

【表紙】

【提出書類】 有価証券届出書

【提出先】 関東財務局長

【提出日】 平成28年 3 月11日

【発行者名】 ヒューリックリート投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 時田 榮治

【本店の所在の場所】 東京都中央区八丁堀二丁目26番 9 号

【事務連絡者氏名】 ヒューリックリートマネジメント株式会社
取締役企画・管理部長 一寸木 和朗

【電話番号】 03-6222-7250

【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】
ヒューリックリート投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】

形態：投資証券

発行価額の総額：その他の者に対する割当 1,436,962,800円

(注) 発行価額の総額は、平成28年 2 月29日 (月) 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】

ヒューリックリート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文ではHulic Reit, Inc.と表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書により募集の対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

（3）【発行数】

8,400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、みずほ証券株式会社を割当先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）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			みずほ証券株式会社
割当口数			8,400口
払込金額			1,436,962,800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 本山 博史
	資本金の額（平成27年12月31日現在）		125,167百万円
	事業の内容		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。）に基づき第一種金融商品取引業を営んでいます。
	大株主（平成27年12月31日現在）		株式会社みずほフィナンシャルグループ（95.8%）
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（平成28年2月29日現在）	1,212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」に定義されます。以下同じです。）の事務主幹会社です。
	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、平成28年2月29日 (月) 現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(4) 【発行価額の総額】

1,436,962,800円

(注) 発行価額の総額は、平成28年2月29日 (月) 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、平成28年3月22日 (火) から平成28年3月24日 (木) までの間のいずれかの日 (以下「発行価格等決定日」といいます。) に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

(6) 【申込手数料】

申込手数料はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位

(8) 【申込期間】

平成28年4月12日 (火)

(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
東京都中央区八丁堀二丁目26番9号

(11) 【払込期日】

平成28年4月13日（水）

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 東京中央支店
東京都千代田区大手町一丁目5番5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茅場町二丁目1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1,436,962,800円については、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おける新投資口発行の手取金28,670,829,200円と併せて、後記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／2 インベストメントハイライト」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「取得予定資産」といいます。）である「ヒューリック神谷町ビル（追加取得）」の取得に係る借入金の返済資金に充当し、又は手元資金とし、将来の特定資産の取得資金若しくは借入金の返済資金に充当する予定です。

（注）上記の手取金は、平成28年2月29日（月）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額を払込むものとします。
- ② 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、平成28年3月11日（金）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167,600口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を行うことを決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、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るヒューリック株式会社から8,400口を上限として借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、みずほ証券株式会社がヒューリック株式会社から借入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口をみずほ証券株式会社に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終了日の翌日から平成28年4月8日（金）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、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、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、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。

なお、上記の取引に関して、みずほ証券株式会社は野村證券株式会社及び大和証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第 1 【参照書類】

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

1 【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第3期（自 平成27年3月1日 至 平成27年8月31日） 平成27年11月30日関東財務局長に提出

2 【半期報告書】

該当事項はありません。

3 【臨時報告書】

該当事項はありません。

4 【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成28年3月11日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成27年11月30日付の有価証券報告書（平成28年3月11日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本書の提出日である平成28年3月11日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

1 本投資法人の概要

（1）本投資法人の基本理念

本投資法人は、本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているヒューリックリートマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の親会社であるヒューリック株式会社（以下「ヒューリック」といいます。）をスポンサー（以下「スポンサー」といいます。）として、平成25年11月7日に設立され、平成26年2月7日に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。）不動産投資信託証券市場に上場（以下「新規上場」といいます。）しました（銘柄コード：3295）。

本投資法人は、まず第一に、投資主やテナントをはじめとする全てのステイクホルダーの利益に貢献することを目的とし、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することで、投資主価値を最大化していくことを目指します。

第二に、本投資法人は、スポンサーであるヒューリックとの間で、「お客さまの社会活動の基盤となる商品・サービスを提供することにより、永く『安心と信頼に満ちた社会の実現』に貢献します」という企業理念を共有しています。

本投資法人は、これら二つの基本理念を追求するため、「東京コマーシャル・プロパティ（Tokyo Commercial Properties）」（以下「東京コマーシャル・プロパティ」といいます。）（注1）及び「次世代アセット（Next Generation Assets）」（以下「次世代アセット」といいます。）（注2）への投資を行います。

（注1） 本書において、「東京コマーシャル・プロパティ」とは、オフィス及び商業施設のうち、本投資法人の基本理念に合致する資産を総合的に包含する本投資法人特有の概念であり、具体的には、オフィスにおいては、東京23区内にあって、原則として「最寄駅から徒歩5分以内」に立地し、当該立地において十分な競争力を有するオフィスをいい、商業施設においては、東京都及び東京都近郊の主要都市にあって原則として「最寄駅から徒歩5分以内」又は「繁華性のあるエリア」に立地し、商圏特性に適合した商品・サービスを提供するテナントからの需要が期待できる視認性の高い商業施設をいいます。

（注2） 本書において、「次世代アセット」とは、本投資法人がその基本理念に基づき投資対象と定めた資産であり、具体的には、将来的な社会的ニーズの高まりと、将来にわたって堅実な需要が見込まれると本投資法人が判断する賃貸不動産であり、原則として単一のテナントとなる事業者との間で長期賃貸借契約を締結する施設をいい、本書の日付現在、本投資法人は、「有料老人ホーム（Nursing Homes）」（以下「有料老人ホーム」といいます。）及び「ネットワークセンター（Network Centers）」（以下「ネットワークセンター」といいます。）を次世代アセットに該当するものと位置づけています。なお、将来において、社会的ニーズの高まりと、堅実な需要が見込まれると本投資法人が判断する場合には、次世代アセットの具体的な範囲は拡大し又は変化することがあります。詳細につきましては、後記「（2）本投資法人の基本方針／②次世代アセットへの投資」をご参照ください。

（2）本投資法人の基本方針

本投資法人は、商業用不動産として確立されたアセットであり、ヒューリックが豊富な運用実績及びノウハウを有する東京コマーシャル・プロパティを重点投資対象と位置づけ、ポートフォリオの80%程度（注）を投資するものとし、主たる投資対象に東京コマーシャル・プロパティを据えることで、中長期的な投資主価値の最大化を目指します。

また、本投資法人は、将来の『安心と信頼に満ちた社会の実現』のためのインフラとしてニーズの拡大が見込まれ、かつ、ヒューリックが培ってきたテナント管理等のノウハウを活用することにより、適切なリスク管理と収益の獲得が可能な投資対象と考える次世代アセットにポートフォリオの20%程度（注）を投資するものとし、次世代アセットへの投資により長期的に安定した収益の獲得を目指します。

（注） 取得価格ベースとし、取得時の消費税・地方消費税及び手数料等を含みません。なお、本投資法人が個別具体的な資産の取得を行った場合に、これらの比率とは異なる投資比率となることがあります。

① 東京コマーシャル・プロパティへの重点投資

(ア) 立地の選定を重視したポートフォリオ

本投資法人は、東京コマーシャル・プロパティに対して重点的に投資を行います。その際、中長期にわたり競争力を有するポートフォリオを構築するため、周辺環境を含めた立地の選定を最も重視しつつ、用途、規模、クオリティ、スペック（仕様）及びテナント等の個別要素を総合的に勘案した上で慎重に投資判断を行います。東京コマーシャル・プロパティは、オフィス及び商業施設のうち、本投資法人の基本理念に合致するものとし、具体的には以下のとおりです。

(イ) オフィス

本投資法人が東京コマーシャル・プロパティの一つの柱として投資する「オフィス」は、東京23区内にあって、原則として「最寄駅から徒歩5分以内」に立地し、当該立地において十分な競争力を有するオフィスをいいます。

(ウ) 商業施設

本投資法人が東京コマーシャル・プロパティのもう一つの柱として投資する「商業施設」は、東京都及び東京都近郊の主要都市にあって、原則として「最寄駅から徒歩5分以内」又は「繁華性のあるエリア」に立地し、商圈特性に適合した商品・サービスを提供するテナントからの需要が期待できる視認性の高い商業施設をいいます。

(エ) 投資比率

「東京コマーシャル・プロパティ」合計でポートフォリオの80%程度とします。

② 次世代アセットへの投資

本投資法人は、将来的な社会的ニーズの高まりを背景として、将来にわたって堅実な需要が見込まれると本投資法人が判断する次世代アセットに対しても、原則として長期賃貸借契約を締結するテナントの事業及び財務に係るデューディリジェンスを実施した上で、厳選して投資します。本投資法人は、本書の日付現在、少子高齢化の進展する我が国において社会的ニーズの更なる高まりが見込まれる「有料老人ホーム」と、情報化社会の進展によって社会的重要性が増大し、更なる投資の拡大が見込まれる通信インフラ施設である「ネットワークセンター」を次世代アセットと位置づけています。

本投資法人は、これらの次世代アセットについて、社会的ニーズの高まりを背景として堅実な需要が見込まれる一方で、東京コマーシャル・プロパティには存在しない様々なリスクが顕在化する可能性のある資産であると考えています。したがって、本投資法人は、次世代アセットへの投資に際しては、各アセットの特性や固有のリスクを十分に分析し、資産保有・運営管理・売却の各局面ごとに内包する各種のリスクに対処するために、万全と考えられる各種の対応策を講じた上で、厳選して投資します。

かかる次世代アセットの特性と固有のリスクに対処するため、本投資法人は、新たな次世代アセットの選定にあたっては、本資産運用会社内に設置する投資委員会において独立性のある外部専門家の意見も聴取しながら、当該次世代アセットの特性と固有のリスク等の分析を踏まえて多角的な検討を実施します。

(ア) 有料老人ホーム

有料老人ホームとは、老人福祉法（昭和38年法律第133号、その後の改正を含みます。以下「老人福祉法」といいます。）に規定された施設類型の1つで、居住者となる高齢者に何らかのサービス提供を行う施設が属するカテゴリーであり、株式会社による運営が可能です。老人福祉法及び介護保険法（平成9年法律第123号、その後の改正を含みます。以下「介護保険法」といいます。）において、有料老人ホームにも様々な類型が存在しますが、入居者の属性により「自立者向け」と「要介護者向け」に、入居者の権利形態により「建物賃貸借方式」、「終身建物賃貸借方式」と「利用権方式」に分類することができます。

本投資法人のスポンサーであるヒューリックは、平成17年9月に企業寮の建替えによりア

リア松原を開発して以来、多くの介護事業者との間で有料老人ホームの賃貸事業等を展開し、ノウハウを蓄積しています。また、介護事業者の施設新設ニーズを踏まえた開発案件にも取り組むなど、ノウハウの蓄積及び活用に取り組んでまいりました。

本投資法人が投資対象とする「有料老人ホーム」は、主に介護が必要な高齢者を対象とする介護付有料老人ホーム（介護保険法上の「特定施設入居者生活介護」の指定を受けた有料老人ホーム）のうち、想定月額利用料（注1）が市場相場における高価格帯に属する利用権方式（注2）の施設です。

本投資法人は、「有料老人ホーム」のテナントである介護事業者との間で長期賃貸借契約を締結します（注3）。利用権方式の介護付有料老人ホームの介護事業者に対しては、入居者からは月額利用料及び入居一時金（注4）が、保険者（市町村）からは介護報酬が、それぞれ支払われており、入居者の増減、月額利用料の延滞、社会保障制度が変更された場合における介護報酬の増減等によって介護事業者の収入は影響を受けることになりますが、本投資法人が受領する賃料は、原則として介護事業者の収入の増減による影響を受けません。なお、厚生労働省の「有料老人ホーム設置運営標準指導指針について」により、有料老人ホームに係る賃貸借契約の契約期間については、借家により有料老人ホームを設置する場合、かつ入居者との入居契約の契約期間の定めがない場合には、「当初契約の契約期間は20年以上であることとし、更新後の契約期間（極端に短期間でないこと）を定めた自動更新条項が契約に入っていること」が要件とされています。

（注1）本書において「想定月額利用料」とは、入居一時金を60ヶ月（想定入居期間）で除して得た金額を、月額利用料に加算した金額をいい、入居者の実感的な負担感を簡易的に想定した金額になります。なお、入居一時金が存在しないケースもあります。

（注2）「利用権方式」とは、有料老人ホームの入居者が専用居室や共有スペースを終身で利用する権利を取得する方式です。なお、利用権は譲渡・売却・相続の対象とはなりません。

（注3）本投資法人は、テナントである介護事業者との間で長期賃貸借契約を締結するに際し、スポンサー又はそのグループ会社をマスターリース会社として賃料パススルー型の転賃借を介して契約を行う場合があります。

（注4）有料老人ホームに入居する場合、入居一時金の有無、金額及び償却期間・償却方法は、有料老人ホーム毎に決められています。入居一時金は、有料老人ホーム毎に決められている償却期間・償却方法によって償却されますが、償却期間内に退去する場合は、未償却残額が返還されます。

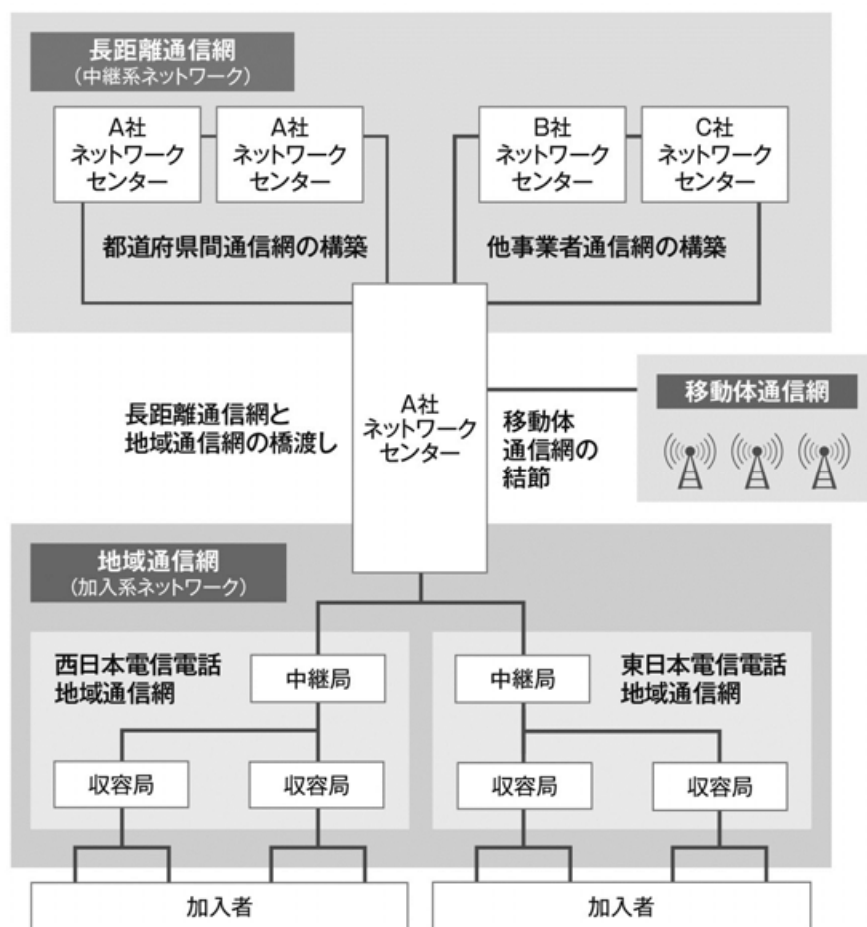
本投資法人は、有料老人ホームへの投資に際して、物件のスペック（施設・立地）、介護事業者、契約内容等に関して定めた投資基準に従って慎重に検討し、厳選して投資します。

（イ）ネットワークセンター

本投資法人が投資対象とするネットワークセンターは、各通信事業者（注）が保有する通信網を日本国内全体にわたって接続する役割を果たしており、音声ネットワークサービスやデータネットワークサービス等の各種通信サービスを提供するための基盤となる施設です。

（注）本書の日付現在、日本国内の主な通信事業者としては、エヌ・ティ・ティグループ、ソフトバンクグループ及びKDDIグループ等があります。

通信事業者は、音声通信やデータ通信等を通信サービス加入者へ提供するための通信網を保有して事業を行っています。これらの通信網は、大きく分けて長距離通信網と地域通信網に分類することができます。長距離通信網は中継系ネットワークと呼ばれ、主に都道府県間での通信を実現しています。一方、地域通信網は加入系ネットワークと呼ばれ、通信サービス加入者へ直接接続して通信サービスを届ける役割を担っています。



(出所) 本資産運用会社にて作成

a. 中継系ネットワークにおける位置づけ

ネットワークセンターは、全国のネットワークセンターと接続することで都道府県間での通信を実現しています。また、日本国内の通信事業者3社（注）の保有するネットワークセンターとも接続し、事業者間での通信も実現しています。さらに、携帯電話通信のネットワークの結節点としての役割を果たし、携帯電話等の通話やインターネット接続を可能にしています。

（注）日本国内の通信事業者3社とは、株式会社NTTドコモ、KDDI株式会社及びソフトバンク株式会社を指しています。

b. 加入系ネットワークにおける位置づけ

ネットワークセンターは、長距離通信網と地域通信網を橋渡しする役割を果たしています。長距離通信網からの通信データは、ネットワークセンターで各地域の中継局へ振り分けられ、通信サービス加入者のもとへ届けられます。

本投資法人は、テナントである通信事業者との間に長期賃貸借契約を締結します。通信事業者に対しては、各種通信サービス利用者から通信サービス利用料が支払われており、通信サービス利用料の増減は通信事業者の収入に影響を与えることとなりますが、本投資法人が受領する賃料は、原則として通信事業者の収入の増減による影響を受けません。

本投資法人は、ネットワークセンターへの投資に際して、通信事業者の事業継続可能性と、通信事業者の事業における当該施設の重要性及び使用継続可能性、通信事業者との契約内容等を慎重に検討し、厳選して投資します。

（ウ）投資比率

「次世代アセット」合計でポートフォリオの20%程度とします。

(エ) リスクコントロール

「次世代アセット」への投資にあたっては、本資産運用会社内に設置された投資委員会において、独立性のある外部専門家の意見も聴取しながら、リスク等の分析を踏まえて多角的な検討を実施し、それぞれの不動産等の用途タイプ毎に、固有の投資基準・モニタリング基準を設けて、その基準を遵守しながら投資を実行することとします。

投資に際しては、物件に係るデューディリジェンスに加えて、長期賃貸借契約を締結するテナントの事業及び財務に係るデューディリジェンスを実施し、取得後においては、定期及び不定期のモニタリングを実施します。

③ スポンサーグループとのコラボレーション

本投資法人及び本資産運用会社は、ヒューリックグループ（注1）をはじめとするスポンサーグループ（注2）とのコラボレーションによる成長戦略により、本投資法人の基本理念の実現を目指すため、スポンサーであるヒューリックとの間でスポンサーサポート契約を締結しています。また、本投資法人はヒューリックとの間で商標使用許諾契約を締結し、「ヒューリック」の商標等につき、原則として無償にて商標使用の許諾を受ける旨合意しています。本投資法人及び本資産運用会社は、これらの契約を通じ、ヒューリックグループが培ってきた開発力、ネットワーク、施設運営ノウハウ、ブランド力等を最大限に活用します。スポンサーサポート契約の内容につきましては、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／④成長戦略」をご参照ください。

（注1）本書において「ヒューリックグループ」とは、ヒューリック及びヒューリックが直接又は間接に当該会社等の議決権の全てを所有している会社等にて構成されるグループ会社をいい、「ヒューリックグループ企業」とはヒューリックグループ所属の会社等（但し、ヒューリックを除きます。）をいいます。

（注2）本書において「スポンサーグループ」とは、ヒューリック株式会社、その子会社及び関連会社（ヒューリックグループ企業を含みます。）並びにヒューリックグループがアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社等を指すものとします。

④ 投資主価値を最大化する充実したガバナンス体制

本投資法人は、その資産運用に際し、投資主の利益とヒューリックグループの利益の一体化を可能な限り図りつつ、利益相反対策と第三者性を確保した運営体制を採用することとし、この2つを中心的な枠組とした上で、中立的かつ透明性の高いガバナンス（企業統治）体制の整備・充実を図る方針です。

2 インベストメントハイライト

(1) 継続的な資産規模拡大による投資主価値の向上

本投資法人は、平成26年2月に上場し、21物件（取得価格の合計101,424百万円）で運用を開始し、外部成長及び内部成長の両面においてスポンサーグループによるサポートを活用しつつ、本資産運用会社独自の取組みも組み合わせながら、中長期的な投資主価値の最大化を目指し、保有資産の運用を行っており、第2期（平成27年2月期）に実施した公募増資（以下「前回公募増資」といいます。）における7物件（取得価格の合計46,744百万円）の取得により資産規模を28物件（取得価格の合計148,168百万円）まで拡大しました。

更に、本投資法人は、スポンサーサポート及び本資産運用会社独自の情報ネットワークを活用し、第3期（平成27年8月期）にオフィスビル3物件（以下、総称して「第3期取得済資産」といいます。）を、第4期（平成28年2月期）に「ヒューリック虎ノ門ビル」（以下「第4期取得済資産」といいます。）を、それぞれ取得し、新規借入れ（注1）及び本書に基づく本投資口の一般募集により調達する手取金の一部により「ヒューリック神谷町ビル（追加取得）」、「リーフみなとみらい（底地）」及び「オーキッドスクエア」（以下、総称して「取得予定資産」といいます。）を、第4期取得済資産と併せて「新規取得資産」といいます。）を取得する予定であり、前回公募増資以降（注2）、合計7物件（取得（予定）価格の合計52,642百万円）を取得することにより、資産規模は34物件（取得（予定）価格の合計200,810百万円）まで拡大します。

（注1）本投資法人は、平成28年3月15日付で新規借入れ（16,450百万円）（以下「本ブリッジローン」といいます。）を行い、取得予定資産である「ヒューリック神谷町ビル（追加取得）」の取得資金の一部に充当します。

（注2）前回公募増資に伴い取得を予定していた全ての物件の取得を完了した平成26年12月16日以降を「前回公募増資以降」といいます。以下同じです。

本書に基づく本投資口の一般募集及び本件第三者割当（以下併せて「本募集」といいます。）後における本投資法人のポートフォリオの主要な指標は、以下のとおりです。

資産規模	34物件・2,008億円
東京コマーシャル・プロパティ	22物件・1,674億円
次世代アセット	12物件・334億円
平均NOI利回り（注1）	4.7%
稼働率（注2）	98.7%
含み益（注3）	174億円

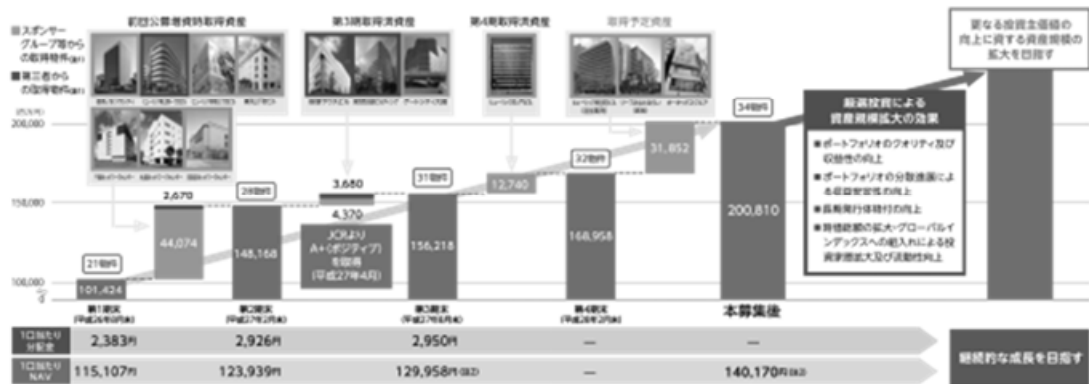
（注1）「平均NOI利回り」は、保有資産及び取得予定資産（以下併せて「本募集後保有資産」といいます。）のNOIの合計を、取得（予定）価格の合計で除した数値です。

（注2）「稼働率」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における各本募集後保有資産に係る賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注3）上表における「含み益」とは、各保有物件に関する不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額と各時点における各保有物件の帳簿価格の差額が正である場合の当該金額をいい、第3期末（平成27年8月末）における各保有物件に関する不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額と各保有物件の帳簿価格の差額の合計に、新規取得資産に関する不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額と取得（予定）価格の差額の合計を加えた金額を記載しています。

本募集及び新規取得資産の取得により、本投資法人の1口当たりNAVは第3期（平成27年8月期）末における129,958円から140,170円（以下「1口当たりNAV（本募集後）」といいます。）（注2）へ上昇する見込みです。

＜資産規模の拡大及び投資主価値の向上＞



(注1) 「スポンサーグループ等からの取得物件」とは、本投資法人が、スポンサーグループ又はスポンサーグループが一部出資を行っている特別目的会社(以下、スポンサーグループと併せて「スポンサーグループ等」といいます。)から取得し、又は取得を予定している物件をいい、「第三者からの取得物件」とは、本投資法人が、スポンサーグループ等以外の売主(以下「第三者」といいます。)から取得し、又は取得を予定している物件をいいます。以下同じです。

(注2) 「1口当たりNAV(第1期(平成26年8月期)末)」、「1口当たりNAV(第2期(平成27年2月期)末)」、「1口当たりNAV(第3期(平成27年8月期)末)」及び「1口当たりNAV(本募集後)」は、それぞれ以下の計算式により求められる、本募集後保有資産の鑑定評価額に基づく本投資口1口当たり純資産価値に関する試算値をいい、貸借対照表上の純資産額とは異なります。

1口当たりNAV(第1期(平成26年8月期)末)

= {平成26年8月期の貸借対照表上の純資産額(69,496百万円) - 平成26年8月期の貸借対照表上の剰余金(1,553百万円) + 保有資産の平成26年8月末日を価格時点とする鑑定評価額の合計(109,743百万円) - 保有資産の平成26年8月末日時点の帳簿価額の合計(102,635百万円)} ÷ 平成26年8月末日時点の発行済投資口数(652,000口)

1口当たりNAV(第2期(平成27年2月期)末)

= {平成27年2月期の貸借対照表上の純資産額(88,902百万円) - 平成27年2月期の貸借対照表上の剰余金(2,285百万円) + 保有資産の平成27年2月末日を価格時点とする鑑定評価額の合計(159,692百万円) - 保有資産の平成27年2月末日時点の帳簿価額の合計(149,512百万円)} ÷ 平成27年2月末日時点の発行済投資口数(781,000口)

1口当たりNAV(第3期(平成27年8月期)末)

= {平成27年8月期の貸借対照表上の純資産額(88,921百万円) - 平成27年8月期の貸借対照表上の剰余金(2,304百万円) + 保有資産の平成27年8月末日を価格時点とする鑑定評価額の合計(172,454百万円) - 保有資産の平成27年8月末日時点の帳簿価額の合計(157,573百万円)} ÷ 平成27年8月末日時点の発行済投資口数(781,000口)

1口当たりNAV(本募集後)

= {平成27年8月期の貸借対照表上の純資産額(88,921百万円) - 平成27年8月期の貸借対照表上の剰余金(2,304百万円) + 保有資産の平成27年8月末日を価格時点とする鑑定評価額の合計(172,454百万円) - 保有資産の平成27年8月末日時点の帳簿価額の合計(157,573百万円) + (本募集における発行価額の総額(※1)(28,670百万円) + 本件第三者割当における発行価額の総額(※1)(1,436百万円) + 新規取得資産の鑑定評価額の合計(47,130百万円) - 新規取得資産の取得(予定)価格の合計(44,592百万円))} ÷ 本募集後の発行済投資口数(957,000口)(※2)

※1 本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は、平成28年2月29日(月)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171,067円と仮定して算出したものです。また、本件第三者割当については、本件第三者割当における発行口数の全部について、みずほ証券株式会社により申込みがなされ、払込金額の全額についてみずほ証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、本募集若しくは本件第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合、又は本件第三者割当による新投資口発行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、本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は前記よりも減少することとなり、実際の本募集後の1口当たりNAVは前記よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本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は前記よりも増加することとなり、実際の本募集後の1口当たりNAVは前記よりも高くなる可能性があります。

※2 本件第三者割当における発行口数の全部について、みずほ証券株式会社により申込みがなされることを前提としています。

本投資法人は、厳選投資により資産規模を拡大することには、投資主価値の向上に繋がる以下の効果があると考えています。

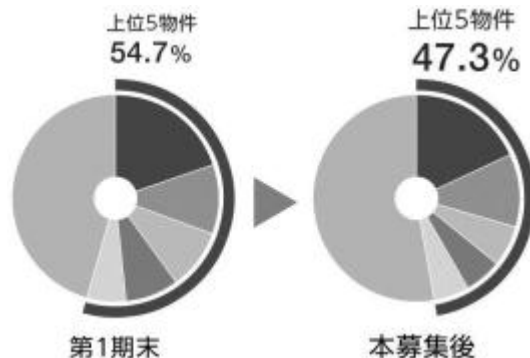
＜厳選投資による資産規模拡大の効果(注)＞

- ・ポートフォリオのクオリティ及び収益性の向上
- ・ポートフォリオの分散進展による収益安定性の向上
- ・長期発行体格付の向上
- ・時価総額の拡大・グローバルインデックスへの組入れによる投資家層拡大及び流動性向上

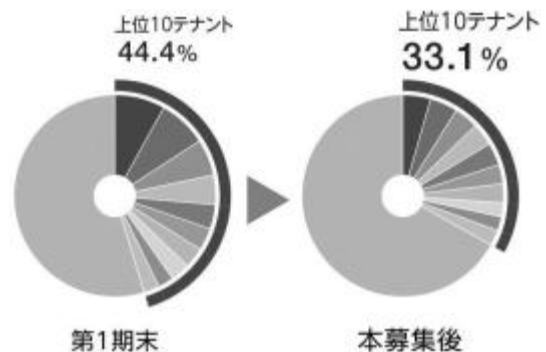
(注) 上記の効果は、本投資法人が厳選投資による資産規模拡大により中長期的に実現することを目指す効果であり、本募集及び取得予定資産の取得により上記の効果が実現することを保証するものではありません。

新規上場以来の継続的な資産規模拡大により、本投資法人のポートフォリオにおける取得（予定）価格上位5物件の取得（予定）価格の合計に占める割合及びオフィステナントのうち賃貸面積上位10テナントの賃貸面積のオフィスの総賃貸面積の合計に占める割合は、下表のとおり低下する見込みです。本投資法人は、継続的な資産規模の拡大に伴い物件の分散及びテナントの分散が一層進展することにより、ポートフォリオの収益安定性の向上が期待できると考えています。

<物件分散の進展（ポートフォリオ全体）>



<オフィステナント分散の進展>



（注）上記「物件分散の進展（ポートフォリオ全体）」のグラフは、取得（予定）価格に基づき、「オフィステナント分散の進展」のグラフは、賃貸面積に基づいています。

下表は、本投資法人の本募集後のポートフォリオにおけるアセットタイプ別の平均NOI利回り、平均賃貸借期間及び取得（予定）価格の合計を示したものです。

<本募集後のポートフォリオ／平均賃貸借期間と平均NOI利回り（アセットタイプ別）>



（注1）上記グラフにおいて、バブルの大きさは本募集後保有資産のアセットタイプ別の取得（予定）価格の合計を表します。

（注2）「平均NOI利回り」は、本募集後保有資産のアセットタイプ別のNOI*の合計を、アセットタイプ別の取得（予定）価格の合計で除した数値です。

*「NOI」は、底地以外の物件については鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益（Net Operating Income）を、底地物件については鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益を使用しています。以下同じです。

（注3）「平均賃貸借期間」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における本募集後保有資産に係るアセットタイプ別の各エンドテナントとの賃貸借契約上の賃貸借期間を賃貸面積ベースで平均化した期間です。

本投資法人は、東京コマーシャル・プロパティとして賃料上昇局面における収益拡大や資産価値向上が期待できるオフィス及び商業施設に重点投資するとともに、次世代アセットとして長期賃貸借契約に基づく長期的に安定した収益が期待できる有料老人ホーム及びネットワークセンターに投資する投資方針のもと、引き続きスポンサーサポート及び本資産運用会社独自の情報ネットワークを活用し、1口当たりNAV及び1口当たり分配金の継続的な成長並びに更なる投資主価値の向上に資する資産規模の拡大を目指します。

(2) ポートフォリオのクオリティと収益性を高める「東京コマーシャル・プロパティ」への厳選投資

本投資法人が、本募集に先立ち、平成27年12月25日に取得したヒューリック虎ノ門ビルは、スポンサーが開発した新築・最新鋭のオフィスであり、また、取得予定資産3物件はいずれも最寄駅から徒歩3分以内の利便性の高い立地に所在するスポンサーの保有物件です。第3期取得済資産及び新規取得資産は、東京コマーシャル・プロパティとして、賃料上昇局面における収益拡大や資産価値向上が期待できるオフィス5物件（取得（予定）価格の合計37,440百万円）及び商業施設2物件（取得予定価格15,202百万円）です。

第3期取得済資産3物件及び新規取得資産4物件の合計7物件の取得（予定）価格合計は52,642百万円（不動産鑑定評価額合計は55,440百万円）、平均NOI利回り（注）は、4.2%です。

（注）「平均NOI利回り」は、第3期取得済資産3物件及び新規取得資産4物件の合計7物件のNOIの合計を、当該7物件の取得（予定）価格の合計で除した数値です。

① 取得余力の活用による第3期取得済資産の取得

本投資法人は、取得余力（注）を活用し、第3期（平成27年8月期）において、本資産運用会社独自の情報ネットワークにより第三者が保有するオフィス2物件（取得価格の合計3,680百万円）を、また、スポンサーサポートによりスポンサーが保有するオフィス1物件の区分所有権の一部（取得価格4,370百万円）を、それぞれ取得しました。

（注）「取得余力」とは、物件取得に伴う有利子負債の調達余力（増加可能額）をいいます。

第3期取得済資産の用途、物件名称、所在地、駅徒歩、取得価格、不動産鑑定評価額、NOI利回り、取得年月日、売主は以下のとおりです。

<第3期取得済資産一覧>

区分 (注1)	物件名称	所在地	地域区分 (注2)	駅徒歩	取得価格 (百万円) (注3)	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注4)	対不動産 鑑定評価額 (注5)	NOI 利回り (注6)	取得年月 日	売主
東京 コマー シャル・ プロパ ティ	笹塚サウスビル (注8)	東京都 渋谷区	都心 6区	京王線 「代田橋」駅 徒歩5分	2,100	2,110	99.5%	5.3%	平成27年 3月9日	第三者
	東京西池袋ビルディング (注8)	東京都 豊島区	その他 23区	J R線 「池袋」駅 徒歩3分	1,580	1,700	92.9%	5.2%	平成27年 3月31日	第三者
	ゲートシティ大崎 (注8)	東京都 品川区	都心 6区	J R線 「大崎」駅 徒歩1分	4,370	4,500	97.1%	4.4%	平成27年 4月16日	ヒューリック 株式会社 (注7)
合計		-	-	-	8,050	8,310	96.9%	4.8%	-	-

（注1）「区分」は、第3期取得済資産について、前記「1 本投資法人の概要／（2）本投資法人の基本方針／①東京コマーシャル・プロパティへの重点投資」において定められる各用途の分類を表しており、「東京コマーシャル・プロパティ」はオフィス及び商業施設を表します。

（注2）「都心6区」は、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区及び品川区を指します。以下同じです。

（注3）「取得価格」は、第3期取得済資産に係る売買契約書に記載された売買代金を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含まれません。

（注4）第3期取得済資産の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、「笹塚サウスビル」については平成26年12月31日を、「東京西池袋ビルディング」については平成27年3月1日を、「ゲートシティ大崎」については平成27年4月1日を価格時点とする、各第3期取得済資産の取得に際して取得した不動産鑑定評価書（以下、本①において「取得時不動産鑑定評価書」といいます。）に記載された評価額を百万円未満を四捨五入して記載しています。

（注5）「対不動産鑑定評価額」は、取得時不動産鑑定評価書に記載された評価額に対する各物件の取得価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注6）「NOI利回り」は、取得時不動産鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益（Net Operating Income）を取得価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。本資産運用会社において算出した数値であり、取得時不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

（注7）売主のヒューリック株式会社は、本資産運用会社の投信法第201条並びに投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。以下「投信法施行令」といいます。）第123条に規定する利害関係人等であり、また本資産運用会社の利害関係者取引規程上の利害関係者に該当します。

（注8）第3期取得済資産における本投資法人の区分所有部分に係る数値を記載しています。第3期取得済資産の区分所有部分については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／（2）投資資産／③その他投資資産の主要なもの／I. 不動産等の概要」をご参照ください。

② 本募集による新規取得資産の取得

本投資法人は、本ブリッジローンにより取得予定資産である「ヒューリック神谷町ビル（追加取得）」を取得し、一般募集における手取金により取得予定資産である「リーフみなとみらい（底地）」及び「オーキッドスクエア」を取得し、残額は、本件第三者割当による新投資口発行の手取金と併せて、本ブリッジローンの返済資金に充当し、更に残額があれば、手元資金とし、将来の特定資産の取得資金又は借入金の返済資金に充当する予定です。

新規取得資産の用途、物件名称、所在地、駅徒歩、取得（予定）価格、不動産鑑定評価額、NOI利回り、取得（予定）年月日、売主は以下のとおりです。

<新規取得資産一覧>

区分 (注1)	物件名称	所在地	地域 区分	駅徒歩	取得 (予定) 価格 (百万円) (注2)	不動産 鑑定 評価額 (百万円) (注3)	対不動産鑑 定評価額 (注4)	NOI 利回り (注5)	取得 (予定) 年月日 (注6)	売主 (注7)	備考
東京 コマー シャル・ プロパ ティ	ヒューリック 虎ノ門ビル (注8)	東京 都港区	都 心 6 区	東京メトロ 銀座線 「虎ノ門」 駅徒歩1分	12,740	14,000	91.0%	4.0%	平成27年 12月25日	ヒュー リック 株式会社	準共有持分70.0%
	ヒューリック 神谷町ビル (追加取得) (注8)	東京 都港区	都 心 6 区	東京メトロ 日比谷線 「神谷町」 駅徒歩1分	16,650	17,000	97.9%	4.1%	平成28年 3月15日	ヒュー リック 株式会社	準共有持分約30.1%
	小計	-	-	-	29,390	31,000	94.8%	4.1%	-	-	-
商業 施設	リーフみなと みらい（底地）	神奈 川県 横浜 市	そ の 他	横浜高速鉄 道みなとみ らい線「み なとみらい 」駅徒歩3分	11,700	12,500	93.6%	4.3%	平成28年 3月30日	ヒュー リック 株式会社	建物譲渡特約付事業 用定期借地契約（契 約期間30年・中途解 約不可）
	オーキッド スクエア	東京 都千 代田 区	都 心 6 区	東京メトロ 日比谷線 「日比谷」 駅徒歩3分	3,502	3,630	96.5%	4.0%	平成28年 3月30日	ヒュー リック 株式会社	-
	小計	-	-	-	15,202	16,130	94.2%	4.2%	-	-	-
合計		-	-	-	44,592	47,130	94.6%	4.1%	-	-	-

- (注1) 「区分」は、新規取得資産について、前記「1 本投資法人の概要／(2) 本投資法人の基本方針／①東京コマーシャル・プロパティへの重点投資」において定められる各用途の分類を表しており、「東京コマーシャル・プロパティ」はオフィス及び商業施設を表します。
- (注2) 「取得（予定）価格」は、新規取得資産に係る売買契約書に記載された売買代金を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含まれません。
- (注3) 新規取得資産の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所又は大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、「ヒューリック虎ノ門ビル」については平成27年11月30日を、「ヒューリック神谷町ビル（追加取得）」、「リーフみなとみらい（底地）」及び「オーキッドスクエア」については平成28年2月1日を価格時点とする、各新規取得資産の取得に際して取得した不動産鑑定評価書（以下、本②において「取得時不動産鑑定評価書」といいます。）に記載された評価額を百万円未満を四捨五入して記載しています。
- (注4) 「対不動産鑑定評価額」は、取得時不動産鑑定評価書に記載された評価額に対する各物件の取得（予定）価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「NOI利回り」は、取得時不動産鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益（Net Operating Income）（但し、「リーフみなとみらい（底地）」についてはDCF法による初年度運営純収益）を取得（予定）価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。当該利回りは本資産運用会社において算出した数値であり、取得時不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。
- (注6) 「取得（予定）年月日」は、売買契約書に記載された取得（予定）年月日を記載しています。なお、「リーフみなとみらい（底地）」及び「オーキッドスクエア」については、一般募集の払込期日の変動に応じて、取得予定年月日が変更されることがあります。
- (注7) 売主のヒューリック株式会社は、本資産運用会社の投信法第201条及び投信法施行令第123条に規定する利害関係人等であり、また本資産運用会社の利害関係者取引規程上の利害関係者に該当します。
- (注8) 新規取得資産における本投資法人の準共有持分（ヒューリック虎ノ門ビルにつき70.0%、ヒューリック神谷町ビル（追加取得）につき約30.1%）に係る数値を記載しています。新規取得資産の準共有持分の詳細については、後記「3 新規取得資産の概要／(1) 新規取得資産に係る個別不動産の概要」をご参照ください。また、本投資法人は、ヒューリック神谷町ビルについて、平成26年2月7日付で準共有持分約39.9%（以下、当該物件について「既保有分」といいます。）を取得済みであり、今回の追加取得により、本投資法人に帰属する準共有持分は合計で70.0%となります。
- (注9) 各取得予定資産に係る売買契約は必要資金の調達を完了したこと等を買主の売買代金支払義務の前提条件としており、かかる前提

条件が成就しない場合、本投資法人には、違約金の負担はありません。したがって、本書による一般募集又は本ブリッジローンによる資金の調達が完了できずに当該売買契約上の代金支払義務を履行できない場合においても、かかる履行ができない結果として違約金を支払うことにはならないため、本投資法人は、その財務内容及び分配金等に重大な悪影響を受ける可能性は低いものと考えています。

本投資法人が、新規取得資産の取得に際して評価した主なポイント（取得ハイライト）は以下のとおりです。詳細につきましては、後記「3 新規取得資産の概要／（1）新規取得資産に係る個別不動産の概要」をご参照ください。

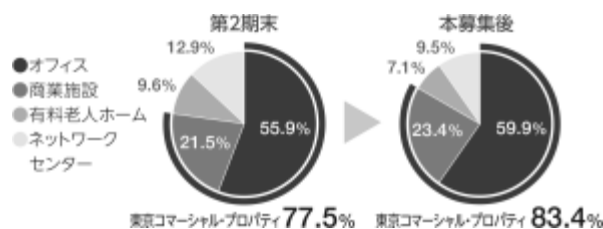
＜新規取得資産の取得ハイライト＞

物件名称	取得ハイライト
ヒューリック 虎ノ門ビル	スポンサーが開発した「虎ノ門」駅徒歩1分の最新鋭のオフィスビル ＜インフラ整備が進む「虎ノ門」エリアの新築オフィス＞ ・大規模開発、新駅開業により更なる発展が期待される「虎ノ門」エリア ＜ヒューリック開発物件を共有＞ ・本投資法人による取得後もスポンサーが準共有持分30.0%を継続保有 ＜新築・ハイスペックビル＞ ・免震構造や省エネ設備を備えた最新鋭のオフィスビル
ヒューリック 神谷町ビル （追加取得）	「神谷町」駅徒歩1分の大規模オフィスの追加取得 ＜大規模再開発の進展する神谷町＞ ・エリアのポテンシャル向上とともに幅広いテナント層の取り込みが期待されるエリア ＜大規模ビルかつ高いレイアウト効率＞ ・本社利用等の大規模区画から小規模区画まで幅広いテナントニーズに対応可能 ＜スポンサーのリーシング力を活用し、稼働率100.0%（契約ベース）まで向上＞ ・追加取得後もスポンサーとの物件共有を継続し、スポンサーの運営力を活用
リーフ みなとみらい （底地）	再開発プロジェクトが進展するみなとみらい21地区の大規模商業施設の底地 ＜みなとみらい21地区の中心部に所在する大規模商業施設の底地＞ ・大規模商業施設、オフィスビル、タワーマンション等が集積するエリアの中心部に所在 ＜人口・世帯数が増加基調で推移する堅調な商圈＞ ・神奈川県人口・世帯数は本物件の開業以来一貫して増加 ＜建物譲渡特約付事業用定期借地契約＞ ・契約期間30年の建物譲渡特約付事業用定期借地契約に裏付けられた、長期安定的な収益性
オーキッド スクエア	スポンサーが注力する「銀座・有楽町」エリアの商業施設 ＜日本有数の商業エリア「銀座・有楽町」＞ ・日本を代表する商業集積地として高い繁華性を有するエリア ＜スポンサーにおける重点エリア＞ ・ヒューリックは「銀座・有楽町」エリアにおいて固定資産を12物件保有 ＜インバウンド需要を取り込み可能な立地＞ ・周辺はホテルの集積度が高く、観光客の動線上に立地

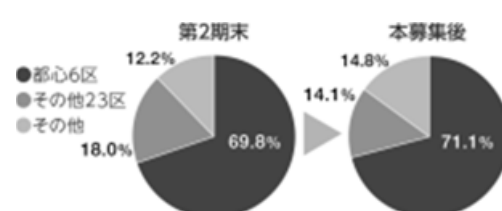
③ 第3期取得済資産及び新規取得資産の取得の効果

前回公募増資以降に取得した第3期取得済資産及び新規取得資産の取得により、本投資法人のポートフォリオは、取得（予定）価格ベースで、本投資法人のポートフォリオに占める主たる投資対象である東京コマーシャル・プロパティの割合は77.5%から83.4%に上昇し、下表のとおり、東京コマーシャル・プロパティにおける最寄駅から徒歩3分以内の割合は94.3%から94.8%に上昇します。また、下表のとおり、エリア別では、リーフみなとみらい（底地）の取得により、取得（予定）価格ベースで、東京23区の割合は、87.8%から85.2%へ低下しますが、オフィスにおける都心6区の割合は92.1%から93.2%に上昇することから、当該取得は、ポートフォリオのクオリティを向上させる物件取得であると本投資法人は考えています。

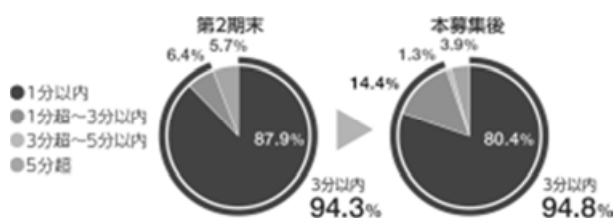
<用途別（ポートフォリオ全体）>



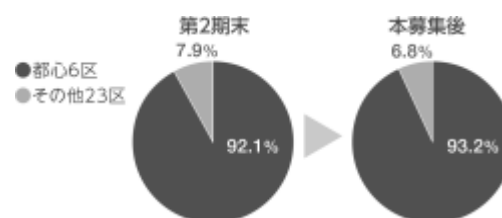
<エリア別（ポートフォリオ全体）>



<最寄駅からの徒歩分数別（東京コマーシャル・プロパティ）>



<エリア別（オフィス）>



(注) 上記各グラフに記載の割合は、それぞれ、第2期（平成27年2月期）末及び本募集後における各物件の取得（予定）価格に基づいて算出しています。

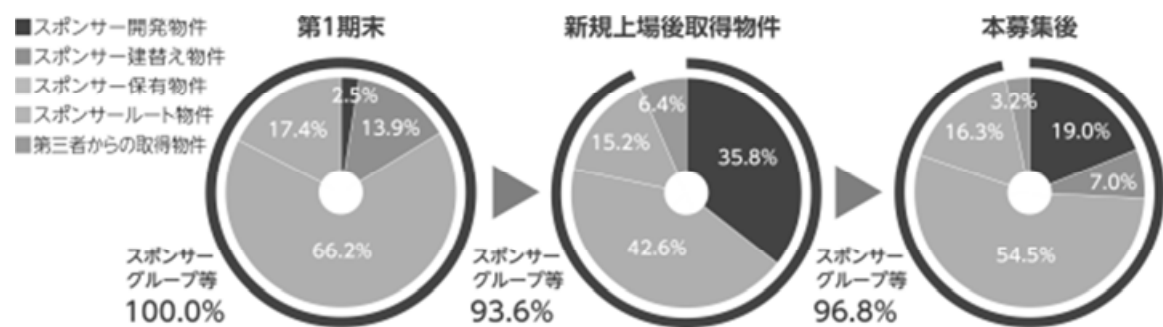
(3) スポンサーの開発物件を主軸とした外部成長の継続

本投資法人は、本資産運用会社独自の情報ネットワークを活用することで、スポンサー以外からの物件取得についても引き続き検討しますが、現在の不動産売買マーケットの状況に鑑みると、当面はスポンサーからの物件取得が多くなると考えています。

下表のとおり、本投資法人の本募集後保有資産に占めるスポンサーグループ等からの取得割合は、取得（予定）価格ベースで96.8%であり、その内訳はスポンサー開発物件（注1）が19.0%、スポンサー建替え物件（注2）が7.0%、スポンサー保有物件（注3）が54.5%、スポンサールート物件（注4）が16.3%となります。

また、本投資法人が新規上場以降に取得した14物件（取得（予定）価格の合計99,386百万円）（以下「新規上場後取得物件」といいます。）に占めるスポンサー開発物件の割合及びスポンサー保有物件の割合は、それぞれ取得（予定）価格ベースで35.8%、42.6%となり、スポンサー開発物件及びスポンサー保有物件は、本投資法人の有力な物件取得ルートとなっています。

<本投資法人の物件取得ルート>



(注1) 「スポンサー開発物件」とは、スポンサーが開発し、保有していた物件であって、本投資法人がスポンサーから取得し、又は取得を予定している物件をいいます。以下同じです。

(注2) 「スポンサー建替え物件」とは、スポンサーが既存保有物件を建替え、保有していた物件であって、本投資法人がスポンサーから取得し、又は取得を予定している物件をいいます。以下同じです。

(注3) 「スポンサー保有物件」とは、スポンサーが外部から取得し、保有していた物件であって、本投資法人がスポンサーから取得し、又は取得を予定している物件をいいます。以下同じです。

(注4) 「スポンサールート物件」とは、スポンサーグループ等からの取得物件のうち、スポンサー開発物件、スポンサー建替え物件及びスポンサー保有物件以外の物件をいいます。

＜本投資法人のスポンサー開発物件の取得実績＞

竣工年月	用途	物件名	取得年月	取得価格
平成13年6月	オフィス	ヒューリック神田橋ビル	平成26年2月	2,500百万円
平成25年3月	オフィス	御茶ノ水ソラシティ	平成26年11月	22,854百万円 (準共有持分の13.0%)
平成27年5月	オフィス	ヒューリック虎ノ門ビル	平成27年12月	12,740百万円 (準共有持分の70.0%)

＜本投資法人のスポンサー建替え物件の取得実績＞

竣工年月	用途	物件名	取得年月	取得価格
平成5年3月	オフィス	ヒューリック蛸殻町ビル	平成26年2月	2,210百万円
平成17年9月	有料老人ホーム	アリア松原	平成26年2月	3,244百万円
平成22年8月	オフィス	虎ノ門ファーストガーデン	平成26年2月	8,623百万円

本投資法人は、下図のとおり、スポンサーが都心の好立地かつクオリティの高い物件の開発を進めていることから、スポンサーの開発物件を主軸とした外部成長の継続を図る方針です。また、本投資法人は、スポンサーが保有する好立地の優良物件についても外部成長における有力なパイプラインであると考えており、投資主価値の向上に資する優良物件の厳選取得を目指します。

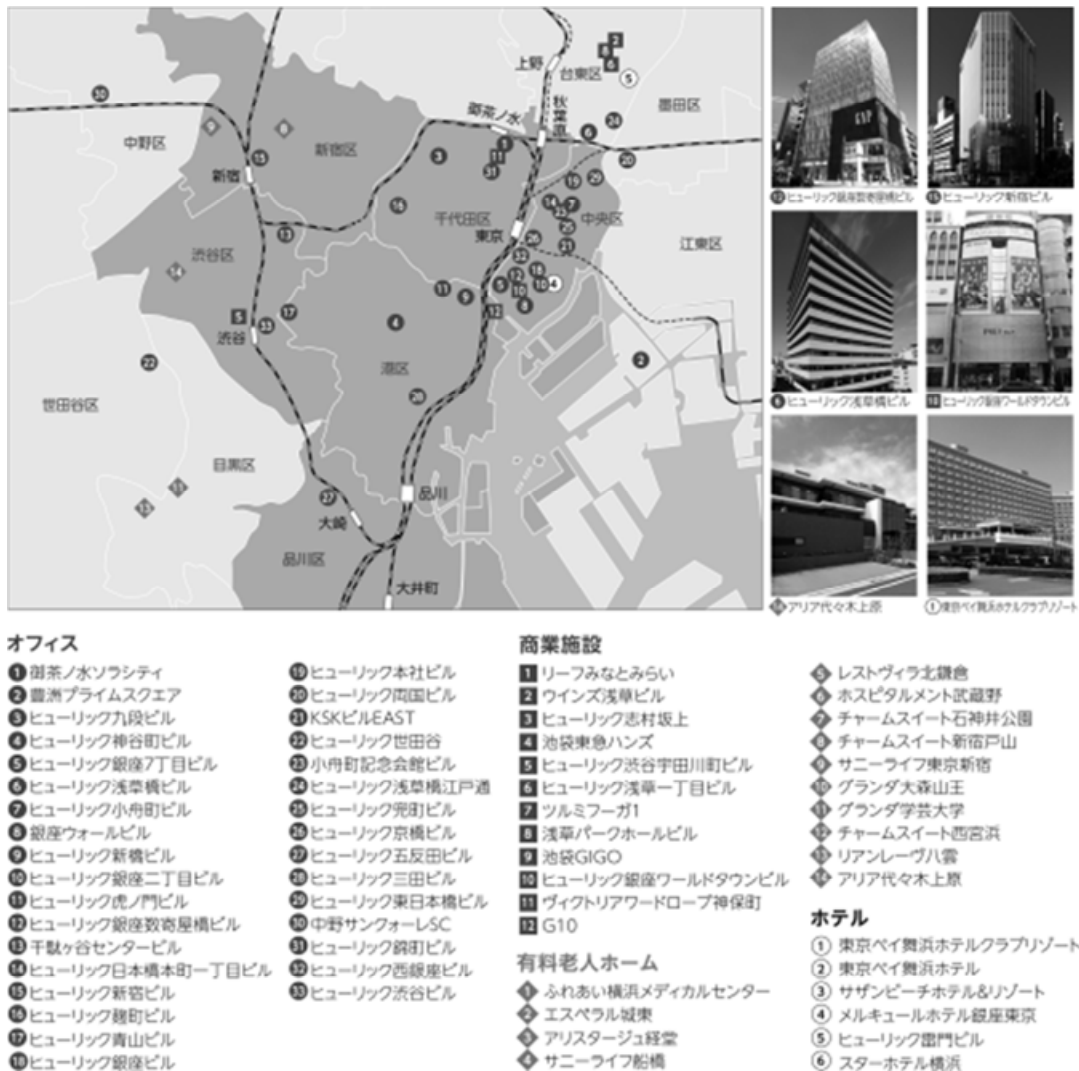
＜都心6区におけるスポンサーの主な開発実績・開発計画＞



(注1) 開発物件又は開発計画の「名称」、「用途」、「最寄駅の名称及び最寄駅からの徒歩分数」、「竣工（予定）時期」並びに「延床面積」を記載しています。

(注2) 上記の物件について、本書の日付現在、本投資法人が取得を決定した物件はありません。なお、本投資法人が保有又は一部保有している物件も含まれています。

＜スポンサーの主な保有物件＞



(注) 上記の物件について、新規取得資産を除き、本書の日付現在、本投資法人が取得を決定した物件はありません。なお、本投資法人が一部保有している物件も含まれています。

(4) 「物件競争力」に基づく内部成長の実現

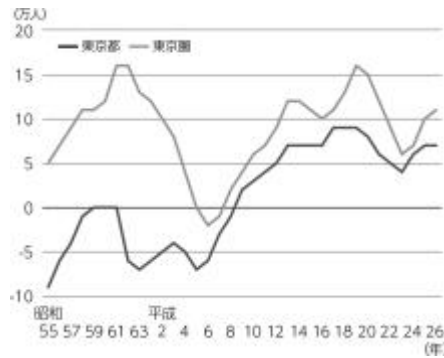
① 東京コマーシャル・プロパティの「物件競争力」及び「スポンサーサポート」に基づく賃料上昇及び高稼働率の維持

本投資法人は、東京コマーシャル・プロパティとして立地の選定を重視してオフィス及び商業施設に投資していることから、各保有物件はそれぞれの所在地において十分な競争力を有していると考えており、各保有物件の物件競争力を活かした内部成長戦略に取り組むことで、賃料増額改定実績を着実に積み上げるとともに、新規上場以来、高いポートフォリオ稼働率を維持しています。

(ア) 東京コマーシャル・プロパティの優位性

我が国においては、下表のとおり、東京都及び東京圏（注2）への人口流入傾向が続いており、特に平成9年以降、東京都への人口流入が顕著になっています。これは東京都の地価が経済実態に見合う水準まで調整されたことで、東京都が元来有している利便性や優位性が改めて認識されたためであると本投資法人は考えています。

< 東京圏及び東京都への転入超過数の推移 >



(出所) 総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) 「住民基本台帳人口移動報告」は、市町村長（東京都特別区の区長を含みます。）が作成する住民基本台帳により、人口の移動状況を明らかにすることを目的として、作成されています。

(注2) 「東京圏」とは、東京都、埼玉県、千葉県及び神奈川県の一都三県を指します。以下同じです。

(注3) 上表において、「東京都」は、各年における東京都への「転入超過数」を、「東京圏」は、各年における東京都、埼玉県、千葉県及び神奈川県への「転入超過数」の合計を、それぞれ1万人未満を四捨五入して記載したものです。

(注4) 「転入超過数」とは、「住民基本台帳人口移動報告」における「転入者数」から「転出者数」を差し引いた数をいいます。「転入者数」とは、市区町村又は都道府県の区域内に、他の市区町村又は都道府県から住所を移した者の数をいい、「転出者数」とは、市区町村又は都道府県の境界を越えて他の区域へ住所を移した者の数をいいます。なお、転出者数は転入者の従前の住所地（市区町村及び都道府県別）によって統計局で算出した数字であり、必ずしも転出証明書の発行を受けた者の数とは一致しません。

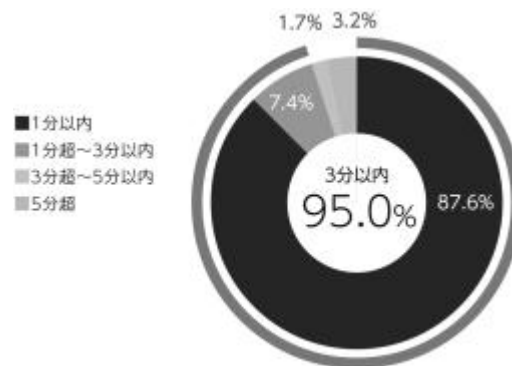
東京都総務局の「東京都区市町村別人口の予測」によると、東京都の人口は平成17年の12,576千人から平成22年には13,159千人に増加しており、平成32年には13,346千人まで増加すると推計されています。

本投資法人は、我が国の行政機関の多くが東京都に所在し、経済活動や文化活動も東京都を中心として展開されていることがこの人口動向の背景にあり、東京都に人口が集中していく傾向は、今後も継続すると考えています。したがって、基本的に東京都の「駅近」又は「繁華性のある地域」に立地する東京コマーシャル・プロパティは、我が国の経済成長に加え、東京都への人口・企業集中による収益を享受することが期待できる優位な投資対象であると考えています。

(イ) 保有するオフィスの立地の優位性

本投資法人が東京コマーシャル・プロパティの一つの柱として投資する「オフィス」は、東京23区内にあって、原則として「最寄駅から徒歩5分以内」に立地し、当該立地において十分な競争力を有するオフィスです。下表は、本投資法人の本募集後のポートフォリオにおける「オフィス」物件の最寄駅からの駅徒歩分数別の割合（取得（予定）価格ベース）を示したものです。

<最寄駅からの徒歩分数別（オフィス）（本募集後）>



（注）上記グラフに記載の割合は、本募集後における各物件（オフィス）の取得（予定）価格に基づいています。

東京都は、我が国の経済活動の一大中心地であり、東京都に本社をかまえる企業だけでなく、大阪圏や名古屋圏をはじめとする東京都以外の地域に本社のある企業や、我が国に進出する外資系企業の多くも、東京都にオフィスを置く傾向があります。また、東京都はグローバルな比較においても、JR・私鉄・地下鉄といった大量輸送交通網が充実しているという企業活動に有利な特性と優位性を有しています。

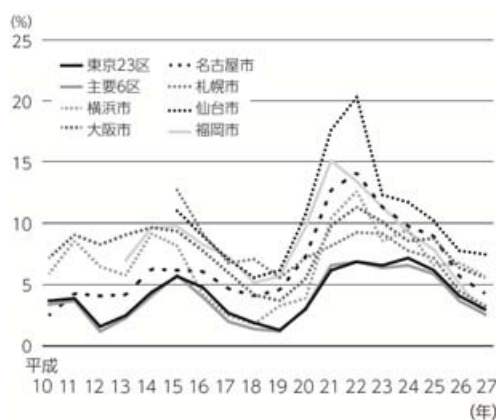
下表は、東京23区、主要6区及びその他国内主要都市（注1、注2）における延床面積1,000坪以上の賃貸オフィスビル（注1）の空室率（注3）の推移を示したものです。

賃貸オフィスビルの需要は、景気や企業業績の影響を受けやすく、主にそのオフィス需要の増減を反映して、空室率は上下しますが、東京23区の空室率の推移は、このような循環的な要因だけでなく、東京23区の賃貸オフィスビルの構造的な優位性を示していると本投資法人は考えています。

下表によれば、東京23区の空室率は、平成10年以降、一貫して、他の国内主要都市を下回って推移しており、また空室率上昇時には他の国内主要都市を大きく下回るという傾向がみられます。例えば、各都市の空室率は、主として米国サブプライムローン問題に端を発する世界的な金融危機等の影響を受けて平成20年以降上昇し、他の国内主要都市の空室率が10%を超えるなかでも、東京23区の空室率は7%前後で推移しました。

この背景には、東京都が我が国の経済活動の中心であり、他の国内主要都市に比べて地域拠点廃止の影響を受けにくいことがあると本投資法人は考えています。

<都市別空室率の推移>



(出所) シービーアールイー株式会社「東京オフィスマーケットの優位性確認に係るマーケット基礎調査」(調査時点：平成28年2月)

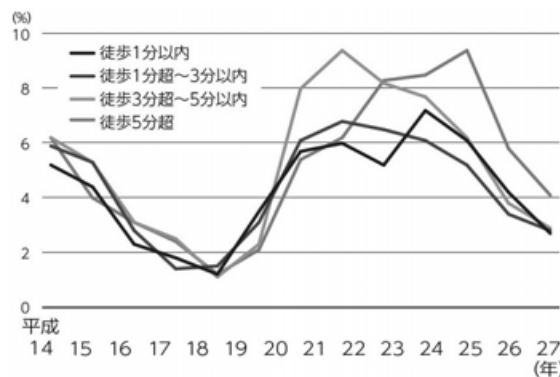
(注1) 上表に記載の各都市又は地域のうち、シービーアールイー株式会社が独自に設定した全国35のエリア内にある、原則として延床面積1,000坪以上、かつ新耐震基準に準拠した賃貸オフィスビルを対象としてシービーアールイー株式会社が行った調査に依拠しています。かかる全国35のエリアは、行政区画とは必ずしも一致していません。

(注2) 「主要6区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区及び品川区をいいます。

(注3) 「空室率」とは、需要と供給のバランスを表す数値をいい、空室面積を貸床面積で除し、100を乗じることによって算出された値をいいます。「空室面積」とは、即時に入居できる面積をいいます。「貸床面積」とは、各期末において、入居状況にかかわらず賃貸が可能である床面積をいい、オーナー使用部分は含みません。

下表は、東京23区における延床面積1,000坪以上の賃貸オフィスビル(注1)の最寄駅からの距離別の空室率(注1、注2)を示したものです。東京23区の賃貸オフィスビルの空室率の推移を駅距離別に見ると、駅距離が近いオフィスの空室率は低い傾向があり、東京23区の「駅近」のオフィスには立地の優位性があると本投資法人は考えています。

<駅距離別空室率の推移(東京23区)>



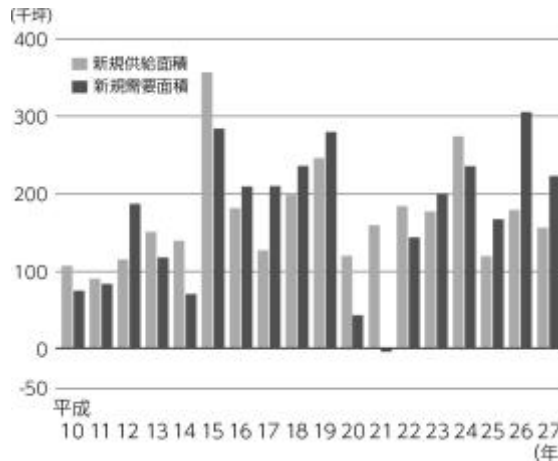
(出所) シービーアールイー株式会社「東京オフィスマーケットの優位性確認に係るマーケット基礎調査」(調査時点：平成28年2月)

(注1) シービーアールイー株式会社が独自に設定した全国35のエリア内のうち東京23区にある、原則として延床面積1,000坪以上、かつ新耐震基準に準拠した賃貸オフィスビルを対象としてシービーアールイー株式会社が行った調査に依拠しています。かかる全国35のエリアは、行政区画とは必ずしも一致していません。

(注2) 「空室率」とは、需要と供給のバランスを表す数値をいい、空室面積を貸床面積で除し、100を乗じることによって算出された値をいいます。「空室面積」とは、即時に入居できる面積をいいます。「貸床面積」とは、各期末において、入居状況にかかわらず賃貸が可能である床面積をいい、オーナー使用部分は含みません。

下表は、東京23区の賃貸オフィスビル(注1)の新規需要と新規供給の推移を示したものです。平成25年以降は、新規需要が新規供給を上回る状況が続いています。

＜東京23区の賃貸オフィスビルの需給の推移＞



- (出所) シービーアールイー株式会社「東京オフィスマーケットの優位性確認に係るマーケット基礎調査」(調査時点：平成28年2月)
- (注1) シービーアールイー株式会社が独自に設定した全国35のエリアのうち東京23区にある、原則として延床面積1,000坪以上の賃貸オフィスビルを対象としてシービーアールイー株式会社が行った調査に依拠しています。かかる全国35のエリアは、行政区画とは必ずしも一致していません。
- (注2) 上表縦軸の「新規供給面積」とは、各期間内に竣工したビル及び同期間内に新たに賃貸の用に供されたビルの貸床面積の合計をいいます。なお、「貸床面積」とは、各期末において、入居状況にかかわらず賃貸が可能である床面積をいい、オーナー使用部分は含みません。
- (注3) 上表縦軸の「新規需要面積」とは、稼働床面積の増減を表す数値であり、各期末の数値とその前期末の数値との差をもってその期間の新規需要面積としています。なお、「稼働床面積」とは、各期末においてテナントが賃借している床面積の合計をいいます。

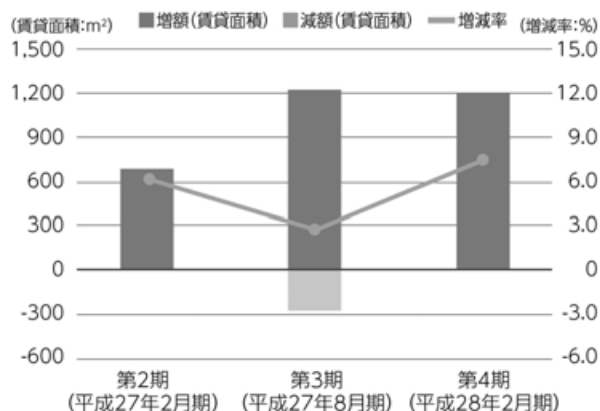
本投資法人は、平成24年12月の政権交代による経済政策の転換を契機に、企業のセンチメントが改善し、拠点を新設・増床する動きが見られることから、東京23区のオフィス空室率の低下傾向は今後も継続すると分析しており、後記「(ウ) オフィスにおける適正な賃料水準への是正に向けた取組みの実践」に記載の取組みを実践しています。

(ウ) オフィスにおける適正な賃料水準への是正に向けた取組みの実践

本投資法人は、オフィステナントとの賃貸借契約の改定に際して、現行賃料水準とマーケット賃料水準(注)を比較し、現行賃料がマーケット賃料水準を下回るテナントに対する賃料増額改定に向けた交渉に注力することにより適正な賃料水準への是正を積極的に図っており、賃料増額改定実績を着実に積み上げています。

- (注) 「マーケット賃料水準」とは、シービーアールイー株式会社が、本投資法人の保有物件を対象として、その直近の成約状況や周辺の競合物件における成約状況及びマーケット環境等を総合的に勘案のうえ査定した想定新規賃料に基づき、本資産運用会社が試算した賃料水準をいいます。本投資法人は、契約賃料の合理性・妥当性等の検証・分析のために、原則として毎年2月末日及び8月末日時点においてマーケット賃料水準を試算しています。

＜オフィス賃料の更改実績＞

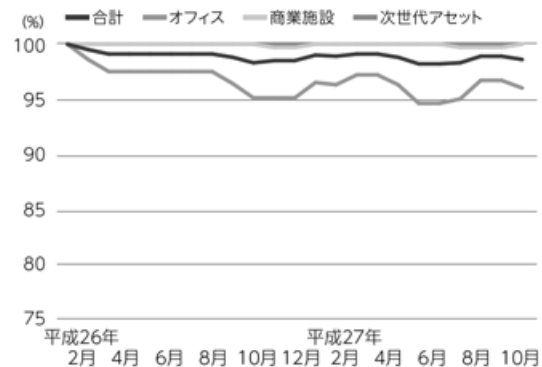


- (注1) 「増額（賃貸面積）」は、本投資法人の保有資産のうちオフィスについて、各期において増額改定された賃貸借契約の賃貸面積の合計をいい、「減額（賃貸面積）」は、本投資法人の保有資産のうちオフィスについて、各期において減額改定された賃貸借契約の賃貸面積の合計をいいます。
- (注2) 「増減率」は、各期において増額改定及び減額改定された賃貸借契約に係る月額賃料の増減額の合計を、当該賃貸借契約に係る改定前の月額賃料の合計で除し、100を乗じることによって算出された値をいいます。

(エ) 「物件競争力」及び「スポンサーサポート」を活用したリーシング活動の実践

本投資法人は、好立地を背景とした高い物件競争力と、原則としてプロパティ・マネジメント業務をヒューリックに委託し、ヒューリックグループのプロパティ・マネジメント力を活用することで、新規上場以来、高いポートフォリオ稼働率を維持しています。

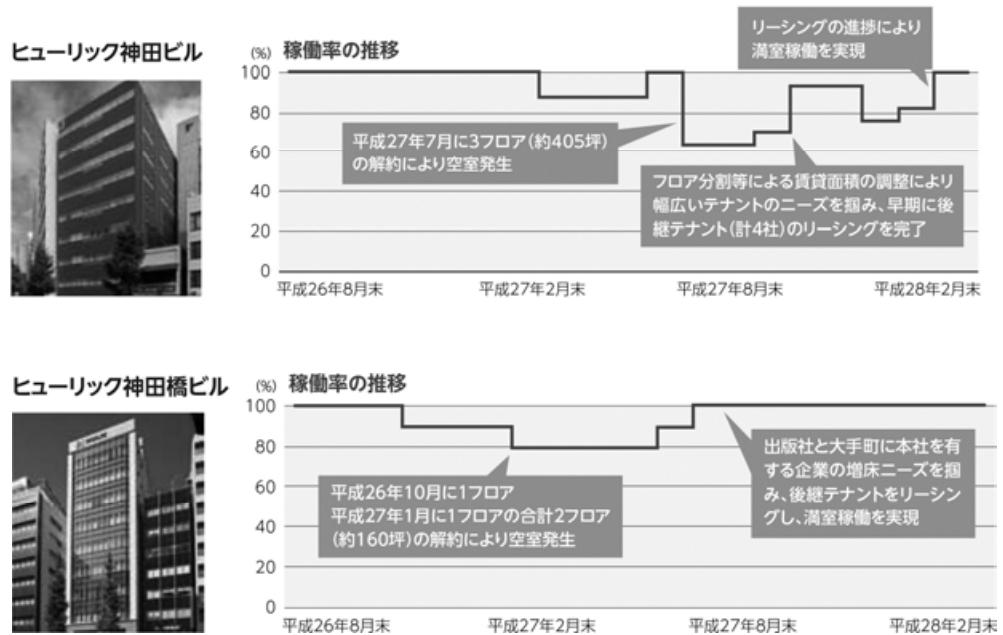
<稼働率の推移>



オフィスについても、テナント退去による空室が生じている物件もありますが、本投資法人とヒューリックグループが一体となり、後継テナントの早期確保を目指したリーシングを実践しており、オフィス全体の稼働率は高い水準で安定的に推移しています。

以下は、本投資法人が、上記の取組みによる成果と考えるリーシングの進捗事例です。

＜リーシングの進捗＞



② 次世代アセットへの投資の強み

本投資法人は、将来にわたって堅実な需要が見込まれると本投資法人が判断する有料老人ホーム及びネットワークセンターに対して、原則として長期賃貸借契約を締結するテナントの事業及び財務に係るデューディリジェンスを実施した上で、厳選して投資し、取得後においては定期及び不定期のモニタリングを実施しています。

(ア) 優良なテナントとの長期賃貸借契約に基づく収益の安定性

本投資法人は、有料老人ホーム及びネットワークセンターへの投資においては、長期賃貸借契約を締結するテナントを厳選することが適切なリスクコントロールを行う上で重要であると考えており、物件の取得に際してテナントの事業及び財務について徹底したデューディリジェンスを実施しています。

本書の日付現在、本投資法人が長期賃貸借契約を締結している次世代アセットのテナントは、下表のとおり、いずれも株式会社日本格付研究所（以下「JCR」といいます。）より投資適格格付以上の長期発行体格付を取得している東京証券取引所市場第一部上場企業の子会社です。

＜次世代アセットにおけるテナントの状況＞

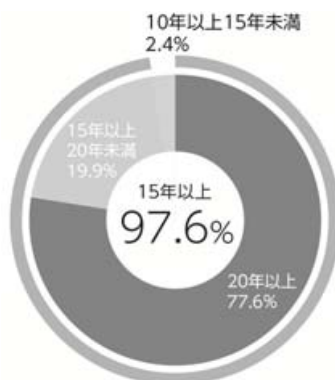
テナント名称	親会社		保有物件名称
	名称	長期発行体格付（JCR）	
株式会社ベネッセスタイルケア	株式会社ベネッセホールディングス	AA-	アリア松原
トラストガーデン株式会社	リゾートトラスト株式会社	BBB+	トラストガーデン用賀の杜 トラストガーデン桜新町 トラストガーデン杉並神宮前
ソフトバンク株式会社	ソフトバンクグループ株式会社	A-	千葉ネットワークセンター 池袋ネットワークセンター 札幌ネットワークセンター ほか5物件

本投資法人が次世代アセットのテナントと締結している賃貸借契約は、下表のとおり、賃貸借期間（注）15年以上が97.6%を占めています。本投資法人は、厳選された優良なテナン

トとの間で平均賃貸借期間（注）19.1年の長期賃貸借契約を締結している次世代アセットへの投資により、中長期的に安定した収益が期待できると考えています。

（注）「賃貸借期間」とは、本投資法人の保有資産のうち、次世代アセットに分類される12物件に係る各エンドテナントとの本書の日付現在における賃貸借契約上の賃貸借期間を指します。また、「平均賃貸借期間」とは、次世代アセットに分類される12物件に係る各エンドテナントとの本書の日付現在における賃貸借契約上の賃貸借期間を平均したものであり、賃貸面積ベースで加重平均して算出しています。

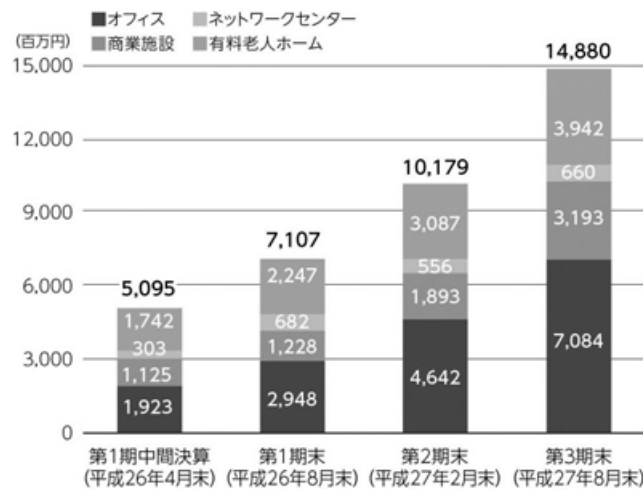
< 賃貸借期間別（次世代アセット）（本募集後） >



（イ）「立地の優位性」及び「先行者メリット」による保有物件における含み益の拡大

東京コマーシャル・プロパティの「立地の優位性」及び有料老人ホームへの投資における「先行者メリット」等を背景として、不動産マーケットの改善、本投資法人の外部成長戦略及び内部成長戦略の推進等により、本投資法人のポートフォリオの含み益（注）は、下表のとおり、新規上場以来、継続して拡大しています。

＜ポートフォリオの含み益の推移＞



(注) 「含み益」とは、各時点を経済時点として取得した各保有物件に関する不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額と各時点における各保有物件の帳簿価格の差額が正である場合の当該金額をいいます。以下同じです。

本投資法人は、東京コマーシャル・プロパティの含み益拡大の背景として、中長期にわたり競争力を有するポートフォリオを構築するため、周辺環境を含めた立地の選定を最も重視しつつ、用途、規模、クオリティ、スペック（仕様）及びテナント等の個別要素を総合的に勘案した上で慎重に投資判断を行います。第3期（平成27年8月期）末において都心6区の比率が89.4%、最寄駅から徒歩1分以内の比率が85.7%と、立地の優位性を有する物件を多く保有していると考えています。

また、本投資法人が次世代アセットとして、ヘルスケア特化型不動産投資法人の登場に先駆けて投資を開始した有料老人ホーム4物件の鑑定評価額の合計は、キャップレート（注1）の低下により、第3期（平成27年8月期）末において17,580百万円となり、新規上場時の鑑定評価額（注2）の合計14,310百万円から22.9%上昇し、第3期（平成27年8月期）末における有料老人ホームの含み益率（注3）は22.2%となっています。本投資法人は、有料老人ホームにおける含み益の拡大は、有料老人ホームへの投資における先行者メリットを享受した結果であると考えています。

＜アセットタイプ別の含み益率 第3期末（平成27年8月末）＞

アセットタイプ	含み益率
オフィス	7.7%
商業施設	12.3%
有料老人ホーム	22.2%
ネットワークセンター	3.4%

(注1) 「キャップレート」とは、不動産の純収益から不動産価格を算出する場合に用いられる利回り（還元利回り）をいいます。

(注2) 「新規上場時の鑑定評価額」とは、本投資法人が新規上場に際して、平成25年9月30日を価格時点として取得した各保有物件に関する不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額をいいます。

(注3) 「含み益率」とは、含み益の帳簿価格に対する割合をいいます。

(5) 投資主価値の向上に資する安定的かつ健全な財務運営の推進

本投資法人は、中長期的な収益の維持・向上及び運用資産の規模と価値の成長を実現することを目的として、安定的かつ健全な財務運営を構築することを基本方針とします。具体的には、財務健全性確保のため、本投資法人の資産総額のうち有利子負債総額の占める割合（以下「LTV」といいます。）については、原則として60%を上限とし（注）、当面は資産規模等を考慮して40%から45%程度の水準で保守的に運営し、中長期的には40%から50%の水準で運営することを目指します。

(注) 新規投資や資産評価の変動等により、一時的に60%を超えることがあります。

(ア) 投資主価値の向上に向けたLTVコントロール

本投資法人は、第1期（平成26年8月期）末におけるLTVが、本投資法人が目標とするLTV水準を下回る30.3%であることから、前回公募増資においては、安定的かつ健全な財務運営を維持しつつ、1口当たり分配金の成長による投資主価値の向上を実現することを目的としたLTVの引き上げを企図し、その結果、前回公募増資後の第2期（平成27年2月期）末におけるLTVは38.5%となり、第3期取得済資産を取得したことにより第3期（平成27年8月期）末におけるLTVは41.2%となりました。

本投資法人の第4期（平成28年2月期）末のLTV（注1）は、第4期取得済資産の取得により45.2%程度まで上昇しており、本投資法人が当面の目標とするLTV水準を若干上回っていますが、本募集後のLTV（注2）は約39.1%まで引き下げられ、LTV45%までの取得余力（注3）は約22,420百万円まで拡大する見込みです。

本投資法人は、引き続き安定的かつ健全な財務運営を維持しつつ、1口当たり分配金の成長による投資主価値の向上を実現することを目指します。

（注1）「第4期（平成28年2月期）末のLTV」は、第4期（平成28年2月期）末の有利子負債残高（80,770百万円）を、第3期（平成27年8月期）末における貸借対照表上の総資産の金額（166,256百万円）に、第4期における有利子負債残高の増加額（12,300百万円）を加算した金額で除して試算したLTVです。

（注2）「本募集後のLTV」は、第4期（平成28年2月期）末の有利子負債残高（80,770百万円）に、本ブリッジローン（16,450百万円）を加算し、一般募集及び本件第三者割当の手取金による本ブリッジローンの返済見込額（15,000百万円）（※1）（※2）を減算した金額を、第3期（平成27年8月期）末における貸借対照表上の総資産の金額（166,256百万円）に、第4期における有利子負債残高の増加額（12,300百万円）及び本ブリッジローン並びに本募集により増加する出資総額の見込額（※1）を加算し、一般募集及び本件第三者割当の手取金による本ブリッジローンの返済見込額を減算した金額で除して試算したLTVであり、本募集により増加する出資総額の見込額は、一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額の見込額（※1）の合計としています。

従って、一般募集及び本件第三者割当における実際の発行価額が発行価額の見込額（※1）よりも低額となった場合又は本件第三者割当による新投資口発行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、一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額は前記発行価額の総額の見込額よりも減少することとなり、一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額の減少により本ブリッジローンの返済額が減少した場合には、実際の本募集後のLTVが高くなる可能性があります。

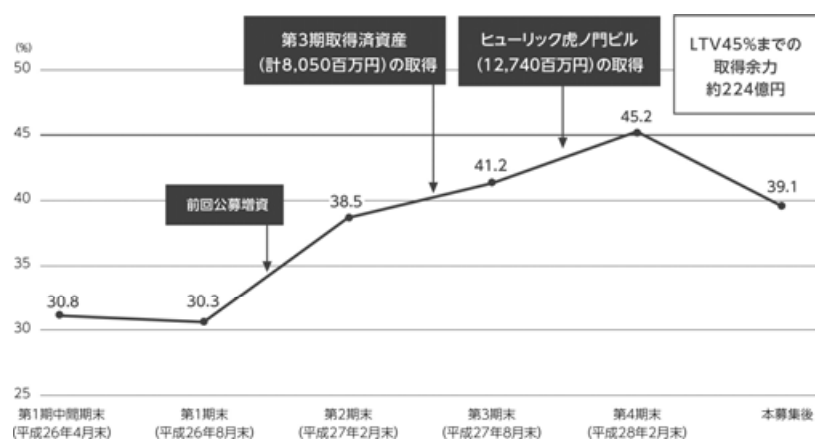
逆に実際の発行価額が前記発行価額の見込額よりも高額となった場合には、一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額は前記発行価額の総額の見込額よりも増加することとなり、一般募集及び本件第三者割当における発行価額の総額の増加により一般募集及び本件第三者割当の手取金による本ブリッジローンの返済額が増加した場合には、実際の本募集後のLTVが低くなる可能性があります。

※1 上記「本ブリッジローンの返済見込額」、「出資総額の見込額」、「発行価額の総額の見込額」及び「発行価額の見込額」は、いずれも平成28年2月29日（月）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額であり、本件第三者割当の発行数の全部についてみずほ証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。

※2 取得予定資産の取得に伴い必要とされる資金調達額は31,852百万円（各取得予定資産に係る売買契約書に記載された売買代金の合計額であり、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含みません。）と想定し、本投資法人は、一般募集による手取金、一定額の手元資金及び本ブリッジローンにより、取得予定資産取得に伴い必要とされる資金を調達することを想定しています。本ブリッジローンの返済見込額については、平成28年2月29日（月）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15,000百万円と想定していますが、実際の本ブリッジローンの返済額は、一般募集及び本件第三者割当による手取金の金額を勘案したうえで決定しますので、変動する可能性があります。

（注3）「LTV45%までの取得余力」とは、LTVが45%となるまでの有利子負債の調達余力（増加可能額）を試算した数値です。

<LTVの推移>



<有利子負債の状況>

	第4期末 (平成28年2月末)	本募集後 (注)
有利子負債総額	80,770百万円	82,220百万円
長期負債比率	95.1%	93.4%
コミットメントライン	コミットメントライン10,000百万円 (株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行、株式会社三菱東京UFJ銀行)	

(注) 本募集後の有利子負債総額及び長期負債比率は、本ブリッジローンにつき、平成28年2月29日(月)現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出された返済見込額の返済が行われることを前提としています。実際の本ブリッジローンの返済額は、一般募集及び本件第三者割当による手取金の金額を勘案したうえで決定しますので、本募集後の有利子負債総額及び長期負債比率は変動する可能性があります。

(イ) 信用格付の取得及び投資法人債の発行による資金調達手段の多様化の実現

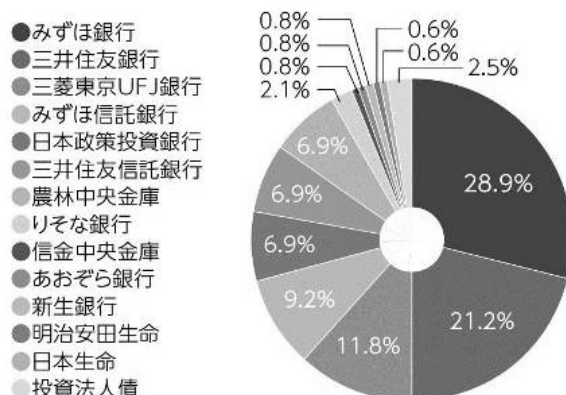
本投資法人は、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社三菱東京UFJ銀行をはじめとする金融機関との間で強固かつ安定的な取引関係を築いており、取引金融機関数は、新規上場時の8社から13社まで拡大しています。更に、本投資法人は、平成27年4月には信用格付業者であるJCRより「A+ (ポジティブ)」の長期発行体格付(見通し)を取得し、同年8月には第1回無担保投資法人債(10年債)を発行し、資金調達手段の多様化も実現しています。

<第1回無担保投資法人債の概要>

発行日	平成27年8月31日
発行総額	20億円
年限	10年
利率	0.95%

本投資法人の第4期末(平成28年2月末)における有利子負債の調達先の分散状況は、下表のとおりです。

< 有利子負債の調達先 第4期末（平成28年2月末） >



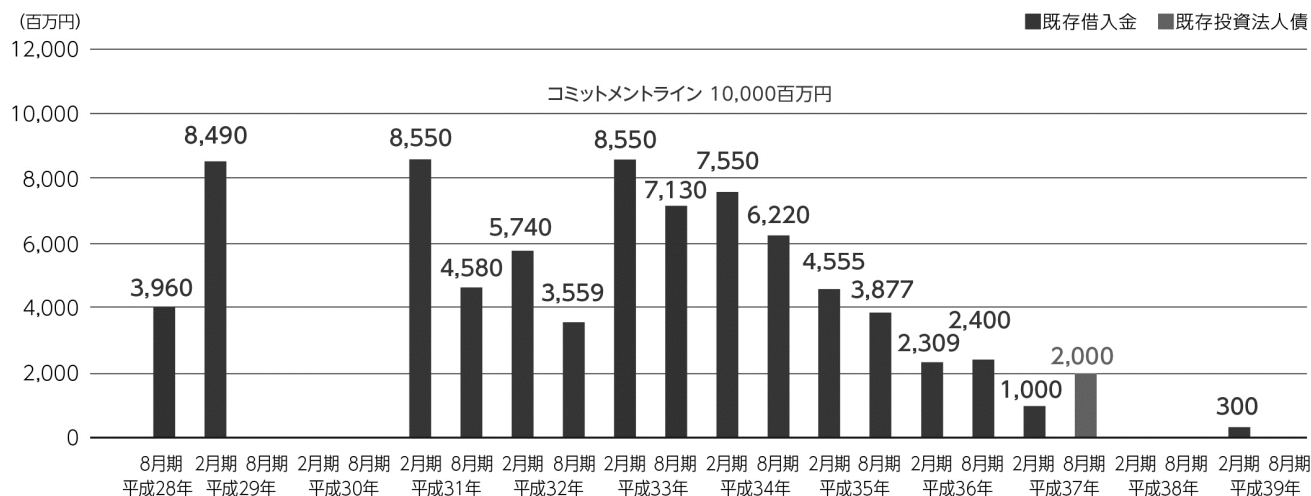
(ウ) 安定的かつ健全な財務運営の推進

本投資法人は、調達コストに配慮しつつ、返済期限の分散化及び金利の長期化・固定化を図ることにより、安定的かつ健全な財務運営の推進を図る方針です。

本投資法人は、第4期取得済資産の取得に際しては、借入金額12,300百万円の短期借入れを行いました。今後の金利動向や調達方法の多様化等を踏まえて、平成28年2月29日に当該短期借入れを返済・借換えするために、株式会社みずほ銀行、株式会社三井住友銀行及び株式会社三菱東京UFJ銀行をアレンジャーとする協調融資団とのタームローンによる資金調達を行うことにより、金利の長期化・固定化及び有利子負債の返済期限の分散化を図りました。なお、取得予定資産の取得に伴う本ブリッジローンについても、今後の金利動向や調達方法の多様化等を踏まえて、長期化・固定化を検討する予定です。

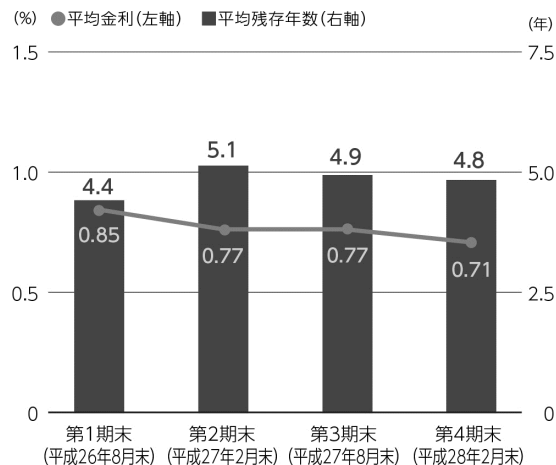
下表は、本投資法人の第4期末（平成28年2月末）における借入金及び投資法人債の各期毎の返済予定額及び償還予定額を示したものです。本投資法人は各期の返済予定額及び償還予定額について、コミットメントライン100億円の範囲内で分散化しています。

< 有利子負債の返済期限の分散状況 第4期末（平成28年2月末） >



下表は、本投資法人の各期末における有利子負債の平均金利及び平均残存年数の推移並びに各期に実行された長期有利子負債の平均金利及び平均借入期間を示したものです。本投資法人は、金利コストを抑制しつつ、金利の長期化・固定化に取り組んでいます。

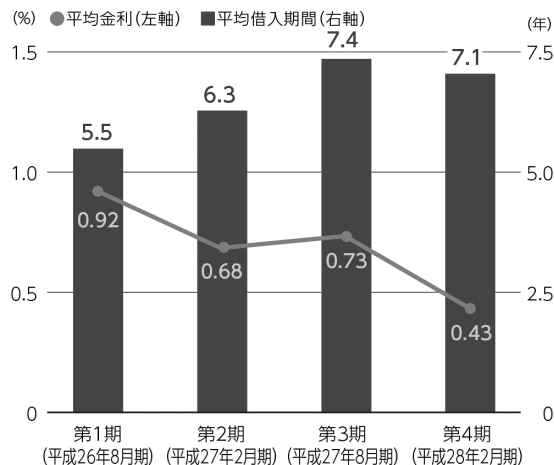
＜有利子負債の平均金利・
平均残存年数の推移＞



(注1) 上記の「有利子負債」は、投資法人債を含みます。また、各時点の「平均残存年数」は、各時点における各有利子負債の返済期限までの期間を、有利子負債金額で加重平均して算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 各時点の「平均金利」は、各時点において、各有利子負債に適用されている金利（金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った有利子負債については、金利スワップの効果を勘案した金利を記載し、借入先等に支払われる融資手数料等は含みません。）を、有利子負債金額で加重平均して算出し、小数第3位を四捨五入して記載しています。

＜長期有利子負債の調達実績の推移＞



(注1) 上記の「長期有利子負債」は、長期借入金及び投資法人債をいいます。また、各期の「平均借入期間」は、各期に実行された各長期有利子負債の返済期限までの期間を、長期有利子負債の金額で加重平均して算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 各期の「平均金利」は、各期に実行された各長期有利子負債の利率（金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った有利子負債については、金利スワップの効果を勘案した金利を記載し、借入先等に支払われる融資手数料等は含みません。）を、長期有利子負債の金額で加重平均して算出し、小数第3位を四捨五入して記載しています。

本投資法人は、引き続きメガバンクを中心とした安定したバンクフォーメーションを維持しつつ、取引金融機関の拡充、投資法人債の発行による資金調達手段の多様化及び有利子負債の返済期限の分散の進展を図ることで、投資主価値の向上に資する安定的かつ健全な財務運営を推進するとともに、継続的な資産規模拡大によるポートフォリオの収益安定性の更なる向上を実現することにより、AA格への早期格上げを目指します。

3 新規取得資産の概要

(1) 新規取得資産に係る個別不動産の概要

以下の表は、新規取得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。）。かかる個別物件表をご参照頂くに際し、そこ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、取得年月日又は取得予定年月日（以下「取得時点」といいます。）における状況（取得予定年月日においては、本書の日付現在判明又は予定している状況を意味します。以下同じです。）を記載しています。

a. 「信託受益権の概要」について

「信託受託者」、「信託設定日」及び「信託期間満了日」は、各資産について、取得時点における信託受託者、信託設定日及び信託期間満了日を記載しています。

b. 「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記載しています。

c. 「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。

d. 「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。
- ・「建蔽率」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、資産によっては、本書に記載の「建蔽率」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。また、区分所有又は準共有等にかかわらず、建物全体の敷地面積を記載しています。
- ・「所有形態」は、各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。

e. 「建物」について

- ・「竣工年月」は、登記簿上の新築年月を記載しています。
- ・「構造」及び「階数」は、登記簿上の記載に基づいています。
- ・「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。また、区分所有又は準共有等にかかわらず、建物全体の延床面積を記載しています。
- ・「駐車場台数」は、取得時点において各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、各資産の共有持分、準共有持分又は区分所有権を取得する場合にも、当該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、各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。

f. 「PM会社」について

「PM会社」は、各資産について本書の日付現在において有効なプロパティ・マネジメント契約を締結している会社又は今後プロパティ・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。

g. 「マスターリース会社」について

「マスターリース会社」は、各資産について本書の日付現在において有効なマスターリース契約を締結している会社又は今後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。

h. 「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、本書の日付現在の情報をもとに、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。

なお、第4期取得済資産である「ヒューリック虎ノ門ビル」及び取得予定資産である

「ヒューリック神谷町ビル」については、準共有者であるスポンサーとの間で、その持分売却に際し、他の準共有者へ予め価格等の条件を通知すること、買取の意思がないときは第三者への譲渡が可能なこと、但し、その際の譲渡の条件は、既に通知した条件より譲受人に有利としない旨、合意がなされています。

i. 「賃貸借の概要」について

「賃貸借の概要」は、各資産の売主等から提供を受けた数値及び情報をもとに、当該資産について、特に記載のない限り、取得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、取得時点における各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考えられるものを記載しています。なお、底地物件については底地の賃貸借契約又は土地図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。

- ・「稼働率」は、取得時点における各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。

- ・「代表的テナント」は、各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、当該資産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マスターリース（以下「固定型マスターリース」といいます。）の物件について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、「代表的テナント」欄の記載を省略しています。

- ・「テナント数」は、取得時点における各資産に係る各賃貸借契約に基づき、資産毎のテナント数を記載しています。但し、当該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、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るマスターリース（以下「パススルー型マスターリース」といいます。）の物件についてはエンドテナントの総数を記載し、固定型マスターリースの物件についてはかかるマスターリースのみをテナントとしてテナント数を記載し、当該物件について、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。

- ・「総賃料収入（年換算）」は、取得時点における各資産に係る各賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料（倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、共益費を含みます。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が契約されている資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。）につき百万円未満を四捨五入し、各資産のうち底地物件については、取得時点における当該資産に係る賃貸借契約に表示された底地に係る月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税等は含みません。）につき百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該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、パススルー型マスターリースの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、固定型マスターリースの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。なお、エンドテナント又は関係者等より開示の承諾を得られていない場合、「総賃料収入（年換算）」欄の記載を省略しています。

- ・「敷金・保証金」は、取得時点における各資産に係る各賃貸借契約に基づく敷金・保証金の合計額（各賃貸借契約に基づき受領見込みの額を含みます。）につき百万円未満を四捨五入し

て記載しています。また、「ヒューリック神谷町ビル」については、平成27年11月30日現在において敷金・保証金として認識している既保有分の帳簿価額の合計額に基づいて本投資法人が追加取得する準共有持分に相当する数値を算定し、百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該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四捨五入して記載しています。

なお、エンドテナント又は関係者等より開示の承諾を得られていない場合、「敷金・保証金」欄の記載を省略しています。

また、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、取得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」、「総賃料収入（年換算）」及び「敷金・保証金」等を記載しています。

j. 「鑑定評価書の概要」について

「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、一般財団法人日本不動産研究所又は大和不動産鑑定株式会社に各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一般財団法人日本不動産研究所又は大和不動産鑑定株式会社と本投資法人との間には、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、百万円未満を四捨五入して記載しています。

k. 「本物件の特徴」について

「本物件の特徴」は、シービーアールイー株式会社作成の「オフィスマーケットレポート」及び株式会社ビーエーシー・アーバンプロジェクト作成の「マーケットポテンシャル分析」の記載等に基づき、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。

物件名称	ヒューリック虎ノ門ビル		分類	東京コマーシャル・プロパティ (オフィス)	
特定資産の概要					
取得年月日	平成27年12月25日		特定資産の種類		信託受益権
取得価格	12,740百万円		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（注1）	14,000百万円			信託設定日	平成17年3月30日
（価格時点）	（平成27年11月30日）			信託期間満了日	平成37年12月31日
最寄駅	東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩1分				
所在地（住居表示）	東京都港区虎ノ門一丁目1番18号				
土地	地番	東京都港区虎ノ門一丁目108番3他	建物	竣工年月	平成27年5月
	建蔽率	100%（注2）		構造	鉄骨造
	容積率	800%		階数	地上11階地下1階
	用途地域	商業地域		用途	事務所・店舗
	敷地面積	1,348.17㎡		延床面積	12,094.79㎡
	所有形態	所有権（準共有持分70%）		駐車場台数	40台
			所有形態	所有権（準共有持分70%）	
PM会社	ヒューリック株式会社		マスターリース会社		ヒューリック株式会社
特記事項 該当ありません。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積（注3）	6,002.26㎡		稼働率		99.2%
代表的テナント	リテールシステムサービス株式会社		テナント数		9
総賃料収入（年換算） （注3）	628百万円		敷金・保証金 （注3）		410百万円
（注1）本投資法人が保有している当該物件の信託受益権の準共有持分（70.0%）に相当する価格を記載しています。 （注2）本物件の土地の指定建蔽率は、本来80%ですが、防火地域内の耐火建築物であることから、適用される建蔽率は100%となります。 （注3）本投資法人が保有している当該物件の信託受益権の準共有持分（70.0%）に相当する数値を記載しています。					
鑑定評価書の概要					
不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所				
鑑定評価額（注4）	14,000百万円				
直接還元法による価格 （注5）	14,140百万円				
還元利回り	3.6%				
DCF法による価格（注5）	13,860百万円				
割引率	3.3%				
最終還元利回り	3.7%				
原価法による積算価格 （注5）	12,950百万円				
土地割合	82.1%				
建物割合	17.9%				

(注4) 本投資法人が保有している準共有持分に相当する価格を記載しています。

(注5) 一棟の建物及びその敷地（全体）に対する鑑定評価上の数値につき、本投資法人が保有する準共有持分割合（70.0%）を乗じて算定しています。

本物件の特徴

1. 対象不動産の周辺環境

対象不動産が所在する「虎ノ門」エリアは、虎ノ門ヒルズ開業や新虎通りの開通等が続いており、国家戦略特区に指定され、大規模プロジェクトが進行するエリアです。

今後も、東京メトロ日比谷線の新駅開業や大規模バスターミナルの開設等、更にインフラ整備が進展することで、一層の成長性が期待されるエリアとなっています。

2. 対象不動産の市場競争力

対象不動産は、東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅から徒歩1分に所在しています。

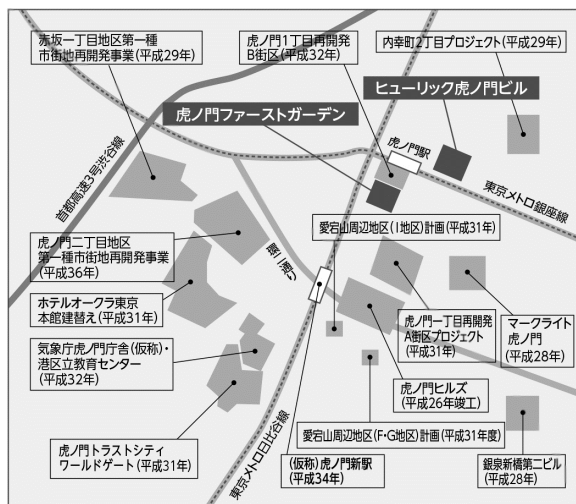
対象不動産は、ヒューリックが開発した希少性の高い最新鋭のオフィスビルであり、免震構造や非常用発電設備、また自然換気・自然採光の省エネ設備等、テナントニーズの高いスペックを備えています。

「国内トップクラスの卓越した『環境・社会への配慮』がなされたビル」としてDBJ Green Building認証制度の最高ランクである「5つ星」の認証を獲得しています。



＜インフラ整備の進展により、一層の成長性が期待される「虎ノ門」エリア＞

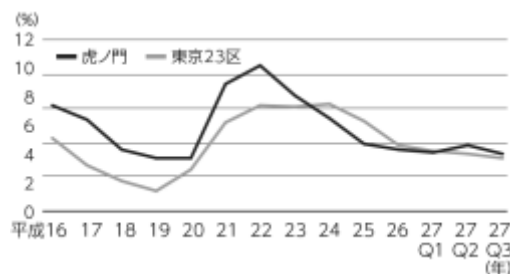
- ・大規模開発・インフラ整備が加速する「虎ノ門」エリア



(注) 括弧内は、各事業における建物竣工予定時期を記載しています。

- ・「虎ノ門」エリアの空室率及び賃料水準の推移

＜空室率は平成23年より低下基調＞



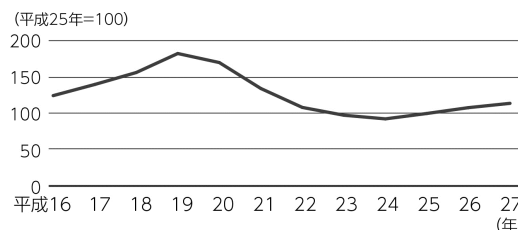
(出所) シービーアールイー株式会社「オフィスマーケットレポート (平成27年11月)」

(注1) 延床面積500坪以上のオフィスビルを対象に、シービーアールイー株式会社が平成27年11月を調査時点として行った調査に依拠しています。

(注2) 「空室率」とは、需要と供給のバランスを表す数値をいい、空室面積を貸床面積で除し、100を乗じることによって求められた値をいいます。なお、空室面積は、即入居可能なもののみを対象に算出しています。

(注3) 「虎ノ門」とは、シービーアールイー株式会社が設定した地域区分であり、東京都港区虎ノ門及び愛宕に対応します。

＜賃料は平成24年を底に上昇基調で推移＞



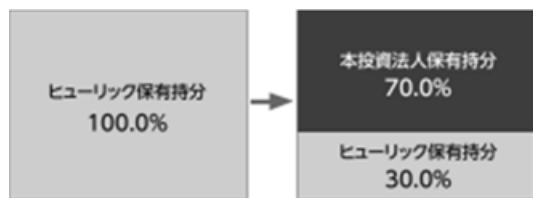
(出所) シービーアールイー株式会社「定期オフィスマーケット動向調査」

(注1) 上表は、シービーアールイー株式会社が、そのエリア内の成約事例を基に一部統計的手法により算出した「推定成約賃料指数」の推移を示したものです。上表においては、平成25年を100として換算した指数を示しています。

(注2) 「虎ノ門」は、シービーアールイー株式会社が独自に設定した地域区分によります。

＜ヒューリック開発物件を共有＞

本投資法人は、ヒューリックからヒューリック開発物件である本物件の準共有持分70.0%を取得し、本投資法人による取得後も、ヒューリックが残りの準共有持分30.0%を継続保有します。本投資法人は、本投資法人とヒューリックが本物件を共有することにより、本投資法人とヒューリックとの利害を一致させた物件運営が期待できると考えています。



＜免震構造・省エネ設備を備えた最新鋭ビル＞

本物件は、免震構造や非常用発電設備が設置されており、自然換気・自然採光等の省エネ設備等、テナントニーズの高いスペックを備えた新築・最新鋭のオフィスであり、ビル2階には港区が管理する防災備蓄倉庫が設置され、帰宅困難者の支援等に活用される予定となっています。

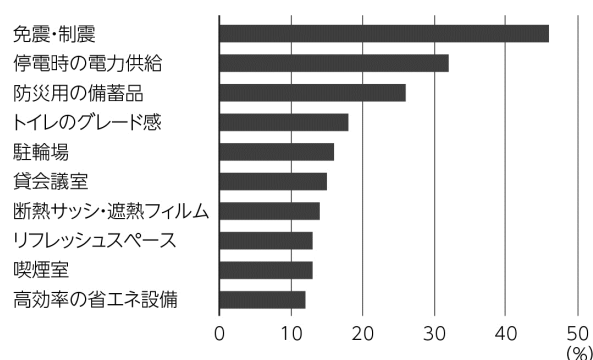
本物件は、以下の点を評価され、「国内トップクラスの卓越した『環境・社会への配慮』がなされたビル」として、平成27年10月、株式会社日本政策投資銀行よりDBJ Green Building認証制度の最高ランクである「5つ星」の認証を獲得しています。

- i. 専有部全体にLED照明を採用するほか、自然換気システムや自然採光ルーバー・フィルム等、最新鋭の省エネ設備を積極的に導入することで、環境負荷低減を図っている点
- ii. 免震構造によりビルの堅牢性を高めているほか、72時間対応可能な非常用発電設備を設置する等、テナントのBCPにも配慮したビル運営を実施している点
- iii. 先進的な環境マネジメント体制を構築しながら、「ヒューリック長寿命化ビルガイドライン」を設け、100年以上の長きにわたって利用できるビル開発・保守管理を推進し、ライフサイクルコストの低減に積極的に取り組んでいる点



本物件は、下表のとおり、株式会社ザイマックス総合研究所による「オフィスの利用に関するアンケート調査2014」において、「賃料が上がってもビル側で備えて欲しい設備・機能」の上位を占める「免震・制震」、「停電時の電力供給（自家用発電機の設置等）」及び「防災用の備蓄品」を全て備える最新鋭のオフィスであり、かつ、東京メトロ銀座線「虎ノ門」駅徒歩1分の好立地に所在することから、更なるインフラ整備の進展により、一層の成長性が期待される「虎ノ門」エリアにおいて、中長期的に優れた競争力を有する物件であると、本投資法人は考えています。

＜多くのテナントが免震構造・省エネ設備導入を希望（賃料が上がってもビル側で備えてほしい設備・機能（上位10項目））＞



（出所）株式会社ザイマックス総合研究所「オフィスの利用に関するアンケート調査2014」

（注）上表は、株式会社ザイマックス不動産総合研究所が平成26年9月から10月にかけて実施した、オフィスビルに対するニーズ等についてのアンケート調査の調査項目のうち、「賃料が上がってもビル側で備えて欲しい設備・機能」に係る調査結果の上位10項目を抜粋したものです。なお、当該アンケート調査は、ザイマックスグループが管理するオフィスビルに入居しているテナント企業のうち2,379社（回答社数1,107社）を対象として実施されています。

物件名称	ヒューリック神谷町ビル（追加取得）		分類	東京コマーシャル・プロパティ（オフィス）	
特定資産の概要					
取得予定年月日	平成28年 3 月15日		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	16, 650百万円		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（注1）	17, 000百万円			信託設定日	平成17年 3 月18日
（価格時点）	（平成28年 2 月 1 日）			信託期間満了日	平成36年 2 月29日
最寄駅	東京メトロ日比谷線「神谷町」駅徒歩 1 分				
所在地（住居表示）	東京都港区虎ノ門四丁目 3 番13号				
土地	地番	東京都港区虎ノ門四丁目103番 1 他	建物	竣工年月	昭和60年 4 月
	建蔽率	100%（注2）		構造	鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄骨造
	容積率	500%		階数	地上11階地下 2 階
	用途地域	商業地域		用途	事務所・駐車場
	敷地面積	7, 221. 10㎡		延床面積	39, 854. 52㎡
	所有形態	所有権（準共有持分約30. 1%）（注3）		駐車場台数	104台
				所有形態	所有権（準共有持分約30. 1%）（注3）
PM会社	ヒューリック株式会社	マスターリース会社	ヒューリック株式会社		
特記事項 ・本物件各所の鉄骨耐火被覆及び塔屋エレベーター機械室天井面において飛散性のアスベスト含有の吹付材の使用が確認されていますが、平成27年 7 月に建物室内及び屋外で実施された濃度測定において、いずれの測定地点においても法定の基準値を下回っていることが確認されています。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積（注4）	9, 768. 86㎡		稼働率	90. 7%	
代表的テナント	独立行政法人福祉医療機構		テナント数	24	
総賃料収入（年換算）（注4）	728百万円		敷金・保証金（注4）	730百万円	
（注1）本投資法人が取得を予定している当該物件の信託受益権の準共有持分（約30. 1%）に相当する価格を記載しています。 （注2）本物件の土地の指定建蔽率は、本来80%ですが、防火地域内の耐火建築物であることから、適用される建蔽率は100%となります。 （注3）本投資法人は、本物件について、平成26年 2 月 7 日付で準共有持分約39. 9%を取得済みであり、今回の追加取得により、本投資法人に帰属する準共有持分は合計で70. 0%となります。 （注4）本投資法人が取得を予定している当該物件の信託受益権の準共有持分（約30. 1%）に相当する数値を記載しています。					
鑑定評価書の概要					
不動産鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社				
鑑定評価額	17, 000百万円				
直接還元法による価格	17, 500百万円				
還元利回り	3. 8%				
DCF法による価格	16, 800百万円				
割引率	3. 6%				
最終還元利回り	4. 0%				
原価法による積算価格	14, 000百万円				
土地割合	94. 7%				
建物割合	5. 3%				

本物件の特徴

1. 対象不動産の周辺環境

対象不動産の所在する「神谷町」エリアは、洗練されたエリアイメージや職住近接性を重視する外資系企業やサービス系企業等、景気感応度の高いテナント層からのニーズの厚いエリアです。

隣接する「虎ノ門」エリアと同様、神谷町から六本木一丁目にかけては、虎ノ門トラストシティワールドゲートを含め、複数の大規模再開発が進行中です。この大規模再開発により、エリアのポテンシャル向上とともに幅広いテナント層の取り込みが期待されます。

2. 対象不動産の市場競争力

対象不動産は、東京メトロ日比谷線「神谷町」駅から徒歩1分に所在しています。

対象不動産は、基準階面積約940坪と当該エリア有数の大規模ビルであり、周辺のビルとは一線を画す評価となることから、大規模テナントを中心に訴求力は高まるものと判断されます。

対象不動産は、大規模でありながら、センターコアかつ整形でレイアウト効率に優れたフロア設計がなされており、本社利用等の大規模区画から小規模区画まで、多様なテナントニーズに対応することが可能です。そのため、大小様々なテナントが入居でき、テナント退去に対するリスク分散効果が高いと判断されます。



＜再開発の進展に伴い、一層の発展が見込める立地＞

本物件が所在するエリアは、北側に官庁街が所在していることから、貿易関連・エネルギー関連企業や行政関連の特殊法人、士業事務所などが多く見られ、また、洗練されたエリアイメージや職住近接性を重視する外資系企業等からの選好性の高いエリアでもあります。隣接する「虎ノ門」エリアと同様、神谷町から六本木一丁目にかけては、虎ノ門トラストシティワールドゲートを含め、複数の大規模再開発が進行中であり、エリアのポテンシャル向上とともに幅広いテナント層の取り込みが期待されます。

・大規模再開発が進展する「神谷町」エリア

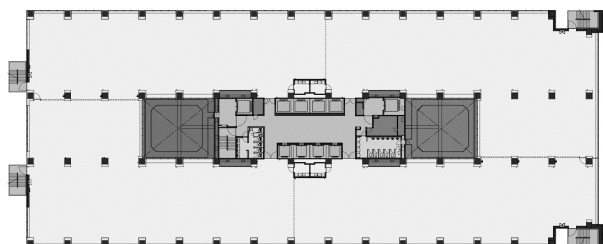


(注) 括弧内は、各事業における建物竣工予定時期を記載しています。

＜大規模ビルでありながらレイアウト効率が高く、多様なテナントニーズに対応可能＞

本物件は、大規模でありながら、センターコアかつ整形でレイアウト効率が優れたフロア設計がなされており、本社利用等の大規模区画から小規模区画まで、多様なテナントニーズに対応することが可能です。本書の日付現在、24テナントが入居しており、テナントの分散効果が高い物件です。

・レイアウト効率が優れたフロア設計



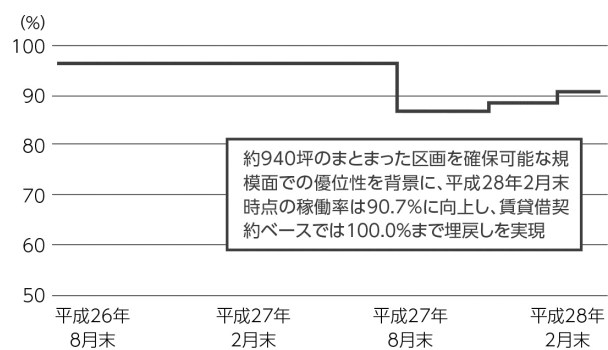
＜物件共有するスポンサーのリーシング力の活用により、テナント退去後の埋戻しを実現＞

本投資法人は、平成26年2月7日に本物件の準共有持分約39.9%を取得しており、本募集を通じて本物件の準共有持分約30.1%を追加取得し、追加取得後の本投資法人の持分は70.0%まで拡大します。

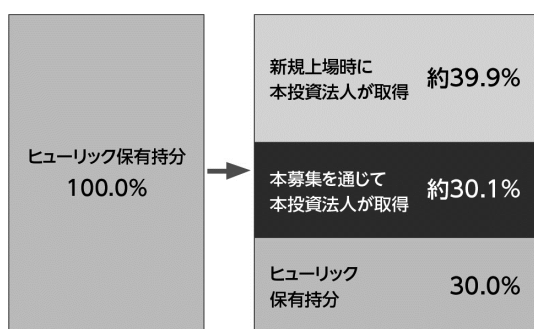
本投資法人は、ヒューリックとの物件共有により、スポンサーと利害を一致させた物件運営を推進します。

下表のとおり、本投資法人の取得後、テナント退去により、本物件の稼働率は一時86.8%まで低下したものの、スポンサーのリーシング力の活用と、最寄駅である「神谷町」駅から徒歩1分の利便性の高さ、規模面での競争優位性により、平成28年2月末時点の稼働率は90.7%に向上しており、賃貸借契約ベースでは100.0%稼働を実現しています。

・稼働率の推移



・スポンサーとの共有



物件名称	リーフみなとみらい（底地）		分類	東京コマーシャル・プロパティ （商業施設）	
特定資産の概要					
取得予定年月日	平成28年 3 月30日 （注 1）		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	11, 700百万円		信託受益 権の概要	信託受託者	三菱UF J 信託銀行 株式会社
鑑定評価額	12, 500百万円			信託設定日	平成28年3月30日
（価格時点）	（平成28年 2 月 1 日）			信託期間満了 日	平成38年3月31日
最寄駅	横浜高速鉄道みなとみらい線「みなとみらい」 駅徒歩 3 分				
所在地（住居表示）	神奈川県横浜市西区みなとみらい四丁目 6 番 5 号				
土地	地番	神奈川県横浜市西区み なとみらい四丁目 6 番 1	建物	竣工年月	-
	建蔽率	100% （注 2）		構造	-
	容積率	600%		階数	-
	用途地域	商業地域		用途	-
	敷地面積	5, 500. 04㎡		延床面積	-
	所有形態	所有権		駐車場台数	-
				所有形態	-
PM会社	ヒューリック 株式会社（予定）		マスターリース会社		-
特記事項 該当ありません。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	5, 500. 04㎡		稼働率		100. 0%
代表的テナント	みずほ信託銀行 株式会社（注 3）		テナント数		1
総賃料収入（年換算）	534百万円		敷金・保証金		267百万円
（注 1）一般募集の払込期日の変動に応じて、取得予定年月日が変更されることがあります。 （注 2）本物件の土地の指定建蔽率は本来80%ですが、防火地域内の耐火建築物であることから、適 用される建蔽率は100%となります。 （注 3）本物件（底地）に係る借地契約上の名義人はみずほ信託銀行株式会社ですが、かかる借地契 約に基づく借地権を信託財産とする信託の受益者はヒューリック株式会社です。					
鑑定評価書の概要					
不動産鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社				
鑑定評価額	12, 500百万円				
DCF法による価格	12, 500百万円				
割引率	4. 0%				
最終還元利回り （注 4）	－%				

（注4）借地期間満了後に更地復帰を想定しているため、最終還元利回りは採用していません。

本物件の特徴

1. 対象不動産の周辺環境

対象不動産は、大規模商業施設、大企業本社、大規模タワーマンション、ショールーム等が集積するみなとみらい21地区の中心部に所在しています。みなとみらい21地区での再開発プロジェクトの進展に伴い、みなとみらい21地区年間来街者数は、増加基調で推移しています。



＜みなとみらい21地区の中心部に所在する大規模商業施設の底地＞

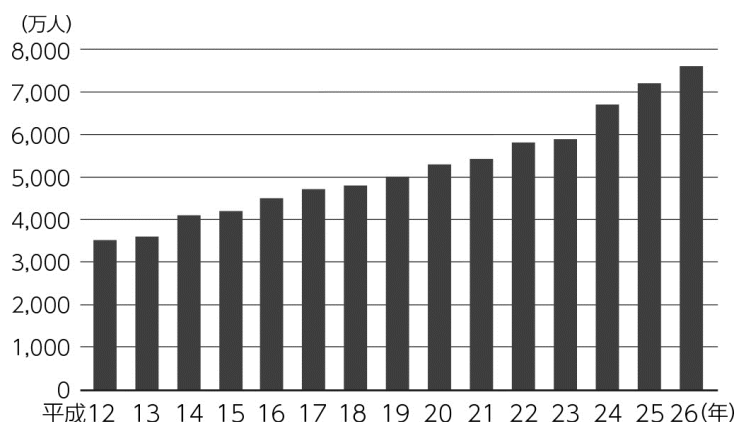
本物件は、大規模商業施設、大企業本社、大規模タワーマンション、ショールーム等が集積するみなとみらい21地区の中心部に所在しています。

みなとみらい21地区における再開発プロジェクトの進展に伴い、みなとみらい21地区年間来街者数（注1）は、増加基調で推移しています。

・大型商業施設・オフィス等が集積するエリアの中心部に立地



・みなとみらい21地区年間来街者数（注1）は増加基調で推移



（出所）横浜市都市整備局みなとみらい21推進課作成の平成27年3月16日付「横浜市記者発表資料」、横浜市HP掲載の横浜市長定例記者会見（平成26年3月12日）

（注1）横浜市都市整備局みなとみらい21推進課の平成27年3月16日付「横浜市記者発表資料」において、上表における平成26年の「みなとみらい21地区」（注2）の「年間来街者数」の集計方法は以下のとおりと記載されています。また、平成25年以前の「年間来街者数」は、以下に準じた集計方法により算定されています。

《来街者数の集計方法》

平成26年1月～12月における、当地区への交通手段別の推計値又は実数を集計しました。

①鉄道・徒歩・自転車：当地区に出入りする箇所における計測数より推計

※平日及び休日各1日の来街者調査結果を基に、みなとみらい線各駅の年間乗降客数データを用いた補正をし、年間来街者数を算定

②自動車：地区内の駐車場49箇所の利用台数から推計

③路線バス：地区内バスロータリーの降車客数

④観光バス：観光バスが利用できる9箇所の駐車場利用台数から推計

⑤船舶：ぶかり桟橋、ピア赤レンガ、ピア日本丸、ピア運河パークにおける船舶利用客数

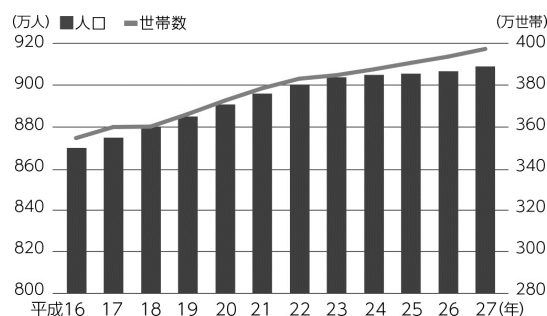
(注2) 年間来街者数の調査対象は、以下の「みなとみらい21地区」のうち「中央地区」及び「新港地区」です。



＜人口・世帯数が増加基調で推移する堅調な商圈＞

本物件が所在する神奈川県の人口・世帯数は、本物件の開業以来一貫して増加基調で推移しており、商圈は堅調です。また、神奈川県の勤労者世帯可処分所得は全国で2番目であり、相対的に購買力のある商圈であると考えられます。

・神奈川県の人口・世帯数は増加基調で推移



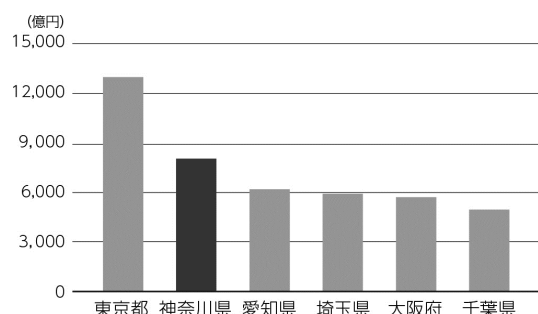
(出所) 神奈川県人口統計調査結果「神奈川県の人口と世帯」

(注1) 上表における神奈川県の人口及び世帯数は、「神奈川県人口統計調査」に基づいています。

(注2) 「神奈川県人口統計調査」は、国勢調査結果(確定数)を基礎として、これに毎月の住民基本台帳法(昭和42年法律第81号、その後の改正を含みます。)及び戸籍法(昭和22年法律第224号、その後の改正を含みます。)の定めによる月間届出数を加減し、毎月1日現在の人口及び世帯数を推計したものです。

(注3) 上表における神奈川県の人口及び世帯数は、各年の1月1日現在の人口及び世帯数です。

・都道府県別1月当たり勤労者世帯可処分所得(平成26年)



(出所) 総務省統計局「平成26年全国消費実態調査結果」に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) 「全国消費実態調査」は、国民生活の実態について、家計の収支及び貯蓄・負債、耐久消費財、住宅・宅地等の家計資産を総合的に調査し、全国及び地域別の世帯の消費・所得・資産に係る水準、構造、分布等を明らかにすることを目的とした調査であり、上表は、平成26年9月から11月の間に実施された平成26年全国消費実態調査に依拠しています。

(注2) 「1月当たり勤労者世帯可処分所得」とは、地域別の「勤労者世帯」1世帯当たりの1ヶ月間の「可処分所得」に、「勤労者世帯」数を乗じることによって算出した値であり、1億円未満を四捨五入して記載しています。

（注３）「勤労者世帯」とは、世帯主が会社、官公庁、学校、工場、商店等に勤めている世帯をいいます。但し、世帯主が社長、取締役、理事等会社団体の役員である世帯を除きます。

（注４）「可処分所得」とは、実収入（勤め先収入や事業収入、内職収入、財産収入、社会保障給付等実質的に資産の増加となる収入をいいます。）から税金、社会保険料等の非消費支出を控除することによって算出した額をいい、いわゆる手取り収入を指します。

＜スポンサー（注）との間の建物譲渡特約付事業用定期借地契約＞

本投資法人は、本物件の取得に伴い、建物を信託を通じて保有するヒューリック（注）との間の建物譲渡特約付事業用定期借地契約を締結する予定であり、契約期間30年の建物譲渡特約付事業用定期借地契約に裏付けられた長期安定的な収益の確保が見込まれます。

・借地契約の概要

契約期間	平成28年３月30日～平成58年３月29日（期間30年）
契約形態	建物譲渡特約付事業用定期借地契約
中途解約	不可

（注）ヒューリックは借地権を信託財産とする信託の受益者であり、借地契約上の名義人はみずほ信託銀行株式会社です。

物件名称	オーキッドスクエア		分類	東京コマーシャル・プロパティ (商業施設)	
特定資産の概要					
取得予定年月日	平成28年 3 月30日 (注 1)		特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格	3, 502百万円		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	3, 630百万円			信託設定日	平成26年 8 月29日
(価格時点)	(平成28年 2 月 1 日)			信託期間満了 日	平成38年 3 月31日
最寄駅	東京メトロ日比谷線「日比谷」駅徒歩 3 分				
所在地 (住居表示)	東京都千代田区有楽町一丁目 2 番11号				
土地	地番	東京都千代田区有楽町 一丁目14番20	建物	竣工年月	平成21年 1 月
	建蔽率	100% (注 2)		構造	鉄筋コンクリート造
	容積率	827% (注 3)		階数	地上 8 階地下 1 階
	用途地域	商業地域		用途	店舗
	敷地面積	237. 15㎡		延床面積	1, 483. 67㎡
	所有形態	所有権		駐車場台数	－
PM会社		ヒューリック株式会社 (予定)	マスターリース会社		ヒューリック株式会 社 (予定)
特記事項 該当ありません。					
賃貸借の概要					
総賃貸可能面積	1, 334. 88㎡		稼働率		100%
代表的テナント	アンドモワ株式会社		テナント数		5
総賃料収入 (年換算)	160百万円		敷金・保証金		71百万円
(注 1) 一般募集の払込期日の変動に応じて、取得予定年月日が変更されることがあります。 (注 2) 本物件の土地の指定建蔽率は本来80%ですが、防火地域内の耐火建築物であることから、適 用される建蔽率は100%となります。 (注 3) 本物件の土地の指定容積率は本来900%ですが、前面道路幅員等に基づき適用される基準容 積率は827%となります。					
鑑定評価書の概要					
不動産鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社				
鑑定評価額	3, 630百万円				
直接還元法による価格	3, 710百万円				
還元利回り	3. 8%				
DCF法による価格	3, 590百万円				
割引率	3. 6%				
最終還元利回り	4. 0%				
原価法による積算価格	2, 990百万円				
土地割合	89. 1%				
建物割合	10. 9%				

本物件の特徴

1. 対象不動産の周辺環境

対象不動産が所在する「銀座・有楽町」エリアは、日本を代表する商業集積地として高い繁华性を有し、立地の希少性の高いエリアです。また、当該地は、大規模オフィスビルが立地する「内幸町」エリアと「有楽町駅西口」エリアに挟まれ、路面型飲食店の集積度が高くなっています。

当該地周辺は大型のオフィスビルも多いことから、ビジネスマン・OL層を中心に当該地の人通りは非常に多く、路面型飲食店にとっては希少性の高い立地となっています。また、周辺は帝国ホテルやザ・ペニンシュラ東京などホテルの集積度が高いエリアであり、観光客の動線上に位置することから、インバウンド需要を取り込み可能な立地です。

2. 対象不動産の市場競争力

本物件は、平成21年1月に竣工した、地下1階付地上8階建ての店舗ビルです。延床面積約1,480㎡、基準階床面積約150㎡と、同一街区内では標準的な規模を有し、整形でフロア貸しに適した形状等により、飲食・サービスを中心として安定的なテナント需要が期待できます。



＜日本を代表する商業集積地「銀座・有楽町」エリア＞

対象不動産が所在する「銀座・有楽町」エリアは、日本を代表する商業集積地として高い繁华性を有し、立地の希少性の高いエリアです。

・日本有数の商業地

下表は、全国市区町村のうち、小売業の年間商品販売額の上位6つの特別区を掲載したものです。

＜全国市区町村 年間商品販売額＞

1位	東京都中央区(銀座含む)	12,611億円
2位	東京都新宿区	11,182億円
3位	東京都豊島区	9,702億円
4位	大阪市北区	9,260億円
5位	大阪市中央区	7,899億円
6位	東京都千代田区(有楽町含む)	7,698億円

(出所) 総務省統計局「平成24年経済センサス活動調査 事業所に関する集計 産業別集計 卸売業、小売業に関する集計／市区町村表／第1表 区市郡別、産業分類小分類別の事業所数、従業者数、年間商品販売額、商品手持額及び売場面積」に基づき本資産運用会社にて作成

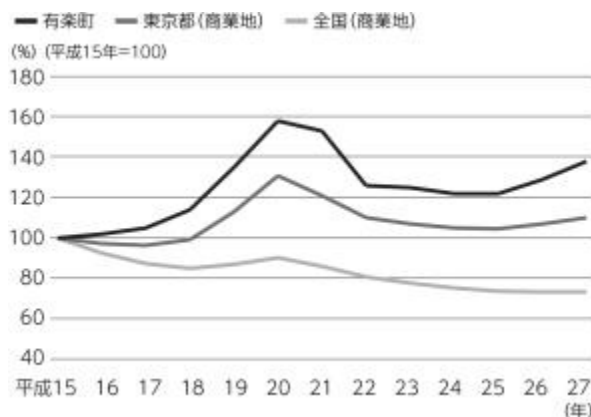
(注1) 「経済センサス活動調査」は、我が国の全産業分野における事業所及び企業の経済活動の実態を全国的及び地域別に明らかにするとともに、事業所及び企業を調査対象とする各種統計調査の精度向上に資する母集団資料を得ることを目的として、統計法(平成19年法律第53号、その後の改正を含みます。)に基づく基幹統計調査として実施されているものです。

(注2) 「年間商品販売額」とは、平成23年1月から12月までの1年間(この期間で記入できない場合は、平成23年を最も多く含む決算期間)の商品販売額及び商品販売に関するその他の収入額(商品販売に関する仲立手数料収入、販売商品に関する修理料収入)をいいます。

(注3) 「年間商品販売額」は、「I 卸売業、小売業」に格付けられた事業所のうち、調査表において、「事業別売上(収入)金額」の「商業」に金額があり、産業細分類の格付に必要な事項の数値が得られた事業所を対象として集計されました。

・高い資産性を有する土地

＜公示地価の推移＞



(出所) 国土交通省「地価公示」に基づき本資産運用会社にて作成

(注1) 「地価公示」は、地価公示法(昭和44年法律第49号、その後の改正を含みます。)に基づき、国土交通省土地鑑定委員会が、適正な地価の形成に寄与するために、毎年1月1日時点における標準地の正常な価格を3月に公示するものです。

(注2) 「有楽町」は、各年の1月1日時点の東京都千代田区有楽町1丁目12番2の土地の公示価格を平成15年1月1日時点の同土地の公示価格で除し、100を乗じることによって算出した値です。

(注3) 「東京都(商業地)」及び「全国(商業地)」は、それぞれ、各年の1月1日時点の東京都及び全国の商業地の土地の公示価格を平成15年1月1日時点の東京都及び全国の商業地の土地の公示価格で除し、100を乗じることによって算出した値です。なお、各年の東京都及び全国の商業地の土地の公示価格は、平均変動率に基づいて算出しています。

(注4) 「商業地」とは、市街化区域内の準住居地域、近隣商業地域、商業地域及び準工業地域並びに市街化調整区域並びにその他の都市計画区域内並びに都市計画区域外の公示区域内において、商業用の建物の敷地の用に供されている土地をいいます。

(注5) 「平均変動率」とは、前年から継続している標準地(継続標準地)ごとの価格の対前年変動率の合計を当該標準地数で除したものをいいます。

＜スポンサーの重点エリアにあって、インバウンド需要も取り込み可能な立地＞

スポンサーは、「銀座・有楽町」エリアに平成27年12月末時点において、固定資産を12物件保有しており、「（仮称）有楽町二丁目開発計画（平成30年8月竣工予定）」及び「（仮称）銀座7丁目相鉄ホテル（平成28年8月竣工予定）」を開発中です。

本物件が所在するエリアは、周辺エリアにおける複数の大型再開発計画の進行により、就業者及び来街者の増加が期待できます。また、周辺は帝国ホテルやザ・ペニンシュラ東京などが所在するホテルの集積度が高いエリアであり、観光客の動線上に位置することから、インバウンド需要を取り込み可能な立地です。

- ・大型ホテルや免税店等に近接した立地



- | | | | |
|-----------------|------------------|-------------------|---------------------|
| 1 ヒューリック銀座ビル | 2 ヒューリック西銀座第二ビル | 3 ヒューリック西銀座ビル | 4 ヒューリック銀座一丁目ビル |
| 5 ヒューリック銀座二丁目ビル | 6 ヒューリック銀座数寄屋橋ビル | 7 (仮称)有楽町二丁目開発計画 | 8 ヒューリック銀座ワールドタウンビル |
| 9 銀座ウォールビル | 10 ヒューリック銀座7丁目ビル | 11 (仮称)銀座7丁目相鉄ホテル | 12 G10 |

(2) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要

以下は、本投資法人が取得予定資産の取得後において保有する資産の概況（一覧表）です。

(ア) 本募集後保有資産の概要

本募集後保有資産の用途、物件名称、所在地、取得（予定）価格、投資比率、不動産鑑定評価額、取得（予定）年月日は以下のとおりです。

区分 (注1)		物件名称	所在地	取得（予定） 価格（百万円） (注2)	投資 比率 (%) (注3)	不動産鑑定 評価額 (百万円) (注4)	取得（予定）年月日 (注5)
東京 コ マ ー シ ャ ル ・ プ ロ パ テ イ	オ フ イ ス	ヒューリック神谷町ビル（注6） （注7）	東京都港区	20,100 16,650 合計 36,750	10.0 8.3 合計 18.3	22,000 17,000 合計 39,000	平成26年2月7日 平成28年3月15日 －
		ヒューリック九段ビル（底地）	東京都千代田区	11,100	5.5	12,100	平成26年2月7日
		虎ノ門ファーストガーデン（注6）	東京都港区	8,623	4.3	9,770	平成26年2月7日
		ラピロス六本木（注6）	東京都港区	5,160	2.6	6,100	平成26年2月7日
		ヒューリック高田馬場ビル	東京都豊島区	3,900	1.9	4,170	平成26年2月7日
		ヒューリック神田ビル	東京都千代田区	3,780	1.9	3,920	平成26年2月7日
		ヒューリック神田橋ビル	東京都千代田区	2,500	1.2	2,630	平成26年2月7日
		ヒューリック蛸殻町ビル	東京都中央区	2,210	1.1	2,620	平成26年2月7日
		御茶ノ水ソラシティ（注6）	東京都千代田区	22,854	11.4	24,310	平成26年11月7日
		ヒューリック東上野一丁目ビル	東京都台東区	2,670	1.3	2,800	平成26年10月16日
		笹塚サウスビル（注6）	東京都渋谷区	2,100	1.0	2,120	平成27年3月9日
		東京西池袋ビルディング（注6）	東京都豊島区	1,580	0.8	1,710	平成27年3月31日
		ゲートシティ大崎（注6）	東京都品川区	4,370	2.2	4,500	平成27年4月16日
		ヒューリック虎ノ門ビル（注6）	東京都港区	12,740	6.3	14,000	平成27年12月25日
		小計	－	120,337	59.9	129,750	－
	商 業 施 設	大井町再開発ビル2号棟	東京都品川区	9,456	4.7	11,300	平成26年2月7日
		大井町再開発ビル1号棟（注6）	東京都品川区	6,166	3.1	7,010	平成26年2月7日
		ダイニングスクエア秋葉原ビル	東京都千代田区	3,200	1.6	3,590	平成26年2月7日
		ヒューリック神宮前ビル	東京都渋谷区	2,660	1.3	3,190	平成26年2月7日
		ヒューリック新宿三丁目ビル	東京都新宿区	5,550	2.8	5,850	平成26年10月16日
		横浜山下町ビル	神奈川県横浜市	4,850	2.4	5,060	平成26年10月16日
		リーフみなとみらい（底地）	神奈川県横浜市	11,700	5.8	12,500	平成28年3月30日
		オーキッドスクエア	東京都千代田区	3,502	1.7	3,630	平成28年3月30日
		小計	－	47,084	23.4	52,130	－
	中計		－	167,421	83.4	181,880	－

区分 (注1)		物件名称	所在地	取得（予定） 価格（百万円） (注2)	投資 比率 （%） (注3)	不動産鑑定 評価額 （百万円） (注4)	取得（予定）年月日 (注5)
次世代 アセット	有 料 老 人 ホ ー ム	アリア松原	東京都世田谷区	3,244	1.6	4,160	平成26年2月7日
		トラストガーデン用賀の杜	東京都世田谷区	5,390	2.7	6,570	平成26年2月7日
		トラストガーデン桜新町	東京都世田谷区	2,850	1.4	3,480	平成26年2月7日
		トラストガーデン杉並宮前	東京都杉並区	2,760	1.4	3,370	平成26年2月7日
		小計	-	14,244	7.1	17,580	-
	ネ ッ ト ワ ー ク セ ン タ ー	池袋ネットワークセンター	東京都豊島区	4,570	2.3	5,050	平成26年2月7日
		田端ネットワークセンター	東京都北区	1,355	0.7	1,530	平成26年2月7日
		広島ネットワークセンター	広島県広島市	1,080	0.5	1,190	平成26年2月7日
		熱田ネットワークセンター	愛知県名古屋市	1,015	0.5	1,090	平成26年2月7日
		長野ネットワークセンター	長野県長野市	305	0.2	364	平成26年2月7日
		千葉ネットワークセンター	千葉県印西市	7,060	3.5	7,080	平成26年12月16日
		札幌ネットワークセンター	北海道札幌市	2,510	1.2	2,540	平成26年12月16日
		京阪奈ネットワークセンター	京都府木津川市	1,250	0.6	1,280	平成26年10月16日
		小計	-	19,145	9.5	20,124	-
	中計		-	33,389	16.6	37,704	-
合計		-	200,810	100.0	219,584	-	

- (注1) 「区分」は、本投資法人の各本募集後保有資産について、前記「1 本投資法人の概要／(2) 本投資法人の基本方針／①東京コマーシャル・プロパティへの重点投資」及び「1 本投資法人の概要／(2) 本投資法人の基本方針／②次世代アセットへの投資」において定められる各用途の分類を表しており、「東京コマーシャル・プロパティ」はオフィス及び商業施設を、「次世代アセット」は有料老人ホーム及びネットワークセンターをそれぞれ表します。以下同じです。
- (注2) 「取得(予定)価格」は、各本募集後保有資産に係る売買契約書に記載された売買代金を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する諸費用は含まれません。
- (注3) 「投資比率」は、取得(予定)価格の合計額に対する各本募集後保有資産の取得(予定)価格の割合を小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注4) 「不動産鑑定評価額」は、「ヒューリック虎ノ門ビル」については平成27年11月30日を、「ヒューリック神谷町ビル」の上段記載については平成27年8月31日を、「ヒューリック神谷町ビル」の中段記載、「リーフみなとみらい(底地)」及び「オーキッドスクエア」については平成28年2月1日を、その他の各本募集後保有資産については平成27年8月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、本募集後保有資産の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社又はシービーアールイー株式会社に委託しています。
- (注5) 「取得(予定)年月日」は、売買契約書に記載された取得(予定)年月日を記載しています。なお、「リーフみなとみらい(底地)」及び「オーキッドスクエア」については、一般募集の払込期日の変動に応じて、取得予定年月日が変更されることがあります。
- (注6) 各本募集後保有資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。各本募集後保有資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／(2) 投資資産／③その他投資資産の主要なもの／I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。
- (注7) 「ヒューリック神谷町ビル」について、平成26年2月7日付で準共有持分約39.9%を取得済みであり、平成28年3月15日付で準共有持分約30.1%の取得を予定しているため、当該取得時期に対応する数値をそれぞれ記載し、下段にその合計値を記載しています。

(イ) 建物等の概要

本募集後保有資産の建築時期、総賃料収入、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。

区分		物件名称	建築時期 (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	総賃貸 面積 (㎡) (注4)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
東京 コ マ ー シ ャ ル ・ プ ロ パ テ イ	オ フ イ ス	ヒューリック神谷町ビル (注7)	昭和60年4月	1,694	1,700	20,616.64	22,740.96	90.7
		ヒューリック九段ビル (底地)	-	530	265	3,351.07	3,351.07	100.0
		虎ノ門ファーストガーデン (注7)	平成22年8月	527	403	5,689.97	5,689.97	100.0
		ラピロス六本木 (注7)	平成9年8月	437	377	5,875.17	5,875.17	100.0
		ヒューリック高田馬場ビル	平成5年11月	309	190	5,369.71	5,369.71	100.0
		ヒューリック神田ビル	平成20年9月	252	224	3,491.38	3,728.36	93.6
		ヒューリック神田橋ビル	平成13年6月	159	131	2,566.95	2,566.95	100.0
		ヒューリック蛸殻町ビル	平成5年3月	188	124	2,858.48	2,858.48	100.0
		御茶ノ水ソラシティ (注7)	平成25年2月	- (注8)	- (注8)	8,012.15	8,341.22	96.1
		ヒューリック東上野一丁目ビル	昭和63年7月	177	146	3,262.09	3,262.09	100.0
		笹塚サウスビル (注7)	平成3年12月	155	95	3,611.08	3,611.08	100.0
		東京西池袋ビルディング (注7)	平成2年10月	107	191	1,429.74	1,429.74	100.0
		ゲートシティ大崎 (注7)	平成11年1月 平成10年12月	239	-	3,835.78	3,835.78	100.0
		ヒューリック虎ノ門ビル (注7)	平成27年5月	628	410	5,952.94	6,002.26	99.2
		小計	-	-	-	75,923.15	78,662.84	96.5
	商 業 施 設	大井町再開発ビル2号棟	平成元年9月	624	656	14,485.66	14,485.66	100.0
		大井町再開発ビル1号棟 (注7)	平成元年9月	438	529	10,612.67	10,612.67	100.0
		ダイニングスクエア秋葉原ビル	平成5年6月	- (注8)	- (注8)	2,169.41	2,169.41	100.0
		ヒューリック神宮前ビル	平成12年9月	153	82	1,536.08	1,656.24	92.7
		ヒューリック新宿三丁目ビル	昭和58年6月	291	175	1,351.15	1,351.15	100.0
		横浜山下町ビル	平成5年7月	- (注8)	- (注8)	8,958.70	8,958.70	100.0
		リーフみなとみらい (底地)	-	534	267	5,500.04	5,500.04	100.0
		オーキッドスクエア	平成21年1月	160	71	1,334.88	1,334.88	100.0
		小計	-	-	-	45,948.59	46,068.75	99.7
		中計		-	-	-	121,871.74	124,731.59

区分		物件名称	建築時期 (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	総賃貸 面積 (㎡) (注4)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注5)	稼働率 (%) (注6)
次世代アセット	有料老人ホーム	アリア松原	平成17年9月	- (注8)	- (注8)	5,454.48	5,454.48	100.0
		トラストガーデン用賀の杜	平成17年9月	- (注8)	- (注8)	5,977.75	5,977.75	100.0
		トラストガーデン桜新町	平成17年8月	- (注8)	- (注8)	3,700.26	3,700.26	100.0
		トラストガーデン杉並宮前	平成17年4月	- (注8)	- (注8)	3,975.99	3,975.99	100.0
		小計	-	-	-	19,108.48	19,108.48	100.0
	ネットワークセンター	池袋ネットワークセンター	平成13年1月	271	136	12,773.04	12,773.04	100.0
		田端ネットワークセンター	平成10年4月	90	45	3,832.73	3,832.73	100.0
		広島ネットワークセンター	平成13年10月	88	44	5,208.54	5,208.54	100.0
		熱田ネットワークセンター	平成9年5月	73	37	4,943.10	4,943.10	100.0
		長野ネットワークセンター	平成6年9月	35	18	2,211.24	2,211.24	100.0
		千葉ネットワークセンター	平成7年6月	447	224	23,338.00	23,338.00	100.0
		札幌ネットワークセンター	平成14年1月	167	84	9,793.57	9,793.57	100.0
		京阪奈ネットワークセンター	平成13年5月	94	47	9,273.44	9,273.44	100.0
		小計	-	1,267	633	71,373.66	71,373.66	100.0
	中計		-	-	-	90,482.14	90,482.14	100.0
合計		-	-	-	212,353.88	215,213.73	98.7	

(注1) 「建築時期」は、登記簿上の新築年月を記載しています。底地のみを取得又は保有する場合は、記載を省略しています。

(注2) 「総賃料収入」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産(既保有分と合わせたヒューリック神谷町ビルに係る本投資法人の持分全体を含みます。以下、特段の記載のない限り同じです。))は取得時点)において有効な各本募集後保有資産に係る賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料(倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、共益費を含みます。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が契約されている本募集後保有資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき百万円未満を四捨五入して記載し、本募集後保有資産のうち底地物件については、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における当該資産に係る賃貸借契約に表示された底地に係る月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税等は含みません。以下同じです。)につき百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該本募集後保有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、パススルー型マスターリースの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、固定型マスターリースの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、「ゲートシティ大崎」については、平成27年11月分としてマスターリース会社より受領した賃料・共益費収入を12倍することにより年換算して算出した金額(消費税等は含みません。)につき百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注3) 「敷金・保証金」は、保有資産(ヒューリック虎ノ門ビルを除き、ヒューリック神谷町ビルを含みます。)については、平成27年11月30日現在における各資産に係る敷金・保証金として認識している帳簿価額の合計額、新規取得資産(ヒューリック神谷町ビルを除きます。))については、取得時点における各資産に係る賃貸借契約に基づき敷金・保証金の合計額(各賃貸借契約に基づき受領見込みの額を含みます。)につき、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。また、「ゲートシティ大崎」については、マスターリース会社との約定により、マスターリース会社にて敷金・保証金を保管することとなり、本投資法人は受領していないため記載していません。

(注4) 「総賃貸面積」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各本募集後保有資産に係る賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています。なお、パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を、固定型マスターリースの物件についてはエンドテナントへの賃貸可能面積を記載しています。また、底地物件については底地の面積を記載しています。

(注5) 「総賃貸可能面積」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各本募集後保有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考えられるものを記載しています。なお、底地物件については底地の賃貸借契約又は土地図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。

(注6) 「稼働率」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各本募集後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。また、各小計、各中計及びポートフォリオ合計欄は、各本募集後保有資産に係る賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7) 各本募集後保有資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。各本募集後保有資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。

(注8) 「-」とされている箇所はエンドテナント又は関係者等の承諾が得られていないため、やむを得ない事由により、開示していません。

(注9) 上表において、エンドテナントに係る賃貸借契約につき解除若しくは解約申入れがなされ又は賃料不払いがある場合にも、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)において契約が継続しているときは、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「総賃料収入」、「敷金・保証金」、「総賃貸面積」及び「稼働率」を記載しています。

(ウ) 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所、大和不動産鑑定株式会社又はシービーアールイー株式会社のいずれかから、本募集後保有資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。

本投資法人が取得している本募集後保有資産に関する不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。

区分	物件名称	鑑定機関	鑑定評価額 (百万円) (注1)	積算価格 (百万円)	収益価格 (百万円)						NOI 利回り (%) (注3)
					直接 還元法 による 価格	還元 利回り (%)	DCF法 による 価格	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	NOI (注2)	
東京 コマー シャル・ プロパ ティ	オフィス	ヒューリック 神谷町ビル(注4) (注5)	22,000 17,000 合計 39,000	17,700 14,000 合計 31,700	22,600 17,500 合計 40,100	3.9 3.8 -	21,800 16,800 合計 38,600	3.7 3.6 -	4.1 4.0 -	896 683 合計 1,579	4.5 4.1 合計 4.3
		ヒューリック 九段ビル (底地)	12,100	- (注6)	12,100	3.9	12,000	3.5	4.0	467	4.2
		虎ノ門ファースト ガーデン (注4)	9,770	10,600	9,690	3.8	9,770	3.4	3.9	373	4.3
		ラビロス六本木 (注4)	6,100	7,150	6,170	3.9	6,020	3.6	4.1	255	4.9
		ヒューリック 高田馬場ビル	4,170	3,770	4,070	4.5	4,210	4.3	4.7	200	5.1
		ヒューリック 神田ビル	3,920	4,110	4,210	4.3	3,790	4.4	4.5	181	4.8
		ヒューリック 神田橋ビル	2,630	2,540	2,660	4.1	2,620	3.9	4.3	115	4.6
		ヒューリック 蛸殻町ビル	2,620	2,570	2,600	4.6	2,630	4.7	4.8	127	5.7
		御茶ノ水 ソラシティ (注4)	24,310	19,630	24,570	3.7	24,050	3.4	3.8	897	3.9
		ヒューリック 東上野一丁目ビル	2,800	2,310	2,830	4.4	2,760	4.2	4.6	130	4.9
		笹塚サウスビル (注4)	2,120	1,860	2,130	4.9	2,100	4.6	5.1	110	5.3
		東京西池袋 ビルディング (注4)	1,710	1,230	1,730	4.7	1,690	4.5	4.9	82	5.2
		ゲートシティ大崎 (注4)	4,500	4,520	4,520	3.9	4,470	3.5	4.0	191	4.4
		ヒューリック 虎ノ門ビル(注4)	14,000	12,950	14,140	3.6	13,860	3.3	3.7	508	4.0
		小計	-	-	131,520	-	128,570	-	-	5,215	4.3
	商業 施設	大井町再開発ビル 2号棟	11,300	10,500	11,500	4.5	11,200	4.6	4.7	551	5.8
		大井町再開発ビル 1号棟 (注4)	7,010	6,590	7,070	4.7	6,980	4.8	4.9	361	5.8
		ダイニングスクエ ア秋葉原ビル	3,590	2,140	3,650	4.3	3,530	4.1	4.5	156	4.9
		ヒューリック 神宮前ビル	3,190	3,030	3,260	3.8	3,160	3.9	4.0	125	4.7
		ヒューリック 新宿三丁目ビル	5,850	5,770	5,980	3.8	5,710	3.4	4.0	225	4.1
		横浜山下町ビル	5,060	3,250	5,120	5.0	5,000	4.8	5.2	257	5.3
		リーフみなとみら い (底地)	12,500	- (注7)	- (注8)	- (注8)	12,500	4.0	- (注9)	502	4.3
		オーキッドスクエ ア	3,630	2,990	3,710	3.8	3,590	3.6	4.0	142	4.0
		小計	-	-	-	-	51,670	-	-	2,319	4.9
	中計	-	181,880	-	-	-	180,240	-	-	7,534	4.5

区分		物件名称	鑑定機関	鑑定評価額 (百万円) (注1)	積算価格 (百万円)	収益価格 (百万円)						NOI 利回り (%) (注3)
						直接 還元法 による 価格	還元 利回り (%)	DCF法 による 価格	割引率 (%)	最終 還元 利回り (%)	NOI (注2)	
次世代アセット	有料老人ホーム (注10)	アリア松原	一般財団法人日本不動産研究所	4,160	3,300	4,180	4.6	4,130	4.2	4.8	193	6.0
		トラストガーデン用賀の杜	一般財団法人日本不動産研究所	6,570	4,870	6,600	4.9	6,530	4.5	5.1	324	6.0
		トラストガーデン桜新町	一般財団法人日本不動産研究所	3,480	2,760	3,500	4.8	3,460	4.4	5.0	169	5.9
		トラストガーデン杉並宮前	一般財団法人日本不動産研究所	3,370	2,560	3,390	4.8	3,350	4.4	5.0	164	5.9
		小計	-	17,580	13,490	17,670	-	17,470	-	-	850	6.0
	ネットワークセンター	池袋ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	5,050	4,120	5,110	4.6	4,980	4.4	4.8	235	5.1
		田端ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	1,530	1,500	1,550	5.0	1,510	4.8	5.2	77	5.7
		広島ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	1,190	1,060	1,200	5.9	1,180	5.7	6.1	71	6.6
		熱田ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	1,090	933	1,090	5.5	1,080	5.3	5.7	60	5.9
		長野ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	364	308	365	7.0	363	6.8	7.2	27	8.8
		千葉ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	7,080	4,620	7,130	5.3	7,020	5.1	5.5	379	5.4
		札幌ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	2,540	2,280	2,560	5.4	2,520	5.2	5.6	139	5.5
		京阪奈ネットワークセンター	一般財団法人日本不動産研究所	1,280	1,190	1,280	5.7	1,270	5.5	5.9	73	5.9
		小計	-	20,124	16,011	20,285	-	19,923	-	-	1,061	5.5
	中計		-	37,704	29,501	37,955	-	37,393	-	-	1,912	5.7
合計		-	219,584	-	-	-	217,633	-	-	9,445	4.7	

- (注1) 価格時点は、「ヒューリック虎ノ門ビル」については平成27年11月30日、「ヒューリック神谷町ビル」の上段記載については平成27年8月31日、「ヒューリック神谷町ビル」の中段記載、「リーフみなとみらい(底地)」及び「オーキッドスクエア」については平成28年2月1日、その他の各本募集後保有資産については平成27年8月31日です。
- (注2) 「NOI」は、底地以外の物件については不動産鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を、底地物件については不動産鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、NOIは減価償却費を控除する前の収益であり、NOIに敷金等の運用益を加算し、資本的支出を控除した純収益(Net Cash Flow)とは異なります。
- (注3) 「NOI利回り」は、NOIを取得(予定)価格で除した数値を小数第2位を四捨五入して記載しています。本資産運用会社において算出した数値であり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。
- (注4) 各本募集後保有資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。各本募集後保有資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。
- (注5) 「ヒューリック神谷町ビル」について、平成26年2月7日付で準共有持分約39.9%を取得済みであり、平成28年3月15日付で準共有持分約30.1%の取得を予定しているため、当該取得時期に対応する数値をそれぞれ記載し、下段にその合計値を記載しています。
- (注6) 「ヒューリック九段ビル(底地)」は、底地のみを保有し、建物は保有していないため、記載していません。
- (注7) 「リーフみなとみらい(底地)」は、底地のみを取得し、建物は取得しないため、記載していません。
- (注8) 地代収入に基づく純収益が有期(借地期間満了後に更地復帰を想定)であるため、永久還元を前提とする直接還元法は適用していません。
- (注9) 借地期間満了後に更地復帰を想定しているため、最終還元利回りは採用していません。
- (注10) 一般財団法人日本不動産研究所は、「アリア松原」、「トラストガーデン用賀の杜」、「トラストガーデン桜新町」及び「トラストガーデン杉並宮前」に係る不動産鑑定に際し、投資対象としての有料老人ホームの特殊性(制度改変リスクなどの事業リスクを包含している点、建物の汎用性や社会的要請から用途転換が困難である点、賃料収入の安定性・継続性が運営者に依拠している点、市場参加者は限定され相対的に流動性が劣る点等)に加えて、個別物件毎の事業収支からみた賃料水準の妥当性、賃借人(運営者)の運営能力、賃貸借契約の内容等を勘案して不動産鑑定評価を行っています。

(エ) 建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、本募集後保有資産について、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株式会社竹中工務店、株式会社ERIソリューション、株式会社東京建築検査機構、株式会社イー・アール・エス又は日本管財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留まり、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。

物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期修繕費 (百万円) (注1)	長期修繕費 (百万円) (注2)
ヒューリック神谷町ビル (注3)	株式会社竹中工務店	平成28年2月	7	96
ヒューリック九段ビル(底地) (注4)	-	-	-	-
虎ノ門ファーストガーデン (注3)	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	8
ラピロス六本木 (注3)	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	22
ヒューリック高田馬場ビル	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	23
ヒューリック神田ビル	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	5
ヒューリック神田橋ビル	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	10
ヒューリック蛸殻町ビル	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	14
御茶ノ水ソラシティ (注3)	株式会社ERIソリューション	平成26年9月	-	6
ヒューリック東上野一丁目ビル	株式会社ERIソリューション	平成26年8月	-	12
笹塚サウスビル (注3)	株式会社東京建築検査機構	平成27年3月	-	8
東京西池袋ビルディング (注3)	株式会社東京建築検査機構	平成27年3月	-	5
ゲートシティ大崎 (注3)	株式会社イー・アール・エス	平成27年3月	-	21
ヒューリック虎ノ門ビル (注3)	株式会社東京建築検査機構	平成27年12月	-	1
大井町再開発ビル2号棟	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	59
大井町再開発ビル1号棟 (注3)	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	57
ダイニングスクエア秋葉原ビル	株式会社東京建築検査機構	平成25年10月	-	3
ヒューリック神宮前ビル	株式会社ERIソリューション	平成25年10月	-	3
ヒューリック新宿三丁目ビル	株式会社ERIソリューション	平成26年9月	-	2
横浜山下町ビル	株式会社東京建築検査機構	平成26年9月	-	10
リーフみなとみらい(底地) (注5)	-	-	-	-
オーキッドスクエア	株式会社東京建築検査機構	平成28年2月	-	2
アリア松原	株式会社イー・アール・エス	平成25年10月	-	10
トラストガーデン用賀の杜	株式会社東京建築検査機構	平成25年10月	-	8
トラストガーデン桜新町	株式会社東京建築検査機構	平成25年10月	-	6
トラストガーデン杉並宮前	株式会社東京建築検査機構	平成25年10月	-	6

物件名称	調査業者	調査書日付	緊急・短期修繕費 (百万円) (注1)	長期修繕費 (百万円) (注2)
池袋ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成25年11月	-	5
田端ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成25年11月	-	3
広島ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成25年11月	-	4
熱田ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成25年11月	-	2
長野ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成25年11月	-	3
千葉ネットワークセンター	株式会社東京建築検査機構	平成26年9月	-	8
札幌ネットワークセンター	株式会社東京建築検査機構	平成26年9月	-	4
京阪奈ネットワークセンター	日本管財株式会社	平成26年9月	-	2

(注1) 「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね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を記載しています。

(注2) 「長期修繕費」は今後12年間(但し、「ダイニングスクエア秋葉原ビル」、「トラストガーデン用賀の杜」、「トラストガーデン桜新町」及び「トラストガーデン杉並宮前」については今後15年間)に予測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に換算した金額を百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注3) 「緊急・短期修繕費」及び「長期修繕費」は、各本募集後保有資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。但し、「大井町再開発ビル1号棟」については当該資産全体に係る金額を記載しています。なお、各本募集後保有資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。

(注4) 「ヒューリック九段ビル(底地)」は、底地のみを保有し、建物は保有していないため、記載していません。

(注5) 「リーフみなとみらい(底地)」は、底地のみを取得し、建物は取得しないため、記載していません。

(オ) 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、損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社に依頼し、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として評価しています。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。本募集後保有資産に係る建物のPML値は、下表のとおりです。

物件名称	PML値 (%) (平成28年2月) (注1) (注2)
ヒューリック神谷町ビル	3.93
ヒューリック九段ビル (底地)	- (注3)
虎ノ門ファーストガーデン	0.47
ラビロス六本木	3.69
ヒューリック高田馬場ビル	7.21
ヒューリック神田ビル	3.97
ヒューリック神田橋ビル	4.79
ヒューリック蛸殻町ビル	3.69
御茶ノ水ソラシティ	1.56
ヒューリック東上野一丁目ビル	6.26
笹塚サウスビル	5.80
東京西池袋ビルディング	1.45
ゲートシティ大崎	1.97
ヒューリック虎ノ門ビル	0.31
大井町再開発ビル2号棟	8.94
大井町再開発ビル1号棟	5.25
ダイニングスクエア秋葉原ビル	3.56
ヒューリック神宮前ビル	8.47
ヒューリック新宿三丁目ビル	7.47
横浜山下町ビル	9.42
リーフみなとみらい (底地)	- (注4)
オーキッドスクエア	4.45
アリア松原	13.74
トラストガーデン用賀の杜	11.41
トラストガーデン桜新町	11.14

物件名称	PML値 (%) (平成28年2月) (注1) (注2)
トラストガーデン杉並宮前	12.18
池袋ネットワークセンター	3.80
田端ネットワークセンター	11.05
広島ネットワークセンター	7.91
熱田ネットワークセンター	5.16
長野ネットワークセンター	12.06
千葉ネットワークセンター	5.50
札幌ネットワークセンター	0.53
京阪奈ネットワークセンター	7.18
ポートフォリオ全体	3.00

(注1) PML値は、損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社が作成した平成28年2月付の「ポートフォリオ地震PML評価報告書」に基づき記載しています。

(注2) 小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「ヒューリック九段ビル(底地)」は、底地のみを保有し、建物は保有していないため、記載していません。

(注4) 「リーフみなとみらい(底地)」は、底地のみを取得し、建物は取得しないため、記載していません。

(カ) 設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関

本募集後保有資産に係る設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関(注1)は以下のとおりです。

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
ヒューリック神谷町ビル	秀和株式会社	松井源吾、株式会社泉論設計事務所、鹿島建設株式会社	鹿島建設株式会社	港区	損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社
ヒューリック九段ビル(底地) (注2)	-	-	-	-	-
虎ノ門ファーストガーデン	株式会社日建設計	株式会社日建設計	大成建設株式会社	株式会社都市居住評価センター	- (注3)
ラピロス六本木	株式会社環境設計事務所、株式会社アールアイエー	有限会社キャパス設計、株式会社ベストデザイン	三井・大日本・清水・岐建木村建設共同企業体	東京都	株式会社東京建築検査機構
ヒューリック高田馬場ビル	株式会社松田平田	株式会社松田平田	五洋建設株式会社	東京都	株式会社ERIソリューション
ヒューリック神田ビル	松寿設計コンサルティング一級建築士事務所・パル興産一級建築士事務所	株式会社クロスファクトリー	清水建設株式会社	株式会社国際確認検査センター	株式会社ERIソリューション
ヒューリック神田橋ビル	五洋建設株式会社	五洋建設株式会社	五洋建設株式会社	千代田区、ビューロベリタスジャパン株式会社	株式会社ERIソリューション
ヒューリック蛸殻町ビル	株式会社松田平田	株式会社松田平田	大成建設株式会社	中央区	株式会社ERIソリューション
御茶ノ水ソランティ	大成建設株式会社	大成建設株式会社	大成建設株式会社	一般財団法人日本建築センター	- (注3)
ヒューリック東上野一丁目ビル	株式会社現代建築研究所	織本匠構造設計研究所	清水建設株式会社	台東区	株式会社ERIソリューション

物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算確認機関
笹塚サウスビル	株式会社東急設計 コンサルタント	株式会社東急設計 コンサルタント	住友建設株式会社	渋谷区	株式会社東京建築 検査機構
東京西池袋ビルディング	東京都市開発株式 会社	東京都市開発株式 会社	大成建設・清水建設 共同企業体	豊島区	株式会社東京建築 検査機構
ゲートシティ大崎	株式会社日建設計	株式会社日建設計	大成・熊谷・清水・ 竹中・東急・安藤建 設共同企業体 鹿島・三井・戸田・ 前田・住友建設共同 企業体	品川区	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
ヒューリック虎ノ門ビル	株式会社日建設計	株式会社日建設計	大成建設株式会社	株式会社都市居住 評価センター	- (注3)
大井町再開発ビル2号棟	株式会社久米建築 事務所	株式会社久米建築 事務所	株式会社竹中工務店	東京都	株式会社ERIソ リューション
大井町再開発ビル1号棟	株式会社久米建築 事務所	株式会社久米建築 事務所	株式会社竹中工務店	東京都	株式会社ERIソ リューション
ダイニングスクエア秋葉原ビル	鹿島建設株式会 社、株式会社間組	鹿島建設株式会社	鹿島建設株式会社、 株式会社間組	千代田区	株式会社東京建築 検査機構
ヒューリック神宮前ビル	大成建設株式会社	大成建設株式会社	大成建設株式会社	渋谷区	株式会社ERIソ リューション
ヒューリック新宿三丁目ビル	協建築設計事務 所、株式会社ピー ディーシステム	協建築設計事務所	株式会社佐藤秀工務 店、清水建設株式会 社	新宿区、株式会社 国際確認検査セン ター	株式会社ERIソ リューション
横浜山下町ビル	株式会社竹中工務 店	株式会社竹中工務 店	株式会社竹中工務店	横浜市	株式会社東京建築 検査機構
リーフみなとみらい（底地） （注4）	-	-	-	-	-
オーキッドスクエア	株式会社近代建築 事務所	株式会社坂井田構 造事務所 株式会社構造計画 プラス・ワン	東急建設株式会社	株式会社都市居住 評価センター	株式会社東京建築 検査機構
アリア松原	株式会社リバック ス建築環境計画	株式会社リバック ス建築環境計画	大成建設株式会社	イーホームズ株式 会社	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
トラストガーデン用賀の杜	株式会社コムスン 一級建築士事務所	戸田建設株式会社	戸田建設株式会社	日本ERI株式会社	株式会社東京建築 検査機構
トラストガーデン桜新町	株式会社コムスン 一級建築士事務所	株式会社創建設計 事務所	東急建設株式会社	財団法人東京都防 災・建築まちづく りセンター	株式会社東京建築 検査機構
トラストガーデン杉並宮前	株式会社コムスン 一級建築士事務所	株式会社創建設計 事務所	東急建設株式会社	財団法人東京都防 災・建築まちづく りセンター	株式会社東京建築 検査機構
池袋ネットワークセンター	株式会社交建設計	株式会社東京建築 研究所	鉄建建設株式会社	東京都	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
田端ネットワークセンター	株式会社交建設計	株式会社東京建築 研究所	清水建設株式会社	北区	株式会社東京建築 検査機構
広島ネットワークセンター	株式会社久米設計	株式会社久米設計	株式会社熊谷組	広島市東区	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
熱田ネットワークセンター	株式会社交建設計	株式会社東京建築 研究所	清水建設株式会社	愛知県名古屋市	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
長野ネットワークセンター	株式会社ジェイ アール東日本建築 設計事務所	株式会社東京建築 研究所	飯島建設株式会社	長野県	損保ジャパン日本 興亜リスクマネジ メント株式会社
千葉ネットワークセンター	株式会社丸ノ内建 築事務所、株式会 社日総建、株式会 社梓設計	株式会社日総建	清水・大成・熊谷・ 三井建設共同企業体	千葉県	株式会社東京建築 検査機構
札幌ネットワークセンター	株式会社交建設計	株式会社東京建築 研究所	鹿島建設株式会社	札幌市	株式会社東京建築 検査機構
京阪奈ネットワークセンター	株式会社日建設計	株式会社日建設計	株式会社大林組	京都府	株式会社東京建築 検査機構

（注1）設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算確認機関の社名は、当時の名称等を記載しています。

（注2）「ヒューリック九段ビル（底地）」は、底地のみを保有し、建物は保有していないため、記載していません。

（注3）「虎ノ門ファーストガーデン」、「御茶ノ水ソラシティ」及び「ヒューリック虎ノ門ビル」は、性能評価を実施しているため記載して

いません。

(注4) 「リーフみなとみらい(底地)」は、底地のみを取得し、建物は取得しないため、記載していません。

(キ) 担保の状況

本募集後保有資産(共有又は区分所有の場合は本投資法人の所有に係る持分)につき、担保は設定されていません。

(ク) 主要な不動産に関する情報

本募集後保有資産のうち、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)の情報をもとに「総賃料収入合計」が「ポートフォリオ全体の総賃料収入総額」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	テナント数 (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2) (注6)	総賃貸面積 (㎡) (注3) (注6)	総賃貸可能面積 (㎡) (注4) (注6)	稼働率(%) (注5)
ヒューリック神谷町ビル	24	1,694	20,616.64	22,740.96	90.7

(注1) 「テナント数」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各資産に係る賃貸借契約に基づき、当該資産のテナント数を記載しています。但し、当該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、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントの総数を記載しています。

(注2) 「総賃料収入」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)において有効な各資産に係る賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料(倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、共益費を含みます。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が契約されている資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該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、パススルー型マスターリース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。

(注3) 「総賃貸面積」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各資産に係る賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています。なお、当該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、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を記載しています。

(注4) 「総賃貸可能面積」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各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考えられるものを記載しています。

(注5) 「稼働率」は、平成27年11月30日現在(新規取得資産は取得時点)における各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。

(注6) 「総賃料収入」、「総賃貸面積」及び「総賃貸可能面積」は、各資産における本投資法人の準共有持分割合に係る数値を記載しています。各資産の準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。

(ケ) 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

本投資法人は、本募集後保有資産の一部につき、ヒューリック株式会社をマスターリース会社として、エンドテナントに転貸することを目的とする賃貸借契約（マスターリース契約）を締結しています。下表は、本募集後保有資産につき、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）、当該テナントへの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）を示したものです。

テナン ト名	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	契約満了日 (注4)	契約更改の 方法等 (注5)
ヒュー リック 株式会 社	不動産 賃貸業	ヒューリック神谷町ビル (注6)	20,616.64	1,694	1,700	平成29年 2月6日	契約満了6ヶ月前までに 書面による意思表示がない ときは、2年間自動更新
		ヒューリック九段ビル（底地）	3,351.07	530	265	平成75年 2月6日	契約満了により終了
		虎ノ門ファーストガーデン (注6)	5,689.97	527	403	平成29年 2月6日	契約満了6ヶ月前までに 書面による意思表示がない ときは、2年間自動更新
		ラビロス六本木 (注6)	5,875.17	437	377		
		ヒューリック高田馬場ビル	5,369.71	309	190		
		ヒューリック神田ビル	3,491.38	252	224		
		ヒューリック神田橋ビル	2,566.95	159	131		
		ヒューリック蛸殻町ビル	2,858.48	188	124		
		ヒューリック東上野一丁目ビル	3,262.09	177	146	平成29年 10月15日	
		笹塚サウスビル (注6)	3,611.08	155	95	平成30年 3月8日	
		東京西池袋ビルディング (注6)	1,429.74	107	191	平成30年 3月30日	
		ヒューリック虎ノ門ビル (注6)	5,952.94	628	410	平成30年 12月24日	
		大井町再開発ビル2号棟	14,485.66	624	656	平成31年 2月6日	
		大井町再開発ビル1号棟 (注6)	10,612.67	438	529	平成29年 9月27日	契約満了6ヶ月前までに 書面による意思表示がない ときは、自動更新（更新後の賃貸借期間は両当事者協議の上定める）
		ダイニングスクエア秋葉原ビル	2,169.41	- (注7)	- (注7)	平成29年 2月6日	契約満了6ヶ月前までに 書面による意思表示がない ときは、2年間自動更新
		ヒューリック神宮前ビル	1,536.08	153	82		
		ヒューリック新宿三丁目ビル	1,351.15	291	175	平成29年 10月15日	
		横浜山下町ビル	8,958.70	- (注7)	- (注7)		
		リーフみなとみらい（底地） (注8)	5,500.04	534	267	平成58年 3月29日	契約満了により終了
		オーキッドスクエア	1,334.88	160	71	平成31年 3月29日	契約満了6ヶ月前までに 書面による意思表示がない ときは、2年間自動更新
		アリア松原	5,454.48	- (注7)	- (注7)	平成29年 2月6日	
		トラストガーデン用賀の杜	5,977.75	- (注7)	- (注7)		
		トラストガーデン桜新町	3,700.26	- (注7)	- (注7)		
		トラストガーデン杉並宮前	3,975.99	- (注7)	- (注7)		
		合計	129,132.29	-	-	-	

テナント名	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	契約満了日 (注4)	契約更改の方法等 (注5)
ソフトバンク株式会社	通信業	池袋ネットワークセンター	12,773.04	271	136	平成39年 11月5日	契約満了により終了（契約満了の5年前までに契約満了日を始期とする新たな賃貸借契約を締結するか決定する）
		田端ネットワークセンター	3,832.73	90	45	平成34年 11月5日	
		広島ネットワークセンター	5,208.54	88	44	平成39年 11月5日	
		熱田ネットワークセンター	4,943.10	73	37	平成34年 11月5日	
		長野ネットワークセンター	2,211.24	35	18	平成29年 11月5日	
		千葉ネットワークセンター	23,338.00	447	224	平成40年 3月27日	
		札幌ネットワークセンター	9,793.57	167	84	平成40年 5月22日	
		京阪奈ネットワークセンター	9,273.44	94	47	平成34年 11月5日	
		合計	71,373.66	1,267	633	-	-

- (注1) 「賃貸面積」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における各資産に係る賃貸借契約に表示された賃貸面積を記載しています。なお、パススルー型マスターリースの物件についてはエンドテナントとの間で実際に賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積の合計を、固定型マスターリースの物件についてはエンドテナントへの賃貸可能面積を記載しています。また、底地物件については底地の面積を記載しています。
- (注2) 「総賃料収入」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）において有効な各資産に係る賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料（倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、共益費を含みます。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が契約されている資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。）につき百万円未満を四捨五入して記載し、各資産のうち底地物件については、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における各資産に係る賃貸借契約に表示された底地に係る月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を四捨五入して記載しています。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については、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）において有効なエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に基づき、パススルー型マスターリースの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、固定型マスターリースの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。
- (注3) 「敷金・保証金」は、保有資産（ヒューリック虎ノ門ビルを除き、ヒューリック神谷町ビルを含みます。）については、平成27年11月30日現在における各資産に係る敷金・保証金として認識している帳簿価額の合計額、新規取得資産（ヒューリック神谷町ビルを除きます。）については、取得時点における各資産に係る賃貸借契約に基づく敷金・保証金の合計額（各賃貸借契約に基づき受領見込みの額を含みます。）につき、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。
- (注4) 「契約満了日」は、テナントがマスターリース会社として転貸人となっている物件を含め、テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された又は表示される予定の契約満了日を記載しています。
- (注5) 「契約更改の方法等」は、テナントがマスターリース会社として転貸人となっている物件を含め、テナントを賃借人とする賃貸借契約に表示された又は表示される予定の契約更改の方法等の内容を記載しています。
- (注6) 各資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。各資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／（2）投資資産／③その他投資資産の主要なもの／I. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。
- (注7) 「-」とされている箇所はエンドテナントの承諾が得られていないため、やむを得ない事由により、開示していません。
- (注8) 「リーフみなとみらい（底地）」に係る借地契約上の名義人はみずほ信託銀行株式会社ですが、かかる借地契約に基づく借地権を信託財産とする信託の受益者はヒューリック株式会社です。

(コ) 賃貸面積上位エンドテナント

本募集後保有資産につき、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）、ポートフォリオ全体に対し賃貸面積上位10を占めるエンドテナントは以下のとおりです。なお、固定型マスターリース契約が締結されている物件については、マスターリース会社との賃貸借契約に基づいて記載し、パススルー型マスターリース契約が締結されている物件については、エンドテナントとの賃貸借契約に基づき記載しています。

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	契約形態 (注3)
ソフトバンク株式会社	池袋ネットワークセンター 田端ネットワークセンター 広島ネットワークセンター 熱田ネットワークセンター 長野ネットワークセンター 千葉ネットワークセンター 札幌ネットワークセンター 京阪奈ネットワークセンター	71,373.66	33.6	平成39年11月5日 (池袋ネットワークセンター、 広島ネットワークセンター) 平成34年11月5日 (田端ネットワークセンター、 熱田ネットワークセンター、 京阪奈ネットワークセンター) 平成29年11月5日 (長野ネットワークセンター) 平成40年3月27日 (千葉ネットワークセンター) 平成40年5月22日 (札幌ネットワークセンター)	定期建物賃貸借契約
ヒューリック株式会社	ヒューリック九段ビル（底地） 大井町再開発ビル2号棟 大井町再開発ビル1号棟 リーフみなとみらい（底地） (注4)	33,949.44 (注5)	16.0	平成75年2月6日 平成31年2月6日 平成29年9月27日 平成58年3月29日	事業用定期借地契約 普通建物賃貸借契約 普通建物賃貸借契約 建物譲渡特約付 事業用定期借地契約
トラストガーデン株式会社	トラストガーデン用賀の杜 トラストガーデン桜新町 トラストガーデン杉並宮前	13,654.00	6.4	平成40年1月24日	普通建物賃貸借契約
株式会社バーニーズ ジャパン	横浜山下町ビル	8,958.70	4.2	- (注6)	- (注6)
株式会社ベネッセ スタイルケア	アリア松原	5,454.48	2.6	平成42年9月30日	普通建物賃貸借契約
三井不動産株式会社	ゲートシティ大崎	3,527.58	1.7	平成31年1月5日	普通建物賃貸借契約 (注7)
Jトラスト株式会社	虎ノ門ファーストガーデン	3,052.05	1.4	平成28年11月30日	普通建物賃貸借契約
日本製紙株式会社	御茶ノ水ソラシティ	2,728.95	1.3	- (注6)	定期建物賃貸借契約
独立行政法人福祉医療 機構	ヒューリック神谷町ビル	2,705.25	1.3	平成28年3月31日	普通建物賃貸借契約
沖電気工業株式会社	虎ノ門ファーストガーデン	2,441.64	1.1	平成29年2月28日	普通建物賃貸借契約

(注1) 「総賃貸面積」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）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賃貸面積の合計を記載しています。なお、固定型マスターリースの物件についてはエンドテナントへの賃貸可能面積を記載しています。また、各資産における本投資法人の区分所有部分又は準共有持分割合に係る数値を記載しています。各資産の区分所有部分又は準共有持分割合については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/1. 不動産等の概要」及び個別物件表をそれぞれご参照ください。

(注2) 小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 「契約形態」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）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4) 「リーフみなとみらい（底地）」に係る借地契約上の名義人はみずほ信託銀行株式会社ですが、かかる借地契約に基づく借地権を信託財産とする信託の受益者はヒューリック株式会社です。

(注5) 「ヒューリック九段ビル（底地）」及び「リーフみなとみらい（底地）」は底地の面積を記載しています。

(注6) 「-」とされている箇所はエンドテナントの承諾が得られていないため、やむを得ない事由により、開示していません。

(注7) 「ゲートシティ大崎」の業務商業棟部分は、三井不動産株式会社とのマスターリース契約において共同運用区画の一部になっており、三井不動産株式会社より第三者への転貸を行っています。

(サ) 利害関係者への賃貸借の概要

本募集後保有資産につき、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）において、本資産運用会社の社内規程である「利害関係者取引規程」上の利害関係者をエンドテナント（但し、固定型マスターリース契約が締結される物件についてはマスターリース会社）とする賃貸借の概要は、以下のとおりです。

エンドテナント名	物件名称	総賃貸面積 (㎡) (注1)	総賃料収入 (百万円) (注2)	敷金・保証金 (百万円) (注3)	契約満了日	契約形態 (注4)
ヒューリック株式会社	ヒューリック九段ビル (底地)	3,351.07	530	265	平成75年2月6日	事業用定期借地契約
	大井町再開発ビル 2号棟	14,485.66	624	656	平成31年2月6日	普通建物賃貸借契約
	大井町再開発ビル 1号棟(注5)	10,612.67	438	529	平成29年9月27日	普通建物賃貸借契約
	リーフみなとみらい (底地)(注6)	5,500.04	534	267	平成58年3月29日	建物譲渡特約付 事業用定期借地契約

- (注1) 「総賃貸面積」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）におけるエンドテナント（但し、固定型マスターリース契約が締結される物件についてはマスターリース会社）との間の賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しています。また、底地物件については底地の面積を記載しています。
- (注2) 「総賃料収入」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）において有効な各資産に係る賃貸借契約に表示された建物につき、月間賃料（倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、共益費を含みます。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が契約されている資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。）につき百万円未満を四捨五入して記載し、各資産のうち底地物件については、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における各資産に係る賃貸借契約に表示された底地に係る月間賃料を12倍することにより年換算して算出した金額につき百万円未満を四捨五入して記載しています。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については、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）において有効なエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に基づき、パススルー型マスターリースの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、固定型マスターリースの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。
- (注3) 「敷金・保証金」は、保有資産（ヒューリック虎ノ門ビルを除きます。）については、平成27年11月30日現在における各資産に係る敷金・保証金として認識している帳簿価額の合計額、新規取得資産については、取得時点における各資産に係る賃貸借契約に基づく敷金・保証金の合計額（各賃貸借契約に基づき受領見込みの額を含みます。）につき、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。
- (注4) 「契約形態」は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）におけるエンドテナント（但し、固定型マスターリース契約が締結される物件についてはマスターリース会社）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) 「大井町再開発ビル1号棟」における本投資法人が信託を通じて保有する区分所有権に係る信託受益権の数値を記載しています。当該資産の区分所有部分については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/5 運用状況/(2) 投資資産/③その他投資資産の主要なもの/I. 不動産等の概要」をご参照ください。
- (注6) 「リーフみなとみらい（底地）」に係る借地契約上の名義人はみずほ信託銀行株式会社ですが、かかる借地契約に基づく借地権を信託財産とする信託の受益者はヒューリック株式会社です。

(3) ポートフォリオの概況

以下は、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における本募集後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。

(ア) 用途別

分類	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
東京コマーシャル・プロパティ	22	167,421	83.4
オフィス	14	120,337	59.9
商業施設	8	47,084	23.4
次世代アセット	12	33,389	16.6
有料老人ホーム	4	14,244	7.1
ネットワークセンター	8	19,145	9.5
合計	34	200,810	100.0

(イ) 地域区分別

a. ポートフォリオ全体

地域区分	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
都心6区	17	142,721	71.1
その他23区	9	28,319	14.1
その他	8	29,770	14.8
合計	34	200,810	100.0

b. 東京コマーシャル・プロパティ

地域区分	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
都心6区	17	142,721	85.2
その他23区	3	8,150	4.9
その他	2	16,550	9.9
合計	22	167,421	100.0

c. 次世代アセット

地域区分	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
都心6区	—	—	—
その他23区	6	20,169	60.4
その他	6	13,220	39.6
合計	12	33,389	100.0

(ウ) 最寄駅からの徒歩分数別

a. ポートフォリオ全体

最寄駅からの徒歩分数	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
駅直結	2	28,014	14.0
徒歩1分	11	106,585	53.1
徒歩2～3分	8	29,037	14.5
徒歩4～5分	4	7,215	3.6
徒歩5分超	9	29,959	14.9
合計	34	200,810	100.0

b. 東京コマーシャル・プロパティ

最寄駅からの徒歩分数	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（％）
駅直結	2	28,014	16.7
徒歩1分	11	106,585	63.7
徒歩2～3分	6	24,162	14.4
徒歩4～5分	1	2,100	1.3
徒歩5分超	2	6,560	3.9
合計	22	167,421	100.0

（エ）賃貸借期間別（注1）

a. ポートフォリオ全体

分類	平均賃貸借期間 （注1）（注2）
東京コマーシャル・プロパティ	4.8年
オフィス	3.5年
商業施設	7.2年
次世代アセット	19.1年
有料老人ホーム	21.4年
ネットワークセンター	18.4年
ポートフォリオ全体	11.2年

b. 次世代アセット

賃貸借期間	比率（％）（注2）
10年以上15年未満	2.4
15年以上20年未満	19.9
20年以上	77.6
合計	100.0

（注1）「賃貸借期間」とは、平成27年11月30日現在（新規取得資産は取得時点）における各本募集後保有資産に係る各エンドテナントとの賃貸借契約上の賃貸借期間を指します。また、「平均賃貸借期間」とは、ポートフォリオの分類毎の賃貸借契約上の賃貸借期間を平均したものです。なお、当該本募集後保有資産につき固定型マスターリース契約が締結される物件については当該マスターリース契約に基づいて記載しています。また、底地物件は除外して算出しています。

（注2）「平均賃貸借期間」及び「比率」は賃貸面積ベースにて算出しています。

4 投資リスク

参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／3 投資リスク」に記載の投資リスクの全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日以後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

以下において、本投資口及び投資法人債（以下「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、以下は本投資法人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
 - (ア) 換金性・流動性に関するリスク
 - (イ) 市場価格変動に関するリスク
 - (ウ) 金銭の分配に関するリスク
 - (エ) 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
- ② 投資法人の組織及び投資法人制度に関するリスク
 - (ア) 投資法人の組織運営に関するリスク
 - (イ) 投資法人の制度に関するリスク
 - (ウ) ヒューリックグループへの依存に関するリスク
 - (エ) 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
 - (ア) 不動産から得られる賃料収入に関するリスク
 - (イ) 不動産の瑕疵に関するリスク
 - (ウ) PM会社に関するリスク
 - (エ) 費用に関するリスク
 - (オ) 専門家報告書等に関するリスク
 - (カ) マーケットレポートへの依存に関するリスク
 - (キ) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク
 - (ク) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク
 - (ケ) 建築基準法等の既存不適格に関するリスク
 - (コ) 共有物件に関するリスク
 - (サ) 区分所有建物に関するリスク
 - (シ) 借地権等に関するリスク
 - (ス) 底地物件に関するリスク
 - (セ) 有害物質又は放射能汚染等に関するリスク
 - (ソ) 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
 - (チ) マスターリースに関するリスク
 - (ツ) 次世代アセットの資産運用の特性及びテナント（オペレーター）に関するリスク

- (テ) 将来における法令等の改正に関するリスク
- (ト) 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
- (ナ) 売主の倒産等の影響に関するリスク
- (ニ) 開発物件に関するリスク
- (ヌ) 資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (ネ) フォワード・コミットメント等に関するリスク
- (ノ) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- (ハ) 地球温暖化対策に係るリスク
- ④ 投資法人の運用資産：信託の受益権特有のリスク
 - (ア) 信託受益者として負うリスク
 - (イ) 信託受益権の流動性に関するリスク
 - (ウ) 信託受託者に関するリスク
 - (エ) 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
 - (ア) 導管性要件に関するリスク
 - (イ) 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
 - (ウ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
 - (エ) 一般的な税制の変更に関するリスク
- ⑨ その他
 - (ア) 取得予定資産を組み入れることができないリスク
 - (イ) 本投資法人の資金調達（金利環境）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

(ア) 換金性・流動性に関するリスク

本投資口については、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、上場してい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必要があります（その他、本投資法人の清算・解散による残余財産分配請求権等による場合があります。）。

また、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的手段はありません。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が譲渡できなくなる場合があります。なお、本投資法人が本投資法人債を発行した場合について、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。

(イ) 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社会的事象等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、不動産等及び不動産対応証券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。

(ウ) 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。

(エ) 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）。

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。

(ア) 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、本資産運用会社の主要な役職員の多くは、スポンサーであるヒューリックからの転籍者又は出向者です。

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2兆円とされ、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の結果、本投資口又は本投資法人債の市場価格に悪影響が生じることがあります。また、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。

なお、本投資法人は、本書の日付現在、借入れに関する基本合意書に基づき一定の金融機関との間で資金借入れを行っており、借入時における担保提供はされていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されています。

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／（ア）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替等は、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替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に悪影響を及ぼす可能性があります。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. 投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク

本投資法人は一般の法人と同様に、債務超過に至る可能性を否定することはできません。本投資法人は、現行法上、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の適用を受けます。

また、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、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。本投資口及び本投資法人債は金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではなく、本投資口につき、当初の投資額が保証されているものではありません。本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての上位債権者への償還の後でしか投資額を回収できません。従って、清算手続において、投資主は投資額の全部又は一部につき償還を受けられないことがあります。また、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。

(イ) 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。従って、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。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を行う必要があり、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、今後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となります。また、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となります。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を行う必要があり、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。

本投資法人は平成25年11月7日に設立され、本資産運用会社が本投資法人よりその資産運用業務の委託を受けています。

本資産運用会社による本投資法人の資産の運用は、投信法及び金融商品取引法の適用を受けるほか、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であるヒューリックが過去に示した業績ないし運用実績や、本投資法人が本募集により取得する予定の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。

(ウ) ヒューリックグループへの依存に関するリスク

ヒューリックは、本投資法人の主要な投資主及び本資産運用会社の100%株主であるだけでなく、本投資法人に対して自ら又はヒューリックグループ企業を通じてスポンサーサポートを提供する会社です。また、ヒューリックは、本資産運用会社の主要な役職員の転籍元又は出向元です。

これらの点に鑑みると、本投資法人は、ヒューリックを中心とするヒューリックグループと密接な関連性を有しています。また、本投資法人及び本資産運用会社の役職員等の人材面でヒューリックグループへの依存度が高くなっています。

したがって、本投資法人が、ヒューリックグループから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、ヒューリックグループの業績が悪化した場合や、ヒューリックグループのブランド価値が風評等により損なわれた場合、ヒューリックグループ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。

ヒューリックは、スポンサーサポート契約に基づき、自ら又はヒューリックグループ企業のいずれかが適格不動産（本投資法人の投資基準に適合すると合理的に想定される不動産等）を売却しようとする場合、本資産運用会社に対し、当該不動産等に係る情報を提供し、優先交渉権を付与するものとされていますが、本投資法人への売却を義務づけるものではありません。

また、ヒューリックは、自ら若しくはヒューリックグループ企業が出資し、又は、スポンサー若しくはヒューリックグループ企業がアセットマネジメント業務を受託している特別目的会社が保有し若しくは今後開発し保有することになる適格不動産を売却しようとする場合、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くとも第三者に対して情報提供するのと同時に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、当該不動産等が適格不動産に該当し、かつ本投資法人への売却が適当な不動産等であると合理的に判断されるときは、一定の場合を除き、本資産運用会社に対し、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、契約締結日から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、本投資法人は、資産運用活動全般を通じて、ヒューリックグループを含む利害関

係者との間で事業及び取引機会を提供される可能性又はそれを提供する可能性があります。この場合、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。

（エ）インサイダー取引規制に関するリスク

平成25年6月12日に上場投資法人等に係るインサイダー取引規制の導入等を定めた金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）が成立し、平成26年4月1日に施行されました。

本投資法人及び本資産運用会社は社内規程を設け、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きました。今般の金融商品取引法の改正による上記の上場投資法人等に係るインサイダー取引規制が導入されたことを踏まえ、本資産運用会社の役職員が職務上知り得た上場会社等に係る重要事実の公表前における、他人に利益を得させ、又は当該他人の損失の発生を回避させる目的での上場会社等に係る未公表の重要事実の伝達及び取引推奨の禁止を内部規則に追加する等、改正後の金融商品取引法上のインサイダー規制を踏まえた内部規程の改正を行いました。しかしながら、こうした法規制や内部態勢強化にもかかわらず、本投資法人、本資産運用会社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かかる投資口の取引を行うことがないとの保証はなく、その場合には、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ます。その結果、本投資法人の投資家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。

（ア）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

我が国におけるオフィスビルの賃貸借契約では、契約期間を2年とし、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。

なお、賃貸借契約において契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金について規定することがありますが、そのような規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の費用負担が発生する可能性があります。

定期賃貸借契約の有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。

b. 不動産等の賃借人の信用力及び賃料未払いに関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合、賃貸借契約に基づく賃料支払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テナント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が余儀なくされることがあります。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

固定賃料に加えて、不動産等のテナントの収益等に応じた変動賃料の支払を伴う場合には、不動産等の収益等の減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、変動賃料の支払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がなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

f. 不動産の偏在に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針」記載の投資方針に基づき、東京都及び東京都近郊の主要都市を中心とするポートフォリオを構築していく方針であるため東京都及び東京都近郊の

主要都市における地震その他の災害や、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等により本投資法人の収益等が悪影響を受けるおそれがあります。

(イ) 不動産の瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造等に関して欠陥、瑕疵（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。）等が存在している可能性があります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有毒物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等のほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあり得ます。また、建物の施工を請け負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合がありますが、建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。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。

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。

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。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。

また、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を追及しようとしても、売主の損害賠償責任又は瑕疵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があった場合については、上記と同様のリスクがあります。そこで、不動産の信託契約及び受益権譲渡契約において、売主に信託設定日等において既に存在していた原資産である不動産の瑕疵について瑕疵担保責任を負担させ、又は一定の事実に関する表明及び保証を取得することがあります。しかし、このような責任を負担させても上記のように実効性がない場合及びそもそも責任を負担させなかった場合には、当該不動産の実質的所有者である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、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵の程度によっては、補修その他の措置を執ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

なお、投資法人及び信託会社は、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、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、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を負うことになる場合があります。

(ウ) 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。

(エ) 費用に関するリスク

不動産の維持管理には、経済状況によって、インフレーション、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の上昇、租税公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

(オ) 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものとどまり、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・瑕疵に関するリスクについては、前記「(イ) 不動産の瑕疵に関するリスク」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、全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。たとえば、国土交通省住宅局建築指導課は、平成25年7月22日、「指定確認検査機関等の処分について」との文書を公表し、国土交通大臣の指定確認検査機関が、確認審査において過失により法令に適合しない建物の確認済証を交付した事例で行政処分を科しています。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。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。

(カ) 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。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。

(キ) 不動産の毀損・滅失・劣化に関するリスク

火災、地震、液状化、津波、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。）により不動産が滅失、劣化若しくは毀損し、又は周辺環境の悪化等の間接被害により、その価値又は収益が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の不稼働を余儀なくされ、又は建替え若しくは修繕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、災害等とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震・大津波が起った場合、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、保有資産及び取得予定資産について、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可否を検討・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。

(ク) 取得・売却時の不動産流動性に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、前記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個別性が強いため、売買において一定の時間と費用を要しますし、その時間や費用の見積もりが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果、不動産を取得若しくは売却できない可能性があります。さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、また、土地の使用に必要な土地所有者による貸与等の同意が想定どおりに取得できない等の可能性もあります。

経済環境や不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

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

取得できない場合、後日、このような不動産等を処分するときに事実上の障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産等について予定外の費用や損失が発生する可能性があります。同様に、越境物や地中埋設物の存在により、不動産等の利用が制限されたり賃料に悪影響を与える可能性や、それらの除去費用等の追加負担が発生することで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。

(ケ) 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す。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。

(コ) 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）、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。

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（平成14年法律第154号、その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。）第60条、民事再生法第48条）。

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）、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らず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。

(サ) 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ます。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。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一筆又は数筆の土地について、単独で所有権、賃貸借等を敷地利用権（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きれません。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。

(シ) 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、土地建物ともに所有する場合に比べ、特有のリス

クがあります。

まず、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ます（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。

（ス）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。

（セ）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（平成14年5月29日法律第53号、そ

の後の改正を含みます。以下「土壤汚染対策法」といいます。)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、土壤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して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(土壤汚染対策法第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。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は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に悪影響が生じ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に悪影響をもたらす可能性があります。

(ソ) 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が保険会社により行われない又は支払が遅れる場合には、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、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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。

(チ) 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に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ツ) 次世代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次世代アセット（有料老人ホーム及びネットワークセンター）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します。そこで、業法規制・ノウハウ・財務体質等の各種要請から、テナント候補となりうる事業体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。

また、本投資法人は、本書の日付現在の有料老人ホームの介護事業者の財務基盤、実績、業容、社内態勢等に鑑み、当面、バックアップオペレーターを選任し、介護事業者の運営に係るバックアップをあらかじめ用意すべきとの必要性は低いものと考えています。しかしながら、オペレーターの業務運営に支障が生じた場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 物件の汎用性に関するリスク等

次世代アセット（有料老人ホーム及びネットワークセンター）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。したがって、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。したがって、次世代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す。また、用途が限定されることで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。

なお、本書の日付現在、有料老人ホーム及びネットワークセンターを次世代アセットと位置づけていますが、将来において、社会的ニーズの高まりと、堅実な需要が見込まれると本投資法人が判断する場合には、次世代アセットの具体的範囲は拡大し又は変化することがあります。

c. 有料老人ホームに係る入居一時金に関するリスク

有料老人ホームにおいては、介護事業者は入居者から一定の入居一時金を収受する場合があります。入居一時金は各有料老人ホーム毎に決められている償却期間・償却率によって償却され、入居者が償却期間内に退去する場合には、残存額が返還されることになります。本投資法人は、有料老人ホームを保有し介護事業者に賃貸する形式で運用を行っているた

め、有料老人ホームの物件を取得するに際し、入居契約及び入居一時金の返還債務を承継することは想定されません。したがって、有料老人ホームは介護事業者により管理されることとなりますが、介護事業者の事業内容及び財務内容が悪化した場合において、入居者が介護事業者に対してのみならず、本投資法人に対しても入居一時金残額の返還を求める等、本投資法人としては、法的には許容できない対応を求めてこないとの保証はありません。

d. 有料老人ホームに係る制度改正に関するリスク

有料老人ホームに関連する法令、ガイドラインの改正や介護保険等の制度改正等が有料老人ホーム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。

(テ) 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。

(ト) 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、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。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。

(ナ) 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となります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人ないし財団）に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が、破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては深刻な問題となり得ます。

(二) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、建物竣工を条件として竣工前の物件の購入につき合意する場合があります、竣工を条件として予め開発段階で売買契約を締結する場合には、既に竣工済みの物件を取得する場合に比べて、次のようなリスクが加わります。

- a. 開発途中において、災害等により、又は工事における事故その他の予期し難い事由の発生により、あるいは地中障害物、埋蔵文化財若しくは土壌汚染等の発見により、開発が遅延、変更又は中止されるリスク
- b. 工事請負業者の倒産若しくは請負契約の不履行により、又は行政上の許認可手続の遅延等により、開発が遅延、変更又は中止されるリスク
- c. 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られないリスク
- d. 上記の事由その他により開発コストが当初の予想を大幅に上回り、又はその他予期せぬ事情により開発が遅延、変更若しくは中止されるリスク

上記のリスクが顕在化した場合には、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ります。また、予定された時期に物件の引渡しを受けられないおそれや予定どおりの収益をあげられないおそれがあります。さらに、予定外の費用や損失を本投資法人が被る可能性があります、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人は法令及び規約に従い、保有する建物の増築、建替その他開発行為を行うことがあります。この場合、建物竣工を条件として竣工前の物件を購入する場合に想定される上記の開発リスク類似のリスクが、増築、建替その他開発行為を行う保有資産及び取得予定資産につき生じることがあります。

(ヌ) 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ほか、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、内装工事や修繕、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、その他、売主との間で締結した不動産又は信託受益権の売買契約において定められた一定の条件が成就しない等又はその他の理由により、取得予定資産を予定した期日に取得することができない場合があります。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お否定できず、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。

(ネ) 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「フォワード・コミットメント」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決済のための資金が調達できず、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、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ノ) 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、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ハ) 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、本投資法人の収益は悪影響を受けるおそれがあります。

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、平成19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、平成19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）。

(ア) 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ものですが、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、信託受益者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益者に帰属することになります。従って、本投資法人が不動産、不動産の賃借権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るとあり、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に悪影響が生じる可能性があります。

(イ) 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。

（ウ）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。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。

（エ）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。従って、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。従って、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。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。従って、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や支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払又は償還を受けることができない可能性があります。

⑤ 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ます、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難な場合があります。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、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はその資産の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／（ア）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、従って売却を意図してもその売却が困難な場合があります、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、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／（二）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、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても第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

（ア）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において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（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、平成27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ったことから、本リスクは軽減されています。

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。

(イ) 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。

(ウ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第28条第5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。

(エ) 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。

⑨ その他

(ア) 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、前記「2 インベストメントハイライト／（２）ポートフォリオのクオリティと収益性を高める「東京コマーシャル・プロパティ」への厳選投資／②本募集による新規取得資産の取得／＜新規取得資産の一覧＞」に記載の取得予定資産を取得することを決定し、本投資法人は、取得予定資産である不動産信託受益権の現保有者又は信託譲渡を予定している不動産の現保有者との間で、停止条件付信託受益権譲渡契約を締結しています。しかしながら、本書の日付以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、取得予定資産を購入することができず、投資家に損害を与える可能性があります。

(イ) 本投資法人の資金調達（金利環境）に関するリスク

本投資法人は、適格機関投資家から本ブリッジローンによる借入れを行う予定です。しかしながら、本投資法人が希望する条件による貸出しの実行がなされる保証はなく、本ブリッジローンの実行日までに借入金利が著しく変更される等、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本ブリッジローンによる借入れを予定どおり行った後においても、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に損害を与える可能性があります。

(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。

具体的な取り組みは、以下のとおりです。

(ア) 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、内部者取引管理規程を制定し、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及び投資法人債について、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。

(イ) 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。

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、コンプライアンスに関して、法令等遵守の徹底を図るため、「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、具体的な法令等遵守を実現させるための実践計画である「コンプライアンス・プログラム」を策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

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全ての者（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及び投資法人債について、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。

5 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下記のとおりです。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、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

① 投資主の税務

(ア) 個人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配(一時差異等調整引当額の分配を含む)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。但し、配当控除の適用はありません。

(i) 源泉徴収

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

- ※1 平成26年1月1日～平成49年12月31日の所得税率には、復興特別所得税(所得税の額の2.1%相当)を含みます。
 ※2 大口個人投資主(配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有)に対しては、上記税率ではなく、所得税20%(平成26年1月1日～平成49年12月31日は20.42%)の源泉徴収税率が適用されます。

(ii) 確定申告

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

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

(iii) 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等(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。

- ※ 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。

(iv) 少額投資非課税制度(NISA:ニーサ)

平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等(証券会社等)に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等(新規投資額で平成27年までは年間100万円、平成28年以後は年間120万円を上限)に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年以内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

- ※1 非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。なお、未成年者向けの少額投資非課税制度(ジュニアNISA:新規投資額で年間80万円を上限)が平成28年4月1日に始まりです。

※2 配当等が非課税となるのは、配当金の受取方法について「株式数比例配分方式」を選択した場合に限ります。

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益を超えた金銭の分配(一時差異等調整引当額の分配を除く)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。

(i) 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 a. における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

(ii) 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 c. における投資口の譲渡と原則同様になります。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×純資産減少割合

※ 純資産減少割合は、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

c. 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。

(i) 税率

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

※ 平成26年1月1日～平成49年12月31日の所得税率には、復興特別所得税(所得税の額の2.1%相当)を含みます。

(ii) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等を金融商品取引業者等(証券会社等)を通じて譲渡等したことにより生じた損失(以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。)の金額は、確定申告により、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額(申告分離課税を選択したものに限り、)と損益通算することができます。また、上場株式等に係る譲渡損失のうち、その年に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。

※ 繰越控除をするためには、譲渡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。

(iii) 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内の上場株式等の譲渡による所得は、源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。源泉徴収税率は、上記(i)の申告分離課税による税率と同じです。また、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その

源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の年初に還付されます。

(iv) 少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（新規投資額で平成27年までは年間100万円、平成28年以後は年間120万円を上限）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。

※1 非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。なお、未成年者向けの少額投資非課税制度（ジュニアNISA：新規投資額で年間80万円を上限）が平成28年4月1日に始まります。

※2 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(ii)及び(iii)の損益通算や繰越控除には適用できません。

(イ) 法人投資主の税務

a. 利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含む）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いとして所得税額控除の対象となります。

※ 一時差異等調整引当額の分配はみなし配当ではないため、所得税額控除においては所有期間の按分が必要となります。

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

b. 利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益を超えた金銭の分配（一時差異等調整引当額の分配を除く）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。

(i) 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a.における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

※ ただし、所得税額控除においては所有期間の按分を行いません。

(ii) 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。

c. 投資口の譲渡に係る税務

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

② 投資法人の税務

(ア) 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に国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時ににおいて、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみにによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時ににおいて、投資主の1人及びその特殊関係者により発行済投資口の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと (一定の海外子会社を除きます。)

(イ) 不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

本投資法人が平成29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軽減されます。

不動産の所有権の取得日	平成24年4月1日 ～平成29年3月31日	平成29年4月1日～
土地（一般）	1.5%	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%	

※ 倉庫及びその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

b. 不動産取得税

本投資法人が平成29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。

※1 共同住宅及びその敷地にあつては、建物の全ての区画が50㎡以上のものに限り適用されます。

※2 倉庫のうち床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものとその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

ヒューリックリート投資法人 本店
(東京都中央区八丁堀二丁目26番9号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人及び手数料

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

取扱場所	東京都中央区八重洲一丁目2番1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。
投資主名簿等管理人の住所 及び名称	東京都中央区八重洲一丁目2番1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

本投資法人の投資主総会は、平成29年5月1日及び同日以後遅滞なく招集し、以後、隔年毎の5月1日及び同日以後遅滞なく招集するものとされています（規約第9条第2項第一文）。また、本投資法人が規約第9条第2項第一文の規定に基づき投資主総会を招集する場合には、本投資法人は、平成29年2月末日及び以後隔年毎の2月末日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって、かかる投資主総会において権利を行使することができる投資主とするものとされています（規約第15条第1項第一文）。

また、本投資法人は、必要があるときは随時投資主総会を招集することができるものとされています（規約第9条第2項第二文）。本投資法人が規約第9条第2項第一文の規定に基づき投資主総会を招集する場合のほか、投資主総会において権利を行使することができる投資主は、本投資法人が役員会の決議により定め、法令に従いあらかじめ公告する基準日現在の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主とするものとされています（規約第15条第1項第二文）。

第 2 【その他】

該当事項はありません。