【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】	2023年11月14日
【発行者名】	投資法人みらい
【代表者の役職氏名】	執行役員　菅沼　通夫
【本店の所在の場所】	東京都千代田区西神田三丁目２番１号
【事務連絡者氏名】	三井物産・イデラパートナーズ株式会社 取締役CFO兼業務部長　上田　晋寛
【電話番号】	03-6632-5960
【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】	投資法人みらい
【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　282,256,000円 （注）発行価額の総額は、2023年11月２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（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（１）【投資法人の名称】

投資法人みらい（以下「本投資法人」といいます。）
（英文ではMIRAI Corporationと表示します。）

（２）【内国投資証券の形態等】

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

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

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

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

（３）【発行数】

6,500口

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

（注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、以下のとおりです。

割当予定先の氏名又は名称			野村證券株式会社
割当口数			6,500口
払込金額			282,256,000円（注）
割当予定先の内容	本店所在地		東京都中央区日本橋一丁目13番１号
	代表者の氏名		代表取締役社長　奥田　健太郎
	資本金の額		10,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主		野村ホールディングス株式会社　（100%）
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数（2023年４月30日現在）	1,222口
	取引関係		一般募集（後記「第５　募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」で定義します。以下同じです。）の事務主幹事会社です。
	人的関係		該当事項はありません。
本投資口の保有に関する事項			該当事項はありません。

（注）払込金額は、2023年11月２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】

282,256,000円

（注）発行価額の総額は、2023年11月２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）発行価格は、2023年11月21日(火)から2023年11月28日(火)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（本投資法人が引受人より受け取る投資口１口当たりの払込金額）と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

１口以上１口単位

（８）【申込期間】

2023年12月25日(月)

（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
東京都千代田区西神田三丁目２番１号

（１１）【払込期日】

2023年12月26日(火)

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行　本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目１番２号

（１３）【引受け等の概要】

該当事項はありません。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋兜町７番１号

（１５）【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金上限282,256,000円については、手元資金とし、将来の特定資産（注１）（「MIキューブ心斎橋」を含みます。）の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当します。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5,623,408,000円については、後記「第二部　参照情報／第２　参照書類の補完情報／１　インベストメント・ハイライト／（１）　中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレートを上回る「賢守×共攻」物件での外部成長を実行／（ニ）取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定する特定資産（以下「取得予定資産」といいます。）（但し、「MIキューブ心斎橋」を除きます。）の取得資金の一部に充当し、残余が生じた場合には手元資金とし、その他将来の特定資産の取得資金の一部又は借入金返済資金の一部に充当します。

（注１）「特定資産」とは、投信法第２条第１項における意味を有します。以下同じです。
（注２）調達した資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れます。
（注３）上記の手取金は、2023年11月２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。

（１６）【その他】

① 申込みの方法は、前記「（８）申込期間」に記載の申込期間内に前記「（１０）申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「（１１）払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金を払込むものとします。

② 野村證券株式会社は、本件第三者割当につき、後記「第５　募集又は売出しに関する特別記載事項／オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2023年11月14日(火)開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口の一般募集（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、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が本投資法人の投資主から6,500口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。

本件第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が上記本投資法人の投資主から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2023年12月20日(水)までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（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。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により取得した本投資口の全部又は一部を借入投資口の返還に充当することがあります。

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

上記の取引に関して、野村證券株式会社は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社と協議の上、これらを行います。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金商法」といいます。）第27条において準用する金商法第５条第１項第２号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照ください。

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第14期（自　2022年11月１日　至　2023年４月30日）2023年７月28日　関東財務局長に提出

２【半期報告書】

該当事項はありません。

３【臨時報告書】

該当事項はありません。

４【訂正報告書】

該当事項はありません。

第２【参照書類の補完情報】

参照書類である2023年７月28日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関し、参照有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である2023年11月14日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下のとおりです。

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

（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、比率及び年数については、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、各項目別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　インベストメント・ハイライト

本書による一般募集及び本件第三者割当（以下併せて「本公募増資」といいます。）におけるインベストメント・ハイライトは、以下の４点です。

（１）中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレート（注１）を上回る「賢守×共攻」（注２）物件での外部成長を実行

- 「賢守」：底堅い需要に基づく稼働・賃料の安定性とレントギャップ（注３）解消を通じた内部成長期待を有する中規模オフィスへの継続投資
- 「共攻」：人流回復による需要増加が期待される都市型商業施設への投資を強化/インバウンドの復活が期待されるホテルへの投資を再開
- 取得予定資産の鑑定NOI利回り4.8%（注４）はインプライド・キャップレート4.4%を上回る水準

（２）「戦略的な物件入替」の実践でポートフォリオの資産価値（１口当たりNAV）（注５）を向上

- 新規上場（2016年12月）から取得予定資産取得後（注６）までの７年弱で累計1,400億円超の物件売買を実施（取得1,108億円＋譲渡333億円）（注７）
- 2022年６月の中期経営計画公表後に継続的な物件入替を実施した結果、１口当たりNAVは3.1%成長（注８）

（３）みらいのAM力（注９）を多様なアセットタイプで発揮し保有物件のポテンシャルを具現化

- オフィス：東京フロントテラスは多様なニーズを吸収することでテナント分散を進めながら稼働率を94.1%（注10）まで改善
- 商業施設：ミ・ナーラは「賢守（人気スーパーを中心とした物販）×共攻（金魚・いきものミュージアム）」の運用により開業来最高の月額賃料を達成

（４）健全な財務運営の継続×ESG対応の着実な深化

- 財務：強固な財務基盤を維持しつつ、変動金利の導入により調達コストの上昇を抑制
- ESG：GRESBリアルエステイト評価で「４スター」を獲得（前年より１ランク向上）/省エネ・CO_2削減に繋がる取組みも継続

（注１）「インプライド・キャップレート」とは、投資口価格をベースに算出される投資家の不動産要求利回りをいい、算定方法については、後記「（１）中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレートを上回る「賢守×共攻」物件での外部成長を実行／（ホ）物件取得の効果」注６をご参照ください。

（注２）「賢守×共攻」とは、本投資法人が2022年６月15日付で開示した2022年４月期（第12期）決算説明会資料の中で公表した「みらい中期経営計画2025『賢守共攻』」のことを指します。なお、「賢守」は「不透明な市場環境の中、次の成長に備えて「賢く」守る（Smart Defense）」を、「共攻」は「規律ある成長に向けて投資家と思いを「共有し」攻めに転じる（Offense with Aligned Interest）」を、それぞれ意味します。以下同じです。

（注３）「レントギャップ」とは、現在の賃料とマーケット賃料の乖離を意味します。

（注４）「鑑定NOI利回り」の算定方法については、後記「（１）中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレートを上回る「賢守×共攻」物件での外部成長を実行／（ホ）物件取得の効果」注４をご参照ください。以下、別途注記する場合を除き、同じです。

（注５）１口当たりNAVの算定方法については、後記「（１）中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレートを上回る「賢守×共攻」物件での外部成長を実行／（ホ）物件取得の効果」注８をご参照ください。

（注６）「取得予定資産取得後」とは、本公募増資が完了し、取得予定資産をすべて取得した時点を指します。その際、その時点までの間にその他の資産の異動がないこと（本書に記載のものを除きます。）を前提とします。以下同じです。

（注７）新規上場（2016年12月）以来の物件売買の累計額は、本投資法人が上場した2016年12月16日後から2023年９月末日までに取得又は譲渡が完了した物件及び取得予定資産に係る、取得（予定）価格の合計を指します。以下同じです。

（注８）１口当たりNAVの成長率は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
・１口当たりNAVの成長率＝（取得予定資産取得後における１口当たりNAV－2022年４月末における１口当たりNAV）÷2022年４月末における１口当たりNAV）

（注９）「みらいのAM力」とは、本投資法人の資産運用会社である三井物産・イデラパートナーズ株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の資産運用に関する知見及びノウハウを意味します。以下同じです。

（注10）「稼働率」とは、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各物件の賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。以下、取得予定資産の稼働率及び取得予定資産取得後の保有資産の稼働率につき同じです。

（１）中期経営計画達成に向けてインプライド・キャップレートを上回る「賢守×共攻」物件での外部成長を実行

（イ）　これまでの歩み

本投資法人は、2016年12月の上場以来、マーケット環境の変化に対応した物件取得とポートフォリオ戦略により多様な特性を有するアセットタイプからなるポートフォリオを構築し、投資主価値向上を目指してきました。上場時においてコアアセット（注１）のみで構築されていた本投資法人のポートフォリオは、上場以降、2018年から2019年にかけて実施した３度の公募増資に伴う物件取得により、グロースアセット（コアプラスアセット（注２）及びニュータイプアセット（注３））を組み入れながら資産規模（注４）を着実に拡大しました。

日本国内において新型コロナの感染が拡大した2020年３月以降は、ホテルや一部の商業施設において顕在化した賃貸事業収入の減少をカバーするため、「ディフェンシブ性」（注５）や「収益性」の向上を重視したポートフォリオ戦略を実行しました。2021年12月に実施した公募増資では、長期賃貸借契約や継続したテナント需要を背景にキャッシュ・フローが安定的に収受できることが期待される物件を取得しました。

そして、2022年４月期（第12期）の決算発表時（2022年６月15日）に2025年までの中期経営計画「賢守共攻」（以下「中計」ということがあります。）を公表し、不透明な市場環境におけるダウンサイドリスクへの対応と経済活動再開に伴うアップサイドの双方を追求する成長戦略を打ち出しています。

本公募増資においては「賢守×共攻」戦略の下に、インプライド・キャップレートを上回る水準で、５物件、取得予定価格合計119億円の取得を予定しており、取得予定資産取得後の資産規模は1,782億円まで拡大する予定です。

（注１）「コアアセット」とは、本投資法人のポートフォリオの中核を占める資産を意味し、具体的には、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、原則として80%以上の稼働率が確保されていること（その見込みがある場合を含みます。）など、安定的な賃貸収益が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

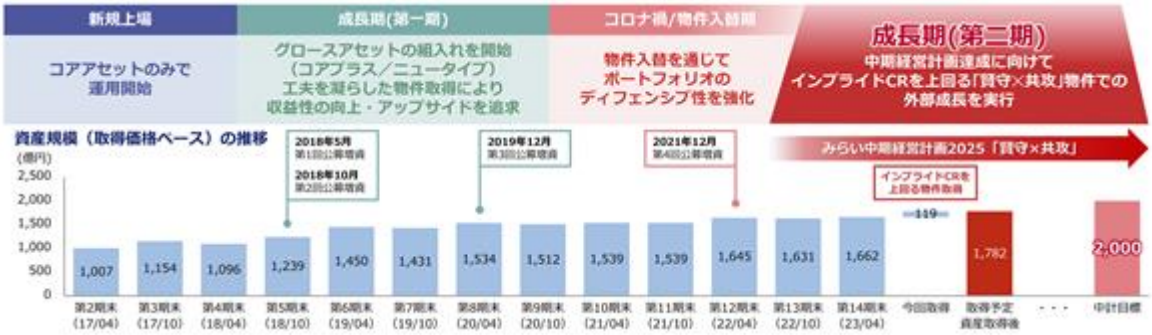
（注２）「コアプラスアセット」とは、伝統的な投資用不動産であるオフィス・商業施設・ホテル・居住施設・物流施設のうち、将来的なキャッシュ・フローの安定性に着目しつつ、運用期間中においてリースアップや小規模リノベーション、コンバージョン等を行うことを通じて、アップサイドの追求による収益性の向上（賃料増加・空室率改善等）が可能と本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

（注３）「ニュータイプアセット」とは、不動産市場における不動産投資・運用実績がコアアセットと比較して限定的ではあるものの、競合となる取得者は限られており、将来的に不動産市場の拡大が期待できると本投資法人が判断するアセットをいいます。以下同じです。

（注４）「資産規模」の金額は、各時点における各保有資産の取得（予定）価格の合計を記載しています。「取得（予定）価格」は、当該資産の取得に係る諸費用（消費税及び公租公課等）を含まない売買契約書等に記載された税抜の売買価格を意味します。但し、「ミ・ナーラ」に係る取得価格には、取得後に行った施設のリニューアルに向けた追加投資額を含み、「BizMiiX淀屋橋」に係る取得価格には、取得後に行ったコンバージョンに伴う追加投資額を含みます。以下同じです。

（注５）「ディフェンシブ性」は、不動産不況期又は稼働低迷期にさしかかった場合、収益面において、悪影響を受けにくいこと又は悪影響への防御性ないし耐性があるという当該物件の性質を指す用語として本書で用いています。以下同じです。

＜これまでの歩み＞



（注１）「１口当たりNAV」の算定方法については、後記「（ホ）物件取得の効果」注８をご参照ください。
（注２）「物件売買累計額」は、本投資法人が上場した2016年12月16日後から2023年９月末日までに取得又は譲渡が完了した物件及び取得予定資産に係る、取得（予定）価格の合計を記載しています。
（注３）「インデックスウェイト」とは、浮動投資口比率を考慮し東証REIT指数を用いて算出した時価総額における本投資法人の各時点の時価総額の割合をいいます。

（ロ）　中期経営計画の進捗

本投資法人は、2022年６月に公表した「賢守×共攻」のポートフォリオ戦略の下、資産規模、１口当たりNAV及び１口当たり分配金をKPI（注）に掲げています。

（注）「KPI」とは、重要業績評価指標（Key Performance Indicator）を意味します。以下同じです。

＜「賢守×共攻」におけるKPIと今後の方針＞

（注）「中計開始後」とは、本投資法人が「みらい中期経営計画2025『賢守共攻』」を公表した2022年６月15日を含む2022年10月期（第13期）初である2022年５月１日以降を意味します。

（ハ）　外部成長戦略：当面のポートフォリオ構築戦略

本投資法人は、中期経営計画の策定以降、アセットクラスの特性や不動産賃貸市場の動向を注視し、「賢守×共攻」のコンセプトに合わせた多様なアセットタイプの取得を検討してきました。その中で今回の取得予定資産に関しては、従前より投資を行ってきた中規模オフィス（「継続」）、今後更なる投資を検討していた都市型商業施設（「強化」）、マクロ環境等が大きな変化を迎えていたホテル（「再開」）の取得を決定しました。

＜中計公表前と取得予定資産取得後の投資比率の変化＞

アセットタイプ（注）	投資比率（取得（予定）価格ベース）	
	中計公表前（2022年４月末）	取得予定資産取得後
オフィス	52.6%	50.7%
商業施設	21.7%	21.0%
ホテル	16.1%	18.3%
居住施設	0.0%	1.2%
ニュータイプ	9.5%	8.8%

（注）「アセットタイプ」は、資産の用途に関する分類であり、本投資法人の取得予定資産のアセットタイプについては、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／⑧　投資方針」記載の分類に依拠しています。以下同じです。

＜取得予定資産における取得の狙い＞

（注）「MIテラス浜松」及び「MIキューブ心斎橋」の本書の日付現在の名称はそれぞれ「浜松シティビル」及び「メリディアン心斎橋」ですが、本投資法人の取得時に変更予定であるため、変更後の名称を記載しています。以下同じです。

（ニ）　取得予定資産の概要

以下は、取得予定資産の概要です。

＜取得予定資産の概要＞

取得予定資産	取得予定価格合計	鑑定評価額合計	平均鑑定NOI利回り	平均償却後NOI利回り
5物件	11,957百万円	13,710百万円	4.8%	4.2%

アセットカテゴリー	コアアセット	コアアセット	コアアセット	コアアセット	コアアセット
物件名称	MIテラス浜松	MIキューブ心斎橋	くれたけインプレミアム名古屋納屋橋	ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄	ホテル呉竹荘広島大手町
物件写真					
アセットタイプ	オフィス（地方中核都市）	商業施設（都市型）	ホテル（固定賃料）	ホテル（固定賃料）	ホテル（固定賃料）
所在地	静岡県浜松市	大阪府大阪市	愛知県名古屋市	愛知県名古屋市	広島県広島市
取得予定価格	2,603百万円	2,644百万円	2,470百万円	1,700百万円	2,540百万円
不動産鑑定評価額	2,770百万円	2,830百万円	2,900百万円	2,200百万円	3,010百万円
鑑定NOI利回り	4.9%	3.6%	4.9%	5.5%	5.5%
償却後NOI利回り	4.1%	3.6%	4.3%	4.8%	4.5%
竣工年月	1990年12月	2002年4月	2017年8月	2017年11月	2019年2月
取得ルート	本資産運用会社	本資産運用会社	本資産運用会社	本資産運用会社	本資産運用会社

（注１）「取得予定資産の「不動産鑑定評価額」に関し、鑑定評価時点及び鑑定評価機関については、後記「２　取得予定資産の概要／（１）取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

（注２）「鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI」を取得予定価格で除して算出した数値を小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、「平均鑑定NOI利回り」は、「鑑定NOI利回り」を各物件の取得予定価格で加重平均して算出しています。また、「鑑定NOI」とは、各物件の直近の不動産鑑定評価書（取得予定資産については、取得の決定に際して取得した不動産鑑定評価書）に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益であって、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除したNCF（純収益：Net Cash Flow）とは異なります。上記鑑定NOIはDCF法における初年度（初年度に特殊要因がある場合等には２年目又は３年目。）のNOIです。但し、本投資法人が準共有している信託受益権に係る信託不動産については、当該信託不動産に係る「鑑定NOI」に共有持分割合を乗じて得た金額を用いて算出しています。以下同じです。

（注３）「償却後NOI利回り」は、「鑑定NOI」から減価償却費を差し引いた数値を取得予定価格で除して算出した数値を小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、「平均償却後NOI利回り」は、「償却後NOI利回り」を各物件の取得予定価格で加重平均して算出しています。また、減価償却費については、定額法により本資産運用会社が一定の想定のもとに算出した試算値です。以下同じです。

（注４）「アセットカテゴリー」については、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針／③　両スポンサーの強みが発揮されるポートフォリオ／（ロ）両スポンサーの不動産ビジネス領域と本投資法人のポートフォリオ戦略」記載の分類に依拠しています。

（注５）「竣工年月」は、各物件に係る建物の登記簿上の新築年月を記載しています。

（注６）「取得ルート」は、物件情報の提供など取得予定資産の取得に当たり主導的な役割を果たした者を記載しています。

（注７）本投資法人は、2023年11月14日付で、「MIテラス浜松」及び「MIキューブ心斎橋」について、現保有者との間で、本投資法人を買主とする信託受益権売買契約書を締結し、「くれたけインプレミアム名古屋納屋橋」、「ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄」及び「ホテル呉竹荘広島大手町」について、現保有者であるＪＲ西日本不動産開発株式会社と当初買主との間の信託受益権売買契約書の当初買主の契約上の地位の譲受けに関し、両社との間で契約上の地位の譲渡に係る合意書を締結しています。

（注８）「MIキューブ心斎橋」につき、売買契約締結日以降引渡日（2024年３月１日予定）までの間に、価格等に影響を与える運用状況の大幅な変更が生じた場合、互いに誠意をもって協議するとの合意がされています。また、「MIキューブ心斎橋」の取得に係る売買契約はフォワード・コミットメント等（※）に該当します。同売買契約において、本投資法人の売買代金の支払義務の履行は、本投資法人が必要な資金調達を完了していることが条件とされており、本投資法人が売買代金の支払に必要な資金を調達できない場合には、損害等の賠償及び補償その他何らの負担も生じることなく、同売買契約はその効力を失うものとされています。

※「フォワード・コミットメント等」とは、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に規定されるもので、先日付での売買契約であって、契約締結から１ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。フォワード・コミットメント等に関するリスクは、後記「４　投資リスク／（１）リスク要因／③ 投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／（ム）フォワード・コミットメント等に関するリスク」をご参照ください。

（ホ）　物件取得の効果

本投資法人は、中期経営計画（2022年６月）策定後に実施した継続的な物件入替によって、含み益率の改善等のポートフォリオの質的向上とテナント総数の増加等のポートフォリオの安定性向上を同時に実現しています。本公募増資に係る物件取得によって、「賢守×共攻」のポートフォリオ戦略をさらに推進することを企図しています。

＜物件取得の効果＞

	中計公表前（2022年4月末）	物件入替の効果		第14期末（2023年4月末）	取得予定資産取得の効果	取得予定資産取得後
		譲渡（▲）	取得（+）		取得（+）	
物件数	38	4	4	38	5	43
取得（予定）価格合計	1,645億円	80億円	97億円	1,662億円	119億円	1,782億円
鑑定評価額合計	1,776億円	80億円	111億円	1,818億円	137億円	1,955億円
含み益	112億円	▲3億円	11億円	140億円	12億円	152億円
含み益率	6.8%	▲3.8%	11.8%	8.4%	9.9%	8.5%
鑑定NOI利回り	4.7%	4.5%	4.7%	4.7%	4.8%	4.7%
償却後NOI利回り	3.9%	3.9%	4.1%	3.8%	4.2%	3.8%
インプライド・キャップレート					4.4%	－
平均稼働率	98.1%	100.0%	99.3%	98.2%	99.2%	98.5%
テナント総数	290社	12社	36社（1社は住宅ML）	334社	39社	379社
LTV水準	48.8%					49.1%
1口当たりNAV	50,670円	+3.1%				52,250円

（注１）「物件入替の効果」における「鑑定評価額合計」について、「譲渡」には各譲渡資産の各譲渡日時点における直近の期末鑑定評価額の合計を、「取得」には各取得資産の2023年４月末日を価格時点とする鑑定評価額の合計をそれぞれ記載しています。

（注２）「含み益」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
・各決算期末における含み益＝各決算期末時点における鑑定評価額合計－各決算期末時点の帳簿価額合計
・物件入替の効果における含み益（譲渡）＝譲渡資産の「鑑定評価額合計」－各譲渡資産の直近決算期末時点における帳簿価額の合計
・物件入替の効果における含み益（取得）＝取得資産の「鑑定評価額合計」－各取得資産の2023年４月期（第14期）末時点における帳簿価額の合計
・取得予定資産取得の効果における含み益＝取得予定資産の鑑定評価額合計（※）－各取得予定資産の取得予定日時点における想定帳簿価額（※※）合計
・取得予定資産取得後における含み益＝2023年４月期（第14期）期末時点の含み益＋取得予定資産取得の効果における含み益
※「取得予定資産の鑑定評価額合計」は、「MIキューブ心斎橋」については2023年10月末日、その他の取得予定資産については2023年10月１日を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。
※※「想定帳簿価額」は、各取得予定資産の取得予定価格に当該資産の取得に係る諸費用（公租公課等）の見込額を加算して算出した額をいいます。以下同じです。

（注３）「含み益率」とは、ポートフォリオ全体並びに譲渡資産及び取得（予定）資産の帳簿価額（取得予定資産については想定帳簿価額）の合計に対する対象物件に係る含み益の合計額の比率をいいます。なお、取得予定資産取得後の含み益率は、本書の日付現在における見込額であり、実際の数値と一致するとは限りません。

（注４）「鑑定NOI利回り」は、各物件に係る直近の不動産鑑定評価書（取得予定資産については、取得の決定に際して取得した不動産鑑定評価書）に記載された鑑定NOIの合計を取得（予定）価格合計で除した数値をいいます。

（注５）「償却後NOI利回り」は、各物件に係る直近の不動産鑑定評価書（取得予定資産については、取得の決定に際して取得した不動産鑑定評価書）に記載された鑑定NOIから減価償却費を差し引いた数値の合計を取得（予定）価格合計で除して算出した数値をいいます。

（注６）「インプライド・キャップレート」とは、投資口価格をベースに算出される投資家の不動産要求利回りをいい、以下の計算式により求められます。以下同じです。
・インプライド・キャップレート＝2023年４月期（第14期）における実績NOI（年換算）÷（2023年11月２日時点の本投資法人の時価総額＋2023年４月期（第14期）末におけるネット有利子負債（※））
※「ネット有利子負債」は、以下の計算式により求められる数値をいいます。
・ネット有利子負債＝本投資法人の貸借対照表上の有利子負債の総額＋預り敷金・保証金－現預金・信託現預金

（注７）各決算期末及び「取得予定資産取得後」における「LTV水準」は以下の計算式に従って計算しています。以下同じです。
・各期末におけるLTV水準＝各決算期末時点の有利子負債額÷各決算期末時点の貸借対照表上の総資産額
・取得予定資産取得後におけるLTV水準＝取得予定資産取得後の有利子負債額（※）÷（2023年４月期（第14期）末時点の貸借対照表上の総資産額（174,479百万円）＋本公募増資におけるエクイティ調達額（5,905百万円）＋取得予定資産取得に合わせて実行する借入れ（6,000百万円）（※※））
※「取得予定資産取得後の有利子負債額」は、本書の日付現在における有利子負債総額85,500百万円に、取得予定資産取得に合わせて実行する借入れ6,000百万円（※※）を加算した91,500百万円です。
※※取得予定資産取得に合わせて実行する借入れを「本借入れ」といいます。本借入れの詳細は後記「（４）健全な財務運営の継続㌧ESG対応の着実な深化／（イ）財務戦略」／b.借入れの概要」に記載のとおりです。

（注８）「１口当たりNAV」は以下の計算式に従って計算しています（10円未満端数切り捨て）。以下同じです。
・各決算期末における１口当たりNAV＝各決算期末時点におけるNAV÷各決算期末時点の発行済投資口数
・各決算期末におけるNAV＝各決算期末時点の出資総額＋各決算期末時点の保有物件の鑑定評価額総額－各決算期末時点の保有物件の帳簿価額総額
・取得予定資産取得後における１口当たりNAV＝取得予定資産取得後におけるNAV÷本公募増資後の発行済投資口総数（※）

※「本公募増資後の発行済投資口総数」は、2023年10月末日時点の発行済投資口数に一般募集における発行口数129,500口及び本件第三者割当における発行口数の上限6,500口を加えた数値を使用しています。
取得予定資産取得後におけるNAV＝2023年10月末日時点の出資総額＋本公募増資におけるエクイティ調達額（一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額（※※））＋（取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額（※※※）－2023年４月末日時点の保有物件の帳簿価額総額－取得予定資産の取得予定日における想定帳簿価額総額）

※※「一般募集及び本件第三者割当による発行価額の総額見込額」は、一般募集における発行価額の総額5,623,408,000円に、本件第三者割当における発行価額の総額282,256,000円を加えた金額を使用しています。
なお、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額のいずれも、2023年11月２日（木）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として発行価額を本投資口１口当たり43,424円と仮定して算出した見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。
実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額と異なる場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされない場合には、実際の一般募集及び本件第三者割当による手取金の見込額も変動することがあります。すなわち、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも少額となった場合又は本件第三者割当の全部若しくは一部について払込みがなされない場合には、その分、実際の１口当たりNAVが上表記載の数値よりも低くなることがあります。また、実際の一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額が前記見込額よりも多額となった場合には、その分、実際の１口当たりNAVは上表記載の数値よりも高くなることがあります。

※※※「取得予定資産取得後の保有物件の鑑定評価額総額」は、「MIキューブ心斎橋」については2023年10月末日、その他の取得予定資産については2023年10月１日を価格時点とする各鑑定評価額の合計額を指します。

（へ）　外部成長戦略：中規模オフィス（継続）

本投資法人は、ポートフォリオの安定性の向上を目指し、底堅い需要に基づく稼働・賃料の安定性とレントギャップ解消を通じた内部成長期待を有する中規模オフィスと、東京都心部と比較して需給バランスの安定した地方中核都市のオフィスへの投資を継続検討していました。今回、「MIテラス浜松」の取得を決定しており、取得後のポートフォリオにおける中規模オフィスは８物件、取得（予定）価格合計は26,259百万円となる予定です。

東京都心では大規模・築浅のAクラスビルよりも、中規模オフィスが中心と見られるB/Cクラスビルの方が成約賃料のボラティリティが少なく、キャッシュ・フローの安定性が高いと考えています。

＜東京都心部におけるオフィスのクラス別成約賃料の推移＞

（出所）三幸エステート株式会社「オフィスレント・インデックス」を基に本資産運用会社が作成
（注１）上記は、成約賃料に基づくオフィス賃料指数（共益費を除きます。）を示したものであり、成約賃料は個別に異なる物件属性に関して統計的な調整を行い、各クラス別に賃料を標準化しています。
（注２）「東京都心部」とは、東京都心５区主要オフィス街及び周辺区オフィス集積地域（「五反田・大崎」「北品川・東品川」「湯島・本郷・後楽」「目黒区」）をいいます。
（注３）「Aクラスビル」とは、延床面積10,000坪以上、１フロア面積（各ビルにおける基準階（３階以上）オフィスフロアの最大貸室面積を意味します。以下同じです。）300坪以上、築年数15年以内、原則として、天井高2.7m以上、個別空調、高い耐震・環境性能、のガイドラインを満たすビルに関して、延床面積や１フロア面積による機械的選別でなく、個別ビル単位の立地・建物特性を考慮して選別されたビルをいいます。
「Bクラスビル」とは、１フロア面積200坪以上でAクラスに該当しないビル（築年数経過でAクラスの対象外となったビルを含みます。）をいいます。
「Cクラスビル」とは、１フロア面積100坪以上200坪未満のビルをいいます。

都市別の中規模オフィス空室率の推移を確認すると、新規供給の多い東京23区及び福岡市よりも、その他の都市の方が堅調に推移しています。

＜中規模オフィスの都市別空室率の推移＞

（出所）三幸エステート株式会社「オフィスマーケットレポート」を基に本資産運用会社が作成
（注）上記は、2019年１月時点の空室率を出発点として、各調査時点における中規模オフィスの都市別空室率の推移を示したグラフであり、2019年１月の空室率を０とした空室率の変動を示しています。「空室率」とは、各都市に所在する、１フロア面積50坪以上100坪未満の賃貸オフィスビルの貸付総面積に対する現空面積の各調査時点における割合をいいます。「現空面積」は現在テナントが入居しておらず、契約後、即入居可能な面積の合計を意味し、「貸付総面積」は第三者（関連子会社を含みます。）への賃貸対象となるオフィス床面積（自社使用・店舗・住宅スペースを除きます。）を意味します。

＜中規模オフィスの市場動向及び投資方針＞

- 東京都心では大規模・築浅のAクラスビルよりも中規模オフィスが中心と見られるB/Cクラスビルの方が成約賃料のボラティリティが低い状況
- 中規模オフィスは大企業の支店や分室としての利用以外に、賃料単価や規模の面で中小企業のニーズに合致
- 日本の従業者の約7割が中小企業に雇用されており、厚みのあるテナント層へのリーシング活動が可能
- 全国主要都市の中規模オフィスを比較すると、新規供給の多い東京23区と福岡市以外はコロナ禍でも空室率は低位に推移

（ト）　外部成長戦略：都市型商業施設（強化）

本投資法人は、ポストコロナに向けた経済活動再開によるアップサイドの期待できるアセットタイプとして、都市型商業施設への投資の強化を検討していました。今回、「MIキューブ心斎橋」の取得を決定しており、取得後のポートフォリオにおける都市型商業施設は５物件、取得（予定）価格合計は12,063百万円となる予定です。

三大都市圏の都市型商業施設は、コロナ禍で上昇した空室率が急速に改善するエリア（心斎橋）が見られる他、都市別ハイストリート賃料も回復傾向にあり、インバウンド向けを含む多様な出店ニーズの顕在化によりコロナ前を上回る賃料へのアップサイドも期待されます。

＜都市型商業施設の空室率の推移＞

（出所）シービーアールイー株式会社（以下「CBRE」といいます。）「リテールマーケットビュー」を基に本資産運用会社が作成
（注１）CBREが独自に設定した、対象エリアの中で繁華性が特に高い通り（ハイストリート）を調査対象としています。
（注２）空室は集計時点で即入居可能であるものを対象（新築施設は竣工済みのものが対象）としています。
（注３）空室率の調査対象フロアは、2022年第３四半期（2022年９月期）までは店舗ニーズの高い１階に限定していますが、2022年第３四半期（2022年９月期）以降は１階を含む賃貸区画のすべてに変更し、2021年第３四半期（2021年９月期）まで遡って数字を修正しています。したがって、それ以前の2021年第２四半期（2021年６月期）とは直接連動していません。なお、新型コロナウイルス感染拡大により、感染リスクを考慮し繁華街での調査を控えたため、2020年第１四半期（2020年３月期）については、CBREは空室率の集計及び公表を行っていません。

＜都市別ハイストリート賃料＞

（出所）CBRE「リテールマーケットビュー」を基に本資産運用会社が作成
（注１）CBREが独自に設定した、対象エリアの中で繁華性が特に高い通り（ハイストリート）を調査対象としています。
（注２）賃料は、対象地のサンプル調査に基づく想定成約賃料（共益費を含み、フリーレント等のインセンティブは考慮していません。）の上限と下限の平均値により算出しています。
（注３）調査対象は１フロアの面積が200㎡程度の建物を想定、対象フロアは店舗ニーズの高い１階に限定しています。
（注４）上記は、2020年第２四半期（2020年６月期）時点の賃料を出発点として、各調査時点におけるハイストリートの賃料の推移を示したグラフであり、2020年第２四半期（2020年６月期）の賃料を100とした賃料の変動を示しています。

＜都市型商業施設の市場動向及び投資方針＞

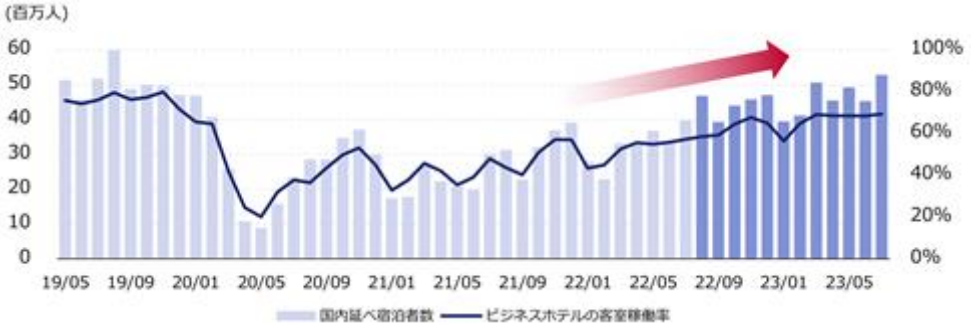
- 2023年5月に新型コロナが5類感染症に変更、外出等の制限が解除され、全国的に繁華街における人流が回復
- 三大都市圏の都市型商業施設は、コロナ禍で上昇した空室率が急速に改善するエリア（心斎橋）が見られる他、インバウンド向けを含む多様な出店ニーズの顕在化によりコロナ前を超える賃料水準への回復も期待される
- 資産価値の面でも、2023年の地価公示では商業地における「脱コロナ」傾向が鮮明になり、多くの地域で地価が回復傾向にあることが確認された
- 日本政府は2025年に訪日外国人旅行者の1人当たり消費額目標を20万円まで引き上げる方針を打ち出しており、都市型商業施設における今後のアップサイド要因となる可能性

（チ）　外部成長戦略：ホテル（再開）

本投資法人は、ポストコロナに向けた経済活動再開によるアップサイドの期待できるアセットタイプとして、ホテルへの投資の再開を検討していました。今回、「くれたけインプレミアム名古屋納屋橋」、「ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄」及び「ホテル呉竹荘広島大手町」の取得を決定しており、取得後のポートフォリオにおけるホテルは15物件、取得（予定）価格合計は32,643百万円となる予定です。

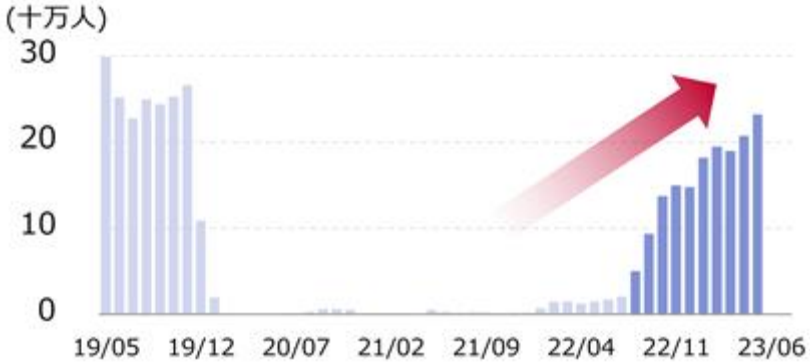
ホテルの市場環境としては、政府支援策の効果もあり、2022年後半から国内の宿泊者数及び訪日外国人旅行者数は増加傾向にあり、宿泊需要の更なる増加が期待されます。

＜国内延べ宿泊者数及びビジネスホテルの客室稼働率の推移＞



（出所）観光庁「宿泊旅行統計調査」を基に本資産運用会社が作成
（注１）上記のグラフは、事業所母集団データベース（総務省）をもとに観光庁で補正を加えた名簿から抽出した、全国のホテル、旅館、簡易宿所、会社・団体の宿泊所などの宿泊施設を調査対象として行った調査の結果をもとに観光庁が算出した、全国のすべての宿泊施設における延べ宿泊者数及び全国のビジネスホテルにおける客室稼働率の推計値です。
（注２）「国内延べ宿泊者数」とは、各月における宿泊者（寝具を使用して施設を利用する者で、子供や乳幼児を含みます。）の延べ人数をいいます。
（注３）「客室稼働率」とは、各月における宿泊者が利用した客室数を総客室数で除して算出したものをいい、総客室数とは、客室数に各月の日数を乗じて算出したものをいいます。

＜訪日外国人旅行者数の推移＞



（出所）日本政府観光局(JNTO)「訪日外客数」を基に本資産運用会社が作成
（注）上記グラフは、法務省集計による出入国管理統計に基づき算出した「訪日外客数」を示したものであり、「訪日外客」は、外国人正規入国者から、日本を主たる居住国とする永住者等の外国人を除き、これに外国人一時上陸客等を加えた入国外国人旅行者のことをいいます。駐在員やその家族、留学生等の入国者・再入国者は訪日外客に含まれます。なお、訪日外客には、乗員は含まれません。

＜ホテルの市場動向及び投資方針＞

- 出張需要と国内観光需要の回復により国内宿泊者数は回復傾向、外国人宿泊者の更なる増加による今後のアップサイドにも期待
- バジェット型ホテルは人件費等のコスト上昇を効率化施策でカバーする余地のある点を評価
- 固定賃料の物件はパフォーマンス状況を踏まえた賃料引上げ交渉や変動賃料の導入を検討、スポンサーグループを含めたオペレーター変更も選択肢の一つ（「EN HOTEL Ise」でアップサイド導入事例あり）

（２）「戦略的な物件入替」の実践でポートフォリオの資産価値（１口当たりNAV）を向上

NAV向上策：戦略的な物件入替

本投資法人は、長年に亘るマーケット環境の変化に対応した物件取得とポートフォリオ戦略により多様な特性を有するアセットタイプからなるポートフォリオを構築し、投資主価値向上を目指してきました。2016年12月の上場以来、本投資法人は継続的な物件取得・譲渡を実行し、取得予定資産取得後までの７年弱で物件取得価格及び物件譲渡価格の累計額は1,400億円超（取得1,108億円＋譲渡333億円）を達成する見込みです。

ポートフォリオ戦略においては「ディフェンシブ性」や「収益性」の向上を重視して物件入替等の取組みを推進しており、中期経営計画（2022年６月）公表後の２回に亘る物件入替及び本公募増資が寄与することで、1口当たりNAVは52,250円、＋3.1%の成長となる見通しです。

＜取得価格・譲渡価格累計及び中計公表後の物件入替実績＞

（３）みらいのAM力を多様なアセットタイプで発揮し保有物件のポテンシャルを具現化

（イ）　ポートフォリオマネジメント：オフィス

本投資法人は、スポンサーサポートを通じて希少性の高いオフィスビルを継続的に取得しており、取得予定資産取得後のオフィスポートフォリオに占める大規模オフィスの割合は70.9%、中規模オフィスの割合は29.1%（取得（予定）価格ベース）となる予定です。取得予定資産取得後のオフィスビルの状況は以下のとおりです。

＜取得予定資産取得後の状況（オフィス）＞

また、2023年８月末時点における大規模オフィス及び中規模オフィスの個別物件の状況は以下のとおりです。

大規模オフィスに関しては、コロナ禍で退去が発生した物件の稼働率引上げに成功する等、継続的なリーシング活動が着実な成果を見せ始めています。また、直近入居したテナントについては一定期間のフリーレントやレントホリデーを付与している事例があることから、それらが解消することで将来的なアップサイドが見込めるものと本投資法人は考えています。「東京フロントテラス」については、小規模な退去に対しては引き続き稼働優先の方針で対応しており、「東京フロントテラス」及び「新宿イーストサイドスクエア」については、賃料単価とフリーレントを加味した実質賃料にギャップがあることから、フリーレント解消等による今後のアップサイドが期待されます。

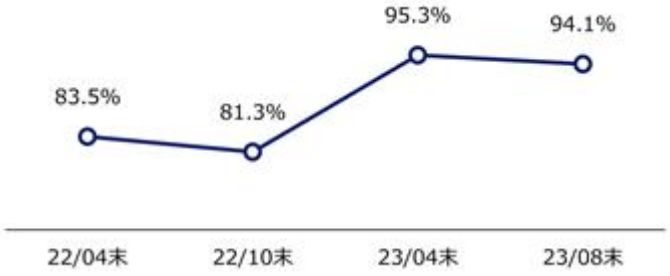
中規模オフィスに関しては、１年以上の運用実績を有する４物件はほぼ満室稼働を継続しつつ、一部では賃料単価の引上げにも成功しています。セットアップ型サービスオフィスである「BizMiiX淀屋橋」については、2023年４月に１フロアを賃借していたテナントの退去に伴い稼働率が低下したものの、小規模テナントの誘致により稼働率の回復と同時にテナント分散が進展しており、賃料単価も上昇傾向にあります。

＜大規模オフィスの個別物件の状況（2023年８月末時点）＞

	品川シーサイド パークタワー	川崎テック センター	新宿イースト サイドスクエア	東京フロント テラス
取得価格（持分比率）	202億円（63.4%）	231億円（100.0%）	100億円（5.0%）	105億円（50.2%）
稼働率	91.4%	98.5%	100.0%	94.1%
月額賃料	103百万円	89百万円	43百万円	45百万円
FR解消による変化	0.0%	0.0%	+6.9%	+16.0%

（注）「FR解消による変化」とは、2023年８月末時点において有効な賃貸借契約に基づく平均賃料単価からフリーレントやレントホリデー等を加味した実質賃料を減じて算出した差額を、当該平均賃料単価で除した数値を指します。

＜東京フロントテラスの稼働率の推移＞



＜中規模オフィスの個別物件の状況（2023年８月末時点）＞

	MIテラス名古屋伏見	広島鯉城通りビル	TCAビル	愛媛ビル・広島
所在地	愛知県名古屋市	広島県広島市	大阪府大阪市	広島県広島市
取得時期	2018年5月	2020年3月	2021年1月	2022年1月
平均稼働率	100.0%	97.6%	99.8%	98.6%
賃料単価の変化	+2.6%	+0.2%	+8.3%	+0.4%

（注１）「平均稼働率」は、取得日から2023年８月末日時点までの各月末時点における各物件の賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合の平均値を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。
（注２）「賃料単価の変化」は、取得時における平均賃料単価に対する、2023年８月末時点の平均賃料単価の増加割合を記載しています。

＜BizMiiX淀屋橋の稼働率の推移＞

（注）「10/20時点の入居申込みベースでの試算」とは、「BizMiiX淀屋橋」について、2023年10月20日時点において同物件への入居申込みがあれば、かかる入居申込みを受け付けた時点において、当該入居申込みに係る区画の面積を2023年８月末時点の賃貸面積に加算した面積を、賃貸可能面積で除して稼働率を算出した試算値です。なお、入居申込み後、当該申込みが撤回される可能性や既存のテナントが撤退する可能性があり、当該稼働率による賃貸が可能となることを保証又は約束するものではありません。

（ロ）　ポートフォリオマネジメント：商業施設

本投資法人が保有する商業施設については、人流や行動様式がコロナ禍以前の環境に戻り、都市型商業施設を中心に需要回復によるアップサイドが期待できると本投資法人は考えています。取得予定資産取得後の商業施設の状況は以下のとおりです。

＜取得予定資産取得後の状況（商業施設）＞

個別物件の状況として、奈良の複合商業施設である「ミ・ナーラ」では、観光需要の取り込みによって着実な業績改善を実現しています。2023年３月以降は同月比で過去最高の月額賃料を継続しており、2023年８月は開業来最高値となる月額賃料103百万円を記録しました。

＜ミ・ナーラの月額賃料推移＞

都市型商業施設である「渋谷ワールドイーストビル」は、退去予定区画に対して新規テナントから申し込みを受領し、当該区画の賃料単価は21.7%上昇する見込みです。また、下記表のとおり、2023年４月期（第14期）末時点の賃料単価はコロナ前の2019年４月期（第６期）末時点と比較して12.5%上昇しており、今後も都心の人流回復やインバウンド需要増加に伴う更なるアップサイドが見込めると本投資法人は考えています。

＜渋谷ワールドイーストビルの平均賃料単価推移＞

2019年4月期末		2023年4月期末
29,120円	+12.5%	32,760円

地域密着型商業施設である「イオン葛西店」は、2023年９月に基本合意に基づくリニューアルが計画どおり完了しており、リニューアルオープンに合わせて15年を超える賃貸借契約を再締結しています。本投資法人が実施した改修工事の一部をテナントから投資賃料として回収する他、テナント自ら売場改修工事も実施していることから、今後も長期的に安定的な賃料の収受が期待されます。

＜イオン葛西店　リニューアルオープン後の様子＞

（ハ）　ポートフォリオマネジメント：ホテル

本投資法人が保有するホテルについては、日本人と外国人双方の宿泊者数の増加により、一部の物件における運用実績はコロナ前水準まで回復しています。取得予定資産取得後のホテルの状況は以下のとおりです。

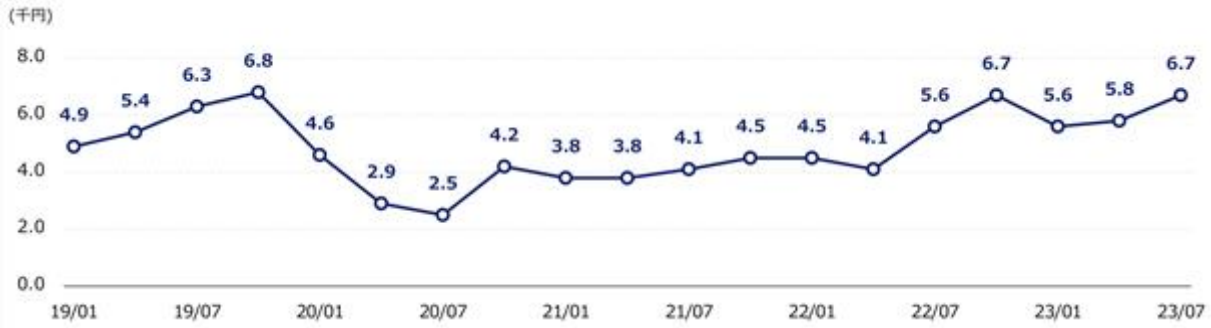
＜取得予定資産取得後の状況（ホテル）＞

a．固定賃料ホテル

地方都市ホテル（固定賃料）については、好調な国内旅行需要や大規模工場の建設需要を捉えたことでRevPAR（注）は堅調に回復しており、安定的な稼働を維持しています。

（注）「RevPAR」とは、客室売上げを販売可能客室数で除して算出する販売可能客室１室当たりの売上げを表す値であり、１日当たり販売可能客室数当たり客室売上げをいいます。以下同じです。

＜地方都市ホテル（固定賃料）の平均RevPAR（注）推移＞



（注）「地方都市ホテル（固定賃料）の平均RevPAR」は、東京圏、大阪圏、名古屋圏、福岡県、沖縄県以外のホテルのうち、固定賃料かつRevPARの開示を受けている本投資法人の保有物件（「ホテルサンルート新潟」、「ダイワロイネットホテル秋田」及び「コンフォートホテル北上」）のRevPARを販売可能客室数で加重平均したものです。

2023年３月にリニューアルオープンした「EN HOTEL Ise（エンホテル伊勢）」では、戦略的なホテルマネジメントの一環としてオペレーター変更を実施しており、固定賃料＋アップサイド条項の導入に成功しています。近隣の著名な観光施設である伊勢神宮は外国人参拝者数が大幅に増加（2023年１－８月前年同期比615%増）しており、今後のパフォーマンス向上が期待されます。

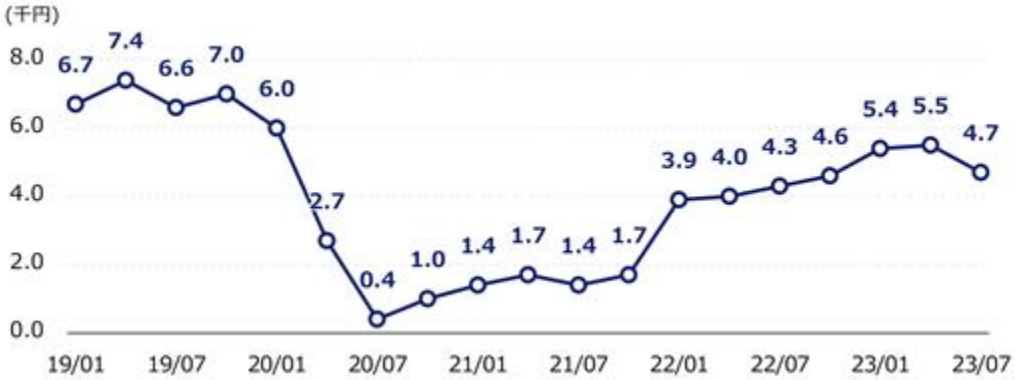
＜EN HOTEL Ise（エンホテル伊勢）の概要＞

（注）「ADR（Average Daily Rate＝平均客室販売単価）」とは、一定期間の宿泊部門売上高合計を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。以下同じです。

b.　変動賃料ホテル

コロナ収束に合わせて開始された政府の全国旅行支援終了後も本投資法人の保有する変動賃料ホテル３物件は好調な稼働を維持しており、営業再開から間もない「スマイルホテル那覇シティリゾート」以外の２物件はコロナ前と同水準に迫るRevPARを記録しています。今後も、宿泊需要増加に伴い、これらの変動賃料ホテルの収益アップサイドが期待できるものと本投資法人は考えています。

＜変動賃料ホテルの平均RevPAR（注）の推移＞



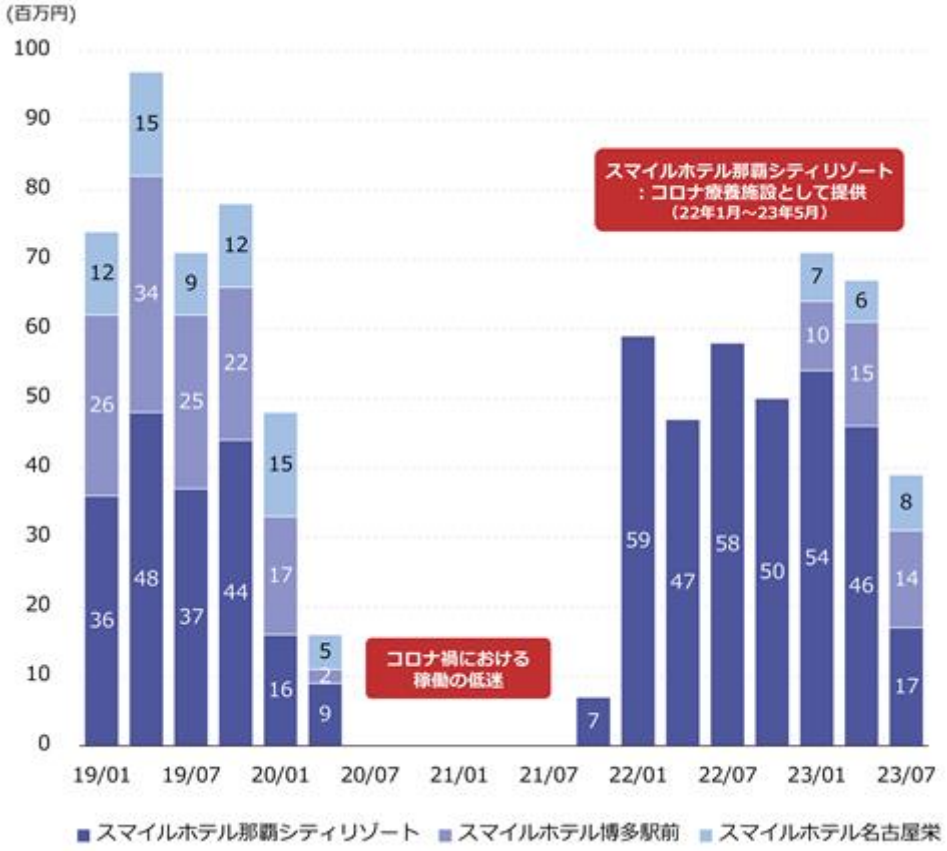
（注）「変動賃料ホテルの平均RevPAR」とは、本投資法人が2023年４月期（第14期）末時点で保有する変動賃料物件に該当するホテル（「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」及び「スマイルホテル名古屋栄」）のRevPARを販売可能客室数で加重平均したものです。

＜変動賃料ホテルのパフォーマンスの変化＞

		2019年8月（コロナ前）	2023年8月
スマイルホテル那覇シティリゾート	稼働率	88.2%	38.8%
	ADR	10,900円	9,140円
	RevPAR	9,620円	3,540円
スマイルホテル博多駅前	稼働率	90.7%	79.9%
	ADR	8,420円	8,930円
	RevPAR	7,630円	7,140円
スマイルホテル名古屋栄	稼働率	99.6%	81.3%
	ADR	6,090円	6,690円
	RevPAR	6,070円	5,440円

また、本投資法人が収受する変動賃料の総計も回復傾向にあり、今後は、2023年５月までコロナ療養施設として提供していた「スマイルホテル那覇シティリゾート」のパフォーマンス向上に伴う更なるアップサイドが期待できるものと本投資法人は考えています。

＜変動賃料の推移＞


(百万円)
100
90
80
70
60
50
40
30
20
10
0
スマイルホテル那覇シティリゾート
：コロナ徴義施設として提供
（22年1月～23年5月）
コロナ禍における
稼働の低迷
19/01
19/07
20/01
20/07
21/01
21/07
22/01
22/07
23/01
23/07
スマイルホテル那覇シティリゾート
スマイルホテル博多駅前
スマイルホテル名古屋栄

（４）健全な財務運営の継続×ESG対応の着実な深化

（イ）財務戦略

本投資法人は、持続的な成長と中長期的に安定した収益の確保を実現するために、メガバンクグループを中心としたレンダーフォーメーションの構築と三井物産の信用力を背景に健全かつ安定的な財務運営を推進しています。

a. 安定した財務基盤の維持

本投資法人は、三井物産の信用力を背景に健全かつ安定的な財務基盤を維持しています。本投資法人の財務ハイライト（取得予定資産取得後）は以下のとおりです。

＜財務ハイライト（取得予定資産取得後）＞

（注１）「平均調達金利」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、これらの調達金利及び利率を残存借入金額及び未償還元本金額で加重平均して算出しています。但し、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れは、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しています。以下同じです。

（注２）「平均調達期間」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、これらの借入期間を残存借入金額及び未償還元本金額で加重平均して算出しています。以下同じです。

（注３）「固定金利比率」は、各時点における借入れ及び投資法人債について、固定金利（金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れを含みます。）の借入れ及び投資法人債の比率をいいます。

（注４）「長期借入金比率」は、各時点における借入れ（取得予定資産取得後は本借入れを含みます。）及び投資法人債について、当初の借入期間及び払込期日から償還期限までの期間が１年以上である借入れ及び投資法人債の比率をいいます。

（注５）取得予定資産取得後の「平均調達金利」、「平均調達期間」、「有利子負債総額」及び「長期借入金比率」の各数値については、本書日付時点の数値に本借入れを加味して算出しています。

b. 借入れの概要

本投資法人は、取得予定資産の取得資金に充当するために本借入れを行うとともに、2023年10月末日に35億円のリファイナンスを実施しました。また、将来の金利上昇を見据えた借入期間の分散や変動金利の導入等により、リスク・コストをコントロールできる柔軟な財務戦略を実行します。

本借入れと2023年10月末日に実施したリファイナンスの負債調達額合計は95億円、平均調達期間は5.9年（注１）、平均調達金利は0.83%（注２）（注３）、固定金利比率は63.2%（注４）となります。

（注１）本借入れと2023年10月末日に実施したリファイナンスの「平均調達期間」は、本借入れと2023年10月末日に本投資法人が実施した借入れについて、これらの借入れにおける弁済期日までの期間を、借入金額で加重平均して算出しています。

（注２）本借入れと2023年10月末日に実施したリファイナンスの「平均調達金利」は、本借入れと2023年10月末日に本投資法人が実施した借入れについて、これらの借入金利を借入金額で加重平均して算出しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れは、当該金利スワップ取引の効果を勘案した金利を借入金利としています。なお、借入金利の算定に当たって、本投資法人による借入れについては金利以外の名称で支払われた手数料等（アップフロントフィー等）は除外しています。

（注３）本書の日付現在、本借入れの調達金利は確定していないため、固定金利の借入れの調達金利については、各借入先から受領した融資意向表明に記載された2023年10月27日時点の各借入先の基準金利を参考に算定した数値を、変動金利の借入れについては、2023年10月27日時点における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する３ヶ月日本円TIBORにスプレッドを加えて求めた数値を借入（予定）金額で加重平均した数値に基づき算出しています。実際に適用される調達金利は、融資意向表明の内容に基づき締結される金銭消費貸借契約証書に基づき、各借入れが実行される前に決定されるため、上記の平均調達金利は実際に適用される金利とは異なる可能性があります。特に、経済環境の急激な変化により金利情勢が大幅に変動した場合には、実際に適用される金利が上記の数値から大きく乖離する場合があります。

（注４）本借入れと2023年10月末日に実施したリファイナンスの「固定金利比率」は、本借入れと2023年10月末日に本投資法人が実施した借入れについて、固定金利（金利変動リスクを回避する目的で金利を実質固定化する金利スワップ取引を行った借入れを含みます。）の借入れの比率をいいます。

＜新規借入とリファイナンスの概要＞

	借入(予定)日	借入先	金額	借入期間	固定/変動金利
2023年10月末リファイナンス	2023年10月31日	三井住友信託銀行他	35億円	5年	固定
新規借入	2023年12月1日	三菱UFJ銀行	10億円	5年	固定
		SBI新生銀行	10億円	7年	変動
		三井住友銀行	10億円		固定
		七十七銀行	5億円		
	2024年3月1日	西日本シティ銀行	5億円	5年	変動
		みずほ銀行	10億円	7年	
		みずほ信託銀行	10億円		

2023年10月末のリファイナンス及び新規借入

調達合計	平均調達期間	平均調達金利	固定金利比率
95億円	5.9年	0.83%	63.2%

（注１）新規借入（本借入れ）は、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件をすべて充足すること等を条件とします。

（注２）新規借入（本借入れ）の金額は、本公募増資による手取金額等を勘案した上、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。

（注３）固定金利による長期借入れについては、別途、金利スワップ契約を締結することにより支払金利を実質的に固定化する予定の借入れを含みます。

（注４）本借入れに関するリスクは、後記「４ 投資リスク／（１）リスク要因／⑨ その他／（ハ）本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク」をご参照ください。

（ロ）　ESGの取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、サステナブル（持続可能）な社会の実現を目指し、“「みらい」が創る、世界の未来”という理念に従い、サステナブルな社会を実現するために、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）（併せて以下「ESG」といいます。）への取組みが必要不可欠であり、その取組みが本投資法人における投資主価値の中長期的な向上に資すると考えています。そのため、本投資法人及び本資産運用会社はサステナビリティに係る方針として「サステナビリティ基本方針」を策定し、本方針に基づいてESG施策を推進しています。

a.　GRESBリアルエステイト評価

本投資法人は、不動産セクターの環境・社会・ガバナンス配慮を測る年次のベンチマーク評価であるGRESBリアルエステイト評価に2021年より参加しています。2023年の評価においては、前年の評価から１ランク上の「４スター」及び「マネジメント・コンポーネント」と「パフォーマンス・コンポーネント」の双方において優れた参加者であることを示す「グリーンスター」の評価を取得しました。また、ESG情報開示の充実度を測るGRESB開示評価においても、最上位の「Aレベル」の評価を取得しています。

b.　継続的な環境認証の取得

本投資法人は、保有物件に対する環境認証の継続的な取得を推進しています。直近では、「東京フロントテラス」において３つ星、「川崎テックセンター」において１つ星のDBJ Green Building認証（注１）を再取得しました。また、取得予定資産である「MIテラス浜松」は、CASBEE不動産評価認証(注２)でSランクの認証を受けています。

取得予定資産取得後における、本投資法人が保有する物件の環境認証取得割合は延床面積ベース（準共有持分勘案後/底地を除きます。）で61.4%となる予定です。

東京フロントテラス

（注１）環境・社会への配慮がなされた不動産を支援するために株式会社日本政策投資銀行が創設した制度であり、対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配置等を含む様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証し、その取り組みを支援するものです。

（注２）国土交通省が主導して開発された建築物の環境性能評価システムで、建築物それ自体の環境品質・性能に関する評価と、建築物の外部に対する環境負荷に関する評価の両面から総合的な環境性能の評価を行う制度です。

c．　グリーンファイナンスの実施

本投資法人は、ESGに配慮した資産運用の更なる推進及びESG投資に関心を持つ投資家層の拡大を通じた資金調達基盤の強化を図るべく、グリーンファイナンスに取り組んでいます。本公募増資においても、取得予定資産である「MIテラス浜松」（CASBEE不動産評価Sランク）を対象にグリーンローンを実行します。

＜本公募増資におけるグリーンローンの概要＞

借入先	借入金額	借入期間	利率	対象物件
SBI新生銀行	10億円	7年	基準金利 ＋0.31%	MIテラス 浜松

グリーンファイナンスで調達された資金は適格クライテリア（注１）を満たすグリーンビルディングの取得資金、改修工事資金及びこれらの資金のリファイナンスに充当されています。本公募増資実施後（LTVは2023年４月末時点）における本投資法人の適格グリーンプロジェクト総額（注４）、グリーンファイナンス上限額（注５）、グリーンファイナンス残高（注６）及びグリーンファイナンス余力（注７）は以下のとおりです。

＜グリーンファイナンスの実績＞

適格グリーンプロジェクト総額	63,268百万円
LTV（2023年4月末時点）	49.0%
グリーンファイナンス上限額	31,001百万円
グリーンファイナンス残高（実行後）	6,200百万円
グリーンファイナンス余力	24,801百万円

（注１）「適格クライテリア」とは以下の(a)又は(b)をいいます。
(a) グリーン適格クライテリア１
以下の①～④の認証のいずれかを取得済もしくは今後取得予定の資産であること
① DBJ Green Building認証：３つ星、４つ星、もしくは５つ星
② CASBEE不動産評価認証：Sランク、AランクもしくはB＋ランク
③ LEED認証（注２）：Platinum、GoldもしくはSilver
④ BELS評価（注３）：５つ星、４つ星もしくは３つ星
(b) グリーン適格クライテリア２
環境面での有益な改善を目的とした設備改修工事（従来比30%の使用量削減効果が見込まれるもの）
（注２）「LEED（Leadership in Energy and Environmental Design）認証」とは、米国グリーンビルディング協会（USGBC）によって開発及び運用が行われている、建築や都市の環境性能を評価する認証システムで、各項目の取得ポイントの合計に応じたランク（Certified、Silver、Gold、Platinum）で評価されます。
（注３）「BELS（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System／建築物省エネルギー性能表示制度）評価」とは、国土交通省が評価基準を定めた公的な評価制度で、建築物の一次エネルギー消費量に基づき、省エネルギー性能を５段階の評価ランク（１つ星～５つ星）で評価する制度です。
（注４）「適格グリーンプロジェクト総額」とは、適格クライテリアを満たすグリーン適格資産に該当する本投資法人の保有物件の取得価格の総額をいいます。
（注５）「グリーンファイナンス上限額」とは、「適格グリーンプロジェクト総額」に直近の決算期末である2023年４月期（第14期）末時点におけるLTVを乗じた金額をいいます。
（注６）「グリーンファイナンス残高」とは、本投資法人の2023年11月末日時点における借入れ又は発行するグリーンローン及びグリーンボンドの残存金額をいいます。
（注７）「グリーンファイナンス余力」とは、「グリーンファイナンス上限額」と「グリーンファイナンス残高」の差をいいます。

2　取得予定資産の概要

（１）取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、各取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。かかる個別物件表で用いられる用語は以下のとおりです。個別物件表はかかる用語の説明と併せてご参照ください。

なお、時点の注記がないものについては、原則として、2023年８月末日時点の状況を記載しています。

（イ）「信託受益権の概要」について

「信託受託者」及び「信託期間満了日」は、取得予定日時点における信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。

（ロ）「最寄駅」について

「最寄駅」における徒歩による所要時間については、「不動産の表示に関する公正競争規約」（平成17年公正取引委員会告示第23号）及び「不動産の表示に関する公正競争規約施行規則」（平成17年公正取引委員会承認第107号）に基づき、道路距離80メートルにつき１分間を要するものとして算出した数値を、小数第１位以下を切り上げて記載しています。

（ハ）「所在地（住居表示）」について

「所在地（住居表示）」は、各不動産の住居表示を記載しています。また住居表示未実施の場合は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。

（ニ）「土地」について

- 「地番」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- 「建ぺい率」及び「容積率」は、原則として建築基準法（昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）、都市計画法（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。）等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。なお、取得予定資産によっては、本書に記載の「建ぺい率」及び「容積率」につき、一定の緩和措置又は制限措置が適用される場合があります。
- 「用途地域」は、都市計画法第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。
- 「敷地面積」は、登記簿上の記載に基づいており、現況とは一致しない場合があります。取得予定資産が土地の共有持分である場合には、全体の面積を記載しています。
- 「所有形態」は、取得予定資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

（ホ）「建物」について

- 「建築時期」は、登記簿上の新築時点を記載しています。
- 「構造」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。
- 「用途」は、登記簿上の建物種別のうち主要なものを記載しています。
- 「延床面積」は、登記簿上の記載に基づいて記載しています。取得予定資産が区分所有建物の専有部分である場合には、所有する専有部分の面積を記載しています。取得予定資産が建物の共有持分である場合には、建物全体の面積を記載しています。
- 「駐車場台数」は、2023年８月末日時点において各取得予定資産につき敷地内に確保されている駐車場（建物内の駐車場を含みます。）の台数を記載しています。なお、取得予定資産の共有持分又は区分所有権を取得する場合にも、その取得予定資産全体に係る駐車場台数を記載しています。
- 「所有形態」は、取得予定資産に関して不動産信託の信託受託者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。

（ヘ）「PM会社」について

「PM会社」は、取得予定日時点において、それぞれ有効なプロパティ・マネジメント契約を締結する予定の会社を記載しています。

（ト）「マスターリース会社」について

「マスターリース会社」は、取得予定日時点において、それぞれ有効なマスターリース契約を締結する予定の会社を記載しています。

（チ）「特記事項」について

「特記事項」の記載については、原則として、2023年８月末日時点の情報をもとに、個々の資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、当該資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項に関して記載しています。

（リ）「賃貸借の概要」について

- 「賃貸借の概要」は、各取得予定資産の現所有者又は現信託受益者等から提供を受けた数値及び情報をもとに、各取得予定資産について、特に記載のない限り2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）において有効な賃貸借契約等の内容等を記載しています。
- 「総賃貸可能面積」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。なお、底地物件の場合は、底地の面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。
- 「稼働率」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。
- 「主要テナント」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産の総賃貸面積中、賃貸面積の最も大きいテナントを記載しています。なお、取得予定資産が、当該物件につき締結されるマスターリース契約においてエンドテナントの賃料の変動にかかわらず、一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件の場合には、そのマスターリース会社を記載しています。また、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「主要テナント」欄には、「非開示」と記載しています。
- 「テナント数」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に基づき、取得予定資産毎のテナント数を記載しています。但し、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントの総数（同日時点で入居済みのものに限ります。）を、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース会社のみをテナントとしてテナント数を記載し、当該取得予定資産について、マスターリース会社とエンドテナントとの賃貸借契約に基づくテナント数をもって集計したテナント数を括弧書きにて記載しています。また、底地のみを取得する場合には、土地賃借人の総数を記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分のテナント数は含みません。
- 「年間賃料」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、テナントがマスターリース会社として転貸人となる物件の場合において、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料、エンドテナントの賃料の変動にかかわらず一定の賃料を受け取る固定型マスターリース契約の対象物件についてはかかるマスターリース契約上の月間賃料をそれぞれ12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

・「敷金・保証金」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各取得予定資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。但し、駐車場、倉庫等付帯部分の敷金・保証金は含みません。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、「非開示」と記載しています。取得予定資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

・また、各取得予定資産について、エンドテナントに係る賃貸借契約につき解除又は解約申入れがなされていても、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）において契約が継続している場合、当該エンドテナントに係る賃貸借契約が存在するものとして、「稼働率」、「テナント数」、「年間賃料」、「敷金・保証金」等を記載しています。

（ヌ）「不動産鑑定評価書の概要」について

「不動産鑑定評価書の概要」は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、日本ヴァリュアーズ株式会社及び大和不動産鑑定株式会社に各取得予定資産の鑑定評価を委託し作成された各不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者の判断と意見に留まり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行った日本ヴァリュアーズ株式会社及び大和不動産鑑定株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

金額は、特段の記載がない限り百万円未満を切り捨てて記載しています。また、割合で記載される数値は、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（ル）「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、本投資法人の物件取得の着眼点を示したものであり、原則として、シービーアールイー株式会社作成の「貴社指定不動産におけるオフィスマーケット調査」、野村不動産コマース株式会社作成の「マーケットレポート」並びにJLL森井鑑定株式会社作成の「マーケットレポート」の各記載等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料に基づいて、各取得予定資産の基本的性格、特徴、その所在する地域の特性等を記載しています。当該報告書等は、これらを作成した外部の専門家の一定時点における判断と意見に留まり、その内容の妥当性及び正確性等を保証するものではありません。なお、当該報告書等の作成の時点後の環境変化等は反映されていません。

（ヲ）「過年度の収支状況」について

「過年度の収支状況」は、各取得予定資産の現所有者又は現信託受益者等（それらの前主を含みます。）から提供を受けた数値及び情報をもとに、百万円未満を切り捨てて記載しています。そのため、金額の算出方法又は準拠すべき会計基準若しくは採用する会計方針が本投資法人とは異なる可能性があります。また、稼働率は各対象期間の末日における各資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合につき小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、エンドテナントより開示の承諾を得られていない場合、やむを得ない事由により「非開示」と記載しています。

＜取得予定資産＞

物件名称	MIテラス浜松		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		オフィス
特定資産の概要					
取得予定日		2023年12月１日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,603百万円	信託受益権の概要	信託受託者	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
鑑定評価額（価格時点）		2,770百万円（2023年10月１日）		信託期間満了日	2033年12月31日
最寄駅		JR「浜松」駅　徒歩９分 遠鉄電車「新浜松」駅　徒歩８分			
所在地（住居表示）		静岡県浜松市中区伝馬町312番32			
土地	地番	静岡県浜松市中区伝馬町312番32他４筆	建物	建築時期	1990年12月11日
	建ぺい率	90%（注）		構造	鉄骨造陸屋根９階建
	容積率	600%		用途	事務所
	用途地域	商業地域		延床面積	6,931.30㎡
	敷地面積	1,144.81㎡		駐車場台数	60台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社		株式会社第一ビルディング	マスターリース会社		本投資法人
特記事項 該当事項はありません。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、角地による緩和により90%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		4,977.55㎡	稼働率		97.3%
主要テナント		株式会社シーシーイー	テナント数		33
年間賃料		148百万円	敷金・保証金		113百万円

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,770百万円
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	2023年10月１日

（金額：百万円）

項目	内容	概要等
収益価格	2,770	
直接還元法による価格	2,900	
運営収益	204	
潜在総収益(a)～(d)計	211	
(a)共益費込貸室賃料収入	183	現行契約、市場水準を考慮
(b)水道光熱費収入	13	実額を考慮
(c)駐車場収入	11	現行使用料、市場水準を考慮
(d)その他収入	2	現行使用料を考慮
空室等損失等	6	現行稼働率、市場空室率水準等を考慮
運営費用	57	
維持管理費	11	実額による
水道光熱費	18	実績を考慮して査定
修繕費	6	エンジニアリング・レポートの年間平均値
PMフィー	5	実績を基に求めた査定額
テナント募集費用等	1	新規賃料の1ヶ月相当
公租公課	11	2023年度実額
損害保険料	0	見積額
その他費用	2	実額を考慮して査定
運営純収益	147	
一時金の運用益	1	運用利回り1.0%
資本的支出	18	エンジニアリング・レポートの年間平均値
純収益	130	
還元利回り	4.5%	DCF法における割引率の分析を前提に割引率に織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による価格	2,730	
割引率	4.3%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、類似不動産の取引事例との比較から求める方法から査定
最終還元利回り	4.7%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了後の収益予測の不確実性や資本的支出増大の可能性等のリスクを判定して査定
積算価格	1,190	
土地比率	77.5%	
建物比率	22.5%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	対象不動産は賃貸用不動産であり、本件が投資家等に示すための投資採算価値を表す価格を求めるものである点を考慮すれば、上記にて試算した収益価格は最も説得力の高い価格と判断される。積算価格に比して収益価格が高く求められたが、対象不動産は安定的な賃料が収受できること等が主な要因となっている。原価法は費用性、収益還元法は収益性を中心概念とする手法であるため、収益性をより反映した収益価格は積算価格を上回ったものと考えられる。

本物件の特徴

＜立地特性＞
- 本物件はJR東海道線「浜松」駅から徒歩９分、遠鉄電車「新浜松」駅から徒歩８分の場所に所在しており、幹線道路である国道257号に面した視認性の高い立地です。
- 浜松駅エリアは、駅北側の旭町交差点から伝馬町交差点を結ぶ市道伝馬旭１号線と国道257号・国道152号周辺にオフィスビルが集積しており、本物件は業務集積度の高いオフィス立地として評価されています。
- 本物件周辺は、中心市街地の活性化及び雇用機会の拡大を図るために浜松市が実施している「都心オフィス進出支援事業費補助金制度」の対象エリアとなっています。

＜物件特性＞
- 本物件の基準階面積は約200坪であり、中小規模のビルが主流のマーケットにおいて比較的大型であるため、一定のテナント需要を吸引可能な規模の優位性を有しています。一方、最小分割区画が20坪程度であることから、小規模な面積での使用が多い浜松市の賃貸ニーズにも合致しており、幅広いテナントへのアプローチが可能です。
- 貸室は天井高2,600mm（OAフロア50㎜）、個別空調設備を有しており、形状は整形でレイアウト効率に優れています。また、60台の機械式駐車場やテナント向けの貸会議室が設置される等、付帯設備も充実しています。
- 築30年以上が経過しているものの、2021年に共用部廊下、各階案内板、トイレ、エレベーターホール、エントランス等、内装・照明について全面的なリニューアルが施されており、築浅ビルが少ない近隣マーケットにおいて市場競争力を維持しています。

＜その他＞
- 浜松市は静岡県内でも有数の事業所集積エリアであり、事業所数（20.8%）及び従業者数（17.0%）はいずれも県内で最大です。また、他の政令指定都市との比較においても、大阪市、名古屋市、横浜市、京都市に次ぐ第５位の事業所数となっています。（出所：浜松市「令和元年工業の動向」、従業者４人以上の事業所について調査）
- 建築環境総合性能評価システム（CASBEE）不動産評価認証の「Sランク」を取得しており、企業の環境意識が高まりを見せる中で競合ビルに対する優位性の一要素になると考えられます。

過年度の収支状況

対象期間	自　2022年９月１日 至　2023年２月28日	自　2023年３月１日 至　2023年８月31日
対象日数	181日	184日
不動産賃貸事業収益	81百万円	101百万円
不動産賃貸事業費用	21百万円	16百万円
NOI	60百万円	85百万円
稼働率	91.7%	97.3%

＜取得予定資産＞

物件名称	MIキューブ心斎橋		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		商業施設
特定資産の概要					
取得予定日		2024年３月１日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,644百万円	信託受益権の概要	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社
鑑定評価額（価格時点）		2,830百万円（2023年10月31日）		信託期間満了日	2034年２月28日
最寄駅		大阪メトロ「心斎橋」駅　徒歩１分			
所在地（住居表示）		大阪府大阪市中央区心斎橋筋一丁目１番16号			
土地	地番	大阪府大阪市中央区心斎橋筋一丁目77番２他４筆	建物	建築時期	2002年４月16日
	建ぺい率	100%（注）		構造	鉄骨造陸屋根 地下１階付３階建
	容積率	800%		用途	店舗
	用途地域	商業地域		延床面積	875.04㎡
	敷地面積	263.62㎡		駐車場台数	―
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社		本投資法人
特記事項 本物件につき、売買契約締結日以降引渡日（2024年３月１日予定）までの間に、価格等に影響を与える運用状況の大幅な変更が生じた場合、互いに誠意をもって協議するとの合意がされています。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		833.58㎡	稼働率		100.0%
主要テナント		株式会社宝美堂	テナント数		３
年間賃料		122百万円	敷金・保証金		112百万円

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,830百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2023年10月31日

（金額：百万円）

項目	内容	概要等
収益価格	2,830	
直接還元法による価格	2,920	
運営収益	126	
潜在総収益(a)～(d)計	131	
(a)共益費込貸室賃料収入	119	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案のうえ計上
(b)水道光熱費収入	10	過年度実績額に基づき計上
(c)駐車場収入	―	
(d)その他収入	1	実績額に空室率等を考慮して計上
空室等損失等	5	現行稼働率、市場空室率水準等を考慮
運営費用	32	
維持管理費	2	契約額を妥当と判断し計上
水道光熱費	10	実績額を参考に査定し計上
修繕費	0	エンジニアリング・レポートの修繕費を計上
PMフィー	3	実績額を妥当と判断し計上
テナント募集費用等	0	類似不動産の募集費用等を参考に査定し計上
公租公課	12	2023年度実績額に基づき査定
損害保険料	0	見積額を妥当と判断し計上
その他費用	1	維持管理費、その他雑費の予備費を査定し、計上 再契約手数料について現行契約に基づき査定し、計上
運営純収益	94	
一時金の運用益	0	運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘案して査定し計上
資本的支出	1	エンジニアリング・レポートの更新費用を妥当と判断し、コンストラクション・マネジメントフィーを考慮のうえ計上
純収益	93	
還元利回り	3.2%	
DCF法による価格	2,790	
割引率	3.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融資産の利回りとの比較等から査定
最終還元利回り	3.4%	還元利回りに対する保有期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定
積算価格	2,730	
土地比率	97.2%	
建物比率	2.8%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし

本物件の特徴
＜立地特性＞ - 本物件は大阪メトロ各線「心斎橋」駅より徒歩１分に位置しており、関西を代表する一大繁華街（ミナミ）のショッピングスポットである「心斎橋筋商店街」の至近に所在しています。 - ミナミの隠れスポットで「大人の散歩まち」として知られる「鰻谷商店街」内にあり、目の前には日本一広い地下街と言われる「クリスタ長堀」の出入口が存在しています。「クリスタ長堀」は地下鉄の心斎橋駅、四ツ橋駅、長堀橋駅からそれぞれ直結しており、地下・地上どちらからのアクセスも良好です。 - 「心斎橋」エリアは、飲食店等の小規模店舗が軒を連ねる商店街と近年リニューアルオープンした大型商業施設が入り混じり、大阪市内のみならず、近隣府県からの来街客や国内外の観光客等の世代・属性を問わない幅広い集客が可能なエリアです。 - 本物件は「心斎橋筋商店街」の起点と「長堀通」の交差点から至近にあり、同交差点周辺は駅距離の近さと人通りの多さから「心斎橋」エリア内でも最も賃料相場が高い区画の１つです。 ＜物件特性＞ - 商業的価値の高い長堀通に面してファサードが取られており、視認性は良好です。ハイブランド等の高価格帯テナントは独自の世界観を表現できる出店環境を重視しており、そういったテナントの１棟借りニーズに対応可能な希少性のある物件です。 ＜その他＞ - 地下１階に飲食店、１階及び２階はハイブランドのリユース店舗（2024年３月開業予定）、３階は美容室が入居しています。 - 指定容積率800%のうち300%超しか消化しておらず、将来的な建替えによる資産価値のアップサイドポテンシャルを有しています。

過年度の収支状況		
対象期間	自　2022年９月１日 至　2023年２月28日	自　2023年３月１日 至　2023年８月31日
対象日数	181日	184日
不動産賃貸事業収益	15百万円	17百万円
不動産賃貸事業費用	11百万円	16百万円
NOI	４百万円	１百万円
稼働率	48.5%	48.5%

＜取得予定資産＞

物件名称	くれたけインプレミアム名古屋納屋橋		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		ホテル
特定資産の概要					
取得予定日		2023年12月１日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,470百万円	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
鑑定評価額（価格時点）		2,900百万円（2023年10月１日）		信託期間満了日	2033年12月31日
最寄駅		名古屋市営地下鉄「伏見」駅　徒歩７分 JR「名古屋」駅　徒歩13分			
所在地（住居表示）		愛知県名古屋市中村区名駅南一丁目２番12号			
土地	地番	愛知県名古屋市中村区名駅南一丁目204番２他４筆	建物	建築時期	2017年８月30日
	建ぺい率	100%（注）		構造	鉄骨造陸屋根14階建
	容積率	800%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	3,802.96㎡
	敷地面積	471.16㎡		駐車場台数	―
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社		グローバルコミュニティ株式会社	マスターリース会社		―
特記事項 該当事項はありません。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		3,818.74㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社呉竹荘	テナント数		１
年間賃料		非開示（注）	敷金・保証金		非開示（注）

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,900百万円
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	2023年10月１日

（金額：百万円）

項目	内容	概要等
収益価格	2,900	
直接還元法による価格	2,920	
運営収益	非開示（注）	
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	119	
一時金の運用益	1	運用利回り1.0%
資本的支出	0	エンジニアリング・レポートの年間平均値
純収益	119	
還元利回り	4.1%	DCF法における割引率の分析を前提に割引率に織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による価格	2,870	
割引率	3.9%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、類似不動産の取引事例との比較から求める方法から査定
最終還元利回り	4.3%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了後の収益予測の不確実性や資本的支出増大の可能性等のリスクを判定して査定
積算価格	2,640	
土地比率	80.2%	
建物比率	19.8%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし

（注）賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴
＜立地特性＞ - 本物件は名古屋市営地下鉄東山線「伏見」駅より徒歩７分、JR東海道線「名古屋」駅より徒歩13分に位置しています。 - 本物件が所在する「伏見・丸の内」エリアは大手企業・金融機関が集積する名古屋有数のビジネス街です。また、隣接する「栄」エリアは名古屋における代表的な繁華街であり、ショッピング・飲食等利便性が非常に高いことから観光客・ビジネス客の双方の利用が見込まれます。 ＜物件特性＞ - 2017年９月開業と比較的築年数が浅く、166室（プレミアム・シングル91室、ダブル26室、ツイン24室、デラックスツイン12室、スーパーキング12室、ユニバーサル１室）の多様なニーズに対応できるバランスの取れた客室ラインナップが用意されています。 - １階に朝食コーナー、館内には大浴場、コミックコーナー、コインランドリーや自動販売機等の宿泊客の利便性向上に繋がる設備が完備されており、客室内もデスク、壁掛けテレビ、冷蔵庫や加湿機能付の空気清浄機等が設置されています。 - レストラン（朝食コーナー）では地産地消に拘ったバイキング形式での朝食やハッピーアワー（夕刻）のワンドリンクサービス等の充実したサービスが提供されています。 ＜その他＞ - オペレーターである呉竹荘は、1948年の創業以来、静岡県を代表するホスピタリティ企業としてホテル、ウェディング、レストラン、指定管理、保育事業の５つの分野で多角的なビジネスを展開しています（2023年８月時点における事業規模はホテル：63施設、ウェディング：国内９会場、レストラン：国内12店舗、指定管理事業：静岡県内３施設、保育園事業：静岡県内３施設）。

過年度の収支状況		
対象期間	自　2022年９月１日 至　2023年２月28日	自　2023年３月１日 至　2023年８月31日
対象日数	181日	184日
不動産賃貸事業収益	非開示（注）	非開示（注）
不動産賃貸事業費用		
NOI		
稼働率	100%	100%

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

＜取得予定資産＞

物件名称	ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		ホテル
特定資産の概要					
取得予定日		2023年12月１日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		1,700百万円	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
鑑定評価額（価格時点）		2,200百万円（2023年10月１日）		信託期間満了日	2033年12月31日
最寄駅		名古屋市営地下鉄「矢場町」駅　徒歩６分			
所在地（住居表示）		愛知県名古屋市中区栄三丁目12番23号２			
土地	地番	愛知県名古屋市中区栄三丁目1217番１他３筆	建物	建築時期	2017年11月７日
	建ぺい率	100%（注）		構造	鉄骨造陸屋根13階建
	容積率	600%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	2,819.06㎡
	敷地面積	449.56㎡		駐車場台数	―
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社		グローバルコミュニティ株式会社	マスターリース会社		―
特記事項 該当事項はありません。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		2,823.74㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社ミナシア	テナント数		１
年間賃料		非開示（注）	敷金・保証金		非開示（注）

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	2,200百万円
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	2023年10月１日

（金額：百万円）

項目	内容	概要等
収益価格	2,200	
直接還元法による価格	2,220	
運営収益	非開示（注）	
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	92	
一時金の運用益	0	運用利回り1.0%
資本的支出	1	エンジニアリング・レポートの年間平均値
純収益	91	
還元利回り	4.1%	DCF法における割引率の分析を前提に割引率に織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による価格	2,180	
割引率	3.9%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、類似不動産の取引事例との比較から求める方法から査定
最終還元利回り	4.3%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了後の収益予測の不確実性や資本的支出増大の可能性等のリスクを判定して査定
積算価格	2,090	
土地比率	82.5%	
建物比率	17.5%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし

（注）賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴
＜立地特性＞ - 本物件は名古屋市営地下鉄東山・名城線「栄」駅より徒歩９分、同名城線「矢場町」駅より徒歩６分に位置しています。 - 本物件が所在する「栄」エリアは名古屋における代表的な繁華街であり、ショッピング・飲食等利便性が非常に高いエリアです。また、隣接する「伏見・丸の内」エリアは、大手企業・金融機関が集積する名古屋有数のビジネス街であることから観光客・ビジネス客の双方の利用が見込まれます。 ＜物件特性＞ - 2017年12月開業と比較的築年数が浅く、120室（シングル36室、ダブル60室、ツイン23室、ユニバーサル１室）の多様なニーズに対応できるバランスの取れた客室ラインナップが用意されています。 - １階に朝食会場、館内にはコインランドリー、自動販売機、製氷機やFAX・コピー機等の宿泊者の利便性向上に繋がる設備が完備されており、客室内もデスク、大型液晶テレビ、冷蔵庫、USBコンセントや埋め込み型ナノイー空気清浄機等が設置されています。 - 花のエネルギーを五感で感じる「煌めき新感覚ホテル」をコンセプトに、庭園を意識したエントランスロビーや薔薇・さくら等の花をテーマにした客室が広がっており、カップルや女性客を意識した仕様が特徴です。 ＜その他＞ - オペレーターであるミナシアは2001年の創業以来、「ホテルウィングインターナショナル」をメインとした複数のホテルブランドを全国で展開しています（2023年８月末日時点における事業規模はホテル：国内41施設）。

過年度の収支状況		
対象期間	自　2022年９月１日 至　2023年２月28日	自　2023年３月１日 至　2023年８月31日
対象日数	181日	184日
不動産賃貸事業収益	非開示（注）	非開示（注）
不動産賃貸事業費用		
NOI		
稼働率	100.0%	100.0%

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

＜取得予定資産＞

物件名称	ホテル呉竹荘広島大手町		アセットカテゴリー		コアアセット
			アセットタイプ		ホテル
特定資産の概要					
取得予定日		2023年12月１日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,540百万円	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
鑑定評価額（価格時点）		3,010百万円（2023年10月１日）		信託期間満了日	2033年12月31日
最寄駅		広島電鉄「中電前」駅　徒歩１分			
所在地（住居表示）		広島県広島市中区大手町三丁目７番３号			
土地	地番	広島県広島市中区大手町三丁目７番３号他２筆	建物	建築時期	2019年２月15日
	建ぺい率	100%（注）		構造	鉄骨造陸屋根14階建
	容積率	800%		用途	ホテル
	用途地域	商業地域		延床面積	4,315.87㎡
	敷地面積	500.57㎡		駐車場台数	16台
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
PM会社		グローバルコミュニティ株式会社	マスターリース会社		―
特記事項 該当事項はありません。					
（注）指定建ぺい率は80%ですが、防火地域内の耐火建築物による緩和により100%となっています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積		4,401.26㎡	稼働率		100%
主要テナント		株式会社呉竹荘	テナント数		１
年間賃料		非開示（注）	敷金・保証金		非開示（注）

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。なお、賃料は固定賃料です。

不動産鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	3,010百万円
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	2023年10月１日

（金額：百万円）

項目	内容	概要等
収益価格	3,010	
直接還元法による価格	3,030	
運営収益	非開示（注）	
潜在総収益(a)～(d)計		
(a)共益費込貸室賃料収入		
(b)水道光熱費収入		
(c)駐車場収入		
(d)その他収入		
空室等損失等		
運営費用		
維持管理費		
水道光熱費		
修繕費		
PMフィー		
テナント募集費用等		
公租公課		
損害保険料		
その他費用		
運営純収益	140	
一時金の運用益	1	運用利回り1.0%
資本的支出	5	エンジニアリング・レポートの年間平均値
純収益	136	
還元利回り	4.5%	DCF法における割引率の分析を前提に割引率に織り込まれていない純収益の見通しや売却価格の変動予測を加味し、類似不動産の取引事例における利回り事例を参考に査定
DCF法による価格	2,980	
割引率	4.3%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、類似不動産の取引事例との比較から求める方法から査定
最終還元利回り	4.7%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較における保有期間終了後の収益予測の不確実性や資本的支出増大の可能性等のリスクを判定して査定
積算価格	2,590	
土地比率	68.6%	
建物比率	31.4%	

その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし

（注）賃借人から開示の承諾を得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、賃借人との信頼関係が損なわれる等により賃貸借契約の長期的な維持が困難になる等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、開示しても支障がないと判断される一部項目を除き、非開示としています。

本物件の特徴
＜立地特性＞ - 本物件は広島電鉄宇品線「中電前」駅及び広島電鉄バス「中電前」バス停より徒歩１分に位置しており、広島市内中心部を網羅する路面電車と県内広域をカバーするバスの双方を活用できる利便性の高い立地です。 - 原爆ドームや広島平和記念公園、広島城といった市内観光スポットや「八丁堀」エリアの繁華街へ徒歩又は路面電車で数分圏内であり、広島県庁、広島市役所等の官公庁や大手企業が集積するビジネス街に隣接しているため観光客・ビジネス客の双方の利用が見込まれます。 ＜物件特性＞ - 2019年２月開業と比較的築年数が浅く、191室（シングル112室、ダブル34室、ツイン44室（和・洋）、バリアフリー１室）と多様なニーズに対応できるバランスの取れた客室ラインナップが用意されています。 - １階に朝食コーナー、館内には大浴場、コミックコーナー、コインランドリーや自動販売機等の宿泊者の利便性向上に繋がる設備が完備されており、客室内もデスク、壁掛けテレビ、冷蔵庫や加湿器空気清浄機等が設置されています。 - レストラン（朝食コーナー）では地産地消に拘ったバイキング形式での朝食やハッピーアワー（夕刻）のワンドリンクサービス等の充実したサービスが提供されています。 - 14台の立体駐車場が設置されており、車を利用した観光客・ビジネス客にも対応可能です。 ＜その他＞ - オペレーターである呉竹荘は、1948年の創業以来、静岡県を代表するホスピタリティ企業としてホテル、ウェディング、レストラン、指定管理、保育事業の５つの分野で多角的なビジネスを展開しています（2023年８月末日時点における事業規模はホテル：63施設、ウェディング：国内９会場、レストラン：国内12店舗、指定管理事業：静岡県内３施設、保育園事業：静岡県内３施設）。

過年度の収支状況		
対象期間	自　2022年９月１日 至　2023年２月28日	自　2023年３月１日 至　2023年８月31日
対象日数	181日	184日
不動産賃貸事業収益	非開示（注）	非開示（注）
不動産賃貸事業費用		
NOI		
稼働率	100.0%	100.0%

（注）テナントから開示について同意を得られていないため開示していません。

（２）建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、取得予定資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する建物状況評価報告書を大和不動産鑑定株式会社又は東京海上ディーアール株式会社より取得しています。

建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、大和不動産鑑定株式会社及び東京海上ディーアール株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期修繕費（千円）（注１）（注３）	長期修繕費（千円）（注２）（注３）
MIテラス浜松	大和不動産鑑定株式会社	2023年11月	―	24,573
MIキューブ心斎橋	大和不動産鑑定株式会社	2023年11月	―	2,280
くれたけインプレミアム名古屋納屋橋	大和不動産鑑定株式会社	2023年11月	―	873
ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄	大和不動産鑑定株式会社	2023年11月	―	4,424
ホテル呉竹荘広島大手町	東京海上ディーアール株式会社	2023年11月	―	5,027

（注１）「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね調査日より１年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用につき千円未満を切り捨てて記載しています。
（注２）「長期修繕費」は、調査日より12年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用の年平均額又は年平均額に換算した金額につき千円未満を切り捨てて記載しています。
（注３）「緊急・短期修繕費」及び「長期修繕費」は、各保有資産の持分割合に相当する金額を記載しています。

３　ポートフォリオの概要

（１）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の概要

本投資法人が、取得予定資産を全て取得した後における保有資産のアセットカテゴリー、アセットタイプ、物件名称、所在地、取得（予定）価格、不動産鑑定評価額、投資比率は以下のとおりです。なお、取得予定資産は※で示しています。

アセットカテゴリー	アセットタイプ		物件名称	所在地	取得（予定）価格（百万円）	期末算定価額（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）
コアアセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー（注３）	東京都品川区	20,288	22,570	11.4
			川崎テックセンター	神奈川県川崎市	23,182	24,600	13.0
			新宿イーストサイドスクエア（注３）	東京都新宿区	10,000	10,900	5.6
			東京フロントテラス（注３）	東京都品川区	10,592	10,793	5.9
		中規模	MIテラス名古屋伏見	愛知県名古屋市	8,886	10,700	5.0
			広島鯉城通りビル	広島県広島市	2,250	2,490	1.3
			BizMiiX淀屋橋（注４）	大阪府大阪市	2,041	2,250	1.1
			TCAビル	大阪府大阪市	2,120	2,270	1.2
			愛媛ビル・広島	広島県広島市	2,780	2,990	1.6
			MIテラス仙台広瀬通り	宮城県仙台市	2,022	2,320	1.1
			MIテラス北上野	東京都台東区	3,557	4,070	2.0
			MIテラス浜松 ※	静岡県浜松市	2,603	2,770	1.5
	オフィス小計（12物件）				90,322	98,723	50.7
	商業施設	都市型	渋谷ワールドイーストビル	東京都渋谷区	3,200	5,420	1.8
			THINGS青山（注５）	東京都港区	2,912	3,240	1.6
			MIキューブ仙台クリスロード	宮城県仙台市	1,330	1,450	0.7
			MIキューブ町田イースト	東京都町田市	1,977	2,250	1.1
			MIキューブ心斎橋 ※	大阪府大阪市	2,644	2,830	1.5
		地域密着型	イオン葛西店（注３）	東京都江戸川区	9,420	9,540	5.3
			カインズモール彦根（底地）	滋賀県彦根市	3,598	4,280	2.0
			マックスバリュ高取店（底地）	広島県広島市	950	1,050	0.5
			ツルミフーガ１（注３）	神奈川県横浜市	5,300	5,810	3.0
			ビッグモーター岐南店（底地）	岐阜県羽島郡	1,080	1,200	0.6
	商業施設小計（10物件）				32,411	37,070	18.2

アセットカテゴリー	アセットタイプ		物件名称	所在地	取得（予定）価格（百万円）	期末算定価額（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）
コアアセット	ホテル	バジェット型	ホテルサンルート新潟	新潟県新潟市	2,108	2,300	1.2
			ダイワロイネットホテル秋田	秋田県秋田市	2,042	2,210	1.1
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	宮城県仙台市	1,280	1,670	0.7
			スーパーホテル大阪・天王寺	大阪府大阪市	1,260	1,590	0.7
			スーパーホテルさいたま・大宮	埼玉県さいたま市	1,123	1,330	0.6
			スーパーホテル京都・烏丸五条	京都府京都市	1,030	1,290	0.6
			EN HOTEL Ise	三重県伊勢市	1,800	1,890	1.0
			コンフォートホテル北上	岩手県北上市	820	808	0.5
			ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	東京都台東区	3,720	4,150	2.1
			スマイルホテル那覇シティリゾート	沖縄県那覇市	4,000	4,000	2.2
			スマイルホテル博多駅前	福岡県福岡市	3,800	3,670	2.1
			スマイルホテル名古屋栄	愛知県名古屋市	2,950	2,960	1.7
			くれたけインプレミアム名古屋納屋橋 ※	愛知県名古屋市	2,470	2,900	1.4
			ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄 ※	愛知県名古屋市	1,700	2,200	1.0
			ホテル呉竹荘広島大手町 ※	広島県広島市	2,540	3,010	1.4
	ホテル小計（15物件）				32,643	35,978	18.3
	居住施設		フィール城北	静岡県浜松市	2,210	2,500	1.2
コアアセット中計（38物件）					157,586	174,271	88.4
グロースアセット	商業施設	地域密着型	ミ・ナーラ	奈良県奈良市	4,944	3,780	2.8
	インダストリアル		六甲アイランドDC（注３）	兵庫県神戸市	7,996	9,070	4.5
			小田原機材管理センター（底地）	神奈川県小田原市	2,300	2,560	1.3
			横浜大黒町整備工場（底地）	神奈川県横浜市	1,490	1,600	0.8
	教育施設		東京衛生学園専門学校	東京都大田区	3,900	4,290	2.2
ポートフォリオ合計（43物件）					178,217	195,571	100.0

（注１）「期末算定価額」は、取得予定資産のうち「MIキューブ心斎橋」については2023年10月末日、その他の取得予定資産については2023年10月１日、その他の保有資産については2023年４月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を示しており、各物件の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所、日本ヴァリュアーズ株式会社又は株式会社谷澤総合鑑定所に委託しています。

（注２）「投資比率」は、各物件の取得(予定)価格の合計に対する比率で小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注３）保有資産又は取得予定資産が区分所有又は（準）共有である場合には、本投資法人の区分所有割合又は（準）共有持分割合に係る数値を記載しています。したがって、「品川シーサイドパークタワー」は原則として本物件全体の63.4%相当の数値、「新宿イーストサイドスクエア」については、原則として本物件全体の５%相当の数値、「東京フロントテラス」は原則として本物件全体の50.2%相当の数値、「ツルミフーガ1」は原則として本物件全体の64%相当の数値、「六甲アイランドDC」は原則として本物件全体の92.45%相当の数値を記載し、本物件全体について記載する場合は、その旨記載しています。なお、「イオン葛西店」については、本投資法人の保有資産全体に係る鑑定評価を本投資法人が取得した不動産鑑定評価書に記載しているため、当該不動産鑑定評価書に記載された数値をそのまま記載しています。以下同じです。

（注４）「BizMiiX淀屋橋」の延床面積は、1,821.56㎡ですが、就業人口等のマーケット規模を踏まえて「中規模オフィス」に分類しています。以下同じです。

（注５）本物件の正式名称はTHINGS Aoyama Organic Garden. dthですが、本投資法人においてはTHINGS青山との名称を使用します。以下同じです。

（２）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産の賃貸借の概要

取得予定資産全ての取得後における保有資産の建築時期、テナント総数、年間賃料、敷金・保証金、総賃貸面積、総賃貸可能面積、稼働率は以下のとおりです。なお、取得予定資産は、※で示しています。

アセットカテゴリー	アセットタイプ		物件名称	建築時期（注１）	テナント総数（注２）	年間賃料（千円）（注３）	敷金・保証金（千円）（注４）	総賃貸面積（㎡）（注５）	総賃貸可能面積（㎡）（注６）	稼働率（%）（注７）
コアアセット	オフィス	大規模	品川シーサイドパークタワー（注８）	①（駐車場）2002年９月30日 ②（店舗・事務所）2003年７月25日 ③（駐車場）2003年７月25日	24	1,242,103	1,014,943	20,288.87	22,205.78	91.4
			川崎テックセンター	1988年２月22日	26	1,078,926	641,469	22,405.93	22,737.07	98.5
			新宿イーストサイドスクエア	2012年３月26日	43	516,922	413,539	5,774.45	5,774.45	100.0
			東京フロントテラス	1992年６月１日	31	545,642	486,277	9,142.97	9,720.89	94.1
		中規模	MIテラス名古屋伏見	1993年２月19日	8	542,148	392,899	11,625.38	11,625.38	100.0
			広島鯉城通りビル	1993年５月21日	13	135,487	88,195	3,611.85	3,611.85	100.0
			BizMiiX淀屋橋	2017年１月26日	37	112,308	10,055	734.85	1,005.20	73.1
			TCAビル	1994年２月10日	8	114,476	47,349	3,212.81	3,212.81	100.0
			愛媛ビル・広島	1991年７月29日	21	182,023	162,393	4,700.45	4,700.45	100.0
			MIテラス仙台広瀬通り	1991年７月29日	19	130,225	103,292	3,726.28	3,804.07	98.0
			MIテラス北上野	1992年５月21日	7	174,056	133,852	3,551.61	3,551.61	100.0
			MIテラス浜松 ※	1990年12月11日	33	148,230	113,771	4,841.24	4,977.55	97.3
	オフィス小計（12物件）				270	4,922,552	3,608,039	93,616.69	96,927.11	96.6
	商業施設	都市型	渋谷ワールドイーストビル	1984年10月25日	8	202,377	156,101	1,701.55	1,701.55	100.0
			THINGS青山	2006年１月30日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	997.62	997.62	100.0
			MIキューブ仙台クリスロード	1991年３月４日（注10）	3	75,360	49,600	1,023.76	1,023.76	100.0
			MIキューブ町田イースト	1989年５月２日	9	99,836	75,344	1,869.45	2,176.15	85.9
			MIキューブ心斎橋 ※	2002年４月16日	3	122,745	112,676	833.58	833.58	100.0
		地域密着型	イオン葛西店	①（店舗）1982年11月29日 ②（駐車場）1983年５月４日（注11） ③（事務所）1983年４月15日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	28,338.45	28,338.45	100.0
			カインズモール彦根（底地）	―	1	非開示（注９）	非開示（注９）	85,323.95	85,323.95	100.0
			マックスバリュ高取店（底地）	―	1	非開示（注９）	非開示（注９）	5,748.81	5,748.81	100.0
			ツルミフーガ１	1985年９月30日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	9,578.60	9,578.60	100.0
			ビッグモーター岐南店（底地）	―	1	非開示（注９）	非開示（注９）	6,544.89	6,544.89	100.0
	商業施設小計（10物件）				29	1,662,611	942,696	141,960.66	142,267.36	99.8

アセットカテゴリー	アセットタイプ		物件名称	建築時期（注１）	テナント総数（注２）	年間賃料（千円）（注３）	敷金・保証金（千円）（注４）	総賃貸面積（㎡）（注５）	総賃貸可能面積（㎡）（注６）	稼働率（%）（注７）
コアアセット	ホテル	バジェット型	ホテルサンルート新潟	1992年８月20日	1	140,400	150,000	7,812.26	8,254.80	94.6
			ダイワロイネットホテル秋田	2006年６月６日	1	138,000	115,000	7,439.36	7,439.36	100.0
			スーパーホテル仙台・広瀬通り	2007年１月23日	1	88,440	30,000	3,283.95	3,283.95	100.0
			スーパーホテル大阪・天王寺	2004年１月９日	1	75,240	27,340	2,486.39	2,486.39	100.0
			スーパーホテルさいたま・大宮	2006年７月11日	1	71,472	30,000	2,946.55	2,946.55	100.0
			スーパーホテル京都・烏丸五条	2004年１月19日	1	62,364	22,660	2,144.02	2,144.02	100.0
			EN HOTEL Ise	1991年11月８日	1	非開示（注９）	－	4,099.31	4,099.31	100.0
			コンフォートホテル北上	①（ホテル）2009年１月９日 ②（店舗）2008年10月29日	2	非開示（注９）	非開示（注９）	2,961.06	2,961.06	100.0
			ホテルウィングインターナショナルセレクト上野・御徒町	2018年４月２日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	3,079.33	3,079.33	100.0
			スマイルホテル那覇シティリゾート	1988年６月26日	1	247,968	－	9,698.44	9,698.44	100.0
			スマイルホテル博多駅前	2017年２月23日	1	102,635	－	2,432.72	2,432.72	100.0
			スマイルホテル名古屋栄	2008年９月30日	1	96,751	－	2,909.20	2,909.20	100.0
			くれたけインプレミアム名古屋納屋橋 ※	2017年８月30日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	3,818.74	3,818.74	100.0
			ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄 ※	2017年11月７日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	2,823.74	2,823.74	100.0
			ホテル呉竹荘広島大手町 ※	2019年２月15日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	4,401.26	4,401.26	100.0
	ホテル小計（15物件）				16	1,786,971	805,312	62,336.33	62,778.87	99.3
	居住施設		フィール城北	2001年２月９日	1	131,784	16,800	8,747.08	8,747.08	100.0
コアアセット中計（38物件）					316	8,503,919	5,372,849	306,660.76	310,720.42	98.7
グロースアセット	商業施設	地域密着型	ミ・ナーラ	①（百貨店）1989年９月９日 ②（駐車場）2003年６月27日	59	790,140	269,609	41,305.66	43,329.82	95.3
	インダストリアル		六甲アイランドDC	2016年５月６日	1	非開示（注９）	非開示（注９）	15,563.37	15,563.37	100.0
			小田原機材管理センター（底地）	－	1	非開示（注９）	非開示（注９）	16,529.10	16,529.10	100.0
			横浜大黒町整備工場（底地）	－	1	非開示（注９）	非開示（注９）	3,499.83	3,499.83	100.0
	教育施設		東京衛生学園専門学校	1986年３月26日（注12）	1	非開示（注９）	非開示（注９）	4,220.46	4,220.46	100.0
ポートフォリオ合計（43物件）					379	10,203,918	6,144,207	387,779.18	393,863.00	98.5

（注１）「建築時期」は、各保有資産に係る建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。
（注２）「テナント総数」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における数字を記載しています。
（注３）「年間賃料」は2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各物件に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。変動賃料を一部採用している「THINGS青山」、「ホテルサンルート新潟」、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ミ・ナーラ」の「年間賃料」については、2023年８月末日時点における各賃貸借

契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に基づき、2023年８月末日までの直近１年間にテナントが支払った賃料の合計額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデー並びに賃料減額措置は考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。

（注４）「敷金・保証金」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各保有資産に係る各賃貸借契約書等に表示された敷金・保証金（貸室部分、駐車場倉庫等付帯部分の敷金・保証金を含みます。）の残高の合計額を、千円未満を切り捨てて記載しています。

（注５）「総賃貸面積」は、原則として、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）において、当該保有資産に関して実際に賃貸が行われている面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。また、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。なお、底地物件については底地の面積を記載しています。

（注６）「総賃貸可能面積」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）において、各保有資産に係る建物（但し、底地物件については、土地）の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、「コンフォートホテル北上」は、当該敷地内の店舗を含んだ面積を記載しています。

（注７）「稼働率」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各保有資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

（注８）「品川シーサイドパークタワー」は、賃貸借契約書に基づいて賃貸する専有部分（駐車場を除きます。）の区分所有権はすべて保有資産を構成するため、敷金・保証金については、賃貸借契約書に表示された数値を、総賃貸面積については、実際に賃貸が行われている面積を、総賃貸可能面積については、賃貸借契約書に基づいて賃貸する専有部分（駐車場を除きます。）の面積を、それぞれ記載しています。以下同じです。

（注９）テナントの同意が得られていない情報又は非開示とした情報の算出を可能とする情報については「非開示」としています。

（注10）「MIキューブ仙台クリスロード」の建築時期は、登記簿に月日の記載がないため、検査済証の記載に基づき記載しています。

（注11）「イオン葛西店」の駐車場の建築時期については、登記簿に記載が無いため、検査済証の発行年月日を記載しています。

（注12）「東京衛生学園専門学校」は、建築後、1992年３月に増築、2000年７月に増築及び用途変更工事を実施しています。

（３）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、運用資産を取得する際のデュー・ディリジェンスの一環として、大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディーアール株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントに依頼し、地震リスク分析の評価を行っています。当該分析は、構造図面・構造計算書をもとに、独自の構造評価方法で建物の耐震性能を評価し、構造計算書の内容と比較検討を行い、対象建物の最終的な耐震性能を評価しています。その評価をもとに、建物固有の地震に対する脆弱性を考慮し、地震ハザード及び地盤条件を含めた総合的な評価結果に基づき、地震による建物のPML値（予想最大損失率）を算定しています。取得予定資産全ての取得後におけるポートフォリオPML値は、2.7%です。また、各取得予定資産に係る建物のPML値は、下表のとおりです。

なお、地震リスク分析の評価は、報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。また、大和不動産鑑定株式会社、東京海上ディーアール株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件名称	PML値（%）（注１）
MIテラス浜松	7.9（注２）
MIキューブ心斎橋	7.9（注２）
くれたけインプレミアム名古屋納屋橋	3.0（注２）
ホテルウィングインターナショナルセレクト名古屋栄	3.4（注２）
ホテル呉竹荘広島大手町	2.1
ポートフォリオPML値	2.7

（注１）底地物件を除いた本投資法人が本書の日付現在保有する33物件及び取得予定資産５物件について取得した、東京海上ディーアール株式会社による2023年10月付「地震リスク評価報告書　ポートフォリオ評価版38物件」に基づき記載しています。
（注２）詳細調査（フェーズ２）の数値を記載しています。

（４）担保の状況

本書の日付現在、該当事項はありません。

（５）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要な不動産に関する情報

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産について2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「年間賃料」が「ポートフォリオ全体の年間賃料合計」の10%以上を占める不動産の概要は以下のとおりです。

物件名称	年間賃料 （百万円） （注１）	賃貸面積 （㎡） （注２）	総賃貸可能面積 （㎡） （注３）	稼働率 （%）
品川シーサイドパークタワー	1,242	20,288.87	22,205.78	91.4
川崎テックセンター	1,078	22,405.93	22,737.07	98.5

（注１）「年間賃料」は、2023年８月末日時点における保有資産に係る各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に表示された建物につき、月間賃料（貸室部分の賃料及び共益費（もしあれば）を含み、駐車場、倉庫等付帯部分の賃料は含みません。）を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる算出においては、契約上規定される固定賃料の上限に基づいて算出しています。また、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。変動賃料を一部採用している「THINGS青山」、「ホテルサンルート新潟」、「スマイルホテル那覇シティリゾート」、「スマイルホテル博多駅前」、「スマイルホテル名古屋栄」及び「ミ・ナーラ」の「年間賃料」については、2023年８月末日時点における各賃貸借契約（同日時点で入居済みのものに限ります。）に基づき、2023年８月末日までの直近１年間にテナントが支払った賃料の合計額を記載しています。また、同日時点のフリーレント及びレントホリデー並びに賃料減額措置は考慮しないものとします。保有資産が建物の共有持分又は準共有持分である場合には、その持分に応じ算出しています。以下同じです。

（注２）「賃貸面積」は、2023年８月末日時点において、当該物件に関して賃貸が行われる面積の合計を記載しています。貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分の面積は含みません。また、本投資法人が保有する資産が共有持分又は準共有持分の場合は持分割合により算出しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

（注３）「総賃貸可能面積」は、2023年８月末日時点において、各物件に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能となる面積を記載しています。また、原則として、貸室のみの面積を記載し、駐車場、倉庫等付帯部分等の面積は含みません。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

（６）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る主要なテナント（当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めるもの）に関する情報

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2023年８月末日時点（MIキューブ心斎橋は2023年11月１日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、「賃貸面積」が「ポートフォリオ全体の総賃貸面積」の10%以上を占めるテナント（主要なテナント）は以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

テナント名	業種 （注１）	物件名称	賃貸面積 （㎡） （注２）	年間賃料 （百万円）	敷金・保証金 （百万円）	契約 満了日	契約更改の 方法等
株式会社カインズ	卸売業、 小売業	カインズモール彦根（底地）	85,323.95	非開示 （注３）	非開示 （注３）	2035年７月19日	非開示 （注３）

（注１）「業種」については、証券コード協議会が公表している業種の分類又は総務省統計局が公表している日本標準産業分類に従い記載しています。

（注２）「賃貸面積」は、2023年８月末日時点における当該テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。

（注３）テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

（７）取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産に係る賃貸面積上位エンドテナント

取得予定資産全ての取得後における本投資法人の保有資産につき、2023年８月末日時点（MIキューブ心斎橋は2023年11月１日時点）において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、ポートフォリオ全体に対する賃貸面積上位10テナントは以下のとおりです。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件については、エンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

エンドテナント名	物件名称	総賃貸面積（㎡）（注１）	面積比率（%）（注２）	契約満了日（注３）	契約形態（注４）
株式会社カインズ	カインズモール彦根（底地）	85,323.95	22.0	2035年７月19日	事業用定期借地権
イオンリテール株式会社	イオン葛西店	28,338.45	7.3	非開示（注５）	定期建物賃貸借
朝日機材株式会社	小田原機材管理センター（底地）	16,529.10	4.3	2040年12月31日	事業用定期借地権
HAVIサプライチェーン・ソリューションズ・ジャパン合同会社	六甲アイランドDC	15,563.37	4.0	2031年５月30日	定期建物賃貸借
株式会社ホスピタリティオペレーションズ	スマイルホテル那覇シティリゾート	15,040.36	3.9	2035年11月29日	定期建物賃貸借
	スマイルホテル博多駅前			2047年４月14日	定期建物賃貸借
	スマイルホテル名古屋栄			2036年６月30日	定期建物賃貸借
株式会社ラウンドワン	ミ・ナーラ	12,119.97	3.1	非開示（注５）	定期建物賃貸借
株式会社スーパーホテル	スーパーホテル仙台・広瀬通り	10,860.91	2.8	2027年４月２日	定期建物賃貸借
	スーパーホテル大阪・天王寺			2024年２月13日	定期建物賃貸借
	スーパーホテルさいたま・大宮			2026年10月30日	定期建物賃貸借
	スーパーホテル京都・烏丸五条			2024年２月19日	定期建物賃貸借
株式会社西友	ツルミフーガ１	9,578.60	2.5	非開示（注５）	普通建物賃貸借
株式会社コープリビングサービス東海	フィール城北	8,747.08	2.3	2025年３月31日	普通建物賃貸借
株式会社呉竹荘	くれたけインプレミアム名古屋納屋橋	8,220.00	2.1	非開示（注５）	定期建物賃貸借
	ホテル呉竹荘広島大手町			非開示（注５）	

（注１）「総賃貸面積」は、2023年８月末日時点におけるエンドテナントとの間の各保有資産に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積（当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合はその合計）を記載しています。なお、底地物件については底地の面積を記載しています。
（注２）「面積比率」は、ポートフォリオ全体の総賃貸面積の合計に対する各テナントへの賃貸面積の比率を記載しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。
（注３）「契約満了日」は、エンドテナントとの間の各保有資産に係る各賃貸借契約に表示された契約満了日（当該エンドテナントが同一の保有資産につき複数の賃貸借契約を締結している場合は各契約満了日）を記載しています。
（注４）「契約形態」は、2023年８月末日時点におけるエンドテナントとの間の賃貸借契約に表示された契約形態を記載しています。
（注５）テナントの同意が得られていないため、やむを得ない事由により「非開示」としています。

（８）取得予定資産の取得後におけるポートフォリオの概況

以下は、取得予定資産全ての取得後における保有資産に係るポートフォリオの概況を示したものです。

（イ）アセットタイプ別比率

アセットタイプ		物件数（棟）	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
コアアセット	オフィス	12	90,322	50.7
	商業施設	10	32,411	18.2
	ホテル	15	32,643	18.3
	居住施設	1	2,210	1.2
コアアセット　合計		38	157,586	88.4
グロースアセット	商業施設	1	4,944	2.8
	インダストリアル	3	11,786	6.6
	教育施設	1	3,900	2.2
グロースアセット　合計		5	20,631	11.6
合計		43	178,217	100.0

（注）アセットタイプ別比率については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

（ロ）エリア別比率

エリア		物件数（棟）	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）
三大都市圏		29	147,482	82.8
	東京圏	15	102,961	57.8
	大阪圏	8	25,635	14.4
	名古屋圏	6	18,886	10.6
その他		14	30,735	17.2
合計		43	178,217	100.0

（注）エリア別比率については、取得（予定）価格に基づいて算出しています。

（ハ）ポートフォリオ平均稼働率

アセットタイプ		ポートフォリオ平均稼働率（%）（注）
コアアセット	オフィス	96.6
	商業施設	99.8
	ホテル	99.3
	居住施設	100.0
グロースアセット	商業施設	95.3
	インダストリアル	100.0
	教育施設	100.0
合計		98.5

（注）「ポートフォリオ平均稼働率」は、2023年８月末日時点（「MIキューブ心斎橋」は2023年11月１日時点）における各項目に該当する保有資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して総賃貸面積の合計が占める割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、パススルー型マスターリース契約の対象物件についてはエンドテナントとの賃貸借契約に基づいて算出しています。

4　投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／３　投資リスク」を記載したものであり参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は＿罫で示しています。

以下において、本投資口及び本投資法人の発行する投資法人債（以下、本「投資リスク」において「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）への投資に関するリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。但し、以下は本投資口及び本投資法人債への投資に関する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、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

以下に記載のいずれかのリスクが現実化した場合、本投資口又は本投資法人債の市場価格が下落し、本投資口又は本投資法人債の投資家は、投資した金額の全部又は一部を回収できないおそれがあります。本投資法人は、可能な限りこれらリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避できるとの保証や対応が十分であるとの保証はありません。

本投資口及び本投資法人債に投資を行う際は、以下のリスク要因及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上、各投資家自らの責任と判断において行う必要があります。

（１）リスク要因

本項に記載されている項目は、以下のとおりです。

①　投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク
（イ）換金性・流動性に関するリスク
（ロ）市場価格変動に関するリスク
（ハ）金銭の分配に関するリスク
（ニ）投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク
（ホ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク

②　投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク
（イ）投資法人の組織運営に関するリスク
（ロ）投資法人の制度に関するリスク
（ハ）スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク
（ニ）投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

③　投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク
（イ）不動産から得られる賃料収入に関するリスク
（ロ）不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク
（ハ）PM会社に関するリスク
（ニ）費用に関するリスク
（ホ）専門家報告書等に関するリスク
（ヘ）マーケットレポートへの依存に関するリスク
（ト）不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
（チ）取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
（リ）建築基準法等の既存不適格に関するリスク
（ヌ）共有物件に関するリスク
（ル）区分所有建物に関するリスク
（ヲ）借地権等に関するリスク
（ワ）底地物件に関するリスク
（カ）有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
（ヨ）不動産の所有者責任に関するリスク
（タ）転貸に係るリスク
（レ）マスターリースに関するリスク
（ソ）将来における法令等の改正に関するリスク
（ツ）テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク
（ネ）売主の倒産等の影響に関するリスク
（ナ）開発物件に関するリスク
（ラ）資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
（ム）フォワード・コミットメント等に関するリスク

（ウ）敷金・保証金の利用に関するリスク
（ヰ）地球温暖化対策に係るリスク
（ノ）ホテルに関するリスク
（オ）ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク
（ク）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

④　投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
（イ）信託受益者として負うリスク
（ロ）信託受益権の流動性に関するリスク
（ハ）信託受託者に関するリスク
（ニ）信託受益権の準共有等に関するリスク

⑤　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

⑥　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

⑦　減損会計の適用に関するリスク

⑧　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

⑨　その他
（イ）取得予定資産を組み入れることができないリスク
（ロ）譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク
（ハ）本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク
（ニ）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
（ホ）投資主優待制度に関するリスク

①　投資法人が発行する投資口及び投資法人債に関するリスク
（イ）換金性・流動性に関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。したがって、本投資口の換金・投資回収には、上場する金融商品取引所を通じて又は取引所外にて第三者へ売却する等の必要があります。また、投資家の希望する時期や条件で取引できる保証も、常に買主が存在するとの保証もなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。さらに、東京証券取引所が定める上場廃止基準に抵触する場合には本投資口の上場が廃止され、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡する他に換金の手段はありません。

これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。また、本投資法人債には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。そのため、希望する時期や価格で売却することができず、その償還期限前に換金することが困難となる可能性があり、これにより損害を被る可能性があります。

（ロ）市場価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、金利動向や為替相場等の金融環境変化、市場環境や将来的な景気動向、内外の投資家による本投資口に関する売買高、他の金融商品との比較、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす事象のほか、疫病、戦争、テロといった社会情勢等（注）によって影響を受けることがあります。

また、本投資法人は、不動産等資産を主な投資対象としており、本投資口の市場価格は、不動産の評価額の変動、不動産市場の趨勢、不動産の需給関係、不動産需要を左右することのある企業を取り巻く経済環境、法令・会計・税務の諸制度の変更等、不動産関連市場を取り巻く要因による影響を受けることがあります。

加えて、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行又は新投資口予約権の無償割当てにより行われる場合には、本投資口１口当たりの分配金・純資産額が希薄化することがあります。

これらの事象により、またそれ以外の状況のため、市場での本投資口の需給バランスが影響を受け、本投資口の市場価格が影響を受けることがあります。

また、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等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

（注）これには、新型コロナウイルス感染症やロシアによるウクライナへの軍事侵攻が含まれます。

（ハ）金銭の分配に関するリスク

本投資法人はその分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、本投資法人による分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されません。特に、想定している不動産等の取得又は売却が行われない場合やその時期に変更が生じた場合のほか、資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等が生じた場合などには、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

（ニ）投資主の権利が株主の権利と同一でないことに係るリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会において議決権を行使し、規約の変更は役員の選任等の重要事項の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して投信法で定められた権利の行使を行うことができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第２項）、投資主総会の承認を得る必要はなく、また、投資主総会は決算期毎に招集されるものではありません。また、投資主総会に出席せず、かつ議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除き、また、投信法第104条第１項（役員及び会計監査人の解任）、第140条（規約の変更）（但し、みなし賛成に関連する規定の策定又は改廃に限ります。）、第143条第３号（解散）、第205条第２項（資産の運用に係る委託契約の解約に対する同意）又は第206条第１項（資産の運用に係る委託契約の解約）に係る議案を除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項、同条第２項）。

（ホ）投資法人債の償還・利払いに関するリスク

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

② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第２条第12項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人制度固有のリスクが存在します。

（イ）投資法人の組織運営に関するリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人の業務を執行し投資法人を代表する執行役員及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員は、投資法人に対して善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負います。しかし、これらの義務が遵守されないおそれは完全には否定できません。また、本資産運用会社の役職員の一部は、スポンサーからの出向者です。

b. 投資法人の資金調達に関するリスク

本投資法人は資金調達を目的として、借入れ及び投資法人債を発行することがあり、規約上、借入金と投資法人債を合わせた限度額は１兆円とされ、また、借入れを行う場合、借入先は、適格機関投資家（但し、租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家に限ります。）に限るものと規定されています。

借入れ又は投資法人債の発行を行う際には様々な条件、例えば財務制限、第三者に対する担保提供の制限、担保提供義務、付保義務、現金等の留保義務その他本投資法人の業務に関する約束や制限等が要請されます。このような約束や制限等により、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす結果、本投資口の市場価格に悪影響が生じることがあります。加えて、これらの約束や制限等に違反した場合には、追加の担保提供や費用負担等を求められ、又は当該借入れにかかる借入金若

しくは投資法人債の元利金について期限の利益を喪失する等の可能性があり、その結果、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。

更に、借入れ及び投資法人債の発行は、金利実勢、本投資法人の財務状況、経済環境のほか、借入先や投資家の自己資本規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因に従って決定されるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で行うことができるとの保証はありません。本投資法人が既存の借入れの返済資金及び投資法人債の償還資金を新たな借入れ等で調達することを予定していたにもかかわらず、かかる調達ができない場合には、既存の借入れ等の返済ができないことにより債務不履行となる可能性があります。

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から資金の借入れを行っており、借入れに係る契約において、当初の借入れ時における担保及び保証の提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の一定の数値を維持すること等の財務制限条項等が規定されています。なお、本書の日付現在において、当該財務制限条項等に違反する事実又は違反するおそれがある事実は生じていません。

借入れに当たり、税法上の導管性要件（後記「⑧　税制に関するリスク／（イ）導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）を満たすためには、本投資法人は、その借入先を機関投資家（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。）に限定することが要請され、借入先は現実には限定されています。また、本投資法人の保有不動産の全部又は一部が資金の借入先に対して担保に供された場合、担保対象となる保有不動産の処分及び建て替え等は、制限を受けることとなります。その結果、本投資法人が必要とする時期及び条件で保有不動産の処分や建て替え等ができないおそれがあります。また、本投資法人の保有不動産の売却等により借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）がその時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測しがたい経済状況の変化により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。本投資法人が資金を調達しようとする場合、借入れのほか、投資法人債の発行又は新投資口の発行の方法によることがあります。投資法人債の発行を行う場合、一般に、前述したものをはじめとする様々な財務制限条項や誓約事項が規定されることがあります。また、投資法人債の発行及び条件は、信用格付業者からの格付けや市場環境の影響を受けるおそれがあり、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。新投資口の発行を行う場合、投資口の発行価格はその時々の市場価格により左右され、場合により、本投資法人の必要とする時期及び条件で発行できないおそれがあります。

c. 投資法人が登録を取り消され又は倒産するリスク

本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けますが、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、本投資口の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散し、清算手続きに入ります。

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与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。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。また、本投資法人債の債権者が損害を受ける可能性があります。本投資法人債の債権者は清算手続に従って投資額を回収することになるため、債権全額の償還を受けられる保証はありません。

また、本投資法人は、一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有する状態となる可能性があります。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続に服します。投資法人につき、これらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証はありません。

（ロ）投資法人の制度に関するリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a. 業務委託に関するリスク

投資法人は、資産の運用以外の営業行為を行うことができず、使用人を雇用することはできません。また、本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。したがって、本投資法人の業務執行全般は、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者の能

力や信用性に依存することになります。加えて、金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録が必要であり、資産保管会社は信託業を兼営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者については、本投資法人の設立時及び設立後に新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないことの調査が執行役員及び監督役員により行われています。しかし、それぞれの業務受託者において、業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が今後も維持されるとは限らず、当該業務遂行に必要とされる人的・財産的基盤が損なわれた場合や、これらの業務受託者が金融商品取引法及び投信法により本投資法人に対して負う善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合には、その結果、投資家が損害を受ける可能性があります。

また、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合には、倒産に至った業務受託者等に対して本投資法人が有する債権の回収に困難が生じるだけでなく、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになります。また、これらの者との委託契約が解約又は解除された場合において、本投資法人の必要とする時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、業務を委託できないときには、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあるほか、本投資口が上場廃止になる可能性があります。

b. 資産の運用に関するリスク

投資法人は、投信法上、資産運用会社にその資産の運用に関する業務を委託しなければならないとされており、本投資法人は、その資産の運用成果につき、その資産の運用を委託する本資産運用会社の業務遂行能力に依存することになります。本資産運用会社についての主なリスクは以下のとおりです。

i. 資産運用会社の運用能力に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負いますが、運用成果に対して何らの保証を行うものではありません。また、資産運用会社となるためには投資運用業の登録が必要であり、金融商品取引法及び投信法に定める監督を受け、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、その運用能力が保証されているわけではありません。

本資産運用会社による本投資法人の資産の運用は、投信法、金融商品取引法及び東京証券取引所が定める上場規則の適用を受けることとなり、これらの規制の上で、期待どおりの運用を行い、収益を上げることができる保証はありません。なお、本投資法人のスポンサーの過去の業績ないし運用実績や、本投資法人が取得を予定する資産の過去の収益状況は、本投資法人の将来の業績や運用実績を予測させ又はこれを何ら保証するものではありません。

ii. 資産運用会社の行為に関するリスク

一般に、資産運用会社は、投資法人に対し善管注意義務を負い、また、投資法人のために忠実義務を負い、さらに資産運用会社の行為により投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、金融商品取引法及び投信法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されています。しかし、本資産運用会社のスポンサー等の利害関係人等と本投資法人との間で取引等を行うに際して、本資産運用会社が、かかる行為準則に違反したり、適正な法的措置を行わない場合には、本投資法人に損害が発生する可能性があります。なお、本資産運用会社自身も自ら投資活動を行うことは法令上禁止されているものではありません。そのような場合に、本資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行わないとの保証はありません。

iii. 資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の規約に基づいて投資運用業を遂行するため、本資産運用会社の社内規程である運用ガイドラインにおいて、投資対象資産に関する取得・維持管理・売却の方針及び財務上の指針を定めていますが、その内容は本投資法人の規約に反しない限度で投資主総会の承認を得ることなく適宜見直し、変更されることがあります。そのため、投資主の意思が反映されないまま運用ガイドラインが変更される可能性があります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用

会社における投資方針・社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

（ハ）スポンサーグループ等への依存、利益相反に関するリスク

三井物産アセットマネジメント・ホールディングス株式会社（以下「三井物産アセットマネジメント・ホールディングス」といいます。）及び株式会社イデラ キャピタルマネジメント（以下「イデラ キャピタル」といいます。）は、それぞれ本投資法人の主要な投資主及び本資産運用会社の株式を各50%保有する株主であるだけではなく、本投資法人に対して自ら又は各スポンサーのグループ会社を通じてスポンサー・サポートを提供する会社です。また、三井物産グループ及びイデラ キャピタルは、本資産運用会社の主要な役職員の出向元です。

したがって、本投資法人が、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業（そのいずれか又は双方のスポンサー）との間で本書の日付現在と同一の関係を維持できなくなった場合又はスポンサー・サポート業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。また、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びイデラ グループ企業につき、その業績が悪化した場合や、それらの市場での信頼や評価が風評等により損なわれた場合、それらの株主の経営戦略の変更があった場合等にも、本投資法人に重大な悪影響が及ぶ可能性があります。

スポンサーは、スポンサー自ら（イデラ キャピタルにおいては、イデラ グループ企業を含みます。）又はグループSPC（三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルが出資し若しくは同社（三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合は、その子会社）がアセットマネジメント業務を受託しているいわゆる特別目的会社（Limited Partnership、投資事業有限責任組合などの法人格のないエンティティを含みますが、投資法人は含みません。）をいいます。以下同じです。）は、スポンサー・サポート契約に従って、対象不動産の売却を検討することとなった場合、及び本資産運用会社から要請があった場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、一定の場合を除き、当該不動産等に係る情報を遅滞なく提供するものとされており、また、第三者が売却を予定する不動産等に係る情報を入手した場合、同社（三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPCを含み、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPCを含みます。）は、一定の条件のもと、三井物産アセットマネジメント・ホールディングスの場合はグループSPC、イデラ キャピタルの場合は、イデラ グループ企業及びグループSPC、本投資法人及び本資産運用会社の双方に対し、同じ内容にて速やかにかかる情報を通知するよう努めるものとされていますが、必ずしも本資産運用会社がかかる情報の提供を受ける機会が保証されているものではありません。

前記に加え、スポンサー・サポート契約の有効期間は、2016年11月11日又は当該スポンサー・サポート契約の当事者が別途書面において合意するその他の日から３年間とされ、自動更新されることとされていますが、契約の更新がなされない等により契約が終了した場合、スポンサーからのスポンサー・サポートが受けられなくなるおそれがあります。

さらに、三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主は、自ら又はその運用するファンドを通じた不動産投資活動やプロパティ・マネジメント業務等を行うなど、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と三井物産グループ並びにイデラ キャピタル及びその株主が、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。その他、本投資法人は、資産運用活動全般を通じて、三井物産グループ及びイデラ グループ企業を含む利害関係者との間で事業及び取引機会（グループSPCとの物件の共有又は準共有の機会を含みます。）を提供される可能性又はそれを提供する可能性があります。これらの場合、利害関係者が、本投資法人の投資家の利益に反する行為を行わないよう、本投資法人は、投資家の利益を害することがないよう適切と考えられる体制を整備しています。しかし、これらの体制が有効に機能しないことがあった場合には、本投資法人の投資家の利益に反する取引が行われ、投資家に損害が発生する可能性があります。なお、かかる利益相反リスクに対する方策については後記「（２）リスクに対する管理体制」をご参照ください。

本投資法人は、本資産運用会社の株主である三井物産アセットマネジメント・ホールディングス及びイデラ キャピタルより、両社の間で株主間契約が締結されていること、当該株主間契約において、両社のいずれかが当該株主間契約の各条項のいずれかに重大な点で違反し、是正がなされず、本資産運用会社の事業の正常な継続が見込めなくなった場合、両社及

びその役員（イデラ キャピタルについては、その親会社である復星国際有限公司（Fosun International Limited）及びその役員並びに親会社グループ企業である復星地産控股有限公司（Fosun Property Holdings Limited）及びその役員を含みます。）のいずれかが反社会的勢力の排除や汚職、贈賄の防止に係る条項等に違反した場合、本投資法人の運営に重大な悪影響を及ぼすと客観的・合理的に判断する事象が両社のいずれかに発生した場合など一定の事由が生じた場合には、他方の当事者は、その選択により、一定の事由が発生した当事者（以下「発生当事者」といいます。）の保有する本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を買い取ることができるとの規定があることについて、書面により通知を受けています。したがって、仮に三井物産アセットマネジメント・ホールディングス又はイデラ キャピタルのいずれか一方に一定の事由が発生した場合、発生当事者は、他方当事者の権利行使によって、本資産運用会社の株式及び本投資口の全部を他方当事者へ売却することとなり、その結果、発生当事者はスポンサーではなくなることがあります。その場合、本投資法人、本資産運用会社及び発生当事者との間のスポンサー・サポート契約は解除され、発生当事者によるスポンサーとしてのサポートは期待できないこととなる可能性があり、また、発生当事者から出向した役職員は出向元である発生当事者に戻る可能性があります。本資産運用会社は、上記の事象が生じた場合においても、本投資法人の運営に支障をきたすことのないよう対応することに努めますが、本資産運用会社が講じる対応により本投資法人の運営に支障をきたさない保証はなく、本投資法人の運営に重大な悪影響を受けるおそれがあります。

（ニ）投資法人制度におけるインサイダー取引規制に関するリスク

本投資法人の投資口は、金融商品取引法で定める、いわゆるインサイダー取引規制の適用を受けることとなります。また、本投資法人及び本資産運用会社は内部規程を設け、その役職員及びその親族がかかる取引を行うことを制限しています。しかしながら、こうした法規制や内部態勢にもかかわらず、本投資法人の役員若しくは本資産運用会社の役職員その他の内部者が本投資法人や投資口に関する未公表の内部情報を知りつつ本投資口の取引を行うことがないとの保証はなく、また、これらの者が、本投資法人に係る未公表の重要事実を第三者に伝達し又はその売買等を推奨しないとの保証はありません。これらの場合には、投資家の信頼又は市場における信頼を損ね又は喪失する可能性があり、その結果、本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等を招き、本投資法人の投資主が不利益を受けるおそれがあります。

③　投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク

本投資法人は、国内の不動産及び不動産を信託する信託の受益権を主要投資対象としており、これらの原資産となる不動産等については、以下のリスクがあります。

（イ）不動産から得られる賃料収入に関するリスク

本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接（又は信託を通じて間接的に）保有する不動産等の賃料収入に依存しています。不動産等の賃料収入は以下を含む様々なリスクにより影響を受けることがあります。

a. 不動産等の稼働・解約等に関するリスク

賃借人が一定期間前の通知により契約を解約できる賃貸借契約上の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する場合があります。また、賃貸借契約の期間が終了しても別段の意思表示がない限り自動的に更新されることが定めている場合でも、賃貸借契約期間が満了する際、常に賃貸借契約が更新されるとの保証はありません。これらの場合、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。その他、契約上、賃料の増額改定の規定が設けられている場合でも、契約通りの増額改定がなされる保証もありません。

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が悪影響を受ける結果、投資主に損害を与える可能性があります。

b. 不動産等の賃借人の信用力及び賃料不払いに関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合や賃借人について倒産手続が開始された場合、賃貸借契約に基づく賃料支払いが滞る可能性があるほか、この延滞賃料、原状回復費用その他の損害金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となる可能性があります。特に、賃料収入のうち一の賃借人からの賃料収入の割合が高い場合、賃料収入に与える影響が大きくなります。

c. 賃借人による賃料減額のリスク

賃貸人は、不動産等の賃借人が支払うべき賃料につき、賃料相場の下落その他の様々な事情により賃料減額に応じることを余儀なくされることがあります。したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はなく、また、建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約で賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては借地借家法（平成３年法律第90号、その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）第32条により賃料減額請求を行うことができます。当事者間で協議が整わない場合には、賃貸人は減額を相当とする裁判が確定するまでテナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができますが、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年１割の利息を付して賃借人に返還しなければなりません。

これに対し、一定の要件を充たす場合には、いわゆる定期建物賃貸借として、借地借家法第32条の賃料増減額請求権を排斥する当事者間の合意は有効とされます。この場合には賃料の減額請求がなされないため、通常の賃貸借契約に比較して契約期間中の賃料収入の安定が期待できます。しかし、借室の供給が多く、賃料の上昇が多く望めないような状況では賃借人がこのような条件に合意する見返りとして賃料を低く設定することを求める傾向があるほか、逆に一般的に賃料水準が上昇したときにも賃貸人は賃料の増額を求められません。

d. テナント集中に関するリスク

本投資法人の保有する不動産等のうち一又は複数が少数のテナントに賃借され、その結果、当該テナントの資力、退去、利用状況等により、当該不動産等の収益が大きく影響を受けるおそれがあります。特に、かかるテナントが賃料の減額を要求する場合はもちろん、退去する場合には、一度に多額の資金の返還を余儀なくされ、かつ、大きな面積の空室が生じるため、一時的に当該不動産等の収益が急激に悪化することがあります。

また、広い面積を一度に賃借するテナントを誘致するには時間がかかることがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その誘致期間と条件次第では、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

本投資法人の保有資産には、一つのテナントに対し一棟全体を賃貸しているものが含まれていますが、既存テナントが退去した場合、その立地及び構造から代替テナントとなりうる者が少ないために、空室期間が長期化することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

賃貸借契約において、固定賃料以外に、不動産等のテナントの収益等に応じた変動賃料の支払いを伴う場合には、不動産等のテナントの収益等の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があり得る上、テナントが売上等をより低位に計上し、変動賃料の金額を恣意的に引き下げようとする可能性も否定できません。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ロ）不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク

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、また当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態（以下そのような状態を「契約不適合」といいます。）となっている可能性があります。かかる瑕疵又は契約不適合には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関して、当事者間の契約において通常若しくは特別予定されていなかったような欠陥や瑕疵等が存在する場合があり得るほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵又は契約不適合とされることもあり得ます。権利に関しては、不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した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したりする可能性があります。これらの欠陥や瑕疵又は契約不適合等により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、不動産については、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありえるほか、免震装置、制震装置その他の建築資材の強度・機能等の不具合や基準不適合である場合がないとの保証はありません。本投資法人が取得した不動産に、これらの問題が存在する場合、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。

本資産運用会社が不動産等の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産等について専門業者からエンジニアリングレポートを取得するとともに、原則として当該不動産等の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得しています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はありませんし、エンジニアリングレポートで指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵又は契約不適合等が判明する可能性もあります。なお、本投資法人は、不動産等の売主が表明及び保証を行わない場合や、不動産等の売主が瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負わない場合にも、当該不動産等を取得する可能性があります。

その他、不動産等を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できないまま、当該不動産等を取得する可能性もあります。このような不動産等を処分する場合、事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が本投資法人に発生し、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。

本投資法人は不動産等を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行いますが、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、売主が所有権者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。

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

しかしながら、売主が表明及び保証を行った場合や、売主が瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担した場合であっても、売主に対して、表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任の責任額や負担期間が限定されていたり、売主がSPC（特別目的会社）である等売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっている等の事情により、実効性がない可能性があります。

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

なお、投資法人及び信託会社は、宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。以下「宅地建物取引業法」といいます。）上宅地建物取引業者とみなされ（同法第77条第２項、第77条の２第２項）、投資法人又は信託会社が宅地建物取引業者でない者に対して不動産を売却する場合には、民法改正の前後を問わず、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、本投資法人又は不動産信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うことになる場合があります。

（ハ）PM会社に関するリスク

一般に、建物の保守管理を含めた不動産等の管理業務全般の成否は、PM会社の能力・経験・ノウハウを含めたその業務遂行能力に強く依拠することになります。管理委託先を選定するに当たっては、当該PM会社の能力・経験・ノウハウを十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的・財産的基盤が今後も維持されるとの保証はありません。本投資法人は、直接保有する不動産に関して本投資法人が委託したPM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、管理委託契約を解除すること、また、不動産を信託する信託の受益権を保有する場合には原資産である不動産に関して信託受託者が委託したPM会社につき、受益者としての指図権を行使し信託受託者を通じて同様に解除することはできますが、PM会社が交代する場合、後任のPM会社が任命されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、当該不動産等の管理状況が悪化するおそれがあります。

（ニ）費用に関するリスク

不動産の運用に関する費用は、インフレーションなどの経済状況、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコスト、租税公課、その他の理由により、増加する可能性があります。

なお、新民法においては、①賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、若しくは賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は②急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています（新民法第607条の２）。かかる修繕権を賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行い、本投資法人が修繕費用の請求を受けるおそれがあります。

（ホ）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にとどまり、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、収集した資料等の範囲等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、調査等の結果は、

現在又は将来において当該鑑定評価額や調査価格により当該不動産の売買が可能であると保証又は約束するものではありません。

建物環境リスク評価書及び土壌汚染リスク評価書も、個々の調査会社が行った分析に基づく意見の表明であり、評価方法、調査の方法等によってリスク評価の内容が異なる可能性があります。また、かかる報告書は、専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染等の環境上の問題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。

エンジニアリングレポート、地震リスク評価報告書等についても、建物の状況及び構造に関して専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、不動産に欠陥、瑕疵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（不動産の欠陥・瑕疵等に関するリスクについては、前記「（ロ）不動産の瑕疵及び契約不適合に関するリスク」をご参照ください。）。また、各調査会社が試算した修繕費用は、あくまでも調査会社の意見であり、その内容の妥当性、正確性が保証されてい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は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されますが、将来、地震が発生した場合、予想以上の多額の復旧費用が必要となる可能性があります。

その他、不動産に関しては様々な専門家が国家又は民間団体の資格認定を受けて業務を遂行していますが、すべての専門家が常に過誤無くあらゆる業務を遂行できるとの保証はありません。本資産運用会社は、外部の資格を有する専門家の判断や報告に依拠して、本投資法人による資産取得を行いますが、その専門家の判断や報告が後に誤っていたとされるおそれがあり、その場合、本投資法人は重大な悪影響を受けるおそれがあります。

（ヘ）マーケットレポートへの依存に関するリスク

本投資法人は、物件の取得や売却に際し、様々な情報を得て投資判断を行いますが、その際、第三者である専門家によるマーケットレポートでの分析を得て投資判断の材料とする場合があります。しかしながら、マーケットレポートは、第三者によるマーケット分析を示したもので、個々の調査会社の分析に基づく意見ないし判断であり、また、一定の前提に基づく、当該分析の時点での評価ないし意見に留まります。したがって、そのレポートの内容が、本来存在する客観的な判断や正確な情報であるとの保証はなく、かつ、将来の想定が現実の結果と一致しないこともあります。加えて、同じ物件の調査分析でも、調査分析を行う会社や専門家の相違により、あるいは分析方法や調査の方法と時期の相違により、マーケットレポートでの分析の結果が異なる可能性があります。

（ト）不動産の毀損・滅失・劣化等に関するリスク

火災、地震、液状化、津波、火山活動、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下、併せて「災害等」といいます。）により不動産が劣化毀損若しくは滅失することがあるほか、災害等が起こった場合、不動産に大きな影響がなかったとしても、不動産の稼働を支える社会基盤（社会インフラ）として、例えば、上下水道管、電線、ガス管、発電・配電設備等の施設が毀損し、あるいは鉄道網、公共道路網等が不全となる等の周辺環境の悪化等からの間接的な被害を受けてテナントの事業活動に支障が生じる可能性もあり、これらの結果、投資対象不動産の価値又は収益が影響を受ける可能性があるほか、その復旧、復興に多大な費用と期間を要することがあります。このような場合には、劣化、毀損又は滅失した投資対象不動産又は社会インフラの建替え、修復又は復旧等のために一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建替え、修復若しくは復旧等が困難であること等により、賃料収入が減少し若しくは得られなくなり、又は当該不動産の価値が下落す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、保険契約で補填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いがほか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、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により事故発生前の状態に回復させることが事実上困難である可能性があります。

加えて、広範囲に被害をもたらす大地震・大津波をはじめとする災害が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に災害等の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、取得を予定する資産について、専門家による地震リスク診断に基づき地震保険の付保の要否を検討・判断しますが、その結果、地震保険を付保しないこととした物件については、地震又は地震を原因とする火災・津波・液状化等の災害により損害が生じた場合に、保険によりこれを回復することはできません。また、地震保険を付保した場合

でも、対人的被害の賠償については保険でカバーされないこともあり、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性もあります。

（チ）取得・売却時の不動産流動性に関するリスク

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

また、国内外の投資家等による不動産に対する積極的な投資活動による物件取得競争が激化するなど市場環境の動向や、投資採算の観点から、希望した価格や時期その他の条件での物件取得ができず、又は物件取得資金を調達できない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオの実現や、物件の取得による外部成長を達成できない可能性があります。

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

（リ）建築基準法等の既存不適格に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建て替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致させる必要があり、そのため費用等追加的な負担が必要となる可能性があり、また、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。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、不動産等を含む地域が現時点又は将来において、道路等の都市計画の対象となる場合には、建築制限が付されたり、敷地面積が減少したりする可能性があります。

（ヌ）共有物件に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産等の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条第１項）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産等の管理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、共有物件について共有物の管理者（民法第252条の２）が選任された場合、当該管理者の行為が、共有者が共有物の管理に関して決定した事項に違反するものであっても、共有者は当該効力の無効を善意の第三者に対抗できず（民法第252条の２第４項）、そのため、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により不動産等が分割される可能性があり、その場合の分割の方法によっては、本投資法人が金銭による価格賠償しか受けられない可能性があります。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、この合意の効力は最大５年であり、合意の有効期間が満了したり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（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又は根抵当権が設定された場合には、共有物が分割されると、共有されていた不動産全体について、当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、本投資法人の不動産である共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、分割後の本投資法人の不動産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条第１項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

共有者と共同して不動産等を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。また、共有物に係る賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人がテナントに対して債務を負担する可能性があります。

さらに、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわりなく不動産等の共有者が変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

（ル）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。本投資法人が保有する不動産等が区分所有物件である場合には、管理規約が定められていない場合を除き、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約に服することに加えて、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、管理規約による一定の制限に服する場合があります。しかも、管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権の各４分の３以上の多数決によって変更できるため（区分所有法第31条）、本投資法人が議決権の４分の３を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があり、新たな区分所有者の資力や属性等によっては、当該不動産の価値や収益が減少する可能性があります。

区分所有法上、各区分所有者は管理規約に別段の定めがない限り、その持分に応じて共用部分の負担に任ずることとされ、これに反して他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（敷地利用権とは、区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利をいいます。）の一体性を保持するため、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されます。敷地権（敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されている権利をいいます。）の登記がなされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効になりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があり、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になり、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人（当該敷地のみを譲り受けた第三者も含みます。）に対して効力を生じる（区分所有法第８条、第54条）合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権（又は共有権）に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとは言い切れません。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、不動産に関する流動性に悪影響を与える可能性があります。

さらに本投資法人の意向に関わりなく、他の区分所有者は自己の専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。

（ヲ）借地権等に関するリスク

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

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

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が先順位の対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で建物を処分することができないおそれがあります。また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を差し入れた場合において、借地を明け渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。あるいは、敷地利用権の契約更新時に敷地の所有者へ更新料の支払いを余儀なくされることがあります。

上記に加えて、建築基準法に基づく制度により、敷地利用権として隣接地等の余剰容積が移転されている場合があり（以下「空中権」といいます。）、借地権と同様に期間満了又は建物の滅失等により空中権が消滅する場合があります。

なお、本投資法人の保有資産については原資産の土地の一部又は全部が借地となっているものがあります。

（ワ）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。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法第４条）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを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の希望する価格以下である保証はありません。

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

（カ）有害物質又は放射能汚染等に関するリスク

本投資法人が取得した土地について産業廃棄物やダイオキシン等の有害物質が埋設されている場合、当該土地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替や洗浄等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染対策法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や、土壌の特定有害物質による汚染により人の健康にかかる被害が生じる可能性があると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の除去及び拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります（土壌汚染対策法第７条）。このような場合に本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その原因となった者に対し費用償還を請求できる可能性がありますが、仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人が損害を受ける可能性があります。

また、本投資法人が取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

なお、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、不動産等の所有者は損害を賠償する義務を負う可能性があります。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。

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

（ヨ）不動産の所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する不動産等を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するに必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うため、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（民法第717条）。

本投資法人は、その運用資産に関して原則として適切な保険を付保する予定ですが、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、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない若しくは支払いが遅れる場合には、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

（タ）転貸に係るリスク

a. 転借人に係るリスク

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

b. 敷金等の返還義務に係るリスク

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

（レ）マスターリースに関するリスク

本投資法人は、賃貸する不動産をマスターリース会社に賃貸し、マスターリース会社が転貸人としてテナントに転貸する場合があります。本投資法人がマスターリース契約を締結する場合、テナント（マスターリースの場合、「テナント」とは実際の利用者（転借人）を指します。以下同じとします。）は基本的にマスターリース会社の口座に賃料を入金すること

になりますが、このような場合、マスターリース会社の財務状態が悪化した結果、マスターリース会社がテナントから受領した賃料について、本投資法人への支払いが滞る可能性があります。

また、マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、テナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、テナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ソ）将来における法令等の改正に関するリスク

消防法等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、不動産等の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法、大規模小売店舗立地法等の行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産等に関する権利が制限される可能性があります。さらに、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、将来環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、追加的な費用負担が発生したり、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課されたりする可能性があります。

（ツ）テナントによる不動産の使用に基づく価値減損に関するリスク

テナントによる不動産等の利用状況により、当該不動産等の法令等への適合性に問題が生じ、又は当該不動産等の資産価値や、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、テナントの属性によっては、運用資産である不動産等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。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、PM会社を通じてテナントの不動産等の利用状況の調査を行っていますが、個々のテナントの利用状況を完全に監督できる保証はなく、また、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあり、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

（ネ）売主の倒産等の影響に関するリスク

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

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

また、いわゆる真正売買の問題として、裁判所又は管財人等が、売買取引を担保付融資取引であると法的に評価し、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人ないし財団）に属すると解される可能性があります。特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

（ナ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、投資方針上、未稼働の不動産等を取得対象としていません。但し、本投資法人は、将来的に安定稼働が確保されることが期待される等（建物未完成の物件の場合には、当該建物が図面どおりに竣工されることを含みます。）を取得の条件として、未稼働の不動産等の取得に関する売買契約を締結することがあります。しかしながら、開発自体は本投資法人以外の主体により実施されることから、その支配の及ばないところで、開発等が遅延し又は完了しないとの事態とならないとの保証はありません。そのような場合、本投資法人は、賃料等を収受できず、又は賃料等の免除若しくは減額を余儀なくされることがあり、他方で、費用は継続して負担する等の状況となって、本投資法人の財務内容に悪影響を受けるおそれがあります。

例えば、未稼働の段階で売買契約を締結する場合には、災害や工事における事故等、地中障害物、埋蔵文化財若しくは土壌汚染等の発見、工事請負業者の倒産若しくは工事請負契約の不履行又は行政上の許認可手続の遅延等様々な事由により、開発・再生が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性や、想定された賃料の支払いが受けられず又は遅延する可能性があります。また、リーシングの進捗が再生計画の想定値に達しない可能性や開発・再生コストが当初の予想を大幅に上回る可能性があります。これらの場合には、開発・再生物件からの収益等が本投資法人の予想を下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等の全部若しくは一部が収受できないおそれがあるほか、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する若しくは被る可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ラ）資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産の取得を決定し、あるいは物件の売却や交換の他、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を利用する可能性があります。資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で適時開示により公表される場合もありえます。

実際に物件取得を行う旨合意し適時開示を行った場合にも、物件の特性、売主その他の権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。物件取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれも否定できず、その結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

（ム）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、不動産等の取得にあたって、先日付での売買契約であって、契約締結日から１ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの及びその他これに類する契約（以下、本「投資リスク」において「フォワード・コミットメント等」といいます。）を締結することがあります。フォワード・コミットメント等は、契約締結から決済までに一定の期間があることから、その間の経済環境の変化等により本投資法人が決済のための資金調達ができない等の理由により、不動産等を取得できない可能性があります。また、本投資法人側の理由により物件の取得を中止した場合には、違約金や損害賠償義務等を負担する可能性もあります。これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

「MIキューブ心斎橋」はその売買契約書の締結から１ヶ月以上経過した後に決済（物件引渡し）が行われることから、フォワード・コミットメント等に該当します。

（ウ）敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産等のテナントが賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を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、テナントとの交渉等により、本投資法人の想定よりもテナントからの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は賃貸借契約の中途解約により、預託期間が短くなる可能性があります。この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ヰ）地球温暖化対策に係るリスク

現在及び将来において、法令や条約等により、地球温暖化対策として、一定の不動産等の所有者や利用者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあり、またその規制が今後さらに強化される可能性があります。これらの規制の結果、テナントの事業が制約され又は費用等の負担が増す可能性があるほか、本投資法人の保有する建物の改修や施設拡充を実施したり、排出権や再エネクレジットを取得する等の負担につながるおそれもあります。これらの場合、本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

（ノ）ホテルに関するリスク

a. ホテルの賃借人等が行うホテル営業に関するリスク

本投資法人が投資対象としているホテルについては、賃貸料収入をホテルの営業収益に依拠しており、賃貸料の支払いの安定性、特に変動賃料部分については、運用資産からのホテルの営業収益に大きく左右されます。

ホテル事業は、主として宿泊売上げに依存しており、不定期顧客との随意かつ一時契約による営業がその大部分を占めます。そのため、ホテルの収益を正確に予測することは容易でなく、大きな変動の可能性もあります。特に、ホテルの収益に関しては、上記の要因等により、過去における収益状況と将来の収益状況が異なる可能性が比較的高いといえます。さらに、本投資法人の収益及び運用不動産の価値等は、以下のようなホテル事業固有の要因により、大きく悪影響を受ける可能性があります。

まず、一般的にホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定費負担が重く損益分岐点が高いため、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上減の場合の利益が落ち込むリスクが比較的高いといえます。また、海外旅行を含む、観光地間の競争や、同地域内におけるホテル間の競争は激しく、新規に開業するホテルとの競争を含め、ホテル業界は競争による影響を強く受けます。その他、ホテル業界は、全世界、各国、各地域の経済、景気、市場動向といった一般景気変動の影響を強く受けるほか、ビジネス顧客の動向、立地周辺の観光施設やイベントの状況等にも左右される観光客の動向の影響を強く受けます。また、消費者の消費性向を含むライフスタイルの変化や、消費者の嗜好性の変化による影響を受ける可能性があります。さらに、運用資産であるホテルが国際観光ホテル整備法（昭和24年法律第279号、その後の改正を含みます。）に定める登録を受けている場合、当該ホテルの所有者は税制上の優遇措置を受けることがありますが、その登録が取消し又は抹消された場合には、当該優遇措置を受けることができず、本投資法人の収益等が悪影響を受けることがあります。

戦争やテロなどの不安定な社会情勢を含むカントリーリスク、地震や風水害など不測の自然災害、ＳＡＲＳ（重症急性呼吸器症候群）、ＭＥＲＳ（中東呼吸器症候群）及び新型コロナウイルス感染症などの伝染病・疫病の国内外における流行並びにこれに伴う各国の移動・渡航制限等の政策措置のほか、航空会社、空港施設、鉄道会社等のストライキといった交通機関のトラブルや、交通運賃の上昇、天候不順などの外的要因により、ホテル業界は長期間にわたり悪影響を受ける可能性があります。

b. テナントの集中に関するリスク

本投資法人はその保有するホテルの用に供される不動産を１棟全体として１つの賃借人に賃貸することが多くなります。

一般的に、シングルテナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もありますので、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、賃貸スペースの広さと個別のホテルの賃借人向けの特別仕様の物件が多いことや、代替となるホテルの賃借人となりうる者が限定されていることから、代替となるホテルの賃借人が入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少すること、あるいは代替となるホテルの賃借人確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を受ける可能性があります。

c. 季節的要因により本投資法人の収益等が変動するリスク

宿泊特化型ホテルの場合、周辺のイベント（カンファレンス等）の有無や夏期・冬期休暇シーズンなど、季節によりホテルの収益が変動します。観光地に位置するホテルの収益は、一般的に夏休みや年末年始といった観光、休暇シーズンに大きくなります。このような季節的要因により、本投資法人の収益等営業期間ごとの収益に大幅な変動が生じる可能性があります。

d. 施設及び設備等の維持に関するリスク

ホテルでは、固定資産に区分される建物、付属設備等だけでなく、ＦＦ＆Ｅと呼ばれる家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等の償却資産についても、その定期的な更新投資がホテルの競争力維持のために不可欠となります。また、ホテルにはグレードとイメージがあり、これを維持するために相応の資本的支出が求められる場合があります。

施設及び設備の運営維持費、並びにその更新投資の負担がホテルの売上等に比べ過大な場合、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があり、また、施設及び設備の更新投資がホテルの売上若しくは収益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合があります。また、ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社が運営維持費や更新投資を負担する場合であっても、当該ホテルの賃借人及びホテル運営支援会社がグレード等維持のために必要な施設維持運営費を負担しない場合、ホテルの価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. フランチャイズやブランドライセンシング契約に関するリスク

ホテルの賃借人はホテル事業に関するフランチャイズ契約やブランドライセンシング契約を締結することがありますが、これらの契約においては、一定のオペレーティングスタンダードや他の基準・条件の遵守が要求されることが一般的であり、これらの基準・条件が満たされない場合には、当該契約を解除され、ホテルの収益が悪影響を受ける可能性があります。また、使用しているブランドのイメージが一般的に低下するようなことが起こった場合、業績に悪影響を及ぼす可能性があります。また、何らかの理由により、こういった契約が終了し、ブランド名の使用が不可能となった場合、当該ホテルのブランド価値が低下することにより、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。

f. 周辺施設への依存に関するリスク

近隣に大きい集客能力を有する施設が存在するホテルの場合、ホテルの集客力も当該施設の集客力に大きく依存している場合が多く、当該施設の移転、閉鎖や営業停止あるいは集客力の低下によりホテルの営業収入が減少し、その結果変動賃料部分が減少し、又は物件価値が減少する可能性があり、本投資法人に影響を与える可能性があります。

g. ホテルの賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、ホテルの賃借人等による建物への変更工事、内装の変更、賃借人等による設備（看板等）の設置、その他のホテルの賃借人等による建物の使用方法により、建物の状況が建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となる可能性があります。この場合、マスコミ等により、当該建物がかかる状態にあることが公表され、風評リスクにさらされる可能性もあります。本投資法人は、かかる事態が生じないようホテル賃借等に要請、指示等をしていく所存ですが、ホテルの賃借人等が所有する資産が関連する場合、本投資法人は当該資産についての管理処分権限を持たないため、上記要請、指示等が必ず遵守されるとの保証はありません。また、本投資法人が建物の所有者であるが故に違反を是正するための費用や事故により発生した損害の負担を余儀なくされる可能性も否定できません。

さらに、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ホテルの賃借人等の属性が悪化し、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。

（オ）ニュータイプアセットに対する投資の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク

a. オペレーターに関するリスク

本投資法人が投資する可能性があるニュータイプアセットのうちヘルスケア施設、病院、インダストリアル不動産、インフラ施設等は、テナントがオペレーターとして一定のサービスを提供することが想定されています。これらオペレーショナルアセットについては、かかる観点より、各種の業法規制や、事業遂行のノウハウ、さらにはオペレーターとしての事業継続性の観点からの財務体質等といった各種の見地で本投資法人はその投資判断を行うこととなり、その結果、本投資法人の投資適格となりうるテナント候補は、一定の範囲に限られますし、投資判断後においてオペレーターが交替することを余儀なくされる場合にも、代替オペレーター候補は限定されることとなります。したがって、テナントによる運営管理が適切に行われなかった場合又はテナントに一定の交代事由が生じた場合であっても、機動的にテナント交代ができず、結果的に、当該物件及び本投資法人のレピュテーションを損ない、ひいては、本投資法人の収益及び市場価格に悪影響を及ぼすおそれがあります。

他方で、ニュータイプアセットのうちオペレーショナルアセットは原則としてテナントと長期の賃貸借契約の締結が想定されるため、退去する可能性は比較的低いと考えられますが、万一退去した場合には、賃貸面積の広さや、テナント向けの個別仕様の物件が多いこと及び代替テナントとなりうる者が限定されていることから、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該オペレーショナルアセットの稼働率が大きく低下すること、あるいは代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなること等賃貸借契約の条件が不利となることがあり、本投資法人の収益及び当該物件の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人は、その投資判断を行うにあたり、バックアップオペレーターを選任するかを決定する際、バックアップオペレーターの財務基盤、実績、業容、社内態勢等を

検討し、その結果、バックアップオペレーターを選任する保証はありません。しかしながら、バックアップオペレーターを選任しなかった結果、後に当該オペレーターの業務運営に支障が生じた場合に、機動的にテナント交代ができず、そのため、本投資法人の収益等は、悪影響を受ける可能性があります。

b. 物件の汎用性に関するリスク等

ニュータイプアセットは、建物の構造、間取り、付帯施設、立地、建築基準法による用途制限等の点で、テナント又はオペレーターのニーズに応じて、その業務特性を反映した建物の構造や設備を有することが一般的です。そのため、将来テナントやオペレーターが退去した際には、その建物を、オフィスや住居等の用途に容易に転用が可能でないことが一般的です。その際、ニュータイプアセットの用途の変更には、多額の費用が掛かり又は転用自体が困難な場合があり、また、用途が限定されているため購入先が限られて想定した価格で売却できない可能性があります。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。

c. 制度改正に関するリスク

ニュータイプアセットについては、オペレーターの事業の運営に関連した固有の法令等の規制が存在し、法令、ガイドラインの改正や制度改正等がオペレーターの運営や競争環境に影響を及ぼし、本投資法人が保有する施設の収益に影響を及ぼし、ひいては当該施設の資産価値に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. ニュータイプアセットの範囲に関するリスク

本書の日付現在、ヘルスケア施設、病院、教育施設、インダストリアル不動産、インフラ施設、観光施設、森林をニュータイプアセットと位置付けていますが、今後マーケット及び社会環境の変化とともに、ニュータイプアセットの具体的範囲は変化することがあり、本書の日付現在、ニュータイプアセットと位置付けられている物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられない可能性や、ニュータイプアセットと位置付けられていない物件が本投資法人のポートフォリオに組み入れられる可能性があります。また、関係法令等の制約により、本投資法人による特定のニュータイプアセットへの投資が、不可能又は困難となる可能性があります。

（ク）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合に、運用資産に物的若しくは法的な瑕疵又は契約不適合がある場合、法令の規定に従い瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うリスクを排除できない場合があります。

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

これらの法令上又は契約上の表明保証責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償を余儀なくされる可能性があり、その場合、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。

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

④ 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク

本投資法人が、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、以下のような信託の受益権特有のリスクがあります。

なお、以下、2007年９月30日施行の信託法（平成18年法律第108号、その後の改正を含みます。）を「新信託法」といい、同日施行の信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号、その後の改正を含みます。以下「信託法整備法」といいます。）による改正前の信託法（大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。）を「旧信託法」とい

い、信託契約に別段の定めがない限り、2007年９月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第２条）。

（イ）信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者ですが、他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条第２項）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があり、一旦不動産、不動産の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、本投資法人の収益又は存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。新信託法の下では、旧信託法第36条第２項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第５項、第54条第４項）、その場合には同様に本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ロ）信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託受益権を保有し、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する場合の信託受益権については金融商品取引法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負っての信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

（ハ）信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されます。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第１項、第４項及び第７項）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めていますが、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

（ニ）信託受益権の準共有等に関するリスク

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

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

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

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれの下でも、準共有者は、信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されることがあります。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。

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

⑤　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資する匿名組合では、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合や匿名組合に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難な場合があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがありますが、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

⑥　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の２分の１を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件（後記「⑧　税制に関するリスク／（イ）導管性要件に関するリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標と

しているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

しかしながら、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「③　投資法人の運用資産：原資産である不動産特有のリスク／（ナ）開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

⑦　減損会計の適用に関するリスク

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

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

⑧　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、投資法人に関する課税の特例規定により、一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

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

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

a.　会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになりましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクは残ります。

b.　資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c.　借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第29条第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、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（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、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、資本の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資口の保有又は売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

⑨ その他

（イ）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、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、ポートフォリオの質の向上、ひいては投資主価値の最大化に資するため、規約及び資産運用ガイドラインに基づき、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手及び資産取得の実現可能性の把握等に努めており、また、必要に応じ、資産取得の検討や関係者との協議を行っています。したがって、今後、本投資法人の行う資産の運用において、本投資法人が本書の日付現在保有する資産以外の資産の取得を行うことがあり得ます。しかしながら、契約締結後資産取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないことにより、当該取得予定の資産を購入することができず、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。また、本投資法人が信託受益権として取得予定の資産の一部については、本投資法人による取得に先立ち信託が設定される場合があり、しかし、何らかの理由により、取得予定の資産が信託されないこともありえます。このような場合、停止条件付信託受益権譲渡契約の停止条件が成就しないとされるため、本投資法人が当該取得予定の資産を取得することができず、その結果、投資主又は投資法人債権者は損害を被る可能性があります。

（ロ）譲渡予定資産の譲渡を実行することができないリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用を常に継続するとの保証はなく、保有資産の譲渡を決定することがあります。かかる決定の後に、経済環境等が著しく変動し、その他相手方の事情等により売買契約において定められた譲渡実行の前提条件が成就しない場合等においては、有価証券届出書、有価証券報告書等において開示した譲渡予定資産の譲渡を実行することができない可能性があります。このような場合、本投資法人は、譲渡のための努力を行う予定ですが、同様の条件で他の譲渡先に譲渡することができないときには、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人が悪影響を受ける可能性があります。

（ハ）本投資法人の資金調達（金利環境）等に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在、一定の金融機関から借入れを行っています。また、今後も取得予定の資産の取得資金に充当する等の目的のため、一定の金融機関から借入れを行うことが考えられますが、個別の貸付については、与信審査等の内部手続を経るため、本投資法人が希望する額及び条件による貸出しの実行がなされる保証はありません。本投資法人が取得予定の資産を購入するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定の資産を購入することが遅れることで、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、借入れを予定どおり行い、本投資法人が取得予定の資産を購入した後においても、本投資法人の資産の売却等により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）が発生する場合があります。この場合、このコストはその発生時点における金利情勢によって決定される場合がある等、予測し難い経済状況の変更により投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

加えて、本投資法人は、金利変動の影響を軽減するため、変動金利と固定金利のスワップ取引及び長期借入れや返済期限の分散化等の取組みを行う予定です。しかし、これらの取組みによっても金利変動の影響を軽減できない場合があり、その場合には、本投資法人の財務状況に悪影響が及ぶ可能性があります。

（ニ）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

本投資法人が取得を予定する資産については、売主その他の関係者から当該資産の過去の収支状況に係る情報を入手することがあります。しかし、これらは、本投資法人の会計方針に沿った会計監査等の手続を経たものではなく、現所有者等から提供を受けた参考としての情報にすぎません。特に契約形態が大きく異なる場合、比較可能性の低い情報となることがあります。また、当該情報は不完全であるおそれがあるほか、その正確性も担保されていない情報です。したがって、本投資法人が、取得を予定する資産を取得した後に、適用ある会計原則に従ってそれらの収支を作成し監査済み財務諸表を作成した場合、当該監査済みの収支は上記情報に基づく収支とは大幅に異なるおそれがあります。

（ホ）投資主優待制度に関するリスク

本投資法人は、現在の法令、税務の取扱い、優待の内容及び利用状況の推定等を踏まえたテナントとの合意を前提に、投資主優待制度を導入しています。したがって、これらの前提条件に変更がある場合、投資主の同意なく、また事前の予告なしに、本投資主優待制度の内容等が変更され、又は実施が停止される場合があります。

（２）リスクに対する管理体制

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

具体的な取組みは、以下のとおりです。

① 投資法人について

本投資法人は、執行役員１名及び監督役員２名により構成される役員会により運営されています。役員会は３ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催され、法令及び本投資法人の「役員会規程」に定める決議事項の決議や本資産運用会社及び本投資法人の執行役員の業務の執行状況等の報告が行われます。これにより、本資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて本資産運用会社及び資産保管会社等から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができるものとされます。

そして、本投資法人は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本投資法人の役員によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本投資法人の役員は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本投資法人の役員でなくなった後も１年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

② 資産運用会社について

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規程として「リスク管理規程」を制定し、重大なリスクが生じた場合には、遅滞なく取締役会に報告する旨定めています。

加えて、利益相反リスクに対しては、本投資法人の利益が害されることを防止するために、「利害関係者取引規程」を制定し、厳格な利益相反対応ルールを設定しています。

また、本資産運用会社は、コンプライアンスの徹底を図るため、「コンプライアンス規程」及び「コンプライアンス・マニュアル」を制定するとともに、コンプライアンスを実現させるための具体的な実施計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従ってコンプライアンスの実現に努めます。

さらに、本資産運用会社は、業務の適正性の確保と効率的運営を図るため、「内部監査規程」を制定し、適切な自己点検制度の確立を図っています。

そして、本資産運用会社は、「インサイダー取引防止規程」を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員その他本資産運用会社の業務に従事するすべての者（以下「役職員等」といいます。）によるインサイダー取引の防止に努めています。同規程では、本資産運用会社の役職員等は、本投資法人の発行する投資口、新投資口予約権証券及び投資法人債について、一定の場合を除き売買等を行ってはならないものとされ、本資産運用会社の役職員等でなくなった後も１年間は、同規程の定めに従わなければならないものとされています。

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

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

投資法人みらい本店
（東京都千代田区西神田三丁目２番１号）

株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第三部【特別情報】
第１【内国投資証券事務の概要】

１　名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者及び手数料

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本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

本投資口については、本投資法人は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（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第１項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することはできません（投信法第79条第１項）。

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

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

２　投資主に対する特典

本投資法人は、大要以下の投資主優待制度を実施しています。

（１）対象投資主

2023年10月期 （第15期）	：	2023年10月31日（基準日）の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された１口以上を保有する全ての投資主を対象とします（保有口数の条件はありません。）。
2023年４月期 （第14期）	：	2023年４月30日（基準日）の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された１口以上を保有する全ての投資主を対象とします（保有口数の条件はありません。）。
2022年10月期 （第13期）	：	2022年10月31日（基準日）の本投資法人の投資主名簿に記載又は記録された１口以上を保有する全ての投資主を対象とします（保有口数の条件はありません。）。

（２）有効期間

2023年10月期 （第15期）	：	2024年１月初旬（第15期の分配金支払開始日）から2024年12月31日まで。なお、一部適用除外日が設定される場合があります。
2023年４月期 （第14期）	：	2023年７月７日から2024年６月30日まで。なお、一部適用除外日が設定される場合があります。
2022年10月期 （第13期）	：	2023年１月13日から2023年12月31日まで。なお、一部適用除外日が設定される場合があります。

（３）優待内容

対象投資主に対して、本投資法人の保有物件のテナントであるオペレーターとの契約に基づき、各オペレーターが指定した対象ホテル（本投資法人が保有するホテル以外も含まれます。）への宿泊時に優待料金を適用します。

対象ホテル及び優待内容	**①　The COURT株式会社が運営する「EN HOTEL」「コートホテル」等公式予約サイトのベストレートから10%割引で宿泊することができます。** **②　株式会社ミナシアが運営するホテルウィングインターナショナル法人専用サイトの宿泊優待料金（公式サイトの12%割引）で宿泊することができます。**

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。