

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成25年11月7日

【発行者名】 トップリート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 佐 原 純 一

【本店の所在の場所】 東京都中央区八重洲一丁目3番7号

【事務連絡者氏名】 トップリート・アセットマネジメント株式会社
取締役財務部長 大 橋 周 作

【電話番号】 03-3243-2181

【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】 トップリート投資法人

【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

429,000,000円

(注) 発行価額の総額は、平成25年10月31日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

安定操作に関する事項 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（投資法人債券を除く。）】

(1)【投資法人の名称】

トップリート投資法人

(英文表示： Top REIT, Inc.)

(以下「本投資法人」といいます。)

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

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「本件第三者割当」といいます。）の対象である有価証券は、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

(注) 投信法上、均等の割合の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】

1,000口

(注1) 上記発行数は、後記「第4 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、大和証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（本件第三者割当）の発行数です。大和証券株式会社は、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

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

割当予定先の氏名又は名称			大和証券株式会社
割当口数			1,000口
払込金額			429,000,000円(注)
割当予定 先の内容	本店所在地		東京都千代田区丸の内一丁目9番1号
	代表者の氏名		代表取締役社長 日比野 隆司
	資本金の額 (平成25年9月30日現在)		100,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主 (平成25年9月30日現在)		株式会社大和証券グループ本社 99.98% 日の出証券株式会社 0.02%
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 (平成25年4月30日現在)	224口
	取引関係		一般募集（後記「第4 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」に定義しま す。以下同じです。）の共同主幹事会社で す。
	人的関係		—
本投資口の保有に関する事項			—

(注) 払込金額は、平成25年10月31日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

429,000,000円

(注) 発行価額の総額は、平成25年10月31日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 平成25年11月18日（月）から平成25年11月21日（木）までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成25年12月12日（木）

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区八重洲一丁目3番7号

(11) 【払込期日】

平成25年12月13日（金）

(12) 【払込取扱場所】

三井住友信託銀行株式会社 本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号

(13) 【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

(14) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限429,000,000円については、手許資金とし、将来の特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）の取得資金の一部又は借入金の返済資金の一部に充当します。なお、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金8,580,000,000円は、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2投資対象 (1) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産の取得資金の一部に充当します。

(注1) 上記の各手取金は、平成25年10月31日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(注2) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

(イ) 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。

(ロ) 大和証券株式会社は、後記「第4 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【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

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、平成25年11月7日（木）開催の役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口20,000口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集にあたり、その需状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が本投資法人の投資主である三井住友信託銀行株式会社（以下「三井住友信託銀行」といいます。）から1,000口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（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（以下、一般募集とオーバーアロットメントによる売出しを併せて「本募集」ということがあります。）。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、大和証券株式会社が借入投資口の返還に必要な本投資口を大和証券株式会社に取得させるために行われます。

大和証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴い安定操作取引を行う場合があります、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。

また、大和証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成25年12月10日（火）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（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。大和証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得したすべての本投資口は、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、大和証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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、大和証券株式会社は、本件第三者割当に応じ、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がその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

上記に記載の取引に関しては、大和証券株式会社が野村證券株式会社及びみずほ証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第 14 期（自平成 24 年 11 月 1 日 至平成 25 年 4 月 30 日） 平成 25 年 7 月 30 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）を平成 25 年 11 月 7 日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成 25 年 7 月 30 日付の有価証券報告書（平成 25 年 11 月 7 日付訂正報告書により訂正済。）（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

（注）以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、単位未満を切り捨てて記載し、比率については、別途注記する場合を除き、小数第 2 位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目の数値又は比率の合計が全体と一致しない場合があります。

1 本投資法人の概要

本投資法人は、投信法に基づき、平成 17 年 11 月 2 日に設立され、平成 18 年 3 月 1 日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました（銘柄コード 8982）。

上場以降、中長期にわたり安定した収益確保と運用資産の着実な成長を図っており、本書の日付現在の運用資産は、19 物件、取得価額の合計は 1,855 億円となっています。

(1) 本投資法人の特徴

① 基本方針

本投資法人は、主として不動産関連資産（以下「運用資産」ということがあります。）への投資を行い、中長期にわたり安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を図ることにより、投資主価値の最大化を目指した運用を行います。

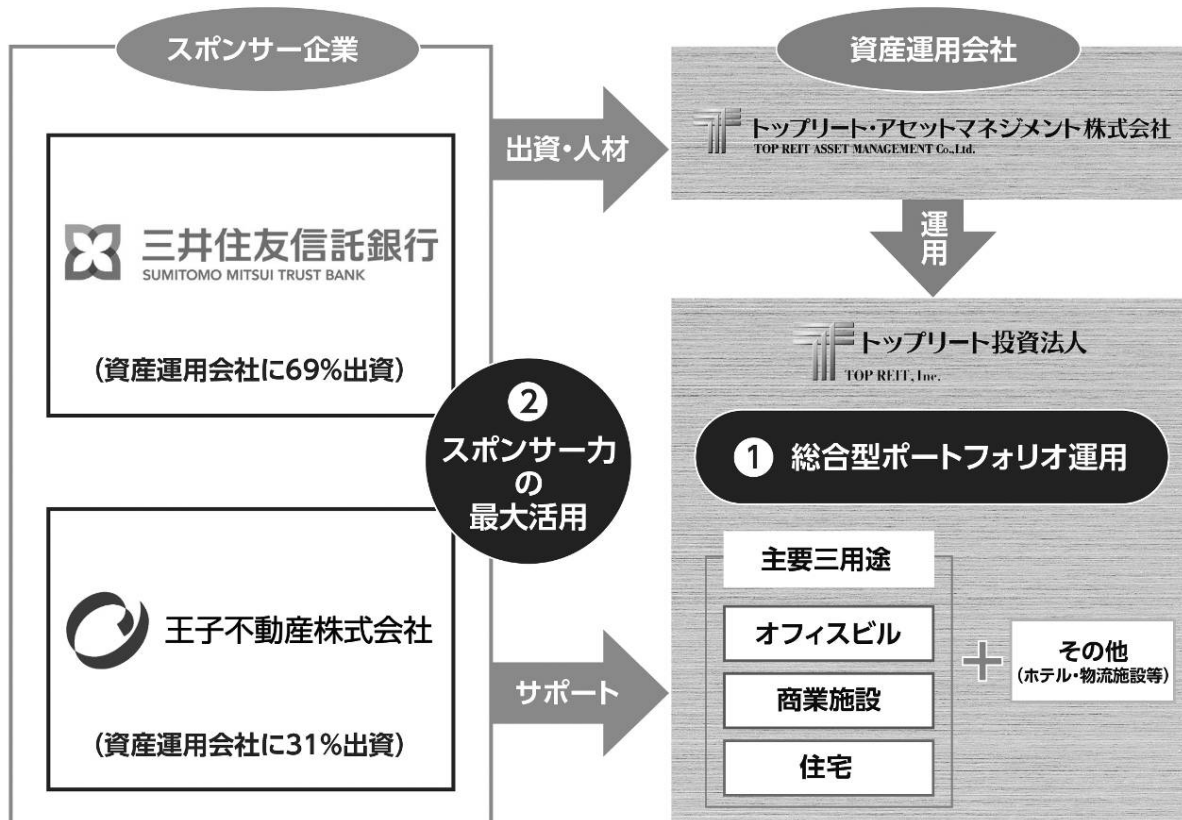
本投資法人は、上記の目的を達成するため、「総合型ポートフォリオ運用」及び「スポンサー力の最大活用」という二つの戦略を重点的に採用します。

① 総合型ポートフォリオ運用

- 外部成長と運用資産のクオリティの両面追求
- 用途特性を活かした収益の「安定性」と「成長性」の追求

② スポンサー力^(注)の最大活用

- パイプライン機能^(注)を活用した安定的な外部成長
- 「+αのマネジメント力」^(注)を活用した内部成長の推進



(注) 「スポンサー力」、「パイプライン機能」及び「+αのマネジメント力」については、後記「(ロ) スポンサー力の最大活用」をご参照下さい。

(イ) 総合型ポートフォリオ運用

a. 外部成長と運用資産のクオリティの両面追求

本投資法人は、オフィスビル、商業施設及び住宅の三用途（以下「主要三用途」といいます。）を主要投資対象とした総合型運用（以下「総合型ポートフォリオ運用」といいます。）を行います。投資対象資産を特定の用途に限定せず、投資機会の多様化及び最大化を図ることにより、安定的かつ着実に資産規模の拡大を行うための素地を築く一方、幅広い投資対象の中から、立地条件、建物の機能や設備水準、運営管理において競争力の高い不動産に選別投資することで、外部成長と運用資産のクオリティの両面を追求していきます。

b. 用途特性を活かした収益の「安定性」及び「成長性」の追求

本投資法人は、好況期に賃料上昇が期待できるオフィスビル、景気に左右されず安定した賃料が期待できる住宅及びその両面を持つ商業施設を主たる投資対象とすることで、ポートフォリオ全体の収益の安定性及び成長性を追求していきます。なお、本投資法人は、かかる方針の下、新規上場来、オフィスビルへの投資比率を 75%程度に維持してきました。

c. シンクタンクの有効活用

本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているトップリート・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、総合型ポートフォリオ運用を有効に行うために、株式会社三井住友トラスト基礎研究所（以下「三井住友トラスト基礎研究所」といいます。）(注)に主要三用途の全国における市況動向に関する調査及び分析等のリサーチ関連業務を委託し、同研究所から定期的な報告を受けています。主要三用途の全国における市況動向を継続的かつタイムリーに把握し、それを投資運用にかかわる各種計画の策定及びそのための調査（Plan）、運用業務の執行（Do）、投資運用実績の検証とその後の各種運用計画の見直し（See）といった一連の業務フローの中で活用していきます。また、必要に応じて個別不動産の投資判断（Do）やポートフォリオのリスク管理（See）においては、同研究所の有するリスク分析等の機能も活用し、専門的分析に基づいた的確な投資判断を行うように努めます。

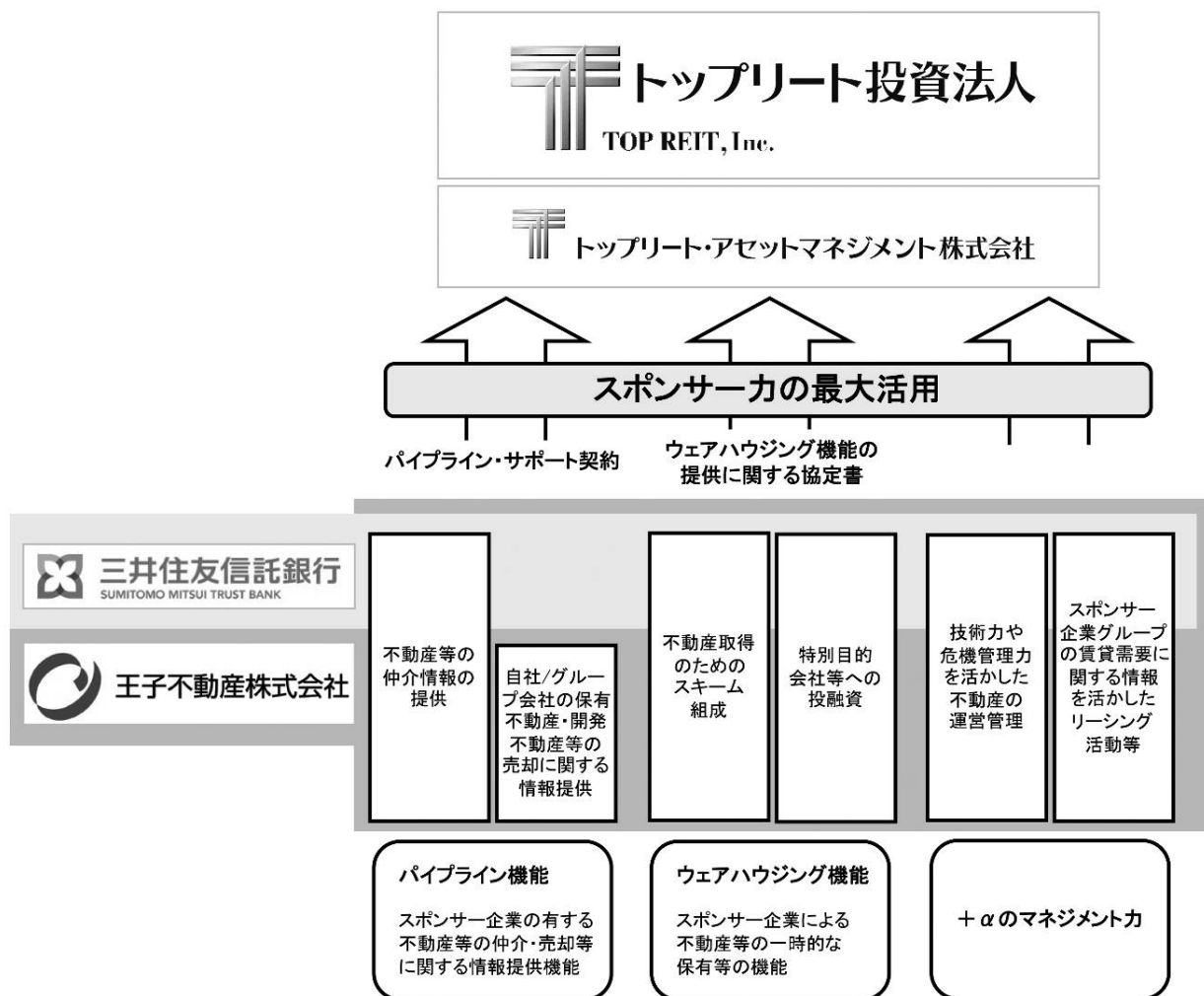
(注) 三井住友トラスト基礎研究所は、「都市と不動産」に関する調査研究、提言とコンサルティング業務を行う不動産専門シンクタンクとして、昭和 63 年に設立されました。近年、その調査研究成果を基礎に不動産投資分野に特化し、不動産の投資適格性評価、不動産投資市場の将来予測等不動産投資に関する調査研究の受託及びコンサルティング、オフィス、商業施設、住宅等主要不動産の需給動向や市場予測、不動産市場に関する調査研究の受託及びコンサルティング並びに有価証券に係る投資顧問業務の受託に取り組んでいます。三井住友トラスト基礎研究所は、三井住友信託銀行の持株会社である三井住友トラスト・ホールディングス株式会社（以下「三井住友トラスト・ホールディングス」といいます。）の連結子会社です。

(ロ) スポンサー力の最大活用

本投資法人は、信託・財産管理業務において業界トップの規模を有する我が国唯一の専門信託銀行グループである三井住友トラスト・グループに属する三井住友信託銀行及び創業 140 年超の本邦製紙業界最大手（連結売上高基準）である王子ホールディングス株式会社（以下「王子ホールディングス」といいます。）の系列不動産会社である王子不動産株式会社（以下「王子不動産」といいます。以下、三井住友信託銀行と王子不動産を個別に又は総称して「スポンサー企業」若しくは「スポンサー」といことがあります。なお、かかるスポンサー企業の概要については後記「(3) インベストメント・ハイライト ② スポンサーサポートー大手信託銀行とメーカー系不動産会社による強力なスポンサー体制」をご参照下さい。）及びスポンサー企業グループ（三井住友信託銀行の持株会社である三井住友トラスト・ホールディングス及びその連結子会社・関連会社（平成 25 年 3 月 31 日現在 103 社）並びに王子不動産が属する王子グループの持株会社である王子ホールディングス及びその連結子会社・関連会社（平成 25 年 3 月 31 日現在 355 社）をいいます。以下同じです。）の有する取引先企業を含めた幅広いネットワーク、不動産に関する分析力、開発力、仲介力、運営管理能力、投資運用力、技術力等（以下、これらのスポンサー企業やスポンサー企業グループの機能や能力を「スポンサー力」といいます。）を運用資産の取得、運営管理等における成長戦略に最大限活用することにより、運用資産の着実かつ安定的な成長を図ります。

外部成長における具体的な活用方針として、本投資法人は、スポンサー企業の有する不動産等の仲介・売却等に関する情報提供機能（以下「パイプライン機能」といいます。）及び本投資法人が直ちに取得できない不動産等のスポンサー企業による一時的な保有等の機能（以下「ウェアハウジング機能」といいます。）の活用が挙げられます。

また、内部成長における具体的な活用方針として、スポンサー企業が培った技術力や危機管理能力を活かした不動産の運営管理、スポンサー企業グループの賃貸需要に関する情報を活かしたリーシング活動等（以下、これらを実現する力を個別に又は総称して「+αのマネジメント力」といいます。）が挙げられます。



本投資法人は、各戦略を実現するために、スポンサー企業から不動産の開発、仲介、運営管理、投資運用等の多様な業務の経験者を結集して設立された本資産運用会社に、その資産の運用を委託します。本資産運用会社は、スポンサー企業が永年培ってきた不動産や金融についてのノウハウや理念を受け継いでおり、以下の 3 つの経営理念を掲げ、本投資法人の投資主価値の最大化を目指していきます。

- 投資家から信頼される「トップ・ブランド」を構築する。
- 不動産投資信託市場と不動産市場の健全なる成長と発展に貢献する。
- 社会・経済の発展、望ましい街づくりに寄与する。

a. 外部成長戦略

本投資法人は、スポンサー企業との間で各種協定書を締結し、パイプライン機能及びウェアハウジング機能の提供を受けると共に、本資産運用会社による独自ルートによる不動産取得を行い、安定的に外部成長を図ります。

本投資法人は、王子不動産の有する不動産開発力及び情報提供機能、並びに三井住友信託銀行の有する仲介機能を積極的に活用することで、総合型ポートフォリオ運用を行い、資産規模を安定的かつ継続的に拡大させ、規模のメリットによる運営コストの低減、運用不動産の分散による収益変動リスクの低減等の効果により、投資主価値の向上を図ります。

b. 内部成長戦略

本投資法人は、運用資産について中長期的な観点から継続的な設備投資による資産価値及び競争力の維持と向上を図り、かつ収入拡大と費用削減による運用収益の安定的な成長を目指します。

本資産運用会社はこれを実践するために、投資運用に係る具体的な基準や手順を規定した投資運用ガイドラインを定め、更に不動産市場動向や運用資産に係る課題を認識した上で3年間の中期運用計画を策定し、かつ、6か月毎に向こう1年間の年間運用計画を策定し、適宜見直しを行います。

また、各用途毎の賃貸市場動向を定期的に把握、分析し、個別不動産毎の賃貸計画、管理計画、修繕計画、収支計画等を策定し、プロパティ・マネジメント会社と定期的に協議を行い、計画の着実な実行とその実績の検証を行います。更に、スポンサー企業グループの有する技術力を活用したコストマネジメントやスポンサー企業グループの賃貸ニーズを活用したリーシングなどの「+αのマネジメント力」も活用し、費用の削減と収益の向上を目指します。

② 財務方針

本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費、又は分配金の支払、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済（敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債に係る債務の返済を含みます。）等のための資金の手当てを目的として、新投資口の発行、資金の借入れ又は投資法人債の発行をすることができます。

(イ) 新投資口の発行

資本市場の動向、経済環境、新たな運用資産の取得時期、本投資法人の資本構成及び既存投資主への影響等を総合的に考慮し、投資口の希薄化に配慮した上で、新投資口の発行を行います。

(ロ) 資金の借入れ及び投資法人債の発行

金利の動向、資金調達コスト、支払金利の形態、調達先、調達期間及び債務の返済・償還期日等を考慮し、資金の借入れ及び投資法人債の発行を行います。

(ハ) 有利子負債比率

本投資法人の資産総額のうち借入金額及び投資法人債発行残高の占める割合（以下「LTV」といいます。）は、60%を上限とします。ただし、新たな運用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。

(ニ) 担保設定

資金調達に際しては、本投資法人の資産を担保として提供することがあります。

(ホ) コミットメントライン等の設定

将来の運用資産の追加取得、又は敷金・保証金の返還等にかかる必要資金の機動的な調達を目的としてコミットメントライン契約等の事前の借入枠設定又は随時の借入れの予約契約を締結することがあります。

(ヘ) デリバティブ取引

借入れその他の資金調達にかかる金利変動リスク、その他のリスクをヘッジすることを目的として、デリバティブ取引を行うことがあります。

本投資法人は、資本市場及び金利の動向、投資法人の資本構成、又は既存投資主への影響を総合的に考慮し、将来に亘る経済・社会情勢の変化を予測の上、借入機関及び固定・変動の金利形態、金利水準、借入期間、返済期日といった観点から効率的かつ安定的な資金調達手段を選定します。

(2) オファリング・ハイライト

本投資法人は、運用資産のクオリティを背景に足許収益を確保しつつ、本募集を今後の更なる成長の出発点と位置付けて、今後の成長スピードの加速化を図っていきたいと考えています。そのため、本投資法人の重点戦略の一つである「スポンサー力の最大活用」について、従来にも増してスポンサー企業との連携を強化し、ポートフォリオの安定性と資産規模の拡大を追求することで分配金水準の維持・向上に努めていきます。

その具体的な施策として、本投資法人は、平成 18 年の上場後初めての公募増資となる本募集を実施し、本募集による調達資金及び借入金等を用いて、新規に 3 物件（取得価額の合計 123 億円）（以下「取得予定資産」といいます。詳細は後記「2 投資対象 (2) 個別取得予定資産の概要」をご参照下さい。）を取得する予定です。取得予定資産は、いずれもスポンサー企業グループによる物件抛出、又はスポンサー企業からの物件情報提供に基づいた取引によるものであり、パイプライン機能の提供による「スポンサー力の最大活用」の成果であると、本投資法人は考えています。また、メインスポンサー企業である三井住友信託銀行からの新規借入金を取得予定資産の取得資金の一部として充当する予定です。

① 取得予定資産の概要とスポンサー力の活用

本投資法人は、本資産運用会社の分析に基づき、マーケット状況等を精緻に分析の上、取得予定資産が運用資産のクオリティと投資利回りの両面追求による分配金水準の維持・向上に資する優良物件であると判断し取得を決定しました。具体的には、「銀座王子ビル」及び「新宿 EAST ビル」については、交通利便性、立地、スペックへのこだわりと投資利回りの確保を両立した東京都心部(注)のマルチテナント仕様の優良オフィスビルとして位置付けています。また、「コジマ×ビックカメラ柏店」については、成熟した商圈においてポテンシャルと集客力を有するテナントが入居し、NOI 利回り 6.0%とポートフォリオの収益力向上に資する商業施設と位置付けており、東京都心部のオフィスビルを核とする本投資法人のポートフォリオにおいて補完的な効果を期待できるものと考えています。

(注) 「東京都心部」とは、東京都千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区及び品川区をいいます。以下同じです。

本投資法人は、取得予定資産の取得において、スポンサー力を活用することで、①売却ニーズの早期把握、及び②価格競争に晒されない取引の実現、といったメリットを享受できたものと考えています。なお、取得予定資産の取得におけるスポンサー力の活用ポイント及び取得の意義は、以下のとおりです。

<銀座王子ビル>

スポンサー力の活用ポイント	・ スポンサー企業の 1 社である王子不動産が属する王子グループの持株会社である王子ホールディングスより取得 ・ 希少性の高い立地である銀座四丁目に所在する物件において、価格競争に晒されることのない相対取引を実現
取得の意義	・ 本物件は、東京メトロ日比谷線・都営地下鉄浅草線「東銀座」駅から徒歩約 1 分、東京メトロ銀座線・丸ノ内線「銀座」駅から徒歩 3 分に立地し、また、東京メトロ有楽町線「銀座一丁目」駅徒歩 6 分、JR 山手線「有楽町」駅徒歩 9 分と複数の地下鉄及び JR の駅が利用可能であり、優れた交通利便性を有していること。更に首都高速都心環状線の「銀座」出入口や銀座エリアの主要幹線道路（中央通り・晴海通り・昭和通り等）にも至近であり、自動車による利便性も良好であること。 ・ 当該エリアは、銀座エリアの中でも不動産として特に希少性が高い「銀座四丁目」に所在し、宣伝効果を期待する企業や「銀座住所」のブランド力及び商業繁華性を重視して志向する企業への訴求力が非常に高いゾーンであること。 ・ 本物件は、平成 18 年に外部テナント賃貸向けにリニューアルを実施し、OA フロアや個別空調システムを付帯するほか、セキュリティシステムの導入による館内利用 24 時間対応等の近時のテナントニーズを満たす設備等の水準を確保していること。

<新宿 EAST ビル>

スポンサー力の活用 ポイント	・ スポンサー企業の 1 社である三井住友信託銀行のグループ会社である三井住友トラスト不動産投資顧問株式会社(注) (以下「SMTREIM」といいます。) がサブアセットマネジメント業務を受託している不動産私募ファンドより取得 ・ 当該私募ファンドにおける売却ニーズについて、SMTREIM より情報提供を受け取引を実現
取得の意義	・ 本物件は、靖国通りに面し、東京メトロ丸ノ内線「新宿御苑前」駅、都営地下鉄新宿線「曙橋」駅からそれぞれ徒歩約 7 分に立地し、巨大ターミナルである JR「新宿」駅への良好なアクセスに加え、東京メトロ丸ノ内線利用で「東京」駅まで約 16 分と交通の利便性に優れていること。 ・ JR「新宿」駅東側は、伊勢丹新宿店、ルミネエスト、新宿マルイ等の大型商業店舗を始め多数の商業施設が集積する都内屈指の商業繁華性を有したエリアとなっており、本物件は、当該エリアへの良好なアクセスから、商業・サービス関連企業などの集客性・繁華性を重視する企業に対する高い訴求力を有していること。 ・ 本物件は、大手ゼネコンの鹿島建設株式会社の設計・施工により平成 14 年に竣工したオフィスビルであり、比較的築浅物件であることから、ポートフォリオ全体の平均築年数の引下げにも貢献する物件であること。 ・ 本物件は、基準階の天井高は 2,800mm、基準階面積は約 1,291 m²、床は OA フロア (200mm) が敷設され、床荷重 500 kg/m²のコンピューター設備用ヘビーデューティーゾーンの設置や個別空調など、近時のテナントニーズに対応していること。

<コジマ×ビックカメラ柏店>

スポンサー力の活用 ポイント	・ 三井住友信託銀行が匿名組合出資を行い、SMTREIM がアセットマネジメント業務を受託している不動産私募ファンドより取得 ・ 当該私募ファンドにおける売却ニーズについて、三井住友信託銀行より情報提供を受け取引を実現
取得の意義	・ 当該エリアは恵まれた商圏人口を有し、商業地として優良なマーケット環境にあるとともに、前面道路の主要幹線道路である国道 16 号沿いには、郊外型の大型店舗や営業所・飲食店舗等、商業施設が数多く集積し、本物件の敷地は国道 16 号に対し十分な間口を有しており、往来する車両等からの視認性も高いほか、二方路地となっているなど交通アクセスに優れた立地であること。 ・ 本物件は、2 棟の建物で構成され、合計面積は 20,000 m²超と、物品量販店として相応の規模を有するとともに、平置駐車場及び屋上駐車場を十分に備え、郊外型商業施設としてのポテンシャルを有しており、ロードサイド型店舗としての立地環境にも適合した建物であること。 ・ 当該施設はコジマを中心に、ニトリ、セリア等という集客力が高く、また相性の良い業態で構成されており、相互に回遊性と利便性を高めていると考えられ、コジマ店舗部分については平成 25 年 9 月に従来の「コジマ NEW 柏店」から「コジマ×ビックカメラ柏店」にリニューアルオープンを果たすなど、テナントである「コジマ」の親会社である「ビックカメラ」とのコラボレーション効果を前面に押し出した運営を行っているなど、競争力の維持・向上が図られていること。

(注) 三井住友トラスト不動産投資顧問株式会社は、三井住友信託銀行の 100%出資子会社です。

② 取得予定資産の取得によるポートフォリオの変化

取得予定資産の取得により、本投資法人のポートフォリオ組入物件数は 22 物件となり、資産規模（取得価額の合計）は 1,978 億円となります。

また、取得予定資産の NOI 利回りは銀座王子ビルが 4.9%、新宿 EAST ビルが 5.5%、コジマ×ビックカメラ柏店が 6.0%であり、取得予定資産 3 物件を合わせた NOI 利回りは 5.6%、償却後利回りは 4.1%です(注 3)。取得予定資産を組み入れることにより、本募集前では 4.4%であったポートフォリオの NOI 利回りが、取得予定資産取得後には 4.5%に、償却後利回りは 3.2%から 3.3%に向上する見込みであり、ポートフォリオの収益性向上にも貢献すると考えています(注 1)(注 4)。

本投資法人のポートフォリオの特徴として、新規上場来、オフィスビルへの投資比率を 75%程度に維持してきたことが挙げられます。一般的にオフィスビルは他の用途と比べ、売買市場規模の大きさと高い流動性を特徴としています。その中でも賃料水準が高く、空室率も低い東京都心部のオフィスビルを中核としてきたことが、本投資法人の既存ポートフォリオの強みの一つと考えています。今後も一貫して変わらない外部成長戦略に従い、オフィスビルを核とするポートフォリオを構築していきます。「銀座王子ビル」及び「新宿 EAST ビル」の取得はこの戦略に基づく投資です。

一方で、本投資法人は、総合型 REIT としての強みを活かし、不動産市場のその時々「の買い場」を捉え、主要三用途をはじめとした多様な運用資産への機動的な投資を行っていきます。成熟した商圏において高いポテンシャルと集客力を有するテナントが入居し、NOI 利回り 6.0%とポートフォリオの収益力向上に資する商業施設である「コジマ×ビックカメラ柏店」の取得は総合型 REIT の強みを活かした投資と考えています。上記の外部成長戦略に基づき取得を決定した取得予定資産の取得後におけるオフィスビルの投資比率は 72.6%となる見込みです。

なお、本投資法人は、テナント集中リスクの低下と収益安定性の拡大を図るべくポートフォリオ全体に占める 1 物件当たりの投資金額を、中長期的に原則 20%未満とすることを投資方針のひとつとしています。本投資法人のポートフォリオにおける最大の物件である日本電気本社ビルの取得価額の第 14 期末現在における本投資法人の取得価額総額に対する比率は 22.6%ですが、取得予定資産の取得により、同ビルの比率が 21.2%まで低下し、この目処に近づくことになります。

	新規上場時 (注 2)	本募集前 (第 14 期末) (注 2)		取得予定 資産(注 3)		取得予定資産 取得後 (注 4)
物件数	7 物件	19 物件		3 物件		22 物件
取得(予定) 価額	1,043 億円	1,855 億円		123 億円		1,978 億円
東京都心部投資比率	86.0%	74.8%	+	63.4%	=	74.1%
NOI 利回り	6.5%	4.4%		5.6%		4.5%
償却後利回り	5.2%	3.2%		4.1%		3.3%

(注 1) 取得予定資産取得後の各数値は、一定の仮定の下、既存ポートフォリオに係る本募集前の指標と取得予定資産に係る指標をそれぞれ単純に合算して算出したものであり、取得予定資産取得後の実際の数値と一致するとは限りません。

(注 2) 新規上場時及び本募集前における「東京都心部投資比率」、「NOI 利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により求めています。

「東京都心部投資比率」＝地域区分が「東京都心部」である運用資産の取得価額÷運用資産の取得価額（なお、新規上場時については新規上場時に取得した物件、本募集前については第 14 期末現在の運用資産の取得価額を用いております。）

「NOI 利回り」＝運用資産に係る { (不動産賃貸事業収益(*1)－不動産賃貸事業費用(*1)) ÷ 減価償却費(*1) } ÷ 運用資産の取得価額

「償却後利回り」＝運用資産に係る { (不動産賃貸事業収益(*1)－不動産賃貸事業費用(*1)) } ÷ 運用資産の取得価額

(注 3) 取得予定資産の「東京都心部投資比率」、「NOI 利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により求めています。

「東京都心部投資比率」＝地域区分が「東京都心部」である取得予定資産の取得予定価額÷取得予定資産の取得予定価額

「NOI 利回り」＝取得予定資産に係る賃貸純収益 (NOI) (*2)÷取得予定資産の取得予定価額

「償却後利回り」＝ (取得予定資産に係る賃貸純収益 (NOI) (*2)－減価償却費(*3)) ÷ 取得予定資産の取得予定価額

(注 4) 取得予定資産取得後の運用資産に係る「東京都心部投資比率」、「NOI 利回り」及び「償却後利回り」は、以下の計算式により求めています。

「東京都心部投資比率」＝ (地域区分が「東京都心部」である取得予定資産の取得予定価額＋第 14 期末現在の地域区分が「東京都心部」である運用資産の取得価額) ÷ (取得予定資産の取得予定価額＋第 14 期末現在の運用資産の取得価額)

「NOI 利回り」＝ [本募集前の運用資産に係る { (不動産賃貸事業収益(*1)－不動産賃貸事業費用(*1)) ÷ 減価償却費(*1) } + 取得予定資産に係る賃貸純収益 (NOI) (*2)の合計] ÷ (本募集前の運用資産の取得価額＋取得予定資産の取得予定価額)

「償却後利回り」＝ [本募集前の運用資産に係る (不動産賃貸事業収益(*1)－不動産賃貸事業費用(*1)) + 取得予定資産に係る (賃貸純収益 (NOI) (*2)－減価償却費(*3))] ÷ (本募集前の運用資産の取得価額＋取得予定資産の取得予定価額)

(*1) 各運用資産に係る不動産賃貸事業収益、不動産賃貸事業費用及び減価償却費は、「新規上場時」については、第 1 期の実績値を用い、「本募集前」については第 14 期の実績値を用いています。ただし、「新規上場時」については、第 1 期中に追加取得したイトーヨーカドー東習志野店を含まず、「本募集前」については、第 14 期中に追加取得したメルビルについては、その運用日数で除し、当該期の営業日数を乗じた上、2 を乗じることにより年換算し計算しています。

(*2) 取得予定資産に係る賃貸純収益 (NOI) は、取得予定資産の鑑定評価書に記載された直接還元法による収益価格の前提となる 1 年間の賃貸純収益 (NOI) を用いています。

(*3) 取得予定資産にかかる減価償却費は、本投資法人の会計方針に則り、本投資法人が算定した 1 年間の想定減価償却費を用いています。

(3) インベストメント・ハイライト

本投資法人は、前記「(1) 本投資法人の特徴」に記載のとおり、「総合型ポートフォリオ運用」及び「スポンサー力の最大活用」の2つの重点戦略に基づき運用を行い、本書の日付現在、資産規模 1,855 億円（取得価額の合計）、19 物件からなるポートフォリオを構築しています。本投資法人は、平成 18 年の上場以降、上場企業及びその関連会社が本社又は主要拠点として入居する東京都心部の大型オフィスビルを核とするポートフォリオの優位性を活かしながら着実に資産規模を拡大し、分配金を維持・向上させることを目指してきました。

しかし、この間、サブプライムローン問題に端を発した世界経済の減速や東日本大震災等の影響により、我が国の経済環境が激変するとともに、経済情勢について不透明な状況が長期化したことにより、上場企業等においても事業戦略の見直しを迫られ、合併や事業所の統廃合、コスト削減等が促進される動きが見られました。このような状況を背景に、本投資法人でも、大口テナントの退去が複数発生するなど、稼働率の低下と収益の悪化を余儀なくされました。本投資法人では、かかる状況をオフィスビルのマルチテナント化の推進の好機と捉え、複数テナントとの賃貸借契約の締結により、本投資法人のポートフォリオにおけるテナント集中リスクを低下させてきました。更に、「テナント・ファースト」（＝「テナント満足度の維持・向上」）をモットーに既存テナントとの良好なリレーションシップを構築することで、その退去防衛等にも努めてきました。

本書の日付現在、晴海アイランドトリトンスクエア（以下「トリトンスクエア」といいます。）オフィスタワーYにおける主要テナントの退去の影響が主な要因となり、平成 25 年 10 月期（第 15 期）については、当期純利益、分配金とも大幅な減少が見込まれています。ただし、本書の日付現在、当該空室部分の一部で新規テナントより賃貸借の申込書を受領しています。詳細は後記「① 成長戦略の推進と着実な運用実績（ロ）着実な運用によるポートフォリオの強化」をご参照下さい。

かかる状況を受け、本投資法人では第 15 期を当期純利益、分配金の底とし、平成 26 年 4 月期（第 16 期）以降の当期純利益の増加、分配金水準の向上を目指すための早急な対応策として、①トリトンスクエア オフィスタワーY の稼働率の向上、②本募集による取得予定資産の取得による収益力の強化、並びに③修繕工事等における徹底的なコストの検証、各種報酬の見直し及び電力会社変更によるコスト削減等の諸施策を講じることとしています。トリトンスクエア オフィスタワーY については、稼働率を可能な限り早期に回復させるためにリーシング活動を強化し、更にはスポンサー企業グループの賃貸需要に関する情報等の「+α のマネジメント力」も積極的に活用してきました。これらの諸施策を講じることにより、後記「① 成長戦略の推進と着実な運用実績（ロ）着実な運用によるポートフォリオの強化」に記載のとおり、本投資法人は、平成 26 年 4 月期（第 16 期）以降、とりわけ平成 26 年 10 月期（第 17 期）以降の本格的なキャッシュフローの改善を見込むための礎を築くとともに、今後の、従来にも増した「スポンサー力の最大活用」による成長スピードの加速化とこれに伴う当期純利益の増加や分配金水準の維持・向上のための素地を確保できるものと考えています。

① 成長戦略の推進と着実な運用実績

本投資法人は、今後も、投資家にとっての魅力的な投資の機会を提供すべく、ポートフォリオのクオリティにこだわりながら、「機動的な物件取得」による資産規模の拡大を図ると同時に、「収益の安定性強化」を目的とした既存ポートフォリオの強化に努めていきます。とりわけ、前記「(2) オファリング・ハイライト」にも記載のとおり、スポンサー企業との連携を更に強化することで、今後の成長スピードの加速化を図りポートフォリオの安定性と資産規模の拡大を追求し、分配金水準の維持・向上に努めます。

(イ) 外部成長戦略の着実な推進によるポートフォリオの強化

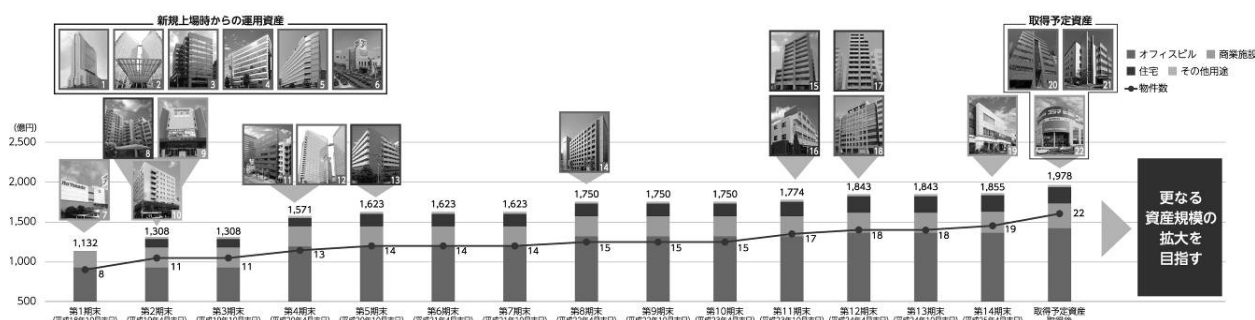
本投資法人は、運用資産のクオリティの追求を外部成長戦略の一つとしています。本投資法人の既存ポートフォリオの優位性の一つとして、交通利便性、立地、スペックの各点においてこだわりのある東京都心部のオフィスビル比率が高いことが挙げられます。とりわけ日本電気本社ビルやトリトンスクエア オフィスタワーY 及びオフィスタワーZ といった、延床面積で 10 万㎡を超え、ランドマーク性、オフィスビルとしての機能性、グレード等においても優れた大規模オフィスビルの存在はポートフォリオの核であり、本投資法人のポートフォリオの競争力の源泉と考えています。このような既存ポートフォリオをベースとしながら、「総合型ポートフォリオ運用」や「スポンサー力の最大活用」の重点戦略に基づき、不動産市場のその時々「買い場」を捉えた多様な運用資産への「機動的な投資」による継続的な外部成長を行うことで、ポートフォリオの強化を図っていくことが、本投資法人が平成 18 年の上場時より一貫して目指してきた外部成長戦略の特徴です。

<本投資法人の主要オフィス物件の特徴>

日本電気本社ビル	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーY・Z
・「NEC スーパータワー」の愛称で親しまれる東京を代表するランドマーク。JR 山手線・京浜東北線「田町」駅、都営地下鉄三田線・都営地下鉄浅草線「三田」駅等 4 線利用可能であり、羽田空港等へのアクセスも良好な交通至便な立地。 ・日本電気株式会社が本社として入居、近隣に同社関連企業が集積し、当該エリア帯が日本電気グループの拠点を形成。 ・平成 23 年 5 月、東京都環境確保条例に基づく「優良特定地球温暖化対策事業所」準トップレベルに認定。	・東京の湾岸エリアとして注目される晴海地区に、一体的な再開発として平成 13 年に竣工。3 棟の超高層オフィスをランドマークに、商業施設、高層マンション群から構成。 ・天井高 2,700mm、OA 床 100mm など最新オフィスビルと遜色のないインテリジェントオフィス。整形無柱空間で基準階面積はオフィスタワーY が約 1,868 m²、オフィスタワーZ が約 1,984 m²の高い利便性。オフィスタワー3 棟の地下をひとつの構造体とし、地下 30m の強固な地盤に直接支持。 ・平成 23 年 5 月、東京都環境確保条例に基づく「優良特定地球温暖化対策事業所」準トップレベルに認定。

a. 総合型ポートフォリオ運用

新規上場後、オフィスを核としたポートフォリオ構成を維持しながらも、投資対象資産を特定せず、投資機会の多様化及び最大化を図ることが可能な「総合型ポートフォリオ運用」の強みを活かして各用途のマーケット状況を精緻に分析の上、着実に資産規模の拡大を図ってきました。今後も運用資産のクオリティの追求を礎とし、優良物件を機動的に取得することで資産規模を拡大し、更なる飛躍を図るとともにポートフォリオ全体の収益の安定性及び成長性を追求していきます。



- (注 1) 写真の数字は、後記「b. スポンサー力の最大活用 <スポンサー力の活用による物件取得実績>」中のポートフォリオにおける物件の「NO.」と対応しています。
- (注 2) 上表の棒グラフは各期末時点における各用途（オフィスビル、商業施設、住宅、その他用途）の運用資産の取得価額の合計であり、取得予定資産取得後の金額は第 14 期末の取得価額に取得予定資産の取得（予定）価額を加えています。また、折れ線グラフは各期末時点における運用資産の数であり、取得予定資産取得後の物件数は第 14 期末の物件数に取得予定資産の物件数を加えています。
- (注 3) 新規上場時には上記 6 物件に加え日鉄本町ビルを取得していますが、平成 23 年 11 月 25 日付（第 12 期）で売却しています。
- (注 4) 取得価額については、億円未満を切り捨てて記載しています。

b. スポンサー力の最大活用

前記のとおり、本投資法人は重点戦略の一つとして「スポンサー力の最大活用」を掲げ、外部成長面におけるサポートとなる「パイプライン機能」の活用により、新規上場以降、着実な資産規模の拡大を図ってきました。また、本投資法人は、「パイプライン機能」によるスポンサー企業からの仲介情報の提供を、資産の新規取得のみならず、本投資法人の運用資産の機動的な売却・入替へにも活用してきました。今後は、スポンサー企業との更なる連携により資産規模拡大の加速化を目指します。

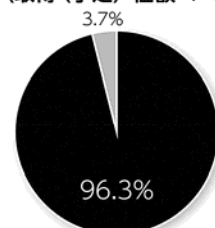
＜スポンサー力の活用による物件取得実績＞

前記のとおり、本投資法人は本書の日付までに資産規模 1,855 億円（取得価額の合計）、19 物件のポートフォリオを構築してきましたが、その多くがスポンサー力を活用した物件取得であり、本募集による取得予定資産の取得についても前記のとおりスポンサー力を最大活用した成果であると、本投資法人は考えています。

■ スポンサー仲介物件 ◆ スポンサー企業グループからの取得物件 ● その他外部取得

NO.	物件名称	三井住友 信託銀行	王子 不動産	その他	NO.	物件名称	三井住友 信託銀行	王子 不動産	その他
1	日本電気本社ビル	■			12	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーZ	■		
2	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーY	■			13	エコロジー豊洲プロセンチュリー	■		
3	赤坂王子ビル		◆		14	神田錦町三丁目ビルディング	■		
4	神田パークプラザ	◆	◆	◆	15	インプレス武蔵小金井	■		
5	ファーレイーストビル			◆●	16	トップレジデンス用賀			●
6	相模原ショッピングセンター		◆		17	トップレジデンス日本橋茅場町	■		
7	イトーヨーカドー東習志野店			◆	18	新川中央ビル			●
8	深沢ハウスH1棟	■			19	メルビル	■		
9	武蔵浦和ショッピングスクエア			◆	20	銀座王子ビル		◆	
10	OAK PLAZA (オークプラザ)			◆	21	新宿EASTビル	■		
11	芝公園ビル	■			22	コジマ×ビックカメラ柏店	■		

パイプライン機能を
活用して取得した物件割合
(取得(予定) 価額ベース)



■ スポンサー仲介及び
スポンサー企業グループからの
取得物件
● その他外部取得

- (注 1) その他のうち◆については、当該物件取得当時、本投資法人のスポンサー企業及びパイプライン・サポート会社の一社であった株式会社新日鉄都市開発（現新日鉄興和不動産株式会社）のサポートによる物件取得であり、上記円グラフにおいては「スポンサー仲介及びスポンサー企業グループからの取得物件」に算入しています。
- (注 2) 記載の運用資産は、本書の日付現在において保有又は取得予定の運用資産であり、No.20 から No.22 は本募集にかかる取得予定資産です。
- (注 3) ファーレイーストビルは、新規上場時に本投資法人のスポンサー企業及びパイプライン・サポート会社の一社であった株式会社新日鉄都市開発（現新日鉄興和不動産株式会社）のサポートにより区分所有権を取得し、その後、平成 20 年 3 月 18 日に外部より追加取得しています。
- (注 4) インプレス武蔵小金井及びトップレジデンス日本橋茅場町は、旧中央三井信託銀行株式会社による仲介物件ですが、いずれの取得時においても、本投資法人の当時のスポンサー企業であった旧住友信託銀行株式会社は、旧中央三井信託銀行株式会社とともに、三井住友トラスト・ホールディングスの完全子会社となっていたことから、旧住友信託銀行株式会社のグループ会社による仲介案件としてスポンサー仲介物件と定義しています。

＜スポンサー力の活用による物件入替え事例＞

本投資法人は、平成 23 年から平成 24 年にかけて、JR 大阪駅周辺の再開発等によるオフィスビルの大量供給に伴う将来の需給バランス悪化懸念を踏まえ、大阪市に所在する日鉄本町ビルを売却し、安定した稼働と収益が見込めると判断した東京都心の中央区日本橋茅場町に所在するワンルーム主体の住宅であるトップレジデンス日本橋茅場町を取得しました。この物件の入替えにあたっては、スポンサー企業である三井住友信託銀行の仲介機能を活用することで、好機を捉えたポートフォリオの安定性の向上に資する効果的な入替えを実現できたものと考えています。

また、日鉄本町ビルの売却により、256 百万円の譲渡益が発生し、そのうち、「平成 21 年及び平成 22 年に土地等の先行取得をした場合の課税の特例」を活用し、売却した土地の譲渡益の一部を繰延税金負債に 28 百万円計上した上で、49 百万円を圧縮積立金として繰り入れたことにより、78 百万円の内部留保を実現しています。

売却（平成 23 年 11 月）		取得（平成 24 年 2 月）	
日鉄本町ビル		トップレジデンス日本橋茅場町	
所在地	大阪市西区	所在地	東京都中央区
売却価額	1,300 百万円	取得価額	2,400 百万円
売却原価	1,001 百万円	鑑定評価額(注)	2,550 百万円
竣工年月	平成 3 年 6 月	竣工年月	平成 16 年 2 月

(注) トップレジデンス日本橋茅場町の鑑定評価額は、平成 23 年 10 月 1 日時点のものです。

(ロ) 着実な運用によるポートフォリオの強化

本投資法人では、資産規模の拡大や物件の入替えと並行して、稼働率の維持・向上を図ってきました。「運用資産のクオリティの追求」をベースとし、スポンサー企業グループのノウハウとそれを承継する本資産運用会社の「+αのマネジメント力」（「+αのマネジメント力」については、前記「(1) 本投資法人の特徴 ① 基本方針 (ロ) スポンサー力の最大活用」をご参照下さい。）を有することが本投資法人の強みであり、これを武器に、「テナントリレーションの深化」によるテナント退去の防衛に取り組むとともに、テナント退去時においても早期の後継テナント誘致により稼働率の早急な回復に努め、賃貸収益の維持や回復に取り組んできました。具体的には、①「テナント・ファースト」（＝「テナント満足度の維持・向上」）の実践による資産価値の維持・向上及び長期安定収益の確保に取り組むとともに、②スポンサー企業グループの有する取引先企業を含めた幅広いネットワークにおける、賃貸需要に関する情報を活かしたリーシング活動にも取り組んできました。

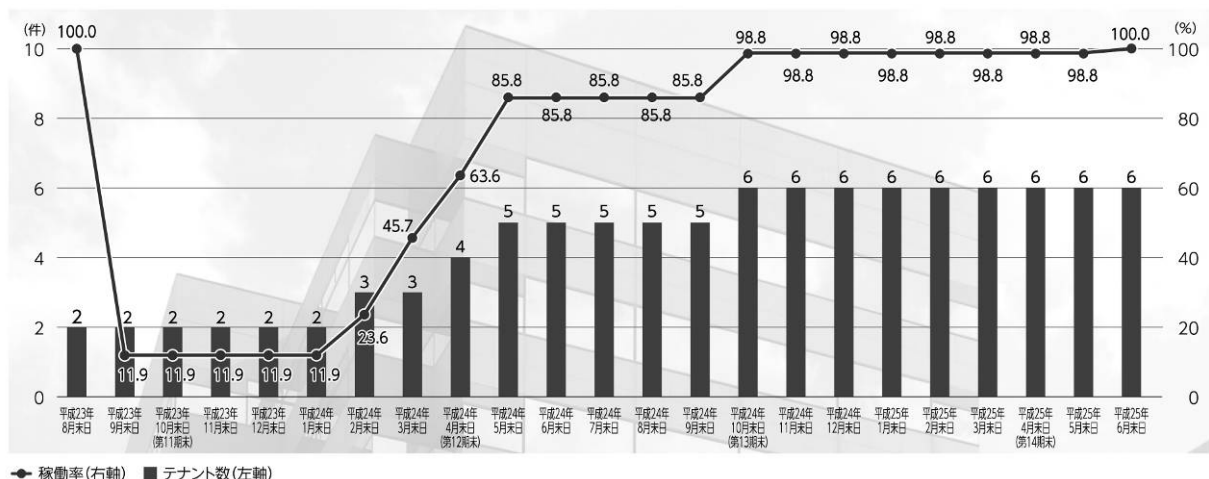
a. 着実なリーシング実績

本投資法人は、赤坂王子ビル及びトリトンスクエア オフィスタワーY において生じた大口テナントの退去の局面において、機動的な後継テナントの誘致を実現し、賃料収入のダウンタイムを最小限にとどめてきました。主なリーシング事例は、以下のとおりです。

＜赤坂王子ビル＞

平成 23 年 3 月 18 日に大口テナントから解約通知を受領し、同年 9 月 18 日に同テナントが退去したことから、その直後の稼働率は 11.9%まで低下しました。しかしながら、後継テナントの誘致に尽力した結果、約 9 か月後の平成 24 年 6 月には空室となった一部地下倉庫を除く事務所部分の全フロアについて賃貸借契約の締結を完了し、その約 3 か月後に賃貸借契約を開始することができました。これにより、平成 24 年 5 月 1 日付で稼働率は 85.8%まで回復し、更に同年 10 月 1 日付で一部地下倉庫を除いた事務所部分の稼働率は 100%、本物件全体でも 98.8%の稼働率を実現しました。また、リーシングの推進と同時にテナントの分散化を図り、大口テナントの退去前は 2 社であったテナント構成を 6 社とし、収益の安定性を強化しています。

本物件のリーシング活動にあたっては、前テナントの退去後にリニューアル工事を実施し、本物件のより一層のテナント競争力の向上を図りました。また、本物件は、東京メトロ銀座線など複数の地下鉄が乗り入れる「青山一丁目」駅から徒歩約 4 分と交通利便性が高く、更に青山通り（国道 246 号）に面し、目の前には東宮御所のある赤坂御用地の緑豊かな眺望が広がっており、後継テナントより高い評価を受けました。これらの本物件のクオリティの高さとスポンサーとの協働による「+αのマネジメント力」により、東日本大震災後の市況の混乱や、企業のコスト削減意識が更なる高まりを見せる中、約 6,500 m²の賃貸フロアを上記のような短期間でリースアップできたものと考えています。



(注 1) テナント数は、各月末現在におけるテナントの数を記載しています。

(注 2) 稼働率は、各月末現在における賃貸可能面積（各月末現在において賃貸が可能である面積）に占める賃貸面積の割合を示しており、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

<トリトンスクエア オフィスタワーY>

前記のとおり、平成 25 年 1 月から同年 3 月にかけて大口テナントの新日鐵住金株式会社等が退去し、これに伴い、賃貸可能床の 12 フロア（約 23,170 m²）のうち 7 フロア強（約 13,750 m²）の空室が生じたことを主な要因として、平成 25 年 10 月期（第 15 期）については、当期純利益、分配金とも大幅な減少が見込まれています。当該大口テナントの退去は、同テナントの合併に伴う業務の効率化・集約化による事務所の移転であり、トリトンスクエア オフィスタワーY のクオリティを理由とする退去ではないものと、本投資法人は考えています。同物件の概要は、以下のとおりです。

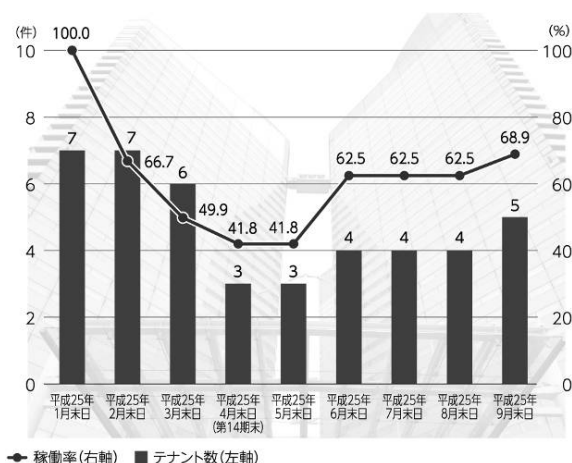
- ・ 整形無柱空間で基準階面積は約 1,868 m²の高い利便性
- ・ 事務所部分を 12 ゾーンに分けた個別空調設備、天井高 2,700 mm、OA 床 100 mm 等、最新オフィスビルと遜色ない設備スペック
- ・ 非常用発電機や蓄熱槽等の備えによる非常時対策の充実
- ・ 郵便局、銀行 ATM、病院や旅行代理店に加え、スーパーマーケットやドラッグストア、書店等の商業施設、フードコートを始めとするレストランの充実
- ・ 地下約 30m の深さに支持基盤（上総層群）を持ち、この強固な地盤に直接基礎を載せている
- ・ 被害レベル制御構造の採用により、主要構造部材を損傷せず、エネルギー吸収部材を損傷させることにより主要構造部材を防護
- ・ 高層棟 3 棟のオフィスタワーを互いに繋げる「連結制振ブリッジ」を採用し、強風等で生じるビルの揺れを最小限に制御



立地についても東京駅からわずか 3km 程度の距離に位置するなど、都心オフィスエリアに程近く、今後更なる開発が見込まれる地区です。また、防潮対策においても、晴海地区は防潮堤（一部可動式を含みます。）で守られています。本物件自体も 1 階フロアは両面の道路レベルよりも高く、地下駐車場入口に防潮板が設置でき、エリア及び物件による二重の防潮対策が施されています。

これらの同物件が持つ優位性と「+αのマネジメント力」により、同年3月及び4月に相次いでスポンサー企業グループの関連会社2社による館内増床（計約263㎡）にかかる賃貸借契約の変更を行ったことを皮切りに、同年4月には約2.5フロア、同年7月には約0.75フロアについて外部第三者との間で賃貸借契約を締結しました。このように、スポンサー企業グループとの協働による機動的なリーシング活動により41.8%まで落ち込んだ本物件の稼働率は平成25年9月末日時点において68.9%まで回復しました。なお、残り3.75フロアの空室についても、本書の日付現在、新たな3社の賃借人より、平成25年12月（1フロア）、平成26年1月（約0.25フロア）、同年5月（0.5フロア）に賃貸借契約の開始を予定した賃借に係る申込書を受領しています。この申込書の想定通りに全ての賃貸借契約がそれぞれの賃借人との間で締結されることを前提とした稼働率は、平成26年5月末日時点で83.1%と向上する見込みです(注)。本物件の残りの空室部分についても賃借に関し検討中のテナント候補先が複数存在しており、これらの候補先へのアプローチを継続し、早期の満室稼働とともに、更なる収益の確保に努めていきます。

(注) 申込書とは、入居希望の意思を示す書面ですが、法的拘束力はなく、賃貸借契約に至らない可能性又は申込書通りの賃貸借契約の締結ができない可能性があります。したがって、申込書通りの賃貸借契約が締結されなかった場合には、空室部分が埋まらず、稼働率が変動しないことがあります。また、11階の0.5フロアについての申込書は、平成26年4月までに第三者から本部分について賃貸借申込書が提出された場合又は本物件の稼働率が80%以上となった場合には失効することを条件に本資産運用会社から受領したものです。なお、既存のテナントに退去等の変動がないことを前提としています。



(注1) テナント数は、各月末現在におけるテナントの数を記載しています。

(注2) 稼働率は、各月末現在における賃貸可能面積（各月末現在において賃貸が可能である面積）に占める賃貸面積の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

＜トリトンスクエア オフィスタワーYの賃貸借の状況＞

(本書の日付現在)

前テナントの 解約日		フロア毎の賃貸状況	
15階	平成25年2月末日	平成25年9月1日 賃貸借契約開始	賃借の申込書 受領
14階		(注2)	
13階	平成25年1月末日	平成25年6月1日 賃貸借契約開始	
12階			
11階		賃借の申込書受領	
10階		空室	
9階	平成25年2月末日	空室	
8階	平成25年3月末日	賃借の申込書受領	
7階	—	継続入居中	
6階	—		
5階	—		
4階	—		
3階	平成25年 2月末日・3月末日	(注1)	

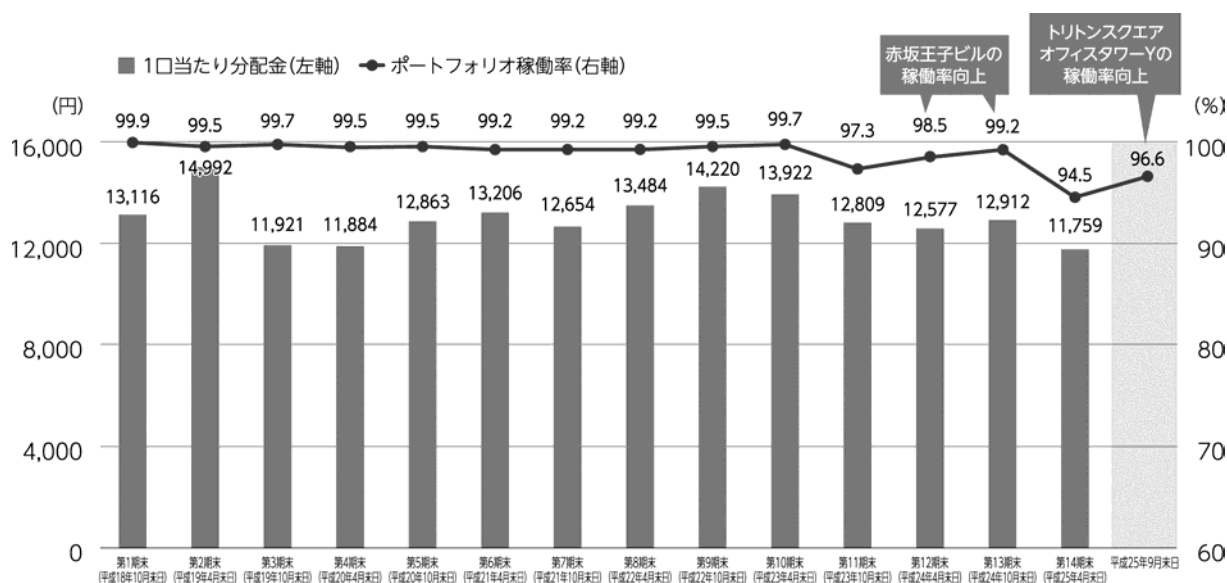
(注1) 平成25年3月及び4月にスポンサー企業グループの関連会社2社による館内増床（約263㎡）

(注2) 14階はテナント従業員用の食堂施設であり、賃貸可能面積に含みません。

b. ポートフォリオ稼働率と分配金の推移

本投資法人は、「テナント・ファースト」（＝「テナント満足度の維持・向上」）、運営管理コストの適正化により、中長期的な収益の維持・向上を図ることを運用戦略の基本とし、各テナントとの信頼関係の維持及びプロパティ・マネジメント会社を通じたテナントニーズの把握に注力することによりテナント満足度を向上させ、テナントの退去抑制に努めています。また、テナント退去が生じた場合における対応として、スポンサー企業グループにおける賃貸需要に関する情報等も積極的に活用し、早期の後継テナント誘致により稼働率の維持・向上に努めています。

本投資法人は、前記のとおり、トリトンスクエア オフィスタワーY の稼働率を可能な限り早期に戻すためのリーシング活動に注力しており、その成果がポートフォリオ稼働率の回復に繋がっています。かかる稼働率の回復に併せ、各種施策によるコスト削減や本募集による取得予定資産の取得により、第 15 期を底とし、第 16 期にかけての当期純利益や分配金水準の「底固め」を行うとともに、第 17 期以降にかけて本格的に収益に貢献することで、それ以降の当期純利益の増加、分配金水準の向上を目指すことが可能になると考えています。



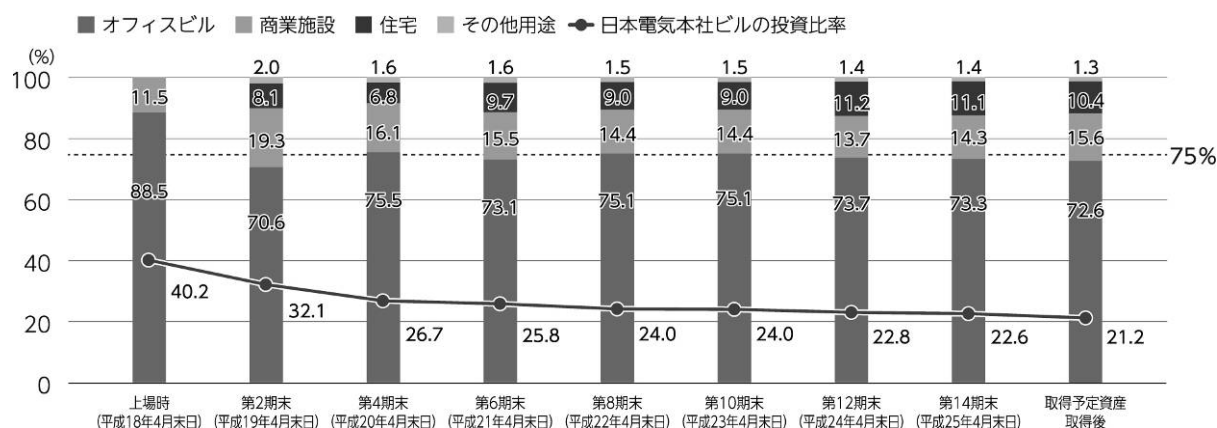
(注 1) 第 1 期については実質運用期間が 245 日であり、1 口当たり分配金は、(第 1 期実績) ÷ 245 日 × 365 日 ÷ 2 で 182.5 日にて換算した数値を記載しています。

(注 2) ポートフォリオ稼働率は、各時点の運用資産の賃貸可能面積（各月末現在において賃貸が可能である面積）の合計に占める各時点の賃貸面積の合計の割合を示しており、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

(ハ) 東京都心部のオフィスビルを核としたポートフォリオの構築

本投資法人は、着実に資産規模を拡大しながら、東京都心部のオフィスビルを核とするポートフォリオ構成を維持してきました。また、資産規模の拡大に伴い、上場時に 40.2%であった日本電気本社ビルの投資比率を着実に低下させてきました。今後も、東京都心部を中心としながらも、市場規模や賃貸需要の厚み、商圈等を勘案した上で、主要都市部等の豊富なテナント需要が見込まれるエリアをターゲットとしていきます。用途については、当面、オフィスビルの投資比率を 75%程度に維持しながら、テナントの分散化やマーケット環境を勘案し、マーケット状況を精緻に分析の上、オフィスビル以外の取得についても積極的に検討し、機動的な物件の取得に引き続き注力していきます。

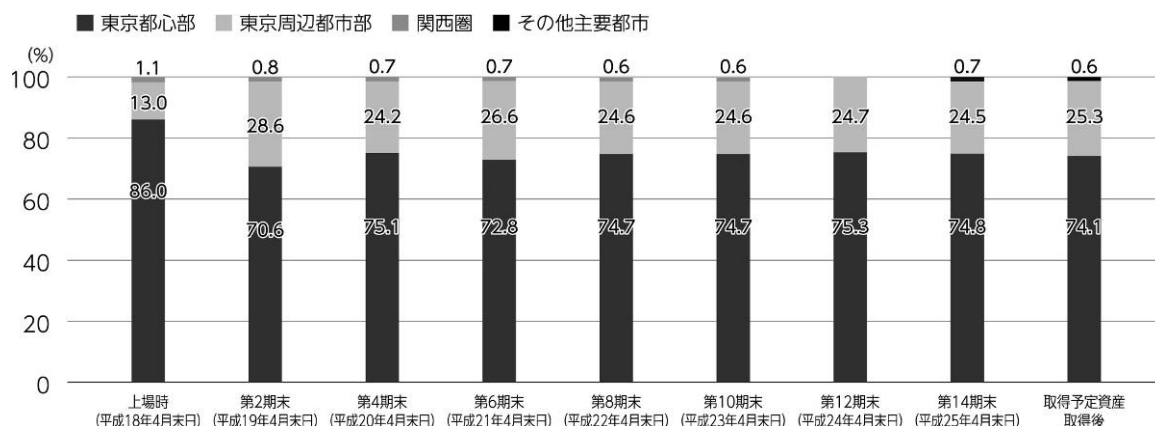
<用途別ポートフォリオ推移>



(注 1) 上記棒グラフの比率は、各期末時点及び取得予定資産取得後における運用資産の取得（予定）価額の合計に対する各用途（オフィスビル、商業施設、住宅、その他用途）の運用資産の取得（予定）価額の合計の割合を示しており、それぞれ小数第 2 位を四捨五入して記載しています。そのため、各比率の合計は 100%にならない場合があります。

(注 2) 日本電気本社ビルの投資比率は、各期末時点及び取得予定資産取得後における運用資産の取得（予定）価額の合計に対する日本電気本社ビルの取得価額の割合を示しており、それぞれ小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

<地域別ポートフォリオ推移>



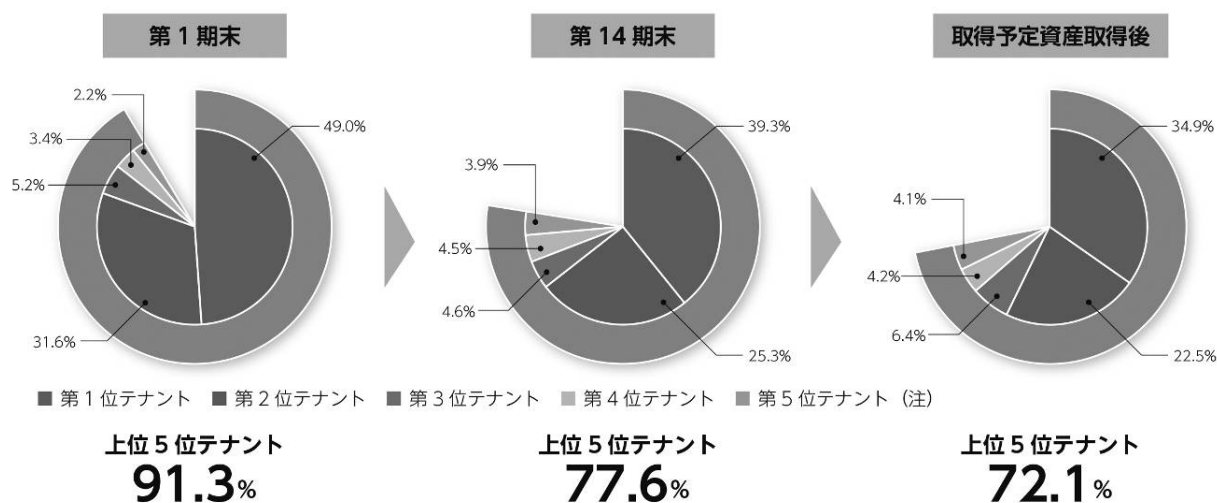
(注 1) 東京都心部とは、東京都千代田区、中央区、港区、渋谷区、新宿区及び品川区をいいます。東京周辺都市部とは、東京都心部を除く東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいいます。関西圏とは、大阪を中心とする地域経済圏をいいます。その他主要都市とは、東京都心部、東京周辺都市部及び関西圏を除く政令指定都市、及びその他の主要都市をいいます。

(注 2) 上記グラフの数値は、各期末時点及び取得予定資産取得後における運用資産の取得（予定）価額の合計に対する各地域の運用資産の取得（予定）価額の合計の割合を示しており、それぞれ小数第 2 位を四捨五入して記載しています。そのため、各比率の合計は 100%にならない場合があります。

また、テナントとの良好なリレーションシップを構築しつつ、大口テナントの退去を契機とした機動的なテナント誘致と、テナント数増加によるオフィスビルのマルチテナント化の推進及び資産規模の拡大により、テナント集中リスクの低下と収益安定性の拡大を推進してきました。第 1 期末に 91.3%であった上位 5 位テナントの比率は第 14 期末には 77.6%に低下し、更に取得予定資産の取得後においては 72.1%に低下する見込みです。

今後も「テナント・ファースト」（＝「テナント満足度の維持・向上」）を継続しながら、資産規模の拡大により更なるテナント集中リスクの低下に努めます。

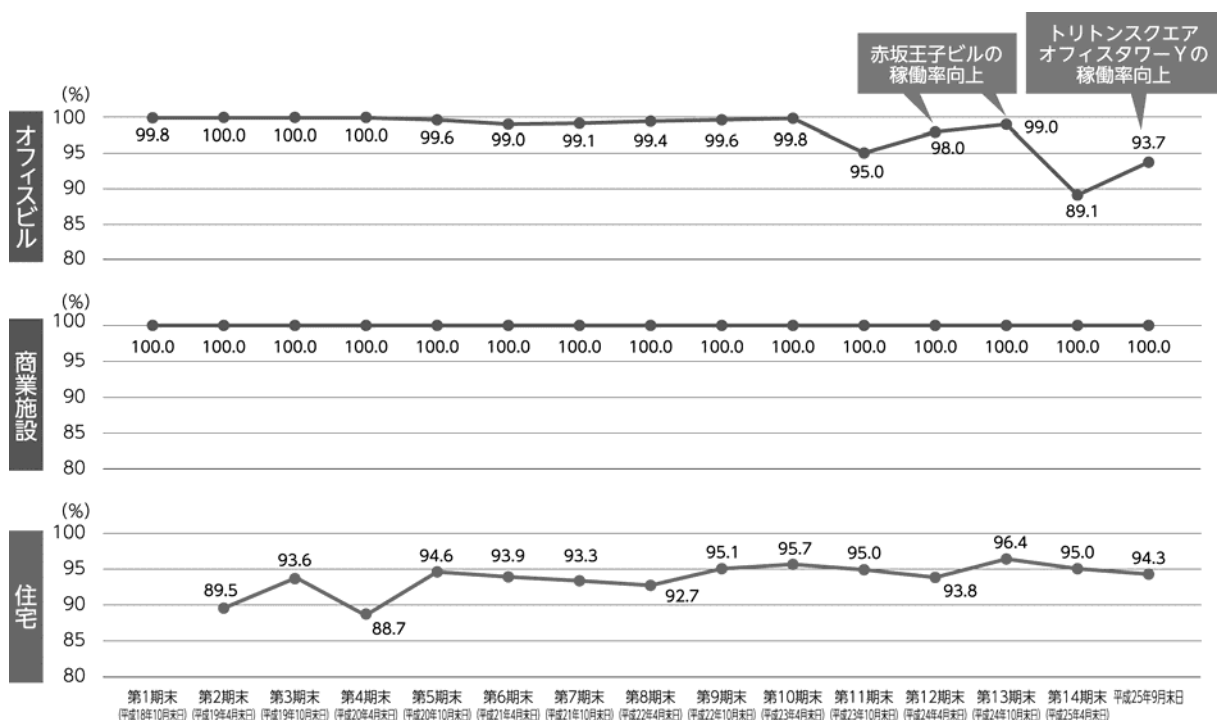
＜大口テナントの比率推移＞



(注) 「第1位テナント」から「第5位テナント」は、第1期末、第14期末及び取得予定資産取得後のそれぞれの時点での各テナントの賃貸面積を基準に、それぞれの時点における総賃貸面積に対する割合を示しており、各時点での同順位のテナントが同一のテナントとは限りません。また、取得予定資産取得後は、平成25年9月末日時点の賃貸面積に取得予定資産の賃貸面積を加えて算出しています。なお、当該割合については、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

また、「テナント・ファースト」(＝「テナント満足度の維持・向上」)とテナント退去時における早期の後継テナント誘致により稼働率の維持・向上に努めます。

＜ポートフォリオ稼働率推移＞



(注) オフィスビル稼働率＝用途区分がオフィスである運用資産の各時点の賃貸面積の合計÷用途区分がオフィスである運用資産の各時点の賃貸可能面積の合計
商業施設稼働率＝用途区分が商業施設である運用資産の各時点の賃貸面積の合計÷用途区分が商業施設である運用資産の各時点の賃貸可能面積の合計
住宅稼働率＝用途区分が住宅である運用資産の各時点の賃貸面積の合計÷用途区分が住宅である運用資産の各時点の賃貸可能面積の合計

(二) 安定的な財務運営（強固なバンクフォーメーションに裏付けされた財務基盤）

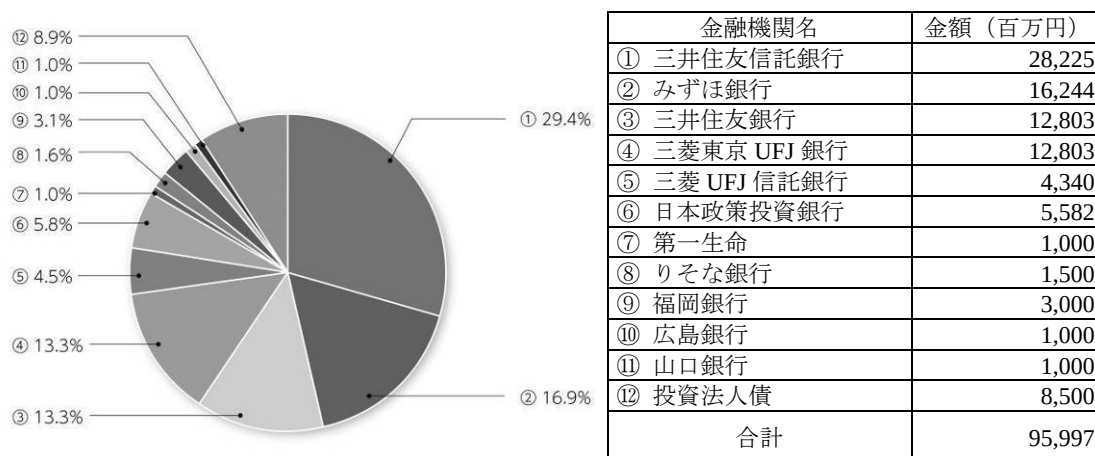
本投資法人は、安定的な財務運営を基本とする財務方針に基づき、マーケットとの対話を重視しながら堅実な財務運営を実施してきました。

本投資法人の銀行団は、スポンサー企業である三井住友信託銀行を核とし、3 大メガバンクや大手信託銀行等を中心として組成されています。これら銀行団と安定した取引の継続に裏付けされた財務基盤が本投資法人の強みの一つであると考えています。また、借入先と投資法人債の発行による資金調達手段の多様化を図っています。

本投資法人では、前記のとおり LTV の上限を 60%と定めていますが、通常の運営においては 50%前後を維持することを目処としています。また、ポートフォリオの収益、金利コスト、リスクの低下を図るための有利子負債の平均残存期間長期化や金利固定比率等を総合的に考慮し、スポンサー企業である三井住友信託銀行との情報交換を密に図りながら、堅実でバランスの取れた資金調達に努めています。

本投資法人の第 14 期末時点の LTV は 51.4%（後記「＜有利子負債残高・LTV の推移＞」をご参照下さい。）であり、運営上の目安とする 50%を上回る水準にあります。また、大口テナントの退去（詳細は前記「(ロ) 着実な運用によるポートフォリオの強化 a. 着実なリーシング実績 ＜トリトンスクエア オフィスタワーY＞」をご参照下さい。）等によりキャッシュフローが減少した状況にあります。かかる状況を踏まえ、本投資法人では、平成 26 年 4 月期（第 16 期）以降の決算期における借入契約上の本投資法人の元利金支払能力を判定する指標（本投資法人の各決算期末を基準とする SDSCR）に係る財務制限条項へ抵触するリスクを回避するために（なお、平成 25 年 10 月期（第 15 期）末時点において財務制限条項への抵触は回避しています。）、①トリトンスクエア オフィスタワーY の稼働率の向上、②本募集による取得予定資産の取得による収益力の強化、並びに③修繕工事等における徹底的なコストの検証、各種報酬の見直し及び電力会社変更によるコスト削減等の諸施策により、更なる財務体質の強化を図るとともに、リーシング活動の強化等の施策を講ずることで、収益の改善を目指していきます。なお、本件に関しては、後記「4 投資リスク (1) リスク要因 ② 本投資法人の運用方針に関するリスク (二) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク」をご参照下さい。

＜有利子負債残高の状況（平成 25 年 9 月末日現在）＞



(注 1) 比率については、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。そのため、比率の合計は 100%になりません。

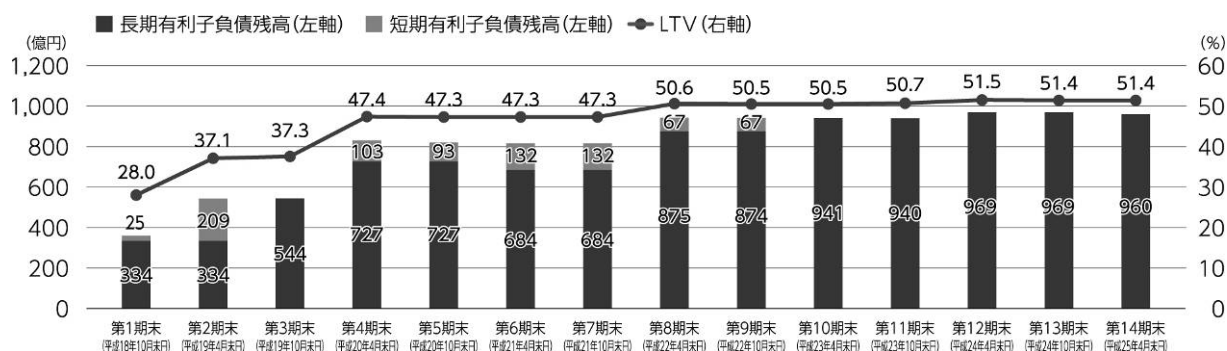
(注 2) 各金融機関の借入残高及び投資法人債の発行額については、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注 3) 上記比率及び各金融機関の借入残高及び投資法人債の発行額は、平成 25 年 9 月末日現在の数値を記載しています。

三井住友信託銀行をメインスポンサーとする本投資法人は、「信託銀行グループならではの」トータルソリューション（詳細は後記「② スポンサーサポートー大手信託銀行とメーカー系不動産会社による強力なスポンサー体制 (イ) 三井住友信託銀行によるスポンサーサポートの概要」をご参照下さい。）を機動的な財務戦略に活かすことのできる強みを持ちます。本募集においても、取得予定資産の取得資金の一部として三井住友信託銀行より機動的な借入れを実現する予定です。また、短期金利の低位安定的な推移が続く現在の金融市場と調達環境のメリットを享受すべく、借入金の平均残存期間の長期化を図る一方で、金利の固定化は急がず、平均金利の抑制を図ってきました。今後、三井住友信託銀行との情報共有を密に図りながら、市場金利の上昇が見込まれる局面では、固定化比率の引上げを進めていきたいと考えています。

<有利子負債残高・LTV の推移>

本投資法人では、前記のとおり LTV の上限を 60%と定めていますが、通常の運営においては 50%前後を維持することを目標としています。本投資法人は、既存投資主に配慮することを基本スタンスとし、公募増資の検討に際しては、希薄化を最小限に抑えるためにマーケット環境等について十分に勘案することとしています。その結果、本投資法人は、平成 18 年の上場以降公募増資を行っておらず、近年は LTV が 50%を若干上回る水準で推移してきました。かかる状況を踏まえ、本投資法人は、取得予定資産の取得資金調達にあたり、本募集と併せて行う予定としている新規借入れによる負債性の調達資金の占める割合を現状の LTV 水準よりも抑えることとしており、これにより、取得予定資産取得後の LTV は、第 14 期末時点の数値と比較して低下することを見込んでいます。



(注 1) 有利子負債比率 (LTV) は、以下の計算式により求められる数値をいいます。

$$LTV = \frac{\text{各期末時点の有利子負債残高の総額}}{\text{各期末時点の総資産}}$$

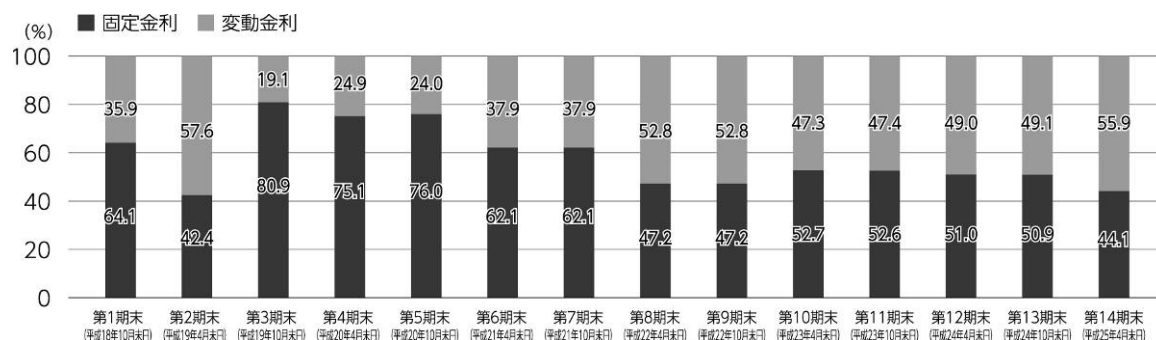
なお、有利子負債とは、機関投資家（租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定するものをいいます。）からの借入金及び投資法人債の金額をいい、利付であっても預り保証金を含みません。

(注 2) 有利子負債残高は 1 億円未満を切り捨て、LTV は小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

(注 3) LTV は、新たな運用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。

<金利固定比率の推移>

市場金利が低位安定した足許では変動比率を高め、そのメリットを享受します。市場金利動向をウォッチし、将来の金利変動リスクと調達コストを鑑みた上で金利上昇局面では固定比率の引上げを進める方針です。



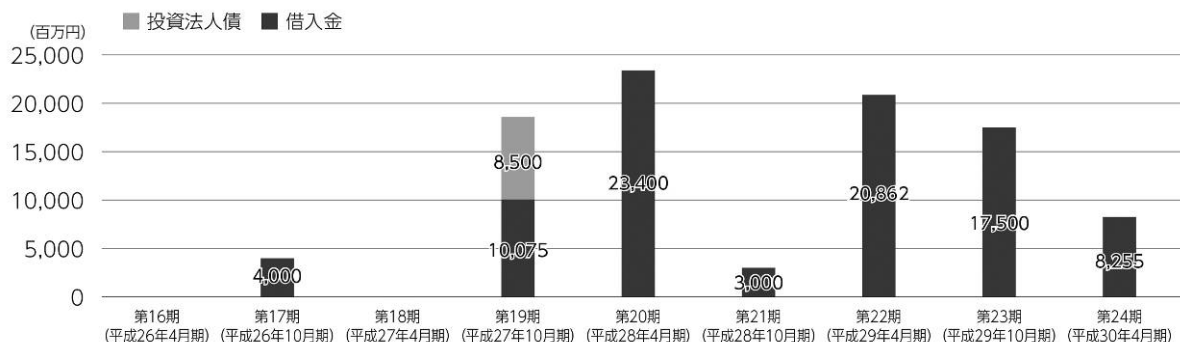
(注 1) 変動金利の比率は、「期末変動金利有利子負債残高÷期末有利子負債残高」にて算出し、固定金利の比率は、「期末固定金利有利子負債残高÷期末有利子負債残高」にて算出しています。なお、有利子負債とは、機関投資家（租税特別措置法第 67 条の 15 第 1 項第 1 号ロ(2)に規定するものをいいます。）からの借入金及び投資法人債の金額をいい、利付であっても預り保証金を含みません。

(注 2) 比率については、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

なお、借入金の残存期間の長期化に併せ、返済期日の分散にも配慮しており、借換えリスクの低下にも努めています。また、調達手法の多様化を実現させる観点から投資法人債による資金調達を行っており、今後も状況に応じて活用を検討していきます。

<返済期日の分散>

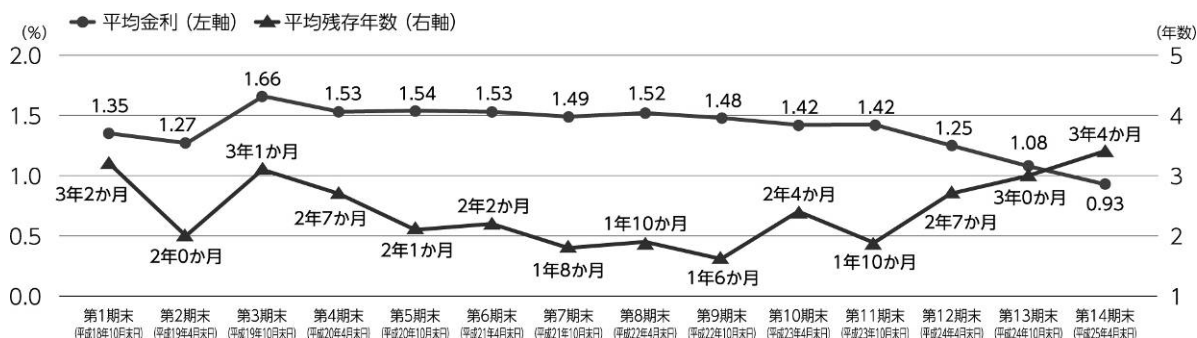
借入金の平均残存期間の長期化に併せ、返済期日を分散させることで借換えのリスクの低下に努めます。



- (注 1) 上記の他に第 21 期まで毎期 67.5 百万円の約定弁済を予定しています。
 (注 2) 各期に返済期日又は償還期限を迎える有利子負債残高は、百万円未満を切り捨てて記載しています。
 (注 3) 上記返済期日のグラフは、平成 25 年 9 月末日現在の数値を記載しています。

<借入金の平均残存期間・平均金利の推移>

借入金の平均残存期間の長期化と金利コストの抑制に配慮し、バランスの取れた資金調達に努めます。



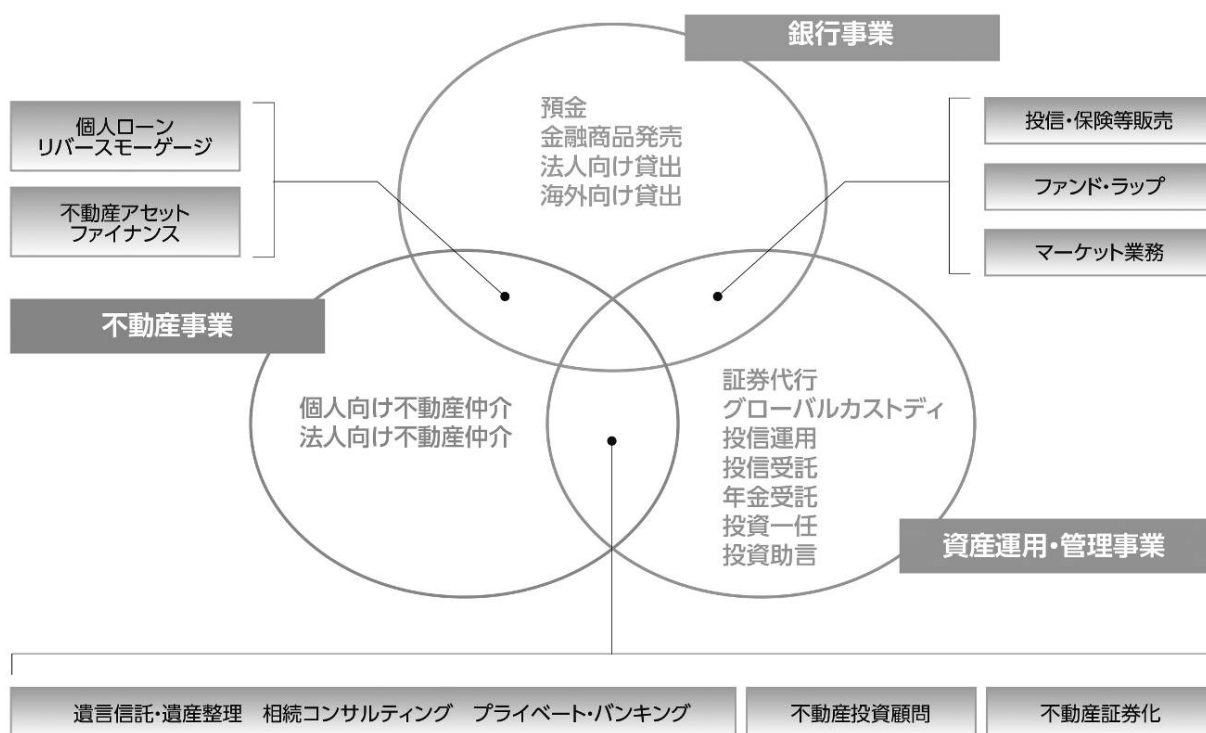
- (注 1) 平均残存年数は、各期末時点における借入金の返済期日までの残存年数を借入金残高で加重平均しています。
 (注 2) 平均金利は、各期末時点における各借入金の金利を借入金残高で加重平均しています。
 (注 3) 平均金利は小数第 3 位を、平均残存年数は単位未満を四捨五入して記載しています。

② スポンサーサポートー大手信託銀行とメーカー系不動産会社による強力なスポンサー体制

本投資法人は、スポンサー企業との連携を強化し、運用資産のクオリティの追求を礎とした資産規模の拡大を図ってきました。前記のとおり、本投資法人の運用資産はその多くがスポンサー企業の「パイプライン機能」を活用して取得しています。また、不動産の運用・管理事業等を通じて培われたノウハウが、適切な修繕工事等の計画策定と実践、コストの適正化等のマネジメントに、更にスポンサー企業グループ等の賃貸需要に関する情報がリーシング活動に活かされ、「 $+\alpha$ のマネジメント力」として本投資法人を支えてきました。今後は、スポンサーとの連携を更に強化し、成長スピードを加速化させるとともに、収益の「安定性」及び「成長性」を追求していきます。

(イ) 三井住友信託銀行によるスポンサーサポートの概要

三井住友信託銀行が属する三井住友トラスト・グループは、信託・財産管理業務において業界トップの規模を有する我が国唯一の専門信託銀行グループです。同グループは、銀行事業、資産運用・管理事業及び不動産事業の3事業を展開しています。同グループをメインスポンサーに持つ本投資法人の強みとして、これらの機能及びノウハウについて、各種協定に基づき、以下のとおりフルラインナップでのトータルサポート提供を受けるとともに、かかるノウハウが本資産運用会社への人材提供等を通じて承継されています。



a. 不動産ファイナンスにおける機動的かつ確かな分析力（銀行事業）

三井住友信託銀行における平成 25 年 3 月末日付の上場不動産投資法人（以下「J-REIT」といいます。）向け貸出残高は 4,898 億円であり、J-REIT 業界の資金調達において一定の責任を担うとともに、不動産ファイナンス（ノンリコースローン・J-REIT 向け融資、不動産エクイティ投資、事業性ローン（アパートローン等）等）の豊富な実績を持ち、更には金融市場と調達環境に対する知見も有しています。高度な専門性と総合力を駆使したトータルなソリューションの迅速な提供を経営理念とする三井住友トラスト・ホールディングスに属する三井住友信託銀行による、豊富な実績及び知見に基づく確かな「分析力」は本投資法人にとって「 $+\alpha$ のマネジメント力」の源です。また、スポンサーの「ウェアハウジング機能」の活用においては、不動産取得のためのスキーム組成、特別目的会社等への投融資といった場面においても、この「分析力」を活用できることは、本投資法人の強みの一つであると考えています。

b. 不動産運営・管理力（資産運用・管理事業）

三井住友信託銀行は、土地信託及び不動産信託業務、不動産仲介業務等を通じて培われた物件のマネジメント力、コンサルティング機能を活用した修繕工事や設備工事による資産価値の維持・向上能力、資産保管・会計事務業務を通じたキャッシュフローマネジメント力、豊富な顧客基盤に基づく企業の移転ニーズの早期入手によるリーシング力等の充実したノウハウを有しています。本投資法人は、かかるノウハウを三井住友信託銀行から情報提供及び人材提供を受けることで、物件の最適な運営管理による収益の安定性と資産価値の維持・向上等の内部成長に積極的に活かしています。また、三井住友トラスト・グループの不動産マーケットへのアクセス力におけるマーケット動向のタイムリーな把握と売却先候補の探索により、最適なタイミングと価格による機動的な物件の売却や入替え機会が創出されます。このような、情報提供や人材提供による三井住友信託銀行のノウハウの承継が「 $+\alpha$ のマネジメント力」となり、本投資法人の強みの一つであると考えています。

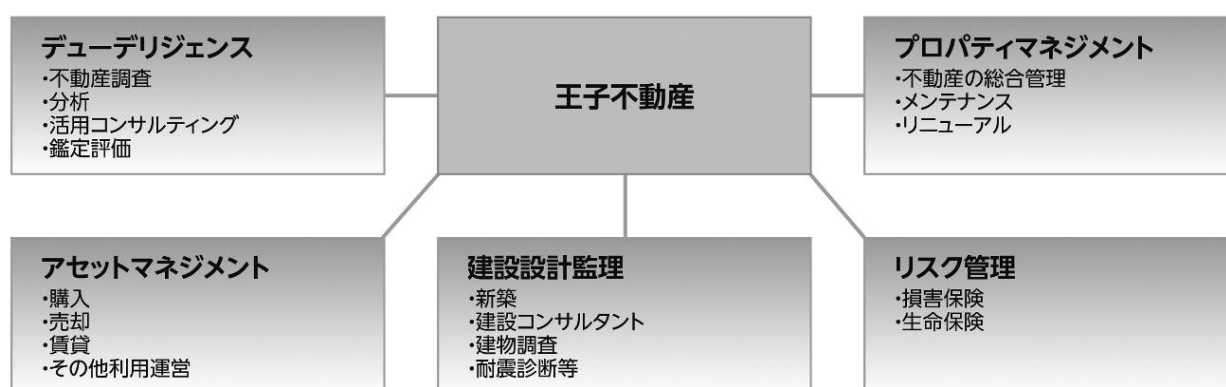
c. 豊富な顧客基盤による物件ソーシング力（不動産事業）

本投資法人においては、本資産運用会社の独自の情報チャネルのみならず、三井住友トラスト・グループの豊富な顧客基盤に基づくネットワークを通じ、早期の優良物件情報へのアクセスによる物件取得機会の提供を受けています。この「パイプライン機能」についての具体的な内容として、ファイナンス案件、信託受託案件に係る大型・優良不動産の情報ストックに基づいた取得機会の創出や、顧客保有の不動産に対する流動化・有効利用等の提案を通じて、他者に先駆けて売却に関する情報を入手できる等のメリットがあります。このような、三井住友トラスト・グループの豊富な物件ネットワークの提供を受けられることが本投資法人の強みの一つであると考えています。

銀行事業 不動産ファイナンス における確かな分析力	・ 上場不動産投資法人(J-REIT)への豊富な貸出実績 ・ 不動産ファイナンスの豊富な実績と金融市場や調達環境に対する知見 トップリートの強み 豊富な実績及び知見に基づく確かな「分析力」による「$+\alpha$のマネジメント力」
資産運用・管理事業 不動産運営・管理力	・ 不動産信託業務、不動産仲介業務等を通じた物件のマネジメント力 ・ 豊富な顧客基盤に基づく企業の移転ニーズの早期入手 トップリートの強み 情報提供及び人材提供による物件の適切な運営管理と収益の安定性、資産価値の維持・向上
不動産事業 豊富な顧客基盤による 物件ソーシング力	・ ファイナンス案件、信託受託案件に係る大型・優良不動産の情報ストック ・ 顧客保有の不動産に対する流動化・有効利用等の提案を通じた売却情報の入手 トップリートの強み 豊富なネットワークを通じた早期の優良物件情報へのアクセスによる物件取得機会の創出

(ロ) 王子不動産によるスポンサーサポートの概要

王子不動産は、創業 140 年超である本邦製紙業界最大手の王子ホールディングスの系列不動産会社であり、グループ会社（王子不動産の親会社及び親会社の関係会社をいいます。以下同じです。）保有物件の管理、有効活用をはじめとする総合デベロッパー業務を展開しており、日本一の土地保有企業である王子ホールディングスの所有地の管理や有効活用等を行っています。不動産賃貸事業は、東京都、名古屋市、富士市、仙台市、苫小牧市、札幌市などの各都市で展開しており、取扱事例としては、東京都港区の表参道に所在する王子ホームズ青山や王子グリーンヒル・アパートメンツ、東京メトロ銀座線「稲荷町」駅より約 20m に所在する稲荷町タワーの開発、賃貸及び管理等が挙げられます。また、不動産管理事業においては、自社物件や王子グループが保有する物件の他に他社保有物件についても受託しています。これらの日本を代表する大手メーカー系不動産会社である王子不動産が有する不動産管理ノウハウが、本資産運用会社への人材提供を通じて、また、本投資法人が本書の日付現在保有する赤坂王子ビルや相模原ショッピングセンターのプロパティ・マネジメント業務を王子不動産が受託することで、本投資法人に承継されています。更に、王子不動産をスポンサーに持つ本投資法人の強みとして、王子不動産及びそのグループ会社が有する不動産の売却ニーズに係る情報について、協定に基づき機動的に提供を受けることができます。



＜グループ会社が有する不動産等の売却に係る情報提供＞

本書の日付現在、王子不動産及びグループ会社が保有する主な不動産は、以下のとおりです。

王子不動産が保有する主な不動産			王子ホールディングスが保有する主な不動産	
王子ホームズ青山	王子グリーンヒル・アパートメンツ	稲荷町タワー	王子ホールディングス本館	王子ホールディングス東雲研究センター
				

(注) 上記は王子不動産が開発の上、賃貸・管理する物件及び王子ホールディングスが保有する物件です。本書の日付現在、上記物件を本投資法人が取得する予定はありません。

2 投資対象

(1) 取得予定資産の概要

本投資法人は、本募集により調達する資金及び借入金により、下記の表に掲げる取得予定資産を、本募集に係る受渡期日以後に取得することを予定しています。取得予定資産の取得予定価額は、総額 12,300 百万円です。また、本投資法人は、取得予定資産について、本書の日付現在で、信託譲渡を予定している各不動産の現所有者又は各不動産信託受益権の現受益者（以下「売主」ということがあります。）との間で信託受益権売買契約書（以下「売買契約書」ということがあります。）を締結しています。なお、取得予定資産の売主のうち王子ホールディングス及びネプチューン・インベストメント有限会社は、いずれも本投資法人の利害関係者に該当することから、本資産運用会社は、利益相反取引規程に基づく手続を経ています。利益相反取引規程に基づく手続については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利益相反取引規程」をご参照下さい。

<取得予定資産一覧>

資産の種類	用途	資産名称	投資地域	受託者名	取得予定 年月日 (注1)	売主	取得予定 価額 (百万円)
不動産信託 受益権	オフィス ビル	銀座王子ビル	東京都心部	三井住友 信託銀行	平成 25 年 11 月 28 日	王子ホールディ ングス株式会社	2,000
不動産信託 受益権	オフィス ビル	新宿 EAST ビ ル	東京都心部	三井住友 信託銀行	平成 25 年 11 月 28 日	— (注2)	5,800
不動産信託 受益権	商業施設	コジマ×ビッ クカメラ柏店	東京周辺 都市部	三井住友 信託銀行	平成 25 年 11 月 28 日	ネプチューン・ インベス トメン ト 有限会社	4,500
合計							12,300

(注1) 「取得予定年月日」は、売買契約書に記載された取得予定年月日を記載しています。なお、かかる取得予定年月日は、本投資法人及び売主の間で合意の上変更されることがあります。

(注2) 売主から開示の了承を得られていないため、非開示としています。

本書の日付現在における取得予定資産の個別の概要は、以下のとおりです。なお、以下に記載する「資産の概要」、「取得価額及び鑑定評価額等」、「賃貸借の状況」及び「特記事項」の欄に関する説明は、以下のとおりです。各欄における金額に関する表記については、記載未満の数値を切り捨てて記載しています。

(イ) 「資産の概要」欄の記載について

- 所在地の「地番」欄は、登記簿上表示されている地番（複数ある場合にはそのうちの一筆）を記載しています。
- 所在地の「住居表示」欄は、住居表示を記載しています。
- 「交通」欄は、利用可能な主要駅を記載しています。
- 土地及び建物の「所有形態」欄は、本投資法人又は不動産信託の信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。
- 土地の「用途地域」欄は、都市計画法（昭和 43 年法律第 100 号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第 8 条第 1 項第 1 号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- 土地の「建蔽率」欄は、建築基準法（昭和 25 年法律第 201 号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）第 53 条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。
- 土地の「容積率」欄は、建築基準法第 52 条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値を記載しています。
- 土地の「地積」欄は、登記簿上表示されている地積の合計を記載しています。
- 建物の「用途」欄は、登記簿上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。
- 建物の「構造・階数」欄は、登記簿上の表示に基づき、以下の略称により記載しています。
S 造：鉄骨造、RC 造：鉄筋コンクリート造、SRC 造：鉄骨鉄筋コンクリート造
- 建物の「竣工年月」欄は、登記簿上表示されている新築時点を記載しています。
- 建物の「延床面積」欄は、登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。区分所有建物に関しては、区分所有建物の一棟の建物の合計延床面積（他の区分所有者が所有する面積を含みます。）を記載し、共有建物に関しては、共有建物全体の延床面積（他の共有者の持分を含みます。）を記載しています。
- 「PM 会社」欄は、本投資法人が各取得予定資産の取得時に、プロパティ・マネジメント業務の委託を予定している相手方を記載しています。

(ロ) 「取得価額及び鑑定評価額等」欄の記載について

- ・ 「取得価額」欄は、各資産の取得の際の不動産売買契約書及び信託受益権譲渡契約書に記載された売買代金（本体価格）を記載しています。
- ・ 「鑑定評価額」欄は、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。）及び不動産鑑定評価基準等に従って鑑定評価を行った不動産鑑定士が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものととどまります。
- ・ 同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。
- ・ 不動産の鑑定評価は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
- ・ 鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所及び大和不動産鑑定株式会社と本投資法人との間には、利害関係はありません。

(ハ) 「賃貸借の状況」欄の記載について

- ・ 本書の日付現在の所有者とテナント間の賃貸借契約の概要を記載しています。
- ・ 「テナント総数」欄には、マスターリース会社とマスターリース契約（一括賃貸借契約）が締結されている場合又は締結する予定である場合、テナント数は 1 として記載しています。また、同一の者が同一物件において複数の貸室を賃借している場合には、1 テナントとして記載しています。
- ・ 「賃貸可能面積」及び「賃貸面積」欄は、共有（準共有を含みます。）の場合には、本投資法人の持分割合を乗じた数値を小数第 3 位を四捨五入して記載しています。

(ニ) 「特記事項」欄の記載について

- ・ 「特記事項」欄の記載は、本書の日付現在、以下の事項を含む、運用資産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、運用資産の評価額、収益性、処分への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
 - － 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
 - － 権利関係等にかかる負担又は制限の主なもの
 - － 当該不動産の境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとその協定等
 - － 共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの

(ホ) 「本取得予定資産の取得意義」の記載について

- ・ 「本取得予定資産の取得意義」の記載は、本投資法人が各取得予定資産の取得を決定した理由を記載しています。

(ヘ) 「本取得予定資産の特性」の記載について

- ・ 「本取得予定資産の特性」の記載は、本資産運用会社が各取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・デリジェンス手続において以下のとおりを取得した調査報告書をもとに記載しています。当該報告書は、外部専門家の一定時点の判断や意見であり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。

	銀座王子ビル	新宿 EAST ビル	コジマ×ビックカメラ 柏店
不動産鑑定評価書	大和不動産鑑定 株式会社	一般財団法人 日本不動産研究所	一般財団法人 日本不動産研究所
建物状況調査レポート	東京海上日動リスク コンサルティング 株式会社	東京海上日動リスク コンサルティング 株式会社	東京海上日動リスク コンサルティング 株式会社
マーケットレポート	シービーアールイー 株式会社	シービーアールイー 株式会社	株式会社 丹青モールマネジメント

(2) 個別取得予定資産の概要

銀座王子ビル

《不動産等の概要》

資産の概要			取得価額及び鑑定評価額等	
資産の種類	不動産信託受益権		取得価額	2,000,000 千円
取得年月日	平成 25 年 11 月 28 日		鑑定評価額	2,000,000 千円
信託受益権 の概要	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	価格時点	平成 25 年 9 月 30 日
	信託期間満了日	平成 35 年 11 月 30 日	不動産鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社
所在地	地番	東京都中央区銀座四丁目 204 番 22 他	直接還元法による収益価格	
	住居表示	東京都中央区銀座四丁目 9 番 8 号		
交通（主な利用駅）		東京メトロ日比谷線・都営地下鉄浅草線「東銀座」駅、東京メトロ銀座線・丸ノ内線「銀座」駅	賃貸純収益（NOI）	98,455 千円
土地	所有形態	所有権（土地の一部について借地権）	標準化収益（NCF）	90,919 千円
	用途地域	商業地域	還元利回り	4.5%
	建蔽率	80%	DCF 法による収益価格	
	容積率	700%/800%		
	地積	421.37 m ² （借地部分 24.36 m ² を含む。）	期間収益割引率	4.3%
建物	所有形態	所有権	最終還元利回り	4.7%
	用途	事務所、駐車場	積算価格	
	構造・階数	SRC 造陸屋根地下 2 階付 9 階建		
	竣工年月	平成 3 年 1 月	土地比率	85.2%
	延床面積	3,251.03 m ²	建物比率	14.8%
PM 会社（予定）		王子不動産株式会社	賃貸借の状況	
			テナント総数	2
			賃貸可能面積	1,890.87 m ²
			賃貸面積	1,812.52 m ²
特記事項				
① 本件土地の一部（24.36 m²）について、売主は賃貸人である東京都中央区との間で期間 30 年の土地賃貸借契約書を締結の上、平成 31 年 6 月 15 日までの期間にて賃借していますが、当該借地上に建物は存在せず、売主は当該借地権につき第三者対抗要件を備えていません。売主が当該土地を転貸し又は賃借権を譲渡する場合には、同契約に基づき、あらかじめ書面により東京都中央区の承諾を得る必要があります。売主は三井住友信託銀行を信託受託者とする本物件に係る不動産管理处分信託契約を本投資法人の本物件取得日に締結する予定ですが、本投資法人は、売主から信託受託者への賃借権の譲渡に係る東京都中央区による譲渡の承諾を証する書面を本投資法人の本物件取得日において売主より得る予定です。なお、土地賃貸借契約書によると、東京都中央区は賃貸料及び支払方法を同区の定める基準により、3 年ごとに見直しを行い、賃貸料を改定するものとされています。 ② 本書の日付現在効力を有する本投資法人と東京都中央区との間の合意書において、本投資法人は、東京都中央区が本件建物の一部の賃借を希望するときには本件建物を貸し付けることが約定されています。本書の日付現在、東京都中央区に本件建物の一部を賃貸しています。 ③ 本物件と本物件南東側道路との官民境界査定が未了となっていますが、平成 26 年 4 月 30 日を目処に完了する予定です。 ④ 本件土地の北東側敷地境界において、門扉等が隣接地に越境しています。また、本件土地の南西側敷地境界において、フェンスが隣接地に越境しています。なお、これらの越境については、売主の責任と負担により平成 26 年 4 月 30 日までに、全ての隣地所有者との間で覚書等を締結する予定です。 ⑤ 本件建物の設備にかかる建物状況調査報告書において、是正すべき事項が複数存在するとの指摘を受けています。これらの是正すべき事項については、平成 26 年 4 月 30 日を目処に売主の責任と負担で全て是正を行う予定です。				

《本取得予定資産の取得意義》

- ・ 本物件は、東京メトロ日比谷線・都営地下鉄浅草線「東銀座」駅から徒歩約 1 分、東京メトロ銀座線・丸ノ内線「銀座」駅から徒歩 3 分に立地し、また、東京メトロ有楽町線「銀座一丁目」駅徒歩 6 分、JR 山手線「有楽町」駅徒歩 9 分と複数の地下鉄及び JR の駅が利用可能であり、優れた交通利便性を有していること。更に首都高速都心環状線の「銀座」出入口や銀座エリアの主要幹線道路（中央通り・晴海通り・昭和通り等）にも至近であり、自動車による利便性も良好であること。
- ・ 当該エリアは、銀座エリアの中でも不動産として特に希少性が高い「銀座四丁目」に所在し、宣伝効果を期待する企業や「銀座住所」のブランド力及び商業繁華性を重視して志向する企業への訴求力が非常に高いゾーンであること。
- ・ 本物件は、平成 18 年に外部テナント賃貸向けにリニューアルを実施し、OA フロアや個別空調システムを付帯するほか、セキュリティシステムの導入による館内利用 24 時間対応等の近時のテナントニーズを満たす設備等の水準を確保していること。

《本取得予定資産の特性》

- ・ 本物件が所在する地区は、百貨店、飲食店、オフィス、ホテル等が高度に集積する東京を代表する複合高度商業地域であり、事務所ビルの賃貸需要者の属性としては、繁華性を求める店舗系の需要が高いほか、「銀座」に事務所を置くことによる宣伝効果を期待する企業、弁護士や弁理士等の士業事務所、又は金融機関の営業所等が考えられます。
- ・ 「銀座住所」のブランド力及び商業繁華性が相俟って、立地を重視する集客型オフィステナント（ファッション関連・美容クリニック・旅行代理店等）といった特性需要に対する訴求力は非常に高いゾーンであるといえます。
- ・ 本件建物は平成 3 年竣工の事務所ビルであり、やや築年数の経過はあるものの、管理状況は良好です。また、個別空調や館内利用 24 時間対応、OA フロア設置等、近時のテナントニーズは概ね満たすスペックを有しています。

新宿 EAST ビル

《不動産等の概要》

資産の概要			取得価額及び鑑定評価額等	
資産の種類		不動産信託受益権	取得価額	5,800,000 千円
取得年月日		平成 25 年 11 月 28 日	鑑定評価額	6,110,000 千円
信託受益権 の概要	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	価格時点	平成 25 年 9 月 30 日
	信託期間満了日	平成 35 年 11 月 30 日	不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産 研究所
所在地	地番	東京都新宿区富久町 54 番 7 他	直接還元法による収益価格	
	住居表示	東京都新宿区富久町 10 番 5		
交通（主な利用駅）		東京メトロ丸ノ内線「新宿 御苑前」駅、都営地下鉄新 宿線「曙橋」駅	賃貸純収益（NOI）	317,146 千円
土地	所有形態	所有権	標準化収益（NCF）	308,673 千円
	用途地域	商業地域	還元利回り	5.0%
	建蔽率	80%	DCF 法による収益価格	
	容積率	600%/500%		
	地積	3,208.20 m ²	期間収益割引率	4.8%
建物	所有形態	所有権	最終還元利回り	5.2%
	用途	事務所、駐車場	積算価格	
	構造・階数	RC 造陸屋根地下 2 階付 6 階 建		
	竣工年月	平成 14 年 10 月	土地比率	64.4%
	延床面積	10,704.44 m ²	建物比率	35.6%
			賃貸借の状況	
PM 会社（予定）		イースト不動産株式会社	テナント総数	4
			賃貸可能面積	7,523.04 m ²
			賃貸面積	7,479.09 m ²
特記事項				
① 本件土地の一部に、東京都を地上権者として、公共下水道施設埋没目的で地上権が設定されています。				
② 隣接地内の建物及び建物付属物等の一部が本件土地に越境しています。なお、越境に関し、当該隣接地の所有者との間で覚書等を締結しています。				
③ 本件土地から北西側隣地に、本件建物の建物付属物等の一部が越境しています。				

《本取得予定資産の取得意義》

- 本物件は、靖国通りに面し、東京メトロ丸ノ内線「新宿御苑前」駅、都営地下鉄新宿線「曙橋」駅からそれぞれ徒歩約 7 分に立地し、巨大ターミナルである JR「新宿」駅への良好なアクセスに加え、東京メトロ丸ノ内線の利用で「東京」駅まで約 16 分と交通の利便性に優れていること。 - JR「新宿」駅東側は、伊勢丹新宿店、ルミネエスト、新宿マルイ等の大型商業店舗を始め多数の商業ビルが集積する都内屈指の商業繁華性を有したエリアとなっており、本物件は、当該エリアへの良好なアクセスから、商業・サービス関連企業などの集客性・繁華性を重視する企業に対する高い訴求力を有していること。 - 本物件は、大手ゼネコンの鹿島建設株式会社の設計・施工により平成 14 年に竣工したオフィスビルであり、比較的築浅物件であることから、ポートフォリオ全体の平均築年数の引下げにも貢献する物件であること。 - 本物件は、基準階の天井高は 2,800mm、基準階面積は約 1,291 m²、床は OA フロア（200mm）が敷設され、床荷重 500 kg のコンピューター設備用ヘビーデューティーゾーンの設置や個別空調など、近時のテナントニーズに対応していること。
--

《本取得予定資産の特性》

- ・ 都内屈指の商業集積地及び JR「新宿」駅のターミナル性の高さを有する地域特性を背景に、商業・サービス関連企業など、集客性・繁華性を重視する企業に対しては高い訴求力を発揮することができます。
- ・ 基準階面積 300 坪以上を有するオフィスビルが僅少であることから、規模訴求力は発揮し易いものと考えられます。加えて、執務室内が無柱空間でフロア形状もほぼ整形であることも規模メリットを発揮する上でプラスに作用するものと考慮されます。
- ・ 基準階の階高は 4m、天井高は 2.8m であり、貸室内の床はすべて OA フロア（200 mm）が敷設され、床荷重 500 kg/m²のコンピューター設備用ヘビーデューティゾーンを設置し、また、光ファイバーケーブル・専用回線の引き込みが可能であることから、近時のテナントニーズに対応した仕様・設備水準です。

コジマ×ビックカメラ柏店

《不動産等の概要》

資産の概要			取得価額及び鑑定評価額等	
資産の種類		不動産信託受益権	取得価額	4,500,000 千円
取得年月日		平成 25 年 11 月 28 日	鑑定評価額	4,740,000 千円
信託受益権 の概要	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	価格時点	平成 25 年 9 月 30 日
	信託期間満了日	平成 38 年 11 月 30 日	不動産鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所
所在地	地番	千葉県柏市大山台一丁目 10 番他	直接還元法による収益価格	
	住居表示	A 棟：千葉県柏市大山台一丁目 10 番 B 棟：千葉県柏市大山台一丁目 29 番	賃貸純収益（NOI）	268,417 千円
交通（主な利用駅）		JR 常磐線「柏」駅・「北柏」駅、つくばエクスプレス「柏の葉キャンパス」駅	標準化収益（NCF）	271,110 千円
土地	所有形態	所有権	還元利回り	5.7%
	用途地域	準住居地域、第二種住居地域	DCF 法による収益価格	
	建蔽率	60%	期間収益割引率	5.4%
	容積率	200%	最終還元利回り	5.9%
	地積	19,053.98 m ²	積算価格	
建物	所有形態	所有権	土地比率	75.2%
	用途	店舗	建物比率	24.8%
	構造・階数	A 棟：S 造陸屋根 4 階建 B 棟：S 造陸屋根 3 階建	賃貸借の状況	
	竣工年月	平成 12 年 9 月	テナント総数	1
	延床面積	A 棟：10,090.80 m ² B 棟：10,346.56 m ²	賃貸可能面積	A 棟：10,090.80 m ² B 棟：10,346.56 m ²
PM 会社（予定）		株式会社ザイマックスプロパティズ	賃貸面積	A 棟：10,090.80 m ² B 棟：10,346.56 m ²
特記事項				
① 平成 25 年 10 月 31 日付で、株式会社コジマとの間で平成 25 年 11 月 28 日を契約開始日とする定期建物賃貸借契約を新たに締結しています。これに伴い本書の日付現在の効力を有する株式会社コジマとの間の定期建物賃貸借契約は平成 25 年 11 月 28 日付で合意解約される予定です。なお、新たな定期借家契約の期間は、本投資法人の本取得予定資産取得日より約 12 年です。 ② 一部隣地に対象不動産からの越境物が存在し、当該隣地所有者との間で越境に関する覚書を締結しております。 ③ 本件建物にかかる消防用設備等（特殊消防用設備等）点検報告書において、是正すべき事項が複数存在することが確認されております。これらの是正すべき事項については、平成 26 年 3 月末日を目処にテナントの責任と負担で是正を行う予定です。				

《本取得予定資産の取得意義》

- ・ 当該エリアは恵まれた商圏人口を有し、商業地として優良なマーケット環境にあるとともに、前面道路の主要幹線道路である国道 16 号沿いには、郊外型の大型店舗や営業所・飲食店舗等、商業施設が数多く集積し、本物件の敷地は国道 16 号に対し十分な間口を有しており、往来する車両等からの視認性も高いほか、二方路地となっているなど交通アクセスに優れた立地であること。
- ・ 本物件は、2 棟の建物で構成され、合計面積は 20,000 m²超と、物品量販店として相応の規模を有するとともに、平置駐車場及び屋上駐車場を十分に備え、郊外型商業施設としてのポテンシャルを有しており、ロードサイド型店舗としての立地環境にも適合した建物であること。
- ・ 当該施設はコジマを中心に、ニトリ、セリア等という集客力が高く、また相性の良い業態で構成されており、相互に回遊性と利便性を高めていると考えられ、コジマ店舗部分については平成 25 年 9 月に従来の「コジマ NEW 柏店」から「コジマ×ビックカメラ柏店」にリニューアルオープンを果たすなど、テナントである「コジマ」も親会社である「ビックカメラ」とのコラボレーション効果を前面に押し出した運営を行っているなど、競争力の維持・向上が図られていること。

《本取得予定資産の特性》

- ・ 当該商圏は肥沃な人口ボリュームを有しており、人口・世帯数共に増加傾向にあります。また、当該施設の足元圏では、中長期的な顧客となり得るニューファミリー層が比較的多いこと、高収入世帯の比率が高いなどの点からも、非常に優良なマーケットといえます。
- ・ 前面道路（国道 16 号線）は、商圏内で最大の交通量を誇る幹線道路であり、近郊で国道 6 号線と交差していることもあり、多方面からのアクセス利便性が高い立地です。
- ・ 当該施設はコジマを中心に、ニトリ、セリアという集客力が高く、また相性の良い業態で構成されており、相互に回遊性と利便性を高めていると考えられます。また、大型ショッピングモール「モラージュ柏」をはじめとする周辺の商業集積によってもエリアとしての集客力を増しており、物件としての高いポテンシャルに繋がっています。これらを踏まえ、コジマ×ビックカメラ柏店は、商圏内の家電店で 1、2 を争うポテンシャルを持つと考えられます。

(3) 建物状況調査レポートの概要

資産名称	作成会社	調査日	早期修繕費 (千円) (注 1)	長期修繕費 (千円) (注 2)
銀座王子ビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成 25 年 9 月 11 日	—	9,461
新宿 EAST ビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成 25 年 8 月 9 日	—	20,313
コジマ×ビックカメラ 柏店	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成 25 年 9 月 10 日	A 棟：— B 棟：—	A 棟：2,713 B 棟：2,202

(注 1) 「早期修繕費」は、各建物調査会社の建物状況調査レポートに基づく緊急修繕費及び短期修繕費（1 年以内に必要となる修繕費に係る費用をいいます。）の合計額を記載しています。

(注 2) 「長期修繕費」は、各建物調査会社の建物状況調査レポートに基づく長期修繕費用予測の今後 12 年間の年平均額を単位未満を切り捨てて記載しています。

(4) ポートフォリオの概況

信託受益権に係る信託不動産及び不動産の概要

取得予定資産取得後の不動産関連資産及び取得予定資産の概要は、以下のとおりです。

① 不動産等の概要（価額及び投資比率）

用途	地域	所在地	資産名称	資産の 種類	取得（予 定） 価額 （百万円） （注 1）	期末算定 価額 （百万円） （注 2）	投資 比率 （%） （注 3）
オフィスビル	東京都心部	東京都港区芝	日本電気本社ビル	信託 受益権	41,950	49,500	21.2
		東京都中央区 晴海	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーY	信託 受益権	33,000	30,800	16.7
		東京都港区赤坂	赤坂王子ビル	信託 受益権	9,660	8,060	4.9
		東京都千代田区 鍛冶町	神田パークプラザ	信託 受益権	5,156	4,910	2.6
		東京都港区芝	芝公園ビル	不動産	5,770	3,470	2.9
		東京都中央区 晴海	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーZ	信託 受益権	20,000	12,600	10.1
		東京都千代田区 神田錦町	神田錦町三丁目ビルディング	信託 受益権	12,700	14,100	6.4
		東京都中央区 新川	新川中央ビル	信託 受益権	5,610	5,780	2.8
		東京都新宿区 富久町	新宿 EAST ビル	信託 受益権	5,800	6,110	2.9
		東京都中央区 銀座	銀座王子ビル	信託 受益権	2,000	2,000	1.0
	東京周辺 都市部	東京都立川市 曙町	ファーレイーストビル	信託 受益権	2,091	2,410	1.1
小計（11 物件）					143,737	139,740	72.6
商業施設	東京周辺 都市部	神奈川県相模原市 南区古淵	相模原ショッピングセンター	信託 受益権	12,000	10,500	6.1
		千葉県習志野市 東習志野	イトーヨーカドー東習志野店	信託 受益権	8,900	5,620	4.5
		埼玉県さいたま市 南区別所	武蔵浦和ショッピングスクエア	信託 受益権	4,335	3,880	2.2
		千葉県柏市 大山台	コジマ×ビックカメラ柏店	信託 受益権	4,500	4,740	2.3
	その他 主要都市	宮城県仙台市 青葉区中央	メルビル	信託 受益権	1,210	1,260	0.6
小計（5 物件）					30,945	26,000	15.6
住宅	東京都心部	東京都中央区 日本橋茅場町	トップレジデンス日本橋茅場町	信託 受益権	2,400	2,580	1.2
	東京周辺 都市部	東京都世田谷区 深沢	深沢ハウス HI 棟	信託 受益権	10,635	7,030	5.4
		東京都江東区 豊洲	エコロジー豊洲プロセンチュリー	信託 受益権	5,160	4,980	2.6
		東京都小金井市 中町	インプレス武蔵小金井	信託 受益権	1,223	1,260	0.6
		東京都世田谷区 玉川台	トップレジデンス用賀	信託 受益権	1,165	1,170	0.6
小計（5 物件）					20,583	17,020	10.4
その他	東京都心部	東京都千代田区 神田淡路町	OAK PLAZA （オークプラザ）	信託 受益権	2,590	2,450	1.3
	小計（1 物件）					2,590	2,450
合計（22 物件）					197,855	185,210	100.0

（注 1） 「取得価額」は、各資産の取得の際の不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された売買代金（本体価格）を記載しています。また、取得予定資産については、信託受益権譲渡契約書に記載予定の売買代金（本体価格）を記載しています。

（注 2） 「期末算定価額」は、本投資法人規約に定める資産評価の方法及び基準並びに一般社団法人投資信託協会の定める規則に基づき、以下の不動産鑑定評価機関による鑑定評価額（価格時点：平成 25 年 4 月 30 日）を記載しています。ただし、取得予定資産については平成 25 年 9 月 30 日を価格時点とする鑑定評価額を記載しています。

不動産鑑定評価機関	評価対象物件
株式会社谷澤総合鑑定所	日本電気本社ビル、赤坂王子ビル
一般財団法人日本不動産研究所	晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーY、深沢ハウス HI 棟、晴海アイランドトリトンスクエア オフィスタワーZ、ファーレイーストビル、エコロジー豊洲プロセンチュリー、神田錦町三丁目ビルディング、神田パークプラザ、イトーヨーカドー東習志野店、OAK PLAZA（オークプラザ）、インプレス武蔵小金井、トップレジデンス用賀、トップレジデンス日本橋茅場町、新宿 EAST ビル、コジマ×ビックカメラ柏店
大和不動産鑑定株式会社	相模原ショッピングセンター、武蔵浦和ショッピングスクエア、芝公園ビル、新川中央ビル、メルビル、銀座王子ビル

(注 3) 「投資比率」は、取得予定資産の取得後の取得（予定）価額総額に対する各物件・各用途毎の比率で、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。

② 建物の概要

用途	地域	不動産等の名称	構造・階数 (注 1)	竣工年月 (注 1)	賃貸可能 面積 (㎡) (注 2)	テナント 総数 (注 3)	稼働率 (%) (注 4)	PML (%) (注 5)
オフィスビル	東京都心部	日本電気本社ビル	S・RC・SRC 造コンクリート屋根地下 3 階付 39 階建	平成 2 年 1 月	72,238.03	1	100.0	1.4
		晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワーY	S・RC・SRC 造陸屋根・ステンレス鋼板葺地下 4 階付 40 階建	平成 13 年 10 月	23,170.40	5	68.9	1.2
		赤坂王子ビル	SRC 造陸屋根地下 1 階付 9 階建	平成 1 年 4 月	7,301.15	6	100.0	6.4
		神田パークプラザ	SRC 造陸屋根地下 1 階付 9 階建	昭和 34 年 11 月	4,537.66	9	89.4	14.1
		芝公園ビル	SRC 造陸屋根地下 1 階付 8 階建	平成 3 年 5 月	3,060.43	2	62.4	9.7
		晴海アイランドトリトンスクエアオフィスタワーZ	S・RC・SRC 造陸屋根・ステンレス鋼板葺地下 4 階付 40 階建	平成 13 年 10 月	10,914.20	1	100.0	1.5
		神田錦町三丁目ビルディング	SRC 造陸屋根地下 2 階付 9 階建	昭和 48 年 3 月	8,025.65	1	100.0	7.0
		新川中央ビル	SRC 造陸屋根地下 1 階付 9 階建	昭和 62 年 7 月	6,032.24	1	100.0	7.0
		新宿 EAST ビル	RC 造陸屋根地下 2 階付 6 階建	平成 14 年 10 月	7,523.04	4	99.4	6.4
		銀座王子ビル	SRC 造陸屋根地下 2 階付 9 階建	平成 3 年 1 月	1,890.87	2	95.9	4.9
	東京周辺都市部	ファーレイーストビル	S・SRC 造陸屋根地下 1 階付 12 階建	平成 6 年 12 月	5,850.23	1	100.0	2.8
小計 (11 物件)					150,543.90	33	94.0	—
商業施設	東京周辺都市部	相模原ショッピングセンター	113 番 2 の 1 : S 造亜鉛メッキ鋼板葺 2 階建 113 番 2 の 2 : S 造陸屋根 2 階建 113 番 3 : S・RC 造陸屋根地下 1 階付 4 階建 113 番 4 : S 造陸屋根 4 階建	113 番 2 の 1 : 平成 5 年 5 月 113 番 2 の 2 : 平成 5 年 8 月 113 番 3 : 平成 5 年 8 月 113 番 4 : 平成 10 年 11 月	61,763.28	2	100.0	3.6
		イトーヨーカドー東習志野店	RC 造陸屋根地下 1 階付 4 階建 S 造陸屋根 6 階建	平成 6 年 10 月	51,098.42	1	100.0	7.7
		武蔵浦和ショッピングスクエア	S 造陸屋根地下 1 階付 4 階建	平成 17 年 10 月	14,960.69	3	100.0	8.5
		コジマ×ビックカメラ柏店	A 棟 : S 造陸屋根 4 階建 B 棟 : S 造陸屋根 3 階建	平成 12 年 9 月	A 棟 : 10,090.80 B 棟 : 10,346.56	1	100.0	5.3
	その他主要都市	メルビル	RC 造陸屋根 3 階建	昭和 55 年 1 月	1,580.70	1	100.0	3.8
小計 (5 物件)					149,840.45	8	100.0	—
住宅	東京都心部	トップレジデンス日本橋茅場町	SRC 造陸屋根 14 階建	平成 16 年 2 月	3,455.68	1	96.6	6.6
	東京周辺都市部	深沢ハウス HI 棟	RC 造コンクリート屋根・陸屋根 14 階建	平成 16 年 6 月	11,357.44	1	92.5	1.6
		エコロジー豊洲プロセンチュリー	RC 造陸屋根地下 1 階付 9 階建	平成 17 年 1 月	6,789.03	1	95.6	10.6
		インプレス武蔵小金井	RC 造陸屋根 10 階建	平成 20 年 6 月	2,056.41	1	98.8	6.4
		トップレジデンス用賀	RC 造陸屋根地下 1 階付 5 階建	平成 20 年 2 月	1,512.38	1	90.7	8.6
小計 (5 物件)					25,170.94	5	94.3	—
その他	東京都心部	OAK PLAZA (オークプラザ)	SRC 造陸屋根地下 1 階付 10 階建	昭和 60 年 4 月	6,121.85	1	100.0	7.7
小計 (1 物件)					6,121.85	1	100.0	—
合計 (22 物件)					331,677.14	47	96.9	2.7

(注 1) 「構造・階数」及び「竣工年月」は、登記簿上の表示をもとに記載しています。「構造」について、「S 造」は鉄骨造、「RC 造」は鉄筋コンクリート造、「SRC 造」は鉄骨鉄筋コンクリート造をそれぞれ意味します。

(注 2) 「賃貸可能面積」は、平成 25 年 9 月 30 日現在において賃貸が可能である面積を記載しています。なお、共有（準共有を含みます。）の場合には、本投資法人の持分割合を乗じた数値を求め、その小数第 3 位を四捨五入して記載しています。

- (注 3) 「テナント総数」は、本書の日付現在所有している不動産等については平成 25 年 9 月 30 日現在における各物件毎のテナント総数を記載しています。なお、マスターリース契約が締結されている場合は、1 テナントとして記載しています。また、1 テナントが複数の貸室を賃借している場合は、同一物件の場合には 1 テナントとして、複数の物件にわたる場合には複数テナントとして算出しています。また、取得予定資産については、その現所有者等から提供を受けた数値及び情報に基づいて記載しています。
- (注 4) 「稼働率」は、本書の日付現在所有している不動産等については平成 25 年 9 月 30 日現在の賃貸面積を賃貸可能面積で除して得られた数値を記載しており、小数第 2 位を四捨五入して記載しています。また、取得予定資産については、その現所有者等から提供を受けた数値及び情報に基づいて記載しています。
- (注 5) 「PML」は、不動産・保険業界等において「予想最大損失率」として訳されており、建物に関する地震リスクの評価指標として用いられています。ただし、統一された厳密な定義はなく、目的や用途に応じて様々に定義されています。本書においては、株式会社イー・アール・エス、応用アール・エム・エス株式会社により算出された損失額及び年超過確率の関係を表す「リスクカーブ」から「再現期間 475 年に対する建物の予想損失額」を「再調達価格」で除した値の百分率を算出し、これを「PML（予想最大損失率）」と定義しています。
- 分析においては、応用アール・エム・エス株式会社所有の自然災害リスク評価システム RiskLink®を用い、また建物の各種設計図書のレビュー及び現地調査を行い、個別建物の地震時脆弱性を検討・評価し、建物に固有な損失率曲線を評価しています。ここで再現期間 475 年とは、建物の使用期間 50 年に 10%の確率で起こる事象に相当します。
- ただし、予想損失には、地震動による建物（構造部材・非構造部材・建築設備）のみの直接損失に関するものであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。PML の合計は、ポートフォリオ全体の PML を意味しています。

3 資金調達等の概況

(1) 借入金等の状況

平成 25 年 9 月 30 日現在における本投資法人の借入の状況は、以下のとおりです。

区 分	借入先	平成 25 年 9 月末 残 高 (千円)	平 均 利 率 (%) (注 1)	返 済 期 限	使 途	摘 要
一 年 内 返 済 予 定 の 長 期 借 入 金	三井住友信託銀行株式会社	2,000,000	2.27	平成 26 年 6 月 30 日	(注 5)	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行	1,000,000	2.40			
	第一生命保険株式会社	1,000,000	2.40			
	株式会社日本政策投資銀行	135,000	2.42	(注 4)	(注 3)	無担保 無保証
短期借入金合計		4,135,000				
長 期 借 入 金	株式会社日本政策投資銀行	2,092,500	2.42	(注 4)	(注 3)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行株式会社	16,700,000	1.39	平成 28 年 2 月 29 日	(注 2)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社福岡銀行 株式会社広島銀行 株式会社山口銀行	6,700,000	0.74	平成 28 年 2 月 29 日	(注 5)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行株式会社	19,040,000	0.53	平成 28 年 11 月 30 日	(注 2)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行株式会社	3,000,000	0.63	平成 28 年 10 月 31 日	(注 3)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 三菱 UFJ 信託銀行株式会社	9,000,000	0.63	平成 29 年 6 月 30 日	(注 2)	無担保 無保証
		8,500,000	0.79			
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行 株式会社りそな銀行	7,000,000	0.63	平成 27 年 9 月 30 日	(注 2)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社みずほ銀行 株式会社三井住友銀行 株式会社三菱東京 UFJ 銀行	4,670,000	0.75	平成 30 年 3 月 27 日	(注 2)	無担保 無保証
	株式会社日本政策投資銀行	2,355,000	1.08			
	株式会社みずほ銀行 三菱 UFJ 信託銀行株式会社	3,075,000	0.63	平成 27 年 9 月 30 日	(注 6)	無担保 無保証
	三井住友信託銀行株式会社 株式会社りそな銀行	1,230,000	0.75	平成 30 年 4 月 30 日	(注 3)	無担保 無保証
長期借入金合計(注 7)		83,362,500				

- (注 1) 平均利率は、ローン契約毎の借入利率（期中残高の加重平均）の小数第 3 位を四捨五入して記載しています。また、金利変動リスクを低減する目的で金利スワップ取引を行った借入金については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を記載しています。
- (注 2) 借入金の使途は、長期借入金の返済資金です。
- (注 3) 借入金の使途は、不動産信託受益権の購入資金等です。
- (注 4) 平成 22 年 6 月 30 日を初回とし、以降毎年 6 月及び 12 月末日に 67,500 千円を返済し、最終返済日である平成 28 年 11 月 30 日に 1,822,500 千円を返済する予定です。
- (注 5) 借入金の使途は、短期借入金の返済資金です。
- (注 6) 借入金の使途は、短期借入金及び長期借入金の返済資金です。
- (注 7) 長期借入金（1 年内返済予定のものを除く。）の平成 25 年 9 月 30 日末日現在 5 年以内における 1 年ごとの返済予定額は次のとおりです。

(単位：千円)

区分	1 年超 2 年以内	2 年超 3 年以内	3 年超 4 年以内	4 年超 5 年以内
長期借入金	10,210,000	23,535,000	41,362,500	8,255,000

また、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、本募集と並行して下表に記載のとおり、上限 50 億円の借入を予定しています。

区分	借入先	借入 予定日	借入予定 金額 (千円) (注 2)	利 率 (%) (注 3)	返済予定 期限(注 4)	使 途	摘 要
短期 借入 金	三井住友信託銀行株式会社	平成 25 年 11 月 28 日	5,000,000	未 定	平成 26 年 4 月 30 日	資産取得 資金	無担保 無保証

- (注 1) 本募集と並行して実施予定の新規借入については、金銭消費貸借契約は締結していません。
- (注 2) 「借入予定金額」に記載された金額は上限となります。実際の借入金額は、本募集による調達金額等を勘案した上、当該金額を上限とした範囲内で決定されます。
- (注 3) 変動金利を予定しています。基準金利は、借入実行日の 2 営業日前の時点における全国銀行協会が公表する 1 か月物の日本円 TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate) となる予定です。
- (注 4) 「返済予定期限」は、本書の日付現在における予定を記載したものであり、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(2) 投資法人債の概要

本書の日付現在の投資法人債の概要は以下のとおりです。

銘柄	残高 (千円)	利率 (%)	償還期限
第 1 回無担保投資法人債	8,500,000	1.00	平成 27 年 6 月 4 日

4 投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「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の全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降に発生した変更点は、　 罫で示しています。

(1) リスク要因

以下には、本投資口（以下、本「4 投資リスク」の項において「本投資証券」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。ただし、以下は本投資証券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が既に取得した又は取得する予定の個別の信託の受益権の信託財産である不動産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 (3) その他投資資産の主要なもの (イ) 信託受益権に係る信託不動産及び不動産の概要」又は本書「2 投資対象 (2) 個別取得予定資産の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び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保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

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

なお、本書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載がない限り、これらの事項は本書提出日現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下の通りです。

- ① 本投資証券の商品性に関するリスク
 - (イ) 本投資証券の価格の変動に関するリスク
 - (ロ) 金銭の分配に関するリスク
 - (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク
 - (ニ) 新投資口の発行時の 1 口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - (ホ) 運用資産の価格変動に関するリスク
- ② 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - (イ) 不動産等の情報提供に関する協定書等に基づき想定通り物件取得が行えないリスク
 - (ロ) 地域的な偏在に関するリスク
 - (ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク
 - (ニ) 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- ③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - (イ) 三井住友信託銀行及び王子不動産への依存、利益相反に関するリスク
 - (ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - (ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
 - (ニ) インサイダー取引規制に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク
 - (ホ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - (ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - (ト) 敷金及び保証金に関するリスク
- ④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - (イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
 - (ロ) 賃貸借契約に関するリスク
 - (ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - (ニ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - (ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - (ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク
 - (ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - (チ) マスターリース会社に関するリスク
 - (リ) 転貸に関するリスク
 - (ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
 - (ル) 共有物件に関するリスク
 - (ヲ) 区分所有建物に関するリスク
 - (ワ) 借地物件に関するリスク
 - (カ) 借家物件に関するリスク
 - (ヨ) 底地物件に関するリスク

- (タ) 開発物件に関するリスク
- (レ) 有害物質に関するリスク
- (ソ) 地球温暖化対策に関するリスク
- (ツ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ネ) 信託の受益権の準共有等に関するリスク
- (ナ) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- ⑤ 税制に関するリスク
 - (イ) 導管性要件に関するリスク
 - (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
 - (ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑥ その他
 - (イ) 専門家報告書等に関するリスク
 - (ロ) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - (ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク
 - (ニ) 統計情報の正確性・客観性に関するリスク
 - (ホ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
- ① 本投資証券の商品性に関するリスク
 - (イ) 本投資証券の価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を金銭換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があり、また、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けると共に、本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。
 - (ロ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産（本投資法人が取得する不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産を含みます。以下、本「(1) リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。
 - (ハ) 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約通りの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク (ロ) 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。運用資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、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し、収支を悪化させる要因となる可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

(二) 新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

更に、新投資口の発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

(ホ) 運用資産の価格変動に関するリスク

本投資法人は、不動産及び不動産信託受益権を主な投資対象としていますが、不動産関連資産の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を受け易い性格を有しています。

これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

また、本投資法人の保有する資産の価値が下落することで、「固定資産の減損に係る会計基準」及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」の適用を受けることにより、減損損失の計上、当期純利益の減少を通じて本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性もあります。

本投資法人は、投資口の発行による資金調達のほか、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行う予定であることから、本投資証券の価格変動の幅は、投資対象となる不動産関連資産の価格変動の幅よりも更に大きくなります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) 不動産等の情報提供に関する協定書等に基づき想定通り物件取得が行えないリスク

本投資法人による物件取得を支援する体制の構築を目的として、本投資法人及び本資産運用会社は、王子不動産との間で、「不動産等の情報提供に関する協定書」を締結し、また、三井住友信託銀行との間で「不動産等の仲介情報提供に関する協定書」を締結しています（これらの協定書については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針 (ロ) スポンサー力の最大活用 a. 外部成長戦略」をご参照下さい。）。しかし、これらの協定書は、一定の不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける機会を与えるものにすぎず、三井住友信託銀行及び王子不動産は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で仲介又は売却する義務を負っているわけではありません。即ち、本投資法人は、これらの協定書により、本投資法人が取得を希望する不動産を適切な価格で取得できることまで確保されているわけではありません。

(ロ) 地域的な偏在に関するリスク

投資対象となる不動産が地域的に偏在した場合、当該地域における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災害、人口変動などの特有な事象の発生によって、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

(ハ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、不動産投資信託、その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資は活発化する傾向にあり、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産関連資産を取得することができるとは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産関連資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した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

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

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

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

また、本投資法人が資金の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該資金の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、新規借入等一定の行為が制限され、又は当該借入契約にかかる借入金若しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失し、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結している借入契約には、本投資法人の各決算期末を基準として、本投資法人の元利金支払能力を判定する指標（SDSCR）に係るものを含む、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が付されています。トリトンスクエア オフィスタワーYにおける主要テナントの退去等によるキャッシュフローの減少に対応するための、本募集を含む諸施策（詳細については、「1 本投資法人の概要 (3) インベストメント・ハイライト ① 成長戦略の推進と着実な運用実績 (二) 安定的な財務運営（強固なバンクフォーメーションに裏付けされた財務基盤）」をご参照下さい。）が想定から大幅に乖離した諸条件で実行された場合や実行できなかった場合、又は大口テナントの退去や想定を上回る賃料の減額改定等本投資法人が想定していない事象が発生した場合には、当該財務制限条項に抵触する可能性があります。この場合、新たな借入れ又は新たな投資法人債の発行に一定の制限が課せられ、場合によっては、投資主への利益配当及び運用資産の売却に対する制限並びに担保の提供、キャッシュリザーブ積立等の義務が課せられ、期限の利益喪失事由を構成する可能性もあります。

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

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) 三井住友信託銀行及び王子不動産への依存、利益相反に関するリスク

三井住友信託銀行及び王子不動産は、本書提出日現在、2 社で本投資法人の本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の主要な役職員の出向元であり、本資産運用会社の社外取締役の兼任先です。即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、三井住友信託銀行及び王子不動産と密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するこれら 2 社の影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が、何らかの理由により、三井住友信託銀行及び王子不動産との間で、本書提出日現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。特に、これら 2 社に関連する合併その他の組織再編、上記のような関係変化の原因となる可能性があります。

更に、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、三井住友信託銀行及び王子不動産との間で取引を行う場合等、本投資法人との間で利益相反が生じる可能性があります。

(ロ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の資質、能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主に損害が発生する可能性があります。

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

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、プロパティ・マネジメント会社、建物の管理会社等があります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の資質、能力、経験及びノウハウに依存するところも大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

本投資法人の運営は、本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に大きく依存しており、これらの人材が失われた場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

(ニ) インサイダー取引規制に係る法令上の禁止規定が存在しないことによるリスク

本書提出日現在、本投資証券は、上場株式等と異なり、金商法に定めるいわゆるインサイダー取引規制の対象ではありません。

本投資法人及び本資産運用会社は、その内部規則において、役職員が金商法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引を行わないよう規制し、役職員が本投資法人の発行する投資口を取得することができない旨を定めています。本投資法人及び本資産運用会社の役職員等がかかる規則を遵守せずにインサイダー取引に類似する取引を行った場合には、本投資証券に対する一般の信頼を害し、ひいては市場価格の下落や本投資証券の流動性の低下等の悪影響をもたらす可能性があります。

なお、平成 25 年 6 月 12 日に投資法人の発行する投資口へのインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律が成立しました。このため、同法施行後は、本投資法人の発行する投資口の取引は、金商法に定めるインサイダー取引規制の対象になります。

(ホ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

(ヘ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、すべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。本投資法人の運用資産の価値が下落し又は出資金に欠損が生じている場合には、借入れ及び投資法人債を弁済した後の残余財産が全く残らないか、又は出資総額を下回ることとなり、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

(ト) 敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で信託受託者等に預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があり、この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 投資対象とする資産の種類」に記載の通り、不動産関連資産です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法（昭和 27 年法律第 176 号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上、宅地建物取引業者とみなされる（宅地建物取引業法第 77 条の 2 第 2 項）ため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

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

(ロ) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃借人が賃貸借契約上解約権を留保している場合等には、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。賃借人により賃貸借契約が解約された場合、本投資法人は賃料収入等の減少を避けるため後継テナントの探索に努めますが、後継テナントが直ちに決まった場合でも、当該テナントから、フリーレント条項（賃貸開始後一定期間の賃料を無償とすることを内容とする条項をいいます。）の追加を求められることがあります。

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

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

c. 賃料改定に係るリスク

テナントとの賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合には、多くの場合、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされています。

したがって、本書提出日現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。

また、定期的に賃料等を増額する旨の規定が賃貸借契約にある場合でも、賃借人との交渉如何によつては、必ずしも、規定通りに賃料を増額できるとは限りません。

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成 3 年法律第 90 号。その後の改正を含みます。）第 32 条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、契約中の賃料改定の可否に関する合意の存否にかかわらず同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。また、第 32 条に基づく賃料減額請求権を排除する特約は、定期建物賃貸借契約においてのみ設けられることとされていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第 38 条所定の要件を充足する必要があるため、かかる要件が充足されなかった場合（かかる要件の充足を証明できない場合を含みます。）には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められず、その結果、賃料減額請求権を排除する特約の効力が認められず、投資主に損害を与える可能性があります。

e. テナント集中のリスク

本投資法人の運用資産である不動産が単一又は少数のテナントに賃貸される場合、かかるテナントの営業状況、財務状況の悪化等による賃料支払の遅延や物件からの退去が、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

本投資法人の運用資産のうち、相模原ショッピングセンター及びイトーヨーカドー東習志野店のテナントである株式会社イトーヨーカ堂並びに日本電気本社ビルのテナントである日本電気株式会社について、総賃貸面積に占める割合が、第 14 期末現在それぞれ 39.3%及び 25.3%に達しており、各テナントの財務状況の変化等に伴う支払能力の変化、賃貸条件の変更その他の事情が、本投資法人の収益等に及ぼす影響は大きいものとなっています。したがって、各テナントが退去した際には、大きな空室率が生じるので、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その期間が長期になればなるほど、又は賃貸条件の緩和の度合いが大きい程、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性が高くなります。特に相模原ショッピングセンター及びイトーヨーカドー東習志野店のよう、大規模で、単一又はテナントに賃貸されている商業施設の場合には、代替テナントが限定されるため、テナントが退去した場合、特にこのような事態が生じる可能性が高いと考えられます。

(ハ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主に損害を与える可能性があります。さらに、災害等の規模や発生場所によっては、周辺地域及び日本の経済全体が悪影響を受ける可能性があり、それらの結果、本投資法人の収益や本投資法人の保有に係る資産価値等に悪影響が生じるおそれがあります。

(二) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

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

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

(ホ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

(ヘ) 法令の制定・変更に関するリスク

土壤汚染対策法（平成 14 年法律第 53 号。その後の改正を含みます。）（以下「土壤汚染対策法」といいます。）は、土地の所有者等に対し、土壤の特定有害物質による汚染の状況の調査及び報告、並びに当該汚染の除去、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ずることができることなどを定めています。そのほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壤、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正によっても追加的な費用負担が発生する可能性があります。

また、消防法（昭和 23 年法律第 186 号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ト) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人が、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取消される（詐害行為取消）可能性があります。また、本投資法人が不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人（以下「管財人等」といいます。）により否認される可能性が生じます。

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

本投資法人は、売買が取消され又は管財人等により否認されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り売買が取消され又は管財人等により否認されるリスクを回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

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

(チ) マスターリース会社に関するリスク

不動産の賃貸形態として、マスターリース会社が不動産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た上でエンドテナントに対して転貸する場合があります。

この場合、マスターリース会社の財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターリース会社に対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

(リ) 転貸に関するリスク

賃借人（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、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、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される旨規定されている場合等には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヌ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

(ル) 共有物件に関するリスク

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

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

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

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

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

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

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

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

(ロ) 区分所有建物に関するリスク

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（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約（管理規約の定めがある場合）によって管理方法が定められます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権（管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合）の各 5 分の 4 以上の多数の建替決議が必要とされる等（区分所有法第 62 条）、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあります。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの1筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

(ワ) 借地物件に関するリスク

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

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

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

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

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

(カ) 借家物件に関するリスク

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

この場合、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金及び保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、上記(ワ)の借地物件の場合と同じです。

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

(ヨ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地（いわゆる底地）を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は、借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第4条）。また、普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産等手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金・保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行うこととされているため、本投資法人の取得時における借地契約条件が今後も維持される保証はありません。賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

(タ) 開発物件に関するリスク

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

(レ) 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権を取得する場合において、当該土地については産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があり、かか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れ替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生じるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。

この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

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

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

(ソ) 地球温暖化対策に関するリスク

地球温暖化対策として、法律又は条例により、一定の要件を満たす不動産の所有者に対し、温室効果ガス排出量の削減義務が課せられる場合があります。本投資法人の保有する不動産がかかる要件に該当する場合、本投資法人が削減義務を負う可能性があり、かかる場合、削減義務達成のための改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

(ツ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、信託の受益権の保有に伴い、信託受託者を介して、運用資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを負担することになります。

信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託法上は受託者への通知又は受託者の承諾がなければ受託者その他の第三者に対抗できず、更に、信託契約上、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権、地上権又は地役権を信託する信託の受益権は私法上の有価証券（本項では、財産権を表章する証券であって、その権利の発生、移転、行使のすべて又は一部が証券をもってなされることを必要とするものをいいます。）としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法上、信託受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があり、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

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

(ネ) 信託の受益権の準共有等に関するリスク

不動産信託受益権が準共有されている場合、単独で保有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

準共有者は、原則として、他の準共有者の同意を得ることなく自己の準共有持分を処分することができ、したがって、本投資法人の意向に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、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている不動産信託受益権の変更にあたる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第 264 条、第 251 条）、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第 264 条、第 252 条）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

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

(ナ) フォワード・コミットメント等に関するリスク

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

⑤ 税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による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	利益の配当等の額が配当可能利益の額の 90%超（又は利益を超える金銭の分配がある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
出資制限要件	他の法人（専ら投信法第 193 条第 1 項第 3 号から第 5 号までに掲げる取引で国外において行われるものを行うことを目的とする一定の法人を除きます。）の発行済株式又は出資総額の 50%以上を有していないこと
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。）以外の者から借入れを行っていないこと
非同族会社要件	事業年度の終了時において投資主の 1 人及びその特殊関係者により発行済投資口総数又は議決権総数の 50%超を保有されている同族会社（租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3 に定めるものをいいます。）に該当していないこと
国内 50%超募集要件	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%を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
所有先要件	事業年度の終了時において発行済の投資口が 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

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、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、借入金等の定義に係る不明確性、減損損失以外の理由による法人税額等の発生、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入できなくなり、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もたらす、本投資証券の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により税務否認等の更正処分を受けた場合には、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が税務否認される結果、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もたらす可能性があります。

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（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。）の価額の合計額の割合が 100 分の 75 以上となるように資産を運用すること（規約別紙 1「資産運用の対象及び方針 投資方針」第 3 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、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(ニ) 一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

(イ) 専門家報告書等に関するリスク

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

建物状況調査レポート及び地震リスク評価レポートは、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取りを行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

(ロ) 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準の適用により、収益性の低下等により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理（減損処理）を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があります。

減損の会計処理と税務上の取扱いの差異については、本投資法人の税負担を増加させることになります。

なお、支払配当要件の判定において会計上の税引前当期純利益から減損の額の一定割合を控除するという手当てがなされています。

(ハ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第 1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ③ その他投資資産の主要なもの (イ) 信託受益権に係る信託不動産及び不動産の概要 e. 個別不動産及び個別信託不動産の概要」に記載の過去の収支状況は、信託受益権の賃貸事業収支をあくまで参考として記載したものです。したがって、今後の本投資法人の収支が過去の収支状況と一致する保証はなく、これと大幅に異なる可能性があります。

(二) 統計情報の正確性・客観性に関するリスク

本書に記載された統計情報については、政府機関の公表する資料及び情報に加えて、調査分析会社が政府機関の公表する資料及び情報をもとに分析を行って表示方法に加工をしたもの、並びに調査分析会社が一定の調査方法に基づいて収集した資料及び情報を一定の分析方法に基づいて作成及び表示したものが含まれています。これらの統計情報は、調査方法、分析方法、表示方法等により異なる可能性があり、他の第三者が作成する統計情報と一致する保証はありませんし、また、客観的な現在又は将来の市場動向に一致する保証はありません。

(ホ) 取得予定資産を組み入れることができないリスク

本投資法人は、取得予定資産の取得に関して売主との間で信託受益権売買契約を締結していますが、本書の日付以後、予定していた借入れが予定通り実施されない場合等、当該売買契約に定められた条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得できずかつかかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

① 本投資法人の体制

本投資法人は、業務運営を監督する役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。3 か月に 1 回以上の頻度で開催される役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告し、また、その重要な職務遂行に対する承認を得るものとされています。

本投資法人が本資産運用会社との間で締結した資産運用委託契約には、本資産運用会社が本投資法人の規約に従って投資運用ガイドラインを作成すること、本投資法人が委託業務に関して報告を要求した場合、本資産運用会社はかかる要求に従い報告を行うこと及び資産運用委託契約、投資運用ガイドライン及び本資産運用会社の内部規則に従って本投資法人の資産の運用を行うことが定められています。

また、本投資法人は、内部者取引管理規程を策定し、本投資法人の執行役員及び監督役員によるインサイダー取引に類似する取引の防止に努めています。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、投資運用ガイドラインを作成し、投資方針、利害関係者との取引の方針、分配の方針及び開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。また、本資産運用会社は、投資運用ガイドライン及び利益相反取引規程（参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利益相反取引規程」）をご参照下さい。）を遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

利害関係者との重要な取引については、コンプライアンス室において審査した後、リスク・コンプライアンス委員会の審議及び全会一致による決議、投資運用委員会の審議及び決議を経た上で、初めて取締役会に上程され、取締役会が審議の上決議するという厳格な手続きを経ることが要求されています。

また、資産の取得又は売却予定額が 100 億円超かつ本投資法人の総資産額の 10%を超える場合は、必ず取締役会の審議及び決議を経ることとされています。

利害関係者との重要な取引に該当しない取引に関する審議及び決議の場合であっても、リスク・コンプライアンス委員会において決議に反対する少数意見があった場合には、当該意見は投資運用委員会及び取締役会に報告されます。

このように複数の会議体による様々な観点からの検討により、本資産運用会社はリスクの把握に努めます。

さらに、本資産運用会社では、内部者取引管理規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引に類似する取引の防止に努めています。なお、同規程によれば、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人の投資口又は投資法人債券の売買等を行ってはならない旨定められています。

5 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である本投資法人の投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記の通りです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては、異なる取扱いが行われることがあります。詳しくは、税理士又はお取引をされる証券会社等でご確認下さい。

① 投資主の税務

(イ) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

i) 源泉徴収

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成 25 年 1 月 1 日～平成 25 年 12 月 31 日	10.147% (所得税 7.147% 住民税 3%)
平成 26 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日	20.315% (所得税 15.315% 住民税 5%)
平成 50 年 1 月 1 日～	20% (所得税 15% 住民税 5%)

- ※1 平成 25 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の 2.1%相当）を含みます。
 ※2 大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の 3%以上を保有）に対しては、上記税率ではなく、所得税 20%（平成 25 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日は 20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

ii) 確定申告

確定申告をしない場合	金額にかかわらず、源泉徴収だけで納税を完結させることが可能（確定申告不要制度）
確定申告を行う場合	総合課税か申告分離課税のいずれか一方を選択

- ※1 総合課税を選択した場合であっても、投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。
 ※2 上場株式等に係る譲渡損失の金額は、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限る）と損益通算することができます。申告分離課税を選択した場合の税率は、上記 i) の源泉徴収税率と同じです。
 ※3 大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の 3%以上を保有）が 1 回に受け取る配当金額が 5 万円超（6 ヶ月決算換算）の場合には、必ず総合課税による確定申告を行う必要があります（この場合には申告分離課税は選択できません）。

iii) 上場株式等の配当等を、金融商品取引業者等における特定口座（源泉徴収選択口座）内で受け取ることができます（配当金受取方法について「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。）。

iv) 平成 26 年から実施される少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座の非課税管理勘定において管理されている上場株式等（平成 26 年から平成 35 年までの 10 年間、新規投資額で毎年 100 万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の 1 月 1 日から 5 年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

(注) 非課税口座を開設できるのは、その年の 1 月 1 日において満 20 歳以上である方に限ります。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

個人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、資本の払戻しとして取扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注 1)として上記 a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、資本の払戻し額のうち、みなし配当以外の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注 2)として取扱われます。各投資主は、この譲渡収入に対応する譲渡原価(注 3)を算定し、投資口の譲渡損益の額(注 4)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記 c.の投資口の譲渡における金融商品取引業者等を通じた譲渡等の場合と原則として同様になります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡益は、株式等に係る譲渡所得等として、申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の株式等に係る譲渡所得等との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

i) 税率

譲渡日	申告分離課税による税率
平成 25 年 1 月 1 日～平成 25 年 12 月 31 日	10.147% (所得税 7.147% 住民税 3%)
平成 26 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日	20.315% (所得税 15.315% 住民税 5%)
平成 50 年 1 月 1 日～	20% (所得税 15% 住民税 5%)

- ※1 上記税率は金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡等した場合のもので、譲渡の方法によっては平成 25 年 12 月 31 日までの軽減税率が適用されない場合があります。
 ※2 平成 25 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の 2.1%相当）を含みます。

- ii) 上場株式等に係る譲渡損失の金額がある場合には、一定の要件の下、申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得の金額から控除することができます。
- iii) 上場株式等にかかる譲渡損失の金額のうち、その年に控除しきれない金額については、一定の要件の下、翌年以後 3 年間にわたり、確定申告により株式等にかかる譲渡所得等の金額及び申告分離課税を選択した上場株式等の配当所得の金額から繰越控除することが認められます。
- iv) 金融商品取引業者等における特定口座（源泉徴収選択口座）内の上場株式等の譲渡による所得は源泉徴収だけで納税手続を終了し、確定申告は不要となります。源泉徴収税率は、上記 i)の申告分離課税による税率と同じです。
- v) 上場株式等の配当等を特定口座（源泉徴収選択口座）に受け入れた場合において、その源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡損失の金額があるときは、その配当等の金額からその譲渡損失の金額を控除した金額に対して源泉徴収税率を適用して所得税の計算が行われます。
- vi) 平成 26 年から実施される少額上場株式等の非課税口座制度に基づき、非課税管理勘定の開設年の 1 月 1 日から 5 年以内にその非課税管理勘定において管理されている上場株式等（平成 26 年から平成 35 年までの 10 年間、新規投資額で毎年 100 万円を上限）を譲渡した場合にはその譲渡所得等については所得税及び住民税は課されません。

(注) 非課税口座を開設できるのは、その年の 1 月 1 日において満 20 歳以上である方に限ります。

(ロ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

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

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率により所得税の源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税は法人税の前払いとして所得税額控除の対象となり、また復興特別所得税は復興特別法人税からの控除対象となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成 25 年 1 月 1 日～平成 25 年 12 月 31 日	7.147% (復興特別所得税 0.147%を含む)
平成 26 年 1 月 1 日～平成 49 年 12 月 31 日	15.315% (復興特別所得税 0.315%を含む)
平成 50 年 1 月 1 日～	15%

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

法人投資主が本投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配は、資本の払戻しとして扱われ、この金額のうち払戻しを行った本投資法人の税務上の資本金等の額に相当する金額を超える金額がある場合には、みなし配当(注 1)として上記 a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。また、資本の払戻し額のうち、みなし配当を控除した金額は、投資口の譲渡に係る収入金額(注 2)として取扱われます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注 3)を算定し、投資口の譲渡損益の額(注 4)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記 c.の投資口の譲渡の場合と同様になります。

c. 投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の取扱いについては、有価証券の譲渡として、原則約定日の属する事業年度に譲渡損益を計上します。

(注1) みなし配当の金額は、次のように計算されます。なお、この金額は、本投資法人からお知らせします。

みなし配当の金額＝資本の払戻し額－投資主の所有投資口に相当する投資法人の税務上の資本金等の額

(注2) 投資口の譲渡に係る収入金額は、以下の通り算定されます。

投資口の譲渡に係る収入金額＝資本の払戻し額－みなし配当金額(注1)

(注3) 投資主の譲渡原価は、次の算式により計算されます。

資本の払戻し直前の投資口の取得価額 × $\frac{\text{投資法人の資本の払戻し総額}}{\text{投資法人の前期末の税務上の簿価純資産価額※※}}$ ※

※ この割合は、小数点第3位未満の端数がある時は切り上げとなります。この割合に関しては、本投資法人からお知らせします。

※※ 「前期末から当該払戻しの直前の時までの間に増加した税務上の資本金等の額等」がある場合にはその金額を加算し、「前期末から当該払戻しの直前の時までの間に減少した税務上の資本金等の額等」がある場合にはその金額を減算します。

(注4) 投資口の譲渡損益は、次のように計算されます。

投資口の譲渡損益の額＝譲渡収入金額(注2)－譲渡原価の額(注3)

② 投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件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。利益の配当等を損金算入するために留意すべき主要な要件（導管性要件）は、以下の通りです。

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	利益の配当等の額が配当可能利益の額の 90% 超（又は利益を超える金銭の分配がある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
出資制限要件	他の法人（専ら投信法第 193 条第 1 項第 3 号から第 5 号までに掲げる取引で国外において行われるものを行うことを目的とする一定の法人を除きます。）の発行済株式又は出資総額の 50% 以上を有していないこと
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。）以外の者から借入れを行っていないこと
非同族会社要件	事業年度の終了時において投資主の 1 人及びその特殊関係者により発行済投資口総数又は議決権総数の 50% 超を保有されている同族会社（租税特別措置法施行令第 39 条の 32 の 3 に定めるものをいいます。）に該当していないこと
国内 50% 超募集要件	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% を超える旨が投資法人の規約に記載・記録されていること
所有先要件	事業年度の終了時において発行済の投資口が 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

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

不動産を取得した際の所有権の移転登記に対しては、原則として登録免許税が課税標準額に対して 2% の税率により課されますが、土地に対しては平成 27 年 3 月 31 日までは 1.5% とされています。ただし、規約において、資産運用の方針として、本投資法人が取得する特定資産のうち特定不動産（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。）の価額の合計額が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（以下「特定不動産の割合」といいます。）を 100 分の 75 以上とする旨の記載があること、借入は金融商品取引法に規定する適格機関投資家からのものであること等の要件を満たす投資法人が取得する倉庫等以外の不動産に対しては、特例により登録免許税の税率が平成 27 年 3 月 31 日までは 1.3% に軽減されます。

b. 不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準額の 4% の税率により課されますが、土地及び住宅用の建物に対しては平成 27 年 3 月 31 日までに取得した場合に限り 3% とされています。ただし、規約において、資産運用の方針として、特定不動産の割合を 100 分の 75 以上とする旨の記載があることその他一定の要件を満たす投資法人（借入要件に関し、適格機関投資家の範囲については、地方税法施行規則の規定に従います。）が平成 27 年 3 月 31 日までに規約に従い取得する不動産に対しては、特例により不動産取得税の課税標準額が 5 分の 2 に軽減されます。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

トップリート投資法人 本店
(東京都中央区八重洲一丁目3番7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. 投資主名簿への記載又は記録の手続、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料

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

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

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

2. 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3. 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4. その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。