

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成29年3月31日

【発行者名】 ケネディクス商業リート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 浅野 晃弘

【本店の所在の場所】 東京都中央区日本橋兜町6番5号

【事務連絡者氏名】 ケネディクス不動産投資顧問株式会社
商業リート本部 企画部長 野畑 光一郎

【電話番号】 03-5623-3868

【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】 ケネディクス商業リート投資法人

【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 954,000,000円
（注）発行価額の総額は、平成29年3月21日（火）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】

ケネディクス商業リート投資法人
 （英文表示：Kenedix Retail REIT Corporation）
 （以下「本投資法人」といいます。）

(2)【内国投資証券の形態等】

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

(3)【発行数】

4,000口

（注1）上記発行数は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、S M B C 日興証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）の発行数です。S M B C 日興証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

（注2）割当先の概要及び本投資法人と割当先との関係等は、以下のとおりです。

割当先の氏名又は名称		S M B C 日興証券株式会社	
割当口数		4,000口	
払込金額		954,000,000円（注）	
割当先の内容	本店所在地	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 清水 喜彦	
	資本金の額（平成28年12月末日現在）	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
大株主（平成28年12月末日現在）		株式会社三井住友フィナンシャルグループ 100%	
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当先の株式の数	該当事項はありません。
		割当先が保有している本投資法人の投資口の数（平成29年2月末日現在）	369口
	取引関係	国内一般募集（後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 国内市場及び海外市場における本投資口の募集及び売出しについて」に定義されます。以下同じです。）の事務主幹事会社です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

（注）払込金額は、平成29年3月21日（火）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】

954,000,000円

（注）上記発行価額の総額は、平成29年3月21日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注)発行価格は、平成29年4月11日(火)から平成29年4月14日(金)までの間のいずれかの日(以下「発行価格等決定日」といいます。)に国内一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

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】

平成29年5月16日(火)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区日本橋兜町6番5号

(11) 【払込期日】

平成29年5月17日(水)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 丸ノ内支店
東京都千代田区丸の内三丁目4番1号

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

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

(15) 【手取金の使途】

本第三者割当による手取金上限(954,000,000円)については、短期の借入金の返済資金に充当する予定ですが、残余があれば手元資金とし、将来の特定資産(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。)の購入資金の一部又は借入金の返済資金の一部に充当します。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された国内一般募集における手取金(11,251,000,000円)及び海外募集(後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 国内市場及び海外市場における本投資口の募集及び売出しについて」に定義されます。)における手取金(8,137,000,000円)については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 投資方針 (3) 新規取得資産の個別物件の概要 取得予定資産」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産(以下「取得予定資産」といいます。)の取得資金の一部に充当します。

(注)上記の手取金は、平成29年3月21日(火)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

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

(ロ)SMBC日興証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 2 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 国内市場及び海外市場における本投資口の募集及び売出しについて

本投資法人は、平成29年3月31日(金)開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、日本国内における本投資口の募集(以下「国内一般募集」といいます。)及び日本国内におけ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)並びに米国、欧州及びアジアを中心とする海外市場(ただし、米国においては1933年米国証券法に基づくルール144Aに従った適格機関投資家に対する販売のみとします。)における本投資口の募集(以下「海外募集」といいます。)を行うことを決議しています。

国内一般募集及び海外募集(以下、併せて「本募集」といいます。)の総発行数は81,250口であり、国内一般募集における発行数は47,150口を目処とし、海外募集における発行数は34,100口を目処に募集を行いますが、その最終的な内訳は、需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に決定されます。また、国内一般募集における発行価額の総額は11,251,000,000円(注)であり、海外募集における発行価額の総額は8,137,000,000円(注)です。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、後記「2 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(注)国内一般募集及び海外募集における発行価額の総額は、それぞれ平成29年3月21日(火)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、本投資法人が既に発行した本投資口及び本募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。

2 オーバーアロットメントによる売出し等について

(1)本投資法人は、平成29年3月31日(金)開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、国内一般募集及び海外募集を決議していますが、これらの募集のうち、国内一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、S M B C日興証券株式会社が本投資法人の投資主であるケネディクス株式会社から4,000口を上限として借り入れる本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の日本国内における売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、4,000口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、S M B C日興証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、S M B C日興証券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成29年5月12日(金)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。S M B C日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、S M B C日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

更に、S M B C日興証券株式会社は、国内一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

S M B C日興証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引及び安定操作取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、本第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

(2)上記(1)に記載の取引について、S M B C日興証券株式会社は、野村證券株式会社、大和証券株式会社及びみずほ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下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第3期(自 平成28年4月1日 至 平成28年9月30日) 平成28年12月26日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成28年12月26日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

なお、以下の文中における将来に関する事項は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

1 投資方針

（1）投資方針

本投資法人の基本理念及び特徴

（イ）本投資法人の基本理念

本投資法人は、独立系不動産運用会社として不動産投資ファンドの組成及び運用を主たる事業とするケネディクス株式会社（以下「ケネディクス」といいます。）をスポンサーとし、平成26年10月3日に設立され、平成27年2月10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（銘柄コード：3453）。本投資法人は、上場に伴い、平成27年2月10日に生活密着型商業施設（後記「（ロ）本投資法人の特徴」に定義されます。）である18物件（取得価格(注1)の合計808億円）を取得し（以下、かかる上場に伴い取得した資産18物件を「上場時取得資産」といいます。）、資産運用を開始しました。また、平成27年4月16日にブルメールHAT神戸（取得価格110億円）を取得し、平成27年10月1日に上場後初の公募増資（以下「第1回公募増資」といいます。）を行い、その手取金と借入金により平成27年10月2日付で13物件（取得価格の合計379億円）（以下、ブルメールHAT神戸を含む上記14物件を総称して「第1回公募増資等取得資産」といいます。）を取得しました。その後、平成28年1月21日にライフ西天下茶屋店（取得価格15億円）を取得し、平成28年4月20日に上場後2回目となる公募増資（以下「第2回公募増資」といいます。）を行い、その手取金と借入金により平成28年4月20日、平成28年4月21日及び平成28年4月22日に計7物件（取得価格の合計271億円）（以下、ライフ西天下茶屋店を含む上記8物件を総称して「第2回公募増資等取得資産」といいます。）を取得しました。更に、平成28年11月1日にケースデンキ新守山店（底地）（取得価格13億円）を取得し、平成29年1月31日に西友楽市守谷店（底地）（取得価格41億円）（以下、かかる2物件を「第2回公募増資後取得資産」といい、上場時取得資産、第1回公募増資等取得資産及び第2回公募増資等取得資産と併せて「取得済資産」といいます（注2）。また、かかる2物件を取得予定資産と併せて「新規取得資産」といいます。）を取得する等により、本書の日付現在、合計42物件（取得価格の合計1,643億円）を保有しており、本投資法人は、平成27年2月の上場後、着実に外部成長を実現してきています。

（注1）「取得価格」は、各保有資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金額（取得経費、固定資産税・都市計画税の精算額及び消費税等を含まず、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、保有資産のうちロゼオ水戸の増築部分であるリサイクルショップ棟（増築）については、建物の建築（増築）に係る工事請負契約及び建築設計・監理等業務委託契約に記載されている代金額（371百万円）（経費及び税金等を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を、ウニクス伊奈の増築部分である飲食店棟（増築）については、建物の建築（増築）に係る工事請負契約及び建築設計・監理等業務委託契約等に記載されている代金額（91百万円）（経費及び税金等を含まず、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。以下同じです。

（注2）「取得済資産」には、ロゼオ水戸の増築部分であるリサイクルショップ棟（増築）及びウニクス伊奈の増築部分である飲食店棟（増築）を含みます。以下同じです。なお、ロゼオ水戸及びウニクス伊奈の増築に関する事項については、後記「内部成長戦略～能動的な商業施設マネジメント～（二）建物増築を中心とした内部成長：ウニクス伊奈における飲食店棟の増築等」及び同「（ホ）建物増築を中心とした内部成長：ロゼオ水戸におけるリサイクルショップ棟の増築等」をご参照下さい。

（注3）本書においては、特に記載をした場合を除き、割合又は比率（百分率）及び年数については、小数第2位を四捨五入して、金額については、単位未満を切り捨てて、それぞれ記載しています。

高齢化や大都市圏への人口集中が進行する中、生活必需品に対する安定したニーズを背景として、今後も生活密着性の高い商業施設(注1)への需要の高まりが見込まれると同時に、商業施設の小規模化・専門店化が進行しており、社会構造の変化及び多様化する消費者のニーズに対応することができるチェーンストア型専門店(注2)（以下「専門店」といいます。）を含んだ生活密着型商業施設への需要が今後ますます高まると、本投資法人は考えています（詳細については、後記「本投資法人の重点投資対象（ロ）GMSから生活密着型商業施設への流れ」をご参照下さい。）。また、高齢化や大都市圏への人口集中が進行する中、生活密着型商業施設は、国土交通省が都市計画運用指針を通じて推進するコンパクトシティの理念に合致し、地域コミュニティの活性化につながる場所であると、本投資法人は考えています。これらの考えのもと、本投資法人は、生活密着型商業施設への重点投資を通じて、地域コミュニ

ティの活性化や社会インフラの整備に貢献し、中長期にわたる安定した資産運用を目指すことを基本理念としています。

(注1) 別途記載する場合を除き、本「第2 参照書類の補完情報」において「商業施設」とは、不動産を構成する建物の建築基準法（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。）上の各用途の床面積のうち、店舗用途（飲食店、スポーツクラブ、コンビニエンスストア、結婚式場、アミューズメント施設、テーマパーク等の複合的観光施設、学習塾、託児所、保険代理店、旅行代理店、マッサージ店、美容院・エステティックサロン及び公共テナントを含みます。）の床面積が最大である不動産又はこれらを裏付けとする資産をいい、ケネディクス不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）が定める「パイプライン会議」及び「優先検討権」のルールにおける商業施設の定義（当該定義については、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 (ハ) 各ファンド間における利益相反の防止（優先検討権の概要）」をご参照下さい。）とは異なります。

(注2) 「チェーンストア型専門店」とは、専門スーパー及び専門量販店を総称していいいます。なお、「専門スーパー」とは、取扱商品のうち衣・食・住にわたる商品の割合が70%以上の衣料品スーパー、食料品スーパー及び住関連スーパーを総称していい、「専門量販店」とは、家電量販専門店、ドラッグストア及びホームセンターを総称していいいます。以下同じです。

(ロ) 本投資法人の特徴

本投資法人は、商業施設を主な投資対象とし、安定した収益の確保及び運用資産の着実な成長を通じて投資主価値の最大化を目指します。本投資法人は、商業施設の中でも生活密着型商業施設を重点投資対象とします。

本投資法人が重点投資対象とする生活密着型商業施設とは、日常生活に必要な商品・サービスを提供し、住宅地又はロードサイド等、日常生活圏に立地している商業施設をいいいます（詳細については、後記「本投資法人の重点投資対象 (イ) 生活密着型商業施設への重点投資」をご参照下さい。）。

着実な資産規模の拡大及び資産価値の向上のため、本投資法人は、本資産運用会社の親会社であるケネディクスを中心とするケネディクス・グループ(注)並びにサポート会社である三井住友ファイナンス&リース株式会社、日本商業開発株式会社、株式会社ピーアンドディコンサルティング及び伊藤忠商事株式会社（以下、ケネディクス・グループ及びサポート会社4社を総称して「スポンサー及びサポート会社」といいます。）から幅広いサポートを受け、多様なパイプラインによる外部成長機会及び商業施設についての運用ノウハウ等を最大限に活用した成長戦略を推進します。また、生活密着型商業施設の堅実な運営を通じて安定的な収益を確保し、投資主価値の最大化を目指します（詳細については、後記「インベストメント・ハイライト (ロ) スポンサー及びサポート会社との協働によるパイプラインの拡充」をご参照下さい。）。

(注) 「ケネディクス・グループ」とは、ケネディクス並びにその子会社及び関連会社等を併せた企業グループをいいいます。以下同じです。

(ハ) 本投資法人の戦略及び優位性

a. 生活密着型商業施設への重点投資

本投資法人は、前記「(ロ) 本投資法人の特徴」に記載のとおり、生活密着型商業施設への重点投資を行います。

本投資法人は、今後ますます日本の高齢化と大都市圏への人口集中が進行する中、商圏の小規模化が都市部において進展するものと考えています。一方で、このように社会構造が変化していく中においても、生活必需品に対するニーズはこれまで同様安定的に推移していくと考えています。これらを背景として、日常生活に必要な商品・サービスを提供し、住宅地又はロードサイド等、日常生活圏に立地している生活密着型商業施設に対する消費者のニーズは今後も安定的に推移し、生活密着型商業施設への安定的な需要が見込まれるものと、本投資法人は考えています。また、人口構成の変化による社会構造の変化に伴い、消費者のニーズが多様化する中で、商業施設の小規模化・専門店化が進行しており、小売市場における専門店の重要性が高まっていると考えています。このような社会構造の変化、多様化する消費者ニーズを捉えた専門店を含んだ生活密着型商業施設への需要は今後ますます高まるものと、本投資法人は考えています（詳細については、後記「本投資法人の重点投資対象 (ロ) GMSから生活密着型商業施設への流れ」をご参照下さい。）。本投資法人は、生活必需品に対する安定したニーズ及び商業施設の小規模化・専門店化の進行に着目して、生活密着型商業施設への重点投資を行います。

また、本投資法人は、底地上の建物が生活密着型商業施設の特徴を有する場合には、底地（第三者が賃借してその上に建物を所有している土地をいいいます。以下同じです。）にも積極的に投資を行い、かかる底地への投資を行うことを通じて、長期的に安定した収益を確保するとともに、本投資法人の成長を実現することを企図します（底地への投資の詳細については、後記「ポートフォリオの構築方針 (二) 底地への投資方針～成長機会の拡大～」をご参照下さい。）。

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオ(注)は、引き続き全て生活密着型商業施設で構成されており、J-REIT（後記「本投資法人の重点投資対象 (イ) 生活密着型商業施設への重点投資

a. 生活密着型商業施設を中心とした唯一のJ-REIT」に定義されます。)として日本初の生活密着型商業施設を中心としたポートフォリオ構成は、本投資法人の基本理念に合致すると同時に、社会構造の変化や多様化する消費者のニーズに対応したものであると、本投資法人は考えています(詳細については、後記「インベストメント・ハイライト (八) 商圏の人口動態に着眼した厳選取得 c. 新規取得資産一覧」をご参照下さい。)

(注) 「取得予定資産取得後」とは、本投資法人による全ての取得予定資産の取得が完了した時点をいいます。また、「取得予定資産取得後のポートフォリオ」とは、取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産により構成されるポートフォリオを総称していいます。なお、取得予定資産取得後のポートフォリオを、「本募集等後のポートフォリオ」ということがあります。以下同じです。

b. 安定的なキャッシュ・フローの創出及び賃料のアップサイド(注)の追求

本投資法人は、生活密着型商業施設を中心とする物件及びテナント等のポートフォリオの分散を図ることによって、景気の変動に左右されにくい長期安定的なキャッシュ・フローを創出することを目指しています。また、物件又はテナントの特性等に応じて歩合賃料を導入し、昨今の政府の景気刺激策と金融緩和による消費マインドの改善等を背景とした本格的な景気回復により予想される消費の拡大に伴う賃料のアップサイドを追求するとともに、適切なテナント入替え及び賃貸借契約の更改を行うことによる収益の安定化及び収益力の向上を目指します。

(注) 「アップサイド」とは、賃料やキャッシュ・フロー等の増額をいいます。具体的な状況によっては増額の実現可能性がない場合もあり、また、本投資法人によるアップサイドの追求は、本投資法人の目標に過ぎず、実際に増額されることを保証又は約束するものではありません。以下同じです。

c. スポンサー及びサポート会社による多様なサポートの活用

本投資法人は、前記「(ロ) 本投資法人の特徴」に記載のとおり、スポンサー及びサポート会社との多様なサポート契約を通じて、スポンサー及びサポート会社が有する多様なパイプラインによる豊富な外部成長機会を確保します。また、本資産運用会社によるプロパティ・マネジメント(以下「PM」といいます。)業務の一括受託等を通じて、現場に近い商業施設マネジメントを実現し、内部成長の追求ができる運用体制を構築します。更に、定期的なテナントとのコミュニケーションを通じて、テナント及び消費者のニーズを把握し、課題点については物件の競争力を維持するための資本的支出(以下「CAPEX」といいます。)を活用することでテナント満足度の向上及び物件競争力の更なる強化による収益の安定化を目指すとともに、テナント構成の最適化や未消化容積(注)を活用した建物の増築を実施する等して、キャッシュ・フローのアップサイドを追求します(詳細については、後記「内部成長戦略～能動的な商業施設マネジメント～」をご参照下さい。)

(注) 「未消化容積」の詳細については、後記「本投資法人の重点投資対象 (ロ) GMSから生活密着型商業施設への流れ a. 生活密着型商業施設のGMSIに対する優位性」をご参照下さい。

d. 投資主利益最大化のためのガバナンス体制

本投資法人は、上記のとおり、スポンサー及びサポート会社の多様なサポートを最大限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。一方で、スポンサーと本投資法人との間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、独立性を確保したガバナンス体制を構築し、投資主利益を保護しています。具体的には、資産の取得等における利害関係取引について、コンプライアンス委員会、商業リート本部運用委員会(以下「KRR運用委員会」といいます。)及び本投資法人役員会における審議及び決議を必要とする仕組みを取り入れています(かかる独立性を確保したガバナンス体制の詳細については、後記「スポンサー及びガバナンス体制 (ロ) ガバナンス体制 a. 利害関係者からの物件取得時の意思決定フロー」をご参照下さい。)

また、上記のようなガバナンス体制の構築以外にも、本投資法人の投資主との利益の一致を図る取組みとして、(i)本投資法人の成長とケネディクス・グループの利益が一致するビジネスモデル、(ii)1口当たり分配金額に連動させた資産運用報酬体系の導入による投資主と本資産運用会社における利益の方向性の一致を図っています(詳細については、後記「スポンサー及びガバナンス体制 (ロ) ガバナンス体制 b. ケネディクス・グループの利益が一致するビジネスモデル」をご参照下さい。)

本投資法人の重点投資対象

(イ) 生活密着型商業施設への重点投資

a. 生活密着型商業施設を中心とした唯一のJ-REIT

本投資法人は、生活密着型商業施設に重点投資する方針のもと、収益の安定性及びポートフォリオの収益性の向上に資することが期待される商業施設について、厳選して投資を行います。かかる商業施設への厳選投資により、安定的なキャッシュ・フローの創出を図るとともに、収益成長の可能性を有するポートフォリオを構築することを目指します。

本投資法人が重点投資対象とする生活密着型商業施設とは、日常生活に必要な商品・サービスを提供し、住宅地又はロードサイド等、日常生活圏に立地している商業施設をいいます。本投資法人は、生活密着型商業施設とは、一般的に以下の特徴を有しているものと考えています。

(i) 日常生活圏に立地

商圈は周囲1～10km程度（一般的には3～5km程度）で、利用客は商業施設周辺の消費者が中心

(ii) 高い来店頻度

地域のニーズを捉えた運営が可能であり、来店頻度が高く、平日・休日による差異が小さい

(iii) 多様な専門店群

消費者の多様化した嗜好に対応した食品・衣料品・日用品等、商品種別ごとの専門店テナントが入居

本投資法人は、生活密着型商業施設を、テナント構成、立地及び商圈等の要素からNSC（ネイバーフッドショッピングセンター）、SM（スーパーマーケット）、CSC（コミュニティショッピングセンター）、都市駅前型及びSS（スペシャリティストア）の5つのタイプに分類しています。本投資法人が考える生活密着型商業施設における各タイプの特徴は、以下のとおりです。

生活密着型商業施設のタイプ	特徴	商圈
NSC（ネイバーフッドショッピングセンター）	食品スーパー等を中心のテナントとし、複数の各種専門店を有する商業施設	3～5km
SM（スーパーマーケット）	日常生活に必要な食品を主力商品とした食品スーパー	3km
CSC（コミュニティショッピングセンター）	食品スーパー等を核テナントとし、複数の各種専門店を有する中規模の商業施設	5～10km
都市駅前型	都市の駅前に立地し、駅前の立地ポテンシャルから安定的な集客力を有する商業施設	3～10km
SS（スペシャリティストア）	ドラッグストア、コンビニエンスストア、スポーツクラブ、家電量販店等の各種専門店を有する商業施設	1～10km

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産のいずれも生活密着型商業施設に該当すると判断しています。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上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）のうち、商業施設を主たる投資対象としている本投資法人以外の各J-REITの保有資産は、郊外型大規模商業施設（RSC（リージョナルショッピングセンター）（注1）、総合スーパー（GMS）（注2）及びアウトレットモール）並びに都市型商業施設（ブランド専門店等）が過半を占めており、本書の日付現在、上記の特徴を有する生活密着型商業施設への投資が保有資産の総額の50%（取得価格ベース）を超えるJ-REITは本投資法人以外にはありません（本投資法人のポートフォリオの構成の詳細については、後記「(4) 本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオの概要」をご参照下さい。）。

したがって、本投資法人は、本募集、本第三者割当、取得予定資産取得、本借入れ（後記「財務戦略（イ）財務ハイライト（本募集等後）」に定義します。以下同じです。）及び本第三者割当に係る手取金等による短期の借入金の返済（以下、併せて「本募集等」といいます。）後においても、生活密着型商業施設を中心としたポートフォリオを有する、唯一のJ-REITになるものと考えています。本投資法人は、高い利便性及び多様な消費者ニーズがあり、商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成する生活密着型商業施設への重点投資を継続することにより、更なる投資主価値の向上を目指します。



- (注1) 「RSC（リージョナルショッピングセンター）」とは、多数の専門店（一般的には100テナント以上）を有し、商圏が概ね10km以上の大規模ショッピングセンターをいいます。以下同じです。
- (注2) 「GMS」とは、ゼネラルマーチャングッズストア（General Merchandise Store）の略であり、食料品・日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を中心とした大衆品を総合的に品揃えしている商業施設をいい、総合スーパーと同義です。以下同じです。
- (注3) 上記は、生活密着型商業施設が有している本投資法人が考えている物件規模、来店頻度、商圏等に関する一般的な特徴を簡略化して記載しています。上記は、生活密着型商業施設を含む商業施設一般についての本投資法人の分析であり、各商業施設が上記の特徴を有していることを保証又は約束するものではありません。

b. 人口集中が見込まれる大都市圏への投資

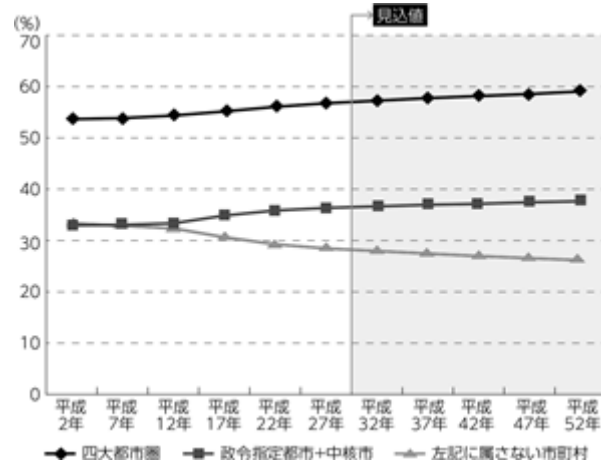
国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口」及び総務省統計局「国勢調査」において、各地域の人口が総人口に占める割合をみると、四大都市圏、政令指定都市及び中核市への人口集中が進んでおり、今後、これらの地域をはじめとする大都市圏への人口集中が更に進行するものと見込まれています。

このような人口動態の変化が、狭い範囲における消費者に向けた商業形態の成立をもたらし、高齢化に伴う個人の日常生活圏の縮小の進行もあいまって、商圏の小規模化が大都市圏を中心に進展するものと、本投資法人は考えています。

本投資法人は、人口集中が進行する大都市圏のうち、人口動態が比較的安定している四大都市圏（注1）を中心に積極的に投資を行います。政令指定都市・中核市等（注2）にも厳選投資を行うことにより、特定の地域への集中を回避し、収益性の向上及び市場の変化に対して柔軟に対応可能なポートフォリオの構築を目指します。

<本投資法人の投資対象地域>

<各地域の人口が総人口に占める割合の推移>



出所：国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口」、総務省統計局「国勢調査」

(注1)「四大都市圏」とは、首都圏、大阪圏、名古屋圏及び福岡圏をいい、うち「首都圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいい、「大阪圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県をいい、「名古屋圏」とは、愛知県、岐阜県及び三重県をいい、「福岡圏」とは、福岡県をいいます。以下同じです。

(注2)「政令指定都市・中核市等」とは、政令指定都市及び中核市の指定要件人口(20万人以上)以上の法定人口を有する都市又は人口20万人未満でもその周辺エリアを含め相応の商圏人口が見込まれる地域をいいます。以下同じです。

(ロ) GMSから生活密着型商業施設への流れ

今後、高齢化及び大都市圏への人口集中が更に進行することが見込まれる中、商圏の小規模化の進展及び消費者ニーズの多様化により、小売市場における専門店への需要が向上するとともに、利便性の高い生活密着型商業施設の重要性が引き続き高まっていくものと、本投資法人は考えています。

a. 生活密着型商業施設のGMSに対する優位性

本投資法人は、商圏の小規模化や消費者ニーズの多様化等により、小売市場におけるGMSのシェアが縮小する中、小売市場のトレンドに適した特徴を有する生活密着型商業施設への高い需要が今後も継続的に見込まれ、収益性と安定性の両面から高い不動産価値を併せ持つものと考えています。

代表的な生活密着型商業施設は、代表的なGMS単独店(注)と比較した場合、以下のような差異があると、本投資法人は考えています。

(注)「GMS単独店」とは、総合スーパーが建物の全部を所有又は賃借(以下「一棟借り」といいます。)し、そのほとんどを自ら店舗として運営している商業施設をいいます。以下同じです。

i. 代表的な生活密着型商業施設と代表的なGMS単独店との不動産としての差異(注1)

<代表的な生活密着型商業施設と代表的なGMS単独店との不動産としての差異(注1)>

施設形態	代表的な生活密着型商業施設	代表的なGMS単独店
施設イメージ		
商圏	小～中	中～大
回遊性	高(低層構造)	低(立体構造)
駐車場	平面駐車場	立体駐車場
テナント	食品スーパー + 各種専門店等	GMSによる一棟借り
アップサイド	テナント入替えや定期借家契約満期による賃料増額改定(注2) 未消化容積(注3)を活用した増築	低(賃料増額改定頻度)
テナント入替え	易	難
投資余地	商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成	不動産ファンドの保有物件において退店事例が存在(注4)

(i) 施設形態の特徴

代表的な生活密着型商業施設は、1～10kmの比較的小規模から中規模の商圈を想定している一方、代表的なGMS単独店はそれより広い、中規模から大規模の商圈を想定しています。

また、一般的に、代表的な生活密着型商業施設は、回遊性の高い低層構造となっている一方、代表的なGMS単独店は立体構造となっており、回遊性が低くなっています。そして、このような構造上の差異に伴い、一般的に、代表的な生活密着型商業施設は、駐車しやすい広い平面駐車場を備えているのに対し、代表的なGMS単独店の駐車場は立体駐車場となっています。

更に、一般的に、代表的な生活密着型商業施設は核テナントである食品スーパーと各種専門店等から構成されるのに対し、代表的なGMS単独店はGMSによる一棟借りの形態で構成されています。

(ii) 不動産価値

このような施設形態の特徴の差異に起因して、代表的な生活密着型商業施設と代表的なGMS単独店では不動産の価値に以下のような差異が生じると、本投資法人は考えています。

まず、代表的な生活密着型商業施設は、複数のテナントが入居するため、個別のテナント入替えやテナントとの定期借家契約の契約満期に伴い、代表的なGMS単独店と比べて賃料の増額改定を図ることができる機会の頻度が高くなります(注2)。

また、代表的な生活密着型商業施設には平面駐車場をはじめとする未消化容積(注3)が豊富に存在するため、代表的なGMS単独店と比べて、未消化容積を活用した増築による収益性のアップサイドを図ることもできます。

そして、安定性の側面についていえば、代表的な生活密着型商業施設において一つのテナントが占有するエリアは代表的なGMS単独店と比べて小規模であるため、テナント入替えが比較的容易となります。また、後記「ii. 食品スーパーとGMSの小売市場における差異」に記載の市場規模の推移から読み取れるように、代表的な生活密着型商業施設が商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成しているのに対し、代表的なGMS単独店はJ-REITを含む不動産ファンドの保有物件において退店事例が複数存在しています(注4)。

このように、代表的な生活密着型商業施設は、代表的なGMS単独店と比較した場合、収益性と安定性の両面から高い不動産価値を有していると、本投資法人は考えています。

(注1) 本投資法人の独自の分析に基づき、代表的な生活密着型商業施設及び代表的なGMS単独店が有していると本投資法人が考えている特徴を簡略化して記載したものです。上記の代表的な生活密着型商業施設と代表的なGMS単独店の違いは、本投資法人の分析に過ぎず、各生活密着型商業施設及び各GMS単独店が上記の特徴を有していることを保証又は約束するものではありません。

(注2) テナント入替えや定期借家契約満期において、賃料の減額や空室が発生する等によりアップサイドを実現できず、賃料やキャッシュ・フローが減少する(ダウンサイドが生じる)可能性があります。

(注3) 「未消化容積」とは、各商業施設に建築基準法、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適用される建築基準法第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を、当該商業施設の敷地として利用可能な敷地面積に乘じ、現に建築物の延べ面積として使用されている面積を控除した数値であって、新たに建築物を建設等した場合に、当該建築物の延べ面積として使用可能な面積をいいます。以下同じです。

(注4) 退店事例の存在は、GMS単独店一般が退店傾向にあることを示すものとは限りませんが、本投資法人の分析上、商業施設への投資の可否を検討する上での重要な要素の一つと考えることから(なお、本投資法人は、本書の日付現在、GMS単独店には投資を行わない考えです。)、当該事例の存在について記載しています。

ii. 食品スーパーとGMSの小売市場における差異

< 食品スーパーとGMSの小売市場における差異 >

業態	食品スーパー	GMS
市場規模	11.2兆円(平成3年)→15.3兆円(平成26年)	8.4兆円(平成3年)→6.0兆円(平成26年)
売場効率	82万円/㎡	48万円/㎡

出所：経済産業省「商業統計」に基づき、本資産運用会社にて作成

経済産業省の「商業統計」によると、生活密着型商業施設の代表的なテナントである食品スーパーの市場規模が平成3年の11.2兆円から平成26年には15.3兆円に拡大しているのに対し、GMSの市場規模は平成3年の8.4兆円から平成26年には6.0兆円に縮小しています。また、経済産業省の「平成26年商業統計」によると、GMSの売場面積当たりの年間商品販売額が48万円/㎡にとどまるのに対し、生活密着型商業施設の代表的なテナントである食品スーパーにおいては82万円/㎡となっており、GMSを上回る売場効率を示しています(注)。

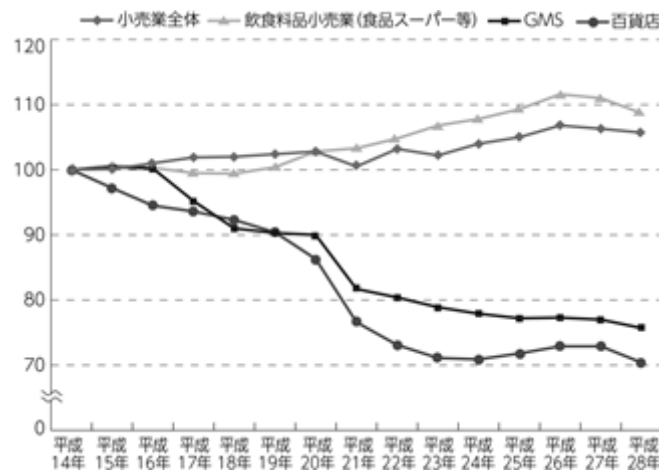
このように、生活密着型商業施設の代表的なテナントである食品スーパーは、小売市場における業績に関してGMSと比較しても、高い収益性及び安定性を有しており、食品スーパーを代表的なテナントとして擁する生活密着型商業施設に重点投資を行うことは、本投資法人の安定的なキャッシュ・フローの創出に資するものと、本投資法人は考えています。

(注) 商業統計におけるGMSの市場規模及び売場面積当たりの年間商品販売額は、GMS単独店以外のGMSを含んだ数値を記載しています。以下同じです。

iii. 安定性の高い生活密着型商業施設

経済産業省の「商業動態統計」によると、本投資法人が投資対象とする生活密着型商業施設の旗艦テナントである食品スーパー等を含む飲食料点小売業における販売額は、GMSや百貨店と比較して以下のとおり安定的に推移しています。このような推移は、食品スーパーをはじめとする専門スーパーの重要性が依然として高いことを示しているとともに、前記「a. 生活密着型商業施設のGMSに対する優位性 i. 代表的な生活密着型商業施設と代表的なGMS単独店との不動産としての差異 (i) 施設形態の特徴」及び後記「b. 生活密着型商業施設の主な特徴～ユニクス伊奈の事例～」に記載の特徴を有する生活密着型商業施設の不動産価値の高さをも反映していると、本投資法人は考えています。

< 主要小売業の販売額の推移(注) >



出所：経済産業省「商業動態統計」

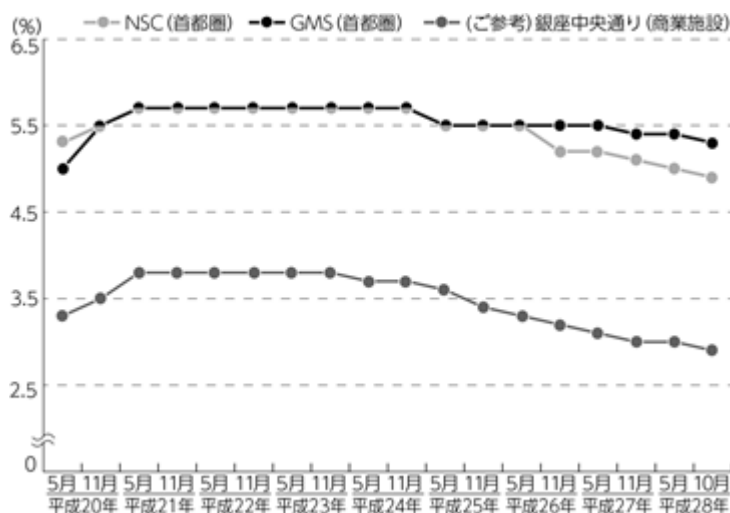
(注) 平成14年における販売額を100として指数化しています。

iv. 首都圏における商業施設の利回り

本投資法人が投資対象とする生活密着型商業施設とGMSの施設形態及び業態の差異が一般に認知されることにより、両者の差異は不動産の利回りにも反映されているものと、本投資法人は考えています。

一般財団法人日本不動産研究所によると、一般財団法人日本不動産研究所が不動産鑑定評価を行う際、還元利回りの査定において基準として用いる利回り(以下、本iv.において「不動産基準利回り」といいます。)(注1)に関しては、GMS(首都圏)の不動産基準利回りが高止まり、生活密着型商業施設であるNSC(首都圏)の不動産基準利回りとGMS(首都圏)の不動産基準利回りとの差は以下のとおり拡大傾向にあります(注2)。本投資法人は、かかる不動産基準利回りの差が生じているのは、生活密着型商業施設とGMSの施設形態及び業態の差異が一般に認知されてきた結果であると考えています。本投資法人は、生活密着型商業施設とGMSの施設形態及び業態の差異が不動産基準利回りにも反映されてきていることを投資家がより認識することにより、生活密着型商業施設を重点投資対象とする本投資法人の投資戦略やポートフォリオの評価にもつなげる可能性があると考えています。

< 首都圏におけるNSC及びGMSの不動産基準利回りの推移(注2)(注3) >



出所：一般財団法人日本不動産研究所

(注1) 「不動産基準利回り」は、複数の調査を基に、一般財団法人日本不動産研究所が独自に判断し算出したものであり、実際の投資利回りではありません。

(注2) 首都圏に所在するNSC又はGMSの不動産基準利回りの推移を記載するとともに、参考情報として、一般的に都市型商業施設（ブランド専門店等）に該当する商業施設である銀座中央通り沿いに所在する商業施設の不動産基準利回りの推移を記載しています。かかるNSC及びGMSは、不動産基準利回りの算出に当たり、一般財団法人日本不動産研究所が独自に定めた定義に従っており、本投資法人の生活密着型商業施設の商業施設タイプとしてNSCに分類されるもの、及び本投資法人がGMSに分類するものと一致するとは限りません。

(注3) 特定の物件の不動産鑑定評価において還元利回りの査定の際に用いられる利回りは、当該物件の個別性等が反映されるため、上記の不動産基準利回りとは必ずしも一致しません。

b. 生活密着型商業施設の主な特徴～ウニクス伊奈の事例～

ウニクス伊奈は、本投資法人のポートフォリオの中核を担うNSCの一つであり、核テナントの食品スーパーと各種専門店から構成される典型的な生活密着型商業施設として、主に以下の特徴を有している、本投資法人は考えています。

立地 日常生活圏に所在

- 商圏人口：1km圏9.6千人、3km圏60千人、5km圏244千人
- ▶ 近隣に住宅地を抱え、徒歩・自転車でアクセス可能な好立地に所在

テナント 生活必需品を中心に商品・サービスを提供

- 食品スーパーであるヤオコー(核テナント)と専門店群(小割区画)の構成
- ▶ 消費者トレンドに対応しつつ、安定した消費者需要を喚起

設備 高い来店頻度に対応し、収益のアップサイドポテンシャルを有する

- 駐車場：平面駐車場約480台分
- ▶ 駐車しやすい広い平面駐車場をはじめとした、高い来店頻度に対応した設備
- 未消化容積の活用
- ▶ 増築可能なスペース(未消化容積)を活用し、飲食店種を増築

ウニクス伊奈(NSC)

YAOKO Marketplace

ヤオコー(核テナント)

高い集客力を有する核テナントの食品スーパー

専門店群(小割区画)

飲食店種(増築地)

増築種

増築種	追加取組日	延床面積	建築費総額
飲食店種	平成29年1月16日	397.98㎡	91百万円

(i) 立地～日常生活圏に所在～

生活密着型商業施設の特色は、日常生活圏に所在し、短時間での買い物が可能な利便性の高い商業施設という点にあります。このことは、ユニクス伊奈をはじめとする典型的な生活密着型商業施設が近隣に住宅地を抱え、徒歩・自転車でアクセス可能な好立地に所在していることに表れていると、本投資法人は考えています。ユニクス伊奈は、周辺において住宅分譲が進行し、人口増加が継続しているエリアに立地していると同時に、最寄駅から徒歩5分程度に立地しています。なお、平成22年国勢調査に基づくユニクス伊奈の商圏人口は、1km圏9.6千人、3km圏60千人、5km圏244千人のボリュームとなっており、平成17年からの5年間では1km圏28.1%、3km圏11.7%、5km圏4.3%の高い人口増加率を示しています。

(ii) テナント～生活必需品を中心に商品・サービスを提供～

生活密着型商業施設は、主に生活用品が揃う核テナント(食品スーパーやホームセンター)と専門店群(小割区画)から構成されており、消費者トレンドに対応しつつ、安定した消費者需要を喚起します。ユニクス伊奈は、高い集客力を有する核テナントの食品スーパーであるヤオコーを中心として、地域の幅広い消費者ニーズに対応した競争力のある専門店群(衣料店、ドラッグストア、飲食店、100円ショップ、歯科等)が小割区画に配置されています。

(iii) 設備～高い来店頻度に対応し、収益のアップサイドポテンシャル(注)を有する～

生活密着型商業施設の特色は、短時間での買い物が可能な利便性の高い商業施設という点にあり、本投資法人は、生活密着型商業施設が日常生活に深く浸透した、来店頻度の高い商業施設であり、高い来店頻度に対応した設備を有していると考えています。

ユニクス伊奈においては、屋上駐車場に加えて、本書の日付現在車両約480台分に及ぶ駐車しやすい広い平面駐車場をはじめとした、高い来店頻度に対応した設備を備えています。

また、生活密着型商業施設の多くは、平面駐車場をはじめとする増築可能なスペース(未消化容積)が存在し、建物増築を実施することによる収益のアップサイドポテンシャル(注)を有しています。本投資法人は、各物件の未消化容積を活用し、新たな建物の建築を通じて、賃貸可能面積を増加させ、積極的に増築による収益力及び資産価値の向上を目指します。本投資法人は、ユニクス伊奈における未消化容積を活用して増築した飲食店棟を平成29年1月16日に追加取得しました。

(注)「アップサイドポテンシャル」とは、アップサイドの実現可能性をいいます。以下同じです。

c. Eコマースへの抵抗力が高い生活密着型商業施設

昨今、日本におけるEコマース市場は拡大傾向にあります。以下の理由から、本投資法人が重点投資対象とする生活密着型商業施設にEコマースの拡大が与える影響は限定的であると、本投資法人は考えています。

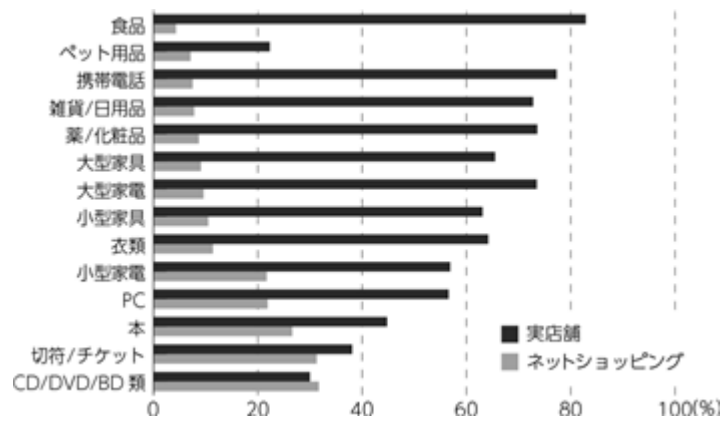
まず、生活密着型商業施設におけるテナントは、食品をはじめとする生活必需品(注)等、日常的に頻繁に使用する商品・サービスを中心に取り扱っていますが、生活密着型商業施設は日常生活圏に立地していることから、そのアクセスの利便性を通じて、消費者はすぐに生活必需品等を買に行くことができ、すぐに商品が欲しいという消費者のニーズにも対応可能であると、本投資法人は考えています。

次に、生活密着型商業施設におけるテナントで取り扱われている商品の多くは、消費者がインターネットよりも身近な実店舗で購入する傾向が比較的強いと、本投資法人は考えています。特に、生鮮食料品については、実際に商品を手にとって、その新鮮さや状態を実店舗で確認したいという消費者のニーズがあると、本投資法人は考えています。

品目ごとに実店舗とインターネットのいずれで購入することが多いかを尋ねた総務省の「IoT時代における新たなICTへの各国ユーザーの意識の分析等に関する調査研究」(平成28年)によると、調査結果は以下に記載のとおりであり、生活必需品は実店舗において購入することが多いという回答がインターネットで購入することが多いという回答を大きく上回っています。

(注) 本「c. Eコマースへの抵抗力が高い生活密着型商業施設」において「生活必需品」とは、食品、薬/化粧品、雑貨/日用品及び衣類をいいます。

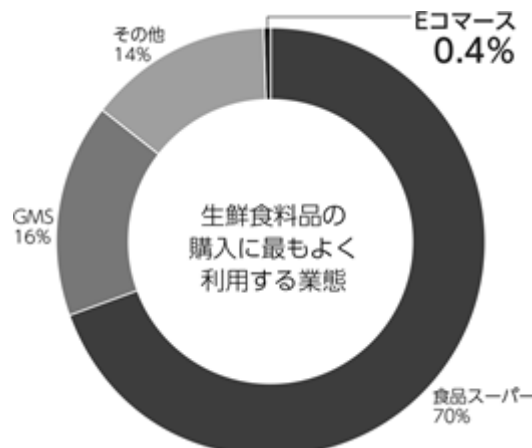
<実店舗及びインターネットにおいて購入する商品別割合>



出所：総務省「IoT時代における新たなICTへの各国ユーザーの意識の分析等に関する調査研究」（平成28年）

また、一般社団法人新日本スーパーマーケット協会の「2015年版スーパーマーケット白書」によると、生鮮食料品の購入先別割合のうち「Eコマース」は0.4%と特に低い割合にとどまっており、その一方で「食品スーパー」は70%と高い割合を占めていることから、Eコマースの割合が特に低い生鮮食料品をはじめとする生活必需品を取り扱う生活密着型商業施設はEコマースへの抵抗力が高いと、本投資法人は考えています。

<生鮮食料品の購入におけるEコマースの低い割合>



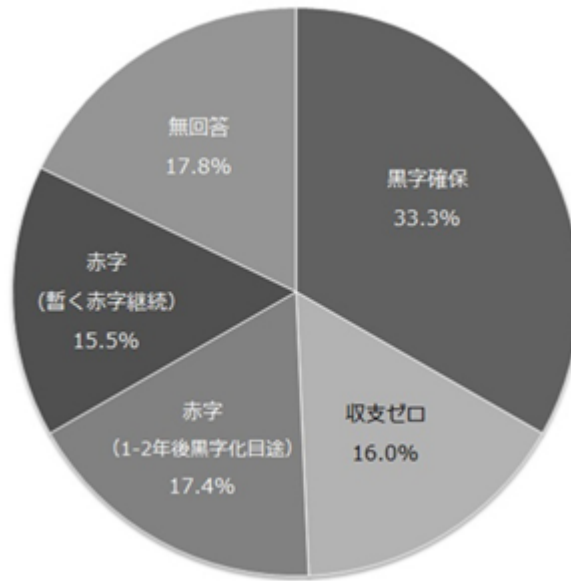
出所：一般社団法人新日本スーパーマーケット協会「2015年版スーパーマーケット白書」

また、Eコマース事業のような配送センターから消費者への少量多品種直接配送型の事業は、特に生活必需品の取扱いでは採算が取りにくいと、本投資法人は考えています。

株式会社日本政策投資銀行が平成25年4月19日に公表した「Eコマース市場の拡大と小売業への影響」内の、平成23年度の「Eコマース事業の損益」のグラフによると、株式会社日本政策投資銀行の調査に対し、Eコマース事業に取り組んでいるものの、採算が取れていないと回答している小売事業者が多く見受けられます。日常生活圏に立地する生活密着型商業施設が取り扱う商品は、消費者がすぐに実店舗に行くことができるため送料を商品価格に上乗せしづらい一方で、送料を消費者から徴収すると、購入商品が少額であるため消費者の送料負担が大きくなると、本投資法人は考えています。

また、昨今、ネットスーパー事業において宅配専用の配送センターを直送拠点とする形態（以下「配送センター型」といいます。）と既存店舗を配送拠点とする形態（以下「店舗出荷型」といいます。）のネットスーパーが展開される中で、配送センター型のネットスーパー事業においては大手企業の撤退事例もみられました。一方、株式会社イトーヨーカ堂に代表される小売店が主として採用する店舗出荷型のネットスーパー事業は、配送する店舗の売上げ増につながることから当該店舗にとってプラスの影響があるものと、本投資法人は考えています。なお、取得済資産であるフルルガーデン八千代やピーワンプラザ天王においても店舗出荷型のネットスーパー事業が展開されています。

<Eコマース事業の損益(平成23年度 国内213社)>



出所：株式会社日本政策投資銀行「Eコマース市場の拡大と小売業への影響(平成25年4月19日)」

インベストメント・ハイライト

本投資法人は、高い利便性及び多様な消費者ニーズがあり、商業施設セクターにおけるボリュームゾーンを形成する生活密着型商業施設への重点投資を継続することにより、更なる投資主価値の向上を目指します。

本投資法人は、本募集等に係るインベストメント・ハイライトとして、以下の3つの要素があると考えています。

（イ）投資主価値向上に資する資産規模の拡大

- ・ 上場後約2年間で本募集を含め3回の公募増資を通じた着実な資産規模拡大
- ・ ポートフォリオの分散の進展による安定性の向上
- ・ 1口当たり分配金及び1口当たりNAVの着実な成長
- ・ グローバルインデックスへの組入れ及び長期発行体格付見通しの上方修正

（ロ）スポンサー及びサポート会社との協働によるパイプラインの拡充

- ・ 伊藤忠商事株式会社サポート会社として新規に参加
- ・ スポンサーの生活密着型商業施設の開発によるパイプラインの強化
- ・ サポート会社の開発を含むパイプラインの拡充
- ・ 本資産運用会社独自の取得ルートの活用

（ハ）商圏の人口動態に着眼した厳選取得

- ・ 人口動態面における優位性を有する商圏及び高い交通利便性を有する立地
- ・ 集客力の高いテナント構成
- ・ 取得手法の差別化による厳選取得
- ・ スポンサーの開発物件を含む築浅物件の取得

（イ）投資主価値向上に資する資産規模の拡大

本投資法人は、上場以降、2回の公募増資等を通じ着実な資産規模の成長を実現しました。取得予定資産取得後の資産規模は1,970億円（取得（予定）価格ベース）と、上場時点（808億円、取得価格ベース）から約2.4倍に拡大する見込みです。また、本募集等により、資産規模の拡大に伴うポートフォリオの分散の進展による安定性の向上、並びに発行済投資口数及び時価総額拡大による投資口の流動性の向上を図ります。

a. 上場後約2年間で本募集を含め3回の公募増資を通じた着実な資産規模拡大

本投資法人は、前記「本投資法人の基本理念及び特徴（イ）本投資法人の基本理念」に記載のとおり、上場時（平成27年2月10日）に生活密着型商業施設である上場時取得資産18物件（取得価格の合計808億円）を取得し、資産運用を開始した後、平成27年4月16日に1物件（取得価格110億円）、平成27年10月2日に13物件（取得価格の合計379億円）を取得し、平成27年11月26日にロゼオ水戸において建築（増築）による建物の追加取得をした結果、平成27年12月末日時点での資産規模(注1)は、1,301億円（取得価格ベース）となりました。そして、平成28年1月21日に1物件（取得価格15億円）を取得し、平成28年4月20日、平成28年4月21日及び平成28年4月22日に計7物件（取得価格の合計271億円）を取得した結果、平成28年5月末日時点での資産規模は1,587億円（取得価格ベース）となりました。その後、平成28年11月1日及び平成29年1月31日に第2回公募増資後取得資産2物件（取得価格の合計54億円）を取得し、平成29年1月16日にユニクス伊奈において建築（増築）による建物の追加取得を行いました。本投資法人は、本募集等を通じて、生活密着型商業施設である取得予定資産8物件（取得予定価格の合計326億円）を取得することを企図しており、新規取得資産の取得（予定）価格の合計は381億円となります。これにより、本募集等後の資産規模(注2)は1,970億円（取得（予定）価格ベース）となる見込みであり、上場時取得資産から比較して、上場後約2年間で約2.4倍になり、資産規模の着実な拡大を実現する見込みです。

本募集等後のポートフォリオは50物件となります。かかる50物件は、いずれも本投資法人が定義する生活密着型商業施設で構成されます。また、本募集等後のポートフォリオのテナント数(注3)は495件となります。

今後も、本投資法人は、本投資法人が有すると考える以下に記載する外部成長力を活用して、資産規模の着実な成長を目指します。

（i）豊富な外部成長機会

経済産業省「大店立地法の届出状況について」によると、大規模小売店舗立地法（平成10年法律第91号。その後の改正を含みます。）（以下「大規模小売店舗立地法」といいます。）に基づき平成19年度から平成28年度の10年間に届け出られた新設商業施設（以下「新設届出商業施設」といいます。）のうち、店舗面積の合計が10,000㎡以下の中小規模の商業施設は94.4%と高い割合を占めています。生活密着型商業施設は、比較的規模の小さい商業施設であることが多いことから、これ

らの中小規模の新規届出商業施設は、生活密着型商業施設が相当の割合を占めているものと、本投資法人は考えています。更に、前記「本投資法人の重点投資対象(口)GMSから生活密着型商業施設への流れ」に記載のGMSから生活密着型商業施設への流れを背景として生活密着型商業施設に対する需要の拡大期待があることから、生活密着型商業施設を中心としたポートフォリオには豊富な外部成長機会が存在していると、本投資法人は考えています。

(ii) 比較的緩やかな取得競争環境

本投資法人がこのような生活密着型商業施設をポートフォリオの中心とした唯一のJ-REITとして比較的緩やかな取得競争環境の下で物件の取得を実施できることも、本投資法人が外部成長していく上で優位に働くと、本投資法人は考えています。

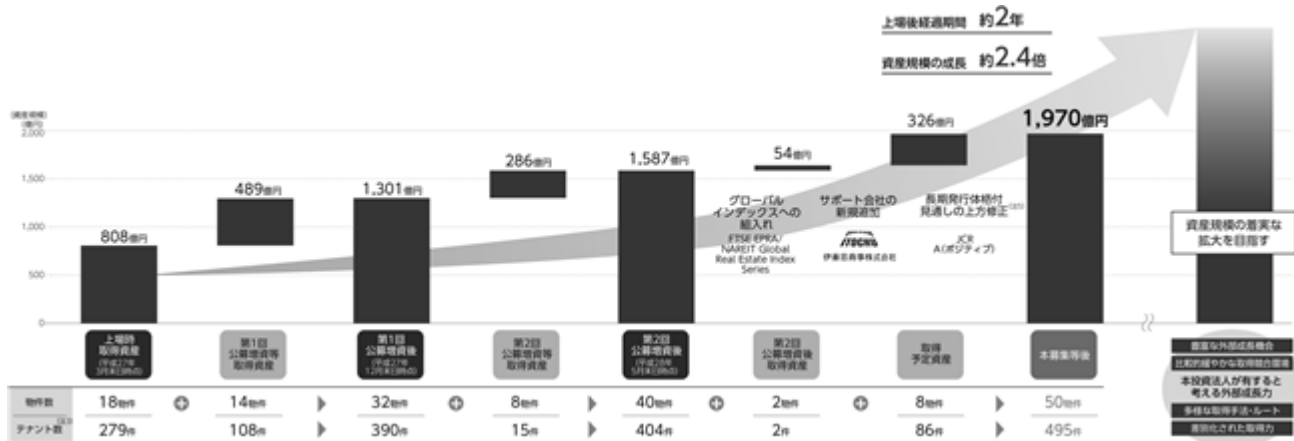
(iii) 多様な取得手法・ルート

スポンサー及びサポート会社による強力なパイプライン・サポート(注4)を得られ、本資産運用会社が生活密着型商業施設の運営ノウハウを有することに基づく本資産運用会社独自ルートを含む多様な取得ルート及び取得方法を活用できることも本投資法人の外部成長力の強みであると、本投資法人は考えています。

(iv) 差別化された取得力

本資産運用会社が生活密着型商業施設の運営ノウハウを有することにより、生活密着型商業施設の運営者としての視点から物件を選別し、また、生活密着型商業施設の運営者としてのテナント等とのリレーションを有することにより物件情報の収集もできることから本資産運用会社独自ルートによる取得も可能であり、この点で本資産運用会社は、他の競合先と差別化された取得力を有していると、本投資法人は考えています。

<上場後約2年間で本募集を含め3回の公募増資を通じた着実な資産規模拡大>



(注1) ロゼオ水戸におけるリサイクルショップ棟(増築)を含みます。

(注2) ウニクス伊奈における飲食店棟(増築)を含みます。

(注3) 「テナント数」は、以下の賃借人の合計数を記載しています。なお、マスターリース会社が賃借人等との間でバス・スルー型マスターリース契約(マスターリース契約(第三者への転貸借を目的又は前提とした賃貸借(リース)契約をいいます。以下同じです。))における賃料がエンドテナントとの賃貸借契約における賃料と連動しているものをいいます。以下同じです。)による賃貸借契約を締結している場合にはエンドテナントの数を、マスターリース会社が賃借人等との間でサブ・リース型マスターリース契約(エンドテナントとの賃貸借契約における賃料にかかわらず一定の賃料を受け取るものをいいます。以下同じです。))による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース会社の数を、それぞれ用いて算出しています。

上場時取得資産のテナント数 = 平成27年3月末日現在のの上場時取得資産における賃借人の合計数

第1回公募増資等取得資産のテナント数 = 平成27年9月末日現在の第1回公募増資等取得資産における賃借人の合計数

第1回公募増資後のテナント数 = 平成27年9月末日現在のの上場時取得資産及び第1回公募増資等取得資産における賃借人の合計数

第2回公募増資等取得資産のテナント数 = 平成27年12月末日現在の第2回公募増資等取得資産における賃借人の合計数

第2回公募増資後のテナント数 = 平成28年5月末日現在のの上場時取得資産、第1回公募増資等取得資産及び第2回公募増資等取得資産における賃借人の合計数

第2回公募増資後取得資産のテナント数 = 平成29年1月末日現在の第2回公募増資後取得資産における賃借人の合計数

取得予定資産のテナント数 = 平成29年1月末日現在の取得予定資産における賃借人の合計数

本募集後のテナント数 = 平成29年1月末日現在のの上場時取得資産、第1回公募増資等取得資産、第2回公募増資等取得資産、第2回公募増資後取得資産及び取得予定資産における賃借人の合計数

(注4) 「パイプライン・サポート」とは、本投資法人に対して物件取得の機会を提供し、本投資法人の外部成長を支援することをいいます。以下同じです。

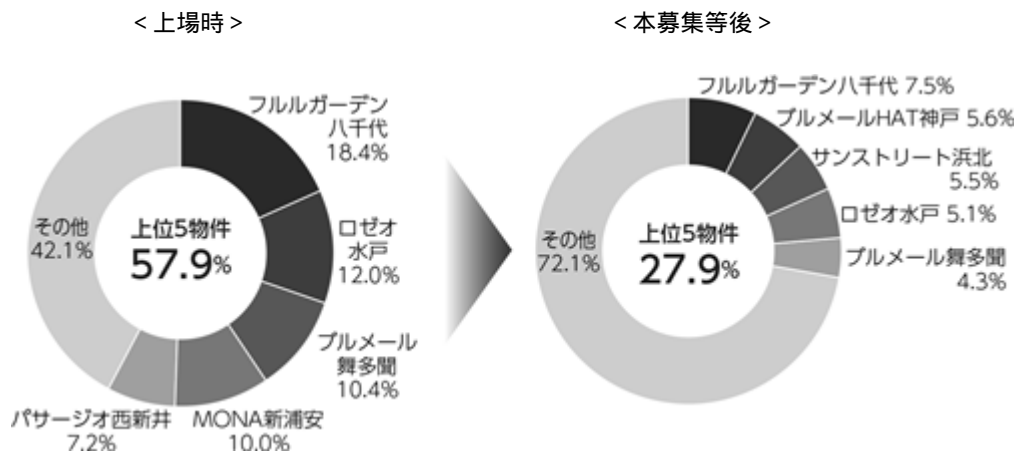
(注5) 当該格付は、本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供される予定の信用格付はありません。

b. ポートフォリオの分散の進展による安定性の向上

本投資法人は、新規取得資産の取得を通じて、物件及びテナント等の分散が進展し、ポートフォリオの安定性が向上すると考えています。

< 上位5物件の投資比率の変化（取得（予定）価格ベース）>

新規取得資産の取得により、資産規模は取得（予定）価格ベースで1,970億円と上場時の約2.4倍に拡大し、これにより本投資法人のポートフォリオ全体における個々の物件の比率は低下する見込みです。資産規模の上位5物件の比率は、上場時においては取得価格ベースで57.9%でしたが、新規取得資産の取得を通じて取得（予定）価格ベースで27.9%まで低下する見込みです。したがって、本投資法人は、新規取得資産の取得により更なる物件の分散が図られ、本投資法人の収益基盤の安定性の向上に資すると考えています。



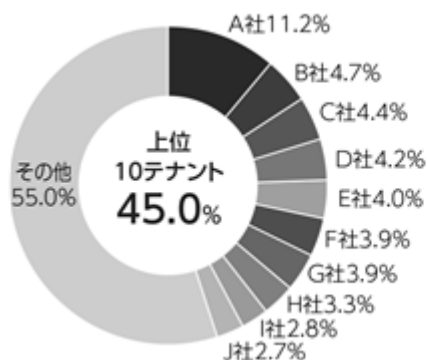
< 上位10テナントの構成比率の変化（賃料ベース）>

新規取得資産の取得により、テナント数が大幅に増加すると同時にテナント分散が一段と図られます。具体的には、上場時取得資産のテナント数(注1)は279件でしたが、新規取得資産の取得を含む上場後の資産取得を通じて、テナント数は495件まで増加する見込みです。また、上場時取得資産の上位10テナントの割合は賃料ベース(注2)で45.0%でしたが、新規取得資産の取得を通じて賃料ベースで36.1%まで低下する見込みです。更に、取得予定資産取得後においても、テナントの属性は引き続き高い分散を維持する見込みであるため、本投資法人は、今後も収益基盤の安定性が向上するものと考えています。

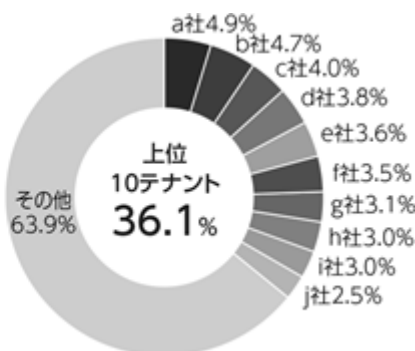
(注1) 「テナント数」は、上場時については平成27年3月末日現在のの上場時取得資産に係る賃借人の合計数を、本募集等後については平成29年1月末日現在の取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人の合計数を、それぞれ記載しています。なお、賃借人の数は、マスターリース会社が賃貸人等との間でパス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合にはエンドテナントの数を、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合にはマスターリース会社の数を、それぞれ用いて算出しています。

(注2) 「賃料ベース」とは、テナントとの平成29年1月末日現在の賃貸借契約（ただし、取得予定資産のうちかわまち矢作モールについては、平成29年2月末日現在においてテナントとの間で締結されている各賃貸借予約契約。また、取得予定資産のうちテナントとの間で平成29年6月30日をもって本書の日付現在有効な建物賃貸借契約を終了させることを合意するとともに、平成29年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約を締結しているプライムスクエア自由が丘については、当該新たな賃貸借契約。）に定める固定賃料の額に基づく割合をいいます（固定賃料の詳細については、後記「内部成長戦略～能動的な商業施設マネジメント～（ト）テナント構成の最適化及び売上歩合賃料の導入によるポートフォリオ収益力の向上 b. 売上歩合賃料の導入」をご参照下さい。）。なお、賃貸借契約上、テナントの売上げ等に連動して賃料額が定まる等、特定の金額が定められていないものについては、かかる賃料の額に含めていません。以下同じです。

< 上場時 >



< 本募集等後 >



(注) テナントの構成比率に関する各グラフのうち、「A社」から「J社」は上場時取得資産における上位10テナント（賃料ベース）である各テナントを、「a社」から「j社」は取得予定資産取得後のポートフォリオにおける上位10テナント（賃料ベース）である各テナントを、それぞれ指します。上場時取得資産における上位10テナントと取得予定資産取得後のポートフォリオにおける上位10テナントの構成は異なっている場合があり、また、アルファベットの大文字と小文字（「A社」と「a社」）が同一の主体を指すものとは限りません。

<テナントの属性比率（賃料ベース）及び実店舗へ足を運ぶニーズが高いと考えられるテナントの比率（賃料ベース）>

テナント属性（賃料ベース）については食品の占める割合が最も大きく、全体的に分散が図られたポートフォリオを構成しています。なお、テナント属性については、店舗の利用状況を踏まえ、本投資法人における区分を用いています。

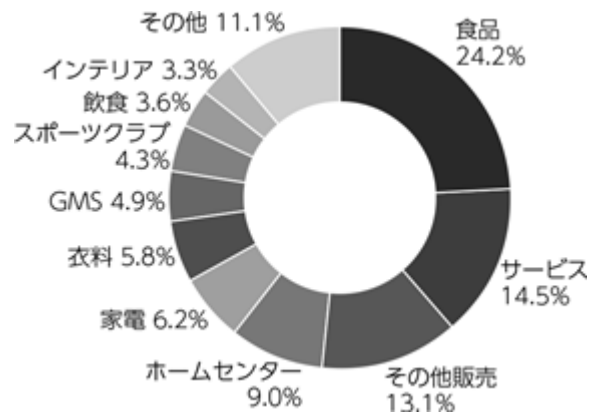
前記「本投資法人の重点投資対象（口）GMSから生活密着型商業施設への流れ c. Eコマースへの抵抗が高い生活密着型商業施設」に記載のとおり、生活密着型商業施設におけるテナントはEコマースに対する高い抵抗力を有していると本投資法人は考えており、取得予定資産取得後のポートフォリオにおける、実店舗へ足を運ぶニーズが高いと考えられるテナントの合計の比率（賃料ベース）は、90.8%と高い比率です。本投資法人が実店舗へ足を運ぶニーズが高いと考えている具体的なテナントには、以下の店舗又はテナントが含まれます。

- (i) 店舗に足を運ぶ必要があり、Eコマースで代替できない医療、理髪、写真撮影、教室、レジャー施設等のサービス店、飲食店及びスポーツクラブ（以下「a. Eコマースで代替できない店舗」といいます。）
- (ii) 前記「本投資法人の重点投資対象（口）GMSから生活密着型商業施設への流れ c. Eコマースへの抵抗が高い生活密着型商業施設」に記載の総務省の「IoT時代における新たなICTへの各国ユーザーの意識の分析等に関する調査研究」（平成28年）において、実店舗で購入するほうが多いという回答が50%以上かつインターネットで購入するほうが多いという回答が15%以下の項目(注1)を取り扱う店舗（食品スーパー、GMS、ホームセンター、衣料店、100円ショップ、ドラッグストア、雑貨店及びコンビニエンスストア）（以下「b. 総務省の調査結果において、実店舗で商品を購入するほうが多いという回答が一定以上の項目を取り扱う店舗」といいます。）
- (iii) 本投資法人のポートフォリオにおいて主要な転貸先が上記(i)及び(ii)に分類されるテナントであるマスターリース会社(注2)（以下「c. 主要な転貸先がa.及びb.に分類されるテナントであるマスターリース会社」といいます。）
- (iv) 実店舗に足を運ぶ必要がある又は店舗で実物を確認するニーズが高いと考えられる商品（スポーツ用品、メガネ・コンタクト、リサイクル品、靴、楽器及びインテリア）を取り扱う店舗（以下「d. 店舗で実物を確認するニーズが高いと考えられる商品を取り扱う店舗」といいます。）

(注1) 生活必需品（食品、薬/化粧品、雑貨/日用品及び衣類）、大型家具及び小型家具（なお、家電については、小型家電やPCについてネットで購入するほうが多いという回答が15%以上であるため本集計では除外します。）が該当します。

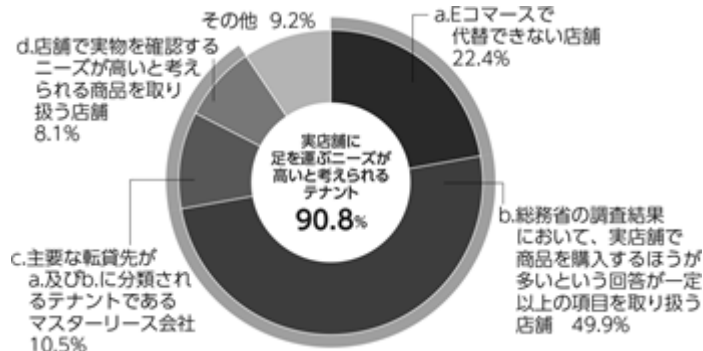
(注2) 株式会社ピーアンドディコンサルティング、ダイワロイヤル株式会社及び豊田通商株式会社該当します。

<テナントの属性比率(注)（賃料ベース）>



<実店舗へ足を運ぶニーズが高いと考えられる

テナントの比率（賃料ベース）>

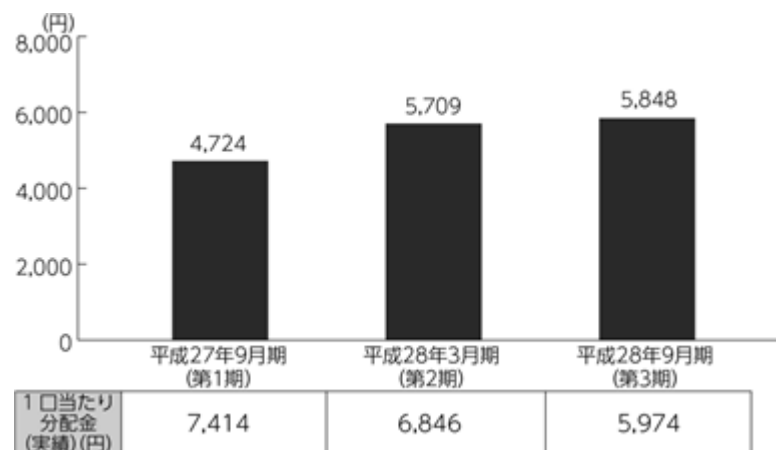


（注）「テナントの属性比率」は、取得予定資産取得後のポートフォリオに関し、各テナントの店舗の利用状況を踏まえ本投資法人における区分に基づいて記載しています。

c. 投資主価値の向上

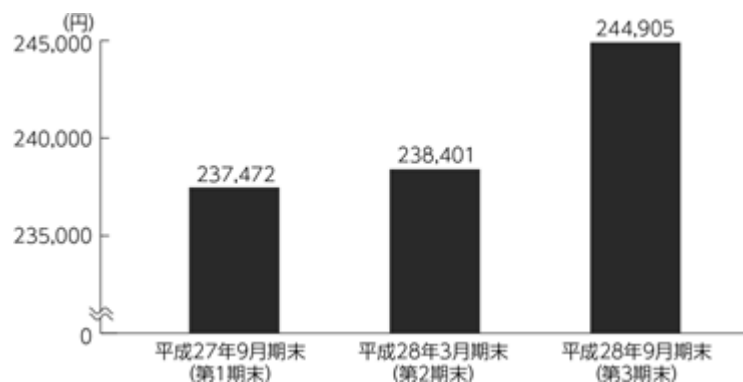
本投資法人は、上場以降、継続した資産規模拡大を行っており、上場後2度の公募増資により、本投資口の経済的価値、具体的には、投資口1口当たりの価値に関する指標である、1口当たり分配金及び1口当たりNAVを着実に増加させ、投資主価値の向上を実現してきました。本投資法人は、3度目の公募増資となる本募集により、1口当たり分配金の一層の成長及び1口当たりNAVの一層の向上を見込んでいます。

<1口当たり分配金（固都税等調整後）(注)の推移>



- (注) 「1口当たり分配金(固都税等調整後)」とは、1口当たり分配金の実績額に対して、固定資産税及び都市計画税等の公租公課(以下、本注記において「公租公課」といいます。)の会計処理による一時的な費用の変動の調整並びに平成27年9月期(第1期)の実質的な営業期間(233日)が通常の営業期間(6か月)と比べて長いことによる収益の増加要因の調整(以下の(i)及び(ii)の調整)を行って算出された1口当たり分配金の試算額をいいます。
- また、平成27年9月期(第1期)の営業期間に係る影響額の調整は、以下の(i)及び(ii)の調整を行った後、平成27年9月期の開始日が平成27年4月1日であったと仮定した場合の営業日数(183日)を乗じ、実際の実質的な営業日数(233日)で除する方法により算出しています。
- (i) 公租公課が取得原価に算入され、また、取得時点において公租公課の賦課決定がされないことから公租公課が費用化されなかった各営業期間に、公租公課が各運用資産の取得時から賃貸事業費用として計上されたものとして試算
- (ii) 上記公租公課の費用化に伴い減少する運用報酬II控除前当期純利益に係る運用報酬IIの減少分の試算
- なお、「1口当たり分配金(固都税等調整後)」とは、一般に公正妥当と認められる企業会計の基準により規定された指標ではなく、また、会計監査人の監査を受けたものではありません。当該試算額は、一般に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して表示される他の指標の代替的指標として考慮されるべきものではありません。更に、「1口当たり分配金(固都税等調整後)」は、将来の分配の有無及びその金額をいかなる意味においても保証するものではありません。また、「運用報酬II」とは、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 4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等 本資産運用会社への資産運用報酬(規約40条及び別紙「資産運用会社に対する資産運用報酬」) (ロ) 運用報酬II」に定義する意味を有するものとします。

< 1口当たりNAV(注)の推移 >



- (注) 「1口当たりNAV」とは以下の計算式により求められる、鑑定評価額に基づく本投資口1口当たり純資産をいいます。
- $$1口当たりNAV = (各営業期末の貸借対照表上の純資産額 + 各営業期間末の保有資産に係る鑑定評価額の合計 - 各営業期間末の保有資産に係る貸借対照表上の帳簿価格) \div (各営業期末時点の発行済投資口数)$$

d. グローバルインデックスへの組入れ及び長期発行体格付見通しの上方修正

(i) グローバルインデックスへの組入れ

本投資法人の資産規模の拡大及びそれに伴う投資口の流動性の向上により、平成28年6月20日より、国際不動産投資におけるベンチマークであるFTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Seriesに本投資法人が組み入れられました。

本投資法人は、時価総額の拡大及びグローバルインデックス(FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series)への組入れが本投資法人の投資家層の拡大及び流動性の向上に寄与するものと考えています。

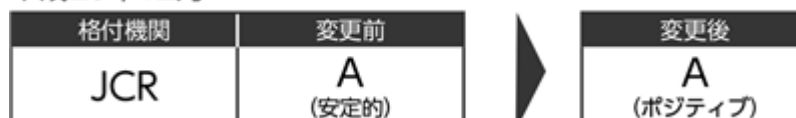
平成28年6月

FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Seriesへの組入れ

(ii) 長期発行体格付見通しの上方修正

株式会社日本格付研究所(JCR)は、平成28年12月22日に本投資法人の長期発行体格付(注)の見通しをA(安定的)からA(ポジティブ)に上方修正した旨を公表しました。本投資法人は、強固な財務基盤の確保や資産規模拡大に伴うポートフォリオの分散の進展による安定性の向上等により、一段の格付の向上を目指します。

平成28年12月



（注）当該格付は、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。

（ロ）スポンサー及びサポート会社との協働によるパイプラインの拡充

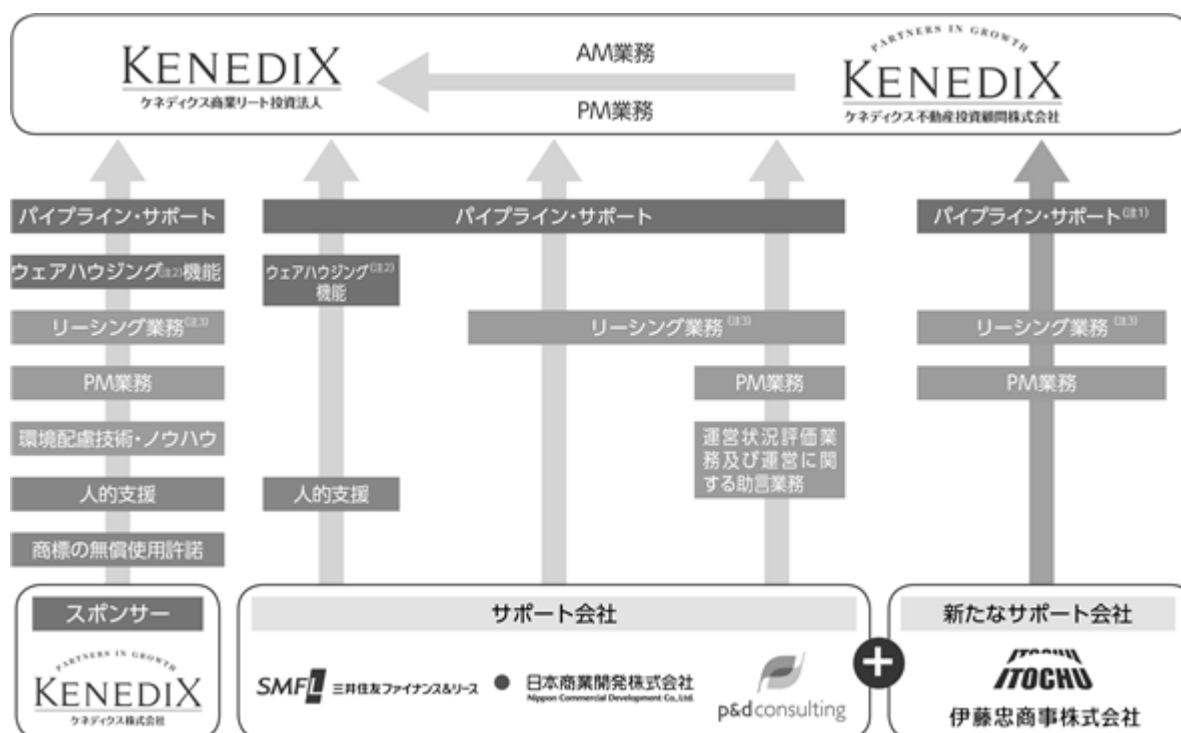
本投資法人は、スポンサー及びサポート会社のパイプライン並びに本資産運用会社独自の外部物件ソーシング能力を活用したパイプラインの拡充を通じ、着実な外部成長を目指します。

a. ケネディクス・グループを中心とした幅広いサポートの活用

ケネディクスとの不動産情報提供等に関する覚書並びにサポート会社である三井住友ファイナンス&リース株式会社、日本商業開発株式会社及び株式会社ピーアンドディコンサルティングとの各サポート契約に基づき、本投資法人は、上場以来、スポンサーであるケネディクスを中心としたケネディクス・グループ及びサポート会社から外部成長及び内部成長に関する幅広いサポートを受けています。また、本投資法人は、スポンサー及びサポート会社が有する多様なパイプラインによる外部成長機会及び商業施設についての運用ノウハウ等を最大限に活用した成長戦略を推進します。

更に、本投資法人は、平成28年8月10日に新たに伊藤忠商事株式会社との間でサポート契約を締結しました。これにより、同社及び同社の関連会社の持つ外部成長及び内部成長の両面における豊富なノウハウ及びリソースを最大限に活用することで、本投資法人の成長戦略の一段の推進が期待でき、投資主価値の更なる向上に資すると、本投資法人は考えています。

なお、不動産情報提供等に関する覚書及びサポート契約の詳細については、後記「c. 取得機会の最大化を実現するための多様な取得ルートを活用 i. スポンサー及び伊藤忠商事株式会社の協働を通じたパイプライン」及び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」をご参照下さい。



- (注1) ケネディクス及び伊藤忠商事株式会社により組成される商業施設開発型ファンドが保有する一定の不動産等について、同開発型ファンドから優先的に情報が提供されます。
- (注2) 「ウェアハウジング」とは、スポンサー又はサポート会社等が本投資法人への売却を前提とした取得及び一時的な所有を行うことをいいます。
- (注3) 「リーシング業務」とは、賃貸人とテナントとの賃貸借契約を仲介し、又はテナントを賃貸人に紹介する業務をいいます。
- (注4) 上記は、ケネディクスとの不動産情報提供等に関する覚書並びにサポート会社である三井住友ファイナンス&リース株式会社、日本商業開発株式会社、株式会社ピーアンドディコンサルティング及び伊藤忠商事株式会社との各サポート契約において合意されているスポンサー及びサポート会社のサポートの内容を簡略化して記載したものであり、実際にスポンサー及びサポート会社から上記のサポートが行われることを保証又は約束するものではありません。

b. スポンサー及びサポート会社からの取得実績及び新規取得資産

本投資法人は、スポンサー及びサポート会社のパイプラインを活用した外部成長戦略の豊富な実績を有しています。具体的には、第2回公募増資後（平成28年9月時点）における本投資法人の保有物件40物件のうち、13物件（取得価格の合計857億円）はスポンサーのパイプラインから、18物件（取得価格の合計449億円）はサポート会社のパイプラインから取得したものです。

また、本投資法人は、引き続きスポンサー及びサポート会社のパイプライン・サポートを活用し、新規取得資産10物件のうち3物件（取得予定価格の合計172億円）をスポンサーのパイプラインから、4物件（取得（予定）価格の合計124億円）をサポート会社のパイプラインから取得し、これによりスポンサー又はサポート会社から取得する新規取得資産は、10物件のうち合計7物件（取得（予定）価格の合計296億円）となる予定です。その結果、本募集等後においては、本投資法人が保有する50物件のうち、スポンサーのパイプラインから取得した物件が16物件、サポート会社のパイプラインから取得した物件が22物件となり、全物件に占める割合（取得（予定）価格ベース）がそれぞれ52.3%(注)及び29.1%(注)（取得（予定）価格の合計1,603億円）に及び予定です。



- (注) 本募集等後に本投資法人が保有する予定の50物件の取得（予定）価格の合計に対する、スポンサーのパイプラインから取得し、又はする予定の16物件の取得（予定）価格の合計（ロゼオ水戸におけるリサイクルショップ棟（増築）の追加取得及びウニクス伊奈における飲食店棟（増築）の追加取得に係る取得価格を除きます。）並びにサポート会社のパイプラインから取得し、又はする予定の22物件の取得（予定）価格の合計の割合を記載しています。

c. 取得機会の最大化を実現するための多様な取得ルートの活用

本投資法人は、スポンサー及びサポート会社のパイプライン並びに本資産運用会社独自の外部物件ソーシング能力を活用した外部成長戦略の実績及び成長ポテンシャルを有しています。具体的な取得ルート及び取得手法は、以下のとおりです。

i. スポンサー及び伊藤忠商事株式会社の協働を通じたパイプライン

サポート会社の一つである伊藤忠商事株式会社は昭和24年に設立された総合商社であり、建設・不動産を含む各分野における国内事業、輸出入・三国間取引、国内外における事業投資等を行っています。同社は、日本を代表する総合商社の一つであり、不動産開発及びJ-REITの組成・運用において実績を有しています。同社は、本投資法人に対し、サポート契約に基づき、同社とケネディクスにより組成される商業施設開発型ファンドからのパイプライン・サポートや、同社、その子会社及び関連会社が関与している不動産に関する情報提供(注)並びにPM業務及びテナントリーシング業務の提供を合意しています。

また、ケネディクス及び伊藤忠商事株式会社は、平成28年8月に「業務提携に関する協定書」を締結し、ファンドを通じた商業施設開発を目的とした商業施設開発型ファンドを組成しました。ケネディクス及び伊藤忠商事株式会社は、同ファンドに対して、開発素地となる不動産、テナントネットワークや資金を提供しています。

本投資法人は、本投資法人と伊藤忠商事株式会社の間のサポート契約に基づき、同ファンドから、自ら保有し売却しようとする物件に関する情報の優先的な提供を受けることができます。なお、同ファンドが開発する商業施設開発型ファンド第1号物件は、神奈川県に所在し、平成29年秋に竣工する予定です。

(注)同サポート契約に基づく伊藤忠商事株式会社、その子会社及び関連会社が関与している不動産に関する情報提供義務は努力義務であり、今後本投資法人が伊藤忠商事株式会社、その子会社及び関連会社が関与している不動産に関する具体的な情報を取得できる保証はありません。



(注1)上記は、本書の日付現在、商業施設開発型ファンドが開発中であり、かつ、本投資法人の投資方針に合致する見込みの物件であることをスポンサーと本投資法人との間で確認している物件を記載しています。本書の日付現在、本投資法人が当該物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。

(注2)上記図は、設計図面等に基づく完成予想図であり、実際の完成した建物とは異なる場合があります。

ii. スポンサー及びサポート会社からの新築開発物件を含む継続的な物件取得を企図

本投資法人は、ケネディクス・グループにおける開発案件の取得やサポート会社との間に有する優先交渉権を活用し、積極的な外部成長を目指します。本募集等後においても、本投資法人は、開発機能を有するスポンサー及びサポート会社からの継続的な物件取得を目指します。

i) ケネディクス・グループのスポンサー機能を活用した物件取得(ケネディクス・グループのパイプライン)

本資産運用会社は、スポンサーとの間で、平成26年11月17日付で不動産情報提供等に関する覚書を締結しています。不動産情報提供等に関する覚書に基づき、本資産運用会社は、不動産情報提供等に関する覚書の各当事者以外の者により保有又は運用される主たる用途が商業施設である不動産、不動産信託受益権、匿名組合出資持分及び不動産対応証券等(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」に定義する意味を有するものとします。以下同じです。)(開発段階の不動産を含み、以下、本ii.において総称して「不動産等」といいます。)について、本資産運用会社以外の者に遅れることなく購入を検討することができます。不動産情報提供等に関する覚書の内容の詳細について

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」をご参照下さい。スポンサーは、平成27年5月に商業施設を主な投資対象とする私募ファンドを新規に組成しており、スポンサーのパイプライン対象の増加が期待できると、本投資法人は考えています。

(ii) その他のサポート会社の開発機能を活用した物件取得(その他のサポート会社のパイプライン)

(a) サポート会社(伊藤忠商事株式会社を除きます。)の概要

・ 三井住友ファイナンス&リース株式会社

三井住友ファイナンス&リース株式会社は国内トップクラスの総合リース会社です。また、不動産セクターでの資産残高は平成28年3月末日現在約5千億円(簿価ベース)であり、株式会社三井住友銀行の取引先を顧客基盤とした幅広い営業ルートに強みを有しており、商業施設に関する深いノウハウを有しています。

・ 日本商業開発株式会社

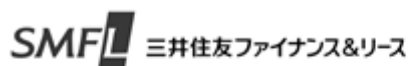
日本商業開発株式会社は、特に、底地を投資対象とした「JINUSHIビジネス」を展開し、投資家の目線に立った、長期に安定したキャッシュ・フローを期待できる底地の開発を専門に取り扱っており、食品スーパー、ホームセンター等の生活利便施設を中心に事業取組実績があります。

・ 株式会社ピーアンドディコンサルティング

株式会社ピーアンドディコンサルティングは、自社ブランドの商業施設「UNICUS」の開発・運営、その他商業施設の開発を行っています。

三井住友ファイナンス&リース株式会社

・国内トップクラスの総合リース会社
・三井住友銀行の取引先を顧客基盤とした幅広い営業ルートに強み



日本商業開発株式会社

・底地を投資対象とした「JINUSHIビジネス」を展開



株式会社ピーアンドディコンサルティング

・自社ブランドの商業施設「UNICUS」の開発・運営
・その他商業施設の開発



(b) サポート会社(伊藤忠商事株式会社を除きます。)のパイプライン

本投資法人は、サポート会社である三井住友ファイナンス&リース株式会社、日本商業開発株式会社及び株式会社ピーアンドディコンサルティングが有する開発機能を活用し、これらの会社が開発を進める物件や保有物件の取得を図ります。本書の日付現在、サポート会社が開発した物件又は開発中の物件で、サポート会社が本投資法人に対して優先交渉権を付与した物件及びサポート会社が保有し、かつ、本投資法人の投資方針に合致している物件であることをサポート会社と本投資法人との間で確認している物件の中にはユニクス浦和美園(底地)及びアクロスプラザ浦安東野(底地)があります。

なお、株式会社ピーアンドディコンサルティングが開発したユニクス浦和美園は、平成29年3月に埼玉県さいたま市にオープンしました。

サポート会社が保有する物件の一例^(注1)

ユニクス浦和美園(底地)

所在地:埼玉県さいたま市(平成29年3月オープン)

アクロスプラザ浦安東野(底地)^(注2)

所在地:千葉県浦安市(平成29年12月オープン(予定))



(注1) 上記は、本書の日付現在、サポート会社が本投資法人に対して優先交渉権を付与した物件及びサポート会社が保有し、かつ、本投資法人の投資方針に合致している物件であることをサポート会社と本投資法人との間で確認している物件を記載しています。本書の日付現在、本投資法人が当該物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。

(注2) 上記図は、設計図面等に基づく完成予想図であり、実際の完成した建物とは異なる場合があります。

(iii) 本資産運用会社独自の取得ルート

本投資法人は、上記(i)及び(ii)に記載の取得ルート及び取得手法に加え、本資産運用会社の役職員が有する多様な知識、経験及び高い専門性を活用し、独自の幅広いネットワークに基づき、本資産運用会社独自の情報収集を不動産市場で行うことによって、本資産運用会社独自の取得ルートを活用した相対取引の機会を継続的に模索するとともに、小売業者からのセールアンドリースバック等、取得手法の更なる多様化を図り、取得利回りの低下を最小限に留めつつ、今後の成長スピードの維持に努めます。

(八) 商圏の人口動態に着眼した厳選取得

本投資法人は、第2回公募増資後取得資産2物件に加え、本募集等を通じてNSCを中心とする取得予定資産8物件を取得することを企図しています。本投資法人の多様な取得ルートを活用した外部成長戦略を通じて、以下の特徴を有する物件を取得する予定です。

a. ポートフォリオハイライト

新規取得資産は、以下の特徴を有する土地に立地する物件です。

i. 人口動態面における優位性を有する商圏

- ・人口集積が進み、豊富な商圏人口を抱える立地
- ・大規模住宅開発の進展等、人口の成長ポテンシャルを有する立地

ii. 四大都市圏及び政令指定都市に立地

- ・人口動態が比較的安定している、四大都市圏及び政令指定都市に立地

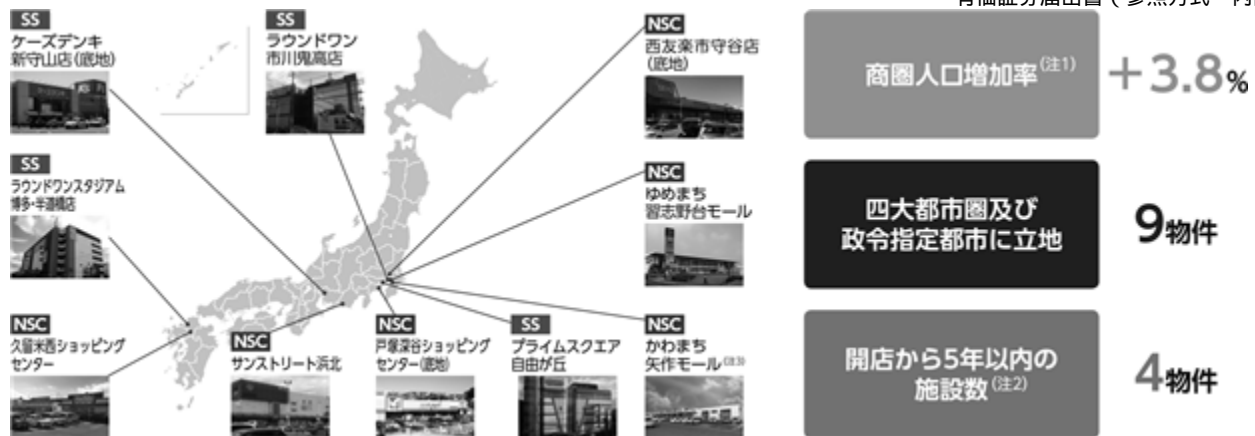
iii. 集客力の高いテナント構成

- ・衣食住及びサービス(コト消費)といった生活密着型消費と関連し、競争力の高い優良なテナントが入居

iv. 築浅の質の高い物件の取得

- ・スポンサー及びサポート会社による開発物件の取得

(注) 上記は、各新規取得資産がそれぞれ有している特徴を列挙したものであり、全ての新規取得資産が上記に記載した全ての特徴を有していることを保証又は約束するものではありません。



(注1) 本図において「商圏人口増加率」は、新規取得資産の平成22年国勢調査に基づく3km圏の商圏人口の合計値の平成17年比を記載しています。

(注2) 「開店から5年以内の施設数」は、各物件の取得(予定)日時点において、当該条件に該当する新規取得資産の物件数(底地の場合、底地上の商業施設の開店からの期間で算出しています。)を記載しています。

(注3) 取得予定資産であるかわまち矢作モールは、平成29年3月8日に竣工しましたが、平成29年3月29日現在、外構工事等が行われているため、設計図面等に基づく完成予想図を記載しています。完成予想図は、実際の建物とは異なる場合があります。以下同じです。

b. 取得手法の差別化による厳選取得

本投資法人は、スポンサー及びサポート会社のパイプライン並びに本資産運用会社独自の外部物件ソーシング能力を活用した外部成長戦略の実績及び前記「(イ)投資主価値向上に資する資産規模の拡大」
a. 上場後約2年間で本募集を含め3回の公募増資を通じた着実な資産規模拡大」に記載の外部成長力を有しており、新規取得資産のうち、3物件(取得予定価格の合計172億円)をスポンサーのパイプラインから、4物件(取得(予定)価格の合計124億円)をサポート会社のパイプラインから、3物件(取得(予定)価格の合計84億円)をスポンサー及びサポート会社以外の外部から取得し、又は取得する予定です。具体的な取得ルート及び取得手法は、以下のとおりです。

<スポンサーによる開発物件の取得>

スポンサーは、本投資法人の上場後に、商業施設の開発を再開しました。本投資法人は、スポンサーと第三者との共同開発による新築物件である、かわまち矢作モールを取得する予定です。

<本投資法人による匿名組合出資>

本投資法人は、スポンサーが組成するブリッジファンドに対し、本投資法人の匿名組合出資を通じて取得した優先交渉権を活用した取得を行う予定です。

本投資法人は、将来的な資産規模の機動的な成長機会と追加的な収益機会を確保するため、ゆめまち習志野台モールを運用資産に組み入れたJRP8合同会社を営業者とする匿名組合出資持分(出資金額:100百万円)を平成28年10月31日に取得し、それに伴い、ゆめまち習志野台モールの取得に係る優先交渉権を獲得しました。本投資法人は、本募集等を通じて、当該優先交渉権を行使し、ゆめまち習志野台モールを取得する予定です。

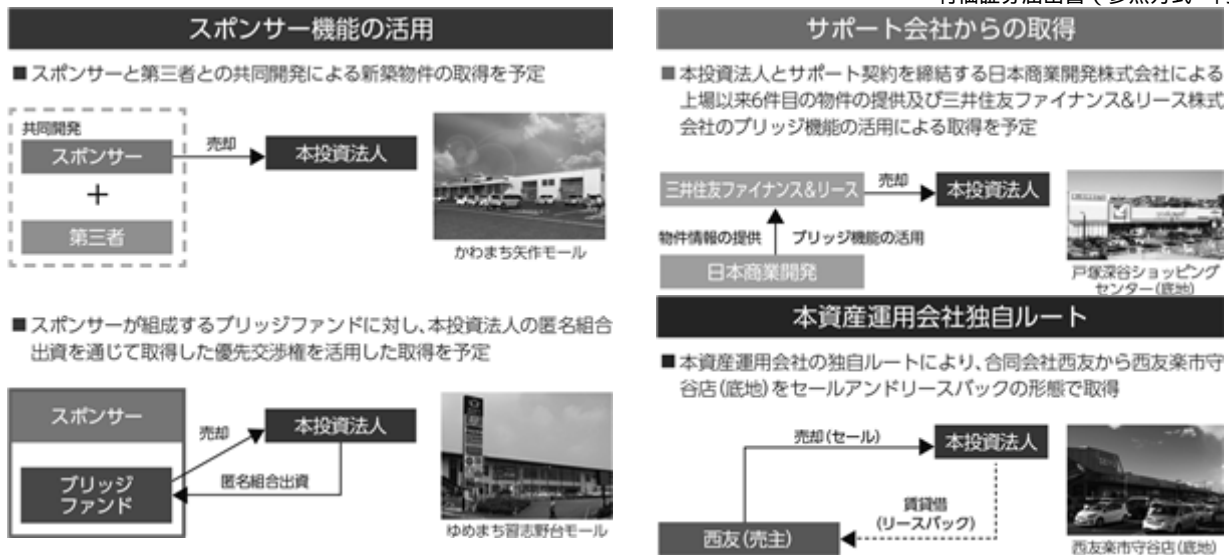
<サポート会社からの物件取得>

本投資法人は、本投資法人とサポート契約を締結する日本商業開発株式会社による上場以来6件目の物件の提供及び同じく本投資法人とサポート契約を締結する三井住友ファイナンス&リース株式会社のブリッジ機能(注)の活用により、戸塚深谷ショッピングセンター(底地)を取得することを予定しています。また、サポート会社が有する開発機能を活用し、サポート会社が開発を進める物件や保有物件の取得を図ります。

(注) 「ブリッジ機能」とは、将来における本投資法人による不動産の取得を目的として、第三者が保有している不動産の取得及び一定期間の保有を行うことにより、本投資法人の外部成長を支援する機能をいいます。

<本資産運用会社独自の外部物件ソーシング能力を活用した物件取得>

本投資法人は、本資産運用会社独自の外部物件ソーシング能力も活用します。本資産運用会社独自のルートにより、本投資法人の既存テナントである合同会社西友から西友楽市守谷店(底地)をセールアンドリースバックの形態(購入すると同時に売主をテナントとして賃貸するという形態)で取得し、本投資法人がセールアンドリースバックの形態で取得する初の事例となりました。



c. 新規取得資産一覧

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオは、全て生活密着型商業施設で構成されており、その概要は、以下のとおりです。なお、底地については、底地上の建物の商業施設タイプに基づき区分しています。

< 新規取得資産サマリー >

取得(予定)価格の合計	381 億円	鑑定評価額の合計	391 億円	平均鑑定NOI利回り ^(注)	5.2%
物件数	10 物件	スポンサーからの取得	3 物件/10物件	サポート会社からの取得	4 物件/10物件

(注) 「平均鑑定NOI利回り」は、各新規取得資産の鑑定NOI利回りを取得(予定)価格で加重平均して記載しています。なお、新規取得資産の「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出しています。

鑑定NOI利回り = ケーズデンキ新守山店(底地)に係る平成28年10月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOI、西友楽市守谷店(底地)に係る平成29年1月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOI、各取得予定資産に係る平成29年2月1日(ただし、プライムスクエア自由が丘については平成29年3月1日)を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定NOI ÷ 各新規取得資産の取得(予定)価格

< 新規取得資産一覧 >

新規取得資産	取得(予定)価格 (百万円)	鑑定評価額 (百万円)	鑑定NOI 利回り (%)	立地(注1)	メイン テナント(注2)	取得ルート(注3)	商圏人口 増加率(注4) (%)
T-19 ゆめまち習志野台モール 	3,416	3,520	5.2	首都圏 ([大手町]駅まで 約35分) 四大都市圏	株式会社ノジマ	スポンサー 相対	+4.2 人口増加 近隣開発
R-10 サンストリート浜北 	10,746	10,890	5.8	政令指定都市・ 中核市等 政令指定都市	合同会社西友	スポンサー 相対	+7.7 人口増加 近隣開発
T-20 かわまち矢作モール 	3,097	3,220	5.2	首都圏 ([東京駅]まで約40分) 四大都市圏 政令指定都市	株式会社 ランドロームジャパン	スポンサー 相対	+6.1 人口増加
T-18 戸塚深谷ショッピング センター(仮地) 	4,170	4,290	4.6	首都圏 ([横浜]駅まで 約10分) 四大都市圏 政令指定都市	ロイヤル ホームセンター 株式会社	サポート 会社 相対	+1.3 人口増加 近隣開発
T-21 プライムスクエア自由が丘 	2,820	2,850	4.1	首都圏 ([渋谷]駅まで 約9分) 四大都市圏	セントラルスポーツ 株式会社	独自ルート 相対	+2.5 人口増加
F-3 久留米西ショッピングセンター 	1,515	1,600	6.0	福岡圏 ([博多]駅まで 約34分) 四大都市圏	マックスバリュ九州 株式会社	独自ルート 相対	+0.1 人口増加
F-2 ラウンドワンスタジアム 博多・半道橋店 	5,020	5,190	5.7	福岡圏 ([博多]駅まで 約3分) 四大都市圏 政令指定都市	株式会社 ラウンドワン	サポート 会社 相対	+8.4 人口増加
T-22 ラウンドワン市川鬼島店 	1,880	1,970	5.2	首都圏 ([東京]駅まで 約28分) 四大都市圏	株式会社 ラウンドワン	サポート 会社 相対	+3.5 人口増加
R-9 西友東市守谷店(仮地) (平成29年1月取得済) 	4,111	4,190	4.1	政令指定都市・ 中核市等 ([秋葉原]駅まで 約32分)	合同会社西友	独自ルート	+13.3 人口増加
R-5 ケーズデンキ新守山店(仮地) (平成28年11月取得済) 	1,370	1,410	4.4	名古屋圏 ([名古屋]駅まで 約17分) 四大都市圏 政令指定都市	非開示(注5)	サポート 会社 相対	+2.1 人口増加

- (注1)「立地」は、各新規取得資産の立地するエリア（首都圏、大阪圏、名古屋圏、福岡圏又は政令指定都市・中核市等）又は最寄駅から主要駅までのアクセスを記載しています。各エリアの具体的な範囲については、後記「ポートフォリオの構築方針（八）本投資法人の投資対象地域」をご参照下さい。また、新規取得資産が首都圏、大阪圏、名古屋圏及び福岡圏に立地する場合は「四大都市圏」の表記、政令指定都市に立地する場合は「政令指定都市」の表記を付しています。
- (注2)「メインテナント」は、各新規取得資産の最も賃貸借面積が大きいエンドテナントを記載しています。
- (注3)「取得ルート」は、取得先に応じて、スポンサー、サポート会社又は独自ルートの区分を記載しています。また、本投資法人が競争入札を経ずに相対取引にて物件を取得した場合は「相対」の記載を付しています。
- (注4)本表において「商圏人口増加率」は、新規取得資産の平成22年国勢調査に基づく3km圏の商圏人口の平成17年比を記載しています。加えて、商圏人口が平成17年から平成22年にかけて増加している場合には「人口増加」、近隣で大型マンション又は大規模な戸建住宅開発が開発中又は計画中有る場合は「近隣開発」の表記を付しています。
- (注5)賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。

d. 新規取得資産のハイライト一覧

新規取得資産に関するハイライトは、以下のとおりです。

ケースデンキ新守山店（底地）	<ul style="list-style-type: none"> ・広域幹線国道である国道19号（下街道）沿いに立地する、平成25年11月に開業したケースデンキ新守山店の底地 ・国道19号は片側3車線で交通量が非常に多く、道路沿いには食品スーパーや飲食店等のロードサイド型店舗が並立 ・幹線道路沿いはマンション、店舗、事業所等が混在するエリアで後背地には戸建住宅も多く、広域幹線道路にも近いため、本物件への車によるアクセシビリティは良好 ・賃借人との事業用定期借地権設定契約の残存期間は15年を超えており、長期安定的なキャッシュ・フローを期待できる
西友楽市守谷店（底地）	<ul style="list-style-type: none"> ・車でのアクセスが良好な国道294号沿いに面する、視認性に優れたNSCの底地 ・独立した飲食店棟を併設しており、ウォルマート傘下の食品スーパー西友との相互利用による相乗効果も期待できる ・広い平面駐車場と駐輪スペースを設けており、遠方及び近隣住民の利便性を考えた設計 ・賃借人との事業用定期借地権設定契約の残存期間は20年を超えており、長期安定的なキャッシュ・フローを期待できる
戸塚深谷ショッピングセンター（底地）	<ul style="list-style-type: none"> ・横浜市戸塚区の住宅エリアに位置する、平成27年3月にオープンした食品スーパーのヨークマートとロイヤルホームセンターが併設するNSCの底地 ・戸建住宅、団地、マンションが多い住宅エリアに囲まれ、物件西側は戸建住宅開発が予定される等、更なる人口増が期待できるエリア
ゆめまち習志野台モール	<ul style="list-style-type: none"> ・東京メトロ東西線と直通運転がなされる東葉高速鉄道東葉高速線の開通により、通勤・通学の利便性が向上したエリアに立地 ・人口増加が顕著でかつ比較的所得水準が高く、若い年齢層が比較的多い船橋市、習志野市及び八千代市を商圏とするNSC ・消費者の支持を集める食品スーパーを中心に、多様な消費者ニーズに対応するテナントが多く、高い集客力を見込む
かわまち矢作モール	<ul style="list-style-type: none"> ・国道126号及び「千葉東」JCT至近で、人口成長が続くエリアに立地する平成29年4月開業予定の新築NSC ・施設前面に320台収容可能な平面駐車場を配備 ・大手衣料店や100円ショップ等の集客力の高い複数のテナントの入居が予定され、テナントからの安定的な収益が期待できる商業施設
プライムスクエア自由が丘	<ul style="list-style-type: none"> ・東急東横線「都立大学」駅から徒歩約7分の目黒通り沿いに立地する商業施設 ・スポーツクラブ大手のセントラルフィットネスクラブが入居しており、プールやジムの他、ダンススタジオや屋内外ゴルフ練習場、スカッシュ等、幅広い年齢層がスポーツを楽しむことができる総合型スポーツクラブ ・ロードサイドに立地しかつ駐車場を完備していることから、広域からの利用者にも対応
ラウンドワン市川鬼高店	<ul style="list-style-type: none"> ・マンション等の住宅が多く所在する、人口成長が堅調な千葉県市川市に所在 ・ファミリー層を中心に幅広い利用客の取り込みが期待できるアミューズメント施設 ・自社の他店舗とは商圏の棲み分けができており、賃料負担率も余裕のある水準
ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店	<ul style="list-style-type: none"> ・人口及び世帯数が共に増加基調で推移する福岡市博多区に所在 ・ボウリングを主として、カラオケ、ダーツ、ビリヤード、ゲームセンター、スポッチャといった若年層のみならず、ファミリーやシニア層までが利用できる複合アミューズメント施設 ・九州における大型旗艦店であり、ラウンドワン全店舗における売上高は上位クラスであり、安定的な収益が期待できる
久留米西ショッピングセンター	<ul style="list-style-type: none"> ・国道264号沿いに立地しており、視認性の高いロードサイド型NSC ・食品スーパー大手のマックスバリュや幅広い乳幼児用品等を取り扱う西松屋、ドラッグストア全国チェーンのサンドラッグ等を併設 ・久留米市は株式会社ブリヂストンの創業地であり、現在も同社の久留米工場を擁する等、ゴム産業を中心に産業が発展しているエリア
サンストリート浜北	<ul style="list-style-type: none"> ・高い人口の成長性を有する商圏からの集客が見込める大型NSC ・「GMSから専門店へ」という小売マーケットのトレンドを踏まえ、GMS区画の見直しによる西友の食品特化とホームセンターの誘致によるテナント構成の専門店化の実現 ・「コト消費」のニーズの高まりにも適応した映画館や温浴施設を併設することで、幅広い利用客の来店動機を醸成しテナント間の相乗効果を創出

内部成長戦略～能動的な商業施設マネジメント～

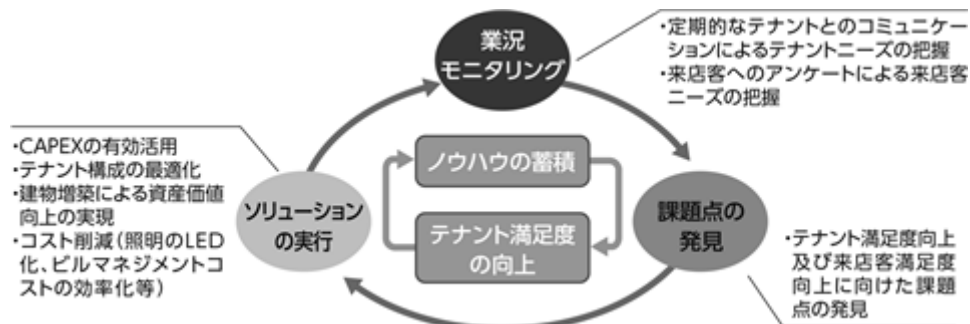
本投資法人は、内部成長戦略についても各種施策への取組みを通じて物件の収益ポテンシャルを追求し、ポートフォリオ収益性の向上を目指します。

(イ) AM業務及びPM業務の一体的な推進による商業施設マネジメント

本投資法人は、本資産運用会社によるAM業務及びPM業務の一体的な推進を通じて、テナントリレーションの強化及びポートフォリオ収益力の強化を目指します。

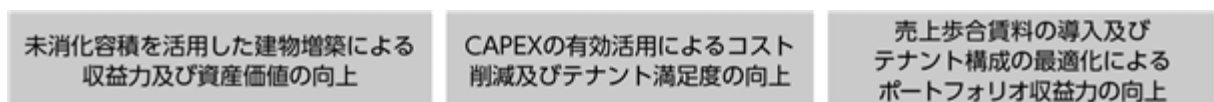


本投資法人は、本資産運用会社によるPM業務の一括受託を通じて現場に近い商業施設マネジメントを実現し、ノウハウの蓄積及びテナント満足度の向上を目指します。具体的には、ポートフォリオのテナント企業に対して直接アプローチを行い、テナントリレーションの強化及びポートフォリオ収益力の強化を図ります。そのために、本投資法人は、業況モニタリングを通じて、定期的なテナントとのコミュニケーションによるテナントニーズの把握や、来店客へのアンケートによる来店客ニーズの把握を行い、テナント及び来店客の満足度向上に向けた課題点の発見を図ります。発見した課題点を基に、ケネディクス・グループの商業施設におけるリソース及びノウハウを最大限に活用し、CAPEXの有効活用、テナント構成の最適化、建物増築による資産価値向上の実現及びコスト削減（照明のLED化、ビルマネジメントの効率化等）といったソリューションを実行し、テナント満足度の向上及びノウハウの蓄積を目指します。



(ロ) 商業施設マネジメントによる内部成長の追求

本投資法人は、適切な商業施設マネジメントを通じて、収益の安定化、更なる収益力の向上及び資産価値の向上を目指します。



(八) 未消化容積を活用した建物増築による収益力及び資産価値の向上

本投資法人は、各物件の未消化容積を活用し、新たな建物の建築を通じて、賃貸可能面積を増加させ、積極的に増築による収益力及び資産価値の向上を目指します。具体的には、以下の項目を検討しながら増築候補物件を選定し、スポンサー及びサポート会社の商業施設に関する豊富な運営ノウハウも活用した建物増築を実行します。なお、本投資法人が保有する生活密着型商業施設の多くは、平面駐車場を有しており、未消化容積があることから、建物増築を実施できるポテンシャルを有していると、本投資法人は考えています。

< 建物増築の主な判断項目 >

- i. 未消化容積の規模
- ii. 既存テナントとの相乗効果
- iii. 建物増築による収益性
- iv. 本投資法人の財務に与える影響

(二) 建物増築を中心とした内部成長 : ウニクス伊奈における飲食店棟の増築等

本投資法人は、ウニクス伊奈における未消化容積を活用した建物増築として、建築費総額(注1)91百万円を投資し、敷地内に新たに建物(飲食店棟)を建築(増築)(以下、本(二)において「本増築」ということがあります。)し、平成29年1月に追加取得しました。

また、増築建物(注2)への飲食店の誘致に成功し、入居する他のテナントとの相乗効果も図っています。以上のことから、本増築により、本物件の収益力及び資産価値双方の向上が図れるものと、本投資法人は考えています。なお、飲食店棟のテナントからの賃料等により本物件全体の平成27年2月の月額賃料から平成29年2月の月額賃料の増加額を年換算した額(年間賃料増額)は15百万円です(注3)。

また、エンドテナントの食品スーパーを増床し、賃料収入の増額を実現しました。

年間賃料増額 +15百万円 平成27年2月の本物件全体の月額賃料から 平成29年2月の月額賃料の増加額を年換算した額	所在地	埼玉県北足立郡伊奈町
	土地面積	32,553.16m ²
	延床面積	14,180.40m ²
	メインテナント	株式会社ピーアンドディ コンサルティング
	年間賃料	279百万円

(注1)「建築費総額」は、建物の建築(増築)に係る工事請負契約及び建築設計・監理等業務委託契約等に記載されている代金額(経費及び税金等を含まず、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。

(注2)「増築建物」とは、本増築に係るウニクス伊奈の飲食店棟をいいます。

(注3)飲食店棟を追加取得後の平成29年2月末日現在におけるウニクス伊奈に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約に記載されている月額賃料額の合計額から、本増築実施前の平成27年2月末日現在におけるウニクス伊奈に係るテナントとの間で締結されていた各賃貸借契約に記載されている月額賃料額の合計額を控除し、12倍した金額を記載しています。当該金額には、本増築による賃料等の増加のみならず、エンドテナントの食品スーパーが増床し、賃料収入の増額が実現したことによる影響を含んでいます。

ウニクス伊奈の航空写真(建設地)



新たに建築した飲食店棟



ウニクス伊奈の専門店群



(ホ) 建物増築を中心とした内部成長 : ロゼオ水戸におけるリサイクルショップ棟の増築等

本投資法人は、ロゼオ水戸における未消化容積を活用した建物増築として、建築費総額(注1)371百万円を投資し、敷地内に新たに建物(リサイクルショップ棟)を建築(増築)(以下、本(ホ)において「本増築」ということがあります。)し、平成27年11月に追加取得しました(未消化容積を活用した建物増築の第1号案件)。

また、増築建物(注2)へのリサイクルショップの誘致に成功し、入居する他のテナントとの相乗効果も図っています。以上のことから、本増築により、本物件の収益力及び資産価値双方の向上が図れるものと、本投資法人は考えています。なお、リサイクルショップ棟のテナントからの賃料等により本物件全体の平成27年2月の月額賃料から平成29年2月の月額賃料の増加額を年換算した額(年間賃料増額)は80百万円です(注3)。また、本増築前のロゼオ水戸の鑑定評価額は9,780百万円(価格時点:平成26年10月1日)でしたが、本増築完了後の平成28年9月30日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額は10,900百万円となっています。

加えて、本投資法人による取得後に空き区画を新規に賃貸(リースアップ)することにより、稼働率の上昇による賃料収入の増額を実現しました。

<p>年間賃料増額 +80百万円</p> <p>平成27年2月の本物件全体の月額賃料から 平成29年2月の月額賃料の増加額を年換算した額</p>	所在地	茨城県水戸市笠原町
	土地面積	73,940.62m ²
	延床面積	30,495.90m ²
	メインテナント	株式会社LIXILピバ
	年間賃料	690百万円

(注1)「建築費総額」は、建物の建築(増築)に係る工事請負契約及び建築設計・監理等業務委託契約に記載されている代金額(経費及び税金等を含まず、百万円未満を切り捨てています。)を記載しています。

(注2)「増築建物」とは、本増築に係る、ロゼオ水戸のリサイクルショップ棟をいいます。

(注3)リサイクルショップ棟を追加取得後の平成29年2月末日現在におけるロゼオ水戸に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約に記載された月額賃料額の合計額から、本増築実施前の平成27年2月末日現在におけるロゼオ水戸に係るテナントとの間で締結されていた各賃貸借契約に記載された月額賃料額の合計額を控除し、12倍した金額を記載しています。当該金額には、本増築による賃料等の増加のみならず、本投資法人による取得後に空き区画を新規に賃貸(リースアップ)することにより賃料収入の増額が実現したことによる影響を含んでいます。

ロゼオ水戸の航空写真(建設地)



新たに建築したリサイクルショップ棟



ロゼオ水戸のモール棟



(へ) CAPEXの有効活用事例

本投資法人は、CAPEX（資本的支出）を有効活用することで、コスト削減及びテナント満足度の向上に加え、物件競争力の向上を通じた収益の安定化を目指します。ケネディクス・グループにおいては多くの商業施設におけるCAPEXを有効活用したリニューアル実績を有し、ケネディクス・グループにおいてかかる実績を積み上げてきた役職員が本資産運用会社に出向することで、ノウハウが本資産運用会社に受け継がれています。

本投資法人は、MONA新浦安においては外構及び看板の改修による商環境改善を予定し、ブルメールHAT神戸においては区画変更及びテナント誘致を予定しており、合わせてテナント誘致に伴う賃料収入の増加の効果を企図しています(注1)。

また、本投資法人はこれまでも、アシコタウンあしかがにおいては取得前の稼働率92.7%（平成27年6月末日時点）に対し映画館の営業再開及びテナント誘致による満室稼働（平成29年2月末日時点）を実現し、ブルメール舞多聞においては床材張替えによるメンテナンスコストについて、年間約3百万円の削減を実施しました。

本投資法人は、適切なタイミングで効果的なCAPEXの活用を行うことで、コスト削減及びテナント満足度向上に加え、物件競争力の向上を通じた収益の安定化を図ることができるものと考えています。

リニューアル事例①MONA新浦安(予定)
外構及び看板の改修による商環境改善(注2)



リニューアル事例②ブルメールHAT神戸(予定)
区画変更及びテナント誘致による賃料収入の増加(注2)



リニューアル事例③アシコタウンあしかが(実績)
映画館の営業再開及びテナント誘致による満室稼働の実現
(平成29年2月末日時点)



リニューアル事例④ブルメール舞多聞(実績)
床材張替えによるメンテナンスコストの削減



(注1) 本書の日付現在における予定であり、今後変更される可能性があります。

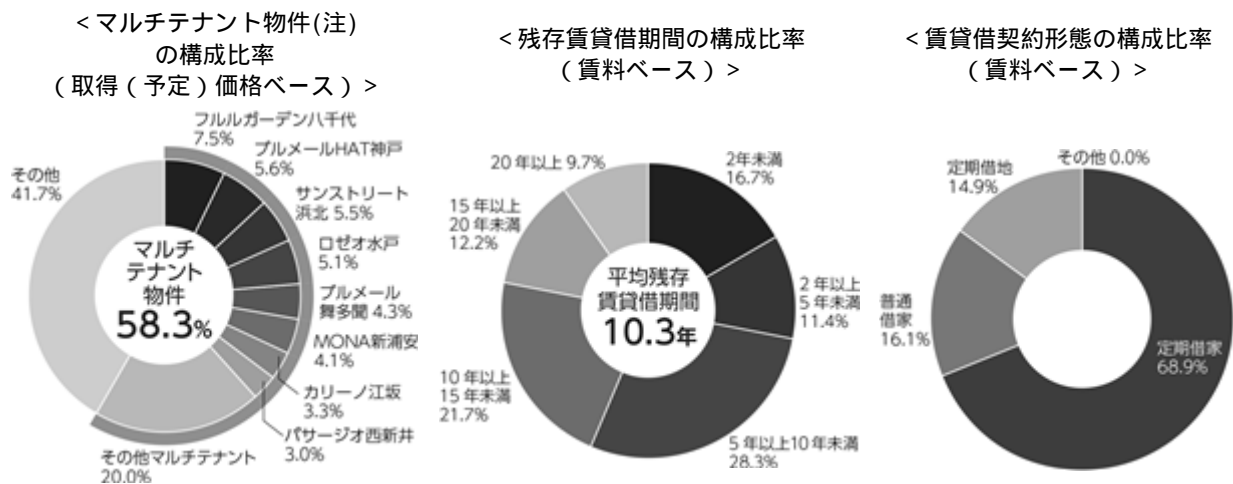
(注2) MONA新浦安及びブルメールHAT神戸の各図は、平成29年3月末日現在の完成予想図であり、実際の完成した外構や区画等とは異なる場合があります。

(ト) テナント構成の最適化及び売上歩合賃料の導入によるポートフォリオ収益力の向上

a. テナント構成の最適化

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いては、マルチテナント物件(注)の構成比率は58.3%程度（取得（予定）価格ベース）を占めており、本投資法人は、マルチテナント物件における最適なテナント構成を模索することにより集客力を向上させるとともに、適切な賃貸借条件の設定を図ることにより、収益の安定化及び収益力の向上を目指します。残存賃貸借期間については、10年以上のテナントが43.6%程度（賃料ベース）を占め、長期安定的なキャッシュ・フローの確保が見込まれます。一方で、残存賃貸借期間が5年未満のテナントが28.1%程度（賃料ベース）を占めています。また、テナントの契約満期におけるテナント入替え等が検討可能な定期建物賃貸借契約の契約形態をとるテナントが68.9%程度（賃料ベース）となっていることから、市場の変化に対応した最適なテナント構成を構築することによる成長余地も見込まれる契約形態であると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、食品スーパーを核テナントとし各種専門店が入居する商業施設については、核テナントとの長期の賃貸借期間を通じ収益の安定性の向上を確保し、小割区画部分に対して競争力が高いと考えるテナントの誘致等を行うことを通じ、賃料のアップサイドを目指します。



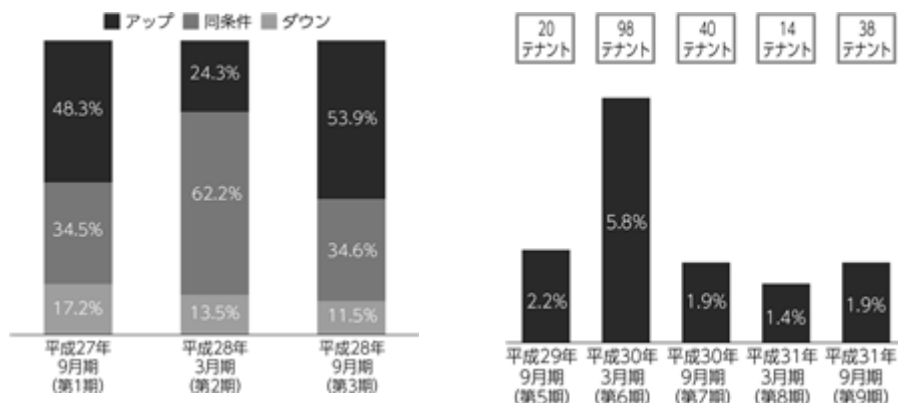
(注) 「マルチテナント物件」には、パス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している物件を含みます。したがって、マルチテナント物件における賃貸借契約には、エンドテナントとパス・スルー型マスターリース契約の賃借人との間の賃貸借契約を含んでいます。以下同じです。

本投資法人は、本投資法人の上場後から第3期（平成28年9月期）末までの賃料更改において、40.2%（件数ベース）のテナントで賃料アップを実現しています。具体的には、第1期（平成27年9月期）、第2期（平成28年3月期）及び第3期（平成28年9月期）に行われた賃料の変更（定期建物賃貸借契約満期に伴う再契約時の条件変更及びテナント入替えに伴う賃料条件の変更を含みますが、本投資法人取得時に空室だった区画の新規の賃貸借契約の締結は除きます。）のうち、それぞれ48.3%（件数ベース）、24.3%（件数ベース）及び53.9%（件数ベース）の賃貸借契約が、期間満了前の契約条件に比して賃料アップを実現しています。当該賃料アップを実現した賃貸借契約は、全てマルチテナント物件における賃貸借契約であり、本投資法人は、複数のテナントが入居するマルチテナント物件は、個々のテナントとの賃貸借契約の満了のタイミングにおいて、機動的に賃料アップを図ることが可能な物件であると考えています。

また、取得予定資産取得後のポートフォリオにおいては、第5期（平成29年9月期）から第9期（平成31年9月期）までに、計210テナント、賃料ベースで13.2%の定期建物賃貸借契約（以下「定期借家契約」といいます。）の期間が満了すること(注)から、本投資法人は、今後も賃料アップの可能性を模索する機会が豊富に存在すると考えています。本投資法人は、引き続き、契約更改のタイミングには、再契約及び新規テナント誘致のいずれの場合においても、賃料のアップサイドを追求します。

(注) 平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係るテナントとの間で締結されている定期建物賃貸借契約（ただし、かわまち矢作モールについては、同年2月末日現在の賃貸借予約契約。また、プライムスクエア自由が丘については、同年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約。なお、いずれについても建物に係る定期建物賃貸借契約においては、倉庫に係る定期建物賃貸借契約を除きます。）に規定する賃貸借期間満了日に基づいて記載しています。

＜リーシングマチュリティ(注2)
(賃料ベース)各計算期間に満期を迎える
定期建物賃貸借契約の状況＞

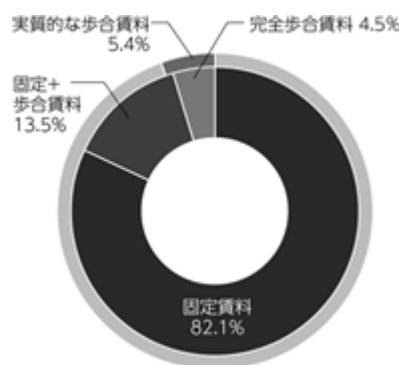


- (注1) 「賃料更改の動向」は、第1期(平成27年9月期)、第2期(平成28年3月期)及び第3期(平成28年9月期)において、定期建物賃貸借契約の賃貸借期間満了日が到来したテナントについて、当該テナントとの再契約又は新規テナントへの入替えが行われた際に、賃料額が上昇したもの(アップ)、賃料額が同額であったもの(同条件)及び賃料額が低下したもの(ダウン)の比率(件数ベース、対象テナントは第1期29件、第2期37件及び第3期26件)を記載しています。なお、本投資法人による取得時に空室だった区画の新規の定期建物賃貸借契約の締結は除きます。
- (注2) 「リーシングマチュリティ」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係るテナントとの間で締結されている定期建物賃貸借契約(ただし、かわまち矢作モールについては、同年2月末日現在の賃貸借予約契約。また、プライムスクエア自由が丘については、同年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約。なお、いずれについても建物に係る定期建物賃貸借契約においては、倉庫に係る定期建物賃貸借契約を除きます。)に規定する賃貸借期間満了日に基づいて記載しています。

b. 売上歩合賃料の導入

本投資法人は、テナントの売上げに応じた歩合賃料を取り入れることで、賃料のアップサイドを追求します。本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオの構成資産について、平成28年8月1日から平成29年1月末日までの賃料実績額(注1)をみると、固定賃料(注2)の占める割合が82.1%程度、固定+歩合賃料(注3)の占める割合が13.5%程度、完全歩合賃料(注4)の占める割合が4.5%程度となっています。また、固定+歩合賃料の歩合賃料部分及び完全歩合賃料を足した実質的な歩合賃料(注5)の割合は5.4%程度となっています。本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオは、賃料全体に占める実質的な歩合賃料の割合に照らして、消費拡大に基づく賃料向上の可能性を比較的捕捉しやすく、賃料のアップサイドを追求可能なポートフォリオであると、本投資法人は考えています。

＜売上歩合賃料(平成28年8月から平成29年1月)(賃料(実績)ベース)＞



- (注1) 取得済資産及び取得予定資産について、平成28年8月1日から平成29年1月末日までの間にテナントより収受された賃料実績額に基づいて算出しています。
- (注2) 「固定賃料」とは、テナントとの賃貸借契約上の賃料の額が、テナントの売上げ等にかかわらず、一定の金額である旨が定められている賃料形態をいいます。以下同じです。
- (注3) 「固定+歩合賃料」とは、テナントとの賃貸借契約上の賃料の額が、テナントの売上げ等にかかわらず、一定の金額となる部分と、テナントの売上げ等に連動して賃料の額が変更される部分とが併せて定められている賃料形態をいいます。以下同じです。
- (注4) 「完全歩合賃料」とは、テナントとの賃貸借契約上の賃料の額が、テナントの売上げ等に連動して賃料の額が変更される部分のみで定められている賃料形態をいいます。以下同じです。
- (注5) 「実質的な歩合賃料」とは、テナントとの賃貸借契約上の賃料のうち、テナントの売上げ等に連動して賃料の額が変更される部分を総称していい、完全歩合賃料のほか、固定+歩合賃料のうちテナントの売上げ等に連動して賃料の額が変更される部分を含みます。以下同じです。

財務戦略

本投資法人は、中長期に安定した収益の確保と運用資産の規模の着実な成長及び運用の安定性を優先し、機動的な財務戦略を推進します。

(イ) 財務ハイライト（本募集等後）

本投資法人は、取得予定資産の取得に伴い、13,700百万円の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を実行する予定です(注1)。加えて、本借入れのうち、短期の借入金（1,000百万円）については、本第三者割当完了後、本第三者割当による手取金等により返済を実施する予定です(注2)。本募集等後の借入金及び投資法人債の総額(注3)は87,400百万円、長期負債比率(注4)は86.9%、固定金利比率(注5)は86.9%、平均残存年数(注6)は4.8年、平均金利(注7)は0.98%となる見込みです(注8)。以上のように、本募集等後においても、長期・固定金利を中心とした財務構成とすることができるものと、本投資法人は考えています。

また、本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所（JCR）よりA（格付の見通し：ポジティブ）の長期発行体格付(注9)を付与されています。

<財務ハイライト（本募集等後）>

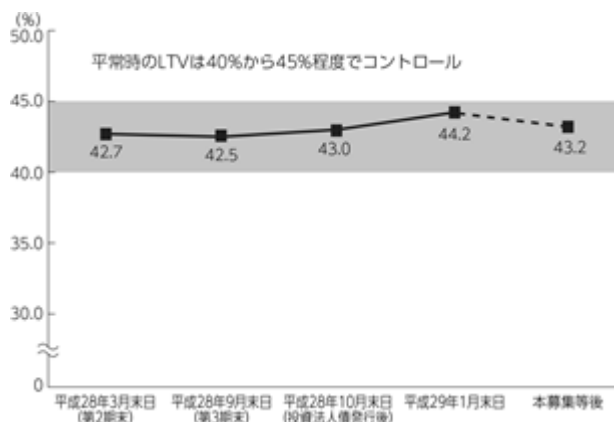
長期負債比率 86.9%	固定金利比率 86.9%	平均金利 0.98%
平均残存年数 4.8年	借入先数 11	長期発行体格付(JCR) A (ポジティブ) <small>(注9)</small>

- (注1) 本借入れは、借入先による審査が完了し、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び借入先が合理的に満足する基準の貸付実行の前提条件等を満たすこと等が条件とされています。なお、本借入れの予定金額は、平成29年3月21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本募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額を前提に算出した見込額であり、本募集及び本第三者割当による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行までに変更されることがあります。
- (注2) 本第三者割当による手取金については、平成29年3月21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見込額に基づいています。なお、本第三者割当について募集投資口数の全部についてSMB C日興証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。実際の本第三者割当による手取金が前記見込額よりも少額となった場合には、その分、返済金額が減少し、又はかかる返済が全く行われない場合があります。
- (注3) 「借入金及び投資法人債の総額」とは、本書の日付現在の借入金及び投資法人債の合計額（74,700百万円）に、本借入れの見込額（13,700百万円）を加え、本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済の見込額（1,000百万円）を控除したものです。
- (注4) 「長期負債比率」とは、借入金及び投資法人債の総額のうち借入日又は発行日から返済期日又は償還期日までが1年超の借入金及び投資法人債の合計額を借入金及び投資法人債の総額で除したものをいいます。なお、借入日又は発行日から1年後の応当日が営業日以外の日に該当した場合で返済期日又は償還期日を翌営業日とした結果、1年超となった借入れ及び投資法人債は除きます。
- (注5) 「固定金利比率」とは、借入れ及び投資法人債のうち固定金利のもの又は金利スワップにより金利を実質的に固定化した借入金及び投資法人債の合計額を借入金及び投資法人債の総額で除したものをいいます。
- (注6) 「平均残存年数」とは、各借入れ及び各投資法人債について、本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済予定日である平成29年5月31日時点から返済期日又は償還期日までの年数を、借入金額及び投資法人債発行残高にて加重平均して算出しています。
- (注7) 「平均金利」とは、各借入れ及び各投資法人債について、アップフロントフィー（本投資法人が借入先に支払う借入れに伴う所定の手数料をいいます。）を含む金利コストを、借入金額及び投資法人債発行残高にて加重平均して算出しています。
- (注8) 本(イ)に記載の長期負債比率、固定金利比率、平均金利、平均残存年数及び借入先数の算出に当たって、本書の日付以降本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済予定日である平成29年5月31日までの間に返済期日が到来する既存の借入金（合計5,570百万円）については、当該返済期日において、それぞれ同一の金額及び借入期間並びに当該借入期間に応じた直近の金利条件で、全額を借換えたものと仮定して算出しています。
- (注9) 当該格付は、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。

(ロ) LTVコントロール

本投資法人は、平常時のLTV(注)を40%から45%程度でコントロールする方針であり、本募集等後のLTVは43.2%に低下する見込みです。また、本投資法人の運用ガイドライン上のLTV水準の上限値は60%ですが、本投資法人は、当面は50%を実務上の上限水準の目安としています。

< LTVコントロール >



(注) 「LTV」は、以下に従い算出した数値を記載しています。なお、「総資産額」は、原則として直近の決算期の貸借対照表記載の総資産額をいいます。以下同じです。

$$LTV = \frac{\text{借入金額} + \text{投資法人債発行残高} + \text{敷金} \cdot \text{保証金} - \text{敷金} \cdot \text{保証金の返還等のために留保されている現預金}}{\text{総資産額} - \text{敷金} \cdot \text{保証金の返還等のために留保されている現預金}}$$

平成28年10月末日(投資法人債発行後)の「借入金額」及び「投資法人債発行残高」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の借入金額(69,300百万円)に、(ii)平成28年10月31日発行の投資法人債(2,000百万円)を加算し、(iii)平成28年10月31日の期限前弁済額(600百万円)を控除して算出しています。また、「総資産額」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の総資産額に、(ii)平成28年10月31日発行の投資法人債(2,000百万円)を加算し、(iii)平成28年10月31日の期限前弁済額(600百万円)を控除して算出しています。更に、「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」に、(ii)取得済資産におけるテナントとの賃貸借契約等に定められている各月の敷金・保証金の返済額1か月分(43百万円)をそれぞれ控除して算出しています。

平成29年1月末日の「借入金額」及び「投資法人債発行残高」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の借入金額(69,300百万円)に、(ii)平成28年10月31日発行の投資法人債(2,000百万円)を加算し、(iii)平成28年10月31日の期限前弁済額(600百万円)を控除し、(iv)平成29年1月31日の借入額(4,000百万円)を加算して算出しています。また、「総資産額」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の総資産額に、(ii)平成28年10月31日発行の投資法人債(2,000百万円)を加算し、(iii)平成28年10月31日の期限前弁済額(600百万円)を控除し、(iv)平成29年1月31日の借入額(4,000百万円)を加算し、(v)平成28年11月1日に取得した「ケースデンキ新守山店(底地)」及び平成29年1月31日に取得した「西友楽市守谷店(底地)」の敷金・保証金(81百万円)を加算して算出しています。更に、「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」に、(ii)平成28年10月1日から平成29年1月31日までに取得した「ケースデンキ新守山店(底地)」及び「西友楽市守谷店(底地)」の敷金・保証金(81百万円)をそれぞれ加算し、(iii)取得済資産におけるテナントとの賃貸借契約等に定められている各月の敷金・保証金の返済額4か月分(175百万円)をそれぞれ控除して算出しています。

本募集等後の「借入金額」及び「投資法人債発行残高」は、(i)本書の日付現在の借入金額及び投資法人債発行残高の合計額(74,700百万円)に、(ii)本借入れの見込額(13,700百万円)を加算し、(iii)本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済の見込額(1,000百万円)を控除して算出しています。また、「総資産額」は、(i)平成28年9月末日(第3期末)の総資産額に、(ii)平成28年10月31日発行の投資法人債(2,000百万円)を加算し、(iii)平成28年10月31日の期限前弁済額(600百万円)を控除し、(iv)平成29年1月31日の借入額(4,000百万円)、(v)本募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額(20,343百万円)、(vi)本借入れの見込額(13,700百万円)、並びに(vii)新規取得資産の平成29年1月末日現在における敷金・保証金(1,660百万円)を加算し、(viii)本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済の見込額(1,000百万円)を控除して算出しています。また、「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」は(i)平成28年9月末日(第3期末)の「敷金・保証金」及び「敷金・保証金の返還等のために留保されている現預金」に、(ii)新規取得資産の平成29年1月末日現在における敷金・保証金(1,660百万円)を加算し、(iii)取得済資産におけるテナントとの賃貸借契約等に定められている各月の敷金・保証金の返済額8か月分(351百万円)を控除して算出しています。上記の「本募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額」は、平成29年3月21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額です。また、本第三者割当については、募集投資口数の全部についてSMB C日興証券株式会社により申し込み、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の本募集及び本第三者割当における発行価額の総額と一致するとは限りません。また、上記の「本借入れの見込額」及び「本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済の見込額」は、上記の「本募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額」を基準として算出した本書の日付現在の見込額です。このため、本募集等後におけるLTVも実際の数値と一致するとは限りません。

実際の本募集及び本第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合には、その分、実際の本募集等後のLTVは本書記載の数値よりも高くなる場合があります。また、実際の本募集及び本第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の本募集等後のLTVは本書記載の数値よりも低くなる場合があります。

(八) 資金調達手段の多様化

a. 投資法人債発行

本投資法人は、平成28年10月31日に、投資法人債を以下の条件で発行しました。

銘柄	年限	発行額	利率
第1回無担保 投資法人債	5年	10億円	年0.200%
第2回無担保 投資法人債	10年	10億円	年0.600%
合計		20億円	-

b. コミットメントラインの新規設定

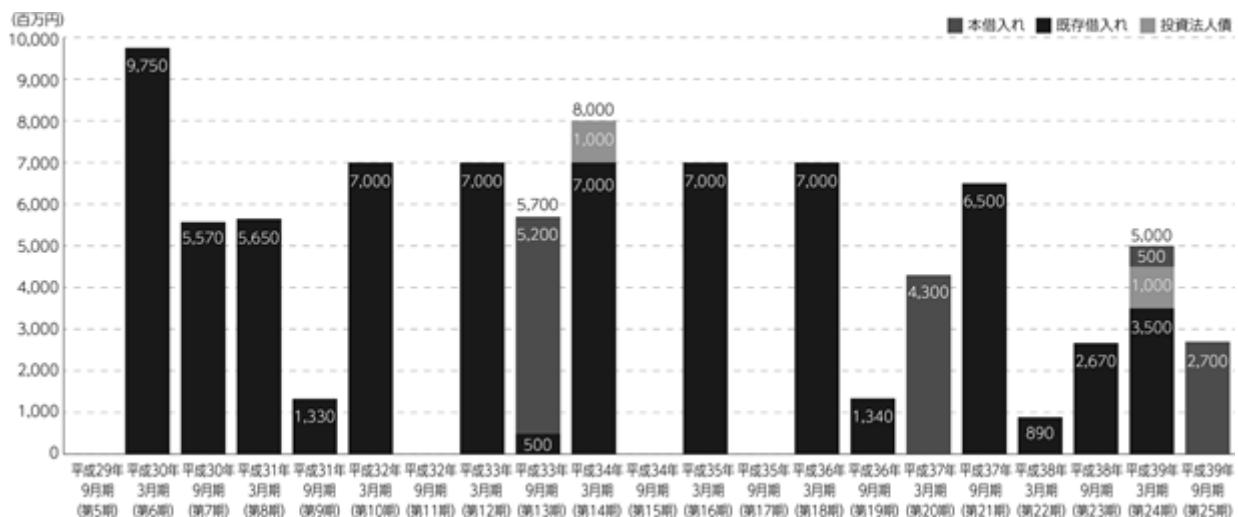
本投資法人は、将来の資金需要に備え、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行のそれぞれとの間で、2行合計20億円となるコミットメントラインを設定します。当該コミットメントラインの設定は、平成24年以降に上場した長期発行体格付A格のJ-REITでは初の取組みとなります(注)。本取組みは将来における機動的かつ安定的な資金調達手段の確保につながるものと、本投資法人は考えています。

(注) 平成24年以前に上場したJ-REIT及び長期発行体格付がAよりも上位であるJ-REITにおいては、本投資法人以前にコミットメントラインの設定を行った実績が存在します。

(二) 有利子負債の返済期限の分散状況（本募集等後）

本募集等後も、引き続き、有利子負債の返済期限が分散されることが見込まれており、本投資法人の安定した財務基盤の構築に貢献するものと、本投資法人は考えています。

< 有利子負債の返済期限の分散状況（本募集等後） >



(注1) 「本借入れ」の金額及び返済期限は、本書の日付現在の本借入れの見込額（13,700百万円）及び当該見込額について予定している返済期限に基づいて記載しています。

本借入れの見込額は、本募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額を基準として算出した本書の日付現在の見込額です。

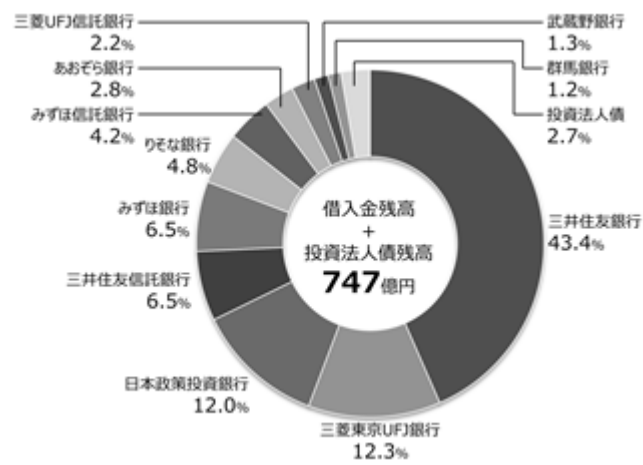
実際の本募集及び本第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合には、その分、実際の本借入れの額が上記の金額よりも高くなる場合があります。また、実際の本募集及び本第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の本借入れの額が上記の金額よりも低くなる場合があります。

(注2) 「既存借入れ」の金額及び返済期限は、本書の日付以降本第三者割当による手取金等により行う短期の借入金の返済予定日である平成29年5月31日までの間に返済期日が到来する既存の借入金（合計5,570百万円）について、当該返済期日において、それぞれ同一の金額及び借入期間で、全額を借換えたものとの仮定に基づいて記載しています。

(ホ) 資金調達先の分散状況（本書の日付現在）

本書の日付現在、借入金及び投資法人債の総額は74,700百万円です。本募集等後も継続して有力金融機関による強固なバンクフォーメーションを構築していきます。

< 資金調達先の分散状況（本書の日付現在） >



ポートフォリオの構築方針

(イ) 物件選定基準

本投資法人は、以下の4つの要素を中心とする総合的判断により、競争優位性があり、中長期的に安定した賃料収入の確保及び資産価値の向上が期待される商業施設を選定して投資を行います。

i. 施設としての魅力

生活密着性の観点から優位性・競争力を検証し、集客力等の施設としての魅力を総合的に判断します。

ii. 立地の状況

立地・商圏の分析については、人口・世帯数・競合店の状況等を勘案して判断します。

iii. 収益性

収益の安定性やアップサイドポテンシャルを検証し、稼働率、賃貸借の状況、賃料水準、契約形態等を勘案して判断します。

iv. テナント構成

テナント構成を重視し、テナントの信用力、使用目的の適正性等を勘案して判断します。

(ロ) ポートフォリオの用途構成

本投資法人は、投資の100%を商業施設に対して行い、商業施設の中でも重点投資対象である生活密着型商業施設が取得（予定）価格（不動産取得に係る購入価格のみを指し、諸税、取得費用等を含みません。以下同じです。）ベースでポートフォリオ全体の80%以上となるように投資することで、安定的なキャッシュ・フローを創出するとともに、収益成長の可能性を有するポートフォリオの構築を目指します。詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ポートフォリオ構築方針及び優先交渉権等の活用によるパイプラインの確保 (イ) ポートフォリオ構築方針」をご参照下さい。

(ハ) 本投資法人の投資対象地域

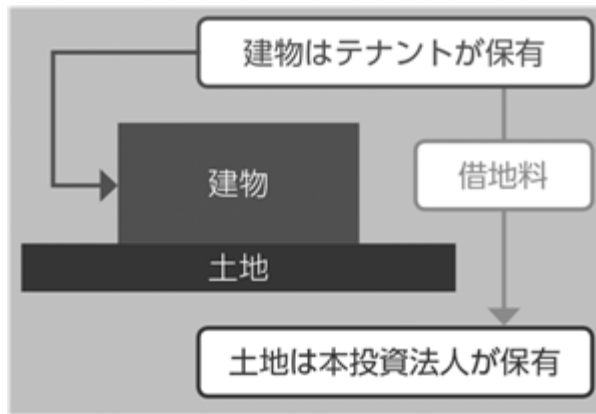
本投資法人は、人口動態が比較的安定している四大都市圏を中心に積極的に投資を行いますが、政令指定都市・中核市等にも厳選投資を行うことにより、特定の地域への集中を回避し、収益性の向上と市場の変化に対して柔軟に対応可能なポートフォリオの構築を目指します。

(ニ) 底地への投資方針～成長機会の拡大～

本投資法人は、生活密着型商業施設をはじめとした各種商業施設への投資につき、底地形態での取得も検討します。

投資法人の底地投資には、(a)事業用定期借地権設定契約により建物は土地のテナントが所有することが多いことから退去リスクが低く抑えられ、長期安定的なキャッシュ・フロー（借地料）の創出を期待できること（長期安定的なキャッシュ・フロー）、(b)建物の期中管理コストはテナント負担であるため、収益が安定し易いこと（収益力の高さや安定性）、(c)建物減価償却費が発生しないことによりペイアウトレシオが向上すること（ペイアウトレシオの向上）及び(d)火災等による資産価値の下落リスクが低いこと（資産価値の安定性）等の意義があると、本投資法人は考えています。一方、テナントが底地上に建物を所有することには、(a)新規出店時の資金負担の軽減、(b)土地のオフバランス化による資本効率化（ROEの向上又は改善）及び(c)店舗内改装における手続の簡素化等の自由裁量の確保等の意義があると、本投資法人は考えています。このように、底地への投資は、底地保有者である本投資法人及び土地賃借人であるテナント双方にメリットがあり、本投資法人とテナントとのWin-Winの関係が実現できると、本投資法人は考えています。実際にJ-REITが保有する底地上の建物の大半が商業施設となっていることも、商業施設については底地形態での保有に対するニーズが強いことを裏付けていると、本投資法人は考えています。また、事業用定期借地権設定契約の期間満了後は、土地が更地で本投資法人に戻るため、最大価値で資産が返還される点も投資法人側の底地投資の意義として挙げられると、本投資法人は考えています。更に、本投資法人の底地投資の割合は、ポートフォリオ全体の20%を実務上の上限水準の目安としています。

（参考）：投資法人の底地投資の意義



（注）上記は、底地の取得によるメリットであると本投資法人が考えている戦略を記載しています。上記は、本投資法人の企画及び戦略であり、底地の取得により上記の効果が生じることを保証又は約束するものではありません。

< ポートフォリオ構築方針 >

■ 物件選定基準

以下の4つの要素を中心とする総合的判断により、競争優位性があり、中長期的に安定した賃料収入の確保及び資産価値の向上が期待される商業施設を選定して投資を行います。

施設としての魅力	<ul style="list-style-type: none"> ・優位性・競争力の検証 生活密着性の観点から集客力等の施設としての魅力を総合的に判断 	立地の状況	<ul style="list-style-type: none"> ・立地・商圏の分析 人口・世帯数・競合店の状況等を勘案して判断
収益性	<ul style="list-style-type: none"> ・収益の安定性やアップサイドポテンシャルの検証 稼働率、賃貸率の状況、賃料水準、契約形態等を勘案して判断 	テナント構成	<ul style="list-style-type: none"> ・テナント構成の重視 テナントの信用力、使用目的の適正性等を勘案して判断

■ 本投資法人の投資対象地域

人口動態が比較的安定している四大都市圏を中心に積極的に投資を行います。政令指定都市・中核市等にも厳選投資を行うことにより、特定の地域への集中を回避し、収益性の向上及び市場の変化に対して柔軟に対応可能なポートフォリオの構築を目指します。



■ ポートフォリオの用途構成

本投資法人は、投資の100%を商業施設に対して行い、商業施設の中でも重点投資対象である生活密着型商業施設が取得（予定）価格ベースでポートフォリオ全体の80%以上となるように投資することで、安定的なキャッシュ・フローを創出するとともに、収益成長の可能性を有するポートフォリオの構築を目指します。



■ 底地への投資方針～成長機会の拡大～

生活密着型商業施設をはじめとした各種商業施設への投資につき、底地形態での取得も検討します。

- ・商業施設は底地に対するニーズが強い（J-REITが保有する底地上の建物の大半は商業施設）
- ・事業用定期借地権設定契約の期間満了後は、土地が更地で戻るため、最大価値で資産が返還
- ・底地投資の割合は、ポートフォリオ全体の20%を実務上の上限水準の目安とする

本投資法人とテナントとの Win-Win の関係

投資法人の底地投資の意義	テナントの建物保有の意義
<ul style="list-style-type: none"> ・事業用定期借地権設定契約により建物は土地のテナントが所有することが多いことから退去リスクが低く抑えられ長期安定的なキャッシュ・フロー（借地料）の創出を期待 ・建物の期中管理コストはテナント負担であるため収益が安定し易い ・建物減価償却費がないことによるペイアウトレシオの向上 ・火災等による資産価値の下落リスクが低い 	<ul style="list-style-type: none"> ・新規出店時の資金負担の軽減 ・土地のオフバランス化による資本効率化（ROEの向上又は改善） ・店舗内改装における手続の簡素化等の自由裁量の確保

CSRに対する取組み

(イ) 環境に対する方針

本投資法人及び本資産運用会社は、環境への取組みを一段と推進するため、平成27年10月に環境方針を新たに決めました。

本投資法人及び本資産運用会社が定めた環境方針の内容は以下のとおりであり、本投資法人は、かかる環境方針に基づき投資運用を行います。

i. 環境法令・規則の遵守

環境関連法令・規則を遵守し、環境に配慮した投資運用を推進します。

ii. 省エネルギー対策の推進

資源やエネルギーの重要性を意識し、運用する不動産において省エネルギー対策の計画的な取組みを推進します。

iii. 環境負荷の低減

環境に与える負荷の低減を意識し、運用する不動産においてCO2削減、廃棄物削減、リサイクル推進等の対策に取り組みます。また、有害物質や環境汚染物質の取扱いに十分注意します。

iv. 環境情報の公開

投資主、テナント、取引先等の様々な関係者に対し、環境方針や環境への取組状況等の必要な情報開示に努めます。

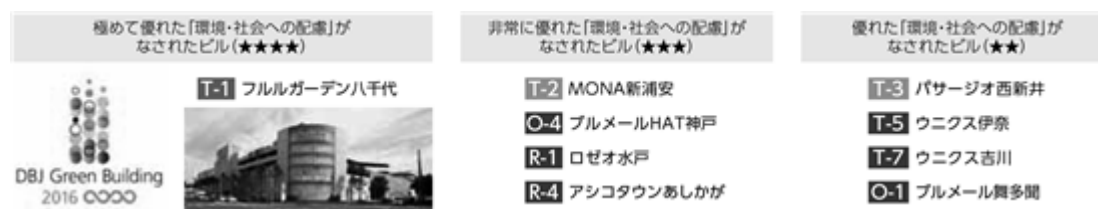
v. 環境教育・啓発活動

社内における環境教育・啓発活動により、当社社職員の環境意識の向上に努めます。

(ロ) 環境に対する取組みへの評価

a. DBJ Green Building認証(注)の取得

本投資法人は、環境に対する取組みへの評価として、保有する以下の9物件（フルルガーデン八千代（以上「極めて優れた『環境・社会への配慮』がなされたビル（★★★★）」の評価）、MONA新浦安、ブルメールHAT神戸、ロゼオ水戸及びアシコタウンあしかが（以上「非常に優れた『環境・社会への配慮』がなされたビル（★★★★）」の評価）並びにバサージオ西新井、ウニクス伊奈、ウニクス吉川及びブルメール舞多聞（以上「優れた『環境・社会への配慮』がなされたビル（★★★）」の評価））について、株式会社日本政策投資銀行より、DBJ Green Building認証を取得しています。



(注)「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、平成23年4月に株式会社日本政策投資銀行が創設した認証制度をいいます。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・認証し、その取組みを支援しているとされています。

b. GRESBリアルエステイト評価の取得

本投資法人は、平成28年に、GRESBリアルエステイト評価(注)に初めて参加しました。サステナビリティ・パフォーマンス改善のための取組みが評価されて、「実行と計測」及び「マネジメントと方針」両面での高い評価を受け、「Green Star」評価を取得しました。



(注)「GRESBリアルエステイト評価」は、欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関のサステナビリティ配慮を測るベンチマーク評価であり、欧米・アジアの主要機関投資家が投資先を選定する際等に活用しています。「Green Star」評価は、サステナビリティ評価に係る「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れている会社に付与されるものです。

(八) 地域コミュニティの活性化

本投資法人は、サービス系テナントの誘致や地元参加型のイベント等を通じて地域コミュニティの活性化を図ることにより、中長期的な商業施設としての資産価値の向上を目指します。



(二) 地域コミュニティとの連携

本投資法人は、平成27年8月に、洪水等の災害が発生した場合に、「ユニクス吉川」の建物の一部を一時的な避難場所として利用することで、「ユニクス吉川」の所在する吉川市の指定する緊急避難場所又は浸水被害が予想される区域外に避難する時間がない市民の避難場所を確保することを目的とした協定を吉川市と締結しました。



スポンサー及びガバナンス体制

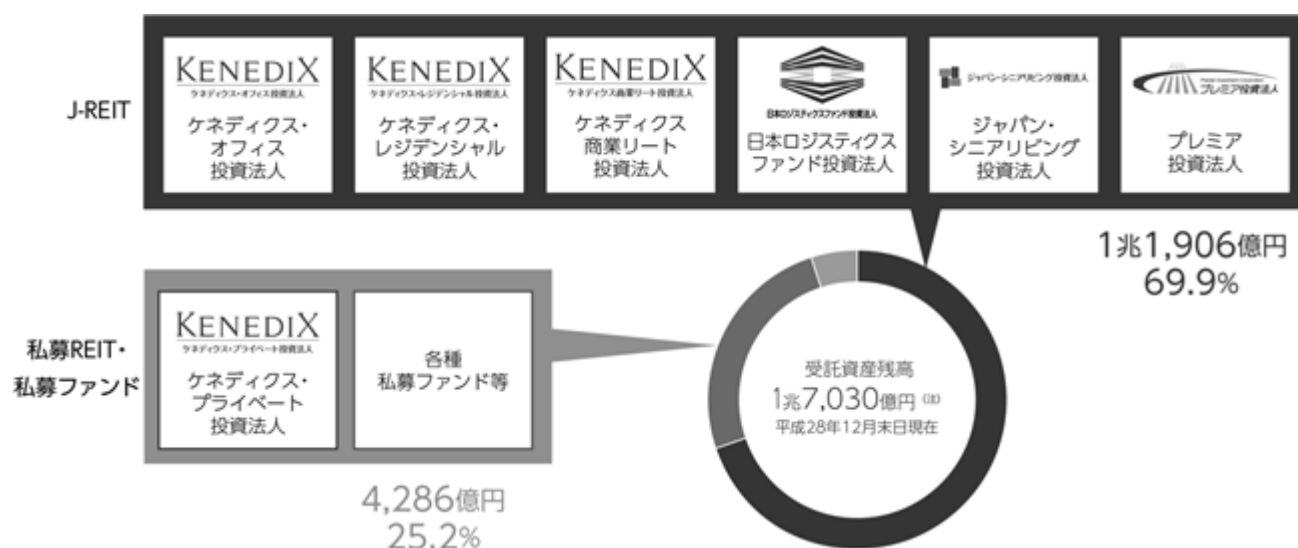
(イ) ケネディクス・グループによるJ-REITへの強いコミットメント

ケネディクス・グループは、J-REITのうち、本投資法人、ケネディクス・オフィス投資法人（以下「KDO」といいます。）（平成28年12月末日時点の取得価格の合計4,007億円）、ケネディクス・レジデンシャル投資法人（以下「KDR」といいます。）（平成28年12月末日時点の取得価格の合計1,550億円）、日本ロジスティクスファンド投資法人（平成28年12月末日時点の取得価格の合計2,126億円）、ジャパン・シニアリビング投資法人（平成28年12月末日時点の取得価格の合計279億円）及びプレミア投資法人（平成28年12月末日時点の取得価格の合計2,340億円）のスポンサーを務めています。また、ケネディクス・グループは、J-REIT以外にも私募REITであるケネディクス・プライベート投資法人（以下「KPI」といいます。）やケネディクス・グループのJ-REITが投資可能な不動産等を主な投資対象とした「ケネディクスREIT-able Fund」を含む私募ファンド等も手掛けており、不動産投資のプロフェッショナルとして、変化の激しい市場の「トレンド」を迅速かつ的確に捉えながら、「機動性」と「柔軟性」を持った不動産投資運用に注力してきました。

以上のように、ケネディクス・グループにおける不動産投資信託事業の重要性は高く、運用する不動産投資信託の健全な成長はケネディクス・グループにとっても利益が一致するものと、本投資法人は考えています。

平成28年12月末日現在におけるケネディクス・グループの受託資産残高1兆7,030億円（取得価格ベース）(注)の中でも、J-REITにおける受託資産残高は1兆1,906億円（取得価格ベース）と、過半を占めています。

<ケネディクス・グループの受託資産残高と内訳>



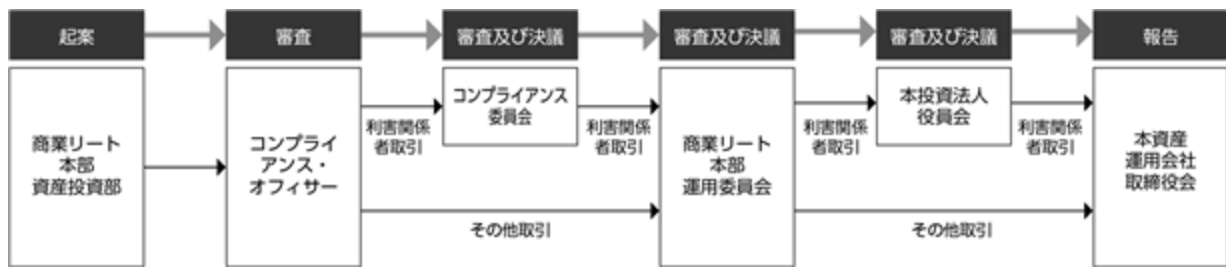
(注) ケネディクス・グループの連結対象不動産838億円を含みます。

(ロ) ガバナンス体制

a. 利害関係者からの物件取得時の意思決定フロー

本投資法人における資産の取得等が利害関係取引となる場合には、独立性のある意思決定プロセスで運用します。利害関係取引に該当する場合には、コンプライアンス委員会、KRR運用委員会及び本投資法人役員会（ただし、本投資法人役員会については、当該取得等が不動産又は有価証券に関するものである場合に限り、）における審議及び決議が必要とされます。利害関係者等との取引制限等の詳細については、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」をご参照下さい。

< 資産の取得等が利害関係取引となる場合における意思決定フロー >



b. ケネディクス・グループの利益が一致するビジネスモデル

不動産運用を主たる事業とするケネディクス・グループの受託資産残高の過半がJ-REITの保有資産であり、ケネディクス・グループにおけるJ-REITを中心とする不動産投資信託の運用事業の重要性が高ことから、運用する不動産投資信託の健全な成長はケネディクス・グループにとっても利益が一致するものと、本投資法人は考えています。

更に、以下の施策により投資主とケネディクス・グループの利益一致を図っています。

i. ケネディクス・グループによる本投資法人への出資

本書の日付現在、ケネディクスは、本投資法人の投資口5,750口を保有していますが、ケネディクス・グループが本投資法人に出資する状態を維持し、本投資法人の投資主の利益とケネディクス・グループの利益を一致させることが、本投資法人の投資主価値の向上に資するものと、本投資法人は考えています。

ii. 投資主利益と連動した資産運用報酬体系の導入

1口当たり分配金額に連動させた資産運用報酬体系は、本資産運用会社に対して、本投資法人の収益向上を最優先にした資産運用を行わせることに資すると、本投資法人は考えています。

ケネディクス・グループによる本投資法人への出資

本書の日付現在、ケネディクス株式会社は、本投資法人の投資口5,750口を保有しています。

投資主利益と連動した資産運用報酬体系の導入

1口当たり分配金額に連動させた資産運用報酬体系は、本資産運用会社に対して、本投資法人の収益向上を最優先にした資産運用を行わせることに資すると、本投資法人は考えています。

上場以降の投資口価格の推移



出所：東京証券取引所

(注) 平成27年2月10日における東証REIT指数を同日における本投資法人の投資口価格の終値266,100円に換算して指数化しています。

（２）新規取得資産の概要

本投資法人は、平成28年11月及び平成29年1月に、後記「(3) 新規取得資産の個別物件の概要」に掲げる第2回公募増資後取得資産を取得し、また、本募集及び本借入れ等により調達した資金により、後記「(3) 新規取得資産の個別物件の概要」に掲げる取得予定資産を、本募集及び本借入れ等による資金調達が完了後、かわまち矢作モール以外の物件については平成29年4月に、かわまち矢作モールについては平成29年5月にそれぞれ取得する予定です。

本投資法人は、各取得予定資産の現信託受益者（現所有者）との間で、信託受益権売買契約を締結しています。各取得予定資産に係る各信託受益権売買契約においては、本募集及び本借入れによる資金調達の完了等が当該信託受益権売買契約の効力発生の停止条件、又は本投資法人の売買代金支払義務の条件とされています（注）。また、取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要は、後記「(4) 本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオの概要」をご参照下さい。

なお、本投資法人は、かわまち矢作モールに係る信託受益権売買契約を締結するに当たり、契約締結から1か月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしたため、かわまち矢作モールに係る信託受益権売買契約はいわゆるフォワード・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。

かわまち矢作モールに係る信託受益権売買契約（以下、本(2)において「本件売買契約」といいます。）においては、当事者のいずれかが本件売買契約の条項に違反（表明保証事項が真実でないことを含みますが、軽微な違反は除きます。）し、かかる違反により本件売買契約の目的を達成することができない場合は、本件売買契約に別途定める場合を除き、その相手方は違当事者へ催告の上、本件売買契約を解除することができることとされており、本件売買契約が解除された場合には、契約解除に伴う損害賠償として違当事者が相手方へ支払う違約金は、売買代金から消費税及び地方消費税相当額を除いた金額の20%相当額とする旨が定められています。

しかしながら、本件売買契約においては、本募集及び本借入れによる資金調達の完了等が当該信託受益権売買契約の効力発生停止条件となり、売買実行日にかかる停止条件が成就しない場合には、売買実行日付で本件売買契約は終了し、この場合、売主は、本件売買契約の効力が発生しないことにより被った損害等について、本投資法人にその賠償を一切請求することはできない旨が定められています。

したがって、本募集又は本借入れ等が予定通り完了せず、本投資法人が売買代金の資金調達を完了できない結果、売買代金の支払ができない場合であっても、本件売買契約は終了し、本投資法人は損害の賠償を一切請求されないこととされているため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いと、本投資法人は考えています。

（注） なお、プライムスクエア自由が丘に係る信託受益権売買契約においては、本投資法人が合理的な努力を行ったにもかかわらず本募集及び本借入れによる資金調達が完了できなかった場合には、本投資法人は、売主が負担した一定の費用を300万円を上限に補償することが定められています。

(3) 新規取得資産の個別物件の概要

新規取得資産である信託受益権に係る不動産（以下「信託不動産」といいます。）の個別の概要は、以下のとおりです。

(イ) 「特定資産の概要」欄に関する説明

- a. 「物件タイプ」は、生活密着型商業施設における、NSC（ネイバーフッドショッピングセンター）、SM（スーパーマーケット）、CSC（コミュニティショッピングセンター）、都市駅前型及びSS（スペシャリティストア）の5つのタイプの分類を記載しています。なお、生活密着型商業施設における各タイプの特徴の詳細については、前記「(1) 投資方針 本投資法人の重点投資対象 (イ) 生活密着型商業施設への重点投資 a. 生活密着型商業施設を中心とした唯一のJ-REIT」をご参照下さい。
- b. 「所在地（住居表示）」は、住居表示を記載しています。住居表示のない場合には、登記簿に記載の代表的な建物所在地又は登記簿に記載の代表的な地番を記載しています。
- c. 「取得年月日」及び「取得予定年月日」は、新規取得資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の取得年月日を記載していますが、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。
- d. 「取得価格」及び「取得予定価格」は、新規取得資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金額（取得経費、固定資産税・都市計画税の精算額及び消費税等を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。
- e. 「信託受益権の概要」は、各信託受益権に関する信託契約に記載された「信託設定日」、「信託受託者」及び「信託期間満了日」を記載しています。
- f. 「土地」及び「建物」の「所有形態」は、本投資法人が直接に不動産を保有し、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権利の種類を、本投資法人が信託受益権を保有し、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権利の種類を、それぞれ記載しています。
- g. 「土地」の「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- h. 「土地」の「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。
- i. 「土地」の「指定建ぺい率」は、建築基準法第53条第1項に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値を記載しています。
- j. 「土地」の「指定容積率」は、建築基準法第52条第1項に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値を記載しています。
- k. 「建物状況評価の概要」は、本投資法人からの委託に基づき、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が行った、新規取得資産に関する建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等に関する建物状況調査報告書（建物エンジニアリングレポート）の概要を記載しています。当該各報告内容は、一定時点における上記調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、「調査年月日」は、調査業者により調査・作成された建物状況評価報告書の作成年月日を記載しています。
- l. 「土壌調査会社」は、本投資法人からの委託に基づき土壌汚染調査を行った調査業者を記載しています。
- m. 「建物」の「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。
- n. 「建物」の「竣工日」は、登記簿上の新築年月日又は工事完了検査年月日を記載しています。
- o. 「建物」の「用途」は、登記簿上の建物種別を記載しています。
- p. 「建物」の「構造・階数」は、登記簿上の記載に基づいています。
- q. 「PM会社」は、各物件についてPM契約を締結している又は締結する予定のPM会社を記載しています。
- r. 「サブPM会社」は、各物件についてサブPM契約を締結している又は締結する予定のサブPM会社を記載しています。
- s. 「マスターリース会社」は、各物件についてマスターリース契約を締結している又は締結する予定のマスターリース会社を記載しています。
- t. 「マスターリース種別」は、本書の日付現在を基準として、締結されている又は締結予定のマスターリース契約（第三者への転貸借を目的又は前提とした賃貸借（リース）契約をいいます。）において、エンドテナントがマスターリース会社に支払うべき賃料と同額の賃料をマスターリース会社が支払うこととされている場合を「パス・スルー型」、マスターリース会社が固定賃料を支払うこととされている場合を「サブ・リース型」としており、主たる契約形態を記載しています。

(ロ) 「特記事項」欄に関する説明

「特記事項」は、本書の日付現在の各新規取得資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各新規取得資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

(ハ) 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- a. 「業種」は、日本標準産業分類に基づく業種を記載しています。
- b. 「総賃貸面積」は、平成29年1月末日現在の各新規取得資産に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約（ただし、取得予定資産のうちかまち矢作モールについては、平成29年2月末日現在においてテナントとの間で締結されている各賃貸借予約契約。また、取得予定資産のうちテナントとの間で平成29年6月30日をもって本書の日付現在有効な建物賃貸借契約を終了させることを合意するとともに、平成29年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約を締結しているプライムスクエア自由が丘については、当該新たな賃貸借契約。以下同じです。）に表示された賃貸面積の合計を記載しています（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地（平面駐車場を含みます。）の賃貸面積を含みません。）。ただし、マスターリース会社が賃貸人等との間でパス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、平成29年1月末日現在の各新規取得資産に係るエンドテナントとの間で締結されている各転貸借契約書に表示された賃貸面積の合計を記載しています。また、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース契約に表示された賃貸面積を記載しています。
- c. 「年間固定賃料」は、平成29年1月の共益費を含む実績（消費税別）を12倍して記載しています（ただし、平成29年1月末日現在において覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。
- d. 「敷金・保証金の総額」は、平成29年1月末日現在の各新規取得資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。）に規定する敷金・保証金の残高を記載しています。

(ニ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄に関する説明

本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価基準運用上の留意事項及び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。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社及び一般財団法人日本不動産研究所に新規取得資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

(ホ) 「物件の特徴・商圏の概要」欄に関する説明

本資産運用会社が新規取得資産の取得の意思決定に際し、デュー・デリジェンス手続において株式会社ピーエーシー・アーバンプロジェクト等から取得したレポートを含む資料及び情報に基づく本資産運用会社の判断を記載しています。当該レポート等は、一定時点における外部作成者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

(ヘ) 「その他情報」欄に関する説明

本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各資産の特性、立地、アクセス、設備、周辺環境、テナント等、本資産運用会社が新規取得資産の取得の意思決定に際し重視した内容を記載しています。

第2回公募増資後取得資産

物件名	ケーズデンキ新守山店（底地）		物件番号	N-5	
			物件タイプ	SS	
特定資産の概要					
所在地（住居表示）	愛知県名古屋守山区新守山704番				
特定資産の種類	不動産信託受益権	建物状況	調査業者	-	
取得年月日	平成28年11月1日	評価の 概要	調査年月日	-	
取得価格	1,370百万円		長期修繕費（千円）	-	
信託受益権 の概要	信託設定日		平成28年11月1日	うち初年度（千円）	-
	信託受託者		三菱UFJ信託銀行株式会社		
	信託期間満了日	平成48年9月30日	土壌調査会社	株式会社フィールド・パートナーズ	
土地	所有形態	所有権	建物	所有形態	-
	敷地面積	5,512.78㎡		延床面積	-
	用途地域	近隣商業地域（一部工業地域）		竣工日	-
	指定建ぺい率	80%（一部60%）		用途	-
	指定容積率	300%（一部200%）		構造・階数	-
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社				
サブPM会社	-				
マスターリース会社	-				
マスターリース種別	-				

特記事項

・賃借人との間の事業用定期借地権設定において、賃貸人が本物件の所有権を移転する場合には、賃借人の承諾が必要とされています。

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
非開示（注）	小売業	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注） （15年を超える残存期 間があります。）	非開示（注）	事業用定期借地
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	1,410,000,000円	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成28年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,410,000,000円	DCF法を適用して収益価格を試算。
直接還元法による価格	非開示	
(1) 運営収益 (ア - イ))	非開示	
ア) 可能総収益	非開示	
イ) 空室損失等	非開示	
(2) 運営費用	非開示	
維持管理費	0円	底地のため非計上。
水道光熱費	0円	底地のため非計上。
修繕費	0円	底地のため非計上。
PMフィー	2,400,000円	PM業務予定料率に基づき、類似不動産における報酬額等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0円	
公租公課	非開示	
損害保険料	0円	底地のため非計上。
その他費用	0円	特になし。
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	非開示	
(4) 一時金の運用益	非開示	
(5) 資本的支出	0円	底地のため非計上。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	非開示	
(7) 還元利回り	非開示	
DCF法による価格	1,410,000,000円	
割引率	4.1%	
最終還元利回り	4.3%	
積算価格	-	
土地比率	-	
建物比率	-	
試算価格の調整 及び鑑定評価額の 決定に際し留意 した事項	本物件はJR中央本線「新守山」駅から徒歩約11分に位置しており、最寄駅への接近性にはやや劣るものの、商圏内で最も交通量が多い幹線道路の一つである国道19号及び広幅員の交差点に面していることから、郊外型商業施設として車でのアクセス性に優位性を有しています。また現行地代は類似商業施設の土地賃貸借事例を勘案するとおおむね適正な水準にあることや賃借人の属性を考慮すると、分析期間におけるキャッシュ・フローの確実性は高いと判断しています。以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。	

(注) 上記において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、非開示としています。

物件の特徴・商圏の概要

人口増加エリアの交通量の多い幹線道路沿いに立地し、車によるアクセシビリティの高い家電量販店の底地

1. 物件の特徴

- ・本物件は、平成25年11月に愛知県名古屋市守山区に開業した、国道19号（下街道）沿いに立地するケーゼンキ新守山店の底地です。本施設は、地上2階建の店舗で、2階が店舗、1階が160台を収容する駐車場となっています。賃借人とは事業用定期借地権設定契約が締結されており、残存期間が15年を超えています。

2. 商圏の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件は、名古屋市北東部の守山区に位置し、名古屋市内から春日井市を経て岐阜県及び長野県へ抜ける広域幹線国道である国道19号の交差点に立地します。国道19号は片側3車線で交通量が非常に多く、道路沿いには食品スーパーや飲食店等のロードサイド型店舗が並んでいます。幹線道路沿いはマンション、店舗、事業所等が混在するエリアで後背地には戸建住宅も多く、名古屋第二環状自動車道（名二環）、国道302号等の広域幹線道路にも近いため、本物件への車によるアクセシビリティは良好です。

商圏特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圏人口は、1km圏2.5万人、3km圏23.9万人、5km圏62.5万人のボリュームとなっています。
- ・名古屋市守山区は自然が豊かな環境のため、名古屋市内のベッドタウンエリア（最寄駅の「新守山」駅から「名古屋」駅まで5駅約17分）として住宅開発が進んでいます。平成17年比では、平成22年の人口は1km圏100.9%、3km圏102.1%、5km圏102.9%と増加傾向にあり、世帯数でも1km圏105.9%、3km圏107.1%、5km圏109.1%と増加しています。

その他情報

立地

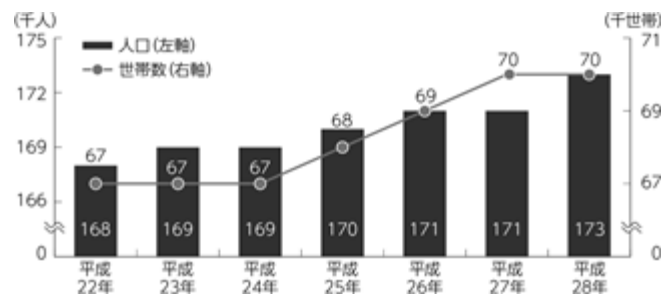
人口の成長性の高いエリアの幹線道路沿いに立地する新しい店舗

商圏

人口の成長性の高いエリア

- ・人口及び世帯数は増加基調で推移

<名古屋市守山区の人口及び世帯数の推移>



出所：名古屋市「毎月1日現在の世帯数と人口（全市・区別）」（各年8月1日）

アクセス

幹線道路沿いのアクセシビリティに富む立地

- ・商圏内で重要な幹線道路となる国道19号沿いに立地
- ・交差点に面する角地のため、視認性が高く自動車でのアプローチが容易
- ・四方に接道があり、自動車による入出庫の利便性は高い



出所：国土地理院の空中写真を本資産運用会社にて加工

物件名	西友薬市守谷店（底地）		物件番号	R-9	
			物件タイプ	NSC	
特定資産の概要					
所在地（住居表示）	茨城県守谷市けやき台四丁目1番5				
特定資産の種類	不動産信託受益権		建物状況	調査業者	-
取得年月日	平成29年1月31日		評価の概要	調査年月日	-
取得価格	4,111百万円			長期修繕費（千円）	-
信託受益権の概要	信託設定日	平成29年1月31日	土壌調査会社	うち初年度（千円）	-
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成48年9月30日		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権	建物	所有形態	-
	敷地面積	39,460.28㎡		延床面積	-
	用途地域	第一種中高層住居専用地域 （一部準住居地域）		竣工日	-
	指定建ぺい率	60%		用途	-
	指定容積率	200%		構造・階数	-
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社				
サブPM会社	-				
マスターリース会社	-				
マスターリース種別	-				

特記事項	
・該当事項はありません。	

賃貸借の概要						
賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
合同会社西友	小売業	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注） （20年を超える残存期間があります。）	非開示（注）	事業用定期借地
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	4,190,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年1月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	4,190,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法（有期還元法）による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法（有期還元法）による価格	4,250,000,000円	中長期的に安定的であると認められる標準化した純収益に、割引率と有限の収益期間を基礎とした複利年金現価率を乗じて求めた額に、収益期間満了時における売却価格（土地価格）を現在価値に割り引いた額を加減して査定。
(1) 運営収益（注） （ア） - イ）	非開示	
ア) 可能総収益	非開示	
イ) 空室損失等	非開示	
(2) 運営費用（注）	非開示	
維持管理費	0円	底地のため非計上。
水道光熱費	0円	底地のため非計上。
修繕費	0円	底地のため非計上。
PMフィー	2,400,000円	PM業務予定料率に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上査定。
テナント募集費用等	0円	入居テナントの賃貸借契約の長期継続を想定しているため、テナント募集費用は非計上。
公租公課	非開示	
損害保険料	0円	底地のため非計上。
その他費用	0円	特になし
(3) 運営純収益 （NOI = (1) - (2)）	166,495,580円	
(4) 一時金の運用益	478,380円	
(5) 資本的支出	0円	底地のため非計上。
(6) 純収益 （NCF = (3) + (4) - (5)）	166,973,960円	
(7) 還元利回り	4.3%	類似の不動産の取引事例等との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
DCF法による価格	4,160,000,000円	
割引率	4.2%	類似の不動産の取引事例等との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	4.4%	純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上査定。
積算価格	-	
土地比率	-	
建物比率	-	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、関東鉄道常総線「南守谷」駅から徒歩約7分に位置します。道路環境についても、国道294号沿いであり、茨城県南エリアにおいて広域的に自動車利用客の集客が可能な立地です。また、近隣地域の背後地にニュータウン開発に伴う戸建住宅が広がり、良好な住環境を形成しています。以上より、本物件は、前面道路を通行する自動車利用者及び周辺に居住する住民の両方をターゲットとし得る良好な環境にあるといえます。</p> <p>また、本物件は、事業用定期借地権が設定済の底地であり、その地代水準は市場水準や対象建物の収益性に照らしても適正な水準であるものと思料します。したがって、本物件はその地代収入を基に安定した収益が期待できると判断されます。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

（注）上記直接還元法（有期還元法）による価格の(1)及び(2)において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部の項目を除き、非開示としています。

物件の特徴・商圈の概要

消費者支持の高い食品スーパーを核とした国道沿いのNSCの底地

1. 物件の特徴

- ・本物件は、平成15年4月に茨城県守谷市に開業した、国道294号沿いに立地する西友楽市守谷店の底地です。ウォルマート傘下の食品スーパーでありEDLP（Everyday Low Price）戦略が市場に浸透し日本で順調にオペレーションを行っている西友を核テナントとしてロードサイド店が連続して出店する形態で、大手家具店のニトリ、スポーツ用品店等から構成されています。また、大手コーヒー店等の独立した飲食店棟を併設しており、食品スーパーとの相互利用による相乗効果も期待できます。
- ・広い平面駐車場と駐輪スペースを設けており、遠方及び近隣住民の利便性を考えた設計となっています。駐車場は平面及び店舗屋上に配備され、700台を超える十分な駐車スペースが確保されています。
- ・賃借人とは事業用定期借地権設定契約が締結されており、残存期間が20年を超えています。

2. 商圈の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件が所在する守谷市は、平成17年の首都圏新都市鉄道つくばエクスプレス「守谷」駅（「秋葉原」駅まで快速で7駅約32分）開業に伴い、大手デベロッパー等により大規模宅地開発が進み、人口増加が顕著なエリアです。
- ・本物件の周辺は、南守谷地区のニュータウン開発に伴い戸建中心の住宅地が広がっています。また、本物件の建物の正面は、飲食店や物販店等のロードサイド型店舗が多く並び国道294号に沿って面しており、道路からの視認性が高く、アクセシビリティも良好です。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圈人口は、1km圏1.1万人、3km圏5.6万人、5km圏10.8万人のボリュームとなっています。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏116.0%、3km圏113.3%、5km圏108.6%と増加傾向にあり、世帯数でも1km圏118.4%、3km圏119.5%、5km圏114.9%と顕著に増加しているエリアです。

その他情報

立地

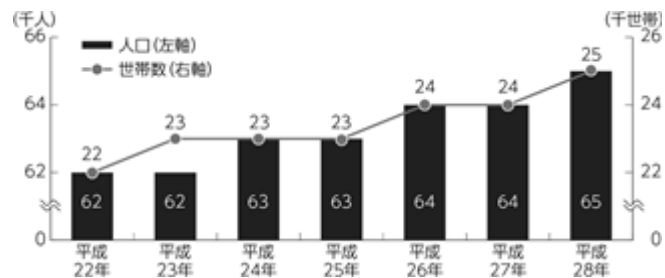
人口の成長性の高いエリアに立地し、良好なアクセスも確保

商圈

人口及び世帯数の成長性の高いエリア

- ・人口及び世帯数は増加基調で推移

<守谷市の人口及び世帯数の推移>



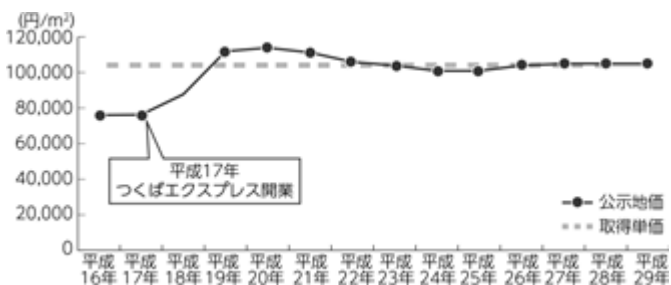
出所：守谷市「常住人口 町丁別」（各年12月1日）

土地



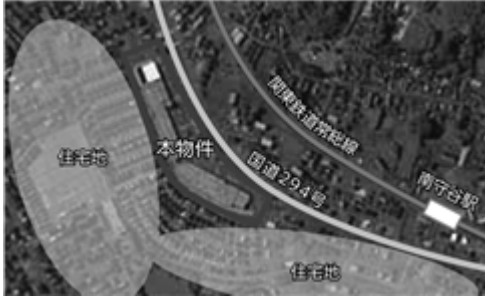
公示地価に対して低い土地単価での取得を実現

- ・対象地周辺の公示地価はつくばエクスプレス開業後に上昇後、安定的に推移

<対象地周辺の公示地価の推移>



出所：国土交通省「地価公示」

	周辺環境	<p>底堅い足許商圏と高いアクセシビリティ</p> <ul style="list-style-type: none">・ 後背地には常総ニュータウンの一角をなす住宅地が存し、近隣需要に対応・ 主要道沿いに立地し車によるアクセシビリティに富む・ 広い平面駐車場 <div data-bbox="584 255 970 481"><p>広い平面駐車場</p></div> <div data-bbox="992 255 1378 481"><p>後背地の住宅地</p></div> <div data-bbox="738 539 1225 835"><p>住宅地 本物件 国道294号 南守谷駅 住宅地</p></div> <p>出所：国土地理院の空中写真を本資産運用会社にて加工</p>
--	------	--

取得予定資産

物件名	戸塚深谷ショッピングセンター（底地）		物件番号	T-18
			物件タイプ	NSC
特定資産の概要				
所在地（住居表示）	神奈川県横浜市戸塚区深谷町1051番1			
特定資産の種類	不動産信託受益権	建物状況	調査業者	-
取得予定年月日	平成29年4月19日	評価の	調査年月日	-
取得予定価格	4,170百万円	概要	長期修繕費（千円）	-
信託受益権 の概要	信託設定日	平成26年8月28日	うち初年度（千円）	-
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		
	信託期間満了日	平成49年4月30日（予定）	土壌調査会社	株式会社フィールド・パートナーズ
土地	所有形態	所有権	建物	所有形態
	敷地面積	14,092.51㎡		延床面積
	用途地域	準住居地域（一部第一種住居地域）		竣工日
	指定建ぺい率	60%		用途
	指定容積率	200%		構造・階数
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）			
サブPM会社	-			
マスターリース会社	-			
マスターリース種別	-			

特記事項

・該当事項はありません。

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
ロイヤル ホームセンター 株式会社他 合計2テナント	小売業	14,092.51㎡	非開示（注）	非開示（注） （15年を超える残存期 間があります。）	非開示（注）	事業用定期借地
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	4,290,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	4,290,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、有期還元法（インウッド法）による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法（有期還元法）による価格	4,290,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益に、割引率と有限の収益期間を基礎とした複利年金現価率を乗じて求めた額に、収益期間満了時における売却価格（土地価格）を現在価値に割り引いた額を加減して査定。
(1) 運営収益（注1） （ア） - イ）	非開示	
ア) 可能総収益	非開示	
イ) 空室損失等	0円	
(2) 運営費用（注1）	非開示	
維持管理費	0円	底地のため非計上。
水道光熱費	0円	底地のため非計上。
修繕費	0円	底地のため非計上。
PMフィー	2,400,000円	予定PM契約に基づき、類似不動産のPM契約により検証の上、計上。
テナント募集費用等	0円	入居テナントの賃貸借契約の長期継続を想定しているため、非計上。
公租公課	非開示	
損害保険料	0円	底地のため非計上。
その他費用	0円	非計上。
(3) 運営純収益 （NOI = (1) - (2)）	191,007,100円	
(4) 一時金の運用益	2,022,000円	
(5) 資本的支出	0円	底地のため非計上。
(6) 純収益 （NCF = (3) + (4) - (5)）	193,029,100円	
(7) 還元利回り（注2）	4.7%	対象不動産の立地条件・契約条件等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	4,290,000,000円	
割引率	4.6%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	4.8%	純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	-	
土地比率	-	
建物比率	-	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、JR東海道本線・横須賀線・湘南新宿ライン、横浜市営地下鉄ブルーライン「戸塚」駅の南西方約4.7kmに位置しています。道路環境については、環状4号線に面しており、各幹線道路の接続性、アクセスの良さから広域的に自動車利用客の集客が可能な立地です。</p> <p>また、通勤・通学等の交通利便性の良さに加え、区内有数の公園施設も周辺に備わっており住環境面も良好です。その他、近隣では大規模な戸建住宅の開発も見られるなど、商圈及び背後人口の安定性は高いです。以上より、本物件上の商業施設は、前面道路を通行する自動車利用者及び周辺に居住する住民の両方をターゲットとし得る良好な環境にあるといえます。</p> <p>本物件は、事業用定期借地権が設定された底地であり、その地代水準は市場水準や対象建物の収益性に照らしても適正な水準であるものと思料します。したがって、本物件は、その地代収入を基に安定した収益が期待できると判断されます。以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

（注1）上記直接還元法（有期還元法）による価格の(1)及び(2)において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部の項目を除き、非開示としています。

（注2）還元利回りは、インウッド法の割引率を記載しています。

（注3）上記不動産鑑定評価書において、2テナントの合計した数値を記載しています。

物件の特徴・商圏の概要

人口増加エリアに立地する築浅NSCの底地

1. 物件の特徴

- ・本物件は、横浜市戸塚区の住宅エリアに位置する、平成27年3月にオープンした食品スーパーのヨークマートとロイヤルホームセンターが併設するNSCの底地です。それぞれ独自の集客力をもつ店舗が隣接して出店しています。

2. 商圏の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件は環状4号線（横浜市）に面し、南側で国道1号と交差する原宿交差点が立体交差となったことにより、南北方向に商圏を広げやすく、車でのアクセシビリティの高い立地です。
- ・近隣周辺は、戸建住宅、団地、マンションが多い住宅エリアに囲まれ、物件西側は戸建住宅開発が予定される等、更なる人口増加が期待できるエリアです。

商圏特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圏人口は、1km圏1.9万人、3km圏16.6万人、5km圏55.0万人で、5km圏では比較的若いファミリー世帯割合が高いエリアです。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏99.9%、3km圏101.3%、5km圏103.4%での人口推移がみられます。世帯数では1km圏108.1%、3km圏106.8%、5km圏108.1%と増加しています。

その他情報

立地

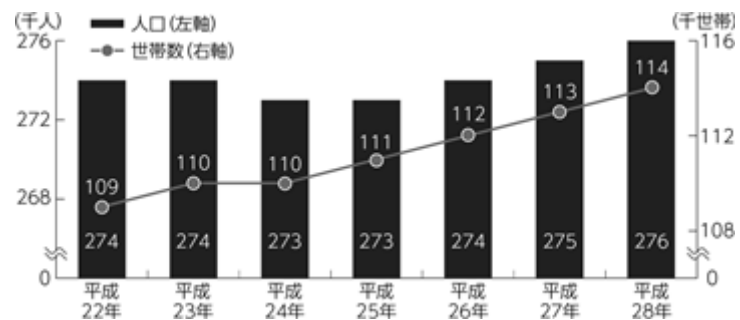
住宅開発が進む成長エリアに立地し、良好なアクセス及び視認性を確保

商圏

人口の成長性の高いエリア

- ・周辺エリアは街づくりが進展し、人口及び世帯数は増加基調で推移

< 横浜市戸塚区の人口及び世帯数の推移 >

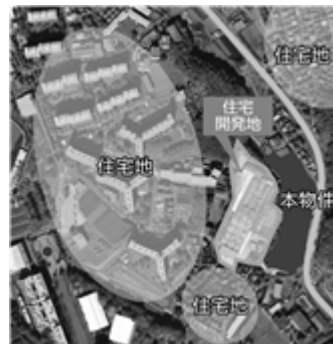


出所：横浜市「推計人口」（各年12月1日）

商圏

近隣における住宅開発

- ・本物件の周辺は戸建住宅、団地、マンションが多い住宅エリアに囲まれる立地
- ・本物件の西側は、150戸を超える戸建住宅開発が行われる予定



出所：国土地理院の空中写真を本資産運用会社にて加工

アクセス	<p>高い視認性と良好なアクセス</p> <ul style="list-style-type: none">・環状4号線(横浜市)に面しており、視認性に優れ、車でのアクセスが良好 
安定性	<p>テナントとの15年を超える事業用定期借地権設定契約</p> <ul style="list-style-type: none">・テナントとの事業用定期借地権設定契約により、底地として長期安定的なキャッシュ・フローを確保 

物件名		ゆめまち習志野台モール		物件番号	T-19
				物件タイプ	NSC
特定資産の概要					
所在地（住居表示）		千葉県船橋市習志野台八丁目58番1号			
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社
取得予定年月日		平成29年4月19日		調査年月日	平成29年1月25日
取得予定価格		3,416百万円		長期修繕費（千円）	34,877 / 12年 （年平均2,906）
信託受益権 の概要	信託設定日	平成28年3月31日		うち初年度（千円）	0
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成49年4月30日	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権（注）	建物	所有形態	所有権
	敷地面積	16,633.58㎡		延床面積	7,889.24㎡
	用途地域	準工業地域		竣工日	平成28年3月31日
	指定建ぺい率	60%		用途	店舗
	指定容積率	200%		構造・階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき2階建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）				
サブPM会社	オリックス株式会社（予定）				
マスターリース会社	オリックス株式会社（予定）				
マスターリース種別	バス・スルー型				

特記事項	
・該当事項はありません。	
（注）本物件土地には、雨水排水路の設置及び維持管理等を目的として、本物件の隣地土地を承役地とする地役権が設定されています。	

賃貸借の概要						
賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）（注2）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
株式会社ノジマ他 合計13テナント （注1）	小売業	7,827.96㎡	226,469	非開示（注3）	155,345	非開示（注3）
賃料改定：非開示（注3）						
中途解約・違約金：非開示（注3）						
契約更改・改定：非開示（注3）						
（注1）エンドテナントの数を記載しています。						
（注2）平成29年1月現在の共益費を含む実績（消費税別）を12倍した金額を記載しています。なお、売上歩合等の変動賃料については含んでいません。平成28年8月からの変動賃料実績（月額）（消費税別）は、以下のとおりです。						
	平成28年8月	平成28年9月	平成28年10月	平成28年11月	平成28年12月	平成29年1月
変動賃料実績 （千円）	241	290	290	211	245	242
（注3）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	3,520,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,520,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	3,550,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益 (ア - イ))	228,876,926円	
ア) 可能総収益	232,320,936円	中期的に安定的であると認められる適正賃料水準に基づき査定。
イ) 空室損失等	3,444,010円	中期的に安定的であると認められる適正賃料水準に基づき査定。
(2) 運営費用	52,748,339円	
維持管理費	11,500,000円	依頼者から入手したBMフィー見積額に基づき計上。
水道光熱費	5,675,424円	過去の水道光熱費実績額及び類似不動産の水道光熱費水準に基づき査定。
修繕費	1,433,640円	類似不動産の修繕費水準を参考に、建物再調達価格に基づき査定。
PMフィー	11,155,077円	依頼者から聴取したPM業務予定料率に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	879,598円	類似不動産のテナント募集費用の水準に基づき査定。
公租公課	21,067,600円	平成28年度課税明細書等に基づき査定（償却資産税は想定）。
損害保険料	537,000円	類似不動産の保険料率等に基づき査定。
その他費用	500,000円	類似不動産の予備費等を参考に、広告掲示料等其他費用について、依頼者から入手した資料に基づき査定。
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	176,128,587円	
(4) 一時金の運用益	1,539,311円	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5) 資本的支出	3,604,100円	類似不動産の資本的支出水準を参考に、建物再調達価格に基づき査定し、別途CMフィーを考慮の上、計上。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	174,063,798円	
(7) 還元利回り	4.9%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	3,500,000,000円	
割引率	4.7%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.1%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	3,220,000,000円	
土地比率	69.4%	
建物比率	30.6%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、東葉高速鉄道東葉高速線「船橋日大前」駅の南方約1,200mに位置し、その前面道路は国道296号（成田街道）で、千葉と東京の中心部とを繋ぐ路線であり、自動車の交通量は比較的多く、また、本物件の背後地には住宅地が広がっていることから、本物件は、前面道路を通行する自動車利用者及び周辺に居住する住民の両方をターゲットとする店舗の需要を見込むことができます。更に、周辺エリアの人口は増加傾向にあり、比較的若いファミリー世帯が多く居住している良好なマーケットが広がっています。以上のことから、本物件は一定の集客力を有する商業施設であると判断されます。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

物件の特徴・商圈の概要

人口増加エリアに立地し、競争力の高い食品スーパーが核テナントの築浅NSC

1. 物件の特徴

- ・本物件は、精肉部門に強みを持ち価格訴求力等で消費者の支持が高い食品スーパーのロピアを核にドラッグストアや家電量販店、衣料店、100円ショップといった物販店に加え、歯科、クリーニング店、飲食店等のサービス店舗から構成される複合型商業施設で、平成28年4月に開業したNSCです。
- ・船橋市北東部の人口増加が顕著なエリアに位置し、国道296号（成田街道）沿いに立地しています。
- ・建物は地上2階建の本棟及び別棟である衣料品のGU棟で構成され、駐車場は343台収容可能な平面駐車場が整備されています。

2. 商圈の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件が立地するエリアは、東京メトロ東西線と直通運転がなされる東葉高速鉄道東葉高速線の開通（最寄駅の「船橋日大前」駅から「大手町」駅まで快速で約35分）により、都心への通勤・通学利便性が向上しました。
- ・人口増加が顕著でかつ比較的所得水準が高い船橋市、習志野市及び八千代市を商圈とし、若い世帯を中心に集客が見込めるエリアです。
- ・また、本物件は国道296号に面しています。国道296号は北側で県道57号線、県道61号線と分岐しており、この2つの県道は八千代緑が丘から北側の住宅地方面にもつながっています。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圈人口は、1km圏2.0万人、3km圏21.4万人、5km圏54.1万人と比較的若いファミリー世帯が多く居住するエリアです。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏107.7%、3km圏104.2%、5km圏103.7%の人口増加推移がみられます。世帯数では1km圏112.7%、3km圏109.0%、5km圏108.7%と増加しています。

その他情報

立地

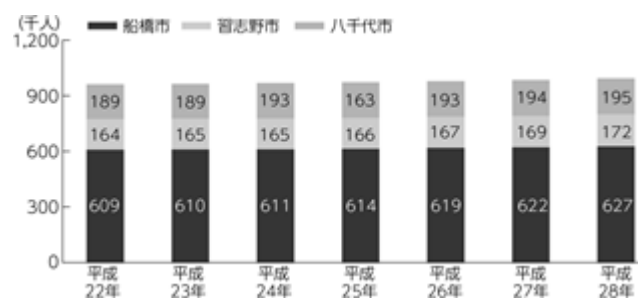
商圈

人口の成長性が高く、千葉県の中でも比較的所得水準が高いエリアに立地

人口の成長性の高いエリア

・周辺エリアの人口は増加基調で推移

< 船橋市・習志野市・八千代市の人口の推移 >



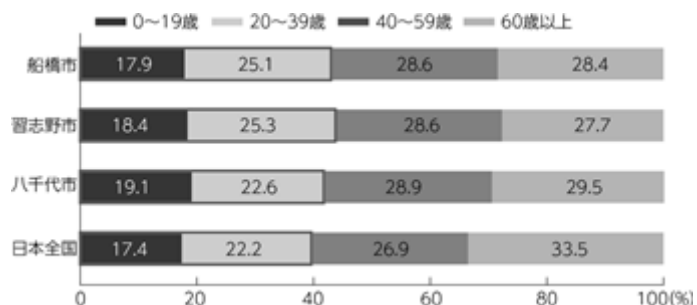
出所：船橋市「船橋市の常住人口」（各年10月1日）

習志野市「常住人口」（各年9月末日）

八千代市「地区別世帯数・人口」（各年9月末日）

・周辺エリアは若い年齢層の割合が高い

< 船橋市・習志野市・八千代市の年齢構成 >



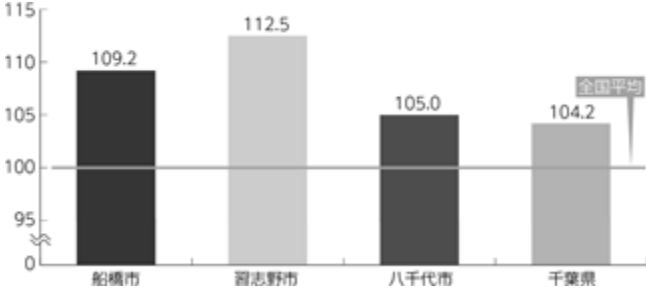

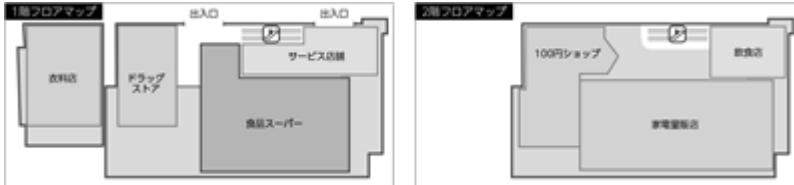
出所：総務省統計局「全国：年齢（5歳階級）、男女別人口」

船橋市「町丁別・年齢別人口、各歳別・5歳階級別」

習志野市「男女別・年齢別住民基本台帳人口」

八千代市「町丁字別・年齢別人口」

（習志野市及び八千代市は平成28年3月末日、その他は平成28年4月1日の値）

	<p>商圏</p>	<p>・商圏人口はいずれの範囲においても増加</p> <p style="text-align: center;"><商圏人口></p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>商圏</th> <th>人口(注1)</th> <th>増減(注2)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1km</td> <td>2.0万人</td> <td>+7.7%</td> </tr> <tr> <td>3km</td> <td>21.4万人</td> <td>+4.2%</td> </tr> <tr> <td>5km</td> <td>54.1万人</td> <td>+3.7%</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：総務省統計局「国勢調査」 (注1) 平成22年国勢調査に基づく商圏内の人口数を記載しています。 (注2) 平成17年及び平成22年国勢調査に基づく平成17年から平成22年の間の増減率を記載しています。</p> <p>・周辺エリアは所得水準が高い</p> <p style="text-align: center;"><所得水準></p>  <p>出所：総務省「平成27年度市町村税課税状況等の調」 (注) 課税対象所得の全国平均を100として指数化しています。</p>	商圏	人口(注1)	増減(注2)	1km	2.0万人	+7.7%	3km	21.4万人	+4.2%	5km	54.1万人	+3.7%
商圏	人口(注1)	増減(注2)												
1km	2.0万人	+7.7%												
3km	21.4万人	+4.2%												
5km	54.1万人	+3.7%												
テナント	<p>収益性</p> <p>集客力</p>	<p>競争力の高い食品スーパーを中心に多様なテナントミックスを有する</p> <p>首都圏を中心に展開し、精肉部門に強みをもつ競争力の高い食品スーパー</p> <ul style="list-style-type: none"> ・創業当初から続く精肉部門に強みを有し、首都圏を中心に展開する食品スーパー ・企業理念に「ロープライスのユートピア」を謳う高い価格訴求力も背景として、消費者の支持を獲得 <p style="text-align: center;"><株式会社ロピアの概要></p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tbody> <tr> <td>事業内容</td> <td> <ul style="list-style-type: none"> ・スーパーマーケットの運営（生鮮食料品、一般食料品、酒類等の販売） ・食肉専門店の運営 ・手造りハム・ソーセージの製造販売 ・食品の輸入貿易等 </td> </tr> <tr> <td>創業年</td> <td>昭和46年</td> </tr> <tr> <td>店舗数</td> <td>全33店舗（平成28年9月現在）</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：株式会社ロピア</p>  <p>多様な消費者ニーズに対応するテナントミックス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・消費者の支持を集める食品スーパー ・物販店舗（家電量販店、ドラッグストア、衣料店、100円ショップ） ・飲食店・サービス店舗（歯科、クリーニング店等） 	事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ・スーパーマーケットの運営（生鮮食料品、一般食料品、酒類等の販売） ・食肉専門店の運営 ・手造りハム・ソーセージの製造販売 ・食品の輸入貿易等 	創業年	昭和46年	店舗数	全33店舗（平成28年9月現在）						
事業内容	<ul style="list-style-type: none"> ・スーパーマーケットの運営（生鮮食料品、一般食料品、酒類等の販売） ・食肉専門店の運営 ・手造りハム・ソーセージの製造販売 ・食品の輸入貿易等 													
創業年	昭和46年													
店舗数	全33店舗（平成28年9月現在）													

物件名		かわまち矢作モール		物件番号	T-20
				物件タイプ	NSC
特定資産の概要					
所在地		千葉県千葉市中央区矢作町57番1			
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社
取得予定年月日		平成29年5月18日		調査年月日	平成29年2月1日
取得予定価格		3,097百万円		長期修繕費（千円）	36,737 / 12年 （年平均：3,061）
信託受益権 の概要	信託設定日	平成28年9月30日		うち初年度（千円）	0
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成49年4月30日（予定）	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権	建物 （注1）	所有形態	所有権
	敷地面積	18,010.00㎡		延床面積（注2）	4,031.43㎡ 1,684.75㎡
	用途地域	第二種住居地域		竣工日	平成29年3月8日 平成29年3月8日
	指定建ぺい率	60%		用途（注2）	店舗 スポーツクラブ
	指定容積率	200%		構造・階数（注2）	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建 鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき2階建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）				
サブPM会社	東京美装興業株式会社（予定）				
マスターリース会社	東京美装興業株式会社（予定）				
マスターリース種別	パス・スルー型				

特記事項	
<ul style="list-style-type: none"> ・本物件隣地との境界のうち、書面での境界確認が一部未了ですが、本書の日付現在、当該土地所有者との間に紛争等は発生していません。 ・本物件東側に所在する水路について、千葉市による行政財産使用許可に基づき、来客用通路として使用しています。 	
<p>（注1）建物のうち、は本棟及びユニクロ棟、はホリデイ棟に関する事項をそれぞれ記載しています。 （注2）「延床面積」、「用途」及び「構造・階数」は、登記申請書類の記載に基づいて記載しています。</p>	

賃貸借の概要						
賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
株式会社 ランドローム ジャパン他 合計12テナント （注1）	小売業	6,397.05㎡	193,105	非開示（注2）	106,792	非開示（注2）
賃料改定：非開示（注2）						
中途解約・違約金：非開示（注2）						
契約更改・改定：非開示（注2）						
<p>（注1）エンドテナントの数を記載しています。 （注2）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。</p>						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	3,220,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,220,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	3,300,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益 (ア) - イ))	203,490,629円	
ア) 可能総収益	204,806,220円	中期的に安定的と認められる適正賃料水準に基づき査定。
イ) 空室損失等	1,315,591円	中期的に安定的と認められる稼働率水準に基づき査定。
(2) 運営費用	43,516,023円	
維持管理費	8,472,000円	依頼者から入手したBMフィー見積額に基づき計上。
水道光熱費	5,860,590円	過去の水道光熱費実績額及び類似不動産の水道光熱費水準に基づき査定。
修繕費	1,102,872円	類似不動産の修繕費水準を参考に、建物再調達価格に基づき査定。
PMフィー	4,000,000円	依頼者から聴取したPM業務予定料率に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	203,353円	類似不動産のテナント募集費用の水準に基づき査定。
公租公課	15,440,028円	平成28年度課税明細書等に基づき査定（償却資産税は想定）。
損害保険料	319,680円	類似不動産の保険料率等に基づき査定。
その他費用	8,117,500円	類似不動産の予備費等を参考に、交通誘導警備費等其他費用について、依頼者から入手した資料に基づき査定。
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	159,974,606円	
(4) 一時金の運用益	1,050,765円	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5) 資本的支出	2,777,180円	類似不動産の資本的支出水準を参考に、建物再調達価格に基づき査定し、別途CMフィーを考慮の上、計上。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	158,248,191円	
(7) 還元利回り	4.8%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	3,180,000,000円	
割引率	4.6%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.0%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	3,380,000,000円	
土地比率	75.0%	
建物比率	25.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、京成千葉線「千葉中央」駅の東方約2,800mに位置し、その前面道路は幅員約13～15mの市道貝塚町・宮崎町線で、都川を超えた北側で東金街道に接続、南側は「蘇我」駅方面に繋がり、主要な生活道路として機能しています。また、近隣地域の南側背後には住宅地が広がっており、良好な住環境を形成しています。したがって、近隣地域における店舗は、前面道路を通行する自動車利用者及び周辺に居住する住民の両方をターゲットとする店舗の需要を見込むことができます。更に、予定テナントの規模、属性を考慮すると、エリア内の競合店舗と比較しても十分な競争力を保てるものと思料します。以上のことから、本物件は一定の集客力を有する商業施設であると判断されます。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

物件の特徴・商圈の概要

ケネディクスが開発に関与した、集客ポテンシャルの高いテナントを擁する新築NSC

1. 物件の特徴

- ・本物件は、産直品や産地にこだわった生鮮食料品を値頃な価格で提供し、千葉県でドミナント戦略（特定の地域に重点的に出店し、商圏内での優位を狙う戦略をいいます。以下同じです。）を展開する地元食品スーパーのランドローンを核テナントにドラッグストア、100円ショップ、サービス店舗に加え、大手衣料店、スポーツクラブを複合し、平成29年4月の開業が予定されているNSCです。
- ・建物は平家建て、施設前面に320台収容可能な平面駐車場が備わっています。

2. 商圈の概要

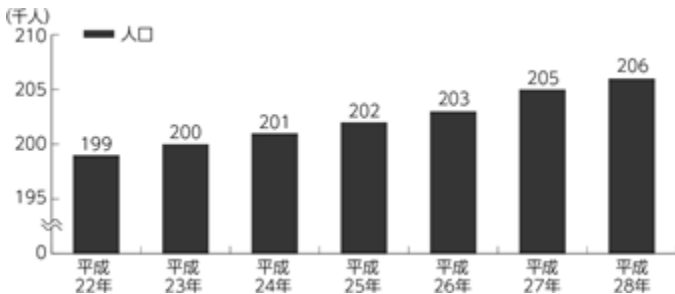

立地・交通アクセス


- ・本SCは、国道126号及び「千葉東」JCT至近で、人口成長が続くエリアである「千葉」駅から東へ約3kmにある住宅地に立地しており、「千葉」駅を中心とする市街地の周辺部にあたる立地です。
- ・車が来店手段の主体となり、東側道路は、都川を超えた北側で国道126号（東金街道）に接続、南側は「蘇我」駅方面に繋がる生活道路に面し、近隣対応型のロードサイドSCとしての道路環境を有しています。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圏人口は、1km圏1.5万人、2km圏5.8万人、3km圏15.4万人で、足許は戸建住宅が、西側の「千葉」駅周辺は集合住宅も増加し、若いファミリー世帯が多いエリアです。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏100.7%、2km圏101.3%、3km圏106.1%で、特に「千葉」駅に近いエリアで人口増加推移がみられます。世帯数では1km圏105.9%、2km圏106.0%、3km圏112.1%と増加しています。

その他情報

立地	商圏	<p>人口の成長性の高いエリアに立地し、良好なアクセスも確保</p> <p>人口の成長性の高いエリア</p> <ul style="list-style-type: none"> ・周辺は街づくりが進展するエリアで、人口は増加基調で推移 <p style="text-align: center;">< 千葉市中央区の人口の推移 ></p>  <table border="1"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>人口 (千人)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成 22年</td> <td>199</td> </tr> <tr> <td>平成 23年</td> <td>200</td> </tr> <tr> <td>平成 24年</td> <td>201</td> </tr> <tr> <td>平成 25年</td> <td>202</td> </tr> <tr> <td>平成 26年</td> <td>203</td> </tr> <tr> <td>平成 27年</td> <td>205</td> </tr> <tr> <td>平成 28年</td> <td>206</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：千葉市「推計人口」（各年12月1日）</p>	年	人口 (千人)	平成 22年	199	平成 23年	200	平成 24年	201	平成 25年	202	平成 26年	203	平成 27年	205	平成 28年	206
年	人口 (千人)																	
平成 22年	199																	
平成 23年	200																	
平成 24年	201																	
平成 25年	202																	
平成 26年	203																	
平成 27年	205																	
平成 28年	206																	
	アクセス	<p>良好なアクセス</p> <ul style="list-style-type: none"> ・国道126号及び「千葉東」JCTの至近に立地  <p>出所：国土地理院の空中写真を本資産運用会社にて加工</p>																

テナント	集客力	<p>「千葉」駅東エリアでは唯一の食品スーパーを核としたNSC</p> <p>食品スーパーを中心に相乗効果を有するテナント群</p> <ul style="list-style-type: none">・核テナントの食品スーパーは、千葉県を重点エリアとしたドミナント戦略を推進する食品スーパーのランドローム・食品スーパーと相乗効果を見込める100円ショップ、ドラッグストア、衣料店等の物販店舗・近年需要の高まるスポーツクラブやクリーニング店等のサービス店舗及び飲食店舗 <p>配置図</p> 
------	-----	--

物件名		プライムスクエア自由が丘		物件番号	T-21
				物件タイプ	SS
特定資産の概要					
所在地（住居表示）		東京都目黒区中根一丁目14番18号			
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社
取得予定年月日		平成29年4月19日		調査年月日	平成29年2月17日
取得予定価格		2,820百万円		長期修繕費（千円）	190,542 / 12年 （年平均：15,878）
信託受益権 の概要	信託設定日	平成29年4月19日		うち初年度（千円）	91,365
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）			
	信託期間満了日	平成49年4月30日（予定）	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権	建物	所有形態	所有権
	敷地面積	1,290.16㎡		延床面積	3,512.55㎡
	用途地域	第一種住居地域 （一部第一種低層住居専用地域）		竣工日	平成4年6月25日
	指定建ぺい率	60%（一部50%）		用途	スポーツクラブ
	指定容積率	300%（一部100%）		構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階 付6階建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）				
サブPM会社	株式会社シーアールイー（予定）				
マスターリース会社	-				
マスターリース種別	-				

特記事項

- ・本物件建物の一部について、建築基準法及び消防法に抵触し是正を要する設備等がありますが、本投資法人による本物件の取得後3か月以内に売主の責任及び費用負担において是正することを売主との間で合意しています。
- ・本投資法人は、本物件の取得後に本投資法人の費用負担（上限80百万円）にて外壁、内装等について修繕及び更新工事を行うことを、賃借人であるセントラルスポーツ株式会社との間で合意しています。

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
セントラルスポーツ 株式会社他 合計2テナント	サービス 業他	3,512.55㎡	非開示（注1）	平成29年7月1日から 平成49年6月30日まで （注2）	非開示（注1）	定期借家（注2）
賃料改定：非開示（注1）						
中途解約・違約金：非開示（注1）						
契約更改・改定：非開示（注1）						
（注1）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。 （注2）セントラルスポーツ株式会社と信託受託者（予定）は、平成29年6月30日をもって本書の日付現在有効な建物賃貸借契約を終了させることを合意するとともに、平成29年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約を締結しており、上記賃貸借の概要は、かかる新たな賃貸借契約の内容及び契約形態を記載しています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	2,850,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年3月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,850,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	2,890,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益（注） （ア） - イ）	非開示	
ア) 可能総収益	非開示	
イ) 空室損失等	非開示	
(2) 運営費用（注）	非開示	
維持管理費	0円	賃借人が負担することを前提とするため、非計上。
水道光熱費	0円	賃借人が負担することを前提とするため、非計上。
修繕費	非開示	
PMフィー	3,600,000円	PM業務予定報酬額に基づき、類似不動産のPM報酬額による検証の上、査定。
テナント募集費用等	非開示	
公租公課	非開示	
損害保険料	非開示	
その他費用	0円	非計上。
(3) 運営純収益 （NOI = (1) - (2)）	116,805,677円	
(4) 一時金の運用益	1,346,309円	
(5) 資本的支出	14,218,022円	エンジニアリング・レポートにおける年平均更新費にCMフィーを加算して査定。
(6) 純収益 （NCF = (3) + (4) - (5)）	103,933,964円	
(7) 還元利回り	3.6%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,830,000,000円	
割引率	3.4%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	3.8%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	2,650,000,000円	
土地比率	87.4%	
建物比率	12.6%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、東急東横線「都立大学」駅の南西方約500mに位置するフィットネスクラブ（一部事務所）です。背後地は高級住宅地が広がっていて、商圏人口ボリュームが大きく、当該商圏居住者の所得水準が比較的高いと認められることから、顧客の量・質ともに良好であるといえます。また、商圏内は、前面道路である目黒通りや環七通り等が整備されていて、自動車利用によるアクセスも良好です。更に、対象建物について、競合施設と立地条件、施設内容の比較を行ったところ、利用者のニーズを充たしているものと判断されます。</p> <p>現行テナントについて、賃料水準も妥当な水準と認められ、フィットネスクラブの運営は安定的に継続されるものと考えられます。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

（注）上記直接還元法による価格の(1)及び(2)において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部の項目を除き、非開示としています。

物件の特徴・商圏の概要

人気の高い東急東横線沿線の自由が丘エリアに立地する総合型スポーツクラブ

1. 物件の特徴

- ・本物件は、東急東横線「都立大学」駅及び「自由が丘」駅間の目黒通り沿いに立地する総合型スポーツクラブです。
- ・スポーツクラブ大手のセントラルフィットネスクラブが入居しており、プールやジムの他、ダンススタジオや屋内外ゴルフ練習場、スカッシュ等、幅広い年齢層がスポーツを楽しむことができる総合型スポーツクラブです。

2. 商圏の概要

立地・交通アクセス

- ・都心部から第三京浜へ延びる目黒通り沿いの立地で、沿道は輸入車ディーラーや家具ショールーム等の商業施設が多く集積するロードサイドポテンシャルの高いエリアです。
- ・最寄の「都立大学」駅から徒歩約7分の距離で、目黒通りに面するため車でのアクセシビリティは良好です。
- ・周辺はマンション化が進む市街地で、高級住宅エリアとなっています。

商圏特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圏人口は、1km圏5.1万人、2km圏20.3万人、3km圏47.1万人と大きなボリュームとなっています。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏101.3%、2km圏102.2%、3km圏102.5%と増加傾向で、世帯数も1km圏109.3%、2km圏109.6%、3km圏109.2%と増加しています。

その他情報

立地

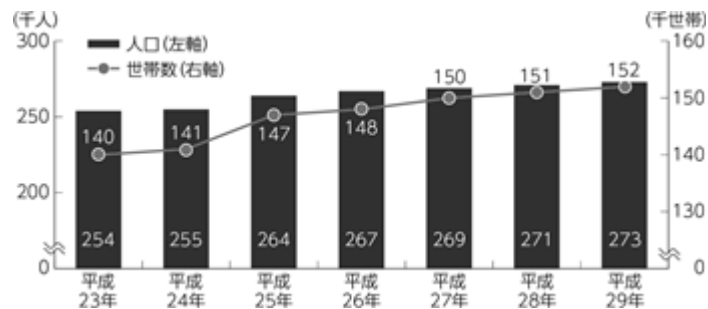
商圏

人口の成長性の高いエリアに立地

成長性の高い商圏に立地

- ・本物件が所在する目黒区の人口及び世帯数は増加基調で推移

< 東京都目黒区の人口及び世帯数の推移 >



出所：目黒区「町別人口及び世帯数」（各年1月1日）

施設設備

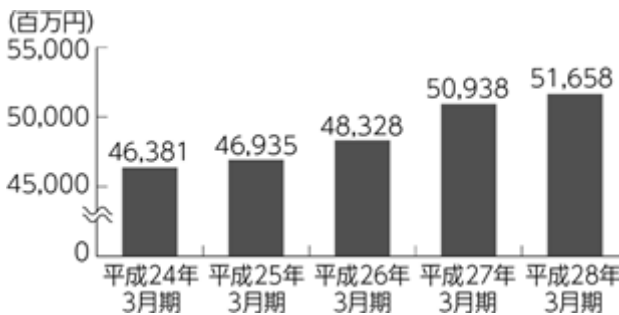
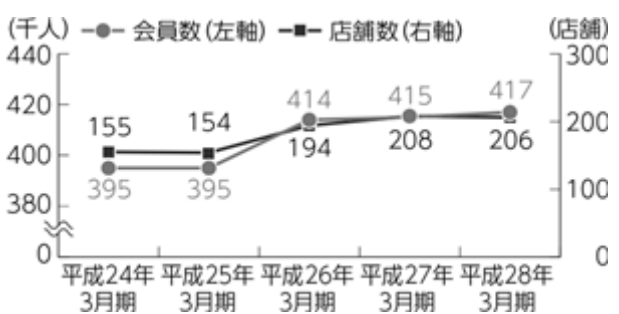
競争力

幅広い利用ニーズに対応した総合型施設

多様な設備を備えた総合型スポーツクラブ

- ・幅広い利用ニーズをカバーする屋内施設
- ・建物には駐車場も完備し広域からの利用客を取り込み可能



テナント	成長性	<p>東証一部上場のスポーツクラブ運営大手がテナントとして入居 売上高が堅調に成長するスポーツクラブ運営大手</p> <p style="text-align: center;">＜セントラルスポーツ株式会社の概要＞</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td>事業内容</td> <td>スポーツクラブの運営等</td> </tr> <tr> <td>店舗数</td> <td>全206店舗（平成28年3月末日現在）</td> </tr> <tr> <td>従業員数</td> <td>1,124人（平成28年3月末日現在）</td> </tr> <tr> <td>上場市場</td> <td>東証一部</td> </tr> <tr> <td>売上高</td> <td>516億円（平成28年3月期連結）</td> </tr> </table> <p>出所：セントラルスポーツ株式会社</p> <p style="text-align: center;">＜セントラルスポーツの売上高の推移＞</p>  <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <caption>セントラルスポーツの売上高の推移 (百万円)</caption> <thead> <tr> <th>年次</th> <th>売上高</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成24年 3月期</td> <td>46,381</td> </tr> <tr> <td>平成25年 3月期</td> <td>46,935</td> </tr> <tr> <td>平成26年 3月期</td> <td>48,328</td> </tr> <tr> <td>平成27年 3月期</td> <td>50,938</td> </tr> <tr> <td>平成28年 3月期</td> <td>51,658</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：セントラルスポーツ株式会社</p> <p style="text-align: center;">＜セントラルスポーツの会員及び店舗数の推移＞</p>  <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <caption>セントラルスポーツの会員及び店舗数の推移</caption> <thead> <tr> <th>年次</th> <th>会員数 (千人)</th> <th>店舗数 (店舗)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成24年 3月期</td> <td>395</td> <td>155</td> </tr> <tr> <td>平成25年 3月期</td> <td>395</td> <td>154</td> </tr> <tr> <td>平成26年 3月期</td> <td>414</td> <td>194</td> </tr> <tr> <td>平成27年 3月期</td> <td>415</td> <td>208</td> </tr> <tr> <td>平成28年 3月期</td> <td>417</td> <td>206</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：セントラルスポーツ株式会社 （注）「会員数」は、セントラルスポーツ株式会社の公表資料を基に本資産運用会社にて算出しています。</p>	事業内容	スポーツクラブの運営等	店舗数	全206店舗（平成28年3月末日現在）	従業員数	1,124人（平成28年3月末日現在）	上場市場	東証一部	売上高	516億円（平成28年3月期連結）	年次	売上高	平成24年 3月期	46,381	平成25年 3月期	46,935	平成26年 3月期	48,328	平成27年 3月期	50,938	平成28年 3月期	51,658	年次	会員数 (千人)	店舗数 (店舗)	平成24年 3月期	395	155	平成25年 3月期	395	154	平成26年 3月期	414	194	平成27年 3月期	415	208	平成28年 3月期	417	206
事業内容	スポーツクラブの運営等																																									
店舗数	全206店舗（平成28年3月末日現在）																																									
従業員数	1,124人（平成28年3月末日現在）																																									
上場市場	東証一部																																									
売上高	516億円（平成28年3月期連結）																																									
年次	売上高																																									
平成24年 3月期	46,381																																									
平成25年 3月期	46,935																																									
平成26年 3月期	48,328																																									
平成27年 3月期	50,938																																									
平成28年 3月期	51,658																																									
年次	会員数 (千人)	店舗数 (店舗)																																								
平成24年 3月期	395	155																																								
平成25年 3月期	395	154																																								
平成26年 3月期	414	194																																								
平成27年 3月期	415	208																																								
平成28年 3月期	417	206																																								

物件名		ラウンドワン市川鬼高店		物件番号	T-22	
				物件タイプ	SS	
特定資産の概要						
所在地（住居表示）		千葉県市川市鬼高四丁目1番3号				
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
取得予定年月日		平成29年4月19日		調査年月日	平成28年12月7日	
取得予定価格		1,880百万円		長期修繕費（千円）	13,695 / 12年 （年平均：1,141）	
信託受益権 の概要	信託設定日	平成20年2月26日		うち初年度（千円）	0	
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社				
	信託期間満了日	平成49年4月30日（予定）		土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権		建物 （注）	所有形態	所有権
	敷地面積	4,883.00㎡			延床面積	8,270.90㎡
	用途地域	工業地域			竣工日	平成21年11月27日
	指定建ぺい率	60%			用途	遊技場
	指定容積率	200%			構造・階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき・陸屋根 6階建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）					
サブPM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社（予定）					
マスターリース会社	-					
マスターリース種別	-					

特記事項

・該当事項はありません。

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
株式会社 ラウンドワン	サービス 業	11,963.61㎡	非開示（注）	平成25年12月27日から 平成45年12月31日まで	非開示（注）	定期借家
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	1,970,000,000円	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,970,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,950,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益(注) (ア) - イ))	非開示	
ア) 可能総収益	非開示	
イ) 空室損失等	0円	中期的に安定的と認められる稼働率水準に基づき査定。
(2) 運営費用(注)	非開示	
維持管理費	非開示	
水道光熱費	0円	テナント負担を想定し非計上。
修繕費	非開示	
PMフィー	3,600,000円	依頼者から聴取したPM業務予定料率に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	0円	現行テナントの長期的入居を考慮して非計上。
公租公課	非開示	
損害保険料	非開示	
その他費用	非開示	
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	96,917,574円	
(4) 一時金の運用益	400,000円	
(5) 資本的支出	3,523,925円	類似不動産の資本的支出水準を参考に、建物再調達価格に基づき査定し、別途CMフィーを考慮の上、計上。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	93,793,649円	
(7) 還元利回り	4.8%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,980,000,000円	
割引率	4.6%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.0%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	3,250,000,000円	
土地比率	60.5%	
建物比率	39.5%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、JR総武本線・都営地下鉄新宿線「本八幡」駅の南方約1,200mに位置します。最寄駅から若干距離はあるものの、北側で接面する県道若宮・西船・市川線は交通量の多い東西方向の主要幹線道路であり、自動車での利便性は良好です。また、近隣地域の背後地には住宅地が広がっています。したがって、本物件は、前面道路を通行する自動車利用者及び周辺に居住する住民の両方をターゲットとすることが可能な立地です。更には現行テナントの規模、属性を考慮すると、エリア内の競合店舗と比較しても十分な競争力を保てるものと思料します。以上のことから、対象不動産は一定の集客力を有する商業施設であると判断されます。なお、対象地は京葉道路「市川」ICに至近であること、「京葉」JCTも今後整備されること等を考慮すると、物流施設用地との需要も高まっていくものと想定されます。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

(注) 上記直接還元法による価格の(1)及び(2)において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部の項目を除き、非開示としています。

物件の特徴・商圈の概要

人口増加エリアにおいてアクセシビリティに優れたロードサイド型のアミューズメント施設

1. 物件の特徴

- ・本物件は、平成21年12月に千葉県市川市の京葉道路「市川」IC近くに開業した、ボウリング、ゲームセンター、カラオケ等の複合アミューズメント施設です。自社の他店舗とは商圈の棲み分けができており、賃料負担率も余裕のある水準の店舗です。
- ・本施設は、地上6階建ての本棟と駐車場棟で構成され、本棟でボウリング52レーン、カラオケ22ルーム、アミューズメント310台、ピリヤード、ダーツを展開し、別棟に飲食店及び210台分の駐車場を併設しています。

2. 商圈の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件は堅調な人口増加が見られる千葉県市川市に位置し、京葉道路及び国道14号にも近い県道283号線沿いに立地しています。
- ・県道283号線は生活圏の幹線道路で、食品スーパー、ドラッグストア、コンビニエンスストア、CD/DVDレンタル店、スポーツ用品店等の店舗がみられ、ロードサイドのポテンシャルの高いエリアです。
- ・本物件への車によるアクセシビリティは良好で、「西船橋」駅とのシャトルバス便も運行しています。また、近隣には住宅地も広がり、徒歩や自転車での集客も期待できる立地です。
- ・なお、「市川」ICの至近であることや「京葉」JCTが今後整備されること等を勘案すると、物流施設への代替可能性を有するものと考えられます。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圈人口は、1km圏3.3万人、3km圏33.4万人、5km圏80.6万人と大きなボリュームとなっています。マンション建設の進むエリアで、比較的若いファミリー世帯が多く居住しています。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏102.1%、3km圏103.5%、5km圏103.7%と増加傾向で、世帯数も1km圏110.4%、3km圏110.7%、5km圏110.2%と増加しています。

その他情報

立地

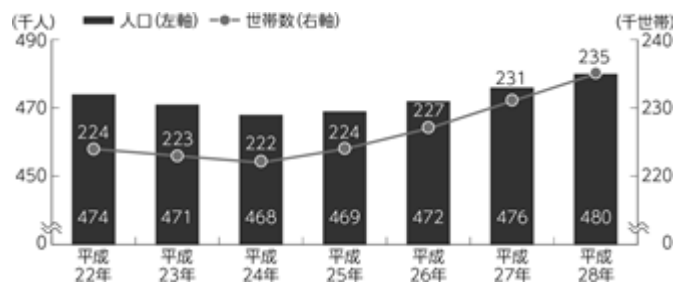
商圈

人口の成長性の高いエリアに立地し、地域住民のレジャー消費に密着

人口の成長性の高いエリア

・人口及び世帯数は増加基調で推移

<千葉県市川市の人口及び世帯数の推移>



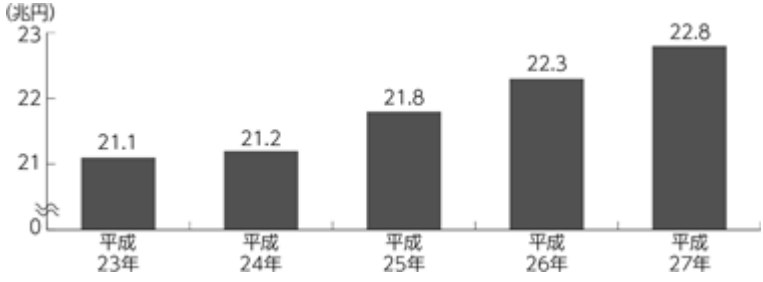
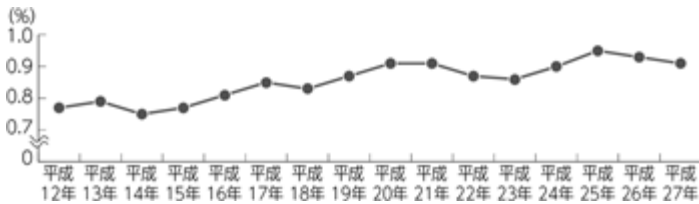
出所：市川市「町丁別人口（住民基本台帳）」（各年12月末日）

アクセス

住宅地及びICの至近に立地

- ・近隣には住宅地が広がり、広域からの利用客だけでなく近隣住民の少額レジャー消費に密着
- ・「市川」ICの至近であることや「京葉」JCTが今後整備されること等を勘案すると、物流施設等の他用途への代替可能性を有する

出所：国土地理院の空中写真を
本資産運用会社にて加工

マクロ環境	トレンド	<p>レジャー市場の拡大とアミューズメント消費の高まり</p> <p>レジャー市場の拡大 ・レジャー市場（注）は拡大傾向で推移</p> <p style="text-align: center;">＜レジャー市場規模の推移＞</p>  <table border="1" data-bbox="630 280 1396 560"> <thead> <tr> <th>年次</th> <th>規模 (兆円)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成23年</td> <td>21.1</td> </tr> <tr> <td>平成24年</td> <td>21.2</td> </tr> <tr> <td>平成25年</td> <td>21.8</td> </tr> <tr> <td>平成26年</td> <td>22.3</td> </tr> <tr> <td>平成27年</td> <td>22.8</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：公益財団法人日本生産性本部「レジャー白書2016」 （注）「レジャー市場」とは、スポーツ観戦料、スポーツ施設・スクール、学習レジャーサービス、鑑賞レジャー、ゲームセンター・ゲームコーナー、飲食、カラオケボックス（ルーム）の市場規模の合計をいいます。</p>	年次	規模 (兆円)	平成23年	21.1	平成24年	21.2	平成25年	21.8	平成26年	22.3	平成27年	22.8																						
年次	規模 (兆円)																																			
平成23年	21.1																																			
平成24年	21.2																																			
平成25年	21.8																																			
平成26年	22.3																																			
平成27年	22.8																																			
	消費	<p>アミューズメント消費の高まり ・家計支出に占めるアミューズメントへの支出は増加傾向</p> <p style="text-align: center;">＜家計支出に占める入場・観覧・ゲーム代の割合＞</p>  <table border="1" data-bbox="630 862 1332 1064"> <thead> <tr> <th>年次</th> <th>割合 (%)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>平成12年</td><td>0.75</td></tr> <tr><td>平成13年</td><td>0.78</td></tr> <tr><td>平成14年</td><td>0.75</td></tr> <tr><td>平成15年</td><td>0.78</td></tr> <tr><td>平成16年</td><td>0.80</td></tr> <tr><td>平成17年</td><td>0.85</td></tr> <tr><td>平成18年</td><td>0.82</td></tr> <tr><td>平成19年</td><td>0.88</td></tr> <tr><td>平成20年</td><td>0.92</td></tr> <tr><td>平成21年</td><td>0.90</td></tr> <tr><td>平成22年</td><td>0.88</td></tr> <tr><td>平成23年</td><td>0.85</td></tr> <tr><td>平成24年</td><td>0.90</td></tr> <tr><td>平成25年</td><td>0.95</td></tr> <tr><td>平成26年</td><td>0.92</td></tr> <tr><td>平成27年</td><td>0.90</td></tr> </tbody> </table> <p>出所：総務省統計局「家計調査」</p>	年次	割合 (%)	平成12年	0.75	平成13年	0.78	平成14年	0.75	平成15年	0.78	平成16年	0.80	平成17年	0.85	平成18年	0.82	平成19年	0.88	平成20年	0.92	平成21年	0.90	平成22年	0.88	平成23年	0.85	平成24年	0.90	平成25年	0.95	平成26年	0.92	平成27年	0.90
年次	割合 (%)																																			
平成12年	0.75																																			
平成13年	0.78																																			
平成14年	0.75																																			
平成15年	0.78																																			
平成16年	0.80																																			
平成17年	0.85																																			
平成18年	0.82																																			
平成19年	0.88																																			
平成20年	0.92																																			
平成21年	0.90																																			
平成22年	0.88																																			
平成23年	0.85																																			
平成24年	0.90																																			
平成25年	0.95																																			
平成26年	0.92																																			
平成27年	0.90																																			

物件名		ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店		物件番号	F-2	
				物件タイプ	SS	
特定資産の概要						
所在地（住居表示）		福岡県福岡市博多区半道橋二丁目2番8号				
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
取得予定年月日		平成29年4月19日		調査年月日	平成28年12月16日	
取得予定価格		5,020百万円		長期修繕費（千円）	57,758 / 12年 （年平均：4,813）	
信託受益権 の概要	信託設定日	平成18年3月27日		うち初年度（千円）	7,042	
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社				
	信託期間満了日	平成49年4月30日	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社		
土地	所有形態	所有権	建物 （注）	所有形態	所有権	
	敷地面積	14,211.76㎡		延床面積	18,758.47㎡ 313.42㎡ 321.85㎡	
	用途地域	工業地域		竣工日	平成19年7月26日 平成19年7月26日 平成19年7月26日	
	指定建ぺい率	60%		用途	遊技場 店舗 店舗	
	指定容積率	200%		構造・階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき6階建 鉄骨造陸屋根平家建 鉄骨造陸屋根平家建	
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）					
サブPM会社	株式会社シーアールイー（予定）					
マスターリース会社	-					
マスターリース種別	-					

特記事項

・本物件に所在する水路について、福岡市による水路使用許可及び東光寺水利組合との合意に基づき、来客用通路として使用しています。

（注） は本棟、 はテナントA棟、 はテナントB棟に関する事項をそれぞれ記載しています。

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
株式会社 ラウンドワン	サービス 業	28,026.61㎡	非開示（注）	平成24年9月25日から 平成37年9月24日まで	非開示（注）	定期借家
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	5,190,000,000円	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	5,190,000,000円	DCF法による収益価格と、直接還元法による収益価格を関連づけて査定。
直接還元法による価格	5,210,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益（注） （ア） - イ）	非開示	
ア） 可能総収益	非開示	
イ） 空室損失等	0円	一棟貸しであるため計上しない。
(2) 運営費用（注）	非開示	
維持管理費	0円	日常的な管理・運営については賃借人が自ら行うこととなっているため、非計上。
水道光熱費	0円	賃借人負担であるため計上しない。
修繕費	非開示	
PMフィー	3,600,000円	PM業務予定報酬額に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	0円	テナント入替又は契約更新の際のコストについては、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、テナント募集費用等は計上しない。
公租公課	非開示	
損害保険料	非開示	
その他費用	非開示	
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	286,090,000円	
(4) 一時金の運用益	3,900,000円	
(5) 資本的支出	3,557,000円	エンジニアリング・レポートにおける年平均更新費にCMフィーを加算して査定。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	286,433,000円	
(7) 還元利回り	5.5%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	5,160,000,000円	
割引率	5.2%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.7%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	4,800,000,000円	
土地比率	70.3%	
建物比率	29.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、幹線道路沿いで、国道3号や県道112号線（旧国道3号）、福岡都市高速道路「半道橋」出入口にも近いこと、特に自動車によるアクセスに優れ、また、市営地下鉄空港線「東比恵」駅からも徒歩圏内で、商圏人口も十分なボリュームを有していることから、郊外型商業施設の立地として比較的優れています。一方で、対象建物はテナント代替性が低い建物で、現行賃借人の継続性が重要となってきますが、賃借人の信用力等も考慮すれば、契約期間中の収益の安定性は担保されています。更に、現行契約終了後についても、現行賃借人の経営状況や本物件の施設競争力等をふまれば、現行賃借人による再契約の可能性は比較的高いと判断できます。また、本物件はいわゆるスケルトン建物の一括賃貸であり、賃貸管理及び運営も容易であることから、投資対象物件として十分な市場競争力を有しています。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

（注）上記直接還元法による価格の(1)及び(2)において、賃借人から開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により本投資法人に秘密保持義務の違反による損害賠償の請求若しくは解除の請求を受け又は再契約等の契約関係の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部の項目を除き、非開示としています。

物件の特徴・商圏の概要

様々なスポーツを楽しめる九州におけるラウンドワンの大型旗艦店

1. 物件の特徴

- ・本物件は、平成19年8月に福岡県福岡市博多区の福岡空港近くに開業した、ボウリング、ゲームセンター、カラオケ等の複合アミューズメント施設です。ラウンドワンのなかでも時間従量制アミューズメントのスポッチャを導入したスタジアム型と呼ばれる大型施設であり、売上は上位クラスです。
- ・本施設は、地上6階建ての本棟、飲食店棟及び駐車場棟で構成され、本棟でボウリング50レーン、カラオケ23ルーム、アミューズメント340台、スポッチャ、ビリヤード、ダーツを展開し、飲食店棟は3店舗、駐車場棟は590台分を有しています。
- ・スポッチャとは様々なスポーツやアミューズメントが時間内に好きなだけ楽しめるラウンドワンが展開する施設であり、本物件では、ミニサッカー、テニス、キャッチボール、バッティング、バターゴルフ、ゴルフ打放し、アーチェリー、ローラースケート、バスケットボール、バドミントン、卓球等が可能です。

2. 商圏の概要

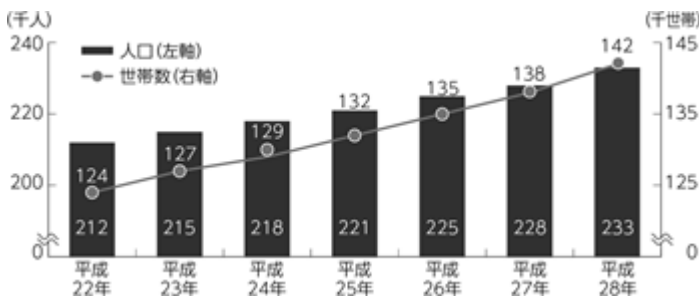



立地・交通アクセス

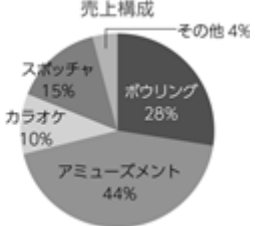
- ・本物件は、福岡県福岡市博多区の福岡空港近くに位置し、北九州方面から延びる国道3号及び「博多」駅方面へ繋がる県道112号線沿いに立地しています。
- ・国道3号及び県道112号線は家電量販店、カーディーラー、カー用品店、釣具店、ファミリーレストラン等の店舗が多く立地しており、ロードサイドのポテンシャルの高いエリアです。
- ・本物件への車によるアクセシビリティは良好で、博多駅との無料シャトルバス便も運行しています。

商圏特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圏人口は、1km圏1.7万人、3km圏20.6万人、5km圏59.3万人のボリュームとなっています。
- ・福岡市中心部に近いことから、20歳代及び30歳代の若い世代が多く居住しており、複合アミューズメント施設に適したマーケット特性です。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏114.2%、3km圏108.4%、5km圏107.2%と増加率は高く、世帯数でも1km圏133.8%、3km圏122.0%、5km圏117.7%と高い伸びを示しています。

その他情報

立地・設備	人口の成長性の高いエリアに立地し、良好なアクセスも確保																								
商圏	<p>人口の成長性の高いエリア</p> <ul style="list-style-type: none"> ・人口及び世帯数は増加基調で推移 ・人口増に伴うレジャーに対する需要増を期待 <p style="text-align: center;">＜福岡市博多区の人口及び世帯数の推移＞</p>  <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th>年</th> <th>人口(千人)</th> <th>世帯数(千世帯)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成22年</td> <td>212</td> <td>124</td> </tr> <tr> <td>平成23年</td> <td>215</td> <td>127</td> </tr> <tr> <td>平成24年</td> <td>218</td> <td>129</td> </tr> <tr> <td>平成25年</td> <td>221</td> <td>132</td> </tr> <tr> <td>平成26年</td> <td>225</td> <td>135</td> </tr> <tr> <td>平成27年</td> <td>228</td> <td>138</td> </tr> <tr> <td>平成28年</td> <td>233</td> <td>142</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：福岡市「推計人口」（各年10月1日）</p>	年	人口(千人)	世帯数(千世帯)	平成22年	212	124	平成23年	215	127	平成24年	218	129	平成25年	221	132	平成26年	225	135	平成27年	228	138	平成28年	233	142
年	人口(千人)	世帯数(千世帯)																							
平成22年	212	124																							
平成23年	215	127																							
平成24年	218	129																							
平成25年	221	132																							
平成26年	225	135																							
平成27年	228	138																							
平成28年	233	142																							
アクセス・設備	<p>良好なアクセスと豊富なアミューズメントスペース</p> <ul style="list-style-type: none"> ・バスで「博多」駅から約15分 ・シャトルバス（無料）により広域の利用客をカバー ・590台収容可能な駐車場 ・福岡県内で唯一スポッチャにキッズスポッチャ（キッズコーナー）を併設しており、友人・ファミリーどちらでも楽しめるスペースを提供 <div style="display: flex; justify-content: space-around; align-items: center;"> <div style="text-align: center;">  <p>ドリームボンボン</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>ナインボットbyセグウェイ</p> </div> <div style="text-align: center;">  <p>フットサル</p> </div> </div>																								

テナント	安定性	<p>ラウンドワンの安定性及び幅広い利用客層のレジャー需要の取込み</p> <p>アミューズメント施設運営企業として高い安定性を有し、幅広いサービスを提供</p> <p style="text-align: center;">＜株式会社ラウンドワンの概要＞</p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td>事業内容</td> <td>複合レジャー施設運営</td> </tr> <tr> <td>店舗数</td> <td>全122店舗（平成28年3月末日現在）</td> </tr> <tr> <td>従業員数</td> <td>1,838人（平成28年3月末日現在、連結）</td> </tr> <tr> <td>上場市場</td> <td>東証一部</td> </tr> <tr> <td>売上高</td> <td>835億円（平成28年3月期連結）</td> </tr> <tr> <td>自己資本比率</td> <td>47.6%（平成28年3月期連結）</td> </tr> </table> <p>出所：株式会社ラウンドワン</p> <p>提供する主なアミューズメント</p> <table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td>●ミニサッカー</td> <td>●カラオケ</td> <td>●バドミントン</td> </tr> <tr> <td>●テニス</td> <td>●ビリヤード</td> <td>●アーチェリー</td> </tr> <tr> <td>●ゴルフ打放し</td> <td>●バッティング</td> <td></td> </tr> <tr> <td>●パターゴルフ</td> <td>●卓球</td> <td></td> </tr> <tr> <td>●ダーツ</td> <td>●キャッチボール</td> <td></td> </tr> <tr> <td>●ボウリング</td> <td>●ローラースケート</td> <td></td> </tr> <tr> <td>●ゲームセンター</td> <td>●バスケットボール</td> <td></td> </tr> </table> <p>出所：株式会社ラウンドワン</p> <div style="text-align: right;"> <p>売上構成</p>  <table style="margin-left: auto; margin-right: auto; border: none;"> <tr> <td>スポーツ</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>カラオケ</td> <td>10%</td> </tr> <tr> <td>アミューズメント</td> <td>44%</td> </tr> <tr> <td>ボウリング</td> <td>28%</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>4%</td> </tr> </table> <p>出所：株式会社ラウンドワン</p> </div>	事業内容	複合レジャー施設運営	店舗数	全122店舗（平成28年3月末日現在）	従業員数	1,838人（平成28年3月末日現在、連結）	上場市場	東証一部	売上高	835億円（平成28年3月期連結）	自己資本比率	47.6%（平成28年3月期連結）	●ミニサッカー	●カラオケ	●バドミントン	●テニス	●ビリヤード	●アーチェリー	●ゴルフ打放し	●バッティング		●パターゴルフ	●卓球		●ダーツ	●キャッチボール		●ボウリング	●ローラースケート		●ゲームセンター	●バスケットボール		スポーツ	15%	カラオケ	10%	アミューズメント	44%	ボウリング	28%	その他	4%
事業内容	複合レジャー施設運営																																												
店舗数	全122店舗（平成28年3月末日現在）																																												
従業員数	1,838人（平成28年3月末日現在、連結）																																												
上場市場	東証一部																																												
売上高	835億円（平成28年3月期連結）																																												
自己資本比率	47.6%（平成28年3月期連結）																																												
●ミニサッカー	●カラオケ	●バドミントン																																											
●テニス	●ビリヤード	●アーチェリー																																											
●ゴルフ打放し	●バッティング																																												
●パターゴルフ	●卓球																																												
●ダーツ	●キャッチボール																																												
●ボウリング	●ローラースケート																																												
●ゲームセンター	●バスケットボール																																												
スポーツ	15%																																												
カラオケ	10%																																												
アミューズメント	44%																																												
ボウリング	28%																																												
その他	4%																																												

物件名		久留米西ショッピングセンター		物件番号	F-3
				物件タイプ	NSC
特定資産の概要					
所在地（住居表示）		福岡県久留米市梅満町490番11号			
特定資産の種類		不動産信託受益権	建物状況 評価の 概要	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社
取得予定年月日		平成29年4月19日		調査年月日	平成29年2月9日
取得予定価格		1,515百万円		長期修繕費（千円）	68,712 / 12年 （年平均：5,726）
信託受益権 の概要	信託設定日	平成29年4月19日		うち初年度（千円）	19,811
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）			
	信託期間満了日	平成49年4月30日（予定）	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地	所有形態	所有権	建物 （注）	所有形態	所有権
	敷地面積	11,997.40㎡		延床面積	2,977.88㎡ 1,543.04㎡ 94.86㎡
	用途地域	工業地域		竣工日	平成19年10月10日 平成19年10月10日 平成19年10月10日
	指定建ぺい率	60%		用途	店舗 店舗 店舗
	指定容積率	200%		構造・階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建 鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建 木造スレートぶき平家建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社（予定）				
サブPM会社	株式会社シーアールイー（予定）				
マスターリース会社	-				
マスターリース種別	-				

特記事項	
・該当事項はありません。	
（注） はM棟、 はAB棟、 はC棟に関する事項をそれぞれ記載しています。	

賃貸借の概要						
賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 （千円）	契約期間	敷金・保証金の総額 （千円）	契約形態
マックスバリュ九州 株式会社他 合計4テナント	小売業	4,641.10㎡	103,364	非開示（注）	62,263	非開示（注）
賃料改定：非開示（注）						
中途解約・違約金：非開示（注）						
契約更改・改定：非開示（注）						
（注）賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。						

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	1,600,000,000円	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,600,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	1,610,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益 (ア) - (イ))	103,365,000円	
ア) 可能総収益	103,365,000円	中期的に安定的と認められる適正水準賃料に基づき査定。
イ) 空室損失等	0円	中期的に安定的と認められる稼働率水準に基づき査定。
(2) 運営費用	12,695,000円	
維持管理費	0円	日常的な管理・運営については賃借人が自ら行うこととなっているため、非計上。
水道光熱費	0円	賃借人負担のため、非計上。
修繕費	1,718,000円	エンジニアリング・レポートにおける年平均修繕費を基に査定。
PMフィー	3,700,000円	PM業務予定報酬額に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	0円	テナント入替又は契約更新の際のコストについては、還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し、テナント募集費用等は計上しない。
公租公課	7,005,000円	公租公課関係資料に基づき査定。
損害保険料	272,000円	予定保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似不動産の保険料率等に基づき査定。
その他費用	0円	計上すべき特段の費用はない。
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	90,670,000円	
(4) 一時金の運用益	623,000円	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5) 資本的支出	4,229,000円	エンジニアリング・レポートにおける年平均更新費にCMフィーを加算して査定。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	87,064,000円	
(7) 還元利回り	5.4%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,590,000,000円	
割引率	5.1%	類似の不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味することにより査定。
最終還元利回り	5.6%	還元利回りに採用した純収益の性格、将来の不確実性、流動性、市場性等を勘案の上、査定。
積算価格	1,470,000,000円	
土地比率	79.8%	
建物比率	20.2%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件はスーパー、物販店舗等が複合するNSCで、西鉄「久留米」駅からJR「久留米」駅の間にある久留米市中心市街地の外側に位置します。久留米市中心部、主要幹線道路への接近性も良好で、交通の利便性に恵まれており、広域的観点からの立地条件は概ね良好です。対象建物の店舗の形状は概ね整形で、自由度の高い設計になっており、天井高も十分に確保され利用しやすいレイアウトとなっているため、汎用性が高く代替テナントの誘致等が比較的容易であると考えられます。また、本物件は長期の定期建物賃貸借契約を締結しており、賃料改定条項はあるものの、契約期間中の解約にはペナルティが定められていることから、賃貸借契約の安定性が担保されており、賃借人が契約期間中に退去する可能性は低く、投資対象物件として十分な市場競争力がああります。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

物件の特徴・商圈の概要

久留米市中心市街地周辺部の住宅地における食品スーパー及びドラッグストア等を複合するNSC

1. 物件の特徴

- ・本物件は中心市街地の周辺部で、大型面積をもつ食品スーパーのマックスバリュを核にしたNSCです。
- ・国道264号沿いに立地し、ドラッグストアのサンドラッグ、乳幼児用品店の西松屋チェーン及び飲食店の4店舗が出店しています。3棟の建物は全て平家建で、施設前面に150台以上収容可能な平面駐車場が整備されています。

2. 商圈の概要

立地・交通アクセス

- ・本物件は、JR「久留米」駅から南へ約1kmにある市街地の周辺部に立地しています。周囲は住宅地が広がるエリアで、西側は筑後川が流れ、東側は中心市街地が広がります。
- ・車が主体の来店形態となり、北側は国道264号、敷地が接道する東側道路は、片側1車線ですが、南北に長く伸びる生活道路で、食品スーパー主体のNSCに適した道路環境を有しています。
- ・久留米市は株式会社ブリヂストンの創業地であり、現在も同社の久留米工場を擁する等、ゴム産業を中心に産業が発展しているエリアです。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圈人口は、1km圏1.8万人、2km圏6.0万人、3km圏10.8万人で、東側及び南東側の中心市街地で人口密度が厚いエリアです。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は1km圏100.0%、2km圏101.1%、3km圏100.1%との人口推移がみられます。世帯数では1km圏107.0%、2km圏107.7%、3km圏106.2%と大きく増加しています。

その他情報

立地

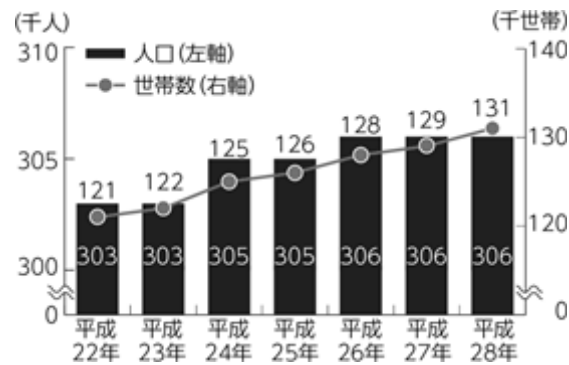
商圈

人口の成長性の高いエリアに立地し、良好なアクセスも確保

人口の成長性の高いエリア

- ・周辺エリアの人口及び世帯数は増加基調で推移

<久留米市の人口及び世帯数の推移>



出所：久留米市「住民基本台帳 人口及び世帯数の推移」（各年10月1日）

- ・商圈人口は増加基調

<商圈人口>

商圈	人口 ^(注1)	増減 ^(注2)
1km	1.8万人	0%
2km	6.0万人	+1.1%
3km	10.8万人	+0.1%

出所：総務省統計局「国勢調査」

(注1) 平成22年国勢調査に基づく商圈内の人口数を記載しています。

(注2) 平成17年及び平成22年国勢調査に基づく平成17年から平成22年の間の増減率を記載しています。

	<p>商圏</p>	<p>・若い年齢層が全国平均を上回る久留米市</p> <p style="text-align: center;"><久留米市の年齢構成></p> <p style="text-align: center;">出所：総務省統計局「全国：年齢（5歳階級）、男女別人口（平成28年4月1日）」 久留米市「住民基本台帳 年齢別人口（平成29年2月1日）」</p>																			
テナント	<p>成長性</p>	<p>九州を中心に店舗を展開する成長性の高い食品スーパーのマックスバリュ九州が入居 人口集積地を中心とした出店</p> <p style="text-align: center;"><マックスバリュ九州が展開する店舗></p> <table border="1" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <thead> <tr> <th colspan="3">全151店舗</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>福岡県</td> <td>56店舗</td> <td>熊本県</td> <td>19店舗</td> </tr> <tr> <td>佐賀県</td> <td>19店舗</td> <td>大分県</td> <td>13店舗</td> </tr> <tr> <td>長崎県</td> <td>15店舗</td> <td>宮崎県</td> <td>16店舗</td> </tr> <tr> <td></td> <td></td> <td>鹿児島県</td> <td>13店舗</td> </tr> </tbody> </table> <p style="text-align: center;">出所：マックスバリュ九州株式会社「平成29年2月期第2四半期報告書」</p>	全151店舗			福岡県	56店舗	熊本県	19店舗	佐賀県	19店舗	大分県	13店舗	長崎県	15店舗	宮崎県	16店舗			鹿児島県	13店舗
全151店舗																					
福岡県	56店舗	熊本県	19店舗																		
佐賀県	19店舗	大分県	13店舗																		
長崎県	15店舗	宮崎県	16店舗																		
		鹿児島県	13店舗																		
	<p>成長性</p>	<p>売上高の安定成長</p> <p style="text-align: center;"><マックスバリュ九州の売上高の推移></p> <p style="text-align: center;">出所：マックスバリュ九州株式会社 (注) 平成25年2月期以前は単体、平成26年2月期以降は連結決算の売上高を記載しています。</p>																			

物件名		サンストリート浜北		物件番号	R-10
				物件タイプ	NSC
特定資産の概要					
所在地		静岡県浜松市浜北区平口5695番地			
特定資産の種類		不動産信託受益権 (準共有持分90%) (注1)	建物状況 評価の 概要 (注2)	調査業者	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社
取得予定年月日		平成29年4月27日		調査年月日	平成28年11月17日
取得予定価格		10,746百万円		長期修繕費(千円)	494,063 / 12年 (年平均: 41,171)
信託受益権 の概要	信託設定日	平成20年3月28日		うち初年度(千円)	0
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社			
	信託期間満了日	平成49年4月30日(予定)	土壌調査会社	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	
土地 (注2)	所有形態	所有権及び借地権	建物 (注2) (注3)	所有形態	所有権
	敷地面積	96,832.21㎡		延床面積	34,236.71㎡ 23,181.39㎡ 1,984.37㎡ 686.44㎡
	用途地域	-		竣工日	平成19年7月5日 平成19年7月5日 平成19年11月26日 平成21年8月8日
	指定建ぺい率	60%		用途	店舗 店舗・映画館 遊技場 店舗
	指定容積率	200%		構造・階数	鉄骨造陸屋根3階建 鉄骨造陸屋根4階建 鉄骨造陸屋根平家建 鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平家建
PM会社	ケネディクス不動産投資顧問株式会社(予定)				
サブPM会社	双日商業開発株式会社(予定)				
マスターリース会社	双日商業開発株式会社(予定)				
マスターリース種別	バス・スルー型				

特記事項	
<ul style="list-style-type: none"> ・本投資法人は、本物件の取得に際し、本物件の準共有者である双日商業開発株式会社との間で受益権準共有者間協定書を締結する予定です。当該受益権準共有者間協定書において、本物件にかかる意思決定の方法のほか、各準共有者が準共有持分を譲渡する際に、優先して他の準共有者に対して譲渡を申し出ること等を定める予定です。 ・本物件土地のうち67,399.00㎡は個人複数名及び法人2社より信託受託者が土地を賃借しています。 ・平成29年3月23日現在、本物件隣地との境界のうち、南東側道路及び用悪水路との境界について書面での境界確認が未了ですが、信託受託者は、当該道路及び用悪水路との境界に関して、境界確認申請を行っています。 ・信託受託者が所有する本物件土地の一部(650.54㎡)について、送電線路の設置等の目的で他の土地のために地役権が設定されています。 ・本物件の周囲に所在する河川の一部について、浜松市による河川占用許可に基づき、来客用通路及び排水路として使用しています。 	
<p>(注1) 売主は、本物件の信託受益権を双日商業開発株式会社(準共有持分割合10%)と準共有しており、本投資法人は、売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)を取得する予定です。</p> <p>(注2) 本物件土地及び建物全体について記載しています。</p> <p>(注3) は本棟、 はモール棟、 はコローレ棟、 はウィング棟に関する事項をそれぞれ記載しています。</p>	

賃貸借の概要

賃借人名	業種	総賃貸面積	年間固定賃料 (千円)(注3)	契約期間	敷金・保証金の総額 (千円)	契約形態														
合同会社西友他 合計51テナント (注1)(注2)	小売業他	47,960.46㎡ (注4)	836,549	非開示(注5)	487,755 (注4)	非開示(注5)														
賃料改定：非開示(注5)																				
中途解約・違約金：非開示(注5)																				
契約更改・改定：非開示(注5)																				
<p>(注1) エンドテナントの数を記載しています。</p> <p>(注2) 本物件土地及び建物全体について記載しています。</p> <p>(注3) 売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)に相当する、平成29年1月現在の共益費を含む実績(消費税別)を12倍した金額を記載しています。なお、売上歩合等の変動賃料については含んでいません。売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)に相当する、平成28年8月からの変動賃料実績(月額)(消費税別)は、以下のとおりです。</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>平成28年8月</th> <th>平成28年9月</th> <th>平成28年10月</th> <th>平成28年11月</th> <th>平成28年12月</th> <th>平成29年1月</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>変動賃料実績 (千円)</td> <td>-2,096 (注6)</td> <td>1,737</td> <td>790</td> <td>14,539</td> <td>1,266</td> <td>2,244</td> </tr> </tbody> </table> <p>(注4) 売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)に相当する、面積及び金額を記載しています。</p> <p>(注5) 主な賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。</p> <p>(注6) 一部のテナント契約において、賃貸人から賃借人に対して支払う精算金が発生しているため、変動賃料実績が負の金額となっています。</p>								平成28年8月	平成28年9月	平成28年10月	平成28年11月	平成28年12月	平成29年1月	変動賃料実績 (千円)	-2,096 (注6)	1,737	790	14,539	1,266	2,244
	平成28年8月	平成28年9月	平成28年10月	平成28年11月	平成28年12月	平成29年1月														
変動賃料実績 (千円)	-2,096 (注6)	1,737	790	14,539	1,266	2,244														

不動産鑑定評価書の概要		
鑑定評価額	10,890,000,000円	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成29年2月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	12,100,000,000円	DCF法による収益価格を標準に、直接還元法による収益価格からの検証を行って査定。
直接還元法による価格	12,200,000,000円	中期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益 (ア) - (イ))	1,182,159,000円	
ア) 可能総収益	1,187,676,000円	現行契約に基づく賃料等を計上。
イ) 空室損失等	5,517,000円	中期的に安定的と認められる稼働率水準に基づき査定。
(2) 運営費用	488,678,000円	
維持管理費	76,837,000円	現行の管理業務委託費を参考に、類似不動産の維持管理費の水準による検証の上、査定。
水道光熱費	110,317,000円	過年度実績額に基づき、貸室部分の稼働率等を考慮の上、査定。
修繕費	12,350,000円	エンジニアリング・レポートにおける年平均修繕費を基に短期修繕費も考慮の上、査定。
PMフィー	60,200,000円	PM業務予定料率に基づき、類似不動産のPM料率による検証の上、査定。
テナント募集費用等	2,253,000円	類似不動産のテナント募集費用の水準に基づき査定。
公租公課	57,375,000円	公租公課関係資料に基づき査定。
損害保険料	2,137,000円	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似不動産の保険料率等に基づき査定。
その他費用	167,209,000円	過年度実績額に基づき査定。
(3) 運営純収益 (NOI = (1) - (2))	693,481,000円	
(4) 一時金の運用益	5,253,000円	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5) 資本的支出	30,125,000円	エンジニアリング・レポートにおける年平均更新費にCMフィーを加算して査定。
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	668,609,000円	
(7) 還元利回り	5.5%	対象不動産の立地条件・建物条件・契約条件等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	11,900,000,000円	
割引率	5.2%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個性等を総合的に勘案の上、査定。
最終還元利回り	5.8%	還元利回りの分析を前提とし、将来の不確定要素等を総合的に勘案の上、査定。
積算価格	9,820,000,000円	
土地比率	60.3%	
建物比率	39.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項	<p>本物件は、浜松市内の大動脈である国道152号に接面し、浜松市各区からのアプローチに優れ、新東名高速道路「浜松浜北」ICのほか、東名高速道路「浜松」IC及び「浜松西」ICへの接近性も良好なことから交通の利便性に恵まれており、広域的観点からの立地条件は概ね良好です。また、背後地に区画整理された住宅地「きらりタウン浜北」もあり、平日の買い物客をも取り込める立地にあります。敷地は4画地に分かれています。一体感を持たせた利用が前提となる土地利用をしていることから、個別の画地ごとではなく、4画地一体として収益に貢献しています。また、西友、TOHOシネマズ等の優良テナントとの長期契約を締結していることから安定的な収益性を確保できることにより、投資対象物件として十分な市場競争力があります。</p> <p>以上のことを勘案して鑑定評価額を決定しました。</p>	

(注) 鑑定評価額については売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)に相当する価格を、その他の数値及び金額については、本物件土地及び建物全体の数値及び金額を記載しています。なお、本物件土地・建物全体の鑑定評価額は、12,100,000,000円です。

物件の特徴・商圈の概要

人口増加エリアに立地し、西友を核に「コト消費」テナントとの相乗効果を見込める大型NSC

1. 物件の特徴

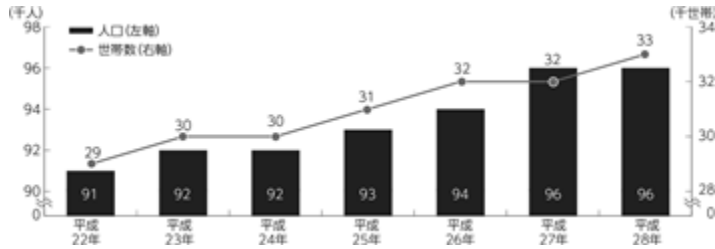

- ・本物件は、ウォルマート傘下の食品スーパーでありEDLP（Everyday Low Price）戦略が市場に浸透し日本で順調にオペレーションを行っている西友を核テナントに、複数の各種専門店（衣料店、100円ショップ等）やサブ核テナントの大手シネマコンプレックス、天然温泉を有する温浴施設等から構成されるモール棟、また、別棟でカー用品店、カーディーラー、ネットカフェ等を複合した、平成19年7月に開業した大型NSCです。
- ・浜松市中央部で人口増加が顕著な浜北区に位置し、国道152号及び県道391号線の2つの主要幹線道路沿いに立地しています。
- ・建物は地上3階建の本棟及び複数の別棟で構成され、平面駐車場928台、2階及び屋上に1,134台収容可能な駐車場が整備されています。
- ・核テナントの西友は、本物件においてこれまでGMS形態で出店していましたが、昨今の「GMSから専門店へ」のトレンドを踏まえ、GMS区画の見直しにより賃貸面積の約6割をホームセンターパローに転貸して西友は食品スーパーに特化する計画で、平成29年4月にリニューアルオープンが予定されています。
- ・また、サブ核テナントの大手シネマコンプレックス及び天然温泉を有する温浴施設を併設することで、幅広い利用客の来店動機を醸成し、テナント間の相乗効果が期待できます。



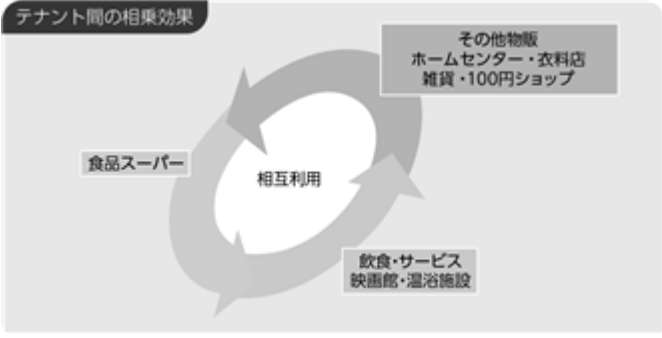
2. 商圈の概要**立地・交通アクセス**

- ・本物件が立地するエリアは、浜松市中央部で人口増加が顕著な浜北区に位置し、至近には副都心として整備され、浜松市内でも人気が高く戸建分譲が継続している「きらりタウン浜北」も立地しています。
- ・また、本物件は国道152号及び県道391号線に面しており、南北方向と東西方向の各方面からのアプローチが容易であり、車によるアクセスシビリティの良好な道路環境です。
- ・本物件北西側にスズキ株式会社が工場や開発拠点を集約中であり、今後も新規雇用が予定されています。また本物件東側にはヤマハ発動機株式会社の浜北工場等が所在しており、当該工場に勤務する利用客が勤務後に立ち寄る等、立地特性を活かした集客を期待できます。

商圈特性

- ・平成22年国勢調査に基づく商圈人口は、3km圏5.8万人、5km圏15.7万人、10km圏51.7万人で、比較的若いファミリー世帯が多く居住するエリアです。
- ・平成17年比では、平成22年の人口は3km圏107.7%、5km圏103.2%、10km圏100.4%の人口増加推移がみられます。世帯数では3km圏112.4%、5km圏107.2%、10km圏105.0%と増加しています。

その他情報																									
立地	<p>工場の進出や近隣の住宅開発が進み、人口の成長性の高いエリアに立地</p> <p>人口の成長性の高いエリア</p> <ul style="list-style-type: none"> ・周辺エリアの人口及び世帯数は増加基調で推移 <p style="text-align: center;">＜浜松市浜北区の人口及び世帯数の推移＞</p>  <table border="1"> <caption>浜松市浜北区の人口及び世帯数の推移</caption> <thead> <tr> <th>年</th> <th>人口(千人)</th> <th>世帯数(千世帯)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>平成22年</td> <td>91</td> <td>29</td> </tr> <tr> <td>平成23年</td> <td>92</td> <td>30</td> </tr> <tr> <td>平成24年</td> <td>92</td> <td>30</td> </tr> <tr> <td>平成25年</td> <td>93</td> <td>31</td> </tr> <tr> <td>平成26年</td> <td>94</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>平成27年</td> <td>96</td> <td>32</td> </tr> <tr> <td>平成28年</td> <td>96</td> <td>33</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：浜松市「推計人口、人口動態一覧表」（各年12月1日）</p>	年	人口(千人)	世帯数(千世帯)	平成22年	91	29	平成23年	92	30	平成24年	92	30	平成25年	93	31	平成26年	94	32	平成27年	96	32	平成28年	96	33
年	人口(千人)	世帯数(千世帯)																							
平成22年	91	29																							
平成23年	92	30																							
平成24年	92	30																							
平成25年	93	31																							
平成26年	94	32																							
平成27年	96	32																							
平成28年	96	33																							
商圏	<ul style="list-style-type: none"> ・商圏人口はいずれの範囲においても増加 <p style="text-align: center;">＜商圏人口＞</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>商圏</th> <th>人口(注1)</th> <th>増減(注2)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3km</td> <td>5.8万人</td> <td>+7.7%</td> </tr> <tr> <td>5km</td> <td>15.7万人</td> <td>+3.2%</td> </tr> <tr> <td>10km</td> <td>51.7万人</td> <td>+0.4%</td> </tr> </tbody> </table> <p>出所：総務省統計局「国勢調査」 (注1) 平成22年国勢調査に基づく商圏内の人口数を記載しています。 (注2) 平成17年及び平成22年国勢調査に基づく平成17年から平成22年の間の増減率を記載しています。</p>	商圏	人口(注1)	増減(注2)	3km	5.8万人	+7.7%	5km	15.7万人	+3.2%	10km	51.7万人	+0.4%												
商圏	人口(注1)	増減(注2)																							
3km	5.8万人	+7.7%																							
5km	15.7万人	+3.2%																							
10km	51.7万人	+0.4%																							
商圏	<p>近隣における住宅開発や工場進出</p> <ul style="list-style-type: none"> ・本物件西側の染地台には、「きらりタウン浜北」と呼ばれる分譲住宅地域の開発が進んでおり、浜松市内でも人気の高い地域であることから、本物件の周辺地は今後も人口増加が見込まれ、本物件近隣にも浜松市内最大級の規模となることが見込まれる市立中学校が建築中 ・本物件北西側にスズキ株式会社が工場や開発拠点を集約中であり、今後も新規雇用が予定 ・本物件の東側にはヤマハ発動機株式会社の浜北工場等が所在しており、当該工場に勤務する利用客が勤務後に立ち寄る等、立地特性を活かした集客を期待 																								

テナント	<p>消費トレンド「GMSから専門店へ」及び「コト消費」の拡大に適応したテナント群</p> <p>テナント</p> <p>「GMSから専門店へ」のトレンドに適応したテナント構成への移行</p> <ul style="list-style-type: none"> ・平成29年4月のリニューアルオープンに向け、GMS区画であった西友の賃貸面積の約6割をホームセンターパローへ転貸 ・西友のGMSから食品スーパーへの特化及び専門店であるホームセンターのホームセンターパローの誘致により昨今の「GMSから専門店へ」のトレンドに適応したテナント構成を実現  <p><リニューアルオープン後のイメージ図></p>  <p>(注1) 設計図面等に基づく完成予想図であり、実際の完成した建物とは異なる場合があります。</p> <p>(注2) 本物件のリニューアル内容及び時期は本書の日付現在の予定であり、今後変更となる可能性があります。</p>
集客力	<p>「コト消費」テナントを含むテナント間の相乗効果</p> <ul style="list-style-type: none"> ・商業施設内に映画館や温浴施設を併設することで、幅広い利用客の来店動機を醸成し、「コト消費」テナントと食品・物販テナントとの間における相乗効果を創出 

(4) 本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

取得済資産及び取得予定資産等の概要

取得済資産及び取得予定資産等の所在地、土地面積、延床面積、総賃貸可能面積、総賃貸面積、建築時期及びテナント数は、以下のとおりです。

物件番号 (注1)	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注3)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	建築時期 (注6)	テナント 数 (件) (注7)
取得済資産								
T-1	フルルガーデン 八千代	千葉県 八千代市	22,207.34 23,292.14 (注9)	50,960.84 65,698.32 (注9)	77,057.56	75,625.90	平成14年 9月26日 平成14年10月 3日 (注9)	48
T-2	MONA新浦安	千葉県浦安市	15,875.86 (注10)	76,767.24 (注11)	9,568.31	9,288.26	平成2年10月17日	1(72)
T-3	パサージオ西新井	東京都足立区	5,079.68	21,996.90	10,546.25	10,342.77	平成22年3月29日	1(41)
T-4	代官山アドレス・ ディセ	東京都渋谷区	17,262.00 (注10)	92,064.43 (注11)	5,056.39	4,905.88	平成12年8月1日	1(26)
T-5	ウニクス伊奈	埼玉県 北足立郡 伊奈町	32,553.16	14,180.40	13,462.71	13,462.71	平成18年3月24日	1
T-6	ヨークタウン北金目	神奈川県 平塚市	9,996.36	8,528.68	非開示 (注12)	非開示 (注12)	平成21年11月10日	1
T-7	ウニクス吉川	埼玉県吉川市	22,239.94	11,450.70	10,648.27	10,648.27	平成23年7月30日	1(11)
T-8	スポーツクラブ ルネサンス富士見台	東京都練馬区	1,729.24	3,109.74	3,120.87	3,120.87	平成19年11月29日	1
T-9	スーパービバホーム 岩槻店(底地)	埼玉県 さいたま市 岩槻区	67,325.95	-	67,325.95	67,325.95	-	1
T-10	ケーズデンキ湘南 藤沢店(底地)	神奈川県 藤沢市	15,578.58	-	15,578.58	15,578.58	-	1
T-11	ウニクス上里(底地)	埼玉県児玉郡 上里町	67,854.47	-	67,854.47	67,854.47	-	1
T-12	ウニクス鴻巣(底地)	埼玉県鴻巣市	19,329.00 (注13)	-	19,329.00	19,329.00	-	1
T-13	いなげや横浜 南本宿店(底地)	神奈川県 横浜市旭区	4,405.41	-	4,405.41	4,405.41	-	1
T-14	グルメシティ千葉 中央店	千葉県千葉市 中央区	6,614.13 (注10)	49,829.47 (注11)	3,488.77	3,488.77	平成19年7月31日	1
T-15	仲町台東急ストア	神奈川県 横浜市都筑区	2,619.34 (注10)	12,585.63 (注11)	5,968.71	5,968.71	平成22年1月12日	1
T-16	セントラル ウェルネスクラブ 長津田みなみ台	神奈川県 横浜市緑区	2,876.11	3,994.17	3,996.70	3,996.70	平成20年8月11日	2
T-17	ライフ亀戸店	東京都江東区	2,185.63	2,929.58	2,929.58	2,929.58	平成12年11月15日	1
0-1	ブルメール舞多聞	兵庫県神戸市 垂水区	54,838.70	36,349.60	30,037.11	29,757.73	平成18年6月27日	49
0-2	セントラルスクエア 高殿店(底地)	大阪府大阪市 旭区	4,437.07	-	4,437.07	4,437.07	-	1
0-3	ピアゴ・カーマ ホームセンター 近江八幡店	滋賀県 近江八幡市	29,410.00	7,346.00 4,937.85 (注14)	14,313.00	14,313.00	平成17年 9月15日 平成17年 8月12日 (注14)	2
0-4	ブルメールHAT神戸	兵庫県神戸市 中央区	19,116.12	50,538.47	24,185.02	23,968.51	平成17年9月13日	1(41)
0-5	カリノ江坂	大阪府吹田市	5,830.66 (注10)	42,681.56 (注11)	7,540.58	7,371.52	昭和58年9月14日	1(30)

物件番号 (注1)	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注3)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	建築時期 (注6)	テナント 数 (件) (注7)
0-6	COMBOX光明池	大阪府和泉市	17,027.63 (注10)	44,737.41 (注11)	25,530.44 (注15)	25,530.44	平成16年3月23日	1
0-7	阪急オアシス 枚方出口店	大阪府枚方市	4,978.38	2,961.02	2,960.38	2,960.38	平成18年8月9日	1
0-8	ウエルシア 岸和田加守店(底地)	大阪府 岸和田市	3,033.45	-	3,033.45	3,033.45	-	1
0-9	ライフ西天下茶屋店	大阪府大阪市 西成区	2,933.51	2,401.77	2,679.52	2,679.52	平成22年8月12日	1
0-10	ミリオンタウン塚口 (底地)	兵庫県尼崎市	8,264.46	-	8,264.46	8,264.46	-	1
N-1	カーマ ホームセンター 中川富田店(底地)	愛知県 名古屋市 中川区	17,431.00	-	非開示 (注12)	非開示 (注12)	-	1
N-2	パロー宮西店	愛知県一宮市	16,736.18	9,447.48	9,447.48	9,447.48	平成14年7月1日	1
N-3	ケーズデンキ 中川富田店(底地)	愛知県 名古屋市 中川区	5,560.23	-	非開示 (注12)	非開示 (注12)	-	1
N-4	ホームセンター コーナン砂田橋店	愛知県 名古屋市東区	15,118.47	20,329.07	20,329.07	20,329.07	平成18年2月28日	1
N-5	ケーズデンキ 新守山店(底地)	愛知県 名古屋市 守山区	5,512.78	-	非開示 (注12)	非開示 (注12)	-	1
F-1	サニー野間店	福岡県福岡市 南区	5,973.03 (注16)	2,814.67	2,814.67	2,814.67	平成19年3月6日	1
R-1	ロゼオ水戸	茨城県水戸市	73,940.62	138.32 9,684.79 4,549.60 13,047.79 330.75 265.65 2,479.00 (注17)	48,296.15	48,161.79	平成20年12月12日 平成21年 3月18日 平成21年 4月30日 平成21年 3月26日 平成21年 3月18日 平成21年 3月18日 平成27年11月26日 (注17)	1(22)
R-2	ケーズデンキ 青森本店	青森県青森市	8,872.04 8,296.06 (注18)	3,644.72 6,346.50 (注18)	10,083.41	10,083.41	平成17年10月31日 平成17年11月 2日 (注18)	1
R-3	スーパー スポーツゼビオ 青森中央店	青森県青森市	7,725.42	4,684.12	非開示 (注12)	非開示 (注12)	平成17年11月8日	1
R-4	アシコタウンあしかが	栃木県足利市	101,808.44	18,101.06 430.74 7,200.15 698.31 (注19)	65,616.31	65,396.68	平成19年10月5日 平成26年11月4日 平成19年12月5日 平成19年10月5日 (注19)	1(28)
R-5	ヨークタウン新田東	宮城県仙台市 宮城野区	所有権部分: 21,099.83 借地権部分: 11,894.34	12,272.42	12,768.77	12,768.77	平成16年11月12日	2
R-6	カスミテクノパーク 桜店	茨城県 つくば市	5,157.72	2,047.65	2,047.65	2,047.65	平成9年5月22日	1

物件番号 (注1)	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注3)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	建築時期 (注6)	テナント 数 (件) (注7)
R-7	ソララプラザ	宮城県仙台市 青葉区	3,694.05 (注10)	24,768.42 (注11)	非開示 (注12)	非開示 (注12)	平成21年9月7日	1
R-8	ビーワンプラザ天王	静岡県浜松市 東区	36,218.55	2,528.69 2,823.36 1,270.93 1,057.71 150.66 2,587.71 3,142.61 905.87 (注20)	12,030.83	12,030.83	平成元年 7月 7日 平成20年12月 2日 平成24年 2月16日 平成24年 2月23日 平成24年 2月 6日 平成24年 6月20日 平成 5年 8月20日 平成 7年 3月28日 (注20)	7
R-9	西友薬市守谷店 (底地)	茨城県守谷市	39,460.28	-	非開示 (注12)	非開示 (注12)	-	1
取得予定資産								
T-18	戸塚深谷 ショッピング センター(底地)	神奈川県 横浜市戸塚区	14,092.51	-	14,092.51	14,092.51	-	2
T-19	ゆめまち 習志野台モール	千葉県船橋市	16,633.58	7,889.24	7,827.96	7,827.96	平成28年3月31日	13
T-20	かわまち矢作モール	千葉県千葉市 中央区	18,010.00	4,031.43 1,684.75 (注21)	6,397.05	6,397.05	平成29年3月8日 平成29年3月8日 (注21)	12
T-21	プライムスクエア 自由が丘	東京都目黒区	1,290.16	3,512.55	3,512.55	3,512.55	平成4年6月25日	2
T-22	ラウンドワン 市川鬼高店	千葉県市川市	4,883.00	8,270.90	11,963.61	11,963.61	平成21年11月27日	1
F-2	ラウンドワン スタジアム 博多・半道橋店	福岡県福岡市 博多区	14,211.76	18,758.47 313.42 321.85 (注22)	28,026.61	28,026.61	平成19年7月26日 平成19年7月26日 平成19年7月26日 (注22)	1
F-3	久留米西 ショッピング センター	福岡県 久留米市	11,997.40	2,977.88 1,543.04 94.86 (注23)	4,641.10	4,641.10	平成19年10月10日 平成19年10月10日 平成19年10月10日 (注23)	4
R-10	サンストリート浜北	静岡県浜松市 浜北区	96,832.21	34,236.71 23,181.39 1,984.37 686.44 (注24)	49,023.30 (注25)	47,960.46 (注25)	平成19年 7月 5日 平成19年 7月 5日 平成19年11月26日 平成21年 8月 8日 (注24)	51
ポートフォリオ合計(注8)			1,037,251.47	873,285.83	845,367.12	841,219.64	-	495

(注1) 「物件番号」は、前記「(1) 投資方針 本投資法人の重点投資対象」に記載の生活密着型商業施設のタイプの分類及び前記「(1) 投資方針 ポートフォリオの構築方針 (八) 本投資法人の投資対象地域」に記載の地域の分類に応じて、物件毎に番号を付したものであり、Tは首都圏に所在する生活密着型商業施設を、Oは大圏圏に所在する生活密着型商業施設を、Nは名古屋圏に所在する生活密着型商業施設を、Fは福岡圏に所在する生活密着型商業施設を、Rは政令指定都市・中核市等に所在する生活密着型商業施設をそれぞれ表します。なお、取得済資産及び取得予定資産はいずれも生活密着型商業施設に分類しており、その他の商業施設の記載はありません。以下同じです。

(注2) 「土地面積」は、登記簿に基づいて土地の面積の合計を記載しています。

(注3) 「延床面積」は、登記簿に基づいて建物の床面積の合計を記載しています。

(注4) 「総賃貸可能面積」は、各取得済資産及び取得予定資産に係る建物の(ただし、底地物件については、その土地の)本投資法人が賃貸が可能と考える面積を記載しています。以下同じです。

(注5) 「総賃貸面積」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています(ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地(平面駐車場を含みます。)の賃貸面積を含みません。)。ただし、マスターリース会社が賃貸人等との間でバス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係るエンドテナントとの間で締結されている各賃貸借契約書に表示された賃貸面積の合計を記載しています。また、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース契約に表示された賃貸面積を記載しています。以下同じです。

(注6) 「建築時期」は、主たる建物の登記簿上の新築年月日又は主たる建物の工事完了検査年月日を記載しています。なお、本投資法人はウニクス伊奈において建物を建築(増築)しましたが、登記上、附属建物のため記載していません。

(注7) 「テナント数」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、店舗・事務所等用途とする賃貸借契約の賃借人に限り、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。なお、マスターリース会社が賃貸人等との間でバス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース会社の数の後に括弧書きでエンドテナントの数を記載しています。また、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース会社の数を記載しています。以下同じです。

- (注8) ポートフォリオ合計の欄には、各取得済資産及び取得予定資産に係るテナントの数（件数）の合計を記載しています。なお、テナントの数の合計は、マスターリース会社が賃貸人等との間でパス・スルー型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合にはエンドテナントの数を、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース会社の数を、それぞれ用いて算出しています。
- (注9) はイトーヨーカドー棟に関する事項を、 は専門店棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注10) 取得済資産の信託財産は区分所有権ですが、信託建物を含む一棟の建物の敷地全体の面積を記載しています。
- (注11) 取得済資産及び取得予定資産の信託財産は区分所有権ですが、信託建物を含む一棟の建物の延床面積を記載しています。
- (注12) 賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。
- (注13) 仮換地中のため、仮換地証明書記載の土地の面積の合計を記載しています。
- (注14) はピアゴ棟に関する事項を、 はカーマホームセンター棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注15) 区分所有権（店舗部分）に係る専有面積の合計を記載しています。
- (注16) 土地の一部は合同会社西友（登記上は株式会社サニー）からの借地です。株式会社サニーは、平成20年7月1日に合同会社西友に吸収合併されています。
- (注17) はA棟（コーヒョップ棟）に関する事項を、 はB棟（モール棟）に関する事項を、 はC棟（スポーツ施設棟）に関する事項を、 はD棟（ホームセンター棟）、 はE棟（リサイクルショップ棟）に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注18) はTSUTAYA/ハードオフ棟に関する事項を、 はケーズデンキ棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注19) はモール棟に関する事項を、 は増築棟群に関する事項を、 はシネマ棟に関する事項を、 はロードサイド棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注20) はA棟に関する事項を、 はB棟に関する事項を、 はC棟に関する事項を、 はD棟に関する事項を、 はE棟に関する事項を、 はF棟に関する事項を、 はG棟に関する事項を、 はH棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注21) は本棟及びユニクロ棟に関する事項を、 はホリデイ棟に関する事項を記載しています。また登記申請書類の記載に基づいて記載しています。
- (注22) は本棟、 はテナントA棟、 はテナントB棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注23) はM棟、 はAB棟、 はC棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注24) は本棟、 はモール棟、 はコローレ棟、 はウィング棟に関する事項をそれぞれ記載しています。
- (注25) 準共有持分（準共有持分割合90%）に相当する面積を記載しています。

また、本書の日付現在、本投資法人は、投資有価証券として、JRP8合同会社匿名組合出資持分を保有しています。JRP8合同会社匿名組合出資持分の営業者が保有する資産は、取得予定資産であるゆめまち習志野台モールの信託財産とする信託受益権です。

取得済資産及び取得予定資産等の一覧

取得済資産及び取得予定資産等の物件タイプ、所在地、取得（予定）年月日、取得（予定）価格、鑑定評価額、鑑定NOI利回り、稼働率及び投資比率は、以下のとおりです。

物件番号	物件タイプ (注1)	物件名称	所在地	取得 (予定) 年月日	取得 (予定) 価格 (百万円) (注2)	鑑定 評価額 (百万円) (注3)	鑑定NOI 利回り (%) (注4)	稼働率 (%) (注5)	投資 比率 (%) (注6)
取得済資産									
T-1	CSC	フルルガーデン 八千代	千葉県八千代市	平成27年 2月10日	14,848	15,200	5.1	98.1	7.5
T-2	都市駅前型	MONA新浦安	千葉県浦安市	平成27年 2月10日	8,063	8,560	6.1	97.1	4.1
T-3	都市駅前型	パサージオ西新井	東京都足立区	平成27年 2月10日	5,850	6,370	5.0	98.1	3.0
T-4	都市駅前型	代官山アドレス・ ディセ	東京都渋谷区	平成27年 2月10日	5,390	5,740	4.2	97.0	2.7
T-5	NSC	ユニクス伊奈	埼玉県北足立郡伊奈町	平成27年 2月10日 (注7)	4,470	4,510	5.4	100.0	2.3
T-6	NSC	ヨークタウン北金目	神奈川県平塚市	平成27年 2月10日	4,000	4,300	5.4	100.0	2.0
T-7	NSC	ユニクス吉川	埼玉県吉川市	平成27年 2月10日	3,600	3,800	5.2	100.0	1.8
T-8	SS	スポーツクラブ ルネサンス富士見台	東京都練馬区	平成27年 2月10日	2,586	2,720	5.0	100.0	1.3
T-9	NSC	スーパービバホーム 岩槻店（底地）	埼玉県さいたま市岩槻区	平成27年 10月2日	4,815	5,280	4.3	100.0	2.4
T-10	SS	ケーズデンキ 湘南藤沢店（底地）	神奈川県藤沢市	平成27年 10月2日	3,169	3,440	5.0	100.0	1.6
T-11	NSC	ユニクス上里（底地）	埼玉県児玉郡上里町	平成27年 10月2日	3,000	3,010	4.6	100.0	1.5
T-12	NSC	ユニクス鴻巣（底地）	埼玉県鴻巣市	平成27年 10月2日	1,700	1,740	4.6	100.0	0.9
T-13	SM	いなげや横浜 南本宿店（底地）	神奈川県横浜市旭区	平成27年 10月2日	1,442	1,460	4.5	100.0	0.7
T-14	SM	グルメシティ 千葉中央店	千葉県千葉市中央区	平成27年 10月2日	760	799	5.8	100.0	0.4
T-15	NSC	仲町台東急ストア	神奈川県横浜市都筑区	平成28年 4月21日	3,360	3,780	5.4	100.0	1.7
T-16	SS	セントラル ウェルネスクラブ 長津田みなみ台	神奈川県横浜市緑区	平成28年 4月20日	1,724	1,900	5.7	100.0	0.9
T-17	SM	ライフ亀戸店	東京都江東区	平成28年 4月21日	1,450	1,500	4.5	100.0	0.7
O-1	NSC	ブルメール舞多間	兵庫県神戸市垂水区	平成27年 2月10日	8,389	8,990	5.8	99.1	4.3
O-2	SM	セントラルスクエア 高殿店（底地）	大阪府大阪市旭区	平成27年 2月10日	2,685	2,930	4.8	100.0	1.4
O-3	NSC	ピアゴ・カーマ ホームセンター 近江八幡店	滋賀県近江八幡市	平成27年 2月10日	2,140	2,440	7.1	100.0	1.1
O-4	NSC	ブルメールHAT神戸	兵庫県神戸市中央区	平成27年 4月16日	11,000	11,600	5.2	99.1	5.6

物件番号	物件タイプ (注1)	物件名称	所在地	取得 (予定) 年月日	取得 (予定) 価格 (百万円) (注2)	鑑定 評価額 (百万円) (注3)	鑑定NOI 利回り (%) (注4)	稼働率 (%) (注5)	投資 比率 (%) (注6)
0-5	都市駅前型	カリリーノ江坂	大阪府吹田市	平成27年 10月2日	6,555	6,590	5.2	97.8	3.3
0-6	都市駅前型	COMBOX光明池	大阪府和泉市	平成27年 10月2日	6,450	6,940	6.0	100.0	3.3
0-7	SM	阪急オアシス 枚方出口店	大阪府枚方市	平成27年 10月2日	1,280	1,310	5.9	100.0	0.6
0-8	SS	ウエルシア岸和田 加守店(底地)	大阪府岸和田市	平成27年 10月2日	487	500	4.5	100.0	0.2
0-9	SM	ライフ西天下茶屋店	大阪府大阪市西成区	平成28年 1月21日	1,505	1,650	5.3	100.0	0.8
0-10	NSC	ミリオンタウン塚口 (底地)	兵庫県尼崎市	平成28年 4月21日	3,723	3,810	4.6	100.0	1.9
N-1	SS	カーマホームセンター 中川富田店(底地)	愛知県名古屋市中川区	平成27年 2月10日	2,311	2,540	5.2	100.0	1.2
N-2	NSC	パロー一宮西店	愛知県一宮市	平成27年 2月10日	2,174	2,280	5.9	100.0	1.1
N-3	SS	ケースデンキ 中川富田店(底地)	愛知県名古屋市中川区	平成27年 2月10日	889	960	5.2	100.0	0.5
N-4	SS	ホームセンター コーナン砂田橋店	愛知県名古屋市東区	平成28年 4月21日	7,140	7,220	5.2	100.0	3.6
N-5	SS	ケースデンキ 新守山店(底地)	愛知県名古屋市守山区	平成28年 11月1日	1,370	1,410	4.4	100.0	0.7
F-1	SM	サニー野間店	福岡県福岡市南区	平成27年 2月10日	1,497	1,520	5.4	100.0	0.8
R-1	NSC	ロゼオ水戸	茨城県水戸市	平成27年 2月10日 (注8)	10,046	10,900	5.9	99.7 (注9)	5.1
R-2	SS	ケースデンキ 青森本店	青森県青森市	平成27年 2月10日	1,469	1,550	6.3	100.0	0.7
R-3	SS	スーパー スポーツゼビオ 青森中央店	青森県青森市	平成27年 2月10日	898	924	6.4	100.0	0.5
R-4	NSC	アシコタウンあしかが	栃木県足利市	平成27年 10月2日	4,180	5,060	6.5	99.7 (注9)	2.1
R-5	NSC	ヨークタウン新田東	宮城県仙台市宮城野区	平成27年 10月2日	3,252	3,310	6.0	100.0	1.7
R-6	SM	カスミテクノパーク桜店	茨城県つくば市	平成27年 10月2日	830	861	5.6	100.0	0.4
R-7	都市駅前型	ソララプラザ	宮城県仙台市青葉区	平成28年 4月21日	5,720	5,910	5.0	100.0	2.9
R-8	NSC	ピーワンプラザ天王	静岡県浜松市東区	平成28年 4月22日	4,010	4,260	5.7	100.0	2.0
R-9	NSC	西友楽市守谷店 (底地)	茨城県守谷市	平成29年 1月31日	4,111	4,190	4.1	100.0	2.1
取得予定資産									
T-18	NSC	戸塚深谷 ショッピングセンター (底地)	神奈川県横浜市戸塚区	平成29年 4月19日	4,170	4,290	4.6	100.0	2.1
T-19	NSC	ゆめまち 習志野台モール	千葉県船橋市	平成29年 4月19日	3,416	3,520	5.2	100.0	1.7
T-20	NSC	かわまち矢作モール	千葉県千葉市中央区	平成29年 5月18日	3,097	3,220	5.2	-	1.6

物件番号	物件タイプ (注1)	物件名称	所在地	取得 (予定) 年月日	取得 (予定) 価格 (百万円) (注2)	鑑定 評価額 (百万円) (注3)	鑑定NOI 利回り (%) (注4)	稼働率 (%) (注5)	投資 比率 (%) (注6)
T-21	SS	プライムスクエア 自由が丘	東京都目黒区	平成29年 4月19日	2,820	2,850	4.1	100.0	1.4
T-22	SS	ラウンドワン 市川鬼高店	千葉県市川市	平成29年 4月19日	1,880	1,970	5.2	100.0	1.0
F-2	SS	ラウンドワン スタジアム 博多・半道橋店	福岡県福岡市博多区	平成29年 4月19日	5,020	5,190	5.7	100.0	2.5
F-3	NSC	久留米西 ショッピングセンター	福岡県久留米市	平成29年 4月19日	1,515	1,600	6.0	100.0	0.8
R-10	NSC	サンストリート浜北	静岡県浜松市浜北区	平成29年 4月27日	10,746	10,890 (注10)	5.8	97.8 (注9)	5.5
合計 / 平均					197,002	207,294	5.3	99.5	100.0

投資 有価 証券	銘柄名	取得 年月日	取得 価格 (百万円) (注11)	鑑定 評価額 (百万円)	鑑定NOI 利回り (%)	稼働率 (%)	投資 比率 (%) (注12)
	JRP8合同会社匿名組合出資持分	平成28年 10月31日	100	-	-	-	100.0
	投資有価証券1件 小計		100	-	-	-	100.0

(注1) 「物件タイプ」は、生活密着型商業施設における、NSC（ネイバーフッドショッピングセンター）、SM（スーパーマーケット）、CSC（コミュニティショッピングセンター）、都市駅前型及びSS（スペシャリティストア）の5つのタイプの分類を記載しています。なお、生活密着型商業施設における各タイプの特徴の詳細については、前記「(1) 投資方針 本投資法人の重点投資対象」をご参照下さい。

(注2) 「取得（予定）価格」は、各取得済資産及び取得予定資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金額（取得経費、固定資産税・都市計画税の精算額及び消費税等を含み、百万円未満を切り捨てています。）（ただし、追加取得した増築部分がある保有資産については、追加取得した増築部分である建物の建築（増築）に係る工事請負契約及び建築設計・監理等業務委託契約等に記載されている代金額（経費及び税金等を含み、百万円未満を切り捨てています。）を含みます。）に記載しています。以下同じです。

(注3) 取得済資産のうち、第2回公募増資後取得資産以外の各資産に係る不動産鑑定評価書の価格時点は平成28年9月末日、ケースデンキ新守山店（底地）に係る不動産鑑定評価書の価格時点は同年10月1日、西友栄市守谷店（底地）に係る不動産鑑定評価書の価格時点は平成29年1月1日、取得予定資産の価格時点は平成29年2月1日（ただし、プライムスクエア自由が丘については平成29年3月1日）です。

(注4) 「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、鑑定NOI利回りの合計 / 平均欄には、平均鑑定NOI利回りを記載しており、各取得済資産及び取得予定資産の鑑定NOI利回りを各取得（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。

各取得済資産及び取得予定資産の鑑定NOI ÷ 各取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格

なお、「鑑定NOI」とは、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あり、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除した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。ただし、直接還元法の適用がない場合には、DCF法による初年度の運営純収益です（ただし、ユニクス上里（底地）及びユニクス鴻巣（底地）については当初2年間の特別な要因を除いて巡航レベルでの運営が開始されると本投資法人が見込んでいる3年度の運営純収益です。）。

(注5) 「稼働率」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総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。ただし、取得予定資産のうち平成29年1月末日現在未竣工のかわまち矢作モールについては、「-」と記載しています。なお、稼働率の合計 / 平均欄については、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の平均稼働率を記載しており、全ての取得済資産及び取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して全ての取得済資産及び取得予定資産に係る総賃貸面積が占める割合を記載しています。以下同じです。

(注6) 「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産に係る取得（予定）価格の合計に対して各取得済資産及び取得予定資産に係る取得（予定）価格が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7) 平成29年1月16日に飲食店棟を追加取得しています。

(注8) 平成27年11月26日にリサイクルショップ棟を追加取得しています。

(注9) 本物件は建物及び土地の双方がそれぞれ異なるテナントに貸与されていますが、稼働率は、建物及び土地の合算値を記載しています。

(注10) 準共有持分（準共有持分割合90%）に相当する金額を記載しています。

(注11) 「取得価格」は、投資有価証券たる匿名組合出資持分の取得金額（費用及び公租公課を除きます。）を記載しています。

(注12) 「投資比率」は、投資有価証券たる匿名組合出資持分の取得価格の合計に対して各投資有価証券たる匿名組合出資持分に係る取得価格が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

取得予定資産に係る権利関係の従前の経緯

取得予定資産の現信託受益者(現所有者)は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	現信託受益者(現所有者)
T-18	戸塚深谷ショッピングセンター(底地)	三井住友ファイナンス&リース株式会社
T-19	ゆめまち習志野台モール	JRP8合同会社
T-20	かわまち矢作モール	合同会社KRF63
T-21	プライムスクエア自由が丘	非開示(注)
T-22	ラウンドワン市川鬼高店	三井住友ファイナンス&リース株式会社
F-2	ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店	三井住友ファイナンス&リース株式会社
F-3	久留米西ショッピングセンター	エム・アンド・ケイ特定目的会社
R-10	サンストリート浜北	JRP9合同会社

(注) 現信託受益者(現所有者)である外国法人により名称等の開示について了承を得られていないため非開示とします。なお、当該現信託受益者(現所有者)は、投信法上の利害関係人等及び本資産運用会社の利害関係者には該当しません。

設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関

取得済資産及び取得予定資産の設計者、構造設計者、施工者及び確認検査機関は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
取得済資産					
T-1	フルルガーデン 八千代	(イトーヨーカドー 八千代店) 株式会社アール・ アイ・エー東京支社 (フルルガーデン 八千代) 株式会社アール・ アイ・エー東京支社	(イトーヨーカドー 八千代店) 株式会社アール・ アイ・エー東京支社 (フルルガーデン 八千代) 株式会社アール・ アイ・エー東京支社	(イトーヨーカドー 八千代店) 株式会社竹中工務店 東関東支店 (フルルガーデン 八千代) 株式会社竹中工務店 東関東支店	財団法人 日本建築センター
T-2	MONA新浦安	株式会社長谷川工務店 エンジニアリング事業部	株式会社長谷川工務店 エンジニアリング事業部	株式会社長谷川工務店	千葉県
T-3	バサージュ西新井	株式会社山下設計	株式会社山下設計	西松建設株式会社	東京都
T-4	代官山アドレス・ ディセ	株式会社日本設計	株式会社日本設計	鹿島建設株式会社	東京都
T-5	ユニクス伊奈	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社
T-6	ヨークタウン北金目	シービー・リチャード エリス・アセット サービス株式会社	三協ライン株式会社	株式会社浅沼組	株式会社ビルディング ナビゲーション 確認評価機構
T-7	ユニクス吉川	株式会社大林組	株式会社大林組	株式会社大林組	一般財団法人さいたま 住宅検査センター
T-8	スポーツクラブ ルネサンス富士見台	株式会社アクス エンジニアリング	株式会社アクス エンジニアリング	株式会社イチケン	練馬区
T-9	スーパービバホーム 岩槻店（底地）	-	-	-	-
T-10	ケーズデンキ 湘南藤沢店（底地）	-	-	-	-
T-11	ユニクス上里（底地）	-	-	-	-
T-12	ユニクス鴻巣（底地）	-	-	-	-
T-13	いなげや横浜 南本宿店（底地）	-	-	-	-
T-14	グルメシティ 千葉中央店	株式会社日建設一級 建築士事務所	株式会社日建設一級 建築士事務所	大成・清水建設 共同企業体	財団法人日本建築 センター
T-15	仲町台東急ストア	株式会社協立建築設計 事務所	株式会社エスパス建築 事務所	東急建設株式会社横浜支店	財団法人日本建築設備・ 昇降機センター
T-16	セントラル ウェルネスクラブ 長津田みなみ台	(店舗棟) 大和ハウス工業株式会社 横浜支店建築設計部一級 建築士事務所 (駐車場棟) 大和ハウス工業株式会社 横浜支店建築設計部一級 建築士事務所	(店舗棟) 株式会社小西設計 (駐車場棟) 株式会社ベガ設計一級 建築士事務所	(店舗棟) 大和ハウス工業株式会社 横浜支店 (駐車場棟) 大和ハウス工業株式会社 横浜支店	日本ERI株式会社
T-17	ライフ亀戸店	住友建設株式会社東京支 店一級建築士事務所	住友建設株式会社東京支 店一級建築士事務所	住友建設株式会社東京支店	江東区

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
0-1	ブルメール舞多聞	株式会社浅沼組	株式会社浅沼組	大和システム株式会社 神戸支店	ビューローベリタス ジャパン株式会社
0-2	セントラルスクエア 高殿店(底地)	-	-	-	-
0-3	ピアゴ・カーマ ホームセンター 近江八幡店	(ピアゴ棟) 木内建設株式会社一級 建築士名古屋事務所 (カーマホーム センター棟) 大建都市開発株式会社	(ピアゴ棟) 木内建設株式会社一級 建築士名古屋事務所 (カーマホーム センター棟) 大建都市開発株式会社	(ピアゴ棟) 木内建設株式会社 (カーマホーム センター棟) アイサワ工業株式会社 (注2)	株式会社確認検査 機構アネックス
0-4	ブルメールHAT神戸	株式会社大林組本店 一級建築士事務所	株式会社大林組	株式会社大林組	株式会社国際確認 検査センター
0-5	カリーノ江坂	株式会社東急設計コン サルタント一級建築士 事務所(新築時) 東急建設株式会社大阪 支社一級建築士事務所 (増築時)	株式会社東急設計 コンサルタント	東急建設株式会社 大阪支社	吹田市
0-6	COMBOX光明池	大和ハウス工業 株式会社堺支店 建築一級建築士事務所 (新築時)(増築時)	大和ハウス工業 株式会社	大和ハウス工業株式会社	財団法人日本建築 総合試験所
0-7	阪急オアシス 枚方出口店	株式会社類設計室	株式会社類設計室	小原建設株式会社	財団法人日本建築 総合試験所
0-8	ウエルシア 岸和田加守店(底地)	-	-	-	-
0-9	ライフ西天下茶屋店	株式会社KIA都市計画 建築研究所	株式会社フジタ大阪支店 一級建築士事務所	日本建設株式会社大阪支店	株式会社国際確認検査 センター
0-10	ミリオンタウン塚口 (底地)	-	-	-	-
N-1	カーマホームセンター 中川富田店(底地)	-	-	-	-
N-2	パロー一宮西店	有限会社中部設計	有限会社中部設計	株式会社土屋組岐阜支店	一宮市
N-3	ケーズデンキ 中川富田店(底地)	-	-	-	-
N-4	ホームセンター コーナン砂田橋店	有限会社南海総合設計	有限会社南海総合設計	株式会社大林組名古屋支店	日本ERI株式会社
N-5	ケーズデンキ 新守山店(底地)	-	-	-	-
F-1	サニー野間店	中牟田・末長設計業務 共同企業体	中牟田・末長設計業務 共同企業体	西松建設株式会社 九州支店	福岡市

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
R-1	ロゼオ水戸	(A棟) テツワークス一級 建築士事務所 (B棟) クレハ錦建設株式会社 一級建築士事務所 用途変更 一級建築士事務所 STUDIO WORK HOUSE (C棟) 株式会社岸設計 (D棟) 日本住宅株式会社郡山 支店一級建築士事務所 (E棟) 株式会社チョウエイハンズ 一級建築士事務所	(A棟) テツワークス一級 建築士事務所 (B棟) セザコ建築構造設計 事務所 (C棟) 個人(注3) (D棟) 株式会社弾構造設計 事務所 (E棟) 株式会社コンパース	(A棟) クレハ錦建設株式会社 (B棟) クレハ錦建設株式会社 (C棟) クレハ錦建設株式会社 (D棟) 日本住宅株式会社 (E棟) 株式会社チョウエイハンズ	(A棟) 水戸市 (B棟) 水戸市 (C棟) 水戸市 (D棟) 水戸市 (E棟) 日本ERI株式会社
R-2	ケーズデンキ青森本店	株式会社共栄企画設計	株式会社共栄企画設計	(ケーズデンキ棟) 日本建設株式会社 仙台支店 (TSUTAYA/ハードオフ棟) 日本建設株式会社 仙台支店	青森市
R-3	スーパー スポーツゼビオ 青森中央店	株式会社竹中工務店 東北一級建築士事務所	個人(注3)	株式会社竹中工務店 東北支店	日本ERI株式会社
R-4	アシコタウンあしかが	(モール棟) 五洋建設株式会社 東京支店 一級建築士事務所 (シネマ棟) 五洋建設株式会社 東京支店 一級建築士事務所 (ロードサイド棟) 五洋建設株式会社 東京支店 一級建築士事務所 (増築棟群) 一級建築士事務所 合同会社建築計画研究所	(モール棟) 五洋建設株式会社東京支店 一級建築士事務所 (シネマ棟) 五洋建設株式会社東京支店 一級建築士事務所 (ロードサイド棟) 五洋建設株式会社東京支店 一級建築士事務所 (増築棟群) 株式会社構造フォルム	(モール棟) 五洋建設株式会社 (シネマ棟) 五洋建設株式会社 (ロードサイド棟) 五洋建設株式会社 (増築棟群) 東京美装興業株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社
R-5	ヨークタウン新田東	MTMインターナショナル 株式会社	MTMインターナショナル 株式会社	鹿島建設株式会社	日本ERI株式会社
R-6	カスミテクノパーク 桜店	株式会社岡野建築設計 事務所	株式会社岡野建築設計 事務所	株式会社ナカノ コーポレーション	茨城県
R-7	ソララプラザ	株式会社山下設計 東北支社	株式会社山下設計東北支社	清水建設株式会社	日本ERI株式会社

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
R-8	ビーワンプラザ天王	(A棟) 一級建築士事務所建築 計画工房アトリエ・ゼロ (新築時) 遠鉄建設株式会社一級 建築士事務所(増築時) (B棟) パーキングプロ株式会社 東京支店一級建築士事務 所 (C棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店一級建築士事務 所 (D棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店一級建築士事務 所 (E棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店一級建築士事務 所 (F棟) 株式会社DO設計 (G棟) 株式会社亜興一級建築士 事務所 (H棟) 株式会社亜興一級建築士 事務所	(A棟) 一級建築士事務所建築計画 工房アトリエ・ゼロ (B棟) パーキングプロ株式会社 東京支店一級建築士事務所 (C棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店一級建築士事務所 (D棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店一級建築士事務所 (E棟) - (F棟) 戸田建設株式会社名古屋 支店一級建築士事務所 (G棟) 株式会社亜興一級建築士 事務所 (H棟) 株式会社亜興一級建築士 事務所	(A棟) 株式会社東映インテリア、 株式会社飯田組(新築時) 遠鉄建設株式会社(増築時) (B棟) パーキングプロ株式会社 東京支店 (C棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店 (D棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店 (E棟) 大和ハウス工業株式会社 浜松支店 (F棟) 戸田建設株式会社 名古屋支店 (G棟) 株式会社亜興 (H棟) 株式会社亜興	(A棟) 浜松市 (B棟) 株式会社確認サービス (C棟) 一般財団法人静岡県建築 住宅まちづくりセンター (D棟) 一般財団法人静岡県建築 住宅まちづくりセンター (E棟) 一般財団法人静岡県建築 住宅まちづくりセンター (F棟) 一般財団法人静岡県建築 住宅まちづくりセンター (G棟) 浜松市 (H棟) 浜松市
R-9	西友楽市守谷店 (底地)	-	-	-	-
取得予定資産					
T-18	戸塚深谷 ショッピングセンター (底地)	-	-	-	-
T-19	ゆめまち 習志野台モール	株式会社アディックス 都市建築設計事務所	一級建築士事務所HKT構造 デザイン・建築構造企画室	旭建設株式会社	日本ERI株式会社
T-20	かわまち矢作モール	(本棟) 株式会社アディックス 都市建築設計事務所 (ユニクロ棟) 株式会社赤坂建築設計 事務所 (ホリデイ棟) 明石設計株式会社	(本棟) 一級建築士事務所HKT構造 デザイン (ユニクロ棟) 株式会社ウエルストーン設計 (ホリデイ棟) 株式会社プロス	(本棟・ユニクロ棟) 旭建設株式会社 (ホリデイ棟) 株式会社富士工	(本棟・ユニクロ棟) 日本ERI株式会社 (ホリデイ棟) 日本ERI株式会社
T-21	プライムスクエア 自由が丘	株式会社大建設計 東京事務所	株式会社大建設計 東京事務所	戸田建設株式会社	目黒区
T-22	ラウンドワン 市川鬼高店	株式会社アクシス 一級建築事務所	株式会社アクシス 一級建築事務所	株式会社浅沼組東京本店	日本ERI株式会社
F-2	ラウンドワン スタジアム 博多・半道橋店	(本棟) 株式会社アクシス 一級建築事務所 (テナントA棟) 株式会社アクシス 一級建築事務所 (テナントB棟) 株式会社アクシス 一級建築事務所	(本棟) 株式会社ティーエムエッチ 一級建築事務所 (テナントA棟) 株式会社ティーエムエッチ 一級建築事務所 (テナントB棟) 株式会社ティーエムエッチ 一級建築事務所	鹿島建設株式会社	財団法人日本建築総合 試験所

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関
F-3	久留米西ショッピングセンター	(M棟) 株式会社フジタ九州支店 一級建築士事務所 (AB棟) 株式会社フジタ九州支店 一級建築士事務所 (C棟) 株式会社ゼン環境設計 一級建築士事務所	(M棟) 株式会社フジタ九州支店 一級建築士事務所 (AB棟) 株式会社フジタ九州支店 一級建築士事務所 (C棟) -	(M棟) 株式会社フジタ九州支店 (AB棟) 株式会社フジタ九州支店 (C棟) 株式会社フジタ九州支店	(M棟) 久留米市 (AB棟) 久留米市 (C棟) 日本ERI株式会社
R-10	サンストリート浜北	(本棟) 鹿島建設株式会社建築 設計本部 (モール棟) 鹿島建設株式会社建築 設計本部 (コロレ棟) 株式会社エフピーシー 1級建築士事務所 (ウイング棟) 鹿島建設株式会社建築 設計本部	(本棟) 鹿島建設株式会社一級 建築士事務所 (モール棟) 鹿島建設株式会社一級 建築士事務所 (コロレ棟) 一級建築士事務所大塚建築 構造設計室 (ウイング棟) 鹿島建設株式会社一級 建築士事務所	(本棟) 鹿島建設株式会社横浜支店 (モール棟) 鹿島建設株式会社横浜支店 (コロレ棟) 鈴与建設株式会社 (ウイング棟) 鹿島建設株式会社横浜支店	(本棟) 財団法人日本建築 センター (モール棟) 財団法人日本建築 センター (コロレ棟) ビューローベリタス ジャパン株式会社 (ウイング棟) 財団法人日本建築 センター

(注1) 上表記載の社名は、過去に社名変更等がなされた場合であっても、各物件の建築確認時、竣工時又は検査済証取得時にかかる当時の名称等を記載しています。

(注2) 建築確認申請手続上の施工者は大和システム株式会社ですが、実際の施工者を記載しています。

(注3) 個人情報のため、個人名は非開示としています。

テナントとの契約状況

取得済資産及び取得予定資産のテナントとの契約状況（総賃貸可能面積、総賃貸面積、テナント数、テナント名称、契約形態、年間賃料の総額、敷金・保証金の総額及び契約期間）は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	総賃貸可能面積(m ²)	総賃貸面積(m ²)	テナント数(件)	テナント名称(注1)	契約形態(注1)	年間賃料の総額(千円)(注2)	敷金・保証金の総額(百万円)(注3)	契約期間(注1)
取得済資産									
T-1	フルルガーデン八千代	77,057.56	75,625.90	48	株式会社イトーヨーカ堂他	非開示(注4)	1,074,347	3,430	非開示(注4)
T-2	MONA新浦安	9,568.31	9,288.26	1(72)	非開示(注4)	非開示(注4)	591,696	619	非開示(注4)
T-3	パサージュ西新井	10,546.25	10,342.77	1(41)	非開示(注4)	非開示(注4)	398,812	233	非開示(注4)
T-4	代官山アドレス・ディセ	5,056.39	4,905.88	1(26)	非開示(注4)	非開示(注4)	355,448	315	非開示(注4)
T-5	ユニクス伊奈	13,462.71	13,462.71	1	株式会社ピーアンドディコンサルティング	普通借家他	279,002	141	平成18年9月26日から平成48年9月25日まで他
T-6	ヨークタウン北金目	非開示(注4)	非開示(注4)	1	株式会社ヨークマート	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
T-7	ユニクス吉川	10,648.27	10,648.27	1(11)	コーナン商事株式会社他	定期借家他	261,267	203	平成23年8月30日から平成43年8月29日まで他
T-8	スポーツクラブルネサンス富士見台	3,120.87	3,120.87	1	株式会社ルネサンス	定期借家	非開示(注4)	非開示(注4)	平成19年11月30日から平成39年11月30日まで
T-9	スーパービバホーム岩槻店(底地)	67,325.95	67,325.95	1	株式会社LIXILビバ	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
T-10	ケーズデンキ湘南藤沢店(底地)	15,578.58	15,578.58	1	株式会社ケーズホールディングス	事業用定期借地	非開示(注4)	141	平成19年11月1日から20年間
T-11	ユニクス上里(底地)	67,854.47	67,854.47	1	株式会社ピーアンドディコンサルティング	事業用定期借地	135,669及び土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額(注6)	70	平成27年10月2日から40年間
T-12	ユニクス鴻巣(底地)	19,329.00	19,329.00	1	株式会社ピーアンドディコンサルティング	事業用定期借地	76,756及び土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額(注7)	39	平成27年10月2日から40年間
T-13	いなげや横浜南本宿店(底地)	4,405.41	4,405.41	1	株式会社いなげや	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	平成27年3月13日から平成52年6月12日まで
T-14	グルメシティ千葉中央店	3,488.77	3,488.77	1	株式会社ダイエー	定期借家	非開示(注4)	非開示(注4)	平成19年8月1日から20年間

物件番号	物件名称	総賃貸可能面積(m ²)	総賃貸面積(m ²)	テナント数(件)	テナント名称(注1)	契約形態(注1)	年間賃料の総額(千円)(注2)	敷金・保証金の総額(百万円)(注3)	契約期間(注1)
T-15	仲町台 東急ストア	5,968.71	5,968.71	1	株式会社 東急ストア	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4) (注5)
T-16	セントラル ウェルネス クラブ 長津田みなみ台	3,996.70	3,996.70	2	セントラル スポーツ 株式会社他	非開示 (注4)	116,400	146	非開示 (注4)
T-17	ライフ亀戸店	2,929.58	2,929.58	1	株式会社 ライフコーポ レーション	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	平成27年9月 30日から 平成47年9月 29日まで
0-1	ブルメール 舞多聞	30,037.11	29,757.73	49	株式会社 エディオン他	非開示 (注4)	684,484	414	非開示 (注4)
0-2	セントラル スクエア高殿店 (底地)	4,437.07	4,437.07	1	株式会社 ライフコーポ レーション	事業用 定期借地	非開示 (注4)	非開示 (注4)	平成26年7月 30日から 平成47年7月 29日まで
0-3	ピアゴ・ カーマホーム センター 近江八幡店	14,313.00	14,313.00	2	ユニー 株式会社他	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)
0-4	ブルメールHAT 神戸	24,185.02	23,968.51	1(41)	株式会社 東急レクリエー ション他	定期借家 他	648,448	825	平成17年10月 26日から 平成37年10月 25日まで他
0-5	カリノー江坂	7,540.58	7,371.52	1(30)	株式会社 東急ハンズ他	非開示 (注4)	287,036	228	非開示 (注4)
0-6	COMBOX光明池 (注8)	25,530.44	25,530.44	1	ダイワロイヤル 株式会社	定期借家	452,523 (注9)	451(注10)	平成23年9月 21日から 平成40年7月 20日まで
0-7	阪急オアシス 枚方出口店	2,960.38	2,960.38	1	株式会社阪食	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)
0-8	ウエルシア 岸和田加守店 (底地)	3,033.45	3,033.45	1	ウエルシア 薬局株式会社	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4) (注5)
0-9	ライフ 西天下茶屋店	2,679.52	2,679.52	1	株式会社 ライフコーポ レーション	普通借家	89,740	264	平成22年8月 23日から 平成42年8月 22日まで
0-10	ミリオンタウン 塚口(底地)	8,264.46	8,264.46	1	株式会社万代	事業用 定期借地	非開示 (注4)	非開示 (注4)	平成27年2月 27日から 満21年間
N-1	カーマホーム センター 中川富田店 (底地)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	1	DCMカーマ 株式会社	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4) (注5)
N-2	パロー宮西店	9,447.48	9,447.48	1	株式会社パロー	定期借家	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4) (注5)
N-3	ケーズデンキ 中川富田店 (底地)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	1	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4)	非開示 (注4) (注5)

物件番号	物件名称	総賃貸可能面積(m ²)	総賃貸面積(m ²)	テナント数(件)	テナント名称(注1)	契約形態(注1)	年間賃料の総額(千円)(注2)	敷金・保証金の総額(百万円)(注3)	契約期間(注1)
N-4	ホームセンターコーナン砂田橋店	20,329.07	20,329.07	1	豊田通商株式会社	定期借家	非開示(注4)	非開示(注4)	平成18年3月29日から平成33年3月29日まで
N-5	ケーズデンキ新守山店(底地)	非開示(注4)	非開示(注4)	1	非開示(注4)	事業用定期借地	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
F-1	サニー野間店	2,814.67	2,814.67	1	合同会社西友	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
R-1	ロゼオ水戸	48,296.15	48,161.79	1(22)	株式会社LIXILビバ他	非開示(注4)	690,130	459	非開示(注4)
R-2	ケーズデンキ青森本店	10,083.41	10,083.41	1	株式会社デンコードー	定期借家	非開示(注4)	174	平成17年11月18日から平成37年11月17日まで
R-3	スーパースポーツゼビオ青森中央店	非開示(注4)	非開示(注4)	1	ゼビオ株式会社	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)
R-4	アシコタウンあしかが	65,616.31	65,396.68	1(28)	株式会社カインズ他	事業用定期借地他	393,172	329	非開示(注4)
R-5	ヨークタウン新田東	12,768.77	12,768.77	2	株式会社ヨークベニマル他	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)
R-6	カスミテクノパーク桜店	2,047.65	2,047.65	1	株式会社カスミ	定期借家	非開示(注4)	24	平成17年12月9日から平成32年12月9日まで
R-7	ソラプラザ	非開示(注4)	非開示(注4)	1	株式会社大塚家具	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)
R-8	ピーワンプラザ天王	12,030.83	12,030.83	7	株式会社杏林堂薬局他	非開示(注4)	270,720	283	非開示(注4)
R-9	西友楽市守谷店(底地)	非開示(注4)	非開示(注4)	1	合同会社西友	事業用定期借地	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
取得予定資産									
T-18	戸塚深谷ショッピングセンター(底地)	14,092.51	14,092.51	2	ロイヤルホームセンター株式会社他	事業用定期借地	非開示(注4)	非開示(注4)	非開示(注4)(注5)
T-19	ゆめまち習志野台モール	7,827.96	7,827.96	13	株式会社ノジマ他	非開示(注4)	226,469	155	非開示(注4)
T-20	かわまち矢作モール	6,397.05	6,397.05	12	株式会社ランドロームジャパン他	非開示(注4)	193,105	106	非開示(注4)
T-21	プライムスクエア自由が丘	3,512.55	3,512.55	2	セントラルスポーツ株式会社他	定期借家	非開示(注4)	非開示(注4)	平成29年7月1日から平成49年6月30日まで(注11)
T-22	ラウンドワン市川鬼高店	11,963.61	11,963.61	1	株式会社ラウンドワン	定期借家	非開示(注4)	非開示(注4)	平成25年12月27日から平成45年12月31日まで

物件番号	物件名称	総賃貸可能面積 (㎡)	総賃貸面積 (㎡)	テナント数 (件)	テナント名称 (注1)	契約形態 (注1)	年間賃料の総額 (千円) (注2)	敷金・保証金の総額 (百万円) (注3)	契約期間 (注1)
F-2	ラウンドワン スタジアム 博多・半道橋店	28,026.61	28,026.61	1	株式会社 ラウンドワン	定期借家	非開示 (注4)	非開示 (注4)	平成24年9月 25日から 平成37年9月 24日まで
F-3	久留米西 ショッピング センター	4,641.10	4,641.10	4	マックスバリュ 九州株式会社他	非開示 (注4)	103,364	62	非開示 (注4)
R-10	サンストリート 浜北	49,023.30 (注12)	47,960.46 (注12)	51	合同会社西友他	非開示 (注4)	836,549 (注13)	487 (注12)	非開示 (注4)
	合計	845,367.12	841,219.64	495	-	-	121,818,766	12,964	-

(注1) 「テナント名称」、「契約形態」及び「契約期間」については、各取得済資産及び取得予定資産の主要なエンドテナントに関する情報を記載し、併せて「他」と記載しています。ただし、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース会社に関する情報を記載しています。

(注2) 「年間賃料の総額」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。）に規定する月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、千円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年1月末日現在において覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。なお、マスターリース会社が賃貸人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース契約に規定する年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、千円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年1月末日現在の覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。

(注3) 「敷金・保証金の総額」は、平成29年1月末日現在における、各取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。）等に規定する敷金・保証金の残高を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 賃借人等より同意が得られていないことから非開示としています。

(注5) 平成29年1月末日現在において、10年を超える残存期間があります。なお、15年を超える期間や20年を超える期間のものも含まれます。

(注6) 平成27年10月～平成30年9月分の月額賃料（ただし、土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額は別途賃借人負担）を12倍して記載しています。平成30年10月分以降は賃料が増額されることが合意されており、平成30年10月分以降の月額賃料（ただし、土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額は別途賃借人負担）を12倍した金額は141,044千円とされています。

(注7) 平成27年10月～平成30年9月分の月額賃料（ただし、土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額は別途賃借人負担）を12倍して記載しています。平成30年10月分以降は賃料が増額されることが合意されており、平成30年10月分以降の月額賃料（ただし、土地に係る固定資産税・都市計画税の年税額相当額は別途賃借人負担）を12倍した金額は79,806千円とされています。

(注8) 区分所有権（店舗部分）に係る専有面積の合計を記載しています。

(注9) 1棟全体の賃貸借契約に基づく平成29年1月の共益費を含む実績を12倍し、区分所有者間協定書に基づく持分割合（93.20%）を考慮した金額を記載しています。

(注10) 1棟全体の賃貸借契約に基づく平成29年1月の敷金・保証金残高に、区分所有者間協定書に基づく持分割合（93.20%）を考慮した金額を記載しています。

(注11) セントラルスポーツ株式会社と本投資法人は、平成29年6月30日をもって本書の日付現在有効な建物賃貸借契約を終了させることを合意するとともに、セントラルスポーツ株式会社との間で、平成29年7月1日を始期とする新たな賃貸借契約を締結しており、かかる新たな賃貸借契約の内容及び契約形態を記載しています。

(注12) 売主の保有する準共有持分（準共有持分割合90%）に相当する、面積及び金額を記載しています。

(注13) 売主の保有する準共有持分（準共有持分割合90%）に相当する、平成29年1月現在の共益費を含む実績（消費税別）を12倍した金額を記載しています。

鑑定評価等の概要

本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価基準運用上の留意事項及び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。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所に取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合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。

物件 番号	物件名称	鑑定評価機関	価格時点	鑑定 評価額 (百万円)	試算価格情報							鑑定 NOI 利回り (%) (注2)
					積算価格 (百万円)	収益価格					鑑定 NOI (百万円) (注1)	
						直接還元法		DCF法				
					価格 (百万円)	還元 利回り (%)	価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)			
取得済資産												
T-1	フルル ガーデン 八千代	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	15,200	21,000	15,300	4.7	15,100	4.5	4.9	760	5.1
T-2	MONA新浦安	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	8,560	6,850	8,620	5.2	8,500	4.9	5.4	490	6.1
T-3	バサージュ 西新井	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	6,370	8,750	6,510	4.4	6,310	4.2	4.6	292	5.0
T-4	代官山 アドレス・ ディセ	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	5,740	4,810	5,830	3.8	5,640	3.6	4.0	224	4.2
T-5	ユニクス伊奈	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	4,510	3,980	4,540	5.2	4,480	4.8	5.3	240	5.4
T-6	ヨークタウン 北金目	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	4,300	2,560	4,350	5.0	4,280	4.8	5.2	215	5.4
T-7	ユニクス吉川	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	3,800	4,820	3,860	4.8	3,770	4.6	5.0	185	5.2
T-8	スポーツ クラブ ルネサンス 富士見台	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	2,720	1,730	2,760	4.7	2,700	4.5	4.9	128	5.0
T-9	スーパービバ ホーム岩槻店 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	5,280	-	-	-	5,280	(1-16 年度) 4.7 (17-36.2 年度) 4.8	-	207	4.3
T-10	ケーズデンキ 湘南藤沢店 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	3,440	-	-	-	3,440	(1-11 年度) 4.5 (12-31.1 年度) 4.6	-	159	5.0

物件番号	物件名称	鑑定評価機関	価格時点	鑑定評価額 (百万円)	試算価格情報							鑑定NO1 利回り (%) (注2)
					積算価格 (百万円)	収益価格					鑑定NO1 (百万円) (注1)	
						直接還元法		DCF法				
価格 (百万円)	還元 利回り (%)	価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)								
T-11	ユニクス上里 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	3,010	-	-	-	3,010	(1-14 年度) 4.7 (15-29 年度) 4.8 (30-39 年度) 4.9	-	138	4.6
T-12	ユニクス鴻巣 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	1,740	-	-	-	1,740	(1-14 年度) 4.6 (15-29 年度) 4.7 (30-39 年度) 4.8	-	77	4.6
T-13	いなげや横浜 南本宿店 (底地)	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	1,460	-	-	-	1,460	4.0	4.6	64	4.5
T-14	グルメシティ 千葉中央店	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	799	1,080	796	5.2	800	5.0	5.4	43	5.8
T-15	仲町台東急 ストア	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	3,780	2,850	3,830	4.7	3,760	4.5	4.9	182	5.4
T-16	セントラル ウェルネス クラブ 長津田 みなみ台	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	1,900	2,420	1,910	5.1	1,900	4.9	5.3	98	5.7
T-17	ライブ亀戸店	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	1,500	1,920	1,510	4.3	1,490	4.0	4.5	65	4.5
0-1	ブルメール 舞多聞	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	8,990	9,200	8,970	5.4	9,000	5.5	5.6	489	5.8
0-2	セントラル スクエア 高殿店 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	2,930	-	-	-	2,930	(1-8年度) 4.3 (9-19 年度) 4.4 (20-38.8 年度) 4.5	-	128	4.8
0-3	ピアゴ・ カーマホーム センター 近江八幡店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	2,440	2,350	2,470	6.3	2,400	6.0	6.5	151	7.1
0-4	ブルメール HAT神戸	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	11,600	14,500	11,700	4.9	11,500	4.7	5.1	569	5.2
0-5	カリーノ江坂	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	6,590	6,360	6,630	4.8	6,540	4.5	5.0	339	5.2
0-6	COMBOX光明池	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	6,940	7,740	7,090	5.2	6,880	4.9	5.4	389	6.0

物件 番号	物件名称	鑑定評価機関	価格時点	鑑定 評価額 (百万円)	試算価格情報							鑑定 NO1 利回り (%) (注2)
					積算価格 (百万円)	収益価格					鑑定 NO1 (百万円) (注1)	
						直接還元法		DCF法				
						価格 (百万円)	還元 利回り (%)	価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)		
0-7	阪急オアシス 枚方出口店	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	1,310	905	1,320	5.6	1,310	5.4	5.8	75	5.9
0-8	ウエルシア 岸和田加守店 (底地)	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	500	-	-	-	500	4.0	4.6	21	4.5
0-9	ライフ西天下 茶屋店	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	1,650	1,630	1,680	4.8	1,640	4.9	5.0	79	5.3
0-10	ミリオン タウン塚口 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	3,810	-	-	-	3,810	(1-19 年度) 4.3 (20-39.4 年度) 4.5	-	170	4.6
N-1	カーマホーム センター 中川富田店 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	2,540	-	-	-	2,540	(1-17 年度) 4.7 (18-36.7 年度) 4.8	-	120	5.2
N-2	パロー 一宮西店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	2,280	1,870	2,290	5.2	2,260	4.9	5.4	128	5.9
N-3	ケーズデンキ 中川富田店 (底地)	株式会社 谷澤総合 鑑定所	平成28年 9月30日	960	-	-	-	960	(1-17 年度) 4.7 (18-36.7 年度) 4.8	-	46	5.2
N-4	ホーム センター コーナン 砂田橋店	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	7,220	7,490	7,360	4.9	7,160	4.7	5.1	368	5.2
N-5	ケーズデンキ 新守山店 (底地)	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 10月1日	1,410	-	-	-	1,410	4.1	4.3	60	4.4
F-1	サニー 野間店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	1,520	1,270	1,550	5.1	1,480	4.9	5.5	80	5.4
R-1	ロゼオ水戸	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	10,900	9,480	11,000	5.4	10,800	5.1	5.6	596	5.9
R-2	ケーズデンキ 青森本店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	1,550	1,690	1,560	5.7	1,540	5.4	5.9	92	6.3
R-3	スーパー スポーツ ゼビオ 青森中央店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	924	860	929	5.7	919	5.4	5.9	57	6.4

物件 番号	物件名称	鑑定評価機関	価格時点	鑑定 評価額 (百万円)	試算価格情報							鑑定 NOI 利回り (%) (注2)
					積算価格 (百万円)	収益価格					鑑定 NOI (百万円) (注1)	
						直接還元法		DCF法				
価格 (百万円)	還元 利回り (%)	価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)								
R-4	アシコタウン あしかが	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	5,060	8,100	5,060	5.4 (貸家) 5.0 (底地) (注3)	5,060	5.2 (貸家) 5.0 (底地)	5.6 (貸家)	270	6.5
R-5	ヨークタウン 新田東	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	3,310	5,030	3,320	5.6	3,300	5.4	5.8	195	6.0
R-6	カスミテクノ パーク桜店	大和不動産 鑑定株式会社	平成28年 9月30日	861	763	869	5.2	857	5.0	5.4	46	5.6
R-7	ソララプラザ	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	5,910	4,010	5,950	4.9	5,870	4.6	5.1	287	5.0
R-8	ビーワン プラザ天王	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成28年 9月30日	4,260	4,350	4,260	5.3	4,250	4.9	5.4	229	5.7
R-9	西友薬市 守谷店 (底地)	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 1月1日	4,190	-	4,250	4.3 (注4)	4,160	4.2	4.4	166	4.1
取得予定資産												
T-18	戸塚深谷 ショッピング センター (底地)	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 2月1日	4,290	-	4,290	4.7 (注4)	4,290	4.6	4.8	191	4.6
T-19	ゆめまち 習志野台 モール	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 2月1日	3,520	3,220	3,550	4.9	3,500	4.7	5.1	176	5.2
T-20	かわまち 矢作モール	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 2月1日	3,220	3,380	3,300	4.8	3,180	4.6	5.0	159	5.2
T-21	プライム スクエア 自由が丘	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 3月1日	2,850	2,650	2,890	3.6	2,830	3.4	3.8	116	4.1
T-22	ラウンドワン 市川鬼高店	大和不動産 鑑定株式会社	平成29年 2月1日	1,970	3,250	1,950	4.8	1,980	4.6	5.0	96	5.2
F-2	ラウンドワン スタジアム 博多・半道橋店	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成29年 2月1日	5,190	4,800	5,210	5.5	5,160	5.2	5.7	286	5.7
F-3	久留米西 ショッピング センター	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成29年 2月1日	1,600	1,470	1,610	5.4	1,590	5.1	5.6	90	6.0
R-10	サンストリート 浜北(注5)	一般財団法人 日本不動産 研究所	平成29年 2月1日	10,890	9,820	12,200	5.5	11,900	5.2	5.8	624	5.8
合計 / 平均				207,294	-	-	-	207,166	-	-	10,480	5.3

(注1) 「鑑定NOI」とは、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あり、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除した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。ただし、直接還元法の適用がない場合には、DCF法による初年度の運営純収益です (ただし、ユニクス上里 (底地) 及びユニクス鴻巣 (底地) については当初2年間の特別な要因を除いて巡航レベルでの運営が開始されると本投資法人が見込んで3年度の運営純収益です。)。なお、「鑑定NOI」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、鑑定NOI利回りの合計 / 平均欄には、平均鑑定NOI利回りを記載しており、各取得済資産及び取得予定資産の鑑定NOI利回りを取得 (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。

各取得済資産及び取得予定資産の鑑定NOI ÷ 各取得済資産及び取得予定資産の取得 (予定) 価格

(注3) 底地の還元利回りは、インウッド法の割引率を記載しています。

(注4) 還元利回りは、インウッド法の割引率を記載しています。

(注5) 鑑定評価額及び鑑定NOIについては売主の保有する準共有持分 (準共有持分割合90%) に相当する価格を、その他の数値及び金額については、本物件土地及び建物全体の数値及び金額を記載しています。

建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産に関する建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査、土壌環境調査等に関する建物状況調査報告書（建物エンジニアリングレポート）を東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントより取得しています。建物状況調査報告書の記載は、一定時点における上記調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

物件 番号	物件名称	調査業者	報告書 年月	長期修繕費用	
				12年合計 (千円)(注1)	うち初年度 (千円)(注1)
取得済資産					
T-1	フルルガーデン八千代	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	980,970	0
T-2	MONA新浦安	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	921,734	16,696
T-3	パサージオ西新井	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	125,949	0
T-4	代官山アドレス・ディセ	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	145,352	0
T-5	ユニクス伊奈	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年8月 平成28年12月 (飲食店棟 のみ)	130,310	1,110
T-6	ヨークタウン北金目	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	13,213	1,775
T-7	ユニクス吉川	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	59,132	0
T-8	スポーツクラブルネサンス 富士見台	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年9月	23,780	400
T-9	スーパーピバホーム岩槻店 (底地)	(注2)	-	-	-
T-10	ケースデンキ湘南藤沢店 (底地)	(注2)	-	-	-
T-11	ユニクス上里(底地)	(注2)	-	-	-
T-12	ユニクス鴻巣(底地)	(注2)	-	-	-
T-13	いなげや横浜南本宿店 (底地)	(注2)	-	-	-
T-14	グルメシティ千葉中央店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	24,669	131
T-15	仲町台東急ストア	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成28年3月	28,394	0
T-16	セントラルウェルネス クラブ長津田みなみ台	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成28年3月	16,888	0
T-17	ライフ亀戸店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成28年3月	21,442	0
0-1	ブルメール舞多聞	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	211,954	0
0-2	セントラルスクエア高殿店 (底地)	(注2)	-	-	-
0-3	ピアゴ・カーマ ホームセンター 近江八幡店	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年8月	56,850	180

物件 番号	物件名称	調査業者	報告書 年月	長期修繕費用	
				12年合計 (千円)(注1)	うち初年度 (千円)(注1)
0-4	ブルメールHAT神戸	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年3月	326,565	3,959
0-5	カリノー江坂	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	424,506	6,443
0-6	COMBOX光明池	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	355,643	0
0-7	阪急オアシス枚方出口店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	57,175	0
0-8	ウエルシア岸和田加守店 (底地)	(注2)	-	-	-
0-9	ライフ西天下茶屋店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年9月	15,464	2,225
0-10	ミリオンタウン塚口(底地)	(注2)	-	-	-
N-1	カーマホームセンター 中川富田店(底地)	(注2)	-	-	-
N-2	パロー一宮西店	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年8月	177,790	2,690
N-3	ケースデンキ中川富田店 (底地)	(注2)	-	-	-
N-4	ホームセンターコーナン 砂田橋店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年12月	336,943	0
N-5	ケースデンキ新守山店 (底地)	(注2)	-	-	-
F-1	サニー野間店	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年8月	41,960	420
R-1	ロゼオ水戸	株式会社ハイ国際 コンサルタント	平成26年8月 (E棟のみ) 平成27年10月	238,790	550
R-2	ケースデンキ青森本店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	142,764	0
R-3	スーパースポーツ ゼビオ青森中央店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成26年11月	103,012	0
R-4	アシコタウンあしかが	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	327,264	0
R-5	ヨークタウン新田東	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年7月	176,945	4,163
R-6	カスミテクノパーク桜店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成27年8月	18,155	0
R-7	ソララプラザ	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成28年3月	25,430	0
R-8	ピーワンプラザ天王	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成28年3月	159,757	28,423
R-9	西友楽市守谷店(底地)	(注3)	-	-	-
取得予定資産					
T-18	戸塚深谷 ショッピングセンター (底地)	(注2)	-	-	-
T-19	ゆめまち習志野台モール	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	34,877	0

物件 番号	物件名称	調査業者	報告書 年月	長期修繕費用	
				12年合計 (千円)(注1)	うち初年度 (千円)(注1)
T-20	かわまち矢作モール	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	36,737	0
T-21	プライムスクエア自由が丘	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	190,542	91,365
T-22	ラウンドワン市川鬼高店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	13,695	0
F-2	ラウンドワンスタジアム 博多・半道橋店	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	57,758	7,042
F-3	久留米西 ショッピングセンター	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年3月	68,712	19,811
R-10	サンストリート浜北	東京海上日動リスク コンサルティング株式会社	平成29年1月	494,063 (注4)	0 (注4)
合計				6,585,184	187,383

(注1)「長期修繕費用」欄の「12年合計」は、調査書日付から起算して12年以内に必要とされる修繕費用の合計額を、「うち初年度」には、調査書日付から起算して1年以内に必要とされる修繕費用の合計額を、いずれも建物状況評価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。

(注2)底地物件のため、建物状況調査報告書は取得していませんが、株式会社フィールド・パートナーズより土地利用履歴調査報告書を取得しています。

(注3)底地物件のため、建物状況調査報告書は取得していませんが、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社より土地利用履歴調査報告書を取得しています。

(注4)本件建物全体の金額を記載しています。

地震PML評価報告書の概要

取得済資産及び取得予定資産について、SOMPORリスクアマネジメント株式会社が作成した平成29年3月付ポートフォリオ地震PML評価報告書に基づき記載しています。ただし、本報告書については、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。また、ポートフォリオ地震PML評価報告書の記載は、一定時点における上記調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、SOMPORリスクアマネジメント株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	地震リスク分析における予想PML値(予想最大損失率)(%) (注1)
取得済資産		
T-1	フルルガーデン八千代	フルルガーデン八千代店(60街区) 10.24 イトーヨーカドー八千代店 8.96
T-2	MONA新浦安	商業棟 5.98 駐車場棟 5.97
T-3	パサージュ西新井	3.13
T-4	代官山アドレス・ディセ	11.11
T-5	ユニクス伊奈	モール棟 4.51 飲食店棟 6.80
T-6	ヨークタウン北金目	8.72
T-7	ユニクス吉川	3.26
T-8	スポーツクラブルネサンス富士見台	7.09
T-9	スーパービバホーム岩槻店(底地)	-
T-10	ケーズデンキ湘南藤沢店(底地)	-
T-11	ユニクス上里(底地)	-
T-12	ユニクス鴻巣(底地)	-
T-13	いなげや横浜南本宿店(底地)	-
T-14	グルメシティ千葉中央店	1.82
T-15	仲町台東急ストア	8.15
T-16	セントラルウェルネスクラブ長津田みなみ台	店舗棟 7.70 駐車場棟 6.36
T-17	ライフ亀戸店	3.79
0-1	ブルメール舞多聞	1.52
0-2	セントラルスクエア高殿店(底地)	-
0-3	ピアゴ・カーマホームセンター近江八幡店	ピアゴ棟 3.95 カーマホームセンター棟 5.22
0-4	ブルメールHAT神戸	4.69
0-5	カリリーノ江坂	3.17
0-6	COMBOX光明池	5.04
0-7	阪急オアシス枚方出口店	4.11
0-8	ウエルシア岸和田加守店(底地)	-

物件番号	物件名称	地震リスク分析における予想 PML値(予想最大損失率)(%) (注1)
0-9	ライフ西天下茶屋店	6.32
0-10	ミリオンタウン塚口(底地)	-
N-1	カーマホームセンター中川富田店(底地)	-
N-2	パロー一宮西店	10.18
N-3	ケーズデンキ中川富田店(底地)	-
N-4	ホームセンターコーナン砂田橋店	7.47
N-5	ケーズデンキ新守山店(底地)	-
F-1	サニー野間店	1.95
R-1	ロゼオ水戸	A棟(コーヒーショップ棟) 7.41 B棟(モール棟) 6.70 C棟(スポーツ施設棟) 9.69 D棟(ホームセンター棟) 9.68 E棟(リサイクルショップ棟) 7.85
R-2	ケーズデンキ青森本店	ケーズデンキ棟 1.61 TSUTAYA/ハードオフ棟 1.51
R-3	スーパースポーツゼビオ青森中央店	1.52
R-4	アシコタウンあしかが	モール棟 2.16 増築棟群 1.91 シネマ棟 2.28 ロードサイド棟 2.59
R-5	ヨークタウン新田東	3.43
R-6	カスミテクノパーク桜店	6.40
R-7	ソララプラザ	4.46
R-8	ピーワンプラザ天王	A棟 21.66 (注2) B棟 11.84 C棟 12.29 D棟 11.12 E棟 13.36 F棟 16.98 G棟 9.07 H棟 12.00
R-9	西友楽市守谷店(底地)	-
取得予定資産		
T-18	戸塚深谷ショッピングセンター(底地)	-
T-19	ゆめまち習志野台モール	8.15
T-20	かわまち矢作モール	本棟 3.83 ユニクロ棟 3.88 ホリデイ棟 3.72
T-21	プライムスクエア自由が丘	6.92
T-22	ラウンドワン市川鬼高店	本棟/テナント棟 7.22 駐車場棟 10.53

物件 番号	物件名称	地震リスク分析における予想 PML値(予想最大損失率)(%) (注1)	
F-2	ラウンドワンスタジアム博多・半道橋店	本棟	2.17
		駐車場棟	0.48
		テナントA棟	0.05
		テナントB棟	0.05
F-3	久留米西ショッピングセンター	M棟	2.37
		AB棟	2.39
		C棟	4.58
R-10	サンストリート浜北	本棟	10.58
		モール棟	19.67
		コローレ棟	9.35
		ウィング棟	9.43
ポートフォリオPML値(注3)			2.24

(注1) 小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注2) PML値が20%を超えているため、地震保険を付保しています。

(注3) 「ポートフォリオPML値」は、スーパービバホーム岩槻店(底地)、ケースデンキ湘南藤沢店(底地)、ユニクス上里(底地)、ユニクス鴻巣(底地)、いなげや横浜南本宿店(底地)、セントラルスクエア高殿店(底地)、ウエルシア岸和田加守店(底地)、ミリオンタウン塚口(底地)、カーマホームセンター中川富田店(底地)、ケースデンキ中川富田店(底地)、ケースデンキ新守山店(底地)、西友楽市守谷店(底地)及び戸塚深谷ショッピングセンター(底地)を除く37物件のポートフォリオPML値を、SOMPOリスクアマネジメント株式会社が作成した平成29年3月付「ポートフォリオ地震PML評価報告書」に基づき記載しています。

主要な不動産に関する情報

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産のうち、平成29年1月末日現在において、主要な不動産(当該物件の総賃料収入が取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産全体の総賃料収入の10%以上を占める不動産をいいます。)に該当する不動産はありません。

賃料上位エンドテナント

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産につき、平成29年1月末日現在ポートフォリオ全体に対し賃料上位10位を占めるエンドテナント及びサブ・リース型マスターリース会社は、以下のとおりです。

エンドテナント名	業種 (注1)	物件名称	総賃貸面積 (㎡)	面積比率 (%)	年間固定賃料 (千円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)
株式会社イトーヨーカ堂	小売業	フルルガーデン八千代	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)
株式会社ピーアンドディコンサルティング (注4)	不動産業	ユニクス伊奈 ユニクス上里 (底地) ユニクス鴻巣 (底地) アシコタウン あしかが	104,810.72	12.4	507,238	251
株式会社ヨークマート	小売業	ヨークタウン北金目	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)
株式会社ライフコーポレーション	小売業	ユニクス吉川 セントラルスクエア高殿店(底地) ライフ西天下茶屋店 ライフ亀戸店	12,501.97	1.5	非開示 (注5)	非開示 (注5)
株式会社ラウンドワン	サービス業	ラウンドワン市川 鬼高店 ラウンドワン スタジアム博多・ 半道橋店	39,990.22	4.7	非開示 (注5)	非開示 (注5)
ダイワロイヤル株式会社	不動産業	COMBOX光明池	25,530.44	3.0	452,523	451
豊田通商株式会社	卸売業	ホームセンター コーナン砂田橋店	20,329.07	2.4	非開示 (注5)	非開示 (注5)
合同会社西友	小売業	サニー野間店 西友楽市守谷店 (底地) サンストリート 浜北	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)
株式会社LIXILピバ (注4)	小売業	ロゼオ水戸 スーパーピバ ホーム岩槻店 (底地)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)
株式会社大塚家具	小売業	ソララプラザ	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)	非開示 (注5)

(注1)「業種」は、日本標準産業分類に基づく業種を記載しています。

(注2)「年間固定賃料」は、平成29年1月末日現在における、当該エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約(ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。)に規定する月額固定賃料(共益費を含みます。)を12倍した金額を記載しています(ただし、平成29年1月末日現在において覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。)

(注3)「敷金・保証金」は、当該エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約(ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。)に規定する敷金・保証金の残高を記載しています。

(注4)上記賃料上位エンドテナントのうち、株式会社ピーアンドディコンサルティング及び株式会社LIXILピバは、主要なテナント(当該テナントへの賃貸面積が取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産全体の総賃貸面積の10%以上を占めるテナントをいいます。)に該当します。

(注5)賃借人等より同意が得られていないため、非開示としています。

取得済資産及び取得予定資産に係る担保の状況

取得済資産について本書の日付現在設定されている担保、及び取得予定資産について本投資法人の取得後に存続する予定の担保は、以下のとおりです。なお、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。

物件 番号	物件名称	担保状況	担保種類	担保権者	被担保債権	
					種類	金額(百万円) (注)
T-1	フルルガーデン 八千代(うちイトー ヨーカドー棟)	有担保	抵当権	株式会社 イトーヨーカ 堂	保証金・ 敷金返還 債権	3,690
0-3	ピアゴ・カーマ ホームセンター 近江八幡店 (カーマホーム センター棟の建物を 除く)	有担保	抵当権	株式会社 ユーストア	敷金・建 設協力金 返還債権	670
0-9	ライフ西天下茶屋店	有担保	抵当権	株式会社ライ フコーポレー ション	敷金・建 設協力金 返還債権	280

(注) 被担保債権の「金額」は、平成29年1月末日現在の登記情報記載の債権額又は極度額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(5) ポートフォリオの概況

本投資法人の取得予定資産取得後のポートフォリオ(匿名組合出資持分を除きます。)の概要は、以下のとおりです。

商業施設タイプ別

タイプ	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%) (注1)
生活密着型商業施設	50	197,002	100.0
NSC(ネイバーフッドショッピングセンター)	22	100,914	51.2
SM(スーパーマーケット)	8	11,449	5.8
CSC(コミュニティショッピングセンター)	1	14,848	7.5
都市駅前型	6	38,028	19.3
SS(スペシャリティストア)	13	31,763	16.1
その他商業施設	-	-	-
合計	50	197,002	100.0

(注1) 「比率」は、取得(予定)価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

(注2) 底地については、底地上の建物の商業施設タイプに基づき区分しています。

投資対象地域別

エリア	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%) (注)
四大都市圏	40	151,740	77.0
首都圏	22	85,610	43.5
大阪圏	10	44,214	22.4
名古屋圏	5	13,884	7.0
福岡圏	3	8,032	4.1
政令指定都市・中核市等	10	45,262	23.0
合計	50	197,002	100.0

(注) 「比率」は、取得(予定)価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

築年数別

築年数(注1)	物件数	取得(予定)価格 (百万円)	比率 (%) (注2)
築5年未満	2	6,513	4.0
築5年以上～10年未満	15	62,492	38.3
築10年以上	20	94,125	57.7
合計	37	163,130	100.0

(注1) 「築年数」は、平成29年3月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る登記簿上の新築年月日からの期間(複数の建物が存在する場合には、その平均値)に基づいて記載しています。

(注2) 「比率」は、取得(予定)価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

残存賃貸借期間別比率

賃貸借期間(残存期間)(注1)	年間固定賃料 (百万円)(注2)	比率(%) (注3)
2年未満	2,144	16.7
2年以上5年未満	1,462	11.4
5年以上10年未満	3,623	28.3
10年以上15年未満	2,782	21.7
15年以上20年未満	1,564	12.2
20年以上	1,241	9.7
合計	12,818	100.0

(注1)「賃貸借期間(残存期間)」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約(ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。)に規定する賃貸借期間満了日までの期間に基づいて記載しています。

(注2)「年間固定賃料」は、平成29年1月末日現在の各取得済資産及び取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約(建物に係る賃貸借契約においては、倉庫に係る賃貸借契約を除きます。)に規定する月額固定賃料(共益費を含みます。)を12倍した金額(ただし、サンストリート浜北については、売主の保有する準共有持分(準共有持分割合90%)に相当する、平成29年1月末日現在の共益費を含む実績(消費税別)を12倍した金額)を、百万円未満を切り捨てて記載しています(ただし、平成29年1月末日現在において覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。)。なお、マスターリース会社が賃借人等との間でサブ・リース型マスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、マスターリース契約に規定する月額固定賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3)「比率」は、年間固定賃料を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

賃貸借契約形態

賃貸借契約形態	比率(%) (注)
定期建物賃貸借契約	68.9
普通借家契約	16.1
事業用定期借地権設定契約	14.9
その他	0.0
合計	100.0

(注)「比率」は、上記記載の年間固定賃料を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

賃料形態

賃料形態	比率(%) (注)
固定賃料	82.1
固定賃料 + 歩合賃料	13.5
完全歩合賃料	4.5
合計	100.0

(注)「比率」は、平成28年8月1日から平成29年1月末日までの賃料実績値に基づく比率を算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

2 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された投資リスクの全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降に発生した変更点は、__ 罫で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人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。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低下、その他財務状況の悪化による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) 投資法人債券の償還・利払に関するリスク

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) 投資対象を生活密着型商業施設に特化していることによるリスク
- (ロ) 不動産情報提供等に関する覚書又はサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
- (ハ) 地域的な偏在に関するリスク
- (ニ) シングルテナント・核テナント物件に関するリスク
- (ホ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ヘ) 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

本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) ケネディクス株式会社及びサポート会社への依存、利益相反に関するリスク
- (ロ) 本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク
- (ハ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
- (ニ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ホ) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
- (ト) 敷金及び保証金に関するリスク
- (チ) 本投資法人及び本資産運用会社の実績に関するリスク

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) 借家物件に関するリスク
- (タ) 底地物件に関するリスク
- (レ) 定期借地権の設定に関するリスク
- (ソ) 開発物件に関するリスク
- (ツ) 仮換地に関するリスク
- (ネ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ナ) 有害物質に関するリスク
- (ラ) 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
- (ム) 信託の信託受益権の準共有等に関するリスク
- 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) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク
- (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (ニ) 優先出資証券への投資に関するリスク
- (ホ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク
- (ヘ) 取得予定資産を取得することができないリスク
- (ト) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

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

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

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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

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ほかに換金の手段がないため、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、その結果、投資主が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、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産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る可能性や、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、これら不動産に係る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 (八) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。本書において開示されている取得済資産及び取得予定資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する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することや、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、新投資口を随時発行する予定ですが、かかる新投資口の発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に発行された新投資口に対して、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、新投資口の発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、新投資口の発行の結果、本投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(ヘ) 投資法人債券の償還・利払に関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、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。

本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 投資対象を生活密着型商業施設に特化していることによるリスク

本投資法人は、主として、主要な用途が生活密着型商業施設である不動産等への投資を行います。

そのため、本投資法人はこれに伴う特有のリスクを抱えています。即ち、本投資法人の業績は、消費者の全体的な消費傾向、小売産業の全体的動向、本投資法人が保有する商業施設の商圏内の競争状況、人口動向等に大きく依存しています。場合によっては、これらによりテナントが、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退店したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。また、商業施設においては、テナントとの賃貸借契約においてテナントの売上高等に連動して賃料が決定される、いわゆる変動賃料を導入することがあるため、テナントの売上の減少に伴い、本投資法人の賃料収入が減少する可能性があります。

上記のほかにも、本投資法人が生活密着型商業施設を投資対象としていることから、その不動産の特性、適用規制、テナント特性等に起因して特有のリスクが生じ、これら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。

(ロ) 不動産情報提供等に関する覚書又はサポート契約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、ケネディクス株式会社との間で、不動産情報提供等に関する覚書を締結しています。また、サポート会社のそれぞれとの間でサポート契約を締結しています。しかし、不動産情報提供等に関する覚書及びサポート契約は、一定の不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や取得に関する優先交渉権等を与えるものにすぎず、スポンサー及びサポート会社は、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。即ち、本投資法人は、不動産情報提供等に関する覚書及びサポート契約により、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。

(ハ) 地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、四大都市圏に所在する不動産等に積極的に投資する予定です。このように、投資対象となる不動産が地域的に偏在していることから、四大都市圏における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の自然災害、人口変動等の特有な事象の発生によって、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

(ニ) シングルテナント・核テナント物件に関するリスク

一又は少数のテナントに賃貸される物件(シングルテナント・核テナント物件)は、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。かかるテナントが賃料の支払能力を失った場合や賃料の減額を要求する場合には、収益が大きく圧迫されます。また、かかるテナントが退去する場合には、敷金等の返還のため一度に多額の資金の出捐を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化することがあります。更に、多くのテナントを誘致するのは、時間を要し、その誘致に要する期間と条件次第では、投資法人の収益が悪影響を受けるおそれがあります。

また、このようなシングル・核テナントを含む、単一又は少数の核となる大規模テナントが存在する物件においては、当該テナントとの間で、優先買受権や処分禁止に関する合意(その内容は様々です。)がなされることがあり、不動産の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に、当該テナントに優先買受権が与えられている等により、不動産等の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、取得及び売却により多くの時間や費用を要したり、価格の減価要因となる可能性があります。

(ホ) 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

動産等及び不動産対応証券等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等及び不動産対応証券等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。

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。

(ヘ) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

借入れ又は投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。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。なお、本投資法人は、本投資法人の借入れに係る全貸付人との間で「融資合意書」を締結しており、当該合意書には資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられています。

更に、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) ケネディクス株式会社及びサポート会社への依存、利益相反に関するリスク

ケネディクス株式会社は、本書の日付現在、本資産運用会社の完全親会社であり、本資産運用会社の主要な役職員の出自元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクス株式会社との間で不動産情報提供等に関する覚書を締結しています(不動産情報提供等に関する覚書については、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」をご参照下さい。)。

また、サポート会社は、それぞれ本投資法人及び本資産運用会社との間でサポート契約を締結しています(サポート契約については、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」をご参照下さい。)。

即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、ケネディクス株式会社及びサポート会社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ケネディクス株式会社の影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がケネディクス株式会社及びサポート会社との間で、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、ケネディクス株式会社又は同社が運用するファンドとの間で取引を行う場合、ケネディクス株式会社又は同社が運用するファンドの利益を図るた

めに、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もあり、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。

(ロ) 本資産運用会社が複数の投資法人等の資産運用を受託していることに関するリスク

金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人等の資産運用を受託することを禁じられておらず、本資産運用会社は、本投資法人のほか、KDO、KDR及びKPIからも資産の運用を受託しています。また、本資産運用会社は不動産ファンド等の資産の運用業務の受託も行っています。

本投資法人は、生活密着型商業施設等を投資対象としているため、各ファンド(不動産ファンド等(投資用のピークルである特別目的会社その他の形態の法人又は組合、信託受託者等を含みますが、これらに限りません。))とKDO、KDR、KPI及び本投資法人を個別に又は総称していいいます。以下同じです。)と投資対象が競合する関係にあります。

そのため、本資産運用会社は、本書の日付現在、各ファンドを運用する本部の本部長の兼任を禁止するとともに、「パイプライン会議」を設置し、「優先検討権」に関するルールを採用することで、本資産運用会社が入手する不動産等売却情報に関して、取得検討を優先して検討すべき各ファンドを決定するルールを設け、かかるルールに則った運営を行うこととしています。

本投資法人及び本資産運用会社は、各ファンドとの関係では、主たる投資対象の規模が異なっていることや、資金調達の本質や財務戦略、投資家の志向する投資リターンの違いにより、実際に物件取得希望の競合が生じる場合は限定的であると想定しています。しかし、かかる想定とは異なり、実際に物件取得希望の競合が生じる場合には、上記のルールにより、各ファンドが優先して物件の取得検討を行うことがあります。また、この場合に、かかるルールに反する物件の取得検討が行われる可能性も否定できません。更に、かかるルールは変更される可能性があり、当該変更により、本投資法人が本書の日付現在と同様の物件取得機会を確保できないこととなります。その場合、本投資法人の取得機会が減少すること等により、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 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、経験及びノウハウ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する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、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。

なお、本資産運用会社の役職員のうちにはケネディクス株式会社の株式を取得している者がおり、今後もケネディクス株式会社のストックオプションプラン又は従業員向け株式給付信託制度等に基づき、本資産運用会社の役職員が株式又は新株予約権を取得することがあります。このためケネディクス株式会社の株式、新株予約権等を取得した本資産運用会社の役職員と本投資法人との間に利益相反関係が生じる可能性があります。

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産であ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、経験及びノウハウ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及ぼす可能性があります。

本書の日付現在、本資産運用会社の業務には、上場投資法人の資産運用業務に加えて、不動産私募ファンドの資産運用業務が含まれています。そのため、不動産私募ファンドの運用者として負担することのある契約上の補償義務を負担するなどの事業上のリスクが存在します。仮に、かかる事業上のリスクが現実化した場合には、本資産運用会社が本投資法人の資産運用会社として業務を遂行する上で必要な基盤及び能力が損なわれ、その結果、本投資法人の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ニ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の執行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。

(ホ) 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。

(ヘ) 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を得ることができない可能性があります。

(ト) 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、賃借人による中途解約等により、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、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もたらす可能性があります。

(チ) 本投資法人及び本資産運用会社の実績に関するリスク

本投資法人は、平成26年10月3日に設立されました。そのため、本投資法人の運用実績の累積が十分とはいえ、今後の実績を予測することは困難です。また、本資産運用会社は、KDO及びKDRの資産運用を通じてJ-REITの資産運用実績を有しているほか、私募REITであるKPIの資産運用実績がありますが、これらの投資法人と本投資法人では資産運用の対象となる資産も異なることから、これらの実績が、本資産運用会社による本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人は、前記「1 投資方針 (3) 新規取得資産の個別物件の概要」の取得予定資産の項に記載の不動産を信託する信託の受益権を取得することを予定しており、また、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの (チ) 個別信託不動産の概要」に記載の不動産及び前記「1 投資方針 (3) 新規取得資産の個別物件の概要」の第2回公募増資後取得資産の項に記載の不動産を信託する信託の受益権を保有しています。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「(ラ) 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」をご参照下さい。

(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、設計及び施工等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があります。また、不動産には様々な法規制が適用されるため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。本資産運用会社が不動産の選定・取得の判断を行うにあたっては、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続が適正に実施され、当該建築物の現況に法令上の規制違反等の瑕疵がないかどうかにつき専門業者から建物状況評価報告書を取得するなどの物件精査を行うことにしています。しかしながら、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産についても、建物の素材や建設時の施工の適切性を保証するものではなく、当該行政法規が求める安全性や構造耐力等を有するとの保証もなく、また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続が適正であったか否かを事後的に検証することは、当該手続時や施工時の資料等を入手する必要があること等の理由から困難が伴います。したがって、かかる欠陥、瑕疵等が本投資法人の取得後に判明する可能性もあります。更に、本投資法人は、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用への影響等を検討の上で取得することがありますが、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用に不可欠の土地（法令等の規制を満たすために必要となる土地を含みます。）が隣地所有者の所有に属するものとされ、又はより限定されることにより運用に悪影響が生じること等により、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。

本投資法人は、状況によっては、前所有者又は前信託受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前信託受益者が解散し、又は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、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上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。

(ロ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、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ることや、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、旧所有者が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ない場合には、旧所有者は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予想外の債務又は義務を負う場合があり得ます。

(ハ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了する、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る可能性や、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支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

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、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ることがあります。また、賃貸借期間が短期の場合でも、更新又は再契約に際し、市場環境を加味した賃料水準を考慮して賃料が変更される等の賃貸借契約の内容について変動が生じることがあります。

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。

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. 変動賃料に関するリスク

本投資法人はテナントとの間の賃貸借契約において、固定賃料以外に、売上実績等に連動した変動賃料を導入することがあります。売上実績等に連動した変動賃料の支払を受ける場合には、テナントの売上げの減少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、変動賃料の支払を伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高等の数値について、賃借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。

f. 定期建物賃貸借契約に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃貸に当たり、定期建物賃貸借契約を利用することがあります。しかしながら、定期建物賃貸借契約の効力が認められるには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合(かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。)には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められず、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、賃料減額請求権を排除する特約の効力が認められず、又は建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、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。

g. 優先的購入権又は先買権その他の合意が存在することによるリスク

本投資法人は、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件が少数の核となる大規模テナントが存在する核テナント物件を投資対象としています。これらの物件の賃貸借契約においては、賃借人との間で優先的購入や処分禁止に関する合意(その内容は様々です。)をすることにより、賃借人等が物件の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に賃借人に優先的に又は

排他的に購入できる機会又は権利（いわゆる優先的購入権や先買権）が与えられたり、その他賃貸人による物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、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。

（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。

（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、民法上無過失責任を負うことがあります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、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。

（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ので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、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があります。

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、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該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る可能性や、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る可能性や、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義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）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。更に、建築基準法、都市計画法、大規模小売店舗立地法等の改正、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(本(チ)において、以下「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、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。

(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る可能性や、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が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及ぼす可能性があります。

(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び可能性があります。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。

(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、各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）、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（民法第256条）。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こととされています。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、会社更生法第60条、民事再生法第48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。

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。

不動産の共有者が賃貸人となる場合、一般的に敷金返還債務は不可分債務になると解されており、また、賃料債権も不可分債権になると解される可能性があり、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する可能性や、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（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。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（区分所有法第62条）等、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

権)として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、取得及び売却により多くの時間と費用を要する可能性や、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

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し(定期借地権の場合)又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します(普通借地権の場合)。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合(借地借家法第13条、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。))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の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、他への転売や、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

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る場合や、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。

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する可能性や、価格の減価要因が増す可能性があります。

(コ) 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。

(ク) 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。取得済資産及び取得予定資産にも底地が含まれていますが、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。

(レ) 定期借地権の設定に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃貸に当たり、借地借家法第22条に定める一般定期借地権又は同法第23条に定める事業用定期借地権の設定に係る契約(以下、本(レ)において「定期借地権設定契約」と総称します。)を利用することがあります。しかしながら、定期借地権設定契約の効力が認められるためには、借地借家法第22条(一般定期借地権の場合)又は同法第23条(事業用定期借地権の場合)所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合又はかかる要件の充足を証明できない場合には、定期借地権設定契約としての効力が認められず、当該契約がいわゆる普通借地契約として取り扱われる可能性があります。その結果、本投資法人が予定する時期に借地契約が終了しない可能性があるほか、建物買取請求権を排除する特約の効力が認められず、契約終了時に本投資法人が借地上の建物を時価で取得することを強制され、多額の費用負担が生じる等により、本投資法人の収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。また、一般的に建物所有目的の普通借地契約に基づく普通借地権は、それ自体に高い財産的価値があるとされ、普通借地権が設定された場合、普通借地権の価値に応じて土地(底地)の価値が下落することが多く、かかる場合には、一般定期借地権又は事業用定期借地権が設定される場合に比べて本投資法人が保有する資産(底地)の価値が下落し、これにより本投資法人が損失を被る可能性があります。更に、かかる借地権の性質の変更が、本投資法人の税務又は会計上の取扱いに影響を与え、本投資法人が課税処分その他の不利益を受ける可能性もあります。

(ロ) 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。また、本投資法人は、各物件の持つ競争力や本投資法人の財務に与える影響等を勘案した上で、各物件の未消化容積を活用し、建物増築を行う場合がありますが、かかる場合に、当該建物増築を第三者に対して行わせ、その建物増築部分を竣工後に取得するために予め開発段階で売買契約等の契約を締結する場合があります。これらの場合、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、地中障害物や埋蔵文化財等の発見等、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止されることにより、売買契約等で合意したとおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、投資法人は、各物件の持つ競争力や本投資法人の財務に与える影響等を勘案した上で、各物件の未消化容積を活用し、建物増築を行うことで、賃貸可能面積を増加させることも検討しますが、この場合に、当該建物増築に係る請負契約の注文者となる可能性があります。しかし、かかる未消化容積の活用のための建物の増築事業は、不動産の開発にかかる各種リスク(開発リスク、許認可リスク、完工リスク、テナントリスク、価格変動リスク、開発中の金利変動リスク及び大規模な自然災害発生リスク等)を伴うものであることから、需給の状況その他の経済環境の変化、テナントの獲得や必要な資金の確保の困難、法令改正による不動産に適用される規制の変更、建物増築敷地における地中埋設物の発見、建物増築時の近隣との紛争の発生その他様々な事由により、開発が遅延し、変更を余儀なくされ、中止され、又は追加の費用負担が発生する可能性があります。これらの場合、本投資法人は、予定した建物増築の計画を実施できず、又は当初の計画どおりの事業が完了できないことにより、予定された時期又は内容の物件を取得できない可能性があります。また、建物増築が実施された場合であっても、建築された建物のキャッシュ・フローは需給の状況その他の経済環境の影響を受けることから、期待どおりに稼働しない可能性もあります。

これらの結果、建物増築による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する若しくは被る可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が得られる分配金が大幅に減少する可能性があります。

（ツ）仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地（底地）を信託不動産とする信託受益権を保有する場合があります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できるという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。更に、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じることになります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないことになります。更に、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

また、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ、仮換地に係る権利（所有権、賃借権等）についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。なお、換地の所有権移転登記に伴い、（登記簿上の）譲渡人による買戻しの特約が登記されることがありますが、これは土地区画整理法の下で対象土地が一定期間、同法が想定する用途に使われることを確保する等の目的で転売等を制限するものと解されることから、本投資法人は、当該期間が経過するまで当該土地の処分について実質的に制限を受ける可能性があります。

（ネ）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、いわゆるフォワード・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。

（ナ）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、又は生ず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。

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義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性や、また有害物質に関連する会計基準の変更等により本投資法人の損益が悪影響を受ける可能性があります。

(ラ) 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受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

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

信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正前のもの）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が倒産等手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があり、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

また、信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

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

(ル) 信託の信託受益権の準共有等に関するリスク

投資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問題が生じる可能性があります。

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。かかる他の準共有者が、ケネディクス株式会社又は同社若しくは同社の子会社である本資産運用会社が運用若しくは助言する投資法人その他のファンドの場合もありますが、この場合であっても、他の投資法人その他のファンドの運用方針が本投資法人の運用方針と異なる場合等、不動産の管理及び運営について本投資法人と異なる意向を有しているときは、ケネディクス株式会社又は本資産運用会社は、当該他の投資法人その他のファンドとの関係では、かかる意向に事実上影響を受け、又は契約上若しくは法令上の義務として拘束される可能性があり、結果、当該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についての合意をすることにより、準共有者がその準共有持分を第三者に売却する場合に他の準共有者が優先的に購入できる機会を与える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。

前記のとおり、他の準共有者が、ケネディクス株式会社又は同社若しくは同社の子会社である本資産運用会社が運用若しくは助言する投資法人その他のファンドの場合であっても、当該他の投資法人その他のファンドが本投資法人と異なる意向を有しているときは、ケネディクス株式会社又は本資産運用会社は、当該他の投資法人その他のファンドとの関係では、かかる意向に事実上影響を受け、又は契約上若しくは法令上の義務として拘束される可能性があるため、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ついて存在する上記のような制限やリスクは、必ずしも解消又は軽減されるものではありません。

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

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

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及ぼす可能性があります。

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、平成27年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはテナント等からの保証金又は敷金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること（規約第31条第4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及ぼす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、資本の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

その他

(イ) 不動産の鑑定評価等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等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、不動産等の鑑定評価額は、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を行った場合でも、不動産鑑定士、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。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等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、構造計算書（ただし、構造計算書が存在しない場合には、構造計算再計算書。以下、本（イ）において同じです。）における計算手法、過程又は結果の確認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、建物の耐震性能及び地震による損失リスク、並びに故意による構造計算書の改ざんの有無又は構造設計について建築基準法等の耐震上の規定に適合した設計がなされているかどうか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、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等のPML値の算定を専門家等に依頼することがありますが、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。

(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)が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の保有している資産の価格が大幅に下落した場合等に、会計上減損損失が発生する可能性があります。

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

(ニ) 優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人は、規約に基づき、資産流動化法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等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産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。

(ホ) 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

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

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

（ヘ）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「1 投資方針 (3) 新規取得資産の個別物件の概要」に記載の取得予定年月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、その他相手方の事情等により売買契約等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。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、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利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。また、前記「1 投資方針 (3) 新規取得資産の個別物件の概要」に記載のとおり、本投資法人は、本募集及び本借入れにより調達した資金によって、取得予定資産を取得する予定ですが、かかる本募集及び本借入れが予定どおり実施されない場合等においては、取得予定資産の全部又は一部を取得予定年月日までに取得することができない可能性があります。取得予定資産の全部又は一部について取得できない場合又は取得時期が遅延した場合、賃料収入等が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ト）過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人は、新規取得資産の一部の過去の収支状況について、現所有者（現信託受益者）又は前所有者（前信託受益者）から提供を受けた情報に基づき、賃貸事業収支等をあくまで参考として記載しています。これらは現所有者（現信託受益者）又は前所有者（前信託受益者）から提供を受けた未監査の情報を基礎としているため、全てが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もありません。したがって、今後の本投資法人の収支はこれと大幅に異なるおそれがあります。

（２）投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主又は投資法人債権者に損害が及ぶおそれがあります。

本投資法人の体制

（イ）役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定時役員会は、少なくとも3か月に一度開催され、定時役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告するものとされています。なお、本書の日付現在、実際の運営においては、原則として1か月に1回程度の頻度で役員会を開催しています。また、定時役員会において、法令等の遵守の基本方針を決定するとともに、定期的に法令等遵守に関する事項について議論するものとされています。

（ロ）本資産運用会社への牽制

本投資法人と本資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約には、本資産運用会社が規約の基準に従って運用ガイドラインを策定すること及び投信法、規約、運用ガイドラインその他の本資産運用会社の社内諸規則に従って委託業務を遂行することが定められています。また、本資産運用会社が策定する資産管理計画書、年度運用計画等につき本投資法人の承認を要求し、かつ、本投資法人に対する報告義務を本資産運用会社に負わせることにより、本投資法人の投資リスクを管理しています。

（ハ）内部者取引等管理規程

本投資法人は、内部者取引等管理規程を制定し、役員によるインサイダー類似取引の防止に努めています。なお、同規程においては、本投資法人の執行役員が本資産運用会社の取締役を兼ねる場合には、本資産運用会社の内部者取引等管理規程に従って本投資口の売買を行うものとされています（後記「本資産運用会社の体制（二）内部者取引等管理規程」をご参照下さい。）。

本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、前記「(1) リスク要因」のようなリスクの存在及びそのリスク量を十分に把握するよう努めており、それらのリスクを回避する手段を以下のように構築し、厳格なルールに則り運用資産への投資及び運用を行っています。

（イ）運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、規約に沿って、本投資法人から資産運用の一任を受けた資産運用会社として、運用ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係取引についてのルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理方針、リスク管理部門及びリスク管理方法を規定し、主要なリスクとして投資運用リスク、不動産管理リスク、財務リスク、法令遵守リスク、事務リスク、システムリスク及び事業継続リスクを定義し、個別管理部門を定めています。各リスクの個別管理部門は、各リスクの項目・内容・対応方針等について、2年に1度を目処として見直します。

（ロ）組織体制

本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を経営の最重要課題の一つと位置付けており、取締役会、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会により、コンプライアンスを推進する体制を整備しています。取締役会は、コンプライアンスの推進に関する基本的方針その他の基本的事項を決定し、また、コンプライアンスの推進状況について、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会に適宜報告を求められます。コンプライアンス・オフィサーは、社内でのコンプライアンス体制を確立するとともに、法令やルールを遵守する企業風土を醸成することに努めます。また、コンプライアンス・オフィサーは、所管部門による運用ガイドライン及び資産管理計画書等の制定・変更、個別資産の取得等の議案の上程に際して、所定の必要書類が整っていることを確認した上で、法令違反等コンプライアンス上の重大な問題の有無につき事前の審査を行います。更に、コンプライアンス委員会の委員長として、本資産運用会社内のコンプライアンスに関する事項を統括します。具体的には、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラム等の立案、コンプライアンス・プログラムに基づく、役職員に対する定期的な指導・研修、法令等の遵

守状況の検証等の業務を行います。コンプライアンス・オフィサーが立案したコンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムは、コンプライアンス委員会で審議・決議された後、取締役会で決議され、策定されます。コンプライアンス・プログラムは、原則として事業年度毎に策定し、その進捗状況は、コンプライアンス・オフィサーから取締役会に速やかに報告されます。その他、コンプライアンスに関する重要な事項は、コンプライアンス委員会で審議し、取締役会へ報告されます。

内部監査部長は、内部監査担当者として、内部監査規程に基づき、内部監査を実施し、内部監査で発見・指摘した問題点等を正確に反映した内部監査報告書を作成します。内部監査部長は、内部監査報告書を遅滞なく代表取締役社長及び取締役会に提出し、内部監査の結果を報告します。被監査部門は、内部監査報告書で指摘された問題点について、その重要度合いを勘案した上で、遅滞なく改善計画を策定し、改善に努めます。内部監査部長は、被監査部門による問題点の改善状況を適切に管理し、その達成状況を確認し、その後の内部監査計画に反映させます。取締役会又は内部監査部長は、本資産運用会社の業務運営の適切性を確認するためその他の理由により必要があると判断した時は、外部の専門家等による外部監査を行います。

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 投資運用に関するリスク管理体制の整備状況 (ロ) 本資産運用会社のリスク管理体制 b. 組織体制」をご参照下さい。

(ハ) 商業リート本部利害関係取引規程

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 商業リート本部利害関係取引規程」をご参照下さい。

(ニ) 内部者取引等管理規程

本資産運用会社では、内部者取引等管理規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー類似取引の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等が本投資口を売買することは、原則として禁止されています。また、本資産運用会社の役職員等のうち、本資産運用会社に入社する以前に本投資口を取得していた者等、本投資口を保有している者については、投資口を保有する役職員等が本資産運用会社を退職した後、1年が経過した場合(更に、その他取締役会が予め定める事由がある場合はその事由にも該当しない場合)でなければ、投資口を譲渡することはできないとされています。

(ホ) フォワード・コミットメント等

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、物件の取得額及び契約締結から物件引渡しまでの期間の上限並びに決済資金の調達方法等についてのルールを策定し、当該リスクを管理しています。

(注) 本書の日付現在、本投資法人が締結しているフォワード・コミットメント等については、前記「1 投資方針 (2) 新規取得資産の概要」をご参照下さい。

3 工事管理報酬の一部改定

本資産運用会社は、本投資法人の運用開始から2年程度が経過し、本資産運用会社がかかる商業施設マネジメントの一環として大規模な工事の工事管理を行う場面が増えてきたことから、工事金額が1億円以上の工事についても、報酬金額を明確化することが本投資法人と本資産運用会社との利害関係取引に係るガバナンス体制を強化することになるとの考えの下、本投資法人が保有する全ての物件に関して、本投資法人との間でそれぞれ締結しているPM契約における工事管理報酬のうち、1億円以上の工事金額に係る工事管理報酬を以下のとおり改定するPM契約の変更を実施しました。なお、工事金額が1億円未満の工事管理報酬については、変更ありません。

改定前		改定後	
工事金額	工事管理報酬	工事金額	工事管理報酬
1億円以上	個別の協議により定める金額	1億円以上 2億円未満	317万円 + 工事金額のうち 1億円を超過する分の2%
		2億円以上	517万円 + 工事金額のうち 2億円を超過する分の1%

4 本資産運用会社における代表取締役、取締役及び監査役の異動

平成29年3月29日付で、本資産運用会社の取締役最高業務執行者（COO）兼レジデンシャル・リート本部長の田中晃が退任し、新任の取締役として佐藤啓介及び一木元志が、新任の監査役として小林雅之が、それぞれ就任しました。また、平成29年3月29日付で、本間良輔が代表取締役会長に、田島正彦が代表取締役社長に、それぞれ選定されました。なお、これに伴い本間良輔は本資産運用会社の代表取締役社長を、田島正彦は兼職先である株式会社スペースデザインの取締役及びケネディクス株式会社の取締役経営企画部長並びにジャパン・シニアリビング・パートナーズ株式会社の取締役を、それぞれ退任しています。

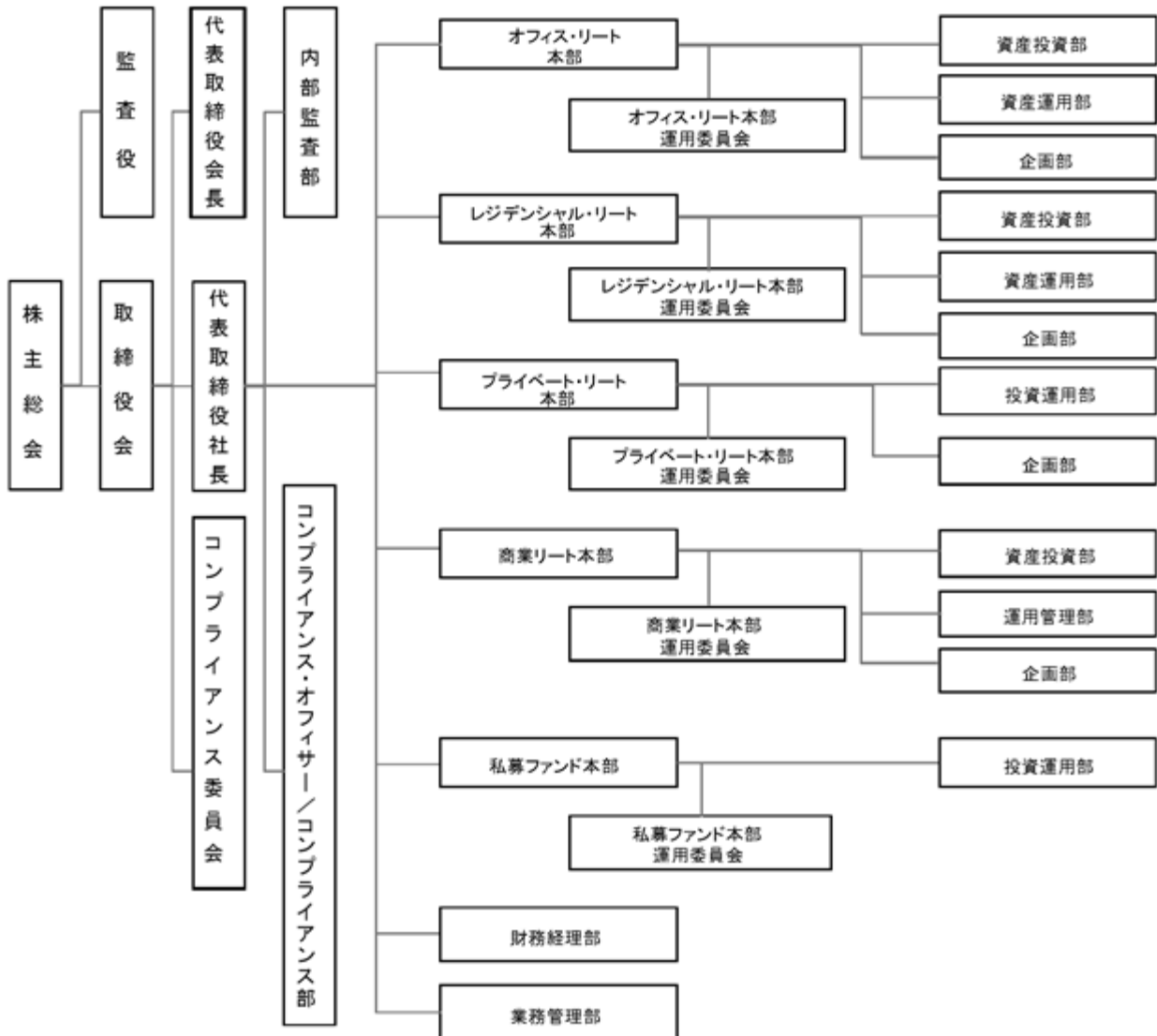
新任者の役職名及び主要略歴等は、以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴（会社名等当時）		所有株式数（株）
取締役 最高業務執行者 （COO）兼レジ デンシャル・ リート本部長 （常勤）	佐藤 啓介	平成 5年 4月	東急不動産株式会社	-
		平成14年10月	J.P.モルガン証券会社	
		平成18年 5月	キャピタル・アドバイザーズ株式会社	
		平成19年10月	ラウンドヒル・キャピタルパートナーズ株式会社	
		平成23年11月	ケネディクス株式会社	
		平成24年 2月	ケネディクス・リート・マネジメント株式会社 財務企画部長	
		平成24年 8月	同社取締役投資運用部長	
		平成25年10月	ケネディクス不動産投資顧問株式会社 KRIファンド本部 投資運用部長	
		平成28年 3月	同社 レジデンシャル・リート本部企画部長	
		平成29年 3月	同社 取締役最高業務執行者（COO）兼 レジデンシャル・リート本部長（現任）	
取締役 最高業務執行者 （COO）兼 プライベート・ リート本部長兼 プライベート・ リート本部企画 部長（常勤）	一木 元志	平成 2年 4月	日本債券信用銀行本店営業第七部	-
		平成 6年 3月	同行青山支店	
		平成 8年 3月	同行福岡支店	
		平成11年 3月	同行渋谷支店	
		平成13年 3月	同行本店営業第四部	
		平成14年 8月	ケネディ・ウィルソン・ジャパン株式会社 不動産投資アドバイザー部	
		平成21年 3月	同社経営企画部	
		平成22年 1月	ケネディクス・アセット・マネジメント株式会社出向	
		平成22年 6月	パシフィック・ホールディングス株式会社出向	
		平成23年12月	ケネディクス株式会社経営企画部	
		平成25年10月	ケネディクス不動産投資顧問株式会社 特命担当 同社 KPIファンド本部ファンド本部長兼KPIファンド本部 企画部長 ケネディクス・プライベート投資法人執行役員（現任）	
		平成26年 2月	ケネディクス不動産投資顧問株式会社 プライベート・ リート本部長兼プライベート・リート本部企画部長	
		平成29年 3月	同社 取締役最高業務執行者（COO）兼プライベート・ リート本部長兼プライベート・リート本部企画部長 （現任）	

役職名	氏名	主要略歴(会社名等当時)		所有 株式数 (株)
監査役 (非常勤)	小林 雅之	昭和59年 4月	東急建設株式会社	-
		平成13年 8月	株式会社日本ルミナス	
		平成14年 6月	パシフィックマネジメント株式会社	
		平成15年 9月	ビジネスアンドアセットソリューション株式会社 代表取締役	
		平成17年 6月	パシフィックマネジメント株式会社執行役員	
		平成20年 3月	同社取締役管理本部長	
		平成22年 6月	ケネディクス株式会社コンプライアンス部長	
		平成25年12月	同社総務・人事部長	
		平成29年 3月	ケネディクス株式会社 監査役(現任)	
		平成29年 3月	ケネディクス不動産投資顧問株式会社 監査役(現任)	

(注) 佐藤啓介は、本資産運用会社の取締役とレジデンシャル・リート本部長を、一木元志は、本資産運用会社の取締役とプライベート・リート本部長兼企画部長をそれぞれ兼務しています。

また、本資産運用会社は、上記のとおり本間良輔が代表取締役会長に就任することに伴い、平成29年3月29日付で組織を以下のとおり変更しました。



5 本資産運用会社における優先検討権の順位の一部変更

本資産運用会社は、本投資法人のほか、ケネディクス・オフィス投資法人、ケネディクス・プライベート投資法人、ケネディクス・レジデンシャル投資法人及び投資法人以外の不動産ファンド等の運用業務も行っており、運用を受託している各投資法人や不動産ファンド等における取得機会の競合の調整を目的として、本資産運用会社が入手した不動産等売却情報についての優先検討権を定めています。本資産運用会社は、かかる優先検討権について、平成29年3月28日付で、ホテル（不動産を構成する建物の建築基準法上の各用途の床面積のうちホテル用途の床面積が最大で、かつ、集客性の高い立地に位置する、主として洋風の構造及び設備を有する宿泊施設である不動産又はこれらを裏付けとする資産をいいます。以下同じです。）に関する優先検討権の順位を以下のとおり変更しました。

ホテルに係る優先検討権

一棟当たりの 延床面積（㎡）	第1順位	第2順位	第3順位
全て	プライベート・リート 本部	レジデンシャル・リート 本部	私募ファンド 本部

なお、本投資法人の主たる投資対象は不動産関連資産の本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産の主要な用途が商業施設である不動産関連資産であり、ホテルは含まれていないことから、かかる優先検討権の順位の一部変更が本投資法人の資産運用に与える影響は特段ないものと、本投資法人は考えています。

6 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記のとおりです。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
平成26年1月1日～平成49年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
平成50年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

（注1）平成26年1月1日～平成49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総数の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%（平成26年1月1日～平成49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、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、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には申告した方が有利になることがあり、また、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。）がある場合には申告分離課税による損益通算や繰越控除を行う方が有利になることがあります。

	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i.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ヶ月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります。

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

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

iii. 源泉徴収選択口座への受入れ

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

iv. 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座（以下「NISA口座」といいます。）に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、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』を選択し、NISA口座で受け取る必要があります。

年間投資上限額	NISA（満20歳以上）	ジュニアNISA（未成年者）
平成26年～平成27年	100万円	-
平成28年～平成35年	120万円	80万円

b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起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、所得税法上本則配当として扱われ、上記a.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。みなし配当には上記a.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、下記d.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法人の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
平成26年1月1日～平成49年12月31日	20.315%（所得税15.315% 住民税5%）
平成50年1月1日～	20%（所得税15% 住民税5%）

（注）平成26年1月1日～平成49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源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、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、年末に損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

iv. 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

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

NISAの年間投資上限額については上記a. iv.をご参照下さい。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

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

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成26年1月1日～平成49年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含む）
平成50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、上記a.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。みなし配当には上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。なお、所得税額控除においては、所有期間の按分を行いません。

ii. みなし譲渡収入

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

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

d. 投資口の譲渡に係る税務

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

投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入

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

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

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

本投資法人が平成31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軽減されます。

不動産の所有権の取得日	平成24年4月 1日 ～平成31年3月31日	平成31年4月1日～
土地（一般）	1.5%	2.0%（原則）
建物（一般）	2.0%（原則）	
本投資法人が取得する不動産	1.3%	

（注）倉庫及びその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

b. 不動産取得税

本投資法人が平成31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）共同住宅及びその敷地にあつては、建物の全ての区画が50㎡以上のものに限り適用されます。

（注2）倉庫のうち床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものとその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ケネディクス商業リート投資法人 本店
(東京都中央区日本橋兜町6番5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 名義書換の手続、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（保管振替機構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。