

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2022年1月4日
【発行者名】	日本プライムリアルティ投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 城崎 好浩
【本店の所在の場所】	東京都中央区八重洲一丁目4番16号
【事務連絡者氏名】	株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント 取締役財務部長 埜村 佳永
【電話番号】	03-3231-1051
【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】	日本プライムリアルティ投資法人
【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 150億円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 7億円
	(注1) 発行価額の総額は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。
	(注2) 売出価額の総額は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 今回の一般募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。 2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

日本プライムリアルティ投資法人

(英文表示：Japan Prime Realty Investment Corporation)

(以下「本投資法人」又は「JPR」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」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「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、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者は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

38,100口

(注) 後記「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）」に記載のとおり、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、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である東京建物株式会社から1,900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等の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

(4)【発行価額の総額】

150億円

(注) 後記「(13) 引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、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、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【発行価格】

未定

(注1) 発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」で定義します。以下同じです。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で決定します。

(注2) 2022年1月12日（水）から2022年1月14日（金）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（投信法上の払込金額であり、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。

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。）が決定された場合には、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（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、手取金の使途、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://www.jpr-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本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3) 後記「(13) 引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、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】

2022年1月13日（木）

(注) 申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。上記申込期間は、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、2022年1月7日（金）から最短で2022年1月12日（水）まで、最長で2022年1月14日（金）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2022年1月12日（水）から2022年1月14日（金）までの間のいずれかの日を予定しています。

したがって、申込期間は、

- ① 発行価格等決定日が2022年1月12日（水）の場合、
上記申込期間のとおり
- ② 発行価格等決定日が2022年1月13日（木）の場合、
「2022年1月14日（金）」
- ③ 発行価格等決定日が2022年1月14日（金）の場合、
「2022年1月17日（月）」

となりますので、ご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

発行価格と同一の金額

(10) 【申込取扱場所】

引受人の全国本支店及び営業所において、申込みの取扱いを行います。

(11) 【払込期日】

2022年1月18日（火）

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。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ることがあることにつき、前記「(8) 申込期間」と同じです。

したがって、払込期日は、

- ① 発行価格等決定日が2022年1月12日（水）の場合、
上記払込期日のとおり
- ② 発行価格等決定日が2022年1月13日（木）の場合、
「2022年1月19日（水）」
- ③ 発行価格等決定日が2022年1月14日（金）の場合、
「2022年1月20日（木）」

となりますので、ご注意ください。

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 大手町営業部
東京都千代田区丸の内一丁目3番3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、2022年1月12日（水）から2022年1月14日（金）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に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）で募集を行います。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み、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。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
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	(未定)
SMB 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	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
野村証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目13番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目9番2号	
計		38,100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株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメントは、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、かかる契約に基づき、本投資法人から委託された、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として、本投資口の買取引受けを行います。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) みずほ証券株式会社及びSMB C日興証券株式会社を併せて、以下「共同主幹事会社」といいます。

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定します。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

一般募集における手取金（150億円）（注1）は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要 (ロ) 取得予定資産の概要」に記載の東京建物東渋谷ビルの取得資金に充当します。残額がある場合には、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金（上限7億円）（注1）と併せて、借入金の返済の一部に充当します。更に残額があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得又は借入金の返済に充当します。

(注1) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注2) 上記の手取金は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

(イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」記載の申込証拠金を申込期間の翌営業日まで（以下「申込証拠金の入金期間」といいます。）に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

したがって、申込証拠金の入金期間は、

- ① 発行価格等決定日が2022年1月12日（水）の場合、
「2022年1月13日（木）から2022年1月14日（金）まで」
- ② 発行価格等決定日が2022年1月13日（木）の場合、
「2022年1月14日（金）から2022年1月17日（月）まで」
- ③ 発行価格等決定日が2022年1月14日（金）の場合、
「2022年1月17日（月）から2022年1月18日（火）まで」

となりますので、ご注意ください。

- (ロ) 申込証拠金には利息をつけません。
- (ハ) 申込証拠金のうち発行価額相当額は、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。
- (ニ) 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。
したがって、受渡期日は、
 - ① 発行価格等決定日が2022年1月12日（水）の場合、
「2022年1月19日（水）」
 - ② 発行価格等決定日が2022年1月13日（木）の場合、
「2022年1月20日（木）」
 - ③ 発行価格等決定日が2022年1月14日（金）の場合、
「2022年1月21日（金）」

となりますので、ご注意ください。

- (ホ) 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。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関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 (1) 投資法人の名称」に同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券 (2) 内国投資証券の形態等」に同じです。

(3)【売出数】

1,900口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、前記「1 募集内国投資証券」に記載する一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である東京建物株式会社から1,900口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの上限口数を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが中止される場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容については、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」をご参照下さい。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://www.jpr-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本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】

7億円

(注) 売出価額の総額は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【売出価格】

未定

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

(6)【申込手数料】

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】

2022年1月13日（木）

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

(9)【申込証拠金】

売出価格と同一の金額

(10)【申込取扱場所】

みずほ証券株式会社の全国本支店及び営業所において、申込みの取扱いを行います。

(11)【受渡期日】

2022年1月19日（水）

(注) 受渡期日については、前記「1 募集内国投資証券 (16) その他 (二)」に記載の受渡期日と同一とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

前記「1 募集内国投資証券 (14) 振替機関に関する事項」に同じです。

(15) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(16) 【その他】

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

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

(ロ) 申込証拠金には利息をつけません。

(ハ) 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「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関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、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である東京建物株式会社から1,900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上限口数を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが中止される場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに際し、借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために、本投資法人は、2022年1月4日（火）開催の本投資法人役員会において、みずほ証券株式会社を割当先とする本投資口1,900口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、2022年2月16日（水）を払込期日として行うことを決議しています。

また、みずほ証券株式会社は、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翌日から2022年2月10日（木）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」（注）といえます。）を、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。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買付けした本投資口は、その口数の全てが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、みずほ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、みずほ証券株式会社は、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付けした本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引及び安定操作取引によって買付け、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、みずほ証券株式会社は、本件第三者割当に係る割当てに応じ、本投資口を取得する予定です。そのため本件第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、本件第三者割当における最終的な発行数がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われず場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われる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には、みずほ証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、みずほ証券株式会社は、本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、株式会社東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

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

(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2022年1月12日（水）の場合、
「2022年1月14日（金）から2022年2月10日（木）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2022年1月13日（木）の場合、
「2022年1月15日（土）から2022年2月10日（木）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2022年1月14日（金）の場合、
「2022年1月18日（火）から2022年2月10日（木）までの間」
となります。

2 売却・追加発行制限

- (1) 本投資法人及び株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメントは、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から6か月後の応当日までの期間中、投資口の追加発行（ただし、一般募集及び本件第三者割当、投資口の分割等の場合の追加発行を除きます。）を行わないことに合意しています。なお、上記の場合においても、共同主幹事会社は、そのいずれもが同意する場合、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ています。
- (2) 東京建物株式会社は、一般募集に際し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から6か月後の応当日までの期間中、本書の日付現在保有している本投資口29,300口について、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口のみずほ証券株式会社への貸出しを除き、他の者に対する売却、譲渡、担保権の設定、貸出しその他の処分等を行わない旨合意をしています。ただし、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を得た場合には、この限りではありません。
- (3) 本投資法人の以下の投資主は、一般募集に際し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日に始まり、株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメントの場合、一般募集の受渡期日から6か月後の応当日までの期間中、安田不動産株式会社及び大成建設株式会社の場合、一般募集の受渡期日から3か月後の応当日までの期間中、本書の日付現在保有している本投資口について、他の者に対する売却、譲渡、担保権の設定、貸出しその他の処分等を行わない旨合意をしています。ただし、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を得た場合には、この限りではありません。なお、本書の日付現在における各投資主の保有口数は、以下のとおりです。

(本書の日付現在)	
投資主の名称	保有口数（口）
安田不動産株式会社	5,000
大成建設株式会社	1,500
株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント	100
合計	6,600

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下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第39期（自 2021年1月1日 至 2021年6月30日） 2021年9月27日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2021年9月27日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

(注) 以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額及び面積については記載未満の桁数は切捨てて記載し、比率その他の数値については記載未満の桁数で四捨五入して記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

1 本募集の意義及び運用状況

(1) 日本プライムリアルティ投資法人について

① 本投資法人の概要(注1)

本投資法人は、2002年6月14日に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。）の不動産投資信託証券市場に上場した、主としてオフィスビル及び都市型商業施設等(注2)を投資対象とする複合型J-REITです。投資対象のリターンとリスクを考慮したうえで、東京(注3)への投資に重点を置きつつ地方都市への分散投資を図り、ポートフォリオ運用のメリットを發揮することを基本方針としています。ポートフォリオの目標投資割合は、オフィスの用途比率(注4)を概ね70%以上90%以下とし、東京のエリア比率(注4)を概ね80%以上90%以下としており、「東京オフィス」への重点投資によるポートフォリオクオリティを重視した運用基準を定めています。

<本投資法人の概要>

名称（証券コード）	日本プライムリアルティ投資法人（8955）	資産運用会社	株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント
上場日	2002年6月14日		
ポートフォリオ運用基準（目標投資割合）	（用途比率）(注4) オフィス70～90%/都市型商業施設等10～30% （エリア比率）(注4) 東京(注3)80～90%/地方(注3)10～20%	スポンサー （出資比率）(注6)	東京建物株式会社（75%） 安田不動産株式会社（10%） 大成建設株式会社（10%） 明治安田生命保険相互会社（5%）

(注1) 本書の日付現在の各数値を記載しています。

(注2) 「都市型商業施設等」とは、繁華性の高いエリアに位置する商業施設（都市型商業施設）及びホテル（都市型宿泊施設）を総称しています。以下同じです。

(注3) 「東京」とは、本投資法人が投資エリアとして以下で定義する「東京都心」及び「東京周辺部」を総称し、「地方」とは、その他の地域をいいます。以下同じです。

・ 東京都心： 千代田区、中央区、港区、新宿区、品川区、渋谷区

・ 東京周辺部： 東京都のうち「東京都心」以外、千葉県、神奈川県、埼玉県

(注4) 「用途比率」及び「エリア比率」とは、各時点において本投資法人が保有する物件（以下「保有物件」といいます。）の取得（予定）価格（後記(注5)で定義します。）の総額に対する用途別・エリア別のそれぞれの取得（予定）価格の比率をいいます。以下同じです。

(注5) 「取得（予定）価格」とは、保有物件又は取得予定資産（「取得予定資産」については後記「(2) 本募集の意義 ① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替（イ）本資産入替の概要」に定義されます。以下同じです。）の取得に係る売買契約に記載された売買金額（取得経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を含みません。）をいいます。以下同じです。

(注6) 「スポンサー」とは、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント（以下「本資産運用会社」といいます。）に出資している東京建物株式会社（以下「東京建物」といいます。）及び安田不動産株式会社、大成建設株式会社及び明治安田生命保険相互会社をいい、スポンサーの完全子会社を含めて「スポンサー」といいます。また、「出資比率」とは、各スポンサーの本資産運用会社に対する出資比率をいいます。以下同じです。

② 本投資法人の特徴

本投資法人には、以下の特徴があると考えています。

(イ) 20年目を迎える安定運用の実績

上場以降、2021年12月期までに40回の決算実績を有し、着実に資産規模(注1)を成長させつつ、ポートフォリオクオリティの向上に努め、本取組み後(注2)の物件数は66物件、資産規模は4,883億円まで拡大する見込みです。

物件数・資産規模
(本取組み後)

66物件 4,883億円

(注1) 「資産規模」とは、保有物件の取得(予定)価格の総額をいいます。以下同じです。

(注2) 本書において、本書に基づく本投資口の一般募集及び本件第三者割当を合わせて「本募集」といいます。また、本書において、「本取組み」とは、本募集、本資産入替(後記「(2)本募集の意義 ① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替 (イ) 本資産入替の概要」に定義されます。以下同じです。)及び本借入金返済(後記「(2)本募集の意義 ③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大」に定義されます。以下同じです。)を合わせたものをいい、本資産入替が完了する2022年12月23日の直後の期末である2022年12月末日時点「本取組み後」といいます。本取組み後の各数値には、本募集、本資産入替及び本借入金返済以外の今後生じうる事情は反映しておらず、また、本募集、本資産入替及び本借入金返済も一定の仮定に基づいています。このように本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。以下同じです。

(ロ) 東京オフィスを中心とする強固なポートフォリオ

成長性のある東京オフィスを中心に、都市型商業施設等及び地方物件により収益性を補完するポートフォリオを構築しています。東京オフィスでは、新型コロナウイルス感染症による直接的な影響は限定的であり、今後は、経済活動の正常化並びにそれに伴う底堅い需要及び賃料水準が期待されます。都市型商業施設等は、時短営業や酒類の提供の禁止、大型商業施設への全館休業の要請等を背景に、入居している飲食店舗等のテナントが新型コロナウイルス感染症による影響を受けましたが、かかる影響も今後徐々に解消に向かうことが期待されます。また、地方物件は、相対的に高い利回りにより、ポートフォリオ全体の収益向上に寄与しています。本投資法人では、東京オフィスにより成長性を高めながら、収益性を補完するために都市型商業施設等及び地方物件への適度な分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの運用メリットを最大限に発揮することを基本方針としています。本取組み後における投資比率(取得(予定)価格ベース)は、エリア別では東京が85.2%、用途別ではオフィスが81.2%となる見込みです。

投資比率
(本取組み後)

(エリア別) 東京 **85.2%**

(用途別) オフィス **81.2%**

(ハ) デベロッパー系REITならではの豊富なパイプライン

メインスポンサーの東京建物は、総合デベロッパーとして大規模開発物件を数多く手掛けており、開発・保有する物件のマネジメントやリーシングを行う体制・人材・情報等において、充実したプラットフォームを有しています。本投資法人は、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）からさまざまなサポートを得て連携を図りながら、デベロッパー系REITとしての優位性を発揮し、売買市場では流通することの少ない大規模開発物件を中心とする立地特性に優れた物件の取得実績を重ねています。本取組み後のポートフォリオにおけるスポンサーパイプライン物件(注)の取得（予定）価格の合計は3,666億円となり、本取組み後のポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計に対する比率は75.1%です。

スポンサーパイプライン物件
取得（予定）価格・比率
(本取組み後)

3,666億円 75.1%

(注) 「スポンサーパイプライン物件」の定義については、後記「(4) 運用実績と成長戦略 ① 外部成長戦略 (ロ) 継続的な資産入替戦略の実践」をご参照下さい。

(ニ) 高度な運営能力による内部成長の実現

稼働率を意識したテナントニーズへの柔軟な対応や、物件競争力の向上により、2014年12月期以降、ポートフォリオ全体の稼働率(注1)は97%以上と高い水準を維持し、2021年6月期の稼働率は98.2%となりました。また、ポートフォリオ全体の月額賃料改定額(注2)については、着実な賃料増額改定の実績を積み上げていることから、本投資法人のポートフォリオクオリティの高さを発揮していると考えています。

稼働率
(2021年6月期)
98.2%

(注1) 「稼働率」は、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

稼働率＝総賃貸面積÷総賃貸可能面積（各月末時点の期中平均）

(注2) 「月額賃料改定額」は、各期に改定した月額賃料（共益費を含みます。）の増額の総額から減額の総額を減じて算出しています。また、期中の減額改定金額の合計が増額改定金額の合計を上回る場合に月額賃料改定額の減額といい、期中の増額改定金額の合計が減額改定金額の合計を上回る場合に月額賃料改定額の増額ということとします。なお、フリーレント、レントホリデー等は考慮していません。「フリーレント」とは、主に新規賃貸借契約における契約期間の初期等の賃料支払を免除する取決めをいい、「レントホリデー」とは、主に既存賃貸借契約における契約期間内の特定期間等の賃料支払を免除する取決めをいいます。以下同じです。

(ホ) 長期安定的な財務基盤の構築

本投資法人は、LTV(注1)を低水準に維持し、長期固定借入れを中心とする安定性を重視した財務基盤を構築しており、発行体格付は「AA(安定的)」(JCR)・「AA-(安定的)」(R&I)・「A(安定的)」(S&P)(注2)と高位安定的です。

信用格付(本書の日付現在)
JCR **AA**(安定的)
R&I **AA-**(安定的)
S&P **A**(安定的)
LTV(本取組み後) **39.9%**

(注1) 「LTV」とは、有利子負債比率(簿価ベース)をいい、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

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

なお、本取組み後のLTVの算出方法については、後記「(2) 本募集の意義 ③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大」をご参照下さい。

(注2) 本書の日付現在、本投資法人が株式会社日本格付研究所(JCR)から取得している長期発行体格付、株式会社格付投資情報センター(R&I)から取得している発行体格付及びS&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社(S&P)から取得している長期発行体格付であり、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。以下同じです。

(ヘ) サステナビリティに対する積極的な取組み

本投資法人は、社会的課題へ真摯に向き合いサステナビリティに対する積極的な取組みを進めることにより、投資主価値の向上を図るとともに、持続的な社会の実現に貢献することを目指しています。本投資法人は2021年5月に、MSCI社が提供する「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」(注1)の構成銘柄に採用されており、また、2021年に実施された「GRESBリアルエステイト評価」(注2)で最上位の5 Starを獲得しています。

■ MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数への組入れ
■ GRESBリアルエステイト評価 5 Star (最上位評価)

(注1) 「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」とは、MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、同指数における各GICS業種分類の時価総額50%を目標にESG評価に優れた企業を選別して構築される指数をいいます。以下同じです。

(注2) 「GRESBリアルエステイト評価」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・企業統治(ESG)のパフォーマンスに関する評価を行う組織であるGRESBにより実施される、Global Real Estate Sustainability Benchmarkリアルエステイト評価をいいます。以下同じです。

(2) 本募集の意義

本投資法人は、スポンサーパイプラインを活用し、本投資法人が優良と考える物件の取得機会を得たため、本募集を通じた戦略的な資産入替により、ポートフォリオの規模拡大とクオリティ向上を図ります。同時に資産入替に伴う譲渡益の投資主への還元と内部留保(注1)の拡充、LTV引き下げに伴う有利子負債（以下「デット」ということがあります。）による物件の取得余力(注2)の拡大により、今後の1口当たり分配金及び1口当たりNAV(注3)の安定成長基盤の強化を図ること、投資主価値の最大化を目指します。

(注1) 内部留保は、圧縮積立金の計上によるものです。2021年12月期以降については、本資産入替について、税法上の特定の資産の買換えの場合の課税の特例の制度を適用して、譲渡益の一部を圧縮積立金として積み立てることを前提としています。なお、圧縮積立金は当該期末の残高に翌期繰入額及び取崩額を加減算した金額となります。

(注2) 「取得余力」とは、増資を行うことなくデットによる資金調達のみにより新規物件取得を行う場合における新規取得物件取得可能額の合計金額をいいます。すなわち、LTV45%を上限の目処とする場合の取得余力は、LTVが45%となるまでのデットの調達余力（増加可能額）を試算した数値となります。ただし、取得余力は当該金額のデットによる資金調達又は当該資金による新規物件の取得の実現を保証するものではなく、本書の日付現在において、取得余力を活用し取得を予定している物件はありません。以下同じです。

(注3) 「1口当たりNAV」とは、本投資口1口当たりの純資産価値をいい、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

1口当たりNAV = (貸借対照表記載の出資総額 + 圧縮積立金 + 含み益) ÷ 発行済投資口総数

「含み益」については、後記「① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替（ロ）本資産入替の効果」をご参照下さい。

① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替

(イ) 本資産入替の概要

本投資法人は2021年12月期に、優先交渉権を活用して「ライズアリーナビル（追加取得分）」、並びにスポンサーパイプライン(注1)を活用して「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」（以下総称して「グランフロント大阪」ということがあります。）の計3物件（以下「2021年12月期取得済資産」ということがあります。）を取得しています。更に、本募集を通じて、メインスポンサーである東京建物より、「東京建物東渋谷ビル」（以下「取得予定資産」ということがあります。）を取得する予定です（上記4物件を総称して「新規取得資産」ということがあります。以下同じです。）。あわせて、ポートフォリオの安定性と成長性の向上を目的として、「東京建物本町ビル」及び「JPR梅田ロフトビル(注2)」の2物件を譲渡（上記2物件を「譲渡（予定）資産」といい、新規取得資産の取得及び譲渡（予定）資産の譲渡を総称して「本資産入替」といいます。以下同じです。）することで、強固なポートフォリオの構築を目指します。上記のとおり、本投資法人は、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）のネットワークを活用し、好立地で安定した運用が期待できる優良物件の取得を継続するとともに、築年数(注3)や含み益を考慮した戦略的な資産入替によりポートフォリオの着実な成長を目指します。

＜本資産入替の概要＞

新規取得資産 合計399億円			
	ライズアリーナビル (追加取得分)	グランフロント大阪	東京建物東渋谷ビル
			
取得(予定)価格	73億円	213億円	113億円
鑑定評価額	76億円	224億円	121億円
NOI利回り	4.2%	3.7%	4.4%
償却後利回り	3.6%	3.0%	3.8%
取得(予定)日	2021年10月28日	2021年12月24日	2022年1月18日



譲渡(予定)資産		
	J P R 梅田ロフトビル	東京建物本町ビル
		
譲渡(予定)価格	175億円	36億円
鑑定評価額	140億円	35億円
譲渡損益	44億円	▲8億円
譲渡先	第三者	東京建物
	鑑定評価額を25%上回る 価格で、3期に分割して譲渡	ポートフォリオで最も築年数が 経過している物件を譲渡

- (注1) 「スポンサーパイプライン」については、後記「(4) 運用実績と成長戦略 ① 外部成長戦略 (ハ) スポンサーパイプライン」をご参照下さい。
- (注2) 「J P R 梅田ロフトビル」は、2021年12月期に準共有持分の40%を譲渡しており、2022年6月期に同30%を、2022年12月期に同30%をそれぞれ譲渡することを予定しています。以下同じです。
- (注3) 「築年数」とは、各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間をいいます。以下同じです。築年数は、記載未満の桁数を切捨てて記載しています(平均築年数を除きます)。以下同じです。
- (注4) 新規取得資産の「鑑定評価額」、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、「ライズアリーナビル(追加取得分)」については2021年9月30日時点の数値を、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」については2021年11月30日時点の数値を、譲渡(予定)資産の「鑑定評価額」については2021年11月1日時点の数値を、それぞれ記載しています。
- (注5) 新規取得資産の「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により算出しています。
- ・NOI利回り=NOI÷取得(予定)価格
NOIは、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)を用いています。
 - ・償却後利回り=償却後NOI÷取得(予定)価格
償却後NOIは、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)から、本資産運用会社にて算出した減価償却費を控除した金額を用いています。
- (注6) 「譲渡(予定)価格」とは、譲渡(予定)資産の譲渡に係る売買契約に記載された売買金額(固定資産税、都市計画税及び消費税等を含みません。)をいいます。以下同じです。
- (注7) 「譲渡損益」とは、譲渡関連費用等控除後の不動産等譲渡損益をいいます。なお、「J P R 梅田ロフトビル」及び「東京建物本町ビル」の譲渡損益は本書の日付時点における見積額であり、決算確定時に変動する可能性があります。以下同じです。

(ロ) 本資産入替の効果

本投資法人は本資産入替により、資産規模を拡大し、ポートフォリオの平均築年数の若返りを図ります。本取組み後の物件数は66物件となり、資産規模は4,883億円に成長する予定です。また、東京オフィス比率（取得（予定）価格ベース）についても、69.1%へ上昇する見込みで、成長性のある強固なポートフォリオの構築を目指します。

＜本資産入替の効果＞

	本取組み前	本取組み後
物件数	65物件	66物件
資産規模	4,656億円	4,883億円
含み益	1,101億円	1,116億円
NOI利回り	4.8%	4.8%
償却後利回り	3.9%	3.9%
平均築年数	24.8年	23.5年
東京オフィス比率	68.5%	69.1%
オフィス/商業比率	77.5%/22.5%	81.2%/18.8%

(注1) 本取組み前の「物件数」、「資産規模」は、2021年6月期末現在の数値を記載しています。以下同じです。

(注2) 本取組み前の「含み益」、「NOI利回り」、「償却後利回り」、「平均築年数」、「東京オフィス比率」、「オフィス/商業比率」については、2021年6月期の実績値及び2021年6月期末現在の価格・数値等を用いて、以下の計算式により算出しています。なお、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、2021年6月期中に譲渡した「JPR博多ビル」を除外して算出しています。以下同じです。

・含み益

＝保有物件に係る鑑定評価額（又は調査価額）と帳簿価額との差額

なお、この含み益が必ず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下さい。

・NOI利回り

＝NOIの合計÷取得価格の合計

NOI (Net Operating Income)

＝不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用＋減価償却費

取得価格は、2021年6月期末の各保有物件の取得価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。

・償却後利回り

＝（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得価格の合計

取得価格は、2021年6月期末の各保有物件の取得価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。

・平均築年数

＝保有物件に係る各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間を、各物件の取得価格に基づき加重平均

築年数の算定期間を2021年12月末日までとしているのは、本取組み後の数値と比較するためであり、本書の日付現在の数値とは異なります。また、2021年12月末日は、本資産入替が進行中の時点であり、「ライズアリーナビル（追加取得分）」及び「グランフロント大阪」の取得並びに「JPR梅田ロフトビル」の一部や「東京建物本町ビル」の譲渡は完了していますが、本取組み前の平均築年数の算出にあたっては、これらが行われていないものとして試算しています。

・東京オフィス比率

＝保有物件のうち事務所に分類されかつ東京都心及び東京周辺部に所在するものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

・オフィス比率

＝保有物件のうち事務所に分類されるものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

・商業比率

＝保有物件のうち商業施設に分類されるものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

(注3) 本取組み後の「含み益」、「NOI利回り」、「償却後利回り」、「平均築年数」、「東京オフィス比率」、「オフィス/商業比率」については、以下の計算式により算出しています。なお、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、2021年6月期中に譲渡した「JPR博多ビル」を除外して算出しています。以下同じです。

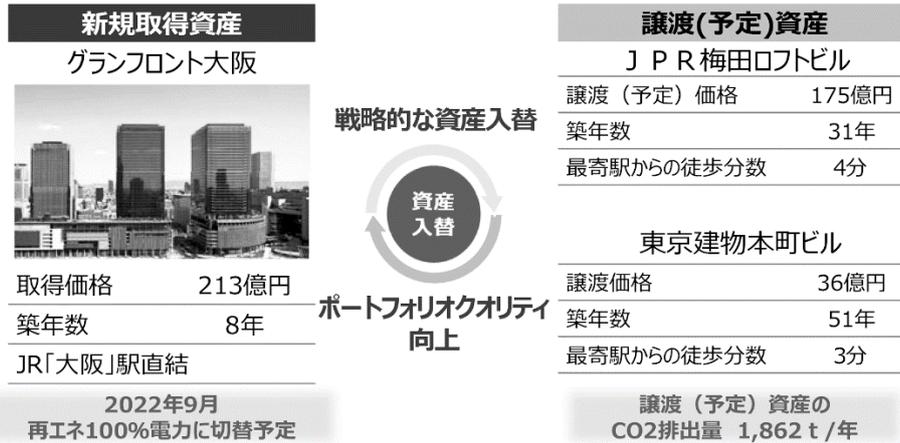
- ・含み益
 =本資産入替後の保有物件に係る鑑定評価額（又は調査価格）と帳簿価額（又は取得（予定）価格）との差額
 新規取得資産及び譲渡（予定）資産を除く保有物件については、2021年6月期末現在の鑑定評価額（又は調査価格）と帳簿価額の差額を用いて算出しています。
 新規取得資産のうち「ライズアリーナビル（追加取得分）」については2021年9月30日時点の鑑定評価額と取得価格との差額を、また、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」については2021年11月30日時点の鑑定評価額と取得（予定）価格との差額を、それぞれ用いて算出しています。
 なお、この含み益が必ず実現されることが保証されているわけではないことにご留意下さい。
- ・NOI利回り
 =NOIの合計÷取得（予定）価格の合計
 NOIは、2021年6月期末現在の保有物件（ただし、譲渡（予定）資産を除きます。）については、2021年6月期の実績値を用いています。新規取得資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI（直接還元法における運営純収益）を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
 取得（予定）価格は、本取組み後の各保有物件の取得（予定）価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
- ・償却後利回り
 =（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得（予定）価格の合計
 不動産賃貸事業収入及び不動産賃貸事業費用は、2021年6月期末現在の保有物件（ただし、譲渡（予定）資産を除きます。）については、2021年6月期の実績値を用いています。新規取得資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI（直接還元法における運営純収益）から建物比率に基づき本資産運用会社にて算定した減価償却費相当額を控除した金額を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。取得（予定）価格は、本取組み後の各保有物件の取得（予定）価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
- ・平均築年数
 =本資産入替後の保有物件に係る各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間を、各物件の取得（予定）価格に基づき加重平均
 築年数の算定期間を2021年12月末日までとしているのは、本取組み前の数値と比較するためであり、本書の日付現在の数値とは異なります。また、2021年12月末日は、本資産入替の完了前の時点であり、「東京建物東渋谷ビル」の取得及び「JPR梅田ロフトビル」の全部の譲渡は完了していませんが、本取組み後の平均築年数の算出にあたってはこれらが完了したのものとして試算しています。
- ・東京オフィス比率
 =本資産入替後の保有物件のうち事務所に分類されるもののうち東京都心及び東京周辺部に所在するものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・オフィス比率
 =本資産入替後の保有物件のうち事務所に分類されるものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・商業比率
 =本資産入替後の保有物件のうち商業施設に分類されるものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。

（ハ） 大阪エリアの入替戦略

本投資法人は本資産入替により、「東京建物本町ビル」の譲渡に加え、築年数31年、阪急電鉄「大阪梅田」駅から徒歩4分に位置する「JPR梅田ロフトビル」を譲渡し、同じ大阪エリア内の築年数8年、JR「大阪」駅直結の「グランフロント大阪」を取得することで、大阪エリア内でのポートフォリオクオリティを改善しました。

また、2022年9月から「グランフロント大阪」の共用部及びテナント専有部も含めて施設で使用する全電力を再エネ100%電力（注1）に切り替えることで、CO2排出量の削減が可能となり、より環境に配慮したポートフォリオの構築を目指します。

<大阪エリアの入替戦略>



- (注1) 「再エネ100%電力」とは、CO2フリーの再生可能エネルギー由来電力をいいます。当該再生可能エネルギー由来電力は、関西電力株式会社が非化石価値取引市場で調達するトラッキング付非化石証書が付与された「RE100」対応の電力です。RE100は、NPO法人「The Climate Group」が気候変動等環境分野に取り組む国際NGOであるCDPの支援を受けて定める、事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアチブです。以下同じです。
- (注2) 「最寄駅からの徒歩分数」は、不動産マーケットレポート及び鑑定評価書等の専門家作成資料に記載された最寄駅からの徒歩分数又は道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した最寄駅からの徒歩分数をいいます。以下同じです。

② 3期にわたる譲渡益の還元と内部留保の拡充による分配金の安定性向上

本投資法人は、分配金の安定成長が投資主価値の向上に資するとの考えのもと、戦略的な資産入替による、譲渡益の還元と内部留保の拡充を目指します。本資産入替により、譲渡益を3期累計で35.9億円計上し、うち投資主還元として13.1億円、内部留保として22.8億円を計上することで分配金の安定性を確保します。

<譲渡益、投資主還元、内部留保の推移>

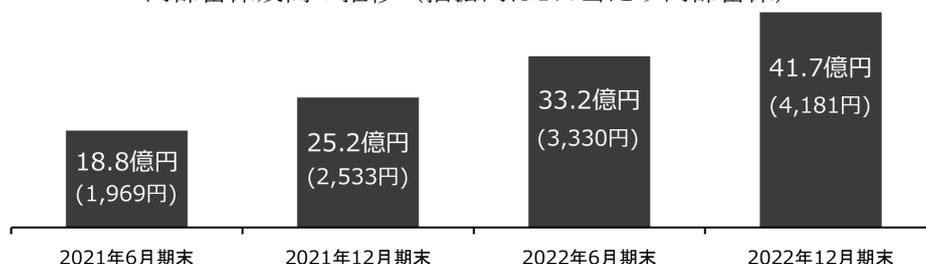
	2021年12月期	2022年6月期	2022年12月期
譲渡益	9.2億円	13.3億円	13.4億円
投資主還元	2.7億円	5.4億円	4.9億円
内部留保	6.4億円	7.9億円	8.4億円

- (注1) 「譲渡益」とは、譲渡関連費用等控除後の不動産譲渡益をいい、「J P R 梅田ロフトビル」譲渡に伴う譲渡益から「東京建物本町ビル」譲渡に伴う譲渡損を控除して算出しています。なお、2021年10月に実施した「芝大門センタービル」の敷地の一部譲渡による譲渡益はここには含みません。
- (注2) 2022年6月期及び12月期の内部留保及び1口当たり内部留保は、本資産入替のみを考慮した本書の日付現在の見込額であり、実際の金額と一致するとは限りません。以下同じです。

また、本資産入替により、2022年12月期末の内部留保残高は41.7億円にまで拡大する見込みであり、総資産に対する割合は、合併銘柄（注）を除くJ-REITで2番目の水準になります。この豊富な内部留保は、安定的な分配金水準を維持するために、戦略的に活用していく方針です。

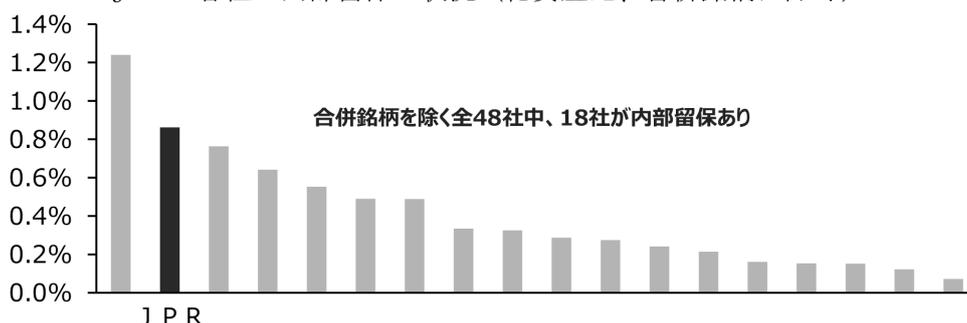
- (注) 「合併銘柄」とは、本書の日付現在で東京証券取引所に上場しているJ-REIT61銘柄のうち、過去に合併を実施した13銘柄をいいます。J-REITの合併により負ののれんが発生することがあり、合併銘柄においては一時差異等調整積立金に振り替えられた負ののれん発生益の影響により内部留保が増加することがあることから、J-REIT間での内部留保残高の比較においては合併銘柄を除外して比較しています。

＜内部留保残高の推移（括弧内は1口当たり内部留保）＞



(注) 「1口当たり内部留保」は、各期末の内部留保額を当該期末時点の発行済投資口総数で除することにより算出しており、2022年6月期末及び2022年12月期末の発行済投資口総数については、本募集に係る新投資口が全て発行されることを前提としています。

＜J-REIT各社の内部留保の状況（総資産比、合併銘柄は除く）＞

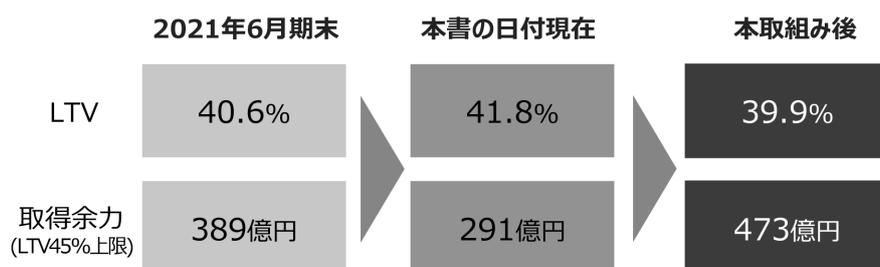


(注) 2021年10月末日時点で公表済みの各J-REIT（ただし、合併を行ったことがあるJ-REITを除きます。）の直近決算期における総資産（負債及び純資産の合計）（ただし、上場日以降決算期を迎えていない銘柄については、上場日時点における総資産）に対する内部留保の割合を本資産運用会社にて試算のうえ、記載しています。なお、各J-REITの貸借対照表上の任意積立金合計を内部留保として算出しています。また、本投資法人の任意積立金合計については、本取組み後の数値を前提に算出しています。

③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大

本投資法人では、LTVの安定的な運用を重要な財務戦略の一つとして位置付けており、堅固な財務基盤の維持を企図し、LTVの上限は45%を目途として安定的に運用しています。また、前回公募増資（2020年3月3日を払込期日とする一般募集をいいます。）により低下したLTVを背景に、2020年12月には借入により「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー（持分割合5.7%）」を取得しました。その後、2021年12月取得済資産を主に借入れて取得したこと等により、本投資法人の本書の日付現在におけるLTV(注1)は、41.8%まで上昇していますが、今後の継続的な外部成長を見据え、本募集による手取金を取得予定資産の取得資金に充当するとともに、本借入金返済(注2)に充当することで、本取組み後のLTV(注1)を39.9%まで低減させ、LTV45%を上限とした場合の物件取得余力を473億円まで拡大させる見込みです。本投資法人は、今後の継続的な外部成長を見据えてLTVを安定的に低水準でコントロールすることにより、機動的な物件取得が可能な態勢を強化していきます。

＜LTV及び取得余力の推移＞



(注1) 本書の日付現在におけるLTV及び本取組み後のLTVは、以下の計算式により算出しています。取得余力も各時点について以下と同様の数値を用いて算出しています。以下同じです。

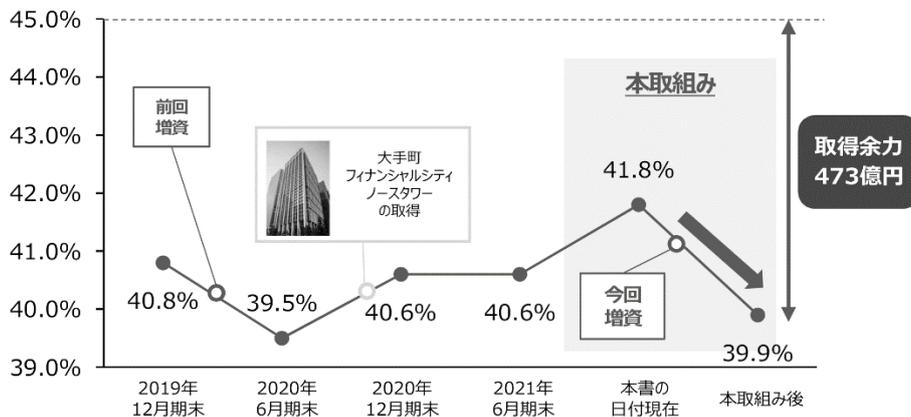
- ・ 本書の日付現在におけるLTV
 = 本書の日付現在における有利子負債残高2,069億円

÷本書の日付現在における総資産見込額4,953億円
 本書の日付現在における総資産見込額
 =2021年6月期末現在の総資産額4,843億円+2021年12月期の有利子負債増加額104億円
 +2021年12月期の内部留保増加額6億円

- 本取組み後のLTV
 =本取組み後における有利子負債見込総額2,029億円
 ÷本取組み後における総資産見込額5,088億円
 本取組み後における有利子負債見込総額
 =本書の日付現在における有利子負債残高2,069億円
 -本借入金返済（後記(注2)で定義します。以下同じです。）見込額40億円
 本取組み後における総資産見込額
 =本書の日付現在における総資産見込額4,953億円
 +一般募集による発行価額の総額150億円+本件第三者割当における発行価額の総額7億円
 -本借入金返済見込額40億円+2022年6月期及び2022年12月期の内部留保増加額16億円
- 本募集による発行価額の総額（見込額）の算出については、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額として、それぞれ150億円及び7億円（2021年12月17日（金）現在の東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額）を前提として算定しています。本件第三者割当については、募集投資口数の全部についてみずほ証券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。実際の一般募集における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、実際の本募集による発行価額の総額（見込額）も、変動することがあり、これに伴い本借入金返済の額も変動することがあります。実際の発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが高くなり、取得余力が低くなる場合があります。また、実際の発行価額の総額が、前記見込額よりも多額となった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが低くなり、取得余力が高くなる場合があります。以下同じです。
- 本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値とは限りません。

(注2) 「本借入金返済」とは、本募集に伴い、2022年7月5日に弁済期限を迎える借入金の一部（40億円）を返済することをいいます。以下同じです。

<LTVの推移（上限45%を目途にコントロール）>



(3) 新規取得資産の概要

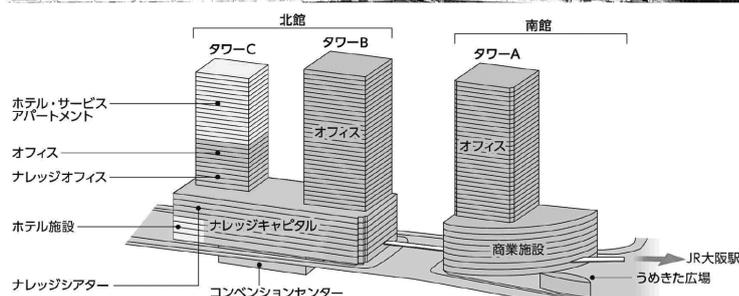
＜グランフロント大阪（共有持分4.9%相当）＞

（地方／オフィス／スポンサー）

メインスポンサーの東京建物が開発事業者の1社として開発したJR「大阪」駅直結の大型複合施設を取得

取得ハイライト

- JR「大阪」駅直結かつ全7駅12路線利用可能な関西随一の交通利便性
- 2013年竣工、関西最大級・最高水準のグレードを誇るオフィススペック
- 最新の制振構造、テナント専用の非常用発電機スペースを確保、充実のセキュリティシステムによる万全の管理体制・災害対策
- 「サステナブル建築物等先導事業（省CO2先導型）」に採択、2022年9月より施設使用全電力を再エネ100%電力に切替予定



(注) 「サステナブル建築物等先導事業（省CO2先導型）」とは、省エネ・省CO2に係る先導的な技術の普及啓発に寄与する住宅・建築物のリーディングプロジェクトを国が公募によって募り、予算の範囲内で整備費等の一部を補助し支援をする事業のことをいいます。

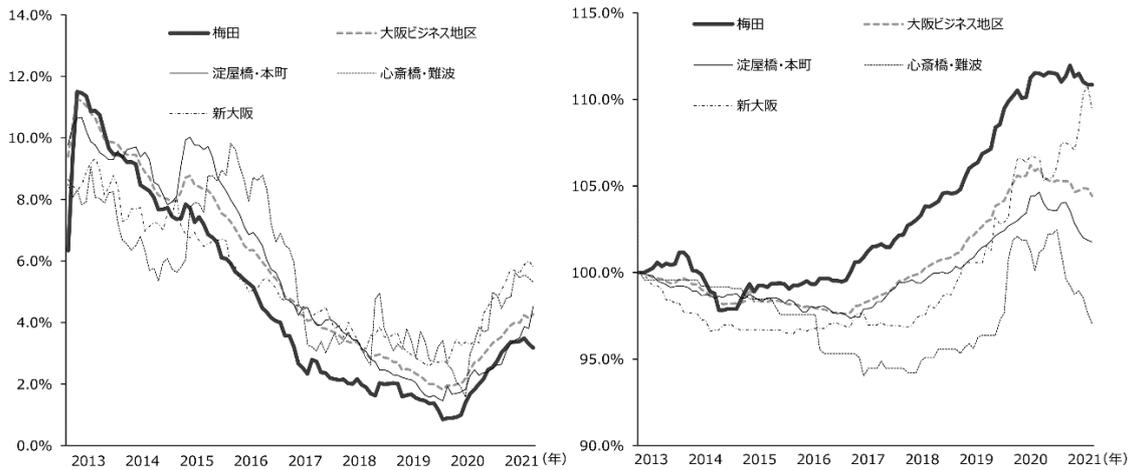
ナレッジキャピタル

- ナレッジキャピタルは「グランフロント大阪」の中核施設として、感性と技術を融合した新しい価値創出拠点
- ナレッジキャピタルが持つ場（施設）と機能（人的支援）を活用し、「産業創出」、「文化発信」、「国際交流」、「人材育成」等の目的達成のための業務を遂行



大阪ビジネス地区のエリア別空室率・平均賃料の推移

<大阪ビジネス地区のエリア別空室率の推移> <大阪ビジネス地区のエリア別平均賃料の推移>



(出所) 三鬼商事株式会社（以下「三鬼商事」といいます。）提供データを基に本資産運用会社にて作成

(注1) 「大阪ビジネス地区」とは、梅田エリア、南森町エリア、淀屋橋・本町エリア、船場エリア、心斎橋・難波エリア、新大阪エリアを総称しています。なお、「グランフロント大阪」は梅田エリアに位置しています。

(注2) 「大阪ビジネス地区のエリア別空室率の推移」は三鬼商事の提供する各エリアの平均空室率の2013年1月から2021年8月までの推移を記載しています。

(注3) 「大阪ビジネス地区のエリア別平均賃料の推移」は、三鬼商事の提供する各エリアの平均賃料を基に、本資産運用会社において算出した2013年1月の平均賃料を100%とした場合の2021年8月までの推移を記載しています。

<東京建物東渋谷ビル>

(東京都心/オフィス/スポンサー)

再開発が進む渋谷エリアのオフィスビルをメインスポンサーの東京建物から取得

取得ハイライト

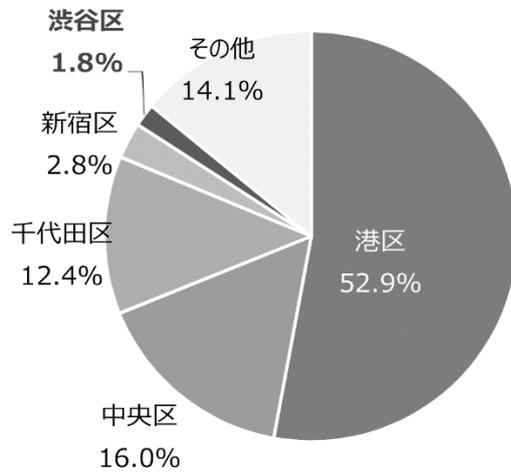
- JR・東京メトロ・東急電鉄各線「渋谷」駅徒歩7分と複数路線へのアクセスが比較的良好。明治通り沿いに位置し、顕示性が高い。
- ICカードセキュリティシステムを実装し、屋内型自走式駐車場41台分を備えたハイグレードのオフィスビル
- IT企業を中心にオフィス需要の高まる渋谷エリアは、今後のオフィス新規供給が都心5区の他のエリアと比較して少ないと予想されており、引き続き高い需要が見込まれる



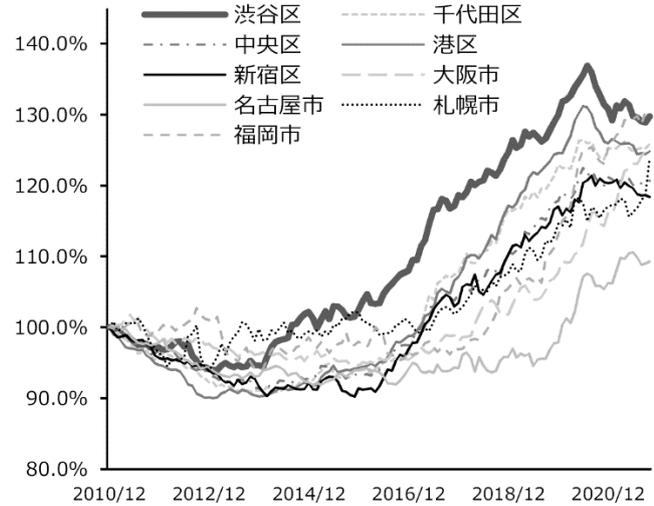
渋谷エリアにおけるマーケット環境

■渋谷区のオフィス新規供給は限定的

＜区別のオフィス新規供給量（予測）
（2021年～2023年）＞



＜都心5区及び地方主要都市における
オフィスビル募集賃料推移＞



(出所) 三幸エステート株式会社（以下「三幸エステート」といいます。）「オフィスレントデータ 2021」を基に本資産運用会社にて作成

(注1) 「都心5区及び地方主要都市におけるオフィスビル募集賃料推移」は、三幸エステートの提供するエリア別の募集賃料を基に、本資産運用会社において、2010年12月の募集賃料を100%とした場合の2021年10月までの推移を算出し記載しています。

(注2) 「区別のオフィス新規供給量（予測）」は、三幸エステートの提供するエリア別の1フロア面積50坪以上のオフィスの新規供給量を基に、本資産運用会社において、2021年から2023年の、都心5区並びに品川区、大田区、豊島区、文京区、台東区、江東区、墨田区、目黒区、世田谷区、中野区及び杉並区の新規供給量の合計に対する都心5区の各新規供給量の合計を算出し記載しています。

<ライズアリーナビル（追加取得分）>

（東京周辺部／オフィス／優先交渉権）

稼働率の向上とマルチテナント化を見据え、優先交渉権を活用して「東池袋」駅直結の大型オフィスビルを追加取得

取得ハイライト

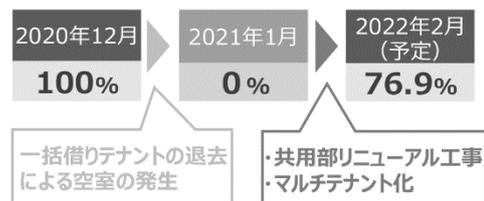
- 東京メトロ有楽町線「東池袋」駅に直結し、東京有数のターミナル駅である「池袋」駅からも徒歩圏内
- レイアウト効率に優れたワンフロア約530坪の大型オフィスでは、様々なワークスタイルが実現可能。建物内には豊島区立中央図書館や舞台芸術交流センターなど文化交流施設が併設
- 追加取得により事務所区画の保有割合が67.0%へ増加することで、柔軟かつ積極的なリーシング活動を推進
- 池袋エリアは、進行する再開発により更なる発展が期待される



稼働率の推移と今後のリーシング戦略

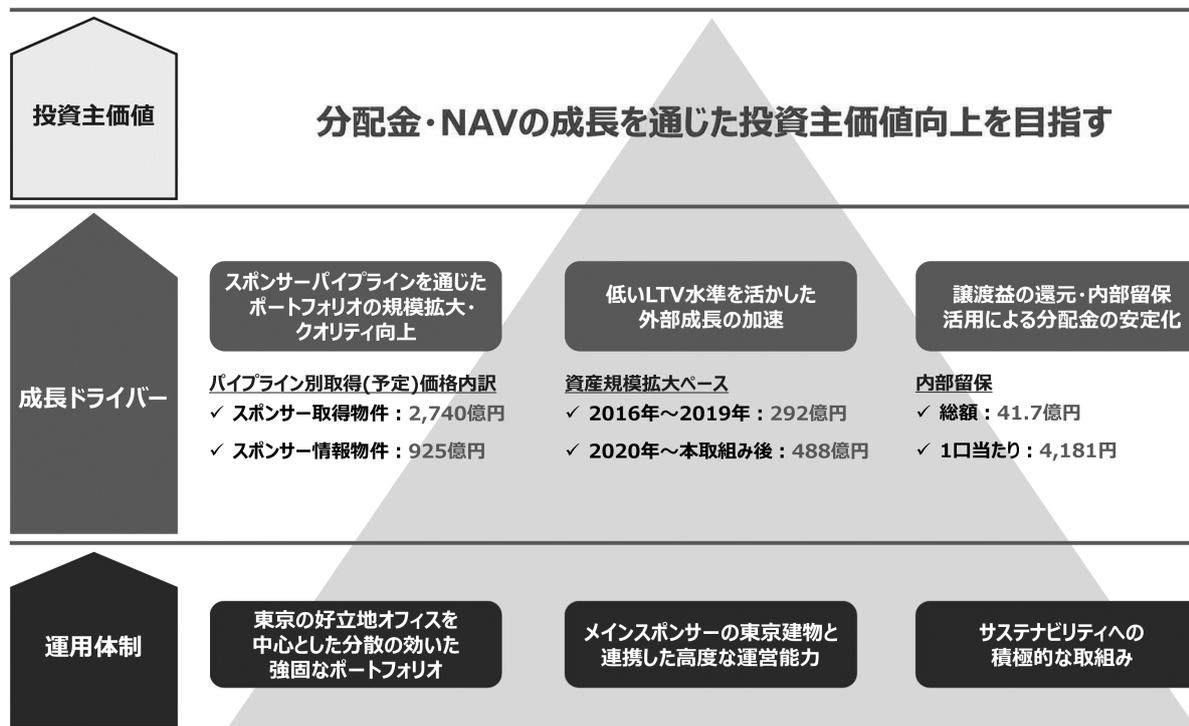
- 経済活動の再開や企業の意思決定の正常化により、リーシングが進捗し、稼働率は向上
- 本書の日付現在、未契約のフロアについても複数の候補先と調整中であり、早期にリースアップを目指す
- マルチテナント化により、将来のリスクは軽減

(注)右図における「2022年2月（予定）」の稼働率は、本書の日付現在契約済み未入居のテナントが入居すること、並びに他に解約又は新規の賃貸がなされないことを前提とした2022年2月末日時点の見込み値を記載しています。



(4) 運用実績と成長戦略

本投資法人の成長戦略の概観は下図のとおりです。本投資法人は、「東京の好立地オフィスを中心とした分散の効いた強固なポートフォリオ」、「メインスポンサーの東京建物と連携した高度な運営能力」及び「サステナビリティへの積極的な取組み」を基盤とした運用体制を構築しています。そのうえで、「スポンサーパイプラインを通じたポートフォリオの規模拡大・クオリティの向上」、「低いLTVを活かした外部成長の加速」、「譲渡益の還元・内部留保活用による分配金の安定化」を成長ドライバーとすることで、分配金及びNAVの成長を通じた投資主価値向上を目指しています。本取組み後においても、効果的な資産入替を意識した外部成長の加速、譲渡益・内部留保の戦略的な活用により、持続的な投資主価値向上を目指します。



① 外部成長戦略

本投資法人は、デベロッパー系REITの優位性を活かし、豊富なスポンサーパイプライン及び優先交渉権を活用した優良物件の取得を進め、ポートフォリオの継続的な成長を目指します。良好な資金調達環境を活用しつつ、エリアや用途のバランス及び物件特性、収益性等を考慮しながら厳選投資を進め、戦略的な資産入替を実施し、東京オフィスを中心とした質の高いポートフォリオの構築を目指します。

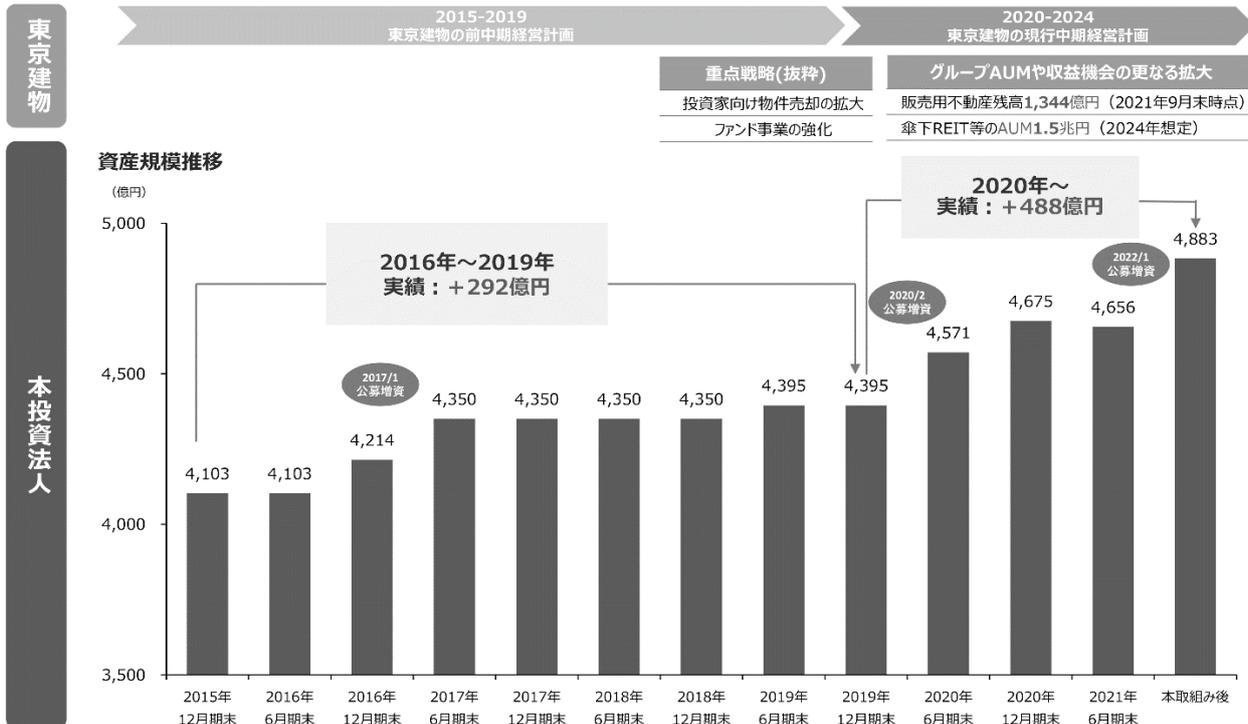
(イ) スポンサーパイプラインを活用した物件取得ペースの加速

本投資法人のメインスポンサーである東京建物は、2020年2月5日に公表した2020年度から2024年度にわたる中期経営計画において、投資家向け物件売却の拡大及びファンド事業の強化等の重点戦略を掲げており、2021年9月末に、販売用不動産残高（注1）を1,344億円まで増やすとともに、本投資法人を含めたREIT等への譲渡によりグループAUM（注2）を1.5兆円まで拡大させる計画を策定しました。それを背景に、本投資法人は東京建物を中心とするスポンサーからの物件取得を通じて、資産規模拡大のペースを加速させてきました。本取組み後における資産規模は4,883億円まで成長する見込みです。

(注1) 東京建物の「販売用不動産残高」は、ビル事業における残高を記載しており、物流施設等の本投資法人の取得対象外のアセット残高も含まれます。

(注2) 「グループAUM」とは、東京建物及びその連結子会社が資産運用委託契約、投資一任契約又は投資助言契約に基づいて運用を担当している投資法人その他のファンド（本投資法人を含みます。）の保有資産の残高をいいます。

＜スポンサーパイプラインを活用した物件取得ペースの加速＞



(注) 「東京建物の前中期経営計画」とは、東京建物が2015年2月12日に公表した2015年度から2019年度にわたる5年間のグループ中期経営計画のことをいいます。

(ロ) 継続的な資産入替戦略の実践

本投資法人は、下図のとおり、主にスポンサーとの資産入替を通じ、含み益の顕在化とポートフォリオクオリティの向上を実現してきました。具体的には、保有資産における築年数の経過や、収益性、立地競争力等を総合的に勘案し、主にメインスポンサーである東京建物へ資産を譲渡し、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）から優良物件を適正価格により取得することで、継続的な資産入替を実践しています。メインスポンサーである東京建物は、前記中期経営計画において大規模再開発の推進、投資家向け物件売却の強化、REIT等ファンド事業の強化等を重点戦略の一部として掲げており、本投資法人との間の資産入替はかかる戦略に合致したものです。

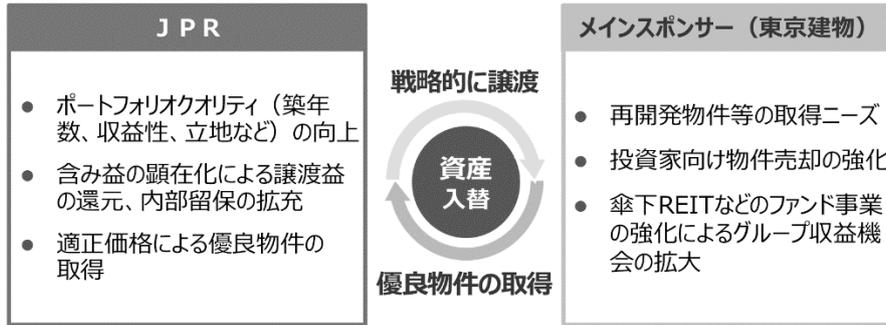
本投資法人は、今後もスポンサーサポートを活用した継続的な資産入替により、強固なポートフォリオの構築を目指すとともに、資産譲渡に伴う含み益の顕在化により、譲渡益の投資主への還元と内部留保の拡充を両立し、分配金の安定性の確保に取り組んでいきます。

＜継続的な資産入替の実践＞

取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産		
FUNDES 水道橋 32.5億円	JPR 銀座並木通りビル 101億円	東京スクエアガーデン 184億円	品川キャナルビル (追加取得分) 優先交渉権 1.7億円	JPR 麹町ビル 57.5億円	FUNDES 上野 38億円	JPR 心斎橋ウエスト 37.5億円	センティビリティンギ 138.7億円	大手町フィナンシャルシティ ノースタワー 114億円	ライズアリーナビル (追加取得分) 優先交渉権 73億円	グランフロント 大阪 213億円	東京建物 東武ビル 113億円
資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替
JPR 博多中央ビル 築23年	福岡ビル 築26年			東京建物 京橋ビル 築38年		JPR 博多ビル 築35年		東京建物 本町ビル 築51年		JPR 梅田ロフトビル 築31年	

(注) 上記の表においては、築年数は当該資産譲渡時点の築年数を記載しています。

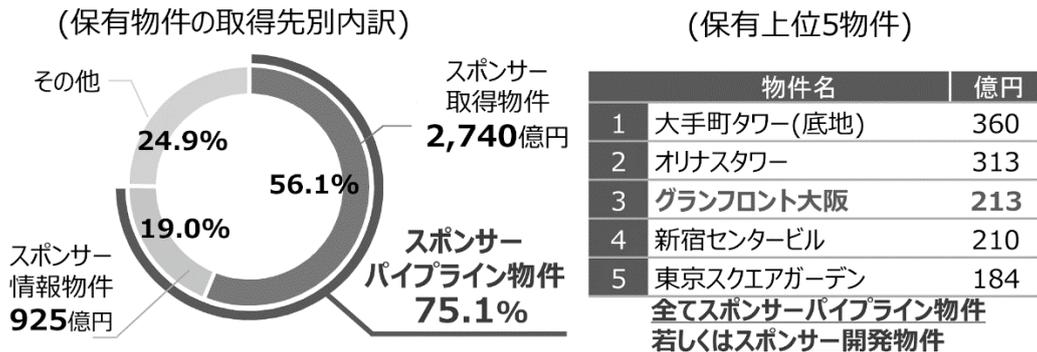
＜継続的な資産入替戦略＞



本資産入替においても、本投資法人は、スポンサーサポートを積極的に活用し、新規物件の取得を行っています。本取組み後の本投資法人のポートフォリオは、スポンサー取得物件(注1)が2,740億円、スポンサー情報物件(注1)が925億円となり、ポートフォリオ全体に占めるスポンサーパイプライン物件(注1)の割合（取得（予定）価格ベース）は75.1%となる見込みです。

また、本取組み後の本投資法人のポートフォリオ上位5物件（取得（予定）価格ベース）は、いずれもスポンサーが開発を手掛けた大規模旗艦物件です。その内、「大手町タワー（底地）」、「オリナスタワー」、「グランフロント大阪」及び「東京スクエアガーデン」は、メインスポンサーである東京建物の開発物件であり、立地・規模・利回り・クオリティ等においてポートフォリオの中核をなす優良物件であると考えています。

＜スポンサーパイプラインの活用＞



(注1) 取得パイプラインの区分は以下のとおりです。

- ・「スポンサー取得物件」： スポンサー等から取得した物件
- ・「スポンサー情報物件」： スポンサー等から入手した情報に基づき取得した物件
- ・「スポンサーパイプライン物件」： スポンサー取得物件及びスポンサー情報物件
- ・「その他」： スポンサーパイプライン物件以外の取得物件

「スポンサー等」とは、スポンサー、その関係会社及びスポンサーが出資した特定目的会社（SPC）をいいます。

(注2) 「保有物件の取得先別内訳」とは、本取組み後の取得（予定）価格合計に対する、スポンサー取得物件、スポンサー情報物件及びその他の取得（予定）価格の比率をいいます。

(ハ) スポンサーパイプライン

本投資法人のメインスポンサーである東京建物は、長期保有目的の固定資産から振り替えた販売用不動産、及び投資家向けとして開発した販売用不動産を販売目的の不動産として保有しています。新規取得資産のうち、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」は、東京建物が固定資産から振り替えた販売用不動産であり、本投資法人は、今後も東京建物の保有する販売用不動産をはじめとしたスポンサーパイプラインを活用した取得機会の拡大に伴い、クオリティの高い物件への厳選投資を継続する方針です。

＜東京建物のパイプライン＞

長期保有目的の固定資産から振り替えた販売用不動産

■ 販売用不動産への振替実績

2018年12月末～2020年12月末 約540億円

■ J P Rの取得実績

J P R 麹町ビル	2019年6月	取得済
J P R 心齋橋ウエスト	2020年1月	取得済
大手町フィナンシャルシティノースタワー	2020年12月	取得済
グランフロント大阪	2021年12月	取得済
東京建物東渋谷ビル	2022年1月	取得予定

投資家向けとして開発した販売用不動産

■ 中規模オフィス

(仮称) 日本橋小伝馬町プロジェクト	2023年4月	竣工
(仮称) 札幌北8西1再開発プロジェクト	2023年冬	竣工
(仮称) 芝浦プロジェクト	2024年春	竣工
(仮称) 蒲田駅前プロジェクト	2023年冬	竣工

■ 都市型コンパクト商業施設

(仮称) 天神西通プロジェクト	2022年3月	竣工
-----------------	---------	----

■ J P Rの取得実績

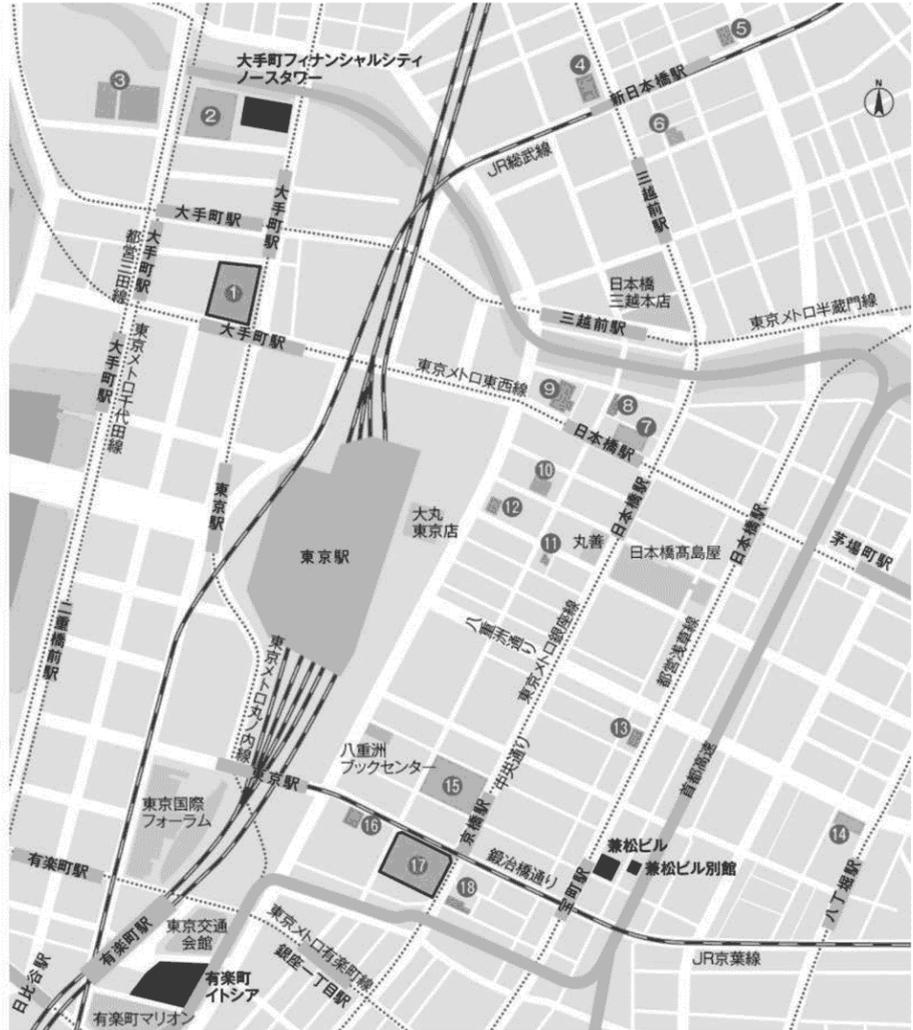
F U N D E S 水道橋	2016年12月	取得済
F U N D E S 上野	2019年6月	取得済

(注) 本書の日付現在、本投資法人は、保有資産を除き、これらの物件を保有しておらず、取得予定資産を除き、東京建物等との間でこれらの物件について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証はありません。

(参考) 「東京」 駅周辺の東京建物及び本投資法人の保有物件

ビル名	竣工年度
① 大手町タワー	2014年
② 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ	2016年
③ JAビル、経団連会館	2009年
④ 東京建物室町ビル	1966年
⑤ 東京建物第3室町ビル	1971年
⑥ 日本橋TIビル	2012年
⑦ 東京建物日本橋ビル	2015年
⑧ 日本橋ファーストビル	1994年
⑨ 新呉服橋ビル	1977年
⑩ 東京建物八重洲ビル	2011年
⑪ NTA日本橋ビル	1991年
⑫ 東京建物八重洲 さくら通りビル	1974年
⑬ 京橋YSビル	1990年
⑭ エンパイヤビル	2017年
⑮ 京橋エドグラン	2016年
⑯ 福岡ビル	1990年
⑰ 東京スクエアガーデン	2013年
⑱ 東京建物京橋ビル	1981年

- ~2000年竣工
- 2009~2014年竣工
- 2015年~竣工
- 東京建物とJPR共同保有物件
- JPR保有物件



(注) 本書の日付現在、本投資法人は、保有資産を除き、これらの物件を保有しておらず、東京建物等との間でこれらの物件について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証はありません。

② 内部成長戦略

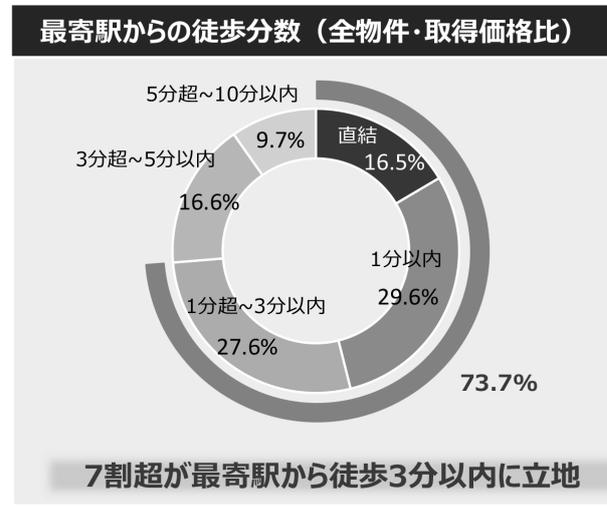
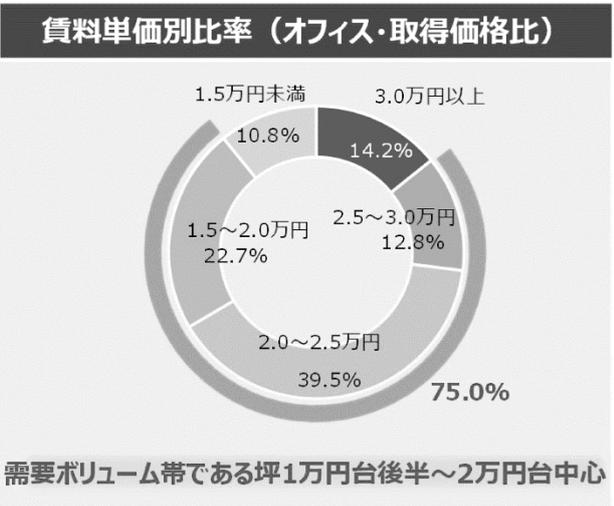
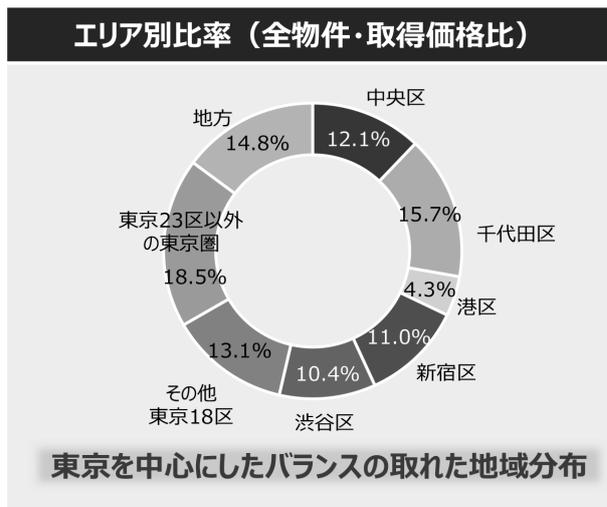
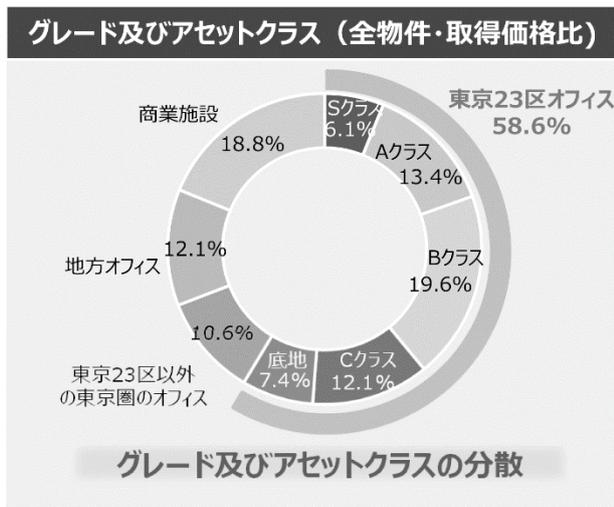
本投資法人は、競争力の高いポートフォリオの特性を活かし、プロパティ・マネジメント（以下「PM」ということがあります。）会社との連携や戦略的な取組みを進めることにより、高い稼働率を維持し、着実な賃料改定の実績を積み上げてきました。今後も高度な運営能力を活かし、物件競争力の維持向上と着実な賃料水準の引き上げを図り、更なる内部成長を目指していきます。

(イ) ポートフォリオの特徴（本取組み後）

本投資法人は、「相対的に高い成長を期待できる東京オフィス」、「安定した収益を得られる都市型商業施設・ホテル」及び「高い収益性が期待できる地方物件」を本投資法人の投資対象とし、引き続き、クオリティと収益性を重視したポートフォリオの構築を目指していますが、新規取得資産はいずれもこれらの基準に適合する物件であると本投資法人は考えています。

本取組み後のポートフォリオの状況は以下のとおりであり、東京オフィスへの投資を中心としつつも、グレード（注1）及びアセットクラス（注2）において分散されたポートフォリオを構築します。オフィスの賃料単価は需要のボリューム帯である坪単価1万円台後半から2万円を中心とした賃料水準となる見込みです。また、エリア別比率で見ると、都心を中心としたポートフォリオ構成である一方、テレワークの実施による需要減や将来的な大量供給の影響が比較的小さいと考えられる郊外部や地方の物件もバランスよく保有します。最寄駅から徒歩3分以内に立地する物件が7割以上を占めるなど、マーケットの影響を受けにくい強固なポートフォリオを構成する見込みです。

本投資法人は、今後も東京オフィスを中心とするクオリティの高い物件への厳選投資を継続するとともに、都市型商業施設等及び地方物件への分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの運用メリットを最大限に発揮する方針です。

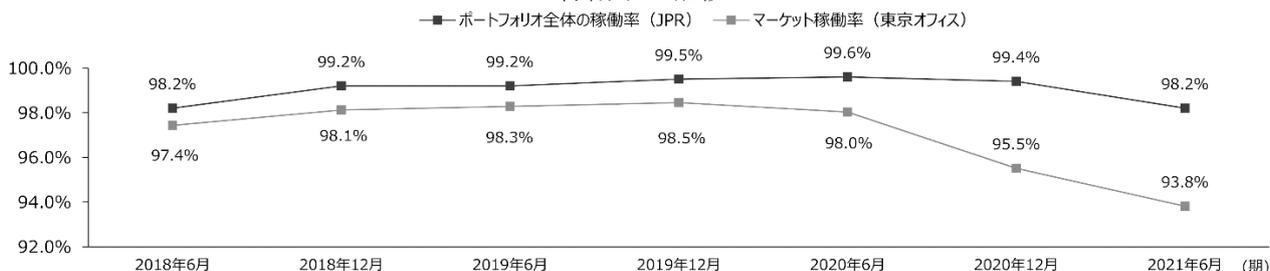


- (注1) 「グレード」とは、東京23区内に所在するオフィスビル（以下「東京23区オフィス」といいます。）のクラスとして本資産運用会社が独自に定めた基準であり、以下の通りです。
- ・ Sクラス： 下記Aクラスビルのうち、規模・立地・築年数などを総合的に勘案し、本資産運用会社が特にハイクラスと判断するビル
 - ・ Aクラス： 1フロア面積300坪以上かつ延べ床面積10,000坪以上のビル
 - ・ Bクラス： 1フロア面積200坪以上かつ、1フロア面積300坪未満又は延べ床面積10,000坪未満のビル
 - ・ Cクラス： 1フロア面積100坪以上200坪未満のビル
- (注2) 「アセットクラス」とは、本投資法人の保有物件におけるエリア別・用途別の区分をいい、本取組み後においては、以下に区分されます。
- ・ 東京23区オフィス
 - ・ 東京23区以外の東京圏のオフィス：東京23区を除く東京に所在するオフィス
 - ・ 地方オフィス：地方に所在するオフィス
 - ・ 商業施設
- (注3) 「グレード及びアセットクラス（全物件・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件における各アセットクラスへの投資比率を取得（予定）価格ベースで算出し、東京23区オフィスに分類されるものについては、各グレード別に記載したものをいいます。
- (注4) 「エリア別比率（全物件・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件における各エリアへの投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。
- (注5) 「賃料単価別比率（オフィス・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件のうち事務所に分類されるものについて、各物件の平均賃料を賃貸面積ベースで算出し、その賃料価格別の投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。なお、空き区画部分については、基準賃料をベースに算出しています。また、「グランフロント大阪」については、オフィス部分の平均賃料をベースに、1棟全体の賃料単価を算出しています。
- 「基準賃料」とは、シービーアールイー株式会社（以下「CBRE」ということがあります。）が、対象物件の直近の成約状況や周辺同種の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案し、各時点における新規成約賃料水準として適正と査定する共益費込賃料単価のレンジ（幅）や、東京建物がオフィス保有物件の個別の条件等を勘案して行う助言、個別物件毎の稼働状況、リーシング状況（特に直近での新規成約事例における賃料水準）、資本的支出の状況、マーケット環境等を総合考慮した上で、本資産運用会社が所定の手続きに従って設定する、新規成約賃料水準を交渉するにあたっての基準となるべき賃料の下限をいいます（以下同じです。）。本資産運用会社が設定した「基準賃料」は、CBREが査定した共益費込賃料単価の下限と同額となっている場合もありますが、物件によってはこれと異なることもあります。本資産運用会社では、このような本資産運用会社が査定した基準賃料は、オフィス保有物件の個別条件等を勘案して算出されたものであることから、より実態に即した指標であると考えています。もともと、賃借人との交渉の結果によっては、基準賃料を下回った水準で賃貸借契約を締結せざるを得ない可能性もあります。また、基準賃料は、既存テナントの賃料改定交渉の際にも指標として活用されますが、この場合、従前の賃料水準等も考慮されることから、基準賃料までの増額を行うことが保証されているものでもありません。
- (注6) 「最寄駅からの徒歩分数（全物件・取得価格比）」は、最寄駅からの徒歩分数別の投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。

(ロ) 稼働・賃料の状況

本投資法人は、マーケットを上回るポートフォリオの安定的な高稼働を維持しており、2021年6月期末時点では、ポートフォリオ全体の稼働率は15期連続で97%以上を維持しています。

<稼働率の推移>



(注) 「マーケット稼働率 (東京オフィス)」は、以下の計算式により算出しています。
 マーケット稼働率 (東京オフィス) = 100.0% - 東京ビジネス地区平均空室率
 「東京ビジネス地区平均空室率」は、三鬼商事が発表する東京ビジネス地区平均空室率をいいます。

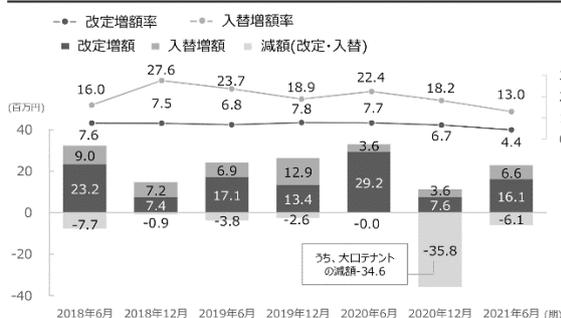
また、本投資法人では、オフィス保有物件について、テナントとの賃貸借契約の改定に際し、既存契約賃料が基準賃料を下回る物件に対して積極的な賃料増額改定交渉を行っています。更に、テナントの退去が発生した場合には、埋戻し(注)のみを試みるのではなく、フリーレントやバリューアップ工事を戦略的に活用し、必ずしも早期の埋戻しにこだわることなく新規成約賃料の引き上げを重視したリーシング戦略を推進しています。

これらの取組みにより、下表のとおり、本投資法人は保有する物件において着実な賃料増額を継続できており、2021年6月期では改定による賃料増額は16.1百万円 (月額)、入替による賃料増額は6.6百万円 (月額) を達成しています。また、2021年6月期において、件数ベースでの改定による賃料増額の割合は26.6%、件数ベースでの入替による賃料増額の割合は75.7%を達成しています。

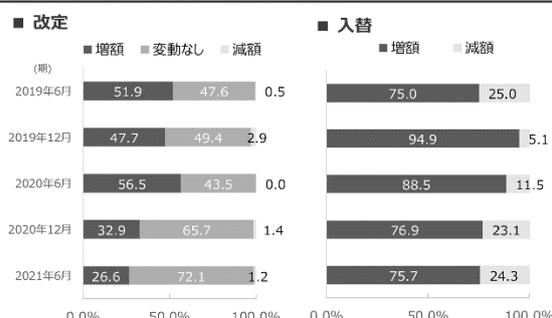
(注) 「埋戻し」とは、テナントの退去により生じた空室について代替テナントを確保することをいいます。以下同じです。

<改定・入替による賃料増減の状況>

月額賃料増減額



改定・入替による賃料増減割合(件数比)



(注1) 「改定増額」は、保有物件に係る各期の賃料改定における、改定後月額賃料から改定前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、増額改定分のみの合計額を記載しています。以下同じです。

(注2) 「改定増額率」とは、改定増額を、賃料増額改定を行った賃貸区画における賃料改定前の月額賃料の合計で除した数値を記載したものです。

(注3) 「入替増額」は、保有物件に係る各期の新規賃貸借契約における、入替後月額賃料から入替前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、増額入替分のみの合計額を記載しています。以下同じです。

(注4) 「入替増額率」とは、入替増額を、賃料増額入替を行った賃貸区画における賃料入替前の月額賃料の合計で除した数値を記載したものです。

(注5) 「減額 (改定・入替)」は「改定減額」及び「入替減額」を合計したものをいいます。
 「改定減額」は、保有物件に係る各期の賃料改定における、改定後月額賃料から改定前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、減額改定分のみの合計額を記載しています。

「入替減額」は、保有物件に係る各期の新規賃貸借契約における、入替後月額賃料から入替前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、減額入替分のみの合計額を記載しています。

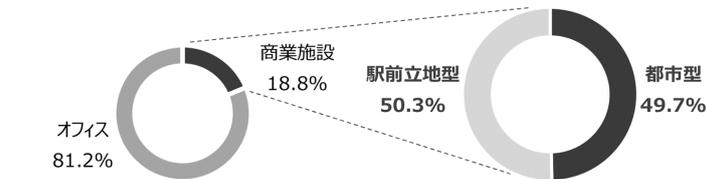
(注6) 賃料改定における各数値は「大手町タワー (底地)」の地代を除いた数値を記載しています。

(ハ) 商業施設の運営状況

本投資法人は、東京オフィスだけでなく、東京23区及び大阪の繁华性の高いエリア（プライムロケーション）に立地する都市型商業施設や東京周辺部（東京23区を除く）及び主要都市の駅前の繁华性の高いエリアに立地する駅前立地型商業施設への適度な分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの安定性の向上を目指してきました。大口テナントの退去が生じた「川崎ダイスビル」についても、既に埋戻しが完了しており、2021年6月期における商業施設全体の稼働率は99.3%であり、長期固定賃料を基本とした契約体系を背景に高い水準の稼働率を維持しています。また、商業テナント全体に占める飲食店舗の割合は3.1%と低く、本投資法人は新型コロナウイルス感染症による影響は限定的なものとなっていると考えています。

<ポートフォリオに占める商業施設の特徴（本取組み後）>

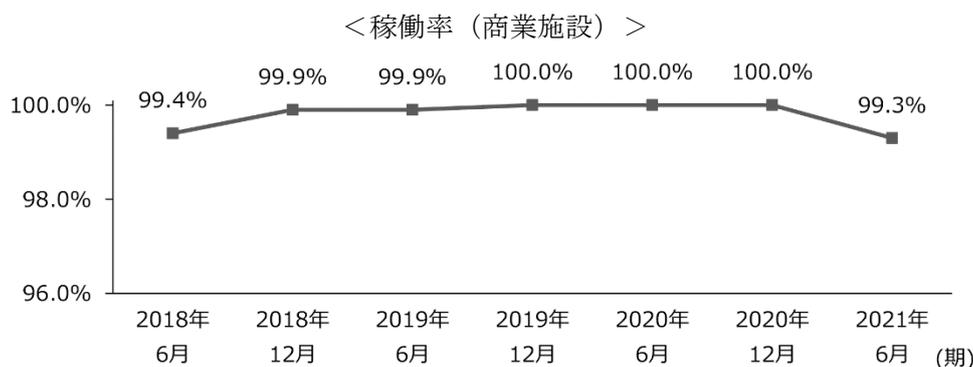
物件数	資産規模	含み益	NOI利回り
14物件	917億円	155億円	4.5%



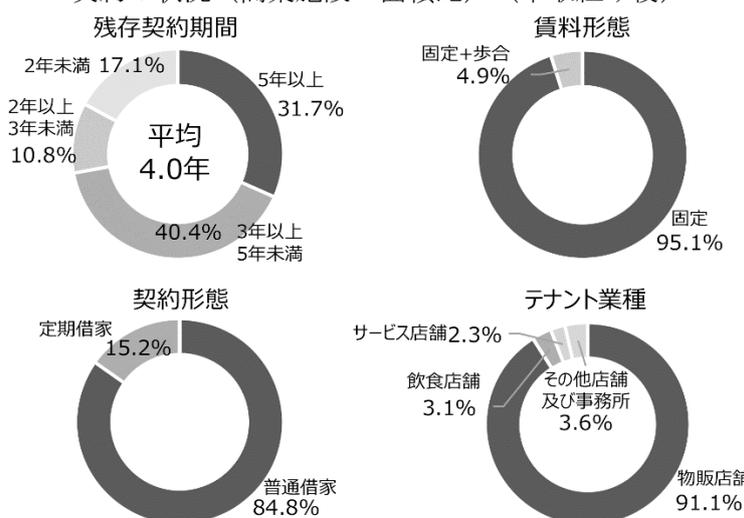
カテゴリ	都市型	駅前立地型
特徴	東京・大阪における プライムロケーションの商業施設	東京近郊・主要都市における 駅前立地の商業施設



(注) 「商業施設」及び「オフィス」は、本取組み後の保有資産全体に占める各項目の割合を、「都市型」及び「駅前立地型」は、本取組み後の保有資産において商業施設全体に占める各項目の割合を、取得価格ベースで算出しています。



＜契約の状況（商業施設・面積比）（本取組み後）＞



- (注1) 「残存契約期間」は、本取組み後の保有物件において、商業施設全体に占める各賃貸借契約の残存賃貸借期間の割合を賃貸面積ベースで算出しています。残存賃貸借期間は、2021年6月30日から当該賃貸借契約又はマスターリース契約に規定された賃貸借の終了日までの期間を記載しています。ただし、パス・スルー型マスターリース契約を締結している物件については、2021年6月30日からマスターリース会社とエンドテナントとの間の賃貸借契約に規定された賃貸借の終了日までの期間を記載しています。なお、本書の日付現在は、本資産入替の完了前の時点であり、「JPR梅田ロフトビル」の全部の譲渡は完了していませんが、これらが完了したものと試算しています。
- (注2) 「契約形態」、「賃料形態」及び「テナント業種」は、本取組み後の保有物件において、商業施設全体に占める各項目の割合を賃貸面積ベースで算出しています。

③ 財務戦略

本投資法人は、ポートフォリオの中長期的な安定性と収益力の向上に向けて、保守的なLTVコントロール、返済期限の長期化と平準化を図ることにより強固な財務基盤を構築しています。

(イ) 長期安定的な財務基盤

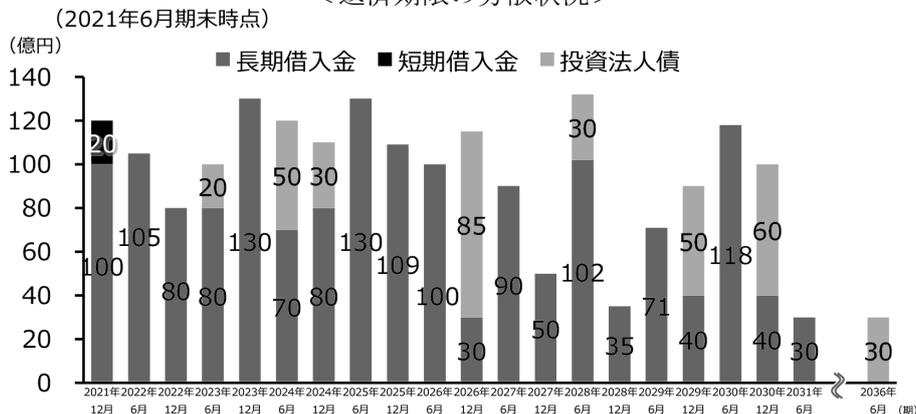
本投資法人は、低金利による良好なデット調達環境を背景として、借入期間の長期化や返済期限の分散に取り組むとともに、将来において資金調達の必要性が生じる場合に備えて、株式会社みずほ銀行、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、みずほ信託銀行株式会社、株式会社あおぞら銀行及び株式会社りそな銀行と2021年6月期末時点において、合計240億円のコミットメントライン契約を締結し、将来の資金調達に備えています。

< 主要な財務指標 >

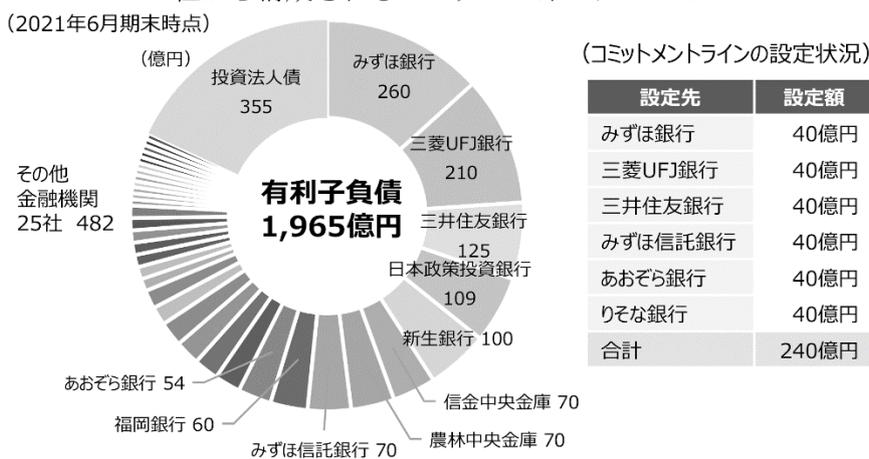


- (注1) 「平均デットコスト」は、以下の計算式により算出しています。
 平均デットコスト
 =2021年6月期末時点の支払利息、投資法人債利息、融資手数料（期限前弁済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用を除きます。）、投資法人債の発行償却費及び投資法人債管理費の合計
 ÷2021年6月期の営業日数181日×365日（年換算）
 ÷2021年6月期における借入金及び投資法人債の平均残高。
- (注2) 「平均残存年数」は、2021年6月期末時点における全ての有利子負債について、当期末から返済期限までの残存年数を各有利子負債残高に応じて加重平均して算出しています。
- (注3) 「長期固定金利比率」は、2021年6月期末時点の固定金利の長期有利子負債総額を有利子負債総額で除した値を記載しています。

< 返済期限の分散状況 >



< 35社から構成されるレンダーフォーメーション >



本投資法人は、2021年11月にJCRより新たにAA（安定的）の長期発行体格付を付与されています。また、R&IよりAA-（安定的）、S&PよりA（安定的）の長期発行体格付をそれぞれ付与されるなど、高位安定的な発行体格付を有しています。

<格付の状況（長期発行体格付、本書の日付現在）>

JCR <small>2021年11月 新規取得</small>	R&I	S&P
AA (安定的)	AA- (安定的)	A (安定的)

また、本投資法人は、後記「④ サステナビリティ」に記載のサステナビリティへの取組みを実践しており、その一環としてサステナビリティ・ファイナンスへの取組みを推進しています。2021年12月には、「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」の取得に要した借入金のリファイナンスを資金用途として、本投資法人で初となるサステナビリティ債券（注1）を発行するとともに、「ライズアリーナビル（追加取得分）」の取得に要した借入金のリファイナンスを資金用途として、本投資法人として3回目となるグリーン債券（注2）を発行しました。今後も、ESG投資に関心を持つ投資家層の拡大を通じた資金調達基盤の強化、資金調達手段の多様化を目指します。

(注1) 「サステナビリティ債券」とは、本投資法人が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに基づき、資金用途を環境及び社会的役割に係る要件を満たす特定資産であるサステナビリティ適格資産の取得等に限定した投資法人債をいいます。以下同じです。

(注2) 「グリーン債券」とは、本投資法人が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに基づき、資金用途を環境に係る要件を満たす特定資産であるグリーン適格審査の取得等に限定した投資法人債をいいます。以下同じです。

<サステナビリティ・ファイナンスへの取組み>

■ 初のサステナビリティ債券を発行

発行額	14億円
発行日	2021年12月7日
償還期日	2031年12月5日
金利	0.42%

<資金用途>



「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」の取得に要した借入金のリファイナンス資金



■ 3度目となるグリーン債券を発行

発行額	10億円
発行日	2021年12月7日
償還期日	2036年12月5日
金利	0.67%

<資金用途>



「ライズアリーナビル(追加取得分)」の取得に要した借入金のリファイナンス資金

④ サステナビリティ

(イ) 投資主価値向上に資するサステナビリティへの取組み

本投資法人は、サステナビリティを最重要課題として認識し、着実な取組みを推進しており、その結果、高い外部評価を獲得しています。また、ポートフォリオのグリーン化をするために、各種目標の設定も行っています。

a. 外部評価及びイニシアチブ

・GRESB評価で最上位の5 Starを獲得

本投資法人は、2021年GRESB評価において、本投資法人のサステナビリティに係る取組みは「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると評価され、8年連続で「Green Star」の評価を取得しました。総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」（5段階評価）においても、最上位評価である「5 Star」の評価を3年連続で獲得しました。また、GRESB開示評価（ESG情報開示レベルの評価）についても、最上位である「A」評価を4年連続で獲得しています。

<GRESBリアルエステイト評価>



・MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れ

本投資法人は、2021年5月に、MSCI社が提供する「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に採用されています。当該指数は、MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、同指数における各GICS業種分類の時価総額50%を目標にESG評価に優れた企業を選別して構築される指数であり、2021年6月末時点において、J-REITでは10銘柄が選定されています。

なお、当該指数は、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）のパッシブ運用を行う際のESG指数に選定されています。

<MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数>

2021 CONSTITUENT MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数

- (注) 本投資法人のMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れや本書におけるMSCI社のロゴ・商標・サービスマーク並びに指数の使用は、MSCI社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません。MSCI指数はMSCI社に独占権があり、MSCI社及びMSCI指数並びにそのロゴは、MSCI社及びその関連会社の商標・サービスマークです。

・気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への賛同

本資産運用会社は、金融安定理事会（FSB、Financial Stability Board）によって設立された「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」提言について2021年5月に賛同を表明しました。今後TCFD提言の4つの項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）に基づき、気候変動対応がもたらすリスクと機会の分析を行い、その取組みを積極的に開示しています。

<気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）>



・CDP気候変動プログラムへの参加

本投資法人は、2020年にCDP主催の気候変動プログラムに参加し、9段階評価中上位3段階目である「B」評価を獲得しています。CDPとは、2003年以来、世界の機関投資家のサポートにより上場企業の温暖化対策を調査している国際NPOです。CDPは、世界の主要企業を対象に、温室効果ガスの排出や気候変動による事業リスク・機会などの情報開示を求める質問書を年に1回送付し、その回答をもとに企業の気候変動問題への対応を評価しており、評価はA, A-, B, B-, C, C-, D, D-, Fの9段階で付与されます。

<CDP>

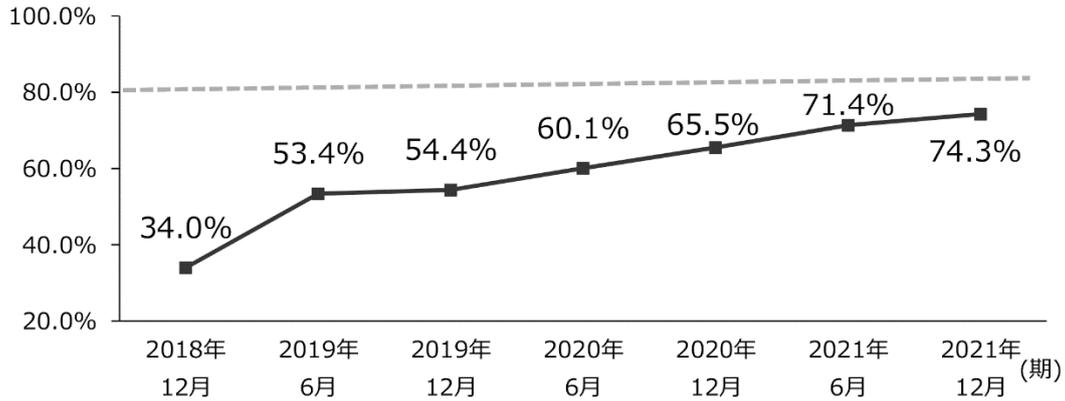


b. ポートフォリオのグリーン化を推進

・環境認証取得の推進

本投資法人は、2030年までにポートフォリオにおける環境認証(注)取得率80%以上を目標に掲げており、環境負荷低減の取組み成果の信頼性・客観性を高めると同時に、保有物件の中長期的な価値向上を企図して、積極的に環境認証の取得を推進しています。その結果、ポートフォリオ全体における環境認証の取得率（延床面積ベース）は、2021年12月末時点で74.3%と高いカバー率を実現しています。

＜環境認証取得率の推移（延床面積ベース）＞

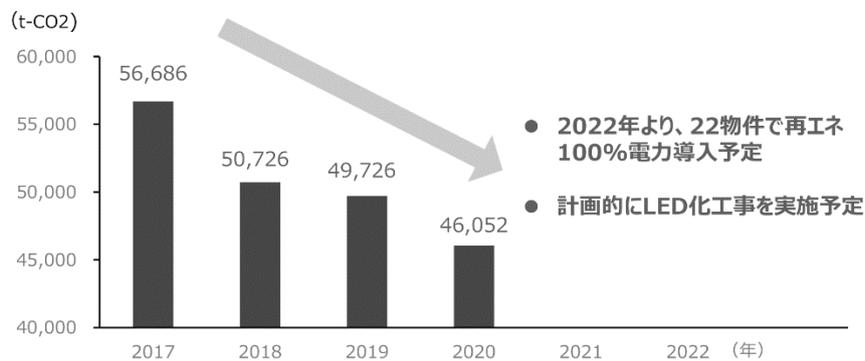


(注) 「環境認証」とは、DBJ Green Building認証、CASBEE（建築環境総合性能評価システム）、BELS、JHEP認証（ハビタット評価認証制度）等の第三者認証機関の認証をいいます。以下同じです。

・2050年ネットゼロ目標へ向けた取組み

本投資法人は、政府による「2050年カーボンニュートラル宣言」や米国によるパリ協定復帰など、国内外における環境問題の重要性の高まりを背景に、脱炭素社会の実現に向けて、2050年までにCO2排出量のネットゼロを目標に掲げ、LED照明への切替え工事の実施、電力会社との契約見直しによるCO2排出係数の改善及び再生可能エネルギーの導入等様々な取組みを実施しています。

＜保有物件におけるCO2排出削減実績＞



(注1) 「CO2排出削減実績」は、毎年12月末時点の保有物件による1月から12月までのデータを対象としています。当該データは、各保有物件におけるCO2排出量（＝エネルギー消費量×国が定める各エネルギー供給事業者別の排出係数）を合計した数値を掲載しています。

2 投資対象

(1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要

本投資法人は、2021年12月期に「ライズアリーナビル（追加取得分）」、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」を取得しており、一般募集による新投資口発行の手取金により、2022年6月期に「東京建物東渋谷ビル」の取得を予定しています。また、本投資法人は、2021年12月期に「JPR梅田ロフトビル（2021年12月期譲渡分）」及び「東京建物本町ビル」を売却しており、2022年6月期に「JPR梅田ロフトビル（2022年6月期譲渡分）」及び2022年12月期に「JPR梅田ロフトビル（2022年12月期譲渡分）」の売却を予定しています。

以下の「(イ) 2021年12月期取得済資産の概要」及び「(ロ) 取得予定資産の概要」については、別途注記されない限り、次の方針に従って記載されています。

- ・ 原則として本書の日付現在を基準としています。
- ・ 「立地条件」は、原則として鑑定評価書又は価格調査報告書に基づいて記載しています。鑑定評価書又は価格調査報告書に記載のないものは、地図上にて最寄出口から距離に応じて徒歩（80m/分）の場合に要する時間を記載しています。
- ・ 「特定資産の種類」は、不動産又は不動産信託受益権の別を記載しています。
- ・ 「取得価格」又は「取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てで記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等は含みません。
- ・ 「信託受託者」は、株式会社を省略した名称を記載しています。
- ・ 土地の「所在」は、原則として該当物件の住居表示を記載し、住居表示が未実施の場合には登記簿上の地番を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「持分対応」は、該当物件の敷地にかかる本投資法人又は信託受託者の所有面積を記載しています。なお、共有されている敷地の地積の「持分対応」は、当該敷地の登記簿上の地積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、小数第3位以下を四捨五入しています。
- ・ 土地及び建物の「所有形態」は、不動産又は信託不動産に係る土地及び建物に関して本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類及びその持分割合を記載しています。「持分割合」は、百分率表示で小数第2位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 土地の「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「全体敷地」、建物のうち、「構造と階数」、延床面積の「一棟全体」及び「竣工年月」は、登記簿上の記載に基づいています。
- ・ 建物の「構造と階数」は、建物一棟全体のものを記載しています。
- ・ 建物のうち、延床面積の「持分対応」は、登記簿上の一棟全体の延床面積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、「専有面積」は、登記簿上の専有部分の面積を記載しています。なお、持分割合を乗じて求めた面積は、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 建物の「用途」は、本投資法人の投資方針上の用途区分にあわせ「事務所」又は「商業施設等」のいずれかを記載しています。
- ・ 建物の「稼働率」は、賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。
- ・ 「担保の内容」は、設定されている担保がある場合、その概要を記載しています。
- ・ 「建物状況評価報告書の概要」は、本投資法人からの委託に基づき、日建設計コンストラクション・マネジメント株式会社が「ライズアリーナビル（追加取得分）」、清水建設株式会社が「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」、デロイトトーマツPRS株式会社が「東京建物東渋谷ビル」に関する短期・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、作成した当該評価結果に係る報告書の概要を記載しています。
- ・ 「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、不動産鑑定評価基準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。）に基づき、シービーアールイー株式会社に「ライズアリーナビル（追加取得分）」、JL森井鑑定株式会社に「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」、株式会社谷澤総合鑑定所に「東京建物東渋谷ビル」の鑑定評価を委託し作成された各鑑定評価書の概要を記載しています。

(イ) 2021年12月期取得済資産の概要

ライズアリーナビル（追加取得分）（物件番号：事務所B-9）

立地条件		東京メトロ有楽町線「東池袋」駅直結、JR各線「池袋」駅徒歩10分		
特定資産の種類		不動産信託受益権	取得価格	7,300百万円
信託期間		(1)2007年1月31日～ 2031年10月31日 (2)2009年3月27日～ 2031年10月31日	信託受託者	みずほ信託銀行
取得先		東池袋合同会社	取得年月日	2021年10月28日
土地	所在	東京都豊島区東池袋四丁目5番2号	地積	全体敷地 (注1) 9,377.28㎡ 持分対応 1,118.78㎡
	所有形態 (注2)	所有権 (共有：持分割合11.9%)	用途地域	商業地域
建物	構造と階数 (注3)	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋 コンクリート・ 鉄骨造陸屋根 地下3階付42階建	延床 面積	一棟全体 (注2) 91,280.94㎡ 専有部分の 持分面積 4,499.23㎡
	所有形態 (注2)	(1) 区分所有権・区分所有権 (共有：持分割合4.5%) (2) 区分所有権	竣工年月	2007年1月
	不動産管理会社	大成有楽不動産株式会社	用途	事務所
	稼働率		75.2%	
担保の内容		-		
建物状況評価報告書の概要				
作成者	日建設計コンストラクション・ マネジメント株式会社	長期修繕費用 見積額	205百万円	
作成年月	2021年10月	年平均額	13百万円	

(注1) 住宅棟を含む再開発全体の敷地面積（他の区分所有者及び共有者の持分を含みます。）

(注2) 本投資法人は、2007年3月22日に区分所有建物の専有部分及び専有部分の共有持分（持分割合95.5%）並びにその敷地の共有持分（持分割合15.9%）を取得していますが、2021年10月28日付で区分所有建物の専有部分及び専有部分の共有持分（持分割合4.5%）並びにその敷地の共有持分（持分割合11.9%）を取得しました。

(注3) 住宅棟を含め一棟として登記しており、業務棟部分は地下2階付15階建です。

〔特記事項〕

- 各区分所有者（業務棟部分のうち事務所部分のみ）は、各々所有する本建物の専有部分を大成有楽不動産株式会社に一括して賃貸し、大成有楽不動産株式会社は、転借人にこれを転貸（サブリース）しています。
- 建物賃貸借契約の概要
 - 「一括運用に関する協定書」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた専有面積比に応じて配分・負担することになっています。
 - 大成有楽不動産株式会社は転借人から敷金の預託を受けており、全ての転借人から実際に収受した敷金の総額を、上記専有面積比に応じて賃貸人に預託することとされています。
- 「一括運用に関する協定書」において、区分所有者等（区分所有者及び本投資法人をいいます。以下本特記事項において同じです。）は、各々が本建物について有する区分所有権（これに係る信託受益権を含みます。）の全部又は一部を第三者に譲渡しようとするときは、第三者に優先して、事前に他の区分所有者等に対し、書面にて譲渡申入れの通知を行うこと等が定められています。
- 本建物は区分所有建物であり、「ライズシティ池袋管理規約」の適用があります。同規約においては、区分所有者は、敷地又は共用部分等について自己の共有持分の分割請求できないことや各専有部分の用途を変更してはならないこと等が定められています。
- 本土地の一部には、地区施設である歩行者通路の一部が整備され、一般に開放されています。区分所有者は、かかる歩行者通路を将来にわたり近隣に公開された施設として、適正に維持・管理する義務を負っています。

鑑定評価書の概要	
物件名称	ライズアリーナビル（追加取得分）
鑑定評価額	7,660百万円
不動産鑑定機関	シービーアールイー株式会社
価格時点	2021年9月30日

項目	内容	概要等
収益価格	7,440百万円	DCF法による価格を採用。
直接還元法による価格	7,610百万円	-
(1) 運営収益	410百万円	-
可能総収益	427百万円	-
空室損失等	16百万円	現況空室率及び市場水準を勘案し査定。
(2) 運営費用	101百万円	-
維持管理費・PMフィー	6百万円	直近実績額に基づき査定。
水道光熱費	10百万円	直近実績額に基づき査定。
修繕費	9百万円	専有部分にかかるER15年平均額及び修繕積立金査定額合計の30%相当額を計上。
テナント募集費用等	4百万円	テナントの標準的な交代周期等を勘案し査定。
公租公課	18百万円	直近実績額に基づき査定。
損害保険料	0百万円	既所有部分の費用水準を参考に査定。
その他費用	51百万円	直近実績額に基づき査定。
(3) 運営純収益	308百万円	-
一時金の運用益	3百万円	運用利回り1%として査定。
資本的支出	22百万円	専有部分にかかるER15年平均額及び修繕積立金査定額合計の70%相当額を計上。
(4) 純収益	289百万円	-
(5) 還元利回り	3.8%	投資家調査、取引利回り等に基づき査定。
DCF法による価格	7,440百万円	-
割引率	3.5%	投資家調査、取引利回り等に基づき査定。
最終還元利回り	3.9%	還元利回りをもとに10年目以降のリスク等を考慮し査定。
積算価格	7,020百万円	-
土地比率	83.0%	-
建物比率	17.0%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（物件番号：事務所C-23）

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄各線「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近			
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得価格	11,800百万円	
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行	
取得先	東京建物株式会社	取得年月日	2021年12月24日	
土地	所在	大阪府大阪市北区大深町4番1号 （うめきた広場）、同4番20号 （南館）	地積	全体敷地 （注1） 20,488.08㎡
				持分対応 （注2） 1,003.92㎡
	所有形態 （注4）	所有権（共有：持分割合10%）・ 賃借権（準共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	用途地域	商業地域
建物	構造と階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根 地下2階付2階建（うめきた広 場）、鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリ ート造陸屋根地下3階付38階建 （南館）	延床 面積	一棟全体 （注3） 10,226.10㎡（うめきた広場） 181,371.39㎡（南館）
				持分対応 501.08㎡（うめきた広場） 8,887.20㎡（南館）
	所有形態 （注4）	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	竣工年月	2013年2月（うめきた広場） 2013年3月（南館）
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所
	稼働率（注6）	98.6%		
担保の内容	—			
建物状況評価報告書の概要				
作成者	清水建設株式会社	長期修繕費用 見積額	341百万円	
作成年月	2021年12月	年平均額	22百万円	

(注1) 各建物全体の敷地面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注2) 敷地に係る賃貸借契約上の面積に、信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて得られた面積は、485.93㎡となります。

(注3) 各建物一棟全体の延床面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注4) 他の共有者：非開示
他の準共有者：非開示

全体敷地は3筆からなり、そのうち1筆は土地所有者から賃借しています。

(注5) 本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得に伴い、以下の返還請求権及び普通株式を取得しています。また、これらの返還請求権及び普通株式は、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の持分と独立して譲渡することはできないものとされています。なお、これらの返還請求権及び普通株式の取得価格は、売買契約書に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）に記載しており、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得価格には含まれていません。

・一般社団法人グランフロント大阪TMOに係る基金490,000円の返還請求権を490,000円で取得。

・株式会社KMOの普通株式1,666株を1株当たり50,000円として83,300,000円で取得。

・一般社団法人ナレッジキャピタルに係る基金4,900,000円の返還請求権を4,900,000円で取得。

(注6) 本物件はパス・スルー型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2021年8月31日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

[特記事項]

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）
鑑定評価額	12,300百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	251,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	261,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	8,650百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	289百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	8,361百万円	-
(5) 還元利回り	3.2%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	251,000百万円	-
割引率	3.0%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	278,000百万円	-
土地比率	83.5%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	16.5%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(注1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

グランフロント大阪（北館）（物件番号：事務所C-24）

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近				
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得価格	9,500百万円		
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行		
取得先	東京建物株式会社	取得年月日	2021年12月24日		
土地	所在	大阪府大阪市北区大深町3番1号	地積 全体敷地 (注1) 持分対応	22,680.03㎡ 1,111.32㎡	
	所有形態 (注3)	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	用途地域	商業地域	
建物	構造と階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下3階付38階建	延床 面積	一棟全体 (注2) 持分対応	290,030.59㎡ 14,211.50㎡
	所有形態 (注3)	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	竣工年月	2013年2月	
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所	
	稼働率(注5)	97.4%			
担保の内容	—				
建物状況評価報告書の概要					
作成者	清水建設株式会社	長期修繕費用 見積額	419百万円		
作成年月	2021年12月	年平均額	27百万円		

(注1) 建物全体の敷地面積（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注2) 建物一棟全体の延床面積（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注3) 他の共有者：非開示
他の準共有者：非開示

(注4) 上記「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」（物件番号：事務所C-23）の(注5)参照。

(注5) 本物件の一部はパス・スルー型マスターリース方式及び固定型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2021年8月31日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

[特記事項]

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（北館）
鑑定評価額	10,100百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	207,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	218,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	7,555百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	346百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	7,208百万円	
(5) 還元利回り	3.3%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	207,000百万円	-
割引率	3.1%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.4%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	255,000百万円	-
土地比率	80.4%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	19.6%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(注1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

(ロ) 取得予定資産の概要

東京建物東渋谷ビル (物件番号：事務所A-29)

立地条件		JR・東京メトロ・東急電鉄各線「渋谷」駅徒歩7分		
特定資産の種類		不動産	取得予定価格	11,300百万円
取得予定先		東京建物株式会社	取得予定年月日	2022年1月18日
土地	所在	東京都渋谷区東一丁目26番20号	地積	全体敷地 (注1)
				2,643.15㎡
			持分対応	2,424.20㎡
	所有形態 (注1)	所有権(共有：持分割合 91.4%)・ 所有権	用途地域	商業地域・ 第一種住居地域
建物	構造と階数	鉄骨・鉄筋コンクリート・鉄骨鉄 筋コンクリート造陸屋根地下3階 付14階建	延床 面積	一棟全体 (注2)
				15,662.20㎡
				専有面積
				7,774.77㎡
	所有形態 (注3)	区分所有権	竣工年月	1993年5月
	不動産管理会社	東京建物株式会社	用途	事務所
	稼働率		95.2%	
担保の内容		-		
建物状況評価報告書の概要				
作成者	デロイトトーマツPRS株式会社	長期修繕費用 見積額	984百万円	
作成年月	2021年12月	年平均額	65百万円	

(注1) 建物全体の敷地面積(他の区分所有権の共有者の持分を含みます。)

全体敷地は2筆からなり、そのうち34番1のみが敷地権の対象となっています(敷地権(共有持分)割合：91.4%)。70番5は本投資法人の単独所有となる予定です。

(注2) 建物一棟全体の延床面積(他の区分所有権の共有者の持分を含みます。)

(注3) 他の区分所有権の共有者：個人2名。本不動産は区分所有建物の専有部分及びその敷地の共有持分並びに所有権です。

[特記事項]

1. 本土地のうち、北東側道路部分(93㎡)は、建築基準法第42条第2項に基づく道路に指定されています。
2. 本不動産は総合設計制度の適用を受け、容積率の緩和を受けています。かかる緩和を受けるために公開空地が設置されており、公開空地所有者となる本投資法人は、かかる公開空地を一般に公開し、適切に維持・管理する義務を負っています。
3. 売主と本建物の区分所有権の共有者との間で、「東京建物東渋谷ビルディング 管理協定書」が締結されており、本投資法人は本建物の区分所有権の共有者との間で、当該協定書を全面改定する旨の協定書を締結する予定です。なお、新たに締結予定の協定書において、敷地又は共用部分等につき分割請求できないこと、専有部分と敷地及び共用部分等の共有持分とを分離して処分できないこと、区分所有権を第三者に譲渡しようとする場合には、第三者に優先して他の区分所有者に譲渡を申し出ること等が定められています。
4. 一部隣地所有者が所有する建物の一部・工作物等が本土地に越境しており、また、本土地のコンクリート土留めの一部が北東側隣地に越境しています。これらについては、隣地所有者と確認書を締結しており、①越境の事実の確認、②将来越境物を改修する際の越境状態の解消及び③第三者に譲渡した場合の承継について確認しています。

鑑定評価書の概要	
物件名称	東京建物東渋谷ビル
鑑定評価額	12,100百万円
不動産鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格	12,100百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い、収益価格を試算した。
直接還元法による価格	12,500百万円	標準化純収益を還元利回りで還元して査定した。
(1) 運営収益	677百万円	-
可能総収益	714百万円	近時賃貸事例等をもとに査定。
空室損失等	36百万円	空室率は5.0%(駐車場10%)と見込んだ。
(2) 運営費用	181百万円	-
維持管理費・PMフィー	61百万円	収支実績、管理業務受託書に基づく。
水道光熱費	30百万円	収支実績に基づく。
修繕費	21百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
テナント募集費用等	5百万円	収支実績等に基づく。
公租公課	60百万円	2021年度課税資料に基づき査定。
損害保険料	1百万円	類似事例に基づく。
その他費用	1百万円	収支実績に基づく。
(3) 運営純収益	496百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	5百万円	空室率を考慮した敷金合計額(517,302,702円)を運用利回り(1%)で運用するものとして査定。
資本的支出	50百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	451百万円	運営純収益＋一時金の運用益－資本的支出
(5) 還元利回り	3.6%	取引利回りを比較検討して還元利回りを査定した。
DCF法による価格	11,900百万円	-
割引率	3.7%	-
最終還元利回り	3.8%	-
積算価格	12,100百万円	-
土地比率	88.1%	-
建物比率	11.9%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(ハ) 2021年12月期譲渡済資産の概要

物件名	J P R 梅田ロフトビル (2021年12月期譲渡分)
用途	商業施設等
所在地	大阪府大阪市
譲渡年月日	2021年12月24日
取得価格	(1)8,000百万円 (2003年5月15日取得分) (2)5,000百万円 (2003年7月16日取得分)
譲渡価格(注)	7,000百万円
鑑定評価額	14,000百万円 (価格時点:2021年11月1日)
譲渡先	株式会社MBSメディアホールディングス
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要した固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

物件名	東京建物本町ビル
用途	事務所
所在地	大阪府大阪市
譲渡年月日	2021年12月24日
取得価格	4,150百万円
譲渡価格(注)	3,600百万円
鑑定評価額	3,580百万円 (価格時点:2021年11月1日)
譲渡先	東京建物株式会社
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要した固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(ニ) 譲渡予定資産の概要

物件名	J P R 梅田ロフトビル (2022年6月期譲渡分及び2022年12月期譲渡分)
用途	商業施設等
所在地	大阪府大阪市
譲渡予定年月日	(1)2022年6月30日 (2)2022年12月23日
取得価格	(1)8,000百万円 (2003年5月15日取得分) (2)5,000百万円 (2003年7月16日取得分)
譲渡予定価格	(1)5,250百万円 (2)5,250百万円
鑑定評価額	14,000百万円 (価格時点:2021年11月1日)
譲渡予定先	株式会社MBSメディアホールディングス
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要する固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(2) ポートフォリオ全体の状況

① 本資産入替後のポートフォリオ全体の状況の概要

本投資法人が本資産入替後に保有を予定している不動産等資産のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2) (注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
A 地域 東京 都心	事務所	A-1	兼松ビル	東京都 中央区	16,276	3.3	14,800	2001年 12月	8,090.42	3.9
	事務所	A-2	兼松ビル別館	東京都 中央区	2,874	0.6	3,520	2001年 12月	2,291.13	5.8
	事務所	A-3	J P R 人形町 ビル	東京都 中央区	2,100	0.4	2,930	2001年 11月	2,802.22	3.7
	事務所	A-4	新麹町ビル	東京都 千代田区	1,670	0.5	4,270	2001年 11月	3,319.37	4.4
					550			2002年 11月		
					200			2004年 11月		
	事務所	A-5	J P R クレスト 竹橋ビル	東京都 千代田区	4,000	0.8	3,790	2002年 6月	3,265.34	7.8
	事務所	A-6	MS 芝浦ビル	東京都 港区	11,200	2.3	15,300	2003年 3月	14,468.38	6.8
	事務所	A-7	五反田 ファーストビル	東京都 品川区	2,920	0.6	4,180	2003年 7月	4,241.22	7.3
	事務所	A-9	J P R 市ヶ谷 ビル	東京都 千代田区	5,100	1.0	4,850	2004年 5月	4,240.37	4.9
	事務所	A-10	オーバルコート 大崎 マークウエスト	東京都 品川区	3,500	0.7	5,050	2004年 6月	4,088.44	3.5
	事務所	A-11	新宿スクエア タワー	東京都 新宿区	10,000	3.1	14,800	2004年 7月	19,266.38	1.3
					180			2008年 9月		
					4,000			2015年 3月		
					786			2015年 10月		
事務所	A-12	ビッグス新宿 ビル	東京都 新宿区	2,900	3.1	20,100	2004年 11月	15,227.80	3.1	
				8,921			2005年 4月			
				3,300			2010年 7月			
事務所	A-13	アクロス新川 ビル・ アネックス	東京都 中央区	710	0.1	781	2004年 11月	1,253.39	4.7	
事務所	A-14	新宿センター ビル	東京都 新宿区	21,000	4.3	18,100	2008年 3月	8,865.71	1.3	
事務所	A-15	南麻布ビル	東京都 港区	3,760	0.8	3,170	2008年 7月	3,405.73	6.0	

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2) (注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
A 地域 東京 都心	事務所	A-16	品川キャナル ビル	東京都 港区	1,870 ----- 171	0.4	2,360	2008年 12月 ----- 2019年 3月	1,870.50	5.3
	事務所	A-17	六番町ビル	東京都 千代田区	2,800	0.6	3,500	2009年 12月	2,488.36	7.7
	事務所	A-18	J P R 原宿ビル	東京都 渋谷区	8,400	1.7	10,500	2009年 12月	4,759.80	6.8
	事務所	A-20	J P R 日本橋 堀留ビル	東京都 中央区	5,100	1.0	6,810	2010年 3月	5,299.88	5.0
	事務所	A-21	J P R 千駄ヶ谷 ビル	東京都 渋谷区	15,050	3.1	11,900	2010年 5月	6,177.74	2.6
	事務所	A-22	銀座三和ビル	東京都 中央区	3,400	0.7	3,750	2011年 8月	1,896.69	4.5
	事務所	A-23	大手町タワー (底地)	東京都 千代田区	36,000	7.4	52,500	2012年 3月	11,034.78	—
	事務所	A-24	サイエンスプラ ザ・四番町プラ ザ	東京都 千代田区	2,660	0.5	3,320	2013年 12月	3,325.29	3.1
	事務所	A-25	芝大門センター ビル	東京都 港区	3,413 (注5) ----- 800	0.9	6,290	2013年 12月 ----- 2014年 7月	5,401.49	5.6
	事務所	A-26	東京スクエア ガーデン	東京都 中央区	9,200 ----- 9,200	3.8	21,400	2017年 2月 ----- 2017年 4月	5,971.73	2.6
	事務所	A-27	J P R 麹町ビル	東京都 千代田区	5,750	1.2	6,440	2019年 6月	3,493.67	3.3
	事務所	A-28	大手町フィン シャルシティ ノースタワー	東京都 千代田区	11,400	2.3	12,100	2020年 12月	4,191.96	2.0
	事務所	A-29	東京建物東渋谷 ビル	東京都 渋谷区	11,300	2.3	12,100	2022年 1月	7,821.01	2.8
	商業 施設等	A-1	J P R 渋谷 タワーレコード ビル	東京都 渋谷区	12,000	2.5	14,100	2003年 6月	8,076.85	5.8
	商業 施設等	A-3	J P R 神宮前 432	東京都 渋谷区	4,275	0.9	4,270	2006年 3月	1,027.33	5.4
	商業 施設等	A-4	新宿三丁目 イーストビル	東京都 新宿区	540 ----- 2,200	0.6	2,700	2007年 3月 ----- 2008年 4月	2,347.81	1.6
	商業 施設等	A-5	有楽町駅前 ビルディング (有楽町イトシ ア)	東京都 千代田区	3,400	0.7	3,330	2008年 8月	1,101.92	3.0
	商業 施設等	A-6	J P R 銀座並木 通りビル	東京都 中央区	10,100	2.1	11,100	2016年 12月	1,665.79	6.8
	商業 施設等	A-7	FUND E S 水道橋	東京都 千代田区	3,250	0.7	3,480	2016年 12月	1,367.56	6.5
東京都心合計					268,226	54.9	307,591	—	174,146.06	—

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2) (注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
B 地域 東京 周辺 部	事務所	B-1	アルカイースト	東京都 墨田区	5,880	1.2	6,930	2001年 11月	7,022.76	3.2
	事務所	B-2	J P R 千葉ビル	千葉県 千葉市	2,350	0.5	1,830	2001年 12月	5,540.91	3.9
	事務所	B-3	J P R 横浜 日本大通ビル	神奈川県 横浜市	2,927	0.6	2,350	2001年 11月	6,079.74	6.7
	事務所	B-5	新横浜第二 センタービル	神奈川県 横浜市	920 ----- 570	0.3	2,380	2002年 9月 ----- 2013年 3月	5,284.75	10.5
	事務所	B-6	川口センター ビル	埼玉県 川口市	8,100	1.7	10,300	2004年 2月	15,503.27	6.8
	事務所	B-7	J P R 上野 イーストビル	東京都 台東区	3,250	0.7	5,520	2004年 3月	6,454.83	3.9
	事務所	B-8	立川ビジネス センタービル	東京都 立川市	888 ----- 2,300	0.7	4,650	2005年 9月 ----- 2007年 2月	4,588.89	4.1
	事務所	B-9	ライズアリーナ ビル	東京都 豊島区	5,831 ----- 7,300	2.7	9,900 ----- 7,660	2007年 3月 ----- 2021年 10月	10,531.10	1.3
	事務所	B-10	ゆめおおおか オフィスタワー	神奈川県 横浜市	6,510	1.3	7,250	2007年 7月	11,998.77	3.4
	事務所	B-11	オリナスタワー	東京都 墨田区	31,300	6.4	39,600	2009年 6月	23,987.40	2.4
	事務所	B-12	J P R 横浜ビル	神奈川県 横浜市	7,000	1.4	9,930	2010年 12月	6,493.99	5.2
	事務所	B-13	大宮プライム イースト	埼玉県 さいたま 市	6,090	1.2	9,680	2013年 3月	6,871.45	2.4
	事務所	B-14	センシティビル ディング	千葉県 千葉市	13,870	2.8	14,600	2020年 3月	13,271.20	2.4
	商業 施設等	B-1	田無アスタ	東京都 西東京市	10,200	2.1	11,000	2001年 11月	31,121.71	3.5
	商業 施設等	B-3	キュポ・ラ 本館棟	埼玉県 川口市	2,100	0.4	2,890	2006年 3月	5,963.00	8.1
	商業 施設等	B-4	J P R 武蔵小杉 ビル	神奈川県 川崎市	7,254	1.5	5,500	2006年 9月	19,740.95	4.5
	商業 施設等	B-5	武蔵浦和 ショッピング スクエア	埼玉県 さいたま 市	4,335	0.9	4,290	2007年 3月	14,960.69	7.1
	商業 施設等	B-6	川崎ダイスビル	神奈川県 川崎市	15,080	3.1	15,700	2007年 4月	12,087.59	5.9
	商業 施設等	B-7	FUND E S 上野	東京都 台東区	3,800	0.8	4,000	2019年 6月	1,989.66	4.3
	東京周辺部合計					147,855	30.3	175,960	—	209,492.66

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末評価額 （百万円） （注2）	取得 （予定） 年月	総賃貸 可能面積 （㎡） （注2）（注3）	PML （%） （注2） （注4）
					価格 （百万円） （注1）	比率 （%） （注1）				
C 地域 地方	事務所	C-1	新潟駅南 センタービル	新潟県 新潟市	2,140	0.4	2,260	2001年 11月	5,327.50	1.7
	事務所	C-9	J P R 那覇ビル	沖縄県 那覇市	1,560	0.3	2,180	2001年 11月	3,945.18	5.7
	事務所	C-12	損保ジャパン 仙台ビル	宮城県 仙台市	3,150	0.6	4,730	2002年 6月	7,132.69	2.0
	事務所	C-13	損保ジャパン 和歌山ビル	和歌山県 和歌山市	1,670	0.3	1,640	2002年 6月	4,876.35	10.6
	事務所	C-14	天神121ビル	福岡県 福岡市	2,810	0.6	3,730	2002年 6月	3,257.07	1.6
	事務所	C-17	J P R 堂島ビル	大阪府 大阪市	2,140	0.4	3,580	2004年 1月	3,918.28	5.0
	事務所	C-19	J P R 名古屋 伏見ビル	愛知県 名古屋市	4,137	0.8	3,420	2005年 3月	7,086.37	6.3
	事務所	C-20	薬院ビジネス ガーデン	福岡県 福岡市	10,996	2.3	21,400	2012年 8月	16,654.33	1.6
	事務所	C-21	J P R 心斎橋 ビル	大阪府 大阪市	5,430	1.1	4,660	2005年 5月	4,021.63	11.5
	事務所	C-22	J P R 心斎橋 ウエスト	大阪府 大阪市	3,750	0.8	4,360	2020年 1月	5,695.71	7.6
	事務所	C-23	グランフロント 大阪（うめきた 広場・南館）	大阪府 大阪市	11,800	2.4	12,300	2021年 12月	5,290.60	0.6
	事務所	C-24	グランフロント 大阪（北館）	大阪府 大阪市	9,500	1.9	10,100	2021年 12月	8,474.10	0.6
	商業 施設等	C-4	ハウジング・ デザイン・ センター神戸	兵庫県 神戸市	7,220	1.5	7,590	2005年 9月	35,444.13	7.2
	商業 施設等	C-5	J P R 茶屋町 ビル	大阪府 大阪市	6,000	1.2	8,410	2006年 8月	2,478.42	8.4
	地方合計					72,303	14.8	90,360	—	113,602.36
ポートフォリオ合計					488,384	100.0	573,911	—	497,241.08	2.0

以下の物件については、本資産入替の一環として、本書の日付現在、以下のとおり譲渡を予定しています。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	譲渡予定価格 （百万円）	譲渡予定年月日
C地域 地方	商業施設等	C-1	J P R 梅田ロフトビル	大阪府 大阪市	5,250	2022年6月30日
					5,250	2022年12月23日

(注1) 「取得（予定）価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てて記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等を含みません。「取得（予定）価格」についての「比率」は、当該物件に係る表示されない端数金額を含めた「取得（予定）価格」が、ポートフォリオ全体の「取得（予定）価格」合計額に占める割合を記載しています。

(注2) 「期末評価額」、「総賃貸可能面積」及び「PML」（後記(注4)で定義します。）は、2021年6月30日時点で保有している物件については、2021年6月30日現在を基準としています。ただし、2021年10月28日に取得した「ライズアリーナビル（追加取得分）」については、「期末評価額」は2021年9月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」及び「PML」は2021年10月31日現在を基準としています。2021年12月24日に取得した「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」については、「期末評価額」は2021年11月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2021年8月31日現在、「PML」は2021年11月30日現在を基準としています。また、2022年1月18日取得予定の「東京建物東渋谷ビル」については、「期末評価額」は2021年11月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2021年12月23日現在、「PML」は2021年11月30日現在を基準としています。なお、ポートフォリオ全体の「PML」については2021年12

月31日現在を基準としています。

「期末評価額」は、本投資法人が定める資産評価の方法及び一般社団法人投資信託協会が定める規則に基づき、以下に記載の不動産鑑定士（鑑定評価機関）が作成した不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の鑑定評価額又は不動産価格調査書の調査価格を当該評価額として採用しています。なお、当該評価額は百万円未満切捨てで記載しています。

一般財団法人日本不動産研究所	JPR人形町ビル、新麹町ビル、MS芝浦ビル、五反田ファーストビル、新宿センタービル、南麻布ビル、品川キャナルビル、六番町ビル、サイエンスプラザ・四番町プラザ、芝大門センタービル、JPR麹町ビル、大手町フィナンシャルシティ ノースタワー、JPR渋谷タワーレコードビル、新宿三丁目イーストビル、有楽町駅前ビルディング（有楽町イトシア）、FUNDES水道橋、アルカイースト、新横浜第二センタービル、川口センタービル、JPR上野イーストビル、立川ビジネスセンタービル、ゆめおおおかオフィスタワー、オリナスタワー、JPR横浜ビル、大宮プライムイースト、センシティビルディング、キューポ・ラ本館棟、FUNDES上野、損保ジャパン仙台ビル、損保ジャパン和歌山ビル、天神121ビル、JPR堂島ビル、薬院ビジネスガーデン、JPR心斎橋ウエスト
株式会社谷澤総合鑑定所	東京建物東渋谷ビル、JPR神宮前432、川崎ダイスビル、新潟駅南センタービル、JPR那覇ビル
シービーアールイー株式会社	ライズアリーナビル、JPR名古屋伏見ビル、JPR心斎橋ビル、ハウジング・デザイン・センター神戸、JPR茶屋町ビル
大和不動産鑑定株式会社	兼松ビル、兼松ビル別館、JPRクレスト竹橋ビル、JPR市ヶ谷ビル、オーバルコート大崎マークウエスト、ビッグス新宿ビル、アクロス新川ビル・アネックス、大手町タワー（底地）、東京スクエアガーデン、JPR千葉ビル、JPR横浜日本大通ビル、田無アスタ
日本ヴァリュアーズ株式会社	新宿スクエアタワー、JPR原宿ビル、JPR日本橋堀留ビル、JPR千駄ヶ谷ビル、銀座三和ビル、JPR銀座並木通りビル、JPR武蔵小杉ビル、武蔵浦和ショッピングスクエア
JLL森井鑑定株式会社	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）

(注3) 「総賃貸可能面積」は、建物・施設において賃貸が可能な事務所、店舗及び倉庫の契約書上の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）について、本投資法人の持分に対応する面積を小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿スクエアタワー」については、各区分所有者が各々の専有部分を東京建物に一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「新宿スクエアタワー区分所有の一元管理に関する協定」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた比率に応じて配分・負担することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、賃貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る東京建物との契約上の合計面積に本投資法人の賃料配分率を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿センタービル」、「サイエンスプラザ・四番町プラザ」の住居部分、「東京スクエアガーデン」、「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」、「川崎ダイスビル」、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」の一部については、テナントが転借人に転貸（サブリース）を行っており、転借人への賃貸借状況によりテナントが支払う賃料が変動する賃貸借契約が締結されています。そのため、同ビルの「総賃貸可能面積」は、テナントの転借人に対するものを記載しています（なお、「グランフロント大阪（北館）」は一部、固定型マスターリース方式又はダイレクトリースの部分がありますが、当該部分を含めエンドテナントに対するものを記載しています。）。「ライズアリーナビル」については、各区分所有者（業務棟部分のうち事務所部分のみ）が各々の専有部分を大成有楽不動産株式会社に一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「一括運用に関する協定書」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた専有面積比（他の区分所有者との間で締結された「一括運用に関する協定書」に記載された所有者別専有面積に記載された所有者各々の専有面積比をいいます。）に応じて配分・負担することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所、店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の合計面積に本投資法人の専有面積比を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。「センシティビルディング」については、西棟低層部分（建物西棟の1階から4階をいいます。以下同じです。）と西棟高層部分（建物西棟の5階から23階をいいます。以下同じです。）を大成有楽不動産株式会社にそれぞれ一括して賃貸し、同社はこれらを転借人に転貸（サブリース）しています。なお、西棟高層部分については、大成有楽不動産株式会社が自己及び他の区分所有者の所有部分（一部の区分所

有部分を除きます。)と合わせて転貸(サブリース)しています。西棟高層部分の専有部分から生じる賃貸収益等は、その合計額を大成有楽不動産株式会社とのマスターリース契約により定められた比率に応じて配分することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の面積のうち、西棟低層部分は本投資法人が保有する持分面積を、西棟高層部分は本投資法人が保有する持分面積に対応する積数比を乗じた面積をそれぞれ算出し、これらを合計した上で、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。

(注4) 「PML」(Probable Maximum Loss)とは、地震リスク分析における予想最大損失率を意味します。PMLについての統一された定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間(50年＝一般的建物の耐用年数)の間に、想定される最大規模の地震(475年に一度起こる大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震)によりどの程度の損害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率(%)で示したものを意味します。

また、PMLは、SOMPOリスクマネジメント株式会社作成のポートフォリオ地震PML評価報告書に記載された数値を小数第2位以下を切捨てて記載しています。

「ポートフォリオ合計」欄記載の数値は、「大手町タワー(底地)」を除く物件を対象としたポートフォリオ全体の数値です。

(注5) 本投資法人は、2021年10月15日付で、本物件の敷地の一部(3.52㎡)を第三者に譲渡し、当該第三者保有の隣接地の一部(3.52㎡)を当該第三者より取得しました。なお、当該土地の譲渡及び取得に伴い、本物件の取得価格は3,420百万円から3,413百万円に変更となっています。

② 投資法人全体の最近の賃貸借の概況

	物件数	総テナント数	総賃貸面積	総賃貸可能面積	稼働率
2021年10月31日	65	799	482,971.09㎡	501,414.13㎡	96.3%

(注1) 契約面積と賃料算定面積が異なる場合、契約面積を賃貸面積とし、稼働率を算出しています。

(注2) 稼働率は小数第2位以下を四捨五入しています。

③ 上位10テナント

2021年10月31日現在の賃貸面積ベースの上位10社は以下のとおりです。

順位	テナント名	入居物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃貸面積に占 める割合 (注2)
1	東京建物株式会社	新宿スクエアタワー 新宿センタービル 東京スクエアガーデン オリナスタワー 川崎ダイスビル 東京建物本町ビル	49,720.99	10.1%
2	エー・ビー・シー開発株式会社	ハウジング・デザイン・センター神戸	35,444.13	7.2%
3	合同会社西友	田無アスタ	31,121.71	6.3%
4	大成有楽不動産株式会社	ライズアリーナビル センシティビルディング	24,075.05	4.9%
5	株式会社イトーヨーカ堂	JPR武蔵小杉ビル	19,740.95	4.0%
6	株式会社ロフト	JPR梅田ロフトビル	18,586.97	3.8%
7	株式会社Olympicグループ	武蔵浦和ショッピングスクエア	9,558.51	1.9%
8	タワーレコード株式会社	JPR渋谷タワーレコードビル	8,076.85	1.6%
9	有限会社東京プライムステージ	大手町タワー (底地)	7,875.50	1.6%
10	株式会社日立リアルエステートパート ナーズ	ビッグス新宿ビル JPR上野イーストビル ゆめおおおかオフィスタワー JPR名古屋伏見ビル	7,066.60	1.4%

(注1) 共有ビル等については、本投資法人の保有に係る面積を記載しています。

(注2) 小数第2位以下を四捨五入しています。

3 投資リスク

(1) リスク要因

以下には、本投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が保有する不動産を信託する信託の受益権に係る信託不動産及び不動産に特有のリスクについては、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの」を併せてご参照下さい。

なお、参照有価証券報告書の日付以降に変更又は追加となった点に関しては、__罫で示しています。

以下に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、当該事項は本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
 - ① 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
 - ② 金銭の分配に関するリスク
 - ③ 収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク
 - ④ 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - ⑤ 本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク
 - ⑥ 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - ① 地域的な偏在に関するリスク
 - ② 不動産を取得又は処分できないリスク
 - ③ テナント集中に関するリスク
 - ④ 新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - ⑤ スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク
 - ⑥ ホテルに関するリスク
- (ハ) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - ① 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - ② スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク
 - ③ インサイダー取引に関するリスク
 - ④ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - ⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - ⑥ 敷金及び保証金に関するリスク
- (ニ) 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - ① 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
 - ② 賃貸借契約に関するリスク
 - ③ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - ④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - ⑤ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - ⑥ 法令の制定・変更に関するリスク
 - ⑦ 売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - ⑧ マスターリースに関するリスク
 - ⑨ 転貸に関するリスク
 - ⑩ 借借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
 - ⑪ 共有物件に関するリスク
 - ⑫ 区分所有建物に関するリスク
 - ⑬ 借地物件に関するリスク
 - ⑭ 借家物件に関するリスク
 - ⑮ 底地物件に関するリスク
 - ⑯ 仮換地に関するリスク

- ⑰ 開発物件に関するリスク
- ⑱ 有害物質に関するリスク
- ⑲ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- ⑳ 信託の受益権の準共有等に関するリスク
- ㉑ フォワード・コミットメント等に係るリスク
- ㉒ 伝染病・疫病等の影響を受けるリスク
- (ホ) 税制に関するリスク
 - ① 導管性要件に関するリスク
 - ② 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - ③ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - ④ 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヘ) その他
 - ① 専門家報告書等に関するリスク
 - ② 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - ③ 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
 - ④ 取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク
- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
 - ① 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却その他の方法による処分に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却ができない可能性があります。
 - ② 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、その分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1)リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。
 - ③ 収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク ② 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。個別の資産の過去の収支の状況や賃料総額は、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、本投資法人が保有する不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

また、不動産に関する費用としては、建物減価償却費、不動産に関して課される公租公課、不動産に関して付保された保険の保険料、水道光熱費、設備管理委託費用、警備委託費用、清掃委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出

又は費用は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

④ 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、募集投資口を随時発行する予定ですが、かかる発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に発行された募集投資口に対して、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、募集投資口の発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、募集投資口の発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産価格や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

⑤ 本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じるリスクがあります。また、本投資法人の財務状態、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他の要因により、本投資法人債の市場価格が下落する可能性もあります。

⑥ 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡するほかに換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク

① 地域的な偏在に関するリスク

本投資法人が不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得を行っていく過程で、本投資法人が保有する不動産が地域的に偏在する可能性があります。かかる場合には、当該地域における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災害、人口変動等、当該地域に特有な事象によって、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

② 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強く流動性が低いため、希望する時期に希望する不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を取得又は処分できない可能性があります。また、本書の日付以後、経済環境等が著しく変わった場合又は売買契約等において定められた一定の条件が成就しない場合等においては、不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を予定どおり取得又は処分することができない可能性があります。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

以上の結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオの構築又は組替えが適時に行えない可能性があります。

③ テナント集中に関するリスク

本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める特定のテナントの割合が大きくなればなるほど、かかる特定のテナントの新規業務提携又はその解消等事業戦略の変更や財務状況の変化等に伴う支払能力の変化、当該不動産からの退去、賃貸条件の変更その他の事情が、本投資法人の収益等に及ぼす影響は大きくなります。特に、本投資法人が投資対象とする商業施設においては、テナントが単独となる場合が多く、そのようにテナントが単独である不動産においては、本投資法人の収益等は、当該単独テナントの事情に大きく

左右されます。

また、そのように本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める割合が大きい特定のテナントが退去した際には、大きな空室率が生じるので、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その期間が長期になればなるほど、又は賃貸条件の緩和の度合いが大きいほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性が高くなります。

④ 新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

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

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

更に、借入れ及び投資法人債の金利は、金銭の借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。金銭の借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑤ スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク

本投資法人は、当面はスポンサーからのサポートを活用した東京エリアのオフィスへの重点投資を外部成長の主軸として位置づけていますが、本投資法人及び本資産運用会社は、これらのスポンサーとの間で、優先権の付与等、物件の供給に関する一般的な合意を行っているわけではなく、このような外部成長戦略が想定どおり進展するとは限りません。

⑥ ホテルに関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資対象に従って、ホテルへの投資を行うことがあります。

ホテルからの賃料収入はテナント（オペレーター）が行うホテルの営業収益に依拠しており、その運営能力による影響を受けることがあるほか、賃料の支払の安定性に関し、特にホテルの収益等に応じた変動賃料を設定した賃貸借契約の場合には、その変動賃料部分については、ホテルの収益に大きく左右されます。

また、予想した収益を上げられない場合に、構造の特殊性から他の用途への転用可能性が低いなどの事情により改善策を講じることが困難となり、さらにテナント（オペレーター）がホテルの営業から撤退し、退去した場合には代替テナント（オペレーター）となり得る者が少なく、その結果、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が低下し、又は代替テナントを確保するために賃料水準を下げざるを得なくなる可能性があります。

当該ホテルの売却を行おうとする場合にも、用途が限定されることで購入先が限られ、想定した価格で売却できない可能性があります。

さらに、施設及び設備の陳腐化による競争力低下を避けるために、相当程度の設備投資や資本的支出等が必要となる場合がありますが、かかる支出等に対応してホテル収益が増加するとの保証はありません。

また、ホテルに係る所有者責任に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク ④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク」をご参照下さい。

これらの諸要因により、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

① 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、会計監査人において監査を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を維持できない場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

また、投信法は、投資法人の執行役員及び監督役員並びに投資法人関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主や投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

例えば、本投資法人の執行役員及び監督役員が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）、その他の義務に違反した場合や、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善管注意義務、忠実義務、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主や投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

② スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク

本資産運用会社の全発行済株式は、本書の日付現在、スポンサーにより保有されており、また、スポンサーは、本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の主要な役職員の出向元となっています。本投資法人は、今後もスポンサー各社と連携を図る予定であり、スポンサー各社の強みを活用する方針です。また、本投資法人は、運用資産の相当部分につきスポンサーにプロパティ・マネジメント業務を委託しています。

これらの点に鑑みると、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーと密接な関連性を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するスポンサーの影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサーと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には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、スポンサーの利益が本投資法人又は本投資法人の他の投資主の利益と異なる場合、利益相反の問題が生じる可能性があります。スポンサーは、本投資法人がスポンサー又はその関連会社から資産を取得し、又は物件の賃貸若しくはその他の業務を行う場合に、本投資法人に対して影響力を行使する可能性があります。また、本投資法人が、スポンサー又はその関連会社と資産の取得等に関し直接競合した場合に、本投資法人に影響力を行使する可能性があります。かかる場合、本投資法人の業務、財政状態又は経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

③ インサイダー取引に関するリスク

投資法人の発行する特定有価証券等（金商法第163条第1項に定める特定有価証券等をいいます。）についても、インサイダー取引規制の対象となっています。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が本投資法人の特定有価証券等の売買等を行うこと及び未公表の重要事実（本資産運用会社又は本投資法人に関する情報であって、金商法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実、並びに金商法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実及び公開買付け等の中止に関する事実（それぞれの軽微基準を満たすものを除きます。）をいいます。）の伝達を原則禁止とし、一定の場合に限り、事前の承認を得た上で

売買等を行うことができるとする社内規程を定めています。しかし、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が金商法で定めるインサイダー取引規制に違反する場合には、本投資法人及び本資産運用会社に係る情報の管理に対する信頼が揺らぎ、その結果、本投資法人の投資主に悪影響が及ぶ可能性があります。

④ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配からしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収できない可能性があります。

⑥ 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、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、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もたらす可能性があります。

(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 a. 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等資産であり、また不動産等資産以外の不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等にも投資します。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「⑭ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

① 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における施工の不具合や施工報告書の施工データの転用・加筆及び性能検査記録データの書き換え等がなされているものを含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。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。）等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を請負った建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有することが保証されるわけではありません。

本投資法人は、かかる場合に備えて、原則として前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、かつ、一定の瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させることとしていますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任又は契約不適合責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

また、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合、本投資法人又は信託受託者たる宅地建物取引業法（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。）上の登録をした信託会社は、宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。更に、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

② 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃貸借契約上、賃借人の解約権が排除されている場合等を除き、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える場合があります。

c. 賃料改定に係るリスク

賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、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。

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。

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、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少します。

③ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、地震に伴う液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、高

潮、戦争、暴動、騒乱、テロのほか原子力発電所における事故等（以下「災害等」といいます。）により不動産が毀損、滅失若しくは劣化、又は不動産の正常な運営が妨げられ、それにより、当該不動産に係る収益が減少し若しくは費用が増加し、又はその価値が影響を受ける可能性があります。例えば、災害等により、毀損、滅失又は劣化した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。

また、これらのリスクを回避又は低減する目的で当該不動産に対して保険契約の締結を図ったとしても不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約を締結しても保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合があります。

④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うこととされています。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合には、上記③と同様、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

特にホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

また、不動産につき毀損、滅失又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、又は当該不動産の価格が下落する可能性があります。

⑤ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を建築できない可能性があります。

また、様々な行政法規や各地の条例による規制が不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づく土地区画整理事業施行区域内の土地における土地の形質の変更及び建築物建築等の制限、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。その他、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者等に温室効果ガス排出に関する報告や排出制限の義務が課されることがあり、排出量削減のための義務等を履行できない場合には、排出権に関する支出等を余儀なくされる可能性があります。

更に、不動産が含まれる地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付される可能性や、建物の敷地とされる面積が減少する可能性、当該不動産に関して建替え等を行う場合に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

⑥ 法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、運用、改正によっても追加的な費用負担が発生する可能性があります。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。

⑦ 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得する場合には、管財人等により売買が否認されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消される（詐害行為取消）可能性があります。また、不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、当該不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から更に当該不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っていた場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

更に、取引の態様如何によっては売主との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないともみなされるリスク）もあります。

⑧ マスターリースに関するリスク

運用資産である特定の不動産には、マスターレシーが当該不動産の所有者である信託受託者又は本投資法人との間でマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、また、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。この場合、マスターレシーの財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターレシーに対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターレシーから信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

⑨ 転貸に関するリスク

賃借人（以下、転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が悪化することにより、賃借人からの賃料の支払が滞る可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される旨規定されている場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となる可能性があります。

⑩ 賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

賃借人等による不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、賃借人や賃借権の譲受人の属性によっては、不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料収入が低下する可能性があります。

⑪ 共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々のリスクが存在します。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、第三者との間で共有されている不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、第三者との間で共有されている不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

更に、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、かかる特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、共有者は他の賃貸人である共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑫ 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは区分所有法（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの一筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑬ 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶し、かつ、更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第4条）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となるほか、借地上の建物の新築、改築又は増築等に借地権設定者の承諾が必要となる場合があります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑭ 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（共有持分、区分所有権等を含みます。）を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金

及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該受託者とテナントの間の転賃貸借契約も終了するとされていますので、テナントから、転賃貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされる可能性があります。

⑮ 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。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、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

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

⑯ 仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地を敷地とする建物又はこれを信託する信託の受益権を取得する場合があります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できないという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。

更に、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じることになります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないことになります。更に、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

また、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ、仮換地に係る権利についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

⑰ 開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することがあります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合は異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。また、テナントが集まらず、予定された収益を上げられない可能性があります。これらの結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります。

⑱ 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、その場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。

なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。

⑲ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権の保有に伴い、前記①から⑱に記載されたリスクを、信託受託者を介して、不動産、不動産の賃借権又は地上権を直接所有する場合と実質的にほぼ同様に負担することになります。

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

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

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

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

⑳ 信託の受益権の準共有等に関するリスク

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。

準共有者は、原則として、他の準共有者の同意を得ることなく自己の準共有持分を処分することができ、したがって、本投資法人の意向に関わりなく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、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人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。

また、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には準共有者全員の合意を要し（民法第264条、第251条）、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第264条、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。

更に、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る可能性があり、また、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。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。

㉑ フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産信託受益権を取得又は売却するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。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ことから、その間に市場環境等が変化し、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。

不動産売買契約が、不動産取得資金を調達できない場合等、買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。また、本投資法人が売却を希望する不動産又は不動産を信託する信託の受益権を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があります。

これらの結果、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況が悪影響を受ける可能性があります。

㉒ 伝染病・疫病等の影響を受けるリスク

SARS（重症急性呼吸器症候群）、MERS（中東呼吸器症候群）及びCOVID-19（新型コロナウイルス感染症）による肺炎などの伝染病・疫病等の国内外における流行等の外的要因により、不動産の正常な運営、管理等が妨げられたり、来訪者の減少等により不動産の収益性が低下し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

特に、昨今新型コロナウイルス感染症が世界的に蔓延していることや、その防止のための施策により様々な影響が生じています。新型コロナウイルス感染症等が、本投資法人の不動産関連資産において発生した場合、当該不動産関連資産の運営を一時的に停止せざるを得なくなり、その影響が長期化した場合にはテナントの収益悪化により賃料支払が滞ったり、テナントから賃料減額請求を受ける可能性があるほか、テナント退去による空室リスクが顕在化する可能性があります。

また、新型コロナウイルス感染症等による被害が拡大した場合、本投資法人の不動産関

連資産の修繕に必要な資材の調達や修繕工事に時間を要し、本投資法人が必要と考える修繕等が適時に行えない可能性があります。

(ホ) 税制に関するリスク

① 導管性要件に関するリスク

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

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

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、更正処分等による多額の過年度法人税等の発生、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、税務当局と本投資法人との見解の相違、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可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

② 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

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

③ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 3. 投資態度(6)」）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

④ 一般的な税制の変更に関するリスク

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

(へ) その他

① 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産の価格調査による調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産の価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、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の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物状況調査レポート及び地震リスク分析レポート等は、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等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

② 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、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）を行うこととなっており、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、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に影響を及ぼす可能性があります。

③ 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社はその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を図ることを目標として運用を行うため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図していません。ただし、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。しかしながら、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、更には導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

④ 取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク

本投資法人は、本書による本投資証券の募集に係る払込後、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要 (ロ) 取得予定資産の概要」に記載の取

得予定資産の取得を予定しています。

しかし、本書の日付以後、取得予定資産に係る売買契約において定められた前提条件が成就しない場合や本募集による資金調達が予定どおり完了しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得できる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人は、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡 (予定) 資産の概要 (2) 譲渡予定資産の概要」に記載の譲渡予定資産の譲渡を予定していますが、譲渡予定資産について締結された売買契約書において定められた条件が成就しない場合等においては、譲渡予定資産を譲渡できない可能性や予定していた時期に譲渡できない可能性があります。この場合、本投資法人が企図していた譲渡代金による借入金の返済や将来の資産の取得等ができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分な効果があがることを保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶ可能性があります。

リスク管理体制

本投資法人は、投信法に基づき適法に設立されており、本書の日付現在においては執行役員1名及び監督役員3名から構成される役員会により運営されています。これらの役員は欠格事由にあたらぬほか、監督役員はいずれも本資産運用会社又はその利害関係者から独立した地位にあり、投信法の規定する水準以上の透明性の高い運営を行うよう努め、同時にリスク管理に努めています。

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。役員会においては、本資産運用会社が執行する資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とし、更に利害関係者との取引については、投信法第201条の2の規定に基づき本投資法人の役員会による承認及び本投資法人の同意が必要な取引に加え、同規定に該当しなくとも資産の取得・売却及びその媒介又は代理、不動産管理委託、1,000万円超の工事の発注、物件の賃貸に関しては、役員会の承認事項とすることにより利益相反取引に関して、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています。

一方、本資産運用会社は、リスク管理規程により本投資法人を取り巻くリスクを認識して、各部門における日常業務遂行上のリスク管理のほかに取締役会における運用リスク管理状況報告等を通じてリスク管理体制の構築を図っています。また、このリスク管理体制を補完してリスク管理の実効性を高めるために、リスク管理に関する審議機関としてリスク管理委員会を設置しています。

原則として資産の取得や資産の運用に係る一定の重要事項については、代表取締役社長、投資運用部長、財務部長、企画・管理部長にて構成される投資小委員会（デューデリジェンス小委員会を含みます。）あるいは運用小委員会にて意思決定が行われ、更に特に重要性が高い事項に関しては本資産運用会社の取締役会において意思決定する旨定めています。

また、本資産運用会社に設置しているコンプライアンス委員会においては、現在は外部の弁護士を特別委員として選任して、上記に記載の本投資法人と利害関係者間の取引に当たっては、事前にその妥当性や合理性の検証を行った上で本投資法人の役員会の承認を得ることとしています。なお、各委員会の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 c. 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

上記のとおり、本投資法人及び本資産運用会社においては、投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を越える厳格な利益相反の防止体制を整え、リスク管理体制を徹底しています。

このように、投資リスクに対しては、本投資法人及び本資産運用会社の重層的かつ相互牽制的な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。なお、個別のリスクに関する管理体制については、前記「(1)リスク要因」の各記載も適宜ご参照下さい。

4 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いについては、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」をご参照下さい。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行なわれることがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本プライムリアルティ投資法人 本店
（東京都中央区八重洲一丁目4番16号）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等に関する一般事務受託者であるみずほ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び手数料は、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3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙、表紙裏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や図案を使用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の次頁に金融サービスの提供等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に関する重要事項又はリスク要因について記載することがあります。
3. 参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの」及び本書「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象」に記載される投資資産の主な内容を要約して新投資口発行及び投資口売出届出目論見書に記載することがあり、また、かかる投資資産の写真及び所在分布図等を新投資口発行及び投資口売出届出目論見書に掲載することがあります。
4. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次頁に以下のとおり記載を行います。

「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（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」（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（*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（*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（*1）に係る有価証券の借入れ（*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。

*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。）、投資法人債券等の空売り
 - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

*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。」
5. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次頁に以下の内容を記載します。

「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。）が決定された場合には、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（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、手取金の使途、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://www.jpr-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。」
6. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次頁に、以下のとおり、金融サービスの提供に関する法律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。」
7. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏以降に、以下の内容を記載します。

Japan Prime Realty Investment Corporation



日本プライムリアルティ投資法人 (証券コード:8955)
新投資口発行及び投資口売出届出目論見書 2022年1月

本募集の意義

1 スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替

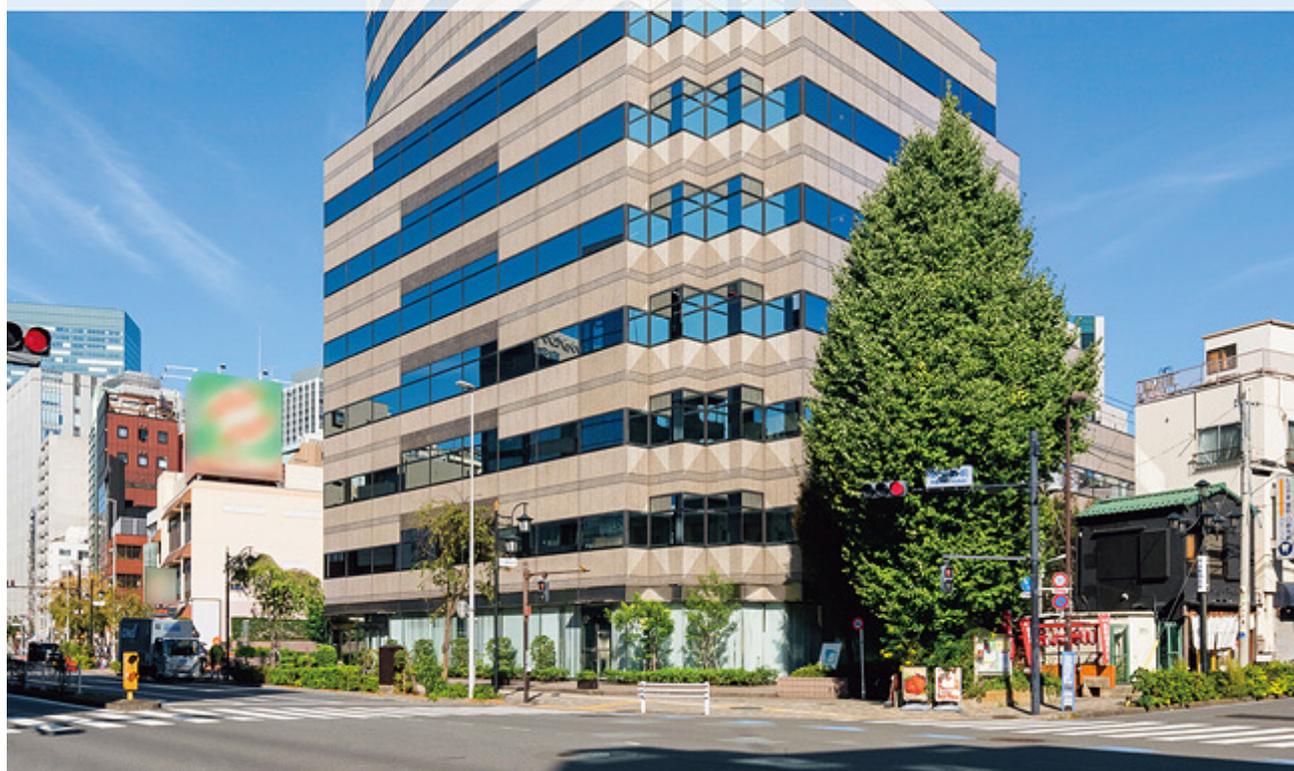
- 東京建物をはじめとするスポンサーパイプラインを活用し、ポートフォリオの規模拡大とクオリティ向上を図るため、「グランフロント大阪」、「東京建物東渋谷ビル」及び「ライズアリーナビル(追加取得分)」を取得
- 戦略的な資産入替の一環として、「JPR梅田ロフトビル」及び「東京建物本町ビル」を譲渡

2 3期にわたる譲渡益の還元と内部留保の拡充による分配金の安定性向上

- 「JPR梅田ロフトビル」を3期に分割して譲渡し、譲渡益を投資主に還元
- 譲渡益の一部は内部留保し、分配金の安定性を確保。投資主への還元と内部留保の拡充を両立

3 LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大

- 今後の継続的な外部成長を見据えて、LTVを引き下げることにより、機動的な物件取得態勢を強化
- LTV45%を上限とした場合、取得余力は473億円に拡大



オフリングスケジュール

発行価格等決定日が2022年1月12日(水)の場合

日	月	火	水	木	金	土
1/2	1/3	1/4 有価証券届出書 提出日	1/5	1/6	1/7 需要状況等の把握期間 ^(注1)	1/8
1/9	1/10 需要状況等の把握期間 ^(注1)	1/11	1/12 発行価格等 決定日 ^(注2)	1/13 申込期間 ^(注2)	1/14 申込証拠金の入金期間 ^(注2)	1/15
1/16	1/17	1/18 払込期日 ^(注2)	1/19 受渡期日 ^(注2)	1/20	1/21	1/22
1/23	1/24	1/25	1/26	1/27	1/28	1/29

(注1) 需要状況等の把握期間は、2022年1月7日(金)から最短で2022年1月12日(水)まで、最長で2022年1月14日(金)までを予定しています。

(注2) 発行価格等決定日は、2022年1月12日(水)から2022年1月14日(金)までの間のいずれかの日を予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2022年1月12日(水)の場合を示しています。

なお、

① 発行価格等決定日が2022年1月12日(水)の場合、申込期間は上記申込期間のとおり、申込証拠金の入金期間は上記申込証拠金の入金期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり

② 発行価格等決定日が2022年1月13日(木)の場合、申込期間は「2022年1月14日(金)」、申込証拠金の入金期間は「2022年1月14日(金)から2022年1月17日(月)まで」、払込期日は「2022年1月19日(水)」、受渡期日は「2022年1月20日(木)」

③ 発行価格等決定日が2022年1月14日(金)の場合、申込期間は「2022年1月17日(月)」、申込証拠金の入金期間は「2022年1月17日(月)から2022年1月18日(火)まで」、払込期日は「2022年1月20日(木)」、受渡期日は「2022年1月21日(金)」

となりますので、ご注意ください。

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2022年1月4日

【発行者名】 日本プライムリアルティ投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 城崎 好浩

【本店の所在の場所】 東京都中央区八重洲一丁目4番16号

【事務連絡者氏名】 株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント
取締役財務部長 埜村 佳永

【電話番号】 03-3231-1051

【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】 日本プライムリアルティ投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】 形態：投資証券
発行価額の総額：その他の者に対する割当 7億円
(注) 発行価額の総額は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

安定操作に関する事項 該当事項はありません。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

(1)【投資法人の名称】

日本プライムリアルティ投資法人

(英文表示：Japan Prime Realty Investment Corporation)

(以下「本投資法人」又は「JPR」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「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、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者は、本投資法人の投資主となります。

(3)【発行数】

1,900口

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

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

割当予定先の氏名又は名称		みずほ証券株式会社	
割当口数		1,900口	
払込金額		7億円(注)	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 浜本 吉郎	
	資本金の額(2021年9月30日現在)	125,167百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主(2021年9月30日現在)	株式会社 みずほフィナンシャルグループ (95.8%)	
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数(2021年11月30日現在)	752口
	取引関係	一般募集(後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」で定義します。以下同じです。)の共同主幹事会社です。	
	人的関係	該当事項はありません。	
本投資口の保有に関する事項		該当事項はありません。	

(注) 払込金額は、2021年12月17日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

7億円

(注) 発行価額の総額は、2021年12月17日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2022年1月12日(水)から2022年1月14日(金)までのいずれかの日に一般募集において決定される発行価額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】

2022年2月15日(火)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区八重洲一丁目4番16号

(11) 【払込期日】

2022年2月16日(水)

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 大手町営業部
東京都千代田区丸の内一丁目3番3号

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「振替機関」といいます。）
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金（上限7億円）（注1）は、借入金の返済の一部に充当します。なお、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金150億円（注1）については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要 (ロ) 取得予定資産の概要」に記載の東京建物東渋谷ビルの取得資金に充当し、残額がある場合には、本件第三者割当における手取金と併せて、借入金の返済の一部に充当します。更に残額があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得又は借入金の返済に充当します。

（注1） 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

（注2） 上記の手取金は、2021年12月17日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。
- ② みずほ証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2022年1月4日（火）開催の本投資法人の役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口38,100口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である東京建物株式会社から1,900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上限口数を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが中止される場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社が東京建物株式会社から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、みずほ証券株式会社は、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翌日から2022年2月10日（木）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所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。みずほ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本投資口は、その口数の全てが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、みずほ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、みずほ証券株式会社は、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。

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

上記の取引に関しては、みずほ証券株式会社がSMBC日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金商法」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下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第39期（自 2021年1月1日 至 2021年6月30日） 2021年9月27日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2021年9月27日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

(注) 以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額及び面積については記載未満の桁数は切捨てて記載し、比率その他の数値については記載未満の桁数で四捨五入して記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

1 本募集の意義及び運用状況

(1) 日本プライムリアルティ投資法人について

① 本投資法人の概要(注1)

本投資法人は、2002年6月14日に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。）の不動産投資信託証券市場に上場した、主としてオフィスビル及び都市型商業施設等(注2)を投資対象とする複合型J-REITです。投資対象のリターンとリスクを考慮したうえで、東京(注3)への投資に重点を置きつつ地方都市への分散投資を図り、ポートフォリオ運用のメリットを發揮することを基本方針としています。ポートフォリオの目標投資割合は、オフィスの用途比率(注4)を概ね70%以上90%以下とし、東京のエリア比率(注4)を概ね80%以上90%以下としており、「東京オフィス」への重点投資によるポートフォリオクオリティを重視した運用基準を定めています。

<本投資法人の概要>

名称（証券コード）	日本プライムリアルティ投資法人（8955）	資産運用会社	株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント
上場日	2002年6月14日		
ポートフォリオ運用基準（目標投資割合）	（用途比率）(注4) オフィス70～90%/都市型商業施設等10～30% （エリア比率）(注4) 東京(注3)80～90%/地方(注3)10～20%	スポンサー （出資比率）(注6)	東京建物株式会社（75%） 安田不動産株式会社（10%） 大成建設株式会社（10%） 明治安田生命保険相互会社（5%）

(注1) 本書の日付現在の各数値を記載しています。

(注2) 「都市型商業施設等」とは、繁華性の高いエリアに位置する商業施設（都市型商業施設）及びホテル（都市型宿泊施設）を総称しています。以下同じです。

(注3) 「東京」とは、本投資法人が投資エリアとして以下で定義する「東京都心」及び「東京周辺部」を総称し、「地方」とは、その他の地域をいいます。以下同じです。

・ 東京都心： 千代田区、中央区、港区、新宿区、品川区、渋谷区

・ 東京周辺部： 東京都のうち「東京都心」以外、千葉県、神奈川県、埼玉県

(注4) 「用途比率」及び「エリア比率」とは、各時点において本投資法人が保有する物件（以下「保有物件」といいます。）の取得（予定）価格（後記(注5)で定義します。）の総額に対する用途別・エリア別のそれぞれの取得（予定）価格の比率をいいます。以下同じです。

(注5) 「取得（予定）価格」とは、保有物件又は取得予定資産（「取得予定資産」については後記「(2) 本募集の意義 ① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替（イ）本資産入替の概要」に定義されます。以下同じです。）の取得に係る売買契約に記載された売買金額（取得経費、固定資産税、都市計画税及び消費税等を含みません。）をいいます。以下同じです。

(注6) 「スポンサー」とは、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメント（以下「本資産運用会社」といいます。）に出資している東京建物株式会社（以下「東京建物」といいます。）及び安田不動産株式会社、大成建設株式会社及び明治安田生命保険相互会社をいい、スポンサーの完全子会社を含めて「スポンサー」といいます。また、「出資比率」とは、各スポンサーの本資産運用会社に対する出資比率をいいます。以下同じです。

② 本投資法人の特徴

本投資法人には、以下の特徴があると考えています。

(イ) 20年目を迎える安定運用の実績

上場以降、2021年12月期までに40回の決算実績を有し、着実に資産規模(注1)を成長させつつ、ポートフォリオクオリティの向上に努め、本取組み後(注2)の物件数は66物件、資産規模は4,883億円まで拡大する見込みです。

物件数・資産規模
(本取組み後)

66物件 4,883億円

(注1) 「資産規模」とは、保有物件の取得(予定)価格の総額をいいます。以下同じです。

(注2) 本書において、本書に基づく本投資口の一般募集及び本件第三者割当を合わせて「本募集」といいます。また、本書において、「本取組み」とは、本募集、本資産入替(後記「(2)本募集の意義 ① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替 (イ) 本資産入替の概要」に定義されます。以下同じです。)及び本借入金返済(後記「(2)本募集の意義 ③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大」に定義されます。以下同じです。)を合わせたものをいい、本資産入替が完了する2022年12月23日の直後の期末である2022年12月末日時点「本取組み後」といいます。本取組み後の各数値には、本募集、本資産入替及び本借入金返済以外の今後生じうる事情は反映しておらず、また、本募集、本資産入替及び本借入金返済も一定の仮定に基づいています。このように本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。以下同じです。

(ロ) 東京オフィスを中心とする強固なポートフォリオ

成長性のある東京オフィスを中心に、都市型商業施設等及び地方物件により収益性を補完するポートフォリオを構築しています。東京オフィスでは、新型コロナウイルス感染症による直接的な影響は限定的であり、今後は、経済活動の正常化並びにそれに伴う底堅い需要及び賃料水準が期待されます。都市型商業施設等は、時短営業や酒類の提供の禁止、大型商業施設への全館休業の要請等を背景に、入居している飲食店舗等のテナントが新型コロナウイルス感染症による影響を受けましたが、かかる影響も今後徐々に解消に向かうことが期待されます。また、地方物件は、相対的に高い利回りにより、ポートフォリオ全体の収益向上に寄与しています。本投資法人では、東京オフィスにより成長性を高めながら、収益性を補完するために都市型商業施設等及び地方物件への適度な分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの運用メリットを最大限に発揮することを基本方針としています。本取組み後における投資比率(取得(予定)価格ベース)は、エリア別では東京が85.2%、用途別ではオフィスが81.2%となる見込みです。

投資比率
(本取組み後)

(エリア別) 東京 **85.2%**

(用途別) オフィス **81.2%**

(ハ) デベロッパー系REITならではの豊富なパイプライン

メインスポンサーの東京建物は、総合デベロッパーとして大規模開発物件を数多く手掛けており、開発・保有する物件のマネジメントやリーシングを行う体制・人材・情報等において、充実したプラットフォームを有しています。本投資法人は、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）からさまざまなサポートを得て連携を図りながら、デベロッパー系REITとしての優位性を発揮し、売買市場では流通することの少ない大規模開発物件を中心とする立地特性に優れた物件の取得実績を重ねています。本取組み後のポートフォリオにおけるスポンサーパイプライン物件(注)の取得（予定）価格の合計は3,666億円となり、本取組み後のポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計に対する比率は75.1%です。

スポンサーパイプライン物件
取得（予定）価格・比率
(本取組み後)

3,666億円 75.1%

(注) 「スポンサーパイプライン物件」の定義については、後記「(4) 運用実績と成長戦略 ① 外部成長戦略 (ロ) 継続的な資産入替戦略の実践」をご参照下さい。

(ニ) 高度な運営能力による内部成長の実現

稼働率を意識したテナントニーズへの柔軟な対応や、物件競争力の向上により、2014年12月期以降、ポートフォリオ全体の稼働率(注1)は97%以上と高い水準を維持し、2021年6月期の稼働率は98.2%となりました。また、ポートフォリオ全体の月額賃料改定額(注2)については、着実な賃料増額改定の実績を積み上げていることから、本投資法人のポートフォリオクオリティの高さを発揮していると考えています。

稼働率
(2021年6月期)
98.2%

(注1) 「稼働率」は、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

稼働率＝総賃貸面積÷総賃貸可能面積（各月末時点の期中平均）

(注2) 「月額賃料改定額」は、各期に改定した月額賃料（共益費を含みます。）の増額の総額から減額の総額を減じて算出しています。また、期中の減額改定金額の合計が増額改定金額の合計を上回る場合に月額賃料改定額の減額といい、期中の増額改定金額の合計が減額改定金額の合計を上回る場合に月額賃料改定額の増額ということとします。なお、フリーレント、レントホリデー等は考慮していません。「フリーレント」とは、主に新規賃貸借契約における契約期間の初期等の賃料支払を免除する取決めをいい、「レントホリデー」とは、主に既存賃貸借契約における契約期間内の特定期間等の賃料支払を免除する取決めをいいます。以下同じです。

(ホ) 長期安定的な財務基盤の構築

本投資法人は、LTV(注1)を低水準に維持し、長期固定借入れを中心とする安定性を重視した財務基盤を構築しており、発行体格付は「AA(安定的)」(JCR)・「AA-(安定的)」(R&I)・「A(安定的)」(S&P)(注2)と高位安定的です。

信用格付(本書の日付現在)
JCR **AA**(安定的)
R&I **AA-**(安定的)
S&P **A**(安定的)
LTV(本取組み後) **39.9%**

(注1) 「LTV」とは、有利子負債比率(簿価ベース)をいい、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

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

なお、本取組み後のLTVの算出方法については、後記「(2) 本募集の意義 ③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大」をご参照下さい。

(注2) 本書の日付現在、本投資法人が株式会社日本格付研究所(JCR)から取得している長期発行体格付、株式会社格付投資情報センター(R&I)から取得している発行体格付及びS&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社(S&P)から取得している長期発行体格付であり、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。以下同じです。

(ヘ) サステナビリティに対する積極的な取組み

本投資法人は、社会的課題へ真摯に向き合いサステナビリティに対する積極的な取組みを進めることにより、投資主価値の向上を図るとともに、持続的な社会の実現に貢献することを目指しています。本投資法人は2021年5月に、MSCI社が提供する「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」(注1)の構成銘柄に採用されており、また、2021年に実施された「GRESBリアルエステイト評価」(注2)で最上位の5 Starを獲得しています。

■ MSCI ジャパン ESG セレクト・リーダーズ指数への組入れ
■ GRESBリアルエステイト評価 5 Star (最上位評価)

(注1) 「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」とは、MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、同指数における各GICS業種分類の時価総額50%を目標にESG評価に優れた企業を選別して構築される指数をいいます。以下同じです。

(注2) 「GRESBリアルエステイト評価」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・企業統治(ESG)のパフォーマンスに関する評価を行う組織であるGRESBにより実施される、Global Real Estate Sustainability Benchmarkリアルエステイト評価をいいます。以下同じです。

(2) 本募集の意義

本投資法人は、スポンサーパイプラインを活用し、本投資法人が優良と考える物件の取得機会を得たため、本募集を通じた戦略的な資産入替により、ポートフォリオの規模拡大とクオリティ向上を図ります。同時に資産入替に伴う譲渡益の投資主への還元と内部留保(注1)の拡充、LTV引き下げに伴う有利子負債（以下「デット」ということがあります。）による物件の取得余力(注2)の拡大により、今後の1口当たり分配金及び1口当たりNAV(注3)の安定成長基盤の強化を図ること、投資主価値の最大化を目指します。

(注1) 内部留保は、圧縮積立金の計上によるものです。2021年12月期以降については、本資産入替について、税法上の特定の資産の買換えの場合の課税の特例の制度を適用して、譲渡益の一部を圧縮積立金として積み立てることを前提としています。なお、圧縮積立金は当該期末の残高に翌期繰入額及び取崩額を加減算した金額となります。

(注2) 「取得余力」とは、増資を行うことなくデットによる資金調達のみにより新規物件取得を行う場合における新規取得物件取得可能額の合計金額をいいます。すなわち、LTV45%を上限の目処とする場合の取得余力は、LTVが45%となるまでのデットの調達余力（増加可能額）を試算した数値となります。ただし、取得余力は当該金額のデットによる資金調達又は当該資金による新規物件の取得の実現を保証するものではなく、本書の日付現在において、取得余力を活用し取得を予定している物件はありません。以下同じです。

(注3) 「1口当たりNAV」とは、本投資口1口当たりの純資産価値をいい、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

1口当たりNAV = (貸借対照表記載の出資総額 + 圧縮積立金 + 含み益) ÷ 発行済投資口総数

「含み益」については、後記「① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替（ロ）本資産入替の効果」をご参照下さい。

① スポンサーパイプラインを活用した優良物件の取得と戦略的な資産入替

(イ) 本資産入替の概要

本投資法人は2021年12月期に、優先交渉権を活用して「ライズアリーナビル（追加取得分）」、並びにスポンサーパイプライン(注1)を活用して「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」（以下総称して「グランフロント大阪」ということがあります。）の計3物件（以下「2021年12月期取得済資産」ということがあります。）を取得しています。更に、本募集を通じて、メインスポンサーである東京建物より、「東京建物東渋谷ビル」（以下「取得予定資産」ということがあります。）を取得する予定です（上記4物件を総称して「新規取得資産」ということがあります。以下同じです。）。あわせて、ポートフォリオの安定性と成長性の向上を目的として、「東京建物本町ビル」及び「JPR梅田ロフトビル(注2)」の2物件を譲渡（上記2物件を「譲渡（予定）資産」といい、新規取得資産の取得及び譲渡（予定）資産の譲渡を総称して「本資産入替」といいます。以下同じです。）することで、強固なポートフォリオの構築を目指します。上記のとおり、本投資法人は、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）のネットワークを活用し、好立地で安定した運用が期待できる優良物件の取得を継続するとともに、築年数(注3)や含み益を考慮した戦略的な資産入替によりポートフォリオの着実な成長を目指します。

＜本資産入替の概要＞

新規取得資産 合計399億円			
	ライズアリーナビル (追加取得分)	グランフロント大阪	東京建物東渋谷ビル
			
取得(予定)価格	73億円	213億円	113億円
鑑定評価額	76億円	224億円	121億円
NOI利回り	4.2%	3.7%	4.4%
償却後利回り	3.6%	3.0%	3.8%
取得(予定)日	2021年10月28日	2021年12月24日	2022年1月18日



譲渡(予定)資産		
	J P R 梅田ロフトビル	東京建物本町ビル
		
譲渡(予定)価格	175億円	36億円
鑑定評価額	140億円	35億円
譲渡損益	44億円	▲8億円
譲渡先	第三者	東京建物
	鑑定評価額を25%上回る 価格で、3期に分割して譲渡	ポートフォリオで最も築年数が 経過している物件を譲渡

- (注1) 「スポンサーパイプライン」については、後記「(4) 運用実績と成長戦略 ① 外部成長戦略 (ハ) スポンサーパイプライン」をご参照下さい。
- (注2) 「J P R 梅田ロフトビル」は、2021年12月期に準共有持分の40%を譲渡しており、2022年6月期に同30%を、2022年12月期に同30%をそれぞれ譲渡することを予定しています。以下同じです。
- (注3) 「築年数」とは、各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間をいいます。以下同じです。築年数は、記載未満の桁数を切捨てて記載しています(平均築年数を除きます)。以下同じです。
- (注4) 新規取得資産の「鑑定評価額」、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、「ライズアリーナビル(追加取得分)」については2021年9月30日時点の数値を、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」については2021年11月30日時点の数値を、譲渡(予定)資産の「鑑定評価額」については2021年11月1日時点の数値を、それぞれ記載しています。
- (注5) 新規取得資産の「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により算出しています。
- ・NOI利回り=NOI÷取得(予定)価格
NOIは、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)を用いています。
 - ・償却後利回り=償却後NOI÷取得(予定)価格
償却後NOIは、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)から、本資産運用会社にて算出した減価償却費を控除した金額を用いています。
- (注6) 「譲渡(予定)価格」とは、譲渡(予定)資産の譲渡に係る売買契約に記載された売買金額(固定資産税、都市計画税及び消費税等を含みません。)をいいます。以下同じです。
- (注7) 「譲渡損益」とは、譲渡関連費用等控除後の不動産等譲渡損益をいいます。なお、「J P R 梅田ロフトビル」及び「東京建物本町ビル」の譲渡損益は本書の日付時点における見積額であり、決算確定時に変動する可能性があります。以下同じです。

(ロ) 本資産入替の効果

本投資法人は本資産入替により、資産規模を拡大し、ポートフォリオの平均築年数の若返りを図ります。本取組み後の物件数は66物件となり、資産規模は4,883億円に成長する予定です。また、東京オフィス比率（取得（予定）価格ベース）についても、69.1%へ上昇する見込みで、成長性のある強固なポートフォリオの構築を目指します。

＜本資産入替の効果＞

	本取組み前	本取組み後
物件数	65物件	66物件
資産規模	4,656億円	4,883億円
含み益	1,101億円	1,116億円
NOI利回り	4.8%	4.8%
償却後利回り	3.9%	3.9%
平均築年数	24.8年	23.5年
東京オフィス比率	68.5%	69.1%
オフィス/商業比率	77.5%/22.5%	81.2%/18.8%

(注1) 本取組み前の「物件数」、「資産規模」は、2021年6月期末現在の数値を記載しています。以下同じです。

(注2) 本取組み前の「含み益」、「NOI利回り」、「償却後利回り」、「平均築年数」、「東京オフィス比率」、「オフィス/商業比率」については、2021年6月期の実績値及び2021年6月期末現在の価格・数値等を用いて、以下の計算式により算出しています。なお、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、2021年6月期中に譲渡した「JPR博多ビル」を除外して算出しています。以下同じです。

・含み益

＝保有物件に係る鑑定評価額（又は調査価額）と帳簿価額との差額

なお、この含み益が必ず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下さい。

・NOI利回り

＝NOIの合計÷取得価格の合計

NOI (Net Operating Income)

＝不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用＋減価償却費

取得価格は、2021年6月期末の各保有物件の取得価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。

・償却後利回り

＝（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得価格の合計

取得価格は、2021年6月期末の各保有物件の取得価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。

・平均築年数

＝保有物件に係る各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間を、各物件の取得価格に基づき加重平均

築年数の算定期間を2021年12月末日までとしているのは、本取組み後の数値と比較するためであり、本書の日付現在の数値とは異なります。また、2021年12月末日は、本資産入替が進行中の時点であり、「ライズアリーナビル（追加取得分）」及び「グランフロント大阪」の取得並びに「JPR梅田ロフトビル」の一部や「東京建物本町ビル」の譲渡は完了していますが、本取組み前の平均築年数の算出にあたっては、これらが行われていないものとして試算しています。

・東京オフィス比率

＝保有物件のうち事務所に分類されかつ東京都心及び東京周辺部に所在するものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

・オフィス比率

＝保有物件のうち事務所に分類されるものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

・商業比率

＝保有物件のうち商業施設に分類されるものの取得価格の合計÷保有物件の取得価格の合計

(注3) 本取組み後の「含み益」、「NOI利回り」、「償却後利回り」、「平均築年数」、「東京オフィス比率」、「オフィス/商業比率」については、以下の計算式により算出しています。なお、「NOI利回り」及び「償却後利回り」は、2021年6月期中に譲渡した「JPR博多ビル」を除外して算出しています。以下同じです。

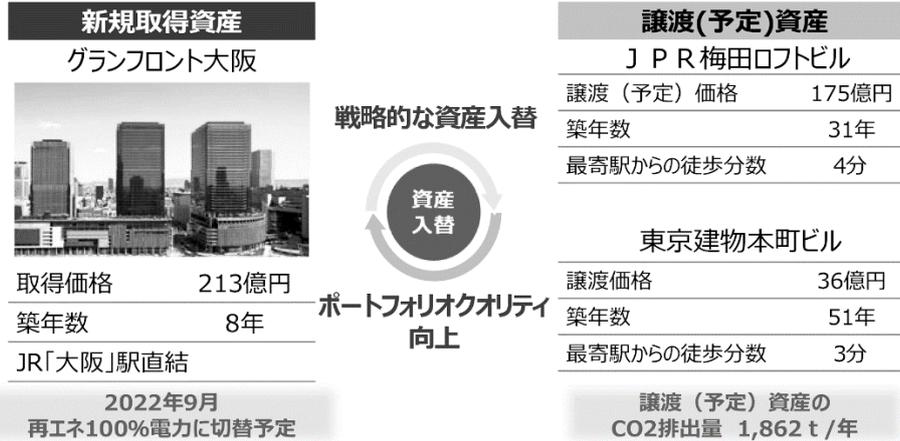
- ・含み益
 =本資産入替後の保有物件に係る鑑定評価額（又は調査価格）と帳簿価額（又は取得（予定）価格）との差額
 新規取得資産及び譲渡（予定）資産を除く保有物件については、2021年6月期末現在の鑑定評価額（又は調査価格）と帳簿価額の差額を用いて算出しています。
 新規取得資産のうち「ライズアリーナビル（追加取得分）」については2021年9月30日時点の鑑定評価額と取得価格との差額を、また、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」については2021年11月30日時点の鑑定評価額と取得（予定）価格との差額を、それぞれ用いて算出しています。
 なお、この含み益が必ず実現されることが保証されているわけではないことにご留意下さい。
- ・NOI利回り
 =NOIの合計÷取得（予定）価格の合計
 NOIは、2021年6月期末現在の保有物件（ただし、譲渡（予定）資産を除きます。）については、2021年6月期の実績値を用いています。新規取得資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI（直接還元法における運営純収益）を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
 取得（予定）価格は、本取組み後の各保有物件の取得（予定）価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
- ・償却後利回り
 =（不動産賃貸事業収入－不動産賃貸事業費用）の合計÷取得（予定）価格の合計
 不動産賃貸事業収入及び不動産賃貸事業費用は、2021年6月期末現在の保有物件（ただし、譲渡（予定）資産を除きます。）については、2021年6月期の実績値を用いています。新規取得資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI（直接還元法における運営純収益）から建物比率に基づき本資産運用会社にて算定した減価償却費相当額を控除した金額を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。取得（予定）価格は、本取組み後の各保有物件の取得（予定）価格を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。
- ・平均築年数
 =本資産入替後の保有物件に係る各物件の竣工日から2021年12月末日までの期間を、各物件の取得（予定）価格に基づき加重平均
 築年数の算定期間を2021年12月末日までとしているのは、本取組み前の数値と比較するためであり、本書の日付現在の数値とは異なります。また、2021年12月末日は、本資産入替の完了前の時点であり、「東京建物東渋谷ビル」の取得及び「JPR梅田ロフトビル」の全部の譲渡は完了していませんが、本取組み後の平均築年数の算出にあたってはこれらが完了したものとして試算しています。
- ・東京オフィス比率
 =本資産入替後の保有物件のうち事務所に分類されるもののうち東京都心及び東京周辺部に所在するものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・オフィス比率
 =本資産入替後の保有物件のうち事務所に分類されるものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・商業比率
 =本資産入替後の保有物件のうち商業施設に分類されるものの取得（予定）価格の合計÷本資産入替後の保有物件の取得（予定）価格の合計
- ・本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。

（ハ） 大阪エリアの入替戦略

本投資法人は本資産入替により、「東京建物本町ビル」の譲渡に加え、築年数31年、阪急電鉄「大阪梅田」駅から徒歩4分に位置する「JPR梅田ロフトビル」を譲渡し、同じ大阪エリア内の築年数8年、JR「大阪」駅直結の「グランフロント大阪」を取得することで、大阪エリア内でのポートフォリオクオリティを改善しました。

また、2022年9月から「グランフロント大阪」の共用部及びテナント専有部も含めて施設で使用する全電力を再エネ100%電力（注1）に切り替えることで、CO2排出量の削減が可能となり、より環境に配慮したポートフォリオの構築を目指します。

<大阪エリアの入替戦略>



- (注1) 「再エネ100%電力」とは、CO2フリーの再生可能エネルギー由来電力をいいます。当該再生可能エネルギー由来電力は、関西電力株式会社が非化石価値取引市場で調達するトラッキング付非化石証書が付与された「RE100」対応の電力です。RE100は、NPO法人「The Climate Group」が気候変動等環境分野に取り組む国際NGOであるCDPの支援を受けて定める、事業運営を100%再生可能エネルギーで調達することを目標に掲げる企業が参加する国際ビジネスイニシアチブです。以下同じです。
- (注2) 「最寄駅からの徒歩分数」は、不動産マーケットレポート及び鑑定評価書等の専門家作成資料に記載された最寄駅からの徒歩分数又は道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した最寄駅からの徒歩分数をいいます。以下同じです。

② 3期にわたる譲渡益の還元と内部留保の拡充による分配金の安定性向上

本投資法人は、分配金の安定成長が投資主価値の向上に資するとの考えのもと、戦略的な資産入替による、譲渡益の還元と内部留保の拡充を目指します。本資産入替により、譲渡益を3期累計で35.9億円計上し、うち投資主還元として13.1億円、内部留保として22.8億円を計上することで分配金の安定性を確保します。

<譲渡益、投資主還元、内部留保の推移>

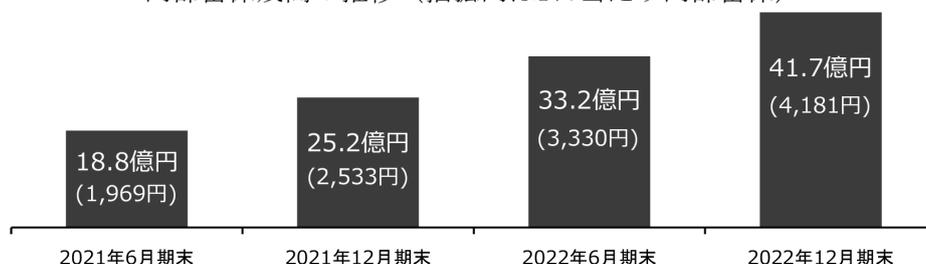
	2021年12月期	2022年6月期	2022年12月期
譲渡益	9.2億円	13.3億円	13.4億円
投資主還元	2.7億円	5.4億円	4.9億円
内部留保	6.4億円	7.9億円	8.4億円

- (注1) 「譲渡益」とは、譲渡関連費用等控除後の不動産譲渡益をいい、「J P R 梅田ロフトビル」譲渡に伴う譲渡益から「東京建物本町ビル」譲渡に伴う譲渡損を控除して算出しています。なお、2021年10月に実施した「芝大門センタービル」の敷地の一部譲渡による譲渡益はここには含みません。
- (注2) 2022年6月期及び12月期の内部留保及び1口当たり内部留保は、本資産入替のみを考慮した本書の日付現在の見込額であり、実際の金額と一致するとは限りません。以下同じです。

また、本資産入替により、2022年12月期末の内部留保残高は41.7億円にまで拡大する見込みであり、総資産に対する割合は、合併銘柄（注）を除くJ-REITで2番目の水準になります。この豊富な内部留保は、安定的な分配金水準を維持するために、戦略的に活用していく方針です。

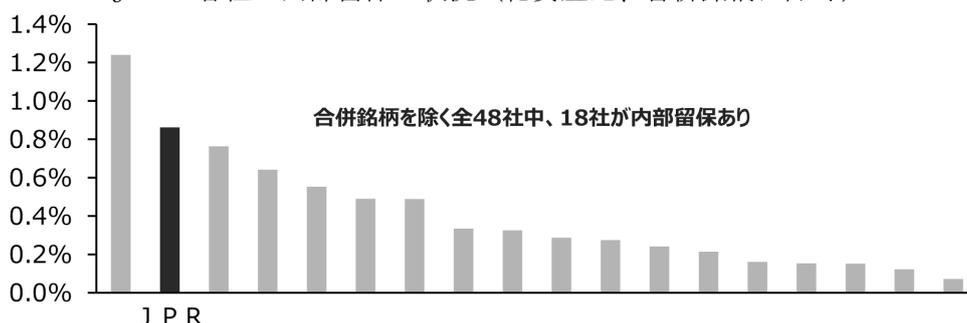
- (注) 「合併銘柄」とは、本書の日付現在で東京証券取引所に上場しているJ-REIT61銘柄のうち、過去に合併を実施した13銘柄をいいます。J-REITの合併により負ののれんが発生することがあり、合併銘柄においては一時差異等調整積立金に振り替えられた負ののれん発生益の影響により内部留保が増加することがあることから、J-REIT間での内部留保残高の比較においては合併銘柄を除外して比較しています。

＜内部留保残高の推移（括弧内は1口当たり内部留保）＞



(注) 「1口当たり内部留保」は、各期末の内部留保額を当該期末時点の発行済投資口総数で除することにより算出しており、2022年6月期末及び2022年12月期末の発行済投資口総数については、本募集に係る新投資口が全て発行されることを前提としています。

＜J-REIT各社の内部留保の状況（総資産比、合併銘柄は除く）＞

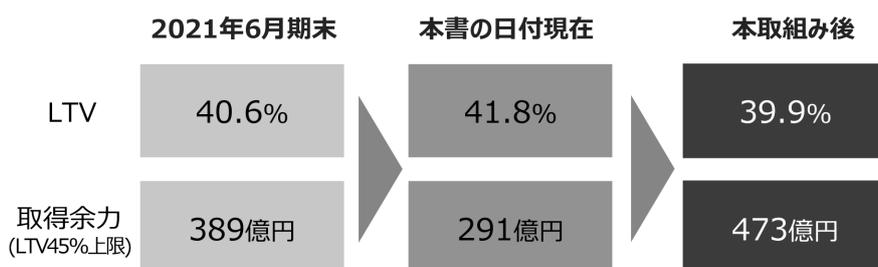


(注) 2021年10月末日時点で公表済みの各J-REIT（ただし、合併を行ったことがあるJ-REITを除きます。）の直近決算期における総資産（負債及び純資産の合計）（ただし、上場日以降決算期を迎えていない銘柄については、上場日時点における総資産）に対する内部留保の割合を本資産運用会社にて試算のうえ、記載しています。なお、各J-REITの貸借対照表上の任意積立金合計を内部留保として算出しています。また、本投資法人の任意積立金合計については、本取組み後の数値を前提に算出しています。

③ LTVの引き下げによる将来に向けての取得余力の拡大

本投資法人では、LTVの安定的な運用を重要な財務戦略の一つとして位置付けており、堅固な財務基盤の維持を企図し、LTVの上限は45%を目途として安定的に運用しています。また、前回公募増資（2020年3月3日を払込期日とする一般募集をいいます。）により低下したLTVを背景に、2020年12月には借入により「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー（持分割合5.7%）」を取得しました。その後、2021年12月期取得済資産を主に借入れて取得したこと等により、本投資法人の本書の日付現在におけるLTV(注1)は、41.8%まで上昇していますが、今後の継続的な外部成長を見据え、本募集による手取金を取得予定資産の取得資金に充当するとともに、本借入金返済(注2)に充当することで、本取組み後のLTV(注1)を39.9%まで低減させ、LTV45%を上限とした場合の物件取得余力を473億円まで拡大させる見込みです。本投資法人は、今後の継続的な外部成長を見据えてLTVを安定的に低水準でコントロールすることにより、機動的な物件取得が可能な態勢を強化していきます。

＜LTV及び取得余力の推移＞



(注1) 本書の日付現在におけるLTV及び本取組み後のLTVは、以下の計算式により算出しています。取得余力も各時点について以下と同様の数値を用いて算出しています。以下同じです。

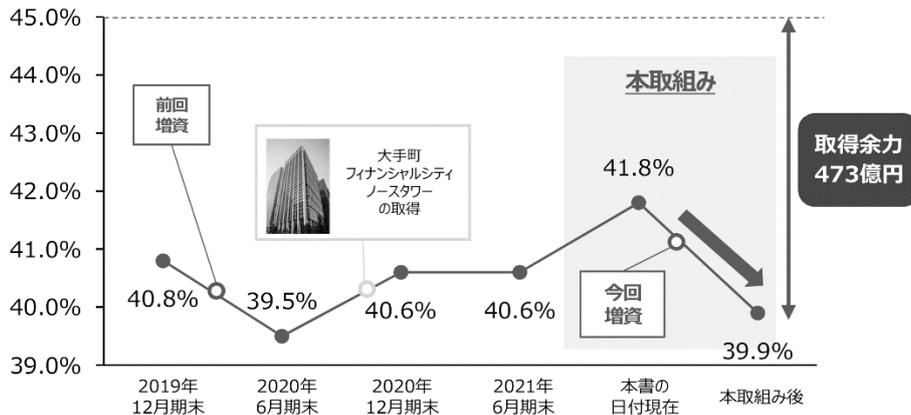
・本書の日付現在におけるLTV
 = 本書の日付現在における有利子負債残高2,069億円

÷本書の日付現在における総資産見込額4,953億円
 本書の日付現在における総資産見込額
 =2021年6月期末現在の総資産額4,843億円+2021年12月期の有利子負債増加額104億円
 +2021年12月期の内部留保増加額6億円

- 本取組み後のLTV
 =本取組み後における有利子負債見込総額2,029億円
 ÷本取組み後における総資産見込額5,088億円
 本取組み後における有利子負債見込総額
 =本書の日付現在における有利子負債残高2,069億円
 -本借入金返済（後記(注2)で定義します。以下同じです。）見込額40億円
 本取組み後における総資産見込額
 =本書の日付現在における総資産見込額4,953億円
 +一般募集による発行価額の総額150億円+本件第三者割当における発行価額の総額7億円
 -本借入金返済見込額40億円+2022年6月期及び2022年12月期の内部留保増加額16億円
- 本募集による発行価額の総額（見込額）の算出については、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額として、それぞれ150億円及び7億円（2021年12月17日（金）現在の東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額）を前提として算定しています。本件第三者割当については、募集投資口数の全部についてみずほ証券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。実際の一般募集における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、実際の本募集による発行価額の総額（見込額）も、変動することがあり、これに伴い本借入金返済の額も変動することがあります。実際の発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが高くなり、取得余力が低くなる場合があります。また、実際の発行価額の総額が、前記見込額よりも多額となった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが低くなり、取得余力が高くなる場合があります。以下同じです。
- 本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。

(注2) 「本借入金返済」とは、本募集に伴い、2022年7月5日に弁済期限を迎える借入金の一部（40億円）を返済することをいいます。以下同じです。

<LTVの推移（上限45%を目途にコントロール）>



(3) 新規取得資産の概要

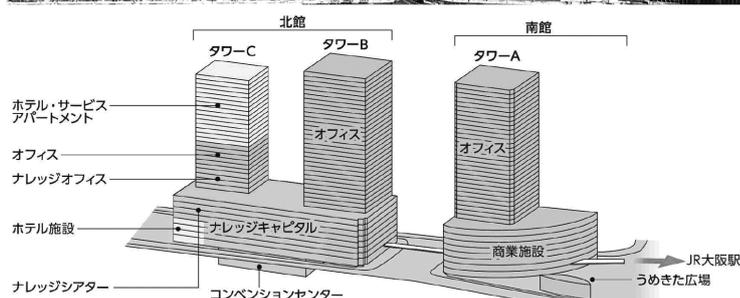
＜グランフロント大阪（共有持分4.9%相当）＞

（地方／オフィス／スポンサー）

メインスポンサーの東京建物が開発事業者の1社として開発したJR「大阪」駅直結の大型複合施設を取得

取得ハイライト

- JR「大阪」駅直結かつ全7駅12路線利用可能な関西随一の交通利便性
- 2013年竣工、関西最大級・最高水準のグレードを誇るオフィススペック
- 最新の制振構造、テナント専用の非常用発電機スペースを確保、充実のセキュリティシステムによる万全の管理体制・災害対策
- 「サステナブル建築物等先導事業（省CO2先導型）」に採択、2022年9月より施設使用全電力を再エネ100%電力に切替予定



(注) 「サステナブル建築物等先導事業（省CO2先導型）」とは、省エネ・省CO2に係る先導的な技術の普及啓発に寄与する住宅・建築物のリーディングプロジェクトを国が公募によって募り、予算の範囲内で整備費等の一部を補助し支援をする事業のことをいいます。

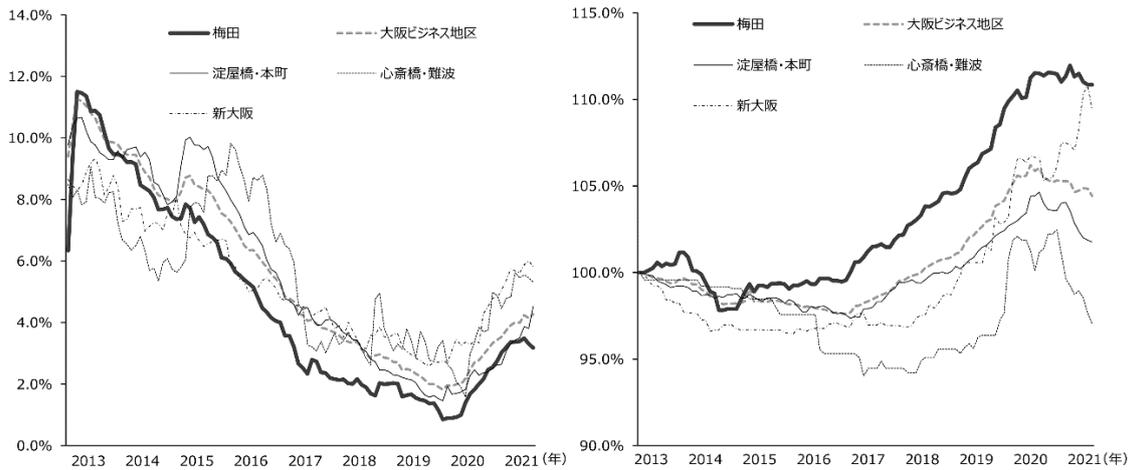
ナレッジキャピタル

- ナレッジキャピタルは「グランフロント大阪」の中核施設として、感性と技術を融合した新しい価値創出拠点
- ナレッジキャピタルが持つ場（施設）と機能（人的支援）を活用し、「産業創出」、「文化発信」、「国際交流」、「人材育成」等の目的達成のための業務を遂行



大阪ビジネス地区のエリア別空室率・平均賃料の推移

<大阪ビジネス地区のエリア別空室率の推移> <大阪ビジネス地区のエリア別平均賃料の推移>



- (出所) 三鬼商事株式会社（以下「三鬼商事」といいます。）提供データを基に本資産運用会社にて作成
 (注1) 「大阪ビジネス地区」とは、梅田エリア、南森町エリア、淀屋橋・本町エリア、船場エリア、心斎橋・難波エリア、新大阪エリアを総称しています。なお、「グランフロント大阪」は梅田エリアに位置しています。
 (注2) 「大阪ビジネス地区のエリア別空室率の推移」は三鬼商事の提供する各エリアの平均空室率の2013年1月から2021年8月までの推移を記載しています。
 (注3) 「大阪ビジネス地区のエリア別平均賃料の推移」は、三鬼商事の提供する各エリアの平均賃料を基に、本資産運用会社において算出した2013年1月の平均賃料を100%とした場合の2021年8月までの推移を記載しています。

<東京建物東渋谷ビル>

(東京都心／オフィス／スポンサー)

再開発が進む渋谷エリアのオフィスビルをメインスポンサーの東京建物から取得

取得ハイライト

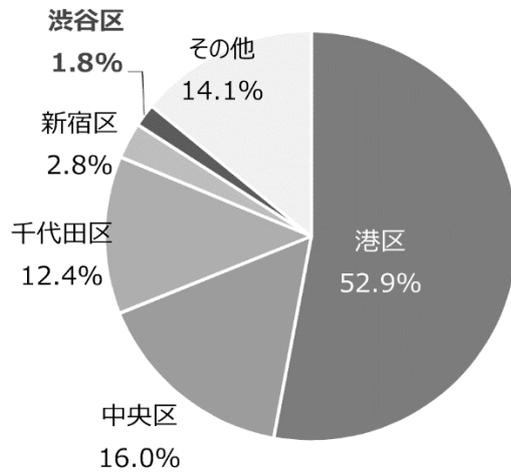
- JR・東京メトロ・東急電鉄各線「渋谷」駅徒歩7分と複数路線へのアクセスが比較的良好。明治通り沿いに位置し、顕示性が高い。
- ICカードセキュリティシステムを実装し、屋内型自走式駐車場41台分を備えたハイグレードのオフィスビル
- IT企業を中心にオフィス需要の高まる渋谷エリアは、今後のオフィス新規供給が都心5区の他のエリアと比較して少ないと予想されており、引き続き高い需要が見込まれる



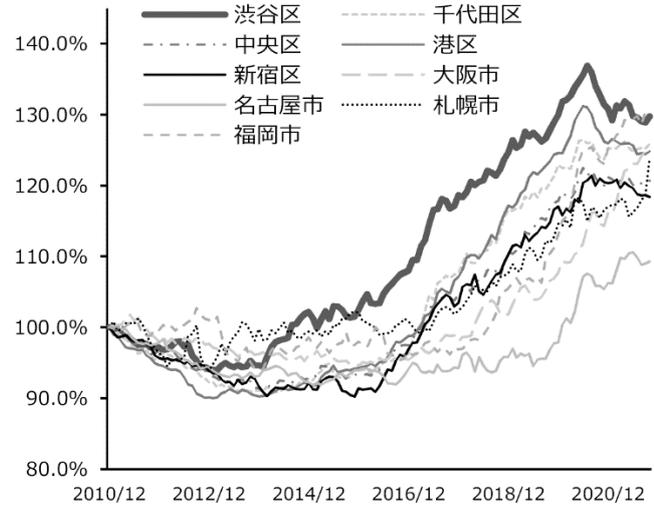
渋谷エリアにおけるマーケット環境

■渋谷区のオフィス新規供給は限定的

＜区別のオフィス新規供給量（予測）
（2021年～2023年）＞



＜都心5区及び地方主要都市における
オフィスビル募集賃料推移＞



(出所) 三幸エステート株式会社（以下「三幸エステート」といいます。）「オフィスレントデータ 2021」を基に本資産運用会社にて作成

(注1) 「都心5区及び地方主要都市におけるオフィスビル募集賃料推移」は、三幸エステートの提供するエリア別の募集賃料を基に、本資産運用会社において、2010年12月の募集賃料を100%とした場合の2021年10月までの推移を算出し記載しています。

(注2) 「区別のオフィス新規供給量（予測）」は、三幸エステートの提供するエリア別の1フロア面積50坪以上のオフィスビルの新規供給量を基に、本資産運用会社において、2021年から2023年の、都心5区並びに品川区、大田区、豊島区、文京区、台東区、江東区、墨田区、目黒区、世田谷区、中野区及び杉並区の新規供給量の合計に対する都心5区の各新規供給量の合計を算出し記載しています。

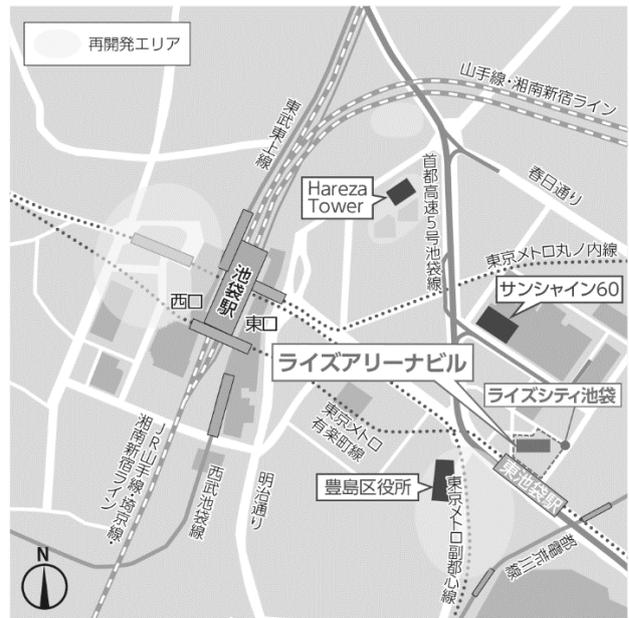
<ライズアリーナビル（追加取得分）>

（東京周辺部／オフィス／優先交渉権）

稼働率の向上とマルチテナント化を見据え、優先交渉権を活用して「東池袋」駅直結の大型オフィスビルを追加取得

取得ハイライト

- 東京メトロ有楽町線「東池袋」駅に直結し、東京有数のターミナル駅である「池袋」駅からも徒歩圏内
- レイアウト効率に優れたワンフロア約530坪の大型オフィスでは、様々なワークスタイルが実現可能。建物内には豊島区立中央図書館や舞台芸術交流センターなど文化交流施設が併設
- 追加取得により事務所区画の保有割合が67.0%へ増加することで、柔軟かつ積極的なリーシング活動を推進
- 池袋エリアは、進行する再開発により更なる発展が期待される



稼働率の推移と今後のリーシング戦略

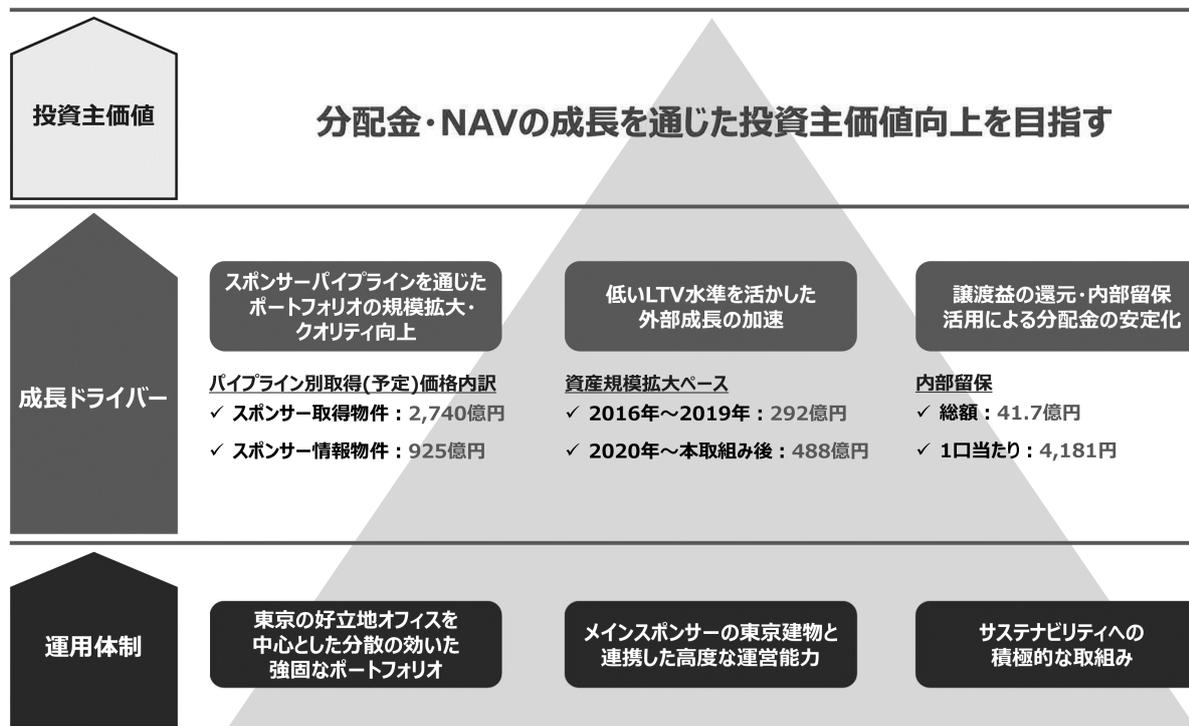
- 経済活動の再開や企業の意思決定の正常化により、リーシングが進捗し、稼働率は向上
- 本書の日付現在、未契約のフロアについても複数の候補先と調整中であり、早期にリースアップを目指す
- マルチテナント化により、将来のリスクは軽減

(注)右図における「2022年2月（予定）」の稼働率は、本書の日付現在契約済み未入居のテナントが入居すること、並びに他に解約又は新規の賃貸がなされないことを前提とした2022年2月末日時点の見込み値を記載しています。



(4) 運用実績と成長戦略

本投資法人の成長戦略の概観は下図のとおりです。本投資法人は、「東京の好立地オフィスを中心とした分散の効いた強固なポートフォリオ」、「メインスポンサーの東京建物と連携した高度な運営能力」及び「サステナビリティへの積極的な取組み」を基盤とした運用体制を構築しています。そのうえで、「スポンサーパイプラインを通じたポートフォリオの規模拡大・クオリティの向上」、「低いLTVを活かした外部成長の加速」、「譲渡益の還元・内部留保活用による分配金の安定化」を成長ドライバーとすることで、分配金及びNAVの成長を通じた投資主価値向上を目指しています。本取組み後においても、効果的な資産入替を意識した外部成長の加速、譲渡益・内部留保の戦略的な活用により、持続的な投資主価値向上を目指します。



① 外部成長戦略

本投資法人は、デベロッパー系REITの優位性を活かし、豊富なスポンサーパイプライン及び優先交渉権を活用した優良物件の取得を進め、ポートフォリオの継続的な成長を目指します。良好な資金調達環境を活用しつつ、エリアや用途のバランス及び物件特性、収益性等を考慮しながら厳選投資を進め、戦略的な資産入替を実施し、東京オフィスを中心とした質の高いポートフォリオの構築を目指します。

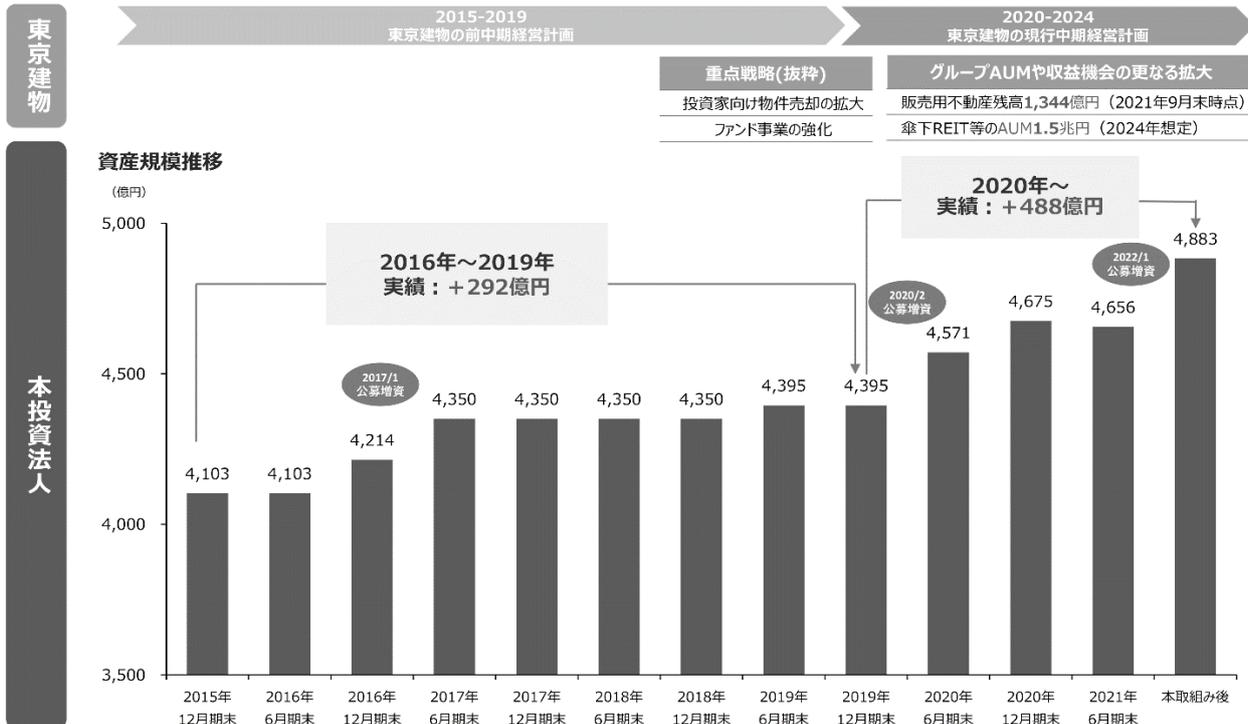
(イ) スポンサーパイプラインを活用した物件取得ペースの加速

本投資法人のメインスポンサーである東京建物は、2020年2月5日に公表した2020年度から2024年度にわたる中期経営計画において、投資家向け物件売却の拡大及びファンド事業の強化等の重点戦略を掲げており、2021年9月末に、販売用不動産残高（注1）を1,344億円まで増やすとともに、本投資法人を含めたREIT等への譲渡によりグループAUM（注2）を1.5兆円まで拡大させる計画を策定しました。それを背景に、本投資法人は東京建物を中心とするスポンサーからの物件取得を通じて、資産規模拡大のペースを加速させてきました。本取組み後における資産規模は4,883億円まで成長する見込みです。

(注1) 東京建物の「販売用不動産残高」は、ビル事業における残高を記載しており、物流施設等の本投資法人の取得対象外のアセット残高も含まれます。

(注2) 「グループAUM」とは、東京建物及びその連結子会社が資産運用委託契約、投資一任契約又は投資助言契約に基づいて運用を担当している投資法人その他のファンド（本投資法人を含みます。）の保有資産の残高をいいます。

＜スポンサーパイプラインを活用した物件取得ペースの加速＞



(注) 「東京建物の前中期経営計画」とは、東京建物が2015年2月12日に公表した2015年度から2019年度にわたる5年間のグループ中期経営計画のことをいいます。

(ロ) 継続的な資産入替戦略の実践

本投資法人は、下図のとおり、主にスポンサーとの資産入替を通じ、含み益の顕在化とポートフォリオクオリティの向上を実現してきました。具体的には、保有資産における築年数の経過や、収益性、立地競争力等を総合的に勘案し、主にメインスポンサーである東京建物へ資産を譲渡し、メインスポンサーをはじめとしたスポンサー各社（グループ）から優良物件を適正価格により取得することで、継続的な資産入替を実践しています。メインスポンサーである東京建物は、前記中期経営計画において大規模再開発の推進、投資家向け物件売却の強化、REIT等ファンド事業の強化等を重点戦略の一部として掲げており、本投資法人との間の資産入替はかかる戦略に合致したものです。

本投資法人は、今後もスポンサーサポートを活用した継続的な資産入替により、強固なポートフォリオの構築を目指すとともに、資産譲渡に伴う含み益の顕在化により、譲渡益の投資主への還元と内部留保の拡充を両立し、分配金の安定性の確保に取り組んでいきます。

＜継続的な資産入替の実践＞

取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	取得(予定)資産	
FUNDES 水道橋 32.5億円	JPR 銀座 並木通りビル 101億円	東京 スクエアガーデン 184億円	品川キャナルビル (追加取得分) 1.7億円	JPR 麹町ビル 57.5億円	FUNDES 上野 38億円	JPR 心斎橋ウエスト 37.5億円	センティ ビルディング 138.7億円	大手町フィナンシャルシティ ノースタワー 114億円	ライズアリーナビル (追加取得分) 優先交渉権 73億円	グランフロント 大阪 213億円	東京建物 東武ビル 113億円
資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	資産入替	
JPR 博多中央ビル 築23年	福岡ビル 築26年			東京建物 京橋ビル 築38年		JPR 博多ビル 築35年		東京建物 本町ビル 築51年		JPR 梅田 ロフトビル 築31年	

(注) 上記の表においては、築年数は当該資産譲渡時点の築年数を記載しています。

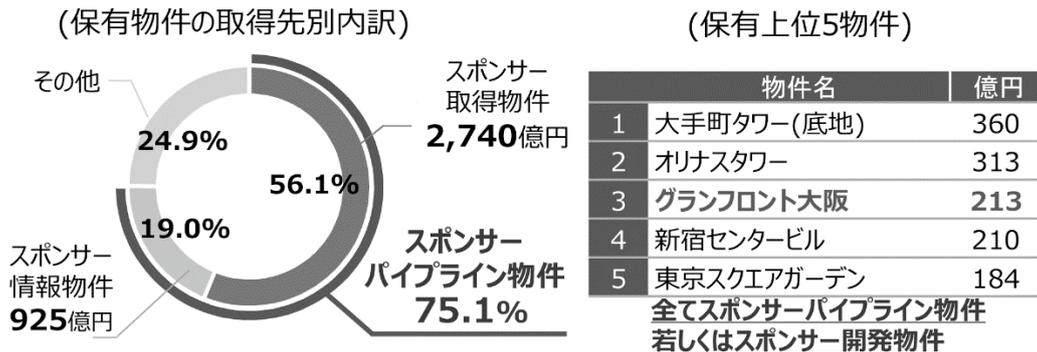
＜継続的な資産入替戦略＞



本資産入替においても、本投資法人は、スポンサーサポートを積極的に活用し、新規物件の取得を行っています。本取組み後の本投資法人のポートフォリオは、スポンサー取得物件(注1)が2,740億円、スポンサー情報物件(注1)が925億円となり、ポートフォリオ全体に占めるスポンサーパイプライン物件(注1)の割合（取得（予定）価格ベース）は75.1%となる見込みです。

また、本取組み後の本投資法人のポートフォリオ上位5物件（取得（予定）価格ベース）は、いずれもスポンサーが開発を手掛けた大規模旗艦物件です。その内、「大手町タワー（底地）」、「オリナスタワー」、「グランフロント大阪」及び「東京スクエアガーデン」は、メインスポンサーである東京建物の開発物件であり、立地・規模・利回り・クオリティ等においてポートフォリオの中核をなす優良物件であると考えています。

＜スポンサーパイプラインの活用＞



(注1) 取得パイプラインの区分は以下のとおりです。

- ・「スポンサー取得物件」： スポンサー等から取得した物件
- ・「スポンサー情報物件」： スポンサー等から入手した情報に基づき取得した物件
- ・「スポンサーパイプライン物件」： スポンサー取得物件及びスポンサー情報物件
- ・「その他」： スポンサーパイプライン物件以外の取得物件

「スポンサー等」とは、スポンサー、その関係会社及びスポンサーが出資した特定目的会社（SPC）をいいます。

(注2) 「保有物件の取得先別内訳」とは、本取組み後の取得（予定）価格合計に対する、スポンサー取得物件、スポンサー情報物件及びその他の取得（予定）価格の比率をいいます。

(ハ) スポンサーパイプライン

本投資法人のメインスポンサーである東京建物は、長期保有目的の固定資産から振り替えた販売用不動産、及び投資家向けとして開発した販売用不動産を販売目的の不動産として保有しています。新規取得資産のうち、「グランフロント大阪」及び「東京建物東渋谷ビル」は、東京建物が固定資産から振り替えた販売用不動産であり、本投資法人は、今後も東京建物の保有する販売用不動産をはじめとしたスポンサーパイプラインを活用した取得機会の拡大に伴い、クオリティの高い物件への厳選投資を継続する方針です。

＜東京建物のパイプライン＞

長期保有目的の固定資産から振り替えた販売用不動産

■ 販売用不動産への振替実績

2018年12月末～2020年12月末 約540億円

■ J P Rの取得実績

J P R 麹町ビル	2019年6月	取得済
J P R 心齋橋ウエスト	2020年1月	取得済
大手町フィナンシャルシティノースタワー	2020年12月	取得済
グランフロント大阪	2021年12月	取得済
東京建物東渋谷ビル	2022年1月	取得予定

投資家向けとして開発した販売用不動産

■ 中規模オフィス

(仮称) 日本橋小伝馬町プロジェクト	2023年4月	竣工
(仮称) 札幌北8西1再開発プロジェクト	2023年冬	竣工
(仮称) 芝浦プロジェクト	2024年春	竣工
(仮称) 蒲田駅前プロジェクト	2023年冬	竣工

■ 都市型コンパクト商業施設

(仮称) 天神西通プロジェクト	2022年3月	竣工
-----------------	---------	----

■ J P Rの取得実績

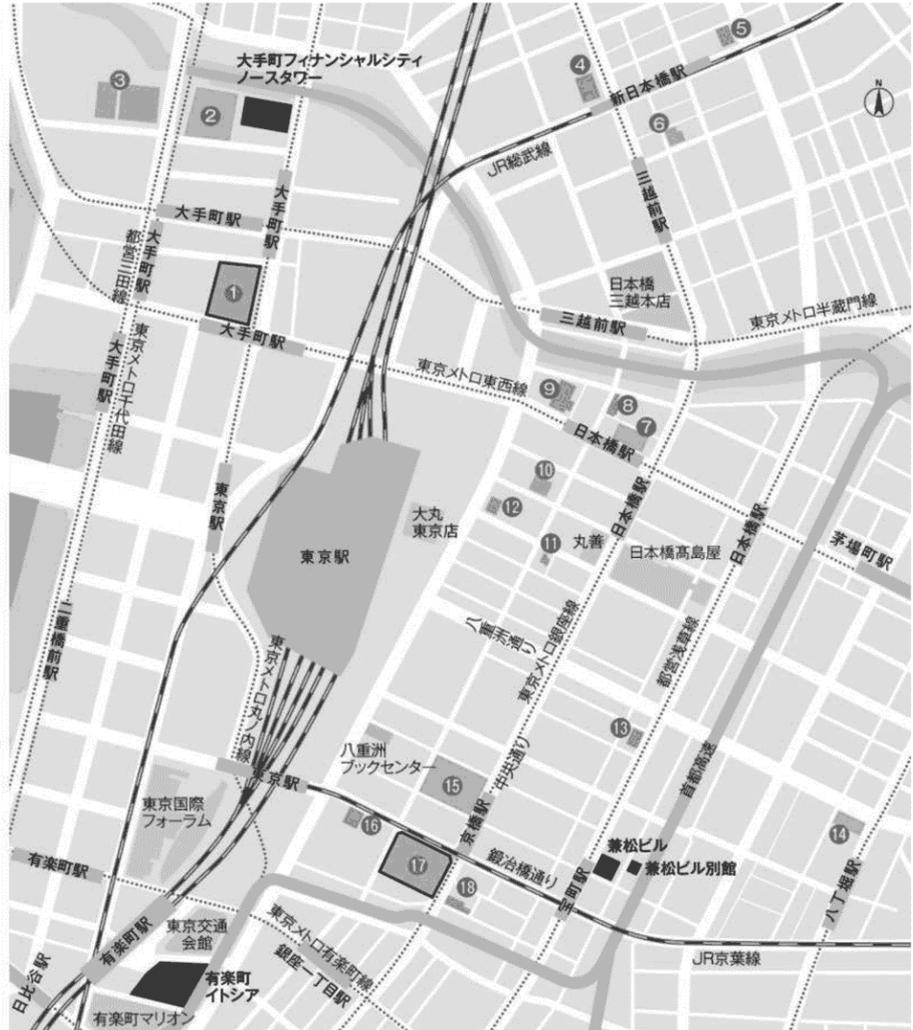
F U N D E S 水道橋	2016年12月	取得済
F U N D E S 上野	2019年6月	取得済

(注) 本書の日付現在、本投資法人は、保有資産を除き、これらの物件を保有しておらず、取得予定資産を除き、東京建物等との間でこれらの物件について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証はありません。

(参考) 「東京」 駅周辺の東京建物及び本投資法人の保有物件

ビル名	竣工年度
① 大手町タワー	2014年
② 大手町フィナンシャルシティ グランキューブ	2016年
③ JAビル、経団連会館	2009年
④ 東京建物室町ビル	1966年
⑤ 東京建物第3室町ビル	1971年
⑥ 日本橋TIビル	2012年
⑦ 東京建物日本橋ビル	2015年
⑧ 日本橋ファーストビル	1994年
⑨ 新呉服橋ビル	1977年
⑩ 東京建物八重洲ビル	2011年
⑪ NTA日本橋ビル	1991年
⑫ 東京建物八重洲 さくら通りビル	1974年
⑬ 京橋YSビル	1990年
⑭ エンバイヤビル	2017年
⑮ 京橋エドグラン	2016年
⑯ 福岡ビル	1990年
⑰ 東京スクエアガーデン	2013年
⑱ 東京建物京橋ビル	1981年

- ~2000年竣工
- 2009~2014年竣工
- 2015年~竣工
- 東京建物とJPR共同保有物件
- JPR保有物件



(注) 本書の日付現在、本投資法人は、保有資産を除き、これらの物件を保有しておらず、東京建物等との間でこれらの物件について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証はありません。

② 内部成長戦略

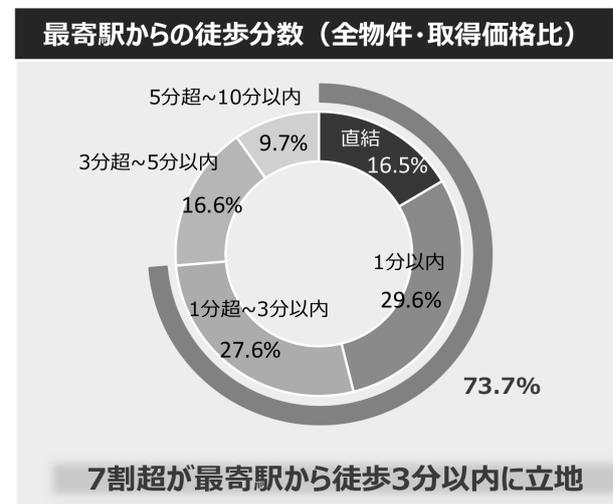
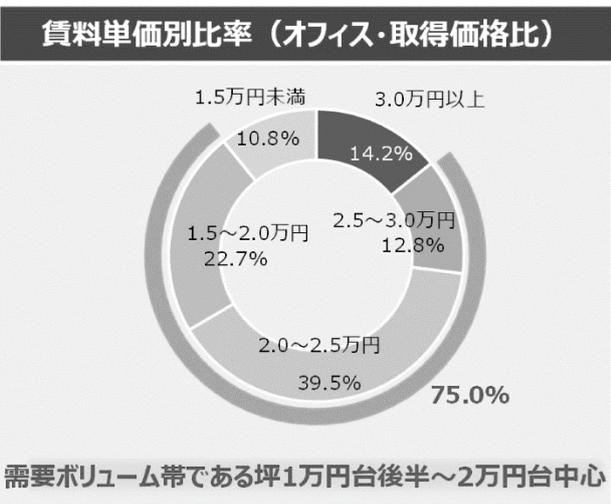
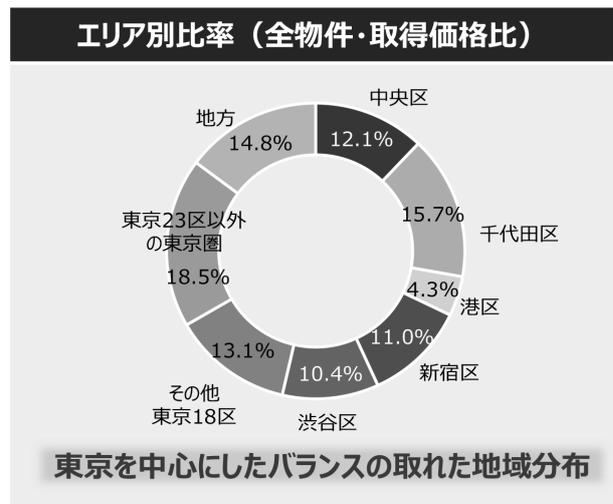
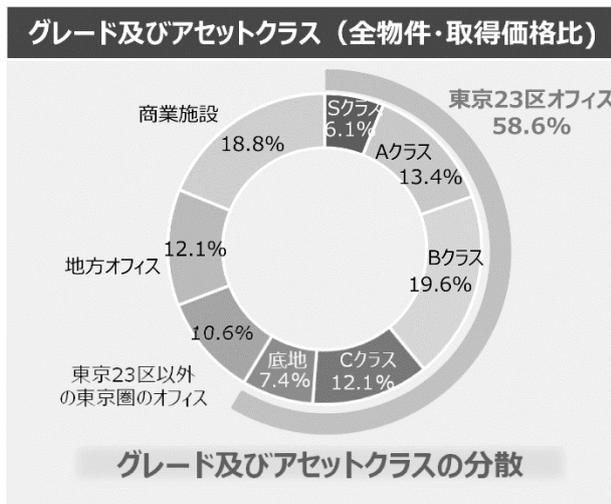
本投資法人は、競争力の高いポートフォリオの特性を活かし、プロパティ・マネジメント（以下「PM」ということがあります。）会社との連携や戦略的な取組みを進めることにより、高い稼働率を維持し、着実な賃料改定の実績を積み上げてきました。今後も高度な運営能力を活かし、物件競争力の維持向上と着実な賃料水準の引き上げを図り、更なる内部成長を目指していきます。

(イ) ポートフォリオの特徴（本取組み後）

本投資法人は、「相対的に高い成長を期待できる東京オフィス」、「安定した収益を得られる都市型商業施設・ホテル」及び「高い収益性が期待できる地方物件」を本投資法人の投資対象とし、引き続き、クオリティと収益性を重視したポートフォリオの構築を目指していますが、新規取得資産はいずれもこれらの基準に適合する物件であると本投資法人は考えています。

本取組み後のポートフォリオの状況は以下のとおりであり、東京オフィスへの投資を中心としつつも、グレード（注1）及びアセットクラス（注2）において分散されたポートフォリオを構築します。オフィスの賃料単価は需要のボリューム帯である坪単価1万円台後半から2万円を中心とした賃料水準となる見込みです。また、エリア別比率で見ると、都心を中心としたポートフォリオ構成である一方、テレワークの実施による需要減や将来的な大量供給の影響が比較的小さいと考えられる郊外部や地方の物件もバランスよく保有します。最寄駅から徒歩3分以内に立地する物件が7割以上を占めるなど、マーケットの影響を受けにくい強固なポートフォリオを構成する見込みです。

本投資法人は、今後も東京オフィスを中心とするクオリティの高い物件への厳選投資を継続するとともに、都市型商業施設等及び地方物件への分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの運用メリットを最大限に発揮する方針です。

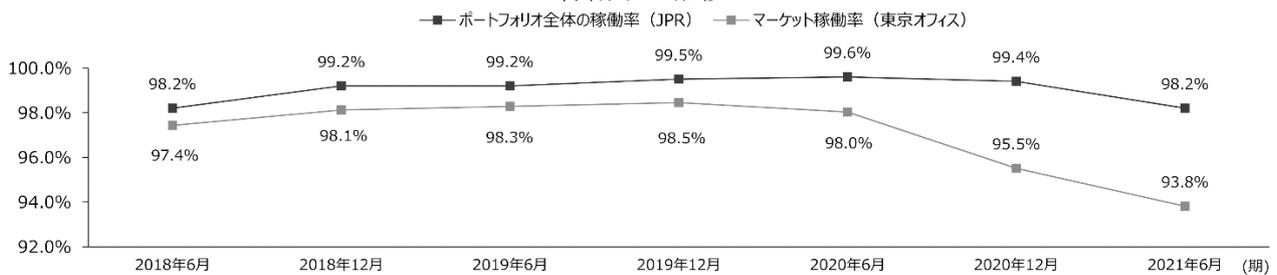


- (注1) 「グレード」とは、東京23区内に所在するオフィスビル（以下「東京23区オフィス」といいます。）のクラスとして本資産運用会社が独自に定めた基準であり、以下の通りです。
- ・ Sクラス： 下記Aクラスビルのうち、規模・立地・築年数などを総合的に勘案し、本資産運用会社が特にハイクラスと判断するビル
 - ・ Aクラス： 1フロア面積300坪以上かつ延べ床面積10,000坪以上のビル
 - ・ Bクラス： 1フロア面積200坪以上かつ、1フロア面積300坪未満又は延べ床面積10,000坪未満のビル
 - ・ Cクラス： 1フロア面積100坪以上200坪未満のビル
- (注2) 「アセットクラス」とは、本投資法人の保有物件におけるエリア別・用途別の区分をいい、本取組み後においては、以下に区分されます。
- ・ 東京23区オフィス
 - ・ 東京23区以外の東京圏のオフィス：東京23区を除く東京に所在するオフィス
 - ・ 地方オフィス：地方に所在するオフィス
 - ・ 商業施設
- (注3) 「グレード及びアセットクラス（全物件・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件における各アセットクラスへの投資比率を取得（予定）価格ベースで算出し、東京23区オフィスに分類されるものについては、各グレード別に記載したものをいいます。
- (注4) 「エリア別比率（全物件・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件における各エリアへの投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。
- (注5) 「賃料単価別比率（オフィス・取得価格比）」は、本取組み後の保有物件のうち事務所に分類されるものについて、各物件の平均賃料を賃貸面積ベースで算出し、その賃料価格別の投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。なお、空き区画部分については、基準賃料をベースに算出しています。また、「グランフロント大阪」については、オフィス部分の平均賃料をベースに、1棟全体の賃料単価を算出しています。
- 「基準賃料」とは、シービーアールイー株式会社（以下「CBRE」ということがあります。）が、対象物件の直近の成約状況や周辺同種の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案し、各時点における新規成約賃料水準として適正と査定する共益費込賃料単価のレンジ（幅）や、東京建物がオフィス保有物件の個別の条件等を勘案して行う助言、個別物件毎の稼働状況、リーシング状況（特に直近での新規成約事例における賃料水準）、資金的支出の状況、マーケット環境等を総合考慮した上で、本資産運用会社が所定の手続きに従って設定する、新規成約賃料水準を交渉するにあたっての基準となるべき賃料の下限をいいます（以下同じです。）。本資産運用会社が設定した「基準賃料」は、CBREが査定した共益費込賃料単価の下限と同額となっている場合もありますが、物件によってはこれと異なることもあります。本資産運用会社では、このような本資産運用会社が査定した基準賃料は、オフィス保有物件の個別条件等を勘案して算出されたものであることから、より実態に即した指標であると考えています。もともと、賃借人との交渉の結果によっては、基準賃料を下回った水準で賃貸借契約を締結せざるを得ない可能性もあります。また、基準賃料は、既存テナントの賃料改定交渉の際にも指標として活用されますが、この場合、従前の賃料水準等も考慮されることから、基準賃料までの増額を行うことが保証されているものでもありません。
- (注6) 「最寄駅からの徒歩分数（全物件・取得価格比）」は、最寄駅からの徒歩分数別の投資比率を取得（予定）価格ベースで算出したものをいいます。

(ロ) 稼働・賃料の状況

本投資法人は、マーケットを上回るポートフォリオの安定的な高稼働を維持しており、2021年6月期末時点では、ポートフォリオ全体の稼働率は15期連続で97%以上を維持しています。

<稼働率の推移>



(注) 「マーケット稼働率 (東京オフィス)」は、以下の計算式により算出しています。
 マーケット稼働率 (東京オフィス) = 100.0% - 東京ビジネス地区平均空室率
 「東京ビジネス地区平均空室率」は、三鬼商事が発表する東京ビジネス地区平均空室率をいいます。

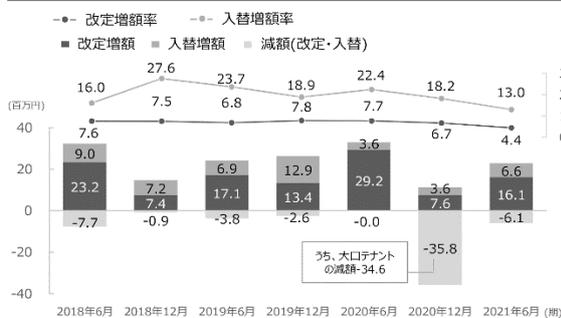
また、本投資法人では、オフィス保有物件について、テナントとの賃貸借契約の改定に際し、既存契約賃料が基準賃料を下回る物件に対して積極的な賃料増額改定交渉を行っています。更に、テナントの退去が発生した場合には、埋戻し(注)のみを試みるのではなく、フリーレントやバリューアップ工事を戦略的に活用し、必ずしも早期の埋戻しにこだわることなく新規成約賃料の引き上げを重視したリーシング戦略を推進しています。

これらの取組みにより、下表のとおり、本投資法人は保有する物件において着実な賃料増額を継続できており、2021年6月期では改定による賃料増額は16.1百万円 (月額)、入替による賃料増額は6.6百万円 (月額) を達成しています。また、2021年6月期において、件数ベースでの改定による賃料増額の割合は26.6%、件数ベースでの入替による賃料増額の割合は75.7%を達成しています。

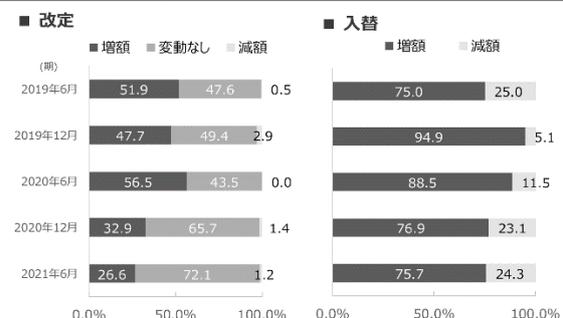
(注) 「埋戻し」とは、テナントの退去により生じた空室について代替テナントを確保することをいいます。以下同じです。

<改定・入替による賃料増減の状況>

月額賃料増減額



改定・入替による賃料増減割合(件数比)



(注1) 「改定増額」は、保有物件に係る各期の賃料改定における、改定後月額賃料から改定前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、増額改定分のみの合計額を記載しています。以下同じです。

(注2) 「改定増額率」とは、改定増額を、賃料増額改定を行った賃貸区画における賃料改定前の月額賃料の合計で除した数値を記載したものです。

(注3) 「入替増額」は、保有物件に係る各期の新規賃貸借契約における、入替後月額賃料から入替前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、増額入替分のみの合計額を記載しています。以下同じです。

(注4) 「入替増額率」とは、入替増額を、賃料増額入替を行った賃貸区画における賃料入替前の月額賃料の合計で除した数値を記載したものです。

(注5) 「減額 (改定・入替)」は「改定減額」及び「入替減額」を合計したものをいいます。
 「改定減額」は、保有物件に係る各期の賃料改定における、改定後月額賃料から改定前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、減額改定分のみの合計額を記載しています。

「入替減額」は、保有物件に係る各期の新規賃貸借契約における、入替後月額賃料から入替前月額賃料を控除した金額 (共益費を含みます。) のうち、減額入替分のみの合計額を記載しています。

(注6) 賃料改定における各数値は「大手町タワー (底地)」の地代を除いた数値を記載しています。

(ハ) 商業施設の運営状況

本投資法人は、東京オフィスだけでなく、東京23区及び大阪の繁华性の高いエリア（プライムロケーション）に立地する都市型商業施設や東京周辺部（東京23区を除く）及び主要都市の駅前の繁华性の高いエリアに立地する駅前立地型商業施設への適度な分散投資を組み合わせることで、ポートフォリオの安定性の向上を目指してきました。大口テナントの退去が生じた「川崎ダイスビル」についても、既に埋戻しが完了しており、2021年6月期における商業施設全体の稼働率は99.3%であり、長期固定賃料を基本とした契約体系を背景に高い水準の稼働率を維持しています。また、商業テナント全体に占める飲食店舗の割合は3.1%と低く、本投資法人は新型コロナウイルス感染症による影響は限定的なものとなっていると考えています。

<ポートフォリオに占める商業施設の特徴（本取組み後）>

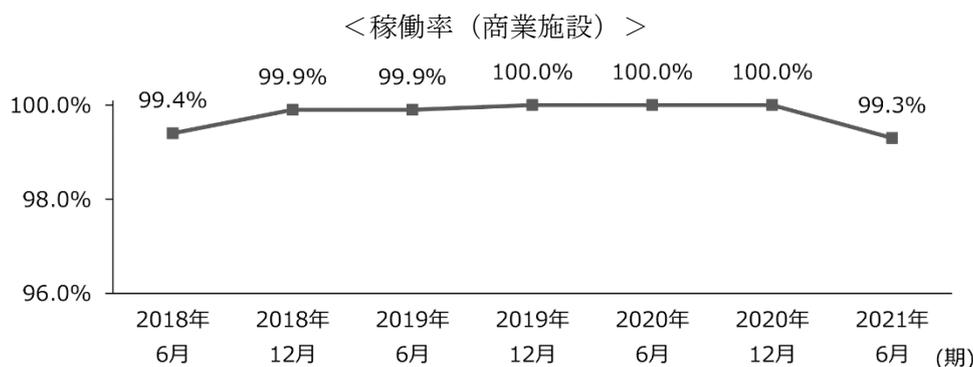
物件数	資産規模	含み益	NOI利回り
14物件	917億円	155億円	4.5%



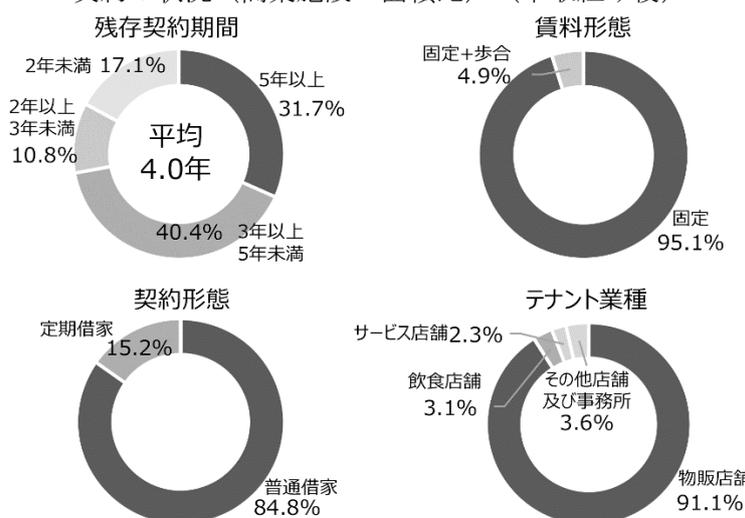
カテゴリ	都市型	駅前立地型
特徴	東京・大阪における プライムロケーションの商業施設	東京近郊・主要都市における 駅前立地の商業施設



(注) 「商業施設」及び「オフィス」は、本取組み後の保有資産全体に占める各項目の割合を、「都市型」及び「駅前立地型」は、本取組み後の保有資産において商業施設全体に占める各項目の割合を、取得価格ベースで算出しています。



＜契約の状況（商業施設・面積比）（本取組み後）＞



- (注1) 「残存契約期間」は、本取組み後の保有物件において、商業施設全体に占める各賃貸借契約の残存賃貸借期間の割合を賃貸面積ベースで算出しています。残存賃貸借期間は、2021年6月30日から当該賃貸借契約又はマスターリース契約に規定された賃貸借の終了日までの期間を記載しています。ただし、パス・スルー型マスターリース契約を締結している物件については、2021年6月30日からマスターリース会社とエンドテナントとの間の賃貸借契約に規定された賃貸借の終了日までの期間を記載しています。なお、本書の日付現在は、本資産入替の完了前の時点であり、「JPR梅田ロフトビル」の全部の譲渡は完了していませんが、これらが完了したものと試算しています。
- (注2) 「契約形態」、「賃料形態」及び「テナント業種」は、本取組み後の保有物件において、商業施設全体に占める各項目の割合を賃貸面積ベースで算出しています。

③ 財務戦略

本投資法人は、ポートフォリオの中長期的な安定性と収益力の向上に向けて、保守的なLTVコントロール、返済期限の長期化と平準化を図ることにより強固な財務基盤を構築しています。

(イ) 長期安定的な財務基盤

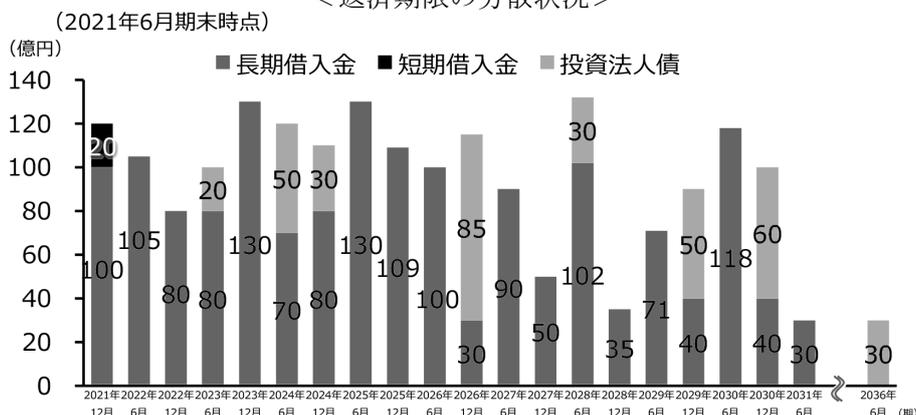
本投資法人は、低金利による良好なデット調達環境を背景として、借入期間の長期化や返済期限の分散に取り組むとともに、将来において資金調達の必要性が生じる場合に備えて、株式会社みずほ銀行、株式会社三菱UFJ銀行、株式会社三井住友銀行、みずほ信託銀行株式会社、株式会社あおぞら銀行及び株式会社りそな銀行と2021年6月期末時点において、合計240億円のコミットメントライン契約を締結し、将来の資金調達に備えています。

< 主要な財務指標 >

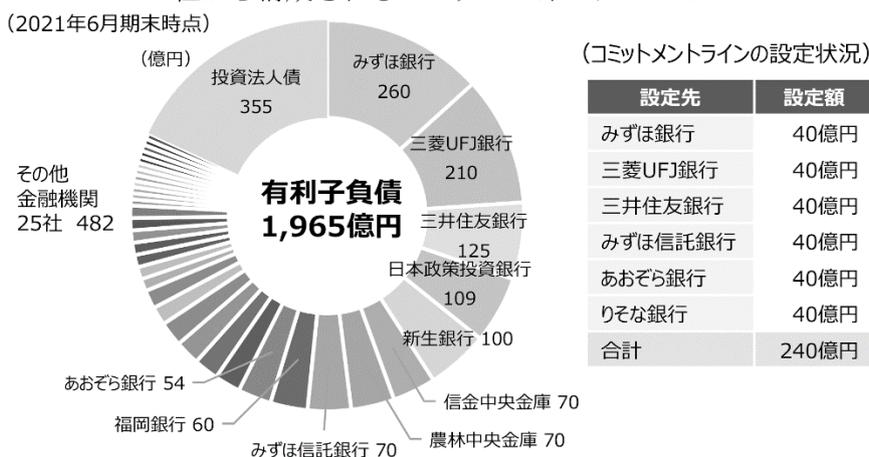


- (注1) 「平均デットコスト」は、以下の計算式により算出しています。
 平均デットコスト
 =2021年6月期末時点の支払利息、投資法人債利息、融資手数料（期限前弁済に係る費用及びコミットメントライン契約に係る費用を除きます。）、投資法人債の発行償却費及び投資法人債管理費の合計
 ÷2021年6月期の営業日数181日×365日（年換算）
 ÷2021年6月期における借入金及び投資法人債の平均残高。
- (注2) 「平均残存年数」は、2021年6月期末時点における全ての有利子負債について、当期末から返済期限までの残存年数を各有利子負債残高に応じて加重平均して算出しています。
- (注3) 「長期固定金利比率」は、2021年6月期末時点の固定金利の長期有利子負債総額を有利子負債総額で除した値を記載しています。

< 返済期限の分散状況 >



< 35社から構成されるレンダーフォーメーション >



本投資法人は、2021年11月にJCRより新たにAA（安定的）の長期発行体格付を付与されています。また、R&IよりAA-（安定的）、S&PよりA（安定的）の長期発行体格付をそれぞれ付与されるなど、高位安定的な発行体格付を有しています。

<格付の状況（長期発行体格付、本書の日付現在）>

JCR <small>2021年11月 新規取得</small>	R&I	S&P
AA (安定的)	AA- (安定的)	A (安定的)

また、本投資法人は、後記「④ サステナビリティ」に記載のサステナビリティへの取組みを実践しており、その一環としてサステナビリティ・ファイナンスへの取組みを推進しています。2021年12月には、「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」の取得に要した借入金のリファイナンスを資金用途として、本投資法人で初となるサステナビリティ債券（注1）を発行するとともに、「ライズアリーナビル（追加取得分）」の取得に要した借入金のリファイナンスを資金用途として、本投資法人として3回目となるグリーン債券（注2）を発行しました。今後も、ESG投資に関心を持つ投資家層の拡大を通じた資金調達基盤の強化、資金調達手段の多様化を目指します。

(注1) 「サステナビリティ債券」とは、本投資法人が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに基づき、資金用途を環境及び社会的役割に係る要件を満たす特定資産であるサステナビリティ適格資産の取得等に限定した投資法人債をいいます。以下同じです。

(注2) 「グリーン債券」とは、本投資法人が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに基づき、資金用途を環境に係る要件を満たす特定資産であるグリーン適格審査の取得等に限定した投資法人債をいいます。以下同じです。

<サステナビリティ・ファイナンスへの取組み>

■ 初のサステナビリティ債券を発行

発行額	14億円
発行日	2021年12月7日
償還期日	2031年12月5日
金利	0.42%

<資金用途>



「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」の取得に要した借入金のリファイナンス資金



■ 3度目となるグリーン債券を発行

発行額	10億円
発行日	2021年12月7日
償還期日	2036年12月5日
金利	0.67%

<資金用途>



「ライズアリーナビル(追加取得分)」の取得に要した借入金のリファイナンス資金

④ サステナビリティ

(イ) 投資主価値向上に資するサステナビリティへの取組み

本投資法人は、サステナビリティを最重要課題として認識し、着実な取組みを推進しており、その結果、高い外部評価を獲得しています。また、ポートフォリオのグリーン化をするために、各種目標の設定も行っています。

a. 外部評価及びイニシアチブ

・GRESB評価で最上位の5 Starを獲得

本投資法人は、2021年GRESB評価において、本投資法人のサステナビリティに係る取組みは「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると評価され、8年連続で「Green Star」の評価を取得しました。総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」（5段階評価）においても、最上位評価である「5 Star」の評価を3年連続で獲得しました。また、GRESB開示評価（ESG情報開示レベルの評価）についても、最上位である「A」評価を4年連続で獲得しています。

<GRESBリアルエステイト評価>



・MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れ

本投資法人は、2021年5月に、MSCI社が提供する「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に採用されています。当該指数は、MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、同指数における各GICS業種分類の時価総額50%を目標にESG評価に優れた企業を選別して構築される指数であり、2021年6月末時点において、J-REITでは10銘柄が選定されています。

なお、当該指数は、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）のパッシブ運用を行う際のESG指数に選定されています。

<MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数>

2021 CONSTITUENT MSCIジャパン ESGセレクト・リーダーズ指数

- (注) 本投資法人のMSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れや本書におけるMSCI社のロゴ・商標・サービスマーク並びに指数の使用は、MSCI社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません。MSCI指数はMSCI社に独占権があり、MSCI社及びMSCI指数並びにそのロゴは、MSCI社及びその関連会社の商標・サービスマークです。

・気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）提言への賛同

本資産運用会社は、金融安定理事会（FSB、Financial Stability Board）によって設立された「気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）」提言について2021年5月に賛同を表明しました。今後TCFD提言の4つの項目（ガバナンス、戦略、リスク管理、指標と目標）に基づき、気候変動対応がもたらすリスクと機会の分析を行い、その取組みを積極的に開示しています。

<気候関連財務情報開示タスクフォース（TCFD）>



・CDP気候変動プログラムへの参加

本投資法人は、2020年にCDP主催の気候変動プログラムに参加し、9段階評価中上位3段階目である「B」評価を獲得しています。CDPとは、2003年以来、世界の機関投資家のサポートにより上場企業の温暖化対策を調査している国際NPOです。CDPは、世界の主要企業を対象に、温室効果ガスの排出や気候変動による事業リスク・機会などの情報開示を求める質問書を年に1回送付し、その回答をもとに企業の気候変動問題への対応を評価しており、評価はA, A-, B, B-, C, C-, D, D-, Fの9段階で付与されます。

<CDP>

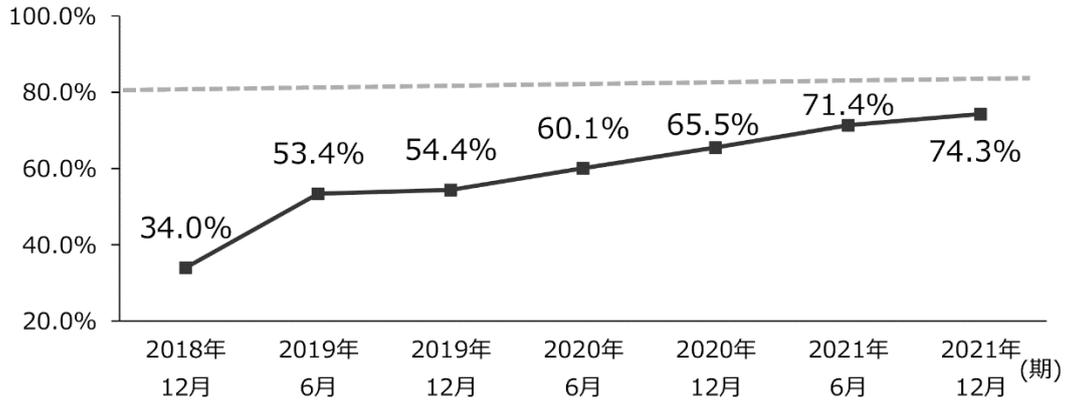


b. ポートフォリオのグリーン化を推進

・環境認証取得の推進

本投資法人は、2030年までにポートフォリオにおける環境認証(注)取得率80%以上を目標に掲げており、環境負荷低減の取組み成果の信頼性・客観性を高めると同時に、保有物件の中長期的な価値向上を企図して、積極的に環境認証の取得を推進しています。その結果、ポートフォリオ全体における環境認証の取得率（延床面積ベース）は、2021年12月末時点で74.3%と高いカバー率を実現しています。

＜環境認証取得率の推移（延床面積ベース）＞

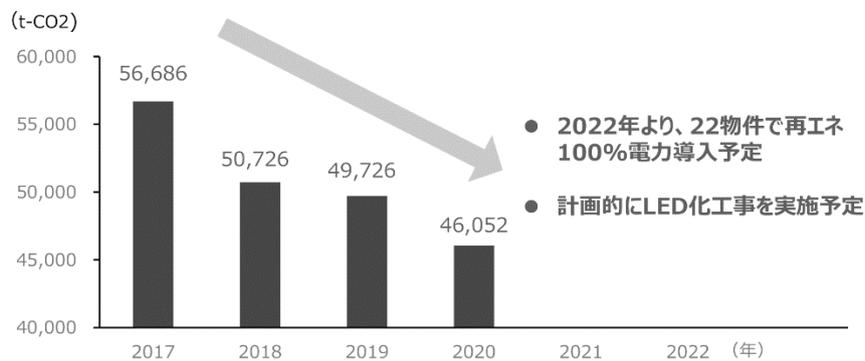


(注) 「環境認証」とは、DBJ Green Building認証、CASBEE（建築環境総合性能評価システム）、BELS、JHEP認証（ハビタット評価認証制度）等の第三者認証機関の認証をいいます。以下同じです。

・2050年ネットゼロ目標へ向けた取組み

本投資法人は、政府による「2050年カーボンニュートラル宣言」や米国によるパリ協定復帰など、国内外における環境問題の重要性の高まりを背景に、脱炭素社会の実現に向けて、2050年までにCO2排出量のネットゼロを目標に掲げ、LED照明への切替え工事の実施、電力会社との契約見直しによるCO2排出係数の改善及び再生可能エネルギーの導入等様々な取組みを実施しています。

＜保有物件におけるCO2排出削減実績＞



(注1) 「CO2排出削減実績」は、毎年12月末時点の保有物件による1月から12月までのデータを対象としています。当該データは、各保有物件におけるCO2排出量（＝エネルギー消費量×国が定める各エネルギー供給事業者別の排出係数）を合計した数値を掲載しています。

2 投資対象

(1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要

本投資法人は、2021年12月期に「ライズアリーナビル（追加取得分）」、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」を取得しており、一般募集による新投資口発行の手取金により、2022年6月期に「東京建物東渋谷ビル」の取得を予定しています。また、本投資法人は、2021年12月期に「JPR梅田ロフトビル（2021年12月期譲渡分）」及び「東京建物本町ビル」を売却しており、2022年6月期に「JPR梅田ロフトビル（2022年6月期譲渡分）」及び2022年12月期に「JPR梅田ロフトビル（2022年12月期譲渡分）」の売却を予定しています。

以下の「(イ) 2021年12月期取得済資産の概要」及び「(ロ) 取得予定資産の概要」については、別途注記されない限り、次の方針に従って記載されています。

- ・ 原則として本書の日付現在を基準としています。
- ・ 「立地条件」は、原則として鑑定評価書又は価格調査報告書に基づいて記載しています。鑑定評価書又は価格調査報告書に記載のないものは、地図上にて最寄出口から距離に応じて徒歩（80m/分）の場合に要する時間を記載しています。
- ・ 「特定資産の種類」は、不動産又は不動産信託受益権の別を記載しています。
- ・ 「取得価格」又は「取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てで記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等は含みません。
- ・ 「信託受託者」は、株式会社を省略した名称を記載しています。
- ・ 土地の「所在」は、原則として該当物件の住居表示を記載し、住居表示が未実施の場合には登記簿上の地番を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「持分対応」は、該当物件の敷地にかかる本投資法人又は信託受託者の所有面積を記載しています。なお、共有されている敷地の地積の「持分対応」は、当該敷地の登記簿上の地積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、小数第3位以下を四捨五入しています。
- ・ 土地及び建物の「所有形態」は、不動産又は信託不動産に係る土地及び建物に関して本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類及びその持分割合を記載しています。「持分割合」は、百分率表示で小数第2位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 土地の「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「全体敷地」、建物のうち、「構造と階数」、延床面積の「一棟全体」及び「竣工年月」は、登記簿上の記載に基づいています。
- ・ 建物の「構造と階数」は、建物一棟全体のものを記載しています。
- ・ 建物のうち、延床面積の「持分対応」は、登記簿上の一棟全体の延床面積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、「専有面積」は、登記簿上の専有部分の面積を記載しています。なお、持分割合を乗じて求めた面積は、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 建物の「用途」は、本投資法人の投資方針上の用途区分にあわせ「事務所」又は「商業施設等」のいずれかを記載しています。
- ・ 建物の「稼働率」は、賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。
- ・ 「担保の内容」は、設定されている担保がある場合、その概要を記載しています。
- ・ 「建物状況評価報告書の概要」は、本投資法人からの委託に基づき、日建設計コンストラクション・マネジメント株式会社が「ライズアリーナビル（追加取得分）」、清水建設株式会社が「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」、デロイトトーマツPRS株式会社が「東京建物東渋谷ビル」に関する短期・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、作成した当該評価結果に係る報告書の概要を記載しています。
- ・ 「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、不動産鑑定評価基準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。）に基づき、シービーアールイー株式会社に「ライズアリーナビル（追加取得分）」、JL森井鑑定株式会社に「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」、株式会社谷澤総合鑑定所に「東京建物東渋谷ビル」の鑑定評価を委託し作成された各鑑定評価書の概要を記載しています。

(イ) 2021年12月期取得済資産の概要

ライズアリーナビル（追加取得分）（物件番号：事務所B-9）

立地条件		東京メトロ有楽町線「東池袋」駅直結、JR各線「池袋」駅徒歩10分		
特定資産の種類		不動産信託受益権	取得価格	7,300百万円
信託期間		(1)2007年1月31日～ 2031年10月31日 (2)2009年3月27日～ 2031年10月31日	信託受託者	みずほ信託銀行
取得先		東池袋合同会社	取得年月日	2021年10月28日
土地	所在	東京都豊島区東池袋四丁目5番2号	地積	全体敷地 (注1) 9,377.28㎡ 持分対応 1,118.78㎡
	所有形態 (注2)	所有権 (共有：持分割合11.9%)	用途地域	商業地域
建物	構造と階数 (注3)	鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋 コンクリート・ 鉄骨造陸屋根 地下3階付42階建	延床 面積	一棟全体 (注2) 91,280.94㎡ 専有部分の 持分面積 4,499.23㎡
	所有形態 (注2)	(1) 区分所有権・区分所有権 (共有：持分割合4.5%) (2) 区分所有権	竣工年月	2007年1月
	不動産管理会社	大成有楽不動産株式会社	用途	事務所
	稼働率		75.2%	
担保の内容		—		
建物状況評価報告書の概要				
作成者	日建設計コンストラクション・ マネジメント株式会社	長期修繕費用 見積額	205百万円	
作成年月	2021年10月	年平均額	13百万円	

(注1) 住宅棟を含む再開発全体の敷地面積（他の区分所有者及び共有者の持分を含みます。）

(注2) 本投資法人は、2007年3月22日に区分所有建物の専有部分及び専有部分の共有持分（持分割合95.5%）並びにその敷地の共有持分（持分割合15.9%）を取得していますが、2021年10月28日付で区分所有建物の専有部分及び専有部分の共有持分（持分割合4.5%）並びにその敷地の共有持分（持分割合11.9%）を取得しました。

(注3) 住宅棟を含め一棟として登記しており、業務棟部分は地下2階付15階建です。

〔特記事項〕

- 各区分所有者（業務棟部分のうち事務所部分のみ）は、各々所有する本建物の専有部分を大成有楽不動産株式会社に一括して賃貸し、大成有楽不動産株式会社は、転借人にこれを転貸（サブリース）しています。
- 建物賃貸借契約の概要
 - 「一括運用に関する協定書」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた専有面積比に応じて配分・負担することになっています。
 - 大成有楽不動産株式会社は転借人から敷金の預託を受けており、全ての転借人から実際に収受した敷金の総額を、上記専有面積比に応じて賃貸人に預託することとされています。
- 「一括運用に関する協定書」において、区分所有者等（区分所有者及び本投資法人をいいます。以下本特記事項において同じです。）は、各々が本建物について有する区分所有権（これに係る信託受益権を含みます。）の全部又は一部を第三者に譲渡しようとするときは、第三者に優先して、事前に他の区分所有者等に対し、書面にて譲渡申入れの通知を行うこと等が定められています。
- 本建物は区分所有建物であり、「ライズシティ池袋管理規約」の適用があります。同規約においては、区分所有者は、敷地又は共用部分等について自己の共有持分の分割請求できないことや各専有部分の用途を変更してはならないこと等が定められています。
- 本土地の一部には、地区施設である歩行者通路の一部が整備され、一般に開放されています。区分所有者は、かかる歩行者通路を将来にわたり近隣に公開された施設として、適正に維持・管理する義務を負っています。

鑑定評価書の概要	
物件名称	ライズアリーナビル（追加取得分）
鑑定評価額	7,660百万円
不動産鑑定機関	シービーアールイー株式会社
価格時点	2021年9月30日

項目	内容	概要等
収益価格	7,440百万円	DCF法による価格を採用。
直接還元法による価格	7,610百万円	-
(1) 運営収益	410百万円	-
可能総収益	427百万円	-
空室損失等	16百万円	現況空室率及び市場水準を勘案し査定。
(2) 運営費用	101百万円	-
維持管理費・PMフィー	6百万円	直近実績額に基づき査定。
水道光熱費	10百万円	直近実績額に基づき査定。
修繕費	9百万円	専有部分にかかるER15年平均額及び修繕積立金査定額合計の30%相当額を計上。
テナント募集費用等	4百万円	テナントの標準的な交代周期等を勘案し査定。
公租公課	18百万円	直近実績額に基づき査定。
損害保険料	0百万円	既所有部分の費用水準を参考に査定。
その他費用	51百万円	直近実績額に基づき査定。
(3) 運営純収益	308百万円	-
一時金の運用益	3百万円	運用利回り1%として査定。
資本的支出	22百万円	専有部分にかかるER15年平均額及び修繕積立金査定額合計の70%相当額を計上。
(4) 純収益	289百万円	-
(5) 還元利回り	3.8%	投資家調査、取引利回り等に基づき査定。
DCF法による価格	7,440百万円	-
割引率	3.5%	投資家調査、取引利回り等に基づき査定。
最終還元利回り	3.9%	還元利回りをもとに10年目以降のリスク等を考慮し査定。
積算価格	7,020百万円	-
土地比率	83.0%	-
建物比率	17.0%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（物件番号：事務所C-23）

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄各線「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近			
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得価格	11,800百万円	
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行	
取得先	東京建物株式会社	取得年月日	2021年12月24日	
土地	所在	大阪府大阪市北区大深町4番1号 （うめきた広場）、同4番20号 （南館）	地積	全体敷地 （注1） 20,488.08㎡
				持分対応 （注2） 1,003.92㎡
	所有形態 （注4）	所有権（共有：持分割合10%）・ 賃借権（準共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	用途地域	商業地域
建物	構造と階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根 地下2階付2階建（うめきた広 場）、鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリ ート造陸屋根地下3階付38階建 （南館）	延床 面積	一棟全体 （注3） 10,226.10㎡（うめきた広場） 181,371.39㎡（南館）
				持分対応 501.08㎡（うめきた広場） 8,887.20㎡（南館）
	所有形態 （注4）	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	竣工年月	2013年2月（うめきた広場） 2013年3月（南館）
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所
	稼働率（注6）	98.6%		
担保の内容	—			
建物状況評価報告書の概要				
作成者	清水建設株式会社	長期修繕費用 見積額	341百万円	
作成年月	2021年12月	年平均額	22百万円	

（注1）各建物全体の敷地面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

（注2）敷地に係る賃貸借契約上の面積に、信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて得られた面積は、485.93㎡となります。

（注3）各建物一棟全体の延床面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

（注4）他の共有者：非開示

他の準共有者：非開示

全体敷地は3筆からなり、そのうち1筆は土地所有者から賃借しています。

（注5）本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得に伴い、以下の返還請求権及び普通株式を取得しています。また、これらの返還請求権及び普通株式は、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の持分と独立して譲渡することはできないものとされています。なお、これらの返還請求権及び普通株式の取得価格は、売買契約書に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）に記載しており、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得価格には含まれていません。

・一般社団法人グランフロント大阪TMOに係る基金490,000円の返還請求権を490,000円で取得。

・株式会社KMOの普通株式1,666株を1株当たり50,000円として83,300,000円で取得。

・一般社団法人ナレッジキャピタルに係る基金4,900,000円の返還請求権を4,900,000円で取得。

（注6）本物件はパス・スルー型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2021年8月31日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

[特記事項]

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）
鑑定評価額	12,300百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	251,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	261,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	8,650百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	289百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	8,361百万円	-
(5) 還元利回り	3.2%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	251,000百万円	-
割引率	3.0%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.3%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	278,000百万円	-
土地比率	83.5%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	16.5%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(注1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

グランフロント大阪（北館）（物件番号：事務所C-24）

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近				
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得価格	9,500百万円		
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行		
取得先	東京建物株式会社	取得年月日	2021年12月24日		
土地	所在	大阪府大阪市北区大深町3番1号	地積 全体敷地 (注1) 持分対応	22,680.03㎡ 1,111.32㎡	
	所有形態 (注3)	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	用途地域	商業地域	
建物	構造と階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造 陸屋根地下3階付38階建	延床 面積	一棟全体 (注2) 持分対応	290,030.59㎡ 14,211.50㎡
	所有形態 (注3)	所有権（共有：持分割合10%） （不動産信託受益権（準共有： 持分割合49.0%））	竣工年月	2013年2月	
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所	
	稼働率(注5)	97.4%			
担保の内容	-				
建物状況評価報告書の概要					
作成者	清水建設株式会社	長期修繕費用 見積額	419百万円		
作成年月	2021年12月	年平均額	27百万円		

(注1) 建物全体の敷地面積（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注2) 建物一棟全体の延床面積（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注3) 他の共有者：非開示
他の準共有者：非開示

(注4) 上記「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」（物件番号：事務所C-23）の(注5)参照。

(注5) 本物件の一部はパス・スルー型マスターリース方式及び固定型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2021年8月31日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

[特記事項]

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（北館）
鑑定評価額	10,100百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	207,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	218,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	7,555百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	346百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	7,208百万円	
(5) 還元利回り	3.3%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	207,000百万円	-
割引率	3.1%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.4%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	255,000百万円	-
土地比率	80.4%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	19.6%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(注1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

(ロ) 取得予定資産の概要

東京建物東渋谷ビル (物件番号：事務所A-29)

立地条件		JR・東京メトロ・東急電鉄各線「渋谷」駅徒歩7分		
特定資産の種類		不動産	取得予定価格	11,300百万円
取得予定先		東京建物株式会社	取得予定年月日	2022年1月18日
土地	所在	東京都渋谷区東一丁目26番20号	地積	全体敷地 (注1)
				2,643.15㎡
			持分対応	2,424.20㎡
	所有形態 (注1)	所有権(共有：持分割合 91.4%)・ 所有権	用途地域	商業地域・ 第一種住居地域
建物	構造と階数	鉄骨・鉄筋コンクリート・鉄骨鉄 筋コンクリート造陸屋根地下3階 付14階建	延床 面積	一棟全体 (注2)
				15,662.20㎡
				専有面積
				7,774.77㎡
	所有形態 (注3)	区分所有権	竣工年月	1993年5月
	不動産管理会社	東京建物株式会社	用途	事務所
	稼働率		95.2%	
担保の内容		-		
建物状況評価報告書の概要				
作成者	デロイトトーマツPRS株式会社	長期修繕費用 見積額	984百万円	
作成年月	2021年12月	年平均額	65百万円	

(注1) 建物全体の敷地面積(他の区分所有権の共有者の持分を含みます。)

全体敷地は2筆からなり、そのうち34番1のみが敷地権の対象となっています(敷地権(共有持分)割合：91.4%)。70番5は本投資法人の単独所有となる予定です。

(注2) 建物一棟全体の延床面積(他の区分所有権の共有者の持分を含みます。)

(注3) 他の区分所有権の共有者：個人2名。本不動産は区分所有建物の専有部分及びその敷地の共有持分並びに所有権です。

[特記事項]

1. 本土地のうち、北東側道路部分(93㎡)は、建築基準法第42条第2項に基づく道路に指定されています。
2. 本不動産は総合設計制度の適用を受け、容積率の緩和を受けています。かかる緩和を受けるために公開空地が設置されており、公開空地所有者となる本投資法人は、かかる公開空地を一般に公開し、適切に維持・管理する義務を負っています。
3. 売主と本建物の区分所有権の共有者との間で、「東京建物東渋谷ビルディング 管理協定書」が締結されており、本投資法人は本建物の区分所有権の共有者との間で、当該協定書を全面改定する旨の協定書を締結する予定です。なお、新たに締結予定の協定書において、敷地又は共用部分等につき分割請求できないこと、専有部分と敷地及び共用部分等の共有持分とを分離して処分できないこと、区分所有権を第三者に譲渡しようとする場合には、第三者に優先して他の区分所有者に譲渡を申し出ること等が定められています。
4. 一部隣地所有者が所有する建物の一部・工作物等が本土地に越境しており、また、本土地のコンクリート土留めの一部が北東側隣地に越境しています。これらについては、隣地所有者と確認書を締結しており、①越境の事実の確認、②将来越境物を改修する際の越境状態の解消及び③第三者に譲渡した場合の承継について確認しています。

鑑定評価書の概要	
物件名称	東京建物東渋谷ビル
鑑定評価額	12,100百万円
不動産鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2021年11月30日

項目	内容	概要等
収益価格	12,100百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い、収益価格を試算した。
直接還元法による価格	12,500百万円	標準化純収益を還元利回りで還元して査定した。
(1) 運営収益	677百万円	-
可能総収益	714百万円	近時賃貸事例等をもとに査定。
空室損失等	36百万円	空室率は5.0%(駐車場10%)と見込んだ。
(2) 運営費用	181百万円	-
維持管理費・PMフィー	61百万円	収支実績、管理業務受託書に基づく。
水道光熱費	30百万円	収支実績に基づく。
修繕費	21百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
テナント募集費用等	5百万円	収支実績等に基づく。
公租公課	60百万円	2021年度課税資料に基づき査定。
損害保険料	1百万円	類似事例に基づく。
その他費用	1百万円	収支実績に基づく。
(3) 運営純収益	496百万円	運営収益－運営費用
一時金の運用益	5百万円	空室率を考慮した敷金合計額(517,302,702円)を運用利回り(1%)で運用するものとして査定。
資本的支出	50百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	451百万円	運営純収益＋一時金の運用益－資本的支出
(5) 還元利回り	3.6%	取引利回りを比較検討して還元利回りを査定した。
DCF法による価格	11,900百万円	-
割引率	3.7%	-
最終還元利回り	3.8%	-
積算価格	12,100百万円	-
土地比率	88.1%	-
建物比率	11.9%	-
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。

(ハ) 2021年12月期譲渡済資産の概要

物件名	J P R 梅田ロフトビル (2021年12月期譲渡分)
用途	商業施設等
所在地	大阪府大阪市
譲渡年月日	2021年12月24日
取得価格	(1)8,000百万円 (2003年5月15日取得分) (2)5,000百万円 (2003年7月16日取得分)
譲渡価格(注)	7,000百万円
鑑定評価額	14,000百万円 (価格時点: 2021年11月1日)
譲渡先	株式会社MBSメディアホールディングス
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要した固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

物件名	東京建物本町ビル
用途	事務所
所在地	大阪府大阪市
譲渡年月日	2021年12月24日
取得価格	4,150百万円
譲渡価格(注)	3,600百万円
鑑定評価額	3,580百万円 (価格時点: 2021年11月1日)
譲渡先	東京建物株式会社
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要した固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(ニ) 譲渡予定資産の概要

物件名	J P R 梅田ロフトビル (2022年6月期譲渡分及び2022年12月期譲渡分)
用途	商業施設等
所在地	大阪府大阪市
譲渡予定年月日	(1)2022年6月30日 (2)2022年12月23日
取得価格	(1)8,000百万円 (2003年5月15日取得分) (2)5,000百万円 (2003年7月16日取得分)
譲渡予定価格	(1)5,250百万円 (2)5,250百万円
鑑定評価額	14,000百万円 (価格時点: 2021年11月1日)
譲渡予定先	株式会社MBSメディアホールディングス
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要する固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(2) ポートフォリオ全体の状況

① 本資産入替後のポートフォリオ全体の状況の概要

本投資法人が本資産入替後に保有を予定している不動産等資産のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得(予定)価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2)(注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
A 地域 東京 都心	事務所	A-1	兼松ビル	東京都 中央区	16,276	3.3	14,800	2001年 12月	8,090.42	3.9
	事務所	A-2	兼松ビル別館	東京都 中央区	2,874	0.6	3,520	2001年 12月	2,291.13	5.8
	事務所	A-3	JPR人形町 ビル	東京都 中央区	2,100	0.4	2,930	2001年 11月	2,802.22	3.7
	事務所	A-4	新麹町ビル	東京都 千代田区	1,670	0.5	4,270	2001年 11月	3,319.37	4.4
					550			2002年 11月		
					200			2004年 11月		
	事務所	A-5	JPRクレスト 竹橋ビル	東京都 千代田区	4,000	0.8	3,790	2002年 6月	3,265.34	7.8
	事務所	A-6	MS芝浦ビル	東京都 港区	11,200	2.3	15,300	2003年 3月	14,468.38	6.8
	事務所	A-7	五反田 ファーストビル	東京都 品川区	2,920	0.6	4,180	2003年 7月	4,241.22	7.3
	事務所	A-9	JPR市ヶ谷 ビル	東京都 千代田区	5,100	1.0	4,850	2004年 5月	4,240.37	4.9
	事務所	A-10	オーバルコート 大崎 マークウエスト	東京都 品川区	3,500	0.7	5,050	2004年 6月	4,088.44	3.5
	事務所	A-11	新宿スクエア タワー	東京都 新宿区	10,000	3.1	14,800	2004年 7月	19,266.38	1.3
					180			2008年 9月		
					4,000			2015年 3月		
					786			2015年 10月		
事務所	A-12	ビッグス新宿 ビル	東京都 新宿区	2,900	3.1	20,100	2004年 11月	15,227.80	3.1	
				8,921			2005年 4月			
				3,300			2010年 7月			
事務所	A-13	アクロス新川 ビル・ アネックス	東京都 中央区	710	0.1	781	2004年 11月	1,253.39	4.7	
事務所	A-14	新宿センター ビル	東京都 新宿区	21,000	4.3	18,100	2008年 3月	8,865.71	1.3	
事務所	A-15	南麻布ビル	東京都 港区	3,760	0.8	3,170	2008年 7月	3,405.73	6.0	

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得(予定)価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2)(注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
A 地域 東京 都心	事務所	A-16	品川キャナルビル	東京都港区	1,870 ----- 171	0.4	2,360	2008年 12月 ----- 2019年 3月	1,870.50	5.3
	事務所	A-17	六番町ビル	東京都千代田区	2,800	0.6	3,500	2009年 12月	2,488.36	7.7
	事務所	A-18	JPR原宿ビル	東京都渋谷区	8,400	1.7	10,500	2009年 12月	4,759.80	6.8
	事務所	A-20	JPR日本橋堀留ビル	東京都中央区	5,100	1.0	6,810	2010年 3月	5,299.88	5.0
	事務所	A-21	JPR千駄ヶ谷ビル	東京都渋谷区	15,050	3.1	11,900	2010年 5月	6,177.74	2.6
	事務所	A-22	銀座三和ビル	東京都中央区	3,400	0.7	3,750	2011年 8月	1,896.69	4.5
	事務所	A-23	大手町タワー(底地)	東京都千代田区	36,000	7.4	52,500	2012年 3月	11,034.78	—
	事務所	A-24	サイエンスプラザ・四番町プラザ	東京都千代田区	2,660	0.5	3,320	2013年 12月	3,325.29	3.1
	事務所	A-25	芝大門センタービル	東京都港区	3,413 (注5) ----- 800	0.9	6,290	2013年 12月 ----- 2014年 7月	5,401.49	5.6
	事務所	A-26	東京スクエアガーデン	東京都中央区	9,200 ----- 9,200	3.8	21,400	2017年 2月 ----- 2017年 4月	5,971.73	2.6
	事務所	A-27	JPR麹町ビル	東京都千代田区	5,750	1.2	6,440	2019年 6月	3,493.67	3.3
	事務所	A-28	大手町フィナンシャルシティノースタワー	東京都千代田区	11,400	2.3	12,100	2020年 12月	4,191.96	2.0
	事務所	A-29	東京建物東渋谷ビル	東京都渋谷区	11,300	2.3	12,100	2022年 1月	7,821.01	2.8
	商業施設等	A-1	JPR渋谷タワーレコードビル	東京都渋谷区	12,000	2.5	14,100	2003年 6月	8,076.85	5.8
	商業施設等	A-3	JPR神宮前432	東京都渋谷区	4,275	0.9	4,270	2006年 3月	1,027.33	5.4
	商業施設等	A-4	新宿三丁目イーストビル	東京都新宿区	540 ----- 2,200	0.6	2,700	2007年 3月 ----- 2008年 4月	2,347.81	1.6
	商業施設等	A-5	有楽町駅前ビルディング(有楽町イトシア)	東京都千代田区	3,400	0.7	3,330	2008年 8月	1,101.92	3.0
	商業施設等	A-6	JPR銀座並木通りビル	東京都中央区	10,100	2.1	11,100	2016年 12月	1,665.79	6.8
	商業施設等	A-7	FUNDES水道橋	東京都千代田区	3,250	0.7	3,480	2016年 12月	1,367.56	6.5
東京都心合計					268,226	54.9	307,591	—	174,146.06	—

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2) (注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
B 地域 東京 周辺 部	事務所	B-1	アルカイースト	東京都 墨田区	5,880	1.2	6,930	2001年 11月	7,022.76	3.2
	事務所	B-2	J P R 千葉ビル	千葉県 千葉市	2,350	0.5	1,830	2001年 12月	5,540.91	3.9
	事務所	B-3	J P R 横浜 日本大通ビル	神奈川県 横浜市	2,927	0.6	2,350	2001年 11月	6,079.74	6.7
	事務所	B-5	新横浜第二 センタービル	神奈川県 横浜市	920 ----- 570	0.3	2,380	2002年 9月 ----- 2013年 3月	5,284.75	10.5
	事務所	B-6	川口センター ビル	埼玉県 川口市	8,100	1.7	10,300	2004年 2月	15,503.27	6.8
	事務所	B-7	J P R 上野 イーストビル	東京都 台東区	3,250	0.7	5,520	2004年 3月	6,454.83	3.9
	事務所	B-8	立川ビジネス センタービル	東京都 立川市	888 ----- 2,300	0.7	4,650	2005年 9月 ----- 2007年 2月	4,588.89	4.1
	事務所	B-9	ライズアリーナ ビル	東京都 豊島区	5,831 ----- 7,300	2.7	9,900 ----- 7,660	2007年 3月 ----- 2021年 10月	10,531.10	1.3
	事務所	B-10	ゆめおおおか オフィスタワー	神奈川県 横浜市	6,510	1.3	7,250	2007年 7月	11,998.77	3.4
	事務所	B-11	オリナスタワー	東京都 墨田区	31,300	6.4	39,600	2009年 6月	23,987.40	2.4
	事務所	B-12	J P R 横浜ビル	神奈川県 横浜市	7,000	1.4	9,930	2010年 12月	6,493.99	5.2
	事務所	B-13	大宮プライム イースト	埼玉県 さいたま 市	6,090	1.2	9,680	2013年 3月	6,871.45	2.4
	事務所	B-14	センシティビル ディング	千葉県 千葉市	13,870	2.8	14,600	2020年 3月	13,271.20	2.4
	商業 施設等	B-1	田無アスタ	東京都 西東京市	10,200	2.1	11,000	2001年 11月	31,121.71	3.5
	商業 施設等	B-3	キュポ・ラ 本館棟	埼玉県 川口市	2,100	0.4	2,890	2006年 3月	5,963.00	8.1
	商業 施設等	B-4	J P R 武蔵小杉 ビル	神奈川県 川崎市	7,254	1.5	5,500	2006年 9月	19,740.95	4.5
	商業 施設等	B-5	武蔵浦和 ショッピング スクエア	埼玉県 さいたま 市	4,335	0.9	4,290	2007年 3月	14,960.69	7.1
	商業 施設等	B-6	川崎ダイスビル	神奈川県 川崎市	15,080	3.1	15,700	2007年 4月	12,087.59	5.9
	商業 施設等	B-7	FUND E S 上野	東京都 台東区	3,800	0.8	4,000	2019年 6月	1,989.66	4.3
	東京周辺部合計					147,855	30.3	175,960	—	209,492.66

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末評価額 （百万円） （注2）	取得 （予定） 年月	総賃貸 可能面積 （㎡） （注2）（注3）	PML （%） （注2） （注4）
					価格 （百万円） （注1）	比率 （%） （注1）				
C 地域 地方	事務所	C-1	新潟駅南 センタービル	新潟県 新潟市	2,140	0.4	2,260	2001年 11月	5,327.50	1.7
	事務所	C-9	J P R 那覇ビル	沖縄県 那覇市	1,560	0.3	2,180	2001年 11月	3,945.18	5.7
	事務所	C-12	損保ジャパン 仙台ビル	宮城県 仙台市	3,150	0.6	4,730	2002年 6月	7,132.69	2.0
	事務所	C-13	損保ジャパン 和歌山ビル	和歌山県 和歌山市	1,670	0.3	1,640	2002年 6月	4,876.35	10.6
	事務所	C-14	天神121ビル	福岡県 福岡市	2,810	0.6	3,730	2002年 6月	3,257.07	1.6
	事務所	C-17	J P R 堂島ビル	大阪府 大阪市	2,140	0.4	3,580	2004年 1月	3,918.28	5.0
	事務所	C-19	J P R 名古屋 伏見ビル	愛知県 名古屋市	4,137	0.8	3,420	2005年 3月	7,086.37	6.3
	事務所	C-20	薬院ビジネス ガーデン	福岡県 福岡市	10,996	2.3	21,400	2012年 8月	16,654.33	1.6
	事務所	C-21	J P R 心斎橋 ビル	大阪府 大阪市	5,430	1.1	4,660	2005年 5月	4,021.63	11.5
	事務所	C-22	J P R 心斎橋 ウエスト	大阪府 大阪市	3,750	0.8	4,360	2020年 1月	5,695.71	7.6
	事務所	C-23	グランフロント 大阪（うめきた 広場・南館）	大阪府 大阪市	11,800	2.4	12,300	2021年 12月	5,290.60	0.6
	事務所	C-24	グランフロント 大阪（北館）	大阪府 大阪市	9,500	1.9	10,100	2021年 12月	8,474.10	0.6
	商業 施設等	C-4	ハウジング・ デザイン・ センター神戸	兵庫県 神戸市	7,220	1.5	7,590	2005年 9月	35,444.13	7.2
	商業 施設等	C-5	J P R 茶屋町 ビル	大阪府 大阪市	6,000	1.2	8,410	2006年 8月	2,478.42	8.4
	地方合計					72,303	14.8	90,360	—	113,602.36
ポートフォリオ合計					488,384	100.0	573,911	—	497,241.08	2.0

以下の物件については、本資産入替の一環として、本書の日付現在、以下のとおり譲渡を予定しています。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	譲渡予定価格 （百万円）	譲渡予定年月日
C地域 地方	商業施設等	C-1	J P R 梅田ロフトビル	大阪府 大阪市	5,250	2022年6月30日
					5,250	2022年12月23日

(注1) 「取得（予定）価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てて記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等を含みません。「取得（予定）価格」についての「比率」は、当該物件に係る表示されない端数金額を含めた「取得（予定）価格」が、ポートフォリオ全体の「取得（予定）価格」合計額に占める割合を記載しています。

(注2) 「期末評価額」、「総賃貸可能面積」及び「PML」（後記(注4)で定義します。）は、2021年6月30日時点で保有している物件については、2021年6月30日現在を基準としています。ただし、2021年10月28日に取得した「ライズアリーナビル（追加取得分）」については、「期末評価額」は2021年9月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」及び「PML」は2021年10月31日現在を基準としています。2021年12月24日に取得した「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」については、「期末評価額」は2021年11月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2021年8月31日現在、「PML」は2021年11月30日現在を基準としています。また、2022年1月18日取得予定の「東京建物東渋谷ビル」については、「期末評価額」は2021年11月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2021年12月23日現在、「PML」は2021年11月30日現在を基準としています。なお、ポートフォリオ全体の「PML」については2021年12

月31日現在を基準としています。

「期末評価額」は、本投資法人が定める資産評価の方法及び一般社団法人投資信託協会が定める規則に基づき、以下に記載の不動産鑑定士（鑑定評価機関）が作成した不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の鑑定評価額又は不動産価格調査書の調査価格を当該評価額として採用しています。なお、当該評価額は百万円未満切捨てで記載しています。

一般財団法人日本不動産研究所	JPR人形町ビル、新麹町ビル、MS芝浦ビル、五反田ファーストビル、新宿センタービル、南麻布ビル、品川キャナルビル、六番町ビル、サイエンスプラザ・四番町プラザ、芝大門センタービル、JPR麹町ビル、大手町フィナンシャルシティ ノースタワー、JPR渋谷タワーレコードビル、新宿三丁目イーストビル、有楽町駅前ビルディング（有楽町イトシア）、FUNDES水道橋、アルカイースト、新横浜第二センタービル、川口センタービル、JPR上野イーストビル、立川ビジネスセンタービル、ゆめおおおかオフィスタワー、オリナスタワー、JPR横浜ビル、大宮プライムイースト、センシティビルディング、キューポ・ラ本館棟、FUNDES上野、損保ジャパン仙台ビル、損保ジャパン和歌山ビル、天神121ビル、JPR堂島ビル、薬院ビジネスガーデン、JPR心斎橋ウエスト
株式会社谷澤総合鑑定所	東京建物東渋谷ビル、JPR神宮前432、川崎ダイスビル、新潟駅南センタービル、JPR那覇ビル
シービーアールイー株式会社	ライズアリーナビル、JPR名古屋伏見ビル、JPR心斎橋ビル、ハウジング・デザイン・センター神戸、JPR茶屋町ビル
大和不動産鑑定株式会社	兼松ビル、兼松ビル別館、JPRクレスト竹橋ビル、JPR市ヶ谷ビル、オーバルコート大崎マークウエスト、ビッグス新宿ビル、アクロス新川ビル・アネックス、大手町タワー（底地）、東京スクエアガーデン、JPR千葉ビル、JPR横浜日本大通ビル、田無アスタ
日本ヴァリュアーズ株式会社	新宿スクエアタワー、JPR原宿ビル、JPR日本橋堀留ビル、JPR千駄ヶ谷ビル、銀座三和ビル、JPR銀座並木通りビル、JPR武蔵小杉ビル、武蔵浦和ショッピングスクエア
JLL森井鑑定株式会社	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）

(注3) 「総賃貸可能面積」は、建物・施設において賃貸が可能な事務所、店舗及び倉庫の契約書上の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）について、本投資法人の持分に対応する面積を小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿スクエアタワー」については、各区分所有者が各々の専有部分を東京建物に一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「新宿スクエアタワー区分所有の一元管理に関する協定」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた比率に応じて配分・負担することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、賃貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る東京建物との契約上の合計面積に本投資法人の賃料配分率を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿センタービル」、「サイエンスプラザ・四番町プラザ」の住居部分、「東京スクエアガーデン」、「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」、「川崎ダイスビル」、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」の一部については、テナントが転借人に転貸（サブリース）を行っており、転借人への賃貸借状況によりテナントが支払う賃料が変動する賃貸借契約が締結されています。そのため、同ビルの「総賃貸可能面積」は、テナントの転借人に対するものを記載しています（なお、「グランフロント大阪（北館）」は一部、固定型マスターリース方式又はダイレクトリースの部分がありますが、当該部分を含めエンドテナントに対するものを記載しています。）。「ライズアリーナビル」については、各区分所有者（業務棟部分のうち事務所部分のみ）が各々の専有部分を大成有楽不動産株式会社に一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「一括運用に関する協定書」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた専有面積比（他の区分所有者との間で締結された「一括運用に関する協定書」に記載された所有者別専有面積に記載された所有者各々の専有面積比をいいます。）に応じて配分・負担することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所、店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の合計面積に本投資法人の専有面積比を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。「センシティビルディング」については、西棟低層部分（建物西棟の1階から4階をいいます。以下同じです。）と西棟高層部分（建物西棟の5階から23階をいいます。以下同じです。）を大成有楽不動産株式会社にそれぞれ一括して賃貸し、同社はこれらを転借人に転貸（サブリース）しています。なお、西棟高層部分については、大成有楽不動産株式会社が自己及び他の区分所有者の所有部分（一部の区分所

有部分を除きます。)と合わせて転貸(サブリース)しています。西棟高層部分の専有部分から生じる賃貸収益等は、その合計額を大成有楽不動産株式会社とのマスターリース契約により定められた比率に応じて配分することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の面積のうち、西棟低層部分は本投資法人が保有する持分面積を、西棟高層部分は本投資法人が保有する持分面積に対応する積数比を乗じた面積をそれぞれ算出し、これらを合計した上で、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。

(注4) 「PML」(Probable Maximum Loss)とは、地震リスク分析における予想最大損失率を意味します。PMLについての統一された定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間(50年＝一般的建物の耐用年数)の間に、想定される最大規模の地震(475年に一度起こる大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震)によりどの程度の損害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率(%)で示したものを意味します。

また、PMLは、SOMPOリスクマネジメント株式会社作成のポートフォリオ地震PML評価報告書に記載された数値を小数第2位以下を切捨てて記載しています。

「ポートフォリオ合計」欄記載の数値は、「大手町タワー(底地)」を除く物件を対象としたポートフォリオ全体の数値です。

(注5) 本投資法人は、2021年10月15日付で、本物件の敷地の一部(3.52㎡)を第三者に譲渡し、当該第三者保有の隣接地の一部(3.52㎡)を当該第三者より取得しました。なお、当該土地の譲渡及び取得に伴い、本物件の取得価格は3,420百万円から3,413百万円に変更となっています。

② 投資法人全体の最近の賃貸借の概況

	物件数	総テナント数	総賃貸面積	総賃貸可能面積	稼働率
2021年10月31日	65	799	482,971.09㎡	501,414.13㎡	96.3%

(注1) 契約面積と賃料算定面積が異なる場合、契約面積を賃貸面積とし、稼働率を算出しています。

(注2) 稼働率は小数第2位以下を四捨五入しています。

③ 上位10テナント

2021年10月31日現在の賃貸面積ベースの上位10社は以下のとおりです。

順位	テナント名	入居物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃貸面積に占 める割合 (注2)
1	東京建物株式会社	新宿スクエアタワー 新宿センタービル 東京スクエアガーデン オリナスタワー 川崎ダイスビル 東京建物本町ビル	49,720.99	10.1%
2	エー・ビー・シー開発株式会社	ハウジング・デザイン・センター神戸	35,444.13	7.2%
3	合同会社西友	田無アスタ	31,121.71	6.3%
4	大成有楽不動産株式会社	ライズアリーナビル センシティビルディング	24,075.05	4.9%
5	株式会社イトーヨーカ堂	JPR武蔵小杉ビル	19,740.95	4.0%
6	株式会社ロフト	JPR梅田ロフトビル	18,586.97	3.8%
7	株式会社O l y m p i cグループ	武蔵浦和ショッピングスクエア	9,558.51	1.9%
8	タワーレコード株式会社	JPR渋谷タワーレコードビル	8,076.85	1.6%
9	有限会社東京プライムステージ	大手町タワー (底地)	7,875.50	1.6%
10	株式会社日立リアルエステートパート ナーズ	ビッグス新宿ビル JPR上野イーストビル ゆめおおおかオフィスタワー JPR名古屋伏見ビル	7,066.60	1.4%

(注1) 共有ビル等については、本投資法人の保有に係る面積を記載しています。

(注2) 小数第2位以下を四捨五入しています。

3 投資リスク

(1) リスク要因

以下には、本投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が保有する不動産を信託する信託の受益権に係る信託不動産及び不動産に特有のリスクについては、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの」を併せてご参照下さい。

なお、参照有価証券報告書の日付以降に変更又は追加となった点に関しては、__罫で示しています。

以下に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、当該事項は本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
 - ① 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
 - ② 金銭の分配に関するリスク
 - ③ 収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク
 - ④ 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - ⑤ 本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク
 - ⑥ 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - ① 地域的な偏在に関するリスク
 - ② 不動産を取得又は処分できないリスク
 - ③ テナント集中に関するリスク
 - ④ 新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - ⑤ スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク
 - ⑥ ホテルに関するリスク
- (ハ) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - ① 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - ② スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク
 - ③ インサイダー取引に関するリスク
 - ④ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - ⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - ⑥ 敷金及び保証金に関するリスク
- (ニ) 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - ① 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
 - ② 賃貸借契約に関するリスク
 - ③ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - ④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - ⑤ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - ⑥ 法令の制定・変更に関するリスク
 - ⑦ 売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - ⑧ マスターリースに関するリスク
 - ⑨ 転貸に関するリスク
 - ⑩ 借借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
 - ⑪ 共有物件に関するリスク
 - ⑫ 区分所有建物に関するリスク
 - ⑬ 借地物件に関するリスク
 - ⑭ 借家物件に関するリスク
 - ⑮ 底地物件に関するリスク
 - ⑯ 仮換地に関するリスク

- ⑰ 開発物件に関するリスク
- ⑱ 有害物質に関するリスク
- ⑲ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- ⑳ 信託の受益権の準共有等に関するリスク
- ㉑ フォワード・コミットメント等に係るリスク
- ㉒ 伝染病・疫病等の影響を受けるリスク
- (ホ) 税制に関するリスク
 - ① 導管性要件に関するリスク
 - ② 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - ③ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - ④ 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヘ) その他
 - ① 専門家報告書等に関するリスク
 - ② 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - ③ 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
 - ④ 取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク
- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
 - ① 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却その他の方法による処分に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却ができない可能性があります。
 - ② 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、その分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1)リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。
 - ③ 収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク ② 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。個別の資産の過去の収支の状況や賃料総額は、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、本投資法人が保有する不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

また、不動産に関する費用としては、建物減価償却費、不動産に関して課される公租公課、不動産に関して付保された保険の保険料、水道光熱費、設備管理委託費用、警備委託費用、清掃委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出

又は費用は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

④ 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、募集投資口を随時発行する予定ですが、かかる発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の計算期間中に発行された募集投資口に対して、当該計算期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、既存の投資主は、募集投資口の発行がなかった場合に比して、悪影響を受ける可能性があります。

更に、募集投資口の発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産価格や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

⑤ 本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じるリスクがあります。また、本投資法人の財務状態、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他の要因により、本投資法人債の市場価格が下落する可能性もあります。

⑥ 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡するほかに換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があります、損失を被る可能性があります。

(ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク

① 地域的な偏在に関するリスク

本投資法人が不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得を行っていく過程で、本投資法人が保有する不動産が地域的に偏在する可能性があります。かかる場合には、当該地域における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災害、人口変動等、当該地域に特有な事象によって、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

② 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強く流動性が低いため、希望する時期に希望する不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を取得又は処分できない可能性があります。また、本書の日付以後、経済環境等が著しく変わった場合又は売買契約等において定められた一定の条件が成就しない場合等においては、不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を予定どおり取得又は処分することができない可能性があります。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

以上の結果、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオの構築又は組替えが適時に行えない可能性があります。

③ テナント集中に関するリスク

本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める特定のテナントの割合が大きくなればなるほど、かかる特定のテナントの新規業務提携又はその解消等事業戦略の変更や財務状況の変化等に伴う支払能力の変化、当該不動産からの退去、賃貸条件の変更その他の事情が、本投資法人の収益等に及ぼす影響は大きくなります。特に、本投資法人が投資対象とする商業施設においては、テナントが単独となる場合が多く、そのようにテナントが単独である不動産においては、本投資法人の収益等は、当該単独テナントの事情に大きく

左右されます。

また、そのように本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める割合が大きい特定のテナントが退去した際には、大きな空室率が生じるので、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その期間が長期になればなるほど、又は賃貸条件の緩和の度合いが大きいほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性が高くなります。

④ 新投資口の発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

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

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

更に、借入れ及び投資法人債の金利は、金銭の借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。金銭の借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑤ スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク

本投資法人は、当面はスポンサーからのサポートを活用した東京エリアのオフィスへの重点投資を外部成長の主軸として位置づけていますが、本投資法人及び本資産運用会社は、これらのスポンサーとの間で、優先権の付与等、物件の供給に関する一般的な合意を行っているわけではなく、このような外部成長戦略が想定どおり進展するとは限りません。

⑥ ホテルに関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資対象に従って、ホテルへの投資を行うことがあります。

ホテルからの賃料収入はテナント（オペレーター）が行うホテルの営業収益に依拠しており、その運営能力による影響を受けることがあるほか、賃料の支払の安定性に関し、特にホテルの収益等に応じた変動賃料を設定した賃貸借契約の場合には、その変動賃料部分については、ホテルの収益に大きく左右されます。

また、予想した収益を上げられない場合に、構造の特殊性から他の用途への転用可能性が低いなどの事情により改善策を講じることが困難となり、さらにテナント（オペレーター）がホテルの営業から撤退し、退去した場合には代替テナント（オペレーター）となり得る者が少なく、その結果、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が低下し、又は代替テナントを確保するために賃料水準を下げざるを得なくなる可能性があります。

当該ホテルの売却を行おうとする場合にも、用途が限定されることで購入先が限られ、想定した価格で売却できない可能性があります。

さらに、施設及び設備の陳腐化による競争力低下を避けるために、相当程度の設備投資や資本的支出等が必要となる場合がありますが、かかる支出等に対応してホテル収益が増加するとの保証はありません。

また、ホテルに係る所有者責任に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク ④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク」をご参照下さい。

これらの諸要因により、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

① 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、会計監査人において監査を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を維持できない場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

また、投信法は、投資法人の執行役員及び監督役員並びに投資法人関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主や投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

例えば、本投資法人の執行役員及び監督役員が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）、その他の義務に違反した場合や、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善管注意義務、忠実義務、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主や投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

② スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク

本資産運用会社の全発行済株式は、本書の日付現在、スポンサーにより保有されており、また、スポンサーは、本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の主要な役職員の出向元となっています。本投資法人は、今後もスポンサー各社と連携を図る予定であり、スポンサー各社の強みを活用する方針です。また、本投資法人は、運用資産の相当部分につきスポンサーにプロパティ・マネジメント業務を委託しています。

これらの点に鑑みると、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーと密接な関連性を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するスポンサーの影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサーと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には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、スポンサーの利益が本投資法人又は本投資法人の他の投資主の利益と異なる場合、利益相反の問題が生じる可能性があります。スポンサーは、本投資法人がスポンサー又はその関連会社から資産を取得し、又は物件の賃貸若しくはその他の業務を行う場合に、本投資法人に対して影響力を行使する可能性があります。また、本投資法人が、スポンサー又はその関連会社と資産の取得等に関し直接競合した場合に、本投資法人に影響力を行使する可能性があります。かかる場合、本投資法人の業務、財政状態又は経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

③ インサイダー取引に関するリスク

投資法人の発行する特定有価証券等（金商法第163条第1項に定める特定有価証券等をいいます。）についても、インサイダー取引規制の対象となっています。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が本投資法人の特定有価証券等の売買等を行うこと及び未公表の重要事実（本資産運用会社又は本投資法人に関する情報であって、金商法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実、並びに金商法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実及び公開買付け等の中止に関する事実（それぞれの軽微基準を満たすものを除きます。）をいいます。）の伝達を原則禁止とし、一定の場合に限り、事前の承認を得た上で

売買等を行うことができるとする社内規程を定めています。しかし、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が金商法で定めるインサイダー取引規制に違反する場合には、本投資法人及び本資産運用会社に係る情報の管理に対する信頼が揺らぎ、その結果、本投資法人の投資主に悪影響が及ぶ可能性があります。

④ 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

⑤ 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

本投資法人は、投信法に基づいて投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合に投信法に従ってその登録が取り消される可能性があります（投信法第216条）。その場合には、本投資証券の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配からしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収できない可能性があります。

⑥ 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、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、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もたらす可能性があります。

(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 a. 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等資産であり、また不動産等資産以外の不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等にも投資します。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託の受益権特有のリスクについては、後記「⑭ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク」をご参照下さい。

① 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における施工の不具合や施工報告書の施工データの転用・加筆及び性能検査記録データの書き換え等がなされているものを含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。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。）等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を請負った建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有することが保証されるわけではありません。

本投資法人は、かかる場合に備えて、原則として前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、かつ、一定の瑕疵担保責任又は契約不適合責任を負担させることとしていますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任又は契約不適合責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

また、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合、本投資法人又は信託受託者たる宅地建物取引業法（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。）上の登録をした信託会社は、宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。

また、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことがあります。更に、権利に関する事項のみならず、不動産登記簿中の不動産の表示に関する事項が現況と一致していない場合もあります。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上可能な範囲で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

② 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃貸借契約上、賃借人の解約権が排除されている場合等を除き、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があります。この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える場合があります。

c. 賃料改定に係るリスク

賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、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。

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。

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、規定どおりに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少します。

③ 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、地震に伴う液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、高

潮、戦争、暴動、騒乱、テロのほか原子力発電所における事故等（以下「災害等」といいます。）により不動産が毀損、滅失若しくは劣化、又は不動産の正常な運営が妨げられ、それにより、当該不動産に係る収益が減少し若しくは費用が増加し、又はその価値が影響を受ける可能性があります。例えば、災害等により、毀損、滅失又は劣化した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。

また、これらのリスクを回避又は低減する目的で当該不動産に対して保険契約の締結を図ったとしても不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約を締結しても保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合があります。

④ 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うこととされています。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合には、上記③と同様、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

特にホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

また、不動産につき毀損、滅失又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕に関連して多額の費用を要する可能性があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、又は当該不動産の価格が下落する可能性があります。

⑤ 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があります。また、現状と同規模の建物を建築できない可能性があります。

また、様々な行政法規や各地の条例による規制が不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づく土地区画整理事業施行区域内の土地における土地の形質の変更及び建築物建築等の制限、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。その他、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者等に温室効果ガス排出に関する報告や排出制限の義務が課されることがあり、排出量削減のための義務等を履行できない場合には、排出権に関する支出等を余儀なくされる可能性があります。

更に、不動産が含まれる地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付される可能性や、建物の敷地とされる面積が減少する可能性、当該不動産に関して建替え等を行う場合に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

⑥ 法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、運用、改正によっても追加的な費用負担が発生する可能性があります。

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。

⑦ 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得する場合には、管財人等により売買が否認されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消される（詐害行為取消）可能性があります。また、不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、当該不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

また、本投資法人が、ある売主から不動産を取得した別の者（以下、本項において「買主」といいます。）から更に当該不動産を取得した場合において、本投資法人が、当該不動産の取得時において、売主と買主間の当該不動産の売買が詐害行為として取消され又は否認される根拠となりうる事実関係を知っていた場合には、本投資法人に対しても、売主・買主間の売買が否認され、その効果を主張される可能性があります。

更に、取引の態様如何によっては売主との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないともみなされるリスク）もあります。

⑧ マスターリースに関するリスク

運用資産である特定の不動産には、マスターレシーが当該不動産の所有者である信託受託者又は本投資法人との間でマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、また、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。この場合、マスターレシーの財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターレシーに対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターレシーから信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

⑨ 転貸に関するリスク

賃借人（以下、転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が悪化することにより、賃借人からの賃料の支払が滞る可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される旨規定されている場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となる可能性があります。

⑩ 賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

賃借人等による不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、賃借人や賃借権の譲受人の属性によっては、不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料収入が低下する可能性があります。

⑪ 共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々のリスクが存在します。

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、第三者との間で共有されている不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、第三者との間で共有されている不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

更に、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、かかる特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた物件全体について当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、運用資産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、分割後の運用資産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されていますが、共有不動産については、共有者間で共有持分の優先的購入権の合意をすることにより、共有者がその共有持分を第三者に売却する場合に他の共有者が優先的に購入できる機会を与えるようにする義務を負う場合があります。

不動産の共有者が賃貸人となる場合には、賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されており、共有者は他の賃貸人である共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑫ 区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは区分所有法（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第62条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの一筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

このような区分所有建物と敷地の関係を反映して、区分所有建物の場合には、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑬ 借地物件に関するリスク

借地権とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶し、かつ、更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第4条）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

更に、借地権が賃借権である場合、借地権を譲渡するには、原則として、借地権設定者の承諾が必要となるほか、借地上の建物の新築、改築又は増築等に借地権設定者の承諾が必要となる場合があります。借地上の建物の所有権を譲渡する場合には、当該借地に係る借地権も一緒に譲渡することになるので、原則として、借地権設定者の承諾が必要となります。かかる借地権設定者の承諾に関しては、借地権設定者への承諾料の支払が予め約束されていたり、約束されていなくても慣行を理由として借地権設定者が承諾料を承諾の条件として請求してくる場合があります（なお、法律上借地権設定者に当然に承諾料請求権が認められているものではありません。）。

加えて、借地権設定者の資力の悪化や倒産等により、借地権設定者に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。借地権設定者に対する敷金及び保証金等の返還請求権について担保設定や保証はなされないのが通例です。

借地権と借地上に建てられている建物については、敷地と建物を一括して所有している場合と比べて、上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

⑭ 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物（共有持分、区分所有権等を含みます。）を第三者から賃借の上又は信託受託者に賃借させた上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて保有する建物と一体的に又は当該賃借部分を単独で、テナントへ転貸することがあります。

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金

及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、民法上、本投資法人が第三者との間で直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が何らかの理由により終了した場合、原則として、本投資法人又は当該受託者とテナントの間の転賃貸借契約も終了するとされていますので、テナントから、転賃貸借契約の終了に基づく損害賠償請求等がなされる可能性があります。

⑮ 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。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、借地法第4条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

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

⑯ 仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地を敷地とする建物又はこれを信託する信託の受益権を取得する場合があります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できないという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。

更に、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じることになります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないことになります。更に、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

また、換地処分の公告の日の翌日以降でなければ、仮換地に係る権利についての登記をすることができないため、相当期間かかる権利の取得について第三者に対する対抗要件を具備することができない可能性があります。

⑰ 開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することがあります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合は異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。また、テナントが集まらず、予定された収益を上げられない可能性があります。これらの結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります。

⑱ 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、その場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。

なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

また、本投資法人が建物又は建物を信託する信託の受益権を取得する場合において、当該建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材が使用されているか若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、当該建物の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために建材の全面的若しくは部分的交換が必要となる場合又は有害物質の処分若しくは保管が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。

⑲ 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権の保有に伴い、前記①から⑱に記載されたリスクを、信託受託者を介して、不動産、不動産の賃借権又は地上権を直接所有する場合と実質的にほぼ同様に負担することになります。

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

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

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

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

⑳ 信託の受益権の準共有等に関するリスク

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。

準共有者は、原則として、他の準共有者の同意を得ることなく自己の準共有持分を処分することができ、したがって、本投資法人の意向に関わりなく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、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人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。

また、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には準共有者全員の合意を要し（民法第264条、第251条）、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第264条、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。

更に、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る可能性があり、また、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。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。

㉑ フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産信託受益権を取得又は売却するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。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ことから、その間に市場環境等が変化し、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。

不動産売買契約が、不動産取得資金を調達できない場合等、買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。また、本投資法人が売却を希望する不動産又は不動産を信託する信託の受益権を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があります。

これらの結果、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況が悪影響を受ける可能性があります。

㉒ 伝染病・疫病等の影響を受けるリスク

SARS（重症急性呼吸器症候群）、MERS（中東呼吸器症候群）及びCOVID-19（新型コロナウイルス感染症）による肺炎などの伝染病・疫病等の国内外における流行等の外的要因により、不動産の正常な運営、管理等が妨げられたり、来訪者の減少等により不動産の収益性が低下し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

特に、昨今新型コロナウイルス感染症が世界的に蔓延していることや、その防止のための施策により様々な影響が生じています。新型コロナウイルス感染症等が、本投資法人の不動産関連資産において発生した場合、当該不動産関連資産の運営を一時的に停止せざるを得なくなり、その影響が長期化した場合にはテナントの収益悪化により賃料支払が滞ったり、テナントから賃料減額請求を受ける可能性があるほか、テナント退去による空室リスクが顕在化する可能性があります。

また、新型コロナウイルス感染症等による被害が拡大した場合、本投資法人の不動産関

連資産の修繕に必要な資材の調達や修繕工事に時間を要し、本投資法人が必要と考える修繕等が適時に行えない可能性があります。

(ホ) 税制に関するリスク

① 導管性要件に関するリスク

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

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

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、更正処分等による多額の過年度法人税等の発生、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、税務当局と本投資法人との見解の相違、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可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

② 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

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

③ 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約別紙1「資産運用の対象及び方針 3. 投資態度(6)」）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

④ 一般的な税制の変更に関するリスク

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

(へ) その他

① 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産の価格調査による調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、客観的に適正な不動産の価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価格の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、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の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物状況調査レポート及び地震リスク分析レポート等は、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等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

また、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

② 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、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）を行うこととなっており、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、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に影響を及ぼす可能性があります。

③ 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社とその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を図ることを目標として運用を行うため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図していません。ただし、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。しかしながら、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、更には導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

④ 取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク

本投資法人は、本書による本投資証券の募集に係る払込後、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡（予定）資産の概要 (ロ) 取得予定資産の概要」に記載の取

得予定資産の取得を予定しています。

しかし、本書の日付以後、取得予定資産に係る売買契約において定められた前提条件が成就しない場合や本募集による資金調達が予定どおり完了しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得できる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人は、前記「2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要及び譲渡 (予定) 資産の概要 (2) 譲渡予定資産の概要」に記載の譲渡予定資産の譲渡を予定していますが、譲渡予定資産について締結された売買契約書において定められた条件が成就しない場合等においては、譲渡予定資産を譲渡できない可能性や予定していた時期に譲渡できない可能性があります。この場合、本投資法人が企図していた譲渡代金による借入金の返済や将来の資産の取得等ができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分な効果があがることを保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶ可能性があります。

リスク管理体制

本投資法人は、投信法に基づき適法に設立されており、本書の日付現在においては執行役員1名及び監督役員3名から構成される役員会により運営されています。これらの役員は欠格事由にあたらぬほか、監督役員はいずれも本資産運用会社又はその利害関係者から独立した地位にあり、投信法の規定する水準以上の透明性の高い運営を行うよう努め、同時にリスク管理に努めています。

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。役員会においては、本資産運用会社が執行する資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とし、更に利害関係者との取引については、投信法第201条の2の規定に基づき本投資法人の役員会による承認及び本投資法人の同意が必要な取引に加え、同規定に該当しなくとも資産の取得・売却及びその媒介又は代理、不動産管理委託、1,000万円超の工事の発注、物件の賃貸に関しては、役員会の承認事項とすることにより利益相反取引に関して、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています。

一方、本資産運用会社は、リスク管理規程により本投資法人を取り巻くリスクを認識して、各部門における日常業務遂行上のリスク管理のほかに取締役会における運用リスク管理状況報告等を通じてリスク管理体制の構築を図っています。また、このリスク管理体制を補完してリスク管理の実効性を高めるために、リスク管理に関する審議機関としてリスク管理委員会を設置しています。

原則として資産の取得や資産の運用に係る一定の重要事項については、代表取締役社長、投資運用部長、財務部長、企画・管理部長にて構成される投資小委員会（デューデリジェンス小委員会を含みます。）あるいは運用小委員会にて意思決定が行われ、更に特に重要性が高い事項に関しては本資産運用会社の取締役会において意思決定する旨定めています。

また、本資産運用会社に設置しているコンプライアンス委員会においては、現在は外部の弁護士を特別委員として選任して、上記に記載の本投資法人と利害関係者間の取引に当たっては、事前にその妥当性や合理性の検証を行った上で本投資法人の役員会の承認を得ることとしています。なお、各委員会の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 c. 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

上記のとおり、本投資法人及び本資産運用会社においては、投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を越える厳格な利益相反の防止体制を整え、リスク管理体制を徹底しています。

このように、投資リスクに対しては、本投資法人及び本資産運用会社の重層的かつ相互牽制的な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。なお、個別のリスクに関する管理体制については、前記「(1)リスク要因」の各記載も適宜ご参照下さい。

4 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いについては、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」をご参照下さい。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行なわれることがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本プライムリアルティ投資法人 本店
（東京都中央区八重洲一丁目4番16号）
株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等に関する一般事務受託者であるみずほ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び手数料は、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3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。