

【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】	2025年11月17日
【発行者名】	ユナイテッド・アーバン投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 朝谷 健民
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門四丁目3番1号 城山トラストタワー18階
【事務連絡者氏名】	丸紅リートアドバイザーズ株式会社 常務取締役 執行役員 チーフ・フィナンシャル・オフィサー 上園 秀一
【電話番号】	03-5402-3189 (代表)
【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】	ユナイテッド・アーバン投資法人
【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 22,936,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 1,155,000,000円 <small>(注1) 発行価額の総額は、2025年10月27日（月）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。 但し、今回の一般募集は、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）で行う募集のため、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。</small> <small>(注2) 売出価額の総額は、2025年10月27日（月）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。</small>
安定操作に関する事項	<ol style="list-style-type: none">今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

（1）【投資法人の名称】

ユナイテッド・アーバン投資法人

（英文表示：United Urban Investment Corporation）

（以下「本投資法人」といいます。）

（注）本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づき設立された投資法人です。

（2）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」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家は、本投資法人の投資主となります。

（3）【発行数】

131,000口

（注1）一般募集においては、発行投資口数131,000口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。上記の発行数（募集内国投資証券の発行数）は、本書の日付現在における、日本国内における販売（以下「国内販売」といいます。）に係る投資口数（以下「国内販売投資口数」といいます。）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）であり、海外販売に係る投資口数（以下「海外販売投資口数」といいます。）は未定です。なお、国内販売投資口数（発行数）及び海外販売投資口数は、一般募集（海外販売を含みます。）の需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」にて定義します。以下同じです。）に決定されます。但し、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集（販売）される本投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。海外販売の内容については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照ください。

（注2）一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集とは別に、一般募集の主幹事会社であるSMB C 日興証券株式会社が本投資法人の投資主である丸紅リアルエステートマネジメント株式会社から6,400口を上限として借り入れる本投資口（以下「借り入れ投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

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

（4）【発行価額の総額】

22,936,000,000円

（注）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。後記「（13）引受け等の概要」をご参照ください。発行価額の総額は、2025年10月27日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、本書の日付現在における国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に基づき算出した見込額です。

（5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」にて定義します。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は、その日に先立つ直近日の終値）から2025年11月期（第44期）に係る1口当たりの予想分配金4,100円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案したうえで決定します。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、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額等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内販売投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、海外販売に係る発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、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、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並びに第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社に対する販売予定口数をいい、以下「発行価格等の決定」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.united-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行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(注2) 日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案したうえで、2025年11月20日（木）から2025年11月25日（火）までの間のいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

(注3) 後記「（13）引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、発行価格と発行価額（引受価額）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】

2025年11月21日（金）

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案したうえで、繰り下げられことがあります。当該需要状況等の把握期間は、2025年11月18日（火）から、最短で2025年11月20日（木）まで、最長では2025年11月25日（火）までですが、実際の発行価格等決定日は、2025年11月20日（木）から2025年11月25日（火）までの間のいずれかの日です。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が2025年11月20日（木）の場合、申込期間は「2025年11月21日（金）」
 - ② 発行価格等決定日が2025年11月21日（金）の場合、申込期間は「2025年11月25日（火）」
 - ③ 発行価格等決定日が2025年11月25日（火）の場合、申込期間は「2025年11月26日（水）」
- 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】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

（11）【払込期日】

2025年12月1日（月）

（12）【払込取扱場所】

三井住友信託銀行株式会社 本店営業部（東京都千代田区丸の内一丁目4番1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、2025年11月20日（木）から2025年11月25日（火）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（引受価額）にて、本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。但し、引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込むものとし、一般募集における発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。

引受人の名称	住所	引受投資口数
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	未定
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	
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	
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	
野村證券株式会社	東京都千代田区日本橋一丁目13番1	
株式会社SBI 証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合計		131,000口

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している丸紅リートアドバイザーズ株式会社は、発行価格等決定日に引受人との間に新投資口引受契約を締結します。引受人は、投信法上的一般事務受託者（投信法第117条第1号。但し、投資法人債を引き受ける者の募集及び新投資口予約権に関する事務を除きます。）として一般募集に関する事務を行います。

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

(注3) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計（発行数）は、発行価格等決定日に決定します。なお、引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「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) 【手取金の用途】

国内販売における手取金22,936,000,000円については、海外販売における手取金（未定）と併せて、本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）である「モレラ岐阜（追加取得）」、「カワサキロボットサービス神戸玉津事業所」及び「イオンタウン守谷」（注1）の取得資金（取得予定価格：35,890百万円）の一部に全額充当します。また、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1,120,000,000円については、「イオンタウン守谷」及び「LIMNO鳥取（敷地）」の取得資金（取得予定価格：19,200百万円）の一部として拠出するため減少する手元資金の復元に充当します。

(注1) 「モレラ岐阜（追加取得）」、「カワサキロボットサービス神戸玉津事業所」、「イオンタウン守谷」及び「LIMNO鳥取（敷地）」を含む「新規取得（予定）物件」の詳細については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 4. インベストメント・ハイライト（3）新規取得（予定）物件の概要」をご参照ください。

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

(注3) 上記の手取金は、2025年10月27日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数（発行数）の上限口数（一般募集における発行投資口の全口数）に係るものです。

(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に申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は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、

(ア) 発行価格等決定日が2025年11月20日（木）の場合、

申込証拠金の入金期間は「2025年11月21日（金）から2025年11月25日（火）まで」

- (イ) 発行価格等決定日が2025年11月21日（金）の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年11月25日（火）から2025年11月26日（水）まで」
- (ウ) 発行価格等決定日が2025年11月25日（火）の場合、
申込証拠金の入金期間は「2025年11月26日（水）から2025年11月27日（木）まで」
となりますので、ご注意ください。
- ② 申込証拠金には、利息をつけません。
- ③ 申込証拠金のうち発行価額（引受価額）相当額は、前記「（11）払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。
- ④ 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、2025年12月2日（火）です。
- ⑤ 一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。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。
- ⑥ 引受人は、本投資法人が指定する販売先として、本投資法人の投資主である丸紅リアルエステートマネジメント株式会社並びに第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、それぞれ、1,374口及び5,536口を上限とする本投資口（但し、第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社においては、販売口数に発行価格を乗じた金額が1,000,000,000円を超えることとなる場合には、1,000,000,000円を発行価格で除して得られる口数（1口未満端数切捨て）とします。）を販売する予定です。

2 【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（1）【投資法人の名称】

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

（2）【内国投資証券の形態等】

売出しの対象となる有価証券は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（2）内国投資証券の形態等」と同じです。

（3）【売出数】

6,400口

（注1）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集とは別に、一般募集の主幹事会社であるSMB C日興証券株式会社が丸紅リアルエステートマネジメント株式会社から6,400口を上限として借り入れる本投資口の売出です。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

（注2）オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。
今後、売出数が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項について、目論見書の訂正事項分の交付に代え、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.united-reit.co.jp/>）（新聞等）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が行われる場合には、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】

1,155,000,000円

（注）売出価額の総額は、2025年10月27日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【売出価格】

未定

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

（6）【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2025年11月21日（金）

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

(9) 【申込証拠金】

売出価格と同一の金額

(10) 【申込取扱場所】

SMB C 日興証券株式会社の本店及び全国各支店

(11) 【受渡期日】

2025年12月2日（火）

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の用途】

該当事項はありません。

(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に申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は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（引受人の買取引受けによる一般募集）（16）その他 ①」に記載の申込証拠金の入金期間と同一とします。

- ② 申込証拠金には、利息をつけません。

- ③ オーバーク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

(1) 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集とは別に、一般募集の主幹事会社であるSMB C日興証券株式会社が本投資法人の投資主である丸紅リアルエステートマネジメント株式会社から6,400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、6,400口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、SMB C日興証券株式会社に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2025年11月17日（月）開催の本投資法人の役員会において、SMB C日興証券株式会社を割当先とする本投資口6,400口の第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といい、一般募集と併せて以下「本募集」といいます。）を、2025年12月23日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、SMB C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2025年12月19日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。SMB C日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、SMB C日興証券株式会社の判断で、シンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、SMB C日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買い付けた本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することができます。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、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、SMB C日興証券株式会社は本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。そのため本第三者割当における発行数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本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い場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については、発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、SMB C日興証券株式会社による丸紅リアルエステートマネジメント株式会社からの本投資口の借り入れは行われません。したがって、SMB C日興証券株式会社は、本第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないと失権により本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、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。

（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2025年11月20日（木）の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2025年11月22日（土）から2025年12月19日（金）までの間」
- ② 発行価格等決定日が2025年11月21日（金）の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2025年11月26日（水）から2025年12月19日（金）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が2025年11月25日（火）の場合、
シンジケートカバー取引期間は「2025年11月27日（木）から2025年12月19日（金）までの間」

となりますので、ご注意ください。

2 売却・追加発行等の制限

- (1) 丸紅リアルエステートマネジメント株式会社には、一般募集に際し、SMB C 日興証券株式会社との間で、一般募集の発行価格等決定日から受渡期日以降180日間を経過する日までの期間、SMB C 日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、一般募集前から保有する本投資口及び丸紅リアルエステートマネジメント株式会社が本募集により取得することを予定している本投資口1,374口の売却等（但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴うSMB C 日興証券株式会社への本投資口の貸付け等を除きます。）を行わない旨を約するよう要請する予定です。
- (2) 第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社には、一般募集に際し、SMB C 日興証券株式会社との間で、一般募集の発行価格等決定日から受渡期日以降180日間を経過する日までの期間、SMB C 日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、保有する本投資口及び第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社が本募集により取得することを予定している本投資口5,536口（上限）の売却等を行わない旨を約するよう要請する予定です。
- (3) 丸紅リートアドバイザーズ株式会社は、一般募集に際し、SMB C 日興証券株式会社との間で、一般募集の発行価格等決定日から受渡期日以降180日間を経過する日までの期間、SMB C 日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、一般募集前から保有する本投資口の売却等を行わないことに合意します。
- (4) 本投資法人は、一般募集に際し、SMB C 日興証券株式会社との間で、一般募集の発行価格等決定日から受渡期日以降90日間を経過する日までの期間、SMB C 日興証券株式会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の追加発行等（但し、本第三者割当を除きます。）を行わないことに合意します。
- (5) 上記の場合において、SMB C 日興証券株式会社は、その裁量で当該制限を一部若しくは全部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

3 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数131,000口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は、次のとおりです。

（1）当該特定有価証券の名称

投資証券（振替法の規定の適用を受ける振替投資口）

（2）海外販売に係る発行数（海外販売投資口数）

未定

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

（3）海外販売に係る発行価格

未定

（注1）発行価格等決定日の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合は、その日に先立つ直近日の終値）から2025年11月期（第44期）に係る1口当たりの予想分配金4,100円を控除した金額に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件として需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

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

（4）海外販売に係る発行価額の総額

未定

(5) 引受人の名称

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

(6) 募集をする地域

欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）

(7) 海外販売に係る発行年月日（払込期日）

2025年12月1日（月）

(8) 安定操作に関する事項

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

4 目論見書の電子交付

一般募集及びオーバークロットメントによる売出しにおける目論見書の提供は、原則として、書面ではなく、電子交付により行われます（注）。

（注）本投資法人は、電磁的方法による目論見書記載事項の提供を目論見書の電子交付と呼んでいます。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得たうえで、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）第27条の30の9第1項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）（以下「特定有価開示府令」といいます。）第32条の2第1項）。投資家は目論見書の書面による交付を選択することはできません。引受人等が目論見書の電子交付を行う場合において、投資家から当該同意が得られないとき、また、当該同意が撤回されたときは、当該投資家に対しては目論見書の電子交付はできませんが、一般募集及びオーバークロットメントによる売出しにおいては、引受人等は当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ投資口を販売します。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法第27条において準用する同法第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参照すること。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第43期（自 2024年12月1日 至 2025年5月31日）2025年8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2025年8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、参照有価証券報告書提出日後、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。

なお、本書に記載の将来に関する事項は本書の日付現在において本投資法人が判断したものであります。また、以下に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在においてその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もありません。

1. 本投資法人の概要

本投資法人は、投信法に基づき、2003年11月4日に設立され、2003年12月22日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場（J-REIT市場（注1））に上場して以来、中長期にわたり安定収益の確保を図ることを目標として、収益の向上と各種リスクの軽減を目指した資産運用を行ってきました。

本投資法人では、中長期にわたり安定した収益性を確保し得る不動産を、「本源的価値」（注2）を有する不動産と定義しており、「用途」と「投資地域」を限定しない、分散が図られた総合型ポートフォリオを目指すという投資方針（以下「総合型投資方針」といいます。）の総合型不動産投資法人（総合型J-REIT（注3））として、幅広い投資対象の中から個別不動産の「本源的価値」を見極めつつ厳選した物件に投資することにより、中長期的に安定した収益の確保を図ってきました。

また、本投資法人は、2010年12月1日を合併効力発生日として、本投資法人を合併後の存続法人とする日本コマーシャル投資法人（以下「NCI」といいます。）との合併（注4）を行い、本合併後も借入金や公募増資による資金調達を活用し、継続して資産取得を行った結果、資産規模（注5）においてJ-REIT市場でも有数の規模となっています。

(注1) 本書において、日本国内の証券取引所に上場している不動産投資法人を「J-REIT」と称することがあります。

(注2) 不動産の「本源的価値」の詳細については、後記「5. 本投資法人の運用戦略」（2）総合型投資方針②不動産の「本源的価値」に着目した厳選投資方針をご参照ください。以下同じです。

(注3) 「総合型J-REIT」とは、規約又は開示された資産運用ガイドライン等において、3種類以上の用途の不動産を主たる投資対象と定めているJ-REIT又は投資する不動産の主たる用途を限定していないJ-REITをいいます。以下同じです。

(注4) 本投資法人とNCIとの合併を「本合併」といいます。以下同じです。

(注5) 「資産規模」とは、各時点における保有物件の取得価格の合計を意味し、その金額は単位未満を切捨てて記載しています。以下本書において特に注記がない限り、金額については同じです。なお、本書において、「取得価格」とは、原則として、本投資法人が保有する物件の取得時における売買契約に記載された売買価格（取得に係る諸費用、消費税及び地方消費税等を含みません。）をいいます。但し、本合併に伴いNCIより承継した物件（以下「旧NCI物件」といいます。）に係る取得価格については、本合併時の受入価格をいいます。

2. 中期成長戦略による積極的な投資主還元により、投資口価格は堅調に推移

金利上昇やコスト増加による懸念、インフレ率を上回る分配金成長への不透明感、好調な株式市場を背景としたJ-REITの投資魅力の相対的な低下等を背景に、J-REIT市場全体が低迷する中、本投資法人は2024年11月から12月にかけて取得価額の総額約50億円の自己投資口を取得し、2025年1月21日には中期成長戦略（2025年から2027年）を公表しました。

本投資法人は、中期成長戦略として、継続的な資産入替えによるポートフォリオの質的改善・収益性の向上及び適切なキャッシュアロケーション（注1）等を通じて投資主価値を向上させることを企図しており、対象期間である2025年から2027年において、積極的な投資主還元により、年間1口当たり分配金の水準を引き上げること及びNAV（注2）を持続的に向上させることを目標としています（注3）。この中期成長戦略のもと、前期（2025年5月期（第43期））においても積極的な資産入替えを実施しております、2025年5月期（第43期）末における1口当たりNAV（注4）は、176,452円となっています。そして、資産入替えによるポートフォリオの質的改善、売却益の還元、上記自己投資口の取得等の施策により、足許の本投資法人の投資口価格は、NAV倍率（注5）1倍となる金額付近で堅調に推移しており、本書の日付において、本投資法人は、本募集を行うことを決定いたしました。

今後も中期成長戦略に基づき各種施策を実施するとともに、中期成長戦略に公募増資を通じた外部成長を加え、これを着実に推進することで、投資主価値のさらなる向上及び投資口価格の上昇を目指します。

(注1) 資本効率を重視し、資金の有効活用を機動的に判断することをいいます。以下同じです。

(注2) Net Asset Valueの略であり、本投資法人の保有資産の帳簿価額を鑑定評価額（又は調査価格）に基づいて評価した場合における、本投資法人の資産と負債の差額（純額）をいい、会計上の純資産額とは異なります。

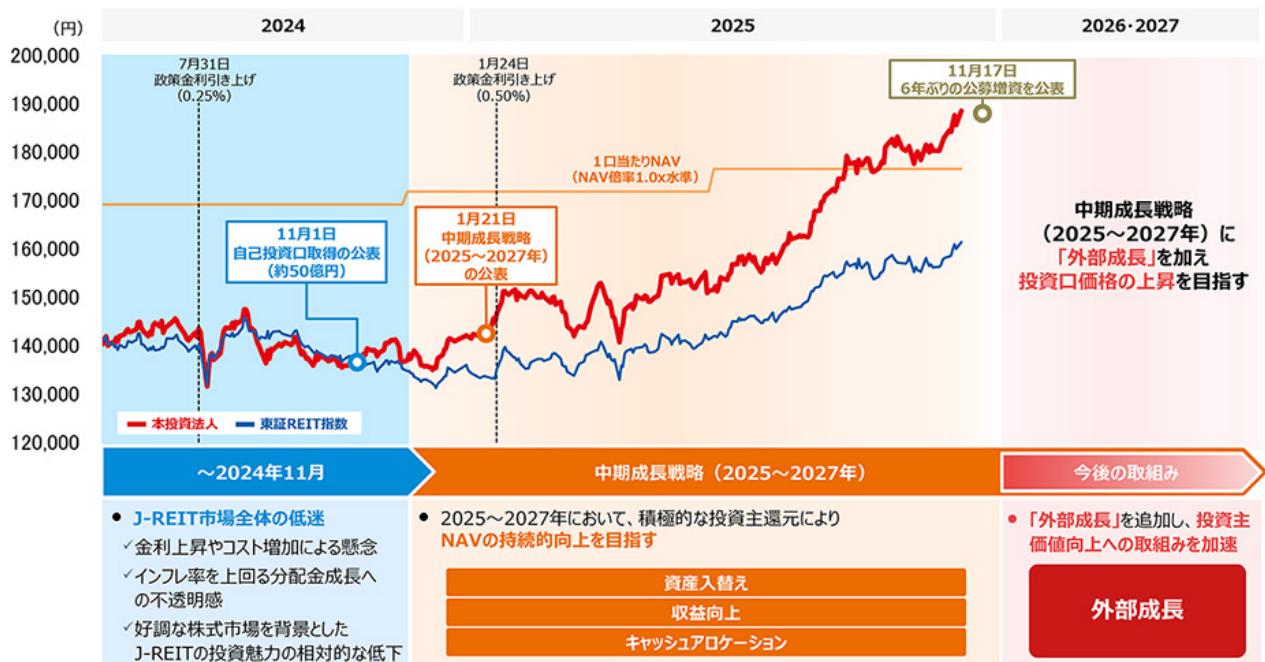
(注3) 本書の日付現在における方針ないし目標であるため、かかる方針ないし目標の達成を保証するものではなく、本投資法人の将来における業績や市場環境の推移によってはこの方針ないし目標を達成できないおそれがあります。

(注4) 2025年5月期（第43期）末の「1口当たりNAV」については、後記「4. インベストメント・ハイライト（1）本募集の意義」をご参照ください。

(注5) 以下の計算式により求めています。以下同じです。

NAV倍率＝投資口価格÷各決算期末の「1口当たりNAV」

以下のグラフは、本投資法人の投資口価格及び東証REIT指数（注1）の推移並びに各時点における本投資法人の取組み等を示したものです。



(注1) 「東証REIT指数」は、2024年6月3日の東証REIT指数終値を同日の本投資法人投資口価格終値と同数値と仮定して同日以降の推移を記載しています。

(注2) 「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求めており、会計上の1口当たり純資産とは異なります。以下同じです。

1口当たりNAV=各決算期末のNAV(*1)÷各決算期末の発行済投資口数

(*1) 各決算期末のNAV=各決算期末の純資産+各決算期末の保有資産の含み損益(*2)-各決算期に係る支払分配金総額

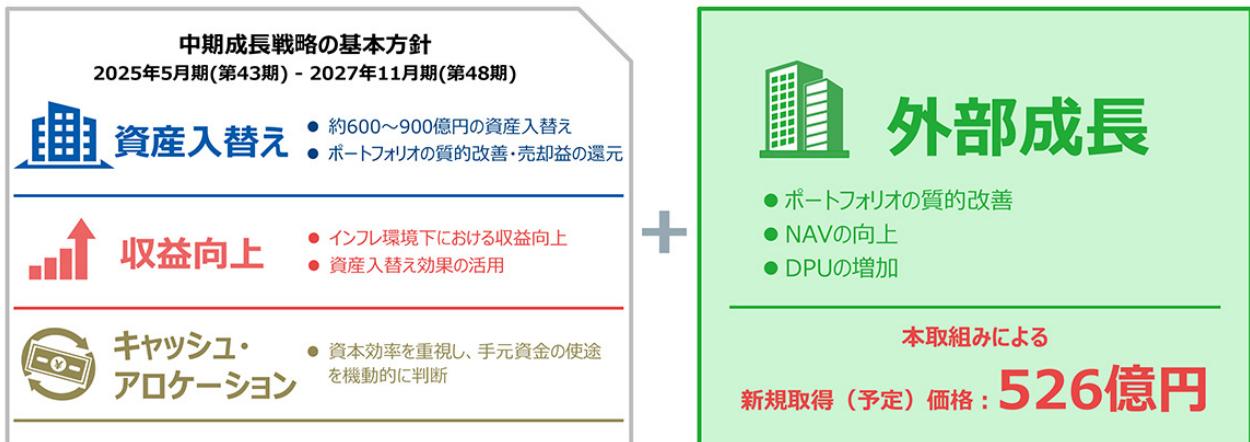
(*2) 「含み損益」は、保有資産の鑑定評価額(時価)と帳簿価額の間に生じる差額をいいます。含み損益は、実現が保証されるものではありません。以下同じです。

各決算期末の保有資産の含み損益=各決算期末の保有資産の鑑定評価額-各決算期末の保有資産の帳簿価額

3. 中期成長戦略の基本方針に「外部成長」を加え公募増資を実施

本投資法人は、中期成長戦略（2025年から2027年）の基本方針として、①対象期間（2025年5月期（第43期）から2027年11月期（第48期））における約600～900億円規模の資産入替えによるポートフォリオの質的改善及び売却益の還元、②インフレ環境下における賃料引き上げと資産入替えによる収益向上、③資本効率を重視し、資金の有効活用を機動的に判断することを目指したキャッシュアロケーションを掲げ、各種施策に取り組んでいます。

また、本投資法人は、中期成長戦略の方針として公募増資を通じた外部成長を加え、本募集を実施することにより、取得予定物件（取得予定価格の合計382億円）（注2）を組み入れる予定です。第44期取得済物件を含めた新規取得（予定）物件（取得（予定）価格の合計526億円）（注2）の平均鑑定NOI利回り（注3）は5.0%と、本投資法人のインプライド・キャップレート（注4）4.3%を上回る利回りでの取得となる見込みです。さらに、本投資法人は、本取組み後（注5）において商業施設2物件、ホテル4物件、住居2物件、その他の用途の物件2物件からなる取得パイプライン（総投資額約600億円）（注6）を確保しており、今後も資産入替え・外部成長を継続する方針です。



- (注1) 上記及び上記図表の記載は本書の日付現在における方針ないし目標であるため、かかる方針ないし目標の達成を保証するものではなく、本投資法人の将来における業績や市場環境の推移によってはこの方針ないし目標を達成できないおそれがあります。
- (注2) 「取得予定物件」、「第44期取得済物件」、「新規取得（予定）物件」及び「取得（予定）価格」については、後記「4. インベストメント・ハイライト（3）新規取得（予定）物件の概要」で定義します。以下同じです。
- (注3) 新規取得（予定）物件に係る鑑定NOI利回りを各物件の取得（予定）価格で加重平均した数値です。新規取得（予定）物件の鑑定NOI利回りについては、後記「4. インベストメント・ハイライト（3）新規取得（予定）物件の概要」をご参照ください。以下同じです。
- (注4) 投資口価格をベースに算出される投資家の不動産要求利回りをいい、以下の計算式により求められます。以下同じです。
インプライド・キャップレート=各決算期の実績NOI（年換算）(*1) ÷ (本投資法人の時価総額+各決算期末のネット有利子負債(*2))
(*1) 「NOI」とは、不動産賃貸事業収入から不動産賃貸事業費用（但し、減価償却費を除きます。）を控除した金額をいいます。年換算は、各決算期の実績NOIを当該決算期の運用日数で除して365を乗じて算出しています。以下同じです。
(*2) 各決算期末のネット有利子負債は、以下の計算式により求められます。
各決算期末のネット有利子負債=各決算期末の有利子負債-各決算期末の現金及び預金+各決算期末の預り敷金及び保証金

$$\text{インプライド・キャップレート (4.3\%)} = \frac{\text{2025年5月期 (第43期) 末における実績NOI (年換算) } (38,179 \text{百万円})}{\text{(2025年10月27日現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値をもとに算出した本投資法人の時価総額} (576,993 \text{百万円}) + \text{2025年5月期 (第43期) 末におけるネット有利子負債} (309,360 \text{百万円}))} \quad (*)$$

$$(*) \text{ 2025年5月期 (第43期) 末におけるネット有利子負債} (309,360 \text{百万円}) = \text{2025年5月期 (第43期) 末における有利子負債} (332,553 \text{百万円}) - \text{一現預金} (57,160 \text{百万円}) + \text{預り敷金及び保証金} (33,968 \text{百万円})$$

- (注5) 「本取組み」及び「本取組み後」については、後記「4. インベストメント・ハイライト（1）本募集の意義」で定義します。
- (注6) 「取得パイプライン」とは、将来的に本投資法人が取得する可能性のある候補物件を総称しています。なお、本書の日付現在、取得予定物件以外に本投資法人が具体的に取得の決定を行った物件はなく、今後取得できる保証もありません。また、取得パイプラインの「総投資額」は、本書の日付現在での本資産運用会社の見積りによる想定取得価格の総額を記載しています。当該金額は、今後の不動産市場等の推移、本投資法人を取り巻くその他の状況の変化等により変動する可能性があり、実際の金額とは異なる可能性があります。

4. インベストメント・ハイライト

(1) 本募集の意義

下表は、本投資法人の2025年5月期末ポートフォリオ（注1）及び本取組み後ポートフォリオ（注2）につき、平均築年数、総資産LTV、含み損益及び1口当たりNAVを算出したものです。本取組みによる築年数の若返り、含み益の拡大及び総資産LTVの引下げ等を通じ、ポートフォリオの質的改善を実現しています。

また、一般募集を通じて、本資産運用会社の親会社である第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社及びその子会社である丸紅リアルエステートマネジメント株式会社が本投資口の一部を取得する予定です。これにより、スponサー グループ（注3）の本投資法人に対する出資比率（注4）の合計は、一般募集前の1.4%から、最大で1.6%まで増加する予定です（注5）。

（注1）2025年5月期（第43期）末において本投資法人の保有する物件をいいます。以下同じです。

（注2）「本取組み」とは、新規取得（予定）物件の取得及び本譲渡（予定）物件（*）の譲渡並びに本募集による投資口発行を総称しています。また、新規取得（予定）物件取得後及び本譲渡（予定）物件（*）譲渡後の2025年12月16日時点を「本取組み後」といい、本取組み後の保有物件により構成されるポートフォリオを「本取組み後ポートフォリオ」といいます。以下同じです。

（*）「本譲渡（予定）物件」とは、2025年5月期（第43期）末以降、2025年12月16日までにおいて譲渡済み又は譲渡予定である「アティオーレ閑内」、「枚方長尾物流センター」、「宮前ショッピングセンター」及び「Luz武蔵小杉」を総称しています。

（注3）「スponサー」とは、本資産運用会社の親会社であり、丸紅株式会社と第一生命ホールディングス株式会社の両社が50%ずつ出資した持株会社である「第一ライフ丸紅リアルエステート株式会社」をいいます。また、「スponサー グループ」とは、スponサー及びそのグループ企業に加え、丸紅株式会社及びそのグループ企業並びに第一生命ホールディングス株式会社及びそのグループ企業をいいます。

（注4）発行済投資口の総口数に対する当該投資主の所有投資口数の比率をいいます。

（注5）本募集において、本投資法人が指定する販売先である丸紅リアルエステートマネジメント株式会社及びスponサーに対する、1,374口及び5,536口を上限とする本投資口（但し、スponサーにおいては、販売口数に発行価格を乗じた金額が1,000,000,000円を超えることとなる場合には、1,000,000,000円を発行価格で除して得られる口数（1口未満端数切捨て）とします。）の販売が行われることを前提としています。

＜本取組みによるポートフォリオへの効果＞

	2025年5月期末 (第43期末時点)	本取組み後 (2025年12月16日時点)	
物件数	142物件	144物件	+2物件
取得（予定）価格 合計	7,018億円	7,320億円	+302億円
平均築年数	26.9年	26.7年	▲0.2年
総資産LTV	45.3%	44.4%	▲0.9%
含み損益	1,945億円	1,976億円	+31億円
1口当たりNAV	176,452円	177,383円	+931円

（注1）「物件数」については、本譲渡（予定）物件の譲渡及び「モレラ岐阜（追加取得）」の取得が準共有持分の一部譲渡又は追加取得である点を考慮の上算出しています。

（注2）「平均築年数」については、2025年5月期（第43期）末時点と本取組み後の2025年12月16日時点での各物件の築年数を取得（予定）価格で加重平均した数値です。

（注3）「総資産LTV」は、以下の算式により算出しています（小数点以下第2位切捨て）。

総資産LTV=有利子負債（*1）÷総資産×100%

（*1）「有利子負債」=短期借入金+1年内償還予定の投資法人債+1年内返済予定の長期借入金+投資法人債+長期借入金
なお、本取組み後の「総資産LTV」は、一定の前提の下に算定した想定値であり、実際の数値とは異なることがあります。

＜2025年5月期（第43期）末＞

「総資産LTV」（45.3%）=2025年5月期（第43期）末の有利子負債（332,553百万円）÷2025年5月期（第43期）末の総資産（733,648百万円）×100%

＜本取組み後＞

「総資産LTV」（44.4%）=本取組み後の有利子負債（339,953百万円）（*2）÷本取組み後の総資産（765,716百万円）
（*3）×100%

（*2）「本取組み後の有利子負債」（339,953百万円）=2025年5月期（第43期）末の有利子負債（332,553百万円）+2025年5月期（第43期）末の翌日から本取組み後までの有利子負債増減想定額（+7,400百万円）（*4）

- (*3) 「本取組み後の総資産」（765,716百万円）＝2025年5月期（第43期）末の総資産（733,648百万円）＋同期末の翌日から本取組み後までの有利子負債増減想定額（+7,400百万円）＋本募集における発行価額（24,056百万円）（*5）＋新規取得（予定）物件取得時における各物件のテナントの預り敷金及び保証金（863百万円）＋本譲渡（予定）物件の売却価格（23,660百万円）－本譲渡（予定）物件の売却原価及びその他売却費用の見込額（21,886百万円）－本譲渡（予定）物件売却時におけるテナントの預り敷金及び保証金（2,026百万円）
- (*4) 「2025年5月期（第43期）末の翌日から本取組み後までの有利子負債増減想定額」とは、2025年5月期（第43期）末の翌日から本取組み後までの間に増減すると想定される有利子負債合計額をいいです。以下同じです。
- (*5) 「本募集における発行価額」は、2025年10月27日（月）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額であり、一般募集における発行価額22,936百万円及び本第三者割当による新投資口発行の発行価額上限1,120百万円を合計した金額です。また、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C 日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C 日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。以下同じです。

(注4) 「含み損益」は、それぞれ以下の算式により算出しています。なお、本取組み後の「含み損益」は、一定の前提の下に算定した想定値であり、実際の数値とは異なることがあります。

<2025年5月期（第43期）末>

「含み損益（194,526百万円）」＝2025年5月期（第43期）末の保有資産に係る鑑定評価額（866,423百万円）－2025年5月期（第43期）末の保有資産に係る帳簿価額（671,896百万円）

<本取組み後>

「含み損益（197,693百万円）」＝2025年5月期（第43期）末の「含み損益」（194,526百万円）－本譲渡（予定）物件の2025年5月期（第43期）末の鑑定評価額（22,030百万円）＋本譲渡（予定）物件の2025年5月期（第43期）末の帳簿価額（21,474百万円）＋新規取得（予定）物件取得時における各物件の最新の鑑定評価額（57,800百万円）－新規取得（予定）物件取得時における各物件の想定帳簿価額（54,078百万円）

(注5) 「1口当たりNAV」は、以下の算式により算出しています（表示単位未満切捨て）。本取組み後の「1口当たりNAV」は、一定の前提の下に算定した想定値であり、実際の数値とは異なることがあります。

<2025年5月期（第43期）末>

「1口当たりNAV（176,452円）」＝2025年5月期（第43期）末のNAV（540,404百万円）（*1）÷2025年5月期（第43期）末の発行済投資口数（3,062,600口）

（*1）2025年5月期（第43期）末のNAV（540,404百万円）＝2025年5月期（第43期）末の純資産（358,158百万円）＋2025年5月期（第43期）末の「含み損益」（194,526百万円）－2025年5月期（第43期）末に係る支払分配金総額（12,281百万円）

<本取組み後>

「1口当たりNAV（177,383円）」＝本取組み後のNAV（567,627百万円）（*2）÷本取組み後の発行済投資口の総口数（3,200,000口）（*3）

（*2）「本取組み後のNAV（567,627百万円）」＝2025年5月期（第43期）末のNAV（540,404百万円）＋本取組み後の「含み損益」（3,167百万円）＋本募集における発行価額（24,056百万円）

（*3）「本取組み後の発行済投資口数（3,200,000口）」＝本書の日付現在の発行済投資口数（3,062,600口）＋本募集における発行投資口数（*4）（137,400口）

（*4）「本募集における発行投資口数」とは、一般募集及び本第三者割当により新規に発行される投資口数の合計をいいます。なお、本第三者割当については、本第三者割当における発行口数の全部について、SMB C 日興証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてSMB C 日興証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。

(2) インベストメント・ハイライト

本投資法人は、継続的な資産入替えと公募増資による外部成長を通じ、更なる成長を目指します。本募集におけるインベストメント・ハイライトは以下のとおりです。

① 成長性・安定性が期待できる物件を7物件・526億円取得

本投資法人は、6年ぶり・12回目の公募増資を実施し、成長性・安定性が期待できる7物件（取得（予定）価格合計526億円）に投資します。そのうち、3物件（取得（予定）価格合計294億円）は、当該物件に係る賃貸借契約において歩合賃料（注）が設定され、成長・インフレ対応が期待可能なホテル・商業施設です。ほか4物件（取得（予定）価格合計231億円）は、高利回りでポートフォリオの安定性に貢献する物件です。

（注） テナントの売上等に連動して算出される賃料をいいます。以下同じです。

② アクリーティブ（注1）な外部成長を実現

新規取得（予定）物件の平均鑑定NOI利回りは5.0%であり、足元（注2）のインプライド・キャップレート4.3%を大きく上回っています。取得（予定）価格は平均して鑑定評価額を9%（注3）下回り、含み益が増加するほか、本募集により、本取組み後の1口当たりNAVは0.5%成長する見込みです。

（注1）「アクリーティブ」（accretive）とは、ダイリューティブ（dilutive：希薄化）の反意語であり、投資口1口当たりの利益を高めることを意味します。

（注2）2025年10月27日（月）現在の数値です。

（注3）本取組みによる新規取得（予定）物件の取得（予定）価格合計を鑑定評価額合計で除した数値です。

③ インフレ環境下における資産入替えと内部成長によって、収益向上を継続

本投資法人は、中長期成長戦略（2025年から2027年）で掲げた対象期間（2025年5月期（第43期）から2027年11月期（第48期））における約600～900億円（1年あたり200～300億円）の資産入替えを今後も継続する方針です。また、インフレ環境下での成長を通じた賃料増加の可能性がある物件を取得し、更なる収益力の向上を目指します。

(3) 新規取得（予定）物件の概要

本投資法人は、総合型投資方針のもと、2003年の新規上場以降、新規上場時を含む計12回の公募増資及び借入金等による資金調達を通じた資産取得や、本合併による旧NCI物件の承継により、着実に資産規模の拡大を図ってきました。

2025年11月期（第44期）においても積極的な取得活動を行った結果、「ザ・ビーお茶の水」、「スマイルホテルプレミアム大阪本町」及び「チャームスイート北畠」（以下「第44期取得済物件」と総称します。）を取得しました。また、本募集を通じて、「モレラ岐阜（追加取得）」、「イオンタウン守谷」、「カワサキロボットサービス神戸玉津事業所」及び「LIMNO鳥取（敷地）」（総称して、以下「取得予定物件」といい、第44期取得済物件とあわせて「新規取得（予定）物件」といいます。）を取得する予定です。新規取得（予定）物件の概要は下表のとおりであり、これらの新規取得（予定）物件取得後においては、資産規模は7,320億円まで増加する見込みです。

<新規取得（予定）物件の概要>

物件番号	資産の種類	物件名称	投資地域	所在地	用途	取得（予定）価格 （注2） (百万円)	鑑定評価額 （注3） (百万円)	築年数	鑑定NOI利回り （注4、6）	鑑定償却後利回り （注5、6）	取得（予定）日
A46	信託受益権	モレラ岐阜（追加取得）（注1）	地方（名古屋）	岐阜県本巣市	商業	18,000	19,600 (注7)	20年	5.5%	4.6%	2025年12月1日
A48	信託受益権	イオンタウン守谷	首都圏	茨城県守谷市	商業	16,800	18,500	18年	4.8%	4.2%	2025年12月5日
E26	不動産	カワサキロボットサービス神戸玉津事業所	地方（大阪圏）	兵庫県神戸市	その他	1,090	1,380	1年	6.9%	4.3%	2025年12月3日
E27	信託受益権	LIMNO鳥取（敷地）	地方（その他）	鳥取県鳥取市	その他	2,400	2,920	-	4.9%	4.9%	2025年12月16日
C24	信託受益権	ザ・ピーお茶の水	東京都心6区	東京都千代田区	ホテル	2,780	2,940	26年	4.6%	4.4%	2025年6月30日
C25	信託受益権	スマイルホテルプレミアム大阪本町	地方（大阪圏）	大阪府大阪市	ホテル	8,690	9,500	8年	4.2%	3.7%	2025年6月30日
E25	信託受益権	チャームスイート北畠	地方（大阪圏）	大阪府大阪市	その他	2,894	2,960	3年	4.2%	3.5%	2025年6月30日
合計/平均（注4）						52,654	57,800	16年	5.0%	4.3%	-

(注1) 取得対象は、不動産を信託財産とする信託受益権の準共有持分50%です。本投資法人が既に保有している当該物件に係る信託受益権の準共有持分5%と合わせて55%を保有することになる予定です。

(注2) 「取得（予定）価格」は、売買契約書等に基づく売買価格を記載しており、取得経費・固定資産税・都市計画税並びに消費税及び地方消費税等を含みません。以下同じです。

(注3) 新規取得（予定）物件の鑑定評価額に関し、鑑定評価時点及び鑑定評価機関については後記「6. 投資対象（1）新規取得（予定）物件の個別の概要」をご参照ください。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得（予定）価格で除して算出した数値を、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています（以下、本書において特に注記がない限り、利回りに係る記載について同じです。）。「合計/平均」欄については、新規取得（予定）物件に係る「鑑定NOI利回り」を各物件の取得（予定）価格で加重平均して算出しています。なお、「鑑定NOI」とは、各新規取得（予定）物件の取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる1年間のNOIをいいます。以下同じです。

(注5) 「鑑定償却後利回り」とは、鑑定NOIから「想定減価償却費」を控除した額を取得（予定）価格で除して算出した想定の利回りであり、「合計/平均」欄については、新規取得（予定）物件に係る「鑑定償却後利回り」を各物件の取得（予定）価格で加重平均して算出しています。なお、「想定減価償却費」とは、本投資法人の会計方針に則り、新規取得（予定）物件の各減価償却資産の耐用年数に応じた定額法の償却率により本投資法人が試算した、本投資法人取得時からの1年間の減価償却費の試算値です。「想定減価償却費」はこのような試算値にとどまるものであり、実際の減価償却費は、新規取得（予定）物件の取得後に確定する帳簿価額に基づき計算されるため、新規取得（予定）物件取得後の実際の減価償却費とは異なる可能性があります。したがって、上表に記載の「鑑定償却後利回り」は、実際の数値と一致しないことがあります。

(注6) 新規取得（予定）物件の各利回りについては、鑑定評価書等に基づき算定した本書の日付現在の想定値であり、将来においても同様の利回りが保証されているものではありません。

(注7) 本投資法人が取得を予定している本物件の信託受益権の準共有持分50%に相当する数値を記載しています。

なお、新規取得（予定）物件の取得ハイライトは以下のとおりです。成長・インフレ対応が可能な物件と、安定したキャッシュ・フローを生む物件をバランスよく組み合わせる形で、ポートフォリオの質的改善を行いながら7物件（取得（予定）価格合計526億円）を取得し又は取得することを予定しています。

物件名称	取得ハイライト
モレラ岐阜（追加取得）	<p><車でのアクセス利便性に優れた立地></p> <ul style="list-style-type: none"> ・岐阜県の県庁所在地である岐阜市に隣接する本巣市に所在 ・最寄駅の樽見鉄道「モレラ岐阜」駅から徒歩2分である他、県内の主要幹線道路である国道157号線に接道しており、車でのアクセス利便性に優れた立地 ・2024年7月に本巣市役所（本庁舎）が本物件の約1.2km西側近くに移転したことにより、周辺での昼間人口及び人口流入が今後増加していく見通しで、本物件の顧客基盤の増強にも期待 ・本物件至近に、岐阜市や大垣市の他隣接県の都市をつなぐ東海環状自動車道の「本巣」ICが2025年4月から供用開始されており、周辺都市への商圏拡大が期待される <p><5,000台の駐車スペースを備えた商業施設></p> <ul style="list-style-type: none"> ・2006年4月竣工の3階建の商業施設 ・建物を取り囲むように平面駐車場が整備され、屋上駐車場と併せて約5,000台の駐車スペースが備わっている <p><集客力の高いテナント構成、インフレ耐性を備えた歩合テナント比率></p> <ul style="list-style-type: none"> ・スーパー・マーケットのロピアを中心に、家電量販店、生活雑貨店、カジュアルファッショントア、100円ショップ等の生活密着型業種の他、シネマコンプレックス等のアミューズメント施設が核テナントとして入居しており、本巣市の他隣接する岐阜市や大垣市の住民にとっても生活利便性、娛樂性の高い魅力的な商業施設 ・2024年には、岐阜県内のショッピングセンターにおいて初出店（当該時点）のテナントを誘致する等の大規模なリニューアルを実施 ・歩合テナント比率（注）は77.8%と、インフレ耐性を備えたテナント比率（注）「歩合テナント比率」は、2025年9月末時点における、賃貸借契約において、テナントが支払う賃料に、歩合賃料が含まれているテナントの数が、テナント総数に対して占める割合を記載しています。以下同じです。
イオンタウン守谷	<p><電車、車でのアクセス利便性に優れた立地></p> <ul style="list-style-type: none"> ・常総線、つくばエクスプレス「守谷」駅から徒歩7分に所在。敷地の東側は主要幹線道路である国道294号線に面しており、交通アクセスに優れ、約1,900台の駐車場を備える。インドアモール型商業施設であり、周辺の競合施設と比べ、店舗数、売上高において優位であり、高い集客性を維持している ・都心までのアクセスが良好なことから、守谷市は居住エリアとしての人気を集めしており、2025年公表の路線価では県内最大の上げ幅（12.2%）を記録 ・周辺地域の人口流入、活性化が期待でき、顧客基盤の増強が期待される <p><魅力的なテナント構成></p> <ul style="list-style-type: none"> ・スーパー・マーケットのカスミやイオンシネマを核テナントとして、ファッション、雑貨、飲食、サービスなど100店舗（2025年9月末時点）（注）で構成。店舗面積、売上規模は守谷市内で地域一番店に位置し、映画館などのアミューズメント施設もあることから生活利便性に加え娛樂性の高い魅力的な商業施設 （注）店舗数は、イオンタウン守谷のウェブサイトに掲載されている掲載ショップの数を記載しています。

カワサキロボットサービス 神戸玉津事業所	<p><インター・チェンジから近く、関連する工場が集積する産業適地></p> <ul style="list-style-type: none"> 東西に走る第二神明道路と南北に走る国道175号とのクロスポイントにあたる「玉津」ICから約0.2kmと近く、周辺は倉庫や工場が集積 本物件が所在する神戸市西区は、2025年8月公表の経済産業省の情報を基に群馬県太田市が公表した情報によれば区町村別製造品出荷額等全国第9位の神戸市の中でも工業の比重が高く、「工業都市」とされる神戸の中でも主要な位置を占めている <p><テナントのニーズに適した新築建物></p> <ul style="list-style-type: none"> 2024年12月に竣工した5階建ての工場及び事務所であり、作業室部分は1階と2階、3階と4階が吹き抜けとなっており、5階を含めた3層となっている。各層の梁下有効天井高は、1層部分、2層部分が約5.5m、3層部分が約3.3m。また、作業室部分の床荷重は約1,335kg/m²となっており、各階での作業内容に必要なスペックを有している <p><安定的な需要が見込まれる産業用ロボット関連事業に従事するテナント></p> <ul style="list-style-type: none"> 本物件は、カワサキロボットサービス株式会社が一棟借りている。同社は川崎重工業株式会社100%出資の会社であり、産業用ロボット（注）における日本国内向けメンテナンスサービスや海外拠点向けサービス支援を行っている。テナントは、国内外問わず産業用ロボットの導入、稼働、メンテナンスまでの一連のサービスを提供 <p>(注) 「産業用ロボット」は、後記「6. 投資対象」で定義します。</p>
LIMNO鳥取	<p><工場用地に適した市街地内の広大かつ平坦な敷地></p> <ul style="list-style-type: none"> JR山陰本線「鳥取」駅から南東側約3kmの市街地に所在する、東京ドーム1.4個分に相当する広大かつ平坦な敷地。工場用地として重視される鉄道貨物取扱駅・空港・高速道路ICへのアクセス性に加え、労働力確保の観点で有利な周辺人口規模を備えており、平坦で広大な敷地という強みも有する <p><電子機器の製造拠点として稼働></p> <ul style="list-style-type: none"> 株式会社LIMNOが本物件の賃借人として、本物件上に本社事務所及び国内唯一の工場を所有 同社は、業務用タブレット（注）、IoTモジュール、通信機器等の企画開発から生産まで一貫して自社で行う垂直統合型モデルを特徴とする国内電機メーカーで、2023年度タブレット端末国内出荷台数において9.1%のシェアを獲得し、重要拠点として安定的に稼働 <p>(注) 遠隔通信教育タブレット、カラオケリモコン、飲食店向け注文用タブレットなどをいます。</p>

<p>ザ・ビーお茶の水</p>	<p><交通利便性が高く、観光需要及びビジネス需要の双方の取り込みが可能な立地特性></p> <ul style="list-style-type: none"> 東京メトロ丸ノ内線「淡路町」駅及び都営新宿線「小川町」駅から徒歩1分、JR中央線・総武線「御茶ノ水」駅から徒歩7分に位置し、4駅5路線が利用可能な交通利便性の高い立地に所在。東京駅や新宿駅へのアクセスも良く、都心への移動に非常に便利な立地 御茶ノ水エリアは、学問の街として知られる一方で、歴史的建造物や現代的な施設が共存する魅力的なエリア。本物件からは電気街・サブカルチャーの聖地として全国的な知名度を有する秋葉原や、全天候型多目的スタジアムである東京ドームへのアクセスにも優れています。国内旅行客だけでなく、インバウンドの観光需要ならびにビジネス需要の双方の取り込みが可能な立地特性 <p><2名以上の宿泊が可能な客室を中心として構成された宿泊特化型ホテル></p> <ul style="list-style-type: none"> 1999年8月竣工の9階建の宿泊特化型ホテル。2019年11月には大規模なリニューアルを実施 総客室数は72室、うち2名以上の宿泊が可能な客室（60室）を中心に構成 1階のロビー＆ダイニングエリアは、統一感のある内装でデザイン性の高い空間であり、宿泊者専用のコワーキングスペースとして日中も利用可能 <p><豊富な経験、ノウハウ及び実績を有するオペレーターによるホテル運営、変動賃料型の賃料体系によるアップサイド></p> <ul style="list-style-type: none"> 株式会社イシンホテルズ・オチャノミズ・オペレーションズによるホテル運営 イシンホテルズ・オチャノミズ・オペレーションズは、ホテル運営に関する豊富な経験、ノウハウ及び実績を有し、現在国内16ヶ所でホテル運営等を手掛けている株式会社イシン・ホテルズ・グループ（以下「イシン」といいます。）の100%子会社。イシンは2025年6月、アパグループ傘下となり、同グループの予約サービス「アパ直」を利用した予約が可能となった 本物件に係る賃貸借契約において、GOPに連動した変動賃料型の賃料体系を採用しており、今後の賃料収入のアップサイドにも期待
<p>スマイルホテルプレミアム 大阪本町</p>	<p><交通利便性に優れ、底堅い宿泊需要が見込まれる立地></p> <ul style="list-style-type: none"> 大阪メトロ御堂筋線及び長堀鶴見緑地線「心斎橋」駅から徒歩10分の場所に位置しており、大阪市内を代表する繁華街である大阪ミナミエリアへのアクセスに優れている 「心斎橋」駅周辺には高級ブランドショップや有名商業店舗が集積しており、多くの観光客が訪れる道頓堀にも近接しているため、訪日外国人旅行客（インバウンド）の宿泊ニーズが非常に高い 「心斎橋」駅からは「梅田」駅まで約6分、「新大阪」駅まで約13分でアクセス可能であり、京都や神戸など他の関西主要エリアへの交通利便性にも優れている 今後もインバウンド需要の拡大に伴い、底堅い宿泊需要に期待 <p><全室が2名以上の宿泊が可能な客室にて構成された宿泊特化型ホテル></p> <ul style="list-style-type: none"> 2017年10月竣工の13階建の宿泊特化型ホテルで、総客室数は296室、全室が2名以上の宿泊が可能な客室にて構成 広いエントランスロビーを有するほか、シックで落ち着いた色合いの内装及びグレード感が高い外観 <p><堅調に業務拡大しているオペレーターによる運営、変動賃料型の賃料体系></p> <ul style="list-style-type: none"> 本物件は、株式会社ホスピタリティオペレーションズにより、スマイルホテルのアッパーブランドとして運営 株式会社ホスピタリティオペレーションズは、「スマイルホテル」ブランドを中心に全国で88軒（2025年5月末時点）のホテル運営を手掛け、堅調に業務拡大しており、本物件についても、他のホテル同様、安定した運営が期待 売上に連動した変動賃料型の賃料体系を採用しており、今後の賃料収入のアップサイドにも期待

<p>チャームスイート北畠</p>	<p><知名度及びブランド力の高い立地></p> <ul style="list-style-type: none"> ・大阪府大阪市阿倍野区に位置する有料老人ホーム ・阿倍野区は、日本初の高さ300m以上の超高層ビル「あべのハルカス」が所在することでも知られる関西地方で有数の商業集積地 ・同区の中でも、本物件が位置する北畠エリアは文教地区に指定されている住宅街で、住宅地として知名度及びブランド力の高いエリア ・阪堺電気軌道上町線「北畠」駅から徒歩4分、大阪市南部の中心であるJR・大阪メトロ「天王寺」駅まで車で7分と交通利便性の高い立地 <p><利用者にとって過ごしやすい充実した設備></p> <ul style="list-style-type: none"> ・2023年1月竣工の71室（全室個室）で構成される介護付有料老人ホーム ・1室あたりの面積は全室20m²以上であり、居室には介護用電動ベッド、冷暖房設備、温水洗浄機能付トイレ、収納家具、ナースコール、洗面台、テレビ配線、電話配線が備わっている（注） ・共用部には、食堂、機能訓練室、健康管理室兼事務室、ファミリールーム、談話スペース、洗濯室、浴室が併設され、利用者にとって過ごしやすく、高価格帯の有料老人ホームとして設備が充実 (注) 居室タイプにより異なります。 <p><多くの実績、高いノウハウを有する介護施設オペレーターによる施設運営></p> <ul style="list-style-type: none"> ・テナントである株式会社チャーム・ケア・コーポレーションは、運営棟数・居室数とともに介護事業業界をけん引する介護施設オペレーターであり、運営に関して多くの実績、高いノウハウを有する ・24時間看護師が常駐している他、機能訓練指導員も常駐しており、競合施設との差別化が図られている
-------------------	--

<ポートフォリオの質的改善を行いながら、成長と安定性を備えた7物件・526億円の物件を取得>

成長期待・インフレ対応物件		安定収益・高利回り物件	
 モレラ岐阜 (追加取得) 歩合テナント	 スマイルホテルプレミアム大阪本町 売上連動	 イオンタウン守谷 売上連動	 LIMNO鳥取 (敷地) 安定収益
 ザ・ビーお茶の水 GOP連動	 チャームスイート北畠 GOP連動	 カワサキロボットサービス 神戸玉津事業所 GOP連動	

(注) 「LIMNO鳥取 (敷地)」の取得対象は、敷地を信託財産とする信託受益権であり、当該敷地上に存在する建物設備等は、本投資法人の信託財産には含まれません。以下同じです。

<売上・GOP連動で成長・インフレ対応が期待可能なホテル・商業施設の3物件・294億円を取得>

A46 モレラ岐阜 (追加取得)		商業	歩合テナント
所在地	岐阜県本巣市	賃料形態	年間全館売上
建築時期	2006年4月	歩合テナント比率 77.8% ※テナント数ベース ※2025年9月末時点	全館売上 286億円 (前年比:+2.1%)
取得予定価格	18,000百万円	(億円)	(億円)
鑑定NOI利回り	5.5%	20年 209	20年 300
稼働率	100.0%	21年 225	21年 250
エンドテナント数	194テナント ※2025年9月末時点	22年 252	22年 280
		23年 280	23年 286
		24年	

C24 ザ・ビーお茶の水		GOP連動		
所在地	東京都千代田区	賃料形態	宿泊者インバウンド比率	東京都延べ宿泊者数
建築時期	1999年8月	GOP連動型 (固定+歩合)	(百万人)	(百万人)
取得価格	2,780百万円	歩合比率 75.2% 63%以上	国内客 海外客	国内客 海外客
鑑定NOI利回り	4.6%	※2025年1~9月平均値	37% 13%	37% 13%
稼働率	100.0%	※2025年6~9月平均値	4% 11%	4% 11%
客室数	72室		44% 51%	44% 51%
			40% 40%	40% 40%
			20% 20%	20% 20%
			0% 0%	0% 0%

C25 スマイルホテルプレミアム大阪本町		ホテル	売上連動	
所在地	大阪府大阪市	賃料形態	宿泊者インバウンド比率	大阪府延べ宿泊者数
建築時期	2017年10月	売上連動型 (固定+歩合)	(百万人)	(百万人)
取得価格	8,690百万円	歩合比率 35.1% 90%以上	国内客 海外客	国内客 海外客
鑑定NOI利回り	4.2%	※2025年1~9月平均値	38% 16%	38% 16%
稼働率	100.0%	※2025年1~9月平均値	2% 7%	2% 7%
客室数	296室		37% 44%	37% 44%
			40% 40%	40% 40%
			20% 20%	20% 20%
			0% 0%	0% 0%

(出所) 「東京都延べ宿泊者数」及び「大阪府延べ宿泊者数」について、観光庁「宿泊旅行統計調査報告」をもとに本資産運用会社において作成

- (注1) 「稼働率」は、「賃貸契約面積」÷「賃貸可能面積」の式で求めた百分率によります。「モレラ岐阜 (追加取得)」、「イオンタウン守谷」、「カワサキロボットサービス神戸玉津事業所」及び「LIMNO鳥取 (敷地)」については2025年11月1日時点、「ザ・ビーお茶の水」、「スマイルホテルプレミアム大阪本町」及び「チャームスイート北畠」については2025年9月30時点の数値を記載しています。以下同じです。
- (注2) 「GOP」(Gross Operating Profit)とは、ホテル事業における部門別利益（宿泊・料飲及びその他）から非配賦部門の費用（部門毎の営業費用に含めることのできない管理部門、営業部門などの人件費や水道光熱費等）を控除した、ホテル運営に係る売上高営業粗利益をいいます。以下同じです。
- (注3) 「GOP連動」又は「GOP連動型」とは、テナントとの賃貸借契約上における賃料の額が、一定額の固定賃料と別に、テナントのGOPに連動して算出される形で定められている賃料形態をいいます。
- (注4) 「歩合比率」とは、一定の期間（2025年1月1日～9月末日）において賃貸人が收受した賃料総額に対する歩合賃料が占める比率をいいます。
- (注5) 「売上連動」又は「売上連動型」とは、テナントとの賃貸借契約上における賃料の額が、一定額の固定賃料と別に、テナントの売上に連動して算出される形で定められている賃料形態をいいます。
- (注6) 「宿泊者インバウンド比率」とは、一定期間における延べ宿泊者数に対する延べ外国人宿泊者数が占める割合をいいます。
- (注7) 「延べ宿泊者数」とは、宿泊者（寝具を使用して施設を利用するもの。子供や乳幼児を含みます。）の延べ人数をいいます。以下同じです。
- (注8) 「外国人延べ宿泊者数」（海外客）とは、外国人（日本国内に住所を有しない者）の宿泊者の延べ人数をいいます。但し、宿泊施設に対する統計調査において、日本国内の住所の有無による回答が困難な施設は、日本国籍を有しないものを外国人宿泊者として回答していることがあります。以下同じです。

- (注9) 「東京都延べ宿泊者数」は、宿泊旅行統計調査報告に基づく東京都の宿泊施設の日本人延べ宿泊者数（国内客）、外国人延べ宿泊者数（海外客）及び延べ宿泊者数に占める外国人延べ宿泊者数（海外客割合）の推移を示したもので。以下同じです。
- (注10) 「日本人延べ宿泊者数」（国内客）とは、日本国内に住所を有する者の宿泊者の延べ人数をいいます。以下同じです。
- (注11) 「大阪府延べ宿泊者数」は、宿泊旅行統計調査報告に基づく大阪府の宿泊施設の日本人延べ宿泊者数（国内客）、外国人延べ宿泊者数（海外客）及び延べ宿泊者数に占める外国人延べ宿泊者数（海外客割合）の推移を示したもので。以下同じです。

＜高利回りでポートフォリオの安定性に貢献可能な物件 4物件・231億円の取得＞

A48 イオンタウン守谷		商業	E25 チャームスイート北富		その他
所在地	茨城県守谷市		所在地	大阪府大阪市	
建築時期	2007年6月		建築時期	2023年1月	
取得予定価格	16,800百万円		取得価格	2,894百万円	
鑑定NOI利回り	4.8%		鑑定NOI利回り	4.2%	
稼働率	100.0%		稼働率	100.0%	
●常総線つくばエクスプレス「守谷」駅から徒歩圏内（徒歩約7分）の好立地 ●守谷市は2025年公表の路線価で県内最大の上昇（前年比+12.2%）を記録			●2023年竣工のRC造6階建ての築浅物件 ●高価格帯の有料老人ホームとしての設備水準を維持。安定的な需要が継続		
E26 カワサキロボットサービス神戸玉津事業所		その他	E27 LIMNO鳥取（敷地）		その他
所在地	兵庫県神戸市		所在地	鳥取県鳥取市	
建築時期	2024年12月		取得予定日	2025年12月	
取得予定価格	1,090百万円		取得予定価格	2,400百万円	
鑑定NOI利回り	6.9%		鑑定NOI利回り	4.9%	
稼働率	100.0%		稼働率	100.0%	
●テナントが属する川崎重工グループの中核拠点である神戸エリアに所在 ●テナントは安定的な需要が見込まれる産業用ロボットのメンテナンスに従事			●テナントはタブレット（国内出荷台数シェア第4位）等の電子機器や電子機器に使用される製品を製作		

(注1) 「産業用ロボット」は、後記「6. 投資対象」で定義します。

(注2) 株式会社MM総研が2024年6月12日に発表した「2023年度タブレット出荷台数データ」に基づくタブレット端末メーカー別出荷台数・シェアをいいます。以下同じです。

（4）2025年5月期（第43期）末以降の譲渡（予定）資産

本投資法人は、2025年5月期（第43期）末以降、本取組み後までに、下表記載のとおり、「枚方長尾物流センター」、「アクティオーレ関内」、「宮前ショッピングセンター」及び「Luz武蔵小杉」を譲渡し又は譲渡することを決定しています。また、本取組み後において、下表記載のとおり、「アブリーレ新青木一番館」及び「心斎橋OPA本館」を譲渡することを決定しています。これらの資産について、合計で帳簿価額及び鑑定評価額を上回る水準での譲渡を実現することにより、ポートフォリオの質的改善及び収益性向上を図っています。

＜2025年5月期（第43期）末以降、本取組み後までの譲渡（予定）資産＞

物件番号	物件名称	用途	所在地	譲渡（予定）価格（注1）（百万円）	帳簿価額（注2）（百万円）	鑑定評価額（注3）（百万円）	譲渡（予定）日
E15	枚方長尾物流センター	その他	大阪府枚方市	3,100	2,577	3,020	2025年6月30日
A14	アクティオーレ関内	商業施設	神奈川県横浜市	2,160	2,112	1,960	2025年7月1日
A8	宮前ショッピングセンター	商業施設	神奈川県川崎市	5,500	4,559	5,150	2025年9月12日
A42	Luz武蔵小杉	商業施設	神奈川県川崎市	12,900	12,169	11,900	2025年12月1日
合 計				23,660	21,418	22,030	—

<本取組み後以降譲渡予定資産>

物件番号	物件名称	用途	所在地	譲渡予定価格 (注1) (百万円)	帳簿価額 (注2) (百万円)	鑑定評価額 (注3) (百万円)	譲渡予定日
D9	アピリーレ新青木一番館	住居	兵庫県神戸市	3,450	2,110	3,420	2026年4月1日
A15	心斎橋OPA本館	商業施設	大阪府大阪市	合計43,112	21,387	25,000	—
				11,780 (建物部分及び土地 準共有持分20%)			2026年6月1日
				5,857 (土地準共有持分 16%)			2027年5月25日
				6,263 (土地準共有持分 16%)			2027年11月24日
				6,333 (土地準共有持分 16%)			2028年5月25日
				6,403 (土地準共有持分 16%)			2028年11月24日
				6,474 (土地準共有持分 16%)			2029年5月25日
合 計				46,562	23,497	28,420	—

(注1) 「譲渡（予定）価格」及び「譲渡予定価格」は、売買契約書等に基づく売買価格を記載しており、譲渡経費、消費税及び地方消費税等を含みません。

(注2) 「帳簿価額」は、譲渡日（予定）時点の、帳簿価額を記載しています。

(注3) 「鑑定評価額」は、2025年5月末日を調査の時点とする鑑定評価額又は不動産鑑定士による鑑定評価と同様の手法を用いて行われる価格調査による価格です。

(注4) 「Luz武蔵小杉」、「心斎橋OPA本館」及び「アピリーレ新青木一番館」（以下、総称して「フォワード・コミットメント物件」といいます。）の譲渡は、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」において、「先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約」と定義されるフォワード・コミットメント等に該当します。本投資法人は、フォワード・コミットメント物件の譲渡の確実な履行を担保するため、各譲渡先と2025年7月10日付、2025年9月29日付及び2025年10月15日付で売買契約を締結しています。各売買契約において、当事者は、相手方当事者に当該契約上の重大な義務の違反がある場合、違反当事者に相当の期間を定めて催告した上、当該契約を解除することができ、当該契約を解除した当事者は、相手方当事者に対して、売買代金（譲渡予定価格）の2割に相当する金額（ただし、「心斎橋」OPA本館については、解除がなされた時期に応じて売買代金（譲渡予定価格）及び一時使用目的の賃貸借契約に定める賃料の合計額の約5～20%に相当する金額）を違約金として請求できるものとされています。本投資法人は、現在の金融市況及びその財務状況等に鑑み、フォワード・コミットメント物件の譲渡に係るフォワード・コミットメント等が本投資法人の財務及び分配金の支払等に重大な影響を与える可能性は低いと考えています。

5. 本投資法人の運用戦略

(1) 運用戦略

本投資法人は、中長期にわたる安定収益の確保を目標とし、投資対象不動産の用途・投資地域の双方において、その時々の経済情勢・不動産市場動向等に応じたポートフォリオの構築を図り、収益の向上と各種リスクの軽減を目指し、主として以下の運用戦略に沿って資産運用を行います。

① 不動産の「本源的価値」に依拠しつつ、経済情勢・不動産市場動向等に配慮した慎重な外部成長

本投資法人は、用途・投資地域を分散させた総合型J-REITとして、不動産の「本源的価値」を重視しつつ、その時々の経済情勢・不動産市場動向等に応じた総合的な投資判断を行います。

② 安定的な内部成長

高稼働を安定的に維持しつつ、テナント満足度の向上、コスト削減を推進し、中長期にわたり着実な内部成長を実現します。

③ 安定的な財務基盤の維持

慎重なLTVコントロール、長期・固定金利を主軸とした資金調達により、安定的な財務基盤の維持に努めます。

本投資法人は、上記運用戦略を今後も堅持し、投資主利益の最大化を目指します。

(2) 総合型投資方針

① 総合型J-REITの強みを活かしたポートフォリオの構築

特定の用途・投資地域に集中した不動産投資及び運用は、その用途・投資地域の不動産市況が低迷した際等に大きく収益に影響する可能性があるため、本投資法人においては、用途・投資地域の双方における分散投資を通じ、特定の用途・投資地域の不動産市況等が低迷する場合のリスクの軽減を図っています。また、投資対象不動産を特定の用途・投資地域に限定しないことの効果として、投資対象が広がり、多数の検討対象の中からセクター毎の競争状況を勘案して、優良物件を適正価格で取得する可能性を高めることができるものと考えます。さらに、1物件で複数の用途を有する不動産を比較的少ない競合状況下で取得する可能性が高まるものと考えます。本投資法人においては、上記のような総合型J-REITとしての強みを活かし、優良物件への厳選投資と戦略的な投資判断を通じ、中長期にわたり安定した収益の確保を目指します。

② 不動産の「本源的価値」に着目した厳選投資方針

本投資法人は、中長期にわたり安定した収益性を確保し得る不動産を「本源的価値」を有する不動産と定義しており、高い「本源的価値」を有する不動産への厳選投資の実践を目指しています。そのうえで、その時々の経済情勢・不動産市場動向等の外部環境等の要因も分析し、最終的な取得の判断を行っています。

a. 不動産の「本源的価値」の見極め

個別不動産が有する要素のうち不動産の「本源的価値」を決定づける第一次的因素は「立地」であり、第二次的因素が「スペック」「テナント」と「契約条件」であると考えます。

個別不動産の「本源的価値」の見極めにあたっては、「物件収益の成長余力」「代替テナントの可能性」「将来的な用途の汎用性」及び「キャッシュ・フローの安定性」等の観点から、個別不動産が有する各種の要素について検証及び分析を行います。

これら各要素についての検証・分析項目を例示すると以下のとおりです。

立 地		
地理的位置関係、地質・地盤・土壌等の状態、都市形成及び公共施設の整備の状態、商圈、地域経済等		
スペック	テナント	契約条件
建物用途、構造・規模、築年数、管理体制・コスト、汎用性、容積率・建ぺい率等の充足状況等	信用度、テナント数、業種・業態、後継テナント、リレーションシップ等	賃料、契約期間、契約種類、収益性、周辺賃料水準、テナントの業種毎の賃料負担能力、賃料の増額・減額の可能性等

本投資法人は、中長期にわたる安定的な収益確保を目指しており、不動産の「本源的価値」という概念は運用戦略上重要であると考えています。そのため本投資法人は、不動産の長期保有を前提とし、中長期にわたり安定した収益性を確保し得る不動産の「本源的価値」に着目して、物件の選別を行っています。

b. 経済情勢・不動産市場動向等に応じた総合的な投資判断

本投資法人は、投資対象不動産の用途・投資地域の双方において分散された総合型ポートフォリオを目指すという投資方針に基づき、多種・多様な物件を投資の検討対象としています。このような投資対象不動産の中から、上記の多面的な検討を通じ、不動産の「本源的価値」を見極め、投資対象不動産を厳選しています。

また、高い「本源的価値」を有すると判断される不動産に投資する場合であっても、中長期にわたり安定した収益を確保するためには、投資判断を行う時点での経済情勢や不動産市場動向の中長期的な見通しを踏まえた総合的な投資判断を行うことが重要です。本投資法人は、こうした経済情勢・不動産市場動向に留意し、その見通しを踏まえて適切な取得価格を設定し、この価格をもとに金融市場動向やポートフォリオ全体の構成及び収益性に与える影響等を勘案して、最終的な取得の是非を判断します。

(3) 財務戦略及び財務状況

本投資法人は、十分な借入余力を確保すべく、LTVをコントロールするとともに、資金調達は長期・固定での有利子負債によることを原則としながらも、最適な資金調達手段及び条件の選択を目指しています。

また、低利かつ長期の資金調達を実現するとともに、市場の急変に対応し得る強固な財務体質の構築を図っています。

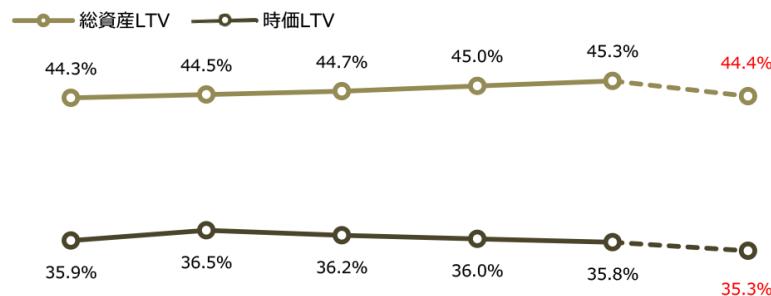
なお、本投資法人は、2025年11月17日付で金融機関と締結した金銭消費貸借契約に基づき、総額100億円の借入を行う予定です。

① 資金調達の状況

本投資法人の2023年5月期（第39期）以降における各期末時点におけるLTV、平均有利子負債コスト及び有利子負債加重平均金利、並びに本取組み後における有利子負債の返済・償還期間の分散状況は以下の通りです。

< LTV (期末時点) >

■ LTV(期末時点)



第39期 第40期 第41期 第42期 第43期 本取組み後
('23/5) ('23/11) ('24/5) ('24/11) ('25/5) ('25/12/16)

(注1) 「総資産LTV」については、前記「4. インベストメント・ハイライト (1) 本募集の意義」をご参照ください。

(注2) 「時価LTV」は、以下の算式により算出しています（小数点以下第2位切捨て）。なお、本取組み後の「時価LTV」は、一定の前提の下に算定した想定値であり、実際の数値とは異なることがあります。

「時価LTV」 = 各決算期末又は本取組み後の有利子負債 ÷ 各決算期末又は本取組み後の資産総額 (*1) × 100%

(*1) 「資産総額」 = 総資産 + 各決算期末又は本取組み後の鑑定評価額 - 各決算期末又は本取組み後の保有資産の帳簿価額

<2025年5月期（第43期）末>

「時価LTV (35.8%)」 = 2025年5月期（第43期）末の有利子負債（332,553百万円）÷2025年5月期（第43期）末の資産総額（928,174百万円）(*2) × 100%

(*2) 「2025年5月期（第43期）末の資産総額」（928,174百万円） = 2025年5月期（第43期）末の総資産（733,648百万円）+ 2025年5月期（第43期）末の鑑定評価額（866,423百万円）- 2025年5月期（第43期）末の保有資産の帳簿価額（671,896百万円）

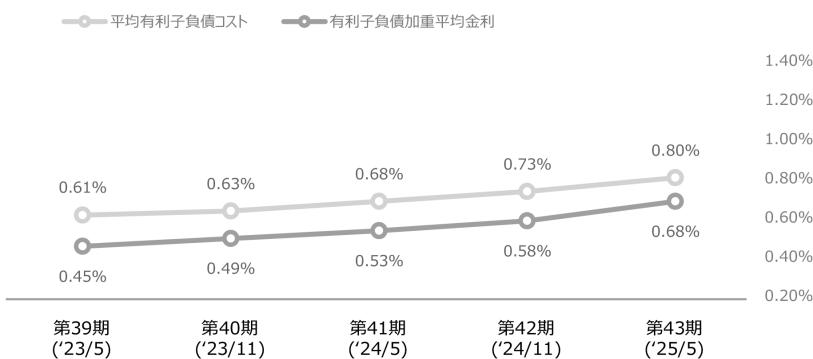
<本取組み後>

「時価LTV (35.3%)」 = 本取組み後の有利子負債（339,953百万円）÷本取組み後の資産総額（963,409百万円）(*3)

(*3) 「本取組み後の資産総額」（963,409百万円） = 本取組み後の総資産（765,716百万円）+ 2025年5月期（第43期）末の鑑定評価額（866,423百万円）- 本譲渡（予定）物件の2025年5月期（第43期）末の鑑定評価額（22,030百万円）- 2025年5月期（第43期）末の帳簿価額（671,896百万円）+ 本譲渡（予定）物件の2025年5月期（第43期）末の帳簿価額（21,474百万円）+ 新規取得（予定）物件取得時における各物件の最新の鑑定評価額（57,800百万円）- 新規取得（予定）物件取得時における各物件の想定帳簿価額（54,078百万円）

<平均有利子負債コスト及び有利子負債加重平均金利>

■ 平均有利子負債コスト及び有利子負債加重平均金利



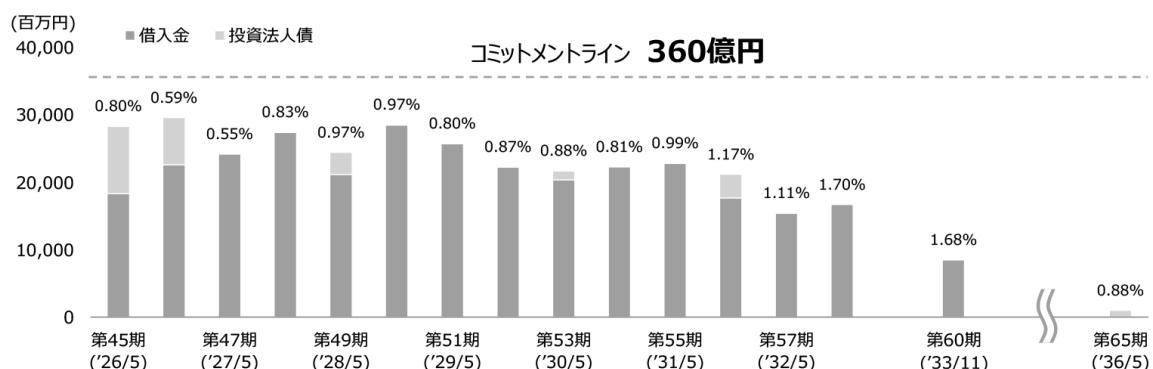
(注1) 「平均有利子負債コスト」は、以下の算式により算出しています（小数点以下第3位を四捨五入）。

「平均有利子負債コスト」 = (支払利息+融資関連費用+投資法人債利息+投資法人債発行費等) ÷ 各期末有利子負債残高 × 365 ÷ 運用日数

(注2) 「有利子負債加重平均金利」とは各期末の有利子負債全額の融資関連費用等を含まない表面金利(利率)の加重平均値です（小数点以下第3位を四捨五入）。

<有利子負債の返済・償還期間の分散状況（本取組み後）>

■ 有利子負債の返済・償還期間の分散状況（本取組み後）



(注1) 上記グラフ中の数字（%）は、各期に返済（償還）期限を迎える各期毎の全有利子負債の実質金利（融資手数料及び投資法人債発行に係る手数料等を含んだ利率）の加重平均値です。

(注2) 上記グラフ中の実質金利に係る各数値（%）は、本書の日付時点における金利水準等を勘案して算出した本取組み後を前提とした試算値です。本投資法人が行う借り入れに係る適用金利は、固定金利の借り入れであれば借り入れの実行直前に決定され、変動金利の借り入れであれば借り入れ期間中においても変動します。このため、経済環境等の変化により、実際に適用される金利が異なる可能性があり、実質金利等に係る各数値の試算値と実際に本投資法人が負担することとなる借入コストは大きく乖離する場合があります。

② 発行体格付の状況

本投資法人は、2025年5月期（第43期）末時点で、株式会社日本格付研究所（JCR）より、AAの格付を取得しています。この格付は、本投資法人の将来の信用力に関する格付であり、本投資口についての信用格付ではありません。本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

■ 長期発行体格付け

AA

(見通し：安定的)

株式会社日本格付研究所(JCR)

6. 投資対象

(1) 新規取得（予定）物件の個別の概要

新規取得（予定）物件の個別の概要是、以下のとおりです。なお、新規取得（予定）物件の概要是、別途記載がない限り、本書の日付現在の時点（以下各時点を総称して「新規取得（予定）物件等記載時点」ということがあります。）のものです。

① 「特定不動産の概要」に関する説明

- (i) 「運用資産の種類」は、本投資法人が保有する又は保有予定の運用資産の状態をいいます。
- (ii) 所在の「地番」欄には、各不動産又は各信託不動産の登記簿上表示されている地番を、「住居表示」欄には、住居表示（住居表示のない新規取得（予定）物件については建物の登記簿上表示されている所在）を、それぞれ記載しています。
- (iii) 「面積」、「構造・規模」及び「建築時期」の各欄は、登記簿に記載されているものを記載しています。なお、坪数は1m²を0.3025坪として計算し、小数第3位以下を切捨てて記載しています。
- (iv) 「取得（予定）価格」は当該特定不動産の取得に要する諸費用を含まない金額を、千円未満を四捨五入して記載しています。また、「鑑定評価額」は当該特定不動産の取得に際して本投資法人が委託した鑑定評価に基づく鑑定評価額又は不動産鑑定士による鑑定評価と同様の手法を用いて行われる価格調査による価格を記載しています。
- (v) 「種類」は、登記簿上に表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。
- (vi) 「用途地域」は、都市計画法（昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる建物の用途及び用途地域の種類を記載しています。
- (vii) 「容積率」及び「建ぺい率」は、原則として建築基準法（昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。なお、新規取得（予定）物件によっては、本書に記載の「容積率」及び「建ぺい率」につき、一定の緩和措置又は制限措置が適用される場合があります。
- (viii) 「信託受託者」については、新規取得（予定）物件等記載時点において各信託不動産を信託している、又は信託を予定している信託受託者を記載しています。
- (ix) 「PM会社」については、新規取得（予定）物件等記載時点において各新規取得（予定）物件のプロパティ・マネジメント業務を委託している会社、又は本投資法人が今後委託を予定している会社を記載しています。
- (x) 「所有形態」は、新規取得（予定）物件に関して本投資法人又は信託受託者が保有する又は保有予定の権利の種類を記載しています。
- (xi) 「PM会社」及び「代表的テナント」に記載の次の法人については、投信法第201条第1項、投信法施行令（平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。）第123条に定められる「利害関係人等」に該当します。
「丸紅リアルエステートマネジメント株式会社」
- (xii) 「バックアップオペレーター」については、ヘルスケア施設である新規取得（予定）物件について、バックアップオペレーターの有無を記載しています。

② 「特記事項」に関する説明

「特記事項」の記載については、特定不動産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、特定不動産の評価額、収益性、处分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して、「行政法規」、「権利関係等」、「境界等」、「共有者等との取り決め」及び「その他」等の分類により記載しています。なお、特記事項の作成にあたっては、2025年9月30日を調査時点とする調査を行っており、原則として、同時点までに調査が可能であった範囲で記載しています。

- A. 「行政法規」として、法令諸規則上の制限又は規制の主なものを記載しています。
- B. 「権利関係等」として、権利関係等に係る負担又は制限の主なものを記載します。
- C. 「境界等」として、新規取得（予定）物件の境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとその協定等を記載しています。
- D. 「共有者等との取り決め」として、共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は

協定等の主なものを記載しています。

③ 「賃貸借の概要」に関する説明

- (イ) 「テナントの総数」、「賃貸可能面積」、「賃貸契約面積」及び「年間賃料」は、新規取得（予定）物件等記載時点のデータに基づき記載しています。また、「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」については、後記「(4) ポートフォリオ全体に係る事項」をご参照ください。
- (ロ) 「テナント数」は、各物件において所有者である本投資法人又は各信託受託者との間で直接賃貸借契約等（貸室の一部又は全部が転貸を目的として一括して賃貸に供され、当該賃貸借契約（マスター・リース契約）における賃借人がエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行う契約を含む。）を締結している賃借人を1テナントとして算出しています。ただし、マスター・リース契約における賃借人から受領する賃料が、当該賃借人がエンドテナントから受領する賃料と同額とされているいわゆるパス・スルー型の場合は、エンドテナント数を集計しています。また、1テナントが同一物件において複数の貸室を賃借している場合は1テナントとして、複数物件にわたる場合は複数テナントとして算出しています。
- (ハ) 「年間賃料」は、円単位のデータに基づく賃貸借契約上の月額賃料（貸室賃料及び共益費合計）を12倍して千円未満を切捨てて記載しています。なお、変動賃料は含まれていません。このため、各個別物件表の「賃貸借の概要」の欄に記載の年間賃料と、実際の年間賃料収入の総額とは必ずしも一致しません。また、2025年9月30日時点でテナントとの間で賃料増減額請求（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11条及び第32条）があった場合においても、上記「年間賃料」から除外して算定しています。

④ 「不動産鑑定評価書の概要」に関する説明

- (イ) 「不動産鑑定評価書の概要」における数値及び記載内容は、各物件に関し、それぞれ不動産鑑定士が作成した不動産鑑定評価書に基づき記載しています。不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものにとどまります。
- (ロ) 同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法及び時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。
- (ハ) 不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
- (ニ) 各物件に関する鑑定評価は、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所により行われていますが、本投資法人と当該各鑑定機関との間に、利害関係はありません。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号A46 : モレラ岐阜（追加取得）

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権（注1）		構造・規模	鉄骨造陸屋根3階建 (付属建物：鉄筋コンクリート造陸屋根平家建)	
所在	地番	岐阜県本巣市見延字下河原1392番2、見延字糸貫川通1414番2、早野字堤外862番、早野字糸貫川通869番2・14、三橋字糸貫川通1100番1・91～96・123～124	建築時期	2006年4月	
			取得予定年月日	2025年12月1日	
	住居表示 (注2)	岐阜県本巣市見延字糸貫川通1414番地2、早野字糸貫川通869番地2、三橋字糸貫川通1100番地1	取得予定価格	18,000,000千円	
種類	店舗・映画館・診療所（附属建物：機械室）		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
用途地域	近隣商業地域		PM会社	株式会社プライムプレイス	
容積率	200%		担保設定の有無	無	
建ぺい率	80%		代表的テナント (注5)	岐阜モールマネジメント合同会社	
面積	土地：200,147.07m ² (60,544.48坪) (注3)		所有形態	土地：所有権	
	建物：110,068.63m ² (33,295.76坪) (附属建物：59.84m ²) (注4)			建物：所有権	
特記事項	(権利関係等) ・本物件の土地の一部に対して、排水樹及び配水管の敷設を目的とし、本巣市を地上権者とする地上権が設定されています。				

(注1) 本物件の信託受益権のうち、準共有持分5%を保有し、新たに準共有持分50%を取得します。本物件の「取得予定年月日」及び「取得予定価格」及び「鑑定評価額」については、新たに取得する準共有持分50%に係る概要を記載しています。

(注2) 本物件の所在地は、住居表示が未実施であるため、建物の登記簿上表示されている所在を記載しています。

(注3) 敷地全体の面積です。本投資法人は本物件の信託受益権の準共有持分5%を保有し、新たに準共有持分50%を取得します。

(注4) 建物全体の面積です。本投資法人は本物件の信託受益権の準共有持分5%を保有し、新たに準共有持分50%を取得します。

(注5) 岐阜モールマネジメント合同会社は、本物件を一括して賃貸するマスター・リース契約の賃借人です。

(2025年11月1日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積（注1）	74,576.46m ²
年間賃料	(注2)	賃貸契約面積（注1）	74,576.46m ²

(注1) 本投資法人は、本物件において既に保有している5%を含め信託受益権準共有持分55%を保有しますが、上表の「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」はマスター・リース契約ベース（当該建物全体）で表示しています。

(注2) 「年間賃料」については、開示につきテナントからの同意が得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

<物件画像>

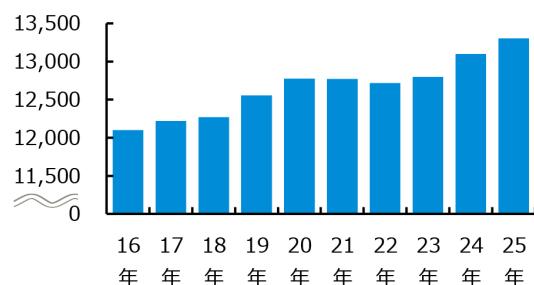


<位置図>



<本巣市の世帯数推移（直近10年）>

（世帯）

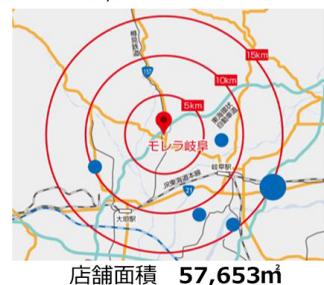


（出所）総務省「住民基本台帳に基づく人口、人口動態及び世帯数」をもとに本資産運用会社において作成

（注）上記のグラフは、2016年から2025年までの各年1月1日時点の本巣市の住民基本台帳に基づく世帯数の推移を示したものです。

<近隣商業施設>

店舗面積 ● 30,000~50,000m² ● 50,000m²~



（出所）東洋経済新報社「全国大型小売店総覧（2022年）」をもとに本資産運用会社において作成

（注1）上記の図は、本物件から15km圏内にある店舗面積30,000m²超の商業施設を、店舗面積に応じて示したものです。

（注2）「店舗面積」とは、大規模小売店舗届出書に記載の店舗面積であり、実際の賃貸契約面積とは異なります。以下同じです。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位 : 千円)

物件名称	モレラ岐阜（追加取得）	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	19,600,000（準共有持分50%相当）	価格時点	2025年11月1日
項目	内容（注）	根拠等	
収益還元法による収益価格	39,200,000	—	
直接還元法による収益価格	39,500,000	—	
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	3,619,050	—	
① 賃料収入、共益費収入	2,371,194	売上実績を踏まえた現行の賃貸借契約に基づく賃料等、対象不動産を新規に賃貸することを想定した場合における賃料等の水準、入居している賃借人の属性等をもとに計上。	
② 水道光熱費収入	636,000	貸室内の照明灯及びその他の機器の電気料、空調費等について、過年度実績に基づき、貸室稼働状況を考慮し、貸室の稼働率が100%であることを前提に計上。	
③ 駐車場収入	72,000	駐車場を新規に賃貸することを想定した場合における使用料の水準、賃貸借契約に基づく平均使用料等をもとに、中長期安定的に収受可能な使用料の単価水準を査定のうえ計上。	
④ その他収入	600,000	看板・自販機設置手数料、販売促進費等をその他収入として計上。	
⑤ 空室損失相当額	60,144	各用途に対して、同一需給圏内の類似地域において代替競争等の関係にある類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向をもとに計上。なお、その他収入については中長期的な見込額をもとに収入金額を査定しているので、計上しない。	
⑥ 貸倒損失相当額	—	賃借人の状況を勘案し、計上は不要と判断。	
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	1,638,704	—	
⑦ 維持・管理費	819,000	過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。	
⑧ 水道光熱費	438,000	過年度実績額を参考に、貸室部分の稼働率等を考慮して計上。	
⑨ 修繕費	22,303	過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準等及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。	
⑩ 公租公課	115,711	公租公課関連資料に基づき計上。	
⑪ プロパティマネジメントフィー	150,000	契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。	
⑫ テナント募集費用等	18,286	賃借人の想定回転期間をもとに査定した年平均額を計上。	
⑬ 損害保険料	4,152	保険契約に基づく保険料及び対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。	
⑭ その他費用	71,252	駐車場借地料、諸会費等を計上。	
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	1,980,346	—	
(4) 一時金の運用益	9,881	現行の賃貸条件及び新規契約時の敷金月数を基に算定した金額に稼働率を乗じて得た額に運用利回りを乗じて査定。なお、預託期間中の資金運用上、適正と考えられる運用利回りは、運用及び調達双方の金利水準等を勘案して1.0%と査定。	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	52,440	今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定。	
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	1,937,787	—	
(7) 還元利回り	4.9%	最も投資リスクが低いと認められる不動産の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件、建物条件等の店舗競争力、契約条件等及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回りや各投資家へのヒアリング結果等を勘案して査定。	
DCF法による収益価格	38,900,000	—	
割引率	4.6%	—	
最終還元利回り	5.1%	—	
積算価格	30,600,000	土地比率79.7%、建物比率20.3%	

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

(注) 準共有持分100%を前提とした数値を記載しています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号A48 : イオンタウン守谷				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権	構造・規模	鉄骨造陸屋根4階建	
所在	地 番	茨城県守谷市百合ヶ丘三丁目字向原249番1・74、字柳作2844番1・7、2845番4・5、2855番1、2856番1・3	建築時期 2007年6月	
			取得予定年月日 2025年12月5日	
	住居表示 (注1)	茨城県守谷市百合ヶ丘三丁目字向原249番地1・74、字柳作2844番地1・7、2845番地4・5、2856番地3	取得予定価格 16,800,000千円 鑑定評価額 18,500,000千円	
種類	店舗・駐車場	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
用途地域	準工業地域	PM会社	JLLリテールマネジメント株式会社	
容積率	200%	担保設定の有無	無	
建ぺい率	60%	代表的テナント	イオンタウン株式会社	
面積	土地 : 70,779.97m ² (21,410.94坪) (注2) (注3)	所有形態	土地 : 所有权	
	建物 : 65,503.79m ² (19,814.90坪)		建物 : 所有权	
特記事項	<p>(権利関係等) ・代表的テナントとの間で、本物件を第三者に譲渡する場合には、他に優先して代表的テナントに申入れをし、協議する旨の合意がされています。 (行政法規) ・守谷市開発行為等に関する指導要綱により、本物件の土地について所有権移転等により名義変更を行う場合は、市長の承認を得るものとされています。</p>			
(注1) 住居表示が未実施であるため、建物の登記簿上表示されている所在を記載しています。 (注2) 本物件の敷地西側の一部 (約273m ²) が、守谷市に歩道として無償貸与されています。 (注3) 本物件の土地のうちセットバック部分 (建築基準法第42条第2項により道路としてみなされる部分) を含む約63m ² が道路として使用されています。				

[賃貸借の概要]

(2025年11月1日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	65,503.79m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	65,503.79m ²

(注) 「年間賃料」については、開示につきテナントからの同意が得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

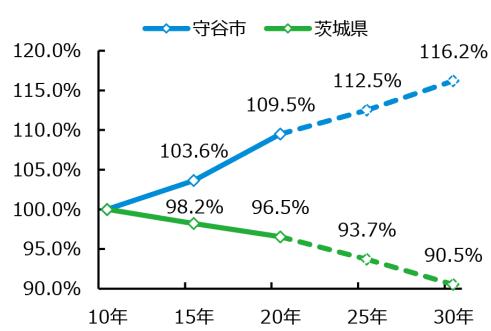
<物件画像>



<位置図>



<守谷市及び茨城県の人口推移>



- (出所) 総務省「令和2年国勢調査」及び国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（令和5（2023）年推計）」をもとに本資産運用会社において作成
- (注1) 上記のグラフは、守谷市及び茨城県の2010年から2020年までの国勢調査に基づく人口推移（実績値）及び2020年から2030年までの国立社会保障・人口問題研究所による人口推移の推計値を、2010年の人口を100%とした割合で示したものです。
- (注2) 国勢調査に基づく2010年から2020年までの実績値は各年10月1日時点の数値であり、国立社会保障・人口問題研究所による2020年から2030年までの推計値は各年12月1日時点の数値です。以下同じです。
- (注3) 国勢調査における人口は「常住人口」であり、常住人口とは調査時に調査の地域に常住している者による人口をいいます。「常住している者」とは、当該住居に3か月以上にわたって住んでいるか、又は住むことになっている者をいい、3か月以上にわたって住んでいる住居又は住むことになっている住居のない者は、調査時現在いた場所に「常住している者」とみなしています。以下同じです。
- (注4) 国立社会保障・人口問題研究所による推計方法は、ある年の男女・年齢別人口を基準として、人口動態率などの仮定値を当てはめて将来人口を計算する方法によっており、基準となる人口は、国勢調査による2020年10月1日時点の人口です。以下同じです。

<近隣商業施設>



- (出所) 株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト「ION TOWN Shioyaマーケットポテンシャル分析 2025.10」をもとに本資産運用会社において作成

- (注) 上記の図は、本物件から2km圏内にある店舗面積15,000m²から20,000m²までの商業施設を、各店舗の店舗面積に応じて示したもので

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	イオンタウン守谷		鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	18,500,000		価格時点	2025年11月1日
項目	内容	根拠等		
収益還元法による収益価格	18,500,000	—		
直接還元法による収益価格	18,500,000	—		
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示(注)	—		
① 貸料収入、共益費収入	非開示(注)	—		
② 水道光熱費収入	非開示(注)	—		
③ 駐車場収入	非開示(注)	—		
④ その他収入	非開示(注)	—		
⑤ 空室損失相当額	非開示(注)	—		
⑥ 貸倒損失相当額	非開示(注)	—		
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示(注)	—		
⑦ 維持・管理費	非開示(注)	—		
⑧ 水道光熱費	非開示(注)	—		
⑨ 修繕費	非開示(注)	—		
⑩ 公租公課	非開示(注)	—		
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示(注)	—		
⑫ テナント募集費用等	非開示(注)	—		
⑬ 損害保険料	非開示(注)	—		
⑭ その他費用	非開示(注)	—		
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	814,085	—		
(4) 一時金の運用益	非開示(注)	—		
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示(注)	—		
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	815,232	—		
(7) 還元利回り	4.4%	最も投資リスクが低いと認められる不動産の利回りを基準とし、対象不動産の立地条件、建物条件等の店舗競争力、契約条件等、及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回りや各投資家へのヒアリング結果等を勘案して査定。		
DCF法による収益価格	18,400,000	—		
割引率	4.1%	—		
最終還元利回り	4.5%	—		
積算価格	18,400,000	土地比率83.1%、建物比率16.9%		

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

(注) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号C24 : ザ・ビーお茶の水					
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建	
所在	地 番	東京都千代田区神田淡路町一丁目7番5・6・8	建築時期	1999年8月	
			取得年月日	2025年6月30日	
	住居表示 (注)	東京都千代田区神田淡路町一丁目7番地5・6・8	取得価格	2,780,000千円	
種類			鑑定評価額	2,940,000千円	
	ホテル		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
用途地域	商業地域		PM会社	JLLリテールマネジメント株式会社	
容積率	500%		担保設定の有無	無	
建ぺい率	80%		代表的テナント	株式会社イシン・オチャノミズ・オペレーションズ	
面積	土地 : 357.47m ² (108.13坪)		所有形態	土地 : 所有权	
	建物 : 1,742.23m ² (527.02坪)			建物 : 所有权	
特記事項	特になし				
(注) 住居表示が未実施であるため、建物の登記簿上表示されている所在を記載しています。					

[賃貸借の概要]

(2025年9月30日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	1,742.23m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	1,742.23m ²

(注) テナントより開示することにつき同意を得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

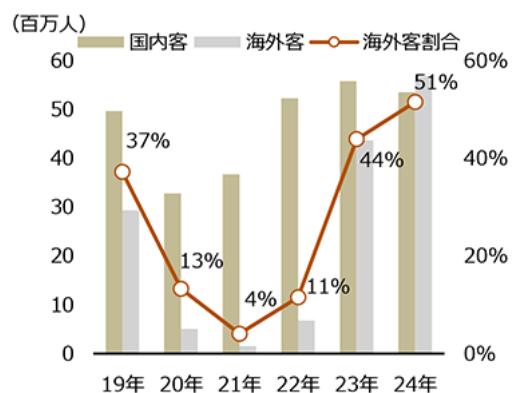
<物件画像>



<位置図>



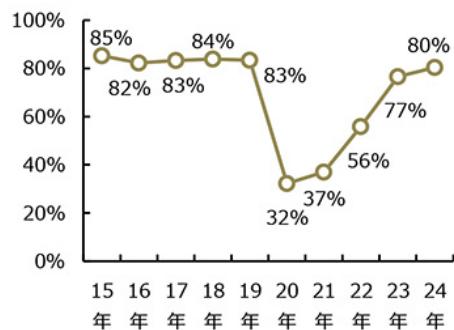
<東京都延べ宿泊者数>



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査報告」をもとに本資産運用会社において作成

(注) 上記のグラフは、宿泊旅行統計調査報告に基づく東京都の宿泊施設の日本人延べ宿泊者数（国内客）、外国人延べ宿泊者数（海外客）及び延べ宿泊者数に占める外国人延べ宿泊者数（海外客割合）の推移を示したもので

<東京都の宿泊施設稼働率推移>

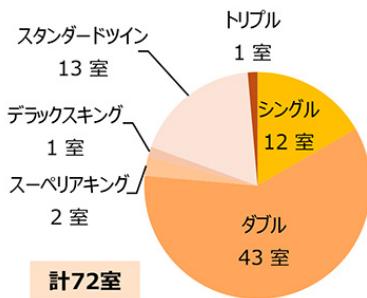


(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査報告」をもとに本資産運用会社において作成

(注1) 上記のグラフは、宿泊旅行統計調査報告に基づく東京都の宿泊施設稼働率の推移を示したもので。

(注2) 「宿泊施設稼働率」とは、宿泊施設における利用客室数を総客室数で除して算出したものをいい、総客室数とは、宿泊施設における客室数に日数を乗じて算出したものをいいます。以下同じです。

<客室構成>



[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	ザ・ビーお茶の水		鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	2,940,000		価格時点	2025年4月1日
項目	内容	根拠等		
収益還元法による収益価格	2,940,000	—		
直接還元法による収益価格	2,970,000	—		
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示(注)	—		
① 賃料収入、共益費収入	非開示(注)	—		
② 水道光熱費収入	非開示(注)	—		
③ 駐車場収入	非開示(注)	—		
④ その他収入	非開示(注)	—		
⑤ 空室損失相当額	非開示(注)	—		
⑥ 貸倒損失相当額	非開示(注)	—		
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示(注)	—		
⑦ 維持・管理費	非開示(注)	—		
⑧ 水道光熱費	非開示(注)	—		
⑨ 修繕費	非開示(注)	—		
⑩ 公租公課	非開示(注)	—		
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示(注)	—		
⑫ テナント募集費用等	非開示(注)	—		
⑬ 損害保険料	非開示(注)	—		
⑭ その他費用	非開示(注)	—		
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	128,597	—		
(4) 一時金の運用益	非開示(注)	—		
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示(注)	—		
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	118,741	—		
(7) 還元利回り	4.0%	鑑定機関が設定する各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件、契約条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定。		
DCF法による収益価格	2,910,000	—		
割引率	3.8%	—		
最終還元利回り	4.1%	—		
積算価格	2,720,000	土地比率93.3%、建物比率6.3% 建物付属設備(FF&E)比率0.4%		

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) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号C25 : スマイルホテルプレミアム大阪本町				
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄骨造陸屋根13階建
所在	地 番	大阪府大阪市中央区南船場二丁目 38番	建築時期	2017年10月
			取得年月日	2025年6月30日
	住居表示	大阪府大阪市中央区南船場二丁目8 番6号	取得価格 鑑定評価額	8,690,000千円 9,500,000千円
種類	ホテル		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
用途地域	商業地域		PM会社	東洋不動産プロパティマネジメント株式会社
容積率	600%		担保設定の有無	無
建ぺい率	80%		代表的テナント	株式会社ホスピタリティオペレーションズ
面積	土地 : 1,280.57m ² (387.37坪)		所有形態	土地 : 所有权
	建物 : 7,525.88m ² (2,276.57坪)			建物 : 所有权
特記事項	特になし			

[賃貸借の概要]

(2025年9月30日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	7,645.08m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	7,645.08m ²

(注) テナントより開示することにつき同意を得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

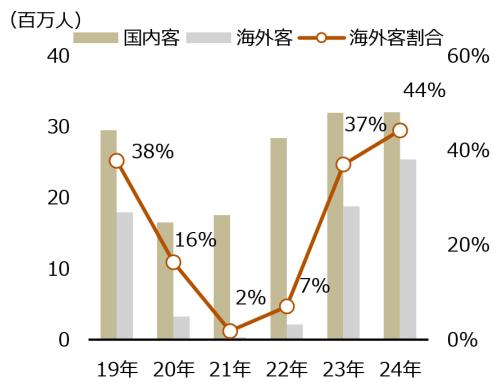
<物件画像>



<位置図>



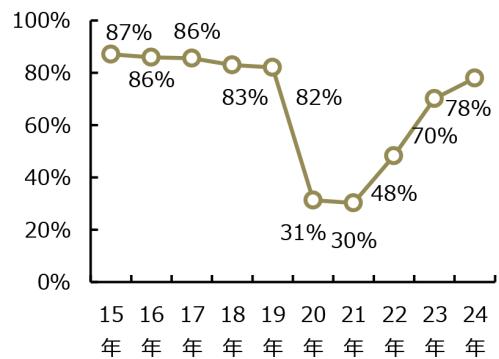
<大阪府延べ宿泊者数>



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」をもとに本資産運用会社において作成

(注) 上記のグラフは、宿泊旅行統計調査報告に基づく大阪府の宿泊施設の日本人延べ宿泊者数（国内客）、外国人延べ宿泊者数（海外客）及び延べ宿泊者数に占める外国人延べ宿泊者数（海外客割合）の推移を示したものです。

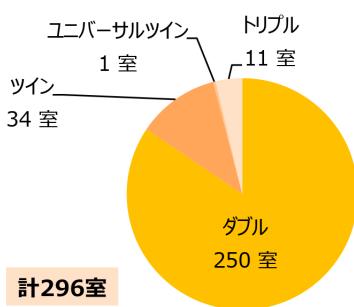
<大阪府の宿泊施設稼働率推移>



(出所) 観光庁「宿泊旅行統計調査」をもとに本資産運用会社において作成

(注) 上記のグラフは、宿泊旅行統計調査報告に基づく大阪府の宿泊施設稼働率の推移を示したもので。

<客室構成>



[不動産鑑定評価書の概要]

(単位 : 千円)

物件名称	スマイルホテルプレミアム大阪本町	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	9,500,000	価格時点	2025年6月1日
項目	内容	根拠等	
収益還元法による収益価格	9,500,000	—	
直接還元法による収益価格	9,580,000	—	
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示(注)	—	
① 賃料収入、共益費収入	非開示(注)	—	
② 水道光熱費収入	非開示(注)	—	
③ 駐車場収入	非開示(注)	—	
④ その他収入	非開示(注)	—	
⑤ 空室損失相当額	非開示(注)	—	
⑥ 貸倒損失相当額	非開示(注)	—	
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示(注)	—	
⑦ 維持・管理費	非開示(注)	—	
⑧ 水道光熱費	非開示(注)	—	
⑨ 修繕費	非開示(注)	—	
⑩ 公租公課	非開示(注)	—	
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示(注)	—	
⑫ テナント募集費用等	非開示(注)	—	
⑬ 損害保険料	非開示(注)	—	
⑭ その他費用	非開示(注)	—	
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	362,436	—	
(4) 一時金の運用益	非開示(注)	—	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示(注)	—	
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	354,298	—	
(7) 還元利回り	3.7%	鑑定機関が設定する各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件、契約条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定。	
DCF法による収益価格	9,410,000	—	
割引率	3.5%	—	
最終還元利回り	3.8%	—	
積算価格	9,330,000	土地比率79.1%、建物比率20.9%	

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

(注) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号E25 : チャームスイート北畠

運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権		構造・規模	鉄筋コンクリート造陸屋根6階建	
所在	地番	大阪府大阪市阿倍野区相生通一丁目12番3	建築時期	2023年1月	
	住居表示	大阪府大阪市阿倍野区相生通一丁目4番15号	取得価格	2,894,000千円	
			鑑定評価額	2,960,000千円	
種類	老人ホーム		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
用途地域	第二種中高層住居専用地域		PM会社	丸紅リアルエステートマネジメント株式会社	
容積率	200%		担保設定の有無	無	
			代表的テナント	株式会社チャーム・ケア・コーポレーション	
建ぺい率	60%		バックアップオペレーター	なし	
面積	土地 : 1,358.17m ² (410.84坪)		所有形態	土地 : 所有权	
	建物 : 3,130.42m ² (946.95坪)			建物 : 所有权	
特記事項	特になし				

[代表的テナント（オペレーター）の契約概要]

- 代表的テナント：株式会社チャーム・ケア・コーポレーション
- 契約形態：建物賃貸借契約
- 契約期間：2023年1月31日から2048年1月30日
- 賃料改定：賃貸借契約の開始から10年間は原則として変更しません。その後、3年毎に見直しをします。なお、賃貸人及び賃借人は、公租公課負担の大幅な増加やその他経済情勢の著しい変動により、近隣同種建物と比し不相当と認められるに至った場合、双方協議の上、改定することができます。
- 契約更新：期間満了の6か月前までに賃貸人、賃借人いずれからも相手方に対し、更新しない旨の書面による通知がなされない場合、本契約は同一の条件で期間満了日の翌日から3年間自動更新され、以降も同様とします。
- 中途解約：賃借人は、賃貸借契約期間内において本契約を解約するときは、12か月前までに書面で解約する旨を賃貸人に通知し、賃貸人が承諾した場合、本契約を解約することができます。また、本契約を更新した後は、賃借人は6か月前までに賃貸人に書面で解約を申し入れることにより、本契約を解約することができます。

[賃貸借の概要]

(2025年9月30日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	3,169.09m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	3,169.09m ²

(注) テナントより開示することにつき同意を得られていないため、非開示としています。

[入居者の状況・施設の概要]

(重要事項説明書記載日 2025年2月1日)

オペレーター	株式会社チャーム・ケア・コーポレーション	開設年月日	2024年11月1日
施設の類型	介護付有料老人ホーム	居室数	71室
居住の権利形態	利用権方式	定員	71名
居室面積帯 (m ²)	20.10～20.16	入居者数	非開示
入居時要件	入居時要支援、要介護	入居率	非開示
入居者の平均要介護度 (注)	非開示	入居者の平均年齢	非開示
利用料の支払い方式 (代表的な利用プランの場合)	月額支払い型方式	入居金型方式	
入居金	—	9,600,000円 (非課税)	
月額利用料	355,840円 (税込)	195,840円 (税込)	
介護に関わる職員体制	入居者：職員=3:1	夜間職員体制 (最少時人数)	2人
協力医療機関	医療法人社団日翔会 生野愛和病院、医療法人祥風会 みどりクリニック、医療法人浩清会 ナワタクリニック		
協力歯科医療機関	医療法人社団 気づき会 気づき医科歯科クリニック		
(注) 上記はオペレーターから提供を受けた情報に基づき記載しています。オペレーターより開示することにつき同意を得られずやむを得ない事情により開示できない場合として「非開示」、該当がない場合として「—」、と記載しています。			

[介護事業者の会社概要]

介護事業者の名称	本店所在地 (注)	代表者 (注)	設立年月日 (注)	資本金 (百万円) (注)	備考
株式会社チャーム・ケア・コーポレーション	大阪市北区中之島 三丁目6番32号	下村 隆彦	1984年8月22日	2,759百万円	東京証券取引所プライム市場上場

(注) 「本店所在地」、「代表者」、「設立年月日」及び「資本金」は、登記簿謄本により確認した2025年10月1日現在の記載です。「代表者」については、登記簿謄本に代表者が複数掲載されている場合でも、1名のみ記載しています。「資本金」については、百万円未満を切捨てて記載しています。

[介護事業者の事業概要]

介護事業者の名称	主な事業の概要 (注1)	運営施設数 (件) (注2)	運営居室数 (室) (注2)	売上高 (百万円) (注3)	経常利益 (百万円) (注3)
株式会社チャーム・ケア・コーポレーション	介護事業・看護事業	105	7,155	46,673	4,024

(注1) 「主な事業の概要」は、2025年10月1日時点の登記簿謄本を基に記載しています。

(注2) 「運営施設数」並びに「運営居室数」は、介護事業者がウェブサイトで公表している「2025年6月期決算説明資料」にて記載している高齢者向けホーム数累計の値並びに運営居室数を記載しています。また、同指標には、同会社のグループ会社にて運営している施設並びに居室が含まれている可能性があります。

(注3) 「売上高」及び「経常利益」は、介護事業者の2025年6月期の有価証券報告書の連結財務諸表の記載に基づいています。

[介護事業者への事業調査の概要]

ヘルスケア施設である「チャームスイート北畠」の介護事業者は株式会社チャーム・ケア・コーポレーションです。本投資法人は、「チャームスイート北畠」の取得に際して、かかる介護事業者の事業及び財務内容等について、デューデリジェンスを実施し適切と判断しており、ヘルスケア施設に係る運営を適切に遂行できるものと判断しています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

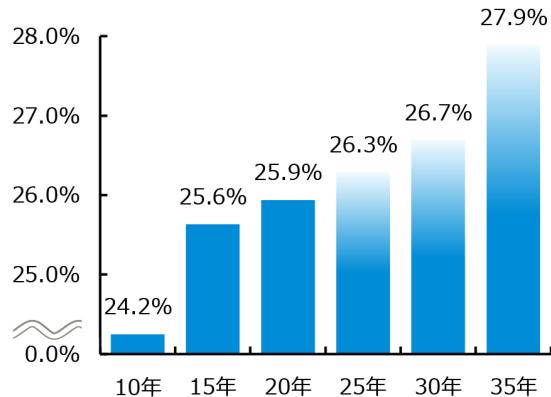
<物件画像>



<位置図>



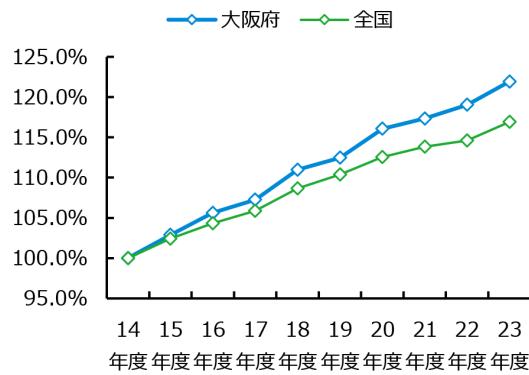
<本物件周辺地域の高齢者割合推移>



(出所) 総務省「令和2年国勢調査」及び国立社会保障・人口問題研究所「日本の地域別将来推計人口（令和5（2023）年推計）」をもとに本資産運用会社において作成

(注) 上記のグラフは、大阪市阿倍野区の2010年から2020年までの国勢調査に基づく人口推移（実績値）及び2020年から2035年までの国立社会保障・人口問題研究所による人口推移の推計値をもとに、当該地域の高齢者（65歳以上をいいます。）の割合の推移を示したものです。

<大阪府・全国の要支援・介護者推移>



(出所) 厚生労働省「介護保険事業状況報告」をもとに本資産運用会社において作成

(注1) 上記のグラフは、介護保険事業状況報告に基づく大阪府および全国の要支援認定者及び要介護認定者の人数を、2014年度を100%とした割合で示したものです。

(注2) 介護保険事業状況報告は、厚生労働省が都道府県を通じて各保険者（市町村等）から報告を受けた要介護（要支援）認定者数などを集計したものです。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	チャームスイート北畠		鑑定機関	株式会社谷澤総合鑑定所
鑑定評価額	2,960,000		価格時点	2025年3月1日
項目	内容	根拠等		
収益還元法による収益価格	2,960,000	—		
直接還元法による収益価格	3,000,000	—		
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示(注)	—		
① 賃料収入、共益費収入	非開示(注)	—		
② 水道光熱費収入	非開示(注)	—		
③ 駐車場収入	非開示(注)	—		
④ その他収入	非開示(注)	—		
⑤ 空室損失相当額	非開示(注)	—		
⑥ 貸倒損失相当額	非開示(注)	—		
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示(注)	—		
⑦ 維持・管理費	非開示(注)	—		
⑧ 水道光熱費	非開示(注)	—		
⑨ 修繕費	非開示(注)	—		
⑩ 公租公課	非開示(注)	—		
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示(注)	—		
⑫ テナント募集費用等	非開示(注)	—		
⑬ 損害保険料	非開示(注)	—		
⑭ その他費用	非開示(注)	—		
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	121,498	—		
(4) 一時金の運用益	非開示(注)	—		
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示(注)	—		
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	119,948	—		
(7) 還元利回り	4.0%	—		
DCF法による収益価格	2,940,000	—		
割引率(1~8年度)	3.9%	—		
割引率(9~10年度)	4.0%	—		
割引率(11年度)	4.1%	—		
最終還元利回り	4.2%	—		
積算価格	2,910,000	土地比率69.6%、建物比率30.4%		

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) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号E26 : カワサキロボットサービス神戸玉津事業所									
運用資産の種類	不動産		構造・規模	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき5階建 (附属建物：①軽量鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平屋建、②軽量鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき平屋建)					
所在	地番 (注1)	兵庫県神戸市西区玉津町居住字孫田92番1		建築時期 2024年12月					
	住居表示 (注2)	兵庫県神戸市西区玉津町居住字孫田92番地1		取得予定年月日 2025年12月3日					
				取得予定価格 1,090,000千円					
				鑑定評価額 1,380,000千円					
種類	工場・事務所 (付属建物：①倉庫、②機械室)		信託受託者	一					
用途地域	準工業地域		PM会社	未定					
容積率	200%		担保設定の有無	無					
建ぺい率	60%		代表的テナント	カワサキロボットサービス株式会社					
面積	土地：4,323.50m ² (1,307.85坪) (注1)		所有形態 (注1)	土地：借地権 (注3)					
	建物：5,358.88m ² (1,621.06坪) (附属建物：①24.08m ² 、②9.24m ²)			建物：所有権					
特記事項	<p>(権利関係等)</p> <ul style="list-style-type: none"> 本物件の借地権部分は借地借家法第22条に基づく定期借地権であり、本投資法人は、借地権の存続期間の満了日（2075年3月31日）に、土地を更地の状態に復して返還する義務を負います。 本物件の敷地は、所有者から借地人が借り受け、借地人から転借地人が転借し、転借地人から転転借地人である本投資法人が転転借しています。本投資法人の転転借地権は、借地人の借地権及び転借地人の転借地権の双方が有効に存続していることを前提とします。 								
(注1) 本物件の所在する土地は全て借地です。そのため、土地に関する記載は全て借地に関する事項を記載しています。									
(注2) 本物件の所在地は、住居表示が未実施であるため、建物の登記簿上表示されている所在を記載しています。									
(注3) 借地権の契約期間は、2025年4月1日から2075年3月31日です。									

[賃貸借の概要]

(2025年11月1日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	5,631.18m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	5,631.18m ²

(注) テナントより開示することにつき同意を得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

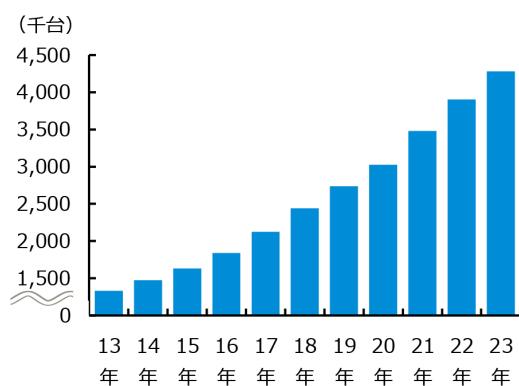
<物件画像>



<位置図>



<国内外における産業用ロボット稼働台数推移>



(出所) International Federation of Robotics 「World Robotics 2024」をもとに本資産運用会社において作成

(注1) 上記のグラフは、International Federation of Roboticsの調査による国内外における産業用ロボットの稼働台数の推移を示したものです。

(注2) 「ロボット」とは、International Organization for Standardization (ISO) により定義されるものであり、自律性を備えたプログラム駆動機構で、移動、操作又は配置を行うものをいいます。以下のものは、「ロボット」には含まれません。

「ソフトウェア、遠隔操作ドローン、音声アシスタント、自動運転自動車、ATM、スマート洗濯機 等」

(注3) 「産業用ロボット」とは、International Organization for Standardization (ISO) により定義されるものであり、自動で制御され、再プログラム可能な多目的マニピュレータであって、3軸以上でプログラムが可能であり、かつ、固定位置に設置するか移動プラットフォームに固定することが可能な、産業環境における自動化用途に使用されるロボットをいいます。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	カワサキロボットサービス 神戸玉津事業所		鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	1,380,000		価格時点	2025年11月1日
項目	内容	根拠等		
収益還元法による収益価格	1,380,000	—		
直接還元法による収益価格	1,390,000	—		
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示(注)	—		
① 賃料収入、共益費収入	非開示(注)	—		
② 水道光熱費収入	非開示(注)	—		
③ 駐車場収入	非開示(注)	—		
④ その他収入	非開示(注)	—		
⑤ 空室損失相当額	非開示(注)	—		
⑥ 貸倒損失相当額	非開示(注)	—		
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示(注)	—		
⑦ 維持・管理費	非開示(注)	—		
⑧ 水道光熱費	非開示(注)	—		
⑨ 修繕費	非開示(注)	—		
⑩ 公租公課	非開示(注)	—		
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示(注)	—		
⑫ テナント募集費用等	非開示(注)	—		
⑬ 損害保険料	非開示(注)	—		
⑭ その他費用	非開示(注)	—		
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	74,685	—		
(4) 一時金の運用益	非開示(注)	—		
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示(注)	—		
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	75,327	—		
(7) 還元利回り	5.4%	—		
DCF法による収益価格	1,370,000	—		
割引率	4.6%	—		
最終還元利回り	6.0%	—		
積算価格	1,350,000	土地比率20.0%、建物比率80.0%		

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項 特になし

(注) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

[特定不動産の概要]

■ 物件番号E27 : LIMNO鳥取（敷地）			
運用資産の種類	不動産を信託する信託の受益権（注1）	取得予定年月日	2025年12月16日
所在	地番	鳥取県鳥取市立川町七丁目101番、国府町新通り四丁目408番1、岩倉字白金478番13、岩倉字植田464番3	取得予定価格 2,400,000千円 鑑定評価額 2,920,000千円
	住居表示	—	信託受託者 三菱UFJ信託銀行株式会社
建物			
種類	—	構造・規模	—
建築時期	—	所有形態	—
面積	—		—
土地			
用途地域	準工業地域	PM会社	未定
容積率	200%	担保設定の有無	無
建ぺい率	60%	代表的テナント	株式会社LIMNO
面積	68,474.73m ² (20,713.60坪)（注2）	所有形態	所有権
特記事項	(権利関係等) • 本物件の借地人との事業用借地権設定契約において、本物件を第三者に譲渡する場合には、借地人に對しその旨を事前に通知し、借地人が買受けを希望するときは、借地人と優先的に交渉するものとされています。 (その他) • 本物件の一部から指定基準値を超える砒素、ふつ素及び鉛が検出されていますが、汚染土壤の接触及び地下水の飲用等、人への健康被害が起こる要因となる事項は確認されなかったことから、本物件を土地利用等する上で問題となる点はないと考えられる旨の専門家の意見を取得しています。		
(注1) 本投資法人が取得したのは敷地を信託財産とする信託受益権であり、当該敷地上に存在する建物設備等は、本投資法人の信託財産には含まれません。 (注2) 本物件の一部（約832m ² ）は、建築基準法上の道路ではありませんが、道路として第三者の通行の用に供されています。そのうち約53m ² は、都市計画道路（事業決定済）の対象となっており、今後当該計画が実施されるに際して、土地収用される予定です。			

[賃貸借の概要]

(2025年11月1日時点)

テナント数	1	賃貸可能面積	68,474.73m ²
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	68,474.73m ²

(注) テナントより開示することにつき同意を得られていないため、非開示としています。

[物件画像、参考資料及び位置図]

<物件画像>

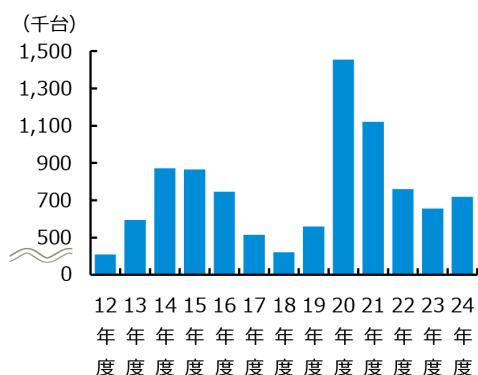


<位置図>



(注) 取得対象は、敷地を信託財産とする信託受益権であり、当該敷地上に存在する建物設備等は、取得対象に含まれません。

<国内におけるタブレット端末出荷台数合計>



(出所) 一般社団法人電子情報技術産業協会「タブレット端末国内出荷実績」をもとに本資産運用会社において作成

(注1) 上記のグラフは、一般社団法人電子情報技術産業協会の調査に基づく、各年度（各年4月から翌年3月まで）における日本国内のタブレット端末の出荷台数の推移を示したものです。

(注2) 「タブレット端末国内出荷実績」は、NECパーソナルコンピュータ株式会社などの統計参加会社を調査対象としており、統計参加会社の数は年度により異なります。また、タブレット端末国内出荷実績には、キャリア向けに出荷したタブレット端末は含まれません。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	LIMNO鳥取（敷地）		鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	2,920,000		価格時点	2025年11月1日
項目	内容	根拠等		
収益還元法による収益価格	2,920,000	—		
直接還元法による収益価格	2,920,000	—		
(1) 運営収益 (①+②+③+④-⑤-⑥)	非開示（注）	—		
① 貸料収入、共益費収入	非開示（注）	—		
② 水道光熱費収入	非開示（注）	—		
③ 駐車場収入	非開示（注）	—		
④ その他収入	非開示（注）	—		
⑤ 空室損失相当額	非開示（注）	—		
⑥ 貸倒損失相当額	非開示（注）	—		
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	非開示（注）	—		
⑦ 維持・管理費	非開示（注）	—		
⑧ 水道光熱費	非開示（注）	—		
⑨ 修繕費	非開示（注）	—		
⑩ 公租公課	非開示（注）	—		
⑪ プロパティマネジメントフィー	非開示（注）	—		
⑫ テナント募集費用等	非開示（注）	—		
⑬ 損害保険料	非開示（注）	—		
⑭ その他費用	非開示（注）	—		
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	118,745	—		
(4) 一時金の運用益	非開示（注）	—		
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	非開示（注）	—		
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	119,845	—		
(7) 還元利回り	4.1%	—		
DCF法による収益価格	2,910,000	—		
割引率	3.9%	—		
最終還元利回り	4.1%	—		
割合法による価格	2,450,000	—		
更地価格	3,060,000	—		
底地割合	80%	—		

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) 本項目を開示することにより、本投資法人に競争上悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断し、非開示としています。

(2) 建物状況評価報告書の概要

新規取得（予定）物件につき、利害関係を有しない独立した外部業者に建物の構造・内外装・各種設備の状況、修繕費用等の算出及び遵法性に関する調査を委託し、当該調査に係る報告書（以下「建物状況評価報告書」といいます。）を取得しています。

各新規取得（予定）物件の建物状況評価報告書における修繕費用等に係る記載内容は以下のとおりです。ただし、建物状況評価報告書の内容については、建物状況調査報告書作成者の意見に過ぎず内容の正確性については保証されていません。また、各見積額等は作成日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。

なお、今後の修繕更新費用を算出する上で、物価上昇率及び消費税は考慮されていません。

物件番号	物件名称	建物状況評価報告書作成者	建物状況評価報告書作成日付	緊急修繕費用の見積額（千円） (注1)	短期修繕費用の見積額（千円） (注2)	長期修繕費用の見積額（千円） (注3)
A46	モレラ岐阜 (追加取得)	東京海上ディーアール株式会社	2025年10月	—	—	743,428
A48	イオンタウン守谷	東京海上ディーアール株式会社	2025年11月	—	—	47,793
C24	ザ・ビーお茶の水	日本建築検査協会株式会社	2025年5月	—	—	45,835
C25	スマイルホテルプレミアム大阪本町	東京海上ディーアール株式会社	2025年6月	—	—	136,495
E25	チャームスイート北畠	東京海上ディーアール株式会社	2025年2月	—	—	22,312
E26	カワサキロボットサービス神戸玉津事業所	日本建築検査協会株式会社	2025年10月	—	—	—
E27	LIMNO鳥取（敷地）（注4）	—	—	—	—	—

(注1) 「緊急修繕費用」とは、機能上、日常業務に支障をきたす不具合が発生している項目、又は法規上の改善の指導を受けて未改修の項目等の修繕費用を示します。

(注2) 「短期修繕費用」とは、標準的な修繕、若しくは内装・設備の更新に関わる費用以外で、劣化が進んでいるため早期に改修が望まれる項目、又は、放置すれば不具合が発生すると思われる項目等の修繕費用を示します。

(注3) 「長期修繕費用の見積額」は、上記表に記載の作成者による建物状況評価報告書に記載されている長期的な修繕及び更新費用（各種データから算出した標準値）の合計金額です。

(注4) 「LIMNO鳥取（敷地）」につきましては、土地のみの取得であり、当該敷地に關し、日本建築検査協会株式会社より2024年12月付地歴調査報告書を取得しています。

(3) 設計者、施工者、建築確認機関及び地震PML

新規取得（予定）物件に係る設計者、施工者、建築確認機関及び地震PMLは、以下のとおりです。

なお、それぞれ各物件に係る設計時、施工時、建築確認時の名称を記載しているため、本書の日付現在においては名称等が異なる可能性があります。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	地震PML（注）
A46	モレラ岐阜	株式会社類設計室	株式会社福田組	ピューローベリタスジャパン株式会社	9%
A48	イオンタウン守谷	大和ハウス工業株式会社つくば支店一級建築士事務所	清水建設株式会社	イーハウス建築センター株式会社	7%
C24	ザ・ビーお茶の水	株式会社陣設計	株式会社白石	千代田区	14%
C25	スマイルホテルプレミアム大阪本町	浅井謙建築研究所株式会社	西松建設株式会社	一般財団法人日本建築センター	10%
E25	チャームスイート北畠	株式会社IAO竹田設計	株式会社福田組	一般財団法人日本建築センター	10%
E26	カワサキロボットサービス神戸玉津事業所	株式会社アットプランニング一級建築士事務所	丸ヨ建設工業株式会社	ピューローベリタスジャパン株式会社	5%
E27	LIMNO鳥取（敷地）（注2）	—	—	—	—

(注1) 「地震PML」は、清水建設株式会社作成の地震リスク評価報告書に基づいています。PML（Probable Maximum Loss）とは、地震による予想最大損失率をいいます。PMLには個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものがあります。PMLについての統一された厳密な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）中に、想定される最大規模の地震（再現期間475年の大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達原価に対する比率（%）で示したものをおこなっています。

なお、新規取得（予定）物件取得後のポートフォリオ全体のPMLは5.38%となります。

(注2) 土地（敷地）のみの取得であるため、設計者、施工者、建築確認機関、地震PMLに係る該当事項はありません。

(4) ポートフォリオ全体に係る事項

本取組み後の投資対象不動産（本投資法人の保有する不動産及び不動産信託受益権の信託財産である不動産をいいます。以下同じです。）に係る特定不動産の取得（予定）価格、取得（予定）価格の比率、期末評価額又は鑑定評価額、期末評価額又は鑑定評価額の比率、鑑定評価機関、テナント数、賃貸可能面積、賃貸契約面積及び稼働率は、以下のとおりです。

なお、別途記載がない限り、2025年5月末日時点の数値等を記載していますが、新規取得（予定）物件7物件については、前記「（1）新規取得（予定）物件の個別の概要」の各「賃貸借の概要」記載時点の数値等を記載しています。

物件番号	用途	物件名	取得（予定）価格（百万円）	取得（予定）価格の比率（%）（注1）	期末評価額・鑑定評価額（百万円）（注2）	期末評価額・鑑定評価額の比率（%）	鑑定評価機関（注2）	賃貸可能面積（m ² ）（注3）	賃貸契約面積（m ² ）（注3）（注4）	稼働率（%）（注3）
A4	商業施設	Luz船橋	5,200	0.7	6,430	0.7	不動研	12,955.48	12,955.48	100.0
A6		天神ルーチェ	6,500	0.9	7,420	0.8	日土地	4,256.57	4,256.57	100.0
A7		テックランド堺本店	3,210	0.4	3,940	0.4	不動研	8,637.63	8,637.63	100.0
A9		コナミスポーツクラブ 香里ヶ丘	2,040	0.3	2,020	0.2	不動研	8,627.58	8,627.58	100.0
A10		アクティオーレ南池袋	3,760	0.5	3,580	0.4	不動研	2,081.50	2,081.50	100.0
A11		Tip's町田ビル	4,100	0.6	5,260	0.6	不動研	6,616.32	4,179.39	63.2
A12		ダイエー宝塚中山店	4,284	0.6	3,960	0.4	不動研	16,729.60	16,729.60	100.0
A13		maricom=ISOGO・システム プラザ横浜（敷地）	11,904	1.6	11,600	1.3	不動研	52,668.38	52,668.38	100.0
A15		心斎橋OPA本館（注5）	22,800	3.1	25,000	2.8	不動研	27,025.42	27,025.42	100.0
A19		アルボーレ神宮前	1,580	0.2	2,840	0.3	不動研	776.91	776.91	100.0
A20		アルボーレ仙台	2,590	0.4	3,080	0.3	不動研	3,186.63	3,186.63	100.0
A21		モラージュ柏	7,040	1.0	10,500	1.2	不動研	41,750.76	40,318.85	96.6
A23		CiiNA CiiNA尾張旭	4,840	0.7	4,940	0.5	不動研	54,606.34	54,606.34	100.0
A24		横浜狩場ショッピング センター	2,500	0.3	2,410	0.3	不動研	11,345.09	11,345.09	100.0
A25		Luz自由が丘	5,090	0.7	5,910	0.7	不動研	2,283.47	2,164.76	94.8
A26		アクティオーレ市川	3,350	0.5	4,250	0.5	不動研	3,931.56	3,478.50	88.5
A27		横浜青葉ショッピング センター（敷地）	2,600	0.4	3,550	0.4	不動研	9,193.00	9,193.00	100.0
A28		ヤマダ電機テックランド 青葉店（敷地）	2,150	0.3	3,320	0.4	不動研	7,650.63	7,650.63	100.0
A29		ヨドバシカメラ マルチメディア吉祥寺	28,000	3.8	35,300	3.9	不動研	37,932.95	37,932.95	100.0
A30		家電住まいの館YAMADA 松戸本店	5,150	0.7	7,090	0.8	不動研	17,561.23	17,561.23	100.0
A31		Luz福岡天神	4,350	0.6	7,540	0.8	不動研	7,973.34	7,799.00	97.8
A32		鳴海ショッピング センター（敷地）	6,460	0.9	7,370	0.8	谷澤	60,419.26	60,419.26	100.0
A34		ライフ西九条店（敷地）	1,760	0.2	2,190	0.2	谷澤	3,252.76	3,252.76	100.0
A35		ライフ玉造店（敷地）	1,880	0.3	2,210	0.2	谷澤	2,391.44	2,391.44	100.0
A36		グランベル銀座ビル	2,621	0.4	2,750	0.3	不動研	1,352.35	1,352.35	100.0
A38		Luz湘南辻堂	3,938	0.5	4,800	0.5	谷澤	10,373.71	9,940.18	95.8
A39		アクティオーレ上野	3,000	0.4	2,950	0.3	谷澤	1,163.44	1,044.16	89.7
A40		くるる	9,285	1.3	9,640	1.1	谷澤	12,810.05	12,567.90	98.1
A41		ケーズデンキ名古屋北店	1,750	0.2	1,960	0.2	谷澤	4,733.74	4,733.74	100.0
A43		LEVENおおたかの森	3,800	0.5	3,910	0.4	谷澤	5,984.28	5,984.28	100.0
A44		ガリバー八王子 みなみ野店	1,500	0.2	1,640	0.2	不動研	8,278.27	8,278.27	100.0
A45		東松戸ショッピング センター	2,200	0.3	2,340	0.3	不動研	4,320.36	4,320.36	100.0
A46		モレラ岐阜	19,800	2.7	21,520	2.4	不動研	74,576.46	74,576.46	100.0
A47		新潟錦町ショッピング センター（敷地）	2,720	0.4	2,806	0.3	不動研	42,179.24	42,179.24	100.0
A48		イオンタウン守谷	16,800	2.3	18,500	2.1	不動研	65,503.79	65,503.79	100.0

物件番号	用途	物件名	取得(予定)価格(百万円)	取得(予定)価格の比率(%) (注1)	期末評価額・鑑定評価額(百万円) (注2)	期末評価額・鑑定評価額の比率(%)	鑑定評価機関 (注2)	賃貸可能面積(m ²) (注3)	賃貸契約面積(m ²) (注3)(注4)	稼働率(%) (注3)
B1	オフィスビル	T&G浜松町ビル	2,257	0.3	2,890	0.3	谷澤	2,261.97	2,261.97	100.0
B3		福岡アーセオンビル	2,080	0.3	3,360	0.4	不動研	4,934.40	4,934.40	100.0
B4		麹町センター・プレイス	2,350	0.3	3,200	0.4	不動研	2,578.09	2,578.09	100.0
B6		新大阪セントラルタワー	24,000	3.3	30,300	3.4	日土地	45,991.54	45,991.54	100.0
B8		UUR東陽町ビル	8,500	1.2	6,470	0.7	不動研	7,571.20	7,571.20	100.0
B9		フォーシーズンビル	4,200	0.6	6,380	0.7	不動研	5,000.54	5,000.54	100.0
B11		パシフィックマークス 新宿パークサイド	12,100	1.7	15,800	1.8	不動研	10,947.61	10,947.61	100.0
B13		パシフィックマークス 月島	6,080	0.8	7,040	0.8	不動研	9,335.16	9,226.17	98.8
B14		パシフィックマークス 横浜イースト	7,050	1.0	8,310	0.9	谷澤	11,204.43	10,999.13	98.2
B17		赤坂氷川ビル	3,290	0.4	4,140	0.5	不動研	3,438.20	3,438.20	100.0
B18		パシフィックマークス 渋谷公園通り	2,570	0.4	3,450	0.4	不動研	1,972.43	1,972.43	100.0
B20		パシフィックマークス 赤坂見附	2,210	0.3	2,650	0.3	不動研	1,675.13	1,675.13	100.0
B22		パシフィックマークス 新横浜	1,710	0.2	1,770	0.2	谷澤	3,018.08	3,018.08	100.0
B25		パシフィックマークス 川崎	9,890	1.4	13,000	1.4	谷澤	7,396.31	7,396.31	100.0
B26		浜松町262ビル	6,840	0.9	8,300	0.9	不動研	6,149.77	6,149.77	100.0
B27		リーラヒジリザカ	2,750	0.4	3,990	0.4	不動研	4,255.02	4,255.02	100.0
B29		大塚H.T.ビル	1,160	0.2	1,300	0.1	不動研	1,774.56	1,774.56	100.0
B30		パシフィックマークス 新宿サウスゲート	2,460	0.3	4,170	0.5	不動研	1,728.28	1,728.28	100.0
B31		パシフィックマークス 西梅田	6,860	0.9	7,990	0.9	谷澤	10,990.99	10,821.83	98.5
B32		パシフィックマークス 肥後橋	4,570	0.6	6,050	0.7	谷澤	7,623.03	7,623.03	100.0
B35		パシフィックマークス 札幌北一条	1,790	0.2	2,900	0.3	谷澤	4,677.05	4,677.05	100.0
B36		新札幌センタービル	987	0.1	877	0.1	谷澤	2,797.23	2,724.38	97.4
B37		アーナタワー	9,500	1.3	12,400	1.4	谷澤	17,950.10	14,587.61	81.3
B38		湯島ファーストビル	2,100	0.3	3,350	0.4	不動研	4,554.23	4,554.23	100.0
B39		道玄坂スクエア	2,300	0.3	3,280	0.4	不動研	2,234.78	2,234.78	100.0
B40		グランスクエア新栄	1,480	0.2	2,020	0.2	不動研	4,578.93	4,578.93	100.0
B41		グランスクエア名駅南	1,220	0.2	2,780	0.3	不動研	4,003.05	3,845.63	96.1
B42		芝520ビル	2,100	0.3	4,170	0.5	不動研	2,831.93	2,831.93	100.0
B43		広瀬通S.E.ビル	3,600	0.5	5,630	0.6	不動研	8,235.87	8,235.87	100.0
B44		S.S.30	18,200	2.5	24,600	2.7	不動研	67,759.30	67,294.95	99.3
B45		LOOP-X・M	11,200	1.5	13,000	1.4	不動研	21,588.97	21,405.18	99.1
B46		虎ノ門ヒルズ森タワー	10,000	1.4	11,500	1.3	不動研	3,273.51	3,273.51	100.0
B47		虎ノ門P.F.ビル	3,435	0.5	4,660	0.5	不動研	3,603.09	3,603.09	100.0
B48		UUR京橋イーストビル	7,280	1.0	8,140	0.9	谷澤	3,642.18	3,642.18	100.0
B49		飯田橋プラーノ	6,333	0.9	7,670	0.9	不動研	4,612.53	4,612.53	100.0
B50		大阪ベイタワー	26,370	3.6	27,800	3.1	不動研	45,079.99	44,328.47	98.3
B51		虎ノ門ヒルズ ビジネスタワー	8,435	1.2	10,100	1.1	不動研	2,998.48	2,998.48	100.0
C1	ホテル	新宿ワシントンホテル 本館	21,140	2.9	35,500	3.9	不動研	53,283.66	53,283.66	100.0
C2		東横イン品川駅高輪口	1,884	0.3	2,710	0.3	日土地	3,088.85	3,088.85	100.0
C3		MZビル	3,800	0.5	4,010	0.4	不動研	6,660.20	6,660.20	100.0
C4		ホテルルートイン 横浜馬車道	4,720	0.6	5,040	0.6	日土地	7,139.44	7,139.44	100.0
C5		ホテルJALシティ那覇	7,666	1.0	11,200	1.2	日土地	13,701.80	13,701.80	100.0
C6		UUR四谷三丁目ビル	4,200	0.6	10,500	1.2	不動研	7,854.86	7,854.86	100.0
C7		四谷213ビル	5,020	0.7	6,930	0.8	不動研	7,544.42	7,544.42	100.0
C9		コンフォートイン 東京六本木	4,488	0.6	4,750	0.5	不動研	3,726.37	3,726.37	100.0
C10		東横イン川崎駅前 市役所通	2,655	0.4	3,290	0.4	大和	4,874.28	4,874.28	100.0

物件番号	用途	物件名	取得(予定)価格(百万円)	取得(予定)価格の比率(%) (注1)	期末評価額・鑑定評価額(百万円) (注2)	期末評価額・鑑定評価額の比率(%)	鑑定評価機関 (注2)	賃貸可能面積(m ²) (注3)	賃貸契約面積(m ²) (注3)(注4)	稼働率(%) (注3)
C11	ホテル	東横イン広島平和大通	2,113	0.3	2,710	0.3	大和	4,357.75	4,357.75	100.0
C12		東横イン那覇国際通り 美栄橋駅	745	0.1	947	0.1	大和	1,529.47	1,529.47	100.0
C13		ロワジールホテル &スパタワー那覇	20,000	2.7	22,500	2.5	不動研	45,731.16	45,731.16	100.0
C14		ロイヤルパインズホテル 浦和	17,500	2.4	16,900	1.9	不動研	31,129.86	31,129.86	100.0
C15		リーガロイヤルホテル 小倉・あるあるCity	16,600	2.3	16,100	1.8	谷澤	81,373.02	80,799.87	99.3
C16		コンフォートイン 福岡天神	3,000	0.4	4,200	0.5	不動研	3,567.22	3,567.22	100.0
C17		変なホテル東京 浜松町	4,456	0.6	4,900	0.5	不動研	2,293.64	2,293.64	100.0
C18		ホテルヒューアイット 甲子園	13,520	1.8	13,300	1.5	谷澤	36,104.06	36,104.06	100.0
C19		スマイルホテル プレミアム札幌すすきの	4,233	0.6	5,280	0.6	谷澤	8,332.04	8,332.04	100.0
C20		ザ・スクエアホテル金沢	4,802	0.7	5,820	0.6	谷澤	6,333.36	6,333.36	100.0
C21		リーガプレイス 京都四条烏丸	2,010	0.3	2,600	0.3	谷澤	2,358.25	2,358.25	100.0
C22		博多祇園開発用地	2,300	0.3	2,970	0.3	不動研	(注10)	(注10)	(注10)
C23		ランドーホテル広島 プレステージ	2,580	0.4	2,850	0.3	不動研	2,352.06	2,352.06	100.0
C24		ザ・ビーお茶の水	2,780	0.4	2,940	0.3	不動研	1,742.23	1,742.23	100.0
C25		スマイルホテルプレミアム 大阪本町	8,690	1.2	9,500	1.1	不動研	7,645.08	7,645.08	100.0
D1	住居	T&G東池袋マンション	2,021	0.3	2,920	0.3	谷澤	2,665.59	2,605.05	97.7
D4		駒沢コート	1,680	0.2	2,440	0.3	不動研	3,741.17	3,741.17	100.0
D6		UURコート芝大門	1,175	0.2	1,660	0.2	谷澤	1,486.38	1,486.38	100.0
D9		アブリーレ新青木一番館 (注6)	3,031	0.4	3,420	0.4	不動研	12,700.44	12,700.44	100.0
D10		UURコート札幌北三条	1,278	0.2	1,760	0.2	谷澤	4,790.50	4,790.50	100.0
D15		クリオ文京小石川	3,170	0.4	4,280	0.5	不動研	4,097.51	4,097.51	100.0
D17		グランルージュ栄Ⅱ	1,300	0.2	1,260	0.1	不動研	2,579.89	2,579.89	100.0
D18		MA仙台ビル	3,440	0.5	4,780	0.5	不動研	11,525.36	11,101.34	96.3
D19		UURコート名古屋名駅	1,473	0.2	1,780	0.2	日土地	2,958.45	2,958.45	100.0
D21		パークサイト泉	900	0.1	853	0.1	不動研	2,067.95	2,067.95	100.0
D22		UURコート大阪十三本町	1,570	0.2	1,900	0.2	不動研	3,650.00	3,650.00	100.0
D23		UURコート錦糸町	2,900	0.4	3,960	0.4	不動研	5,460.39	5,393.21	98.8
D24		UURコート札幌南三条 プレミアタワー	2,050	0.3	3,610	0.4	不動研	7,763.18	7,372.40	95.0
D25		グランルージュ中之島南	1,380	0.2	1,840	0.2	不動研	3,090.36	3,065.56	99.2
D26		グレンパーク梅田北	5,150	0.7	7,610	0.8	谷澤	12,730.60	11,944.15	93.8
D27		UURコート志木	2,730	0.4	3,570	0.4	不動研	9,288.00	9,288.00	100.0
D28		グランルージュ 谷町六丁目	1,300	0.2	1,710	0.2	谷澤	2,792.81	2,792.81	100.0
D29		シャトレ大手町 S棟・N棟	3,398	0.5	3,870	0.4	不動研	12,040.28	11,415.98	94.8
D30		グランフォンテ	2,700	0.4	4,050	0.4	谷澤	6,268.24	5,818.69	92.8
D31		パークアクシス赤塚	1,980	0.3	2,380	0.3	谷澤	4,370.31	4,293.22	98.2
D32		UURコート白鷺	1,442	0.2	1,910	0.2	谷澤	2,815.30	2,815.30	100.0
D33		コートプランシェAP	1,270	0.2	1,550	0.2	谷澤	1,480.17	1,263.03	85.3
D34		UURコート茨木東中条	1,665	0.2	1,890	0.2	谷澤	3,783.25	3,653.77	96.6
D35		アムール横浜	1,570	0.2	1,630	0.2	不動研	2,267.89	2,140.70	94.4
D36		グランルージュ城東	1,755	0.2	1,860	0.2	大和	3,285.79	3,035.32	92.4
E1	その他	リリカラ東北支店	2,050	0.3	2,440	0.3	日土地	9,271.16	9,271.16	100.0
E3		壱川スクエアビル	4,150	0.6	8,110	0.9	不動研	10,571.31	10,571.31	100.0
E4		ザ プレイス オブ トウキョウ	3,500	0.5	5,180	0.6	不動研	3,212.21	3,212.21	100.0
E5		ロジスティクス東扇島	9,525	1.3	12,600	1.4	不動研	42,113.83	42,113.83	100.0
E6		第1・第2M T有明 センタービル	8,000	1.1	15,800	1.8	不動研	23,856.74	23,856.74	100.0
E8		新習志野物流センター	2,555	0.3	3,350	0.4	不動研	12,909.90	12,909.90	100.0

物件番号	用途	物件名	取得(予定)価格(百万円)	取得(予定)価格の比率(%) (注1)	期末評価額・鑑定評価額(百万円) (注2)	期末評価額・鑑定評価額の比率(%)	鑑定評価機関 (注2)	賃貸可能面積(m ²) (注3)	賃貸契約面積(m ²) (注3)(注4)	稼働率(%) (注3)
E9	その他	川越物流センター	7,550	1.0	10,700	1.2	谷澤	40,060.76	40,060.76	100.0
E11		新習志野物流センターII	2,590	0.4	3,030	0.3	不動研	12,598.46	12,598.46	100.0
E12		吉川物流センター	1,960	0.3	2,030	0.2	不動研	11,096.70	11,096.70	100.0
E13		武藏村山物流センター	1,800	0.2	2,220	0.2	不動研	9,237.87	9,237.87	100.0
E14		千葉みなと物流センター(敷地)	6,600	0.9	8,690	1.0	谷澤	24,467.78	24,467.78	100.0
E16		神戸遠矢浜物流センター	1,300	0.2	2,000	0.2	不動研	9,402.93	9,402.93	100.0
E17		レッドウッド成田ディストリビューションセンター	2,345	0.3	2,610	0.3	谷澤	21,445.46	21,445.46	100.0
E18		加須物流センターI・II	3,259	0.4	3,630	0.4	谷澤	12,777.19	12,777.19	100.0
E19		神戸西神物流センター	1,923	0.3	2,170	0.2	谷澤	9,408.26	9,408.26	100.0
E20		グランダ宮の森	1,423	0.2	1,710	0.2	谷澤	3,810.47	3,810.47	100.0
E21		KIC狭山日高ディストリビューションセンター	4,450	0.6	4,670	0.5	谷澤	15,113.07	15,113.07	100.0
E22		札幌米里物流センター	1,177	0.2	1,310	0.1	谷澤	7,389.49	7,389.49	100.0
E23		レソラサウステ拉斯	5,300	0.7	5,580	0.6	大和	5,162.27	5,162.27	100.0
E24		リハビリホームポンセジュール北松戸	1,128	0.2	1,200	0.1	大和	2,508.59	2,508.59	100.0
E25		チャームスイート北畠	2,894	0.4	2,960	0.3	谷澤	3,169.09	3,169.09	100.0
E26		カワサキロボットサービス神戸玉津事業所	1,090	0.1	1,380	0.2	不動研	5,631.18	5,631.18	100.0
E27		LIMNO鳥取(敷地)	2,400	0.3	2,920	0.3	不動研	68,474.73	68,474.73	100.0
合計			732,008	100.0	902,193	100.0	—	1,825,509.84	1,810,421.92	99.2

(注1) 「取得(予定)価格の比率」欄には、本取組み後のポートフォリオに係る各物件の取得価格が取得価格の合計に占める割合を小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。そのため、各項目の比率を足し合わせても合計値と一致しないことがあります。

(注2) 「期末評価額・鑑定評価額」は、2025年5月期(第43期)末までに取得済みの物件については2025年5月期(第43期)末日を調査の時点とする鑑定評価額又は不動産鑑定士による鑑定評価と同様の手法を用いて行われる価格調査による価格を、新規取得(予定)物件については前記「(1) 新規取得(予定)物件の個別の概要」の「不動産鑑定評価書の概要」に記載の鑑定評価額を記載しています。

なお、「鑑定評価機関」は当該投資対象不動産の取得時及び継続評価の際に当該投資対象不動産の鑑定評価又は価格調査を行っている鑑定評価機関を記載しており、「不動研」は一般財団法人日本不動産研究所、「谷澤」は株式会社谷澤総合鑑定所、「日土地」は中央日土地ソリューションズ株式会社、「大和」は大和不動産鑑定株式会社を、それぞれ表します。

(注3) 「賃貸可能面積」は個々の投資対象不動産の本投資法人又は信託受託者の所有部分における賃貸が可能な面積の合計を意味し、「賃貸契約面積」は賃貸可能面積のうち、実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を意味します(なお、「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」の数値は、原則として各契約書、プロパティ・マネジメント会社作成の管理運営報告書又は月次報告書の数値であり、各契約書記載の数値は、建物の延床面積相当の数値、登記簿記載の床面積相当の数値、専有面積相当の数値又は施工床面積相当の数値、プロパティ・マネジメント会社作成の管理運営報告書又は月次報告書に記載されている数値等を根拠としています。以下、同じです。)。なお、第三者との間で投資対象不動産を共有している共有物件については、本投資法人以外の者と共有している部分についても、当該部分全体の面積を用いて「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」を算出しています。また、「稼働率」は「賃貸契約面積」÷「賃貸可能面積」の式で求めた百分率によります。

また、新規取得(予定)物件については、前記「(1) 新規取得(予定)物件の個別の概要」の「賃貸借の概要」に記載の「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」を記載しています。

(注4) 「賃貸契約面積」は、原則としてエンドテナントの賃貸契約面積を記載しています。ただし、マスター・リース契約のうち、パス・スル一型に該当しない契約の賃貸契約面積については、マスター・リース契約の面積又はプロパティ・マネジメント会社作成の管理運営報告書若しくは月次報告書における面積を記載しています。

(注5) 心斎橋OPA本館については、2026年6月1日、2027年5月25日、2027年11月24日、2028年5月25日、2028年11月24日及び2029年5月25日付で6回に分けて譲渡する予定です。

(注6) アブリーレ新青木一番館については、2026年4月1日付で譲渡する予定です。

(5) 主要な不動産の物件に関する情報

新規取得(予定)物件取得後の投資対象不動産において、賃貸事業収入の合計額の1割以上(総賃料収入の合計の10%以上)を占める投資対象不動産はありません。

(6) 主要なテナントに関する情報

新規取得(予定)物件取得後の投資対象不動産において、本投資法人のポートフォリオの総賃貸契約面積の10%以上を占めるテナント(主要テナント)はありません。

7. 投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書提出日後、変更又は追加となった箇所は____箇で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資口（以下「本投資口」といいます。）及び投資法人債（短期投資法人債を含み、以下「本投資法人債」といいます。）への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資口又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が2025年5月期（第43期）末時点において保有している物件及び新規取得（予定）物件の個別の不動産又は信託の受益権の信託財産である不動産特有のリスクについては、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 5 運用状況（2）投資資産③ その他投資資産の主要なもの（ロ）個別特定不動産の概要及び前記「6. 投資対象」を併せてご参照ください。

なお、記載されたリスクのうち、将来に関する事項については、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。

本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 一般的なリスク

- (イ) 投資口の商品性に関するリスク
- (ロ) 本投資口の払戻しがないことに関するリスク
- (ハ) 本投資口の市場性に関するリスク
- (ニ) 本投資口の価格変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク
- (ト) LTVに関するリスク
- (チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
- (リ) 本投資法人の登録が取消されるリスク

② 商品設計及び関係者に関するリスク

- (イ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (ロ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク
- (ハ) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (ニ) 本資産運用会社に関するリスク
- (ホ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- (ヘ) 役員の職務遂行に係るリスク
- (ト) 本投資法人の運営に与する法人の利益相反等に関するリスク
- (チ) インサイダー取引に関するリスク
- (リ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ヌ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

③ 運用資産－不動産に関するリスク

- (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (ロ) 物件取得の競争に関するリスク
- (ハ) テナントの獲得競争に関するリスク
- (ニ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵並びに契約不適合に関するリスク

- (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ヘ) 法令等の変更に関するリスク
- (ト) 区分所有物件に関するリスク
- (チ) 共有物件に関するリスク
- (リ) 借地物件に関するリスク
- (ヌ) 底地物件に関するリスク
- (ル) 鑑定評価額に関するリスク
- (ヲ) わが国における賃貸借契約に関するリスク
- (ワ) マスター・リース契約に関するリスク
- (カ) 変動賃料に関するリスク
- (ヨ) 賃料の減額に関するリスク
- (タ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (レ) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (ソ) 不動産の毀損等に関するリスク
- (ツ) 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ネ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ナ) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
- (ラ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク
- (ム) テナントの集中に関するリスク
- (ウ) テナントの業態の偏りに関するリスク
- (ヰ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ノ) 開発物件に関するリスク
- (オ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ヤ) ヘルスケア施設に関するリスク

④ 運用資産—信託受益権特有のリスク

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

⑤ 税制に関するリスク

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

⑥ その他

- (イ) 投資法人の資金調達に関するリスク
- (ロ) 取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡等に関するリスク
- (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ニ) 投資法人の合併に関するリスク
- (ホ) 内部留保の活用に関するリスク
- (ヘ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (ト) 特定目的会社等の優先出資証券・特定社債等・貸付債権等への投融資に係るリスク
- (チ) 重要事象等に関するリスク
- (リ) 感染症の拡大等に関するリスク
- (ヌ) ESG評価に関するリスク

① 一般的なリスク

(イ) 投資口の商品性に関するリスク

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

(ロ) 本投資口の払戻しがないことに関するリスク

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

(ハ) 本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、2003年12月22日付で、東京証券取引所に上場されました。上場後においても本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他により、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。

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

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

(ニ) 本投資口の価格変動に関するリスク

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

また、感染症、戦争やテロといった社会情勢等により各種の悪影響が発生し、その結果投資口価格動向に悪影響が及ぶおそれがあり、加えて、それらの事象が不動産を取り巻く投資や経済環境及び国民生活に悪影響を及ぼさないとの保証はありません。

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

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

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

(ホ) 投資口の希薄化に関するリスク

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

(ヘ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は参考有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況_2 投資方針（3）分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払は、如何なる場合においても保証されるものではありません。

なお、本投資法人は任意積立金として、本合併により生じた負ののれん発生益を一時差異等調整積立金（2016年11月期以前は配当積立金。以下、同じです。）に、また、当期末処分利益の一部を一時差異等調整積立金及び配当準備積立金に、それぞれ積立てています（一時差異等調整積立金及び配当準備積立金を総称して、以下「内部留保」といいます。）。本投資法人においては、内部留保を取り崩して分配を行った実績はありますが、法令等の定めに基づく場合を除き、今後内部留保を取り崩して分配を行う保証はありません。また、内部留保の取崩予定期額を予め公表することがありますが、公表のとおりに内部留保を取り崩して分配を行う保証もありません。

また、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得を行うことがあります、役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われる保証はありません。加えて、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも本投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。

(ト) LTVに関するリスク

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

(チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

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

(リ) 本投資法人の登録が取消されるリスク

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

② 商品設計及び関係者に関するリスク

(イ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として投資対象不動産からの賃料収入に依存しています。投資対象不動産に係る賃料収入は、投資対象不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「③ 運用資産一不動産に関するリスク（ヲ）、（カ）及び（ヨ）」も併せてご参照ください。）、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。特にテナントによる賃料不払又は遅延のリスクは、いわゆるシングル・テナント物件又はテナント数が少ない物件について顕著です。テナントの入居時及びその後の支払能力又は信用状態は一様ではありません。本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。

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

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

他方、投資対象不動産に関する費用としては、減価償却費、投資対象不動産に関する課される公租公課、投資対象不動産に関する付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります（費用の増加リスクに関しては、後記「③ 運用資産一不動産に関するリスク（タ）」も併せてご参照ください。）。

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

(ロ) 借入れ及び本投資法人債に関するリスク

本投資法人は、本書記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家（ただし、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）からの借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は規約において、その上限を、借入れについては1兆円、本投資法人債については1兆円（ただし、合計して1兆円を超えないものとします。）としています。

借入れ及び本投資法人債の発行の可能性及び条件は、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。金利が上昇しても本投資法人の受取る賃料収入等が連動して上昇するわけではないので、分配可能金額が減少する可能性があります。税法上、導管性要件のうち、投資法人による借入金の借入先を税制に定める機関投資家に限定するという要件（後記「⑤ 税制に関するリスク（イ） 導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が借入れ又は本投資法人債の発行を行う場合において、借入れ等の比率等に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、修繕費用や預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合もあり、また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらす他、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、導管性要件を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

借入れ又は本投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入れ又は本投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の

早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借替え資金を調達せざるを得なくなったり、借入先より運用資産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結するローン契約及び本投資法人の投資法人債とも、全て無担保ですが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。

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

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

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

(ハ) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につきそれぞれ金融商品取引法又は投信法に定められた、本投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）並びに法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し本投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が必須のものとされているため、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性がある他、場合によっては本投資口が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により金融商品取引法における登録又は業務遂行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

(二) 本資産運用会社に関するリスク

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

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

(ホ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

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

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

(ヘ) 役員の職務遂行に係るリスク

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

(ト) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

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

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性を否定できません。

また、スポンサー関係者は、本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、スポンサー関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来行うことがある他、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、スポンサー関係者に有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させることにより、スポンサー関係者の利益を図るおそれがあり、第二に、本投資法人とスポンサー関係者が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、スポンサー関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。

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

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

(チ) インサイダー取引に関するリスク

本資産運用会社は、「役職員の自己取引に関する規則」及び「内部者取引未然防止管理規程」を定め、その役職員（非常勤役員を含みます。）及びその親族が本投資法人の発行する投資口及び投資法人債の取引を行うこと、職務上の地位を利用し、又は、職務上知り得た特別の情報に基づいて行う投資口、投資法人債及び上場株式等の取引を行うこと、並びに役職員がその立場上知り得た上場会社・投資法人等に係る重要事実の公表前において、他人に利益を得さ

せ、又は他人の損失を回避させる目的で上場会社・投資法人等に係る未公表の重要な事実を伝達すること及び取引を推奨すること等を禁止しています。

しかしながら、こうした法規制や内部態勢強化にもかかわらず、本資産運用会社の役職員又は本投資法人の役員が金融商品取引法及び上記の内部規則で定めるインサイダー取引規制に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。なお、本投資法人が借入れを行っている場合において、借入先である適格機関投資家は、融資の条件として、本投資法人に対し公表されていない重要な事実の開示を要求できる立場に立つことがあります。

(リ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

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

(ヌ) 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及び本資産運用会社の取締役会が定めたより詳細な投資方針、資産運用ガイドライン等については、投資主総会の承認を得ることなく、変更することが可能です。そのため、本投資法人の投資主の意思が反映されないまま、これらが変更される可能性があります。

③ 運用資産－不動産に関するリスク

(イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

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

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

(ロ) 物件取得の競争に関するリスク

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

(ハ) テナントの獲得競争に関するリスク

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

(ニ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵並びに契約不適合に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、建物の杭や梁等の構造、免震装置・制振装置を含む建築資材の強度・機能、及び材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたるものも含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態（以下のような状態を「契約不適合」といいます。）となっている可能性があります。かかる瑕疵又は契約不適合には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有害物質、地質の構造等に関して、当事者間の契約において通常若しくは特別予定されていなかったような欠陥や瑕疵等が存在する場合があり得るほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、適用される法令上の規制に対する遵守状況や、周辺の土地利用状況等によっても、瑕疵又は契約不適合とされる可能性があります。

民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号）（以下「民法改正法」といいます。）による民法改正（以下「民法改正」といい、本（1）において、民法改正前の民法を「旧民法」、民法改正後の民法を「新民法」といいます。）の施行日である2020年4月1日より前に締結された不動産の売買契約においては、旧民法の規定が適用され（民法改正法附則第34条第1項等）、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、旧民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負います。また、2020年4月1日以降に締結された不動産の売買契約においては、新民法が適用され、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産が種類、品質又は数量に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、売主は、買主に対して契約不適合による担保責任を負います。

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

また、不動産又は信託受益権の売主の表明及び保証の内容が真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵又は契約不適合等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です（なお、競売で購入した物件については、瑕疵担保責任又は競売の目的物の種類若しくは品質に関する不適合による担保責任を追及することはできません（新民法第568条第4項、旧民法第570条但書）。）。さらに、不動産又は信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、若しくは制限的にしか行わない場合、又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合による担保責任を全く負担せず、若しくは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産又は信託受益権を取得する可能性があります。

投資対象不動産に欠陥、瑕疵又は契約不適合等が存在する場合、その程度によっては、当該投資対象不動産の資産価値が減少する可能性があり、又は、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や

瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等のためその資力が十分でなかったり、解散等により存在しなくなっている等の事情により、責任追及に実効性がなく本投資法人に費用負担が発生するおそれがあります。本投資法人は現に多くの投資対象不動産を特別目的会社から取得しており、前所有者に対する瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任の追及が実効性を欠くことになるおそれを否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性のゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は投資対象不動産を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、当初より売主が所有権を取得し得なかつたことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵又は契約不適合等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任や表明保証責任を追及できることもありますが、実効性がないおそれもあります。

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

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築関係法令の規定又はその改正法の規定の施行の際、通常、これらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）及びその敷地については、当該規定が適用されないとされています。投資対象不動産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築関係法令上の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、1981年以前に建築確認申請された建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の増改築等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となるおそれがあります。

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

(ヘ) 法令等の変更に関するリスク

消防法等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、投資対象不動産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、投資対象不動産に関する権利が制限される可能性があります。さら

に、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、投資対象不動産について、大気、土壤、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ト) 区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）第31条。なお、建替え決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。）。したがって、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。

区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、投資対象不動産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

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

加えて、他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、当該区分所有権や投資対象不動産が法的手続の対象となり又は劣化する等の可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（区分所有建物の専有部分を所有するためには区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。）の一体性を保持するために、区分所有法第22条で、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されています（ただし、区分所有規約で別段の定めをすることはできます。）。そして、敷地権（敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて登記されている権利をいいます。）の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。その結果、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性等があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(チ) 共有物件に関するリスク

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

まず、共有者は、共有物の全部について、その持分に応じた使用をするとされているため（民法第249条第1項）、本投資法人が自己の持分を超える使用をした場合には、別段の合意がある場合を除き、他の共有者に対して自己の持分を超える使用の対価を償還する義務を負います（民法第249条第2項）。また、共有者は、善良な管理者の注意をもって、共有物の使用をする義務を負っているため（民法第249条第3項）、本投資法人がその義務に違反したときは、他の共有者に対して損害賠償責任を負い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

また、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条第1項）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条第1項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の

保有又は利用が妨げられるおそれがあります。反対に、共有物を使用する共有者があるときであっても、その者に特別の影響がある場合を除いてその者の承諾を得ることなく、持分の過半数によって共有物の使用方法を含めた管理に関する事項を決定することができることから（民法第252条第1項及び第3項）、本投資法人が持分の過半数を有しない状況下で共有不動産を使用している場合に、使用方法の変更によってその使用が妨げられるおそれがあります。さらに、共有物の管理者が選任されている場合、共有物の管理者は、共有者が共有物の管理に関して決定した事項に従ってその職務を行うこととされます（民法第252条第2項及び第4項）。

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できないおそれがあります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第1項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第3項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならぬ可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第1項但書）、その場合であっても、合意の有効期間（同条により、5年が最長ですが、5年を限度に更新することも可能です。）が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（ただし、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。）第48条）。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性がある他、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服することを余儀なくされる可能性もあります。

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

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

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

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

（リ）借地物件に関するリスク

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

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

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがあります、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律(明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。)又は借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。)等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

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

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

(ヌ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、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)を保有しています。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前記正当事由が認められるか否かを正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。その他、契約期間満了後において、当該底地の価値が本投資法人の予測する価格以上である保証はありません。

また、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、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資家に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資家に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資家に損害を与える可能性があります。

(ル) 鑑定評価額に関するリスク

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

(ヲ) わが国における賃貸借契約に関するリスク

わが国におけるオフィスビル及び賃貸用住居の賃貸借契約では、契約期間を2年とし、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。なお、賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがあります。そのような規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の費用負担が発生する可能性があります。

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

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

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

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

(ワ) マスター・リース契約に関するリスク

本投資法人の投資対象不動産には、所有者たる信託受託者又は本投資法人がマスター・リース会社との間でマスター・リース契約を締結して賃貸したうえで、さらにマスター・リース会社が転貸人となってエンドテナントに対して転貸している場合があります。また、今後も同様の形態を用いる場合があります。

この場合、マスター・リース会社の財務状態の悪化により、エンドテナントからマスター・リース会社に対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスター・リース会社から賃貸人である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。

また、信託受託者とマスター・リース会社との間のマスター・リース契約において、マスタ

一・リース会社の倒産又は契約期間満了等により契約が終了した際には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスター・リース契約（以下「新マスター・リース契約」といいます。）を締結し、本投資法人がそれまでのマスター・リース会社（以下「旧マスター・リース会社」といいます。）とエンドテナントの間の転貸借契約及び旧マスター・リース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継する旨が規定される場合があります。このような場合、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して、新マスター・リース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、本投資法人がエンドテナントに対して、旧マスター・リース会社の地位（転貸人たる地位）を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスター・リース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できないおそれがあります。

これらの場合、旧マスター・リース会社に対して求償権又は不当利得返還請求権を行使することは可能ですが、十分に損害を回復できない可能性があります。

また、旧マスター・リース会社が破綻し、かつ、エンドテナントからの賃料の支払が延滞している場合には、当該延滞部分の賃料相当額が旧マスター・リース会社に対する倒産債権と解釈される余地があり、かかる解釈が採用された場合、延滞部分の賃料相当額の回収が困難となり、本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（カ）変動賃料に関するリスク

商業施設、ホテル等において、テナントの売上げ又はホテルにおけるGOP（注）等の利益に応じた変動賃料の支払いを受ける場合には、テナント又はホテルの売上げ若しくは利益の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

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

（ヨ）賃料の減額に関するリスク

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

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

なお、本投資法人が賃貸している投資対象不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条

件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

(タ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、投資対象不動産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

なお、新民法においては、a. 賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、若しくは賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又はb. 急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています（新民法第607条の2）。かかる修繕権を賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行い、本投資法人が修繕費用の請求を受けるおそれがあります。

(レ) 入居者の建物使用態様に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成3年法律第77号、その後の改正を含みます。）に定める暴力団の入居や、入居者による風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和23年法律第122号、その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等により投資対象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水準が低下する可能性があります。

(ゾ) 不動産の毀損等に関するリスク

投資対象不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があり、また、修繕工事の内容やその実施の仕方によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しく是不可能な場合には、将来的に投資対象不動産から得られる賃料収入等が減少するおそれがあります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ツ) 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電気的事故、機械的事故、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により、投資対象不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少する可能性があります。また、近年では、気候変動等に伴うと思われる大規模な自然災害等が発生する機会が増大しており、かつ、自然災害等による損害の規模は年々大きくなる傾向があるともいえます。このような場合には、本投資法人の投資対象不動産が悪影響を受けるだけでなく、その近隣地域全体、更にはそれを支える経済圏や人的物的な資源や交通網を含む地域社会全体が多大な悪影響を受け、不動産の稼働を支える社会基盤（社会的インフラ）である発電・配電設備、水道設備等の毀損により、当該不動産の稼働に大きな支障が生じる可能性もあり、その状況が長期に及ぶ場合も少なくありません。そのため、本投資法人においては、投資対象不動産につき、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされるだけでなく、その所在する地域社会全体が受ける悪影響により、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。これらの災害等を本投資法人のみで回避することは困難であり、かかる災害等によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあるほか、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や賠償責任保険等を付保する方針です。しかし、投資対象不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害等（例え

ば、故意によるもの、戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるものとは限りません。) が発生する可能性又は保険契約に基づく支払が保険会社により行われず若しくは遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 運用方針 (ニ) 付保方針」をご参照ください。

(ネ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

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

本投資法人は、本書の日付現在保有する投資対象不動産に関し、施設賠償責任保険等の保険を付保しており、今後取得する投資対象不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、投資対象不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性又は保険契約に基づく支払が保険会社により行われず若しくは遅れる可能性は否定できません。

(ナ) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

投資対象不動産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壤の入替えや洗浄が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、投資対象不動産として取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているか、若しくは使用されている可能性がある場合やPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や、保管・撤去費用等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。本書の日付現在、アスベストを使用している若しくは使用している可能性のある建物又はPCBを保管している建物が、本投資法人の保有する投資対象不動産に含まれています。

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、投資対象不動産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

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

(ヲ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク

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

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

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

(ム) テナントの集中に関するリスク

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

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

(ウ) テナントの業態の偏りに関するリスク

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

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

倉庫等の物流施設や通信施設及びコールセンター等「その他」の用途に属する不動産の場合、元々個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件ごとに異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そのため、実需の個別企業の収益力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヰ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人乃至財団）に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

(ノ) 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及び本資産運用会社の資産運用ガイドラインに従つて、一定の開発中の物件につき、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できます。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とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売

買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかつたり、収益等が全く得られなかつたり、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、その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、建物竣工直後は、稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間がかかることもあります。このため、本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

(オ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

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

2025年7月10日に譲渡を決定した「Luz武蔵小杉」、2025年9月29日に譲渡を決定した「心斎橋OPA本館」及び2025年10月15日に譲渡を決定した「アブリーレ新青木一番館」はその売買契約書の締結から1ヶ月以上経過した後に決済（物件引渡し）が行われることから、フォワード・コミットメント等に該当します。

(ク) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が投資対象不動産を売却した場合に、投資対象不動産の物的若しくは法的な瑕疵又は契約不適合により、法令の規定に従い、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法（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。）上のみなし宅地建物取引業者（宅地建物取引業法第77条の2第2項）にあたりますので、特に買主が宅地建物取引業者でない場合には、民法改正の前後を問わず、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を完全に排除することができません（宅地建物取引業法第40条、第78条第2項）。

さらに、法令の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負う可能性があります。

これらの法令上又は契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除されたり、買主が被った損害の賠償をしなければならない等、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

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

(ヤ) ヘルスケア施設に関するリスク

本投資法人は、ヘルスケア施設に投資できるものとされていますが、ヘルスケア施設の運用においては、必要となるサービスの提供等には固有の運営等に関するノウハウが必要となることから、その運営は、プロパティ・マネジメント会社のみならず、オペレーターの業務遂行能力にも強く依拠することになります。したがって、オペレーターに関して、前記「② 商品設計及び関係者に関するリスク（ホ）プロパティ・マネジメント会社に関するリスク」に記載の

リスクと同様のリスクが存在することになります。また、かかる固有のノウハウが必要であることから、オペレーターやプロパティ・マネジメント会社の代替性が限定されているため、そのリスクの程度は、他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

また、ヘルスケア施設には間取りや付帯設備、その立地、建築基準法による用途制限等の点で他の一般的な賃貸住宅とは異なる特性を有する場合があります。そのため、将来テナントが退去した際に一般的な賃貸住宅やその他の用途への転用ができなかつたり、売却をしようとした際に用途が限定されていることにより購入先が限られ処分ができないか、又は想定した価格で処分することができなかつたりする等の可能性があります。

さらに、ヘルスケア施設においては、高齢の入居者が多いことから、入居契約締結時における入居者の意思能力等に関するリスクは、他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

加えて、ヘルスケア施設においては、敷金及び保証金に相当する入居一時金の額が他の住居タイプの物件よりも大きくなる傾向があります。したがって、このような物件の組入比率の上昇に伴い、敷金及び保証金（又は入居一時金）に関するリスクがより大きくなる可能性があります。なお、その前提として、入居契約及び入居一時金の法的性質が必ずしも明らかではないことから、本投資法人がヘルスケア施設を取得する際に、入居契約及び（これに随伴して）入居一時金の返還債務を本投資法人が承継したものとみなされるリスクもあります。

ヘルスケア施設に関連する法令、ガイドラインの改正や介護保険等の制度改革等がヘルスケア施設の運営や競争環境に影響を及ぼし、本投資法人が保有する施設の収益に影響を及ぼし、ひいては当該施設の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

④ 運用資産－信託受益権特有のリスク

(イ) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは受益権を有する者をいい（信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）第2条第6項。なお、以下では、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行前の信託法（大正11年法律第62号。信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。2007年9月30日より前に効力を生じた信託については、原則として信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第2条）。）、信託契約等の信託行為に基づいて信託財産に属する財産の引渡しその他の信託財産に係る給付をすべきものに係る債権等を有します。また、不動産信託においては、信託の清算の際の残余財産受益者等として、残余財産の給付を内容とする債権の受益者や、残余財産の帰属すべき者として指定されることが通常です。

旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条及び第37条）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・デリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、一旦不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止されましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあります（新信託法第48条第5項、第54条第4項）。この場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(ロ) 信託の受益権の流動性に係るリスク

投資法人が信託の受益権を保有運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さら

に、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については金融商品取引法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては、原則として、債権譲渡と同様の譲渡方法によることとなるため（新信託法第94条）、株式や社債のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが存在します。その他、信託受託者は原則として瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負って信託財産である不動産の売却を行わないと本投資法人の意思にかかるわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(ハ) 信託受託者に係るリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

信託法上、受託者が破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと考えられていました。受託者において破産手続の開始が決定された場合、旧信託法第42条第1項に基づき受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属さないと説明する向きもありました（破産法第34条第1項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられていました。

新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。

ただし、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めており（旧信託法第31条本文）、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めていますが（新信託法第27条第1項及び第2項、第31条第6項及び第7項）、一定の場合には取消権が認められない等、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデュー・デリジェンスを実施し、①信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、②信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみ投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性は回避されると考えられますが、常にそのようなことを回避できるとの保証はありません。

⑤ 税制に関するリスク

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

(イ) 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に国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ（2）に規定するものをいいます。次の投資口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
投資口所有先要件	事業年度の終了の時において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時において、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。）

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

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（以下「税会不一致」といいます。）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、平成27年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確でないためテナント等からの預り

金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

(ロ) 税務調査等による更正処分のため、追加的な税負担が発生するリスク及び導管性要件が事後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、各種税制に関する解釈・運用・取扱いに係る税務当局との見解の相違により、過年度における税務申告や償却資産申告について申告漏れ等を指摘された場合には、追加的な税負担が発生することがあります。

また、導管性要件に関する取扱いに関して更正処分を受けた場合には、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、その場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配金額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第27条第1項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

(イ) 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は、現在保有し又は今後取得する投資対象不動産の購入のための資金を、本投資口の発行により調達した資金の他、資金の借入れや本投資法人債の発行により調達しています。その際、本投資法人は、投資主価値の最大化を念頭において、様々な資金調達手法を検討しているほか、投資対象不動産の取得時期に応じて機動的に資金調達を行うことが必要とされます。そのため、複数の上記資金調達手法を、同時に又は近接した時点で検討することがあり、その結果、本投資口の発行、資金の借入れ又は本投資法人債の発行が結果として近接した時点で公表されることがあります。

今後、資金調達に係る金利が著しく変更される場合、又は資金の追加借入れ若しくは借り換えに時間を要する等の場合、投資主に損害を与える可能性があります。

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

なお、資金調達に係る金利は、金融市場の変動や金融政策の動向等に影響を受けますが、その動向によっては、当該取引において従来行われてきた会計処理方法が不適用となり、その結果、本投資法人の収益に不測の影響を及ぼす可能性があります。

さらに、本投資法人が借入資金の期限前返済を行う場合には、その時点における金利情勢によって決定される期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合がある等、予測しがたい経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

(ロ) 取得予定資産の組入れ又は譲渡予定資産の譲渡等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めており、本書の日付現在も、潜在的な売主又は買主や関係者との間で資産取得又は資産譲渡に向けた検討（意向表明書等の提出を含みます。）や交渉等も行っています。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得、又は保有する資産の一部の譲渡を決定することがあります。かかる決定がなされた場合には、引き続き適時開示に努めます。したがって、かかる資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で公表される場合があります。

また、本投資法人が資産の取得又は譲渡を決定し公表した後にも、受渡期日までの間に、経済環境の著しい変化等、若しくは、当該資産に係る譲渡契約等で定める条件等が成就しない場合や、売主側又は買主側で合意を遵守できない場合等には、かかる資産の取得又は譲渡が予定どおり行えないことがあります。さらには当該取得又は譲渡が遅延することがあります。これらの事態が本投資法人の責めに帰すべき事由により生じた場合、本投資法人が違約金の支払いを余儀なくされ、あるいは、予定した収益を得られず、又は回避しうる損失を回避できない等の事態となり、それらの結果、投資主に損害を与える可能性があります。

(ハ) 減損会計の適用に関するリスク

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

今後の不動産市場の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の財務状態及び経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ニ) 投資法人の合併に関するリスク

本投資法人が他の投資法人と合併した場合には、本資産運用会社の資産運用ガイドラインに定めるポートフォリオ構築方針とは異なる資産構成となる可能性や、LTVが悪化し資金調達条件に変化が生じることがあります。また、投信法上、合併に反対する投資主又は新投資口予約権者から自己の有する投資口又は新投資口予約権を公正な価格で買い取ることを請求される可能性があり、かかる請求がなされた場合、本投資法人の財務状況に悪影響を及ぼす可能性があります。他方、本投資法人が投信法に定める簡易合併の手続により投資主総会の承認を受けずに合併を行う場合、本投資法人の投資主は当該合併に反対する場合においても買取請求権を行使することはできません。さらに、本投資法人が合併した後においても期待された効果が得られる保証はなく、想定外の費用や負担が生じる可能性の他、合併の条件によっては本投資法人の投資主の持分が希薄化される可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の投資主及び投資法人債権者に損害を及ぼす可能性があります。

(ホ) 内部留保の活用に関するリスク

本投資法人は、内部留保を保有しており、法令等の定めにより分配金に加算する他、機動的な資本調達や物件取得又は物件売却による損失発生やテナント退去による一時的な賃料の減少による分配金への悪影響の緩和、さらには税務と会計の取扱いの不一致により生ずるおそれのある課税への対応のために活用し、中長期的観点に立ったポートフォリオの戦略的運営と成長を目指す方針です（以下「内部留保の活用方針」といいます。）。しかしながら、投資法人に関する内部留保にかかる会計処理又は取扱いに関する解釈、運用又は取扱いが変更された場合、内部留保の金額が変更される可能性及び内部留保の活用が困難になるなど本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、内部留保のうち負ののれん発生益に由来する一時差異等調整積立金はキャッシュの裏付けのない会計上の利益であるため、内部留保の活用方針は、分配可能なキャッシュの額による制約を受けます。本投資法人は、内部留保の取崩予定額を公表することがあり（以下、公表

した内部留保の取崩予定額を「公表済内部留保取崩予定額」といいます。）、公表済内部留保取崩予定額を分配すべく、本投資法人のキャッシュ・マネジメントに最大限留意しますが、本投資法人が金銭の分配を行う時点において公表済内部留保取崩予定額分のキャッシュが存在するという保証はなく、公表済内部留保取崩予定額よりも低い金額が実際の内部留保からの取崩額となる可能性があります。また、公表済内部留保取崩予定額の分配が可能であっても、公表済内部留保取崩予定額までの分配を行わない可能性もあります。

さらに、本投資法人は、内部留保の活用方針に基づく運用上の施策や、想定外の損失の発生等により、公表済内部留保取崩予定額以上の取崩を行う可能性があります。その場合、本投資法人の想定以上に内部留保が減少することとなり、将来的に、内部留保の活用方針が重大な影響を受ける可能性や、公表済内部留保取崩予定額の分配を行うことができなくなる可能性があります。

(ヘ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は規約に基づき、不動産等に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が制限されていることがあります、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

また、匿名組合出資持分への投資は、当該匿名組合が所有又は投資する不動産等に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがありますが、かかる優先交渉権により当該不動産等を取得できる保証はありません。

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

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

また、特定目的会社等が投資する不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、特定目的会社等の開発する不動産等が予想した価格で売却できない場合、又は導管体である特定目的会社等において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社等の発行する優先出資証券等を保有する本投資法人が、当該優先出資証券等より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

さらに、本投資法人が優先出資証券等を保有する特定目的会社等に関して、本投資法人以外に優先出資社員等の関係者が存在する場合には、本投資法人の保有割合によっては、当該特定目的会社等の意思決定機関において、関係者が議決権を有する事項について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があり、また関係者間の契約等において、優先出資証券等の譲渡に際し、他の関係者の承諾の取得、先買権又は優先交渉権の付与といった譲渡処分に関する一定の制約が課される場合があります。

(チ) 重要事象等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、本投資法人が将来にわたって営業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象又は状況その他本投資法人の経営に重要な影響を及ぼす事象は存在しないと判断しています。

(リ) 感染症の拡大等に関するリスク

感染症の発生・拡大により、投資対象不動産の収益が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。特に、感染症等が投資対象不動産又はその所在周辺地域において発生した場合、当該投資対象不動産の運営を停止せざるを得ない可能性があります。また、商業施設やホテル、テナント業種によっては、当該感染症等の拡大や流行の長期化に伴い、テナントによる賃料減額請求や賃料支払いの繰延の請求が行われたり、賃料支払いが滞ったりする可能性があるほか、テナント退去に伴う空室リスクが顕在化する可能性があります。

また、感染症等の流行が長期化した場合や、役職員に感染者が発生した結果、本資産運用会社、一般事務受託者、資産保管会社、投資主名簿管理人及びその他業務委託先（以下、総称して「関係法人」といいます。）の役職員が出社することができなくなるような場合には、テレワーキングシステムを活用することにより対処することを想定していますが、これに適さない業務も存在すること、また、従前どおりの業務効率を維持できる保証もないことから、関係法人の業務が滞り、結果として、本投資法人の運営に悪影響が出る可能性があります。

なお、感染症等は本投資法人のみでは回避することが困難であることから、前述の悪影響だけでなくそれ以外のリスクが顕在化する可能性もあり、その結果、これら感染症の発生及びその拡大等による損害が発生した場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヌ) ESG評価に関するリスク

近年、本投資法人に対するテナントや投資主等からの評価としてESG（注）に対する取組は重要性を増しており、法令又は条例等により義務付けられない場合であっても、場合によつては、本投資法人は、本投資法人のESGに係る評価を維持・向上させるための追加的な支出を伴う投資や取組を行ったり、中長期的な視点に基づく投資主価値の最大化のため、本投資法人の収益性の向上が短期間では見込まれない投資や取組を行うことがあります。他方、テナントや投資主等から本投資法人のESGに対する取組が不十分であると判断された場合、レビューーション上の問題点が生じたり、本投資法人の運営に悪影響を与える可能性があります。

（注）「ESG」とは、環境（Environment）、社会（Society）、ガバナンス（Governance）の英文の頭文字を取った略称であり、これら環境、社会、そしてコーポレートガバナンスに配慮した活動の重要性を指摘する用語です。

（2）投資リスクに対する管理体制

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

具体的な取組は以下のとおりです。

① 本資産運用会社の体制

- （イ）本資産運用会社は、本資産運用会社が策定し、本投資法人の役員会に報告される資産運用ガイドラインを遵守することによりリスク管理を行います。
 - （ロ）本資産運用会社は、本投資法人とスポンサー関係者との取引にあたり、スポンサー関係者との取引に関するインベストメント委員会内規を定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。
 - （ハ）本資産運用会社は、金融商品取引法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るために内部体制の構築を念頭に置き、内部者取引未然防止管理規程を定め、役職員のインサイダー取引規制違反の防止に努めています。
- （二）本資産運用会社は、インベストメント委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。また、スポンサー関係者との取引を審議するインベストメント委員会には、チーフ・コンプライアンス・オフ

イサーが出席し、法令、ガイドライン、社内規程等の遵守の徹底を図ります。

- (ホ) 本資産運用会社は、コンプライアンス・リスク管理を所管するチーフ・コンプライアンス・オフィサーが統括するコンプライアンス委員会を設け、インベストメント委員会による審議の経過及び投資判断について審議し、法令遵守の状況を監視します。また、その結果については、内容により取締役会の決議事項とされ又は社長に諮ることとされています。
- (ヘ) 本資産運用会社は、チーフ・コンプライアンス・オフィサーの指揮・管理の下、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員の行動規範を定めるのみならず定期的にコンプライアンス研修を実施します。

② 本投資法人の体制

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

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

8. 課税上の取扱い

以下の内容は、参考有価証券報告書「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」を一括して記載したものであり、参考有価証券報告書提出日後、変更又は追加となった箇所は____署で示しています。

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は下記のとおりです。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、以下の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、異なる取扱いが行われることがあります。

① 投資主の税務

(イ) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

(i) 源泉徴収税率

分配金支払開始日	源泉徴収税率 (注1) (注2)
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315% (所得税15.315% 住民税5%)
2038年1月1日～	20% (所得税15% 住民税5%)

(注1) 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

(注2) 配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有する個人（以下「大口個人投資主」といいます。）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

(ii) 確定申告

大口個人投資主（注1）を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることができます（確定申告不要制度）。ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・総合課税による累進税率が上記(i)の税率より低くなる場合
- ・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記d. (ii)をご参照ください。）

	確定申告をする (下記のいずれか一方を選択) (注2)		確定申告をしない (確定申告不要制度) (注2、3、4)
	総合課税	申告分離課税	
借入金利子の控除	あり	あり	
税率	累進税率	上記(i)と同じ	
配当控除	なし (注5)	なし	
上場株式等に係る譲渡損失との損益通算	なし	あり	
扶養控除等の判定	合計所得金額に 含まれる	合計所得金額に 含まれる (注6)	合計所得金額に 含まれない

(注1) 配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有する者をいいます。なお、配当等の支払いを受ける者とその者を判定の基礎となる株主とした場合に同族会社に該当することとなる法人が保有する投資口を合算して発行済投資口の総口数の3%以上を保有する場合におけるその者も大口個人投資主となります。

(注2) 2025年以降、基準所得金額が3億3千万円を超える場合には、その超える部分の金額の22.5%に相当する金額から、その年分の基準所得額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。

(注3) 上記(注2)の計算による税額が発生する場合、確定申告不要制度は適用されず確定申告を行う必要があります。

(注4) 大口個人投資主が1回に受け取る配当金額が5万円超（6か月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります。

(注5) 投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

(注6) 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額に、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額になります。

(iii) 源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座（以下「源泉徴収選択口座」といいます。）が開設されている金融商品取引業者等（証券会社等）に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受入れることができます。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

(iv) 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

- 一般NISA及びつみたてNISA（以下ジュニアNISAと合わせて「旧NISA」といいます。）（～2023年12月31日）

2014年1月1日から2023年12月31日までの間に金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。（以下、当該非課税制度を「一般NISA」といいます。）なお、年間投資上限額は120万円です。ただし、上場株式等の配当等について非課税の適用を受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

また、2023年12月31日までは一般NISA又は非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度（以下「つみたてNISA」といいます。）の選択制となっていますが、つみたてNISAの対象商品は金融庁が定めた要件を満たす公募株式投資信託と上場株式投資信託（ETF）に限定されているため、つみたてNISAでは本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

・ ジュニアNISA（～2023年12月31日）

2016年4月1日から2023年12月31日までの間に未成年者に係る少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、年間投資上限額は80万円です。

・ 新NISA（2024年1月1日～）

一般NISAの非課税管理勘定及びつみたてNISAの累積投資勘定の設定期間の終了に合わせて、2024年1月1日から非課税保有期間の無期限化と口座開設期間の恒久化が図られた非課税制度が導入されました。（以下、当該非課税制度を「新NISA」といいます。）新NISAにおいては、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定累積投資勘定（以下「つみたて投資枠」といいます。）で取得した公募株式投資信託等（対象商品はつみたてNISAと同様です。）に係る配当等及び特定非課税管理勘定（以下「成長投資枠」といいます。）で取得した上場株式等や公募株式投資信託等（上場株式等のうち整理銘柄や監理銘柄、また一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行うこととされていることが投資法人規約に定められている投資法人の投資口等は除きます。）に係る配当等については、所得税及び住民税が課されません。非課税口座はつみたて投資枠及び成長投資枠の併用で設定が可能ですが、つみたて投資枠の対象商品はつみたてNISAの対象商品と同様であるため、本投資法人の投資口を含む上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

なお、成長投資枠の年間投資上限額は240万円であり、新NISAの一生涯にわたる非課税限度額は1,800万円ですが、そのうち1,200万円が成長投資枠の一生涯にわたる非課税限度額となります。

※新NISAはその年の1月1において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

※つみたて投資枠の年間投資上限額は120万円です。

※旧NISAで投資した商品は、新NISAの非課税限度額の外枠で旧制度の取扱いが継続されます。

※一般NISAで取得した上場株式等や公募株式投資信託等を新NISAに移管（ロールオーバー）することはできません。

b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配（以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）は、所得税法上本則配当として扱われ、上記a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません）。

c. その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

(i) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には上記 a. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

(ii) みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価（注1）を算定し、投資口の譲渡損益（注2）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記 d. における投資口の譲渡と原則同様となります。また、投資口の取得価額の調整（減額）（注3）を行います。

（注1） 謾渡原価の額＝従前の取得価額×払戻等割合※

※払戻等割合は、本投資法人から通知します。

（注2） 謾渡損益の額＝みなし譲渡収入金額－譲渡原価の額

（注3） 調整後の取得価額＝従前の取得価額－譲渡原価の額

d. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益は、上場株式等に係る譲渡所得等として、一般株式等に係る譲渡所得等とは別の区分による申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

(i) 税率

譲渡日	申告分離課税による税率（注1, 2）
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315% (所得税15.315% 住民税5%)
2038年1月1日～	20% (所得税15% 住民税5%)

（注1） 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

（注2） 2025年以降、基準所得金額が3億3千万円を超える場合には、その超える部分の金額の22.5%に相当する金額から、その年分の基準所得額を控除した金額に相当する所得税が追加で課されます。

(ii) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等に係る譲渡損失の金額がある場合は、確定申告により、その年に申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額と損益通算することができます。また、損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、上場株式等に係る譲渡所得等の金額及び申告分離課税を選択した上場株式等に係る配当所得の金額から繰越控除することができます。なお、譲渡損失の繰越控除の適用を受けるためには、損失が生じた年に確定申告書を提出するとともに、その後の年において連続して確定申告書を提出する必要があります。

(iii) 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡による所得は、上記(i)と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります（注）。また、上場株式等の配当等を上記 a. (iii)により源泉徴収選択口座に受入れた場合において、その年にその源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に口座内で損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

（注） 上記(i) (注2)の計算による税額が発生する場合、確定申告不要制度は適用されず確定申告を行う必要があります。

(iv) 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

・旧NISA

一般NISA口座等に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。なお、一般NISA口座等の中で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記

(ii) 及び(iii)の損益通算や繰越控除は適用できません。

※一般NISAの年間投資上限額については上記 a. (iv)をご参照ください。

・新NISA

成長投資枠で取得した上場株式等を譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。新NISAでは非課税保有期間が無期限化されたため、譲渡の時期にかかるわざと譲渡所得等について非課税の適用を受けることが可能ですが。なお、非課税口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記 (ii) 及び (iii) の損益通算や繰越控除は適用できません。

※成長投資枠の年間投資上限額については上記 a. (iv)をご参照ください。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受取る利益の分配については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。

上場投資法人である本投資法人から受取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は、法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年1月1日～2037年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含みます。）
2038年1月1日～	15%

b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配は、法人税法上本則配当として扱われ、上記 a. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません）。また、所得税額控除においては、利益の分配と同様に所有期間の按分が必要となります。

c. その他の利益超過分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配以外のものは、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から成るものとして取り扱われます。

(i) みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には上記 a. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。なお、所得税額控除においては、所有期間の按分を行いません。

(ii) みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益を計算します。また、投資口の取得価額の調整（減額）を行います。

※ 譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整（減額）の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

d. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に計上します。

② 投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入

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

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

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

本投資法人が2027年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が1.3%に軽減されます。

不動産の所有権の取得日	2026年3月31日まで	2026年4月1日から 2027年3月31日まで	2027年4月1日以後
土地(一般)	1.5%	2.0% (原則)	
建物(一般)	2.0% (原則)		2.0% (原則)
本投資法人が取得する不動産	1.3%	1.3%	

b. 不動産取得税

本投資法人が2027年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税標準額が5分の2に軽減されます。

(注1) 共同住宅とその敷地は、全ての居住用区画が50m²以上（サービス付き高齢者向け住宅にあっては30m²以上）のものに限り適用されます。

(注2) 倉庫とその敷地は、建物の床面積が3,000m²以上で流通加工用空間が設けられているものに限り適用されます。

(注3) 介護施設等とその敷地は、地域における医療及び介護の総合的な確保の促進に関する法律第2条に規定する公的介護施設等と特定民間施設に限り適用されます。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ユナイテッド・アーバン投資法人 本店
(東京都港区虎ノ門四丁目3番1号 城山トラストタワー18階)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 投資主名簿への記載又は記録の手続、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口となっているため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して投資口の名義書換を直接請求することはできません。本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（社債株式等振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

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

取扱場所	三井住友信託銀行株式会社 証券代行部 東京都杉並区和泉二丁目8番4号
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	三井住友信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
手数料	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關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に本投資法人の名称を記載します。
2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

- (1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り
(注1) 又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うことはできません。
- (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
(注1) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
 - ・先物取引
 - ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
 - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り
(注2) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」

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

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動、不動産投資証券市場その他の有価証券市場の相場、金利水準、不動産市況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。不動産投資証券を募集等により取得する場合には、購入対価のみお支払いいただくことになります。」

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ます。以下同じです。）が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行数（国内販売投資口数）、海外販売投資口数、発行価額の総額、海外販売に係る発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、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、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並びに第一ライフルリアルエステート株式会社に対する販売予定口数をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代え、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.united-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行われる場合には、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。」