

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2019年12月5日
【発行者名】	野村不動産マスターファンド投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 吉 田 修 平
【本店の所在の場所】	東京都新宿区西新宿八丁目5番1号
【事務連絡者氏名】	野村不動産投資顧問株式会社 執行役員 NMF運用グループ統括部長 石郷岡 弘
【電話番号】	03-3365-8767
【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】	野村不動産マスターファンド投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 1,530,000,000円 (注) 発行価額の総額は、2019年11月27日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

野村不動産マスターファンド投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文では、Nomura Real Estate Master Fund, Inc. と表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書により募集の対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「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項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

（注）投信法上、均等の割合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】

8,000口

（注1）本投資法人は、2019年12月5日（木）開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当（下記（注2）に定義されます。）とは別に、本投資口159,900口の公募による新投資口発行に係る募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます。）を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数159,900口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売されることがあります。

（注2）上記の発行数は後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載のオーバーアロットメントによる売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）に関連して、野村證券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）の発行数です。野村證券株式会社は後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

(注3) 割当予定先の概要及び本投資法人と割当予定先との関係等は以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称		野村證券株式会社	
割当口数		8, 000口	
払込金額		1, 530, 000, 000円（注）	
割 当 予 定 先 の 内 容	本店所在地		東京都中央区日本橋一丁目9番1号
	代表者の氏名		代表取締役社長 森田 敏夫
	資本金の額		10, 000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主		野村ホールディングス株式会社 100%
本 投 資 法 人 と の 関 係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	—
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数（2019年8月31日現在）	1, 712口
	取引関係		一般募集の主幹事会社です。
	人的関係		—
	本投資口の保有に関する事項		—

(注) 払込金額は、2019年11月27日 (水) 現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

1,530,000,000円

(注) 発行価額の総額は、2019年11月27日 (水) 現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2019年12月16日 (月) から2019年12月18日 (水) までの間のいずれかの日 (以下「発行価格等決定日」といいます。) に一般募集において決定される発行価額 (本投資法人が引受人より受け取る本投資口1口当たりの払込金額) 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】

2020年1月20日 (月)

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(1 0) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店（東京都新宿区西新宿八丁目5番1号）

(1 1) 【払込期日】

2020年1月21日（火）

(1 2) 【払込取扱場所】

株式会社三菱ＵＦＪ銀行 東京営業部 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号
株式会社三井住友銀行 本店営業部 東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限1,530,000,000円については、一般募集における手取金30,591,000,000円と併せて、後記「第二部 参照情報 / 第2 参照書類の補完情報 / 7 新規取得資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している資産（以下「新規取得資産」といいます。）の取得資金の一部に充当する予定です。

（注）上記の手取金は、2019年11月27日（水）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。

(1 6) 【その他】

申込みの方法等

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

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2019年12月5日（木）開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口159,900口の一般募集を行うことを決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主から8,000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。本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が上記本投資法人の投資主から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2020年1月15日（水）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所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。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證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、野村證券株式会社は、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取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

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

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」又は「金商法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第8期（自 2019年3月1日 至 2019年8月31日）
2019年11月27日 関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を2019年12月5日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年11月27日付の有価証券報告書（2019年12月5日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本書の提出日である2019年12月5日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

1 本投資法人の概要

（1）本投資法人の基本方針

本投資法人は、資産を主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号、その後の改正を含みます。以下「投信法施行規則」といいます。）に定めるものをいいます。）のうち、不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権に対する投資として運用することを目的として、「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」を目指した運用を行うことを基本方針としています（規約第27条）。かかる基本方針のもと、物流施設、商業施設、オフィス、居住用施設その他様々な用途の施設への投資により、多様な投資機会を通じた着実な外部成長と、用途毎の収益特性等の違いを背景とした収益の安定化の両面を追求する「総合型戦略」、物件やテナントの分散効果を強化し、収益性と資産価値のボラティリティを抑制した安定的なポートフォリオ構築を目指す「大型化戦略」、さらにスポンサーである野村不動産株式会社（以下「野村不動産」といいます。）をはじめとする野村不動産グループ（野村不動産ホールディングス株式会社及びその連結子会社等をいいます。以下同じです。）とともに、同グループの開発する賃貸収益不動産の取得を通じた外部成長と各用途の不動産の特徴を活かしたマネジメントによる内部成長を図るための枠組みである「賃貸バリューチェーンの活用」を組み合わせることで、「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」を実現し、投資主価値の向上を目指していきます。

また、本投資法人は、テナント需要に厚みのある東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。以下同じです。）を中心に、三大都市圏（注）及び政令指定都市等への地域分散にも留意した投資戦略を採用します。

（注）「三大都市圏」とは、次に掲げる首都圏、中京圏及び近畿圏をいいます。以下同じです。

首都圏：東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県、栃木県、群馬県、茨城県、山梨県

中京圏：愛知県、岐阜県、三重県

近畿圏：大阪府、京都府、兵庫県、奈良県

また、「政令指定都市等」とは、東京圏、中京圏及び近畿圏以外の政令指定都市、県庁所在地及び人口10万人以上の都市並びにその周辺地域をいいます。

（2）本投資法人の特長

① 多様な不動産への投資を通じて持続的な成長を可能とする総合型戦略

本投資法人は、総合型戦略を通じて、用途の分散効果による収益の安定性と成長性の両面の追求と、物件情報収集力の向上による優良物件への厳選投資及び投資機会の拡大を図ることを目指しています。

本投資法人のポートフォリオは、景気変動に左右されにくく収益の安定化が期待できる物流施設、商業施設（居住地立地）（注1）及び居住用施設等と、景気変動による収益の上昇（アップサイド）が期待できるオフィス、商業施設（駅前立地）（注2）及び宿泊施設等で構成されており、契約期間や契約形態（普通借家・定期借家）といった賃貸借取引の慣行や用途毎の収益特性の違いに着目した投資によって、収益の安定化と成長性の両面を追求することが可能であると考えています。

また、J-REIT市場における投資対象は、当初のオフィス中心から、商業施設、居住用施設及び物流施設、更にはホテル、工場、インフラやヘルスケア施設にまで多様化が進んでおり、今後更なるJ-REIT市場の成長とともにその広がりが期待されています。本投資法人は、この様なJ-REIT市場を取り巻く環境を踏まえ、総合型REIT（注3）としての特性を活かして投資対象の多様化に対応し、投資機会の拡大を実現することにより、更なる成長を追求していきます。

- (注1) 「商業施設（居住地立地）」及び「居住地立地型商業施設」とは、周辺居住者を後背人口に抱えた商業施設をいいます。以下同じです。
- (注2) 「商業施設（駅前立地）」及び「駅前立地型商業施設」とは、（ターミナル）駅の集客力に依拠した商業施設をいいます。以下同じです。
- (注3) 本書において「総合型REIT」とは、規約において投資対象を特定の用途に限定していないJ-REITをいいます。

② ポートフォリオの分散効果により安定した運用を実現できる大型REIT

本投資法人は、ポートフォリオの分散効果を通じて、保有資産の収入減少リスクや偏在リスク及びテナント集中に係るリスク等を低減させ、安定した運用を実現することができるものと考えています。かかるリスクの低減を背景として、本投資法人は、ポートフォリオの価値向上に向けた様々な施策を積極的に推進します。具体的には、不動産等（注1）を長期保有する投資法人にとって、保有資産の経年劣化は避けられない課題であり、減価償却費を活用したバリューアップ工事の実施、物件入替え、スポンサーと協働した建替え等、ポートフォリオの価値向上に向けた施策を積極的に推進していきます。さらに、大型REITであることによる規模のメリット（スケールメリット）を活かして、物件運営の集約化と効率化を進め、各種経費の低減にも努めることで内部成長の充実に図ります。

これらに加え、資産規模や時価総額の拡大による金融コストの削減や資金調達手段の多様化を促進し、資金調達力の向上を裏付けとした財務安定性の向上を目指します。

本投資法人は、2019年10月末日現在、資産規模（注2）において、上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）63銘柄中第3位であるとともに、総合型REITとしては国内最大であり、また、2019年10月末日現在、MSCI Japan Index（注3）の構成銘柄（J-REIT63銘柄中8銘柄が選定）となっています。

- (注1) 本書において「不動産等」とは、本投資法人の規約（以下単に「規約」といいます。）第29条第1項(1)又は(2)に定める資産をいい、「不動産対応証券」とは、同第29条第1項(3)に定める資産をいいます（「不動産等」及び「不動産対応証券」を以下、総称して「不動産関連資産」といいます。）。
- (注2) 「資産規模」については、後記「2 本投資法人の軌跡（トラекレコード）」の（注2）をご参照ください。
- (注3) 「MSCI Japan Index」は、米国のMSCI Inc.（以下「MSCI社」といいます。）が算出及び公表している、日本において上場する大・中型銘柄を対象にしたインデックスです。以下同じです。

③ 地域分散によるキャッシュ・フローの安定化を図りながらも、アップサイドが期待できる東京圏中心のポートフォリオ

本投資法人は、三大都市圏（首都圏、中京圏及び近畿圏）を中心として政令指定都市を含むその他主要都市又はその周辺地域を主たる投資対象地域とし、投資に際しては、地震リスク並びに地域経済及び賃貸市況の変動等のリスクを軽減することによりキャッシュ・フローの安定化を図ることを目的として、取得する運用資産の地域分散を図ることとしています。本投資法人は、テナント需要の厚みを最重視しつつ、かかる地域分散にも留意し、以下の地理的構成を目安としてポートフォリオを構築する方針です。また、三大都市圏においては、テナント需要に厚みがあり、賃料上昇局面において賃料のアップサイドが期待できる東京圏中心のポートフォリオを構築する方針であり、2019年8月末日時点における東京圏への取得価格に基づく投資比率は82.0%と、地域分散を図りながらも、賃料のアップサイドが期待できるポートフォリオになっていると、本投資法人は考えています。

東京圏（東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県）	75%以上
中京圏（愛知県、岐阜県、三重県）	25%以下
近畿圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県）	
その他の都市	

- (注1) 上表の比率は、取得価格（合併により承継した物件については承継時の資産計上額を意味します。）を基準とし、消費税その他の取得に係る費用は除きます。また、一時的に上記比率から乖離する可能性があります。
- (注2) 「その他の都市」とは、東京圏、中京圏及び近畿圏以外の政令指定都市、県庁所在地及び人口10万人以上の都市並びにその周辺地域をいいます。
- (注3) 本書においては、別段の記載がない限り、金額、面積及び年数等については単位未満を切り捨て、比率については単位未満を四捨五入して記載しています。

④ 野村不動産グループとの賃貸バリューチェーンに基づく、強力な物件供給及び運営サポート

野村不動産グループは、野村不動産のほか、野村不動産ホールディングス株式会社の連結子会社等からなる企業集団であり、その事業セグメントは「住宅事業」「賃貸事業」「資産運用事業」「仲介・CRE事業」「運営管理事業」「その他の事業」に区分されており、総合不動産会社として多岐にわたる事業を展開しています。

本投資法人は、野村不動産グループとの間で「物件取得パイプライン」と「マネジメントパイプライン」を確立することにより、賃貸不動産関連事業における野村不動産グループとの相互成長の好循環サイクル（賃貸バリューチェーン）を構築し、投資主価値の向上を目指しています。

本投資法人は、野村不動産からの不動産等の情報提供による「物件取得パイプライン」を通じた外部成長サポートを受けており、「PMO」、「PROUD FLAT」、「GEMS」及び「Landport」といったスポンサーが開発した物件（以下「スポンサー開発物件」といいます。）を継続的に取得することができています。また、野村不動産グループ各社との間で賃貸不動産に関して有する情報・ノウハウを相互に共有するとともに、ハード・ソフト両面におけるブランド価値と物件収益性の双方を高めるために必要な施策を共同して検討し、推進する双方向機能を有した「マネジメントパイプライン」を確立し、保有物件において野村不動産グループ各社からの運営サポートを受けており、スポンサー開発物件のブランド力強化と本投資法人の保有資産の価値向上を引き続き積極的に推進していきます。

本投資法人は、野村不動産グループの各用途の賃貸収益不動産に係る企画・開発・運営力を最大限に活用することで、最適なポートフォリオ運用と豊富なパイプラインに裏打ちされた資産規模の着実な成長を図り、中長期の安定した収益の確保を図るとともに、野村不動産グループとの賃貸バリューチェーンに基づく強力な物件供給及び運営サポートを活用し、運用パフォーマンスを最大化することを目指していきます。

2 本投資法人の軌跡（トラックレコード）

本投資法人は、2015年10月1日、3REIT合併（注1）により資産規模（注2）7,836億円の国内最大の総合型REITとして設立されました。本投資法人は、設立以来、戦略的資産入替（Strategic Property Replacement。以下「SPR」といいます。）を通じたポートフォリオの質的向上及び着実な分配金の成長を図る施策に取り組んできましたが、2017年9月までに実施した積極的なSPRによってポートフォリオの質的改善が進んだことを踏まえ、オフィスセクターを中心とした積極的な内部成長への取組みと、優良資産への厳選投資の推進を通じて、更なる分配金成長を目指し、運用しています。

- （注1）「3REIT合併」とは、主たる投資対象を商業施設及び物流施設に限定する特化型REITであった旧野村不動産マスターファンド投資法人（以下「旧NMF」といいます。）、主たる投資対象をオフィスに限定する特化型REITであった野村不動産オフィスファンド投資法人（以下「NOF」といいます。）並びに主たる投資対象を居住用施設に限定する特化型REITであった野村不動産レジデンシャル投資法人（以下「NRF」といいます。）を新設合併消滅法人とする新設合併をいいます。以下同じです。
- （注2）「資産規模」は、本投資法人が保有していた不動産関連資産の取得価格の合計を意味します。以下、特段の記載がない限り、資産規模の額について記載する箇所においては、各時点で本投資法人が保有し又は保有予定の不動産関連資産の取得（予定）価格の合計を意味します。なお、「取得価格」及び「取得予定価格」とは、各不動産関連資産の取得に要した又は要する諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産関連資産の売買代金の金額）をいいます（但し、合併により承継した資産については、当該承継資産に係る不動産鑑定評価額（受入価格）によっています。）。以下同じです。

（1）ポートフォリオの質的向上と資産規模の拡大

本投資法人は、設立以来、ポートフォリオの質的向上を企図し、戦略的資産入替（SPR）に取り組んできました。特に、設立から2017年9月までの2年間は、積極的にSPRを推進し、築年数の経過した物件及び将来的な収益低下リスクを有する物件を中心として売却を実施しました。設立から2019年8月期（第8期）末時点までに売却した物件は、合計35物件（注1）・1,103億円（売却価格（注2）合計）（売却時の平均築年数（注3）34.4年）に上ります。一方で、2019年8月期（第8期）末時点までに、TOP吸収合併（注4）による19物件・1,374億円（承継時の平均築年数22.5年）の承継、2018年3月1日を払込期日とする公募増資（第1回公募増資）における10物件（取得時の平均築年数2.9年）・334億円（うち、スポンサーからの取得は9物件・298億円）の取得（注5）、2019年3月1日を払込期日とする公募増資（第2回公募増資）における12物件（取得時の平均築年数1.4年）・574億円（うち、スポンサーからの取得は10物件・482億円）の取得（注6）などを通じて、合計66物件・3,309億円（うち、スポンサーからの取得は34物件・1,403億円（取得時の平均築年数1.2年））（注7）の優良な物件（TOP吸収合併による承継物件を除く取得時の平均築年数3.5年）を取得しました。これらの取組みの効果もあり、本投資法人のポートフォリオの平均築年数は設立時点で19.3年でしたが、新規取得資産取得後（注8）の平均築年数（注9）は、18.1年へと低下する見込みです。このようにポートフォリオの質的向上を企図した積極的な売却を推進する一方で、それを上回る規模の優良物件の取得を実現しており、設立以来、順調にその資産規模を拡大してきました。

さらに、本募集による調達資金等により新規取得資産9物件（2019年8月末日時点の平均築年数0.6年）・404億円をスポンサーから取得する予定です。これにより、新規取得資産取得後における本投資法人の資産規模は1兆516億円となる見込みです。

（注1）2019年7月26日付で行われた「ブラウドフラット新宿河田町」に係る敷地の一部（11.08㎡）の売却（売却価格：23百万円）を含みます。

（注2）「売却価格」とは、各不動産等の売却に係る固定資産税・都市計画税の精算額並びに消費税及び地方消費税は含まない売却金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）をいいます。以下同じです。

（注3）「平均築年数」は、別途定義される場合を除き、対象物件に係る主たる建物の当該時点（売却時、取得時、承継時又は本書において指定されたその他の時点）における築年数を対象物件の取得（予定）価格に基づき加重平均して算出しています。以下同じです。

（注4）「TOP吸収合併」とは、2016年9月1日を効力発生日とする、本投資法人を吸収合併存続法人、三井住友信託銀行株式会社及び王子不動産株式会社をスポンサーとするトップリート投資法人（以下「TOP」といいます。）を吸収合併消滅法人とする吸収合併をいいます。以下同じです。

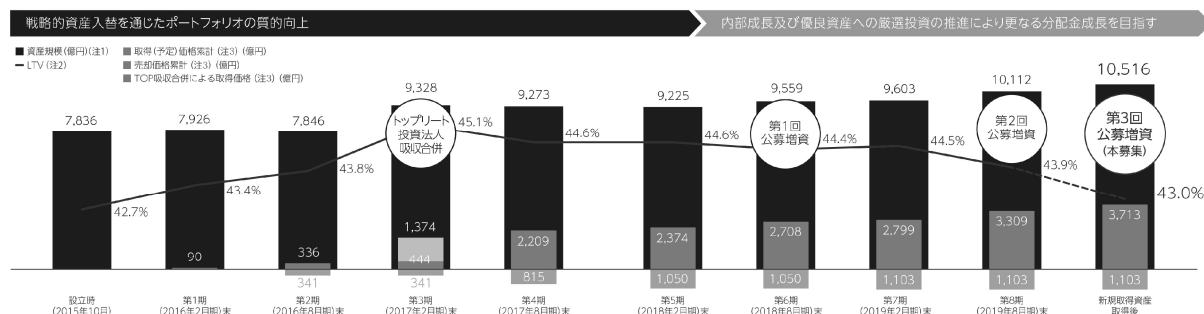
（注5）2018年3月1日を払込日とする公募増資（第1回公募増資）における取得物件は、スポンサーから取得した「PMO日本橋三越前」、「PMO芝大門」、「Landport八王子Ⅱ」、「Landport岩槻」、「ブラウドフラット代々木八幡」、「ブラウドフラット三軒茶屋Ⅱ」、「ブラウドフラット外神田」、「ブラウドフラット中落合」及び「ブラウドフラット登戸」並びに外部から取得した「ウォーターマークホテル札幌（現 ホテルピスタ札幌大通）」です。

（注6）2019年3月1日を払込日とする公募増資（第2回公募増資）における取得物件は、スポンサーから取得した「PMO田町東」、「PMO御茶ノ水」、「PMO八丁堀新川」、「PMO京橋東」、「GEMS新橋」、「GEMS茅場町」、「GEMS新横浜」、「GEMSなんば」、「サミットストア本天沼店」及び「Landport青梅Ⅰ」並びに先行して外部から取得した「NMF神戸名谷ビル」及び「セレニテ心斎橋グランデ」です。

- (注7) 取得物件又は承継物件の合計金額は、取得価格の合計を記載しており、TOP吸収合併に伴い承継した資産については承継時の資産計上額（2016年3月31日時点又は2016年4月1日時点の鑑定評価額。以下同じです。）を取得価格として算出しています。以下同じです。
- (注8) 本書において「新規取得資産取得後」、「本募集後」及び「本募集等実施後」とは、本投資法人が本募集を完了し、新規取得資産を全て取得した日の属する月末（2020年4月末日）時点をいいます。以下同じです。なお、「新規取得資産」とは、本募集及び本件第三者割当による調達資金等により取得を予定している「PMO秋葉原北」、「PMO東新橋」、「PMO浜松町」、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」、「プラウドフラット戸越公園」、「プラウドフラット宮崎台」、「プラウドフラット浅草橋Ⅲ」、「GEMS三軒茶屋」及び「Landport東習志野」の9物件の総称です。以下同じです。
- (注9) 新規取得資産取得後の「平均築年数」は、新規取得資産取得後に本投資法人が保有する予定の資産の2019年8月末日時点における築年数を取得（予定）価格に基づき加重平均して算出しています。

<資産規模の推移>

本投資法人の設立以来の主な軌跡（資産規模及びLTVの推移並びに主なイベント）は、下図のとおりです。



- (注1) 「資産規模」については、各時点で本投資法人が保有し又は保有予定の不動産関連資産の取得（予定）価格の合計を記載しています。
- (注2) 「LTV」とは、総資産に占める有利子負債の割合をいいます。以下同じです。
「設立時」の「LTV」は、設立（2015年10月1日）時点の有利子負債残高を同時点の総資産額で除した金額を記載しており、各期末時点の「LTV」は、各期末時点の有利子負債残高を各期末時点の総資産額で除した数値を記載しています。
「新規取得資産取得後」の「LTV」の算出方法については、後記「4 安定運用を支える強固な財務基盤」の（注2）に記載の「本募集後におけるLTV」と同様です。
- (注3) 「取得（予定）価格累計」は、本投資法人設立後各期末又は新規取得資産取得後までに本投資法人が取得（TOP吸収合併による承継を含みます。）し又は取得予定の資産に係る売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額（但し、TOP吸収合併による承継資産については、承継時の資産計上額）の合計を記載しています。
「売却価格累計」は、本投資法人設立後各期末又は新規取得資産取得後までに本投資法人が売却した資産に係る売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額の合計を記載しています。
「TOP吸収合併による取得価格」は、TOP吸収合併による承継資産の承継時の資産計上額を記載しています。

本投資法人の設立から新規取得資産取得後までの物件の取得実績及び売却実績並びに設立時及び新規取得資産取得後のポートフォリオの築年数別比率、エリア別比率、上位10物件比率は以下のとおりです。本投資法人は、3,713億円の資産取得及び1,103億円の資産売却により、ポートフォリオの平均築年数の低下を実現するとともに、テナント需要の厚い東京圏比率を引き上げることによってポートフォリオの質的向上を図りながら、着実な資産規模の拡大を通じて分散されたポートフォリオを構築しています。

< 設立～新規取得資産取得後の取得・売却（合併による承継を含む）（注1）（注2） >

		ポートフォリオ全体	オフィス	商業施設	物流施設	居住用施設
取得	取得(予定)価格累計 物件数	3,713億円 75件	1,757億円 24件	717億円 19件	649億円 7件	476億円 22件
売却	売却価格累計 (取得価格累計) 物件数	1,103億円 (1,032億円) 35件	601億円 (577億円) 11件	286億円 (261億円) 5件	127億円 (112億円) 5件	88億円 (80億円) 14件
ネット (取得－売却)	取得(予定)価格合計 物件数	2,680億円 40件	1,179億円 13件	455億円 14件	537億円 2件	396億円 8件

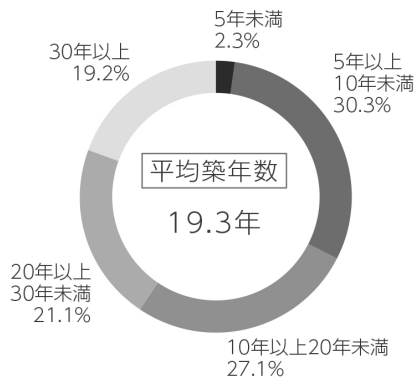
（注1）「取得」欄の「取得（予定）価格累計」については、ポートフォリオ全体及び用途毎に、本投資法人設立後新規取得資産取得後までに本投資法人が取得（TOP吸収合併による承継を含みます。）し又は取得予定の資産に係る売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額（但し、TOP吸収合併による承継資産については、承継時の資産計上額）の合計を記載しています。

「売却」欄の「売却価格累計（取得価格累計）」は、ポートフォリオ全体及び用途毎に、本投資法人設立後新規取得資産取得後までに本投資法人が売却した資産に係る売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額の合計を記載した上で、括弧内に対象となる資産の取得価格累計を併記しています。

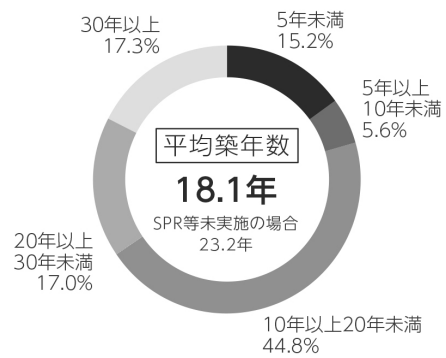
「ネット（取得－売却）」欄の「取得（予定）価格合計」は、「取得」欄の「取得（予定）価格累計」から「売却」欄の「取得価格累計」を減じた金額を記載しています。

（注2）「ポートフォリオ全体」は、「オフィス」、「商業施設」、「物流施設」又は「居住用施設」のいずれにも含まれない「ホテルビスタ札幌大通」、「レッドブラネット沖縄那覇」及び「了徳寺大学新浦安キャンパス（底地）」を含みます。

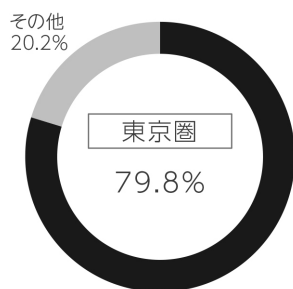
< 築年数別比率（設立時） >



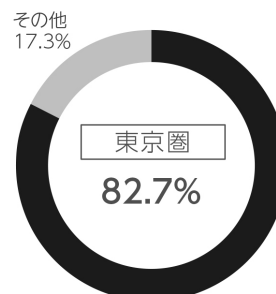
< 築年数別比率（新規取得資産取得後） >



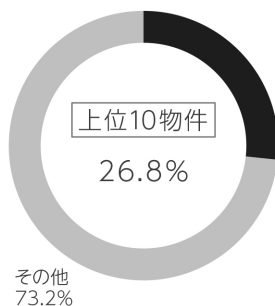
< エリア別比率（設立時） >



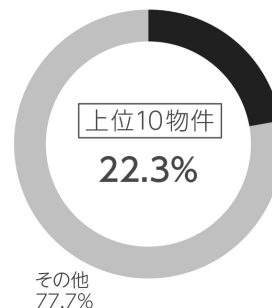
< エリア別比率（新規取得資産取得後） >



< 上位10物件比率（設立時） >



< 上位10物件比率（新規取得資産取得後） >



（注1）「平均築年数」は、設立時及び新規取得資産取得後において本投資法人が保有し又は保有予定のポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、設立時又は2019年8月末日時点の各対象物件の築年数を各対象物件の取得（予定）価格に基づき加重平均して算出しており、それぞれの築年数別の比率は、設立時及び新規取得資産取得後において本投資法人が保有し又は保有予定のポートフォリオ全体の物件における、各築年数に属する物件の取得（予定）価格の合計額が、各時点におけるポートフォリオ全体の物件の取得（予定）価格の合計額に占める比率を記載しています。また、「SPR等未実施の場合」の平均築年数は、本投資法人の設立（2015年10月1日）時点から本投資法人の保有資産に異動がなかったと仮定した、本投資法人の設立時点において保有していた資産の2019年8月末日時点における築年数を取得価格に基づき加重平均して算出しています。

（注2）「東京圏」は、設立時及び新規取得資産取得後において本投資法人が保有し又は保有予定のポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、各対象物件のうち東京圏に所在する物件の取得（予定）価格の合計額が各時点におけるポートフォリオ全体の物件の取得（予定）価格の合計額に占める比率を記載しています。

（注3）「上位10物件」は、設立時及び新規取得資産取得後において本投資法人が保有し又は保有予定のポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、各対象物件のうち取得（予定）価格の大きい上位10物件の取得（予定）価格の合計額が各時点におけるポートフォリオ全体の物件の取得（予定）価格の合計額に占める比率を記載しています。

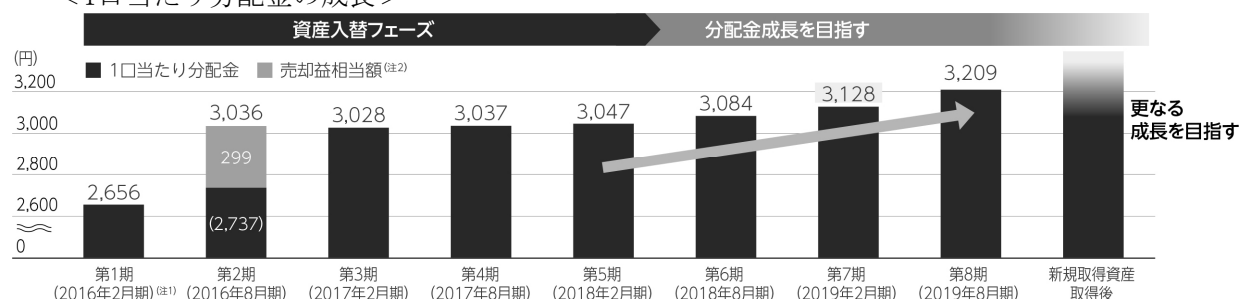
(2) 1口当たり分配金の成長

前記「(1) ポートフォリオの質的向上と資産規模の拡大」に記載のとおり、本投資法人は、2017年9月までに実施した積極的なSPRによってポートフォリオの質的改善が進んできたことを踏まえ、2018年2月期よりオフィスセクターを中心とした内部成長への取組みを積極的に推進しています。また、良質なスポンサー開発物件を中心とした優良資産への厳選投資を継続することによる資産規模の拡大を遂行しています。

本投資法人は、2回の公募増資を通じた良質なスポンサー開発物件を中心とした外部成長と、オフィスセクターを中心とした内部成長にも積極的に取り組み、その結果、本投資法人の1口当たり分配金は2016年2月期（第1期）の2,219円（6ヶ月換算2,656円）から、2019年8月期（第8期）には3,209円まで着実に成長しています。

本投資法人は、野村不動産グループの力強いスポンサーサポート、具体的には野村不動産グループの各用途の賃貸収益不動産に係る企画・開発・運営力を最大限に活用することで、最適なポートフォリオ運用と豊富なパイプラインに裏打ちされた資産規模の着実な成長を図り、中長期の安定した収益の確保を目指すとともに、1口当たり分配金の更なる成長を目指しています。

<1口当たり分配金の成長>



(注1) 第1期（2016年2月期）の1口当たり分配金は2,219円ですが、同期の運用日数が152日（5ヶ月）であることに鑑み、運用期間を182日（6ヶ月）として換算した数値を記載しています。

(注2) 「売却益相当額」は、当該期における不動産等売却益のうち投資主に分配した金額を当該期末における発行済投資口の総口数で除して算出した1口当たりの売却益相当額を記載しています。括弧内には、1口当たり分配金の実績額から売却益相当額を控除した金額を記載しています。

なお、本投資法人は、保有資産の売却によって生じた不動産等売却益について、2016年8月期において一部（1,136百万円）を分配する一方で、2017年8月期以降に生じた不動産等売却益については、当該不動産等売却益に相当する金額を、分配金平準化を目的として内部留保しており、2019年8月期末時点における内部留保は合計4,074百万円（注）となっています。

（注）2019年8月期の分配金に充当した取崩し額（282百万円）を控除した残額を記載しています。

3 インベストメント・ハイライト

本投資法人は、「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」による投資主価値の向上を目指し運用を行っています。

本募集において、本投資法人が訴求するポイント（インベストメント・ハイライト）は以下の4点です。

- (1) 東京圏かつ築浅のスポンサーが開発するブランドシリーズ9物件の取得
 - ・賃貸需要の厚さからアップサイドが期待できる東京圏所在のオフィス及び居住用施設をはじめとして、スポンサーが開発する築浅かつ付加価値の高いブランドシリーズ9物件（注1）・404億円（取得予定価格合計）を取得予定
 - (2) スポンサーの多様な開発力と総合型REITの特性を活かした戦略的資産入替（SPR）
 - ・再開発によるクオリティ向上を企図した優先交渉権付売却により、総合デベロッパーであるスポンサーの多様な開発力と用途を限定しない総合型REITの特性を活かし、立地のポテンシャルを踏まえたセクター転換を伴う再開発後の良質な2物件「クラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」を取得予定（再開発・再取得型SPR（注2））
 - (3) 良好な不動産マーケット環境を捉えた積極的なアップサイドの追求
 - ・セクター特性及び不動産マーケット環境を的確に捉えた機動的かつ積極的なリーシング戦略により、賃料増額を通じた内部成長を継続推進
 - (4) マテリアリティ（ESG重要課題）及びKPI目標に基づくESGへの継続的取組み
 - ・ESG（環境（Environment）、社会（Society）及びガバナンス（Governance）をいいます。以下同じです。）に優れた企業を選別して構成される「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」（注3）への組入れ
 - ・本投資法人が優先して取り組むべきマテリアリティ（ESG重要課題）と具体的な定量目標としてのKPI目標に基づいた実効性あるPDCAサイクル（注4）を通じたESGへの継続的取組みを推進
- (注1) 「ブランドシリーズ9物件」の詳細については、後記「（1）東京圏かつ築浅のスポンサーが開発するブランドシリーズ9物件の取得 / ① スポンサーが開発した築浅かつ付加価値の高い良質な物件の取得」及び「7 新規取得資産の概要 / （2）新規取得資産の概要」をご参照ください。
- (注2) 「再開発・再取得型SPR」とは、戦略的資産入替（SPR）のうち、将来における再開発後の物件の取得に係る優先交渉権の付与を受けてスポンサーに売却した上で、再開発後に当該優先交渉権を行使して物件を取得する案件をいいます。以下同じです。
- (注3) 「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」の詳細については、後記「（4）マテリアリティ（ESG重要課題）及びKPI目標に基づくESGへの継続的取組み / ③ 外部機関による評価 / （イ）MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れ」をご参照ください。
- (注4) 「PDCAサイクル」とは、Plan（計画）、Do（実行）、Check（測定・評価）、Action（対策・改善）の4段階の仮説・検証型プロセスを循環させることで、業務を継続的に改善するマネジメント手法をいいます。以下同じです。

本募集等（注）が、本投資法人のポートフォリオの主な指標に及ぼす効果は、下表のとおりです。

（注）「本募集等」とは、本募集及び本件第三者割当並びに新規取得資産の取得をいいます。以下同じです。

＜本募集等による効果＞

	2019年8月期末	新規取得資産	本募集等実施後
物件数	289物件	9物件	298物件
取得(予定)価格合計	1兆112億円	404億円	1兆516億円
平均NOI利回り	5.1%	4.5%	5.1%
東京圏	82.0%	100.0%	82.7%
平均築年数	18.8年	0.6年	18.1年
LTV	43.9%	—	43.0%
含み益	1,240億円	58億円	1,299億円

(注1) 「2019年8月期末」の「平均NOI利回り」は、2019年8月期末時点で保有していた各物件の2019年8月期のNOIを年換算した金額の合計額を、2019年8月期末時点で保有していた物件の取得価格合計で除した数値を記載しています。「本募集等実施後」の「平均NOI利回り」は、本募集等実施後に保有する予定の物件のうち、2019年8月期末時点で保有していた物件については2019年8月期のNOIを年換算した金額、新規取得資産については資産取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIの合計額を、2019年8月期末時点で保有していた物件及び新規取得資産の取得(予定)価格合計で除した数値を記載しています。「新規取得資産」の「平均NOI利回り」については、後記「(1) 東京圏かつ築浅のスポンサーが開発するブランドシリーズ9物件の取得 / ① スポンサーが開発した築浅かつ付加価値の高い良質な物件の取得 / <新規取得資産一覧>」の(注2)をご参照ください。

(注2) 「2019年8月期末」の「東京圏」は、2019年8月期末時点で保有していたポートフォリオ全体の物件について、「新規取得資産」の「東京圏」は新規取得資産について、「本募集等実施後」の「東京圏」は、新規取得資産取得後に保有する予定のポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、各対象物件のうち東京圏に所在する物件の取得(予定)価格の合計額が各対象物件の取得(予定)価格の合計額に占める比率を記載しています。以下同じです。

(注3) 「平均築年数」は、該当する資産の2019年8月末日時点における平均築年数を取得(予定)価格に基づき加重平均して算出した数値をそれぞれ記載しています。

(注4) 「LTV」については、前記「2 本投資法人の軌跡(トラックスレコード) / (1) ポートフォリオの質的向上と資産規模の拡大 / <資産規模の推移>」の(注2)及び後記「4 安定運用を支える強固な財務基盤」の(注2)をご参照ください。

(注5) 「2019年8月期末」の「含み益」は、2019年8月期末時点で保有していた物件の期末鑑定評価額合計から当該各物件の期末帳簿価額合計を控除した金額を、「新規取得資産」の「含み益」は、資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額合計から取得予定価格合計を控除した金額を、「本募集等実施後」の「含み益」は、新規取得資産取得後に保有する予定の物件のうち、2019年8月期末時点で保有していた物件については期末鑑定評価額を、新規取得資産については資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額を合計した金額から、新規取得資産取得後に保有する予定の物件のうち、2019年8月期末時点で保有していた物件については期末帳簿価額を、新規取得資産については取得予定価格を合計した金額を控除した金額を記載しています。なお、実際にかかる含み益が実現される保証はありません。

(1) 東京圏かつ築浅のスポンサーが開発するブランドシリーズ9物件の取得

① スポンサーが開発した築浅かつ付加価値の高い良質な物件の取得

本投資法人は、設立以来、スポンサーが開発した築浅かつ付加価値の高い良質な物件の取得を中心とした外部成長を推進してきました。

本投資法人は、本募集及び本件第三者割当による調達資金等により、賃貸需要の厚さからアップサイドが期待できる東京圏所在のオフィス及び居住用施設をはじめとして、スポンサーが開発する築浅かつ付加価値の高い9物件の新規取得資産を取得する予定です。

新規に取得する9物件（新規取得資産）は、いずれもスポンサーが開発を進める賃貸収益不動産のブランドシリーズであり、それぞれの用途においてテナントからの需要の厚いエリアに所在し、築浅（2019年8月末日時点の平均築年数0.6年）かつ付加価値の高い良質な物件であると考えています。

本投資法人が、設立以来、こうした良質なスポンサー開発物件の取得を中心とした外部成長を推進した結果、新規取得資産取得後のポートフォリオにおいて4ブランド（オフィス、商業施設、物流施設及び居住用施設の用途毎にスポンサーが開発を進める賃貸収益不動産のブランドシリーズである「PMO」、「GEMS」、「Landport」及び「PROUD FLAT」をいいます。以下同じです。）の占める割合（取得（予定）価格ベース）は28.5%に及んでいます。

<新規取得資産の概要>

新規取得資産の概要				
物件数	取得予定価格合計	スポンサー 開発物件比率	東京圏比率	平均築年数
9 物件	404 億円	100.0 %	100.0 %	0.6 年

（注）「平均築年数」は、2019年8月末日時点の築年数を新規取得資産9物件の取得予定価格に基づき加重平均して算出しています。

<新規取得資産一覧>

取得先	物件名	用途	所在地	取得予定 価格 (百万円)	鑑定評価額 との差異 (百万円)	NOI 利回り (%)	築年数 (年)
スポンサー	PMO秋葉原北	オフィス	東京都 台東区	8,450	480	3.8	0.7
	PMO東新橋	オフィス	東京都 港区	4,730	450	3.8	1.3
	PMO浜松町	オフィス	東京都 港区	4,380	450	3.7	0.7
	プラウドフラット 渋谷富ヶ谷	居住用施設	東京都 渋谷区	3,960	480	4.6	0.5
	プラウドフラット 戸越公園	居住用施設	東京都 品川区	2,580	50	4.3	0.8
	プラウドフラット 宮崎台	居住用施設	神奈川県 川崎市	1,390	100	4.7	1.5
	プラウドフラット 浅草橋Ⅲ	居住用施設	東京都 台東区	1,230	30	4.4	1.0
	GEMS三軒茶屋	商業施設 (駅前立地)	東京都 世田谷区	1,815	25	4.0	1.3
	Landport東習志野	物流施設	千葉県 習志野市	11,872	3,828	5.7	0.1
合計／平均				40,407	5,893	4.5	0.6

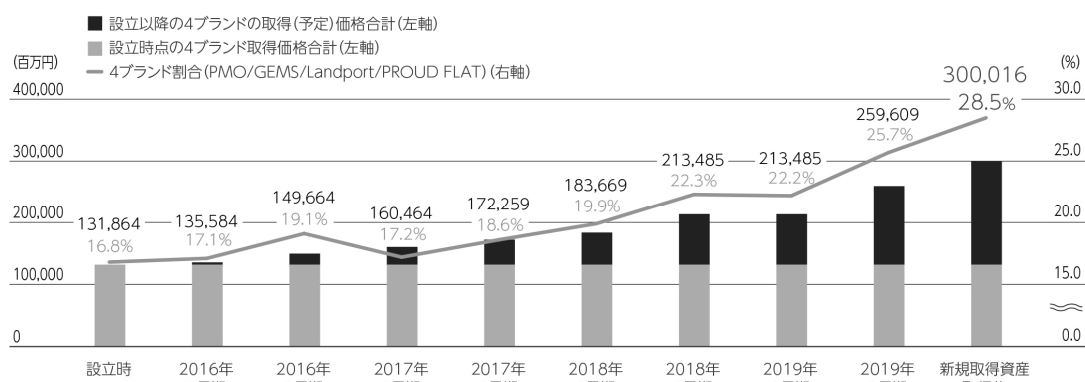
(注1) 「鑑定評価額との差異」は、各新規取得資産の資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額と取得予定価格の差額を記載しています。「鑑定評価額」については、後記「7 新規取得資産の概要 / (2) 新規取得資産の概要」の鑑定評価書に記載の鑑定評価額をご参照ください。

(注2) 「NOI利回り」は、上記鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIを取得予定価格で除した数値を記載しています。以下同じです。なお、「合計／平均」欄の「NOI利回り」は、各新規取得資産に係る上記鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIの合計額を各新規取得資産の取得予定価格の合計額で除した数値を記載しています。

(注3) 「築年数」は、2019年8月末日時点における築年数を記載しています。なお、「合計／平均」欄の「築年数」は、各新規取得資産の同日時点における築年数を各新規取得資産の取得予定価格に基づき加重平均して算出しています。

< スポンサー開発物件の取得実績 >

本投資法人の設立以来、スポンサーが開発した4ブランドの取得実績及び本投資法人のポートフォリオに占める4ブランドの割合は、下表のとおり、着実に増加しています。



(注) 「4ブランド割合」は、各時点における本投資法人のポートフォリオの取得(予定)価格合計に占める4ブランドの物件の取得(予定)価格合計の割合を記載しています。

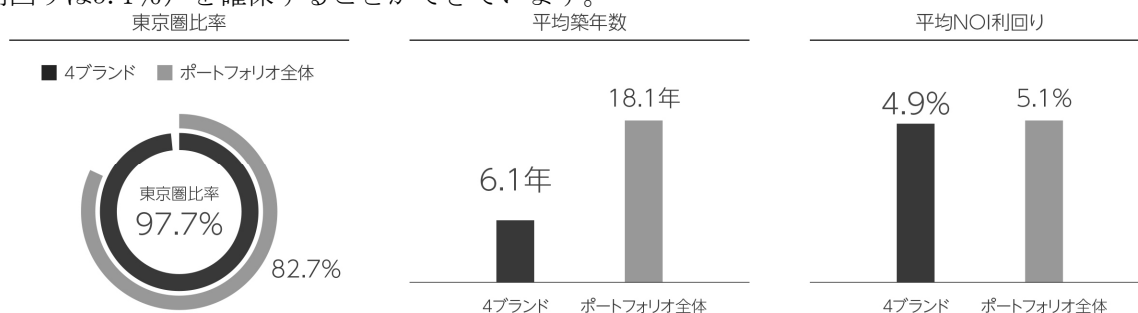
< 良質なスポンサー開発物件 >

4ブランドをはじめとするスポンサー開発物件の多くは、東京圏に所在するだけでなく、その中でも各マーケットにおいて優位性の高い立地に所在しているため、テナント需要の厚さ、競争力の高さが期待できます。

また、4ブランドをはじめとする築浅のスポンサー開発物件を継続的に取得することにより、本投資法人のポートフォリオ全体の平均築年数を維持・低減させる効果が期待でき、ポートフォリオの質的向上に繋がると、本投資法人は考えています。

新規取得資産取得後における本投資法人のポートフォリオ全体及び本投資法人が保有する4ブランドの、取得(予定)価格に基づく東京圏比率(注1)、平均築年数(注2)及び平均NOI利回り(注3)は、下表のとおりです。本投資法人が保有する4ブランドの東京圏比率は97.7%と、ポートフォリオ全体の東京圏比率82.7%を大きく上回っており、保有する4ブランドの平均築年数は6.1年で、ポートフォリオ全体の平均築年数18.1年を大きく下回っています。

また、スポンサー開発物件は、いずれもそれぞれの用途においてテナントからの需要が厚く、立地優位性の高いエリアに所在し、築浅かつ付加価値の高い良質な物件ですが、本投資法人の保有する4ブランドの平均NOI利回りは4.9%(本投資法人のポートフォリオ全体の平均NOI利回りは5.1%)を確保することができています。



(注1) 「東京圏比率」は、新規取得資産取得後において本投資法人が保有する予定の4ブランドの物件及びポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、各対象物件のうち東京圏に所在する物件の取得(予定)価格の合計額が各対象物件の取得(予定)価格の合計額に占める比率を記載しています。

(注2) 「平均築年数」は、新規取得資産取得後において本投資法人が保有する予定の4ブランドの物件及びポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、2019年8月末日時点の各対象物件の築年数を各対象物件の取得(予定)価格に基づき加重平均して算出しています。

(注3) 「平均NOI利回り」は、新規取得資産取得後において本投資法人が保有する予定の4ブランドの物件及びポートフォリオ全体の物件について、それぞれ、2019年8月末日時点で保有する物件については各対象物件の2019年8月期のNOIを年換算した金額、新規取得資産については各対象物件の資産取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIの合計額を、各対象物件の取得(予定)価格の合計額で除した数値を記載しています。

② 外部成長のドライバーとなるスポンサーパイプライン

スポンサーである野村不動産は、2005年の「PROUD FLAT」を皮切りに、2007年に「Landport」、2008年に「PMO」、2012年には「GEMS」と、居住用施設、物流施設、オフィス及び商業施設の用途毎に賃貸収益不動産における新ブランドを立ち上げ、その開発・運営を進めてきました。

本投資法人は、外部成長戦略において、引き続き、スポンサーパイプラインを外部成長のドライバーと位置付けており、スポンサーが開発を進める賃貸収益不動産のブランドシリーズである「PMO」、「Landport」、「PROUD FLAT」及び「GEMS」等の良質なスポンサー開発物件を継続的に取得することで、外部成長の実現を目指します。

なお、4ブランドシリーズのパイプライン物件（注）数は新規取得資産を含め67物件（開発企画中のものを含まず。）に及んでおり、各ブランドシリーズの内訳は以下のとおりです。

ブランドシリーズ	パイプライン物件数
PMOシリーズ	17物件
GEMSシリーズ	9物件
Landportシリーズ	12物件
PROUD FLAT シリーズ	29物件（2,451戸）

（注）「パイプライン物件」は、スポンサーである野村不動産が開発済み又は開発中の各ブランドシリーズとして野村不動産ホールディングス株式会社の2019年10月30日付2020年3月期第2四半期決算説明資料（以下「スポンサー資料」といいます。）において公表されている物件のうち、野村不動産が保有し又は保有予定のものをいい、新規取得資産を含みます。詳細については、後記のとおりです。なお、新規取得資産を除き、本投資法人がこれらのパイプライン物件の取得を決定しているものではなく、将来その全部又は一部を取得できる保証はありません。

各ブランドシリーズの特長及び開発状況は以下のとおりです。

（ア）PMOシリーズ（オフィス）～成長にオフィスの力を～

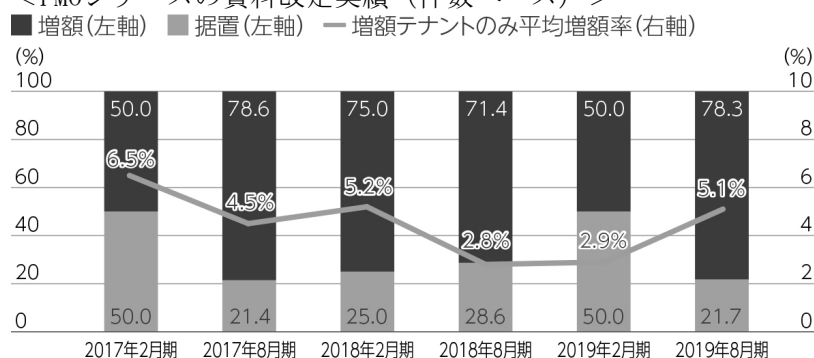
PMO（プレミアム・ミッドサイズ・オフィス）シリーズは、野村不動産が開発するオフィスの中核ブランドとして、多様なビジネスに対応した高機能のオフィスシリーズであり、野村不動産は2008年のPMOシリーズのブランド立ち上げ以来、44物件の開発実績（スポンサー資料において計画・工事中として公表されている物件を含みます。）を有しています。

PMOシリーズは、高いセキュリティ性能やフロア性能、野村不動産グループによる独自のテナントサービスなどがテナント満足度の向上につながり、所在するエリア内で高い競争力を誇っています。

なお、PMOシリーズでの高いテナント満足度を背景として、本投資法人の設立以降2019年8月期末までの期間において、本投資法人の保有するPMOシリーズの物件で再契約を行ったテナント97件のうち、68件において賃料増額改定（増額テナントのみ平均増額率（注）は4.7%）を実現し、残りの29件においても賃料据置きとなり、賃料減額改定を行ったテナントはありませんでした。新規取得資産のうちPMOシリーズに該当する3物件についても、取得後の内部成長が期待できるものと、本投資法人は考えています。

（注）「増額テナントのみ平均増額率」は、賃料増額改定の対象となったテナントとの契約区画を対象として、該当区画における賃料改定後の月額賃料総額と賃料改定前の月額賃料総額の差額を賃料改定前の月額賃料総額で除した比率により算出しています。以下同じです。

<PMOシリーズの賃料改定実績（件数ベース）>



(注) 「増額」及び「据置」の比率は、当該期において賃料改定が行われた件数（テナント数）の合計に占める賃料増額改定となった件数及び賃料据置となった件数の割合を記載しています。

<PMOシリーズのコンセプト>

時代とともに多様化するビジネスに対応し、中規模サイズでありながら大規模ビルと同等の機能性とグレードを有し、付加価値の高いソフトサービスを併せ持つ、新しいカテゴリーのオフィスビル

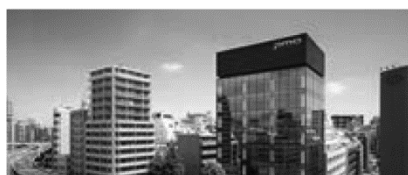
<PMOシリーズの戦略>

- 戦略1 採用強化や人材定着につながる、そこで働くことを誇れるようなオフィスビル
- 戦略2 企業イメージを高め、対外的な信用力が向上し、取引先が増加するオフィス
- 戦略3 ワンフロア・ワンテナントで効率よく使用でき、独立性・安全性が確保されたビル
- 戦略4 社員のモチベーション・コミュニケーションを刺激し、より生産性が向上する場所

<PMOシリーズの機能性とグレード>

PMOシリーズ全体で採用されている全面ガラス張りのデザインとブラックのコントラストが、発展するビジネス街に独自の存在感を主張し、スタイリッシュな外観デザインのオフィスビルとして、ビジネスをリードする企業のイメージを高めます。また、社員交流の場となるリフレッシュコーナーには上質なオープンパントリーとカウンターを設置し、毎日使用されるレストルームには落ち着いたホテルライクな設えと小物入れを採用するなど、多様なニーズに適応するよう企画しています。

PMOの外観



スタイリッシュな外観デザイン

多様なニーズに適応した商品企画



社員交流の場となるオープンパントリー

<PMOシリーズのテナントサービス>

先進性と高い質感を誇るハード面の魅力に加えて、「お客様の声」をもとにしたソフト面のサービスを実施しており、コミュニティや情報交換の場を提供するなど、以下のようなオフィスの枠を超えたテナントサポートを行っています。

- ・入居テナントだけが参加できる各種イベントの開催（研修プログラム、スポーツイベント、田植え・稲刈り体験等）
- ・不測の事態を想定した安全対策（PMO日本橋室町2Fにおける災害対策拠点「N-Fort」の設置等）

以下は、PMOシリーズのロゴ及び展開・開発状況です。



野村不動産は、下図のとおり、東京23区の中でもオフィス需要の厚いエリアを中心にPMOシリーズの展開・開発を行っています。中でも都心3区（千代田区、中央区及び港区）においては、集中的な開発を行うドミナント戦略により認知度やブランド力の向上を推進しています。

<PMOシリーズの展開・開発状況>



- 本投資法人保有物件
(新規取得資産を含む)
- 稼働中物件、
工事中・計画中物件
- 都心3区

野村不動産によるPMOシリーズの開発状況は以下のとおりです。

<開発状況一覧>

新規取得資産

物件名	所在地	竣工(予定)時期
PMO日本橋江戸通(注1)	中央区日本橋小伝馬町	2016/6
PMO内神田	千代田区内神田	2017/5
PMO渋谷	渋谷区渋谷	2017/6
PMO東新橋	港区東新橋	2018/4
PMO浜松町	港区浜松町	2018/11
PMO秋葉原北	台東区台東	2018/12
PMO西新宿	新宿区西新宿	2019/6
PMO五反田	品川区西五反田	2019/7
PMO神田万世橋計画	千代田区神田須田町	2020/1(予定)
PMO浜松町大門前	港区芝公園	2020/7(予定)
PMO渋谷三丁目	渋谷区渋谷	2020/8(予定)
PMO神田岩本町二丁目	千代田区神田岩本町	2021/1(予定)
PMO麹町	千代田区麹町	2021/3(予定)
港区計画①	港区	2022/9(予定)
中央区計画①	中央区	2023/3(予定)
港区計画②	港区	2025/9(予定)
千代田区計画	千代田区	2022/5(予定)

(注1) 「PMO日本橋江戸通」は、野村不動産が第三者と共同で開発したジョイントベンチャー案件です。

(注2) 新規取得資産を除き、本書の日付現在において本投資法人が取得を決定している物件はなく、また、将来取得できる保証もありません。

(注3) スポンサー資料において公表されている内容に基づきます。

(イ) GEMSシリーズ(商業施設)～施設にかかわる人々の大切な宝石へ～

GEMSシリーズは、野村不動産が開発する商業施設の中核ブランドであり、都市部を中心に展開し、バラエティに富んだこだわりのある飲食店を中心とした店舗構成で、周辺のオフィスワーカーや住民など、人々の暮らしを明るく豊かにし、新たなライフスタイルを提案する商業施設です。野村不動産は、GEMSシリーズを中心とし、「集客力」、「話題性」及び「成長力」のある店舗を主体としたコンセプト商業ビルの開発を進めており、2012年のGEMSシリーズのブランド立ち上げ以来20物件（うち東京圏においては18物件）（スポンサー資料において計画・工事中として公表されている物件を含みます。）の開発実績を有しています。

<GEMSシリーズのコンセプト>

都市部を中心に展開し、バラエティに富んだこだわりのある飲食店を中心とした店舗構成で、周辺のオフィスワーカーや住民など、人々の暮らしを明るく豊かにし、新たなライフスタイルを提案

本投資法人が考えるGEMSシリーズの強みは、以下のとおりです。

<GEMSシリーズの強み>

- (1) 「外食」行動の持続性に着目
- (2) こだわりの飲食店の集積
- (3) 周辺オフィスワーカーの普段使いニーズにフォーカス
- (4) シリーズ展開による店舗の事業成長のお手伝い

以下は、GEMSシリーズのロゴ及び展開・開発状況です。



野村不動産は、下図のとおり、オフィスワーカーで賑わう都市部を中心にGEMSシリーズの展開・開発を行っています。

<GEMSシリーズの展開・開発状況>



● 本投資法人保有物件
(新規取得資産を含む)

● 稼働中物件、
工事中・計画中物件

(注) 合計物件数及び本投資法人の保有物件数には、地図の範囲外に所在する物件を含みます。

野村不動産によるGEMSシリーズの開発状況は以下のとおりです。

<開発状況一覧>

■ 新規取得資産

物件名	所在地	竣工(予定)時期
GEMS神宮前	渋谷区神宮前	2018/4
GEMS三軒茶屋	世田谷区太子堂	2018/4
GEMS横浜	横浜市西区	2019/9
GEMS栄	名古屋市中区	2019/10
GEMS川崎計画	川崎市	2020/10(予定)
GEMS中目黒計画	目黒区	2021/1(予定)
GEMS六本木計画	港区	2021/4(予定)
千代田区計画	千代田区	2022/2(予定)
新宿計画	新宿区	未定

(注1) 新規取得資産を除き、本書の日付現在において本投資法人が取得を決定している物件はなく、また、将来取得できる保証もありません。

(注2) スポンサー資料において公表されている内容に基づきます。

(ウ) Landportシリーズ（物流施設）

～企業のさらなる収益向上を目指す、物流革命がここにある～

Landportシリーズは、野村不動産が開発する物流施設の中核ブランドであり、近年の物流環境の変化と、多様なテナントニーズに対応する、先進的で高い機能性を有する物流施設です。物流の最適化・効率化を追求した施設設計でテナント満足度を向上することを目指し、「良質な最新仕様」<操作性能><作業環境><物流立地>」を追求するというコンセプトのもとに開発を進めており、野村不動産は2007年のLandportシリーズのブランド立ち上げ以来、27物件（うち東京圏においては25物件）（スポンサー資料において計画中・工事中として公表されている物件を含みます。）の開発実績を有しています。

本投資法人が考えるLandportシリーズの強みは、以下のとおりです。

<Landportシリーズの強み>

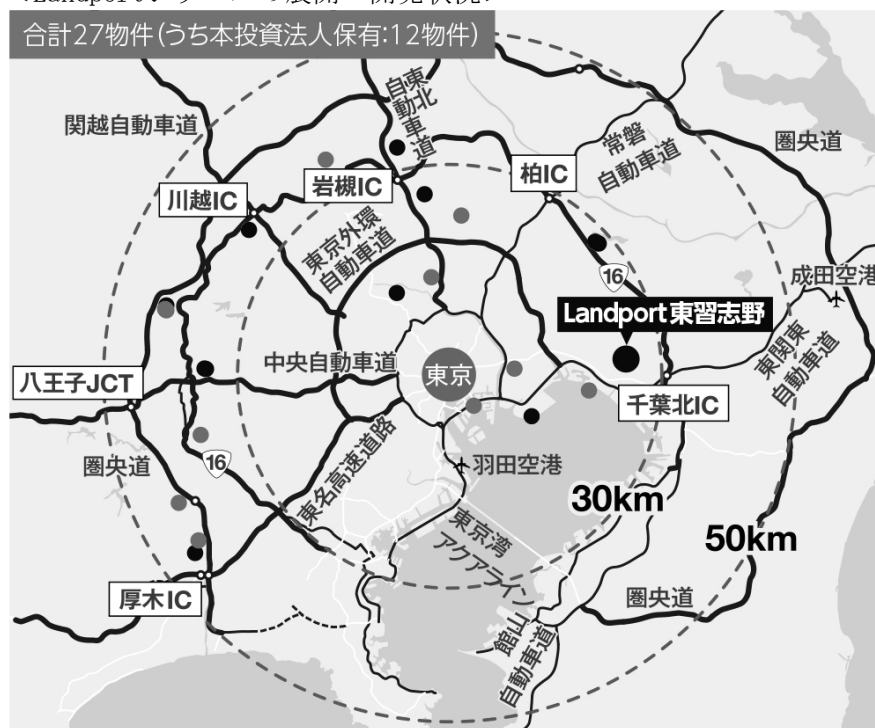
- (1) 野村不動産が長年積み重ねたノウハウに基づく立地選定
- (2) 立地のポテンシャルを最大限引き出した建物の企画・設計
- (3) 竣工後も野村不動産グループによる一貫した管理体制
- (4) テナントニーズに応える各種サービスを備えた物件運営

以下は、Landportシリーズのロゴ及び展開・開発状況です。



<Landportシリーズの展開・開発状況>

合計27物件(うち本投資法人保有:12物件)



- 本投資法人保有物件
(新規取得資産を含む)

- 稼働中物件、
工事中・計画中物件

(注1) 同心円は、東京駅からの距離を示しています。

(注2) 合計物件数及び本投資法人の保有物件数には、地図の範囲外に所在する物件並びに後記「<開発状況一覧>」に記載の新規計画①及び新規計画②を含みます。但し、新規計画①及び新規計画②については、所在地の詳細が非開示のため、所在地を示す印を付していません。

野村不動産によるLandportシリーズの開発状況は以下のとおりです。

<開発状況一覧>

 新規取得資産
 再開発後の優先交渉権付開発物件

物件名	所在地	竣工(予定)時期
Landport川口	埼玉県川口市	2019/6
 Landport東習志野	千葉県習志野市	2019/7
Landport青梅Ⅱ	東京都青梅市	2020/2(予定)
Landport習志野	千葉県習志野市	2020/3(予定)
Landport厚木愛川町(注1)	神奈川県厚木市	2020/3(予定)
Landport東雲	東京都江東区	2020/5(予定)
Landport越谷	埼玉県越谷市	2021/3(予定)
Landport青梅Ⅲ	東京都青梅市	2021/5(予定)
Landport上尾	埼玉県上尾市	2022/1(予定)
Landport多摩	東京都八王子市	未定
新規計画①	首都圏	未定
新規計画②	首都圏	未定

(注1) 「Landport厚木愛川町」は、野村不動産が第三者と共同で開発中のジョイントベンチャー案件です。

(注2) 新規取得資産を除き、本書の日付現在において本投資法人が取得を決定している物件はなく、また、将来取得できる保証もありません。

(注3) スポンサー資料において公表されている内容に基づきます。

(エ) PROUD FLATシリーズ（居住用施設）

～プラウドクオリティでより安全・快適な住まいを～

PROUD FLATシリーズは、野村不動産が賃貸向けに開発する居住用施設の中核ブランドであり、野村不動産グループの開発分譲事業における情報網・ノウハウの活用による都市型賃貸住宅に適した立地選定を実施して開発した物件であり、野村不動産独自の「集合住宅設計基準（賃貸住宅編）」、「品質管理検査要綱」等によるクオリティ・コントロールと適切な運営・管理を行っています。野村不動産は2005年のPROUD FLATシリーズのブランド立ち上げ以来、104物件（スポンサー資料において計画中・工事中として公表されている物件を含み、所有者変更後に「プラウドフラット」以外の名称に変更がなされた物件を含みます。）の開発実績を有しています。

本投資法人が保有するPROUD FLATシリーズでは、入居者限定のサービスとして以下の「野村の賃貸 賃貸ほっとサポート」を提供しています。

- ・駆けつけサービス（日常生活の緊急トラブルに24時間365日対応）
- ・口座振替無料サービス（賃料等の支払いに際して無料で口座振替）
- ・防災サポートサービス（防災ガイドブック及び防災用品を無料配布）
- ・クラブオブ優待サービス（毎日の暮らしやオフタイムの充実に役立つ多彩なメニューが特別価格で利用可能。）

以下は、PROUD FLATシリーズのロゴ及び展開状況です。



<PROUD FLATシリーズの展開状況>



- 本投資法人保有物件
(新規取得資産を含む)

- 稼働中物件、
工事中・計画中物件

(注1) 上図には、所有者変更後に「プラウドフラット」以外の名称に変更がなされた物件は含みません。

(注2) 合計物件数及び本投資法人の保有物件数には、地図の範囲外に所在する物件を含みます。但し、合計物件数には、所有者変更後に「プラウドフラット」以外の名称に変更された物件は含みません。

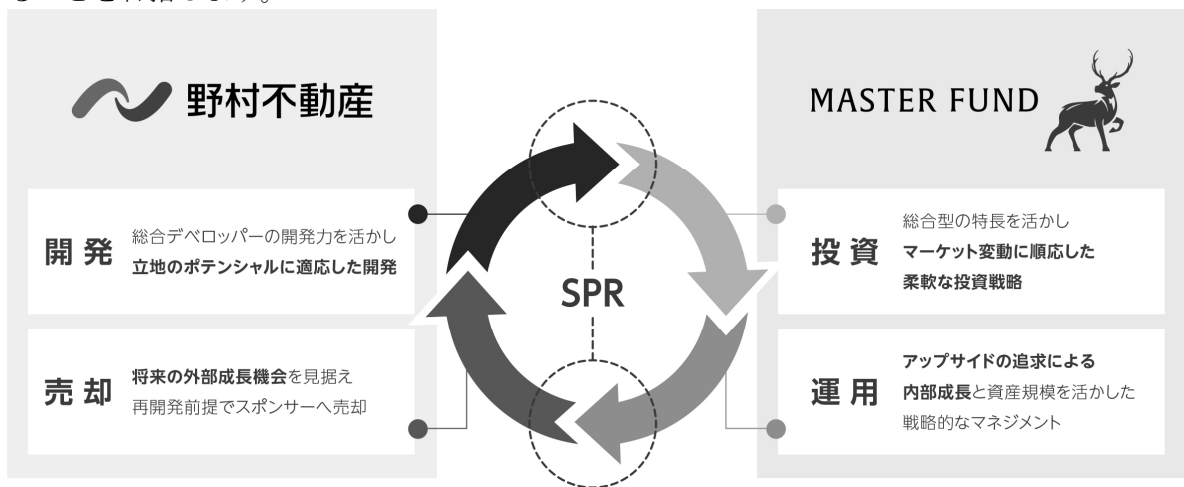
(注3) スポンサー資料において公表されている内容に基づきます。

③ スポンサーの開発力を活用した長期的な成長サイクル

本投資法人は、戦略的資産入替（SPR）を通じ、総合デベロッパーである野村不動産の開発力を活用することで、長期的な成長サイクルの実現を目指しています。

本投資法人は、2019年8月末日までに7物件・511億円（売却価格合計）をスポンサーに売却していますが、いずれの物件についても、売買契約において再開発後の物件の取得に係る優先交渉権の付与を受けることにより、スポンサーが再開発した優良資産の将来における取得機会を確保しています。本投資法人は、かかる優先交渉権を行使して再開発後の物件を取得する案件を、再開発・再取得型SPRとして位置付けており、2019年3月1日付で取得した「サミットストア本天沼店」並びに新規取得資産である「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」の取得は、これに該当するものです。「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」の取得の詳細については、後記「（2）スポンサーの多様な開発力と総合型REITの特性を活かした戦略的資産入替（SPR）」をご参照ください。

本投資法人は、今後も、立地に優れるものの築年数が経過した保有物件の売却に際しては、スポンサーに対して、将来における再開発後の物件の取得に係る優先交渉権の付与を受けた上で売却することを検討し、スポンサーが再開発した優良資産の将来における取得機会を確保することを目指します。



（２）スポンサーの多様な開発力と総合型REITの特性を活かした戦略的資産入替（SPR）

本投資法人は、再開発によるクオリティ向上を企図した優先交渉権付売却により、総合デベロッパーであるスポンサーの多様な開発力と用途を限定しない総合型REITの特性を活かし、立地のポテンシャルを踏まえたセクター転換を伴う再開発後の良質な2物件「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」を取得する予定です（再開発・再取得型SPR）。

本投資法人は、テナントから解約予告を受領した旧「三菱自動車 渋谷店（底地）」及び旧「イトーヨーカドー東習志野店」について外部売却を含め様々な対応を検討しました。その結果、各々の立地特性等を考慮し、将来の外部成長機会に繋げるため、資産価値向上が見込まれる他用途への再開発を想定するスポンサーに対して、再開発後の物件の取得に係る優先交渉権付売買契約により、いずれも2017年6月に、旧「三菱自動車 渋谷店（底地）」については1,720百万円で、旧「イトーヨーカドー東習志野店」については664百万円でそれぞれ売却しました。

スポンサーは、各々の土地において再開発プロジェクトを進め、旧「三菱自動車 渋谷店（底地）」の跡地においては2019年2月7日に「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」が竣工し、旧「イトーヨーカドー東習志野店」の跡地においては2019年7月18日に「Landport東習志野」が竣工しました。本投資法人は、これらの再開発後の良質な2物件に関して、売却時に付与を受けた優先交渉権に基づき2019年12月5日に信託受益権売買契約を締結し、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」を3,960百万円・NOI利回り4.6%・含み益480百万円（含み益率12.1%）（注）で、「Landport東習志野」を11,872百万円・NOI利回り5.7%・含み益3,828百万円（含み益率32.2%）（注）で、それぞれ取得する予定です。

「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」の取得は、いずれもスポンサーの開発力を活用して長期的な成長サイクルを実現するスポンサーとの再開発・再取得型SPRとなります。かかる再開発・再取得型SPRを通じて本投資法人が取得する資産は、総合デベロッパーであるスポンサーの多様な開発力と用途を限定しない総合型REITの特性を活かした、立地のポテンシャルを踏まえたセクター転換を伴う新築の優良資産であり、再開発前の資産と比較して築年数・物件規模等を含むクオリティが大きく向上することが見込まれることから、本投資法人は、再開発・再取得型SPRによりポートフォリオのクオリティの更なる向上を実現できるものと考えています。

（注）「NOI利回り」は、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」について、資産取得時の鑑定評価書に記載された直接還元法におけるNOIを取得予定価格で除した数値を記載しています。「含み益」は、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」の資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額と取得予定価格の差額であり、「含み益率」は、含み益を取得予定価格で除して算出した数値です。なお、実際にかかる含み益が実現される保証はありません。

<再開発・再取得型SPRの概要>

MASTER FUND



SPR

野村不動産



(注1) 「鑑定評価額」は、旧「三菱自動車 渋谷店 (底地)」については2017年3月10日時点の鑑定評価額を、旧「イトーヨーカドー東習志野店」については2016年8月31日時点の鑑定評価額を、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」については資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額をそれぞれ記載しています。

(注2) 「含み益」は、「プラウドフラット渋谷富ヶ谷」及び「Landport東習志野」の資産取得時の鑑定評価書に記載の鑑定評価額と取得予定価格の差額であり、「含み益率」は、含み益を取得予定価格で除して算出した数値です。なお、実際にかかる含み益が実現される保証はありません。

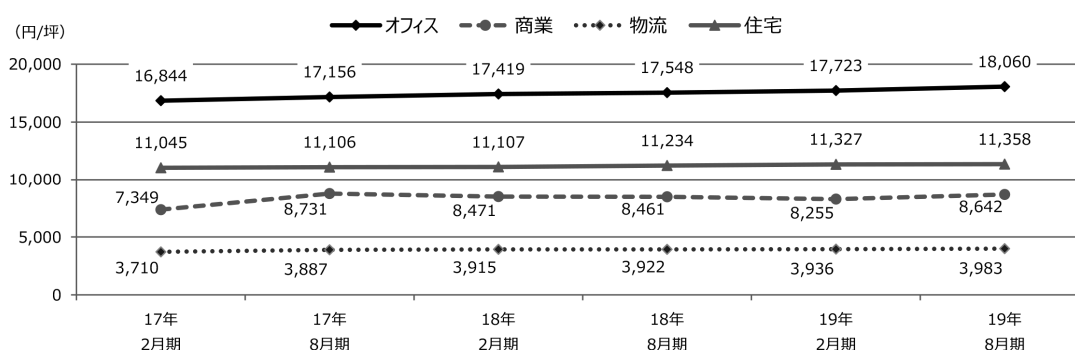
(3) 良好な不動産マーケット環境を捉えた積極的なアップサイドの追求

本投資法人は、賃料収入の上昇が期待できるオフィス、駅前立地型商業施設及び宿泊施設を「アップサイドセクター」、居住地立地型商業施設、物流施設及び居住用施設を「安定収益セクター」と位置付け、これまでに旧NMF、NOF及びNRF、本投資法人並びにその他の私募REIT及び私募ファンドにおける多数の運用経験を有し、専門的かつ豊富なノウハウを有する野村不動産投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の高度なマネジメント力を活用して、安定収益の確保と、セクター特性及び不動産マーケット環境を的確に捉えた機動的かつ積極的なリーシング戦略により、賃料増額を通じた内部成長を継続的に推進しています。本投資法人のポートフォリオは、下表のとおり、いずれのセクターにおいても高稼働率を維持しており、平均賃料も着実に上昇しています。

<用途別稼働率（％）の推移>

	17年2月期末	17年8月期末	18年2月期末	18年8月期末	19年2月期末	19年8月期末
オフィス	99.1	99.2	99.4	99.4	99.4	99.8
商業施設	99.3	99.1	99.3	99.6	99.6	99.1
物流施設	100.0	98.2	98.3	100.0	100.0	100.0
居住用施設	97.0	96.7	97.2	97.0	97.2	96.8
宿泊施設	-	-	-	100.0	100.0	100.0
その他	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
全体	99.2	98.4	98.6	99.3	99.3	99.3

<用途別平均賃料の推移>



(注) 「平均賃料」は、本投資法人が上記各期末時点で保有していた各用途の物件につき、各時点における賃貸借契約に基づく月額賃料（共益費込。商業施設及び宿泊施設における売上歩合制及び変動賃料制の賃料は含みません。）の総額を各時点における賃貸借契約に基づく賃貸面積（坪）の総和で除して算出しています。

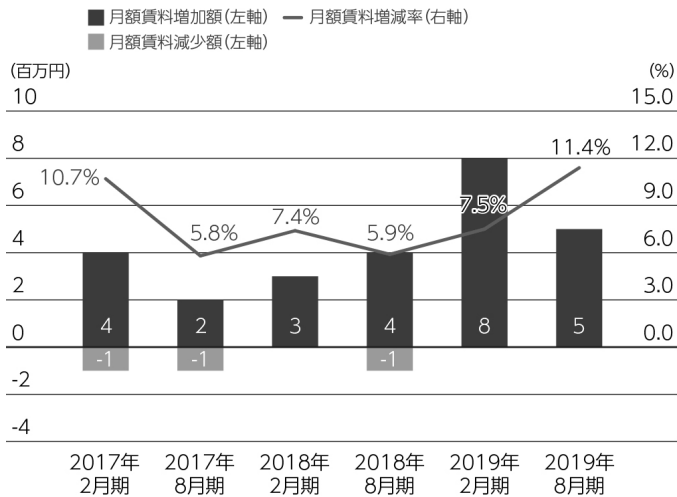
① オフィスにおける賃料増額の追求

本投資法人が保有するオフィスは、立地条件、建物の基本的性能等において競争力の高い優良な物件への厳選投資及び資本的支出を通じた競争力の維持向上に加え、戦略的なリーシングやテナントリレーションの強化といった本資産運用会社及びプロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）の運用ノウハウの活用を通じて、高い収益力を有していると考えています。

オフィス賃貸市場については、企業業績の改善や働き方改革等の浸透が増床需要を下支えしていることから、既存ビルにおける増床・拡張の動きも堅調であり、東京圏のみならず三大都市圏を含め引き続き低い空室率が継続しており、賃料水準についても緩やかな上昇が続いています。このような旺盛なオフィス需要を追い風に、前記「<用途別稼働率（％）の推移>」が示すとおり、本投資法人が保有するオフィスの稼働率は高い水準を維持しており、テナントリーシング時や賃料改定時において収益性向上に向けた賃料増額等を積極的に推進しています。

この結果、テナントリーシング時におけるフリーレントの付与期間は短縮傾向にあり、また、テナント入替時の賃料増額の件数及び契約更新時の賃料の増額改定の件数は増加傾向にあることから、本投資法人が保有するオフィスにおいて平均賃料水準は堅調に推移しており、2017年2月期末時点の16,844円／坪から2019年8月期末時点では18,060円／坪まで上昇しています。

<テナント入替による賃料増減>

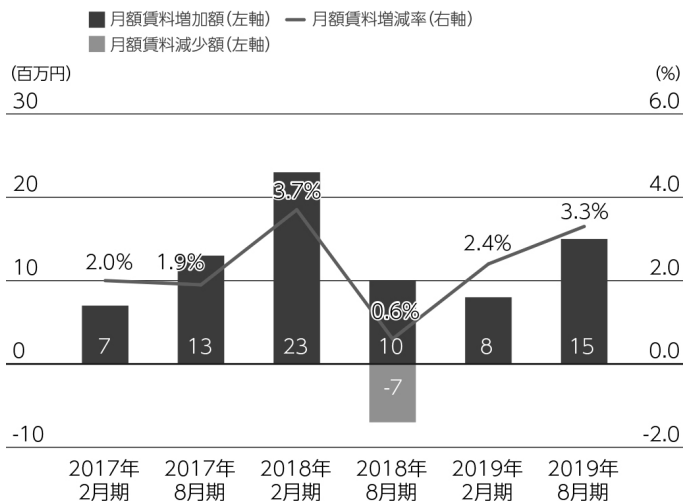


(注1) 「月額賃料増加額」及び「月額賃料減少額」は、各決算期において本投資法人が保有していたオフィスにおいて、新規に入居した(新規に締結した賃貸借契約の契約期間が開始した)テナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料を従前テナントとの契約月額賃料と比較し、増加した場合における増加額の合計及び減少した場合における減少額の合計の推移をそれぞれ示しています。

(注2) 「月額賃料増減率」は、各決算期において本投資法人が保有していたオフィスにおいて、新規に入居したテナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料総額を従前テナントとの契約月額賃料総額と比較した場合の増減率の推移を示しており、以下のとおり算出しています。

「当該決算期に新規に入居したテナントの月額賃料総額－該当区画における従前テナントの月額賃料総額」÷「該当区画における従前テナントの月額賃料総額」×100

<賃料改定による賃料増減>

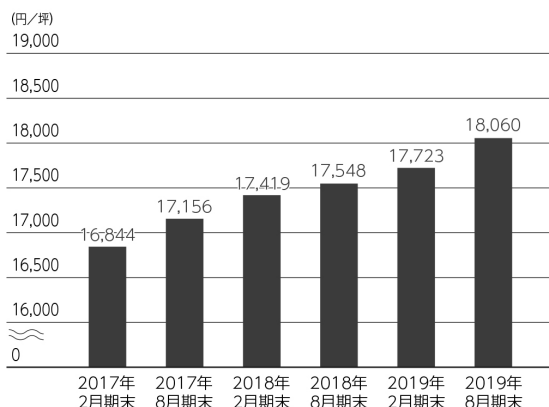


(注1) 「月額賃料増加額」及び「月額賃料減少額」は、各決算期において本投資法人が保有していたオフィスにおいて、各決算期に賃料改定時期が到来したテナントの契約区画及び各決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約において同一テナントにより再契約がなされた区画を対象として、該当区画における賃料改定後又は再契約後の月額賃料を賃料改定前又は従前の定期賃貸借契約の月額賃料と比較し、増加した場合における増加額の合計及び減少した場合における減少額の合計をそれぞれ記載しています。

(注2) 「月額賃料増減率」は、各決算期において本投資法人が保有していたオフィスにおいて、各決算期に賃料改定時期が到来したテナントの契約区画及び各決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約において同一テナントにより再契約がなされた区画を対象として、該当区画における賃料改定後又は再契約後の月額賃料総額を賃料改定前又は従前の定期賃貸借契約の月額賃料総額と比較した場合の増減率の推移を示しており、以下のとおり算出しています。

「当該決算期に賃料改定又は再契約が行われたテナントの賃料改定後の月額賃料総額－当該決算期に賃料改定時期が到来したテナント(賃料改定が行われなかったテナントを含みます。)の賃料改定前の月額賃料及び当該決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約のテナントの従前の定期賃貸借契約月額賃料の総額」 ÷ 「当該決算期に賃料改定時期が到来したテナント(賃料改定が行われなかったテナントを含みます。)の賃料改定前の月額賃料及び当該決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約のテナントの従前の定期賃貸借契約月額賃料の総額」 ×100

＜平均賃料の推移＞



(注) 「平均賃料」は、本投資法人が上記各期末時点で保有していたオフィスにつき、各時点における賃貸借契約に基づく月額賃料（共益費込）の総額を各時点における賃貸借契約に基づく賃貸面積（坪）の総和で除して算出しています。

また、本投資法人が保有するオフィスにおいては、2019年10月末時点で、2020年2月期に賃貸を開始（入居開始）するものとして、1,631坪に相当する新規賃貸借契約を締結しています。

上記の新規賃貸借契約に基づき予定される2020年2月期における入居区画の入替による月額賃料増減率（注）は、+17.1%となり、近時においても引き続き、旺盛なオフィス需要に支えられながら着実に内部成長を実現する見込みです。

＜2020年2月期のテナント入替による賃料増額実績＞

＜テナント入替事例＞

2019年10月末
時点契約済

計 1,631坪

テナント入替による
月額賃料増減率

+17.1%



野村不動産東日本橋ビル
506坪
(+20.0%)



PMO秋葉原
131坪
(+27.0%)

上段:テナント入替面積 下段:テナント入替による月額賃料増減率

(注) 「月額賃料増減率」については、前記「＜テナント入替による賃料増減＞」の（注2）をご参照ください。

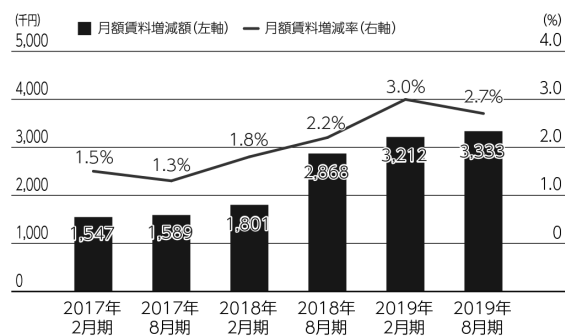
② 居住用施設における着実な内部成長の実現

居住用施設は、一般的に他の用途に比して、賃料水準の変動が小さく、テナント分散も図られていることから相対的に賃料収入が変動するリスクの少ないセクターであることに加え、本投資法人が保有する居住用施設は、景気動向の影響を比較的受けにくい賃貸需要の厚い層（単身・DINKS世帯）をターゲットとした物件であることから、長期的に安定した賃料収入が期待できます。

本投資法人は、居住用施設への投資において、セクター特性を踏まえた安定運用を基盤としながら、テナント入替時及び契約更新時における賃料増額や礼金収入の増加、テナント募集経費の削減等に努めることで、収益力の維持・向上を図っており、着実な内部成長を実現しています。

東京圏及び地方の主要都市における人口流入超過により堅調な需要が続く一方、特に東京圏においては好立地・高品質の賃貸マンションのストック・新規供給は限定的であることから、本投資法人が保有する居住用施設におけるテナント入替時及び契約更新時の賃料改定動向は好調に推移しており、本投資法人は、東京圏に所在する物件を中心にテナント入替時の賃料増額を継続的に推進しています。その結果、本投資法人が保有する居住用施設の平均賃料水準は2017年2月期末時点の11,045円/坪から2019年8月期末時点では11,358円/坪まで上昇し、着実な内部成長を実現しています。

<テナント入替による賃料増減>

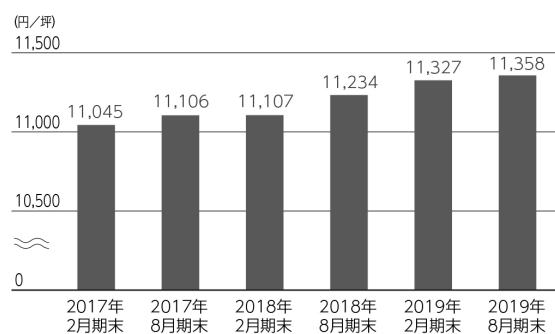


(注1) 「月額賃料増減額」は、各決算期において本投資法人が保有していた居住用施設において、新規に入居した（新規に締結した賃貸借契約の契約期間が開始した）テナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料総額を従前テナントとの契約月額賃料総額と比較した場合の増減額の推移を示しています。

(注2) 「月額賃料増減率」は、各決算期において本投資法人が保有していた居住用施設において、新規に入居したテナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料総額を従前テナントとの契約月額賃料総額と比較した場合の増減率の推移を示しており、以下のとおり算出しています。

「当該決算期に新規に入居したテナントの月額賃料総額－該当区画における従前テナントの月額賃料総額」÷「該当区画における従前テナントの月額賃料総額」×100

<平均賃料の推移>



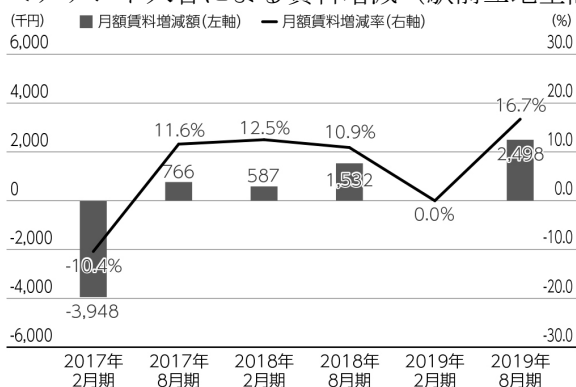
(注) 「平均賃料」は、本投資法人が上記各期末時点で保有していた居住用施設につき、各時点における賃貸借契約に基づく月額賃料（共益費込）の総額を各時点における賃貸借契約に基づく賃貸面積（坪）の総和で除して算出しています。

③ 商業施設における安定収益の確保と内部成長の追求

本投資法人が保有する商業施設は、駅前立地型商業施設と居住地立地型商業施設に分類されます。本投資法人は、駅前立地型商業施設においては、高稼働と固定賃料による安定性をベースに、物件特性に応じた売上歩合賃料の導入及びテナントの入替における賃料増額並びに契約更新時における賃料増額を通じた賃料収入増額を積極的に追求し、居住地立地型商業施設においては長期の契約期間に基づく安定収益を追求しています。

本投資法人の駅前立地型商業施設のテナント入替による賃料増減の実績は、下表のとおりであり、2019年8月期の月額賃料増減額（注1）は2,498千円、月額賃料増減率（注2）は16.7%となりました。

<テナント入替による賃料増減（駅前立地型商業施設）>



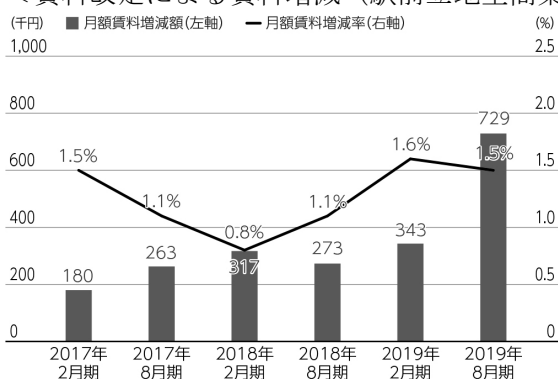
（注1）「月額賃料増減額」は、各決算期において本投資法人が保有していた駅前立地型商業施設において、新規に入居した（新規に締結した賃貸借契約の契約期間が開始した）テナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料総額を従前テナントとの契約月額賃料総額と比較した場合の増減額の推移を示しています。但し、新規に入居したテナント又は従前テナントとのいずれかの賃貸借契約上の賃料が、売上歩合制又は変動賃料制になっている場合（賃料の一部が売上歩合制又は変動賃料制となっている場合を含みます。）を除いています。

（注2）「月額賃料増減率」は、各決算期において本投資法人が保有していた駅前立地型商業施設において、新規に入居したテナントの契約区画を対象として、該当区画における新規に入居したテナントとの契約月額賃料総額を従前テナントとの契約月額賃料総額と比較した場合の増減率の推移を示しており、以下のとおり算出しています。但し、新規に入居したテナント又は従前テナントとのいずれかの賃貸借契約上の賃料が、売上歩合制又は変動賃料制になっている場合（賃料の一部が売上歩合制又は変動賃料制となっている場合を含みます。）を除いています。

「当該決算期に新規に入居したテナントの月額賃料総額－該当区画における従前テナントの月額賃料総額」÷「該当区画における従前テナントの月額賃料総額」×100

本投資法人の駅前立地型商業施設の賃料改定による賃料増減の実績は、下表のとおりであり、2019年8月期の月額賃料増減額（注1）は729千円（月額賃料増減率（注2）：1.5%）となりました。

<賃料改定による賃料増減（駅前立地型商業施設）>



（注1）「月額賃料増減額」は、各決算期において本投資法人が保有していた駅前立地型商業施設において、各決算期に賃料改定期が到来したテナントの契約区画及び各決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約において同一テナントにより再契約がなされた区画を対象として、該当区画における賃料改定後又は再契約後の月額賃料を賃料改定前又は従前の定期賃貸借契約の月額賃料と比較した場合の増減額の推移を示しています。但し、当該テナントの賃料改定前後又は再契約前後のいずれかの賃貸借契約上の賃料が、売上歩合制又は変動賃料制になっている場合（賃料の一部が売上歩合制又は変動賃料制となっている場合を含みます。）を除いています。

（注2）「月額賃料増減率」は、各決算期において本投資法人が保有していた駅前立地型商業施設において、各決算期に賃料改定期が到来したテナントの契約区画及び各決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約において同一テナントにより再契約がなされた区画を対象として、該当区画における賃料改定後又は再契約後の月額賃料総額を賃料改定前又は従前の定期

賃貸借契約の月額賃料総額と比較した場合の増減率の推移を示しており、以下のとおり算出しています。但し、当該テナントの賃料改定前後又は再契約前後のいずれかの賃貸借契約上の賃料が、売上歩合制又は変動賃料制になっている場合（賃料の一部が売上歩合制又は変動賃料制となっている場合を含みます。）を除いています。

「当該決算期に賃料改定又は再契約が行われたテナントの賃料改定後の月額賃料総額－当該決算期に賃料改定時期が到来したテナント（賃料改定が行われなかったテナントを含みます。）の賃料改定前の月額賃料及び当該決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約のテナントの従前の定期賃貸借契約月額賃料の総額」 ÷ 「当該決算期に賃料改定時期が到来したテナント（賃料改定が行われなかったテナントを含みます。）の賃料改定前の月額賃料及び当該決算期に賃貸期間が満了した定期賃貸借契約のテナントの従前の定期賃貸借契約月額賃料の総額」 × 100

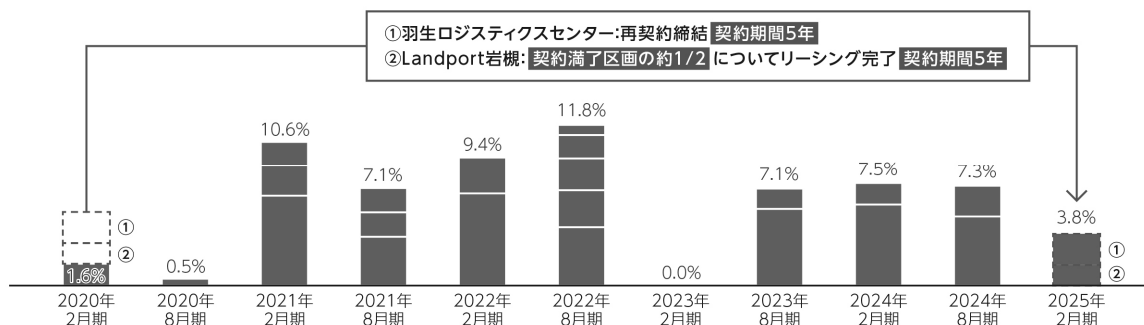
④ 物流施設における安定収益の確保

本投資法人が保有する物流施設は、交通アクセス性及び労働力確保の容易性に優れ、かつ24時間稼働が可能な立地特性及び高度な物流機能を有する大規模物流施設を中心としたポートフォリオ構成であることに加え、長期・固定賃料を主体とする賃貸借契約形態であることから、長期的に安定した賃料収入が期待できます。

本投資法人は、物流施設への投資において、テナントとの早期交渉、賃貸借契約期間の長期化及び賃貸借契約の満了時期の分散を通じた運用により安定キャッシュ・フローの確保を目指しています。

これらの取組みの結果、本投資法人が保有する物流施設のテナントの賃貸借契約満了時期は下表のとおり分散されています。

< 契約満了テナントの分散状況（月額賃料ベース） >



（注）本投資法人が2019年8月期末時点で保有する物流施設に係る当該時点において有効な各賃貸借契約に基づき、各決算期に契約期間が満了するテナントとの賃貸借契約に係る月額賃料の総額が、2019年8月期末時点で保有する物流施設に係る月額賃料の総額に占める割合を算出しています。なお、2020年2月期に契約期間満了日を迎える賃貸借契約のうち①及び②については、それぞれ本書の日付現在までの間に、2025年2月期に契約期間満了日を迎える新規契約を締結済であるため、点線で表示しています。

また、本投資法人は、テナントとの早期交渉、賃貸借契約期間の長期化及び賃貸借契約の満了時期の分散を通じた運用により、安定したキャッシュ・フローの確保に努める一方、物流賃貸マーケット動向や本投資法人が保有する物流施設の立地優位性、施設競争力及びテナントリレーションの状況等を踏まえ、賃貸借契約の満了に伴う更改時等において、賃料増額・賃料水準の向上の推進にも努めてきました。

2020年2月期に入居テナントの賃貸借契約の満了を迎える羽生ロジスティクスセンターにおいては、テナントとの交渉を通じて、契約期間の長期化を通じた収入の安定化を図るとともに、従前契約の経済条件を改善する再契約を締結しました。これにより、再契約に基づく賃貸期間が開始した後に当該テナントから得られる予定の契約賃料は、8.7%の増額となっています。また、相模原田名ロジスティクスセンターにおいては、テナントと協議のうえ、グリーンリース（注）契約に基づくLED工事を実施しています。グリーンリースの取組みによって、動光熱費の削減等を含むテナント満足度の向上が期待できるのみならず、テナントにおける動光熱費の削減分の一部を賃料として享受することで本投資法人の内部成長にも寄与します。これにより、賃料は従前比0.8%の増額となり、残存する賃貸借契約期間中に得られる賃料増額相当分によって、LED工事に要した費用を全額回収できる見込みです。

（注）「グリーンリース」とは、ビルオーナーとテナントが協働し、不動産の省エネなどの環境負荷の低減や執務環境の改善について契約や覚書等によって自主的に取り決め、その取り決め内容を実践することをいいます。

■ 契約更改を通じた賃料増額と契約期間長期化

羽生ロジスティクスセンターにおいて、賃貸借契約満了に伴い、経済条件を改善させたうえで、5年間の延長再契約を締結

月額賃料増額率+8.7%

契約期間の長期化
(3年契約 ⇒ 5年契約)



■ LED工事実施に伴うグリーンリース契約の締結

相模原田名ロジスティクスセンターにおいて、テナントとのグリーンリース契約を通じて、収益の増加と環境負荷の低減を実現

月額賃料増額率+0.8%
工事費用について全額回収可能

電力削減率約60%



- (注1) 羽生ロジスティクスセンターの月額賃料増額率は、従前の定期賃貸借契約及び再契約後の定期賃貸借契約の月額賃料から、各契約に基づく賃料免除額の総額をそれぞれの契約期間で按分して算出した1月当たりの免除額を控除した金額（以下「調整後月額賃料」といいます。）の再契約前後の増加額を、従前の定期賃貸借契約に基づく調整後月額賃料で除して算出しています。
- (注2) 相模原田名ロジスティクスセンターの月額賃料増額率は、グリーンリース契約に伴う賃料改定前後の月額賃料の増加額を、賃料改定前の月額賃料で除して算出しています。
- (注3) 「電力削減率」は、LED工事実施前後における照明器具の1台当たり消費電力に設置台数及び年間点灯時間（想定）を乗じた想定年間消費電力量（以下「想定年間消費電力量」といいます。）の差（削減量）を、LED工事実施前の想定年間消費電力量で除して算出しています。

（４）マテリアリティ（ESG重要課題）及びKPI目標に基づくESGへの継続的取組み

本投資法人は、持続可能な社会の実現が本投資法人の持続可能な成長にとって不可欠であるとの認識のもと、本投資法人がその事業を通じて社会的課題を解決し、持続可能な社会の実現に貢献することは、本投資法人の基本方針である「中長期の安定した収益の確保」と「運用資産の着実な成長」に沿ったものであり、ひいては投資主価値の向上に資するものと考えています。本投資法人は、設立以来、本資産運用会社と共に、後記「② 国際開示基準（GRIスタンダード）」に基づいた開示の拡充乃至「⑧ スポンサーと一体となった環境負荷低減への取組み」に記載のとおり、環境（Environment）、社会（Society）及びガバナンス（Governance）（ESG）に配慮した運用を実践してきましたが、こうした取組みを更なる積極性かつ具体性をもって推進するために、本投資法人の事業やパフォーマンスへのインパクトと、ステークホルダーからの期待・関心などを踏まえて、本投資法人が優先して取り組むべき重要性の高いESG重要課題（以下「マテリアリティ」といいます。）を2019年2月に設定しています。

本投資法人及び本資産運用会社は、マテリアリティ毎に設定した方針・目標及び主要指標（KPI）に基づいた取組みを積極的に推進するとともに、マテリアリティを含むESG情報の開示を通じて、投資主、テナント、従業員、サプライチェーン、コミュニティといった様々なステークホルダーとの相互コミュニケーションを深め、協働しながらこれらの課題に取り組んでいきたいと考えています。

① SDGsを踏まえたマテリアリティと具体的かつ定量的なKPI目標の設定

本投資法人は、本投資法人がその事業を通じて社会的課題を解決し、持続可能な社会の実現に貢献するために、本投資法人が優先して取り組むべきマテリアリティを設定しています。かかるマテリアリティ設定にあたり、持続可能な社会の実現といった抽象的な概念を、より具体的な課題として認識するために、2015年9月に国連サミットで採択されたSDGs（注）を参照しています。SDGsは、世界的にも認知度が高く、近年、サステナビリティへの取組みにおける共通言語となりつつあります。本投資法人は、このSDGsを踏まえ、これに関連付けたマテリアリティを設定することで、本投資法人及び本資産運用会社によるESGの取組みについて広くステークホルダーの理解を得るとともに、相互のコミュニケーションを深めていきたいと考えています。

さらに、本投資法人は、「環境」をテーマとして設定したマテリアリティである「投資ポートフォリオのグリーン化」及び「気候変動への対応」について、具体的かつ定量的な指標（KPI）と当該指標の目指すべき目標を定めています。具体的な定量目標としてのKPI目標に基づいた、継続的な経過観察を踏まえた分析と施策の検討・実施を通じた実効性のあるPDCAサイクルによって目標達成に向けた活動を推進しています。

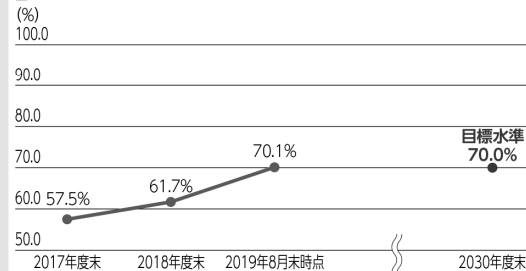
なお、本投資法人が設定したマテリアリティと、マテリアリティ毎の方針・目標及び主要指標（KPI）は以下のとおりです。

（注）「SDGs（Sustainable Development Goals:持続可能な開発目標）」とは、2015年9月、国連サミットにおいて採択された、世界が抱える問題を解決し持続可能な社会をつくるために世界各国が合意した17の目標と169のターゲットです。気候変動や水資源、生物多様性、食糧問題、人権問題などの世界的なESG課題のほか、日本国内においても様々なESG課題が挙げられています。

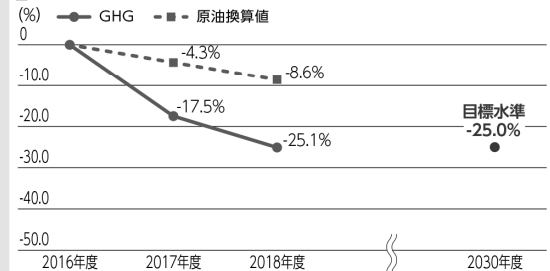
<マテリアリティの方針・目標及び主要指標（KPI）>

マテリアリティ	方針・目標及び主要指標（KPI）	SDGsとの関連
環境 E	投資ポートフォリオのグリーン化 方針・目標 保有物件のグリーン認証取得割合を2030年度までに70%まで向上させることを目指します。 KPI グリーン認証取得割合	 
	気候変動への対応 方針・目標 ポートフォリオの温室効果ガス（GHG）における床面積当たり排出量（原単位）を2030年度までに25%削減（2016年度基準）することを目指します。 KPI 温室効果ガス（GHG）の床面積当たり排出量（原単位）	 
社会 S	テナントの安心・安全の確保／快適性の向上 方針・目標 社会的ニーズの多様化に対応したリニューアル工事の実施とテナント支援サービスの拡充を通じたテナント満足度の向上を目指します。	 
	公正で働きがいのある職場づくり 方針・目標 公正な評価・報酬制度と公正で働きがいのある労働環境づくりを通じて、従業員満足度の向上を目指します。 人材育成とタレントマネジメント 方針・目標 継続的な従業員研修の提供及び資格奨励による従業員の自己啓発促進を通じた人的資源の高度化を目指します。	  
ガバナンス G	ガバナンスの充実 方針・目標 - 第三者性及び透明性の確保と、顧客本位の業務運営を通じた実効性の高いガバナンス体制の構築を目指します。 - 当期利益に連動した資産運用報酬の導入を通じた投資主と本資産運用会社との利害の一致を図ることで、投資主利益を重視した投資運用体制の構築を目指します。	
	コンプライアンス／リスクマネジメントの徹底 方針・目標 法令の遵守状況の確認、利害関係人等との取引に関する利益相反の排除等の取組みを通じた適切なリスク管理によって、経営の健全性の確保を目指します。	
	ステークホルダーエンゲージメントと適時適切な情報開示 方針・目標 財務情報／非財務情報の適時適切かつ積極的な情報開示とステークホルダーとの建設的な対話を通じた強固な信頼関係の構築を目指します。	

■ グリーン認証取得割合



■ 温室効果ガス（GHG）の床面積当たり排出量（原単位）



(注1) 「グリーン認証」とは、DBJ Green Building認証、BELS評価又はCASBEE不動産評価を指します。

(注2) 「原油換算値」とは、電気、燃料、ガス等のエネルギー使用量を、原油の単位当たり発熱量を用いて原油の量に換算した数値をいいます。

<SDGs・17の目標>

1. 貧困をなくす
2. 飢餓をゼロに
3. すべての人に健康と福祉を
4. 質の高い教育をみんなに
5. ジェンダーの平等を実現しよう
6. 安全な水とトイレを世界中に
7. エネルギーをみんなに、そしてクリーンに
8. 働きがいも経済成長も
9. 産業と技術革新の基盤をつくろう
10. 人や国の不平等をなくそう
11. 住み続けられるまちづくりを
12. つくる責任つかう責任
13. 気候変動に具体的な対策を
14. 海の豊かさを守ろう
15. 陸の豊かさも守ろう
16. 平和と公正をすべての人に
17. パートナリーシップで目標を達成しよう



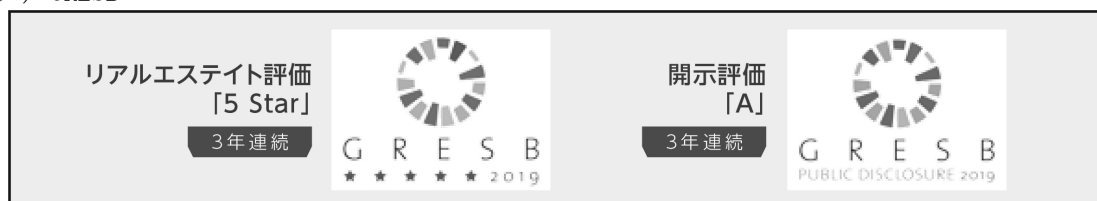
② 国際開示基準（GRIスタンダード）に基づいた開示の拡充

本投資法人は、持続可能な社会の実現に向けたESGの推進にあたっては、本投資法人を取り巻くステークホルダーと継続的な対話を行い、相互理解を深め、協働することが重要であると考えています。こうした考えのもと、本投資法人はステークホルダーと、より充実した対話を行うため、本投資法人ウェブサイトにおけるESG情報の掲載にあたり、GRI（Global Reporting Initiative）スタンダードに基づく情報開示を推進しています。

「GRIスタンダード」とは、UNEP（国連環境計画）の公認団体であり、サステナビリティ報告の作成と普及を使命とする非営利団体（NGO）であるGRIが2016年に策定した、サステナビリティ報告に関する国際基準であり、組織が経済、環境、社会に与えるインパクトを一般に報告する際のグローバルレベルにおけるベストプラクティスを提示するため策定されました。

③ 外部機関による評価

（ア）GRESB



本投資法人は、2019年に実施されたGRESBリアルエステイト評価（注）において、環境配慮やサステナビリティ課題に関して「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両側面で優れた取組みを実践している参加者に与えられる「Green Star」を4年連続で取得し、また、総合スコアの順位により5段階で評価されるGRESBレーティングとしては最上位となる「5 Star」を3年連続で取得しました。

さらに、本投資法人は、環境配慮やサステナビリティの取組みに関する情報開示が優れていることが評価され、2017年度より導入されたGRESB開示評価において、5段階のうち最高水準となる「A」の評価を3年連続で取得しました。

（注）「GRESB」は、不動産セクターの環境・社会・ガバナンス（ESG）配慮を測る年次のベンチマークであり、後記「⑦ 本資産運用会社の取組み事例」に記載の責任投資原則（PRI）を主導した欧州の主要年金基金グループを中心に2009年に創設されました。

GRESBにおける評価は、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社、REITや不動産私募ファンドごとのサステナビリティへの取組みを評価することが特徴です。

投資先の選定や投資先との対話にGRESBを活用する投資家メンバーは、2019年9月9日時点において100社以上（運用資産額22兆米ドル（約2,354兆円、調査結果公表時の概算レート1米ドル＝107円で換算）に上ります。2019年のGRESB調査には1,005の上場・非上場の不動産会社・ファンドが参加しています。

（イ）MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組入れ

本投資法人は、2019年5月に、MSCI社が選定するMSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、ESGに優れた企業を選別して構成される指数である「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」に組み入れられました。

なお、当該指数は、年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）のパッシブ運用を行う際のESG指数に選定されていることから、本指数への組入れが本投資法人の投資口の流動性の向上や更なる投資家層の拡大に寄与するものと、本投資法人は考えています。



（注）本投資法人のMSCI指数への組入れや本投資法人によるMSCI社のロゴ・商標・サービスマーク及び指数の使用は、MSCI社及びその関連会社による本投資法人へのスポンサーシップ・宣伝・販売促進を企図するものではありません。MSCI指数はMSCI社に独占権があり、MSCI社及びMSCI指数並びにそのロゴは、MSCI社及びその関連会社の商標・サービスマークです。

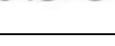
④ 保有物件における「DBJ Green Building認証」の取得

本投資法人は、低環境負荷物件への投資と、保有物件における環境・省エネルギー対策等の運用を通じたエネルギー利用の効率化に取り組み、低環境負荷ポートフォリオの構築を目指しています。こうした方針のもと、本投資法人は保有物件におけるDBJ Green Building認証の取得を推進しています。

「DBJ Green Building認証」とは、株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が、環境・社会への配慮がなされた不動産を支援するために創設した認証制度であり、環境性能のほか、利便性、快適性、防災・防犯、省エネ、地域とのかかわりなどを含めて評価され、評価結果は5段階（5つ星～1つ星）にて表示されます。

本投資法人は、2019年8月期末時点において、保有物件のうち1物件が「5つ星」を、21物件が「4つ星」を、23物件が「3つ星」を、24物件が「2つ星」を、10物件が「1つ星」を取得（合計79物件）しており、DBJ Green Building認証の認証取得割合（注）は63.9%となっています。

（注）底地を除く保有物件を対象として、延床面積に基づき算出しています。

2017 	日本電気本社ビル
2017  2018  2019 	新宿野村ビル、野村不動産天王洲ビル、麴町ミレニアムガーデン、PMO田町、PMO銀座八丁目、晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワーY、晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワーZ、PMO田町東、PMO八丁堀新川、PMO京橋東、PMO御茶ノ水、札幌ノースプラザ、オムロン京都センタービル、Landport浦安、Landport板橋、Landport川越、Landport厚木、Landport八王子、Landport春日部、羽生ロジスティクスセンター、深沢ハウスHI棟
2017  2018  2019 	PMO日本橋本町、PMO八丁堀、PMO日本橋大伝馬町、PMO東日本橋、PMO芝公園、NMF新宿EASTビル、野村不動産札幌ビル、横須賀モアーズシティ、相模原ショッピングセンター、ユニバーサル・シティウォーク大阪、相模原田名ロジスティクスセンター、厚木南ロジスティクスセンターB棟、Landport青梅Ⅰ、枚方樟葉ロジスティクスセンター、クラウドフラット白金高輪、クラウドフラット蒲田Ⅱ、クラウドフラット鶴見Ⅱ、プライムアーバン新川、プライムアーバン日本橋横山町、プライムアーバン池袋、プライムアーバン豊洲、クラウドフラット大森Ⅲ、プライムアーバン札幌リバーフロント
2017  2018  2019 	SORA新大阪21、野村不動産大阪ビル、野村不動産四ツ橋ビル、Recipe SHIMOKITA、川崎モアーズ、GEMS新橋、イズミヤ千里丘店、イズミヤ八尾店、イズミヤ小林店、nORBESA、相模原大野台ロジスティクスセンター、川口領家ロジスティクスセンター、クラウドフラット隅田リバーサイド、クラウドフラット浅草駒形、クラウドフラット横浜、クラウドフラット上大岡、プライムアーバン神楽坂、プライムアーバン門前仲町、プライムアーバン町屋サウスコート、プライムアーバン日本橋茅場町、プライムアーバン北3条通、プライムアーバン泉、プライムアーバン堺筋本町、セレニテ心斎橋グランデ
2017  2018  2019 	NMF川崎東口ビル、NMF青山一丁目ビル、NMF茅場町ビル、ニトリ幕張店、FESTA SQUARE、中座くいだおれビル、GEMSなんば、クラウドフラット三軒茶屋Ⅱ、クラウドフラット新大阪、プライムアーバン堤通雨宮

⑤ 保有物件における「BELS」の取得

本投資法人は、DBJ Green Building認証の取得に加えて、保有物件におけるBELS認証の取得も推進しています。

BELS (Building-Housing Energy-efficiency Labeling System: 建築物省エネルギー性能表示制度) とは、2014年4月に創設された、国土交通省が評価基準を定めた非住宅建築物の省エネルギー性能を評価する公的制度であり、評価にはBEI (Building Energy Index) が用いられ、評価結果は、5段階 (5つ星～1つ星) にて表示されます。この制度により、非住宅建築物の省エネルギー性能に係る情報が提供され、非住宅建築物の省エネルギー性能の一層の向上の促進が期待されています。

本投資法人は、2019年8月期末時点において、保有物件のうち2物件が「5つ星」を、2物件が「4つ星」を、5物件が「3つ星」を、12物件が「2つ星」を、5物件が「1つ星」を取得 (合計26物件) しており、本投資法人の保有物件におけるBELSの認証取得割合 (注) は19.8%となっております。

(注) 底地を除く保有物件を対象として、延床面積に基づき算出しています。

5つ星	Landport厚木、Landport柏沼南Ⅰ
4つ星	Landport川越、Landport柏沼南Ⅱ
3つ星	PMO日本橋茅場町、PMO田町東、PMO八丁堀新川、PMO京橋東、PMO御茶ノ水
2つ星	PMO日本橋本町、PMO日本橋大伝馬町、PMO田町、PMO銀座八丁目、PMO芝公園、GEMS市ヶ谷、GEMS新橋、GEMS新横浜、GEMSなんば、Landport浦安、Landport板橋、Landport春日部
1つ星	セコムメディカルビル、PMO秋葉原、PMO八丁堀、GEMS渋谷、プラウドフラット錦糸町

⑥ グリーンボンドの発行

本投資法人は、ESGに配慮した資産運用の更なる推進につなげるとともに、ESG投資に関心を持つ債券投資家の需要を喚起することで、本投資法人の発行する投資法人債に対する投資家層の拡大を通じて、資金調達基盤の強化につながるものと判断し、2019年9月に、本投資法人として初のグリーンボンドとなる「野村不動産マスターファンド投資法人第4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) (グリーンボンド)」を発行しました。当該グリーンボンドの詳細については、後記「4 安定運用を支える強固な財務基盤 / (2) 有利子負債の返済期限及び調達先の分散並びに調達手段の多様化」をご参照ください。

⑦ 本資産運用会社の取組み事例

本資産運用会社は、2015年にサステナビリティ方針とその推進規程を含む社内の推進体制を整備し、以降、本投資法人と共にその取組みを推進してきました。2017年12月、本資産運用会社は、更なる取組み強化とそのコミットメントを表明することを目的として、「責任投資原則 (PRI)」及び「国連環境計画・金融イニシアティブ (UNEP FI)」への署名を行いました。

(i) 責任投資原則 (PRI)

「責任投資原則 (PRI: Principles for Responsible Investment)」は、2006年に当時の国連事務総長コフィ・アナン氏が金融業界に対して提唱した、以下の6つの原則を実現させるための国際的な投資家のネットワークであり、国連環境計画 (UNEP) 及び国連グローバルコンパクト (UNGC) によって推進されています。責任投資原則 (PRI) では、ESGの課題を投資の意思決定に取り込むことが提唱されており、これらの視点を投資の意思決定プロセスに組み込むことで、長期的な投資パフォーマンスを向上させ、受託者責任をさらに果たすことを目指しています。2019年4月時点で署名機関数は約2,350に到達しています。

本資産運用会社は、責任投資原則 (PRI) の基本的な考え方に賛同し、2017年12月に不動産会社系列の資産運用会社としては日本初の署名機関となりました。



＜責任投資原則（PRI）の6つの原則＞

1. 私たちは、投資分析と意思決定のプロセスにESGの課題を組み込みます
2. 私たちは、活動的な所有者になり、所有方針と所有慣習にESG問題を組み入れます
3. 私たちは、投資対象の主体に対してESGの課題について適切な開示を求めます
4. 私たちは、資産運用業界において本原則が受け入れられ、実行に移されるよう働きかけを行います
5. 私たちは、本原則を実行する際の効果を高めるために、協働します
6. 私たちは、本原則の実行に関する活動状況や進捗状況に関して報告します

（ii）国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）

国連環境計画（UNEP）は、1972年にストックホルム国連人間環境会議で採択された「人間環境宣言」及び「環境国際行動計画」の実行機関として同年の国連総会決議に基づき設立された国連の補助機関です。国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）は、1992年に持続可能な金融を推進すべく国連環境計画（UNEP）とおよそ200以上の世界各地の銀行・保険・証券会社等金融機関との広範で緊密なパートナーシップとして発足し、以来、金融機関、政策者、規制当局と協調し、経済的発展とESGへの配慮を統合した金融システムへの転換を進めています。

本資産運用会社は、国連環境計画・金融イニシアティブ（UNEP FI）の基本的な考え方に賛同し、2017年12月に署名機関となりました。また、資産運用会社としてUNEP FIの不動産ワーキンググループ（PWG）（注）へも積極的に参加をしています。

（注）UNEP FIの不動産ワーキンググループ（PWG）は、世界でも代表的な約20の不動産投資家メンバーで構成されています。



⑧ スポンサーと一体となった環境負荷低減への取組み

スポンサーである野村不動産は、環境負荷の低減を目的として、開発を推進する主要4セクターの収益不動産4ブランド（PMO、GEMS、Landport、PROUD FLAT）を含む新築及び保有する不動産でDBJ Green Building認証、BELS認証、LEED（注1）、CASBEE（注2）等の環境認証の取得を推進しています。本投資法人は、こうした環境に配慮した開発物件の取得を積極的に進めるとともに、保有資産において築年数が経過した資産をスポンサーへ売却し、スポンサーが豊富な開発力を活用して再開発を行うこと、また、本投資法人及び本資産運用会社による環境負荷低減に向けた各種取組みの結果をスポンサーにフィードバックすることを通じた環境負荷低減への取組みをスポンサーと一体となって行っています。

（注1）「LEED」とは、米国グリーンビルディング協会（USGBC）が開発・運用している、環境に配慮した建物に与えられる認証システムです。

（注2）「CASBEE」とは、建築物の環境性能を総合的に評価するシステムです。一般財団法人建築環境・省エネルギー機構（IBEC）などによる認証制度と自治体独自の評価制度があります。

4 安定運用を支える強固な財務基盤

本投資法人は、ポートフォリオの質的向上を実現しながら運用資産の着実な成長を図る一方で、中長期の安定した収益の確保を実現するためにLTVを40～50%でコントロールしていく方針です。

本投資法人の本募集後における有利子負債総額は515,927百万円（注1）となる見込みであり、本募集後におけるLTVは43.0%（注2）となる見込みです。

本投資法人は、借入期間の長期化、借入金利の固定化、有利子負債の返済期限及び調達先の分散、投資法人債の発行による調達手段の多様化を図るとともに、財務コストも削減し、安定的な財務運営を行っています。また、400億円（期間1年）及び100億円（期間3年）のコミットメントラインと、300億円（期間1年）の極度ローンを合わせて800億円の借入枠を確保することで、マーケット環境の変化や機動的な資金需要に対応できる安定的な財務基盤を確保しています。

（注1）「本募集後における有利子負債総額」は、2019年10月末日時点の有利子負債残高（510,770百万円）に、本借入れの見込額（5,200百万円）を加算し、本書の日付までの間の有利子負債の純減額（21百万円）、2020年2月26日付で実施する既存借入金に係る約定の元本弁済の見込額（21百万円）を減算した金額です。なお、「本募集後」は、新規取得資産の取得並びに本借入れの実施及び一部弁済が完了する日の属する月末（2020年4月末日）時点として算出しています。したがって、本募集及び本件第三者割当による払込金額の総額が、本募集後の有利子負債総額の算定の前提として用いられる金額（本募集が前記「第一部 証券情報 / 第1 内国投資証券（新投資口予約証券及び投資法人債券を除く。） / 1 募集内国投資証券 / （4）発行価額の総額」記載の金額算出の前提とした発行価額により行われ、かつ、本件第三者割当における発行数の全部につき申込みが行われたと仮定した金額）を下回った場合には、実際の本募集後における有利子負債総額は増加します。なお、2020年2月26日付で元本弁済日が到来する既存借入金（合計8,250百万円。上記元本弁済の見込額21百万円を除きます。）及び2020年3月16日付で償還期限が到来する既存投資法人債（5,000百万円）については、本書の日付現在において、全額リファイナンスを行う予定です。

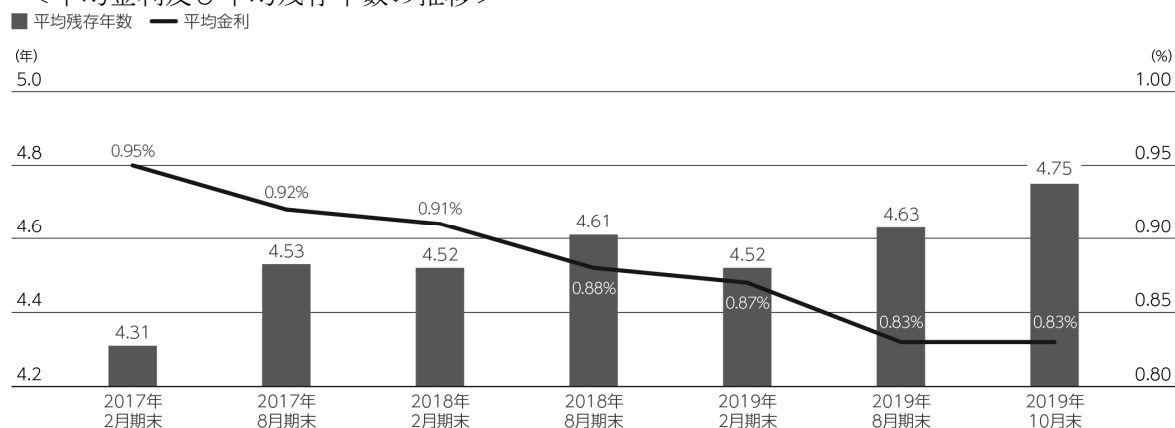
（注2）「本募集後におけるLTV」は、本募集後における有利子負債総額の見込額（515,927百万円）を、2019年8月期末の総資産額（1,164,767百万円）に、新規取得資産に係る2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）の敷金総額の合計（1,151百万円）、本借入れの見込額（5,200百万円）、本募集における発行価額総額の見込額（30,591百万円）及び本件第三者割当における発行価額の総額の見込額（1,530百万円）を加算し、本書の日付までの間の有利子負債の純減額（21百万円）、2020年2月26日付で実施する既存借入金に係る約定の元本弁済の見込額（21百万円）及びのれんの8ヶ月分の償却相当額（3,496百万円）を減算した本募集後における総資産の見込額（1,199,700百万円）で除して試算したLTVです。また、本募集における発行価額総額及び本件第三者割当における発行価額総額は、本件第三者割当において全ての投資口が発行されたものとして、2019年11月27日（水）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額を用いています。したがって、本募集における発行価額総額及び本件第三者割当における発行価額総額が、本募集後のLTVの算定の前提として用いられる金額（本募集が前記「第一部 証券情報 / 第1 内国投資証券（新投資口予約証券及び投資法人債券を除く。） / 1 募集内国投資証券 / （4）発行価額の総額」記載の金額算出の前提とした発行価額により行われ、かつ、本件第三者割当における発行数の全部につき申込みが行われたと仮定した金額）を下回った場合には、実際の本募集後における有利子負債総額は増加し、実際の本募集後におけるLTVは上記よりも高くなる可能性があります。また、（注1）に記載のリファイナンスにおける手元資金の充当の有無によっても、本募集後のLTVは変動します。

（１）資金調達コストの低減と借入期間の長期化

本投資法人は、3REIT合併及びTOP吸収合併によるポートフォリオの安定性及びリスク許容度の向上、並びに昨今の低金利環境を活かし、取引金融機関との交渉を通じた借入条件の改善を実現するとともに、有利子負債の借換えに際して、平均金利の低減と借入期間の長期化の両立を図っています。

本投資法人の有利子負債の状況は、下表のとおりです。

＜平均金利及び平均残存年数の推移＞



(注1) 「平均残存年数」は、各時点における各有利子負債の返済日までの期間を、各有利子負債の残高で加重平均して算出し、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「平均金利」は、各時点において、各有利子負債に適用されている金利を、各有利子負債の残高で加重平均して算出し、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

（２）有利子負債の返済期限及び調達先の分散並びに調達手段の多様化

本投資法人は、将来の金利変動リスクやリファイナンスリスクに備え、返済期限及び調達先の分散を実現しています。また、調達手段の多様化を図るため、投資法人債を発行しており、2019年9月には本投資法人として初となるグリーンボンド（10年債）（発行額：30億円）と、超長期債（20年債）（発行額・50億円）を発行しています。

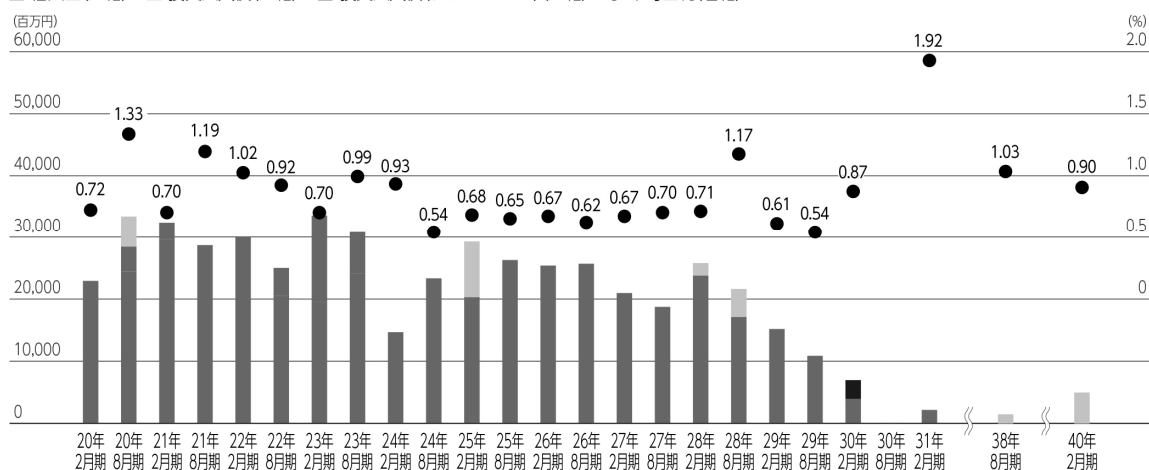
＜投資法人債の発行の概要＞

名称	野村不動産マスターファンド投資法人 第4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) (グリーンボンド)	野村不動産マスターファンド投資法人 第5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)
年限	10年	20年
利率	0.53%	0.90%
発行額	30億円	50億円
発行日	2019年9月20日	2019年9月20日

2019年10月末日時点における本投資法人の有利子負債の返済期限の分散状況は、下表のとおりです。

<有利子負債の返済期限の分散状況及び平均金利（2019年10月末日時点）>

■ 借入金(左軸) ■ 投資法人債(左軸) ■ 投資法人債(グリーンボンド)(左軸) ● 平均金利(右軸)



(注) 上記グラフに記載の「平均金利」は、各決算期に返済期限を迎える有利子負債の平均金利を示しており、当該決算期に返済期限を迎える各有利子負債の2019年10月末日時点において適用されている金利を、各有利子負債の残高で加重平均し、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

(3) 発行体格付の状況

本投資法人は、本書の日付現在において、以下のとおり、信用格付業者3社から発行体格付を取得しています。

なお、かかる格付は、本投資法人の投資口に付された格付ではありません。なお、本投資法人の投資口について、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。

信用格付業者の名称	格付内容	備考
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付：A A	格付の見通し：安定的
株式会社格付投資情報センター（R&I）	発行体格付：A+	格付の方向性：安定的
S&P グローバル・レーティング・ジャパン株式会社（S&P）	長期発行体格付：A	アウトルック：安定的
	短期発行体格付：A-1	

5 新規取得資産取得後のポートフォリオ

本投資法人の新規取得資産取得後のポートフォリオは、298物件・取得（予定）価格合計1,051,686百万円まで拡大し、東京圏を中心とする各用途の資産にバランスよく投資され、物件分散及びテナント分散が高度に進展した安定性の高いポートフォリオとなっています。

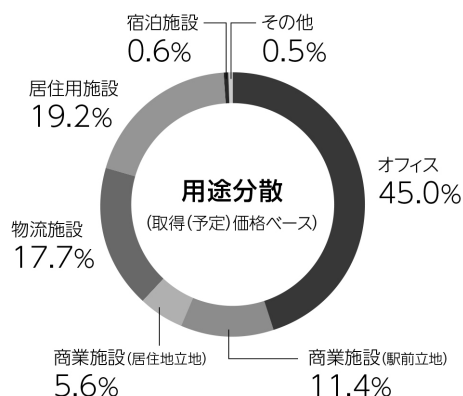


（１）バランスのとれたポートフォリオ

本投資法人は、物流施設、商業施設、オフィス、居住用施設その他様々な用途の施設（不動産を除く不動産等及び不動産対応証券の裏付けとなる不動産を含みます。）に投資します。不動産市場動向を踏まえた資産運用会社の判断に基づき、これらの資産にバランスよく分散投資していくことで中長期の安定した収益の確保を目指す方針です（なお、本投資法人においては、用途毎の投資比率に関する制限は設けないものとします。）。

本投資法人の新規取得資産取得後のポートフォリオにおいて、用途別割合（取得（予定）価格ベース）は、オフィス45.0%、駅前立地型商業施設11.4%、居住地立地型商業施設5.6%、物流施設17.7%、居住用施設19.2%、宿泊施設0.6%及びその他0.5%となります。

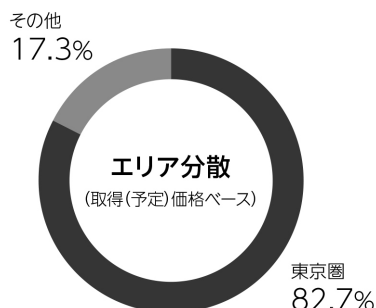
<用途別割合>



（２）東京圏中心のエリア構成

本投資法人は、地域分散に留意しながらも、主としてテナント需要に厚みがあり、賃料上昇局面において賃料のアップサイドを期待することができる東京圏を中心に、ポートフォリオを構築する方針であり、新規取得資産取得後における本投資法人のポートフォリオの東京圏の割合は82.7%（取得（予定）価格ベース）を占めています。

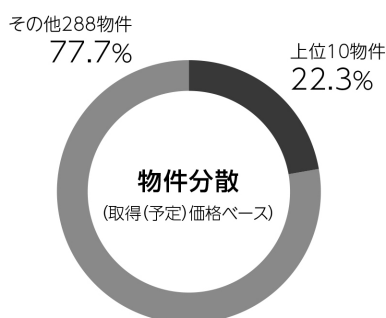
＜エリア別割合＞



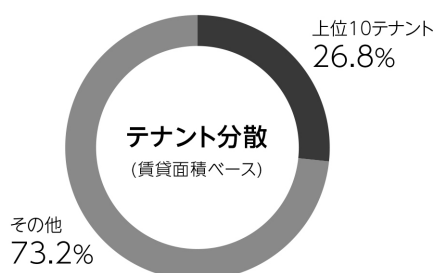
（３）分散されたポートフォリオ

本投資法人の新規取得資産取得後のポートフォリオは、上位10物件比率が22.3%、上位10テナント比率が26.8%と分散が進んでおり、保有資産の収入減少リスクや偏在リスク及びテナント集中に係るリスク等が低減されていると、本投資法人は考えています。

＜上位10物件比率＞



＜上位10テナント比率＞



（注）テナント分散については、2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）の各テナントの賃貸面積に基づいて算出しています。かかる算定方法の詳細については、後記「7 新規取得資産の概要 / （３）新規取得資産取得後のポートフォリオの概要 / ① ポートフォリオ及び賃貸状況の概要」の（注2）をご参照ください。なお、マスターリース契約における賃借人（マスターリース会社）から受領する賃料が、マスターリース会社がエンドテナントから受領する賃料と同額とされているいわゆるパス・スルー型のマスターリース契約となっている物件については、マスターリース会社ではなくエンドテナントをテナントとして取り扱っています。

6 本投資法人の分配方針

(1) 基本的な分配方針

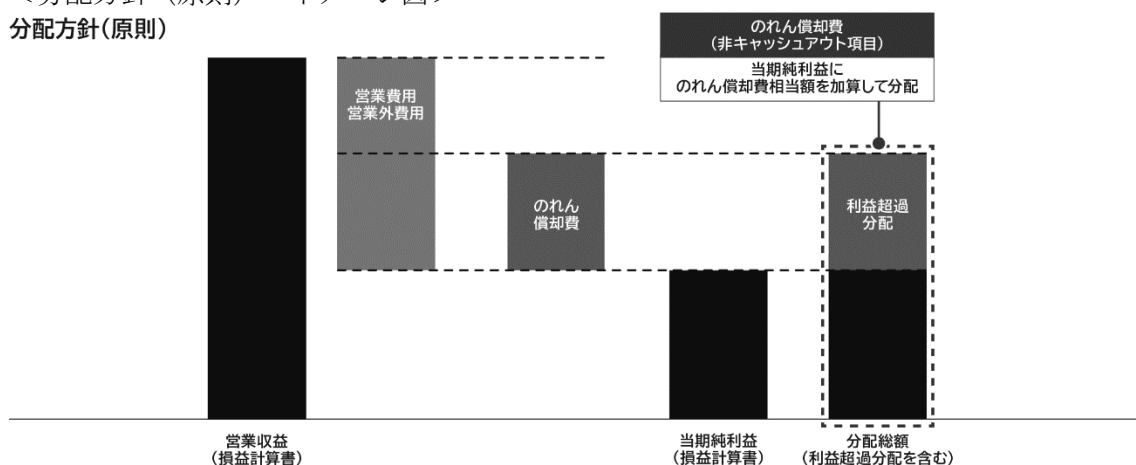
本投資法人は、2015年10月1日付で、3REIT合併により設立され、また、2016年9月1日を効力発生日として、TOP吸収合併を行いました。3REIT合併及びTOP吸収合併により正ののれんが発生しており、かかる正ののれんは、貸借対照表上、無形固定資産として計上され、定額法により20年間で規則的に償却される予定です。

各期に発生するのれん償却費は、損益計算書上、営業費用として計上される一方、税務上は費用にならないため、本投資法人は、法人税等の課税の軽減を目的として、当該のれん償却費に相当する金額の利益を超えた金銭の分配（以下「利益超過分配」といいます。）を実施していく方針です。

下図は、本投資法人の上記ののれん償却費に相当する金額の利益超過分配に係る方針を示したものです（なお、実際にはのれん償却費等の合併に係る費用に加え、分配可能金額から控除される評価・換算差額等に相当する金額についても利益超過分配を行う方針です。）。本投資法人の分配方針の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (3) 分配方針」をご参照ください。

<分配方針（原則）－イメージ図>

分配方針(原則)

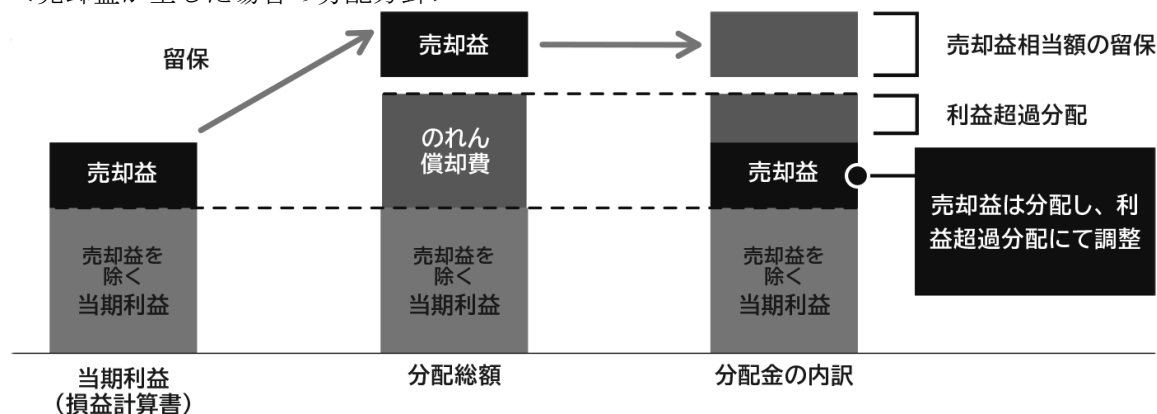


(注) 上図は、本投資法人の分配方針を示すためのイメージ図です。したがって、上図のとおりに利益が発生すること及び利益超過分配がなされることや、その割合等を保証するものでも、示唆するものでもありません。

(2) 売却益が生じた場合の分配方針

本投資法人は、前記「(1) 基本的な分配方針」に記載のとおり、原則、のれん償却費に相当する金額の利益超過分配を行うことにより、法人税等の発生を軽減する方針ですが、保有物件を売却し、売却益が生じた場合には、中長期的な安定運用を目的として、法人税等が課税されない範囲内で売却益相当額の現金を留保する場合があります。

<売却益が生じた場合の分配方針>



7 新規取得資産の概要

(1) 新規取得資産の一覧

本投資法人は、新規取得資産について、2019年12月5日付で、現所有者又は信託受益権者との間で、不動産売買契約又は信託受益権売買契約を締結しています。

なお、新規取得資産に係る現所有者又は信託受益権者からの取得は、本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者との重要な取引に該当するため、当該取得について、本資産運用会社は、利害関係者取引規程等に従い、売買契約の締結に当たり、本資産運用会社のコンプライアンス委員会及び投資委員会における審議・承認を得ています。

新規取得資産の概要は、以下のとおりです。

物件名称	用途	地域	所在地	取得予定日	取得予定 価格 (百万円) (注1)	鑑定評価額 (百万円) (注2)	稼働率 (%) (注3)
PMO秋葉原北	オフィス	東京圏	東京都 台東区	2020年 1月7日	8,450	8,930	100.0
PMO東新橋	オフィス	東京圏	東京都 港区	2020年 1月7日	4,730	5,180	100.0
PMO浜松町	オフィス	東京圏	東京都 港区	2020年 4月2日 (注4)	4,380	4,830	100.0
プラウドフラット 渋谷富ヶ谷	居住用 施設	東京圏	東京都 渋谷区	2020年 1月7日	3,960	4,440	78.5
プラウドフラット 戸越公園	居住用 施設	東京圏	東京都 品川区	2020年 3月10日	2,580	2,630	96.7
プラウドフラット 宮崎台	居住用 施設	東京圏	神奈川県 川崎市	2020年 1月7日	1,390	1,490	100.0
プラウドフラット 浅草橋Ⅲ	居住用 施設	東京圏	東京都台 東区	2020年 1月7日	1,230	1,260	100.0
GEMS三軒茶屋	商業施設 (駅前 立地)	東京圏	東京都 世田谷区	2020年 4月2日 (注4)	1,815	1,840	90.7
Landport東習志野	物流施設	東京圏	千葉県 習志野市	2020年 3月2日	11,872	15,700	100.0
合計／平均					40,407	46,300	98.7

(注1) 「取得予定価格」は、当該不動産等の取得に要する諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）を記載しています。

(注2) 「鑑定評価額」は、後記「(2) 新規取得資産の概要」の鑑定評価書の概要に記載の鑑定評価額を記載しています。

(注3) 「稼働率」は、2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）の各物件の賃貸状況に基づいて算出しています。

(注4) 取得予定日は、売主及び買主が別途合意によって定めるその他の日（2020年3月のいずれかの日に限ります。）に変更される場合があります。

(2) 新規取得資産の概要

新規取得資産の個別資産毎の概要は、以下の表に記載のとおりです。なお、表中において用いられている用語については、下記の説明をご参照ください。

① 所在地・用途等の記載について

- ・「竣工日」、「敷地面積」、「延床面積」及び「構造／階数」については、登記簿上の表示をもとに記載しています。但し、「構造／階数」については主な建物についてのみ記載しています。
- ・「主たる用途」については、登記簿上に表示されている建物の種類のうち、主要なものを記載しています。
- ・「テナント数」については、2019年8月末日時点で実際に本物件建物を賃借しているエンドテナントの総数を記載しています。

② 建物状況調査報告書の概要について

本投資法人は、新規取得資産に関して、その取得に際して、利害関係を有しない独立した外部業者に建物調査を委託し、当該調査に係る報告書を取得しており、本欄にはその概要を記載しています。また、SOMPOリスクマネジメント株式会社に地震リスク分析を委託し、当該分析に係る報告書を取得しており、本欄にはその概要を記載しています。

- ・「長期修繕費用」については、建物状況調査報告書における長期的修繕費用予測（12年間）の合計金額（千円未満を切り捨てています。）を記載しています。但し、当該報告書の内容については、建物状況調査報告書作成者の意見に過ぎず内容の正確性については保証されていません。また、当該金額は建物状況調査報告書作成日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。なお、今後の修繕更新費用を算出する上で、物価上昇率及び消費税は考慮されていません。
- ・「PML」とは、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(475年に一度起こる可能性のある大地震＝50年間に起こる可能性が10%の大地震)によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率(%)で示したものを意味します。

③ 特記事項について

「特記事項」は、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、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記載しています。

④ 鑑定評価書の概要について

本投資法人が、新規取得資産に関して、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。以下「不動産の鑑定評価に関する法律」といいます。）及び不動産鑑定評価基準に基づき、各鑑定評価機関に鑑定評価を委託し取得した各資産に係る不動産鑑定評価書の概要を記載しています。

不動産の鑑定評価額は、不動産の鑑定評価に関する法律及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った各不動産鑑定士（鑑定評価機関）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。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（鑑定評価機関）、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。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来における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。

⑤ 本物件の特徴について

「本物件の特徴」は、個々の資産に係る鑑定評価機関の鑑定評価書又は調査会社のマーケットレポートにおける記載を抜粋、要約又は参照の上、本投資法人による評価を記載しています。

<新規取得資産>

物件名称/用途		PM0秋葉原北（オフィス）
所在地（住居表示）		東京都台東区台東一丁目31番7号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		—
信託期間	設定日	—
	満了日	—
竣工日		2018年12月14日
土地	敷地面積	1,021.96㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄骨造陸屋根8階建
	主たる用途	事務所
	延床面積	6,367.04㎡
	基準階面積	713.57㎡
	所有形態	所有権
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	60,255千円
	PML	4.08%
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	8,930
直接還元法による価格(百万円)	9,080
還元利回り(%)	3.5
DCF法による価格(百万円)	8,780
割引率(%)	3.3
最終還元利回り(%)	3.7
NOI(百万円)	321

本物件の特徴

「秋葉原」所在の基準階200坪超の大型PMO

- 本物件は、JR山手線・総武線・京浜東北線、東京メトロ日比谷線及び首都圏新都市鉄道つくばエクスプレス「秋葉原」駅徒歩7分、東京メトロ銀座線「末広町」駅徒歩6分に所在し、2駅6路線が利用可能であることから、都心の主要ビジネスエリアへの優れた交通利便性と広域からの高い通勤利便性を有していること。
- 本物件の所在する「秋葉原」駅を中心とするエリアは、大企業の本社や大企業のグループ会社のほか、優れた交通利便性を評価する地方企業の東京支社や、化学企業、繊維業を営む企業等が集積する一方、2005年以降、再開発により大規模オフィスが供給されたことによって、ソフトウェア開発等のIT関連企業の転入が進んだことを受け、オフィスエリアとしての評価が向上しており、幅広く安定したテナント需要が期待できること。
- 本物件は、基準階貸床面積が約215坪であり、本物件が所在するエリア内の競合物件の中でも希少性のある規模であり、基準階天井高2,800mm、電気容量60VA/㎡、5段階のセキュリティシステムをはじめとした高い設備仕様を有していることに加え、テナント専有部向けの非常用発電機（非常時電力供給：10KVA/フロア、24時間）を設置する等、BCP（事業継続計画）対応にも優れていること。

物件名称/用途		PM0東新橋（オフィス）
所在地（住居表示）		東京都港区東新橋二丁目12番1号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		—
信託期間	設定日	—
	満了日	—
竣工日		2018年4月13日
土地	敷地面積	469.35㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄骨造陸屋根9階建
	主たる用途	事務所
	延床面積	3,430.06㎡
	基準階面積	345.56㎡
	所有形態	所有権
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	32,511千円
	PML	3.55%
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	5,180
直接還元法による価格(百万円)	5,280
還元利回り(%)	3.4
DCF法による価格(百万円)	5,080
割引率(%)	3.2
最終還元利回り(%)	3.6
NOI(百万円)	180

本物件の特徴

港区所在。第一京浜に面した高い視認性と4駅6路線のマルチアクセス

- ・本物件は、第一京浜（国道15号）に面する優れた視認性を有していることに加え、都営地下鉄大江戸線・浅草線「大門」駅徒歩5分、都営地下鉄三田線「御成門」駅徒歩6分、JR山手線・京浜東北線「浜松町」駅徒歩8分、東京モノレール「モノレール浜松町」駅徒歩8分に所在し、4駅6路線が利用可能であることから、都心の主要ビジネスエリアへの優れた交通利便性を有していること。
- ・本物件が所在するエリアは、新幹線停車駅であるJR「東京」駅及びJR「品川」駅に至近であり、国内各地方への交通利便性が高く、メーカーや地方に本社を置く企業の東京支店をはじめとしたテナント需要が見込めることに加え、羽田空港へのアクセスにも優れることから、外資系企業の需要も高く、安定的なテナント需要が期待できること。
- ・本物件は基準階天井高2,800mm、電気容量60VA/m²、5段階のセキュリティシステムをはじめとした高い設備仕様を備えていること。

物件名称/用途		PMO浜松町（オフィス）
所在地（住居表示）		東京都港区浜松町二丁目5番5号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		—
信託期間	設定日	—
	満了日	—
竣工日		2018年11月30日
土地	敷地面積	500.00㎡（注）
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄骨造陸屋根13階建
	主たる用途	事務所
	延床面積	2,872.41㎡
	基準階面積	187.95㎡
	所有形態	所有権
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	26,454千円
	PML	4.66%
（注）建築基準法第42条第2項により道路とみなされる部分（セットバック部分）16.37㎡を含みます。		
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	一般財団法人 日本不動産研究所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	4,830
直接還元法による価格(百万円)	4,910
還元利回り(%)	3.3
DCF法による価格(百万円)	4,750
割引率(%)	3.1
最終還元利回り(%)	3.5
NOI(百万円)	163

本物件の特徴

港区所在。再開発が進む「浜松町」エリアで駅徒歩1分の好立地に所在

- ・ 本物件は、JR山手線・京浜東北線「浜松町」駅徒歩1分、東京モノレール「モノレール浜松町」駅徒歩2分、都営地下鉄浅草線・大江戸線「大門」駅徒歩4分に所在し、3駅5路線が利用可能であることから、都心の主要ビジネスエリアへの優れた交通利便性を有していること。
- ・ 本物件が所在するエリアは、新幹線停車駅であるJR「東京」駅及びJR「品川」駅に至近であり、国内各地方への交通利便性が高く、メーカーや地方に本社を置く企業の東京支店をはじめとしたテナント需要が見込めることに加え、羽田空港へのアクセスにも優れることから、外資系企業の需要も高く、安定的なテナント需要が期待できること。
- ・ 「浜松町」駅周辺では、駅前大規模再開発をはじめとして様々な再開発プロジェクトが進行中であり、今後、ビジネスの利便性や企業の集積が一層高まることが期待できること。
- ・ 本物件は基準階天井高2,800mm、電気容量60VA/m²、5段階のセキュリティシステムをはじめとした高い設備仕様を備えていること。

物件名称		クラウドフラット渋谷富ヶ谷（居住用施設）
所在地（住居表示）		東京都渋谷区富ヶ谷二丁目20番8号
特定資産の種類		不動産を信託する信託の受益権
信託受託者名		三菱UFJ信託銀行株式会社
信託期間 (注)	設定日	2004年3月31日
	満了日	2027年6月30日
竣工日		2019年2月7日
土地	敷地面積	1,421.31㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
	主たる用途	共同住宅
	延床面積	5,079.46㎡
	所有形態	所有権
賃貸可能戸数/中心タイプ		109戸/1LDK
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	株式会社東京建築検査機構
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	34,180千円
	PML	3.77%
(注) 本物件の取得予定日である2020年1月7日付で信託契約の変更を予定しており、信託契約期間の満了日は2040年1月31日に延長される予定です。		
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	4,440
直接還元法による価格(百万円)	4,460
還元利回り(%)	4.0
DCF法による価格(百万円)	4,430
割引率(%)	4.1
最終還元利回り(%)	4.2
NOI(百万円)	180

本物件の特徴
「渋谷」を徒歩圏に捉えた深緑に寄り添う閑静な住宅地 ・本物件は、日本を代表する商業集積地である渋谷エリアから徒歩圏内に所在するとともに、小田急電鉄小田原線「代々木八幡」駅徒歩12分、東京メトロ千代田線「代々木公園」駅徒歩12分、京王井の頭線「駒場東大前」駅徒歩13分に所在しており、これらの駅を利用して、新宿、渋谷、赤坂、大手町といった主要なビジネス・商業エリアへのアクセスが容易であり、優れた交通利便性を有していること。 ・最寄駅である「代々木八幡」駅及び「代々木公園」駅から本物件までの動線上には、カフェ等の飲食店舗やスーパーマーケット、ドラッグストア等の物販店舗が立地していることに加え、山手通りの東側には「富ヶ谷一丁目通り商店街」や「代々木八幡商店街」が広がる等、高い生活利便性を有する一方で、本物件北東には、広大な緑地を有する「代々木公園」（公園面積：約540,000㎡）があり、緑を感じられるエリアに所在していることから、都市型の生活利便性に加え、優れた住環境を求める单身社会人及びDINKS層からの需要が期待できること。 ・プロパティ・マネジメント委託先である野村不動産パートナーズ株式会社が24時間駆けつけサービスや防災サポートサービス等の顧客満足度の高い独自サービスを提供していることなどにより、高品質な物件運営が期待できること。

物件名称		ブラウドフラット戸越公園（居住用施設）
所在地（住居表示）		東京都品川区戸越六丁目8番4号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		－
信託期間	設定日	－
	満了日	－
竣工日		2018年11月13日
土地	敷地面積	1,452.80㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
	主たる用途	共同住宅、店舗、駐輪場、駐車場
	延床面積	3,354.13㎡
	所有形態	所有権
賃貸可能戸数/中心タイプ		99戸/1K
担保の有無		無
建物状況調査報告書の概要	作成者	株式会社東京建築検査機構
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	24,500千円
	PML	6.41%
特記事項：		
・本物件の土地の一部において、隣地所有者に対して、隣接地が囲繞地であることに伴う通行権を負担しています。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	2,630
直接還元法による価格(百万円)	2,640
還元利回り(%)	4.2
DCF法による価格(百万円)	2,620
割引率(%)	4.3
最終還元利回り(%)	4.4
NOI(百万円)	112

本物件の特徴
由緒ある城南の街「戸越公園」。駅徒歩2分の好立地に所在 ～2019年度グッドデザイン賞受賞～ ・本物件は、東急電鉄大井町線「戸越公園」駅徒歩2分、都営地下鉄浅草線「中延」駅徒歩8分、東急電鉄大井町線「中延」駅徒歩9分に所在しており、これらの駅を利用して、品川、新橋、五反田といったビジネスエリアに加えて、自由が丘や二子玉川といった洗練された商業エリアへのアクセスも容易であり、優れた交通利便性を有していること。 ・最寄駅である「戸越公園」駅から徒歩2分の好立地に所在し、駅の南北に広がる「戸越公園中央商店街」にはスーパーマーケットやドラッグストア等の暮らしに必要な生活利便施設が充実している一方で、駅から近いエリアにありながら低層住宅街に立地している。加えて、本物件周辺には、肥後藩(熊本藩)の歴代藩主細川家が使用していた下屋敷の庭園跡を利用して造られた、品川区を代表する区立公園である「戸越公園」があり、優れた住環境も有していることから、生活利便性と優れた住環境を求める単身社会人及びDINKS層からの需要が期待できること。 ・プロパティ・マネジメント委託先である野村不動産パートナーズ株式会社が24時間駆けつけサービスや防災サポートサービス等の顧客満足度の高い独自サービスを提供していることなどにより、高品質な物件運営が期待できること。

物件名称		クラウドフラット宮崎台（居住用施設）
所在地（住居表示）		神奈川県川崎市宮前区宮崎二丁目8番1
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		－
信託期間	設定日	－
	満了日	－
竣工日		2018年2月9日
土地	敷地面積	634.00㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建
	主たる用途	共同住宅
	延床面積	2,473.04㎡
	所有形態	所有権
賃貸可能戸数/中心タイプ		82戸/1K
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	株式会社東京建築検査機構
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	23,980千円
	PML	4.45%
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	1,490
直接還元法による価格(百万円)	1,430
還元利回り(%)	4.5
DCF法による価格(百万円)	1,510
割引率(%)	4.5/4.7/4.6（注）
最終還元利回り(%)	4.7
NOI(百万円)	65

（注）価格時点後1年から8年については4.5%、9年から10年については4.7%、11年については4.6%です。

本物件の特徴
緑豊かな美しい街並みと、利便性に富んだ「宮崎台」に所在 ・本物件は、東急電鉄田園都市線「宮崎台」駅徒歩2分に所在しており、二子玉川や渋谷をはじめとして、直通運転が行われている東京メトロ半蔵門線を利用することで表参道や大手町へもダイレクトアクセスが可能であり、通勤・通学、休日の外出にも優れた交通利便性を有していること。 ・本物件周辺は、桜並木や街路樹をはじめとした豊かな緑に恵まれているほか、近隣にはスーパーマーケットやドラッグストアといった暮らしに必要な生活利便施設が充実しており、「東急多摩田園都市」ならではの計画的な街づくりによる高い生活利便性と閑静な住環境を有することから、単身社会人層からの需要が期待できること。 ・プロパティ・マネジメント委託先である野村不動産パートナーズ株式会社が24時間駆けつけサービスや防災サポートサービス等の顧客満足度の高い独自サービスを提供していることなどにより、高品質な物件運営が期待できること。

物件名称		クラウドフラット浅草橋Ⅲ（居住用施設）
所在地（住居表示）		東京都台東区柳橋一丁目25番2号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		－
信託期間	設定日	－
	満了日	－
竣工日		2018年7月31日
土地	敷地面積	356.85㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建
	主たる用途	共同住宅・駐輪場
	延床面積	1,575.38㎡
	所有形態	所有権
賃貸可能戸数/中心タイプ		41戸/1K・1LDK
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	株式会社東京建築検査機構
	作成月	2019年11月
	長期修繕費用	17,950千円
	PML	7.09%
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	株式会社谷澤総合鑑定所
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	1,260
直接還元法による価格(百万円)	1,270
還元利回り(%)	4.2
DCF法による価格(百万円)	1,250
割引率(%)	4.3
最終還元利回り(%)	4.4
NOI(百万円)	54

本物件の特徴
古き良き下町情緒が息づく、都心近接の街「浅草橋」に所在 ・本物件は、JR総武線及び都営地下鉄浅草線「浅草橋」駅徒歩2分、JR総武線快速「馬喰町」駅徒歩7分に所在しており、これらの駅を利用して、秋葉原、東京、日本橋、新橋といったビジネスエリアへのアクセスが容易であり、優れた交通利便性を有していること。 ・本物件が所在する浅草橋エリアは、JR「東京」駅から約2.5km圏内に位置する都心近接の街であり、都心を身近に感じながら高い生活利便性を有する一方で、江戸情緒の色合いを残し、墨田川テラスや水上バスから水辺の潤いを感じる優れた住環境も有しており、職住近接を好む単身社会人及びDINKS層からの需要が期待できること。 ・プロパティ・マネジメント委託先である野村不動産パートナーズ株式会社が24時間駆けつけサービスや防災サポートサービス等の顧客満足度の高い独自サービスを提供していることなどにより、高品質な物件運営が期待できること。

物件名称		GEMS三軒茶屋（駅前立地型商業施設）
所在地（住居表示）		東京都世田谷区太子堂四丁目23番11号
特定資産の種類		不動産
信託受託者名		—
信託期間	設定日	—
	満了日	—
竣工日		2018年4月26日
土地	敷地面積	222.11㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄骨造陸屋根地下2階付き9階建
	主たる用途	店舗
	延床面積	1,176.76㎡
	所有形態	所有権
テナント数		9
担保の有無		無
建物状況調査報告書の概要	作成者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	作成年月	2019年11月
	長期修繕費用	13,598千円
	PML	4.83%
特記事項： ・野村不動産との間の契約により、株式会社ジオ・アカマツとの間のプロパティ・マネジメント契約及びマスターリース契約の存続が、「GEMS三軒茶屋」の商標を無償で使用する条件となっています。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	1,840
直接還元法による価格(百万円)	1,880
還元利回り(%)	3.9
DCF法による価格(百万円)	1,800
割引率(%)	3.7
最終還元利回り(%)	4.1
NOI(百万円)	73

本物件の特徴
平日・休日を問わず安定した飲食ニーズが期待できる「三軒茶屋」に所在 ・本物件は、東急電鉄田園都市線・世田谷線「三軒茶屋」駅徒歩2分に所在し、繁華性の高い茶沢通り沿いの角地立地と、開口部を広くとった解放感ある店舗デザインから優れた視認性を有していることに加え、「渋谷」駅まで2駅5分、直通運転が行われている東京メトロ半蔵門線を利用して大手町へダイレクトアクセスが可能であり、優れた交通利便性を有していること。 ・「三軒茶屋」駅周辺には、沿線居住者が利用する飲食店を中心とした商業エリアが形成されており、生活利便性も高いことから居住地としての評価も高く、豊富な商圈人口を有していることから、平日・休日を問わず、安定した需要が期待できること。 ・現在のテナント構成は、三軒茶屋ゆかりの繁盛店や本格的な専門店、エリア初出店といったバラエティに富んだ店舗構成となっており、多様なニーズへの対応が可能であることから、安定的な施設運営が期待できること。

物件名称		Landport東習志野（物流施設）
所在地（住居表示）		千葉県習志野市東習志野七丁目3番1号
特定資産の種類		不動産を信託する信託の受益権
信託受託者名		三井住友信託銀行株式会社
信託期間 (注)	設定日	1991年7月9日
	満了日	2027年6月30日
竣工日		2019年7月18日
土地	敷地面積	29,854.57㎡
	所有形態	所有権
建物	構造／階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき5階建
	主たる用途	倉庫
	延床面積	61,573.49㎡
	所有形態	所有権
タイプ		マルチテナント型
担保の有無		無
建物状況 調査報告 書の概要	作成者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	作成年月	2019年11月
	長期修繕費用	150,194千円
	PML	6.13%
(注) 本物件の取得予定日である2020年3月2日付で信託契約の変更を予定しており、信託契約期間の満了日は2034年12月31日に延長される予定です。		
特記事項： 該当事項はありません。		

鑑定評価書の概要	
鑑定評価機関	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	2019年11月1日
鑑定評価額(百万円)	15,700
直接還元法による価格(百万円)	15,800
還元利回り(%)	4.3
DCF法による価格(百万円)	15,600
割引率(%)	4.1
最終還元利回り(%)	4.5
NOI(百万円)	678

本物件の特徴
“物流機能、立地性、セキュリティ、雇用環境”の全方位を満たすパフォーマンス ・本物件は、東京都心部へ約30km圏内に所在し、京葉道路「武石」ICから約4.3km、東関東自動車道「千葉北」ICから約7.3kmに位置しているため、千葉県・埼玉県・北関東方面へのアクセスが良好であり、東京外環自動車道や国道16号も利用可能であることから、首都圏広域配送が可能であることに加え、高速道路を利用した成田国際空港、羽田空港及び東京港へのアクセスも可能であり、多様な物流ニーズに対応できる物流適地に所在していること。 ・本物件の半径2km圏内の生産労働人口（15～64歳）は63,000人を超えており（注1）、千葉ニュータウンをはじめとした千葉県下の他の物流施設集積エリアと比較しても多い水準にあることに加え、京成電鉄本線「八千代台」駅から徒歩通勤が可能であるほか、バスによるアクセスも可能であることから、労働力確保の観点において高い優位性を有していること。 ・本物件は延床面積60,000㎡超の大規模物件であり、ランプウェイの採用による輸送効率の向上と、11m×11mグリッド（注2）の採用によるラック充填効率の向上等、オペレーション効率を高めた設計になっていること。さらに、不正侵入や不正駐車を抑止するため、ICカードを活用したセキュリティゲートを採用し、セキュリティも強化されていること。 （注1）総務省統計局「平成27年国勢調査」に基づきます。 （注2）「グリッド」とは支柱及び梁からなる格子状のスペースをいいます。

(3) 新規取得資産取得後のポートフォリオの概要

新規取得資産取得後の本投資法人の保有資産（以下「本募集後保有資産」といいます。）に係るポートフォリオ等の概要は以下のとおりです。

① ポートフォリオ及び賃貸状況の概要

本募集後保有資産に係るポートフォリオ及び賃貸状況の概要は以下のとおりです。

物件数	298
全賃貸可能面積（㎡）（注1）	2, 042, 968. 21
全賃貸面積（㎡）（注2）	2, 028, 826. 36
テナント数の合計（注3）	1, 406
全契約賃料合計（千円）（注4）	5, 790, 682
取得（予定）価格合計（百万円）	1, 051, 686

(注1) 本募集後保有資産の「賃貸可能面積」の合計を記載しています。なお、個々の資産の「賃貸可能面積」は、2019年8月末日時点で、当該資産において賃貸可能なオフィス、商業施設、物流施設、居住用施設、宿泊施設等の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）を算出しています。「賃貸可能面積」は、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約書に記載されている面積、建物竣工図等をもとに算出した面積によっていますので、登記簿上の表示に基づく延床面積とは必ずしも一致せず、場合により延床面積を上回ることがあります。底地については、登記簿上の土地面積を契約面積として算出しています。なお、新宿野村ビル、日本電気本社ビル及び武蔵浦和ショッピングスクエアについては建物全体の賃貸可能面積に2019年8月末日時点で本投資法人が保有する不動産信託受益権の準共有持分の割合を乗じた面積とします。また、野村不動産天王洲ビルについては、マスターリース契約上、その賃料が建物全体の賃料に共用部分の持分割合を乗じた金額とされていることから、建物全体の賃貸可能面積に当該割合を乗じた面積とし、PMO八丁堀新川については、マスターリース契約上、その賃料が、建物全体の賃貸可能な専有部分（他の区分所有者が自己使用する専有部分が除かれます。以下、「PMO八丁堀新川」について同じです。）から得られる賃料に各区分所有者が所有する専有部分の面積割合を乗じた金額及び建物の共用部分等から得られる賃料に共用部分等の持分割合を乗じた金額の合計額とされていることから、本投資法人が保有する専有部分の賃貸可能面積及び建物全体の共用部分等の賃貸可能面積に本投資法人が保有する共用部分等の持分割合を乗じた面積の合計面積としています。

(注2) 本募集後保有資産の「賃貸面積」の合計を記載しています。なお、個々の資産の「賃貸面積」は、2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）で、当該資産において、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積（賃貸借契約書に記載された面積。但し、オフィス、商業施設、物流施設、居住用施設、宿泊施設等の面積（貸室の全部が一括して賃貸に供されている場合は、その貸室全体の面積）に限り、駐車場等の貸付面積を含みません。但し、貸室の一部又は全部を、マスターリース会社が賃料保証型でマスターリースを行っている場合には、当該部分については、エンドテナントとの賃貸借契約の有無にかかわらず、賃貸面積に算入しています。）を算出しています。底地については、底地の賃貸面積を算出しています。なお、新宿野村ビル、日本電気本社ビル及び武蔵浦和ショッピングスクエアについては建物全体の賃貸面積に2019年8月末日時点で本投資法人が保有する不動産信託受益権の準共有持分の割合を乗じた面積とします。また、野村不動産天王洲ビルについては、マスターリース契約上、その賃料が建物全体の賃料に共用部分の持分割合を乗じた金額とされていることから、建物全体の賃貸面積に当該割合を乗じた面積とし、PMO八丁堀新川については、マスターリース契約上、その賃料が、建物全体の賃貸可能な専有部分から得られる賃料に当該部分における面積割合を乗じた金額及び建物の共用部分等から得られる賃料に共用部分等の持分割合を乗じた金額の合計額とされていることから、建物全体の賃貸可能な専有部分の賃貸面積に本投資法人が保有する専有部分の面積割合を乗じた面積及び建物全体の共用部分等の賃貸面積に本投資法人が保有する共用部分等の持分割合を乗じた面積の合計面積としています。

(注3) 本募集後保有資産の2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）での「テナント数」の合計を記載しています。なお、「テナント数」の算定にあたっては、貸室の一部又は全部が転貸を目的として一括して賃貸に供され、当該賃貸借契約（マスターリース契約）における賃借人がエンドテナント（実際の利用者たる転借人）に対し当該貸室の転貸を行う契約が締結されている場合については、当該マスターリース契約の賃借人を1テナントと数えています。但し、マスターリース契約における賃借人から受領する賃料が、当該賃借人がエンドテナントから受領する賃料と同額とされているいわゆるパス・スルー型のマスターリース契約となっている資産については、エンドテナントの総数を記載しています。また、特定のテナントが特定の資産にて複数の貸室を賃借している場合についてはこれを当該資産について1テナントと数え、複数の資産を賃借している場合には別に数えて延べテナント数を記載しています。居住用施設又はその他の用途の施設の住宅部分については、貸室の一部又は全部が転貸を目的として一括して賃貸に供され、当該賃貸借契約（マスターリース契約）における賃借人がエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行う契約が締結されているため、パス・スルー型であるかにかかわらず、当該マスターリース契約の賃借人を1テナントと数えて、建物全体に係るテナントの総数を記載しています。

(注4) 本募集後保有資産の2019年8月分（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月分）の「契約賃料合計」の総額（千円未満を切り捨てています。）を記載しています。なお、ここにある2019年8月分又は2020年1月分の「契約賃料合計」は、実際にエンドテナントとの間で締結されている有効な賃貸借契約上の1ヶ月分の賃料及び共益費（当該賃貸借契約に付帯して締結される駐車場賃貸借契約等に規定されている駐車場使用料その他の契約上の賃料は含みません。なお、賃貸借契約上、共用部分等を賃貸している場合には当該賃料を含み、賃料に駐車場使用料相当分が含まれる場合には、当該駐車場使用料相当分を含みます。また、貸室の一部又は全部を、マスターリース会社が賃料保証型でマスターリースを行っている場合には、当該部分についてはマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約上の賃料等に基づいています。）の合計を意味します。なお、契約により一定期間賃料が免除されているテナントについては、上記の表では当該免除期間は考慮せず、当該免除期間終了直後の1ヶ月分の賃料及び共益費に基づき算出しています。また、賃料が売上歩合制になっているテナント及び賃料が変動賃料制になっているテナント

（賃料の一部が変動賃料制となっている場合を含みます。）の場合は、基本賃料水準を基準としています。なお、新宿野村ビル、日本電気本社ビル及び武蔵浦和ショッピングスクエアに係る契約賃料収入は、建物全体から得られる賃料収入に2019年8月末日時点で本投資法人が保有する不動産信託受益権の準共有持分の割合を乗じて算出しています。また、野村不動産天王洲ビルに係る契約賃料収入は、建物全体から得られる賃料収入に本投資法人が信託受託者を通じて保有する共用部分の共有持分の割合を乗じて算出し、PMO八丁堀新川については、建物全体の賃貸可能な専有部分から得られる賃料収入に本投資法人が保有する専有部分の面積割合を乗じた金額及び建物の共用部分等から得られる賃料収入に本投資法人が保有する共用部分等の持分割合を乗じた金額を合計して算出しています。

（イ）用途別比率

用途区分	物件数	取得（予定） 価格 （百万円）	比率 （%） （注）
オフィス	68	473, 585	45. 0
商業施設	51	178, 342	17. 0
駅前立地	24	119, 456	11. 4
居住地立地	27	58, 886	5. 6
物流施設	21	186, 562	17. 7
居住用施設	155	202, 047	19. 2
宿泊施設	2	6, 250	0. 6
その他	1	4, 900	0. 5
合計	298	1, 051, 686	100. 0

（注）「比率」は、取得（予定）価格に基づき、各用途区分に属する本募集後保有資産の取得（予定）価格の合計がポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計額に占める比率を記載しています。なお、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100. 0%にならない場合があります。

(ロ) 地域別比率

地域区分 /用途区分	物件数	取得（予定） 価格 （百万円）	比率 （%） （注）
東京圏	240	870,003	82.7
オフィス	54	401,655	38.2
商業施設	40	111,626	10.6
物流施設	20	183,102	17.4
居住用施設	125	168,720	16.0
宿泊施設	-	-	-
その他	1	4,900	0.5
その他	58	181,684	17.3
オフィス	14	71,930	6.8
商業施設	11	66,716	6.3
物流施設	1	3,460	0.3
居住用施設	30	33,328	3.2
宿泊施設	2	6,250	0.6
その他	-	-	-
合計	298	1,051,686	100.0

（注）「比率」は、取得（予定）価格に基づき、各地域区分及び用途区分に属する本募集後保有資産の取得（予定）価格の合計がポートフォリオ全体の取得（予定）価格の合計額に占める比率を記載しています。なお、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100.0%にならない場合があります。

② 価格及び投資比率

本募集後保有資産の概要（取得（予定）価格、貸借対照表計上額、期末算定価格又は鑑定評価額、投資比率及び鑑定評価機関）は以下のとおりです。なお、新規取得資産については、網掛けを付しています。

用途	地域	物件名称	取得 （予定） 価格 （百万円） （注1）	貸借対照表 計上額 （百万円） （注2）	期末算定 価格又は鑑 定評価額 （百万円） （注3）	投資比率 （%） （注4）	鑑定評価機関
オフィス	東京圏	新宿野村ビル（注5）	43,900	46,403	49,800	4.3	株式会社谷澤総合鑑定所
		野村不動産天王洲ビル	20,500	20,708	22,000	1.9	大和不動産鑑定株式会社
		麹町ミレニアムガーデン	26,700	26,410	27,600	2.4	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF新宿南口ビル	10,000	10,131	12,300	1.1	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF渋谷公園通りビル	10,400	10,457	11,000	0.9	大和不動産鑑定株式会社
		セコムメディカルビル	11,100	10,805	12,000	1.0	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF芝ビル	7,040	7,066	7,360	0.6	大和不動産鑑定株式会社
		西新宿昭和ビル	8,140	8,130	8,050	0.7	株式会社鑑定法人エイ・スクエア
		野村不動産渋谷道玄坂ビル	5,310	5,302	5,770	0.5	大和不動産鑑定株式会社
		岩本町東洋ビル	4,050	4,057	4,750	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF駿河台ビル	4,690	4,681	5,590	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		PMO日本橋本町	4,320	4,134	4,840	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO日本橋茅場町	5,010	4,828	6,120	0.5	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF五反田駅前ビル	4,430	4,630	5,110	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		野村不動産東日本橋ビル	3,570	3,609	4,150	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO秋葉原	4,240	4,067	5,490	0.5	一般財団法人日本不動産研究所
		八丁堀NFビル	2,480	2,452	2,530	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		NMF神田岩本町ビル	4,160	4,225	4,340	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF高輪ビル	2,830	2,831	3,320	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO八丁堀	2,880	2,745	3,510	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO日本橋大伝馬町	2,210	2,132	2,720	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO東日本橋	1,690	1,590	2,020	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		野村不動産上野ビル	6,470	6,531	6,980	0.6	一般財団法人日本不動産研究所
		NF本郷ビル	4,890	4,848	5,040	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		クリスタルパークビル	3,390	3,343	3,370	0.3	株式会社鑑定法人エイ・スクエア
		NMF吉祥寺本町ビル	1,780	1,851	2,110	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ファースト立川センタースクエア	3,850	3,810	4,610	0.4	株式会社谷澤総合鑑定所
		NMF川崎東口ビル	7,830	7,936	9,310	0.8	日本ヴァリュアーズ株式会社
		NMF横浜西口ビル	5,460	5,639	7,330	0.6	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF新横浜ビル	2,620	2,798	3,080	0.3	株式会社谷澤総合鑑定所
		PMO田町	6,210	6,153	7,540	0.6	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO銀座八丁目	3,970	3,946	4,900	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO芝公園	3,900	3,859	5,170	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		日本電気本社ビル（注6）	44,100	44,357	45,300	3.9	大和不動産鑑定株式会社
		晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーY	18,200	18,011	18,700	1.6	大和不動産鑑定株式会社
		NMF青山一丁目ビル	10,400	10,461	13,500	1.2	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF竹橋ビル	8,330	8,267	8,880	0.8	株式会社谷澤総合鑑定所
		晴海アイランド トリトンスクエア オフィスタワーZ	8,180	8,084	8,750	0.7	大和不動産鑑定株式会社
		NMF茅場町ビル	6,070	6,091	7,200	0.6	一般財団法人日本不動産研究所

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
オフィス	東京圏	NMF新宿EASTビル	5,710	5,657	6,280	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		NMF芝公園ビル	3,620	3,785	4,120	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF銀座四丁目ビル	1,850	1,891	2,300	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		ファーレイーストビル	1,850	1,887	2,090	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		PMO新日本橋	4,440	4,429	5,050	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO平河町	3,410	3,412	4,140	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO日本橋三越前	4,310	4,348	4,900	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO芝大門	2,130	2,148	2,370	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO田町東	10,900	11,019	11,700	1.0	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO八丁堀新川	3,805	3,849	4,130	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO京橋東	2,880	2,916	3,090	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO御茶ノ水	3,890	3,930	4,200	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO秋葉原北	8,450	—	8,930	0.8	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO東新橋	4,730	—	5,180	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		PMO浜松町	4,380	—	4,830	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
	その他	札幌ノースプラザ	6,250	6,350	7,760	0.7	一般財団法人日本不動産研究所
		野村不動産札幌ビル	4,140	3,807	4,550	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF仙台青葉通りビル	2,030	2,201	2,560	0.2	JLL森井鑑定株式会社
		NMF宇都宮ビル	2,320	2,524	2,390	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		NMF名古屋伏見ビル	2,240	2,064	2,540	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF名古屋柳橋ビル	2,280	2,340	2,220	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		オムロン京都センタービル	18,300	18,033	19,000	1.6	一般財団法人日本不動産研究所
		SORA新大阪21	12,100	11,968	11,100	0.9	日本ヴァリュアーズ株式会社
		野村不動産大阪ビル	6,100	7,201	6,410	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		野村不動産西梅田ビル	3,450	3,519	3,680	0.3	大和不動産鑑定株式会社
		野村不動産四ツ橋ビル	4,000	4,071	4,350	0.4	株式会社谷澤総合鑑定所
		野村不動産広島ビル	2,280	2,289	2,740	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		NMF博多駅前ビル	4,210	4,175	5,560	0.5	一般財団法人日本不動産研究所
		NMF天神南ビル	2,230	2,100	2,440	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
	オフィス小計		473,585	—	522,750	44.7	
商業施設	東京圏	横須賀モアーズシティ	13,640	13,775	15,700	1.3	株式会社谷澤総合鑑定所
		Recipe SHIMOKITA	10,407	10,436	11,200	1.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		川崎モアーズ	6,080	6,776	8,710	0.7	株式会社谷澤総合鑑定所
		EQUINIA新宿	4,260	4,311	5,150	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		EQUINIA池袋	3,990	4,042	4,490	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		covirna machida	3,440	3,791	4,380	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		ニトリ幕張店	3,080	2,764	3,890	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		コナミスポーツクラブ府中	2,730	2,565	3,350	0.3	大和不動産鑑定株式会社
		FESTA SQUARE	2,600	2,308	3,400	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		GEMS渋谷	2,490	2,402	2,920	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		駿台あざみ野校	1,700	1,524	2,080	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		EQUINIA青葉台	1,560	1,598	2,490	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		メガロス神奈川店	1,000	960	1,540	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 目黒店 (底地)	2,740	2,764	3,270	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 調布店 (底地)	1,760	1,776	1,760	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		三菱自動車 練馬店 (底地)	1,240	1,251	1,400	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 川崎店 (底地)	950	959	1,260	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
商業施設	東京圏	三菱自動車 高井戸店（底地）	850	859	879	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		三菱自動車 葛飾店（底地）	800	808	885	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 東久留米店（底地）	800	808	892	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 世田谷店（底地）	770	779	1,020	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 関町店（底地）	600	606	696	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 東大和店（底地）	450	455	532	0.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		三菱自動車 元住吉店（底地）	370	375	396	0.0	一般財団法人日本不動産研究所
		三菱自動車 川越店（底地）	350	355	399	0.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		三菱自動車 江戸川店（底地）	200	204	182	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		三菱自動車 狭山店（底地）	160	163	182	0.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		野村不動産吉祥寺ビル（注7）	10,410	10,284	11,300	1.0	大和不動産鑑定株式会社
		GEMS市ヶ谷	2,080	2,061	2,170	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		相模原ショッピングセンター	6,840	6,882	6,960	0.6	一般財団法人日本不動産研究所
		武蔵浦和ショッピングスクエア （注6）	2,720	2,609	2,920	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		サミットストア成田東店（底地）	700	747	801	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		GEMS大門	2,060	2,047	2,140	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		GEMS神田	1,500	1,493	1,560	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		サミットストア向台町店	5,100	5,111	5,180	0.4	日本ヴァリュアーズ株式会社
		GEMS新橋	2,810	2,848	2,870	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		GEMS茅場町	2,594	2,617	2,730	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		サミットストア本天沼店	2,160	2,179	2,880	0.2	JLL森井鑑定株式会社
		GEMS新横浜	1,820	1,833	1,890	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		GEMS三軒茶屋	1,815	—	1,840	0.2	JLL森井鑑定株式会社
	その他	ユニバーサル・シティウォーク大阪	15,500	15,304	18,100	1.5	日本ヴァリュアーズ株式会社
		イズミヤ千里丘店	8,930	8,449	11,500	1.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		イズミヤ八尾店	4,406	4,072	5,600	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		イズミヤ小林店	3,020	3,210	4,120	0.4	株式会社谷澤総合鑑定所
		一番町stea	4,700	4,513	5,660	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		EQUINIA青葉通り	1,640	1,383	2,000	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		メルビル	1,060	1,054	1,200	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		nORBESA	8,500	8,630	8,540	0.7	一般財団法人日本不動産研究所
		中座くいだおれビル	11,600	12,139	11,100	0.9	日本ヴァリュアーズ株式会社
		NMF神戸名谷ビル	3,560	3,598	3,610	0.3	日本ヴァリュアーズ株式会社
		GEMSなんば	3,800	3,838	4,270	0.4	JLL森井鑑定株式会社
	商業施設小計		178,342	—	203,994	17.4	
物流施設	東京圏	Landport浦安	17,400	16,347	22,200	1.9	株式会社谷澤総合鑑定所
		Landport板橋	15,710	14,749	19,400	1.7	株式会社谷澤総合鑑定所
		Landport川越	13,700	12,193	16,600	1.4	一般財団法人日本不動産研究所
		Landport厚木	11,410	10,463	12,000	1.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		相模原田名ロジスティクスセンター	10,600	9,912	12,700	1.1	大和不動産鑑定株式会社
		相模原大野台ロジスティクスセンター	8,700	7,996	11,200	1.0	一般財団法人日本不動産研究所
		Landport八王子	8,250	7,447	9,880	0.8	一般財団法人日本不動産研究所
		Landport春日部	7,340	6,452	8,610	0.7	一般財団法人日本不動産研究所
		厚木南ロジスティクスセンターB棟	4,590	4,218	5,730	0.5	株式会社谷澤総合鑑定所
		羽生ロジスティクスセンター	3,810	3,432	4,490	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		川口ロジスティクスセンターB棟	3,750	3,618	4,370	0.4	大和不動産鑑定株式会社
		川口ロジスティクスセンターA棟	2,830	2,769	3,510	0.3	大和不動産鑑定株式会社

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
物流施設	東京圏	厚木南ロジスティクスセンターA棟	2,690	2,548	3,440	0.3	株式会社谷澤総合鑑定所
		川口領家ロジスティクスセンター	10,790	10,447	13,200	1.1	JLL森井鑑定株式会社
		Landport柏沼南Ⅱ	10,800	10,668	11,500	1.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		Landport柏沼南Ⅰ	9,900	9,851	10,100	0.9	日本ヴァリュアーズ株式会社
		Landport八王子Ⅱ	9,230	9,286	9,290	0.8	日本ヴァリュアーズ株式会社
		Landport岩槻	6,090	6,127	6,080	0.5	日本ヴァリュアーズ株式会社
		Landport青梅Ⅰ	13,640	13,813	14,200	1.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		Landport東習志野	11,872	—	15,700	1.3	日本ヴァリュアーズ株式会社
	その他	枚方樟葉ロジスティクスセンター	3,460	3,363	3,970	0.3	大和不動産鑑定株式会社
	物流施設小計		186,562	—	218,170	18.7	
居住用施設	東京圏	ブラウドフラット白金高輪	3,400	3,264	3,540	0.3	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット代々木上原	989	965	971	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット初台	713	689	789	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット渋谷桜丘	750	720	710	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット学芸大学	746	710	805	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット目黒行人坂	939	898	1,020	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット隅田リバーサイド	2,280	2,145	2,530	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット神楽坂	1,590	1,510	1,770	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット早稲田	1,110	1,052	1,140	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット新宿河田町（注8）	932	885	961	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット三軒茶屋	1,190	1,126	1,200	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット蒲田	1,160	1,081	1,220	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット蒲田Ⅱ	3,320	3,115	3,390	0.3	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット新大塚	623	580	560	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット清澄白河	928	872	957	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット門前仲町Ⅱ	652	618	619	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット門前仲町Ⅰ	1,030	961	978	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット富士見台	1,470	1,390	1,710	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブラウドフラット浅草駒形	1,920	1,789	2,240	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット横浜	2,090	1,955	2,280	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット上大岡	2,710	2,535	2,750	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット鶴見Ⅱ	1,650	1,539	1,820	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン麻布十番	1,100	1,102	1,010	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン赤坂	938	927	970	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン田町	972	942	977	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン芝浦LOFT	1,830	1,749	1,960	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン代々木	359	346	339	0.0	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン恵比寿Ⅱ	1,140	1,122	1,400	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン番町	1,090	1,069	1,140	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン千代田富士見	679	660	677	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン飯田橋	2,040	1,962	1,860	0.2	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン恵比寿	1,260	1,251	1,300	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン中目黒	1,410	1,387	1,410	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン学芸大学	775	749	830	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン洗足	474	463	474	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン目黒リバーサイド	414	391	400	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン目黒大橋ヒルズ	2,970	2,850	3,140	0.3	日本ヴァリュアーズ株式会社

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
居住 用 施 設	東 京 圏	ブライムアーバン目黒青葉台	1,310	1,277	1,630	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン学芸大学Ⅱ	1,080	1,049	1,270	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン中目黒Ⅱ	2,850	2,822	3,260	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン勝どき	2,570	2,586	2,440	0.2	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン新川	2,100	2,091	2,300	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン日本橋横山町	4,220	4,003	4,570	0.4	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン日本橋浜町	1,550	1,498	1,820	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン本郷老岐坂	557	531	616	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン白山	866	810	965	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン四谷外苑東	1,490	1,469	1,420	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン西新宿Ⅰ	1,090	1,055	1,200	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン西新宿Ⅱ	885	850	879	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブライムアーバン新宿内藤町	430	430	441	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン西早稲田	421	395	454	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン新宿落合	594	595	635	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン目白	1,430	1,392	1,630	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン神楽坂	2,900	2,767	3,310	0.3	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン三軒茶屋Ⅲ	718	718	645	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン千歳烏山	717	735	640	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン三軒茶屋	724	697	726	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン南烏山	667	630	758	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン烏山ガレリア	549	519	587	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン烏山コート	338	322	365	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン千歳船橋	746	711	734	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン用賀	1,390	1,336	1,610	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン品川西	494	486	412	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン大崎	1,860	1,814	1,880	0.2	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン大井町Ⅱ	1,040	1,083	1,060	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン雪谷	951	943	752	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン大森	905	868	865	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン田園調布南	774	728	721	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン長原上池台	1,720	1,673	1,800	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン中野上高田	498	468	543	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン高井戸	1,060	1,054	806	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン西荻窪	414	402	426	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン西荻窪Ⅱ	1,790	1,749	1,950	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン大塚	730	698	700	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン駒込	437	435	399	0.0	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン池袋	3,800	3,632	4,270	0.4	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン門前仲町	2,420	2,317	2,480	0.2	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン亀戸	779	729	769	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン住吉	632	593	616	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン向島	528	522	482	0.0	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン錦糸公園	1,290	1,202	1,240	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン錦糸町	758	715	735	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン平井	722	671	707	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン葛西	640	600	628	0.1	株式会社中央不動産鑑定所

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
居 住 用 施 設	東 京 圏	ブライムアーバン葛西Ⅱ	981	914	915	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン葛西イースト	1,140	1,067	1,250	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン板橋区役所前	1,080	1,012	1,180	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン浅草	384	384	305	0.0	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン町屋サウスコート	1,910	1,849	2,020	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン武蔵小金井	1,910	1,909	2,010	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン武蔵野ヒルズ	1,280	1,275	1,350	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン小金井本町	791	758	869	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン久米川	1,520	1,396	1,530	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン武蔵小杉comodo	1,940	1,964	2,210	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン川崎	962	941	1,060	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン新百合ヶ丘	1,020	960	1,220	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン鶴見寺谷	493	489	406	0.0	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン浦安	804	763	803	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン行徳Ⅰ	633	602	625	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン行徳Ⅱ	730	693	719	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン行徳駅前	488	460	477	0.0	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン行徳駅前Ⅱ	469	454	525	0.0	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン行徳Ⅲ	747	726	845	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン西船橋	761	703	768	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン川口	1,580	1,503	1,710	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブラウドフラット八丁堀	920	930	1,090	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブラウドフラット板橋本町	720	722	853	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン目黒三田	1,058	1,122	1,110	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		深沢ハウスHI棟	7,140	7,056	7,670	0.7	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン豊洲	5,290	5,121	5,650	0.5	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン日本橋茅場町	2,850	2,793	3,020	0.3	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン用賀Ⅱ	1,320	1,286	1,330	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブライムアーバン武蔵小金井Ⅱ	1,310	1,271	1,420	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブライムアーバン学芸大学パークフロン ト	1,300	1,382	1,340	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット大森Ⅲ	1,110	1,136	1,290	0.1	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット錦糸町	785	804	948	0.1	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット三軒茶屋Ⅱ	2,750	2,820	3,000	0.3	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット外神田	2,280	2,354	2,560	0.2	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット登戸	1,216	1,263	1,350	0.1	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット代々木八幡	966	995	1,090	0.1	JLL森井鑑定株式会社
		ブラウドフラット中落合	844	874	892	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット渋谷富ヶ谷	3,960	—	4,440	0.4	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット宮崎台	1,390	—	1,490	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット浅草橋Ⅲ	1,230	—	1,260	0.1	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット戸越公園	2,580	—	2,630	0.2	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブラウドフラット五橋	652	590	682	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブラウドフラット河原町	735	658	692	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブラウドフラット新大阪	1,620	1,468	1,770	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン北14条	274	253	267	0.0	株式会社谷澤総合鑑定所
		ブライムアーバン大通公園Ⅰ	502	461	485	0.0	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン大通公園Ⅱ	334	309	298	0.0	一般財団法人日本不動産研究所

用途	地域	物件名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	貸借対照表 計上額 (百万円) (注2)	期末算定 価格又は鑑 定評価額 (百万円) (注3)	投資比率 (%) (注4)	鑑定評価機関
居住 用 施 設	そ の 他	ブライムアーバン北11条	547	496	605	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン宮の沢	475	428	504	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン大通東	394	360	430	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン知事公館	249	223	279	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン円山	229	206	232	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン北24条	437	394	469	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン札幌区大前	616	559	651	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン札幌リバーフロント	4,480	4,100	4,650	0.4	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン北3条通	1,730	1,569	1,870	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン長町一丁目	1,140	1,051	1,080	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン八乙女中央	466	420	445	0.0	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン堤通雨宮	949	936	953	0.1	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン葵	712	672	671	0.1	株式会社中央不動産鑑定所
		ブライムアーバン金山	553	503	603	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン鶴舞	1,020	924	1,080	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン上前津	1,590	1,464	1,670	0.1	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン泉	3,770	3,479	4,010	0.3	日本ヴァリュアーズ株式会社
		ブライムアーバン堺筋本町	1,810	1,672	1,940	0.2	一般財団法人日本不動産研究所
		ブライムアーバン博多	588	542	595	0.1	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン薬院南	265	242	282	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン香椎	398	359	344	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン博多東	622	566	534	0.0	大和不動産鑑定株式会社
		ブライムアーバン千早	604	561	571	0.0	大和不動産鑑定株式会社
	セレンテ心斎橋グランデ	5,567	5,778	5,650	0.5	大和不動産鑑定株式会社	
	居住用施設小計		202,047	—	212,535	18.2	
宿泊 施 設	その他	ホテルビスタ札幌大通	3,600	3,742	3,860	0.3	日本ヴァリュアーズ株式会社
		レッドブラネット沖縄那覇	2,650	2,686	2,700	0.2	日本ヴァリュアーズ株式会社
	宿泊施設小計		6,250	6,428	6,560	0.6	
その他	東京圏	了徳寺大学新浦安キャンパス（底地）	4,900	5,136	5,380	0.5	一般財団法人日本不動産研究所
	その他小計		4,900	5,136	5,380	0.5	
合計			1,051,686	—	1,169,389	100.0	

(注1) 「取得（予定）価格」は、3REIT合併によりNOFより承継した資産のうち、野村不動産渋谷道玄坂ビルについては2015年9月30日時点、それ以外の資産については2015年4月30日時点の、3REIT合併によりNRFより承継した資産のうち、ブライムアーバン新百合ヶ丘については2015年9月30日時点、それ以外の資産については2015年5月31日時点の鑑定評価額を取得価格としています。また、TOP吸収合併に伴い承継した資産については2016年3月31日時点又は2016年4月1日時点の鑑定評価額を取得価格としています。それ以外の資産については、当該資産の取得に係る諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（不動産売買契約書又は不動産信託受益権売買契約書に記載された不動産等の売買代金の金額）を記載しています。

(注2) 「貸借対照表計上額」は、第8期決算日（2019年8月末日）時点において保有していた資産については、同日時点の貸借対照表計上額を記載しており、土地、建物、構築物、機械及び装置、工具、器具及び備品、建設仮勘定並びに借地権（信託が保有するこれらの資産を含みます。）の取得価額は調査価額（調査価格）に、減価償却累計額を控除した価額とされています。なお、新規取得資産については、取得に係る諸費用等が確定しておらず、貸借対照表計上額が確定していないため、記載していません。

(注3) 「期末算定価格又は鑑定評価額」は、本投資法人の規約及び投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）に基づき、各不動産鑑定士（鑑定評価機関）による鑑定評価額又は調査価額（本投資法人が第8期決算日（2019年8月末日）時点において保有していた資産については、同日を価格時点として各不動産鑑定士（鑑定評価機関）が収益還元法に基づく価格を標準として算出した価額によります。また、新規取得資産については、前記「（2）新規取得資産の概要」の鑑定評価書の概要に記載の鑑定評価額を記載しています。）を記載しています。

不動産の鑑定評価額又は調査価額は、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い鑑定評価を行った各不動産鑑定士（鑑定評価機関）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ります。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（鑑定評価機関）、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額又は調査価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現在及び将来における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。

なお、鑑定評価額の算定にあたっては、原価法並びに収益還元法（直接還元法及びDCF法）を適用しています。対象となる不動産について、市場において投資採算性が重視されて価格形成されており、適格機関投資家等の投資対象と認められる場合には、収益還元法を採用して鑑定評価額が決定されています。原価法による積算価格は、収益価格を検証するための指標として活用されています。

「直接還元法」とは、収益還元法（不動産が将来生み出すであろうと期待される純収益の現在価値の総和を求めることにより不動産の試算価格を求める手法）によって収益価格を求める方法のうち、一定期間の純収益を還元利回りによって還元する方法をいいます。

「DCF法（ディスカウント・キャッシュフロー法）」とは、収益還元法によって収益価格を求める方法のうち、連続する複数の期間に発生する純利益及び復帰価格を、その発生時期に応じて現在の価値に割り引き、それらを合計する方法をいいます。

- (注4) 「投資比率」は、期末算定価格又は鑑定評価額に基づき、各資産の期末算定価格又は鑑定評価額が本募集後保有資産全体（全298物件）の期末算定価格及び鑑定評価額の総額に占める比率を記載しています。なお、小数点第2位を四捨五入しているため、合計が100.0%にならない場合があります。
- (注5) 当該資産は、不動産信託受益権の準共有持分であり、本投資法人が保有する準共有持分の割合は全体の50.1%です。上記表中の期末算定価格及び貸借対照表計上額は、当該準共有持分の価額です。
- (注6) 当該資産は、不動産信託受益権の準共有持分であり、本投資法人が保有する準共有持分の割合は全体の50.0%です。上記表中の期末算定価格及び貸借対照表計上額は、当該準共有持分の価額です。
- (注7) 信託受益権の準共有持分を2回に分けて取得しており、取得価格には2回の取得の合計額を記載しています。
- (注8) 当該資産の敷地の一部を譲渡しており、取得価格は当該資産全体に係る取得価格から譲渡部分に係る譲渡実行時の簿価相当額を控除した額を記載しています。

③ 主要なテナントの状況

本募集後保有資産について、2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）で、賃貸面積（本募集後保有資産のうち複数の資産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計）が、同日時点における総賃貸面積の10%以上を占めるテナントの賃貸状況は、以下のとおりです。なお、新規取得資産のうち、プラウドフラット渋谷富ヶ谷、プラウドフラット宮崎台、プラウドフラット浅草橋Ⅲ及びプラウドフラット戸越公園については、当該物件を取得すると同時に、野村不動産パートナーズ株式会社との間で、転賃を目的として当該物件建物を一括して賃貸するマスターリース契約を締結する予定であることから、本書の日付現在において締結予定のマスターリース契約の内容に基づき記載しています。また、新規取得資産については、網掛けを付しています。

テナント名 (注1)	業種	入居物件名	契約満了予定日	契約更改 の方法	賃貸面積 (㎡) (注1)	年間 賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・ 保証金 (百万円) (注3)
野村不動産 パート ナーズ 株式会社 (注4)	不動産	新宿野村ビル	2020年3月31日	－ (定期賃貸借)	1,021.25	117	93
		野村不動産四ツ橋ビル	2021年3月31日	－ (定期賃貸借)	1,024.91	52	35
		麹町ミレニアムガーデン（住宅棟）	2020年3月31日	期間満了3ヶ月前 に別段の意思表示 がなされない場合 は1年間延長さ れ、以後も同様	4,618.96	234	29
		プラウドフラット白金高輪	2020年2月29日		2,907.17	185	36
		プラウドフラット代々木上原	2020年2月29日		1,127.70	58	6
		プラウドフラット初台	2020年2月29日		898.93	44	4
		プラウドフラット渋谷桜丘	2020年2月29日		638.70	41	5
		プラウドフラット学芸大学	2020年2月29日		841.32	44	4
		プラウドフラット目黒行人坂	2020年2月29日		834.06	53	5
		プラウドフラット隅田リバーサイド	2020年2月29日		3,030.91	149	13
		プラウドフラット神楽坂	2020年2月29日		1,754.53	92	2
		プラウドフラット早稲田	2020年2月29日		1,383.50	67	5
		プラウドフラット新宿河田町	2020年2月29日		1,102.20	57	8
		プラウドフラット三軒茶屋	2020年2月29日		1,256.07	68	6
		プラウドフラット蒲田	2020年2月29日		1,521.03	73	6
		プラウドフラット蒲田Ⅱ	2020年2月29日		4,030.88	205	21
		プラウドフラット新大塚	2020年2月29日		731.06	39	3
		プラウドフラット清澄白河	2020年2月29日		1,209.56	59	9
		プラウドフラット門前仲町Ⅱ	2020年2月29日		830.55	40	3
		プラウドフラット門前仲町Ⅰ	2020年2月29日		1,191.08	64	6
		プラウドフラット富士見台	2020年2月29日		2,222.05	110	13
		プラウドフラット浅草駒形	2020年2月29日		2,659.83	123	15
		プラウドフラット横浜	2020年2月29日		3,089.49	142	15
		プラウドフラット上大岡	2020年2月29日		4,872.17	182	15
		プラウドフラット鶴見Ⅱ	2020年2月29日		2,198.63	112	20
		プライムアーバン麻布十番	2020年2月29日		1,163.96	65	6
		プライムアーバン赤坂	2020年2月29日		1,062.05	56	5
		プライムアーバン田町	2020年2月29日		1,038.96	58	5
		プライムアーバン芝浦LOFT	2020年2月29日		1,866.56	113	9
		プライムアーバン代々木	2020年2月29日		389.32	20	1
		プライムアーバン恵比寿Ⅱ	2020年2月29日		1,122.70	67	5
		プライムアーバン番町	2020年2月29日		1,277.04	67	5
		プライムアーバン千代田富士見	2020年2月29日		793.87	42	4
		プライムアーバン飯田橋	2020年2月29日		2,020.77	118	14
		プライムアーバン恵比寿	2020年2月29日		1,393.32	67	6
		プライムアーバン中目黒	2020年2月29日		1,275.84	78	8
		プライムアーバン学芸大学	2020年2月29日		973.86	47	4

テナント名 (注1)	業種	入居物件名	契約満了予定日	契約更改 の方法	賃貸面積 (㎡) (注1)	年間 賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・ 保証金 (百万円) (注3)
野村不動産 パートナーズ 株式会社 (注4)	不動産 産業	プライムアーバン洗足	2020年2月29日	期間満了3ヶ月前 に別段の意思表示 がなされない場合 は1年間延長さ れ、以後も同様	620.12	29	2
		プライムアーバン目黒リバーサイド	2020年2月29日		453.77	28	2
		プライムアーバン目黒大橋ヒルズ	2020年2月29日		2,872.55	164	14
		プライムアーバン目黒青葉台	2020年2月29日		1,461.93	77	11
		プライムアーバン学芸大学Ⅱ	2020年2月29日		1,109.87	62	10
		プライムアーバン中目黒Ⅱ	2020年2月29日		2,266.12	148	35
		プライムアーバン勝どき	2020年2月29日		4,380.06	180	17
		プライムアーバン日本橋横山町	2020年2月29日		5,834.59	253	39
		プライムアーバン日本橋浜町	2020年2月29日		2,026.44	95	8
		プライムアーバン本郷壹岐坂	2020年2月29日		662.58	34	3
		プライムアーバン白山	2020年2月29日		1,069.82	52	4
		プライムアーバン四谷外苑東	2020年2月29日		1,686.93	87	7
		プライムアーバン西新宿Ⅰ	2020年2月29日		1,459.86	75	6
		プライムアーバン西新宿Ⅱ	2020年2月29日		1,162.55	56	5
		プライムアーバン新宿内藤町	2020年2月29日		578.18	27	2
		プライムアーバン西早稲田	2020年2月29日		507.11	28	2
		プライムアーバン新宿落合	2020年2月29日		1,010.52	39	3
		プライムアーバン目白	2020年2月29日		1,697.38	86	6
		プライムアーバン神楽坂	2020年2月29日		2,811.34	166	21
		プライムアーバン三軒茶屋Ⅲ	2020年2月29日		981.06	47	3
		プライムアーバン千歳烏山	2020年2月29日		1,706.63	48	9
		プライムアーバン三軒茶屋	2020年2月29日		848.75	44	4
		プライムアーバン南烏山	2020年2月29日		1,024.62	46	3
		プライムアーバン烏山ガレリア	2020年2月29日		835.05	38	3
		プライムアーバン烏山コート	2020年2月29日		576.20	24	1
		プライムアーバン千歳船橋	2020年2月29日		974.61	44	4
		プライムアーバン用賀	2020年2月29日		1,773.05	83	9
		プライムアーバン品川西	2020年2月29日		941.54	43	7
		プライムアーバン大崎	2020年2月29日		2,040.91	110	9
		プライムアーバン大井町Ⅱ	2020年2月29日		1,775.29	92	8
		プライムアーバン雪谷	2020年2月29日		1,536.59	71	6
		プライムアーバン大森	2020年2月29日		1,168.65	57	6
		プライムアーバン田園調布南	2020年2月29日		1,078.41	48	4
		プライムアーバン長原上池台	2020年2月29日		2,241.79	96	9
		プライムアーバン中野上高田	2020年2月29日		798.73	37	3
		プライムアーバン高井戸	2020年2月29日		1,680.70	79	6
		プライムアーバン西荻窪	2020年2月29日		516.61	25	2
		プライムアーバン西荻窪Ⅱ	2020年2月29日		2,137.83	95	9
		プライムアーバン大塚	2020年2月29日		924.97	46	4
		プライムアーバン駒込	2020年2月29日		991.94	36	4
		プライムアーバン池袋	2020年2月29日		4,243.89	213	21
		プライムアーバン門前仲町	2020年2月29日		3,127.94	149	15
		プライムアーバン亀戸	2020年2月29日		1,117.34	50	6
		プライムアーバン住吉	2020年2月29日		813.52	38	3
		プライムアーバン向島	2020年2月29日		1,069.37	43	3

テナント名 (注1)	業種	入居物件名	契約満了予定日	契約更改 の方法	賃貸面積 (㎡) (注1)	年間 賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・ 保証金 (百万円) (注3)
野村不動産 パート ナーズ 株式会社 (注4)	不動産 産業	プライムアーバン錦糸公園	2020年2月29日	期間満了3ヶ月前 に別段の意思表示 がなされない場合 は1年間延長さ れ、以後も同様	1,813.25	80	7
		プライムアーバン錦糸町	2020年2月29日		991.62	46	7
		プライムアーバン平井	2020年2月29日		1,075.36	48	4
		プライムアーバン葛西	2020年2月29日		905.81	41	3
		プライムアーバン葛西Ⅱ	2020年2月29日		1,437.84	63	6
		プライムアーバン葛西イースト	2020年2月29日		1,860.40	74	6
		プライムアーバン板橋区役所前	2020年2月29日		1,696.94	73	6
		プライムアーバン浅草	2020年2月29日		800.33	27	2
		プライムアーバン町屋サウスコート	2020年2月29日		3,616.67	113	9
		プライムアーバン武蔵小金井	2020年2月29日		5,878.80	135	13
		プライムアーバン武蔵野ヒルズ	2020年2月29日		2,700.06	82	17
		プライムアーバン小金井本町	2020年2月29日		1,604.72	57	6
		プライムアーバン久米川	2020年2月29日		2,420.37	107	40
		プライムアーバン武蔵小杉comodo	2020年2月29日		3,634.12	137	27
		プライムアーバン川崎	2020年2月29日		1,687.33	69	6
		プライムアーバン新百合ヶ丘	2020年2月29日		1,677.91	70	11
		プライムアーバン鶴見寺谷	2020年2月29日		933.30	37	3
		プライムアーバン浦安	2020年2月29日		1,264.84	55	7
		プライムアーバン行徳Ⅰ	2020年2月29日		1,085.00	42	3
		プライムアーバン行徳Ⅱ	2020年2月29日		1,244.00	47	3
		プライムアーバン行徳駅前	2020年2月29日		757.19	32	3
		プライムアーバン行徳駅前Ⅱ	2020年2月29日		907.17	40	4
		プライムアーバン行徳Ⅲ	2020年2月29日		1,697.59	63	5
		プライムアーバン西船橋	2020年2月29日		1,237.80	54	5
		プライムアーバン川口	2020年2月29日		2,395.39	106	27
		クラウドフラット八丁堀	2020年2月29日		992.68	56	4
		クラウドフラット板橋本町	2020年2月29日		1,166.76	46	5
		プライムアーバン目黒三田	2020年2月29日		1,061.04	55	4
		プライムアーバン学芸大学パークフロ ント	2020年2月29日		1,418.33	70	6
		クラウドフラット大森Ⅲ	2020年2月29日		1,414.96	70	7
		クラウドフラット錦糸町	2020年2月29日		1,012.17	50	4
		クラウドフラット三軒茶屋Ⅱ	2020年2月29日		2,931.43	129	21
		クラウドフラット外神田	2020年2月29日		2,344.93	135	13
		クラウドフラット登戸	2020年2月29日		1,771.77	84	8
		クラウドフラット代々木八幡	2020年2月29日		898.03	51	4
		クラウドフラット中落合	2020年2月29日		1,078.51	54	5
		クラウドフラット渋谷富ヶ谷	2021年2月28日		3,244.22	192	16
		クラウドフラット宮崎台	2021年2月28日		1,840.44	88	14
		クラウドフラット浅草橋Ⅲ	2021年2月28日		1,232.46	71	5
		クラウドフラット戸越公園	2022年2月28日		2,490.30	139	11
		プライムアーバン新川	2020年2月29日	期間満了6ヶ月前	3,133.80	121	38
		プライムアーバン豊洲	2020年2月29日	に別段の意思表示	6,650.46	332	35
		プライムアーバン日本橋茅場町	2020年2月29日	がなされない場合	3,336.57	172	19
		プライムアーバン用賀Ⅱ	2020年2月29日	は1年間延長さ	1,339.65	66	6
		プライムアーバン武蔵小金井Ⅱ	2020年2月29日	れ、以後も同様	1,969.74	82	9
合計			-	-	218,624.56	10,417	1,331

(注1) マスターリース契約における賃借人から受領する賃料が、当該賃借人がエンドテナントから受領する賃料と同額とされているいわゆるパス・スルー型のマスターリース契約となっている資産については、エンドテナントのみをテナントとして記載し、マスターリース会社はテナントとして記載していません。但し、居住用施設については、パス・スルー型であるかにかかわらず、マスターリース契約における賃借人をテナントとして記載し、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積を記載しています。

(注2) 「年間賃料収入」は、2019年8月末日時点における個々の資産において、実際にエンドテナントとの間で締結されている有効な賃貸借契約上の1ヶ月分の賃料及び共益費（当該賃貸借契約に付帯して締結される駐車場賃貸借契約等に規定されている駐車場使用料その他の契約上の賃料は含みません。なお、賃貸借契約上、共用部分等を賃貸している場合には当該賃料を含み、賃料に駐車場使用料相当

分が含まれる場合には、当該駐車場使用料相当分を含みます。また、マスターリース会社が賃料保証型でマスターリースを行っている場合には、当該部分については、マスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約書上の賃料等に基づいています。）の合計を12倍した金額（千円未満を切り捨てています。）を記載しています。そのため、各テナントの年間賃料収入の金額の合計が合計欄に記載の金額と一致しないことがあります。なお、契約により一定期間賃料が免除されているテナントについては、上記の表の目的では当該免除期間は考慮していません。

（注3） 居住用施設における敷金・保証金については、「テナント名」欄に記載のマスターリース会社がエンドテナントから敷金・保証金を受領し、当該金額をマスターリース契約上の敷金・保証金として本投資法人又は信託受託者に預託しています。

（注4） 当該テナントは、本投資法人における投信法上の利害関係人等に該当します。

④ 主要な物件の状況

本募集後保有資産について、2019年8月末日時点（但し、「Landport東習志野」については、2020年1月1日より賃貸借が開始される予定のため2020年1月1日時点）で、賃料収入が、同日時点における総賃料収入の10%以上を占める物件は、ありません。

8 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 3 投資リスク」に記載された投資リスクに関する記述の全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日以後、本書の日付現在までに、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1) リスク要因

(1) 本投資口への投資に関するリスク要因

以下において、本投資口及び本投資法人の発行する投資法人債（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、以下は本投資口及び本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産を主たる信託財産とする信託の受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様に当てはまりますが、資産としての種類の違いに応じて、この他にも発生する可能性のあるリスクがあります。また、本書又は参照有価証券報告書に記載の事項には、特に本投資法人及び資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

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

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が低下し、又は本投資口若しくは本投資法人債の市場価格が下落する可能性があり、その結果、各投資家が投資した金額を回収できなくなる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項並びに本書及び参照有価証券報告書における本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口及び本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

① 一般的なリスク

- A. 投資口・投資証券の商品性に係るリスク
- B. 投資口又は投資法人債の市場性に係るリスク
- C. 投資口の払戻しができないことに係るリスク
- D. 投資口又は投資法人債の価格の変動に係るリスク
- E. 投資口の希薄化に係るリスク
- F. 金銭の分配に係るリスク
- G. 投資法人債の償還・利払いに関するリスク
- H. 総資産に対する有利子負債の比率に係るリスク
- I. 投資法人の資金調達に係るリスク
- J. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

② 投資法人の関係者及び仕組みに係るリスク

- A. 業務委託に係るリスク
- B. 資産運用会社に係るリスク
- C. 投資法人の登録取消リスク
- D. 投資法人の倒産リスク
- E. インサイダー取引規制に関するリスク
- F. 野村不動産グループへの依存に係るリスク

③ 不動産に係るリスク

- A. 不動産の流動性に係るリスク

- B. 専門家報告書等に係るリスク
- C. 不動産の瑕疵に係るリスク
- D. 土地の境界等に係るリスク
- E. 収入及び支出に係るリスク
- F. PM会社に係るリスク
- G. 建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
- H. 建築基準法等の規制に係るリスク
- I. 共有物件に係るリスク
- J. 区分所有建物に係るリスク
- K. 借地権に係るリスク
- L. 仮換地及び保留地に関するリスク
- M. 底地物件に関するリスク
- N. 開発物件に係るリスク
- O. 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- P. 有害物質に係るリスク
- Q. 地球温暖化対策に係るリスク
- R. 不動産の所有者責任に係るリスク
- S. 不動産の偏在に係るリスク
- T. テナント集中に係るリスク
- U. 転貸に係るリスク
- V. マスターリースに係るリスク
- W. 売主の倒産等の影響に係るリスク
- X. フォワード・コミットメント等に係るリスク
- Y. 賃料保証会社に係るリスク
- Z. 固定資産の減損に係る会計基準の適用に係るリスク
- AA. 物流施設、商業施設、オフィス及び居住用施設以外の用途の不動産への投資に係るリスク

④ 不動産信託受益権に係るリスク

- A. 信託受益者として負うリスク
- B. 不動産信託受益権の流動性に係るリスク
- C. 不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
- D. 不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
- E. 不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

⑤ 税制に係るリスク

- A. 導管性要件に係るリスク
- B. 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
- C. 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- D. 一般的な税制の変更に係るリスク

⑥ その他のリスク

- A. 正ののれんの発生及びのれん償却費相当額の利益超過分配に係るリスク
- B. 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク
- C. 新規取得資産の取得が実行できないリスク
- D. 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

① 一般的なリスク

- A. 投資口・投資証券の商品性に係るリスク

投資口又は投資証券は、株式会社における株式又は株券に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、投資法人の収益又は財産及び業務の状況に影響され、譲渡に

よる換価時点において投資金額以上の金額の回収を図ることができるか否かは定かではありません。

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

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

B. 投資口又は投資法人債の市場性に係るリスク

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

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

C. 投資口の払戻しがないことに係るリスク

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

D. 投資口又は投資法人債の価格の変動に係るリスク

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

また、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。

E. 投資口の希薄化に係るリスク

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

F. 金銭の分配に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (3) 分配方針」記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、本投資法人による金銭の分配の有無、金額及びその支払は、いかなる場合においても保証されるものではありません。資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等により、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

加えて、本投資法人が営業期間中に投資口を追加発行する場合、当該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ため、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。

G. 投資法人債の償還・利払いに関するリスク

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

H. 総資産に対する有利子負債の比率に係るリスク

本投資法人の総資産に対する有利子負債の比率（LTV）は、資産運用会社の運用ガイドラインにより60%を上限としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。投資法人のLTVの値が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

I. 投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / (4) 財務方針」記載の財務方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行っており、今後も同様の資金調達を行うことを予定しています。本投資法人が資金調達を行う場合、借入れ及び投資法人債の条件は、その時々金利実勢、投資法人の収益及び財務状況、一般的な経済環境のほか、投資法人債に係る信用格付、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状况等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で機動的に借入れ又は投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。

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

借入れについては、貸付人の保全措置の一環として、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状態（負債比率（LTV）及び元利金支払能力を判定する指標（SDSCR）に係る財務制限条項を含みます。）が一定の条件を下回った場合における担保の提供及びキャッシュリザーブ積立額の付加、追加借入制限、その他本投資法人の収益状況や財務状態及び業務に係る約束や制限が課されています。このような約束や制限が本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可

能性があります。また、かかる約束や制限に違反した場合、本投資法人は借入金について期限の利益を失うことがあります。

また、本投資法人は、保有する運用資産又はその原資産の全部又は一部を貸付人に対して担保に供することがあります。この場合、本投資法人は、被担保債権を弁済しない限り、担保対象たる運用資産を処分し、又は運用不動産たる建物の建替等を行うに当たり、貸付人の承諾を取得する等の制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期や売却価格を含む条件で運用資産や運用不動産を処分できないおそれがあります。なお、本書の日付現在、本投資法人は、保有する運用資産及びその原資産を借入れのための担保に供していません。

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

本投資法人が資金を調達しようとする場合には、借入のほか、投資法人債若しくは短期投資法人債の発行又は投資口の追加発行の方法によることがあります。投資口の追加発行により資金調達を行う場合、投資口の発行時期及び価格はその時々の市場価格により左右され、場合により、投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。また、投資法人債又は短期投資法人債の発行を行う場合、一般に様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあり、本投資法人債についても、担保提供制限条項等が規定されています。かかる財務制限条項等に抵触する場合、本投資法人は投資法人債又は短期投資法人債についての期限の利益を失うことがあります。

J. 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

投資法人に関する法律上、税制上、その他諸制度上の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があります。それに伴い、投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

② 投資法人の関係者及び仕組みに係るリスク

A. 業務委託に係るリスク

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

金商法上、資産運用会社は投資運用業の登録が必要とされており（なお、資産運用会社は、金商法の施行に伴い、所定の書類を関東財務局に提出し、金商法上の金融商品取引業者としての登録を受けたものとみなされています。）、また、投信法上、資産保管会社は一定の要件を満たす法人に資格が限定されており、一般事務受託者については、投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当な者でないこ

との調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が今後も維持されるとは限らず、かかる人的・財産的基盤が損なわれた場合には、業務遂行が十分に行われず、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

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

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

その他、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者のそれぞれが、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、更に資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して上記各業務を委託することが必要とされます。しかし、投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、上記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。また、適切な資産運用会社を選定できない場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程によりその投資口が上場廃止になる可能性もあります。

B. 資産運用会社に係るリスク

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

(イ) 資産運用会社の運用能力に係るリスク

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

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

(ロ) 資産運用会社の行為に係るリスク

資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、更に資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減する

ため、金商法において資産運用会社の業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。

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

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

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

また、資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務の他、他の投資法人や私募ファンド等の運用を受託していますが、資産運用会社が、これらの業務に関する法令に違反し、金融庁その他の規制当局から行政処分を受けた場合や処分勧告がなされた場合、本投資法人の資産運用業務に関する法令違反であるか否かにかかわらず、資産運用会社による本投資法人の運用業務の円滑な遂行に支障を及ぼしたり、資産運用会社及び本投資法人に対する市場の評価ひいては本投資法人の投資口の市場価格が悪影響を受けたりするなどの可能性があります。

(ハ) ローテーション・ルールに係るリスク

金商法上、資産運用会社は、複数の投資法人等の資産運用を受託することを禁じられておらず、本投資法人の資産運用会社は、本投資法人のほか、野村不動産プライベート投資法人（以下「NPR」といいます。）からも資産の運用を受託しています。また、資産運用会社は投資法人以外の不動産ファンド等の資産の運用や投資助言に係る業務の受託も行っています。

本投資法人は投資対象の用途を限定しない総合型の投資法人であるため、NPR及び投資法人以外の不動産ファンド等と投資対象が競合する関係にあります。

そこで、資産運用会社が物件の取得を検討するにあたり、本投資法人の利益を損ない、本投資法人以外のファンド等の利益を図るといった利益相反取引がなされることを防止することを目的として、資産運用会社においては、本投資法人及びNPR並びに投資法人以外の不動産ファンド等の投資判断に係る責任者を分け情報管理を徹底すると共に、物件の「竣工年次」等を基準として各ファンドにおける優先検討機会の公平なローテーションを実施するという、ローテーション・ルールを採用しています。ローテーション・ルールの概要については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 / 第4 関係法人の状況 / 1 資産運用会社の概況 / (2) 運用体制 / ③ 投資運用の意思決定機構」をご参照ください。

本投資法人及び資産運用会社としては、NPRとの関係では、上場不動産投資法人である本投資法人と非上場不動産投資法人であるNPRの資金調達の性質や財務戦略、投資家の志向する投資リターンの違いにより、実際に物件取得希望の競合が生じる場合は限定的であると想定していますが、かかる想定とは異なり、実際に物件取得希望の競合が生じる場合には、上記のローテーション・ルールにより、一定の竣工年次の物件についてはNPRが優先して物件の取得検討を行うため、本投資法人の取得機会が減少することなどにより、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があります。結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

C. 投資法人の登録取消リスク

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

D. 投資法人の倒産リスク

投資法人は、一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有する状態となる可能性があります。投資法人は現行法上の倒産手続として破産法（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。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続に服します。投資法人につき、これらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証はありません。

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

E. インサイダー取引規制に関するリスク

上場投資法人の投資口の取引は、金商法が定めるインサイダー取引規制の適用対象であり、発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係者（資産運用会社の親会社、及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち、一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人）の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されており、本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、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おそれがあります。

F. 野村不動産グループへの依存に係るリスク

野村不動産は、本投資法人の大口投資主であり、かつ、資産運用会社の唯一の株主である野村不動産ホールディングス株式会社の100%子会社です。さらに、資産運用会社の役員や従業員の出自元でもあります。

また、本投資法人は、前記「1 本投資法人の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針」記載の投資方針のとおり、資産運用会社を通じた野村不動産グループとの業務の協調関係に基づき、不動産売却情報等を野村不動産から得られること及び野村不動産グループ各社と情報・ノウハウの共有やブランド・物件価値向上のための施策検討を行うことが本投資法人の特色のひとつとなっています。

本投資法人や資産運用会社の、野村不動産グループとのかかる密接な関連性に鑑みれば、本投資法人による安定した収益の確保と運用資産の成長の成否に対する野村不動産グループの影響は相当程度高いといえます。

したがって、本投資法人が野村不動産グループとの間で、本書の日付現在と同様の関係を維持できなくなった場合等には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。なお、資産運用会社と野村不動産との間の情報提供協定書及び資産運用会社と野村不動産グループ各社との間の賃貸バリューチェーンに関する基本合意書の有効期間は締結から2年間とされ、以後は、別段の通知のない限り1年毎に更新されることとなっていますが、必ず更新されるとの保証はありません。さらに、本投資法人は、資産運用活動を通じて、野村不動産グループとの間で取引の機会を提供される可能性又はそれを提供する可能性があります。この場合、野村不動産グループが、自己又はその顧客の利益を図るために本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性があります。かかる利益相反リスクに対する対策については、後記「(2) 投資リスクに関する管理体制」をご参照ください。本投資法人及び資産運用会社は、これらの対策を含む投資主の利益を害することがないよう適切と考えられる体制を整備していますが、これらの体制及び対策にもかかわらず、野村不動産グ

グループが本投資法人の利益に反する取引を行った場合には、投資主に損害が発生することがあります。

また、野村不動産ホールディングス株式会社は、2012年10月に策定した「野村不動産グループ 中期経営計画（～2022.3）～Creating Value through Change～」における資産運用事業分野の積極拡大との事業戦略のもと、私募ファンド事業について、将来的に野村不動産グループ内において資産運用会社とは別会社に移管することも検討していく旨の方針を公表しています（注）。野村不動産ホールディングス株式会社は、将来的に私募ファンド事業を資産運用会社とは異なる別会社に移管することとなる場合、当該別会社においては、現在資産運用会社が資産の運用を受託している本投資法人を含む投資法人との関係において、投資対象に競合が生じない形での私募ファンドビジネス、具体的には、開発型・オポチュニスティック型等の私募ファンドビジネスを行うことを想定しており、資産運用会社が運用を受託する投資法人との間で物件取得機会の競合等は基本的には生じないものと考えている旨公表していますが、かかる方針が今後変更されない保証はなく、私募ファンド事業の具体的な内容によっては物件取得機会の競合が生じる可能性があるほか、物件取得機会の競合が生じない場合においても、テナントへのリーシング等において、本投資法人の保有資産と私募ファンドの保有資産との間で競合が生じる可能性があります。また、かかる事業戦略は、本投資法人及び資産運用会社としても、野村不動産グループとしての不動産ファンドビジネスの拡大に伴う物件情報の獲得機会や私募ファンド保有物件の取得可能性を含む物件取得機会の拡大が期待できるものと考えていますが、かかる事業戦略が実現されるか否かは現段階では明らかではなく、また、実現された場合に本投資法人及び資産運用会社が期待する効果が得られる保証ありません。

（注）野村不動産ホールディングス株式会社は、2019年4月に、新たに「野村不動産グループ 中長期経営計画（2020年3月期～2028年3月期）『New Value, Real Value』」を策定していますが、当該計画に当該方針を変更する旨の内容は含まれていません。

③ 不動産に係るリスク

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

A. 不動産の流動性に係るリスク

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

また、投資採算の観点から希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達できない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。

さらに、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望どおりの価格や時期その他の条件で売却できない可能性があります。これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

B. 専門家報告書等に係るリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士（鑑定評価機関）の分析に基づく、分析の時点における不動産鑑定士（鑑定評価機関）による評価を示したものととどまります。また、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。加えて、同じ不動産について鑑定等を行った場合でも、不動産鑑定士（鑑定評価機関）、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。したがって、かかる鑑定及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても当該鑑定評価額又は

当該調査価格をもって売却されるとは限りません。特に、不動産の市場価格が大幅に変動する市場環境にあつては、不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格が、市場における実勢価格と大幅に乖離する可能性もあります。

エンジニアリング・レポート（建物状況調査報告書）及び地震リスク評価報告書等の内容については、提示された資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産の欠陥・瑕疵等について完全な報告又は正確若しくは妥当な意見形成がなされるとの保証はありません。さらに、エンジニアリング・レポート等で特段の指摘を受けず、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産であっても、建築基準関係法規の求める安全性や耐震強度等を有するとの保証はなく、また、不適正な設計施工等が存在し、それが当該不動産関連資産の取得後に判明する可能性もあります。

また、地震リスク等の分析は、調査に基づき、複雑なモデルの構成及びいくつかの仮定を設定したうえで行われており、予測した結果と実際の結果が異なる場合があります。

C. 不動産の瑕疵に係るリスク

不動産は、物件毎に個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、既に取得した不動産（不動産信託受益権の原資産たる不動産を含みます。以下同じです。）又は今後取得する不動産に一定の瑕疵があった場合、本投資法人は損害を被ることがあります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等があり、このほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。また、建物の施工を請負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合があります。また、免震装置、制振装置を含む建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。不動産に関する権利が第三者の権利により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることもあり得ます。また、不動産の売買においては、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。）以下「民法」といいます。）第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負うこととなります（買主は瑕疵があることを知った日から1年以内に解除権又は損害賠償請求権の行使をすることができます。）。したがって、投資法人が特定の不動産の買主となる場合、不動産に係る物理的、法的な瑕疵があり、それが隠れたものである場合には、上記に従い、投資法人は売主に対して瑕疵担保責任を追及することができます。

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

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

なお、投資法人は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされ（同法第77条の2第2項）、投資法人が宅地建物取引業者でない者に対して不動産を売却する場合に

は、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、投資法人又は不動産信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

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

D. 土地の境界等に係るリスク

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

E. 収入及び支出に係るリスク

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

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

また、賃貸借契約において、賃貸借契約が更新される際の更新料、敷金の一部を借主に返還しない旨のいわゆる敷引、契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金に関して敷金・保証金の没収について規定することがありますが、かかる規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果本投資法人に予定外の収入の減少や費用負担が発生する可能性があります。

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

F. PM会社に係るリスク

一般に、オフィスや居住用施設に比べて物流施設や商業施設のテナント候補は限定されており、テナントとの良好かつ強固な関係を有するPM会社を選定し、そのリーシング能力を活用することが重要となります。また、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理状況等の良否は、建物を管理するPM会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、投資法人においても、管理の良否及びその結果としての収益性の確保について、PM会社の業務遂行能力に大きく依拠することになります。投資法人が、PM会社を選定するに当たって、その候補業者の資質・経験・ノウハウを慎重に考慮し、十分な能力を持つ業者を資産運用会社を選定させる場合でも、選任に係る調査は完全であるとは限らず、選定されたPM会社における人的・財産的基盤が優良である保証はありません。また、仮に選任時点では優良であってもそれが将来にわたって維持されとの保証もありません。PM会社の業務遂行能力に大きな変化があった場合やPM会社が交替する場合等、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等により投資法人が損失を被るおそれがあります。

G. 建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

建物の全部又は一部は、突発的な事故又は地震や風水害等の天災地変によって、毀損、滅失又は劣化する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失した個所を修復するため予期せぬ費用が発生するばかりでなく、一定期間建物が稼働不能となることを余儀

なくされ、賃料収入が減少して、費用が増加することで本投資法人が損害を受ける可能性があります。また、完全な修復が行われたか否かにかかわらず、評価額が下落するおそれもあります。

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

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

H. 建築基準法等の規制に係るリスク

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

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

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

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

I. 共有物件に係るリスク

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

まず、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し（民法第251条）、変更にあたらない管理は共有者の持分の過半数で決定

する（民法第252条）ものとされています。したがって、特に本投資法人が持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について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）、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

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

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

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

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

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

J. 区分所有建物に係るリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。区分所有建物の場合、建物及びその敷地（以下「区分所有物件」といいます。）の管理及び運営は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則（以下「管理規約等」といいます。）がある場合にはこれに服します。管理規約等は、原則として、区分所有者数及びその議決権（管理規約等に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合）の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（区分所有法第31条）。なお、建替決議等においては更に多

数決の要件が加重されています。不動産が区分所有物件の一部である場合、本投資法人単独では上記決議要件を満足することが難しいため、区分所有物件の管理及び運営について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。

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

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

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

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利（所有権の共有持分等）を「敷地利用権」といいますが、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し（区分所有法第22条）、不動産登記法（平成16年法律第123号、その後の改正を含みます。）は「敷地権の登記」の制度を用意しています。しかし、敷地につき、敷地権の登記がなされていない場合には、専有部分と敷地利用権を分離して処分されたときに、その処分の無効を善意の第三者に主張することができません。また、区分所有建物の敷地が数筆の土地であり、各区分所有者が、これらの土地の一部について、単独で敷地利用権を有している場合（いわゆる分有形式）には、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが可能とされています。分離処分がなされると、区分所有物件を巡る権利関係が複雑になるため、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

K. 借地権に係るリスク

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（以下「借地物件」といいます。）に投資することがありますが、借地物件は、土地建物ともに所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶されることがあり、また、借地権者側に地代不払等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても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や売却価格を含む条件で借地物件を処分することができないおそれがあります。

また、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。

L. 仮換地及び保留地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において仮換地又は保留地として指定されている土地を敷地とする物件に投資することがありますが、かかる物件には特有のリスクがあります。

仮換地に関しては、仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できるという保証はありません。また、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、従前地に関する権利が第三者の権利により制限を受けていた場合は、仮換地に関する権利も同様の制限を受けることとなります。さらに、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

保留地に関しては、保留地予定地の所有権は、換地計画に当該土地が保留地として定められ、かかる換地計画に基づき換地処分がなされた場合に、かかる換地処分の公告があった日の翌日において、土地区画整理事業の施行者が原始取得します。そのため、上記の換地処分がなされない限り、本投資法人は、保留地予定地の所有権を取得できません。また、保留地予定地は将来の換地処分において実際に保留地として指定される土地と一致するとは限らないため、想定していた保留地と物理的に同一の土地に係る所有権を最終的に取得できるという保証はありません。

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

M. 底地物件に関するリスク

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

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

N. 開発物件に係るリスク

本投資法人が、竣工後に不動産や不動産信託受益権を取得するために予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する場合、既に稼働中の物件につき売買契約を締結して取得する場合に比べて、a) 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壤汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b) 工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、

c) 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d) 天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e) 行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f) 開発過程において事故又は近隣等との間で紛争等が生じる可能性、g) 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h) その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等の固有のリスクがあります。これらの結果、開発中の物件からの収益が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、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります、そ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。

○. 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

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

P. 有害物質に係るリスク

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

土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）が制定され、2003年2月より施行されています。同法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は支出を余儀なくされた費用についてその原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

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

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

Q. 地球温暖化対策に係るリスク

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度設計又は拡

充に伴い、排出量削減のための建物改修工事を実施したり、排出権あるいは再エネクレジットなどを取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。

R. 不動産の所有者責任に係るリスク

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

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

S. 不動産の偏在に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / ② 投資方針 / A. ポートフォリオ構築基準」記載の投資方針に基づき、投資対象地域を三大都市圏を中心として政令指定都市を含むその他の主要都市又はその周辺地域とし、取得する資産の地域分散を図ることとしています。テナントの需要に厚みがあることを最重視し、原則として、東京圏を中心としたポートフォリオを構築していく方針です。本投資法人の不動産が、不動産市況等によって一定の用途又は地域（特に東京圏）に偏在した場合、当該地域、特に東京圏における地震その他の災害や、当該用途に係る不動産市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等により本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

さらに、本投資法人のポートフォリオを構成する同じ用途の不動産が近接して所在する場合には、不動産賃貸市場において相互に競合し、その結果、本投資法人の収益に悪影響を与えるおそれがあります。

T. テナント集中に係るリスク

不動産が一又は少数のテナントに賃貸される場合には、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。かかるテナントが賃料の支払能力を失った場合や賃料の減額を要求する場合には、収益が大きく圧迫されます。さらに、かかるテナントが退去する場合には、敷金等の返還のため一度に多額の資金の出捐を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化することがあります。さらに、多くのテナントを誘致するのは、時間を要し、その誘致に要する期間と条件次第では、投資法人の収益が悪影響を受けるおそれがあります。

U. 転貸に係るリスク

(イ) 転借人に係るリスク

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

(ロ) 敷金等の返還義務に係るリスク

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

V. マスターリースに係るリスク

投資対象となる不動産等において、PM会社が当該不動産等の所有者である本投資法人又は信託受託者との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でエンドテナントに対して転貸する場合があります。

本投資法人又は信託受託者がマスターリース契約を締結する場合、マスターリース会社の財務状態の悪化により、マスターリース会社の債権者がマスターリース会社のエンドテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターリース会社から賃貸人である投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

W. 売主の倒産等の影響に係るリスク

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

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

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

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

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

X. フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

新規取得資産に係る売買契約は、いずれもフォワード・コミットメント等に該当します。当該売買契約においては、以下の規定が置かれています。

・本投資法人の義務は、取引実行日において売買代金に相当する資金の調達を完了していることを前提条件とする。

- ・ いずれかの当事者に当該売買契約の条項につき重大な違反があったとき（以下、かかる当事者を「違約当事者」という。）は、相手方当事者は、違約当事者に対し、債務の履行を催告し、当該催告の日から所定の日が経過する日までに当該違反が是正されなかった場合又は当該期間内の当該違反の是正が不可能であることが明らかな場合には、当該売買契約を解除することができ、かかる場合、相手方当事者は、違約当事者に対して違約金として売買代金の20パーセント相当額を請求できる。
- ・ 本投資法人が取引実行日までに当該物件の鑑定評価書を取得した場合において、当該鑑定評価額が売買代金を下回ったときは、本投資法人は、売主に対し、売買代金の変更について協議を申し入れることができ、かかる場合において、取引実行日までに売買代金について合意できなかったときは、本投資法人は何らの賠償又は補償なく本売買契約を解除することができる。

Y. 賃料保証会社に係るリスク

本投資法人は、居住用施設である保有物件のうち一部において、一部のエンドテナントについて賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導入しています。当該保証システムは、マスターリース会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の三者間の保証契約に基づくものであり、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料の滞納が発生した場合、マスターリース会社が賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能ですが、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、マスターリース会社が同社から当該代位弁済の履行を受けることができなくなる可能性や、エンドテナントが賃料相当額を賃料保証会社に支払っている場合には、その回収が困難となる可能性があります。また、賃料保証会社の滞納賃料保証システムに加えて、賃料保証会社にエンドテナントからの賃料の収納代行を委託している場合もあります。このような場合において、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、賃料保証会社によって回収済みの賃料を回収することができなくなる可能性があります。このように、賃料保証会社からの回収が不可能又は困難となった結果、当該物件の収益ひいては本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

Z. 固定資産の減損に係る会計基準の適用に係るリスク

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

AA. 物流施設、商業施設、オフィス及び居住用施設以外の用途の不動産への投資に係るリスク

本投資法人は、不動産関連資産へ投資するに際しては、その本体をなす不動産又はその裏付けとなる不動産の用途を限定することなく、物流施設、商業施設、オフィス、居住用施設その他様々な用途の不動産関連資産を投資対象とします。

しかしながら、物流施設、商業施設、オフィス及び居住用施設以外の用途の物件は、相対的に当該物件に係る市場環境の変化や関連法令等の改正による影響を強く受ける可能性があります。また、当該物件が予想した収益を上げられない場合に、他の用途への転用可能性や賃借人（ホテルやヘルスケア施設等のオペレーター）の代替性が低いなどの事情により改善策を講じることが困難となり、その結果当該物件の収益ひいては本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

例えば、宿泊施設の場合には、宿泊施設に係る収益が、景気変動の影響を強く受けるほか、消費者の全体的な行動傾向、訪日外国人を含む旅行者の動向、宿泊施設の商圏内の競争状況、ホテルブランドや周辺施設を含む集客力等に大きく依存しており、本投資法人が、テナントとの間でホテルの営業利益に連動する変動賃料を採用している場合、種々の要因によるテナントの営業利益の減少が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることとなります。また、施設及び設備の陳腐化を回避するため必要となる施設及び設備の運営維持費

並びにその更新投資等の支出が、宿泊施設の売上等に比べて過大である場合や期待された宿泊施設の売上又は収益の増加につながらなかった場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

④ 不動産信託受益権に係るリスク

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

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）を「新信託法」といい、従前の信託法（大正11年法律第62号。信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下「信託法整備法」といいます。）による改正を含みません。）を「旧信託法」といいます。信託契約等に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。

A. 信託受益者として負うリスク

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

B. 不動産信託受益権の流動性に係るリスク

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

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

また、本書の日付現在保有する信託受益権には、複数の物件を信託財産とする信託に係る信託受益権が存在します。このような場合において、当該複数の物件の一部を個別に売却しようとする場合には、信託の分割を行うか、信託受託者による現物不動産の売却による必要があるため、個別に売却する必要性が生じた場合には、その手続や費用面から円滑な売却に影響が生じる可能性があります。

C. 不動産信託受託者等の破産等の倒産手続に係るリスク

不動産信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他不動産信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第

4項及び第7項）。但し、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合には、信託の登記が必要です。

また、いわゆる真正信託の問題として、裁判所又は管財人等によって、本投資法人が取得した信託受益権に係る信託契約に基づく当初委託者から信託受託者への信託譲渡について、その実質に従い又はその他の理由により、信託譲渡の効果が否定され、信託財産がなお当初委託者（倒産手続であればその財団等）に属すると判断されるおそれがあります。この場合には、本投資法人が保有する信託受益権が無価値となり又はその価値が著しく毀損される可能性があります。

D. 不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

信託会社又は信託銀行である不動産信託受託者は、信託業務を行うにあたり、受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負います（信託業法（平成16年法律第154号、その後の改正を含みます。以下「信託業法」といいます。）第28条第1項、第2項、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号、その後の改正を含みます。以下「兼営法」といいます。）第2条第1項）。また、受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています（信託業法第29条第1項、第2項、兼営法第2条第1項）。しかし、不動産信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、又は信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと等がないとはいいきれず、これらの場合には、不動産信託受益権を保有する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、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めています（旧信託法第31条及び新信託法第27条）、常にかかる権利の行使等により損害を回避・回復できるとは限りません。

E. 不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

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

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

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

一方、新信託法の下では、信託契約において意思決定の方法が定められていない場合、一定の行為を除き、準共有者の全員一致によることになるものと解されます（新信託法第105条第1項本文）。この場合には、他の準共有者全員が承諾しない限り、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができないこととなります。また、信託契約において別の意思決定の方法が定められている場合でも、当該方法が本投資法人の意向を反映するような形で定められているとは限らず、同様に信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差し押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差し押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払や支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

⑤ 税制に係るリスク

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

A. 導管性要件に係るリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

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

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

(イ) 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（税会不一致）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、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

(ロ) 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。

(ハ) 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は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。

(ニ) 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

C. 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（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）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28条第8項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、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。

D. 一般的な税制の変更に係るリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは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 その他のリスク

A. 正ののれんの発生及びのれん償却費相当額の利益超過分配に係るリスク

3REIT合併及びTOP吸収合併により本投資法人には正ののれんが発生しており、かかる正ののれんは20年間にわたって定額法により規則的に償却される予定ですが、本投資法人は、当該償却費に相当する金額の利益超過分配（一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配）を行うことにより、法人税等の発生を軽減する予定です。

しかしながら、正ののれんの取扱い及び一時差異等調整引当額に関する法令諸規則の解釈・運用は定着しておらず、今後の取扱い及び解釈・運用によっては、本投資法人の活動に予期せぬ制約が生じ、又は本投資法人の税負担が増大し、本投資法人の収益及び投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

B. 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資法人が貸借対照表の純資産の部に一時差異等調整引当額を計上している場合、一時差異等調整引当額の計上は、会計と税務における損益の認識のタイミングの調整のために行われるものであるため、当該引当額の計上に起因した税会不一致が解消したタイミングでその戻入れが求められます。当該戻入れは本投資法人の利益をもって行われることから、当期末処分利益が一時差異等調整引当額の戻入れに充当される結果、分配可能金額が減少する可能性があります。

なお、純資産控除項目（主に繰延ヘッジ損益のマイナス）に起因する一時差異等調整引当額に関しては、その戻入れの原資となる利益が過年度から繰り越されるため、当該戻入れによって当期の利益に対応する利益分配金が減少することはありません。

C. 新規取得資産の取得が実行できないリスク

本投資法人は、本募集における払込みが完了した後、前記「7 新規取得資産の概要」に記載の新規取得資産を取得する予定です。これに関連し、本投資法人は、本書の日付現在、新規取得資産の保有者との間で、売買契約を締結しています。しかしながら、本書の日付以後、新規取得資産の取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないこと等により、新規取得資産を取得できない可能性があります。また、本投資法人は、新規取得資産の取得資金の一部に充当するため、適格機関投資家からの借入れを行う予定ですが、本書の日付現在において、借入れに関する合意はなされておらず、本投資法人が希望する額の借入れを受けることができる保証はなく、希望する借入れの全部又は一部が受けられなかった場合、新規取得資産を取得できない可能性があります。これらの結果、投資主に損害を与える可能性があります。

D. 本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、前記「7 新規取得資産の概要」に記載の新規取得資産の取得資金の一部に充当するため、適格機関投資家からの借入れを行う予定です。しかしながら、本書の日付現在において、借入れに関する合意はなされておらず、与信審査等も未了であることから、本投資法人が希望する額及び条件による借入れができる保証はありません。本投資法人が新規取得資産を取得するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、新規取得資産を取得することが遅れることで、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに関する管理体制

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

① 本投資法人の体制

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

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

また、本投資法人は、内部者取引管理規則を定めて、役員によるインサイダー取引の防止に努めています。

② 資産運用会社の体制

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

- A. 資産運用会社は、資産運用ガイドラインにおいて、分散投資によるポートフォリオの構築方針、個別の運用不動産の安定収益確保のための諸方策、投資を決定する際の物件選定基準、物件調査基準、投資分析基準及び保険付保基準、ポートフォリオ運営管理方針（PM会社の選定基準、年度運用計画等による計画的な運用を含みます。）等を定めています。かかる資産運用ガイドラインを遵守することにより、不動産や不動産信託受益権に係るリスクの管理に努めています。
- B. 資産運用会社は、投資委員会規程を定めてその顧客であるファンド等のための投資運用、投資助言、機関運営に係る重要な事項の決定プロセスの明確化を図っているほか、不動産等の調査、取得、管理運営その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めています。
- C. 資産運用会社は、コンプライアンス規程、コンプライアンス・マニュアル及び利害関係者取引規程を定めて、コンプライアンス・オフィサー及びコンプライアンス委員会による法令遵守の確認、コンプライアンス委員会による利害関係者取引規程に定める「利害関係者との重要な取引」の審議及び承認を行い、これによって、法令違反のリスク、利益相反のリスクの防止に努めています。
- D. 資産運用会社は、リスク管理規程を定めて、リスクの管理、モニタリング等の手法を具体的に定め、適切なリスク管理体制を確保するように努めているほか、リスク管理委員会が行うリスク管理に関する組織体制及び規程等の制定・改廃の協議・検討及びリスクのモニタリング等を通じて、資産運用会社のリスク管理の徹底に努めています。
- E. 資産運用会社は、内部者取引管理規程を定めて、役員及び従業員によるインサイダー取引の防止に努めています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

野村不動産マスターファンド投資法人 本店
(東京都新宿区西新宿八丁目5番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

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

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、投資主名簿等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	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人	東京都千代田区丸の内一丁目4番5号 三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。