

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 2025年11月28日

【発行者名】 日本プライムリアルティ投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 栄田 聡

【本店の所在の場所】 東京都中央区八重洲一丁目4番16号

【事務連絡者氏名】 株式会社東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント
取締役財務経営本部長 埜村 佳永

【電話番号】 03-3516-1591

【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】 日本プライムリアルティ投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】 形態：投資証券
発行価額の総額：その他の者に対する割当 5億円
(注) 発行価額の総額は、2025年11月14日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

安定操作に関する事項 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】

日本プライムリアルティ投資法人

（英文表示：Japan Prime Realty Investment Corporation）

（以下「本投資法人」又は「JPR」といいます。）

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

（2）【内国投資証券の形態等】

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

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

（注） 投信法上、均等の割合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者は、本投資法人の投資主となります。

（3）【発行数】

5,000口

（注1） 2025年11月28日（木）開催の役員会において、本件第三者割当とは別に一般募集（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。）を行うことを決議しています。一般募集においては、発行投資口数100,000口のうちの一部が、欧州及びアジアを中心とする海外市場（但し、米国及びカナダを除きます。）の海外投資家に対して販売（以下「海外販売」といいます。）されることがあります。

（注2） 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、みずほ証券株式会社を割当先として行う本件第三者割当の発行数です。みずほ証券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

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

割当予定先の氏名又は名称		みずほ証券株式会社	
割当口数		5,000口	
払込金額		5億円(注)	
割当予定先の内容	本店所在地	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
	代表者の氏名	取締役社長 浜本 吉郎	
	資本金の額（2025年9月30日現在）	125,167百万円	
	事業の内容	金融商品取引業	
	大株主（2025年9月30日現在）	株式会社みずほフィナンシャルグループ（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（2025年9月30日現在）	921口
	取引関係	一般募集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、2025年11月14日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

5億円

(注) 発行価額の総額は、2025年11月14日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5) 【発行価格】

未定

(注) 発行価格は、2025年12月3日（水）から2025年12月5日（金）までのいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

2025年12月24日（水）

(9) 【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店
東京都中央区八重洲一丁目4番16号

(11) 【払込期日】

2025年12月25日（木）

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 大手町営業部
東京都千代田区丸の内一丁目3番3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(以下「振替機関」といいます。)
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

本件第三者割当における手取金(上限5億円)(注1)は、将来の特定資産の取得又は借入金の返済に充当します。なお、本件第三者割当と同日付をもって決議された一般募集に係る日本国内における販売(以下「国内販売」といいます。)による新投資口発行の手取金100億円(注1)については、海外販売における手取金(未定)と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要 (イ) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産(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。)(以下「取得予定資産」といいます。)の取得資金の一部に充当します。

(注1) 調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(注2) 上記の手取金は、2025年11月14日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売投資口数(発行数)の上限口数(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

(16) 【その他】

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額を払い込むものとします。

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

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券(短期投資法人債を除く。)】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2025年11月28日(金)開催の本投資法人の役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口100,000口の一般募集(以下「一般募集」といいます。)を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社が、本投資法人の投資主であり、かつ本資産運用会社の株主である東京建物株式会社から5,000口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限口数を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

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際し、みずほ証券株式会社が東京建物株式会社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取得させるために行われます。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2025年12月22日(月)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた本投資口は、その口数の全てが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、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、シンジケートカバー取引及び安定操作取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、みずほ証券株式会社は、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、本件第三者割当における最終的な発行数とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

上記の取引に関しては、みずほ証券株式会社がS M B C日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第47期（自 2025年1月1日 至 2025年6月30日） 2025年9月26日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の訂正報告書）を2025年10月23日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2025年9月26日付の有価証券報告書（2025年10月23日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済みです。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

(注) 以下の文中において記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額及び面積については記載未満の桁数は切捨てて記載し、比率その他の数値については記載未満の桁数で四捨五入して記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

1 本募集の意義及び運用状況

(1) 日本プライムリアルティ投資法人について

本投資法人の概要(注1)

本投資法人は、2002年6月14日に東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場した、主としてオフィスビル及び都市型商業施設等(注2)を投資対象とする複合型J-REITです。本投資法人は株式会社東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント（2024年4月1日付で株式会社東京リアルティ・インベストメント・マネジメントから商号変更しています。）に資産運用業務を委託し、主としてオフィスと商業施設からなる複合型ポートフォリオを効率的に運用することにより投資主価値の最大化を目指しています。

<本投資法人の概要>

名称（証券コード）	日本プライムリアルティ投資法人（8955）	資産運用会社	株式会社東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント
上場日	2002年6月14日		
ポートフォリオ運用基準（目標投資割合）	（用途比率）(注4) オフィス70～90％／都市型商業施設等10～30％ （エリア比率）(注4) 東京(注3)80～90％／地方(注3)10～20％	スポンサー（出資比率）(注6)	東京建物株式会社（100％）

(注1) 本書の日付現在の各数値を記載しています。

(注2) 「都市型商業施設等」とは、繁華性の高いエリアに位置する商業施設（都市型商業施設）及びホテル（都市型宿泊施設）を総称していいいます。以下同じです。

(注3) 「東京」とは、本投資法人が投資エリアとして以下で定義する「東京都心」及び「東京周辺部」を総称し、「地方」とは、その他の地域をいいいます。以下同じです。

・ 東京都心： 千代田区、中央区、港区、新宿区、品川区、渋谷区

・ 東京周辺部： 東京都のうち「東京都心」以外、千葉県、神奈川県、埼玉県

(注4) 「用途比率」及び「エリア比率」とは、各時点において本投資法人が保有する物件の取得（予定）価格（後記(注5)で定義します。）の総額に対する用途別・エリア別のそれぞれの取得（予定）価格の比率をいいいます。以下同じです。

(注5) 「取得（予定）価格」又は「取得価格」とは、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てて記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等は含みません。以下同じです。

(注6) 「スポンサー」とは、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している株式会社東京建物リアルティ・インベストメント・マネジメント（以下「本資産運用会社」ということがあります。）に出資している東京建物株式会社（以下「東京建物」ということがあります。）をいい、スポンサーの完全子会社を含めて「スポンサー」ということがあります。また、「出資比率」とは、スポンサーの本資産運用会社に対する出資比率をいいいます。以下同じです。

(2) 本取組みの意義

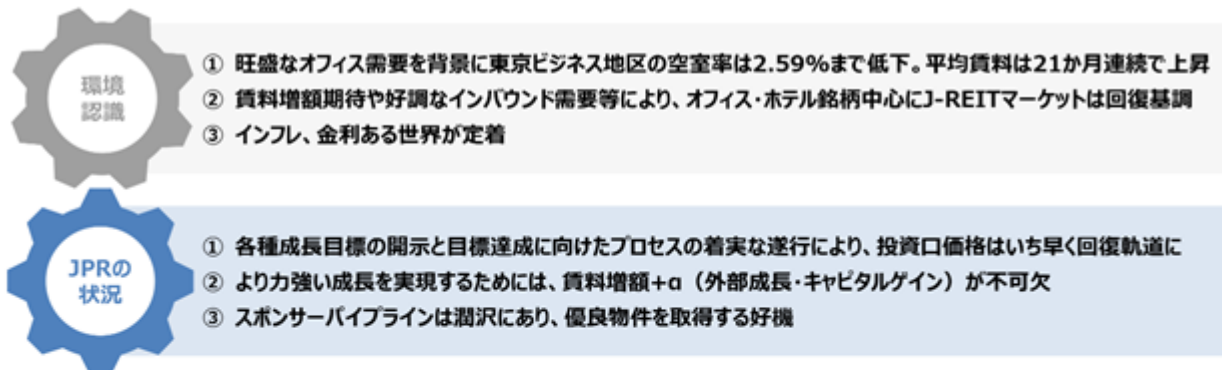
本投資法人は、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」（以下総称して「グランフロント大阪」ということがあります。）を中心とする優良物件の取得に際して、約4年ぶりとなる公募増資を実施します。本投資法人が設定し公表する中期成長目標(注1)の達成を目指すとともに、更なる投資口価格向上を目指し、本取組み(注2)により持続的な外部成長に向けた基盤強化を図ります。

三鬼商事株式会社（以下「三鬼商事」といいます。）によると、2025年10月時点で、東京ビジネス地区(注3)では堅調なオフィス需要を背景に空室率が2.59%まで低下し、平均賃料は21か月連続で上昇しています(注4)。また、日本政府観光局によると2025年9月の訪日外国人旅行者数は前年同月比13.7%増加し、2025年1月から同年9月までの累計で3,165万人となり、年初からの訪日外国人旅行者数は過去最速で3,000万人を突破しました。こうしたオフィスの賃料増額期待やホテルの高稼働期待等を背景として、オフィス・ホテル銘柄を中心にJ-REITマーケットは回復基調にあります。また、足許ではインフレと金利ある世界(注5)が定着しつつあります。

このような環境下で、本投資法人は昨年より各種成長目標を順次開示し、目標達成に向けたプロセスを着実に遂行してきました。こうした取組みと外部環境により、本投資法人の投資口価格はいち早く回復軌道に乗りつつあります。より力強い成長を実現するためには、賃料増額+（外部成長及びキャピタルゲイン）が不可欠であり、現在の状況は潤沢なスポンサーパイプラインを背景とした優良物件を取得する好機であると本投資法人は考えています。

本取組みにおいては、エクイティ調達による資金調達面の持続性及び柔軟性の向上を図るとともに、賃料増額、外部成長、キャピタルゲインを成長の柱とすることで、高水準かつ持続的なDPU（1口当たり分配金をいいます。以下同じです。）及びEPU（1口当たり当期純利益から売却損益等を控除した金額をいいます。）の成長を実現することを目的としています。更に、これらの取組みによって期待成長率を引き上げ、投資口価格の一層の向上を目指し(注6)、分配金と投資口価格の持続的成長により投資主のトータルリターン向上を目指していきます。

< 本取組みの意義 >



分配金と投資口価格の持続的成長により投資主のトータルリターン向上を目指す

本取組みの狙い



- ① エクイティ調達による資金調達面の持続性・柔軟性の向上
- ② 賃料増額+外部成長+キャピタルゲインを柱とした高水準かつ持続的なDPU・EPU成長
- ③ 期待成長率の引き上げによる更なる投資口価格の向上

(注1) 本資産運用会社は、ステークホルダーへの情報提供や運用の透明性の向上等を図る目的で、本投資法人の中期成長目標を決定し公表していますが、本書の日付現在の運用上の目標に過ぎず、その実現を保証又は約束するものではありません。なお、将来の業績に影響を与えるリスクや不確実な要素については、後記「3 投資リスク」をご覧ください。

(注2) 本書において、本書に基づく本投資口の一般募集及び本件第三者割当を合わせて「本募集」といいます。また、本書において、「本取組み」とは、本募集、本資産入替（後記「(3) 外部成長と成長戦略 資産入替の効果」に定義されます。以下同じです。）及びこれらと並行して実施予定の新規借入れ（以下「本借入れ」といいます。）を合わせたものをいい、本資産入替が完了する2026年1月23日の時点「本取組み後」といいます。本取組み後の各数値には、本募集、本資産入替及び本借入れ以外の今後生じうる事情は反映しておらず、また、本募集、本資産入替及び本借入れも一定の仮定に基づいてい

ます。このように本取組み後の各数値は、一定の仮定に基づく本書の日付現在の見込額又は見込数値であり、実際の金額又は数値と一致するとは限りません。以下同じです。

- (注3) 「東京ビジネス地区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区の都心5区を総称していいます。
- (注4) 「東京ビジネス地区の空室率」は、三鬼商事の提供する2025年10月における平均空室率、「東京ビジネス地区の平均賃料」は、同社の提供する2024年1月から2025年10月までの平均賃料に基づきます。
- (注5) 「金利ある世界」とは、政策金利が持続的にプラス圏で推移している状況を指しています。
- (注6) 本投資法人は、市場が評価する本投資法人の今後の分配金の長期的な成長率(期待成長率)が高まることにより、投資家の分配金要求利回りが低下し、その結果、本投資口の市場価格の上昇に寄与するという関係にあると考えています。

オフリングハイライト

(イ) 外部成長

本投資法人は、スポンサーである東京建物から、グランフロント大阪を始めとした築浅・駅近・好立地の3物件を、インプライドキャップレート(注1)を上回る利回りで取得する予定です。合計取得予定価格は319億円、平均NOI利回り(注2)は4.0%であり、これにより資産規模(注3)は5,520億円に拡大する予定です。

(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、本投資法人においては以下の計算式より求めています。以下同じです。

年換算償却後NOI ÷ (時価総額 + 有利子負債 - 現預金 + 預かり敷金)

なお、「年換算償却後NOI」は、直近の決算期の次期の予想NOIに2を乗じて求めています。

(注2) 取得予定資産又は譲渡予定資産の平均NOI利回りは、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

平均NOI利回り = NOIの合計 ÷ 合計取得予定価格又は合計譲渡予定価格

NOIは、取得予定資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)を、譲渡予定資産については、2025年6月期末の実績NOIを年換算した金額を用いています。「譲渡予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を記載しており、当該不動産等の譲渡に要する諸経費及び消費税等は含みません。以下同じです。

(注3) 「資産規模」とは、保有資産の取得(予定)価格の総額をいいます。以下同じです。

(ロ) 資産入替(キャピタルゲイン)

本投資法人は、今後、収益性の向上が限定的と判断される築古3物件(うち2物件はシングルテナント)を売却します。これによりポートフォリオクオリティ・収益性の向上を図るとともに、譲渡益を創出します。想定譲渡益(注1)は、36.9億円を見込み、平均築年数(注2)は譲渡予定資産の33.0年に対し、取得予定資産は8.9年とポートフォリオ築年数の若返りに寄与します。償却後利回り(注3)は、譲渡予定資産の平均2.6%に対し、取得予定資産の平均は3.4%であり、ポートフォリオクオリティの向上が期待できます。

(注1) 「想定譲渡益」は、譲渡関連費用等控除後の不動産譲渡益をいい、当該譲渡時点での簿価見込額(2025年6月期末時点の簿価を用い、本資産運用会社にて算定した資本的支出及び減価償却費相当額を控除し試算した見込額)に基づく試算値です。以下同じです。

(注2) 「平均築年数」は、各物件の竣工日(グランフロント大阪(うめきた広場・南館)については、うめきた広場の竣工日を用いています。)から2025年11月28日までの期間を、各物件の取得(予定)価格に基づき加重平均しています。以下同じです。

(注3) 「償却後利回り」は、以下の計算式により算出しています。以下同じです。

償却後利回り = (不動産賃貸事業収入 - 不動産賃貸事業費用)の合計 ÷ 譲渡予定価格の合計又は取得予定価格の合計

不動産賃貸事業収入及び不動産賃貸事業費用は、譲渡予定資産については、2025年6月期の実績値を年換算した金額を用いています。取得予定資産については、鑑定評価書に基づく鑑定NOI(直接還元法における運営純収益)から建物比率に基づき本資産運用会社にて算定した減価償却費相当額を控除した金額を年間日数で除し、当該期の営業日数を乗じることにより算定した金額を用いています。

(ハ) 財務戦略

本取組みにより、低位なLTV水準(注1)を維持しつつ、持続的な外部成長ポテンシャルを向上します。本取組み後のLTVは簿価ベース(以下「簿価LTV」ということがあります。)で43.3%、時価ベース(以下「時価LTV」ということがあります。)で34.9%、デットによる取得余力(注2)は約600億円を見込んでいます。

(注1) 「LTV」は、有利子負債比率をいい、本取組み後の簿価ベースのLTV及び時価ベースのLTVは、以下の計算式により計算しています。

本取組み後の簿価ベースのLTV

= 本取組み後における有利子負債総額2,440億円 ÷ 本取組み後における総資産見込額5,631億円

本取組み後における有利子負債総額

= 本書の日付現在における有利子負債残高2,375億円 + 本借入れの借入予定額65億円

本取組み後における総資産見込額

= 2025年6月期末における総資産額5,440億円 + 2025年12月期の期初から本書の日付までの期間の有利子負債増加額1億円 + 一般募集による発行価額の総額100億円 + 本件第三者割当における発行価額の総額5億円 + 本借入れの借入予定額65億円 + 2025年12月期及び2026年6月期の内部留保増加見込額19億円

本取組み後の時価ベースのLTV

= 本取組み後における有利子負債見込総額2,440億円 ÷ (本取組み後における総資産見込額5,631億円 + (本取組み後の見込鑑定評価額6,631億円 - 本取組み後の見込帳簿価額5,267億円))

「本取組み後の見込鑑定評価額」は、譲渡予定資産を除いた本投資法人の保有資産の2025年6月期の鑑定評価と、取得予定資産の鑑定評価額（価格時点については、後記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要 (イ) 取得予定資産の概要」をご参照ください。）の合計です。

「本取組み後の見込帳簿価額」は、譲渡予定資産を除いた本投資法人の保有資産の2025年6月期の帳簿価額と、取得予定資産の取得予定価格の合計です。

本投資法人は2019年7月5日付で株式会社みずほ銀行との間で当座貸越契約書（極度貸付用）を締結しており、同行は、本投資法人に対し同契約上規定された条件に従い、極度額まで貸付けができるものとされていますが、本借入れについては、本書の日付現在、金銭消費貸借契約は締結していません。したがって、実際に借入れが行われることは保証されているわけではありません。本借入れの借入予定額は変動する可能性があります。

本募集による発行価額の総額（見込額）の算出については、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として、それぞれ100億円及び5億円（2025年11月14日（金）現在の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）を前提として算定しています。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みずほ証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こととなった場合には、実際の本募集による発行価額の総額（見込額）も、変動することがあり、これに伴い本借入金返済の額も変動することがあります。

実際の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こととなった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが高くなり、取得余力が低くなる場合があります。また、実際の発行価額の総額が、前記見込額よりも多額となった場合には、その分、表記載の数値よりも実際のLTVが低くなり、取得余力が高くなる場合があります。以下同じです。

(注2) 「デットによる取得余力」及び「取得余力」は、増資を行うことなくデットによる資金調達のみにより新規物件取得を行う場合における新規物件取得可能額の合計金額をいいます。すなわち、LTV40%を上限の目処とする場合の取得余力は、LTVが40%となるまでのデットの調達余力（増加可能額）を試算した数値となります。「本取組み後のデットによる取得余力」及び「本取組み後の取得余力」は、時価LTV40%を上限の目処とする場合の取得余力であり、時価LTVが40%となるまでのデットの調達余力（増加可能額）を試算した数値となります。ただし、取得余力は当該金額のデットによる資金調達又は当該資金による新規物件の取得の実現を保証するものではなく、本書の日付現在において、取得余力を活用し取得を予定している物件はありません。以下同じです。

(二) 内部成長

マーケット賃料の上昇を背景に、賃料増額交渉の対象テナントが拡大し、賃料増額へのテナントの応諾率が上昇しており、賃料の増額は順調に進捗しています。これにより、本投資法人は、賃料が成長し内部成長が着実に進捗することを期待しています。

オフリングハイライト

外部成長



スポンサーの東京建物から、グランフロント大阪を始めとした築浅・駅近・好立地の3物件を、インプライドキャップレートを上回る利回りで取得

合計取得予定価格 **319億円**、平均NOI利回り **4.0%**、資産規模 **5,520億円**に拡大

資産入替
(キャピタルゲイン)

今後、収益性の向上が限定的な築古3物件（2物件はシングルテナント）を売却
ポートフォリオクオリティ・収益性の向上を図るとともに譲渡益を創出

取得予定資産平均 譲渡予定資産平均 取得予定資産平均 譲渡予定資産平均
想定譲渡益 **36.9億円**、築年数 **8.9年 vs 33.0年**、償却後利回り **3.4% vs 2.6%**

財務戦略



本取組みにより低位なLTV水準を維持し、持続的な外部成長のポテンシャルを向上

本取組み後のLTV 簿価ベース **43.3%** 時価ベース **34.9%**、デットによる取得余力 **約600億円**
25年6月期末比 -0.3pt 25年6月期末比 -0.2pt 25年6月期末比 約+50億円

内部成長



マーケット賃料の上昇により増額交渉の対象は拡大
テナントの応諾率も上昇しており、賃料増額は順調に進捗

(3) 外部成長と成長戦略

取得予定資産の概要

(イ) グランフロント大阪（共有持分4.6%相当）

（地方／オフィス／スポンサー物件）

グランフロント大阪の共有持分を追加取得する予定です。取得後の本投資法人の共有持分は9.5%に上昇する予定です。周辺エリアの再開発効果等によりマーケット賃料は大幅に上昇しており、今後継続的な賃料増額が期待されます。

物件ハイライト

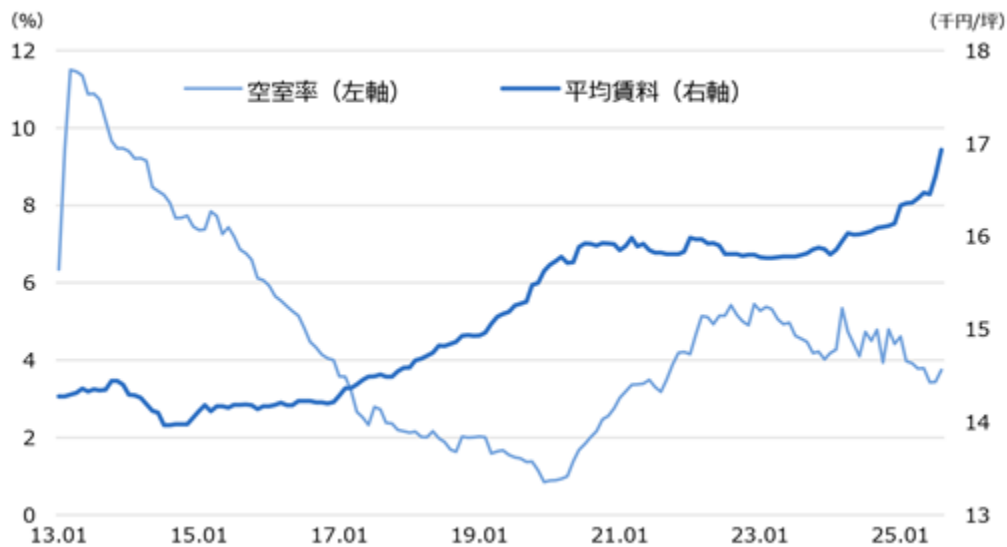
JR「大阪」駅直結かつ全7駅12路線利用可能な非常に高い交通利便性

オフィスを主体とし、商業施設及びホテル等で構成される大阪を代表する大規模複合施設。ホテル区画は高品質なサービスを提供する「インターコンチネンタルホテル大阪」が入居

グラングリーン大阪の開業等により、梅田エリア全体の競争力が更に向上



< 梅田エリアのオフィス空室率及び平均賃料の推移 >



(出所) 三鬼商事「大阪の地区別空室率・地区別平均賃料/梅田地区」を基に本資産運用会社にて作成

(口) FUNDES蒲田

(東京周辺部 / 商業施設等 / スポンサー物件)

蒲田駅徒歩1分かつ駅前ロータリーに面し、高い視認性を有する商業施設です。

物件ハイライト

JR京浜東北線「蒲田」駅東口に隣接し、視認性・利便性ともに優れた都市型商業施設

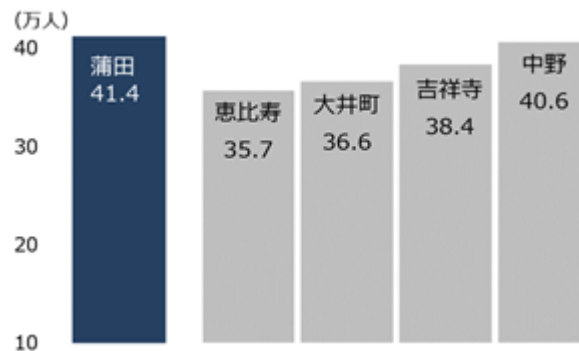
24時間営業のファストフードをはじめとする飲食店、サービス店舗、クリニックなどが入居

「蒲田」駅周辺は、駅利用者に加え、昼夜を問わず賑わいあるエリアであることから、安定した商業需要が見込まれる

(注) 「最寄駅からの徒歩分数」は、不動産マーケットレポート及び鑑定評価書等の専門家作成資料に記載された最寄駅からの徒歩分数又は道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出した最寄駅からの徒歩分数をいいます。以下同じです。



< 主要駅1日平均乗降者数 >



(出所) 東日本旅客鉄道株式会社HP、東京地下鉄株式会社HP、東京臨海高速鉄道株式会社HP、関東交通広告協議会開示資料を基に本資産運用会社にて作成

(注) 東日本旅客鉄道株式会社及び東京臨海高速鉄道株式会社については、HPにおいて乗車人数のみ公表されているため、乗車人数に2を乗じた数を用いています。

(八) ホテルグレイスリー浅草

(東京周辺部 / 商業施設等 / スポンサー物件)

インバウンド観光の代表的スポットである浅草雷門至近の宿泊特化型ホテルです。

物件ハイライト

都営浅草線「浅草」駅から徒歩2分、雷門から徒歩3分に位置する宿泊主体型ホテル
 全室2名利用が可能な客室タイプであり、インバウンドによる観光需要を取り込む
 固定+変動賃料による収益のアップサイドを狙う
 ホテル運営は、国内外に60拠点のホテル事業を展開する藤田観光株式会社



< ホテルグレイスリー浅草のRevPARの推移（2025年・前年同月比） >



(出所) 藤田観光株式会社提供データより本資産運用会社にて作成

資産入替の効果

本投資法人は、本募集を通じて築浅・駅近・好立地の優良物件（合計取得予定価格319億円）を新たに取得するとともに、築年数の経過等により収益性の向上が限定的な3物件（合計譲渡予定価格167億円）を鑑定評価額に対して31.9%高い価格で譲渡することを決定しました（取得予定資産の取得及び譲渡予定資産の譲渡を総称して「本資産入替」といいます。以下同じです。）。本資産入替により、2025年12月期から2026年6月期にかけて36.9億円の譲渡益を創出する見込みであり、高水準のDPUの成長の実現を図ります。

< 取得予定資産及び譲渡予定資産の概要 >

取得予定資産（3物件・319億円）				譲渡予定資産（3物件・167億円）			
物件名	 グランフロント大阪 (共有持分4.6%)	 FUNDES蒲田	 ホテルグレイスリー 有明	物件名	 ハウジング・デザイン・ センター神戸	 JPR横浜 日本大通ビル	 南麻布ビル
取得 予定価格	172億円	80億円	67億円	取得 予定価格	72億円	44億円	51億円
取得予定日	2025年12月19日	2025年12月19日	2025年12月19日	譲渡予定日	2025年11月28日	①2025年12月18日 (65%) ②2026年1月23日 (35%)	2026年1月9日
取得予定先	東京建物	東京建物	東京建物	譲渡予定先	第三者	第三者	東京建物

< 取得予定資産と譲渡予定資産の比較 >

	取得予定3資産平均	譲渡予定3資産平均
NOI利回り	4.0%	4.1%
償却後利回り	3.4%	2.6%
築年数	8.9年	33.0年

< 譲渡益の創出 >

	ハウジング・ デザイン・センター神戸	JPR横浜 日本大通ビル	南麻布ビル	合計
想定譲渡益	7.8億円	17.0億円	12.0億円	36.9億円
譲渡予定価格	72.4億円	44.3億円	51.0億円	167.7億円
鑑定評価額	68.1億円	24.8億円	34.2億円	127.1億円
帳簿価額	61.4億円	23.5億円	37.2億円	122.2億円

< 本取組み後のポートフォリオ >

資産規模	償却後NOI	平均築年数
5,520億円 (+180億円)	+6.4億円	24.5年 (-1.2年)

- (注1) 「譲渡益の創出」における「鑑定評価額」の価格時点については、後記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要 (ロ) 譲渡予定資産の概要」をご参照ください。
- (注2) 「譲渡益の創出」における「帳簿価額」は、当該譲渡時点での簿価見込額（2025年6月期末時点の簿価を用い、本資産運用会社にて算定した資本的支出及び減価償却費相当額を控除し試算した見込額）に基づく試算値を記載しています。
- (注3) 「本取組み後のポートフォリオ」の「資産規模」及び「平均築年数」の括弧書きには、本取組み前の各数値との差異を記載しています。

(イ) 取得方針

本投資法人は、スポンサーである東京建物の潤沢なパイプラインを活用し、以下の取得方針に沿った継続的な物件取得を通じて、資産規模6,000億円超の早期達成を目指します(注)。

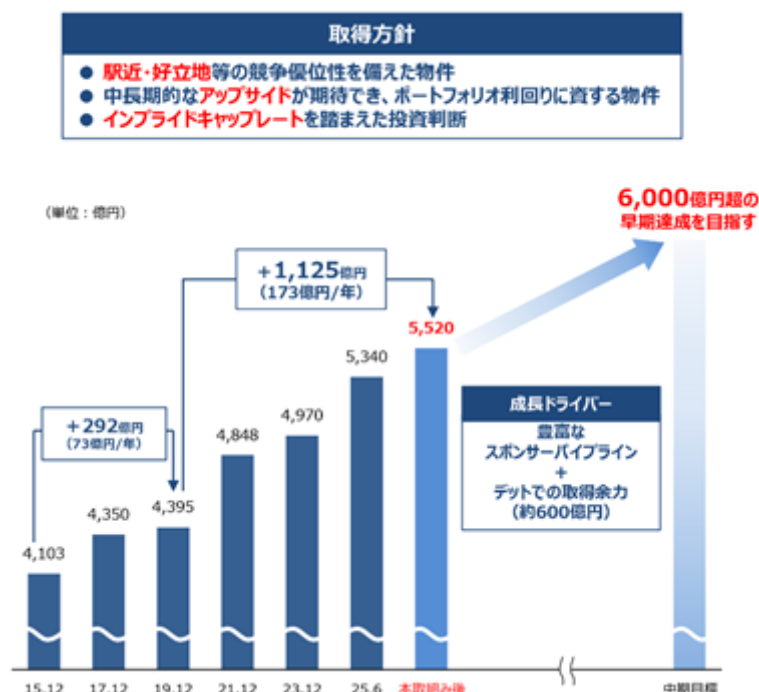
- 駅近・好立地等の競争優位性を備えた物件
- 中長期的なアップサイドが期待でき、ポートフォリオ利回りに資する物件
- インプライドキャップレートを踏まえた投資判断

(注) 資産規模の中期目標は、本書の日付現在の運用上の目標に過ぎず、その実現や時期を保証又は約束するものではありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、候補物件の取得機会の程度及びその売主との交渉等によることになるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。以下同じです。

(ロ) 資産規模目標

本投資法人の本取組み後の資産規模は5,520億円へ拡大する予定です。東京建物の豊富なスポンサーパイプラインとデットによる資金調達も織り交ぜた資金調達余力を成長ドライバーとして物件取得を継続し、成長を拡大していくことを目指します。本投資法人は、中期目標として、資産規模6,000億円超の早期達成を目指していきます。

< 資産規模の推移及び成長イメージ >



(ハ) 東京建物の潤沢なパイプライン

スポンサーである東京建物は、2025年1月に発表した中期経営計画の中で、「強靱かつしなやかな事業ポートフォリオの構築」の基本方針を掲げており、同社が規律あるバランスシートコントロールを目指して戦略的に売却を行う固定資産や、同社が資産回転型事業の加速を目指して、投資家向けの売却を前提として開発した販売用不動産（総投資額ベースで約2,500億円、2025年9月末時点(注1)）について、本投資法人は取得機会を得ることが可能となります(注2)。本投資法人はこのような、スポンサーの潤沢なパイプラインを活用しながら、安定的かつ機動的な物件取得を継続していくことを目指します。

(注1) 物流施設を除く東京建物の販売用不動産について、各物件の取得時の簿価に加えて、取得後発生する建築費等も加味した総投資額を算出した金額として、東京建物が2025年12月期第3四半期決算説明資料において公表している情報に基づきます。

(注2) 本投資法人は、東京建物が売却する不動産の全てについて取得するわけではなく、当該不動産に関する優先交渉権等が付与されているわけでもありません。また、東京建物との間で具体的な交渉を行ってならず、今後取得できる保証はありません。

< 東京建物の潤沢なパイプライン >



- (注1) 東京建物が公表する固定資産の戦略的売却の目標金額は、同社の2025年度から2027年度の中期経営計画に掲げる目標に過ぎず、その実現や時期を保証又は約束するものではありません。
- (注2) 「JPRの取得実績」には、本投資法人が東京建物から取得した物件を記載しています。物件名の下には、本投資法人による取得価格を記載していますが、グランフロント大阪については、追加取得分の取得予定価格を含んだ金額を記載しています。
- (注3) 本書の日付現在、本投資法人は、東京建物等との間で「主な販売用不動産」として掲載されている物件について具体的な交渉を行っておらず、現時点において取得する予定はなく、今後取得できる保証はありません。
- (注4) T-PLUS博多駅前については、完成予想図を掲載しています。

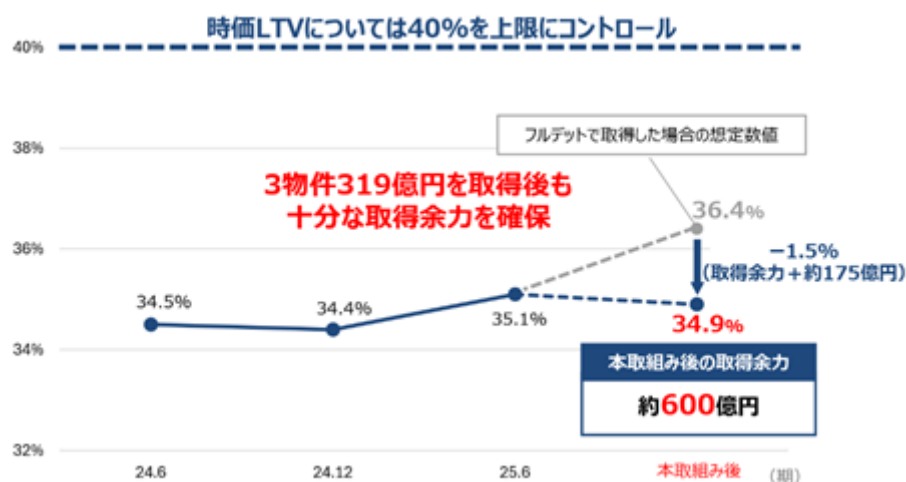
取得余力の機動的な活用による外部成長の実現

本投資法人は、本取組みにより、デットによる物件取得余力を約600億円に拡大（2025年6月期末比+約50億円）し、デットの機動的な活用により持続的な外部成長を図ります。

(イ) 時価LTVの推移と取得余力

本投資法人は、本取組みによりデットによる物件取得余力を拡大し、機動的な借入金の活用を通じて持続的な外部成長を目指します。時価LTVは40%を上限にコントロールしており、取得予定資産である3物件（合計取得予定価格319億円）の取得後も取得余力は約600億円あり、十分な取得余力を維持します。なお、エクイティ調達をせずに、フルデットで（新規借入金を用いて全て借入を原資として）取得予定資産を取得した場合の時価LTVは36.4%となりますが、本取組みにエクイティ調達を織り交ぜることにより低位なLTV水準を維持し、成長余力の確保を図ります。

< 時価LTVの推移と取得余力 >



(口) 財務方針

本投資法人は、約600億円の取得余力を活用し、物件取得資金等を機動的に調達することで、持続的な外部成長を図ります。LTVについては、簿価ベース及び時価ベースを並行して規律ある管理を行い、適切なタイミングでの公募増資を通じてLTVをコントロールします。また、長期固定金利を基本としつつ、中期年限や長期変動金利も組み合わせることで、調達コストの抑制と財務の健全性の両立を図ります。

< 本投資法人の財務方針 >

1 取得余力を活用した機動的な資金調達

- 取得余力約600億円を活用し、物件取得資金等を機動的に調達することで、持続的な外部成長を図る

2 規律あるLTVコントロール

- 簿価ベースと時価ベースを並行して管理
- 適切なタイミングでの公募増資の実施によるLTVのコントロール

3 コストの抑制と健全性の両立

- 長期固定金利を中心に、中期年限や長期変動金利も活用しコストの抑制と健全性の両立を目指す

< 本取組み後の財務指標 >

有利子負債総額 2,440億円	時価LTV 34.9%	簿価LTV 43.3%
長期固定比率 86.7%	格付 JCR : AA (安定的) R&I : AA- (安定的)	ESGファイナンス 960億円 (有利子負債の39.3%)

(注1) 本取組み後の「長期固定比率」は、以下計算式により計算しています。

本取組み後の長期固定比率

= 本取組み後における有利子負債総額のうち、固定金利の長期有利子負債であるもの及び本借入れのうち、固定金利の長期有利子負債となる予定のものの総額 ÷ 本取組み後における有利子負債総額

本取組み後の「ESGファイナンス」の金額は、本書の日付現在におけるESGファイナンスの金額と、本借入れのうち、ESGファイナンスとなる予定の金額の合計です。ESGファイナンスとは、本

投資法人が策定したサステナビリティファイナンス・フレームワークに従ったグリーンローン、グリーンボンド、サステナビリティローン及びサステナビリティボンドを総称していいいます。

(注2) 「格付」とは、本書の日付現在、本投資法人が株式会社日本格付研究所(JCR)から取得している長期発行体格付及び株式会社格付投資情報センター(R&I)から取得している発行体格付であり、本募集の対象である本投資法人の投資口に付された格付ではありません。以下同じです。

(4) 内部成長(賃料成長の状況)

既存物件の賃料収入の推移

本投資法人は、マーケット賃料の上昇により賃料増額交渉の対象範囲が拡大しており、テナントの応諾率も上昇する中で、賃料増額が順調に進捗しています。既存物件(注)の賃料収入は堅調に推移しており、本投資法人では、ポートフォリオ全体とオフィスのみでそれぞれ賃料成長目標を設定し、公表しています。

(注) 「既存物件」とは、本投資法人の2024年12月期末時点の保有物件をいいいます。なお、中野セントラルパークイーストについては、2024年3月に準共有持分53.0%を取得していますが、2025年2月に追加取得した準共有持分47.0%と切り分けることが困難なため、「既存物件」からは除いています。

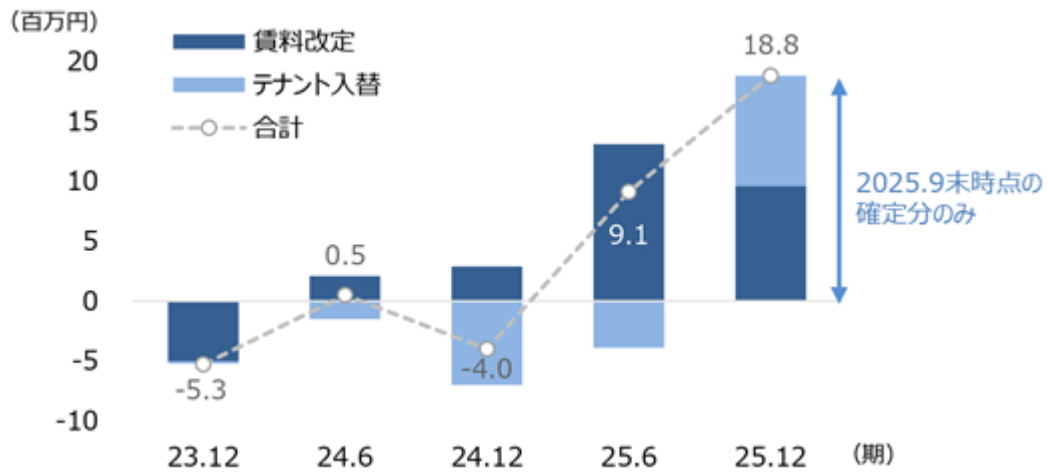
月額賃料の増減(地代を除きます(注1)。)

本投資法人は、保有物件における賃料改定及びテナント入替を通じて、月額賃料の増加に取り組んでいます。2025年12月期(2025年9月末までに確定したものに限りです。以下本において同じです。)は、賃料改定及び入替により、月額賃料は前期比18.8百万円増加しています(注2)。また、マーケット賃料の上昇を背景に、増額交渉の対象となる目標賃料(マーケット賃料の上限を目安に、各保有物件において本資産運用会社が定める賃料水準)を下回るテナントの割合は拡大しており、2025年12月期時点においては76.6%(賃貸面積ベース)に達しています。これにより、今後の賃料増額改定の余地が広がっているものと認識しております。本投資法人は、引き続き賃料改定交渉を通じた収益向上を図っていきます。

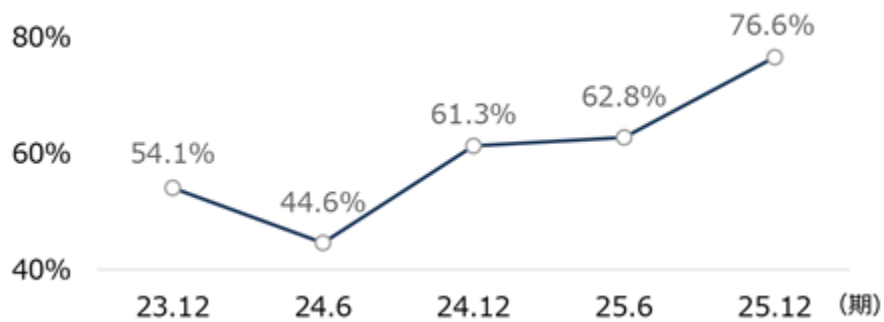
(注1) 地代(底地物件の賃料)は借地契約に基づき自動で改定されることなどから、足許のオフィス賃貸マーケットの動向を適切に表現するために、月額賃料から地代を除いています。

(注2) 月額賃料の増減は、本投資法人の保有する物件のうち、当該期において賃料改定又はテナント入替が行われた物件における、当該賃料改定又はテナント入替の前後での月額賃料増減額を合計して算出しています。

<月額賃料の増減（地代を除く）>



<目標賃料未満のテナント割合（各期の更新対象における割合、賃貸面積ベース）>



2 投資対象

(1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要

本投資法人は、2025年12月期に「グランフロント大阪(共有持分4.6%相当・追加取得分)」、「FUNDES蒲田」及び「ホテルグレイスリー浅草」の取得を予定しています。また、本投資法人は、2025年12月期に「ハウジング・デザイン・センター神戸」及び「JPR横浜日本大通ビル(2025年12月期譲渡分)」の、2026年6月期に「JPR横浜日本大通ビル(2026年6月期譲渡分)」及び「南麻布ビル」の売却を予定しています。

- ・ 原則として本書の日付現在を基準としています。
- ・ 「立地条件」は、原則として鑑定評価書又は価格調査報告書に基づいて記載しています。鑑定評価書又は価格調査報告書に記載のないものは、地図上にて最寄出口から距離に応じて徒歩(80m/分)の場合に要する時間(単位未満切上げ)を記載しています。
- ・ 「特定資産の種類」は、不動産又は不動産信託受益権の別を記載しています。
- ・ 「取得予定価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てで記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等は含まれません。
- ・ 「信託受託者」は、株式会社を省略した名称を記載しています。
- ・ 土地の「所在」は、原則として該当物件の住居表示を記載し、住居表示が未実施の場合には登記簿上の地番を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「持分対応」は、該当物件の敷地に係る本投資法人又は信託受託者の所有面積を記載しています。なお、共有されている敷地の地積の「持分対応」は、当該敷地の登記簿上の地積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、小数第3位以下を四捨五入しています。
- ・ 土地及び建物の「所有形態」は、不動産又は信託不動産に係る土地及び建物に関して本投資法人又は信託受託者が保有する権利の種類及びその持分割合を記載しています。「持分割合」は、百分率表示で小数第2位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 土地の「用途地域」は、都市計画法(昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。)(以下「都市計画法」といいます。)に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- ・ 土地のうち、地積の「全体敷地」、建物のうち、「構造と階数」、延床面積の「一棟全体」及び「竣工年月」は、登記簿上の記載に基づいています。
- ・ 建物の「構造と階数」は、建物一棟全体のものを記載しています。
- ・ 建物のうち、延床面積の「持分対応」は、登記簿上の一棟全体の延床面積に本投資法人又は信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて求め、「専有面積」は、登記簿上の専有部分の面積を記載しています。なお、持分割合を乗じて求めた面積は、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。
- ・ 建物の「用途」は、本投資法人の投資方針上の用途区分にあわせ「事務所」又は「商業施設等」のいずれかを記載しています。
- ・ 建物の「稼働率」は、賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。
- ・ 「担保の内容」は、設定されている担保がある場合、その概要を記載しています。
- ・ 「建物状況評価報告書の概要」は、本投資法人からの委託に基づき、東京海上ディーアール株式会社が「グランフロント大阪(共有持分4.6%相当・追加取得分)」、株式会社E R Iソリューションが「FUNDES蒲田」、日本建築検査協会株式会社が「ホテルグレイスリー浅草」に関する短期・長期修繕計画の策定、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。)等の法令遵守状況調査、建物有害物質含有調査等の建物状況評価を実施し、作成した当該評価結果に係る報告書の概要を記載しています。
- ・ 「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、不動産鑑定評価基準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。))に基づき、JLL森井鑑定株式会社に「グランフロント大阪(共有持分4.6%相当・追加取得分)」、一般財団法人日本不動産研究所に「FUNDES蒲田」及び「ホテルグレイスリー浅草」の鑑定評価を委託し作成された各鑑定評価書の概要を記載しています。

(イ) 取得予定資産の概要

グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（追加取得分）（物件番号：事務所C-23）

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄各線「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近				
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得予定価格	9,200百万円		
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行		
取得予定先	東京建物株式会社	取得予定年月日	2025年12月19日		
土地	所在 大阪府大阪市北区大深町4番1号（うめきた広場）、同4番20号（南館）	地積	全体敷地 (注1)	20,488.08㎡	
			持分対応 (注2)	942.45㎡	
	所有形態 (注4)	所有権（共有：持分割合10.0%）・ 賃借権（準共有：持分割合10.0%） （不動産信託受益権（準共有：持分割合46.0%））	用途地域	商業地域	
建物	構造と階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下2階付2階建（うめきた広場）、鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下3階付38階建（南館）	延床面積	一棟全体 (注3)	10,226.10㎡（うめきた広場） 181,371.39㎡（南館）
			持分対応	470.40㎡（うめきた広場） 8,343.08㎡（南館）	
	所有形態 (注4)	所有権（共有：持分割合10.0%） （不動産信託受益権（準共有：持分割合46.0%））	竣工年月	2013年2月（うめきた広場） 2013年3月（南館）	
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所	
	稼働率(注6)	97.4%			
担保の内容	-				
建物状況評価報告書の概要					
作成者	東京海上ディーアール株式会社	長期修繕費用 見積額	326,750千円		
作成年月	2025年10月	年平均額	21,783千円		

(注1) 各建物全体の敷地面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注2) 敷地に係る賃貸借契約上の面積に、信託受託者が保有する権利の持分割合を乗じて得られた面積は、456.22㎡となります。

(注3) 各建物一棟全体の延床面積の合計（他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。）

(注4) 本投資法人は、本物件について、2025年12月19日付で当該信託受益権（準共有：持分割合46.0%）を取得する予定です。なお、2021年12月24日に所有権（共有：持分割合10.0%）を信託財産とする信託受益権（準共有：持分割合49.0%）を取得しています。

他の共有者：非開示

他の準共有者：非開示

全体敷地は3筆からなり、そのうち1筆は土地所有者から賃借しています。

(注5) 本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得に伴い、以下の返還請求権及び普通株式を取得する予定です。また、これらの返還請求権及び普通株式は、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の持分と独立して譲渡することはできないものとされています。なお、これらの返還請求権及び普通株式の取得予定価格は、売買契約書に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）に記載しており、本物件及び「グランフロント大阪（北館）」の取得予定価格には含まれていません。

・一般社団法人グランフロント大阪TMOに係る基金460,000円の返還請求権を460,000円で取得。

・株式会社KMOの普通株式1,564株を1株当たり50,000円として78,200,000円で取得。

・一般社団法人ナレッジキャピタルに係る基金4,600,000円の返還請求権を4,600,000円で取得。

なお、本投資法人は、2021年12月24日に本物件の所有権（共有：持分割合10.0%）を信託財産とする信託受益権（準共有：持分割合49.0%）を取得した際に、以下の返還請求権及び普通株式を取得しています。

・一般社団法人グランフロント大阪TMOに係る基金490,000円の返還請求権を490,000円で取得。

・株式会社KMOの普通株式1,666株を1株当たり50,000円として83,300,000円で取得。

・一般社団法人ナレッジキャピタルに係る基金4,900,000円の返還請求権を4,900,000円で取得。

(注6) 本物件はバス・スルー型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2025年9月30日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

〔特記事項〕

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（追加取得分）
鑑定評価額	11,300百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2025年9月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	246,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	251,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	7,900百万円	運営収益 - 運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	367百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	7,533百万円	-
(5) 還元利回り	3.0%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	246,000百万円	-
割引率	2.8%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.1%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	259,000百万円	-
土地比率	83.4%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	16.6%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
持分割合	4.6%	-
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1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

グランフロント大阪(北館)(追加取得分)(物件番号:事務所C-24)

立地条件	JR各線「大阪」駅、阪急電鉄・阪神電鉄「大阪梅田」駅及び 大阪メトロ御堂筋線「梅田」駅至近			
特定資産の種類	不動産信託受益権	取得予定価格	8,000百万円	
信託期間	2014年12月12日～ 2031年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行	
取得予定先	東京建物株式会社	取得予定年月日	2025年12月19日	
土地	所在	大阪府大阪市北区大深町3番1号	地積 全体敷地 (注1) 持分対応	22,680.03m ² 1,043.28m ²
	所有形態 (注3)	所有権(共有:持分割合10.0%) (不動産信託受益権(準共有:持分割合46.0%))	用途地域	商業地域
建物	構造と階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下3階付38階建	延床面積 一棟全体 (注2) 持分対応	290,030.59m ² 13,341.41m ²
	所有形態 (注3)	所有権(共有:持分割合10.0%) (不動産信託受益権(準共有:持分割合46.0%))	竣工年月	2013年2月
	不動産管理会社	非開示	用途	事務所
	稼働率(注5)	99.5%		
担保の内容	-			
建物状況評価報告書の概要				
作成者	東京海上ディール株式会社	長期修繕費用 見積額	440,119千円	
作成年月	2025年10月	年平均額	29,341千円	

(注1) 建物全体の敷地面積(他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。)

(注2) 建物一棟全体の延床面積(他の共有者及び他の準共有者の持分を含みます。)

(注3) 本投資法人は、本物件について、2025年12月19日付で当該信託受益権(準共有:持分割合46.0%)を取得する予定です。なお、2021年12月24日に所有権(共有:持分割合10.0%)を信託財産とする信託受益権(準共有:持分割合49.0%)を取得しています。

他の共有者:非開示

他の準共有者:非開示

(注4) 上記「グランフロント大阪(うめきた広場・南館)」(物件番号:事務所C-23)の(注5)参照。

(注5) 本物件の一部はパス・スルー型マスターリース方式及び固定型マスターリース方式により一括賃貸しており、稼働率については、2025年9月30日時点において、エンドテナントに対し賃貸可能な面積に占める賃貸面積の割合を記載しています。

【特記事項】

1. 本物件の共有者間の基本協定等により、信託受託者が保有する共有持分又は本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分の譲渡については、本物件の共有者等の承諾が必要となります。

鑑定評価書の概要	
物件名称	グランフロント大阪（北館）（追加取得分）
鑑定評価額	9,480百万円
不動産鑑定機関	J L L 森井鑑定株式会社
価格時点	2025年9月30日

項目	内容	概要等
収益価格(注1)	206,000百万円	DCF法を重視し、直接還元法による収益価格からの検証を行い試算した。
直接還元法による価格	212,000百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注2)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注2)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用	-	
(3) 運営純収益	7,115百万円	運営収益 - 運営費用
一時金の運用益	非開示(注2)	-
資本的支出	529百万円	建物状況評価報告書、類似事例に基づき査定。
(4) 純収益	6,585百万円	-
(5) 還元利回り	3.1%	「類似の不動産の取引事例との比較から求める方法」を適用し市場の実態を把握したうえで査定した。
DCF法による価格	206,000百万円	-
割引率	2.9%	「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」「借入金と自己資金に係る割引率から求める方法」「還元利回りとの関係から求める方法」を用いて査定した。
最終還元利回り	3.2%	還元利回りを基準として、期間リスク（地域の変動予測、建物の経年減価）、保有期間満了後のNCFの変動予測等を総合的に勘案し査定した。
積算価格(注1)	226,000百万円	-
土地比率	80.1%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	19.9%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
持分割合	4.6%	-
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1) 収益価格（直接還元法による価格など関連する項目を含みます。）及び積算価格は、一棟の建物及びその敷地に相応する価格です。

(注2) 運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると本資産運用会社が判断したことから非開示といたします。

FUNDES蒲田（物件番号：商業施設等B-8）

立地条件		JR京浜東北線ほか「蒲田」駅近接			
特定資産の種類		不動産	取得予定価格	8,010百万円	
取得予定先		東京建物株式会社	取得予定年月日	2025年12月19日	
土地	所在	東京都大田区蒲田五丁目11番10号	地積	全体敷地（注1）	508.24㎡
				持分対応（注2）	203.56㎡
	所有形態	敷地の一部の所有権・賃借権	用途地域	商業地域	
建物	構造と階数	鉄骨造陸屋根10階建	延床面積	一棟全体	3,738.15㎡
	所有形態	所有権		竣工年月	2024年2月
	不動産管理会社	株式会社プライムプレイス	用途	商業施設等	
	稼働率	94.1%			
	担保の内容	-			
建物状況評価報告書の概要					
作成者	株式会社E R Iソリューション	長期修繕費用見積額	63,620千円		
作成年月	2025年10月	年平均額	4,240千円		

(注1) 建物全体の敷地面積

全体敷地は3筆からなり、そのうち1筆は土地所有者から賃借しています。

(注2) 敷地に係る賃貸借契約上の面積は、304.78㎡です。

〔特記事項〕

- 土地賃貸借契約において、賃借人が借地権を第三者に譲渡する場合、賃借人は賃貸人（土地所有者）に対して事前に書面による通知を行い、賃貸人（土地所有者）の書面による承諾を得ること及び書面通知を受けた賃貸人（土地所有者）が当該借地権の取得を希望する場合、賃貸人（土地所有者）は優先交渉権を有すること等が規定されています。
- 本不動産の南側道路は、2016年4月28日に事業決定を受けた都市計画道路（大田区画街路第7号線、計画幅員22m）です。

鑑定評価書の概要	
物件名称	FUNDES蒲田
鑑定評価額	8,570百万円
不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2025年10月1日

項目	内容	概要等
収益価格	8,570百万円	直接還元法とDCF法による価格を調整した。
直接還元法による価格	8,700百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	409百万円	可能総収益から空室損失等を控除して求めた。
可能総収益	421百万円	現行契約条件、予定賃料の内容及び過年度の実績額等をもとに、新規賃料水準及び今後の動向を勘案して、安定的な収入額を査定。
空室損失等	12百万円	類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向をもとに、中長期安定的な稼働率水準を査定し、空室等損失を計上。
(2) 運営費用	104百万円	下記7項目の合計。
維持管理費・PMフィー	24百万円	過年度の実績、契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産の管理費水準、報酬料率等を参考に査定。
水道光熱費	32百万円	実績額等に基づき査定。
修繕費	1百万円	過年度実績額のほか、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びエンジニアリング・レポート等をもとに査定。
テナント募集費用等	2百万円	賃借人の想定回転期間を基に査定した年平均額を計上。
公租公課	18百万円	公租公課関連資料に基づき計上した。
損害保険料	0百万円	保険料及び類似建物の保険料率等を考慮して査定。
その他費用	25百万円	過年度実績額を考慮して査定。
(3) 運営純収益	305百万円	運営収益から運営費用を控除して求めた。
一時金の運用益	2百万円	敷金及び現在の保証金残高に、運用利回り（1.0%）を乗じた額に、借地部分運用損を控除して査定。
資本的支出	3百万円	築年数やエンジニアリング・レポートによる更新費の年平均額等をもとに査定。
(4) 純収益	304百万円	運営純収益に一時金の運用益及び資本的支出を加減して求めた。
(5) 還元利回り	3.5%	立地、建物、現行の契約条件等を考慮して査定。
DCF法による価格	8,440百万円	-
割引率	3.3%	類似不動産の取引における投資利回りを参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	3.6%	建物の経年劣化、賃貸市場動向の不確実性、流動性の減退等を考慮し査定。
積算価格	6,290百万円	-
土地比率	81.4%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	18.6%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
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。

ホテルグレイスリー浅草(物件番号:商業施設等B-9)

立地条件		都営地下鉄浅草線ほか「浅草」駅徒歩2分			
特定資産の種類		不動産信託受益権	取得予定価格	6,700百万円	
信託期間		2025年12月19日～ 2035年12月31日	信託受託者	三井住友信託銀行	
取得先		東京建物株式会社	取得予定年月日	2025年12月19日	
土地	所在	東京都台東区雷門二丁目10番2号	地積	全体敷地	694.10m ²
	所有形態	所有権		持分対応	694.10m ²
建物	構造と階数	鉄骨造陸屋根14階建	延床面積	一棟全体	3,668.10m ²
	所有形態	所有権		持分対応	3,668.10m ²
	不動産管理会社	株式会社プライムプレイス	竣工年月	2018年8月	
	稼働率	100%			
	用途	商業施設等			
担保の内容		-			
建物状況評価報告書の概要					
作成者	日本建築検査協会株式会社	長期修繕費用見積額	104,718千円		
作成年月	2025年10月	年平均額	6,981千円		

鑑定評価書の概要	
物件名称	ホテルグレイスリー浅草
鑑定評価額	7,390百万円
不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2025年10月1日

項目	内容	概要等
収益価格	7,390百万円	直接還元法とDCF法による価格を調整した。
直接還元法による価格	7,480百万円	純収益を還元利回りで還元して査定。
(1) 運営収益	非開示(注)	-
可能総収益		-
空室損失等		-
(2) 運営費用	非開示(注)	-
維持管理費・PMフィー		-
水道光熱費		-
修繕費		-
テナント募集費用等		-
公租公課		-
損害保険料		-
その他費用		-
(3) 運営純収益	273百万円	運営収益から運営費用を控除して求めた。
一時金の運用益	非開示(注)	-
資本的支出	5百万円	築年数やエンジニアリング・レポートによる更新費の年平均額等をもとに査定。
(4) 純収益	269百万円	運営純収益に一時金の運用益及び資本的支出を加減して求めた。
(5) 還元利回り	3.6%	立地、建物、現行の契約条件等を考慮して査定。
DCF法による価格	7,300百万円	-
割引率	3.4%	類似不動産の取引における投資利回りを参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案のうえ査定。
最終還元利回り	3.7%	建物の経年劣化、賃貸市場動向の不確実性、流動性の減退等を考慮し査定。
積算価格	5,350百万円	-
土地比率	82.6%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
建物比率	17.4%	土地建物合計価格に対する比率を百分率で小数第2位を四捨五入
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) テナント等からの同意を得られていないことから非開示といたします。

(口) 譲渡予定資産の概要

物件名	ハウジング・デザイン・センター神戸
用途	商業施設等
所在地	兵庫県神戸市
譲渡予定年月日	2025年11月28日
取得価格	7,220百万円
譲渡予定価格(注1)	7,240百万円
鑑定評価額	6,810百万円（価格時点：2025年6月30日）
譲渡予定先(注2)	非開示
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注1) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要する固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(注2) 譲渡予定先は国内の特別目的会社ですが、譲渡予定先からの承諾を得られていないため、非開示としています。なお、本投資法人及び本資産運用会社との間には、資本関係、人的関係及び取引関係はありません。

物件名	J P R 横浜日本大通ビル（2025年12月期譲渡分及び2026年6月期譲渡分）
用途	事務所
所在地	神奈川県横浜市
譲渡予定年月日	2025年12月18日 2026年1月23日
取得価格	2,927百万円
譲渡予定価格(注1)	2,879百万円 1,550百万円
鑑定評価額	2,480百万円（価格時点：2025年11月1日）
譲渡予定先(注2)	非開示
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注1) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要する固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(注2) 譲渡予定先は国内の特定目的会社ですが、譲渡予定先からの承諾を得られていないため、非開示としています。なお、本投資法人及び本資産運用会社との間には、資本関係、人的関係及び取引関係はありません。

物件名	南麻布ビル
用途	事務所
所在地	東京都港区
譲渡予定年月日	2026年1月9日
取得価格	3,760百万円
譲渡予定価格(注)	5,100百万円
鑑定評価額	3,420百万円（価格時点：2025年11月1日）
譲渡予定先	東京建物株式会社
譲渡理由	本譲渡物件については、本投資法人のポートフォリオにおいて当面、安定的に収益に貢献することが期待されるものの、築年数の経過等により収益性の向上が限定的であると考えられるため、メインスポンサーより取得する競争力の高い物件との入替え及びスポンサーサポートを活用した外部への譲渡を行うことが、強固なポートフォリオの構築に資すると判断したものです。

(注) 百万円未満切捨てで記載しており、譲渡に要する固定資産税及び都市計画税相当額の精算分並びに消費税等は含みません。

(2) ポートフォリオ全体の状況

本資産入替後のポートフォリオ全体の状況の概要

本投資法人が本資産入替後に保有を予定している不動産等資産のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 （百万円） （注2）	取得 （予定） 年月	総賃貸 可能面積 （㎡） （注2）（注3）	PML （%） （注2） （注4）
					価格 （百万円） （注1）	比率 （%） （注1）				
A 地域 東京 都 心	事務所	A-1	兼松ビル	東京都 中央区	16,276	2.9	14,100	2001年 12月	8,090.74	4.4
	事務所	A-2	兼松ビル別館	東京都 中央区	2,874	0.5	2,970	2001年 12月	2,291.13	5.4
	事務所	A-3	JPR人形町 ビル	東京都 中央区	2,100	0.4	3,170	2001年 11月	2,802.22	6.9
	事務所	A-4	新麹町ビル	東京都 千代田区	1,670	0.4	4,100	2001年 11月	3,319.37	5.0
					550			2002年 11月		
					200			2004年 11月		
	事務所	A-6	MS芝浦ビル	東京都 港区	11,200	2.0	13,000	2003年 3月	14,466.03	5.6
	事務所	A-9	JPR市ヶ谷 ビル	東京都 千代田区	5,100	0.9	4,790	2004年 5月	3,855.01	6.0
	事務所	A-10	オーバルコート 大崎 マークウエスト	東京都 品川区	3,500	0.6	5,320	2004年 6月	4,088.44	3.7
	事務所	A-11	新宿スクエア タワー	東京都 新宿区	10,000	2.7	15,700	2004年 7月	19,266.47	4.6
					180			2008年 9月		
					4,000			2015年 3月		
					786			2015年 10月		
	事務所	A-12	ビッグス新宿 ビル	東京都 新宿区	2,900	2.7	19,200	2004年 11月	15,222.80	3.6
8,921					2005年 4月					
3,300					2010年 7月					
事務所	A-13	アクロス新川 ビル・ アネックス	東京都 中央区	710	0.1	810	2004年 11月	1,264.51	7.2	
事務所	A-14	新宿センター ビル	東京都 新宿区	21,000	4.4	20,900	2008年 3月	10,417.25	5.0	
				3,320			2022年 12月			

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得(予定)価格		期末 評価額 (百万円) (注2)	取得 (予定) 年月	総賃貸 可能面積 (㎡) (注2)(注3)	PML (%) (注2) (注4)
					価格 (百万円) (注1)	比率 (%) (注1)				
A 地域 東京 都心	事務所	A-16	品川キャナル ビル	東京都 港区	1,870 ----- 171	0.4	2,100	2008年 12月 ----- 2019年 3月	1,870.50	9.6
	事務所	A-17	六番町ビル	東京都 千代田区	2,800	0.5	3,600	2009年 12月	2,501.16	7.7
	事務所	A-18	JPR原宿ビル	東京都 渋谷区	8,400	1.5	10,100	2009年 12月	4,759.80	6.4
	事務所	A-20	JPR日本橋 堀留ビル	東京都 中央区	5,100	0.9	6,920	2010年 3月	5,299.88	7.8
	事務所	A-22	銀座三和ビル	東京都 中央区	3,400	0.6	3,970	2011年 8月	1,896.70	7.2
	事務所	A-23	大手町タワー (底地)	東京都 千代田区	36,000	6.5	59,800	2012年 3月	11,034.78	-
	事務所	A-24	サイエンスプラ ザ・四番町プラ ザ	東京都 千代田区	2,660	0.5	3,560	2013年 12月	3,325.29	4.3
	事務所	A-25	芝大門センター ビル	東京都 港区	3,413 (注5) ----- 800	0.8	7,510	2013年 12月 ----- 2014年 7月	5,401.48	7.3
	事務所	A-26	東京スクエア ガーデン	東京都 中央区	9,200 ----- 9,200	3.3	22,100	2017年 2月 ----- 2017年 4月	5,971.69	1.4
	事務所	A-27	JPR麹町ビル	東京都 千代田区	5,750	1.0	5,850	2019年 6月	3,493.67	5.6
	事務所	A-28	大手町フィン シャルシティ ノースタワー	東京都 千代田区	11,400	2.1	12,900	2020年 12月	4,191.97	1.6
	事務所	A-29	東京建物東渋谷 ビル	東京都 渋谷区	11,300	2.0	12,300	2022年 1月	7,822.75	4.5
	事務所	A-30	御茶ノ水ソラシ ティ	東京都 千代田区	6,490	1.2	7,040	2023年 4月	2,234.95	0.6
	商業 施設等	A-1	JPR渋谷 タワーレコード ビル	東京都 渋谷区	12,000	2.2	16,000	2003年 6月	8,076.85	5.7
	商業 施設等	A-3	JPR神宮前 432	東京都 渋谷区	4,275	0.8	4,360	2006年 3月	1,027.33	6.8
	商業 施設等	A-4	新宿三丁目 イーストビル	東京都 新宿区	540 ----- 2,200	0.5	2,250	2007年 3月 ----- 2008年 4月	2,347.81	1.3
	商業 施設等	A-5	有楽町駅前 ビルディング (有楽町イトシ ア)	東京都 千代田区	3,400	0.6	3,630	2008年 8月	1,101.92	1.5
	商業 施設等	A-6	JPR銀座並木 通りビル	東京都 中央区	10,100	1.8	11,000	2016年 12月	1,667.92	4.4
	商業 施設等	A-7	FUNDES 水道橋	東京都 千代田区	3,250	0.6	3,390	2016年 12月	1,367.56	6.6
東京都心合計					252,306	45.7	302,440	-	160,477.98	-

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 （百万円） （注2）	取得 （予定） 年月	総賃貸 可能面積 （㎡） （注2）（注3）	P M L （％） （注2） （注4）
					価格 （百万円） （注1）	比率 （％） （注1）				
B 地 域 東 京 周 辺 部	事務所	B-1	アルカイースト	東京都 墨田区	5,880	1.1	6,370	2001年 11月	7,022.76	3.6
	事務所	B-2	J P R千葉ビル	千葉県 千葉市	2,350	0.4	1,930	2001年 12月	5,542.93	5.4
	事務所	B-5	新横浜第二 センタービル	神奈川県 横浜市	920 ----- 570	0.3	2,790	2002年 9月 ----- 2013年 3月	5,287.41	7.7
	事務所	B-6	川口センター ビル	埼玉県 川口市	8,100	1.5	12,800	2004年 2月	15,587.96	5.7
	事務所	B-8	立川ビジネス センタービル	東京都 立川市	888 ----- 2,300	0.6	4,630	2005年 9月 ----- 2007年 2月	4,587.93	2.6
	事務所	B-9	ライズアリーナ ビル	東京都 豊島区	5,831 ----- 7,300	2.4	18,600	2007年 3月 ----- 2021年 10月	10,531.13	1.8
	事務所	B-10	ゆめおおおか オフィスタワー	神奈川県 横浜市	6,510	1.2	6,100	2007年 7月	12,000.67	3.8
	事務所	B-11	オリナスタワー	東京都 墨田区	31,300	5.7	39,800	2009年 6月	23,987.40	1.5
	事務所	B-12	J P R横浜ビル	神奈川県 横浜市	7,000	1.3	10,500	2010年 12月	6,494.67	9.0
	事務所	B-13	J P R大宮ビル	埼玉県 さいたま 市	6,090	1.1	11,200	2013年 3月	6,755.32	3.9
	事務所	B-14	センシティビル ディング	千葉県 千葉市	13,870	2.5	13,900	2020年 3月	13,271.26	3.2
	事務所	B-15	中野セントラル パークイースト	東京都 中野区	28,800 ----- 24,107	9.6	58,300	2024年 3月 ----- 2025年 2月	25,516.37	0.3
	商業 施設等	B-1	田無アスタ	東京都 西東京市	10,200	1.8	11,200	2001年 11月	31,121.71	4.1
	商業 施設等	B-3	キューボ・ラ 本館棟	埼玉県 川口市	2,100	0.4	2,950	2006年 3月	5,963.00	6.2
	商業 施設等	B-4	J P R武蔵小杉 ビル	神奈川県 川崎市	7,254	1.3	5,350	2006年 9月	19,740.95	7.4
	商業 施設等	B-5	武蔵浦和 ショッピング スクエア	埼玉県 さいたま 市	4,335	0.8	4,350	2007年 3月	14,960.70	6.9
	商業 施設等	B-6	川崎ダイスビル	神奈川県 川崎市	15,080	2.7	12,200	2007年 4月	12,113.10	4.8
	商業 施設等	B-7	FUNDES 上野	東京都 台東区	3,800	0.7	4,100	2019年 6月	1,989.66	4.7
	商業 施設等	B-8	FUNDES 蒲田	東京都 大田区	8,010	1.5	8,570	2025年 12月	3,320.26	8.4
	商業 施設等	B-9	ホテルグレイス リー浅草	東京都 台東区	6,700	1.2	7,390	2025年 12月	3,663.23	8.2
東京周辺部合計					209,295	37.9	243,030	-	229,458.42	-

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	取得（予定）価格		期末 評価額 （百万円） （注2）	取得 （予定） 年月	総賃貸 可能面積 （㎡） （注2）（注3）	P M L （％） （注2） （注4）
					価格 （百万円） （注1）	比率 （％） （注1）				
C 地域 地方	事務所	C-1	新潟駅南 センタービル	新潟県 新潟市	2,140	0.4	2,110	2001年 11月	5,327.48	1.6
	事務所	C-9	J P R 那覇ビル	沖縄県 那覇市	1,560	0.3	2,450	2001年 11月	3,944.50	4.1
	事務所	C-12	損保ジャパン 仙台ビル	宮城県 仙台市	3,150	0.6	4,000	2002年 6月	7,107.92	0.1
	事務所	C-13	損保ジャパン 和歌山ビル	和歌山県 和歌山市	1,670	0.3	1,480	2002年 6月	4,866.34	3.6
	事務所	C-14	天神121ビル	福岡県 福岡市	2,810	0.5	4,030	2002年 6月	3,258.68	0.1
	事務所	C-17	J P R 堂島ビル	大阪府 大阪市	2,140	0.4	4,270	2004年 1月	3,917.91	3.3
	事務所	C-20	薬院ビジネス ガーデン	福岡県 福岡市	10,996	2.0	24,700	2012年 8月	16,654.33	0.0
	事務所	C-21	J P R 心斎橋 ビル	大阪府 大阪市	5,430	1.0	4,650	2005年 5月	4,021.63	2.4
	事務所	C-22	J P R 心斎橋 ウエスト	大阪府 大阪市	3,776 (注6)	0.7	5,190	2020年 1月	5,695.71	3.4
	事務所	C-23	グランフロント 大阪（うめきた 広場・南館）	大阪府 大阪市	11,800 ----- 9,200	3.8	12,000 ----- 11,300	2021年 12月 ----- 2025年 12月	10,248.25	3.2
	事務所	C-24	グランフロント 大阪（北館）	大阪府 大阪市	9,500 ----- 8,000	3.2	10,100 ----- 9,480	2021年 12月 ----- 2025年 12月	16,465.93	3.2
	事務所	C-25	J P R 堂島 ウエスト	大阪府 大阪市	2,460	0.4	2,770	2023年 1月	3,074.30	4.6
	商業 施設等	C-5	J P R 茶屋町 ビル	大阪府 大阪市	6,000	1.1	8,680	2006年 8月	2,478.42	3.8
	商業 施設等	C-6	FUNDES 天神西通り	福岡県 福岡市	3,310	0.6	3,660	2023年 1月	1,054.30	0.2
	商業 施設等	C-7	ザ ロイヤルパー ク キャンパス 名古屋	愛知県 名古屋市	6,500	1.2	6,770	2024年 10月	5,185.05	4.4
	地方合計					90,442	16.4	117,640	-	93,300.75
ポートフォリオ合計					552,044	100.0	663,110	-	483,237.15	-

以下の物件については、本資産入替の一環として、本書の日付現在、以下のとおり譲渡を予定しています。

地域	用途	物件番号	物件名	所在地	譲渡予定価格 （百万円）	譲渡予定年月日
A 東京 都心	事務所	A-15	南麻布ビル	東京都 港区	5,100	2026年1月9日
B 東京 周辺部	事務所	B-3	J P R 横浜日本大通ビル	神奈川県 横浜市	4,430	2025年12月18日 2026年1月23日
C 地方	商業施設等	C-4	ハウジング・デザイン・ センター神戸	兵庫県 神戸市	7,240	2025年11月28日

(注1) 「取得（予定）価格」は、不動産売買契約書又は信託受益権譲渡契約書に記載された譲渡金額を百万円未満切捨てて記載しており、当該不動産等の取得に要した諸経費及び消費税等を含みません。「取得（予定）価格」についての「比率」は、当該物件に係る表示されない端数金額を含めた「取得（予定）価格」が、ポートフォリオ全体の「取得（予定）価格」合計額に占める割合を記載しています。

(注2) 「期末評価額」、「総賃貸可能面積」及び「P M L」（後記(注4)で定義します。）は、2025年6月30日時点で保有している物件については、2025年6月30日現在を基準としています。ただし、2025年12月19日に取得する予定の「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）（追加取得分）」及び「グランフ

ント大阪（北館）（追加取得分）」については、「期末評価額」は2025年9月30日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2025年9月30日現在、「PML」は2025年10月31日現在を基準としています。2025年12月19日に取得する予定の「FUNDES蒲田」については、「期末評価額」は2025年10月1日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」及び「PML」は2025年10月31日現在を基準としています。また、2025年12月19日に取得する予定の「ホテルグレイスリー浅草」については、「期末評価額」は2025年10月1日時点の鑑定評価額を記載しており、「総賃貸可能面積」は2025年10月31日現在、「PML」は2025年9月30日現在を基準としています。

「期末評価額」は、本投資法人が定める資産評価の方法及び一般社団法人投資信託協会が定める規則に基づき、以下に記載の不動産鑑定士（鑑定評価機関）が作成した不動産鑑定評価書（以下「鑑定評価書」といいます。）の鑑定評価額又は不動産価格調査書の調査価格を当該評価額として採用しています。なお、当該評価額は百万円未満切捨てで記載しています。

一般財団法人日本不動産研究所	JPR人形町ビル、新麹町ビル、MS芝浦ビル、新宿センタービル、品川チャンネルビル、六番町ビル、サイエンスプラザ・四番町プラザ、芝大門センタービル、JPR麹町ビル、大手町フィナンシャルシティ ノースタワー、JPR渋谷タワーレコードビル、新宿三丁目イーストビル、有楽町駅前ビルディング（有楽町イトシア）、FUNDES水道橋、アルカイースト、新横浜第二センタービル、川口センタービル、立川ビジネスセンタービル、ゆめおおおかオフィスタワー、オリナスタワー、JPR横浜ビル、JPR大宮ビル、センシティビルディング、キューボ・ラ本館棟、FUNDES上野、損保ジャパン仙台ビル、損保ジャパン和歌山ビル、天神121ビル、JPR堂島ビル、薬院ビジネスガーデン、JPR心斎橋ウエスト、FUNDES天神西通り、ザロイヤルパークキャンパス名古屋、FUNDES蒲田、ホテルグレイスリー浅草
株式会社谷澤総合鑑定所	東京建物東渋谷ビル、JPR神宮前432、川崎ダイスビル、新潟駅南センタービル、JPR那覇ビル
シービーアールイー株式会社	ライズアリーナビル、JPR心斎橋ビル、JPR茶屋町ビル
大和不動産鑑定株式会社	兼松ビル、兼松ビル別館、JPR市ヶ谷ビル、オーバルコート大崎マークウエスト、ビッグス新宿ビル、アクロス新川ビル・アネックス、大手町タワー（底地）、東京スクエアガーデン、JPR千葉ビル、田無アスタ
日本ヴァリュアーズ株式会社	新宿スクエアタワー、JPR原宿ビル、JPR日本橋堀留ビル、銀座三和ビル、JPR銀座並木通りビル、JPR武蔵小杉ビル、武蔵浦和ショッピングスクエア、JPR堂島ウエスト
JLL森井鑑定株式会社	御茶ノ水ソラシティ、中野セントラルパークイースト、グランフロント大阪（うめきた広場・南館）、グランフロント大阪（北館）

(注3) 「総賃貸可能面積」は、建物・施設において賃貸が可能な事務所、店舗及び倉庫の契約書上の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）について、本投資法人の持分に対応する面積を小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿スクエアタワー」については、各区分所有者が各々の専有部分を一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「新宿スクエアタワー区分所有の一元管理に関する協定」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた比率に応じて配分・負担することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、賃貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る東京建物との契約上の合計面積に本投資法人の賃料配分率を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入して記載しています。「新宿センタービル」、「サイエンスプラザ・四番町プラザ」の住居部分、「東京スクエアガーデン」、「大手町フィナンシャルシティ ノースタワー」、「御茶ノ水ソラシティ」、「中野セントラルパークイースト」、「川崎ダイスビル」、「グランフロント大阪（うめきた広場・南館）」及び「グランフロント大阪（北館）」の一部については、テナントが転借人に転貸（サブリース）を行っており、転借人への賃貸借状況によりテナントが支払う賃料が変動する賃貸借契約が締結されています。そのため、同ビルの「総賃貸可能面積」は、テナントの転借人に対するものを記載しています（なお、「グランフロント大阪（北館）」は一部、固定型マスターリース方式又はダイレクトリースの部分がありますが、当該部分を含めエンドテナントに対するものを記載しています。）。「ライズアリーナビル」については、各区分所有者（業務棟部分のうち事務所部分のみ）が各々の専有部分を大成有楽不動産株式会社に一括して賃貸し、同社はこれを転借人に転貸（サブリース）しています。また、「一括運用に関する協定書」に基づき、専有部分から生じる賃貸収益及び賃貸費用は、当該協定により定められた専有面積比（他の区分所有者との間で締結された「一括運用に関する協定書」に記載された所有者別専有面積に記載された所有者各々の専有面積比をいいます。）に応じて配分・負担

することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所、店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の合計面積に本投資法人の専有面積比を乗じた面積を、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。「センシティビルディング」については、西棟低層部分(建物西棟の1階から4階をいいます。以下同じです。)と西棟高層部分(建物西棟の5階から23階をいいます。以下同じです。)を大成有楽不動産株式会社にそれぞれ一括して賃貸し、同社はこれらを転借人に転貸(サブリース)しています。なお、西棟高層部分については、大成有楽不動産株式会社が自己及び他の区分所有者の所有部分(一部の区分所有部分を除きます。)と合わせて転貸(サブリース)しています。西棟高層部分の専有部分から生じる賃貸収益等は、その合計額を大成有楽不動産株式会社とのマスターリース契約により定められた比率に応じて配分することになっています。そのため、「総賃貸可能面積」は、同社が賃借し、かつ、転貸が可能な事務所・店舗及び倉庫に係る大成有楽不動産株式会社との契約上の面積のうち、西棟低層部分は本投資法人が保有する持分面積を、西棟高層部分は本投資法人が保有する持分面積に対応する積数比を乗じた面積をそれぞれ算出し、これらを合計した上で、小数第3位以下を四捨五入したものを記載しています。

- (注4) 「PML」(Probable Maximum Loss)とは、地震リスク分析における予想最大損失率を意味します。PMLについての統一された定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間(50年=一般的建物の耐用年数)の間に、想定される全ての地震(475年に一度起こる全ての地震=50年間に起こる可能性が10%の全ての地震)によりどの程度の損害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率(%)で示したものを意味します。
また、PMLは、SOMPORリスクマネジメント株式会社作成のポートフォリオ地震PML評価報告書又は地震PML評価報告書に記載された数値を小数第2位以下を四捨五入して記載しています。
- (注5) 本投資法人は、2021年10月15日付で、本物件の敷地の一部(3.52㎡)を第三者に譲渡し、当該第三者保有の隣接地の一部(3.52㎡)を当該第三者より取得しました。なお、当該土地の譲渡及び取得に伴い、本物件の取得価格は3,420百万円から3,413百万円に変更となっています。
- (注6) 本投資法人は、2025年6月30日付で大阪市より本物件の敷地に隣接する土地(90.25㎡)の払い下げを受けています。なお、当該土地の取得に伴い、本物件の取得価格は3,750百万円から3,776百万円に変更となっています。

投資法人全体の最近の賃貸借の概況

	物件数	総テナント数	総賃貸面積	総賃貸可能面積	稼働率
2025年8月31日	66	1,238	501,912.27㎡	508,194.81㎡	98.8%

(注1) 契約面積と賃料算定面積が異なる場合、契約面積を賃貸面積とし、稼働率を算出しています。

(注2) 稼働率は小数第2位以下を四捨五入しています。

上位10テナント

2025年8月31日現在の賃貸面積ベースの上位10社は以下のとおりです。

順位	テナント名	入居物件名称	賃貸面積 (㎡)(注1)	総賃貸面積に 占める割合 (注2)
1	東京建物株式会社	新宿スクエアタワー 新宿センタービル 東京スクエアガーデン オリナスタワー 中野セントラルパークイースト 川崎ダイスビル	75,732.11	14.9%
		グランフロント大阪(北館)	(注3)	
2	エー・ビー・シー開発株式会社	ハウジング・デザイン・センター神戸	35,444.13	7.0%
3	株式会社西友	田無アスタ	31,121.71	6.1%
4	大成有楽不動産株式会社	ライズアリーナビル センシティビルディング	24,075.05	4.8%
5	株式会社イトーヨーカ堂	JPR武蔵小杉ビル	19,740.95	3.9%
6	三菱地所株式会社	大手町フィナンシャルシティ ノースタワー ザ ロイヤルパーク キャンパス 名古屋	9,157.62	1.8%
		グランフロント大阪(うめきた広場・南館) グランフロント大阪(北館)	(注3)	
7	株式会社Olympicグループ	武蔵浦和ショッピングスクエア	9,558.51	1.9%
8	タワーレコード株式会社	JPR渋谷タワーレコードビル	8,076.85	1.6%
9	有限会社東京プライムステージ	大手町タワー(底地)	7,875.50	1.6%
10	株式会社マルエツ	キューポ・ラ本館棟	5,963.00	1.2%

(注1) 共有ビル等については、本投資法人の保有に係る面積を記載しています。

(注2) 小数第2位以下を四捨五入しています。なお、本項の総賃貸面積は、本投資法人の保有に係る面積(506,804.32㎡)に基づいています。

(注3) 共有者等の同意を得られていないため、賃貸面積、総賃貸面積に占める割合は非開示としています。

3 投資リスク

(1) リスク要因

以下には、本投資証券又は本投資法人が発行する投資法人債券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が保有する不動産を信託する信託の受益権に係る信託不動産及び不動産に特有のリスクについては、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 その他投資資産の主要なもの」を併せてご参照下さい。

なお、参照有価証券報告書の日付以降に変更又は追加となった点に関しては、__ 罫で示しています。

以下に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、当該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。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

- (イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
 - 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
 - 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク
 - 収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク
 - 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことに関するリスク
 - 募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
 - 本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク
 - 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク
 - 地域的な偏在に関するリスク
 - 不動産を取得又は処分できないリスク
 - テナント集中に関するリスク
 - 新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
 - スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク
 - ホテルに関するリスク
- (ハ) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
 - 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
 - スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク
 - インサイダー取引に関するリスク
 - 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
 - 敷金及び保証金に関するリスク
 - 本資産運用会社が複数の投資法人の資産運用を受託していることに関するリスク
- (ニ) 不動産及び信託の受益権に関するリスク
 - 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク
 - 賃貸借契約に関するリスク
 - 災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク
 - 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
 - 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - 地球温暖化対策に関するリスク
 - 法令の制定・変更に関するリスク
 - 売主の倒産等の影響を受けるリスク
 - マスターリースに関するリスク
 - 転貸に関するリスク
 - 賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク
 - 共有物件に関するリスク
 - 区分所有建物に関するリスク
 - 借地物件に関するリスク
 - 借家物件に関するリスク
 - 底地物件に関するリスク
 - 仮換地に関するリスク

- 開発物件に関するリスク
- 有害物質に関するリスク
- 不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- 信託の受益権の準共有等に関するリスク
- フォワード・コミットメント等に係るリスク
- 伝染病・疫病等の影響を受けるリスク
- (ホ) 税制に関するリスク
 - 導管性要件に関するリスク
 - 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
 - 会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク
 - 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - 一般的な税制の変更に関するリスク
- (ヘ) その他
 - 専門家報告書等に関するリスク
 - 固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク
 - 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
 - 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク
 - 取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク

(イ) 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、原則として、第三者に対する売却その他の方法による処分に限定されます。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。

そのため、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却ができない可能性があります。

本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

本投資証券の市場価格が下落した場合、投資主は、本投資証券を取得した価格で売却できない可能性があります、その結果、損失を被る可能性があります。

金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

本投資法人は、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、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が保有する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「a. リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への配分金が増減することがあります。

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

収入及び費用並びにキャッシュフローの変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク 賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。個別の資産の過去の収支の状況や賃料総額は、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に

関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、本投資法人が保有する不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュフローを減ずる要因となる可能性があります。

また、不動産に関する費用としては、建物減価償却費、不動産に関して課される公租公課、不動産に関して付保された保険の保険料、水道光熱費、設備管理委託費用、警備委託費用、清掃委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

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

投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことに関するリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも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いことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が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13条第1項)。更に、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

募集投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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

本投資法人債券の償還・利払等に関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じるリスクがあります。また、本投資法人の財務状態、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他の要因により、本投資法人債の市場価格が下落する可能性もあります。

本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資証券を本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損害を受ける可能性があります。

(ロ) 本投資法人の運用方針に関するリスク

地域的な偏在に関するリスク

本投資法人が不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得を行っていく過程で、本投資法人が保有する不動産が地域的に偏在する可能性があります。かかる場合には、当該地域における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災

害、人口変動等、当該地域に特有な事象によって、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強く流動性が低いため、希望する時期に希望する不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を取得又は処分できない可能性があります。また、本書の日付以後、経済環境等が著しく変わった場合又は売買契約等において定められた一定の条件が成就しない場合等においては、不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券を予定どおり取得又は処分することができない可能性があります。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

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

テナント集中に関するリスク

本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める特定のテナントの割合が大きくなればなるほど、かかる特定のテナントの新規業務提携又はその解消等事業戦略の変更や財務状況の変化等に伴う支払能力の変化、当該不動産からの退去、賃貸条件の変更その他の事情が、本投資法人の収益等に及ぼす影響は大きくなります。特に、本投資法人が投資対象とする商業施設においては、テナントが単独となる場合が多く、そのようにテナントが単独である不動産においては、本投資法人の収益等は、当該単独テナントの事情に大きく左右されます。

また、そのように本投資法人が保有する不動産に係るテナントに占める割合が大きい特定のテナントが退去した際には、大きな空室率が生じるので、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、場合によっては賃貸条件を緩和することを求められ、その期間が長期になればなるほど、又は賃貸条件の緩和の度合いが大きいほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性が高くなります。

新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、又は当該借入れに係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ます。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金利その他の条件やこれに関する費用は、金銭の借入時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。金銭の借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

スポンサーサポートを活用した本投資法人の外部成長戦略が想定どおり進展しないリスク

本投資法人は、当面はスポンサーからのサポートを活用した東京エリアのオフィスへの重点投資を外部成長の主軸として位置づけていますが、本投資法人及び本資産運用会社

は、スポンサーとの間で、優先権の付与等、物件の供給に関する一般的な合意を行っているわけではなく、このような外部成長戦略が想定どおり進展するとは限りません。

ホテルに関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資対象に従って、ホテルへの投資を行うことがあります。

ホテルからの賃料収入はテナント（オペレーター）が行うホテルの営業収益に依拠しており、その運営能力による影響を受けることがあるほか、賃料の支払の安定性に関し、特にホテルの収益等に応じた変動賃料を設定した賃貸借契約の場合には、その変動賃料部分については、ホテルの収益に大きく左右されます。

また、予想した収益を上げられない場合に、構造の特殊性から他の用途への転用可能性が低いなどの事情により改善策を講じることが困難となり、更にテナント（オペレーター）がホテルの営業から撤退し、退去した場合には代替テナント（オペレーター）となり得る者が少なく、その結果、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が低下し、又は代替テナントを確保するために賃料水準を下げざるを得なくなる可能性があります。

当該ホテルの売却を行おうとする場合にも、用途が限定されることで購入先が限られ、想定した価格で売却できない可能性があります。

更に、施設及び設備の陳腐化による競争力低下を避けるために、相当程度の設備投資や資本的支出等が必要となる場合がありますが、かかる支出等に対応してホテル収益が増加するとの保証はありません。

また、ホテルに係る所有者責任に関するリスクについては、後記「(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク」をご参照下さい。

これらの諸要因により、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

(八) 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、会計監査人において監査を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を維持できない場合、本投資法人の運営に悪影響をもたらす可能性があります。

また、投信法は、投資法人の執行役員及び監督役員並びに投資法人関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主や投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

例えば、本投資法人の執行役員及び監督役員が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）、本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。）、その他の義務に違反した場合や、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善管注意義務、忠実義務、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主や投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

スポンサーへの依存、利益相反に関するリスク

本資産運用会社の全発行済株式は、本書の日付現在、スポンサーにより保有されており、また、スポンサーは、本資産運用会社の主要な役職員の出向元となっています。また、本投資法人は、運用資産の相当部分につきスポンサーにプロパティ・マネジメント業務を委託しており、本投資法人は、今後もスポンサーと連携を図りスポンサーの強みを活用する方針です。

これらの点に鑑みると、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーと密接な関連性を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するスポンサーの影響は相当程度高いといえることができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がスポンサーと本書の日付現在と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、スポンサーの利益が本投資法人又は本投資法人の他の投資主の利益と異なる場合、利益相反の問題が生じる可能性があります。スポンサーは、本投資法人がスポンサー又はその関連会社から資産を取得し、又は物件の賃貸若しくはその他の業務を行う場合に、本投資法人に対して影響力を行使する可能性があります。また、本投資法人が、スポンサー又はその関連会社と資産の取得等に関し直接競合した場合に、本投資法人に影響力を行使する可能性があります。かかる場合、本投資法人の業務、財政状態又は経営成績に悪影響を及ぼす可能性があります。

インサイダー取引に関するリスク

投資法人の発行する特定有価証券等（金商法第163条第1項に定める特定有価証券等を行います。以下同じです。）についても、インサイダー取引規制の対象となっています。

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が本投資法人の特定有価証券等の売買等を行うこと及び未公表の重要事実（本資産運用会社又は本投資法人に関する情報であって、金商法第166条第2項に定める業務等に関する重要事実、並びに金商法第167条第2項に定める公開買付け等の実施に関する事実及び公開買付け等の中止に関する事実（それぞれの軽微基準を満たすものを除きます。）をいいます。）の伝達を原則禁止とし、一定の場合に限り、事前の承認を得た上で売買等を行うことができるとする社内規程を定めています。しかし、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本資産運用会社の役職員が金商法で定めるインサイダー取引規制に違反する場合には、本投資法人及び本資産運用会社に係る情報の管理に対する信頼が揺らぎ、その結果、本投資法人の投資主に悪影響が及ぶ可能性があります。

本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全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から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できない可能性があります。

敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、不動産の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があり、この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

本資産運用会社が複数の投資法人の資産運用を受託していることに関するリスク

金商法上、資産運用会社が複数の投資法人から資産運用を受託することを禁じられておらず、本資産運用会社は、本投資法人の他、T T Lの資産の運用を受託しています。

本投資法人は、オフィス及び都市型商業施設等を主な投資対象としていますが、それ以外の資産への投資可能性を排除しておらず、T T Lと投資対象が重なり得ます。

そのため、本資産運用会社は、本投資法人とT T Lとの間で不公平な取扱いが生じないよう、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 d. 各投資法人間における利益相反の防止（資産取得の検討順位）」記載の不動産等の取得に係る情報取扱い規程を制定し、かかる規程に則った運営を行うこととしています。

本投資法人及び本資産運用会社は、主たる投資対象が異なっていることや、資金調達の性質、財務戦略等の違いにより、実際にT T Lと取得希望の競合が生じる場合は限定的であると想定しています。しかし、かかる想定とは異なり、実際に取得希望の競合が生じた場合には、上記不動産等の取得に係る情報取扱い規程により、T T Lが本投資法人に優先して資産の取得検討を行うことがあります。また、かかるルールに則った運営が適切に行われない場合又はかかるルールが本投資法人に不利益に変更される場合等には、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

(二) 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2)投資対象 a. 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等資産であり、また不動産等資産以外の不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等にも投資します。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

不動産の欠陥・瑕疵・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（工事における施工の不具合や施工報告書の施工データの転用・加筆及び性能検査記録データの書き換え等がなされているものを含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵・契約不適合等が取得後に判明する可能性もあります。建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を請負っ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得るほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有することが保証されるわけではありません。本投資法人は、かかる場合に備えて、原則として前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、かつ、一定の契約不適合責任を負担させることとしていますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や契約不適合責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の修補、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。

また、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合、本投資法人又は信託受託者たる宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。）（以下「宅地建物取引業法」といいます。）上の登録をした信託会社は、宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人又は信託受託者が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなる場合があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。

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

賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

賃貸借契約上、賃借人の解約権が排除されている場合等を除き、契約期間中であっても賃貸借契約が終了したり、また、賃貸借契約の期間満了時に契約の更新がなされない場合もあるため、稼働率が低下し、不動産に係る賃料収入が減少することがあります。また、解約禁止条項、解約ペナルティ条項等を置いて期間中の解約権を制限している場合や更新料を定めている場合でも、裁判所によって所定の金額から減額されたり、かかる条項の効力が否定される可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

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

c. 賃料改定に係るリスク

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

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。

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

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少します。

災害等による不動産の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、地震に伴う液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、高潮、戦争、暴動、騒乱、テロのほか原子力発電所における事故等（以下「災害等」といいます。）により不動産が毀損、滅失若しくは劣化、又は不動産の正常な運営が妨げられ、それにより、当該不動産に係る収益が減少し若しくは費用が増加し、又はその価値が影響を受ける可能性があります。例えば、災害等により、毀損、滅失又は劣化した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する可能性があります。

また、これらのリスクを回避又は低減する目的で当該不動産に対して保険契約の締結を図ったとしても不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約を締結しても保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合があります。

不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

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

特にホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

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

不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

また、様々な行政法規や各地の条例による規制が不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づく土地区画整理事業施行区域内の土地における土地の形質の変更及び建築物建築等の制限、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。その他、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者等に温室効果ガス排出に関する報告や排出制限の義務が課されることがあり、排出量削減のための義務等を履行できない場合には、排出権に関する支出等を余儀なくされる可能性があります。

更に、不動産が含まれる地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付される可能性や、建物の敷地とされる面積が減少する可能性、当該不動産に関して建替え等を行う場合に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

地球温暖化対策に関するリスク

近年、本投資法人に対するテナントや投資主等からの評価において、ESGに対する取組みは重要性を増しており、法令又は条例等により本投資法人が温室効果ガスの削減義務を負わない場合であっても、本投資法人のESGに係る評価を維持・向上させるため、本投資法人は、温室効果ガスの排出量削減のための建物改修工事を実施したり、温室効果ガスの排出権等を取得したり、再生可能エネルギー由来の電力等を購入する等の追加的な支出等を行うことがあります。更に、中長期的な視点に基づく投資主価値の最大化のため、本投資法人の収益性の向上が短期間では見込まれない投資等を行うこともあります。このような支出・投資等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

法令の制定・変更に関するリスク

土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）（以下「土壌汚染対策法」といいます。）のほか、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。エネルギーや温室効果ガス削減

を目的とした法令、条例等の制定、運用、改正によっても追加的な費用負担が発生する可能性があります。

また、消防法(昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。)その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。

売主の倒産等の影響を受けるリスク

本投資法人は、債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にあると認められる又はその疑義がある者を売主として不動産を取得する場合には、管財人等により売買が否認されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

万一債務超過の状況にある等財務状態が実質的危機時期にある状況を認識できずに不動産を取得した場合には、当該不動産の売買が売主の債権者により取り消される(詐害行為取消)可能性があります。また、不動産を取得した後、売主について倒産等手続が開始した場合には、当該不動産の売買が破産管財人、監督委員又は管財人により否認される可能性が生じます。

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

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

マスターリースに関するリスク

運用資産である特定の不動産には、本投資法人以外のマスターレシーが当該不動産の所有者である信託受託者又は本投資法人との間でマスターリース契約を締結した上で、各エンドテナントに対して転貸する形式をとるものがあり、また、今後もこのようなマスターリースの形態が利用されることがあります。この場合、マスターレシーの財務状態の悪化により、エンドテナントからマスターレシーに対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターレシーから信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

転貸に関するリスク

賃借人(以下、転借人を含みます。)に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が悪化することにより、賃借人からの賃料の支払が滞る可能性があります。

また、賃貸借契約が合意解約された場合、又は債務不履行を理由に解除された場合であっても、賃貸借契約上、賃貸借契約終了の場合に転貸人の転借人に対する敷金等の返還義務が賃貸人に承継される旨規定されている場合には、かかる敷金等の返還義務が、賃貸人に承継される可能性があります。このような場合、敷金等の返還原資は賃貸人の負担となる可能性があります。

賃借人等による不動産の利用・管理状況に関するリスク

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

共有物件に関するリスク

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

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため(民法第252条第1項)、持分の過半数を有していない場合には、第三者との間で共有されている不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため(民法第249条第1項)、他の共有者によるこれらの権利行使によって、第三者との間で共有されている不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

更に、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性(民法第256条第1項本文)、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性(民法第258条第2項)があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、かかる特約は5年を超えては効力を有しません(民法第256条第1項但書)。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産等手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます(破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条)。

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

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

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

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

区分所有建物に関するリスク

区分所有建物とは区分所有法(昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。)(以下「区分所有法」といいます。)の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(エントランス部分等)及び建物の敷地部分から構成されます。区分所有建物の場合には、区分所有法上、法定の管理方法及び管理規約(管理規約の定めがある場合)によって管理方法が定められます。建替決議等をする場合には集会において区分所有者及び議決権(管理規約に別段の定めのない限り、その有する専有部分の床面積の割合)の各5分の4以上の多数の建替決議が必要とされる等(区分所有法第62条)、区分所有法の適用を受けない単独所有物件と異なり管理方法に制限があります。

区分所有建物の専有部分の処分は自由に行うことができますが、区分所有者間で優先的購入権の合意をすることがあることは、共有物件の場合と同じです。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

ことが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

借地物件に関するリスク

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

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

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

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

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

借家物件に関するリスク

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

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

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

底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限

到来時に本投資法人が更新を拒絶し、かつ、本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。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上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があります。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。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。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

仮換地に関するリスク

本投資法人は、土地区画整理法に基づく土地区画整理事業において仮換地として指定されている土地を敷地とする建物又はこれを信託する信託の受益権を取得する場合があります。仮換地は将来の換地処分において換地と一致するとは限らないため、換地として当初想定していた土地と物理的に同一の土地に係る権利を最終的に取得できるという保証はありません。また、当該換地が従前地より狭いこともあるため、換地の使用価値又は資産価値が従前地のそれよりも小さいこともあります。

更に、仮換地には従前地の権利関係の影響が及ぶため、仮換地を対象とした売買契約又は賃貸借契約等を締結しても、売主が従前地について実際には所有権を有しておらず、あるいは担保権を設定している等の事情があると、仮換地に係る権利取得に支障が生じることになります。同様に、従前地が共有状態にあった場合には、これを単独所有のものとして取得できる保証はないことになります。更に、仮換地の取得時に従前地の権利関係に関する十分な情報を入手できないことも少なくありません。

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

開発物件に関するリスク

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

有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性があります。その場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。

なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事により

その被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は、支出を余儀なくされた費用について、その原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

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

不動産等を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

信託受託者が信託財産としての不動産、不動産の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人は、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の保有に伴い、前記 から に記載されたリスクを、信託受託者を介して、不動産、不動産の賃借権又は地上権を直接所有する場合と実質的にほぼ同様に負担することになります。

信託契約上信託の受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。更に、不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権については受益証券発行信託の受益証券でない限り私法上有価証券としての性格を有していませんので、債権譲渡と同様の譲渡方法によって譲渡することになり、有価証券のような流動性がありません。

信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正前のもの。）及び信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）上、信託受託者が倒産手続の対象となった場合に、信託の受益権の目的となっている不動産が信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要があり、仮にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、信託財産である不動産が当該信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

更に、信託契約上、信託開始時において既に存在していた信託財産としての不動産の欠陥、瑕疵等につき、当初委託者が信託財産の受託者に対し一定の契約不適合責任を負担する場合に、信託財産の受託者が、かかる契約不適合責任を適切に追及しない、又はできない結果、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。

信託の受益権の準共有等に関するリスク

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

準共有者は、原則として、他の準共有者の同意を得ることなく自己の準共有持分を処分することができ（民法第249条第1項）、したがって、本投資法人の意向に関わりなく他の準共有者が変更される可能性があります。これに対し、準共有者間の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有されている不動産信託受益権の変更にあたる行為には準共有者全員の合意を要し（民法第264条、第251条第1項）、変更にあたらぬ管理は、準共有者の準共有持分の過半数で決定する（民法第264条、第252条第1項）ものと考えられます。したがって、特に本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

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

フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産信託受益権を取得又は売却するにあたり、フォワード・コミットメント等を行うことがあります。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があることから、その間に市場環境等が変化し、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。

不動産取得資金を調達できない場合等、不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。また、本投資法人が売却を希望する不動産又は不動産を信託する信託の受益権を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があります。

これらの結果、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況が悪影響を受ける可能性があります。

伝染病・疫病等の影響を受けるリスク

SARS(重症急性呼吸器症候群)、MERS(中東呼吸器症候群)及びCOVID-19(新型コロナウイルス感染症)による肺炎などの伝染病・疫病等の国内外における流行等の外的要因により、不動産の正常な運営、管理等が妨げられたり、来訪者の減少等により不動産の収益性が低下し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

(ホ) 税制に関するリスク

導管性要件に関するリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち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（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）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	事業年度の終了のときにおいて、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	事業年度の終了のときにおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社の株式又は出資を除く。）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、更正処分等による多額の過年度法人税等の発生、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、資金の調達先、借入金等の定義の不明確性、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク

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

会計処理と税務処理との不一致により税負担が増大するリスク

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。

不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること(規約別紙1「資産運用の対象及び方針 3. 投資態度 (6)」)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。

一般的な税制の変更に関するリスク

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

(へ) その他

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

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

また、不動産に関して算出されるPML値も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。PML値は、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。

固定資産の減損に係る会計基準の適用に伴うリスク

固定資産の減損に係る会計基準の適用により、収益性の低下により投資額の回収が見込めなくなった場合には、一定の条件の下で回収可能額を反映させるように固定資産の帳簿価額を減額する会計処理(減損処理)を行うこととなっており、今後、本投資法人の保有する不動産等の市場価格及び収益状況によっては減損処理を行う可能性があり、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に影響を及ぼす可能性があります。なお、会計処理と税務上の取扱いの差異が生じた場合であっても、一時差異等調整引当額の増加額(詳細については、後記「4 課税上の取扱い」をご参照下さい。)を配当等の額として取扱い、損金算入することが可能になるという手当てがなされています。

特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産の流動化に関する法律(平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。)に基づく特定目的会社とその資産の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図ることを目標として運用を行うため、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いません。ただし、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係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、更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可能性があります。

今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク

本投資法人は、本書の日付現在保有する資産の運用のみを目的としているものではなく、常時、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めています。したがって、今後、資産取得又は譲渡の決定が、本書提出から間もない時点で公表される可能性もあります。

また、経済環境等が大きく変わった場合、資金調達が予定どおり完了しない場合、その他売買契約において定められた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取得予定資産を取得できない可能性や予定していた時期に取得できない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した資産を取得できる保証はなく、短期間に資産を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

更に、経済環境等が大きく変わった場合、その他売買契約において定められた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を譲渡できない可能性や予定していた時期に譲渡できない可能性があります。この場合、本投資法人が企図していた譲渡代金による借入金の返済や将来の資産の取得等ができないことにより、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。

取得予定資産の取得ができないリスク及び譲渡予定資産の譲渡ができないリスク

本投資法人は、本書による本投資証券の募集に係る払込後、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要 (イ)取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。

しかし、本書の日付以後、取得予定資産に係る売買契約において定められた前提条件が成就しない場合や本募集による資金調達が予定どおり完了しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得できる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人は、前記「2 投資対象 (1) 取得予定資産の概要及び譲渡予定資産の概要 (ロ)譲渡予定資産の概要」に記載の譲渡予定資産の譲渡を予定していますが、譲渡予定資産について締結された売買契約書において定められた条件が成就しない場合等においては、譲渡予定資産を譲渡できない可能性や予定していた時期に譲渡できない可能性があります。この場合、本投資法人が企図していた譲渡代金による借入金の返済や将来の資産の取得等ができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるよう以下のリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分な効果があがることを保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶ可能性があります。

リスク管理体制

本投資法人は、投信法に基づき適法に設立されており、本書の日付現在においては執行役員1名及び監督役員3名から構成される役員会により運営されています。これらの役員は欠格事由にあたらぬほか、監督役員はいずれも本資産運用会社又はその利害関係者から独立した地位にあり、投信法の規定する水準以上の透明性の高い運営を行うよう努め、同時にリスク管理に努めています。

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関としての役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。役員会においては、本資産運用会社が執行する資産運用に係る重要な事項は、本資産運用会社からの報告事項とし、更に利害関係者との取引については、投信法第201条の2の規定に基づき本投資法人の役員会による承認及び本投資法人の同意が必要な取引に加え、同規定に該当しなくとも資産の取得・売却及びその媒介又は代理、不動産管理委託、1,000万円超の工事の発注、物件の賃貸に関しては、役員会の承認事項とすることにより利益相反取引に関して、本資産運用会社への一定の牽制体制を構築しています。

一方、本資産運用会社は、リスク管理規程により本投資法人を取り巻くリスクを認識して、各部門における日常業務遂行上のリスク管理のほかに取締役会における運用リスク管理状況報告等を通じてリスク管理体制の構築を図っています。また、このリスク管理体制を補完してリスク管理の実効性を高めるために、リスク管理に関する審議機関としてリスク管理委員会を設置しています。

原則として資産の取得・売却や資産の運用に係る一定の重要事項については、代表取締役社長、議案を立案した（共同主管する場合を含みます。）本部の本部長、財務経営本部長、特別委員（特別委員が指名する代理権者を含みます。以下本項目において同じです。また、資産の取得・売却に関する議案に限ります。）にて構成される投資政策委員会（デューデリジェンス小委員会を含みます。）にて意思決定が行われ、一部の議案については本資産運用会社の取締役会において報告する旨定めています。なお、特別委員は本資産運用会社及び本投資法人と利害関係のない第三者に委託するものとしており、現在は外部の不動産鑑定士を選定しています。

また、本資産運用会社に設置しているコンプライアンス委員会においては、現在は外部の弁護士を特別委員として選任して、上記に記載の本投資法人と利害関係者間の取引に当たっては、事前にその妥当性や合理性の検証を行った上で本投資法人の役員会の承認を得ることとしています。なお、特別委員は独立した社外の有識経験者等としています。また、各委員会の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況（4）投資法人の機構 c. 投資運用の意思決定機構」をご参照下さい。

上記のとおり、本投資法人及び本資産運用会社においては、投信法に定める利害関係人等に関連した行為準則の水準を越える厳格な利益相反の防止体制を整え、リスク管理体制を徹底しています。

このように、投資リスクに対しては、本投資法人及び本資産運用会社の重層的かつ相互牽制的な検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。なお、個別のリスクに関する管理体制については、前記「(1)リスク要因」の各記載も適宜ご参照下さい。

4 課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは以下のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行なわれることがあります。

a. 個人投資主の税務

(イ) 利益の分配に係る税務

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

源泉徴収税率

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

- 2014年1月1日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。
- 大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する個人）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

確定申告

大口個人投資主(注1)を除き、金額にかかわらず、分配時の源泉徴収だけで納税を完結させることが可能です（確定申告不要制度）。

ただし、次のケースでは、上場株式等の配当等について確定申告を行う方が有利になることがあります。

- ・総合課税による累進税率が上記の税率より低くなる場合
- ・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記(二)をご参照下さい。）

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

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

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

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

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

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

(注6) 上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額が合計所得金額に含まれ、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額が合計所得金額に含まれます。

源泉徴収選択口座への受入れ

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

少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

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

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

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

- ・ジュニアNISA（～2023年12月31日）

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

- ・新NISA（2024年1月1日～）

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

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

- 1 新NISAはその年の1月1日において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。
- 2 つみたて投資枠の年間投資上限額は120万円です。
- 3 旧NISAで投資した商品は、新NISAの非課税限度額の外枠で旧制度の取扱いが継続されます。
- 4 一般NISAで取得した上場株式等や公募株式投資信託等を新NISAに移管（ロールオーバー）することはできません。

(ロ) 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配（以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）は、所得税法（昭和40年法律第33号。その後の改正を含みます。）上本則配当として扱われ、上記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されず（投資口の譲渡損益は発生しません。）。

(ハ) その他の利益超過分配に係る税務

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

みなし配当

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

みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価(注1)を算定し、投資口の譲渡損益(注2)を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記(二)における投資口の譲渡と原則同様となります。また、投資口の取得価額の調整（減額）(注3)を行います。

(注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 払戻等割合

払戻等割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

(二) 投資口の譲渡に係る税務

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

税率

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

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

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

上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡による所得は、上記と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります(注1)。また、上場株式等の配当等を上記(イ)により源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その年にその源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に口座内で損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

(注1) 上記(2)の計算による税額が発生する場合、確定申告不要制度は適用されず確定申告を行う必要があります。

少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)

・旧NISA

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

一般NISAの年間投資上限額については上記(イ)をご参照下さい。

・新NISA

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

成長投資枠の年間投資上限額については上記(イ)をご参照下さい。

b. 法人投資主の税務

(イ) 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払として所得税額控除の対象となります。

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

(ロ) 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、一時差異等調整引当額の分配は、法人税法（昭和40年法律第34号。その後の改正を含みます。）上本則配当として扱われ、上記(イ)における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません。）。また、所得税額控除においては、利益の分配と同様に所有期間の按分が必要となります。

(ハ) その他の利益超過分配に係る税務

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

みなし配当

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

みなし譲渡収入

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

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

(ニ) 投資口の譲渡に係る税務

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

c. 投資法人の税務

(イ) 利益配当等の損金算入

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること。)
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち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号口（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	事業年度の終了のときにおいて、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	事業年度の終了のときにおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社の株式又は出資を除きます。）

(ロ) 不動産流通税の軽減措置

登録免許税

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

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

不動産取得税

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

- 共同住宅とその敷地は、全ての居住用区画が50㎡以上（サービス付き高齢者向け住宅にあつては30㎡以上）のものに限り適用されます。
- 倉庫とその敷地は、建物の床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものに限り適用されます。
- 介護施設等とその敷地は、地域における医療及び介護の総合的な確保の促進に関する法律（平成元年法律第64号。その後の改正を含みます。）第2条に規定する公的介護施設等と特定民間施設に限り適用されます。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本プライムリアルティ投資法人 本店
(東京都中央区八重洲一丁目4番16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であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等に関する一般事務受託者であるみずほ信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うこととなります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

投資主名簿に係る取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び手数料は、以下のとおりです。

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
事務受託者の名称	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

該当事項はありません。