

【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】	2019年8月15日
【発行者名】	タカラレーベン不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 石原 雅行
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂一丁目14番15号
【事務連絡者氏名】	タカラPAG不動産投資顧問株式会社 取締役財務企画部長 春日 哲
【電話番号】	03-6435-5264
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券に係る投資法人の名称】	タカラレーベン不動産投資法人
【届出の対象とした募集（売出） 内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 12,020,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 623,000,000円 (注1) 発行価額の総額は、2019年7月18日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 (注2) 売出価額の総額は、2019年7月18日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

（1）【投資法人の名称】

タカラレーベン不動産投資法人

（英文表示：Takara Leben Real Estate Investment Corporation）

（以下「本投資法人」といいます。）

（注） 本投資法人は、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。）に基づき設立された投資法人です。

（2）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます。）又は売出しの対象である有価証券は、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、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。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

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

（3）【発行数】

117,000口

（注1） 一般募集においては、発行投資口数117,000口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の発行数（募集内国投資証券の発行数）は、本書の日付現在における、日本国内における販売（以下「国内販売」といいます。）に係る投資口数（以下「国内販売投資口数」といいます。）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）であり、海外販売に係る投資口数（以下「海外販売投資口数」といいます。）は未定です。なお、国内販売投資口数（発行数）及び海外販売投資口数は、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案した上で、後記「（13）引受け等の概要」に記載の発行価格等決定日に決定されます。ただし、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集（販売）される本投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとしません。

海外販売の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照ください。

（注2） 一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹会社であるSMB C日興証券株式会社が、株式会社タカラレーベン（以下「タカラレーベン」といいます。）及びPAGインベストメント・マネジメント株式会社（以下「PAG」といいます。PAG JREIT Co-Invest Limitedと併せて「PAGグループ」といいます。）から5,850口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（4）【発行価額の総額】

12,020,000,000円

（注） 後記「（13）引受け等の概要」に記載のとおり、発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2019年7月18日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、本書の日付現在における、国内販売投資口数の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に基づき算出した見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注1） 発行価格等決定日の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合は、その日に先立つ直近日の終値）から1口当たりの予想分配金4,600円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件とします。

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

（注2） 上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2019年8月26日（月）から2019年8月28日（水）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

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

（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】

2019年8月27日（火）から2019年8月28日（水）まで

（注） 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年8月22日（木）から、最短で2019年8月26日（月）まで、最長では2019年8月28日（水）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2019年8月26日（月）から2019年8月28日（水）までの間のいずれかの日を予定しています。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が2019年8月26日（月）の場合、
申込期間は「2019年8月27日（火）から2019年8月28日（水）まで」
- ② 発行価格等決定日が2019年8月27日（火）の場合、
申込期間は「2019年8月28日（水）から2019年8月29日（木）まで」
- ③ 発行価格等決定日が2019年8月28日（水）の場合、
申込期間は「2019年8月29日（木）から2019年8月30日（金）まで」
となりますので、ご注意ください。

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

（１１）【払込期日】

2019年9月2日（月）

（注） 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年8月22日（木）から、最短で2019年8月26日（月）まで、最長では2019年8月28日（水）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2019年8月26日（月）から2019年8月28日（水）までの間のいずれかの日を予定しています。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が2019年8月26日（月）の場合、
払込期日は「2019年9月2日（月）」
- ② 発行価格等決定日が2019年8月27日（火）の場合、
払込期日は「2019年9月3日（火）」
- ③ 発行価格等決定日が2019年8月28日（水）の場合、
払込期日は「2019年9月4日（水）」
となりますので、ご注意ください。

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

（注） 上記払込取扱場所では、本投資口の買付けの申込みの取扱いを行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2019年8月26日（月）から2019年8月28日（水）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（引受価額）にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。ただし、引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込むものとし、一般募集における発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。

引受人の名称	住所	引受投資口数
S M B C 日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
株式会社 S B I 証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合 計		117,000口

（注1） 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているタカラPAG不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。引受人は、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号。ただし、投資法人債を引き受ける者の募集及び新投資口予約権に関する事務を除きます。）として一般募集に関する事務を行います。

（注2） 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

（注3） 一般募集の共同主幹事会社は、S M B C 日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社（以下「共同主幹事会社」と総称します。）です。

（注4） 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計（発行数）は、発行価格等決定日に決定します。なお、引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

（１４）【振替機関に関する事項】

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

（１５）【手取金の使途】

国内販売における手取金（12,020,000,000円）については、海外販売における手取金（未定）と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 5 取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の本投資法人による新たな特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。なお、当該特定資産を本書において総称して「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当し、残余を借入金の返済資金の一部に充当します。

（注） 上記の各手取金は、2019年7月18日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

(16) 【その他】

- ① 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。
- ② 申込証拠金には利息をつけません。
- ③ 申込証拠金のうち発行価額(引受価額)相当額は、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- ④ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。
したがって、
 (ア) 発行価格等決定日が2019年8月26日(月)の場合、
 受渡期日は「2019年9月3日(火)」
 (イ) 発行価格等決定日が2019年8月27日(火)の場合、
 受渡期日は「2019年9月4日(水)」
 (ウ) 発行価格等決定日が2019年8月28日(水)の場合、
 受渡期日は「2019年9月5日(木)」
となりますので、ご注意ください。
- ⑤ 一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（１） 投資法人の名称」と同じです。

（２）【内国投資証券の形態等】

前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（２） 内国投資証券の形態等」と同じです。

（３）【売出数】

5,850口

（注1） オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹会社であるSMB C日興証券株式会社がタカラレーベン及びPAGから5,850口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。

したがって、上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少する場合、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。

（注2） オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

今後、売出数が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://takara-reit.co.jp/>）（新聞等）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（４）【売出価額の総額】

623,000,000円

（注） 売出価額の総額は、2019年7月18日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注） 売出価格は、前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（５） 発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

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】

2019年8月27日（火）から2019年8月28日（水）まで

（注） 上記申込期間は、前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（８） 申込期間」に記載の申込期間と同一とします。

（９）【申込証拠金】

売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

SMB C日興証券株式会社の本店及び全国各支店で申込みの取扱いを行います。

（１１）【受渡期日】

2019年9月3日（火）

（注） 上記受渡期日は、前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（１６） その他 ④」に記載の受渡期日と同一とします。

(1 2) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

- ① 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(1 0) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所に前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。
- ② 申込証拠金には利息をつけません。
- ③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(1 1) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるSMB C日興証券株式会社がタカラレーベン及びPAGから5,850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、5,850口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、SMB C日興証券株式会社は、借入投資口の返還に必要な本投資口を取得するために、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限として、追加的に一般募集の発行価額と同一の価格で本投資口を買取る権利（以下「グリーンシュエーション」といいます。）を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2019年9月27日（金）までの間を行使期間として、タカラレーベン及びPAGから付与されます。

また、SMB C日興証券株式会社は、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2019年9月27日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、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。SMB C日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、SMB C日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

更に、SMB C日興証券株式会社は、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って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

SMB C日興証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、グリーンシュエーションを行使し、本投資口をタカラレーベン及びPAGから取得する予定です。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、SMB C日興証券株式会社によるタカラレーベン及びPAGからの本投資口の借入れ、タカラレーベン及びPAGからSMB C日興証券株式会社へのグリーンシュエーションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

なお、上記の取引に関して、SMB C日興証券株式会社は、みずほ証券株式会社と協議の上、これらを行います。

（注） シンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が2019年8月26日（月）の場合、「2019年8月29日（木）から2019年9月27日（金）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2019年8月27日（火）の場合、「2019年8月30日（金）から2019年9月27日（金）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2019年8月28日（水）の場合、「2019年8月31日（土）から2019年9月27日（金）までの間」となりますので、ご注意ください。

2 売却・追加発行の制限

- (1) タカラレーベン及びPAGは、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降180日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、一般募集前から保有している本投資口の売却等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴うSMB C日興証券株式会社への本投資口の貸付け及びグリーンシュエアオプションの行使によるSMB C日興証券株式会社への本投資口の売却等を除きます。）を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同主幹事会社は、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

- (2) PAG JREIT Co-Invest Limited、株式会社レーベンコミュニティ及び株式会社ヤマダ電機は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降180日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、一般募集前から保有している本投資口の売却等を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同主幹事会社は、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

- (3) 本投資法人は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降90日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の発行（ただし、一般募集及び投資口の分割による本投資口の発行等を除きます。）を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同主幹事会社は、その裁量で、当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数117,000口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は、次のとおりです。

（１）当該特定有価証券の名称

投資証券（社債株式等振替法の規定の適用を受ける振替投資口）

（２）海外販売に係る発行数（海外販売投資口数）

未定

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

（３）海外販売に係る発行価格

未定

（注1） 発行価格等決定日の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）から1口当たりの予想分配金4,600円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で、発行価格等決定日に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

（注2） 海外販売に係る発行価格及び発行価額は、それぞれ前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集） （5） 発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一とします。

（４）海外販売に係る発行価額の総額

未定

（５）引受人の名称

前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集） （13） 引受け等の概要」に記載の引受人

（６）募集をする地域

欧州及びアジアを中心とする海外市場（ただし、米国及びカナダを除きます。）

（７）海外販売に係る発行年月日（払込期日）

2019年9月2日（月）

（注） 海外販売に係る発行年月日（払込期日）は、前記「第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。） 1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集） （11） 払込期日」に記載の払込期日と同一とします。

（８）安定操作に関する事項

- ① 今回の募集に伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。
- ② 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、東京証券取引所です。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第2期（自 2018年9月1日 至 2019年2月28日） 2019年5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】

上記1の有価証券報告書提出後、本書の提出日(2019年8月15日)までに、金商法第24条の5第4項並びに特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第29条第1項及び同条第2項第2号に基づき、2019年6月26日に、臨時報告書を関東財務局長に提出

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を2019年6月26日に、関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年5月29日付の有価証券報告書（2019年6月26日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本書の提出日である2019年8月15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、別段の記載がない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。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 インベストメント・ハイライター運用戦略に基づく連続的な施策の実行

（1）運用戦略

本投資法人は、ポートフォリオの質の向上、スポンサー（注）間の役割の明確化及び内部成長・その他施策の実施という3つの運用戦略を掲げています。かかる運用戦略は、本投資法人が新規上場以降、投資家とのコミュニケーションの中で課題として認識したポートフォリオの質の向上への方向性、スポンサー力の活用への方向性、その他施策の方向性について、投資家の要望に応えながら、本投資法人が自律的に成長するために策定したものです。

（注） 「スポンサー」とは、タカラレーベン、PAG、株式会社共立メンテナンス（以下「共立メンテナンス」といいます。）及び株式会社ヤマダ電機（以下「ヤマダ電機」といいます。）を個別に又は総称していい、またこれら複数のスポンサーを総称して「マルチスポンサー」ということがあります。以下同じです。

① ポートフォリオの質の向上

- ・ アセットアロケーション（アセットタイプの分散）、築年数等の観点からバランスの取れたポートフォリオへの移行
- ・ タカラレーベンの開発物件を中心としたポートフォリオ構築
- ・ 資産の入替によるポートフォリオの質の向上

② スポンサー間の役割の明確化

- ・ タカラレーベンによる安定的かつ良質な新規開発物件の供給
- ・ PAGによる供給物件はタカラレーベンの未開発エリア・規模を中心に厳選

③ 内部成長・その他施策の実施

- ・ 格付の取得
- ・ 投資口累積投資制度による資産運用会社の役職員と投資主利益の共通化
- ・ GRESB（注1）評価参加等、ESG（注2）への積極的な取り組み

（注1） 「GRESB」とは、2009年に国連責任投資原則を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に創設された、不動産ポートフォリオやインフラ施設を含む実物資産の環境・社会・ガバナンス（ESG）のパフォーマンスに関する年次のベンチマーク評価及びその運営組織です。

（注2） 「ESG」は、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）の略称です。以下同じです。

（2）本取り組みにおけるハイライト

本投資法人は、上記の運用戦略に基づき、マルチスポンサーの力を活用し、着実に以下の施策を実施して投資主価値の向上を図ります。本取り組み（注1）におけるハイライトは以下のとおりです。また、本取り組みにおけるハイライトの詳細については、後記「2 中長期戦略に基づき連続して実施した施策」、「3 スポンサー4社すべてが関与する新規取得資産」及び「4 着実な内部成長戦略の実行・ESGを見据えた諸施策の実施」をご参照ください。

① 中長期戦略に基づき連続して実施した施策

② スポンサー4社すべてが関与する新規取得資産（注2）

③ 着実な内部成長戦略の実行・ESGを見据えた諸施策の実施

（注1） 本投資法人は、TA湘南鵠沼海岸を2019年3月28日に、ドーミーイン盛岡を2019年6月28日にそれぞれ取得するとともに、本投資法人の保有資産であるTTS南青山ビル（以下「譲渡予定資産」ということがあります。）を、2019年8月30日及び2019年9月2日の2回に分けて譲渡する予定です（以下、一連の物件取得及び譲渡を総称して「本資産入替」ということがあります。）。また、以下、本資産入替及び本募集に伴う取得予定資産の取得を総称して「本取り組み」ということがあります。

（注2） 本投資法人が第2期（2019年2月期）末日以降に取得したTA湘南鵠沼海岸及びドーミーイン盛岡（以下「第2期末後取得済資産」と総称します。）並びに取得予定資産を総称して「新規取得資産」といいます。以下同じです。

運用戦略	本取組みにおけるハイライト
<p>1 ポートフォリオの質の向上</p> <ul style="list-style-type: none"> ● アセットアロケーション、築年数等の観点からバランスの取れたポートフォリオへの移行 ● タカラレーベンの開発物件を中心としたポートフォリオ構築 ● 資産の入替によるポートフォリオの質の向上 	<p>1 中長期戦略に基づき連続して実施した施策</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 資産入替を伴う外部成長による、ポートフォリオにおける分散の進展と収益安定性の向上 ● タカラレーベン開発物件を中心とした物件の取得により資産規模の拡大とバランスの取れたポートフォリオへの進展を着実に推進
<p>2 スポンサー間の役割の明確化</p> <ul style="list-style-type: none"> ● タカラレーベンによる安定的かつ良質な新規開発物件の供給 ● PAGによる供給物件はタカラレーベンの未開発エリア・規模を中心に厳選 	<p>2 スポンサー4社すべてが関与する新規取得資産</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 取得予定資産6物件のうち、3物件がタカラレーベンの開発物件 ● 港区南青山所在の物件「Almost Blue」のPAGを介した取得 ● ホテルオペレーターとしての豊富な実績を有する共立メンテナンスがテナントであるドーミーイン盛岡の取得 ● ヤマダ電機をテナントとする物件の取得
<p>3 内部成長・その他施策の実施</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 格付の取得 ● 投資口累積投資制度による資産運用会社の役職員と投資主利益の共通化 ● GRESB評価参加等、ESGへの積極的な取組み 	<p>3 着実な内部成長戦略の実行・ESGを見据えた諸施策の実施</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 稼働率向上・賃料増額・コスト削減による収益性の向上 ● 投資主価値の向上及び社会利益に寄与するガバナンス並びに社会・環境に対する取組み ● DBJ Green Building認証^(注)取得

(注) 「DBJ Green Building認証」とは、株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が環境・社会への配慮がなされた不動産（Green Building）を支援する為に2011年4月に創設した認証制度です。対象物件の環境性能に加え、当該物件を取り巻く様々なステークホルダーからの社会的要請への配慮等を含めた総合評価システムに基づき、現在の不動産マーケットにおいて求められるGreen Buildingを選定・認証しています。認証結果は5段階にて表示されます。以下同じです。

(3) 本投資法人のスポンサーについて

本投資法人は、タカラレーベン、PAG、共立メンテナンス及びヤマダ電機から成る、オフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件に関する豊富な実績に裏打ちされた専門性とノウハウを有する各企業をスポンサーとする総合型J-REITです。本投資法人のスポンサー各社又はスポンサーグループ（スポンサー各社とその子会社及び関連会社をいいます。以下同じです。）の概要は、以下のとおりです。スポンサー各社又はスポンサーグルー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 ③ スポンサー・サポートによる成長戦略」をご参照ください。

<タカラレーベングループ>

タカラレーベングループは、豊富な開発実績を有する分譲マンションを核とする総合ディベロッパーです。

<PAG>

PAGは、20年に及ぶ日本での豊富な投資実績を有するオルタナティブ投資運用会社（注）です。

(注) 「オルタナティブ投資運用会社」とは、上場株式や債券等のいわゆる伝統的資産とは異なる資産（不動産、証券化商品、コモディティ、デリバティブ等）への投資運用を行うファンドの運用会社のことをいいます。以下同じです。

<共立メンテナンス>

共立メンテナンスは、豊富な運営実績を有する寮・ホテルオペレーターです。

<ヤマダ電機>

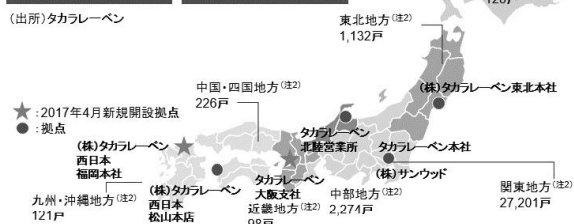
ヤマダ電機は、国内最大手の家電流通業者です。

■ タカラレーベングループ

豊富な開発実績を有する分譲マンションを核とする総合ディベロッパー

累計販売戸数 ^(注1) (1994年7月～2018年3月)	累計販売棟数 ^(注1) (1994年7月～2018年3月)
31,180戸	455棟

(出所)タカラレーベン



分譲マンション開発を核とした総合ディベロッパー

Takara Leben Group			
分譲マンション 開発事業	不動産管理事業	投資運用業	不動産販売事業
1社	1社	2社	3社
不動産流通事業	賃貸管理事業	不動産買取事業	発電事業
1社	2社	1社	1社

■ PAG

20年に及ぶ日本での豊富な投資実績を有するオルタナティブ投資運用会社



■ 共立メンテナンス

豊富な運営実績を有する寮・ホテルオペレーター(2019年3月末時点)

学生寮・社員寮・ ドミール ^(注3)	485棟	ドミーイン ^(注4)	79棟
受託寮	266棟	リゾートホテル ^(注5)	30棟

(出所)共立メンテナンス 第40期有価証券報告書

■ ヤマダ電機

国内最大手の家電流通業者(2019年3月末時点)

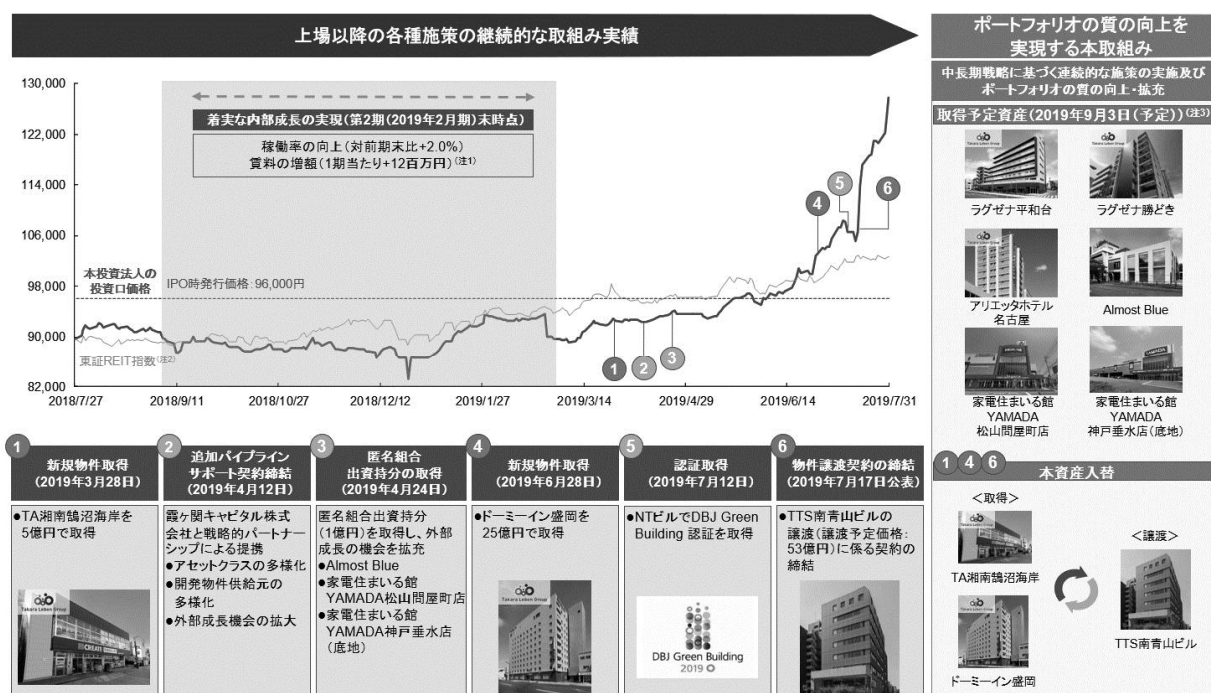
売上高 1兆6,005億円	全国の店舗ネットワーク(FC加盟店含む) 12,570店舗
総資産額 1兆1,840億円	主要連結子会社 29社

(出所)ヤマダ電機 第42期有価証券報告書

- (注1) 「累計販売戸数」及び「累計販売棟数」は、タカラレーベングループ外の第三者との共同事業による販売戸数及び販売棟数を、それぞれ含んでいます。ただし、タカラレーベンの関連会社である株式会社サンウッドの販売戸数及び販売棟数は含まれていません。
- (注2) 関東地方とは東京都・埼玉県・千葉県・神奈川県・栃木県・群馬県・茨城県、北海道地方とは北海道、東北地方とは青森県・秋田県・山形県・岩手県・宮城県・福島県、中部地方とは新潟県・富山県・石川県・福井県・山梨県・長野県・岐阜県・静岡県・愛知県、近畿地方とは大阪府・京都府・兵庫県・奈良県・三重県・滋賀県・和歌山県、中国・四国地方とは岡山県・広島県・山口県・鳥取県・島根県・香川県・愛媛県・徳島県・高知県、九州・沖縄地方とは福岡県・熊本県・鹿児島県・宮崎県・長崎県・佐賀県・大分県・沖縄県をいいます。
- (注3) 「ドミール」とは、学生から社会人までの幅広い層を対象とした賃貸マンションのブランド名をいいます。
- (注4) 「ドミーイン」とは、共立メンテナンスのホテル事業のうち、ビジネスホテルを中心としたブランド名をいいます。
- (注5) 「リゾートホテル」とは、共立メンテナンスのホテル事業のうち、リゾートホテル事業として展開している事業所をいいます。

(4) 運用戦略に基づく連続的な施策の実行

本投資法人は、2018年7月27日の新規上場以降、マルチスポンサーの力を活用し、着実に施策を実施して投資主価値の向上に取り組んでいます。




- (注1) 「賃料の増額」(以下「オフィス賃料増額実績」ということがあります。)は、第1期(2018年8月期)末時点において有効な、同時点における保有資産に係る賃貸借契約書に表示された月間賃料(貸室部分の賃料及び共益費(もしあれば)を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。本注記において同じです。)の合計額と第2期(2019年2月期)末時点において有効な、同時点における保有資産に係る賃貸借契約書に表示された月間賃料の合計額との差額を6倍した金額を記載しています。以下同じです。
- (注2) 東京証券取引所における東証REIT指数の終値の推移は、2018年7月27日の東証REIT指数の終値(1,760.43pt)を同日の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値である89,700円と同一の数値であると仮定して相対化した数値の推移を示しています。
- (注3) 取得予定資産の取得予定日は、本募集の払込期日その他の状況を踏まえ、売主との合意の上で、取得予定日が2019年9月4日又は同月5日に変更されることがあります。以下同じです。



2 中長期戦略に基づき連続して実施した施策

(1) 短期～長期にわたる投資主価値の向上に資する資産入替

本投資法人は、中長期的に安定した収益の確保と着実な運用資産の成長を目指すことを運用の基本方針としています。加えて、中長期的な不動産市況、各物件の所在地域の将来性や資産価値の変動予測、ポートフォリオの質の向上、安定性及び収益性の向上等の要因を総合的に勘案し、投資主価値の向上に資すると判断した場合には、資産の入替を行うこととしています。その一例として本投資法人は、本資産入替を実施します。本資産入替により、譲渡益の実現による投資主価値の向上、ポートフォリオの平均築年数の低下（若返り）及び収益力の安定化が図られるものと、本投資法人は考えています。

資料増額後、第2期末鑑定評価額を上回る価格での譲渡を実現	
譲渡予定価格 ^(注1)	築年数 ^(注2)
5,310百万円	35.1年
鑑定NOI利回り (取得価格ベース) ^(注3)	償却後鑑定NOI利回り (取得価格ベース) ^(注4)
3.9%	3.8%
	
名称	TTS南青山ビル
譲渡予定日	2019年8月30日 2019年9月2日
所在地	東京都港区
鑑定評価額	4,400百万円

資産入替

スポンサーが開発・運営する築浅物件の取得																																			
取得価格合計		平均築年数 ^(注5)																																	
3,020百万円		0.6年																																	
平均鑑定NOI利回り ^(注6)		平均償却後鑑定NOI利回り ^(注7)																																	
5.2%		3.3%																																	
<div>  <table> <tr><td>名称</td><td>ドームイン盛岡</td></tr> <tr><td>取得日</td><td>2019年6月28日</td></tr> <tr><td>所在地</td><td>岩手県盛岡市</td></tr> <tr><td>取得価格^(注8)</td><td>2,520百万円</td></tr> <tr><td>鑑定評価額^(注9)</td><td>2,550百万円</td></tr> <tr><td>鑑定NOI利回り^(注10)</td><td>5.1%</td></tr> <tr><td>償却後鑑定NOI利回り^(注11)</td><td>3.0%</td></tr> <tr><td>築年数</td><td>0.3年</td></tr> </table> </div> <div>  <table> <tr><td>名称</td><td>TA湘南鵠沼海岸</td></tr> <tr><td>取得日</td><td>2019年3月28日</td></tr> <tr><td>所在地</td><td>神奈川県藤沢市</td></tr> <tr><td>取得価格^(注8)</td><td>500百万円</td></tr> <tr><td>鑑定評価額^(注9)</td><td>573百万円</td></tr> <tr><td>鑑定NOI利回り^(注10)</td><td>5.5%</td></tr> <tr><td>償却後鑑定NOI利回り^(注11)</td><td>5.0%</td></tr> <tr><td>築年数</td><td>2.4年</td></tr> </table> </div>				名称	ドームイン盛岡	取得日	2019年6月28日	所在地	岩手県盛岡市	取得価格 ^(注8)	2,520百万円	鑑定評価額 ^(注9)	2,550百万円	鑑定NOI利回り ^(注10)	5.1%	償却後鑑定NOI利回り ^(注11)	3.0%	築年数	0.3年	名称	TA湘南鵠沼海岸	取得日	2019年3月28日	所在地	神奈川県藤沢市	取得価格 ^(注8)	500百万円	鑑定評価額 ^(注9)	573百万円	鑑定NOI利回り ^(注10)	5.5%	償却後鑑定NOI利回り ^(注11)	5.0%	築年数	2.4年
名称	ドームイン盛岡																																		
取得日	2019年6月28日																																		
所在地	岩手県盛岡市																																		
取得価格 ^(注8)	2,520百万円																																		
鑑定評価額 ^(注9)	2,550百万円																																		
鑑定NOI利回り ^(注10)	5.1%																																		
償却後鑑定NOI利回り ^(注11)	3.0%																																		
築年数	0.3年																																		
名称	TA湘南鵠沼海岸																																		
取得日	2019年3月28日																																		
所在地	神奈川県藤沢市																																		
取得価格 ^(注8)	500百万円																																		
鑑定評価額 ^(注9)	573百万円																																		
鑑定NOI利回り ^(注10)	5.5%																																		
償却後鑑定NOI利回り ^(注11)	5.0%																																		
築年数	2.4年																																		

- (注1) 譲渡予定資産の「譲渡予定価格」は、当該資産に係る不動産信託受益権売買契約に記載の売買代金額（消費税及び地方消費税並びに譲渡に要する諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注2) 取得済資産（本投資法人が本書の日付現在保有する資産をいいます。以下同じです。）及び取得予定資産の「築年数」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る建物の建築時期から2019年7月31日現在までの築年数を小数第2位を切り捨てて記載しています。なお、建築時期は、特段の記載のない限り、登記簿上の表示に基づいています。以下同じです。
- (注3) 譲渡予定資産の「鑑定NOI利回り」は、当該資産の2019年2月期末を価格時点（価格判定の基準日）とする鑑定評価書に記載の鑑定NOI（不動産鑑定評価書に記載された直接還元法に基づく運営純収益をいいます。以下同じです。）を取得価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。なお、鑑定NOI利回りは、本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。また、「不動産鑑定評価書」とは、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、不動産鑑定士又は鑑定評価機関に各取得済資産及び各取得予定資産の鑑定評価を委託し、作成された各不動産鑑定評価書の総称をいいます。以下同じです。
- (注4) 譲渡予定資産の「償却後鑑定NOI利回り」は、当該資産の2019年2月期末を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定NOIから減価償却費の実績値を控除した金額を取得価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。なお、償却後鑑定NOI利回りは、本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。以下同じです。
- (注5) 「平均築年数」は、当該各資産に係る建物の建築時期から、2019年7月31日現在までの築年数を当該各資産の取得（予定）価格で加重平均した数値を小数第2位を切り捨てて記載しています。以下同じです。
- (注6) 「平均鑑定NOI利回り」は、当該各資産の鑑定NOIの合計を、当該各資産の取得（予定）価格の合計で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「平均鑑定NOI利回り」は、取得済資産（ドームイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドームイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定NOIに基づいて算出しています。以下同じです。
- (注7) 「平均償却後鑑定NOI利回り」は、当該各資産の鑑定NOIから減価償却費の実績又は想定値を控除した金額の合計を、当該各資産の取得（予定）価格の合計で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「平均償却後鑑定NOI利回り」は、取得済資産（ドームイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドームイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定NOIに基づいて算出しています。以下同じです。
- (注8) 取得済資産及び取得予定資産の「取得（予定）価格」は、各資産の取得に係る不動産売買契約又は不動産信託受益権売買契約に記載の売買代金額（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。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

- (注9) 取得済資産及び取得予定資産の「鑑定評価額」は、取得済資産（ドーミーイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。
- (注10) 取得済資産及び取得予定資産の「鑑定NOI利回り」は、取得済資産（ドーミーイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定NOIを取得（予定）価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。
- (注11) 取得済資産及び取得予定資産の「償却後鑑定NOI利回り」は、取得済資産（ドーミーイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定NOIから減価償却費の実績又は想定値を控除した金額を取得（予定）価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(2) 取得予定資産サマリー

本投資法人は、本取組みを通じて、スポンサーが関与する6物件223億円の資産を取得する予定です。また、取得予定資産6物件のうち3物件はメインスポンサーであるタカラレーベンが開発した物件であり、ポートフォリオの平均築年数の低下（若返り）やNOI利回りの向上等によるポートフォリオの質の向上に資すると本投資法人は考えています。

取得予定資産一覧		取得予定価格合計	スポンサー関与率 ^(注1)	タカラレーベン開発物件 ^(注2)	
<div><div><p>住宅</p><p>ラグゼナ平和台</p></div><div><p>住宅</p><p>ラグゼナ勝どき</p></div></div>		223億円	100%	3物件(6物件中)	
<div><div><p>ホテル</p><p>アリエッタホテル名古屋</p></div><div><p>商業施設</p><p>Almost Blue</p></div></div>		鑑定評価額合計	平均鑑定NOI / 平均償却後鑑定NOI利回り	平均築年数	
		242億円	4.8% / 4.4%	7.8年	
取得 予定 資産	物件名	取得予定価格	アセットタイプ	取得ルート	テナント / オペレーター
	ラグゼナ平和台	3,910百万円	住宅	タカラレーベン	個人 他
	ラグゼナ勝どき	1,120百万円	住宅	タカラレーベン	個人
	アリエッタホテル名古屋	2,500百万円	ホテル	タカラレーベン	ルネッサンス
	Almost Blue	6,520百万円	商業施設	PAG	アルフレックスジャパン 他
	家電住まいる館YAMADA 松山問屋町店	4,030百万円	商業施設	本資産運用会社 独自	ヤマダ電機
	家電住まいる館YAMADA 神戸垂水店(底地)	4,250百万円	商業施設	本資産運用会社 独自	ヤマダ電機

- (注1) 「スポンサー関与率」は、取得予定資産における取得先、テナント、取得ルートのいずれかにおいてスポンサーの関与のある物件の比率です。
- (注2) 「タカラレーベン開発物件」は、タカラレーベンが開発し、保有する物件をいいます。

(3) ポートフォリオサマリー

本投資法人のポートフォリオは、2019年2月期末時点では643億円（2019年2月期末時点の取得価格合計）であったものが、本取組みにより、ポートフォリオの収益性向上を実現しながら、エリア分散、用途分散を進展させ、資産規模（取得（予定）価格の合計をいいます。以下同じです。）を213億円拡大し、本取組み後の資産規模は856億円となる予定です。本取組みは、中長期を見据え、投資主価値の向上に資するものとして、計画的に実施したものであり、今後の本投資法人の収益の安定性、成長性に寄与するものと考えています。

	2019年 2月期末時点 (第2期)	本取組み			本取組み後
		第2期末後取得済資産	譲渡予定資産	取得予定資産	
物件数(物件)	27	2	1	6	34
取得(予定)価格合計 (億円)	643	30	40	223	856
鑑定評価額合計(億円)	692	31	44	242	922
含み益(億円)(注1)	42	1	3	18	59
(平均)鑑定NOI利回り (%) (注2)	5.1	5.2	3.9	4.8	5.1
(平均)償却後鑑定NOI利 回り(%) (注3)	4.4	3.3	3.8	4.4	4.4
(平均)稼働率(%) (注4)	98.3	100.0	100.0	99.8	98.5
(平均)築年数(年) (注5)	26.2	0.6	35.1	7.8	20.7
鑑定LTV(%) (注6)	48.0				47.1
1口当たりNAV(円) (注7)	104,710				108,523
1口当たり純資産(円) (注8)	95,754				98,762

(注1) 2019年2月期末時点及び譲渡予定資産の「含み益」は、2019年2月期末時点の保有資産又は譲渡予定資産の2019年2月期末を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額の合計及び帳簿価格の合計の差額を記載しています。第2期末後取得済資産の「含み益」は、TA湘南鵠沼海岸については2019年2月28日、ドームイン盛岡については2019年5月31日を価格時点とする鑑定評価書に記載の各資産の鑑定評価額の合計及び当該各資産の取得価格の合計の差額を記載しています。取得予定資産の「含み益」は、2019年6月30日を価格時点とする鑑定評価書に記載の各資産の鑑定評価額の合計及び当該各資産の取得予定価格の合計の差額を記載しています。本取組み後の「含み益」は、本投資法人の取得済資産（譲渡予定資産及びドームイン盛岡を除きます。）の2019年2月期末時点価格時点とする鑑定評価書に記載の各資産の鑑定評価額、ドームイン盛岡の2019年5月31日を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額及び取得予定資産の2019年6月30日を価格時点とする鑑定評価書に記載の各資産の鑑定評価額の合計並びに2019年2月期末時点の各保有資産（譲渡予定資産を除きます。）の同期末時点における帳簿価格及び各新規取得資産の取得（予定）価格の合計との差額を記載しています。必ずこの含み益が実現されることが保証されているわけではないことにご留意ください。

(注2) 2019年2月期末時点の「平均鑑定NOI利回り」は、2019年2月期末時点における本投資法人の各保有資産に係る平均鑑定NOI利回りを、本取組み後の「平均鑑定NOI利回り」は、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産に係る平均鑑定NOI利回りを記載しています。

(注3) 2019年2月期末時点の「平均償却後鑑定NOI利回り」は、2019年2月期末時点における本投資法人の各保有資産に係る平均償却後鑑定NOI利回りを、本取組み後の「平均償却後鑑定NOI利回り」は、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産に係る平均償却後鑑定NOI利回りを記載しています。

(注4) 2019年2月期末時点の「平均稼働率」は、2019年2月期末時点の保有資産の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を、譲渡予定資産の「稼働率」は、2019年7月31日現在における譲渡予定資産の賃貸面積を賃貸可能面積で除して得られた数値を、第2期末後取得済資産の「平均稼働率」は、2019年7月31日現在における第2期末後取得済資産の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を、取得予定資産の「平均稼働率」は、2019年7月31日現在における取得予定資産の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を、本取組み後の「平均稼働率」は、2019年7月31日現在における取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る賃料固定型マスターリースの物件については、かかるマスターリースに係る賃借人のみをテナントとした賃貸面積を用いて算出した数値を記載しています。以下同じです。

(注5) 2019年2月期末時点の「平均築年数」は、2019年2月期末時点の保有資産に係る平均築年数を、本取組み後の「平均築年数」は、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産に係る平均築年数を記載しています。

(注6) 2019年2月期末時点及び本取組み後の「鑑定LTV」は、それぞれ以下の計算式により算出されます。

(2019年2月期末時点の鑑定LTV)

2019年2月期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額÷2019年2月期末時点の保有資産の鑑定評価額の合計

(本取組み後の鑑定LTV)

本取組み後の有利子負債の総額÷（2019年2月期末時点の本投資法人の保有資産に係る2019年2月28日を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額+TA湘南鵠沼海岸に係る2019年2月28日を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額+ドームイン盛岡に係る2019年5月31日を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額+取得予定資産に係る2019年6月30日を価格時点とする鑑定評価書に記載の鑑定評価額）

※本取組み後の有利子負債の総額

2019年2月期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額＋ドーマーイン盛岡の取得に際して行われた2019年6月28日の借入れに係る有利子負債の総額＋取得予定資産の取得に際して行われる予定の借入れ（以下「本借入れ」といいます。）に係る有利子負債の総額－2019年9月30日に満期を迎える借入れに係る有利子負債の返済見込額
なお、本借入れに係る有利子負債の総額は、13,400百万円としていますが、同金額は、本書の日付現在の借入予定金額であり、最終的な借入金額は、本募集における手取金の額等を勘案した上で、借入実行の時点までに変更される可能性があります。

(注7) 2019年2月期末時点及び本取組み後の「1口当たりNAV」は、それぞれ以下の計算式により算出されます。

(2019年2月期末時点の1口当たりNAV)

$$\frac{(\text{2019年2月期末時点の貸借対照表上の簿価純資産額} - \text{2019年2月期末時点の剰余金} + \text{2019年2月期末時点の含み益})}{\text{2019年2月期末時点の発行済投資口の総口数}}$$

(本取組み後の1口当たりNAV)

$$\frac{(\text{2019年2月期末時点の貸借対照表上の簿価純資産額} + \text{2019年8月期末の当期純利益の見込額} - \text{2019年2月期末時点の剰余金} + \text{本取組み後の含み益} + \text{本募集における発行価額の総見込額})}{\text{本取組み後の発行済投資口の総口数}}$$

なお、本募集における発行価額の総見込額は、2019年7月18日（木）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり102,741円と仮定して算出したものです。したがって、本募集における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合には、本募集における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本募集における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも高くなる可能性があります。

(注8) 2019年2月期末時点及び本取組み後の「1口当たり純資産」は、それぞれ以下の計算式により算出されます。

(2019年2月期末時点の1口当たり純資産)

$$\frac{\text{2019年2月期末時点の貸借対照表上の簿価純資産額}}{\text{2019年2月期末時点の発行済投資口の総口数}}$$

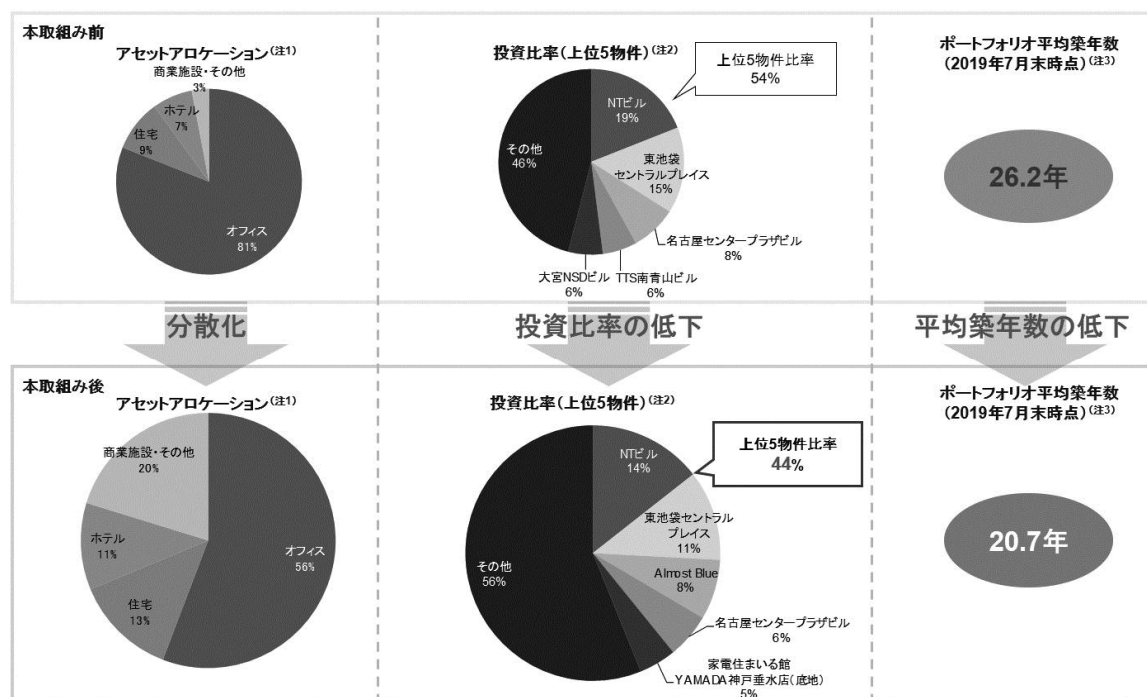
(本取組み後の1口当たり純資産)

$$\frac{(\text{2019年8月期末時点の貸借対照表上の簿価純資産の見込額} - \text{2019年8月期末時点の剰余金の見込額} + \text{本募集における発行価額の総見込額})}{\text{本取組み後の発行済投資口の総口数}}$$

なお、本募集における発行価額の総見込額は、2019年7月18日（木）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり102,741円と仮定して算出したものです。したがって、本募集における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合には、本募集における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の1口当たり純資産は前記よりも減少する可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本募集における発行価額の総額は前記よりも増加することとなり、実際の本取組み後の1口当たり純資産は前記よりも増加する可能性があります。

(4) 開発物件の組入れによるポートフォリオの質の向上

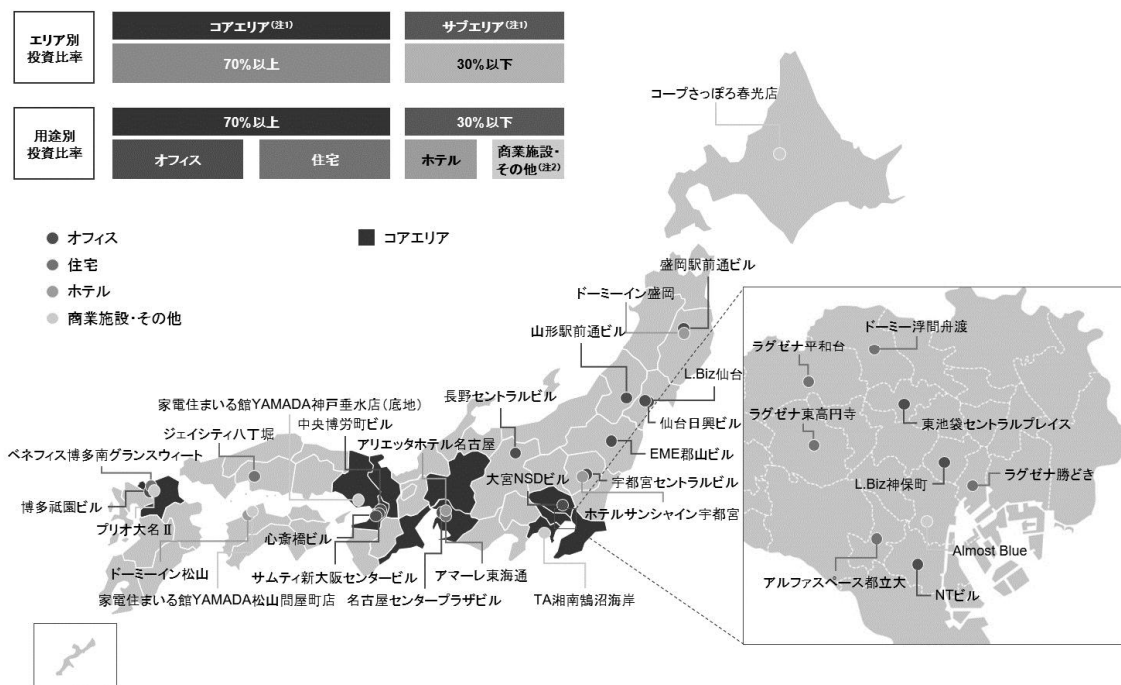
本取組みにおけるスポンサー開発物件の取得を中心とした外部成長により、アセットアロケーションの分散化、各物件の投資比率の低下、平均築年数の低下（若返り）が進展するものと、本投資法人は考えています。



- (注1) 本取組み前及び本取組み後の「アセットアロケーション」は、本取組み前については、取得済資産（第2期末後取得済資産を除きます。）の取得価格の合計に占める、本取組み後については、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に占める、各アセットタイプの取得（予定）価格の比率をそれぞれ記載しています。
- (注2) 本取組み前及び本取組み後の「投資比率（上位5物件）」は、本取組み前については、取得済資産（第2期末後取得済資産を除きます。）の取得価格の合計に占める、本取組み後については、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に占める、取得（予定）価格が上位5位の各物件の取得（予定）価格の比率をそれぞれ記載しています。
- (注3) 本取組み前の「ポートフォリオ平均築年数」は、取得済資産（第2期末後取得済資産を除きます。）に係る平均築年数を、本取組み後の「ポートフォリオ平均築年数」は、取得済資産（譲渡予定資産を除きます。）及び取得予定資産に係る平均築年数を記載しています。

(5) ポートフォリオ構築方針及びポートフォリオマップ（本取組み後）

本投資法人は、競争力のあるポートフォリオを構築するために、投資エリア、用途等について、一定の投資基準を設定しています。本投資法人のエリア別及び用途別の投資基準の概要並びに本取組み後のポートフォリオマップは、以下のとおりです。また、本投資法人のエリア別及び用途別の投資基準の詳細については、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 ⑩ 「安定」と「成長」を追求するポートフォリオ運営方針 B. 投資エリア 及び C. 用途別投資比率」をご参照ください。



(注1) 「コアエリア」とは、「四大経済圏」を、「サブエリア」とは、「地方中核都市を中心とする四大経済圏以外のエリア」をそれぞれいいます。

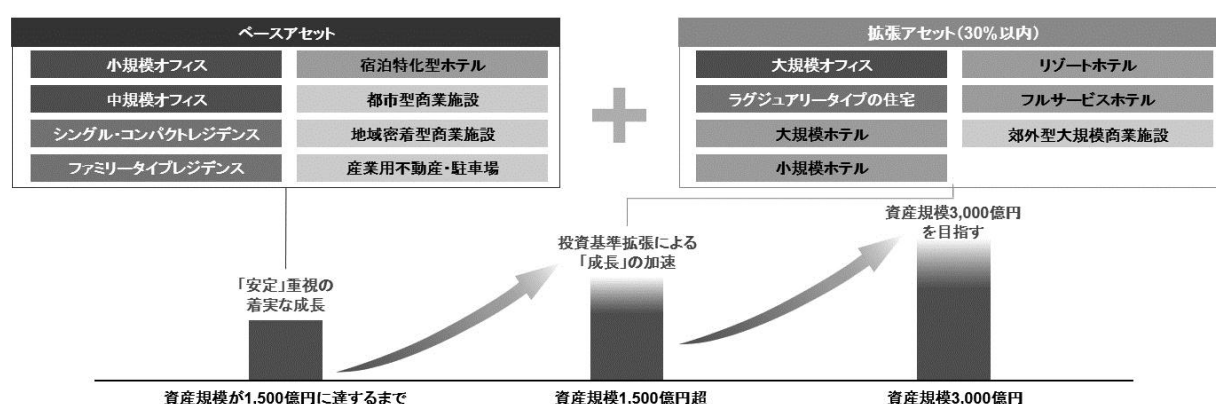
なお、「四大経済圏」とは、東京経済圏、大阪経済圏、名古屋経済圏及び福岡経済圏をいいます。また、「東京経済圏」とは、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県を、「大阪経済圏」とは、大阪府、京都府及び兵庫県を、「名古屋経済圏」とは、愛知県、岐阜県及び三重県を、「福岡経済圏」とは、福岡県を、それぞれいいます。「地方中核都市」とは、四大経済圏を除く政令指定都市、中核市、施行時特例市及び県庁所在地を、「政令指定都市」とは、本書の日付現在、札幌市、仙台市、新潟市、静岡市、浜松市、岡山市、広島市及び熊本市を、「中核市」とは、地方自治法（昭和22年法律第67号。その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）第252条の22第1項に定める政令による指定を受けた人口20万人以上の法定人口を有する市を、「施行時特例市」とは、地方自治法の一部を改正する法律（平成26年法律第42号）による特例市制度の廃止（2015年4月1日施行）の時点において、改正前地方自治法第252条の26の3第1項に定める政令による特別指定を受けた人口20万人以上の法定人口を有する市であった市を、それぞれいいます。

(注2) 「商業施設・その他」には、商業施設のほか、産業用不動産（物流施設、データセンター、工場及び研究開発施設を含みます。）及び駐車場などの用途に供される物件が含まれます。

（６）「安定」と「成長」を追求するポートフォリオ構築方針

本投資法人は、スポンサー各社の持つ強みを最大限に活用することによる物件開発、物件再生及び外部不動産マーケットでの機動的な物件取得により、オフィス、住宅、ホテル及び商業施設その他の物件で構成される、多様性があり安定的な総合型ポートフォリオの構築を目指します。また、スポンサー各社が持つ、全国での支店網、店舗網及び情報ネットワークを活用し、原則として、投資エリアをテナント需要が旺盛と考えられる四大経済圏を中心としつつ、地方中核都市を中心とする四大経済圏以外のエリアに所在する物件についても一定程度の投資を行い、その投資対象を全国規模とすることにより、地域分散の効いた安定的な総合型ポートフォリオの構築を目指します。本投資法人の資産規模の拡大に応じた成長戦略及びアセットタイプ別ポートフォリオ構築方針の概要は、以下のとおりであり、また、本投資法人のポートフォリオ運営方針の詳細については、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 ⑩ 「安定」と「成長」を追求するポートフォリオ運営方針」をご参照ください。

＜資産規模の拡大に応じた成長戦略＞



（注） 上記の資産規模の拡大に応じた成長戦略は、本書の日付現在における目処及び方針であり、市場環境その他の要因により、当該資産規模に達する前に成長戦略の変更を実施する場合や、当該資産規模に達した場合であっても成長戦略の変更を実施しないなど、その時点における状況に応じて見直すことができるものとします。なお、上記の資産規模への拡大を保証するものではありません。以下同じです。

＜アセットタイプ別ポートフォリオ構築方針＞

オフィス	住宅	ホテル	商業施設								
<p>本投資法人は、主に物件数及びテナント数のボリュームゾーンであり、かつ、十分な施設スペックを有する物件の新規供給が限定的で、需給環境が安定している小・中規模物件に投資を行います。</p> <ul style="list-style-type: none">小規模（延床面積2,000㎡未満）、中規模（延床面積2,000㎡以上20,000㎡未満）のオフィス最寄駅から概ね徒歩10分圏内のオフィス	<p>本投資法人は、景気に左右されず比較的安定的な賃貸需要及び賃料水準を見込むことのできるシングル・コンパクト・ファミリータイプの住宅に投資を行います。</p> <table><tr><th>タイプ</th><th>主たるテナント層及び1戸当たりの専有面積</th></tr><tr><td>シングル</td><td>単身世帯 20㎡以上40㎡未満</td></tr><tr><td>コンパクト</td><td>2人程度の世帯 40㎡以上</td></tr><tr><td>ファミリー</td><td>3人以上の家族世帯 50㎡以上</td></tr></table> <ul style="list-style-type: none">原則として、最寄駅又は最寄りの主要なバス停から概ね徒歩10分圏内の住宅月額賃料総額で50万円以上の住戸を含むラグジュアリータイプの住宅を除く	タイプ	主たるテナント層及び1戸当たりの専有面積	シングル	単身世帯 20㎡以上40㎡未満	コンパクト	2人程度の世帯 40㎡以上	ファミリー	3人以上の家族世帯 50㎡以上	<p>本投資法人は、主に景気に左右されずに安定的な収益を見込むことのできる宿泊特化型ホテルに投資を行います。</p> <ul style="list-style-type: none">料飲又は宴会施設等の付帯施設を限定又は最小限にした、宿泊機能を主体としたホテルターミナルや繁華性のあるエリアに近接する空港、新幹線等の鉄道主要路線、高速道路等の主要インフラとのアクセスのよいエリアに所在するホテル原則として、客室数30室以上300室未満の中規模ホテル	<p>本投資法人は、主に地域の生活に密着した安定的なニーズに対応する底堅いテナント需要を見込むことのできる地域密着型商業施設及び国内における消費の回復やインバウンド需要の増加を取り込むことのできる都市型商業施設に投資を行います。</p> <ul style="list-style-type: none">最適な交通手段（電車、バス、自動車等）からのアクセスが容易な商業施設地域密着型商業施設都市型商業施設
タイプ	主たるテナント層及び1戸当たりの専有面積										
シングル	単身世帯 20㎡以上40㎡未満										
コンパクト	2人程度の世帯 40㎡以上										
ファミリー	3人以上の家族世帯 50㎡以上										

3 スポンサー4社すべてが関与する新規取得資産

- (1) 新規取得資産への関与を含む上場以降の継続的なスポンサー・サポート～異なる強みを持ったスポンサーによる強力なサポート

本投資法人は、メインスポンサーであるタカラレーベンを中心とした4社のスポンサー・サポートを活用し、継続的な投資主価値の向上を目指します。

メイン スポンサー	<div data-bbox="311 504 391 616">  Takara Leben </div> <div data-bbox="422 436 933 683"> <ul style="list-style-type: none"> 開発物件の継続的な供給: 新規取得資産5物件 <div>  ラゲゼナ平和台 </div> <div>  ラゲゼナ勝どき </div> <div>  アリエッタホテル名古屋 </div> <div>  TA湘南鵠沼海岸 </div> <div>  ドミーイン盛岡 </div> </div> <div data-bbox="422 660 933 683"> <ul style="list-style-type: none"> 優先交渉権の付与: 11物件 (2019年7月31日時点) </div> <div data-bbox="949 436 1141 683"> <ul style="list-style-type: none"> 東池袋セントラルプレイスのリーシングに係るマスターリース^(注1)による収益の安定化 <div>  東池袋セントラルプレイス </div> </div> <div data-bbox="1157 436 1412 616"> <ul style="list-style-type: none"> タカラレーベングループによるセイムポート出資^(注2): 約1,876百万円 (19,550口) <p>投資主の利益とスポンサーの利益の方向性を一致させ、本投資法人とスポンサーが協働して事業を行う体制を築き、投資主価値の最大化を目指す</p> </div>
サブ スポンサー	<div data-bbox="311 728 391 795">  PAG </div> <div data-bbox="422 728 933 884"> <ul style="list-style-type: none"> ブリッジファンドを活用したソーシング <div>  Almost Blue </div> </div> <div data-bbox="949 728 1141 817"> <ul style="list-style-type: none"> 外部物件のソーシング: 検討件数^(注3): 50件 (第2期中) </div> <div data-bbox="1157 728 1412 840"> <ul style="list-style-type: none"> PAGグループによるセイムポート出資^(注2): 約998百万円 (10,400口) </div> <div data-bbox="311 884 391 929">  KYORITSU HOTELS & DORMITORIES </div> <div data-bbox="422 884 933 1064"> <ul style="list-style-type: none"> タカラレーベンとの協働による開発・運営 <div>  ドミーイン盛岡 </div> <div>  ドミーイン松山 </div> <div>  ドミーイン宇都宮 </div> </div> <div data-bbox="949 884 1141 929">  YAMADA </div> <div data-bbox="1157 884 1412 929">  YAMADA </div> <div data-bbox="422 929 933 1064"> <ul style="list-style-type: none"> テナントとして2物件を運営 <div>  家電住まいの館 YAMADA松山問屋町店 </div> <div>  家電住まいの館 YAMADA神戸垂水店 (底地) </div> </div> <div data-bbox="1157 929 1412 1064"> <ul style="list-style-type: none"> 投資主優待制度^(注4)への協力: 年間5,000円相当 セイムポート出資: 約96百万円 (1,000口) <div>  ¥500 </div> </div>

- (注1) 東池袋セントラルプレイスの賃料固定型マスターリース契約は、パス・スルー型マスターリースに変更されており、2019年6月分以降の賃料は、固定賃料ではなく、マスターレシーがエンドテナントから受領する賃料額により変動するパス・スルー型です。
- (注2) セイムポート出資の口数及び金額は、いずれも本募集後の数値であり、タカラレーベン及びPAGについてはSMBC日興証券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関してタカラレーベン及びPAGから付与されたグリーンシュアオプションが全て行使されることを前提としており、当該口数に本投資法人の上場時発行価格を乗じて、出資金額を算定しています。そのため、SMBC日興証券株式会社により、オーバーアロットメントによる売出しに関してタカラレーベン及びPAGから付与されたグリーンシュアオプションの全て又は一部について行使されない場合は、当該口数及び金額は変動します。なお、タカラレーベングループに関する保有口数には、タカラレーベン及びグループ会社である株式会社レーベンコミュニティの保有口数 (5,200口) が含まれており、PAGグループに関する保有口数には、PAG及び関連会社であるPAG JREIT Co-Invest Limitedの保有口数 (10,400口) が含まれています。以下同じです。
- (注3) 外部物件のソーシングにおける「検討件数」は、PAGから情報提供があり、本資産運用会社が物件取得に向けた検討を実施した案件数を記載しています。
- (注4) 決算期末日において本投資法人の投資口を10口以上保有する投資主について、ヤマダ電機の「お買い物優待券」合計2,500円相当 (500円相当×5枚) を送付するものです。なお、投資主優待制度は、今後廃止される可能性や、制度の内容が変更される可能性があります。投資主優待制度の詳細については、後記「第三部 特別情報 第1 国内投資証券事務の概要 2 投資主に対する特典」をご参照ください。

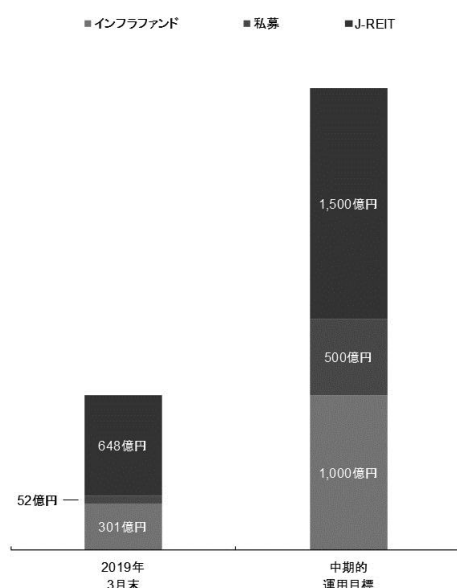
(2) スポンサー・サポートによる底堅い外部成長機会の確保と新たな外部成長機会の拡充

本投資法人は、スポンサー・サポートに基づくパイプラインを活用した物件の組入れにより、資産規模の拡大と共にポートフォリオの質及び収益性の強化を目指します。

＜タカラレーベンのサポートによる底堅い外部成長機会＞

本投資法人は、スポンサーであるタカラレーベンのサポートにより、底堅い外部成長機会が確保されていると考えています。また、タカラレーベンは、流動化事業においてJ-REIT等へのパイプライン供給の拡大（資産運用額の拡大）を目指して中長期的な計画を策定しています。

タカラレーベングループの資産運用額の目標^(注1)



タカラレーベンが開発中のパイプライン一覧(2019年7月31日現在)^{(注2)(注3)}

用途	物件名	所在地	竣工予定	戸・室・区画数
オフィス	(仮称)L.Biz水道橋	東京都千代田区	2020年1月	9区画
住宅	ラグゼナ流山おおたかの森	千葉県流山市	2019年8月	80戸+店舗
	(仮称)ラグゼナ門前仲町	東京都江東区	2020年7月	85戸+店舗
	(仮称)ラグゼナ東神奈川	神奈川県横浜	2020年9月	90戸
	(仮称)ラグゼナ板橋	東京都板橋区	2020年8月	36戸
	(仮称)ラグゼナ門真	大阪府門真市	2020年12月	154戸
ホテル	ドーミーイン水戸	茨城県水戸市	2019年10月	264室
	京都五条堀川ホテルPJ	京都府京都市	2019年12月	118室
	西梅田PJ	大阪府大阪市	-	-
商業施設・その他	尾道PJ	広島県尾道市	2020年秋	-
	御器所PJ	愛知県名古屋	2023年10月	1区画



ラグゼナ流山おおたかの森



(仮称)ラグゼナ門前仲町



(仮称)L.Biz水道橋



ドーミーイン水戸

- (注1) 2019年5月17日付タカラレーベン公表の「2019年3月期決算説明会」に基づいて記載しています。なお、当該時点における同社の目標であり、当該目標が実現される保証はありません。
- (注2) 本投資法人は、上表に記載の各物件について優先交渉権を取得していますが、これらの物件について今後取得することを保証するものではありません。また、戸・室及び区画数は、変更される可能性があります。
- (注3) 各物件の写真は完成予想図であり、実際の完成後の物件の外観とは異なる場合があります。

(3) 今後の取得方針と外部成長戦略

本投資法人は、メインスポンサーであるタカラレーベンの新規開発物件を中心に取得することで、資産規模の拡大と共にポートフォリオの質及び収益性の向上を目指します。本投資法人の今後の物件取得方針と外部成長戦略の概要は、以下のとおりです。

基本的な取得戦略

投資主価値の向上に資する物件取得の実施

- ・ 1口当たり分配金、1口当たりNAVの向上に資する物件取得の検討
- ・ 将来本投資法人が組入れを予定する物件を一時的に保有するブリッジファンドの組成等のサポート

ポートフォリオの質と収益性を意識したポートフォリオ構成の検討

- ・ ポートフォリオの収益性の維持向上を意識し、取得判断における投資利回り水準の目線を厳格化
- ・ メインスポンサーであるタカラレーベンの優先交渉権付与物件(新規開発物件)を取得することで、ポートフォリオの質と収益性を向上
- ・ 物件の質や収益性の向上に資する物件入替の検討

メインスポンサーであるタカラレーベンの強みを活かしたアセットの取得

- ・ タカラレーベンの新築住宅、ホテルを中心とした物件取得による安定的なキャッシュフローの獲得

本取組み後	ポートフォリオの 平均NOI利回り 5.1%	ポートフォリオの タカラレーベンからの拠出割合 19.6%	ポートフォリオの 平均築年数 20.7年
-------	------------------------------	-------------------------------------	----------------------------

まずは資産規模1,500億円への到達と要求利回り^(注)の低下を目指す

長期的な取得戦略

サブスポンサーであるPAGのコアファンドが有する大規模優良物件の取得(将来目標)

外部成長スピードの加速

大規模優良物件の取得による、
ポートフォリオクオリティの大幅な強化

希少性の高い物件への
アクセスによる差別化の推進

(注) 「要求利回り」とは、投資口価格をベースに算出される投資家の期待利回りをいい、以下の計算式により算出されます。
年換算運営純収益÷(時価総額+有利子負債の合計+敷金・保証金)

4 着実な内部成長戦略の実行・ESGを見据えた諸施策の実施

(1) 内部成長に向けた取組み～基本方針

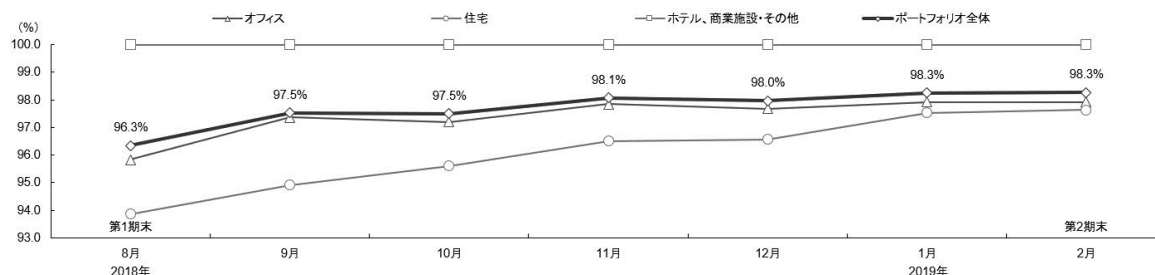
本投資法人は、タカラレーベングループの総合力とPAGの不動産運用ノウハウ、共立メンテナンスの確かなオペレーション力、及びヤマダ電機の持つ全国のマーケット情報を活用すること等を通じて、安定運用及び内部成長の実現を図ります。詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② 本投資法人の特徴及び強み C. スポンサー各社の運用ノウハウ及びオペレーション力に支えられた安定運用及び内部成長 及び ⑦安定運用・内部成長戦略—本投資法人の安定した運用を支えるスポンサーの実績とサポート体制—」をご参照ください。

(2) 内部成長に向けた取組み～稼働率の向上

本投資法人は、ポートフォリオの稼働率の向上に向けて、スポンサー・サポートを活用したリーシングを推進しています。一例として、東池袋セントラルプレイスにおいては、取得時に主要テナントの段階的な退去が予定されていたことから、収益の安定化を目的として、スポンサーグループである株式会社タカラプロパティを賃借人としてマスターリース契約(2018年8月末まではパス・スルー型、2018年9月以降は賃料固定型)を締結しました。その後のリーシングにより稼働率が上昇し、2019年6月分賃料よりパス・スルー型マスターリースに変更しており、本投資法人の安定的かつ着実な内部成長に寄与するものとなっています。

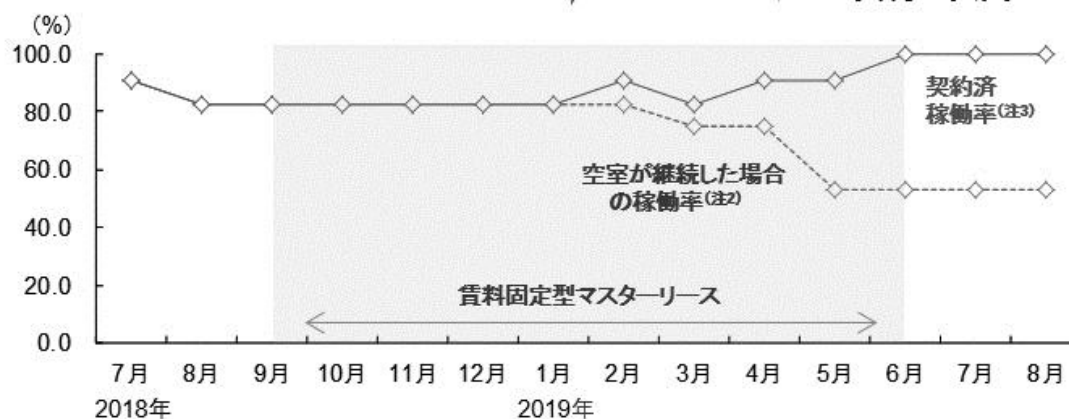
<稼働率（注1）の推移>

- ・ ポートフォリオ全体の稼働率は第1期末の96.3%から第2期末において98.3%へ向上
- ・ ラグゼナ東高円寺（86.3%（第1期末）→98.2%（第2期末））：マーケティング活動に注力し、市場認知度を上げた結果、稼働率が向上



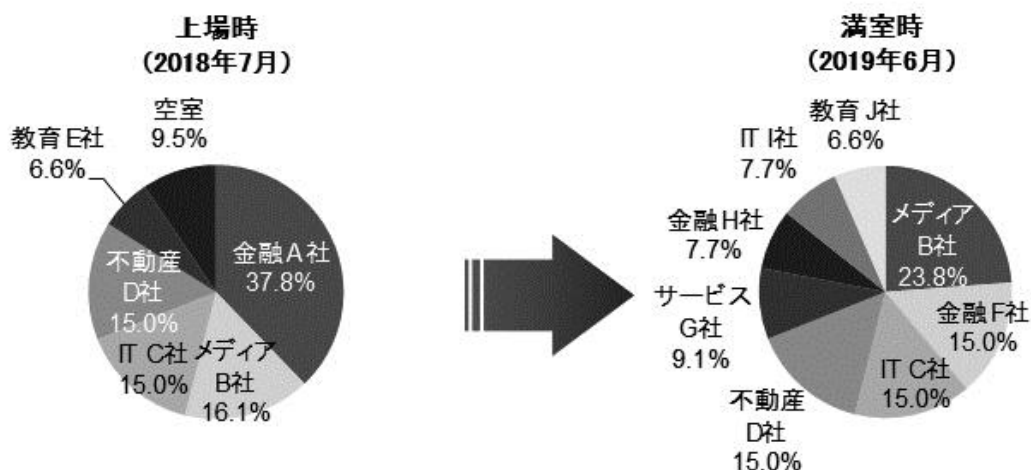
<スポンサー・サポートを活用したリーシングの推進（東池袋セントラルプレイスの例）>

- ・ 稼働率低下に備え2018年9月から賃料固定型マスターリース契約開始
- ・ 2019年6月に100%稼働に回復したことを踏まえ、パス・スルー型マスターリース契約に変更



<テナント構成の分散（東池袋セントラルプレイスの例）（注4）>

- ・ テナント数は上場時5社から2019年6月には8社へ増加
- ・ 空室、解約分を3社に賃貸し、テナント分散を実現



(注1) 「稼働率」は、各月末時点の本投資法人の保有資産について、各アセットタイプ全体又はポートフォリオ全体の総賃貸面積を総賃貸可能面積で除して得られた数値を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

- (注2) 「空室が継続した場合の稼働率」は、東池袋セントラルプレイスについて、段階的に退去予定であった主要テナントが退去し、新規のリーシングが実現しなかったと仮定した場合における、各月末時点の想定稼働率を記載しています。
- (注3) 「契約済稼働率」は、各時点において有効な東池袋セントラルプレイスに係るマスターレシーとエンドテナントとの賃貸借契約に基づき算出した稼働率を記載しています。
- (注4) 「テナント構成の分散」は、当該物件の賃貸借契約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に対する、2018年7月30日において有効な当該物件に係る各賃貸借契約書に表示されている賃貸面積の比率及び2019年6月30日において有効な当該物件に係る賃貸借契約書に表示されている賃貸面積の比率を、上場時及び満室時としてそれぞれ記載しています。各比率は小数第2位を四捨五入した数値を記載しており、各比率の合計が100%とならない場合があります。

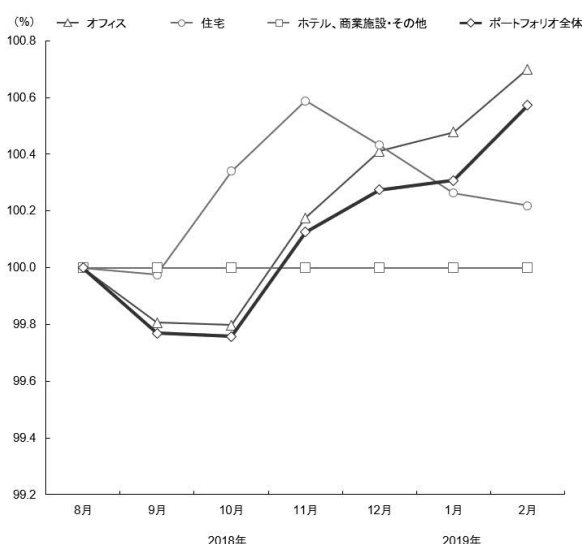
(3) 内部成長に向けた取組み～賃料の増額

本投資法人は、内部成長施策の一環として、投資主価値及び収益性の向上を図ることを目的として、テナントとの折衝等、保有資産の賃料増額に向けた取組みを推進しています。

また、本資産入替の一環として譲渡する予定のTTS南青山ビルは、内部成長のため実施した賃料増額の取組みを通じて収益性を向上させることに成功しました。これにより投資家の購買ニーズに応える物件となり、2019年2月期末の鑑定評価額を上回る価格での譲渡が可能となったことから、当該物件の譲渡を予定しており、当該譲渡益は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。

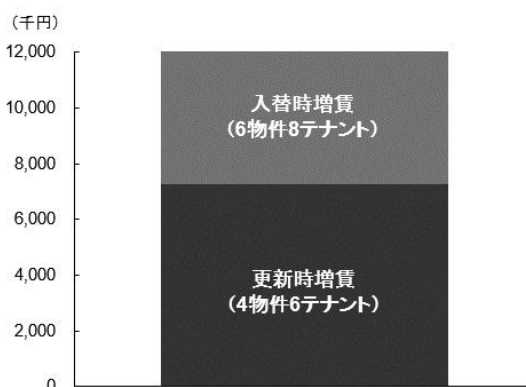
<賃料水準の推移(注)>

- 物件運用開始後、テナントと折衝し、賃料増額改定を実現
- オフィス賃料増額実績(1期当たり換算):入替時増賃(6物件8テナント)、更新時増賃(4物件6テナント)



<オフィス賃料増額実績(1期当たり換算)>

- 1期当たり14テナント/12,000千円超の賃料増額を実現



<賃料増額の取組みを通じた鑑定評価額を上回る価格での譲渡契約の締結>



TTS南青山ビル

取得時賃料単価から賃料の増額を実現

賃料増加により上昇した第2期末の
鑑定評価額を更に上回る価格での
譲渡を実現予定

- (注) 「賃料水準の推移」は、2018年8月31日時点の保有資産の各アセットタイプ全体又はポートフォリオ全体の賃料単価を100として、各月末時点の賃料単価を指数化した数値を記載しています。「賃料単価」とは、各月末時点で有効な賃貸借契約書に記載の月額賃料及び共益費(もしあれば)の各アセットタイプ全体又はポートフォリオ全体の合計を同時点で有効な賃貸借契約書に記載の賃貸面積(単位:坪)の各アセットタイプ全体又はポートフォリオ全体の合計で除して算定された金額です。指数化の計算式は以下のとおりです。
- 各月末の賃料単価 ÷ 2018年8月31日時点の賃料単価 × 100

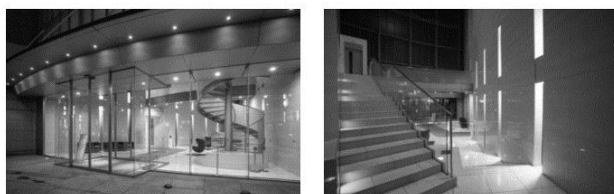
(4) 内部成長に向けた取組み～資本的支出・コスト削減

本投資法人は、積極的な資本的支出及び新電力（注）切替等によるコスト削減を実施することで各物件における収益向上による内部成長の実現を目指し、ポートフォリオの質の更なる向上に取り組んでいます。

■ 共用部のLED化による内部成長(実施物件)

共用部のLED化実施済物件一覧(16物件)	
NTビル	仙台日興ビル
東池袋セントラルプレイス	盛岡駅前通ビル
名古屋センタープラザビル	EME郡山ビル
アマーレ東海通	山形駅前通ビル
サムティ新大阪センタービル	ベネフィス博多南グランスウィート
博多祇園ビル	ラグゼナ東高円寺
中央博労町ビル	アルファスペース都立大
L.Biz仙台	ジェイシティ八丁堀

共用部のLED化による内部成長例～NTビル



■ 新電力への切替による内部成長(実施物件)

新電力への切替実施済物件一覧(16物件)	
NTビル	仙台日興ビル
東池袋セントラルプレイス	盛岡駅前通ビル
名古屋センタープラザビル	長野セントラルビル
大宮NSDビル	EME郡山ビル
サムティ新大阪センタービル	宇都宮セントラルビル
博多祇園ビル	山形駅前通ビル
心斎橋ビル	プリオ大名Ⅱ
L.Biz仙台	TA湘南鵠沼海岸

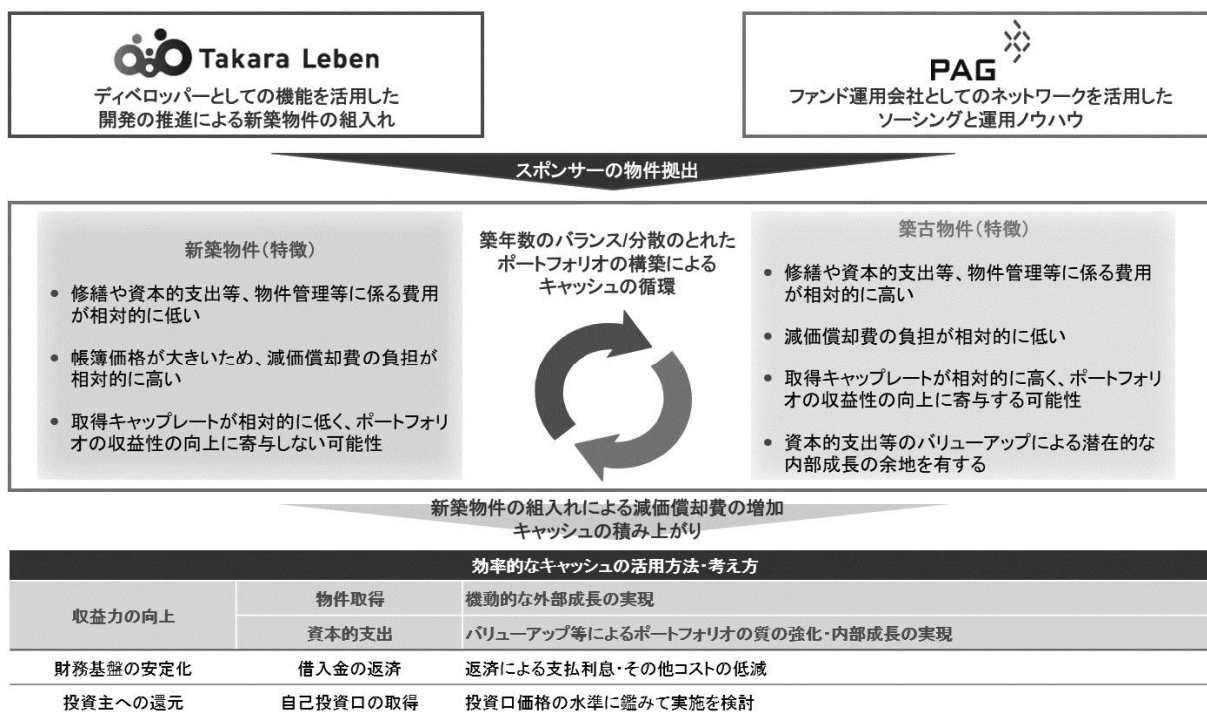
新電力への切替による内部成長例～博多祇園ビル



(注) 「新電力」とは、2016年4月1日以降、電力小売事業が自由化されたことに伴い、既存の北海道電力株式会社、東北電力株式会社、東京電力株式会社、北陸電力株式会社、中部電力株式会社、関西電力株式会社、中国電力株式会社、四国電力株式会社、九州電力株式会社、沖縄電力株式会社以外に、新規に事業へ参画した電力会社が供給する電力をいいます。

(5) 効率的なキャッシュの活用

本投資法人は、スポンサー・サポートを活用した開発物件の組入れによる、バランスの取れたポートフォリオの構築により生み出された減価償却費を見合いとするキャッシュを、新規物件取得や資本的支出等へ積極的・効率的に活用することで、本投資法人の更なる成長を目指します。



(6) 財務ハイライト

本投資法人は、中長期的な安定収益の確保と運用資産の持続的成長の実現を目的として、安定的かつ健全な財務基盤を構築することを基本方針としています。かかる方針のもと、借入長期化及び金利固定化等の各施策を実行しており、借入期間の長期化によるファイナンスリスクの低減や、長期借入金については金利固定化による金利上昇リスクのヘッジを図ります。

財務指標の推移

	2018年8月期末 (第1期末)	2019年2月期末 (第2期末)	本取組み後
有利子負債残高(注1)	34,600百万円	33,260百万円	43,400百万円
鑑定LTV(注2)	50.7%	48.0%	47.1%
平均金利(注3)	0.48%	0.49%	-
固定金利比率(注4)	86.7%	90.2%	98.8%
長期借入金比率(注5)(注6)	86.7%	90.2%	100.0%

本借入れの概要

区分	借入金額(予定)(注7)	借入日(予定)	返済期日(注8)
長期 借入金	13,400百万円	2019年9月3日	2023年8月31日
		2019年9月3日	2023年8月31日
		2019年9月3日	2024年8月30日

三井住友銀行を中心としたバンクフォーメーション(注9) (2019年2月28日時点)



本取組み後の取引金融機関(注9)

金融機関名	
① 三井住友銀行	⑨ みなと銀行
② みずほ銀行	⑩ 朝日信用金庫
③ 三井住友信託銀行	⑪ 福岡銀行
④ 新生銀行	⑫ 伊予銀行
⑤ りそな銀行	⑬ 足利銀行
⑥ あおぞら銀行	⑭ 栃木銀行
⑦ 第四銀行	広島銀行(新規取引行)
⑧ 西日本シティ銀行	紀陽銀行(新規取引行)

- (注1) 各期末の「有利子負債残高」は、期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額を記載しています。また、本取組み後の「有利子負債残高」は、以下の計算式により算出されます。
2019年2月期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額＋ドーマーイン盛岡の取得に際して行われた2019年6月28日の借入れに係る有利子負債の総額＋本借入れに係る有利子負債の総見込額－2019年9月30日に満期を迎える借入れに係る有利子負債の返済見込額
また、本借入れに係る有利子負債の総額は、2019年7月18日（木）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり102,741円と仮定して算出した本募集における手取金の見込額等に基づく本書の日付現在の見込額であり、最終的な借入金額は、本募集における手取金の額等を勘案した上、借入実行の時点までに変更される可能性があります。したがって、実際の指標と一致するとは限りません。
- (注2) 各期末時点の「鑑定LTV」は、以下の計算式により算出されます。
各期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額÷各期末時点の保有資産の鑑定評価額の合計
- (注3) 各期末時点の「平均金利」は、各期末時点における各借入れに適用される利率に金融機関に支払われた融資手数料等を加え、各借入額で加重平均した平均値を記載しています。
- (注4) 各期末時点の「固定金利比率」は、各時点の固定金利負債の総額を、各期末時点の貸借対照表上の有利子負債の総額で除して算出した比率を記載しています。また、本取組み後の「固定金利比率」は、本借入れを含めた、本取組み後の有利子負債の総額に対する、固定金利負債の比率を記載しています。なお、金利スワップ契約により金利が固定された変動金利による有利子負債は、固定金利による有利子負債として算出しています。
- (注5) 「長期借入金」とは、借入実行日から返済期限までが1年超の借入れをいいます。以下同じです。
- (注6) 各期末時点及び本取組み後の「長期借入金比率」は、各時点の有利子負債の総額のうち長期借入金を、当該時点における有利子負債の総額で除して算出しています。
- (注7) 本書の日付現在の借入予定金額であり、最終的な借入金額は、本募集における手取金の額等を勘案した上で、借入実行の時点までに変更される可能性があります。以下同じです。
- (注8) 借入実行後、返済期限までの間に、一定の条件を満たすことを条件に、事前の書面による通知により、借入金の全部又は一部を期限前弁済することが可能です。なお、返済期限が銀行営業日以外の日の場合にはその翌営業日を返済日としますが、かかる翌営業日が返済期限の翌月となる場合には返済期限の前営業日を返済日とします。以下同じです。
- (注9) 金融機関名は、略称を用いて記載しています。

なお、本借入れの詳細は以下のとおりです。

<本借入れの内容>

区分	借入先	借入金額 (予定) (百万円)	利率 (注4)	借入日 (予定)	返済期日	返済 方法	摘要
長期 借入金	三井住友銀行をアレンジ ャーとする協調融資団 (注1)	500	基 準 金 利 (注 2) に 0.500%を加えた利率	2019年 9月3日	2023年 8月31日	期限 一括 返済	無担保 無保証
		12,900	基 準 金 利 (注 3) に 0.500%を加えた利率 (固定金利)		2023年 8月31日		
			基 準 金 利 (注 3) に 0.600%を加えた利率 (固定金利)		2024年 8月30日		
合計		13,400	—	—	—	—	—

(注1) 「協調融資団」は、株式会社三井住友銀行、株式会社みずほ銀行、株式会社新生銀行、三井住友信託銀行株式会社、株式会社あおぞら銀行、株式会社西日本シティ銀行、株式会社りそな銀行、株式会社広島銀行、株式会社伊予銀行及び株式会社紀陽銀行により組成されます。

(注2) 基準金利は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協3か月日本円TIBORとなります。ただし、当該利息期間に対応するレートの表示がない場合には、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。また、各利払期日の計算期間に対応する基準金利は、初回は借入日の2営業日前、その後は当該利息計算期間の直前の利払期日の2営業日前に決定します。

(注3) 基準金利は、REUTERSスクリーン9154頁に表示される、各借入期間に対応したスワップレート（オファード・レート）に、当該頁に同期間に対応したT/Lスプレッドとして表示されるレート（オファード・レート）に365を乗じて360で除した数値を加算した利率（小数点第6位以下を切り上げる）となります。ただし、対応するレートの表示がない場合には、契約書に定められた方法に基づき算定される基準金利となります。なお、各借入れの利率は、本書の日付現在における予定を記載したものであり、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4) 利払期日は、2019年11月末日を初回とし、以降毎年2月、5月、8月及び11月の各末日及び元本返済期日とします。ただし、当該日が銀行営業日以外の場合にはその翌営業日、かかる翌営業日が翌月となる場合には前営業日となります。

(7) ESGの取組み（環境・社会への取組み）

本投資法人は、企業が社会や自然と共に健全に成長していくことが重要であると考えており、産業の振興や地域社会の活性化に繋がるような物件への投資・運用や、「サステナビリティ方針」の策定・実践、適切な事業運営を行うための利益相反対策と第三者性を確保した運営体制の整備等の取組みを通じて、環境（Environment）・社会（Society）・ガバナンス（Governance）に配慮した運用を行うことにより、「持続的な環境の創造」及び「地域と社会への貢献」を目指します。

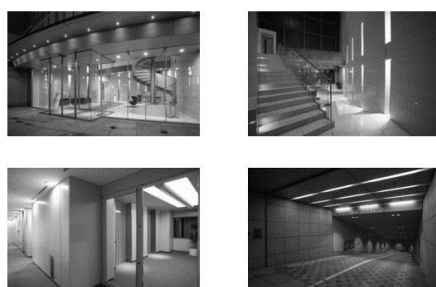
■ Environment(環境)への取組み

- DBJ Green Building認証の取得



評価ポイント
<ul style="list-style-type: none"> 共用部のLED照明の採用や、自動水栓の設置、雨水の再利用等により、省エネ・省資源に積極的に取り組んでいる点 内部に柱を設置しない無柱空間を実現し、十分な天井高を確保している専有部分や、交通利便性に優れる等、オフィス利用者の利便性・快適性に配慮している点

- 共用部へのLED導入による省電力化(NTビル)



■ Society(社会)への取組み

- 宿泊客・観光客・地域の方々が無料で利用できる足湯をドームイン松山に設置



■ 情報開示・コミュニケーション

- 投資家向けIR活動
 - 機関投資家面談件数 24件
 - 個人投資家向け説明会数 6回/延べ参加人数約31,000人
- 主要テナントとの定期的なコミュニケーションを実施



機関投資家面談
24件
個人投資家説明会
6回 / 31,000人参加

(8) 投資主価値の最大化に資するガバナンスへの取組み

本投資法人は、投資主価値の最大化のため、投資主利益を最大化する資産運用報酬体制や、スポンサーによるセიმボート出資の受け入れといった、ガバナンスの強化に向けた取組みに対し、引き続き一層の力を入れていきます。本投資法人は投資家の皆様と同様の目線に立ち、今後も引き続き投資主価値の最大化を図ります。

■ 投資主利益を最大化する資産運用報酬体制

- 本投資法人は、運用資産の譲渡に関しては、譲渡益により運用報酬控除前の税引前当期純利益が増加した限度において本資産運用会社に還元することで足りると考えているため、報酬体系上、本資産運用会社に対する譲渡報酬が存在しません

運用報酬体系	算定方法	上限
運用報酬Ⅰ	直前決算期の総資産額×年率0.3% (上限料率)	総資産額 × 年率0.5%
運用報酬Ⅱ	運用報酬控除前の税引前当期純利益×10% (上限料率)	
取得報酬	取得価格×1.0%(上限料率)	-

■ セიმボート出資

- 本投資法人は、以下に掲載しているスポンサーによるセიმボート出資を受け入れています

タカラレーベングループ	約1,876百万円	合計 約2,970百万円
PAGグループ	約998百万円	
ヤマダ電機	約96百万円	

本投資法人は、投資主価値の最大化を図ります

5 取得済資産及び取得予定資産の概要

(1) 新規取得資産の概要

本投資法人は、第2期末日（2019年2月28日）以降、本書の日付現在までにTA湘南鵠沼海岸及びドーミーイン盛岡を取得しており、また、本投資法人は、本書の日付以降に以下に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

新規取得資産の詳細については、後記「(2) 新規取得資産の個別物件の概要」をご参照ください。

分類	物件 番号 (注1)	物件名称	所在地	取得（予定） 価格 (百万円) (注2)	投資 比率 (%) (注3)	鑑定 評価額 (百万円) (注4)	売主	取得（予定） 年月日 (注5)
第2期末後取得済資産								
ホテル	H-03	ドーミーイン盛岡	岩手県盛岡市	2,520	9.9	2,550	株式会社タカラレーベン	2019年6月28日
	小計		—	2,520	9.9	2,550	—	—
・商業 その他施設	C-03	TA湘南鵠沼海岸	神奈川県藤沢市	500	2.0	573	株式会社タカラレーベン	2019年3月28日
	小計		—	500	2.0	573	—	—
第2期末後取得済資産合計			—	3,020	11.9	3,123	—	—
取得予定資産								
住宅	R-07	ラグゼナ平和台	東京都練馬区	3,910	15.4	4,330	株式会社タカラレーベン	2019年9月3日
	R-08	ラグゼナ勝どき	東京都中央区	1,120	4.4	1,220	株式会社タカラレーベン	2019年9月3日
	小計		—	5,030	19.8	5,550	—	—
ホテル	H-04	アリエッタホテル名古屋	愛知県名古屋市	2,500	9.9	2,660	株式会社タカラレーベン	2019年9月3日
	小計		—	2,500	9.9	2,660	—	—
・商業 その他施設	C-04	Almost Blue（注6）	東京都港区	6,520	25.7	7,210	合同会社アイランドシップ2号	2019年9月3日
	C-05	家電住まいる館YAMADA松山問屋町店（注6）	愛媛県松山市	4,030	15.9	4,410	合同会社アイランドシップ2号	2019年9月3日
	C-06	家電住まいる館YAMADA神戸垂水店（底地）（注6）	兵庫県神戸市	4,250	16.8	4,390	合同会社アイランドシップ2号	2019年9月3日
	小計		—	14,800	58.4	16,010	—	—
取得予定資産合計			—	22,330	88.1	24,220	—	—
合計			—	25,350	100.0	27,343	—	—

(注1) 「物件番号」は、オフィスについてはO、住宅についてはR、ホテルについてはH、商業施設・その他についてはCと分類し番号を付しています。以下同じです。

(注2) 「取得（予定）価格」は、各新規取得資産につき締結済の不動産売買契約書又は不動産信託受益権売買契約書に記載の売買代金額（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。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。したがって、各新規取得資産の取得（予定）価格の合計額が「合計」欄及び「小計」欄に記載の金額と一致しない場合があります。

(注3) 「投資比率」は、取得（予定）価格の合計額に対する各新規取得資産の取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各新規取得資産の投資比率の合計が「合計」欄及び「小計」欄に記載の比率と一致しない場合があります。

(注4) 「鑑定評価額」は、TA湘南鵠沼海岸については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

(注5) 「取得（予定）年月日」は、各第2期末後取得済資産については取得年月日を、各取得予定資産については各取得予定資産に係る不動産信託受益権売買契約書に記載された取得予定年月日を、それぞれ記載しています。なお、取得予定資産の取得予定年月日は、本募集の払込期日その他の状況を踏まえ、売主との合意の上で、取得予定年月日が2019年9月4日又は同月5日に変更されることがあります。

(注6) 本投資法人が売主である合同会社アイランドシップ2号の匿名組合出資持分を取得した際に付与されている優先交渉権を行使して取得する予定であり、当該取得により合同会社アイランドシップ2号匿名組合は終了し、本投資法人の出資金（100百万円）につき現金分配を受ける予定です。

(2) 新規取得資産の個別物件の概要

新規取得資産の個別物件の概要は、以下のとおりです。

なお、以下に記載する各物件の「特定資産の概要」、「賃貸借の概要」及び「鑑定評価書の概要」の各欄の記載については、特段の記載がない限り、以下のとおりであり、2019年7月31日現在の情報に基づいて記載しています。

① 「特定資産の概要」欄の記載について

ア. 「取得（予定）年月日」は、各新規取得資産の取得（予定）年月日を記載しています。

イ. 「取得（予定）価格」は、各新規取得資産につき、本書の日付現在締結済の不動産売買契約書又は不動産信託受益権売買契約書に記載の売買代金額（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。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

ウ. 「信託受益権の概要」は、各物件について信託受託者又は信託受託者となる予定の者との間で締結され、又は締結予定である信託契約の概要を記載しています。

エ. 「建物状況評価の概要」は、本投資法人からの委託に基づき、各調査業者が、各物件の建物に関する建物劣化診断調査、短期・長期修繕計画の策定、建築基準法（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。）等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査等の建物状況評価を実施し、作成したエンジニアリング・レポートの概要を記載しています。当該エンジニアリング・レポートの内容は、一定の時点におけるエンジニアリング・レポート作成者の判断と意見に過ぎず、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。また、修繕費を算出する上で、物価の変動並びに消費税及び地方消費税は考慮されていません。

オ. 土地の「所在地」は、住居表示を記載しており、住居表示が実施されていない物件は、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。

カ. 土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいて記載しており、土地を共有する場合にも、建物の敷地全体に係る面積を記載しています。かかる面積は、現況とは一致しない場合があります。

キ. 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。）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。

ク. 土地の「建ぺい率／容積率」は、建築基準法に基づき、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）及び容積率の上限値（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。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、また、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若しくは割増され、又は減少することがあり、いずれも実際に適用される建ぺい率及び容積率とは異なる場合があります。

ケ. 土地及び建物の「所有形態」は、各物件に関して信託受託者が保有し、又は取得する予定の権利の種類を記載しています。

コ. 建物の「構造・階数」及び「建築時期」は、特段の記載がない限り、登記簿上の表示に基づいて記載しています。

- サ. 建物の「延床面積」及び「種類」は、登記簿上の記載に基づいて記載しており、現況とは一致しない場合があります。
- シ. 「担保設定の有無」は、本投資法人が各新規取得資産について負担する担保がある場合、又は取得した後に負担することが予定されている担保がある場合に、その概要を記載しています。
- ス. 「PM会社」は、各物件において本書の日付現在、プロパティ・マネジメント業務委託契約を締結している、又は本投資法人による取得後に締結する予定の会社を記載しています。また、「サブPM会社」は、各物件について本書の日付現在においてサブ・プロパティ・マネジメント業務委託契約を締結している、又は本投資法人による取得後に締結する予定の会社を記載しています。なお、「サブPM会社」を記載している各物件については、いずれも株式会社タカラプロパティがプロパティ・マネジメント業務委託契約を締結しており、サブPM会社は同社からサブ・プロパティ・マネジメント業務を受託しています。
- セ. 「特記事項」は、本書の日付現在において各不動産及び各信託不動産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各物件の評価額、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を記載しています。

② 「賃貸借の概要」欄の記載について

- ア. 「賃貸可能面積」は、各新規取得資産につき本投資法人が所有する、又は、所有する予定である部分における賃貸が可能な面積であり、賃貸借契約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を、それぞれ記載しています。なお、賃貸可能面積が登記上の延床面積の合計を上回る場合があります。また、小数第3位を切り捨てて記載しています。
- イ. 「稼働率」は、賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合について、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- ウ. 「主要テナント」は、各物件における主要なテナント（各物件の賃貸面積が上位のテナントをいいます。）を記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。
- エ. 「テナント数」は、新規取得資産の賃借人となっている、又はなる予定のテナント（パス・スルー型の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）の合計数を記載しています。なお、全ての新規取得資産において、投信法第201条及び投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号。その後の改正を含みます。）第123条に規定する利害関係人等に該当する株式会社タカラプロパティとパス・スルー型のマスターリース契約を締結し、又は締結を予定しています。

③ 「物件概要」欄の記載について

「物件概要」は、本投資法人の物件取得の着眼点を示したものであり、原則として、株式会社日本ホテルアプレイザル作成の「Hotel Market Report」、シービーアールイー株式会社作成の「指定不動産に関するリテールマーケットレポート」及び株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト作成の「マーケットポテンシャルメモ」の記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各新規取得資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性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。

④ 「過年度の収支状況」について

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

⑤ 「鑑定評価書の概要」欄の記載について

「鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律並びに不動産鑑定評価基準に基づき、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社中央不動産鑑定所及び一般財団法人日本不動産研究所に各新規取得資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性、現在及び将来における当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った各不動産鑑定業者と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

割合で記載される数値は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

<第2期末後取得済資産>

物件番号		ドーマーイン盛岡			
H-03					
特定資産の概要					
特定資産の種類		不動産	建物状況 評価の概 要	調査業者	東京海上日動リスクコン サルティング株式会社
取得年月日		2019年6月28日		調査年月日	2019年5月7日
取得価格		2,520,000,000円		緊急修繕費	－
不動産鑑 定評価の 概要	価格時点	2019年5月31日		短期修繕費	－
	鑑定評価機関	株式会社中央不動産 鑑定所	長期修繕費 (年平均額)	665千円	
	鑑定評価額	2,550,000,000円			
土地	所在地 (住居表示)	岩手県盛岡市中央通二丁 目8番12号	建物	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋 根10階建
	敷地面積	821.27㎡		建築時期	2019年3月
	用途地域	商業地域		延床面積	5,074.29㎡（注）
	建ぺい率／容 積率	80％／600％		種類	ホテル
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し		PM会社		株式会社タカラプロパテ ィ
特記事項： 該当事項はありません。					
賃貸借の概要					
賃貸可能面積		5,046.83㎡	稼働率		100.0％
主要テナント		株式会社共立メンテナ ンス	テナント数		1

(注) 附属建物(駐車場) 45.18㎡を含めて記載しています。

物件概要	
<ul style="list-style-type: none"> ・2019年4月開業の、タカラレーベン自社開発の宿泊特化型ホテル (注) ・県内随一の繁華街に近接し、視認性の優れた立地 (注) 「宿泊特化型ホテル」とは、料飲又は宴会施設等の付帯施設を限定又は最小限にした、宿泊機能を主体としたホテルをいいます。以下同じです。	
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する盛岡市は、東北新幹線、秋田新幹線、東北縦貫自動車道が通り、岩手県、青森県及び秋田県から構成される北東北地方の拠点都市と位置付けられており、盛岡市においては、ビジネス需要を中心として安定的な宿泊市場が形成されています。一方で、同市内におけるさんさ踊りや盛岡秋祭り等の祭り・イベント等により観光客数も例年安定的に推移しています。 本物件が近接している「盛岡大通商店街」は岩手県の中心的な繁華街であり、物販店、飲食店等の施設も充実しており、ビジネス、観光ともに対応可能なエリアです。	
■交通アクセス JR「盛岡」駅より徒歩約12分、岩手県の中心的な繁華街である「盛岡大通商店街」に近接しており、幹線道路を経由するのみであることから、徒歩及び自動車ともにアクセスが容易な立地です。	
■物件の特徴 本物件は、タカラレーベンが開発した、地上10階建て、客室数169室の宿泊特化型ホテルであり、2019年4月に開業しました。本物件は、温泉大浴場を付帯しており、周辺施設との差別化が図られています。また、本投資法人のスポンサーであり、「ドーマーイン」ブランドでホテルオペレーターとしての豊富な実績を有する共立メンテナンスが本物件のテナントであることから、安定した運営が期待できます。	

過年度の収支状況 (2018年3月1日～2019年2月28日)	
本物件は、2019年4月に運営を開始したため、該当事項はありません。	

鑑定評価書の概要			
物件名称	ドーマーイン盛岡		
鑑定評価額	2,550,000,000円		
鑑定評価機関の名称	株式会社中央不動産鑑定所		
価格時点	2019年5月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		2,550,000	DCF法による収益価格を重視し、直接還元法による収益価格も関連づけて査定
	直接還元法による収益価格		2,580,000
	(1) 運営収益	149,916	一括賃貸のため100%稼働想定。周辺のホテルマーケットを考慮して、負担可能賃料を検証した結果、現行賃料を妥当な水準と判断し計上
	① 可能総収益	149,916	
	② 空室等損失等	—	
	(2) 運営費用	20,145	一括賃貸を想定しているため、計上しない
	a. 維持管理費	1,656	オーナー負担の建築設備定期点検等の費用を計上
	b. 水道光熱費	—	テナント負担であるため計上しない
	c. 修繕費	3,050	ERを参考に、対象建物の用途・築年・構造・管理状況等を勘案して、中長期安定的観点から求めた鑑定評価機関査定値を計上
	d. PMフィー	1,499	PM契約条件を基に、類似不動産の費用水準等を勘案して査定
	e. テナント募集費用等	—	テナントの入替えを想定していないため、計上しない
	f. 公租公課	13,598	公租公課関係資料に基づき、土地は直近の実額、建物は鑑定評価機関査定値を計上
	g. 損害保険料	342	見積額に基づき計上
	h. その他費用	—	
	(3) 運営純収益	129,771	
	(4) 一時金の運用益	750	運用利回りを1.0%として査定
	(5) 資本的支出	4,176	類似不動産の費用水準等を参考に、対象建物の用途・築年・構造・管理状況等を勘案して、中長期安定的観点から求めた鑑定評価機関査定値を計上
	純収益	126,345	
	還元利回り	4.9%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物スペック・権利関係等の個別性を勘案して査定
	DCF法による収益価格		2,530,000
	割引率	4.7%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準として、金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法も勘案して、査定
	最終還元利回り	5.1%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準として、金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法も勘案して、査定
積算価格		2,010,000	
	土地比率	15.9%	
	建物比率	84.1%	
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		該当事項なし	

物件番号		TA湘南鵠沼海岸				
C-03						
特定資産の概要						
特定資産の種類		不動産		建物状況 評価の概 要	調査業者	大和不動産鑑定 株式会社
取得年月日		2019年3月28日			調査年月日	2019年3月13日
取得価格		500,000,000円			緊急修繕費	－
不動産鑑 定評価の 概要	価格時点	2019年2月28日			短期修繕費	－
	鑑定評価機関	大和不動産鑑定 株式会社		長期修繕費 (年平均額)	448千円	
	鑑定評価額	573,000,000円				
土地	所在地 (住居表示)	神奈川県藤沢市鵠沼海岸 2-3-13		建物	構造・階数	鉄骨造陸屋根2階建
	敷地面積	459.33㎡			建築時期	2017年2月
	用途地域	近隣商業地域			延床面積	694.84㎡
	建ぺい率／容 積率	80％／200％			種類	店舗
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し		PM会社		株式会社タカラプロパテ ィ	
特記事項： 該当事項はありません。						
賃貸借の概要						
賃貸可能面積		626.92㎡		稼働率		100.0％
主要テナント		株式会社クリエイトエ ス・ディー		テナント数		3

物件概要	
<ul style="list-style-type: none"> ・最寄駅徒歩1分という希少性の高い立地 ・長期安定的なテナント構成である地域密着型商業施設（注） （注）「地域密着型商業施設」とは、商圈を周囲1～10km程度とし、スーパーマーケットやドラッグストア及びクリーニング店等の消費者が日常的に使用することの多いテナントを中心に構成される商業施設をいいます。以下同じです。	
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する小田急江ノ島線「鵠沼海岸」駅周辺エリアは、最寄りのターミナル駅であるJR「藤沢」駅を拠点とした生活圏の一部を構成しています。加えて、江の島への容易なアクセスのみならず、サーフィンを中心としたマリ ンレジャーの拠点にもなっており、戸建住宅を中心とした閑静な住宅街の側面と観光やレジャーの拠点としての側面 の双方を併せ持つエリアです。	
■交通アクセス 小田急江ノ島線「鵠沼海岸」駅より徒歩1分であり、利便性の高い立地です。	
■物件の特徴 本物件は地上2階建てのコンパクトな地域密着型商業施設です。1階にはドラッグストア、2階にはクリニックが入居 しており、周辺住民による日常利用や観光客等による利用の双方が見込める地域特性に見合ったテナント構成となっ ており、安定した運用が期待できる物件です。	

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）				
対象期間	自	2018年3月1日	自	2018年9月1日
	至	2018年8月31日	至	2019年2月28日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	17百万円		17百万円	
不動産賃貸事業費用	2百万円		2百万円	
NOI	15百万円		15百万円	
稼働率	100.0%		100.0%	

鑑定評価書の概要				
物件名称		TA湘南鵠沼海岸		
鑑定評価額		573,000,000円		
鑑定評価機関の名称		大和不動産鑑定株式会社		
価格時点		2019年2月28日		
項目		内容（単位：千円）	概要等	
収益価格		573,000	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格に乖離があったが、将来の純収益の変動を用いるDCF法による収益価格がより説得力が高いと判断しつつ、両価格を関連づけ、収益還元法による収益価格を試算	
	直接還元法による収益価格		581,000	
	(1) 運営収益		34,821	
		① 可能総収益	34,821	貸室につき、現行契約の賃料水準、同一需要圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、対象不動産の標準化した想定賃料・共益費賃料を計上。水道光熱費収入、その他収入については過年度実績額に基づき検証を行い計上
		② 空室等損失等	—	
	(2) 運営費用		7,286	類似不動産の維持管理費及び契約額を参考に査定し、計上 過年度実績額に基づき、類似不動産の水道光熱費の水準による検証を行い、計上 類似不動産の修繕費を参考に、建物再調達価格の0.12%相当額を計上。また、テナント入替費用は、テナントの原状回復義務を考慮の上計上しない 類似不動産の料率等に基づき、計上 テナント入替がないことを前提とするため非計上 公租公課関係資料に基づき計上 損害保険料の実績額について、類似不動産の損害保険料の水準による検証を行い、計上 過年度実績額を参考に、維持管理費、その他雑費の予備費等のその他物件運営費用を計上
	a. 維持管理費		1,274	
	b. 水道光熱費		3,185	
	c. 修繕費		147	
	d. PMフィー		854	
	e. テナント募集費用等		—	
	f. 公租公課		1,680	
	g. 損害保険料		29	
	h. その他費用		113	
	(3) 運営純収益		27,534	
	(4) 一時金の運用益		155	一時金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上運用利回りを1.0%と査定
	(5) 資本的支出		360	類似不動産の更新費を参考に、建物再調達価格の0.28%相当額にCMフィーを考慮のうえ、計上
	純収益		27,330	
	還元利回り		4.7%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件及び建物グレード、築年数、設備水準等の建物条件並びに現行賃料の市場賃料に対する水準、権利関係、契約条件等のその他の条件によるスプレッドを加減し、さらに同一需給圏におけるJ-REIT物件等の鑑定評価における還元利回り等を参考に査定
	DCF法による収益価格		569,000	
		割引率		4.5%
最終還元利回り		4.9%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定	
積算価格		542,000		
	土地比率		76.0%	
	建物比率		24.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		該当事項なし		

<取得予定資産>

物件番号		ラグゼナ平和台				
R-07						
特定資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権		建物状況 評価の概 要	調査業者	大和不動産鑑定株式会社
取得予定年月日		2019年9月3日			調査年月日	2019年6月6日
取得予定価格		3,910,000,000円			緊急修繕費	－
信託受益 権の概要	信託設定日	2019年9月3日			短期修繕費	－
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式 会社			長期修繕費 (年平均額)	4,398千円
	信託期間 満了日	2029年9月30日				
土地	所在地 (住居表示)	東京都練馬区平和台四丁 目19-10		建物	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋 根9階建
	敷地面積	2,186.06㎡			建築時期	2019年3月
	用途地域	近隣商業地域、第1種低 層住居専用地域			延床面積	6,403.50㎡
	建ぺい率／容 積率	近隣商業地域：80％／ 300％ 第一種低層住居専用地 域：60％／200％			種類	共同住宅・店舗
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し			PM会社		株式会社タカラプロパテ ィ
特記事項： 該当事項はありません。						
賃貸借の概要						
賃貸可能面積		5,354.76㎡		稼働率		100.0％
主要テナント		個人		テナント数		102

物件概要	
<ul style="list-style-type: none"> ・2019年3月竣工の、タカラレーベン自社開発の共同住宅 ・エリア内で希少性の高い、優れたデザイン性を有する共同住宅 	
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する東京メトロ有楽町線・副都心線「平和台」駅周辺のエリアは、「新宿」駅、「渋谷」駅と並ぶ都心の主要なターミナル駅のひとつである、「池袋」駅への良好なアクセスを有するエリアです。本物件の周辺は「ライフ平和台店」をはじめとした物販店舗が充実していることで利便性が高く、また医療機関・公園及び教育機関へのアクセスにも優れていることから快適性も兼ね備えたエリアです。	
■交通アクセス 東京メトロ有楽町線・副都心線「平和台」駅徒歩6分に所在し、東京の主要ターミナル駅へのアクセスが容易な立地です。	
■物件の特徴 本物件は、タカラレーベンが開発した、地上9階建、住戸109戸、店舗1区画の共同住宅であり、2019年3月に竣工しました。本物件の住戸は1Kから3LDKまでの多様なパターンを有しており、高いデザイン性と充実した設備による快適性により、シングルからファミリーまでの多様なテナントニーズに応えられる物件です。	

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）	
本物件は、2019年3月に賃貸借を開始したため、該当事項はありません。	

鑑定評価書の概要					
物件名称		ラグゼナ平和台			
鑑定評価額		4, 330, 000, 000円			
鑑定評価機関の名称		大和不動産鑑定株式会社			
価格時点		2019年6月30日			
項目		内容（単位：千円）	概要等		
収益価格		4, 330, 000	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格に乖離があったが、将来の純収益の変動を用いるDCF法による収益価格がより説得力が高いと判断しつつ、両価格を関連づけ、収益還元法による収益価格を試算		
	直接還元法による収益価格		4, 430, 000		
	(1) 運営収益		216, 053		
	① 可能総収益	224, 402	貸室及び駐車場につき、現行契約の賃料水準、同一需要圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、対象不動産の標準化した想定賃料・共益費賃料を計上。礼金等収入について、賃貸事例等に基づき入替率、空室率を考慮し、計上。住居部分の更新料について、更新割合を査定し、更新手数料を考慮のうえ計上。町会費収入については、空室率を考慮のうえ査定し計上		
				② 空室等損失等	8, 349
	(2) 運営費用				
	a. 維持管理費			4, 320	類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、予定契約に係る建物管理業務の内容は概ね標準的であると判断し、当該契約額に基づき計上
	b. 水道光熱費			1, 943	
	c. 修繕費			3, 218	類似不動産の水道光熱費等に基づき査定し、計上
	d. PMフィー			6, 115	
	e. テナント募集費用等			3, 974	類似不動産の修繕費を参考に査定し、計上。また、住居部分に関するテナント入替費用について、入替率及び空室率を考慮のうえ査定し、計上
	f. 公租公課			12, 717	
	g. 損害保険料			333	類似不動産のPMフィーの水準による検証を行い、予定契約に係るプロパティ・マネジメント業務の内容は概ね標準的であると判断し、当該契約料率に基づき計上
	h. その他費用		2, 333		
	(3) 運営純収益		181, 096	貸室について、想定入替率を適用した場合の入替部分に、類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用等を考慮のうえ、計上	
	(4) 一時金の運用益		474		
	(5) 資本的支出		4, 297	公租公課関係資料に基づき計上	
	純収益		177, 273		
	還元利回り		4. 0%	見積額を妥当と判断し、計上	
	DCF法による収益価格		4, 290, 000		
		割引率		3. 8%	
最終還元利回り		4. 2%			
積算価格		5, 700, 000	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定		
土地比率		70. 3%			
建物比率		29. 7%			
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		該当事項なし			

物件番号		ラグゼナ勝どき				
R-08						
特定資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権		建物状況 評価の概 要	調査業者	東京海上日動リスクコン サルディング株式会社
取得予定年月日		2019年9月3日			調査年月日	2019年6月7日
取得予定価格		1, 120, 000, 000円			緊急修繕費	－
信託受益 権の概要	信託設定日	2019年9月3日			短期修繕費	－
	信託受託者	三菱UF J 信託銀行株式 会社			長期修繕費 (年平均額)	719千円
	信託期間 満了日	2029年9月30日				
土地	所在地 (住居表示)	東京都中央区勝どき三丁 目16-2		建物	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋 根10階建
	敷地面積	244. 62㎡			建築時期	2019年5月
	用途地域	第二種住居地域			延床面積	1, 286. 84㎡
	建ぺい率／容 積率	80％／400％			種類	共同住宅
	所有形態	所有権			所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し		PM会社		株式会社タカラプロパテ イ	
特記事項： ・本物件の建築確認申請後の地区計画の変更により容積率の緩和措置が廃止されたことから、本物件は、本書の日付現在において適用される容積率を満たさない、いわゆる既存不適格となっています。このため、現況と同様の建物を再建築することはできません。						
賃貸借の概要						
賃貸可能面積		1, 121. 26㎡		稼働率		92. 2％
主要テナント		個人		テナント数		24

物件概要	
・2019年5月竣工の、タカラレーベン自社開発の共同住宅 ・都心ウォーターフロントに所在し、利便性の優れた立地	
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する都営地下鉄大江戸線「勝どき」駅周辺のエリアは、中央区のウォーターフロントに位置し、オフィスビル、商業店舗ビル及び共同住宅が建ち並ぶエリアです。本物件の周辺は「東武ストア」をはじめとした物販店舗や飲食店が充実していることで利便性が高く、また医療機関や公園へのアクセスにも優れていることから快適性も兼ね備えたエリアです。	
■交通アクセス 都営地下鉄大江戸線「勝どき」駅徒歩5分、東京メトロ有楽町線「月島」駅徒歩14分に所在し、都心各方面及び羽田空港へのアクセスが容易な立地です。	
■物件の特徴 本物件は、タカラレーベンが開発した、地上10階建、総戸数26戸の共同住宅であり、2019年5月に竣工しました。本物件は、40㎡～58.10㎡までの5パターンを有するコンパクトタイプのマンションです。高いデザイン性と充実した設備による快適性により、シングル及びDINKS（注）を中心とした職住近接を求めるテナントニーズに応えられる物件です。 （注）「DINKS」とは、Double Income No Kids の頭文字を取った略称で、夫婦共稼ぎで収入の源が2つあり（Double Income）、子供がいないこと（No Kids）をいいます。	

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）
本物件は、2019年6月に賃貸借を開始したため、該当事項はありません。

鑑定評価書の概要				
物件名称		ラグゼナ勝どき		
鑑定評価額		1, 220, 000, 000円		
鑑定評価機関の名称		株式会社中央不動産鑑定所		
価格時点		2019年6月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等	
収益価格		1, 220, 000	DCF法による収益価格を重視し、直接還元法による収益価格も関連づけて査定	
	直接還元法による収益価格		1, 240, 000	
	(1) 運営収益		現行の賃貸借契約条件、類似不動産の賃料水準等に基づき査定 対象不動産及び類似不動産の稼働実績、今後の市場動向予測等を勘案して査定	
		① 可能総収益		60, 570
		② 空室等損失等		62, 352
	(2) 運営費用		1, 782	
	a. 維持管理費		12, 870	見積書を基に、類似不動産の費用水準等を勘案して査定 類似不動産の費用水準等を勘案して査定 ERを参考に、対象建物の用途・築年・構造・管理状況等を勘案して、中長期安定的観点から求めた鑑定評価機関査定値を計上 PM契約条件を基に、類似不動産の費用水準等を勘案して査定 PM契約条件を基に、類似不動産の費用水準、想定したテナントの更改率等を勘案して査定 鑑定評価機関査定値を計上 提示資料に基づく見積額を計上 インターネット利用料を計上
	b. 水道光熱費		2, 691	
	c. 修繕費		1, 175	
	d. PMフィー		929	
	e. テナント募集費用等		1, 713	
	f. 公租公課		2, 094	
	g. 損害保険料		3, 940	
	h. その他費用		78	
	(3) 運営純収益		250	
	(4) 一時金の運用益		47, 700	運用利回りを1.0%として査定
	(5) 資本的支出		46	ERを参考に、対象建物の用途・築年・構造・管理状況等を勘案して、中長期安定的観点から求めた鑑定評価機関査定値を計上
	純収益		644	
	還元利回り		47, 102	
			3.8%	類似不動産の取引等に係る投資利回りを参考に、対象不動産の立地条件・建物スペック・権利関係等の個別性を勘案して査定
	DCF法による収益価格		1, 210, 000	
	割引率	3.6%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準として、金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法も勘案して、査定 類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準として、金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法も勘案して、査定	
	最終還元利回り	4.0%		
積算価格		1, 150, 000		
	土地比率	63.5%		
	建物比率	36.5%		
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		該当事項なし		

物件番号		アリエッタホテル名古屋			
H-04					
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	建物状況 評価の概 要	調査業者	大和不動産鑑定株式会社
取得予定年月日		2019年9月3日		調査年月日	2019年6月10日
取得予定価格		2,500,000,000円		緊急修繕費	—
信託受益 権の概要	信託設定日	2019年9月3日		短期修繕費	—
	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式 会社	長期修繕費 (年平均額)	142千円	
	信託期間 満了日	2029年9月30日			
土地	所在地 (住居表示)	愛知県名古屋市東区東桜 一丁目9-22	建物	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋 根14階建
	敷地面積	421.99㎡		建築時期	2019年2月
	用途地域	商業地域		延床面積	2,478.23㎡
	建ぺい率／容 積率	80％／600％		種類	ホテル
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し		PM会社		株式会社タカラプロパテ イ
特記事項： 該当事項はありません。					
賃貸借の概要					
賃貸可能面積		2,531.93㎡	稼働率		100.0％
主要テナント		株式会社ルネッサンス	テナント数		1

物件概要	
<ul style="list-style-type: none"> ・2019年4月開業の、タカラレーベン自社開発の宿泊特化型ホテル ・名駅付近と並ぶ繁華街である「栄エリア」に所在し、利便性の優れた立地 	
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する名古屋市は、東海道新幹線をはじめとした交通インフラが整備された中部地方の中心的な都市と位置付けられており、ビジネス需要を中心として安定的な宿泊市場を形成しています。また、中部国際空港の利用者数は、LCCの就航や訪日外客数の増加により拡大傾向で推移しており、今後のレジャー需要の増加も期待できます。本物件が位置している「栄エリア」は名駅付近と並ぶ名古屋市の中心的な繁華街であり、ビジネス、レジャーともに対応可能なエリアです。	
■交通アクセス 名古屋市営地下鉄「栄」駅より徒歩8分、名古屋市の中心的なオフィス/商業エリアである「栄エリア」に所在しており、ビジネス、レジャー双方の拠点として最適な立地です。	
■物件の特徴 本物件は、タカラレーベンが開発した、地上14階建、客室数139室の宿泊特化型ホテルであり、2019年4月に開業しました。本物件は、モダンな外観とデザイン性に優れた全7タイプの客室を有し、種類豊富なウェルカムドリンクと朝食を無料で提供することで、ハード、ソフトの両面において差別化を図っています。本ホテルのオペレーターは、主要都市においてデザイン性に優れたモダンな宿泊特化型ホテルを展開しており、安定した運用が期待できます。	

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）	
本物件は、2019年4月に運営を開始したため、該当事項はありません。	

鑑定評価書の概要			
物件名称	アリエッタホテル名古屋		
鑑定評価額	2,660,000,000円		
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2019年6月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		2,660,000	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格に乖離があったが、将来の純収益の変動を用いるDCF法による収益価格がより説得力が高いと判断しつつ、両価格を関連づけ、収益還元法による収益価格を試算
	直接還元法による収益価格		2,690,000
	(1) 運営収益	125,000	対象ホテルの賃料負担可能額及び中長期的競争力を勘案のうえ、契約賃料に基づき計上
	① 可能総収益	125,000	
	② 空室等損失等	0	テナント属性、契約内容等の個性等を考慮して、中長期に安定的であると認められることから、空室等損失は計上しない。
	(2) 運営費用	12,805	
	a. 維持管理費	0	賃借人負担のため、計上しない
	b. 水道光熱費	0	賃借人負担のため、計上しない
	c. 修繕費	840	類似不動産の修繕費の水準に基づき、計上
	d. PMフィー	1,250	契約に基づき計上
	e. テナント募集費用等	0	テナント入替がないことを前提とし、計上しない
	f. 公租公課	9,557	公租公課関係資料に基づき計上
	g. 損害保険料	157	損害保険料の実績額について、類似不動産の損害保険料の水準による検証を行い、計上
	h. その他費用	1,000	類似不動産を参考に、予備費として運営収益の一定割合を計上
	(3) 運営純収益	112,194	
	(4) 一時金の運用益	208	一時金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上運用利回りを1.0%と査定
	(5) 資本的支出	2,046	類似不動産の更新費の水準に基づき、CMフィーも考慮の上計上
	純収益	110,356	
	還元利回り	4.1%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件及び建物グレード、築年数、設備水準等の建物条件並びに現行賃料の市場賃料に対する水準、権利関係、契約条件等のその他の条件によるスプレッドを加減し、さらに同一需給圏におけるJ-REIT物件等の鑑定評価における還元利回り等を参考に査定
	DCF法による収益価格		2,640,000
	割引率	3.9%	類似不動産の評価事例及び金融資産の利回りに不動産の個性を加味して求める方法を併用の上、投資家に対するヒアリング等も参考にして査定
	最終還元利回り	4.3%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定
積算価格		2,690,000	
	土地比率	70.1%	
	建物比率	29.9%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		該当事項なし	

物件番号		Almost Blue			
C-04					
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	建物状況 評価の概 要	調査業者	大和不動産鑑定株式会社
取得予定年月日		2019年9月3日		調査年月日	2019年6月4日
取得予定価格		6, 520, 000, 000円		緊急修繕費	－
信託受益 権の概要	信託設定日	2018年8月31日		短期修繕費	－
	信託受託者	三菱UF J 信託銀行株式 会社		長期修繕費 (年平均額)	3, 255千円
	信託期間 満了日	2029年9月30日			
土地	所在地 (住居表示)	東京都港区南青山六丁目 4-6	建物	構造・階数	A棟：鉄骨・鉄骨鉄筋コ ンクリート造陸屋根・ガ ラス板ぶき地下1階付き3 階建 B棟：鉄骨・鉄骨鉄筋コ ンクリート造陸屋根地下 1階付2階建 C棟：鉄骨・鉄筋コンク リート造陸屋根地下1階 付3階建
	敷地面積	1, 186. 66㎡（注1）		建築時期	A棟：2002年2月 B棟：2001年12月 C棟：2014年10月
	用途地域	第1種住居地域・第1種中 高層住居専用地域		延床面積	A棟：1, 242. 39㎡ B棟：471. 37㎡ C棟：338. 03㎡
	建ぺい率／容 積率	60％／300％		種類	店舗・事務所
	所有形態	所有権・地上権（注2）		所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し		サブPM会社		株式会社グリーンシード
特記事項： 該当事項はありません。					
賃貸借の概要					
賃貸可能面積		1, 931. 54㎡	稼働率		100. 0％
主要テナント		株式会社アルフレック スジャパン	テナント数		5

（注1）敷地面積の内訳は、所有権826.55㎡、地上権360.11㎡です。なお、地上権のうち、165.16㎡が信託対象不動産となり、取得予定資産の敷地面積は991.71㎡です。

（注2）本物件の敷地のうち、地上権が設定されている土地の一部（1,998㎡）については、当該地上権に係る対抗要件が具備されていませんが、本物件は当該土地の利用権を喪失した場合であっても、建ぺい率、容積率等の建築基準法上の規制には違反しません。

物件概要
<ul style="list-style-type: none"> ・東京を代表する商業エリアである「渋谷・表参道」エリアに立地する都市型商業施設（注） ・デザイン性の高い特徴的な外観と視認性の優れた立地 <p>（注）「都市型商業施設」とは、主要駅に隣接するエリア又は繁華性の高いエリアに所在し、高い視認性又は顧客誘引力を有する商業施設をいいます。以下同じです。</p>
<p>■エリア特性・周辺環境</p> <p>本物件が所在する「渋谷・表参道」エリアは店舗出店エリアとしての高いブランド力を有しており、様々な購買層への訴求による売上の向上に加えて、話題性・認知度向上を目的としたテナントニーズが見込めるエリアです。本物件は「みゆき通り」と「骨董通り」を結ぶ「青山美術館通り」に面し、付近は商業店舗の他、高級マンションが点在する、落ち着いた雰囲気のエリアです。</p>
<p>■交通アクセス</p> <p>東京メトロ銀座線・半蔵門線・千代田線「表参道」駅より徒歩8分、ブランドストリートとして知られる「みゆき通り」や「骨董通り」に接続し、商業施設としてアクセスが容易な立地です。</p>
<p>■物件の特徴</p> <p>本物件は3棟で構成された、地上3階建地下1階建の都市型商業施設です。本物件はデザイン性の高い特徴的な外観と十分な間口の広さを有しており、流行感度の高い店舗の出店ニーズをはじめとした様々なテナントニーズが見込め、現時点においても、地域特性に見合った安定した運用が期待できるテナント構成になっています。</p>

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）				
対象期間	自	2018年3月1日	自	2018年9月1日
	至	2018年8月31日	至	2019年2月28日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	－（注）		100百万円	
不動産賃貸事業費用	－（注）		15百万円	
NOI	－（注）		85百万円	
稼働率	－（注）		80.7%	

（注）本投資法人は、2018年8月31日以前の本物件の収支状況に係る情報を保有していないため、2018年9月1日以降の収支状況のみを記載しています。

鑑定評価書の概要			
物件名称	Almost Blue		
鑑定評価額	7,210,000,000円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2019年6月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		7,210,000	直接還元法とDCF法を用いた。両方のうち、将来の純収益の変動から価格を導くDCF法による収益価格がより説明力が高く、説得力があると判断したため、DCF法を標準として、直接還元法による検証を加え、査定
	直接還元法による収益価格	7,450,000	
	(1) 運営収益	279,715	新規賃料及び将来の継続賃料の変動率の査定を行い、これを基に計上
	① 可能総収益	294,437	
	② 空室等損失等	14,721	初年度は過年度実績額より査定。2年目以降は各年度の空室率を5%として査定
	(2) 運営費用	48,470	
	a. 維持管理費	5,446	現行契約及び収支実績に基づき査定
	b. 水道光熱費	7,648	現行の収支実績に基づき査定
	c. 修繕費	1,120	エンジニアリング・レポート及び類似事例に基づく数値を「修繕費3：資本的支出7」に配分し計上
	d. PMフィー	5,462	現行契約及び収支実績に基づき査定
	e. テナント募集費用等	6,315	年間5%のテナントが入れ替わることを想定し計上
	f. 公租公課	16,756	公租公課関係資料に基づき、計上
	g. 損害保険料	125	実績に基づき、計上
	h. その他費用	5,594	過去の収支実績に基づき、計上
	(3) 運営純収益	231,245	
	(4) 一時金の運用益	2,275	各年の運用利回りを1.0%として想定し、これを一時金残高に積算し計上
	(5) 資本的支出	2,520	エンジニアリング・レポート及び類似事例に基づく数値を「修繕費3：資本的支出7」に配分し計上
	純収益	231,001	
	還元利回り	3.1%	近隣地及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、査定
	DCF法による収益価格	7,100,000	
	割引率	3.0%/3.2%	物件保有期間を10年と設定し、ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定
	最終還元利回り	3.3%	直接還元法の還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定
	積算価格	7,060,000	
	土地比率	95.0%	
	建物比率	5.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		該当事項なし	

物件番号		家電住まいる館YAMADA松山問屋町店			
C-05					
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	建物状況 評価の概 要	調査業者	大和不動産鑑定株式会社
取得予定年月日		2019年9月3日		調査年月日	2019年6月4日
取得予定価格		4,030,000,000円		緊急修繕費	—
信託受益 権の概要	信託設定日	2018年9月27日		短期修繕費	—
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会 社		長期修繕費 (年平均額)	6,865千円
	信託期間 満了日	2029年9月30日			
土地	所在地 (住居表示)	愛媛県松山市問屋町9-30	建物	構造・階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶ き3階建
	敷地面積	11,824.47㎡		建築時期	2009年10月
	用途地域	商業地域、第1種住居地 域		延床面積	9,052.32㎡（注1）
	建ぺい率／容 積率	80％／400％（商 業 地 域） 60％／200％（第1種住居 地域）		種類	店舗・倉庫
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
担保設定 の有無	無し	PM会社		株式会社タカラプロパテ イ	
特記事項： ・テナントとの間の本物件に関する賃貸借契約において、本物件を第三者に譲渡しようとする場合には、テナントの 事前の同意を要する旨が規定されていますが、テナントより、本物件に係る信託受益権の譲渡については、かかる 規定が適用されない旨の確認が得られています。 ・信託受託者が賛助会員となっている協同組合松山卸商センター（以下「本組合」といいます。）の賛助会員規約に おいて、本物件を譲渡又は賃借する場合には、本組合の承諾を要する旨が規定されていますが、本組合より、今後 本物件に係る信託受益権を譲渡する場合には、本組合に通知することで足りる旨の確認が得られています。					
賃貸借の概要					
賃貸可能面積		9,052.32㎡	稼働率		100.0%
主要テナント		株式会社ヤマダ電機	テナント数		1

(注1) 附属建物（倉庫）100.00㎡を含みます。

(注2) 本物件の屋上の一部には太陽光発電設備が設置されています。

物件概要
<ul style="list-style-type: none"> ・スポンサーであるヤマダ電機が運営する地域密着型商業施設 ・家族世帯の多い人口密集地域における、視認性の優れた立地
■エリア特性・周辺環境 本物件が所在する「松山市問屋町エリア」は、松山市中心部に近く、足元の商圈は1km圏内において、20歳から40歳代の若い世代が多く、家族構成においても3人世帯及び4人世帯の比率が高いエリアです。本物件は幹線道路に面しており、周辺には物販店、飲食店を中心とした店舗が見受けられます。
■交通アクセス JR予讃線「松山」駅より約3.0km、伊予鉄道「松山市」駅より約4.0kmに位置し、市道「松山環状線北部」に面しており、周辺住民の車利用によるアクセスが良好な立地です。
■物件の特徴 本物件は、地上3階建の地域密着型商業施設です。本物件は2018年9月に「家電住まいる館」としてリニューアルオープンしており、家電製品のみならず、生活雑貨、家具/インテリア、新築注文住宅/リフォーム、不動産賃貸/売買等の様々な商品とサービスを提供しており、今後も安定した運用が期待できます。また、屋上には太陽光発電設備を有しています。

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）				
対象期間	自	2018年3月1日	自	2018年9月1日
	至	2018年8月31日	至	2019年2月28日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	161百万円		161百万円	
不動産賃貸事業費用	11百万円		11百万円	
NOI	150百万円		150百万円	
稼働率	100.0%		100.0%	

鑑定評価書の概要			
物件名称		家電住まいの館YAMADA松山問屋町店	
鑑定評価額		4, 410, 000, 000円	
鑑定評価機関の名称		一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点		2019年6月30日	
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		4, 410, 000	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ、収益還元法による収益価格を試算
	直接還元法による収益価格		4, 450, 000
	(1) 運営収益		322, 722
	① 可能総収益		322, 722
	② 空室等損失等		
	(2) 運営費用		23, 030
	a. 維持管理費		0
	b. 水道光熱費		0
	c. 修繕費		2, 060
	d. PMフィー		1, 546
	e. テナント募集費用等		0
	f. 公租公課		16, 015
	g. 損害保険料		413
	h. その他費用		2, 996
	(3) 運営純収益		299, 692
	(4) 一時金の運用益		7, 834
	(5) 資本的支出		4, 902
	純収益		302, 624
	還元利回り		6. 8%
	DCF法による収益価格		4, 360, 000
		割引率	
最終還元利回り		7. 0%	
積算価格		2, 940, 000	
	土地比率		66. 2%
	建物比率		33. 8%
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		該当事項なし	

物件番号		家電住まいる館YAMADA神戸垂水店（底地）			
C-06					
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権（注1）	建物状況 評価の概 要	調査業者	－
取得予定年月日		2019年9月3日		調査年月日	－
取得予定価格		4,250,000,000円		緊急修繕費	－
信託受益 権の概要	信託設定日	2014年6月25日		短期修繕費	－
	信託受託者	三井住友信託銀行株式会 社		長期修繕費 （年平均額）	－
	信託期間 満了日	2029年9月30日			
土地	所在地 （住居表示）	兵庫県神戸市垂水区多聞 町字小束山868-6	建物	構造・階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶ き3階建
	敷地面積	20,160.00㎡		建築時期	2009年12月
	用途地域	準工業地域		延床面積	12,538.50㎡（注2）
	建ぺい率／容 積率	60％／200％		種類	店舗・倉庫
	所有形態	所有権		所有形態	所有権（土地賃借人所 有）
担保設定 の有無	無し		PM会社		株式会社タカラプロパテ イ
特記事項： ・テナントとの間の本物件に関する借地権設定契約において、本物件を第三者に譲渡しようとする場合及びテナント の賃借権の保全が必要なときは、テナントに一定期間、本物件の購入に係る優先交渉権を付与する旨が規定されて いますが、テナントより、本物件に係る信託受益権の譲渡については、かかる規定が適用されない旨の確認が得ら れています。					
賃貸借の概要					
賃貸可能面積		17,866.00㎡	稼働率		100.0%
主要テナント		株式会社ヤマダ電機	テナント数		1

（注1）当該信託受益権は、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・設備等は、信託財産に含まれません。

（注2）附属建物（倉庫）100.00㎡を含みます。

物件概要	
<ul style="list-style-type: none"> スポンサーであるヤマダ電機が運営する地域密着型商業施設 後背地には集合住宅等が建ち並ぶ、視認性の優れた立地 	
■エリア特性・周辺環境 本物件の周辺エリアは神戸エリアのベッドタウンとして住宅開発が進んだエリアであり、現在も宅地造成が行われ、人口は増加傾向にあります。また、阪神高速北神戸線・国道2号線・第二神明道路と接続することで、地域密着型商業施設として、交通アクセスに恵まれた立地条件を有しています。本物件の周辺には商業施設が見受けられます。	
■交通アクセス 神戸市営地下鉄西神・山手線「学園都市」駅より、徒歩19分に立地し、県道488号線「長坂・垂水線」に面しており、周辺住民の車利用によるアクセスが良好な立地です。	
■物件の特徴 本物件は、地上3階建の地域密着型商業施設の底地です。本物件は2019年3月に「家電住まいる館」としてリニューアルオープンしており、家電製品のみならず、生活雑貨、家具/インテリア、新築注文住宅/リフォーム、不動産賃貸/売買等の様々な商品とサービスを提供しており、今後も安定した運用が期待できます。	

過年度の収支状況（2018年3月1日～2019年2月28日）				
対象期間	自	2018年3月1日	自	2018年9月1日
	至	2018年8月31日	至	2019年2月28日
対象日数	184日		181日	
不動産賃貸事業収益	111百万円		111百万円	
不動産賃貸事業費用	6百万円		6百万円	
NOI	105百万円		105百万円	
稼働率	100.0%		100.0%	

鑑定評価書の概要			
物件名称	家電住まいる館YAMADA神戸垂水店（底地）		
鑑定評価額	4,390,000,000円		
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2019年6月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		4,390,000	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格はともに同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけ、収益還元法による収益価格を試算
	直接還元法による収益価格		4,410,000
	(1) 運営収益	222,000	現行賃貸借契約に基づく賃料収入を計上
		① 可能総収益	
		222,000	
	② 空室等損失等		0
	(2) 運営費用		12,751
	a. 維持管理費		0
	b. 水道光熱費		0
	c. 修繕費		0
	d. PMフィー		1,110
	e. テナント募集費用等		0
	f. 公租公課		11,641
	g. 損害保険料		0
	h. その他費用		0
	(3) 運営純収益		209,249
	(4) 一時金の運用益		2,220
	(5) 資本的支出		0
	純収益		211,469
	還元利回り		4.8%
DCF法による収益価格		4,370,000	
	割引率		4.0%
	最終還元利回り		－
割合法による価格		3,430,000	
	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		該当事項なし	

(3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要

取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要は以下のとおりです。

分類	物件 番号	物件名称	所在地	地域区分	取得（予定） 価格 （百万円） （注1）	投資 比率 （%） （注2）	鑑定 評価額 （百万円） （注3）	取得先	取得（予定） 年月日 （注4）
オフィス	0-01	NTビル	東京都品川区	東京経済圏	12,350	14.4	13,300	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	0-02	東池袋セントラル プレイス	東京都豊島区	東京経済圏	9,780	11.4	10,400	ヒューリック 株式会社	2018年7月30日
	0-03	名古屋センター プラザビル	愛知県名古屋市	名古屋経済圏	4,870	5.7	4,890	合同会社 PRファースト	2018年7月30日
	0-05	大宮NSDビル	埼玉県さいたま 市	東京経済圏	3,493	4.1	3,820	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
	0-06	サムティ新大阪 センタービル	大阪府大阪市	大阪経済圏	3,450	4.0	3,620	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	0-07	博多祇園ビル	福岡県福岡市	福岡経済圏	2,500	2.9	2,600	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	0-08	中央博労町ビル	大阪府大阪市	大阪経済圏	1,485	1.7	1,900	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	0-09	L.Biz神保町	東京都千代田区	東京経済圏	1,006	1.2	1,140	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	0-10	心斎橋ビル	大阪府大阪市	大阪経済圏	772	0.9	805	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	0-11	L.Biz仙台	宮城県仙台市	政令指定都市	1,680	2.0	1,770	株式会社タカラ レーベン	2018年7月30日
	0-12	仙台日興ビル	宮城県仙台市	政令指定都市	1,740	2.0	1,790	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	0-13	盛岡駅前通ビル	岩手県盛岡市	中核市	1,480	1.7	1,680	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
	0-14	長野セントラルビル	長野県長野市	中核市	898	1.0	1,070	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
	0-15	EME郡山ビル	福島県郡山市	中核市	900	1.1	1,030	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
	0-16	宇都宮セントラル ビル	栃木県宇都宮市	中核市	771	0.9	988	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
	0-17	山形駅前通ビル	山形県山形市	施行時特例市	600	0.7	783	合同会社 ジェイ・ エックス・エス	2018年7月30日
小計			—	—	47,776	55.8	51,586	—	—

分類	物件 番号	物件名称	所在地	地域区分	取得（予定） 価格 （百万円） （注1）	投資 比率 （%） （注2）	鑑定 評価額 （百万円） （注3）	取得先	取得（予定） 年月日 （注4）
住 宅	R-01	アマーレ東海通	愛知県名古屋	名古屋経済圏	1,100	1.3	1,240	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	R-02	ドーミー浮間舟渡	東京都板橋区	東京経済圏	1,080	1.3	1,120	株式会社タカラ レーベン	2018年7月30日
	R-03	ベネフィス博多南 グランスウィート	福岡県福岡市	福岡経済圏	1,032	1.2	1,100	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	R-04	ラグゼナ東高円寺	東京都杉並区	東京経済圏	1,060	1.2	1,070	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	R-05	アルファスペース 都立大	東京都目黒区	東京経済圏	589	0.7	608	ヒューリック 株式会社	2018年7月30日
	R-06	ジェイシティ八丁堀	広島県広島市	政令指定都市	1,200	1.4	1,360	合同会社 アイランドシップ1号	2018年7月30日
	R-07	ラグゼナ平和台	東京都練馬区	東京経済圏	3,910	4.6	4,330	株式会社タカラ レーベン	2019年9月3日
	R-08	ラグゼナ勝どき	東京都中央区	東京経済圏	1,120	1.3	1,220	株式会社タカラ レーベン	2019年9月3日
	小計		—	—	11,091	13.0	12,048	—	—
ホ テ ル	H-01	ドーミーイン松山	愛媛県松山市	中核市	2,427	2.8	2,500	株式会社タカラ レーベン・ 株式会社タカラ レーベン西日本	2018年7月30日
	H-02	ホテルサンシャイン 宇都宮	栃木県宇都宮市	中核市	2,000	2.3	2,100	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	H-03	ドーミーイン盛岡	岩手県盛岡市	中核市	2,520	2.9	2,550	株式会社タカラ レーベン	2019年6月28日
	H-04	アリエッタホテル 名古屋	愛知県名古屋市	名古屋経済圏	2,500	2.9	2,660	株式会社タカラ レーベン	2019年9月3日
	小計		—	—	9,447	11.0	9,810	—	—
・ 商 業 施 他 設	C-01	プリオ大名Ⅱ	福岡県福岡市	福岡経済圏	980	1.1	1,090	合同会社 PRセカンド	2018年7月30日
	C-02	コープさっぽろ 春光店	北海道旭川市	中核市	1,036	1.2	1,100	株式会社タカラ レーベン	2018年7月30日
	C-03	TA湘南鵠沼海岸	神奈川県藤沢市	東京経済圏	500	0.6	573	株式会社タカラ レーベン	2019年3月28日
	C-04	Almost Blue	東京都港区	東京経済圏	6,520	7.6	7,210	合同会社アイランド シップ2号	2019年9月3日
	C-05	家電住まいる館 YAMADA松山間屋町店	愛媛県松山市	中核市	4,030	4.7	4,410	合同会社アイランド シップ2号	2019年9月3日
	C-06	家電住まいる館 YAMADA 神戸 垂水店 （底地）	兵庫県神戸市	大阪経済圏	4,250	5.0	4,390	合同会社アイランド シップ2号	2019年9月3日
	小計		—	—	17,316	20.2	18,773	—	—
合計			—	—	85,630	100.0	92,217	—	—

（注1） 「取得（予定）価格」は、各取得済資産及び各取得予定資産につき締結済の不動産売買契約書又は不動産信託受益権売買契約書に記載の売買代金額（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。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。したがって、各取得済資産及び各取得予定資産の取得（予定）価格の合計額が「合計」欄及び「小計」欄に記載の金額と一致しない場合があります。以下同じです。

（注2） 「投資比率」は、取得（予定）価格の合計額に対する各取得済資産及び各取得予定資産の取得（予定）価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各取得済資産及び各取得予定資産の投資比率の合計が「合計」欄及び「小計」欄に記載の比率と一致しない場合があります。

（注3） 「鑑定評価額」は、取得済資産（ドーミーイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日をそれぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を記載しています。

（注4） 「取得（予定）年月日」は、各取得済資産については取得年月日を、各取得予定資産については各取得予定資産に係る不動産売買契約書又は不動産信託受益権売買契約書に記載された取得予定年月日を、それぞれ記載しています。

(4) 建物の概要

取得予定資産取得後の本投資法人の建物の概要（建築時期、テナント数、年間賃料、敷金・保証金、賃貸面積、賃貸可能面積、築年数及び稼働率）は、以下のとおりです。

分類	物件番号	物件名称	建築時期 (注1)	テナント数 (注2)	年間賃料 (百万円) (注3)	敷金・保証金 (百万円) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	賃貸可能面積 (㎡) (注6)	築年数 (年) (注7)	稼働率 (%) (注8)
オフィス	0-01	NTビル	1996年 3月	14	620	522	10,104.12 (注9)	10,104.12 (注9)	23.3	100.0
	0-02	東池袋セントラル プレイス	1984年 11月	8	409	404	7,793.60	7,793.60	34.6	100.0
	0-03	名古屋センター プラザビル	1978年 11月	34	338	272	9,531.70	9,560.86	40.6	99.7
	0-05	大宮NSDビル	1993年 3月	10	206	138	4,006.68	4,006.68	26.3	100.0
	0-06	サムティ新大阪 センタービル	1991年 4月	8	190	91	4,912.77	5,022.79	28.2	97.8
	0-07	博多祇園ビル	2007年 11月	16	143	61	3,653.70	3,653.70	11.6	100.0
	0-08	中央博労町ビル	1993年 4月	20	106	43	3,739.57	3,739.57	26.2	100.0
	0-09	L.Biz神保町	2009年 6月	1	53	35	859.82	859.82	10.0	100.0
	0-10	心斎橋ビル	1990年 12月	7	47	17	1,408.52	1,408.52	28.5	100.0
	0-11	L.Biz仙台	1993年 3月	29	113	73	3,368.96	3,368.96	26.3	100.0
	0-12	仙台日興ビル	1989年 3月	6	115	81	2,540.11	2,540.11	30.3	100.0
	0-13	盛岡駅前通ビル	1987年 4月	20	138	101	4,257.73	4,480.31	32.2	95.0
	0-14	長野セントラル ビル	1994年 11月	21	82	55	2,365.81 (注9)	2,619.93 (注9)	24.6	90.3
	0-15	EME郡山ビル	1988年 3月	19	93	81	2,736.25	2,931.65	31.3	93.3
	0-16	宇都宮セントラル ビル	1995年 9月	17	79	50	2,510.36	2,768.91	23.8	90.7
	0-17	山形駅前通ビル	1984年 11月	7	51	31	1,826.62	2,505.92	34.6	72.9
	小計／平均			237	2,790	2,062	65,616.32	67,365.45	28.2	97.4
住宅	R-01	アマーレ東海通	2007年 7月	82	74	11	2,848.23	2,935.38	12.0	97.0
	R-02	ドーミー浮間舟渡	1997年 4月	2	62	48	2,462.60	2,462.60	22.2	100.0
	R-03	ベネフィス博多南 グランスイート	2009年 3月	66	65	1	2,666.87	2,782.51	10.3	95.8
	R-04	ラグゼナ東高円寺	2008年 7月	35	60	11	1,405.29	1,405.29	11.0	100.0
	R-05	アルファスペース 都立大	1990年 4月	13	35	3	907.13	907.13	29.2	100.0
	R-06	ジェイシティ 八丁堀	2005年 11月	62	79	12	2,484.80	2,623.39	13.6	94.7
	R-07	ラグゼナ平和台	2019年 3月	102	210	51	5,354.76	5,354.76	0.3	100.0
	R-08	ラグゼナ勝どき	2019年 5月	24	54	5	1,033.44	1,121.26	0.1	92.2
	小計／平均			386	643	146	19,163.12	19,592.32	8.5	97.8

分類	物件 番号	物件名称	建築時期 (注1)	テナント 数 (注2)	年間 賃料 (百万円) (注3)	敷金・ 保証金 (百万円) (注4)	賃貸面積 (㎡) (注5)	賃貸可能 面積 (㎡) (注6)	築年数 (年) (注7)	稼働率 (%) (注8)
ホテル	H-01	ドリーミン松山	2017年 10月	1	153	51	5,119.15	5,119.15	1.7	100.0
	H-02	ホテルサンシャイン宇都宮	1991年 2月	1	128	31	5,267.16	5,267.16	28.4	100.0
	H-03	ドリーミン盛岡	2019年 3月	1	149	74	5,046.83	5,046.83	0.3	100.0
	H-04	アリエッタホテル 名古屋	2019年 2月	1	125	20	2,531.93	2,531.93	0.4	100.0
	小計／平均			4	556	178	17,965.07	17,965.07	6.6	100.0
・商業 その他設	C-01	プリオ大名Ⅱ	2002年 4月	6	55	39	761.01	761.01	17.2	100.0
	C-02	コープさっぽろ 春光店	1994年 8月	1	83	83	7,214.92	7,214.92	24.9	100.0
	C-03	TA湘南鵜沼海岸	2017年 2月	3	31	15	626.92	626.92	2.4	100.0
	C-04	Almost Blue	A棟： 2002年 2月 B棟： 2001年 12月 C棟： 2014年 10月	5	268	233	1,931.54	1,931.54	15.3	100.0
	C-05	家電住まいる館 YAMADA松山問屋町 店	2009年 10月	1	309	280	9,052.32	9,052.32	9.7	100.0
	C-06	家電住まいる館 YAMADA神戸垂水店 (底地)	—	1	222	222	17,866.00	17,866.00	—	100.0
	小計／平均			17	969	874	37,452.71	37,452.71	14.0	100.0
合計／平均				644	4,960	3,262	140,197.22	142,375.55	20.7	98.5

(注1) 「建築時期」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る建物の登記簿上の新築年月を記載しています。

(注2) 「テナント数」は、2019年7月31日現在において各取得済資産及び各取得予定資産につき有効な賃貸借契約を締結しているエンドテナントの数を記載しています。各取得済資産及び各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おいて、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパス・スルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントの総数を記載し、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る賃料固定型マスターリースの物件については、かかるマスターリースに係る賃借人のみをテナントとしてテナント数を記載しています。

(注3) 「年間賃料」は、2019年7月31日現在において有効な各取得済資産及び各取得予定資産に係る各賃貸借契約書に表示された年間賃料又は月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額（なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料に基づいて算出しています。）を記載しています。また、同日時点のフリーレント又はレントホリデー（契約開始時又は契約期間中に一定期間賃料を無料とし又は賃料を減額する期間を設けることをいいます。）は考慮せず、賃貸借契約書に記載された年間賃料又は月間賃料の額を基準として算出しています。なお、アリエッタホテル名古屋の賃料は、最低賃料（固定賃料）と出来高賃料（変動賃料）で構成されており、同物件の「年間賃料」の数値は、最低賃料（固定賃料）の年間金額を記載しています。出来高賃料（変動賃料）は、1年間の客室売上高から395百万円を控除した金額の35%相当額とされています。以下同じです。

(注4) 「敷金・保証金」は、2019年7月31日現在において有効な各取得済資産及び各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日現在で入居済みのものに限りです。）に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額を記載しています。

(注5) 「賃貸面積」は2019年7月31日現在において有効な各取得済資産及び各取得予定資産に係る各賃貸借契約書に表示されている賃貸面積を、小数第3位を切り捨てて記載しています。パス・スルー型マスターリース契約が締結されている場合にはエンドテナントとの間で締結済みの賃貸借契約書に表示されている賃貸面積を記載しています。なお、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る賃料固定型マスターリースの物件については、かかるマスターリースに係る賃借人のみをテナントとした賃貸面積を記載しています。以下同じです。

(注6) 「賃貸可能面積」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられる面積を、小数第3位を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注7) 「築年数」は、各取得済資産及び各取得予定資産に係る建物の建築時期から2019年7月31日現在までの築年数を、小数第2位を切り捨てて記載しています。

(注8) 「稼働率」は、2019年7月31日現在における賃貸面積を賃貸可能面積で除して得られた数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る賃料固定型マスターリースの物件については、かかるマスターリースに係る賃借人のみをテナントとした賃貸面積を用いて算出した数値を記載しています。以下同じです。

(注9) 「NTビル」及び「長野セントラルビル」は区分所有建物の物件であり、当該面積は取得済資産たる区分所有部分に係る面積のみ記載しています。

(5) 信託契約の概要

取得済資産及び取得予定資産に係る信託受託者及び信託期間満了日は、以下のとおりです。

分類	物件 番号	物件名称	信託受託者 (注)	信託期間満了日(注)
オフィス	0-01	NTビル	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	0-02	東池袋セントラルプレイス	三菱UFJ信託銀行株式会社	2026年10月31日
	0-03	名古屋センタープラザビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年1月31日
	0-05	大宮NSDビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年5月31日
	0-06	サムティ新大阪センタービル	株式会社りそな銀行	2024年9月11日
	0-07	博多祇園ビル	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	0-08	中央博労町ビル	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	0-09	L.Biz神保町	三井住友信託銀行株式会社	2027年3月31日
	0-10	心斎橋ビル	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	0-11	L.Biz仙台	三井住友信託銀行株式会社	2028年7月31日
	0-12	仙台日興ビル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2027年3月31日
	0-13	盛岡駅前通ビル	三菱UFJ信託銀行株式会社	2027年5月31日
	0-14	長野セントラルビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年5月31日
	0-15	EME郡山ビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年5月31日
	0-16	宇都宮セントラルビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年5月31日
	0-17	山形駅前通ビル	三井住友信託銀行株式会社	2027年5月31日
住宅	R-01	アマーレ東海通	三井住友信託銀行株式会社	2027年3月31日
	R-02	ドーミー浮間舟渡	三井住友信託銀行株式会社	2028年7月31日
	R-03	ベネフィス博多南グランスウィート	三井住友信託銀行株式会社	2027年3月31日
	R-04	ラグゼナ東高円寺	三井住友信託銀行株式会社	2027年3月31日
	R-05	アルファスペース都立大	三菱UFJ信託銀行株式会社	2026年10月31日
	R-06	ジェイシティ八丁堀	三井住友信託銀行株式会社	2027年3月31日
	R-07	ラグゼナ平和台	三菱UFJ信託銀行株式会社	2029年9月30日
	R-08	ラグゼナ勝どき	三菱UFJ信託銀行株式会社	2029年9月30日

分類	物件 番号	物件名称	信託受託者 (注)	信託期間満了日(注)
ホ テ ル	H-01	ドーマーイン松山	三井住友信託銀行株式会社	2028年7月31日
	H-02	ホテルサンシャイン宇都宮	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	H-03	ドーマーイン盛岡	—	—
	H-04	アリエッタホテル名古屋	三菱UFJ信託銀行株式会社	2029年9月30日
商 業 施 設 ・ そ の 他	C-01	プリオ大名Ⅱ	みずほ信託銀行株式会社	2027年4月30日
	C-02	コープさっぽろ春光店	三井住友信託銀行株式会社	2028年7月31日
	C-03	TA湘南鵠沼海岸	—	—
	C-04	Almost Blue	三菱UFJ信託銀行株式会社	2029年9月30日
	C-05	家電住まいる館YAMADA松山問屋町店	三井住友信託銀行株式会社	2029年9月30日
	C-06	家電住まいる館YAMADA神戸垂水店（底地）	三井住友信託銀行株式会社	2029年9月30日

(注) 「信託受託者」及び「信託期間満了日」は、本書の日付現在における信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。

(6) 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産について、下表のとおり不動産鑑定評価書を取得しています。なお、不動産鑑定評価書は、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、現在及び将来における当該鑑定評価額での取引可能性等を保証又は約束するものではありません。また、各鑑定評価機関と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額 (百万円)	直接還元法		DCF法			鑑定 NOI (百万円) (注2)	鑑定 NOI 利回り (%) (注3)	償却後 鑑定NOI 利回り (%) (注4)
					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 (%)			
オフィス	0-01	NTビル	一般財団法人日本不動産研究所	13,300	13,600	4.0	13,000	3.7	4.2	564	4.6	4.0
	0-02	東池袋セントラルプレイス	一般財団法人日本不動産研究所	10,400	10,500	3.9	10,200	3.7	4.1	417	4.3	3.8
	0-03	名古屋センタープラザビル	一般財団法人日本不動産研究所	4,890	4,950	5.1	4,830	4.9	5.3	274	5.6	4.9
	0-05	大宮NSDビル	大和不動産鑑定株式会社	3,820	3,950	4.7	3,770	4.5	4.9	193	5.5	5.2
	0-06	サムティ新大阪センタービル	大和不動産鑑定株式会社	3,620	3,750	4.4	3,570	4.2	4.6	178	5.2	4.5
	0-07	博多祇園ビル	大和不動産鑑定株式会社	2,600	2,660	4.4	2,580	4.2	4.6	119	4.8	3.9
	0-08	中央博労町ビル	大和不動産鑑定株式会社	1,900	1,930	4.3	1,890	4.1	4.5	91	6.2	5.7
	0-09	L.Biz神保町	株式会社谷澤総合鑑定所	1,140	1,170	3.8	1,130	3.9	4.0	45	4.5	4.0
	0-10	心斎橋ビル	大和不動産鑑定株式会社	805	836	4.3	792	4.1	4.5	41	5.3	4.6
	0-11	L.Biz仙台	JLL森井鑑定株式会社	1,770	1,810	4.8	1,730	4.6	5.0	94	5.6	4.6
	0-12	仙台日興ビル	株式会社谷澤総合鑑定所	1,790	1,830	4.5	1,770	4.6	4.7	89	5.1	4.5
	0-13	盛岡駅前通ビル	大和不動産鑑定株式会社	1,680	1,680	5.8	1,680	5.6	6.0	104	7.0	5.1
	0-14	長野セントラルビル	大和不動産鑑定株式会社	1,070	1,080	5.7	1,060	5.5	5.9	69	7.7	5.9
	0-15	EME郡山ビル	大和不動産鑑定株式会社	1,030	1,020	5.7	1,030	5.5	5.9	65	7.3	5.4
	0-16	宇都宮セントラルビル	大和不動産鑑定株式会社	988	1,010	5.5	978	5.3	5.7	67	8.7	7.2
	0-17	山形駅前通ビル	大和不動産鑑定株式会社	783	802	5.7	775	5.5	5.9	51	8.6	6.6
	小計／平均			51,586	52,578	—	50,785	—	—	2,467	5.2	4.5

分類	物件 番号	物件名称	鑑定評価 機関	鑑定 評価額 (百万円)	直接還元法		DCF法			鑑定 NOI (百万円) (注2)	鑑定 NOI 利回り (%) (注3)	償却後 鑑定NOI 利回り (%) (注4)
					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 (%)			
住 宅	R-01	アマーレ東海通	株式会社谷澤総合鑑定所	1,240	1,260	4.6	1,230	4.7	4.8	60	5.5	3.9
	R-02	ドーミー 浮間舟渡	JLL森井鑑定株式会社	1,120	1,130	4.6	1,100	4.4	4.8	57	5.3	4.9
	R-03	ベネフィス博多グ ランスウィート	株式会社谷澤総合鑑定所	1,100	1,110	4.7	1,090	4.8	4.9	55	5.3	4.0
	R-04	ラグゼナ東高円寺	株式会社谷澤総合鑑定所	1,070	1,080	4.1	1,060	4.2	4.3	45	4.3	3.7
	R-05	アルファ スペース都立大	大和不動産鑑定株式会社	608	619	4.0	603	3.8	4.2	27	4.7	4.3
	R-06	ジェイシティ 八丁堀	株式会社谷澤総合鑑定所	1,360	1,370	4.8	1,350	4.9	5.0	68	5.7	4.9
	R-07	ラグゼナ平和台	大和不動産鑑定株式会社	4,330	4,430	4.0	4,290	3.8	4.2	181	4.6	4.0
	R-08	ラグゼナ勝どき	株式会社中央不動産鑑定所	1,220	1,240	3.8	1,210	3.6	4.0	47	4.3	3.4
	小計／平均				12,048	12,239	－	11,933	－	－	543	4.9
ホ テ ル	H-01	ドーミーイン 松山	株式会社中央不動産鑑定所	2,500	2,470	5.1	2,510	4.9	5.3	131	5.4	3.8
	H-02	ホテルサンシャイ ン宇都宮	大和不動産鑑定株式会社	2,100	2,090	4.9	2,100	4.7	5.1	113	5.7	4.5
	H-03	ドーミーイン 盛岡	株式会社中央不動産鑑定所	2,550	2,580	4.9	2,530	4.7	5.1	129	5.1	3.0
	H-04	アリエッタホテル 名古屋	大和不動産鑑定株式会社	2,660	2,690	4.1	2,640	3.9	4.3	112	4.5	3.8
	小計／平均				9,810	9,830	－	9,780	－	－	487	5.2
商 業 施 設 ・ そ の 他	C-01	プリオ大名Ⅱ	大和不動産鑑定株式会社	1,090	1,120	4.1	1,080	3.9	4.3	46	4.7	4.5
	C-02	コープさっぽろ春 光店	株式会社中央不動産鑑定所	1,100	1,100	6.3	1,100	6.1	6.5	71	6.9	5.6
	C-03	TA湘南鵜沼海岸	大和不動産鑑定株式会社	573	581	4.7	569	4.5	4.9	27	5.5	5.0
	C-04	Almost Blue	株式会社谷澤総合鑑定所	7,210	7,450	3.1	7,100	3.0／ 3.2	3.3	231	3.5	3.4
	C-05	家電住まいる館 YAMADA松山問屋町 店	一般財団法人日本不動産研究所	4,410	4,450	6.8	4,360	6.5	7.0	299	7.4	6.7
	C-06	家電住まいる館 YAMADA神戸垂水店 (底地)	一般財団法人日本不動産研究所	4,390	4,410	4.8	4,370	4.0	－	209	4.9	4.9
	小計／平均				18,773	19,111	－	18,579	－	－	885	5.1
合計／平均				92,217	93,758	－	91,077	－	－	4,384	5.1	4.4

(注1) 鑑定評価額の価格時点は、取得済資産（ドーミーイン盛岡を除きます。）については2019年2月28日、ドーミーイン盛岡については2019年5月31日、取得予定資産については2019年6月30日です。

(注2) 「鑑定NOI」は、不動産鑑定評価書に記載された直接還元法に基づく運営純収益（NOI）を記載しています。

(注3) 「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得（予定）価格で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、鑑定NOI利回りは、本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(注4) 「償却後鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIから減価償却費の実績又は想定値を控除した金額を取得（予定）価格で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、償却後鑑定NOI利回りは、本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(7) 建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書を以下のとおり取得しています。

なお、建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものとどまり、本投資法人がその内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。なお、下記調査業者と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

分類	物件番号	物件名称	調査業者	調査年月	緊急修繕費 (千円) (注1)	短期修繕費 (千円) (注1)	長期修繕費 (年平均額) (千円) (注2)	再調達 価格 (百万円) (注3)
オフィス	0-01	NTビル	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	37,390	4,752
	0-02	東池袋セントラルプレ イス	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	14,178	2,796
	0-03	名古屋センタープラザ ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	34,889	4,302
	0-05	大宮NSDビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	14,593	1,485
	0-06	サムティ新大阪センタ ービル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 3月	-	-	19,719	1,722
	0-07	博多祇園ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 3月	-	-	8,878	1,282
	0-08	中央博労町ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 3月	-	-	13,470	1,348
	0-09	L.Biz神保町	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	1,998	239
	0-10	心斎橋ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 3月	-	-	6,969	664
	0-11	L.Biz仙台	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	11,246	1,376
	0-12	仙台日興ビル	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	13,645	1,065
	0-13	盛岡駅前通ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	12,052	1,878
	0-14	長野セントラルビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	11,910	1,330
	0-15	EME郡山ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	11,476	1,142
	0-16	宇都宮セントラルビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	15,560	1,163
	0-17	山形駅前通ビル	大和不動産鑑定株式 会社	2018年 2月	-	-	9,939	1,074

分類	物件番号	物件名称	調査業者	調査年月	緊急修繕費 (千円) (注1)	短期修繕費 (千円) (注1)	長期修繕費 (年平均額) (千円) (注2)	再調達 価格 (百万円) (注3)
住宅	R-01	アマーレ東海通	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	4,321	714
	R-02	ドーミー浮間舟渡	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	8,498	545
	R-03	ベネフィス 博多南グランスイー ト	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	4,107	681
	R-04	ラグゼナ東高円寺	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	2,229	355
	R-05	アルファ スペース都立大	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	3,246	263
	R-06	ジェイシティ八丁堀	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	3,942	686
	R-07	ラグゼナ平和台	大和不動産鑑定株 式会社	2019年 6月	-	-	4,398	1,471
	R-08	ラグゼナ勝どき	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2019年 6月	-	-	719	346
ホテル	H-01	ドーミーイン松山	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	656	1,314
	H-02	ホテルサンシャイン宇 都宮	大和不動産鑑定株 式会社	2018年 3月	-	-	11,637	1,480
	H-03	ドーミーイン盛岡	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2019年 5月	-	-	665	1,453
	H-04	アリエッタホテル名古 屋	大和不動産鑑定株 式会社	2019年 6月	-	-	142	700
商業施設・その他	C-01	プリオ大名Ⅱ	大和不動産鑑定株 式会社	2018年 3月	-	-	1,458	166
	C-02	コープさっぽろ春光店	東京海上日動リスク コンサルティング株 式会社	2018年 2月	-	-	6,186	882
	C-03	TA湘南鵠沼海岸	大和不動産鑑定株 式会社	2019年 3月	-	-	448	123
	C-04	Almost Blue	大和不動産鑑定株 式会社	2019年 6月	-	-	3,255	561
	C-05	家電住まいる館YAMADA 松山問屋町店	大和不動産鑑定株 式会社	2019年 6月	-	-	6,865	1,649
	C-06	家電住まいる館YAMADA 神戸垂水店（底地）	-	-	-	-	-	-

(注1) 「緊急修繕費」及び「短期修繕費」は、緊急に必要とされる費用及び取得後概ね1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況評価報告書に記載された費用の合計をそれぞれ記載しています。

(注2) 「長期修繕費」は、建物状況評価報告書に基づき、取得後12年間に予測される1年あたりの修繕更新費用（緊急修繕費及び短期修繕費を除きます。）を記載しています。

(注3) 「再調達価格」は、建物状況評価報告書に基づき、当該報告書作成時点において同設計、同仕様により新規に建設することを想定した場合において必要とされる適正な原価の総額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(8) 地震リスク調査報告書の概要

取得済資産及び取得予定資産に係る地震予想損失率PML値は、以下のとおりです。

各地震予想損失率PML値の数値は、資産の取得に際して作成された東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による地震リスク評価報告書に基づいて記載しています。

なお、地震リスク評価報告書の内容は、一定時点における地震リスク評価報告書作成者の判断と意見に過ぎず、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。

分類	物件番号	物件名称	PML値 (%)
オフィス	0-01	NTビル	1.2
	0-02	東池袋セントラルプレイス	2.9
	0-03	名古屋センタープラザビル	2.2
	0-05	大宮NSDビル	4.8
	0-06	サムティ新大阪センタービル	9.5
	0-07	博多祇園ビル	2.3
	0-08	中央博労町ビル	5.5
	0-09	L.Biz神保町	7.2
	0-10	心斎橋ビル	9.1
	0-11	L.Biz仙台	2.3
	0-12	仙台日興ビル	2.0
	0-13	盛岡駅前通ビル	7.0
	0-14	長野セントラルビル	6.7
	0-15	EME郡山ビル	2.3
	0-16	宇都宮セントラルビル	2.3
	0-17	山形駅前通ビル	4.8
住宅	R-01	アマーレ東海通	6.7
	R-02	ドーミー浮間舟渡	6.9
	R-03	ベネフィス博多グランスウィート	2.5
	R-04	ラグゼナ東高円寺	4.6
	R-05	アルファスペース都立大	4.5
	R-06	ジェイシティ八丁堀	3.0
	R-07	ラグゼナ平和台	3.6
	R-08	ラグゼナ勝どき	4.2

分類	物件番号	物件名称	PML値 (%)
ホテル	H-01	ドーマーイン松山	2.8
	H-02	ホテルサンシャイン宇都宮	1.4
	H-03	ドーマーイン盛岡	5.5
	H-04	アリエッタホテル名古屋	4.2
商業施設・その他	C-01	プリオ大名Ⅱ	4.4
	C-02	コープさっぽろ春光店	0.9
	C-03	TA湘南鵠沼海岸	14.5
	C-04	Almost Blue	9.9
	C-05	家電住まいる館YAMADA松山問屋町店	2.6
	C-06	家電住まいる館YAMADA神戸垂水店（底地）	—
ポートフォリオ全体(注)			1.1

(注) 「ポートフォリオ全体」に記載の数値は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による2019年7月付「33物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づきポートフォリオ全体に関するPML値を記載しています。

(9) 取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、構造計算者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関

取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、構造計算者、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。

分類	物件番号	物件名称	設計者 (注1)	構造計算者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算 確認機関 (注1)
オフィス	0-01	NTビル	株式会社 久米設計	株式会社 久米設計	株式会社フジ タ東京支店	財団法人日本建築 センター	(注2)
	0-02	東池袋セントラル プレイス	古久根建設 一級建築士 事務所	古久根建設 一級建築士 事務所	古久根建設・ 日東建設共同 企業体	豊島区建築主事	(注2)
	0-03	名古屋センター プラザビル	三菱地所株式会 社名古屋支店一 級建築士事務所	三菱地所株式会 社名古屋支店一 級建築士事務所	株式会社間組 名古屋支店	名古屋市建築主事	(注2)
	0-05	大宮NSDビル	株式会社ブラン テック総合計画 事務所	株式会社ブラン テック総合計画 事務所	株式会社 佐伯工務店	大宮市建築主事	(注2)
	0-06	サムティ新大阪 センタービル	株式会社大林組 本店 一級建築士事務 所	株式会社大林組 本店 一級建築士事務 所	株式会社 大林組	大阪市建築主事	(注2)
	0-07	博多祇園ビル	株式会社アーキ スタイル 一級建築士 事務所	株式会社アーキ スタイル 一級建築士 事務所	株式会社 高松組	福岡市建築主事	(注2)
	0-08	中央博労町ビル	株式会社鴻池組 大阪本社 一級建築士 事務所	株式会社鴻池組 大阪本社 一級建築士 事務所	株式会社鴻池 組大阪本社	大阪市建築主事	(注2)
	0-09	L.Biz神保町	株式会社デベロ ップデザイナー 一級建築士事務所	株式会社 クロスファクト リー	株式会社合田 工務店 東京本店	株式会社グッド・ アイズ建築検査機 構	アウェイ建築 評価ネット 株式会社
	0-10	心斎橋ビル	株式会社中庭建 築事務所 一級建築士 事務所	株式会社中庭建 築事務所 一級建築士 事務所	株式会社大林 組 株式会社辰村 組大阪支店	大阪市建築主事	(注2)
	0-11	L.Biz仙台	株式会社新日本 地所一級建築士 事務所	株式会社新日本 地所一級建築士 事務所	小田急建設 株式会社	仙台市建築主事	(注2)
	0-12	仙台日興ビル	三菱地所株式会 社仙台支店一級 建築士 事務所	三菱地所株式会 社仙台支店一級 建築士 事務所	鹿島建設株式 会社東北支店	仙台市建築主事	(注2)
	0-13	盛岡駅前通ビル	株式会社日建設 計東京本社一級 建築士 事務所	株式会社 日本設計	鹿島建設株式 会社仙台支店	盛岡市建築主事	(注2)
	0-14	長野セントラル ビル	株式会社久米建 築事務所	株式会社久米建 築事務所	株式会社竹中 工務店、北野 建設株式会社 共同企業体	長野市建築主事	(注2)
	0-15	EME郡山ビル	株式会社久米建 築事務所 一級建築士事務 所	株式会社久米建 築事務所	清水建設 株式会社 東北支店	郡山市建築主事	(注2)

分類	物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	構造計算者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算 確認機関 (注1)
オフィス	0-16	宇都宮セントラルビル	株式会社久米設計一級建築士事務所	株式会社久米設計	大成建設株式会社関東支店	宇都宮市建築主事	(注2)
	0-17	山形駅前通ビル	鹿島建設株式会社仙台支店一級建築士事務所	鹿島建設株式会社仙台支店	鹿島建設株式会社仙台支店	山形市建築主事	(注2)
住宅	R-01	アマーレ東海通	土屋組一級建築士事務所(新築時) 株式会社ラックランド(用途変更時)	一級建築士事務所一級建築士濱口巖	株式会社土屋組名古屋支店(新築時) 株式会社ラックランド(用途変更時)	ビューローベリタスジャパン株式会社	(注2)
	R-02	ドーミー浮間舟渡	株式会社大塚設計事務所	株式会社大塚設計事務所	株式会社大塚組東京支店	板橋区建築主事	(注2)
	R-03	ベネフィス博多 グランスイート	有限会社大塚建築計画設計事務所	CK.sカミシリ設計一級建築士事務所	日建建設株式会社	日本ERI株式会社	日本ERI株式会社
	R-04	ラグゼナ東高円寺	有限会社キアラ建築研究機関	TIS & PARTNERS KYOTO OFFICE	共立建設株式会社	株式会社国際確認検査センター	ビューローベリタスジャパン株式会社
	R-05	アルファスペース 都立大	株式会社深井建築設計事務所	株式会社深井建築設計事務所	住友建設株式会社東京支店	目黒区建築主事	(注2)
	R-06	ジェイシティ 八丁堀	株式会社アートルライフ設計コンサルタント	株式会社アートルライフ設計コンサルタント	株式会社ノバック広島支店	ハウスプラス中国住宅保証株式会社	(注2)
	R-07	ラグゼナ平和台	生和コーポレーション株式会社一級建築士事務所	株式会社中山設計一級建築士事務所	生和コーポレーション株式会社	日本タリアセン株式会社	一般財団法人日本建築センター
	R-08	ラグゼナ勝どき	株式会社千都建築設計事務所	株式会社クロスファクトリー一級建築士事務所	ライト工業株式会社	アウェイ建築評価ネット株式会社	株式会社都市居住評価センター
ホテル	H-01	ドーミーイン松山	株式会社イクス・アーク都市設計 株式会社共立エステート	株式会社創建設設計事務所	株式会社門屋組	日本ERI株式会社	日本ERI株式会社
	H-02	ホテルサンシャイン宇都宮	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社一級建築士事務所	清水建設株式会社	宇都宮市建築主事	(注2)
	H-03	ドーミーイン盛岡	株式会社中居都市建築設計	一級建築士事務所久慈構造設計 あとりえのあ設計室	株式会社福田組・株式会社佐々木組建設共同企業体	日本ERI株式会社	一般財団法人岩手県建築住宅センター
	H-04	アリエッタホテル名古屋	株式会社NAK建築事務所一級建築士事務所	株式会社ティエムエッチ一級建築士事務所	大末建設株式会社名古屋支店	ビューローベリタスジャパン株式会社	一般財団法人愛知県建築住宅センター

分類	物件 番号	物件名称	設計者 (注1)	構造計算者 (注1)	施工者 (注1)	確認検査機関 (注1)	構造計算 確認機関 (注1)
商業施設・その他	C-01	プリオ大名Ⅱ	環アソシエイツ 今村設計室	環アソシエイツ 今村設計室	株式会社鴻池 組九州支店	福岡市建築主事	(注2)
	C-02	コープさっぽろ 春光店	大和ハウス工業 株式会社札幌支 店	株式会社横河建 築設計事務所	大和ハウス工 業株式会社 札幌支店	旭川市建築主事	(注2)
	C-03	TA湘南鵠沼海岸	株式会社オフィス 鈴木 一級建 築士事務所 株式会社日興タ カラコーポレー ション	BARA構造設計事 務所	株式会社日興 タカラコーポ レーション	株式会社東京建築 検査機構 藤沢市建築主事	一般財団法人 ベターリビング
	C-04	Almost Blue	有限会社シー・ ディアイ 青山ス タジオ一級建築 士事務所 株式会社トライ ポッドスタジオ 一級建築士事務 所	いからし建築構 造研究所	株式会社竹中 工務店 東京 本店 坪井工業株式 会社 建築事 業部 建築施 工部	財団法人日本建築 設備・昇降機セン ター 港区建築主事 ビューローベリタ スジャパン株式会 社	A棟：(注2) B棟：(注2) C棟：公益財 団法人 東京 都防災・建築 まちづくりセ ンター
	C-05	家電住まいる館 YAMADA松山問屋町 店	株式会社ディー エス設計一級建 築士事務所	田中建築設計事 務所 一級建築 士事務所	大木建設株式 会社	ビューロー ベリタスジャパン 株式会社	一般財団法人 日本建築総合 試験所
	C-06	家電住まいる館 YAMADA神戸垂水店 (底地)	—	—	—	—	—

(注1) 「設計者」、「構造設計者」、「施工者」、「確認検査機関」及び「構造計算確認機関」の各欄に記載の名称については、設計、構造設計、施工、確認検査及び構造計算確認がそれぞれなされた当時の社名を記載しています。

(注2) 構造計算適合性判定制度の導入前に建築確認申請が行われているため、構造計算確認機関は存在しません。

(1 0) 主要な不動産の概要

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産のうち、2019年7月31日現在において、年間賃料がポートフォリオ全体の年間賃料の10%以上を占める不動産の概要は、以下のとおりです。

物件 番号	物件名称	テナント数	年間賃料 (百万円)	賃貸面積 (㎡)	賃貸可能面積 (㎡)	稼働率 (%)
0-01	NTビル	14	620	10,104.12	10,104.12	100.0

(11) 主要なテナント（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）の概要

テナント名	業種	物件番号	物件名称	総賃貸面積 (㎡) (注1)	面積比率 (%) (注2)	契約満了日 (注1)	契約更改の方法	契約形態 (注1)
株式会社 ヤマダ電機	家電 流通業	C-05	家電住まいる館 YAMADA松山問屋町店	26,918.32	19.2	2029年11月5日	契約満了により終了	定期借家契約
		C-06	家電住まいる館 YAMADA神戸垂水店 (底地)			2030年1月21日	契約満了により終了	(事業用) 定期借地契約

(注1) 「総賃貸面積」、「契約満了日」及び「契約形態」は、2019年7月31日現在における当該テナントとの間の賃貸借契約に表示された総賃貸面積、契約満了日及び契約形態をそれぞれ記載しています。以下同じです。

(注2) 「面積比率」は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積に対する当該テナントとの間の賃貸借契約に表示された賃貸面積の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(12) 賃貸面積上位テナントに関する情報

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産のうち、2019年7月31日現在のポートフォリオ全体に対し賃貸面積上位10位を占めるエンドテナントは以下のとおりです。なお、賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定の物件については、マスターリース会社との賃貸借契約に基づき記載し、パス・スルー型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定の物件については、エンドテナントとの賃貸借契約に基づき記載しています。

テナント名	物件番号	物件名称	総賃貸面積 (㎡)	面積比率 (%)	契約満了日	契約形態
株式会社ヤマダ電機	C-05	家電住まいる館YAMADA 松山問屋町店	26,918.32	19.2	2029年11月5日	定期借家契約
	C-06	家電住まいる館YAMADA 神戸垂水店 (底地)			2030年1月21日	(事業用) 定期借地契約
株式会社 共立メンテナンス	R-02	ドーマー浮間舟渡	12,458.03	8.9	2021年3月31日	普通借家契約
	H-01	ドーマーイン松山			2047年12月7日	普通借家契約
	H-03	ドーマーイン盛岡			2049年4月30日	定期借家契約
生活協同組合コープ さっぽろ	C-02	コープさっぽろ春光店	7,214.92	5.2	2019年8月31日	普通借家契約
合同会社エス・ホテル オペレーションズ宇都宮	H-02	ホテルサンシャイン宇 都宮	5,267.16	3.8	2027年4月20日	定期借家契約
株式会社ニッセイコム	O-01	NTビル	3,657.48	2.6	2020年5月15日	普通借家契約
株式会社ルネッサンス	H-04	アリエッタホテル名古屋	2,531.93	1.8	2039年3月7日	定期借家契約
株式会社フロンティア ワークス	O-02	東池袋セントラルプレ イス	1,855.91	1.3	2021年7月31日	普通借家契約
サムティ株式会社	O-06	サムティ新大阪センタ ービル	1,661.59	1.2	2022年4月20日	普通借家契約
	O-07	博多祇園ビル			2019年7月31日	普通借家契約
SMB C日興証券 株式会社	O-12	仙台日興ビル	1,557.01	1.1	2021年4月30日	普通借家契約
株式会社りそな銀行	O-03	名古屋センタープラザ ビル	1,308.59	0.9	2021年4月30日	普通借家契約

(13) ポートフォリオ分散の状況

ア. 用途別

分類	物件数	取得（予定） 価格 （百万円）	投資比率 （%） （注1）	平均鑑定 NOI利回り （%） （注2）
オフィス	16	47,776	55.8	5.2
住宅	8	11,091	13.0	4.9
ホテル	4	9,447	11.0	5.2
商業施設・その他	6	17,316	20.2	5.1
合計／平均	34	85,630	100.0	5.1

（注1）「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する当該用途別の取得（予定）価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）「平均鑑定NOI利回り」は、各分類について、取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

イ. エリア別

分類		物件数	取得（予定） 価格 （百万円）	投資比率 （%） （注1）	（平均）鑑定 NOI利回り （%） （注2）
四大経済圏	東京経済圏	11	41,408	48.4	4.4
	名古屋経済圏	3	8,470	9.9	5.3
	大阪経済圏	4	9,957	11.6	5.2
	福岡経済圏	3	4,512	5.3	4.9
	小計／平均	21	64,348	75.1	4.7
地方中核都市	政令指定都市	3	4,620	5.4	5.4
	中核市	9	16,062	18.8	6.6
	施行時特例市	1	600	0.7	8.6
	県庁所在地	-	-	-	-
	小計／平均	13	21,282	24.9	6.4
その他		-	-	-	-
合計／平均		34	85,630	100.0	5.1

（注1）「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する当該エリア別の取得（予定）価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）「（平均）鑑定NOI利回り」は、各分類について、取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

ウ．規模別

分類	物件数	取得（予定） 価格 （百万円）	投資比率 （%） （注1）	（平均）鑑定 NOI利回り （%） （注2）
100億円超	1	12,350	14.4	4.6
50億円超～100億円未満	2	16,300	19.0	4.0
50億円未満	31	56,980	66.5	5.6
合計／平均	34	85,630	100.0	5.1

（注1） 「投資比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する当該規模別の取得（予定）価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2） 「（平均）鑑定NOI利回り」は、各分類について、取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

6 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」に記載された投資リスクに関する記述の全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日以後、本書の日付現在までに、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

以下において、本投資口への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）を発行する場合、これらの事項は、本投資法人債への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。ただし、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ものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産信託受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様に当てはまりますが、資産としての種類の違いに応じて、この他にも発生する可能性のあるリスクがあります。また、本書又は参照有価証券報告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の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

- ・以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が低下し、又は本投資口若しくは本投資法人債の市場価格若しくは取引価格が下落する可能性があります、その結果、各投資家が投資した金額を回収できなくなる可能性があります。
- ・各投資家は、自らの責任において、本項並びに本書及び参照有価証券報告書における本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

① 一般的なリスク

- A. 投資口・投資証券の商品性に係るリスク
- B. 投資口又は投資法人債の市場性に係るリスク
- C. 投資口の払戻しができないことに係るリスク
- D. 投資口又は投資法人債の価格の変動に係るリスク
- E. 投資口の希薄化に係るリスク
- F. 金銭の分配に係るリスク
- G. 投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- H. 総資産に対する有利子負債の比率に係るリスク
- I. 投資法人の資金調達に係るリスク
- J. 収益及び費用、キャッシュフローの変動に係るリスク
- K. 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク
- L. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

② 投資法人の関係者及び仕組みに係るリスク

- A. 業務委託に係るリスク
- B. 資産運用会社に係るリスク
- C. 投資法人の登録取消リスク
- D. 投資法人の倒産リスク
- E. 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- F. スポンサーへの依存に係るリスク

- ③ 不動産に係るリスク
- A. 不動産の流動性に係るリスク
 - B. 専門家報告書等に係るリスク
 - C. 不動産の瑕疵に係るリスク
 - D. 土地の境界等に係るリスク
 - E. 収入及び支出に係るリスク
 - F. プロパティ・マネジメント会社に係るリスク
 - G. 建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
 - H. 建築基準法等の規制に係るリスク
 - I. 共有物件に係るリスク
 - J. 区分所有建物に係るリスク
 - K. 借地権に係るリスク
 - L. 底地物件に係るリスク
 - M. 開発物件に係るリスク
 - N. 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
 - O. 有害物質に係るリスク
 - P. 地球温暖化対策に係るリスク
 - Q. 不動産の所有者責任に係るリスク
 - R. 不動産の偏在に係るリスク
 - S. テナント集中に係るリスク
 - T. 転貸に係るリスク
 - U. マスターリースに係るリスク
 - V. テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
 - W. 売主の倒産等の影響に係るリスク
 - X. フォワード・コミットメント等に係るリスク
 - Y. 賃料保証会社に係るリスク
 - Z. 固定資産の減損に係る会計基準の適用に係るリスク
 - AA. 商業施設に係るリスク
 - BB. ホテルに係るリスク
 - CC. 物流施設に係るリスク
 - DD. 築古物件に係るリスク
 - EE. 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- ④ 不動産信託受益権に係るリスク
- A. 信託受益者として負うリスク
 - B. 不動産信託受益権の流動性に係るリスク
 - C. 不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
 - D. 不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
 - E. 不動産信託受益権の準共有等に係るリスク
- ⑤ 税制に係るリスク
- A. 導管性の維持に関する一般的なリスク
 - B. 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
 - C. 借入に係る導管性要件に関するリスク
 - D. 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク
 - E. 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク
 - F. 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク
 - G. 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク
 - H. 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - I. 一般的な税制の変更に係るリスク
 - J. 減損会計の適用に関するリスク
 - K. 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

⑥ その他

A. 投資主優待制度に関するリスク

B. 取得予定資産の取得又はTTS南青山ビルの売却が実行できないリスク

C. 過年度の収支状況が将来の収支状況と一致しないリスク

① 一般的なリスク

A. 投資口・投資証券の商品性に係るリスク

投資口又は投資証券は、株式会社における株式又は株券に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、投資法人の収益又は財産及び業務の状況に影響され、投資金額以上の金額の回収を図ることができるか否かは定かではありません。

本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、また、本投資口は金融機関の預金等と異なり、預金保険等の対象ではありません。

したがって、投資法人につき、投資主総会での決議等に基づく通常の清算手続が開始され又は倒産手続により清算される場合、投資主は、投資法人の全ての債権者への弁済の後でなければ、配当又は分配を受けることはできません。特に倒産手続に基づく清算の場合には、債権の弁済後の投資法人の資産が投資口全ての投資金額に不足し、投資主が投資金額を回収できない可能性があります。

B. 投資口又は投資法人債の市場性に係るリスク

本投資法人の資産総額の減少、本投資口の売買高の減少その他により、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。本投資口の上場市場における売却が困難又は不可能となった場合には、本投資口の売却を希望する投資主は、相対による売却による他なく、本投資口を希望する時期や売却価格を含む条件で換価できないか、全く換価できない可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

また、投資法人債は一般に上場されないことから、流動性は低く、希望する時期や価格で売却することができず、その償還期限前に換金することが困難となる可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

C. 投資口の払戻しができないことに係るリスク

本投資口については、投資主からの請求による払戻しは行われません。したがって、投資主が本投資口を換価するためには、これを売却することが必要となります。本投資口の売却が困難となった場合には、希望する時期や売却価格を含む条件で換価できないか、全く換価できない可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

D. 投資口又は投資法人債の価格の変動に係るリスク

投資口又は投資法人債の譲渡価格や当初の投資金額については、いかなる保証も付されていません。投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境の変化に影響されることがあるほか、投資口の売買高及び需給バランス、不動産投資信託証券以外の金融商品に対する投資との比較における優劣、不動産投資信託証券市場以外の金融商品市場の変動、市場環境や将来的な景気動向等によって左右され、場合によっては大幅に変動することがあります。特に、金利上昇局面においては、投資口の分配金利回りの魅力が相対的に低下し、投資口の市場価格が下落する可能性があります。また、投資法人債についても、金利動向や不動産市場その他の市場環境、信用格付の変更等によりその価値が変動し、取得価格を下回るおそれがあります。さらに、投資口及び投資法人債は、不動産投資信託証券市場の動向、不動産市場の趨勢、不動産賃貸市場の需給バランス、不動産の賃貸需要を左右することのある経済の全般的状況、法制又は税制の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることもあります。

また、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、投資口の市場価格が大幅に下落する可能性があります。

E. 投資口の希薄化に係るリスク

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

F. 金銭の分配に係るリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、本投資法人による金銭の分配の有無、金額及びその支払は、いかなる場合においても保証されるものではありません。想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合、資産から得られる賃料収入の低下、保有資産の売却による損失や減損損失、建替えに伴う除却損等の損失の発生、現金不足等により、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

また、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」に記載のとおり、一時的な利益超過分配を実施することがありますが、利益を超えた金銭の分配は、出資の払戻しに相当するため、利益を超えた金銭の分配が実施された場合、本投資法人の純資産は減少することになります。また、これにより手元資金が減少することとなるため、想定外の事象等により本投資法人の想定を超えて資金的支出を行う必要が生じた場合などに手元資金の不足が生じる可能性や、機動的な物件取得にあたり資金面での制約となる可能性があります。

G. 投資法人債の償還・利払いに関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じるおそれがあります。

H. 総資産に対する有利子負債の比率に係るリスク

本投資法人のLTVは、原則としてLTV水準の上限を60%としています。しかし、新たな資産の取得や資産評価の変動等により、上記の上限を超える可能性があります。

投資法人の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あります。

I. 投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑨ 財務戦略」に記載の財務方針に従い、借入れ又は投資法人債の発行による資金調達を行います。投資法人が資金調達を行う場合、借入れ又は投資法人債の条件は、その時々金利実勢、投資法人の収益及び財務状況、一般的な経済環境のほか、投資法人債に係る信用格付、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、投資法人が必要とする時期及び条件で機動的に借入れ又は投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。

なお、既存の借入れについて返済期限が到来した場合に、同一の借入先からほぼ同一の条件で新規の借入れを行う借り換えについても、かかる借り換えができなくなることや、金利、担保提供、財務制限条項等の点でより不利な条件での借入れを余儀なくされる可能性があります。

借入れについては、貸付人の保全措置の一環として、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状態（負債比率（LTV）及び元利金支払能力を判定する指標に係る財務制限条項を含みます。）が一定の条件を下回った場合における担保の提供、キャッシュリザーブ積立額の付加及び当該積立額による期限前弁済、追加借入れ等の

制限、その他本投資法人の収益状況や財務状態及び業務に係る約束や制限が課されることがあり、本投資法人の借入れにはこのような約束や制限が課されています。このような約束や制限が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる約束や制限に違反した場合、本投資法人は借入金について期限の利益を失うことがあります。

また、借入れにあたり、本投資法人は、保有する資産又はその原資産の全部又は一部を貸付人に対して担保に供することがあります。この場合、本投資法人は、被担保債権を弁済しない限り、担保対象たる資産を処分し、又は不動産たる建物の建替等を行うにあたり、貸付人の承諾を取得する等の制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期及び条件で資産や不動産を処分できないおそれがあります。

さらに、予測し難い経済状況の変更により、変動金利の場合における利払額の増加その他本投資法人の借入れや投資法人債に係る負担が増加することがあり、投資主に損害を与える可能性があります。また、本投資法人の資産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合があります。この場合、当該コストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

投資法人が資金を調達しようとする場合には、借入のほか、投資法人債の発行又は投資口の追加発行の方法によることがあります。投資口の追加発行により資金調達を行う場合、投資口の発行時期及び価格はその時々の不動産市況により左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。また、投資法人債又は短期投資法人債の発行を行う場合、様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあります。かかる財務制限条項等に抵触する場合、本投資法人は投資法人債についての期限の利益を喪失することがあり、その場合、他の借入金についても期限の利益を喪失することとなり、投資主又は投資法人債権者に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

また、投資法人は、新投資口発行による資金調達に金融機関からの借入金を加えることにより一定のレバレッジを効かせた物件取得を行います。運用不動産の価格が下落した場合には、レバレッジ効果が働き、不動産価格の下落幅以上に投資口の価値が下落するおそれがあります。

なお、本投資法人は、中長期的な安定収益の確保と運用資産の持続的成長の実現を目的として、主要な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、コミットメントラインを含めた多様な借入方法を検討の上、固定・変動比率や返済期限の分散等に配慮する方針ですが、これらの財務方針が実現できる保証はなく、また意図した効果をもたらす保証もありません。

J. 収益及び費用、キャッシュフローの変動に係るリスク

本投資法人が取得し、保有する運用不動産からの賃料収入は、運用不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。テナント数が少ないオフィスビルやその他の用途の不動産において、テナントの退去、テナントによる賃料不払又は遅延が生じた場合には、キャッシュフローに与える影響は大きくなります。

前記の賃料収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働運用不動産の取得、売却損の発生による再投資の資金規模の縮小等により、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。

他方、運用不動産に関する減価償却費、公租公課、保険料、建物管理業務に係る費用、維持修繕費用及び借地借家料等の費用の増大や、運用不動産の売却に当たって売却損が生じた場合には、投資主への分配金額等の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

K. 投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131

条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はなく、投資主総会は決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主総会に出席せず、かつ議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第14条第1項)。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

L. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があり、それに伴い、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、投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、投資法人は、投信法上、検査をはじめとする規制当局の監督を受けることとされていますが、投資法人が、金融庁その他の規制当局から行政処分を受けた場合や処分勧告がなされた場合、投資法人の運営に支障を及ぼしたり、投資法人に対する評価については投資法人の投資口の価値が悪影響を受けたりするなどの可能性があります。

② 投資法人の関係者及び仕組みに係るリスク

A. 業務委託に係るリスク

投資法人は、資産の運用以外の行為を営業として行うことができず、使用人を雇用することはできません。資産の運用については、投資法人は、「資産運用会社にその資産の運用に係る業務の委託をしなければならない」こと(投信法第198条第1項)となっています。また、投信法には、投資法人が、「資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければならない」こと(投信法第208条第1項)、並びにその資産の運用及び保管に係る業務以外の業務に係る事務であって投信法第117条に定めるものを、投信法施行規則で定めるところにより他の者に委託しなければならないことが定められています。したがって、投資法人の業務全般が円滑に執行されるか否かは、資産運用会社、資産の保管に係る業務の委託を受けている資産保管会社及び投資法人の投信法第117条に定める事務の委託を受けている一般事務受託者の能力や信用性に依拠することになります。

金商法上、資産運用会社は投資運用業の登録が必要とされており、また、投信法上、資産保管会社は一定の要件を満たす法人に資格が限定されており、一般事務受託者については、投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当な者でないことの調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が今後も維持されるとは限らず、かかる人的・財産的基盤が損なわれた場合には、業務遂行が十分に行われず、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の業務遂行は適正に行われることが必要であるため、金商法及び投信法上、これらの者はそれぞれ、投資法人に対して善管注意義務を負い、また、投資法人のため忠実義務を負いますが、そのいずれかが職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

投資法人の規約に記載されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、資産運用会社は、より詳細な投資方針を定める運用ガイドライン又はこれに類する投資方針に係る社内規程を、投資主総会の承認を経ることなく、変更することが可能です。そのため、投資法人の投資主の意思が反映されないまま、運用ガイドラインが変更される可能性があります。

その他、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者のそれぞれが、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事

務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して上記各業務を委託することが必要とされます。しかし、投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、上記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

B. 資産運用会社に係るリスク

投信法上、投資法人は、資産の運用行為しか行えず、また資産運用会社はその資産の運用に係る業務を委託しなければならないため、投資法人の資産の運用成果は、資産の運用に係る業務を行う資産運用会社の業務遂行能力に依拠することになります。資産運用会社についての主なリスクは、以下のとおりです。

ア. 資産運用会社の運用能力に係るリスク

資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、資産運用の結果に対して何らの保証を行うものではありません。また、金商法上、資産運用会社は投資運用業の登録が必要であり、金融庁等の監督官庁による監督を受けており、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、金商法はその運用能力まで保証するものではありません。監督官庁により金融商品取引業者としての登録の取消しを含む処分等がなされた場合には、投資法人の資産運用業務にも影響が生じ、結果として投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

投資法人は、一般的には運用能力の不足する資産運用会社を解任することができますが、他方、投資法人は、投信法上、資産の運用に係る業務を資産運用会社に委託しなければならないため、解任するまでに後任の資産運用会社の選定が必要になります。かかる選定に時間を要することがあり、その期間中は、能力不足と判断された資産運用会社による運用資産の運用が続くことになります。また、後任の資産運用会社が適切な運用能力を有することが保証されているわけでもありません。それらの場合には、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

イ. 資産運用会社の行為に係るリスク

資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金商法において資産運用会社の業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。

しかしながら、資産運用会社が、行為準則に反し、又は法定の措置を適正に取らない場合には、投資主に損害が発生するリスクがあります。

その他、投資法人の資産運用会社に関し、その株主、その役職員の出向元企業又はその関係会社等といった関係者が、投資法人の資産又は不動産について、その取得又は運用に関する取引に関与する可能性があります。また、金商法上、資産運用会社自身による投資活動は禁止されていません。そのような場合、上記のとおり、金商法により一定の行為が禁止され、その結果、投資法人、ひいては投資主の利益が害されないように法的な規制はなされていますが、個別具体的には、実質的にどのような基準でこれらの取引がなされた場合に金商法の規制が遵守されたかが一義的には明らかではなく、したがって、結果として資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

本資産運用会社では、上記リスクを回避するため、投信法の定める利害関係人等との取引及びこれに準ずる取引について、本資産運用会社の社内規程である利害関係者取引規程、投資委員会規程、コンプライアンス委員会規程等に基づき、本資産運用会社の投資委員会及びコンプライアンス委員会において審議し、また、本投資法人の役員会の事前承認を得るものとするすることで、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしています。上記リスクを完全に排除できるとの保証はありません。

また、本資産運用会社が、その業務に関する法令に違反し、金融庁その他の規制当局から行政処分を受けた場合や処分勧告がなされた場合、本資産運用会社による本投資法人の運用業務の円滑な遂行に支障を及ぼしたり、本資産運用会社及び本投資法人に対する評価については本投資法人の投資口の価値が悪影響を受けたりするなどの可能性があります。

C. 投資法人の登録取消リスク

投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けますが、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、投資法人は解散することとなります。投資法人が解散し、清算する場合には、投資主又は投資法人債権者は、当初の投資金額の回収を期待できない可能性があります。

D. 投資法人の倒産リスク

投資法人は、一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有する状態となる可能性があります。投資法人は現行法上の倒産手続として破産法上の破産手続、民事再生法上の再生手続及び投信法上の特別清算手続に服します。投資法人につき、これらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証はありません。

投資法人におけるこれらの法的倒産手続により、投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

E. 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、2017年9月11日に設立され、2018年7月27日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場し、その後資産運用を開始していますが、その運用実績は限られています。また、本資産運用会社にとって、本投資法人が資産運用業務を行う初めての投資法人であるために、今後の実績を予測することは困難です。

F. スポンサーへの依存に係るリスク

スポンサーであるタカラレーベンは、本資産運用会社の発行済株式の60%を直接保有する本資産運用会社の親会社であり、子会社である株式会社レーベンコミュニティと併せて本投資法人の投資口を発行済投資口の総口数の約6.9%保有している投資主でもあります。また、スポンサーであるPAGは、本資産運用会社の発行済株式の30%を直接保有するPAG Real Estate Holding Limitedの親会社の完全子会社であり、同じくPAGグループに属するPAG JREIT Co-Invest Limitedと併せて本投資法人の投資口を発行済投資口の総口数の約3.4%保有している投資主でもあります。スポンサーであるヤマダ電機は、本資産運用会社の発行済株式の5%を直接保有しており、本投資法人の投資口を発行済投資口の総口数の約0.3%保有している投資主でもあります。また、各スポンサーは、スポンサー・サポート契約に基づき物件情報の提供等のスポンサー・サポートを本資産運用会社に提供しており、さらに、PAGは本資産運用会社の一部の役職員の出向元でもあります。本投資法人は、物件情報の提供等を通じた外部成長や保有資産の管理・運営に関するノウハウの提供等を通じた内部成長について、スポンサーと密接な関連性を有しているため、本投資法人の成長性に対するスポンサーの影響は、相当程度高いといえます。

したがって、本投資法人が各スポンサーとの間で、本書の日付現在と同様の関係を維持できなくなった場合や各スポンサーグループの信用力が悪化した場合には、本投資法人の運営や取引先及び金融機関との関係に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

また、本投資法人は、スポンサーグループとの間で、物件の売買その他の取引を行うことがあり、この場合、スポンサーグループが、自己又はその顧客の利益を図るために本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性があります。かかる利益相反リスクに対する対策については、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 (2) 本投資法人の自主ルール ① 利害関係者取引規程」をご参照ください。本投資法人及び本資産運用会社は、これらの対策を含め、投資主の利益を害することがないよう適切と考えられる体制を整備していますが、これら

の体制及び対策にもかかわらず、スポンサーが本投資法人の利益に反する取引を行った場合には、投資主に損害が発生することがあります。

なお、各スポンサーは、スポンサー・サポート契約に基づき、各スポンサー又はそのグループ等が保有又は開発する一定の適格不動産等を売却しようとする場合、原則として、本資産運用会社以外の第三者に対する情報提供に遅れることなく、当該適格不動産等を特定して、当該適格不動産等に関する情報を提供するものとされており、タカラレーベン及び共立メンテナンスとの間のスポンサー・サポート契約では、本資産運用会社に対して原則として、優先交渉権を付与するものとされていますが、本投資法人への売却を義務づけるものではありません。

なお、スポンサー・サポート契約の有効期間は、契約締結日から3年とされ、自動更新されることとされておりますが、更新拒絶等によりスポンサー・サポート契約が終了した場合、スポンサーからのサポートの提供が受けられなくなるおそれがあります。

③ 不動産に係るリスク

投資法人が投資対象とする不動産及び不動産信託受益権の信託財産である不動産については、以下のリスクがあります。

A. 不動産の流動性に係るリスク

不動産は、それを譲渡する場合、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、売買時に相当の時間と費用をかけてその物理的状況や権利関係等を詳細に調査（デューディリジェンス）することもあります。デューディリジェンスの結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合には、流動性が低下したり、売買価格が下落する可能性があります。その他、不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によりその市場価格は変動します。

また、投資採算の観点から希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達できない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。さらに、投資法人が不動産を取得した後これらを処分する場合にも、投資採算の視点から希望通りの価格や時期その他の条件で売却できない可能性があります。これらの結果、投資法人の投資方針に従った運用ができず、投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

B. 専門家報告書等に係るリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士（鑑定評価機関）の分析に基づく、分析の時点における不動産鑑定士（鑑定評価機関）による評価を示したものととどまります。また、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。加えて、同じ不動産について鑑定等を行った場合でも、不動産鑑定士（鑑定評価機関）、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。したがって、かかる鑑定及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証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当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。特に、不動産の市場価格が大幅に変動する市場環境にあつては、不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格が、市場における実勢価格と大幅に乖離する可能性もあります。

本投資法人では、不動産を取得するに際して、建物の構造、耐震性、法令や条例の適合状況、有害物質等の有無、隣地との境界等について、建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者からのエンジニアリング・レポート（建物状況評価報告書）、地震リスク評価報告書等を取得しています。建物状況評価報告書及び地震リスク評価報告書等には、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取りを行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用及び再調達価格の算出並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果が記載されており、本投資法人では、これらの専門業者からの報告書等をもとに取得対象資産の欠陥及び瑕疵の有無、耐震性能評価の確認を行っています。しかし、専門業者から提供されるこれらの諸資

料の内容とその精度には限界があり、提供される資料の内容、依頼を受けた専門家の能力、売主やその前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的な制約等から、取得対象資産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではなく、本投資法人による取得後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

また、不動産の地震リスク分析の結果算出されるPMLも個々の専門家の分析に基づく予想値に過ぎません。PMLは、予想損失額の再調達価格に対する比率で示されますが、将来地震が発生した場合、予想以上に多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

C. 不動産の瑕疵に係るリスク

不動産は、物件ごとに個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、既に取得した不動産（不動産信託受益権の原資産たる不動産を含みます。以下同じです。）又は今後取得する不動産に一定の瑕疵があった場合、投資法人は損害を被ることがあります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等があり、また、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得るほか、工事における施工の不具合、施工報告書の施工データの転用・加筆等が瑕疵とされることもあり得ます。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合があり得るほか、免震装置、制振装置その他の建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。さらに、不動産に関する権利が第三者の権利により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることもあり得ます。また、不動産の売買においては、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負うこととなります（買主は瑕疵があることを知った日から1年以内に解除権又は損害賠償請求権の行使をすることができます。）。したがって、投資法人が特定の不動産の買主となる場合、不動産に係る物理的、法的な瑕疵があり、それが隠れたものである場合には、上記に従い、投資法人は売主に対して瑕疵担保責任を追及することができます。

しかし、売主が既に解散・清算されている場合、又は売主が倒産し、若しくはその主要な資産が投資法人に売却した不動産のみであったためにその資力が十分でない場合には、買主である投資法人は、実際には売主との関係において上記の瑕疵担保責任による保護を受けることができず、損害を被ることとなります。また、個別の事情により、売買契約上売主が瑕疵担保責任を負担する期間を限定し、又はこれを全く負わない旨の特約をすることがあります。さらに、売主が表明・保証した事項が真実かつ正確であるとの保証はなく、表明・保証は法律上の制度ではないため、個別の事情により、売主が行う表明・保証の対象、これに基づく補償責任の期間又は補償金額が限定され、あるいは表明・保証が全く行われない場合もあり得ます。

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

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

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

D. 土地の境界等に係るリスク

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

E. 収入及び支出に係るリスク

一般的に投資法人の収入は、投資法人が取得する不動産等の賃料収入に主として依存します。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されること等により減少する可能性があります。

また、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大する可能性があります。

また、賃貸借契約において、賃貸借契約が更新される際の更新料、敷金の一部を借主に返還しない旨のいわゆる敷引、契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金に関して敷金・保証金の没収について規定することがありますが、かかる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収入の減少や費用負担が発生する可能性があります。

不動産からの収入の減少及び不動産に関する支出の増大の、双方又は一方の事由が生じた場合、投資法人の収支が悪影響を受ける可能性があります。

F. プロパティ・マネジメント会社に係るリスク

一般に、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理状況等の良否は、建物を管理するプロパティ・マネジメント会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、投資法人においても、管理の良否及びその結果としての収益性の確保について、プロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に大きく依拠することになります。投資法人が、プロパティ・マネジメント会社を選定するに当たって、その候補業者の資質・経験・ノウハウを慎重に考慮し、十分な能力を持つ業者を資産運用会社を選定させる場合でも、選任に係る調査は完全であるとは限らず、選定されたプロパティ・マネジメント会社における人的・財産的基盤が優良である保証はありません。また、仮に選任時点では優良であってもそれが将来にわたって維持されるとの保証もありません。プロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に大きな変化があった場合やプロパティ・マネジメント会社が交替する場合等、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等により投資法人が損失を被るおそれがあります。

G. 建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

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

本投資法人は、火災・水害等による損害を補償する火災保険（特約による利益補償としての財産保険、家賃保険を含むことがあります。）又は賠償責任保険等を一般的に付保します。このような複数の保険を組み合わせることによって、予期せざるリスクが顕在化した場合にも、かかる保険による保険金をあてることで、原状回復を行うことが一定程度期待できます。ただし、個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない災害や事故（戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされとは限りません。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされません。）が発生する可能性、又は保険会社が当該保険会社の財務状態の如何にかかわらず保険金を完全に支払わず、若しくは支払が遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により、建物を事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は取得する資産について地震保険を付保することを原則として予定していないため、地震によりこれらの資産に損害が生じた場合には保険によりこれをカバーすることはできません。また、将来、地震保険を付保したとしても対人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。

H. 建築基準法等の規制に係るリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法の規制に服します。その建築時点（正確には建築確認取得時点）においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格になることがあります。たとえば、建築基準法は、耐震基準について1981年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築されるべき建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。

その他、不動産は、様々な規制の下にあり、国の法令のほか、各地方公共団体の条例や行政規則等による規制があることもあります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することもあります。そして、これらの規制も、随時改正・変更されています。

法規制の変化によりかつて法令に適合していながら後日適合しなくなった建物を「既存不適格」と呼ぶことがあります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建ぺい率・容積率・高度・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がり、その結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

以上のほか、土地収用法（昭和26年法律第219号。その後の改正を含みます。）や土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。

I. 共有物件に係るリスク

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

まず、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更に当たらない管理は共有者の持分の過半数で決定する（民法第252条）ものとされています。したがって、特に投資法人が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）、他の共有者によるかかる権利行使によって、投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権であり、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の共有者（賃貸人）の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差し押さえ、又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、投資法人は、差し押さえられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払や返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等にも、他の共有者が債務を履行しない場合につき、同様の問題があります。

また、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求（民法第256条）を受ける可能性があります。分割請求が権利の濫用等として排斥されない場合で、現物による分割が不可能であるとき又は著しくその価値を損なうおそれのあるときは、投資法人の意向にかかわらず、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第2項）。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）、合意の有効期間は5年以内とされています。しかも、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できないことがあります。また、共有者において、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。ただし、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（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

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

また、他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた不動産全体について、当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、投資法人の保有する共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、分割後の投資法人の不動産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

以上のとおり、共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

J. 区分所有建物に係るリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分と共有となる共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。区分所有建物の場合、建物及びその敷地（以下「区分所有物件」といいます。）の管理及び運営は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則（以下「管理規約等」といいます。）がある場合にはこれに服します。管理規約等は、原則として、区分所有者数及びその議決権（管理規約等に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合）の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（区分所有法第31条）。なお、建替決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。不動産が区分所有物件の一部である場合、投資法人単独では上記決議要件を満足することが難しいため、区分所有物件の管理及び運営について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。

さらに、他の区分所有者が自己の負担すべき区分所有建物の共有部分に係る公租公課、修繕費又は保険料等の支払又は積立を履行しない場合、投資法人が不動産の劣化を避けるため、その立替払を余儀なくされるおそれがあります。これらの場合、投資法人は、他の区分所有者に係る立替払金の償還を請求することができ、かかる請求権については区分所有法第7条により担保権（先取特権）が与えられていますが、当該他の区分所有者の資力の如何によっては、償還を受けることができない可能性があります。

各区分所有者は、原則として、自己の所有する専有部分を自由に処分することができます。したがって、投資法人の意向にかかわらず他の区分所有者が変更される可能性があります。これに対し、管理規約等において、区分所有者が専有部分を処分する場合に他の区分所有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手の続の履踐義務等が課されている場合があります。この場合には、投資法人の知らない間に他の区分所有者が変動するリスクは減少しますが、投資法人が専有部分を処分する際に制約を受けることになります。

また、各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に賃貸し、その他使用収益することができます。投資法人の不動産である専有部分の価値や収益は、このような他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。他方、区分所有建物のテナントが投資法人から賃借した専有部分と他の区分所有者から賃借する専有部分を一体的に利用するため、投資法人が所有する専有部分と他の区分所有者が所有する専有部分との間の物理的な仕切りが撤去されていることがあります。この場合、残存する仕切りの状況によっては、他の専有部分と構造上区分されていないものとされ、隣接する他の区分所有者の専有部分と合わせた部分を共有しているものと解されるおそれがあり、当該部分の管理、運営、処分、登記による対抗要件具備や物件の価値に悪影響を及ぼすおそれがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利（所有権の共有持分等）を「敷地利用権」といいますが、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し（区分所有法第22条）、不動産登記法は「敷地権の登記」の制度を用意しています。しかし、敷地につき、敷地権の登記がなされていない場合には、専有部分と敷地利用権を分離して処分されたときに、その処分の無効を善意の第三者に主張することができません。また、区分所有建物の敷地が数筆の土地であり、各区分所有者が、これらの土地の一部について単独で敷地利用権を有している場合（いわゆる分有形式）には、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが可能とされています。分離処分がなされると、区分所有物件を巡る権利関係が複雑になるため、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

K. 借地権に係るリスク

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

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶されることがあり、また、借地権者側に地代不払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、投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律（明治42年法律第40号。その後の改正を含みます。）又は借地借家法（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、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、投資法人が希望する時期や売却価格を含む条件で借地物件を処分することができないおそれがあります。

また、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。

L. 底地物件に係るリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得する場合があります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条等）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に予測することは困難であり、借地権者の行う時価での建物買取請求が本投資法人の希望する価格によるとの保証もありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が、敷金及び保証金等で担保される範囲を超えて延滞する等の場合は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地契約において賃料等の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされている場合には、賃料の改定により賃料が減額されると、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

M. 開発物件に係るリスク

投資法人が、竣工後に不動産や不動産信託受益権を取得するためにあらかじめ開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する場合、既に稼働中の物件につき売買契約を締結して取得する場合に比べて、a) 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b) 工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、c) 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d) 天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e) 行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f) 開発過程において事故又は近隣等との間で紛争等が生じる可能性、g) 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h) その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等の固有のリスクがあります。これらの結果、開発中の物件からの収益が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、予定されていない費用、損害又は損失を投資法人が被る可能性があります、そのため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。

N. 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は、その規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が匿名組合に出資する場合、匿名組合の営業者が本投資法人による出資金額を不動産等に投資することになりますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合や匿名組合財産に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により、本投資法人が営業者に対して出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があります、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する

新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがあります。かかる優先交渉権により本投資法人が当該新規物件を取得できる保証はありません。

O. 有害物質に係るリスク

土地については、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性は否定できず、不動産たる土地に係る有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法が制定され、2003年2月より施行されています。同法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じられることがあります。この場合、投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、投資法人は支出を余儀なくされた費用についてその原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、建物について、一般的に建材等にアスベスト、PCBその他の有害物質を含む建材又は設備が使用され、又は過去に使用されていた可能性があります。かかる場合には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合には予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

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

P. 地球温暖化対策に係るリスク

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

Q. 不動産の所有者責任に係るリスク

土地の工作物（建物を含みます。）の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するために必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされています（民法第717条）。したがって、投資法人の不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。

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

R. 不動産の偏在に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針」に記載された投資方針に基づき資産の運用を行いますが、その運用資産が一定の地域、特に首都圏に偏在するおそれがあります。したがって、一定地域における収益環境等の変化が本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

さらに、本投資法人の運用資産が近接して所在する場合には、相互に競合し、その結果、本投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

S. テナント集中に係るリスク

不動産が一又は少数のテナントに賃貸される場合には、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。

かかるテナントが賃料の支払能力を失った場合や賃料の減額を要求する場合には、収益が大きく圧迫されます。さらに、かかるテナントが退去する場合には、後継テナントの誘致に時間を要する場合があります。その誘致に要する期間と条件次第では、投資法人の収益が悪影響を受けるおそれがあるほか改装等のために多額のコスト負担が生じる可能性があります。その結果、物件の稼働率が大きく減少し、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなり、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。とりわけシングル・テナント物件においては、かかる影響は多大なものとなり得ます。さらに、かかるシングル・テナントが退去する場合には、敷金等の返還のため一度に多額の資金の出捐を余儀なくされ、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化することがあります。

加えて、このようなシングル・テナント物件等においては、当該テナントとの間で、優先購入権や処分禁止に関する合意がなされることがあり、物件の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に、当該テナントに優先購入権が与えられている等の事情により、物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、取得及び売却により多くの時間や費用を要し、さらには価格の減価要因となる可能性があります。

T. 転貸に係るリスク

ア. 転借人に係るリスク

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

イ. 敷金等の返還義務に係るリスク

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

U. マスターリースに係るリスク

本投資法人が保有する不動産等において、プロパティ・マネジメント会社が当該不動産等の所有者である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てマスターリース会社となり、その上でエンドテナントに対して転貸する場合があります。

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態の悪化により、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。

V. テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力を勘案の上、賃貸借契約を締結するか否かを決定し、また、締結後も、プロパティ・マネジメント会社を通じてその利用状況を管理していく所存ですが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、また、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあります。また、一部のテナントの属性により、又は、一定の反社会的勢力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する場合等に、当該不動産が全体として悪影響を受けることがあります。

ます。このような場合には、本投資法人は、直ちにこれに対応する所存ですが、当該不動産の価値が減損し、本投資法人の収益に悪影響が及ぶおそれがあります。

W. 売主の倒産等の影響に係るリスク

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

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

また、上記否認の問題は、売主の前所有者（投資法人から見て前々所有者等）が倒産した場合にも生じ得ます。すなわち、投資法人が、不動産等を取得した際に、前所有者である売主が前々所有者から否認を主張される原因があることを認識していた場合には、かかる否認の効力が転得者である投資法人にも及ぶこととなります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。

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

本投資法人においては、売主等の財務状況等も十分に検討した上で投資を決定しますが、売主又はその前所有者に関する正確な財務情報が入手できる保証はなく、上記リスクが現実化するおそれは否定できません。

X. 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、不動産等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、不動産等売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状態が悪化する可能性があります。

Y. 賃料保証会社に係るリスク

本投資法人は、保有物件のうち住宅において、一部のエンドテナントについて賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導入する場合があります。滞納賃料保証システムは、マスターリース会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の三者間の保証契約に基づくものであり、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料の滞納が発生した場合、マスターリース会社が賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能ですが、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、マスターリース会社が同社から当該代位弁済の履行を受けることができなくなる可能性や、エン

ドテナントが賃料相当額を賃料保証会社に支払っている場合には、その回収が困難となる可能性があります。また、賃料保証会社の滞納賃料保証システムに加えて、賃料保証会社にエンドテナントからの賃料の収納代行を委託している場合もあります。このような場合において、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、賃料保証会社によって回収済みの賃料を回収することができなくなる可能性があります。このように、賃料保証会社からの回収が不可能又は困難となった結果、当該物件の収益ひいて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。

Z. 固定資産の減損に係る会計基準の適用に係るリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 2002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（企業会計基準委員会 企業会計基準適用指針第6号 2003年10月31日）によれば、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった不動産等については、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととされています。今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があり、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

AA. 商業施設に係るリスク

本投資法人の投資対象には商業施設が含まれますが、商業施設には、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

まず、商業施設に係る収益は、消費者の全体的な消費傾向、小売産業の全体的動向、商業施設の商圈内の競争状況、人口動向等に大きく依存しています。また、本投資法人が、テナントとの間で売上歩合賃料を採用している場合、テナントの売上減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることになります。

また、商業施設は、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、運用資産のテナントの業態が、消費性向の変化に伴い競争力を失うことにより、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、商業施設においては、賃借人が多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することが多く、本投資法人は、これらの資金を活用することを想定しています。しかしながら、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、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、商業施設のテナントは、単一のテナント又は少数の核となる大規模テナントに賃貸される傾向が強く、これらのテナントの財務状況や収益の悪化による悪影響を受けやすいという傾向にあります。さらに、商業施設に関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期間であることが一般的ですが、このような契約においては、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、定期的な賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉いかんによっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

加えて、商業施設のテナントの選定においては、テナントのその時々集客力や将来性等も勘案してテナントを選定するため、必ずしも信用力が十分でなく、結果的に期待された収益や成長が実現できなかった場合など、テナントの信用力の悪化に伴い、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、商業施設が都市計画法に定める特定大規模建築物に該当する場合には、当該施設の所在地の用途地域の定めによっては、2007年11月施行の都市計画法の改正に伴い、建築基準法上のいわゆる既存不適格建築物となっている可能性があります。なお、いわゆる既存不適格に関するリスクについては、前記「H. 建築基準法等の規制に係るリスク」をご参照ください。

また、大規模小売店舗立地法（平成10年法律第91号。その後の改正を含みます。）等の行政法規の変更により、商業施設の競争力が悪影響を受けるなどにより、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。

B B. ホテルに係るリスク

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

まず、ホテルに係る収益は、消費者の全体的な行動傾向、旅行者の動向、ホテルの商圏内の競争状況、集客力等に大きく依存しています。また、本投資法人が、テナントとの間でホテルの営業利益に連動する変動賃料を採用している場合、テナントの営業利益の減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることになります。例えば、ホテルの収益には季節性があり、営業期間ごとの収益に大幅な変動が生じる可能性があることに加え、収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性があります。

ホテルは、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響、消費者の消費性向を含むライフスタイルや嗜好性の変化による影響、政治状況や為替要因による訪日外国人旅行者の動向の影響を受ける可能性があります。また、戦争やテロ等の不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害等の不測の自然災害、伝染病・疫病の国内外における流行のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順等の外的要因により、宿泊業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。

また、ホテルは、観光地間の競争や、同一地域内におけるホテル間の競争が激しく、これらの競争による影響を強く受けます。加えて、周辺環境・交通環境等の変化や、近隣に存在する大規模施設の集客力に大きく依存している場合における当該施設の移転、閉鎖若しくは営業停止又は集客力の低下などにより、ホテルの集客力が悪影響を受ける可能性があります。

これらの結果、テナントが退去し、又はテナントから賃料減額請求がなされることにより、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、ホテルは、一般的に賃貸面積が大きい上、個別のテナント向けの特別仕様の物件が多く大幅な仕様変更が困難であることや、その運用にあたって専門のノウハウが必要となり、既存テナントが退去した場合に代替テナントとなりうる者が限定され、代替テナントが入居するまでの空室期間が相対的に長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少し、又は代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、ホテルにおいては、賃借人が多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することが多く、本投資法人は、これらの資金を活用することを想定しています。しかしながら、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、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、ホテルは、単一のテナントに賃貸される傾向が強く、特定のテナントの財務状況や収益の悪化、運営能力の低下、退去その他の事情による悪影響を受けやすいという傾向にあります。さらに、ホテルに関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期間であることが一般的ですが、このような契約においては、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

また、ホテルでは、施設及び設備の陳腐化を回避するために、定期的な更新投資がホテルの競争力維持のために不可欠となります。さらに、ホテルのグレードやイメージを維持するために相応の資本的支出が求められる場合があります。施設及び設備の運営維持費、並びにその更新投資の負担がホテルの売上等に比べて過大である場合、又は施設及び設備の更新投資が期待されたホテルの売上若しくは収益の増加につながらなかった場合には、

本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、これらの理由により工事が行われる場合には、ホテルが相当期間閉鎖され、テナントが収益を得ることができないことにより、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

CC. 物流施設に係るリスク

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

まず、物流施設は他の用途と比較して市場規模が小さく、短中期的に需給バランスが緩和する可能性があります。また、物流施設の周辺の市街地化等、周辺環境が変動することにより、テナント需要が後退し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、現状の船舶、鉄道、航空機、自動車による物流輸送の役割が、技術革新や、インフラの利便性の変化、環境関連法規の制定による規制等により大きく変化した場合、それぞれを主要な輸送手段とする物流施設の役割が衰退することとなり、当該物流施設のテナント需要が低下する可能性があります。海外との輸送拠点として使用される物件については、テナント需要は為替等の経済情勢にも左右される可能性があります。

また、物流施設は、一般的に賃貸面積が大きい上、物流事業者が取り扱う荷物が多様化しており、それぞれの物流事業者によって異なるニーズに対応するために施設に対する設備投資や仕様変更がなされる傾向があり、また、テナントの要望に沿った立地及び設備を有する物流施設（いわゆるBTS:Build to Suit）として開発される物流施設も少なくないため、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限定され、代替テナントが入居するまでの空室期間が相対的に長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少し、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなり、賃料収入に悪影響を与える可能性があります。

さらに、物流施設においては、賃借人が多額の敷金及び保証金を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することが多く、本投資法人は、これらの資金を活用することを想定しています。しかしながら、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、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、物流施設のテナントは、単一のテナント又は少数の核となる大規模テナントに賃貸される傾向が強く、これらのテナントの財務状況や収益の悪化による悪影響を受けやすいという傾向にあります。さらに、物流施設に関するテナントとの賃貸借契約の期間は、比較的長期であることが一般的ですが、このような契約においては、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉いかんによっては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

また、物流施設が立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、有害物質に係るリスクが他の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります。なお、有害物質に係るリスクについては、前記「O. 有害物質に係るリスク」をご参照ください。

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

DD. 築古物件に関するリスク

本投資法人は、その投資方針における取得基準として、築年数につき制限を定めておらず、そのポートフォリオに築古物件が含まれている場合がありますが、一般に、築古物件は物理的及び機能的に劣化が進んでいることから、その運営、修繕、改修等に多額の出費が必要となる可能性があります。特に、取得検討時には想定していなかった瑕疵等が判明し、想定以上に多額の資本的支出を余儀なくされる場合や、使用を継続するには現行法上問題ないものの、新規に使用することのできない有害物質が使用されており、処分又は除去する場合には、多額の支出が必要となる可能性もあります。また、一般に、築古物件は

新築物件と比較して築年数に応じて投資リスクが高まることから、想定していた水準の賃料を得られない可能性もあり、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

E E. 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的として組成されたものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、また、随時資産取得やポートフォリオの入替等の検討や関係者との協議を行います。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得を行うことや、保有資産の売却を行うことがあり得ます。しかしながら、契約締結後資産取得又は売却までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないことにより、当該資産の取得又は譲渡を行うことができず、企図したポートフォリオの構築を通じた収益の向上や売却益の計上等が実現できない可能性があります。

④ 不動産信託受益権に係るリスク

投資法人が投資対象とする不動産信託受益権については、以下のリスクがあります。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、従前の信託法（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。以下「信託法整備法」といいます。）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。信託契約等に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。

A. 信託受益者として負うリスク

信託の収益は、信託交付金等の形で信託受益者に引渡され、信託が終了するときは、信託契約等の定めにもよりますが、信託財産全てが信託受益者に交付されるのが通例です。他方で、旧信託法の下では、信託財産に関する租税、不動産信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等（以下「信託費用等」といいます。）は、信託受益者に対して直接補償請求することができるとされているなど、最終的に信託受益者が負担することになっています（旧信託法第36条、第37条、第54条等）。また、新信託法の下でも、信託費用等は、不動産信託受託者が信託財産から償還・賠償を受けることができ、最終的に信託受益者が負担することになっています（新信託法第48条、第53条等）。さらに、受託者は、信託受益者と合意することにより、旧信託法に基づく信託と同様に、信託受益者に対して直接信託費用等の支払を求めることもできます（新信託法第48条第5項、第53条第2項等）。すなわち、旧信託法においても、新信託法においても、信託受益者は、名義上は信託財産の所有者ではありませんが、信託財産に係る経済的利益及び損失の最終的な帰属主体といえます。したがって、不動産信託受益権を保有する場合も、不動産そのものを所有する場合と同様に不動産に係るリスクを負うことになります。

B. 不動産信託受益権の流動性に係るリスク

投資法人が不動産信託受益権を資産とする場合において、不動産信託受託者を通じて信託財産たる不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。

また、不動産信託受益権を譲渡しようとする場合には、通常、不動産信託受託者の事前の承諾を要求されます。さらに、不動産信託受益権は金商法上の有価証券とみなされますが、指名債権と同様の譲渡方法によって譲渡することになります。対抗要件としては、不動産信託受託者への確定日付のある通知又は承諾が必要です。

C. 不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク

不動産信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生

債務者又は更生会社の財産その他不動産信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。ただし、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合には、信託の登記が必要です。

D. 不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

信託会社又は信託銀行である不動産信託受託者は、信託業務を行うにあたり、受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負います（信託業法第28条第1項、第2項、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（以下「兼営法」といいます。）第2条第1項）。また、受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています（信託業法第29条第1項、第2項、兼営法第2条第1項）。しかし、不動産信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、又は信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと等がないとはいいきれず、これらの場合には、不動産信託受益権を保有する投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めています（旧信託法第31条及び新信託法第27条）、常にかかる権利の行使等により損害を回避・回復できるとは限りません。

E. 不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

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

旧信託法では、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている不動産信託受益権の変更にあたる行為（信託契約の変更や信託財産たる不動産の変更に係る指図等）には準共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更にあたらない管理については、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第252条）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

一方、新信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、準共有者の全員一致によることになるものと解されます（新信託法第105条第1項本文）。この場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

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

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合

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

また、単一の信託について複数の受益権が設定される場合に、その一部を取得することがあります。この場合、各受益権の内容（受領する収益、負担する費用、損益の帰属等を含みます。）は信託契約の定めるところによります。信託財産の管理及び運営に関する指図その他の受益者による意思決定については、新信託法では、同法第105条以下の規定が適用され、一個の受益権を準共有する場合と同様の問題があります。信託費用等については、各受益者が受託者に対してその支払義務を負担するかどうか、また負担する場合におけるその性格（連帯債務であるか分割債務であるか）及び負担割合等は、信託契約その他の受託者と受益者との合意により定められます。仮に、ある受益権の受益者が他の受益権の受益者の負う債務を負担しないものとされたとしても、当該他の受益者がその負担すべき信託費用を支払わないと、受託者において費用不足のために信託財産を適切に管理できなくなる可能性があります、かかる場合には、他の受益者が負担すべき費用を負担せざるを得ないことがあります。信託財産を区分し、区分された財産から生じる収益を別々の受益権に帰属させることもあります、この場合も、ある受益権に係る財産からその管理に必要な費用に見合う収益を得られないときは、同様の問題が発生します。本投資法人が複数の信託受益権の一部を取得する場合には、信託契約の内容によっては、その管理や処分に関する制約を受けることとなるほか、他の受益者又は他の受益者に損益が帰属することとなっている不動産の収益等の影響を受け、本投資法人に不測の損害又は費用負担が生じる可能性があります。

⑤ 税制に係るリスク

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

A. 導管性の維持に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）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、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」に記載する配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。導管性要件のうち一定のものについては、計算期間ごとに判定を行う必要があります。本投資法人は、導管性要件を継続して満たすよう努めますが、今後、本投資法人の投資主の異動・減少、資金の調達先、分配金支払原資の制限・不足、法律の改正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計算期間が生じる可能性があります。現行税法上、導管性要件を満たさなかったことについてやむを得ない事情がある場合の救済措置が設けられていないため、後記「E. 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク」に記載する同族会社化の場合等、本投資法人の意図しないやむを得ない理由により要件を満たすことができなかった場合においても、配当等の額を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります、本投資口の市場価格に影響を及ぼすこともあります。

なお、課税上の取扱いについては、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 4 手数料等及び税金（5）課税上の取扱い」をご参照ください。

B. 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

導管性要件のうち、租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号。その後の改正を含みます。以下「租税特別措置法施行令」といいます。）に規定する配当可能利益の額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされ

ています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異により、過大な税負担が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる計算期間が生じる場合があります。なお、2015年4月1日以後に開始する計算期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額（参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (5) 課税上の取扱い」をご参照ください。）を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

C. 借入に係る導管性要件に関するリスク

税法上、上記の各計算期間ごとに判定を行う導管性要件のひとつに、借入を行う場合には投資法人が租税特別措置法に規定する機関投資家以外の者から借入を行っていないことという要件があります。したがって、本投資法人が何らかの理由により上記機関投資家以外からの借入を行わざるを得ない場合、又は、保証金若しくは敷金の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、導管性要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

D. 資金不足により計上された利益の全部を配当できないリスク

本投資法人において利益が生じているにも関わらず金銭の借入れ又は投資法人債の発行に際しての財務制限条項上、一定額を内部留保しなければならない等、配当原資となる資金が不足する場合には、借入金や資産の処分により配当原資を確保する場合があります。しかしながら、導管性要件に基づく借入先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、配当の金額が租税特別措置法施行令に規定する配当可能利益の額の90%超とならない可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

E. 同族会社要件について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク

各計算期間ごとに判定を行う導管性要件のうち、計算期間終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令で定めるものに該当していないこと（発行済投資口の総数又は一定の議決権総数の50%超が1人の投資主グループによって保有されていないこと等）とする要件、すなわち、同族会社要件については、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、結果として満たされなくなる計算期間が生じるリスクがあります。

本投資法人が同族会社要件を満たさなくなった場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

F. 投資口を保有する投資主数について本投資法人のコントロールが及ばないことによるリスク

税法上、導管性要件のひとつに、計算期間末において投資法人の投資口が租税特別措置法に規定する機関投資家のみにより保有されること、又は50人以上の投資主に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資主により保有される（上記の機関投資家のみにより保有される場合を除きます。）こととなる可能性があります。かかる場合、配当等の額を損金算入できなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

G. 税務調査等による更正のため追加的な税金が発生するリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、投資主への分配金の予想額の修正が必要となる場合があります。

H. 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、本書の日付現在において、一定の内容の投資方針を規約に定めることその他の税制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（不動産取得税及び登録免許税）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若しくは軽減措置が廃止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くなる可能性があります。

I. 一般的な税制の変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは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もたらす可能性があります。また、投資口に関する税制が変更された場合、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

J. 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5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減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、2015年4月1日以後に開始する計算期間については、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

K. 納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

⑥ その他

A. 投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を踏まえ、スポンサーであるヤマダ電機との合意により、投資主優待制度を導入しています。しかしながら、これらの前提条件に変更がある場合その他の事由により、当該投資主優待制度が実施されず、又はその内容等が変更され若しくは実施が停止される場合があります。

B. 取得予定資産の取得又はTTS南青山ビルの売却が実行できないリスク

本投資法人は、本募集における払込みが完了した後、前記「5 取得済資産及び取得予定資産の概要（1）新規取得資産の概要」に記載の取得予定資産を取得する予定です。また、本投資法人は、本書の日付以降、本投資法人の保有資産であるTTS南青山ビルを売却する予定です。これらに関連し、本投資法人は、本書の日付現在、取得予定資産の保有者及びTTS南青山ビルの買主との間で、売買契約を締結しています。しかしながら、本書の日付以後、取得予定資産の取得又はTTS南青山ビルの売却までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないこと等により、取得予定資産を取得することができない可能性又はTTS南青山ビルを売却することができない可能性があり、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。また、本投資法人は、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、適格機関投資家からの借入れを行う予定ですが、本書の日付時点で、

借入れに関する個別契約は締結されておらず、本投資法人が希望する額の借入れの全部又は一部が受けられなかった場合、取得予定資産を取得できない可能性があります。加えて、TTS南青山ビルの売却代金を取得予定資産の取得資金の一部に充当する予定であるところ、TTS南青山ビルを売却することができなかった場合、取得予定資産を取得できない可能性又は借入れの増加により金利負担が増加する可能性があります。これらの結果、投資主に損害を与える可能性があります。

C. 過年度の収支状況が将来の収支状況と一致しないリスク

前記「5 取得済資産及び取得予定資産の概要（2）新規取得資産の個別物件の概要」に記載の新規取得資産に係る過年度の収支状況は、新規取得資産の現保有者等から取得した賃貸事業収支等に係る情報等をもとに作成した情報であり、あくまでも参考として作成された情報です。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則等と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もなく、当該情報は不完全であるおそれがあります。したがって、全てが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。本投資法人は新規取得資産を取得した後、一般に公正妥当と認められる会計原則に従って今後それらの収支に基づき財務諸表等を作成しますが、当該財務諸表の前提となる各新規取得資産の収支は前記情報と大幅に異なるおそれがあります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

① 本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に基づき設立され、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。執行役員は、3ヶ月に1回以上の頻度で役員会を開催し、法令で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況の詳細な報告を行います。この報告手続を通じ、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は的確に情報を入手し、執行役員の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。同時に、かかる報告により、本投資法人は、本資産運用会社の利害関係人等との取引について、利益相反取引のおそれがあるか否かについての確認を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

本投資法人は、資産運用委託契約上、本資産運用会社から各種報告を受ける権利及び本資産運用会社の帳簿その他の資料の調査を行う権利を有しています。かかる権利の行使により、本投資法人は、本資産運用会社の業務執行状況を監視できる体制を維持しています。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、運用及び管理に係るリスクについて、原則としてレベルの異なる、かつ複数の検証システムを通じてモニターし、管理しています。

A. 本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、ポートフォリオ構築方針、デューデリジェンス基準、ポートフォリオ運営・管理方針等を定めています。かかる運用ガイドラインを遵守することにより、不動産や不動産信託受益権に係るリスクの管理に努めています。

B. 本資産運用会社は、投資委員会規程を定めて本投資法人のための投資運用に係る重要な事項の決定プロセスの明確化を図っている他、不動産等の調査、取得、管理運営その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めています。

C. 本資産運用会社は、コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル及び利害関係者取引規程を定めて、コンプライアンス・オフィサーによる法令等遵守の確認、コン

プライアンス委員会による利害関係者取引規程に定める「利害関係者取引」の審議及び承認を行い、これによって、法令違反のリスク、利益相反のリスクの防止に努めています。

- D. 本資産運用会社は、リスク管理規程を定めて、リスクの管理等の手法を具体的に定め、適切なリスク管理体制を確保することを通じて、本資産運用会社のリスク管理の徹底に努めています。
- E. 本資産運用会社は、インサイダー取引防止規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員その他本資産運用会社の業務に従事するすべての者（以下「役職員等」といいます。）によるインサイダー取引の防止に努めています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

タカラレーベン不動産投資法人 本店
(東京都港区赤坂一丁目14番15号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

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

本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（社債株式等振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第1項）。

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

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

2. 投資主に対する特典

本投資法人は、投資主の満足度を向上させ、個人投資主をはじめとする投資主の裾野を拡大することを企図し、各決算期末日において本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された投資主を対象として、ヤマダ電機の「お買い物優待券」を提供する投資主優待制度を導入しています。

本投資法人は、機関投資家のみならず、多くの個人投資家により本投資法人の投資口が保有されていることが、本投資法人の投資口の流動性の確保の観点から重要であると考えています。スポンサーであるヤマダ電機は全国に幅広い店舗ネットワークを有する国内最大手の家電流通事業者であり、個人投資家への知名度も高いことから、同社店舗における「お買い物優待券」を提供する当該投資主優待制度の導入は、本投資法人が好ましいと考える投資主構成の実現に寄与するものと、本投資法人は考えています。

本投資法人が本書の日付現在実施している投資主優待制度の概要（注1）は、以下のとおりです。ヤマダ電機グループは全国に店舗を有しており、投資主に提供される「お買い物優待券」（注2）は、全国に所在する対象店舗（注3）において使用可能であるため、投資家の所在地に大きく制約されずに幅広い投資家がその利益を享受可能な制度であると、本投資法人は考えています。なお、以下の投資主優待制度に関して、本投資法人が費用を負担することは予定されていません。

対象投資主	基準日時点において本投資法人の投資口を10口以上保有する投資主
基準日	各決算期末日
優待内容	ヤマダ電機の「お買い物優待券」合計2,500円相当（500円相当×5枚）を送付（注2）
対象店舗	全国のヤマダ電機グループの対象店舗（注3）
利用可能期間	①基準日2月末日の投資主：当年7月1日から当年12月末日まで ②基準日8月末日の投資主：翌年1月1日から翌年6月末日まで
発送時期	①基準日2月末日の投資主：当年5月中旬 ②基準日8月末日の投資主：当年11月中旬

（注1） 上記の投資主優待制度は、今後廃止される可能性や、制度の内容が変更される可能性があります。

（注2） 1回の購入金額（1枚の伝票又はレシートに記載の金額）が、税込み合計金額1,000円以上となる場合につき、購入金額1,000円ごとに1枚(500円)の優待券が利用可能です。1回のお買物での利用枚数は、最大5枚となります。

（注3） ヤマダ電機、株式会社沖縄ヤマダ電機、株式会社九州テックランド及び株式会社ベスト電器の国内における各店舗で使用可能です。ただし、ヤマダ電機〔リングス店〕及び株式会社ベスト電器の一部店舗では使用できません。また、ヤマダ電機のグループ会社である株式会社マツヤデンキ及び株式会社星電社の店舗については、〔テックランド〕及び〔LABI〕業態店舗に限り使用可能です。

（注4） 通信販売（ヤマダウェブコム、ヤマダモール、電話注文等）、修理代金、工事代金、部品代金、レストラン、テナント店舗、商品券等の金券、リサイクル料金、POSAカード（プリペイドカード）、デジタルプリント、ガチャガチャ・自動販売機などの機械会計の商品、たばこ、その他、ヤマダ電機グループが指定した商品には優待券を利用できません。

（注5） ヤマダポイント還元商品は、優待券利用後の差額分に対してポイントが付与されます。ヤマダポイントの使用は、優待券利用後の残金に対して使用できます。

（注6） 優待券を利用して購入した商品の返品時における優待券の返却はされません。他の商品に交換する場合、元のお買物で利用した優待券は利用できますが、元の商品に対して交換商品が安い場合、その分の優待券の返却はされません。

（注7） ヤマダ電機グループが発行する優待券を除き、他の優待券や割引券（THE安心会員割引券、DM割引券等）との併用はできません。「お買い物優待券」の盗難、紛失等に関して、本投資法人及びヤマダ電機グループはその責任を負いません。また、投資主本人のみ有効とし、他人に譲渡、売買はできず、現金との引換えもできません。

（注8） 利用可能期間前及び利用可能期間を過ぎたものは利用できません。

3. 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4. その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙以降の頁及び裏表紙に本投資法人の名称を記載し、本投資法人のロゴマーク、英文名称（Takara Leben Real Estate Investment Corporation）及び図案を使用し、本投資法人が保有し又は取得を予定する物件の写真を掲載することがあります。
2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。
「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」
3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に以下のとおり記載します。
「募集又は売出しの公表後における空売りについて
（1）金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（注1）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うことはできません。
（2）金融商品取引業者等は、（1）に規定する投資家が行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
（注1）取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
 - ・先物取引
 - ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
 - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り（注2）取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」
4. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に以下のとおり記載します。
「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内販売投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、海外販売に係る発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（〔URL〕<https://takara-reit.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」