通じて人・社会・未来を豊かにする

投資主価値の最大化
質の高い社会資本の提供
人生100年時代をリードするREIT

持続可能な社会を見据えた課題（マテリアリティ）解決への取組み

<ul style="list-style-type: none"> 脱炭素社会への貢献 資源循環型社会への貢献 人と自然の共生社会への貢献 CSR調達 	E 環境	<ul style="list-style-type: none"> CO₂排出量の削減 人と自然の共生と資源環境への取組み 環境性能に優れた不動産への投資
<ul style="list-style-type: none"> 顧客満足度の維持・向上 基礎技術の深耕と拡大 パンデミック対応 地方創生 地域社会との共生 人材の育成・開発 健康経営 労働安全衛生 健康・長寿先進社会への貢献 新商品・新技術開発強化 新事業創出 自然災害から生命財産を守る 社会貢献活動 住文化の向上 ダイバーシティ社会への貢献 人権の尊重 従業員の幸せ度維持・向上 	S 社会	<ul style="list-style-type: none"> 入居者、テナントへの安心・安全・快適な空間の提供 社会貢献活動 働きがいのある職場づくり
<ul style="list-style-type: none"> コーポレートガバナンスの強化 コンプライアンスの推進 リスクマネジメント強化（BCP） 情報セキュリティの強化 財務健全性、適切な情報開示 	G ガバナンス	<ul style="list-style-type: none"> コーポレートガバナンス体制の強化 ステークホルダーへの情報開示と対話

（出所）積水ハウス「サステナビリティレポート2021」より本資産運用会社にて作成

(イ) 外部認証及びイニシアチブ

a. GRESB評価への参加

本投資法人は、2021年GRESBリアルエステイート評価において、総合スコアのグローバル順位により5段階で格付されるGRESBレーティングで3 Starsを取得しました。また、環境配慮やサステナビリティに関する取組みにおいて優れた参加者であることを示す「Green Star」を5年連続で獲得しています。また、ESG情報開示の充実度について評価するGRESB開示評価（A～Eの5段階評価）においても、2年連続で最上位である「A」の評価を取得しています。

b. グリーン認証の取得

・DBJ Green Building認証

環境・社会への配慮がなされた不動産（“Green Building”）を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が創設した認証制度であり、評価は5 Starsを最上位とする5段階で行われます。本投資法人は2021年9月末日時点でオフィスビル・住居の計51物件において、全て3 Stars以上の認証を取得しています。

・CASBEE（建築環境総合性能評価システム）

省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮なども含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。本投資法人は2021年9月末日時点でオフィスビル6物件において、最上位評価「Sランク」の認証を取得しています。

c. PRI（責任投資原則）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として署名を行いました。

d. TCFD（気候関連財務情報開示タスクフォース）への賛同

TCFDは、企業等に対し気候変動関連リスク及び機会に関する開示を推奨しており、2020年7月に

本資産運用会社としてTCFDの提言に賛同を表明しました。

e. MSCI ESG格付

MSCI ESG格付は、企業が公開している情報を基に環境、社会、ガバナンスに関するリスクをどの程度管理しているかをMSCI社が分析し、評価するものです。格付は最上位ランクのAAAから最下位ランクのCCCまでの相対的評価による7段階であり、本投資法人は「A」の評価を獲得していません。

f. MUFJ J-REIT向けESG評価 supported by JCR

三菱UFJリサーチ & コンサルティング株式会社 (MURC) をサービス提供者、株式会社日本格付研究所 (JCR) をサポート企業として、ESGに関する独自のチェック項目に基づき、企業のESGに対する取組みを評価し、スコアリングを付与するものです。本投資法人及び本資産運用会社は、5段階中最も評価の高い「Sランク」を取得しています。

g. 国連グローバル・コンパクトへの支持を表明

積水ハウスグループでは自らの企業活動の基盤となる「積水ハウスグループ企業行動指針」「積水ハウスグループ企業倫理要綱」の中で人権を尊重することを明示するとともに、「国連グローバル・コンパクト」の10の原則の支持を表明しています。

(口) 環境 (Environment)

a. CO₂ 排出量の削減

・CO₂ 排出量の削減目標

本投資法人は、脱炭素社会の実現に向けて「ポートフォリオのCO₂ 排出量(原単位)について2030年までに2018年対比で20%削減する」との中期目標を設定しており、保有物件における設備投資や省エネルギー対応の取組み等、目標達成に向けた施策を推進しています。

・省エネルギーへの対応

本投資法人は保有物件における設備投資、省エネルギー対応の取組み等を実施し、エネルギーの効率的利用を積極的に推進しており、住居においては、LED照明や省エネエアコン機器などの環境負荷の低い設備を積極的に導入しています。

・テナント、プロパティ・マネジメント会社との協働

本投資法人では、プロパティ・マネジメント会社に対し、管理物件の省エネルギーに向けた提案を求めるとともに、本投資法人で実施したCO₂ 削減ポテンシャル診断の結果を共有し、環境負荷の低減に向けて協働して取り組んでいます。「赤坂ガーデンシティ」では、定期的にテナント企業を招集しCO₂ 削減推進会議を開催しており、会議においてはエネルギー使用量及びCO₂ 排出量をテナント毎に報告し、それらに併せ省エネに関する説明を実施することで、環境意識向上を図っています。「ガーデンシティ品川御殿山」では、照明の明るさを適切にするため、照度センサーの初期照度を調整しています。並行して日中は昼光を利用することで照明の明るさを抑え、電力使用量を抑制しています。また、屋上庭園においては、貯蓄した雨水を散水に使用することで、水資源の有効活用を促進しています。その他、館内には廃棄物排出量削減を目的とした3R(リデュース・リユース・リサイクル)啓発ポスターを掲載するなど、多岐にわたって環境関連施策を実施しています。

(八) 社会 (Social)

a. テナントの安心・安全・快適性

・防災設備等の導入

本投資法人では、気候変動の影響による台風や地震などの災害に備え、入居者やテナント企業が安心・安全に生活や事業活動を営めるよう配慮していくことが重要と考えており、非常用電源設備や防災備蓄用品等をはじめとする防災設備を適宜設置・導入しています。

・テナント満足度調査の実施

本投資法人では、リーシングの改善・安定稼働のみならず、入居者・テナント企業とのコミュニケーション及び信頼関係の構築を企図し、定期的にテナント満足度調査を実施しています。2021年度の調査においては、ESGに対する意識やテレワークの実施状況を含む新型コロナウイルス感染症への対応も調査項目に盛り込みました。調査結果については、プロパティ・マネジメント会社や建物管理会社等と共有し、各住戸へのWi-Fi・インターネット設備の無料導入、エントランスロビーへのプリザーブドフラワー装飾やアロマディフューザーの導入など、サービスのさらなる向上に向けた施策を展開しています。

b. 社会貢献活動

・防災対策機器等の設置

本投資法人は、災害などの緊急時に飲料を誰でも無料で取り出すことが可能な自動販売機や、迅速に救命措置を行うためのAED（自動体外式除細動器）を一部の物件に導入し、地域社会との共生にも取り組んでいます。

・共用スペースの活用

一部の物件において、エントランスやピロティを開放しイベントスペースとして活用している他、テナント企業のみならず近隣地域の皆様にもご活用頂けるよう、シェアサイクルやフードトラック等も導入しています。

c. 新型コロナウイルス感染症への取組み

本資産運用会社において在宅勤務によるリモートワークの導入、WEB会議システムの活用、防疫休暇制度を整備しているほか、オフィス内の設備として飛沫防止パネル及びパーティションの設置、消毒作業、役職員の検温の徹底等により感染拡大防止に向けた取組みを実施しています。

(二) ガバナンス（Governance）

a. 利益相反に対する第三者性を確保したガバナンス体制の構築

本資産運用会社は、運用資産の取得やプロパティ・マネジメント業務の委託等、利害関係者との取引については、より一層厳格に審査することを目的として、投資委員会及びコンプライアンス委員会における各議決に際しては、本資産運用会社及び本資産運用会社の利害関係者との間に特別の利害関係を有していない専門家の中から選任した外部委員の出席及び賛成を必須とし、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による事前審査、投資委員会及びコンプライアンス委員会における各審議及び決議、取締役会における審議及び決議に加え、本投資法人役員会の審議及び承認の決議並びに当該決議に基づく本投資法人の同意を必要とする仕組みを採用しています。

【意思決定フローの一例】



b. 本資産運用会社のリスク管理体制

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、年度毎に以下のサイクルで個別リスクに対する取組みを実施し、業務運営上の弱点やその見落としの解消に努めます。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。



c. 投資主利益と連動した資産運用報酬

本投資法人が本資産運用会社に対して支払う資産運用報酬については、投資主利益を重視する観点から、以下の運用報酬体系を採用しています。運用報酬は、本投資法人の投資口価格と東証REIT指数のパフォーマンス比較により料率変動する「総資産及び投資口価格パフォーマンス連動型報酬」の仕組みを導入しており、本資産運用会社、ひいてはその株主としての積水ハウスは、投資主と利害を一致させることで、本投資法人の投資主価値を最大化することへのインセンティブの更なる強化が可能となっています。

運用報酬①	<p>《総資産及び投資口価格パフォーマンス連動型報酬》</p> <p>総資産額×(年率0.14%+対東証REIT指数パフォーマンス連動料率(上限+0.02%、下限-0.02%))</p> <p>※本投資法人の投資口価格と東証REIT指数のパフォーマンス比較により料率が変動します。</p>
運用報酬②	<p>《DPU及び営業利益連動型報酬》</p> <p>(1口当たり分配可能金額×営業利益×0.002%)×2(分割割合)</p> <p>※上記「分配可能金額」及び「営業利益」は、運用報酬②控除前の金額となります。</p> <p>※2018年5月1日を効力発生日として投資口1口を2口とする投資口の分割を行っているため、分割割合である2を乗じています。</p>
運用報酬③	<p>《取得報酬》</p> <p>不動産関連資産の取得に関わる売買代金額×0.3% →ただし、利害関係者からの取得の場合は、取得報酬は無し</p> <p>※売買代金額には消費税等及び費用等は含まれません。</p>
運用報酬④	<p>《譲渡報酬》</p> <p>不動産関連資産の譲渡に関わる売買代金額×0.3% →ただし、利害関係者に対する譲渡の場合は、譲渡報酬は無し</p> <p>※売買代金額には消費税等及び費用等は含まれません。</p>
運用報酬⑤	<p>《合併報酬》</p> <p>合併の相手方が保有する不動産関連資産の合併効力発生時における評価額×0.4%</p>

d. 積水ハウスによる本投資法人の投資口保有（セიმポート出資）

本投資法人は、投資主とスポンサーである積水ハウスの利害を一致させるため、積水ハウスからのセიმポート出資を受け入れており、本書の日付現在、積水ハウスは本投資法人の投資口を200,750口保有しています。

e. ステークホルダーへの情報開示と対話

本投資法人は、ESGに関する取組みをステークホルダーに理解いただくとともに、対話につながることを目的としたESGレポートの発行のほか、ウェブサイトにも個人投資家向けページを新たに作成する等、情報発信の強化に努めています。

また、新型コロナウイルス感染症の感染拡大により面談方式での機関投資家とのIR活動や会場集合方式での個人投資家向けセミナーの開催が困難な状況が続いているものの、電話会議（WEB会議）、オンラインセミナーを活用し、各投資家とのコミュニケーションを維持しています。

（6）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2021年9月最終取引日（30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）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24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REIT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14期(自2021年5月1日至2021年10月31日)中に、以下に記載の第14期取得済資産を取得しました。また、本投資法人は、一般募集の完了後、当該募集の対象となる投資口の発行により調達した資金及び手元資金により、以下に記載の取得予定資産のうち、「赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)」(以下「本募集時取得予定資産」ということがあります。))を取得する予定です。加えて、本投資法人は、本件第三者割当による新投資口発行の手取金、本借入れによる調達予定資金及び手元資金により2022年2月1日付で、以下に記載の取得予定資産のうち、「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」を取得する予定です。

更に、本投資法人は、本募集時取得予定資産の確保を図るために、2021年10月18日付で、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信託受益権売買契約書(以下「本件売買契約(赤坂ガーデンシティ(追加取得部分))」)と締結しています。また、本投資法人は、2021年7月30日付で、「プライムメゾン中目黒」に係る信託受益権売買契約書(以下「本件売買契約(プライムメゾン中目黒)」)と締結しています。及び「プライムメゾン板橋」に係る信託受益権売買契約(以下「本件売買契約(プライムメゾン板橋)」)と締結しています。本件売買契約(赤坂ガーデンシティ(追加取得部分))及び本件売買契約(プライムメゾン中目黒)と併せて以下「本件売買契約」といいます。)を締結しているところ、これらの信託受益権売買契約を締結するに当たり、本件売買契約(プライムメゾン中目黒)又は本件売買契約(プライムメゾン板橋)締結から1か月以上経過した後には決済・物件引渡しを行うこととしたため、本件売買契約(プライムメゾン中目黒)及び本件売買契約(プライムメゾン板橋)はいずれもフォワード・コミットメント等(不動産等の売買契約のうち、先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後には不動産等の決済・物件引渡しを行うことを条件としているもの、その他これに類する契約をいいます。以下同じです。)に該当します。本件売買契約(プライムメゾン中目黒)及び本件売買契約(プライムメゾン板橋)上、本投資法人の表明保証事項に誤りがあり、又は不正確であったこと等により売主が損害等を被った場合、本投資法人は、かかる損害等を相当因果関係の範囲内で売買代金の20%相当額を上限に賠償又は補償するものとされています。ただし、本件売買契約においては、本投資法人が売買代金等の支払に必要な資金調達を完了していることが売買実行の条件とされています。

以下に記載の新規取得資産の売主は、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 利害関係者との取引制限 (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、新規取得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) 新規取得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	取得先	取得 （予定） 価格 （百万円） (注4)	鑑定NO1 利回り （%） (注5)
第14期取得済資産（住居）							
R-118	住居	プライムメゾン 下北沢	東京都世田谷区代沢	2021年9月1日	積水ハウス (注6)	2,580	3.6
R-119	住居	プライムメゾン目黒	東京都目黒区三田	2021年9月1日	積水ハウス (注6)	2,310	3.6
R-120	住居	プライムメゾン両国	東京都墨田区亀沢	2021年9月1日	積水ハウス (注6)	1,530	3.9
小計 / 平均						6,420	3.7
取得予定資産（オフィスビル）							
O-007	オフィス ビル	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分) (注7)	東京都港区赤坂	2021年11月1日	薬研坂特定 目的会社 (注6)	21,300	3.6
小計 / 平均						21,300	3.6
取得予定資産（住居）							
R-121	住居	プライムメゾン 中目黒	東京都目黒区中目黒	2022年2月1日	積水ハウス (注6)	10,000	3.7
R-122	住居	プライムメゾン板橋	東京都板橋区板橋	2022年2月1日	積水ハウス (注6)	4,800	3.9
小計 / 平均						14,800	3.8
合計 / 平均						42,520	3.7

(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」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）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5) 「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。以下同じです。

鑑定NO1利回り = 第14期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NO1 ÷ 取得（予定）価格

「小計 / 平均」欄については、第14期取得済資産3物件又は本募集時取得予定資産1物件若しくは取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」の2物件の平均鑑定NO1利回りをそれぞれ記載しており、各第14期取得済資産又は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、新規取得資産合計6物件の平均鑑定NO1利回りを記載しており、各新規取得資産の鑑定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6) 積水ハウス及び薬研坂特定目的会社は、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7) 本投資法人は、「赤坂ガーデンシティ」の建物のうち、2019年6月10日付で、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%（以下「赤坂ガーデンシティ（既保有部分）」）とすることがあります。）を取得価格28,700百万円で取得しています。

なお、本投資法人は、取得予定日付で、「赤坂ガーデンシティ」の建物のうち、5階から9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273,490（約27.3%））及び10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：1,000,000分の54,698（約5.5%））に係る共有持分96.05%に係る不動産信託受益権（以下「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」）とすることがあります。）を追加取得する予定です。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2021年8月31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14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。
- ・「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14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います。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（登記記録を含みます。以下同じです。）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。なお、「敷地面積」については、区分所有建物の敷地の一部又は土地の共有持分を取得する場合でも、敷地又は土地全体の地積を記載しています。
- ・「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、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、取得した専有部分ではなく、一棟の建物全体の構造及び階数を記載しています。
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。なお、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、取得した専有部分ではなく、一棟の建物全体の床面積を記載しています。
- ・「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、2021年8月31日現在において有効な新規取得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、2021年8月31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)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、2021年8月31日現在において有効な新規取得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又は新たに締結する予定である場合には、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。
- ・「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千円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「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、新規取得資産について2021年10月10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。

- 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
- 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。）
- 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
- 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14期取得済資産については2021年8月31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又は新たに締結する予定である場合には、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、2021年8月31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、2021年8月31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、2021年8月31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、2020年9月から2021年8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、2021年8月31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14期取得済資産については2021年8月31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又は新たに締結する予定である場合には、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、第14期取得済資産及び取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については株式会社谷澤総合鑑定所が、本募集時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、第14期取得済資産並びに取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については株式会社谷澤総合鑑定所が、本募集時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谷澤総合鑑定所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14期取得済資産》

プライムメゾン下北沢		物件番号		R-118	
		用途		共同住宅	
特定資産の概要					
取得日	2021年9月1日	特定資産の種類		信託受益権	
取得価格	2,580百万円	鑑定評価額 (価格時点)		2,580百万円 (2021年7月1日)	
前所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都世田谷区代沢五丁目4番18号				
交通	小田急小田原線及び京王井の頭線「下北沢」駅徒歩約8分				
土地	地番	東京都世田谷区代沢五丁目1163番1	建物	竣工年月	2019年12月
	建蔽率	50%		構造/階数	RC造/地下1階・地上3階
	容積率	150%		延床面積	2,674.88㎡
	用途地域	第一種低層住居専用地域		建物設計者	株式会社坂倉建築研究所
				構造設計者	株式会社構造計画研究所
	敷地面積	1,405.89㎡		施工者	馬淵建設株式会社
	所有形態	所有権		確認検査機関	一般財団法人 日本建築センター
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	1,991.72㎡	稼働率		95.1%	
PM会社	積水ハウス不動産 東京	ML会社 (ML種別)		積水ハウス不動産東京 (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	2021年9月1日	信託受託者		三菱UFJ信託銀行株式会社	
信託期間満了日	2031年8月31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	調査時点		2021年7月	
建物再調達価格	663百万円	短期修繕費		-	
PML値	7.51%	長期修繕費(12年間)		153千円	
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス不動産東京
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2021年9月1日から2031年8月31日
賃貸面積	1,894.88㎡
月額賃料	9,224千円
敷金・保証金	8,226千円
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、小田急小田原線及び京王井の頭線「下北沢」駅より徒歩約8分に所在し、各路線により「新宿」駅、「渋谷」駅へは10分以内でアクセスが可能です。徒歩圏内にはスーパーマーケット、銀行、郵便局、教育施設があります。「下北沢」駅は様々なカルチャーの発信地であり、個性あふれる古着店、ライブハウスや劇場、各種飲食店も多数存在することから生活利便性は良好です。一方、本物件は商業エリアを抜けた閑静な住宅街に位置しているため、落ち着いた生活環境となっています。
物件特性	本物件は、地上3階で、全62戸、部屋のタイプは1R、1K、1R+S、1LDK、1LDK+S、2LDKで構成された低層マンションです。中庭には木や草花が植えられ、落ち着いた雰囲気でも高級感のある物件です。設備については、オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、Wi-Fi、宅配ボックス、駐車場等が備えられており、安全性と快適性に優れ、単身者からファミリーまで安定的な需要が見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,580,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年7月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,580,000	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明力が高く、説得力があると判断し、DCF法による収益価格を標準として、直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	2,650,000	-
運営収益	122,340	-
可能総収益	126,605	標準的かつ安定的な貸室賃料収入、共益費収入、駐車場収入等として査定。
空室等損失等	4,264	中長期的な平準化した空室率及び空車率にて査定。
運営費用	28,497	-
維持管理費	6,907	業務委託契約書等に基づき査定。
水道光熱費	1,075	収支実績等に基づき査定。
修繕費	2,079	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
PMフィー	3,521	業務委託契約書に基づき査定（CM・LMフィーを含まない）。
テナント募集費用等	6,795	対象不動産の競争力及び類似不動産の水準等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	6,518	2020年度課税資料等に基づき査定。
損害保険料	132	類似事例に基づく標準的な料率にて査定。
その他費用	1,468	収支実績等に基づき査定。
運営純収益(NOI)	93,842	-
一時金の運用益	91	運用利回りを1.0%と査定し、運用益を計上。
資本的支出	1,320	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
純収益(NCF)	92,614	-
還元利回り	3.5%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、更に、対象不動産の市場性、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案の上、割引率との関係にも留意し、査定。
DCF法による価格	2,550,000	-
割引率	3.6%	金融商品の利回りを基にした積上法等により、共同住宅のベース利回りを定め、当該ベース利回りに、対象不動産にかかる個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	3.7%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	2,680,000	-
土地比率	72.9%	-
建物比率	27.1%	-

鑑定評価額の決定に際し留意した事項	市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定。
-------------------	--

(注) 上記表中の金額は、千円未満を切り捨てて記載しており、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		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
- %	96.6%	95.1%

プライムメゾン目黒		物件番号	R-119		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得日	2021年9月1日	特定資産の種類	信託受益権		
取得価格	2,310百万円	鑑定評価額 (価格時点)	2,310百万円 (2021年7月1日)		
前所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都目黒区三田二丁目10番39号				
交通	JR山手線等「目黒」駅徒歩約8分、「恵比寿」駅徒歩約13分				
土地	地番	東京都目黒区三田 二丁目54番31 他1筆	建物	竣工年月	2018年8月
	建蔽率	60%		構造/階数	RC造/地下1階・地上5階
	容積率	200%		延床面積	1,728.80㎡
	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 宮川憲司建築事務所
				構造設計者	株式会社ケイエム構造設計
	敷地面積	745.78㎡		施工者	日本建設株式会社
	所有形態	所有権		確認検査機関	一般財団法人 日本建築センター
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	1,335.62㎡	稼働率	87.5%		
PM会社	積水ハウス不動産 東京	ML会社 (ML種別)	積水ハウス不動産東京 (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	2021年9月1日	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社		
信託期間満了日	2031年8月31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	調査時点	2021年7月		
建物再調達価格	484百万円	短期修繕費	-		
PML値	6.42%	長期修繕費(12年間)	402千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス不動産東京
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2021年9月1日から2031年8月31日
賃貸面積	1,168.60㎡
月額賃料	7,710千円
敷金・保証金	7,710千円
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山手線「目黒」駅から徒歩約8分、「恵比寿」駅から徒歩約13分に所在し、最寄駅の「目黒」駅にはJR山手線の他、東急目黒線、東京メトロ南北線及び都営地下鉄三田線が乗り入れ、複数の路線が使用可能であり高い交通利便性を有しています。また、都心部にありながら国立科学博物館附属自然教育園をはじめとした広大な緑を身近に感じられ、気品ある暮らしを愉しむことができるロケーションです。「目黒」駅直結の商業施設にはスーパーマーケットや各種専門店があり、「恵比寿」駅周辺には飲食店や物販店等が多数存在するなど、生活利便性にも優れています。
物件特性	本物件は、地上5階、地下1階建て、全25戸、部屋のタイプは1R、1LDK、2LDKで構成されています。設備についても入居者のニーズに対応し、食洗機付システムキッチン、オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、床暖房、浴室暖房乾燥機、追炊き機能付きオートバス、宅配ボックス等を備えており、利便性を志向する単身者、利便性及び居住環境を志向する所得水準の高い単身者、DINKS世帯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	2,310,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年7月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	2,310,000	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明力が高く、説得力があると判断し、DCF法による収益価格を標準として、直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	2,370,000	-
運営収益	105,577	-
可能総収益	115,063	標準的かつ安定的な貸室賃料収入、駐車場収入等として査定。
空室等損失等	9,486	中長期的な平準化した空室率及び空車率にて査定。
運営費用	21,818	-
維持管理費	4,295	業務委託契約書等に基づき査定。
水道光熱費	1,282	収支実績等に基づき査定。
修繕費	1,288	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
PMフィー	3,063	業務委託契約書に基づき査定（CM・LMフィーを含まない）。
テナント募集費用等	6,020	対象不動産の競争力及び類似不動産の水準等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	5,034	2020年度課税資料等に基づき査定。
損害保険料	96	類似事例に基づく標準的な料率にて査定。
その他費用	739	収支実績等に基づき査定。
運営純収益(NOI)	83,759	-
一時金の運用益	85	運用利回りを1.0%と査定し、運用益を計上。
資本的支出	960	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
純収益(NCF)	82,884	-
還元利回り	3.5%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、更に、対象不動産の市場性、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案の上、割引率との関係にも留意し、査定。
DCF法による価格	2,280,000	-
割引率	3.6%	金融商品の利回りを基にした積上法等により、共同住宅のベース利回りを定め、当該ベース利回りに、対象不動産にかかる個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	3.7%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	2,100,000	-
土地比率	76.4%	-
建物比率	23.6%	-

鑑定評価額の決定に際し留意した事項	市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定。
-------------------	--

(注) 上記表中の金額は、千円未満を切り捨てて記載しており、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		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
57.9%	86.6%	87.5%

プライムメゾン両国		物件番号	R-120		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得日	2021年9月1日	特定資産の種類	信託受益権		
取得価格	1,530百万円	鑑定評価額 (価格時点)	1,540百万円 (2021年7月1日)		
前所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都墨田区亀沢二丁目14番8号				
交通	都営地下鉄大江戸線「両国」駅徒歩約5分、JR総武線「両国」駅徒歩約11分				
土地	地番	東京都墨田区亀沢 二丁目15番3	建物	竣工年月	2019年2月
	建蔽率	60%		構造/階数	S造 / 地上7階
	容積率	300%		延床面積	1,930.05㎡
	用途地域	準工業地域		建物設計者	株式会社鴻池組
				構造設計者	株式会社鴻池組
	敷地面積	444.85㎡		施工者	株式会社鴻池組
	所有形	所有権		確認検査機関	株式会社 都市居住評価センター
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	1,499.10㎡	稼働率	89.4%		
PM会社	積水ハウス不動産 東京	ML会社 (ML種別)	積水ハウス不動産東京 (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	2021年9月1日	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社		
信託期間満了日	2031年9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	調査時点	2021年7月		
建物再調達価格	471百万円	短期修繕費	-		
PML値	3.12%	長期修繕費(12年間)	132千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス不動産東京
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2021年9月1日から2031年9月30日
賃貸面積	1,340.18㎡
月額賃料	5,881千円
敷金・保証金	5,459千円
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、都営地下鉄大江戸線「両国」駅から徒歩約5分、JR総武線「両国」駅から徒歩約11分に所在し、都営地下鉄大江戸線では汐留・六本木方面及び秋葉原・新宿方面へのアクセスも良好である他、JR「両国」駅から「東京」駅までは約11分と交通利便性は良好です。本物件の所在する両国エリアはJR総武線「両国」駅を中心に形成され、駅北側には両国国技館や江戸東京博物館等の文化・観光施設や、江戸時代に造園された大名庭園「旧安田庭園」等の緑地が点在します。また、本物件周辺には、小学校や中学校、公園、コンビニエンスストア等の利便施設が存在し、大型商業施設が集積する錦糸町エリアへも徒歩圏内であることから、生活環境は良好です。
物件特性	本物件は、地上7階建て、全43戸、部屋のタイプ1R、1K、1LDK、2LDKで構成されています。設備については、オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、追炊き機能付オートバス、宅配ボックス等を備えており、単身者やファミリー等、多様な需要が見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,540,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年7月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,540,000	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明力が高く、説得力があると判断し、DCF法による収益価格を標準として、直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	1,570,000	-
運営収益	76,494	-
可能総収益	80,654	標準的かつ安定的な貸室賃料収入、共益費収入、駐車場収入等として査定。
空室等損失等	4,159	中長期的な平準化した空室率及び空車率にて査定。
運営費用	17,464	-
維持管理費	3,975	業務委託契約書等に基づき査定。
水道光熱費	755	収支実績等に基づき査定。
修繕費	1,498	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
PMフィー	2,236	業務委託契約書に基づき査定（CM・LMフィーを含まない）。
テナント募集費用等	4,380	対象不動産の競争力及び類似不動産の水準等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	3,683	2020年度課税資料等に基づき査定。
損害保険料	94	類似事例に基づく標準的な料率にて査定。
その他費用	841	収支実績等に基づき査定。
運営純収益(NOI)	59,029	-
一時金の運用益	57	運用利回りを1.0%と査定し、運用益を計上。
資本的支出	940	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
純収益(NCF)	58,147	-
還元利回り	3.7%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、更に、対象不動産の市場性、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案の上、割引率との関係にも留意し、査定。
DCF法による価格	1,530,000	-
割引率	3.8%	金融商品の利回りを基にした積上法等により、共同住宅のベース利回りを定め、当該ベース利回りに、対象不動産にかかる個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	3.9%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	1,430,000	-
土地比率	65.3%	-
建物比率	34.7%	-

鑑定評価額の決定に際し留意した事項	市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定。
-------------------	--

(注) 上記表中の金額は、千円未満を切り捨てて記載しており、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		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
57.5%	85.5%	89.4%

《取得予定資産》

赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）(注1)		物件番号	0-007		
		用途	事務所		
特定資産の概要					
取得予定日(注2)	2021年11月1日	特定資産の種類	信託受益権		
取得予定価格	21,300百万円	鑑定評価額(注3) (価格時点)	21,700百万円 (2021年9月1日)		
現所有者	薬研坂特定目的会社				
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・都営地下鉄大江戸線「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4)	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4)	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4)	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)	区分所有権		
賃貸可能面積(注5)	9,262.62㎡	稼働率(注5)	91.6%		
PM会社	積水ハウス	ML会社 (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	2007年3月28日	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社		
信託期間満了日	2027年12月31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	調査時点	2021年9月		
建物再調達価格(注3)	4,538百万円	短期修繕費	-		
PML値	1.59%	長期修繕費（12年間）(注3)	9,404千円		

(注1) 本投資法人は、本物件の建物のうち、5階から9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273,490（約27.3%））及び10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：1,000,000分の54,698（約5.5%））に係る共有持分96.05%に係る不動産信託受益権を追加取得する予定です。なお、追加取得後においては、取得済部分である地下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65.45%と合わせて保有する予定です。

(注2) 取得予定日は、新投資口発行に係る発行価格等決定日（2021年10月25日（月）から2021年10月27日（水）までの間のいずれかの日をいいます。）の変動に応じて、取得予定日が以下のとおり繰り下げられます。また、本投資法人及び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。以下同じです。

a. 発行価格等決定日が2021年10月25日（月）又は2021年10月26日（火）の場合、取得予定日は「2021年11月1日（月）」

b. 発行価格等決定日が2021年10月27日（水）の場合、取得予定日は「2021年11月2日（火）」

(注3) 「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、上記(注1)に記載する追加取得部分に対応する金額を、それぞれ記載しています。

(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、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(5階から9階までについては専有部分の100%、10階については専有部分の96.05%に係る賃貸可能面積)を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(5階から9階までについては専有部分の100%、10階については専有部分の96.05%に係る賃貸面積)を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9,324.00㎡、賃貸面積は8,547.00㎡となっています。
- (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、4となっています。

特記事項


- ・受託者及び10階の他の区分所有権の共有者は、2018年3月30日から5年間に限り、他の共有者の事前の書面による承諾なく、当該区分所有権について共有物分割請求をすることはできないことを合意しています。
- ・消防法等にかかる法定点検において指摘事項がありますが、売主との間で、売主の責任と負担により是正を行うことを合意しています。
- ・権利関係図(専有部分)(注)



- (注) 本投資法人は、「赤坂ガーデンシティ(既保有部分)」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、「赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)」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	2021年11月1日から2022年3月31日まで
賃貸面積(注)	8,485.62㎡
月額賃料(注)	71,031千円
敷金・保証金(注)	677,208千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	いずれかの当事者が契約期間満了前の3か月前までに書面による別段の意思表示をしない場合には、更に1年間更新され、以降も同様の扱いとします。
中途解約について	該当事項はありません。
違約金	該当事項はありません。
その他	-

(注) 「賃貸面積」、「月額賃料」及び「敷金・保証金」は本投資法人が追加取得部分に対応する数値を、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する環境配慮型の大規模オフィスビル <都心立地のマルチテナント型オフィスビル> 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分の距離に所在し、東京メトロ銀座線・丸ノ内線・半蔵門線・有楽町線・南北線・千代田線及び都営地下鉄大江戸線の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ぶ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><積水ハウスが開発した高品質なオフィスビル> 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するとともに、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を備えています。また、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環境配慮型オフィスビルであり、赤坂ガーデンシティ（既保有部分）についてはCASBEE不動産評価認証（注）の4段階評価のうち最高ランクである「Sランク」の評価を取得しています。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	21,700,000,000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	2021年9月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	21,700,000	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	22,700,000	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	1,002,613	-
可能総収益	1,055,382	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)・水道光熱費収入を計上。
空室等損失等	52,769	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	233,492	-
維持管理費	71,137	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	46,461	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	2,719	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)。
PMフィー	24,170	現行の契約条件や類似不動産の報酬水準等を考慮して計上。
テナント募集費用等	7,986	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	80,492	直近の実額等に基づき査定。
損害保険料	527	見積額を計上。
その他費用	0	計上しない。
運営純収益(NOI)	769,121	-
一時金の運用益	7,986	運用利回りを1.0%として査定。
資本的支出	4,079	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)	773,028	-
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	21,200,000	-
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	22,800,000	-
土地比率	90.8%	-
建物比率	9.2%	-

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」は物件全体の数値を基に、追加取得部分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値と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
100.0%	100.0%	91.6%

プライムメゾン中目黒		物件番号	R-121		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得予定日	2022年2月1日	特定資産の種類	信託受益権		
取得予定価格	10,000百万円	鑑定評価額 (価格時点)	10,300百万円 (2021年7月1日)		
現所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都目黒区中目黒四丁目8番25号				
交通	東京メトロ日比谷線・東急東横線「中目黒」駅徒歩約13分 JR山手線・埼京線・湘南新宿ライン「目黒」駅徒歩約14分				
土地	地番	東京都目黒区中目黒 四丁目755番4	建物	竣工年月	2019年11月
	建蔽率	80%、80%		構造/階数	RC造/地上14階
	容積率	500%、200%		延床面積	7,827.84㎡
	用途地域	商業地域、 近隣商業地域		建物設計者	株式会社 長谷工コーポレーション
	敷地面積	1,250.92㎡		構造設計者	株式会社 長谷工コーポレーション
	所有形態	所有権		施工者	株式会社 長谷工コーポレーション
				確認検査機関	株式会社 都市居住評価センター
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	6,033.98㎡	稼働率	95.3%		
PM会社	積水ハウス不動産 東京(予定)	ML会社 (ML種別)	積水ハウス不動産東京 (パススルー型)(予定)		
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	2007年3月9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	2032年1月31日 (予定)				
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	調査時点	2021年7月		
建物再調達価格	2,022百万円	短期修繕費	-		
PML値	3.28%	長期修繕費(12年間)	797千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス不動産東京（予定）
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約（予定）
契約期間	2022年2月1日から2032年1月31日（予定）
賃貸面積	5,752.44㎡
月額賃料	33,034千円
敷金・保証金	78,936千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	未定
中途解約について	未定
違約金	未定
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、東京メトロ日比谷線・東急東横線「中目黒」駅から徒歩約13分、JR山手線「目黒」駅から徒歩約14分に所在する高層の店舗付賃貸マンションです。本物件の最寄駅である「中目黒」駅は複数の路線が利用可能であり、「渋谷」駅まで約5分でアクセスができるほか、都心中心部へのアクセスも良好で交通利便性にも優れています。目黒川を中心とした自然と都市景観が調和し、美術館や目黒不動尊等の文化施設が点在する地域でもあります。また、本物件の店舗部分にはスーパーマーケットがあるほか、「中目黒」駅前には飲食店等が多数立ち並ぶ商店街があり、「目黒」駅には駅直結の商業施設が所在するなど生活利便性も良好です。
物件特性	本物件は、地上14階、全157戸（店舗1戸含む）、部屋は1R、1Kを中心とし1LDK、2LDK、3LDKの幅広いタイプで構成されています。設備については宅配ボックス、24時間ゴミ出し可能なごみ置き場があり、エントランスには防犯カメラやオートロックを備えています。また、各部屋にはモニター付インターホン、浴室乾燥機、温水洗浄便座等が備えられています。1階店舗にはスーパーマーケットが入居していることもあり、都心接近性及び利便性を志向する単身者、DINKS世帯、ファミリーを問わず多様な需要が見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	10,300,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年7月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	10,300,000	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明力が高く、説得力があると判断し、DCF法による収益価格を標準として、直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	10,600,000	-
運営収益	451,183	-
可能総収益	468,264	標準的かつ安定的な貸室賃料収入、共益費収入、駐車場収入等として査定。
空室等損失等	17,080	中長期的な平準化した空室率及び空車率にて査定。
運営費用	78,110	-
維持管理費	8,399	業務委託契約書等に基づき査定。
水道光熱費	10,209	収支実績等に基づき査定。
修繕費	6,189	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
PMフィー	12,732	業務委託契約書に基づき査定（CM・LMフィーを含まない）。
テナント募集費用等	18,016	対象不動産の競争力及び類似不動産の水準等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	18,548	2020年度課税資料等に基づき査定。
損害保険料	406	類似事例に基づく標準的な料率にて査定。
その他費用	3,609	収支実績等に基づき査定。
運営純収益(NOI)	373,072	-
一時金の運用益	763	運用利回りを1.0%と査定し、運用益を計上。
資本的支出	4,060	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
純収益(NCF)	369,776	-
還元利回り	3.5%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、更に、対象不動産の市場性、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案の上、割引率との関係にも留意し、査定。
DCF法による価格	10,200,000	-
割引率	3.6%	金融商品の利回りを基にした積上法等により、共同住宅のベース利回りを定め、当該ベース利回りに、対象不動産にかかる個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	3.7%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	9,880,000	-
土地比率	75.4%	-
建物比率	24.6%	-

鑑定評価額の決定に際し留意した事項	市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定。
-------------------	--

(注) 上記表中の金額は、千円未満を切り捨てて記載しており、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		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
- %	95.6%	95.3%

プライムメゾン板橋		物件番号	R-122		
		用途	共同住宅		
特定資産の概要					
取得予定日	2022年2月1日	特定資産の種類	信託受益権		
取得予定価格	4,800百万円	鑑定評価額 (価格時点)	4,810百万円 (2021年7月1日)		
現所有者	積水ハウス				
所在地(住居表示)	東京都板橋区板橋三丁目1番8号				
交通	都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅徒歩約5分 JR埼京線「板橋」駅徒歩約10分東武東上線「下板橋」駅徒歩約8分				
土地	地番	東京都板橋区板橋 三丁目894番1他 1筆	建物	竣工年月	2019年2月
	建蔽率	80%		構造/階数	RC造/地上18階
	容積率	600%/400%		延床面積	6,395.13㎡
	用途地域	商業地域		建物設計者	株式会社広建設計
	敷地面積	854.85㎡		構造設計者	有限会社松尾設計
	所有形態	所有権		施工者	不二建設株式会社
				確認検査機関	一般財団法人 住宅金融普及協会
		所有形態	所有権		
賃貸可能面積	4,557.89㎡	稼働率	86.2%		
PM会社	積水ハウス不動産 東京(予定)	ML会社 (ML種別)	積水ハウス不動産東京 (パススルー型)(予定)		
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	2022年2月1日 (予定)	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社 (予定)		
信託期間満了日	2032年1月31日 (予定)				
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	調査時点	2021年7月		
建物再調達価格	1,625百万円	短期修繕費	-		
PML値	2.46%	長期修繕費(12年間)	741千円		
特記事項					
該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス不動産東京(予定)
業種	不動産業
契約形態	普通賃貸借契約(予定)
契約期間	2022年2月1日から2032年1月31日(予定)
賃貸面積	3,929.94㎡
月額賃料	17,292千円
敷金・保証金	23,717千円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	未定
中途解約について	未定
違約金	未定
その他	-

物件概要	
立地特性	本物件は、都営地下鉄三田線「板橋区役所前」駅から徒歩約5分、東武東上線「下板橋」駅から徒歩約8分、JR埼京線「板橋」駅から徒歩約10分に所在し、池袋、新宿への交通利便性は良好です。また、徒歩圏内に区役所、銀行、郵便局、警察署、スーパーマーケットといった施設が揃っているほか、商店街、コンビニエンスストア、飲食店もあり生活利便性も良好です。一方で、周辺にはボートに乗れる見次公園、板橋区立美術館、赤塚植物園、教育科学館等があり、教育科学館ではプラネタリウムも楽しめるほか、閑静な住宅街に隣接しているため、落ち着いた生活環境も維持されています。
物件特性	本物件は、地上18階建て、全154戸(店舗1戸含む)、部屋のタイプは1R、1K、1LDKで構成されています。設備については、オートロック、防犯カメラ、モニター付インターホン、浴室換気暖房乾燥機、温水洗浄便座、追炊き機能付オートバス、宅配ボックス、機械式駐車場等を備えており、利便性を重視する単身者や学生を中心とした需要が見込まれます。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	4,810,000,000円
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年7月1日

(千円)

項目	内容	概要等
収益価格	4,810,000	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明力が高く、説得力があると判断し、DCF法による収益価格を標準として、直接還元法による検証を行って試算。
直接還元法による価格	4,920,000	-
運営収益	240,093	-
可能総収益	252,530	標準的かつ安定的な貸室賃料収入、共益費収入、駐車場収入等として査定。
空室等損失等	12,436	中長期的な平準化した空室率及び空車率にて査定。
運営費用	55,020	-
維持管理費	9,516	業務委託契約書等に基づき査定。
水道光熱費	3,883	収支実績等に基づき査定。
修繕費	4,929	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
PMフィー	6,986	業務委託契約書に基づき査定（CM・LMフィーを含まない）。
テナント募集費用等	12,676	対象不動産の競争力及び類似不動産の水準等を踏まえ、安定的な水準と認められる入替率に基づき査定。
公租公課	14,301	2020年度課税資料等に基づき査定。
損害保険料	326	類似事例に基づく標準的な料率にて査定。
その他費用	2,400	収支実績等に基づき査定。
運営純収益(NOI)	185,073	-
一時金の運用益	255	運用利回りを1.0%と査定し、運用益を計上。
資本的支出	3,260	エンジニアリングレポート、類似事例に基づき査定。
純収益(NCF)	182,068	-
還元利回り	3.7%	近隣地域又は同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りとの比較検討を行い、更に、対象不動産の市場性、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案の上、割引率との関係にも留意し、査定。
DCF法による価格	4,760,000	-
割引率	3.8%	金融商品の利回りを基にした積上法等により、共同住宅のベース利回りを定め、当該ベース利回りに、対象不動産にかかる個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	3.9%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	4,640,000	-
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	市場参加者（需要者）の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに「貸家及びその敷地」としての類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定。
-------------------	--

(注) 上記表中の金額は、千円未満を切り捨てて記載しており、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		
2019年8月31日	2020年8月31日	2021年8月31日
38.7%	98.7%	86.2%

(3) 新規取得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、一般募集の対象となる新投資口の発行により調達した資金等により、本募集時取得予定資産を新規に取得することを予定しています(取得予定価格213億円)。また、本投資法人は、取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」を2022年2月1日付で新規に取得することを予定しています。

新規取得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。

新規取得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の用途、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	6,483	7,120	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	1,765	1,910	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	2,024	2,270	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	921	916	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	1,559	1,800	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	1,543	1,750	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	2,102	2,430	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	0.4	2,418	2,700	2004年7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	1,506	1,840	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	1,076	1,250	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	1,601	1,800	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	0.5	2,971	3,070	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	897	972	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	1,045	1,130	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	3,043	3,440	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	2,738	2,950	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	2,122	2,420	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	1,240	1,370	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	0.3	1,925	2,350	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	2,717	3,000	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	906	1,000	2007年2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	1,020	1,170	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	681	782	2008年1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	0.4	2,255	2,560	2007年11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	0.3	1,786	2,010	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	1,438	1,620	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	0.1	829	906	2006年11月	2018年5月
	R-036	エステイメゾン三軒茶屋	東京都 世田谷区 下馬	785	0.1	765	857	2008年1月	2018年5月
	R-037	エステイメゾン板橋C 6	東京都 板橋区 大山東町	2,560	0.5	2,485	2,790	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-038	シャームゾンステージ博多 (注11)(注12)	福岡県 福岡市 博多区 博多駅前	2,360	0.4	2,441	2,620	2005年1月	2018年5月
	R-039	エスティメゾン錦糸町	東京都 墨田区 錦糸	1,260	0.2	1,216	1,320	2006年9月	2018年5月
	R-040	エスティメゾン武蔵小金井	東京都 小金井市 本町	1,790	0.3	1,752	2,030	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	0.3	1,862	2,080	2008年10月	2018年5月
	R-042	プライムメゾンタ陽ヶ丘	大阪府 大阪市 天王寺区 上汐	909	0.2	881	1,040	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	626	657	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	0.3	1,910	2,110	1996年2月	2018年5月
	R-045	エスティメゾン秋葉原	東京都 台東区 上野	1,930	0.3	1,910	2,050	2006年2月	2018年5月
	R-046	エスティメゾン笹塚	東京都 渋谷区 笹塚	3,340	0.6	3,393	3,680	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	1.1	6,082	6,830	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	1,076	1,130	2008年8月	2018年5月
	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	0.1	858	879	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	1,189	1,320	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	1,631	1,680	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	0.2	1,332	1,450	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	2,230	2,440	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	1,729	1,880	2009年6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-055	エステイメゾン西天満	大阪府 大阪市 北区 西天満	1,680	0.3	1,628	1,710	2007年11月	2018年5月
	R-056	エステイメゾン白金台	東京都 品川区 上大崎	2,400	0.4	2,375	2,790	2003年9月	2018年5月
	R-057	エステイメゾン東新宿	東京都 新宿区 新宿	1,680	0.3	1,618	1,810	2009年4月	2018年5月
	R-058	エステイメゾン元麻布	東京都 港区 元麻布	1,540	0.3	1,513	1,650	2009年11月	2018年5月
	R-059	エステイメゾン都立大学	東京都 目黒区 平町	861	0.2	845	894	2009年2月	2018年5月
	R-060	エステイメゾン武蔵小山	東京都 品川区 小山	1,030	0.2	1,001	1,110	2009年5月	2018年5月
	R-061	エステイメゾン中野	東京都 中野区 中央	1,870	0.3	1,829	1,960	2009年6月	2018年5月
	R-062	エステイメゾン新中野	東京都 中野区 本町	1,020	0.2	987	1,070	2009年10月	2018年5月
	R-063	エステイメゾン 中野富士見町	東京都 中野区 弥生町	984	0.2	956	1,050	2009年2月	2018年5月
	R-064	エステイメゾン哲学堂	東京都 中野区 松が丘	1,160	0.2	1,120	1,230	2009年10月	2018年5月
	R-065	エステイメゾン高円寺	東京都 杉並区 高円寺南	1,160	0.2	1,132	1,230	2009年3月	2018年5月
	R-066	エステイメゾン押上	東京都 墨田区 業平	2,490	0.4	2,405	2,630	2010年4月	2018年5月
	R-067	エステイメゾン赤羽	東京都 北区 赤羽	3,290	0.6	3,155	3,490	2009年11月	2018年5月
	R-068	エステイメゾン王子	東京都 北区 王子	1,650	0.3	1,587	1,810	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	1,522	1,770	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	1,400	1,600	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	0.3	1,889	2,020	2013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-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	0.5	2,881	3,100	2011年1月	2018年5月
	R-073	シャームゾンステージ 秋葉原(注12)	東京都 千代田区 神田佐久間 河岸	555	0.1	543	595	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	0.4	2,372	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	0.4	2,585	2,510	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	1.5	7,996	9,260	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	1.5	8,365	9,910	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	2,179	2,160	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	0.8	4,570	4,880	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	0.3	1,854	2,060	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	0.3	1,904	2,120	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	3,064	3,090	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	0.3	1,837	1,830	2009年11月	2018年5月
	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	1,209	1,150	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	2,181	2,395	2011年2月	2018年5月
	R-086	シャームゾンステージ八広 (注12)	東京都 墨田区 八広	1,910	0.3	1,835	1,990	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	4,278	5,030	2014年6月	2018年5月
	R-088	シャームゾンステージ 金沢西泉(注12)	石川県 金沢市 西泉	1,080	0.2	1,019	1,040	2007年9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-089	エステイメゾン鷺の森 (注12)	三重県 四日市市 鷺の森	830	0.1	780	813	2009年4月	2018年5月
	R-091	シャームゼンステージ日野 (注12)	東京都 日野市 新町	1,390	0.2	1,320	1,450	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	4,674	4,910	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	1.0	5,379	6,320	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	0.4	2,391	2,610	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	0.5	2,934	3,280	2014年12月	2018年5月
	R-096	エステイメゾン上町台	大阪府 大阪市 中央区 上本町西	1,040	0.2	1,071	1,130	2005年8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	4,810	5,380	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	0.7	4,129	4,270	2015年10月	2018年5月
	R-100	エステイメゾン森下	東京都 墨田区 菊川	655	0.1	636	689	2017年2月	2018年5月
	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	1.4	7,961	10,000	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	3,701	4,430	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	1,683	2,010	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	0.4	2,527	3,090	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	3,416	4,230	2011年1月	2018年5月
R-106	エステイメゾン 豊洲レジデンス(注14)	東京都 江東区 豊洲	6,050	1.1	5,912	7,070	2008年2月	2018年5月	
R-108	エステイメゾン井尻(注12)	福岡県 福岡市 南区 井尻	390	0.1	396	419	2008年1月	2019年1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-109	プライムメゾン三田綱町	東京都 港区 三田	2,040	0.4	2,053	2,260	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	2,614	2,750	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	2,201	2,340	2018年11月	2019年6月
	R-112	エステメゾン横浜青葉台 (注15)	神奈川県 横浜市 青葉区 青葉台	3,020	0.5	3,030	3,240	1990年7月	2019年6月 2019年9月
	R-113	エステメゾン静岡鷹匠	静岡県 静岡市 葵区 鷹匠	660	0.1	674	662	2006年2月	2020年1月
	R-114	シャームメゾンステージ 広瀬通(注12)	宮城県 仙台市 青葉区 立町	865	0.2	880	889	2006年1月	2020年4月
	R-115	エステメゾン東別院 (注12)	愛知県 名古屋市中区 松原	2,190	0.4	2,282	2,200	2009年2月	2021年4月
	R-116	エステメゾン萱場(注12)	愛知県 名古屋市中区 千種区 萱場	900	0.2	939	946	2012年2月	2021年4月
	R-117	エステメゾン白壁南 (注12)	愛知県 名古屋市中区 東区 檀木町	660	0.1	689	682	2014年1月	2021年4月
	R-118	プライムメゾン下北沢	東京都 世田谷区 代沢	2,580	0.5	2,580	2,580	2019年12月	2021年9月
	R-119	プライムメゾン目黒	東京都 目黒区 三田	2,310	0.4	2,310	2,310	2018年8月	2021年9月
	R-120	プライムメゾン両国	東京都 墨田区 亀沢	1,530	0.3	1,530	1,540	2019年2月	2021年9月
			小計		242,966	43.1	239,162	265,303	-

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	取得予定資産								
	R-121	プライムメゾン中目黒	東京都 目黒区 中目黒	10,000	1.8	10,000	10,300	2019年11月	2022年2月
	R-122	プライムメゾン板橋	東京都 板橋区 板橋	4,800	0.9	4,800	4,810	2019年2月	2022年2月
	小計			14,800	2.6	14,800	15,110	-	-
	住居 合計			257,766	45.7	253,962	280,413	-	-
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	71,950	12.8	70,273	89,100	2011年2月	2014年12月 2016年5月 2017年5月 2019年6月
	0-002	御殿山S Hビル	東京都 品川区 北品川	51,500	9.1	49,745	61,700	2011年2月	2014年12月
	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	44,000	7.8	42,670	56,400	2011年2月	2014年12月 2019年6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	6.8	36,603	44,800	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	4,242	6,390	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	1.1	6,193	7,190	2011年3月	2016年5月
	0-007	赤坂ガーデンシティ(注18)	東京都 港区 赤坂	28,700	5.1	28,741	30,000	2006年1月	2019年6月
	小計			245,500	43.5	238,469	295,580	-	-
	取得予定資産								
0-007	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分)(注19)	東京都 港区 赤坂	21,300	3.8	21,300	21,700	2006年1月	2021年11月	
小計			21,300	3.8	21,300	21,700	-	-	
オフィスビル 合計			266,800	47.3	259,769	317,280	-	-	

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									
ホテル	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	3.1	16,859	18,000	2010年5月	2017年5月
	H-002	ザ・リッツ・カールトン 京都(注20)	京都府 京都市 中京区 二条大橋 上る銚田町	22,120	3.9	22,197	22,344	2013年10月	2019年1月 2020年4月
	小計				39,320	7.0	39,057	40,344	-
合計				563,886	100.0	552,788	638,037	-	-

- (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。)に記載しています。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14期取得済資産を除く取得済資産については第13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、取得予定資産については、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、「赤坂ガーデンシティ(既保有部分)」及び第14期取得済資産を除く取得済資産については、2021年4月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、第14期取得済資産並びに取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については2021年7月1日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に、「赤坂ガーデンシティ(既保有部分)」については、2021年8月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に、本募集時取得予定資産については、2021年9月1日を価格時点とする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。
- (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、「エステイメゾン五反田」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、「エステイメゾン武蔵小山」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、「エステイメゾン千駄木」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) 「シャームゾンステージ博多」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的物件です。
- (注12) 本投資法人は、物件名称を2021年8月1日以降順次変更することとしており、物件名称の変更が完了しているか否かにかかわらず、変更後の物件名称を記載しています。
- (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) 「エステイ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的物件です。
- (注15) 「エステイメゾン横浜青葉台」は、合計2棟の建物(2019年6月10日付で取得した「エステイメゾン横浜青葉台ノース」(2018年7月に竣工)及び2019年9月27日付で取得した「エステイメゾン横浜青葉台サウス」(1990年7月に竣工))から構成されていますが、同一敷地内に立地することから、これらを「エステイメゾン横浜青葉台」と総称し1物件として運用します。上記「竣工年月」には、便宜上「エステイメゾン横浜青葉台サウス」の竣工年月を記載しています。なお、本書において当該物件の概要等については「エステイメゾン横浜青葉台ノース」と「エステイメゾン横浜青葉台サウス」とに分けて記載する場合があります。以下同じです。
- (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、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)」)とから構成されており、本書において当該物件の概要等については「オフィスビル部分」と「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) 本投資法人は、「赤坂ガーデンシティ」について、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%を保有しています。したがって、「赤坂ガーデンシティ」の「不動産鑑定評価額」は、本投資法人が保有する準共有持分に対応する金額を記載しています。
- (注19) 追加取得部分に係る数値を記載しています。
- (注20) 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49%を保有しています。したがって、「ザ・リッツ・カールトン京都」の「不動産鑑定評価額」は、本投資法人が保有する準共有持分に対応する金額を記載しています。

新規取得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	エステイメゾン銀座	27	1.2	1	5,515.43	5,378.15	97.5
	R-002	エステイメゾン麻布永坂	8	0.3	1	2,019.10	1,911.62	94.7
	R-003	エステイメゾン恵比寿	8	0.4	1	2,062.10	1,978.62	96.0
	R-004	エステイメゾン恵比寿	3	0.2	1	781.02	750.27	96.1
	R-005	エステイメゾン神田	6	0.3	1	1,706.54	1,564.29	91.7
	R-006	エステイメゾン北新宿	7	0.3	1	1,881.19	1,683.55	89.5
	R-007	エステイメゾン浅草駒形	10	0.4	1	2,978.28	2,913.46	97.8
	R-008	エステイメゾン川崎	12	0.5	1	3,741.01	3,616.27	96.7
	R-010	エステイメゾン亀戸	8	0.3	1	2,279.21	2,161.89	94.9
	R-011	エステイメゾン目黒	4	0.2	1	1,070.13	962.07	89.9
	R-012	エステイメゾン巣鴨	8	0.3	1	2,619.17	2,619.17	100.0
	R-013	エステイメゾン京橋	13	0.6	1	4,613.04	4,217.68	91.4
	R-014	エステイメゾン白楽	4	0.2	1	1,285.83	1,240.67	96.5
	R-015	エステイメゾン南堀江	5	0.2	1	1,804.48	1,775.32	98.4
	R-016	エステイメゾン五反田	14	0.6	1	3,871.15	3,618.08	93.5
	R-017	エステイメゾン大井仙台坂	12	0.5	1	2,979.85	2,800.27	94.0
	R-018	エステイメゾン 品川シーサイド	10	0.4	1	2,602.30	2,467.66	94.8
	R-019	エステイメゾン南麻布	5	0.2	1	1,082.12	1,040.50	96.2
	R-021	エステイメゾン川崎	9	0.4	1	2,824.86	2,640.47	93.5
	R-022	エステイメゾン麻布十番	10	0.4	1	1,755.31	1,673.78	95.4
	R-023	エステイメゾン板橋本町	4	0.2	1	1,274.49	1,254.89	98.5
	R-027	エステイメゾン武蔵小山	5	0.2	1	1,176.78	1,176.78	100.0
	R-028	エステイメゾン千駄木	3	0.2	1	897.30	872.83	97.3

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-030	エステイメゾン博多東	12	0.5	1	9,106.08	8,924.36	98.0
	R-033	プライムメゾン武蔵野の杜	10	0.4	1	3,924.58	3,869.84	98.6
	R-034	プライムメゾン東桜	7	0.3	1	3,118.11	2,785.69	89.3
	R-035	プライムメゾン萱場公園	4	0.2	1	2,163.98	2,005.04	92.7
	R-036	エステイメゾン三軒茶屋	3	0.2	1	894.64	868.21	97.0
	R-037	エステイメゾン板橋C 6	12	0.5	1	4,036.66	3,751.22	92.9
	R-038	シャームゾンステージ博多	14	0.6	1	9,614.80	9,614.80	100.0
	R-039	エステイメゾン錦糸町	5	0.2	1	1,611.54	1,544.79	95.9
	R-040	エステイメゾン武蔵小金井	8	0.3	1	2,275.24	2,162.89	95.1
	R-041	プライムメゾン御器所	9	0.4	1	4,427.65	4,045.40	91.4
	R-042	プライムメゾン夕陽ヶ丘	4	0.2	1	2,040.35	1,966.96	96.4
	R-043	プライムメゾン北田辺	3	0.2	1	1,798.97	1,798.97	100.0
	R-044	プライムメゾン百道浜	10	0.4	1	7,514.76	7,514.76	100.0
	R-045	エステイメゾン秋葉原	8	0.3	1	2,324.65	2,116.05	91.0
	R-046	エステイメゾン笹塚	14	0.6	1	3,701.70	3,611.40	97.6
	R-047	プライムメゾン 銀座イースト	26	1.1	1	6,177.20	5,694.68	92.2
	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	2,086.20	96.2
	R-050	プライムメゾン照葉	7	0.3	1	6,728.20	6,728.20	100.0
	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	5	0.2	1	1,498.13	1,385.26	92.5
	R-053	エステイメゾン代沢	10	0.4	1	2,352.90	2,352.90	100.0
	R-054	エステイメゾン戸越	7	0.3	1	1,943.17	1,882.01	96.9
	R-055	エステイメゾン西天満	7	0.3	1	2,877.90	2,660.99	92.5
	R-056	エステイメゾン白金台	10	0.4	1	2,675.11	2,381.39	89.0
	R-057	エステイメゾン東新宿	7	0.3	1	1,889.50	1,860.46	98.5
	R-058	エステイメゾン元麻布	6	0.3	1	1,199.86	1,022.61	85.2

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-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	0.3	1	2,023.72	1,980.60	97.9
	R-062	エステイメゾン新中野	4	0.2	1	1,107.57	1,040.05	93.9
	R-063	エステイメゾン 中野富士見町	4	0.2	1	1,299.60	1,172.45	90.2
	R-064	エステイメゾン哲学堂	5	0.2	1	1,531.89	1,463.28	95.5
	R-065	エステイメゾン高円寺	5	0.2	1	1,527.52	1,527.52	100.0
	R-066	エステイメゾン押上	11	0.5	1	3,180.90	3,071.20	96.6
	R-067	エステイメゾン赤羽	14	0.6	1	4,302.84	4,124.70	95.9
	R-068	エステイメゾン王子	7	0.3	1	2,289.44	2,131.59	93.1
	R-069	プライムメゾン早稲田	7	0.3	1	1,650.66	1,625.13	98.5
	R-070	プライムメゾン八丁堀	5	0.2	1	1,382.32	1,304.21	94.3
	R-071	プライムメゾン神保町	8	0.3	1	1,819.90	1,754.15	96.4
	R-072	プライムメゾン 御殿山イースト	14	0.6	1	2,512.91	2,512.91	100.0
	R-073	シャームゾンステージ 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	4,376.94	91.0
	R-075	エステイメゾン薬院	11	0.5	1	5,213.51	5,027.19	96.4
	R-076	エステイメゾン錦糸町	35	1.5	1	9,469.65	9,203.33	97.2
	R-077	エステイメゾン大島	36	1.5	1	9,905.97	9,278.11	93.7
	R-078	プライムメゾン富士見台	11	0.5	1	5,704.63	5,461.44	95.7
	R-079	エステイメゾン鶴舞(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	8	0.4	1	2,180.78	2,055.61	94.3
	R-081	プライムメゾン品川	8	0.4	1	2,107.88	2,065.32	98.0
	R-082	プライムメゾン大通公園	18	0.8	1	7,360.37	6,812.36	92.6
	R-083	プライムメゾン南2条	10	0.4	1	6,019.09	5,863.71	97.4
	R-084	プライムメゾン鴨々川	6	0.3	1	4,102.08	3,789.55	92.4
R-085	プライムメゾン セントラルパーク	13	0.6	1	10,268.74	10,201.56	99.3	

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-086	シャームゾンステージ八広 (注5)	9	0.4	1	3,409.16	3,409.16	100.0
	R-087	プライムメゾン恵比寿	17	0.7	1	3,010.66	2,884.36	95.8
	R-088	シャームゾンステージ 金沢西泉	6	0.3	1	4,634.50	4,634.50	100.0
	R-089	エスティメゾン鶴の森	4	0.2	1	2,280.00	2,280.00	100.0
	R-091	シャームゾンステージ日野	7	0.3	1	2,827.55	2,734.47	96.7
	R-092	プライムメゾン 横濱日本大通	22	0.9	1	5,461.13	5,392.14	98.7
	R-093	神戸女子学生会館(注5)	36	1.5	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	1,874.52	95.0
	R-095	プライムメゾン初台	13	0.5	1	2,879.20	2,853.77	99.1
	R-096	エスティメゾン上町台	5	0.2	1	2,225.52	2,133.26	95.9
	R-098	プライムメゾン白金高輪	18	0.8	1	3,923.76	3,611.45	92.0
	R-099	プライムメゾン市谷山伏町	16	0.7	1	4,099.04	3,616.58	88.2
	R-100	エスティメゾン森下	3	0.1	1	748.92	748.92	100.0
	R-101	プライムメゾン 白金台タワー	33	1.4	1	6,772.89	5,989.07	88.4
	R-102	プライムメゾン大塚	17	0.7	1	3,921.35	3,613.24	92.1
	R-103	プライムメゾン浅草橋	8	0.3	1	2,033.06	1,907.55	93.8
	R-104	プライムメゾン代官山	9	0.4	1	1,779.17	1,403.89	78.9
	R-105	プライムメゾン 御殿山ウエスト	17	0.7	1	3,569.73	3,141.71	88.0
	R-106	エスティメゾン 豊洲レジデンス	74	3.1	1	23,538.73	22,632.17	96.1
	R-108	エスティメゾン井尻	2	0.1	1	1,430.60	1,430.60	100.0
	R-109	プライムメゾン三田綱町	7	0.3	1	1,387.12	1,072.90	77.3
	R-110	プライムメゾン本郷	11	0.5	1	2,423.46	2,274.00	93.8
	R-111	プライムメゾン蔵前	9	0.4	1	2,259.40	2,156.22	95.4
	R-112	エスティメゾン横浜青葉台	13	0.6	1	6,808.84	6,808.84	100.0
	R-113	エスティメゾン静岡鷹匠	3	0.2	1	1,731.52	1,731.52	100.0
R-114	シャームゾンステージ 広瀬通	4	0.2	1	2,552.40	2,552.40	100.0	
R-115	エスティメゾン東別院	11	0.5	1	4,856.22	4,856.22	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-116	エステメゾン萱場	4	0.2	1	2,170.80	2,007.60	92.5	
	R-117	エステメゾン白壁南	3	0.1	1	1,240.28	1,240.28	100.0	
	R-118	プライムメゾン下北沢	9	0.4	1	1,991.72	1,894.88	95.1	
	R-119	プライムメゾン目黒	7	0.3	1	1,335.62	1,168.60	87.5	
	R-120	プライムメゾン両国	5	0.2	1	1,499.10	1,340.18	89.4	
	小計		1,172	48.8	12	381,528.32	366,260.48	96.0	
	取得予定資産								
	R-121	プライムメゾン中目黒	33	1.4	1	6,033.98	5,752.44	95.3	
	R-122	プライムメゾン板橋	17	0.7	1	4,557.89	3,929.94	86.2	
	小計		50	2.1	1	10,591.87	9,682.38	91.4	
住居 合計		1,222	50.9	12	392,120.19	375,942.86	95.9		
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 (注3)	310	12.9	1	38,577.99	38,577.99	100.0	
	0-002	御殿山SHビル	181	7.6	1	19,999.97	19,999.97	100.0	
	0-003	本町南ガーデンシティ(注3)	203	8.5	1	29,657.53	29,657.53	100.0	
	0-004	本町ガーデンシティ (オフィスビル部分)	150	6.3	1	17,006.94	17,006.94	100.0	
	0-005	HK淀屋橋 ガーデンアベニュー(注3)	24	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	1.3	1	4,442.75	4,442.75	100.0	
	0-007	赤坂ガーデンシティ (注3)(注5)(注7)	100	4.2	1	12,472.81	10,947.17	87.8	
	小計		1,002	41.8	4	126,712.51	125,186.87	98.8	
	取得予定資産								
0-007	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分) (注3)(注8)	71	3.0	1	9,262.62	8,485.62	91.6		
小計		71	3.0	1	9,262.62	8,485.62	91.6		
オフィスビル 合計		1,074	44.8	4	135,975.13	133,672.49	98.3		

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	H-001	本町ガーデンシティ (ホテル部分)	67	2.8	1	18,092.98	18,092.98	100.0
	H-002	ザ・リッツ・カールトン 京都(注5)	35	1.5	1	11,496.08	11,496.08	100.0
	ホテル 合計		103	4.3	2	29,589.06	29,589.06	100.0
合計			2,399	100.0	17	557,684.38	539,204.41	96.7

(注1) 「月額賃料」は、2021年8月31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、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、2021年8月31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、2020年9月から2021年8月までの期間の実績の平均額（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、「赤坂ガーデンシティ」及び「ザ・リッツ・カールトン京都」については、本投資法人が保有する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、2021年8月31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又は新たに締結予定の場合には、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、バススルー型マスターリース契約を締結している「ガーデンシティ品川御殿山」、「本町南ガーデンシティ」、「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」、「赤坂ガーデンシティ」及び「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」に係るエンドテナント数の合計は、2021年8月31日現在においてそれぞれ17、16、8、7、17及び4となっています。

(注4) 「賃貸可能面積」は、2021年8月31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、2021年8月31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、「エスティメゾン鶴舞」、「シャームゾンステージ八広」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バ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、「赤坂ガーデンシティ」及び「ザ・リッツ・カールトン京都」については、本投資法人が保有する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) 既保有部分に係る数値を記載しています。

(注8) 追加取得部分に係る数値を記載しています。

新規取得資産に関する鑑定評価書の概要

本投資法人は、株式会社谷澤総合鑑定所及び株式会社中央不動産鑑定所から、第14期取得済資産及び取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」については2021年7月1日を、本募集時取得予定資産については2021年9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、株式会社谷澤総合鑑定所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14期取得済資産										
R-118	プライムメゾン下北沢	株式会社 谷澤総合鑑定所	2,580	2,650	3.5	2,550	3.6	3.7	93	3.6
R-119	プライムメゾン目黒	株式会社 谷澤総合鑑定所	2,310	2,370	3.5	2,280	3.6	3.7	83	3.6
R-120	プライムメゾン両国	株式会社 谷澤総合鑑定所	1,540	1,570	3.7	1,530	3.8	3.9	59	3.9
小計/平均		-	6,430	6,590	-	6,360	-	-	236	3.7
取得予定資産(オフィスビル)										
O-007	赤坂ガーデンシティ (追加取得部分)(注3)	株式会社 中央不動産鑑定所	21,700	22,700	3.4	21,200	3.2	3.6	769	3.6
小計/平均		-	21,700	22,700	-	21,200	-	-	769	3.6
取得予定資産(住居)										
R-121	プライムメゾン中目黒	株式会社 谷澤総合鑑定所	10,300	10,600	3.5	10,200	3.6	3.7	373	3.7
R-122	プライムメゾン板橋	株式会社 谷澤総合鑑定所	4,810	4,920	3.7	4,760	3.8	3.9	185	3.9
小計/平均		-	15,110	15,520	-	14,960	-	-	558	3.8
合計/平均		-	43,240	44,810	-	42,520	-	-	1,563	3.7

(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。以下同じです。

鑑定NOI利回り = 第14期取得済資産又は取得予定資産の鑑定NOI ÷ 取得(予定)価格

「小計/平均」欄については、第14期取得済資産3物件又は本募集時取得予定資産1物件若しくは取得予定資産のうち「プライムメゾン中目黒」及び「プライムメゾン板橋」2物件の平均鑑定NOI利回りをそれぞれ記載しており、各第14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14期取得済資産及び取得予定資産合計6物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各第14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) 追加取得部分に係る不動産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14期取得済資産							
R-118	プライムメゾン下北沢	-	-	153	663	株式会社 東京建築検査機構	2021年7月
R-119	プライムメゾン目黒	-	-	402	484	株式会社 東京建築検査機構	2021年7月
R-120	プライムメゾン両国	-	-	132	471	株式会社 東京建築検査機構	2021年7月
	小計	-	-	687	1,618	-	-
取得予定資産（オフィスビル）							
O-007	赤坂ガーデンシティ （追加取得部分）(注5)	-	-	9,404	4,538	株式会社 東京建築検査機構	2021年9月
	小計	-	-	9,404	4,538	-	-
取得予定資産（住居）							
R-121	プライムメゾン中目黒	-	-	797	2,022	株式会社 東京建築検査機構	2021年7月
R-122	プライムメゾン板橋	-	-	741	1,625	株式会社 東京建築検査機構	2021年7月
	小計	-	-	1,538	3,647	-	-
	合計	-	-	11,629	9,803	-	-

(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) 「赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）」の「調査時点における修繕費」及び「建物再調達価格」は、各物件全体の数値を基に、追加取得部分に対応する金額を記載しています。

新規取得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、2021年9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。新規取得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	予想最大損失率(PML) (%)
取得済資産(第14期取得済資産を除く)		
R-001	エステイメゾン銀座	5.33
R-002	エステイメゾン麻布永坂	2.92
R-003	エステイメゾン恵比寿	6.11
R-004	エステイメゾン恵比寿	5.54
R-005	エステイメゾン神田	4.81
R-006	エステイメゾン北新宿	5.08
R-007	エステイメゾン浅草駒形	4.40
R-008	エステイメゾン川崎	6.73
R-010	エステイメゾン亀戸	3.95
R-011	エステイメゾン目黒	9.24
R-012	エステイメゾン巣鴨	3.49
R-013	エステイメゾン京橋	8.75
R-014	エステイメゾン白楽	12.06
R-015	エステイメゾン南堀江	5.24
R-016	エステイメゾン五反田	6.11
R-017	エステイメゾン大井仙台坂	3.45
R-018	エステイメゾン品川シーサイド	5.50
		5.50
		7.32
R-019	エステイメゾン南麻布	7.30
R-021	エステイメゾン川崎	9.41
R-022	エステイメゾン麻布十番	6.27
R-023	エステイメゾン板橋本町	6.23
R-027	エステイメゾン武蔵小山	9.11
R-028	エステイメゾン千駄木	3.90
R-030	エステイメゾン博多東	1.01
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

物件番号	物件名称	予想最大損失率(PML) (%)
R-037	エステイメゾン板橋C 6	3.97
R-038	シャームゾンステージ博多	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	シャームゾンステージ秋葉原	13.70
R-074	エステイメゾン菱	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
R-079	エステイメゾン鶴舞	10.23
R-080	プライムメゾン森下	7.76

物件番号	物件名称	予想最大損失率(PML) (%)	
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(注1)	2.84	
R-086	シャームゾンステージ八広	5.88	
R-087	プライムメゾン恵比寿	5.15	
R-088	シャームゾンステージ金沢西泉	1.13	
R-089	エステメゾン鶴の森	13.50	
R-091	シャームゾンステージ日野	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	エステメゾン上町台	6.99	
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	エステメゾン豊洲レジデンス	4.37	
R-108	エステメゾン井尻	0.46	
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	エステメゾン横浜青葉台	ノース	9.64
		サウス	9.54
R-113	エステメゾン静岡鷹匠	18.17	
R-114	シャームゾンステージ広瀬通	2.03	
R-115	エステメゾン東別院	9.06	
R-116	エステメゾン萱場	8.01	
R-117	エステメゾン白壁南	11.61	
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	
O-007	赤坂ガーデンシティ	1.59	
H-001	本町ガーデンシティ(ホテル部分)	2.29	
H-002	ザ・リッツ・カールトン京都	4.19	

物件 番号	物件名称	予想最大損失率(PML) (%)
第14期取得済資産		
R-118	プライムメゾン下北沢	7.51
R-119	プライムメゾン目黒	6.42
R-120	プライムメゾン両国	3.12
取得予定資産(オフィスビル)		
0-007	赤坂ガーデンシティ(追加取得部分)	1.59
取得予定資産(住居)		
R-121	プライムメゾン中目黒	3.28
R-122	プライムメゾン板橋	2.46
新規取得資産取得後のポートフォリオ全体(注2)		1.54

(注1) 「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、かかる貸地上の建物(店舗)は借地人が所有しています。そのため、当該建物(店舗)以外の建物に係る「予想最大損失率(PML)」のみを記載しています。

(注2) 「新規取得資産取得後のポートフォリオ全体」のPML値は、2021年9月付「ポートフォリオ地震PML評価報告書」に基づき新規取得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値を記載しています。

新規取得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

本投資法人の新規取得資産取得後の保有資産において、「ガーデンシティ品川御殿山」は、主要な不動産(一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が本投資法人の保有資産全体の賃料収入の合計の10%以上を占めるものをいいます。)に該当します。当該物件の概要(月額賃料、テナント総数、賃貸可能面積、賃貸面積)に関しては、前記「新規取得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)」をご参照ください。以下には、最近5年間の稼働率の推移を記載しています。

物件名称	稼働率(%)				
	2016年10月末 (第4期末)	2017年4月末 (第5期末)	2017年10月末 (第6期末)	2018年4月末 (第7期末)	2018年10月末 (第8期末)
ガーデンシティ品川御殿山	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

物件名称	稼働率(%)				
	2019年4月末 (第9期末)	2019年10月末 (第10期末)	2020年4月末 (第11期末)	2020年10月末 (第12期末)	2021年4月末 (第13期末)
ガーデンシティ品川御殿山	100.0	99.9	99.9	100.0	100.0

主要なテナントに関する情報

本投資法人の新規取得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又は締結予定であ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新規取得資産取得後の保有資産全体の賃貸面積の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)
積水ハウス不動産 東京	不動産販売 及び賃貸業	エステメゾン 銀座 他59物件	161,440.73	29.9	8,040	1,043	(注5)
積水ハウス	建設業	ガーデンシティ 品川御殿山 他3物件	122,768.23	22.8	10,837	9,116	(注6)
積水ハウス不動産 中部	不動産販売 及び賃貸業	プライムメゾン 東桜 他14物件	57,354.09	10.6	1,397	292	(注7)
積水ハウス不動産 九州	不動産販売 及び賃貸業	シャームゾン ステージ博多 他4物件	35,489.92	6.6	579	61	(注8)
積水ハウスGMパート ナーズ株式会社	不動産管理業	エステメゾン 南堀江 他4物件	23,543.92	4.4	693	49	(注9)
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	11,496.08	2.1	431	-	(注10)
積水ハウス不動産 関西	不動産販売 及び賃貸業	エステメゾン 上町台	2,133.26	0.4	61	4	(注11)
積水ハウス不動産 東北	不動産販売 及び賃貸業	シャームゾン ステージ広瀬通	2,552.40	0.5	54	5	(注12)
主要なテナントの合計			416,778.63	77.3	22,096	10,573	-
ポートフォリオの合計			539,204.41	100.0	28,792	14,842	-

- (注1) 「面積比率」は、本投資法人の新規取得資産取得後の保有資産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、2021年8月31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、2021年8月31日現在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。また、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2021年8月31日現在適用される金額を用いています。更に、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、2020年9月から2021年8月までの期間の実績の平均額（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。なお、当該期間内において物件の取得又は追加取得を行った場合は、当該期間のうち本投資法人が保有する以前の期間については売主から提供を受けた情報に基づく売上高を用いています。また、「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有する準共有持分に対応する金額及び取得する予定の追加取得部分に対応する金額の合計を、「ザ・リッツ・カールトン京都」については、本投資法人が保有する準共有持分に対応する金額を、それぞれ用いています。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。
- (注3) 「敷金・保証金」は、2021年8月31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（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、2021年8月31日現在において締結されている当該マスターリース契約書）に表示された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、「赤坂ガーデンシティ」については、本投資法人が保有する準共有持分に対応する金額及び追加取得部分に対応する金額を用いています。
- (注4) 「契約満了日及び契約更改の方法等」は、いずれも第14期取得済資産を除く取得済資産については2021年8月31日において、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) 積水ハウス不動産東京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
2021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	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
2021年 9月30日	プライムメゾン武蔵野の杜	
2021年10月22日	エステイメゾン南麻布	
2021年10月31日	プライムメゾン白金高輪	
2022年 1月28日	プライムメゾン横濱日本大通	
2022年 1月30日	エステイメゾン亀戸	
2022年 1月31日	エステイメゾン目黒、エステイメゾン錦糸町	
2022年 3月27日	エステイメゾン川崎	
2022年 3月31日	エステイメゾン武蔵小金井	
2022年 4月 2日	エステイメゾン白楽	
2022年 5月10日	エステイメゾン麻布十番	
2022年 6月10日	エステイメゾン板橋C 6	
2022年 6月30日	エステイメゾン秋葉原	
2022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 エステイメゾン三軒茶屋	
2022年 8月20日	エステイメゾン板橋本町	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
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	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 1月20日	シャームメゾンステージ秋葉原	
2024年11月 3日	シャームメゾンステージ八広	
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	
2025年 1月31日	プライムメゾン恵比寿	
2025年10月31日	シャームメゾンステージ日野	
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	
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	
2029年 9月30日	エステイメゾン横浜青葉台サウス	
2031年 8月31日	プライムメゾン下北沢、プライムメゾン目黒、 プライムメゾン両国	
2032年 1月31日	プライムメゾン中目黒、プライムメゾン板橋	

(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
2022年 3月31日	赤坂ガーデンシティ（追加取得部分）	契約期間満了3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
2022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	ガーデンシティ品川御殿山、本町南ガーデンシティ	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1年間自動更新
2029年 6月30日	赤坂ガーデンシティ（既保有部分）	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2年間自動更新

(注7) 積水ハウス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
2021年 9月30日	プライムメゾン東桜、プ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	プライムメゾン御器所	
2022年 9月30日	プライムメゾン高見、プライムメゾン矢田南	
2022年 9月30日	エステメゾン東白壁	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	プライムメゾン富士見台	
2024年 4月30日	エステメゾン鶴舞	
2025年 1月31日	エステメゾン静岡鷹匠	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了
2025年 3月31日	シャームゾンステージ金沢西泉、エステメゾン鶉の森	
2026年 3月31日	エステメゾン東別院、エステメゾン白壁南	
2031年 3月31日	エステメゾン萱場	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8) 積水ハウス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	シャームゾンステージ博多	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	プライムメゾン百道浜	
2022年 9月30日	プライムメゾン照葉	
2024年 1月31日	エステメゾン井尻	
2024年11月30日	プ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9) 積水ハウスGMパートナー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 3月 8日	エステメゾン南堀江	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	プライムメゾンタ陽ヶ丘、プライムメゾン北田辺	
2023年 2月28日	エステメゾン西天満	
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10) 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
2022年 4月30日	ザ・リッツ・カールトン京都	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

(注11) 積水ハウス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	エステメゾン上町台	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) 積水ハウス不動産東北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
2025年 4月30日	シャームゾンステージ広瀬通	定期建物賃貸借契約のため契約期間満了にて終了

(4) 新規取得資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概況

本投資法人による新規取得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、「赤坂ガーデンシティ」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	111	257,766	45.7
小計(a)		111	257,766	45.7
商業用不動産等	オフィスビル	7	266,800	47.3
	ホテル	2	39,320	7.0
	商業施設等	-	-	-
小計(b)		8	306,120	54.3
合計(a)+(b)		119	563,886	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物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	78	200,299	77.7
	大阪圏	7	14,140	5.5
	名古屋圏	12	20,463	7.9
	その他	14	22,864	8.9
小計(a)		111	257,766	100.0
商業用不動産等	東京圏	3	173,450	56.7
	大阪圏	4	126,320	41.3
	名古屋圏	1	6,350	2.1
	その他	-	-	-
小計(b)		8	306,120	100.0
全体	東京圏	81	373,749	66.3
	大阪圏	11	140,460	24.9
	名古屋圏	13	26,813	4.8
	その他	14	22,864	4.1
合計(a)+(b)		119	563,886	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	12	36,285	14.1	11.9
	5年以上 10年未満	15	43,870	17.0	
	10年以上 15年未満	50	100,616	39.0	
	15年以上	35	76,995	29.9	
	小計 (a)	111	257,766	100.0	
商業用不動産等	5年未満	-	-	-	11.4
	5年以上 10年未満	2	26,520	8.7	
	10年以上 15年未満	5	229,600	75.0	
	15年以上	1	50,000	16.3	
	小計 (b)	8	306,120	100.0	
全体	5年未満	12	36,285	6.4	11.6
	5年以上 10年未満	17	70,390	12.5	
	10年以上 15年未満	55	330,216	58.6	
	15年以上	36	126,995	22.5	
	合計 (a)+(b)	119	563,886	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(主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築の日)から本書の日付現在までの期間に基づいて記載しています。なお、「エステメゾン横浜青葉台」については、ノース及びサウスそれぞれの築年数に基づき記載した上で、「小計」欄及び「合計」欄の物件数の算出に当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。

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の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資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) 不動産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
- (ハ) SHIとの合併に関するリスク
- (ト) 内部留保の活用に関するリスク

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。今後、新型コロナウイルス感染症の影響拡大や長期化等により、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が大きな影響を受ける可能性があります。

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ます、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、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、その資金調達で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。

(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、積水ハウス及び積水ハウス不動産各社（6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せん（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 (ハ) 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：積水ハウス不動産各社（6社）」をご参照ください。）。しかし、積水ハウス及び積水ハウス不動産各社（6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、積水ハウス及び積水ハウス不動産各社（6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）及びデータセンターは、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、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、担保の解除手続き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、取得予定資産のうちプライムメゾン中目黒及びプライムメゾン板橋の取得資金の一部に充当するため、2022年2月に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
- ・周辺の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。

(コ) 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、本資産運用会社の一部の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非常勤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、積水ハウス及び積水ハウス不動産各社（6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、本資産運用会社と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。その場合には、本投資法人の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。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。とりわけ、「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、本書の日付現在、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ています。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。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、これらに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ます。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、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（物の種類、数量、性能、性質又は品質等が不十分又は契約の内容に適合しない場合におけるその不適合をいいます。以下同じです。）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、瑕疵担保責任や契約不適合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、瑕疵担保責任や契約不適合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、瑕疵担保責任や契約不適合責任に関し、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等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ます。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、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定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(平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。)(以下「借地借家法」といいます。)第32条に基づく賃料減額請求権を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借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。その後の改正を含みます。)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ます。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。

h. 新型コロナウイルス感染症の感染拡大に関するリスク

新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響により、国内のみならず世界的に経済活動に重大な停滞が生じています。今後、新型コロナウイルス感染症の感染拡大や長期化等により、外出自粛を含む新型コロナウイルス感染症の感染拡大防止に向けた政府及び地方自治体を実施する各施策の要請が長期化又は強化された場合、運用資産におけるテナントの経済活動等に支障が生じ、テナントの賃料負担力の低下等を理由とした賃料支払猶予の要請又は一定期間の賃料減額請求や賃料不払又はテナントの倒産、テレワーク等の働き方の変化によるオフィススペース需要の減少に伴う賃借面積の縮小又は解約等が生じる可能性があります。その結果、本投資法人の収益や本投資法人の保有資産の価値等に著しい悪影響が出る可能性があります。

(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す。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ます。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。

(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収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、又は法令上不利益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、その敷地のうちの一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、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。

(ソ) 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ことが必要であり、仮にかかる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や契約不適合責任を負担する場合には、信託財産の受託者が、かかる瑕疵担保責任や契約不適合責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被り、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

(ナ) 不動産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、準共有者と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っては、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。

(斗) 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、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。）

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。

(ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響を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、取得資金の一部に充当するための追加借入れが実行できない場合においても、取得予定資産を取得できない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産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。

(三) 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。

(ハ) 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。

(ト) 内部留保の活用に関するリスク

本投資法人は、負ののれん等の内部留保を有しており、法令等の定めにより分配金に加算する他、物件売却による損失発生やテナント退去等による一時的な賃料の減少による分配金への悪影響の緩和、更には税務と会計の取扱いの不一致により生ずるおそれのある課税への対応等のために活用し、安定した金銭の分配を行う方針(以下「内部留保の活用方針」といいます。)です。しかしながら、投資法人に関する内部留保にかかる会計処理又は取扱いに関する解釈、運用又は取扱いが変更された場合、内部留保の金額が変更される可能性、及び内部留保の活用が困難になるなどの投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、内部留保のうち負ののれん発生益に由来する一時差異等調整積立金は資金の裏付けのない会計上の利益であるため、分配金支払原資の不足により税法上の導管性要件の一つである支払配当要件を満たせない可能性があります。本投資法人は、内部留保の取崩予定額を公表することがあり(以下、公表した内部留保の取崩予定額を「公表済内部留保取崩予定額」といいます。)、公表済内部留保取崩予定額を分配すべく、本投資法人はキャッシュ・マネジメントに最大限留意しますが、本投資法人が金銭の分配を行う時点において公表済内部留保取崩予定額分の資金が存在するという保証はなく、公表済内部留保取崩予定額よりも低い金額が実際の内部留保からの取崩額となる可能性があります。また、公表済内部留保取崩予定額の分配が可能であっても、公表済内部留保取崩予定額までの分配を行わない可能性があります。

更に、本投資法人は、内部留保の活用方針に基づく運用上の施策や、想定外の損失の発生等により、公表済内部留保取崩予定額以上の取崩しを行う可能性があります。その場合、本投資法人の想定以上に内部留保が減少することとなり、将来的に、内部留保の活用方針が重大な影響を受ける可能性や、公表済内部留保取崩予定額の分配を行うことができなくな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の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「一般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年に一般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。

また、現行の一般NISAの非課税管理勘定の設定期間の終了に合わせて、2024年からつみたてNISAとの選択制で、特定非課税累積投資契約に係る非課税制度（新NISA）が導入されます。新NISAにおいては、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定累積投資勘定で取得した公募株式投資信託等（対象商品はつみたてNISAと同様です。）に係る配当等及び特定非課税管理勘定で取得した上場株式等や公募株式投資信託等（上場株式等のうち整理銘柄や監理銘柄、また一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行うこととされていることが定められている公社債投資信託以外の証券投資信託の受益権や投資法人の投資口、その他一定の上場株式等は除きます。）に係る配当等で、その特定累積投資勘定及び特定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。

年間投資上限額	一般NISA	ジュニアNISA	新NISA (特定非課税管理勘定)
2014年～2015年	100万円	-	-
2016年～2023年	120万円	80万円	-
2024年～2028年	-	-	102万円

一般NISA及び新NISAはその年の1月1日において成年者である者、ジュニアNISAはその年の1月1日において未成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

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）

一般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、一般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) 一般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。

新NISAにおいても、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その特定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、一般NISAと同様の課税関係が適用されます。

(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となります。

c. その他の利益超過分配に係る税務

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

(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(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、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。）

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

本投資法人が2023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	2023年3月31日まで	2023年4月1日以降
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2023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。

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】

該当事項はありません。