

【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】 平成25年2月22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 阿部 久三

【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】 ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社
チーフ・フィナンシャル・オフィサー 夏目 憲一

【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 20,410百万円
売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 1,338百万円

（注1） 発行価額の総額は、平成25年2月8日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

但し、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。

（注2） 売出価額の総額は、平成25年2月8日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

- 安定操作に関する事項
- 1 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。
 - 2 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。

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

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（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（以下「本投資法人」といいます。）
（英文では、United Urban Investment Corporationと表示します。）

（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。）又は売出しの対象となる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に基づく本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

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

（3）【発行数】

190,000口

（注）一般募集の需要状況等を勘案し、一般募集とは別に、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株式会社及び本資産運用会社（後記「（15）その他 ① 引受け等の概要（注1）」にて定義します。）から12,064口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、後記「第4 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】

20,410百万円

（注）後記「（15）その他 ① 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価額の総額は、引受人（後記「（15）その他 ① 引受け等の概要」参照）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、平成25年2月8日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「（注2）」で定義します。）における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）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件とします。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代え、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（〔URL〕<http://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含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(注2) 上記仮条件により需要状況等を勘案したうえで、平成25年3月5日(火)から平成25年3月8日(金)までの間のいずれかの日(以下この日を「発行価格等決定日」といいます。)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「(15) その他 ① 引受け等の概要」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】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成25年3月11日(月)から平成25年3月12日(火)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案したうえで、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、平成25年3月1日(金)から、最短で平成25年3月5日(火)まで、最長では平成25年3月8日(金)までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、平成25年3月5日(火)から平成25年3月8日(金)までの間のいずれかの日を予定しています。

従いまして、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月5日(火)の場合、申込期間は「平成25年3月6日(水)から平成25年3月7日(木)まで」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月6日(水)の場合、申込期間は「平成25年3月7日(木)から平成25年3月8日(金)まで」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月7日(木)の場合、申込期間は「平成25年3月8日(金)から平成25年3月11日(月)まで」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月8日(金)の場合、申込期間は「平成25年3月11日(月)から平成25年3月12日(火)まで」

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です。

(10) 【申込取扱場所】

後記「(15) その他 ① 引受け等の概要」に記載の引受人の全国本支店及び営業所で申込みの取扱いを行います。

(11) 【払込期日】

平成25年3月15日(金)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案したうえで、繰り上げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、平成25年3月1日(金)から、最短で平成25年3月5日(火)まで、最長では平成25年3月8日(金)までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、平成25年3月5日(火)から平成25年3月8日(金)までの間のいずれかの日を予定しています。

従いまして、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月5日(火)の場合、払込期日は「平成25年3月12日(火)」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月6日(水)の場合、払込期日は「平成25年3月13日(水)」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月7日(木)の場合、払込期日は「平成25年3月14日(木)」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月8日(金)の場合、払込期日は「平成25年3月15日(金)」

となりますので、ご注意ください。

(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は行いません。

(13) 【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茅場町二丁目1番1号

(14) 【手取金の使途】

一般募集における手取金（20,410百万円）については、本投資法人による新たな特定資産（注1）の取得資金（42,538百万円。取得に係る諸費用を含みます。）の一部に充当します。なお、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（1,295百万円）については、手元資金を特定資産の取得資金の一部に充当する予定であるため、当該充当による手元資金の減少分を補うため、手元資金に充当する予定です。

（注1）「特定資産」とは、投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。新たな特定資産については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 5. 投資対象 （1）取得予定物件の概要」をご参照ください。

（注2）上記の手取金は、平成25年2月8日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

以下に記載する引受人は、発行価格等決定日に決定される予定の発行価額（引受価額）にて、本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込み、発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
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	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
合計		190,000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ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

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

（注3）主幹事会社は、SMB C日興証券株式会社です。

（注4）各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

② 申込みの方法等

（イ）申込みは、前記「（8）申込期間」に記載の申込期間内に前記「（10）申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「（9）申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。

（ロ）申込証拠金には、利息をつけません。

（ハ）申込証拠金のうち発行価額（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。

(ニ) 一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

従いまして、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月5日(火)の場合、受渡期日は「平成25年3月13日(水)」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月6日(水)の場合、受渡期日は「平成25年3月14日(木)」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月7日(木)の場合、受渡期日は「平成25年3月15日(金)」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月8日(金)の場合、受渡期日は「平成25年3月18日(月)」

となりますので、ご注意ください。

(ホ) 一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

(1)【投資法人の名称】

前記「1 募集内国投資証券（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】

12,064口

(注1) 上記売出数は、一般募集に伴い、その需要状況等を勘案し、SMBC日興証券株式会社が行うオーバーアロットメントによる売出しの口数です。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの上限口数を示したものであり、需要状況等により減少することがあり、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きましては、後記「第4 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の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <http://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含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(4)【売出価額の総額】

1,338百万円

(注) 売出価額の総額は、平成25年2月8日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【売出価格】

未定

(注) 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】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成25年3月11日（月）から平成25年3月12日（火）まで

(注) 上記申込期間は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（8）申込期間」に記載の一般募集の申込期間と同一とします。

(9) 【申込証拠金】

売出価格と同一の金額です。

(10) 【申込取扱場所】

SMB C日興証券株式会社の本店及び全国各支店

(11) 【受渡期日】

平成25年3月18日（月）

(注) 上記受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」（15）その他 ② 申込みの方法等（二）」に記載の受渡期日と同一とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【振替機関に関する事項】

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）」（13）振替機関に関する事項」と同じです。

(14) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

(イ) 申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

(ロ) 申込証拠金には、利息をつけません。

(ハ) オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、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 【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3 【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、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株式会社及び本資産運用会社から12,064口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限の売出数であり、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日興証券株式会社が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、本投資法人は平成25年2月22日（金）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12,064口の第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）を一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から起算して30日目の日（30日目の日が営業日でない場合はその前営業日）の3営業日後の日を払込期日（以下「本第三者割当の払込期日」といいます。（注））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終了する日の翌日から本第三者割当の払込期日の3営業日前の日までの間（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あります。

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、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上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、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、申込みを行わないため、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）本第三者割当の払込期日及びシンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月5日（火）の場合、本第三者割当の払込期日は「平成25年4月10日（水）」、シンジケートカバー取引期間は「平成25年3月8日（金）から平成25年4月5日（金）までの間」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月6日（水）の場合、本第三者割当の払込期日は「平成25年4月10日（水）」、シンジケートカバー取引期間は「平成25年3月9日（土）から平成25年4月5日（金）までの間」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月7日（木）の場合、本第三者割当の払込期日は「平成25年4月15日（月）」、シンジケートカバー取引期間は「平成25年3月12日（火）から平成25年4月10日（水）までの間」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月8日（金）の場合、本第三者割当の払込期日は「平成25年4月16日（火）」、シンジケートカバー取引期間は「平成25年3月13日（水）から平成25年4月11日（木）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) 丸紅株式会社及び本資産運用会社は、本書の日付現在、本投資口を7,164口及び4,901口保有する投資主です。両社は、一般募集に際し、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、一般募集の発行価格等決定日から受渡期日以降1年間を経過する日までの期間、本書の日付現在保有する本投資口の売却を行わないことに合意しています。
- (2) 本投資法人は、一般募集に際し、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、投資口の追加発行（但し、本第三者割当を除きます。）を行わないことに合意しています。
- (3) 上記（1）及び（2）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ています。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する同法第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18期（自 平成24年6月1日 至 平成24年11月30日） 平成25年2月22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】

参照書類である平成25年2月22日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である平成25年2月22日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

なお、本書に記載の将来に関する事項は本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。

1. 本投資法人の概要

（1）本投資法人の基本的性格

本投資法人は、投信法に基づき、平成15年11月4日に設立され、同年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、収益の維持・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うる不動産を、「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」（注3）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の総合型不動産投資法人（総合型J-REIT（注4））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、平成22年12月1日を合併効力発生日（以下「合併効力発生日」といいます。）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との合併（以下「本合併」といいます。）を行った結果、資産規模（注5）においてJ-REIT市場全体で第4位、総合型J-REITとしては業界で最大級の規模となっています（注6）。

（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「3. 本投資法人の運用戦略」をご参照ください。

（注3） 「用途」：商業施設、オフィスビル、ホテル、住居及びその他

「投資地域」：首都圏並びに政令指定都市をはじめとする全国の主要都市及びそれぞれの周辺部

（注4） 「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。

（注5） 「資産規模」とは、各時点における保有物件の取得（予定）価格の合計を意味します。なお、本書において、「取得（予定）価格」とは、原則として保有物件又は取得予定物件の売買契約に記載された売買価格（取得に係る諸費用及び消費税等を含み

ません。)をいいます。但し、NCI物件(後記「(5)投資法人の合併 ②本合併等による資産規模の拡大」において定義します。)に係る取得価格については、本合併における日本コマーシャル投資法人(本合併による解散前の同投資法人を以下「NCI」といいます。)からの受入価格をいいます。

(注6) いずれも平成25年1月末日時点。なお、本投資法人以外のJ-REITについては平成25年1月末日時点までに提出された各J-REITの直近の有価証券報告書に記載の数値を用いています。

(2) 本投資法人の特色

①最大級の総合型J-REIT

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、安定性を維持しつつも、多種・多様な取得機会の享受及び成長の実現を目指します。

②厳選投資による安定的なポートフォリオの構築

不動産の「本源的価値」に依拠しつつ、その時々々の経済情勢・不動産市場等に応じた総合的な投資判断を行うことにより、安定的なポートフォリオの構築を目指します。

③丸紅株式会社からの総合的・多面的なサポート

不動産事業にも実績を有する総合商社の丸紅株式会社(以下「丸紅」といいます。)及び丸紅の子会社・関連会社(以下、総称して「丸紅グループ」といいます。)から、物件の供給のみならず、不動産運営上の様々なノウハウの提供等、総合的かつ多面的なサポートを得ることにより、継続的な安定成長を図ります。なお、丸紅は、本資産運用会社の発行済株式の95%を保有する親会社であり、本投資法人のスポンサーです。その詳細については、後記「4. 本資産運用会社及び主要株主の概要 (2) 本資産運用会社の主要株主丸紅について」をご参照ください。

④本合併のメリットを活かした1口当たり分配金水準の安定

本合併によりNCIから承継した運用資産とともに、会計上計上した配当積立金(注)を活用しながら、1口当たり分配金の水準に留意した資産運用を行ってまいります。なお、第18期(平成24年11月期)末時点における配当積立金(負ののれん)の残高は約104億円であり、その後、平成25年2月に第18期(平成24年11月期)決算に係る分配金への充当がなされたため、本書の日付現在における配当積立金(負ののれん)の残高は約93億円となっています。

(注) 「配当積立金」又は「負ののれん発生益」については、本書において、いずれも単に「負ののれん」と称することがあります。なお、「配当積立金」及び「負ののれん発生益」の詳細については、後記「(5)投資法人の合併 ③負ののれんについて」をご参照ください。

(3) 総合型J-REITのメリット

本投資法人は、総合型J-REITとして用途・投資地域を限定しない多種・多様な不動産を投資対象とすることで、各種リスクの軽減を図り、中長期にわたり安定した収益の確保を目指します。また、幅広い産業との繋がりを有する総合商社の丸紅がスポンサーとなっており、運営面における有形無形の多面的なサポートのもと、丸紅グループの機能を活用して、継続的かつ安定したポートフォリオ運営を目指してまいります。

①用途・投資地域分散による安定化

ポートフォリオ物件の用途・投資地域を分散させることにより、用途・投資地域別の景気の動向の影響を分散化し、中長期的にポートフォリオ全体の収益安定化を図ります。

②取得機会の拡大

用途・投資地域に捉われることなく、高い「本源的価値」を有する不動産に対して幅広いアプローチが可能であり、取得機会の拡大が期待されます。

③スポンサーである総合商社丸紅とのシナジー

総合商社丸紅を中心とする丸紅グループが幅広い事業展開で培ったノウハウ、国内外の広範なネットワークを、多種・多様な用途の物件取得・運用に活用してまいります。

なお、丸紅グループとのシナジー等については、後記「4. 本資産運用会社及び主要株主の概要 (2) 本資産運用会社の主要株主丸紅について」をご参照ください。

(4) 本投資法人の成長の軌跡

① 本投資法人は、総合型投資方針に則り用途・投資地域の分散を進展させること、さらには個別物件及び特定テナントへの集中リスクを低減させることが、安定的な資産運用に資するとの考えのもと、平成15年の新規上場以降、新規上場時を含む計4回の公募増資に伴う資産取得や、本合併により、着実に資産規模の拡大を行ってまいりました。

(注)「本募集後」とは、取得予定物件を全て取得した時点をいいます。なお、取得予定物件（後記「2. 投資主利益の最大化に向けて」（2）本募集について ②本募集のハイライト a. 資産規模の拡大と安定性の向上」において定義します。）の詳細については、後記「5. 投資対象 （2）個別取得予定物件の概要」をご参照ください。

Figure 1: Asset Scale and Number of Properties

Legend:
 ■ 資産規模 (億円)
 —●— 保有物件数 (件)

時期	資産規模 (億円)	保有物件数 (件)
新規上場後 平成13年12月末	601	12
第14期末 平成22年11月末	2,199	50
第15期末 平成23年5月末	3,872	86
第16期末 平成23年11月末	4,167	90
第17期末 平成24年5月末	4,225	91
第18期末 平成24年11月末	4,290	94
本募集後	4,669	97

Callouts:
 - 本合併により飛躍的な資産規模拡大を実現
 - 「三ツ井カメラルメディア吉祥寺」及び「西谷21ビル」の優先交渉権獲得

Additional Information:
 - 上場5物件ポートフォリオ占有割合^(注1): 84.4%
 - 集中リスクの更なる低減を図ります
 - 着実な資産規模拡大を目指します

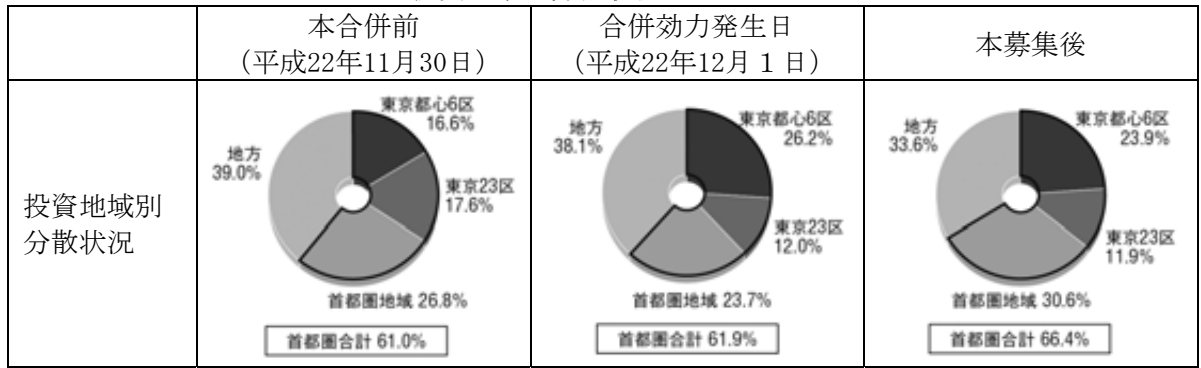
(注3) 平成24年9月3日付で、「四谷東急ビル」から「四谷213ビル」に名称変更しています。

以下の各グラフは、本合併前、合併効力発生日及び本募集後の各時点における本投資法人のポートフォリオに係る用途・投資地域別の分散状況の進展と上位5物件のポートフォリオ占有割合低下の推移を示したものです。本募集に伴い取得予定物件がポートフォリオへ加わることで、より一層の収益の安定性向上が見込まれます。

	本合併前 (平成22年11月30日)	合併効力発生日 (平成22年12月1日)	本募集後																																				
用途別 分散状況	用途別分散状況 (平成22年11月30日) <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>割合</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>オフィスビル</td> <td>29.7%</td> </tr> <tr> <td>商業施設</td> <td>35.3%</td> </tr> <tr> <td>ホテル</td> <td>18.8%</td> </tr> <tr> <td>住居</td> <td>15.3%</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>0.9%</td> </tr> </tbody> </table>	用途	割合	オフィスビル	29.7%	商業施設	35.3%	ホテル	18.8%	住居	15.3%	その他	0.9%	用途別分散状況 (合併効力発生日) <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>割合</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>オフィスビル</td> <td>48.2%</td> </tr> <tr> <td>商業施設</td> <td>32.1%</td> </tr> <tr> <td>ホテル</td> <td>10.6%</td> </tr> <tr> <td>住居</td> <td>8.6%</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>0.5%</td> </tr> </tbody> </table>	用途	割合	オフィスビル	48.2%	商業施設	32.1%	ホテル	10.6%	住居	8.6%	その他	0.5%	用途別分散状況 (本募集後) <table border="1"> <thead> <tr> <th>用途</th> <th>割合</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>オフィスビル</td> <td>42.4%</td> </tr> <tr> <td>商業施設</td> <td>36.0%</td> </tr> <tr> <td>ホテル</td> <td>12.9%</td> </tr> <tr> <td>住居</td> <td>8.2%</td> </tr> <tr> <td>その他</td> <td>0.4%</td> </tr> </tbody> </table>	用途	割合	オフィスビル	42.4%	商業施設	36.0%	ホテル	12.9%	住居	8.2%	その他	0.4%
用途	割合																																						
オフィスビル	29.7%																																						
商業施設	35.3%																																						
ホテル	18.8%																																						
住居	15.3%																																						
その他	0.9%																																						
用途	割合																																						
オフィスビル	48.2%																																						
商業施設	32.1%																																						
ホテル	10.6%																																						
住居	8.6%																																						
その他	0.5%																																						
用途	割合																																						
オフィスビル	42.4%																																						
商業施設	36.0%																																						
ホテル	12.9%																																						
住居	8.2%																																						
その他	0.4%																																						

(注2) maricom-IS060・システムプラザ横浜(敷地)につきましては、その取得価格を商業施設部分とオフィスビル部分の賃貸可能面積比率(取得時点)に応じて按分して、それぞれを「商業施設」及び「オフィスビル」の各項目に分類しています。また、新大阪セントラルタワーにつきましては、その取得価格をオフィスビル部分とホテル部分の賃貸可能面積比率(取得時点)に応じて按分して、それぞれを「オフィスビル」及び「ホテル」の各項目に分類しています。複数の用途を有するその他の物件については、取得(予定)価格全額を当該物件の主たる用途に分類しています。

＜投資地域別分散状況＞



(注1) 取得(予定)価格に基づいて計算しています。

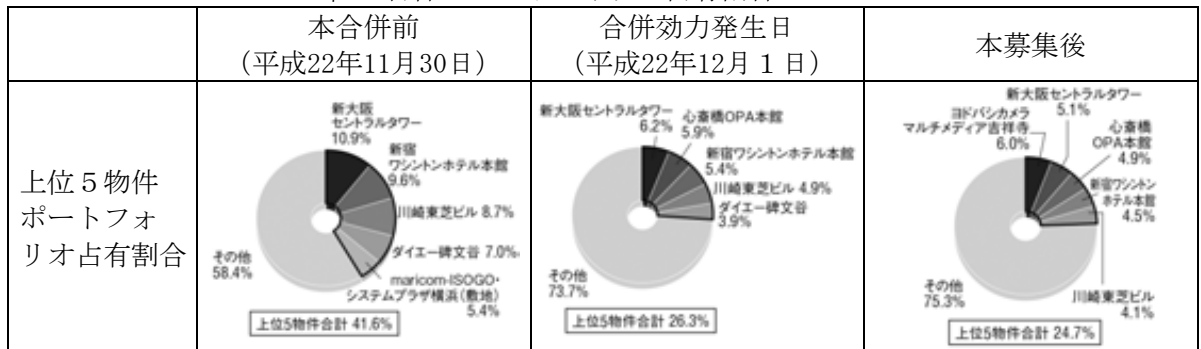
(注2) 「投資地域」の区分については、下表記載のとおりです。

首都圏(注1)			地方(注2)
東京6区	東京23区	首都圏地域	政令指定都市(首都圏 所在のものを除く)を はじめとする全国の主 要都市
千代田区、港区、中央 区、新宿区、渋谷区、品 川区	東京都内23区から東京6 区を除いた地域	首都圏から東京都内23区を 除いた地域	

(注1) 首都圏とは、1都7県(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、群馬県、栃木県及び山梨県)をいいます。

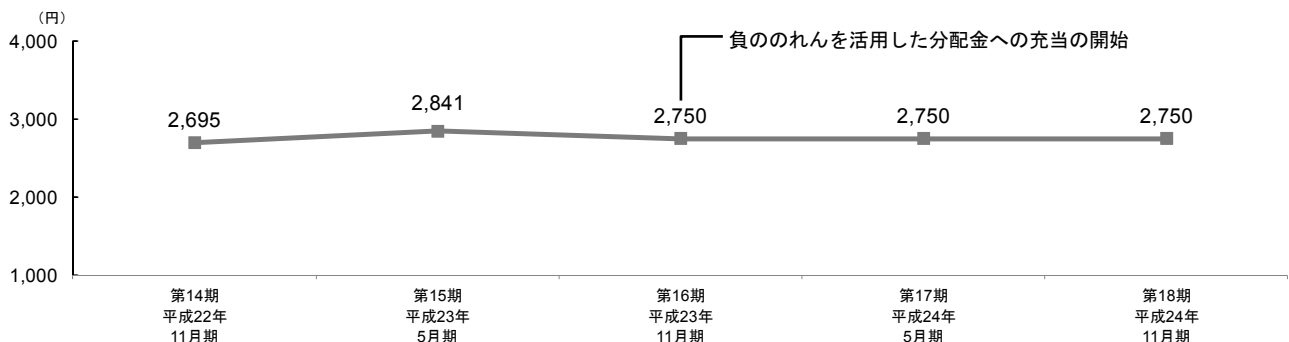
(注2) 大阪府、名古屋市、福岡市、その他を含みます。

＜上位5物件のポートフォリオ占有割合＞



(注) 取得(予定)価格に基づいて計算しています。

② 前記①記載のとおり、本投資法人のポートフォリオ運営の安定性が向上した結果、本投資法人は1口当たり分配金についても安定した水準で支払いを行ってまいりました。また、本合併により生じた負ののれんを活用することにより、第16期(平成23年11月期)以降については、一層の1口当たり分配金水準の安定化を図っています。詳細については、後記「(6) 負ののれんの活用方針及び充当実績 ②負ののれん充当実績」をご参照ください。本投資法人の過去5期にわたる1口当たりの分配金実績の推移は以下のとおりです。



(注) 本投資法人は、後記「(5) 投資法人の合併 ① 本合併の概要 d. 本合併に伴う投資口の分割」に記載のとおり、本合併に際し、合併効力発生日をもって、本投資口1口を6口に分割する投資口の分割を行っているため、第14期(平成22年11月期)の分配金は実績分配金(1口当たり16,173円)を1/6倍したうえで単位未満を切り捨てて記載しています。

(5) 投資法人の合併

①本合併の概要

本投資法人は、NCIとの間で、平成22年12月1日（合併効力発生日）を効力発生日として、本合併を行いました。

a. 本合併の目的

本投資法人とNCIは、それぞれのポートフォリオのポテンシャル、成長戦略、財務戦略等を詳細に分析・検証し、両投資法人の投資主価値を向上させる方策について真摯に検討を行った結果、本合併を行うことにより、資産規模の拡大と、規模拡大に伴うポートフォリオの質の向上、物件・投資地域・テナント等のさらなる分散の進展による収益安定性の向上等、資産運用の面において十分なシナジー効果が発揮される見込みであるとの判断に至り、平成22年4月22日付で合併に係る基本合意を締結し、同年5月10日付で合併契約の締結を経て、合併効力発生日をもって本合併を行いました。

b. 本合併の方式及び合併比率

本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式で、NCIの投資口1口につき、本投資口1口を割当交付し、NCIは本合併により解散しました。

なお、本投資法人は、後記「d. 本合併に伴う投資口の分割」に記載のとおり、合併効力発生日をもって、本投資口1口を6口に分割する投資口の分割を行っており、かかる投資口の分割の考慮前の合併比率は、本投資法人：NCI＝1：1/6となります。

c. NCIの概要

設立日	平成18年2月22日
上場日（注1）	平成18年9月26日
事業内容	主として投信法に定める特定資産への投資運用
出資総額（注2）	116,753百万円
発行済投資口数（注2）	257,400口
決算期	2月、8月
資産運用会社（注3）	パシフィックコマーシャル株式会社（以下「PCC」といいます。）
上場廃止日（注1）	平成22年11月26日

（注1）東京証券取引所での上場日及び上場廃止日です。

（注2）平成22年11月30日時点。

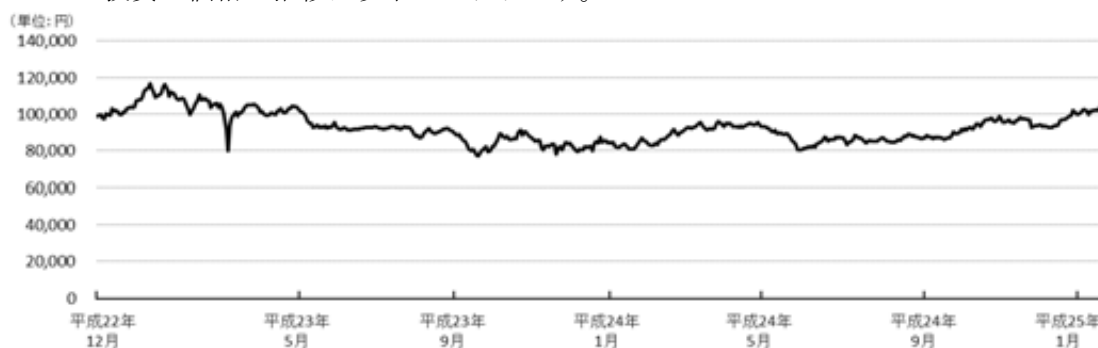
（注3）平成22年11月30日時点。なお、本書の日付現在、PCCは解散し、その清算は終了しています。

d. 本合併に伴う投資口の分割

本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行っており、本投資口分割を考慮する前の合併比率は、本投資法人：NCI＝1：1/6となります。しかしながら、かかる合併比率では、NCIの投資口1口に対して、本投資口1/6口が割当交付されることとなり、交付される本投資口の口数が1口未満となるNCIの投資主が多数生じることとなります。このため、本投資法人は、本合併によりNCIの各投資主に交付する本投資口の口数について1口未満の端数を生じさせることなく、本合併後もNCIの投資主が本投資口を継続して保有することを可能とするために、平成22年11月30日を分割の基準日とし、平成22年12月1日を効力発生日として、本投資口1口につき6口の割合（注）による投資口の分割（以下「本投資口分割」といいます。）を行いました。

（注）合併効力発生日の前日のNCIの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（投資口の買取りを請求したNCIの投資主を除きます。）に対して、NCIの投資口1口に対し、本投資口分割後の本投資口1口の割合で割当交付しました。

なお、本投資口分割（平成22年12月1日）から平成25年1月31日までの本投資法人の投資口価格の推移は以下のとおりです。



②本合併等による資産規模の拡大

本投資法人は、本合併によりNCIが平成22年11月末日時点で保有していた物件（承継物件の受入価格の合計：1,688億円、承継物件数：37物件。以下「NCI物件」といいます。）を承継したことにより、資産規模が飛躍的に拡大しました。

また本合併後、平成23年6月の公募増資及び同年7月の第三者割当増資（以下併せて「平成23年増資」といいます。）を経て資産規模はさらに拡大しており、本募集後においても引き続き資産規模では総合型J-REITで最大、J-REIT全体においても第4位の地位（いずれも平成25年1月末時点）を維持する見込みです。

	合併効力発生日前 日（注1）のポート フォリオの状況	合併効力発生日の ポートフォリオの 状況	平成23年増資後 （注2）のポート フォリオの状況	本募集後のポート フォリオの状況
資産規模	2,199億円	3,888億円	4,080億円	4,669億円
保有物件数	50物件	87物件	90物件	97物件

（注1）平成22年11月末日時点

（注2）平成23年7月末日時点

③負ののれんについて

本合併によって、第15期（平成23年5月期）に「負ののれん発生益」12,492百万円を計上したうえで、その全額を「配当積立金」として積み立てました。なお、第18期（平成24年11月期）末時点における配当積立金（負ののれん）の残高は約104億円であり、その後、平成25年2月に第18期（平成24年11月期）決算に係る分配金への充当がなされたため、本書の日付現在における配当積立金（負ののれん）の残高は約93億円となっています。負ののれんの詳細については、次の「（6）負ののれんの活用方針及び充当実績」をご参照ください。

（6）負ののれんの活用方針及び充当実績

①負ののれんを活用した資産運用

本投資法人は、負ののれんを活用することにより、1口当たり分配金の水準に留意しながら、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します。負ののれんを活用した具体的な資産運用施策は以下のとおりです。

a. 機動的な資本調達を通じた外部成長の促進

負ののれんを活用して、新投資口の発行による分配金の希薄化を緩和し、経済情勢や市況に応じた機動的な資本調達と物件取得を目指します。

b. 中長期的観点に立ったポートフォリオ運営

物件売却による損失発生時やテナント退去による一時的な賃料減少発生時等においても、負ののれんの活用により分配金への悪影響を緩和しつつ、中長期的に見て最適と考えられるポートフォリオの構築、物件運営を目指します。

c. 税務と会計の取扱いの不一致等への対応

減損等による税務と会計の取扱いの不一致等の事態への対応にあたり、負ののれんの分配金への充当により、税務と会計の取扱いの不一致等により生ずるおそれのある課税等の事態への対応を図ります。

②負ののれん充当実績（注1）

本投資法人は、1口当たり分配金の水準に最大限配慮すべきとの認識のもと、本合併前の分配金実績及び本合併に伴うシナジー効果等を考慮したうえで、第16期（平成23年11月期）から第18期（平成24年11月期）までの過去3期においては、利益分配金に負ののれんを充当して分配を行いました。

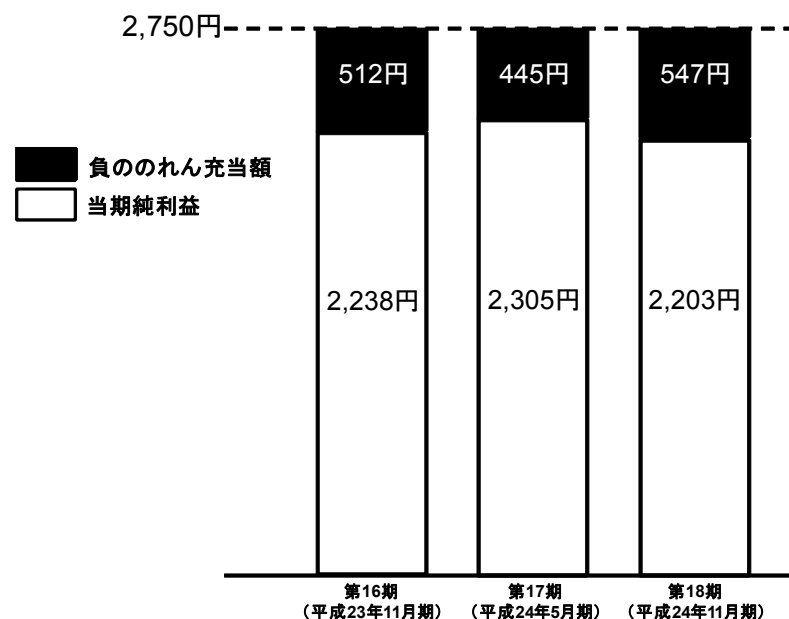
具体的には、第16期（平成23年11月期）から第18期（平成24年11月期）における1口当たり当期純利益は、第16期（平成23年11月期）2,238円、第17期（平成24年5月期）2,305円、第18期（平成24年11月期）2,203円でしたが、この1口当たり当期純利益に負ののれんを各期1口当たり、第16期（平成23年11月期）512円、第17期（平成24年5月期）445円、第18期（平成24年11月期）547円充当した結果として、第16期（平成23年11月期）から第18期（平成24年11月期）まで各期とも1口当たり2,750円の分配を行いました（注2）。

（注1）会計上の「配当積立金の取崩し」を便宜上「負ののれん充当」と表記しています。以下同じです。

（注2）第16期（平成23年11月期）、第17期（平成24年5月期）及び第18期（平成24年11月期）の1口当たり当期純利益、1口当たり負ののれん充当額及び1口当たり分配金の実績です。

なお、1口当たり当期純利益及び1口当たり負ののれん充当額について、第17期（平成24年5月期）及び第18期（平成24年11月期）は期末発行済投資口総数2,103,383口を基に算出していますが、第16期（平成23年11月期）については期中に新投資口の発行等を行ったことから、期末発行済投資口総数ではなく、期中平均投資口数2,076,594口を基に算出しています。

以下のグラフは、第16期（平成23年11月期）から第18期（平成24年11月期）における1口当たり分配金につき、1口当たりの当期純利益と負ののれん充当額の金額を図示したものです。



本投資法人は、今後も上記と同水準以上の1口当たり分配金を目指し、利益の拡大に向けて様々な施策に取り組んでまいります。当面の間は負ののれんの活用により、安定した1口当たり分配金水準の実現を図ります（注）。

（注）本書の日付現在における分配金支払いの方針ないし目標であり、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。

本合併後の各期（第15期（平成23年5月期）から第18期（平成24年11月期）までの4期）における負ののれん充当額及び1口当たり分配金における負ののれん充当額等の実績は以下のとおりです。

	第15期 (平成23年5月期)	第16期 (平成23年11月期)	第17期 (平成24年5月期)	第18期 (平成24年11月期)
当期純利益（百万円）	16,616（注1）	4,649	4,849	4,635
負ののれん充当額（百万円）	—	1,133	934	1,149
分配金総額（百万円）	4,123	5,784	5,784	5,784
負ののれん残額（百万円）	12,492	11,359	10,424	9,275
1口当たり当期純利益（円）	11,449	2,238（注2）	2,305	2,203
1口当たり負ののれん充当額（円）	—	512（注2）	445	547
1口当たり分配金（円）	2,841	2,750	2,750	2,750
期末発行済投資口総数（口）	1,451,319	2,103,383	2,103,383	2,103,383

（注1）第15期（平成23年5月期）の当期純利益には負ののれん発生益12,492百万円が含まれており、負ののれん充当の原資となる配当積立金としてその全額を積み立てました。

（注2）第16期（平成23年11月期）の1口当たり当期純利益及び1口当たり負ののれん充当額については、期中に新投資口の発行等を行ったことから、期末発行済投資口総数ではなく、期中平均投資口数2,076,594口を基に算出しています。

2. 投資主利益の最大化に向けて

本投資法人は、投資主利益の最大化を実現すべく、中長期にわたる安定的な収益の確保を目指しています。しかしながら、本合併に伴い、本合併前の本投資法人の借入金等と比べ相対的に金融コスト（金利及び融資関連費用等）の高いNCI有利子負債（借入金及び投資法人債）の承継やNCI物件に係る減価償却費負担の増加といった運営費用の増加に加え、世界経済や金融環境の変化に伴う不動産賃貸市場変動の影響により、本投資法人の利益水準は過去実績に比して一時的に低位水準にあります。そのため直近3期（第16期（平成23年11月期）から第18期（平成24年11月期））においては、前記「1. 本投資法人の概要（6）負ののれんの活用方針及び充当実績 ②負ののれん充当実績」のとおり、1口当たり当期純利益に、負ののれんを充当した結果として、1口当たり2,750円の分配金の支払いを行っています。

J-REITは税法上の（いわゆる）導管性要件（配当等の額が配当可能利益の額の90%超であることという支払配当要件その他必要要件）を満たした場合、利益の配当等の損金算入が認められています。そのため、他のJ-REITと同様、本投資法人も原則としてこれまで投資口1口当たりの分配金が1円未満となる端数部分を除く当期純利益の全額を分配しており（負ののれん発生益を特別利益として計上した第15期（平成23年5月期）を除きます。）、このようなJ-REIT特有の税法上の取扱いの結果、J-REITが繰越利益を計上できる機会は限定されます。その意味で、負ののれんは本合併により生じた貴重な剰余金（繰越可能利益）であることから、本投資法人では期間利益の拡大を通じて、負ののれん充当額の極小化を図るべく、様々な取組みを行っています。

（1）収益拡大に向けた取組み

①足元の資産の取得及び売却の状況

本投資法人では、本合併以降本書の日付現在まで、ポートフォリオ収益力の強化を企図して、以下の資産の取得及び売却を行っています。

本合併以降の取得物件

物件番号	用途	物件名称	取得日	取得価格 (百万円)	鑑定NOI利回り (注1)
A25	商業施設	Luz自由が丘	平成23年 6月15日	5,090	4.81%
A26	商業施設	アクティオーレ市川	平成23年 6月15日	3,350	5.92%
D23	住居	UURコート錦糸町(注2)	平成23年 6月15日	2,900	6.35%
B37	オフィスビル	アリーナタワー	平成23年 6月16日	9,500	6.28%
C5	ホテル	ホテルJALシティ那覇	平成23年 10月25日	7,650	6.80%
A27	商業施設	ビバホーム横浜青葉店(敷地)	平成23年 10月31日	2,600	3.87%
B26	オフィスビル	藤和浜松町ビル(持分追加取得)(注4)	平成23年 10月31日	410	7.03% (注3)
C6	ホテル	ホテルJALシティ四谷 東京	平成23年 12月26日	4,200	7.55%
A28	商業施設	ヤマダ電機テックランド青葉店(敷地)	平成24年 5月18日	2,150	4.26%
D24	住居	グレンパーク札幌プレミアタワー	平成24年 6月28日	2,050	6.85%
B38	オフィスビル	湯島ファーストビル	平成24年 8月29日	2,100	7.10%
B39	オフィスビル	道玄坂スクエア	平成24年 11月22日	2,300	5.80%
B26	オフィスビル	藤和浜松町ビル(持分追加取得)(注4)	平成25年 1月23日	580	6.22% (注3)

(注1) 「鑑定NOI利回り」とは、「鑑定NOI」を取得価格で除して算出したものであり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。

なお、「鑑定NOI」とは、各物件取得時に取得した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(不動産賃貸事業収入ー不動産賃貸事業費用(但し、減価償却費を除きます。))。以下「NOI」といいます。)をいいます。但し、「ビバホーム横浜青葉店(敷地)」と「ヤマダ電機テックランド青葉店(敷地)」は底地であるため、鑑定評価書において直接還元法による査定がなされていないことから、鑑定評価書に記載されたDCF法による収益価格の前提となる初年度のNOIを「鑑定NOI」として計算しています。

(注2) 平成24年6月1日付で、「ルモンド江東」から「UURコート錦糸町」に名称変更しています。

(注3) 各持分追加取得部分に係る数値を記載しています。

(注4) 平成25年2月25日付で、「浜松町262ビル」に名称変更いたします。

本合併以降の売却物件

物件番号	用途	物件名称	売却日	売却価格 (百万円) (注)	売却理由
A17	商業施設	パシフィック天神	平成23年 1月14日	1,581	不動産市場や金融市場の動向、また本投資法人のポートフォリオ全体の構成や収益性等に加え、①長期化している空室がある、又はテナントから解約予告通知を受領している区画があり、早期の稼働率回復が難しいと見込まれる、②周辺商圈における競合店舗の出店又は大幅な環境の変化、③リニューアル費用と当該売却物件の収益性回復の費用対効果等、売却物件固有の事情によるキャッシュ・フローの安定性等を総合的に勘案したうえで、売却物件の売却を行っています。
B24	オフィスビル	パシフィックマークス目白	平成23年 9月1日	1,245	
A18	商業施設	アルボーレ天神	平成23年 9月30日	850	
A22	商業施設	ベルファ宇治	平成24年 4月25日	416	
B23	オフィスビル	パシフィックマークス新川	平成24年 12月27日	2,900	

(注) 「売却価格」は、原則として売却物件の譲渡契約に記載された譲渡価格(売却に係る諸費用及び消費税等を含みません。)を記載しています。

②足元の借入状況

本合併に伴い、本投資法人がNCIより承継した有利子負債合計132,812百万円（借入金115,812百万円、投資法人債17,000百万円）は、本投資法人が本合併前に借り入れた借入金等に比べ相対的に高コストであったこと等から、本合併後の本投資法人の有利子負債コストの上昇は、本投資法人にとり解決すべき優先課題の一つでした。

しかしながら、平成23年増資に伴う本投資法人の財務体質の改善や、金融環境の変化等を受け、新規資産取得や既存借入金の借換えに伴う資金調達及び投資法人債の発行等に際して、NCI有利子負債（借入金及び投資法人債）や本合併前後の借入れに比べ比較적으로有利な条件での借入れ及び投資法人債の調達及び発行が実現できており、本投資法人の有利子負債コストは逡減傾向を示しています。

本合併後（合併効力発生日時点）及び平成25年2月1日時点における有利子負債の状況は以下のとおりです。

	本合併後 (合併効力発生日時点)	平成25年2月1日時点
有利子負債残高	235,962百万円	226,356百万円
摘要	全て無担保・無保証	
有利子負債加重平均残存期間	2.19年	2.49年
有利子負債加重平均金利（注）	1.64%	1.15%
有利子負債固定金利比率	75.5%	66.6%
コミットメントライン極度額	155億円（借入実績なし）	300億円（借入実績なし）

（注）融資関連費用等は含んでいません。

また、第17期（平成24年5月期）初から本書の日付現在までの借入金の返済及び投資法人債の償還のための資金調達状況並びに資産取得のための資金調達状況は以下の各表に記載のとおりです。

＜借入金返済又は投資法人債償還のための資金調達状況＞

日付	調達資金の概要				返済借入金及び償還投資法人債の概要			
	種別	金額（注）	利率（注）	年限（注）	種別	金額（注）	利率（注）	年限（注）
平成23年12月	投資法人債	70億円	1.00%	3年	借入金	119億円	1.43%	4.7年
	投資法人債	30億円	1.12%	5年				
	借入金	20億円	0.63%	5年				
平成24年3月	借入金	64億円	0.77%	5年	借入金	64.1億円	2.10%	5年
平成24年4月	借入金	170億円	0.59%	4.8年	投資法人債	170億円	1.96%	5年
平成24年6月	借入金	146億円	0.70%	5.9年	借入金	146.3億円	1.47%	4.3年
平成24年 7月及び8月	投資法人債	65億円	0.95%	5年	借入金	42.7億円	2.02%	3.8年
		100億円	0.80%	4年	借入金	122.6億円	1.94%	3.9年
平成24年12月	投資法人債	100億円	0.62%	4年	借入金	142億円	1.67%	5.1年
		40億円	0.69%	5年				

（注）金額、利率及び年限については、記載未満四捨五入して記載しています。また、同時期に借入れ又は返済を行った借入金については、①金額は合算値を、②利率及び年限については加重平均値を記載しています。なお、利率については、融資関連費用等を含まない借入時（起債時）及び返済時（償還時）の金利を基に計算しています。

＜資産取得のための資金調達状況＞

物件名称	借入日	借入金額 (百万円)	利率 (注1)	年限 (注2)
ホテルJALシティ四谷 東京	平成23年12月26日	4,500	0.63000%	5年
ヤマダ電機テックランド青葉店（敷地）	平成24年5月18日	1,300	0.58000%	5.1年
		1,000	0.92167%	4.8年
グレンパーク札幌プレミアタワー	平成24年6月28日	2,200	0.96000%	7年
湯島ファーストビル	平成24年8月29日	2,200	0.53000%	5.6年
道玄坂スクエア	平成24年11月22日	2,400	0.48000%	4.6年

(注1) 新規借入時の利率を記載しており、融資関連費用等は含んでいません。

(注2) 記載未満四捨五入して記載しています。

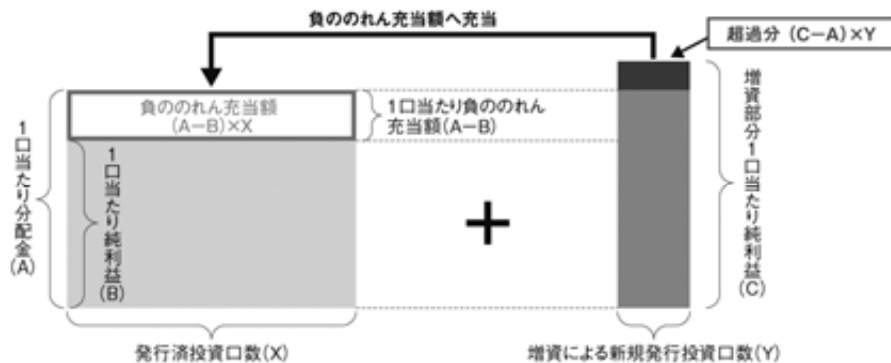
(2) 本募集について

①投資口募集（以下「増資」といいます。）にあたっての考え方

本投資法人は、前記「1. 本投資法人の概要 (6) 負ののれんの活用方針及び充当実績

②負ののれん充当実績」に記載のとおり、本合併を行い、負ののれんが発生した第15期（平成23年5月期）の翌期である第16期（平成23年11月期）より、1口当たり分配金水準の安定化のために負ののれんを活用しています。しかしながら、負ののれんは本合併により生じた貴重な剰余金（繰越可能利益）であるため、将来における各期の負ののれん充当額の極小化を目指しています。

そのため、本投資法人は収益拡大に向けた取組みや、各種費用の削減を通じた1口当たり純利益の増加を目指すほか、増資にあたっては、分配金における負ののれん充当額の減少が図られるような増資の実現を目指しています。このうち、増資を通じた負ののれん充当額の減少の考え方を図示すると以下のとおりです。



増資において、増資実施前における発行済投資口数をX、1口当たり純利益をB、Bに1口当たりの負ののれん充当額を加算した金額である1口当たり分配金をAとした場合、純利益総額は $B \times X$ 、分配金総額は $A \times X$ 、負ののれん充当額（総額）は $(A - B) \times X$ となります（上図左側の図参照）。また、増資により発行される新投資口（以下「新規発行投資口」といいます。）の口数をY、Yに係る1口当たり純利益（以下「増資部分1口当たり純利益」といいます。）（注）をCとします（上図右側の図参照）。

増資後においても増資前と同額の1口当たり分配金を支払うことを前提とする場合、仮に上図記載のように増資部分1口当たり純利益（C）が増資前の1口当たり分配金（A）を上回る結果となれば、増資部分1口当たり純利益（C）が増資前の1口当たり分配金（A）を上回る限度において、それに新規発行投資口数を乗じた金額（超過分： $(C - A) \times Y$ ）相当分だけ、増資後の分配金における負ののれん充当額（総額）を減少させることが可能になると本投資法人は考えています。

そのため、本投資法人は増資検討にあたっては、増資部分1口当たり純利益（C）が増資前の1口当たり純利益（B）を上回るだけでなく、増資前の1口当たり分配金（A）をも上回ることを目指しています。

(注) 「増資部分1口当たり純利益」とは、増資を行った場合において、当該増資における新規発行投資口の発行による調達手取金等を原資として、新たな資産（以下「増資時取得資産」といいます。）の取得を行ったときに、増資時取得資産の運営収益（なお、増資時取得資産に課せられる公租公課が物件運営費用として計上される会計期間の運営収益

を想定しています。)から、増資時取得資産に対応する資産運用報酬や金融コスト等関連費用を控除した利益が全て新規発行投資口に帰属すると仮定した際の、新規発行投資口1口当たり純利益を意味します。但し、本投資法人において、発行済投資口と新規発行投資口とを区分して投資口1口当たりの当該期純利益を算定し、当該利益に基づいて分配を行うことは許容されていませんので、「増資部分1口当たり純利益」とは、あくまで上記の仮定に基づく想定上の数値的な概念に過ぎません。本投資法人は、1口当たり純利益の増大がもたらされるか、また、ひいては将来における各期の負ののれん充当額の減少につながるかにつき、上記の仮定に基づく想定上の数値的分析を行った上で、増資を行うかを検討・決定判断いたしますが、「増資部分1口当たり純利益」という概念はその検討・決定判断の際の重要な要因の1つに過ぎません。また、本投資法人は「増資部分1口当たり純利益」という数値について、上記の仮定に基づく想定上の数値的分析を実施・検討していますが、当該結果を本投資法人が公表することはありません。さらに、増資決定時の想定どおりの収益が増資後に実際に得られるとの保証はありません。したがって、増資の結果、1口当たり純利益が増大するか、また、将来における各期の負ののれん充当額を減少させることが可能かにつき、何らの保証はなく、想定と異なる結果となるおそれがあります。

②本募集のハイライト

本投資法人は、本募集後においても、上記「①投資口募集にあたっての考え方」記載のような1口当たり分配金水準の安定化を目的とした負ののれん充当額が減少する状況を想定できることを目標としており（注）、1口当たり分配金の目標額達成に向けた取組みの一環として本募集では以下の点の達成を目指します。

（注）本書の日付現在における分配金支払いの方針ないし目標であり、本投資法人の将来における業績や市場環境の推移によつ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。

a. 資産規模の拡大と安定性の向上

匿名組合出資（以下「TK出資」といいます。）により優先交渉権を獲得していた都内の大型物件であるヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺（商業施設）や、同じくTK出資により優先交渉権を獲得していた都内の複合用途ビルである四谷213ビル（ホテル（一部住居及び商業施設））を取得することにより、資産規模の拡大及びポートフォリオの質の向上を目指します。

さらに、ヤマダ電機テックランドNew松戸本店（商業施設）及びホテルルートイン名古屋今池駅前（ホテル）を組み入れることにより、ポートフォリオの収益性の向上、用途分散の進展を図ります。

b. 1口当たり純利益に配慮したオフエリング・ストラクチャー

1口当たり純利益に最大限配慮し、本募集では既存ポートフォリオより収益性が高いと考えられる資産の取得や、新規発行投資口数の抑制を企図した借入金及び手元資金の活用を行います。

c. 借入余力確保を目指したLTV（注）コントロール

継続的な収益の拡大を目指した積極的な外部成長を図るため、本募集後においても一定程度の借入余力を確保することを目指します。

（注）「LTV」は、以下の算式により算出されます。

$$LTV = \text{有利子負債（投資法人債を含みます。）} / \text{資産総額（総資産} + \text{鑑定評価額の総額} - \text{帳簿価額の総額）}$$
（小数点以下第2位を四捨五入）

なお、「鑑定評価額」は、不動産鑑定業者が鑑定評価と同様の手法を用いて行う価格調査等による価格を含みます。以下同じです。

a. 資産規模の拡大と安定性の向上

本投資法人は、中長期にわたる安定的な収益の確保のためには、資産規模の拡大及びポートフォリオの質、収益力の向上が必要不可欠であるとの認識のもと、外部成長に向けた取組みとして、TK出資を通じた物件の優先交渉権の獲得や、スポンサーからの物件供給に係る交渉等を行ってまいりました。

こうした取組みの結果、本投資法人は、本書の日付現在において、手元資金、借入金及び本募集による手取金により、以下の4物件（以下併せて「取得予定物件」といいます。）を取得することを決定しました。TK出資により優先交渉権を獲得していた都内の大型物件である「ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺」や、同じくTK出資により優先交渉権を獲得していた都内の複合用途ビルである「四谷213ビル」の取得により、資産規模の拡大及びポートフォリオの質の向上を目指します。また、ヤマダ電機テックランドNew松戸本店（商業施設）及びホテルルートイン名古屋今池駅前（ホテル）を組み入れることにより、ポートフォリオの収益性の向上、用途分散の進展を図ります。

本募集後において、本投資法人の資産規模は4,669億円、保有物件数は97物件となります（これら本募集後の保有物件により構成されるポートフォリオを以下「本募集後ポートフォリオ」といいます。）。取得予定物件の詳細については、後記「5. 投資対象（2）個別取得予定物件の概要」を、本募集後ポートフォリオの詳細については、後記「5. 投資対象（4）ポートフォリオ全体に係る事項」を、それぞれご参照ください。

物件 番号	用途	物件名称	所在地	地域 (注1)	取得予定価格 (百万円)	鑑定評価額 (注2) (百万円)	取得予定日	物件取得 ルート
					差額 / 乖離率 (注3)			
A29	商業 施設	ヨドバシカメラ マルチメディア 吉祥寺	東京都武蔵野市	首都圏 地域	28,000	30,200	平成25年 3月18日	TK出資による 優先交渉権獲得
					▲2,200 / ▲7.3%			
A30	商業 施設	ヤマダ電機テックランド New松戸本店	千葉県松戸市	首都圏 地域	5,150	5,740	平成25年 3月18日	本資産運用会社 独自の情報 ネットワーク
					▲590 / ▲10.3%			
C7	ホテル	四谷213ビル (注4)	東京都新宿区	東京 都心6区	5,020	5,240	平成25年 3月18日	TK出資による 優先交渉権獲得
					▲220 / ▲4.2%			
C8	ホテル	ホテルルートイン 名古屋今池駅前	愛知県名古屋市	地方	2,000	2,300	平成25年 3月25日	スポンサーである 丸紅の開発物件
					▲300 / ▲13.0%			
合計					40,170	43,480	-	-

(注1) 「東京都心6区」、「首都圏地域」及び「地方」は、前記「1. 本投資法人の概要（4）本投資法人の成長の軌跡」をご参照ください。

(注2) 「鑑定評価額」については、平成24年12月末日時点の鑑定評価額を記載しています。なお、鑑定評価機関は一般財団法人日本不動産研究所です。

(注3) 「差額」は各取得予定物件の取得予定価格から各取得予定物件の鑑定評価額を引いた数字を記載しており、マイナス（▲）は取得予定価格が鑑定評価額を下回っていることを示しています。また、「乖離率」は各取得予定物件の差額を各取得予定物件の鑑定評価額で除して記載（記載未満四捨五入）しています。

(注4) 平成24年9月3日付で、「四谷東急ビル」から「四谷213ビル」に名称変更しています。

b. 1口当たり純利益に配慮したオフアリング・ストラクチャー

本募集においては、1口当たり純利益に最大限配慮し、第18期（平成24年11月期）における既存ポートフォリオの利回り（NOI利回り及び償却後利回り（注1））よりも、利回り（鑑定NOI利回り及び想定償却後利回り（注1））の高い物件取得を目指した結果、本書の日付現在において、取得予定物件の取得を行うことを決定しました。取得予定物件の取得により、本投資法人のポートフォリオの収益性の向上が期待されます。

以下の表は、既存ポートフォリオに係るNOI利回り及び償却後利回りと、取得予定物件に係る鑑定NOI利回り及び想定償却後利回りとを比較したものです（注2、3）。

(注1) 「NOI利回り」、「償却後利回り」及び「想定償却後利回り」の詳細については、下表の注をご参照ください。

(注2) 取得予定物件にかかる本投資法人取得後の運用方針や減価償却費に係る会計方針等が、現所有者（売主）の方針等と大きく異なるため、取得予定物件と既存ポートフォリオを比較するに際し、既存ポートフォリオについては実績値に基づくNOI利回り及び償却後利回りをを用いており、取得予定物件については鑑定NOI利回り及び想定償却後利回りをを用いています。

(注3) 下表に記載の各利回りは、既存ポートフォリオについては第18期（平成24年11月期）の実績、取得予定物件については現所有者（売主）等から開示された資料や鑑定評価書等に基づき算定した本書の日付現在の利回りであり、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。

	既存 ポートフォリオ (第18期 (平成24年11月期) 実績)	取得予定物件（本書の日付現在の想定）					
			平均 (注4)	ヨドバシカメラ マルチメディア 吉祥寺	ヤマダ電機 テックランド New松戸本店	四谷213ビル	ホテルルートイン 名古屋今池駅前
NOI利回り (注1)	5.38%	鑑定NOI 利回り	5.64%	5.22%	7.32%	5.60%	7.32%
償却後利回り (注2)	3.91%	想定償却後 利回り (注3)	4.30%	4.03%	5.76%	4.43%	3.98%

(注1) 「NOI利回り」とは、第18期（平成24年11月期）末時点で保有する全物件のうち、「横浜狩場ショッピングセンター」及び平成24年（2012年）に取得した4物件（「ヤマダ電機テックランド青葉店（敷地）」、「湯島ファーストビル」、「道玄坂スクエア」及び「グレンパーク札幌プレミアタワー」。以下総称して「2012年取得物件」といいます。）を除く物件については第18期（平成24年11月期）の実績NOIに基づく「実績NOI利回り」を、横浜狩場ショッピングセンター及び2012年取得物件については第18期（平成24年11月期）の実績NOIをベースとした調整NOIに基づく利回り（以下「調整NOI利回り」といいます。）をそれぞれ算出し、各物件の取得価格で加重平均した利回りであり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

「実績NOI利回り」及び「調整NOI利回り」の算出方法並びに横浜狩場ショッピングセンター及び2012年取得物件において実績NOI利回りではなく調整NOI利回りを採用した理由は以下のとおりです。

・実績NOI利回り

対象物件の第18期（平成24年11月期）の実績NOIを当該期における当該物件の運用期間に基づき年率換算し、当該物件の取得価格で除したものです。

・調整NOI利回り（横浜狩場ショッピングセンター）

横浜狩場ショッピングセンターの第18期（平成24年11月期）の実績NOIから、第18期（平成24年11月期）に発生した前テナント（2012年6月末で退去済）からの賃貸借契約に係る違約金等を控除した「調整NOI」を、第18期（平成24年11月期）の運用期間に基づき年率換算し、取得価格で除したものです。

横浜狩場ショッピングセンターにおいては、前テナントからの違約金が、本物件の通常の運営では発生し得ない多額な金額であり、当該違約金を含んだ実績NOIをNOI利回りの計算に用いると、当該物件の通常の運営における収益性を反映した利回りとは異なる高い利回りとなることから、当該違約金等を控除した「調整NOI」を用いた調整NOI利回りを採用しています。

・調整NOI利回り（2012年取得物件）

2012年取得物件の第18期（平成24年11月期）の実績NOIに、各物件取得時に第三者より取得した鑑定評価書における直接還元法で想定された公租公課を日割り計算したうえで費用として加味した「調整NOI」を、各物件の第18期（平成24年11月期）の運用期間に基づき年率換算し、取得価格で除したものです。

2012年取得物件については、各物件取得時に売主（前所有者）と精算した公租公課については費用計上せず簿価に算入する会計処理を行っていますが、当該公租公課は取得年の翌年である2013年以降は日割り計算で費用として計上されます。そのため取得年である2012年は2013年以降と比較して公租公課分だけ費用負担が軽くなり、その分実績のNOI利回りが高く算出されることから、あくまで当該物件が有する平常時の収益力を反映した数値とするため、「調整NOI」を用いた調整NOI利回りを採用しています。

なお、物件に係る費用として、会計上の消費税等の処理方法（方針）による控除対象外消費税等（第18期（平成24年11月期）実績約34百万円）が発生していますが、当該費用は特定の物件の費用として帰属させることが困難なため、実績NOI利回り及び調整後NOI利回りの計算においては考慮していません。

（注2）「償却後利回り」とは、第18期（平成24年11月期）末時点で保有する全物件のうち、横浜狩場ショッピングセンター及び2012年取得物件以外の物件については第18期（平成24年11月期）「実績償却後NOI」に基づく「実績償却後利回り」を、横浜狩場ショッピングセンター及び2012年取得物件については第18期（平成24年11月期）「調整償却後NOI」に基づく「調整償却後利回り」をそれぞれ算出し、各物件の取得価格で加重平均した利回りで、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。

「実績償却後利回り」及び「調整償却後利回り」の算出方法は以下のとおりです。

・実績償却後利回り

対象物件の第18期（平成24年11月期）の実績NOIから、対象物件の第18期（平成24年11月期）の実績の減価償却費を控除した「実績償却後NOI」を、当該期における当該物件の運用期間に基づき年率換算し、当該物件の取得価格で除したものです。

・調整償却後利回り（横浜狩場ショッピングセンター及び2012年取得物件）

対象物件の第18期（平成24年11月期）の調整NOIから、対象物件の第18期（平成24年11月期）の実績の減価償却費を控除した「調整償却後NOI」を、当該期における対象物件の運用期間に基づき年率換算し、対象物件の取得価格で除したものです。

なお、物件に係る費用として、会計上の消費税等の処理方法（方針）による控除対象外消費税等（第18期（平成24年11月期）実績約34百万円）が発生していますが、当該費用は特定の物件の費用として帰属させることが困難なため、実績償却後利回り及び調整償却後利回りの計算においては考慮していません。

（注3）「想定償却後利回り」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、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。なお、「想定減価償却費」とは、本投資法人の会計方針に則り、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、その実際の減価償却費は、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、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「想定償却後利回り」は、実際の数値と一致しないことがあります。

（注4）「平均」欄は、各取得予定物件に係る「鑑定NOI利回り」及び「想定償却後利回り」を算出の上、各取得予定価格に基づく加重平均値の小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。

また、取得予定物件の取得資金として、本募集による調達資金だけでなく、借入金及び手元資金を活用することにより、新規発行投資口数の増加に伴う1口当たり純利益の希薄化の抑制を図り、1口当たり純利益の極大化を目指します（注）。

（注）本書の日付現在における分配金支払いの方針ないし目標であり、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。

なお、取得予定物件の取得資金の一部に充当するため、本募集と並行して下表に記載の総額150億円の借入れを行います。

ローン名称	タームローン56	タームローン57	タームローン58	タームローン59
借入日	平成25年3月15日			平成25年3月21日
返済日	平成32年9月23日	平成31年3月20日	平成32年3月23日	平成30年3月20日
借入金額	総額150億円			
借入先	三井住友信託銀行 株式会社	株式会社 三井住友銀行	株式会社 三菱東京UFJ銀行	株式会社みずほ コーポレート銀行
摘要	無担保・無保証			

c. 借入余力確保を目指したLTVコントロール

本投資法人は運用上のLTV上限の目安を50%としていますが、第18期（平成24年11月期）末におけるLTVは48.6%であったことから、一定程度の借入余力を確保していました。本投資法人は本募集後においても、第18期（平成24年11月期）末を上回る借入余力を確保することを目指しており、それを前提として、取得予定物件の取得にあたっては前記「b. 1口当たり純利益に配慮したオフファリング・ストラクチャー」にも記載のとおり、借入れや効率的な手元資金の活用等を行います。

本投資法人は、本募集後においても一定程度の借入余力、ひいては物件取得余力を確保し、機動的な物件取得機会を維持する事により、継続的な収益の拡大を目指した積極的な外部成長を行っていく方針です。

(3) 本募集後の運用状況について

下表は、本投資法人の第18期（平成24年11月期）末の保有物件、第19期（平成25年5月期）初以降本書の日付現在までの間に取得及び売却した物件を考慮した本募集前の保有物件、本募集に伴う取得予定物件、本募集後における保有物件につき、それぞれの取得（予定）価格の合計をもとに、平均NOI利回り及び平均償却後利回りを算出したものです。

本投資法人は、本募集後ポートフォリオのさらなる収益力強化、ひいては利益の拡大化を目指してまいります。

	第18期 (平成24年11月期) 末 ^(注1)	本募集前 ^(注2)	取得予定 物件 ^(注3)	本募集後 ^(注4)
物件数	94物件	93物件	4物件	97物件
取得(予定)価格 合計(億円)	4,290	4,268	401	4,669
鑑定評価額の 合計(億円) ^(注5)	4,243	4,222	434	4,656
平均NOI利回り	5.38%	5.37%	5.64%	5.39%
平均償却後 利回り	3.91%	3.90%	4.30%	3.94%

(注1) 第18期（平成24年11月期）末の保有物件に係る「平均NOI利回り」は各物件の「NOI利回り」を取得価格で加重平均した値、「平均償却後利回り」は各物件の「償却後利回り」を取得価格で加重平均した値であり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。「NOI利回り」及び「償却後利回り」については、前記「(2) 本募集について ②本募集のハイライト b. 1口当たり純利益に配慮したオフファリング・ストラクチャー」の注記をご参照ください。

(注2) 本募集前の「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」は、本書の日付現在保有する物件（第18期（平成24年11月期）末の保有物件及び平成25年1月23日付で取得した藤和浜松町ビルの追加取得部分から、平成24年12月27日付で売却したパシフィックマークス新川を除いたもの。）について、それぞれ「NOI利回り」及び「償却後利回り」を算出した上で、各物件の取得価格で加重平均した値であり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。なお、第18期（平成24年11月期）末保有物件（平成24年12月27日付で売却したパシフィックマークス新川を含みます。）に係る「NOI利回り」及び「償却後利回り」については、「実績NOI利回り」、「調整NOI利回り」、「実績償却後利回り」及び「調整償却後利回り」を使用し、第19期（平成25年5月期）に取得した藤和浜松町ビルの追加取得部分については「鑑定NOI利回り」、「想定償却後利回り」を使用しています。「実績NOI利回り」、「調整NOI利回り」、「実績償却後利回り」、「調整償却後利回り」及び「想定償却後利回り」については、前記「(2) 本募集について ②本募集のハイライト b. 1口当たり純利益に配慮したオフファリング・ストラクチャー」の注記を、「鑑定NOI利回り」については、前記「(1) 収益拡大に向けた取組み ①足元の資産の取得及び売却の状況」の注記をそれぞれご参照ください。

(注3) 取得予定物件に係る「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、前記「(2) 本募集について ②本募集のハイライト b. 1口当たり純利益に配慮したオフファリング・ストラクチャー」の表の「平均」欄に記載の「鑑定NOI利回り」及び「想定償却後利回り」を記載しています。

(注4) 本募集後の保有物件に係る「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、「本募集前」における当該各利回りと、取得予定物件に係る当該各利回りを、取得（予定）価格で加重平均した値であり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。

(注5) 「鑑定評価額の合計」は、第18期（平成24年11月期）末保有物件（パシフィックマークス新川を含みます。）については、第18期末（平成24年11月30日）時点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、藤和浜松町ビルの追加取得部分については平成24年12月15日時点価格時点とする鑑定評価額、取得予定物件については前記「(2) 本募集について ②本募集のハイライト a. 資産規模の拡大と安定性の向上」の表及び注に記載の鑑定評価額にそれぞれ基づき、単位未満を切り捨てて記載しています。

3. 本投資法人の運用戦略

(1) 運用戦略

本投資法人は、中長期にわたり安定収益の確保を図ることを目標とし、投資対象不動産の用途・投資地域の双方において、その時々を経済情勢・不動産市場動向等に応じたポートフォリオの構築を目指し、収益の維持・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」に依拠しつつ、その時々を経済情勢・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

稼働率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、中長期にわたり安定した内部成長を実現します。

③保守的な財務戦略

慎重なLTV運用、長期・固定での資金調達を目指す保守的な財務戦略のもと、金融市場の変動に備え、財務体質を強化します。

本投資法人は、平成15年12月の上場以来の上記運用方針を今後も堅持し、投資主利益の最大化を目指します。

(2) 総合型及び厳選投資方針

①総合型J-REITの強みを活かしたポートフォリオ構築

特定の用途や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ときなど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、特定の用途又は特定の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ります。また、投資対象物件を特定の用途・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優良物件を取得する可能性が高まることが期待されます。さらには、複数の用途を有する複合型の不動産を比較的少ない競合状況下で取得したり、その立地における最も有効な活用方法を通じ、不動産の潜在的な価値を実現する可能性も高まるものと考えられます。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、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うる不動産を「本源的価値」を有する不動産と定義しており、「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。その上で、その時々を経済情勢・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」、「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。

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要素は「立地」であり、二次的要素が「スペック」、「テナント」及び「契約条件」であると考えています。

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、商圏、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

短期的な収益にとらわれることなく、中長期にわたる安定的な収益確保を目指す本投資法人としては、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。

このように、本投資法人では、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うる不動産の「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に基づき、様々な不動産を投資対象としているため、多種・多様な物件が投資の検討対象となり得ます。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、投資対象不動産の厳選を行っています。

また、「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。本投資法人では、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) 物件の取得ルート

丸紅及び丸紅グループからの物件取得ルートのみならず、本資産運用会社独自の多種・多様な物件取得ネットワークによる物件供給や紹介等のサポートを活用しつつ、バランスの取れた物件取得ルートを用いて安定的な物件の取得を目指します。

取得予定物件についても、多種・多様な物件取得ルートを活用した結果、適切な条件及びタイミングでの取得が可能であると判断したことから、今回取得を行うものです。なお、取得予定物件の取得ルートは以下のとおりです。

<取得予定物件の取得ルート>

物件番号	物件名称	物件取得ルート	概要及び経緯
A29	ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺	TK出資による優先交渉権獲得	合同会社吉祥寺YCMファンディングへのTK出資により付与された優先交渉権を行使して取得
A30	ヤマダ電機テックランドNew松戸本店	本資産運用会社独自の情報ネットワーク	本資産運用会社が持つ情報ネットワークを駆使した、丸紅グループ外からの取得
C7	四谷213ビル	TK出資による優先交渉権獲得	合同会社オイラーへのTK出資により付与された優先交渉権を行使して取得
C8	ホテルルートイン名古屋今池駅前	スポンサーである丸紅の開発物件	丸紅からの打診を受け交渉を行い、諸条件について合意に達した結果の取得

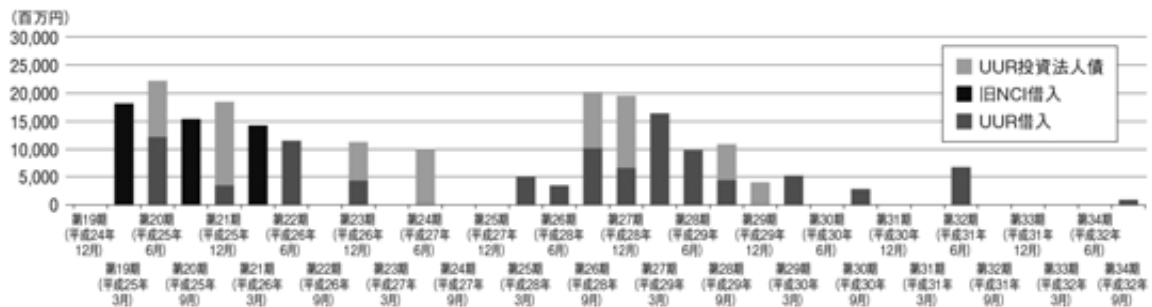
(4) 財務戦略及び状況

本投資法人は、有利子負債の調達や格付等に影響が及ぶことのないよう、LTVを適切な水準に維持することを最大限考慮するとともに、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、金融情勢の変化に備えた財務体質の強化及び負債コストの軽減を図ります。

①返済期限の分散状況

<返済期限の分散状況>

(平成25年2月1日時点)



(注1) 1億円未満の返済については記載していません。

(注2) 上表中、最も早く返済期限を迎える下記借入金総額18,157百万円の返済期日は平成25年3月21日です。かかる借入金については、金融機関より別途資金を調達のうえ、全額について借換えを行う予定です。

なお下記借入金は、NCI有利子負債のため、借入日についてはNCIの借入日を記載しています。

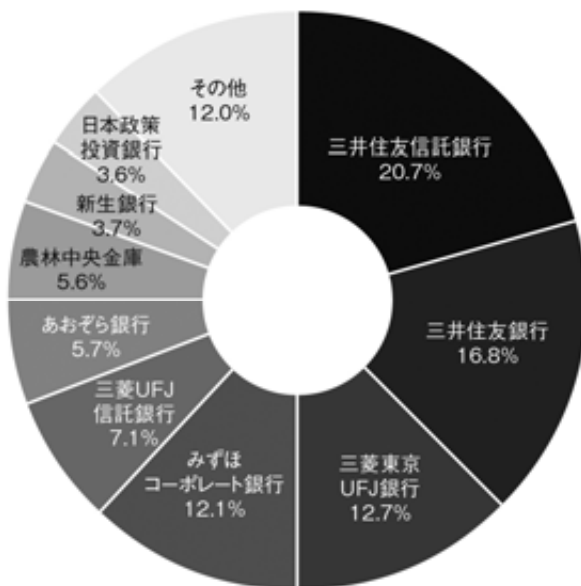
ローン名称	ファシリティ40-B①	ファシリティ40-B②	ファシリティ40-G
借入日	平成22年9月27日		平成22年11月30日
返済日	平成25年3月21日		
借入金額	7,972百万円	2,253百万円	7,932百万円
利率(注)	1.58345%	1.23000%	1.65513%
借入先	株式会社あおぞら銀行 株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほコーポレート銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行	農林中央金庫	株式会社あおぞら銀行 株式会社三井住友銀行 三井住友信託銀行株式会社 株式会社三菱東京UFJ銀行
摘要	無担保・無保証		

(注) 平成25年2月1日時点の利率を記載しており、融資関連費用等は含んでいません。

②借入先金融機関の分散状況

本投資法人の、平成25年2月1日時点の借入先金融機関の分散状況は以下のとおりであり、借入金残高合計は150,856百万円です。

＜借入先金融機関の分散状況＞



＜借入先金融機関別借入金残高及び比率＞

(平成25年2月1日時点)

金融機関名	借入金残高 (百万円)	比率 (注)	金融機関名	借入金残高 (百万円)	比率 (注)
三井住友信託銀行株式会社	31,164	20.7%	みずほ信託銀行株式会社	2,000	1.3%
株式会社三井住友銀行	25,409	16.8%	全国信用協同組合連合会	2,000	1.3%
株式会社三菱東京UFJ銀行	19,096	12.7%	オリックス銀行株式会社	1,500	1.0%
株式会社みずほコーポレート銀行	18,190	12.1%	株式会社関西アーバン銀行	1,000	0.7%
三菱UFJ信託銀行株式会社	10,767	7.1%	株式会社埼玉りそな銀行	1,000	0.7%
株式会社あおぞら銀行	8,545	5.7%	株式会社損害保険ジャパン	1,000	0.7%
農林中央金庫	8,506	5.6%	株式会社群馬銀行	900	0.6%
株式会社新生銀行	5,577	3.7%	株式会社横浜銀行	900	0.6%
株式会社日本政策投資銀行	5,450	3.6%	株式会社七十七銀行	500	0.3%
株式会社りそな銀行	3,652	2.4%	株式会社東京都民銀行	500	0.3%
株式会社福岡銀行	2,700	1.8%	株式会社広島銀行	500	0.3%
借入金残高合計				150,856	100.0%

(注) 平成25年2月1日時点における、各金融機関からの借入金残高が本投資法人の借入金残高合計に占める比率を、小数点以下第2位を四捨五入して記載しています。

③投資法人債の状況及び個人向け投資法人債の発行
本投資法人の投資法人債の状況は、以下のとおりです。

<投資法人債の状況>

(平成25年2月1日時点)

投資法人債の名称	発行残高 (百万円)	利率	発行日	償還期限	摘要
第2回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付及び 適格機関投資家限定)	10,000	1.91%	平成17年7月12日	平成27年7月10日	無担保無保証 債券格付 A+ (R&I) 機関投資家向け
第3回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	10,000	1.55%	平成22年6月17日	平成25年6月17日	無担保無保証 債券格付 A+ (R&I) 機関投資家向け
第4回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	15,000	1.38%	平成22年12月17日	平成25年12月17日	無担保無保証 債券格付 A+ (R&I) 個人投資家向け
第5回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	7,000	1.00%	平成23年12月16日	平成26年12月16日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 個人投資家向け
第6回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	3,000	1.12%	平成23年12月9日	平成28年12月9日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 機関投資家向け
第7回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	6,500	0.95%	平成24年7月5日	平成29年7月5日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 機関投資家向け
第8回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	10,000	0.80%	平成24年8月6日	平成28年8月5日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 個人投資家向け
第9回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	10,000	0.62%	平成24年12月19日	平成28年12月19日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 個人投資家向け
第10回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定同順位特約付)	4,000	0.69%	平成24年12月12日	平成29年12月12日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR) 機関投資家向け
投資法人債発行残高合計	75,500	—	—	—	—

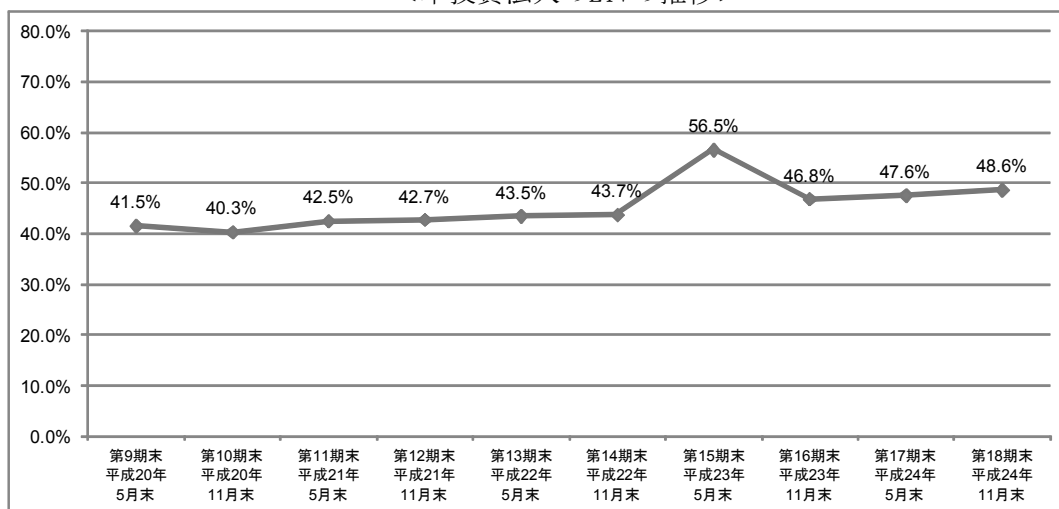
なお、本投資法人は、資金調達手段の多様化を目的として、J-REITで初めての個人投資家の方を対象とした投資法人債である第4回無担保投資法人債を平成22年12月17日付で発行し、その後も個人投資家の方を対象とした投資法人債を「ゆうゆう債」の愛称で継続的に発行しています。

上表記載の投資法人債のうち第4回、第5回、第8回及び第9回の投資法人債が、個人投資家の方を対象とした投資法人債（申込単位100万円）です。なお第4回債及び第5回債の年限は3年、第8回債及び第9回債の年限は4年となっています。

④LTVの状況

本投資法人の過去10期（第9期（平成20年5月期）から第18期（平成24年11月期））末時点におけるLTVの状況は、以下のとおりです。

＜本投資法人のLTVの推移＞



なお、本投資法人の過去10期（第9期（平成20年5月期）から第18期（平成24年11月期））の各期末時点におけるLTV、有利子負債残高、総資産、並びに貸借対照表計上額における保有物件の減価償却後の帳簿価額の総額、鑑定評価額の総額及び鑑定評価額の総額と帳簿価額の総額との差額の推移は以下のとおりです。

＜第9期（平成20年5月期）末から第18期（平成24年11月期）末までのLTV等の推移＞

（単位：百万円）

	第9期末 (平成20年5月末)	第10期末 (平成20年11月末)	第11期末 (平成21年5月末)	第12期末 (平成21年11月末)	第13期末 (平成22年5月末)
LTV	41.5%	40.3%	42.5%	42.7%	43.5%
有利子負債残高	99,200	100,100	101,800	101,800	101,800
総資産	208,841	229,132	231,234	230,751	231,043
帳簿価額の総額	190,835	212,691	213,432	212,331	216,411
鑑定評価額の総額	220,892	232,120	221,714	219,787	219,236
鑑定評価額の総額と 帳簿価額の総額との差額	30,056	19,428	8,281	7,455	2,824
	第14期末 (平成22年11月末)	第15期末 (平成23年5月末)	第16期末 (平成23年11月末)	第17期末 (平成24年5月末)	第18期末 (平成24年11月末)
LTV	43.7%	56.5%	46.8%	47.6%	48.6%
有利子負債残高	101,800	237,162	213,076	219,916	226,606
総資産	230,778	416,471	450,963	457,026	462,503
帳簿価額の総額	215,502	381,144	410,155	415,059	420,520
鑑定評価額の総額	217,528	384,396	414,604	420,225	424,359
鑑定評価額の総額と 帳簿価額の総額との差額	2,025	3,251	4,448	5,165	3,838

⑤コミットメントラインの状況

本投資法人は、機動的かつ安定的な資金調達手段を確保することを目的として、従来よりコミットメントラインを設定してまいりましたが、平成24年12月25日付で、既存コミットメントライン（コミットメントライン①）契約の一部変更（借入極度額の増額等）及び新規コミットメントライン契約（コミットメントライン③）の締結を行い、コミットメントライン契約の借入極度額総額を300億円としました。本書の日付現在のコミットメントラインの状況は以下のとおりです。なお、本書の日付現在、コミットメントラインに基づく借入実績はありません。

	コミットメントライン①	コミットメントライン②	コミットメントライン③
借入極度額	190億円（注1）	20億円（注2）	90億円
参加金融機関	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほコーポレート銀行 株式会社三菱東京UFJ銀行	株式会社日本政策投資銀行	株式会社三井住友銀行 三菱UFJ信託銀行株式会社 みずほ信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行
摘要	無担保・無保証		
契約期間	平成24年6月22日～ 平成25年6月21日	平成24年6月22日～ 平成25年6月21日	平成24年12月25日～ 平成25年12月24日

（注1）契約時の借入極度額は135億円でしたが、平成24年12月25日付で、借入極度額の変更（135億円から190億円への増額）に係る覚書を締結しました。

（注2）コミットメントライン②に基づく借入れ（以下「本件借入」といいます。）の可能な上限金額は、借入実行日において累計実行金額が借入極度額を超えない金額となります。なお、累計実行金額とは、本件借入の既借入実行金額の合計額を指し、累計実行金額は、本件借入につき弁済を行った場合においても減額されません。

⑥発行体格付の状況

平成25年2月1日時点において、本投資法人が信用格付業者から取得している発行体格付（発行体の将来の信用力に関する各信用格付業者の当該日時点における意見）は以下のとおりです。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。

信用格付業者	格付内容
株式会社日本格付研究所	長期優先債務格付：AA-（見通し：安定的）
株式会社格付投資情報センター	発行体格付：A+（方向性：安定的）
ムーディーズ・ジャパン株式会社	発行体格付：A3（見通し：安定的）

4. 本資産運用会社及び主要株主の概要

（1）本資産運用会社の概要及び組織

本資産運用会社は、本合併に伴い、NCIの資産運用会社であったPCCの人員を承継し、J-REITの資産運用を主な業務とし、かつ1投資法人の資産運用を受託する資産運用会社としては、J-REIT業界最大級の陣容（注）となりました。

（注）平成25年1月末日時点。なお、本資産運用会社以外の資産運用会社については、平成25年1月末日までに公表されたJ-REIT又は各資産運用会社の開示資料に基づいています。

また、本合併後において、組織の改正を複数回にわたり敢行し、人員の増強だけでなく、用途及び物件特性に対応したきめ細かなアセット・マネジメント、内部管理・運用チームサポート及びコンプライアンス体制の一層の強化、並びに業務の円滑かつ効率的な運営及び責任体制を確立しています。

平成25年2月1日時点における、本資産運用会社の概要は以下のとおりです。

社 名：ジャパン・リート・アドバイザーズ株式会社

Japan REIT Advisors Co., Ltd.

資 本 金：425百万円

認可・免許：金融商品取引業者登録（関東財務局長（金商）第336号）

事業の内容：金融商品取引法第28条第4項に基づく投資運用業

設 立：平成13年12月4日

所 在 地：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

従 業 員 数：58名（注）

（注）役員及び派遣社員は含んでいません。

(2) 本資産運用会社の主要株主丸紅について

本資産運用会社の主要株主である総合商社の丸紅は、不動産事業にも多数の実績を有しており、物件の供給のみならず、不動産運営上の様々なノウハウの提供等、総合的かつ多面的なサポートを得ることにより、継続的な安定成長を図ります。



(注) これらの物件は本投資法人の保有物件ではありません。また本書の日付現在、本投資法人はこれらの物件を取得する予定はありません。

また、平成24年6月29日付をもって本資産運用会社への丸紅の出資比率は95%へ引き上げられました。

<本資産運用会社の株主構成>

(本書の日付現在)

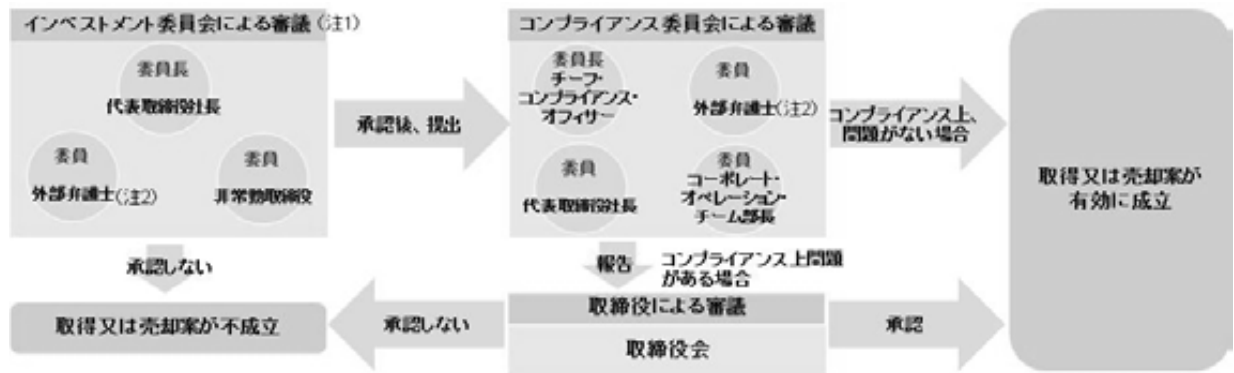
株主	保有株式数 (株)	保有比率 (%)
丸紅株式会社	8,075 (注)	95.0 (注)
極東証券株式会社	425	5.0
合計	8,500	100.0

(注) 本資産運用会社の株主の一社であったクレディ・スイス・ブリンシパル・インベストメンツ・リミテッド東京支店が、その保有する本資産運用会社の普通株式全株 (3,740株保有：保有比率44.0% (譲渡前)) を、本資産運用会社の親会社である丸紅 (4,335株保有：保有比率51.0% (譲渡前)) に平成24年6月29日付で譲渡しています。

これを機に本資産運用会社においては、資産運用に関する事項全般の実務担当責任者であるチーフ・インベストメント・オフィサー、並びに本投資法人の資金調達、IR及び予算等管理運営に関する業務全般の実務担当責任者であるチーフ・フィナンシャル・オフィサーの2名が取締役に就任しました。また、従来より丸紅社員2名が非常勤取締役役に就任していることに加え非常勤監査役1名についても丸紅出身者が就任しました。こうした本資産運用会社の出資比率の変更及び役員構成の変更により、本投資法人の運用における課題等が迅速に本資産運用会社の課題、ひいては丸紅の課題として共有され、丸紅及び本資産運用会社が協働して本投資法人の課題等の

解決に取り組むことが見込まれます。

なお、丸紅グループとの取引、その他利益相反関係の懸念のある取引に対しては、以下のようにそれぞれ異なる外部の弁護士が委員となっているインベストメント委員会及びコンプライアンス委員会の双方において審議を行うチェック体制を構築しており、最大限の留意を行っています。



(注1) スポンサー関係者との資産の取得・売却取引はインベストメント委員会の審議事項として決議するものとし、決議にあたってはインベストメント委員全員の合意を必要とします。

(注2) インベストメント委員会、コンプライアンス委員会において、それぞれ異なる外部の弁護士が委員となっています。

5. 投資対象

(1) 取得予定物件の概要

①取得予定物件一覧

本投資法人は、本募集により調達する資金及び借入金並びに手元資金によって、下記の表に掲げる取得予定物件を、本募集に係る受渡期日以後に取得する予定です。

本投資法人は、これら取得予定物件の確保を図るため、本書の日付現在、各取得予定物件の売主との間で、信託受益権の譲渡に係る契約（以下個別に又は併せて「信託受益権譲渡契約」ということがあります。）を締結しています。

物件番号	資産の種類	用途	物件名称	投資地域	受託者名	取得予定価格 (百万円)
A29	信託受益権	商業施設	ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺	首都圏地域	みずほ信託銀行株式会社	28,000
A30	信託受益権	商業施設	ヤマダ電機テックランドNew松戸本店	首都圏地域	三菱UFJ信託銀行株式会社	5,150
C7	信託受益権	ホテル	四谷213ビル	東京都心6区	三菱UFJ信託銀行株式会社	5,020
C8	信託受益権	ホテル	ホテルルートイン名古屋今池駅前	地方	三菱UFJ信託銀行株式会社	2,000
合計						40,170

信託受益権譲渡契約においては、本募集その他の資金調達がなされることを当該信託受益権譲渡契約に基づく売買代金支払いの前提条件とする旨の定めがあり、条件が満たされない場合、当該信託受益権譲渡契約は当然に終了するものとされています。従いまして、本募集その他の資金調達がなされない場合、当該信託受益権譲渡契約は違約金等の支払いなしに終了することとなるため、本投資法人の財務及び分配金の支払い等に重大な影響を与える可能性は低いと考えています。

(2) 個別取得予定物件の概要

取得予定物件の個別の概要は、以下のとおりです。なお、取得予定物件の概要は、別途記載がない限り平成24年12月末日時点のものです。

①「不動産の概要」に関する説明

- (イ) 「運用資産の種類」は、本投資法人が保有する運用資産の状態を記載しています。
- (ロ) 「地番」、「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1㎡を0.3025坪として計算し、小数点以下第3位を切り捨てて記載しています。
- (ハ) 「鑑定評価額」は、各取得予定物件に関し、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。
- (ニ) 「用途」は、登記簿上の記載及び現況に基づき、主要なものを記載しています。
- (ホ) 「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地域の種類を記載しています。
- (ヘ) 「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、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。
- (ト) 「信託受託者」については、平成24年12月末日時点において各取得予定物件に係る信託不動産を信託している信託受託者、又は各取得予定物件の売主（現所有者）が今後各取得予定物件に係る不動産を信託する予定の信託受託者を記載しています。
- (チ) 「PM会社」については、平成24年12月末日時点において各取得予定物件のプロパティ・マネジメント業務を受託している会社、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。
- (リ) 「所有形態」は、各取得予定物件に関して本投資法人又は不動産信託の受託者が保有する権利の種類を記載しています。
- (ヌ) 「取得先」及び「PM会社」に記載の次の法人につきましては、投信法第201条第1項、投信法施行令第123条に定められる「利害関係人等」に該当します。
「丸紅株式会社」、「丸紅コミュニティ株式会社」

②「特記事項」に関する説明

- 「特記事項」の記載については、取得予定物件の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、取得予定物件の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して、「行政法規」、「権利関係等」、「共有者等との取り決め」、「境界等」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、平成24年12月末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。
- (イ) 「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。
 - (ロ) 「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ています。
 - (ハ) 「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。
 - (ニ) 「境界等」として、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。

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」及び「賃貸契約面積」は、平成24年12月末日時点におけるデータに基づき記載しています。「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」の意味については、後記「(4)ポートフォリオ全体に係る事項 ① 本募集後ポートフォリオの概要（注3）」をご参照ください。
- (ロ) 「テナントの総数」は、1テナントが複数の貸室を賃借している場合には1テナントとして記載しています。また、「テナントの総数」の記載にあたり、各取得予定物件に

において直接賃貸借契約等を締結している賃借人を1テナントとしてカウントし、賃借人（マスターレシー）が転貸しているサブリース物件の場合も、賃借人（マスターレシー）を1テナントとしてカウントしています。

(ハ) 「年間賃料」は、平成24年12月末日時点の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、共益費、駐車場賃料、倉庫料、看板使用料、付加使用料等を含みます。）を12倍して千円未満を切り捨てて記載しています。

④「本取得予定物件の取得について」及び「本取得予定物件の商圈等について」欄に関する説明

「本取得予定物件の取得について」及び「本取得予定物件の商圈等について」は、以下の報告書等（以下併せて「商圈等調査報告書」といいます。）の記載に基づいて、「本取得予定物件の取得について」においては、本投資法人が各取得予定物件の取得を決定した理由を記載し、「本取得予定物件の商圈等について」においては、各取得予定資産の外部環境、特に商業施設又はホテルとしての商圈の分析と経済環境等を記載しています（いずれも各調査報告書作成前の基準となる時点現在の取得予定物件及び所在地の状況をもとに作成されています。）。なお、これらの報告書等は、外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。また、当該報告書等の作成の時点後の状況の変化や現地における外部環境の変動等は反映されていませんし、今後、これらの内容を更新することは想定されていません。

- ・ 下記⑤記載の不動産鑑定評価書
- ・ 株式会社船井総合研究所作成の「ヨドバシ吉祥寺調査報告書」（平成25年1月7日付）
- ・ 株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト作成の「ヨドバシカメラ吉祥寺店マーケットポテンシャル調査報告書」（平成23年11月付）
- ・ 株式会社船井総合研究所作成の「ヤマダ電機松戸本店調査報告書」（平成25年1月7日付）
- ・ 株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト作成の「四谷213ビル（ジョナサン、ファミリーマート、北海道）マーケットポテンシャル評価」（平成25年1月付）
- ・ 株式会社日本ホテルアプレイザル作成の「負担可能賃料査定レポート（対象地：東京都新宿区）」（平成24年12月21日付）
- ・ 株式会社日本ホテルアプレイザル作成の「賃料分析レポート（対象ホテル：ホテルルートイン名古屋今池駅前）」（平成24年12月25日付）

⑤「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、取得予定物件に関し、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されたものです。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ととどまります。

(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、鑑定評価の方法又は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) 取得予定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により行われていますが、本投資法人と当該鑑定機関との間に、利害関係はありません。

<取得予定物件>

■ 物件番号A29：ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺

[不動産の概要]

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・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下4階付9階建
所在	地番	東京都武蔵野市吉祥寺本町一丁目 2103番2	建築時期	昭和49年5月（注2）
	住居表示	東京都武蔵野市吉祥寺本町一丁目 19番1号	取得予定年月日	平成25年3月18日
			取得予定価格	28,000,000千円
			取得先	合同会社吉祥寺YCMファンディング （注3）
			鑑定評価額	30,200,000千円
用途	百貨店	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
用途地域	商業地域	PM会社	丸紅コミュニティ株式会社	
容積率	600%（注1）	地震PML	14%	
建ぺい率	80%	代表的テナント	株式会社ヨドバシカメラ	
面積	土地： 3,582.39㎡（1,083.67坪）		所有形態	土地：所有権
	建物：37,932.95㎡（11,474.71坪）			建物：所有権
特記事項	（その他） ・本取得予定物件の建物部分は、昭和56年改正前の建築基準法に基づく耐震基準（いわゆる旧耐震基準）に基づき設計・施工されています。このため、耐震診断及び補強設計を行い、社団法人東京建築士事務所協会（（現）一般社団法人東京建築士事務所協会）の耐震改修等の評価を経て、平成19年に耐震補強工事を実施しています。			
（注1）当該建物は容積率規制を受ける前に建築された建築物で、現在の法定容積率(600%)に対し、実際の使用建物容積率は885.33%であり、既存不適格建築物に該当します。				
（注2）本取得予定物件の建物は、平成18年から平成20年にかけて大規模改修工事が行われ、躯体や発電機等の一部設備を除き、空調や昇降機をはじめとする設備の一切及び外壁や内装等について全面的に更新・改装されているため、大規模改修工事終了時点において新築同等の仕様となっています。				
（注3）当該取得先は、投信法に定める利害関係人等に該当しませんが、本資産運用会社の自主ルール（利益相反対策ルール）に定める「スポンサー関係者」（以下「スポンサー関係者」といいます。）に該当しますので、取引にあたり、本資産運用会社所定の制限及び手続き（詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限（2）本投資法人の自主ルール（利益相反対策ルール）」をご参照ください。以下、本制限及び手続きを「利益相反対策ルール」といいます。）に従っています。				

[賃貸借の概要]

（平成24年12月末日時点）

テナントの総数	1	賃貸可能面積	37,932.95㎡
年間賃料	（注）	賃貸契約面積	37,932.95㎡

（注）「年間賃料」についてはテナントから開示することについての同意が得られないため、非開示としています。

[本取得予定物件の取得について]

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。 ①本取得予定物件は、JR中央線沿線にある都下有数の商業地「吉祥寺」駅より徒歩3分の大規模商業施設です。家電量販店大手ヨドバシカメラが入居しているほか、上層階をユニクロ、ABCマート等の大手ナショナルブランド等に転貸していることから、様々な消費者ニーズに対応しています。 ②本取得予定物件の建物は、平成18年から平成20年にかけて大規模改修工事を実施しており、設備及び内外装の全面更新（躯体、一部発電設備等を除きます。）を行い、また耐震改修工事も実施済みであることから、大規模改修工事後において新築同等の仕様となっています。
--

[本取得予定物件の商圈等について]

本取得予定物件に関する商圈等調査報告書の概要は以下のとおりです。 ・商圈距離別人口において1km圏約4万人、3km圏約40万人、5km圏約100万人、10km圏約400万人の後背人口を抱え、かつ、商圈人口の年齢構成ピラミッドは20～30歳代に最も厚みがあり、これら家庭形成期の層が厚いことは、家電量販店という業態にとり好材料。 ・吉祥寺は人気のエリアであり、また武蔵野市の所得水準は全国平均や東京都平均に比して高い。
--

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	30,200,000	価格時点	平成24年12月31日
項目	内容	根拠等	
収益価格	30,200,000	—	
直接還元法による収益価格	30,300,000	—	
(1) 運営収益	(注)	—	
(2) 運営費用	(注)	—	
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	1,460,436	—	
(4) 一時金の運用益	24,200	現行の賃貸条件に基づく敷金に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定。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2.0%と査定。	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	29,342	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を每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、対象建物の築年数及び大規模修繕実績、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))	1,455,294	—	
(7) 還元利回り	4.8%	還元利回りは、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	30,100,000	—	
割引率	4.5%	—	
最終還元利回り	4.9%	—	
積算価格	21,800,000	土地比率66.2%、建物比率33.8%	

(注) 年間賃料等について開示することにつき、テナントより同意が得られていないことから、「運営収益」及び「運営費用」についても記載していません。

■ 物件番号A30：ヤマダ電機テックランドNew松戸本店

〔不動産の概要〕

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・鉄骨鉄筋コンクリート造 合金メッキ鋼板ぶき4階建 (附属建物：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき平家建)
所在	地番	千葉県松戸市松戸字岩瀬境2289番 3・6・8・12、同岩瀬字鍛冶塚 612番1・7	建築時期	平成21年8月
			取得予定年月日	平成25年3月18日
			取得予定価格	5,150,000千円
	住居表示	千葉県松戸市松戸字岩瀬境2289番 地3・6・8・12、同岩瀬字鍛冶塚612番地1・7(注)	取得先	合同会社インパクトホールディング
鑑定評価額			5,740,000千円	
用途	店舗(附属建物：倉庫)		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	丸紅コミュニティ株式会社
容積率	200%		地震PML	11%
建ぺい率	70%		代表的テナント	株式会社ヤマダ電機
面積	土地：7,311.98㎡(2,211.87坪)		所有形態	土地：所有権
	建物：17,461.22㎡(5,282.01坪) (附属建物：100.00㎡)			建物：所有権
特記事項	(行政法規) ・本取得予定物件の南東側の一部に都市計画道路(計画決定済)の計画線がかかっており、今後当該計画が実施された場合には、本取得予定物件の敷地面積が減少する可能性があります。 (境界等) ・隣接地のフェンス及びブロック塀等の一部が本取得予定物件に越境しています。			
(注) 本取得予定物件の所在地は、住居表示が未実施であるため、建物の登記簿謄本上表示されている所在を記載しています。				

〔賃貸借の概要〕

(平成24年12月末日時点)

テナントの総数	1	賃貸可能面積	17,561.23㎡
年間賃料	(注)	賃貸契約面積	17,561.23㎡

(注) 「年間賃料」についてはテナントから開示することについての同意が得られないため、非開示としています。

〔本取得予定物件の取得について〕

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

- ①本取得予定物件は、千葉県北部の大動脈である国道6号(通称：水戸街道)をはじめ三方で道路に面する、大型家電量販店です。千葉県で人口第3位の都市である松戸市を商圏とし、また当該商圏内においては競合店の出店開発適地も乏しいことから、大型商業施設を運営するにあたっては良好な店舗立地となっています。
- ②本取得予定物件については、現所有者と株式会社ヤマダ電機との間で、賃貸借期間を20年間(残存期間約16年)とする長期の賃貸借契約を締結しており、本賃貸借契約については信託受託者に承継されるため、本投資法人取得後も安定した収益が見込まれます。

〔本取得予定物件の商圏等について〕

本取得予定物件に関する商圏等調査報告書の概要は以下のとおりです。

- ・1km圏34千人、3km圏202千人、5km圏587千人、10km圏2,647千人と優良なマーケットパワーを有しており、また本物件は駅から1km程度と利便性がある。
- ・松戸市は千葉県内で千葉市、船橋市に次ぐ人口第3位の都市であり、人口も概ね増加傾向であり、都心への通勤利便性等から、今後も人口増が期待できる。
- ・千葉県北部の大動脈である国道6号沿いであり、道路に三方で面し、駐車場台数が425台確保されている等、車利用客にも訴求力を有する施設である。
- ・松戸エリアにおける家電量販店は本物件が最大規模であり、新規出店の開発適地も乏しいため、競合環境は良好である。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	ヤマダ電機テックランドNew松戸本店	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	5,740,000	価格時点	平成24年12月31日
項目	内容	根拠等	
収益価格	5,740,000	—	
直接還元法による収益価格	5,760,000	—	
(1) 運営収益	(注)	—	
(2) 運営費用	(注)	—	
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	376,747	—	
(4) 一時金の運用益	6,956	預り金的性格を有する一時金である敷金について、現行の賃貸条件に基づく額に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定した。また、借地の差入敷金について、現行の賃貸条件に基づく額に運用利回りを乗じて一時金の運用損を査定した。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、安全性資産の利回りを参考に、その他の金融商品など流動性資産の利回り等を勘案して2.0%と査定。	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	3,353	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは今後見込まれる支出を每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、築年数やエンジニアリング・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))	380,350	—	
(7) 還元利回り	6.6%	還元利回りは、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	5,720,000	—	
割引率	6.3%	—	
最終還元利回り	6.8%	—	
積算価格	5,120,000	土地比率53.7%、建物比率46.3%	

(注) 年間賃料等について開示することにつき、テナントより同意が得られていないことから、「運営収益」及び「運営費用」についても記載していません。

■ 物件番号C7：四谷213ビル（注1）

〔不動産の概要〕

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14階建
所在	地 番	東京都新宿区四谷二丁目 1 番 3	客室数	148室、サービスアパートメント32室、店舗 3 区画
			建築時期	平成13年 4 月
			取得予定年月日	平成25年 3 月18日
	住居表示	東京都新宿区四谷二丁目 1 番地 3（注 2）	取得予定価格	5, 020, 000千円
			取得先	合同会社オイラー（注 4）
			鑑定評価額	5, 240, 000千円
用途	ホテル・共同住宅・店舗		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社
用途地域	第一種住居地域／商業地域		PM会社	シービーアールイー株式会社
容積率	700％／300％		地震PML	13%
建ぺい率	80％／60％		代表的テナント	東急リロケーション株式会社
面積	土地：1, 264. 94㎡ （382. 64坪）		所有形態	土地：所有権
	建物：7, 884. 53㎡ （2, 385. 07坪）（注 3）			建物：区分所有権
特記事項	（境界等） ・隣接地のブロック塀の一部及び附属金具が本取得予定物件に越境しています。			
（注 1）平成24年 9 月 3 日付で、「四谷東急ビル」から「四谷213ビル」に名称変更しています。 （注 2）本取得予定物件の所在地は、住居表示が未実施であるため、建物の登記簿謄本上表示されている所在を記載しています。 （注 3）附属建物である駐車場（50. 36㎡）、物置①（7. 26㎡）及び物置②（4. 19㎡）の面積は含んでいません。 （注 4）当該取得先は、投信法に定める利害関係人等に該当しませんが、本資産運用会社の自主ルール（利益相反対策ルール）に定めるスポンサー関係者に該当しますので、取引にあたり、本資産運用会社所定の利益相反対策ルールに従っています。				

〔賃貸借の概要〕

（平成24年12月末日時点）

テナントの総数	4	賃貸可能面積	7,531.90㎡（注2）
年間賃料	317,490千円（注1）	賃貸契約面積	7,531.90㎡（注2）

（注1）歩合賃料は考慮していません。

（注2）テナント1社との賃貸借契約書に賃貸契約面積の記載がありません。そのため、当該テナントの「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」については、取得先から提供された資料に記載された賃貸対象の面積を「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」として、本取得予定物件全体の「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」を記載しています。

〔本取得予定物件の取得について〕

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

- ①本取得予定物件は、新宿と都心を結ぶ幹線道路国道20号線（新宿通り）に面する視認性の優れた複合用途ビルです。ビジネス・住居・教育環境の整った緑豊かな東京の中心地に立地しているため、オフィスのみならず、居住人口・学生人口も集積するエリアであり、また新宿・東京・丸の内等都内主要エリアへのアクセスも良好です。
- ②長期滞在者のニーズにも対応したホテル・サービスアパートメントに加え、ホテル宿泊者・周辺就業者・学生等を対象とした商業施設も併設されており、各テナントとの間で長期の普通借家契約又は定期借家契約が締結されています。

〔本取得予定物件の商圈等について〕

本取得予定物件に関する商圈等調査報告書の概要は以下のとおりです。

- ・JR・東京メトロ四ツ谷駅から徒歩3分に位置。都心と郊外を結ぶ国道20号線に面した利便性の高い立地。
- ・1km圏内3.6万人、2km圏内14.2万人と商圈人口が多く、また居住人口も多い。さらに昼間人口が夜間人口の4～5倍規模を有する良好なマーケット。
- ・ホテル・サービスアパートメントは、個別空調、二重サッシが標準配置。高い居住性を創出しており、長期滞在ニーズに対応し競合ホテルとの差別化が図れている。
- ・就業者・周辺居住者・学生などが行きかい、昼間人口と夜間人口の両方を狙えるエリアであり、飲食・物販・サービス店舗等利便対応型の業種業態にポテンシャルを見込める。

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	四谷213ビル	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	5,240,000	価格時点	平成24年12月31日
項目	内容	根拠等	
収益価格	5,240,000	—	
直接還元法による収益価格	5,290,000	—	
(1) 運営収益 (有効総収益①+②+③+④-⑤-⑥)	354,490	—	
①潜在総収益 賃料収入、共益費収入	317,490	[ホテル部分・サービスアパートメント部分] 現行の賃貸借契約の内容、安定稼働期における標準的なホテル事業・サービスアパートメント事業の収支、入居している賃借人の属性等をもと、現行契約に基づく貸室賃料収入(共益費を含む)を計上。 [店舗部] 現行の賃貸借契約に基づく平均賃料、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(ともに共益費含む)の水準、入居している賃借人の属性等をもと、中長期安定的に収受可能な賃料等の単価水準を査定の上、これに基づく貸室賃料収入(共益費含む)を計上。なお、店舗部分における歩合賃料は発生しないものと想定。	
②水道光熱費収入	26,500	店舗部分及び共用部分の照明灯及びその他の機器の電気料、空調費等について、過年度実績額に基づき、貸室稼働状況を考慮し、店舗部分の稼働率が100%である場合の水道光熱費収入を計上。	
③駐車場収入	7,200	現行の賃貸借契約の内容、使用している賃借人の属性等をもと、現行契約に基づく駐車場収入を計上。またバイク置場収入については、中長期的な観点から判断し、計上しない。	
④その他収入	3,300	アンテナ設置料、自動販売機収入をその他収入として計上。	
⑤空室損失相当額	0	[ホテル部分・サービスアパートメント部分・店舗部分・駐車場部分] 各用途に関して、現行の賃貸借契約の内容(定期建物賃貸借契約か否か、解約禁止期間、解約に際してのペナルティ条項等)、入居・使用している賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し、空室等損失は計上しない。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ため、空室等損失は計上しない。	
⑥貸倒損失相当額	0	賃借人の状況等を勘案し、貸倒れ損失の計上は不要であると判断。	
(2) 運営費用 (⑦+⑧+⑨+⑩+⑪+⑫+⑬+⑭)	73,163	—	
⑦維持・管理費	9,682	店舗部分、サービスアパートメント部分および共用部分の清掃費、設備管理費、警備費等で構成される維持管理費について、過年度実績額をはじめ、現行の維持管理費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	20,700	過年度実績額に基づき、店舗部分の稼働率等を考慮のうえ計上。	
⑨修繕費	4,579	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	34,949	平成24年度の課税標準額に基づき査定。	
⑪プロパティマネジメントフィー	2,952	テナント管理業務及び建物管理業務等を統括する委託業者に支払う委託手数料であるプロパティマネジメントフィーの査定に当たっては、見積書に基づく報酬料率、最低報酬額等を参考に、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	0	新規テナントの募集に際して行われる仲介業務や広告宣伝等に要する費用等について、現行の賃貸借契約の内容等を勘案し、テナント募集費用等の計上は不要であると判断。	
⑬損害保険料	299	見積書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	2	ケーブルテレビ用電線共架料をその他費用として計上。	
(3) 運営純収益 (NOI(1)-(2))	281,327	—	
(4) 一時金の運用益	4,777	現行の賃貸条件及び新規契約時の敷金月数をもとに中長期的に安定した敷金月数を査定し、これに稼働率を乗じて得た額に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定。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2.0%と査定。	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	11,010	建物の機能維持に必要となる更新費は、実際には不定期に発生するものであるが、ここでは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))	275,094	—	
(7) 還元利回り	5.2%	還元利回りは、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	5,180,000	—	
割引率	5.0%	—	
最終還元利回り	5.4%	—	
積算価格	5,420,000	土地比率78.6%、建物比率21.4%	

■ 物件番号C8：ホテルルートイン名古屋今池駅前

〔不動産の概要〕

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12階建	
所在	地番	愛知県名古屋市中千種区内山三丁目3103番、3104番、3105番、3106番、3111番1		客室数		262室	
				建築時期		平成22年6月	
				取得予定年月日		平成25年3月25日	
	住居表示	愛知県名古屋市中千種区内山三丁目31番7号		取得予定価格		2,000,000千円	
				取得先		丸紅株式会社（注）	
				鑑定評価額		2,300,000千円	
用途		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		丸紅コミュニティ株式会社	
容積率		600%		地震PML		12%	
建ぺい率		80%		代表的テナント		ルートインジャパン株式会社	
面積	土地：1,045.37㎡（316.22坪）			所有形態	土地：所有権		
	建物：5,735.24㎡（1,734.91坪）				建物：所有権		
特記事項		(権利関係等) ・本取得予定物件敷地内に、テナントの持込資産である機械式駐車場が存在しますが、当該機械式駐車場が所在する土地については、使用貸借にてテナントに貸与しています。 (境界等) ・隣接地のコンクリート基礎の一部やパイプ等が本取得予定物件に越境しています。					
(注) 当該取得先は、投信法に定める利害関係人等及び本資産運用会社の自主ルール（利益相反対策ルール）に定めるスポンサー関係者に該当しますので、取引にあたり、本資産運用会社所定の利益相反対策ルールに従っています。							

〔賃貸借の概要〕

（平成24年12月末日時点）

テナントの総数	1	賃貸可能面積	5,880.69㎡
年間賃料	（注）	賃貸契約面積	5,880.69㎡

（注）「年間賃料」についてはテナントから開示することについての同意が得られないため、非開示としています。

〔本取得予定物件の取得について〕

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。 ①本取得予定物件は、最寄駅までは徒歩1分程度と至近であり、また高速インターが近く、駐車場も82台有しており、交通手段を問わず広いエリアへのアクセスの良好な立地です。また、総合電機大手の主要工場をはじめ、多くの事業所が集積するエリアであるとともに、周辺に大学や観光施設もあることから、多種多様な宿泊需要が見込まれ、ビジネスホテルとしては恵まれた立地です。 ②郊外ビジネスホテル運営では、法人会員の厚み、運営のノウハウ、顧客の支持等を強みとするルートインホテルズにより運営されています。また、現所有者との間で、賃貸借期間を30年間（残存期間約27年）とする長期の賃貸借契約を締結しており、本投資法人取得後も安定した収益が見込まれます。
--

〔本取得予定物件の商圈等について〕

本取得予定物件に関する商圈等調査報告書の概要は以下のとおりです。 ・本物件は背後に大規模ビジネス街の栄ゾーンを有する県下有数の繁華街であり、また名古屋大学や東山動物園と種類の異なる施設へのアクセスが良好なため、幅広い宿泊需要が存在する。 ・運営オペレーターはルートインホテルズである。同オペレーターは、全国に約270店を運営するビジネスホテルのオペレーターであり、法人会員の厚み、運営のノウハウ、顧客の支持等の強みを有する。
--

[不動産鑑定評価書の概要]

(単位：千円)

物件名称	ホテルルートイン名古屋今池駅前	鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
鑑定評価額	2,300,000	価格時点	平成24年12月31日
項目	内容	根拠等	
収益価格	2,300,000	—	
直接還元法による収益価格	2,310,000	—	
(1) 運営収益	(注)	—	
(2) 運営費用	(注)	—	
(3) 運営純収益 (NOI (1) - (2))	146,471	—	
(4) 一時金の運用益	1,500	現行の賃貸条件及び新規契約時の保証金月数をもとに中長期的に安定した保証金月数を査定し、これに稼働率を乗じて得た額に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定。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を勘案して2.0%と査定。	
(5) 資本的支出 (経常的な修繕費を含む)	0	賃貸借契約に基づき賃借人が負担するため計上しない。なお、当該契約内容の継続可能性に対するリスクは還元利回りで考慮。	
(6) 正味純収益 (NCF (3) + (4) - (5))	147,971	—	
(7) 還元利回り	6.4%	還元利回りは、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	2,280,000	—	
割引率	6.2%	—	
最終還元利回り	6.6%	—	
積算価格	2,120,000	土地比率28.1%、建物比率71.9%	

(注) 年間賃料等について開示することにつき、テナントより同意が得られていないことから、「運営収益」及び「運営費用」についても記載していません。

(3) 建物状況評価報告書の概要

取得予定物件に係る不動産及び信託不動産につき、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調査業者に委託し、建物状況評価報告書として報告を受けています。但し、当該報告書の報告内容については当該委託調査業者の意見であり、その正確性については保証されているものではありません。

物件 番号	物件名称	委託調査業者	作成年月日	短期修繕費		12年以内に必要と思わ れる費用（千円）
				緊急を要する 費用（千円）	1年以内に必 要とする費用 （千円）	
A29	ヨドバシカメラマルチ メディア吉祥寺	清水建設株式会社	平成25年1月28日	0	0	352,101
A30	ヤマダ電機テックランド New松戸本店	清水建設株式会社	平成25年2月5日	100	0	55,272
C7	四谷213ビル	清水建設株式会社	平成25年2月5日	0	320	178,448
C8	ホテルルートイン 名古屋今池駅前	清水建設株式会社	平成25年1月29日	0	0	0

(4) ポートフォリオ全体に係る事項

①本募集後ポートフォリオの概要

本募集後ポートフォリオに係る不動産及び信託不動産の取得（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、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、取得予定物件以外の物件については、別途記載がない限り平成24年12月末日時点の数値等を記載していますが、平成25年1月23日付で持分の追加取得を行った藤和浜松町ビル（なお、平成25年2月25日付で、「浜松町262ビル」に名称変更いたします。）については、当該追加持分取得後の平成25年1月23日時点の数値等を記載しています。

物件 番号	用途	物件名称	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 又は 鑑定評価額 (百万円) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡)(注3)	賃貸契約 面積 (㎡)(注3)	稼働率 (%) (注4)
A1	商業 施設	ダイエー碑文谷	15,300	3.3	14,100	26,655.66	26,655.66	100.0
A2		ジョイパーク泉ヶ丘	6,770	1.4	3,600	13,306.45	13,260.69	99.7
A3		大丸ピーコック芦屋川西店	769	0.2	1,050	1,558.80	1,558.80	100.0
A4		レランドショッピングセンター（注5）	5,200	1.1	5,290	12,968.85	12,695.30	97.9
A5		イオンモール宇城	11,100	2.4	10,000	72,073.39	72,073.39	100.0
A6		天神ルーチェ	6,500	1.4	4,180	4,194.66	3,857.49	92.0
A7		ヤマダ電機テックランド堺本店	3,210	0.7	3,000	8,637.63	8,637.63	100.0
A8		宮前ショッピングセンター	5,312	1.1	4,240	10,487.92	10,487.92	100.0
A9		コナミスポーツクラブ香里ヶ丘	2,040	0.4	1,660	8,627.58	8,627.58	100.0
A10		アクティオーレ南池袋	3,760	0.8	3,220	2,081.50	2,081.50	100.0
A11		Tip's 町田ビル	4,100	0.9	4,060	6,715.75	6,715.75	100.0
A12		ダイエー宝塚中山店	4,284	0.9	3,770	16,729.60	16,729.60	100.0
A13		maricom-ISOGO・システムプラザ 横浜（敷地）（商業施設部分・オフィ ス部分）（注7）	11,904	2.5	11,100	52,668.38	52,668.38	100.0
A14		アクティオーレ関内	2,410	0.5	1,810	1,938.56	1,938.56	100.0
A15		心斎橋OPA本館（注10）	22,800	4.9	23,000	27,025.42	27,025.42	100.0
A16		心斎橋OPAきれい館（注10）	2,770	0.6	2,800	4,858.61	4,858.61	100.0
A19		アルポーレ神宮前	1,580	0.3	1,590	931.14	931.14	100.0
A20		アルポーレ仙台	2,590	0.6	2,640	3,147.29	3,147.29	100.0
A21		モラージュ柏	7,040	1.5	7,280	40,152.71	39,958.10	99.5
A23		イトーヨーカドー尾張旭店（注6）	4,840	1.0	4,800	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	0.5	1,720	11,345.09	0	0
A25		Luz自由が丘	5,090	1.1	5,170	2,283.47	2,035.84	89.2
A26		アクティオーレ市川	3,350	0.7	3,390	3,925.49	3,925.49	100.0
A27		ビバホーム横浜青葉店（敷地）	2,600	0.6	2,910	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	0.5	2,320	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	6.0	30,200	37,932.95	37,932.95	100.0
A30		ヤマダ電機テックランドNew松戸本店	5,150	1.1	5,740	17,561.23	17,561.23	100.0

物件 番号	用途	物件名称	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 又は 鑑定評価額 (百万円) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡)(注3)	賃貸契約 面積 (㎡)(注3)	稼働率 (%) (注4)
B1	オフィス ビル	T&G浜松町ビル	2,257	0.5	2,750	2,420.85	2,135.08	88.2
B2		SK名古屋ビルディング	5,400	1.2	4,730	8,708.52	5,768.56	66.2
B3		福岡アーセオンビル	2,080	0.4	2,210	4,934.39	4,934.39	100.0
B4		丸増麴町ビル	2,350	0.5	2,230	2,578.30	1,870.60	72.6
B5		六番町Kビル	2,150	0.5	3,280	4,031.14	4,031.14	100.0
B6		新大阪セントラルタワー (オフィス部分・ホテル部分)(注7)	24,000	5.1	24,500	45,959.35	42,544.74	92.6
B7		川崎東芝ビル	19,200	4.1	30,300	36,118.31	36,118.31	100.0
B8		UUR東陽町ビル	8,500	1.8	7,850	7,540.30	7,540.30	100.0
B9		フォーシーズンビル	4,200	0.9	4,770	5,000.54	5,000.54	100.0
B10		日立ハイテクビルディング	14,800	3.2	13,300	15,781.64	15,781.64	100.0
B11		パシフィックマークス 新宿パークサイド	12,100	2.6	10,700	11,193.98	7,639.57	68.2
B12		UUR築地ビル	6,860	1.5	6,130	5,971.42	2,646.27	44.3
B13		パシフィックマークス月島	6,080	1.3	5,970	9,336.27	7,839.98	84.0
B14		パシフィックマークス横浜イースト	7,050	1.5	6,630	10,793.68	6,636.94	61.5
B15		パシフィックマークス新浦安	3,920	0.8	3,860	8,743.05	7,106.86	81.3
B16		大森シティビル	4,120	0.9	4,310	4,929.82	4,659.13	94.5
B17		赤坂氷川ビル	3,290	0.7	3,420	3,438.23	3,438.23	100.0
B18		パシフィックマークス渋谷公園通	2,570	0.6	2,660	1,972.43	1,972.43	100.0
B19		パシフィックマークス日本橋富沢町	1,890	0.4	1,820	2,631.17	2,227.56	84.7
B20		パシフィックマークス赤坂見附	2,210	0.5	2,050	1,675.13	1,159.35	69.2
B21		横浜相生町ビル	1,060	0.2	1,090	2,444.45	1,990.26	81.4
B22		パシフィックマークス新横浜	1,710	0.4	1,470	3,110.72	2,771.59	89.1
B25		パシフィックマークス川崎	9,890	2.1	10,000	7,383.29	6,386.62	86.5
B26		藤和浜松町ビル(注8)	6,840	1.5	6,645	6,203.44	5,413.83	87.3
B27		リーラヒジリザカ	2,750	0.6	2,630	4,255.02	3,632.57	85.4
B28		パシフィックマークス青葉台	1,620	0.3	1,520	2,486.40	2,206.30	88.7
B29		大塚HTビル	1,160	0.2	1,180	1,794.71	1,497.04	83.4
B30		パシフィックマークス 新宿サウスゲート	2,460	0.5	2,670	1,742.04	1,531.44	87.9
B31		パシフィックマークス西梅田	6,860	1.5	6,820	11,040.21	9,670.85	87.6
B32		パシフィックマークス肥後橋	4,570	1.0	4,330	7,623.59	5,880.24	77.1
B33		名古屋錦シティビル	2,670	0.6	2,430	5,617.28	4,858.01	86.5
B34		パシフィックマークス江坂	9,590	2.1	9,640	20,052.44	19,316.31	96.3
B35		パシフィックマークス札幌北一条	1,790	0.4	1,790	4,761.87	4,657.11	97.8
B36		新札幌センタービル	987	0.2	982	2,797.03	2,416.87	86.4
B37		アリーナタワー	9,500	2.0	10,300	17,967.45	17,355.61	96.6
B38		湯島ファーストビル	2,100	0.4	2,420	4,623.66	4,241.10	91.7
B39		道玄坂スクエア	2,300	0.5	2,460	2,231.84	2,037.49	91.3

物件 番号	用途	物件名称	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 又は 鑑定評価額 (百万円) (注2)	賃貸可能 面積 (㎡)(注3)	賃貸契約 面積 (㎡)(注3)	稼働率 (%) (注4)
C1	ホテル	新宿ワシントンホテル本館(注9)	21,140	4.5	20,100	53,363.11	53,256.78	99.8
C2		東横イン品川駅高輪口	1,884	0.4	2,130	3,088.85	3,088.85	100.0
C3		MZビル	3,800	0.8	3,290	6,670.21	6,222.14	93.3
C4		ホテルルートイン横浜馬車道	4,720	1.0	4,170	7,139.44	6,969.35	97.6
C5		ホテルJALシティ那覇	7,650	1.6	7,460	13,701.80	13,701.80	100.0
C6		ホテルJALシティ四谷 東京	4,200	0.9	4,590	7,854.86	7,461.40	95.0
C7		四谷213ビル	5,020	1.1	5,240	7,531.90	7,531.90	100.0
C8		ホテルルートイン名古屋今池駅前	2,000	0.4	2,300	5,880.69	5,880.69	100.0
D1	住居	T&G東池袋マンション	2,021	0.4	1,970	2,603.22	2,219.80	85.3
D2		T&G四谷マンション	1,355	0.3	1,250	1,679.10	1,592.55	94.8
D3		エクセリア馬込	697	0.1	616	914.98	810.41	88.6
D4		駒沢コート	1,680	0.4	2,040	3,741.17	3,741.17	100.0
D5		六本松コート	757	0.2	518	3,294.36	3,294.36	100.0
D6		スカイコート芝大門	1,175	0.3	1,100	1,486.38	1,486.38	100.0
D7		太平洋セメント社宅(メゾン浮間)	3,530	0.8	3,880	12,691.43	12,691.43	100.0
D8		太平洋セメント社宅(習志野社宅)	1,140	0.2	1,160	6,840.86	6,840.86	100.0
D9		アプリーレ新青木一番館	3,031	0.6	3,120	12,700.44	12,700.44	100.0
D10		UURコート札幌北三条	1,278	0.3	1,290	4,790.50	4,790.50	100.0
D11		UURコート千葉蘇我	620	0.1	609	2,931.14	2,931.14	100.0
D12		太平洋セメント東久留米寮新館	480	0.1	479	1,397.61	1,397.61	100.0
D13		南山コート1号館	1,070	0.2	984	3,576.74	3,576.74	100.0
D14		南山コート2号館	450	0.1	468	1,890.51	1,890.51	100.0
D15		クリオ文京小石川	3,170	0.7	3,010	4,097.51	4,025.07	98.2
D16		グランルージュ栄	1,570	0.3	1,290	3,697.38	3,697.38	100.0
D17		グランルージュ栄Ⅱ	1,300	0.3	1,140	2,579.89	2,579.89	100.0
D18		MA仙台ビル	3,440	0.7	3,520	11,525.36	11,493.99	99.7
D19		UURコート名古屋名駅	1,473	0.3	1,290	2,958.45	2,958.45	100.0
D20		UURコート札幌篠路壱番館	870	0.2	806	6,271.74	6,271.74	100.0
D21		パークサイト泉	900	0.2	657	2,067.95	1,834.42	88.7
D22		UURコート大阪十三本町	1,570	0.3	1,390	3,650.00	3,650.00	100.0
D23		UURコート錦糸町	2,900	0.6	3,130	5,420.18	4,640.09	85.6
D24		グレンパーク札幌プレミアタワー	2,050	0.4	2,320	7,817.12	6,760.33	86.5
E1	その他	リリカラ東北支店	2,050	0.4	1,880	9,271.16	9,271.16	100.0
合計			466,993	100.0	465,684	984,278.10	935,225.72	95.0

(注1)「取得(予定)価格の比率」欄には、本募集後ポートフォリオに係る各物件の取得(予定)価格が取得(予定)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各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)「期末評価額又は鑑定評価額」については、第18期(平成24年11月期)末までに取得済みの物件については第18期(平成24年11月期)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、取得予定物件については平成24年12月末日を価格時点とする鑑定評価額をそれぞれ記載しています。但し、平成25年1月23日付で持分の追加取得を行った藤和浜松町ビルについては、平成24年12月15日を価格時点とする追加取得部分にかかる鑑定評価額を、第18期(平成24年11月期)末日を調査時点とする既保有部分の調査価額に加算しています。

なお、各物件の鑑定機関は下記のとおりです。

不動産鑑定機関	物件名称
一般財団法人 日本不動産研究所	ダイエー碑文谷、ジョイパーク泉ヶ丘、大丸ピーコック芦屋川西店、レランドショッピングセンター、イオンモール宇城、ヤマダ電機テックランド堺本店、宮前ショッピングセンター、コナミスポーツクラブ香里ヶ丘、アクティオーレ南池袋、Tip's町田ビル、ダイエー宝塚中山店、maricom-ISOGO・システムプラザ横浜（敷地）、アクティオーレ関内、心斎橋OPA本館、心斎橋OPAさかい館、アルポーレ神宮前、アルポーレ仙台、モラージュ柏、イトーヨーカドー尾張旭店、横浜狩場ショッピングセンター、Luz自由が丘、アクティオーレ市川、ビバホーム横浜青葉店（敷地）、ヤマダ電機テックランド青葉店（敷地）、ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺、ヤマダ電機テックランドNew松戸本店、福岡アーセオンビル、丸増麴町ビル、六番町Kビル、UUR東陽町ビル、フォーシーズンビル、日立ハイテクビルディング、パシフィックマークス新宿パークサイド、UUR築地ビル、パシフィックマークス月島、パシフィックマークス新浦安、大森シティビル、赤坂氷川ビル、パシフィックマークス渋谷公園通、パシフィックマークス日本橋富沢町、パシフィックマークス赤坂見附、藤和浜松町ビル、リーラヒジリザカ、パシフィックマークス青葉台、大塚H Tビル、パシフィックマークス新宿サウスゲート、湯島ファーストビル、道玄坂スクエア、新宿ワシントンホテル本館、MZビル、ホテルJALシティ四谷 東京、四谷213ビル、ホテルルートイン名古屋今池駅前、駒沢コート、六本松コート、太平洋セメント社宅（メゾン浮間）、太平洋セメント社宅（習志野社宅）、アブリーレ新青木一番館、UURコート千葉蘇我、太平洋セメント東久留米寮新館、南山コート1号館、南山コート2号館、クリオ文京小石川、グランルージュ栄、グランルージュ栄II、MA仙台ビル、パークサイト泉、UURコート大阪十三本町、UURコート錦糸町、グレンパーク札幌プレミアタワー
株式会社谷澤総合鑑定所	T&G浜松町ビル、SK名古屋ビルディング、川崎東芝ビル、パシフィックマークス横浜イースト、横浜相生町ビル、パシフィックマークス新横浜、パシフィックマークス川崎、パシフィックマークス西梅田、パシフィックマークス肥後橋、名古屋錦シティビル、パシフィックマークス江坂、パシフィックマークス札幌北一条、新札幌センタービル、アリーナタワー、T&G東池袋マンション、T&G四谷マンション、エクセリア馬込、スカイコート芝大門、UURコート札幌北三条
日本土地建物株式会社	天神ルーチェ、新大阪セントラルタワー、東横イン品川駅高輪口、ホテルルートイン横浜馬車道、ホテルJALシティ那覇、UURコート名古屋名駅、UURコート札幌篠路竜番館、リリカラ東北支店

（注3）「賃貸可能面積」は個々の不動産等資産の本投資法人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、施工床面積相当の数値又はプロパティ・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。また、「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。但し、賃料保証型のマスター・リース契約については、マスター・リース契約の面積を記載しています。）。なお、maricom-ISOGO・システムプラザ横浜（敷地）、日立ハイテクビルディング及び新宿ワシントンホテル本館については、他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計算しています。また、四谷213ビルについては、テナント1社との賃貸借契約書に賃貸契約面積の記載がありません。そのため、当該テナントの「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」については、売主から提供された資料に記載された賃貸対象の面積を「賃貸可能面積」及び「賃貸契約面積」として、四谷213ビル全体の「賃貸可能面積」、「賃貸契約面積」及び「稼働率」を記載しています。

（注4）「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で、小数点以下第2位を四捨五入しています。

（注5）本物件のテナントへの敷金及び保証金（保証金については当初10年間据置きで11年目より毎年均等分割返還）の返還請求権を被担保債権として、信託不動産に抵当権が設定されています。

（注6）本物件のテナントへの敷金の返還請求権を被担保債権として、本物件の建物及び土地に抵当権が設定されています。

（注7）maricom-ISOGO・システムプラザ横浜（敷地）につきましては、上表において商業施設部分とオフィスビル部分とをまとめて記載しています。新大阪セントラルタワーにつきましては、上表においてオフィスビル部分とホテル部分とをまとめて記載しています。

（注8）本物件の区分所有権の一部及び各区分所有権の敷地権割合に応じた本物件の所在する土地の敷地権所有権の共有持分の一部を、平成23年10月31日付（取得価格410百万円）及び平成25年1月23日付（取得価格580百万円）で、それぞれ追加取得しています。そのため、藤和浜松町ビルについては、追加取得後の概要を記載しています。

（注9）本物件の区分所有権の一部及び本物件の所在する土地の一部を、平成22年9月29日付（取得価格40百万円）で追加取得しています。そのため、新宿ワシントンホテル本館については、追加取得後の概要を記載しています。

（注10）心斎橋OPA本館（以下「OPA本館」といいます。）及び心斎橋OPAさかい館（以下「OPAさかい館」といいます。）の賃借人である株式会社OPA（以下「原告」といいます。）を原告とし、本投資法人を被告とする当該2物件に係る賃料減額請求訴訟が、平成24年10月15日付で、東京地方裁判所に提起されており、その後の大阪地方裁判所への移送決定を経て、大阪地方裁判所にて係属しています。原告はOPA本館については平成24年3月1日以降の賃料につき現行比約20%の減額、OPAさかい館については平成24年3月1日以降の賃料につき現行比約18%の減額をそれぞれ請求しておりますが、本投資法人としてはいずれの請求も合理的な理由を欠くものと考えており、今後の裁判手続きにおいては、その旨を主張していく方針です。なお、平成25年1月末日時点において、仮に原告の減額請求が全額認められた場合には、原告に対して総額284百万円（第18期（平成24年11月期）までの対象分として、平成24年3月1日以降、平成24年11月末日までの9か月分の賃料232百万円及び当期（平成25年5月期）の対象分として、平成24年12月1日以降、平成25年1月末日までの2か月分の賃料51百万円について減額が認められた場合）とその利息の支払義務を負うことになります。なお、この訴訟の結果を現時点で予測することはできません。

②設計者、施工者、建築確認機関及び地震PML

本募集後ポートフォリオに係る設計者、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。

(平成25年1月18日時点)

物件番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	地震PML (注1)
A1	ダイエー碑文谷	株式会社イチケン 東洋郵船株式会社	株式会社大林組	東京都	15%
A2	ジョイパーク泉ヶ丘	三井建設株式会社	三井建設株式会社	堺市	10%
A3	大丸ピーコック芦屋川西店	株式会社IA0竹田設計 株式会社竹中工務店	丸紅建設株式会社 株式会社竹中工務店	兵庫県	6%
A4	レランドショッピングセンター	株式会社東急設計 コンサルタント	五洋建設株式会社	船橋市	13%
A5	イオンモール宇城	株式会社フジタ	株式会社フジタ	熊本県	7.8% (注2)
A6	天神ルーチェ	株式会社日本設計	安藤建設株式会社	日本E R I 株式会社	2%
A7	ヤマダ電機テックランド堺本店	株式会社ディーエス設計	牧野建設株式会社	堺市	8%
A8	宮前ショッピングセンター	株式会社オカムラ設計	浅沼・三菱・イチケン 建設共同企業体	川崎市	17%
A9	コナミスポーツクラブ香里ヶ丘	株式会社タカハシテクノ	大和システム株式会社	株式会社オーネックス	11%
A10	アクティオーレ南池袋	株式会社サンデザイン	株式会社イチケン 日本道路株式会社	株式会社都市居住 評価センター	14%
A11	Tip's 町田ビル	株式会社梓設計	清水建設株式会社	町田市	18%
A12	ダイエー宝塚中山店	株式会社フジタ大阪 支店一級建築士事務所	株式会社フジタ・ 株式会社イチケン 共同企業体	宝塚市	9%
A13	maricom-ISOGO・システムプラザ 横浜(敷地)(注3)	-	-	-	-
A14	アクティオーレ関内	株式会社シティ 一級建築士事務所	株式会社大本組	株式会社国際確認検査 センター	19%
A15	心斎橋OPA本館	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	大阪市	12%
A16	心斎橋OPAきれい館	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	大阪市	10%
A19	アルポーレ神宮前	有限会社エー・エー・イー	東急建設株式会社	日本E R I 株式会社	14.6%
A20	アルポーレ仙台	針生承一建築研究所	株式会社間組	仙台市	8%
A21	モラージュ柏	株式会社類設計室	株式会社福田組	ビューローベリタス ジャパン株式会社(注4)	9%
A23	イトーヨーカドー尾張旭店	清水建設株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社	尾張旭市	11%
A24	横浜狩場ショッピングセンター	株式会社I N A 新建築研究所	りんかい日産建設 株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社	12%
A25	Luz自由が丘	株式会社久米設計	東急建設株式会社 東京支店	株式会社ジェイ・イー・ サポート	12%
A26	アクティオーレ市川	株式会社大本組東京本社 一級建築士事務所	株式会社大本組東京支店	株式会社都市居住 評価センター	10%
A27	ビバホーム横浜青葉店(敷地) (注3)	-	-	-	-
A28	ヤマダ電機テックランド青葉店 (敷地)(注3)	-	-	-	-
A29	ヨドバシカメラマルチメディア 吉祥寺	株式会社 竹中工務店 (注5)	株式会社 竹中工務店	武蔵野市	14%
A30	ヤマダ電機テックランドNew松戸本店	有限会社アオヤマ設計 有限会社和香企画	株式会社関東建創	日本E R I 株式会社	11%
B1	T&G浜松町ビル	株式会社山下設計	鹿島建設株式会社 清水建設株式会社	港区	12%

物件 番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	地震PML (注1)
B2	SK名古屋ビルディング	清水建設株式会社	清水建設株式会社	名古屋市	11%
B3	福岡アーセオンビル	鹿島建設株式会社	鹿島建設株式会社	福岡市	1%
B4	丸増麹町ビル	日建設計株式会社	清水建設株式会社	千代田区	11%
B5	六番町Kビル	株式会社梓設計	鹿島建設株式会社 株式会社間組	千代田区	14%
B6	新大阪セントラルタワー	日建設計株式会社	大林組・鴻池組共同企業体	大阪市	7%
B7	川崎東芝ビル	株式会社東芝	清水建設株式会社	川崎市	7%
B8	UUR東陽町ビル	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	東京都	13%
B9	フォーシーズンビル	株式会社霜中 一級建築士設計事務所	大成建設株式会社	東京都	11%
B10	日立ハイテクビルディング	株式会社熊谷組 一級建築士事務所	株式会社熊谷組	東京都	15%
B11	パシフィックマークス 新宿パークサイド	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	東京都	14.8%
B12	UUR築地ビル	秀和株式会社 一級建築士事務所	鹿島建設株式会社	東京都	14%
B13	パシフィックマークス月島	三菱地所株式会社 一級建築士事務所	清水建設株式会社 株式会社大林組 東急建設株式会社 三菱建設株式会社	東京都	14%
B14	パシフィックマークス横浜イースト	株式会社アートボックス 構造事務所	鹿島建設株式会社	横浜市	15%
B15	パシフィックマークス新浦安	株式会社日建設計	鹿島建設株式会社 清水建設株式会社 株式会社熊谷組 株式会社長谷工コーポ レーション	千葉県	11%
B16	大森シティビル	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	東京都	18%
B17	赤坂氷川ビル	秀和株式会社 一級建築士事務所	鹿島建設株式会社	港区	14%
B18	パシフィックマークス渋谷公園通	株式会社デザインショップ 建築設計事務所	土谷建設株式会社	渋谷区	12%
B19	パシフィックマークス日本橋富沢町	大成建設株式会社 一級建築士事務所	大成建設株式会社	中央区	15%
B20	パシフィックマークス赤坂見附	株式会社アドバンス・ シティ・プランニング 建築設計事務所	鹿島建設株式会社	港区	13%
B21	横浜相生町ビル	清水建設株式会社	清水建設株式会社	横浜市	17%
B22	パシフィックマークス新横浜	株式会社類設計室	鹿島建設株式会社	横浜市	16%
B25	パシフィックマークス川崎	株式会社鳥谷部恭通 建築設計研究所	鹿島建設株式会社 横浜支店	川崎市	17%
B26	藤和浜松町ビル	一級建築士事務所安宅 エンヂニヤリング株式会社	株式会社フジタ 東京支店	東京都	14%
B27	リーラヒジリザカ	株式会社青木文彦 建築設計事務所	フジタ工業株式会社 東京支店	東京都	12%
B28	パシフィックマークス青葉台	ミトモ建設株式会社 一級建築士事務所	ミトモ建設株式会社	東京都	12%
B29	大塚HTビル	住友建設株式会社 一級建築士事務所	住友建設株式会社 株式会社富士建	東京都	13%
B30	パシフィックマークス 新宿サウスゲート	株式会社フォルテ 建築事務所	株式会社熊谷組	新宿区	12%
B31	パシフィックマークス西梅田	株式会社日建設計	鹿島建設株式会社	大阪市	10%
B32	パシフィックマークス肥後橋	株式会社久米建築事務所	株式会社大林組	大阪市	12%

物件 番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	地震PML (注1)
B33	名古屋錦シティビル	株式会社日本設計 名古屋支社	清水建設株式会社	名古屋市	16%
B34	パシフィックマークス江坂	株式会社竹中工務店	株式会社竹中工務店	吹田市	9%
B35	パシフィックマークス札幌北一条	株式会社石本建築事務所	大木建設株式会社	札幌市	1%
B36	新札幌センタービル	株式会社サン設計事務所	伊藤組土建株式会社	札幌市	2%
B37	アリーナタワー	株式会社入江三宅 設計事務所	株式会社竹中工務店 横浜支店	財団法人日本建築センター	10%
B38	湯島ファーストビル	株式会社東京設計社	東急建設株式会社	文京区建築主事	13%
B39	道玄坂スクエア	株式会社カノウ都市研究所	東急建設株式会社	日本E R I 株式会社	16%
C1	新宿ワシントンホテル本館	株式会社坂倉建築研究所	株式会社熊谷組	新宿区	9%
C2	東横イン品川駅高輪口	株式会社東横イン開発 一級建築士事務所	佐藤工業株式会社	港区	17%
C3	MZビル	浅井謙建築研究所株式会社	鹿島建設株式会社	株式会社東京建築検査機構	13%
C4	ホテルルートイン横浜馬車道	ルートイン開発株式会社	株式会社ピーエス三菱	横浜市	19%
C5	ホテルJALシティ那覇	浅井謙建築研究所 株式会社	大成建設株式会社	財団法人日本建築センター	5%
C6	ホテルJALシティ四谷 東京	株式会社石本建築事務所	株式会社浅沼組	新宿区	14%
C7	四谷213ビル	東急建設株式会社	東急建設株式会社	財団法人東京都防災・建築 まちづくりセンター	13%
C8	ホテルルートイン名古屋今池駅前	株式会社石本建築事務所	鉄建建設株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社	12%
D1	T&G東池袋マンション	日本ハウズイング株式会社	株式会社小川建設	豊島区	12%
D2	T&G四谷マンション	日本ハウズイング株式会社	株式会社浅沼組	新宿区	13%
D3	エクセリア馬込	株式会社T・I・A デザインオフィス 一級建築士事務所	塩田建設株式会社	日本E R I 株式会社	18%
D4	駒沢コート	丸紅建設株式会社	丸紅建設株式会社	世田谷区	11%
D5	六本松コート	新日本土木株式会社	丸紅建設株式会社	福岡市	1%
D6	スカイコート芝大門	株式会社横峰設計	株式会社松村組	港区	17%
D7	太平洋セメント社宅（メゾン浮間）	前田建設工業株式会社	前田・鴻池・奥村 建設共同企業体	東京都	14.6%
D8	太平洋セメント社宅（習志野住宅）	西松建設株式会社	西松建設株式会社	船橋市	10%
D9	アプリーレ新青木一番館	株式会社大林組	株式会社大林組	東灘区	8%
D10	UURコート札幌北三条	株式会社聖設計	安藤建設株式会社	日本E R I 株式会社	2%
D11	UURコート千葉蘇我	株式会社大栄建築事務所	フジタ・東洋 建設共同企業体	千葉市	14%
D12	太平洋セメント東久留米寮新館	日本セメント株式会社	竹中・東急建設共同企業体	東京都	10%
D13	南山コート1号館	丸紅建設株式会社	丸紅建設株式会社	名古屋市	12%
D14	南山コート2号館	丸紅建設株式会社	丸紅建設株式会社	名古屋市	14%
D15	クリオ文京小石川	株式会社いしばし設計	青木あすなろ建設 株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社	14.5%
D16	グランルージュ栄	株式会社ダグ設計	徳倉建設株式会社	ビューローベリタス ジャパン株式会社	13%
D17	グランルージュ栄Ⅱ	株式会社グランツホーム	株式会社鴻池組	日本E R I 株式会社	13%
D18	MA仙台ビル	有限会社アル 一級建築士事務所	株式会社浅沼組	株式会社仙台 都市整備センター	11%
D19	UURコート名古屋名駅	株式会社日企設計	大末建設株式会社	株式会社 国際確認検査センター	16%
D20	UURコート札幌篠路老番館	株式会社宮川建設	株式会社宮川建設	日本E R I 株式会社	3%

物件 番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認機関	地震PML (注1)
D21	パークサイト泉	株式会社 セントラルホームズ	株式会社 セントラルホームズ	名古屋市 (注6)	12%
D22	UURコート大阪十三本町	株式会社ダイシン 建築設計事務所	安藤建設株式会社	財団法人日本建築総合 試験所	16%
D23	UURコート錦糸町	株式会社イチケン 一級建築士事務所	株式会社イチケン・ 野村建設工業株式会社 共同企業体	東京都	14.8%
D24	グレンパーク札幌プレミアタワー	株式会社類企画設計	大成建設株式会社	札幌市	1%
E1	リリカラ東北支店	大成建設株式会社	大成建設株式会社	仙台市	11%
ポートフォリオPML					8.69%

(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。また、「ポートフォリオPML」欄は、ポートフォリオ全体のPMLを記載しています。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 (%) で示したものをいいます。以下同じです。

(注2) イオンモール宇城については、本投資法人が保有する11棟全体のポートフォリオPMLを記載しています。

(注3) maricom-ISOG0・システムプラザ横浜 (敷地)、ビバホーム横浜青葉店 (敷地) 及びヤマダ電機テックランド青葉店 (敷地) については、土地のみのため、該当事項はありません。

(注4) モラージュ柏については、平成20年に増築を行っており、その際の建築確認機関は株式会社東京建築検査機構です。

(注5) ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺については平成18年から平成20年にかけて大規模改修工事を行っており、その際の設計者は株式会社環境計画設計事務所です。また、平成25年に一部用途変更を行っており、その際の設計者は株式会社オー・ディー・ビー一級建築士事務所です。

(注6) パークサイト泉については、平成17年に一部増築及び用途変更を行っており、その際の建築確認機関は日本E R I 株式会社です。

6. 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後、その内容について変更又は追加があった箇所は____部で示しています。

以下には、本投資法人が発行する投資口（以下「本投資口」といいます。）及び投資法人債（短期投資法人債を含み、以下「本投資法人債」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が本書の日付現在保有し又は取得を予定している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 ② 投資不動産物件（ロ）個別不動産等資産の概要」及び前記「5 投資対象（1）取得予定物件の概要」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関与する法人の利益相反等に関するリスク
- (チ) インサイダー取引規制が存在しないことによるリスク
- (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) 鑑定評価額に関するリスク
- (ル) わが国における賃貸借契約に関するリスク
- (ヲ) 賃料の減額に関するリスク
- (ワ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (カ) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (ヨ) 不動産の毀損等に関するリスク
- (タ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (レ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ソ) 有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
- (ツ) 投資対象不動産の偏在に関するリスク
- (ネ) テナントの集中に関するリスク
- (ナ) テナントの業態の偏りに関するリスク
- (ラ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ム) 開発物件に関するリスク
- (ウ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

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、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（金利環境）に関するリスク
- (ロ) 取得予定物件を組み入れることができないリスク
- (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ニ) NCIとの合併に関するリスク
- (ホ) 負ののれんによって生じた剰余金の活用方針に関するリスク
- (ヘ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

(ト) 重要事象等に関するリスク

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できないことに関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わない、いわゆるクローズド・エンド型です。従って、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等を除き、第三者に対する売却（金融商品取引所に上場されている場合には取引市場を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資口の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換価できないこととなります。

(ハ) 本投資口の市場性に関するリスク

本投資口は、平成15年12月22日付で、東京証券取引所に上場されましたが、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ます、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。

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ます、そのために実際の売却時までには価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本

投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

また、東京証券取引所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・保証金並びに借入金及び本投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを随時必要としています。かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口総数に対する割合は、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に影響を受けることがあります。

(ヘ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（3） 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払は、如何なる場合においても保証されるものではありません。

また、本投資法人は本合併により生じた負ののれん発生益を配当積立金として積み立てた結果、第16期（平成23年11月期）より利益分配金に配当積立金を取り崩して分配を行っていますが、今後も配当積立金を取り崩して分配を行う保証はありません。さらに、配当積立金の取崩予定額を公表することがありますが、公表のとおり配当積立金を取り崩して分配を行う保証もありません。

(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の改正により平成12年11月以降可能になりました。今後、かかる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ます。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となります。

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－不動産に関するリスク（ル）及び（ワ）」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。投資対象不動産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

他方、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して課される公租公課、投資対象不動産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります（費用の増加リスクに関しては、後記「③ 運用資産－不動産に関するリスク（ワ）」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（但し、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）からの借入れ及び本投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は規約において、その上限を、借入れについては1兆円、本投資法人債については1兆円（但し、合計して1兆円を超えないものとします。）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。

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

さらに、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、運用資産を処分しなければ借入れ及び本投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、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。

(ニ) 本資産運用会社に関するリスク

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

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除することができる他、本資産運用会社が金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合、現在の本資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には上記(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、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構」をご参照ください。)

(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) インサイダー取引規制が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、上場投資口は、上場株式等と異なり、金融商品取引法第166条に定める会社関係者の禁止行為（いわゆる「インサイダー取引規制」）の対象ではありません。従って、本投資法人の関係者が本投資法人に係る一定の重要な事実を立場上知り、その重要事実の公表前に本投資口の取引を行った場合であっても金融商品取引法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が金融商品取引法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引を行った場合には、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、本資産運用会社は、社内規則においてインサイダー取引の類似取引の防止規程を設けています。但し、かかる社内規則は金融商品取引法の定めるインサイダー取引規則と一致するとは限らず、かつ、法令に基づかない社内規則の場合には刑事罰は科されないため、法令と同じ程度の実効性が確保されたとの保証はありません。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対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合で賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(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（不変性）、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・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたるものを含みます。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制に対する遵守や、周辺の土地利用状況等によっても、その瑕疵や欠陥となる可能性となるものが含まれています。そこで、本資産運用会社が不動産又は信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる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を負担させることとしています。しかし、建物状況評価報告書等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、投資対象不動産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、建物状況評価報告書等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産又は信託受益権を取得した後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。

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

投資対象不動産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該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いるため、前所有者に対する瑕疵担保責任の追及が実効性を欠くことになるおそれを否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性のゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は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。不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、当初より売主が所有権を取得し得なかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及す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。従って、状況次第では、後日これを処分するときに事実上の障害が発生し、また境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、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扱いとされています。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、昭和56年以前に建築確認申請された建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となるおそれがあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が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、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりするおそれがあります。さらに、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、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(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。）。従って、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。従って、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、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区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。）の一体性を保持するために、区分所有法第22条で、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されています（但し、区分所有規

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

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

共有物全体を一括処分するには、全共有者の合意が必要です。従って、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できないおそれがあります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第1項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第2項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第1項但書）、その場合であっても、合意の有効期間（同条により、5年が最長ですが、5年を限度に更新することも可能です。）が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（但し、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。）第48条）。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性がある他、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服することを余儀なくされる可能性もあります。

他方、共有持分については、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができます。従って、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、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續の履践等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者で行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されています。従って、本投資法人は、他の共有者（賃貸人）の債権

者により当該他の共有者の持分を超えて賃料債権全部が差し押えられたり、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合に、敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担抛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せんが、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ありますが、このような物件は、土地建物共に所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

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

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律（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) 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ととどまります。同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士によって、その適用する評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果が現在及び将来において当該鑑定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額をもって売却されるとは限りません。

(ル) 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が、そのような規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の費用負担が発生する可能性があります。

定期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ことが多いため、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ます。かかる改装期間中においては、次期入居予定のテナントや対象テナントから賃料を得られない場合もあるため、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。さらに、商業施設において核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もあり、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何に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、賃貸借契約ではなくオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合もあり、この場合、当該ホテルからの収入はホテル運営収益に連動することになるため、季節的要因、経済的要因等によりその収入が大きく変動するおそれがあります。このような契約形態の多様性に鑑みて、本投資法人は、ホテルを用途とする不動産又は信託受益権に投資を行おうとする場合には、リース方式により、かつ、原則として残存賃貸借期間が5年以上で、賃料が概ね固定されている場合に限り投資を行うこととしており、上記のようなリスクの軽減を図ります。しかし、ホテルは、装置産業としての性格が強く、また、運営にあたり高度な知識が要求されることから、既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

いわゆるハイグレード賃貸用住居（その内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 運用方針 (イ) ポートフォリオ運用基準 b. 取得基準 (i) 用途 D. 住居」をご参照ください。）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、市場への影響が少なくないことがあります。加えて、既存テナントが退去した場合、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。

(ヲ) 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対し、借地借家法第32条（又は借家法（大正10年法律第50号、その後の改正を含みます。）第7条）に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。また、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さない建物賃貸借（以下「定期建物賃貸借」といいます。）が存在します。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かではありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあり得ます。また、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。

なお、本投資法人が賃貸している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。

(ワ) 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。

(カ) 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。

(ヨ) 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す。また、修繕工事の内容やその実施の仕方によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、将来的に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。

(タ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電氣的事故、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。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や包括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（二）付保方針」をご参照ください。

(レ) 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。

(ソ) 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壌の入替えや洗浄が必要となつ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つ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。

(ツ) 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。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。

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

(ナ) 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いため、立地、規模、仕様等が物件ごとに異なっており、物件の個別性が極めて強い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。

(ラ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は信託受益権を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産又は信託受益権の売買又は売却についての対抗要件具備が当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産又は信託受益権を売却した場合、当該不動産又は信託受益権の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります。

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。

(ム) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することがあります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、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ったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があります、その結果本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、建物竣工直後は、稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間がかかることもあります。このため、本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、開発中の物件の取得に関する売買契約を締結する場合には、当該物件が図面どおりに竣工されること及び竣工後のテナントを確保することを取得の条件とすること等により、これらのリスクの最小化を図る所存です。

(ウ) 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、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。

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、平成19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。平成19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。従って、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を負って信託財産である不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

(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しないと説明する向きもありました（破産法第34条第1項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられていました。

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

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

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めており（旧信託法第31条本文）、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めています（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う。次の投資口所有先要件において同じ。）以外の者から借入れを行っていないこと
投資口所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
出資制限要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと

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

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、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、この配当可能利益の額（又は配当可能額）の算定上、特別損失に計上した減損損失につき発生する法人税額については、一定の配慮がなされています。

b. 本合併により生じた負ののれん発生益の調整のため支払配当要件を満たせないリスク

本投資法人は本合併により負ののれん発生益を第15期（平成23年5月期）に計上しておりますが、当該負ののれん発生益のうち一定額（控除済負ののれん発生益の額×当期月数/1200）を合併後100年間にわたり、支払配当要件の判定において配当可能利益の額に含める必要が生じます。負ののれんによって生じる剰余金を各事業年度の配当の上乗せ又は当期純損失金額との相殺等により使い切った場合、その後の各事業年度の利益の配当だけでは、支払配当要件を満たせない可能性があります。

c. 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。

d. 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。

e. 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を満たされなくなる可能性があります。

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

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

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産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）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。

(二) 一般的な税制の変更にに関するリスク

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（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、現在保有している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。今後、借入金利が著しく変更される場合、又は資金の追加借入れ若しくは借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、借入れを行った後も借入金利の上昇に伴い収益が低下し、金銭の分配が減少するリスクがあります。

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) 取得予定物件を組み入れることができないリスク

本投資法人は、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、今後もポートフォリオの拡大をはかるべく物件を取得していく予定です。しかしながら、本投資法人が物件の取得を決定し公表した後にも、受渡期日までの間に、経済環境が著しく変化すること等により、又は、譲渡契約で定め

る停止条件等が成就しない場合や、売主側で合意を遵守できない場合等には、かかる取得予定物件を予定どおり取得できず、又は譲渡実行が遅延し、それらの結果、投資主に損害を与える可能性があります。

なお、本投資法人は本書の日付現在保有する資産及び取得予定物件のみを取得することを目的として組成されたものではなく、常に新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手に努めており、また、必要に応じ、資産取得の検討や関係者との協議を行っています。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特定資産を取得し又はこれらの一部を売却することがあり得ます。

(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、平成17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。

また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生し、税務上のコストが増加する可能性があります。

(ニ) NCIとの合併に関するリスク

本投資法人は、平成22年12月1日を効力発生日として、NCIを合併消滅投資法人とする本合併を行いました。

しかしながら、本合併により期待されたポートフォリオの質の向上、収益安定性の向上等のシナジー効果が得られる保証はなく、本投資法人の財務状況等に悪影響が生じ、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

さらに、本投資法人は、本合併に係る合併契約の締結及びその実現にあたり、NCI物件に対する精査（デュー・デリジェンス）を行っていますが、かかる精査等によってNCI物件に存する瑕疵等の全てを認識しているとの保証はなく、将来NCI物件の瑕疵その他の問題が明らかとなった場合、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。

(ホ) 負ののれんによって生じた剰余金の活用方針に関するリスク

本投資法人は、本合併により生じた負ののれん発生益を配当積立金として積み立てており、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「負ののれんの活用方針」といいます。）。しかしながら、NCIの投資主により行使された投資口買取請求権に基づくNCI投資口の買取価格等により損失が生じた場合、負ののれんの活用方針が重大な影響を受ける可能性があります。さらに、投資法人に関する負ののれん発生益又は配当積立金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、負ののれん発生益又は配当積立金の金額が変更される可能性及び配当積立金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、負ののれんはキャッシュの裏付けのない会計上の利益であるため、配当積立金の分配に関する負ののれんの活用方針は、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、配当積立金の取崩予定額を公表することがあり（以下、公表した配当積立金の取崩予定額を「公表済配当積立金取崩予定額」といいます。）、公表済配当積立金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配当積立金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、公表済配当積立金取崩予定額よりも低い金額が実際の配当積立金からの取崩額となる可能性があります。また、公表済配当積立金取崩予定額の分配が可能であっても、公表済配当積立金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、負ののれん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、公表済配当積立金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配当積立金が減少することとなり、将来的に、負ののれんの活用方針が重大な影響を受ける可能性や、公表済配当積立金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、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

（ト）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。

（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、内部者取引の未然防止についてのガイドラインを定め、役職員のインサイダー取引の類似取引防止に努めています。

（ニ）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・オフィサーが出席し、法令、ガイドライン、社内規則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従業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。

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

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙以降の頁に本投資法人の名称を記載し、本投資法人のロゴマーク、英文名称（United Urban Investment Corporation）及び図案を使用し、既保有物件及び取得予定物件の写真を掲載することがあります。

2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏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における空売り（注1）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うことはできません。

（2）金融商品取引業者等は、（1）に規定する投資家が行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

（注1）取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

- ・先物取引
- ・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
- ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

（注2）取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」

3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏の次頁に以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動、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裏に以下の内容を記載します。

「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代え、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（〔URL〕<http://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含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」

5. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏から、以下の内容をカラー印刷して記載します。

United Urban

Investment Corporation

RETAIL PROPERTIES

OFFICES

RESIDENTIAL

HOTELS

OTHERS

本届出目録見書により行うユナイテッド・アーバン投資法人投資口20,410百万円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口1,338百万円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)について、本投資法人は金融商品取引法第5条に基づき有価証券届出書を平成25年2月22日に関東財務局長に提出していますが、その届出の効力は生じていません。したがって、発行価格及び売価等については、今後訂正が行われます。

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、売価及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。)が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。)について、目録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の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト([URL] <http://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、目録見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目録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。

ユナイテッド・アーバン投資法人は、
中長期にわたり安定収益の確保を図ることを目標とし、
投資対象不動産の用途（商業施設、オフィスビル、ホテル、住居及びその他）及び
投資地域（首都圏並びに政令指定都市をはじめとする
全国の主要都市及びそれぞれの周辺部）の双方において、
その時々々の経済情勢・不動産市場動向等に応じたポートフォリオの構築を目指し、
収益の維持・向上と、各種リスクの軽減を目指した資産運用を行います。

【募集又は売出しの公表後における空売りについて】

- (1) 金融商品取引法施行令第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、有価証券募集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募集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における空売り⁽¹⁾又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ⁽²⁾の決済を行うことはできません。
- (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り⁽¹⁾に係る有価証券の借入れ⁽²⁾の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
- (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、社債等（新株予約権付社債等及び交換社債等を除きます。）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。

【金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。）に係る重要事項】

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す商品です。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、償還時、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。

本投資法人の**特色**及び**総合型J-REIT**の**メリット**

本投資法人の特色

1. 最大級^(注1)の総合型J-REIT^(注2)

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、安定性を維持しつつも、多種・多様な取得機会の享受及び成長の実現を目指します。

2. 厳選投資による安定的なポートフォリオの構築

不動産の「本源的価値」^(注3)に依拠しつつ、その時々を経済情勢・不動産市場等に応じた総合的な投資判断を行うことにより、安定的なポートフォリオの構築を目指します。

3. 丸紅株式会社^(注4)からの総合的・多面的なサポート

不動産事業にも実績を有する総合商社の丸紅株式会社(以下「丸紅」といいます。)及び丸紅の子会社・関連会社(以下、総称して「丸紅グループ」といいます。)から、物件の供給のみならず、不動産運営上の様々なノウハウの提供等、総合的かつ多面的なサポートを得ることにより、継続的な安定成長を図ります。

4. 本合併のメリットを活かした1口当たり分配金水準の安定

配当積立金(負ののれん)^(注5)約93億円(本書の日付現在)を活用しながら、1口当たり分配金の水準に留意した資産運用を行ってまいります。

〔注1〕資産規模(保有物件の取得(予定)価格の合計を意味します。)ベースです。なお、本書において、「取得(予定)価格」とは、原則として保有物件又は取得予定物件の売買契約に記載された売買価格(取得に係る諸費用及び消費税等を含みません。)をいいます。但し、NCI物件(平成22年12月1日を合併効力発生日(以下「合併効力発生日」といいます。)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との合併(以下「本合併」といいます。また、本合併による解散前の日本コマーシャル投資法人を以下「NCI」といいます。))によりNCIから承継したNCIが平成22年11月末日時点で保有していた物件(承継物件数37物件、以下「NCI物件」といいます。))に係る取得価格については、本合併におけるNCIからの受入価格(合計1,688億円)をいいます。上記において、本投資法人の資産規模は、平成25年1月末日時点の資産規模です。本投資法人以外のJ-REIT(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。))については平成25年1月末日時点までに提出された各J-REITの最近の有価証券報告書に記載の数値を用いています。

〔注2〕「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。

〔注3〕不動産の「本源的価値」の詳細については、後記P.12「総合型及び新選投資方針」をご参照ください。

〔注4〕丸紅は、ジャフ・インポート・アドバイザーズ株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。))の発行済株式の95%を保有する親会社であり、本投資法人のスポンサーです。

〔注5〕「配当積立金」又は「負ののれん発生益」については、本書において、いずれも単に「負ののれん」と称することがあります。なお、「配当積立金」及び「負ののれん発生益」の詳細については、本文「第2部 財務情報 第2 財務諸額の補定情報 1. 本投資法人の概要 (5) 投資法人の合併 (3) 負ののれんについて」をご参照ください。

■ 総合型J-REITのメリット

本投資法人は、総合型J-REITとして用途・投資地域を限定しない多種・多様な不動産を投資対象とすることで、各種リスクの軽減を図り、中長期にわたり安定した収益の確保を目指します。また、幅広い産業との繋がりを有する総合商社の丸紅がスポンサーとなっており、運営面における有形無形の多面的なサポートのもと、丸紅グループの機能を活用して、継続的かつ安定したポートフォリオ運営を目指してまいります。

用途・投資地域分散 による安定化

ポートフォリオ物件の用途・投資地域を分散させることにより、用途・投資地域別の景気の動向の影響を分散化し、中長期的にポートフォリオ全体の収益安定化を図ります。

取得機会の拡大

用途・投資地域に捉われることなく、高い「本源的価値」を有する不動産に対して幅広いアプローチが可能であり、取得機会の拡大が期待されます。

総合型J-REIT のメリット

スポンサーである 総合商社丸紅とのシナジー

総合商社丸紅を中心とする丸紅グループが幅広い事業展開で培ったノウハウ、国内外の広範なネットワークを、多種・多様な用途の物件取得・運用に活用してまいります。



ユナイテッド・アーバン投資法人

外部成長

内部成長

財務戦略

本投資法人の成長の軌跡

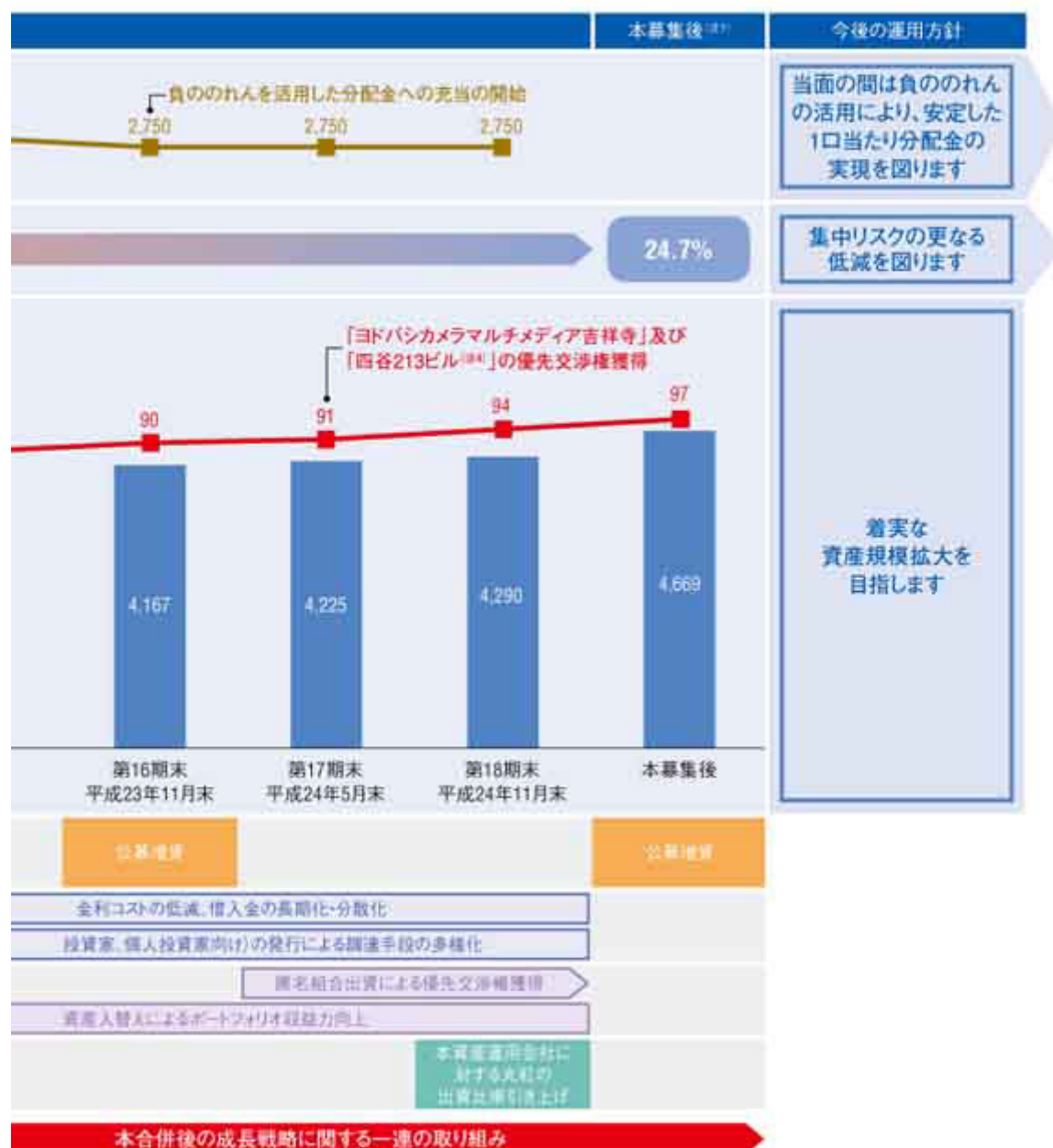


(注1)「本募集後」とは、取得予定物件を全て取得した時点をいいます。なお、取得予定物件の詳細については、本文「第2部 参考情報 第2 参考書類の補完情報 5.投資対象」(2)個別取得予定物件の概要」をご参照ください。

(注2)本投資法人は、本文「第2部 参考情報 第2 参考書類の補完情報 1.本投資法人の概要」(5)投資法人の合併」①本合併の概要、d. 本合併に伴う投資口の分割」に記載のとおり、本合併に際し、合併効力発生日をもって、本投資口1口を6口に分割する投資口の分割を行っているため、第14期(平成22年11月期)の分配金は実績分配金(1口当たり16,173円)を1/6倍したうえで単位未満を切り捨てて記載しています。

■ 成長の軌跡

本投資法人は、総合型投資方針に則り用途・投資地域の分散を進展させること、さらには個別物件及び特定テナントへの集中リスクを低減させることが、安定的な資産運用に資するとの考えのもと、平成15年の新規上場以降、新規上場時を含む計4回の公募増資に伴う資産取得や、本合併により、着実に資産規模の拡大を行ってまいりました。



(注3)「資産規模」の数値については単位未満の桁数を切り捨てて記載し、「上位5物件ポートフォリオ占有割合」の比率については小数点以下第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、数値及び比率については同じです。また、「保有物件数」の算定にあたり、持分の追加取得を行った物件については、本投資法人としての取得の取得時に1物件の取得として計算しており、持分の追加取得時に新たな1物件の取得を行ったものとの計算はしていません。

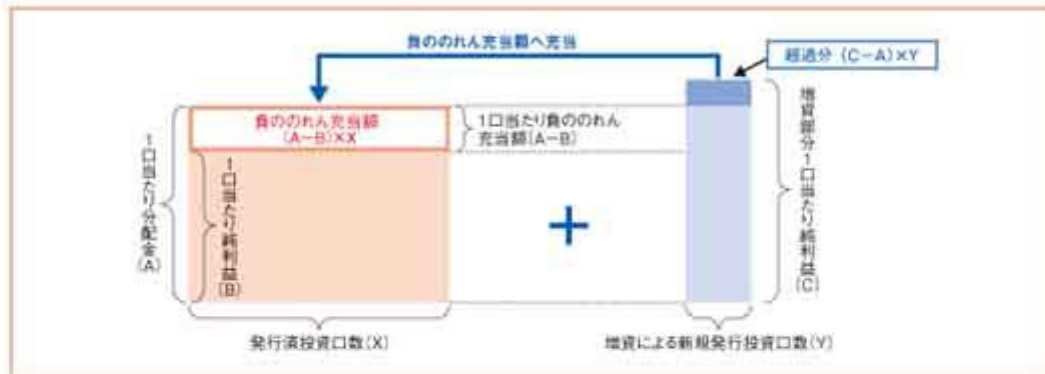
(注4) 平成24年9月3日付で、「四谷東急ビル」から「四谷213ビル」に名称変更しています。

本募集について

■ 投資口募集(以下「増資」といいます。)にあたっての考え方

本投資法人は、増資にあたっては、分配金における負ののれん充当額^①の減少が図られるような増資の実現を目指しています。増資を通じた負ののれん充当額の減少の考え方を図示すると以下のとおりです。

(注)会計上の「配当積立金の取崩し」を便宜上「負ののれん充当」と表記しています。以下同じです。



増資において、増資後においても増資前と同額の1口当たり分配金を支払うことを前提とする場合、仮に上記記載のように増資部分1口当たり純利益(C)(注)が増資前の1口当たり分配金(A)を上回る結果となれば、増資部分1口当たり純利益(C)が増資前の1口当たり分配金(A)を上回る限度において、それに新規発行投資口数を乗じた金額(超過分: $(C-A) \times Y$)相当分だけ増資後の分配金における負ののれん充当額(総額)を減少させることが可能になると本投資法人は考えています。そのため、本投資法人は増資検討にあたっては、増資部分1口当たり純利益(C)が増資前の1口当たり純利益(B)を上回るだけでなく、増資前の1口当たり分配金(A)をも上回ることを目指しています。

(注)「増資部分1口当たり純利益」とは、増資を行った場合において、当該増資により発行される新規投資口(以下「新規発行投資口」といいます。)の発行による譲渡手取金等を譲渡として、新たな資産(以下「増資時取得資産」といいます。)の取得を行ったときに、増資時取得資産の運営収益(なお、増資時取得資産に課せられる公租公課が物件運営費用として計上される会計期間の運営収益を想定しています。)から、増資時取得資産に対応する資産運用報酬や金融コスト等関連費用を控除した利益が全て新規発行投資口に帰属すると仮定した際の、新規発行投資口1口当たり純利益を意味します。但し、本投資法人において、発行済投資口と新規発行投資口とを区分して投資口1口当たりの当該期純利益を算出し、当該利益に基づいて分配を行うことは許容されていますので、「増資部分1口当たり純利益」とは、あくまで上記の仮定に基づく数値的な概念に過ぎません。本投資法人は、1口当たり純利益の増大がもたらされるか、また、ひいては将来における各期の負ののれん充当額の減少につながるかにつき、上記の仮定に基づく数値的分析を行った上で、増資を行うかを検討・決定判断いたしますが、「増資部分1口当たり純利益」という概念はその検討・決定判断の際の重要な要素の1つに過ぎません。また、本投資法人は「増資部分1口当たり純利益」という数値について、上記の仮定に基づく数値的分析を算出・検討していますが、当該結果を本投資法人が公表することはありません。さらに、増資決定時の想定どおりの収益が増資後に実際に得られるとの保証はありません。したがって、増資の結果、1口当たり純利益が増大するか、また、将来における各期の負ののれん充当額を減少させることが可能につき、何らの保証はなく、想定と異なる結果となるおそれがあります。

■ 本募集のハイライト

1口当たり分配金の目標額達成に向けた取組みの一環として本募集では以下の点の達成を目指します。

資産規模の拡大と安定性の向上	匿名組合出資(以下「TK出資」といいます。)により優先交渉権を獲得していた部内的大型物件であるヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺や四谷213ビルを取得することにより、資産規模の拡大及びポートフォリオの質の向上を目指します。さらに、ヤマダ電機テックランドNow松戸本店及びホテルルートイン名古屋今治駅前を組み入れることにより、ポートフォリオの収益性の向上、用途分散の進展を図ります。
1口当たり純利益に配慮したオフリング・ストラクチャー	1口当たり純利益に最大限配慮し、本募集では既存ポートフォリオより収益性が高いと考えられる資産の取得や、新規発行投資口数の抑制を企図した借入金及び手元資金の活用を行います。
借入余力確保を目指したLTV ^② コントロール	継続的な収益の拡大を目指した積極的な外部成長を図るため、本募集後においても一定程度の借入余力を確保することを目指します。

(注)「LTV」は、以下の算式により算出されます。

- 6 $LTV = \text{有利子負債(投資法人債を含みます。)} / \text{残高(資産総額(総資産+固定評価額の総額-純負債額の総額) なら、固定評価額は、不動産鑑定業者が鑑定評価と同様の手法を用いて行う価格調査等による価格を含みます。)}$

■ 取得予定物件の一覧

本投資法人は、中長期にわたる安定的な収益の確保のためには、資産規模の拡大及びポートフォリオの質、収益力の向上が必要不可欠であるとの認識のもと、手元資金、借入金及び本募集による手取金により、以下の4物件(以下併せて「取得予定物件」といいます。)を取得することを決定しました。

物件 番号	用途	物件名称	所在地	地域 (※1)	取得予定価格 (百万円)	鑑定評価額 (※2) (百万円)	鑑定NOI 利回り (※4)	想定償却 後利回り (※5)	取得 予定日	物件取得 ルート
					差額	変動率(%)				
A29	商業 施設	3Dパシカメ マルチメディア吉祥寺	東京都 武蔵野市	首都圏 地域	28,000	30,200	5.22%	4.03%	平成25年 3月18日	TK出資による 優先交渉権獲得
					▲2,200	▲7.3%				
A30	商業 施設	ヤマダ電機テックランド New松戸本店	千葉県 松戸市	首都圏 地域	5,150	5,740	7.32%	5.76%	平成25年 3月18日	本資産運用会社 独自の情報ネットワーク
					▲590	▲10.3%				
□	ホテル	四谷213ビル	東京都 新宿区	東京都心 6区	5,020	5,240	5.60%	4.43%	平成25年 3月18日	TK出資による 優先交渉権獲得
					▲220	▲4.2%				
■	ホテル	ホテルルートイン 名古屋今池駅前	愛知県 名古屋市	地方	2,000	2,300	7.32%	3.98%	平成25年 3月25日	スポンサーである 丸紅の開発物件
					▲300	▲13.0%				
合計・平均(※6)					40,170	43,480	5.64%	4.30%	-	-

- (注1)「東京都心6区」、「首都圏地域」及び「地方」は、後記P.13「ポートフォリオの状況」(注3)をご参照ください。
(注2)「鑑定評価額」については、平成24年12月末日時点の鑑定評価額を記載しています。なお、鑑定評価機関は一般財団法人日本不動産研究所です。
(注3)「差額」は各取得予定物件の取得予定価格から各取得予定物件の鑑定評価額を引いた数字を記載しており、マイナス(▲)は取得予定価格が鑑定評価額を下回っていることを示しています。また、「変動率」は各取得予定物件の差額を各取得予定物件の鑑定評価額で除して記載(記載未満四捨五入)しています。
(注4)「鑑定NOI利回り」については本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2.投資主利益の最大化に向けて」(1)収益拡大に向けた取組み ① 足元の資産の取得及び売却の状況」の注記を、「想定償却後利回り」については本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2.投資主利益の最大化に向けて」(2)本募集について ②本募集のハイライト b.1口当たり純利益に配当したオフリング・ストラクチャー」の注記を、それぞれご参照ください。
(注5)「平均」欄は、各取得予定物件に係る「鑑定NOI利回り」及び「想定償却後利回り」を算出の上、各取得予定価格に基づく加重平均値の小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。

■ 本募集後の運用状況について

	第18期 (平成24年11月期) 末(※1)	本募集前(※2)	取得予定 物件(※3)	本募集後(※4)
物件数	94物件	93物件	4物件	97物件
取得(予定)価格 合計(億円)	4,290	4,268	401	4,669
鑑定評価額の 合計(億円)(※5)	4,243	4,222	434	4,656
平均NOI利回り	5.38%	5.37%	5.64%	5.39%
平均償却後 利回り	3.91%	3.90%	4.30%	3.94%

- (注1) 第18期(平成24年11月期)末の保有物件に係る「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2.投資主利益の最大化に向けて」(3)本募集後の運用状況について」の注記をご参照ください。
(注2) 本募集前の「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、本文「第二部 参照情報 第2 参照書類の補充情報 2.投資主利益の最大化に向けて」(3)本募集後の運用状況について」の注記をご参照ください。
(注3) 取得予定物件に係る「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、上記「取得予定物件の一覧」の表の「合計・平均」欄に記載の「鑑定NOI利回り」及び「想定償却後利回り」を記載しています。
(注4) 本募集後の保有物件に係る「平均NOI利回り」及び「平均償却後利回り」については、「本募集前」における当該各利回り、取得予定物件に係る当該各利回りを、取得(予定)価格で加重平均した値であり、小数点以下第3位を四捨五入して記載しています。
(注5) 「鑑定評価額の合計」は、第18期(平成24年11月期)末保有物件(平成24年12月27日付で売却した/バシフィックマークス新川を含みます。)については、第18期末(平成24年11月30日)時点と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、豊和浜松町ビルの追加取得部分については平成24年12月15日時点と価格時点とする鑑定評価額、取得予定物件については前記「取得予定物件の一覧」に記載の鑑定評価額にそれぞれ基づき、単位未満を切り捨てて記載しています。

取得予定物件の概要

A29 ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺

商業施設

首都圏地域

TK出賃

(注)



(注)「TK出賃」とは、TK出賃による優先交渉権獲得を通じた物件取得ルートに基づくこと、「独自ネットワーク」とは本資産運用会社独自の情報ネットワークに基づくこと、「スポンサー開発」とはスポンサーである丸紅の開発物件であることを指します。



取得の意義

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

- ① 本取得予定物件は、JR中央線沿線にある都下有数の商業地「吉祥寺」駅より徒歩3分の大規模商業施設です。家電量販店大手ヨドバシカメラが入居しているほか、上層階をユニクロ、ABCマート等の大手ナショナルブランド等に転貸していることから、様々な消費者ニーズに対応しています。
- ② 本取得予定物件の建物は、平成18年から平成20年にかけて大規模改修工事を実施しており、設備及び内外装の全面更新（躯体、一部発電設備等を除きます。）を行い、また耐震改修工事も実施済みであることから、大規模改修工事後において新築同等の仕様となっています。

物件の概要



取得予定価格 28,000百万円

所在地 東京都武蔵野市吉祥寺本町一丁目19番1号

敷地面積 3,582.39㎡

延床面積 37,932.95㎡

構造 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根

階数 地下4階付9階建

建築時期 昭和49年5月^(注)

所有形態 (土地)：所有権 (建物)：所有権

(注)本取得予定物件の建物は、平成18年から平成20年にかけて大規模改修工事が行われ、躯体や発電機等の一部設備を除き、空調や昇降機をはじめとする設備の一切及び外壁や内装等について全面的に更新・改修されているため、大規模改修工事が終了時点において新築同等の仕様となっています。

取得予定物件の概要

A30 ヤマダ電機テックランドNew松戸本店

商業施設

首都圏地域

新築
完成ビル



取得の意義

本投資法人は以下の点を評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

- ①本取得予定物件は、千葉県北部の大動脈である国道6号(通称水戸街道)をはじめ三方で道路に面する、大型家電量販店です。千葉県で人口第3位の都市である松戸市を商圏とし、また当該商圏内においては競合店の出店開発進地も乏しいことから、大型商業施設を運営するにあたっては良好な店舗立地となっています。
- ②本取得予定物件については、現所有者と株式会社ヤマダ電機との間で、賃貸借期間を20年間(残存期間約16年)とする長期の賃貸借契約を締結しており、本賃貸借契約については信託受託者に承継されるため、本投資法人取得後も安定した収益が見込まれます。

物件の概要



取得予定価格 5,150百万円

所在地 千葉県松戸市松戸字岩瀬境2289番3他(地番)

敷地面積 7,311.98㎡

延床面積 17,461.22㎡

構造 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造全メッキ鋼板ぶき

階数 4階建

建築時期 平成21年8月

所有形態 (土地):所有権 (建物):所有権

C7 四谷213ビル(注)

物件の概要



(注)平成24年9月3日付で、「四谷東急ビル」から「四谷213ビル」に名称変更しています。

取得予定価格	5,020百万円
所在地	東京都新宿区四谷二丁目1番3(地番)
敷地面積	1,264.94㎡
延床面積	7,884.53㎡
構造	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根
階数	14階建
建築時期	平成13年4月
所有形態	(土地):所有権 (建物):区分所有権

取得の意義

本投資法人は以下の点の評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

- ①本取得予定物件は、新宿と都心を結ぶ幹線道路国道20号線(新宿通り)に面する視認性の優れた複合用途ビルです。ビジネス・住居・教育環境の整った緑豊かな東京の中心地に立地しているため、オフィスのみならず、居住人口・学生人口も集積するエリアであり、また新宿・東京・丸の内等都内主要エリアへのアクセスも良好です。
- ②長期滞在者のニーズにも対応したホテル・サービスアパートメントに加え、ホテル宿泊者・周辺就業者・学生等を対象とした商業施設も併設されており、各テナントとの間で長期の普通借家契約又は定期借家契約が締結されています。

C8 ホテルルートイン名古屋今池駅前

物件の概要



取得予定価格	2,000百万円
所在地	愛知県名古屋市中区山王三丁目31番7号
敷地面積	1,045.37㎡
延床面積	5,735.24㎡
構造	鉄筋コンクリート造陸屋根
階数	12階建
建築時期	平成22年6月
所有形態	(土地):所有権 (建物):所有権

取得の意義

本投資法人は以下の点の評価し、本取得予定物件の取得を決定しました。

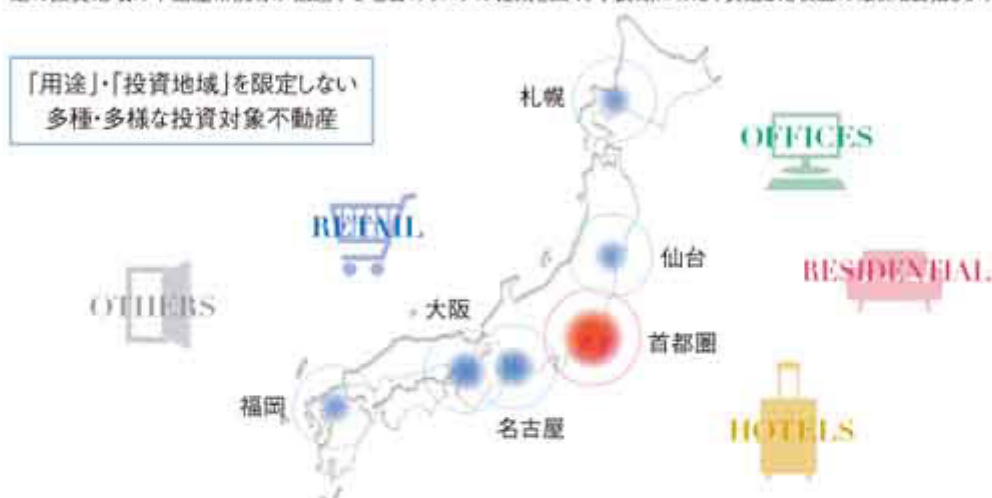
- ①本取得予定物件は、最寄駅までは徒歩1分程度と至近であり、また高速インターが近く、駐車場も82台有しており、交通手段を問わず広いエリアへのアクセスの良好な立地です。また、総合電機大手の主要工場をはじめ、多くの事業所が集積するエリアであるとともに、周辺に大学や観光施設もあることから、多種多様な宿泊需要が見込まれ、ビジネスホテルとしては恵まれた立地です。
- ②郊外ビジネスホテル運営では、法人会員の厚み、運営のノウハウ、顧客の支持等を強みとするルートインホテルズにより運営されています。また、現所有者との間で、賃貸借期間を30年間(残存期間約27年)とする長期の賃貸借契約を締結しており、本投資法人取得後も安定した収益が見込まれます。

本投資法人の運用戦略及びポートフォリオの状況

■ 総合型及び厳選投資方針

■ 総合型J-REITの強みを活かしたポートフォリオ構築

特定の用途や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ときなど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、特定の用途又は特定の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り、中長期にわたり安定した収益の確保を目指します。



■ 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うる不動産を「本源的価値」を有する不動産と定義しており、「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。その上で、その時々を経済情勢・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。



■ ポートフォリオの状況

	本合併前 平成22年11月30日	合併効力発生日 平成22年12月1日	本募集後
資産規模	2,199億円	3,888億円	4,669億円
保有物件数	50物件	87物件	97物件
用途別 分散状況 (注1、2)	その他 0.9% 商業施設 35.3% ホテル 18.6% オフィスビル 29.7% 住居 15.3%	その他 0.5% 商業施設 32.1% ホテル 10.6% オフィスビル 48.2% 住居 8.6%	その他 0.4% 商業施設 36.0% ホテル 12.8% オフィスビル 42.4% 住居 8.2%
投資地域別 分散状況 (注1、3)	東京23区 17.5% 東京都市6区 16.6% 首都圏地域 26.8% 地方 29.0% 首都圏合計 61.0%	東京23区 12.0% 東京都市6区 26.2% 首都圏地域 23.7% 地方 38.1% 首都圏合計 61.9%	東京23区 11.9% 東京都市6区 23.9% 首都圏地域 30.6% 地方 33.6% 首都圏合計 66.4%
上位5物件 ポートフォリオ 占有割合 (注1)	新大塚セントラルタワー 10.9% 新世ワシントンホテル本館 9.6% 川崎東芝ビル 8.7% ダイエー碑文谷 7.0% maricom-ISOGO-システムプラザ横浜(敷地) 5.4% その他 58.4% 上位5物件合計 41.6%	新大塚セントラルタワー 6.2% 新世ワシントンホテル本館 5.4% 川崎東芝ビル 4.9% ダイエー碑文谷 3.9% その他 73.7% 上位5物件合計 26.3%	新大塚セントラルタワー 5.1% 新世ワシントンホテル本館 4.9% 川崎東芝ビル 4.5% ダイエー碑文谷 4.1% その他 75.3% 上位5物件合計 24.7%

(注1) 取得(予定)価格に基づいて計算しています。

(注2) maricom-ISOGO-システムプラザ横浜(敷地)につきましては、その取得価格を商業施設部分とオフィスビル部分の賃貸可能面積比率(取得時点)に応じて按分して、それぞれを「商業施設」及び「オフィスビル」の各項目に分類しています。また、新大塚セントラルタワーにつきましては、その取得価格をオフィスビル部分とホテル部分の賃貸可能面積比率(取得時点)に応じて按分して、それぞれを「オフィスビル」及び「ホテル」の各項目に分類しています。複数の用途を有するその他の物件については、取得(予定)価格全額を当該物件の主たる用途に分類しています。

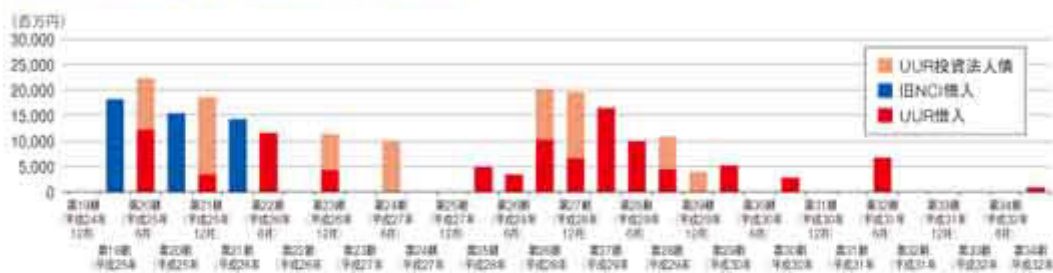
(注3) 「東京都市6区」とは、千代田区、港区、中央区、新宿区、渋谷区及び品川区を指します。「東京23区」とは、東京都内23区から東京都市6区を除いた地域を指します。「首都圏地域」とは、首都圏(1都7県(東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、茨城県、栃木県、群馬県、千葉県及び山梨県))から東京都内23区を除いた地域を指します。「地方」とは、政令指定都市(首都圏所在のものを除く)をはじめとする全国の主要都市を指します。なお、「地方」には大阪府、名古屋市、福岡市、その他を含みます。

本投資法人の財務戦略

■ 財務戦略及び状況

本投資法人は、有利子負債の調達や格付等に影響が及ぶことのないよう、LTVを適切な水準に維持することを最大限考慮するとともに、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、金融情勢の変化に備えた財務体質の強化及び負債コストの軽減を図ります。

■ 返済期限の分散状況(平成25年2月1日時点)



(注) 1億円未満の返済については記載していません。

■ 足元の借入状況

(本合併後(合併効力発生日時点(平成22年12月1日))及び平成25年2月1日時点における有利子負債の状況)

	本合併後(合併効力発生日時点)	平成25年2月1日時点
有利子負債残高	235,962百万円	226,356百万円
摘要	全て無担保・無保証	
有利子負債加重平均残存期間	2.19年	2.49年
有利子負債加重平均金利 ^(注)	1.64%	1.15%
有利子負債固定金利比率	75.5%	66.6%
コミットメントライン極度額	155億円(借入実績なし)	300億円(借入実績なし)

(注) 融資関連費用等は含んでいません。

(借入金返済又は投資法人債の償還のための資金調達状況^(注1))

日付	調達資金の概要				返済借入金及び償還投資法人債の概要			
	種別	金額 ^(注2)	利率 ^(注2)	年限 ^(注2)	種別	金額 ^(注2)	利率 ^(注2)	年限 ^(注2)
平成23年12月	投資法人債	70億円	1.00%	3年	借入金	119億円	1.43%	4.7年
	投資法人債	30億円	1.12%	5年				
	借入金	20億円	0.63%	5年				
平成24年3月	借入金	64億円	0.77%	5年	借入金	64.1億円	2.10%	5年
平成24年4月	借入金	170億円	0.59%	4.8年	投資法人債	170億円	1.96%	5年
平成24年6月	借入金	146億円	0.70%	5.9年	借入金	146.3億円	1.47%	4.3年
平成24年7月及び8月	投資法人債	65億円	0.95%	5年	借入金	42.7億円	2.02%	3.8年
		100億円	0.80%	4年	借入金	122.6億円	1.94%	3.9年
平成24年12月	投資法人債	100億円	0.62%	4年	借入金	142億円	1.67%	5.1年
		40億円	0.69%	5年				

(注1) 第17期(平成24年5月期)初から本書の日付現在までの状況を記載しています。

(注2) 金額、利率及び年限については、記載未満四捨五入して記載しています。また、同時期に借入れ又は返済を行った借入金については、①金額は合算値を、②利率及び年限については加重平均値を記載しています。なお、利率については、融資関連費用等を含まない借入時(起債時)及び返済時(償還時)の金利を基に計算しています。

■ 借入先金融機関の分散状況(平成25年2月1日時点)

借入金残高合計 150,856百万円



金融機関	借入金残高 (百万円)
三井住友信託銀行	31,164
三井住友銀行	25,409
三菱東京UFJ銀行	19,096
みずほコーポレート銀行	18,190
三菱UFJ信託銀行	10,767
あおぞら銀行	8,545
農林中央金庫	8,506
新生銀行	5,577
日本政策投資銀行	5,450
りそな銀行	3,652
福岡銀行	2,700
みずほ信託銀行	2,000
全国信用協同組合連合会	2,000
オリックス銀行	1,500
関西アーバン銀行	1,000
埼玉りそな銀行	1,000
田舎保険ジャパン	1,000
群馬銀行	900
横浜銀行	900
七十七銀行	500
東京都民銀行	500
広島銀行	500
合計	150,856

■ 資金調達手段の多様化：個人向け投資法人債の発行

本投資法人は、資金調達手段の多様化を目的として、J-REITで初めての個人投資家向け投資法人債を発行しました。

平成25年2月1日時点

投資法人債の名称	発行残高 (百万円)	利率	年額	発行日	償還期限	概要
第4回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	15,000	1.38%	3年	平成22年 12月17日	平成25年 12月17日	無担保無保証 債券格付 A+ (R&I)
第5回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	7,000	1.00%	3年	平成23年 12月16日	平成26年 12月16日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR)
第8回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	10,000	0.80%	4年	平成24年 8月6日	平成28年 8月5日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR)
第9回無担保投資法人債 (投資法人債間限定同順位特約付)	10,000	0.62%	4年	平成24年 12月19日	平成28年 12月19日	無担保無保証 債券格付 AA- (JCR)

■ 発行体格付の状況

平成25年2月1日時点

信用格付業者	格付内容
株式会社日本格付研究所	長期優先債務格付：AA- (見通し：安定的)
株式会社格付投資情報センター	発行体格付：A+ (方向性：安定的)
ムーディーズ・ジャパン株式会社	発行体格付：A3 (見通し：安定的)

本募集後ポートフォリオマップ



- | | | |
|------------------------|------------------------|---------------------|
| B6 新大塚セントラルタワー(2F) | B30 パシフィックマークス新宿サウスゲート | D5 六本松コート |
| B7 川崎東芝ビル | B31 パシフィックマークス西梅田 | D6 スカイコート芝大門 |
| B8 UUR東福町ビル | B32 パシフィックマークス肥後橋 | D7 太平洋セメント社宅(メゾン浮間) |
| B9 フォーシーズンビル | B33 名古屋錦シティビル | D8 太平洋セメント社宅(習志野社宅) |
| B10 日立ハイテクビルディング | B34 パシフィックマークス江坂 | D9 アブリーレ新青木一番館 |
| B11 パシフィックマークス新宿パークサイド | B35 パシフィックマークス札幌北一条 | D10 UURコート札幌北三条 |
| B12 UUR築地ビル | B36 新札幌センタービル | D11 UURコート千草藤枝 |
| B13 パシフィックマークス月島 | B37 アリーナタワー | D12 太平洋セメント東久留米森新館 |
| B14 パシフィックマークス横浜イースト | B38 湯島ファーストビル | D13 南山コート1号館 |
| B15 パシフィックマークス新浦安 | B39 道玄坂スクエア | D14 南山コート2号館 |
| B16 大森シティビル | C1 新宿ワシントンホテル本館 | D15 クリオ文京小石川 |
| B17 赤坂氷川ビル | C2 東横イン品川駅高輪口 | D16 グランルージュ栄 |
| B18 パシフィックマークス渋谷公園通 | C3 MZビル | D17 グランルージュ栄II |
| B19 パシフィックマークス日本橋富沢町 | C4 ホテルルートイン横浜馬車道 | D18 MA仙台ビル |
| B20 パシフィックマークス赤坂見附 | C5 ホテルJALシティ都心 | D19 UURコート名古屋名駅 |
| B21 横浜相生町ビル | C6 ホテルJALシティ四谷・東京 | D20 UURコート札幌篠路奇香館 |
| B22 パシフィックマークス新横浜 | C7 西武213ビル | D21 パークサイト栄 |
| B25 パシフィックマークス川崎 | C8 ホテルルートイン名古屋今池駅前 | D22 UURコート大阪十三本町 |
| B26 藤和真松町ビル | D1 T&G東池袋マンション | D23 UURコート錦糸町 |
| B27 リーラヒジリザカ | D2 T&G四谷マンション | D24 グレンパーク札幌プレミアタワー |
| B28 パシフィックマークス青葉台 | D3 エクセリア馬込 | E1 リリカラ東北支店 |
| B29 大塚Hビル | D4 駒沢コート | |



〔注1〕「maticom」SDGOシステムプラザ横浜(敷地)は、商業施設部分とオフィスビル部分を含まれています。
 〔注2〕「新大塚セントラルタワー」は、オフィスビル部分とホテル部分を含まれています。

本募集後ポートフォリオ一覧

用途	NIC 区分	物件 番号	物件名称	地域	所在地	取得(千円) 価格 (百万円)	比率 (取得/取得 価格)	取得期	取得(千円)
商業施設		A1	ダイエー練文谷	23区	東京都目黒区	15,300	3.3%	1期	平成15年12月25日
		A2	ジョイパーク麻ヶ丘	地方	大阪府堺市	6,770	1.4%	1期	平成15年12月22日
		A3	大丸ビコック戸田川西店	地方	兵庫県芦屋市	789	0.2%	1期	平成15年12月22日
		A4	レランドショッピングセンター	首都圏	千葉県船橋市	5,200	1.1%	2期	平成16年 9月17日
		A5	イオンモール宇城	地方	熊本県宇城市	11,100	2.4%	3期	平成16年12月 3日
		A6	天神ルーチェ	地方	福岡県福岡市	6,500	1.4%	5期	平成18年 4月14日
		A7	ヤマダ電機デックランド府本店	地方	大阪府堺市	3,210	0.7%	5期	平成18年 4月28日
		A8	宮前ショッピングセンター	首都圏	神奈川県川崎市	5,312	1.1%	7期	平成19年 2月19日
		A9	コナミスポーツクラブ香里ヶ丘	地方	大阪府枚方市	2,040	0.4%	8期	平成19年 6月29日
		A10	アクティオール南池袋	23区	東京都豊島区	3,760	0.8%	8期	平成19年 9月27日
		A11	Trio町田ビル	首都圏	東京都町田市	4,100	0.9%	9期	平成19年12月27日
		A12	ダイエー宝塚中山店	地方	兵庫県宝塚市	4,284	0.9%	9期	平成20年 1月30日
		A13	marcom-SOGOシステム7(4階・5階)	首都圏	神奈川県横浜市	11,904	2.5%	9期	平成20年 2月18日
		A14	アクティオール関内	首都圏	神奈川県横浜市	2,410	0.5%	10期	平成20年 6月30日
		A15	心斎橋OPA本館	地方	大阪府大阪市	22,800	4.9%	15期	平成22年12月 1日
		A16	心斎橋OPAきんぐ館	地方	大阪府大阪市	2,770	0.6%	15期	平成22年12月 1日
		A17	アルボーレ神宮前	6区	東京都渋谷区	1,580	0.3%	15期	平成22年12月 1日
		A18	アルボーレ仙石	地方	宮城県仙台市	2,590	0.6%	15期	平成22年12月 1日
		A19	モラージュ柏	首都圏	千葉県柏市	7,040	1.5%	15期	平成22年12月 1日
		A20	イトーヨーカドー尾張旭店	地方	愛知県尾張旭市	4,840	1.0%	15期	平成22年12月 1日
		A21	横浜野場ショッピングセンター	首都圏	神奈川県横浜市	2,500	0.5%	15期	平成22年12月 1日
		A22	LiLi自由が丘	23区	東京都目黒区	5,090	1.1%	16期	平成23年 6月15日
		A23	アクティオール市川	首都圏	千葉県市川市	3,350	0.7%	16期	平成23年 6月15日
		A24	ビバホーム横浜青草店(敷地)	首都圏	神奈川県横浜市	2,600	0.6%	16期	平成23年10月31日
		A25	ヤマダ電機デックランド青草店(敷地)	首都圏	神奈川県横浜市	2,150	0.5%	17期	平成24年 5月18日
		A26	ヨドバシカメラマルチメディア吉祥寺	首都圏	東京都武蔵野市	28,000	6.0%	19期	平成25年 3月18日
		A30	ヤマダ電機デックランドNew松戸本店	首都圏	千葉県松戸市	5,150	1.1%	19期	平成25年 3月18日
オフィスビル		B1	T&G浜松町ビル	6区	東京都港区	2,257	0.5%	1期	平成15年12月26日
		B2	3K名古屋ビルディング	地方	愛知県名古屋市中区	5,400	1.2%	1期	平成15年12月26日
		B3	福岡アーセンビル	地方	福岡県福岡市	2,080	0.4%	1期	平成15年12月26日
		B4	光増町ビル	6区	東京都千代田区	2,330	0.5%	1期	平成16年 3月29日
		B5	六番町ビル	6区	東京都千代田区	2,150	0.5%	1期	平成16年 3月30日
		B6	新大阪セントラルタワー ^(注2)	地方	大阪府大阪市	24,000	5.1%	3期	平成16年12月 2日
		B7	川崎東芝ビル	首都圏	神奈川県川崎市	19,200	4.1%	3期	平成16年12月20日
		B8	UUR東陽町ビル	23区	東京都江東区	8,500	1.8%	10期	平成20年 6月30日
		B9	フォーシーズンビル	6区	東京都新宿区	4,200	0.9%	13期	平成21年12月25日
		B10	日立ハイテクビルディング	6区	東京都港区	14,800	3.2%	15期	平成22年12月 1日
		B11	パンフィクマックス新宿パークサイド	6区	東京都新宿区	12,100	2.6%	15期	平成22年12月 1日
		B12	UUR築地ビル	6区	東京都中央区	6,860	1.5%	15期	平成22年12月 1日
		B13	パンフィクマックス月島	6区	東京都中央区	6,080	1.3%	15期	平成22年12月 1日
		B14	パンフィクマックス横浜イースト	首都圏	神奈川県横浜市	7,050	1.5%	15期	平成22年12月 1日
		B15	パンフィクマックス新横浜	首都圏	千葉県横浜市	3,920	0.8%	15期	平成22年12月 1日
		B16	大森シティビル	23区	東京都大田区	4,120	0.9%	15期	平成22年12月 1日
		B17	森永水川ビル	6区	東京都港区	3,290	0.7%	15期	平成22年12月 1日
		B18	パンフィクマックス渋谷公園通	6区	東京都渋谷区	2,570	0.6%	15期	平成22年12月 1日
		B19	パンフィクマックス日本橋雲沢町	6区	東京都中央区	1,890	0.4%	15期	平成22年12月 1日

(注1)「marcom-SOGOシステム7(4階・5階)」は、商業施設部分とオフィスビル部分を含んでいます。

(注2)「新大阪セントラルタワー」は、オフィスビル部分とホテル部分を含んでいます。

(注3)「藤和浜松町ビル」及び「新宿ワシントンホテル本館」については、それぞれ追加取得を行っています。詳細については本文「第二部 参照情報 第2 参照資料の補完情報 5.投資対象 (4)ポートフォリオ全体に係る事項 ①本募集後ポートフォリオの概要」の注記をご参照ください。また、「藤和浜松町ビル」は、平成25年2月25日付で、「浜松町262ビル」に名称変更いたします。

(注4)NIC物件の取得日は、合併効力発生日としています。

(注5)取得予定物件については、取得予定価格及び取得予定日を記載しています。

(注6)「6区」、「23区」、「首都圏」及び「地方」はそれぞれ、前記P.13(注3)の「東京都心6区」、「東京23区」、「首都圏地域」及び「地方」を指します。

用途	RC 区分	物件 番号	物件名称	地域	所在地	取得(千円) 価格 (百万円)	比率 (千円/㎡) (㎡/㎡)	取得期	取得(千円)
オフィスビル	●	B20	パンフィクマックス赤坂見附	6区	東京都港区	2,210	0.5%	15期	平成22年12月 1日
	●	B21	横浜相生ビル	首都圏	神奈川県横浜市	1,060	0.2%	15期	平成22年12月 1日
	●	B22	パンフィクマックス新横浜	首都圏	神奈川県横浜市	1,710	0.4%	15期	平成22年12月 1日
	●	B23	パンフィクマックス川崎	首都圏	神奈川県川崎市	9,890	2.1%	15期	平成22年12月 1日
	●	B26	藤和浜松町ビル ^(※)	6区	東京都港区	6,840	1.5%	15期	平成22年12月 1日
	●	B27	リーラビザリザカ	6区	東京都港区	2,750	0.6%	15期	平成22年12月 1日
	●	B28	パンフィクマックス青葉台	23区	東京都目黒区	1,620	0.3%	15期	平成22年12月 1日
	●	B29	大塚Hビル	23区	東京都豊島区	1,160	0.2%	15期	平成22年12月 1日
	●	B30	パンフィクマックス新習志野ゲート	6区	東京都新習志野区	2,460	0.5%	15期	平成22年12月 1日
	●	B31	パンフィクマックス西梅田	地方	大阪府大阪市	6,860	1.5%	15期	平成22年12月 1日
	●	B32	パンフィクマックス肥後橋	地方	大阪府大阪市	4,570	1.0%	15期	平成22年12月 1日
	●	B33	名古屋錦シティビル	地方	愛知県名古屋市	2,670	0.6%	15期	平成22年12月 1日
	●	B34	パンフィクマックス江坂	地方	大阪府吹田市	9,590	2.1%	15期	平成22年12月 1日
	●	B35	パンフィクマックス札幌北一条	地方	北海道札幌市	1,790	0.4%	15期	平成22年12月 1日
	●	B36	新札幌センタービル	地方	北海道札幌市	987	0.2%	15期	平成22年12月 1日
		B37	アリーナタワー	首都圏	神奈川県横浜市	9,500	2.0%	16期	平成23年 6月18日
		B38	湯島ファーストビル	23区	東京都文京区	2,100	0.4%	16期	平成24年 8月29日
		B39	道玄坂スクエア	6区	東京都渋谷区	2,300	0.5%	18期	平成24年11月22日
商業ビル	●	C1	新習志野シンセテイル本館 ^(※)	6区	東京都新習志野区	21,140	4.5%	1期	平成15年12月22日
	●	C2	東横イン品川駅西口	6区	東京都港区	1,884	0.4%	3期	平成17年 2月18日
	●	C3	MZビル	首都圏	東京都八王子市	3,800	0.8%	9期	平成20年 4月10日
	●	C4	ホテルルートイン横浜馬車道	首都圏	神奈川県横浜市	4,720	1.0%	10期	平成20年 6月30日
	●	C5	ホテルJALシティ那覇	地方	沖縄県那覇市	7,650	1.6%	16期	平成23年10月25日
	●	C6	ホテルJALシティ四谷 東京	6区	東京都新宿区	4,200	0.9%	17期	平成23年12月26日
	●	C7	廣谷218ビル	6区	東京都新宿区	5,020	1.1%	19期	平成25年 3月18日
	●	C8	ホテルルートイン名古屋今池駅前	地方	愛知県名古屋市	2,000	0.4%	19期	平成25年 3月25日
	●	D1	T&G東池袋マンション	23区	東京都豊島区	2,021	0.4%	1期	平成15年12月26日
	●	D2	T&G西宮マンション	6区	東京都新宿区	1,355	0.3%	1期	平成15年12月26日
住宅	●	D3	エクセリア西込	6区	東京都大田区	697	0.1%	1期	平成15年12月26日
	●	D4	駒沢コート	23区	東京都世田谷区	1,680	0.4%	1期	平成15年12月26日
	●	D5	六本樹コート	地方	福岡県福岡市	757	0.2%	1期	平成15年12月26日
	●	D6	スカイコート芝大門	6区	東京都港区	1,175	0.3%	2期	平成16年10月15日
	●	D7	太平洋セメント社宅(メゾン浮間)	23区	東京都北区	3,530	0.8%	2期	平成16年10月26日
	●	D8	太平洋セメント社宅(習志野社宅)	首都圏	千葉県船橋市	1,140	0.2%	2期	平成16年10月26日
	●	D9	アブリー新青木一善館	地方	兵庫県神戸市	3,031	0.6%	3期	平成17年 4月13日
	●	D10	UURコート札幌北三条	地方	北海道札幌市	1,278	0.3%	5期	平成18年 3月16日
	●	D11	UURコート千葉蘇我	首都圏	千葉県千葉市	620	0.1%	5期	平成18年 2月 8日
	●	D12	太平洋セメント東久留米駅前館	首都圏	東京都東久留米市	480	0.1%	5期	平成18年 2月 8日
	●	D13	南山コート1号館	地方	愛知県名古屋市	1,070	0.2%	5期	平成18年 3月30日
	●	D14	南山コート2号館	地方	愛知県名古屋市	450	0.1%	5期	平成18年 3月30日
	●	D15	クリオ文京小石川	23区	東京都文京区	3,170	0.7%	5期	平成18年 4月28日
	●	D16	グランルージュ栄	地方	愛知県名古屋市	1,570	0.3%	6期	平成18年11月30日
	●	D17	グランルージュ栄II	地方	愛知県名古屋市	1,300	0.3%	9期	平成19年12月26日
	●	D18	MA仙舟ビル	地方	宮城県仙台市	3,440	0.7%	10期	平成20年 9月24日
	●	D19	UURコート名古屋名駅	地方	愛知県名古屋市	1,473	0.3%	10期	平成20年 9月30日
	●	D20	UURコート札幌篠路香雪館	地方	北海道札幌市	870	0.2%	10期	平成20年11月11日
	●	D21	パークサイト星	地方	愛知県名古屋市	900	0.2%	10期	平成20年11月21日
	●	D22	UURコート大阪十三本町	地方	大阪府大阪市	1,570	0.3%	11期	平成21年 2月26日
	●	D23	UURコート鎌倉町	23区	東京都江東区	2,900	0.6%	16期	平成23年 6月15日
	●	D24	グレンパーク札幌プレミアタワー	地方	北海道札幌市	2,050	0.4%	18期	平成24年 6月26日
その他	●	E1	リリカラ東北支店	地方	宮城県仙台市	2,050	0.4%	5期	平成18年 5月29日
ポートフォリオ全 棟						466,993	100.0%		

