【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】	2017年5月9日
【発行者名】	積水ハウス・リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　　井上　順一
【本店の所在の場所】	東京都港区元赤坂一丁目6番6号
【事務連絡者氏名】	積水ハウス投資顧問株式会社 取締役管理本部長　木田　敦宏
【電話番号】	03-6447-4870
【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】	積水ハウス・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　484,772,400円 （注）　発行価額の総額は、2017年4月26日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（１）【投資法人の名称】

積水ハウス・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文ではSekisui House 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「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

（３）【発行数】

3,600口

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

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

割当予定先の氏名又は名称			野村證券株式会社
割当口数			3,600口
払込金額			484,772,400円
割当予定先の内容	本店所在地		東京都中央区日本橋一丁目9番1号
	代表者の氏名		代表執行役社長　森田　敏夫
	資本金の額		10,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主		野村ホールディングス株式会社　100%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	－
		割当予定先が保有している本投資口の数（2016年10月31日現在）	862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。）の事務主幹事会社です。
	人的関係		－
本投資口の保有に関する事項			－

（注）　払込金額は、2017年4月26日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（４）【発行価額の総額】

484,772,400円

（注）　発行価額の総額は、2017年4月26日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注）　発行価格は、2017年5月17日（水）から2017年5月22日（月）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に一般募集において決定される発行価額（本投資法人が引受人より受け取る投資口1口当たりの払込金額）と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

2017年6月9日（金）

（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

東京都港区元赤坂一丁目6番6号

（１１）【払込期日】

2017年6月12日（月）

（１２）【払込取扱場所】
株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行　大阪営業部
大阪府大阪市北区堂島浜一丁目1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484,772,400円については、後記「第二部 参照情報　第2 参照書類の補完情報　2 投資対象　(1) 取得予定資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得に伴う短期借入金の一部の返済資金に充当する予定です。また、一般募集における手取金9,614,652,600円については、取得予定資産の取得資金の一部に充当する予定です。

（注） 本件第三者割当及び一般募集による新投資口発行の手取金は、2017年4月26日（水）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（１６）【その他】
（イ） 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し、前記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金を払込むものとします。
（ロ） 野村證券株式会社は、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】
オーバーアロットメントによる売出し等について
（１）本投資法人は、2017年5月9日（火）開催の本投資法人役員会において、本件第三者割当とは別に、本投資口71,400口の一般募集（以下「一般募集」といい、本件第三者割当と併せて「本募集」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、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が積水ハウス株式会社（以下「積水ハウス」ということがあります。）から3,600口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。

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

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2017年6月5日（月）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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

（２）上記（１）に記載の取引に関して、野村證券株式会社は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社及びみずほ証券株式会社と協議の上、これを行います。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

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

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第4期（自 2016年5月1日　至 2016年10月31日）　2017年1月27日関東財務局長に提出

２【半期報告書】

該当事項はありません。

３【臨時報告書】

該当事項はありません。

４【訂正報告書】

該当事項はありません。

第２【参照書類の補完情報】

参照書類である2017年1月27日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

（注）　以下の文中において記載する数値については、別途注記する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、割合及び年数については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

１　投資方針

（１）本投資法人の概要と実績

本投資法人は、日本を代表するハウスメーカー（詳細については、後記「(3) インベストメント・ハイライト　③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進（ロ）積水ハウスの都市再開発力と実績」をご参照下さい。）の一つであり、ディベロッパー事業でも豊富な開発・運用実績を有する積水ハウスをスポンサーとして、2014年9月8日に設立され、2014年12月3日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：3309）しました。

本投資法人は、主として商業用不動産(注1)に投資し、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して資産の運用を行うことを投資方針としており、特に、戦略的立地（後記「(2) 基本理念」に定義します。）(注2)に所在する、又は高品質（後記「(2) 基本理念」に定義します。）(注2)な商業用不動産をプライム・プロパティ（後記「(2) 基本理念」に定義します。）と呼称し、投資対象の中核と位置付けています（「プライム・プロパティ」の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(1) 投資方針　③ 投資戦略」をご参照下さい。）。

上記投資方針に基づき、本投資法人は、上場日である2014年12月3日に3物件（取得価格(注3)の合計1,143億円）を取得して実質的な運用を開始し、2015年5月19日に1物件（取得価格386億円）、2016年5月24日に3物件（うち1物件は既保有資産の未取得部分の一部の追加取得）（取得価格の合計266億円）を取得した結果、本書の日付現在、本投資法人が保有する資産（以下「取得済資産」といいます。）は6物件、その取得価格の合計は1,795億円となっています。

ポートフォリオの運営状況につきましては、取得済資産6物件のうち5物件では積水ハウスを賃借人とするマスターリース(注4)契約、1物件では1テナントを賃借人とする長期賃貸借契約がそれぞれ締結されており、また、6物件ともプロパティ・マネージャーである積水ハウスによる適切な運営管理が実施されており、2017年3月末日現在の稼働率(注5)は100.0%となっています。

（注1）「商業用不動産」は、主たる用途がオフィスビル、商業施設及びホテル等の住居以外の事業的用途に用いられる不動産をいいます。住居には学生寮、社宅及びサービス付高齢者向け住宅を含みます。以下同じです。

（注2）「戦略的立地」及び「高品質」の具体的内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(1) 投資方針　③ 投資戦略　(イ) プライム・プロパティを中心とした投資　a. 本投資法人が着目する「戦略的立地」及び「高品質」について」をご参照下さい。

（注3）「取得価格」は、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を記載しています。以下同じです。

（注4）「マスターリース」は、信託受託者又は本投資法人がマスターレッシー（転貸人。以下「マスターリース会社」ということがあります。）に一括して賃貸し、マスターレッシーがエンドテナント（転借人。以下「エンドテナント」ということがあります。）に転貸する方式をいいます。また、「賃料固定型マスターリース」は、マスターレッシーが支払う賃料を、転借人がマスターレッシーに支払う賃料にかかわらず一定額とするマスターリース方式をいい、「パススルー型マスターリース」は、マスターレッシーが支払う賃料と、エンドテナントが支払う賃料が常に同額となるマスターリース方式をいいます。なお、本投資法人は、賃料固定型マスターリースを賃貸借スキームに採用した場合において、保有資産の内部成長余力等を勘案し、賃料の一部に、マスターレッシーが獲得する収益が一定額を超過した場合等、一定の場合にマスターレッシーの収益に連動した賃料が支払われる旨の定め（収益連動賃料）を採用することがあります。以下同じです。

また、本書において、取得予定資産のエンドテナント及び本募集後におけるエンドテナントは、2017年3月末日現在におけるエンドテナントを、それぞれいいます。

（注5）「稼働率」は、各取得済資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して総賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

なお、「総賃貸可能面積」は、取得済資産について、2017年3月末日現在において有効な各取得済資産に係る各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面積を、小数第3位を切り捨てて記載しています。また、「総賃貸面積」は、取得済資産について、2017年3月末日現在において有効な各取得済資産に係る各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。以下同じです。

（２）基本理念

本投資法人は、投資主やテナント企業を始めとする全てのステークホルダーと共に発展することを目的とし、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指した資産運用を通じて、質の高い社会資本の提供と投資主価値の最大化(注)を目指すことを基本理念としています。

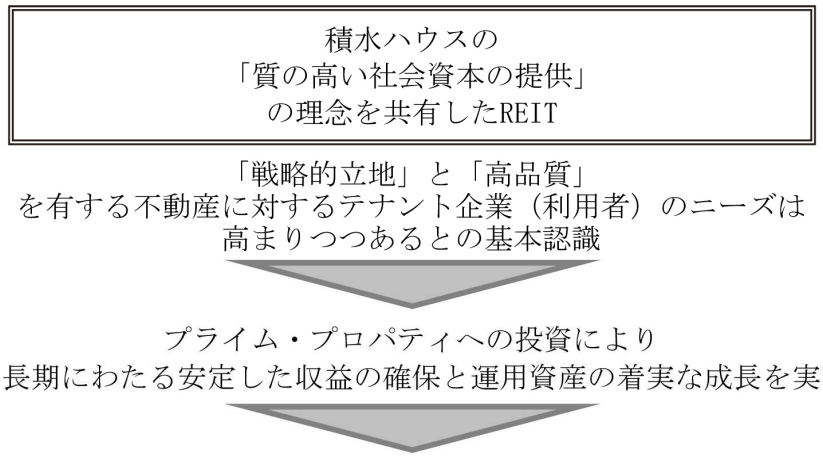
（注） 「投資主価値の最大化」とは、1口当たりNAV（後記「(3) インベストメント・ハイライト ① 新規上場後約2年6か月で資産規模2,000億円を超える見込み」に定義します。）の増大、1口当たり分配金の向上等を最大限実現することをいいます。以下同じです。

本投資法人は、かかる基本理念を打ち立てるに際し、資産の運用を委託する積水ハウス投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）のスポンサーである積水ハウスとその取組み（人間性豊かな住まいと環境の創造に取り組み、全ての人々が快適に暮らせる社会の構築に寄与できる「住生活創造企業」を目指すこと）を共有しています。すなわち、積水ハウスは、住まいとまちが作り出す住環境を人の大切な生活基盤と受け止め、新しい時代の社会資本となる都市開発に取り組んでいます。また、自然と共生し、時が経つほどに美しさが高まる「経年美化」の思想に基づき、都市空間、住環境を創造し、質の高い社会資本を提供していくことを目指しており、これらを実現することで、人間性豊かな住まいと環境の創造に取り組み、全ての人々が快適に暮らせる社会の構築に寄与できる「住生活創造企業」となることを目指しています。更に、積水ハウスは、住宅を基軸としたサステナブル社会（持続可能な社会）の実現を目指しており、「住まいづくり」「まちづくり」を通じて地球温暖化、エネルギー不安、生態系の破壊等を含む様々な社会課題に取り組んでいます（積水ハウスが、これらの取組みの下、取り組んできた商業用不動産開発の実績については、後記「(3) インベストメント・ハイライト ③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進 （ロ）積水ハウスの都市再開発力と実績」をご参照下さい。）。

本投資法人は、かかる基本理念の背景として、主な投資対象と位置付ける商業用不動産のキャッシュ・フローの源泉となるテナント企業において、その事業の「持続可能な活動拠点」としてのニーズに即した立地（本投資法人は、このような立地を「戦略的立地」と呼称します。以下同じです。）に所在している不動産、及び利便性等を始めとする高い機能性（本投資法人は、このような高い機能性を「高品質」と呼称します。以下同じです。）を有する不動産に対するニーズが高まりつつあるとの基本認識を有しています。

本投資法人は、かかる基本理念及び基本認識の下、主な投資対象と位置付ける商業用不動産の中でも、戦略的立地に所在する、又は高品質な商業用不動産について、中長期にわたる安定した収益の確保が期待される投資対象であると考え、これをプライム・プロパティと呼称し、投資対象の中核とします（以下、本投資法人が投資対象の中核とするかかる商業用不動産を「プライム・プロパティ」といいます。）。

本投資法人は、これまでに商業用不動産を開発し、運営してきた豊富な実績を有する積水ハウスの不動産開発力及び運営力等をスポンサーサポートを通じて最大限に活用する成長戦略を推進することで、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値を最大化することを目指します。



（３）インベストメント・ハイライト

本投資法人は、一般募集の対象となる投資口の発行及び本借入れ（後記「④ 安定的かつ健全な財務運営」に定義します。以下同じです。）による資金調達等に伴う取得予定資産の取得により、ポートフォリオ収益基盤の更なる強化を図り、投資主価値の最大化を目指します。本募集におけるポイント（インベストメント・ハイライト）は、以下のとおりです。

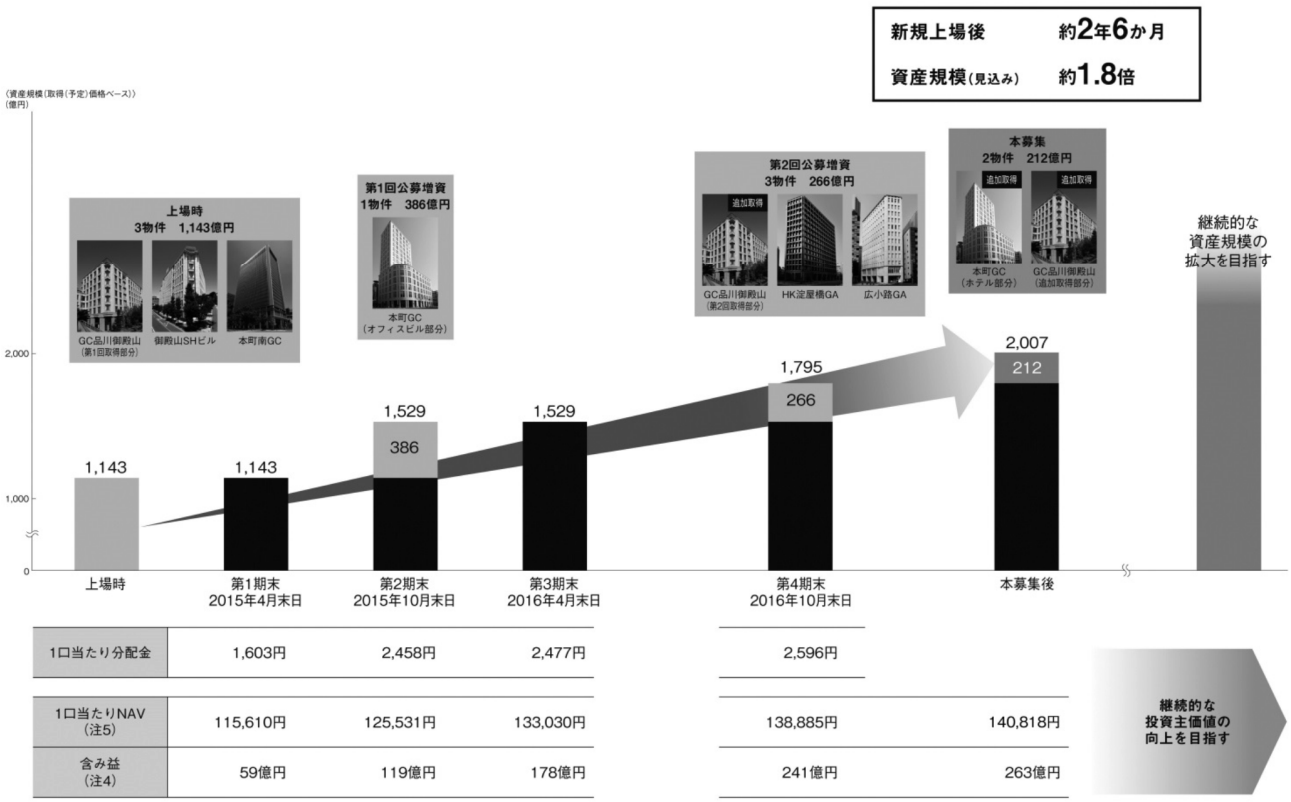
① 新規上場後約2年6か月で資産規模2,000億円を超える見込み
② 「最高級ブランドホテル」が入居するホテルを含むスポンサー開発物件の組入れ
③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進
④ 安定的かつ健全な財務運営

① 新規上場後約2年6か月で資産規模2,000億円を超える見込み

本投資法人は、本募集に伴い、積水ハウスのパイプラインサポート（本投資法人に対して物件取得の機会を提供することをいいます。以下同じです。積水ハウスのパイプラインサポートの詳細については、後記「③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進 （イ）積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略 a. スポンサーサポートを活用した成長戦略」をご参照下さい。）を活用し、「本町ガーデンシティ」のホテル部分（以下「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」又は単に「ホテル部分」ということがあります。）(注1)（取得予定価格(注2)172億円）及び「ガーデンシティ品川御殿山」の未取得部分の一部（以下「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」又は単に「追加取得部分」ということがあります。）(注3)（取得予定価格40億円）の合計2物件（取得予定価格の合計212億円）の取得を行う予定です。かかる取得予定資産の取得は、積水ハウスのパイプラインサポートに基づく、a.積水ハウスの開発した「プライム・プロパティ」2物件の取得であること（詳細については、後記「② 「最高級ブランドホテル」が入居するホテルを含むスポンサー開発物件の組入れ （ロ）スポンサー開発の「プライム・プロパティ」」をご参照下さい。）、b.いずれも本投資法人が積水ハウスに対して有していた優先交渉権を活用した取得であること（詳細については、後記「③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進 （イ）積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略 b. 本投資法人が有する優先交渉権の状況」をご参照下さい。）から、同サポートが具現化された結果であると、本投資法人は考えています。

本投資法人のポートフォリオの資産規模は、2014年12月に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場した時点においては、3物件・1,143億円（取得価格の合計）でしたが、3年連続の公募増資により、新規上場後約2年6か月で、ポートフォリオの資産規模は、6物件・2,007億円（取得（予定）価格の合計）（上場時対比+864億円、約1.8倍）に到達する見込みです。こうした資産規模の拡大に伴い、各資産の有する立地や機能性等の優位性を背景として、本投資法人のポートフォリオの含み益(注4)についても、第1期末（2015年4月末日をいいます。以下同じです。）時点においては、59億円でしたが、第4期末（2016年10月末日をいいます。以下同じです。）時点においては、241億円と着実に増加してきており、本募集後においては、263億円にまで増加する見込みです。また、第1期において1,603円であった1口当たり分配金は、第4期においては2,596円に増加しており、更に、第1期末時点において115,610円であった1口当たりNAV(注5)も、こうした含み益の増加等を通じて、第4期末時点においては138,885円へと向上を実現しており、本募集後においては140,818円へと向上する見込みです(注6)。

このように、本投資法人は、新規上場以来、着実に資産規模を拡大し、1口当たり分配金の増加及び1口当たりNAVの向上を実現しており、引き続き、継続的な資産規模の拡大と投資主価値の向上を目指します。



(注1) 本投資法人は、2015年5月19日付で、「本町ガーデンシティ」の建物のうち、オフィスビル及び商業施設の用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（以下「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」又は単に「オフィスビル部分」ということがあります。）を取得しています。専有面積の割合は建物全体の専有面積の約52.7%です。なお、敷地権割合は事務所部分100,000分の68,645、店舗部分100,000分の1,104の合計100,000分の69,749（約69.7%）です。本投資法人が取得した部分には規約共用部分（駐車場、管理事務所等）の共有持分が含まれますが、これに伴う敷地権割合はありません。また、附属建物は取得予定対象となるホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権に付属するため、本投資法人が取得済の部分には附属建物は含まれません。
本投資法人は、本募集に伴い、「本町ガーデンシティ」の建物のうち、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権を追加取得する予定です。専有面積の割合は建物全体の専有面積の約47.3%です。なお、敷地権割合は100,000分の30,251(約30.3%)です。本投資法人が取得予定の部分には規約共用部分（駐車場、管理事務所等）の共有持分が含まれますが、これに伴う敷地権割合はありません。また、附属建物は取得予定対象となるホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権に付属するため、取得予定対象には附属建物が含まれます。

(注2) 「取得予定価格」は、各取得予定資産に係る売買契約に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を記載しています。以下同じです。

(注3) 本投資法人は、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、2014年12月3日付で、4階、7階及び8階の専有部分の全て並びに2階、3階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の2,103,349（約54.5%））（以下「ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）」ということがあります。）を、2016年5月24日付で、2階、3階、5階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の820,252（約21.3%））（以下「ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）」ということがあります。また、「ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）」と併せて「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」又は単に「取得済部分」と総称します。）を、それぞれ取得しています。
本投資法人は、本募集に伴い、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、2階の専有部分の一部及び9階の専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の200,039（約5.2%））を追加取得する予定です。

(注4) 「含み益」は、各取得済資産及び各取得予定資産の鑑定評価額と帳簿価額又は取得予定価格の差額の合計をいいます。
第1期末時点、第2期末（2015年10月末日をいいます。以下同じです。）時点、第3期末（2016年4月末日をいいます。以下同じです。）時点及び第4期末時点並びに本募集後における「含み益」は、それぞれ以下の算式により計算しています。

第1期末時点、第2期末時点、第3期末時点及び第4期末時点における「含み益」
＝各期末時点において保有する取得済資産の各期末時点を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計－各期末時点において保有する取得済資産の各期末時点の帳簿価格の合計

本募集後における「含み益」
＝（「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」を除く取得済資産の第4期末時点を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計－「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」を除く取得済資産の第4期末時点の帳簿価格の合計）＋（「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」の2017年3月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計－「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」の第4期末時点の帳簿価格の合計）＋（取得予定資産の2017年3月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計－取得予定資産の取得予定価格の合計）

なお、必ずこの含み益が実現されることが保証されているわけではないことにご留意下さい。
本募集後における「含み益」の計算に当たっては、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価額は、1棟保有による増加価値分を含む限定価格である44,600百万円及び17,600百万

円を用いています。「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、それぞれ43,500百万円及び17,200百万円です。
また、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」について第4期末時点を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を用いた場合の本募集後における「含み益」は、248億円です。

(注5) 「1口当たりNAV」は、以下の計算式により求められる、取得済資産及び取得予定資産の鑑定評価額に基づく本投資口1口当たりの純資産価値をいいます。

1口当たりNAV＝NAV÷発行済投資口総数

「NAV」は、以下の計算式により求められる、取得済資産及び取得予定資産を鑑定評価額に基づいて評価した場合の本投資法人の純資産価値であり、貸借対照表上の純資産額とは異なります。

NAV＝本投資口の発行価額の総額＋取得済資産及び取得予定資産の含み益

上記の計算式に基づき、第1期末時点、第2期末時点、第3期末時点及び第4期末時点並びに本募集後における「1口当たりNAV」は、それぞれ以下の計算式により計算しています。

第1期末時点、第2期末時点、第3期末時点及び第4期末時点における「1口当たりNAV」
＝(各期末時点における出資総額＋各期末時点における含み益)÷各期末時点の発行済投資口総数

本募集後における「1口当たりNAV」
＝(第4期末時点における出資総額＋本募集における発行価額の総額の見込額＋本募集後における含み益)÷本募集後の発行済投資口総数

なお、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」について第4期末時点を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を用いた場合の本募集後における1口当たりNAVは、139,270円です。

「本募集における発行価額の総額の見込額」は、2017年4月26日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本書の日付現在の見込額で、本件第三者割当における発行価額の総額の見込額を含みます。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の本募集における発行価額の総額と一致するとは限りません。このため、本募集後における1口当たりNAVも実際の指標と一致するとは限りません。

「本募集後の発行済投資口総数」には、本件第三者割当により発行される本投資口を含みます。なお、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。

(注6) このことは、本募集の発行価格が、本募集に応ずる投資家にとって有利な価格であること又は本投資口への投資により利益が得られることを意味又は示唆するものではありません。2017年4月26日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に照らすと、本募集の発行価格は、投資口1口当たりNAVを上回るものと想定され、かかる想定に従うと、本募集に応じて本投資口を取得する投資家にとっては、1口当たりNAVよりも高い発行価格で本投資口を購入することになる点にご注意下さい。

(注7) 「ガーデンシティ」は「ＧＣ」、「ガーデンアベニュー」は「ＧＡ」と略記する場合があります。以下同じです。

② 「最高級ブランドホテル」が入居するホテルを含むスポンサー開発物件の組入れ

本投資法人は、積水ハウスのパイプラインサポートを活用し、大規模複合施設である「本町ガーデンシティ」のうち「マリオット・インターナショナル・インク」（Marriott International, Inc.）（以下「マリオット・インターナショナル」といいます。）の最高級ブランドを冠する「セントレジスホテル大阪」が入居するホテル部分（取得予定価格172億円）及び緑豊かな由緒ある街並みに調和する環境配慮型の邸宅のようなオフィスビルである「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」（取得予定価格40億円）の2物件（取得予定価格の合計212億円）の組入れを通じて、スポンサー開発のプライム・プロパティにより構成されるポートフォリオを着実に構築します。

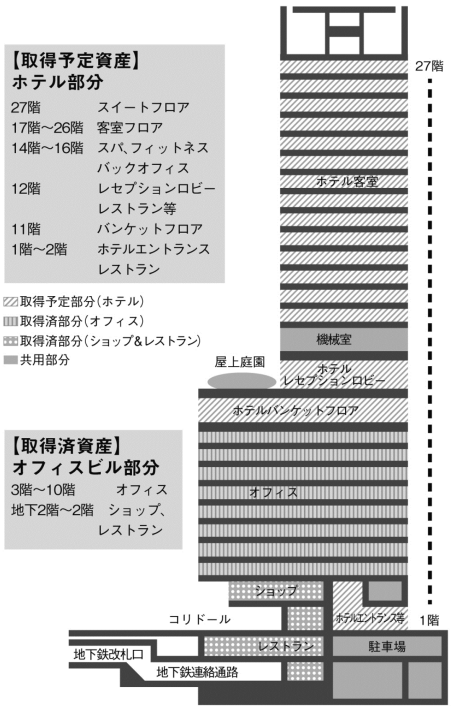
「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の取得については、本投資法人として初となるホテルテナントが入居する物件の取得となりますが、今回の取得により「本町ガーデンシティ」は本投資法人の単独所有となることから、資産価値の向上が図れるとともに、コスト削減による運営の効率化及び運用の自由度向上が期待できるものと、本投資法人は考えています。

加えて、これまでオフィスビルへの重点投資により資産規模を拡大しており、本書の日付現在、1,795億円（取得価格の合計）と一定の資産規模に達しているところ、今回の「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の取得を契機に、将来的には、多様な物件運営等を通じた投資機会の拡大及び収益力の向上が図れるものと、本投資法人は考えています。

（イ）「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」のホテルテナント等の概要

本募集に伴う取得予定資産である「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」は、取得済資産である「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」より上層部分（11階から27階のホテル客室等）、1階のホテルエントランス並びに1階及び2階に所在するレストランにより構成されており、ミシュランガイド京都・大阪2017で最高評価（5レッドパビリオン）を獲得した大阪府内で唯一のホテルである「セントレジスホテル大阪」が入居しています。

＜本町ガーデンシティの断面図（イメージ図）＞



a. 「セントレジスホテル大阪」の特徴

「セントレジスホテル大阪」は、2010年10月、「スターウッドホテル&リゾート・ワールドワイド・インク」（Starwood Hotels & Resorts Worldwide, Inc.）（以下「スターウッドホテル&リゾート」といいます。）（現マリオット・インターナショナル傘下）の最高級ブランド「セントレジス」（St. Regis）として日本初進出したホテルです。スイート12室を含む全160室のゲストルームを有し、関西圏において、観光、レジ

ャー及びビジネスを目的とした富裕層や訪日観光客を取り込める希少性の高いホテルであると、本投資法人は考えています。

セントレジスホテルは、世界122の国・地域（2016年12月末日現在）に展開しており、軒数6,080軒・客室数1,190,604室(注1)（2016年12月末日現在）、プログラム会員数1億人以上(注2)（2017年3月21日現在）を擁する売上高において世界最大級のホテルチェーンであるマリオット・インターナショナル（マリオット・インターナショナルの概要は、後記「b. 「セントレジスホテル大阪」の強み ii. （参考）セントレジスホテルの概要」をご参照下さい。）の最高級ブランド「セントレジス」を冠するホテルです。

「セントレジスホテル大阪」は、オフィス階の上層に客室フロアを配置することで、御堂筋と本町通の角地というロケーションを最大限活かした比類のない眺望を確保しており、コーナールームの大部分においては、開口部とバスを組み合わせることによりビューバス（眺望を楽しめる窓付きの浴室をいいます。以下同じです。）タイプの客室を配置可能とし、開放的な窓からの眺めを提供しており、更に、贅を凝らした内装や調度品により、上質な空間を創出していると、本投資法人は考えています。加えて、バトラーサービスと呼ばれる24時間専属のスタッフが宿泊者全員に様々なサービスを提供するなど、ハード面のみならずソフト面においても利用者が快適に過ごせる工夫がされていると、本投資法人は考えています。

以上から、「セントレジスホテル大阪」は、大阪府内でも高い競争力を有しており、安定した稼働が見込めるホテルであると、本投資法人は考えています。

（注1）軒数及び客室数については、マリオット・インターナショナルが運営、フランチャイズ及びライセンスを行っているホテル、レジデンス及びタイムシェア施設に係る数値を記載しています。以下同じです。

（注2）マリオット・インターナショナルの提供する3つの会員プログラム（マリオットリワード（Marriott Rewards）、ザ・リッツ・カールトン・リワード（The Ritz-Carlton Rewards）及びスターウッドプリファードゲスト（Starwood Preferred Guest））の会員数の合計に基づいています。なお、各会員プログラム間で会員に重複がある可能性があります。以下同じです。

＜「セントレジスホテル大阪」のロゴ＞

ST REGIS
OSAKA

b. 「セントレジスホテル大阪」の強み

セントレジスホテルは、マリオット・インターナショナルを代表するブランドとの位置付けであり、以下の強みを活かした安定的な運営が期待できるホテルであると、本投資法人は考えています。

・グローバルスタンダードなサービスとアメニティを提供
・北米、アジア及び欧州など全世界に広い顧客基盤
・プログラム会員制度による安定的な運営

i. 「セントレジスホテル大阪」の施設概要及び立地環境

「セントレジスホテル大阪」の施設概要は、以下のとおりです。

＜「セントレジスホテル大阪」の施設概要＞

スイート（142㎡、197㎡）	2室
テーマスイート（88～129㎡）	5室
グランドデラックススイート（87㎡）	5室
グランドデラックスルーム（46～51㎡）	108室
デラックスルーム（43㎡）	40室
総客室数	160室

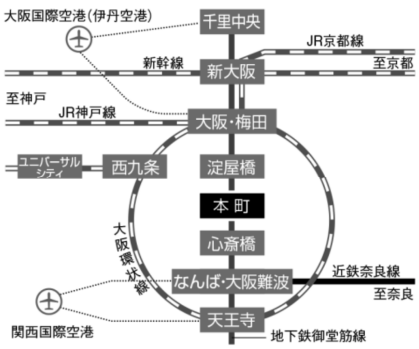
レストラン等	4か所（フレンチ、イタリアン等）
バンケット	6か所（収容人数10～165名）
その他	ビジネスセンター エステティックサロン エクササイズサロン

本投資法人は、「セントレジスホテル大阪」の強みを以下のように分析しています。

「セントレジスホテル大阪」は、高品質で高いグレードを有するホテルであると、本投資法人は考えています。具体的には、CFT構造、耐震ブレース、オイルダンパーなどの制振部材を用いて耐震性能に優れています。また、「セントレジスホテル大阪」が入居する「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」は、基壇部に屋上庭園を備え、環境にも配慮した高スペック物件であり、外観は、総石貼りの風格を感じさせる高いグレードを有し、御堂筋と本町通の角地というロケーションを最大限に活かした比類のない眺望が確保された、御堂筋の景観に相応しいランドマーク物件です。

また、「セントレジスホテル大阪」は、大阪エリアにおいて観光・ビジネスの拠点となる御堂筋沿いに立地し、「本町」駅直結の利便性を有していると、本投資法人は考えています。具体的には、京都市・神戸市・奈良市など人気の高い観光地を擁する関西圏において、高い交通利便性を背景に、観光、レジャー及びビジネスを目的とした富裕層や訪日観光客を取り込める希少性の高い立地条件を有しています。最寄駅である「本町」駅は、地下鉄御堂筋線、中央線及び四つ橋線の3路線が利用可能であり、最寄駅から新幹線「新大阪」駅までは約11分、「関西国際空港」及び「大阪国際空港（伊丹空港）」などの広域からのアクセスも良好で、また、大阪の主要な観光地である「大阪城」の最寄駅である「谷町四丁目」駅まで約3分、繁華街である「梅田」駅まで約4分、「なんば」駅まで約3分、更に「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」などの大阪市内の観光エリアへのアクセスも良好で、高い立地優位性を有していると、本投資法人は考えています。

＜「セントレジスホテル大阪」の立地環境＞



ii. （参考）セントレジスホテルの概要

セントレジスホテルは、2017年3月末日現在、北米、アジア及び欧州を中心に、世界24か国・合計58軒（今後オープン予定の17軒(注1)を含みます。）で展開されています（日本では「セントレジスホテル大阪」のみ）（セントレジスホテルの世界展開）。

＜セントレジスホテルの世界展開(注1)(注2)＞

（出所）スターウッドホテル&リゾート（現マリオット・インターナショナル傘下）「グローバルセントレジスホテルマップ」より本資産運用会社にて作成
（注1） 今後オープン予定の17軒については、スターウッドホテル&リゾートが「グローバルセントレジスホテルマップ」において公表している2017年3月末日現在の予定に基づき記載したものであり、計画の変更、経済情勢の変化、その他の理由により当該予定が変更される等により実際にはオープンされない可能性があります。
（注2） 今後オープン予定の17軒を含みます。

「セントレジス」ブランドは、STR基準によるホテルチェーンスケール(注1)の「Luxury」（最高級）にも位置付けられているマリオット・インターナショナルの最高級ブランドです。マリオット・インターナショナルの概要は、以下のとおりです。

＜マリオット・インターナショナルの概要＞

ブランド	「Luxury」（最高級）(注2) セントレジス／ザ・リッツ・カールトン／W ホテル　等
	その他（高級(注2)以下） マリオット／シェラトン／ウェスティン　等
軒数／客室数	6,080軒／1,190,604室（2016年12月末日現在）
展開国・地域数	122（2016年12月末日現在）
プログラム会員数	1億人以上（2017年3月21日現在）

（出所）マリオット・インターナショナル

（注1）「STR基準によるホテルチェーンスケール」は、一定のホテルブランドについて、ホテルブランド毎のADR（平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の客室売上高を販売客室数で除して算定されます。）を元に、STR（北米本社であるSTR, Inc.及び英国本社であるSTR Global Limited.を統合したブランドをいいます。以下同じです。）が独自に設定したカテゴリー毎の割合に応じてホテルブランドを分類するものです。STRは、世界的にホテル業界に対してホテルマーケット情報を提供しています。当該分類は、下表に記載のとおりです。

STR基準によるホテルチェーンスケール	ブランド数
Luxury（最高級）	104
Upper Upscale（高級）	148
Upscale（上級）	273
Upper Midscale（中上級）	198
Midscale（中級）	155
Economy（下級）	120

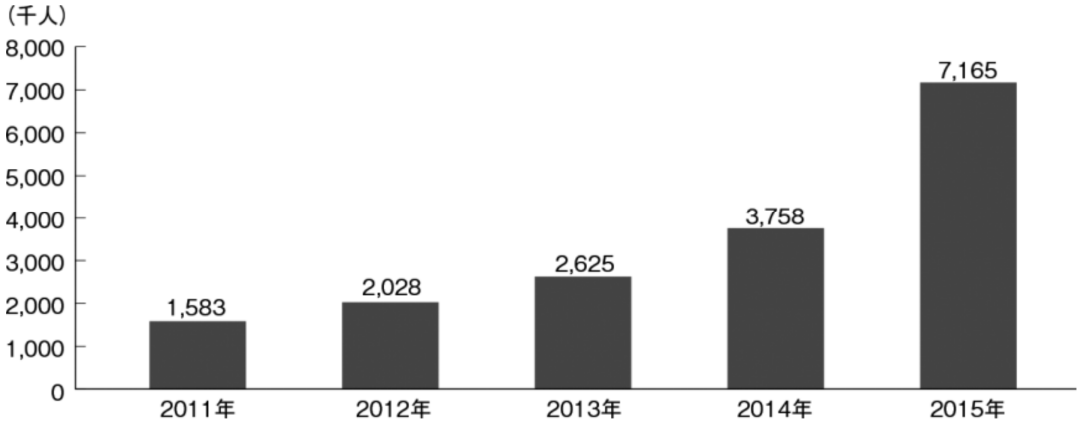
（出所） STR「2017 STR Chain Scales-Global」より本資産運用会社にて作成
（注2）STR基準によるホテルチェーンスケールにおける分類を記載しています。

c. 大阪府の宿泊施設等の状況

大阪府「数字で見る大阪府の国際化」によれば、大阪府の外国人旅行者数は、2015年に7,165千人となり、2011年対比で約4.5倍、2014年対比で約1.9倍と2011年から2015年まで大きく増加しています。また、観光庁「宿泊旅行統計調査」によれば、大阪府内の宿泊施設延べ宿泊者数は、2011年から増加しており、2011年の21,765千人泊と比較して、2016年は、約1.4倍の31,419千人泊であり、外国人延べ宿泊者数も、2011年の2,365千人泊から10,255千人泊と約4.3倍にまで大きく増加しています。

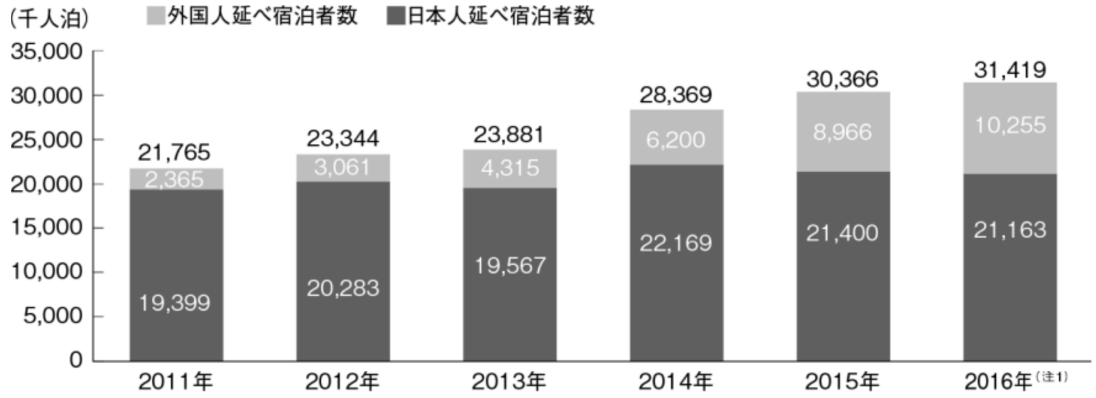
また、国内エリア別宿泊施設の稼働率においても、大阪府の宿泊施設の稼働率は、2011年から2015年まで上昇を続けており、2016年においても安定的に推移しています。今後も、大阪府の宿泊施設の稼働率は、好調に推移することが期待できると、本投資法人は考えています。

＜大阪府の外国人旅行者数＞



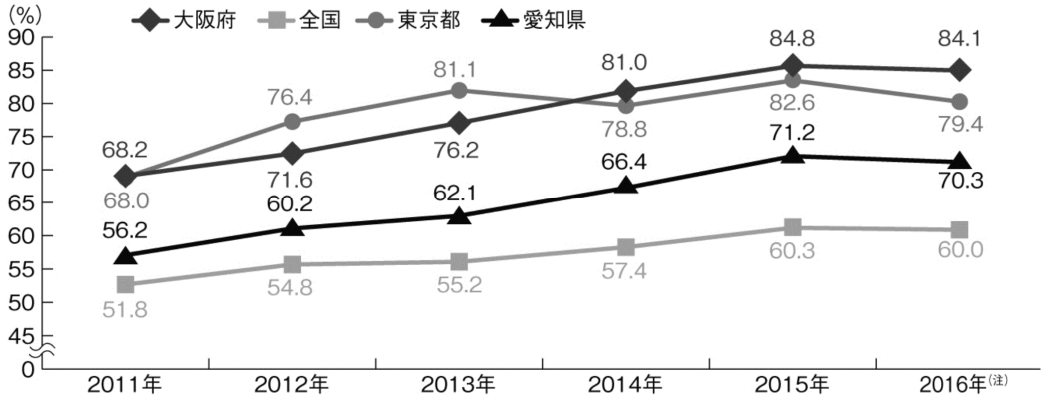
（出所）大阪府「数字で見る大阪府の国際化」より本資産運用会社にて作成
（注） 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。

＜大阪府内の宿泊施設延べ宿泊者数＞



（出所）観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成
（注1） 2016年は速報値を記載しています。
（注2） 上記の各数値は、単位未満を四捨五入して記載しています。したがって、各年につき、棒グラフ上部に記載の延べ宿泊者数の総数の数値が宿泊外国人延べ宿泊者数と日本人延べ宿泊者数の合計と一致しない場合があります。

＜国内エリア別宿泊施設の稼働率＞



（出所）観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社にて作成
（注）　2016年は速報値を記載しています。

（ロ）スポンサー開発の「プライム・プロパティ」

取得予定資産2物件は、いずれも大規模経済圏かつ幹線交通機関へのアクセスに優れた戦略的立地である、「品川御殿山」エリア及び「大阪本町」エリアにそれぞれ所在し、高い機能性（高品質）を備えたプライム・プロパティに該当するものと、本投資法人は判断しています。このように、本投資法人は、投資対象の中核と位置付けているプライム・プロパティへの厳選投資を着実に進めています。

各取得予定資産の概要は、以下のとおりです。取得予定資産2物件の詳細については、後記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

＜取得予定資産の概要＞

物件番号(注1)	J-1	J-4	合計／平均
物件名称	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	
取得先	スポンサー（積水ハウス）		－
所在地	東京都品川区北品川	大阪府大阪市中央区	－
取得予定価格	4,000百万円	17,200百万円	21,200百万円
不動産鑑定評価額(注2)	4,290百万円	17,600百万円	21,890百万円
鑑定NOI利回り(注3)	3.9%	4.0%	4.0%
延床面積(注4)	62,975.42㎡	49,163.16㎡	－
総賃貸可能面積(注5)	2,000.39㎡	18,092.98㎡	－
テナント数（エンドテナント数）(注6)	1（2）	1（1）	1（3）
契約形態(注7)	賃料固定型マスターリース	賃料固定型マスターリース	－
稼働率(注8)	100.0%	100.0%	100.0%
取得予定年月日(注9)	2017年5月24日		－
竣工年月(注10)	2011年2月	2010年5月	－
築年数(注11)	6.1年	6.9年	6.7年
所有形態(注12)	区分所有権（全体の約5.2%）	区分所有権（専有面積の約47.3%）	－

（注1）「物件番号」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産を国内と海外に分類し、分類毎に番号を付したものです。以下同じです。

（注2）各取得予定資産の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社及び一般社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」は、2017年3月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価額は、1棟保有による増加価値分を含む限定価格である17,600百万円を記載しています。「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、17,200百万円です。

（注3）「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

鑑定NOI利回り＝取得予定資産の鑑定NOI÷取得予定価格

「鑑定NOI」は、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）（以下「NOI」といいます。）をいい、減価償却費を控除する前の収益です。NOIから敷金等の運用益の加算や資本的支出の控除をしたNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なり、直接還元法によるNOIです。以下同じです。

「合計／平均」欄については、取得予定資産2物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各取得予定資産の鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

（注4） 「延床面積」は、登記簿上表示されている建物又は信託建物（ただし、附属建物等を除きます。）の床面積の合計を記載しています。また、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、一棟の建物全体の床面積を記載しています。

（注5） 「総賃貸可能面積」は、取得予定資産について、本投資法人の取得時点での有効な各物件の各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、小数第3位を切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注6） 「テナント数（エンドテナント数）」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約に表示された各物件毎の賃貸借契約上のテナント数（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約上の賃借人の数）の合計を記載の上、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、当該物件に係るエンドテナント数を括弧書きで記載しています。また、「合計／平均」欄は、取得予定資産2物件全体のテナント数を記載の上、エンドテナント数を括弧書きで記載しています。なお、複数物件に重複するテナントは1社として扱っています。

（注7） 「契約形態」は、本投資法人の取得後、効力が生じる予定のマスターリース契約の契約形態を記載しています。

（注8） 「稼働率」は、各取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、「合計／平均」欄は、取得予定資産2物件の平均稼働率を記載しており、各取得予定資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して各取得予定資産に係る総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。

なお、「総賃貸面積」は、取得予定資産について、本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各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。以下同じです。

（注9） 「取得予定年月日」は、本書の日付現在における取得予定年月日を記載していますが、発行価格等決定日により以下のとおり繰り下げられます。ただし、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。

a. 発行価格等決定日が2017年5月17日（水）の場合、取得予定年月日は「2017年5月24日（水）」
b. 発行価格等決定日が2017年5月18日（木）の場合、取得予定年月日は「2017年5月25日（木）」
c. 発行価格等決定日が2017年5月19日（金）の場合、取得予定年月日は「2017年5月26日（金）」
d. 発行価格等決定日が2017年5月22日（月）の場合、取得予定年月日は「2017年5月29日（月）」

（注10） 「竣工年月」は、主たる建物の登記簿上の新築年月を記載しています。主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築年月を記載しています。

（注11） 「築年数」は、各取得予定資産について、主たる建物の登記簿上の新築の日（主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築の日）から2017年3月末日までの期間を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、「合計／平均」欄は、取得予定資産2物件の平均築年数を記載しており、各取得予定資産の築年数を取得予定価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注12） 「所有形態」は、所有権・区分所有権等の所有形態の区分を記載しています。「区分所有権」との記載は、区分所有建物の専有部分の所有権を意味しています。なお、括弧書きで、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」については、本投資法人の取得に係る専有部分に対応する敷地権の敷地権割合を、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、本投資法人の取得に係る専有部分に対応する専有面積の建物全体の専有面積に対する割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

取得予定資産の選定に際し本投資法人が着目した、テナント企業が活動拠点に対して求める6つの要素（(a)経済圏、(b)利便性、(c)機能性、(d)環境配慮、(e)BCP、及び(f)ブランド）(注)の具体的な内容と、戦略的立地及び利便性等を始めとする高い機能性（高品質）にかかわる具体的な特徴は、以下のとおりです。なお、取得予定資産の特徴については、後記「2 投資対象 (2) 取得予定資産の個別不動産の概要」もご参照下さい。

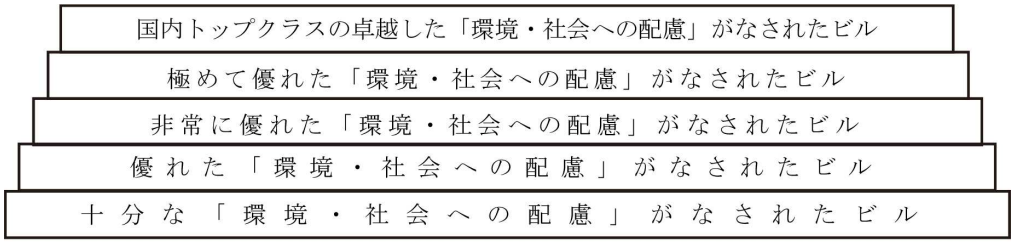
（注） 物件選定に際して本投資法人が着目するテナント企業が活動拠点に対して求める6つの要素（(a)経済圏、(b)利便性、(c)機能性、(d)環境配慮、(e)BCP、及び(f)ブランド）に関する詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 投資戦略 (イ) プライム・プロパティを中心とした投資 b. 「テナント企業がその事業の『持続可能な活動拠点』として不動産に求める要素」に着目したプライム・プロパティの選別」をご参照下さい。

＜取得予定資産の本投資法人における投資の着眼点（6要素）＞

物件名称	ガーデンシティ品川御殿山 （追加取得部分）	本町ガーデンシティ （ホテル部分）
(a) 経済圏	・ 首都圏有数の乗降客数を誇り、リニア中央新幹線発着駅の開設等今後も発展が見込まれる「品川御殿山」エリアに立地	・ 京都市・神戸市・奈良市など人気の高い観光地を擁する関西圏において、高い交通利便性を背景に、観光、レジャー及びビジネスを目的とした富裕層や訪日観光客を取り込める希少性の高い立地条件
(b) 利便性	・ 「五反田」駅及び「品川」駅との間でシャトルバスが運行 ・ 「品川」駅を含む4駅10路線から徒歩圏内という利便性を兼ね備えたオフィスビル ・ 新幹線・空港へのアクセス良好	・ 最寄駅である「本町」駅は、地下鉄御堂筋線、中央線及び四つ橋線の3路線が利用可能であり、最寄駅から新幹線「新大阪」駅までは約11分、「関西国際空港」及び「大阪国際空港（伊丹空港）」などの広域からのアクセスも良好 ・ 大阪の主要な観光地である「大阪城」の最寄駅である「谷町四丁目」駅まで約3分、繁華街である「梅田」駅まで約4分、「なんば」駅まで約3分、更に「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」などの大阪市内の観光エリアへのアクセスも良好
(c) 機能性	・ 国内最大クラスの基準階床面積（約2,044坪） ・ フラッパーゲートや非接触型ICカードリーダーによる高いセキュリティの確保 ・ ワンフロア115ゾーン（基準階）の空調システム	・ ホテルの顔となるロビー、レストラン、バー等について、魅力的な空間構成を可能とした階高（約7,600㎜） ・ コーナールームの大部分においては、開口部とバスを組み合わせることによりビューバスタイプの客室を配置可能とし、開放的な窓からの眺めを提供
(d) 環境配慮	・ 貸室内全照明にLEDを採用等省エネ・使用効率の向上 ・ 屋上・外構緑化を推進したビル ・ CASBEE-新築（2008年版）においてSランク（大成建設株式会社一級建築士事務所による自己評価）（注1)を取得 ・ DBJ Green Building 認証(注2)の5段階評価の最高ランクである「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」の評価を取得	・ 外壁開口部を庇形状とし日射負荷を軽減し、熱効率を高めている ・ 第5回大阪サステナブル建築賞「大阪府知事賞」を受賞 ・ 基壇部に屋上庭園を備える
(e) BCP	・ 自家発電機による非常時電源を確保 ・ 免震構造の採用 ・ 高台にあり、災害の危険度が低い立地	・ CFT構造、耐震ブレース、オイルダンパーなどの制振部材を用いて耐震性能に優れている ・ 電源ストップ時にも24時間対応可能な非常用発電機（1,500kVA）が設置
(f) ブランド	・ 周辺地域はかつて徳川将軍家の別邸・品川御殿があったことから「御殿山」と称される由緒あるエリアであり、高いステータスを有する	・ 外観は、総石貼りの風格を感じさせる高いグレードを有する ・ オフィス階の上層に客室フロアを配置することで、御堂筋と本町通の角地というロケーションを最大限活かした比類ない眺望を確保 ・ マリオット・インターナショナルの最高級ブランドであり、ミシュランガイド京都・大阪2017で最高評価（5レッドパビリオン）を獲得した大阪府内で唯一のホテルである「セントレジスホテル大阪」が入居

（注1）「CASBEE」（建築環境総合性能評価システム）は、一般財団法人建築環境・省エネルギー機構の制定する建築物の環境性能で評価し格付する手法であり、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮等も含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。評価結果は、「Sランク（素晴らしい）」から、「Aランク（大変良い）」、「B+ランク（良い）」、「B-ランク（やや劣る）」、「Cランク（劣る）」という5段階のランキングで与えられます。

（注2）「DBJ Green Building 認証」は、環境・社会への配慮がなされた不動産を対象に、株式会社日本政策投資銀行（以下「DBJ」といいます。）が独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、5段階評価に基づく認証を行う制度であり、評価ランクの定義は、以下のとおりです。



（ハ）本募集後の本投資法人のポートフォリオの状況

本募集後の本投資法人のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

＜ポートフォリオ一覧（本募集後）＞

物件番号	物件名称	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）（注1）	不動産鑑定評価額（百万円）（注2）	総賃貸可能面積（㎡）	稼働率（%）（注3）	築年数（年）（注4）	PML値（%）（注5）	契約形態（注6）	契約満了時期（注7）	所在地
J-1	ガーデンシティ品川御殿山	取得済部分 55,600	27.7	62,800	29,235.95	100.0	6.1	0.5	賃料固定型ML	2019年12月	東京都品川区
		追加取得部分 4,000	2.0	4,290	2,000.39	100.0					
		小計 59,600	29.7	67,090	31,236.34	100.0					
J-2	御殿山ＳＨビル	51,500	25.7	56,900	19,999.97	100.0	6.2	1.9	ダイレクトリース	2031年2月	東京都品川区
J-3	本町南ガーデンシティ	23,100	11.5	27,200	16,699.46	100.0	6.1	4.5	賃料固定型ML	2019年12月	大阪府大阪市
J-4	本町ガーデンシティ	オフィスビル部分 38,600	19.2	44,600	17,006.94	100.0	6.9	4.2	賃料固定型ML	2020年5月	大阪府大阪市
		ホテル部分 17,200	8.6	17,600	18,092.98	100.0					
		小計 55,800	27.8	62,200	35,099.92	100.0					
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	4,400	2.2	5,190	4,554.52	100.0	1.7	7.5	パススルー型ML	2019年5月	大阪府大阪市
J-6	広小路ガーデンアベニュー	6,350	3.2	6,920	4,442.75	100.0	6.0	2.7	パススルー型ML	2019年5月	愛知県名古屋市
合計／平均		200,750	100.0	225,500	112,032.96	100.0	6.2	2.1	－	－	－

（注1）「投資比率」は、取得（予定）価格の合計に占める各物件の取得（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。したがって、各物件の投資比率の合計がポートフォリオ全体の「合計／平均」欄記載の数値と一致しない場合があります。

（注2）各物件の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社立地評価研究所及び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」は、取得済資産のうち、「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」及び「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」については2017年3月末日、その他については2016年10月末日を、取得予定資産については2017年3月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価額は、1棟保有による増加価値分を含む限定価格である44,600百万円及び17,600百万円を記載しています。「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、それぞれ43,500百万円及び17,200百万円です。

(注3) 「稼働率」は、各物件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。「ガーデンシティ品川御殿山」の小計欄については、取得済部分及び追加取得部分全体の稼働率を記載しており、取得済部分及び追加取得部分に係る総賃貸可能面積の合計に対して取得済部分及び追加取得部分に係る総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。「本町ガーデンシティ」の小計欄については、オフィスビル部分及びホテル部分全体の稼働率を記載しており、オフィスビル部分及びホテル部分に係る総賃貸可能面積の合計に対してオフィスビル部分及びホテル部分に係る総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。ポートフォリオ全体の「合計／平均」欄については、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の稼働率を記載しており、各物件に係る総賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る総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4) 「築年数」は、各物件について、主たる建物の登記簿上の新築の日（主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築の日）から2017年3月末日までの期間を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ポートフォリオ全体の「合計／平均」欄については、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の築年数を記載しており、各物件の築年数を取得（予定）価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

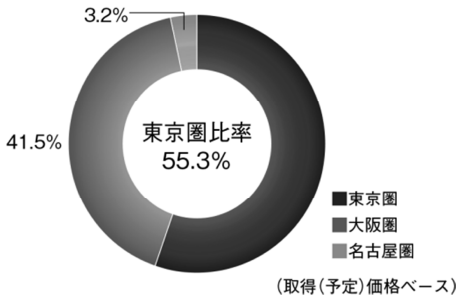
(注5) 「PML値」は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が各物件に関して作成した地震リスク評価報告書の記載に基づいて記載しています。「ポートフォリオ全体」のPML値は、2017年4月付「6物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づき取得予定資産取得後のポートフォリオPML値を記載しています。詳細については、後記「2 投資対象 (3) 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの概要 ⑥ 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る地震リスク分析等の概要」をご参照下さい。
なお、本書においては、想定した予定使用期間中に想定される最大規模の地震（50年間で10%を超える確率で発生すると予想される大地震＝再現期間475年相当の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

(注6) 「契約形態」は、取得済資産については、2017年3月末日現在において有効な各賃貸借契約の契約形態を記載し、取得予定資産については、本投資法人の取得時点において有効な各賃貸借契約の契約形態を記載しています。
なお、「マスターリース」は、「ML」と略記する場合があります。以下同じです。

(注7) 「契約満了時期」は、取得済資産については、2017年3月末日現在において有効な各賃貸借契約に記載された契約満了日の年月のみを記載し、取得予定資産については、本投資法人の取得時点において有効な各賃貸借契約に記載される予定の契約満了日の年月のみを記載しています。

本投資法人のポートフォリオの分散状況（本募集後）は、以下のとおりです。

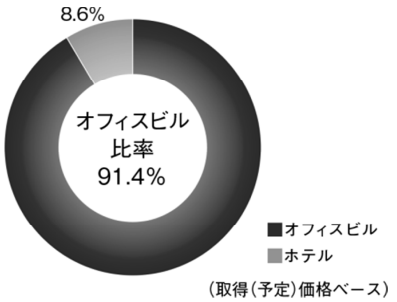
＜エリア比率(注1)＞



(注1) 「エリア比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する物件所在エリア毎の取得（予定）価格の合計の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。

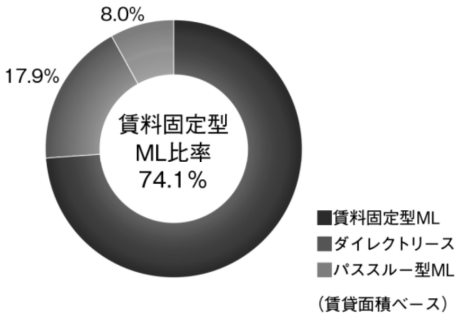
(注2) 「東京圏」は、東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県を、「大阪圏」は、大阪府、京都府、兵庫県及び奈良県を、「名古屋圏」は、愛知県をいいます。

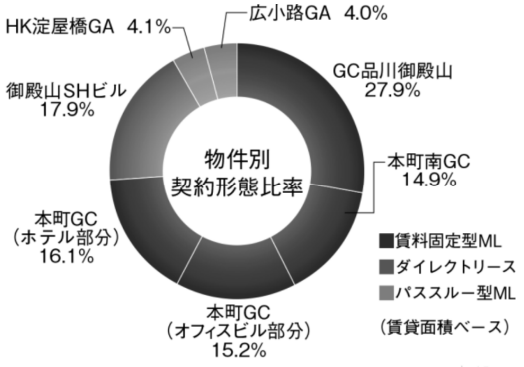
＜用途比率(注)＞



(注) 「用途比率」は、取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格の合計に対する用途毎の取得（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。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて算出しています。

本投資法人のポートフォリオの契約形態比率(注1)(注2)の状況（本募集後）は、以下のとおりです。





（注1） 左側の円は、2017年3月末日現在において有効な各取得済資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積及び本投資法人の取得時点に有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積の合計に対する、当該各賃貸借契約の各契約形態毎の賃貸面積の割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。

（注2） 右側の円は、2017年3月末日現在において有効な各取得済資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積及び本投資法人の取得時点に有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約）に表示された賃貸面積の合計に対する、当該各賃貸借契約上の各物件毎の賃貸面積の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、各数値の合計が100.0%にならない場合があります。なお、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎に分けて記載しています。

＜上位エンドテナントリスト（賃貸面積ベース）＞

	エンドテナント名	物件名称	賃貸面積	面積比率 (注1)
1	A社(注2)	御殿山ＳＨビル	19,999.97㎡	18.0%
2	大阪セント・レジス・ホテル株式会社	本町ガーデンシティ	18,092.98㎡	16.2%
3	株式会社日本総合研究所	ガーデンシティ品川御殿山	13,126.72㎡	11.8%
4	B社(注2)	本町ガーデンシティ	11,769.00㎡	10.6%
5	スリーエムジャパン株式会社	ガーデンシティ品川御殿山	11,366.43㎡	10.2%
6	損害保険ジャパン日本興亜株式会社	本町南ガーデンシティ	9,690.83㎡	8.7%
7	第一生命保険株式会社	本町南ガーデンシティ	5,667.16㎡	5.1%
8	株式会社野村総合研究所	ガーデンシティ品川御殿山	4,742.80㎡	4.3%
9	積和不動産中部株式会社	広小路ガーデンアベニュー	2,724.78㎡	2.4%
10	鴻池運輸株式会社	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	2,197.20㎡	2.0%

（注1） 「面積比率」は、各取得済資産及び各取得予定資産の本募集後におけるエンドテナントへの賃貸面積の合計に対する、本募集後における各エンドテナントへの賃貸面積の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2） 名称の開示について、承諾を得られませんでしたので、非開示としています。

③ 積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略の推進

（イ）積水ハウスのスポンサーサポートを活用した成長戦略

a. スポンサーサポートを活用した成長戦略

本投資法人は、積水ハウスとの間でパイプライン・サポート契約を締結し、積水ハウスの有する都市再開発事業に関する実績やノウハウを活用して、(a)積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与、(b)第三者が国内において保有又は開発する不動産等に関する情報提供、(c)ウェアハウジング（本投資法人への売却を前提とした取得及び一時的な保有）機能の提供、並びに(d)保有資産の再開発サポートといった、外部成長のための物件取得に向けたサポート（パイプラインサポート）を積水ハウスより受けることができます（積水ハウスによるパイプラインサポート）。

また、積水ハウスは、(a)テナントリレーションに基づくプロパティ・マネジメント（資産管理）（以下「PM」といいます。）力、(b)不動産開発事業者としての大規模修繕、リニューアル（設備更新）・バリューアップ（不動産価値の向上）及び再開発等による不動産価値の維持・向上を図るノウハウ、並びに(c)様々なタイプのマスターリース事業を展開するノウハウを有しています。本投資法人と本資産運用会社は、積水ハウスとの間でPM業務委託契約（以下「PM契約」ということがあります。）やスポンサー・サポート契約を締結することにより、(a)(i)保有資産に関するPM業務の提供及び(ii)積水ハウスの持つ付加価値の高い不動産の運営管理に関するノウハウやサービスの提供や、(b)内部成長のための保有資産の運用にかかわる(i)テナント満足度の向上又は省エネルギー・環境配慮等を始めとするリニューアル・バリューアップ等に資する技術及びノウハウの提供（一定以上の築年数が経過している物件の取得に際しては、取得後におけるリニューアル・バリューアップ等の戦略等について協働）、(ii)本投資法人の運営に必要なノウハウの提供を含む人的サポート、並びに(iii)物件の特性に応じた形態によるマスターリース契約の締結等に向けた検討・協議のサポートを受けることができます（積水ハウスによるスポンサーサポート）。本投資法人は、かかるサポートを活用して内部成長を実現する方針です。

本募集における積水ハウスのサポート（スポンサーサポート）は、以下のとおりです。まず、本投資法人は、積水ハウスによるパイプラインサポートに基づき、既に積水ハウスに対して有していた優先交渉権を行使することで、積水ハウスの開発したプライム・プロパティである取得予定資産2物件を取得します（積水ハウスより付与された優先交渉権の行使による物件取得）。

また、本投資法人は、ポートフォリオの分散が進展するまでは、安定性を重視した運用をする方針です。取得予定資産は将来的な成長性が見込めると、本投資法人は考えていますが、既保有資産の未取得部分の追加取得であることから、取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオの資産規模は2,007億円（取得（予定）価格の合計）まで拡大するものの、物件数は引き続き6物件のままであり、ポートフォリオ集中リスクが一定程度存在すると、本投資法人は考えています。また、取得予定資産の規模がポートフォリオの資産規模に対し一定程度あること、及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、一般的にオフィスビルに比べ収益変動リスクが高いとされるホテルがテナントであることを考慮した運用をする必要があると、本投資法人は考えています。「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」については、取得済部分と同様の運営形態とすることが物件全体の運営上効率的であるといった要素も考慮する必要があると、本投資法人は考えています。本投資法人は、これらの要素を総合判断の上、取得予定資産2物件について、スポンサー・サポート契約に基づき、積水ハウスを賃借人とする賃料固定型マスターリースを採用することが安定したキャッシュ・フローを確保する上で適切であると判断しました（賃料固定型マスターリースの採用）。

更に、一部収益連動賃料を採用することにより内部成長余地を確保するとともに、賃貸借契約期間を「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」は約3年、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」は約2年6か月とし、それぞれ取得済部分と賃貸借契約期間の終期を合わせることで、将来的にポートフォリオの分散が進展し、取得済部分とともに収益力が高まった際には、かかる収益をより享受するために、賃貸借契約期間満了時に積水ハウスとの合意により賃貸借契約形態をパススルー型マスターリースに切り替えることによる内部成長を図ることも可能であると、本投資法人は考えています。

加えて、取得予定資産2物件について積水ハウスとの間でPM契約を締結し、取得予定資産におけるPM業務を積水ハウスに委託することで資産価値の維持・向上を図ります（資産価値の維持・向上のためのPM業務を積水ハウスに委託）。

本投資法人は、引き続き、これらの外部成長及び内部成長のための積水ハウスのパイプラインサポート及びスポンサーサポートを活用した成長戦略を推進し、安定的な収益の確保と運用資産の着実な成長を実現し、投資主価値を最大化することを目指しています（かかるパイプライン・サポート契約及びスポンサー・サポート契約の詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報　第3 管理及び運営の概要　1 資産管理等の概要　(5) その他　④ 関係法人との契約の更改等に関する手続　(へ) 本資産運用会社の親会社／スポンサー：積水ハウス」をご参照下さい。）。

b. 本投資法人が有する優先交渉権の状況

本投資法人は、パイプライン・サポート契約に基づいて、積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与を受けることができます。すなわち、積水ハウスが、自ら投資対象不動産等（積水ハウスが保有又は開発する日本国内の不動産等のうち、積水ハウスが本投資法人の投資基準に適合するものと合理的に判断する不動産等をいいます。以下本b.において同じです。）を売却しようとする場合、原則として第三者への情報提供に優先して本資産運用会社に当該売却関連の情報が提供され、本資産運用会社が購入の申込みをした場合には、更に所定の期間、本資産運用会社との間でのみ、売買の条件について誠実に協議するものとされています（積水ハウスが保有又は開発する国内不動産等の売却に関する優先交渉権の付与）。

本書の日付現在、本投資法人が有する優先交渉権の状況は、以下のとおりです。

＜本投資法人が有する優先交渉権の状況（本書の日付現在）＞

対象物件名称	所在地	対象用途	優先交渉期間	未取得床面積比率(注1)
ガーデンシティ品川御殿山	東京都品川区	オフィスビル	2014年10月16日より	19.0%
本町南ガーデンシティ	大阪府大阪市	オフィスビル	2014年10月16日より	43.6%

(注1) 「未取得床面積比率」は、建物全体の専有面積に占める、取得に関わる優先交渉権を有する未取得床面積の割合をいいます。未取得床面積は、取得済資産（「ガーデンシティ品川御殿山」及び「本町南ガーデンシティ」）において本投資法人が取得に関わる優先交渉権を有する専有面積をいいます。なお、「ガーデンシティ品川御殿山」については、追加取得部分取得後の未取得床面積比率を記載しています。

(注2) 上記の優先交渉権の詳細については、後記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　5 運用状況　(2) 投資資産　⑤ 保有資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

本投資法人は、本募集に際し、積水ハウスから付与された優先交渉権を行使し、「ガーデンシティ品川御殿山」の未取得部分の一部（建物全体の専有面積のうち約5.2%）及び「本町ガーデンシティ」の未取得部分の全部である「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について追加取得します。

本投資法人は、投資対象の中核とするプライム・プロパティの象徴と考えている「ガーデンシティ品川御殿山」（当該物件の特性や強み等の詳細については、後記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。）について、稼働状況や周辺のオフィス・マーケットの状況等を総合的に検討し、優先交渉権の行使に適した状況であると判断したことから、本募集に際し、優先交渉権を行使して「ガーデンシティ品川御殿山」の持分の追加取得を行います。また、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」（当該物件の特性や強み等の詳細については、後記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。）について、ホテルであるとの物件特性や「セントレジスホテル大阪」の稼働状況及び収益状況並びに本投資法人のポートフォリオの状況等を総合的に検討し、優先交渉権の行使に適した状況であると判断したことから、本募集に際し、優先交渉権を行使して「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の取得を行います。

c．積水ハウスからの海外不動産に関する優先交渉権の返上

本投資法人は、積水ハウス及び本資産運用会社との間で締結した2014年10月16日付海外物件売却に関する基本合意書（以下「本基本合意書」といいます。）に基づき、積水ハウスよりシンガポール・プンゴルに所在する「ウォーターウェイポイント」及びオーストラリア・シドニーに所在する「ワンセントラルパーク」の各商業施設部分について優先交渉権を付与されていましたが、本資産運用会社及び本投資法人は、2016年11月28日付で、当該優先交渉権を返上することを決定し、積水ハウスとの間で本基本合意書を合意解約しました。

当該優先交渉権の概要は、以下のとおりです。

＜当該優先交渉権の概要＞

対象物件名称	所在地	対象用途	優先交渉権の行使可能時期 （優先交渉期間）
ウォーターウェイポイント	シンガポール・プンゴル	商業施設	2016年12月1日～ 2019年11月末日
ワンセントラルパーク	オーストラリア・シドニー	商業施設	2016年12月1日～ 2019年11月末日

海外不動産投資に関する基本的な方針（詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針 (1) 投資方針」をご参照下さい。）に本書の日付現在において特段の変更はありませんが、海外不動産投資を取り巻く現行の法制度及び税制度の進展状況、為替変動を始めとした投資に関わるリスク、また、これらも背景の一つとして考えられる海外不動産投資に対する投資家の懸念、並びに本投資法人による投資スキームの検討状況等に鑑み、本投資法人としては、本書の日付現在において海外不動産への投資は時期尚早であり、かかる状況について一定の変化や改善等が確認できるまでの少なくとも当面の間は、海外不動産投資全般に関して慎重な姿勢をとる方針です。

（ロ）積水ハウスの都市再開発力と実績

本資産運用会社のスポンサーである積水ハウスは、2017年1月末日現在の累積建築戸数は約233万戸の実績を有するなど、日本を代表するハウスメーカーの一つであり、近年では都市再開発事業に代表されるディベロッパー事業でも豊富な開発・運用実績を有しています。

積水ハウスは、4つのビジネスモデル「請負型ビジネス」、「ストック型ビジネス」、「開発型ビジネス」及び「国際ビジネス」(注)の拡大を推進しています（かかるビジネスモデルのイメージについては、後記「＜積水ハウスの事業戦略＞」をご参照下さい。）。このうち、開発型ビジネスの一つである都市再開発事業では、資産価値の最大化を図ることで付加価値を高め、リーシングを進める上で賃料収入の最大化を図り、不動産私募ファンドやJ-REIT（東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している投資法人を総称していいます。以下同じです。）への売却等により安定的な収益を確保し、更なる事業展開を進めることを戦略としています。かかる戦略もあり、積水ハウスは、J-REITビジネスとの関連性を強めることによる、さらなる開発機会の増加を企図しています（なお、積水ハウスの各事業セグメントの収益については、後記「＜積水ハウスの収益バランスの変化（連結ベース）（2011年1月期と2017年1月期との比較）＞」をご参照下さい。）。そのため、積水ハウスの開発型ビジネスにおけるJ-REITビジネスとの連携強化の重要性は高まっているといえます。本投資法人は、かかる積水ハウスの開発型ビジネスにおけるJ-REITビジネスとの連携強化の重要性を背景に、積水ハウスから充実したパイプラインサポート等のスポンサーサポートを受け、これを外部成長及び内部成長に活用する方針です。

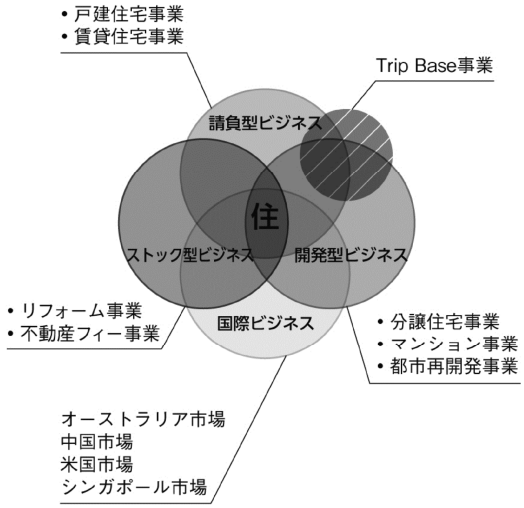
（注） 2017年3月10日に発表された積水ハウスグループ「第4次中期経営計画」により、従来の3つのビジネスモデル（「請負型ビジネス」、「ストック型ビジネス」及び「開発型ビジネス」）から「国際ビジネス」が独立したビジネスモデルとして分離され、同計画以降、「請負型ビジネス」、「ストック型ビジネス」、「開発型ビジネス」及び「国際ビジネス」の4つのビジネスモデルに分かれるものとされています。

＜積水ハウスの概要＞

商号	積水ハウス株式会社
本社所在地	大阪府大阪市北区大淀中一丁目1番88号
設立年月日	1960年8月1日
資本金（2017年1月末日現在）	2,025億9,120万円
売上高（2017年1月期連結ベース）	20,269億円
累積建築戸数（2017年1月末日現在）	2,334,222戸
格付（2016年11月9日現在）	AA（株式会社日本格付研究所（JCR））、AA-（株式会社格付投資情報センター（R&I））
社員数（単体）（2017年4月1日現在）	16,181名
グループ会社数 （2017年1月末日現在）	連結子会社：225社 持分法適用会社：26社
営業拠点 （2017年2月1日現在）	支店・営業所：122か所 カスタマーズセンター：29か所 展示場：395か所

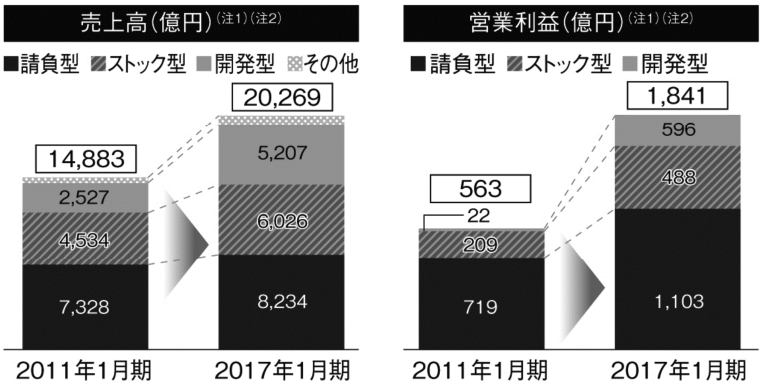
（出所）積水ハウス株式会社

＜積水ハウスの事業戦略＞



（出所）積水ハウス株式会社

＜積水ハウスの収益バランスの変化（連結ベース）
（2011年1月期と2017年1月期との比較）＞



（出所）積水ハウス株式会社「FINANCIAL FACTBOOK」より本資産運用会社にて作成
（注1）2017年3月10日に発表された積水ハウスグループ「第4次中期経営計画」により、従来の3つのビジネスモデル（「請負型ビジネス」、「ストック型ビジネス」及び「開発型ビジネス」）から「国際ビジネス」が独立したビジネスモデルとして分離されていますが、2011年1月期及び2017年1月期の売上高及び営業利益は、従来の3つのビジネスモデルに基づいています。
（注2）グラフ上部に記載の四角で囲った数値は、合計値を表しています。なお、営業利益の合計値は、「その他」事業に係る営業利益を含み、全社費用・セグメント間消去を控除後の数値です。したがって、積水ハウスの営業利益の合計値は、各ビジネスモデルに係る営業利益の合計値とは一致しません。

積水ハウスの都市再開発事業の歴史は古く、1988年に入居が開始された「六甲アイランドCITYプロジェクト」まで遡ることができます。その後、1993年3月竣工の大阪府の「梅田スカイビル（新梅田シティ）」や、2011年2月竣工の「御殿山プロジェクト」及び「本町南ガーデンシティ」等の開発実績を積み重ね、質の高い社会資本の整備に貢献しています。積水ハウスの都市再開発事業は、前記「(2) 基本理念」に記載のとおり「経年美化」の思想に基づいており、かかる思想に基づいて開発・整備された商業用不動産は、「梅田スカイビル（新梅田シティ）」では「平成6年第14回大阪まちなみ賞大阪府知事賞」を、緑豊かな由緒ある街並みに調和する環境配慮型の邸宅のようなオフィスビルを目指した「ガーデンシティ品川御殿山」を含む「御殿山プロジェクト」では「屋上・壁面・特殊緑化技術コンクール国土交通大臣賞」及び「2014年度グッドデザイン賞」を、「本町ガーデンシティ」では「第5回大阪サステナブル建築賞大阪府知事賞」を、「本町南ガーデンシティ」では「CASBEE大阪 OF THE YEAR 2011」を、「グランフロント大阪」では「CASBEE大阪 OF THE YEAR 2013」を、「ザ・リッツ・カールトン京都」では、1年間に開業した最優秀のホテルに贈られる「Reggie Shiu Development of the Year (2014)」をそれぞれ受賞する等、外部からも高く評価されており、国内の開発型ビジネス（都市再開発事業）の存在感は着実に拡大しています（積水ハウスの国内におけ

る都市再開発事業の実績の詳細については、後記「＜主なプロジェクトの実績（取得（予定）資産を含む。）＞」をご参照下さい。）。

更に、国内におけるこれらの都市再開発事業の実績を背景に、J-REITに対しても物件拠出を進め、積水ハウスグループ等(注)全体で合計63物件（売却価格の合計3,174億円）（2007年3月から2017年3月までの累計）をJ-REITに対して売却（ウェアハウジング機能の提供による売却を含みます。）しています。

（注）「積水ハウスグループ等」とは、積水ハウスとその連結子会社225社及び持分法適用会社26社で構成される企業集団（2017年1月末日現在。以下「積水ハウスグループ」ということがあります。）、並びに積水ハウスが匿名組合出資する特別目的会社を総称していいます。以下同じです。

＜積水ハウスグループ等のJ-REITに対する物件拠出実績
（2007年3月～2017年3月累計）＞

用途	物件数	売却価格(注)
オフィスビル	8物件	2,138億円
住宅	55物件	1,036億円
合計	63物件	3,174億円

（出所）積水ハウス株式会社

（注） 積水ハウスグループ等が、各年において実行した、J-REITへの不動産又は不動産信託受益権の売却取引（ウェアハウジング機能の提供による売却取引を含みます。）における売買代金（J-REITとの売買契約に記載された売買金額（諸費用、公租公課等の精算金及び消費税等を含みません。））の累計額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクトの実績は、以下のとおりです。

＜主なプロジェクトの実績（取得（予定）資産を含む。）＞

物件名称 （プロジェクト名）	所在地	竣工時期	延床面積（㎡）	主な用途
梅田スカイビル （新梅田シティ）(注1)	大阪府 大阪市 北区	1993年 3月	128,321.05	事務所・店舗
赤坂ガーデンシティ	東京都 港区	2006年 1月	48,149.09	事務所・店舗
東京ミッドタウン(注1)(注2)	東京都 港区	2007年 3月	563,801.00	事務所・共同住宅・ 店舗・ホテル
台場ガーデンシティビル	東京都 港区	2007年12月	18,682.98	事務所
本町ガーデンシティ(注3)(注4)	大阪府 大阪市 中央区	2010年 5月	50,153.39	ホテル・事務所・店舗
御殿山プロジェクト （ガーデンシティ品川御殿山及び御殿山ＳＨビルを含む。）(注2)(注3)	東京都 品川区	2011年 2月	93,904.58	事務所・共同住宅
本町南ガーデンシティ(注3)(注4)	大阪府 大阪市 中央区	2011年 2月	46,778.59	事務所・店舗
広小路ガーデンアベニュー(注3)(注4)	愛知県 名古屋市 中村区	2011年 3月	7,017.98	事務所・店舗
グランフロント大阪(注1)(注2)	大阪府 大阪市 北区	2013年 4月	556,700.00	事務所・店舗・ 共同住宅・ホテル

物件名称 （プロジェクト名）	所在地	竣工時期	延床面積（㎡）	主な用途
ザ・リッツ・カールトン京都(注4)	京都府 京都市 中京区	2013年10月	24,682.89	ホテル
ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー (注1)(注3)(注4)	大阪府 大阪市 中央区	2015年 7月	16,953.28	事務所・店舗
大手門タワー・ＪＸビル(注1)	東京都 千代田区	2015年11月	108,351.06	事務所・店舗

（出所）積水ハウス株式会社

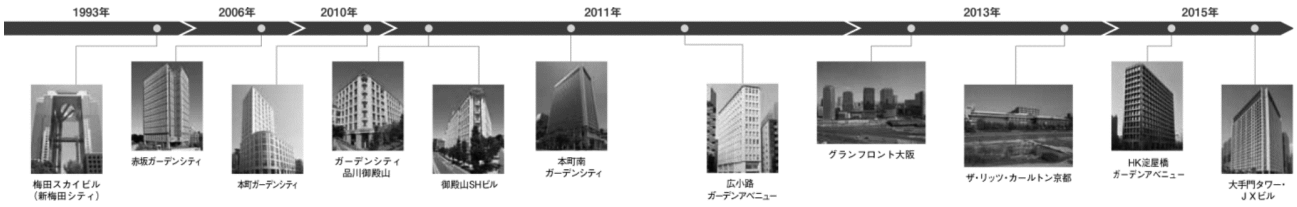
（注1） 「梅田スカイビル（新梅田シティ）」、「東京ミッドタウン」、「グランフロント大阪」、「ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー」及び「大手門タワー・ＪＸビル」については、他の事業者との共同事業です。

（注2） 上記について、「東京ミッドタウン」は、プロジェクト内5棟の延床面積の合計を、「御殿山プロジェクト」は、プロジェクト内4棟の延床面積の合計を、「グランフロント大阪」は、プロジェクト内3棟の延床面積の合計を、それぞれ記載しています。

（注3） 上記物件のうち、「本町ガーデンシティ」の一部、「ガーデンシティ品川御殿山」の一部、「御殿山ＳＨビル」、「本町南ガーデンシティ」の一部、「広小路ガーデンアベニュー」及び「ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー」の一部は取得済資産に含まれ、また、「本町ガーデンシティ」の残部及び「ガーデンシティ品川御殿山」の一部は取得予定資産に含まれます。かかる取得済資産及び取得予定資産を除き、本書の日付現在、本投資法人が上記の物件を取得する予定はありません。また、上記の物件には、本書の日付現在、積水ハウスが売却済みの物件を含みます。以下同じです。

（注4） 「本町ガーデンシティ」、「本町南ガーデンシティ」、「広小路ガーデンアベニュー」、「ザ・リッツ・カールトン京都」及び「ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー」の竣工時期については、建物登記簿上の新築年月日を記載しています。

＜積水ハウスの都市再開発事業における主なプロジェクトの実績＞



（出所）積水ハウス株式会社

積水ハウスの都市再開発事業における実績は高く、積水ハウスをスポンサーとする本投資法人及び本資産運用会社は、自らを積水ハウスの事業戦略上極めて重要な位置付けであると考えています。本投資法人は、かかる積水ハウスの事業戦略上の重要性を背景に、積水ハウスが都市再開発事業を通じて長年培った商業用不動産の開発力及び運営力等をスポンサーサポートを通じて最大限に活用した成長戦略を推進することで、中長期にわたる安定した収益の確保と資産規模の着実な拡大を図り、投資主価値の最大化を目指します。

④ 安定的かつ健全な財務運営

本投資法人は、中長期的に安定収益の確保及び投資主価値の向上のために安定的かつ健全な財務運営を行っていく方針であり、新規上場以来、スポンサーである積水ハウスの信用力を背景に、メガバンク中心の国内有力金融機関との間で構築された強固かつ安定的な取引を行っています。

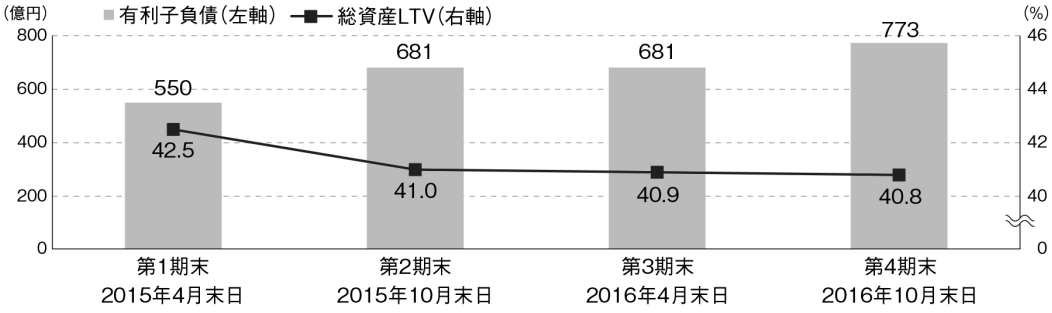
第4期末時点において有利子負債残高は773億円、資産総額のうち有利子負債総額（借入金額、投資法人債発行額及び短期投資法人債発行額の総額）の占める割合（以下「総資産LTV」といいます。）は40.8%となっています。

本投資法人は、資産規模の拡大に伴い有利子負債総額を増加させてきた一方で、保守的なLTVコントロールの下、有利子負債の返済期限の分散化及び調達年限の長期化の推進とともに平均調達金利(注)を低減させ、安定的かつ健全な財務運営を図っています（安定的な財務基盤構築とLTVコントロール）。

第4期末時点における既存有利子負債の明細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第5 投資法人の経理状況 1 財務諸表 (7) 附属明細表 ⑤ 投資法人債明細表」及び同「⑥ 借入金明細表」をご参照下さい。なお、本書の日付現在までに既存有利子負債の状況に変更はありません。

（注） 「平均調達金利」は、各時点における各既存有利子負債の適用金利をそれぞれの借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。なお、借入れ後に金利スワップ契約により金利を固定化した借入金については、固定化後の金利を用いています。以下同じです。

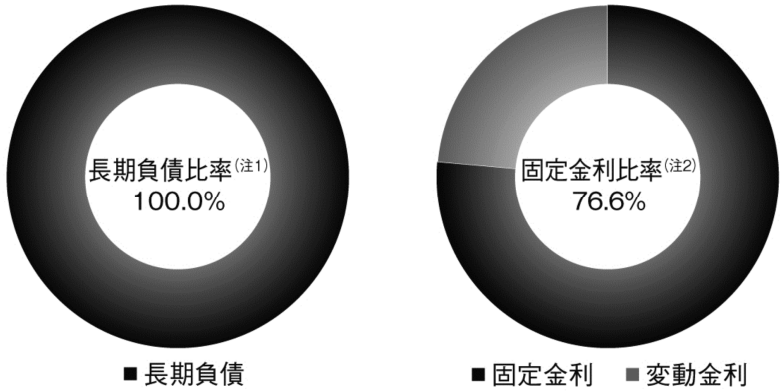
＜安定的な財務基盤の構築とLTVコントロール＞



平均調達年数(注)(年)	6.0	6.1	6.1	6.3
平均調達金利(%)	0.82	0.81	0.80	0.75

（注） 「平均調達年数」は、各時点における各既存有利子負債について、借入日又は発行日から返済期日又は償還期日までの期間をそれぞれの借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

＜既存有利子負債の長期負債比率及び固定金利比率（2016年10月末日現在）＞



（注1） 「長期負債比率」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
長期負債比率＝2016年10月末日現在における長期有利子負債÷2016年10月末日現在における有利子負債総額
なお、「長期有利子負債」は、借入れ又は発行から返済期日又は償還期日までの期間が1年超のものをいい、「短期有利子負債」は、借入れ又は発行から返済期日又は償還期日までの期間が1年以内のものをいいます。

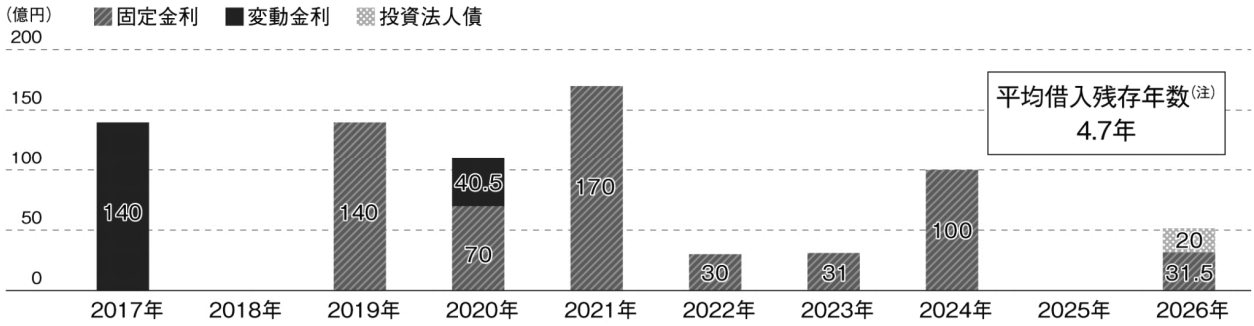
（注2） 「固定金利比率」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
固定金利比率＝2016年10月末日現在における固定金利負債÷2016年10月末日現在における有利子負債総額
なお、借入れ後に金利スワップ契約により金利を固定化した借入金については、固定金利負債として計算しています。

＜格付の状況（本書の日付現在）＞

信用格付業者	長期発行体格付
株式会社日本格付研究所（JCR）	AA-（安定的）

本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所（JCR）から長期発行体格付「AA-（安定的）」を取得しており、安定した財務基盤に基づいた財務運営を行っています。なお、上記格付は、本投資法人に関する格付であり、本投資口に対する格付ではありません。また、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。

＜既存有利子負債の返済期限の分散状況（2016年10月末日現在）＞



（注）　「平均借入残存年数」は、2016年10月末日現在における各既存有利子負債について、借入契約又は発行要項等に表示された満期弁済日又は満期償還日までの期間を2016年10月末日現在における借入額又は額面金額で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

また、本投資法人は、本募集に伴い、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、追加借入れ（以下「本借入れ」といいます。）(注1)を行うことを予定しています。

本募集後（本借入れ後）においては、有利子負債総額(注2)は844億円、総資産LTV(注2)は40.8%、取得余力(注3)は380億円程度となる見込み（本募集後（本借入れ後）の有利子負債の状況（見込み））であり、引き続き、安定的かつ健全な財務運営につとめ、総資産LTVに関しては、資金余力の確保に留意して40.0%から50.0%の水準で運営する方針です。

また、本投資法人は、資金効率の向上に向けた最適なキャッシュ・マネジメントを図っていく方針です。キャッシュ・マネジメントの詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(1) 投資方針　⑧ 財務方針　(ハ) キャッシュ・マネジメント」をご参照下さい。

本借入れについては、今後、その全部又は一部についての借換え等により、有利子負債の返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化等を検討していく方針です(注4)。

(注1)　「本借入れ」は、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。「本借入れ」の詳細については、以下のとおりです。

区分	借入先	借入予定総額 (*1)	利率 (*2)	借入実行予定日 (*4)	返済期限 (*4)	返済方法 (*5)	使途	摘要
短期	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	76億円	基準金利(*3)に0.18%を加えた利率	2017年5月24日	2018年5月23日	期限一括弁済	取得予定資産の購入及びそれに関連する費用	無担保無保証 (*6)

(*1)　「借入予定総額」は、一般募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行までに変更されることがあります。なお、一般募集による手取金額によっては、本借入れは行われない可能性があります。

(*2)　上記借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(*3)　「基準金利」は、一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円TIBORをいいます。

(*4)　「借入実行予定日」及び「返済期限」は、本書の日付現在の予定であり、最終的な借入実行までに変更される可能性があります。

(*5)　上記借入実行後返済期日までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

(*6)　本投資法人は、上記借入先等との間で資金の借入れに関する基本合意書を2014年12月1日に締結しており、当該基本合意書に基づき、上記借入先との間でローン契約を締結することとなります。かかる基本合意書及びローン契約において、

借入時の担保提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されることとなります。

(注2) 本募集後（本借入れ後）の「有利子負債総額」の見込額及び「総資産LTV」の見込値は、以下の算式により計算しています。

本募集後（本借入れ後）の「有利子負債総額」の見込額
＝本書の日付現在の有利子負債総額＋本借入れの見込額－本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込額

本募集後（本借入れ後）の「総資産」の見込額
＝第4期末時点における総資産額＋本借入れの見込額＋取得予定資産に係る敷金・保証金受入見込額＋本募集における発行価額の総額の見込額－本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込額

本募集後（本借入れ後）の「総資産LTV」の見込値
＝本募集後（本借入れ後）の「有利子負債総額」の見込額÷本募集後（本借入れ後）の「総資産」の見込額

「本募集における発行価額の総額の見込額」は、2017年4月26日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本書の日付現在の見込額です。また、本件第三者割当については、募集投資口数の全部について野村證券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の本募集における発行価額の総額と一致するとは限りません。また、「本件第三者割当による払込金を原資とした借入金の返済見込額」は、「本募集における発行価額の総額の見込額」のうち本件第三者割当に係る見込額の全額を借入金の返済資金に充当することを前提としています。

実際の本募集における発行価額の総額が、本書の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、その分、実際の本募集後（本借入れ後）の「総資産LTV」は上記の数値よりも高く又は低くなることがあります。

本募集後（本借入れ後）の「有利子負債総額」の見込額は、一定の仮定の下で算出したものであり、本募集後（本借入れ後）の実際の数値と一致するとは限りません。

(注3) 「取得余力」は、総資産LTVを特定の数値まで上昇させることが可能であると仮定した場合に、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって追加的に調達できる負債性資金の金額をいいます。なお、当該金額は、当該金額の負債性資金の調達及び調達する負債性資金による物件取得ができることを保証又は約束するものではないことにご留意下さい。

本募集後（本借入れ後）の「取得余力」の見込額は、「本募集後（本借入れ後）の総資産LTVの見込値」を仮に50.0%まで引き上げた場合における取得余力の金額を、10億円未満を切り上げて記載しています。実際の本募集における発行価額の総額が、本書の日付現在の見込額よりも少額又は多額となった場合には、その分、実際の本募集後（本借入れ後）の「取得余力」は上記の金額よりも低く又は高くなることがあります。

(注4) 返済期限の分散化及び長期化並びに金利の固定化等の一部又は全部を実施する場合の条件は、当該実施時点に決定されるため、本借入れにおける条件とは異なります。

2　投資対象

（１）取得予定資産の概要

本投資法人は、一般募集の対象となる投資口の発行及び本借入れにより調達した資金等により、以下に記載の取得予定資産を取得する予定です。

本投資法人は、取得予定資産の確保を図るために、取得予定資産の現所有者との間で、一般募集による資金調達の完了等を売買代金支払の条件とする取得予定資産に係る信託受益権売買契約書（以下「本件売買契約」といいます。）を締結しています。

以下に記載の取得予定資産の売主は、本資産運用会社の利害関係者に該当するため、本件売買契約の締結に当たり、本資産運用会社は、利害関係者との取引に当たっての利益相反対策のための自主ルールである「利害関係者取引規程」に定めるところに従い、必要な審議及び決議等の手続を経ています。本資産運用会社の利益相反対策のための自主ルールである「利害関係者取引規程」の詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報　第3 管理及び運営　2 利害関係人との取引制限　(2) 本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照下さい。

また、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は、後記「(3) 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」をご参照下さい。

物件番号 (注1)	区分	物件名称	所在地	取得予定年月日 (注2)	取得先	取得予定価格（百万円） (注3)	鑑定NOI利回り（%） (注4)
J-1	オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分） (注5)	東京都品川区北品川	2017年5月24日	積水ハウス株式会社 (注6)	4,000 (注7)	3.9 (注7)
J-4	ホテル	本町ガーデンシティ（ホテル部分） (注8)	大阪府大阪市中央区	2017年5月24日	積水ハウス株式会社 (注6)	17,200 (注7)	4.0 (注7)
合計／平均						21,200	4.0

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の取得予定資産を国内と海外に分類し、分類毎に番号を付したものです。

(注2) 「取得予定年月日」は、本書の日付現在における取得予定年月日を記載していますが、発行価格等決定日により以下のとおり繰り下げられます。ただし、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。

a. 発行価格等決定日が2017年5月17日（水）の場合、取得予定年月日は「2017年5月24日（水）」
b. 発行価格等決定日が2017年5月18日（木）の場合、取得予定年月日は「2017年5月25日（木）」
c. 発行価格等決定日が2017年5月19日（金）の場合、取得予定年月日は「2017年5月26日（金）」
d. 発行価格等決定日が2017年5月22日（月）の場合、取得予定年月日は「2017年5月29日（月）」

(注3) 「取得予定価格」は、取得予定資産に係る売買契約に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

鑑定NOI利回り＝取得予定資産の鑑定NOI÷取得予定価格

「合計／平均」欄については、取得予定資産2物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各取得予定資産の鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 本投資法人は、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、2014年12月3日付で、4階、7階及び8階の専有部分の全て並びに2階、3階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の2,103,349（約54.5%））を、2016年5月24日付で、2階、3階、5階及び6階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の820,252（約21.3%））を、それぞれ取得しています。

本投資法人は、取得予定年月日付で、「ガーデンシティ品川御殿山」の建物のうち、2階の専有部分の一部及び9階の専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の200,039（約5.2%））を追加取得する予定です。

(注6) 積水ハウス株式会社は、本資産運用会社の投信法第201条及び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、並びに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7) 追加取得部分又はホテル部分に係る数値を記載しています。

(注8) 本投資法人は、2015年5月19日付で、「本町ガーデンシティ」の建物のうち、オフィスビル及び商業施設の用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権を取得しています。専有面積の割合は建物全体の専有面積の約52.7%です。なお、敷地権割合は事務所部分100,000分の68,645、店舗部分100,000分の1,104の合計100,000分の69,749(約69.7%)です。本投資法人が取得した部分には規約共用部分（駐車場、管理事務所等）の共有持分が含まれますが、これに伴う敷地権割合はありません。また、附属建物は取得予定対象となるホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権に付属するため、本投資法人が取得済の部分には附属建物は含まれません。

本投資法人は、取得予定年月日付で、「本町ガーデンシティ」の建物のうち、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権を追加取得する予定です。専有面積の割合は建物全体の専有面積の約47.3%です。なお、敷地権割合は100,000分の30,251(約30.3%)です。本投資法人が取得予定の部分には規約共用部分（駐車場、管理事務所等）の共有持分が含まれますが、これに伴う敷地権割合はありません。また、附属建物は取得予定対象となるホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権に付属するため、取得予定対象には附属建物が含まれます。

（２）取得予定資産の個別不動産の概要

以下の表は、本投資法人の取得予定資産の概要を個別に表にまとめたものです（以下「個別物件表」といいます。）。個別物件表に記載されている各種用語については、以下をご参照下さい。

なお、個別物件表は、別途注記等をする場合を除き、いずれも2017年3月末日現在における情報に基づいて記載しています。また、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、別段の記載のない限り、追加取得部分又はホテル部分についてのみ記載しています。

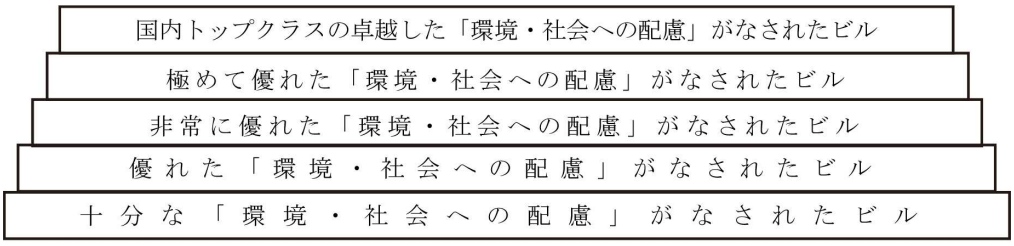
①　冒頭部分について

・「物件番号」は、本投資法人の取得予定資産を国内と海外に分類し、分類毎に番号を付したものです。
・「用途」は、登記簿上表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。なお、区分所有建物の場合、当該専有部分の用途を記載しています。

②　「特定資産の概要」欄について

・「取得予定年月日」は、本書の日付現在における取得予定年月日を記載していますが、発行価格等決定日により以下のとおり繰り下げられます。ただし、本投資法人及び現所有者の間で合意の上変更されることがあります。
  a.　発行価格等決定日が2017年5月17日（水）の場合、
　　取得予定年月日は「2017年5月24日（水）」
  b.　発行価格等決定日が2017年5月18日（木）の場合、
　　取得予定年月日は「2017年5月25日（木）」
  c.　発行価格等決定日が2017年5月19日（金）の場合、
　　取得予定年月日は「2017年5月26日（金）」
  d.　発行価格等決定日が2017年5月22日（月）の場合、
　　取得予定年月日は「2017年5月29日（月）」
・「取得予定価格」は、各取得予定資産に係る売買契約に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。
・「特定資産の種類」は、本投資法人が取得する予定の権利の種類を記載しています。
・「鑑定評価額（価格時点）」は、本投資法人及び本資産運用会社が不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し、作成された各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額及び価格時点を記載し、鑑定評価額については百万円未満を切り捨てて記載しています。
・「現所有者」は、登記簿の記載に基づき、土地及び建物の所有者を記載しています。
・「所在地（住居表示）」は、物件概要書又は重要事項説明書の記載に基づき住居表示を記載しています。なお、住居表示が未実施の場合その他物件概要書及び重要事項説明書に住居表示の記載がない場合には、「所在地（住居表示）」には登記簿の記載に基づき地番、又は所在地として慣用されている表示方法を記載しています。
・「交通」は、取得予定資産について、その最寄駅及び駅からの徒歩分数を、本投資法人及び本資産運用会社が不動産鑑定機関に投資対象不動産の鑑定評価を委託し、作成された各不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。
・「土地」の「地番」及び「敷地面積」は、登記簿の記載に基づき地番（複数ある場合にはそのうちの一地番）及び地積の合計を記載しています。なお、区分所有建物の敷地の一部又は土地の共有持分を取得する場合でも、敷地又は土地全体の地積を記載しています。
・「土地」の「建ぺい率」は、建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、建築基準法、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百分率で記載しています。
・「土地」の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を百分率で記載しています。
・「土地」の「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。

・「土地」の「所有形態」は、本投資法人が直接に不動産を保有する予定の場合には不動産に関して本投資法人が保有する権利を、本投資法人が信託受益権を保有する予定の場合には信託不動産に関して不動産信託の受託者が保有する権利の種類を、それぞれ記載しています。
・「建物」の「竣工年月」は、主たる建物の登記簿上の新築年月を記載しています。主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築年月を記載しています。
・「建物」の「構造/階数」は、登記簿の記載に基づき記載しています。なお、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、取得する予定の専有部分ではなく、一棟の建物全体の構造及び階数を記載しています。
なお、「構造/階数」欄に記載の略称は、それぞれ以下を表します。
RC造：鉄筋コンクリート造、SRC造：鉄骨鉄筋コンクリート造、S造：鉄骨造
・「建物」の「延床面積」は、登記簿上表示されている建物又は信託建物（ただし、附属建物等を除きます。）の床面積の合計を記載しています。また、建物又は信託建物が区分所有建物の専有部分である場合には、一棟の建物全体の床面積を記載しています。
・「建物」の「設計者」は、取得予定資産の設計者を記載しています。
・「建物」の「施工者」は、取得予定資産の施工者を記載しています。
・「建物」の「所有形態」は、所有権・区分所有権等の所有形態の区分を記載しています。区分所有権との記載は、区分所有建物の専有部分の所有権を意味しています。
・「建物」の「環境評価」は、「CASBEE」（建築環境総合性能評価システム）による評価を取得している場合には、その評価結果を記載しています。なお、CASBEEは、一般財団法人建築環境・省エネルギー機構の制定する建築物の環境性能で評価し格付する手法であり、省エネルギーや環境負荷の少ない資機材の使用といった環境配慮はもとより、室内の快適性や景観への配慮等も含めた建物の品質を総合的に評価するシステムです。評価結果は、「Sランク（素晴らしい）」から、「Aランク（大変良い）」、「B+ランク（良い）」、「B-ランク（やや劣る）」又は「Cランク（劣る）」という5段階のランキングで与えられます。
また、「建物」の「環境評価」は、「DBJ Green Building 認証」を取得している場合には、その評価結果を記載しています。なお、DBJ Green Building 認証は、環境・社会への配慮がなされた不動産を対象に、DBJが独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、5段階評価に基づく認証を行う制度であり、評価ランクの定義は、以下のとおりです。



CASBEEによる評価結果及びDBJ Green Building 認証の内容は、一定時点における一定の判断手法を用いて行った評価結果であり、評価の第三者性、評価内容の妥当性及び正確性、並びに評価対象たる建物の性能を保証するものではありません。
・「総賃貸可能面積」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産の各賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能な面積を意味し、小数第3位を切り捨てて記載しています。物件が所有権の共有持分である場合には、共有する不動産の賃貸可能面積に本投資法人又は信託受託者が取得する持分の割合を乗じた数値を記載しています。
・「稼働率」は、各取得予定資産に係る総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「総賃貸面積」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各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。
・「PM会社」は、本投資法人の取得後、プロパティ・マネジメント業務を委託する予定の会社を記載しています。
・「ML会社」は、本投資法人の取得後、マスターリース会社となる予定の会社を記載しています。
・「ML種別」は、本投資法人の取得後、効力を生じる予定のマスターリース契約の契約形態を記載しています。

・「担保設定の有無」は、本投資法人が信託受益権を取得した後に負担することが予定されている担保がある場合にその概要を記載しています。
・「テナント数」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約に表示された各物件毎の賃貸借契約上のテナント数（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約上の賃借人の数）の合計を記載しています。

③ 「信託受益権の概要」欄について

・「信託設定日」は、本投資法人の取得と同時に信託設定することを予定しているため、信託設定の予定日を記載しています。なお、本投資法人の取得予定年月日は変更される可能性があります。詳細については、前記「② 「特定資産の概要」欄について」をご参照下さい。
・「信託受託者」は、本投資法人の取得後、信託受託者となる予定の者を記載しています。
・「信託期間満了日」は、本投資法人の取得後における信託期間の満了予定日を記載しています。

④ 「建物状況調査報告書の概要」欄について

・「調査会社」は、建物状況調査報告書の作成者を記載しています。なお、本書の日付現在までに社名変更がなされた場合であっても、調査書日付時点の名称で記載しています。
・「調査書年月」は、建物状況調査報告書の作成年月を記載しています。
・「再調達価格」は、建物状況調査報告書記載の再調達価格を百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」の再調達価格は、当該物件全体の数値を基に本投資法人の取得予定の持分の割合に応じたものを記載しています。
・「短期修繕費」は、各調査会社が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕・更新費用を、千円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」の調査時点における修繕費は、当該物件全体の数値を基に本投資法人の取得予定の持分の割合に応じたものを記載しています。
・「PML値」は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が各取得予定資産に関して作成した地震リスク評価報告書の記載に基づいて記載しています。当該記載は、報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。
なお、「PML値」は、本書においては、想定した予定使用期間中に想定される最大規模の地震（50年間で10%を超える確率で発生すると予想される大地震＝再現期間475年相当の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合（%）で示したものです。ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造体、仕上げ、建築設備）のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。
・「長期修繕費（12年間）」は、各調査会社が試算した各調査時点における12年間（各調査会社により異なります。）の修繕・更新費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を、千円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」の調査時点における修繕費は、当該物件全体の数値を基に本投資法人の取得予定の持分の割合に応じたものを記載しています。

⑤ 「特記事項」欄について

「特記事項」は、以下の事項を含む、各取得予定資産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、取得予定資産の評価額、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を記載しています。
なお、特記事項の作成に当たり、2017年3月末日を調査時点とする調査を行っており、原則として、同時点までに調査が可能であった範囲で記載しています。

a. 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
b. 権利関係等に係る負担又は制限の主なもの（担保権の設定を含みます。）
c. 不動産又は信託不動産と隣接地との境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとその協定等

d. 共有者又は区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの

⑥ 「賃貸借の概要」欄について

・「契約期間」、「契約更改の方法・期間満了時の更新について」、「中途解約について」及び「違約金」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約及びそれに関連して締結された合意書面の内容を記載しています。
・「総賃貸面積」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各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。
・「年間賃料」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約に表示された建物に係る月間賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。）を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税及び地方消費税は含みません。）を百万円未満を切り捨てて記載しています。
・「敷金・保証金」は、本投資法人の取得時点での有効な各取得予定資産に係る各賃貸借契約に規定する敷金、保証金その他の預託金（駐車場、倉庫、看板等に係るものは含みません。）の残高の合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。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、マスターリース契約上の敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約又は転貸借契約に規定する敷金、保証金その他の預託金の残高の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。
・「その他」は、テナント又は賃貸借契約に関して重要と考えられる事項について、賃貸借契約の規定等に基づいて記載しています。

⑦ 「物件概要」欄について

「物件概要」は、大和不動産鑑定株式会社及び一般財団法人日本不動産研究所が各取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書等を基に、各取得予定資産に関し、その立地特性及び物件特性を記載しています。なお、当該各取得予定資産が共有又は区分所有物件である場合には、併せて、権利関係を簡易な図で説明したもの（権利関係図）を記載しています。

⑧ 「鑑定評価書の概要」欄について

a. 「鑑定評価書の概要」は、大和不動産鑑定株式会社及び一般財団法人日本不動産研究所が各取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書を基に記載しています。
b. 不動産の「鑑定評価額」は、不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものにとどまります。
c. 同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、時点及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
d. 鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社及び一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人又は本資産運用会社との間には、利害関係はありません。

⑨ 「過去の稼働率の推移」欄について

「過去の稼働率の推移」は、各取得予定資産の現所有者等から提供を受けた数値を基に記載しています。そのため、算出方法が本投資法人とは異なる可能性があります。

ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）			物件番号		J-1
			用途		事務所(注1)
特定資産の概要					
取得予定年月日		2017年5月24日	特定資産の種類		信託受益権（予定）
取得予定価格		4,000百万円	鑑定評価額 （価格時点）		4,290百万円 （2017年3月末日）
現所有者	積水ハウス株式会社				
所在地（住居表示）	東京都品川区北品川六丁目7番29号				
交通	JR「品川」駅徒歩約12分、JR「大崎」駅徒歩約10分、JR「五反田」駅徒歩約12分、京急本線「北品川」駅徒歩約9分				
土地	地番	東京都品川区北品川六丁目351番1他	建物	竣工年月	2011年2月
	建ぺい率	80・60・60%		構造/階数	RC造/地下1階・地上9階 (注2)
	容積率	500・300・200%		延床面積	62,975.42㎡(注2)
	用途地域	商業地域・準工業地域・第一種中高層住居専用地域		設計者	株式会社日建設計・ 大成建設株式会社
	敷地面積	15,942.78㎡		施工者	大成建設株式会社
	所有形態	敷地権（共有持分）		所有形態	区分所有権(注2)
				環境評価	CASBEE-新築（2008年版） Sランク DBJ Green Building 認証 「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」
総賃貸可能面積		2,000.39㎡	稼働率		100.0%
PM会社		積水ハウス株式会社 （予定）	ML会社 （ML種別）		積水ハウス株式会社 （予定） （賃料固定型）
担保設定の有無		無	テナント数		1
信託受益権の概要					
信託設定日		2017年5月24日 （予定）	信託受託者		みずほ信託銀行株式会社 （予定）
信託期間満了日		2024年12月2日 （予定） (注3)			
建物状況調査報告書の概要					
調査会社		ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社	調査書年月		2017年4月
再調達価格		1,060百万円	短期修繕費		0千円
PML値		0.5%	長期修繕費（12年間）		3,635千円

特記事項
・本書の日付現在、本物件は、現所有者である積水ハウスが「ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）」に係る信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（第1回取得部分）」といいます。）と「ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）」に係る信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（第2回取得部分）」といいます。）との間で区分所有していますが、積水ハウスは、本投資法人との本件売買契約において、本投資法人の取得予定年月日付で、本物件のうち積水ハウスが保有する専有部分の一部及びそれに伴う敷地権を信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（追加取得部分）」といいます。）に信託譲渡した上で、同日付で本投資法人に対して信託受益権を譲渡することに合意しています。 ・本書の日付現在、本物件については、積水ハウス、信託受託者（第1回取得部分）、信託受託者（第2回取得部分）と本投資法人との間で区分所有者間協定書（以下、本項目において「本協定」といいます。）が締結され、相互の優先交渉権等が合意されています（当該区分所有者間協定書の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　5 運用状況　(2) 投資資産　⑤ 保有資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。）が、本件売買契約の締結とあわせ、積水ハウスと信託受託者（第1回取得部分）と信託受託者（第2回取得部分）と信託受託者（追加取得部分）と本投資法人との間で、本投資法人による本物件の取得を停止条件として、本協定を、一部変更することに合意しています。 当該変更後の本協定の概要は、以下のとおりです。 (a) 積水ハウス、信託受託者（第1回取得部分）、信託受託者（第2回取得部分）若しくは信託受託者（追加取得部分）が区分所有権の一部若しくは全部（以下、本項目において「対象区分所有権」といいます。）を第三者に譲渡しようとする場合、又は、本投資法人が第1回取得部分に係る信託受益権、第2回取得部分に係る信託受益権若しくは追加取得部分に係る信託受益権（以下、本項目においてこれらの信託受益権と、対象区分所有権を個別に又は総称して「譲渡対象物件」といいます。）を第三者に譲渡しようとする場合、譲渡しようとする者（以下、本項目において「申出人」といいます。）は、第三者との譲渡交渉に先立ち、譲渡の条件、その他当該譲渡関連の情報を第三者への提供に優先して他の当事者（以下、本項目において「相手方」といいます。）に対して通知しなければならず、相手方が譲渡対象物件の購入に関し協議を求めた場合、申出人は譲渡の条件について相手方と誠実に協議し、所定協議期間中、第三者との間で譲渡対象物件の譲渡に関する交渉を行いません。なお、所定の協議期間以内に相手方から申出人に対し購入の申込みがなかった場合、又は協議が整わなかった場合に限り、申出人は、第三者に対して譲渡対象物件を譲渡することができますが、当該譲渡の条件は、上記の相手方に対して通知した譲渡の条件よりも譲受人に有利な内容であってはなりません。 (b) 本協定において定める義務を履行しない場合には、積水ハウス又は本投資法人は、互いに義務を履行するよう通知し、所定の期間以内に当該義務を履行しない場合には、その保有する区分所有権を有償で譲渡するよう請求することができます。 (c) 積水ハウス、信託受託者（第1回取得部分）、信託受託者（第2回取得部分）又は信託受託者（追加取得部分）が対象物件の区分所有権の一部を他の当事者以外の第三者に譲渡する場合には、当該第三者に本協定の地位を当該譲渡の限度で承継させます。この場合、本協定の当事者は、当該第三者が承継するに当たり本協定に必要な修正を加えることについて協力します。

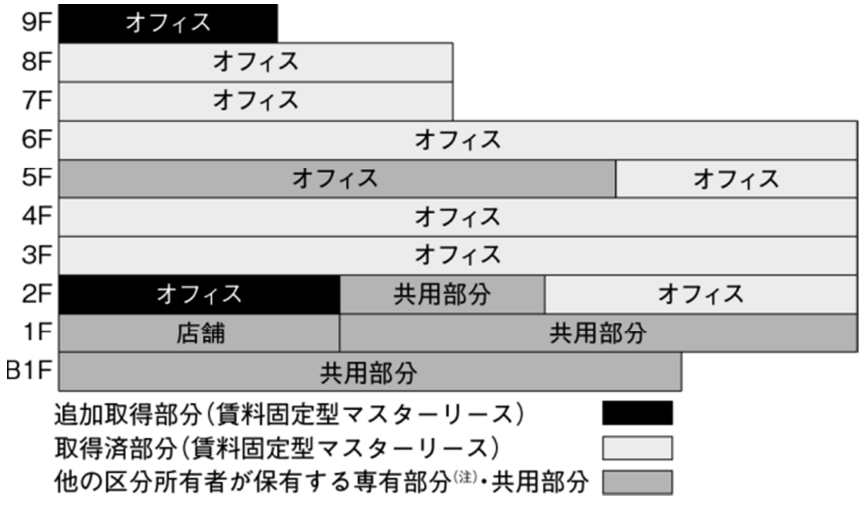
（注1）建物一棟全体の用途は、事務所、駐車場及び店舗です。

（注2）本投資法人が追加取得する区分は、建物のうち、2階の専有部分の一部及び9階の専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の200,039（約5.2%））です。なお、追加取得後においては、建物のうち、2階、3階、4階、6階、7階、8階及び9階の専有部分の全て並びに5階の専有部分の一部に係る区分所有権とそれに伴う敷地権（敷地権割合：3,857,806分の3,123,640（約81.0%））を保有することになります。

（注3）本投資法人とみずほ信託銀行株式会社は、本投資法人が保有する信託受益権に係る信託の信託期間を統一するため、2017年5月9日付で「ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）」に係る信託期間満了日を2026年5月31日から2024年12月2日に変更することを合意しています。

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス株式会社
業種	建設業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	2.5年
総賃貸面積	2,000.39㎡
年間賃料	168百万円
敷金・保証金	176百万円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で2年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対してその旨を通知します。
中途解約について	各当事者は、契約期間中、一方当事者による解約の申入れにより本契約を終了させることはできません。
違約金	該当事項はありません。
その他	賃料固定型マスターリース・一部収益連動賃料(注)

（注）本投資法人の取得を停止条件とする賃料固定型マスターリース契約を締結していますが、マスターレッシーである賃借人が獲得する収益が一定額を超過した場合にマスターレッシーの収益に連動した賃料が支払われる旨の定め（収益連動賃料）があります。なお、本契約の更新時において、賃料は改定される可能性があります。

物件概要	
立地特性	－本物件は、JR山手線・埼京線・湘南新宿ライン、東京臨海高速鉄道りんかい線「大崎」駅から徒歩約10分、JR山手線・京浜東北線・東海道本線・横須賀線・東海道新幹線、京浜急行電鉄本線「品川」駅から徒歩約12分、JR山手線、都営地下鉄浅草線、東急池上線「五反田」駅から徒歩約12分、京浜急行電鉄本線「北品川」駅から徒歩約9分に位置しており、これら4駅には地下鉄、JR、私鉄10路線が乗り入れていることから、様々な方面からのアクセスが可能で高い交通利便性を確保しています。なお、「五反田」駅及び「品川」駅との間でシャトルバスが運行されており、アクセスの向上が図られています。 －「品川」駅は、東海道新幹線が利用可能であるほか、近年では国際線が就航した空の玄関口である羽田空港へのアクセスも良好なため、国内で広く事業展開を行う有力企業や世界的な事業展開を行うグローバル企業にとって、訴求力が高い立地となっています。また、2027年には「品川」駅にリニア中央新幹線発着駅が開業予定で、今後も発展していくことが見込まれているエリアです。 －「品川」駅・「田町」駅周辺地域は、国際戦略総合特別区域（アジアヘッドクォーター特区）に指定され、外国企業の積極的な誘致が目標とされている上、「品川」駅と「田町」駅の間の品川車両基地には、2020年暫定開業予定の新駅設置構想及び大規模開発がJR東日本から発表されていることから、今後ますます業務集積が進むものと見込まれています。 －本物件を含む周辺は、かつて徳川将軍家の別邸・品川御殿があったことから、「御殿山」と呼ばれ、都内屈指の邸宅街も存する由緒あるエリアであり、高いステータスを有し、落ち着いた雰囲気のオフィスエリアが形成されています。 －高台にあり、災害の危険度が低い立地となっています（第三者機関による評価）。
物件特性	－2011年竣工のグレードの高い外観の建物で、基準階床面積は約2,044坪と国内最大クラスの開放感のある整形無柱の空間確保が可能であり、本社クラスの移転も余裕をもって受入れ可能である一方、ワンフロア最大8テナントまで分割対応が可能（基準階）であり、テナントニーズに応じたテナントリーシングを行うことが可能です。 －設備面に関しては、天井高2,800～3,000mm、OAフロア120mm、ヘビーデューティーゾーン1,000kg/㎡（一般ゾーン500kg/㎡）の床荷重、非接触型ICカードによるセキュリティシステム、ワンフロア115ゾーン（基準階）の空調システム等を採用しており、テナントニーズに即した設備水準となっています。 －共用スペースについては、2階のメインエントランスホールは受付カウンター付で広々としたスペースが確保されており、高級感のある内装仕上げとなっています。また、1階には大小各種の貸会議室が確保されており、オフィススペースの有効利用が可能となっており、テナントの利便性の向上が図られています。 －吹抜け等により、光や風との調和を狙った環境配慮型オフィスビルとなっており、自然エネルギーの利用、省エネ・使用効率の向上、屋上・外構緑化を推進したオフィスビルになっています。また、CASBEE-新築（2008年版） Sランク（大成建設株式会社一級建築士事務所による自己評価）及びDBJ Green Building 認証の5段階評価の最高ランクである「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」の評価も取得しています。 －災害対策として、人命のみならず、執務空間の被害を最小限に抑える免震構造を有し、防災対策設備を備え、自家発電機による非常時電源を確保する等テナント企業のBCP（事業継続性）に対する配慮がなされています。
権利関係図	

（注）本投資法人は、当該部分を対象とした優先交渉権を有していますが、本書の日付現在、追加取得部分を除き、本投資法人が取得する予定はありません。

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	4,290百万円
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社
価格時点	2017年3月末日

（百万円）（注）

項　目	内　容	概　要　等
収益価格	4,290	DCF法による収益価格を基に、直接還元法による収益価格からの検証の上査定。
直接還元法による価格	4,400	中長期的に安定的であると認められる純収益を還元利回りで還元して査定。
運営収益	205	
可能総収益	211	中長期的に安定的であると認められる貸室賃料収入、水光熱費収入、駐車場収入等を計上。
空室等損失等	6	中長期的に安定的であると認められる空室率を基に計上。貸倒れ損失は、保証金等により担保されていると認められるため、計上しない。
運営費用	50	
維持管理費	12	過去の実績額等に基づき、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い計上。
水道光熱費	10	過去の実績額等に基づき計上。
修繕費	1	類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートの平均修繕費に基づき査定。
ＰＭフィー	3	類似不動産の水準、対象不動産の個別性を考慮の上査定。
テナント募集費用等	1	想定入替率及び類似不動産に基づき査定したテナント募集費用等を基に計上。
公租公課	15	土地については、2016年度実績額に基づき、負担水準、地価動向等を考慮の上査定、建物及び償却資産については、2016年度実績額に基づく査定額を計上。
損害保険料	0	契約額に基づき計上。
その他費用	4	シャトルバス運行費、エネルギー管理業務費、消耗品費、町会費等について、過去の実績額等に基づき計上。
運営純収益(NOI)	154	
一時金の運用益	1	運用的側面と調達的側面から査定した運用利回りを基に計上。
資本的支出	2	類似不動産の水準に基づき、建物再調達価格からの査定額を計上。
純収益(NCF)	153	
還元利回り	3.5%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を標準に、投資家に対するヒアリング等も参考として査定。
ＤＣＦ法による価格	4,240	分析期間内の各年のキャッシュフロー及び復帰価格の現在価値を合計することにより査定。
割引率	3.2%	類似不動産の取引事例との比較及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味し、投資家に対するヒアリング等も参考にして査定。
最終還元利回り	3.7%	類似の取引事例、投資利回りの将来動向、対象不動産の危険性、今後の経済成長率予測や不動産価格の動向等を勘案の上査定。
積算価格	4,720	
土地比率	79.8%	
建物比率	20.2%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	該当事項はありません。	

（注）金額については、百万円未満を切り捨てており、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。

過去の稼働率の推移		
2016年3月末日	2016年9月末日	2017年3月末日
100.0%	100.0%	100.0%

本町ガーデンシティ（ホテル部分）					物件番号	J-4
					用途	ホテル(注1)
特定資産の概要						
取得予定年月日		2017年5月24日			特定資産の種類	信託受益権（予定）
取得予定価格		17,200百万円			鑑定評価額 （価格時点）	17,600百万円 （2017年3月末日）
現所有者	積水ハウス株式会社					
所在地（住居表示）	大阪府大阪市中央区本町三丁目6番4号					
交通	大阪市営地下鉄御堂筋線、中央線、四つ橋線「本町」駅　近接					
土地	地番	大阪府大阪市中央区本町三丁目46番1他	建物		竣工年月	2010年5月
	建ぺい率	80％			構造/階数	S造・SRC造/地下2階・地上27階(注3)
	容積率	1,000％(注2)			延床面積	49,163.16㎡(注3)
	用途地域	商業地域			設計者	株式会社日建設計・ 大成建設株式会社
	敷地面積	4,145.71㎡			施工者	大成建設株式会社
	所有形態	敷地権（共有持分）			所有形態	区分所有権(注3)
					環境評価	CASBEE大阪（2004年版） Sランク (注4)
総賃貸可能面積		18,092.98㎡	稼働率			100.0％
PM会社		積水ハウス株式会社 （予定）	ML会社 （ML種別）			積水ハウス株式会社 （予定） （賃料固定型）
担保設定の有無		無	テナント数			1
信託受益権の概要						
信託設定日		2017年5月24日 （予定）	信託受託者			みずほ信託銀行株式会社 （予定）
信託期間満了日		2025年5月31日 （予定）				
建物状況調査報告書の概要						
調査会社		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	調査書年月			2017年4月
再調達価格		6,182百万円	短期修繕費			0千円
PML値		4.2％	長期修繕費（12年間）			11,549千円

特記事項
・本書の日付現在、本物件は、現所有者である積水ハウスが本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）にかかる信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（オフィスビル部分）」といいます。）との間で区分所有していますが、積水ハウスは、本投資法人との本件売買契約において、本投資法人の取得予定年月日付で、本物件のうち積水ハウスが区分所有する専有部分の全て及びそれに伴う敷地権並びに附属建物を信託受託者（以下、本項目において「信託受託者（ホテル部分）」といいます。）に信託譲渡した上で、同日付で本投資法人に対して信託受益権を譲渡することに合意しています。 ・本書の日付現在、本物件については、積水ハウスと信託受託者（オフィスビル部分）と本投資法人との間で区分所有者間協定書（以下、本項目において「本協定」といいます。）が締結され、相互の優先交渉権等が合意されています（当該区分所有者間協定書の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　5 運用状況　(2) 投資資産　⑤ 保有資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。）が、本件売買契約の締結とあわせ、積水ハウスと信託受託者（オフィスビル部分）と本投資法人との間で、本投資法人による本物件の取得を停止条件として、本協定を解約することに合意しています。

（注1）建物一棟全体の用途は、事務所、駐車場、店舗及びホテルです。

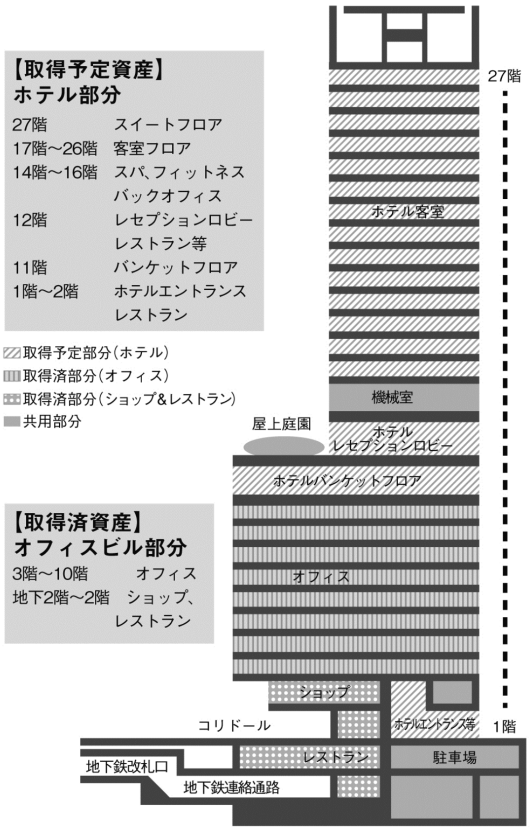
（注2）指定容積率は、本来1,000%ですが、都市再生特別地区の指定を受けているため、1,300%へ緩和されています。

（注3）本投資法人が取得予定の部分は、建物のうち、ホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権とそれに伴う敷地権であり、専有面積の割合は建物全体の専有面積の約47.3%です。なお、敷地権割合はホテル部分100,000分の30,251（約30.3%）です。本投資法人が取得予定の部分には規約共用部分（駐車場、管理事務所等）の共有持分が含まれますが、これに伴う敷地権割合はありません。また、附属建物は本投資法人による取得予定対象となるホテルの用途に用いられる専有部分の全てに係る区分所有権に付属するため、取得予定対象には附属建物が含まれます。
なお、追加取得後においては、信託受託者が建物の区分所有権及びそれに伴う敷地権並びに附属建物の全てを保有することになります。

（注4）取得済資産である「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」については、DBJ Green Building 認証の「極めて優れた『環境・社会への配慮』がなされたビル」の評価を取得しています。当該認証は、オフィスビル部分を対象とするものであるため、取得予定資産である「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について付与された環境評価ではありません。

賃貸借の概要	
賃借人	積水ハウス株式会社
業種	建設業
契約形態	普通賃貸借契約
契約期間	3.0年
総賃貸面積	18,092.98㎡
年間賃料	805百万円
敷金・保証金	0円
契約更改の方法・期間満了時の更新について	協議の上、本契約を更新することができます。協議が契約期間満了日までに調わなかった場合、賃貸人及び賃借人が本契約の継続を希望するときは、従前と同一の条件で2年間更新され、以降も同様とします。更新を希望しない当事者は、契約期間満了の1年前から6か月前までの期間において、相手方に対してその旨を通知します。
中途解約について	各当事者は、契約期間中、一方当事者による解約の申入れにより本契約を終了させることはできません。
違約金	該当事項はありません。
その他	賃料固定型マスターリース・一部収益連動賃料(注) 本投資法人及び本資産運用会社は、本契約に関連し、積水ハウスとの間で当該物件を対象に、本投資法人の取得後に内部成長に向けた協働投資のスキームの構築に関して誠実に協議すること等について基本合意しています。

（注）本投資法人の取得を停止条件とする賃料固定型マスターリース契約を締結していますが、マスターレッシーである賃借人が獲得する収益が一定額を超過した場合にマスターレッシーの収益に連動した賃料が支払われる旨の定め（収益連動賃料）があります。かかる収益連動賃料は、2018年11月分の賃料から発生するものとされており、それまでの間は、マスターレッシーの収益の額に関わらず、収益連動賃料は発生しません。なお、本契約の更新時において、賃料は改定される可能性があります。

物件概要	
立地特性	－大阪エリアにおいて観光・ビジネスの拠点となる御堂筋沿いに立地し、「本町」駅直結の利便性を有しています。 －京都市・神戸市・奈良市など人気の高い観光地を擁する関西圏において、高い交通利便性を背景に、観光、レジャー及びビジネスを目的とした富裕層や訪日観光客を取り込める希少性の高い立地条件を有しています。 －最寄駅である「本町」駅は、地下鉄御堂筋線、中央線及び四つ橋線の3路線が利用可能であり、最寄駅から新幹線「新大阪」駅までは約11分、「関西国際空港」及び「大阪国際空港（伊丹空港）」などの広域からのアクセスも良好で、また、大阪の主要な観光地である「大阪城」の最寄駅である「谷町四丁目」駅まで約3分、繁華街である「梅田」駅まで約4分、「なんば」駅まで約3分、更に「ユニバーサル・スタジオ・ジャパン」などの大阪市内の観光エリアへのアクセスも良好です。
物件特性	－マリオット・インターナショナルの最高級ブランドであり、ミシュランガイド京都・大阪2017で最高評価（5レッドパビリオン）を獲得した大阪府内で唯一のホテルである「セントレジスホテル大阪」が入居しています。 －ホテルの顔となるロビー、レストラン、バー等について、魅力的な空間構成を可能とした階高（約7,600mm）となっており、コーナールームの大部分において、開口部とバスを組み合わせることによりビューバスタイプの客室を配置可能とし、開放的な窓からの眺めを提供しています。 －防災やセキュリティー面では、電源ストップ時にも24時間対応可能な非常用発電機（1,500kVA）が設置され、CFT構造、耐震ブレース、オイルダンパーなどの制振部材を用いて耐震性能に優れています。 －外壁開口部を庇形状とし、日射負荷を軽減し、熱効率を高めているほか、基壇部に屋上庭園を備え、第5回大阪サステナブル建築賞「大阪府知事賞」を受賞するなど環境にも配慮した高スペック物件です。 －外観は、総石貼りの風格を感じさせる高いグレードを有し、オフィス階の上層に客室フロアを配置することで、御堂筋と本町通の角地というロケーションを最大限活かした比類ない眺望が確保された、御堂筋の景観に相応しいランドマーク物件です。
権利関係図	

鑑定評価書の概要	
鑑定評価額	17,600百万円
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2017年3月末日

（百万円）（注1）

項　目	内　容	概　要　等
収益価格	17,600	直接還元法による収益価格とDCF法による収益価格は同程度の規範性を有すると判断し、両価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	17,800	
運営収益	820	
可能総収益	820	マスターリース契約に基づく貸室賃料収入（共益費を含む。）を計上。
空室等損失等	0	一括賃貸借のマスターリース契約のため計上しない。
運営費用	135	
維持管理費	0	賃借人負担のため計上しない。
水道光熱費	0	賃借人負担のため計上しない。
修繕費	3	過年度実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の水準及びエンジニアリング・レポートの修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
ＰＭフィー	2	契約条件に基づく報酬額等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
テナント募集費用等	0	マスターリース契約に基づき、テナント募集費用等は発生しないと判断し、計上しない。
公租公課	123	土地につき、公租公課関係資料による課税標準額、負担調整措置の内容等を勘案し、税額を査定、建物及び償却資産につき、公租公課関係資料に基づき計上。
損害保険料	5	保険契約に基づく保険料及び類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
その他費用	0	町内会費等を計上。
運営純収益(NOI)	685	
一時金の運用益	0	敷金はない。
資本的支出	8	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリング・レポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上査定。
純収益(NCF)	677	
還元利回り	3.8%	エリアの基準利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産にかかる取引利回り等を勘案の上査定。
ＤＣＦ法による価格	17,300	
割引率	3.6%	類似不動産の取引における投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
最終還元利回り	4.0%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、投資対象としての対象不動産の危険性、今後の経済成長率の一般的予測や不動産価格及び賃料の動向等を総合的に勘案の上査定。
積算価格	13,100	
土地比率	68.8%	
建物比率	31.2%	
鑑定評価額の決定に際し留意した事項	本件鑑定評価は、投資家に示すための投資採算価値を表す価格を求めるものですが、現実の社会経済情勢の下で合理的と考えられる条件を満たす市場で形成されるであろう市場価値と乖離することにより、市場が相対的に限定される場合における当該市場限定に基づく市場価値を適正に表示する価格を求めるものであり、求める価格は限定価格です。	

（注1）金額については、百万円未満を切り捨てており、合計金額が運営収益や運営費用その他の項目の数字と一致しない場合があります。
（注2）鑑定評価書の概要は、1棟保有による増加価値分を含む限定価格について記載しています。なお、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、17,200百万円です。

過去の稼働率の推移（注）		
2016年3月末日	2016年9月末日	2017年3月末日
100.0%	100.0%	100.0%

（注）過去の稼働率については、本物件に係る稼働率であり、入居テナントであるホテルの客室稼働率とは異なります。

（３）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

本投資法人は、上場時に3物件、取得価格の合計1,143億円の不動産信託受益権を取得し、2015年5月に1物件、取得価格386億円の不動産信託受益権を取得し、2016年5月に3物件（うち1件は「ガーデンシティ品川御殿山」の未取得部分の一部の追加取得）、取得価格の合計266億円の不動産信託受益権を取得しました。前記「(1) 取得予定資産の概要」に記載のとおり、本投資法人は、一般募集の対象となる新投資口の発行及び本借入れにより調達した資金等により、「ガーデンシティ品川御殿山」の未取得部分の一部及び「本町ガーデンシティ」の未取得部分の全ての不動産信託受益権を追加で取得することを予定しています（取得予定価格の合計212億円）。

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は、以下のとおりです。

①　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（その1）

取得済資産及び取得予定資産の区分、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、竣工年月及び取得先は、以下のとおりです。

物件番号(注1)	区分	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)	竣工年月(注5)	取得先
取得済資産								
J-1	オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）	東京都品川区北品川	55,600 (注6)	27.7 (注6)	62,800 (注6)	2011年2月	積水ハウス株式会社(注7)
J-2	オフィスビル	御殿山ＳＨビル	東京都品川区北品川	51,500	25.7	56,900	2011年2月	積水ハウス株式会社(注7)
J-3	オフィスビル	本町南ガーデンシティ	大阪府大阪市中央区	23,100	11.5	27,200	2011年2月	積水ハウス株式会社(注7)
J-4	オフィスビル	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）	大阪府大阪市中央区	38,600 (注6)	19.2 (注6)	44,600 (注6)	2010年5月	積水ハウス株式会社(注7)
J-5	オフィスビル	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	大阪府大阪市中央区	4,400	2.2	5,190	2015年7月	積水ハウス株式会社(注7)
J-6	オフィスビル	広小路ガーデンアベニュー	愛知県名古屋市中村区	6,350	3.2	6,920	2011年3月	積水ハウス株式会社(注7)
小計			－	179,550	89.4	203,610	－	－
取得予定資産								
J-1	オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	東京都品川区北品川	4,000 (注8)	2.0 (注8)	4,290 (注8)	2011年2月	積水ハウス株式会社(注7)
J-4	ホテル	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	大阪府大阪市中央区	17,200 (注8)	8.6 (注8)	17,600 (注8)	2010年5月	積水ハウス株式会社(注7)
小計			－	21,200	10.6	21,890	－	－
合計			－	200,750	100.0	225,500	－	－

（注1）「物件番号」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産を国内と海外に分類し、分類毎に番号を付したものです。以下同じです。

（注2）「取得（予定）価格」は、各物件に係る売買契約に記載された売買代金額（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含まず、百万円未満を切り捨てています。）を記載しています。
（注3）「投資比率」は、取得（予定）価格の合計に占める各物件の取得（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。したがって、各物件の投資比率の合計が小計欄及び合計欄記載の数値と一致しない場合があります。
（注4）各物件の不動産鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社立地評価研究所及び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」は、取得済資産のうち、「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」及び「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」については2017年3月末日、その他については2016年10月末日を、取得予定資産については2017年3月末日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された評価額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
（注5）「竣工年月」は、主たる建物の登記簿上の新築年月を記載しています。主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築年月を記載しています。
（注6）取得済部分又はオフィスビル部分に係る数値を記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」に係る「不動産鑑定評価額」は、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価書に記載の1棟保有による増加価値分を含むオフィスビル部分に係る限定価格を記載しています。「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、43,500百万円です。
（注7）積水ハウス株式会社は、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、並びに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）追加取得部分又はホテル部分に係る数値を記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」に係る「不動産鑑定評価額」は、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価書に記載の1棟保有による増加価値分を含むホテル部分に係る限定価格を記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、17,200百万円です。

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（その2）

取得済資産及び取得予定資産のテナント数、総賃料収入、比率、敷金・保証金、総賃貸可能面積、総賃貸面積、稼働率及び築年数は、以下のとおりです。

物件番号	区分	物件名称	テナント数（注1）	総賃料収入（百万円）（注2）	比率（%）（注3）	敷金・保証金（百万円）（注4）	総賃貸可能面積（㎡）（注5）	総賃貸面積（㎡）（注6）	稼働率（%）（注7）	築年数（年）（注8）
取得済資産										
J-1	オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）	1（注9）	2,467（注9）	26.8（注9）	2,376（注9）	29,235.95（注9）	29,235.95（注9）	100.0（注9）	6.1
J-2	オフィスビル	御殿山ＳＨビル	1	2,177	23.7	3,266	19,999.97	19,999.97	100.0	6.2
J-3	オフィスビル	本町南ガーデンシティ	1	1,173	12.8	1,214	16,699.46	16,699.46	100.0	6.1
J-4	オフィスビル	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）	1（注9）	1,807（注9）	19.6（注9）	1,690（注9）	17,006.94（注9）	17,006.94（注9）	100.0（注9）	6.9
J-5	オフィスビル	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	1（7）	267	2.9	236	4,554.52	4,554.52	100.0	1.7
J-6	オフィスビル	広小路ガーデンアベニュー	1（9）	336	3.7	246	4,442.75	4,442.75	100.0	6.0
小計／平均			2（16）	8,230	89.4	9,031	91,939.59	91,939.59	100.0	6.2
取得予定資産										
J-1	オフィスビル	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	1（注10）	168（注10）	1.8（注10）	176（注10）	2,000.39（注10）	2,000.39（注10）	100.0（注10）	6.1
J-4	ホテル	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	1（注10）	805（注10）	8.7（注10）	0（注10）	18,092.98（注10）	18,092.98（注10）	100.0（注10）	6.9
小計／平均			1	973	10.6	176	20,093.37	20,093.37	100.0	6.7
合計／平均			2（16）	9,204	100.0	9,207	112,032.96	112,032.96	100.0	6.2

（注1）「テナント数」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された各物件毎の賃貸借契約上のテナント数（ただし、当該物件につきマスターリース契約が締結されている場合には、かかるマスターリース契約上の賃借人の数）の合計を記載の上、当該物件につきパススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、当該物件に係るエンドテナント数を括弧書きで記載しています。以下同じです。
なお、取得済資産又は取得予定資産に係る「小計／平均」欄及び「合計／平均」欄については、複数物件に重複するテナントは1社として記載しています。また、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係るエンドテナント数の合計を括弧書きで記載しています。

（注2）「総賃料収入」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に表示された建物に係る月間賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。）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締結されている場合には、その合計額）（消費税及び地方消費税は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、エンドテナントとの賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月間賃料の額は、2017年3月末日現在適用される金額を用いています。また、かかる賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月間賃料の額は、2016年4月から2017年3月までの期間の実績の平均額を用いています。以下同じです。

（注3）「比率」は、取得済資産及び取得予定資産の総賃料収入の合計額に占める各物件の総賃料収入の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注4）「敷金・保証金」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に規定する敷金、保証金その他の預託金（駐車場、倉庫、看板等に係るものは含みません。）の残高の合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。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、マスターリース契約上の敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約又は転貸借契約に規定する敷金、保証金その他の預託金の残高の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注5）「総賃貸可能面積」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件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6）「総賃貸面積」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に表示された賃貸面積の合計を記載しています。

（注7）「稼働率」は、各物件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。なお、取得済資産又は取得予定資産に係る「小計／平均」欄については取得済資産6物件又は取得予定資産2物件の平均稼働率を記載しており、各取得済資産又は各取得予定資産に係る総賃貸可能面積の合計に対して各取得済資産又は各取得予定資産に係る総賃貸面積の合計が占める割合を記載しています。「合計／平均」欄については、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の稼働率を記載しており、各物件に係る総賃貸可能面積の合計に対して各物件に係る総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8）「築年数」は、各物件について、主たる建物の登記簿上の新築の日（主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築の日）から2017年3月末日までの期間を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、取得済資産又は取得予定資産に係る「小計／平均」欄については、取得済資産6物件又は取得予定資産2物件の平均築年数を記載しており、各取得済資産又は各取得予定資産の築年数を取得（予定）価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「合計／平均」欄については、取得予定資産取得後のポートフォリオ全体の築年数を記載しており、各物件の築年数を取得（予定）価格で加重平均した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注9）取得済部分又はオフィスビル部分に係る数値を記載しています。

（注10）追加取得部分又はホテル部分に係る数値を記載しています。

③ 取得予定資産に係る権利関係の従前の経緯

取得予定資産の現信託受益者（現所有者）は、以下のとおりです。

物件名称	現信託受益者（現所有者）
ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	積水ハウス株式会社
本町ガーデンシティ（ホテル部分）	積水ハウス株式会社

（注）上記の現信託受益者（現所有者）である積水ハウス株式会社は、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、並びに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。

④　取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る鑑定評価書の概要

本投資法人は、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社立地評価研究所、一般財団法人日本不動産研究所から、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」を除く取得済資産及び取得予定資産のうち、「ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）」及び「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」については、2017年3月末日、その他については2016年10月末日をそれぞれ価格時点とする不動産鑑定評価書を取得しています。「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、2017年3月末日を価格時点とする不動産鑑定評価書を取得しており、当該不動産鑑定評価書には、2017年3月末日を価格時点とする「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」の正常価格及び限定価格並びに一棟全体の正常価格の評価が含まれています。

なお、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、株式会社立地評価研究所及び一般財団法人日本不動産研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

本投資法人が取得している各物件に係る不動産鑑定評価書の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	鑑定機関	不動産鑑定評価額（百万円）	収益価格						鑑定NOI利回り（%）（注1）
				直接還元法		DCF法			鑑定NOI（百万円）	
				収益価格（百万円）	還元利回り（%）	収益価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）		
取得済資産										
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）（注2）	大和不動産鑑定株式会社	62,800	64,400	3.5	62,100	3.2	3.7	2,262	4.1
J-2	御殿山ＳＨビル	株式会社谷澤総合鑑定所	56,900	58,000	3.6	56,400	3.6	3.8	2,063	4.0
J-3	本町南ガーデンシティ	株式会社立地評価研究所	27,200	28,200	4.0	26,800	3.7	4.2	1,141	4.9
J-4	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）（注3）	一般財団法人日本不動産研究所	44,600	45,400	3.5	43,700	3.3	3.7	1,589	4.1
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	株式会社谷澤総合鑑定所	5,190	5,410	4.2	5,100	4.2	4.3	230	5.2
J-6	広小路ガーデンアベニュー	大和不動産鑑定株式会社	6,920	7,000	4.4	6,880	4.2	4.6	311	4.9
小計／平均		－	203,610	208,410	－	200,980	－	－	7,597	4.2
取得予定資産										
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）（注4）	大和不動産鑑定株式会社	4,290	4,400	3.5	4,240	3.2	3.7	154	3.9
J-4	本町ガーデンシティ（ホテル部分）（注5）	一般財団法人日本不動産研究所	17,600	17,800	3.8	17,300	3.6	4.0	685	4.0
小計／平均		－	21,890	22,200	－	21,540	－	－	840	4.0
合計／平均		－	225,500	230,610	－	222,520	－	－	8,437	4.2

（注1）「鑑定NOI利回り」は、以下の計算式により算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

鑑定NOI利回り＝各物件の鑑定NOI÷取得（予定）価格

なお、取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定NOI利回りの「小計／平均」欄には、取得済資産6物件又は取得予定資産2物件の平均鑑定NOI利回りを記載しており、各取得済資産又は各取得予定資産の鑑定NOIの合計額を取得（予定）価格

の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。鑑定NOI利回りの「合計／平均」欄には、取得予定資産取得後のポートフォリオ鑑定NOI利回りを記載しており、各物件の鑑定NOIの合計額を取得（予定）価格の合計で除した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2） 取得済部分に係る鑑定評価書の概要を記載しています。

（注3） 「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価書に記載の1棟保有による増加価値分を含むオフィスビル部分に係る限定価格の概要を記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、43,500百万円です。

（注4） 追加取得部分に係る鑑定評価書の概要を記載しています。

（注5） 「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の鑑定評価書に記載の1棟保有による増加価値分を含むホテル部分に係る限定価格の概要を記載しています。なお、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、1棟保有による増加価値分を含まない正常価格は、17,200百万円です。

⑤ 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、各物件について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境リスク診断等に関する建物状況調査報告書（エンジニアリング・レポート）をＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社（旧商号：損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社）、株式会社ERIソリューション及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社より取得しています。

建物状況調査報告書の記載は報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社、株式会社ERIソリューション及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

本投資法人が取得している各物件に係る建物状況調査報告書の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	再調達価格（百万円）（注1）	調査時点における修繕費（千円）（注2）			調査業者（注3）	調査書日付（注4）
			緊急	短期	長期		
取得済資産							
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）	15,484（注5）	0	0	53,088（注5）	ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社	2017年4月
J-2	御殿山ＳＨビル	6,800	0	0	5,588	株式会社ERIソリューション	2014年9月
J-3	本町南ガーデンシティ	7,840（注5）	0	0	10,454（注5）	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2014年9月
J-4	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）	8,171	0	0	25,466	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年4月
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	1,988（注5）	0	0	7,316（注5）	損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社	2016年3月
J-6	広小路ガーデンアベニュー	2,100	0	0	12,910	損保ジャパン日本興亜リスクマネジメント株式会社	2016年3月
小計		42,384	0	0	114,824	－	－
取得予定資産							
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	1,060（注5）	0	0	3,635（注5）	ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社	2017年4月
J-4	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	6,182	0	0	11,549	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年4月
小計		7,242	0	0	15,184	－	－
合計		49,627	0	0	130,008	－	－

（注1） 「再調達価格」は、建物状況調査報告書記載の再調達価格を百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注2） 「修繕費」は、千円未満を切り捨てて記載しています。「短期」は、各調査会社が試算した各調査時点における1年以内に必要とする修繕・更新費用を記載しています。「長期」は、各調査会社が試算した各調査時点における12年間（各調査会社により異なります。）の修繕・更新費用を本資産運用会社にて年平均額に換算した金額を記載しています。

（注3） 「調査業者」は、本書の日付現在までに社名変更がなされた場合であっても、調査書日付時点の名称を記載しています。

（注4） 「調査書日付」は、建物状況調査報告書記載の作成年月を記載しています。

（注5） 「ガーデンシティ品川御殿山」（取得済部分及び追加取得部分）、「本町南ガーデンシティ」及び「ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー」の再調達価格及び調査時点における修繕費は、各物件全体の数値を基に本投資法人の取得済又は取得予定の持分の割合に応じたものを記載しています。

⑥ 取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る地震リスク分析等の概要

本投資法人は、各物件を取得する際のデュー・ディリジェンスの一環として、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社に依頼し、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・構造計算書を基に、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。その評価を基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。当該算定されたPML値（予想最大損失率）は報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

各物件に係る建物のPML値は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率）
取得済資産		
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）	0.5%
J-2	御殿山ＳＨビル	1.9%
J-3	本町南ガーデンシティ	4.5%
J-4	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）	4.2%
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	7.5%
J-6	広小路ガーデンアベニュー	2.7%
取得済資産ポートフォリオ全体(注1)		1.9%
取得予定資産		
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	0.5%
J-4	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	4.2%
ポートフォリオ全体(注2)		2.1%

(注1) 「取得済資産ポートフォリオ全体」のPML値は、2016年4月付「6物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づき取得済資産により構成されるポートフォリオPML値を記載しています。

(注2) 「ポートフォリオ全体」のPML値は、2017年4月付「6物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づき取得予定資産取得後のポートフォリオPML値を記載しています。

⑦　**取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算適合性判定機関又は構造計算確認機関**

取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算適合性判定機関又は構造計算確認機関は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	設計者	構造設計者	施工者	確認検査機関	構造計算適合性判定機関又は構造計算確認機関
取得済資産						
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）	株式会社日建設計 大成建設株式会社	株式会社日建設計 大成建設株式会社	大成建設株式会社	日本ERI株式会社	日本ERI株式会社
J-2	御殿山ＳＨ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	ビューローベリタスジャパン株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社
J-3	本町南ガーデンシティ	株式会社日建設計	株式会社日建設計	鴻池・大林共同企業体	財団法人日本建築センター	財団法人日本建築総合試験所
J-4	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）	株式会社日建設計 大成建設株式会社	大成建設株式会社	大成建設株式会社	財団法人日本建築総合試験所	財団法人日本建築総合試験所
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	株式会社日建設計	株式会社日建設計	大林組・錢高組共同企業体	一般財団法人日本建築総合試験所	一般財団法人日本建築センター
J-6	広小路ガーデンアベニュー	株式会社梓設計 大成建設株式会社	大成建設株式会社	大成建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	財団法人愛知県建築住宅センター
取得予定資産						
J-1	ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）	株式会社日建設計 大成建設株式会社	株式会社日建設計 大成建設株式会社	大成建設株式会社	日本ERI株式会社	日本ERI株式会社
J-4	本町ガーデンシティ（ホテル部分）	株式会社日建設計 大成建設株式会社	大成建設株式会社	大成建設株式会社	財団法人日本建築総合試験所	財団法人日本建築総合試験所

（注）設計者、構造設計者、施工者、確認検査機関及び構造計算適合性判定機関又は構造計算確認機関の名称等は、各物件の建築確認時、竣工時又は検査済証取得時に係る当時の名称等を記載しています。

⑧　**取得予定資産取得後の本投資法人のポートフォリオに係る担保の状況**

取得済資産につき、設定されている担保はなく、また、取得予定資産につき、本投資法人の取得後に設定が予定されている担保はありません。

⑨ 主要な不動産に関する情報

本投資法人の取得予定資産取得後の保有資産のうち、主要な不動産（当該資産に係る総賃料収入が取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産全体の総賃料収入の10%以上を占める不動産をいいます。）の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	テナント数	総賃料収入（百万円）	総賃貸面積（㎡）	総賃貸可能面積（㎡）	最近5年間の稼働率の推移（%）（注1）	
J-1	ガーデンシティ品川御殿山	取得済部分					
		1	2,467	29,235.95	29,235.95	2015年4月末日	100.0%（注2）
						2015年10月末日	100.0%（注2）
						2016年4月末日	100.0%（注2）
						2016年10月末日	100.0%
						2017年3月末日	100.0%
		追加取得部分					
		1	168	2,000.39	2,000.39	2017年3月末日現在取得していないため、該当事項はありません。	
		ガーデンシティ品川御殿山合計					
		1（注3）	2,636	31,236.34	31,236.34	－	
J-2	御殿山ＳＨビル	1	2,177	19,999.97	19,999.97	2015年4月末日	100.0%
						2015年10月末日	100.0%
						2016年4月末日	100.0%
						2016年10月末日	100.0%
						2017年3月末日	100.0%
J-3	本町南ガーデンシティ	1	1,173	16,699.46	16,699.46	2015年4月末日	100.0%
						2015年10月末日	100.0%
						2016年4月末日	100.0%
						2016年10月末日	100.0%
						2017年3月末日	100.0%

物件番号	物件名称	テナント数	総賃料収入（百万円）	総賃貸面積（㎡）	総賃貸可能面積（㎡）	最近5年間の稼働率の推移（%）（注1）	
J-4	本町ガーデンシティ	オフィスビル部分					
		1	1,807	17,006.94	17,006.94	2015年4月末日	―（注4）
						2015年10月末日	100.0%
						2016年4月末日	100.0%
						2016年10月末日	100.0%
						2017年3月末日	100.0%
		ホテル部分					
		1	805	18,092.98	18,092.98	2017年3月末日現在取得していないため、該当事項はありません。	
		本町ガーデンシティ合計					
		1（注5）	2,612	35,099.92	35,099.92	―	

（注1）「最近5年間の稼働率の推移」は、各物件について、第1期以降の各期末及び2017年3月末日現在における有効な各賃貸借契約に基づき、同日現在における賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）の取得年月日は2016年5月24日であるため、2015年4月末日現在、2015年10月末日現在及び2016年4月末日現在の稼働率については、ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）のみに係る稼働率を記載しています。

（注3）取得済部分と追加取得部分とで重複するテナントを調整した後の数値を記載しています。

（注4）「本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）」の取得日は2015年5月19日であるため、2015年4月末日現在の稼働率については、該当事項はありません。

（注5）オフィスビル部分とホテル部分とで重複するテナントを調整した後の数値を記載しています。

⑩　**主要なテナントに関する情報**

本投資法人の取得予定資産取得後の保有資産に関する、主要なテナント（当該テナントへの賃貸面積が取得予定資産取得後における本投資法人の保有資産全体の総賃貸面積の10%以上を占めるテナントをいいます。）の概要は、以下のとおりです。

テナント名	業種	物件名称	賃貸面積（㎡）（注1）	面積比率（%）（注2）	年間賃料（百万円）（注3）	敷金・保証金（百万円）（注4）	契約満了日（賃貸借契約期間）（注5）	契約更改の方法等（注6）
積水ハウス株式会社	建設業	ガーデンシティ品川御殿山	取得済部分					
			29,235.95	26.1	2,467	2,376	2019年12月2日（5.0年）（注7）（3.5年）（注8）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
			追加取得部分					
			2,000.39	1.8	168	176	2019年12月2日（2.5年）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
			ガーデンシティ品川御殿山合計					
			31,236.34	27.9	2,636	2,552	－	－
		本町南ガーデンシティ	16,699.46	14.9	1,173	1,214	2019年12月2日（5.0年）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
		本町ガーデンシティ	オフィスビル部分					
			17,006.94	15.2	1,807	1,690	2020年5月18日（5.0年）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
			ホテル部分					
			18,092.98	16.1	805	0	2020年5月18日（3.0年）	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
			本町ガーデンシティ合計					
			35,099.92	31.3	2,612	1,690	－	－

テナント名	業種	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注1)	面積 比率 (%) (注2)	年間 賃料 (百万円) (注3)	敷金・保証金 (百万円) (注4)	契約満了日 (賃貸借契約期間) (注5)	契約更改の 方法等 (注6)
積水ハウス株式会社	建設業	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	4,554.52	4.1	267	236	2019年 5月23日 (3.0年)	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
		広小路ガーデンアベニュー	4,442.75	4.0	336	246	2019年 5月23日 (3.0年)	契約期間満了の1年前から6か月前までの期間に書面による意思表示がない時は2年間自動更新
		小計	92,032.99	82.1	7,026	5,940	－	－
非開示 (注9)	ITサービス	御殿山ＳＨビル	19,999.97	17.9	2,177	3,266	2031年 2月末日 (20.0年)	定期賃貸借契約だが、協議の上、契約期間満了日の翌日を始期とする新たな賃貸借契約を締結することができる
合計／平均	－	－	112,032.96	100.0	9,204	9,207	－ (8.5年)	－

(注1) 「賃貸面積」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各テナントに係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に表示された賃貸面積の合計を記載しています。

(注2) 「面積比率」は、取得済資産及び取得予定資産の総賃貸可能面積の合計に対する各テナントへの賃貸面積の割合を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注3) 「年間賃料」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各テナントに係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に表示された月間賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。）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締結されている場合には、その合計額）（消費税及び地方消費税は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件の「年間賃料」の額の合計が「合計／平均」欄記載の数値と一致しない場合があります。なお、エンドテナントとの賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月間賃料の額は、2017年3月末日現在適用される金額を用いています。また、かかる賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月間賃料の額は、2016年4月から2017年3月までの期間の実績の平均額を用いています。以下同じです。

(注4) 「敷金・保証金」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各テナントに係る各賃貸借契約（ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在当該物件について締結されているエンドテナントとの賃貸借契約）に規定する敷金、保証金その他の預託金（駐車場、倉庫、看板等に係るものは含みません。）の残高の合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件の「敷金・保証金」の額の合計が「合計／平均」欄記載の数値と一致しない場合があります。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、マスターリース契約上の敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約又は転貸借契約に規定する敷金、保証金その他の預託金の残高の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注5) 「契約満了日（賃貸借契約期間）」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各テナントに係る各賃貸借契約（マスターリース契約が締結されている場合には各マスターリース契約）に表示された契約満了日を記載し、賃貸借の開始日から当該契約満了日までの期間を括弧内に記載しています。なお、「合計／平均」欄には、かかる契約期間を、取得（予定）価格で加重平均した年数を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 「契約更改の方法等」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各テナントに係る各賃貸借契約（マスターリース契約が締結されている場合には各マスターリース契約）に基づいて記載しています。

(注7) ガーデンシティ品川御殿山（第1回取得部分）に係る賃貸借契約における賃貸借契約期間を記載しています。

(注8) ガーデンシティ品川御殿山（第2回取得部分）に係る賃貸借契約における賃貸借契約期間を記載しています。

(注9) 本物件の物件特性に照らし、テナントの業務上の秘密保持の必要性等を理由として、名称の開示について承諾を得られませんでしたので、非開示としています。なお、当該テナントは、システムインテグレーター国内大手として東京証券取引所市場第一部に上場している情報通信企業の子会社です。

（４）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況

本投資法人による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況は、以下のとおりです。なお、別段の記載のない限り、「ガーデンシティ品川御殿山」については、取得済部分及び追加取得部分を併せて1物件として、「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分を併せて1物件として、記載しています。

（イ）用途別

用途	物件数(注)	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）
オフィスビル	6	183,550	91.4
商業施設、ホテル等	1	17,200	8.6
その他	0	0	0
合計	6	200,750	100.0

（注）「本町ガーデンシティ」については、オフィスビル部分及びホテル部分の各区分所有建物の用途毎にそれぞれ1件として記載した上で、合計物件数の算出にあたっては建物全体を1物件として記載しています。したがって、合計欄の記載が各項目の合計値と一致しません。

（ロ）地域別

国内／海外	エリア		物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）
国内			6	200,750	100.0
	三大都市圏		6	200,750	100.0
		三大都市	6	200,750	100.0
		東京23区	2	111,100	55.3
		大阪市	3	83,300	41.5
		名古屋市	1	6,350	3.2
		その他	0	0	0
	その他地域		0	0	0
海外			0	0	0
合計			6	200,750	100.0

（ハ）延床面積別

延床面積(注)	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）
50,000㎡以上	1	59,600	29.7
30,000㎡以上50,000㎡未満	2	78,900	39.3
10,000㎡以上30,000㎡未満	2	55,900	27.8
10,000㎡未満	1	6,350	3.2
合計	6	200,750	100.0

（注）「延床面積」は、一棟の建物全体での登記簿上の床面積に基づいて算出し、記載しています。

（ニ）築年数別

築年数(注)	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）
築1年以上5年未満	1	4,400	2.2
築5年以上10年未満	5	196,350	97.8
築10年以上	0	0	0
合計	6	200,750	100.0

（注）「築年数」は、各物件について、主たる建物の登記簿上の新築の日（主たる建物が複数ある場合には、登記簿上一番古い新築の日）から2017年3月末日までの期間に基づいて記載しています。

３　投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　3 投資リスク」に記載された投資リスクの全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日以後、その内容に変更又は追加があった箇所は、＿罫で示しています（ただし、和暦表記から西暦表記への変更箇所については、＿罫を付していません）。

（１）リスク要因

以下には、本投資法人が発行する投資証券（以下「本投資証券」といいます。）又は本投資法人が発行する投資法人債券（以下「本投資法人債券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が取得を予定している個別の不動産信託受益権に特有のリスクについては、前記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」を併せてご参照下さい。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の減少その他の財務状況の悪化により、分配金の減少が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項並びに参照有価証券報告書の記載事項を慎重に検討した上で、本投資証券又は本投資法人債券に関する投資判断を行う必要があります。

なお、本書又は参照有価証券報告書に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、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によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク
（イ）本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
（ロ）本投資証券の市場での取引に関するリスク
（ハ）金銭の分配に関するリスク
（ニ）収入及び支出の変動に関するリスク
（ホ）新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
（ヘ）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク
（ト）投資法人債券の償還・利払に関するリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク
（イ）パイプライン・サポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
（ロ）不動産を取得又は処分できないリスク
（ハ）新投資口の発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
（ニ）運用資産の偏在に関するリスク
（ホ）少数のテナントに依存していることによるリスク
（ヘ）シングルテナント物件に関するリスク
（ト）少数の物件に収入が依存していることによるリスク
（チ）データセンターへの投資に関するリスク
（リ）ホテルへの投資に関するリスク
（ヌ）PM会社に関するリスク
（ル）海外不動産等への投資に関するリスク

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
（イ）積水ハウスへの依存、利益相反に関するリスク
（ロ）本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材その他本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
（ハ）本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
（ニ）本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

（ホ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
（ヘ）敷金及び保証金に関するリスク
④　不動産及び信託の受益権に関するリスク
（イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク
（ロ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク
（ハ）賃貸借契約に関するリスク
（ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
（ホ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
（ヘ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
（ト）法令の制定・変更に関するリスク
（チ）売主の倒産等の影響を受けるリスク
（リ）マスターリース会社に関するリスク
（ヌ）転貸に関するリスク
（ル）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
（ヲ）共有物件に関するリスク
（ワ）区分所有建物に関するリスク
（カ）借地物件に関するリスク
（ヨ）底地物件に関するリスク
（タ）借家物件に関するリスク
（レ）開発物件に関するリスク
（ソ）フォワード・コミットメント等に係るリスク
（ツ）有害物質に関するリスク
（ネ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
（ナ）信託の信託受益権の準共有等に関するリスク
（ラ）売却時の不動産の流動性に関するリスク
（ム）地球温暖化対策に係るリスク
⑤　税制に関するリスク
（イ）導管性要件に関するリスク
（ロ）税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（ニ）一般的な税制の変更に関するリスク
⑥　その他
（イ）専門家報告書等に伴うリスク
（ロ）減損会計の適用に関するリスク
（ハ）取得予定資産を取得することができないリスク
（ニ）匿名組合出資持分への投資に関するリスク
（ホ）優先出資証券への投資に関するリスク

① 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

（イ）本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

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

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

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落した場合、投資主又は投資法人債権者は、本投資証券又は本投資法人債券を取得した価格以上で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

（ロ）本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資証券を本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。

（ハ）金銭の分配に関するリスク

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

（ニ）収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク （ハ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照下さい。）。

一方、収入の減少だけでなく、退去するテナントへの預り敷金及び保証金の返還、大規模修繕等に要する費用支出、多額の資本的支出、不動産の取得等に要する費用、その他不動産に関する支出が状況により増大し、キャッシュ・フローを減ずる要因となる可能性があります。

このように、不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、不動産に関する支出は増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額が減少したり、本投資証券の市場価格が下落すること、又は本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ったり、支払不能が生じることがあります。

（ホ）新投資口の発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が投資口の追加発行により行われる場合には、既存の投資主が有する投資口の投資法人の発行済投資口の総口数に対する割合が希薄化する可能性があります。

また、期中において投資口が追加発行される場合、当該追加発行された投資口に対して、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。更に、今後、追加発行がなされる場合、投資口1口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

加えて、2017年4月26日現在の東京証券取引所における普通取引の終値に照らすと、本募集の発行価格は、投資口1口当たりNAVを上回ることが想定され、かかる想定に従うと、本募集に応じて本投資口を取得する投資家にとっては、1口当たりNAVよりも高い発行価格で本投資口を購入することになる点に注意する必要があります。

(ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことによるリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、一定の重要事項につき本投資法人の意思決定に参画できる他、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。

例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は必ずしも決算期毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、規約第17条第1項）。更に、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

(ト) 投資法人債券の償還・利払に関するリスク

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) パイプライン・サポート契約に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウスとの間で、パイプライン・サポート契約を締結しています（パイプライン・サポート契約については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 1 資産管理等の概要 (5) その他 ④ 関係法人との契約の更改等に関する手続 (ホ) 本資産運用会社の親会社／スポンサー：積水ハウス」をご参照下さい。）。しかし、積水ハウスが本投資法人の投資基準に合致する情報を十分に取得又は提供できない可能性があるほか、パイプライン・サポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に優先交渉権等を与えるものにすぎず、積水ハウスは、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。即ち、本投資法人は、パイプライン・サポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

したがって、本投資法人は、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを構築できない可能性があります。

(ロ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。更に、本投資法人が不動産を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取

引を行えない可能性等もあります。加えて、不動産の中でも、本投資法人が中心的な投資対象の一つとしているホテルは、他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売手及び買手ともに限定される傾向があるため、他の種類の不動産よりも一層流動性が低い点に留意が必要です。とりわけ、ホテルのテナントが世界的にブランドを展開するオペレーターである場合、一般に、当該ホテルのテナントは競合オペレーターに対する不動産が譲渡されることを敬遠する傾向があり、そのため、ホテルの賃貸借契約において、ホテルの競合オペレーターを含む第三者への譲渡について、ホテルテナントの同意が必要とされる等の制限が規定されることがあり、かかる制限により、本投資法人が希望した相手方、価格、時期その他の条件で当該ホテルの譲渡を行うことができない可能性があります。

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

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

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

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に重大な悪影響が生じる可能性があります。なお、本投資法人は、一定の金融機関との間で資金の借入れに関する基本合意書を締結し、当該基本合意書に基づき、ローン契約を締結しています。かかる基本合意書においては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を一定範囲に維持する旨の財務制限条項が設定されています。

本投資法人の運用資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件の下に運用資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、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。更に、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

また、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、借入れ時及び投資法人債発行時の市場動向並びに投資法人債に係る格付等に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、本投資法人は、本募集に伴い、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、短期借入れを行うことを予定しており、今後、借換え等による返済期限の分散化及

び長期化並びに金利の固定化等を検討していく方針ですが、市場動向等により希望どおりの借換え等を行えない可能性もあります。

(ニ) 運用資産の偏在に関するリスク

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産のうち、2物件は東京都に所在します。当該2物件を合わせると総賃料収入(注)ベースでポートフォリオ全体の52.3%に達し、東京都における地震その他の災害により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。また、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産のうち、3物件は大阪市に所在します。当該3物件を合わせると総賃料収入ベースでポートフォリオ全体の44.0%に達し、大阪市における地震その他の災害により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。更に、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」に記載された投資方針に基づき運用を行いますが、今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に新たな地域的な偏在が生じる可能性もあります。運用資産が一定の用途又は地域に偏在した場合には、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一般に、総資産額に占める個別の運用資産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい運用資産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

(注) 「総賃料収入」は、取得済資産については2017年3月末日現在における、取得予定資産については本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約(ただし、パススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、2017年3月末日現在において締結されているエンドテナントとの賃貸借契約)に表示された建物に係る月間賃料(駐車場、倉庫、看板等の使用料は含まず、共益費を含みます。)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締結されている場合には、その合計額)(消費税及び地方消費税は含みません。)を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、かかる賃貸借契約において、期間に応じて賃料が段階的に増額される旨の定めがある場合には、月間賃料の額は、2017年3月末日現在適用される金額を用いています。また、エンドテナントとの賃貸借契約において、賃料の額が売上に連動する、いわゆる売上歩合賃料の定めがある場合には、月間賃料の額は、2016年4月から2017年3月までの期間の実績の平均額を用いています。以下本3において同じです。

(ホ) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の取得済資産は、積水ハウスを含む2社へ賃貸されており、また、取得予定資産は、いずれも本投資法人の取得後、積水ハウスへ賃貸される予定であり、本投資法人の収入は、かかるテナント2社及びかかるテナント2社との間で締結されている又は締結される予定の賃貸借契約に大きく依存しています。これらのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その他の理由により物件から退去し、又はこれらのテナントとの賃貸借契約所定の賃料が賃料改定その他の理由により減額された場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。かかるリスクのうち中途解約等による退去に関するリスクについては、本投資法人は、運用資産に関して締結している、現時点で有効な賃貸借契約においては、賃貸借契約期間中、賃貸人の同意なく中途解約することができない旨の定めを設け、リスクを限定すべく対応しており、今後も対応する予定ですが、賃借人に倒産手続が開始された場合等一定の場合には、当該定めによっても中途解約は制限できないと一般的に考えられているため、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

(ヘ) シングルテナント物件に関するリスク

単一のテナントが物件全体を賃借するいわゆるシングルテナント物件において、当該シングルテナント物件が個性の強い物件である場合等、当該単一のテナントが退去し、同等の後継のテナントが存在しないと、代替テナントとなりうる者が限定されているために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、賃料収入に大きな影響を与える可能性があります。

（ト）少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本投資法人の取得済資産のうち、ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）、御殿山ＳＨビル、本町南ガーデンシティ及び本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）の4物件、並びに取得予定資産であるガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）及び本町ガーデンシティ（ホテル部分）の取得予定資産取得後における総賃料収入ベースでの割合は、それぞれガーデンシティ品川御殿山（取得済部分及び追加取得部分の合計）が28.6%、御殿山ＳＨビルが23.7%、本町南ガーデンシティが12.8%、本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）が19.6%及び本町ガーデンシティ（ホテル部分）が8.7%であるため、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の収入全体に対するこれらの物件への依存度は、非常に大きいといえます。したがって、これらの物件のいずれかが何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、若しくは賃貸が不可能となる事由が生じた場合、又は前記「（ホ）少数のテナントに依存していることによるリスク」に記載のとおり、そのテナントである積水ハウスを含む2社のいずれかの財政状態及び経営成績が悪化し、若しくはこれらのテナントが中途解約等により退去した場合において、テナントが退去し、同等の後継のテナントが存在しない場合（承継すべき転貸先のテナントとの契約が存在しない場合を含みます。）若しくはこれらのテナントとの賃貸借契約所定の賃料が賃料改定その他の理由により減額された場合には、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

（チ）データセンターへの投資に関するリスク

本投資法人の取得済資産のうち、総賃料収入ベースでの割合の23.7%を占める御殿山ＳＨビルは、データセンターですが、データセンターは、特有のリスクを有しています。即ち、データセンターは、コンピューターやデータ通信等の装置を設置・運営することに特化した施設ですが、今後の我が国の通信技術その他のインフラのあり方の変化等により、データセンターに対する需要が低下し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、データセンターは、特定の用途に適合するように建設された不動産であるため、用途の変更が困難であり、物件の特性から賃借人となりうる者が限定されます。したがって、既存の賃借人が退去した場合、オフィスビル、住居、商業施設等に比べ、代替賃借人となりうる者が限定され、代替賃借人が入居するまでの非稼働期間が長期化し、又は代替賃借人確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。更に、データセンターには、その用途のために様々な特別な設計が施されますが、当該設備が陳腐化した場合には、競争力が低下し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があるほか、当該設備等の更新のため、多額の費用を要する可能性もあります。これらにより、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

（リ）ホテルへの投資に関するリスク

a.　本投資法人の収益がホテル業界等の収益に影響を受けるリスク

本投資法人は、ホテルを中心的な投資対象の一つとしており、本投資法人の取得予定資産のうち、取得予定資産取得後における総賃料収入ベースでの割合の8.7%を占める本町ガーデンシティ（ホテル部分）は、ホテルです。

したがって、本投資法人の業績は、ホテル業界の全体的な傾向に影響を受ける場合があります。場合によっては、ホテルテナントが、賃料を約定通り支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求をすることがあります。本投資法人が、ホテルテナントとの間で締結されている賃貸借契約を承継する場合若しくは新たにホテルテナントと賃貸借契約を締結する場合又はパススルー型マスターリースを採用する場合においては、これらの要因により、本投資法人の収益は直接的な悪影響を受けることがあります。

また、本投資法人が、ホテルテナントとの間で締結されている賃貸借契約を承継する場合若しくは新たにホテルテナントとの間で賃貸借契約を締結する場合又はパススルー型マスターリースを採用する場合に、ホテルテナントの支払う賃料の全部又は一部にホテルテナントの売上又は利益等と連動する変動賃料が含まれるときには、ホテルテナントの売上減少又は利益の減少等が、賃料収入に直接的な悪影響を与えることになりま

す。本町ガーデンシティ（ホテル部分）の現所有者である積水ハウスとホテルテナントの間で締結されている賃貸借契約にはかかる変動賃料が定められており、本投資法人は、本町ガーデンシティ（ホテル部分）の取得に当たり、当該リスクを限定すべく、積水ハウスをマスターレッシーとする本投資法人の取得を停止条件とする賃料固定型マスターリース契約を積水ハウスとの間で締結しています。しかしながら、当該マスターリース契約には収益連動賃料の定めがありますが、ホテルテナントから支払われる変動賃料が減少した場合、収益連動賃料が減少し、又は全く収益連動賃料が生じない可能性があるため、ホテルテナントの売上減少又は利益の減少等が本投資法人の賃料収入に悪影響を及ぼす可能性があります。また、当該マスターリース契約がパススルー型マスターリースに変更されるような場合又は当該マスターリース契約が期間満了等により終了し、ホテルテナントと直接の賃貸借契約関係が生じることとなるような場合等においては、ホテルテナントの売上減少又は利益の減少等が本投資法人の賃料収入に更に直接的な悪影響を及ぼすことになります。ホテル業界の業績や収益は、以下のものを含むさまざまな要素により悪影響を受ける可能性があります。

・国内外の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、伝染病の流行等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数の減少
・政治及び外交上の出来事及び動向（戦争、暴動、騒乱、テロ等を含みます。）や為替要因等による、旅行者数の減少
・旅行代理店の倒産等による、旅行代理店との間の信用取引によって発生した債務の不履行
・保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
・周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
・類似するコンセプトのホテルとの競合による集客力の低下
・旅行者の旅のニーズ又はトレンドの変化
・機械化が難しいサービスを提供するホテルテナント従業員等の確保の失敗
・提供する飲食物による食中毒などの事故の発生
・ホテルテナント従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
・旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）及びこれに相当する所在国・地域の法令等に基づく営業許可その他許認可の取消し

また、ホテル業界の業績や収益は、季節的要因等により変動します。一般的には、年末年始や大型連休などには収益が大きくなり、また、物件ごとの特性による個別事情もあります。したがって、ホテル投資に関して本投資法人が得る収益は4月末日で終了する営業期間と10月末日で終了する営業期間で異なることがあります。なお、本町ガーデンシティ（ホテル部分）については、取得予定日に効力を有する予定の賃貸借契約は、賃料固定型マスターリースであり、当該資産の業績や収益の季節的要因による変動が賃料に反映される可能性が低い仕組みとなっています。しかしながら、当該マスターリース契約がパススルー型マスターリースに変更されるような場合又は当該マスターリース契約が期間満了等により終了し、ホテルテナントと直接の賃貸借契約関係が生じることとなるような場合等においては、当該リスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

b.　既存ホテルテナント等が退去した場合に関するリスク

ホテル業界は、装置産業としての性格が強く、内装のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をホテルテナント又はオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約又は運営委託契約が解除され又は更新されずに既存ホテルテナント又は既存オペレーターが退去した場合、代替するホテルテナント又はオペレーターとなりうる者が少ないために、代替ホテルテナントが入居するか、又は新たな運営委託契約の締結後代替オペレーターが運営を開始するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するホテルテナント又はオペレーター確保のために賃料や受託手数料水準を下げざるを得なくなること、運営

の移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約や運営委託契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

更に、既存ホテルテナントへの賃貸借契約又は既存オペレーターへの運営委託の終了によってホテルテナント又はオペレーターが交代するものとしていても、円滑な交代ができず、又は交代に伴って多額の費用が生じ、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。

本町ガーデンシティ（ホテル部分）の取得に当たり、これらのリスクを限定すべく、積水ハウスをマスターレッシーとする本投資法人の取得を停止条件とする賃料固定型マスターリース契約を積水ハウスとの間で締結しています。しかしながら、当該マスターリース契約がパススルー型マスターリースに変更されるような場合又は当該マスターリース契約が期間満了等により終了し、ホテルテナントと直接の賃貸借契約関係が生じることとなるような場合等においては、これらのリスクを必ずしも回避又は低減できるとは限りません。

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテルは、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アイテム毎に、本投資法人、ホテルテナント及び（マスターリース契約が締結されている場合には）マスターレッシーとの間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約等において規定されることが想定されます。かかる取決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の業績に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、これらの理由で工事が行われる場合、施設の全部又は一部が相当期間閉鎖される場合もあり、この間ホテルテナントは収益をあげることができず、又は収益が減少します。施設の閉鎖を伴うような大規模なFF&Eの修繕及び更新が行われる場合、賃料等の減少の形で本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上又は利益の増加につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、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。

（注）「FF&E」は、Furniture, Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にFF&Eは償却資産です。

d. オペレーターの業態の偏りに関するリスク

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性から、オペレーターの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、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。

（ヌ）PM会社に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等不動産の管理業務全般の成否は、PM会社の能力、経験、知見によるところが大きく、本投資法人が保有する不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に相当程度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、各PM会社の能力、経験、知見を十分考慮することが前提となりますが、当該PM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。また、PM会社は複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るPM業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該PM会社は、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、分配可能金額を害する可能性があります。

本投資法人は、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はできますが、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、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。

(ル) 海外不動産等への投資に関するリスク

a. 海外不動産等の取得並びに管理及び運用その他の海外不動産等の投資対象地域に関するリスク

本投資法人の取得済資産及び取得予定資産は、いずれも日本国内に所在する不動産ですが、本投資法人は、将来的には、海外不動産等を取得する可能性があります。

本資産運用会社は、海外不動産等の取得並びに管理及び運用の経験は限定的であり、その結果、本投資法人は、日本国内における一般的な取扱いとの相違等により、本投資法人が将来取得する海外不動産等を取得し又は管理若しくは運用する上で予期せぬ問題に直面し、取得を実行できない、又は取得した海外不動産等の管理上の問題を抱える可能性があります。

本投資法人は、海外不動産等への投資に対する政府の統制、外国為替規制、海外不動産等への投資から生じる収益を日本国内に送金することができないリスク、投資対象不動産等の所在国の経済情勢の悪化、地方の政治姿勢の変化、為替レートの変動、海外事業の人員配置及び経営の問題、複数の管轄権で課税されるリスク、海外不動産等の所在国や所在地域において政治・経済情勢の変化や新たな取引規制ができるリスク等にさらされるおそれがあります。かかる国際的要因に伴う一般的なリスクが実現することによって、本投資法人は、その収益に悪影響を受ける可能性があります。

更に、日本と海外不動産等の所在する国の関係が悪化した場合には、本投資法人の当該国での事業が制限又は禁止される可能性があります。本投資法人がこれらのリスクを適切に管理できない場合、当該リスクが、本投資法人に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、日本と諸外国との間の関係の悪化により、海外不動産等の価値に悪影響が生じるおそれがあります。

また、海外不動産等が所在する国において、紛争等が生じ、現地の不動産の価値が減損し、又は金融市場や経済環境が世界的に悪化するおそれがあります。

b. 外国為替についての会計処理に関するリスク

本投資法人は、海外不動産等への投資に関して外貨建ての取引を行う場合があります。そのような取引では外国為替相場の変動に係るリスクを有しており、外国為替相場の変動は本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。外国通貨に対して円高が進んだ場合、海外不動産等への投資に関して発生する外貨建て取引の円換算額が目減りし、本投資法人の当期純利益に対してマイナスの影響を与える可能性があります。

また、海外不動産等への投資に関して外貨建て資産及び負債が発生する場合には、それらの一部の項目は、財務諸表作成のために決算時の外国為替相場により円換算されます。これらの項目は、為替変動により本投資法人の当期純利益に悪影響を及ぼす可能性があります。

c. 海外不動産等への減損会計の適用に関するリスク

海外不動産等への投資についても、国内不動産と同様、減損会計の適用を受けます。減損会計の適用に関するリスクについては後記「⑥ その他 （ロ）減損会計の適用に関するリスク」に記載のとおりです。なお、外国為替相場の変動が減損会計の適用により生ずる可能性のある減損損失に影響を及ぼす可能性があります。

d. 外国法人税の発生により分配金が減少するリスク

本投資法人が海外不動産等へ投資する場合、現地の法令に基づき、不動産の賃貸収益や売却益に対して法人税等（以下「外国法人税」といいます。）が課税されます。この外国法人税は、投資主へ支払う利益の分配に係る源泉所得税の額から控除する取扱い（以下「外国法人税の源泉控除」といいます。）になっていますが、外国法人税の源泉控除はその源泉所得税の額を限度とするため、多額の外国法人税が発生した場合には源泉所得税の額から控除しきれない可能性があります。また、個人投資主が配当金の受取方法として『株式数比例配分方式』を選択している場合（源泉徴収義務者が金融商品取引業者（証券会社等）である場合）には、外国法人税の源泉控除の適用はありません。外国法人税が利益の分配に係る源泉所得税の額から控除できない又は控除しきれない場合には、分配金の手取額がその分減少する可能性があります。

e. 外国法人税の影響により支払配当要件を満たせないリスク

投資法人が配当等の額を損金算入するための要件（導管性要件）の一つである支払配当要件は、配当可能利益の額の90%超の配当を求めていますが、この配当可能利益の額は通常、投資法人の損益計算書の「税引前当期純利益金額」を用います。一方、外国法人税は、損益計算書において税引前当期純利益の下に位置する「法人税、住民税及び事業税」として計上されるため、配当可能利益の額の計算上は控除されません。その結果、海外不動産等への投資により多額の外国法人税が発生した場合には、配当等の額が配当可能利益の額の90%超とならず、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。導管性要件を満たせない場合のリスクについては、後記「⑤ 税制に関するリスク （イ）導管性要件に関するリスク」をご参照下さい。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

（イ）積水ハウスへの依存、利益相反に関するリスク

積水ハウスは、本書の日付現在、本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の主要な役職員の出向元であり、本資産運用会社の社外取締役及び監査役の兼任先です。また、積水ハウスは、本投資法人の取得予定資産の売主であり、かつ、取得予定資産取得後のポートフォリオにおける主要なテナントでもあります。更に、本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウスとの間で、パイプライン・サポート契約及びスポンサー・サポート契約、投資口の保有に関する覚書並びに商標の使用に関する覚書を締結し、パイプラインサポートをはじめとする各種のサポートの提供を受けています。

即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、積水ハウスと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する積水ハウスの影響は相当程度高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が、積水ハウスとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

更に、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、積水ハウスとの間で不動産の売買や賃貸借その他の取引を行う場合等、本資産運用会社がその株主である積水ハウスの利益を図るため、本投資法人又は本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性があります。本投資法人及び本資産運用会社は、かかるリスクを低減するため、利害関係者取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、当該対策にもかかわらず、本資産運用会社が本投資法人又は本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性があり、その場合には、本投資法人の投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。加えて、本投資法人及び本資産運用会社が積水ハウスとの間で締結している契約は、積水ハウス及びそのグループ会社が、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではありません。積水ハウス及びそのグループ会社は、不動産の開発、所有、運営、PM業務の提供、上場投資法人の資産運用等、様々な形で不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社と積水ハウス及びそのグループ会社とが、特定の資産の取得、賃貸借、運営管理、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。これらの利益相反を原因として、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

（ロ）本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材その他本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

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

本投資法人は、投信法に基づき、全ての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及び知見に依存するところが大き

いと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関し、善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）又は本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）等の義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。また、これらの者が業務遂行に必要な業務遂行能力を失った場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

更に、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合や、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等の業務遂行能力を失った場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。更に、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、更に本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して前記各業務を委託することが必要とされます。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、前記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼす他、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

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

（ハ）本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、それぞれ2014年9月8日及び2014年2月17日に設立されました。そのため、本投資法人及び本資産運用会社の過去の運用実績の累積が十分とはいえず、今後の実績を予測することは困難であって、本資産運用会社は、必ずしも想定どおりの運用を行うことができるとは限らず、運用実績の予測は将来の本投資法人の運用結果と必ずしも一致しないリスクがあります。

（ニ）本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

また、本投資法人の発行する投資証券について支配権獲得その他を意図した取得が行われた場合、投資主総会での決議等の結果として本投資法人の運用方針、運営形態等が他の投資主の想定しなかった方針、形態等に変更される可能性があります。

一方で、運用環境の変化に対応して、適切に本投資法人の運用方針、運用形態等を変更できない可能性もあり、そのような場合には、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。

（ホ）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

本投資法人が清算される場合、投資主は、全ての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産の分配にあずかることによってしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収を得ることができない可能性があります。

（ヘ）敷金及び保証金に関するリスク

本投資法人は、運用資産の賃借人が無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を運用資産の取得資金の一部として利用する場合があります。しかし、賃貸市場の動向、賃借人との交渉等により、本投資法人の想定よりも賃借人からの敷金及び保証金の預託額が少なくなり、又は預託期間が短くなる可能性があり、この場合、必要な資金を借入れ等により調達せざるを得なくなります。また、不動産を信託する信託の受益権を取得した場合に、その信託財産である不動産に関する敷金又は保証金を本投資法人が利用する条件として、本投資法人が敷金又は保証金の返還債務を負う場合があり、当該返還債務の履行に必要な資金を借入れ等により調達する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

④　不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(2) 投資対象　① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等です。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　5 運用状況　(2) 投資資産　⑤ 保有資産の個別不動産の概要」に記載する不動産等を信託する信託の受益権を取得しており、また、前記「2 投資対象　(2) 取得予定資産の個別不動産の概要」に記載する不動産等を信託する信託の受益権を取得することを予定しています。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

（イ）不動産の欠陥・瑕疵や境界に関するリスク

第三者の権利の存在、建物の建設工事における施工の不具合や施工時に利用するデータの転用その他の不適切な利用、土地の地形や組成等の様々な原因により、不動産には権利、土地の地盤及び地質並びに建物の杭や梁等の構造、設計及び施工等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本投資法人の取得時にはかかる欠陥、瑕疵等がなかった場合であっても、取得後に建物の建材等の許可や認定等が取り消される等により取得後にかかる欠陥、瑕疵等が生じる可能性もあります。本投資法人は、状況によっては、前所有者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったこ

とを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

これらの場合には、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、当該不動産の資産価値が低下することを防ぐために必要となる当該欠陥、瑕疵等の修補、建物の建替えその他の対応に係る費用が甚大となる可能性があるとともに、当該不動産の買主である本投資法人が当該費用を負担せざるをえなくなることがあり、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

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

更に、不動産の中には、周辺の不動産との境界が確定していないものが多数存在し、本投資法人は、このような境界が確定していない物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得する可能性がありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされること等により、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。

（ロ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

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

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。更には、不動産の形状や利用によっては、当該不動産の存在や利用状況によって意図しない第三者の権利の侵害が生じる可能性もあります。

更に、賃貸不動産の売却においては、新所有者が賃借人に対する敷金返還債務等を承継するものと解されており、実務もこれにならうのが通常ですが、旧所有者（本投資法人）が当該債務を免れることについて賃借人の承諾を得ていない場合には、旧所有者（本投資法人）は新所有者とともに当該債務を負い続けると解される可能性があり、予想外の債務又は義務等を負う場合があり得ます。

（ハ）賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

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

b.　賃料不払に関するリスク

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

c.　賃料改定に係るリスク

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

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。特に、単一のテナントが物件全体を賃借するいわゆるシングルテナント物件の場合には、当該テナントとの賃料改定により賃料が減額されたときは、当該物件の収入全体が低下することになるため、その影響は相対的に大きくなります。

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

d.　賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

e.　定期建物賃貸借契約に関するリスク

本投資法人は、投資資産について定期建物賃貸借契約によりテナントに対して賃貸することがあります。建物の賃借人との間で定期建物賃貸借契約を締結するためには借地借家法第38条に規定される所定の要件を充足する必要がありますが、かかる要件が充足されなかった（又は充足されたと認められない）場合には、定期建物賃貸借契約としての効力が認められない可能性があります。その結果、上記賃料減額請求権排除特約が認められず、又は当該賃貸借契約が本投資法人の意向に反し更新されること等により、本投資法人の収益性に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

f.　変動賃料に関するリスク

本投資法人は、投資資産について、本投資法人とテナントとの間の賃貸借契約又は（パススルー型マスターリースを採用する場合）マスターレッシーとエンドテナントとの間の賃貸借契約において、賃料の全部又は一部に売上高又は利益等に連動した変動賃料が定められることがありますが、売上高又は利益等に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上高の減少又は利益の減少等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し、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、変動賃料の支払いを受ける賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高等の数値について、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えます。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復する

ため一定期間建物の不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約（地震保険に関する契約を含みます。）が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

また、今後、2011年3月11日に発生した東北地方太平洋沖地震と同規模又はそれ以上の地震その他の天災、事故等が発生する可能性を否定できません。その場合には、本投資法人が保有又は取得する物件が滅失、劣化又は毀損するおそれがあるほか、賃料水準の低下、稼働率の低下又はテナントの支払能力の低下が生じる可能性があり、また、周辺地域及び日本の経済全体が悪影響を受ける可能性があり、それらの結果、本投資法人の収益や本投資法人の取得済資産又は取得予定資産の価値等に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ホ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うことがあります。なお、ホテルについては、アスレチックやプールといったレジャー用施設を建物の一部又は土地の工作物として併設しているものがあるため、ホテルにおいては、建物の一部又は土地の工作物により第三者、特に利用客の生命、身体又は財産等が侵害されるリスクは他の種類の不動産に比べて高いといえます。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「（ニ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等は悪影響を受ける可能性があります。

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

更に、不動産の修繕・維持費用等の不動産の維持管理に要する費用は一定ではないため、金利の上昇、税制変更、経済情勢の変動等の事情により、今後、不動産の修繕管理に要する費用が増加する可能性があります。

（ヘ）不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建物を建築できない可能性やそもそも建物を再建築できない可能性もあります。更に、いわゆる既存不適格となるのは、新たな立法や行政行為の規定の施行又は適用の場合に限られるため、建物の建設後に敷地の形状に変更が生じた場合や、建物の建材等の許可や認定等が取り消された場合等は、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建物を維持できない可能性もあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住

宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務、地球温暖化対策としての温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。更に、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少し収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

（ト）法令の制定・変更に関するリスク

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

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）（以下「消防法」といいます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。加えて、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限され又は義務を課される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

（チ）売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

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

更に、本投資法人が売主から不動産を取得すると同時に当該不動産を一括して売主に賃貸する取引（いわゆるセールス・アンド・リースバック取引）等、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク）もあります。なお、取得済資産のうち、ガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）、本町南ガーデンシティ、本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）、ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー及び広小路ガーデンアベニューの5物件の取得は、本投資法人は、当該資産を積水ハウスから取得すると同時に売主である積水ハウスに対して一括してマスターリースし、また、取得予定資産についても本投資法人は、当該資産を積水ハウスから取得すると同時に売主である積水ハウスに対して一括してマスターリースする予定ですので、当該取引はかかるセールス・アンド・リースバック取引に該当します。

（リ）マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスターレッシー（転貸人）が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に対して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することがあります。なお、取得済資産であるガーデンシティ品川御殿山（取得済部分）、本町南ガーデンシティ、本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）、ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー及び広小路ガーデンアベニューの5物件並びに取得予定資産であるガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）及び本町ガーデンシティ（ホテル部分）の2物件（総賃料収入ベースでの割合合計76.3%）については、かかるマスターリース形態をとる物件です。詳細については、前記「2 投資対象 (2)取得予定資産の個別不動産の概要」及び参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ⑤ 保有資産の個別不動産の概要」をご参照下さい。

マスターリースの形態をとる物件においてマスターレッシーの財務状況が悪化した場合、転借人がマスターレッシーに賃料を支払ったとしても、マスターレッシーの債権者がマスターレッシーの転借人に対する賃料債権を差し押さえる等により、マスターレッシーから本投資法人又は信託受託者への賃料の支払が滞る可能性があります。

（ヌ）転貸に関するリスク

賃借人（転借人を含みます。）に、不動産の一部又は全部を転貸する権限を与えた場合、本投資法人は、不動産に入居するテナントを自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があるほか、賃借人の賃料が、転借人の賃借人に対する賃料に連動する場合、転借人の信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

（ル）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。また、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物への変更工事、内装の変更、その他利用状況等により、建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被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の利用状況の調査を行っていますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

（ヲ）共有物件に関するリスク

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

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

更に、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法

第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

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

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

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

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

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

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利を敷地利用権といいます。区分所有建物では、専有部分と敷地利用権の一体性を保持するために、法律で、専有部分とそれに係る敷地利用権を分離して処分することが原則として禁止されています（区分所有法第22条）。ただし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の禁止を善意の第三者に対抗することができず、分離処分が有効となります（区分所有法第23条）。また、区分所有建物の敷地が数筆に分かれ、区分所有者が、それぞれ、その敷地のうちの一筆又は数筆の土地について、単独で、所有権、賃借権等を敷地利用権（いわゆる分有形式の敷地利用権）として有している場合には、分離して処分することが可能とされています。このように専有部分とそれに係る敷地利用権が分離して処分された場合、敷地利用権を有しない区分所有者が出現する可能性があります。

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

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

（カ）借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と借地権設定地上の建物（以下「借地物件」といいます。）に投資することがありますが、借地物件は、土地建物ともに所有する場合と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅する可能性もあります（更に、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）（以下「借地法」といいます。）においては、借地上の建物の朽廃という法定の消滅原因も存在します。）。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、借地法第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されたり、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移転する可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件（借地権の登記又は借地権を有している土地上に借地権者が登記されている建物を所有していることが該当します。）が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

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

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

その他、地方自治法（昭和22年法律第67号。その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）に定める地方公共団体がその普通財産を貸し付けた場合、その貸付期間中であっても、当該地方公共団体において公用又は公共用に供するため必要が生じたときは、普通地方公共団体の長はその契約を解除できるとされています（地方自治法第238条の5第4項）。したがって、地方公共団体から土地その他の資産を賃借した場合、本投資法人は、その契約に違反がない場合であっても解除されることがあり、その場合には本投資法人の資産運用及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

（ヨ）底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件には特有のリスクがあります。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）。借地権者より時価での建物買取りを請求される場合、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、借地権が賃借権である場合、借地権者による借地権の譲渡には、原則として、本投資法人の承諾が必要となりますが、裁判所が承諾に代わる許可をした場合（借地借

家法第19条）や、借地契約上事前に一定範囲での借地権の譲渡を承諾している場合には、本投資法人の承諾なく借地権が譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者に借地権が譲渡される可能性があり、その結果、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

更に、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞り、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には投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。加えて、土地の賃料の改定、又は、借地権者による借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求により、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（タ）借家物件に関するリスク

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

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

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

（レ）開発物件に関するリスク

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

（ソ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するに当たり、フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1か月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。以下同じです。）を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

（ツ）有害物質に関するリスク

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

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

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

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

（ネ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

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

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

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

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

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

（ナ）信託の信託受益権の準共有等に関するリスク

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

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条）、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、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。また、準共有者はその持分の割合に応じて準共有している権利の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の準共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該信託受益権の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

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

更に、不動産信託の信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権は不可分債権となり不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は不可分債務になると一般的には解されており、準共有者は他の準共有者の信用リスクの影響を受ける可能性があります。

加えて、準共有者間においては、準共有者間の協定書等が締結され、準共有者間で準共有持分の優先的購入権について合意されたり、一定の場合に当事者間で売渡請求権若しくは買取請求権が生じることが合意され、又は信託受益者としての意思決定の方法等が合意されることがあります（その内容は様々です。）が、これらの合意がなされている場合、本投資法人が所有する準共有持分の処分が制限される可能性があるほか、想定しない時期に準共有持分を取得若しくは譲渡することを強制され、又は、持分割合にかかわらず、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。

不動産信託の信託受益権が第三者との間で準共有されている場合には、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、取得及び売却により多くの時間と費用を要したり、価格の減価要因が増す可能性があります。

（ラ）売却時の不動産の流動性に関するリスク

不動産には、上記の各リスクが存在することから、流通市場の発達した有価証券等と比較すると、相対的に流動性が低いといえます。また、上記の各リスクの状況によっては、特に流動性が低くなるおそれもあります。そのため、経済環境や不動産需給関係の影響によっては、本投資法人が売却を希望する不動産を希望どおりの時期・条件で売却できず、あるいは、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ム）地球温暖化対策に係るリスク

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務がかされることがあります。これらの制度設計又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修を実施したり、排出権あるいは再エネクレジットなどを取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。

⑤　税制に関するリスク

（イ）導管性要件に関するリスク

税法上、租税特別措置法（昭和32年法律第26号。その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項（以下「投資法人に係る課税の特例規定」といいます。）により、一定の要件（導管性要件）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を投資法人の損金に算入することが認められています。

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

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

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

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

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

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たさ

れなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産の価額の合計額の割合を75%以上とすること（規約第34条第3項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（ニ）一般的な税制の変更に関するリスク

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

⑥ その他

（イ）専門家報告書等に伴うリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、鑑定評価書を取得することがありますが、不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。更に、不動産鑑定評価書に記載された運営純収益である鑑定NOIは、個々の不動産鑑定士等が、不動産の鑑定評価額を算出するにあたり、その分析に基づいて算出した金額であり、分析の時点における意見を示したものにとどまり、実際の当該不動産から得られる運営純収益の額と一致するとは限りません。とりわけ、本投資法人の取得に伴い賃料固定型マスターリース契約が締結される場合等、不動産の賃貸条件が取得に伴って変更される場合には、鑑定NOIは、必ずしも当該変更後の賃貸条件に基づく運営純収益と一致するとは限りません。本投資法人が当該不動産から収受する実際の運営純収益の額は、当該不動産の賃貸条件、稼働状況、費用支出の状況その他の事由により影響を受けるため、鑑定NOIと一致するとは限りません。鑑定NOIは、当該不動産取得後の本投資法人の運営純収益の額を保証又は約束するものではありません。

また、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産の建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書を取得することがありますが、建物状況調査評価書及び地震リスク診断報告書並びに構造計算書の妥当性に関する第三者の報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産を取得するに際して又は取得後、当該不動産又は（ホテル投資の場合）オペレーターのサービス提供の体制及び内容並びに設備及び稼働状況等に関するマーケットレポートを取得することがあります。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びに（ホテル投資の場合）オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向、（ホテル投資の場合）オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びに（ホテル投資の場合）オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではなく、また、（ホテル投資の場合）当該報告書の記載内容や分析（オペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析を含みます。）が正確である保証はありません。更に、本投資法人の中心的な投資対象の一つであるホテルは、一般的に施設ごとの特殊性が強く、マーケット分析及び想定賃料水準の前提となる類似物件の情報の取得が困難である可能性があります。また、ホテルのマーケット分析及び想定賃料水準は、観光業界の動向等に左右されますが、調査会社が観光業界の動向を適切に予想することが困難である可能性があります。更に、オペレーターの提供するサービスの水準及び内容並びに設備及び稼働状況等は、繁閑期で大きく異なる可能性があります。したがって、他の不動産等に比べ、ホテルについては、マーケットレポートにおけるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準並びにオペレーターの能力、業績、財務状態、信用力及び将来の業績の予想に関する分析等が概括的なものになる可能性があり、場合によっては、マーケットレポートの取得自体が不可能となる可能性がある等、本投資法人によるマーケットレポートを用いた情報収集が限定的なものに留まる可能性もあります。

（ロ）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。その後の改正を含みます。））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。「減損会計」の適用に伴い、地価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、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ハ）取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「2 投資対象 (2) 取得予定資産の個別不動産の概要」に記載の取得予定年月日に取得予定資産を取得する予定です。しかし、経済環境等が著しく変わった場合又は相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。また、一般募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得のための努力を行う予定ですが、取得予定資産に関しては、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

（ニ）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かかる匿名組合は、本投資法人の出資金を不動産に投資しますが、当該不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。

（ホ）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、資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号。その後の改正を含みます。）に基づく特定目的会社が発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる特定目的会社は、本投資法人の出資金を不動産に投資しますが、当該不動産に係る収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合、更には導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が当該優先出資証券より得られる配当金や分配される残余財産が減少し、その結果、本投資法人が特定目的会社に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、優先出資証券については、特定目的会社への出資者の間で契約上譲渡を禁止若しくは制限されていることがあり、また、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があり、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。

（２）投資リスクに対する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下のガバナンスを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、かつ、かかる管理体制が最大限の効果を発揮するよう努めています。

本投資法人及び本資産運用会社は、可能な限り、本投資口及び本投資法人債への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の損害の極小化等の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

①　本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に基づき設立され、執行役員1名及び監督役員2名により構成される役員会により運営されています。執行役員は、3か月に1回以上の頻度で役員会を開催し、法令で定められた承認事項に加え、本投資法人の運営及び本資産運用会社の業務遂行状況の報告を行います。この報告手続を通じ、監督役員は的確に情報を入手し、執行役員の業務執行状況を監視する体制を維持しています。同時に、この報告手続により、本投資法人は本資産運用会社の利害関係者との取引について、利益相反取引のおそれがあるか否かについての確認を行い、利益相反等にかかるリスクの管理に努めています。

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

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

②　本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の方法、リスク管理状況のモニタリング、及びリスクについて不測の重大な事態が発生した場合の対応方法等を規定しています。本資産運用会社は、運用及び管理に係るリスクについて、以下の手法等を通じて管理するとともに、かかるリスク管理規程に従ったリスク管理及びリスク管理状況のモニタリングを実施しています。

（イ）本資産運用会社は、運用ガイドラインにおいて、ポートフォリオの構築方針、ポートフォリオの運営・管理方針、投資を行う場合の審査基準、物件のデュー・ディリジェンスの基準等を定めています。かかる運用ガイドラインを遵守することにより、不動産や不動産信託受益権に係るリスクの管理に努めています。

（ロ）本資産運用会社は、職務分掌規程、職務権限規程、委員会規程及びコンプライアンス規程等の社内規程を定めて本投資法人の資産運用に係る重要な事項の決定プロセスの明確化及びかかる意思決定プロセスの過程での法令遵守状況の監視を図っている他、不動産の調査、取得、運営管理その他の業務それぞれについて、客観的な業務手順を確立して、リスクの管理に努めています。

（ハ）利害関係者と本投資法人との間の取引については、自主ルールとして利害関係者取引規程を定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報　第3 管理及び運営　2 利害関係人との取引制限　(2) 本資産運用会社の自主ルール（利害関係者取引規程）」をご参照下さい。

（ニ）本資産運用会社は、内部者取引等管理規程を定めて、役員及び従業員によるインサイダー取引等の防止に努めています。

（ホ）フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を行う場合、本資産運用会社において、違約金の上限、物件の取得額の上限、契約

締結から物件引渡しまでの期間の上限等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規則に基づき、当該リスクを管理しています。

4　課税上の取扱い

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは以下のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、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

（イ）個人投資主の税務

a.　利益の分配に係る税務

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

（i）源泉徴収税率

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

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

（注2）配当基準日において発行済投資口の総口数の3%以上を保有する個人（以下「大口個人投資主」といいます。）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年1月1日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

（ii）確定申告

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

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

・総合課税による累進税率が上記（i）の税率より低くなる場合

・上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡したこと等により生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）がある場合（下記「d. 投資口の譲渡に係る税務　（ii）上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除」をご参照下さい。）

	確定申告をする （下記のいずれか一方を選択）		確定申告をしない （確定申告不要制度） （注1）
	総合課税	申告分離課税	
借入金利子の控除	あり	あり	―
税率	累進税率	上記（i）と同じ	
配当控除	なし（注2）	なし	
上場株式等に係る譲渡損失との損益通算	なし	あり	
扶養控除等の判定	合計所得金額に含まれる	合計所得金額に含まれる（注3）	合計所得金額に含まれない

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

（注2）投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

（注3）上場株式等に係る譲渡損失との損益通算を行う場合にはその通算後の金額に、上場株式等に係る譲渡損失の繰越控除を行う場合にはその控除前の金額になります。

（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。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

（iv）少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座（以下「NISA口座」といいます。）に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。なお、上場株式等の配当等について非課税の適用を

受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

年間投資上限額	NISA（満20歳以上）	ジュニアNISA（未成年者）
2014年～2015年	100万円	－
2016年～2023年	120万円	80万円

（注）2018年1月に現行NISAとの選択制で導入される累積投資勘定に係る非課税制度（積立NISA）では、個別銘柄株の取得はできません。

b. 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に基因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配（以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。）は、所得税法上本則配当として扱われ、上記「a. 利益の分配に係る税務」における利益の分配と同様の課税関係が適用されます（投資口の譲渡損益は発生しません。）。

c. その他の利益超過分配に係る税務

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

（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. 利益の分配に係る税務」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、後記「d. 投資口の譲渡に係る税務」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

d. 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
2014年1月1日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315%　住民税5%）
2038年1月1日～	20%　（所得税15%　住民税5%）

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

（ii）上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

（iii）源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内における上場株式等の譲渡による所得は、上記（i）と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。また、上場株式等の配当等を上記「a. 利益の分配に係る税務　（iii）源泉徴収選択口座への受入れ」により源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その年にその源泉徴収選択

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

（iv）少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

NISA口座に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。なお、NISA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は適用できません。

（注）NISAの年間投資上限額については上記「a.利益の分配に係る税務　（iv）　少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）」をご参照下さい。

（ロ）法人投資主の税務

a.　利益の分配に係る税務

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

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率によ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。

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

b.　一時差異等調整引当額の分配に係る税務

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

c.　その他の利益超過分配に係る税務

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

（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. 利益の分配に係る税務」における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。なお、所得税額控除においては、所有期間の按分を行いません。

（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。

（注）　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。

d.　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。

（ハ）外国法人税の源泉控除

本投資法人が海外不動産等へ投資した場合に現地で納付した外国法人税は、利益の分配に係る源泉所得税の額から控除されます。このとき控除される外国法人税の額はその源泉所得税の額が限度となります。なお、個人投資主が配当金の受取方法として『株式数比例配分方式』を選択している場合（源泉徴収義務者が金融商品取引業者（証券会社等）である場合）には、外国法人税の源泉控除の適用はありません。

② 投資法人の税務

（イ）利益配当等の損金算入

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

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

（ロ）不動産流通税の軽減措置

a. 登録免許税

本投資法人が2019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	2012年4月1日 ～2019年3月31日	2019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%	

（注） 倉庫及びその敷地は2015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2019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。

（注1）共同住宅及びその敷地にあっては、全ての居住用区画が50㎡以上（サービス付き高齢者向け住宅にあっては2017年4月1日以後取得分から30㎡以上）のものに限り適用されます。

（注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、2015年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

（注3）病院・診療所、有料老人ホーム等（地域における医療及び介護の総合的な確保の促進に関する法律に規定する公的介護施設等及び特定民間施設）とその敷地は、2017年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

5　利害関係者との取引状況等

取得予定資産の取得先である積水ハウス株式会社は、本資産運用会社の親会社であり、投信法に規定する利害関係人等に該当し、かつ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に該当するため、本資産運用会社は、積水ハウス株式会社との間で資産取得の取引を行うにあたり、当該利害関係者取引規程に定める意思決定手続（2017年5月9日開催の本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を含みます。）を経ています。なお、本資産運用会社は、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」の取得の意思決定に当たり、「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」の取得予定価格の適正性を確認する目的で、追加取得部分に加え取得済部分についても鑑定評価を依頼し、不動産鑑定評価書を取得しています。また、本資産運用会社は、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」の取得の意思決定に当たり、ホテル部分の取得予定価格の適正性を確認する目的及びホテル部分の取得後において一棟全体を保有することとなる「本町ガーデンシティ」の一棟全体の価値を把握する目的で、「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について、オフィスビル部分の正常価格及び限定価格並びに一棟全体の正常価格の評価を含む鑑定評価を依頼し、不動産鑑定評価書を取得しています。本資産運用会社は、当該各不動産鑑定評価書の各鑑定評価額その他の内容を比較検討し、取得予定資産の取得予定価格は適正なものであると判断しています。

また、積水ハウス株式会社とマスターリース兼プロパティ・マネジメント契約を締結するにあたり、本資産運用会社は上記の利害関係者取引規程に定める意思決定手続（2017年5月9日開催の本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を含みます。）を経ています。

利害関係者との各取引の概要は、以下のとおりです。

①　資産の取得

取得予定資産の取得に関する、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

取得先の名称	物件名称	取得予定価格 （百万円） （注）
積水ハウス株式会社	ガーデンシティ品川御殿山 （追加取得部分）	4,000
	本町ガーデンシティ （ホテル部分）	17,200

（注）「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、追加取得部分又はホテル部分に係る金額を記載しています。

②　利害関係者への賃貸

取得予定資産の賃貸に関する、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

賃借人の名称	物件名称	総賃料収入（年額） （百万円） （注）
積水ハウス株式会社	ガーデンシティ品川御殿山 （追加取得部分）	168
	本町ガーデンシティ （ホテル部分）	805

（注）「総賃料収入（年額）」は、本投資法人の取得時点での有効な各物件に係る各賃貸借契約に表示された月間賃料（駐車場、倉庫、看板等の使用料を含まず、共益費を含みます。）を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税及び地方消費税は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、追加取得部分又はホテル部分に係る金額を記載しています。

③ 利害関係者へのプロパティ・マネジメント業務等の委託

取得予定資産のプロパティ・マネジメント業務等の委託に関する、利害関係者との取引の概要は、以下のとおりです。

委託先の名称	物件名称	業務委託料（年額） （百万円） （注）
積水ハウス株式会社	ガーデンシティ品川御殿山 （追加取得部分）	1
	本町ガーデンシティ （ホテル部分）	2

（注）「業務委託料（年額）」は、本投資法人の取得時点での有効な停止条件付マスターリース兼プロパティ・マネジメント業務委託契約書に表示された月間報酬額を12倍することにより年換算して算出した金額（消費税及び地方消費税は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。「ガーデンシティ品川御殿山（追加取得部分）」及び「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」については、追加取得部分又はホテル部分に係る金額を記載しています。

６　環境活動への取組み

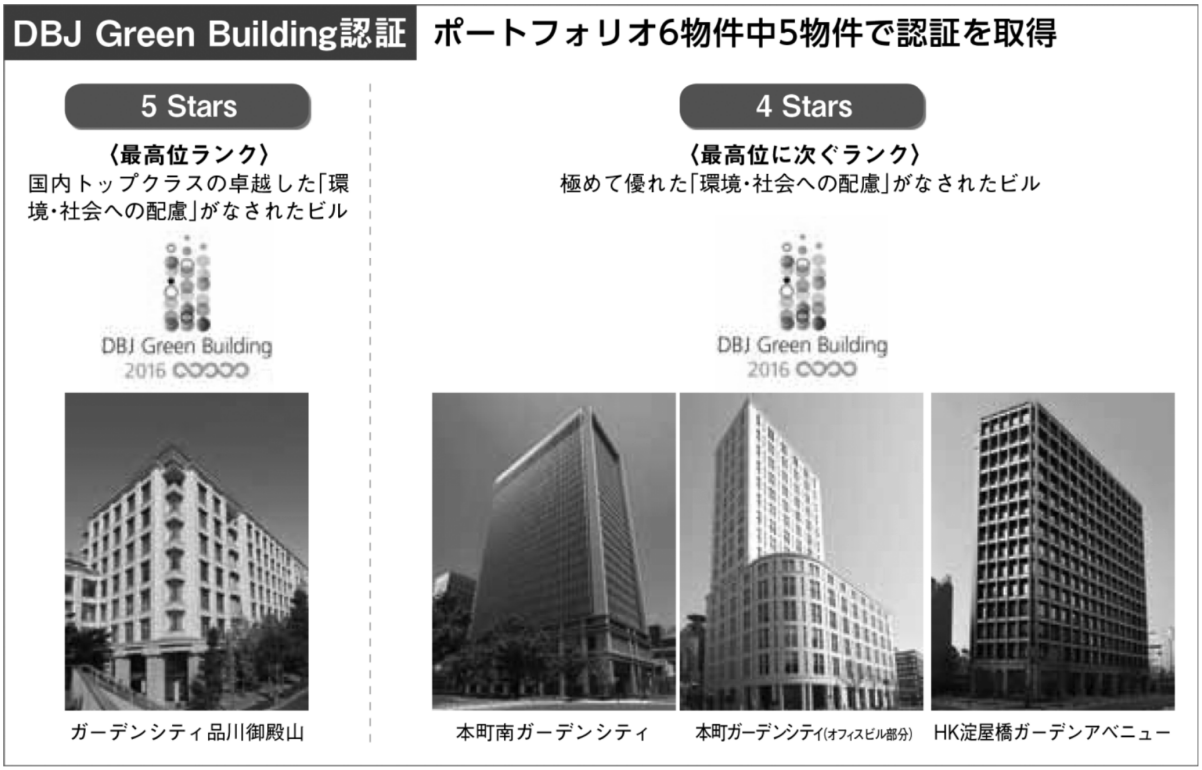
本投資法人は、持続可能な社会への貢献としての環境に対する意識の高まり等を背景として、商業用不動産を事業拠点として用いるテナント企業の「持続可能な活動拠点」に対するニーズは高くなっており、今後も持続的に高いニーズがあるものと考えています。本投資法人は、スポンサーである積水ハウスの持つ付加価値の高い不動産の運営管理に関するノウハウを活用し、環境に配慮した不動産投資運用を行うことで、テナント企業に対し「持続可能な活動拠点」を提供しています。

環境に対する取組みへの評価として、取得予定資産取得後のポートフォリオ6物件中5物件でDBJ Green Building 認証を取得しています。

＜DBJ Green Building 認証＞

物件番号	物件名称	所在地
J-1	ガーデンシティ品川御殿山	東京都品川区
J-3	本町南ガーデンシティ	大阪府大阪市
J-4	本町ガーデンシティ（オフィスビル部分）（注）	大阪府大阪市
J-5	ＨＫ淀屋橋ガーデンアベニュー	大阪府大阪市
J-6	広小路ガーデンアベニュー	愛知県名古屋市

（注）当該認証は、オフィスビル部分を対象とするものであるため、取得予定資産である「本町ガーデンシティ（ホテル部分）」について付与された環境評価ではありません。以下同じです。



7　FTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Seriesへの組入れ

本投資法人は、2016年9月2日にFTSE EPRA/NAREIT Global Real Estate Index Series（以下「本インデックス」といいます。）への組入れが公表され、2016年9月19日より本インデックスに組み入れられました。

本インデックスは、FTSE社が、欧州不動産協会（EPRA）及び全米不動産投資信託協会（NAREIT）との協力により開発したインデックスであり、国際的な不動産投資のベンチマークとして、世界中の多数の機関投資家等に採用されています。

本投資法人は、本インデックスに組み入れられたことで、本投資法人の投資家層の更なる拡大や投資口の流動性の向上に寄与するものと考えております。

なお、本投資法人の2016年5月2日から2017年3月31日までの期間の投資口価格及び出来高の推移は、以下のとおりです。

＜本投資法人の投資口価格及び出来高の推移＞

（出所）東京証券取引所

（注1）東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値及び出来高を使用しています。

（注2）東証REIT指数の推移は、本投資法人の投資口価格の推移との比較を容易にするため、2016年5月2日の終値を本投資口の普通取引の終値（125,800円）として換算した上で示しています。

8　本資産運用会社における重要な使用人の異動並びに取締役等の異動及び組織変更

（１）2017年2月1日付重要な使用人の異動

以下のとおり、2017年2月1日付で、本資産運用会社における重要な使用人の異動がありました。

役職名	新	旧
不動産投資部長	竹内　禎聡	小林　真
不動産運用部長	深堀　一機	竹内　禎聡

（２）2017年4月17日付取締役等の異動及び組織変更

①　取締役等の異動

本資産運用会社は、2017年4月17日開催の臨時株主総会において、新たな取締役1名の選任を決議しています。当該取締役の略歴は、以下のとおりです。なお、当該取締役は、同日付で新設された経営企画室長を兼務し、本資産運用会社の重要な使用人でもあります。

（本書の日付現在）

役職名	氏　名	主要略歴		所有株式数（株）
取締役経営企画室長	大谷　仁誉	1987年4月	山一證券株式会社 入社	0
		1998年2月	三和証券株式会社（現　三菱UFJ証券ホールディングス株式会社） 入社	
		2005年7月	みずほ証券株式会社 入社	
		2017年4月	積水ハウス株式会社 入社	
			積水ハウス投資顧問株式会社 出向 顧問	
		2017年4月	積水ハウス投資顧問株式会社 取締役経営企画室長	

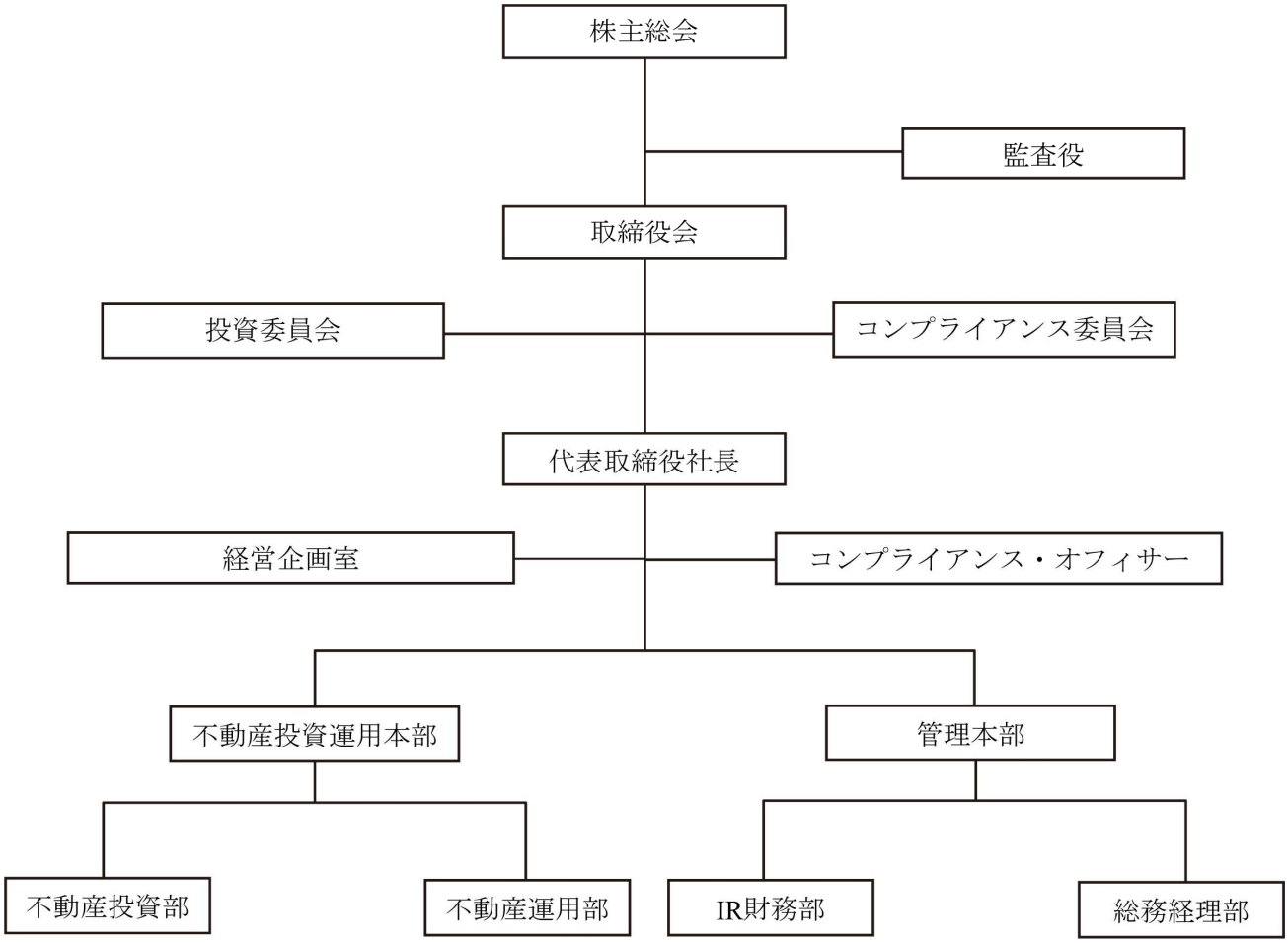
②　組織変更

本資産運用会社は、2017年4月17日付で、本資産運用会社の経営判断の迅速化及び効率化並びに市場情勢に関わる情報収集力の強化等を目指し、代表取締役社長直下の組織として「経営企画室」を新設するとともに、これに伴い、各組織の分掌業務を見直しました。本書の日付現在の各組織の分掌業務は、以下のとおりです。

部門名	業務範囲
取締役会	a.　本資産運用会社の経営に係る事項の審議及び決議 b.　本資産運用会社の運営上の重要事項の審議及び決議 c.　その他付随する業務
不動産投資運用本部	＜不動産投資部＞ a.　本投資法人の投資方針及び投資計画の策定に関する業務 b.　物件調査に関する業務 c.　運用資産の取得方針及び計画の策定に関する業務 d.　運用資産の取得の実行及び諸契約締結に関する業務 e.　運用資産の売却方針及び計画の策定に関する業務 f.　運用資産の売却の実行及び諸契約締結に関する業務 g.　不動産市場の動向調査及び分析に関する業務 h.　その他付随する業務 ＜不動産運用部＞ a.　本投資法人の運用方針及び運用計画の策定に関する業務 b.　運用資産の価値維持・向上に関する業務 c.　物件調査に関する業務 d.　不動産の管理状況の把握に関する業務 e.　PM業務の受託者の指示及び監督に関する業務 f.　運用資産に係る諸契約締結に関する業務 g.　不動産の賃借人からの苦情・クレーム処理に関する業務 h.　不動産市場の動向調査及び分析に関する業務 i.　その他付随する業務

部門名	業務範囲
管理本部	＜IR財務部＞ a. ファイナンス方針及び計画の策定に関する業務 b. 余資の運用方針及び計画の策定及び実行に関する業務 c. 新投資口発行（投資口の分割及び投資口の併合を含みます。）に関する業務 d. 投資法人債（短期投資法人債を含みます。）の発行及び償還に関する業務 e. 資金の借入れ及び返済に関する業務 f. その他の資金調達に関する業務 g. 本投資法人の情報開示（IR）及びディスクロージャーに関する業務 h. 投資主等からの苦情・クレーム処理及び一般的事項に関する照会等に関する業務 i. 金融市場の動向調査及び分析に関する業務 j. 分配方針及び計画の策定及び実行に関する業務への対応に関する業務 k. その他付随する業務 ＜総務経理部＞ a. 本資産運用会社の年度経理方針及び予算策定に関する業務 b. 本資産運用会社の経理及び出納に関する業務 c. 本資産運用会社の人事方針及び計画の策定に関する業務 d. 本資産運用会社の人事に関する業務 e. 本資産運用会社の広報に関する業務 f. 本資産運用会社の株主総会及び取締役会運営に関する業務 g. 本投資法人の機関運営（投資主総会等）の補助に関する業務 h. 本投資法人の運用資産に関する会計、税務及び資金管理に関する業務 i. 本資産運用会社の規程の改廃に関する業務 j. 情報システム機器の運用、保全及び管理に関する業務 k. コンプライアンス・オフィサーの職務の補助業務 l. その他付随する業務
経営企画室	a. 本資産運用会社の経営戦略及び事業戦略の立案、企画及び推進に関する業務 b. 本資産運用会社の代表取締役社長の職務の補助及び補佐業務 c. 本資産運用会社の業務改革の提案に関する業務 d. 不動産市場及び金融市場の動向に関する調査及び分析の統括業務 e. その他付随する業務
コンプライアンス・オフィサー	a. リスク管理に関する業務 b. 法令諸規則遵守状況のモニタリング c. 内部管理に関する業務 d. 内部監査に関する業務 e. 本投資法人の資産取得・売却時における鑑定評価手続の管理 f. 本資産運用会社の各種稟議等の事前審査 g. 不動産の賃借人及び投資主等その他からの苦情・クレーム処理に関する業務 h. 本資産運用会社の法務に関する業務 i. 本投資法人の法務に関する業務 j. 行政機関への定例報告及び届出に関する業務 k. 行政機関及び業界諸団体等対応に関する業務 l. その他付随する業務

本書の日付現在の本資産運用会社の業務運営の組織体制は、以下のとおりです。



本資産運用会社は、上記組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。各種業務は、不動産投資運用本部不動産投資部及び不動産投資運用本部不動産運用部、管理本部IR財務部及び管理本部総務経理部、並びに経営企画室及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌され、不動産投資運用本部及び管理本部については、担当の取締役本部長が統括します。

また、コンプライアンスに関する審議を行う機関としてコンプライアンス委員会を、投資判断に関する審議を行う機関として投資委員会を設置しています。

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

積水ハウス・リート投資法人　本店
（東京都港区元赤坂一丁目6番6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、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等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。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

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

取扱場所	みずほ信託銀行株式会社　本店証券代行部 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	みずほ信託銀行株式会社 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
手数料	該当事項はありません。

２　投資主に対する特典

該当事項はありません。

３　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

４　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

該当事項はありません。