

【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】	2020年1月10日
【発行者名】	エスコンジャパンリート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 大森 利
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門二丁目10番4号 オークラプレステージタワー20階
【事務連絡者氏名】	株式会社エスコンアセットマネジメント 財務管理部長 吉田 裕紀
【電話番号】	03-6230-9338（代表）
【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】	エスコンジャパンリート投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 251,000,000円 <small>（注）発行価額の総額は、2019年12月20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。</small>
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】**

エスコンジャパンリート投資法人

（英文ではESCON JAPAN REIT Investment Corporationと表示します。）

（以下「本投資法人」といいます。）

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に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項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

(3)【発行数】

2,190口

（注1）上記の発行数は、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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）の発行数です。三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/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）本件第三者割当の概要は以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称	三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社
割当口数	2,190口
払込金額の総額	251,000,000円（*）
割当てが行われる条件	上記（注1）に記載のとおり

（*）上記の払込金額の総額は、2019年12月20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】

251,000,000円

（注）上記の発行価額の総額は、2019年12月20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、2020年1月22日（水）から2020年1月28日（火）までの間のいずれかの日に一般募集（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」に定義されます。以下同じです。）において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6)【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2020年2月25日(火)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都港区虎ノ門二丁目10番4号
オークラプレステージタワー20階

(11) 【払込期日】

2020年2月26日(水)

(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251,000,000円については、将来の特定資産(注1)の取得資金又は借入金の返済に充当します。なお、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5,022,000,000円については、取得予定資産(注2)の取得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) 後記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/1 投資方針/(3) インベストメント・ハイライト/(イ) 取得予定資産一覧」に定義します。以下同じです。

(注3) 上記の各手取金は、2019年12月20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い込むものとします。

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/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、2020年1月10日(金)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43,792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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社が本投資法人の投資主である株式会社日本エスコンから2,190口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、2,190口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社が株式会社日本エスコン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三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社に取得させるために行われます。

また、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、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2020年2月19日(水)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、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。三菱UFJモルガン・スタンレー証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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は、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い安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

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、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行数が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限度として減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

なお、上記の取引に関して、三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社はみずほ証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第5期(自2019年2月1日 至2019年7月31日) 2019年10月29日 関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年10月29日付の有価証券報告書(以下「参照有価証券報告書」といいます。) に関して、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2020年1月10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、以下に記載のとおりです。

なお、本書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) 本投資法人の基本理念

本投資法人は、今後も継続的な人口集中が予想される四大都市圏(注1)に位置する地域コミュニティに根差した暮らし密着型商業施設(注2)及びその底地(注3)に重点投資を行うポートフォリオを構築し、収益の長期安定性と成長性を追求します。

また、本投資法人は、そこに暮らす人たちの幸せを思い描きつつ、暮らしそのものを開発することを旨とするライフ・デベロッパー(注4)である株式会社日本エスコン(以下「日本エスコン」といい、日本エスコン、その子会社及び関連会社を併せて以下「日本エスコングループ」といいます。)とそのビジョン・コンセプト(注5)を共有し、日本エスコンが総合デベロッパー(注6)として培った不動産開発・運営の経験を活かし、運用資産の着実な成長を目指すことによって、投資主価値の最大化を図ります。本投資法人のロゴには、この思いが込められています。

なお、株式会社エスコンアセットマネジメント(以下「本資産運用会社」といいます。)の親会社である日本エスコンは、中部電力株式会社(以下「中部電力」といいます。)の持分法適用会社であり、日本エスコンと中部電力は、グループの不動産事業の強化に向け、資本業務提携を行っています。また、本投資法人及び本資産運用会社は、日本エスコンとの間でスポンサーサポート契約を、中部電力及び中電不動産株式会社(以下「中電不動産」といいます。)との間でそれぞれサポート契約を締結しております。その詳細については、後記「(3)インベストメント・ハイライト/ 強固なスポンサーパイプラインに加え、サポート会社である中部電力グループとの連携の進捗」をご参照ください。

< 本投資法人のロゴ >

以下は本投資法人のロゴであり、本投資法人がスポンサーである日本エスコン(上部の複数の円の部分)とビジョン・コンセプトを共有し主に底地の保有(下部のアーチ)という役割を通じて投資主への安定した分配金の支払いと地域社会の活性化への貢献を実現するという願いを込めて作られました。



< 本投資法人及び本資産運用会社の概要 >

以下は、本投資法人及び本資産運用会社の概要です。

商号	株式会社エスコンアセットマネジメント	登録番号:関東財務局長(金商)第2825号
設立年月	2014年7月	一般社団法人投資信託協会会員
資本金	100百万円(2019年12月末現在)	一般社団法人第二種金融商品取引業協会会員
株主構成	株式会社日本エスコン100%	一般社団法人日本投資顧問業協会会員
主たる事業内容	資産運用業他	宅地建物取引業免許
役員	4名	免許証番号:東京都知事(2)第97008号
		取引一任代理等認可
		認可番号:国土交通大臣認可第105号



- (注1) 「四大都市圏」とは、「首都圏」、「近畿圏」、「中京圏」及び「福岡圏」をいいます。なお、「首都圏」とは、東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県、茨城県、栃木県及び群馬県を、「近畿圏」とは、大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県を、「中京圏」とは、愛知県、静岡県、三重県及び岐阜県を、「福岡圏」とは、福岡県を、それぞれいいます。以下同じです。
- (注2) 「商業施設」とは、主たるテナントが商業テナント（物販・飲食・サービス業、アミューズメント施設等）からなる不動産をいいます。また、本投資法人が主に投資の対象とする「暮らし密着型商業施設」とは、日常生活に必要な商品・サービスを提供する、駅直結、住宅密集地又は幹線道路に面する等の日常生活圏に立地する商業施設をいいます。以下同じです。
- (注3) 「底地」とは、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地をいいます。以下同じです。
- (注4) 「ライフ・デベロッパー」とは、ハードの開発だけではなく、そこに暮らす人たちの幸せを思い描き、暮らしそのものを開発するデベロッパーを指す用語であり、スポンサーである日本エスコンが目指す企業ブランディングコンセプト（企業ブランドを示す企業概念）です。
- (注5) 本投資法人における「ビジョン・コンセプト」は、“人が自然に集まり、住まう人が誇りを持てる「街」と「地域コミュニティ」を創生していく”です。本投資法人は、スポンサーであり、人々の暮らしを開発する“ライフ・デベロッパー”である日本エスコンと「ビジョン・コンセプト」を共有し、運営にあたっています。なお、「ビジョン・コンセプト」とは、ビジョンすなわち「将来像」と、コンセプトすなわち「概念」の文字を英文に於て結合させた用語であり、将来の目指すべき姿とその基本的な考え方を意味する用語として本書において用いています。
- (注6) 「総合デベロッパー」とは、分譲マンションや戸建住宅の開発、商業施設等の開発、ホテル開発、物流施設開発等の不動産の多面的な開発事業を展開するデベロッパー、すなわち、開発全般を総合的に事業として取り組む姿勢を持った開発業者であることを言い表す用語として本書において用いています。実際に、スポンサーである日本エスコンは、複数の事業領域において豊富な開発実績を有しています。その詳細については、後記「(3) インベストメント・ハイライト / 強固なスポンサーパイプラインに加え、サポート会社である中部電力グループとの連携の進捗 / (オ) 日本エスコングループによる施設運営等の実績」をご参照ください。

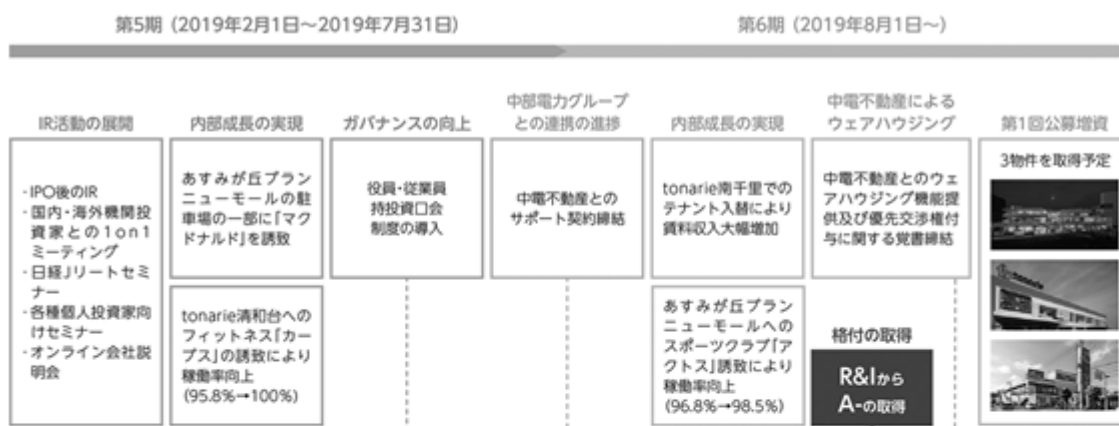
（２）本投資法人の上場以降の取組み

本投資法人は、投信法に基づき2016年8月に設立され、私募にて3物件を取得して運用を開始した後、2019年2月に株式会社東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT市場）に上場しました（銘柄コード：2971）。上場時には22物件を追加取得し、上場時点における保有資産数25物件・資産規模41,607百万円（取得価格の合計）となりました。

上場以降、2019年7月期には、あすみが丘プランニューモール・tonarie清和台、2020年1月期にはあすみが丘プランニューモール・tonarie南千里にて内部成長を着実に実現しており、また、本投資法人の投資口価格はこれまで順調に推移しています。内部成長の実現の詳細は、後記「（３）インベストメント・ハイライト／ 強固なスポンサーパイプラインに加え、サポート会社である中部電力グループとの連携の進捗／（カ）日本エスコグループ及び中部電力グループが持つノウハウを活用した内部成長戦略」をご参照ください。

以下は、本投資法人による、上場以降のこれまでの取組みと主なイベントを示し、併せて、本投資法人の投資口価格の推移を示したものです。

● 本投資法人の上場以降の取組み



■ 投資口価格の推移と主なイベント



（注１）「IPO後のIR」とは、本投資法人の上場以降に実施した投資主向けの運用状況の説明会合等を指し、「国内・海外機関投資家との1on1ミーティング」とは、各投資主との相対の会合を指します。「オンライン会社説明会」とは、インターネットを通じた本投資法人の運用状況の説明会です。

（注２）東証REIT指数は、本投資法人の上場日終値を基準に指数化しています。

（3）インベストメント・ハイライト

本書による一般募集及び本件第三者割当（以下「本募集」といいます。）のハイライト（インベストメント・ハイライト）は、以下の5点であり、本投資法人の投資主価値の最大化を目指します。

- スポンサー（日本エスコン）の開発物件を中心に優先買取権を活用した規模拡大
- 高い投資主還元率の源泉となる安定性の高い底地の取得
- 優良な暮らし密着型商業施設“ tonarie ” 2物件の取得
- 強固なスポンサーパイプラインに加え、サポート会社である中部電力グループとの連携の進捗
- 安定した財務運営と新規格付『R&I：A-（安定的）』の取得

上記の5つのインベストメント・ハイライトの詳細は以下のとおりです。

スポンサー（日本エスコン）の開発物件を中心に優先買取権を活用した規模拡大

（ア）優先買取権・ウェアハウジングの活用

本投資法人は、その資産規模の拡大に向け、スポンサーである日本エスコンから付与された優先買取権の活用及びサポート会社である中電不動産によるウェアハウジング機能の活用といった多様な手法によって、資産規模の更なる成長を目指します。



（注）優先買取権付与物件・優先交渉権付与物件について、本投資法人が今後取得できる保証はありません。以下同じです。

（イ）取得予定資産一覧

本投資法人は、本書の日付現在、下表に記載の3物件（以下「取得予定資産」といいます。）につき、それらの売主である日本エスコンから付与された優先買取権を行使して、その取得を決定しており、取得予定資産の取得のため、同社との間で、信託受益権譲渡契約（以下併せて「本件売買契約」といいます。）を締結済みです。

物件名	所在地	スポンサー開発物件	優先買取権付与物件	取得予定価格	鑑定評価額	鑑定NOI利回り	稼働率	テナント数	総賃貸可能面積
tonarie大和高田 (持分50%)	奈良県大和高田市	●	●	41.5億円	42.0億円	5.0%	98.4%	64	14,505.67m ²
tonarie梅・美木多 (持分50%)	大阪府堺市	●	●	34.9億円	35.5億円	4.8%	98.8%	30	8,471.24m ²
ライフ大仙店(底地)	大阪府堺市		●	27.3億円	30.5億円	4.9%	100.0%	1	9,264.48m ²
取得予定資産 合計/平均				103.7億円	108.1億円	4.9%	99.0%	95	32,241.39m ²
ポートフォリオ 合計/平均				519.8億円	567.9億円	5.1%	99.6%	283	316,055.67m ²

取得予定資産は、スポンサー開発物件（注1）“ tonarie ” を中心とした優良な暮らし密着型商業施設（3物件：底地を含みます。）であり、本投資法人による外部成長に貢献するものです。

本投資法人は、本書による一般募集、本件第三者割当、取得予定資産の取得及び取得予定資産の取得に伴う借入れの一連の取組み（以下併せて「本取組み」といいます。）を通じ、更なる資産規模の拡大と投資主価値の向上を目指します。なお、本取組みが本書に記載のとおり完了し、取得予定資産の取得を完了した時点を以下「本取組み後」といいます。

（注1）「スポンサー開発物件」とは、スポンサーが、直接又は匿名組合出資を通じ、土地又は土地建物を取得し、土地を造成したのち底地としてテナントを誘致した物件及び建物を建設しテナントを誘致した物件を指します。

- (注2) 「取得予定価格」欄において、各取得予定資産の売買契約書に記載された各信託受益権の売買代金を記載しています。なお、かかる売買代金には、いずれも消費税及び地方消費税並びに取得に要した諸費用は含まず、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- (注3) 「鑑定NOI利回り」には、2019年10月31日現在における各取得予定資産の不動産鑑定評価書に記載されたDCF法における1期目の運営純収益の取得予定価格に対する比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載したものです。なお、tonarie大和高田及びtonarie榎・美木多は信託受益権の50%の準共有持分を取得することから、鑑定NOI利回りの計算にあたっては鑑定評価書に記載された100%所有を前提として算出されたDCF法における1期目の運営純収益を上記取得予定資産を2倍した数値で除しています。以下同じです。
- (注4) 「テナント数」には、2019年10月31日現在における取得予定資産のうち各建物（取得予定資産が底地の場合には、当該底地）に係る賃貸借契約の総数を記載しています。なお、取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合又は締結が予定されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の総数を記載しています。なお、tonarie大和高田及びtonarie榎・美木多については、対象物件全体の数値を記載しています。以下同じです。
- (注5) 「総賃貸可能面積」には、2019年10月31日現在における取得予定資産のうち各建物（取得予定資産が底地の場合には、当該底地）に係る各賃貸借契約、プロパティマネジメント会社作成の報告書又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる面積の合計を、小数第3位を四捨五入して記載しています。なお、tonarie大和高田及びtonarie榎・美木多については、物件全体の数値を記載しています。以下同じです。

(ウ) ポートフォリオデータ

本投資法人は、四大都市圏に重点を置き、特に長期的に安定した収益が見込まれる底地を主要な投資対象に見据えつつ、暮らし密着型商業施設を中心にポートフォリオを構築し、収益の安定性と成長性の双方の実現を目指します。

本投資法人の本取組み後の全保有資産（ポートフォリオ）に関するデータは以下のとおりです。

a. 用途

	物件数	取得（予定）価格 （億円）（注1）	割合（％） （注1）
商業施設	28	519.8	100.0
合計	28	519.8	100.0

(注1) 割合は取得（予定）価格ベースにて算定しています。なお、パレマルシェ西春は一部住居部分を含みますが、用途の分類においては、その全体を商業施設としています。上表の「取得（予定）価格」及び「割合」は、パレマルシェ西春の住居部分を含めて算出しています。また、「割合」は、小数第2位を四捨五入して記載しているため、「割合」の合計が「合計」欄に記載の比率と一致しないことがあります。以下同じです。

b. 底地 / 土地建物比率

	物件数	取得（予定）価格 （億円）	割合（％） （注2）
底地	21	255.8	49.2
土地建物	7	263.9	50.8
合計	28	519.8	100.0

(注2) 割合は取得（予定）価格ベースにて算定しています。

c. 投資対象エリア比率

	物件数	取得(予定)価格 (億円)	割合(%) (注3)
首都圏	5	77.2	14.9
近畿圏	9	266.4	51.3
中京圏	2	50.8	9.8
福岡圏	11	104.0	20.0
その他地域	1	21.2	4.1
合計	28	519.8	100.0

(注3) 割合は取得(予定)価格ベースにて算定しています。

d. 賃貸借残存期間

<ポートフォリオ全体>

賃貸借残存期間 (注4)	賃貸借契約面積(m ²) (注5)	割合(%) (注6)
5年未満	50,309	16.0
5年以上10年未満	30,114	9.6
10年以上15年未満	164,645	52.3
15年以上20年未満	48,918	15.5
20年以上30年未満	20,941	6.6
合計	314,929	100.0

<底地物件のみ>

賃貸借残存期間 (底地のみ)(注4)	賃貸借契約面積(m ²) (底地のみ)(注5)	割合(%) (底地のみ) (注6)
5年以上10年未満	4,406	1.9
10年以上15年未満	159,020	70.1
15年以上20年未満	42,530	18.7
20年以上30年未満	20,941	9.2
合計	226,898	100.0

(注4) 「賃貸借残存期間」には、2019年10月31日現在における取得予定資産を含む全保有(予定)資産のうち建物(取得(予定)資産が底地の場合には、当該底地)に係る賃貸借契約(以下、当該建物に係る各賃貸借契約を「対象賃貸借契約」といいます。)に基づき当該時点以後の賃貸借の残存期間を基準として記載しています。

(注5) 「賃貸借契約面積」には、取得済資産及び取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合又は締結することが予定されている場合には、エンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を、小数点以下を切り捨てて記載しています。したがって、「賃貸借契約面積」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。なお、tonarie大和高田及びtonarie桐・美木多の賃貸借契約面積は、対象物件全体の数値を記載しています。以下同じです。

(注6) 賃貸借契約面積ベースにて算定しています。

e. 底地物件のテナント構成（底地以外の保有資産を除外しています。）

	テナント数 (注7)	割合(%) (テナント数ベース)
上場会社(注8)	18	85.7
非上場会社	3	14.3
合計	21	100.0

(注7)「テナント数」は、各取得(予定)資産の物件毎の借地権者(本投資法人から見た賃貸先の相手方)の数を算出して算出しています

(注8)「上場会社」は、東京証券取引所、名古屋証券取引所、福岡証券取引所及び札幌証券取引所で取り扱われる市場に株式を上場している企業及びその子会社を指します。

f. 取得ルート

	物件数	取得(予定)価格 (億円)	割合(%) (注12)
スポンサールート (注9)	13	347.1	66.8
ブリッジルート(注10)	15	172.6	33.2
(うち、スポンサー関与 (注11))	(28)	(519.8)	(100.0)
合計	28	519.8	100.0

(注9)「スポンサールート」とは、本投資法人がスポンサーから取得した物件及びスポンサーより取得を予定する物件を指します。

(注10)「ブリッジルート」とは、本投資法人の取得済資産又は取得予定資産のうち、本投資法人による取得を期待して第三者がこれまで保有し又は本書の日付現在保有する物件を指します。

(注11)「スポンサー関与」とは、本投資法人の取得済資産又は取得予定資産のうちスポンサーが過去所有していたか又は現在所有している物件を指します。

(注12)割合は取得(予定)価格ベースにて算定しています。

g. スポンサー開発比率

	物件数	取得(予定)価格 (億円)	割合(%) (注16)
スポンサー開発(注13)	17	261.6	50.3
リブランド(注14)	2	104.0	20.0
他社開発(注15)	9	154.1	29.6
合計	28	519.8	100.0

(注13)「スポンサー開発」とは、スポンサーが、直接又は匿名組合出資を通じ、土地又は土地建物を取得し、土地を造成したのち底地としてテナントを誘致した物件及び建物を建設しテナントを誘致した物件を指します。

(注14)「リブランド」とは、既存の施設を取得し、改修工事(工事金額1,000万円以上)による機能更新とテナントの入替え、施設名称の変更等により、暮らし密着型商業施設として再生することを指します。

(注15)「他社開発」とは、スポンサー開発にもリブランドにも該当しないものを指します。

(注16)割合は取得(予定)価格ベースにて算定しています。

高い投資主還元率の源泉となる安定性の高い底地の取得

(ア) 底地の魅力・優位性

底地とは、第三者が借地権を有しその上に建物を所有している土地をいいます。本投資法人は、底地が有する以下の4つの魅力・優位性に着目し、商業施設が立地する底地への投資を積極的に推進することで、安定性の高いポートフォリオの構築を図ります。

本投資法人は、底地には以下の4つの魅力・優位性があると考えています。

- 「底地」による収益の安定性
- 減価償却及び保守・修繕等がないことに基づく低保有コストの実現
- 底地流通市場の拡大
- 災害等による資産価値の下落リスクが低い

a. 「底地」による収益の安定性への寄与～長期の賃貸借残存期間と信用力の高いテナント構成が高い安定性を実現～

本投資法人は、底地のテナントに対して事業用定期借地権（注）を設定します。テナントは、自らの費用で当該底地上に建物を建設し所有するため、テナントの退去リスクが低く、本投資法人は安定した賃料収入を得ることができます。また、事業用定期借地権の存続期間は10年以上と長く、本投資法人は長期にわたり賃料収入を得ることができます。したがって、底地に投資することにより、長期にわたる安定した賃料収入を得ることができる本投資法人は考えています。なお、本投資法人が取得済み又は取得を予定する底地の平均賃貸借残存期間は13.8年（賃貸借契約面積ベースでの加重平均、2019年10月31日時点）となっています。

また、本投資法人は、事業用定期借地権の契約期間満了時に建物を買い取る必要がないため、想定外の支出が生じることがありません。さらに、テナントによる更新が当然には認められないため、本投資法人は、厳選したテナントと長期の事業用定期借地権設定契約を締結することで、安定した固定賃料収入を得るとともに、事業定期借地権の契約期間満了を見据え、スポンサーサポートをフルに活用したリーシング活動を行うことで、後継テナント誘致までのダウンタイムを極小化し、継続的な収益の確保を図ります。

（注）「事業用定期借地権」とは、専ら事業の用に供する建物（居住用の建物は含まれません。）の所有を目的とするものであって、所定の存続期間を指定して設定された借地権です。なお、事業用借地権には、存続期間の長さにより、2つの種類があります。存続期間を10年以上30年未満とする事業用定期借地権は、更新に関する借地借家法（以下に定義します。）第5条及び第6条の適用がなく、また、建物買取請求権に関する借地借家法第13条の適用がないものとされています（借地借家法第23条第2項）。他方、存続期間を30年以上50年未満とする事業用定期借地権は、契約の更新及び建物の築造による存続期間の延長がなく、また、建物買取請求をしないこととする旨を定めることができるとされており、かかる特約を定めることにより、契約期間満了時に更地で土地の返還を受けることが可能となります（借地借家法第23条第1項）。

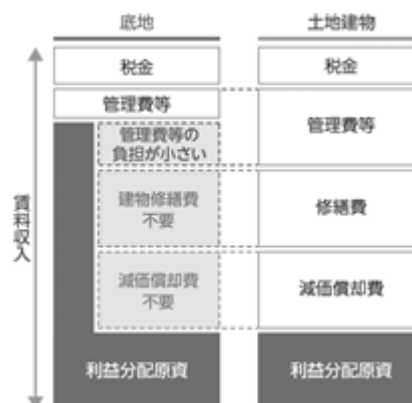
< 底地投資及びキャッシュフロー獲得のイメージ >



b. 減価償却及び保守・修繕等がないことに基づく低保有コストの実現

底地への投資の場合、本投資法人は建物を所有しないため、建物の減価償却が不要であり、また、テナントが建物の期中管理コストを負担するため、本投資法人としては建物修繕費の負担がなく、管理費等の負担も少なく抑えられます。したがって、表面利回りにより近い収益性を確保でき、利益超過分配を実施することなく、長期的に安定した分配金を確保できると本投資法人は考えています。

< 底地及び土地建物における利益配当のイメージ >

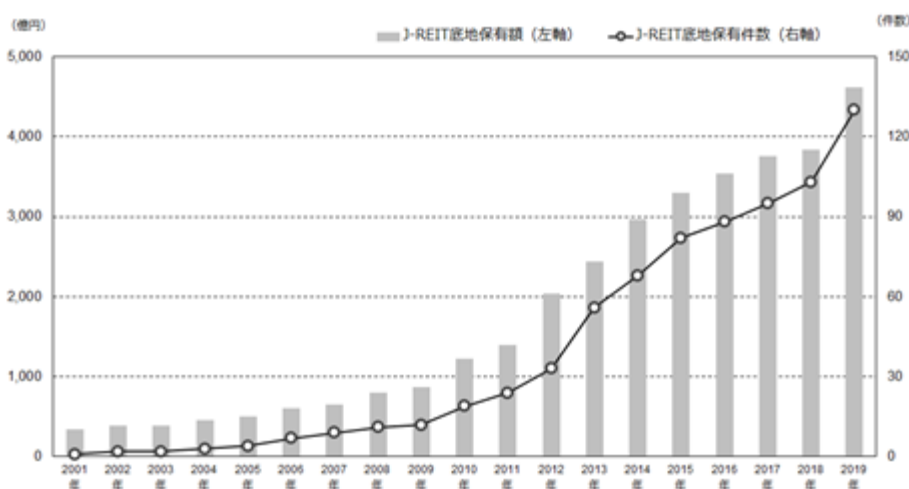


c. 底地流通市場の拡大

1992年の借地借家法による事業用定期借地権制度の導入及び2008年の同法改正により設定期間が30年以上50年未満とされて以降、かかる事業用定期借地権制度を基盤とする、いわゆる底地の安定性・安全性が定着しつつあり、例えば、国土交通省「平成30年法人土地・建物基本調査（速報集計結果）」によれば、事業法人が所有する定期借地の件数は2003年の24,160件から2018年の43,100件へと大きく増加しています（なお、2008年は28,790件、2013年は40,620件とされています。）。

かかる制度改正を背景として、J-REIT（上場投資法人をいいます。以下同じです。）においても、下表に記載のとおり、底地の取得実績が着実に拡大しており、投資対象としても注目されていると本投資法人は考えており、本投資法人が投資対象とする、事業用定期借地権を設定する底地は、契約期間満了後は原則として更地での返還が義務付けられており、本投資法人は建物除却の費用を負担することなく、新たなリーシング活動を行うことができますと考えています。

< J-REITにおける底地保有額の推移（2019年10月末時点） >



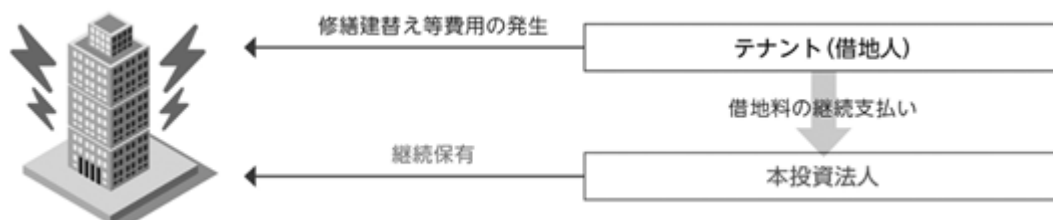
（出所）JAPAN-REIT.COM運営事務局「JAPAN REIT DB」に基づき、本資産運用会社にて作成

（注）2019年12月20日時点のデータに基づき算出した、2001年から2019年までのJ-REITによる底地保有額及び底地保有件数の推移を示しています。

d. 災害等による資産価値の下落リスクが低い

建物と異なり、土地は原則的に滅失しないため永続的に使用可能です。災害等により、建物が毀損しても、テナントの借地料支払は継続するため、本投資法人の収益は安定する見込みです。

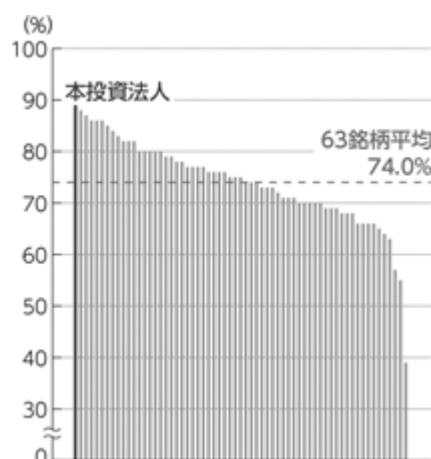
< 建物毀損時のテナント及び本投資法人における費用発生イメージ >



（イ）「底地」による高い投資主還元率への寄与(J-REIT No.1のFF0ペイアウトレシオ)

収益性及び投資主還元率を示すFF0ペイアウトレシオ（注1）は、本投資法人が比較対象J-REIT63銘柄の中でNo.1（注2）となっています。本投資法人の特徴である「底地」は建物がないため、「土地建物」において通常差し引かれる減価償却費及び保守・修繕費が発生しないため、高い投資主還元率の実現が可能であると、本投資法人は考えています。

< J-REITのFF0ペイアウトレシオ >



- (注1) 本投資法人のFF0 (Funds From Operation) ペイアウトレシオは、2019年7月期に係る財務数値をもとに以下の計算式に基づき算出しています。本投資法人以外のJ-REITのFF0ペイアウトレシオについては、2019年10月末日時点において公表済みの各J-REITの直近の有価証券報告書に記載の財務数値を用いて、本資産運用会社において算出しています。
- ・「FF0ペイアウトレシオ」= 当期分配金総額（利益超過分配金を含む）÷ FF0
 - ・「FF0」= 当期純利益 + 当期の減価償却費
- なお、上記「FF0」の算出にあたっては、不動産等売却損益の調整を行っていません。
また、上グラフ中の「63銘柄平均」は、本（注1）のとおり算出した本投資法人を含む各J-REITのFF0ペイアウトレシオの平均値を示しています。
- (注2) 上記（注1）の計算式により算出した本投資法人のFF0ペイアウトレシオが、本投資法人以外のJ-REITのFF0ペイアウトレシオと比較して最も高い数値であることを「No.1」と記載しています。

優良な暮らし密着型商業施設“tonarie” 2物件の取得

本投資法人は、今後も継続的な人口集中が予想される四大都市圏に位置する地域コミュニティに根差した暮らし密着型商業施設に重点投資を行うことで、収益の長期安定性と成長性を追求します。

(ア) 暮らし密着型商業施設における4つのこだわり

本投資法人は、商業施設の中の暮らし密着型商業施設の以下の4つの特徴にこだわり、投資を行うことにより、投資主価値の最大化を図ると共に、豊かな地域社会の形成に貢献いたします。

a. 利便性

駅直結、住宅密集地又は幹線道路に面するなど視認性に優れ、多用途での利用が可能な魅力ある立地で、その地域に住まう人々の生活の中において高い利便性（注1）を有するとの特徴（底地、土地建物）

b. テナント競争力

その地域に住まう人々のニーズに応える商品・サービス（注2）の提供又はテナント構成により高いエリア占有率と強い競争力を有し、周辺には競合店舗又は競合施設が存在しないか僅少であるとの特徴（底地、土地建物）

c. Eコマース耐性

インターネットよりも実店舗での購入割合が高い、暮らしを豊かにする生活必需品（注3）を中心に扱い、強いEコマース耐性（注4）を有するとの特徴（底地、土地建物）

d. 地域コミュニティ形成への貢献

商圈の大小にかかわらず、対象物件の地域コミュニティ形成への貢献度（注5）が高い又は今後の高い貢献が見込まれるとの特徴（土地建物）

- (注1) 「高い利便性」とは地域住民が生活圏に応じて選択する交通手段(徒歩、自転車、自動車、鉄道等)により、対象地に容易に到達できる交通の便利さをいいます。
- (注2) 「その地域に住まう人々のニーズに応える商品・サービス」とは食品、衣料品、家電製品、家具、医薬品、医療サービス、金融サービス、理美容サービス、外食サービス、フィットネス、ヘルスケアサービス等の地域住民の生活に欠かすことができない商品・サービスをいいます。
- (注3) 「暮らしを豊かにする生活必需品」とは、実店舗での購入割合が高い食品、医薬品、携帯電話、大型家電、大型家具といった生活に欠かすことのできない商品をいいます。
- (注4) 生活必需品については、インターネットを通じた通信販売(エコマース)よりも実店舗での購入割合が高いことから、それら生活必需品はインターネットを通じた通信販売に販路を奪われにくいと考えられ、これを本投資法人は「エコマース耐性」と表現しています。
- (注5) 「地域コミュニティ形成への貢献度」とは、地域住民が参加するイベントの開催、地域サークルの活動場所の提供といった、施設運営を通じた、地域住民の相互交流の拠点としてのコミュニティ形成への貢献の度合いをいいます。

(イ) 「地域コミュニティ」に対するこだわり

本投資法人は、“「地域コミュニティ」を創生していく”というビジョン・コンセプトのもと、商圈の大小にかかわらず、対象物件の当該地域コミュニティ内での存在意義に着目して投資を行います。暮らしや住まいの理想をかたちにする「ライフ・デベロッパー」として地域に根差した取組みにより、地域のコミュニティの形成及び地域の活性化に貢献します。

本取組みを通じて取得を予定するtonarie大和高田及びtonarie梅・美木多の2物件については、スポンサーである日本エスコンが運営・展開する“tonarie”ブランドの商業施設であり、かかる取得予定資産の取得後においては、土地建物7物件のうち4物件が“tonarie”ブランドの商業施設となる予定です。

“tonarie”は、「まちに寄り添いながら、まちと共に発展していく。いつもあなたの暮らしのとなりへ。」をブランドコンセプトとする暮らし密着型商業施設であり、本投資法人のビジョン・コンセプト及び重点投資対象としてのこだわりに合致するブランドであるものと、本投資法人は考えています。



本投資法人のビジョン・コンセプトに基づく物件取得及び運営の結果、ポートフォリオ(土地建物)においては特にEコマース耐性の強い食品スーパーや「コト」消費型テナント(注)を中心とした店舗構成が実現しており、本取組み後においても両者を合わせた比率は高位で推移しています。

また、コミュニティ形成にも配慮した店舗構成を目指すとの本投資法人の運営方針の観点に照らし、“tonarie”ブランド4物件においては、特に「コト」消費型テナントの割合が高く、「コト」消費型テナント及び特にEコマース耐性の強い食品テナントの両者を合わせた比率は、更に高い水準となっており、暮らし密着型商業施設の運営を強みとするスポンサーの強みが投資主価値向上に寄与している一例であると、本投資法人は考えております。

本投資法人は今後も、スポンサー及びサポート会社のサポートを最大限活用しながら、暮らし密着型商業施設の安定性に着目した資産運用を行っていく方針です。

- (注) 「コト」消費型テナントとは、サービス(塾、カルチャー教室、リラクゼーション、銀行、アミューズメント、ヘアサロン等)、クリニック、スポーツクラブ、飲食等を提供するテナントをいいます。商業施設は単にモノを買う場所としての運営形態から、飲食、レジャーやコミュニティの拠点として滞在し時間を楽しむという時間消費型の施設へと変化しつつあり、「コト」消費型テナントは実際に店舗を訪れる必要がありEコマースでの代替が困難であることから、Eコマース耐性が強いと、本投資法人は考えています。なお、本投資法人の保有する商業施設は、その全てが「コト」消費型テナントへ転換済みであるという意味ではありません。

<特にEコマース耐性の強い食品スーパーや「コト」消費型テナントを中心とした構成>

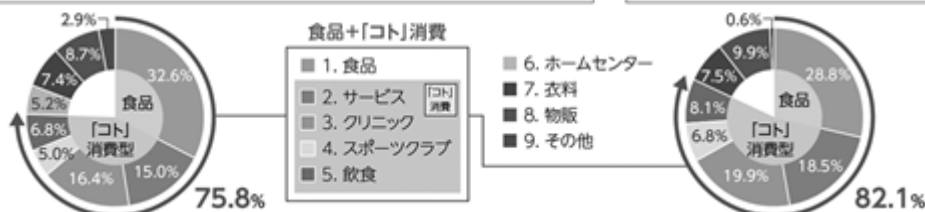
本取組み後のテナント構成(賃料+共益費ベース)

土地建物(7物件)

・ tonarie南千里 ・ あすみが丘プランニューモール ・ 西白井駅前プラザ ・ tonarie清和台
・ ノレマルシェ西春 ・ tonarie大和高田 ・ tonarie梅・美木多

tonarie(4物件)

・ tonarie南千里 ・ tonarie清和台
・ tonarie大和高田 ・ tonarie梅・美木多



強固なスポンサーパイプラインに加え、サポート会社である中部電力グループとの連携の進捗
(ア) 日本エスコングループとの連携

日本エスコングループは、1995年4月の日本エスコン設立以来、分譲マンション、商業施設等の企画・開発・販売事業及び保有物件における賃貸事業、プロパティマネジメント事業、分譲マンション管理事業、不動産関連業務受託、企画、仲介、コンサルティング事業並びに不動産投資顧問事業を展開し、日本エスコングループの強みとする総合的な不動産運営ノウハウに裏付けされた不動産開発能力を十分に発揮し、主に首都圏と近畿圏を中心とした不動産開発を通じて魅力的な街づくりに貢献してきました。

本投資法人は、底地保有による長期にわたる安定したキャッシュフロー及び建物保有による更なるキャッシュフローの創出の双方を投資家に提供することを目的としています。本投資法人は、土地が本来持つ潜在的価値を最大限に高め、その地域にふさわしいテナントを誘致して地域の新たな価値創造の一翼を担うことで、J-REIT市場の拡大に寄与できると考えています。

(イ) 中部電力グループとの連携

本投資法人は、日本エスコングループが持つ各種の不動産運営力並びに中部電力グループ(注)が持つ環境配慮技術及びエネルギーコスト低減に関するノウハウを活用し、着実な内部成長を目指します。日本エスコンは、2018年8月28日開催の同社取締役会において、中部電力との間で資本業務提携を行うことを決定しました。かかる資本提携の結果、中部電力は、日本エスコンの筆頭株主となり、日本エスコンは中部電力の持分法適用会社となっています。2019年6月末時点において、中部電力は日本エスコンの総株主の議決権の33.2%を有しています。

中部電力は、2018年3月に策定した「中部電力グループ経営ビジョン」において、エネルギー事業と親和性がある不動産事業を収益基盤として貢献する中核事業とすることを目指しています。中部電力グループは、主に中部圏での不動産賃貸事業に強みがあります。今後中部電力グループは不動産事業において、事業規模及び事業領域の拡大だけでなく、街づくり事業や地域再生等社会貢献性の高い事業にも積極的に取り組む方針です。日本エスコンと中部電力は、両社の不動産事業の協業の可能性について協議を重ねた結果、日本エスコンの強みである不動産事業に係る企画・事業ノウハウ等を活かし、中部電力グループの強みであるエネルギー供給、中部圏での顧客基盤や電気事業で培った設備工事のノウハウ等を併せて活かすことにより相乗効果を生み出すことが可能となり、両社の企業価値の最大化が期待できることから資本業務提携を行うことについて合意するに至りました。なお、日本エスコンは本資本業務提携後も引き続き上場会社として自主的な運営を行う旨、公表しています。

(注)「中部電力グループ」とは、中部電力株式会社(愛知県名古屋市中区所在)及びその子会社・関連会社をいいます。

(ウ) スポンサー及びサポート会社との連携強化による豊富なパイプライン

2019年11月時点において、14物件につき、スポンサー又はサポート会社から本投資法人に対して優先交渉権及び優先買取権のいずれか、もしくは、その両方が付与されております。そのうち3物件に優先交渉権かつ優先買取権が付与され、優先交渉権の付与されている14物件のうち5物件が中電不動産によるウェアハウジング対象物件となっています。

優先交渉権の付与とは、「日本エスコングループが保有する物件(注1)について、本投資法人が優先的に売買交渉を行う権利」を意味します。また、優先買取権の付与(注2)とは、「優先買取権の付与を受けたスポンサー保有物件について、本投資法人が事前

に価格を決めた上で有効期間内はいつでも優先買取価格で買い取ることを協議することができる権利」を意味し、少なくとも1年に1回（毎年10月を目処）、スポンサーから本投資法人に対し、優先買取権が付与され又は更新されます。かかる優先交渉権及び優先買取権は、本資産運用会社とスポンサーとの間で2017年10月17日付にて締結されたスポンサーサポート契約に基づき付与されるものです。

中電不動産によるウェアハウジング対象物件とは、サポート契約の一項目として、本投資法人の機動的な物件取得を実現することを目的に本投資法人の物件取得の準備が整うまでの間、一時的に中電不動産が保有するとの機能（ウェアハウジング機能）に基づき中電不動産が本投資法人のために保有する物件をいいます。本投資法人は、ウェアハウジング対象物件に関し、中電不動産から優先交渉権の付与を受けることとしています。上記のウェアハウジング機能の提供及び優先交渉権の付与は、本投資法人、本資産運用会社及び中電不動産との間で2019年9月27日付にて締結されたサポート契約に基づくものです。

本投資法人はスポンサー及びサポート会社から優先買取権・優先交渉権を付与されること及びウェアハウジング機能の提供を受けることにより、一定程度の確度をもって計画的に物件を取得することが可能となります。

本投資法人は、スポンサー及びサポート会社との連携強化による豊富なパイプラインを活用しつつ、継続的な資産規模及び投資主価値の拡大を図っていく方針です。

	底地	土地建物	合計
優先買取権	 ウェルシア武庫元前店(底地)	 ソフィカふじみ野 KOLUTE#1	株式会社 日本エスコン 3物件
優先交渉権	株式会社 日本エスコン 3物件 中電不動産 ウェアハウジング フスリのアオキ浜崎店 (底地) ドラッグユタカ 向日上穂野店(底地) トライアル近江八幡店 (底地)	株式会社 日本エスコン 3物件 中電不動産 ウェアハウジング tonarie大和南園 (残り50%待分) tonarie梅・美木多 (残り50%待分)	株式会社 日本エスコン 6物件 中電不動産 ウェアハウジング 5物件 中部電力グループとの連携強化によりパイプライン物件の計画的取得へ (2019年11月29日付でウェアハウジングに関する覚書締結)
合計物件数	7物件 (①～④の平均賃貸借残存期間27.3年)	7物件	14物件

(注1) 本投資法人の取得予定資産及びマンション分譲物件は除きます。

(注2) 優先買取価格については、スポンサーと本投資法人が少なくとも1年に1回、優先買取権付与対象不動産のリストを更新する際に、当該価格についても、書面にて合意の上、更新されるものとしています。記載の金額については、鑑定評価額、近隣のマーケット環境及び近隣物件の取引価格等を参考に、直近の両社による交渉にて合意した金額の合計値を記載しています。

(注3) 中電不動産から本投資法人に対してウェアハウジング対象不動産5物件に係る優先交渉権が付与されています。

(注4) 本書の日付現在、上記各物件を取得する予定はなく、また、将来において取得できるとの保証もありません。

(エ) スポンサーによる再開発サポート

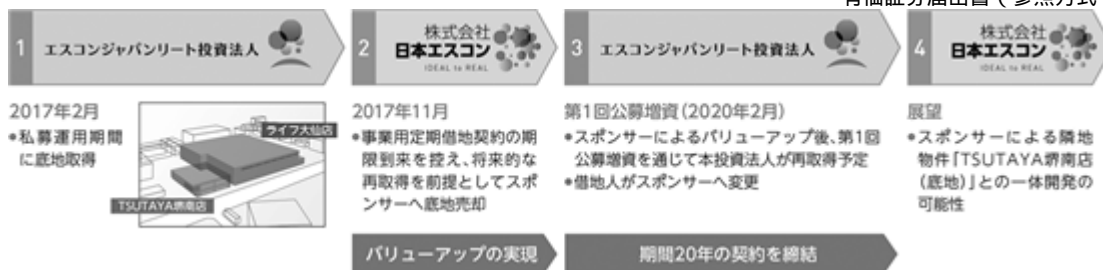
賃貸借期間満了が間近であり、又は再開発を要すると考えられる物件について、スポンサーが再開発計画の検討・提案又は当該物件の取得（テナント退去後の土地の買取）の検討をすることにより、本投資法人のポートフォリオ・クオリティの向上、また将来的なパイプラインの創出を図ります。

< 再開発サポートの流れ >



取得予定資産の1つであるライフ大仙店（底地）の取得は、スポンサーによるサポートがパイプライン創出に繋がった一例です。具体的には、私募運用期間に本投資法人が保有していた物件をスポンサーが取得することでバリューアップ（賃貸借契約残存期間の長期化及びスポンサーへの借地人の変更）を実現し、また、本取組みの一環として、本投資法人は付与された優先買取権を行使して本投資法人による再取得を決定するに至ったものです。

< ライフ大仙店（底地）のアセットリサイクルストーリー >（注）



(注)「アセットリサイクルストーリー」とは、同一物件における、スポンサーとの連携による本投資法人の物件取得から今後の展望までの一連の流れをいいます。

(オ) 日本エスコングループによる施設運営等の実績

日本エスコングループは、大阪屈指の人気エリア北摂地域に所在する千里ニュータウンの南部に位置し、阪急千里線「南千里」駅直結のtonarie南千里(旧ガーデンモール南千里)について、2008年より保有・運営を行っています。また、周辺物件であるイオン南千里も運営を行っており、南千里エリアにおいては分譲マンション「フィールガーデン南千里」の開発・分譲(JV物件、総戸数214戸、2018年3月全戸引渡し済)も行っています。

当該物件が所在する吹田市での分譲マンション開発実績は13棟、1,100戸超になり、スポンサーグループは周辺エリアにおいて豊富な開発・運営実績を有しています。tonarie南千里では契約期間満了を迎えた店舗を中心にテナント入替えを積極的に実施し、株式会社エスコンプロパティ(以下「エスコンプロパティ」といいます。)(注)の質の高い施設運営力により安定した入居率の維持、賃料収入の引き上げ、ニーズの高いテナント誘致を実現しています。

また、2017年より、住む人々に寄り添いたいという気持ちをこめて、「まちに寄り添いながら、まちと共に発展していく。いつもあなたの暮らしのとなりへ。」というブランドコンセプトのもと、日本エスコンが開発を行う商業施設に関して、新たなブランド「tonarie(トナリエ)」を立ち上げ、同年にガーデンモール南千里をtonarie南千里に改称し、暮らし密着型商業施設としてリブランディングを図っています。

このような日本エスコンが有する不動産の運用力により、当該tonarie南千里の売上高は、2018年で87.2億円となり、2005年対比で1.4倍に成長しています。

(注)エスコンプロパティは、スポンサーの完全子会社です。

(カ) 日本エスコングループ及び中部電力グループが持つノウハウを活用した内部成長戦略

本投資法人は、日本エスコングループの持つ、どのようなテナントが当該施設に最も相応しいかを判断するノウハウ及び長年のテナントとのリレーションに基づくスムーズなコミュニケーションを活用することで、適時に魅力的なテナントへの入替え、又は誘致を行い、保有物件の価値を高めます。日本エスコングループに属するプロパティマネジメント会社であるエスコンプロパティは、商業テナント及びホテルオペレーターのリーシングを内製化しており、大小含め、商業テナント500社程度及びホテルオペレーター30社程度に対して、ダイレクトリーシング(注)を用いて詳細な空室情報を直接かつ迅速に届けることができます。仲介会社を通さず、テナントの意向を直接確認できることから、早期のリーシングの実現及び賃貸仲介手数料の削減が期待できると、本投資法人は考えています。

(注)「ダイレクトリーシング」とは、仲介業者を介さず、エスコンプロパティがテナントに対して直接交渉を行い、新規の賃貸借契約又は既存の賃貸借契約の更新等を行うことをいいます。

また、本投資法人は中部電力グループの強みであるエネルギー供給・電気事業等で培ったノウハウ及び同グループに属する中電不動産の保有する不動産事業ノウハウを活用することができ、コスト削減等による成長を目指します。2019年10月31日時点で5物件の全ての土地建物にて中部電力グループによるエネルギー効率の見直しによる、電気料金単価の引き下げを見込んでおり、中長期的な運用コスト削減が期待できると本投資法人は考えています。

(キ) 日本エスコンとのスポンサーサポート契約、中部電力グループとのサポート契約、資本業務提携による連携の強化

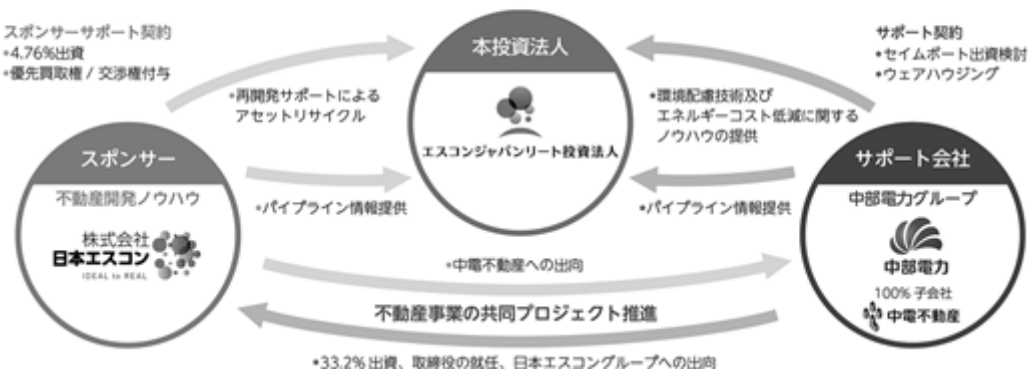
本資産運用会社の親会社である日本エスコンは、中部電力の持分法適用会社であり、日本エスコンと中部電力は、グループの不動産事業の強化に向け、2018年8月28日付で資本業務提携を行っています。また、本投資法人及び本資産運用会社は、日本エスコンとの間

で2017年10月17日付スポンサーサポート契約を、中部電力との間で2018年11月5日付サポート契約を、中電不動産との間で2019年9月27日付サポート契約を締結しています。

日本エスコンの強みである首都圏、関西圏を基盤とした不動産事業に係る企画・事業ノウハウ等を活かすとともに、中部電力グループの強みであるエネルギー供給、中部圏での顧客基盤や電気事業で培った設備工事のノウハウ等を併せて活かすことにより相乗効果を生み出すことが可能となり、両社の企業価値の最大化が期待できると考えます。

<スポンサー及びサポート会社からのサポート内容>

	情報提供	優先買取権及び優先交渉権付与	ウェアハウジング	再開発サポート	環境配慮技術等	PMBM業務	リーシングサポート	人的サポート	セイムポート出資	シンボルマークの使用許諾
日本エスコン	●	●	●	●	-	●	●	●	●	●
中部電力	●	-	-	-	●	●	-	-	-	●
中電不動産	●	-	●	-	●	●	●	●	●	●



(注1) 中部電力自ら又はグループ会社が保有若しくは開発し又は運用を受託する収益不動産に関する情報提供をいいます。

(注2) 本投資法人は、サポート契約期間中、そのIR、広報及びディスクロージャーに関するWebサイトを含む各種制作物に、中部電力及び中電不動産のシンボルマーク等を利用することについて、中部電力及び中電不動産から許諾を得ています。

(注3) 上記のスポンサーによる出資比率は、本書による本募集が完了し、かつ、本件第三者割当における発行数の全部につき申込みが行われたものと仮定して算出しています。

(ク) 日本エスコングループによる本投資法人へのセイムポート出資

一般募集において、引受人は本投資法人が指定する販売先として、本資産運用会社の親会社である日本エスコンに対して、2,190口を販売する予定です。日本エスコングループは、本募集後13,474口の投資口に相当する持分を保有し、かかる保有比率(以下「セイムポート出資割合」といいます。)は、発行済投資口総数の4.76%(注)となる見込みです。

日本エスコンが本投資法人に出資して本投資口を保有すること(以下「セイムポート出資」といいます。)、そしてかかるセイムポート出資を通じて、本投資法人の投資主の利益と日本エスコンの利益を一致させることが、本投資法人の投資主価値の向上に資するものと、本投資法人は考えています。

(注) 本書による本募集が完了し、かつ、本件第三者割当における発行数の全部につき申込みが行われたものと仮定して算出しています。

安定した財務運営と新規格付『R&I：A-（安定的）』の取得

(ア) 財務方針

本投資法人は、中長期的な安定的収益の確保及び資産価値の着実な向上のため、安定的かつ健全な財務運営を行うことを基本方針としています。具体的には、エクイティ・ファイナンス、デット・ファイナンス、LTV及びキャッシュ・マネジメントについて、以下を基本的な財務の方針としています。今後においては、資金調達手段の分散のため、コミットメントラインの設定や投資法人債の発行についても市場環境を見極めた上で検討します。

エクイティ・ファイナンス	新投資口の発行は、運用資産の規模の成長と収益性の向上を目的として、LTV（注1）、既存投資主の権利の希薄化及びそれに伴う投資口の取引価格の低下等を勘案し、金融環境を踏まえた上で実施を決定します。
デット・ファイナンス	資金の借入れ及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。）の発行に際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランス及び取得する不動産の特性等に配慮した資金調達を行います。具体的には調達方法（借入金・投資法人債）、長期比率、固定比率、返済期限の分散、担保提供の要否等を検討します。
LTV	保守的な水準を維持することを基本とし、原則として50%を上限とします。
キャッシュ・マネジメント	保有するポートフォリオにおける資金需要を常にモニタリングし、的確に把握して、効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントを行うものとします。（注2）

（注1）「LTV」とは、本投資法人の総資産額のうち借入金額及び投資法人債発行残高の合計額の占める割合をいい、以下の計算式により算出されます。

$$LTV = \text{有利子負債総額} \div \text{総資産額}$$

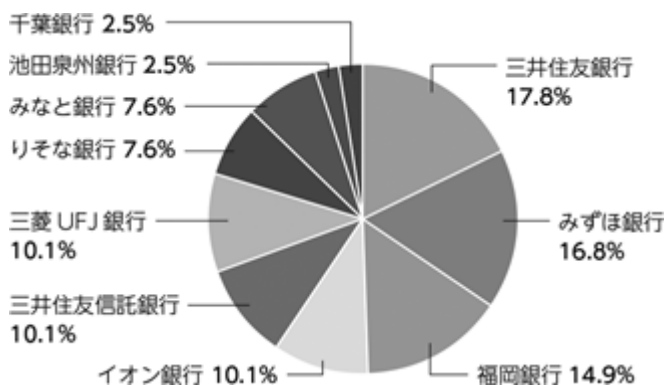
（注2）本投資法人が投資を行う底地ポートフォリオの特徴の一つとして、減価償却費がないことがあげられ、土地建物ポートフォリオに比べるとキャッシュが積まれないことが想定されますが、本投資法人が保有する土地建物ポートフォリオの減価償却費分積まれるキャッシュを的確に把握し、効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントを行います。

(イ) 格付の取得（R&I）

本投資法人は、2019年11月26日に株式会社格付投資情報センター（R&I）から「A-（安定的）」の発行体格付を取得しました。本投資法人は、ポートフォリオ分散の改善と負債の長期化を進め、信用力の更なる向上を目指します。

(ウ) 借入先の分散状況（本取組み前（2019年7月期末時点））

本投資法人は、国内大手金融機関からの調達を中心とした安定したバンクフォーメーションを構築しています。



(エ) 本取組み時における借入予定

本投資法人は、取得予定資産の取得に際し、以下のとおり借入れを行う予定です（以下「本借入れ」といいます。）。

区分 (注1)	借入先	借入予定 総額 (注2)	利率 (注3)	返済期限	返済方法 (注5)	用途	摘要
短期	株式会社みずほ 銀行をアレン ジャーとする協 調融資団	5,783百万円 (上限)	基準金利に0.20%を 加えた利率(注4)	2021年1月末日	期限一括 弁済	物件取得資金 及びその付帯 費用	有担保 無保証 (注6)
長期			基準金利に0.35%を 加えた利率(注4)	2024年1月末日			

(注1) 短期とは借入実行日から返済期限までが1年以下、長期とは借入実行日から返済期限までが1年超である融資をいいます。

(注2) 上記の借入予定総額は上限額であり、本書に基づく本募集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) 上記借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

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

(注5) 上記借入実行後返済期日までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の全部又は一部を期限前弁済することができます。

(注6) 本投資法人は、取得予定資産の取得のために上記借入先との間で資金借入れに関する基本合意書を締結し、当該基本合意書に基づき、本書に基づく本募集の完了の直後までの期間において、上記借入先との間でローン契約を締結することとなります。かかるローン契約において、本投資法人の取得済み並びに取得を予定する信託受益権に対し本投資法人を質権設定者とする根質権の設定が予定されており、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されることとなります。

(注7) かかる借入れは、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すべて充足すること等を条件とします。

(オ) 財務ハイライト（本取組み後の見込）

有利子負債総額	250億円	平均利率	0.50%
LTV	44.7%	長期比率	98.5%
		平均残存期間	2.8年

(注1) 表中の有利子負債総額は、以下の計算式に基づいて算出しています。

本取組み後の有利子負債総見込額 = 2020年1月31日時点の有利子負債総見込額 + 本借入れによる借入見込額*

* 「本借入れによる借入見込額」は、取得予定資産の取得資金及びその付帯費用について、一般募集における手取金見込額（2019年12月20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算出した見込額）を充当した後の残額全額につき本借入れを行うことを想定して本資産運用会社が算出した試算値であり、本借入れによる借入予定総額（5,783百万円）とは一致しません。また、実際の借入金額は、本募集の発行価額の決定後に決定し、本募集における発行価額の総額等により変動することがあります。

(注2) 表中のLTVは、以下の計算式に従って算出しています。

LTV = 上記本取組み後の有利子負債総見込額 ÷ 本取組み後の総資産見込額*

* 本取組み後の総資産見込額 = 2020年1月31日時点の総資産額見込額 + 本募集における発行価額の総見込額** + 本借入れによる借入見込額 + 取得予定資産に係る敷金・保証金見込額

** 「本募集における発行価額の総見込額」は、2019年12月20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算出した本募集における発行価額の総額の見込額です。

(注3) 平均利率とは、取得予定資産の取得に伴う借入れを前提とした2020年7月期の想定金融費用を当該営業期間の想定期中平均の有利子負債残高で除して算出し、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4) 長期比率とは、取得予定資産の取得に伴う借入れを前提とした本取組み後の長期有利子負債金額を、本取組み後の有利子負債総額にて除して算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、長期有利子負債とは、長期借入金をいいます。

(注5) 平均残存期間とは、取得予定資産の取得に伴う借入れを前提とした本取組み後の有利子負債総額に係る残存年数（見込み）を、本取組み後の有利子負債残高（見込み）で加重平均して算出しています。

(4) ポートフォリオ構築方針

ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、次のとおり、今後も継続的な人口集中が予想される首都圏、近畿圏、中京圏及び福岡圏の四大都市圏の商業施設に重点を置きつつ、地域住民の生活に根差した暮らし密着型商業施設を主要な投資対象とするポートフォリオを構築する方針です。なお、いずれも取得価格ベースとします。

a. 物件タイプ

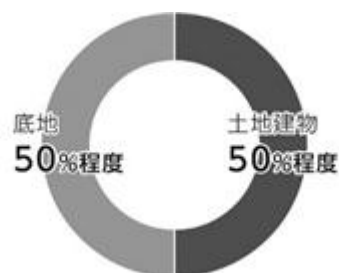
暮らし密着型商業施設を中心とする商業施設（底地を含む）に80%以上、その他用途（ホテル・住居・物流施設等及びそれらの底地）には20%未満の投資を行います。

また、底地と土地建物に対する投資は、それぞれ50%程度とします。但し、物件取得に際し、一時的にその比率と異なる比率（概ね10%以内の乖離）となることがあります。

b. 投資対象エリア

四大都市圏に75%以上、その他地域には25%未満の投資を行います。但し、物件取得に際し、一時的にその比率と異なる比率となることがあります。

物件タイプ	商業施設(底地を含む):80%以上
	その他用途(ホテル・住居・物流施設等及びそれらの底地):20%未満
	底地:50%程度、土地建物:50%程度
投資対象エリア	四大都市圏:75%以上、その他地域:25%未満



投資比率・投資基準

(ア)用途別比率（取得価格ベース）

地域の生活を豊かにする暮らし密着型商業施設を中心とする商業施設への投資比率（取得価格ベース）の用途は以下のとおりです。なお、着実な成長と中長期的な安定収益の確保に資する収益性が高い又はLTVの改善が見込まれる不動産関連資産（本投資法人の規約第30条第1項に定める意味を有します。以下同じです。）を取得する場合には、その過程において一時的に以下の比率から乖離する場合があります。

投資対象（注）	比率
商業施設	80%以上
その他用途（ホテル、住居、物流施設等）	20%未満

（注）いずれも底地を含みます。

(イ)底地及び土地建物の投資比率（取得価格ベース）

具体的な底地及び土地建物の投資比率（取得価格ベース）の用途は以下のとおりです。なお、着実な成長と中長期的な安定収益の確保に資する収益性が高い又はLTVの改善が見込まれる不動産関連資産を取得する場合には、その過程において一時的に以下の比率から乖離（概ね10%以内）する場合があります。

投資対象	比率
底地	50%程度
土地建物	50%程度

(ウ)地域別投資比率（取得価格ベース）

地域別投資比率（取得価格ベース）の用途は以下のとおりです。なお、着実な成長と中長期的な安定収益の確保に資する収益性が高い又はLTVの改善が見込まれる不動産関連資産を取得する場合には、その過程において一時的に以下の比率から乖離する場合があります。但し、各四大都市圏の投資割合（取得価格ベース）を75%以上とします。

投資対象	比率
四大都市圏	75%以上

(エ)規模

本投資法人が投資する底地及び土地建物の1投資物件当たりの最低投資規模及び最高投資規模の基準は、それぞれ下表のとおりとします。

<底地：1投資物件当たりの最低投資規模及び最高投資規模の基準>

区分	取得価格
最低投資規模	1投資物件当たり3億円以上
最高投資規模	当該取得物件取得後の取得価格総額に対する当該物件の取得価格の比率について、30%を上限とします。

<土地建物：1投資物件当たりの最低投資規模及び最高投資規模の基準>

区分	取得価格
最低投資規模	1投資物件当たり5億円以上
最高投資規模	当該取得物件取得後の取得価格総額に対する当該物件の取得価格の比率について、30%を上限とします。

但し、上記各表記載の最低投資規模にかかわらず、以下に該当する場合には個別に当該投資物件の取得を行うことができるものとします。

- a. 複数の投資物件を一括で取得する際に、最低投資規模を下回る価格の投資物件が一部含まれる場合
- b. 投資基準に合致する投資物件の取得条件交渉を行った結果、鑑定評価額は最低投資規模を上回るものの、取得価格が最低投資規模を下回る場合
- c. 最低投資規模を下回るが、近隣の投資基準に合致する投資物件と一体として商業集積を形成する施設の場合
- d. 最低投資規模を下回るが、収益性の高い施設の場合
- e. 本投資法人の保有物件と社会経済的に一体として利用可能な隣接地等の投資物件を追加的に取得する場合

(5) 用途ごとの投資基準(個別)

商業施設

(ア) 投資基準

本投資法人は、商業施設の中でも暮らし密着型商業施設に重点投資を行います。本投資法人が投資対象の中心とする暮らし密着型商業施設とは、日常生活に必要な商品・サービスを提供する、駅直結、住宅密集地又は幹線道路に面する等の、日常生活圏に立地している5つのタイプに分類される商業施設をいいます。

本投資法人は、テナント構成、立地、商圈等の要素から分類される下表記載の5つのタイプにおいて、SS(スペシャリティストア)については主に底地を、NSC(ネイバーフッドショッピングセンター)及びSM(スーパーマーケット)については底地及び土地建物の双方を、GMS(ゼネラルマーチャンダイズストア)市街地型及び駅近型については主に土地建物を、それぞれ取得する方針です。

暮らし密着型商業施設のタイプ	定義	商圈
SS(スペシャリティストア)	ホームセンター、衣料品店、家電量販店等の各種専門店を有する商業施設	周囲10Km程度
NSC(ネイバーフッドショッピングセンター)	食品スーパー、ドラッグストア等を核のテナントとし、複数の各種専門店を有する商業施設	周囲3～5Km程度
SM(スーパーマーケット)	日常生活に必要な食品を主力商品とした食品スーパー	周囲3Km程度
GMS(ゼネラルマーチャンダイズストア)市街地型	食料品や日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を総合的に扱う総合スーパー	周囲3～5Km程度
駅近型	駅に近接した場所(駅から500m程度)に立地し、食品スーパー、ドラッグストア等を中心のテナントとする商業施設	周囲3Km程度

ホテル

(ア) 投資基準

- i. 駅前、空港、ビジネス街、繁華街、観光地等の宿泊需要が見込める立地の物件に投資します。
- ii. オペレーターの規模、実績、信用力及び運営状況を鑑みて、原則として賃料の100%の固定賃料又は90%以上の固定賃料部分と10%以下の変動賃料部分からなる賃料により、安定した収益を確保しつつ収益の成長性をも見込むことのできる物件に投資します。

(イ) 投資対象

本投資法人は、日本エスコンが開発する以下の3つのタイプのホテルのうち、主に宿泊特化型ホテルに投資します。

タイプ	定義
宿泊特化型ホテル	主に都市に所在し、宿泊に特化したホテル
フルサービスホテル	主に都市に所在し、宿泊施設に加え、レストランなどの料飲施設・設備、宴会・会議場等の付帯設備を備えたホテル
リゾートホテル	行楽地や保養地に所在し、主に観光客を対象とするホテル

住居

(ア) 投資基準

立地条件やエリアに見合った建物スペック、賃料設定、設備等に鑑みて、近隣競合物件との比較において競争力が維持でき、安定した賃貸需要及び賃料水準が見込める物件に投資します。

(イ) 投資地域

最寄駅又は最寄りのバス停から徒歩約10分以内に位置する物件に投資します。但し、良好な住環境を有し、近隣に暮らし密着型商業施設がある等の理由により生活利便性が高い地域と見込まれる場合はこれに限りません。

(ウ) 投資対象

本投資法人は、以下の3つのタイプの住居のうち、主にシングルタイプの住居とコンパクトタイプの住居に投資します。

タイプ	主たるテナント対象 1戸当たりの専有面積
シングル	単身世帯 30㎡未満
コンパクト	2人程度の世帯 30㎡以上60㎡未満
ファミリー	3人以上の世帯 60㎡以上

(注) 1戸当たりの専有面積に関して、30㎡未満、30㎡以上60㎡未満、60㎡以上の3つのレンジのうち、該当する戸数が最も多いレンジによって物件のタイプを決定するものとします。

物流施設

(ア) 投資基準

立地条件やエリアに見合った建物スペック、賃料設定、設備等に鑑みて、近隣競合物件との比較において競争力が維持でき、安定した賃貸需要及び賃料水準が見込める物件に投資します。

(イ) 投資地域

物流拠点としての優位性・競争力(消費地及び生産地への近接性、高速道路及び主要道路へのアクセス、港湾・空港・鉄道・トラックターミナルへのアクセス等)を有する地域に立地する物件に投資します。

(ウ) 投資対象

本投資法人は、日本エスコンが開発する延床面積10,000㎡以上の物流施設に投資します。

底地

底地は、底地上の建物の用途に応じて上記の から までの各基準に則り、投資を行います。

2 取得済資産及び取得予定資産の概要

(1) 取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、本書の日付現在までに25物件の取得済資産を取得しており、また、一般募集の対象となる本投資口の発行による手取金、借入金及び自己資金により3物件の取得予定資産を取得することとしています。取得済資産及び取得予定資産の概要は、以下のとおりです。なお、本投資法人は、株式会社日本エスコが現信託受益者(現所有者)である取得予定資産について、2020年1月10日付で、信託受益権譲渡契約(注)を締結しています。

(注) 取得予定資産に係る各信託受益権譲渡契約において、本募集による手取金を含む資金の調達がなされない場合、本投資法人は、売主への違約金等の支払なしに同契約を解除できる旨規定されているため、本募集による手取金を含む資金の調達が完了できず、同契約に基づく売買代金の支払義務を履行できない場合においても、本投資法人が売主に対して責任を負う場合は限定的であるため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いものと考えています。

(ア) 取得済資産及び取得予定資産の概要

取得済資産及び取得予定資産に係る物件名称、所在地、土地面積、延床面積、総賃貸可能面積、総賃貸面積、建築時期及びテナント数は以下のとおりです。

区別	物件番号 (注1)	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注2)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注3)	総賃貸面積 (㎡) (注4)	建築時期 (注5)	テナント 数 (件) (注6)
取得 済 資 産	KT-1	tonarie南千里 (注7)	大阪府 吹田市	13,980.17	10,176.22 6,649.80	7,535.16	7,535.16	2004年 11月19日 2004年 10月7日	45
	KS-1	ラ・ムー北津守店 (底地)	大阪府 大阪市	11,677.03	-	11,677.03	11,677.03	-	1
	OS-1	ケーズデンキ倉敷店 (底地)	岡山県 倉敷市	11,433.38	-	11,433.38	11,433.38	-	1
	ST-1	あすみが丘プラン ニューモール (注8)	千葉県 千葉市	41,288.47	33,809.94	22,444.01 (建物) 1,200.03 (底地1) 1,472.64 (底地2)	21,718.15 (建物) 1,200.03 (底地1) 1,472.64 (底地2)	2000年 9月22日	27(建物) 2(底地)
	ST-2	西白井駅前プラザ (注9)	千葉県 白井市	2,015.04	239.58 778.96	240.06 729.66	240.06 729.66	2000年 4月11日 2000年 4月11日	4
	SS-1	ケーズデンキ おゆみ野店(底地)	千葉県 千葉市	23,379.50	-	23,379.50	23,379.50	-	1
	SS-2	ニトリ土浦店 (底地)	茨城県 土浦市	10,312.00	-	10,312.00	10,312.00	-	1
	SS-3	ニトリ今市店 (底地)	栃木県 日光市	10,236.00	-	10,236.00	10,236.00	-	1
	KT-2	tonarie清和台 (注10)	兵庫県 川西市	12,405.42	11,840.41 389.90	8,408.23 389.78	8,408.23 389.78	2007年 11月6日 1977年 10月27日	34
	KS-2	ケーズデンキ 西神戸店(底地)	兵庫県 神戸市	9,787.68	-	9,787.68	9,787.68	-	1
	KS-3	山陽マルナカ水谷店 (底地)	兵庫県 神戸市	9,610.80	-	9,610.80	9,610.80	-	1
	KS-4	TSUTAYA堺南店 (底地)	大阪府 堺市	4,406.04	-	4,406.04	4,406.04	-	1
	TT-1	パレマルシェ西春 (注11)	愛知県 北名古屋 市	11,474.85	47,179.93	23,136.27 3,297.28	23,136.27 3,231.08	1994年 9月27日	56

区別	物件番号 (注1)	物件名称	所在地	土地面積 (㎡) (注2)	延床面積 (㎡) (注2)	総賃貸 可能面積 (㎡) (注3)	総賃貸面積 (㎡) (注4)	建築時期 (注5)	テナント 数 (件) (注6)
取得済資産	TS-1	マックスバリュ 桔梗が丘東店 (底地)	三重県 名張市	9,025.86	-	9,025.88	9,025.88	-	1
	FS-1	ミスターマックス 春日(底地)	福岡県 春日市	38,113.27	-	38,113.27	38,113.27	-	1
	FS-2	ユニクロ春日 (底地)	福岡県 春日市	5,426.59	-	5,426.59	5,426.59	-	1
	FS-3	Avail.しまむら春日 (底地)	福岡県 春日市	8,752.57	-	8,752.57	8,752.57	-	1
	FS-4	au-SoftBank春日 (底地)	福岡県 春日市	1,200.84	-	1,200.84	1,200.84	-	1
	FS-5	くら寿司春日 (底地)	福岡県 春日市	2,257.85	-	2,257.85	2,257.85	-	1
	FS-6	ドコモショップ春日 (底地)	福岡県 春日市	1,358.76	-	1,358.76	1,358.76	-	1
	FS-7	こんびら丸春日 (底地)	福岡県 春日市	1,983.48	-	1,983.48	1,983.48	-	1
	FS-8	ワンカルピ春日 (底地)	福岡県 春日市	1,983.48	-	1,983.48	1,983.48	-	1
	FS-9	資さん春日 (底地)	福岡県 春日市	3,125.08	-	3,126.16	3,126.16	-	1
	FS-10	ナフコ春日 (底地)	福岡県 春日市	33,928.37	-	33,928.37	33,928.37	-	1
FS-11	ケーズデンキ春日 (底地)	福岡県 春日市	16,961.48	-	16,961.48	16,961.48	-	1	
取得予定資産	KT-3	tonarie 大和高田 (注12)	奈良県 大和 高田市	17,740.17	19,609.54 11,297.07	14,505.67	14,271.17	2018年 10月18日	64
	KT-4	tonarie 梅・美木多 (注13)	大阪府 堺市	10,435.37	11,771.04 4,520.94	8,471.24	8,371.23	2019年 4月8日 2003年 9月25日	30
	KS-5	ライフ大仙店 (底地)	大阪府 堺市	9,264.48	-	9,264.48	9,264.48	-	1
ポートフォリオ合計				333,564.03	158,263.33	316,055.67	314,929.10		283

(注1)「物件番号」は、本投資法人の取得(予定)資産を、その所在する地域ごとに分類し、その上で底地又は土地建物のいずれかにより符号及び番号を付したものです。例えば、「SS」は「首都圏」に所在する底地物件、「KS」は「近畿圏」に所在する底地物件、「TS」は「中京圏」に所在する底地物件、「FS」は「福岡圏」に所在する底地物件、「OS」はその他地域に所在する底地物件、「ST」は「首都圏」に所在する土地建物、「KT」は「近畿圏」に所在する土地建物、「TT」は「中京圏」に所在する土地建物を表しています。各地域(「首都圏」、「近畿圏」、「中京圏」及び「福岡圏」)の詳細については、前記「1 投資方針/(1)本投資法人の基本理念/(注1)」をご参照ください。以下同じです。

(注2)「土地面積」及び「延床面積」は、取得(予定)資産のうち各建物(取得(予定)資産が底地の場合には、当該底地)に係る登記簿上の表示に基づき、記載しています。なお、「延床面積」は主たる建物と付属建物の延床面積の合計を記載しています。

(注3)「総賃貸可能面積」には、2019年10月31日現在における取得(予定)資産のうち各建物(取得(予定)資産が底地の場合には、当該底地)に係る各賃貸借契約、プロパティマネジメント会社作成の報告書又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる面積の合計を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4)「総賃貸面積」には、2019年10月31日現在における取得(予定)資産のうち各建物(取得(予定)資産が底地の場合には、当該底地)に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を、小数第3位を四捨五入して記載しています。なお、取得(予定)資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で実際に対象賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注5)「建築時期」には、各建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。なお、主たる建物が複数ある場合は、各建物毎の建築時期を記載しています。

(注6)「テナント数」には、2019年10月31日現在における取得(予定)資産のうち各建物(取得(予定)資産が底地の場合には、当該底地)に係る賃貸借契約の総数を記載しています。なお、取得(予定)資産につきマスターリース契約が締結されている場合又は締結することが予定されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の総数を記載しています。

(注7)「tonarie南千里」は商業棟及び駐車場棟の2棟で構成されており、商業棟を、駐車場棟をとして、それぞれの概要を記載しています。

(注8)「あすみが丘ブランニューモール」の敷地内の一部に2件の事業用定期借地権が設定されています。建築時期はあすみが丘ブランニューモールの建物の表示となります。

(注9)「西白井駅前プラザ」はA棟及びB棟の2棟で構成されており、A棟を、B棟をとして、それぞれの概要を記載しています。

(注10)「tonarie清和台」は商業棟及び銀行棟の2棟で構成されており、商業棟を、銀行棟をとして、それぞれの概要を記載しています。

(注11)「パレマルシェ西春」は商業棟及び住宅棟の2棟で構成されており、商業棟を、住宅棟をとして、それぞれの概要を記載しています。

- (注12) 「tonarie大和高田」は商業棟及び駐車場棟の2棟で構成されており、商業棟を、駐車場棟をとして、それぞれの概要を記載しています。また、本投資法人の取得予定資産は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分ですが、本表における土地面積、延床面積、総賃貸可能面積、総賃貸面積及びテナント数については本物件全体の数値を記載しています。以下の各項目につき同じです。
- (注13) 「tonarie梅・美木多」は商業棟及び駐車場棟の2棟で構成されており、商業棟を、駐車場棟をとして、それぞれの概要を記載しています。また、本投資法人の取得予定資産は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分ですが、本表における土地面積、延床面積、総賃貸可能面積、総賃貸面積及びテナント数については本物件全体の数値を記載しています。以下の各項目につき同じです。

(イ) 取得予定資産の一覧

取得予定資産に係る物件タイプ、物件名称、所在地、取得予定年月日、取得予定価格、鑑定評価額、鑑定NO1利回り、年間賃料、稼働率及び投資比率は以下のとおりです。

区別	物件番号	物件タイプ (注1)	物件名称	所在地	取得 予定 年月日	取得予定 価格 (百万円) (注2)	鑑定 評価額 (百万円) (注3)	鑑定NO1 利回り (%) (注4)	年間 賃料 (百万円) (注5)	稼働率 (%) (注6)	投資比率 (%) (注7)
取得 予 定 資 産	KT-3	商業	tonarie 大和高田	奈良県 大和高田市	2020年 2月4日	4,150	4,205	5.0	480	98.4	40.0
	KT-4	商業	tonarie 梅・美木多	大阪府 堺市	2020年 2月4日	3,490	3,555	4.8	352	98.8	33.6
	KS-5	商業	ライフ大仙店 (底地)	大阪府 堺市	2020年 2月4日	2,733	3,050	4.9	144	100.0	26.3
取得予定資産合計/平均						10,373	10,810	4.9	977	99.0	100.0

(注1) 「物件タイプ」には、商業、ホテル、住居、物流、その他を記載しています。

(注2) 「取得予定価格」には、取得予定資産に係る各本件売買契約に記載された各信託受益権の売買代金を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、「取得予定価格」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。なお、売買代金には消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用を含みません。

(注3) tonarie大和高田及びtonarie梅・美木多の鑑定評価額は取得予定資産が信託受益権の50%準共有持分であることに鑑み評価されており、対象不動産の100%評価額ではありません。

(注4) 「鑑定NO1利回り」には、2019年10月31日現在における不動産鑑定評価書に記載されたDCF法における1期目の運営純収益の取得予定価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています(tonarie大和高田及びtonarie梅・美木多は信託受益権の50%の準共有持分であることから、鑑定NO1利回りの計算に当たってはDCF法における1期目の運営純収益を上記取得予定価格を2倍した数値で除しています。)

(注5) 「年間賃料」には、2019年10月31日現在における各取得予定資産の不動産鑑定評価書に記載されたDCF法における1期目の賃料(共益費を含みます。)(複数の賃貸借契約が締結されている場合はその合計額)を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注6) 「稼働率」には、2019年10月31日現在における各取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、稼働率の合計/平均欄には、平均稼働率を記載しており、取得予定資産の総賃貸可能面積合計に対して総賃貸面積合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7) 「投資比率」には、取得予定資産に係る取得予定価格の合計に対して取得予定資産に係る取得予定価格が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」割合の合計が、「合計」欄に記載の比率と一致しない場合があります。

(ウ) 取得予定資産に係る権利関係の従前の経緯

取得予定資産の現信託受益者（現所有者）は、以下のとおりです。

区別	物件番号	物件名称	現信託受益者（現所有者）（注）
取得予定資産	KT-3	tonarie大和高田	株式会社日本エスコン
	KT-4	tonarie梅・美木多	株式会社日本エスコン
	KS-5	ライフ大仙店（底地）	株式会社日本エスコン

（注）上記の各現信託受益者（現所有者）である株式会社日本エスコンは、投信法第201条及び投信法施行令第123条に規定する利害関係人等並びに本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当するため、本件売買契約の締結にあたり、本資産運用会社は、利害関係者との取引に当たっての利益相反対策のための自主ルールである「利害関係者取引規程」に定めるところに従い、必要な審議及び決議等の手続を経ています。「利害関係者取引規程」の詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第3 管理及び運営 / 2 利害関係人との取引制限 / (4) 本資産運用会社の社内規程による利害関係者との取引制限」をご参照ください。

(エ) 取得予定資産の設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関

取得予定資産に係る物件名称、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。なお、本投資法人が取得を予定する底地物件に係る信託受益権の信託財産には、底地上に存在する建物等設備が含まれていないため、底地物件に係る取得予定資産は、下表に記載していません。

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
KT-3	tonarie大和高田	村本建設株式会社 一級建築士事務所	村本建設株式会社 一級建築士事務所	村本建設株式会社 奈良支店	一般財団法人なら 建築住宅	一般財団法人 日本建築センター 大阪事務所
KT-4	tonarie梅・美木多 （注2）	株式会社浅沼組 一級建築士事務所	株式会社浅沼組 一級建築士事務所	株式会社浅沼組	日本ERI株式会社	一般財団法人日本 建築総合試験所

（注1）上表記載の設計者、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）tonarie梅・美木多の記載は商業棟に係るもののみです。

(オ) 取得予定資産に関する地震リスク分析報告書及び建物状況調査報告書の概要

取得予定資産（ライフ大仙店（底地）を除きます。）について、本資産運用会社からの委託に基づき、SOMPOリスクマネジメント株式会社により行われた地震リスク分析の結果作成された評価結果に係る報告書（地震リスク分析報告書）及び日本管財株式会社により行われた建物状況の評価結果に係る報告書（建物状況調査報告書）の概要は、以下のとおりです。なお、これらの報告書の内容は、一定時点における調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

区別	物件番号	物件名称	地震リスク分析報告書			建物状況調査報告書		
			PML値 （予想最大損失率） （%）	調査時点	調査業者	長期修繕費 （注）		調査業者
						（千円）	調査時点	
取得予定資産	KT-3	tonarie大和高田	6.22	2019年9月	SOMPO リスクマネジメント 株式会社	4,054	2019年9月	日本管財 株式会社
	KT-4	tonarie梅・美木多	4.64	2019年9月	SOMPO リスクマネジメント 株式会社	4,037	2019年9月	日本管財 株式会社
	KS-5	ライフ大仙店（底地）	-	-	-	-	-	-
取得予定資産合計			-	-	-	8,091	-	-

（注）「長期修繕費」には、調査時点から起算して12年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を12で除することにより算出した1年ごとの平均値を記載しています。また、tonarie大和高田及びtonarie梅・美木多共に商業棟と駐車場棟を合算した物件全体の数値となっています。

(カ) 鑑定評価等の概要

取得予定資産について、本資産運用会社が、JLL森井鑑定株式会社及び大和不動産鑑定株式会社に鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。当該鑑定評価書は、一定時点における評価者である鑑定機関の判断及び意見であり、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、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。

区別	物件番号	物件名称	鑑定機関	鑑定評価額 (百万円) (注1)	積算 価格 (百万円) (注2)	直接還元法(注2)		DCF法(注2)		
						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 (%)
取得 予定 資産	KT-3	tonarie 大和高田	JLL森井鑑定 株式会社	4,205	4,025	4,265	4.9	4,145	4.7	5.1
	KT-4	tonarie 榎・美木多	大和不動産 鑑定株式会社	3,555	2,290	3,585	4.6	3,540	4.4	4.8
	KS-5	ライフ大仙店 (底地)	大和不動産 鑑定株式会社	3,050	-	-	-	3,050	4.3	-
取得予定資産合計				10,810	6,315	7,850	-	10,735	-	-

(注1) 取得予定資産に係る鑑定評価の価格時点は、2019年10月31日です。tonarie大和高田及びtonarie榎・美木多の鑑定評価額は取得予定資産が信託受益権の50%準共有持分であることに鑑み評価されており、対象不動産の100%評価額ではありません。価格の合計は、鑑定評価書の金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、価格の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。

(注2) tonarie大和高田及びtonarie榎・美木多の2物件については信託受益権の50%準共有持分の取得を予定しているため、上表における積算価格並びに直接還元法及びDCF法による収益価格については、100%所有を前提として算出された鑑定評価書上の試算価格に持分割合である50%を乗じて算出した価格を記載しています。

(キ) 主要な不動産等に関する情報

取得済資産及び取得予定資産のうち、2019年10月31日現在において、主要な不動産等(当該物件総賃料収入が取得予定資産取得後におけるポートフォリオ全体の総賃料収入の10%以上を占める不動産(注1)をいいます。)の概要は、以下のとおりです。

物件 番号	物件名称	テナント数 (件)	総賃料収入 (百万円) (注2)	総賃貸面積 (㎡)	総賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)
KT-1	tonarie 南千里	45	358	7,535.16	7,535.16	100.0
KT-3	tonarie 大和高田	64	457	14,271.17	14,505.67	98.4
KT-4	tonarie 榎・美木多	30	347	8,371.23	8,471.24	98.8

(注1) 2019年10月31日現在において、有効な条件のもとに本書で想定する時期に、取得予定資産を取得したと仮定した場合における取得予定資産全体の総賃料収入をもとに算定しています。

(注2) 2019年10月31日現在における、取得(予定)資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約に規定する月額賃料(共益費及び一部変動賃料を含みます。)を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(ク) 主要なテナントに関する情報

取得済資産及び取得予定資産に関する、主要なテナント(当該テナントへの賃貸面積が取得予定資産取得後における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(注1)(マスターリース契約が締結済み又は締結予定である資産についてはそのエンドテナントを含み、当該マスターリース契約が締結済み又は締結予定であるマスターリース会社を含みません。)をいいます。)の概要は、以下のとおりです。

テナント名	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	面積比率 (%) (注3)	年間賃料 (百万円) (注4)	賃料比率 (%) (注5)	敷金・ 保証金 (百万円)	契約 満了日 (注6)	契約更改 の 方法等
株式会社 ミスター マックス・ ホールディ ングス	ディスカウ ントストア	ミスター マックス 春日 (底地)	38,113.27	12.1	168	5.0	84	(注7)	(注7)
株式会社 ナフコ	ホーム センター	ナフコ春 日(底地)	33,928.37	10.8	(注7)	(注7)	(注7)	2030年 12月31日	(注7)
合計			72,041.64	22.9	(注7)	(注7)	(注7)	-	-

(注1) 2019年10月31日現在において有効な条件のもとに本書で想定する時期に取得予定資産を取得したと仮定した場合におけるポートフォリオ全体の総賃貸面積をもとに算定しています。

(注2) 「賃貸面積」には、当該主要テナントの2019年10月31日現在における各物件に係る賃貸借契約に表示された賃貸面積及びその合計を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「面積比率」には、当該主要テナントの賃貸面積のポートフォリオ全体の総賃貸面積に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 2019年10月31日現在における、各物件に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約に規定する月額固定賃料を12倍した金額及びその合計を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注5) 「賃料比率」には、当該主要テナントの年間賃料のポートフォリオ全体の総年間賃料(共益費及び一部変動賃料を含みます。)に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 「契約満了日」には、当該主要テナントの2019年10月31日現在における各物件に係る各賃貸借契約に表示された日付を記載しています。

(注7) 賃借人から同意が得られないため、非開示としています。

(ケ) 取得済資産及び取得予定資産に係る担保の状況

取得済資産の全物件において、借入全金融機関の同順位の担保権が設定されています。また、取得予定資産の全物件において、その取得時に、借入全金融機関の同順位の担保権が設定されます。

(コ) ポートフォリオの概況

本投資法人が取得予定資産を取得した時点における、本投資法人の取得(予定)資産全体の概要は、以下のとおりです。

a. 分類別

用途タイプ(注1)	物件数 (件)	取得(予定)価格 (百万円)(注2)	比率(%) (注3)
暮らし密着型商業施設(注4)			
SS(スペシャリティストア) 「ケーズデンキ倉敷店(底地)」、「ケーズデンキおゆみ野店(底地)」、 「ニトリ土浦店(底地)」、「ニトリ今市店(底地)」、 「ケーズデンキ西神戸店(底地)」、「TSUTAYA堺南店(底地)」、 「ミスターマックス春日(底地)」、「ユニクロ春日(底地)」、 「Avail.しまむら春日(底地)」、「au-SoftBank春日(底地)」、 「くら寿司春日(底地)」、「ドコモショップ春日(底地)」、 「こんびら丸春日(底地)」、「ワンカルピ春日(底地)」、 「資さん春日(底地)」、「ナフコ春日(底地)」、 「ケーズデンキ春日(底地)」	17	19,677	37.9
NSC(ネイバーフッドショッピングセンター) 「tonarie南千里」、「あすみが丘プランニューモール(一部底地含む)」、 「tonarie清和台」、「tonarie大和高田」、「tonarie榎・美木多」、 「ライフ大仙店(底地)」	6	24,063	46.3
SM(スーパーマーケット) 「ラ・ムー北津守店(底地)」、「山陽マルナカ水谷店(底地)」、 「マックスバリュ桔梗が丘東店(底地)」	3	3,177	6.1
GMS(ゼネラルマーチャングイズストア)市街地型	-	-	-
駅近型 「西白井駅前プラザ」、「パレマルシェ西春」	2	5,061	9.7
合計	28	51,980	100.0

(注1)用途タイプの詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1)投資方針/投資方針/(カ)個別投資基準/用途ごとの投資基準(個別)/a. 商業施設/()投資基準」をご参照ください。

(注2)「取得(予定)価格」には、取得(予定)資産に係る各本件売買契約に記載された各信託受益権の売買代金を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、「取得(予定)価格」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。なお、売買代金には消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用を含みません。

(注3)「比率」は、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」割合の合計が、「合計」欄に記載の比率と一致しない場合があります。以下同じです。

(注4)上表の暮らし密着型商業施設に記載の各タイプの内容は以下のとおりです。

- ・SS(スペシャリティストア)とは、ホームセンター、衣料品店、家電量販店等の各種専門店を有する暮らし密着型商業施設をいいます。
- ・NSC(ネイバーフッドショッピングセンター)とは、食品スーパー、ドラッグストア等を核のテナントとし、複数各種専門店を有する暮らし密着型商業施設をいいます。
- ・SM(スーパーマーケット)とは、日常生活に必要な食品を主力商品とした食品スーパーを有する暮らし密着型商業施設をいいます。
- ・GMS(ゼネラルマーチャングイズストア)市街地型とは、食料品や日用品のみならず、衣料品や家電、家具等、日常生活で使う様々な商品を総合的に扱う総合スーパーであり、市街地に立地する暮らし密着型商業施設をいいます。
- ・駅近型とは、駅に近接した場所に立地し、食品スーパー・ドラッグストア等を中心のテナントとする暮らし密着型商業施設をいいます。

b. 地域別

地域	物件数 (件)	取得(予定)価格 (百万円)(注1)	比率 (%)(注2)
四大都市圏	27	49,859	95.9
首都圏	5	7,723	14.9
近畿圏	9	26,643	51.3
中京圏	2	5,087	9.8
福岡圏	11	10,404	20.0
その他地域	1	2,121	4.1
合計	28	51,980	100.0

(注1)「取得(予定)価格」には、取得済資産及び取得予定資産に係る各本件売買契約に記載された各信託受益権の売買代金を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、「取得(予定)価格」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。なお、売買代金には消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用を含みません。

(注2)「比率」は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

c. 賃貸借残存期間別比率

賃貸借残存期間 (注1)	賃貸借契約面積 (㎡)(注2)	比率 (%) (注3)	年間賃料 (百万円)(注4)	比率 (%) (注3)
3年未満	45,558	14.5	671	19.9
3年以上5年未満	4,750	1.5	93	2.8
5年以上10年未満	30,114	9.6	910	27.0
10年以上15年未満	164,645	52.3	853	25.3
15年以上20年未満	48,918	15.5	628	18.6
20年以上30年未満	20,941	6.6	220	6.5
合計	314,929	100.0	3,377	100.0

(注1) 「賃貸借残存期間」には、2019年10月31日現在における取得済資産及び取得予定資産のうち建物（取得済資産及び取得予定資産が底地の場合には、当該底地）に係る賃貸借契約（以下、本c.において当該建物に係る各賃貸借契約を「対象賃貸借契約」といいます。）に基づき当該時点以後の賃貸借期間の残存期間を基準として記載しています。

(注2) 「賃貸借契約面積」には、対象賃貸借契約に表示された賃貸面積をそれぞれ各賃貸借残存期間の区分毎に合算し、小数点以下を切り捨てて記載しています。なお、取得済資産及び取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合又は締結することが予定されている場合には、エンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を、小数点以下を切り捨てて記載しています。したがって、「賃貸借契約面積」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。

(注3) 「比率」は、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、「比率」割合の合計が、「合計」欄に記載の比率と一致しない場合があります。

(注4) 「年間賃料」には、対象賃貸借契約に表示された月額賃料（共益費及び一部変動歩合賃料を含みます。）を12倍することにより年換算して算出した金額をそれぞれ各賃貸借残存期間の区分毎に合算し、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、「年間賃料」の合計が、全体の合計と一致しない場合があります。

（２）取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、本投資法人が取得を予定する取得予定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。）。かかる個別物件表をご参照頂くに際し、そこ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、2019年10月31日現在の状況を記載しています。

a. 「特定資産の概要」に関する説明

- ・「特定資産の種類」は、取得予定資産の取得時における種類を記載しています。
- ・「取得予定年月日」は、取得予定資産に係る各本件売買契約に記載された取得予定年月日を記載しています。
- ・「取得予定価格」は、取得予定資産に係る各本件売買契約に記載された各信託受益権の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。
- ・土地の「所在地」は、登記簿上の建物の所在（複数ある場合にはそのうちの一地番）を記載しています。
- ・「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。
- ・土地の「面積」は、登記簿上の記載に基づき、記載しています。
- ・土地の「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・土地の「建ぺい率」は、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建ぺい率）を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築であることその他の理由により緩和又は制限されることがあり、実際に適用される建ぺい率と異なる場合があります。
- ・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和又は制限されることがあり、実際に適用される容積率と異なる場合があります。
- ・土地及び建物の「所有形態」は、信託受託者が保有する、又は保有を予定する権利の種類を記載しています。
- ・建物の「建築時期」は、各建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。なお、取得予定資産が底地である場合には、当該底地に存する建物の建築時期を記載しています。また、主たる建物が複数ある場合は、各建物毎の建築時期を記載しています。
- ・建物の「構造・階数」は、登記簿上の記載に基づいています。なお、取得予定資産が底地である場合には、当該底地に存する建物の構造・階数を記載しています。
- ・建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき記載しています。なお、「延床面積」は主たる建物と付属建物の延床面積の合計を記載しています。また、主たる建物が複数ある場合には、「延床面積」は、各主たる建物の「延床面積」の合計を記載しています。なお、取得予定資産が底地である場合には、当該底地に存する建物の延床面積を記載しています。
- ・「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。なお、取得予定資産が底地である場合には、当該底地に存する建物の用途を記載しています。
- ・「マスターリース会社」、「PM会社」及び「信託受託者」は、取得予定資産のマスターリース会社、PM会社及び信託受託者となる者又はその予定の者を記載しています。なお、「マスターリース種別」には、取得予定資産についての、又はそれが予定されているマスターリース契約の種別（パス・スルー型又は賃料固定型の別）を記載しています。

b. 「賃貸借の状況」に関する説明

- ・「賃貸借の状況」は、取得予定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、当該取得予定資産について、特に記載のない限り、2019年10月31日現在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。
 - ・「賃借人名」は、2019年10月31日現在における取得予定資産に係る建物（底地の場合には、当該底地）の賃貸借契約の賃借人を記載しています。
 - ・「契約形態／テナント数」は、2019年10月31日現在における取得予定資産が底地の場合には、当該底地の賃貸借契約に基づき、契約の種類を、取得予定資産が底地でない場合には、2019年10月31日現在における取得予定資産の建物に係る各賃貸借契約に表示された賃貸借契約数の合計を記載しています。
なお、取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合又は締結することが予定されている場合には、エンドテナントとの賃貸借契約の総数を記載しています。
 - ・「賃貸可能面積」は、2019年10月31日現在における取得予定資産に係る建物（底地の場合には、当該底地）の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる面積を記載しています。
 - ・「賃貸面積」は、2019年10月31日現在において、取得予定資産に係る建物（底地の場合には、当該底地）の賃貸可能面積のうち、実際に賃貸が行われている面積を記載しています。
 - ・「契約期間」は、2019年10月31日現在において、賃貸を開始している賃貸借契約に規定された契約期間を記載しています。当該契約期間は、契約書所定の賃貸借開始日から賃貸借の終了日までの期間であり、本投資法人の取得時点における賃貸借残存期間とは異なります。
 - ・「稼働率」は、2019年10月31日現在における取得予定資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
 - ・「月額賃料（共益費込）」は、2019年10月31日現在における当該各賃貸借契約に表示された月間賃料（共益費を含みます。）の合計額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
 - ・「敷金・保証金」は、2019年10月31日現在における当該各賃貸借契約に規定する敷金及び保証金の残高の合計額（複数の賃貸借契約が締結されている場合はその合計額）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
 - ・「賃料改定」、「契約更新」及び「中途解約」は、2019年10月31日現在における取得予定資産に係る建物（底地の場合には、当該底地）の賃貸借契約に基づいて記載しています。
- c. 「本テナント選定基準の充足状況」に関する説明
- ・「本テナント選定基準の充足状況」は、2019年10月31日現在で有効な賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する者が、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／（カ）個別投資基準／投資基準（共通）」の一覧表「テナント」欄に記載のテナントの選定基準の充足状況に関する本投資法人の判断の内容を記載しています。
- d. 「特記事項」に関する説明
- ・「特記事項」は、本書の日付現在における取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、取得予定資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。
- e. 「不動産鑑定評価書の概要」に関する説明
- ・「不動産鑑定評価書の概要」は、本資産運用会社が、各不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書の概要を記載しています。なお、取得予定資産の内、tonarie大和高田及びtonarie梅・美木多は取得対象が信託受益権50%の準共有持分ですが、「不動産鑑定評価書の概要」では評価対象不動産100%の数値を表示しています。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であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引の可能性等を保証するものではありません。なお、同欄において、比率については、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- f. 「物件の特徴」について

- ・「物件の特徴」は、JLLモールマネジメント株式会社作成の「マーケットレポート」の記載等及び行政からのデータに基づき、取得予定資産の基本的性格、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等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。

tonarie大和高田(持分50%)		物件番号	KT-3	用途	商業			
特定資産の概要								
特定資産の種類		不動産信託受益権	取得予定年月日	2020年2月4日				
			取得予定価格	4,150百万円				
土地	所在地	奈良県大和高田市幸町3番1他5筆	建物	建築時期	2018年10月18日			
	住居表示	奈良県大和高田市幸町3番18号		構造・階数	(商業棟)鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき3階建 (駐車場棟)鉄骨造陸屋根4階建			
	面積	17,740.17㎡			延床面積	(商業棟)19,609.54㎡ (駐車場棟)11,297.07㎡		
	用途地域	商業地域				用途	(商業棟)店舗 (駐車場棟)駐車場	
	建ぺい率	80%			所有形態		所有権	
	容積率	400%						
	所有形態	所有権						
マスターリース会社	株式会社日本エスコン	マスターリース種別	パス・スルー型					
PM会社	株式会社エスコンプロパティ	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社					
賃貸借の状況								
賃借人名	株式会社ライフコーポレーション 他63テナント(注1)		総賃貸可能面積	14,505.67㎡				
契約形態/テナント数	普通建物賃貸借契約/2 定期建物賃貸借契約/62		総賃貸面積	14,271.17㎡				
契約期間	株式会社ライフコーポレーション(注2)		月額賃料 (共益費込)	株式会社ライフコーポレーション(注2) 38百万円(施設全体)				
稼働率	98.4%(注3)		敷金・保証金	株式会社ライフコーポレーション(注2) 254百万円(施設全体)				
賃料改定	株式会社ライフコーポレーション 賃借人は、周辺相場に比較して不相当になったとき、物価の変動その他経済事情の変動に伴い必要と認めるとき、本施設及び本施設に付随するものに改良を施したとき、賃料等の額を改定することができるものとされています。 前記にかかわらず、賃料の改定は、賃借人及び賃借人が合意した場合に行うことができるものとされています。							
契約更新	株式会社ライフコーポレーション 期間満了の1年前から6か月前までの間に、賃借人及び賃借人いずれからも特段の意思表示がなされないときは、同一条件にて1年間更新されます。							
中途解約	株式会社ライフコーポレーション(注2)							
本テナント選定基準の充足状況								
本書の日付現在において、賃借人は本テナント選定基準を充足しており、テナントとしての信用力を十分に備えていると本投資法人は判断しています。								
特記事項								
本投資法人、本物件を信託財産とする信託受益権の準共有持分にかかる準共有者である中電不動産株式会社及び信託受託者は、本物件の取得に伴い、準共有者間協定書(以下「本件準共有者間協定書」といいます。)を取り交わしています。本件準共有者間協定書においては、準共有者の一方が保有する準共有持分を譲渡しようとするときは、他に優先して準共有者と譲渡交渉を行うものとされています。また、一定の重要事項を除き、本物件の信託受益者としての意思決定が必要となる場合、本投資法人が単独の裁量に基づいて決定するものとされています。加えて、本物件の共有持分が現物で受託者から受益者に返還される場合には、当該返還の日から5年間、民法第256条に基づく本物件全体の分割を請求しないことが合意されています。								

(注1) 主な賃借人と、その他エンドテナントとの賃貸借契約数を記載しています。

(注2) 賃借人からの同意が得られていないため、非開示としています。

(注3) 商業棟全体の稼働率です。

(注4) 本投資法人は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分を取得する予定ですが、上表では本物件全体の数値を記載しています。

不動産鑑定評価書の概要	
物件名	tonarie大和高田
鑑定評価額	8,410百万円
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社
価格時点	2019年10月31日

項目	内容(百万円)	概要等
収益価格	8,410	
直接還元法による価格	8,530	
(1) 運営収益(ア)-(イ)	675	
(ア) 可能総収益	689	
(イ) 空室損失等	14	
(2) 運営費用	256	
維持管理費	54	類似不動産の水準を参考に現行契約内容を妥当と判断し採用
水道光熱費	111	現行契約及び収支予測を基に査定
修繕費	1	エンジニアリングレポートの見積もりを妥当と判断し平準化した額の30%を計上
プロパティマネジメントフィー	37	類似不動産の水準を参考に現行契約内容を妥当と判断し採用
テナント募集費用等	3	新規月額賃料の1ヶ月分
公租公課 土地 建物	43	実績を基礎とし、経年減価等を考慮し査定
損害保険料	2	現行契約内容を妥当と判断し計上
その他費用	4	収支実績等に基づき査定
(3) 運営純収益(NOI=(1)-(2))	418	
(4) 一時金の運用益	2	満室時保証金等の額から空室分相当額を控除した額に1.0%の利回りを乗じて査定
(5) 資本的支出	2	エンジニアリングレポートの見積もりを妥当と判断し平準化した額の70%を計上
(6) 純収益(NCF=(3)+(4)-(5))	418	
(7) 還元利回り	4.9%	
DCF法による価格	8,290	
割引率	4.7%	
最終還元利回り	5.1%	
積算価格	8,050	
土地比率	50.6%	
建物比率	49.4%	

その他鑑定評価機関が鑑定評価に
当って留意した事項

該当事項はありません。

(注) 本投資法人は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分を取得する予定ですが、上表では100%所有を前提として算出された鑑定評価上の数値を記載しています。

物件の特徴

- ・当施設が所在する大和高田市は、奈良県の中西部に位置する人口64,000人強の都市（注1）であり、人口密度においては、奈良県で最も高い比率のエリアです。
- ・大和高田市は、2015年から2019年にかけて人口は4.3%減少しつつも、世帯数では29,515世帯から29,920世帯と4年間で1.4%増加しています。また、当施設の南側隣地では、スポンサーである日本エスコンによる大規模な新築分譲マンションの開発（総戸数205戸）が進んでおり、当該マンションは当施設直結であることから、2021年予定の竣工後には足元マーケットの商圏人口の増大が見込まれます。
- ・当施設は、最寄駅である近鉄大阪線「大和高田」駅から直結するデッキを通じて徒歩約1分の至近に位置し、JR和歌山線「高田」駅からも徒歩約3分の距離に位置するネイバーフッド型の商業施設であり、近鉄大阪線「大和高田」駅から徒歩5分圏内においては、唯一の大型小売店となっています。
- ・当施設の西面道路は、商圏を南北方向に貫く主要道路（県道5号線）であり、東西方向を貫く幹線道路からも近く、車での良好なアクセス性を確保しています。また、自家用車でのアクセスを含めた実質商圏と考えられる当施設から3km圏内のエリアにおいては、概ね全域で縦横に幹線道路網が充足し、良好なアクセス性が確保されています。なお、本物件は自家用車でのアクセスに対応する、539台を収容可能な駐車場を備えています。
- ・本物件の核店舗には食品スーパー業界大手の「ライフ」が出店しており、施設全体としての集客の安定感に大きく寄与しています。当施設の「ライフtonarie大和高田店」は、2005年から営業していた「ライフ大和高田店」を移設してリニューアルされた店舗です。この他にも、生鮮三品（野菜・青果、精肉、鮮魚）やベーカリー等の各種専門店が本物件に出店しており、単体の食品スーパーよりも幅広い選択肢を提供しています。
- ・本物件の核店舗である「ライフ」を運営する株式会社ライフコーポレーション（注2）は、東証第1部上場企業であり、2019年2月期において、営業収益6,986億円（連結）、資本金100億円（単体）、従業員数27,512名（臨時従業員を含みます。）（連結）、店舗数270店舗（連結）であり、全国にて食品スーパーを展開する食品スーパー業界大手企業です。
- ・当施設の食品以外の物販では、「マツモトキヨシ」や「ダイソー」といった知名度のあるテナントが複数出店しており、ファッション系では「西松屋」や「ABC-MART」等のカテゴリキラー及び普段使い向きの低価格型のアパレルが揃っています。サービス系ではクリニックモールや保育所をはじめとする生活に密着したベーシックなテナントの他、学習塾やヨガ・フィットネス等のカルチャーやヘルス系のテナントも入居する等、暮らし密着度の高い業種が集積し、周辺生活者の幅広いニーズに対応しています。

（注1）2015（平成27）年度国勢調査（奈良県公式ホームページ「平成27年国勢調査 国勢調査 奈良県結果」）によります。

（注2）株式会社ライフコーポレーションの記載内容は、2019年2月期に係る同社提出の有価証券報告書に基づきます。

tonarie 柵・美木多(持分50%)		物件番号	KT-4	用途	商業		
特定資産の概要							
特定資産の種類		不動産信託受益権	取得予定年月日	2020年2月4日			
			取得予定価格	3,490百万円			
土地	所在地	大阪府堺市南区原山台二丁2番1他3筆	建物	建築時期	(商業棟)2019年4月8日 (駐車場棟)2003年9月25日		
	住居表示	大阪府堺市南区原山台二丁2番1号(商業棟)、二丁3番2号(駐車場棟)			構造・階数	(商業棟)鉄骨造合金メッキ鋼板ふき3階建 (駐車場棟)鉄骨造陸屋根4階建	
	面積	10,435.37㎡		延床面積		(商業棟)11,771.04㎡ (駐車場棟)4,520.94㎡	
	用途地域	商業地域				用途	(商業棟)店舗 (駐車場棟)駐車場
	建ぺい率	80%		所有形態			所有権
	容積率	400%					
	所有形態	所有権					
マスターリース会社	株式会社日本エスコン	マスターリース種別	パス・スルー型				
PM会社	株式会社エスコンプロパティ	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社				
賃貸借の状況							
賃借人名	株式会社ダイエー他 29テナント(注1)	総賃貸可能面積	8,471.24㎡				
契約形態/テナント数	定期建物賃貸借契約/30	総賃貸面積	8,371.23㎡				
契約期間	株式会社ダイエー(注2)	総月額賃料 (共益費込)	株式会社ダイエー(注2) 28百万円(施設全体)				
稼働率	98.8%(注3)	総敷金・保証金	株式会社ダイエー(注2) 186百万円(施設全体)				
賃料改定	株式会社ダイエー(注2)						
契約更新	株式会社ダイエー(注2)						
中途解約	株式会社ダイエー(注2)						
本テナント選定基準の充足状況							
本書の日付現在において、賃借人は本テナント選定基準を充足しており、テナントとしての信用力を十分に備えていると本投資法人は判断しています。							
特記事項							
本投資法人、本物件を信託財産とする信託受益権の準共有持分にかかる準共有者である中電不動産株式会社及び信託受託者は、本物件の取得に伴い、準共有者間協定書(以下「本件準共有者間協定書」といいます。)を取り交わしています。本件準共有者間協定書においては、準共有者の一方が保有する準共有持分を譲渡しようとするときは、他に優先して準共有者と譲渡交渉を行うものとされています。また、一定の重要事項を除き、本物件の信託受益者としての意思決定が必要となる場合、本投資法人が単独の裁量に基づいて決定するものとされています。加えて、本物件の共有持分が現物で受託者から受益者に返還される場合には、当該返還の日から5年間、民法第256条に基づく本物件全体の分割を請求しないことが合意されています。							

(注1) 主な賃借人と、その他エンドテナントとの賃貸借契約数を記載しています。

(注2) 賃借人からの同意が得られていないため、非表示としています。

(注3) 店舗棟全体の稼働率です。

(注4) 本投資法人は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分を取得する予定ですが、上表では本物件全体の数値を記載しています。

不動産鑑定評価書の概要	
物件名	tonarie梅・美木多
鑑定評価額	7,110百万円
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2019年10月31日

項目	内容(百万円)	概要等
収益価格	7,110	
直接還元法による価格	7,170	
(1) 運営収益(ア)-(イ)	503	
(ア) 可能総収益	515	
(イ) 空室損失等	12	
(2) 運営費用	169	
維持管理費	18	現行契約額を妥当と判断し、計上
水道光熱費	67	類似不動産の水道光熱費を参考に計上
修繕費	2	エンジニアリングレポート記載の修繕費を参考に、類似不動産の水準に基づき、建物再調達価格の0.12%と査定し、計上
プロパティマネジメントフィー	47	現行契約額を妥当と判断し、計上
テナント募集費用等	2	類似不動産のテナント募集費用等を参考に、新規入居テナントの1.0ヶ月分と査定し、計上
公租公課 土地 建物	26	(土地) 2019年度実績額に基づき査定 (建物他) 商業施設：建物再調達価格より査定、立体駐車場：2019年度実績額に基づく査定額を計上
損害保険料	1	現行契約額を妥当と判断し、計上
その他費用	2	運営収益の0.5%相当額を計上
(3) 運営純収益 (NOI = (1)-(2))	334	
(4) 一時金の運用益	1	一時金の運用実態等について運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを1.0%と査定
(5) 資本的支出	6	エンジニアリングレポート記載の更新費を参考に、類似不動産の更新費の水準に基づき、建物再調達価格の0.28%と査定し、コンストラクションマネジメントフィーを考慮のうえ計上
(6) 純収益 (NCF = (3) + (4) - (5))	329	
(7) 還元利回り	4.6%	
DCF法による価格	7,080	
割引率	4.4%	
最終還元利回り	4.8%	
積算価格	4,580	
土地比率	54.6%	
建物比率	45.4%	

その他鑑定評価機関が鑑定評価に
当って留意した事項

該当事項はありません。

(注) 本投資法人は、本物件に係る信託受益権の50%の準共有持分を取得する予定ですが、上表では100%所有を前提として算出された鑑定評価上の数値を記載しています。

物件の特徴

- ・当施設が位置する「堺市南区」は、堺市（2006年4月に政令指定都市に指定）を構成する7つの区の一つであり、大阪府を代表するニュータウンの一つ「泉北ニュータウン」が所在し、同市内で2位の人口数となっています。
- ・当施設は、泉北高速鉄道線「榎・美木多」駅南口から徒歩約1分の至近に位置し、同駅改札から道路を渡らずに施設2階部分へ直接入館可能であることから、同駅利用者にとってアクセス面での利便性は極めて高い立地です。また、当施設前にはバスロータリーがあり、高齢者をはじめバスを利用する周辺生活者にとっても交通利便性が高い立地となっています。
- ・2015年国勢調査によると当施設の商圈人口は1km圏で1.9万人、2km圏で7.0万人、3km圏で14.0万人のボリュームがあり、当施設から3km圏内で最大の自動車通行量を誇る主要幹線道路である泉北1号線（府道38号線）沿いに立地しています。また、当施設から3km圏内においては概ね全域で幹線道路網が形成されており、車での良好なアクセス性も確保されています。なお、当該施設南西側の隣地には車でのアクセスに対応する、103台が収容可能な別棟の立体駐車場を備えています。
- ・当施設南側の隣地では2020年2月に竣工予定のマンション建設（総戸数143戸）が進行中で、竣工後には同マンション住民による当施設の利用が見込まれます。
- ・当施設には、核店舗として食品スーパーの「イオンフードスタイル」が入居するとともに、食品以外の物販店については、ドラッグストアの「マツモトキヨシ」、100円ショップの「Seria」、実用衣料及び書店が入居しており、日常的な需要対応に絞り込んだ店舗構成となっています。そのほかサービス店舗については、5つの診療所（計8科目）を擁するクリニックモールをはじめとする生活密着業態をはじめ、フィットネスクラブ、学習塾等のスクール、デイサービス（通所介護）施設、携帯電話ショップ、銀行、郵便局、飲食店なども入居し、暮らし密着型の業種に特化した店舗構成となっています。
- ・当施設の1～3km圏内には大型小売店（店舗面積1,000㎡超）が複数あり、一定の競合関係にある施設は存在するものの、「榎・美木多」駅周辺には大型小売店は存在しません。

ライフ大仙店(底地)		物件番号	KS-5	用途	商業
特定資産の概要					
特定資産の種類		不動産信託受益権(注1)	取得予定年月日	2020年2月4日	
			取得予定価格	2,733百万円	
土地	所在地	大阪府堺市堺区大仙西町六丁183番他2筆	建物	建築時期	2004年3月12日 1999年10月25日
	住居表示	大阪府堺市堺区大仙西町六丁184番1号		構造・階数	鉄骨造スレート葺2階建 鉄骨造陸屋根2階建
	面積	9,264.48m ²		延床面積	718.66m ² 9,979.61m ²
	用途地域	工業地域		用途	店舗 店舗・倉庫
	建ぺい率	60%		所有形態	所有権(土地賃借人所有)
	容積率	200%			
	所有形態	所有権			
マスターリース会社	-	マスターリース種別	-		
PM会社	株式会社エスコプロパティ	信託受託者	株式会社りそな銀行		
賃貸借の状況(注2)					
賃借人名	株式会社日本エスコ	賃貸可能面積	9,264.48m ²		
契約形態/テナント数	事業用定期借地権設定契約/1	賃貸面積	9,264.48m ²		
契約期間	2020年1月21日より 2040年1月20日	月額賃料 (共益費込)	12百万円		
稼働率	100.0%	敷金・保証金	72百万円		
賃料改定	大幅な経済情勢の変化、公租公課等を考慮し、賃貸人及び賃借人双方が、改定が必要と判断した場合、協議のうえ、改定ができます。				
契約更新	契約の更新及び建物の再築による存続期間の延長はありません。				
中途解約	存続期間中6ヶ月以上前までに通知のうえ、賃借人は、本契約を解約することができます。				
本テナント選定基準の充足状況(注2)					
本書の日付現在において、賃借人は本テナント選定基準を充足しており、テナントとしての信用力を十分に備えていると本投資法人は判断しています。					
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 本信託受益権は、主として底地を信託財産とする信託受益権であり、当該底地上に存在する建物等設備は、本信託財産に含まれません。

(注2) 本書の日付現在において締結済、又は締結を予定している事業用定期借地権設定契約に基づき記載しています。なお、賃貸人(信託受託者である株式会社りそな銀行)と賃借人は2019年12月23日付で事業用定期借地権設定に関する覚書を締結済です。

不動産鑑定評価書の概要	
物件名	ライフ大仙店(底地)
鑑定評価額	3,050百万円
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2019年10月31日

項目	内容(百万円)	概要等
収益価格	3,050	
直接還元法(有期還元法)による価格	3,050	DCF法による収益価格は、有期還元法による収益価格によって妥当性が裏付けられたものと判断し、試算
(1) 運営収益(ア)-(イ)	144	中長期的に安定的であると認められる標準化した純収益を割引率で還元して、有期還元法による収益価格を査定
(ア) 可能総収益	-	
(イ) 空室損失等	-	
(2) 運営費用	9	
維持管理費	-	底地のため非計上
水道光熱費	-	底地のため非計上
修繕費	-	底地のため非計上
プロパティマネジメントフィー	0	既存契約及び類似不動産のプロパティマネジメントフィーの水準を考慮のうえ計上
テナント募集費用等	-	底地のため非計上
公租公課	8	実績額に基づき査定
損害保険料	-	底地のため非計上
その他費用	-	
(3) 運営純収益(NOI=(1)-(2))	134	
(4) 一時金の運用益	0	一時金の運用実態等について運用的側面と調達の側面双方の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを1.0%と査定
(5) 資本的支出	-	底地のため非計上
(6) 純収益(NCF=(3)+(4)-(5))	135	
(7) 還元利回り(注)	4.3%	
DCF法による価格	3,050	借地権設定契約等に基づく収入、支出項目を分析し、収益還元法適用上の現状の契約条件、想定内容、推移動向等を整理、査定し、純収益の現在価値の合計に復帰価格の現在価値を加算し価格決定
割引率	4.3%	類似の不動産の割引率との比較から求める方法を標準に、投資家に対するヒアリング等を考慮のうえ、現行の地代水準を鑑み査定
最終還元利回り	-	土地残余法及び取引事例比較法により求めた更地価格を復帰価格としているため、最終還元利回りは用いず
積算価格	-	
土地比率	-	
建物比率	-	

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	該当事項はありません。
-------------------------------	-------------

(注) 還元利回りは、有期還元法(インウッド式)の割引率を記載しています。

物件の特徴

- ・当該地が所在する大阪府の「堺市堺区」は、堺市を構成する7つの行政区のうちの一つであり、市役所、裁判所などの官庁、シティホテル、商店などが集積する堺市の中心部の区です。
- ・堺市堺区の人口は、2015年1月1日時点において146,366人、2019年1月1日時点において146,429人とほぼ横ばいで推移しているものの、世帯数は73,610世帯(2015年1月1日時点)から76,467世帯(2019年1月1日時点)と、4年間で3.9%増加しています。
- ・2015年国勢調査によると、当該地の商圏人口は1km圏内2.3万人、2km圏内11.8万人、3km圏内24.8万人、5km圏内59.6万人と、肥沃なボリュームを擁しています。当該地は、当該地の商圏の南北方向の生活幹線道路として機能する片側2車線の府道30号線沿いに面しており、府道を走る車両からの視認性も良好です。また、東西方向に伸びる複数の幹線道路との接続も良く、当該地の南側からは駐車場へ直線的に入庫することができ、商圏内の全域からのスムーズなアクセス性が確保されています。当該地周辺には「ニトリ」をはじめ、大型紳士服店、CD・DVDレンタルショップ、業務用スーパー、ファミリーレストラン、ドラッグストア、コンビニなどが点在しており、当該地は商業集積の高いエリアに所在しています。
- ・建物の店舗構成は、食品スーパー業界大手の株式会社ライフコーポレーション(東証第1部上場企業)が運営する「ライフ」、大手家電量販店の株式会社コジマ(東証第1部上場企業)が運営するアウトレット家電専門店の「コジマアウトレット」がある他、100円ショップの「Seria」、実用衣料品店、ドラッグストアがあり、暮らし密着型の性格が強いテナントを中心に構成され、施設全体としてワンストップショッピング性を有しています。
- ・当該地は、本投資法人の取得済資産である「TSUTAYA堺南店(底地)」に隣接しています。

3 投資リスク

以下は、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」に記載されたリスクの全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資口（以下「本投資口」といいます。）及び投資法人債（短期投資法人債を含み、以下「本投資法人債」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本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。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、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格は下落すると考えられ、その結果、投資額に係る欠損又は損失が生じる可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下その他財務状況の悪化により、分配率の低下が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

一般的なリスク

- (ア) 投資口の商品性に関するリスク
- (イ) 本投資口の払戻しができないことに関するリスク
- (ウ) 本投資口の市場性に関するリスク
- (エ) 本投資口の価格変動に関するリスク
- (オ) 投資口の希薄化に関するリスク
- (カ) 金銭の分配に関するリスク
- (キ) LTVに関するリスク
- (ク) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
- (ケ) 本投資法人の登録が取消されるリスク

商品設計及び関係者に関するリスク

- (ア) 収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク
- (イ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク
- (ウ) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (エ) 本資産運用会社に関するリスク
- (オ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- (カ) 役員職務遂行に係るリスク
- (キ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
- (ク) インサイダー取引に関するリスク
- (ケ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (コ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- (サ) 不動産情報提供等に関するサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

運用資産 - 不動産に関するリスク

- (ア) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (イ) 底地を重点投資の対象としていることによるリスク
- (ウ) 物件取得の競争に関するリスク
- (エ) テナントの獲得競争に関するリスク
- (オ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- (カ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (キ) 法令等の変更に関するリスク
- (ク) 区分所有物件に関するリスク

- (ケ) 共有物件に関するリスク
- (コ) 借地物件に関するリスク
- (サ) 鑑定評価額に関するリスク
- (シ) わが国における賃貸借契約に関するリスク
- (ス) 変動賃料に関するリスク
- (セ) 賃料の減額に関するリスク
- (ソ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (タ) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (チ) 不動産の毀損等に関するリスク
- (ツ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (テ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ト) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
- (ナ) 不動産関連資産の偏在に関するリスク
- (ニ) テナントの集中に関するリスク
- (ヌ) テナントの業態の偏りに関するリスク
- (ネ) マスターリースに関するリスク
- (ノ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ハ) 開発物件に関するリスク
- (ヒ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

運用資産 - 信託受益権特有のリスク

- (ア) 信託受益者として負うリスク
- (イ) 信託の受益権の流動性に係るリスク
- (ウ) 信託受託者に係るリスク

税制に関するリスク

- (ア) 導管性要件に関するリスク
- (イ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ウ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (エ) 一般的な税制の変更に関するリスク

その他

- (ア) 投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク
- (イ) 取得予定資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (ウ) 減損会計の適用に関するリスク
- (エ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (オ) 特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク

一般的なリスク

- (ア) 投資口の商品性に関するリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は本投資法人の業務又は財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができるかどうかは定かではありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続の下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、投資額の全部又は一部の支払が行われないう可能性がります。投資口は、投資元本の保証が行われる商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっていません。

(イ) 本投資口の払戻しができないことに関するリスク

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、いわゆるクローズド・エンド型です。したがって、投資主が本投資口を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権、又は投信法の定めに基づき本投資法人が投資主との合意により本投資法人の投資口を投資主から取得する場合等を除き、原則として第三者に対する売却(金融商品取引所に上場されている場合には取引市場を通じた売却を含みます。)に限られます。本投資口の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換価できないこととなります。

(ウ) 本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場されています。

しかしながら、上場後においても、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他により、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の定める「有価証券上場規程」に規定され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ます。

本投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場への上場が廃止された場合、又はその他の理由で本投資口の東京証券取引所不動産投資信託証券市場における売却が困難若しくは不可能となった場合には、投資主は、本投資口を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があります。これにより損害を被る可能性があります。

前記に加えて、本書の日付現在では、不動産投資信託の将来の市場規模を予測することはできず、不動産投資信託の上場市場の存続も保証されていません。

(エ) 本投資口の価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、取引所における需給関係や、不動産関連資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、エクイティ市場の状況、金利情勢、経済情勢等、市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。また、地震等の天災その他の事象を契機として、不動産への投資とそれ以外の資産への投資との比較により、不動産投資信託全般の需給が崩れないとの保証はありません。

本投資口が取引所において一時的に大量に売却される場合、本投資口の市場価格が大幅に下落する可能性があります。また、今後大口保有者が現われ、当該大口保有者の保有する本投資口が取引所において売却されるような場合には、本投資口の市場価格の大幅な下落をもたらす可能性があります。

本投資法人は、不動産及び信託受益権を主な投資対象としていますが、不動産の価格及び信託受益権の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を特に受け易いといえます。さらに、不動産の流動性は一般に低いので、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までには価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

また、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更等が本投資口の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

(オ) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等、本投資法人の運営に要する資金、又は債務の返済(敷金・保証金の返還並びに借入金及び本投資法人債の債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを随時必要としています。かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口の総口数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。また、期中において追加発行された投資口に対して、その期の保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配を行う予定であり、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額や市場における需給バランスが影響を受けることがあります。

(カ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を

行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払は、如何なる場合においても保証されるものではありません。

(キ) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVの上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより原則として50%としますが、資産の取得等に伴い一時的に50%を超える可能性があります。LTVの値が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、投資主への分配金額が減少するおそれが高まります。

(ク) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則により許容されていますが、今後、投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が変更され、又は新たな法律が制定されることがあり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益、本投資口の価格形成等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ケ) 本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、投信法のもとで投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合、登録を取消される可能性があります。その場合、本投資口の上場が廃止されると共に、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続に入ることとなります。

商品設計及び関係者に関するリスク

(ア) 収入及び費用、キャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。不動産関連資産に係る賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下(賃料水準に関しては、後記「運用資産 - 不動産に関するリスク(シ)ないし(セ)」も併せてご参照ください。)、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。特にテナントによる賃料不払又は遅延のリスクは、いわゆるシングル・テナント物件又はテナント数が少ない物件について顕著です。テナントの入居時及びその後の支払能力又は信用状態は一様ではありません。本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されとは限りません。

また、前記収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働不動産関連資産の取得等は、キャッシュフローを減ずる効果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入の他、不動産関連資産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。不動産関連資産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用(媒介手数料、広告料等)等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります(費用の増加リスクに関しては、後記「運用資産 - 不動産に関するリスク(ソ)」も併せてご参照ください。)

このように、不動産関連資産からの収入が減少する可能性がある一方で、不動産関連資産に関する費用が増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(イ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク

本投資法人は、本書記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家（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。）からの借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は規約において、その上限を、借入れについては1兆円、本投資法人債については1兆円（但し、合計して1兆円を超えないものとし）としています。借入れ及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。金利が上昇しても本投資法人の受取る賃料収入等が連動して上昇するわけではないので、分配可能金額が減少する可能性があります。税法上、導管性要件のうち、投資法人による借入金の借入先を税制に定める機関投資家に限定するという要件（後記「税制に関するリスク/(ア) 導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人は、資産の取得に際し、借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、信託受益権を通じて資産を取得する場合には当該信託受益権に質権を設定し、又は、土地建物等を取得するに際しては当該不動産の上に抵当権を設定して借入れを行うことを想定しています。借入れ等の比率等に応じては、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、修繕費用や預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合もあり、また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。さらには、本投資法人が借入れや投資法人債の元金金の返済を怠り、若しくは誓約事項に違反した場合には、上記の質権や抵当権を実行されて、その対象となる信託受益権又は不動産等の権利を失うこともあり得ます。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらす他、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、導管性要件を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

借入れ又は本投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入れ又は本投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに不動産関連資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動産からのキャッシュフローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より運用資産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換えや運用資産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュフロー、金利情勢その他の理由により、運用資産を処分しなければ借入れ及び本投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、担保権者の意向に従った対応を余儀なくされることがあるほか、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ウ) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につきそれぞれ金融商品取引法又は投信法に定められた、本投資法人からの受任者と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。）並びに法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し本投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。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の委託が必須のものとされているため、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性がある他、場合によっては本投資口が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により金融商品取引法における登録又は業務遂行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、前記と同様のリスクがあります。

(エ) 本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な運用資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、本資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除することができる他、本資産運用会社が金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合、現在の本資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には前記(ウ)に記載のリスクがあたりはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び本投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

(オ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

不動産関連資産に関しては、プロパティ・マネジメント会社が選定される場合があります。その場合、プロパティ・マネジメント会社は、当該関連する不動産関連資産につきプロパティ・マネジメント業務を行うこととなります。

一般に、建物の保守管理を含めたプロパティ・マネジメント業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、不動産関連資産の管理については、管理を委託するプロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に強く依拠することになりますが、プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、プロパティ・マネジメント会社が、破産及びその他の法的倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

(カ) 役員職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、善管注意義務及び忠実義務を負っています。しかし、本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。（なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構」をご参照ください。）

(キ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

金融商品取引法上、本資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられている（金融商品取引法第42条）他、本資産運用会社の利害関係人等の利益を図るため本投資法人の利益を害することを内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています（金融商品取引法第42条の2）。

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性や不動産私募ファンドの資産の運用を受託する可能性があり、その場合、前記の忠実義務や善管注意義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性を否定できません。また、日本エスコングループは、本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、日本エスコングループは、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来行うことがある他、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、日本エスコングループに有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させることにより、スポンサー関係者の利益を図るおそれがあり、第二に、本投資法人と日本エスコングループが特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、日本エスコングループ又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。また、日本エスコンは、サポート会社である中部電力の関連会社（持分法適用会社）であり、同じくサポート会社である中電不動産は、中部電力の完全子会社です。したがって、中部電力及び中電不動産が日本エスコンを通じて間接的に、又は直接的に、本投資法人に不利益となる意思決定を行い、又は中部電力及び中電不動産の株主若しくは顧客の利益を優先することがないとの保証はありません。

金融商品取引法及び投信法では、損害が生じた場合に資産運用会社の責任を追及できるよう、資産運用会社や投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています。さらに、本資産運用会社は、特定資産の価格等の調査を一定の専門家に行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。

しかし、本資産運用会社が前記の行為準則に反したり、法定の措置を適正にとらない場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

(ク) インサイダー取引に関するリスク

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ています。また、本投資法人及び本資産運用会社は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本投資法人の役員並びに、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、本投資法人の役員及び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及び投資法人債について、売買等を行ってはならないものとされ（但し、本資産運用会社の役職員等については、株式累積投資制度又は投資口累積投資制度に基づき投資法人の投資口の購入を行う場合等一定の場合を除きます。）、本投資法人の役員及び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。

しかしながら、こうした法規制や内部体制強化にもかかわらず、本資産運用会社の役職員等又は本投資法人の役員が金融商品取引法及び前記の内部規則で定めるインサイダー取引規制に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。

(ケ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産関連資産の賃借人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投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(コ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

(サ) 不動産情報提供等に関するサポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、サポート会社である中部電力及び中電不動産との間で、不動産情報提供等を含むサポート契約を締結しています。しかし、当該サポート契約は、一定の不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社が購入の検討を行うために情報の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、サポート会社は、本投資法人に対して、不動産を売却する義務を負っているわけではありません。

したがって、中部電力及び中電不動産とのサポート契約にかかわらず、本投資法人は、本投資法人が取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、また、何ら物件を取得できない可能性があります。

運用資産 - 不動産に関するリスク

(ア) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、前記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個別性が強いいため、売買において一定の時間と費用を要しますし、その時間や費用の見積もりが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果、不動産を取得若しくは売却できない可能性があります。さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、以上の流動性等に関するリスクが増幅されます。

経済環境や不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(イ) 底地を重点投資の対象としていることによるリスク

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針」に記載のとおり、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、特に商業施設の底地への投資を中心に投資を行っていく方針です。建物と土地を一体とする投資と比較し、底地物件には以下に記載するような特有のリスクがあり、特に本投資法人の場合、運用資産には底地が含まれ、定期借地権が設定された底地を重点投資の対象としていることにより、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。

本投資法人は、運用資産の賃貸に当たり、原則として、借地借家法第22条に定める一般定期借地権又は同法第23条に定める事業用定期借地権の設定に係る契約（以下、本（イ）において「定期借地権設定契約」と総称します。）を利用することを想定しています。しかしながら、定期借地権設定契約の効力が認められるためには、借地借家法第22条（一般定期借地権の場合）又は同法第23条（事業用定期借地権の場合）所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合又はかかる要件の充足を証明できない場合には、定期借地権設定契約としての効力が認められず、当該契約がいわゆる普通借地契約として取り

扱われる可能性があります。その結果、本投資法人が予定する時期に借地契約が終了しない可能性があるほか、建物買取請求権を排除する特約の効力が認められず、契約終了時に本投資法人が借地上の建物を時価で取得することを強制され、多額の費用負担が生じる等により、本投資法人の収益性に悪影響を及ぼす可能性があります。また、一般的に建物所有目的の普通借地契約に基づく普通借地権は、それ自体に高い財産的価値があるとされ、普通借地権が設定された場合、普通借地権の価値に応じて土地(底地)の価値が下落することが多く、かかる場合には、一般定期借地権又は事業用定期借地権が設定される場合に比べて本投資法人が保有する資産(底地)の価値が下落し、これにより本投資法人が損失を被る可能性があります。更に、かかる借地権の性質の変更が、本投資法人の税務又は会計上の取扱いに影響を与え、本投資法人が課税処分その他の不利益を受ける可能性もあります。

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

本投資法人は、底地を運用資産として取得し、賃貸するに当たり、上記の定期借地権でなく、普通借地権を設定する場合があります。また、既に普通借地権が設定された底地を取得する場合があります。これらの場合、普通借地権は、その期限到来時に本投資法人が更新を拒絶し、かつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条、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事由が認められるか否かを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。その他、契約期間満了後において、当該底地の価値が本投資法人の予測する価格以上である保証はありません。

また、底地は土地建物と比較して借地権者が単一である場合が多く、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、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、投資主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、投資主に付き、また投資法人債発行の場合には投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

(ウ) 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、運用資産を、主として不動産等資産に対する投資として運用するものとし、継続的な投資を通じて、中長期的にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資は今後活発化する可能性があり、その場合、物件取得の競争が激化し、物件取得がそもそもできず又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスクや要因により、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(エ) テナントの獲得競争に関するリスク

通常、不動産関連資産は、他の不動産とのテナント獲得競争にさらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。特に、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の不動産関連資産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

(オ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、建物の杭や梁等の構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等(隠れたるものを含みます。)が存在している可能性があります。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない場合(施工の不具合

及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。)が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制に対する遵守や、周辺の土地利用状況等によっても、その瑕疵や欠陥となる可能性となるものが含まれています。そこで、本資産運用会社が不動産又は信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産関連資産について利害関係のない第三者の建設会社等の専門業者から建物状況評価報告書等を取得し、かつ、原則として当該不動産又は信託受益権の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得すると共に、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしています。しかし、建物状況評価報告書等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産関連資産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限らず、また、建物状況評価報告書等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産又は信託受益権を取得した後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。さらには、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工等を受託した建築会社又はその下請け業者等において、建物が適正に施工されていない可能性があり、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。

また、不動産又は信託受益権の売主の表明及び保証の内容が真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です(なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません(民法第570条但書))。さらに、不動産又は信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、若しくは制限的にしか行わない場合、又は瑕疵担保責任を全く負担せず、若しくは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産又は信託受益権を取得する可能性があります。

不動産関連資産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該不動産関連資産の資産価値が減少する可能性があり、又は、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等のためその資力が十分でなかったり、解散等により存在しなくなっている等の事情により、責任追及に実効性がなく本投資法人に費用負担が発生するおそれがあります。本投資法人は特別目的会社から不動産関連資産を取得する場合には、前所有者に対する瑕疵担保責任の追及が実効性を欠くことになるおそれを否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性のゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は不動産関連資産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。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、当初より売主が所有権を取得し得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。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及できることもありますが、実効性がないおそれもあります。

他方、不動産関連資産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ず又は境界標の確認ができないまま、当該不動産関連資産を取得する事例が一般に少なからず見られ、本投資法人において取得する物件についてもその可能性は小さくありません。したがって、状況次第では、後日これを処分するときに事実上の障害が発生し、また境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産関連資産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産関連資産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用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。

(カ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築関係法令の規定又はその改正法の規定の施行の際、通常、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。)及び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。不動産関連資産の中には、前記のような扱いの結果、現行の建築関係法令上の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、1981年以前に建築確認申請

された建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となるおそれがあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が不動産関連資産に適用される可能性があります。例えば、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産関連資産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりするおそれがあります。さらに、不動産関連資産を含む地域が道路設置等都市計画等の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付され、建物の敷地とされる面積が減少し、不動産関連資産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できないおそれがあります。その他、法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度創設又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

(キ) 法令等の変更に関するリスク

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、不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ク) 区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、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等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません(「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。))第31条。なお、建替え決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合(専有部分の床面積割合)に比例するわけではありません。)。したがって、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十分に反映させることができない可能性があります。

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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権(敷地の共有持分を含みます。)を処分する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

また、区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができます。その結果、本投資法人の不動産関連資産の価値や収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、各区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、不動産関連資産の管理に支障をきたし、他の区分所有者に損害が生ずるおそれがあります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権(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に、区分所有法第22条で、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ています(但し、区分所有規約で別段の定めをすることはできます。)。そして、敷地権(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登記されている権利をいいます。)の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分

離されて処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。その結果、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等があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(ケ) 共有物件に関するリスク

不動産関連資産が第三者との間で共有されている場合、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

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

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できないおそれがあります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり(民法第256条第1項本文)、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります(民法第258条第2項)。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならぬ可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが(民法第256条第1項但書)、その場合であっても、合意の有効期間(同条により、5年が最長ですが、5年を限度に更新することも可能です。)が満了していたり、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、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります(但し、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(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。)第52条、会社更生法(平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。)第60条、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。)第48条)。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性がある他、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服することを余儀なくされる可能性もあります。

他方、共有持分については、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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書又は規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続の履践等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者で行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されています。したがって、本投資法人は、他の共有者(賃貸人)の債権者により当該他の共有者の持分を超えて賃料債権全部が差し押えられたり、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合に、敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担拠出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、償還を受けることができないおそれがあります。

また、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手続の対象となる、又は、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、前記のような制約やリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

(コ) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と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、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、（定期借地権の場合は）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、建物保護二関スル法律（明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。）又は借地借家法（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。）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支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

(サ) 鑑定評価額に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づき、ある一定時点における不動産鑑定士の判断や意見を示したものととどまります。同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士によって、その適用する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が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果が現在及び将来において当該鑑定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額をもって売却されるとは限りません。

(シ) わが国における賃貸借契約に関するリスク

わが国におけるオフィスビル及び賃貸用住居の賃貸借契約では、契約期間が満了する日の一定期間前までに別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。なお、賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがありますが、そのような規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の費用負担が発生する可能性があります。

定期建物賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能です。また、定期建物賃貸借契約の有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期建物賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。また、定期建物賃貸借契約において契約期間中は賃料改定を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期建物賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

商業施設は、賃貸期間が長期にわたることが多く賃料の安定性が比較的高い反面、テナントが独自の仕様に内装、設備等を整えた上で利用することが多いため、既存テナントの退去後新規テナントの入居までの間やフロア、店舗位置の入替えの間に、相当期間の改装期間が必要となる場合があります。かかる改装期間中においては、次期入居予定のテナントや対象テナントから賃料を得られない場合もあるため、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。さらに、商業施設において核となる大規模テナントは、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、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何に加え、季節的要因、経済的要因等により、ホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、ホテルは、装置産業としての性格が強く、運営にあたり高度な知識も要求されることから、既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

(ス) 変動賃料に関するリスク

商業施設、ホテル等において、テナントの売上げ又はホテルにおけるGOP（注）等の利益に応じた変動賃料の支払いを受ける場合には、テナント又はホテルの売上げ又は利益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に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、テナント、ホテルオペレーター等の賃借人が売上げを過小に計上し、又は営業費用を過大に見積もる等によりGOP等の利益を低位に計上することにより、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性は否定できません。

また、変動賃料の支払いを受ける際に、変動賃料計算の基礎となる売上高又は利益の数値について、賃貸人である本投資法人又は信託受託者がその正確性について十分な検証を行うことができない場合があります。その結果、本来支払われるべき変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(注) GOP (Gross Operating Profit) とは、ホテル事業における部門別利益(宿泊・料飲及びその他)から非配賦部門の費用(部門毎の営業費用に含めることのできない管理部門、営業部門等の人件費や水道光熱費等)を控除したホテル運営に係る売上高営業粗利益を指します。

(セ) 賃料の減額に関するリスク

不動産関連資産のテナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。さらに、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条(又は借家法(大正10年法律第50号、その後の改正を含みます。)第7条)に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。また、不動産関連資産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比較して低下すると共に、前記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

前記のような通常の建物賃貸借に対して、一定の要件を満たすことにより、比較的長期の契約期間中、借地借家法第32条の賃料増減額請求権に服さない建物賃貸借(以下「定期建物賃貸借」といいます。)が存在します。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かではありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあり得ます。また、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。

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

(ソ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はなく、特にテナントと長期の固定賃料による契約を締結した場合、かかる費用増加にもかかわらず収入が当該期間中増加しないことがあり、そのため、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(タ) 入居者の建物使用態様に関するリスク

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、入居者による建物への変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律」(平成3年法律第77号、その後の改正を含みます。)に定める暴力団の入居や、入居者による「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」(昭和23年法律第122号、その後の改正を含みます。)に定める風俗営業の開始等により不動産関連資産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

(チ) 不動産の毀損等に関するリスク

不動産関連資産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合があります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があります。また、修繕工事の内容やその実施の仕方に

よっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、将来的に不動産関連資産から得られる賃料収入等が減少するおそれがあります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ツ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電気的事故、機械的事故、戦争、暴動、騒乱、テロ等(以下「災害等」といいます。)により、不動産関連資産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少す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が不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や賠償責任保険等を付保する方針です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、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、保険契約でカバーされない災害等(例えば、故意によるもの、戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるものとは限りません。)が発生する可能性又は保険契約に基づく支払が保険会社により行われず若しくは遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

(テ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の不動産関連資産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損失を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上、占有者に過失がない場合は無過失責任を負うこととされています。

本投資法人は、今後取得する不動産関連資産に関して、適切な保険を付保する予定です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、満足のいく保険契約が締結できない可能性、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又は保険契約に基づく支払が保険会社により行われず若しくは遅れる可能性は否定できません。

(ト) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

不動産関連資産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷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えや洗浄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。また、不動産関連資産として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か、若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、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。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産関連資産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

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

(ナ) 不動産関連資産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針(1) 投資方針」に記載された投資方針に基づき運用を行います。不動産関連資産が、不動産市況によって一定の用途又は地域に偏在した場合、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、テナント獲得に際し賃貸市場において不動産関連資産相互間で競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

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

(二) テナントの集中に関するリスク

不動産関連資産のテナント数が少なくなる場合、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響を受けやすくなります。すなわち、賃貸面積の大きなテナントが退去した場合には、空室率が高くなる上に、他のテナントを探しその入居率を回復させるのが難しくなることがあり、その期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

テナントが特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又はテナントが破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払が滞る可能性があります。このような延滞された賃料等(場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。)の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、投資主に損害を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が高い場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払を以ってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払を以って対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入にも影響を及ぼすこととなるため、投資主に損害を与える可能性があります。本投資法人では、かかるリスクを低減するために、テナント信用力を勘案したテナント選定及び賃料支払状況等の管理体制の整備を行い、また、投資対象の適切な分散を図りますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ヌ) テナントの業態の偏りに関するリスク

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、不動産関連資産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。「その他」の用途に属する不動産の場合、元々個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件ごとに異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そのため、実需の個別企業の実需力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ネ) マスターリースに関するリスク

本投資法人が保有する不動産等において、マスターリース会社が当該不動産等の所有者である本投資法人又は信託受託者との間でマスターリース契約を締結した上で、エンドテナントに対して転貸する場合があります。本投資法人又は信託受託者がマスターリース契約を締結する場合、マスターリース会社の財務状況の悪化により、マスターリース会社の債権者がマスターリース会社のエンドテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払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、エンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料

等を支払った場合、本投資法人はエンドテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ノ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は信託受益権を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産又は信託受益権の売買又は売却についての対抗要件具備が当該売主の管財人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又は信託受益権を売却した場合、当該不動産又は信託受益権の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。この場合、否認等により当該不動産又は信託受益権を取り戻される一方で支払った代金等は倒産手続における平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、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、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。

(ハ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、運用ガイドラインにおいて、未稼働の不動産等は、原則として、その投資対象としていませんが、例外的に未稼働の不動産等への投資を検討する場合があります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合は異なり、様々な事由により、開発が遅延し、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。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります。その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、建物竣工直後は、稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間がかかることもあります。このため、本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、開発中の物件の取得に関する売買契約を締結する場合には、当該物件が図面どおりに竣工されること及び竣工後のテナントを確保することを取得の条件とすること等により、これらのリスクの最小化を図る所存です。

(ヒ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は信託受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント(先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約)等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は信託受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、本投資法人の事情により、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

また、本投資法人が売却する場合であっても、引渡しまでに本投資法人の過失により火災等で物件が滅失する等、本投資法人の責に帰すべき事由で物件の引渡しができなくなった場合においては、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況が悪影響を受ける可能性があります。

運用資産 - 信託受益権特有のリスク

(ア) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは受益権を有する者をいい(信託法(平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。)第2条第6項。なお、以下では、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号)を「新信託法」といい、新信託法施行前の信託法(大正11年法律第62号。信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号)による改正を含みません。)を「旧信託法」といいます。2007年9月30日より前に効力を生じた信託については、原則として信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第2条。)、信託契約等の信託行為に基づいて信託財産に属する財産の引渡しその他の信託財産に係る給付をすべきものに係る債権

等を有します。また、不動産信託においては、信託の清算の際の残余財産受益者等として、残余財産の給付を内容とする債権の受益者や、残余財産の帰属すべき者として指定されることが通常です。

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きます(旧信託法第36条及び第37条)。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、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、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、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りますし、一旦不動産、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、投資主に損害を与える可能性があります。

新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止されましたが、信託受益者と信託受託者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ます(新信託法第48条第5項、第54条第4項)。この場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(イ) 信託の受益権の流動性に係るリスク

投資法人が信託の受益権を保有運用資産とする場合で、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。また信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を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信託の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、原則として、債権譲渡と同様の譲渡方法によることとなるため(新信託法第94条)、株式や社債のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが存在します。その他、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負って信託財産である不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ウ) 信託受託者に係るリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

信託法上、受託者が破産手続又は会社更生手続その他の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明文の規定はないものの、信託法の諸規定、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考えられていました。受託者において破産手続の開始が決定された場合、旧信託法第42条第1項に基づき受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属しないと説明する向きもありました(破産法第34条第1項)。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられていました。

新信託法においては、信託財産は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に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、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を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。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備

え、旧信託法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おり(旧信託法第31条本文)、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めていますが(新信託法第27条第1項及び第2項、第31条第6項及び第7項)、一定の場合には取消権が認められない等、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。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデューディリジェンスを実施し、信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみ投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性は回避されると考えられますが、常にそのようなことを回避できるとの保証はありません。

税制に関するリスク

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

(ア) 導管性要件に関するリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいう。次の所有先要件において同じ。）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又は議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社を除く。）

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（以下「税会不一致」といいます。）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、交際費等、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ないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

(ウ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産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3項)としております。本投資法人は、前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おいて、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(エ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

その他

(ア) 投資法人の資金調達(金利環境)に関するリスク

本投資法人は、現在保有している不動産関連資産の購入のための資金を、本投資口の発行により調達した資金の他、資金の借入れや本投資法人債の発行により調達しています。今後、借入金利が著しく変更される場合、又は資金の追加借入れ若しくは借換えに時間を要する等の場合、投資主に損害を与える可能性があります。

また、変動金利で借入れを行った場合においては、借入れを行った後も借入金利の上昇に伴って、本投資法人の収益が低下し、金銭の分配が減少するリスクがあります。

なお、資金調達に係る金利は、金融市場の変動や金融政策の動向等に影響を受けますが、その動向によっては、当該取引において従来行われてきた会計処理方法が不適用となり、その結果、本投資法人の収益に不足の影響を及ぼす可能性があります。さらに、本投資法人が借入資金の期限前返済を行う場合には、その時点における金利情勢によって決定される期限前返済コスト(違約金等)が発生する可能性がある等、予測しがたい経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

(イ) 取得予定資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、現在保有する資産のみを投資対象とする投資法人ではなく、その資産ポートフォリオの拡大(外部成長ということがあります。)や質の向上(内部成長ということがあります。)を目指し、中長期的な安定運用を目指して日々活動を行っており、本書の日付現在も、常に新たな資産取得に向けた市場調査や物件売却情報の入手に努め、また、潜在的な売主又は買主や関係権利者との間での物件取得又は譲渡に向けた検討や交渉等も行いつつあります。したがって、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ほか、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を採択する可能性があります。かかる決定がなされた場合には、引き続き適時開示に努

めます。従って、かかる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公表される場合もあります。

また、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、内装工事や修繕、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。

なお、本投資法人は、物件取得を行うにあたり、当該物件の取得資金に充てることを目的として、借入れ又は投資法人債の発行を行うことがあり、そのような場合にも、適時開示に努めます。

(ウ) 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期計算期間より「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。

(エ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は規約に基づき、不動産等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。本投資法人が投資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。

また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

また、匿名組合出資持分への投資は、当該匿名組合が所有又は投資する不動産等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。かかる優先交渉権により当該不動産等を取得できる保証はありません。

(オ) 特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク

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又は特別目的会社(合同会社を含みます。)その他これらに類する形態の法人等(以下「特定目的会社等」と総称します。)が不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該特定目的会社等の発行する優先出資証券若しくは特定社債等への投資を行い、又は当該特定目的会社等向け貸付債権等の金銭債権を譲り受けることがあります。これら特定目的会社等への投融資は、通例、当該特定目的会社等が所有又は投資する不動産等に係る優先交渉権の取得を目的とすることが想定されますが、優先交渉権を獲得できるとの保証も、かかる優先交渉権により当該不動産等を取得できるとの保証もありません。また、これら特定目的会社等への投融資については、契約上、その譲渡が禁止又は制限されることや、法令上の制限に従って譲渡先が限定される等の制限を受けることがあり、その他、転売しようとしても、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、特定目的会社等が投資する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、特定目的会社等の開発する不動産等が予想した価格で売却できない場合、又は導管体である特定目的会社等において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社等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可能性があります。

さらに、本投資法人が優先出資証券を保有する特定目的会社等に関して、本投資法人以外に優先出資社員が存在する場合には、本投資法人の保有割合によっては、当該特定目的会社

等の社員総会において、優先出資社員が議決権を有する事項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、また優先出資社員間の契約等において、優先出資証券の譲渡に際し、他の優先出資社員の承諾の取得、先買権又は優先交渉権の付与といった譲渡処分に関する一定の制約が課される場合があります。

(2) 投資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制を遵守すると共に、本資産運用会社においては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。

具体的な取組は以下のとおりです。

本資産運用会社の体制

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。

本投資法人の体制

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類似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及び投資法人債について、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。

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

エスコンジャパンリート投資法人 本店
(東京都港区虎ノ門二丁目10番4号
オークラプレステージタワー20階)
株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1. 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

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227条）。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、基準日等の通知をいいます。）により行われず（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、譲渡人の口座から譲受人の口座に本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、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ができません（投信法第79条第1項）。

取扱場所	: 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
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	: 三井住友信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
手数料	: なし

2. 投資主に対する特典 該当事項はありません。

3. 内国投資証券の譲渡制限の内容 該当事項はありません。

4. その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項 該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。