【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】	2022年8月1日
【発行者名】	スターアジア不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　加藤　篤志
【本店の所在の場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号 愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
【事務連絡者氏名】	スターアジア投資顧問株式会社 取締役兼財務管理部長　菅野　顕子
【電話番号】	03-5425-1340
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券に係る投資法人の名称】	スターアジア不動産投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集　7,655,407,200円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　876,589,840円 (注1)　発行価額の総額は、2022年6月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 但し、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 (注2)　売出価額の総額は、2022年6月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	１．今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 ２．上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

１【募集内国投資証券】

（１）【投資法人の名称】

スターアジア不動産投資法人
(英文表示：Star Asia Investment Corporation)
(以下「本投資法人」又は「SAR」といいます。)

（２）【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法」といいます。)に従って設立された本投資法人の投資口(以下「本投資口」といいます。)です。
本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。)(以下「社債株式等振替法」といいます。)の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。
また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。
本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

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

（３）【発行数】

132,300口

(注1) 2022年8月1日(月)開催の役員会において決議された公募による新投資口発行に係る募集(以下「一般募集」又は「本募集」といいます。)においては、発行投資口数132,300口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)の海外投資家に対して販売(以下「海外販売」といいます。)されることがあります。上記の発行数(募集内国投資証券の発行数)は、本書の日付現在における、日本国内における販売(以下「国内販売」といいます。)に係る投資口数(以下「国内販売口数」といいます。)の上限数(一般募集における発行投資口の全口数)であり、海外販売に係る投資口数(以下「海外販売口数」といいます。)は未定です。
なお、国内販売口数(発行数)及び海外販売口数は、一般募集(海外販売を含みます。)の需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日(下記「(13)引受け等の概要」に定義します。以下同じです。)に決定します。但し、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般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(販売)される本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。
海外販売の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／4 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照ください。

(注2) 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が、ライオンパートナーズ合同会社(以下「ライオンパートナーズ」といいます。)から14,644口を上限として借り入れる本投資口の売出し(以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。)を行う場合があります。
オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（４）【発行価額の総額】

7,655,407,200円

(注1) 下記「(13)引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、下記「(13)引受け等の概要」に記載の引受人(以下「引受人」といいます。)の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2022年6月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(注2) 発行価額の総額は、本書の日付現在における、国内販売口数の上限(一般募集における発行投資口の全口数)に係る見込額です。

（５）【発行価格】

未定

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

(注2)　日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案したうえで、2022年8月9日(火)から2022年8月16日(火)までの間のいずれかの日(発行価格等決定日)に、一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が引受人より受け取る本投資口一口当たりの払込金額)を決定します。

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

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

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

2022年8月10日(水)

(注)　申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案したうえで繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2022年8月5日(金)から、最短で2022年8月9日(火)まで、最長で2022年8月16日(火)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2022年8月9日(火)から2022年8月16日(火)までを予定しています。

したがって、申込期間は、

①　発行価格等決定日が2022年8月9日(火)の場合、上記のとおり
②　発行価格等決定日が2022年8月10日(水)の場合、「2022年8月12日(金)」
③　発行価格等決定日が2022年8月12日(金)の場合、「2022年8月15日(月)」
④　発行価格等決定日が2022年8月15日(月)の場合、「2022年8月16日(火)」
⑤　発行価格等決定日が2022年8月16日(火)の場合、「2022年8月17日(水)」

となりますので、ご注意ください。

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

（１１）【払込期日】

2022年8月16日(火)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案したうえで繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2022年8月5日(金)から、最短で2022年8月9日(火)まで、最長で2022年8月16日(火)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2022年8月9日(火)から2022年8月16日(火)までを予定しています。
したがって、払込期日は、
① 発行価格等決定日が2022年8月9日(火)の場合、上記のとおり
② 発行価格等決定日が2022年8月10日(水)の場合、「2022年8月17日(水)」
③ 発行価格等決定日が2022年8月12日(金)の場合、「2022年8月18日(木)」
④ 発行価格等決定日が2022年8月15日(月)の場合、「2022年8月19日(金)」
⑤ 発行価格等決定日が2022年8月16日(火)の場合、「2022年8月22日(月)」
となりますので、ご注意ください。

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行　本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2022年8月9日(火)から2022年8月16日(火)までの間のいずれかの日(以下「発行価格等決定日」といいます。)に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人に払込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
合　計	－	132,300口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているスターアジア投資顧問株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。
(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。
(注3) 一般募集の共同主幹事会社は、野村證券株式会社、みずほ証券株式会社及びＳＭＢＣ日興証券株式会社(以下「共同主幹事会社」といいます。)です。
(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計(発行数)は、発行価格等決定日に決定されます。なお、引受投資口数及び引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売口数(発行数)の上限(一般募集における発行投資口の全口数)(引受投資口数は未定)に係るものであります。

（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兜町7番1号

（１５）【手取金の使途】

国内販売における手取金7,655,407,200円については、海外販売における手取金(未定)と併せて取得予定資産(下記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／2 投資対象／③ 第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の概要」に定義します。)の取得資金の一部に充当します。残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部に充当します。

(注) 上記の手取金は、2022年6月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売口数の上限(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

（１６）【その他】

① 申込みの方法は、上記「(8)申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10)申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、上記「(9)申込証拠金」に記載の申込証拠金を申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。
申込証拠金の入金期間は、申込期間から申込期間の翌営業日までです。
したがって、申込証拠金の入金期間は、
(イ) 発行価格等決定日が2022年8月9日(火)の場合、
「2022年8月10日(水)から2022年8月12日(金)まで」
(ロ) 発行価格等決定日が2022年8月10日(水)の場合、
「2022年8月12日(金)から2022年8月15日(月)まで」
(ハ) 発行価格等決定日が2022年8月12日(金)の場合、
「2022年8月15日(月)から2022年8月16日(火)まで」
(ニ) 発行価格等決定日が2022年8月15日(月)の場合、
「2022年8月16日(火)から2022年8月17日(水)まで」
(ホ) 発行価格等決定日が2022年8月16日(火)の場合、
「2022年8月17日(水)から2022年8月18日(木)まで」
となりますので、ご注意ください。

② 申込証拠金のうち発行価額相当額は、上記「(11)払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

③ 申込証拠金には利息をつけません。

④ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。
したがって、受渡期日は、
(イ) 発行価格等決定日が2022年8月9日(火)の場合、
「2022年8月17日(水)」
(ロ) 発行価格等決定日が2022年8月10日(水)の場合、
「2022年8月18日(木)」
(ハ) 発行価格等決定日が2022年8月12日(金)の場合、
「2022年8月19日(金)」
(ニ) 発行価格等決定日が2022年8月15日(月)の場合、
「2022年8月22日(月)」
(ホ) 発行価格等決定日が2022年8月16日(火)の場合、
「2022年8月23日(火)」
となりますので、ご注意ください。

⑤ 一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（1）【投資法人の名称】

上記「1 募集内国投資証券／(1) 投資法人の名称」と同じです。

（2）【内国投資証券の形態等】

上記「1 募集内国投資証券／(2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

（3）【売出数】

14,644口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がライオンパートナーズから14,644口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。
上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。
オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。
今後、売出数が決定された場合には、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金)及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内販売口数)、海外販売口数、発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数、オーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額及び海外販売に係る発行価額の総額)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト(［URL］http://starasia-reit.com/ja/ir/index.html)(新聞等)において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（4）【売出価額の総額】

876,589,840円

(注) 売出価額の総額は、2022年6月30日(木)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【売出価格】

未定

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

（6）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（7）【申込単位】

1口以上1口単位

（8）【申込期間】

2022年8月10日(水)

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

（9）【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

（１１）【受渡期日】

2022年8月17日(水)

(注)　受渡期日は、上記「1 募集内国投資証券／(16)その他 ④」に記載の受渡期日と同一とします。

（１２）【払込取扱場所】

該当事項はありません。

（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
東京都中央区日本橋兜町7番1号

（１５）【手取金の使途】

該当事項はありません。

（１６）【その他】

① 申込みの方法は、上記「(8)申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10)申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、上記「(9)申込証拠金」に記載の申込証拠金を申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

(注)　申込証拠金の入金期間は、上記「1 募集内国投資証券／(16)その他 ①」に記載の申込証拠金の入金期間と同一とします。

② 申込証拠金には利息をつけません。

③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上記「(11)受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

１　オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がライオンパートナーズから14,644口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、14,644口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われる場合、野村證券株式会社は、一般募集の対象となる本投資口とは別に、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して、追加的に本投資法人の投資口を取得する権利(以下「グリーンシューオプション」といいます。)を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの受渡期日から2022年9月9日(金)までの間を行使期間(以下「グリーンシューオプションの行使期間」といいます。(注))としてライオンパートナーズから付与されます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2022年9月7日(水)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。(注))、ライオンパートナーズから借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還を目的として、株式会社東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

上記のとおりシンジケートカバー取引及び安定操作取引により取得して返還に充当後の残余の借入投資口は、野村證券株式会社がグリーンシューオプションを行使することにより返還されます。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、野村證券株式会社によるライオンパートナーズからの本投資口の借入れ、ライオンパートナーズから野村證券株式会社へのグリーンシューオプションの付与及び株式会社東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

上記記載の取引に関して、野村證券株式会社は、みずほ証券株式会社及びＳＭＢＣ日興証券株式会社と協議のうえ、これを行います。

(注)　シンジケートカバー取引期間及びグリーンシューオプションの行使期間は、

①　発行価格等決定日が2022年8月9日(火)の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2022年8月11日(木)から2022年9月7日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2022年8月17日(水)から2022年9月9日(金)までの間」

②　発行価格等決定日が2022年8月10日(水)の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2022年8月13日(土)から2022年9月7日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2022年8月18日(木)から2022年9月9日(金)までの間」

③　発行価格等決定日が2022年8月12日(金)の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2022年8月16日(火)から2022年9月7日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2022年8月19日(金)から2022年9月9日(金)までの間」

④　発行価格等決定日が2022年8月15日(月)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2022年8月17日(水)から2022年9月7日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2022年8月22日(月)から2022年9月9日(金)までの間」

⑤ 発行価格等決定日が2022年8月16日(火)の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2022年8月18日(木)から2022年9月7日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2022年8月23日(火)から2022年9月9日(金)までの間」

となります。

2 ロックアップについて

一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等(但し、一般募集及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

3 目論見書の電子交付について

引受人は、一般募集における目論見書の提供を、原則として、書面ではなく、電子交付により行います(注)。

(注) 本投資法人は、電磁的方法による目論見書記載事項の提供を「目論見書の電子交付」と呼んでいます。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます(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条の30の9第1項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第22号、その後の改正を含みます。)第32条の2第1項)。

4 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数132,300口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は次のとおりです。

(1)当該特定有価証券の名称

投資証券(社債株式等振替法の規定の適用を受ける振替投資口)

(2)海外販売に係る発行数(海外販売口数)

未定

(注) 上記の発行数は、海外販売口数であり、一般募集(海外販売を含みます。)の需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日に決定します。

(3)海外販売に係る発行価格

未定

(注1) 発行価格等決定日の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値(当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値)に0.90～1.00を乗じた価格(1円未満端数切捨て)を仮条件として需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日に一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が引受人より受け取る本投資口一口当たりの払込金額)を決定します。

(注2) 海外販売に係る発行価格及び発行価額は、それぞれ上記「第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)／1 募集内国投資証券／(5) 発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一とします。

(4)海外販売に係る発行価額の総額

未定

(5)引受人の名称

上記「第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)／1 募集内国投資証券／(13) 引受け等の概要」に記載の引受人

(6)募集をする地域

欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)

(7)海外販売に係る発行年月日(払込期日)

2022年8月16日(火)

(注) 海外販売に係る発行年月日(払込期日)は、上記「第1 内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)／1 募集内国投資証券／(11) 払込期日」に記載の払込期日と同一とします。

(8)安定操作に関する事項

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

② 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

金融商品取引法第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第12期(自　2021年8月1日　至　2022年1月31日)　2022年4月27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2022年4月27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。

(注) 本書において特に記載する場合を除き、数値については単位未満を切捨て、比率については記載単位未満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100%にならない場合があります。

1　投資方針

(1)投資方針

①　本投資法人の基本理念

本投資法人は、「投資家利益第一主義」を理念として日本の不動産マーケットにおいて実績を積み重ねてきた、独立系の不動産投資グループであるスターアジアグループ(注)に属する本資産運用会社にその資産運用を委託し、「投資主利益第一主義」の理念に沿った運用を行います。本投資法人は、収益の安定性と成長性に主眼を置き、独自のマーケット分析に基づいた柔軟かつ機動的なポートフォリオ運営を行うこと、加えて、投資主に対して必要な情報を適時かつ適切に開示する透明度の高い運用を実施することにより、また、本投資法人のスポンサーを含むスターアジアグループからのサポートを最大限に活用して、投資主利益の最大化を目指します。

(注)　本書において、「スターアジアグループ」とは、創業者であり現在もグループの中心的存在である、マルコム・エフ・マクリーン4世と増山太郎を頂点とする全ての関係エンティティ及び投資先(両名が意思決定に関与するファンド及びそのファンドの投資先)で構成されるグループを指し、「スポンサーグループ」とはスターアジアグループにおいて、スポンサー・サポート契約に基づいた本投資法人のサポート機能を担う、本投資法人との関連性が強いエンティティ群を意味します。それぞれの詳細は、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／③ スターアジアグループについて／(ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。

②　本投資法人の特徴

(ア)　総合型REIT～東京圏(注1)を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築～

本投資法人は、投資対象アセットタイプ(用途)を、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスとする総合型REITであり、東京圏を中心としてアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築します。本投資法人は、当面の間、取得価格(注2)ベースで70%以上を東京圏へ投資することとしています。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に東京圏以外の特定のエリアに対して投資する場合やバルクセール(一度に複数物件を取得することが条件であるような取引をいいます。以下同じです。)での物件取得、合併等により、東京圏に対する投資割合が一時的に70%を下回る場合があります。また、投資対象とするそれぞれのアセットタイプ(用途)の特性を勘案しつつ、分散投資を行うことにより、経済環境の変動の影響を受けにくく、同時に将来にわたる収益の拡大を確保するポートフォリオの構築を目指します。なお、アセットタイプ(用途)毎の組入れ比率は、原則として一つのアセットタイプ(用途)が取得価格ベースで50%以下(注3)とします。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のアセットタイプ(用途)に集中して投資する場合やバルクセールでの物件取得、合併等により、一つのアセットタイプ(用途)に対する投資割合が一時的に50%を超過する場合があります。

(注1)　本投資法人では、投資対象エリアを、東京圏、拡大東京圏、大阪圏、名古屋圏、福岡圏、札幌圏及びその他の政令指定都市に区分し、下表のとおり、アセットタイプ(用途)に応じて各区分の対象エリアを定めています。オフィス・商業施設については、これらの物件の需要が高いと本投資法人が考える東京23区、川崎市及び横浜市を「東京圏」とし、また、住宅・物流施設・ホテル・学生専用レジデンスについては、その特性上、上記のエリア以外においても需要が見込まれることから、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県の一都三県を「東京圏」としています。また、オフィス及び商業施設については、東京都下(23区以外)、神奈川県(川崎市及び横浜市を除きます。)及び埼玉県の主要都市を「拡大東京圏」とし、住宅及び物流施設については、大阪府大阪市及び近隣地域を「大阪圏」、その他のアセットタイプについては、大阪府大阪市を「大阪圏」としています。詳細は、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／② 本投資法人の特徴」をご参照ください。

エリア区分	アセットタイプ(用途)	対象エリア
東京圏(取得価格ベースで70%以上)	オフィス・商業施設	東京23区、川崎市及び横浜市
	住宅・物流施設・ホテル・学生専用レジデンス	東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県
拡大東京圏	オフィス・商業施設	東京都下(23区以外)、神奈川県(川崎市及び横浜市を除きます。)及び埼玉県の主要都市
大阪圏	全アセットタイプ	大阪府大阪市(※1)
名古屋圏		愛知県名古屋市(※2)
福岡圏		福岡県福岡市(※3)
札幌圏		北海道札幌市
その他政令指定都市		宮城県仙台市、新潟県新潟市、京都府京都市、大阪府堺市、兵庫県神戸市、広島県広島市、福岡県北九州市

(※1) 住宅及び物流施設については、大阪府大阪市の近隣地域を含みます。
(※2) 住宅及び物流施設については、愛知県名古屋市の近隣地域を含みます。
(※3) 住宅及び物流施設については、福岡県福岡市の近隣地域を含みます。

(注2) 比率を算定する際に分母となる取得価格総額は、投資実行済みの匿名組合出資及びメザニンローン債権を除いて算出しています。

(注3) 一つの物件に複数のアセットタイプ(用途)が含まれる複合施設の場合には、用途毎の想定賃料収入(対象物件と立地条件や建物のグレード等が類似している物件の賃料推移を基に本資産運用会社が想定した賃料)の合計が最も多いアセットタイプ(用途)に属するものとして分類します。以下同じです。

(イ) 着実な成長～スターアジアグループの運用資産をベースとした外部成長及び豊富な経験とノウハウを持つ本資産運用会社による内部成長の追求～

本投資法人は、スターアジアグループの不動産投資戦略を背景に、そのノウハウと豊富な運用資産を活用して、着実な成長を遂げてきました。スターアジアグループは、不動産等(注1)のアセット・マネジメント業務及び不動産開発業務などを内製化し、ホテルのオペレーションに強みを持つ企業を傘下に収めるなど、不動産等に付加価値をもたらす機能を拡充するとともに、オペレーショナルアセット(注2)への投資を開始するなど、スペシャルシチュエーション投資(注3)を含む不動産等への投資の継続・拡大及び投資領域の拡張を図っています。本投資法人は、今後もビジネスライン(事業領域)を拡充し、不動産等への投資を継続・拡大しているスターアジアグループからの物件取得機会をベースとして着実な成長を目指します。スターアジアグループに関する詳細は、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／③ スターアジアグループについて」をご参照ください。本投資法人は、本資産運用会社とともに、スターアジア・マネジメント・エルエルシー(以下「スポンサー」ということがあります。)との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。本投資法人は、同契約に基づき、スポンサーグループから、スポンサーグループが多様な手法を駆使して取得したパイプライン物件(注4)等の売却情報の提供を受けることにより、スポンサーグループが運用中のポートフォリオに含まれる物件の中から本投資法人の投資基準に合致する物件の取得検討の機会を得ることができ、また不動産マーケットにおける物件売却情報の提供を受けることができる体制となっています。加えて、本資産運用会社に所属するメンバーの持つ独自のネットワークにより投資対象物件の探索を行い、外部成長の加速を目指します。

また、本投資法人は、上場以降、本資産運用会社の持つ豊富な経験とノウハウを活用し、加えて、2020年8月より本投資法人のサブ・スポンサーとなった、日本管財株式会社(以下「日本管財」といいます。)及びその100%子会社である東京キャピタルマネジメント株式会社(以下「東京キャピタルマネジメント」又は「東京キャピタル」といい、日本管財

と併せて、以下「日本管財グループ」ということがあります。)が持つ知見を活用しつつ、物件毎の特性に合致した管理運営を実行することにより、内部成長を実現してきていると考えています。今後も、常に保有物件における収益増、経費削減を目指した運用を展開し、一層の内部成長を追求します。

(注1) 「不動産等」とは、不動産及び不動産を対象とした信託受益権をいいます。以下同じです。

(注2) 「オペレーショナルアセット」とは、ホテルその他のいわゆるオペレーション(管理・運営)能力が物件の収益に与える影響が大きなアセットをいい、建物の空間設定及びそれを有効に活用するためのオペレーション(管理・運営)が一体となって提供される資産を指します。以下同じです。

(注3) 「スペシャルシチュエーション投資」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／③ スターアジアグループについて／(ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。

(注4) 「パイプライン物件」とは、スポンサーグループの運用資産のうち、本投資法人の投資基準に適合し、本投資法人の投資対象となりうる物件をいいます。本書の日付現在、パイプライン物件は、本投資法人のポートフォリオには組み入れられておらず、本投資法人が取得を決定した事実もなく、また将来的に本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

(ウ) 投資主利益第一主義追求のための施策～「既成概念にとらわれない」アクティブマネジメント(注1)の継続的実行～

本投資法人は、2016年4月の上場以降、「投資主利益第一主義」の理念に沿った運用として、アクティブマネジメントを展開しています。アクティブマネジメントの一環として、本書の日付現在までに、合計7回の資産入替を実行しており、資産入替に伴う物件売却により総額43.1億円の売却益を実現し、投資主に還元するとともに、ポートフォリオの強化を追求してきました。

また、本投資法人はJ-REIT(上場不動産投資法人をいいます。以下同じです。)としては初となるメザニンローン債権(注2)投資を実行しています。本書の日付現在までに、7案件への投資を実行済みであり(うち5案件は償還済み)(注3)、いずれの投資も1口当たり分配金の増額に寄与していると本投資法人は考えています。本投資法人は、収益獲得機会の多様化をもたらし分配金の増額への寄与が期待できるメザニンローン債権投資を、今後も継続して検討し実行する予定です。加えて、スターアジアグループと協働した、さくら総合リート投資法人(以下「さくら総合リート」又は「SSR」といいます。)との間で2020年8月1日を効力発生日として成立した合併(以下「本合併」ということがあります。)の実現もアクティブマネジメントの一つであると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、これまでと同様に資産入替やメザニンローン債権投資に代表されるアクティブマネジメントを継続的に実行し、投資主利益の最大化を追求します。

(注1) 「アクティブマネジメント」とは、投資主利益を最大化するため、公募増資、資産入替、合併及びメザニンローン債権投資等の運用施策を積極的に実施することをいいます。以下同じです。

(注2) 「メザニンローン債権」とは、不動産等を裏付け又は担保とする、当該不動産等を保有する特別目的会社等向けの貸付債権その他の債権で、シニアローン債権に劣後するものをいいます。詳細は、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／⑧投資主の利益の最大化のための戦略／(オ)メザニンローン債権への投資による収益獲得機会の多様化」をご参照ください。

(注3) 参照有価証券報告書提出日後、2022年7月29日付で、本投資法人が投資実行済のスターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1が償還され、2022年7月29日付で、本投資法人は、第13期取得済資産(メザニン)(下記「2 投資対象／③第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の概要」に定義します。)であるスターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ7を取得しています。第13期取得済資産(メザニン)の詳細については、下記「2 投資対象／③ 第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の概要」をご参照ください。

③ 本投資法人の投資方針

本投資法人は、様々なアセットタイプ(用途)の不動産等関連資産(注1)に機動的に投資を行ってきたスターアジアグループの実績を踏まえ、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスを投資対象とします。本投資法人は、それぞれのアセットタイプ(用途)の特性を的確に捉え、収益の安定性(経済環境変動に伴う収益減の抑制)と成長性(将来の収益増)を見込むことができるポートフォリオを構築することにより、投資主利益の

最大化を目指します。また、ポートフォリオの運営に際しては、「東京圏への優先、重点集中投資(東京圏比率70%以上)」、「アセットタイプ(用途)の分散による収益の『安定性』と『成長性』の取り込み」、「ミドルサイズアセット(注2)を中心とした投資」、「都心5区(注3)に限定したラージサイズアセット(注2)への戦略投資」の4点を投資方針と定め最適なポートフォリオ運営を追求しています。本投資法人のポートフォリオ運営方針についての詳細は、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／⑥ポートフォリオ運営方針」をご参照ください。

(注1) 「不動産等関連資産」とは、不動産等並びにこれらを裏付けとする匿名組合出資持分、貸付債権、社債その他の金銭債権及び不動産保有会社の株式(デリバティブ取引を通じてこれらに投資される場合を含みます。)をいいます。以下同じです。

(注2) 「ミドルサイズアセット」とは、取得価格が100億円未満である不動産等をいいます。また、「ラージサイズアセット」とは、取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。なお、2022年8月1日付で本資産運用会社の社内規程である運用ガイドラインが一部変更され、「ミドルサイズアセット」の定義が変更されました。運用ガイドラインの変更に関する詳細については、下記「4 運用ガイドラインの変更」をご参照ください。以下同じです。

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

(2)オファリングハイライト

本投資法人は、上場以降、投資主利益の最大化を追求するアクティブマネジメントを継続的に実行し、外部成長及び内部成長を実現してきました。以下には、オファリングハイライト(本募集の意義)として、本投資法人の外部成長の軌跡、取得予定資産の概要、不動産ポートフォリオの状況、今後の成長戦略及びESGに関連する取組み等を記載しています。

1. 中期計画達成に向けた継続的な外部成長の実現、資産規模(注1)は1,948億円へ拡大予定
   - 旗艦物件となる、内部成長の可能性が期待できる都市型商業施設(注2)とホテルの取得／「あべのnini(商業施設)」、「あべのnini(ホテル)」
   - 収益の安定性を見込むことができる中規模オフィス(注3)の取得／「アーバンセンター藤沢」(注4)
   - 本資産運用会社独自のネットワーク(注5)による案件発掘
2. 着実な成長の基盤となる安定性のある既存ポートフォリオ(資産規模1,796億円、60物件)
   - コロナ禍を経て、大底を打ったと考えられるオフィスと住宅の稼働率
   - 郊外型商業施設(注6)においては、ゼロベースでの収益向上策(テナントミックスの見直し、経費削減策等)の検討による内部成長の可能性を追求
   - 今後の宿泊需要の回復見込みによりポートフォリオ収益増への寄与が期待できるホテル
3. 投資主利益の最大化を追求する施策の継続的実行
   - 内部成長に資する既保有物件における収益力向上策(再開発、増築等)の検討・検証
   - スターアジアグループによる、本投資法人の成長に資する継続的なスポンサー・サポート
   - ESGに関連する取組みの一層の強化

(注1) 「資産規模」については、取得(予定)価格ベース(但し、本合併によりさくら総合リートから承継した物件については本投資法人への受入価格ベース)で、投資実行済みのメザニンローン債権を除いて算出しています。以下同じです。

(注2) 「都市型商業施設」とは、人口集積を背景として、商業・業務集積がある都市部に立地する商業施設をいいます。以下同じです。

(注3) 「中規模オフィス」とは、取得価格が100億円未満のオフィスをいいます。以下同じです。

(注4) 現在の物件名称は「GRAFARE FUJISAWA」ですが、取得予定資産の取得日に「アーバンセンター藤沢」に変更する予定です。以下同じです。

(注5) 「本資産運用会社独自のネットワーク」とは、本投資法人が取得した又は取得予定の物件において、物件発掘の際に、本資産運用会社の役職員が、スポンサーグループの関与なく物件売却情報を直接又は間接的に入手することをいいます。以下同じです。

(注6) 「郊外型商業施設」とは、都市郊外で住宅地・農地等が周辺に展開されている地域に所在する、商業・サービス施設が集合体として運営されている駐車場を備えた施設をいいます。なお、本投資法人の保有ポートフォリオにおいては、「ラパーク岸和田」、「シュロアモール筑紫野」及び「西友水口店」がこれに該当し、これらを併せて「郊外型商業施設3物件」といいます。以下同じです。

①　中期計画達成に向けた継続的な外部成長の実現

(ア)　資産規模は1,948億円へ拡大予定

本投資法人は、2016年4月に資産規模614億円、物件数(注1)18で新規上場しました。以来、4回の公募増資を通じた物件取得、本合併等により資産規模を拡大してきました。この間には合計7回の資産入替を実行し、売却益を実現するとともに、ポートフォリオの強化を図ってきました。また、新たな収益機会の獲得につながる、J-REIT初の不動産を裏付けとしたメザニンローン債権投資(本書の日付現在までに7案件のメザニンローン債権投資を実行しており、うち5案件は十分な投資リターンを獲得し全額償還済みです。)を実行しています。

2021年8月に実施した公募増資(「前回公募増資」といいます。以下同じです。)時においては、オフィス、住宅と併せて、コロナ禍の収束を想定し、かつ、周辺の再開発の進捗によって不動産価値の向上が期待できる都市型商業施設を取得し、2021年3月に策定した中期計画の達成に向けた第一歩を踏み出しました。このように、本資産運用会社を含むスターアジアグループの情報収集力及びマーケット分析力を活かし、アクティブマネジメントを実践することにより、本書の日付現在、本投資法人の資産規模は、上場時の614億円(18物件)から1,796億円(60物件)に拡大し、上場時の約2.9倍となっています。

本投資法人は、①格付(A(安定的)：株式会社日本格付研究所(以下「JCR」といいます。)、A-(安定的)：株式会社格付投資情報センター(以下「R&I」といいます。)の取得、②負ののれん(注2)(88.9億円(2021年1月期(第10期)において一時差異等調整積立金として内部留保した額))の獲得、③グローバルインデックスであるFTSE EPRA/NAREITへの組入れ(2021年12月)の実現により、今後の成長の基盤は整備されてきていると考えています。本投資法人は、これら成長の基盤を背景として今後も中期計画の達成に向けた外部成長を追求します。

(注1)　「物件数」は投資実行済みの匿名組合出資及びメザニンローン債権を除いて算出しています。以下同じです。

(注2)　「負ののれん」は、本合併の直前である2020年7月31日時点の本投資法人の投資口価格によって算定した合併対価と本合併時におけるさくら総合リートの時価純資産の差額に基づき算出されています。以下同じです。

今般、本投資法人は、2022年8月1日付で、前回公募増資に続き2年連続となる公募増資並びに取得予定資産として、都市型商業施設(1物件)、ホテル(1物件)及びオフィス(1物件)からなる3物件(注)(取得予定価格の総額151億円)の取得(以下「本取得」といいます。)を決定しました。

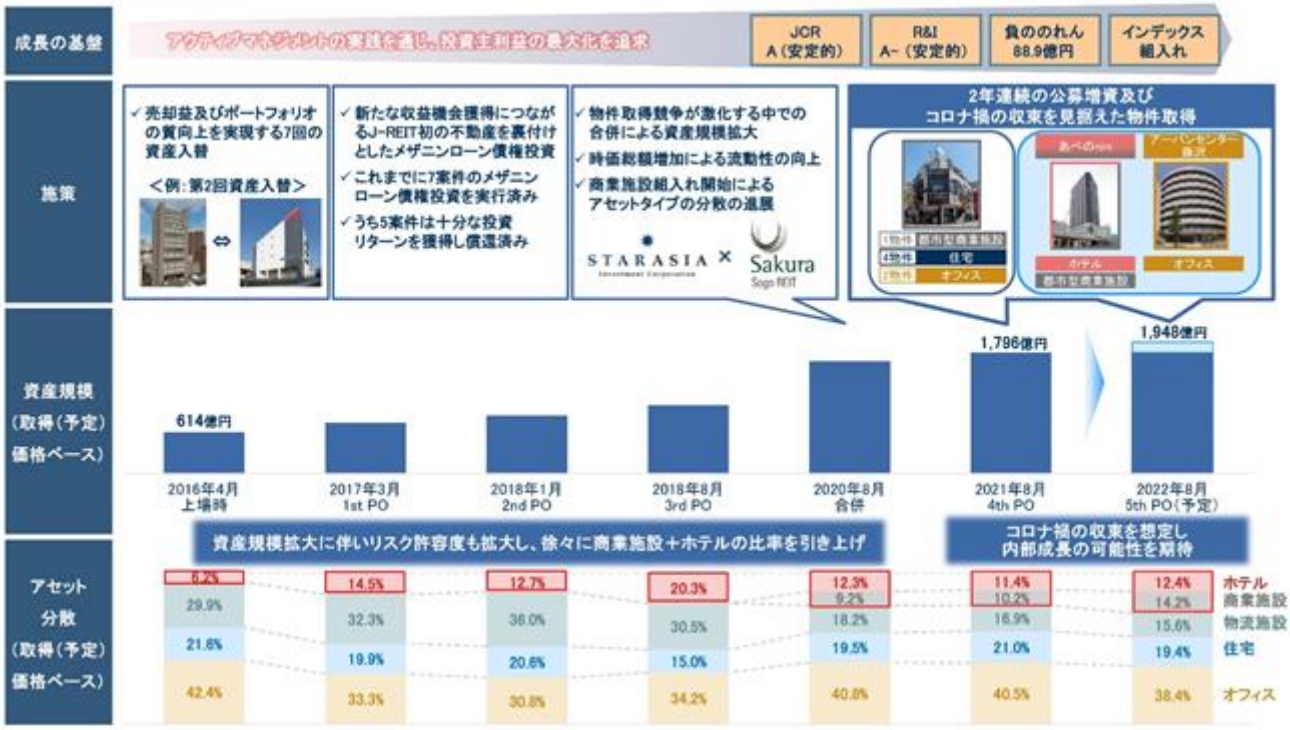
取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオは、63物件、資産規模1,948億円へと拡大する予定です。

本投資法人は、これまでの外部成長過程において、資産規模拡大に伴い1つの物件がポートフォリオ全体に与える影響が低減され、ポートフォリオのリスク許容度が拡大してきたと考えています。このようなリスク許容度の拡大に伴い、また、本合併による商業施設の組入れなどもあり、本投資法人は徐々に商業施設及びホテルの保有比率を引き上げています。本取得においても、コロナ禍の収束を想定し、都市型商業施設及びホテルをそれぞれ1物件(注)取得する予定であり、取得予定資産取得後の都市型及び郊外型商業施設及びホテル(取得(予定)価格ベース)の比率は26.6%となる予定です。なお、取得予定資産である都市型商業施設及びホテルにおいては、コロナ禍が収束し、経済活動が活性化するにつれて将来の内部成長の可能性が期待できると考えており、本募集においては都市型商業施設、ホテル及び中規模オフィスを取得し、安定収益の確保を図るとともに将来の内部成長の可能性にも期待できると考えています。

本投資法人は、本取得が、2021年3月に策定、公表した中期計画の外部成長目標の達成に向けた着実なステップとなると考えており、今後もスターアジアグループのスポンサー・サポートを最大限活用し、一層の資産規模拡大を目指して外部成長に注力します。

(注) 取得予定資産である「あべのnini」は、商業施設、ホテル及び住宅から構成される1棟の区分所有建物であり、本投資法人が取得予定の商業施設部分の一部及びホテル部分につき、用途別にそれぞれ1物件として記載しています。以下同じです。

＜アクティブマネジメントによる外部成長の軌跡＞



（イ） 取得予定資産の概要

本取得は、本投資法人の投資方針に即した「『安定性』と『成長性』の取り込み」及び「ミドルサイズアセットを中心とした投資」を意識したものであり、ポートフォリオ基盤の成熟化に伴い、実現が可能となった大規模複合施設の取得を含むものです。

取得予定資産3物件の概要は以下のとおりです。

本投資法人は、2022年8月1日付で、「あべのnini(商業施設)」、「あべのnini(ホテル)」及び「アーバンセンター藤沢」の取得を決定し、各売主と売買契約を締結しました。取得予定価格の総額は約151億円であり、平均鑑定NOI利回り(注)は4.5%となっています。いずれの物件も本資産運用会社独自のネットワークによる取得であり、本資産運用会社は、今後も案件発掘に注力し、本投資法人の外部成長を推進します。

取得予定資産のうち、「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」の取得はターミナル駅直結の大規模複合施設の区分所有権の取得であり、とりわけ、「あべのnini(商業施設)」については、ポートフォリオにおいて第2位となる資産規模(取得(予定)価格ベース)であり、「あべのnini(ホテル)」と合わせて、優れた立地及び外観を有する旗艦物件の取得となると考えています。また、「アーバンセンター藤沢」は安定稼働が期待でき、かつ既保有物件と比較して相対的に高い鑑定NOI利回り(注)となっており、ポートフォリオ収益の向上に寄与するものと考えています。

「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」は、コロナ禍の収束による経済活動の回復に伴い、テナント収益が次第に向上すると期待できます。また、「アーバンセンター藤沢」は、住環境としても優れた人口集積地に立地し、コロナ禍を経て多様化した働き方にも適することから安定稼働が見込まれます。以上のことから、本投資法人は、本取得が、将来的なコロナ禍の収束を見据えた適切なタイミングでの取得であると考えています。

(注) 「平均鑑定NOI利回り」は、取得予定資産の各物件に係る各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を合計し、取得予定価格の合計で除した数値を、「鑑定NOI利回り」は、取得予定資産の各物件に係る各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を、取得予定価格で除した数値を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

＜取得予定資産一覧＞

取得予定価格合計	鑑定評価額合計	平均鑑定NOI利回り	ミドルサイズアセット比率	本資産運用会社独自のネットワーク取得比率
15,154 百万円	15,670 百万円	4.5 %	100.0 %	100.0 %

物件番号	物件名称		アセットタイプ	取得予定価格（百万円）	鑑定評価額（百万円）	投資対象エリア	鑑定NOI利回り	取得ルート
RTL－06	あべのnini(商業施設)		商業施設	9,500	9,800	大阪圏	4.1 %	本資産運用会社独自のネットワーク
HTL－09	あべのnini(ホテル)		ホテル	3,600	3,670		4.9 %	
OFC－24	アーバンセンター藤沢		オフィス	2,054	2,200	拡大東京圏	5.6 %	
取得予定資産合計 / 平均				15,154	15,670		4.5 %	

＜本募集における物件取得の狙い＞

(ウ) 旗艦物件となる、内部成長の可能性が期待できる都市型商業施設とホテルの取得／「あべのnini(商業施設)」、「あべのnini(ホテル)」

(i)「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」の訴求ポイント

本投資法人は、前回公募増資時(2021年8月)にコロナ禍の収束を想定し、都市型商業施設である「バグース池袋西口」を取得しました。これは、コロナ禍が収束に向かうにつれて、消費需要の回復が想定される業態のテナントを有する物件への投資となります。本取得においても同様の考えに基づき、2物件合計で取得予定資産の取得予定価格合計の86.4%を占める「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」の取得を予定しています。「あべのnini」は、商業施設、ホテル及び住宅から構成される大阪有数のターミナル駅直結の大規模複合施設であり、2012年1月築であることから、既存ポートフォリオの平均築年数を減少させ、また、立地、外観及び資産規模(取得予定価格ベース)の観点からも本投資法人の保有ポートフォリオにおいて旗艦物件となることが想定され、本投資法人のポートフォリオの質の向上に資すると考えています。

「あべのnini(商業施設)」の既存テナントは、銀行店舗、インターナショナルスクール及び飲食店等のサービス業を中心とした、交通利便性や施設前通行人数の多さが重要なポイントとなる来店型のテナントにより構成されています。このため、本投資法人は「あべのnini(商業施設)」について、周辺の繁華性、ターミナル駅直結という交通利便性及び歩行者動線の回遊性の高さ(施設前通行人数の多さ)から、コロナ禍が収束に向かうにつれて、今後のテナント収益の向上が期待でき、ひいては本投資法人の内部成長への寄与が期待できる物件であると考えています。なお、「あべのnini(商業施設)」においては、現所有者が2022年6月にテナント入替を目的として、新規テナント(従前テナントと同業種)と賃貸借契約を締結しており、当該新規テナントの賃料は、従前テナントと比較して、増額を実現しています。

「あべのnini(ホテル)」においては、リゾートトラスト株式会社との間の固定賃料の定期建物賃貸借契約により収益の安定性が確保されています。また、本物件において運営されているホテルトラスティ大阪阿倍野のADR(注1)はコロナ禍にあっても一定の水準を維持していた一方、稼働率は最初の緊急事態宣言以降低迷していたものの、2021年5月を底に上昇基調にあります。本投資法人は、コロナ禍が収束に向かうにつれて見込まれる国内宿泊需要の回復状況、将来的に想定されるインバウンド需要の回復等からホテルの経営状況は良化すると考えており、観光資源へのアクセスの充実度、高い繁華性から、本物件は、国内宿泊需要の回復に伴い将来的な内部成長が期待できると考えています。なお、「あべのnini(ホテル)」に対しては、スターアジアグループに属するポラリス・ホールディングス株式会社(以下「ポラリス」といいます。)(注2)が、将来的にホテル運営を行う意向を持っていることを、本投資法人は確認しています。

(注1) 「ADR」とは、平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、月間の客室売上高合計を同期間の販売客室数(稼働した延べ客室数)合計で除した値をいいます。以下同じです。

(注2) ポラリスは事業持株会社であるため、本書においては、ポラリスの連結子会社が運営しているホテルをポラリスが運営しているホテルとしています。

＜あべのnini(商業施設)のテナント構成(注)(取得対象区分)＞

業種	フロア	面積(㎡)	面積比率
銀行	B2F、1-4F	2,900.22	83.3 %
不動産業	1F	102.47	2.9 %
飲食	1F	69.74	2.0 %
飲食+倉庫	2F	144.12	4.1 %
インターナショナルスクール	4F	264.48	7.6 %
商業施設部分計		3,481.03	100.0 %

(注)　「テナント構成」は、「あべのnini(商業施設)」の2022年4月末日現在における各テナントの業種、賃貸借契約上の賃貸面積及び各テナントの賃貸面積合計に占める各テナントの賃貸面積の割合をそれぞれ記載しています。

＜ホテルトラスティ大阪阿倍野の営業状況＞

(注)　「客室稼働率」は、月間の販売可能客室数合計に占める販売客室数合計の割合をいいます。以下同じです。

(ii)「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」の立地特性

本物件は、大阪市南部の一大ターミナル駅であるJR大阪環状線及び大阪メトロ御堂筋線・谷町線「天王寺」駅並びに近鉄南大阪線「大阪阿部野橋」駅と地下で直結された商業施設・ホテル・レジデンス併設の大規模複合施設であり、また「天王寺」駅及び「大阪阿部野橋」駅は、各沿線において屈指の乗降者数を誇り、高い利便性を有します。また、本物件周辺には物販、飲食等を業態とするテナントを有する商業施設が集積しており、繁華性に富んだエリアとなっています。

本物件が所在する天王寺・あべのエリアはキタ(梅田)、ミナミ(なんば)と並ぶ大阪の象徴的なエリアの一つであり、本書の日付現在、日本で最も高いビルである「あべのハルカス」のほか、「あべのキューズモール」や「天王寺ミオ」といった多様な商業施設が集積しており、これらの商業施設とはペデストリアンデッキで連結されていることから、歩行者フレンドリーで回遊性が高いことが分かります。さらに、複数の路線が利用可能であることから各方面へのアクセスが容易であり、また、国内外へのアクセスポイントである「関西国際空港」や「新大阪」駅、観光資源である「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」、多くのイベントが開催される「京セラドーム大阪」等へのアクセスに優れ、ビジネス需要及び観光需要の両方を取り込むことができると考えられます。

＜あべのnini周辺の繁華性＞

＜最寄駅からのアクセス＞

＜大阪圏主要エリアへの良好なアクセス＞

＜大阪圏屈指の乗降者数を誇るターミナル駅＞

JR西日本乗降者数上位駅
（2020年度1日平均）

順位	駅名	乗降者数
1	大阪	290,317
2	京都	127,178
3	天王寺	108,718
4	京橋	94,147
5	三ノ宮	91,978

（出所）西日本旅客鉄道株式会社
「データで見るJR西日本2021」

大阪メトロ乗降者数上位駅
（交通調査日1日平均）

順位	駅名	人員
1	梅田	347,504
2	なんば	268,203
3	天王寺	223,050
4	本町	179,901
5	淀屋橋	177,241

（出所）大阪市高速電気軌道株式会社
（大阪メトロ）
「路線別駅別乗降人員」
（2021年11月16日　交通調査日）

近畿日本鉄道乗降者数上位駅
（交通調査日1日平均）

順位	駅名	人員
1	大阪阿部野橋	134,925
2	鶴橋	124,506
3	大阪難波	101,192
4	近鉄名古屋	80,878
5	京都	63,506

（出所）近畿西日本鉄道株式会社
「駅別乗降人員」
（2021年11月9日　交通調査日）

(エ)　収益の安定性を見込むことができる中規模オフィスの取得／「アーバンセンター藤沢」

「アーバンセンター藤沢」は、本投資法人の投資方針に合致するミドルサイズかつマルチテナント型のオフィスであり、本投資法人が注力しているアセットタイプのうちの1つです。

本物件は、「東京」駅及び「横浜」駅へダイレクトにアクセスできるJR東海道本線「藤沢」駅から徒歩約7分と駅近傍に立地する中規模オフィスであり、近接エリアにおいて、オフィスの新規供給、ストックが少ないことからも高い希少性を有していると考えられます。加えて、都心部から適度な距離にあることから、コロナ禍の収束後も見込まれるサテライトオフィスとしての需要等の取り込みにも適していると考えられます。

本物件のテナントは、上記のとおり駅近傍に立地する利便性の高さに加え、藤沢市が湘南地域(注)における最大の人口集積地であること及び地域密着を背景として、行政機関、就労支援施設や大手企業のコールセンター等で構成されており、立地特性にも合致していることから、中長期的に安定収益を見込むことができると、本投資法人は考えています。

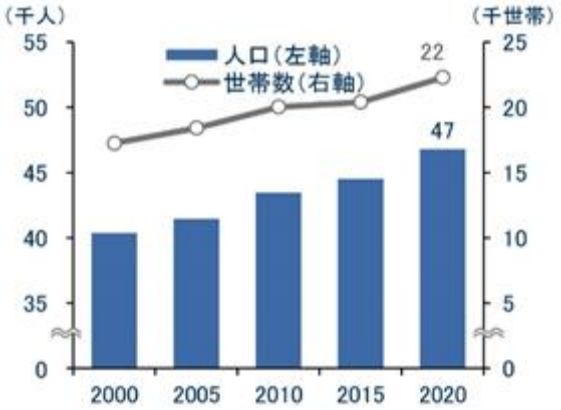
また、藤沢市は良好な自然環境及び住環境を背景に昨今のテレワークニーズから安定的な人口・世帯数が見込めるエリアであると、本投資法人は考えています。本物件は、「藤沢」駅と「辻堂」駅を結ぶ主要道路沿いに立地し、自動車利用者にとっても利便性が高いものと考えられます。

さらに、「藤沢」駅の近傍に立地する利便性の高さや駅前の生活利便施設の存在もあり、住環境としても優れていることから、将来的には本物件の集合住宅への建替によるリポジショニングも視野に入ると、本投資法人は考えています。

本物件は、複数のテナントが入居するマルチテナント型のオフィスであり、延床面積4,400㎡弱、基準階面積400㎡超で分割しての賃貸も可能となっており、賃貸に際してフレキシビリティの高い物件です。実際に、本物件においては、1つのフロアに複数のテナントが入居しており、潜在テナントの必要床面積に応じた対応が可能です。2020年には、エントランスの改修・美装化工事を実施し、既存テナントの満足度及び潜在テナントへの訴求力の向上が図られています。本物件の2022年4月末日現在の稼働率は97.1%と高く、かつ、ポートフォリオ平均を上回る鑑定NOI利回り5.6%での取得を実現しています。

(注)　「湘南地域」とは、神奈川県の定める地区名であり、平塚市、藤沢市、茅ヶ崎市、秦野市、伊勢原市、寒川町、大磯町及び二宮町をいいます。

＜藤沢市藤沢地区(注)の人口・世帯数推移＞



(出所) 藤沢市「人口・世帯数の推移(国勢調査を基準とした推計値)」(各年10月1日現在)より本資産運用会社作成

(注) 「藤沢市藤沢地区」とは、藤沢市が定める、藤沢市を13の地区に分けた場合における地区名であり、朝日町、藤沢(南)、藤沢1～5丁目、本町1～4丁目、鵠沼の一部、鵠沼神明1～5丁目、西富、西富1～2丁目、大鋸、大鋸1～3丁目及び藤が岡1～3丁目をいいます。

＜首都圏主要駅への良好なアクセス＞

(オ) 本資産運用会社独自のネットワークによる案件発掘

取得予定資産である3物件は、いずれも本資産運用会社独自のネットワークにより案件を発掘し、取得決定に至った物件です。取得予定資産取得後のポートフォリオにおける本資産運用会社独自のネットワークによる取得物件の比率は23.9%(取得(予定)価格ベース)であり、同ネットワークによる取得実績が積み上がってきています。本投資法人は今後もスポンサー・パイプラインからの物件取得を継続していくとともに、本資産運用会社独自のネットワークによる取得も通じて、中期計画の達成に向けて外部成長の実現を目指します。

(カ)　取得予定資産の取得によるポートフォリオの主要指標の変化

取得予定資産取得後のポートフォリオは、63物件(取得(予定)価格合計1,948億円)となる予定です。1物件当たりの平均取得(予定)価格は30.9億円となり、主としてミドルサイズアセットで構成されています。取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の東京圏比率は66.7%となり、東京圏に対する投資割合が70%を下回る見込みとなるものの、売却方針を打ち出している郊外型商業施設3物件を除いて算出した場合の東京圏比率は72.4%です。本投資法人は、今後も、東京圏を主たる投資対象エリアとして、70%以上(取得価格ベース)を投資する方針です。

また、ESGに関連する取組みの一環として、2022年6月に、「東神戸センタービル」において「CASBEE不動産」(注)評価認証における最高位である「Sランク」を取得しています。加えて、取得予定資産のうち「あべのnini(商業施設)」においては、売買契約締結と同日付で「CASBEE不動産」評価認証の「Aランク」を取得し、取得予定資産取得後のポートフォリオにおける環境認証比率は42.7%(総延床面積ベース)となる予定であり、ESGに関連する取組みを考慮した取得となっています。

(注)　「CASBEE認証」とは、CASBEE不動産を初めとする複数の評価手法の総称であり、本投資法人が認証を取得した「CASBEE不動産」は、CASBEEにおける建物の環境評価の結果を不動産評価に活用することを目的として開発されたものであり、「1.エネルギー/温暖化ガス」、「2.水」、「3.資源利用/安全」、「4.生物多様性/敷地」及び「5.屋内環境」という5分類の評価項目で点数化され、それにより、「Sランク」、「Aランク」、「B+ランク」又は「Bランク」の格付が付与されます。以下同じです。

＜取得予定資産取得による主要指標の変化＞

(注1)　取得ルートに係る「本資産運用会社独自のネットワーク」からの取得比率は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の取得価格の総額に対する、当該不動産等のうち本資産運用会社独自のネットワークにより案件を発掘し取得に至った不動産等の取得価格の合計額の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額に対する、取得(予定)資産のうち本資産運用会社独自のネットワークにより案件を発掘し取得に至った、又は取得する予定の物件に係る取得(予定)価格の合計の比率を、それぞれ記載しています。「スポンサーグループからの取得」は、上記により算出された比率を100%から減じて算出しています。

(注2)　東京圏比率は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の取得価格の総額に対する、当該不動産等のうち東京圏に所在する物件に係る取得価格合計の比率を、「取得予定資産」においては、取得予定価格の総額に対する、東京圏に所在する取得予定資産に係る取得予定価格合計の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額に対する、取得(予定)資産のうち東京圏に所在する物件

の取得(予定)価格の合計の比率を、それぞれ算出しています。また、郊外型商業施設を除く東京圏比率は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の取得価格の総額から郊外型商業施設3物件の取得価格を減じた値に対する、当該不動産等のうち東京圏に所在する物件に係る取得価格合計の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額から郊外型商業施設3物件の取得価格を減じた値に対する、取得(予定)資産のうち東京圏に所在する物件の取得(予定)価格の合計の比率を、それぞれ算出しています。

(注3) ミドルサイズアセット比率は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等に係る取得価格の総額に対する、当該不動産等のうちミドルサイズアセットに該当する物件に係る取得価格合計の比率を、「取得予定資産」においては、取得予定価格の総額に対する、ミドルサイズアセットに該当する取得予定資産に係る取得予定価格合計の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額に対する、取得(予定)資産のうちミドルサイズアセットに該当する物件の取得(予定)価格の合計の比率を、それぞれ算出しています。

(注4) 「NAV」とは、ネットアセットバリュー(Net Asset Value)の略であり、「1口当たりNAV」はそれぞれ以下の計算式で算出されます。

「2022年1月期実績」の1口当たりNAV＝(2022年1月期末(第12期末)時点における貸借対照表上の純資産額合計－2022年1月期(第12期)の分配金総額＋2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の鑑定評価額合計－2022年1月期末(第12期末)で保有する不動産等の帳簿価額合計)÷2022年1月期末(第12期末)時点における発行済投資口の総口数

「取得予定資産取得後」の1口当たりNAV＝(2022年1月期末(第12期末)時点における貸借対照表上の純資産合計－2022年1月期(第12期)の分配金総額＋2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の鑑定評価額合計－2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等の帳簿価額合計－2022年7月期における一時差異等調整積立金の取崩予定額＋本募集における発行価額総額の見込額＋取得予定資産の鑑定評価額の合計－取得予定資産の取得予定価格の合計)÷(2022年1月期末(第12期末)時点の発行済投資口の総口数＋本募集における新規発行予定投資口数)

上記において、本募集における発行価額総額は、2022年6月30日(木)現在の東京証券取引所における普通取引の終値を基準として算出した仮定額です。したがって、本募集における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合には、本募集における発行価額総額は上記よりも減少することとなり、実際の1口当たりNAVは上記の数値よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本募集における発行価額総額は上記よりも増加することになり、実際の1口当たりNAVは上記の数値よりも高くなる可能性があります。

(注5) 平均築年数は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する各不動産等の築年数を取得価格で加重平均して算出した数値を、「取得予定資産」においては、各取得予定資産の築年数を取得予定価格で加重平均した数値を、「取得予定資産取得後」においては、各取得(予定)資産の築年数を取得(予定)価格で加重平均した数値をいいます。

(*) 「築年数」は、新築年月日(「アーバンパーク代官山」を除き、主たる建物の登記簿上の新築年月日によります。「アーバンパーク代官山」は2棟で構成されていますが、築年が古い方の棟の新築年月日によっています。)から2022年4月末日までの期間を算出しています。

(注6) 環境認証比率は、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点における、当該時点で保有する不動産等の総延床面積に対する、当該不動産等のうち「DBJ Green Building認証」、「BELS評価」若しくは「CASBEE認証」の環境認証を取得している不動産等に係る延床面積合計の比率を、「取得予定資産」においては、2022年8月1日における、取得予定資産の総延床面積に対する、取得予定資産のうち「DBJ Green Building認証」、「BELS評価」若しくは「CASBEE認証」の環境認証を取得している不動産等に係る延床面積合計の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得予定資産取得後における、取得(予定)資産の総延床面積に対する、取得(予定)資産のうち「DBJ Green Building認証」、「BELS評価」若しくは「CASBEE認証」の環境認証を取得している不動産等に係る延床面積合計の比率を、それぞれ記載しています。なお、「DBJ Green Building認証」、「BELS評価」若しくは「CASBEE認証」の環境認証に係る詳細は、下記「③　投資主利益の最大化を追求する施策の継続的実行／(エ)　ESGに関連する取組みの一層の強化／(iii)E(環境)・S(社会)に係る取組み」をご参照ください。

(注7) 鑑定NOI利回りは、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等に係る取得価格の総額に対する、当該不動産等に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、「取得予定資産」においては、取得予定価格の総額に対する、各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額に対する、各取得(予定)資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注8) 償却後鑑定NOI利回りは、「2022年1月期実績」においては、2022年1月期末(第12期末)時点で保有する不動産等に係る取得価格の総額に対する、当該不動産等に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)から本資産運用会社において想定した減価償却費を減じた金額の合計値の比率を、「取得予定資産」においては、取得予定価格の総額に対する、各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)から本資産運用会社において想定した減価償却費を減じた金額の合計値の比率を、「取得予定資産取得後」においては、取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額に対する、各取得(予定)資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)から本資産運用会社において想定した減価償却費を減じた金額の合計値の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

(キ)　財務ハイライト

(ⅰ)新規借入れ(グリーンローン)の概要

本投資法人は、下記「③　投資主利益の最大化を追求する施策の継続的実行／(エ)　ESGに関連する取組みの一層の強化」に記載のとおり、ESGに関連する取組みを継続的に実行しています。本投資法人は、こうした取組みの一層の推進と、ESGに関連する取組みによる投資家層の拡大及び安定的な資金調達手段の確保を目指し、グリーンファイナンス(グリーンボンド及びグリーンローンにより行う資金調達をいいます。)のためのグリーンファイナンス・フレームワーク(以下「本フレームワーク」といいます。)を策定しました。本フレームワークに対しては、2022年6月30日付で、第三者評価機関であるJCRより「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」(注1)の最上位評価であるGreen1(F)を取得しています。

本投資法人は、本取得に際し新規借入れ(以下「新規借入れ」といいます。)を実行予定ですが、その全額を本フレームワークに基づくグリーンローンにより調達する予定です。新規借入れは、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団全7行より、総額7,000百万円の借入れを予定しています。なお、新規借入れの実行については、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足が条件となっています。

区分(注2)	借入先	借入金額(百万円)(注4)	予定利率(注5)		借入実行日	元本返済期日(注7)	返済方法	担保の有無
長期	株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行 をアレンジャーとする協調融資団(注3)	7,000	変動	基準金利(日本円3ヶ月TIBOR)＋0.60%(注6)	2022年8月18日	2027年8月31日	期限一括返済(注8)	無担保無保証

(注1)　「JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価」とは、「グリーンボンド原則」、「グリーンローン原則」、「グリーンボンドガイドライン」及び「グリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドライン」への適合性についてJCRが実施する第三者評価です。当該評価において発行体又は借入人のグリーンファイナンス方針に記載のプロジェクト分類がグリーンプロジェクトに該当するかの評価である「グリーン性評価」及び発行体又は借入人の管理・運営体制及び透明性について評価する「管理・運営・透明性評価」を行い、これらの評価の総合評価としてJCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価が決定されます。なお、当該評価は、発行体等のグリーンファイナンス方針に係る評価であって、当該方針に基づき実施される個別の資金使途のグリーン性及び管理・運営・透明性評価等を行うものではなく、個別債券又は個別借入れにつきグリーンファイナンス評価を付与する場合は、別途評価を行う必要があります。JCRグリーンファイナンス・フレームワーク評価の詳細は、JCRのホームページに掲載されています。

(注2)　借入期間が1年以内の借入れを「短期」、1年超の借入れを「長期」と区分しています。

(注3)　「協調融資団」は、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社新生銀行、三井住友信託銀行株式会社、株式会社あおぞら銀行、株式会社りそな銀行及び株式会社千葉銀行により組成されます。

(注4)　「借入金額」は、本募集による手取金額等を勘案のうえ、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(注5)　「予定利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(注6)　「基準金利」は、各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する3ヶ月日本円TIBORです。新規借入れについては、金利スワップ契約等による支払金利の固定化を検討しています。

(注7)　「元本返済期日」は、同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

(注8)　新規借入れの実行後元本返済期日までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は借入金の一部又は全部を期限前返済することができます。

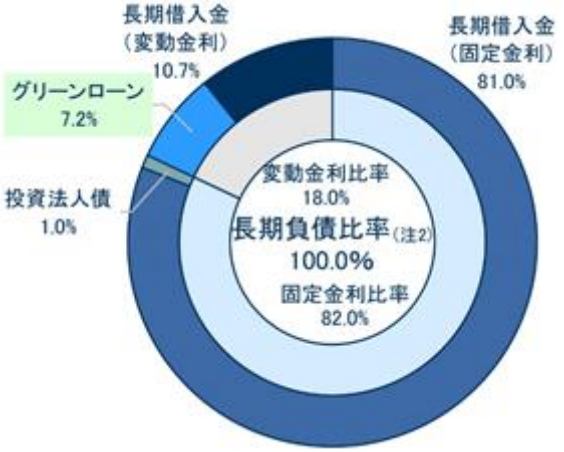
(注9)　新規借入れについて、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。

(ⅱ)有利子負債の状況(新規借入れ後)

本投資法人は、金利上昇リスクへの備えとして、金利の固定化を図っています。新規借入れ後における金利が固定化された有利子負債額が、有利子負債総額に占める割合(以下「固定金利比率」といいます。)は、82.0%となる見込みです。なお、新規借入れは変動金利での借入れを予定していますが、借入実行後に金利スワップ契約等による支払金利の固

定化を検討しています。本投資法人は、今後も金融環境の状況を注視しつつ、固定金利比率を高めていくことにより、金利上昇リスクに適切に対応する方針です。

＜有利子負債の状況(新規借入れ後)＞

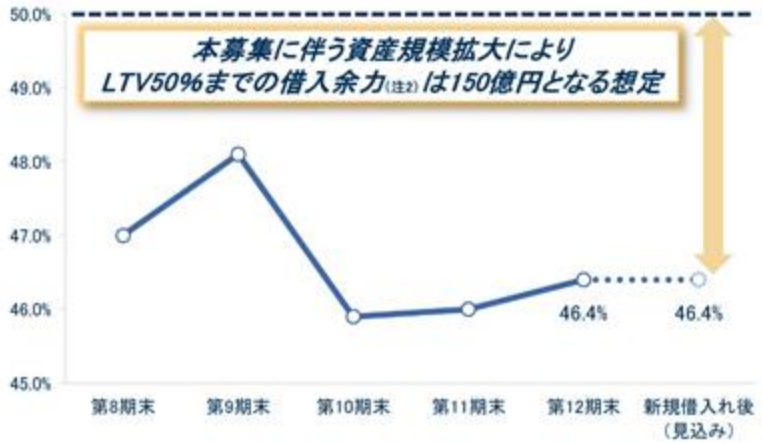


(注1)　「固定金利」には、金利スワップ契約等により支払金利が固定化された借入れを含みます。
(注2)　「長期負債比率」は、借入期間が1年超の借入金額又は満期までの期間が1年超の投資法人債の合計が有利子負債の総額に占める割合をいいます。

(iii)総資産LTVの推移

本投資法人は、安定的かつ健全な財務基盤の構築を目指しています。本投資法人は、本取得に伴い総額7,000百万円の新規借入れを実行する予定であり、新規借入れ後の借入金総額は96,640百万円、総資産LTV(注1)は46.4%と試算しています。本投資法人は、本合併により水準を切り下げた総資産LTVを極力維持することを目指しており、2022年1月期(第12期)末実績(46.4%)と同水準を維持することとなると試算しています。なお、新規借入れ後の本投資法人の借入余力(注2)は150億円となる見込みです。今後も借入余力に配慮した適切なLTVコントロールを行う方針です。

＜総資産LTVの推移＞



(注1)　「総資産LTV」とは、本投資法人の総資産のうち有利子負債総額の占める割合をいい、各算出時点において、以下の計算式によって算出された数値です。

・第8期末から第12期末

総資産LTV＝各期末時点の有利子負債総額÷各期末時点の貸借対照表上の資産合計

・新規借入れ後(見込み)

総資産LTV＝(本書の日付現在の有利子負債総額＋新規借入れ予定額) ÷ 新規借入れ後の総資産見込額(*)

(*)　新規借入れ後の総資産見込額＝第12期末時点における貸借対照表上の資産合計＋本募集における発行価額総額の見込額+新規借入れ予定額+取得予定資産の取得に伴う預り敷金及び保証金の増加見込額

上記新規借入れ後の総資産LTVは、2022年6月30日(木)現在の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試算値です。本募集における実際の発行価額の総額が上記見込み額よりも少なかった場合

には、実際のLTVは上記試算値よりも高くなります。逆に、実際の発行価額の総額が上記見込み額よりも多かった場合には、実際のLTVは上記試算値よりも低くなります。このほか、借入れ及び返済の予定等上記の計算式の前提が異なることにより実際のLTVは変動します。

(注2) 「借入余力」とは、新規借入れ後において総資産LTVが50.0%となるまでの有利子負債の調達余力(増加可能額)を試算した数値をいいます。

(iv)格付の状況

本投資法人は、本書の日付現在、2社の信用格付会社から、それぞれ本投資法人に関する長期発行体格付(JCRよりA(安定的))及び発行体格付(R&IよりA-(安定的))を取得しています。

なお、当該格付は、本投資法人に関する長期発行体格付及び発行体格付であり、本募集の対象である本投資口に付与された格付ではありません。本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

＜本投資法人の格付取得状況(本書の日付現在)＞

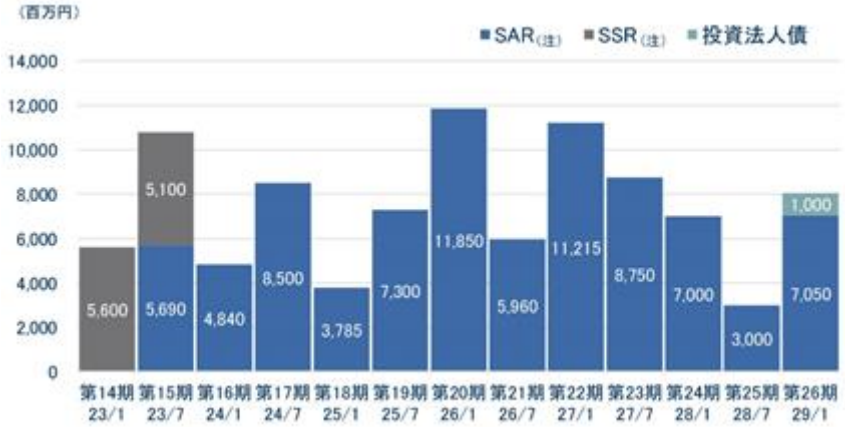
信用格付会社	格付内容
株式会社 日本格付研究所 (JCR)	長期発行体格付 A (見通し:安定的)
株式会社 格付投資情報 センター(R&I)	発行体格付 A− (見通し:安定的)

(ⅴ)返済期限の分散状況(新規借入れ後)

本投資法人は、既存借入れの返済期限を基に、新規の借入れの返済期限を設定し、借入れの返済期限を分散することによりリファイナンス(借換え)リスクの軽減に努めています。取得予定資産の取得資金への充当を目的とする新規借入れは、総額7,000百万円(借入期間約5年)にて実行予定であり、新規借入れ後の返済期限の分散状況は下図のとおりです。

また、本合併によりSSRから引き継いだ借入金の一部につきリファイナンスを実行し、借入条件の良化(借入年限によって比較した場合の借入金利の低下等、借入れに係るコストの低減や借入年限の長期化)を実現しており、今後もSSRから引き継いだ借入金(本書の日付現在の借換え対象総額10,700百万円)について、借入条件の良化を目指します。

＜返済時期の分散状況(新規借入れ後)＞



(注)　「SAR」は、本投資法人の実行した借入れを、「SSR」は、さくら総合リートより承継した借入れを示しています。

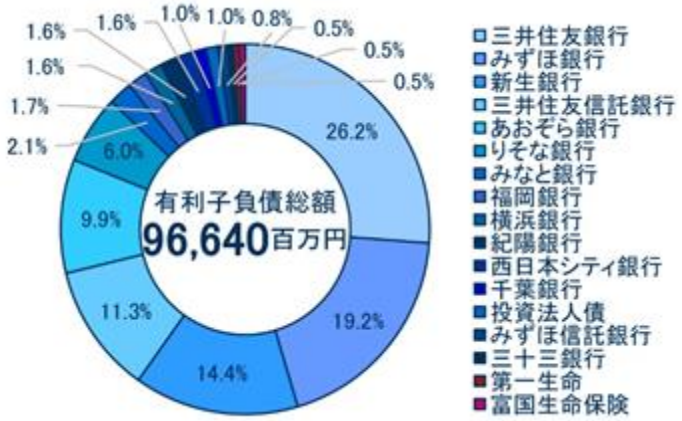
(vi)バンクフォーメーション(新規借入れ後)

本投資法人は、前回公募増資後、新たに1行の新規借入先(株式会社三十三銀行)を招聘し、本書の日付現在、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団(アレンジャー2行を含む全15社)より総額88,640百万円(既発行の投資法人債1,000百万円と合わせた有利子負債総額は89,640百万円)を借り入れています。

上記「(ⅰ)新規借入れ(グリーンローン)の概要」において記載した新規借入れにおいては、新規借入先として株式会社千葉銀行が協調融資団に加わる予定であり、バンクフォーメーション(借入先金融機関の構成)の厚みが増し、財務基盤の安定化に繋がるものと本投資法人は考えています。今後も安定的な財務運営を目指し、バンクフォーメーションの拡充を図る方針です。

また、本投資法人は、本書の日付現在1,000百万円の投資法人債を発行済みですが、上記バンクフォーメーションの一層の拡充を図るとともに、資金調達手段の多様化を目的として、投資法人債の発行も検討します。

＜バンクフォーメーション(新規借入れ後)＞



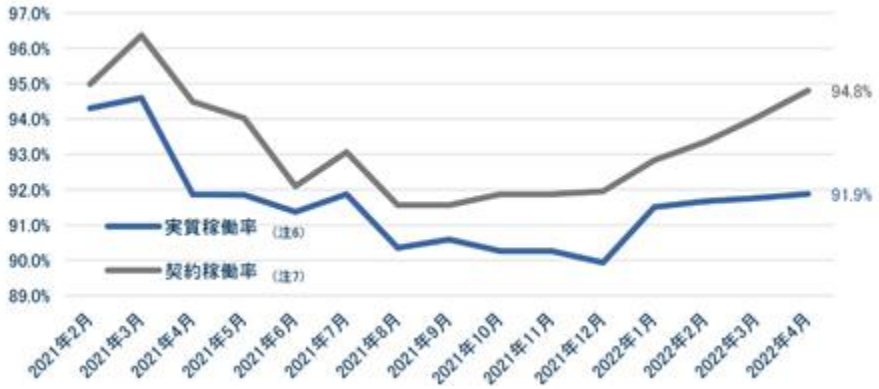
② 着実な成長の基盤となる安定性のある既存ポートフォリオ

(ア) オフィスの状況～コロナ禍を経て、大底を打ったと考えられるオフィスと住宅の稼働率

本投資法人が本書の日付現在運用するオフィスポートフォリオ(20物件)においては、2021年1月期(第10期)及び2021年7月期(第11期)において退去面積が新規契約面積を上回る状況が継続し、稼働率の低下が見られましたが、個々の物件特性に応じたリーシング戦略の再構築及びマーケット環境に即応した賃貸条件の柔軟な見直し等によって、新規テナントを誘致し既存オフィスポートフォリオの稼働率(注1)は2021年9月を境に上昇基調にあり、大底を打ったと本投資法人は捉えています。なお、2022年1月期(第12期)より新規契約面積が退去面積を上回る状況が継続しており、2022年1月期には8テナント(注2)を誘致しています。2022年7月期(第13期)(2022年4月末日現在)においても6テナントを誘致しています。

賃料水準の側面においては、既存オフィスポートフォリオにおける約定済の新規契約の賃料水準は、2022年1月期(第12期)においては従前テナントとの賃料(注3)対比で平均5.8%(注4)の賃料上昇、2022年7月期(第13期)(2022年4月末日現在)においては同じく平均3.5%(注4)の賃料上昇が実現できています。また、2022年1月期及び2022年7月期(2022年4月末日現在)において、契約更新時には賃料水準を維持又は増額することができており、2022年4月末日までの状況では、新規契約と併せて月額賃料総額の上昇が確認できます。本投資法人は、今後も賃料ギャップ(注5)の解消による賃料増額を実現し、継続的な内部成長を追求します。

＜稼働率の状況＞



(注1) 契約稼働率について記載しています。「契約稼働率」の詳細については、下記(注7)をご参照ください。

(注2) 2022年1月期の新規テナント誘致は9テナントでしたが、短期契約の1テナントを除いて8テナントと記載しています。

(注3) 「賃料」とは、各テナントと締結した賃貸借契約に記載された賃料及び共益費(共益費の記載がない場合には賃料のみ)をいいます。以下、本「② 着実な成長の基盤となる安定性のある既存ポートフォリオ」において同じです。

(注4) 以下の計算式により算出しています。

5.8%＝(①－②)÷②

① 2022年1月期において新規に入居した8テナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

② 当該新規テナントの前に入居していたテナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

3.5%＝(③－④)÷④

③ 2022年7月期(2022年2月1日から2022年4月末日までの期間)において新規に入居した6テナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

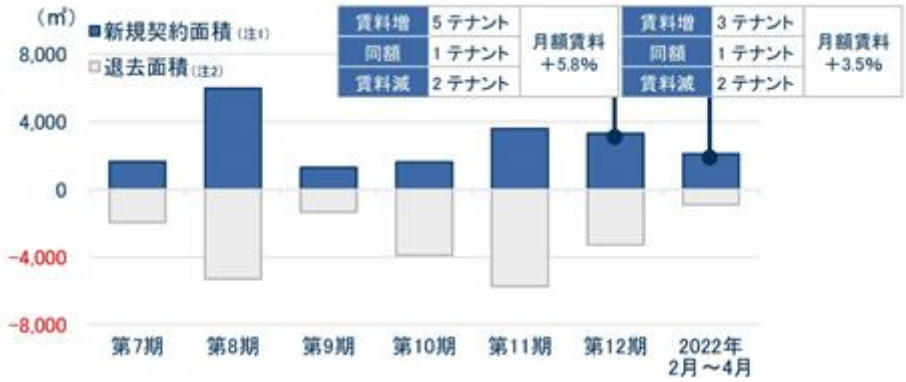
④ 当該新規テナントの前に入居していたテナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

(注5) 「賃料ギャップ」とは、シービーアールイー株式会社が、期末時点で査定した各物件の新規成約見込み賃料単価(レンジ)の中間値を周辺相場賃料とし、周辺相場賃料と各テナントの契約賃料単価との乖離をいいます。

(注6) 「実質稼働率」は、各月末時点で有効なオフィスの賃貸借契約の契約面積合計から、当該時点でフリーレント等の契約所定の事由により賃料等を賃貸人が受領しない期間に該当する契約面積を減じて、当該時点のオフィスの総賃貸可能面積で除して算出しています。

(注7) 「契約稼働率」は、各月末時点で有効なオフィスの賃貸借契約の契約面積合計を、当該時点のオフィスの総賃貸可能面積で除して算出しています。

＜テナント入退去の推移＞



(注1)　「新規契約面積」は、該当する期中に賃貸借契約の開始日が当てはまるオフィスの新規契約テナントの賃貸借契約書に記載された賃貸面積の合計をいいます。

(注2)　「退去面積」は、賃貸借契約が解約され又は期間が終了し、賃貸借契約の解約日又は終了日の翌日が該当する期中に退去が完了したオフィスのテナントの賃貸借契約書に記載された賃貸面積の合計をいいます。

(イ)　住宅の状況～コロナ禍を経て、大底を打ったと考えられるオフィスと住宅の稼働率

本投資法人が、本書の日付現在運用する住宅ポートフォリオ(19物件)では、コロナ禍が拡大していた2020年7月期(第9期)以降2022年1月期(第12期)までの間、主としてシングルタイプの住戸(住戸面積30㎡未満)で構成される住宅(「アーバンパーク難波」、「アーバンパーク護国寺」及び「アーバンパーク高円寺」の3物件、以下「シングルタイプ住宅」といいます。)の稼働率は低下していました。しかしながら、マーケット環境に即応した賃貸条件の柔軟な調整等により、2022年1月期(第12期)後半から稼働率は回復し、新規契約面積が解約面積を上回り、2022年4月末日現在の稼働率は95.3%とコロナ禍以前の水準にまで戻っています。一方で、主としてファミリータイプの住戸(住戸面積30㎡以上)で構成される住宅(16物件、上記シングルタイプ住宅3物件以外の住宅、以下「ファミリータイプ住宅」といいます。)では、コロナ禍の影響を受けず、むしろテレワークの進展から相対的に広めの住宅が嗜好され、賃貸需給は引き締まっており、コロナ禍にあっても稼働率は97%を上回る水準となっています(2022年4月末日現在)。

賃料の側面においては、2022年1月期(第12期)中の新規入居テナントの賃料は、従前のテナント対比総額で月額120,200円(注1)の増額を実現しています。また、契約更新時においても賃料増額を実現しており、その総額は月額453,500円(注2)となっています。これは、シングルタイプにおいて稼働率回復のために賃料を柔軟に調整したものの、一方でファミリータイプに対する需要は高かったことに起因して、ファミリータイプ住宅における賃料増額幅が大きかったことが要因です。一方で、2022年2月から4月までの実績では、それぞれ新規入居が総額234,950円、更新時が総額158,000円となっており、これは、新規入居においてシングルタイプ住宅の賃料の修正分の方がファミリータイプ住宅の増額分を上回っていたことが要因です。これに対して、契約更新においては、ファミリータイプ住宅において賃料増額を確認できており、賃貸需給が引き締まった状況が継続していると本投資法人は考えています。

(注1)　新規テナント(但し、旧テナントの賃料が把握できない場合(新築未入居の場合や取得した時点で空き住戸であった場合等)を除きます。)との賃貸借契約に記載された月額賃料の総額から、該当する住戸の旧テナントとの賃貸借契約に記載された月額賃料の総額を減じて算出しています。

(注2)　賃貸借契約を更新した住戸について、賃貸借契約の更新後の月額賃料の総額から更新前の月額賃料の総額を減じて算出しています。

＜稼働率の状況＞

＜住宅運用状況(注1)＞

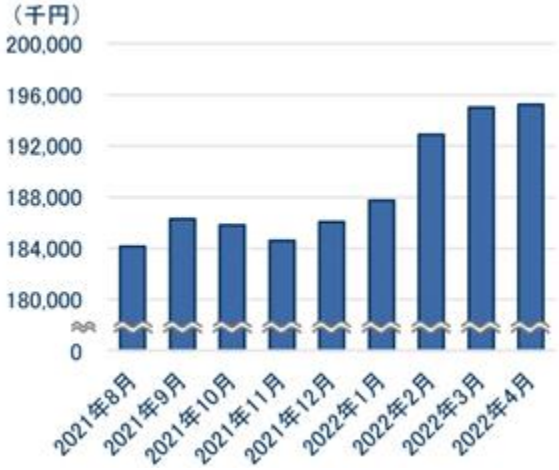
＜第12期実績＞

	住戸面積30㎡未満		住戸面積30㎡以上	
	戸数	増減総額	戸数	増減総額
新規入居	48戸	△265,400円	120戸	+385,600円
更新	31戸	△5,000円	216戸	+458,500円
解約	49戸	—	83戸	—

＜2022年2月1日～4月末日まで＞

	住戸面積30㎡未満		住戸面積30㎡以上	
	戸数	増減総額	戸数	増減総額
新規入居	69戸	△453,050円	70戸	+218,100円
更新	35戸	0円	137戸	+158,000円
解約	23戸	—	52戸	—

＜月額賃料総額の推移(住宅部分のみ)(注2)＞



(注1)　「住宅運用状況」については、事務所及び店舗として使用している区画を含みます。

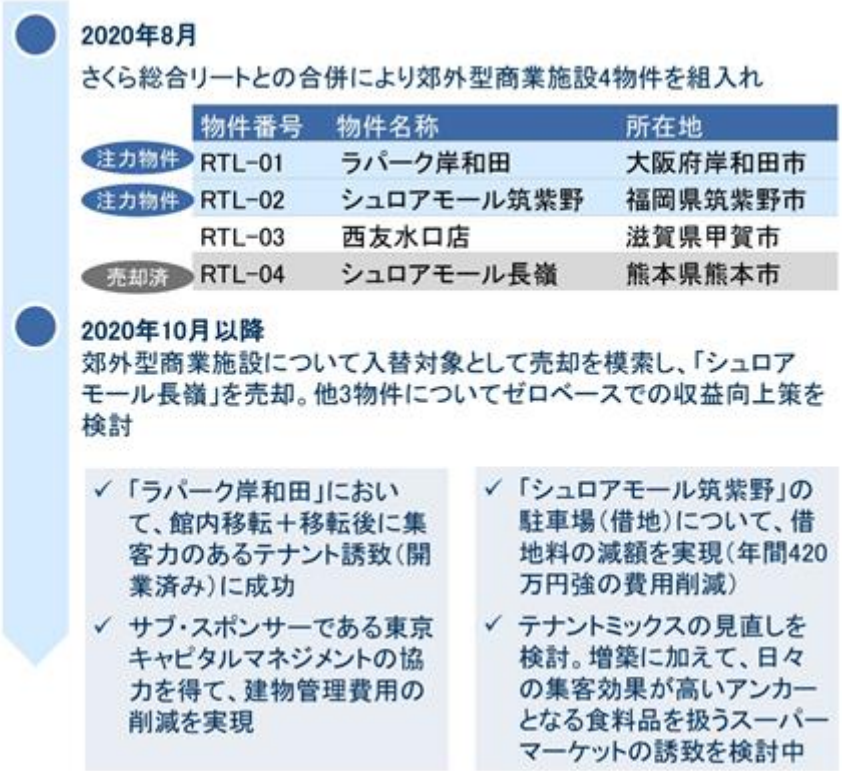
(注2)　「月額賃料総額の推移(住宅部分のみ)」については、住宅として使用されている部分のみを抽出し、当該部分に係る各月の月末時点で有効な賃貸借契約に記載された賃料及び共益費を合算した金額を各月の賃料総額としてグラフ化しています。

（ウ） 郊外型商業施設の状況～ゼロベースでの収益向上策(テナントミックスの見直し、経費削減策等)の検討により内部成長の可能性を追求

本書の日付現在、本投資法人が運用している商業施設は4物件であり、本合併により2020年8月に組み入れた郊外型商業施設3物件と2021年8月の公募増資時に組み入れた都市型商業施設1物件で構成されています。

郊外型商業施設については、本合併後から資産入替の対象として売却方針を打ち出しており、2020年10月に「シュロアモール長嶺」を売却しましたが、残る3物件については、売却方針は維持しているものの、より良い売却先探索及び現有ポートフォリオの収益底上げのためには、収益性の向上が必要との認識を持ち、ゼロベースでの収益向上策を検討しています。このうち注力物件である「ラパーク岸和田」においては、既存テナントの館内移転及び移転後に集客力のあるテナントの新規誘致(開業済み)に成功しています。更に、同物件においては、サブ・スポンサーである東京キャピタルマネジメントの協力を得て、建物管理費用の削減も実現しました。これらの取組みは収益性の向上に繋がっていると本投資法人は考えています。また、同じく注力物件である「シュロアモール筑紫野」においては、敷地外に借地として賃借している駐車場について、借地料の減額(年間420万円強の費用削減)を実現しています。加えて、同物件ではテナントミックスの見直しも検討しており、増築又は敷地内での新築も含めて、日々の集客効果が高いアンカーとなる食料品を扱うスーパーマーケットの誘致を検討中です。これらの諸施策のうち、既に実施済の施策により費用削減効果は顕れていますが、今後も一層の収益性の向上を追求したいと本投資法人は考えています。

＜郊外型商業施設＞



前回公募増資時に組み入れた、都市型商業施設である「バグース池袋西口」は、「池袋」駅西口至近であり周辺の再開発計画などから不動産価値の向上が見込まれ、かつコロナ禍の収束を想定し、今後の営業状況の良化が期待できることから取得を決めたものです。なお、テナントとは賃料固定の定期建物賃貸借契約を締結しており、本物件の賃料収入は安定的です。

＜都市型商業施設＞

＜都市型商業施設＞
■ コロナ禍の収束を想定し、2021年8月に「バグース池袋西口」を取得
■ 賃料固定の定期建物賃貸借契約／賃料収入は安定的

バグース池袋西口

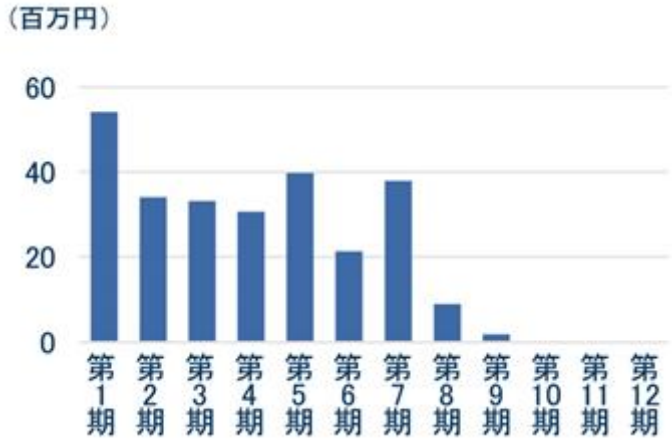
(エ)　ホテルの状況～今後の宿泊需要回復見込みによるポートフォリオ収益増への寄与を期待

本投資法人は、本書の日付現在、合計8物件のホテルを運用中であり、コロナ禍の影響が顕れた2021年1月期(第10期)から、同影響が特に強かった2022年1月期(第12期)までの間は約定通りの固定賃料のみを収受していた状況でした。下図は、本投資法人が保有するホテルポートフォリオ8物件のうち、賃借人の運営収益に連動する変動賃料が組み込まれているホテル6物件に係る変動賃料の推移を表しています。なお、第1期及び第2期は1物件から、第3期から第5期までは3物件から、第6期及び第7期は5物件から、第8期から第12期までは6物件から本投資法人が収受した変動賃料額合計を記載しています。これらの既存ポートフォリオのホテルにおいては、固定賃料の割合が高いものの、コロナ禍の収束とともに回復しつつあるビジネス需要及び観光需要を取り込んでホテルの運営状況が良化することにより、変動賃料収受が期待できる物件群であると、本投資法人は考えています。なお、2021年12月にホテル営業を開始した「KOKO HOTEL大阪なんば」においては、宿泊客の回復から、客室稼働率及びADRの改善からRev-PAR(注1)の伸びが確認できており、2022年5月単月のGOP(注2)がプラスに転じました。

(注1)　「Rev-PAR」とは、1日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計(Revenue Per Available Room)をいい、月間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいいます。

(注2)　「GOP」とは、「Gross Operating Profit」の略で、日本語では「営業粗利益」や「営業総利益」と訳され、ホテル全体の営業収入から、売上を上げるために直接関係する営業費用を差し引いた金額を指します。

＜変動賃料の推移＞

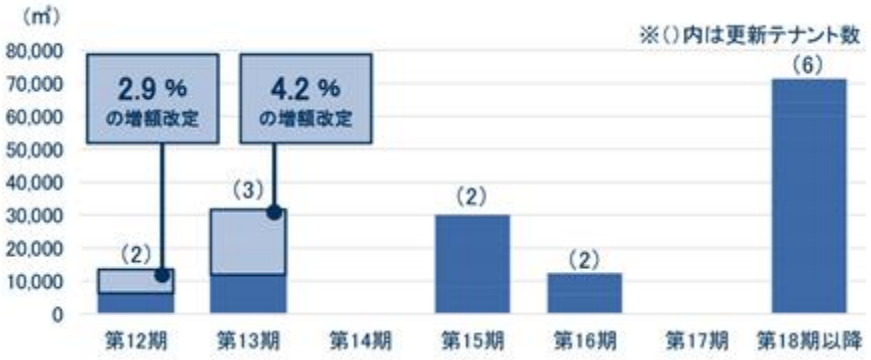


＜「KOKO HOTEL大阪なんば」の営業状況＞

（オ） 物流施設の状況

本書の日付現在、本投資法人は、物流施設9物件を運用中です。テナントとの交渉により、2022年1月期(第12期)においては、契約期間満了を迎える2テナントのうち、1テナントとは、定期建物賃貸借契約の再契約に際して2.9%の賃料増額を達成しており、残る1テナントとは従前と同条件で賃貸借契約を更新しました。また、2022年7月期(第13期)においては3テナントが契約期間満了となり、うち1テナントとは、定期建物賃貸借契約の再契約に際して賃料増額(従前対比4.2%増)を達成しており、残る2テナントとは従前と同条件で賃貸借契約を更新しました。本投資法人の保有する物流施設は全て「東京」駅から概ね30㎞圏内に所在しており、人口集積地へ近接していることから賃貸需要は旺盛であり、本投資法人は、今後も物流施設の収益性の維持向上に注力したいと考えています。

＜契約更新時期の分布(面積ベース)＞



③　投資主利益の最大化を追求する施策の継続的実行

(ア)　内部留保の活用方針

本投資法人は、本書の日付現在までに合計7回の資産入替に伴う物件売却を実行し、うち6回において売却益を実現しており、売却益を含む当該期の当期純利益の中から、合計2.5億円を内部留保しました。また、本合併に伴い負ののれんとして88.9億円(2021年1月期(第10期)に一時差異等調整積立金として計上)を獲得しました。その結果、2022年1月期末(第12期末)時点の内部留保合計は89.6億円となっています。本投資法人は、負ののれんを含むこれらの内部留保を戦略的に活用し、ディフェンシブな活用とオフェンシブな活用を状況に応じて実施し、安定的な分配を維持する方針です。

＜資産入替及び合併に伴う内部留保の確保＞

(ⅰ)公募増資コストやコロナ禍の影響等の一時的な減収要因への対応(ディフェンシブな活用)

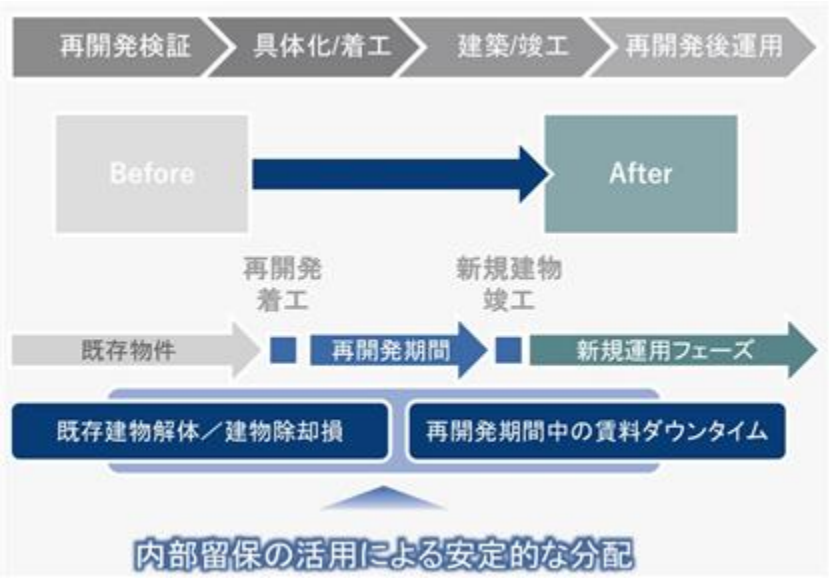
「Defensive」マネジメントは、コロナ禍を始めとする想定外の事態や大口テナントの退去等の一時的な収入減、自然災害による修繕費用や公募増資に伴う費用の発生等の一時的な費用増の影響に対し、分配金を安定化させるために活用するものです。2021年7月期(第11期)には0.4億円(1口当たり25円)を、2022年1月期(第12期)には1.2億円(1口当たり72円)を、それぞれ分配金の安定化のために取り崩しました。今後もこうした一時的減収要因への対応に内部留保を活用する方針です。

＜公募増資コストやコロナ禍の影響等一時的な減収要因への対応＞

(ⅱ)保有資産の再開発等(建物除却損、賃料ダウンタイム)への対応(オフェンシブな活用)

「Offensive」マネジメントは、保有資産の大規模改修や増築、再開発等による内部成長を見込んだ戦略に基づく一時的な費用増(建物除却損等)や収益減(再開発期間のテナント不在や増築に伴う一時的な賃貸面積減等)の影響に対し、分配金を安定化させ、かつ将来の内部成長余地を確保するために活用するものです。

＜保有資産の再開発等への対応＞



(イ)　内部成長に資する既保有物件における収益力向上策(再開発、増築等)の検討・検証

(ⅰ)ポートフォリオの強化を目指した保有資産の再開発の検討

本投資法人は、投資主利益の最大化を目指し、個々の保有物件が最良のパフォーマンス(収益性)を示しているか、常時検証を行っています。これまで、その一環として資産入替(最良のパフォーマンスを示していない、又は近い将来に最良のパフォーマンスを示すことができなくなることが想定される資産の売却)を実施してきましたが、本書の日付現在、本投資法人の資産規模は1,796億円へと拡大しており、ポートフォリオの収益も安定的となってきています。このように、資産規模拡大による1物件当たりの収益寄与度の低減が果たされたことや、前記のとおり負ののれんを含む内部留保の充実による分配金安定化原資の確保等により、本投資法人の保有資産における「再開発」も、資産入替と同様にポートフォリオの強化に資する手法として検討可能となったものと、本投資法人は考えています。

これに伴い、今後は、再開発の実施に際しての収益減や費用増等の影響を加味した上で、再開発後の物件の収益性の向上が確認でき、投資主利益の最大化に資すると判断することができるような場合には、再開発を実行することも検討します。例えば、現状の建物が法定容積を消化しきっておらず、再開発することによって賃貸床面積が増加するような場合などには、再開発を1つの選択肢として検討する場合があります。

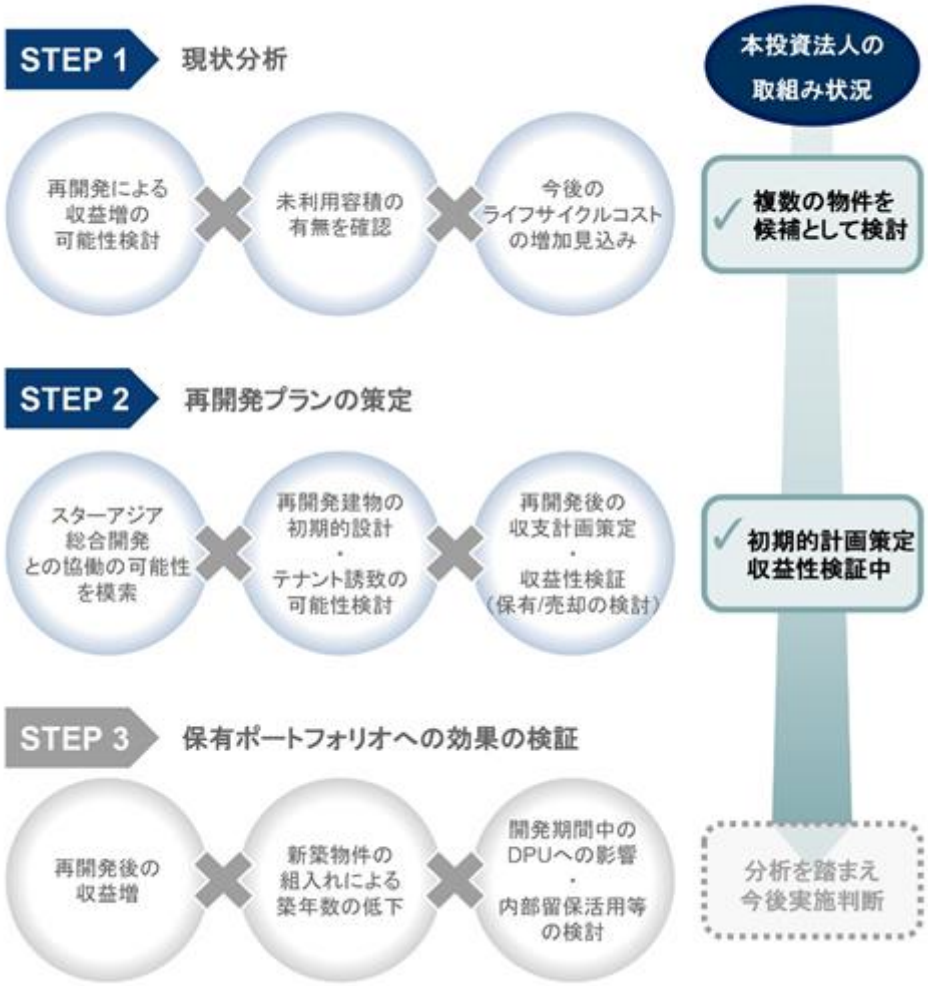
「再開発」の検討にあたっては、まず再開発による収益増の可能性を検討し、未消化容積の有無の確認及び今後のライフサイクルコストの増加見込み等を踏まえた現状分析を行い、その上で再開発プランの策定(スターアジア総合開発との協働の可能性、再開発建物の初期的設計・テナント誘致の可能性の検討や再開発後の収支計画策定・収益性検証(保有/売却の検討)等)を行います。その上で、再開発後の収益増加や新築物件の組入による築年数の低下、開発期間中のDPUへの影響・内部留保活用の検討を通じて、当該再開発プランのポートフォリオへの効果を検証し、再開発の実施を判断します。

本書の日付現在、本投資法人が保有する60物件のうち、複数の物件を候補として再開発を検討しています。うち1物件は物流施設であり、現状の建物が法定容積を消化しきっておらず、再開発後の建物の床面積が増加することによる収益増の可能性を検証しています。

これら候補物件においては、初期的計画を策定し、収益性を検証中であり、再開発期間中の収益減や、再開発物件から得られる将来の収益が1口当たり分配金に与える影響などのシミュレーション(建物の除却損の発生の有無の検討、除却損が発生した場合の内部留保の活用可能性等を含みます。)をした上で、将来の収益増が確実なものと判断できれば、再開発を実行する可能性があります(注)。

(注)　本書の日付現在において検証段階であり、実際に再開発を行うとは限りません。以下同じです。

＜ポートフォリオの強化を目指した保有資産の再開発の検討＞



（ⅱ）「船橋ハイテクパーク工場Ⅰ」における増築の検討

上記の再開発に係る検討とは別途、本投資法人の保有資産のうち「船橋ハイテクパーク工場Ⅰ」において、現行建物を使用できる状態での増築を検討しています。これは、現行建物が法定容積を消化しきっておらず、またテナントからの要望もあったことから検討を始めたものです。本投資法人は、既に増築に向けて当該テナントと以下の内容を含む「基本協定書」(以下「本協定書」といいます。)を締結済です。

- **増築後は、増築部分を含む1棟の建物として新規に賃貸借契約を締結(予定)**
- **増築後の想定賃貸面積(注1)は、現行賃貸面積から6.9%増**
- **増築後の想定月額賃料(注2)は、現行月額賃料から20.4%増**

(注1) 想定賃貸面積は、本協定書に記載された増築後の1棟の建物の賃貸面積であり、増築計画の進捗によって変更される可能性があります。
(注2) 想定月額賃料は、本協定書に記載された増築後の1棟の建物に係る想定賃料であり、今後のテナントとの協議によって変更される可能性があります。

本投資法人は、当該増築について、増加する賃貸面積の比率を賃料の増加比率が上回っていることから、保有物件の収益向上に資する施策となるものと捉えています。また、増築に係る建築期間中においても既存建物への影響は軽微であり、本書の日付現在有効な賃貸借契約は継続され、現行賃料収入は減じることはないと考えています。本投資法人は、こうした増築など、投資主利益の最大化に資する施策を常時検討します。

＜船橋ハイテクパーク工場Ⅰにおける増築の検討＞

■ 増築（収益向上策）の狙い
現行建物を活用しつつ、増築を図ることで当該増築部分における賃料発生により、賃貸収益の増加を企図
■ 増築期間中の賃料収入
現行の賃貸借契約（現行賃料の支払）は継続されることから、賃料収入のダウンタイムはなし
■ 増築概要
増築面積：576.00㎡（基本協定書に記載の面積より算出）
■ 基本協定書の概要（本書の日付現在の計画）
✓ 増築後は、増築部分を含む1棟の建物として新規に賃貸借契約を締結(予定)
✓ 増築後の想定賃貸面積は、現行賃貸面積から6.9%増
✓ 増築後の想定月額賃料は、現行月額賃料から20.4%増

(ウ)　スターアジアグループによる本投資法人の成長に資する継続的なスポンサー・サポート

本投資法人は、本書の日付現在までに合計7回の資産入替により7物件を売却しており、取得予定資産及び売却済物件を含む本投資法人の取得実績(以下「累計取得(予定)物件」といいます。)は70物件、2,115億円(取得(予定)価格の総額)(注1)となります。そのうち、スターアジアグループから取得した物件(注2)は、50物件、1,605億円(取得価格の総額)であり、本投資法人の累計取得(予定)物件の75.9%を占め、スターアジアグループのサポートが本投資法人の外部成長の原動力の一つとなっています。本投資法人は、今後もスターアジアグループのサポート機能を適切に活用することにより物件取得機会の確保を目指します。

(注1)　スターアジアグループとの協働により実現したさくら総合リートとの合併により承継した18物件を含んでいます。

(注2)　「スターアジアグループから取得した物件」とは、本投資法人が本書の日付現在までに取得した物件(売却済資産を含みます。)に取得予定資産を加えた全70物件(取得(予定)価格の総額2,115億円)のうち、スポンサーグループから取得した物件(さくら総合リートが保有していた18物件を含みます。但し、本資産運用会社独自のネットワークにより案件発掘した物件を除きます。)を指します。

(ⅰ)スターアジアグループによる開発案件への取組み

本投資法人は、前回公募増資においてスターアジアグループであるスターアジア総合開発が開発したオフィス第1号案件である「アーバンセンター博多」を取得しました。当該物件は、スターアジアグループ内で開発機能を担うスターアジア総合開発が、土地を取得し開発したもので、スターアジアグループのコンストラクションマネジメント部の全面的なバックアップを得て、最新の機能を備えた、潜在テナントに対して訴求力の高い拘りのある作り込みがなされたオフィスビルとなっています。

「アーバンセンター博多」の開発以降も、スターアジア総合開発及びスターアジアグループは、開発案件への取組みを継続しています。既に、次期開発プロジェクトとして、スターアジア総合開発及びスターアジアグループのコンストラクションマネジメント部が関与し、京都市において住宅開発プロジェクト(注)(物件名称「アーバンパーク京都西七条」)を推進しています。また、スターアジアグループが50%を出資する、学生専用レジデンスの開発、運営、管理の機能を担うGSA Star Asiaは、2018年2月竣工の「HAKUSAN HOUSE」及び2019年12月竣工の「KAMIKITA HOUSE」の開発に関与しました。学生専用レジデンスである「HAKUSAN HOUSE」及び「KAMIKITA HOUSE」について、本投資法人はそれぞれ2018年1月及び2018年8月に優先交渉権を取得し、外部成長の蓋然性を高めました。今後もスターアジアグループは開発案件への取組みを継続する方針であり、これにより、本投資法人に対して新築又は築年数の浅い物件の取得検討機会がもたらされるものと、本投資法人は考えています。

(注)　本書の日付現在、当該住宅開発プロジェクトは竣工済みであり、2022年8月末に引渡しを予定しています。本書の日付現在、当該開発プロジェクトについては、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

GSA Star Asiaが開発に関与した
学生専用レジデンス

HAKUSAN HOUSE

KAMIKITA HOUSE

京都市における
住宅開発プロジェクト

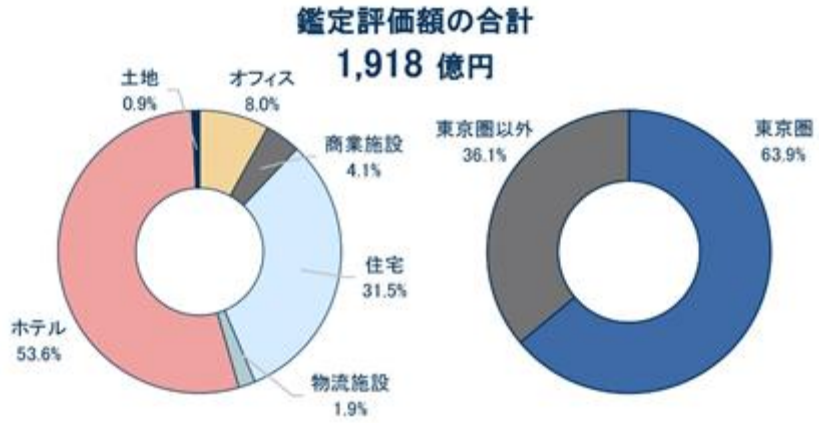
アーバンパーク京都西七条

(ⅱ)スターアジアグループによる日本の不動産への継続投資

スターアジアグループは、これまでと同様に日本の不動産への投資活動を継続しており、常に投資機会を探索しています。本書の日付現在、旗艦ファンドであるスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣ及びⅤを運用中であり、2022年4月末日現在のスターアジアグループが運用中の物件(ポラリスの保有物件は除きます。)は、鑑定評価額(注1)の合計で1,918億円、内訳はオフィス8.0%、商業施設4.1%、住宅31.5%、物流施設1.9%、ホテル53.6%及び土地0.9%であり、東京圏の比率は63.9%となっています。

スターアジアグループは、今後の収益回復が期待できると考えられるホテルを多数運用中であり、本投資法人のパイプライン拡充を期待できると、本投資法人は考えています。

＜スターアジアグループの運用中物件＞



本投資法人は、引き続き、スターアジアグループの運用物件又はスターアジアグループによって将来取得される物件の中から、本投資法人の投資基準に合致する物件を厳選し、取得機会の拡大を目指します(注2)。

また、本投資法人は、スターアジアグループによる強力なスポンサー・サポートを中心として、本資産運用会社独自のネットワークも活用しつつ、資産規模を拡大してきました。今後も、中期計画の実現に向けて、優先交渉契約の対象物件の積上げ等、将来の成長のためのパイプラインの確保を追求します。

(注1) スターアジアグループが運用中の物件の「鑑定評価額」は、スターアジアグループ運用中物件(スターアジアグループが2022年4月末日現在保有する各資産のうち、不動産等であって、かつ、本投資法人の保有資産、取得予定資産、並びに、同日現在において本投資法人が優先交渉権を保有する物件、並びにポラリスが保有する又は同社の連結対象会社が保有する物件のいずれにも該当しないものをいいます。以下同じです。)における直近の鑑定評価書に記載された評価額に基づき算出しています。

(注2) スターアジアグループの運用中物件については、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

(ⅲ)スターアジアグループによるセイムボート出資

スターアジアグループは、本書の日付現在、本投資法人の投資口を合計201,476口(注)(総発行済投資口の11.3%。内Star Asia Capital Ⅰ～Ⅳ LLCによる合計保有口数は186,392口)保有しており、2022年1月末現在においては、本投資法人の最大投資主であることを確認しています。スターアジアグループは、本書の日付現在ライオンパートナーズが保有する投資口について、本募集をサポートする趣旨で、オーバーアロットメントによる売出しが行われる場合は、その売出数の投資口を売出人である野村證券株式会社に貸し付けます。オーバーアロットメントによる売出し及びそれに関連する取引については、上記「第一部 証券情報／第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。オーバーアロットメントによる売出しが行わ

れ、シンジケートカバー取引によりオーバーアロットメントによる売出し分の全ての投資口が市場で買い付けられなかった場合には、ライオンパートナーズは買い付けられなかった口数分(但し、安定操作取引により投資口が市場で買い付けられ、返還に充当された投資口がある場合は、当該口数分を除きます。)について売出人から投資口の返還を受けず、代わり金の交付を受けることとなります。スターアジアグループは、上記のように本募集をサポートするための投資口の貸付など、スポンサー及び本投資法人の最大投資主として、引き続き本投資法人の成長をサポートします。

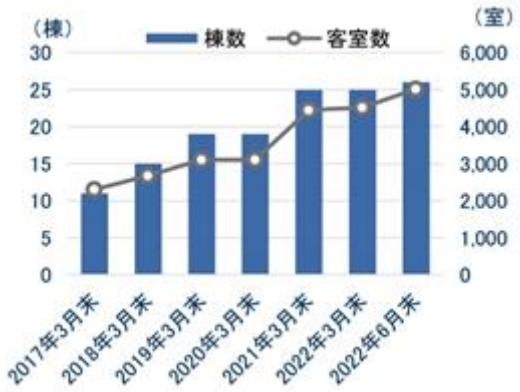
(注) 本募集に伴うオーバーアロットメントによる売出しにおいて、売出人に貸借する予定のライオンパートナーズが保有する投資口(14,644口)が含まれています。オーバーアロットメントによる売出しが実行され、シンジケートカバー取引によりオーバーアロットメントによる売出し分の全ての投資口が市場で買い付けられなかった場合には、スターアジアグループの保有する投資口数は、その分減少することとなります。以下同じです。

(iv)ポラリスのホテル事業への取組み

ポラリスは、スターアジアグループが投資対象として注力するオペレーショナルアセットのうちホテルへの投資に係り、所有と運営を一体化するという目的のもと、ホテルのオペレーション(運営)機能を担う企業として、2018年11月にスターアジアグループに加わりました。以降、不動産投資運用に関して豊富なノウハウを持つスターアジアグループの下、「合理的な投資判断」という視点をホテル運営に活かし、収益構造の改革に取り組んできました。ポラリスは、スターアジアグループと協働して新ブランド「KOKO HOTEL」を立ち上げ、2020年9月に株式会社ココホテルズを新設し、順次、同ブランドを冠したホテルの運営を開始しています。ポラリスは、2022年6月末現在「ベストウェスタンホテル」、「バリュー・ザ・ホテル」及び「ココホテルズ」の3ブランドを展開しており、日本全国で26施設、5,018室に上るホテルを運営しています。

＜ポラリスが展開する3ブランド＞

＜ポラリスの運営するホテル客室数の推移＞



スターアジアグループは2022年4月にリゾートトラスト株式会社より「ホテルトラスティ」ブランドの4施設を取得し、それ以外の同ブランドのホテル2施設についてオペレーションを受託する権利を得ました。ポラリスの連結子会社はこれらの6施設に関して、2022年4月にスターアジアグループとホテル運営委託契約を締結し、6月より当該ホテルの運営を順次開始しました。当該6施設は平均客室数約200室の客室規模の宿泊施設であり、効率性及び収益性の高いホテル運営が可能な理想的な規模を備えているとスターアジアグループは考えています。

＜ポラリスは「ホテルトラスティ」6施設(注)についてホテル運営を受託＞

No.	施設名	床面積・客室数
1	KOKO HOTEL Premier 金沢香林坊	6,648㎡／207室
2	KOKO HOTEL 名古屋栄	5,732㎡／204室
3	KOKO HOTEL 大阪心斎橋	9,506㎡／211室
4	KOKO HOTEL Premier 熊本	8,064㎡／205室
5	KOKO HOTEL Premier 日本橋浜町	7,812㎡／223室
6	KOKO HOTEL 神戸三宮	4,900㎡／141室

■ 1-4は、スターアジアグループが取得した物件の運営受託
■ 5及び6はオペレーターチェンジによる受託

POLARIS HOLDINGS

(注)　「ホテルトラスティ」6施設についてはいずれも、ポラリスによる運営受託後に施設名が上記のとおり変更されています。

(エ) ESGに関連する取組みの一層の強化

本投資法人は、公的性格を併せ持つ投資法人として社会の中で与えられた立場を認識し、責務を果たすべく、ESGに関連する施策への取組みを一層強化し、より良い環境(E)の、より良い社会(S)の、より良いガバナンス(G)の、実現を目指しています。

(ⅰ)ESGに関連する取組みに係る最近のトピックと本資産運用会社における推進体制

本投資法人のESGに係る直近の取組み実績については以下のとおりです。

① グリーンファイナンス・フレームワークの策定及び評価取得並びにグリーンローンによる借入れ実行(予定)

本投資法人は、2022年6月30日にJCRより、本投資法人が策定した本フレームワークに関して、最上位となる＜総合評価　Green1(F)＞の評価を取得しました。

本フレームワークに基づき、適格クライテリア(注1)を満たす特定資産(グリーン適格資産)である「あべのnini(商業施設)」の取得資金として、本投資法人初となるグリーンローンによる資金の借入れを実行予定です。

② CASBEE不動産において最高位となるSランク認証を取得

本投資法人は、保有資産である「東神戸センタービル」において、一般財団法人住宅・建築SDGs推進センターより認定を受けたCASBEE評価認証機関より、CASBEE不動産評価認証(評価ランク「Sランク」(最高位))を取得しました。

本物件に関して、LED化を実施し、省エネを推進することで取得から4年後の2022年6月に認証取得に至りました。

③ GRESBリアルエステイト評価(注2)の取得

本投資法人は、ESGに関連する取組みの一環として2021年度のGRESBリアルエステイト評価へ参加し、同評価において「3 Star」を取得するとともに、ESG推進のための方針や組織体制などを評価する「マネジメント・コンポーネント」と保有物件での環境パフォーマンスやテナントとの取組等を評価する「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた参加者であることを示す「Green Star」の評価を獲得しました。

(注1) 「適格クライテリア」とは、以下のいずれかを満たすものをいいます。
適格クライテリア-1(以下の第三者認証機関の認証のいずれかを取得・更新済もしくは今後取得・更新予定の物件)①DBJ Green Building認証：3つ星、4つ星、もしくは5つ星、②BELS評価：3つ星、4つ星、もしくは5つ星、③CASBEE認証：B+ランク、Aランク、もしくはSランク
適格クライテリア-2(以下いずれかを満たす設備等改修工事)
①適格クライテリア-1の評価・認証のいずれかにおいて星の数又はランクの1段階以上の改善を意図した改修工事、②運用する不動産において、エネルギー効率、水の消費性能等、環境面で有益な改善を目的とした設備改修工事(従来比30%以上の使用量削減効果が見込まれるもの)、③再生可能エネルギーに関連する設備の導入又は取得

(注2) GRESBは、不動産会社、ファンドの、環境・社会・ガバナンス(ESG)配慮を測る年次のベンチマーク評価及びそれを運営する組織の名称であり、責任投資原則(PRI)を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。「GRESBリアルエステイト評価」とは、ESGに関連する取組みを様々な角度から評価し、参加者の相対評価として5段階で付与されるものです。

＜ESGに関連する取組みに係る最近のトピック＞

本資産運用会社における「ESG」に関連する取組みにおいては、サステナビリティ推進部が中心的役割を担っており、ESGに関連する取組みを強化すべく、サブ・スポンサー(日本管財及び東京キャピタルマネジメント)との連携を一層強化しています。特に、サブ・スポンサーである日本管財からは、本投資法人が保有するポートフォリオにおける、環境負荷を低減させる施策に係るアドバイス、環境に関する各種データ整備等の協力を得ています。日本管財はCASBEEの認証機関でもあり、環境不動産に係る知見の深さは一日の長があると、本投資法人は考えています。

サステナビリティ推進部をサポートする日本管財における部署は、マーケティング推進部、東日本エンジニアリングマネジメントセンター、西日本エンジニアリングマネジメントセンターです。なお、マーケティング推進部は、CASBEEの認証機関であり、建物に係る環境関連のコンサルティングサービスを提供している部署です。また、東京キャピタルは、合併により、AM+PMの1ストップサービスを展開する体制が構築され、サブ・スポンサーとして日本管財と連携し、本投資法人の保有物件に係る長期修繕計画の策定サポートを実行しています。日本管財は、ビル管理業務を行う独立系企業として国内トップランクのシェアを有しており全国3,000棟以上の維持管理業務を実施しています。また、東京都の大規模事業所への温室効果ガス排出削減義務と排出量取引制度においても管理物件の排出量算定、報告書の作成に従事しており、エネルギーやGHG(Greenhouse Gas)(注)、水消費や廃棄物排出の集計と確認について高い専門的能力を有しています。業務遂行に関しては、ISO14001及びISO50001の認証を取得しており、環境やエネルギーのマネジメント・システムの構築と継続的改善に努めています。

本資産運用会社のサステナビリティ推進部が中心となり、日本管財及び東京キャピタルのサポートを得て、本投資法人が策定した、E(環境)に係る数値目標の達成を目指します。

(注)　「GHG」とは、Greenhouse Gasの略語で、温室効果ガスを指します。本書に示すScope 2(他社から供給された電気、熱・蒸気の使用に伴う間接排出)の排出量は、マーケット基準の排出係数を用いて算出しています。

＜ESG推進体制＞

本資産運用会社の「サステナビリティ推進部」が中心(司令塔)となるESG推進体制(主としてE(環境)関連)は以下のとおりです。

(ⅱ)E(環境)に係る数値目標とその達成状況

コロナ禍において経済活動が停滞した要因も考えられるものの、2020年度は下記のとおりGHG排出量、エネルギー消費ともに2019年度(基準年度)比で削減を実現しています。2021年度においては、ホテルの稼働が2020年度比で改善された等の要因により、2020年度実績比では微増となりましたが、下記のとおり、GHG排出量、エネルギー消費ともに基準年である2019年度(基準年度)比で削減を実現しています。今後も、設備改修やリニューアル時に、高効率機器、低炭素機器の導入を検討し、継続的な削減を目指します。

GHG モニタリング項目	単位	基準年 (2019年)	2020年 実績	2021年 実績	目標年 (2030年)
GHG排出量	t-CO_2	23,154.05	16,804.50	20,130.43	-
Scope 1	t-CO_2	1,968.71	1,129.44	1,672.17	-
Scope 2	t-CO_2	21,185.34	15,675.06	18,458.26	-
GHG排出量原単位(注)	t-CO_2/㎡	0.05712	0.04057	0.04097	0.05140
削減率	%	-	▲ 29.0%	▲ 28.3%	▲ 10.0%

エネルギー消費 モニタリング項目	単位	基準年 (2019年)	2020年 実績	2021年 実績	目標年 (2030年)
原油換算使用量	kL	11,220.81	9,156.34	11,234.60	-
原油換算使用量原単位	kL/㎡	0.02768	0.02210	0.02286	0.02491
削減率	%	-	▲ 20.1%	▲ 17.4%	▲ 10.0%

エネルギー消費 モニタリング項目	単位	基準年 (2019年)	2020年 実績	2021年 実績	目標年 (2030年)
エネルギー消費量	MWh	44,560.98	36,362.39	44,615.75	-
エネルギー消費量原単位	MWh/㎡	0.10992	0.08778	0.09080	0.09893
削減率	%	-	▲ 20.1%	▲ 17.4%	▲ 10.0%

水資源 モニタリング項目	単位	基準年 (2019年)	2020年 実績	2021年 実績	目標年 (2030年)
上水使用量	㎥	329,687.35	220,847.18	255,933.91	-
上水使用量原単位	㎥/㎡	0.8133	0.5331	0.5209	≦ 0.8133
削減率	%	-	▲ 34.4%	▲ 36.0%	±0%

廃棄物 モニタリング項目	単位	基準年 (2019年)	2020年 実績	2021年 実績	目標年 (2030年)
廃棄物排出量	t	2,693.27	1,656.50	3,164.05	-
カバー率	%	69.1%	65.1%	70.4%	-
廃棄物排出量原単位	t/㎡	9.61	6.14	9.14	≦ 9.61
削減率	%	-	▲ 36.1%	▲ 4.9%	±0%

(注)　「GHG排出量原単位」とは、一単位あたりの活動量から排出されるGHG量を指します。本書に示すGHG排出量原単位は、稼働月を考慮した延べ面積(㎡)を一単位として算出しています。

(iii)E(環境)・S(社会)に係る取組み

本投資法人は、本書の日付現在、保有資産60物件中12物件(オフィス4物件、商業施設2物件、住宅4物件及び物流施設2物件)、総延床面積ベースで43.2%の環境認証(DBJ Green Building認証(注1)、BELS評価(注2)若しくはCASBEE認証)を取得しています。また、取得予定資産のうち「あべのnini(商業施設)」においてもCASBEE不動産Aランクを取得しており、取得予定資産取得後においては、ポートフォリオ全63物件中の13物件(総延床面積ベースで42.7%)において環境認証を取得することとなります。

(注1) 「DBJ Green Building認証」とは、環境・社会への配慮がなされた不動産(“Green Building”)を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行(以下「DBJ」といいます。)が創設した認証制度(以下「本制度」といいます。)による認証です。本制度は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、その取組みを支援するものです。2017年8月より、認証は一般財団法人日本不動産研究所で行い、DBJは制度全体を統轄しています。なお、本制度の評価は、5段階(★～★★★★★)で表示されます。

(注2) 「BELS評価」とは、国土交通省が定めた評価基準に基づいて第三者機関が建築物の省エネルギー性能を評価する制度で、評価は5段階(★★★★★～★)で表示されます。

＜E(環境)に係る取組み／環境認証取得の状況(取得予定資産取得後)＞

取得予定資産	1 物件	対 総延床面積(注1) 28.6 %
取得予定資産取得後	13 物件	対 総延床面積(注2) 42.7 %

		物件名	アセットタイプ	延床面積
DBJ Green Building 認証	★★★	原木ロジスティクス	物流施設	12,471.50 ㎡
	★★	本町橋タワー	オフィス	15,407.83 ㎡
		ラパーク岸和田	商業施設	65,663.02 ㎡
		アーバンパーク常盤台公園	住宅	15,708.08 ㎡
		アーバンパーク三ツ池公園	住宅	10,918.37 ㎡
		岩槻ロジスティクス	物流施設	29,729.72 ㎡
	★	成信ビル	オフィス	7,624.66 ㎡
		西友水口店	商業施設	31,829.71 ㎡
BELS評価	★★★	アーバンセンター博多	オフィス	3,566.56 ㎡
	★★	アーバンパーク宮前平(注3)	住宅	2,039.17 ㎡
CASBEE 不動産	Sランク	東神戸センタービル	オフィス	25,740.46 ㎡
	Aランク	アーバンパーク代官山	住宅	8,261.29 ㎡
	Aランク	あべのnini(商業施設)	商業	4,866.82 ㎡
合 計				233,827.19 ㎡

(※)第12期末以降に新たに認証を取得した物件をハイライトしています。

(注1) 取得予定資産の環境認証取得割合は、取得予定資産のうち本書の日付現在において環境認証を取得している物件の延床面積を、取得予定資産に係る延床面積の合計で除して算出して記載しています。

(注2) 取得予定資産取得後の環境認証取得割合は、取得(予定)資産のうち本書の日付現在において環境認証を取得している物件の延床面積の合計を、取得(予定)資産に係る延床面積の合計で除して算出して記載しています。

(注3) 「アーバンパーク宮前平」は、2棟の建物(「アーバンパーク宮前平EAST」及び「アーバンパーク宮前平WEST」)から成り、それぞれで認証を取得しています。

＜2026年までの環境認証の取得目標＞

また、本投資法人はグリーンリース契約(注)の方針を策定し、2022年4月末日現在、オフィス45テナント、商業施設14テナント、住宅1テナント、物流施設2テナント及びホテル2テナント(合計64テナント、賃貸面積合計30,063.57㎡)について、グリーンリース条項を追加しました。本投資法人は今後他の物件についても同様の条項の追加を目指す予定です。

(注) 「グリーンリース契約」とは、賃貸人と賃借人が協働し、不動産の省エネなどの環境負荷の低減や執務環境の改善について契約や覚書などによって自主的に取り決め、その取り決め内容を実践することを内容に含む賃貸借契約をいいます。

＜グリーンリース契約締結の状況(2022年4月末日現在)＞

(iv)S(社会)に係る取組み

本投資法人は、S(社会)に係る取組みを通して、あらゆるステークホルダーとの関係性を構築します。本資産運用会社は従業員への取組みとして、性別、国籍、民族、人種、世代等、従業員のダイバーシティ・インクルージョンを推し進めています(女性の取締役は5名中1名)。なお、本資産運用会社の女性の取締役である取締役兼財務管理部長の菅野顕子は、2021年10月の投資主総会にて本投資法人の補欠執行役員として選任されています。さらに、従業員の健康及び快適性に配慮すべく、在宅勤務制度、時差出勤の推奨、スーパーフレックス、出産休暇、育児休暇、介護休暇、時短勤務等、各種制度の整備に取り組んでおり、これらの制度に対するフィードバックを得るべく従業員満足度調査を定期的に実施しています。

本投資法人においては、テナント満足度の向上のため、テナント満足度調査を定期的に実施しています。S(社会)に係る取組みとして、2021年度は対象範囲を広げてテナント満足度調査を実施済であり、得られた結果の管理運営への反映を検討しています。また、法務省の人権擁護機関が定める「人権週間」期間中に、人権週間ポスターを保有物件の掲示板に掲載し、人権尊重思想の普及高揚の啓発活動を実施しています。

＜S(社会)に係る取組み＞

◆従業員への取組み

- ダイバーシティ・インクルージョン（女性取締役：5名中1名）
- 従業員満足度調査を定期的に実施
- 従業員の健康及び快適性に配慮すべく、各種制度を整備
  - 在宅勤務制度、時差出勤の推奨、スーパーフレックス
  - 出産休暇、育児休暇、介護休暇、時短勤務

◆人権週間ポスター掲示

- 法務省の人権擁護機関が定める「人権週間」期間中に、人権週間ポスターを保有物件の掲示板に掲載。人権尊重思想の普及高揚の啓発活動を実施

◆テナント満足度調査の実施

- テナント満足度の向上のため、テナント満足度調査を定期的に実施

(ｖ)G(ガバナンス)に係る取組み

本資産運用会社は、フィデューシャリーデューティ(受託者責任)を果たすため、利益相反取引を防止する等の目的で、複層的な意思決定手続を実行しています。

具体的には、以下の意思決定プロセスを経ることで、法令を遵守し、高い透明性をもった意思決定を実行し、投資家の資金を運用する者として、高い倫理観を常に持ち業務を遂行しています。本資産運用会社の意思決定手続きの詳細は、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 投資法人の概況／(4) 投資法人の機構／② 投資法人の運用体制／(エ)本資産運用会社の意思決定手続」をご参照ください。

＜意思決定プロセス＞

また、G(ガバナンス)に係る取組みの一環として、本投資法人及び本資産運用会社は、投資主との利益の一致を一層図ることを目指し、2021年10月投資主総会の承認を経て資産運用報酬の算定式を変更しました(第12期より適用)。この変更によって、資産残高ベースの料率上限を明示的に引き下げ、期中の運用物件からの収益への連動性をより高めました。

＜資産運用報酬算定式＞

	従来	変更後
期中報酬Ⅰ	運用資産評価総額 × 0.3%（上限）	運用資産評価総額 × 0.2%（上限）
期中報酬Ⅱ	期中報酬Ⅱ控除前1口当たり分配金 × NOI × 0.002%（上限）	NOI × 7.5%（上限）

また、G(ガバナンス)の観点から、本資産運用会社のマネジメントチーム(取締役(常勤)4名)が、従業員投資口累積投資制度を通じて本投資法人の投資口を2022年1月31日時点の合計で935口保有していることは、経営陣による高いコミットメントの顕れであり、投資主の立場に立った運用が期待できると本投資法人は考えています。

加えて、スターアジアグループが本投資法人の投資口を保有するセイムボート出資も有効であると考えられます。すなわち、スターアジアグループは、本書の日付現在本投資法人の投資口201,476口(スターアジアグループの創業者個人としての保有投資口合計440口を含み、本書の日付現在の発行済投資口の総口数の11.3%)を保有していることから、スターアジアグループと本投資法人の投資主の利害の一致が企図されており、スターアジアグループとの利益相反の防止及び本投資法人に対するスポンサー・サポートはより強固なものになると、本投資法人は考えています。

本投資法人は今後もG(ガバナンス)への取組みを一層強化し、投資主利益の最大化を追求します。

＜セイムボート出資等＞

本資産運用会社マネジメントチーム（2022年1月31日現在）

- 従業員投資口累積投資制度を通じて本投資法人の投資口を保有
- 経営陣による高いコミットメント（常勤取締役4名合計で935口を保有）
- 取締役兼財務管理部長の菅野顕子は、2021年10月投資主総会にて本投資法人の補欠執行役員として選任済

＜本資産運用会社のマネジメントチーム（取締役(常勤)）＞

スターアジアグループ（本書の日付現在）

- スターアジアグループは、上場時より継続して投資口を保有しており、本投資法人の成長を強力にサポート
- スターアジアグループの創業者個人としても投資口を保有

セイムボート出資保有口数：

201,476 口

保有比率：

11.3 %

＜スターアジアグループの創業者＞

本投資法人のスポンサーであるスターアジアグループは、優れたリターンを投資家の皆様に提供することを最大の目的に、主に日本の不動産関連資産に投資を行う、非上場、独立系の投資運用グループです。

本投資法人とスターアジアグループは、長期的視野を共有し、以下のとおりスターアジアグループの「行動規範」に従い、日本有数の不動産投資運用グループとなり、また、あり続けるために弛まぬ努力をいたします。

スターアジアグループの掲げる「行動規範」は以下のとおりです。

＜スターアジアグループの掲げる「行動規範」＞

1 投資家顧客第一	2 高度な倫理基準と誠実さ	3 独創性	4 敬意をもって人に接する
我々は、資産運用案件において投資家の期待に応え、超えることによってのみ評価されます。	我々は、高度な倫理基準と誠実さを守ります。一従業員による倫理基準に反する行いは、我々の長年培ってきた評判と信頼を一夜にして壊します。	我々は、豊富な経験、粘り強さ、独創性を持って、競合他社の見出すことが出来ない投資案件を発掘し、収益機会をとらえます。	我々は、投資家様、取引先様、業者様、従業員など我々を取り巻くすべての利害関係者に最大の敬意をもって接し、継続的に良好なパートナーシップを構築します。
5 協同的、協調的な文化	6 適応性	7 実力主義	8 卓越への飽くなき追求
我々は、グループ全体のパフォーマンスは個人のパフォーマンスの合計に常に勝ることを認識し、それぞれの強みを最大限に生かし、投資家様のために、グループ一丸となって協調的に業務を遂行いたします。	我々は、現状に甘んじることなく、市場環境の変化に迅速に適応し、プロアクティブ且つ敏捷に行動することにより、業界におけるリーダーとなり、また、あり続けます。	我々は、個人の具体的な実績、投資家様及び当グループへの貢献度に応じて、従業員の評価をします。	我々は、投資家様のために、そして我々自身のために、日々の努力を怠りません。

2　投資対象

①　投資対象とする資産

投資対象とする資産については、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／(2)投資対象」をご参照ください。

②　投資基準及び地域別等による投資比率

投資基準及び地域別等による投資比率については、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」及び下記「4 運用ガイドラインの変更」をご参照ください。

③　第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の概要

本投資法人は、参照有価証券報告書提出日後、本書の日付現在までに、2022年7月期(第13期)中において、羽田ホテル開発合同会社が発行する社債(以下「本件社債」といいます。)の一部(以下「第13期取得済資産(メザニン)」といいます。)を取得しました。

また、本投資法人は、本書の日付現在、一般募集により調達する資金及び借入れにより調達する資金によって、以下に記載の3物件の不動産に係る信託受益権(本書において「取得予定資産」と定義しています。)を取得する予定です。

第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の詳細は以下のとおりです。

＜第13期取得済資産(メザニン)＞

	資産番号	資産種類	銘柄名(資産概要)	投資比率(%)(注1)	取得価格(百万円)	利率	取得年月日
第13期取得済資産(メザニン)	MEZ-07	社債	羽田ホテル開発合同会社第2回A号無担保社債(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ7)	100.0	400(注2)	基準金利(注3)＋5%	2022年7月29日
	第13期取得済資産(メザニン)合計			100.0	400	－	－

(注1)　「投資比率」は、第13期取得済資産(メザニン)の合計額に対する取得価格の割合を記載しています。

(注2)　本件社債は、優先劣後構造となっており、利払い及び元本の償還において、シニアローンに劣後しますが、本投資法人は本件社債のうち優先部分(400百万円)を保有しています。

(注3)　一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円3ヶ月TIBORです。基準金利は、金利の各計算期間につき、当該計算期間の前計算期間の末日の2銀行営業日前の日(初回は本件社債の払込と同時に実行されるシニアローンの貸付実行日の2銀行営業日前)における午前11時(東京時間)に公表される利率を適用します。

(注4)　第13期取得済資産(メザニン)は、2022年7月29日付で償還したスターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1と同一の不動産を裏付け資産とするものです。

＜取得予定資産＞

	用途	物件番号(注1)	物件名称	所在地(注2)	取得予定価格(百万円)(注3)	投資比率(%)(注4)	不動産鑑定評価額(百万円)(注5)	鑑定NOI利回り(%)(注6)	取得予定年月日(注7)
取得予定資産	オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	神奈川県藤沢市	2,054	13.6	2,200	5.6	2022年8月18日
	商業施設	RTL-06	あべのnini(商業施設)(注8)	大阪府大阪市阿倍野区	9,500	62.7	9,800	4.1	2022年8月18日
	ホテル	HTL-09	あべのnini(ホテル)(注8)	大阪府大阪市阿倍野区	3,600	23.8	3,670	4.9	2022年8月18日
取得予定資産　合計/平均(3物件)					15,154	100.0	15,670	4.5	―

(注1)　「物件番号」は、本投資法人の取得済資産(本投資法人の取得済資産のうち、不動産等(不動産及び不動産を対象とした信託受益権をいいます。)に該当するものを指します。以下同じです。)及び取得予定資産について、オフィス(OFC)、商業施設(RTL)、住宅(RSC)、物流施設(LGC)及びホテル(HTL)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。以下同じです。

(注2)　「所在地」は、取得予定資産が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(注3)　「取得予定価格」は、取得予定資産に係る売主との合意書面に記載された売買予定代金を、百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買予定代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。

(注4)　「投資比率」は、取得予定価格の合計額に対する取得予定資産の取得予定価格の割合を記載しています。

(注5)　鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、2022年7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評価額を、百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、下記「④ 取得予定資産取得後のポートフォリオについて／(エ)鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注6)　「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得予定価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7)　本募集の払込期日の変動に応じて取得予定年月日が変更されることがあります。以下同じです。

(注8)　「あべのnini」は、商業施設、ホテル及び住宅から構成される1棟の区分所有建物であり、本投資法人が取得予定の商業施設部分の一部及びホテル部分につき、用途別にそれぞれ1物件として記載しています。以下同じです。

本投資法人は、「OFC-24アーバンセンター藤沢」、「RTL-06あべのnini(商業施設)」及び「HTL-09あべのnini(ホテル)」に係る信託受益権について、不動産を信託財産とする信託受益権の受益者である売主との間で、2022年8月1日付で資金調達等を売買代金の支払義務の履行の条件とする信託受益権売買契約を締結しており、また、2022年8月1日付で、各取得予定資産に係る信託受益権について、各不動産を信託財産とする信託受益権の受益者である売主との間で、資金調達等を売買代金の支払義務の履行の条件とする信託受益権売買契約を締結しています。

④　取得予定資産取得後のポートフォリオについて

（ア）　取得予定資産取得後のポートフォリオの概要

	用途	物件番号	物件名称	所在地(注1)	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(%)(注3)	不動産鑑定評価額(百万円)(注4)	鑑定NOI利回り(%)(注5)	取得(予定)年月日
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	東京都港区	2,973	1.5	3,010	4.7	2016年1月14日
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	大阪府大阪市中央区	6,065	3.1	6,840	5.1	2016年1月14日
	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	東京都渋谷区	1,763	0.9	2,600	6.7	2016年4月20日
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	東京都渋谷区	2,042	1.0	3,240	5.7	2016年4月20日
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	神奈川県横浜市神奈川区	6,320	3.2	8,200	5.1	2016年4月20日
	オフィス	OFC-09	博多駅イーストプレイス	福岡県福岡市博多区	2,286	1.2	2,910	6.1	2017年4月6日
	オフィス	OFC-10	日本橋浜町パークビル	東京都中央区	1,450	0.7	1,500	4.7	2018年2月2日
	オフィス	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	東京都渋谷区	2,580	1.3	2,710	4.0	2018年9月6日
	オフィス	OFC-12	東神戸センタービル	兵庫県神戸市東灘区	7,440	3.8	7,390	5.5	2018年9月6日
	オフィス	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	東京都渋谷区	1,020	0.5	1,190	4.0	2019年2月1日
	オフィス	OFC-14	成信ビル	東京都新宿区	11,200	5.7	11,500	3.6	2020年8月1日
	オフィス	OFC-15	アーバンセンター神田須田町(注6)	東京都千代田区	5,350	2.7	5,370	3.8	2020年8月1日
	オフィス	OFC-16	アーバンセンター神田司町	東京都千代田区	4,590	2.4	4,570	3.9	2020年8月1日
	オフィス	OFC-17	高田馬場アクセス	東京都新宿区	3,990	2.0	3,990	4.1	2020年8月1日
	オフィス	OFC-18	麻布アメレックスビル	東京都港区	2,780	1.4	2,890	3.8	2020年8月1日
	オフィス	OFC-19	飛栄九段ビル	東京都千代田区	2,400	1.2	2,380	4.0	2020年8月1日
	オフィス	OFC-20	アーバンセンター新横浜(注6)	神奈川県横浜市港北区	2,300	1.2	2,500	5.1	2020年8月1日
	オフィス	OFC-21	ポータル秋葉原	東京都千代田区	1,510	0.8	1,490	4.0	2020年8月1日
	オフィス	OFC-22	アーバンセンター立川(注7)	東京都立川市	1,804	0.9	1,930	5.2	2021年8月19日
	オフィス	OFC-23	アーバンセンター博多	福岡県福岡市博多区	2,870	1.5	3,030	4.4	2021年8月19日

	用途	物件番号	物件名称	所在地(注1)	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(%)(注3)	不動産鑑定評価額(百万円)(注4)	鑑定NOI利回り(%)(注5)	取得(予定)年月日
取得済資産	商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	大阪府岸和田市	5,400	2.8	5,230	7.1	2020年8月1日
	商業施設	RTL-02	シュロアモール筑紫野	福岡県筑紫野市	6,550	3.4	6,350	5.7	2020年8月1日
	商業施設	RTL-03	西友水口店	滋賀県甲賀市	3,320	1.7	3,330	7.4	2020年8月1日
	商業施設	RTL-05	バグース池袋西口	東京都豊島区	2,984	1.5	3,280	4.1	2021年8月19日
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	東京都港区	2,045	1.0	2,680	4.4	2016年1月14日
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	東京都渋谷区	6,315	3.2	9,170	4.8	2016年1月14日
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	大阪府大阪市浪速区	1,490	0.8	1,560	5.0	2016年4月20日
	住宅	RSC-06	アーバンパーク護国寺	東京都豊島区	1,460	0.7	1,550	4.4	2017年2月1日
	住宅	RSC-07	アーバンパーク柏	千葉県柏市	1,186	0.6	1,190	5.0	2017年4月6日
	住宅	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	大阪府吹田市	1,550	0.8	1,650	5.6	2018年2月2日
	住宅	RSC-09	アーバンパーク高円寺	東京都杉並区	1,167	0.6	1,180	4.7	2018年2月2日
	住宅	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	神奈川県横浜市青葉区	1,810	0.9	2,010	4.8	2020年3月13日
	住宅	RSC-11	アーバンパーク行徳	千葉県市川市	1,430	0.7	1,540	4.8	2020年3月13日
	住宅	RSC-12	白井ロジュマン	千葉県白井市	2,470	1.3	2,470	5.7	2020年8月1日
	住宅	RSC-13	アーバンパーク関目	大阪府大阪市	2,150	1.1	2,300	5.2	2020年8月1日
	住宅	RSC-14	アーバンパーク今里	大阪府大阪市	993	0.5	1,040	5.4	2020年8月1日
	住宅	RSC-15	アーバンパーク代々木	東京都渋谷区	1,740	0.9	1,850	3.7	2020年8月1日
	住宅	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	神奈川県横浜市保土ヶ谷区	3,506	1.8	3,880	5.5	2020年10月16日
	住宅	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	神奈川県横浜市鶴見区	3,160	1.6	3,470	5.5	2021年1月8日
	住宅	RSC-18	アーバンパーク両国	東京都墨田区	1,115	0.6	1,200	4.6	2021年8月19日
	住宅	RSC-19	アーバンパーク溝の口	神奈川県川崎市	2,019	1.0	2,100	4.8	2021年8月19日
	住宅	RSC-20	アーバンパーク宮前平(注8)	神奈川県川崎市	1,060	0.5	1,200	4.8	2021年8月19日

	用途	物件番号	物件名称	所在地(注1)	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(%)(注3)	不動産鑑定評価額(百万円)(注4)	鑑定NOI利回り(%)(注5)	取得(予定)年月日
取得済資産	住宅	RSC-21	アーバンパーク鶴見	神奈川県横浜市鶴見区	1,113	0.6	1,190	5.2	2021年8月19日
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	埼玉県さいたま市岩槻区	6,942	3.6	7,660	4.8	2016年1月14日
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	神奈川県横浜市神奈川区	3,560	1.8	4,330	5.8	2016年1月14日
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	千葉県船橋市	7,875	4.0	8,870	5.2	2016年1月14日
	物流施設	LGC-04	原木ロジスティクス	千葉県市川市	4,700	2.4	4,980	4.0	2017年4月6日
	物流施設	LGC-05	所沢ロジスティクス	埼玉県所沢市	1,300	0.7	1,520	5.8	2017年4月6日
	物流施設	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスII	千葉県船橋市	821	0.4	890	7.0	2018年2月2日
	物流施設	LGC-08	松伏ロジスティクス	埼玉県北葛飾郡	2,755	1.4	2,970	5.5	2018年2月2日
	物流施設	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場I	千葉県船橋市	1,710	0.9	1,710	6.5	2020年8月1日
	物流施設	LGC-10	船橋ハイテクパーク工場II	千葉県船橋市	702	0.4	704	6.8	2020年8月1日
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大阪府大阪市北区	2,069	1.1	2,270	5.5	2016年1月14日
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	大阪府大阪市浪速区	1,750	0.9	1,410	4.3	2016年1月14日
	ホテル	HTL-03	レンブラントスタイル東京西葛西	東京都江戸川区	3,827	2.0	3,530	4.2	2017年4月6日
	ホテル	HTL-04	ベストウェスタン横浜	神奈川県横浜市鶴見区	3,248	1.7	3,200	4.5	2017年4月6日
	ホテル	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL福岡天神	福岡県福岡市中央区	1,970	1.0	1,920	4.4	2018年9月6日
	ホテル	HTL-06	グランジット秋葉原	東京都千代田区	2,500	1.3	2,440	3.9	2018年9月6日
	ホテル	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西グランデ	東京都江戸川区	3,180	1.6	3,130	4.0	2018年9月6日
	ホテル	HTL-08	KOKO HOTEL大阪なんば	大阪府大阪市浪速区	2,000	1.0	1,410	3.6	2018年9月6日
取得済資産　計/平均(60物件)					179,675	92.2	193,604	4.9	―

	用途	物件番号	物件名称	所在地(注1)	取得(予定)価格(百万円)(注2)	投資比率(%)(注3)	不動産鑑定評価額(百万円)(注4)	鑑定NOI利回り(%)(注5)	取得(予定)年月日
取得予定資産	オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	神奈川県藤沢市	2,054	1.1	2,200	5.6	2022年8月18日
	商業施設	RTL-06	あべのnini(商業施設)	大阪府大阪市阿倍野区	9,500	4.9	9,800	4.1	2022年8月18日
	ホテル	HTL-09	あべのnini(ホテル)	大阪府大阪市阿倍野区	3,600	1.8	3,670	4.9	2022年8月18日
取得予定資産　計/平均(3物件)					15,154	7.8	15,670	4.5	―
合計/平均(63物件)					194,829	100.0	209,274	4.9	―

(注1)　「所在地」は、各取得済資産及び取得予定資産が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(注2)　「取得(予定)価格」は、各取得済資産については、「南麻布渋谷ビル」を除き、売買契約に記載された売買代金を、取得予定資産については、売主との合意書面に記載された売買予定代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金及び売買予定代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。但し、「南麻布渋谷ビル」については、各物件の価格が設定されていない複数物件の売買契約であるため、複数物件の売買価格総額を物件取得時の鑑定評価額割合で按分した額を記載しています。また、本合併により承継した物件については、受入価格である2020年7月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

(注3)　「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産における取得(予定)価格の合計額に対する各取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の割合を記載しています。

(注4)　鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、取得済資産については、2022年1月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、取得予定資産については2022年7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評価額を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、下記「(エ)鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注5)　「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6)　2022年8月1日付で、「NKビル」は「アーバンセンター神田須田町」に、「新横浜ナラビル」は「アーバンセンター新横浜」にそれぞれ物件名称を変更しており、当該変更後の物件名称を記載しています。以下同じです。

(注7)　2022年5月1日付で、「OHAビル」は「アーバンセンター立川」に物件名称を変更しています。以下同じです。

(注8)　「アーバンパーク宮前平」は、2棟の建物(「アーバンパーク宮前平EAST」及び「アーバンパーク宮前平WEST」)から成り、上記の各数値は、いずれも、2棟の合計の数値を記載しています。以下別途の明示が無い限り同じです。

（イ） 取得済資産及び取得予定資産の賃貸借の状況一覧

	用途	物件番号	物件名称	テナント数 (注1)	年間賃料収入 (千円) (注2)	敷金・保証金 (円) (注3)	賃貸面積 (㎡) (注4)	賃貸可能面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	6	169,361	127,709,390	3,263.08	3,263.08	100.0
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	6 (注7)	391,536	242,327,188	10,489.58	10,489.58	100.0
	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	10	200,451	134,560,520	3,547.74	3,547.74	100.0
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	4	148,536	102,279,620	1,612.88	1,612.88	100.0
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	20	404,829	246,496,042	8,672.01	8,672.01	100.0
	オフィス	OFC-09	博多駅イーストプレイス	19	198,534	103,935,946	4,632.70	4,632.70	100.0
	オフィス	OFC-10	日本橋浜町パークビル	3	79,808	60,116,364	1,433.88	1,913.44	74.9
	オフィス	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	1,892.18	100.0
	オフィス	OFC-12	東神戸センタービル	53	470,342	272,067,405	14,469.70	16,965.55	85.3
	オフィス	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	781.33	100.0
	オフィス	OFC-14	成信ビル	20	474,272	332,621,080	5,616.80	5,616.80	100.0
	オフィス	OFC-15	アーバンセンター神田須田町	10	259,974	156,743,024	3,394.35	3,394.35	100.0
	オフィス	OFC-16	アーバンセンター神田司町	7	193,440	139,093,250	3,006.42	3,250.68	92.5
	オフィス	OFC-17	高田馬場アクセス	8	189,704	117,910,632	3,691.49	3,691.49	100.0
	オフィス	OFC-18	麻布アメレックスビル	6	115,311	56,009,840	2,006.39	2,240.03	89.6
	オフィス	OFC-19	飛栄九段ビル	10	134,572	87,587,900	2,298.86	2,298.86	100.0
	オフィス	OFC-20	アーバンセンター新横浜	17	133,504	83,695,208	3,654.52	4,057.89	90.1
	オフィス	OFC-21	ポータル秋葉原	8	70,266	39,520,270	941.69	941.69	100.0
	オフィス	OFC-22	アーバンセンター立川	3	103,699	51,849,600	2,821.97	3,400.47	83.0
	オフィス	OFC-23	アーバンセンター博多(注9)	1	153,272	96,241,300	2,639.18	2,639.18	100.0
	商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	52 (注10)	733,340	229,547,079	40,439.97 (注10)	40,875.15 (注10)	98.9
	商業施設	RTL-02	シュロアモール筑紫野	23	547,555	444,163,637	30,999.06	31,088.53	99.7
	商業施設	RTL-03	西友水口店	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	23,814.87	23,814.87	100.0
	商業施設	RTL-05	バグース池袋西口	1	132,000	61,000,000	1,497.45	1,497.45	100.0
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	41	107,052	10,624,000	1,905.53	1,986.76	95.9
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	70	357,939	76,515,154	5,842.96	5,977.18	97.8

	用途	物件番号	物件名称	テナント数 (注1)	年間賃料収入 (千円) (注2)	敷金・保証金 (円) (注3)	賃貸面積 (㎡) (注4)	賃貸可能面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
取得済資産	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	110	92,124	0	2,422.33	2,584.81	93.7
	住宅	RSC-06	アーバンパーク護国寺	106	97,704	4,267,250	1,898.52	1,964.04	96.7
	住宅	RSC-07	アーバンパーク柏	38	61,173	6,219,760	2,673.18	2,954.77	90.5
	住宅	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	60	112,588	9,875,200	5,430.76	5,508.94	98.6
	住宅	RSC-09	アーバンパーク高円寺	70	66,797	4,759,000	1,316.73	1,365.48	96.4
	住宅	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	61	108,322	17,343,600	4,322.62	4,322.62	100.0
	住宅	RSC-11	アーバンパーク行徳	39	61,188	12,623,000	2,553.21	2,976.36	85.8
	住宅	RSC-12	白井ロジュマン	293	269,706	13,449,400	21,530.13	21,888.21	98.4
	住宅	RSC-13	アーバンパーク関目	123	157,958	8,617,000	7,476.79	7,693.13	97.2
	住宅	RSC-14	アーバンパーク今里	65	74,244	1,616,000	4,446.14	4,648.64	95.6
	住宅	RSC-15	アーバンパーク代々木	26	78,864	6,659,000	1,222.08	1,286.50	95.0
	住宅	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	137	257,114	27,228,200	13,728.00	14,058.00	97.7
	住宅	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	136	228,408	26,023,000	10,098.00	10,362.00	97.5
	住宅	RSC-18	アーバンパーク両国	31	69,413	7,595,400	2,237.02	2,304.53	97.1
	住宅	RSC-19	アーバンパーク溝の口	74	124,020	4,157,000	4,045.82	4,160.00	97.3
	住宅	RSC-20	アーバンパーク宮前平	49	66,192	1,630,000	1,957.97	1,957.97	100.0
	住宅	RSC-21	アーバンパーク鶴見	1	64,800	5,400,000	3,145.41	3,145.41	100.0
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	3	375,038	97,014,051	30,190.81	30,190.81	100.0
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	18,142.08	100.0
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	4	475,220	82,811,527	34,901.67	38,086.56	91.6
	物流施設	LGC-04	原木ロジスティクス	2	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	12,126.28	100.0
	物流施設	LGC-05	所沢ロジスティクス	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	5,994.75	100.0
	物流施設	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスII	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	6,315.87	100.0
	物流施設	LGC-08	松伏ロジスティクス	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	19,833.47	100.0
	物流施設	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場I	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	8,340.98	100.0

	用途	物件番号	物件名称	テナント数 (注1)	年間賃料収入 (千円) (注2)	敷金・保証金 (円) (注3)	賃貸面積 (㎡) (注4)	賃貸可能面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
取得済資産	物流施設	LGC-10	船橋 ハイテクパーク 工場Ⅱ	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	4,233.92	100.0
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル 梅田東	1	130,066	73,435,208	3,940.93	3,940.93	100.0
	ホテル	HTL-02	スマイルホテル なんば	1	40,000	0	1,711.42	1,711.42	100.0
	ホテル	HTL-03	レンブラントスタイル 東京西葛西	1	169,200	84,600,000	5,293.88	5,293.88	100.0
	ホテル	HTL-04	ベストウェスタン 横浜	1	160,800	80,400,000	4,686.09	4,686.09	100.0
	ホテル	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL 福岡天神	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,281.49	100.0
	ホテル	HTL-06	グランジット 秋葉原	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	1,089.06	100.0
	ホテル	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西 グランデ	1	140,004	116,670,000	2,755.19	2,755.19	100.0
	ホテル	HTL-08	KOKO HOTEL 大阪なんば	1	0	0	2,061.38	2,061.38	100.0
取得済資産　計(60物件)				1,843	非開示 (注8)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	450,807.44	97.6

	用途	物件番号	物件名称	テナント数(注1)	年間賃料収入(千円)(注2)	敷金・保証金(円)(注3)	賃貸面積(㎡)(注4)	賃貸可能面積(㎡)(注5)	稼働率(%)(注6)
取得予定資産	オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	6	144,409	84,390,960	3,298.18	3,396.17	97.1
	商業施設	RTL-06	あべのnini(商業施設)	5	440,158	148,168,190	3,481.03	3,481.03	100.0
	ホテル	HTL-09	あべのnini(ホテル)	1	非開示(注8)	非開示(注8)	非開示(注8)	5,553.84	100.0
取得予定資産　計(3物件)				12	非開示(注8)	非開示(注8)	非開示(注8)	12,431.04	99.2
合計(63物件)				1,855	11,594,014	5,717,371,171	452,103.62	463,238.48	97.6

(注1)　「テナント数」は、2022年4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各賃貸借契約に表示された賃貸借契約上のテナント数(駐車場は含みません。)を記載しています。1テナントが各取得済資産及び取得予定資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得済資産及び取得予定資産について1テナントと数え、複数の取得済資産及び取得予定資産にわたって貸室を賃借している場合には、総計欄においては別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約(以下「パススルー型マスターリース」といいます。)が締結されている場合には、エンドテナントの総数を記載し、また、マスターリース契約の賃料が固定賃料となる旨合意されたマスターリース(以下「賃料保証型マスターリース」といいます。)の場合にはテナント数を1として、それらの合計値を記載しています。

(注2)　「年間賃料収入」は、2022年4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各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限ります。)に表示された建物につき、月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。なお、本投資法人の保有物件においてはフリーレント又はレントホリデーの対象となっている物件が存在する場合がありますが、「年間賃料収入」の算定においてはフリーレント及びレントホリデーによる減額は考慮していません。)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が契約されている取得済資産及び取得予定資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき、千円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定資産につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。なお、「スマイルホテルなんば」は、最低保証賃料が毎月変動し、また、当該物件の年間賃料収入については2021年5月1日から2022年4月末日の期間において歩合賃料は発生していないため、当該期間における最低保証賃料の合計額を記載しています。

(注3)　「敷金・保証金」は、2022年4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各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限ります。)に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額(駐車場、アンテナ、屋上契約等の契約に基づく敷金は除きます。また、償却後の額となります。)を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定資産につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。

(注4)　「賃貸面積」は、2022年4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各賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃貸面積の合計を記載し、賃料保証型マスターリースの対象物件についてはマスターリース契約上の賃貸面積を記載しています。

(注5)　「賃貸可能面積」は、2022年4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建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。

(注6)　「稼働率」は、2022年4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貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、合計欄は、各取得済資産及び取得予定資産に係る賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7)　本物件のテナントのうち1社が住宅部分36戸を一括賃借しており、うち30戸分が賃料保証型マスターリース、6戸分がパススルー型マスターリースとなっています。

(注8)　テナントから開示に関する同意が得られていないため、非開示としています。

(注9)　「アーバンセンター博多」は、2022年4月末日現在、スターアジア総合開発がエンドテナント5社と賃貸借契約を締結していますが、本投資法人とスターアジア総合開発との間の賃料保証型マスターリース契約の内容を記載しています。なお、当該賃料保証型マスターリース契約に基づき、スターアジア総合開発は、2021年8月19日から2022年8月末日までの約1年間、本物件を一括で賃借する予定でしたが、2022年8月1日付けで当該賃料保証型マスターリース契約の契約期間を1年間延長する旨の覚書を締結しています。なお、当該延長後の契約期間満了後は、本投資法人がスターアジア総合開発の転貸人としての地位を承継し、パススルー型の賃貸借契約に変更することが予定されています。なお、本投資法人とスターアジア総合開発との間の賃料保証型マスターリース契約において、敷金については、契約期間満了時点におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約に基づく敷金を原則としてそのまま受け取る旨が定められる予定です。以下同じです。

(注10)　ATM設置に係るテナント数及び各面積は含みません。

（ウ） 取得済資産及び取得予定資産に係る信託受益権の概要

	用途	物件番号	物件名称	信託受託者(注)	信託期間満了日(注)
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	りそな銀行	2026年1月末日
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	みずほ信託銀行	2026年4月末日
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	三菱UFJ信託銀行	2026年4月末日
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	三井住友信託銀行	2026年4月末日
	オフィス	OFC-09	博多駅イーストプレイス	三井住友信託銀行	2027年3月末日
	オフィス	OFC-10	日本橋浜町パークビル	三井住友信託銀行	2028年2月末日
	オフィス	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	オフィス	OFC-12	東神戸センタービル	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	オフィス	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	みずほ信託銀行	2029年2月末日
	オフィス	OFC-14	成信ビル	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	オフィス	OFC-15	アーバンセンター神田須田町	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	オフィス	OFC-16	アーバンセンター神田司町	みずほ信託銀行	2026年9月末日
	オフィス	OFC-17	高田馬場アクセス	三井住友信託銀行	2026年9月末日
	オフィス	OFC-18	麻布アメレックスビル	あおぞら銀行	2030年7月末日
	オフィス	OFC-19	飛栄九段ビル	みずほ信託銀行	2026年9月末日
	オフィス	OFC-20	アーバンセンター新横浜	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	オフィス	OFC-21	ポータル秋葉原	SMBC信託銀行	2029年6月末日
	オフィス	OFC-22	アーバンセンター立川	みずほ信託銀行	2031年8月末日
	オフィス	OFC-23	アーバンセンター博多	三井住友信託銀行	2031年8月末日
	商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	オリックス銀行	2024年7月19日
	商業施設	RTL-02	シュロアモール筑紫野	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	商業施設	RTL-03	西友水口店	三井住友信託銀行	2026年9月末日
	商業施設	RTL-05	バグース池袋西口	みずほ信託銀行	2031年8月末日
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	三菱UFJ信託銀行	2026年4月末日
	住宅	RSC-06	アーバンパーク護国寺	三井住友信託銀行	2027年1月末日
	住宅	RSC-07	アーバンパーク柏	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	住宅	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	三菱UFJ信託銀行	2028年2月末日
	住宅	RSC-09	アーバンパーク高円寺	三井住友信託銀行	2028年2月末日
	住宅	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	三井住友信託銀行	2030年3月末日

	用途	物件番号	物件名称	信託受託者(注)	信託期間満了日(注)
取得済資産	住宅	RSC-11	アーバンパーク行徳	三井住友信託銀行	2030年3月末日
	住宅	RSC-12	白井ロジュマン	みずほ信託銀行	2026年9月末日
	住宅	RSC-13	アーバンパーク関目	あおぞら銀行	2030年7月末日
	住宅	RSC-14	アーバンパーク今里	あおぞら銀行	2030年7月末日
	住宅	RSC-15	アーバンパーク代々木	三井住友信託銀行	2027年9月末日
	住宅	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	みずほ信託銀行	2030年10月末日
	住宅	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	みずほ信託銀行	2031年1月末日
	住宅	RSC-18	アーバンパーク両国	三井住友信託銀行	2031年8月末日
	住宅	RSC-19	アーバンパーク溝の口	三井住友信託銀行	2031年8月末日
	住宅	RSC-20	アーバンパーク宮前平	三井住友信託銀行	2031年8月末日
	住宅	RSC-21	アーバンパーク鶴見	みずほ信託銀行	2031年8月末日
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	物流施設	LGC-04	原木ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	物流施設	LGC-05	所沢ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	物流施設	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	三井住友信託銀行	2027年1月末日
	物流施設	LGC-08	松伏ロジスティクス	三井住友信託銀行	2028年2月末日
	物流施設	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場Ⅰ	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	物流施設	LGC-10	船橋ハイテクパーク工場Ⅱ	三菱UFJ信託銀行	2030年7月末日
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	ホテル	HTL-03	レンブラントスタイル 東京西葛西	みずほ信託銀行	2027年4月末日
	ホテル	HTL-04	ベストウェスタン横浜	みずほ信託銀行	2027年4月末日
	ホテル	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL福岡天神	三菱UFJ信託銀行	2028年9月末日
	ホテル	HTL-06	グランジット秋葉原	みずほ信託銀行	2028年9月末日
	ホテル	HTL-07	レンブラントスタイル 東京西葛西グランデ	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	ホテル	HTL-08	KOKO HOTEL大阪なんば	三菱UFJ信託銀行	2028年9月末日
取得済資産　計(60物件)					

	用途	物件番号	物件名称	信託受託者(注)	信託期間満了日(注)
取得予定資産	オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	三井住友信託銀行	2032年8月末日
	商業施設	RTL-06	あべのnini(商業施設)	三菱UFJ信託銀行	2032年8月末日
	ホテル	HTL-09	あべのnini(ホテル)	三菱UFJ信託銀行	2032年8月末日
取得予定資産　計(3物件)					
合計　(63物件)					

(注)　取得予定資産の「信託受託者」及び「信託期間満了日」は、本投資法人による取得予定資産の取得予定日(2022年8月18日)において予定されている各取得予定資産の信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。

（エ） 鑑定評価書の概要

本投資法人は、各取得済資産及び取得予定資産について、下表のとおり不動産鑑定評価書を取得しています。なお、当該鑑定評価会社と本投資法人又は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。

	用途	物件番号	物件名称	鑑定評価会社(注1)	鑑定評価額(百万円)(注2)	鑑定評価書の概要						鑑定NOI利回り(%)(注4)
						収益価格					NOI(百万円)(注3)	
						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	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	大和	3,010	3,110	3.9	2,960	3.5	4.1	139	4.7
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	大和	6,840	6,910	4.2	6,810	4.0	4.4	309	5.1
	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	大和	2,600	2,540	4.1	2,620	3.9	4.3	119	6.7
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	JREI	3,240	3,280	3.4	3,200	3.2	3.5	116	5.7
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	JREI	8,200	8,270	3.5	8,120	3.3	3.6	321	5.1
	オフィス	OFC-09	博多駅イーストプレイス	大和	2,910	2,890	4.6	2,920	4.4	4.8	139	6.1
	オフィス	OFC-10	日本橋浜町パークビル	大和	1,500	1,500	4.4	1,500	4.2	4.6	67	4.7
	オフィス	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	大和	2,710	2,770	3.6	2,680	3.4	3.8	103	4.0
	オフィス	OFC-12	東神戸センタービル	谷澤	7,390	7,440	4.9	7,370	5.0	5.1	413	5.5
	オフィス	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	JREI	1,190	1,200	3.3	1,170	3.1	3.4	41	4.0
	オフィス	OFC-14	成信ビル	JREI	11,500	11,600	3.4	11,300	3.1	3.4	403	3.6
	オフィス	OFC-15	アーバンセンター神田須田町	谷澤	5,370	5,540	3.5	5,300	3.6	3.7	205	3.8
	オフィス	OFC-16	アーバンセンター神田司町	谷澤	4,570	4,780	3.6	4,480	3.7	3.8	179	3.9
	オフィス	OFC-17	高田馬場アクセス	谷澤	3,990	4,210	3.7	3,900	3.8	3.9	162	4.1
	オフィス	OFC-18	麻布アメレックスビル	JREI	2,890	2,900	3.5	2,880	3.2	3.5	106	3.8
	オフィス	OFC-19	飛栄九段ビル	谷澤	2,380	2,530	3.5	2,320	3.6	3.7	96	4.0
	オフィス	OFC-20	アーバンセンター新横浜	JREI	2,500	2,510	4.4	2,480	4.1	4.5	116	5.1
	オフィス	OFC-21	ポータル秋葉原	谷澤	1,490	1,570	3.7	1,460	3.8	3.9	60	4.0
	オフィス	OFC-22	アーバンセンター立川	大和	1,930	1,960	4.5	1,910	4.3	4.7	94	5.2
	オフィス	OFC-23	アーバンセンター博多	JREI	3,030	3,070	4.1	2,980	3.9	4.3	126	4.4
	商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	JREI	5,230	5,240	6.4	5,210	6.2	6.6	385	7.1
	商業施設	RTL-02	シュロアモール筑紫野	谷澤	6,350	6,340	5.7	6,350	5.8	5.9	372	5.7

	用途	物件番号	物件名称	鑑定評価会社(注1)	鑑定評価額(百万円)(注2)	鑑定評価書の概要						鑑定NOI利回り(%)(注4)
						収益価格					NOI(百万円)(注3)	
						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	商業施設	RTL-03	西友水口店	JREI	3,330	3,360	6.7	3,300	6.5	7.0	246	7.4
	商業施設	RTL-05	バグース池袋西口	JREI	3,280	3,350	3.6	3,210	3.4	3.8	123	4.1
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	JREI	2,680	2,710	3.2	2,650	3.0	3.3	90	4.4
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	JREI	9,170	9,290	3.1	9,040	2.9	3.2	303	4.8
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	大和	1,560	1,590	4.6	1,540	4.4	4.8	75	5.0
	住宅	RSC-06	アーバンパーク護国寺	JREI	1,550	1,560	3.7	1,540	3.5	3.8	64	4.4
	住宅	RSC-07	アーバンパーク柏	谷澤	1,190	1,210	4.5	1,180	4.6	4.7	59	5.0
	住宅	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	谷澤	1,650	1,670	4.6	1,640	4.7	4.8	87	5.6
	住宅	RSC-09	アーバンパーク高円寺	谷澤	1,180	1,200	4.0	1,170	4.1	4.2	55	4.7
	住宅	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	JREI	2,010	2,020	4.0	1,990	3.8	4.1	86	4.8
	住宅	RSC-11	アーバンパーク行徳	谷澤	1,540	1,590	4.1	1,520	4.2	4.3	68	4.8
	住宅	RSC-12	白井ロジュマン	谷澤	2,470	2,440	5.1	2,480	5.2	5.3	141	5.7
	住宅	RSC-13	アーバンパーク関目	谷澤	2,300	2,330	4.4	2,290	4.5	4.6	113	5.2
	住宅	RSC-14	アーバンパーク今里	谷澤	1,040	1,050	4.6	1,040	4.7	4.8	53	5.4
	住宅	RSC-15	アーバンパーク代々木	JREI	1,850	1,860	3.4	1,830	3.1	3.5	64	3.7
	住宅	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	谷澤	3,880	3,920	4.4	3,860	4.5	4.6	192	5.5
	住宅	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	谷澤	3,470	3,510	4.6	3,450	4.7	4.8	174	5.5
	住宅	RSC-18	アーバンパーク両国	谷澤	1,200	1,220	4.0	1,190	4.1	4.2	51	4.6
	住宅	RSC-19	アーバンパーク溝の口	谷澤	2,100	2,130	4.3	2,080	4.4	4.5	96	4.8
	住宅	RSC-20	アーバンパーク宮前平	大和	1,200	1,220	4.1	1,190	3.9	4.3	51	4.8
	住宅	RSC-21	アーバンパーク鶴見	谷澤	1,190	1,200	4.5	1,180	4.9	4.7	57	5.2
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	大和	7,660	7,770	4.2	7,610	4.0	4.4	333	4.8
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	大和	4,330	4,380	4.0	4,310	3.8	4.2	205	5.8

	用途	物件番号	物件名称	鑑定評価会社(注1)	鑑定評価額(百万円)(注2)	鑑定評価書の概要						鑑定NOI利回り(%)(注4)
						収益価格					NOI(百万円)(注3)	
						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	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	大和	8,870	8,970	4.0	8,820	3.8	4.2	407	5.2
	物流施設	LGC-04	原木ロジスティクス	谷澤	4,980	5,080	3.7	4,940	3.6	3.9	190	4.0
	物流施設	LGC-05	所沢ロジスティクス	JREI	1,520	1,540	4.7	1,500	4.3	5.0	75	5.8
	物流施設	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスII	大和	890	890	5.4	890	5.2	5.6	57	7.0
	物流施設	LGC-08	松伏ロジスティクス	JREI	2,970	2,990	4.9	2,950	4.4	5.2	151	5.5
	物流施設	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場I	JREI	1,710	1,730	6.4	1,680	6.3	6.7	111	6.5
	物流施設	LGC-10	船橋ハイテクパーク工場II	JREI	704	710	6.2	698	5.4	7.0	48	6.8
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大和	2,270	2,290	4.6	2,260	4.4	4.8	114	5.5
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	大和	1,410	1,470	4.7	1,380	4.5	4.9	75	4.3
	ホテル	HTL-03	レンブラントスタイル東京西葛西	JREI	3,530	3,600	4.3	3,460	4.1	4.5	163	4.2
	ホテル	HTL-04	ベストウェスタン横浜	JREI	3,200	3,250	4.4	3,150	4.2	4.6	147	4.5
	ホテル	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL 福岡天神	谷澤	1,920	1,960	4.4	1,900	4.4	4.6	87	4.4
	ホテル	HTL-06	グランジット秋葉原	谷澤	2,440	2,510	3.9	2,410	3.8	4.1	98	3.9
	ホテル	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西グランデ	谷澤	3,130	3,160	4.0	3,120	3.9	4.2	126	4.0
	ホテル	HTL-08	KOKO HOTEL 大阪なんば	大和	1,410	1,450	4.5	1,390	4.1	4.5	72	3.6
取得済資産　計/平均(60物件)					193,604	196,340	—	191,758	—	—	8,779	4.9

	用途	物件番号	物件名称	鑑定評価会社(注1)	鑑定評価額(百万円)(注2)	鑑定評価書の概要						鑑定NOI利回り(%)(注4)
						収益価格					NOI(百万円)(注3)	
						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(%)		
取得予定資産	オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	JREI	2,200	2,220	4.8	2,180	4.6	5.0	115	5.6
	商業施設	RTL-06	あべのnini(商業施設)	JREI	9,800	10,000	3.9	9,590	3.7	4.1	393	4.1
	ホテル	HTL-09	あべのnini(ホテル)	JREI	3,670	3,710	4.6	3,620	3.9	4.3	176	4.9
取得予定資産　計/平均(3物件)					15,670	15,930	―	15,390	―	―	684	4.5
合計/平均(63物件)					209,274	212,270	―	207,148	―	―	9,463	4.9

(注1)　「鑑定評価会社」に記載されている「JREI」は一般財団法人日本不動産研究所を、「大和」は大和不動産鑑定株式会社を、「谷澤」は株式会社谷澤総合鑑定所をそれぞれ表します。

(注2)　鑑定評価額の価格時点は、取得済資産については2022年1月31日、取得予定資産については2022年7月1日です。

(注3)　「NOI」は、鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注4)　「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（オ） 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毎に、下表記載の各調査会社に建物状況調査を委託し、当該調査に係る報告書(以下「建物状況調査報告書」といいます。)を取得しています。建物状況調査報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、下記の調査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。

用途	物件番号	物件名称	報告書日付	調査会社	緊急・短期修繕費(千円)(注1)	中長期修繕費(千円)(注2)
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	―	20,663
	OFC-03	本町橋タワー	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	―	31,739
	OFC-04	西新宿松屋ビル	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	―	17,233
	OFC-06	渋谷MKビル	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	―	7,203
	OFC-08	アサヒビルヂング	2020年12月	株式会社アースアプレイザル	―	46,931
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	―	7,669
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	2017年11月	デロイトトーマツPRS株式会社	―	6,521
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	2018年7月	東京海上ディーアール株式会社	―	6,419
	OFC-12	東神戸センタービル	2018年6月	東京海上ディーアール株式会社	―	69,755
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	2018年10月	東京海上ディーアール株式会社	―	2,099
	OFC-14	成信ビル	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	15,479
	OFC-15	アーバンセンター神田須田町	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	19,136
	OFC-16	アーバンセンター神田司町	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	10,894
	OFC-17	高田馬場アクセス	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	8,083
	OFC-18	麻布アメレックスビル	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	7,699
	OFC-19	飛栄九段ビル	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	14,443(注3)
	OFC-20	アーバンセンター新横浜	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	9,492
	OFC-21	ポータル秋葉原	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	―	3,149
	OFC-22	アーバンセンター立川	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	―	8,187
	OFC-23	アーバンセンター博多	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	―	2,071
	OFC-24	アーバンセンター藤沢	2022年7月	東京海上ディーアール株式会社	―	13,202
オフィス計(21物件)					―	328,067

用途	物件番号	物件名称	報告書日付	調査会社	緊急・短期修繕費(千円)(注1)	中長期修繕費(千円)(注2)
商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	74,273
	RTL-02	シュロアモール筑紫野	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	21,697
	RTL-03	西友水口店	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	41,341
	RTL-05	バグース池袋西口	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	4,451
	RTL-06	あべのnini(商業施設)	2022年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	4,334
商業施設計(5物件)					—	146,096
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	5,155
	RSC-02	アーバンパーク代官山	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	22,149
	RSC-05	アーバンパーク難波	2021年1月	東京海上ディーアール株式会社	—	2,627
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	7,829
	RSC-07	アーバンパーク柏	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	5,688
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	2017年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	12,519
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	2017年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	10,014
	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	2019年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	7,953
	RSC-11	アーバンパーク行徳	2019年9月	東京海上ディーアール株式会社	—	4,675
	RSC-12	白井ロジュマン	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	30,775(注3)
	RSC-13	アーバンパーク関目	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	14,901
	RSC-14	アーバンパーク今里	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	7,086
	RSC-15	アーバンパーク代々木	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	1,106
	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	2020年9月	東京海上ディーアール株式会社	—	24,853
	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	2020年11月	東京海上ディーアール株式会社	—	14,514
	RSC-18	アーバンパーク両国	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	3,362
	RSC-19	アーバンパーク溝の口	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	5,486
	RSC-20	アーバンパーク宮前平	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	635
	RSC-21	アーバンパーク鶴見	2021年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	4,265
住宅計(19物件)					—	185,592

用途	物件番号	物件名称	報告書日付	調査会社	緊急・短期修繕費(千円)(注1)	中長期修繕費(千円)(注2)
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	6,249
	LGC-02	横浜ロジスティクス	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	34,338
	LGC-03	船橋ロジスティクス	2021年1月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	59,267
	LGC-04	原木ロジスティクス	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	1,987
	LGC-05	所沢ロジスティクス	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	4,144
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスII	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	10,563
	LGC-08	松伏ロジスティクス	2017年11月	東京海上ディーアール株式会社	—	9,804
	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場I	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	1,870
	LGC-10	船橋ハイテクパーク工場II	2020年2月	東京海上ディーアール株式会社	—	6,206
物流施設計(9物件)					—	134,428
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	2020年12月	株式会社アースアプレイザル	—	12,204
	HTL-02	スマイルホテルなんば	2020年12月	株式会社アースアプレイザル	—	3,346
	HTL-03	レンブラントスタイル東京西葛西	2021年12月	東京海上ディーアール株式会社	—	11,865
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	—	6,568
	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL福岡天神	2018年7月	大和不動産鑑定株式会社	—	186
	HTL-06	グランジット秋葉原	2018年6月	東京海上ディーアール株式会社	—	1,069
	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西グランデ	2018年6月	東京海上ディーアール株式会社	—	1,988
	HTL-08	KOKO HOTEL大阪なんば	2018年7月	大和不動産鑑定株式会社	—	211
	HTL-09	あべのnini(ホテル)	2022年7月	東京海上ディーアール株式会社	—	7,642
ホテル計(9物件)					—	45,079
合計(63物件)					—	839,262

(注1) 「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を、千円未満を四捨五入して記載していますが、本書の日付時点において是正完了レポートを入手済の修繕更新費用は除いて記載しています。

(注2) 「中長期修繕費」は、今後12年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用の年平均額に換算した金額を、千円未満を四捨五入して記載しています。

(注3) 区分所有物件ですが、建物状況調査報告書には建物全体に係る金額が記載されているため、専有面積割合(飛栄九段ビル：約75.5%、白井ロジュマン：約88.7%)を乗じ、千円未満を四捨五入して記載しています。

（カ） 地震リスク分析の概要

本投資法人は、東京海上ディーアール株式会社に取得済資産及び取得予定資産の個別PML値算定とポートフォリオPML値算定を委託し、報告書を取得しています。当該報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール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。

用途	物件番号	物件名称	PML値(%)
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	11.6
	OFC-03	本町橋タワー	5.5
	OFC-04	西新宿松屋ビル	5.5
	OFC-06	渋谷MKビル	7.2
	OFC-08	アサヒビルヂング	6.2
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	4.7
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	7.4
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	7.6
	OFC-12	東神戸センタービル	8.6
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	9.6
	OFC-14	成信ビル	5.5
	OFC-15	アーバンセンター神田須田町	8.4
	OFC-16	アーバンセンター神田司町	9.4
	OFC-17	高田馬場アクセス	3.5
	OFC-18	麻布アメレックスビル	10.2
	OFC-19	飛栄九段ビル	3.6
	OFC-20	アーバンセンター新横浜	4.4
	OFC-21	ポータル秋葉原	8.2
	OFC-22	アーバンセンター立川	4.5
	OFC-23	アーバンセンター博多	3.6
	OFC-24	アーバンセンター藤沢	9.7
商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	14.8
	RTL-02	シュロアモール筑紫野	2.2
	RTL-03	西友水口店	4.2
	RTL-05	バグース池袋西口	4.6
	RTL-06	あべのnini(商業施設)	6.2
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	7.5
	RSC-02	アーバンパーク代官山	8.1
	RSC-05	アーバンパーク難波	8.1

用途	物件番号	物件名称	PML値(%)
住宅	RSC-06	アーバンパーク護国寺	5.1
	RSC-07	アーバンパーク柏	4.9
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	6.4
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	10.4
	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	9.8
	RSC-11	アーバンパーク行徳	5.1
	RSC-12	白井ロジュマン	3.5
	RSC-13	アーバンパーク関目	11.5
	RSC-14	アーバンパーク今里	12.0
	RSC-15	アーバンパーク代々木	7.7
	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	9.6
	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	9.7
	RSC-18	アーバンパーク両国	6.0
	RSC-19	アーバンパーク溝の口	10.4
	RSC-20	アーバンパーク宮前平	4.5
	RSC-21	アーバンパーク鶴見	9.9
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	3.9
	LGC-02	横浜ロジスティクス	13.0
	LGC-03	船橋ロジスティクス	5.7
	LGC-04	原木ロジスティクス	3.8
	LGC-05	所沢ロジスティクス	9.5
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	2.9
	LGC-08	松伏ロジスティクス	2.2
	LGC-09	船橋ハイテクパーク工場Ⅰ	5.7
	LGC-10	船橋ハイテクパーク工場Ⅱ	5.6

用途	物件番号	物件名称	PML値(%)
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	9.0
	HTL-02	スマイルホテルなんば	9.2
	HTL-03	レンブラントスタイル東京西葛西	9.0
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	11.1
	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL福岡天神	5.0
	HTL-06	グランジット秋葉原	3.7
	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西グランデ	6.1
	HTL-08	KOKO HOTEL大阪なんば	6.7
	HTL-09	あべのnini(ホテル)	6.2
ポートフォリオ全体(63物件)(注)			2.5

(注) ポートフォリオ全体欄に記載の数値は、東京海上ディーアール株式会社による2022年7月付「建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づいて、取得済資産及び取得予定資産のポートフォリオ全体に関するPML値(ポートフォリオPML値)を記載しています。

（キ） 取得済資産及び取得予定資産に係る建物の設計等に関する事項

取得済資産及び取得予定資産に係る建物の設計者、施工者、建築確認機関及び構造計算確認機関は、それぞれ以下のとおりです。

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	株式会社 小松沢建築設計事務所	清水建設株式会社	港区建築主事	株式会社アース アプレイザル
	OFC-03	本町橋タワー	清水建設株式会社 関西事業本部 一級建築士事務所	清水建設株式会社 大阪支店	財団法人 日本建築総合試験所	(注2)
	OFC-04	西新宿松屋ビル	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社 東京支店	東京都建築主事	デロイトトーマツ PRS株式会社
	OFC-06	渋谷MKビル	株式会社 現代都市建築設計 事務所	東急建設株式会社 東京支店	渋谷区建築主事	デロイトトーマツ PRS株式会社
	OFC-08	アサヒ ビルヂング	株式会社松田平田	大林組・相鉄建設 共同企業体	横浜市建築主事	(注3)
	OFC-09	博多駅イースト プレイス	川岸興産株式会社 一級建築士事務所	株式会社井上組	福岡市建築主事	株式会社アース アプレイザル
	OFC-10	日本橋浜町 パークビル	株式会社協立建築設計 事務所	フジタ工業 株式会社東京支店	東京都建築主事	デロイトトーマツ PRS株式会社
	OFC-11	アミューズメント メディア学院本館	株式会社ケイテイ建築 研究所	株式会社森組 東京支店	渋谷区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-12	東神戸 センタービル	株式会社大林組本店 一級建築士事務所	株式会社大林組 神戸支店	神戸市建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-13	アミューズメント メディア学院新館	ミトモ建設株式会社 一級建築士事務所	ミトモ建設 株式会社	渋谷区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-14	成信ビル	株式会社梓設計	株式会社熊谷組 東京支店	新宿区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-15	アーバンセンター 神田須田町	株式会社山下設計	清水建設株式会社	東京都建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-16	アーバンセンター 神田司町	フジタ工業株式会社 東京支店 一級建築士事務所	フジタ工業 株式会社東京支店	千代田区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-17	高田馬場アクセス	株式会社鴻池組 東京本店一級建築士 事務所	株式会社鴻池組 東京本店	東京都建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-18	麻布 アメレックスビル	株式会社クリエート 建築設計事務所	三井建設株式会社	港区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-19	飛栄九段ビル	株式会社大塚一級建築士 設計事務所	飛島建設株式会社 首都圏建築支店	千代田区建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-20	アーバンセンター 新横浜	奈良建設株式会社 一級建築士事務所	奈良建設株式会社	横浜市建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-21	ポータル秋葉原	新築時/株式会社冨井 建築設計研究所 増築時/株式会社エム・ エー建築計画 一級建築士事務所	新築時/清水建設 株式会社東京支店 増築時/株式会社 滝新	新築時/千代田区建 築主事 増築時/日本建築検 査協会株式会社	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-22	アーバンセンター 立川	本田設計事務所	大和ハウス工業 株式会社	立川市建築主事	東京海上ディー アール株式会社
	OFC-23	アーバンセンター 博多	株式会社オーエーシー 設計	株式会社ナカノフ ドー建設九州支社	ビューローベリタス ジャパン株式会社	(注4)

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
オフィス	OFC-24	アーバンセンター藤沢	清水建設株式会社横浜支店	清水建設株式会社横浜支店	清水建設株式会社横浜支店	東京海上ディーアール株式会社
商業施設	RTL-01	ラパーク岸和田	株式会社大建設計	鹿島建設株式会社 才門建設株式会社 日本国土開発株式会社 日信建設株式会社 共同事業体	岸和田市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RTL-02	シュロアモール筑紫野	東急建設株式会社九州支店 一級建築士事務所	東急建設株式会社九州支店	日本ERI株式会社	東京海上ディーアール株式会社
	RTL-03	西友水口店	戸田建設株式会社大阪支店 一級建築士事務所	戸田建設株式会社	滋賀県建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RTL-05	バグース池袋西口	株式会社藤村設計	株式会社松村組東京支店	豊島区建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RTL-06	あべのnini(商業施設)	株式会社アール・アイ・エー	株式会社奥村組	財団法人日本建築総合試験所 株式会社国際確認検査センター	(注5)
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	株式会社現代建築研究所	佐藤工業株式会社	港区建築主事	株式会社アースアプレイザル
	RSC-02	アーバンパーク代官山	既存棟/株式会社ケイテイ建築研究所 増築棟/株式会社長谷工コーポレーション	既存棟/株式会社フジタ 増築棟/前田建設工業株式会社	既存棟/渋谷区建築主事 増築棟/株式会社都市居住評価センター	株式会社アースアプレイザル
	RSC-05	アーバンパーク難波	株式会社アイビー設計事務所	奥村組土木興業株式会社	建築検査機構株式会社	(注4)
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	株式会社奥村組 一級建築士事務所	株式会社奥村組	豊島区建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-07	アーバンパーク柏	株式会社アート設計	東急建設株式会社	柏市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	株式会社遠藤剛生 一級建築士事務所	西松建設株式会社関西支店	吹田市建築主事	株式会社ハイ国際コンサルタント
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	一級建築士事務所 木本正勝設計室	株式会社奥村組東京支社	杉並区建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-10	アーバンパーク市ヶ尾	東急建設株式会社横浜支店	東急建設株式会社横浜支店	横浜市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-11	アーバンパーク行徳	株式会社アルテ建築設計事務所	株式会社奥村組東京支店	市川市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-12	白井ロジュマン	東海興業株式会社東京支店 一級建築士事務所	東海興業株式会社東京支店	千葉県建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-13	アーバンパーク関目	株式会社聖建築社建築事務所	株式会社間組	大阪市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-14	アーバンパーク今里	株式会社小林工務店 一級建築士事務所	株式会社小林工務店	大阪市建築主事	東京海上ディーアール株式会社

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
住宅	RSC-15	アーバンパーク代々木	有限会社ケミカルデザイン一級建築士事務所	株式会社片山組	株式会社都市建築確認センター	(注4)
	RSC-16	アーバンパーク常盤台公園	株式会社松田平田一級建築士事務所	大成建設株式会社横浜支店 前田建設工業株式会社横浜支店	横浜市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-17	アーバンパーク三ツ池公園	株式会社梓設計一級建築士事務所	清水建設株式会社横浜支店	横浜市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-18	アーバンパーク両国	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社東京支店	墨田区建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-19	アーバンパーク溝の口	既存棟/戸田建設株式会社一級建築士事務所 増築棟/株式会社都市デザインシステム	既存棟/戸田建設株式会社横浜支店 増築棟/株式会社大林組横浜支店	川崎市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	RSC-20	アーバンパーク宮前平	株式会社明豊エンタープライズ一級建築士事務所	株式会社細田工務店	株式会社J建築検査センター	(注4)
	RSC-21	アーバンパーク鶴見	株式会社松田平田	鋼笠建設株式会社	横浜市建築主事	東京海上ディーアール株式会社

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
物流施設	LGC-01	岩槻 ロジスティクス	鴻池組東京本店 一級建築士事務所	株式会社鴻池組 東京本店	株式会社グッド・ アイズ建築検査機構	(注4)
	LGC-02	横浜 ロジスティクス	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社 横浜支店	横浜市建築主事	デロイトトーマツ PRS株式会社
	LGC-03	船橋 ロジスティクス	1号棟/ 三菱建設株式会社 一級建築士事務所 2号棟/ 株式会社竹中工務店 一級建築士事務所	1号棟/ 三菱建設株式会社 2号棟/ 株式会社 竹中工務店	1号棟/ 船橋市建築主事 2号棟/ 船橋市建築主事	1号棟/ デロイトトーマツ PRS株式会社 2号棟/ 株式会社アース アプレイザル
	LGC-04	原木 ロジスティクス	株式会社熊谷組 一級建築士事務所	株式会社熊谷組	SGSジャパン株式会社	(注4)
	LGC-05	所沢 ロジスティクス	トーヨー建設株式会社 一級建築士事務所	トーヨー建設 株式会社	所沢市建築主事	デロイトトーマツ PRS株式会社
	LGC-07	船橋西浦 ロジスティクスⅡ	事務所棟/株式会社 創建設計 工場棟/日東産業株式会社一級建築士事務所 倉庫棟/中央ビルト工業株式会社	事務所棟/村山工業株式会社 工場棟/日東産業株式会社 倉庫棟/中央ビルト工業株式会社	事務所棟/船橋市建築主事 工場棟/船橋市建築主事 倉庫棟/船橋市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	LGC-08	松伏 ロジスティクス	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社 関東支店	埼玉県建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	LGC-09	船橋 ハイテクパーク 工場Ⅰ	東洋建設株式会社 一級建築士事務所	東洋建設株式会社	船橋市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
	LGC-10	船橋 ハイテクパーク 工場Ⅱ	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社 首都圏事業本部 千葉支店	船橋市建築主事	東京海上ディーアール株式会社
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	積水ハウス株式会社 特建プロジェクト 開発部 一級建築士事務所	積水ハウス 株式会社 特建プロジェクト 開発部	大阪市建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-02	スマイルホテル なんば	株式会社リビング ワールド一級建築士 事務所	株式会社 大木工務店	確認済証/ビューローベリタス ジャパン株式会社 検査済証/日本テスティング株式会社	株式会社アース アプレイザル
	HTL-03	レンブラントスタイル東京西葛西	株式会社北山建築設計 事務所	飛島建設株式会社	東京都建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-04	ベストウェスタン 横浜	株式会社竹中工務店 東京本店 一級建築士事務所	株式会社 竹中工務店 横浜支店	横浜市建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-05	The BREAKFAST HOTEL 福岡天神	株式会社コスモクリエーション一級建築士事務所	有澤建設株式会社	九州住宅保証 株式会社	(注4)
	HTL-06	グランジット 秋葉原	株式会社萩原建築設計 事務所	池田建設株式会社	一般財団法人住宅 金融普及協会	(注4)
	HTL-07	レンブラントスタイル東京西葛西 グランデ	株式会社ガイ・プランニング	株式会社イチケン	株式会社都市居住 評価センター	(注4)
	HTL-08	KOKO HOTEL 大阪なんば	スナダ建設株式会社 一級建築士事務所	スナダ建設 株式会社	一般財団法人大阪 建築防災センター	(注4)

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
ホテル	HTL-09	あべのnini (ホテル)	株式会社アール・ アイ・エー	株式会社奥村組	財団法人 日本建築総合試験所 株式会社国際確認 検査センター	(注5)

(注1)　「設計者」、「施工者」及び「建築確認機関」は当時の名称等を記載しています。

(注2)　主要な建物につき、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。)及び関連法令に基づき一般の基準よりも詳細な構造審査がなされる高層建築物構造評定を取得しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注3)　主要な建物につき、構造評定委員会による評定を取得しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注4)　主要な建物につき、構造計算適合性判定の対象となる建築物に該当しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注5)　主要な建物につき、建築基準法令に基づき一般の基準よりも詳細な特殊構造方法等の認定(超高層建築物)を受けているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(ク) ポートフォリオ分析

取得済資産及び取得予定資産の地域別及び規模別のポートフォリオ分散状況の概要は以下のとおりです。

a.地域別

地域		取得(予定)価格合計	比率(注)	
東京圏	都心5区	56,248百万円	28.9%	66.7%
	上記以外の東京圏	73,720百万円	37.8%	
東京圏以外		64,861百万円		33.3%
合計		194,829百万円		100.0%

(注) 「比率」は、取得(予定)価格合計ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(a)オフィス

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	43,648百万円	58.4%	69.9%
	上記以外の東京圏	8,620百万円	11.5%	
東京圏以外		22,519百万円		30.1%
合計		74,787百万円		100.0%

(b)商業施設

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	0百万円	0%	10.8%
	上記以外の東京圏	2,984百万円	10.8%	
東京圏以外		24,770百万円		89.2%
合計		27,754百万円		100.0%

(c)住宅

地域		取得価格合計	比率	
東京圏	都心5区	10,100百万円	26.7%	83.6%
	上記以外の東京圏	21,496百万円	56.9%	
東京圏以外		6,183百万円		16.4%
合計		37,779百万円		100.0%

(d)物流施設

地域		取得価格合計	比率	
東京圏	都心5区	0百万円	0.0%	100.0%
	上記以外の東京圏	30,365百万円	100.0%	
東京圏以外		0百万円	0.0%	
合計		30,365百万円	100.0%	

(e)ホテル

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	2,500百万円	10.4%	52.8%
	上記以外の東京圏	10,255百万円	42.5%	
東京圏以外		11,389百万円	47.2%	
合計		24,144百万円	100.0%	

b.規模別

取得(予定)価格	物件数	比率(注)
100億円以上	1物件	1.6%
50億円以上100億円未満	10物件	15.9%
10億円以上50億円未満	49物件	77.8%
10億円未満	3物件	4.8%
合計	63物件	100.0%

(注)　「比率」は、物件数ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。

c.アセットタイプ(用途)別

用途	物件数	取得(予定)価格合計	比率
オフィス	21物件	74,787百万円	38.4%
商業施設	5物件	27,754百万円	14.2%
住宅	19物件	37,779百万円	19.4%
物流施設	9物件	30,365百万円	15.6%
ホテル	9物件	24,144百万円	12.4%
合計	63物件	194,829百万円	100.0%

(ケ)　主要な不動産物件に関する状況

取得済資産及び取得予定資産のうち、2022年4月末日現在で、主要な不動産物件(一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が取得済資産及び取得予定資産の総賃料収入の合計の10%以上を占めるものをいいます。)に該当するものはありません。

(コ)　主要テナントへの賃貸の状況

取得済資産及び取得予定資産について、2022年4月末日現在で、賃貸面積(取得済資産及び取得予定資産のうち複数の資産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計)が、同日現在における取得済資産及び取得予定資産の賃貸面積の合計の10%以上を占めているテナントに該当するものはありません。

(サ)　担保の内容

本書の日付現在において、該当事項はありません。

⑤　各取得予定資産の概要

取得予定資産の個別の概要は、以下のとおりです。

(ア)　「物件番号」欄及び「分類」欄に関する説明

「物件番号」欄及び「分類」欄には、本投資法人の取得予定資産について、用途毎にオフィス(OFC)、商業施設(RTL)、住宅(RSC)、物流施設(LGC)及びホテル(HTL)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。一つの物件が複数の用途に該当する複合施設の場合には、用途毎の想定賃料収入の合計が最も多い用途に分類しています。

(イ)　「特定資産の概要」欄に関する説明

a.「取得予定価格」欄には、取得予定資産に係る売買契約に記載された取得予定資産の売買代金(消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。)を、百万円未満を四捨五入して記載しています。

b.「取得予定日」欄には、本投資法人が取得を予定する年月日を記載しています。

c.「所在地」欄には、登記簿上表示されている地番を記載しています。「住居表示」欄には、住居表示を記載しており、住居表示が未実施のものは、登記簿上の建物所在地(複数ある場合には、そのうちの一所在地)を記載しています。

d.「土地」欄に関する説明

(ⅰ)「所有形態」欄には、取得予定資産に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

(ⅱ)「敷地面積」欄には、別途注記する場合を除き、登記簿上表示されている地積を記載しています。このため、現況とは一致しない場合があります。

(ⅲ)「用途地域」欄には、都市計画法(昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。)(以下「都市計画法」といいます。)第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

(ⅳ)「建蔽率」欄及び「容積率」欄には、それぞれ建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。

e.「建物」欄に関する説明

(ⅰ)「所有形態」欄には、取得予定資産に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

(ⅱ)「延床面積」欄には、別途注記する場合を除き、登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。このため、現況とは一致しない場合があります。

(ⅲ)「用途」欄には、登記簿上表示されている種類のうち主要なものを記載しており、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、本投資法人の保有する専有部分の種別を記載しています。

(ⅳ)「建築時期」欄には、主たる建物について登記簿上表示されている新築時点を記載しています。

(ⅴ)「構造・階数」欄には、主たる建物について登記簿上表示されている構造・階数を記載しており、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、区分所有建物が含まれる一棟の建物全体の構造・階数を記載しています。

f.「PM会社」欄には、本書の日付現在において、プロパティ・マネジメント業務が委託されている又は委託予定のPM会社を記載しています。

g.「マスターリース会社」欄には、本書の日付現在において、マスターリース業務が委託されている又は委託予定のマスターリース会社を記載しています。

(ウ)　「賃貸借の状況」欄に関する説明

a.「賃貸可能面積」欄には、取得予定資産に係る建物のうち賃貸が可能な建物の床面積の合計面積(共用部分等を賃貸している場合には、当該部分に係る面積を含みます。)を記載しており、駐車場その他の用に供する土地の賃貸可能面積を含みません。賃貸可能面積は、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約に表示されている面積又は建物図面等に基づき算出した面積を記載しているため、登記簿上表示されている延床面積とは必ずしも一致しません。なお、同欄は、特段の記載がない限り、取得予定資産の現所有者から提供を受けた2022年4月末日現在の情報を基に記載しています。

b.「賃貸面積」欄には、賃貸可能面積のうち、2022年4月末日現在における取得予定資産に係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おり、駐車場その他の用に供する土地の賃貸面積を含みません。なお、同欄は、取得予定資産の現所有者から提供を受けた2022年4月末日現在の情報を基に記載しています。

c.「稼働率」欄には、取得予定資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、同欄は、取得予定資産の現所有者から提供を受けた2022年4月末日現在の情報を基に記載しています。

d.「テナント総数」欄には、2022年4月末日現在における取得予定資産に係る賃貸借契約に表示された賃貸借契約上のテナント数の合計を記載しています。1テナントが取得予定資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得予定資産について1テナントと数え、複数の取得予定資産にわたって貸室を賃借している場合には、別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該取得予定資産につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントの総数を記載しています。

e.「月額賃料(共益費込)」欄には2022年4月末日現在において有効な各テナントとの賃貸借契約に表示された月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。また、同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。)の合計額を、千円未満を四捨五入して記載しています。

f.「敷金・保証金」欄には、2022年4月末日現在における取得予定資産に係る各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限ります。)に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額を記載しています。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。

(エ)　「特記事項」欄に関する説明

「特記事項」欄には、取得予定資産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、取得予定資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

(オ)　「不動産鑑定評価書の概要」欄に関する説明

a.「不動産鑑定評価書の概要」欄は、一般財団法人日本不動産研究所が取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書を基に記載しています。なお、割引率が複数存在する場合には、現在の運営状況を考慮して評価機関が設定した割引率を記載しています。

b.「鑑定評価額」欄の記載は、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。)及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものにとどまります。

c.同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動

産の鑑定評価は、現時点及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

d.鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人又は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。

(カ)　「本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト」欄に関する説明

本資産運用会社が、不動産鑑定評価書及びマーケットレポート等を参考に、独自に調査した内容も踏まえて、当該物件に関する基本的性格、特徴等を記載し、併せて当該物件の取得の経緯(スポンサーグループから取得した物件についてはスポンサーグループの、本資産運用会社が独自に売却情報を取得した物件についてはその取得の経緯)を記載しています。なお、「＜スポンサーファンド＞」とは、スポンサーグループからの取得を、「＜外部取得＞」とは、第三者からの取得を、「＜相対取引＞」とは、第三者からの相対取引による取得を、「＜ウェアハウジング＞」とは、スポンサーグループのウェアハウジング機能を活用した取得をそれぞれ意味します。

(キ)　「人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析」欄に関する説明

各種不動産情報専門会社からの情報及び公表資料に基づき本資産運用会社の独自のマーケット分析について記載しています。

(ク)　「本投資法人による総合評価」欄に関する説明

上記(カ)及び(キ)を踏まえた本投資法人独自の評価を記載しています。

取得予定資産

物件番号	OFC-24	物件名称	アーバンセンター藤沢	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得予定価格		2,054百万円	取得予定日	2022年8月18日	
鑑定評価額		2,200百万円	売主	非開示(注)	
所在地		神奈川県藤沢市藤沢字中横須賀987番12			
住居表示		神奈川県藤沢市藤沢1031			
最寄駅		JR東海道本線「藤沢」駅徒歩約7分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,005.52㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	4,392.71㎡	用途	事務所・居宅・車庫	
	建築時期	1991年4月9日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,396.17㎡	テナント総数	6	
賃貸面積		3,298.18㎡	月額賃料(共益費込)	12,034千円	
稼働率		97.1%	敷金・保証金	84,390,960円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注)　売主の承諾が得られていないため、開示していません。

(単位：円)

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンセンター藤沢	
鑑定評価額	2,200,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年7月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,200,000,000	直接還元法による価格とDCF 法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	2,220,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	153,508,000	
ア)潜在総収益	160,519,000	現行賃料をもとに中長期安定的に収受可能な賃料を査定して計上。
イ)空室等損失等	7,011,000	類似不動産の稼働状況、需給動向及び対象不動産の状況等を勘案して計上。
(2)運営費用	38,017,000	
維持管理費	6,700,000	実績額、類似不動産の水準を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
水道光熱費	14,550,000	実績額に基づき貸室部分の稼働率等を考慮して計上。
修繕費	3,970,000	実績額を参考に、類似不動産の費用水準及びER の修繕更新費用を考慮して計上。
PMフィー	2,931,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に計上。
テナント募集費用等	1,095,000	賃借人の想定回転期間に基づき計上。
公租公課	8,367,000	実績額及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。
損害保険料	304,000	保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	100,000	実績額に基づき計上。
(3)運営純収益 (NOI＝(1)－(2))	115,491,000	
(4)一時金の運用益	746,000	運用利回りを1.0%と査定。
(5)資本的支出	9,520,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益 (NCF＝(3)＋(4)－(5))	106,717,000	
(7)還元利回り	4.8%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,180,000,000	
割引率	4.6%	対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	5.0%	将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。
積算価格	1,990,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場修正率を乗じて試算。
土地比率	78.9%	
建物比率	21.1%	
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		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1)物件説明

① JR東海道本線「藤沢」駅徒歩約7分に立地するマルチテナント型の中規模オフィスビル

② JR東海道本線「藤沢」駅とJR東海道本線「辻堂」駅を結ぶ主要道路沿いに立地し、自動車利用者にとっても利便性が高い

③ 南・東の二面採光の解放感あふれるフロアで、上層階からは江ノ島、三浦半島を一望できる

④ 地域密着型オフィスのほか、コロナ禍の収束後も見込まれるサテライトオフィスへの需要等の取り込みにも適している

(2)取得ハイライト

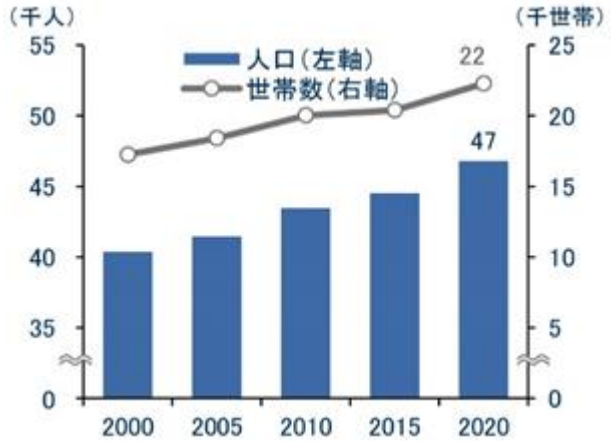
本資産運用会社独自のネットワークを通じて物件情報を取得し、相対取引により取得予定

マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 藤沢市人口動態分析

良好な自然環境及び住環境を背景に、藤沢市の人口及び世帯数は、いずれも継続して増加傾向にあり、昨今の職住近接やテレワークニーズに照らして、今後も安定的な人口・世帯数が見込めるエリアであると本資産運用会社は考えています。

＜藤沢市藤沢地区の人口・世帯数推移＞



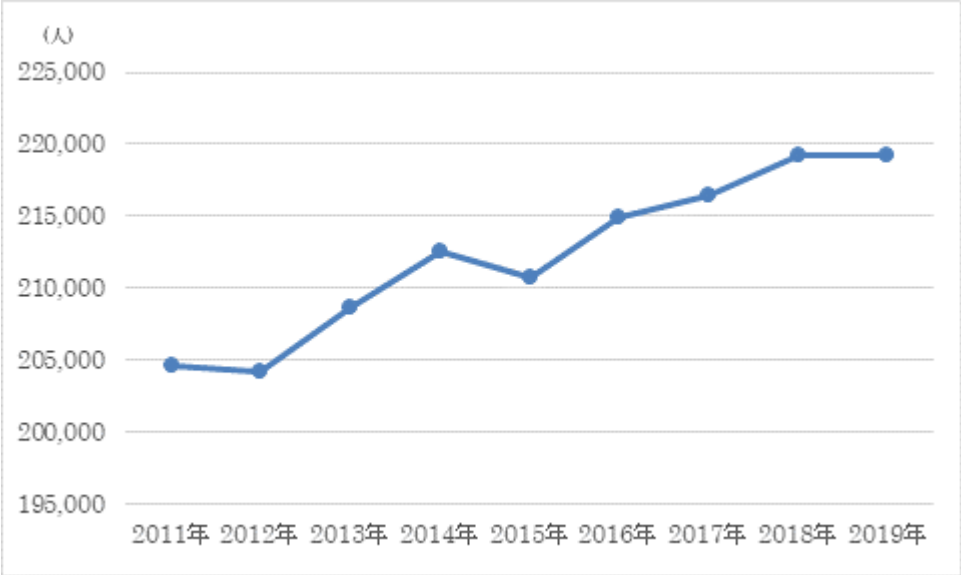
（出所）藤沢市「人口・世帯数の推移(国勢調査を基準とした推計値)」(各年10月1日現在)より本資産運用会社作成

(2) JR東海道本線「藤沢」駅の1日の平均乗降人員の推移

JR東海道本線「藤沢」駅の1日平均乗降人員は、20万人以上で推移しており、2012年以降2019年まで増加傾向が続いています。

今後も、人口増加に伴い乗降人員も安定的に推移すると本資産運用会社は考えています。

＜JR東海道本線「藤沢」駅の乗降客数の推移＞



（出所）国土交通省　国土数値情報　駅別乗降客数データ(令和元年度)に公表されたデータを基に本資産運用会社にて作成

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定運用が可能であると本投資法人は考えています。 (1) 藤沢市の人口・世帯数は増加傾向にある (2) 本物件はJR東海道本線「藤沢」駅から徒歩約7分に立地するマルチテナント型の中規模オフィスビルであり、現在のテナントは、行政機関、就労支援施設や大手企業のコールセンター等で構成されており、駅近傍に立地し利便性が高いこと、湘南地域における最大の人口集積地であること及び地域密着の立地特性にも合致していることから、中長期的に安定した収益が見込まれる (3) 周辺には生活利便施設の存在もあり、住環境としても優れていることから、集合住宅への建替によるリポジショニングも含めた活用も視野に入る

取得予定資産

物件番号	RTL-06	物件名称	あべのnini(商業施設)	分類	商業施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得予定価格		9,500百万円	取得予定日	2022年8月18日	
鑑定評価額		9,800百万円	売主	非開示(注1)	
所在地		大阪府大阪市阿倍野区阿倍野筋一丁目4000番			
住居表示		大阪府大阪市阿倍野区阿倍野筋1-5-10			
最寄駅		JR大阪環状線及び大阪メトロ御堂筋線・谷町線「天王寺」駅並びに近鉄南大阪線「大阪阿部野橋」駅直結			
土地	所有形態	所有権(敷地権持分約23.3%)			
	敷地面積	633.90㎡(注2)	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	800%	
建物	所有形態	所有権(区分所有)			
	延床面積	4,866.82㎡(注3)	用途	銀行・店舗・事務所	
	建築時期	2012年1月31日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付24階建(注4)	
PM会社		JLLモールマネジメント株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,481.03㎡	テナント総数	5	
賃貸面積		3,481.03㎡	月額賃料(共益費込)	36,680千円	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	148,168,190円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1)　売主の承諾が得られていないため、開示していません。

(注2)　本件建物は、区分所有建物ですが、一棟の建物が所在する土地の登記簿上の面積(2,718.29㎡)に、本投資法人が取得を予定する商業施設部分の区分所有建物の敷地権の割合(233,199,448/1,000,000,000)を乗じた数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3)　本件建物は、区分所有建物であり、一棟の建物の延床面積(24,827.45㎡(登記簿上の一棟全体の面積))に、本投資法人が取得を予定する商業施設部分の管理規約に定める専有面積割合19.6%を乗じた数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4)　本件建物は、区分所有建物ですが、本件建物を含む一棟の建物の構造・階数を記載しています。なお、本投資法人が取得を予定する商業施設部分に係る専有部分は、本件建物の地下2階及び1階から4階部分(但し、地下2階、1階及び2階については一部のみを保有しています。)の5フロアです。

(単位：円)

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	あべのnini(商業施設)	
鑑定評価額	9,800,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年7月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	9,800,000,000	直接還元法による価格とDCF 法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	10,000,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	443,224,000	
ア)潜在総収益	452,269,000	現行賃料及び新規に賃貸することを想定した新規賃料等をもとに、中長期安定的に収受可能な賃料を査定して計上。
イ)空室等損失等	9,045,000	類似不動産の稼働状況、需給動向及び対象不動産の状況等を勘案して計上。
(2)運営費用	50,420,000	
維持管理費	100,000	消耗品費等を計上。
水道光熱費	0	専有部は賃借人負担、共用部は管理組合への管理費から捻出のため計上しない。
修繕費	1,300,000	実績額を参考に、類似不動産の費用水準及びER の修繕更新費用を考慮して計上。
PMフィー	2,400,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に計上。
テナント募集費用等	1,718,000	賃借人の想定回転期間に基づき計上。
公租公課	16,508,000	実績額及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。
損害保険料	251,000	保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	28,143,000	管理組合への管理費を計上。
(3)運営純収益 (NOI＝(1)－(2))	392,804,000	
(4)一時金の運用益	1,512,000	運用利回りを1.0%と査定。
(5)資本的支出	3,190,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益 (NCF＝(3)＋(4)－(5))	391,126,000	
(7)還元利回り	3.9%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	9,600,000,000	
割引率	3.7%	対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.1%	将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。
積算価格	9,620,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場修正率を乗じて試算。
土地比率	86.2%	
建物比率	13.8%	
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		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1)物件説明

① JR大阪環状線及び大阪メトロ御堂筋線・谷町線「天王寺」駅並びに近鉄南大阪線「大阪阿部野橋」駅直結の大規模複合施設

② 2018年に完了した阿倍野地区第二種市街地再開発事業の一環として、2012年に竣工

③ 再開発事業の完了により、周辺エリアには多数の商業施設があり、商業繁華性が高い

④ 「天王寺」駅からペデストリアンデッキで接続された隣接商業施設の動線上にあり、回遊性も高い

(2)取得ハイライト

本資産運用会社独自のネットワークを通じて物件情報を取得し、相対取引により取得予定

マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

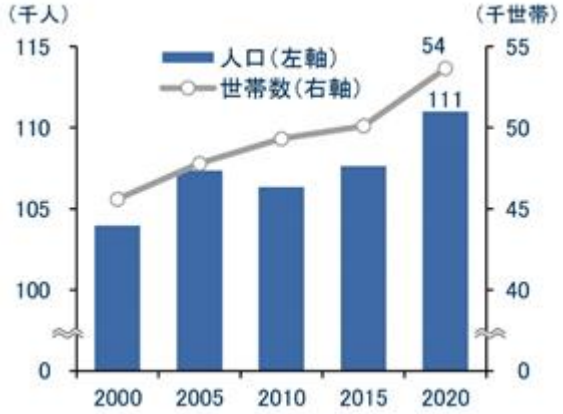
(1) 大阪市阿倍野区の人口動態

大阪市阿倍野区の対前年の人口は2014年以降プラスで継続して推移しており、2018年から2020年にかけては上昇基調となり、2020年には前年増加率1%を超えています。2021年においては、人口増加率は0.5%を下回っているものの、全国では人口増加率マイナスを継続している中、阿倍野区においては、阿倍野地区第二種市街地再開発事業完了の背景もあり、今後も人口増加率は安定的に推移するものと本資産運用会社は考えています。

＜大阪府大阪市阿倍野区・全国　人口対前年増加率＞

(出所) 総務省　住民基本台帳人口世帯数市区町村別データを基に本資産運用会社にて作成

＜大阪府大阪市阿倍野区の人口・世帯数推移＞



(出所) 総務省統計局　平成12年、平成17年、平成22年、平成27年及び令和2年国勢調査「人口等基本集計」を基に本資産運用会社にて作成

(2) 「天王寺」駅の1日平均乗降人数

最寄駅である「天王寺」駅は、各沿線において大阪屈指の乗降人数であり、阿倍野区の人口増加を背景とし、今後もこの動向は継続するものと本資産運用会社は考えています。

＜「天王寺」駅及び「大阪阿部野橋」駅の1日平均乗降人数等＞

JR西日本乗降者数上位駅
（2020年度1日平均）

順位	駅名	乗降者数
1	大阪	290,317
2	京都	127,178
3	天王寺	108,718
4	京橋	94,147
5	三ノ宮	91,978

(出所) 西日本旅客鉄道株式会社「データで見るJR西日本2021」

大阪メトロ乗降者数上位駅
（交通調査日1日平均）

順位	駅名	人員
1	梅田	347,504
2	なんば	268,203
3	天王寺	223,050
4	本町	179,901
5	淀屋橋	177,241

(出所) 大阪市高速電気軌道株式会社(大阪メトロ)「路線別駅別乗降人員(2021年11月16日　交通調査日)」

近畿日本鉄道乗降者数上位駅
（交通調査日1日平均）

順位	駅名	人員
1	大阪阿部野橋	134,925
2	鶴橋	124,506
3	大阪難波	101,192
4	近鉄名古屋	80,878
5	京都	63,506

(出所) 近畿西日本鉄道株式会社「駅別乗降人員(2021年11月9日　交通調査日)」

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定運用が可能であると本投資法人は考えています。

(1) JR・大阪メトロ御堂筋線「天王寺」駅は大阪屈指の乗降人員数を誇る

(2) 本物件においては、B2Fで地下通路、2Fでペデストリアンデッキと接続することから、B2F、1F、2Fでの複数階で、路面店としてのポテンシャルの高さを有し、テナント入替のタイミングでの内部成長が期待される

取得予定資産

物件番号	HTL-09	物件名称	あべのnini(ホテル)	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得予定価格		3,600百万円	取得予定日	2022年8月18日	
鑑定評価額		3,670百万円	売主	非開示(注1)	
所在地		大阪府大阪市阿倍野区阿倍野筋一丁目4000番			
住居表示		大阪府大阪市阿倍野区阿倍野筋1-5-10			
最寄駅		JR大阪環状線及び大阪メトロ御堂筋線・谷町線「天王寺」駅並びに近鉄南大阪線「大阪阿部野橋」駅直結			
土地	所有形態	所有権(敷地権持分約21.6%)			
	敷地面積	586.44㎡(注2)	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	800%	
建物	所有形態	所有権(区分所有)			
	延床面積	7,764.81㎡(注3)	用途	ホテル	
	建築時期	2012年1月31日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付24階建(注4)	
PM会社		JLLモールマネジメント株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		5,553.84㎡	テナント総数	1	
賃貸面積		非開示(注5)	月額賃料(共益費込)	非開示(注5)	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	非開示(注5)	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1)　売主の承諾が得られていないため、開示していません。

(注2)　本件建物は、区分所有建物ですが、一棟の建物が所在する土地の登記簿上の面積(2,718.29㎡)に、本投資法人が取得を予定するホテル部分の区分所有建物の敷地権の割合(215,739,820/1,000,000,000)を乗じた数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3)　本件建物は、区分所有建物であり、一棟の建物の延床面積(24,827.45㎡(登記簿上の一棟全体の面積))に、本投資法人が取得を予定するホテル部分の管理規約に定める専有面積割合31.3%を乗じた数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4)　本件建物は、区分所有建物ですが、本件建物を含む一棟の建物の構造・階数を記載しています。なお、本投資法人が取得を予定するホテル部分に係る専有部分は、本件建物の1階及び3階から11階部分(但し、1階については一部のみを保有しています。)の10フロアです。ホテル部分の客室数は202室です。

(注5)　エンドテナントの承諾が得られていないため、開示していません。

(単位：円)

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	あべのnini(ホテル)	
鑑定評価額	3,670,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2022年7月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,670,000,000	直接還元法による価格とDCF 法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	3,720,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	231,862,000	
ア)潜在総収益	231,862,000	現行賃料がやや低い水準であると判断し、中長期的な観点から求めた負担可能賃料に基づく賃料を査定して計上。
イ)空室等損失等	0	一括貸しの長期の定期借家契約であるため、空室リスクは還元利回りにおいて考慮することが妥当と判断し計上しない。
(2)運営費用	56,280,000	
維持管理費	100,000	消耗品費等を計上。
水道光熱費	0	専有部は賃借人負担、共用部は管理組合への管理費から捻出のため計上しない。
修繕費	2,293,000	実績額を参考に、類似不動産の費用水準及びER の修繕更新費用を考慮して計上。
PMフィー	1,200,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に計上。
テナント募集費用等	0	ホテル事業内容及び賃貸借契約の内容等を勘案し、還元利回りで考慮。
公租公課	27,588,000	実績額及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。
損害保険料	609,000	保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	24,490,000	管理組合への管理費及びテラス使用料を計上。
(3)運営純収益 (NOI＝(1)－(2))	175,582,000	
(4)一時金の運用益	1,159,000	運用利回りを1.0%と査定。
(5)資本的支出	5,620,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益 (NCF＝(3)＋(4)－(5))	171,121,000	
(7)還元利回り	4.6%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	3,620,000,000	
割引率	3.9%	対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.3%	将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。
積算価格	3,660,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場修正率を乗じて試算。
土地比率	86.2%	対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。
建物比率	13.8%	将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。
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		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1)物件説明

① JR大阪環状線及び大阪メトロ御堂筋線・谷町線「天王寺」駅並びに近鉄南大阪線「大阪阿部野橋」駅直結の大規模複合施設

② 2018年に完了した阿倍野地区第二種市街地再開発事業の一環として、2012年に竣工

③ 幹線道路に面していることから視認性も良く、ホテルに適合した立地優位性を有する

④ 観光エリア、大阪主要エリアへのアクセスが良く、今後の宿泊需要の戻りを取り込むことが期待される

(2)取得ハイライト

本資産運用会社独自のネットワークを通じて物件情報を取得し、相対取引により取得予定

マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

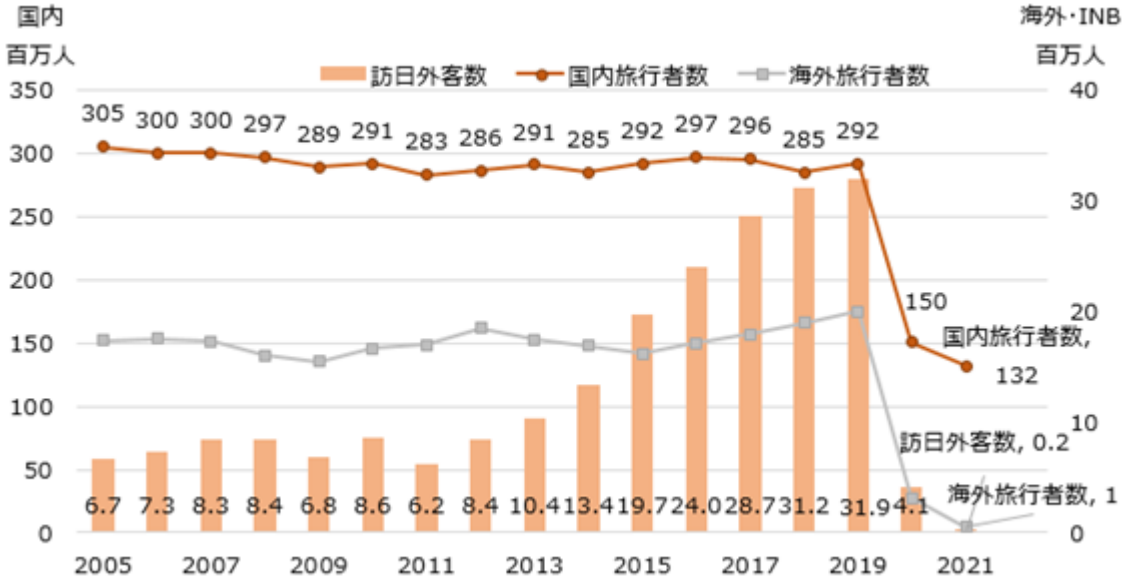
(1) 「天王寺」駅の1日平均乗降人数の推移

あべのnini(商業施設)と同様です。

(2) 旅行者数の推移

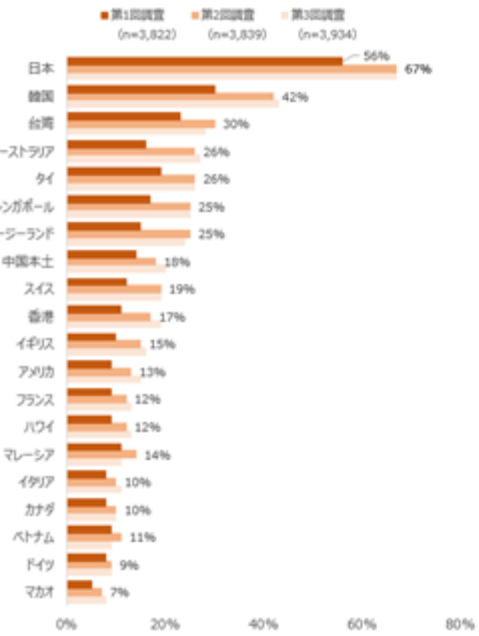
2011年から2019年まで、訪日外国人旅行者は急激に増加しましたが、コロナ禍の影響を受け、2020年、2021年と激減しています。しかし、株式会社日本ホテルアプレイザル作成の「次に海外旅行したい国・地域調査」によると、アジア居住者、欧米豪居住者ともに日本がトップにランキングされています。さらに、株式会社日本ホテルアプレイザル作成の「インバウンド都道府県別訪問率ヒートマップ(2019年／一般客・全目的)」によると、大阪府は東京都に次ぐ2番目の訪問率であることから、コロナ禍の収束に伴う観光需要の回復が期待されると本資産運用会社は考えています。

＜国内・海外・訪日外国人旅行者数の推移＞

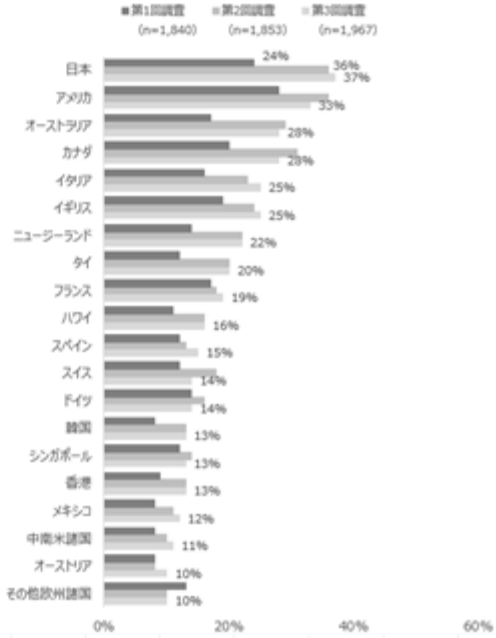


(出所) 本資産運用会社の依頼により株式会社日本ホテルアプレイザルが作成したマーケットレポート(国内・海外旅行者数は株式会社JTBニュースリリース(旅行動向見通し)の数値、INB(インバウンド)数は日本政府観光局(JNTO)公表数値)

＜次に海外旅行したい国・地域(アジア居住者)＞



＜次に海外旅行したい国・地域(欧米豪居住者)＞

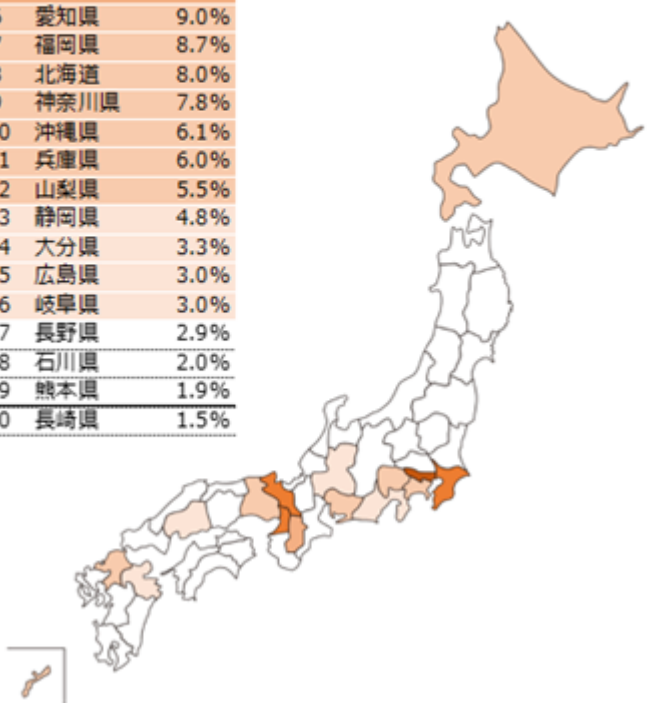


※　DBJ(日本政策投資銀行)/JTBF(公益財団法人日本交通公社)「アジア・欧米豪の訪日外国人旅行者の意向調査」を基に作成
※　JTBF：公益財団法人日本交通公社
※　コロナ禍収束後の海外観光旅行について「(したいと)思わない」を選択した対象者及び次に海外観光旅行の検討を再開するタイミングについて「現在の状況からは海外旅行の検討再開は考えられない」と回答した対象者を除く全員から回答を得た。
※　「旅行したい国・地域」と「回答者の国・地域」又は「近隣国」が同じ場合、当該国・地域の回答はサンプル数から除いている。

(出所) 本資産運用会社の依頼により株式会社日本ホテルアプレイザルが作成したマーケットレポート
(第1回調査　2020年6月／第2回調査　2020年12月／第3回調査　2021年10月)

＜インバウンド都道府県別訪問率ヒートマップ(2019年／一般客・全目的)＞

順位	都道府県	訪問率
1	東京都	47.2%
2	大阪府	38.6%
3	千葉県	35.1%
4	京都府	27.8%
5	奈良県	11.7%
6	愛知県	9.0%
7	福岡県	8.7%
8	北海道	8.0%
9	神奈川県	7.8%
10	沖縄県	6.1%
11	兵庫県	6.0%
12	山梨県	5.5%
13	静岡県	4.8%
14	大分県	3.3%
15	広島県	3.0%
16	岐阜県	3.0%
17	長野県	2.9%
18	石川県	2.0%
19	熊本県	1.9%
20	長崎県	1.5%



(出所) 本資産運用会社の依頼により株式会社日本ホテルアプレイザルが「宿泊旅行統計調査(観光庁)」による数値を基に作成したマーケットレポート

(3) 本資産運用会社独自の分析

国内外へのアクセスポイントである「関西国際空港」や「新大阪」駅、観光資源である「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」や多くのイベントが開催される「京セラドーム大阪」等へのアクセスに優れ、ビジネス需要及び観光需要の両方を取り込むことができると本資産運用会社は考えています。

＜主要エリアへのアクセス＞

(出所) 各種公表データを基に、本資産運用会社にて作成

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定運用が可能であると本投資法人は考えています。 (1) JR・大阪メトロ御堂筋線「天王寺」駅は大阪屈指の乗降人員数を誇る (2) 国内外へのアクセスポイントである「関西国際空港」や「新大阪」駅、観光資源である「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」、多くのイベントが開催される「京セラドーム大阪」等へのアクセスに優れ、ビジネス需要及び観光需要の両方を取り込むことができる (3) 定期建物賃貸借契約が締結されており、収益の安定性を確保できる (4) 今後の宿泊需要の回復に伴い、内部成長の可能性もある

3　投資リスク

以下の内容は、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／3 投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は＿罫で示しています。

（1）　リスク要因

以下においては、本投資口及び本投資法人の投資法人債(以下「本投資法人債」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。また、今後本投資法人が新投資口予約権(以下「本新投資口予約権」といいます。)を発行する場合、これらの事項は本新投資口予約権への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、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、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

本投資法人は、可能な限りこれらのリスクの発生の回避及びリスクが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との保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が減少し、又は本投資口・本投資法人債・本新投資口予約権の市場価格が下落する可能性があり、その結果、各投資家が投資した金額を回収できなくなる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書における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うえで本投資口又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 本投資法人が発行する投資口又は投資法人債に係るリスク
(ア)投資口又は投資法人債の商品性に係るリスク
(イ)換金性・流動性に係るリスク
(ウ)市場価格の変動に係るリスク
(エ)金銭の分配に係るリスク
(オ)投資口の希薄化に係るリスク
(カ)LTVに関するリスク
(キ)投資法人債の償還・利払に関するリスク

② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク
(ア)投資法人の組織運営に係るリスク
(イ)投資法人の制度に係るリスク
(ウ)インサイダー取引規制に関するリスク
(エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク
(オ)不動産の取得方法に係るリスク
(カ)自己投資口取得に係るリスク

③ 本投資法人の運用方針に関するリスク
(ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク
(イ)余裕資金の運用に係るリスク
(ウ)物件の取得競争に係るリスク
(エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

④ 不動産に係るリスク

(ア)不動産の流動性に係るリスク
(イ)専門家報告書等に関するリスク
(ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク
(エ)土地の境界等に係るリスク
(オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク
(カ)マスターリースに係るリスク
(キ)PM会社、BM会社等に係るリスク
(ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク
(ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
(コ)建築基準法等の規制に係るリスク
(サ)法令等の変更に関するリスク
(シ)共有物件に係るリスク
(ス)区分所有建物に係るリスク
(セ)借地権に係るリスク
(ソ)開発物件に係るリスク
(タ)底地物件に係るリスク
(チ)有害物質又は放射能汚染に係るリスク
(ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
(テ)埋立地に関するリスク
(ト)地球温暖化対策に関するリスク
(ナ)不動産の所有者責任に係るリスク
(ニ)テナント集中に係るリスク
(ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク
(ネ)物流施設に係るリスク
(ノ)ホテルに係るリスク
(ハ)フォワード・コミットメント等に係るリスク
(ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
(フ)売主の倒産等の影響に係るリスク
(ヘ)不動産の売却における制限に係るリスク
(ホ)不動産の売却に伴う責任に係るリスク

⑤ 不動産信託受益権に係るリスク
(ア)信託受益者として負うリスク
(イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク
(ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
(エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
(オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

⑥ 取得予定資産の取得を実行することができないリスク

⑦ 匿名組合出資に係るリスク

⑧ メザニンローン債権への投資に係るリスク
(ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク
(イ)不動産価格下落リスク
(ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク
(エ)流動性リスク
(オ)SPCに係るリスク
(カ)上場廃止リスク

⑨ 税制に係るリスク
(ア)導管性要件に係るリスク
(イ)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
(ウ)不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
(エ)一般的な税制の変更に係るリスク

⑩ 減損会計の適用に係るリスク

⑪ 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

① 本投資法人が発行する投資口又は投資法人債に係るリスク

(ア)投資口又は投資法人債の商品性に係るリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質を持ち、投資法人債は、株式会社における社債に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、経済状況や不動産及び証券市場等の動向、本投資法人の収益又は財産及び業務の状況に影響され、譲渡による換価時点において投資金額以上の金額の回収を図ることができる保証はありません。

投資口は、投資額の保証がなされる商品ではなく、金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではありません。本投資法人が通常の清算又は倒産手続により清算される場合、投資主は、本投資法人の全ての債権者への弁済の後でなければ、投資口の払戻しを受けることはできず、投資金額のほとんどを回収できない可能性があります。

(イ)換金性・流動性に係るリスク

本投資口については、投資主から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・エンド型であるため、投資主が本投資口を換金するためには、原則として東京証券取引所を通じて、又は同取引所外において、第三者に売却することが必要となります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第2項)。

本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場していますが、本投資口について投資家の希望する時期と条件で取引できるとの保証や、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。

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により、上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。本投資口の上場市場における売却が困難又は不可能となった場合には、本投資口の売却を希望する投資主は、相対取引による他なく、本投資口を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があります。

なお、本投資法人が本投資法人債又は本新投資口予約権を発行した場合、本投資法人債及び本新投資口予約権には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

(ウ)市場価格の変動に係るリスク

本投資口の市場価格は、本投資口の売買高及び需給バランス、不動産投資信託証券以外の金融商品に対する投資との比較における優劣、金利動向、為替相場、市場環境や景気動向等によって左右されます。また、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象等を契機として、不動産投資信託証券の市場価格が下落するおそれがあります。

本投資法人は、不動産関連資産を主たる投資対象としていますが、それらの評価額は、不動産市況、景気動向、不動産の需給バランス、かかる需要を左右することのある経済の全般的状況、法制又は税制の変更、社会情勢その他の要因により変動します。本投資口の市場価格は、一般に本投資法人の保有に係る運用資産の評価額に影響されるため、運用資産である不動産関連資産の評価額の変動や、これに影響を及ぼすと考えられる諸要因により変動することがあります。

また、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行により行われる場合には、投資口1口当たりの純資産額が減少することがあり、さらには市場における投資口の需給バランスに影響を与えることになり、その結果、本投資口の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。さらに、投資口の大口保有者が大量に保有投資口を売却した場合には、需給のバランスにより市場価格が大幅に下落する可能性があります。

加えて、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等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

なお、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引下げによる影響を受けることがあります。

(エ)金銭の分配に係るリスク

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」に記載する分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行いますが、分配の有無、金額及びその支払いは、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。特に、不動産関連資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

(オ)投資口の希薄化に係るリスク

本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行により行われる場合には、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口の総口数に対する割合が希薄化し、また、投資口1口当たりの純資産額の減少等のため投資口の投資利回りが低下し、投資口の価値が下落する可能性があります。また、期中において新投資口が発行される場合、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、今後、新投資口の発行がなされる場合、投資口1口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

(カ)LTVに関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドラインにより原則として60%を上限としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。LTVの値が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少するおそれがあります。

(キ)投資法人債の償還・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。

② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団(投信法第2条第12項)であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人という制度固有のリスクが存在します。

(ア)本投資法人の組織運営に係るリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務を監督する監督役員は、善良な管理者としての注意義務(以下「善管注意義務」といいます。)を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務(以下「忠実義務」といいます。)を負います。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

b. 本投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1)投資方針」及び上記「1 投資方針」に記載の投資方針に従い、借入れを行いますが、将来的に本投資法人債の発行を行う可能性もあります。なお、本投資法人は、規約において、借入金及び本投資法人債発行の限度額を、それぞれ1兆円とし、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとしています(規約第36条第3項)。

借入れ及び本投資法人債を発行する場合におけるその条件は、その時々の金利実勢、本投資法人の収益及び財務状況並びに信用格付業者からの格付、一般的な経済環境の他、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因による影響を受けるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。また、借入れにあたり税法上の導管性要件(下記「⑨ 税制に係るリスク／(ア)導管性要件に係るリスク」をご参照ください。)を満たすためには、その借入先を租税特別措置法(昭和32年法律第26号、その後の改正を含みます。)(以下「租税特別措置法」といいます。)第67条の15に規定する機関投資家である適格機関投資家に限定する必要があるため、借入先が限定され機動的な資金調達ができない場合があります。

借入れ及び本投資法人債の発行を行う際には、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状況が一定の条件を下回った場合における担保の提供及び現金その他の一定資産の留保、一定の財務指標を基準とした追加借入制限、資産取得の制限、投資主への分配に係る制限、その他本投資法人の収益状況や財務状況及び業務に係る約束や制限が課されることがあります。このような約束や制限は、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、借入れや本投資法人債について、保有する運用資産又はその裏付けとなる資産の全部又は一部を担保に供することがあります。この場合、本投資法人は、被担保債権である借入れの弁済又は本投資法人債の償還をしない限り、担保対象たる運用資産の処分につき貸付人等の承諾を取得する等の制限を受ける可能性があります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で運用資産を処分できないおそれがあります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引下げられた場合等には、追加の担保設定や借入金の早期返済を求められることがあり、また、かかる早期返済や返済期日における返済のための資金を調達するため、本投資法人の希望しない条件での借換え資金の調達や、希望しない時期及び条件での運用資産の処分を強いられ、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。

借換えや不動産関連資産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等又は償還コストがその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動が投資主に損害を与える可能性もあります。

さらに、本投資法人が返済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないことにより、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、不動産関連資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得ない状況も想定され、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。

また、契約上金利が固定されておらず一定の指標に連動するものとされている場合等には、契約期間中に金利が上昇する可能性があり、その結果分配可能金額が減少する可能性があります。

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押等の保全処分や差押等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。

新投資口又は新投資口予約権の発行により資金調達を行う場合、投資口の発行時期及び価格はその時々の市場価格等により左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。

c．投資法人の倒産リスク及び登録取消リスク

本投資法人も、一般の法人と同様、債務超過に至る可能性を否定することができません。本投資法人は、現行法上、破産法(平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。)、民事再生法(平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。)及び投信法上の特別清算手続の適用を受けます。

また、本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき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、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散することとなります。本投資法人が解散し、清算する場合には、投資主は、当初の投資金額の回収を期待できない可能性があります。

(イ)投資法人の制度に係るリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a．本投資法人以外の関係者への依存に係るリスク

(ⅰ)本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者への依存に係るリスク

本投資法人は、投信法に基づき、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委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現は、これらの者の能力、経験及びノウハウに大きく依拠していますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財産的基盤を常に維持できるとの保証はありません。金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要があり、資産保管会社は信託業を経営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者は、投資法人の設立時及び設立後新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないこととの調査が執行役員及び監督役員により行われていますが、それぞれの業務受託者において、本投資法人に対して負う善管注意義務及び忠実義務に反する行為を行う場合には、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

その他、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあります。さらに、このような場合には、本投資法人が本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがありますが、そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響が生じることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して上記各業務を委託することが必要とされます。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、上記各業務及び事務を委託できるとの

保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼす他、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

(ⅱ)スポンサーグループへの依存に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1)投資方針／⑧投資主の利益の最大化のための戦略／(イ)スポンサー・サポートの概要」に記載のとおり、スポンサー及び本資産運用会社との間のスポンサー・サポート契約により、スポンサーグループが、不動産等の売却に関する一定の情報を資産運用会社に提供すること(売却情報提供)、スポンサーグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として不動産等の一時的な保有の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(ウェアハウジング機能)、スポンサーグループが、本投資法人が本投資法人の取得対象不動産につき全体を取得できない等の場合に共同投資の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(共同投資)、スポンサーグループが本投資法人の必要な人材の確保に協力すること(人材確保に関する協力)、スポンサーグループが本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の運営・管理、賃貸、コンバージョン、リニューアル、開発等に係る補助業務及び助言業務等のアドバイザリー業務(アドバイザリー業務)を行うこと並びにスポンサーグループが不動産等の売買マーケット及び不動産等の賃貸マーケットに係る事項等につき情報提供を行い、意見及び情報を交換すること(情報交換)等に合意しています。

このように、本投資法人の新規物件の取得機会の確保及び資産規模の拡大等の外部成長は、スポンサーグループの能力、経験及びノウハウによるところが大きいといえます。しかしながら、スポンサー・サポート契約は、スポンサーグループに本投資法人に対する不動産の売却義務を課し、又は優先交渉権等を付与するものではなく、スポンサーグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。また、スポンサーは、スポンサー・サポート契約において、スポンサーグループが保有・運用する対象不動産及び第三者により保有される対象不動産の売却情報を提供するものとされていますが、スポンサーグループが保有・運用する対象不動産については原則としてかかる情報を提供することを義務付けるものであり、また第三者により保有される対象不動産の売却情報については当該対象不動産がマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎の両名が投資判断を行うファンドの投資基準に合致する場合及び守秘義務等の制約がある場合等一定の場合には情報提供の義務を負わないものとされており、スポンサーが入手する対象不動産の全ての売却情報が本投資法人に提供されることを確保するものでもありません。

なお、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／④本投資法人の外部成長戦略／(イ) スターアジアグループからの物件取得と本資産運用会社の独自ネットワークを活用した資産規模の拡大」に記載のとおり、本投資法人は、本書の日付現在、スターアジアグループが関与する2案件について優先交渉契約を締結して優先交渉権を取得していますが、優先交渉契約又は優先交渉権付与確約書は契約締結先又は当該確約書の提出者に対象物件の売却を義務づけるものではなく、本投資法人が当該優先交渉契約又は当該確約書の対象となっている物件を取得するか否かは、契約締結先又は当該確約書の提出者の売却意向の有無や今後の交渉及び本投資法人を取り巻く状況等によりますので、本投資法人がこれらの物件を取得する保証はありません。

また、スポンサーグループが上記のサポートの提供に必要な人的・財産的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、スポンサー・サポート契約が何らかの理由で解除され若しくは更新されず、又はその他の理由によりスポンサーグループによるサポートが期待どおりの成果をあげない場合には、本投資法人の損益の状況及び存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。さらに、本投資法人や資産運用会社が、スポンサーグループと取引を行う場合において、スポンサーグループの利益を図るために、結果的に本投資法人の投資主の利益に反することとなる行為を行う可能性が完全に排除されているわけではなく、その場合には本投資法人に損害が発生する可能性があります。資産運用会社は、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、かかるリスクを完全に排除できるとの保証はありません。

さらに、スポンサーグループを含むスターアジアグループの創業者であり出資者であるマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎は、同グループの資金調達を含む運営及び投資判断において重要な役割を果たしており、スポンサーグループは、特に資金調達及び海外投資家からの情報取得並びに投資判断において相当程度両名に依存しています。両名のいずれか又は双方に不慮の事故、その他何らかの理由により業務執行が困難となるような事態が生じた場合、スポンサーグループの業務運営に影響が生じ、その結果、本投資法人がスポンサー・サポート契約に基づいて期待するサポートが得られず、本投資法人の運営に重大な影響が生じる可能性があります。但し、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎は、本資産運用会社の株式の全てを保有する株主であるスターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーに係る投資判断を行っていますが、両名とも本資産運用会社の役職員ではなく、かつ本資産運用会社の業務にも従事しておらず、その意味において本資産運用会社について所有と経営は分離されています。そのため、上記のような事態が生じた場合でも、本資産運用会社による本投資法人の資産運用が直ちに停止するといった事態に繋がるものではありません。

また、スポンサーグループを含むスターアジアグループは両名の他、各分野における専門的な知識及び経験を有する少数の役職員により運営されています。これらのメンバーが予期せぬ退社等により同グループを去り、適時に同等の代替の人材の確保が困難である場合、同グループの業務運営に支障を来たし、その結果、本投資法人がスポンサー・サポート契約に基づいて期待するサポートが得られず、本投資法人の運営に重大な影響が生じる可能性があります。

なお、スポンサーグループを含むスターアジアグループは、スターアジア・アセット・アドバイザーズの株式の取得によるアセット・マネジメント機能の付加及び投資案件発掘機能の強化、並びに、スターアジア総合開発の株式の取得による不動産開発機能の付加を含め、グループとしての機能の拡充を行ってきており、今後も本投資法人はこれらの機能を活用して成長を目指す方針ですが、同グループが本投資法人の成長のために行う活動の中には、学生専用レジデンスの開発及び優先交渉権の付与に代表される新たな種類の資産に対する投資機会の提供、ブリッジファンドの組成によるパイプラインの拡充、他のファンドや投資法人又はそのスポンサーとの間での提携又は組織再編の実現等に向けた戦略的な活動が含まれる可能性があります。しかしながら、このような戦略的な活動により同グループが企図したとおりの成果を収めることができる保証はなく、かかる活動が奏功しなかった場合には、本投資法人の投資口の価格

が悪影響を受ける等、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。

b. 資産の運用に係るリスク

(ⅰ)収益及び費用、キャッシュ・フローの変動に係るリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が取得し、保有する不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。かかる賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延、賃料の減免(フリーレント及びレントホリデーによるものを含みます。)等により、大きく減少する可能性があります。特に、テナント数が少ない物流施設、ホテル、オフィスビルやその他の用途の不動産において、テナントの退去、テナントによる賃料不払い又は遅延が生じた場合には、キャッシュ・フローに与える影響は大きくなります。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。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。また、良質と判断されるテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する不動産を賃借し続けるとの保証はなく、また、かかるテナントの財務状況が悪化する可能性もあります。

さらに、新型コロナウイルス感染症に関し、日本国政府の緊急事態宣言及び地方公共団体による緊急事態措置、要請その他の措置等の実施状況等、並びに、新型コロナウイルス感染症の収束時期及び海外渡航に係る制限の緩和時期等に係る見通しの状況等によっては、テナントの財務状況の悪化や賃料収入の減少等のリスクがさらに高まるおそれもあります。

上記の賃料収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働の不動産関連資産の取得、売却損の発生による再投資の資金規模の縮小等は、キャッシュ・フローを減じる効果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入の他、不動産関連資産の売却が行われた場合には売却益が発生する可能性もありますが、不動産関連資産の売却益は、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであり、恒常的・安定的に得られる性格のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用(媒介手数料、広告料等)等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。さらに、不動産関連資産の売却にあたって売却損が生じた場合には、かかる売却損が損失として計上されます。

これらの要因により、投資主への分配金額等の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

(ⅱ)本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材への依存リスク

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。

(iii)本資産運用会社の運用能力に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、本投資法人のために忠実義務を負いますが、資産運用の結果に対して何らの保証を行うものではありません。資産運用会社となるためには金融商品取引法上の投資運用業の登録を行う必要があり、本資産運用会社は投信法及び金融商品取引法に基づく監督を受けていることから、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、投信法及び金融商品取引法はその運用能力まで保証するものではありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用委託契約を解約することができ、また、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に、資産運用委託契約を解約し、本資産運用会社を解任することができる他、投信法上、本資産運用会社が金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったとき、その他一定の場合には、資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないものとされています。資産運用委託契約を解約又は解除する場合、それに先立ち後任の資産運用会社の選定が必要になりますが、かかる選定までの期間中は、解任すべきと判断された本資産運用会社による資産の運用が継続することになります。また、後任の資産運用会社が適切な運用能力を有することが保証されているわけでもありません。

(iv)本資産運用会社の利益相反行為等に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、また、本投資法人のために行為すべき忠実義務を負います。さらに、本資産運用会社の行為により本投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、本資産運用会社は、金融商品取引法により、通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、本投資法人の利益を害することとなる取引を内容とした運用を行うこと等一定の行為を禁止されています。しかしながら、本資産運用会社が、上記の義務や規制に反した場合には、本投資法人に損害が発生するリスクがあります。

また、金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人、ファンド等の資産運用を受託することを禁じられておらず、今後、本資産運用会社が、本投資法人の他に、投資法人や私募ファンド等の資産運用を開始することにより、本投資法人と他の投資法人又はファンド等の投資対象が競合する可能性も排除されていません。

加えて、本資産運用会社の親会社を含むスターアジアグループは、本資産運用会社以外において日本での不動産関連事業を行っており、スターアジアグループ又はスターアジアグループがその運用を行う不動産ファンド等が本資産運用会社が行う取引に関与する場合があります。

そのような場合に、本資産運用会社以外のスポンサーグループ各社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引又は行為を行う可能性を否定することはできません。

本資産運用会社は、投信法の定める利害関係人等を含む一定のスポンサー関係者との取引について、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、上記リスクを完全に排除できる保証はありません。

(v)本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に係るリスク

規約に規定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、本資産運用会社がこれを具体化するため

に制定した運用ガイドラインについては、投資主総会の承認を得ることなく、その時々の市場環境等に応じ、原則として本資産運用会社の判断により機動的に改訂することが可能です。かかる運用ガイドラインの改訂により、意図したとおりの運用成果を収めることができるとの保証はなく、結果的に本投資法人の資産運用及び損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

(ウ)インサイダー取引規制に関するリスク

投資口の取引についても、金融商品取引法が定めるインサイダー取引の規制対象となります。

発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係法人(資産運用会社の親会社、及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち、一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人)の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれることになるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されており、これらの解釈・運用が定着していないことに伴い本投資法人の円滑な資産運用に悪影響が生じる可能性があるほか、本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらすおそれがあります。なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

(エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

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

(オ)不動産の取得方法に係るリスク

本投資法人は、今後不動産を取得するにあたり、投資法人としての税制上の軽減措置を受けることを目的として、当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を譲渡代金支払日後直ちに行わない場合があります。この場合、売主が譲渡代金支払い後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が当該不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。本投資法人は、上記軽減措置に関する手続のために必要な一定期間について、仮登記を経ること等により本登記の順位を保全して上記リスクを回避する方針ですが、仮登記には順位保全効果しかなく、本登記がなされる前に売主が倒産した場合等には本投資法人が保護されない可能性があり、上記リスクを完全に排除できるわけではありません。

(カ)自己投資口取得に係るリスク

本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがありますが、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をし

なければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。

③ 本投資法人の運用方針に関するリスク

(ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1)投資方針／⑥ ポートフォリオ運営方針」に記載のとおり、ポートフォリオの構築において、一定の地理的分散投資を行うものの、東京圏、またその中でも特に都心5区を重点投資対象地域としています。したがって、東京圏、またその中でも特に都心5区における経済状況の停滞又は悪化、不動産賃貸市場の動向、地震その他の災害等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

また、本投資法人の運用資産である不動産が近接して所在する場合には、テナント獲得に際し、賃貸市場において本投資法人が保有する不動産相互間で競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

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

(イ)余裕資金の運用に係るリスク

本投資法人は、不動産の賃借人から受領した賃料、預託を受けている敷金又は保証金等の余裕資金を投資資金として運用する場合があります。特に、物流施設、ホテル及び商業施設においては、賃借人が多額の敷金、保証金又は売上預り金(主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。)を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することがあります。本投資法人が余裕資金を投資資金として運用するような場合、想定した運用利益をあげることができず、又は、元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をその投資利回りよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果本投資法人の損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ウ)物件の取得競争に係るリスク

本投資法人は、規約において、不動産関連資産を主たる投資対象として、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことを基本方針としています。しかしながら、J-REITによる取得活動及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は積極化する傾向にあり、本投資法人が投資対象とするような不動産について競合する状況が今後も継続すると思われ、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。さらに、本資産運用会社が新たなファンド等の運用を開始し、投資対象が本投資法人と競合する場合には、ローテーション・ルール等により物件取得ができない可能性があります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、スポンサーグループが保有する対象不動産に係る売却情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供する旨を含むスポンサー・サポート契約を締結しています。しかし、スポンサー・サポート契約は、対象不動産につき、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を与えるものにすぎず、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・サポート契約に基づいて取得に関する優先交渉権等を包括的に付与されておらず(個別交渉によりスポンサーから取得に関する優先交渉権等を取得する場合はあります。)、また、本投資法人に対し

て、当該不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサー・サポート契約により、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。これらに起因して、希望する物件の取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。

これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、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。

(エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

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

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

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運用資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。また、担保の対象となる運用資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。

さらに、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。

④ 不動産に係るリスク

本投資法人の主たる運用資産(取得予定資産を含みます。)は、上記「2 投資対象／④ 取得予定資産取得後のポートフォリオについて」に記載の不動産等です。また、不動産信託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、不動産信託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、信託受益権特有のリスクについては、下記「⑤ 不動産信託受益権に係るリスク」をご参照ください。

(ア)不動産の流動性に係るリスク

不動産は、その有する不動性(非移動性)及び個別性(非同質性、非代替性)等の特性から、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、取引時に実施する物理的状況や権利関係等の調査(デューデリジェンス)の結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合には、流動性が低下したり、売買価格が下落する可能性があります。不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によってもその市場価格は変動します。したがって、本投資法人が不動産を処分する場合にも、希望どおりの価格や時期等で売却できない可能性があります。

不動産の中でも、特に、本投資法人が投資対象としている、物流施設、ホテル及び商業施設は、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

さらに、不動産が共有される場合、区分所有建物である場合、又は土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様によっては、以上の流動性等に関するリスクが相対的に増幅します。

(イ)専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における不動産鑑定士等による評価を示したものにとどまります。また、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。加えて、同じ不動産について鑑定評価等を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期等によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。したがって、かかる鑑定評価及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。

土壌汚染リスク評価報告書は、個々の専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染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。

エンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)及び地震リスク分析に係る報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞取りを行うことにより、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及び再調達価格の算出並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載するものであり、また、提供される資料の内容や時間的制約等から一定の限界があり、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。

また、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、予想損失額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、予想以上に多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク

不動産は、物件毎に個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、本投資法人が保有し、又は今後取得する不動産に一定の瑕疵(物の種類、数量、性

能、性質又は品質等が不十分又は契約等に不適合なことをいいます。以下同じです。)があった場合、本投資法人は損害を被ることがあります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、土地に含有される有害物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等(隠れたものを含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。)があり、この他、不動産には様々な法規制が適用されているため、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ます。また、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、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない可能性があり、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はなく、想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。その他、不動産に関する権利が第三者の権利により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることもあり得ます。

不動産の売買においては、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産が種類、品質若しくは数量又はその権利に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、売主は、買主に対して契約不適合による責任を負うことになります(買主は契約不適合があることを知った日から1年以内に当該契約不適合について売主に通知することで、解除権、損害賠償請求権又は追完請求権の行使をすることができます。また、買主による相当期間を定めた履行の追完の催告にもかかわらず、買主による追完請求権の行使に対し、売主による履行の追完がない場合には、買主は代金減額請求権を行使することができます。)。したがって、本投資法人が特定の不動産の買主となる場合において、本投資法人が売主に対してかかる責任を追及することができる場合があります。さらに、本投資法人では、取得しようとする不動産に係る売買契約等において売主から一定の事実に関する表明及び保証を取得し、瑕疵の内容等について責任の所在を明確化したうえで不動産を取得することを原則としています。

しかし、裁判所による競売で購入する不動産については、法律上、契約不適合責任の追及ができません。さらに、売主が既に解散・清算されている場合、又は売主が倒産し、若しくはその主要な資産が本投資法人に売却した不動産のみであった特別目的会社等であるためにその資力が十分でない場合には、買主である本投資法人は、実際には売主との関係において契約不適合責任による保護を受けることができず、損害を被ることになります。また、個別の事情により、売買契約上売主が契約不適合責任を負担する期間を限定し、又はこれを全く負わない旨の特約をすることがあります。さらに、売主が表明・保証した事項が真実かつ正確であるとの保証はなく、個別の事情により、売主が行う表明・保証の対象、これに基づく補償責任の期間又は補償金額が限定され、あるいは表明・保証が全く行われない場合もあります。

本投資法人では、不動産を取得しようとする場合、当該不動産について自ら調査を行う他、宅地建物取引業者が作成する重要事項説明書等の関係書類の調査、売主に対する資料の徴求を行い、かつ、建物の構造、耐震性、法令や条例の適合状況、有害物質の有無、隣地との境界等について、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者からのエンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)、地震リスク分析に係る報告書等を取得し、欠陥及び瑕疵の有無を精査します。しかし、本投資法人による不動産の取得に際して行われる上記の調査には限界があり、提供される資料の内容、依頼を受けた専門家の能力、売主やその前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的な制約等から、不動産に関する欠陥・瑕疵について事前に全てを認識することができるとの保証はありません。したがって、本投資法人による取得の後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

このような場合には、当該欠陥、瑕疵等を理由として不動産の資産価値が減耗することを防ぐために買主である本投資法人がその補修その他の措置を取ることになり、予定しない補修費用等が発生し、売主からかかる費用の賠償や補償が得られないと、本投資

法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、補修その他の措置を取ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

不動産信託受益権においても、直接の売買対象である不動産信託受益権又はその原資産である不動産に瑕疵等があった場合については、上記と同様のリスクがあります。そこで、不動産の信託契約及び受益権売買契約において、売主に信託設定日等において既に存在していた原資産である不動産の瑕疵等について契約上の責任を負担させ、又は一定の事実に関する表明及び保証を取得することがあります。しかし、このような責任を負担させても上記のように実効性がない場合及びそもそも責任を負担させなかった場合には、当該不動産の実質的所有者である本投資法人がこれを負担することになり、予定しない補修費用等が発生し、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵等の程度によっては、補修その他の措置を取ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

加えて、わが国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことや予想に反して当該不動産に第三者の権利が設定されていることがあり得ます。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

(エ)土地の境界等に係るリスク

我が国においては、土地の境界が曖昧であることが稀ではありませんが、隣地の所有者若しくは占有者からの境界確認書その他境界を確定させる書面が取得できない場合、又は境界標の確認ができないまま当該不動産を取得する場合には、後日、このような不動産を処分するときに実質的な障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が本投資法人に発生し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク

本投資法人が不動産を保有する場合には、本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接保有する不動産の賃料収入です。また、本投資法人が不動産信託受益権を保有する場合には、本投資法人の主な収入は、不動産信託受益権に基づく信託の純利益の配当ですが、その主たる原資は、不動産信託受託者が原資産たる不動産についてテナントとの間で締結する賃貸借契約に基づく賃料収入です。

このような不動産の賃料収入に影響を与える主なリスクは、以下のとおりです。

a. 不動産の稼働状況に係るリスク

不動産の稼働率は、事前に予測することが困難であり、予想し得ない事情により低下する可能性があります。

一般的な賃貸借契約では、契約期間を2年程度とするものの、テナントからの一定期間前の予告により期間中いつでも解約でき、また、期間満了時までに解約の意思表示がなされれば更新されない(意思表示がない場合には自動的に2年程度の期間をもって契約が更新される)ものとされています。このような場合、テナントは、契約期間中であっても賃貸借契約を終了させることが可能であり、かつ、期間満了時に契約の更新がなされる保証もありません。契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果賃料収入が減少する可能性があります。

期間の定めのある賃貸借契約においてテナントに中途解約権を付与していない場合、テナントは、使用の有無にかかわらず、当該賃貸借契約の有効期間中は賃料を支払う義務を負担するのが原則ですが、契約が早期に解除され、テナントが退去した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない場合もあります。なお、賃貸人からの賃貸借契約(下記「c.賃料の減額に係るリスク」に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。)の更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。

本投資法人においても、一部のテナントを除き、上記のような一般的な条件の賃貸借契約を締結し、又は承継することは避けられません。したがって、解約が増加し、又は更新がなされないことにより稼働率が低下し、不動産から得られる賃料収入が減少して、投資主に損害を与える可能性があります。また、解約が多く発生する場合、上記収入の減少のみならず、退去するテナントへの敷金・保証金の返還等が必要となり、十分な積立金が留保されていない場合には、新たな資金調達を余儀なくされ、その結果、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、賃貸借契約で期間内の解約を制限し、違反についての違約金条項を置くこともありますが、違約金の額その他の状況によっては、裁判所によって違約金が一部減額される、又はかかる条項の効力が否定される可能性があります。

b. テナントの信用力及び賃料不払いに係るリスク

賃貸借契約が終了しない場合においても、テナントの財務状況が悪化し、又はテナントが破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞る可能性があります。このような延滞された賃料等(場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。)の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が小さくない場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。

また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払いをもってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いをもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。新規のテナントを入居させるにあたっては、その信用力について調査を行いますが、かかる調査が完全であるとは限らず、また、入居後に財務状況が悪化することもあり、リスクを完全に防ぐことはできません。

c. 賃料の減額に係るリスク

上記のとおり、テナントとの一般的な賃貸借契約では2年程度の期間毎に契約が更新され、その都度賃料が改定される可能性があります。賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合もありますが、このような契約においては、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旨の定めがなされることがあります。また、契約期間中であっても、賃料相場の下落その他の様々な事情により、テナントから減額の請求を受け、これに合意することを余儀なくされることがあります。また、本投資法人が保有する不動産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比べて低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

さらに、テナントは、定期建物賃貸借契約において賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては、借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。)(以下「借地借家法」といいます。)に基づく賃料減額請求をすることができます。当事者間で変更後の金額について協議が調わない場合には、賃貸人は、減額を相当とする裁判が確定するまで、テナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができます。但し、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年1割の利息を付してテナントに返還しなければなりません。したがって、テナントから賃料減額請求権の行使があった場合には、賃貸人としては、この利息支払いのリスクを避けるために従前の賃料を減額して請求をせざるを得ない場合もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少するため、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

これに対し、借地借家法に定める一定の要件を満たして締結された定期建物賃貸借契約においては、当事者間の合意により、上記賃料増減額請求権を排除することができます。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かでありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に

対応する分だけに限られている場合もあります。また、定期建物賃貸借契約では、通常の賃貸借契約に比べて契約期間中の賃料収入の安定が期待できますが、他方で賃料が低く抑えられる傾向にあり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。さらには、契約締結の方法又はこれをめぐる事情の如何によっては、借地借家法に定める一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借契約であることが否定される可能性があります。

いわゆるハイグレード賃貸用住居は、相対的に需要(入居者)が限定されていて市場が小さく、このような住居が他から新規供給された場合、市場への影響が少なくないことがあります。加えて、既存テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下する場合もあり、時として代替テナント確保のために賃料水準を下げることもあります。また、ハイグレード賃貸用住居は、欧米系企業・多国籍企業において海外から派遣される赴任者等を主な入居者として想定しているため、経済状況、国際状況の変化等により需要が大きく減少し、そのために不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準引下げを余儀なくされる可能性があり、そのような場合、賃料収入が大きな影響を受ける可能性もあります。

なお、本投資法人又は信託受託者が賃貸している不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人又は信託受託者が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

d. テナントの獲得競争に係るリスク

不動産関連資産は、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。需給のバランスが崩れた場合や、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の不動産関連資産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

(カ)マスターリースに係るリスク

本投資法人は、その保有する不動産につき、転貸を目的として賃借人(マスターリース会社)に一括して賃貸することがあります。このように、マスターリース会社に当該不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人又は信託受託者は、当該不動産に入居する転借人(エンドテナント)を自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。

また、パススルー型マスターリースの場合、エンドテナントの信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、マスターリース会社が転貸借契約上の転貸人としての債務の履行を怠った場合には、エンドテナントは賃料不払いを以てこれに対抗することができるため、エンドテナントがマスターリース会社側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いを以て対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入にも悪影響を及ぼすこととなります。

一方、賃料保証型マスターリースにおいては、マスターリース会社の財務状況の悪化等により、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、エンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がエンドテナントに対

して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はエンドテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。また、転貸借契約に基づきマスターリース会社に敷金・保証金等が預託される場合であって、これらが本投資法人又は信託受託者に預託されないときは、マスターリース会社の倒産により、本投資法人又は信託受託者がエンドテナントから敷金返還請求を受けるおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

(キ)PM会社、BM会社等に係るリスク

一般に、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理が成功するか否かは、PM会社やBM会社等(以下、併せて「PM会社等」と総称します。)の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、本投資法人においても、管理の良否及びその結果としての収益性の確保について、PM会社等の業務遂行能力に大きく依拠することになります。特に、オフィスや居住用施設に比べて物流施設、ホテル及び商業施設のテナント候補は限定されており、テナントとの良好かつ強固な関係を有するPM会社を選定し、そのリーシング能力を活用することが重要となります。本資産運用会社は、本資産運用会社の内規である「プロパティ・マネジメント会社の選定・評価基準」に従い、原則として、活動履歴、信用力等の調査を経て一定の要件を満たす業者の中で過去に委託実績のある業者を含む複数の業者から見積書を取得したうえで、当該見積書記載の諸条件等を総合的に勘案し、最も適切な業者をPM会社として選定(BM会社についてはPM会社と協議して選定)する方針ですが、選定に係る調査は完全であるとは限らず、選定されたPM会社等における人的・財産的基盤が優良である保証はありません。仮に選任時点では優良であってもそれが将来にわたって維持されるとの保証もありません。よって、PM会社の業務遂行が円滑になされない場合又は業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、PM会社等は、一般に、本投資法人以外の顧客からもプロパティ・マネジメント業務等を受託するため、テナントへのリーシング等において、本投資法人と他の顧客との利益相反が生じる場合があります。本投資法人は、プロパティ・マネジメント業務委託契約や建物管理委託契約において、PM会社等につき業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、自ら又は不動産信託受託者に指図して、PM会社等に対して改善を求め、又はPM会社等との契約を解除する権利を確保する方針です。しかし、PM会社等が交代する場合、後任のPM会社等が選任され、管理業務を開始するまでは、一時的に当該不動産の管理状況が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。なお、本投資法人が不動産信託受益権を保有する場合においてPM会社等が解任されたときは、不動産信託受託者において、その善良な管理者の注意義務に従って信託財産たる不動産を一時的に管理することになります。また、テナントからの賃料が、PM会社経由で支払われる場合、PM会社の倒産等により、PM会社がその時点において収受しこれを不動産信託受託者又は本投資法人に支払う前の賃料を回収することができず、本投資法人が損害を被る可能性があります。

(ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク

不動産の運用に関する費用においては、不動産管理費用、減価償却費、保険料、水道光熱費等、金額が比較的固定されたものが多いため、賃料が減少した場合、かかる費用の減少が実行できないことにより、本投資法人の利益が大きく減少することがあります。また、経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性もありますが、その場合に、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

(ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

建物の全部又は一部は、突発的な事故又は地震、火災や風水害等の天災地変その他の事象によって、毀損、滅失又は劣化する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失した箇所を修復するため予期せぬ費用が発生するばかりでなく、一定期間建物が稼働不能となることを余儀なくされ、賃料収入が減少し、費用が増加することで本投資法人が損害を受ける可能性があります。また、完全な修復が行われたか否かにかかわらず、評価額が下落するおそれもあります。

そこで、本投資法人は、火災等の災害や事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償請求による損害等に対応するため、運用資産の特性に応じた適切な損害保険(火災保険、施設賠償保険等)を付保する方針としています。こうした保険によって、予期せざるリスクが顕在化した場合にも、かかる保険による保険金をあてることで、原状回復を行うことが一定程度期待できます。但し、個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない災害や事故(戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされません。)が発生する可能性、又は保険会社が当該保険会社の財務状況の如何にかかわらず保険金を完全に支払わず、若しくは支払いが遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により、建物を事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、我が国における地震による災害の影響度の甚大性とその発生の可能性に鑑み、ポートフォリオ全体に与える影響及び保険の実効性を考慮し、ポートフォリオPMLが15%を超える場合又は個別物件のPMLが20%を超える場合において、ポートフォリオPMLが15%を超える部分又は個別物件のPMLが20%を超える部分に関して地震保険を付保することを検討します。但し、地震保険を付保しても人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。また、個々の物件の具体的事情により、保険の提供が受けられず、当該物件につき地震保険を付保できない可能性もあります。

(コ)建築基準法等の規制に係るリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法等の規制に服します。このような規制には建物の構造等自体に関するものと、建築確認申請義務等の手続に関するものがあります。その他、不動産は、都市計画法、道路法、航空法、文化財保護法、海岸法等の様々な規制のもとにあり、さらに国の法令に加えて、各地方公共団体の条例や行政規則等によって、建築に制限が加わったり、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務が課される等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することも

あります。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加したり、増改築や再建築の際に、既存の建物と建蔽率や容積率等の点で同様の建物が維持できない可能性もあります。

建築時点(正確には建築確認取得時点)においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格になることがあります。例えば、建築基準法は、耐震基準について1981年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築される建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。本投資法人の取得・保有する不動産等には、現行の法令に一部適合していないものの違法とはならない、いわゆる既存不適格の建物を含む場合があります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建蔽率・容積率・高度・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替え自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、建物の構造等が適法であっても手続に不備があった場合には、工事のやり直しを余儀なくされ、関連する費用等が増加して、投資主に損害を与える可能性があります。

以上の他、土地収用法や土地区画整理法、都市再開発法のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。また、都市計画法や地区計画の変更により既存の建物が既存不適格となることによって、再建築が制限されることもあります。

(サ)法令等の変更に関するリスク

消防法(昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。)(以下「消防法」といいます。)等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、将来的には不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、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、所有者としての無過失責任等が課される可能性もあります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が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。

(シ)共有物件に係るリスク

不動産を単独で所有している場合に比べ、共有不動産は、法的に様々な側面で制約を伴います。

共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し、変更に当たらない管理行為は共有者の持分の過半数で決定するものとされています。したがって、特に本投資法人が持分の過半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、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権になると解される可能性があり、また、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の共有者(賃貸人)の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差押え、

又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、差押えられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払いや返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等についても、他の共有者が債務を履行しない場合は、同様の問題があります。

また、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求を受ける可能性があります。現物による分割が不可能である場合又は著しくその価値を損なうおそれのある場合は、本投資法人の意向にかかわらず、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが、合意の有効期間は5年以内とされています。しかも、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できないことがあります。また、共有者において、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。但し、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます。

共有者は、自己の共有持分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の共有者が変更される可能性があります。これに対し、共有者間の協定書等において、共有者が共有持分を処分する場合に他の共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物の分割がなされても、共有されていた不動産全体について、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、本投資法人の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、分割後の本投資法人の保有する不動産についても、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。

以上のとおり、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、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(ス)区分所有建物に係るリスク

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(建物の躯体、エントランス部分等)から構成されます。

区分所有建物の場合、建物及びその敷地(以下「区分所有物件」といいます。)若しくは付属施設の管理又は使用に関する区分所有者相互間の事項は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則(以下「管理規約等」といいます。)がある場合にはこれに服します。管理規約は、原則として、区分所有者数及びその議決権(管理規約に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合)の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません。区分所有者の集会は少なくとも毎年1回開催され、集会の議事は区分所有法又は管理規約等で別段の定めがない限り区分所有者及び議決権の各過半数で決しますが、建替決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。保有資産が区分所有物件の一部であって本投資法人単独で

は上記決議要件を満足できない場合、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。また、区分所有者間での管理規約等又は権利関係に関する紛争が発生する危険もあります。

さらに、他の区分所有者が自己の負担すべき区分所有建物の共有部分に係る公租公課、修繕費又は保険料等の支払い又は積立を履行しない場合、本投資法人が保有資産の劣化を避けるため、その立替払を余儀なくされるおそれがあります。これらの場合、本投資法人は、他の区分所有者に係る立替払金の償還を請求することができ、かかる請求権については区分所有法により担保権(先取特権)が与えられていますが、当該他の区分所有者の資力の如何によっては、償還を受けることができない可能性があります。

各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の区分所有者が変更される可能性があります。これに対し、管理規約等において、区分所有者が専有部分(所有権の共有持分その他の敷地利用権(以下に定義します。)を含みます。)を処分する場合に他の区分所有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合には、本投資法人が専有部分を取得する場合や処分する場合には、かかる手続を履践する(又は売主により履践される)必要があります。

また、各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に賃貸し、その他使用収益することができます。また、他の区分所有者による建物への変更工事や内装の変更等により、本投資法人の専有部分を含む建物全体が建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となる可能性があります。本投資法人の保有資産である専有部分の価値や収益は、このような他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

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(所有権の共有持分等)を敷地利用権といいますが、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し、不動産登記法は敷地権の登記の制度を用意しています。しかし、敷地につき、敷地権の登記がなされていない場合には、専有部分と敷地利用権を分離して処分されたときに、その処分の無効を善意の第三者に主張することができません。

また、区分所有建物の敷地が数筆の土地であり、各区分所有者が、これらの土地の一部について、単独で敷地利用権を有している場合(いわゆる分有形式)には、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが可能とされています。分離処分がなされると、区分所有物件を巡る権利関係が複雑になるため、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(セ)借地権に係るリスク

本投資法人は、借地権(土地の賃借権及び地上権)と借地権設定地上の建物(以下「借地物件」といいます。)に投資することがありますが、借地物件は、土地建物ともに所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶されることがあり、また、借地権者側に地代不払い等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律(明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。)又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておら

ず、又は競売等が借地権に先立ち対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で借地物件を処分することができないおそれがあります。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

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

(ソ)開発物件に係るリスク

本投資法人は、原則として、取得時点において稼働している物件に投資を行います。しかし、将来、運用ガイドラインに定める投資方針に従って、竣工後に不動産等を取得するために予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する可能性及び竣工前の不動産等を取得する可能性があります。かかる場合、既に稼働中の物件を取得する場合に比べて、a)開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見され、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b)工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、c)開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d)天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e)行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f)開発過程において事故が生じる可能性、g)竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h)その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等のリスクがあります。これらの結果、竣工後における物件からの収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があり、そのため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

(タ)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、いわゆる底地物件を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条等)。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に予測することは困難であり、借地権者の行う時価での建物買取請求により時価での建物の買取りを請求される場合であっても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下となる保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが、敷金及び保証金等で担保される範囲を超えて延滞す

る等の場合は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地契約において賃料等の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされている場合には、賃料の改定により賃料が減額されると、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

土地については、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や利用する地下水に有害物質が含まれている可能性は否定できず、かかる有害物質が埋蔵又は含有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浄化等が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、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、直接又は不動産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担する可能性があります。

土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法(平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。)に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や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ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じ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。

特に、物流施設の立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、上記リスクは他の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります。

また、建物について、一般的に建材等にアスベスト、PCBその他の有害物質を含む建材又は設備が使用され、又は過去に使用されていた可能性があります。かかる場合には、当該建物の価値が下落する可能性があります。また、かかる有害物質の有無を検査する必要が生じたり、有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接的に又は不動産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担する可能性があります。

また、環境関連法令につき、将来不動産に関して規制が強化され、不動産の所有者に大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務が課され又は無過失責任を問われることとなる可能性があります。

さらに、原子力発電所の事故等により、保有不動産又はその所在周辺地域において、放射能汚染又は風評被害が発生し、当該地域における社会的ないし経済的活動が阻害され、その結果、当該不動産の収益性やその価値が大幅に減少する可能性があります。その他、原子力発電所の事故処理に長期間を要することとなる場合、当該不動産の所在する地域だけでなく、不動産市場や金融市場、さらには日本経済全体も影響を受けることとなり、それがひいては本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、浄化槽、ちゅう房施設及び入浴施設等の水質汚濁防止法に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排出水を排出するおそれがある場合には、都道府県知事により汚水等の処理の方法等の改善や特定施設の使用若しくは排出水の排出の一時停止を命ぜられることがあり、また、特定施設の破損その他の事故が発生し、有害物質等を含む水等が排出され又は地下に浸透したことにより人の健康又は生活環境に係る被害を生ずるおそれがあるときには、有害物質等を含む水の排出又は浸透の防止のための応急の措置を講ずべき義務を負い、これを講じない場合には、都道府県知事により応急の措置を命ぜられることがあります。さらに、有害物質に該当する物質を含む水の地下への浸透があったことにより、現に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限度において、地下水の水質の浄化のための措置を命ぜられることがあります。これらの場合、本投資法人に多額の費用の負担が生じる可能性があります。加えて、かかる有害物質が含まれた排水の排出又は地下への浸透により、人の生命又は身体を害したときは、当該排出又は地下への浸透をした者は、無過失責任を負うものとされていることから、特定施設において事故等が生じた場合には、本投資法人が第三者に対して多額の損害を賠償する義務が発生する可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(テ)埋立地に関するリスク

本投資法人の保有資産には、埋立地に立地するものが含まれていますが、埋立地に所在する不動産には、埋立に使用した土壌に有害物質が含まれている等の理由により、土地に有害物質が含まれている可能性があります(当該土地に有害物質が含まれる場合のリスクの詳細は、上記「(チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク」をご参照ください。)。また、埋立地は沿岸部に所在することも多く、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受ける可能性もあります。さらに、埋立地の地盤は、軟弱である可能性があることから、当該土地上の建物について、不等沈下その他の沈下を生じる可能性があるほか、地震の際には液状化による沈下や毀損等の被害を生じる可能性もあります。これらの理由により当該不動産が被害を受けた場合、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るほか、当該不動産の価値が下落する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

(ト)地球温暖化対策に関するリスク

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

(ナ)不動産の所有者責任に係るリスク

土地の工作物(建物を含みます。)の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するに必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされています。したがって、本投資法人の保有する不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。本投資法人の投資対象であるホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

本投資法人は、保有不動産に関し、賠償責任保険その他の適切な保険を付保する方針ですが、保険契約に基づいて支払われる保険金の上限額を上回る損害が発生しないとの保証はなく、また、保険事故が発生した場合に常に十分な金額の保険金が適時に支払われるとの保証はありません。

(ニ)テナント集中に係るリスク

本投資法人の運用資産である不動産が単一又は少数のテナントに賃貸される場合、テナントの営業状況、財務状況の悪化等による賃料支払いの遅延や賃料の減額の要求に応じざるを得ないことにより、本投資法人の収益等に影響を与える可能性があります。また、単一又は少数のテナントに賃貸される物件からかかるテナントが退去した場合には、一度に多額の敷金等の返還を余儀なくされ、かつ、稼働率が急激に低下するため、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化すること、また、場合によっては多額の減損損失の計上が必要となることがあります。もっとも、そのようなテナントがマスターリースの形態を用いた運用不動産におけるサブレッシーである場合は、当該テナントの退去が直ちにマスターリース契約の終了につながるとは限りませんが、その場合においてもかかるテナントの退去を受けてマスターレッシーがマスターリース契約の更新に際して更新しない等の判断に至る可能性は否定できません。なお、不動産が土地である場合は、一続きの土地が一括して賃貸されるものと予想されますので、建物の場合に関する上記と同様のリスクが存在することになります。

また、セール・アンド・リースバック方式により取得した不動産で、テナントが自社の本社等として一棟借りしている建物について、当該テナントの当該建物からの退去に伴い当該本社仕様となっている建物を一般テナントビル仕様に改装する場合は、多額の費用を要することが予想され、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす場合があります。さらに、テナントが倒産した場合、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金・保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は法律で認められたものであるため、本投資法人は、違約金条項があっても違約金を取得できない可能性があります。当該テナントが相対的に賃料収入の大きなテナントである場合は、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。広い面積を一度に賃借するテナントを誘致することは困難な場合があり、また、複数のテナントを探して稼働率を回復させるのに時間を要する可能性があり、場合によっては賃貸条件の緩和を求められ、かかる期間の長期化又は賃貸条件の悪化により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク

物流施設の場合、個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件毎に異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そうした物件の場合には実需の個別企業の収益力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。その他物流施設特有のリスクについては、下記「(ネ)物流施設に係るリスク」をご参照ください。

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。その他ホテル特有のリスクについては、下記「(ノ)ホテルに係るリスク」をご参照ください。

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、保有資産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

(ネ)物流施設に係るリスク

本投資法人の投資対象には物流施設が含まれますが、物流施設には、前述のリスクに加えて、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

まず、物流施設に対する需要は、日本経済全体の動向、特に流通量の動向に影響を与える様々な事象による影響を受けています。これには、今後の日本の景気動向、生産活動の海外移転等の進捗状況、人口の推移、生産活動と消費活動を結ぶ流通形態の変化等が含まれます。また、本投資法人が投資対象としている物流施設には海外への輸出拠点又は海外からの輸入拠点として使用される物件も含まれることから、テナント需要は、為替等の経済情勢にも左右される可能性があります。これらの推移によっては、本投資法人が投資対象とする物流施設に対する需要が全般的に減少し、その結果、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。

物流施設全体に対する需要が減少しない場合でも、今後の生産拠点や物流形態の変化等により、特定の物流施設に対する需要が低下し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。例えば、生産拠点の移転、新たな道路網の整備等により、既存の物流拠点がその立地上の優位性を失い、当該物流施設のテナント需要が低下する可能性があります。また、現状の船舶、鉄道、航空機、自動車による物流輸送の役割が、技術革新や、インフラの利便性の変化、環境関連法規の制定による規制等により大きく変化した場合、それぞれを主要な輸送手段とする物流施設の役割が衰退することとなり、当該物流施設のテナント需要が低下する可能性もあります。

さらに、特定の物流施設の周辺の市街地化により、共同住宅・戸建住宅や学校・病院等の公益施設の建設が近隣で行われ、周辺環境が変動し、テナントの操業に支障が発生

することがあります。その結果、テナント需要が後退し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性等も考えられます。

本投資法人の保有する物流施設のテナントが、港湾労働法(昭和63年法律第40号、その後の改正を含みます。)に定める港湾運送の業務に従事すること等により、同法の適用を受ける場合、当該テナントには、同法を遵守するための費用負担等が生じ、その結果、テナントの収益を悪化させる可能性及び同法の適用のない他の物流施設に比べて競合上不利になる可能性があり、これらを通じて本投資法人の収益性に悪影響が及ぶ可能性があります。

シングルテナントを含む、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、優先購入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、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、当該テナントに優先購入権が与えられている等により、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。

その他、物流施設については、建物の特性、適用規制、テナントの特性等に起因して特有のリスクがあり、これらが本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ノ)ホテルに係るリスク

本投資法人の投資対象にはホテルが含まれますが、ホテルには、前述のリスクに加えて、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何によりホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、賃貸借契約ではなくオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合もあり、この場合、当該ホテルからの収入はホテル運営収益に連動することになるため、季節的要因、経済的要因等によりその収入が大きく変動するおそれがあります。

しかし、ホテルは、装置産業としての性格が強く、また、運営にあたり高度な知識が要求されることから、経済の動向や他のホテルとの競合に伴いホテルの収益力が減退するときには、テナントがホテルの営業から撤退し、退去することがあります。既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

さらに、ホテルは、一般に、競争力維持のため、家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等、ホテル運営に必要な資産を定期的に更新する等の設備投資が必要になり、かかる投資の可否及び成否により売上げが影響を受ける場合があります。また、ホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定負担が重く損益分岐点が高い場合が多く、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上げ減の場合の利益落ち込みのリスクが相対的に高いといえ、売上げが減少した場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ハ)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、不動産又は信託受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント(先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約)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、不動産又は信託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、違約金等の支払いにより、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。

(ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力を勘案のうえ、賃貸借契約を締結するか否かを決定し、締結後もPM会社を通じてその利用状況を管理しますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあります。また、一部のテナントの属性により、又は、反社会的勢力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する場合等に、当該不動産が全体として悪影響を受けることがあります。このような場合には、当該不動産の価値が減損し、本投資法人の収益に悪影響が及ぶおそれがあります。

加えて、テナントによる建物への変更工事、内装の変更等により建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人がその改善のための費用を負担することを余儀なくされる可能性があります。

(フ)売主の倒産等の影響に係るリスク

本投資法人が不動産等を取得した後に、売主について破産手続、民事再生手続、会社更生手続等の倒産手続が開始された場合、当該不動産等の売買契約又はその対抗要件具備行為が、倒産した売主の管財人等により否認される可能性があります。この場合、不動産等は破産財団等に取り戻される一方で、本投資法人が売主に支払った売買代金等の返還請求権は、倒産手続における平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。倒産手続が開始されない場合であっても、売主の財務状況が劣悪である場合には、当該不動産等に係る売買契約が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

また、いわゆる真正売買の問題として、裁判所又は管財人等が、本投資法人を買主とする売買取引を、その実質に従い又はその他の理由により、担保付融資取引の性質を持つ取引であると法的に評価し、その結果、当該不動産等がなおも売主(倒産手続であればその財団等)に属すると判断することがあります。この場合には、本投資法人は、あたかも当該不動産等についての担保権者であるかのように取り扱われ、担保権(とみなされた権利)の行使に対する制約を受けることとなります。特に、会社更生手続では、担保権の実行は会社更生手続に従って行われて、弁済金額が切下げられることとなり、担保権の実行を手続外で行える破産手続等に比べて、本投資法人はより大きな損害を受けるおそれがあります。

また、上記否認の問題は、売主の前所有者(本投資法人から見て前々所有者)が倒産した場合にも生じ得ます。すなわち、本投資法人が、不動産等を取得した際に、前所有者である売主が前々所有者から否認を主張される原因があることを認識していた場合には、かかる否認の効力が転得者である本投資法人にも及ぶことになります。

以上のとおり、本投資法人又はその売主の売買契約が否認され、詐害行為取消権の行使を受け、又は真正売買性が否定された場合には、本投資法人に損害が生じるおそれがあります。

さらに、本投資法人が売主から不動産を取得すると同時に当該不動産を一括して売主に賃貸する取引(いわゆるセールス・アンド・リースバック取引)等、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務

者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク)もあります。

(ヘ)不動産の売却における制限に係るリスク

不動産等の売却については、上記のとおり他の区分所有者や共有者によって契約上その処分について制限が課されることがある他、賃貸借契約において賃借人に対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前に賃借人に対して買取りについての優先交渉権を与えたりする場合があります。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

(ホ)不動産の売却に伴う責任に係るリスク

本投資法人が保有不動産を売却した場合に、当該不動産に瑕疵等があるために、法律の規定に従い、契約不適合責任を負う可能性があります。特に、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。)上みなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、契約不適合責任を排除することが原則としてできません。

また、法律の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任等の契約上の責任を負う可能性があります。

これらの法律上又は契約上の責任を負う場合には、売買契約の解除、買主が被った損害の賠償その他の対応を余儀なくされ、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。

⑤ 不動産信託受益権に係るリスク

本投資法人は、不動産、地上権又は土地の賃借権を主な信託財産とする不動産信託受益権を取得します。この場合、不動産信託受託者が不動産の名義上の所有者(又は地上権者若しくは賃借人)となり、信託受益者である本投資法人のために不動産を管理、運用、処分します。信託受益者である本投資法人は、不動産信託受託者に指図をすることによりその運用方針に従った運用を行うこととなります。不動産を直接所有する場合と不動産信託受益権を保有する場合とでは、税務上の取扱い、資産を担保提供する方法等に違いがあります。不動産信託受益権を取得する場合、本投資法人は、以下のような不動産信託受益権特有のリスクを負います。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号)を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号)第2条)。

(ア)信託受益者として負うリスク

信託受益者とは、信託の利益を享受する者とされ、信託の収益は、信託交付金等の形で信託受益者に引渡され、信託が終了するときは信託財産全てが交付されます。

他方で、旧信託法のもとでは、信託財産に関する租税、不動産信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等(以下「信託費用等」といいます。)は、最終的に信託受益者が負担することになっています(旧信託法第36条第2項)。すなわち、信託受益者は、名義上は信託財産の所有者ではありませんが、信託財産に係る経済的利益及び損失の最終的な帰属主体といえます。したがって、不動産信託受益権を保有する場合も、不動産そのものを所有する場合と同様に不動産に係るリスクを負うことになります。また、不動産信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は信託受益者にその賠償を請求することができます。不動産信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができる他、信託費用未払いの場合には信託財産である不動産を売却することができます。このため、信託財産からの支弁又は信託受益者に対する請求がなされた場合、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。新信託法のもとでは、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と不動産信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し不動産信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり(新信託法第48条第5項、第54条第4項)、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が不動産信託受益権を運用資産とする場合において、不動産信託受託者を通じて信託財産たる不動産を処分する場合には、上記の不動産の流動性に係るリスクが存在します。

また、不動産信託受益権を譲渡しようとする場合には、不動産信託受託者の事前の承諾を要求されることがあります。さらに、譲渡する不動産信託受益権については有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため(新信託法第94条)、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。また、信託受託者は原則として契約不適合責任を負って信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク

不動産信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法のもとでは、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他不動産信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています(新信託法第25条第1項、第4項及び第7項)。

但し、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合は、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、信託された財産について信託の公示(信託の登記)が必要とされます。

(エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

不動産信託受託者は、信託業務を行うにあたり、信託受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負い、信託受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています。しかし、不動産信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、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等がないとはいいきれず、これらの場合には、不動産信託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。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めていますが、常にかかる権利の行使により損害を回復できるとは限りません。

(オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

不動産信託受益権が準共有されている場合、単独で保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。旧信託法のもとでは所有権以外の財産権の準共有については、所有権の共有に関する規定が可能な限り準用されます(民法第264条)。新信託法のもとでは信託受益者が複数の場合の意思決定の方法に関する明文規定があり(新信託法第105条以下)、不動産信託受益権が準共有されている場合にもかかる規定の適用があるものと解されるため、所有権の共有に関する民法の規定に優先してかかる規定がまず適用されます。

旧信託法では、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている不動産信託受益権の変更に当たる行為には準共有者全員の合意を要し(民法第251条)、変更に当たらない管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する(民法第252条)ものと考えられます。したがって、特に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、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。

一方、新信託法のもとでは、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます(新信託法第105条第1項本文)。この場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、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こととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に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。

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれのもとでも、準共有者は、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

不動産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及び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、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受

託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

⑥ 取得予定資産の取得を実行することができないリスク

本投資法人は、上記「2 投資対象／③ 第13期取得済資産(メザニン)及び取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。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信託受益権売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は代替資産の取得を検討しますが、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、手元資金を有利に運用することができないときには、投資主に損害を与える可能性があります。

⑦ 匿名組合出資に係るリスク

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。匿名組合に出資する場合、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資することになりますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合や匿名組合に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により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場合があり、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、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。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがありますが、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

⑧ メザニンローン債権への投資に係るリスク

(ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク

一般的に、メザニンローン債権にはシニアローン債権よりも高い金利が付される一方で、その返済順位はシニアローン債権に劣後するため、シニアローン債権よりも貸倒れのリスクが高くなります。

また、メザニンローン債権については、シニアローン債権の元利金の優先的な弁済その他シニアローン債権者の権利を確保することを目的として、一定の事由が発生した場合にメザニンローン債権の利息の支払いを繰り延べる旨の条項や、シニアローン債権者の意向に反して債務者の期限の利益を喪失させることができない旨の条項が設けられる等、通常の貸付債権の条件とは異なる不利益な条項が設けられる場合があり、かかる不利益な条項の存在ゆえに、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が適時に返済されず、貸付人としての権利行使における重大な制約となる可能性があります。

(イ)不動産価格下落リスク

メザニンローンは、一般に、SPCに対する貸付を行い、裏付けとなる不動産等及びそこから生じる収益のみを引当てとするノンリコースローンの形式がとられます。そのため、SPCによる債務不履行等に基づき担保権等が実行される際に、裏付けとなる不動産等

の価格がエクイティ投資家の出資額を超えて下落し、当該不動産等を売却してもその手取金がSPCが支払義務を負うシニアローン債権及びメザニンローン債権の元本及び利息全額並びにその他の費用等の支払額に満たないような場合には、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が返済されない可能性があります。

またメザニンローンについては、SPCによる債務不履行等の一定の場合、メザニンローンの貸付人に対して裏付けとなる不動産等の処分についての指図権が付与される場合があり、かかる指図権の行使により本投資法人が当該不動産等を取得できる場合がありますが、本投資法人にとってかかる不動産等の取得が経済的にメリットがあるという保証はなく、また本投資法人がかかる不動産等の取得に必要な資金を適時に望ましい条件で調達できる保証もありません。また、かかる指図権その他の権利は、メザニンローンに関する契約に基づいて行使されますが、SPCその他の当事者がこれらの契約上の義務を遵守する保証はなく、かかる場合には法的手続その他権利行使のために想定外の費用及び時間を要する場合があります。他方で、SPCによる債務不履行等の場合において、シニアローン債権者に対して裏付けとなる不動産等の処分についての指図権が付与される場合もあります。この場合、シニアローン債権者が、メザニンローン債権者に不利な条件で当該不動産等の処分についての指図権を行使し、又は当該不動産等に対する担保権を実行する結果、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が返済されない可能性があります。かかる事態を回避する手段としてメザニンローン債権者に対してシニアローン債権を買い取る権利が付与される場合がありますが、メザニンローン債権者がかかる買取りに必要な資金を適時に望ましい条件で調達できる保証もありません。また、メザニンローン債権者である本投資法人がSPCに対して追加出資を行いシニアローンを弁済する等の方法によりメザニンローンの権利の保全を図ることも考えられますが、投資法人に適用される法令上又は税務上の出資制限により、仮に資金を調達することができたとしても、かかる追加出資を行うことができる保証はありません。

加えて、メザニンローン債権の裏付けとなる不動産等の評価額が下落した場合に、貸倒引当金を計上する必要が生じる可能性があります。

一方で、裏付けとなる不動産等の価値が上昇した場合でも、メザニンローン債権者は、予定された元利金を超えて支払いを受けることはできません。

(ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク

メザニンローン債権の元本及び利息の支払いの原資はローンの裏付けとなる不動産等から生じる賃料等の収入及び当該不動産等の売却手取金であるため、上記「④ 不動産に係るリスク」及び「⑤ 不動産信託受益権に係るリスク」に記載されたリスクが顕在化した場合には、メザニンローン債権への元本及び利息の支払いに悪影響が生じる可能性があります。

(エ)流動性リスク

メザニンローン債権は、金融商品取引所のような確立した流通市場がある株式等の有価証券と比べて流動性が低く、本投資法人が適切と考える時期及び価格での第三者への譲渡が困難となる可能性があり、また、譲渡が行われる場合であっても、本投資法人が適切と考える価格よりも低い価格での譲渡を余儀なくされる可能性があります。

(オ)SPCに係るリスク

SPCが主体となって締結する関連契約には、一般に、責任財産限定特約並びに強制執行申立権及び倒産手続申立権の制限特約に関する規定が設けられます。しかしながら、これらの特約が、執行手続又は倒産手続において規定どおりの効力をもたらす合意であると認定されるか否かについては、確定的な先例となる裁判例は見当たらず、実際のSPCに対する執行手続又は倒産手続においてこれらの特約の効力が否定された場合には、関連

契約において企図されていない形でSPCに対する執行手続又は倒産手続が行われ、メザニンローン債権者の権利行使に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(カ)上場廃止リスク

メザニンローン債権が各計算期間末日における総資産の5%を超えた場合であって、1年以内に5%以下とならない場合には、東京証券取引所規則の上場廃止基準に抵触し上場廃止となる可能性があります。また、本投資法人が他の運用資産を売却した結果、メザニンローン債権が各計算期間末日における総資産の5%を超えることとなった場合もこの上場廃止基準に抵触するため、他の運用資産の売却が望ましいと考えられる場合であっても、上場廃止基準への抵触を回避するためにかかる売却が制限される場合があります。

⑨ 税制に係るリスク

本投資法人には、以下のような税制に関するリスクが存在します。本投資法人は、本投資法人の会計処理に関する助言を専門家に継続的に依頼して、税制についての情報や現行の税制についての税務当局の見解を収集して、できる限り事前に対応する体制を取っています。

(ア)導管性要件に係るリスク

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に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号ロ(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おいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと(匿名組合出資を含み、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。)

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を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、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額(過年度法人税等)が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

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

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

(イ)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。

(ウ)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、規約において、特定不動産(本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。)の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること(規約第28条第5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。

(エ)一般的な税制の変更に係るリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響を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。

⑩ 減損会計の適用に係るリスク

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)(以下「減損会計」といいます。)が、本投資法人においても適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の固定資産について、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。

⑪ 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、当期未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。

(２)投資リスクに関する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

① 本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも3ヶ月に1回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受けるほか、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

② 本資産運用会社の体制

(ア)本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及び本投資法人のリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

(イ)本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

(ウ)本資産運用会社は、投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢を構築し、内部者取引の未然防止についての役職員による有価証券の自己売買等に関する基準を定め、役職員等のインサイダー取引(インサイダー類似取引も含まれます。)の防止に努めています。

(エ)本資産運用会社は、投資委員会及びコンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、様々な視点からリスク管理を行います。

(オ)本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。

(カ)本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理部門とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解したうえで、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。投資運用部は、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行い、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。

(キ)本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対策を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定め定期的にコンプライアンス研修を実施します。

(ク)本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当者兼責任者であるコンプライアンス・オフィサーは、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生じるおそれがあります。

4　運用ガイドラインの変更

本資産運用会社は、2022年8月1日付で、社内規程である運用ガイドラインを変更することを決議し、同日付で変更されました。

(１)　変更の理由

上記「1 投資方針／(2)オファリングハイライト／①中期計画達成に向けた継続的な外部成長の実現」に記載のとおり、本書の日付現在の資産規模は1,796億円(60物件)となっており、これまでの外部成長過程における資産規模の拡大に伴い、1つの物件がポートフォリオ全体に与える影響が低減され、ポートフォリオのリスク許容度が拡大してきたと本投資法人は考えています。

また、取得予定資産である「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」は、大規模な1棟の建物の一部を構成しているものの、それぞれ用途が異なっており、景気循環や各物件におけるテナント退去や賃料の減少に伴うリスクという観点からも、異なるリスクリターン特性を有していると考えられます。更に、「あべのnini」は区分所有建物であり、「あべのnini(商業施設)」及び「あべのnini(ホテル)」はそれぞれ独立して売買の対象とすることが可能です。上記要因から、本投資法人としてはそれぞれを個別の取引対象として捉えています。

かかる状況を踏まえ、投資運用の基本規程である運用ガイドラインを2022年8月1日付で一部変更し、ミドルサイズアセットの定義の変更を行うものです。

(２)　変更の概要

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／⑥ポートフォリオ運営方針」が2022年8月1日付で以下のとおり変更されます。参照有価証券報告書の記載を変更した箇所は＿罫で示しています。

(変更前)

(前略)

(ウ) ミドルサイズアセットを中心とした投資

本投資法人は、リスクの分散を図るためにはミドルサイズアセット(取得価格が100億円未満である不動産等をいいます。以下同じです。)を集積することが合理的と考えています。ミドルサイズアセットは、ラージサイズアセット(取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。以下同じです。)と比較して供給量が豊富であるため、その中から良質な物件を選定してポートフォリオに組み入れることや、マーケット参加者が多く資産入替に際して売却先を選定することが相対的に容易であることから、本投資法人は、ミドルサイズアセットに集中的に投資することにより、運用に柔軟性を持たせることが可能になると考えています。

また、本投資法人は、多様なアセットタイプ(用途)への分散投資を行いながら、良質なミドルサイズアセットを集積することにより、景気循環や各物件におけるテナント退去や賃料の減少に伴うリスクを分散し、ポートフォリオ収益への影響を最小化することを目指します。

なお、取得資産が区分所有権又は共有持分(又は区分所有権若しくは共有持分を信託財産とする信託受益権)の場合には、本投資法人が取得する部分に係る取得価格ではなく、物件全体の価格に基づきミドルサイズアセット又はラージサイズアセットへの該当性を判断します。

(後略)

(変更後)

(前略)

(ウ) ミドルサイズアセットを中心とした投資

本投資法人は、リスクの分散を図るためにはミドルサイズアセット(取得価格が100億円未満である不動産等をいいます。以下同じです。)を集積することが合理的と考えています。ミドルサイズアセットは、ラージサイズアセット(取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。以下同じです。)と比較して供給量が豊富であるため、その中から良質な物件を選定してポートフォリオに組み入れることや、マーケット参加者が多く資産入替に際して売却先を選定することが相対的に容易であることから、本投資法人は、ミドルサイズアセットに集中的に投資することにより、運用に柔軟性を持たせることが可能になると考えています。

また、本投資法人は、多様なアセットタイプ(用途)への分散投資を行いながら、良質なミドルサイズアセットを集積することにより、景気循環や各物件におけるテナント退去や賃料の減少に伴うリスクを分散し、ポートフォリオ収益への影響を最小化することを目指します。

(後略)

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

スターアジア不動産投資法人　本店
(東京都港区愛宕二丁目5番1号　愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階)

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、事務受託者の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は、原則として、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(社債株式等振替法第226条第1項、第227条第1項)。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知(振替機関である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(社債株式等振替法第228条、第152条第1項)。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替(譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。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になります(社債株式等振替法第228条、第140条)。本投資口の譲渡は、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はできません(投信法第79条第1項)。

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

取扱場所	：東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社　証券代行部
取次所	：該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	：東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	：なし

2　投資主に対する特典

該当事項はありません。

3　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

1．新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり、金融サービスの提供に関する法律(平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。)に係る重要事項の記載を行います。

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

2．新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

(1)　金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)(以下「金商法施行令」といいます。)第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」(平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。)(以下「取引等規制府令」といいます。)第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間(注1))において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(注2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(注3)の決済を行うことはできません。

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

(注1)　取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2022年8月2日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が、2022年8月9日から2022年8月16日までの間のいずれかの日に提出され公衆の縦覧に供された時までの間となります。

(注2)　取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

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

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

3．　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり記載します。

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