

【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】	2018年10月16日
【発行者名】	投資法人みらい
【代表者の役職氏名】	執行役員 菅沼 通夫
【本店の所在の場所】	東京都千代田区西神田三丁目2番1号
【事務連絡者氏名】	三井物産・イデラパートナーズ株式会社 取締役CF0兼業務部長 上野 貴司
【電話番号】	03-6632-5950
【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】	投資法人みらい
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 478,132,200円 (注)発行価額の総額は、2018年9月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における 本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

投資法人みらい（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではMIRAI Corporationと表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

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

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

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

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

（3）【発行数】

2,700口

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

（注2）割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		野村證券株式会社	
割当口数		2,700口	
払込金額		478,132,200円（注）	
割当 予定先の内容	本店所在地	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
	代表者の氏名	代表執行役社長 森田 敏夫	
	資本金の額	10,000百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主	野村ホールディングス株式会社（100%）	
本投資法人 との関係	出 資 関 係	本投資法人が保有している 割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している 本投資法人の投資口の数 (2018年4月30日現在)	22口
	取引関係	一般募集（後記「第5 募集又は売出しに関する特別 記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等 について」で定義します。以下同じです。）の事務主幹 事会社です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

（注）払込金額は、2018年9月28日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

478,132,200円

(注) 発行価額の総額は、2018年9月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2018年10月24日(水)から2018年10月30日(火)までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額(本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額)と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2018年11月26日(月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都千代田区西神田三丁目2番1号

(11) 【払込期日】

2018年11月27日(火)

(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

(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茅場町二丁目1番1号

(15) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限478,132,200円については、手元資金とし、将来の特定資産(注1)の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当します。本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金9,474,101,000円については、後記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/1 投資方針/(1) 投資方針/基本理念」に記載の本投資法人が取得を予定する特定資産(以下「取得予定資産」といいます。)の取得資金の一部に充当し、残余が生じた場合には手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当します。

(注1) 「特定資産」とは、投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。

(注2) 調達した資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れます。

(注3) 上記の手取金は、2018年9月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

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

野村證券株式会社は、本件第三者割当につき、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2018年10月16日(火)開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口の一般募集(以下「一般募集」といいます。)を決議していますが、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主から2,700口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が上記本投資法人の投資主から借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2018年11月19日(月)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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。

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

上記の取引に関して、野村證券株式会社は、S M B C日興証券株式会社と協議の上、これらを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法(昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金商法」といいます。)第27条において準用する金商法第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4期(自 2017年11月1日 至 2018年4月30日) 2018年7月30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2018年7月30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、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である2018年10月16日(以下「本書の日付」といいます。)現在までに補完すべき情報は以下のとおりです。

なお、以下に記載の将来に関する事項は、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。また、以下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、本書の日付現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もありません。

1 投資方針

(1) 投資方針

基本理念

本投資法人は、日本を代表する総合商社三井物産グループ(注1)と独立系アセットマネジメント会社として豊富な実績を有する株式会社イデラキャピタルマネジメント(以下「イデラキャピタル」といいます。)が、互いの異なる分野における強みを連携させることで最大の相乗効果を発揮し、幅広いアセットカテゴリーへの投資・運用を通じて、投資主価値の向上を目指します。

また、本投資法人は、三井物産グループの総合力・事業知見(注2)とイデラキャピタルの不動産価値創造力(注3)による多様なアセットカテゴリーへの投資活動を通じて、投資主価値の向上と共に、世界経済発展の一翼を担い、世界の未来を創造していくことを目指しており、これらの考えを表した“「みらい」が創る、世界の未来”(“MIRAI” creates the future of the world)という理念を持っています。

本投資法人は、2016年12月の上場以降、第3期(自2017年5月1日至2017年10月31日)中の2017年10月26日に「東京フロントテラス(準共有持分50.2%)」及び「ミ・ナアラ(旧名称:奈良平城プラザ)」(以下「ミ・ナアラ」といいます。)(取得価格(注4、注5)合計15,536百万円)を取得し、第4期(自2017年11月1日至2018年4月30日)中の2017年11月9日に「MIUMIU神戸(建物)」(取得価格400百万円)、2018年2月28日に「日宝本町ビル」(取得価格1,465百万円)、2018年3月1日に「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」(取得価格合計3,200百万円)を、それぞれ取得しました。

なお、本投資法人は、2016年12月の新規上場時に取得した「品川シーサイドパークタワー」の一部(準共有持分36.6%)を、三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」に2018年2月28日付で譲渡しました(当該譲渡並びに「東京フロントテラス(準共有持分50.2%)」の三井物産プライベート投資法人との共同取得及び「日宝本町ビル」の取得を併せて以下「本ポートフォリオ入替え」といいます。)

また、第5期(自2018年5月1日至2018年10月31日)中の2018年5月15日に「ホテルウィンゲインターナショナルセレクト上野・御徒町」、2018年6月1日に「MIテラス名古屋伏見」(取得価格合計12,606百万円)、2018年8月1日に「オリコ博多駅南ビル」(取得価格1,680百万円)を取得しました。さらに本書による一般募集(以下「本募集」といいます。)に伴い、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」、「ホテルWBF淀屋橋南」及び「六甲アイランドDC」の5物件(以下これら5物件を併せて「取得予定資産」といいます。)(注6)の取得を決定しています。

「オリコ博多駅南ビル」及び取得予定資産を個別に又は総称して、以下「新規取得資産」といいます。

新規取得資産取得後における本投資法人の保有物件は29物件(取得(予定)価格合計145,072百万円)となる見込みです。

本投資法人は、人口の集積度が高い三大都市圏(注7)に所在する資産を主要な投資対象と位置づけ、「コアアセット」(注8)を中心にポートフォリオを構築し、中長期的に安定したキャッシュフローの獲得と持続的な投資主価値の向上を目指します。

(注1)「三井物産グループ」とは、三井物産株式会社(本社所在地:東京都千代田区、以下「三井物産」といいます。)並びに三井物産の連結子会社及び持分法適用会社により構成される企業集団をいいます。以下同じです。

(注2)「三井物産グループの総合力・事業知見」については、後記「本投資法人の特徴/(イ)両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略」及び「(4)両スポンサーにおけるアセットマネジメント事業の概要/三井物産グループのアセットマネジメント事業」並びに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/スポンサーバイブラインをういた外部成長戦略/(二)三井物産グループの先見性」及び同「成長戦略を支える両スポンサーの運営ノウハウ/(ロ)三井物産グループの多様なアセットタイプにおける運営実績」に記載の過去の実績をご参照ください。

- (注3)「不動産価値創造力」とは、不動産が持つ潜在的な価値を見出し、その価値を顕在化・最大化させることを通じて不動産収益力を維持・向上させる能力を指します。以下同じです。イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/ 成長戦略を支える両スポンサーの運営ノウハウ/(八)イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」の活用」をご参照ください。
- (注4)「ミ・ナーラ」に係る売買契約書に記載の取得価格は4,100百万円ですが、本投資法人の取得後に施設のリニューアルに向けた追加投資を行っており、当該追加投資を含む総投資額は4,944百万円です。「ミ・ナーラ」については、当該追加投資を含む総投資額4,944百万円を取得価格と定義します。
- (注5)「取得(予定)価格」とは、前記(注4)の「ミ・ナーラ」の取得価格を除き、売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された各資産の売買代金額を記載しています。なお、売買代金額には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含まず、百万円未満は切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注6)取得予定資産の取得に係るリスクは、後記「4 投資リスク/(1)リスク要因/ その他/(イ)取得予定資産を組み入れることができないリスク」をご参照ください。
- (注7)「三大都市圏」とは、東京圏(東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県)、大阪圏(大阪府、京都府、兵庫県、奈良県、和歌山県及び滋賀県)、名古屋圏(愛知県、三重県及び岐阜県)を指します。以下同じです。
- (注8)「コアアセット」とは、本投資法人のポートフォリオの中核を占める資産を意味し、具体的には、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、原則として80%以上の稼働率が確保されていること(その見込みがある場合を含みます。)等、安定的な賃貸収益が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

<新規取得資産の概要>

アセットカテゴリー/ アセットタイプ (注1)	物件名称	契約締結 (予定)日 (注2)	取得 (予定)日	取得 (予定) 価格 (百万円)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注3)	鑑定NOI 利回り (注4)	償却後NOI 利回り (注5)	
コア アセット	オフィス	オリコ博多駅南ビル	2018年 7月31日	2018年 8月1日	1,680	1,800	4.7%	4.1%
	ホテル	スマイルホテル 那覇シティリゾート (取得予定資産)	2018年 10月16日	2018年 11月1日	4,000	4,230	5.9%	5.5%
	ホテル	スマイルホテル 博多駅前 (取得予定資産)	2018年 10月16日	2018年 11月1日	3,800	3,910	4.6%	4.1%
	ホテル	スマイルホテル 名古屋栄 (取得予定資産)	2018年 10月16日	2018年 11月1日	2,950	3,120	5.0%	4.5%
	ホテル	ホテルWBF 淀屋橋南 (取得予定資産)	2018年 10月16日	2018年 11月1日	1,750	1,960	4.7%	4.0%
グロース アセット (ニュータ イプアセ ット)	インダスト リアル(注7)	六甲アイランドDC (取得予定資産)	2018年 10月31日	2018年 11月1日 (注6)	8,650	8,710	5.5%	4.2%
新規取得資産(6物件)合計/平均					22,830	23,730	5.2%	4.4%

(注1)「アセットカテゴリー/アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類です。詳細は、後記「本投資法人の特徴/(イ)両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略/b.本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて」及び後記「(2)インベストメント・ハイライト/独自のポートフォリオ戦略と「アセットバランス」を意識した外部成長の推進/(イ)物件取得の着眼点」をご参照ください。

(注2)「契約締結(予定)日」には、各新規取得資産に関し、売主との売買契約書の締結(予定)日を記載しています。

(注3)新規取得資産の「不動産鑑定評価額」に関し、鑑定評価時点及び鑑定評価機関については、後記「2 新規取得資産の概要/(2)新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

(注4)「鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得(予定)価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。「合計/平均」欄については、「平均NOI利回り」を記載しています。なお、「平均NOI利回り」は、「鑑定NOI利回り」を各物件の取得(予定)価格で加重平均して算出しています。また、「鑑定NOI」とは、各物件の取得の決定に際して取得した鑑定評価書(但し、第4期末時点までに本投資法人が取得した物件については、2018年4月期末時点の継続鑑定評価書)に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益(Net Operating Income)をいい、減価償却費を控除する前の収益であって、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除したNCF(純収益、Net Cash Flow)とは異なります。上記鑑定NOIはDCF法における初年度(初年度に特殊要因がある場合等には2年目又は3年目。2018年7月の賃料収入に対する変動賃料の比率が20%以上の物件(以下「変動賃料物件」といいます。))については1年目から3年目までの平均値。)のNOIです。但し、本投資法人が準共有している信託受益権に係る信託不動産については、当該信託不動産に係る「鑑定NOI」に共有持分割合を乗じて得た金額を用いて算出しています。以下同じです。

(注5)「償却後NOI利回り」は、「鑑定NOI」から減価償却費を差し引いた数値を取得(予定)価格で除して算出した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。「合計/平均」欄については、「平均償却後NOI利回り」を記載しています。なお、「平均償却後NOI利回り」は、「償却後NOI利回り」を各物件の取得(予定)価格で加重平均して算出しています。なお、減価償却費については、定額法により三井物産・イデラパートナーズ株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。))が一定の仮定のもとに算出した試算値です。以下同じです。

(注6)「六甲アイランドDC」の取得予定日は、本募集の払込期日の変動に応じて、変更されることがあります。以下同じです。

(注7)「インダストリアル」及び「インダストリアル不動産」とは、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ/(イ)両スポンサーにおけるアセットマネジメント事業の概要/a.三井物産グループのアセットマネジメント事業」記載の「インダストリアル不動産」を意味し、様々な産業活動の基盤となる工場・研究開発施設・データセンター等をいいます。以下同じです。

本投資法人の特徴

(イ) 両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略

本投資法人は、安定性の観点より、三井物産グループ及びイデラ キャピタル（以下併せて「両スポンサー」といいます。）が十分な投資実績・運用経験を有するアセットタイプであり、不動産売買及び不動産賃貸市場において十分な質・量の確保が可能と考える、オフィス・商業施設・ホテル・居住施設及び物流施設を「コアアセット」としてポートフォリオの中核に位置づけています。

また、本投資法人の持続的な成長を通じた投資主価値の最大化を図ることを目的とし、不動産投資・運用において多数の案件実績があるアセットカテゴリーとして、両スポンサーが得意とする「コアプラスアセット」（注1）及び「ニュータイプアセット」（注2）（以下併せて「グロースアセット」といいます。）を一定程度ポートフォリオに組み込む方針です。このうち、ニュータイプアセットには、下表のとおり、インダストリアル不動産やインフラ施設（注3）を含みます。

a. 本投資法人の投資方針の概要

本投資法人は、両スポンサーの不動産ビジネスにおける強みを活かした「コアアセット」をポートフォリオの中核に位置付けるとともに、多様なアセットカテゴリーを投資対象とすることで投資機会の最大化を図るとともに、数ある投資機会の中から優良不動産を選別し、三大都市圏を中心に厳選投資することを通じて、より優良なポートフォリオの構築を目指します。

両スポンサーがトラックレコードを有するコアアセットを中心としたポートフォリオ運営により安定性を確保しつつ、リースアップ（注4）や小規模リノベーション（注4）、コンバージョン（注4）を通じたアップサイドの追求により収益性の向上を目指すコアプラスアセットや、取得競争が限定的であり、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセットであるニュータイプアセットを成長ステージに応じてポートフォリオに組み入れることで持続的な成長を目指します（注5）。

b. 本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて

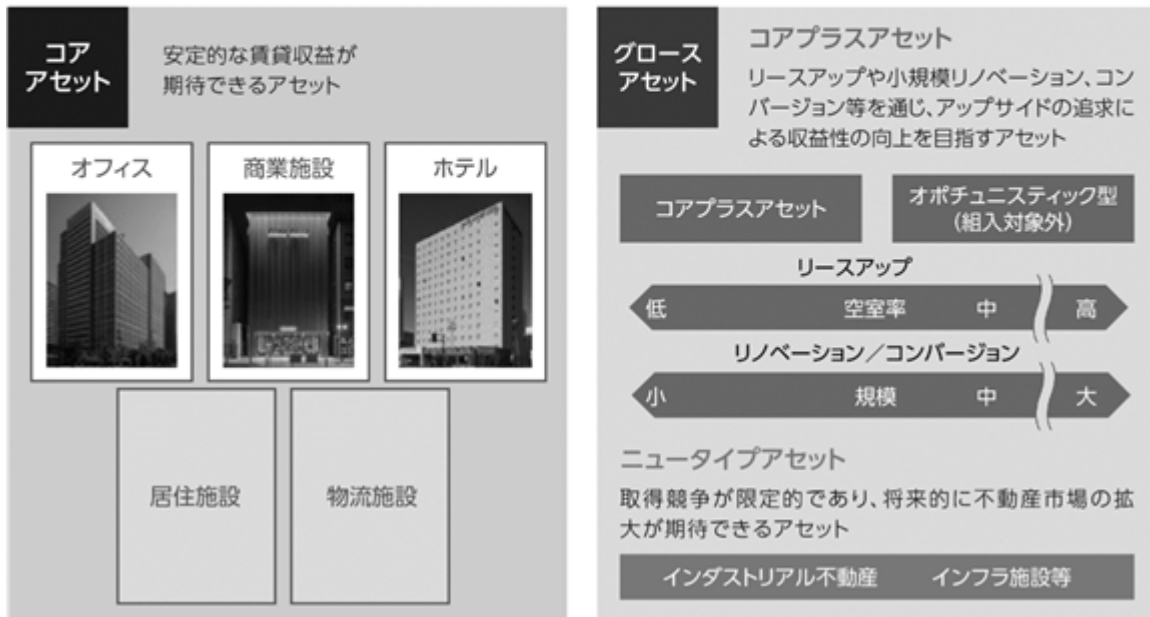
本投資法人は、安定性が高いコアアセットをポートフォリオの中核としつつ、持続的な投資主価値（DPU及びNAV）（注6）の向上を実現するため、運用期間中に収益性の向上を目指すコアプラスアセット及び将来的に不動産市場の拡大が期待できるニュータイプアセットをポートフォリオに組み入れることにより、J-REITセクターにおける競争優位性の確立を目指します。

<アセットカテゴリー>

アセットカテゴリー		特徴
コアアセット		伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、原則として80%以上の稼働率が確保されていること（その見込みがある場合を含みます。）等、安定的な賃貸収益が期待できるアセットをコアアセットと定義し、本投資法人のポートフォリオの中核を占めるアセットカテゴリーとします。
グロースアセット	コアプラスアセット	将来的なキャッシュフローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上を目指すアセットをコアプラスアセットと定義します。
	ニュータイプアセット	不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できるアセットをニュータイプアセットと定義します。

▶ 両スポンサーの不動産ビジネスにおける強みを活かした「コアアセット」をポートフォリオの中核に位置付け

▶ 三大都市圏中心のポートフォリオ(投資比率:70%以上)



(注1) 「コアプラスアセット」とは、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、将来的なキャッシュフローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上(賃料増加・空室率改善等)が可能と本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

(注2) 「ニュータイプアセット」とは、不動産市場における不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。なお、ニュータイプアセットの投資対象資産及びニュータイプアセットへの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/投資方針/(イ) ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

(注3) 「インフラ施設」とは、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1) 投資方針/両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ/(イ) 両スポンサーにおけるアセットマネジメント事業の概要/a. 三井物産グループのアセットマネジメント事業」記載のとおり、交通・通信・エネルギー・水道等の生活基盤を支える施設をいいます。以下同じです。

(注4) 「リースアップ」とは、物件の空室率の改善を図ることを指し、「小規模リノベーション」とは、機能改善を目的とする改修・修繕を指し、「コンバージョン」とは、用途転換を目的とする大規模修繕又は再開発を指します。以下同じです。

(注5) ニュータイプアセットを取得する際には、必要に応じて、本資産運用会社の運用体制を整備した上で(アセットタイプによっては法令等が整備された後に)行います。

(注6) 「DPU」とは、1口当たり分配金(Dividend Per Unit)をいいます。「NAV」とは、純資産価値(Net Asset Value)(鑑定ベース)をいいます。以下同じです。

(ロ) スポンサーパイプラインを活用したグロースアセットの組入れ

本投資法人は、投資主価値の向上を図りつつ、持続的なキャッシュフローの創出を実現するために資産規模の拡大を目指す方針です。

また、本投資法人は、両スポンサーが得意とするグロースアセットを組み入れることにより、取引参加者が限定的で過度な競争を回避する取得戦略を推進し、成長性を持続させていくことで収益性を確保することが可能であるとと考えています。

グロースアセットのうち、コアプラスアセットについては、取得競争が限定的であると同時に、主にイデラ キャピタルの強みである「不動産価値創造力」を活用することで運用期間中のキャッシュフローを増大させ、収益性の向上を実現させることが可能であると考えます。また、ニュータイプアセットについては、主に三井物産グループの強みである不動産市場における先見性(注)を活用することにより、不動産市場における投資・運用実績が比較的少ない段階から投資を開始することが可能となり、ひいては、将来の資産価値向上を図ることが可能であると本投資法人は考えています。

(注) 「三井物産グループの強みである不動産市場における先見性」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/スポンサーパイプラインを用いた外部成長戦略/(二) 三井物産グループの先見性」をご参照ください。

a. 外部成長ロードマップ - グロスアセットの組入れ

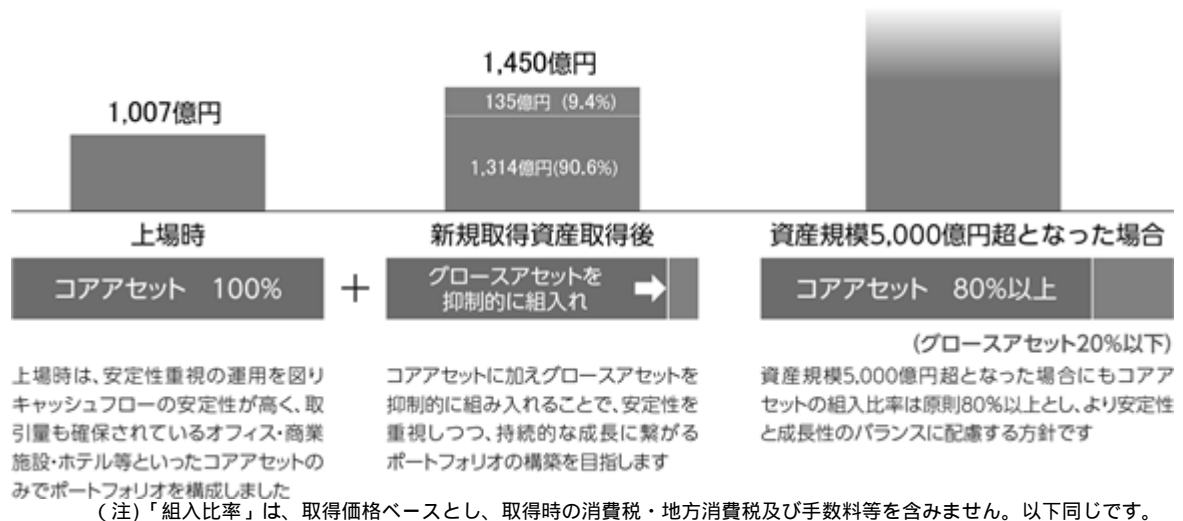
本投資法人は、持続的成長を実現するために、成長ステージに応じて運用ポートフォリオにおけるアセット組入比率を戦略的に変更していく方針です。

上場時は、キャッシュフローの安定性が高く、取引量も確保されているオフィス・商業施設・ホテル等といったコアアセットのみでポートフォリオを構成(組入比率(注):100%)し、安定性重視の運用を図りました。

一方、上場以降は、コアアセットに加えグロスアセットを抑制的に組み入れることで、安定性を重視しつつ、持続的な成長に繋がるポートフォリオの構築を目指しています。資産規模5,000億円超となった場合にもコアアセットの組入比率は原則80%以上とし、より安定性と成長性のバランスに配慮する方針です。

なお、新規取得資産取得後のコアアセット組入比率は90.6%となります。

< 資産規模及びアセット組入比率 >



(八) ポートフォリオ分散とキャッシュフローの増大に着目したポートフォリオ運営

本投資法人は、前記「(ロ) スポンサーパイプラインを活用したグロスアセットの組入れ」の推進による資産規模の拡大に加え、多様な特性を有するアセットクラスへの投資を通じて物件及びテナントの分散を図ることにより、安定したキャッシュフローの実現を目指します。

また、運用物件においては、三井物産グループが有する幅広い企業とのリレーションシップ及びニュータイプアセットにおける投資・運用実績と、イデラ キャピタルの「不動産価値創造力」を活用することでキャッシュフローの増大を目指すことが可能になると本投資法人は考えています。

(二) 健全かつ安定的な財務運営と投資主利益に配慮したガバナンス体制

本投資法人は、メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーション(融資団構成)の構築と、適切なLTVマネジメント(注)による健全かつ安定的な財務運営を目指します。また、投資主と両スポンサーの利害一致を図る取組みに裏付けされた強固なガバナンス体制を構築します。本投資法人の実施する各施策の詳細は、後記「(2) インベストメント・ハイライト/ 本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント」をご参照ください。

(注)「LTV」とは、総資産に対する有利子負債の比率をいい、「LTVマネジメント」とは、適切にLTVを管理することをいいます。以下同じです。

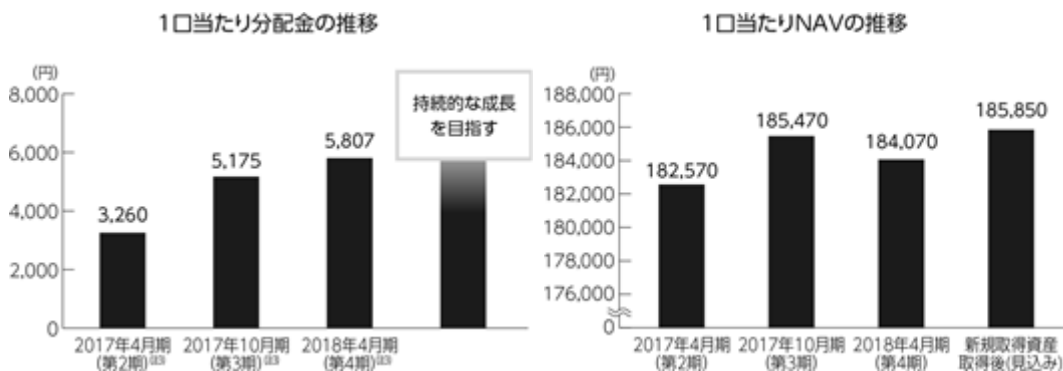
(2) インベストメント・ハイライト

中期経営計画「Repower 2020」の達成

本投資法人は、本募集及び本件第三者割当(以下併せて「本公募増資」といいます。)に伴うポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得により、以下のとおり新規取得資産取得後において、中期経営計画「Repower 2020」の各種定量項目を1年半前倒しで達成する見通しとなりました(注1)。すなわち、「Repower 2020」において、2020年4月期(第8期)を目処に、1口当たり巡航分配金(巡航DPU)5,700円以上、平均償却後NOI利回り4.0%以上、リスク分散(上位3物件比率)40%以下、LTV水準50%以下を達成するという計画を掲げていたところ、DPUは2017年4月期(第2期)の3,260円から2018年4月期(第4期)の5,807円に増加しました。また、新規取得資産取得後の平均償却後NOI利回りは4.2%、新規取得資産取得後のリスク分散(上位3物件比率)は37.3%、新規取得資産取得後のLTV水準は49.0%となり、本公募増資に伴う物件取得により1年半前倒しで「Repower 2020」で掲げた目標を達成する見込みです。また、1口当たりNAVについては2017年4月期(第2期)の182,570円から新規取得資産取得後には185,850円となる見込みです(注2)。

ポートフォリオの収益性向上に寄与する物件取得により、「Repower 2020」の定量目標を1年半前倒しで達成

		[Repower 2020]目標	新規取得資産取得後
収益性	平均償却後NOI利回り	4.0%以上	4.2% +0.2%(上場時対比)
リスク分散	上位3物件比率	40.0%以下	37.3% -27.4%(上場時対比)
財務基盤	LTV水準	50.0%以下	49.0% +2.0%(上場時対比)



(注1) 新規取得資産取得後の「リスク分散(上位3物件比率)」及び「LTV水準」は、「Repower 2020」の各種定量項目を達成する見込みですが、自然災害等の発生により、達成できない可能性があります。なお、その他の、自然災害等による不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスクについては、後記「4 投資リスク/(1) リスク要因/ 投資法人の運用資産: 原資産である不動産特有のリスク/(ト) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク」をご参照ください。また、各種定量項目はいずれも今後の経済環境の変化等様々な要因の影響を受ける可能性があるため、将来においても、当該定量項目を達成できるという保証はありません。

(注2) 「新規取得資産取得後」の定義並びに新規取得資産取得後の「リスク分散(上位3物件比率)」、「LTV水準」及び「1口当たりNAV」の算出方法は、後記「(ロ) 戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗」をご参照ください。

(注3) 2017年4月期の1口当たり分配金は運用日数(不動産等の実質的な運用を行った日数)136日(2016年12月16日から2017年4月30日まで)に係る実績値、2017年10月期の1口当たり分配金は運用日数184日に係る実績値、2018年4月期の1口当たり分配金は運用日数181日に係る実績値です。以下同じです。

(イ) 中期経営計画「Repower 2020」の概要

本投資法人は、DPUの持続的成長と投資主価値の回復・向上を目指し、成長軌道への回帰に向けた経営努力の目標として、2017年6月14日付で中期経営計画「Repower 2020」を策定し、公表しました(注1)。

< 中期経営計画「Repower 2020」の概要 >

1口当たり分配金(DPU)の持続的成長と投資主価値の回復・向上

定量計画項目	1口当たり分配金 (DPU)	収益性 (償却後NOI利回り)	リスク分散 (上位3物件比率)	財務基盤 (LTV水準)
--------	-------------------	--------------------	--------------------	-----------------

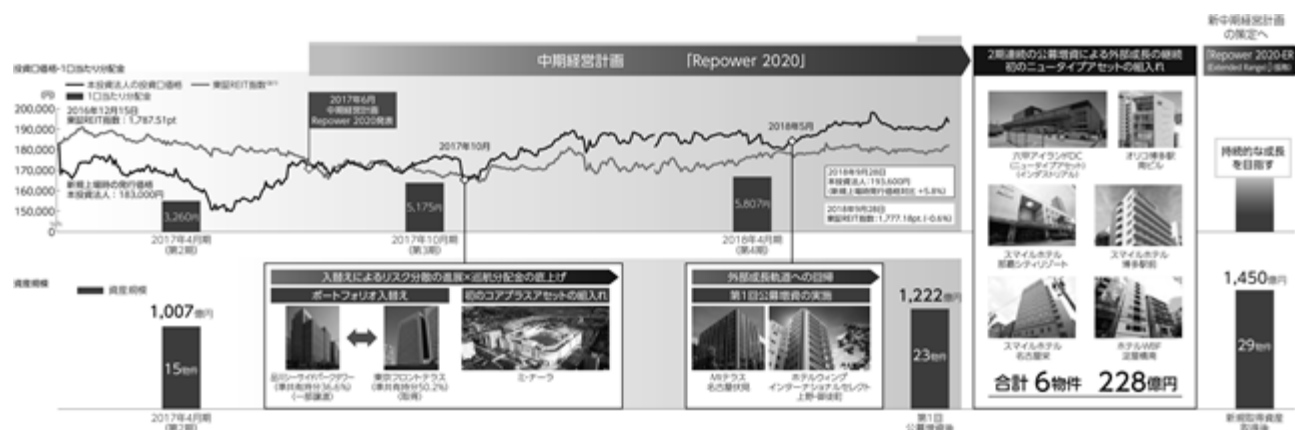
本投資法人は、中期経営計画「Repower 2020」に基づく外部成長に当たり、ポートフォリオの償却後NOI利回りを定量目標の一つとして収益性の更なる向上を目指しており、投資アロケーションの比率変更(注2)によりポートフォリオ全体の収益性を改善していく他、低コストで調達可能な有利子負債を有効活用してDPUの向上を目指してきました。また、大型優良物件への投資に際しては、三井物産グループが組成した私募REIT「三井物産プライベート投資法人」との共同取得・物件共有を戦略的に重要な選択肢と考え、競合他社との差別化を図り、特定物件・テナントへの集中リスクを抑えた物件取得を可能にするオプションとしてその活用を図ってきました。

(注1) 中期経営計画は、経済環境等様々な要因の影響を受ける可能性があるため、目標値を達成できるという保証はありません。

(注2) 「投資アロケーションの比率変更」とは、ポートフォリオにおけるアセットタイプごとの投資比率の見直し及び変更をいいます。以下同じです。

(口) 戦略的なポートフォリオ・マネジメントによる中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗

< 上場後の投資口価格・1口当たり分配金(DPU)推移及び資産規模とこれまでの取組み >



(注1) 上表において「東証REIT指数」の推移は、東京証券取引所が公表する各時点における東証REIT指数に本投資法人の新規上場時の発行価格である183,000円を乗じ、東京証券取引所が公表する当該上場日の前日における東証REIT指数の終値(1,787.51pt)により除して算出した数値の推移を示したものです。また、上表において「本投資法人の投資口価格」の推移は東京証券取引所が公表する各時点における、本投資法人の投資口価格の推移を示しています。

(注2) 「資産規模」は、取得(予定)価格ベースで計算した合計額を記載しています。

< 本投資法人の定量的な変化 >

		上場時	第1回 公募増資後	新規取得 資産取得後	中期経営 計画目標
収益性	平均償却後 NOI利回り	Repower 2020 計画項目 4.0%	4.1%	4.2%	4.0%以上
リスク分散	上位 3物件比率 (取得(予定)価格ベース)	Repower 2020 計画項目 64.7%	44.2%	37.3%	40.0%以下
財務基盤	LTV水準	Repower 2020 計画項目 47.0%	48.2%	49.0%	50.0%以下
投資主価値	1口当たり 分配金	Repower 2020 計画項目 3,260円 (2017年4月期末実績値)	5,807円 (2018年4月期末実績値)	持続的な成長を目指す	
	1口当たりNAV	182,570円	184,660円	185,850円	

(注1) 「上場時」とは、本投資口の東京証券取引所への新規上場及び当該新規上場に伴う物件の取得が行われた第2期(自2016年11月1日 至2017年4月30日)の決算日である2017年4月30日時点を示します。以下同じです。

(注2) 「第1回公募増資後」とは、2018年5月23日を払込期日とする公募増資(以下「第1回公募増資」といいます。)に伴う「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」及び「MIテラス名古屋伏見」の取得完了後である2018年6月末日時点を示します。以下同じです。

(注3) 「新規取得資産取得後」とは、本募集が完了し、取得予定資産をすべて取得した時点を示します。以下同じです。

(注4) 「リスク分散(上位3物件比率)(取得(予定)価格ベース)」とは、ポートフォリオ全体の取得(予定)価格に占める割合の高い順に3位までの物件に対する取得(予定)価格の合計の、ポートフォリオ全体の取得(予定)価格の合計に占める割合をいいます。

(注5) 「第1回公募増資後」における「LTV」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
第1回公募増資後におけるLTV = (2018年4月末日時点の有利子負債額(57,500百万円) + 2018年5月15日及び2018年6月1日に実行した新規借入総額(5,000百万円)) ÷ (2018年4月末日(第4期末)時点の貸借対照表上の総資産額(117,022百万円) + 「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」及び「MIテラス名古屋伏見」の取得価格総額(12,606百万円))

(注6) 「新規取得資産取得後」における「LTV」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
新規取得資産取得後におけるLTV = 新規取得資産取得後の有利子負債額() ÷ (2018年4月末日(第4期末)時点の貸借対照表上の総資産額(117,022百万円) + 「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」及び「MIテラス名古屋伏見」の取得価格総額(12,606百万円) + 新規取得資産の取得(予定)価格総額(22,830百万円))

「新規取得資産取得後の有利子負債額」は、本書の日付現在における有利子負債額64,200百万円に、取得予定資産取得に合わせて実行する長期借入れ10,500百万円を加算した74,700百万円です。

(注7)「1口当たりNAV」は以下の計算式に従って計算しています(10円未満端数切り捨て)。以下同じです。

上場時における1口当たりNAV = (上場時の出資総額 + 上場時における保有物件の鑑定評価額総額 - 上場時における保有物件の帳簿価額総額) ÷ 上場時の発行済投資口数

第1回公募増資後における1口当たりNAV = 第1回公募増資後におけるNAV ÷ 2018年6月末日時点の発行済投資口数

第1回公募増資後におけるNAV = (2018年6月末日時点の出資総額 + 2018年6月末日時点の保有物件の鑑定評価額総額() - 2018年6月末日時点の保有物件の帳簿価額総額())

「2018年6月末日時点の保有物件の鑑定評価額総額」は、2018年4月末日(第4期末)時点の保有物件の鑑定評価額総額に、「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」及び「MIテラス名古屋伏見」の取得の決定に際して取得した鑑定評価書に記載された鑑定評価額を加えた126,686百万円を指します。

「2018年6月末日時点の保有物件の帳簿価額総額」は、2018年4月末日(第4期末)時点の保有物件の帳簿価額総額に、「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」及び「MIテラス名古屋伏見」の取得価格総額を加え、2018年5月1日から2018年6月末日までの減価償却費(147百万円)を減じた123,703百万円を指します。以下同じです。

新規取得資産取得後における1口当たりNAV = 新規取得資産取得後におけるNAV ÷ 本募集及び本件第三者割当後の発行済投資口総数()

「本募集及び本件第三者割当後の発行済投資口総数」は、2018年6月末日時点の発行済投資口数に本募集における発行口数53,500口及び本件第三者割当における発行口数の上限2,700口を加えた数値を使用しています。

新規取得資産取得後におけるNAV = 2018年6月末日時点の出資総額 + 本募集におけるエクイティ調達額(本募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額()) + (新規取得資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額() - 2018年6月末日時点の保有物件の帳簿価額総額 - 新規取得資産の取得(予定)価格総額)

「本募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額」は、本募集における発行価額の総額9,474,101,000円に、本件第三者割当における発行価額の総額478,132,200円を加えた金額を使用しています。なお、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額のいずれも、2018年9月28日(金)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として発行価額を本投資口1口当たり177,086円と仮定して算出した見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。実際の本募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、実際の本募集及び本件第三者割当による手取金の見込額も変動することがあります。すなわち、実際の本募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、その分、実際の1口当たりNAVが上表記載の数値よりも低くなる場合があります。また、実際の本募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の1口当たりNAVは上表記載の数値よりも高くなる場合があります。

「新規取得資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額」は、「MIテラス名古屋伏見」については2018年3月1日、「オリコ博多駅南ビル」については2018年4月1日、取得予定資産については2018年7月末日を、その他の保有物件については2018年4月末日(第4期末)を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。

本投資法人は、ポートフォリオ入替え及びポートフォリオの収益性向上に寄与する継続的な物件取得等を通じたリスク・コントロールにより中期経営計画「Repower 2020」の着実な進捗を図ってきました。

具体的には、中期経営計画において「入替えによるリスク分散の進展及び巡航分配金の底上げ」を目指し、取得競争が過熱する都心・大規模オフィス(注)から主要都市・中規模オフィス及び商業施設・ホテルに投資アロケーションの比率変更を行うことでポートフォリオ全体の利回り向上を企図しました。2018年2月末日に完了した本ポートフォリオ入替えによりポートフォリオ・リスク分散の進展を図り、更に2017年10月に本投資法人初のグロースアセット(コアプラスアセット)となる「ミ・ナラ」の取得を通じて収益力の強化を図りました。続いて、「外部成長軌道への回帰」を目指した第1回公募増資に伴う物件取得を通じて資産規模の更なる拡大を図り、第1回公募増資後の資産規模は1,222億円(23物件)、上場時以降第1回公募増資後までの物件取得額は合計332億円となりました。

上記の取組みの結果、本投資法人の投資口価格は、2017年6月発表の中期経営計画「Repower 2020」への取組み開始以降、徐々に上昇傾向へと転じ、本ポートフォリオ入替え、グロースアセットの組入れ及び第1回公募増資を経た2018年9月28日現在までの期間において、本投資法人の新規上場時発行価格対比で、本投資法人の投資口価格は5.8%上昇しており、同期間において0.6%下落となっている東証REIT指数と比較して、相対的に高いパフォーマンスとなっています。

上記の取組みに続き、本公募増資の実施に伴い、本投資法人初となるニュータイプアセット(2物件目となるグロースアセット)の組入れを含む外部成長を行う予定であり、新規取得資産取得後の資産規模は、取得(予定)価格ベースで、第1回公募増資後の1,222億円(23物件)から1,450億円(29物件)まで拡大する見込みです。

新規取得資産取得後の平均償却後NO1利回りは上場時の4.0%、第1回公募増資後の4.1%から4.2%へと上昇し、上位3物件比率(取得(予定)価格ベース)は上場時の

64.7%、第1回公募増資後の44.2%から37.3%まで低下する見込みです。また、LTV水準は新規取得資産取得後においても49.0%と、安定的に50%以下に保たれる見込みです。更に、1口当たりNAVについては、上場時の182,570円、第1回公募増資後の184,660円から新規取得資産取得後において185,850円へと増加し、投資主価値の継続的な向上を実現する見込みです。

(注)「大規模オフィス」該当性の要件の具体的内容については、後記「独自のポートフォリオ戦略と「アセットバランス」を意識した外部成長の推進/(イ)物件取得の着眼点」掲載の一覧表をご参照ください。

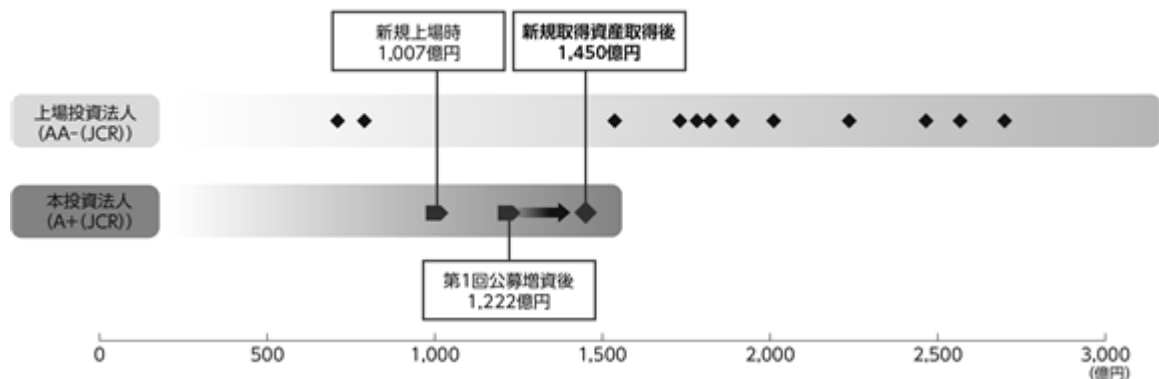
本投資法人は、本募集に伴う物件取得を通じて1年半前倒しで「Repower 2020」を達成する見通しとなり、今後、新中期経営計画「Repower 2020-ER(Extended Range)」(仮称)を策定する予定です。

(注)新中期経営計画「Repower 2020-ER(Extended Range)」(仮称)は、本書の日付現在策定準備中ですが、今後の経済環境等を考慮して策定しない場合があります。以下同じです。

また、本投資法人は、2期連続の公募増資とニュータイプアセットの組入れ等の積極的な外部成長を通じて資産規模がさらに拡大し、J-REIT市場における本投資法人の相対的な位置付けが向上する見込みです。

< J-REIT市場における相対的な位置付けの向上 >

AA-格付の上場投資法人の資産規模(3,000億円以下)と本投資法人の資産規模の変化について(2018年8月末日時点)



(注)「AA-(JCR)」は、AA-格付の長期発行体格付(JCR)を取得している、資産規模3,000億円以下の上場投資法人を、資産規模毎に配列しています。資産規模とは、2018年8月末日時点において公表されている上場投資法人の開示資料に基づき、各投資法人の開示資料が提供されている直近計算期間末日時点の運用資産の取得価格の合計額をいいます。なお、2018年8月末日時点において、AA-格付の長期発行体格付(JCR)を取得している、資産規模3,000億円以上の上場投資法人は3法人ありますが、上図には掲載されていません。

独自のポートフォリオ戦略と「アセットバランス」を意識した外部成長の推進

(イ) 物件取得の着眼点

本投資法人は、物件取得の着眼点として、主に「立地」、「建物」及び「テナント」の3つの基準を設け、当該基準に照らして投資リターンの追求と投資リスクの検証を行います。

本投資法人のポートフォリオの90%以上を構成し、今後も主要な投資対象となるオフィス、商業施設及びホテルにおける物件取得の着眼点は以下のとおりです。

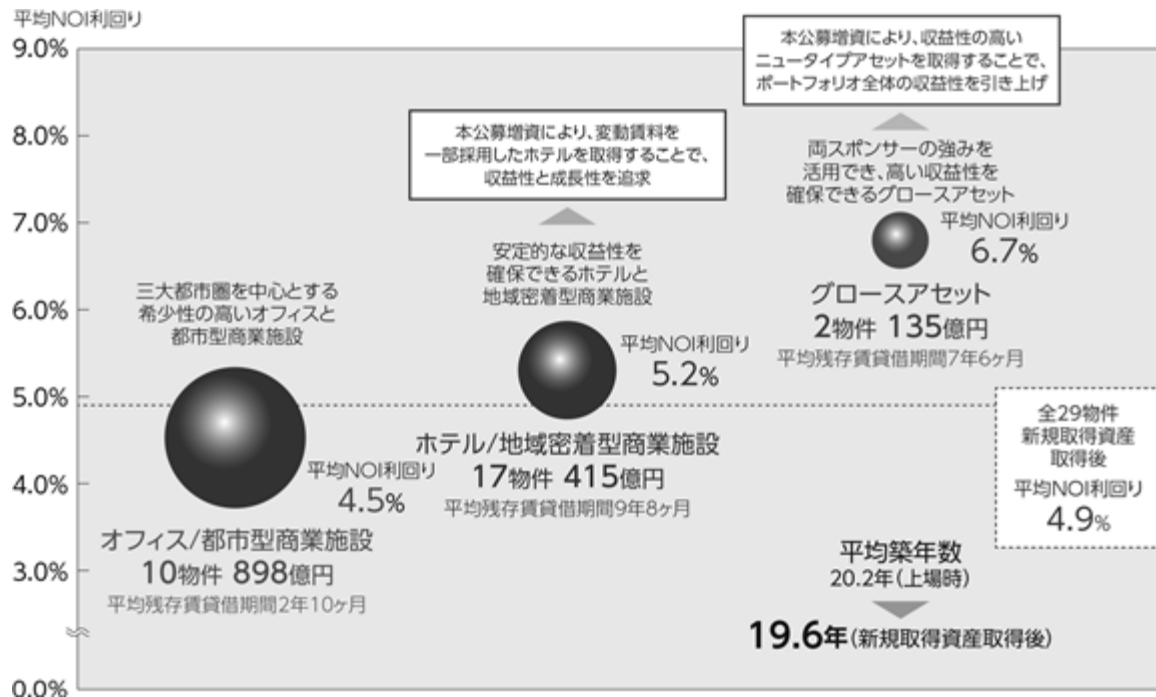
オフィス	類型	大規模オフィス		中規模オフィス	
	特徴	<ul style="list-style-type: none"> 延床面積20,000㎡以上 高い立地優位性、物件希少性 高い施設スペック 		<ul style="list-style-type: none"> 延床面積3,000㎡以上20,000㎡未満(但し、就業人口等のマーケット規模によっては3,000㎡未満の物件も取得可能) 物件数及びテナント数のボリュームゾーン 十分な施設スペックを持つ物件の新規供給が限定的であり、需給環境が安定的 	
	新規取得資産	-		<ul style="list-style-type: none"> オリコ博多駅南ビル(注1) (2018年8月1日取得済)	
	投資テーマ	<ul style="list-style-type: none"> アップサイド・ポテンシャルのあるオフィスに着目 安定的な運用が可能なオフィスにも着目 			
商業施設	類型	都市型商業施設(注2)		地域密着型商業施設(注2)	
	特徴	<ul style="list-style-type: none"> ターミナル駅に近接し、アクセスが容易な都心の好立地に所在 高級ブランド店や最新の消費者動向を捉えて展開する物販・サービス関連施設 		<ul style="list-style-type: none"> 近隣地域の底堅い需要が存在し、商圏が確立した日常生活圏に所在 日常生活用品・サービスを提供し、ダイリーニーズに対応 	
	新規取得資産	-		-	
	投資テーマ	<ul style="list-style-type: none"> 都市型商業施設は立地特性に着目 地域密着型商業施設は商圏に加え、テナント力に着目 			
着眼点	<ul style="list-style-type: none"> 国内消費の回復やインバウンド需要増加の影響を享受しやすく、アップサイド・ポテンシャルあり 三大都市圏の商業集積エリアに所在 近隣の商圏 核テナントの競争力と継続性 代替テナントの可能性 				
ホテル	類型	バジェット型ホテル	リゾート型ホテル	フルサービス型ホテル	
	特徴	<ul style="list-style-type: none"> 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びにターミナル駅及び高速道路のインターチェンジ等の交通の要所近隣に所在 付帯施設を限定又は最小限にして、宿泊を主体又は宿泊に特化したホテル 	<ul style="list-style-type: none"> 観光地、景勝地、レジャー施設近隣に所在 比較的ゆとりのある宿泊施設とレストラン、宴会場、会議場、スポーツ施設等、多様な付帯施設を有するホテル 	<ul style="list-style-type: none"> 駅前、空港、観光地、ビジネス街及び繁華街等の集客エリア並びに大都市圏、政令指定都市、県庁所在地等の都市及び市街地近郊に所在 宿泊施設に加え、レストラン等の料飲施設・設備、宴会場、会議場等の付帯施設を備えており、フルラインのサービスを提供するホテル 	
	新規取得資産	<ul style="list-style-type: none"> スマイルホテル那覇シティリゾート(2018年11月1日取得) スマイルホテル博多駅前(2018年11月1日取得) スマイルホテル名古屋栄(2018年11月1日取得) ホテルWBF淀屋橋南(2018年11月1日取得) 	-	-	
	投資テーマ	<ul style="list-style-type: none"> 安定した需要と更なるアップサイド・ポテンシャルがあるホテルに着目 			
着眼点	<ul style="list-style-type: none"> 訪日外国人旅行者の増加及び堅調な国内需要を背景に今後も安定して需要が見込め、アップサイド・ポテンシャルあり 新幹線等の主要幹線駅前及び主として政令指定都市に所在 観光及びビジネス需要のいずれにも対応可能 				

(注1) 本物件の延床面積は2,845.60㎡ですが、就業人口等のマーケット規模を踏まえて「中規模オフィス」に分類しています。

(注2) 「都市型商業施設」とは、東京都及び三大都市圏の政令指定都市の主要駅に隣接するエリア又は繁華性が高いエリアに所在し、高い視認性や顧客誘引力を有する商業施設をいいます。「地域密着型商業施設」とは、消費者が日常的に利用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。以下同じです。

(ロ) グロスアセットの取得による「収益性の確保」と変動賃料の採用による「アップサイドの追求」

a. 本投資法人の特長を活かした「希少性」×「成長性」×「収益性」を兼ね備えたポートフォリオ戦略



(注1) バブルの大きさは取得(予定)価格の合計に比例します。

(注2) 「平均残存賃貸借期間」とは、新規取得資産取得後の保有資産について、2018年7月末日時点において有効に締結されている賃貸借契約に定められる賃貸借契約の満了日までの残存日数を365で除して、年間賃料との加重平均により算出した値であり、小数第2位を切り捨てています。

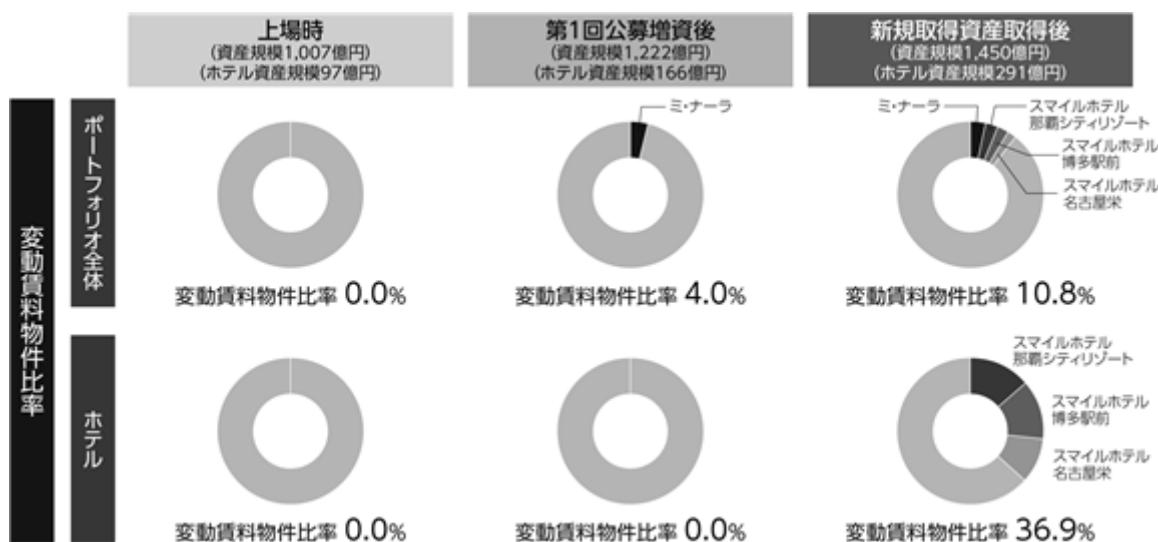
本投資法人は、運用ガイドラインに記載の投資方針の下、更に「希少性」、「成長性」及び「収益性」のそれぞれの観点からポートフォリオのバランスを考え、外部成長に取り組んできました。上場以来、安定性重視の観点から三大都市圏に所在する希少性の高いオフィスと都市型商業施設及び固定賃料体系を採用するホテルへの投資を行い、キャッシュフローの安定性を有するコアアセット中心のポートフォリオを構成しています。新規取得資産取得後におけるオフィス及び都市型商業施設は10物件、平均NOI利回りは4.5%、平均残存賃貸借期間は2年10ヶ月となる見込みです。ホテル及び地域密着型商業施設においては、上場時より保有している固定賃料のホテルに加え、「最低保証賃料+変動賃料」という賃料体系を採用したホテルを新たに取得する予定であり、ホテルアセット内において、安定的なキャッシュフローに加えて収益性及び成長性の双方を追求することが可能となる見込みです。新規取得資産取得後におけるホテル及び地域密着型商業施設は17物件、平均NOI利回りは5.2%、平均残存賃貸借期間は9年8ヶ月となる見込みです。加えて、2017年10月に本投資法人初のグロスアセットとしてコアプラスアセットの「ミ・ナアラ」を取得しました。グロスアセットは、両スポンサーの強みを活用することで高い収益性を確保できるアセットであり、本募集においても、三井物産アセットマネジメント・ホールディングス株式会社(以下「三井物産アセットマネジメント・ホールディングス」といいます。)のスポンサーパイプラインから、本投資法人初のニュータイプアセットである「六甲アイランドDC」を取得することで、高い収益性を確保できる物件を組み入れます。新規取得資産取得後におけるグロスアセットは2物件、平均NOI利回りは6.7%、平均残存賃貸借期間は7年6ヶ月となる見込みです。

このように、変動賃料というアップサイド・ポテンシャルを有するホテルを一部に含む安定的なコアアセットをベースとし、高い収益性を有するグロスアセットを組み入

れることで、「希少性」、「成長性」及び「収益性」を兼ね備えたポートフォリオの構築を実現できると、本投資法人は考えています。なお、ポートフォリオ構築にあたっては質的水準の維持にも留意しており、ポートフォリオ全体の平均築年数(注)は上場時の20.2年から新規取得資産取得後は19.6年になる見込みです。

(注)「平均築年数」とは、保有資産の築年数を取得(予定)価格との加重平均により算出した値であり、小数第2位を四捨五入しています。以下同じです。

b. 資産規模の拡大に伴うアップサイド・ポテンシャルの追求



本投資法人は、新規上場時より、堅調な国内需要と訪日外国人旅行者の増加を背景に、安定した需要が期待できる固定賃料を主とするホテルを取得してきましたが、本募集を通じて本投資法人の資産規模が1,450億円(取得(予定)価格ベース)に拡大する見込みとなり、更なるアップサイド・ポテンシャル(注1)の獲得を目指し、イデラキャピタルのスポンサーパイプラインから変動賃料を一部取り入れたホテル3物件「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」及び「スマイルホテル名古屋栄」を取得します。本投資法人は、入替戦略によるポートフォリオの質的向上や本募集を含む継続的な資産規模の拡大を通じて、三大都市圏に所在する希少性の高いオフィス及び都市型商業施設、収益性・成長性が期待できるホテル及び地域密着型商業施設、高い収益性が期待できるグロスアセットを組み入れた、「希少性」、「成長性」及び「収益性」を兼ね備えたポートフォリオ戦略を追求してまいります。新規取得資産取得後の保有ホテルにおける変動賃料物件比率(注2)は36.9%(上場時:0.0%)、ポートフォリオ全体における変動賃料物件比率は10.8%(上場時:0.0%)となる見込みです。本投資法人は、資産規模の拡大と変動賃料を一部採用するホテル3物件の取得により、バランスを意識しつつ変動賃料物件比率をコントロールすることでアップサイド・ポテンシャルを追求できると考えています。

(注1)「アップサイド・ポテンシャル」とは、不動産投資・運用を通じて期待される、将来における投資収益や不動産価値の潜在的な上昇余地をいいます。以下同じです。

(注2)「変動賃料物件」の定義は、上記「(1)投資方針/基本理念」をご参照ください。「変動賃料物件比率」は、変動賃料物件のポートフォリオ全体に占める割合を意味し、取得(予定)価格により算定しています。

(八) 「アセットバランス」を意識した外部成長の推進

本投資法人は、多様な特性を有するアセットクラスへの投資が可能であるという総合型REITとしての優位性と、本資産運用会社独自のソーシング力(注1)及び両スポンサーの豊富な投資実績と運用経験に裏付けられたソーシング力を最大限に活用して外部成長を推進する方針です。

本投資法人は、新規取得資産としてオフィス1物件、ホテル4物件、インダストリアル不動産1物件の合計6物件(取得(予定)価格合計22,830百万円、鑑定評価額合計23,730百万円)を取得済み、又は取得します。新規取得資産取得後の資産規模(取得(予定)価格合計)は145,072百万円と、本募集を通じて着実な外部成長が実現できる見込みです。また、これら6物件すべてがスポンサー・サポートを活用した取得であ

り、新規取得資産取得後のスポンサールートからの取得比率(スポンサー・サポートを活用して取得した物件のポートフォリオ全体に占める割合)は100.0%となる見込みです。

新規取得資産の平均稼働率(注2)は100.0%、平均築年数は9.1年であり、新規取得資産取得後の保有資産の平均稼働率は99.5%、平均築年数は19.6年になる見込みです。また、新規取得資産の平均NOI利回りは5.2%、平均償却後NOI利回りは4.4%と、第1回公募増資後の保有資産の平均鑑定NOI利回り4.8%、平均償却後NOI利回り4.1%と比較して高いことからポートフォリオの収益性向上に寄与するとともに、新規取得資産の取得によって物件及びテナント分散が進展することからポートフォリオの質的向上が図られます。

< 新規取得資産の概要 >

新規取得資産	取得(予定)価格合計	鑑定評価額合計	平均築年数
6物件	22,830百万円	23,730百万円	9.1年
	平均NOI利回り	平均償却後NOI利回り	平均稼働率
	5.2%	4.4%	100.0%

(注1)「本資産運用会社独自のソーシング力」とは、スポンサーのサポートに依拠せず、本資産運用会社が独自に開発し発展させた物件取得のネットワークを基盤とする物件取得の力量を意味します。以下同じです。なお、詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/スポンサーパイプラインを用いた外部成長戦略/(イ)「3Dソーシング戦略」による成長機会の追求」をご参照ください。

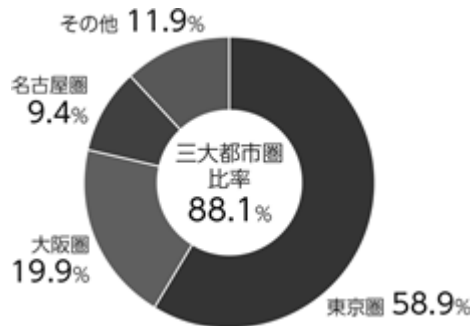
(注2)「平均稼働率」は、2018年7月末日時点における本投資法人の保有資産及び新規取得資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

新規取得資産取得後のポートフォリオのエリア別比率については、三大都市圏が88.1%、東京圏が58.9%、大阪圏が19.9%、名古屋圏が9.4%、そしてその他エリアが11.9%となる見込みです。

本投資法人は中期経営計画「Repower 2020」の策定以来、ポートフォリオ全体におけるアセットタイプ別比率の大小関係(「アセットバランス」)に着目した運用を行っています。新規取得資産取得後のポートフォリオにおけるアセットタイプ別比率については、オフィス比率は55.1%と引き続き過半を占めており、新規取得資産取得後のオフィスポートフォリオの償却後NOI利回りは、上場時における3.7%から3.8%へと上昇する見込みです。また、商業施設については、再生案件として高い利回りが期待できるグロースアセット(コアプラスアセット)として「ミ・ナール」を2017年10月に商業施設ポートフォリオに組み入れています。これらの結果、商業施設ポートフォリオの償却後NOI利回りは、上場時における4.5%から、新規取得資産取得後には4.9%へ上昇しています。ホテルポートフォリオについては、新規取得資産取得後の償却後NOI利回りが4.4%とポートフォリオ全体平均の4.2%を上回る見込みであり、底堅い需要が期待できるバジェット型ホテルを中心とした厳選投資の継続がポートフォリオ全体の収益性向上に貢献すると考えています。

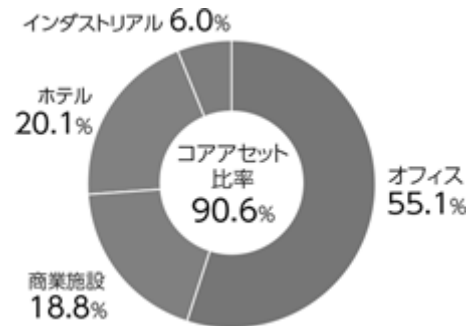
新規取得資産取得後の上位10テナント比率は、上場時と比較して6.7%減少した49.9%となる見込みです。

< エリア別比率 (新規取得資産取得後) >



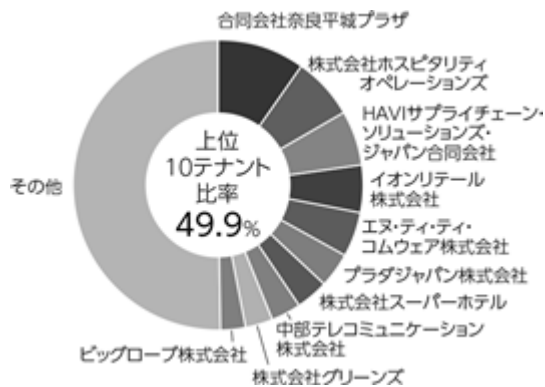
(注) エリア別比率については、取得(予定)価格に基づいて算出しています。

< アセットタイプ別比率 (新規取得資産取得後) >



(注) アセットタイプ別比率については、取得(予定)価格に基づいて算出しています。

< テナント比率 (新規取得資産取得後・賃料ベース) >



(注) テナント比率(賃料ベース)については、年間賃料に基づいて算出しています。年間賃料の算定方法については、後記「2 新規取得資産の概要 / (2) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

< スポンサールートからの取得比率 (新規取得資産取得後) >



(注) スポンサールートからの取得比率については、取得(予定)価格に基づいて算出しています。

両スポンサーの保有するパイプライン物件の組入れ

本投資法人は、両スポンサーのネットワークを活用して物件のソーシングを行っており、三井物産アセットマネジメント・ホールディングスからは「六甲アイランドDC」、イデラ キャピタルからは「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ホテルWBF淀屋橋南」を優先交渉権の活用により取得します。



(イ) 三井物産アセットマネジメント・ホールディングスのパイプラインから上場後初のニュータイプアセットを取得

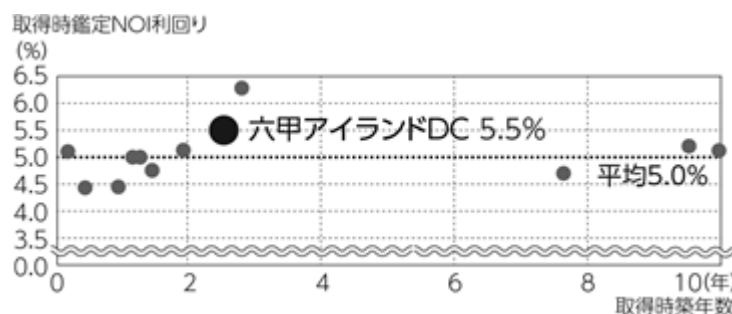
「六甲アイランドDC」は、本投資法人初のニュータイプアセットであり、食品及び食材の保管・配送を行う冷凍、冷蔵及び常温の3温度帯の管理が可能なインダストリアル不動産(注)です。本物件の荷主である大手外食チェーンと三井物産グループの取引関係から西日本エリアにおける新たな拠点開発ニーズを入手し、三井物産リアルティ・マネジメント株式会社(以下「三井物産リアルティ・マネジメント」といいます。)が運用する私募ファンドが開発を行った物件であり、三井物産グループの多岐にわたる事業領域とネットワークが最大限に活かされた物件となっています。

(注) 登記簿における建物用途は倉庫となっていますが、上記の特徴を踏まえて本投資法人では「インダストリアル」と定義しています。なお、倉庫を含む物流施設は三井物産アセットマネジメント・ホールディングスからスポンサー・サポート契約に基づき提供されるグループSPC保有物件の売却情報の対象から除外されていますが、本物件は物流施設ではなく「インダストリアル」として情報提供を受けています。



本物件のようなインダストリアル不動産の不動産投資・運用実績は不動産マーケット全体でまだ少なく、投資対象として魅力があると本投資法人は考えています。下図は、本物件の鑑定NOI利回りと、本物件と用途・取得時点の築年数及び所在エリアが類似する大阪府又は兵庫県に所在の物流施設の取得時鑑定NOI利回りを比較した図ですが、本物件の鑑定NOI利回りは5.5%とコアアセットである物流施設との比較において相対的に高い収益性を確保することができています。ニュータイプアセットとして投資対象となり得る不動産はまだ多くありませんが、三井物産グループのノウハウを活用した研究を継続しており、先行者メリットを享受できるアセットとして開拓に向けた積極的な検討を進めていく方針です。

<ニュータイプアセットとしての高い収益性(大阪府又は兵庫県に所在の物流施設との比較)>



(注1) 上図は、「六甲アイランドDC」の取得時点の築年数及び鑑定NOI利回りに加えて、2016年以降に上場投資法人が取得した、大阪府又は兵庫県に所在する物流施設(取得時点の築年数が10年未満のものに限ります。)について、本資産運用会社が、各上場投資法人が取得時に開示した資料に基づき、取得時点の築年数及び鑑定NOI利回りを算定し、図示したものです。

(注2) 「六甲アイランドDC」を除く各物件の鑑定NOI利回りは、各上場投資法人が取得時に開示した鑑定評価書の概要に記載された運営純収益を取得価格で除して算出しています。取得時鑑定NOI利回りの平均は、「六甲アイランドDC」を除く各物件の鑑定NOI利回りの単純平均です。

本物件では、大手外食チェーンの西日本地区約600店舗のDC(Distribution Center)業務及び西日本のハブ拠点としての業務が行われています。テナントのHAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社(以下「HAVIジャパン」といいます。)は、世界各国で物流事業を展開しているThe HAVI Group, LP(本店所在地:米国シカゴ、以下「HAVI Group」といいます。)の日本法人であり、HAVI Groupは本物件の荷主である大手外食チェーンのグローバルサプライチェーンを一元管理しています。なお、HAVIジャパンも2012年8月から当該大手外食チェーンの日本におけるリードロジスティクスプロバイダー(注)となっています。本投資法人は、当該大手外食チェーンの西日本における基幹ハブセンターとして本物件が長期的に継続利用されるものと考えており、本物件の事業継続性を高く評価しています。

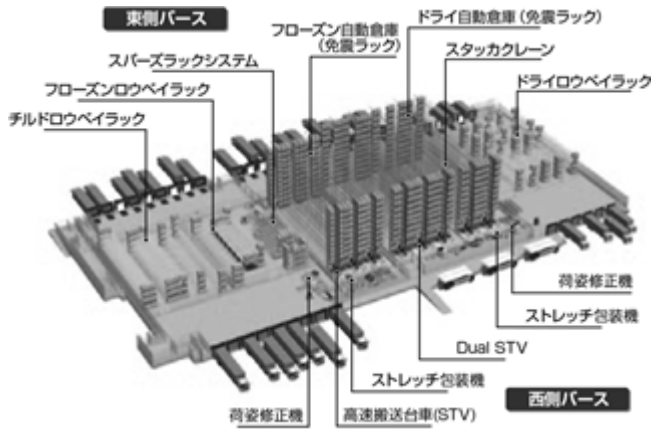
(注) 「リードロジスティクスプロバイダー」とは、複数の地域におけるロジスティクス(物流)機能について責任を負う事業者であり、輸送、保管等個別の機能を統合し、個別の機能を担う事業者を選定・管理するとともに、顧客に対しても一定のコントロールを行うことがあります。

(参考) HAVIジャパンの役割

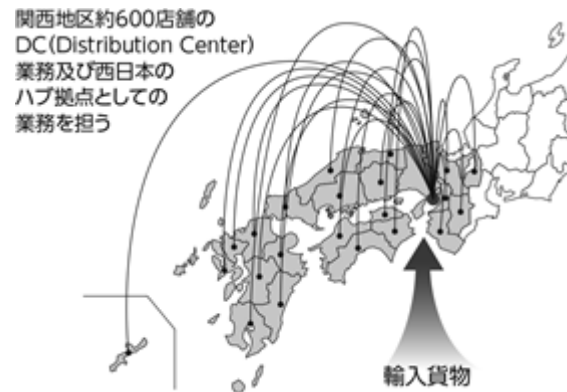
HAVIジャパンは、サプライヤーから配送センターまでの物流をつかさどる“インバウンド(内向き)”,そして配送センターから各店舗までの物流をつかさどる“アウトバウンド(外向き)”を一貫して担うとともに、自ら“ホールセール(卸売り)機能”を有しており、クライアントである大手外食チェーンが必要とする商材をサプライヤーから仕入れて在庫管理を行っています。

HAVIジャパンは、グローバルな事業活動により培った豊富な知識・経験を基に高度な需要予測システムを構築し、当該大手外食チェーンの在庫リスクを引き受けながら物流の最適化を行っています。

<大手外食チェーンの物流ニーズに合わせて
適合理化された施設仕様>



<六甲アイランドDCのカバーエリア>



<食品及び食材の保管・配送を行う冷凍、冷蔵及び常温の3温度帯の管理が可能なインダストリアル不動産>



高度な物流機能に対応する
自動立体倉庫



ドックシェルター^(注)を備えた
トラックバース



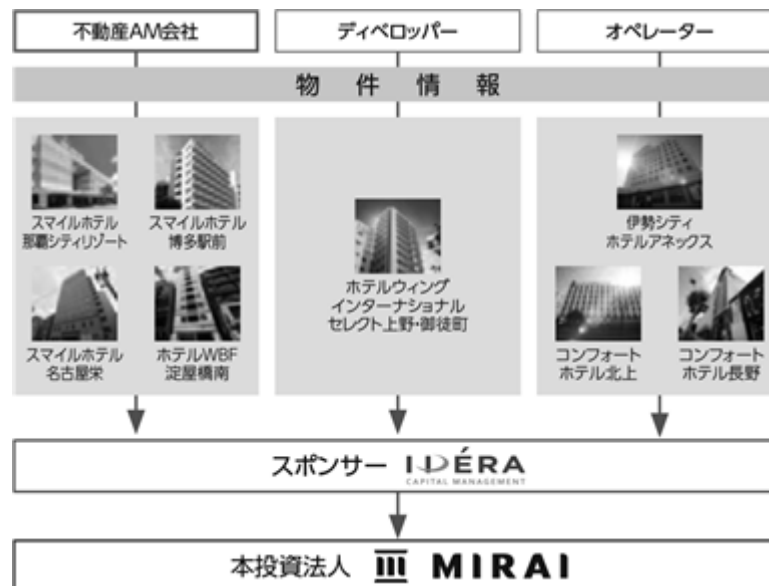
従業員の働き易さに配慮した
カフェテリアスペース

(注)「ドックシェルター」とは、荷物の搬入出時の施設内への外気流入及び施設内の冷気流出を防止するための接出口をいいます。

(口) イデラ キャピタルのパイプラインから変動賃料物件を含むホテル4物件を取得

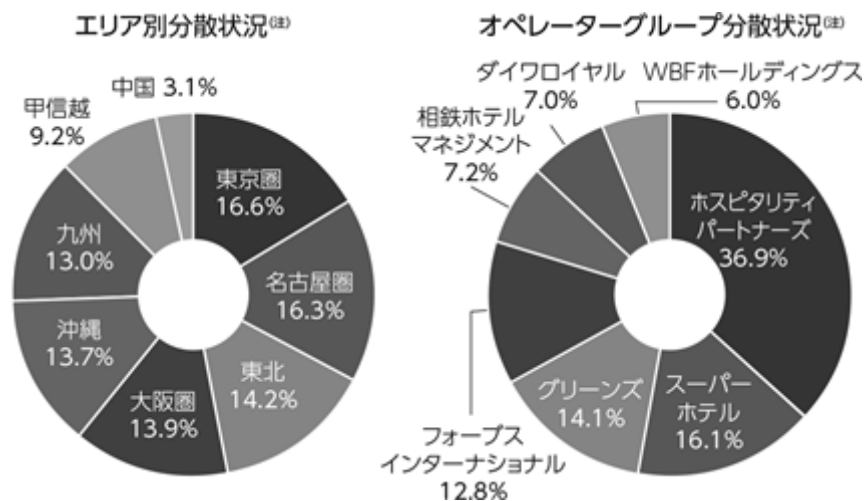
本投資法人が新規上場後に取得したホテル4物件(「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」、「コンフォートホテル長野」及び「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」)は、全てイデラ キャピタルのパイプラインから取得したものであり、今回取得するホテル4物件(「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ホテルWBF淀屋橋南」)もイデラ キャピタルの幅広いソーシングネットワークを活用して不動産アセットマネジメント会社から取得する予定です。2018年3月に取得した3物件(「伊勢シティホテルアネックス」、「コンフォートホテル北上」及び「コンフォートホテル長野」)は、全て株式会社グリーンズがオペレーターを務める物件であり、新規上場時に取得した「コンフォートホテル新山口」の運用を通じたリレーションの構築が取得を後押ししたものです。また、2018年5月に取得した「ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町」は、ディベロッパーから開発計画を入手したイデラ キャピタルが将来的な買主としての地位を確保していた物件を竣工後に取得したものです。イデラ キャピタルは、10年以上にわたるアセットマネジメント事業を通じて不動産業界における幅広いネットワークを構築しており、様々なりソースを活用して本投資法人の外部成長に貢献しています。

< スポンサールートからの物件取得 >



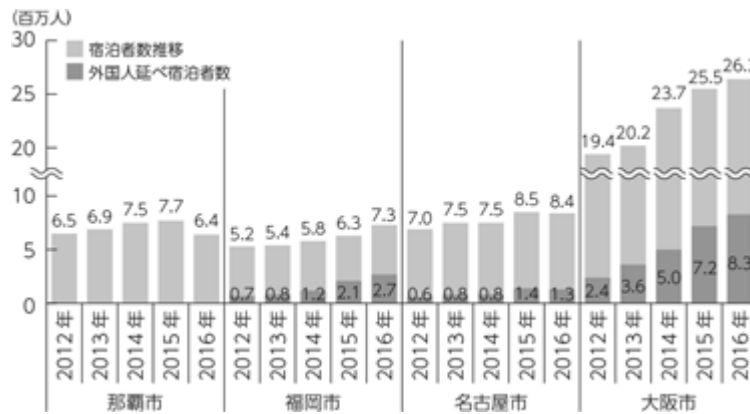
また、今回のホテル4物件の取得により、本投資法人のホテルポートフォリオは15物件（取得（予定）価格合計291億円）に拡大する予定ですが、本投資法人は従来からエリア別の需給バランスの変化やオペレーターの運営力を見極めて投資を行っており、変動賃料を一部採用したホテルの取得によりアップサイド・ポテンシャルを追求する一方、投資地域及びオペレーターグループの分散に配慮した安定性の高いホテルポートフォリオを構築しています。また、今回取得するホテル4物件が所在する那覇市、福岡市、名古屋市及び大阪市はいずれも延べ宿泊者数が増加傾向にあり、2012年から2017年の間における延べ宿泊者数においても、沖縄県、福岡県、愛知県及び大阪府の増加率は相対的に高い水準にあること等から、今回取得するホテル4物件は十分なアップサイド・ポテンシャルを有していると考えられています。

< ホテル15物件のポートフォリオ分散状況（新規取得資産取得後） >



(注) 「エリア別分散状況」及び「オペレーターグループ分散状況」については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

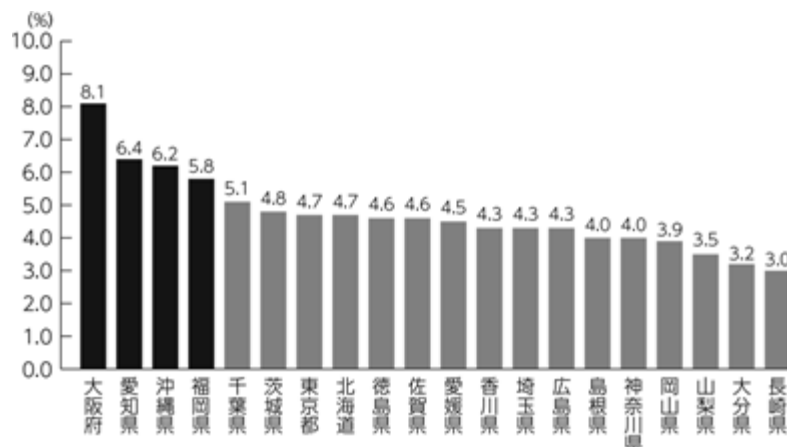
< 延べ宿泊者数推移 >



出所：那覇市「平成28年度版 那覇市の観光統計（観光入込統計調査）」、福岡市「福岡市の観光・MICE 2018年度版（福岡市観光統計）」、名古屋市観光文化交流局「名古屋市観光客・宿泊動向調査（平成28年度）」及び大阪府「観光統計調査 大阪の延べ宿泊者数・外国人延べ宿泊者数（平成24年から平成28年）」を基に本資産運用会社作成

- (注1) 那覇市及び名古屋市の各年の集計期間は4月から3月、福岡市及び大阪市の各年の集計期間は1月から12月です。
- (注2) 那覇市の2016年の延べ宿泊者数は、那覇市が観光庁の「宿泊旅行統計調査」の結果を利用した推計値です。2012年から2015年の延べ宿泊者数は那覇市の公表する参考値です。また、那覇市の外国人延べ宿泊者数は、出所において、公表されていないため、上図に記載していません。
- (注3) 福岡市の延べ宿泊者数及び外国人延べ宿泊者数は、福岡市が観光庁の「宿泊旅行統計調査」の結果を利用した推計値です。
- (注4) 名古屋市の延べ宿泊者数及び外国人延べ宿泊者数は、名古屋市観光文化交流局が調査対象とした市内宿泊施設から得られた回答結果を踏まえた推計値です。
- (注5) 大阪市の延べ宿泊者数及び外国人延べ宿泊者数は、大阪府が観光庁の「宿泊旅行統計調査」を二次利用し、大阪府域を5つのエリアに分け、推計したものです。

< 延べ宿泊者数成長率上位20都道府県（2012年～2017年） >



出所：観光庁「宿泊旅行統計調査 平成29年1月～12月分 集計結果（推移表） 4-1 都道府県別 延べ宿泊者数（従業者数10人以上の施設） 推移表（年計）」を基に本資産運用会社作成

- (注) 延べ宿泊者数成長率は、観光庁が公表する、従業者数10人以上の施設の延べ宿泊者の、2012年から2017年までの増加率の1年当たりの平均を算出したものです。

ポートフォリオにおける運用ハイライト

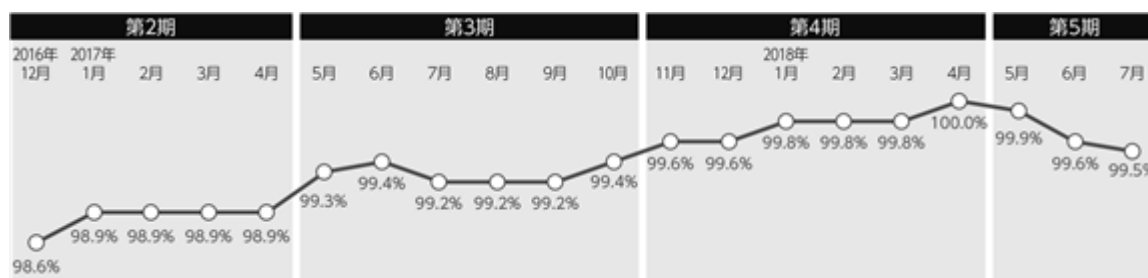
本投資法人の運用には両スポンサーの強力なサポート体制が活かされており、三井物産アセットマネジメント・ホールディングスからはグループREITの運用をサポートする施設管理部のノウハウを活用したエンジニアリング機能とテナントリレーション、イデラ キャピタルからは「不動産価値創造力」の源泉となる実務経験豊富なメンバーによる戦略的なバリューアップとテナントリーシングの分野でサポートを受けています。



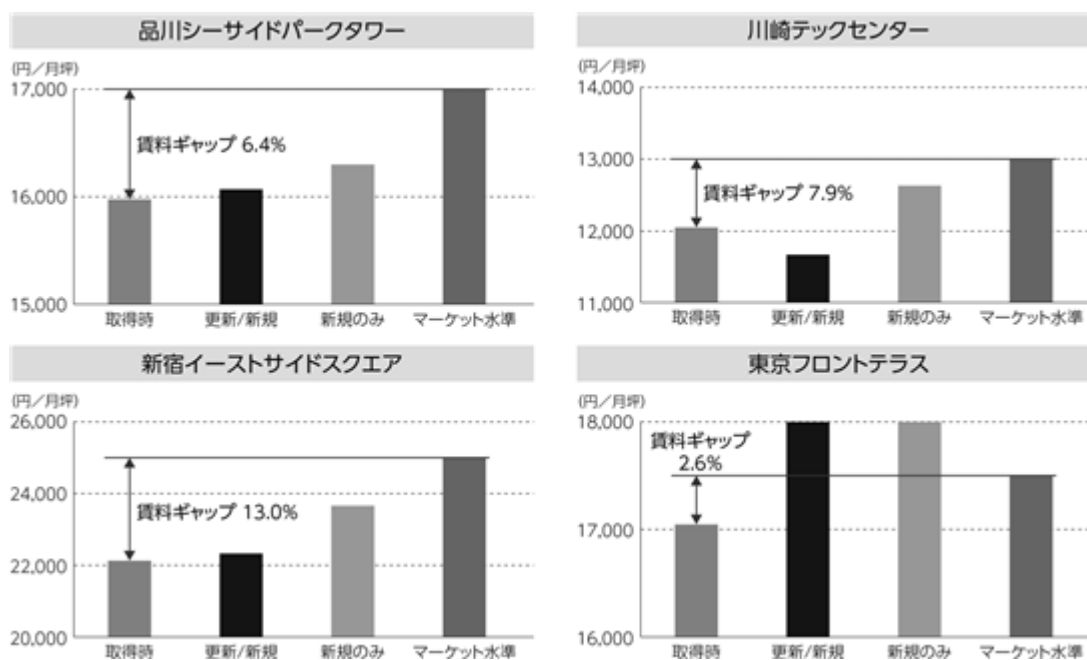
本投資法人の既存ポートフォリオについては、上場後から現在まで安定した運用を継続しており、2017年10月に取得した東京フロントテラスの満室稼働の効果等によりポートフォリオの稼働率は上場直後の2016年12月末日時点の98.6%から2018年7月末日時点では99.5%に上昇しています。

また、本投資法人が保有する大規模オフィスビルは、取得時の平均賃料とマーケット水準の賃料ギャップが一定程度存在しており、保有する大規模オフィスビル全体で見ると、マーケット水準を反映し易い新規テナントについては取得時の平均賃料を上回る水準で契約を締結できています。新規テナントが押し上げる形で、既存テナントの更新及び新規テナントの契約賃料の平均値も上昇傾向があるため、着実な内部成長を継続していると本投資法人は考えています。

< 既存ポートフォリオの稼働率の推移 >



<大規模オフィスビルにおける賃料ギャップと新規契約の賃料水準
(オフィス区画のみ)>



- (注1) 「取得時」とは、各物件について、本投資法人による取得日が属する月末において有効な、エンドテナントとの間の賃貸借契約に基づき算出したオフィス区画(但し、「川崎テックセンター」のCPU区画は除きます。)の1坪当たり平均月額賃料をいいます。「更新/新規」とは、各物件について、本投資法人による取得後2018年7月末日までに、賃貸借契約の変更若しくは契約の更新を行った既存のエンドテナント、又は新たに賃貸借契約を締結した新規のエンドテナントとの間の、2018年7月末日時点において有効な賃貸借契約に基づいて算出したオフィス区画(但し、「川崎テックセンター」のCPU区画は除きます。)の1坪当たり平均月額賃料をいいます。「新規のみ」とは、各物件について、本投資法人による取得後2018年7月末日までに、新たに賃貸借契約を締結した新規のエンドテナントとの間の、2018年7月末日時点において有効な賃貸借契約に基づいて算出したオフィス区画(但し、「川崎テックセンター」のCPU区画は除きます。)の1坪当たり平均月額賃料をいいます。
- (注2) 「マーケット水準」とは、各物件について、本投資法人が取得する継続鑑定評価書における直接還元法の前提となるオフィス区画(但し、「川崎テックセンター」のCPU区画は除きます。)の1坪当たり月額賃料をいいます。
- (注3) 「賃料ギャップ」は、以下の計算式により算定しています。なお、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
「賃料ギャップ」=「マーケット水準」と「取得時」との差額÷「取得時」×100
- (注4) 各物件の賃料水準は、今後の経済環境の変化等様々な要因の影響を受けるため、将来においてマーケット水準に基づく賃料を収受できるという保証はありません。

内部成長に繋がる取組みとして、幾つかの物件でバリューアップ効果のある追加工事を行うことで新たなテナントのリーシングに成功しています。「川崎テックセンター」においては、共用部の一角を新たな賃料収入を得られる区画とし、コンビニエンスストアを誘致しました。また、「ホテルサンルート新潟」においては、空室となっていた地下店舗のスケルトン(貸室化)工事を行い、全国展開している居酒屋チェーンと長期契約を締結しています。

コアプラスアセットとして内部成長を目指している「ミ・ナアラ」については、2018年4月のリニューアル・オープン後も継続的に追加施策を進めており、2018年5月には「しまむら・バースデイ」のオープンによりエンドテナント稼働率(契約面積ベース)(注)は67.1%に、7月には旗艦テナントである「ラウンドワンスタジアム」がオープンしたことで、エンドテナント稼働率(契約面積ベース)は95.5%へ達しました。「ラウンドワンスタジアム」は、同社における奈良県内で唯一の店舗であり、西日本最大級の店舗としてオープン時から集客力向上に貢献しています。本投資法人は、今後も地元自治体とのリレーション深耕による施設認知度の向上や、インバウンド需要の取り込みを狙ってアップサイドの追求を目指します。

- (注) エンドテナント稼働率は、2018年4月のリニューアル・オープン時に本資産運用会社が策定した計画に基づき賃貸可能であると判断した区画を総賃貸可能面積とした場合の数値です。なお、当該計画に基づく総賃貸可能面積は今後のリーシング状況により変化する可能性があります。

<バリューアップ及びリーシングの取組み>

川崎テックセンター		ホテルサンルート新潟	
<ul style="list-style-type: none"> 2018年4月に共用部の一角にコンビニエンスストアを誘致し、収益化を実現 2018年5月にエントランス看板をリニューアル 		<ul style="list-style-type: none"> 空室となっていた地下店舗のスケルトン(貸室化)工事を実施 2018年1月に全国展開している居酒屋チェーンと長期契約を締結(契約期限:2027年6月) 	
コンビニエンスストア誘致	エントランス看板リニューアル	Before	After
			

ミ・ナアラ

■ リニューアル・オープン後も集客の増加を目指して様々な施策を実施

			
2018年4月 ミ・ナアラ リニューアル・オープン	2018年5月 しまむら・バースデイ オープン ヤングファミリー層の集客増を狙う  	2018年7月末 旗艦テナントである ラウンドワンスタジアム オープン 	2018年8月 大型バスの駐車場整備完了 修学旅行等の大口観光需要 (インパウンド含む)の 取り込みも可能に

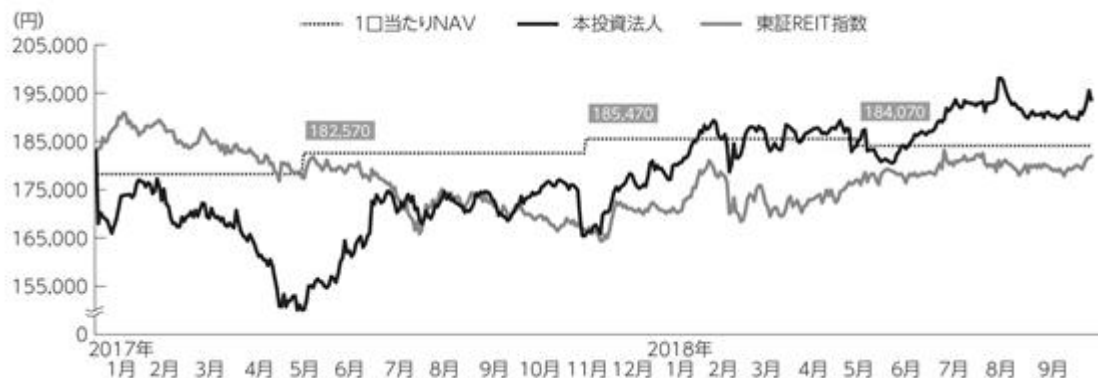
<グロスアセット(コアプラス)「ミ・ナアラ」の稼働率の推移(契約面積ベース)>



(注)「ML稼働率」とは、「ミ・ナアラ」の総賃貸可能面積に対して、合同会社奈良平城プラザとのマスターリース契約に基づく賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

< 投資口価格と1口当たりNAVの推移(上場以降2018年9月末日まで) >

投資口価格については、新規上場時の発行価格(183,000円)を下回る状況が続いていたため、本投資法人では積極的なIR活動に努めると同時に、2017年6月には中期経営計画「Repower 2020」を発表しました。その後、2018年1月に初めて183,000円を上回り、2018年8月には上場来高値(199,700円)を付けています(2018年9月末日時点)。下図のとおり、直近の本投資法人の投資口価格は、東証REIT指数を概ねアウトパフォーマンスする水準で推移している傾向が確認されます。



(注1) 上表において「東証REIT指数」の推移は、東京証券取引所が公表する各時点における東証REIT指数に本投資法人の新規上場時の発行価格である183,000円を乗じ、東京証券取引所が公表する当該上場日の前日における東証REIT指数の終値(1,787.51pt)により除して算出した数値の推移を示したものです。

(注2) 上表において、2016年12月16日から2017年4月末日までの「1口当たりNAV」は「新規上場時における1口当たりNAV」を、2017年5月1日から2017年10月末日までの「1口当たりNAV」は第2期末時点の1口当たりNAVを、2017年11月1日から2018年4月末日までの「1口当たりNAV」は第3期末時点の1口当たりNAVを、2018年5月1日から2018年9月末日までの「1口当たりNAV」は第4期末時点の1口当たりNAVを記載しています。

(注3) 新規上場時及び各期末時点の1口当たりNAVは、以下の計算式に従って計算しています。

新規上場時の1口当たりNAV = (新規上場時の出資総額 + 新規上場時の保有物件の鑑定評価額総額 - 新規上場時の帳簿価額総額) ÷ 新規上場時の発行済投資口数

各期末時点の1口当たりNAV = (各期末時点の出資総額 + 各期末時点の保有物件の鑑定評価額総額 - 各期末時点の帳簿価額総額) ÷ 各期末時点の発行済投資口数

本投資法人の資金調達力を活かした財務マネジメント

本投資法人は、持続的な成長と中長期的に安定した収益の確保を実現するために、メガバンクグループを中心としたレンダーフォーメーションの構築と、健全かつ安定的な財務運営を推進します。なお、本投資法人の財務ハイライト(新規取得資産取得後)は下記のとおりです。

<財務ハイライト(新規取得資産取得後)>				
LTV水準	平均残存期間	平均調達金利	格付	
			JCR格付	R&I格付
49.0%	5.9年	0.53%	A+(安定的) ^(注) / A(安定的) ^(注)	

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

(イ) LTV水準及びLTVマネジメント

本投資法人は、投資主価値の維持・向上を図るために強固な財務基盤を構築する方針であり、LTV水準については保守的な水準を維持する方針です。

本投資法人の第1回公募増資後におけるLTV水準は48.2%であり、新規取得資産取得後におけるLTV水準は49.0%となることを見込んでいます。なお、取得予定資産の取得に合わせて実行する長期借入れ105億円(想定平均借入期間6.0年、想定平均調達金利0.52%)(注1)を含めた新規取得資産取得後の有利子負債747億円の平均残存期間(注2)は5.9年、平均調達金利(注2)は0.53%となる見込みです。

本投資法人は、DPU及びNAVを向上させていく過程において、LTVマネジメントを有効に活用すべき財務戦略の一つであると考えており、物件取得機会を機動的に捉えるためにも、一定の取得余力を確保できるLTV水準を維持していく方針です。

但し、借入れによって物件を取得した際には、LTV水準が一時的に引き上がる可能性があります。

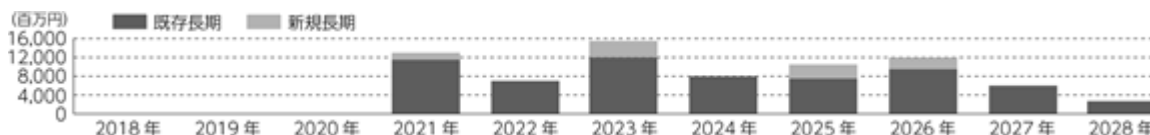
(注1)当該借入れの詳細は、後記「(ホ)レンダーフォーメーション(金融機関別借入金残高)」をご参照ください。

(注2)「平均残存期間」及び「平均調達金利」の算定方法については、後記「(二)上場投資法人との比較(平均調達金利及び平均残存期間比較)」をご参照ください。なお、新規取得資産取得後の「平均残存期間」及び「平均調達金利」は、2018年4月末日(第4期末)時点の有利子負債、2018年5月15日付借入れ(借入金額35億円)、2018年6月1日付借入れ(借入金額15億円)、2018年7月26日付投資法人債の発行(発行総額10億円)、2018年8月1日付期限前弁済(弁済額10億円)、2018年8月1日付借入れ(借入金額17億円)及び本借入れ(後記「(ホ)レンダーフォーメーション(金融機関別借入金残高)」において定義します。)並びにこれらの借入れの支払金利を実質的に固定化する目的での金利スワップ契約の締結を基に算定しています。以下同じです。

(ロ) 借入れの長期・固定化

本投資法人は、ポートフォリオの特性に応じた負債戦略を実行する方針であり、今後も、借入れについては返済期限の長期化及び金利の固定化を更に推進してまいります。但し、金融市場等の環境に鑑み、将来的な投資主価値増大を図るために柔軟な負債戦略を取ることがあります。

< 有利子負債の返済期限の分散状況（新規取得資産取得後） >



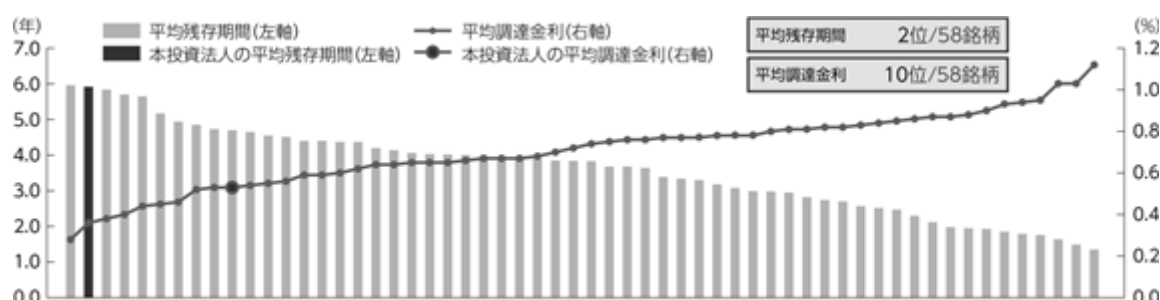
(ハ) 格付

本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所（JCR）より長期発行体格付（注）としてA+（安定的）、また株式会社格付投資情報センター（R&I）より長期発行体格付（注）としてA（安定的）をそれぞれ取得しています。

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

(二) 上場投資法人との比較（平均残存期間及び平均調達金利比較）

下図は、上場投資法人の2018年8月末日時点の平均残存期間（注2）及び平均調達金利（注3）と本投資法人の新規取得資産取得後の平均残存期間及び平均調達金利を比較したものです。なお、借入期間及び調達金利はそれぞれの借入れ時の当該対象上場投資法人の財政状態や金利動向その他の経済情勢等を踏まえて決定されるため、下表は本書の日付現在の各対象上場投資法人の信用力や資金調達力を正確に反映するものではありません。



（注1）上図は、2018年8月末日時点において直近に提出された、上場投資法人58銘柄の有価証券報告書（以下「対象有価証券報告書」といいます。）に記載された、対象有価証券報告書に係る計算期間の期末時点における借入金に関する記載を基に本資産運用会社にて作成したものです。また、対象有価証券報告書に公表された借入れのうち、同日までに返済期限を迎えるものは返済されたものとみなしています。

（注2）「平均残存期間」は、2018年8月末日時点における各借入金の返済期限までの残存年数を借入金額で加重平均して算出しています。

（注3）「平均調達金利」は、借入金利を借入金額で加重平均して算出しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った本投資法人による借入れ及び対象有価証券報告書においてかかる金利スワップ取引の効果を勘案した金利が公表されている本投資法人以外の投資法人による借入れについては、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、本投資法人による借入れについては金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しており、本投資法人以外の投資法人による借入れについては対象有価証券報告書に公表されている平均利率を用いています。

(ホ) レンダーフォーメーション（金融機関別借入金残高）

本投資法人は、健全かつ安定的な財務運営に加え、メガバンクグループを中心とした幅広いレンダーフォーメーションを構築することにより、財務戦略の柔軟性は拡大するものと考えます。

本投資法人は、取得予定資産の取得資金に充当するため、以下の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を行います。但し、後記「借入先」欄記載の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等を条件とします。新規取得資産取得後における本投資法人の資金調達の分散状況は以下のとおりとなっています。

< 本借入れの概要(注1) >

区分	借入先	借入(予定)金額 (注2)	調達金利(注3)	返済期限	返済 方法	摘要
長期	株式会社みずほ銀行	25億円	固定金利(注4)	2026年10月30日	期限 一括 弁済	無担保 無保証
	株式会社三井住友銀行	30億円	基準金利(注5)+0.30%	2025年10月31日		
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社新生銀行	35億円	基準金利(注5)+0.23%	2023年10月31日		
	株式会社三菱UFJ銀行	15億円	固定金利(注4)	2021年10月29日		
合計/平均		105億円	0.52%(試算値) (注6)	期間平均6.0年	-	-

(注1) 本借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

(注2) 「借入(予定)金額」は、本募集及び本件第三者割当による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(注3) 変動金利による長期借入れについては、別途、金利スワップ契約を締結して支払金利を実質的に固定化します。

(注4) 基準金利は、各利払日の2営業日前の時点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。

(注5) 調達金利は、借入先の基準金利を参考に貸付実行日の2営業日前に借入先が合理的に決定します。

(注6) 本書の日付現在、本借入れの調達金利は確定していないため、固定金利の借入れの調達金利については各借入先から受領した融資意向表明に記載された、2018年9月28日時点の各借入先の基準金利を参考に算出した数値を、変動金利の借入れの調達金利については、別途締結する金利スワップ契約により支払金利を実質的に固定化するため、2018年9月28日午前11時00分(日本時間)においてReutersスクリーン9154ページに表示されるオファーレートを踏まえて試算したレートにスプレッドを加えて求めた数値を用いて、当該調達金利を借入(予定)金額で加重平均した数値を記載しています。実際に適用される調達金利は、融資意向表明の内容に基づき締結される金銭消費貸借契約証書に基づき、各借入れが実行される前に決定されるため、上記の平均調達金利は実際に適用される金利とは異なる可能性があります。特に、経済環境の急激な変化により金利情勢が大幅に変動した場合には、実際に適用される金利が上記の数値から大きく乖離する場合があります。

(注7) 本借入れに関するリスクは、後記「4 投資リスク/(1) リスク要因/ その他/(ロ) 本投資法人の資金調達(金利環境)等に関するリスク」をご参照ください。

< 資金調達分散状況(新規取得資産取得後) >

調達先	調達金額	比率 (注)	摘要
株式会社三井住友銀行	230億円	30.8%	無担保 無保証
株式会社みずほ銀行	150億円	20.1%	
三井住友信託銀行株式会社	145億円	19.4%	
株式会社新生銀行	50億円	6.7%	
みずほ信託銀行株式会社	37億円	5.0%	
株式会社りそな銀行	35億円	4.7%	
株式会社三菱UFJ銀行	30億円	4.0%	
株式会社福岡銀行	30億円	4.0%	
株式会社日本政策投資銀行	20億円	2.7%	
株式会社南都銀行	10億円	1.3%	
投資法人債	10億円	1.3%	
合計	747億円	100.0%	-

(注)「比率」とは、上表の調達金額を前提とした調達金額の総額に対する各調達先からの調達金額の比率です。

(ハ) コミットメントラインの設定

本投資法人は、特定資産の取得やリファイナンス等に際して、機動的かつ安定的な資金調達手段を確保し、より一層強固な財務基盤を構築するため、2017年9月にコミットメントラインを設定しました。2018年9月には、当初20億円だった借入極度額を30億円に増額した上で再設定しており、財務基盤のさらなる強化を図っています。

契約締結先	株式会社みずほ銀行
借入極度額	30億円
契約開始日	2018年9月29日
契約期限	2019年9月28日(期間1年)
借入期間	6ヶ月以内
担保・保証	無担保・無保証

(ト) 初の投資法人債の発行

本投資法人は、有利子負債の長期固定化、返済期限の分散化及び資金調達手段の多様化を行い、より強固な財務基盤の構築を目的として、上場後初となる投資法人債を2018年7月26日に発行しました。

償還年限	10年
発行総額	10億円
利率	0.640%
発行日	2018年7月26日
取得格付	A+(株式会社日本格付研究所)

(チ) 利益超過分配の方針

本投資法人は、投資主価値の最大化のため、1口当たり分配金(DPU)の安定化を重視した運用を目指します。そのため、本投資法人は財務健全性の維持及び効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントの実行にも考慮しつつ、一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配についてはその全額、その他の利益超過分配に該当する分配(通常利益超過分配)については減価償却費の60%を上限とした利益超過分配(注)を実施する可能性があります。

- ・ 物件のリニューアル・建替え等により発生する一時的費用(解体費・除却損等)
- ・ 物件の売却に伴う一時的な譲渡損失
- ・ 物件取得に伴う期中における公募増資の実施による希薄化への対応
- ・ その他、突発的事象による一時的な費用負担
- ・ 繰延ヘッジ損益等の税会不一致への対応
- ・ 合併に伴って発生したのれんの償却に伴う一時差異等調整引当額の分配

(注)クローズド・エンド型の投資法人は、一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配についてはその全額、その他の利益超過分配に該当する分配(通常利益超過分配)については計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益の金額を超える金銭の分配(出資の払戻し)を行うことが可能とされています(一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」)。

(3) ESG対応(環境、社会、企業統治への対応)

ESGへの取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、投資運用事業を通じて社会の持続可能性(サステイナビリティ)を高めることに貢献できるよう努めています。持続可能な社会の形成に向けて解決すべき課題としてESGへの取組みを積極的に推進しており、環境、社会及び企業統治のそれぞれの分野において、以下の取組みを実施しています。

(イ) “E” nvironment(環境)

本投資法人は、環境に配慮した設備の導入に努めており、上場後に「イオン葛西店」、「渋谷ワールドイーストビル」及び「ホテルサンルート新潟」において環境負荷の抑制効果がある工事を実施しました。当該工事の削減効果は、実施後から2018年7月までの期間における物件全体の前年同月比の電気使用量が「渋谷ワールドイーストビル」で17.2%、「ホテルサンルート新潟」では9.6%減少する等、数字として表れています(「イオン葛西店」では、工事の対象であった駐車場のみの電気使用量についての報告を受けていないため、定量的な削減効果を確認できていません。)。また、「ホテルサンルート新潟」では、テナントと共同で環境に配慮した取組みを進めており、上記の工事に合わせてグリーンリース契約を締結しています。グリーンリース契約とは、貸主側が環境に配慮した設備導入費用を負担する代わりに、テナントがその設備利用料を支払うものであり、環境負荷の削減効果を貸主と借主と一緒に享受できる仕組みとなっています。

環境認証の取得についても積極的に対応を進めており、過去に「MIUMIU神戸」においてはシルバーレベルのLEED認証(注1)、「品川シーサイドタワー」においてはDBJ Green Building 認証(注2)を取得しています。

(注1)「LEED認証」とは、米国グリーンビルディング協会により開発と普及が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システムです。「シルバーレベル」とは、獲得可能ポイント合計110ポイントに対して、50点以上60点未満を取得した場合の認証です。

(注2)「DBJ Green Building 認証」とは、株式会社日本政策投資銀行が創設した、環境・社会への配慮がなされた不動産(Green Building)を評価する認証制度です。

環境負荷の抑制効果がある工事の実施

物件名称	電力	ガス	CO ₂ (樹木換算 ^(注))	実際の削減効果
イオン葛西店 (駐車場照明LED化)	▲49,714 kWh/年	—	▲24.4tonCO ₂ /年 (樹木2,219本分)	—
渋谷ワールドイーストビル (空調入替え)	▲89,205 kWh/年	—	▲44tonCO ₂ /年 (樹木3,982本分)	▲17.2%
ホテルサンルート新潟 (冷温水発生機更新)	▲199,194 kWh/年	▲5,000 m ³ /年	▲126.2tonCO ₂ /年 (樹木11,473本分)	▲9.6%

グリーンリース契約

ホテルサンルート新潟

左記記載の工事に伴いテナントとグリーンリース契約を締結

グリーンリース契約とは…

貸主側が環境に配慮した設備導入費用を負担する代わりに、テナントがその設備利用料を支払う仕組み

LEED認証を取得

MIUMIU神戸



- LEED認証:米国グリーンビルディング協会により開発と普及活動が進められている省エネと環境に配慮した建物・敷地利用についての環境性能評価システム
- シルバーレベルのLEED認証が付与された建物を追加取得

DBJ Green Building 認証を取得

品川シーサイドパークタワー



- DBJ Green Building 認証:環境社会への配慮がなされた不動産(Green Building)を支援するために、2011年4月に株式会社日本政策投資銀行(DBJ)が創設した認証制度
- 共用部におけるLED照明や専有部における昼光利用照明制御システムの採用等、環境に配慮した設備を導入している点が評価された

(注)「CO₂(樹木換算)」は、エナジーセーブ株式会社の試算に基づく情報を記載しています。

(ロ) “S”ocial (社会)

本投資法人は地域の方々や入居テナントの生活利便性の向上や労働環境の改善につながる取組みを社会的取組みと位置づけています。

地域に根差した施設として運営を行っている「ミ・ナラー」では、2018年4月のリニューアル・オープンに合わせて地域の新たな雇用を創出したほか、施設内には「企業主導型保育園」のテナントを誘致し、地域社会の多様な就労形態に対応する保育サービスを提供しています。また、以前からオフィス近隣での昼食確保に対する要望が強かった「川崎テックセンター」では、共用部の一角にコンビニエンスストアを誘致することでテナントの労働環境改善に貢献しています。

ミ・ナラー

- 地域住民に根差した施設として新たな雇用を創出、地域の活性化に貢献
- 仕事と子育ての両立に資することを目的とする「企業主導型保育園」のテナントを誘致し、地域社会の多様な就労形態に対応する保育サービスを提供

社会福祉法人 育宝会
ミ・ナラーさくら保育園



川崎テックセンター



- オフィス近隣での昼食確保につき、テナントから強い要望あり
- 共用部の一角にコンビニエンスストアを誘致し、テナントの労働環境の改善に貢献

(ハ) “G”overnance (企業統治)

本資産運用会社は、両スポンサーの出資比率が同等という上場REITの資産運用会社として業界初のイコールパートナーシップの牽制機能により、スポンサーの利害に基づく対立を排除する仕組みを導入しています。なお、投資運用の意思決定機構に関する詳細は、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第4 関係法人の状況 / 1 資産運用会社の概況 / (2) 運用体制」をご参照ください。

<イコールパートナーシップによるメリット>

- ・両スポンサーが同じゴールと規律ある安定的な成長に対する強いコミットメントを共有
- ・相互牽制効果及び投資主利益に配慮したガバナンスの発揮
- ・両スポンサーの異なる強みを有機的に融合

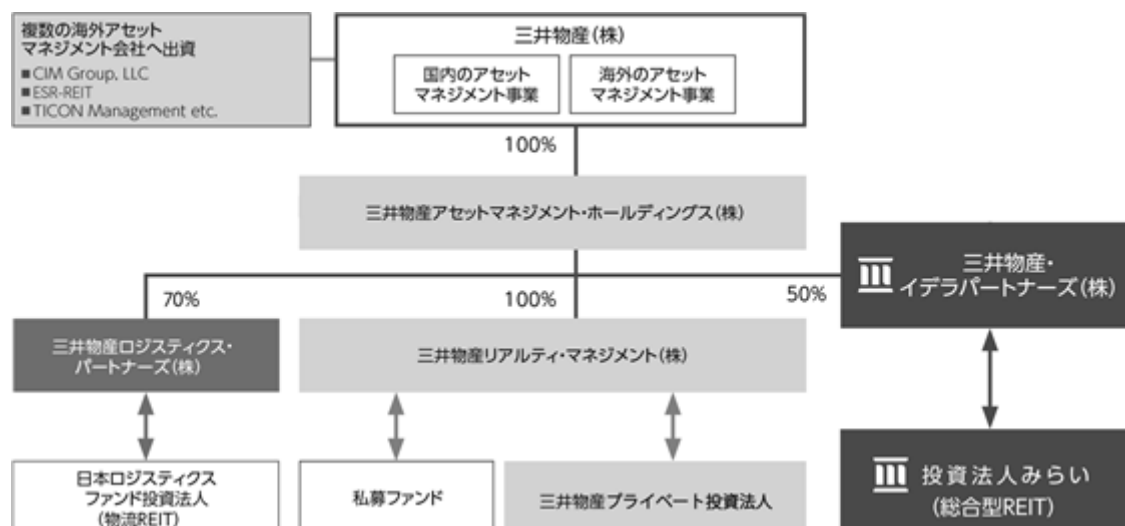
また、本投資法人は、投資主価値の最大化を図り、投資主、本資産運用会社及び両スポンサーとの利害を一致させるため、規約及び資産運用委託契約に基づいて、本資産運用会社に支払う報酬のうち、運用報酬の一部(運用報酬)については、1口当たり分配可能金額と償却後NOIに連動した運用報酬体系を採用しています。これにより、本資

産運用会社及び両スポンサーと投資主の利害を一致させ、本投資法人の投資主価値を最大化することへのインセンティブを継続して保つ仕組みを導入しています。

運用報酬Ⅰ	運用報酬Ⅱ
総資産額 × 0.5%(年率)(上限)	運用報酬Ⅱ控除前 1口当たり分配可能金額 × 償却後NOI × 0.001%(上限)

(注)「運用報酬 控除前1口当たり分配可能金額」は本投資法人の当該営業期間の決算期における運用報酬 控除前分配可能金額を当該決算期末における発行済投資口の総数で除した金額をいいます。なお、運用報酬 控除前分配可能金額は、日本国において一般的に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して計算される税引前当期純利益(運用報酬 及び運用報酬 に係る控除対象外消費税等控除前並びに負ののれん発生益控除後)に本投資法人に前営業期間における次期繰越損失があるときはその金額を填補した後の金額をいいます。

(4) 両スポンサーにおけるアセットマネジメント事業の概要
三井物産グループのアセットマネジメント事業



三井物産グループは、多岐にわたる事業領域とネットワークを活かしながら、国内・海外において物流施設・オフィス等の伝統的な不動産を対象としたアセットマネジメント事業に加え、インダストリアル不動産・ヘルスケア施設（注1）・インフラ施設への投資、太陽光ファンドの組成やインフラデットファンド（注2）事業への出資等、グロースアセットに関連する豊富な投資・運用実績を有しています。

本資産運用会社の株主である三井物産アセットマネジメント・ホールディングスは、傘下に物流REITの資産運用会社である三井物産ロジスティクス・パートナーズ株式会社と私募ファンド及び私募REIT運用会社である三井物産リアルティ・マネジメントを有しており、三井物産グループのアセットマネジメント事業を統括する戦略持株会社として様々なアセットへの投資・運用に挑戦しています。

（注1）「ヘルスケア施設」とは、高齢者向け施設・住宅及び医療関連施設をいいます。以下同じです。

（注2）「インフラデットファンド」とは、投資家から資金を集めて、インフラ関連企業に対するデット（融資債権やメザンローン債権（劣後債や優先株等の負債性資本））を投資対象とし、資金を運用するファンドをいいます。

イデラ キャピタルのアセットマネジメント事業

イデラ キャピタルは、株式会社エムケーキャピタルマネジメント（以下「エムケーキャピタルマネジメント」といいます。）とアトラス・パートナーズ株式会社（以下「アトラス・パートナーズ」といいます。）が2012年5月に合併して誕生しました（注1）。イデラ キャピタルは、物件のバリューアップを専門に担当するコンストラクション・マネジメントチーム及びリーシング・マネジメントチームを内製化しており、それぞれを協業させることで可能となる戦略的な追加投資とリーシングを通じた現物不動産への密接な関与を通じて、不動産マネジメントの現場力を培ってきました。具体的には、テナントが退去した場合の既存テナントの増床ニーズの取込みや、空室部分をリノベーションすることでテナント誘致力と賃料水準の向上を目指す等、不動産保有・運用者として当該不動産の収益力の向上を図る戦略的なリーシング活動を行っています。また、PM会社より提案された工事内容について、コンストラクション・マネジメントチームが精査することにより、性能や品質を確保しつつ、コスト削減や工期短縮、不動産価値の創造・向上を実現しています。両社が長年培ってきた上記のような不動産投資マネジメントの現場力とファンドマネジメント力を強みとするイデラ キャピタルは、フォースン・グループ（注2）の豊富な資金力を背景に東京の大規模オフィスをはじめとする大型かつバリューアップ（価値向上）可能な物件のアセットマネジメント業務（注3）を相次いで受託しています。2017年12月末日時点におけるイデラ キャピタルの累計での投資運用実績総額は約8,465億円（このうち、当該時点での運用資産残高は約1,441億円）となっています。

＜イデラ キャピタルのコンストラクション・マネジメントチーム
及びリーシング・マネジメントチームの内製化と協業＞



- (注1) イデラ キャピタルの前身であるエムケーキャピタルマネージメントは、2001年9月にアセットマネジメント会社として設立され、2006年3月から2012年3月まで東京証券取引所マザーズ市場に上場しており、財務健全性を維持するとともに、不動産等に関するアセットマネジメント業務を提供してきました。株式公開買付け(TOB)によるエムケーキャピタルマネージメントの非公開化の後、2012年5月に海外投資家を顧客とするファンドマネジメント事業に強みを持つエムケーキャピタルマネージメントの連結子会社でもあったアトラス・パートナーズ(2003年11月設立)と合併し、イデラ キャピタルが誕生しています。
- (注2) フォースン・グループは、中国を拠点とする様々な事業への投資を世界各地で行うコングロマリット(複合企業グループ)であり、2014年にイデラ キャピタルへ資本参加し、2017年12月末日現在、子会社(マープルホールディングス株式会社)を通じて同社株式の98.0%を保有しています。
- (注3) 「アセットマネジメント業務」には、ファンドマネジメント業務(ファンドに係る会計業務、レポートニング業務及びIR業務等のファンド管理業務をいいます。以下同じです。)を伴わないものを含みます。

2 新規取得資産の概要

(1) 新規取得資産の概要

新規取得資産の概要

新規取得資産のアセットカテゴリー、アセットタイプ、物件名称、所在地、取得(予定)価格、投資比率、取得(予定)日及び取得先は以下のとおりです。

アセットカテゴリー (注1)	アセットタイプ (注2)	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	投資比率 (%) (注3)	取得(予定)日 (注4)	取得先	
コアアセット	オフィス 中規模	オリコ博多駅南ビル	福岡県福岡市	1,680	7.4	2018年8月1日	株式会社 オリエント コーポレーション	
		オフィス小計(1物件)		1,680	7.4			
	ホテル バジエット型	スマイルホテル那覇 シティリゾート (取得予定資産)	沖縄県那覇市	4,000	17.5	2018年11月1日	非開示 (注5)	
		スマイルホテル博多駅前 (取得予定資産)	福岡県福岡市	3,800	16.6	2018年11月1日	非開示 (注5)	
		スマイルホテル名古屋栄 (取得予定資産)	愛知県名古屋	2,950	12.9	2018年11月1日	非開示 (注5)	
		ホテルWBF淀屋橋南 (取得予定資産)	大阪府大阪市	1,750	7.7	2018年11月1日	非開示 (注5)	
	ホテル小計(4物件)		12,500	54.8				
	コアアセット中計(5物件)		14,180	62.1				
	グロースアセット (ニュータイプアセット)	インダストリアル	六甲アイランドDC (取得予定資産)	兵庫県神戸市	8,650	37.9	2018年11月1日	特定目的会社 六甲 インベストメント
			グロースアセット(ニュータイプアセット) 中計(1物件)		8,650	37.9		
新規取得資産合計(6物件)		22,830	100.0					

(注1) 本投資法人の新規取得資産の「アセットカテゴリー」については、前記「1 投資方針/(1) 投資方針/ 本投資法人の特徴/(イ) 両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ戦略/b. 本投資法人の投資対象アセットカテゴリーについて」記載の分類に依拠しています。以下同じです。

(注2) 「アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類であり、本投資法人の新規取得資産のアセットタイプについては、前記「1 投資方針/(2) インベストメント・ハイライト/ 独自のポートフォリオ戦略と「アセットバランス」を意識した外部成長の推進/(イ) 物件取得の着眼点」記載の分類に依拠しています。以下同じです。

(注3) 「投資比率」は、各新規取得資産の取得(予定)価格の合計に対する比率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「取得(予定)日」は、売買契約書又は購入意向書に記載された取得予定日を記載しています。

(注5) 取得先の同意が得られていないためやむを得ない理由により非開示としています。

(2) 新規取得資産の個別不動産の概要

以下の表は、各新規取得資産の概要を個別に表にまとめたものです(以下「個別物件表」といいます。)。かかる個別物件表で用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2018年7月末日時点の状況を記載しています。

(イ) 「最寄駅」について

「最寄駅」における徒歩による所要時間については、「不動産の表示に関する公正競争規約」(平成17年公正取引委員会告示第23号)及び「不動産の表示に関する公正競争規約施行規則」(平成17年公正取引委員会承認第107号)に基づき、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した数値を、小数第1位以下を切り上げて記載しています。

(ロ) 「所在地(住居表示)」について

所在地(住居表示)は、各不動産の住居表示を記載しています。また住居表示未実施の場合は、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。

(ハ) 「土地」について

- ・「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「建ぺい率」及び「容積率」は、原則として建築基準法(昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。)、都市計画法(昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。)等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。なお、新規取得資産によっては、本書に記載の「建ぺい率」及び「容積率」につき、一定の緩和措置又は制限措置が適用される場合があります。
- ・「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。新規取得資産が土地の共有持分である場合には、全体の面積を記載しています。
- ・「所有形態」は、新規取得資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

(ニ) 「建物」について

- ・「建築時期」は、登記簿上の新築時点を記載しています。
- ・「構造」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- ・「用途」は、登記簿上の建物種別のうち主要なものを記載しています。
- ・「延床面積」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。新規取得資産が区分所有建物の専有部分である場合には、所有する専有部分の面積を記載しています。新規取得資産が建物の共有持分である場合には、建物全体の面積を記載しています。
- ・「駐車場台数」は、2018年7月末日時点において各新規取得資産につき敷地内に確保されている駐車場(建物内の駐車場を含みます。)の台数を記載しています。なお、新規取得資産の共有持分又は区分所有権を取得する場合にも、その新規取得資産全体に係る駐車場台数を記載しています。
- ・「所有形態」は、新規取得資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

(ホ) 「PM会社」について

「PM会社」は、各新規取得資産のうち「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点において、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ホテルWBF淀屋橋南」については取得予定日である2018年11月1日時点において、それ以外の各新規取得資産については2018年7月末日時点において、それぞれ有効なプロパティ・マネジメント契約を締結している会社又は締結する予定の会社を記載しています。

(ヘ)「マスターリース会社」について

「マスターリース会社」は、各新規取得資産のうち「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点において、取得予定資産については取得予定日である2018年11月1日時点において、有効なマスターリース契約を締結している会社又は締結する予定の会社を記載しています。

(ト)「特記事項」について

「特記事項」の記載については、原則として、2018年7月末日時点の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、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に関して記載しています。

(チ)「賃貸借の概要」について

- ・「賃貸借の概要」は、各新規取得資産の現所有者又は現信託受益者等から提供を受けた数値及び情報をもとに、各新規取得資産について、特に記載のない限り2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)において有効な賃貸借契約等の内容等を記載しています。
- ・「総賃貸可能面積」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得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なる面積を記載しています。なお、底地物件の場合は、底地の面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。新規取得資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。
- ・「稼働率」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- ・「主要テナント」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得資産の総賃貸面積中、賃貸面積の最も大きいテナントを記載しています。なお、新規取得資産が、当該物件につき締結されるマスターリース契約においてエンドテナントの賃料の変動にかかわらず、一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件の場合には、そのマスターリース会社を記載しています。また、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「主要テナント」欄には、「非開示」と記載しています。
- ・「テナント数」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得資産に係る各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り)に基づき、新規取得資産毎のテナント数を記載しています。但し、当該新規取得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おいて、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の対象物件についてはエンドテナントの総数(同日時点で入居済みのものに限り)を、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載し、当該新規取得資産について、マスターリース会社とエンドテナントとの賃貸借契約に基づくテナント数をもって集計したテナント数を括弧書きにて記載しています。また、底地のみを取得する場合には、土地賃借人の総数を記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分のテナント数は含みません。
- ・「年間賃料」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得資産に係る各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り)に表示された建物につき、月間賃料(貸室部分の賃料及び共益費(もしあれば)を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。)を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。但し、変動賃料を一部採用している新規取得資産(「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」及び「スマイルホテル名古屋栄」)における「年間賃料」は、2018年7月末日時点における各新規取得資産に係る各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り)に基づき、2018年7月末日までの直近1年間にテナントが支払った賃料の合計額を記載しています。また、テナントがマスターリース会社として転貸人となる物件の場合において、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の対象物件について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間賃料、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース契約上の月間賃料をそれぞれ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。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。新規取得資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

- ・「敷金・保証金」は、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)における各新規取得資産に係る各賃貸借契約(同日時点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・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分の敷金・保証金は含みません。なお、当該新規取得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・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。新規取得資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。
- ・また、各新規取得資産について、エンドテナントに係る賃貸借契約につき解除又は解約申入れがなされていても、2018年7月末日時点(但し、「オリコ博多駅南ビル」については取得日である2018年8月1日時点)において契約が継続している場合、当該エンドテナントに係る賃貸借契約が存在するものとして、「稼働率」、「テナント数」、「年間賃料」、「敷金・保証金」等を記載しています。

(リ)「不動産鑑定評価書の概要」について

「不動産鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。)並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社又は日本ヴァリュアーズ株式会社に各新規取得資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書(以下「鑑定評価書」といいます。)の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社又は日本ヴァリュアーズ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。

金額は、特段の記載がない限り百万円未満を切り捨てて記載しています。また、割合で記載される数値は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(ヌ)「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、本投資法人の物件取得の着眼点を示したものであり、原則として、株式会社リアルクオリティ作成の「マーケットレポート」、シービーアールイー株式会社作成の「対象不動産における物流施設市況調査」の各記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各新規取得資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

(ル)「過年度の収支状況」について

「過年度の収支状況」は、各新規取得資産の現所有者又は現信託受益者等(それらの前主を含みます。)から提供を受けた数値及び情報をもとに、百万円未満を切り捨てて記載しています。そのため、金額の算出方法又は準拠すべき会計基準若しくは採用する会計方針が本投資法人とは異なる可能性があります。また、稼働率は各対象期間の末日における各資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合につき小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、やむを得ない事由により「非開示」と記載しています。

< 新規取得資産 >

物件 名称	オリコ博多駅南ビル		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		オフィス
特定資産の概要					
取得年月日	2018年 8月 1日		特定資産の種類		信託受益権
取得価格	1,680百万円		信託 受益権 の概要	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	1,800百万円 (2018年 4月 1日)			信託期間満了日	2028年 7月31日
最寄駅	JR「博多」駅 徒歩12分				
所在地(住居表示)	福岡県福岡市博多区博多駅南三丁目 7番30号				
土地	地番	福岡県福岡市博多区 博多駅南三丁目397番		建築時期	2002年 8月27日
	建ぺい率	100%(注)		構造	鉄骨造陸屋根 7階建
	容積率	500%		用途	事務所・駐車場
	用途地域	商業地域		延床面積	2,845.60m ²
	敷地面積	525.04m ²		駐車場台数	4台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	株式会社オー・エイチ・ アイ		マスターリース会社	本投資法人	
特記事項 該当事項はありません。					
(注) 指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	2,845.60m ²		稼働率	100%	
主要テナント	株式会社オリエント コーポレーション		テナント数	1	
年間賃料	非開示(注)		敷金・保証金	非開示	

(注) 賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,800百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2018年 4月 1日

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,800	
直接還元法による価格	1,800	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	79	
一時金の運用益	非開示 (注)	
資本的支出		
純収益	75	
還元利回り	4.2%	
DCF法による価格	1,800	
割引率	3.8%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る 利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	4.4%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動 産の市場性等を考慮し査定
積算価格	1,550	
土地比率	77.4%	
建物比率	22.6%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に 当たって留意した事項	特になし
--------------------------------	------

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

<立地特性>

- 西鉄バス「駅南三丁目」バス停から徒歩1分に位置しており、バス便も多く運行されています。また、九州の巨大ターミナル「博多」駅からは、徒歩12分でアクセス可能です。
- 博多駅東エリアは、空港通りや筑紫口通り沿いを中心にオフィスビルが立ち並んでおり、ホテルや官公庁も集積しているエリアです。また、倉庫兼事務所や郊外型事務所、ロードサイド店舗等の集積地と隣接しており、バイパスや都市高速等が利用しやすく、交通利便性が高い地域です。
- 本物件は、福岡都市高速環状線の出入口である「博多駅東出入口」や「榎田出入口」に近く、車での広域移動にも適した立地にあることから、広域エリアをカバーするテナントに対しても高い競争力を発揮する物件です。
- 博多周辺は、天神ビッグバンをはじめとした大型開発事業や国際競争拠点整備事業等の様々な取組みが進んでおり、本物件の所在する博多駅東エリアも今後発展が見込まれると考えられています。
- 近年、博多駅東エリアのオフィスビルは空室率が低下傾向にあり、福岡オフィスマーケット全体の活況の影響を受け、一定の需要吸引力が見込まれます。

<物件特性>

- 本物件は百年橋通りに面した視認性の高いオフィスビルで、基準階面積約120坪を有しています。延床面積は約860坪となり、博多駅東のエリアにおいてはボリュームゾーンに属した物件規模です。
- オフィスの形状は整形でレイアウトの自由度が高く、分割対応も容易なため、様々な業態のテナントが利用可能です。
- 博多駅東エリアは1980～1990年代に竣工を迎えたオフィスビルが大半を占めていますが、本物件は2002年竣工と比較的新しく、ビルグレード感等の面で優位性のある物件です。外観・エントランス・各フロア共用部等は適宜修繕・更新工事が実施されています。

<その他>

- 大手信販会社である株式会社オリエントコーポレーションに長期で一棟貸しを行う物件となっています。なお、同社の100%子会社である株式会社オリコビジネス&コミュニケーションズに3階の一部スペース(9.77坪)を転貸しています。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年8月1日	自	2018年2月1日
	至	2018年1月31日	至	2018年7月31日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	(注)		(注)	
不動産賃貸事業費用				
NOI				
稼働率				

(注)テナントの自社所有物件であったため対象期間の収支実績は該当ありません。

< 新規取得資産 >

物件名称	スマイルホテル那覇シティリゾート		アセットカテゴリー	コアアセット	
			アセットタイプ	ホテル	
特定資産の概要					
取得予定年月日	2018年11月1日		特定資産の種類	信託受益権	
取得予定価格	4,000百万円		信託受益権の概要	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	4,230百万円 (2018年7月31日)			信託期間満了日	2028年11月30日
最寄駅	沖縄都市モノレール(ゆいレール)「県庁前」駅 徒歩9分				
所在地(住居表示)	沖縄県那覇市久米二丁目32番1号				
土地	地番	沖縄県那覇市久米二丁目32番1他1筆	建物	建築時期	1988年6月26日
	建ぺい率	90%(注)		構造	鉄骨・鉄筋コンクリート造 陸屋根11階建
	容積率	400%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	9,698.44m ²
	敷地面積	2,343.96m ²		駐車場台数	27台(その他テナントが確保している 隔地駐車場39台)
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	BMS株式会社	マスターリース会社	本投資法人		
特記事項 該当事項はありません。					
(注) 指定建ぺい率は80%ですが、角地による緩和により90%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	9,698.44m ²	稼働率	100%		
主要テナント	株式会社ホスピタリティ オペレーションズ	テナント数	1		
年間賃料	非開示(注)	敷金・保証金	非開示		

(注) 最低保証賃料と変動賃料で構成されており、変動賃料の算定式は以下のとおりです。

変動賃料 = 毎月の実績GOP - (最低保証賃料 + 実績ベースフィー相当額 + 実績インセンティブフィー相当額)

「GOP (Gross Operating Profit)」とは、米国ホテル会計基準に基づくホテル営業利益を意味します。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	4,230百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2018年7月31日

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	4,230	
直接還元法による価格	4,270	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	247	
一時金の運用益	非開示	
資本的支出	(注)	
純収益	209	
還元利回り	4.9%	対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定
DCF法による価格	4,210	
割引率	4.7%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	5.1%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定
積算価格	1,860	
土地比率	71.3%	
建物比率	28.7%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に 当たって留意した事項	特になし
--------------------------------	------

(注) 借借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、借借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

<立地特性>

- 本物件は沖縄都市モノレール(ゆいレール)「県庁前」駅から徒歩9分、那覇空港から車で約10分に位置しています。
- 最寄り駅からはやや遠いものの、駐車場が確保されており沖縄を周遊する観光客にとって利便性が高いホテルとなっています。
- 本物件は、久米・松山エリアに存在し、沖縄最大の繁華街である国際通りも徒歩圏内にあります。空港エリアや繁華街の中間点にあり、特に車を利用する観光客にとって利便性の高い立地となっています。
- 那覇市唯一のビーチであり、海水浴やシュノーケリング、ダイビングが楽しめる「波の上みそら公園・波の上ビーチ」へ徒歩5分。首里城等の観光施設へのアクセスも良い施設となっています。
- 周辺にはコンビニや飲食店などの施設が多く存在しています。

<物件特性>

- 2016年に「スマイルホテル那覇シティリゾート」としてオペレーターチェンジがなされ、リブランドオープンしたホテルです。
- 客室は20㎡のスタンダードツインを主体としながら、16㎡から90㎡(和洋室)の様々な客室構成となっており、ビジネスからファミリー、インパウンドと拡大する観光需要にも対応できる施設となっています。
- リニューアルにより全体的に高級感があり余裕のある意匠となっています。一般的な宿泊特化型ビジネスホテルと比較すると、レストランの大きさや売店等、利用者にとって利便性の高いものとなっています。
- 前オペレーター時代の2008年に、1階のエントランスホール、売店、ロビー、レストラン等のリニューアルがなされ、11階部分はレストランから客室にコンバージョンされる等の改装が施されています。

<その他>

- 沖縄県の観光客数は1990年の約300万人から2016年の800万人超と増加基調にあり、観光需要は拡大しています。
- 那覇市の2017年における月別観光客推移は全ての月で前年を上回り、夏季中心のマーケットから通年型のマーケットに変化しつつあります。
- 外国人観光客も年々増加しており、沖縄県の外国人延べ宿泊者数は2010年の約44万人から2017年には約460万人と10倍以上の伸び率で増加しています。
- 本物件は長期の賃貸借契約を締結しており、最低保証賃料部分と変動賃料部分で構成された賃料体系を採用することでホテルの運営収益に連動し賃料が増減する仕組みとなっています。
- オペレーターである株式会社ホスピタリティオペレーションズは、「スマイルホテル」ブランドを主力とし、オペレーターチェンジやホテルの再生コンサルなどの手法を活用して、全国でシティホテル、リゾートホテル、ビジネスホテルなど様々なタイプのホテル運営に関して高い実績を有するホスピタリティパートナーズグループのホテル運営会社です。現在、ホスピタリティパートナーズグループで全国に60軒を運用しています(2018年10月5日時点)。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年8月1日	自	2018年2月1日
	至	2018年1月31日	至	2018年7月31日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	非開示		非開示	
不動産賃貸事業費用	非開示		非開示	
NOI	108百万円		115百万円	
稼働率	100%		100%	

< 新規取得資産 >

物件 名称	スマイルホテル博多駅前		アセットカテゴリー	コアアセット	
			アセットタイプ	ホテル	
特定資産の概要					
取得予定年月日	2018年11月1日		特定資産の種類		信託受益権(注1)
取得予定価格	3,800百万円		信託 受益権 の概要	信託受託者 (予定)	三菱UFJ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	3,910百万円 (2018年7月31日)			信託期間満了日 (予定)	2028年11月30日
最寄駅	JR「博多」駅 徒歩4分				
所在地(住居表示)	福岡県福岡市博多区博多駅前三丁目8番18号				
土地	地番	福岡県福岡市博多区 博多駅前三丁目85番	建物	建築時期	2017年2月23日
	建ぺい率	100%(注2)		構造	鉄筋コンクリート造陸屋根 11階建
	容積率	600%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	2,426.78㎡
	敷地面積	384.84㎡		駐車台数	2台(その他、テナントが確 保している隔地駐車場2台)
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	BMS株式会社	マスターリース会社	本投資法人		
特記事項					
該当事項はありません。					
(注1) 本物件は、本書の日付現在、信託設定されていませんが、本投資法人の取得に際して、売主が三菱UFJ信託銀行株式会社に対して信託譲渡し、本投資法人は本物件を主たる信託財産とする信託受益権を取得します。					
(注2) 指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	2,432.72㎡	稼働率	100%		
主要テナント	株式会社ホスピタリティ オペレーションズ	テナント数	1		
年間賃料	非開示(注)	敷金・保証金	非開示		

(注) 最低保証賃料と変動賃料で構成されており、変動賃料の算定式は以下のとおりです。

変動賃料 = 毎月の実績GOP - (最低保証賃料 + 実績ベースフィー相当額 + 実績インセンティブフィー相当額)

「GOP (Gross Operating Profit)」とは、米国ホテル会計基準に基づくホテル営業利益を意味します。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	3,910百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2018年7月31日

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	3,910	
直接還元法による価格	3,970	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	175	
一時金の運用益	非開示 (注)	
資本的支出		
純収益	166	
還元利回り	4.2%	対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定
DCF法による価格	3,880	
割引率	4.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	4.4%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定
積算価格	1,480	
土地比率	56.0%	
建物比率	44.0%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に 当たって留意した事項	特になし
--------------------------------	------

(注)賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

<立地特性>

- 本物件は、九州一の大都市である福岡市の博多エリアに存在し、JR「博多」駅より徒歩4分と好立地です。
- 本物件は、オフィスビルやシティホテル、ビジネスホテルなどが建ち並ぶ博多駅前エリアに存在し、博多駅周辺のオフィスや大型商業施設であるキャナルシティ、九州一の繁華街である天神・中洲エリアへの容易なアクセスも可能です。

<物件特性>

- 客室はシングル97室、ダブル10室、ツイン10室、ユニバーサル1室の合計118室を備え、ビジネス客、観光客の双方の需要に対応でき、宿泊特化型のホテルとして効率的な規模となっています。
- 築年数は約1年と新しく、周辺に所在する同カテゴリーのホテルの中ではクオリティが高いホテルです。
- 朝食会場やコインランドリーも設置され、宿泊特化型として十分なアメニティを装備するなど、利便性に優れています。

<その他>

- 全国でも有数の大都市である福岡市は、観光客数も増加傾向であり、特に宿泊者数の増加が著しく毎年7.6%～15.2%増加しています。福岡県における2017年の延べ宿泊者数は全国10位の約1,800万人であり、過去7年間で外国人の延べ宿泊者数は約4倍となっています。
- 福岡市内では、多数存在するコンベンション施設で毎月多くの会議や学会が行われており、日本政府観光局(JNTO)2016年国際会議統計によると、福岡県の2011年から2016年までの国際コンベンション実績は東京都に次ぐ2位となっています。
- 福岡市内では毎年100万人以上を集客する観光イベントが数回行われており、開催期間中は日本国内だけでなく、韓国や台湾などからも多くの観光客が訪れています。
- 本物件は長期の賃貸借契約を締結しており、最低保証賃料部分と変動賃料部分で構成された賃料体系を採用することでホテルの運営収益に連動し賃料が増減する仕組みとなっています。
- オペレーターである株式会社ホスピタリティオペレーションズは、「スマイルホテル」ブランドを主力とし、オペレーターチェンジやホテルの再生コンサルなどの手法を活用して、全国でシティホテル、リゾートホテル、ビジネスホテルなど様々なタイプのホテル運営に関して高い実績を有するホスピタリティパートナーズグループのホテル運営会社です。現在、ホスピタリティパートナーズグループで全国に60軒を運用しています(2018年10月5日時点)。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年8月1日	自	2018年2月1日
	至	2018年1月31日	至	2018年7月31日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	非開示		非開示	
不動産賃貸事業費用	非開示		非開示	
NOI	91百万円		83百万円	
稼働率	100%		100%	

< 新規取得資産 >

物件名称	スマイルホテル名古屋栄		アセットカテゴリー	コアアセット	
			アセットタイプ	ホテル	
特定資産の概要					
取得予定年月日	2018年11月1日		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	2,950百万円		信託受益権の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	3,120百万円 (2018年7月31日)			信託期間満了日	2028年11月30日
最寄駅	名古屋市営地下鉄「栄」駅 徒歩5分				
所在地(住居表示)	愛知県名古屋市中区栄四丁目10番5号				
土地	地番	愛知県名古屋市中区栄四丁目1004番他1筆	建物	建築時期	2008年9月30日
	建ぺい率	100%(注)		構造	鉄筋コンクリート造陸屋根 13階建
	容積率	500%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	2,909.20㎡
	敷地面積	583.70㎡		駐車場台数	5台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	BMS株式会社		マスターリース会社	本投資法人	
特記事項 該当事項はありません。					
(注) 指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	2,909.20㎡		稼働率	100%	
主要テナント	株式会社ホスピタリティオペレーションズ		テナント数	1	
年間賃料	非開示(注)		敷金・保証金	非開示	

(注) 最低保証賃料と変動賃料で構成されており、変動賃料の算定式は以下のとおりです。

変動賃料 = 毎月の実績GOP - (最低保証賃料 + 実績ベースフィー相当額 + 実績インセンティブフィー相当額)

「GOP (Gross Operating Profit)」とは、米国ホテル会計基準に基づくホテル営業利益を意味します。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	3,120百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2018年7月31日

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	3,120	
直接還元法による価格	3,180	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	153	
一時金の運用益	非開示 (注)	
資本的支出		
純収益	139	
還元利回り	4.4%	対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定
DCF法による価格	3,100	
割引率	4.2%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	4.6%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定
積算価格	1,740	
土地比率	74.7%	
建物比率	25.3%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に 当たって留意した事項	特になし
--------------------------------	------

(注)賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

<立地特性>

- 名古屋市営地下鉄「栄」駅から徒歩5分と好立地です。
- 名古屋市の商業地域の中心である栄エリアに位置し、名古屋駅からも地下鉄で2駅とビジネス、観光の拠点として利便性の高い立地となっています。

<物件特性>

- 2016年に「スマイルホテル名古屋栄」としてオペレーターチェンジがなされ、リブランドオープンしたホテルです。
- 本物件はダブルルームを中心に141室の客室構成で運営されており、ビジネスや観光客の双方の需要に対応できるホテルとなっています。
- 朝食コーナーやコインランドリーも設置され、宿泊特化型として十分なアメニティを装備する等、利便性に優れています。

<その他>

- 名古屋市は「中京工業地帯」の代表都市であり、多くの上場企業が本支店・営業所を構えるビジネス客の需要が高いエリアとなっています。
- 名古屋市は、外国人観光客のゴールデンルート(注)の一つとして東日本大震災以降外国人観光客の比率が年々増加しており、ビジネス客のみならず観光客の需要も期待されます。
- 本物件は長期の賃貸借契約を締結しており、最低保証賃料部分と変動賃料部分で構成された賃料体系を採用することでホテルの運営収益に連動し賃料が増減する仕組みとなっています。
- オペレーターである株式会社ホスピタリティオペレーションズは、「スマイルホテル」ブランドを主力とし、オペレーターチェンジやホテルの再生コンサルなどの手法を活用して、全国でシティホテル、リゾートホテル、ビジネスホテルなど様々なタイプのホテル運営に関して高い実績を有するホスピタリティパートナーズグループのホテル運営会社です。現在、ホスピタリティパートナーズグループで全国に60軒を運用しています(2018年10月5日時点)。

(注)「ゴールデンルート」とは、主に団体客、訪日外国人客向けの、東京・箱根・富士山・名古屋・京都・大阪の訪問を基本とする観光周遊ルートを指します。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年 8月 1日	自	2018年 2月 1日
	至	2018年 1月 31日	至	2018年 7月 31日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	非開示		非開示	
不動産賃貸事業費用	非開示		非開示	
NOI	75百万円		62百万円	
稼働率	100%		100%	

< 新規取得資産 >

物件 名称	ホテルWBF淀屋橋南		アセットカテゴリー	コアアセット	
			アセットタイプ	ホテル	
特定資産の概要					
取得予定年月日	2018年11月1日		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	1,750百万円		信託 受益権 の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	1,960百万円 (2018年7月31日)			信託期間満了日	2028年11月30日
最寄駅	大阪メトロ「淀屋橋」駅 徒歩5分				
所在地(住居表示)	大阪府大阪市中央区平野町三丁目1番6号				
土地	地番	大阪府大阪市中央区 平野町三丁目17番	建物	建築時期	2017年1月26日
	建ぺい率	100%(注)		構造	鉄骨造陸屋根9階建
	容積率	600%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	1,821.56㎡
	敷地面積	295.42㎡		駐車場台数	1台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	BMS株式会社		マスターリース会社	本投資法人	
特記事項 該当事項はありません。					
(注) 指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	1,842.15㎡		稼働率	100%	
主要テナント	株式会社ホワイト・ ベアーファミリー		テナント数	1	
年間賃料	非開示(注)		敷金・保証金	非開示	

(注) 賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	1,960百万円
鑑定評価機関の名称	JLL森井鑑定株式会社
価格時点	2018年7月31日

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	1,960	
直接還元法による価格	1,990	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	82	
一時金の運用益		非開示 (注)
資本的支出		
純収益	81	
還元利回り	4.1%	割引率に収益及び元本の変動リスクを加味して査定
DCF法による価格	1,920	
割引率	3.9%	長期国債等の金利動向を踏まえ、対象不動産の地域性・個別性に係るリスク要因を考慮の上、市場動向等を総合的に勘案して査定
最終還元利回り	4.3%	還元利回りに将来時点における純収益の変動予測、将来の建物の劣化及び売却リスクを考慮して査定
積算価格	1,020	
土地比率	56.8%	
建物比率	43.2%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし
----------------------------	------

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

<立地特性>

- 大阪メトロ「淀屋橋」駅から徒歩5分と好立地です。
- ビジネス及び商業の中心地である梅田(北新地)、本町、心斎橋等も徒歩圏又は地下鉄で数駅の距離にあり、非常に利便性の高い立地です。
- 本物件の付近には、梅田にリムジンバスのバス停があり、関西国際空港及び大阪国際空港へもアクセスが可能です。

<物件特性>

- 本物件はシングル16室、セミダブル57室、ツイン15室、スーパーリアツイン7室、ユニバーサルダブル1室の全96室で構成されており、ビジネス及び観光双方の需要に対応できる施設となっています。
- 2017年1月に竣工と築年数も浅く、周辺の標準的なホテルと比較しても高品質で清潔感がある館内仕様です。
- 1階には朝食コーナーが設置される等、宿泊特化型として十分なアメニティを装備しています。

<その他>

- 大阪府の延べ宿泊者数は東京都、北海道に次ぐ第3位で、2010年の約1,961万人から2017年の約3,269万人と約67%増加しています。また、外国人の延べ宿泊者数は東京都に次ぐ第2位であり、2010年からの7年間で約4倍の伸びを示しています。
- 以前は出張需要のビジネス客が中心でしたが、近年はアジアのインバウンドやユニバーサル・スタジオ・ジャパン等日本人にも人気の高いアミューズメント施設の効果で観光需要が増加しています。
- 大阪ではビジネス需要とインバウンド需要がほぼ同水準まで成長しており、東京に次ぐマーケットとなっています。
- オペレーターである株式会社ホワイト・ベアーファミリーは、1977年創業で、全国各地でリゾートホテル、ビジネスホテルなどの運営実績があり、観光業をはじめ、ホテル・レンタカーなど観光業界における幅広いネットワークを持つWBFホールディングス株式会社のグループ会社です。現在、WBFグループで日本国内に29軒のホテルを展開(内、ホテルWBFブランド20軒)しています(2018年8月10日時点)。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年8月1日	自	2018年2月1日
	至	2018年1月31日	至	2018年7月31日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	非開示		非開示	
不動産賃貸事業費用				
NOI			41百万円	
稼働率	100%		100%	

< 新規取得資産 >

物件 名称	六甲アイランドDC		アセットカテゴリー	グロスアセット (ニュータイプアセット)	
			アセットタイプ	インダストリアル	
特定資産の概要					
取得予定年月日	2018年11月1日		特定資産の種類		信託受益権(注1)
取得予定価格	8,650百万円		信託 受益権 の概要	信託受託者 (予定)	三菱UFJ信託銀行株式会社
鑑定評価額 (価格時点)	8,710百万円 (2018年7月31日)			信託期間満了日 (予定)	2028年11月30日
最寄駅	神戸新交通「アイランドセンター」駅 徒歩21分				
所在地(住居表示)	兵庫県神戸市東灘区向洋町西六丁目2番12号				
土地	地番	兵庫県神戸市東灘区 向洋町西六丁目2番12	建物 (注2)	建築時期	2016年5月6日
	建ぺい率	60%		構造	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき 2階建
	容積率	200%		用途	倉庫
	用途地域	準工業地域		延床面積	14,381.16㎡
	敷地面積	26,304.75㎡		駐車台数	63台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社	株式会社ザイマックス 関西		マスターリース会社	本投資法人	
特記事項 <ul style="list-style-type: none"> 本物件(土地)には、神戸市を買戻権者とする買戻権が登記されており、神戸市と売主との間の本物件(土地)に係る売買契約書において、当該売買契約締結の日(2015年1月9日)から10年間、本物件(土地)を「神戸港の臨港地区内の分区における構築物の規制に関する条例」に定める構築物の敷地の用途以外に使用した場合又は本物件(土地)を反社会的団体及びそれらの構成員がその活動のために利用する等公序良俗に反する用に使用した場合には、神戸市が本物件(土地)を買い戻すことができると取決めされています。本物件の取得にあたり、かかる取決めを承継します。 神戸市と売主との間の本物件(土地)に係る売買契約書において、当該売買契約締結の日(2015年1月9日)の翌日から10年間、やむを得ない理由により、売主が賃借人を変更する場合又は事業内容等を変更する場合は、あらかじめ神戸市と協議の上、書面による承認を得なければならない旨定められています。また、当該売買契約書において、当該売買契約締結の日(2015年1月9日)から10年を経過する日まで、本物件に関する所有権、地上権、使用貸借権、賃借権その他の使用及び収益を目的とする権利の設定又は移転をする場合は、予め神戸市の書面による承諾を得なければならないと取決めされています。本物件の取得にあたり、かかる取決めを承継します。 本物件の賃借人との間の定期建物賃貸借契約において、賃貸人が本物件を譲渡しようとする場合、賃借人に対し、本物件の取得に係る一定の優先交渉権が付与されると取決めされています。 本物件の賃借人との間の定期建物賃貸借契約において、賃借人は賃貸借開始日(2016年5月31日)の3年後応当日を初回として以降1年後の各応当日毎に、本物件を購入することについて一定期間協議することができ、かかる協議を行っている期間中、賃貸人は、原則として、第三者への本物件の譲渡について交渉を行うことができないと取決めされています。 					
(注1)本物件は、本書の日付現在、信託設定されていませんが、本投資法人の取得に際して、売主が三菱UFJ信託銀行株式会社に対して信託譲渡し、本投資法人は本物件を主たる信託財産とする信託受益権を取得します。 (注2)本物件の土地には、本投資法人が取得する建物の他、主要テナントの運営に係る業務委託先の従業員の事務所、食堂及び休憩所として使用する、主要テナント所有の建物があります。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	16,834.36㎡	稼働率	100%		
主要テナント	HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	テナント数	1		
年間賃料	非開示	敷金・保証金	非開示		
不動産鑑定評価書の概要					
鑑定評価額	8,710百万円				
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社				
価格時点	2018年7月31日				

(金額:百万円)

項目	内容	概要等
収益価格	8,710	
直接還元法による価格	8,740	
運営収益		
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		非開示 (注)
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	473	
一時金の運用益		非開示 (注)
資本的支出		
純収益	472	
還元利回り	5.4%	DCF法における割引率の分析を前提に、割引率に織り込まれていない純収益や売却価格の変動予測を加味し、類似不動産の利回り事例を参考に査定
DCF法による価格	8,680	
割引率	5.2%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	5.6%	還元利回りに対する保有期間終了後における不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等を考慮して査定
積算価格	9,870	
土地比率	65.1%	
建物比率	34.9%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし
----------------------------	------

(注) 賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴

< 立地特性 >

- 六甲アイランドは大阪と神戸の中間地点に位置する人工島であり、神戸市主導により新たな海上文化都市を整備することを目指して建設されました。区域の中心部には住居、店舗、事務所及び公共施設等が計画的に配置されるとともに、外延部には食品関連をはじめとする製造工場や物流事業者による営業倉庫等が集積していません。

本物件は、阪神高速5号湾岸線「六甲アイランド北出入口(IC)」まで約2.5kmに位置するほか、本土側への連絡橋がつながっていることから、阪神エリアのみならず西日本を広域にカバーできるアクセス良好な立地となっています。

< 物件特性 >

大手外食チェーン向けの大規模3温度帯(冷凍、冷蔵、常温)物流センターであり、自動立体倉庫(常温・冷凍部分)や1階の両面にドックシェルター付の入出庫用バースを備える等、食品を取り扱うテナントの専用施設として高い配送利便性を有しています。

- 建物内には広い事務所スペースや従業員用のカフェテリアスペースを設けており、地域管轄拠点として事務所機能を十分に備えた施設となっています。

< その他 >

- 期間15年の長期賃貸借契約に加え、西日本における基幹ハブセンターというテナントにとって重要な機能を担う施設であることから継続的な利用が見込まれます。

過年度の収支状況

対象期間	自	2017年 8月 1日	自	2018年 2月 1日
	至	2018年 1月31日	至	2018年 7月31日
対象日数		184日		181日
不動産賃貸事業収益		非開示		非開示
不動産賃貸事業費用				
NOI		258百万円		258百万円
稼働率		100%		100%

3 ポートフォリオの概要

(1) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産の概要

本投資法人が、新規取得資産を全て取得した後における保有資産のアセットカテゴリー、アセットタイプ、物件名称、所在地、取得(予定)価格、不動産鑑定評価額、投資比率は以下のとおりです。

アセットカテゴリー	アセットタイプ	物件名称	所在地	取得(予定)価格 (百万円)	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)	
コア アセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー(注3)	東京都品川区	20,288	20,605	14.0
			川崎テックセンター	神奈川県川崎市	23,182	24,000	16.0
			新宿イーストサイドスクエア(注3)	東京都新宿区	10,000	10,050	6.9
			東京フロントテラス(注3)	東京都品川区	10,592	10,793	7.3
		中規模	ヒルコート東新宿	東京都新宿区	3,900	3,870	2.7
			日宝本町ビル	大阪府大阪市	1,465	1,550	1.0
			MIテラス名古屋伏見	愛知県名古屋市	8,886	9,130	6.1
			オリコ博多駅南ビル	福岡県福岡市	1,680	1,800	1.2
	オフィス小計(8物件)				79,993	81,798	55.1
	商業施設	都市型	MIUMIU神戸	兵庫県神戸市	6,700	7,340	4.6
			渋谷ワールドイーストビル	東京都渋谷区	3,200	3,410	2.2
		地域密着型	イオン葛西店(注3)	東京都江戸川区	9,420	9,570	6.5
			ダイキ和泉中央店	大阪府和泉市	3,000	2,510	2.1
	商業施設小計(4物件)				22,320	22,830	15.4
	ホテル	バジ エッ ト型	ホテルサンルート新潟	新潟県新潟市	2,108	2,260	1.5
			ダイワロイネットホテル秋田	秋田県秋田市	2,042	2,190	1.4
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	宮城県仙台市	1,280	1,530	0.9
			スーパーホテル大阪・天王寺	大阪府大阪市	1,260	1,550	0.9
			スーパーホテルさいたま・大宮	埼玉県さいたま市	1,123	1,200	0.8
			スーパーホテル京都・烏丸五条	京都府京都市	1,030	1,260	0.7
			コンフォートホテル新山口	山口県山口市	902	958	0.6
			伊勢シティホテルアネックス	三重県伊勢市	1,800	1,820	1.2
			コンフォートホテル北上	岩手県北上市	820	843	0.6
			コンフォートホテル長野	長野県長野市	580	597	0.4
			ホテルウィングインターナショナルセレクト 上野・御徒町	東京都台東区	3,720	4,130	2.6
			スマイルホテル那覇シティリゾート	沖縄県那覇市	4,000	4,230	2.8
			スマイルホテル博多駅前	福岡県福岡市	3,800	3,910	2.6
スマイルホテル名古屋栄			愛知県名古屋市	2,950	3,120	2.0	
ホテルWBF淀屋橋南			大阪府大阪市	1,750	1,960	1.2	
ホテル小計(15物件)				29,165	31,558	20.1	
コアアセット中計(27物件)				131,478	136,186	90.6	

アセット カテゴリー	アセット タイプ		物件名称	所在地	取得(予定) 価格 (百万円)	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注1)	投資比率 (%) (注2)
グロスア セット(コ アプラス アセット)	商業 施設	地域 密着 型	ミ・ナアラ	奈良県奈良市	4,944	5,520	3.4
グロスア セット (ニュータ イプアセ ット)	インダスト リアル		六甲アイランドDC	兵庫県神戸市	8,650	8,710	6.0
ポートフォリオ合計(29物件)					145,072	150,416	100.0

(注1)「不動産鑑定評価額」は、新規取得資産のうち取得予定資産については2018年7月末日、「オリコ博多駅南ビル」については2018年4月1日、「MIテラス名古屋伏見」については2018年3月1日、その他の保有資産については2018年4月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しており、各物件の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所又は日本ヴァリュアーズ株式会社に委託しています。

(注2)「投資比率」は、各物件の取得(予定)価格の合計に対する比率で小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3)保有資産又は取得予定資産が区分所有又は(準)共有である場合には、本投資法人の区分所有割合又は(準)共有持分割合に係る数値を記載しています。したがって、「品川シーサイドパークタワー」については、原則として本物件全体の63.4%相当の数値、「新宿イーストサイドスクエア」については、原則として本物件全体の5%相当の数値、「東京フロントテラス」については、原則として本物件全体の50.2%相当の数値を記載し、本物件全体について記載する場合は、その旨記載しています。なお、「イオン葛西店」については、本投資法人の保有資産全体に係る鑑定評価を本投資法人が取得した不動産鑑定評価書に記載しているため、当該不動産鑑定評価書に記載された数値をそのまま記載しています。以下同じです。

(2) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産の賃貸借の概要

新規取得資産全ての取得後における保有資産の建築時期、テナント総数、年間賃料、敷金・保証金、総賃貸面積、総賃貸可能面積、稼働率は以下のとおりです。

アセットカテゴリ	アセットタイプ	物件名称	建築時期 (注1)	テナント 総数 (注2)	年間賃料 (百万円) (注3)	敷金・ 保証金 (百万円) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注6)	稼働率 (%) (注7)	
コアアセット	大規模 オフィス	品川シーサイドパークタワー	(駐車場)2002年9月30日 (店舗・事務所)2003年 7月25日 (駐車場)2003年7月25日	23	1,302	1,050	22,205.77	22,205.77	100.0	
		川崎テックセンター	1988年2月22日	22	1,024	585	21,563.58	22,737.07	94.8	
		新宿イーストサイドスクエア	2012年3月26日	40	469	365	5,774.46	5,774.46	100.0	
		東京フロントテラス	1992年6月1日	23	601	546	9,692.94	9,692.94	100.0	
		ヒルコート東新宿	1987年7月6日	6	非開示 (注8)	157	3,169.16	3,169.16	100.0	
		日宝本町ビル	1990年8月31日	39	89	40	2,481.89	2,551.43	97.3	
		MIテラス名古屋伏見	1993年2月19日	9	528	401	11,625.38	11,625.38	100.0	
		オリコ博多駅南ビル	2002年8月27日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,845.60	2,845.60	100.0	
	オフィス小計(8物件)				163	4,296	非開示 (注8)	79,358.78	80,601.81	98.5
	商業施設	都市型	MIUMIU神戸	2017年7月13日	1	324	162	874.03	874.03	100.0
		地域密着型	渋谷ワールドイーストビル	1984年10月25日	8	169	108	1,690.65	1,690.65	100.0
		イオン葛西店	(店舗)1982年11月29日 (駐車場)1983年5月 4日(注9) (事務所)1983年4月15日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	28,338.45	28,338.45	100.0	
		ダイキ和泉中央店	2008年10月1日	1 (注10)	非開示 (注8)	非開示 (注8)	6,891.87	6,891.87	100.0	
	商業施設小計(4物件)				11	非開示 (注8)	非開示 (注8)	37,795.00	37,795.00	100.0
	ホテル	バジエット型	ホテルサンルート新潟	1992年8月20日	2	148	156	8,254.80	8,254.80	100.0
			ダイワロイネットホテル秋田	2006年6月6日	1	138	115	7,439.36	7,439.36	100.0
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	2007年1月23日	1	88	30	3,283.95	3,283.95	100.0
			スーパーホテル大阪・天王寺	2004年1月9日	1	75	27	2,486.39	2,486.39	100.0
			スーパーホテルさいたま・大宮	2006年7月11日	1	71	30	2,946.55	2,946.55	100.0
			スーパーホテル京都・烏丸五条	2004年1月19日	1	62	22	2,144.02	2,144.02	100.0
			コンフォートホテル新山口	2007年8月20日	1	59	29	2,999.01	2,999.01	100.0
			伊勢シティホテルアネックス	1991年11月8日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	4,099.31	4,099.31	100.0
			コンフォートホテル北上	(ホテル)2009年1月9日 (店舗)2008年10月29日	2	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,961.06	2,961.06	100.0
			コンフォートホテル長野	1992年8月14日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	1,921.45	1,921.45	100.0
			ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	2018年4月2日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	3,079.33	3,079.33	100.0
			スマイルホテル那覇シティリゾート	1988年6月26日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	9,698.44	9,698.44	100.0
			スマイルホテル博多駅前	2017年2月23日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,432.72	2,432.72	100.0
スマイルホテル名古屋栄			2008年9月30日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	2,909.20	2,909.20	100.0	
ホテルWBF淀屋橋南			2017年1月26日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	1,842.15	1,842.15	100.0	
ホテル小計(15物件)				17	1,690	641	58,497.74	58,497.74	100.0	
コアアセット中計(27物件)				191	7,102	4,319	175,651.52	176,894.55	99.3	

アセットカテゴリ	アセットタイプ	物件名称	建築時期 (注1)	テナント 総数 (注2)	年間賃料 (百万円) (注3)	敷金・ 保証金 (百万円) (注4)	総賃貸 面積 (㎡) (注5)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注6)	稼働率 (%) (注7)
グ ロー ア セ ツ ト (コ ア プ ラ ス ア セ ツ ト)	商業施設 地域密着型	ミ・ナアラ	(百貨店)1989年9月9日 (駐車場)2003年6月27日	1	840	241	72,944.41	72,944.41	100.0
グ ロー ア セ ツ ト (ニ ュ ウ タ イ プ ア セ ツ ト)	インダストリアル	六甲アイランドDC	2016年5月6日	1	非開示 (注8)	非開示 (注8)	16,834.36	16,834.36	100.0
ポートフォリオ合計(29物件)				193	8,464	4,817	265,430.29	266,673.32	99.5

(注1)「建築時期」は、各物件に係る建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。

(注2)「テナント総数」は、2018年7月末日時点における数字を記載しています。

(注3)「年間賃料」は2018年7月末日時点における保有資産に係る各賃貸借契約(同日時点で入居済みのものに限り、)に表示された建物につき、年間賃料(貸室部分の賃料及び共益費(もしあれば)を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。)を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、パススルー型マスターリース契約の対象物件について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年間賃料を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。但し、「ミ・ナアラ」の「年間賃料」については、最低保証賃料の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に定める最低保証賃料である月額賃料70百万円を12倍することにより年換算して算出した840百万円を年間賃料として記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

(注4)「敷金・保証金」は、2018年7月末日時点における各物件に係る各賃貸借契約書に表示された敷金・保証金(貸室部分の敷金・保証金を意味し、駐車場、倉庫等付帯部分の敷金・保証金を含みません。)の残高の合計額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件の「敷金・保証金」の合計がポートフォリオ合計と一致しない場合があります。

(注5)「総賃貸面積」は、2018年7月末日時点において、当該物件に関して実際に賃貸が行われている面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナアラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。また、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。

(注6)「総賃貸可能面積」は、2018年7月末日時点において、各物件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なる面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナアラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。また、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。

(注7)「稼働率」は、2018年7月末日時点における各物件に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注8)テナントの同意が得られていない情報又は非開示とした情報の算出を可能とする情報については「非開示」としています。

(注9)「イオン葛西店」の駐車場の建築時期については、登記簿に記載が無いため、検査済証の発行年月日を記載しています。

(注10)「ダイキ和泉中央店」のテナントより2018年5月1日付で賃貸借契約の解約申入れを受領しており、2018年10月末日付で当該賃貸借契約が終了する予定です。なお、同物件について、かかる退去に際して当該テナントより原状回復費用及び違約金の支払いを受ける予定であり、また後継テナントが2018年11月2日に賃貸借を開始する予定です。

(3) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る鑑定評価書の概要

本投資法人は、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所又は日本ヴァリュアーズ株式会社のいずれかから、新規取得資産全ての取得後における各保有資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所又は日本ヴァリュアーズ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。

アセット カテゴリー	アセット タイプ	物件名称	鑑定機関	鑑定 評価額 (百万円) (注1)	直接還元法		DCF法			
					収益 価格 (百万円)	還元 利回り (%)	収益 価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	
コア アセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー(注2)	一般財団法人 日本不動産研究所	20,605	20,668	4.2	20,541	3.8	4.3
			川崎テックセンター	大和不動産鑑定 株式会社	24,000	24,400	4.4	23,800	4.2	4.6
			新宿イーストサイド スクエア(注2)	JLL森井鑑定 株式会社	10,050	10,150	3.9	9,900	3.7	4.1
			東京フロントテラス (注2)	一般財団法人 日本不動産研究所	10,793	10,893	4.0	10,692	3.7	4.1
		中規模	ヒルコート東新宿	一般財団法人 日本不動産研究所	3,870	3,920	4.2	3,810	3.9	4.3
			日宝本町ビル	日本ヴァリュアーズ 株式会社	1,550	1,570	4.4	1,520	4.2	4.6
			MIテラス名古屋伏見	一般財団法人 日本不動産研究所	9,130	9,280	4.3	8,970	4.0	4.4
			オリコ博多駅南ビル	大和不動産鑑定 株式会社	1,800	1,800	4.2	1,800	3.8	4.4
	オフィス小計(8物件)				81,798	-				
	商業施設	都市型	MIUMIU神戸	大和不動産鑑定 株式会社	7,340	7,470	4.2	7,280	4.0	4.4
			渋谷ワールドイースト ビル	一般財団法人 日本不動産研究所	3,410	3,470	3.7	3,340	3.5	3.9
		地域密着型	イオン葛西店	一般財団法人 日本不動産研究所	9,570	9,600	5.1	9,530	4.7	5.3
ダイキ和泉中央店			大和不動産鑑定 株式会社	2,510	2,550	5.1	2,490	4.9	5.3	
商業施設小計(4物件)				22,830	-					

アセット カテゴリー	アセット タイプ	物件名称	鑑定機関	鑑定 評価額 (百万円) (注1)	直接還元法		DCF法			
					収益 価格 (百万円)	還元 利回り (%)	収益 価格 (百万円)	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	
コア アセット	ホテル	バジ エッ ト型	ホテルサンルート新潟	大和不動産鑑定 株式会社	2,260	2,250	5.2	2,260	5.0	5.4
			ダイワロイネットホ テル秋田	大和不動産鑑定 株式会社	2,190	2,170	5.3	2,200	5.1	5.5
			スーパーホテル 仙台・広瀬通り	一般財団法人 日本不動産研究所	1,530	1,550	4.6	1,510	4.4	4.8
			スーパーホテル 大阪・天王寺	一般財団法人 日本不動産研究所	1,550	1,570	4.3	1,520	4.1	4.5
			スーパーホテル さいたま・大宮	一般財団法人 日本不動産研究所	1,200	1,210	4.7	1,180	4.5	4.9
			スーパーホテル 京都・烏丸五条	一般財団法人 日本不動産研究所	1,260	1,280	4.3	1,230	4.0	4.6
			コンフォート ホテル新山口	大和不動産鑑定 株式会社	958	957	5.2	959	5.0	5.4
			伊勢シティホテルア ネックス	大和不動産鑑定 株式会社	1,820	1,830	5.0	1,820	4.8	5.2
			コンフォート ホテル北上	大和不動産鑑定 株式会社	843	844	5.1	842	4.9	5.3
			コンフォート ホテル長野	大和不動産鑑定 株式会社	597	593	4.9	598	4.7	5.1
			ホテルウィングイン ターナショナルセレ クト上野・御徒町	大和不動産鑑定 株式会社	4,130	4,210	3.8	4,090	3.6	4.0
			スマイルホテル那覇 シティリゾート	大和不動産鑑定 株式会社	4,230	4,270	4.9	4,210	4.7	5.1
			スマイルホテル博多 駅前	大和不動産鑑定 株式会社	3,910	3,970	4.2	3,880	4.0	4.4
			スマイルホテル名古 屋栄	大和不動産鑑定 株式会社	3,120	3,180	4.4	3,100	4.2	4.6
			ホテルWBF淀屋橋南	JLL森井鑑定 株式会社	1,960	1,990	4.1	1,920	3.9	4.3
ホテル小計(15物件)				31,558	-					
コアアセット中計(27物件)				136,186	-					
グロース アセット (コアプ ラスアセ ット)	商業 施設	地域 密着 型	ミ・ナラ	大和不動産鑑定 株式会社	5,520	5,450	5.8	5,550	5.6	6.0
グロース アセット (ニュー タイプ アセッ ト)	インダ スト リアル		六甲アイランドDC	日本ヴァリュアー ズ株式会社	8,710	8,740	5.4	8,680	5.2	5.6
ポートフォリオ合計(29物件)				150,416	-					

(注1) 鑑定評価額の価格時点は、新規取得資産のうち取得予定資産については2018年7月末日、「オリコ博多駅南ビル」については2018年4月1日、「MIテラス名古屋伏見」については2018年3月1日、その他の保有資産については2018年4月末日です。なお、「コンフォートホテル北上」については、店舗を含む鑑定評価額を記載しています。

(注2) 「品川シーサイドパークタワー」、「新宿イーストサイドスクエア」及び「東京フロントテラス」は、本投資法人が保有する信託受益権に係る信託を構成する区分所有部分及び共有持分割合の準共有持分相当額を記載しています。

(4) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、新規取得資産全ての取得後における各保有資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書を大和不動産鑑定株式会社、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社又は株式会社ハイ国際コンサルタントより取得しています。

建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、大和不動産鑑定株式会社、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期 修繕費(千円) (注1)(注3)	長期修繕費 (千円) (注2)(注3)
品川シーサイドパークタワー	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	80,691
川崎テックセンター	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	187,295
新宿イーストサイドスクエア	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年10月	-	8,577
東京フロントテラス	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年10月	-	24,569
ヒルコート東新宿	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	11,665
日宝本町ビル	大和不動産鑑定株式会社	2017年9月	-	14,646
MIテラス名古屋伏見	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2018年3月	-	35,346
オリコ博多駅南ビル	大和不動産鑑定株式会社	2018年7月	-	3,648
MIUMIU神戸	大和不動産鑑定株式会社	2017年8月	-	554
渋谷ワールドイーストビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	9,074
イオン葛西店	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	10,640
ダイキ和泉中央店(注4)	株式会社ハイ国際コンサルタント	2016年5月	870	4,156
ホテルサンルート新潟	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	24,411
ダイワロイネットホテル秋田	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	2,034
スーパーホテル仙台・広瀬通り	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	5,483
スーパーホテル大阪・天王寺	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	731
スーパーホテルさいたま・大宮	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	5,954
スーパーホテル京都・烏丸五条	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2016年5月	-	820
コンフォートホテル新山口	大和不動産鑑定株式会社	2016年5月	-	3,675
伊勢シティホテルアネックス	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	9,841
コンフォートホテル北上	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	3,739
コンフォートホテル長野	大和不動産鑑定株式会社	2017年10月	-	5,561
ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	大和不動産鑑定株式会社	2018年5月	-	1,934
スマイルホテル那覇シティリゾート	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	29,805
スマイルホテル博多駅前	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	1,143
スマイルホテル名古屋栄	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	9,172
ホテルWBF淀屋橋南	大和不動産鑑定株式会社	2018年9月	-	1,218
ミ・ナール	大和不動産鑑定株式会社	2017年9月	-	161,212
六甲アイランドDC	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2018年9月	-	5,100

(注1) 「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね調査日より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につき千円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「長期修繕費」は、調査日より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又は年平均額に換算した金額につき千円未満を切り捨てて記載しています。「品川シーサイドパークタワー」は区分所有ビルであり、共用部分の調査日より10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参考値の年平均額に換算した金額を専有部分の長期修繕費に加算しています。

(注3) 「緊急・短期修繕費」及び「長期修繕費」は、各保有資産の持分割合に相当する金額を記載しています。

(注4) 「ダイキ和泉中央店」については、「今後1年間に必要と想定される修繕更新費」を「緊急・短期修繕費」とし、その他の項目については、「長期修繕費」に含むものとして計算しています。

(5) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデュー・ディリジェンスの一環として、大和不動産鑑定株式会社、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントに依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、構造図面・構造計算書をもとに、独自の構造評価方法で建物の耐震性能を評価し、構造計算書の内容と比較検討を行い、対象建物の最終的な耐震性能を評価しています。その評価をもとに、建物固有の地震に対する脆弱性を考慮し、地震ハザード及び地盤条件を含めた総合的な評価結果に基づき、地震による建物のPML値(予想最大損失率)を算定しています。新規取得資産全ての取得後における各保有資産に係る建物のPML値は、下表のとおりです。

なお、地震リスク分析の評価は、報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。また、大和不動産鑑定株式会社、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件名称	PML値(%) (注1)
品川シーサイドパークタワー	3.1
川崎テックセンター	2.6
新宿イーストサイドスクエア	2.3
東京フロントテラス	3.0
ヒルコート東新宿	6.1
日宝本町ビル	14.6
MIテラス名古屋伏見	4.9
オリコ博多駅南ビル	2.6(注2)
MIUMIU神戸	7.6
渋谷ワールドイーストビル	9.1
イオン葛西店	10.2
ダイキ和泉中央店	14.0
ホテルサンルート新潟	7.7
ダイワロイネットホテル秋田	4.7
スーパーホテル仙台・広瀬通り	5.9
スーパーホテル大阪・天王寺	14.3
スーパーホテルさいたま・大宮	5.3
スーパーホテル京都・烏丸五条	13.1(注2)
コンフォートホテル新山口	7.7
伊勢シティホテルアネックス	6.9
コンフォートホテル北上	10.2
コンフォートホテル長野	9.4
ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	2.4(注2)
スマイルホテル那覇シティリゾート	2.5(注2)
スマイルホテル博多駅前	2.7(注2)
スマイルホテル名古屋栄	2.6(注2)
ホテルWBF淀屋橋南	5.7(注2)
ミ・ナエラ	9.9(注2)
六甲アイランドDC	11.3
ポートフォリオPML値	2.5

(注1) 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による2018年9月付「29物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づき記載しています。

(注2) 詳細調査(フェーズ2)の数値を記載しています。

(6) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る設計者、構造設計者、施工者、
確認検査機関及び構造計算確認機関

新規取得資産全ての取得後における保有資産に係る設計者、構造設計者、施工者、確認検査
機関及び構造計算確認機関は以下のとおりです(注1)。

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査 機関	構造計算 確認機関	
品川シーサイドパーク タワー	株式会社アール・ アイ・エー、ジェイ ティ不動産株式会社 設計監理共同企業体	株式会社 アール・アイ・エー	大成・鹿島・ 清水特定建設 工事共同企業 体	東京都	財団法人 日本建築 センター	
川崎テックセンター	株式会社 入江三宅設計事務所	株式会社 入江三宅設計事務所	清水・竹中・ 東急建設共同 企業体	川崎市	株式会社ハ イ国際コン サルタント	
新宿イーストサイド スクエア	株式会社三菱地所設計 株式会社日本設計	株式会社三菱地所設計	鹿島建設株式 会社	財団法人日 本建築セン ター	財団法人 日本建築 センター	
東京フロントテラス	株式会社アール・ア イ・エー	鹿島建設株式会社	鹿島建設株式 会社	東京都	財団法人 日本建築 センター	
ヒルコート東新宿	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式 会社	東京都	株式会社 ジャスト	
日宝本町ビル	株式会社蔵建築設計事 務所 一級建築士事務所	株式会社蔵建築設計事務所	日本建設株式 会社	大阪市	株式会社 ジャスト	
MIテラス名古屋伏見	株式会社竹中工務店 名古屋一級建築事務所	株式会社竹中工務店 名古屋一級建築事務所	株式会社竹中 工務店名古屋 支店	名古屋 市	株式会社 ジャスト	
オリコ博多駅南ビル	株式会社アイ・エヌ・ エー新建築研究所一級 建築士事務所	株式会社織本匠構造設計研 究所	清水建設株式 会社九州支 店	福岡市	大和不動産 鑑定株式會 社	
MIUMIU神戸	株式会社サトウ ファシリティーズ コンサルタンツ	株式会社 E&Sエンジニアリング	株式会社 竹中工務店	一般財 団法人 日本 建築セン ター	公益財団法人 兵庫県住 宅建築総合 センター	
渋谷ワールドイースト ビル	設計室ACT 一級建築士事務所	設計室ACT一級建築士事務 所、 佐藤秀一級建築士事務所	株式会社 佐藤秀工務店	東京都	東京海上日 動リスクコ ンサルティ ング株式會 社	
イオン葛西店	店舗	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設 株式会社	東京都	東京海上日 動リスクコ ンサルティ ング株式會 社
	駐車場	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設 株式会社	東京都	東京海上日 動リスクコ ンサルティ ング株式會 社
	事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設株式会社 1級建築士事務所	鹿島建設 株式会社	東京都	東京海上日 動リスクコ ンサルティ ング株式會 社
ダイキ和泉中央店	株式会社タカハシテク ノ一級建築士事務所	株式会社タカハシテクノ、 株式会社SDネットワーク	株式会社タカ ハシテクノ	日本ERI 株式會 社	財団法人日 本建築総合 試験所	
ホテルサンルート新潟	株式会社東京設計社	株式会社東京設計社	木山構造工業 株式会社	新潟市	株式会社 ジャスト	
ダイワ ロイネット ホテル秋田	高層 棟	大和ハウス工業株式會 社 秋田支店一級建築士事 務所	大和ハウス工業株式會社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス 工業株式會社 秋田支店	日本ERI 株式會 社	株式会社 ジャスト
	低層 棟	大和ハウス工業株式會 社 秋田支店一級建築士事 務所	大和ハウス工業株式會社 秋田支店一級建築士事務所	大和ハウス 工業株式會社 秋田支店	日本ERI 株式會 社	株式会社 ジャスト

物件名称		設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
スーパーホテル仙台・広瀬通り		株式会社藤田建築設計事務所	株式会社藤田建築設計事務所	山形建設株式会社	日本ERI株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
スーパーホテル大阪・天王寺		株式会社小松義博建築都市設計事務所	株式会社小松義博建築都市設計事務所	清水建設株式会社大阪支店	株式会社日本確認検査センター	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
スーパーホテルさいたま・大宮		株式会社浦島マコト建築総合研究所	株式会社浦島マコト建築総合研究所	松井建設株式会社東京支店	日本ERI株式会社	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
スーパーホテル京都・烏丸五条		株式会社小松義博建築都市設計事務所	株式会社小松義博建築都市設計事務所	清水建設株式会社大阪支店	株式会社京都確認検査機構	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
コンフォートホテル新山口		矢作建設工業株式会社一級建築士事務所	矢作建設工業株式会社一級建築士事務所	矢作建設工業株式会社	株式会社ジェイ・イー・サポート	株式会社ジャスト
伊勢シティホテルアネックス		佐藤工業株式会社一級建築士事務所	佐藤工業株式会社一級建築士事務所	佐藤工業株式会社	三重県	株式会社ジャスト
コンフォートホテル北上	ホテル	株式会社フジタ東北支店一級建築士事務所	株式会社フジタ東北支店一級建築士事務所	株式会社フジタ東北支店	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社ジャスト
	店舗	Honto舎一級建築士事務所	富士電機リテイルシステムズ株式会社一級建築士事務所	株式会社フジタ東北支店	岩手県	(注2)
コンフォートホテル長野		株式会社設計事務所アーキプラン	株式会社関田構造設計事務所	株式会社守谷商会	長野市	株式会社ジャスト
ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町		新生設計株式会社	日本福祉設計株式会社	株式会社松永建設	日本ERI株式会社	公益財団法人 東京都防災・建築まちづくりセンター
スマイルホテル那覇シティリゾート		株式会社日建設計大阪本社一級建築士事務所	日建設計大阪本社一級建築士事務所	株式会社國場組	那覇市	大和不動産鑑定株式会社
スマイルホテル博多駅前		株式会社ナカノフード建設九州支社一級建築士事務所	株式会社ナカノフード建設大阪支社一級建築士事務所	株式会社ナカノフード建設九州支社	ビューローベリタスジャパン株式会社	一般財団法人福岡県建築住宅センター
スマイルホテル名古屋栄		株式会社LIV建築計画研究所	株式会社和田建築技術研究所	佐藤工業・新日鉄エンジニアリング共同企業体	ビューローベリタスジャパン株式会社	大和不動産鑑定株式会社
ホテルWBF淀屋橋南		株式会社永都設計	株式会社ティーエムエッチ	株式会社松本組	株式会社日本確認検査センター	一般財団法人大阪建築防災センター
ミ・ナアラ		(新築時)株式会社奥村組一級建築士事務所(増築・用途変更時)株式会社工スデーシー設計一級建築士事務所	(新築時)株式会社奥村組一級建築士事務所(増築時・用途変更時)株式会社奥村組一級建築士事務所	(新築時)株式会社奥村組(増築時・用途変更時)株式会社浅沼組	奈良市	株式会社ジャスト

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
六甲アイランドDC	株式会社創元設計	株式会社創元設計	北野建設株式会社東京本社	株式会社国際確認検査センター	一般財団法人日本建築センター

(注1) 上表記載の設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関の社名は、過去に社名変更がなされた場合であっても、建物の竣工当時又は構造計算書等確認業務実施当時の名称等を記載しています。

(注2) 構造計算が不要な構造及び規模の建物です。

(7) 担保の状況

本書の日付現在、該当事項はありません。

(8) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要な不動産に関する情報

新規取得資産全ての取得後における本投資法人の保有資産について2018年7月末日時点において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「年間賃料」が「ポートフォリオ全体の年間賃料合計」の10%以上を占める不動産の概要は以下のとおりです。

物件名称	年間賃料 (百万円) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%)
品川シーサイドパークタワー	1,302	22,205.77	22,205.77	100.0
川崎テックセンター	1,024	21,563.58	22,737.07	94.8

(注1) 「年間賃料」は、原則として2018年7月末日時点における保有資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、パススルー型マスターリース契約の対象物件について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間賃料を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。但し、「ミ・ナラ」については、最低保証賃料の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に定める最低保証賃料である月額賃料70百万円を12倍することにより年換算して算出した840百万円を年間賃料として記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。以下同じです。

(注2) 「賃貸面積」は、2018年7月末日時点において、当該物件に関して賃貸が行われる面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

(注3) 「総賃貸可能面積」は、2018年7月末日時点において、各物件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なる面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

(9) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要なテナント（当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めるもの）に関する情報

新規取得資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2018年7月末日時点において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「賃貸面積」が「ポートフォリオ全体の総賃貸面積」の10%以上を占めるテナント（主要なテナント）は以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

テナント名	業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料 (百万円)	敷金・保証金 (百万円)	契約満了日	契約更改の方法等
合同会社 奈良平城 プラザ	賃貸業	ミ・ナラ	72,944.41	840	241	2023年4月23日	自動更新
イオン リテール 株式会社	卸売業、 小売業	イオン葛西店	28,338.45	非開示(注3)	非開示(注3)	非開示(注3)	非開示(注3)
		品川シーサイドパークタワー	226.50	非開示(注3)	非開示(注3)	非開示(注3)	非開示(注3)
		合計	28,564.95	非開示(注3)	非開示(注3)		

(注1) 「業種」については、証券コード協議会が公表している業種の分類又は総務省統計局が公表している日本標準産業分類に従い記載しています。

(注2) 「賃貸面積」は、2018年7月末日時点における当該テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。

(注3) テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(10) 新規取得資産取得後における本投資法人の保有資産に係る賃貸面積上位エンドテナント

新規取得資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2018年7月末日時点において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、ポートフォリオ全体に対する賃貸面積上位10テナントは以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件については、エンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナール」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

エンドテナント名	物件名称	総賃貸面積 (㎡) (注1)	面積比率 (%) (注2)	契約満了日 (注3)	契約形態 (注4)
合同会社奈良平城プラザ	ミ・ナール	72,944.41	27.5	2023年4月23日	普通建物賃貸借
イオンリテール株式会社	イオン葛西店 品川シーサイドパークタワー	28,564.95	10.8	非開示(注5)	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
HAVI サプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	六甲アイランドDC	16,834.36	6.3	2031年5月30日	定期建物賃貸借
株式会社ホスピタリティ オペレーションズ	スマイルホテル那覇シティリ ゾート スマイルホテル博多駅前 スマイルホテル名古屋栄	15,040.36	5.7	非開示(注5)	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
株式会社グリーンズ	コンフォートホテル新山口 伊勢シティホテルアネックス コンフォートホテル長野 コンフォートホテル北上	11,795.42	4.4	2027年8月31日	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
				非開示(注5)	定期建物賃貸借
株式会社スーパーホテル	スーパーホテル仙台・広瀬通り スーパーホテル大阪・天王寺 スーパーホテルさいたま・大宮 スーパーホテル京都・烏丸五条	10,860.91	4.1	2027年4月2日	定期建物賃貸借
				2024年2月13日	定期建物賃貸借
				2026年10月30日	定期建物賃貸借
				2024年2月19日	定期建物賃貸借
株式会社相鉄ホテルマネジメント	ホテルサンルート新潟	7,812.26	2.9	2027年6月14日	定期建物賃貸借
ダイワロイヤル株式会社	ダイワロイネットホテル秋田	7,439.36	2.8	2026年6月30日	普通建物賃貸借
エヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社	品川シーサイドパークタワー	7,158.53	2.7	非開示(注5)	非開示(注5)
DCMダイキ株式会社(注6)	ダイキ和泉中央店	6,891.87	2.6	非開示(注5)	非開示(注5)

(注1)「総賃貸面積」は、2018年7月末日時点におけるエンドテナントとの間の各物件に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積(当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合はその合計)を記載しています。

(注2)「面積比率」は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計に対する各テナントへの賃貸面積の比率を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3)「契約満了日」は、エンドテナントとの間の各物件に係る各賃貸借契約に表示された契約満了日(当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合は各契約満了日)を記載しています。

(注4)「契約形態」は、2018年7月末日時点におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された契約形態を記載しています。

(注5)テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(注6)「ダイキ和泉中央店」のテナントより2018年5月1日付で賃貸借契約の解約申入れを受領しており、2018年10月末日付で当該賃貸借契約が終了する予定です。なお、同物件について、かかる退去に際して当該テナントより原状回復費用及び違約金の支払いを受ける予定であり、また後継テナントが2018年11月2日に賃貸借を開始する予定です。

- (11) 新規取得資産の取得後における本投資法人の保有資産に係る年間賃料上位エンドテナント
 新規取得資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2018年7月末日時点において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、ポートフォリオ全体に対する「年間賃料」に係る上位10テナントは以下のとおりです。

エンドテナント名	物件名称	賃料比率(%) (注1)
合同会社奈良平城ブラザ	ミ・ナーラ	9.9
株式会社ホスピタリティオペレーションズ	スマイルホテル那覇シティリゾート スマイルホテル博多駅前 スマイルホテル名古屋栄	非開示(注2)
HAVI サプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	六甲アイランドDC	6.2
イオンリテール株式会社	イオン葛西店 品川シーサイドパークタワー	非開示(注2)
エヌ・ティ・ティ・コムウェア株式会社	品川シーサイドパークタワー	非開示(注2)
ブラダジャパン株式会社	MIUMIU神戸	3.8
株式会社スーパーホテル	スーパーホテル仙台・広瀬通り スーパーホテル大阪・天王寺 スーパーホテルさいたま・大宮 スーパーホテル京都・烏丸五条	3.5
中部テレコミュニケーション株式会社	MIテラス名古屋伏見	非開示(注2)
株式会社グリーンズ	コンフォートホテル新山口 伊勢シティホテルアネックス コンフォートホテル長野 コンフォートホテル北上	非開示(注2)
ビッグロブ株式会社	品川シーサイドパークタワー	非開示(注2)
上位10テナント合計		49.9

(注1) 「賃料比率」は、ポートフォリオ全体の年間賃料の合計に対する各テナントの年間賃料の比率を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

(12) 新規取得資産の取得後におけるポートフォリオの概況

以下は、新規取得資産全ての取得後における保有資産に係るポートフォリオの概況を示したものです。

(イ) アセットタイプ別比率

アセットタイプ		物件数 (棟)	取得(予定)価格 (百万円)	投資比率 (%)
コアアセット	オフィス	8	79,993	55.1
	商業施設	4	22,320	15.4
	ホテル	15	29,165	20.1
コアアセット 合計		27	131,478	90.6
グロスアセット (コアプラス アセット)	商業施設	1	4,944	3.4
グロスアセット (ニュータイプ アセット)	インダストリアル	1	8,650	6.0
グロスアセット 合計		2	13,594	9.4
合計		29	145,072	100.0

(注) アセットタイプ別比率については、取得(予定)価格に基づいて算出しています。

(ロ) エリア別比率

エリア	物件数 (棟)	取得(予定)価格 (百万円)	投資比率 (%)
三大都市圏	20	127,860	88.1
東京圏	9	85,425	58.9
大阪圏	8	28,799	19.9
名古屋圏	3	13,636	9.4
その他	9	17,212	11.9
合計	29	145,072	100.0

(注) エリア別比率については、取得(予定)価格に基づいて算出しています。

(ハ) ポートフォリオ平均稼働率

アセットタイプ	ポートフォリオ平均稼働率(%) (注)	
コアアセット	オフィス	98.5
	商業施設	100.0
	ホテル	100.0
グロスアセット (コアプラス アセット)	商業施設	100.0
グロスアセット (ニュータイプ アセット)	インダストリアル	100.0
合計	99.5	

(注) 「ポートフォリオ平均稼働率」は、2018年7月末日時点における各項目に該当する保有資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して総賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて、「ミ・ナラ」については、最低賃料保証の付されたマスターリース契約を締結していることから、当該マスターリース契約に基づいて算出しています。

4 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」を一部削除の上、記載したものです。

以下において、本投資口及び本投資法人の発行する投資法人債(以下、本「3 投資リスク」において「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。)への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口及び本投資法人債への投資に関するすべ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、これらの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。

以下に記載のいずれかのリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格が下落し、本投資口又は本投資法人債の投資家は、投資した金額の全部又は一部を回収できないおそれがあります。本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生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、回避できるとの保証や対応が十分であるとの保証はありません。

本投資口及び本投資法人債に投資を行う際は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上、各投資家自らの責任と判断において行う必要があります。

(1) リスク要因

本項に記載されている項目は、以下のとおりです。

投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク

- (イ) 換金性・流動性に関するリスク
- (ロ) 市場価格変動に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配に関するリスク
- (ニ) 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク
- (ホ) 投資法人債の償還・利払いに関するリスク

投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

- (イ) 投資法人の組織運営に関するリスク
- (ロ) 投資法人の制度に関するリスク
- (ハ) スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク
- (ニ) 投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

- (イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク
- (ロ) 不動産の瑕疵に関するリスク
- (ハ) PM会社に関するリスク
- (ニ) 費用に関するリスク
- (ホ) 専門家報告書等に関するリスク
- (ヘ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
- (ト) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
- (チ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
- (リ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク
- (ヌ) 共有物件に関するリスク
- (ル) 区分所有建物に関するリスク
- (ヲ) 借地権等に関するリスク
- (ワ) 底地物件に関するリスク
- (カ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
- (ヨ) 不動産の所有者責任に関するリスク
- (タ) 転貸に係るリスク
- (レ) マスターリースに関するリスク
- (ソ) 将来における法令等の改正に関するリスク
- (ツ) テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク
- (ネ) 売主の倒産等の影響に関するリスク
- (ナ) 開発物件に関するリスク
- (ラ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

- (ム) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ウ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (斗) 地球温暖化対策に係るリスク
- (ノ) ホテルに関するリスク
- (オ) ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント(オペレーター)に関するリスク
- (ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ヤ) 譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク
投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
- (イ) 信託受益者として負うリスク
- (ロ) 信託受益権の流動性に関するリスク
- (ハ) 信託受託者に関するリスク
- (ニ) 信託受益権の準共有等に関するリスク
匿名組合出資持分への投資に関するリスク
特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
減損会計の適用に関するリスク
税制に関するリスク
- (イ) 導管性要件に関するリスク
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
その他
- (イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
- (ロ) 本投資法人の資金調達(金利環境)等に関するリスク
- (ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
- (ニ) 投資主優待制度に関するリスク

投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク

(イ) 換金性・流動性に関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。したがって、本投資口の換金・投資回収には、上場する金融商品取引所を通じて又は取引所外にて第三者へ売却する等の必要があります。また、投資家の希望する時期や条件で取引できる保証も、常に買主が存在するとの保証もなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。さらに、東京証券取引所が定める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、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金的手段はありません。

これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。また、本投資法人債には、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。そのため、希望する時期や価格で売却することができず、その償還期限前に換金することが困難となる可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

(ロ) 市場価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境変化、市場環境や将来的な景気動向、内外の投資家による本投資口に関する売買高、他の金融商品との比較、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によって影響を受けることがあります。

また、本投資法人は、不動産等資産を主な投資対象としており、本投資口の市場価格は、不動産の評価額の変動、不動産市場の趨勢、不動産の需給関係、不動産需要を左右することのある企業を取り巻く経済環境、法令・会計・税務の諸制度の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることがあります。

加えて、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又は新投資口予約権の無償割当てにより行われる場合には、本投資口1口当たりの分配金・純資産額が希薄化することがあります。

これらの事象により、またそれ以外の状況のため、市場での本投資口の需給バランスが影響を受け、本投資口の市場価格が影響を受けることがあります。

また、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。

(ハ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人はその分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、本投資法人による分配の有無、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ません。特に、想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合のほか、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じた場合などには、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

(ニ) 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会において議決権を行使し、規約の変更は役員等の重要事項の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して投信法で定められた権利の行使を行うことができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し(投信法第131条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はなく、また、投資主総会は決算期毎に招集されるものではありません。また、投資主総会に出席せず、かつ議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第14条第1項)。

(ホ) 投資法人債の償還・利払いに関するリスク

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、支払不能が生じたりするおそれがあります。

投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

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制度固有のリスクが存在します。

(イ) 投資法人の組織運営に関するリスク

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. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人に対して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に忠実に職務を遂行する義務(以下「忠実義務」といいます。)を負います。しかし、これらの義務が遵守されないおそれは完全には否定できません。また、本資産運用会社の主要な役職員の多くは、スポンサーからの出向者です。

b. 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は1兆円とされ、また、借入れを行う場合、借入先は、適格機関投資家(但し、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。)に限るものと規定されています。

借入れ又は投資法人債の発行を行う際には様々な条件、例えば財務制限、第三者に対する担保提供の制限、担保提供義務、付保義務、現金等の留保義務その他本投資法人の業務に関する約束や制限等が要請されます。このような約束や制限等により、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結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。加えて、これらの約束や制限等に違反した場合には、追加の担保提供や費用負担等を求められ、又は当該借入れにかかる借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があります。その結果、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。

更に、借入れ及び投資法人債の発行は、金利実勢、本投資法人の財務状況、経済環境のほか、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で行うことができるの保証はありません。本投資法人が既存の借入れの返済資金及び投資法人債の償還資金を新たな借入れ等で調達することを予定していたにもかかわらず、かかる調達ができない場合には、既存の借入れ等の返済ができないことにより債務不履行となる可能性があります。

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から資金の借入れを行っており、借入れに係る契約において、当初の借入れ時における担保及び保証の提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の一定の数値を維持すること等の財務制限条項等が規定されています。なお、本書の日付現在において、当該財務制限条項等に違反する事実又は違反するおそれがある事実は生じていません。

借入れに当たり、税法上の導管性要件(後記「税制に関するリスク/(イ)導管性要件に関するリスク」をご参照ください。)を満たすためには、本投資法人は、その借入先を機関投資家(租税特別措置法第67条の15第1項第1号口(2)に規定するものをいいます。)に限定することが要請され、借入先は現実には限定されています。また、本投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、担保対象となる保有不動産の処分及び建替等は、制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期及び条件で保有不動産の処分や建替等ができないおそれがあります。また、本投資法人の保有不動産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(違約金等)がその時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測しがたい経済状況の変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。本投資法人が資金を調達しようとする場合、借入れのほか、投資法人債の発行又は新投資口の発行の方法によることがあります。投資法人債の発行を行う場合、一般に、前述したものをはじめとする様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあります。また、投資法人債の発行及び条件は、信用格付業者からの格付けや市場環境の影響を受けるおそれがあり、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。新投資口の発行を行う場合、投資口の発行価格はその時々々の市場価格により左右され、場合により、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。

c. 投資法人が登録を取り消され又は倒産するリスク

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るとともに、本投資法人は解散し、清算手続きに入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済(投資法人債の償還を含みます。)後の残余財産の分配に与ることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。また、本投資法人債の債権者が損害を受ける可能性があります。本投資法人債の債権者は清算手続に従って投資額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。

また、本投資法人は、一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有する状態となる可能性があります。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法(平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。)、民事再生法(平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。)及び投信法上の特別清算手続に服します。投資法人につき、これらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証はありません。

(口) 投資法人の制度に関するリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a. 業務委託に関するリスク

投資法人は、資産の運用以外の営業行為を行うことができず、使用人を雇用することはできません。また、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、それぞれ委託しています。したがって、本投資法人の業務執行全般は、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の能力や信用性に依存することになります。加えて、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が必要であり、資産保管会社は信託業を兼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、一般事務受託者については、本投資法人の設立時及び設立後に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の調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が今後も維持されるとは限らず、当該業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金融商品取引法及び投信法により本投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合には、その結果、投資家が損害を受ける可能性があります。

また、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、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者等に対して本投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすこととなります。また、これらの者との委託契約が解約又は解除された場合において、本投資法人の必要と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、業務を委託できないときには、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあるほか、本投資口が上場廃止になる可能性があります。

b. 資産の運用に関するリスク

投資法人は、投信法上、資産運用会社にその資産の運用に関する業務を委託しなければならないとされており、本投資法人は、その資産の運用成果につき、その資産の運用を委託する本資産運用会社の業務遂行能力に依存することになります。本資産運用会社についての主なリスクは以下のとおりです。

i. 資産運用会社の運用能力に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、運用成果に対して何らの保証を行うものではありません。また、資産運用会社となるためには投資運用業の登録が必要であり、金融商品取引法及び投信法に定める監督を受け、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、その運用能力が保証されているわけではありません。本投資法人は2015年12月4日に設立され、本資産運用会社が本投資法人よりその資産運用業務の委託を受けていますが、運用実績が豊富とはいえません。

本資産運用会社による本投資法人の資産の運用は、投信法、金融商品取引法及び東京証券取引所が定める上場規則の適用を受けることとなり、これらの規制の上で、期待どおりの運用を行い、収益を上げることができる保証はありません。なお、本投資法人のスポンサーの過去の業績ないし運用実績や、本投資法人が取得を予定する資産の過去の収益状況は、本投資法人の将来の業績や運用実績を予測させ又はこれを何ら保証するものではありません。

ii. 資産運用会社の行為に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負い、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金融商品取引法及び投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。しかし、本資産運用会社のスポンサー等の利害関係人等と本投資法人との間で取引等を行うに際して、本資産運用会社が、かかる行為準則に違反したり、適正な法的措置を行わない場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります。なお、本資産運用会社自身も自ら投資活動を行うことは法令上禁止されているものではありません。そのような場合に、本資産運用会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を行わないとの保証はありません。

iii. 資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行するため、本資産運用会社の社内規程である運用ガイドラインにおいて、投資対象資産に関する取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針を定めていますが、その内容は本投資法人の規約に反しない限度で投資主総会の承認を得ることなく適宜見直し、変更されることがあります。そのため、投資主の意思が反映されないまま運用ガイドラインが変更される可能性があります。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投資方針・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。

(八) スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク

三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルは、それぞれ本投資法人の主要な投資主及び本資産運用会社の株式を各50%保有する株主であるだけでなく、本投資法人に対して自ら又は各スポンサーのグループ会社を通じてスポンサー・サポートを提供する会社です。また、三井物産グループ及びイデラ キャピタルは、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。

したがって、本投資法人が、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業(そのいずれか又は双方のスポンサー)との間で本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又はスポンサー・サポート業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、三井物産グループ並

びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業につき、その業績が悪化した場合や、それらの市場での信頼や評価が風評等により損なわれた場合、それらの株主の経営戦略の変更があった場合等にも、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

スポンサーは、スポンサー自ら(イデラ キャピタルにおいては、イデラ グループ企業を含みます。)又はグループSPC(三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルが出資し若しくは同社(三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合は、その子会社)がアセットマネジメント業務を受託しているいわゆる特別目的会社(Limited Partnership、投資事業有限責任組合などの法人格のないエンティティを含みますが、投資法人は含みません。)をいいます。以下同じです。)は、スポンサー・サポート契約に従って、対象不動産の売却を検討することとなった場合、及び本資産運用会社から要請があった場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、一定の場合を除き、当該不動産等に係る情報を遅滞なく提供するものとされており、また、第三者が売却を予定する不動産等に係る情報を入手した場合、同社(三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPCを含み、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPCを含みます。)は、一定の条件のもと、三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPC、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPC、本投資法人及び本資産運用会社の双方に対し、同じ内容にて速やかにかかる情報を通知するよう努めるものとされていますが、必ずしも本資産運用会社がかかる情報の提供を受ける機会が保証されているものではありません。

前記に加え、スポンサー・サポート契約の有効期間は、2016年11月11日又は当該スポンサー・サポート契約の当事者が別途書面において合意するその他の日から3年間とされ、自動更新されることとされていますが、契約の更新がなされない等により契約が終了した場合、スポンサーからのスポンサー・サポートが受けられなくなるおそれがあります。

さらに、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主は、自ら又はその運用するファンドを通じた不動産投資活動やプロパティ・マネジメント業務等を行うなど、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主が、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。その他、本投資法人は、資産運用活動全般を通じて、三井物産グループ及びイデラ グループ企業を含む利害関係者との間で事業及び取引機会(グループSPCとの物件の共有又は準共有の機会を含みます。)を提供される可能性又はそれを提供する可能性があります。これらの場合、利害関係者が、本投資法人の投資家の利益に反する行為を行わないよう、本投資法人は、投資家の利益を害することがないように適切と考えられる体制を整備しています。しかし、これらの体制が有効に機能しないことがあった場合には、本投資法人の投資家の利益に反する取引が行われ、投資家に損害が発生する可能性があります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「(2)リスクに対する管理体制」をご参照ください。

本投資法人は、本資産運用会社の株主である三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルより、両社の間で株主間契約が締結されていること、当該株主間契約において、両社のいずれかが当該株主間契約の各条項のいずれかに重大な点で違反し、是正がなされず、本資産運用会社の事業の正常な継続が見込めなくなった場合、両社及びその役員(イデラ キャピタルについては、その親会社である復星国際有限公司(Fosun International Limited)及びその役員並びに親会社グループ企業である復星地産控股有限公司(Fosun Property Holdings Limited)及びその役員を含みます。)のいずれかが反社会的勢力の排除や汚職、贈賄の防止に係る条項等に違反した場合、本投資法人の運営に重大な悪影響を及ぼすと客観的・合理的に判断する事象が両社のいずれかに発生した場合など一定の事由が生じた場合には、他方の当事者は、その選択により、一定の事由が発生した当事者(以下「発生当事者」といいます。)の保有する本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を買い取ることができるとの規定があることについて、書面により通知を受けています。したがって、仮に三井物産アセットマネジメント・ホールディングス又はイデラ キャピタルのいずれか一方に一定の事由が発生した場合、発生当事者は、他方当事者の権利行使によって、本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を他方当事者へ売却することとなり、その結果、発生当事者はスポンサーではなくなることがあります。その場合、本投資法人、本資産運用会社及び発生当事者との間のスポンサー・サポート契約は解除され、発生当事者によるスポンサーとしてのサポートは期待できないこととなる可能性があり、また、発生当事者から出向した役職員は出向元である発生当事

者に戻る可能性があります。本資産運用会社は、上記の事象が生じた場合においても、本投資法人の運営に支障をきたすことのないよう対応することに努めますが、本資産運用会社が講じる対応により本投資法人の運営に支障をきたさない保証はなく、本投資法人の運営に重大な悪影響を受けるおそれがあります。

(二) 投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けることとなります。また、本投資法人及び本資産運用会社は内部規程を設け、その役職員及びその親族がかかる取引を行うことを制限しています。しかしながら、こうした法規制や内部態勢にもかかわらず、本投資法人の役員若しくは本資産運用会社の役職員その他の内部者が本投資法人や投資口に関する未公表の内部情報を知りつつ本投資口の取引を行うことがないとの保証はなく、また、これらの者が、本投資法人に係る未公表の重要事実を第三者に伝達し又はその売買等を推奨しないとの保証はありません。これらの場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があり、その結果、本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等を招き、本投資法人の投資主が不利益を受けるおそれがあります。

投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

本投資法人は、国内の不動産及び不動産を信託する信託の受益権を主要投資対象としており、これらの原資産となる不動産等については、以下のリスクがあります。

(イ) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク

本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接（又は信託を通じて間接的に）保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等の賃料収入は以下を含む様々なリスクにより影響を受けることがあります。

a. 不動産等の稼働・解約等に関するリスク

賃借人が一定期間前の通知により契約を解約できる賃貸借契約上の解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了する場合があります。また、賃貸借契約の期間が終了しても別段の意思表示がない限り自動的に更新されることが定めている場合でも、賃貸借契約期間が満了する際、常に賃貸借契約が更新されるとの保証はありません。これらの場合、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。

また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。その他、契約上、賃料の増額改定の規定が設けられている場合でも、契約通りの増額改定がなされる保証もありません。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける結果、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 不動産等の賃借人の信用力及び賃料不払いに関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合や賃借人について倒産手続が開始された場合、賃貸借契約に基づく賃料支払いが滞る可能性があるほか、この延滞賃料、原状回復費用その他の損害金等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況となる可能性があります。特に、賃料収入のうち一の賃借人からの賃料収入の割合が高い場合、賃料収入に与える影響が大きくなります。

c. 賃借人による賃料減額のリスク

賃借人は、不動産等の賃借人が支払うべき賃料につき、賃料相場の下落その他の様々な事情により賃料減額に応じることを余儀なくされることがあります。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はなく、また、建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約で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。）第32条により賃料減額請求を行うことができます。当事者間で協議が整わない場合には、賃借人

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が、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割の利息を付して賃借人に返還しなければなりません。

これに対し、一定の要件を充たす場合には、いわゆる定期建物賃貸借として、借地借家法第32条の賃料増減額請求権を排斥する当事者間の合意は有効とされます。この場合には賃料の減額請求がなされないため、通常の賃貸借契約に比較して契約期間中の賃料収入の安定が期待できます。しかし、借室の供給が多く、賃料の上昇が多く望めないような状況では賃借人がこのような条件に合意する見返りとして賃料を低く設定することを求める傾向があるほか、逆に一般的に賃料水準が上昇したときにも賃貸人は賃料の増額を求められません。

d. テナント集中に関するリスク

本投資法人の保有する不動産等のうち一又は複数が少数のテナントに賃借され、その結果、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産等の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるテナントが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等の収益が急激に悪化することがあります。

また、広い面積を一度に賃借するテナントを誘致するには時間がかかることがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その誘致期間と条件次第では、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

本投資法人の保有資産には、一つのテナントに対し一棟全体を賃貸しているものが含まれていますが、既存テナントが退去した場合、その立地及び構造から代替テナントとなりうる者が少ないために、空室期間が長期化することや、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、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

賃貸借契約において、固定賃料以外に、不動産等のテナントの収益等に応じた変動賃料の支払いを伴う場合には、不動産等のテナントの収益等の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があり得る上、テナントが売上等をより低位に計上し、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性も否定できません。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 不動産の瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、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得ます。権利に関しては、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明したりする可能性があります。これらの欠陥や瑕疵等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、不動産については、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありえるほか、建築資材の強度・機能等の不具合や基準不適合である場合がないとの保証はありません。本投資法人が取得した不動産に、これらの問題が存在する場合、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。

本資産運用会社が不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産等について専門業者からエンジニアリングレポートを取得するとともに、原則として当該不動産等の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得しています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はありませんし、エンジニアリングレポートで指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵等が判明する可能性もあります。なお、本投資法人は、不動産等の売主が表明及び保証を行わない場合や、不動産等の売主が瑕疵担保責任を負わない場合にも、当該不動産等を取得する可能性があります。

その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できないまま、当該不動産等を取得する可能性もあります。このような不動産等を処分する場合、事実上の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。

本投資法人は不動産等を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、売主が所有権者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。

また、売主が表明及び保証を行った場合や、売主が瑕疵担保責任を負担した場合であっても、売主に対して、表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵担保責任の責任額や負担期間が限定されていたり、売主がSPC(特別目的会社)である等売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

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隠れた瑕疵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譲渡契約において、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について瑕疵担保責任を負担させ、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、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵の程度によっては、補修その他の措置を執ったとしても、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。

なお、投資法人及び信託会社は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）上宅地建物取引業者とみなされ（同法第77条第2項、第77条の2第2項）、投資法人又は信託会社が宅地建物取引業者でない者に対して不動産を売却する場合には、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、本投資法人又は不動産信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

(八) PM会社に関するリスク

一般に、建物の保守管理を含めた不動産等の管理業務全般の成否は、PM会社の能力・経験・ノウハウを含めたその業務遂行能力に強く依拠することになります。管理委託先を選定するに当たっては、当該PM会社の能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的・財産的基盤が今後も維持されるとの保証はありません。本投資法人は、直接保有する不動産に関して本投資法人が委託したPM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、管理委託契約を解除すること、また、不動産を信託する信託の受益権を保有する場合には原資産である不動産に関して信託受託者が委託したPM会社につき、受益者としての指図権を行使し信託受託者を通じて同様に解除することはできますが、PM会社が交代する場合、後任のPM会社が任命されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、当該不動産等の管理状況が悪化するおそれがあります。

(二) 費用に関するリスク

不動産の運用に関する費用は、インフレーションなどの経済状況、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコスト、租税公課、その他の理由により、増加する可能性があります。

(ホ) 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評価に関する意見を示したものととどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定、調査等の結果は、現在又は将来において当該鑑定評価額や調査価格により当該不動産の売買が可能であると保証又は約束するものではありません。

建物環境リスク評価書及び土壌汚染リスク評価書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見の表明であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染等の環境上の問題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、地震リスク評価報告書等についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません（不動産の欠陥・瑕疵に関するリスクについては、前記「(ロ) 不動産の瑕疵に関するリスク」をご参照ください。）。また、各調査会社が試算した修繕費用は、あくまでも調査会社の意見であり、その内容の妥当性、正確性が保証されているものではありません。また、不動産に関して算出されるPMLは、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、すべての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。たとえば、国土交通省住宅局建築指導課は、2013年7月22日、「指定確認検査機関等の処分について」との文書を公表し、国土交通大臣の指定確認検査機関が、確認

審査において過失により法令に適合しない建物の確認済証を交付した事例で行政処分を科しています。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行います。その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人は重大な悪影響を受けるおそれがあります。

(ヘ) マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、物件の取得や売却に際し、様々な情報を得て投資判断を行います。その際、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を得て投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、第三者によるマーケット分析を示したもので、個々の調査会社の分析に基づく意見ないし判断であり、また、一定の前提に基づく、当該分析の時点での評価ないし意見に留まります。したがって、そのレポートの内容が、本来存在する客観的な判断や正確な情報であるとの保証はなく、かつ、将来の想定が現実の結果と一致しないこともあります。加えて、同じ物件の調査分析でも、調査分析を行う会社や専門家の相違により、あるいは分析方法や調査の方法と時期の相違により、マーケットレポートでの分析の結果が異なる可能性があります。

(ト) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク

火災、地震、液状化、津波、火山活動、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下併せて「災害等」といいます。)により不動産が滅失、劣化若しくは毀損し、又は周辺環境の悪化等の間接被害により、その価値又は収益が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建替え若しくは修繕が困難であること等により、賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で補填されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払いがほかの何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。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事故発生前の状態に回復させることが事実上困難である可能性があります。

加えて、広範囲に被害をもたらす大地震・大津波をはじめとする災害が起きた場合、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災害等の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、取得を予定する資産について、専門家による地震リスク診断に基づき地震保険の付保の要否を検討・判断しますが、その結果、地震保険を付保しないこととした物件については、地震又は地震を原因とする火災・津波・液状化等の災害により損害が生じた場合に、保険によりこれを回復することはできません。また、地震保険を付保した場合でも、对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、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性もあります。

(チ) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク

不動産は、それを譲渡する場合、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、売買時に相当の時間と費用をかけてその物理的状況や権利関係等を詳細に調査する(デュー・ディリジェンス)こともあります。

デュー・ディリジェンスの結果、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。その他、不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によりその市場価格は変動します。

また、国内外の投資家等による不動産に対する積極的な投資活動による物件取得競争が激化するなど市場環境の動向や、投資採算の観点から、希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達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の実現や、物件の取得による外部成長を達成できない可能性があります。

さらに、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望どおりの価格や時期その他の条件で売却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、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

(リ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物(現に建築中のものを含みます。)又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています(いわゆる既存不適格)。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、不動産等を含む地域が現時点又は将来において、道路等の都市計画の対象となる場合には、建築制限が付されたり、敷地面積が減少したりする可能性があります。

(ヌ) 共有物件に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産等の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履践等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため(民法第252条)、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産等の管理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。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため(民法第256条)、共有者の請求により不動産等が分割される可能性があります。その場合の分割の方法によっては、本投資法人が金銭による価格賠償しか受けられない可能性があります。共有者間で不分割の合意(民法第256条)がある場合であっても、この合意の効力は最大5年であり、合意の有効期間が満了したり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手續、会社更生手續又は民事再生手續が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります(破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条)。

他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた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、本投資法人の不動産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、分割後の本投資法人の不動産についても、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。

共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため(民法第249条)、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

共有者と共同して不動産等を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。また、共有物に係る賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人がテナントに対して債務を負担する可能性があります。

さらに、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわらず不動産等の共有者が変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

(ル) 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。)の適用を受ける建物で、単独所有の対象

となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(エントランス部分等)及び建物の敷地部分から構成されます。本投資法人が保有する不動産等が区分所有物件である場合には、管理規約が定められていない場合を除き、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約に服することに加えて、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、管理規約による一定の制限に服する場合があります。しかも、管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によって変更できるため(区分所有法第31条)、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件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、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。新たな区分所有者の資力や属性等によっては、当該不動産の価値や収益が減少する可能性があります。

区分所有法上、各区分所有者は管理規約に別段の定めがない限り、その持分に応じて共用部分の負担に任ずることとされ、これに反して他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

区分所有建物では、専有部分と敷地利用権(敷地利用権とは、区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。)の一体性を保持するため、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されます。敷地権(敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されている権利をいいます。)の登記がなされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効になりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になり、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人(当該敷地のみを譲り受けた第三者も含まれます。)に対して効力を生じる(区分所有法第8条、第54条)合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権(又は共有権)に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとは言い切れません。このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

さらに本投資法人の意向に関わりなく、他の区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

(ロ) 借地権等に関するリスク

本投資法人は、敷地利用権(土地の賃借権、転借権等)と借地権設定地上の建物に投資することがありますが、このような物件は、土地建物共に所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、敷地利用権は、永久に存続するものではなく、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、又は普通借地権の場合は期限の到来時に借地権設定者側が更新を拒絶しかつ借地権設定者側に更新を拒絶する正当な事由がある場合には消滅します。また、借地権者側に地代不払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、又は競売等が先順位の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建物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差し入れた場合において、借地を明け渡す際に、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。あるいは、敷地利用権の契約更新時に敷地の所有者へ更新料の支払いを余儀なくされることがあります。

上記に加えて、建築基準法に基づく制度により、敷地利用権として隣接地等の余剰容積が移転されている場合があります(以下「空中権」といいます。)、借地権と同様に期間満了又は建物の滅失等により空中権が消滅する場合があります。

なお、本投資法人の保有資産については原資産の土地の一部又は全部が借地となっているものがあります。

(ワ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。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な事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条、借地法第4条)。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当な事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが滞る可能性があります。この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資家に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資家に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資家に損害を与える可能性があります。

(カ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染対策法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かかる被害が生じる可能性があるとして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、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります(土壌汚染対策法第7条)。このような場合に本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性があります。仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人が損害を受ける可能性があります。

また、本投資法人が取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

なお、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、不動産等の所有者は損害を賠償する義務を負う可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

さらに、原子力発電所の事故等により、不動産等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、当該不動産等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、当該不動産等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が悪影響を受ける可能性があります。

(ヨ) 不動産の所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、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ため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ため、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります(民法第717条)。

本投資法人は、その運用資産に関して原則として適切な保険を付保する予定ですが、不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは支払いが遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

(タ) 転貸に係るリスク

a. 転借人に係るリスク

本投資法人は、その保有する不動産等につき、転貸を目的として賃借人に一括して賃貸することがあります。このように、賃借人に不動産等の全部又は一部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、不動産等に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。また、賃借人の賃料が転借人から賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

b. 敷金等の返還義務に係るリスク

賃貸借契約が合意解約された場合その他一定の場合には賃貸人が転貸人の地位を承継し、転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される可能性があります。

(レ) マスターリースに関するリスク

本投資法人は、賃貸する不動産をマスターリース会社に賃貸し、マスターリース会社が転貸人としてテナントに転貸する場合があります。本投資法人がマスターリース契約を締結する場合、テナント(マスターリースの場合、「テナント」とは実際の利用者(転借人)を指します。以下同じとします。)は基本的にマスターリース会社の口座に賃料を入金することになりますが、このような場合、マスターリース会社の財務状態が悪化した結果、マスターリース会社がテナントから受領した賃料について、本投資法人への支払いが滞る可能性があります。

また、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、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、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が悪影響を受ける可能性があります。

(ソ) 将来における法令等の改正に関するリスク

消防法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、不動産等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、大規模小売店舗立地法等の行政法規の改正等、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、不動産等に関する権利が制限される可能性があります。さらに、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、追加的な費用負担が発生したり、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たりする可能性があります。

(ツ) テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク

テナントによる不動産等の利用状況により、当該不動産等の法令等への適合性に問題が生じ、又は当該不動産等の資産価値や、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、テナントの属性によっては、運用資産である不動産等のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、PM会社を通じてテナントの不動産等の利用状況の調査を行っていますが、個々のテナントの利用状況を完全に監督できる保証はなく、また、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、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ネ) 売主の倒産等の影響に関するリスク

一般に、不動産等を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産等の売買又は売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人等により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産等を売却した場合、当該不動産等の売買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。

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等)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投資法人にも及ぶこととなります(破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条)。

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、売買取引を担保付融資取引であると法的に評価し、依然としてその目的物が売主(又は倒産手続における管財人

ないし財団)に属すると解される可能性があります。特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

(ナ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、投資方針上、未稼働の不動産等を取得対象としていません。但し、本投資法人は、将来的に安定稼働が確保されることが期待される等(建物未完成の物件の場合には、当該建物が図面どおりに竣工されることを含みます。)を取得の条件として、未稼働の不動産等の取得に関する売買契約を締結することがあります。

しかしながら、未稼働の段階で売買契約を締結する場合には、災害や工事における事故等、地中障害物、埋蔵文化財若しくは土壌汚染等の発見、工事請負業者の倒産若しくは工事請負契約の不履行又は行政上の許認可手続の遅延等様々な事由により、開発・再生が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。また、リーシングの進捗が再生計画の想定値に達しない可能性や開発・再生コストが当初の予想を大幅に上回る可能性があります。これらの場合には、開発・再生物件からの収益等が本投資法人の予想を下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等の全部若しくは一部が収受できないおそれがあるほか、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担する若しくは被る可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ラ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産の取得を決定し、あるいは物件の売却や交換の他、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を利用する可能性があります。資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で適時開示により公表される場合もありえます。

実際に物件取得を行う旨合意し適時開示を行った場合にも、物件の特性、売主その他の権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。物件取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれも否定できず、その結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

(ム) フォワード・コミットメント等に関するリスク

本投資法人は、不動産等の取得にあたって、先日付での売買契約であって、契約締結日から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの及びその他これに類する契約(以下「フォワード・コミットメント等」といいます。)を締結することがあります。フォワード・コミットメント等は、契約締結から決済までに一定の期間があることから、その間の経済環境の変化等により本投資法人が決済のための資金調達ができない等の理由により、不動産等を取得できない可能性があります。また、本投資法人側の理由により物件の取得を中止した場合には、違約金や損害賠償義務等を負担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る可能性があります。

(ウ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産等のテナントが賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、テナントとの交渉等により、本投資法人の想定よりもテナントからの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は賃貸借契約の中途解約により、預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(斗) 地球温暖化対策に係るリスク

現在及び将来において、法令や条約等により、地球温暖化対策として、一定の不動産等の所有者や利用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、またその規制が今後さらに強化される可能性があります。これらの規制の結果、テ

ナントの事業が制約され又は費用等の負担が増す可能性があるほか、本投資法人の保有する建物の改修や施設拡充を実施したり、排出権や再エネクレジットを取得する等の負担につながるおそれもあります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

(ノ) ホテルに関するリスク

a. ホテルの賃借人等が行うホテル営業に関するリスク

本投資法人が投資対象としているホテルについては、賃貸料収入をホテルの営業収益に依拠しており、賃貸料の支払いの安定性、特に変動賃料部分については、運用資産からのホテルの営業収益に大きく左右されます。

ホテル事業は、主として宿泊売上げに依存しており、不定期顧客との随意かつ一時契約による営業がその大部分を占めます。そのため、ホテルの収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあります。特に、ホテルの収益に関しては、上記の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。さらに、本投資法人の収益及び運用不動産の価値等は、以下のようなホテル事業固有の要因により、大きく悪影響を受ける可能性があります。

まず、一般的に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、固定費負担が重く損益分岐点が高いため、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上減の場合の利益が落ち込むリスクが比較的高いといえます。また、海外旅行を含む、観光地間の競争や、同地域内におけるホテル間の競争は激しく、新規に開業するホテルとの競争を含め、ホテル業界は競争による影響を強く受けます。その他、ホテル業界は、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響を強く受けます。また、消費者の消費性向を含むライフスタイルの変化や、消費者の嗜好性の変化による影響を受ける可能性があります。さらに、運用資産であるホテルが国際観光ホテル整備法(昭和24年法律第279号、その後の改正を含みます。)に定める登録を受けている場合、当該ホテルの所有者は税制上の優遇措置を受けることができますが、その登録が取消し又は抹消された場合には、当該優遇措置を受けることができず、本投資法人の収益等が悪影響を受けることがあります。

戦争やテロなどの不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害など不測の自然災害、SARS(重症急性呼吸器症候群)やMERS(中東呼吸器症候群)などの伝染病・疫病の国内外における流行のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順などの外的要因により、ホテル業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。

b. テナントの集中に関するリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を1棟全体として1つの賃借人に賃貸することが多くなります。

一般的に、シングルテナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もありますので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、賃貸スペースの広さと個別のホテルの賃借人向けの特別仕様の物件が多いことや、代替となるホテルの賃借人となりうる者が限定されていることから、代替となるホテルの賃借人が入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少すること、あるいは代替となるホテルの賃借人確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を受ける可能性があります。

c. 季節的要因により本投資法人の収益等が変動するリスク

宿泊特化型ホテルの場合、周辺のイベント(カンファレンス等)の有無や夏期・冬期休暇シーズンなど、季節によりホテルの収益が変動します。観光地に位置するホテルの収益は、一般的に夏休みや年末年始といった観光、休暇シーズンに大きくなります。このような季節的要因により、本投資法人の収益等営業期間ごとの収益に大幅な変動が生じる可能性があります。

d. 施設及び設備等の維持に関するリスク

ホテルでは、固定資産に区分される建物、付属設備等だけでなく、FF&Eと呼ばれる家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等の償却資産についても、その定期的な更新投資がホテルの競争力維持のために不可欠となります。また、ホテルにはグレードとイメージがあり、これを維持するために相応の資本的支出が求められる場合があります。

施設及び設備の運営維持費、並びにその更新投資の負担がホテルの売上等に比べ過大な場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があり、また、施設及び設備の更新投資がホテルの売上若しくは収益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合があります。また、ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社が運営維持費や更新投資を負担する場合であっても、当該ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社がグレード等維持のために必要な施設維持運営費を負担しない場合、ホテルの価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. フランチャイズやブランドライセンス契約に関するリスク

ホテルの賃借人はホテル事業に関するフランチャイズ契約やブランドライセンス契約を締結することがありますが、これらの契約においては、一定のオペレーティングスタンダードや他の基準・条件の遵守が要求されることが一般的であり、これらの基準・条件が満たされない場合には、当該契約を解除され、ホテルの収益が悪影響を受ける可能性があります。また、使用しているブランドのイメージが一般的に低下するようなことが起こった場合、業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、何らかの理由により、こういった契約が終了し、ブランド名の使用が不可能となった場合、当該ホテルのブランド価値が低下することにより、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。

f. 周辺施設への依存に関するリスク

近隣に大きい集客能力を有する施設が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは集客力の低下によりホテルの営業収入が減少し、その結果変動賃料部分が減少し、又は物件価値が減少する可能性があります、本投資法人に影響を与える可能性があります。

g. ホテルの賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、ホテルの賃借人等による建物への変更工事、内装の変更、賃借人等による設備（看板等）の設置、その他のホテルの賃借人等による建物の使用方法により、建物の状況が建築基準法・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。この場合、マスコミ等により、当該建物がかかる状態にあることが公表され、風評リスクにさらされる可能性もあります。本投資法人は、かかる事態が生じないようホテル賃借等に要請、指示等をしていく所存ですが、ホテルの賃借人等が所有する資産が関連する場合、本投資法人は当該資産についての管理処分権限を持たないため、上記要請、指示等が必ず遵守されるとの保証はありません。また、本投資法人が建物の所有者であるが故に違反を是正するための費用や事故により発生した損害の負担を余儀なくされる可能性も否定できません。

さらに、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のホテルの賃借人等の属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

(オ) ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク

a. オペレーターに関するリスク

本投資法人が投資する可能性があるニュータイプアセットのうちヘルスケア施設、病院、インダストリアル不動産、インフラ施設等は、テナントがオペレーターとして一定のサービスを提供することが想定されています。これらオペレーショナルアセットについては、かかる観点より、各種の業法規制や、事業遂行のノウハウ、さらにはオペレーターとしての事業継続性の観点からの財務体質等といった各種の見地で本投資法人はその投資判断を行うこととなり、その結果、本投資法人の投資適格となりうるテナント候補は、一定の範囲に限られますし、投資判断後においてオペレーターが交替することを余儀なくされる場合にも、代替オペレーター候補は限定されることとなります。したがって、テナントによる運営管理が適切に行われなかった場合又はテナントに一定の交

代事由が生じた場合であっても、機動的にテナント交代ができず、結果的に、当該物件及び本投資法人のレピュテーションを損ない、ひいては、本投資法人の収益及び市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。

他方で、ニュータイプアセットのうちオペレーショナルアセットは原則としてテナントと長期の賃貸借契約の締結が想定されるため、退去する可能性は比較的低いと考えられますが、万一退去した場合には、賃貸面積の広さや、テナント向けの個別仕様の物件が多いこと及び代替テナントとなりうる者が限定されていることから、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該オペレーショナルアセットの稼働率が大きく低下すること、あるいは代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなること等賃貸借契約の条件が不利となることがあり、本投資法人の収益及び当該物件の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人は、その投資判断を行うにあたり、バックアップオペレーターを選任するかを決定する際、バックアップオペレーターの財務基盤、実績、業容、社内態勢等を検討し、その結果、バックアップオペレーターを選任する保証はありません。しかしながら、バックアップオペレーターを選任しなかった結果、後に当該オペレーターの業務運営に支障が生じた場合に、機動的にテナント交代ができず、そのため、本投資法人の収益等は、悪影響を受ける可能性があります。

b. 物件の汎用性に関するリスク等

ニュータイプアセットは、建物の構造、間取り、付帯施設、立地、建築基準法による用途制限等の点で、テナント又はオペレーターのニーズに応じて、その業務特性を反映した建物の構造や設備を有することが一般的です。そのため、将来テナントやオペレーターが退去した際には、その建物を、オフィスや住居等の用途に容易に転用が可能でないことが一般的です。その際、ニュータイプアセットの用途の変更には、多額の費用が掛かり又は転用自体が困難な場合があり、また、用途が限定されているため購入先が限られて想定した価格で売却できない可能性があります。その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

c. 制度改正に関するリスク

ニュータイプアセットについては、オペレーターの事業の運営に関連した固有の法令等の規制が存在し、法令、ガイドラインの改正や制度改正等がオペレーターの運営や競争環境に影響を及ぼし、本投資法人が保有する施設の収益に影響を及ぼし、ひいては当該施設の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. ニュータイプアセットの範囲に関するリスク

本書の日付現在、ヘルスケア施設、病院、教育施設、インダストリアル不動産、インフラ施設、観光施設、森林、海外不動産をニュータイプアセットと位置付けていますが、今後マーケット及び社会環境の変化とともに、ニュータイプアセットの具体的範囲は変化することがあり、本書の日付現在、ニュータイプアセットと位置付けられている物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられない可能性や、ニュータイプアセットと位置付けられていない物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる可能性があります。また、関係法令等の制約により、本投資法人による特定のニュータイプアセットへの投資が、不可能又は困難となる可能性があります。

(ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合、運用資産に物的又は法的な瑕疵がある場合、法令の規定に従い瑕疵担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法上の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、瑕疵担保責任を負うリスクを排除できない場合があります。

また、法令の規定以外にも、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や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの法令上又は契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償を余儀なくされる可能性があります。その場合、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。

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

(ヤ) 譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク

経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた譲渡実行の前提条件が成就しない場合等においては、有価証券届出書、有価証券報告書等において開示した譲渡予定資産の譲渡を実行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、譲渡のための努力を行う予定ですが、同様の条件で他の譲渡先に譲渡することができない場合には、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

本投資法人が、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）を「新信託法」といい、同日施行の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、その後の改正を含みます。以下「信託法整備法」といいます。）による改正前の信託法（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（信託法整備法第2条）。

(イ) 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ですが、他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条第2項）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人

が不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がある、一旦不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり(新信託法第48条第5項、第54条第4項)、その場合には同様に本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する場合の信託受益権については金融商品取引法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため(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ほどの流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず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。

(ハ) 信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています(新信託法第25条第1項、第4項及び第7項)。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるもの限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法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受益者に認めていますが、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

(二) 信託受益権の準共有等に関するリスク

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。旧信託法の下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)。新信託法の下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)、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。

旧信託法の下では、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、新信託法の下では、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下でも、準共有者は、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らず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、又は一定の手續の履践義務等が課されることがあります。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となります。

信託受益権の準共有者が信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び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し押さえ、又は他の準共有者が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、差し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。

匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落し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ます。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な場合があります。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。

特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件(後記「税制に関するリスク/(イ)導管性要件に関するリスク」をご参照ください。)に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

しかしながら、優先出資証券について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、したがって売却を意図してもその売却が困難な場合があり、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、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券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損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク/(ナ)開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会平成14年8月9日))及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日)が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても第1期営業期間より「減損会計」が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

今後の不動産市場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、本投資法人の財務状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に関す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号口(2)に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。)以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと(一定の海外子会社を除きます。)

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

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第29条第4項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

その他

(イ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、また、必要に応じ、資産取得の検討や関係者との協議を行っています。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得を行うことがあり得ます。しかしながら、契約締結後資産取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないことにより、当該取得予定の資産を購入することができず、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。また、本投資法人が信託受益権として取得予定の資産の一部については、本投資法人による取得に先立ち信託が設定される場合があり、しかし、何らかの理由により、取得予定の資産が信託されないこともありえます。このような場合、停止条件付信託受益権譲渡契約の停止条件が成就しないとされるため、本投資法人が当該取得予定の資産を取得することができず、その結果、投資主又は投資法人債権者は損害を被る可能性があります。

(ロ) 本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から借入れを行っています。また、今後も取得予定の資産の取得資金に充当する等の目的のため、一定の金融機関から借入れを行うことが考えられますが、個別の貸付については、与信審査等の内部手続を経るため、本投資法人が希望する額及び条件による貸出しの実行がなされる保証はありません。本投資法人が取得予定の資産を購入するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定の資産を購入することが遅れることで、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、借入を予定どおり行い、本投資法人が取得予定の資産を購入した後においても、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(違約金等)が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

加えて、本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みによっても金利変動の影響を軽減できない場合があります、その場合には、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

(八) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人が取得を予定する資産については、売主その他の関係者から当該資産の過去の収支状況に係る情報を入手することがあります。しかし、これらは、本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、現所有者等から提供を受けた参考としての情報にすぎません。特に契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。したがって、本投資法人が、取得を予定する資産を取得した後、適用ある会計原則に従ってそれらの収支を作成し監査済み財務諸表を作成した場合、当該監査済みの収支は上記情報に基づく収支とは大幅に異なるおそれがあります。

(二) 投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を踏まえたテナントとの合意を前提に、投資主優待制度を導入しています。したがって、これらの前提条件に変更がある場合、投資主の同意なく、また事前の予告なしに、本投資主優待制度の内容等が変更され、又は実施が停止される場合があります。

(2) リスクに対する管理体制

本投資法人は、前記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社において適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取組みは、以下のとおりです。

投資法人について

本投資法人は、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。役員会は3ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催され、法令及び本投資法人の「役員会規程」に定める決議事項の決議や本資産運用会社及び本投資法人の執行役員の業務の執行状況等の報告が行われます。これにより、本資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて本資産運用会社及び資産保管会社等から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができるものとされます。

そして、本投資法人は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本投資法人の役員は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本投資法人の役員でなくなった後も1年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

資産運用会社について

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規程として「リスク管理規程」を制定し、重大なリスクが生じた場合には、遅滞なく取締役会に報告する旨定めています。

加えて、利益相反リスクに対しては、本投資法人の利益が害されることを防止するために、「利害関係者取引規程」を制定し、厳格な利益相反対応ルールを設定しています。

また、本資産運用会社は、コンプライアンスに関して、法令等遵守の徹底を図るため、「コンプライアンス規程」及び「コンプライアンス・マニュアル」を制定するとともに、具体的な法令等遵守を実現させるための実践計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

さらに、本資産運用会社は、業務の適正性の確保と効率的運営を図るため、「内部監査規程」を制定し、適切な自己点検制度の確立を図っています。

そして、本資産運用会社は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員その他本資産運用会社の業務に従事するすべての者(以下「役職員等」といいます。)によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本資産運用会社の役職員等でなくなった後も1年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

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家に損失が生じるおそれがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

投資法人みらい本店
(東京都千代田区西神田三丁目2番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手續、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口となっているため、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、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります(振替法第226条第1項、第227条第1項)。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知(振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。)により行われます(振替法第228条、第152条第1項)。投資主は、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となります(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	:	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

本投資法人は、投資主優待制度を実施しています。

(1) 対象投資主

2018年10月31日(基準日)の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された投資主を対象とします。

(2) 優待内容

「ミ・ナーラ」内のテーマパーク「奈良祭都(ならさいと)」に関する下記内容の特別優待券(以下「優待券」といいます。)を送付します。なお、かかる優待制度による優待券送付は、投資主1名につき1枚とします。

対象施設	優待内容	有効期限
奈良祭都 (「ミ・ナーラ」内テーマパーク)	忍者タウン及び金魚ミュージアムの入場料を一律500円に割引(通常価格) 大人:1,000円 小人、シルバー、障がい者:700円	2019年9月30日まで

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。