

|                                  |   |
|----------------------------------|---|
| 【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】                            | 2024年8月19日  |
| 【発行者名】                           | スターアジア不動産投資法人   |
| 【代表者の役職氏名】                       | 執行役員 加藤 篤志  |
| 【本店の所在の場所】                       | 東京都港区愛宕二丁目5番1号<br>愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階   |
| 【事務連絡者氏名】                        | スターアジア投資顧問株式会社<br>取締役兼財務管理部長 菅野 顕子  |
| 【電話番号】                           | 03-5425-1340  |
| 【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券に係る投資法人の名称】 | スターアジア不動産投資法人   |
| 【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】    | 形態：投資証券<br>発行価額の総額：一般募集 17,731,035,000円<br>売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し<br>1,833,721,824円<br><small>(注1) 発行価額の総額は、2024年6月28日(金)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。<br/>但し、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。<br/>(注2) 売出価額の総額は、2024年6月28日(金)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。</small> |
| 安定操作に関する事項                       | 1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。<br>2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。  |
| 【縦覧に供する場所】                       | 株式会社東京証券取引所<br>(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【募集内国投資証券】

##### (1)【投資法人の名称】

スターアジア不動産投資法人

(英文表示: Star Asia Investment Corporation)

(以下「本投資法人」といいます。)

##### (2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法」といいます。 )に従って設立された本投資法人の投資口(以下「本投資口」といいます。 )です。

本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。)(以下「社債株式等振替法」といいます。 )の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

(注) 投信法上、均等の割合の単位に細分化された投資法人の社員の地位を「投資口」といい、その所有者を「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】

315,000口

(注1) 2024年8月19日(月)開催の役員会において決議された公募による新投資口発行に係る募集(以下「一般募集」又は「本募集」といいます。 )においては、発行投資口数315,000口のうちの一部分が、欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。 )の海外投資家に対して販売(以下「海外販売」といいます。 )されることがあります。上記の発行数(募集内国投資証券の発行数)は、本書の日付現在における、日本国内における販売(以下「国内販売」といいます。 )に係る投資口数(以下「国内販売口数」といいます。 )の上限数(一般募集における発行投資口の全口数)であり、海外販売に係る投資口数(以下「海外販売口数」といいます。 )は未定です。

なお、国内販売口数(発行数)及び海外販売口数は、一般募集(海外販売を含みます。 )の需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日(下記「(13) 引受け等の概要」に定義します。以下同じです。 )に決定します。但し、本投資法人が既に発行した本投資口及び一般募集における本投資口の発行価額の総額の合計額のうち、国内において募集(販売)される本投資口の発行価額の総額の占める割合は、100分の50を超えるものとします。

海外販売の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / 4 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について」をご参照ください。

(注2) 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社が、ライオンパートナーズ合同会社(以下「ライオンパートナーズ」といいます。 )から31,504口を上限として借り入れる本投資口の売出し(以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。 )を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項 / 1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

##### (4)【発行価額の総額】

17,731,035,000円

(注1) 下記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、下記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人(以下「引受人」といいます。 )の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2024年6月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(注2) 発行価額の総額は、本書の日付現在における、国内販売口数の上限(一般募集における発行投資口の全口数)に係る見込額です。

**( 5 ) 【発行価格】****未定**

(注1) 発行価格等決定日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(当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値)に0.90～1.00を乗じた価格(1円未満端数切捨て)を仮条件とします。

(注2) 日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記仮条件により需要状況等を勘案したうえで、2024年8月22日(木)から2024年8月28日(水)までの間のいずれかの日(発行価格等決定日)に、一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が引受人より受け取る本投資一口当たりの払込金額)を決定します。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。)が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内販売口数)、海外販売口数、発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数、オーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額及び海外販売に係る発行価額の総額をいいます。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト( [ URL ] <https://starasia-reit.com/ja/ir/index.html> )(以下「新聞等」といいます。)において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(注3) 下記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額は、引受人の手取金となります。

**( 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】**

2024年8月23日(金)

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案したうえで繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2024年8月20日(火)から、最短で2024年8月22日(木)まで、最長で2024年8月28日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2024年8月22日(木)から2024年8月28日(水)までを予定しています。

したがって、申込期間は、

発行価格等決定日が2024年8月22日(木)の場合、上記のとおり

発行価格等決定日が2024年8月23日(金)の場合、「2024年8月26日(月)」

発行価格等決定日が2024年8月26日(月)の場合、「2024年8月27日(火)」

発行価格等決定日が2024年8月27日(火)の場合、「2024年8月28日(水)」

発行価格等決定日が2024年8月28日(水)の場合、「2024年8月29日(木)」

となりますので、ご注意ください。

**( 9 ) 【申込証拠金】**

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

**( 10 ) 【申込取扱場所】**

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

## ( 1 1 ) 【払込期日】

2024年8月28日(水)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案したうえで繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2024年8月20日(火)から、最短で2024年8月22日(木)まで、最長で2024年8月28日(水)までを予定していますが、実際の発行価格等の決定期間は、2024年8月22日(木)から2024年8月28日(水)までを予定しています。

したがって、払込期日は、

発行価格等決定日が2024年8月22日(木)の場合、上記のとおり

発行価格等決定日が2024年8月23日(金)の場合、「2024年8月29日(木)」

発行価格等決定日が2024年8月26日(月)の場合、「2024年8月30日(金)」

発行価格等決定日が2024年8月27日(火)の場合、「2024年9月2日(月)」

発行価格等決定日が2024年8月28日(水)の場合、「2024年9月3日(火)」

となりますので、ご注意ください。

## ( 1 2 ) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 本店営業部

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いはいりません。

## ( 1 3 ) 【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2024年8月22日(木)から2024年8月28日(水)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。)に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人に払込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

| 引受人の名称           | 住所                | 引受投資口数   |
|------------------|-------------------|----------|
| 野村證券株式会社         | 東京都中央区日本橋一丁目13番1号 | 未定       |
| みずほ証券株式会社        | 東京都千代田区大手町一丁目5番1号 |          |
| S M B C 日興証券株式会社 | 東京都千代田区丸の内三丁目3番1号 |          |
| 株式会社 S B I 証券    | 東京都港区六本木一丁目6番1号   |          |
| 合 計              | -                 | 315,000口 |

(注1) 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているスターアジア投資顧問株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。)は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

(注2) 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に一般募集の対象となる本投資口の販売を委託することがあります。

(注3) 一般募集の共同主幹事会社は、野村證券株式会社、みずほ証券株式会社及びS M B C 日興証券株式会社(以下「共同主幹事会社」といいます。)です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計(発行数)は、発行価格等決定日に決定されます。なお、引受投資口数及び引受投資口数の合計は、本書の日付現在における、国内販売口数(発行数)の上限(一般募集における発行投資口の全口数)(引受投資口数は未定)に係るものであります。

## ( 1 4 ) 【振替機関に関する事項】

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。)

東京都中央区日本橋兜町7番1号

## (15)【手取金の使途】

国内販売における手取金17,731,035,000円については、2024年9月末日までに海外販売における手取金(未定)と併せてホテル4物件(取得予定資産)(下記「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/1 投資方針/(2) オフアリングハイライト/ 総合型の強みを活かしたアセットアロケーション~資産規模の拡大により中期目標へ大きく前進/(ア) 希少性の高い旗艦物件「KOKO HOTEL 築地 銀座」を含むホテル4物件へ投資予定」に定義します。以下同じです。)の取得資金の一部に充当します。残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得資金の一部に充当します。

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

(注2) 上記の手取金は、2024年6月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。なお、国内販売における手取金は、本書の日付現在における、国内販売口数の上限(一般募集における発行投資口の全口数)に係るものです。

## (16)【その他】

申込みの方法は、上記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、上記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

申込証拠金の入金期間は、申込期間から申込期間の翌営業日までです。

したがって、申込証拠金の入金期間は、

- (イ) 発行価格等決定日が2024年8月22日(木)の場合、  
「2024年8月23日(金)から2024年8月26日(月)まで」
- (ロ) 発行価格等決定日が2024年8月23日(金)の場合、  
「2024年8月26日(月)から2024年8月27日(火)まで」
- (ハ) 発行価格等決定日が2024年8月26日(月)の場合、  
「2024年8月27日(火)から2024年8月28日(水)まで」
- (ニ) 発行価格等決定日が2024年8月27日(火)の場合、  
「2024年8月28日(水)から2024年8月29日(木)まで」
- (ホ) 発行価格等決定日が2024年8月28日(水)の場合、  
「2024年8月29日(木)から2024年8月30日(金)まで」

となりますので、ご注意ください。

申込証拠金のうち発行価額相当額は、上記「(11) 払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

申込証拠金には利息をつけません。

一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、受渡期日は、

- (イ) 発行価格等決定日が2024年8月22日(木)の場合、  
「2024年8月29日(木)」
- (ロ) 発行価格等決定日が2024年8月23日(金)の場合、  
「2024年8月30日(金)」
- (ハ) 発行価格等決定日が2024年8月26日(月)の場合、  
「2024年9月2日(月)」
- (ニ) 発行価格等決定日が2024年8月27日(火)の場合、  
「2024年9月3日(火)」
- (ホ) 発行価格等決定日が2024年8月28日(水)の場合、  
「2024年9月4日(水)」

となりますので、ご注意ください。

一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。

社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

**2【売出内国投資証券(オーバーアロットメントによる売出し)】****(1)【投資法人の名称】**

上記「1 募集内国投資証券/(1) 投資法人の名称」と同じです。

**(2)【内国投資証券の形態等】**

上記「1 募集内国投資証券/(2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

**(3)【売出数】**

31,504口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がライオンパートナーズから31,504口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。

上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項/1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

今後、売出数が決定された場合には、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金)及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内販売口数)、海外販売口数、発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数、オーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額及び海外販売に係る発行価額の総額)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト([URL] <https://starasia-reit.com/ja/ir/index.html>)(新聞等)において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

**(4)【売出価額の総額】**

1,833,721,824円

(注) 売出価額の総額は、2024年6月28日(金)現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

**(5)【売出価格】**

未定

(注) 売出価格は、上記「1 募集内国投資証券/(5) 発行価格」に記載の発行価格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】**

2024年8月23日(金)

(注) 申込期間は、上記「1 募集内国投資証券/(8) 申込期間」に記載の申込期間と同一とします。

**(9)【申込証拠金】**

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

**(10)【申込取扱場所】**

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

**(11)【受渡期日】**

2024年8月29日(木)

(注) 受渡期日は、上記「1 募集内国投資証券/(16) その他/」に記載の受渡期日と同一とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構  
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(16) 【その他】

申込みの方法は、上記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、上記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

(注) 申込証拠金の入金期間は、上記「1 募集内国投資証券/(16) その他/」に記載の申込証拠金の入金期間と同一とします。

申込証拠金には利息をつけません。

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。

社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

**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】

### 1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がライオンパートナーズから31,504口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、31,504口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われる場合、野村證券株式会社は、一般募集の対象となる本投資口とは別に、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して、追加的に本投資法人の投資口を取得する権利(以下「グリーンシューオプション」といいます。)を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの受渡期日から2024年9月20日(金)までの間を行使期間(以下「グリーンシューオプションの行使期間」といいます。(注))としてライオンパートナーズから付与されます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2024年9月18日(水)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。(注))、ライオンパートナーズから借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還を目的として、株式会社東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

上記のとおりシンジケートカバー取引及び安定操作取引により取得して返還に充当後の残余の借入投資口は、野村證券株式会社がグリーンシューオプションを行使することにより返還されます。

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、野村證券株式会社によるライオンパートナーズからの本投資口の借入れ、ライオンパートナーズから野村證券株式会社へのグリーンシューオプションの付与及び株式会社東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

上記記載の取引に関して、野村證券株式会社は、みずほ証券株式会社及びS M B C日興証券株式会社と協議のうえ、これを行います。

(注) シンジケートカバー取引期間及びグリーンシューオプションの行使期間は、

発行価格等決定日が2024年8月22日(木)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2024年8月24日(土)から2024年9月18日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2024年8月29日(木)から2024年9月20日(金)までの間」

発行価格等決定日が2024年8月23日(金)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2024年8月27日(火)から2024年9月18日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2024年8月30日(金)から2024年9月20日(金)までの間」

発行価格等決定日が2024年8月26日(月)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2024年8月28日(水)から2024年9月18日(水)までの間」、グリーンシューオプションの行使期間は「2024年9月2日(月)から2024年9月20日(金)までの間」

発行価格等決定日が2024年8月27日(火)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2024年8月29日(木)から2024年9月18日(水)までの間」、グリーンシュエーションの行使期間は「2024年9月3日(火)から2024年9月20日(金)までの間」

発行価格等決定日が2024年8月28日(水)の場合、

シンジケートカバー取引期間は「2024年8月30日(金)から2024年9月18日(水)までの間」、グリーンシュエーションの行使期間は「2024年9月4日(水)から2024年9月20日(金)までの間」

となります。

## 2 ロックアップについて

一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡り日から起算して90日目の日に終了する期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等(但し、一般募集及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容の一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

## 3 目論見書の電子交付について

引受人等は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しにおける目論見書の提供を、原則として、書面ではなく、電子交付により行います(注)。

(注) 本投資法人は、電磁的方法による目論見書記載事項の提供を「目論見書の電子交付」と呼んでいます。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得たうえで、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます(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条の30の9第1項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令(平成5年大蔵省令第22号、その後の改正を含みます。)(以下「特定有価開示府令」といいます。))第32条の2第1項。一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しにおいては、投資家は目論見書の書面による交付を選択することはできません。引受人等が目論見書の電子交付を行う場合において、投資家から当該同意が得られないとき、また、当該同意が撤回されたとき(特定有価開示府令第32条の2第7項)は、当該投資家に対しては目論見書の電子交付はできず、また、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しにおいては、当該同意が得られ撤回されていない投資家に対してのみ投資口を販売します。

## 4 本邦以外の地域において開始される募集に係る事項について

一般募集に係る発行投資口数315,000口のうち一部は、欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)の海外投資家に対して販売されることがあります。かかる海外販売の内容は次のとおりです。

### (1)当該特定有価証券の名称

投資証券(社債株式等振替法の規定の適用を受ける振替投資口)

### (2)海外販売に係る発行数(海外販売口数)

未定

(注) 上記の発行数は、海外販売口数であり、一般募集(海外販売を含みます。)の需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日に決定します。

### (3)海外販売に係る発行価格

未定

(注1) 発行価格等決定日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(当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値)に0.90~1.00を乗じた価格(1円未満端数切捨て)を仮条件として需要状況等を勘案したうえで、発行価格等決定日に一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が引受人より受け取る本投資一口当たりの払込金額)を決定します。

(注2) 海外販売に係る発行価格及び発行価額は、それぞれ上記「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 募集内国投資証券/(5) 発行価格」に記載の発行価格及び発行価額と同一とします。

### (4)海外販売に係る発行価額の総額

未定

## (5)引受人の名称

上記「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 募集内国投資証券/(13) 引受け等の概要」に記載の引受人

## (6)募集をする地域

欧州及びアジアを中心とする海外市場(但し、米国及びカナダを除きます。)

## (7)海外販売に係る発行年月日(払込期日)

2024年8月28日(水)

(注) 海外販売に係る発行年月日(払込期日)は、上記「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 募集内国投資証券/(11) 払込期日」に記載の払込期日と同一とします。

## (8)安定操作に関する事項

今回の募集に伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。

上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。

## 第二部【参照情報】

### 第1【参照書類】

金融商品取引法第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ください。

#### 1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第16期(自 2023年8月1日 至 2024年1月31日) 2024年4月25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2024年4月25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記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

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

(注) 本書において特に記載する場合を除き、数値については単位未満を切捨て、比率については記載単位未満を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が100%にならない場合があります。

## 1 投資方針

### (1) 投資方針

#### 本投資法人の基本理念

本投資法人は、「投資家利益第一主義」を理念として日本の不動産マーケットにおいて実績を積み重ねてきた、独立系の不動産投資グループであるスターアジアグループ(注)に属する本資産運用会社にその資産運用を委託し、「投資主利益第一主義」の理念に沿った運用を行います。本投資法人は、収益の安定性と成長性に主眼を置き、独自のマーケット分析に基づいた柔軟かつ機動的なポートフォリオ運営を行うこと、加えて、投資主に対して必要な情報を適時かつ適切に開示する透明度の高い運用を実施することにより、また、本投資法人のスポンサーを含むスターアジアグループからのサポートを最大限に活用して、投資主利益の最大化を目指します。

(注) 本書において、「スターアジアグループ」とは、創業者であり現在もグループの中心的存在である、マルコム・エフ・マクリーン4世と増山太郎を頂点とする全ての関係エンティティ及び投資先(両名が意思決定に関与するファンド及びそのファンドの投資先(マイノリティ出資を除きます。))で構成されるグループを指し、「スポンサーグループ」とはスターアジアグループにおいて、スポンサー・サポート契約に基づいた本投資法人のサポート機能を担う、本投資法人との関連性が強いエンティティ群を意味します。それぞれの詳細は、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 / スターアジアグループについて / (ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。

#### 本投資法人の特徴

(ア) 総合型REIT～東京圏(注)を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築～

本投資法人は、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル、学生専用レジデンス及びそれらの底地を投資対象アセットタイプ(用途)とする総合型REITであり、東京圏を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築します。

(注) 「東京圏」については、後記「( ) 投資対象エリア及び投資比率 / 投資対象エリア」をご参照ください。以下同じです。

( ) 投資対象アセットタイプ及び投資比率

(a) 不動産等(注)

本資産運用会社は、スターアジアグループの投資実績を背景に、本投資法人において、収益の安定性(経済環境変動に伴う収益減の抑制)と成長性(将来の収益増)を取り込むポートフォリオの構築を目指し、投資主利益の最大化を追求すべく、不動産等における投資対象アセットタイプを以下のとおりとします。

オフィス

商業施設

住宅

物流施設

ホテル

学生専用レジデンス

上記各アセットタイプの底地

(注) 「不動産等」とは、不動産及び不動産を対象とした信託受益権をいいます。以下同じです。

## (b)有価証券等

当社は、上記(a)記載の不動産等の収益を補完すること等を目的として、本投資法人において以下の有価証券等に投資することができるものとします。

## 不動産対応証券(注1)

## メザニンローン債権(注2)

(注1) 不動産対応証券への投資とは、主に不動産等を保有するSPCに対するエクイティ性の投資をいい、匿名組合出資や特定目的会社が発行する優先出資証券等への投資をいいます。以下同じです。

(注2) メザニンローン債権とは、不動産等を裏付け資産とする、当該不動産等(以下「裏付不動産」といいます。)を保有するSPC向けの貸付債権その他の債権で、シニアローン債権に劣後するものをいいます。なお、本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権は、不動産等の保有のみを目的とし他の事業を行わないSPC等への貸付等であって、返済原資が、当該SPC等が保有する資産及びその資産から生ずるキャッシュフローのみに限定されるもの、ローン、社債等、形態を問わず、貸付債権等とみなされるもの(信託受益権化されたものを含みます。)、返済順位においては、上位債権(シニアローン等)に劣後し、匿名組合出資等のエクイティ性の投資よりも優先されるもの、という条件を全て満たす貸付債権等をいいます。以下同じです。

## (c)各アセットタイプの投資比率

上記(a)記載の不動産等のうち、 から までの各アセットタイプの投資比率は、原則としてポートフォリオ全体に対して取得価格ベースで50%以下(注1)とします。なお、 底地については、当該土地上の建物のアセットタイプに応じて各アセットタイプに分類して投資比率を計算するものとします。また、(b)有価証券等については、匿名組合出資やメザニンローン債権の裏付不動産のアセットタイプに応じて各アセットタイプに分類して投資比率を計算するものとします(注2)。

投資比率算定の分母は、上記(a)及び(b)記載の取得(予定)資産の取得(予定)価格の総額とします(「( )投資対象エリア及び投資比率」において同じです。)

但し、各アセットタイプの投資比率については、( )独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のアセットタイプに集中して投資する場合、( )バルクセール(一度に複数物件を取得することが条件であるような取引をいいます。以下同じです。)での物件取得を行う場合及び( )合併等により、一時的に50%を超過する場合があります。なお、一時的にいずれかのアセットタイプに対する投資比率が50%超となった場合には、5年を目途にこれを解消するものとします。

(注1) 一つの物件の用途に複数のアセットタイプが含まれる複合施設の場合には、用途毎の想定賃料収入(対象物件と立地条件や建物のグレード等が類似している物件の賃料推移を基に当社が想定した賃料収入)の合計が最も多いアセットタイプに属するものとして分類します。以下同じです。

(注2) 「(b)有価証券等/メザニンローン債権」については、東京証券取引所上場規程により投資残高の上限があります。

## ( )投資対象エリア及び投資比率

## &lt;投資対象エリア&gt;

| エリア区分              |      | 投資対象エリア          |                                       | 投資比率               |
|--------------------|------|------------------|---------------------------------------|--------------------|
| 東京圏                |      | 東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県 |                                       | 原則として<br>70% ± 10% |
| 主要都市圏              | 大阪圏  | 大阪府大阪市           | 住宅、物流施設及びホテルについては、それぞれのエリアの近隣地域を含みます。 | 原則として<br>20% ± 10% |
|                    | 福岡圏  | 福岡県福岡市           |                                       |                    |
|                    | 名古屋圏 | 愛知県名古屋市          |                                       |                    |
| その他地域(上記投資対象エリア以外) |      |                  |                                       | 原則として<br>10% ± 10% |

「その他地域」における投資に際しては、立地特性及び周辺の人口集積等を勘案し、収益の安定性及び成長性を慎重に検討し、厳選してこれを行うものとします。

投資対象エリア別の投資比率は、「東京圏」を主たる投資対象エリアに設定し、その投資比率を、原則としてポートフォリオ全体に対して取得価格ベースで70% ± 10%とします。また、東京圏以外の投資対象エリアについては、「大阪圏」、「福岡圏」

及び「名古屋圏」から構成される「主要都市圏」を設定し、その投資比率を原則として取得価格ベースで20% ± 10%とします。主要都市圏以外の地域については、「その他地域」として、その投資比率を原則として取得価格ベースで10% ± 10%とします。

但し、( )独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のエリアに対して投資する場合、( )バルクセールでの物件取得及び( )合併等により、一時的に各投資対象エリアに係る各投資比率から外れる場合があります。この場合には5年を目途にこれを解消するものとします。

(イ) 着実な成長～スターアジアグループの運用資産をベースとした外部成長及び豊富な経験とノウハウを持つ本資産運用会社による内部成長の追求～

本投資法人は、スターアジアグループの不動産投資戦略を背景に、そのノウハウと豊富な運用資産を活用して、着実な成長を遂げてきました。スターアジアグループは、不動産等のアセット・マネジメント業務及び不動産開発業務などを内製化し、ホテルのオペレーションに強みを持つ企業を傘下に収め、機能を拡充するとともに、スペシャルシチュエーション投資<sup>(注1)</sup>を含む不動産等への投資を継続しています。本投資法人は、今後もビジネスライン(事業領域)を拡張し、不動産等への投資を継続・拡大しているスターアジアグループからの物件取得機会をベースとして着実な成長を目指します。スターアジアグループに関する詳細は、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 / スターアジアグループについて」をご参照ください。

本投資法人は、本資産運用会社とともに、スターアジア・マネジメント・エルエルシー(以下「スポンサー」ということがあります。 )との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。本投資法人は、同契約に基づき、スポンサーグループから、スポンサーグループが多様な手法を駆使して取得したパイプライン物件<sup>(注2)</sup>等の売却情報の提供を受けることにより、スポンサーグループが運用中の物件の中から本投資法人の投資基準に合致する物件の取得検討の機会を得ることができ、また不動産マーケットにおける物件売却情報の提供を受けることができる体制となっています。加えて、本資産運用会社に所属するメンバーの持つ独自のネットワークにより投資対象物件の探索を行い、外部成長を追求します。

また、本投資法人は、上場以降、本資産運用会社の持つ豊富な経験とノウハウを活用し、加えて、2020年8月より本投資法人のサブ・スポンサーとなった日本管財株式会社及び東京キャピタルマネジメント株式会社が持つ知見を活用しつつ、物件毎の特性に合致した管理運営を実行することにより、内部成長を実現してきていると考えています。今後も、常に保有物件における収益増、経費削減を目指した運用を展開し、一層の内部成長を追求します。

(注1) 「スペシャルシチュエーション投資」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 / スターアジアグループについて / (ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。以下同じです。

(注2) 「パイプライン物件」とは、スポンサーグループの運用資産のうち、本投資法人の投資基準に適合し、本投資法人の投資対象となりうる物件をいいます。本書の日付現在、パイプライン物件は、本投資法人のポートフォリオには組み入れられておらず、本投資法人が取得を決定した事実もなく、また将来的に本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

## (ウ) 「投資主利益第一主義」追求のための施策

本投資法人は、2016年4月の上場以降、「投資主利益第一主義」の理念に沿った時宜を得た戦略のもと、各種施策を展開しています。当該施策の一環として、本書の日付現在までに、本取組みにおける新規取得資産(不動産等)の取得及び新規譲渡資産の譲渡(本取組み、新規取得資産(不動産等)及び新規譲渡資産については、後記「(2) オファリングハイライト/ 総合型の強みを活かしたアセットアロケーション～資産規模の拡大により中期目標へ大きく前進/(ア) 希少性の高い旗艦物件「KOKO HOTEL 築地 銀座」を含むホテル4物件へ投資予定」に定義します。以下同じです。)を含め、合計11回の資産入替の実施を決定しており、ポートフォリオの強化を追求するとともに、資産入替に伴う物件売却により総額54億円の売却益(注)を実現し又は実現する予定であり、投資主の皆様への還元等に用い又は用いる方針です。

また、本投資法人は不動産ポートフォリオの収益を補完することを主たる目的としてメザニンローン債権投資を実行しています。本書の日付現在までに、本取組みにおける「スターアジアメザニンローン債権投資シリーズ9」への投資を含め、9案件への投資を実行しており(うち6案件は償還済み)、いずれの投資も1口当たり分配金の増額に寄与しており又は今後寄与することとなると本投資法人は考えています。本投資法人は、収益獲得機会の多様化をもたらす分配金の増額への寄与が期待できるメザニンローン債権投資を、今後も継続して検討し実行する予定です。

加えて、スターアジアグループと協働した、さくら総合リート投資法人(以下「さくら総合リート」といいます。)との間で2020年8月1日を効力発生日として成立した合併(以下「本合併」といいます。)の実現も当該施策の具体的成果の一つであると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、これまでと同様に資産入替やメザニンローン債権投資に代表される時宜を得た戦略に基づく各種施策を継続的に実行し、投資主利益の最大化を追求します。

(注) 総額54億円のうち、1回目から10回目までは計上済みの金額、11回目については見込額に基づき算出しており、実際の売却益の総額と一致する保証はありません。

## 本投資法人の投資方針

本投資法人は、様々なアセットタイプ(用途)の不動産等関連資産(注1)に機動的に投資を行ってきたスターアジアグループの実績を踏まえ、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル、学生専用レジデンス及びそれらの底地を投資対象とします。本投資法人は、それぞれのアセットタイプ(用途)の特性を的確に捉え、収益の安定性(経済環境変動に伴う収益減の抑制)と成長性(将来の収益増)を見込むことができるポートフォリオを構築することにより、投資主利益の最大化を目指します。また、ポートフォリオの運営に際しては、「東京圏への優先、集中投資(東京圏比率70%±10%(取得価格ベース))」、「アセットタイプ(用途)の分散による収益の『安定性』と『成長性』の取り込み」、「ミドルサイズアセット(注2)を中心とした投資」、「ラージサイズアセット(注2)への戦略投資」の4点を投資方針と定め最適なポートフォリオ運営を追求しています。本投資法人のポートフォリオ運営方針についての詳細は、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/ ポートフォリオ運営方針」をご参照ください。

(注1) 「不動産等関連資産」とは、不動産等並びにこれらを裏付けとする匿名組合出資持分、貸付債権、社債その他の金銭債権及び不動産保有会社の株式(デリバティブ取引を通じてこれらに投資される場合を含みます。)をいいます。

(注2) 「ミドルサイズアセット」とは、取得価格が100億円未満である不動産等をいいます。また、「ラージサイズアセット」とは、取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。

## (2) オファリングハイライト

本投資法人は、上場以降、投資主利益の最大化を追求する時宜を得た戦略のもと、各種施策を継続的に実行し、外部成長及び内部成長を実現してきました。以下には、オファリングハイライト(本募集の意義)として、本投資法人の外部成長の軌跡、新規取得資産の概要、不動産ポートフォリオの状況及び今後の成長戦略に関連する取組み等を記載しています。

1. 総合型の強みを活かしたアセットアロケーション～資産規模の拡大により中期目標へ大きく前進
  - 前回公募増資に続き、「東京都心」への重点集中投資をさらに推進  
(希少性のある資産価値の高い東京都心のホテル3物件を中心に、新規取得資産(不動産等)5物件は、鑑定評価額合計対比10.1%ディスカウントで取得(予定)、1口当たりNAVは2024年1月期末から1.2%上昇見込み)
  - ホテル4物件(取得予定資産)は、全てポラリスによる高効率な運営により高いGOPマージンを実現するホテル  
(ホテル4物件(取得予定資産)は、賃料総額をGOP×85%とする賃料体系を採用)
  - 1室当たりの宿泊人数の増加、宿泊日数の長期化という新たな宿泊動向に応えられるレジデンス型ホテル2物件を含む
  - 資産運用会社の独自ネットワークを活用した、安定収益が期待できる資産の取得(築浅駅前商業施設・メザニンローン債権投資)
  
2. 内部成長ドライバーを持つ既存ポートフォリオ
  - ホテル：前回取得ホテル7物件の変動賃料収入は当初想定より増加
  - 住宅：主としてファミリータイプの賃料増額を実現、今後も賃料増額に注力
  - 商業施設：テナント構成の再構築、新規テナント誘致、既存テナントとの賃料増額交渉により内部成長を狙う
  - オフィス：中規模オフィスで構成するポートフォリオは安定的に推移、契約更新時の賃料増額を実現

## 総合型の強みを活かしたアセットアロケーション～資産規模の拡大により中期目標へ大きく前進

### (ア) 希少性の高い旗艦物件「KOKO HOTEL 築地 銀座」を含むホテル4物件へ投資予定

本投資法人は、2016年4月に資産規模<sup>(注1)</sup>614億円、運用資産数<sup>(注2)</sup>18件で新規上場しました。以来、6回の公募増資を通じた物件取得、本合併等により資産規模を拡大してきました。本書の日付現在までに合計11回の資産入替を決定し、ポートフォリオの強化を図ってきています。また、新たな収益機会の獲得につながる、不動産を裏付けとしたメザニンローン債権投資にも取り組んでおり、J-REIT初となる投資を含め本書の日付現在までに9案件の投資を実行しています。なお、投資実行済みの9案件のうち6案件は投資決定時の想定通りの投資リターンを獲得のうえ、全額償還済みです。

2023年8月7日開催の役員会において決議された公募による新投資口発行に係る募集(以下「前回公募増資」といいます。)時においては、運営状況の向上に伴い賃料の増加、内部成長への寄与が期待されるホテル7物件(以下「前回取得ホテル7物件」といいます。)<sup>(注3)</sup>及び収益の安定性が期待できポートフォリオ築年数の改善に資する新築・築浅の住宅4物件の取得を実行しました。これらを通じ、2024年1月末日現在、本投資法人の資産規模は、上場時の614億円(運用資産数18件)から2,438億円(運用資産数74件)へと拡大し、上場時の約3.9倍となっています。本投資法人は、スターアジアグループによる強力なサポートのもと、本資産運用会社の情報収集力も活用し、2021年3月に策定した中期計画の達成に向けた着実な外部成長を実現していると考えています。

(注1) 「資産規模」については、各時点において、取得(予定)価格ベース(但し、本合併によりさくら総合リートから承継した物件については本投資法人への受入価格ベース。以下同じです。)で、優先出資証券及びメザニンローン債権を含めて算出しています。以下同じです。

(注2) 「運用資産数」は、優先出資証券及びメザニンローン債権を含めて算出しています。以下同じです。

(注3) 「前回取得ホテル7物件」は、「KOKO HOTEL 銀座一丁目」、「KOKO HOTEL 札幌駅前」、「KOKO HOTEL 福岡天神」、「KOKO HOTEL 広島駅前」、「KOKO HOTEL 鹿児島天文館」、「KOKO HOTEL 札幌大通(旧 フィーノホテル札幌大通)」及び「ベストウェスタンプラス福岡天神南」を指します。以下同じです。

今般、本投資法人は、前回公募増資に続き4年連続となる公募増資の決定、及びホテル4物件(「KOKO HOTEL 築地 銀座」、「KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋」、「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」及び「KOKO HOTEL 大阪心斎橋」)に係る信託受益権(以下「ホテル4物件(取得予定資産)」)といいます。)の取得の決定を行い、既に完了済の商業施設1物件(「アーバンフォルム蕨」)に係る信託受益権(以下「商業施設(新規取得資産)」)といいます。また、以下、左記5物件に係る信託受益権を総称して「新規取得資産(不動産等)」といいます。)及び「ホテル・アンドルームス新大阪」を裏付不動産とするメザニンローン債権1案件(「スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ9」)(以下「新規取得資産(メザニン)」)といいます。)の取得とあわせ、6物件(案件)(取得(予定)価格の合計359億円)の取得を決定しており、かつ、ホテル1物件(「スマイルホテルなんば」)及び住宅1物件(「アーバンパーク難波」)(以下「新規譲渡資産」といいます。)を譲渡し又は譲渡することについて決定しています(本募集、本募集に伴う新規取得資産の取得及び新規譲渡資産の譲渡を併せて、本書において「本取組み」といいます。)

本投資法人は、総合型REITの特性を活かし、不動産市況やマクロ環境を詳細に分析し、常にマーケットを先取りし、必要と判断すれば大胆にアセットアロケーションを変更するポートフォリオ戦略の実行を目指してきました。ホテルへのエクスポージャーを拡大した前回公募増資以降、経済活動の本格的な回復や訪日外国人観光客数の一層の増加が進展する中でホテルの運営実績の向上が継続しており、今後も一段の進捗が期待できると本投資法人として考えていることから、本取組みにおいて、ホテルへのフォーカスをさらに推進すべくホテル4物件(取得予定資産)の取得を決定しました。本投資法人のポートフォリオに占めるホテルの割合(取得(予定)価格ベース)<sup>(注1)</sup>は、2024年1月期末(第16期末)現在の29.0%から、本取組み後において37.5%まで増加する予定です。今回取得するホテル4物件

(取得予定資産)はいずれも変動賃料(各ホテルのGOP<sup>(注2)</sup> × 85% - 固定賃料)を含む賃料体系となっており、訪日外国人や国内レジャー需要のトレンドから宿泊需要の増加が継続すると期待される中で、ホテルの運営状況の向上がダイレクトに賃料に反映され、内部成長に寄与することが期待できると本投資法人は考えています。また、ホテル4物件(取得予定資産)は、いずれも東京都及び大阪市の都心に立地した、希少性及び資産価値の高いホテルであると本投資法人は考えており、本投資法人のホテルポートフォリオのクオリティ向上にも資するものと考えています。

上記ホテル4物件(取得予定資産)に加えて、本投資法人は、安定収益が期待できる築浅で駅前の商業施設(新規取得資産)及び1口当たり分配金の増額効果が期待できる新規取得資産(メザニン)を取得しています。

本取組みによって、本投資法人の資産規模は2,765億円へと拡大する予定であり、中期目標<sup>(注3)</sup>として掲げている資産規模3,000億円へ向けて着実に成長していると考えています。

(注1) 優先出資証券及びメザニンローン債権を含めて算出しており、優先出資証券の対象である特定資産及びメザニンローン債権の裏付不動産のアセットタイプに基づき分類しています。

(注2) 「GOP」とは、「Gross Operating Profit」の略で、日本語では「営業粗利益」や「営業総利益」と訳され、ホテル全体の営業収入から、売上に直接関係する営業費用を差し引いた金額を指します。以下同じです。

(注3) 中期計画の策定期(2021年3月)において本投資法人が公表した目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証するものではありません。



## &lt; 新規取得資産及び新規譲渡資産一覧 &gt;

| 取得(予定)価格合計<br>(新規取得資産(不動産等))<br>35,800百万円 |   | 鑑定評価額合計<br>(新規取得資産(不動産等))<br>39,840百万円  |   | 平均鑑定NOI利回り<br>(新規取得資産(不動産等))<br>4.6%  |  | 譲渡(予定)価格合計<br>(新規譲渡資産)<br>3,500百万円 |  |
|---|---|---|---|---|--|------------------------------------|--|
| 新規取得資産(不動産等)                              |   |   |   |   |  | 新規取得資産(メザニン)                       |  |
| 物件名称                                      | KOKO HOTEL<br>築地 銀座   | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草 かつば橋  | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草 田原町   | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋   | アーバンフォーム殿  | 名称                                 | スターアジア・<br>メザニンローン<br>債権投資シリーズ9                |
| アセット<br>タイプ                               | ホテル   |   |   |   | 商業施設   | 裏付<br>不動産                          | ホテル・アンドルームス<br>新大阪                             |
|   |  |  |  |  |  | 取得価格                               | 130百万円   |
| 所在地                                       | 東京都中央区  | 東京都台東区  | 東京都台東区  | 大阪府大阪市<br>中央区   | 埼玉県川口市   | 利率(注2)                             | 基準金利(注3)+5.0%                                  |
| 建築時期                                      | 2020年12月  | 2020年11月  | 2021年11月  | 2005年4月   | 2023年12月   | 新規譲渡資産                             |  |
| 取得(予定)<br>価格                              | 17,000百万円   | 4,300百万円  | 5,900百万円  | 7,500百万円  | 1,100百万円   | 物件名                                | アーバン<br>パーク難波<br>ホテルなんば                        |
| 鑑定評価額                                     | 18,800百万円   | 5,060百万円  | 6,780百万円  | 7,990百万円  | 1,210百万円   | 用途                                 | 住宅<br>(シングル<br>タイプ)<br>ホテル<br>(リミテッド<br>サービス型) |
| 鑑定NOI<br>利回り(注1)                          | 4.4%  | 5.0%  | 4.9%  | 4.6%  | 4.7%   | 所在地                                | 大阪府大阪市<br>浪速区 大阪府大阪市<br>浪速区                    |
| オペレーター                                    | ポラリス・ホールディングス・グループ  |   |   |   | -  | 建築時期                               | 2013年1月 2008年2月                                |
|   | ココホテルズ  | フィノホテルズ   | フィノホテルズ   | ココホテルズ  |  | 実績NOI<br>利回り(注4)                   | 4.3% 3.6%                                      |
|   |   |   |   |   |  | 譲渡<br>(予定)<br>価格                   | 1,700百万円 1,800百万円                              |
|   |   |   |   |   |  | 売却益<br>見込み(注5)                     | 175百万円 139百万円                                  |

(注1) 「鑑定NOI利回り」は、各新規取得資産(不動産等)に係る各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を、取得(予定)価格で除した数値を、「平均鑑定NOI利回り」は、新規取得資産(不動産等)に係る各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を合計し、新規取得資産(不動産等)に係る取得(予定)価格の合計で除した数値を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。「鑑定NOI利回り」について、以下同じです。

(注2) 「利率」は、新規取得資産(メザニン)である信託受益権への収益配当として支払われる配当利回りを、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注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3か月日本円TIBORです。金利の各計算期間につき、当該計算期間の前計算期間の末日の2銀行営業日前の日における午前11時(東京時間)に公表される利率を適用します。

(注4) 「実績NOI利回り」は、各新規譲渡資産に係る2024年1月期における実績NOI(運営純収益)を年換算した数値の取得価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して算出しています。

(注5) 「売却益見込み」は、本書の日付現在における譲渡(予定)価格及び想定帳簿価額等に基づき算出しており、実際の売却益と一致する保証はありません。

<本取組みを通じて、東京圏比率は66.3%へ上昇、平均築年数は20.0年に改良

鑑定評価額対比10.1%ディスカウントでの物件取得等により、

1口当たりNAVは2024年1月期末から1.2%上昇見込み>

| ポートフォリオの変化                               |             |             |           |             |
|--|-------------|-------------|-----------|-------------|
|  | 2023年1月期末   | 2024年1月期末   | 新規取得資産    | 本取組み後       |
| 資産規模(注1)                                 |             |             |           |             |
| 物件数<br>不動産等/メザニンローン債権/<br>優先出資証券         | 63物件/1件/0件  | 71物件/2件/1件  | 5物件/1件/0件 | 74物件/3件/1件  |
| 東京圏比率<br>ポートフォリオ全体/<br>郊外型商業施設除く(注2)(注3) | 71.9%/78.0% | 63.6%/67.9% | 78.8%     | 66.3%/70.2% |
| ホテルポートフォリオに<br>おける東京都心5区比率(注4)           | 10.2%       | 29.8%       | 48.8%     | 36.7%       |
| 平均築年数(注5)                                | 24.5年       | 21.7年       | 6.4年      | 20.0年       |
| 平均鑑定NOI利回り(注6)                           | 4.8%        | 4.8%        | 4.6%      | 4.8%        |
| 償却後<br>平均鑑定NOI利回り(注7)                    | 4.1%        | 4.0%        | 4.0%      | 4.0%        |
| 1口当たりNAV(注8)                             | 62,264円     | 62,630円     |           | 63,367円     |

(注1) 「資産規模」における各投資対象アセットタイプの構成比率は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末時点で保有する資産の取得価格の総額に対する、アセットタイプ毎の資産に係る取得価格合計の比率を、「新規取得資産」においては、取得(予定)価格の総額に対する、アセットタイプ毎の資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産(新規譲渡資産を除く2024年1月期末(第16期末)現在の各取得済資産及び新規取得資産をいいます。以下同じです。)の取得(予定)価格の総額に対する、アセットタイプ毎の資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、それぞれ記載しています。なお、「資産規模」においては、優先出資証券及びメザニンローン債権を含めて算出しており、優先出資証券の対象である特定資産及びメザニンローン債権の裏付不動産のアセットタイプに基づき分類しています。

(注2) 「東京圏比率 ポートフォリオ全体」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末時点で保有する資産の取得価格の総額に対する、東京圏に所在する資産に係る取得価格合計の比率を、「新規取得資産」においては、取得(予定)価格の総額に対する、東京圏に所在する新規取得資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産の取得(予定)価格の総額に対する、東京圏に所在する資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、それぞれ算出しています。また、「東京圏比率 郊外型商業施設除く」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末時点で保有する資産の取得価格の総額から郊外型商業施設(「(注3)」に定義します。以下同じです。)3物件の取得価格を減じた値に対する、当該資産のうち東京圏に所在するものに係る取得価格合計の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の総額から郊外型商業施設3物件の取得価格を減じた値に対する、当該資産のうち東京圏に所在するものの取得(予定)価格の合計の比率を、それぞれ算出しています。なお、「東京圏比率 ポートフォリオ全体」及び「東京圏比率 郊外型商業施設除く」においては、優先出資証券及びメザニンローン債権を含めて算出しており、優先出資証券の対象である特定資産及びメザニンローン債権の裏付不動産の所在する地域に基づき分類しています。

(注3) 「郊外型商業施設」とは、都市郊外で住宅地・農地等が周辺に展開されている地域に所在する、商業・サービス施設が集合体として運営されている駐車場を備えた施設をいいます。なお、本投資法人の保有ポートフォリオにおいては、「ラパーク岸和田」、「シュロアモール筑紫野」及び「西友水口店」がこれに該当し、これらを併せて「郊外型商業施設3物件」といいます。以下同じです。

(注4) 「ホテルポートフォリオにおける東京都心5区比率」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末時点で保有するホテルの取得価格の総額に対する、東京都心5区に所在する資産に係る取得価格合計の比率を、「新規取得資産」においては、ホテル4物件(取得予定資産)及び新規取得資産(メザニン)の取得(予定)価格の総額に対する、当該資産のうち東京都心5区に所在する資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産のうちホテルの取得(予定)価格の総額に対する、当該資産のうち東京都心5区に所在する資産に係る取得(予定)価格合計の比率を、それぞれ算出しています。なお、「ホテルポートフォリオにおける東京都心5区比率」においては、メザニンローン債権を含めて算出しており、メザニンローン債権の裏付不動産の所在する地域に基づき分類しています。

(注5) 「平均築年数」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末時点で保有する資産の築年数を取得価格で加重平均した数値を、「新規取得資産」においては、新規取得資産の築年数を取得(予定)価格で加重平均した数値を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(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

値を、それぞれいいます。「築年数」は、新築年月日(「アーバンパーク代官山」を除き、主たる建物の登記簿上の新築年月日によります。「アーバンパーク代官山」は2棟で構成されていますが、築年が古い方の棟の新築年月日によります。)から、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においてはそれぞれの期末時点まで、「新規取得資産」及び「本取組み後」においては2024年4月末日までの期間を算出しています。以下同じです。なお、「平均築年数」においては、優先出資証券及びメザニンローン債権を除いて算出しています。

(注6) 「平均鑑定NOI利回り」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末現在で保有する不動産等に係る取得価格の合計に対する、当該不動産等に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、「新規取得資産」においては、新規取得資産の取得(予定)価格の合計に対する、各新規取得資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の合計に対する、当該資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)の合計値の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「平均鑑定NOI利回り」においては、優先出資証券及びメザニンローン債権を除いて算出しています。

(注7) 「償却後平均鑑定NOI利回り」は、「2023年1月期末」及び「2024年1月期末」においては、それぞれの期末現在で保有する不動産等に係る取得価格の合計に対する、当該不動産等に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)からそれぞれの期の実績の減価償却費を年換算した数値を減じた金額の合計値の比率を、「新規取得資産」においては、新規取得資産の取得(予定)価格の合計に対する、各新規取得資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)から本資産運用会社において想定した減価償却費を減じた金額の合計値の比率を、「本取組み後」においては、本取組み後の取得(予定)資産に係る取得(予定)価格の合計に対する、当該資産に係る不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)から、2024年1月期(第16期)実績の減価償却費を年換算した又は本資産運用会社において想定した減価償却費を減じた金額の合計値の比率を、それぞれ小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「償却後平均鑑定NOI利回り」においては、優先出資証券及びメザニンローン債権を除いて算出しています。

(注8) 「NAV」とは、ネットアセットバリュー(Net Asset Value)の略であり、「1口当たりNAV」はそれぞれ以下の計算式で算出されます。

$$1口当たりNAV = (純資産額(分配金控除後)(*) + 不動産等含み益(**)) \div 発行済投資口の総口数(***)$$

(\*)純資産額(分配金控除後)

2023年1月期末及び2024年1月期末：各期末時点における貸借対照表上の純資産額から各期に係る分配金総額を控除した金額

本取組み後：2024年1月期末の純資産額(分配金控除後)から2024年7月期における一時差異等調整積立金の取崩予定額を控除し、本募集における発行価額総額の見込額を加算した金額

(\*\*)不動産等含み益

2023年1月期末及び2024年1月期末：各期末時点において保有する不動産等の鑑定評価額合計から帳簿価額合計を控除した金額

本取組み後：2024年1月期末時点において保有する不動産等(新規譲渡資産は除きます。)の鑑定評価額合計から帳簿価額合計を控除した金額に、新規取得資産(不動産等に限りません。)の鑑定評価額合計から取得(予定)価格合計を控除した金額を加算した金額

(\*\*\*)発行済投資口の総口数

2023年1月期末及び2024年1月期末：各期末時点における発行済投資口の総口数

本取組み後：2024年1月期末の発行済投資口の総口数に本募集における新規発行予定投資口数を加えた口数

上記において、本募集における発行価額総額は、2024年6月28日(金)現在の東京証券取引所における普通取引の終値を基準として算出した仮定額です。したがって、本募集における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合には、本募集における発行価額総額は上記よりも減少することとなり、実際の1口当たりNAVは上記の数値よりも低くなる可能性があります。逆に実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、本募集における発行価額総額は上記よりも増加することとなり、実際の1口当たりNAVは上記の数値よりも高くなる可能性があります。

## (イ) 資産規模及び1口当たり分配金目標に向けた着実な成長

本投資法人は、2021年3月に中期計画を策定し、資産規模目標(注)を3,000億円、1口当たり分配金目標(注)を1,600円以上と設定しています。

本投資法人は着実に資産規模の拡大を実現しており、本投資法人が中期計画を策定した2021年7月期から本取組み後にかけて、資産規模は、4年連続の公募増資による物件取得等により1,677億円から2,765億円へと拡大予定であり、1,087億円の外部成長を達成することになります。この間の資産規模年平均成長額は、310億円となる見込みです。

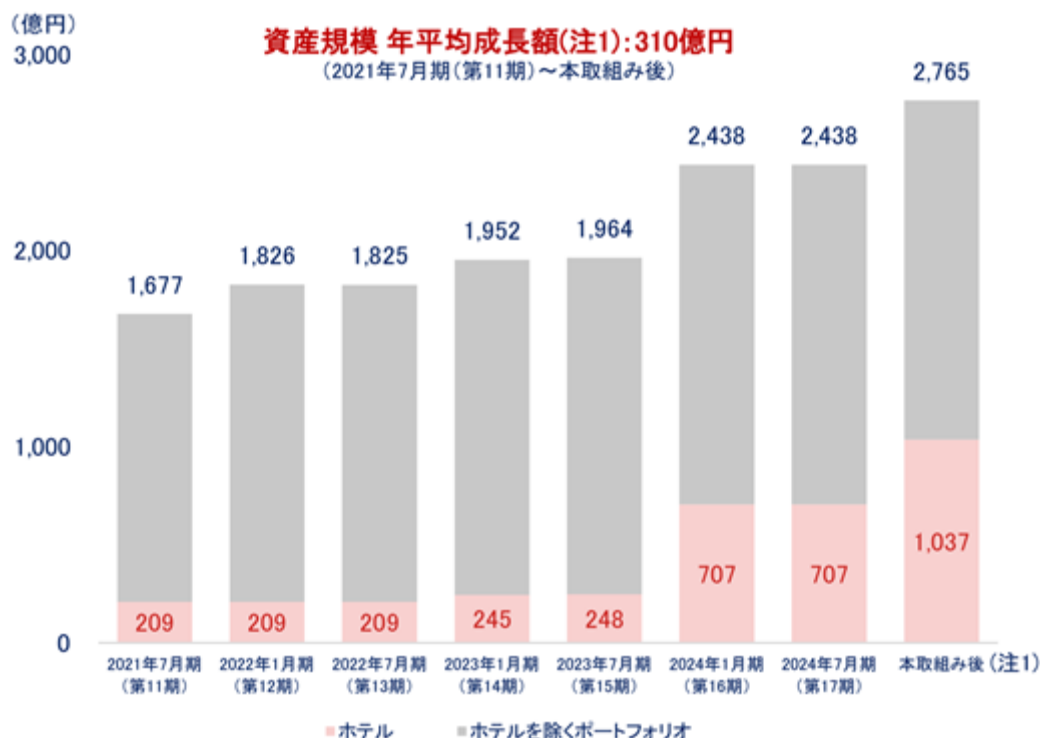
また、本投資法人は、1口当たり分配金の増額も実現してきました。2021年7月期(1口当たり分配金 1,462円)から2024年1月期(1口当たり分配金 1,524円)にかけての1口当たり分配金の年平均成長率は、1.7%となっています。なお、1口当たり当期純利益(当期純利益を当該期末の発行済投資口総口数で除した金額)においては、2021年7月期(1,437円)から2024年1月期(1,487円)へと増額しています。

(注) いずれも中期計画の策定期間において本投資法人が公表した目標値であり、その実現や目標値の達成時期を保証するものではありません。以下同じです。

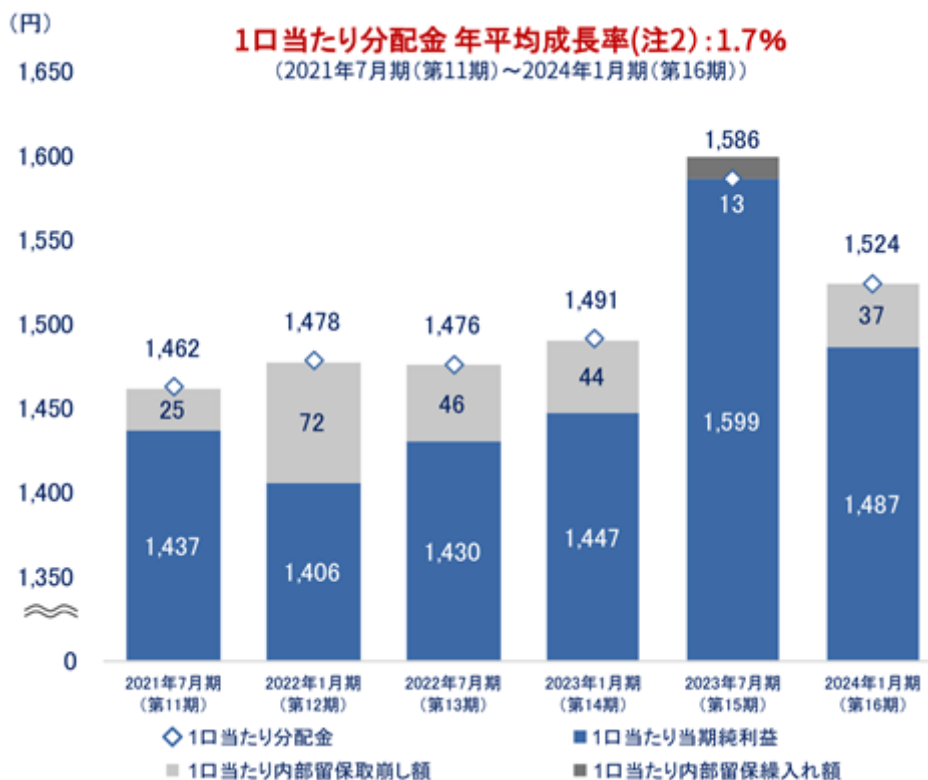
## &lt; 中期計画(2021年3月公表) &gt;



## &lt; 中期計画公表以降の資産規模の推移 &gt;



## &lt; 中期計画公表以降の1口当たり分配金の推移 &gt;



(注1) 「本取組み後」の「資産規模」は、取得(予定)価格ベースです。「資産規模 年平均成長額」は、2021年7月期末時点から本取組み後(2025年1月期末時点)までの期間における取得(予定)価格の総額の年平均成長額をいい、本取組み後における取得(予定)価格の総額から2021年7月期末時点における取得価格の総額を減算し、本取組み完了以降2025年1月期末までに資産の取得及び譲渡がないことを前提とし、2021年7月期末から起算して2025年1月期末までの年数(3.5年)で除して算出しています。また、各期の資産規模は、億円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「1口当たり分配金 年平均成長率」は、2021年7月期の1口当たり分配金から2024年1月期の1口当たり分配金までの年平均成長率をいい、2021年7月期の1口当たり分配金に対する、2024年1月期の1口当たり分配金の割合を、2021年7月期末から起算して2024年1月期末までの年数(2.5年)の逆数で累乗することで得られた値から1を差し引くことで算出しています。

## (ウ) 変動賃料の源泉となる相対的に高いGOPマージン(ポラリス運営ホテル)

本投資法人が保有するホテル及びホテル4物件(取得予定資産)(新規譲渡資産を除く全19物件)のうちスターアジアグループに属するポラリス・ホールディングス株式会社(以下、文脈に応じ、その傘下にある法人等(当該法人等を指して、「ポラリス・ホールディングス・グループ」ということがあります。以下同じです。なお、ポラリス・ホールディングス・グループはホテル4物件(取得予定資産)のオペレーター(ホテル運営者)であり、賃借人です。)を含み、又は単独で「ポラリス」ということがあります。)(注1)の運営ホテル(ホテル4物件(取得予定資産)を含む12物件)においては、他のホテルリート(注2)と比較して相対的に高いGOPマージン(注3)(注4)を実現しています。リミテッドサービス型ホテル(注5)においては57.3%の実績GOPマージン(注6)であり、特にレジデンス型ホテル(注7)2物件(ホテル4物件(取得予定資産)のうちの2物件である「KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」)は、さらに一段高い62.2%の実績GOPマージン(注6)となっています。また、ポラリスが運営する12物件は、全てホテルの運営状況の向上がダイレクトに賃料に反映される変動賃料体系(「KOKO HOTEL 大阪なんば」のみ賃料 =  $GOP \times 80\%$ 、左記以外の11物件は賃料 =  $GOP \times 85\%$  - 固定賃料)となっています。

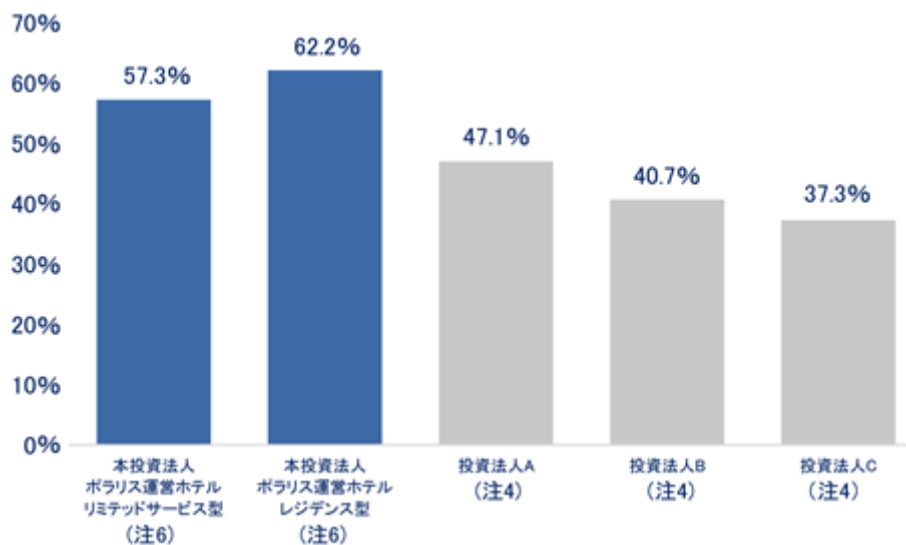
ホテル4物件(取得予定資産)に係る賃料体系(注8)は、前回取得ホテル7物件と同一の形態で、固定賃料と変動賃料から成り、固定賃料は月額50,000千円(ホテル4物件(取得予定資産)の合計値です。なお、固定賃料はホテル4物件(取得予定資産)毎に定められています。)、変動賃料はホテル4物件(取得予定資産)毎に $GOP \times 85\%$ で算出される金額が固定賃料

を上回った場合に発生する体系であり、ホテルの運営状況が向上すれば、それが直接本投資法人の賃料収入増に繋がることとなります。

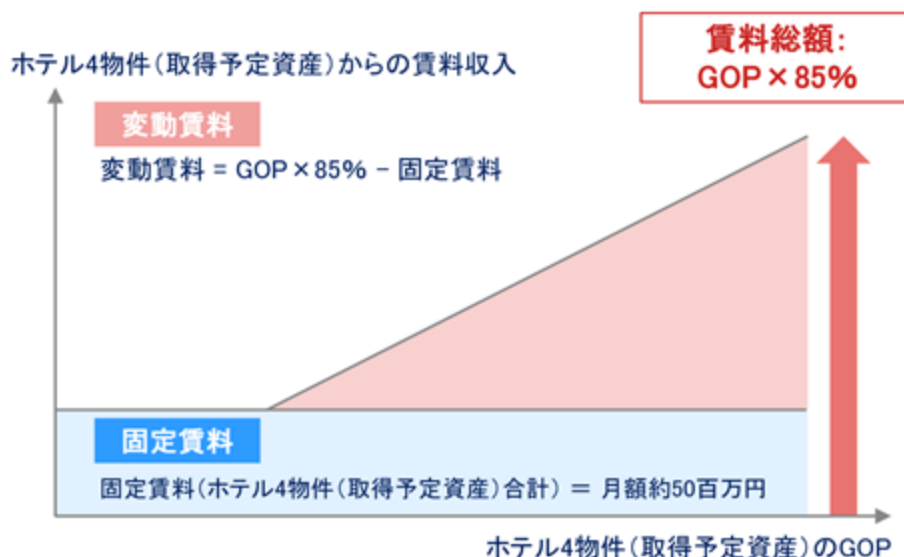
また、ホテル4物件(取得予定資産)は、家族や友人との一室利用、中・長期滞在利用、すなわち一室利用人数及び宿泊日数の増加という新たな宿泊需要の動向に応えられる客室構成になっています。実際に、ホテル4物件(取得予定資産)のそれぞれのホテルの過去1年(2023年4月から2024年3月まで)の実績値からも、上記新たな宿泊需要の動向に応えられていることが分かります。

上記より、ホテル4物件(取得予定資産)は、ホテルの運営状況の向上をダイレクトに賃料として取り込むことのできる賃料体系、新たな宿泊需要の動向を捉えた客室構成となっており、本投資法人が既に保有するポラリス運営ホテルと同様に、ポラリスによるホテル運営に係る高い収益性を通じた内部成長が期待できると本投資法人は考えています。

< ポラリス運営ホテルの相対的に高いIGOPマージン(注4) >



## &lt; ホテルの収益増を取り込む賃料体系 &gt;



- (注1) ポラリスの詳細については、後記「(エ) スターアジアグループによるホテル事業への取組み」をご参照ください。
- (注2) 「ホテルリート」とは、2024年4月末時点において保有するホテルの取得価格がポートフォリオの80%以上を占めるJ-REITをいいます。以下同じです。
- (注3) 「GOPマージン」とは、売上高に対するGOPの割合をいいます。以下同じです。
- (注4) 「ポラリス運営ホテルの相対的に高いGOPマージン」においては、ホテルリートのうち売上高及びGOPを開示している3投資法人について、当該投資法人の保有するホテルのうち2023年7月から2023年12月までの6か月間の売上高及びGOPが開示されているもの(賃料形態が全額固定賃料である物件を除きます。)について、同期間のGOPマージンを算出しています。
- 各投資法人のGOPマージンの算出の前提となる売上高やGOPの算出方法については、各ホテルにおいて締結されている契約や会計上の取扱いにおける差異等により、必ずしも一致する保証はありません。加えて、(i)一般的に、GOPマージンは、ホテルのタイプ(宿泊特化型及びリミテッドサービスホテル・フルサービスホテル・リゾートホテル等)による影響を強く受けること、( )ポラリス運営ホテルにはフルサービスホテルやリゾートホテルが含まれないこと、及び、( )本投資法人以外の各投資法人のポートフォリオにはフルサービスホテルやリゾートホテルも含まれることから、ポラリス運営ホテルのGOPマージンが本投資法人以外の各投資法人のGOPマージンよりも相対的に高い理由がこれらのホテルタイプの差異に起因する可能性もあります。
- (注5) 「リミテッドサービス型ホテル」とは、宿泊目的以外のサービスや施設を極力減らし、宿泊機能に特化しているホテルをいいます。以下同じです。
- (注6) 「本投資法人 ポラリス運営ホテル リミテッドサービス型」とは、本投資法人が本書の日付現在保有するポラリス運営ホテル8物件に、ホテル4物件(取得予定資産)のうち「KOKO HOTEL 築地 銀座」及び「KOKO HOTEL 大阪心斎橋」の2物件を加えた10物件をいい、これら10物件に係る2023年7月から2023年12月までの6か月間のGOPマージンを算出しており、また、「本投資法人 ポラリス運営ホテル レジデンス型」とは、ホテル4物件(取得予定資産)のうち「KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」の2物件をいい、当該2物件に係る2023年7月から2023年12月までの6か月間のGOPマージンを算出しています。以下同じです。
- (注7) 「レジデンス型ホテル」とは、1部屋に4人以上の宿泊が可能で、キッチン設備やランドリーなど長期滞在に適した住設機器を備えた客室で構成されるホテルをいいます。以下同じです。
- (注8) ホテル4物件(取得予定資産)に係る賃料体系については、後記「2 投資対象 / 各新規取得資産(不動産等)の概要」をご参照ください。

## &lt; 宿泊需要の動向を捉えた客室構成 &gt;

|                         | KOKO HOTEL<br>築地 銀座                   | KOKO HOTEL Residence<br>浅草かつば橋 | KOKO HOTEL Residence<br>浅草田原町          | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋     |
|-------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--|-------------------------|
| 部屋タイプ(注1)               | ダブル(51部屋)<br>トリプル(95部屋)<br>フォース(42部屋) | 5ベッド(26部屋)<br>6ベッド(16部屋)       | 4ベッド(18部屋)<br>5ベッド(10部屋)<br>6ベッド(19部屋) | ダブル(153部屋)<br>ツイン(58部屋) |
| 平均宿泊人数(DOR)(2023年度)(注2) | 2.37人                                 | 3.14人                          | 3.50人                                  | 1.65人                   |
| 平均宿泊日数(LOS)(2023年度)(注3) | 2.30日                                 | 3.36日                          | 3.66日                                  | 1.78日                   |

(出所) ポラリス提供データより本資産運用会社作成

(注1) 部屋タイプは、以下の分類のもと部屋数を記載しています。

「KOKO HOTEL 築地 銀座」においては、ポラリスの客室呼称において「スタンダードダブル」、「スタンダードツイン」及び「キングサイズダブル」を「ダブル」へ、ポラリスの客室呼称において「モデレートツイン」(全ての「モデレートツイン」にソファーベッドが完備されています。)を「トリプル」へ、ポラリスの客室呼称において「デラックスツイン」、「ファミリーツイン」及び「デラックスツインユニバーサルデザイン」(左記3タイプの客室にトランドルベッド及びソファーベッドが完備されています。)を「フォース」へ、それぞれ分類し、客室数をカウントしています。

「KOKO HOTEL Residence 浅草かつば橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」においては、各客室の最大収容人数によって、それぞれ最大収容人数4人を4ベッド、5人を5ベッド及び6人を6ベッドと分類し、客室数をカウントしています。

「KOKO HOTEL 大阪心斎橋」においては、ポラリスの客室呼称において「スタンダードダブル」、「モデレートツイン」及び「スーペリアキングユニバーサル」を「ダブル」へ、ポラリスの客室呼称において「コンフォートツイン」、「スタンダードツイン」、「ハリウッドツイン」、「モデレートツイン」、「スーペリアツイン」、「デラックスツイン」及び「ジュニアスイート」を「ツイン」へ、それぞれ分類し、客室数をカウントしています。

(注2) 「平均宿泊人数(DOR)(2023年度)」とは、2023年4月から2024年3月までのホテル4物件(取得予定資産)のそれぞれにおける宿泊人数の総数を販売客室数で除した値をいいます。以下同じです。

(注3) 「平均宿泊日数(LOS)(2023年度)」とは、2023年4月から2024年3月までのホテル4物件(取得予定資産)のそれぞれにおける販売客室数を到着客室数(当日チェックインして稼働した客室数)で除した値をいいます。以下同じです。

スターアジアグループは、スペシャルシチュエーション投資<sup>(注)</sup>及びその他の不動産投資手法により様々な投資機会を捉え、マーケットの動向を先読みし、機動的に投資を実行することにより、スターアジアグループの投資家へ優れたリターンを提供し、実績を積み上げてきました。

コロナ禍においては、ホテルの売買市場における買い手が大幅に減少し、割安に取得する機会が増加したことを受けて、コロナ禍の収束を見越し、ホテルへの投資を拡大しました。新規取得資産の一つである「KOKO HOTEL 築地 銀座」についても、コロナ禍の収束が見通せない状況であった2021年4月に、ポラリス運営ホテルの拡大及びホテル投資の好機であると考え、スターアジアグループがオペレーターをポラリスとすることを前提に取得しました。こうしたスターアジアグループのマーケットを先読みした投資戦略が、本投資法人による、築浅かつ立地優位性を有する「KOKO HOTEL 築地 銀座」の、鑑定NOI利回り4.4%での取得につながっています。

「KOKO HOTEL 築地 銀座」は、最寄駅である東京メトロ日比谷線「築地」駅から徒歩約6分、都営地下鉄浅草線・東京メトロ日比谷線「東銀座」駅から徒歩約9分という優れた交通利便性を有しており、国内外の観光客に人気の築地場外市場に近く、銀座エリアも徒歩圏内にあることから、ビジネス需要のみならず、レジャー需要の取り込みも期待されます。

(注) 「スペシャルシチュエーション投資」とは、以下に記載するような投資手法をいいます。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 / スターアジアグループについて / (ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。

- ( ) 主として、債権や株式等への投資を通じた不動産等の取得、極めて短期間で不動産等の現金化を必要とする売主への機動的な資金提供を理由とした割安な価格での不動産等の取得
- ( ) 物件の開発段階での不動産等の取得
- ( ) 適切な物件管理が行われずバリューアップの余地が見込まれる不動産等の取得
- ( ) 一定の時間と資本的支出等により治癒可能な軽微な瑕疵のある不動産等の取得

「KOKO HOTEL 築地 銀座」至近の築地市場跡地においては、「築地地区まちづくり事業」が進んでおり、2024年4月に事業予定者が決定、2029年度に一部が先行開業し、2030年代前半以降にエリア全体が開業する予定です。大規模集客・交流施設(マルチスタジアム(注1)・約5万人収容)、MICE施設(注2)、ライフサイエンス・商業複合棟、オフィス棟などの建設が予定されており、また、周辺には地下鉄新線、高速道路、船着場、歩行者デッキなどのインフラの整備も検討されており、再開発を通じた将来の築地エリアの魅力向上、一層の活性化が想定され、ホテル運営状況の向上が期待できます。

また、「KOKO HOTEL 築地 銀座」及び「KOKO HOTEL 銀座一丁目」は、送客や人材活用等において一体的に運営されていることから高効率を実現しており、これが前記の相対的に高いGOPマージンの実現の1つの要因であると、本投資法人は考えています。

(注1) 「マルチスタジアム」とは、全天候型で用途ごとにフィールドの形状を変える「可変性」・「多機能性」が特徴で、各種競技やライブに最適な空間に変化するスタジアムをいいます。

(注2) 「MICE」は、企業等の会議(Meeting)、企業等の行う報奨・研修旅行(Incentive Travel)、国際機関、団体及び学会等が行う国際会議(Convention)並びに展示会、見本市及びイベント(Exhibition/Event)の頭文字のことであり、多くの集客交流が見込まれるビジネスイベントなどの総称です。「MICE施設」は、MICEの実施及び開催に使用される施設をいいます。

< 築地地区まちづくり事業イメージ図(注1) >



< 臨海地下鉄 路線図(注2) >



(出所) 「築地地区まちづくり事業イメージ図」について、東京都整備局「事業予定者の提案概要」より、「臨海地下鉄 路線図」について、都心部・臨海地域地下鉄構想 事業計画検討会「事業計画案(令和4年11月)」より本資産運用会社作成

(注1) 「築地地区まちづくり事業イメージ図」は、事業予定者による提案時点におけるイメージ図を元としているため、実際の完成した施設とは異なる可能性があります。また、あくまで本書の日付現在における計画であり、計画通り再開発が実施される保証はありません。

(注2) 「臨海地下鉄 路線図」は、事業計画案公表時点での検討結果であり、今後の事業の進捗により変更の可能性があります。

また、新規取得資産の「KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」は、「暮らすように泊まるホテル」をコンセプトとし、家族や友人と4~6名での一室利用が可能であり、キッチン設備やランドリーを備え、中・長期滞在にも適した、新たな宿泊需要の動向に応えるレジデンス型のホテルです。両物件ともに、最寄駅から徒歩5分以内と利便性の高い立地であり、また、両ホテルは近接しており、送客や人材活用等において一体的に運営されていることから高効率を実現しており、これが前記の相対的に高いGOPマージンの実現の1つの要因であると、本投資法人は考えています。

## &lt; KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋の客室例 &gt;



## (エ) スターアジアグループによるホテル事業への取組み

スターアジアグループは、東京証券取引所スタンダード市場に上場しているポラリス(証券コード：3010)と資本業務提携を行い、その後同社の第三者割当増資をスターアジアグループ(同グループの投資ビークル及び役職員)が引き受けるなどして、2019年3月には同社に対するスターアジアグループの出資比率を発行済み総株式の70%超としたことにより、ポラリスをスターアジアグループの一員とし、同社の強みであるホテル開発及び運営に係る能力や知見を、スターアジアグループの不動産投資に活用することができる体制を構築しました。

さらに、スターアジアグループは2024年5月、全国主要都市で39ホテル、5,180室(注)のリミテッドサービス型ホテルを運営する株式会社ミナシア(以下「ミナシア」といいます。)の全株式を取得し、完全子会社化しました。ポラリスはスターアジアグループとともに国内のホテルオペレーターであるミナシアに共同出資を行っており、ホテル運営における一層の効率化が期待されます。

不動産投資運用のプロフェッショナル人材と豊富な経験を持つスターアジアグループに、多角的なホテルオペレーションを行うポラリス及びミナシアが参画することで、「投資運用の視点を活かしたホテルオペレーション」の実践を追求しています。具体的には、様々な角度から投資を検討するスターアジアグループのポリシーのもと、ホテルオペレーションの抜本的な見直しによるホテル運営の効率化と、マーケットの状況に即応する客室料の設定による収入増やコスト削減等による収益性の向上を通じて、投資物件の価値最大化を実現することを目指しています。マーケットを先読みしたリスクマネーを提供するスターアジアグループによる投資、事業規模の拡大により、財務面、人財面での経営の安定性が期待でき、高効率のホテル運営を実現するポラリス、資産規模の拡大に伴い、より柔軟な投資が可能となった不動産等の保有主体である本投資法人というスターアジアグループのホテルを取り巻くエコシステムは、各社の事業規模拡大と連携強化を背景に急速に成長しており、本取組みにおけるホテル4物件(取得予定資産)の取得も当該エコシステムの一端を担っていると本投資法人は考えています。

(注) 2024年6月26日付でポラリスより開示された「株式会社ミナシアとの業務提携等の合意に関するお知らせ」に記載された数値を記載しています。

## &lt; スターアジアグループのエコシステム(注1) &gt;



(注1) 「スターアジアグループのエコシステム」は、スポンサーを含むスターアジアグループによるスペシャルシチュエーション投資等による様々な機会を捉えた機動的な投資、本投資法人による中長期保有、ポラリスによる効率的な運営等、1つの資産に対してグループに関係するエンティティがそれぞれの機能を発揮し、資産価値の維持向上を目指す不動産の運用体系をいいます。以下同じです。

(注2) 本投資法人の「資産規模」及び「保有ホテル数」は、本取組み後における数値を記載しています。

(注3) スターアジアグループの「私募ファンド規模」及び「保有ホテル数」は2024年6月末時点の数値を記載しています。

(注4) ポラリスの「運営客室数」、「運営ホテル数」及び「従業員数」は、2024年6月26日付で開示された有価証券報告書に記載された数値を記載しています。

(注5) ミナシアの「運営客室数」及び「運営ホテル数」は2024年6月26日付でポラリスより開示された「株式会社ミナシアとの業務提携等の合意に関するお知らせ」に記載された数値を、「従業員数」は2024年7月1日現在においてミナシアのホームページに掲載されていた数値を、それぞれ記載しています。

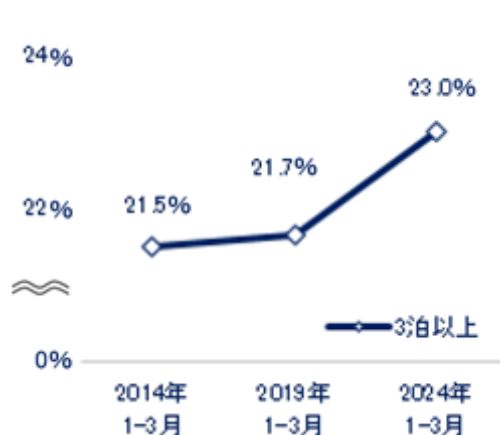
## (オ) ホテルの宿泊需要

国内の宿泊動向は日本人、訪日外国人の双方において、3泊4日以上の中・長期滞在の比率が上昇し、平均宿泊日数が増加しています。また、訪日外国人の同行者に占める「家族・友人等」(注)の割合は上昇しており、訪日外国人のグループ利用は足許において増加し、家族・友人等とのグループ旅行の比率が増加しています。ホテル4物件(取得予定資産)は、こうした宿泊需要の動向に対応可能であり、特にレジデンス型である「KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草田原町」は、中・長期滞在のニーズを取り込むことができるものと、本投資法人は考えています。また、出国日本人数は、円安及び諸外国のインフレなどをを受けてコロナ禍前の状況にまで回復しておらず、コロナ禍前に海外に向いていた旅行需要が国内に還流しているものと考えられます。さらに、訪日外国人数の増加を目的とした政策もあり、国内の旅行需要は向上していくものと本投資法人は考えています。

(注) 「家族・友人等」は、それぞれの期間における訪日外国人消費動向調査の質問のうち「今回の同行者」に関する選択肢について、「自分ひとり」、「家族・親族」、「友人」、「夫婦・パートナー」、「職場の同僚」、「その他」のうち「夫婦・パートナー」、「家族・親族」又は「友人」と回答した人数の合計を回答数で除して算出しています。以下同じです。

## &lt; 日本人の宿泊動向の変化 &gt;

## &lt; 3泊以上宿泊する日本人旅行者の割合 &gt;



## &lt; 出国日本人数(注)の推移 &gt;



(出所) 観光庁「旅行・観光消費動向調査」、日本政府観光局(JNTO)「訪日外客統計」より本資産運用会社作成

(注) 「出国日本人数」は、千人未満を四捨五入して記載しています。

## &lt; 訪日外国人の宿泊動向の変化 &gt;

## &lt; 4日間以上滞在する訪日外国人の割合(注) &gt;



## &lt; 訪日外国人のグループ利用の割合 &gt;



(出所) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」より本資産運用会社作成

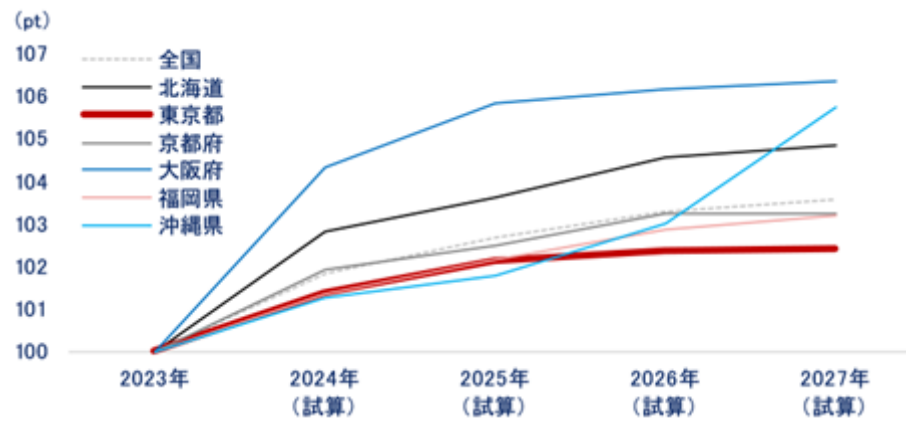
(注) 「4日間以上滞在する訪日外国人の割合」は、入国日と出国日から算出しています。

東京都区部の宿泊費は、レジャー需要の活性化による日本人、訪日外国人の需要増を背景に本格的に上昇局面を迎えています。特に、訪日外国人にとっては、円ベースでの宿泊費の上昇を円安が相殺しており、諸外国のインフレ率の高止まりもあって、日本への旅行が相対的に割安に映る状況であると考えられます。

また、東京都は今後の宿泊施設の客室数の増加比率が全国平均を下回り、相対的に低位で推移する見込みであり、「KOKO HOTEL 築地 銀座」、「KOKO HOTEL Residence 浅草 かつば橋」及び「KOKO HOTEL Residence 浅草 田原町」は、その立地優位性から今後もホテル運営状況の維持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、今回の資産入替においては、宿泊施設の客室数の増加比率が全国平均を上回り、大阪万博を控え宿泊施設の新設・増設が他の地域よりも多いと推定される大阪府に所在する、築年数が相対的に古く今後のライフサイクルコストの増加が見込まれ、シングルユースが多く宿泊需要の動向に 대응することが難しいと想定される「スマイルホテルなんば」を売却し、大阪市の都心に立地し交通利便性が高く、ビジネス需要及びレジャー需要の双方の取り込みが期待できる「KOKO HOTEL 大阪心斎橋」を取得予定です。当該資産入替えは、マーケット動向を捉えた取得及び売却であると本投資法人は考えています。

## &lt; 地域別宿泊施設の客室供給量予想(注) &gt;



(出所) 株式会社オータパブリケーションズ「月刊HOTERES」及び観光庁「宿泊旅行統計調査」より本資産運用会社作成

(注) 「地域別宿泊施設の客室供給量予想」は、2023年末時点の各地域における宿泊施設の客室数のストックに、2024年以降に供給済みあるいは供給予定の宿泊施設の客室数を加算した試算値を記載しています。2023年末時点の各地域における宿泊施設の客室数のストックは、利用客室数を客室稼働率で除した上で、対象期間の日数(365日)で除して推定しています。「宿泊施設」は、観光庁「宿泊旅行統計調査」において「旅館」、「リゾートホテル」、「ビジネスホテル」、「シティホテル」、「簡易宿所」及び「会社・団体の宿泊所」と定義される宿泊施設タイプのうち、「簡易宿所」及び「会社・団体の宿泊所」を除いて算出しています。2024年以降に供給済みあるいは供給予定の宿泊施設の客室数は、2024年6月15日時点において入手可能な情報に基づくため、当該時点において未計画である宿泊施設の客室数は含まれません。本試算値は、向こう数年における供給の増減のトレンドを把握するものであり、実際は大きく変動する可能性があります。

## &lt; 東京都区部における宿泊料指数推移(注) &gt;



(出所) 総務省「2020年基準消費者物価指数」より本資産運用会社作成

(注) 「東京都区部における宿泊料指数推移」は、総務省「2020年基準消費者物価指数」における宿泊料について、2019年1月を100として指数化しています。

## 内部成長ドライバーを持つ既存ポートフォリオ

## (ア) 既存ポートフォリオの状況及び今後の取組み方針

本投資法人の、各アセットタイプ(用途)別の状況(2024年4月末時点)及び今後の運用方針は以下のとおりです。

|      | 不動産ポートフォリオに係る現状認識   | 今後の取組み方針   |
|------|---|--|
| オフィス | <ul style="list-style-type: none"> <li>中規模オフィスへの集中的投資(21物件、平均取得価格3,568百万円)</li> <li>東京圏を中心とするポートフォリオ構成(東京圏比率(注1)74.9%)</li> <li>契約更新時等における賃料増額を実現</li> <li>様々なコスト上昇を考慮した上で適切な賃料設定を行い、稼働率引き上げのめを目的としたリーシング活動を展開</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>景気の緩やかな回復を背景とした中小企業の賃料負担力上昇が見込まれる</li> <li>適切なCAPEXを行うことにより、既存テナントの契約更新時の賃料増額交渉を継続、内部成長の実現を目指す</li> <li>新規テナント誘致は、適切な賃料設定のもと、設定以上の賃料を目指したリーシング活動を継続</li> </ul>          |
| 商業施設 | <ul style="list-style-type: none"> <li>都市型商業施設(注2):2物件、郊外型商業施設:3物件</li> <li>都市型商業施設は、定期建物賃貸借契約に基づき安定的</li> <li>郊外型商業施設は、売却を前提としつつも収益最大化を追求すべくテナント構成の最適化への取組みを継続中</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>都市型商業施設(築浅駅前)1物件を取得</li> <li>都市型商業施設については、定期建物賃貸借契約の再契約時に賃料増額の可能性を探る</li> <li>郊外型商業施設については、バリューアップや戦略的CAPEXを通じた不動産価値向上施策を実施、将来的な売却を検討</li> </ul>                        |
| 住宅   | <ul style="list-style-type: none"> <li>21物件(売却を決定した「アーバンパーク難波」を含む)</li> <li>住戸構成<br/>(30㎡未満:259戸、30㎡以上60㎡未満:326戸、60㎡以上:1,114戸)</li> <li>30㎡以上の住戸においては、新規契約時、契約更新時の賃料の増額を実現</li> </ul>                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>アーバンパーク難波(シングルタイプ中心)の売却を決定</li> <li>30㎡以上の住戸については、需給のタイト化を背景に、積極的な賃料増額へ注力、30㎡未満は築浅を中心に取得を検討</li> <li>築古物件や内部成長が限定的な物件を中心に入替を検討</li> </ul>                               |
| 物流施設 | <ul style="list-style-type: none"> <li>8物件、平均取得価格3,743百万円</li> <li>東京駅から、概ね30km圏内の中規模物流施設によるポートフォリオ構成</li> <li>定期建物賃貸借契約の割合が高く、安定的な収益を収受</li> <li>1物件において増築完了(2023年12月)し内部成長に寄与</li> </ul>                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>定期建物賃貸借契約の再契約時等において、賃料増額を目指す</li> <li>2025年3月退去予定区画は、内覧会実施(19社来訪(2024年6月末時点)、後継テナント探索中)</li> </ul>  |
| ホテル  | <ul style="list-style-type: none"> <li>16物件(売却した「スマイルホテルなんば」を含む)<br/>(うち変動賃料体系:13物件/ポラリス運営ホテル:8物件)</li> <li>2023年9月取得の7物件(全てポラリスによる運営)の予想を上回る変動賃料収受により内部成長を実現</li> <li>ポラリスとの緊密なコミュニケーションにより、修繕費、CAPEXの最適化を図る</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>19物件<br/>(うち変動賃料体系:16物件/ポラリス運営ホテル:12物件)</li> <li>ホテル4物件(全てポラリスによる運営)を取得予定</li> <li>スマイルホテルなんばを売却</li> <li>ポラリスとのさらなる協働を進め、迅速な戦略的CAPEXを含む、ホテル運営の向上を実現、賃料増を目指す</li> </ul> |

(注1) 「東京圏比率」は、2024年4月末時点で保有するオフィス(21物件)の取得価格の総額に対する、東京圏に所在するオフィスに係る取得価格合計の比率を算出しています。

(注2) 「都市型商業施設」とは、人口集積を背景として、商業・業務集積がある都市部に立地する商業施設をいいます。以下同じです。

## (イ) ホテルの状況～前回取得ホテル7物件の変動賃料収入は当初想定より増加～

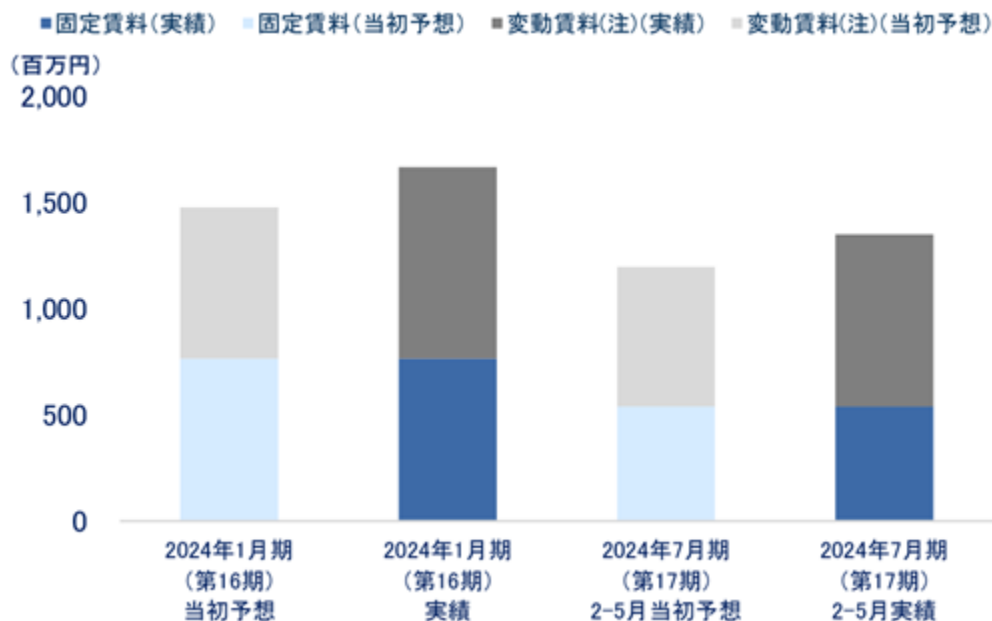
本投資法人は、本取組み前において、合計16物件(ホテル4物件(取得予定資産)を含みません。)(新規譲渡資産である「スマイルホテルなんば」を含みます。)のホテルを運用中であり、2024年1月期(第16期)においては、実際の状況が2023年9月時点で想定したホテルの運営を取り巻く環境よりも活況であったため、前回取得ホテル7物件からは、当初予想比20.8%増の賃料を収受し、ホテルポートフォリオ(全16物件)からの賃料総額は当初予想比12.9%増、変動賃料は当初予想比26.6%増となりました。2024年7月期(第17期)についても、2024年3月時点の宿泊需要の想定よりも旺盛な状況が継続しており、2024年5月までの実績を見ると引き続き堅調な運営が続いています。前回取得ホテル7物件の運営状況は、前記のとおり、宿泊需要が当初の想定よりも旺盛であったため、ADR(注1)及びRevPAR(注2)は2024年3月に公表した業績予想の前提となるホテルの運営状況の予想(以下「当初予想」といいます。)を概ね上回って推移しており、稼働率についても2023年9月から2024年6月までの10か月のうち9か月については当初予想を上回っています(注3)。

(注1) 「ADR」とは、1日当たり平均客室単価(Average Daily Rate)をいい、当該月の宿泊部門売上高合計(サービス料を含みます。)を同期間の販売客室数合計で除した値をいいます。以下同じです。

(注2) 「RevPAR」とは、販売可能客室数当たり宿泊部門売上(Revenue Per Available Room)をいい、当該月の宿泊部門売上高合計(サービス料を含みます。)を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいいます。以下同じです。

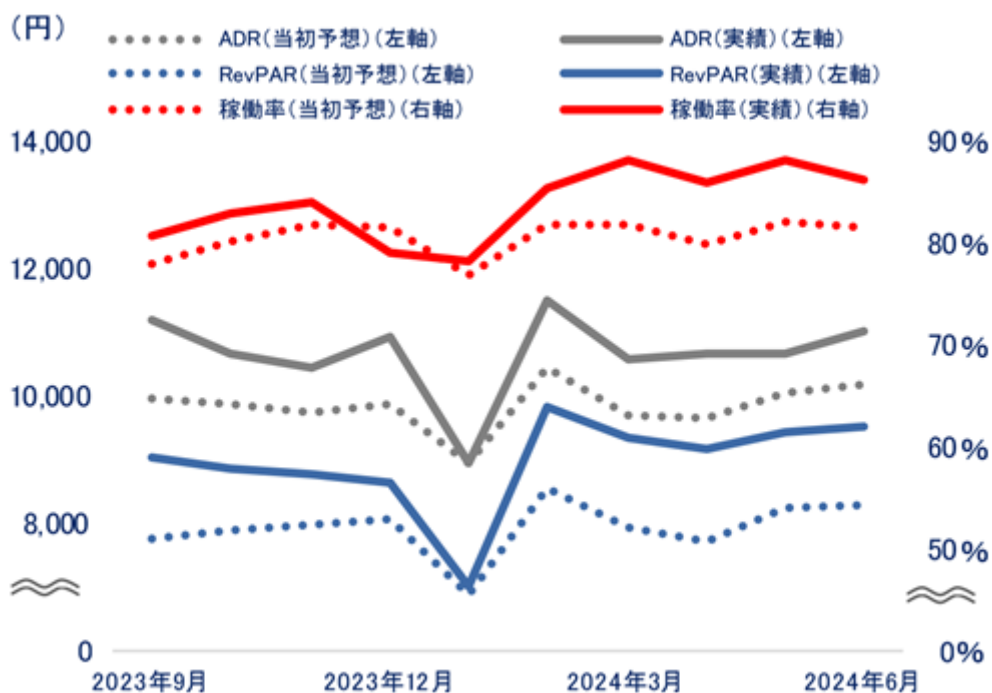
(注3) 本「(イ) ホテルの状況～前回取得ホテル7物件の変動賃料収入は当初想定より増加～」における当初予想とは、2024年1月期(第16期)については2023年9月時点、2024年7月期(第17期)については2024年3月時点における運用状況の予想の前提となった各想定値をいいます。

## &lt; ホテルポートフォリオ(全16物件)からの賃料収入 &gt;



(注) 「変動賃料」については、各期において本投資法人が収受すると予想していた又は収受した変動賃料額を表しています。

## &lt; 前回取得ホテル7物件のADR、RevPAR及び稼働率の推移 &gt;



本取組み後の本投資法人のホテルポートフォリオは、全19物件(メザニンローン債権を含め全22物件(案件))となり、運用資産ポートフォリオの37.5%を占めます。不動産等であるホテル19物件のうち、12物件がポラリスにより運営されるホテルとなる予定です。なお、ポラリスとの連携により、「KOKO HOTEL 銀座一丁目」及び「KOKO HOTEL 鹿児島天文館」において、戦略的CAPEXの投下により客室の一部についてツイン化を実施済みであり、今後の収益増を期待できると本投資法人は考えています。本投資法人は、今後も宿泊需要の状況に応じて、戦略的CAPEXの活用を検討します。また、前記のようにポラリス運営ホテルは、運営状況の向上をダイレクトに取り込むことのできる賃料体系となっており、好調なホテルマーケットを背景に、内部成長に資するホテルのポートフォリオ構成になると本投資法人は考えています。

## &lt; 本取組み後のホテルポートフォリオ(不動産等)(注) &gt;

(水色ハイライトはポラリスが運営するホテル)

| 番号     | 物件名  | 固定<br>賃料 | 変動<br>賃料 |
|--------|--|----------|----------|
| 既存保有   |  |          |          |
| HTL-01 | R&Bホテル梅田東  | ○        | -        |
| HTL-02 | スマイルホテルなんば <span style="background-color: red; color: white; padding: 2px;">売却済</span> | ○        | ○        |
| HTL-03 | レンブラントスタイル東京西葛西  | ○        | ○        |
| HTL-04 | ベストウェスタン横浜   | ○        | ○        |
| HTL-05 | The BREAKFAST HOTEL 福岡天神   | ○        | ○        |
| HTL-06 | グランジット秋葉原  | ○        | -        |
| HTL-07 | レンブラントスタイル東京西葛西グランデ  | ○        | ○        |
| HTL-08 | KOKO HOTEL 大阪なんば   | -        | ○        |
| HTL-09 | あべのnini (ホテル)  | ○        | -        |
| HTL-10 | KOKO HOTEL 銀座一丁目   | ○        | ○        |
| HTL-11 | KOKO HOTEL 札幌駅前  | ○        | ○        |
| HTL-12 | KOKO HOTEL 福岡天神  | ○        | ○        |
| HTL-13 | KOKO HOTEL 広島駅前  | ○        | ○        |
| HTL-14 | KOKO HOTEL 鹿児島天文館  | ○        | ○        |
| HTL-15 | KOKO HOTEL 札幌大通  | ○        | ○        |
| HTL-16 | ベストウェスタンプラス 福岡天神南  | ○        | ○        |
| 取得予定   |  |          |          |
| HTL-17 | KOKO HOTEL 築地 銀座   | ○        | ○        |
| HTL-18 | KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋  | ○        | ○        |
| HTL-19 | KOKO HOTEL Residence 浅草田原町   | ○        | ○        |
| HTL-20 | KOKO HOTEL 大阪心齋橋   | ○        | ○        |

(注) 本取組み後のホテルポートフォリオ(不動産等)は、新規譲渡資産である「スマイルホテルなんば」を含めて記載しています。また、「固定賃料」及び「変動賃料」における「-」は賃料体系に組み込まれていない場合を、「○」は賃料体系に組み込まれている場合を、それぞれ示します。

## (ウ) オフィスの状況～中規模オフィスで構成するポートフォリオは安定的に推移、契約更新時の賃料増額を実現～

本投資法人が本書の日付現在運用するオフィスポートフォリオ(21物件)(以下「既存オフィスポートフォリオ」といいます。)は、中規模オフィスを中心に構成されており、その平均稼働率(注1)は2021年9月を境に、コロナ禍から脱却し上昇基調に移行したと本投資法人は捉えています。本投資法人は、個々の物件特性に応じたリーシング戦略の再構築及びマーケット環境に即応した賃貸条件の適切な設定等により新規テナントを誘致し、2024年1月期末(第16期末)以降も稼働率の維持、向上を実現しているものと考えています。足元では、稼働率の向上に主眼を置くのではなく、既存ポートフォリオ各物件の特性に応じ、様々なコスト上昇を考慮した上で、適切な賃料設定を行い、設定した賃料に拘ったリーシング活動を展開しています。

賃料水準においては、既存オフィスポートフォリオにおける約定済の新規契約の賃料水準は、2024年1月期(第16期)においては従前テナントとの賃料(注2)対比で平均3.1%(注3)の賃料減額となっています。また、2024年7月期(第17期)(2024年4月末日現在)においては、契約更新時又は契約期間中(以下「更新時等」といいます。)の賃料増額を実現しています。更新時等における賃料増額は、増額13テナント、減額2テナントであり、増減のあった15テナントにおいて従前対比で平均6.6%(注3)の増額となっています。本投資法人は、今後も各

物件の特性に応じた適切な賃料設定のもと、リーシング活動及び更新時の賃料増額交渉を通じて賃料増額を実現し、内部成長を追求します。

(注1) 契約稼働率について記載しています。各月末現在で保有しているオフィス物件における有効な賃貸借契約の契約面積合計を、当該時点のオフィス物件の総賃貸可能面積で除して算出しています。

(注2) 「賃料」とは、各テナントと締結した賃貸借契約に記載された賃料及び共益費(共益費の記載がない場合には賃料のみ)をいいます。以下、本「内部成長ドライバーを持つ既存ポートフォリオ」において同じです。

(注3) 以下の計算式により算出しています。以下同じです。

$$-3.1\% = ( \quad - \quad ) \div$$

2024年7月期(第17期)(2024年2月1日から4月末日)において新規に入居した4テナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

当該新規テナントの前に入居していたテナントとの賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

$$+6.6\% = ( \quad - \quad ) \div$$

2024年7月期(第17期)(2024年2月1日から4月末日)において、賃貸借契約の更新時又は契約期間中に賃料の増減があったテナントの更新後又は賃料改定後の賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

2024年7月期(第17期)(2024年2月1日から4月末日)において、賃貸借契約の更新時又は契約期間中に賃料の増減があったテナントの更新前又は賃料改定前の賃貸借契約に記載された月額の賃料及び共益費の合計額

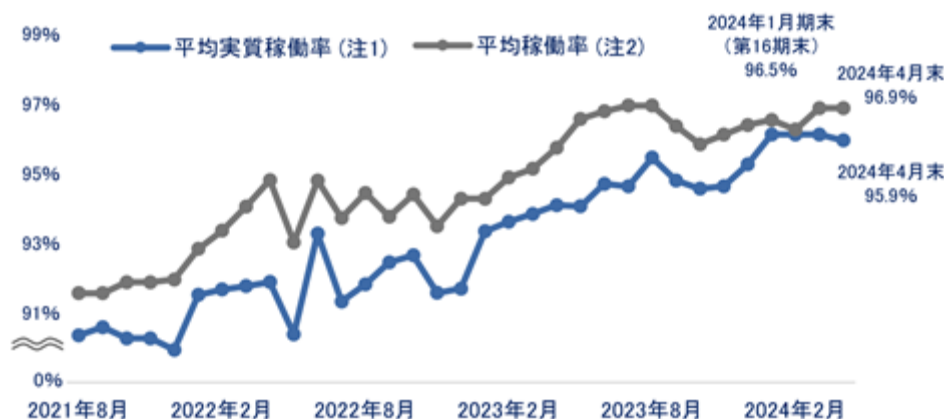
### < 2024年2月から2024年4月までのテナント入退去及び賃料の推移 >

|        | テナント数 | 面積          |  |
|--------|-------|-------------|--|
| <新規入居> | 4     | 897.26㎡(注1) | - 新規入居テナント面積が退去面積を上回り稼働率向上<br>- 新規入居テナントの賃料は従前対比で-3.1%                 |
| 増額     | 1     | 276.87㎡     |  |
| 同額     | 2     | 170.79㎡     |  |
| 減額     | 1     | 449.60㎡     |  |
| <更新>   | 61    | 26,231.72㎡  | - 更新時等に賃料増減があったテナントにおける賃料増額率は+6.6%<br>- 減額に応じたテナントは、解約予告期間の延長や解約違約金を設定 |
| 増額     | 13    | 4,760.48㎡   |  |
| 据置     | 46    | 21,014.89㎡  |  |
| 減額     | 2     | 456.35㎡     |  |
| <退去>   | 2     | 349.67㎡(注2) |  |

(注1) 「新規入居テナント面積」は、2024年2月から2024年4月の期間に賃貸借契約の開始日が該当するオフィスの新規契約テナントの賃貸借契約書に記載された賃貸面積の合計をいいます。以下同じです。

(注2) 「退去面積」は、賃貸借契約が解約され又は期間が終了し、賃貸借契約の解約日又は終了日の翌日が2024年2月から2024年4月の期間に該当するオフィスのテナントの賃貸借契約書に記載された賃貸面積の合計をいいます。

## &lt;稼働率の状況&gt;



(注1) 「平均実質稼働率」は、各月末現在で保有しているオフィス物件における有効な賃貸借契約の契約面積合計からフリーレント適用面積合計を引いた値を、当該時点のオフィス物件の総賃貸可能面積で除して算出しています。

(注2) 「平均稼働率」は、各月末現在で保有しているオフィス物件における有効な賃貸借契約の契約面積合計を、当該時点のオフィス物件の総賃貸可能面積で除して算出しています。

## (エ) 住宅の状況～主としてファミリータイプの賃料増額を実現、今後も賃料増額に注力～

本投資法人が、本書の日付現在運用する住宅ポートフォリオ(21物件)は、ファミリータイプ住宅(注1)を中心に構成されており(住戸構成 30㎡未満：259戸、30㎡以上60㎡未満：326戸、60㎡以上：1,114戸。なお、新規譲渡資産である「アーバンパーク難波」を含みます。)、特に、30㎡以上の住宅の賃料増額が2024年7月期(第17期)(2024年2月1日～4月30日)においても顕著です。本投資法人は、30㎡以上の住宅をファミリータイプと位置付けており、ファミリータイプ住宅では、建築費が高騰する中で新規供給が限定的であること、及び働き方の変化により相対的に広めの住宅が嗜好されることから賃貸需給は引き締まっており、2024年1月期末(第16期末)現在で平均稼働率は96.9%となっています。足許、2024年4月末時点の稼働率は季節要因により95.9%に減少しているため、月額賃料総額についても減少していますが、個々の新規契約及び契約更新においては賃料増額を実現しています。

シングルタイプ住宅(注2)については、分散投資の観点から一定程度の組入れを実行しており、投資においては、築年の新しい物件を中心とした厳選投資を当面の方針としています。実際に前回公募増資の際に組み入れたシングルタイプ住宅3物件はいずれも新築・築浅の物件でした。当該方針のもと、相対的に供給が多いシングルルームタイプの住宅は築年数の経過に伴い住設機器の陳腐化が進み競争力が低下する傾向にあることやテナント回転率が高く稼働率の安定性が相対的に低いことから、「アーバンパーク難波」を譲渡することを決定しています。

賃料増減の状況に関しては、2024年1月期(第16期)中の新規入居テナント(第16期中の新規取得物件は除きます。)の賃料は、従前のテナント対比総額で30㎡未満の住戸では月額22,500円(注3)、30㎡以上60㎡未満の住戸では月額259,000円(注3)、60㎡以上の住戸では569,500円(注3)の増額を実現しています。また、契約更新時においては30㎡未満の住戸では月額2,000円(注4)、30㎡以上60㎡未満の住戸では月額132,000円(注4)、60㎡以上の住戸では564,100円(注4)の賃料増額を実現しています。また、2024年7月期(第17期)(2024年4月末日現在)中の新規入居テナントの賃料は、従前のテナント対比総額で30㎡未満の住戸では月額18,000円(注3)、30㎡以上60㎡未満の住戸では月額179,000円(注3)、60㎡以上の住戸では333,300円(注3)の増額を実現しています。また、契約更新時においては30㎡未満の住戸では月額5,000円(注4)、30㎡以上60㎡未満の住戸では月額75,000円(注4)、60㎡以上の住戸では289,500円(注4)の賃料増額を実現しています。30㎡以上の住戸においては、30㎡未満の住戸対比でより賃貸需給が引き締まった状況が継続していると本投資法人は考えています。

(注1) 「ファミリータイプ住宅」とは、主としてファミリータイプの住戸(住戸面積30㎡以上)で構成される住宅であり、シングルタイプ住宅(以下に定義します。)の4物件以外の住宅17物件をいいます。以下同じです。

- (注2) 「シングルタイプ住宅」とは、主としてシングルタイプの住戸(住戸面積30㎡未満)で構成される住宅(「アーバンパーク難波」、「アーバンパーク蒲田南」、「アーバンパーク蒲田南」及び「アーバンパーク梅島」の4物件)をいいます。なお、「アーバンパーク難波」について、2024年9月6日を譲渡実行予定日とする売買契約を締結しています。
- (注3) 新規テナント(但し、旧テナントの賃料が把握できない場合(新築未入居の場合や取得した時点で空き住戸であった場合等)を除きます。)との賃貸借契約に記載された月額賃料及び共益費の総額から、該当する住戸の旧テナントとの賃貸借契約に記載された月額賃料及び共益費の総額を減じて算出しています。
- (注4) 更新又は再契約された住戸(店舗及び事務所区画は除きます。)において、更新後又は再契約後の賃貸借契約に記載された月額賃料の総額から、更新前又は再契約前の賃貸借契約に記載された月額賃料の総額を減じて算出しています。

### <テナント入退去及び賃料の状況(注)>

#### 2024年1月期(第16期)の実績

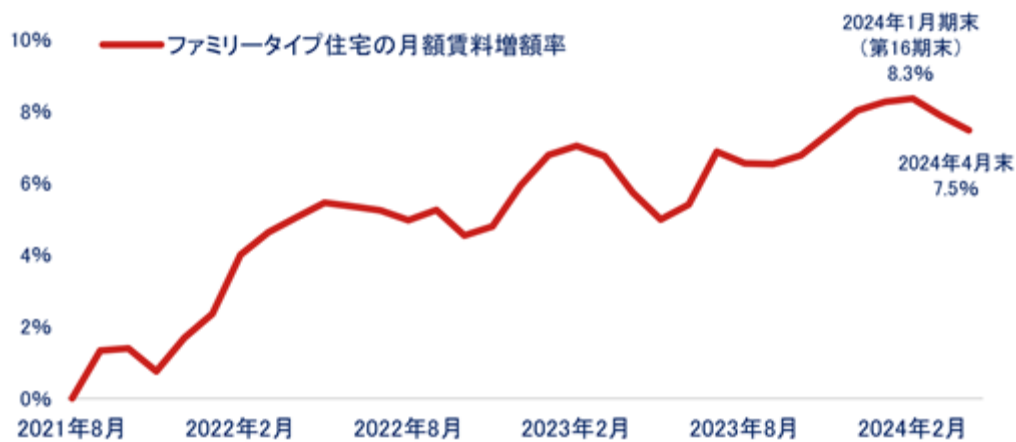
|      | 住戸面積30㎡未満 |          | 住戸面積30㎡以上60㎡未満 |           | 住戸面積60㎡以上 |           |
|------|-----------|----------|----------------|-----------|-----------|-----------|
|      | 戸数        | 増減総額     | 戸数             | 増減総額      | 戸数        | 増減総額      |
| 新規入居 | 17戸       | +22,500円 | 25戸            | +259,000円 | 57戸       | +569,500円 |
| 更新   | 24戸       | +2,000円  | 63戸            | +132,000円 | 187戸      | +564,100円 |
| 解約   | 16戸       | —        | 29戸            | —         | 50戸       | —         |

#### 2024年7月期(第17期)(2024年2月1日~4月30日)の実績

|      | 住戸面積30㎡未満 |          | 住戸面積30㎡以上60㎡未満 |           | 住戸面積60㎡以上 |           |
|------|-----------|----------|----------------|-----------|-----------|-----------|
|      | 戸数        | 増減総額     | 戸数             | 増減総額      | 戸数        | 増減総額      |
| 新規入居 | 46戸       | +18,000円 | 24戸            | +179,000円 | 29戸       | +333,300円 |
| 更新   | 29戸       | +5,000円  | 33戸            | +75,000円  | 119戸      | +289,500円 |
| 解約   | 13戸       | —        | 15戸            | —         | 41戸       | —         |

- (注) 「テナント入退去及び賃料の状況」については、店舗、事務所等(住宅以外の用途)に供される区画を含みません。2024年1月期(第16期)の状況には、2024年1月期(第16期)中に取得した4物件は含みません。

### <ファミリータイプ住宅の月額賃料増額率(注)>



- (注) 「ファミリータイプ住宅の月額賃料増額率」は、ファミリータイプ住宅において、住宅のみを抽出し、各月末に有効な賃貸借契約に記載の賃料共益費の合計額から、2021年8月末に有効な賃貸借契約に記載の賃料共益費の合計額を減じた値を、2021年8月末に有効な賃貸借契約に記載の賃料共益費の合計額で除して計算しています。

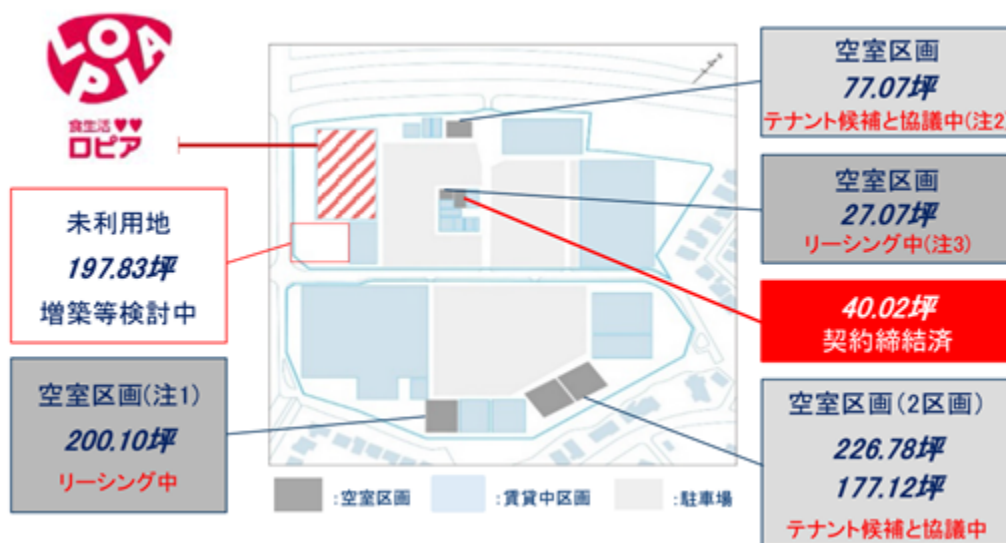
(オ) 商業施設の状況～テナント構成の再構築、新規テナント誘致、既存テナントとの賃料増額交渉により内部成長を狙う～

本書の日付現在、本投資法人が運用している商業施設は商業施設(新規取得資産)を除いて5物件であり、その内訳は本合併により2020年8月に組み入れた郊外型商業施設3物件並びに2021年8月及び2022年8月の公募増資時に組み入れた都市型商業施設2物件で構成されています。

都市型商業施設2物件「バグース池袋西口」及び「あべのnini(商業施設)」においては、テナントと賃料固定の定期建物賃貸借契約を締結しており、2物件ともに取得以降安定した賃料収入を収受しています。なお、「あべのnini(商業施設)」においては、2024年1月期(第16期)中に2テナントの入替があり、従前対比13.0%の賃料増額を実現しています。

郊外型商業施設3物件のうち「シュロアモール筑紫野」においては、日々の集客効果が高い、アンカーとなる食料品を扱うスーパーマーケットである『食生活 ロピア』の誘致を実現し来客数が増加したことにより、シュロアモール筑紫野全体が活性化され、既出店テナントの営業状況の向上、新規テナントの誘致活動への好影響が期待されます。駐車場導線の変更により、出入庫時の混雑を改善したうえで、空室区画のリーシングへ注力しており、既に2024年7月には、2024年4月末時点で空室であった区画のうち1区画において新規出店テナントと賃貸借契約を締結しました。また、未利用地における増築や既存テナント(全て定期建物賃貸借契約)の定期建物賃貸借契約の満了時期(2027年7月までに定期建物賃貸借契約の満了を迎えるテナントの賃貸面積合計：7,307.32坪、全賃貸可能面積の77.7%)を捉えた賃料増額交渉を推進することで内部成長の実現を目指しています。なお、「ラパーク岸和田」及び「西友水口店」においては、安定的な稼働状況が継続しています。

<シュロアモール筑紫野 建物配置図>

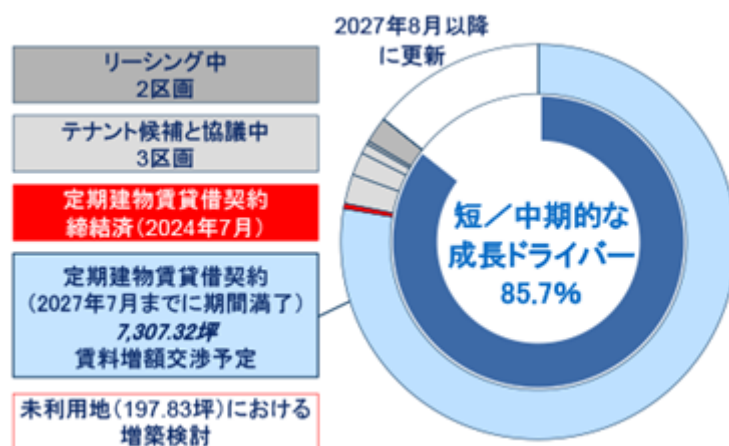


(注1) 「空室区画」は2024年4月末時点で空室であった区画を示します。以下同じです。

(注2) 「テナント候補と協議中」とは、新規出店候補テナントと賃貸借に係る条件等について協議している状況をいいます。以下同じです。

(注3) 「リーシング中」とは、広く新規出店テナントを探索している状況をいいます。以下同じです。

## &lt; シュロアモール筑紫野 契約の状況等(面積ベース)(注) &gt;



(注) 「シュロアモール筑紫野 契約の状況等(面積ベース)」は、2024年4月末現在における状況です。

(カ) 物流施設の状況～稼働状況は安定的、増築に伴う月額賃料の増額により内部成長を実現～

本書の日付現在、本投資法人は、物流施設8物件を運用中です。物流施設ポートフォリオの稼働率は2024年1月期末(第16期末)現在で98.6%と安定しています。2023年12月に「船橋ハイテクパーク工場」の未消化容積を活用した2か所の増築が完了し、増築部分の賃料収受が開始したことから当該物件の月額賃料は従前対比25.5%増加しており、当該事例のように比較的長期の固定賃料により安定的である物流施設においても、増築による内部成長を実現しています。また、再契約、契約更新のタイミングを捉えた継続的な賃料増額への取組みを行っています。実際に、2024年2月に賃料増額を実現した物流施設もあり、内部成長に寄与しています。本投資法人の保有する物流施設は全て「東京」駅から概ね30km圏内に所在しており、人口集積地へ近接していることから賃貸需要は旺盛であり、立地優位性を勘案し更新時には適正な賃料増額を実現しているものと本投資法人は考えています。本投資法人は、今後も物流施設の収益性の維持向上に注力します。

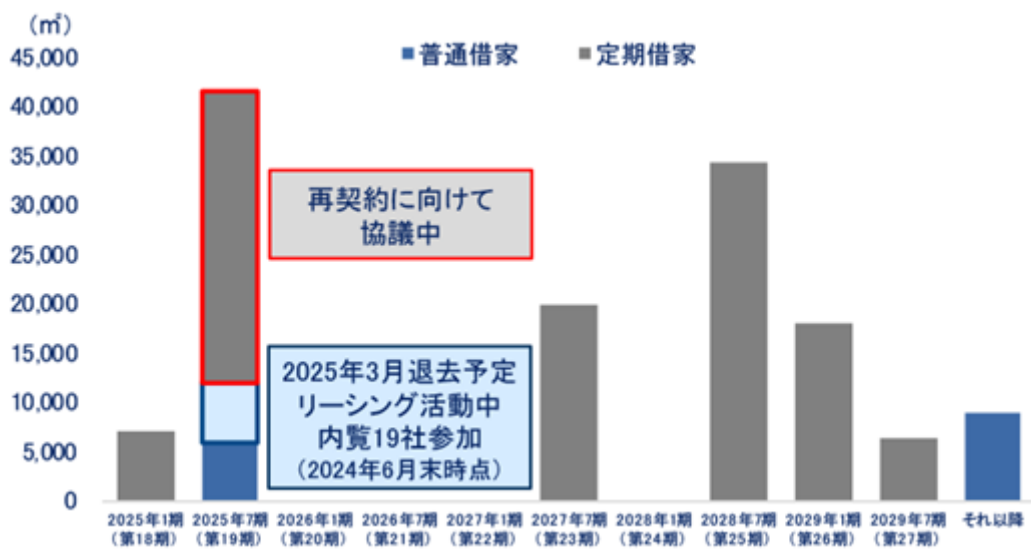
なお、「所沢ロジスティクス」のテナントが2025年3月末をもって退去しますが、既に後継テナントの探索活動を実施しており、内覧会を開催し(19社の来訪(2024年6月末時点))、潜在テナントの掘り起こしを行っています。

## &lt; 月額賃料総額の推移 &gt;



(注) 「月額賃料総額の推移」は、各月末に有効な賃貸借契約に記載の賃料及び共益費の合計額を2023年8月末の合計額を基準として指数化しています。

## &lt; 契約更新 / 満了時期の分布(賃貸面積ベース)(注) &gt;



(注) 「契約更新 / 満了時期の分布(賃貸面積ベース)」は、2024年4月末現在における状況です。

## 財務ハイライト

## &lt;新規借入れ(グリーンローン)の概要及び新規借入れ後の有利子負債の状況&gt;

## (ア) 新規借入れ(グリーンローン)の概要及び金利の固定/変動に関する考え方

本投資法人は、新規取得資産(不動産等)の取得に際し新規借入れ(以下「新規借入れ」といいます。)総額17,640百万円を実行予定です。このうち、15,640百万円の長期借入金については、グリーンローンによる借入れを予定しています。

新規借入れは全て変動金利での実行を予定しています。金利水準を勘案し、当初は借入コストに鑑み、変動金利で借入れを実行し、各アセットタイプの内部成長の状況を確認し、かつ金利マーケットのタイミングを捉えて、金利の固定化を図ることも検討しています。なお、新規借入れの実行については、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足が条件となっています。

| 区分<br>(注1) | 借入先   | 借入金額<br>(百万円)<br>(注2) | 予定利率<br>(注3)<br>(注4)                 | 借入<br>実行日      | 元本<br>返済<br>期日<br>(注5) | 返済<br>方法<br>(注6) | 担保の<br>有無  |
|------------|---|-----------------------|--------------------------------------|----------------|------------------------|------------------|------------|
| 短期         | 株式会社<br>三井住友銀行  | 1,200                 | 基準金利<br>(日本円<br>1ヶ月TIBOR)<br>+ 0.20% | 2024年<br>8月30日 | 2025年<br>1月31日<br>(注7) | 期限<br>一括<br>返済   | 無担保<br>無保証 |
|            | 株式会社<br>三井住友銀行  | 800                   | 基準金利<br>(日本円<br>1ヶ月TIBOR)<br>+ 0.20% |                | 2025年<br>8月29日<br>(注8) |                  |            |
| 長期         | 株式会社<br>三井住友銀行及び<br>株式会社みずほ銀行<br>をアレンジャー<br>とする協調融資団<br>(グリーンローン) | 7,440                 | 基準金利<br>(日本円<br>3ヶ月TIBOR)<br>+ 0.60% |                | 2029年<br>8月30日         |                  |            |
|            | 株式会社<br>三井住友銀行及び<br>株式会社みずほ銀行<br>をアレンジャー<br>とする協調融資団<br>(グリーンローン) | 8,200                 | 基準金利<br>(日本円<br>3ヶ月TIBOR)<br>+ 0.75% |                | 2031年<br>2月28日         |                  |            |

(注1) 借入期間が1年以内の借入れを「短期」、1年超の借入れを「長期」と区分しています。

(注2) 「借入金額」は、本募集による手取金額等を勘案のうえ、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

(注3) 「予定利率」には、借入先に支払われる融資手数料等は含まれていません。

(注4) 「基準金利」は、各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1か月日本円TIBOR又は3か月日本円TIBORです。なお、新規借入れについては、金利スワップ契約等による支払金利の固定化を検討する可能性があります。

(注5) 「元本返済期日」は、同日が営業日でない場合は翌営業日とし、当該日が翌月となる場合には直前の営業日とします。

(注6) 新規借入れの実行後元本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返済することができます。

(注7) 新規譲渡資産の譲渡代金により、2025年1月期中に期限前返済することを予定しています。

(注8) 消費税等の還付金等により、2025年7月期中に期限前返済することを予定しています。

(注9) 新規借入れについて、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こと等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。

## (イ) 有利子負債の状況(本取組み後)

本投資法人は、資産サイドの状況を勘案し、借入れコストを適切にコントロールする方針を掲げています。足元の金融マーケットの状況から、1口当たり分配金へ与える影響を考慮し、新規借入れは変動金利で借入れることが望ましいと判断しています。本取組み後における金利が固定化された有利子負債額が、有利子負債総額に占める割合(以下「固定金利(注)比率」といいます。)は、57.3%(注)となる見込みです。一方で、金利上昇リスクへの備えとして、常に金利マーケットを注視し、かつバランスシートの資産サイドの内部成長の実現程度を確認し、タイミングを測りつつ、金利スワップ契約等による支払金利の固定化を図ることも検討します。本投資法人は、今後も金融環境の状況を注視しつつ、適切に借入れコストのコントロールを図る方針です。

(注) 「固定金利」及び本取組み後の「固定金利」比率の詳細については、後記「<主要財務指標の推移>」をご参照ください。

## &lt; 主要財務指標の推移 &gt;

|             | 2024年1月期末<br>(第16期末) | 本取組み後<br>(想定) |
|-------------|----------------------|---------------|
| 総資産LTV(注1)  | 47.5%                | 47.2%(試算値)    |
| 有利子負債残高(注2) | 123,140百万円           | 137,480百万円    |
| 長期負債比率(注3)  | 98.9%                | 99.3%         |
| 平均残存年数(注4)  | 3.3年                 | 3.4年          |
| 平均借入年数(注5)  | 5.3年                 | 5.4年          |
| 平均調達金利(注6)  | 0.79%                | 0.88%         |
| 固定金利(注7)比率  | 70.8%                | 57.3%(注8)     |

(注1) 「総資産LTV」とは、各時点における本投資法人の総資産のうち有利子負債総額の占める割合をいいます。2024年1月期末(第16期末)の総資産LTV及び本取組み後の総資産LTV(試算値)は各算出時点において、以下の計算式によって算出された数値です。以下同じです。

・2024年1月期末(第16期末)

総資産LTV = 期末現在の有利子負債総額 ÷ 期末現在の貸借対照表上の資産合計

・本取組み後

総資産LTV(試算値) = (本書の日付現在の有利子負債総額 + 新規借入れ予定額(新規譲渡資産の譲渡代金を原資として2025年1月期(第18期)中に期限前返済予定の借入金及び消費税等の還付金等を原資として2025年7月期(第19期)中に期限前返済予定の借入金を除きます。以下同じです。)) ÷ 本取組み後の総資産見込額(\*)

(\*) 本取組み後の総資産見込額 = 2024年1月期末(第16期末)現在における貸借対照表上の資産合計 - 2024年6月に期限前返済した借入金の額 + 本募集における発行価額総額の見込額 + 新規借入れ予定額

上記本取組み後の総資産LTVは、2024年6月28日(金)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試算値です。本募集における実際の発行価額の総額が上記見込み額よりも少なかった場合には、実際のLTVは上記試算値よりも高くなります。逆に、実際の発行価額の総額が上記見込み額よりも多かった場合には、実際のLTVは上記試算値よりも低くなります。このほか、借入れ及び返済の予定等上記の計算式の前提が異なることにより実際のLTVは変動します。

(注2) 「有利子負債残高」は、投資法人債を含めた状況を記載しています。

(注3) 「長期負債比率」は、借入期間が1年超の借入金額又は満期までの期間が1年超の投資法人債の合計が有利子負債の総額に占める割合をいいます。

(注4) 「平均残存年数」は、2024年8月30日から返済期限までの残存期間を借入額に基づき加重平均して算出しています。

(注5) 「平均借入年数」は、借入額に基づき加重平均して算出しています。

(注6) 「平均調達金利」は、金利スワップの効果(金利の固定化)を勘案した利率を記載しています。

(注7) 「固定金利」には、金利スワップ契約等により支払金利が固定化された借入れを含みます。以下同じです。

(注8) 本取組み後の「固定金利比率」については、本書の日付現在の既存有利子負債のうち金利が固定化された有利子負債の総額を新規借入れ後の有利子負債総額(2025年1月期中及び2025年7月期中に期限前返済予定の計2,000百万円の借入金を除きます。)で除して算出しています。

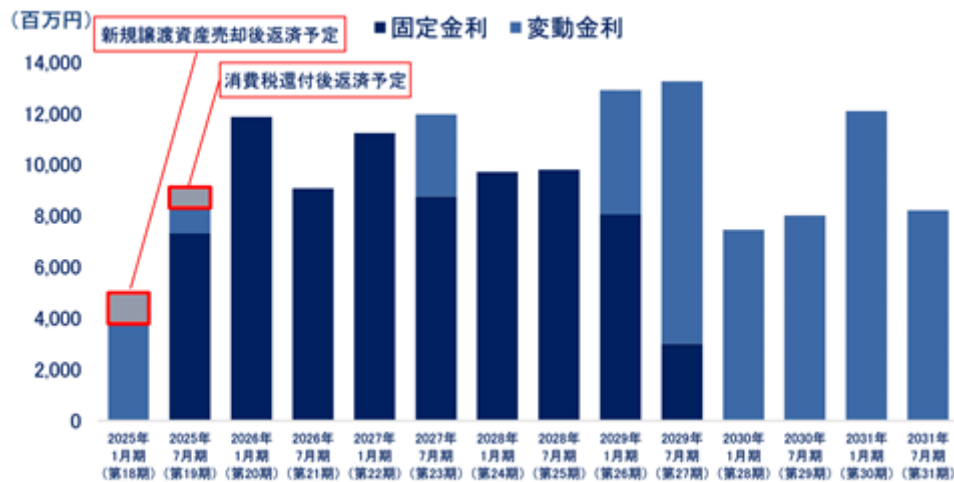
## (ウ) 返済期限の分散状況(新規借入れ後)

本投資法人は、既存借入れの返済期限を基に、新規の借入れの返済期限を設定し、借入れの返済期限を分散することによりリファイナンス(借換え)リスクの軽減に努めています。新規取得資産(不動産等)の取得資金への充当を目的とする新規借入れは、総額17,640百万円であり、その内訳は、1,200百万円(期間(注):0.5年)、800百万円(期間:1.0年)、7,440百万円(期間:5.0年)、8,200百万円(期間:6.5年)(以上4本は2024年8月30日に借入実行予定)という構成となります。

(注) 「期間」は、借入実行日から元本返済期日までの期間をいいます。以下同じです。

なお、1,200百万円の借入れについては、新規譲渡資産2物件の譲渡代金により2025年1月期中に、800百万円の借入れについては消費税等の還付金等により2025年7月期中に期限前返済することを予定しています。また、新規借入れ後の返済期限の分散状況は下図のとおりです。

<返済時期の分散状況(新規借入れ後)(注)>



(注) 「返済時期の分散状況(新規借入れ後)」については、本書の日付現在の既存有利子負債の分散状況に新規借入れ分を付加して記載しています。

#### (工) 総資産LTVの推移

本投資法人は、安定的かつ健全な財務基盤の構築を目指しています。本投資法人は、新規取得資産(不動産等)の取得に伴い総額17,640百万円の新規借入れを実行する予定であり、本取組み後の投資法人債を含む有利子負債総額は137,480百万円、総資産LTVは47.2%と試算しています。2024年1月期末(第16期末)実績(47.5%)からは若干の低下を見込み、過去の本投資法人の総資産LTVの水準に鑑み、適切な水準であると考えています。今後もこのLTVの水準を極力維持する方針です。

<総資産LTVの推移>



## (才) 格付の状況

本投資法人は、本書の日付現在、2社の信用格付会社から、それぞれ本投資法人に関する長期発行体格付(JCRよりA+(安定的))及び発行体格付(R&IよりA(安定的))を取得しています。

なお、当該格付は、本投資法人に関する長期発行体格付及び発行体格付であり、本募集の対象である本投資口に付与された格付ではありません。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。

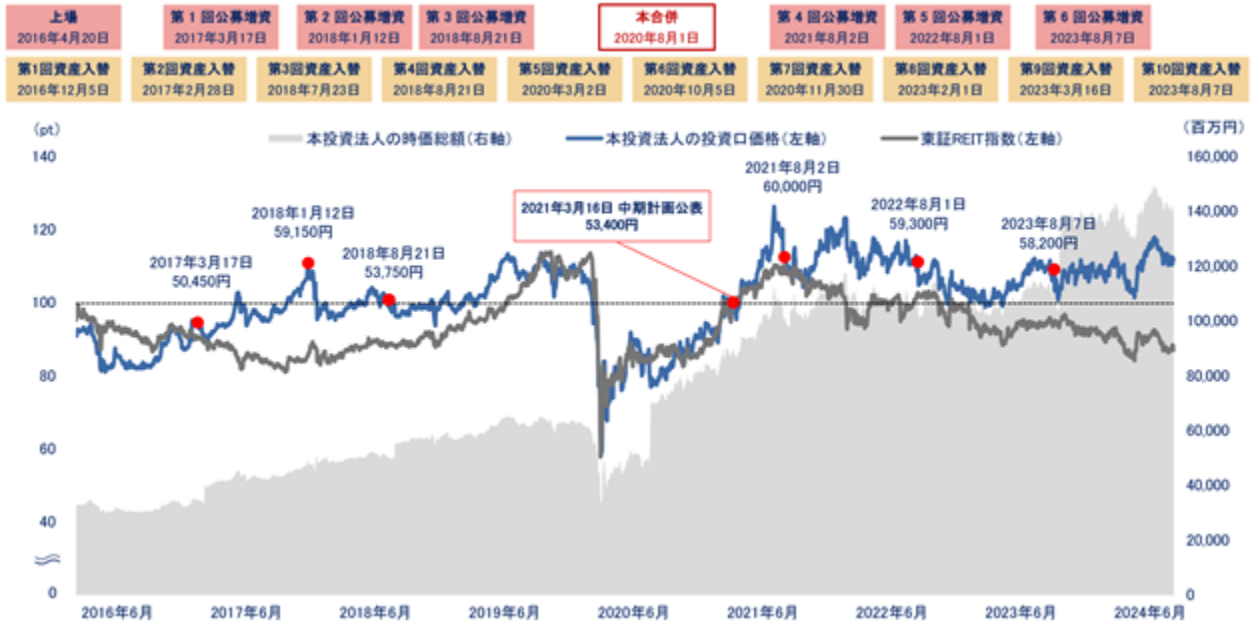
< 本投資法人の格付取得状況(本書の日付現在) >

|                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| 株式会社<br>日本格付研究所<br>(JCR)    | A+<br>(見通し:安定的) |
| 株式会社<br>格付投資情報センター<br>(R&I) | A<br>(見通し:安定的)  |

## 投資主利益の最大化を追求する施策の軌跡

本投資法人は、上場来6回の公募増資、10回の資産入替、本合併などさまざまな取組みを積み重ねています。これらの取組みにより中期計画を発表した2021年3月16日から2024年6月末までの本投資法人の投資口価格は東証REIT指数を+24.9ptアウトパフォーマンスしています。

### < 投資主利益の最大化を追求する施策の軌跡と上場以来の投資口価格の推移 (2021年3月16日時点をもとに指数化) >



(注) 「本投資法人の投資口価格」及び「東証REIT指数」は、2021年3月16日の終値を基準に指数化しています。なお、本投資法人は2020年8月1日を効力発生日として、投資口1口につき2口の割合で投資口分割を実施しています。そのため、それ以前の投資口価格は、当該投資口分割による影響を加味し、2で除した数値を使用しています。

## 2 投資対象

## 投資対象とする資産

投資対象とする資産については、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 / (2) 投資対象」をご参照ください。

## 投資基準及び地域別等による投資比率

投資基準及び地域別等による投資比率については、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」をご参照ください。

## 新規取得資産の概要

本投資法人は、本書の日付現在、手元資金により、商業施設(新規取得資産)及びDaiban Hotel One合同会社(以下「本合同会社」ということがあります。)に対する貸付債権を主たる信託財産とする信託に係る信託受益権(新規取得資産(メザニン))を取得しており、手元資金、一般募集により調達する資金及び借入れにより調達する資金によって、ホテル4物件(取得予定資産)を取得する予定です。なお、新規取得資産(不動産等)と新規取得資産(メザニン)を併せて、本書において「新規取得資産」と定義します。

新規取得資産の詳細は以下のとおりです。

## &lt; 新規取得資産(不動産等) &gt;

|                         | 用途   | 物件番号<br>(注1) | 物件名称                              | 所在地<br>(注2)       | 取得<br>(予定)<br>価格<br>(百万円)<br>(注3) | 投資<br>比率<br>(%)<br>(注4) | 不動産<br>鑑定<br>評価額<br>(百万円)<br>(注5) | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注6) | 取得<br>(予定)<br>年月日<br>(注7) |
|-------------------------|------|--------------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| 新規取得資産<br>(不動産等)        | 商業施設 | RTL-07       | アーバンフォルム蕨                         | 埼玉県<br>川口市        | 1,100                             | 3.1                     | 1,210                             | 4.7                         | 2024年<br>8月16日            |
|                         | ホテル  | HTL-17       | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | 東京都<br>中央区        | 17,000                            | 47.5                    | 18,800                            | 4.4                         | 2024年<br>8月30日            |
|                         | ホテル  | HTL-18       | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かつば橋 | 東京都<br>台東区        | 4,300                             | 12.0                    | 5,060                             | 5.0                         | 2024年<br>8月30日            |
|                         | ホテル  | HTL-19       | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | 東京都<br>台東区        | 5,900                             | 16.5                    | 6,780                             | 4.9                         | 2024年<br>8月30日            |
|                         | ホテル  | HTL-20       | KOKO HOTEL<br>大阪心齋橋               | 大阪府<br>大阪市<br>中央区 | 7,500                             | 20.9                    | 7,990                             | 4.6                         | 2024年<br>8月30日            |
| 新規取得資産(不動産等) 合計/平均(5物件) |      |              |                                   |                   | 35,800                            | 100.0                   | 39,840                            | 4.6                         | -                         |

- (注1) 「物件番号」は、本投資法人の取得済資産(新規譲渡資産及び商業施設(新規取得資産)を除く本投資法人の保有資産のうち、不動産等に該当するものを指します。以下同じです。)及び新規取得資産(不動産等)について、オフィス(OFC)、商業施設(RTL)、住宅(RSC)、物流施設(LGC)及びホテル(HTL)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。以下同じです。
- (注2) 「所在地」は、新規取得資産(不動産等)が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。
- (注3) 「取得(予定)価格」は、新規取得資産(不動産等)に係る売主との合意書面に記載された売買代金を、百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含まれません。
- (注4) 「投資比率」は、新規取得資産(不動産等)の取得(予定)価格の合計額に対する各新規取得資産(不動産等)の取得(予定)価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、2024年7月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、後記「本取組み後のポートフォリオについて/(エ) 鑑定評価書の概要」をご参照ください。
- (注6) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注7) 新規取得資産(不動産等)の取得予定年月日は、本募集の払込期日の変動に応じて変更されることがあります。以下同じです。

### < 新規取得資産(メザニン) >

| 新規取得資産<br>(メザニン) | 資産番号<br>(注1) | 資産種類  | 銘柄名(資産概要)  | 投資比率<br>(%)<br>(注2) | 取得<br>価格<br>(百万円) | 利率                    | 取得<br>年月日      |
|------------------|--------------|-------|--|---------------------|-------------------|-----------------------|----------------|
|                  | MEZ-09       | 信託受益権 | ホテル・アンドルームス新大阪を裏付不動産とするDaiban Hotel One合同会社に対する貸付債権を主たる信託財産とする信託に係る信託受益権<br>(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ9) | 100.0               | 130               | 基準金利(注3)<br>+5.0%(注4) | 2024年<br>8月16日 |
| 新規取得資産(メザニン)合計   |              |       |  | 100.0               | 130               | -                     | -              |

- (注1) 「資産番号」は、新規取得資産(メザニン)を含む本投資法人の取得済資産(投資有価証券)(本投資法人の保有資産のうち、メザニンローン債権及び不動産対応証券への投資に該当するものを指します。以下同じです。)について、メザニンローン債権投資(MEZ)又は匿名組合出資若しくは優先出資証券への投資(TK)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。以下同じです。
- (注2) 「投資比率」は、新規取得資産(メザニン)の合計額に対する取得価格の割合を記載しています。
- (注3) 一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円3か月TIBORです。基準金利は、金利の各計算期間につき、当該計算期間の前計算期間の末日の2銀行営業日前の日における午前11時(東京時間)に公表される利率を適用します。
- (注4) 信託受益権への収益配当として支払われる配当利回りを、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5) 新規取得資産(メザニン)に係る仕組み図及び裏付不動産の詳細は以下のとおりです。

## &lt; 仕組み図 &gt;

|                     |   |
|---------------------|---|
| 新規取得資産<br>(メザニン)    | ホテル・アンドルームス新大阪を裏付不動産とするDaiban Hotel One合同会社に対する貸付債権を主たる信託財産とする信託に係る信託受益権  |
| 新規取得資産<br>(メザニン)の名称 | スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ9   |
| 信託受益権の信託期間          | 2024年3月29日から2029年7月31日  |
| 信託受益権に係る信託の主たる信託財産  | 裏付不動産を担保資産とする本合同会社に対する貸付債権(以下「原ローン債権」といいます。)  |
| 信託受益権元本額            | 130,000,000円  |
| 取得価格                | 130,000,000円(注1)  |
| 裏付不動産に対するLTV        | 57.1%(注2)   |
| 信託受益権の配当予定日         | 各年1、4、7及び10月の末日 年4回(初回の利払日は2024年10月31日)   |
| 予定償還期日              | 2028年7月31日  |
| 最終償還期日              | 2029年7月31日(注3)  |
| 取得先                 | 東京キャピタルマネジメント株式会社   |
| 信託受益権のストラクチャーの概要    | <p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・2024年3月29日付で、信託受託者は、本受益権に係る信託契約に基づき、ABL貸付人による貸付金及び東京キャピタルマネジメント株式会社が信託した金銭をもって、原ローン債権を信託口で譲り受けています。</li> <li>・本投資法人は、新規取得資産(メザニン)の現受益者である東京キャピタルマネジメント株式会社より新規取得資産(メザニン)を譲り受けると同時に、新規取得資産(メザニン)に関する地位及び権利義務を承継しました。</li> <li>・新規取得資産(メザニン)は、配当の支払い及び元本の償還において、ABL貸付人に劣後します。一方で、原則として、新規取得資産(メザニン)への配当の支払い及び元本の償還は、本合同会社の「エクイティ(匿名組合出資等)」に優先します。特に元本の償還においては、万一、裏付不動産の価値が下落した場合でも、最初に本合同会社の「エクイティ(匿名組合出資等)」の毀損が生じ、「エクイティ(匿名組合出資等)」が全て毀損した後に初めて新規取得資産(メザニン)の元本が毀損します。</li> </ul> </p> |

(注1) 新規取得資産(メザニン)の取得に要した費用を除きます。

(注2) 本投資法人が新規取得資産(メザニン)の取得に際して裏付不動産について取得した鑑定評価書に記載の鑑定評価額に対する、新規取得資産(メザニン)に係る信託の主たる信託財産である原ローン債権に対応する、本合同会社の借入れによる調達額の割合を小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 新規取得資産(メザニン)の最終償還期日は2029年7月31日ですが、裏付不動産が売却される等一定の事由により、最終償還期日前に償還される可能性があります。

## &lt;裏付不動産の詳細&gt;

|                     |  |                    |          |           |         |
|---------------------|--|--------------------|----------|-----------|---------|
| 物件名称                | ホテル・アンドルームス新大阪   |                    |          |           |         |
| アセットタイプ             | ホテル  | 本資産の種類             | 信託受益権    |           |         |
| 所在地(住居表示)           | 大阪府大阪市淀川区西宮原1-4-28   |                    |          |           |         |
| 最寄駅                 | 大阪メトロ御堂筋線ほか「新大阪」駅徒歩約6分   |                    |          |           |         |
| 土地                  | 所有形態   | 所有権                |          |           |         |
|                     | 敷地面積   | 861.35㎡            | 用途地域     | 商業地域      |         |
|                     | 建蔽率  | 80%                | 容積率      | 400%      |         |
| 建物                  | 所有形態   | 所有権                |          |           |         |
|                     | 延床面積   | 3,340.90㎡(附属建物を含む) | 用途       | ホテル       |         |
|                     | 建築時期   | 2018年7月10日         | 構造・階数    | 鉄骨造陸屋根9階建 |         |
| マスターリース会社           | ソラーレホテルズアンドリゾーツ株式会社  | マスターリースの種類         | パススルー    |           |         |
| 賃貸借の状況(2024年4月末日現在) |  |                    |          |           |         |
| 賃貸可能面積              | 3,340.90㎡  | 月額賃料(共益費込)         | 非開示(注1)  |           |         |
| 賃貸面積                | 3,345.85㎡  | 敷金・保証金             | 60,000千円 |           |         |
| テナント数               | 1  |                    |          |           |         |
| 稼働率の推移              |  |                    |          |           |         |
|                     | 2023年12月   | 2024年1月            | 2024年2月  | 2024年3月   | 2024年4月 |
|                     | 100.0%   | 100.0%             | 100.0%   | 100.0%    | 100.0%  |
| 鑑定評価額の概要            |  |                    |          |           |         |
| 鑑定評価額               | 3,500百万円   |                    |          |           |         |
| 価格時点                | 2024年7月1日  |                    |          |           |         |
| 鑑定評価書における運営純収益      | 148,905,000円   |                    |          |           |         |
| 還元利回り(注2)           | 4.1%   |                    |          |           |         |
| 鑑定評価機関              | 一般財団法人日本不動産研究所   |                    |          |           |         |
| 特記事項                | 該当事項はありません。  |                    |          |           |         |
| 裏付不動産の特徴            | <ul style="list-style-type: none"> <li>「新大阪」駅から徒歩約6分に立地するリミテッドサービス型ホテル</li> <li>リミテッドサービス型でありながらも、宿泊を充実させるための「アンド」となる付加価値を追究し、銭湯スタイルの大浴場、宿泊者への無料そば提供、宿泊者のペースで朝の貴重な時間を過ごすための部屋への朝食お届けサービス等の差別化を図る運営を提供</li> <li>2025年に開催予定の大阪・関西万博を控え、今後の宿泊需要に対応することが見込まれる</li> </ul> |                    |          |           |         |

(注1) 所有者の承諾が得られていないため開示していません。

(注2) 鑑定評価書の直接還元法における還元利回りを記載しています。

## &lt;本案件の特徴/評価ポイント等&gt;

- ・ 本投資法人にとって9案件目となるメザニンローン債権投資
- ・ 独自のソーシングルート、サブ・スポンサーのブリッジ機能を活用した投資の実現
- ・ 償還資金はメザニンローン債権への再投資又は戦略的CAPEXへの活用を機動的に選択、実行

<本投資法人のスターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ一覧(取得価格累計3,011百万円)>

| シリーズ | 裏付不動産                         |      | 取得価格   | 利率        |
|------|-------------------------------|------|--------|-----------|
| 1    | リリーフプレミアム羽田                   | 償還済み | 400百万円 | 基準金利+5.0% |
| 2    | 笹塚サウスビル                       | 償還済み | 335百万円 | 基準金利+5.0% |
| 3    | The Royal Garden Residence白金台 | 償還済み | 126百万円 | 基準金利+5.0% |
| 4    | DS海岸ビル(旧:プレミアム海岸ビル)           | 償還済み | 300百万円 | 基準金利+5.0% |
| 5    | サンメゾン大濠公園北                    | 償還済み | 150百万円 | 基準金利+5.0% |
| 6    | 多治見物流センター                     | 償還済み | 400百万円 | 基準金利+7.0% |
| 7    | クインテッサホテル東京羽田 Comic & Books   |      | 400百万円 | 基準金利+5.0% |
| 8A   | センチュリオンホテルグランド赤坂              |      | 430百万円 | 基準金利+5.3% |
| 8B   |                               |      | 340百万円 | 基準金利+7.3% |
| 9    | ホテル・アンドルームス新大阪                |      | 130百万円 | 基準金利+5.0% |

本投資法人は、2024年8月2日及び同月19日付で、新規取得資産(不動産等)に係る信託受益権について、各不動産を信託財産とする信託受益権の受益者である売主との間で信託受益権売買契約を締結しています。

また、新規取得資産(メザニン)に係る信託受益権については、2024年8月2日付で、信託受益権の受益者である売主との間で信託受益権売買契約を締結し、2024年8月16日付で取得しています。

新規取得資産のうち、ホテル4物件(取得予定資産)の各売主は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当します。これらの取得に係る利害関係者との本件信託受益権売買契約の締結にあたり、本資産運用会社は、当該自主ルールに従った審議・決議を経ています。当該手続の詳細については、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」をご参照ください。

なお、利害関係者とは、( )投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者、( )本資産運用会社の株主及びその役員、( )本資産運用会社及び本資産運用会社の株主の出資の合計が過半となる投資ピークル(注)、( )スターアジア・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド、スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・グループ・エルエルシー、スターアジア・アセット・アドバイザーズ、スターアジア総合開発、ポラリス・ホールディングス株式会社、マルコム・エフ・マクリーン4世、増山太郎並びにマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎が投資判断を行うファンドの投資先(但し、マイノリティ出資を除きます。)であって、(a)不動産その他の投資資産を保有し又は取得する日本に所在する投資ピークル及び(b)本投資法人の投資口を保有し又は取得する投資ピークル並びに( )本資産運用会社の親法人等が投資一任契約又は助言契約を締結している投資ピークルをいいます。

(注) 「投資ピークル」とは、法的形態を問わず、それを通じて一定の投資を実行することを目的に設立等される法的主体をいいます。以下同じです。

## 新規譲渡資産の概要

本投資法人は、本書の日付現在、以下に記載の2物件の不動産に係る信託受益権(新規譲渡資産)を譲渡し又は譲渡することについて決定しています。

新規譲渡資産の詳細は以下のとおりです。

|          | 用途  | 物件番号   | 物件名称       | 所在地<br>(注1)       | 取得価格<br>(百万円)<br>(注2) | 不動産鑑定評価額<br>(百万円)<br>(注3) | 譲渡(予定)価格<br>(百万円)<br>(注4) | 第16期末簿価<br>(百万円)<br>(注5) | 譲渡(予定)年月日      |
|----------|-----|--------|------------|-------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------|----------------|
| 新規譲渡資産   | 住宅  | RSC-05 | アーバンパーク難波  | 大阪府<br>大阪市<br>浪速区 | 1,490                 | 1,540                     | 1,700                     | 1,461                    | 2024年<br>9月6日  |
|          | ホテル | HTL-02 | スマイルホテルなんば | 大阪府<br>大阪市<br>浪速区 | 1,750                 | 1,490                     | 1,800                     | 1,594                    | 2024年<br>8月19日 |
| 新規譲渡資産合計 |     |        |            |                   | 3,240                 | 3,030                     | 3,500                     | 3,055                    | -              |

(注1) 「所在地」は、新規譲渡資産が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(注2) 「取得価格」は、新規譲渡資産の取得に係る売買契約に記載された売買代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含まれません。

(注3) 鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、2024年1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評価額を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注4) 「譲渡(予定)価格」は、新規譲渡資産の譲渡に係る売買契約に記載された売買代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含まれません。

(注5) 「第16期末簿価」は、2024年1月期末現在における新規譲渡資産に係る帳簿価額を記載しています。

なお、新規譲渡資産のうち、「アーバンパーク難波」に係る信託受益権売買契約は2024年8月2日付で締結され、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に規定される投資法人によるフォワード・コミットメント等(先日付の売買契約であって、契約締結日から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及びその他これに類する契約をいいます。以下同じです。)に該当します(注)。

(注) アーバンパーク難波に係る信託受益権売買契約には、本投資法人及び買主が当該信託受益権売買契約に定める合意事項又は表明保証事項に違反し、かつ、かかる違反が同契約の目的を達成できないと認められる程度に重要なものである場合には、相手方に対して相当な期間を定めて催告のうえ、同契約を解除することができ、解除した者は、解除権の行使と同時に相手方に対し、売買代金の20%相当額を違約金(損害賠償額の予定)として請求することができる旨が定められています。但し、本投資法人は売主であり、当該各信託受益権売買契約の履行に関し資金調達リスク等の懸念は無く、本投資法人が買主に対して責任を負う場合は限定的であるため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いものと考えています。

## 本取組み後のポートフォリオについて

## (ア) 本取組み後のポートフォリオの概要

|                   | 用途   | 物件番号   | 物件名称                 | 所在地<br>(注1)         | 取得<br>(予定)<br>価格<br>(百万円)<br>(注2) | 投資<br>比率<br>(%)<br>(注3) | 不動産<br>鑑定<br>評価額<br>(百万円)<br>(注4) | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注5) | 取得<br>(予定)<br>年月日 |
|-------------------|------|--------|----------------------|---------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | オフィス | OFC-01 | 南麻布渋谷ビル              | 東京都<br>港区           | 2,973                             | 1.1                     | 3,110                             | 4.7                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | オフィス | OFC-03 | 本町橋タワー               | 大阪府<br>大阪市<br>中央区   | 6,065                             | 2.2                     | 7,100                             | 5.0                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | オフィス | OFC-04 | 西新宿松屋ビル              | 東京都<br>渋谷区          | 1,763                             | 0.6                     | 2,740                             | 6.9                         | 2016年<br>4月20日    |
|                   | オフィス | OFC-06 | アーバンセンター<br>渋谷イースト   | 東京都<br>渋谷区          | 2,042                             | 0.7                     | 3,290                             | 5.6                         | 2016年<br>4月20日    |
|                   | オフィス | OFC-08 | アーバンセンター<br>横浜ウエスト   | 神奈川県<br>横浜市<br>神奈川区 | 6,320                             | 2.3                     | 8,420                             | 4.9                         | 2016年<br>4月20日    |
|                   | オフィス | OFC-09 | 博多駅イースト<br>プレイス      | 福岡県<br>福岡市<br>博多区   | 2,286                             | 0.8                     | 3,290                             | 6.6                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | オフィス | OFC-10 | 日本橋浜町<br>パークビル       | 東京都<br>中央区          | 1,450                             | 0.5                     | 1,510                             | 4.3                         | 2018年<br>2月2日     |
|                   | オフィス | OFC-11 | アミューズメント<br>メディア学院本館 | 東京都<br>渋谷区          | 2,580                             | 0.9                     | 2,810                             | 4.0                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | オフィス | OFC-12 | 東神戸<br>センタービル        | 兵庫県<br>神戸市<br>東灘区   | 7,600                             | 2.8                     | 7,530                             | 5.3                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | オフィス | OFC-13 | アミューズメント<br>メディア学院新館 | 東京都<br>渋谷区          | 1,020                             | 0.4                     | 1,230                             | 4.0                         | 2019年<br>2月1日     |
|                   | オフィス | OFC-14 | アーバンセンター<br>新宿(注6)   | 東京都<br>新宿区          | 11,200                            | 4.1                     | 11,700                            | 3.6                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-15 | アーバンセンター<br>神田須田町    | 東京都<br>千代田区         | 5,350                             | 2.0                     | 5,440                             | 3.7                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-16 | アーバンセンター<br>神田司町     | 東京都<br>千代田区         | 4,590                             | 1.7                     | 4,600                             | 3.7                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-17 | 高田馬場アクセス             | 東京都<br>新宿区          | 3,990                             | 1.5                     | 3,920                             | 3.8                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-18 | 麻布<br>アメレックスビル       | 東京都<br>港区           | 2,780                             | 1.0                     | 2,890                             | 3.7                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-19 | 飛栄九段ビル               | 東京都<br>千代田区         | 2,400                             | 0.9                     | 2,400                             | 3.6                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-20 | アーバンセンター<br>新横浜      | 神奈川県<br>横浜市<br>港北区  | 2,300                             | 0.8                     | 2,570                             | 5.0                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-21 | ポータル秋葉原              | 東京都<br>千代田区         | 1,510                             | 0.6                     | 1,490                             | 3.8                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | オフィス | OFC-22 | アーバンセンター<br>立川       | 東京都<br>立川市          | 1,804                             | 0.7                     | 2,050                             | 5.2                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | オフィス | OFC-23 | アーバンセンター<br>博多       | 福岡県<br>福岡市<br>博多区   | 2,870                             | 1.0                     | 3,280                             | 4.3                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | オフィス | OFC-24 | アーバンセンター<br>藤沢       | 神奈川県<br>藤沢市         | 2,054                             | 0.8                     | 2,200                             | 5.6                         | 2022年<br>8月18日    |

|                   | 用途   | 物件<br>番号 | 物件名称              | 所在地<br>(注1)          | 取得<br>(予定)<br>価格<br>(百万円)<br>(注2) | 投資<br>比率<br>(%)<br>(注3) | 不動産<br>鑑定<br>評価額<br>(百万円)<br>(注4) | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注5) | 取得<br>(予定)<br>年月日 |
|-------------------|------|----------|-------------------|----------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | 商業施設 | RTL-01   | ラパーク岸和田           | 大阪府<br>岸和田市          | 5,400                             | 2.0                     | 5,170                             | 7.1                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 商業施設 | RTL-02   | シュロアモール<br>筑紫野    | 福岡県<br>筑紫野市          | 6,550                             | 2.4                     | 6,580                             | 5.9                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 商業施設 | RTL-03   | 西友水口店             | 滋賀県<br>甲賀市           | 3,320                             | 1.2                     | 3,320                             | 7.4                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 商業施設 | RTL-05   | パグース<br>池袋西口      | 東京都<br>豊島区           | 2,984                             | 1.1                     | 3,500                             | 4.1                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | 商業施設 | RTL-06   | あべのnini<br>(商業施設) | 大阪府<br>大阪市<br>阿倍野区   | 9,500                             | 3.5                     | 10,500                            | 4.2                         | 2022年<br>8月18日    |
|                   | 住宅   | RSC-01   | アーバンパーク<br>麻布十番   | 東京都<br>港区            | 2,045                             | 0.7                     | 2,950                             | 4.4                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | 住宅   | RSC-02   | アーバンパーク<br>代官山    | 東京都<br>渋谷区           | 6,315                             | 2.3                     | 10,100                            | 4.8                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | 住宅   | RSC-07   | アーバンパーク<br>柏      | 千葉県<br>柏市            | 1,186                             | 0.4                     | 1,210                             | 4.8                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | 住宅   | RSC-08   | アーバンパーク<br>緑地公園   | 大阪府<br>吹田市           | 1,550                             | 0.6                     | 1,730                             | 5.6                         | 2018年<br>2月2日     |
|                   | 住宅   | RSC-10   | アーバンパーク<br>市ヶ尾    | 神奈川県<br>横浜市<br>青葉区   | 1,810                             | 0.7                     | 2,180                             | 4.8                         | 2020年<br>3月13日    |
|                   | 住宅   | RSC-11   | アーバンパーク<br>行徳     | 千葉県<br>市川市           | 1,430                             | 0.5                     | 1,620                             | 4.7                         | 2020年<br>3月13日    |
|                   | 住宅   | RSC-12   | 白井ロジュマン           | 千葉県<br>白井市           | 2,470                             | 0.9                     | 2,520                             | 5.7                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 住宅   | RSC-13   | アーバンパーク<br>関目     | 大阪府<br>大阪市<br>城東区    | 2,150                             | 0.8                     | 2,460                             | 5.3                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 住宅   | RSC-14   | アーバンパーク<br>今里     | 大阪府<br>大阪市<br>生野区    | 993                               | 0.4                     | 1,110                             | 5.5                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 住宅   | RSC-15   | アーバンパーク<br>代々木    | 東京都<br>渋谷区           | 1,740                             | 0.6                     | 1,990                             | 3.6                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | 住宅   | RSC-16   | アーバンパーク<br>常盤台公園  | 神奈川県<br>横浜市<br>保土ヶ谷区 | 3,506                             | 1.3                     | 4,190                             | 5.5                         | 2020年<br>10月16日   |
|                   | 住宅   | RSC-17   | アーバンパーク<br>三ツ池公園  | 神奈川県<br>横浜市<br>鶴見区   | 3,160                             | 1.2                     | 3,690                             | 5.4                         | 2021年<br>1月8日     |
|                   | 住宅   | RSC-18   | アーバンパーク<br>両国     | 東京都<br>墨田区           | 1,115                             | 0.4                     | 1,310                             | 4.6                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | 住宅   | RSC-19   | アーバンパーク<br>溝の口    | 神奈川県<br>川崎市<br>高津区   | 2,019                             | 0.7                     | 2,100                             | 4.7                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | 住宅   | RSC-20   | アーバンパーク<br>宮前平    | 神奈川県<br>川崎市<br>宮前区   | 1,060                             | 0.4                     | 1,250                             | 4.9                         | 2021年<br>8月19日    |
|                   | 住宅   | RSC-21   | アーバンパーク<br>鶴見     | 神奈川県<br>横浜市<br>鶴見区   | 1,113                             | 0.4                     | 1,190                             | 4.8                         | 2021年<br>8月19日    |

|                   | 用途     | 物件<br>番号            | 物件名称                            | 所在地<br>(注1)         | 取得<br>(予定)<br>価格<br>(百万円)<br>(注2) | 投資<br>比率<br>(%)<br>(注3) | 不動産<br>鑑定<br>評価額<br>(百万円)<br>(注4) | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注5) | 取得<br>(予定)<br>年月日 |
|-------------------|--------|---------------------|---------------------------------|---------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | 住宅     | RSC-22              | アーバンパーク<br>三鷹                   | 東京都<br>三鷹市          | 743                               | 0.3                     | 1,010                             | 5.0                         | 2023年<br>9月1日     |
|                   | 住宅     | RSC-23              | アーバンパーク<br>蒲田南                  | 東京都<br>大田区          | 641                               | 0.2                     | 879                               | 5.1                         | 2023年<br>12月1日    |
|                   | 住宅     | RSC-24              | アーバンパーク<br>蒲田南                  | 東京都<br>大田区          | 1,375                             | 0.5                     | 1,770                             | 5.1                         | 2023年<br>12月1日    |
|                   | 住宅     | RSC-25              | アーバンパーク<br>梅島                   | 東京都<br>足立区          | 1,032                             | 0.4                     | 1,150                             | 4.1                         | 2023年<br>12月1日    |
|                   | 物流施設   | LGC-01              | 岩槻<br>ロジスティクス                   | 埼玉県<br>さいたま市<br>岩槻区 | 6,942                             | 2.5                     | 7,650                             | 4.8                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | 物流施設   | LGC-02              | 横浜<br>ロジスティクス                   | 神奈川県<br>横浜市<br>神奈川区 | 3,560                             | 1.3                     | 4,260                             | 5.6                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | 物流施設   | LGC-03              | 船橋<br>ロジスティクス                   | 千葉県<br>船橋市          | 7,875                             | 2.9                     | 8,770                             | 5.2                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | 物流施設   | LGC-04              | 原木<br>ロジスティクス                   | 千葉県<br>市川市          | 4,700                             | 1.7                     | 5,220                             | 4.1                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | 物流施設   | LGC-05              | 所沢<br>ロジスティクス                   | 埼玉県<br>所沢市          | 1,300                             | 0.5                     | 1,550                             | 5.8                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | 物流施設   | LGC-07              | 船橋西浦<br>ロジスティクス                 | 千葉県<br>船橋市          | 821                               | 0.3                     | 907                               | 7.1                         | 2018年<br>2月2日     |
|                   | 物流施設   | LGC-08              | 松伏<br>ロジスティクス                   | 埼玉県<br>北葛飾郡         | 2,755                             | 1.0                     | 3,300                             | 5.7                         | 2018年<br>2月2日     |
|                   | 物流施設   | LGC-09              | 船橋ハイテク<br>パーク工場                 | 千葉県<br>船橋市          | 1,998                             | 0.7                     | 2,200                             | 7.1                         | 2020年<br>8月1日     |
|                   | ホテル    | HTL-01              | R&Bホテル<br>梅田東                   | 大阪府<br>大阪市<br>北区    | 2,069                             | 0.8                     | 2,320                             | 5.5                         | 2016年<br>1月14日    |
|                   | ホテル    | HTL-03              | レンブランド<br>スタイル<br>東京西葛西         | 東京都<br>江戸川区         | 3,827                             | 1.4                     | 3,460                             | 4.1                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-04              | ベストウェスタン<br>横浜                  | 神奈川県<br>横浜市<br>鶴見区  | 3,248                             | 1.2                     | 3,160                             | 4.5                         | 2017年<br>4月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-05              | The BREAKFAST<br>HOTEL<br>福岡天神  | 福岡県<br>福岡市<br>中央区   | 1,970                             | 0.7                     | 1,990                             | 4.6                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-06              | グランジット<br>秋葉原                   | 東京都<br>千代田区         | 2,500                             | 0.9                     | 2,440                             | 3.9                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-07              | レンブランド<br>スタイル<br>東京西葛西<br>グランデ | 東京都<br>江戸川区         | 3,180                             | 1.2                     | 3,110                             | 4.0                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-08              | KOKO HOTEL<br>大阪なんば             | 大阪府<br>大阪市<br>浪速区   | 2,000                             | 0.7                     | 1,560                             | 3.7                         | 2018年<br>9月6日     |
|                   | ホテル    | HTL-09              | あべのnini<br>(ホテル)                | 大阪府<br>大阪市<br>阿倍野区  | 3,600                             | 1.3                     | 3,850                             | 4.8                         | 2022年<br>8月18日    |
| ホテル               | HTL-10 | KOKO HOTEL<br>銀座一丁目 | 東京都<br>中央区                      | 17,800              | 6.5                               | 19,100                  | 4.0                               | 2023年<br>9月1日               |                   |

|                        | 用途   | 物件番号   | 物件名称                              | 所在地<br>(注1)       | 取得<br>(予定)<br>価格<br>(百万円)<br>(注2) | 投資<br>比率<br>(%)<br>(注3) | 不動産<br>鑑定<br>評価額<br>(百万円)<br>(注4) | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注5) | 取得<br>(予定)<br>年月日 |
|------------------------|------|--------|-----------------------------------|-------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-------------------|
| 取得済資産                  | ホテル  | HTL-11 | KOKO HOTEL<br>札幌駅前                | 北海道<br>札幌市<br>中央区 | 6,700                             | 2.4                     | 7,080                             | 4.9                         | 2023年<br>9月1日     |
|                        | ホテル  | HTL-12 | KOKO HOTEL<br>福岡天神                | 福岡県<br>福岡市<br>中央区 | 5,000                             | 1.8                     | 5,410                             | 4.9                         | 2023年<br>9月1日     |
|                        | ホテル  | HTL-13 | KOKO HOTEL<br>広島駅前                | 広島県<br>広島市<br>南区  | 4,100                             | 1.5                     | 4,320                             | 5.2                         | 2023年<br>9月1日     |
|                        | ホテル  | HTL-14 | KOKO HOTEL<br>鹿児島天文館              | 鹿児島県<br>鹿児島市      | 3,800                             | 1.4                     | 4,280                             | 6.1                         | 2023年<br>9月1日     |
|                        | ホテル  | HTL-15 | KOKO HOTEL<br>札幌大通(注6)            | 北海道<br>札幌市<br>中央区 | 4,200                             | 1.5                     | 4,270                             | 4.6                         | 2023年<br>9月1日     |
|                        | ホテル  | HTL-16 | ベストウェスタン<br>プラス<br>福岡天神南          | 福岡県<br>福岡市<br>中央区 | 3,800                             | 1.4                     | 4,410                             | 6.7                         | 2023年<br>9月1日     |
| 取得済資産 計/平均(69物件)       |      |        |                                   |                   | 237,899                           | 86.9                    | 263,666                           | 4.8                         | -                 |
| 新規取得資産<br>(不動産等)       | 商業施設 | RTL-07 | アーバンフォルム<br>蕨                     | 埼玉県<br>川口市        | 1,100                             | 0.4                     | 1,210                             | 4.7                         | 2024年<br>8月16日    |
|                        | ホテル  | HTL-17 | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | 東京都<br>中央区        | 17,000                            | 6.2                     | 18,800                            | 4.4                         | 2024年<br>8月30日    |
|                        | ホテル  | HTL-18 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かっぱ橋 | 東京都<br>台東区        | 4,300                             | 1.6                     | 5,060                             | 5.0                         | 2024年<br>8月30日    |
|                        | ホテル  | HTL-19 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | 東京都<br>台東区        | 5,900                             | 2.2                     | 6,780                             | 4.9                         | 2024年<br>8月30日    |
|                        | ホテル  | HTL-20 | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋               | 大阪府<br>大阪市<br>中央区 | 7,500                             | 2.7                     | 7,990                             | 4.6                         | 2024年<br>8月30日    |
| 新規取得資産(不動産等) 計/平均(5物件) |      |        |                                   |                   | 35,800                            | 13.1                    | 39,840                            | 4.6                         | -                 |
| 合計/平均(74物件)            |      |        |                                   |                   | 273,699                           | 100.0                   | 303,506                           | 4.8                         | -                 |

(注1) 「所在地」は、各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(注2) 「取得(予定)価格」は、各取得済資産については、「南麻布渋谷ビル」を除き、売買契約に記載された売買代金を、新規取得資産(不動産等)については、売主との合意書面に記載された売買代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含まれません。但し、「南麻布渋谷ビル」については、各物件の価格が設定されていない複数物件の売買契約であるため、複数物件の売買価格総額を物件取得時の鑑定評価額割合で按分した額を記載しています。また、本合併により承継した物件については、受入価格である2020年7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評価額を記載しています。さらに、「東神戸センタービル」については、2023年12月1日に追加取得した借地部分の底地794.18㎡の売買代金160百万円を加算し、「船橋ハイテクパーク工場」については、2023年12月20日に追加取得した増築棟1及び2の延床面積の合計740.71㎡の工事関連費用の合計額287百万円を加算しています。以下同じです。

(注3) 「投資比率」は、取得済資産及び新規取得資産(不動産等)における取得(予定)価格の合計額に対する各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)の取得(予定)価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、取得済資産については、2024年1月31日を価格時点(「船橋ハイテクパーク工場」については2023年12月15日)とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、新規取得資産(不動産等)については2024年7月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、後記「(エ) 鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注5) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) 2024年1月1日付で「成信ビル」は「アーバンセンター新宿」に、2024年4月1日付で「フィーノホテル札幌大通」は「KOKO HOTEL 札幌大通」にそれぞれ物件名称を変更しており、当該変更後の物件名称を記載しています。以下同じです。

| 新規取得資産(メザニン)<br>取得済資産(投資有価証券)及び | 資産番号   | 資産種類       | 銘柄名(資産概要)   | 投資比率<br>(%)<br>(注1) | 取得<br>価格<br>(百万円)<br>(注2) | 取得<br>年月日      | 運用資産<br>全体に対<br>する投資<br>比率(%)<br>(注3) |
|---------------------------------|--------|------------|---|---------------------|---------------------------|----------------|---------------------------------------|
|                                 | MEZ-07 | 社債         | 羽田ホテル開発合同会社第2回A号無担保社債<br>(名称: スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ7)  | 14.0                | 400                       | 2022年<br>7月29日 | 0.1                                   |
|                                 | MEZ-08 | 信託受益権      | センチュリオンホテルグランド赤坂A号受益権<br>(名称: スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ8)  | 15.0                | 430                       | 2023年<br>9月13日 | 0.2                                   |
|                                 | MEZ-08 | 信託受益権      | センチュリオンホテルグランド赤坂B号受益権<br>(名称: スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ8)  | 11.9                | 340                       | 2023年<br>2月20日 | 0.1                                   |
|                                 | TK-03  | 優先<br>出資証券 | GSA JP Project 1 特定目的会社優先出資証券<br>(不動産を信託財産とする信託に係る信託受益権を保有するGSA JP Project 1 特定目的会社が発行した優先出資証券)           | 54.6                | 1,562                     | 2023年<br>6月23日 | 0.6                                   |
|                                 | MEZ-09 | 信託受益権      | ホテル・アンドルームス新大阪を裏付不動産とするDaiban Hotel One合同会社に対する貸付債権を主たる信託財産とする信託に係る信託受益権<br>(名称: スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ9) | 4.5                 | 130                       | 2024年<br>8月16日 | 0.0                                   |
|                                 | 合計     |            |   |                     | 100.0                     | 2,862          | -                                     |

(注1) 「投資比率」は、取得済資産(投資有価証券)(新規取得資産(メザニン)を除きます。以下同じです。)及び新規取得資産(メザニン)の取得価格の合計額に対する各取得済資産(投資有価証券)及び新規取得資産(メザニン)の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注2) 「取得価格」は、社債譲渡契約書に記載された売買代金、受益権譲渡契約書に記載された受益権譲渡価格及び優先出資譲渡契約に記載された優先出資証券の譲渡代金(それぞれ諸経費等を含みません。)を百万円未満を切捨てて記載しています。

(注3) 「運用資産全体に対する投資比率」は、本取組み後の投資有価証券を含めたポートフォリオの取得価格の合計額に対する各取得済資産(投資有価証券)又は新規取得資産(メザニン)の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

## (イ) 取得済資産及び新規取得資産(不動産等)の賃貸借の状況一覧

|                   | 用途     | 物件<br>番号          | 物件名称                 | テナ<br>ント数<br>(注1) | 年間賃料<br>収入<br>(千円)<br>(注2) | 敷金・保証金<br>(円)<br>(注3) | 賃貸面積<br>(㎡)<br>(注4) | 賃貸可能<br>面積<br>(㎡)<br>(注5) | 稼働率<br>(%)<br>(注6) |
|-------------------|--------|-------------------|----------------------|-------------------|----------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------|--------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | オフィス   | OFC-01            | 南麻布渋谷ビル              | 6                 | 173,501                    | 127,709,390           | 3,263.08            | 3,263.08                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-03            | 本町橋タワー               | 6<br>(注7)         | 415,417                    | 257,686,000           | 10,489.58           | 10,489.58                 | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-04            | 西新宿松屋ビル              | 10                | 209,177                    | 138,332,026           | 3,547.74            | 3,547.74                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-06            | アーバンセンター<br>渋谷イースト   | 5                 | 141,241                    | 106,035,120           | 1,612.88            | 1,612.88                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-08            | アーバンセンター<br>横浜ウエスト   | 20                | 404,829                    | 246,496,042           | 8,672.01            | 8,672.01                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-09            | 博多駅<br>イーストプレイス      | 19                | 204,254                    | 114,066,186           | 4,633.12            | 4,633.12                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-10            | 日本橋浜町<br>パークビル       | 4                 | 104,178                    | 77,523,564            | 1,913.44            | 1,913.44                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-11            | アミューズメント<br>メディア学院本館 | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 1,892.18                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-12            | 東神戸<br>センタービル        | 55                | 506,575                    | 332,704,837           | 15,279.01           | 16,960.51                 | 90.1               |
|                   | オフィス   | OFC-13            | アミューズメント<br>メディア学院新館 | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 781.33                    | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-14            | アーバンセンター<br>新宿       | 21                | 468,552                    | 345,133,888           | 5,616.80            | 5,616.80                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-15            | アーバンセンター<br>神田須田町    | 10                | 263,012                    | 156,743,024           | 3,394.35            | 3,394.35                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-16            | アーバンセンター<br>神田司町     | 7                 | 181,212                    | 119,565,250           | 2,885.88            | 3,254.44                  | 88.7               |
|                   | オフィス   | OFC-17            | 高田馬場アクセス             | 8                 | 188,067                    | 117,910,632           | 3,691.49            | 3,691.49                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-18            | 麻布<br>アメレックスビル       | 7                 | 134,923                    | 65,815,880            | 2,240.03            | 2,240.03                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-19            | 飛栄九段ビル               | 10                | 135,376                    | 101,380,220           | 2,298.86            | 2,298.86                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-20            | アーバンセンター<br>新横浜      | 16                | 151,001                    | 93,534,008            | 4,057.89            | 4,057.89                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-21            | ポータル秋葉原              | 7                 | 61,464                     | 29,252,250            | 815.38              | 941.69                    | 86.6               |
|                   | オフィス   | OFC-22            | アーバンセンター<br>立川       | 4                 | 113,441                    | 90,715,560            | 2,799.92            | 3,400.47                  | 82.3               |
|                   | オフィス   | OFC-23            | アーバンセンター<br>博多       | 8                 | 159,175                    | 157,558,240           | 2,639.18            | 2,639.18                  | 100.0              |
|                   | オフィス   | OFC-24            | アーバンセンター<br>藤沢       | 7                 | 148,317                    | 87,947,760            | 3,396.17            | 3,396.17                  | 100.0              |
|                   | 商業施設   | RTL-01            | ラパーク岸和田              | 48<br>(注9)        | 715,395                    | 232,713,115           | 40,497.78<br>(注10)  | 41,050.01<br>(注10)        | 98.7               |
|                   | 商業施設   | RTL-02            | シュロアモール<br>筑紫野       | 19                | 487,606                    | 331,911,515           | 28,615.26           | 31,088.53                 | 92.0               |
|                   | 商業施設   | RTL-03            | 西友水口店                | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 23,814.87           | 23,814.87                 | 100.0              |
| 商業施設              | RTL-05 | バグース<br>池袋西口      | 1                    | 132,000           | 61,000,000                 | 非開示<br>(注8)           | 1,497.45            | 100.0                     |                    |
| 商業施設              | RTL-06 | あべのnini<br>(商業施設) | 5                    | 447,608           | 150,467,630                | 3,481.03              | 3,481.03            | 100.0                     |                    |

|                   | 用途     | 物件<br>番号        | 物件名称             | テナン<br>ト数<br>(注1) | 年間賃料<br>収入<br>(千円)<br>(注2) | 敷金・保証金<br>(円)<br>(注3) | 賃貸面積<br>(㎡)<br>(注4) | 賃貸可能<br>面積<br>(㎡)<br>(注5) | 稼働率<br>(%)<br>(注6) |
|-------------------|--------|-----------------|------------------|-------------------|----------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------|--------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | 住宅     | RSC-01          | アーバンパーク<br>麻布十番  | 43                | 115,272                    | 10,649,000            | 1,938.92            | 1,986.76                  | 97.6               |
|                   | 住宅     | RSC-02          | アーバンパーク<br>代官山   | 66                | 350,403                    | 75,722,154            | 5,544.68            | 5,977.18                  | 92.8               |
|                   | 住宅     | RSC-07          | アーバンパーク<br>柏     | 39                | 66,693                     | 7,085,760             | 2,814.91            | 2,954.77                  | 95.3               |
|                   | 住宅     | RSC-08          | アーバンパーク<br>緑地公園  | 59                | 115,216                    | 11,221,200            | 5,508.94            | 5,508.94                  | 100.0              |
|                   | 住宅     | RSC-10          | アーバンパーク<br>市ヶ尾   | 59                | 108,910                    | 17,419,600            | 4,259.94            | 4,322.62                  | 98.5               |
|                   | 住宅     | RSC-11          | アーバンパーク<br>行徳    | 42                | 78,960                     | 21,686,000            | 2,976.36            | 2,976.36                  | 100.0              |
|                   | 住宅     | RSC-12          | 白井ロジューマン         | 287               | 269,064                    | 12,069,900            | 20,999.03           | 21,884.21                 | 96.0               |
|                   | 住宅     | RSC-13          | アーバンパーク<br>関目    | 120               | 155,090                    | 7,367,000             | 7,196.23            | 7,693.13                  | 93.5               |
|                   | 住宅     | RSC-14          | アーバンパーク<br>今里    | 68                | 78,288                     | 630,000               | 4,648.64            | 4,648.64                  | 100.0              |
|                   | 住宅     | RSC-15          | アーバンパーク<br>代々木   | 25                | 70,656                     | 5,292,000             | 1,115.39            | 1,286.50                  | 86.7               |
|                   | 住宅     | RSC-16          | アーバンパーク<br>常盤台公園 | 138               | 273,242                    | 28,397,200            | 13,860.00           | 14,058.00                 | 98.6               |
|                   | 住宅     | RSC-17          | アーバンパーク<br>三ツ池公園 | 130               | 232,428                    | 27,741,000            | 9,768.00            | 10,362.00                 | 94.3               |
|                   | 住宅     | RSC-18          | アーバンパーク<br>両国    | 31                | 74,155                     | 7,836,200             | 2,304.53            | 2,304.53                  | 100.0              |
|                   | 住宅     | RSC-19          | アーバンパーク<br>溝の口   | 71                | 120,612                    | 5,080,000             | 3,941.07            | 4,166.38                  | 94.6               |
|                   | 住宅     | RSC-20          | アーバンパーク<br>宮前平   | 48                | 66,564                     | 3,593,000             | 1,932.92            | 1,957.97                  | 98.7               |
|                   | 住宅     | RSC-21          | アーバンパーク<br>鶴見    | 1                 | 64,800                     | 5,400,000             | 非開示<br>(注8)         | 3,145.41                  | 100.0              |
|                   | 住宅     | RSC-22          | アーバンパーク<br>三鷹    | 6                 | 19,116                     | 2,059,000             | 516.69              | 1,179.94                  | 43.8               |
|                   | 住宅     | RSC-23          | アーバンパーク<br>蒲田南   | 34                | 42,018                     | 821,500               | 919.68              | 971.00                    | 94.7               |
|                   | 住宅     | RSC-24          | アーバンパーク<br>蒲田南   | 13                | 88,140                     | 6,328,000             | 1,880.95            | 1,962.97                  | 95.8               |
|                   | 住宅     | RSC-25          | アーバンパーク<br>梅島    | 14                | 51,216                     | 4,124,500             | 1,242.96            | 1,434.75                  | 86.6               |
|                   | 物流施設   | LGC-01          | 岩槻<br>ロジスティクス    | 3                 | 375,038                    | 97,014,051            | 30,190.81           | 30,190.81                 | 100.0              |
|                   | 物流施設   | LGC-02          | 横浜<br>ロジスティクス    | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 18,142.08                 | 100.0              |
|                   | 物流施設   | LGC-03          | 船橋<br>ロジスティクス    | 6                 | 491,425                    | 90,526,687            | 36,081.45           | 38,086.56                 | 94.7               |
|                   | 物流施設   | LGC-04          | 原木<br>ロジスティクス    | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 12,471.50                 | 100.0              |
|                   | 物流施設   | LGC-05          | 所沢<br>ロジスティクス    | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 5,994.75                  | 100.0              |
| 物流施設              | LGC-07 | 船橋西浦<br>ロジスティクス | 1                | 非開示<br>(注8)       | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 6,316.32            | 100.0                     |                    |

|                   | 用途     | 物件<br>番号             | 物件名称                            | テナン<br>ト数<br>(注1) | 年間賃料<br>収入<br>(千円)<br>(注2) | 敷金・保証金<br>(円)<br>(注3) | 賃貸面積<br>(㎡)<br>(注4) | 賃貸可能<br>面積<br>(㎡)<br>(注5) | 稼働率<br>(%)<br>(注6) |
|-------------------|--------|----------------------|---------------------------------|-------------------|----------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------|--------------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | 物流施設   | LGC-08               | 松伏<br>ロジスティクス                   | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 19,833.47           | 19,833.47                 | 100.0              |
|                   | 物流施設   | LGC-09               | 船橋<br>ハイテクパーク<br>工場             | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 8,902.08                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-01               | R&Bホテル<br>梅田東                   | 1                 | 130,066                    | 73,435,208            | 3,940.93            | 3,940.93                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-03               | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西         | 1                 | 178,599                    | 84,600,000            | 5,293.88            | 5,293.88                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-04               | ベストウェスタン<br>横浜                  | 1                 | 160,800                    | 80,400,000            | 4,686.09            | 4,686.09                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-05               | The BREAKFAST<br>HOTEL<br>福岡天神  | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 2,281.49                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-06               | グランジット<br>秋葉原                   | 1                 | 非開示<br>(注8)                | 非開示<br>(注8)           | 非開示<br>(注8)         | 1,089.06                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-07               | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西<br>グランデ | 1                 | 140,004                    | 116,670,000           | 2,755.19            | 2,755.19                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-08               | KOKO HOTEL<br>大阪なんば             | 1                 | 97,552                     | 0                     | 2,061.38            | 2,061.38                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-09               | あべのnini<br>(ホテル)                | 1                 | 178,888                    | 87,445,560            | 非開示<br>(注8)         | 5,553.84                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-10               | KOKO HOTEL<br>銀座一丁目             | 1                 | 698,508                    | 11,292,600            | 7,299.11            | 7,299.11                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-11               | KOKO HOTEL<br>札幌駅前              | 1                 | 230,033                    | 41,417,070            | 5,886.67            | 5,886.67                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-12               | KOKO HOTEL<br>福岡天神              | 1                 | 180,237                    | 9,818,400             | 4,404.91            | 4,404.91                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-13               | KOKO HOTEL<br>広島駅前              | 1                 | 173,017                    | 4,359,100             | 5,370.75            | 5,370.75                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-14               | KOKO HOTEL<br>鹿児島天文館            | 1                 | 111,155                    | 3,824,000             | 4,622.48            | 4,622.48                  | 100.0              |
|                   | ホテル    | HTL-15               | KOKO HOTEL<br>札幌大通              | 1                 | 114,911                    | 4,000,000             | 3,854.01            | 3,854.01                  | 100.0              |
| ホテル               | HTL-16 | ベストウェスタン<br>プラス福岡天神南 | 1                               | 276,131           | 0                          | 7,322.03              | 7,322.03            | 100.0                     |                    |
| 取得済資産 計(69物件)     |        |                      |                                 | 1,630             | 13,502,563                 | 5,899,185,163         | 484,696.24          | 496,770.58                | 97.6               |

|                                      | 用途   | 物件<br>番号 | 物件名称                              | テナン<br>ト数<br>(注1) | 年間賃料<br>収入<br>(千円)<br>(注2) | 敷金・保証金<br>(円)<br>(注3) | 賃貸面積<br>(㎡)<br>(注4) | 賃貸可能<br>面積<br>(㎡)<br>(注5) | 稼働率<br>(%)<br>(注6) |
|--------------------------------------|------|----------|-----------------------------------|-------------------|----------------------------|-----------------------|---------------------|---------------------------|--------------------|
| 新規<br>取得<br>資産<br>(不<br>動<br>産<br>等) | 商業施設 | RTL-07   | アーバンフォルム<br>蔵(注10)                | 5                 | 63,823                     | 19,876,020            | 1,158.14            | 1,158.14                  | 100.0              |
|                                      | ホテル  | HTL-17   | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | 1                 | -                          | 0                     | 6,086.48            | 6,086.48                  | 100.0              |
|                                      | ホテル  | HTL-18   | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かっぱ橋 | 1                 | -                          | 0                     | 1,608.74            | 1,608.74                  | 100.0              |
|                                      | ホテル  | HTL-19   | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | 1                 | -                          | 0                     | 2,226.57            | 2,226.57                  | 100.0              |
|                                      | ホテル  | HTL-20   | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋               | 1                 | -                          | 65,344,000            | 8,881.68            | 8,881.68                  | 100.0              |
| 新規取得資産(不動産等)<br>計(5物件)               |      |          |                                   | 9                 | 63,823                     | 85,220,020            | 19,961.61           | 19,961.61                 | 100.0              |
| 合計(74物件)                             |      |          |                                   | 1,639             | 13,566,386                 | 5,984,405,183         | 504,657.85          | 516,732.19                | 97.7               |

- (注1) 「テナント数」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る各賃貸借契約(但し、ホテル4物件(取得予定資産)については、本投資法人の取得後に締結される予定の各賃貸借契約を基に記載しています。「敷金・保証金」、「賃貸面積」、「賃貸可能面積」及び「稼働率」について、以下同じです。)に表示された賃貸借契約上のテナント数(駐車場は含みません。)に記載しています。1テナントが各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得済資産及び新規取得資産(不動産等)について1テナントと数え、複数の取得済資産及び新規取得資産(不動産等)にわたって貸室を賃借している場合には、総計欄においては別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、エンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約(以下「パススルー型マスターリース」といいます。)が締結されている場合には、エンドテナントの総数を記載し、また、マスターリース契約の賃料が固定賃料となる旨合意されたマスターリース(以下「賃料保証型マスターリース」といいます。)の場合にはテナント数を1として、それらの合計値を記載しています。
- (注2) 「年間賃料収入」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限り、)に表示された建物につき、月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限り、)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が契約されている取得済資産及び新規取得資産(不動産等)についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき、千円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該取得済資産及び新規取得資産(不動産等)につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。また、「レンブラントスタイル東京西葛西」は、一部変動賃料が含まれているため、2023年5月1日から2024年4月末日までの期間における固定賃料及び変動賃料の合計額、「KOKO HOTEL 大阪なんば」は、2023年5月1日から2024年4月末日までの期間における変動賃料の合計額、「KOKO HOTEL 銀座一丁目」「KOKO HOTEL 札幌駅前」「KOKO HOTEL 福岡天神」「KOKO HOTEL 広島駅前」「KOKO HOTEL 鹿児島天文館」「KOKO HOTEL 札幌大通」及び「ベストウェスタンプラス福岡天神南」は、2023年9月1日から運用を開始しているため、2023年9月1日から2024年4月末日までの期間における固定賃料及び変動賃料の合計額をそれぞれ記載しています。さらに、ホテル4物件(取得予定資産)については、本書の日付現在、売主において運用委託契約を締結することにより運用されていることから、「-」と記載しています。本投資法人の取得後において締結される予定の賃貸借契約における月額賃料は、次の算式により算出されます(但し、下記の変動賃料の計算の結果が負の値となる場合、変動賃料は0円として扱うものとします。)。締結予定の各賃貸借契約の概要については、後記「各新規取得資産(不動産等)の概要」をご参照ください。
- 固定賃料 + 変動賃料  
変動賃料 = 当該賃料計算期間(1か月間)の実績GOP × 85% - 固定賃料
- (注3) 「敷金・保証金」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限り、)に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額(駐車場、アンテナ、屋上契約等の契約に基づく敷金は除きます。また、償却後の額となります。)を記載しています。なお、当該取得済資産及び新規取得資産(不動産等)につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。
- (注4) 「賃貸面積」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る各賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。なお、当該取得済資産及び新規取得資産(不動産等)につきマスターリース契約が締結されている場合には、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃貸面積の合計を記載し、賃料保証型マスターリースの対象物件についてはマスターリース契約上の賃貸面積を記載しています。
- (注5) 「賃貸可能面積」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。
- (注6) 「稼働率」は、2024年4月末日現在における各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る賃貸可能面積に対して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、合計欄は、各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注7) 本物件のテナントのうち1社が住宅部分36戸を一括賃借しており、うち30戸分が賃料保証型マスターリース、6戸分がパススルー型マスターリースとなっています。
- (注8) テナントから開示に関する同意が得られていないため、非開示としています。
- (注9) ATM設置に係るテナント数及び各面積は含みません。
- (注10) 一部空室区画がありますが、旧マスターリース会社とエンドテナント1社との間で賃料保証契約が締結されています。本投資法人は当該契約を承継していることから、当該空室区画についても賃貸面積に含めて算出し、稼働率も当該賃貸面積により算出しています。また、年間賃料収入についても、当該賃料保証契約による保証賃料を含めて算出しています(当該賃料保証契約及び保証を考慮しない場合の稼働率等の詳細については、後記「各新規取得資産(不動産等)の概要」の、「アーバンフォルム藤」の概要に係る「(注2)」をご参照ください。)

## (ウ) 取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る信託受益権の概要

|       | 用途     | 物件番号      | 物件名称                 | 信託受託者(注)  | 信託期間満了日(注) |
|-------|--------|-----------|----------------------|-----------|------------|
| 取得済資産 | オフィス   | OFC-01    | 南麻布渋谷ビル              | りそな銀行     | 2026年1月末日  |
|       | オフィス   | OFC-03    | 本町橋タワー               | 三井住友信託銀行  | 2026年1月末日  |
|       | オフィス   | OFC-04    | 西新宿松屋ビル              | みずほ信託銀行   | 2026年4月末日  |
|       | オフィス   | OFC-06    | アーバンセンター渋谷イースト       | 三菱UFJ信託銀行 | 2026年4月末日  |
|       | オフィス   | OFC-08    | アーバンセンター横浜ウエスト       | 三井住友信託銀行  | 2026年4月末日  |
|       | オフィス   | OFC-09    | 博多駅イーストプレイス          | 三井住友信託銀行  | 2027年3月末日  |
|       | オフィス   | OFC-10    | 日本橋浜町パークビル           | 三井住友信託銀行  | 2028年2月末日  |
|       | オフィス   | OFC-11    | アミューズメントメディア<br>学院本館 | 三井住友信託銀行  | 2028年9月末日  |
|       | オフィス   | OFC-12    | 東神戸センタービル            | 三井住友信託銀行  | 2028年9月末日  |
|       | オフィス   | OFC-13    | アミューズメントメディア<br>学院新館 | みずほ信託銀行   | 2029年2月末日  |
|       | オフィス   | OFC-14    | アーバンセンター新宿           | 三菱UFJ信託銀行 | 2030年7月末日  |
|       | オフィス   | OFC-15    | アーバンセンター神田須田町        | 三菱UFJ信託銀行 | 2030年7月末日  |
|       | オフィス   | OFC-16    | アーバンセンター神田司町         | みずほ信託銀行   | 2026年9月末日  |
|       | オフィス   | OFC-17    | 高田馬場アクセス             | 三井住友信託銀行  | 2026年9月末日  |
|       | オフィス   | OFC-18    | 麻布アメレックスビル           | あおぞら銀行    | 2030年7月末日  |
|       | オフィス   | OFC-19    | 飛栄九段ビル               | みずほ信託銀行   | 2026年9月末日  |
|       | オフィス   | OFC-20    | アーバンセンター新横浜          | 三菱UFJ信託銀行 | 2030年7月末日  |
|       | オフィス   | OFC-21    | ポータル秋葉原              | SMBC信託銀行  | 2029年6月末日  |
|       | オフィス   | OFC-22    | アーバンセンター立川           | みずほ信託銀行   | 2031年8月末日  |
|       | オフィス   | OFC-23    | アーバンセンター博多           | 三井住友信託銀行  | 2031年8月末日  |
|       | オフィス   | OFC-24    | アーバンセンター藤沢           | 三井住友信託銀行  | 2032年8月末日  |
|       | 商業施設   | RTL-01    | ラパーク岸和田              | SMBC信託銀行  | 2034年3月末日  |
|       | 商業施設   | RTL-02    | シュロアモール筑紫野           | 三菱UFJ信託銀行 | 2030年7月末日  |
|       | 商業施設   | RTL-03    | 西友水口店                | 三井住友信託銀行  | 2026年9月末日  |
|       | 商業施設   | RTL-05    | バグース池袋西口             | みずほ信託銀行   | 2031年8月末日  |
|       | 商業施設   | RTL-06    | あべのnini(商業施設)        | 三菱UFJ信託銀行 | 2032年8月末日  |
|       | 住宅     | RSC-01    | アーバンパーク麻布十番          | 三井住友信託銀行  | 2026年1月末日  |
|       | 住宅     | RSC-02    | アーバンパーク代官山           | 三井住友信託銀行  | 2026年1月末日  |
|       | 住宅     | RSC-07    | アーバンパーク柏             | 三菱UFJ信託銀行 | 2027年4月末日  |
|       | 住宅     | RSC-08    | アーバンパーク緑地公園          | 三菱UFJ信託銀行 | 2028年2月末日  |
|       | 住宅     | RSC-10    | アーバンパーク市ヶ尾           | 三井住友信託銀行  | 2030年3月末日  |
| 住宅    | RSC-11 | アーバンパーク行徳 | 三井住友信託銀行             | 2030年3月末日 |            |

|                   | 用途     | 物件番号            | 物件名称                    | 信託受託者(注)  | 信託期間満了日(注) |
|-------------------|--------|-----------------|-------------------------|-----------|------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産 | 住宅     | RSC-12          | 白井ロジュマン                 | みずほ信託銀行   | 2026年9月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-13          | アーバンパーク関目               | あおぞら銀行    | 2030年7月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-14          | アーバンパーク今里               | あおぞら銀行    | 2030年7月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-15          | アーバンパーク代々木              | 三井住友信託銀行  | 2027年9月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-16          | アーバンパーク常盤台公園            | みずほ信託銀行   | 2030年10月末日 |
|                   | 住宅     | RSC-17          | アーバンパーク三ツ池公園            | みずほ信託銀行   | 2031年1月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-18          | アーバンパーク両国               | 三井住友信託銀行  | 2031年8月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-19          | アーバンパーク溝の口              | 三井住友信託銀行  | 2031年8月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-20          | アーバンパーク宮前平              | 三井住友信託銀行  | 2031年8月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-21          | アーバンパーク鶴見               | みずほ信託銀行   | 2031年8月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-22          | アーバンパーク三鷹               | SMBC信託銀行  | 2033年8月末日  |
|                   | 住宅     | RSC-23          | アーバンパーク蒲田南              | SMBC信託銀行  | 2033年11月末日 |
|                   | 住宅     | RSC-24          | アーバンパーク蒲田南              | SMBC信託銀行  | 2033年11月末日 |
|                   | 住宅     | RSC-25          | アーバンパーク梅島               | SMBC信託銀行  | 2033年11月末日 |
|                   | 物流施設   | LGC-01          | 岩槻ロジスティクス               | 三菱UFJ信託銀行 | 2026年1月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-02          | 横浜ロジスティクス               | 三井住友信託銀行  | 2026年1月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-03          | 船橋ロジスティクス               | 三井住友信託銀行  | 2026年1月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-04          | 原木ロジスティクス               | 三菱UFJ信託銀行 | 2027年4月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-05          | 所沢ロジスティクス               | 三菱UFJ信託銀行 | 2027年4月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-07          | 船橋西浦ロジスティクス             | 三井住友信託銀行  | 2027年1月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-08          | 松伏ロジスティクス               | 三井住友信託銀行  | 2028年2月末日  |
|                   | 物流施設   | LGC-09          | 船橋ハイテクパーク工場             | 三菱UFJ信託銀行 | 2030年7月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-01          | R&Bホテル梅田東               | 三菱UFJ信託銀行 | 2026年1月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-03          | レンブラントスタイル<br>東京西葛西     | みずほ信託銀行   | 2027年4月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-04          | ベストウェスタン横浜              | みずほ信託銀行   | 2027年4月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-05          | The BREAKFAST HOTEL福岡天神 | 三菱UFJ信託銀行 | 2028年9月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-06          | グランジット秋葉原               | みずほ信託銀行   | 2028年9月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-07          | レンブラントスタイル<br>東京西葛西グランデ | 三井住友信託銀行  | 2028年9月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-08          | KOKO HOTEL大阪なんば         | 三菱UFJ信託銀行 | 2028年9月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-09          | あべのnini(ホテル)            | 三菱UFJ信託銀行 | 2032年8月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-10          | KOKO HOTEL 銀座一丁目        | みずほ信託銀行   | 2033年8月末日  |
|                   | ホテル    | HTL-11          | KOKO HOTEL 札幌駅前         | 三菱UFJ信託銀行 | 2033年8月末日  |
| ホテル               | HTL-12 | KOKO HOTEL 福岡天神 | 三菱UFJ信託銀行               | 2033年8月末日 |            |

|                                      | 用途   | 物件番号   | 物件名称                           | 信託受託者(注)  | 信託期間満了日(注) |
|--------------------------------------|------|--------|--------------------------------|-----------|------------|
| 取得<br>済<br>資<br>産                    | ホテル  | HTL-13 | KOKO HOTEL 広島駅前                | みずほ信託銀行   | 2033年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-14 | KOKO HOTEL 鹿児島天文館              | 三菱UFJ信託銀行 | 2033年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-15 | KOKO HOTEL 札幌大通                | 三井住友信託銀行  | 2033年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-16 | ベストウェスタンプラス<br>福岡天神南           | 三井住友信託銀行  | 2033年8月末日  |
| 取得済資産 計(69物件)                        |      |        |                                |           |            |
| 新規<br>取得<br>資産<br>(不<br>動<br>産<br>等) | 商業施設 | RTL-07 | アーバンフォルム蕨                      | SMBC信託銀行  | 2034年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-17 | KOKO HOTEL 築地 銀座               | 三菱UFJ信託銀行 | 2034年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-18 | KOKO HOTEL<br>Residence 浅草かっぱ橋 | 三井住友信託銀行  | 2034年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-19 | KOKO HOTEL<br>Residence 浅草田原町  | 三井住友信託銀行  | 2034年8月末日  |
|                                      | ホテル  | HTL-20 | KOKO HOTEL 大阪心斎橋               | 三井住友信託銀行  | 2034年8月末日  |
| 新規取得資産(不動産等) 計(5物件)                  |      |        |                                |           |            |
| 合計 (74物件)                            |      |        |                                |           |            |

(注) 新規取得資産(不動産等)の「信託受託者」及び「信託期間満了日」は、本投資法人による新規取得資産(不動産等)の取得日における又は取得予定日において予定されている各新規取得資産(不動産等)の信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。

## (エ) 鑑定評価書の概要

本投資法人は、各取得済資産及び新規取得資産(不動産等)について、下表のとおり不動産鑑定評価書を取得しています。なお、当該鑑定評価会社と本投資法人又は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。

| 用途            | 物件番号 | 物件名称   | 鑑定評価会社<br>(注1)       | 鑑定評価額<br>(百万円)<br>(注2) | 鑑定評価書の概要    |                  |             |            |                        |                      |                                 |     |
|---------------|------|--------|----------------------|------------------------|-------------|------------------|-------------|------------|------------------------|----------------------|---------------------------------|-----|
|               |      |        |                      |                        | 収益価格        |                  |             |            |                        | NOI<br>(百万円)<br>(注3) | 鑑定<br>NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注4) |     |
|               |      |        |                      |                        | 直接還元法       |                  | DCF法        |            |                        |                      |                                 |     |
|               |      |        |                      |                        | 価格<br>(百万円) | 還元<br>利回り<br>(%) | 価格<br>(百万円) | 割引率<br>(%) | 最終<br>還元<br>利回り<br>(%) |                      |                                 |     |
| 取得<br>済<br>資産 | オフィス | OFC-01 | 南麻布渋谷ビル              | 大和                     | 3,110       | 3,200            | 3.8         | 3,070      | 3.4                    | 4.0                  | 139                             | 4.7 |
|               | オフィス | OFC-03 | 本町橋タワー               | 大和                     | 7,100       | 7,100            | 4.0         | 7,100      | 3.8                    | 4.2                  | 303                             | 5.0 |
|               | オフィス | OFC-04 | 西新宿松屋ビル              | 大和                     | 2,740       | 2,680            | 4.0         | 2,760      | 3.8                    | 4.2                  | 122                             | 6.9 |
|               | オフィス | OFC-06 | アーバンセンター<br>渋谷イースト   | JREI                   | 3,290       | 3,330            | 3.3         | 3,240      | 3.1                    | 3.4                  | 114                             | 5.6 |
|               | オフィス | OFC-08 | アーバンセンター<br>横浜ウエスト   | JREI                   | 8,420       | 8,510            | 3.3         | 8,330      | 3.1                    | 3.4                  | 312                             | 4.9 |
|               | オフィス | OFC-09 | 博多駅イースト<br>プレイス      | 大和                     | 3,290       | 3,310            | 4.4         | 3,280      | 4.2                    | 4.6                  | 151                             | 6.6 |
|               | オフィス | OFC-10 | 日本橋浜町<br>パークビル       | 大和                     | 1,510       | 1,500            | 4.2         | 1,510      | 4.0                    | 4.4                  | 62                              | 4.3 |
|               | オフィス | OFC-11 | アミューズメント<br>メディア学院本館 | 大和                     | 2,810       | 2,880            | 3.4         | 2,780      | 3.2                    | 3.6                  | 102                             | 4.0 |
|               | オフィス | OFC-12 | 東神戸<br>センタービル        | 谷澤                     | 7,530       | 7,500            | 4.8         | 7,540      | 4.9                    | 5.0                  | 405                             | 5.3 |
|               | オフィス | OFC-13 | アミューズメント<br>メディア学院新館 | JREI                   | 1,230       | 1,240            | 3.2         | 1,210      | 3.0                    | 3.3                  | 41                              | 4.0 |
|               | オフィス | OFC-14 | アーバンセンター<br>新宿       | JREI                   | 11,700      | 11,900           | 3.3         | 11,500     | 3.0                    | 3.3                  | 399                             | 3.6 |
|               | オフィス | OFC-15 | アーバンセンター<br>神田須田町    | 谷澤                     | 5,440       | 5,540            | 3.4         | 5,400      | 3.5                    | 3.6                  | 199                             | 3.7 |
|               | オフィス | OFC-16 | アーバンセンター<br>神田司町     | 谷澤                     | 4,600       | 4,720            | 3.5         | 4,550      | 3.6                    | 3.7                  | 172                             | 3.7 |
|               | オフィス | OFC-17 | 高田馬場アクセス             | 谷澤                     | 3,920       | 4,090            | 3.6         | 3,840      | 3.7                    | 3.8                  | 153                             | 3.8 |
|               | オフィス | OFC-18 | 麻布<br>アメレックスビル       | JREI                   | 2,890       | 2,890            | 3.4         | 2,890      | 3.1                    | 3.4                  | 103                             | 3.7 |
|               | オフィス | OFC-19 | 飛栄九段ビル               | 谷澤                     | 2,400       | 2,480            | 3.4         | 2,360      | 3.5                    | 3.6                  | 87                              | 3.6 |
|               | オフィス | OFC-20 | アーバンセンター<br>新横浜      | JREI                   | 2,570       | 2,580            | 4.2         | 2,550      | 3.9                    | 4.3                  | 114                             | 5.0 |
|               | オフィス | OFC-21 | ポータル秋葉原              | 谷澤                     | 1,490       | 1,540            | 3.6         | 1,470      | 3.7                    | 3.8                  | 57                              | 3.8 |
|               | オフィス | OFC-22 | アーバンセンター<br>立川       | 大和                     | 2,050       | 2,050            | 4.3         | 2,050      | 4.1                    | 4.5                  | 94                              | 5.2 |
|               | オフィス | OFC-23 | アーバンセンター<br>博多       | JREI                   | 3,280       | 3,300            | 3.7         | 3,260      | 3.5                    | 3.8                  | 122                             | 4.3 |
|               | オフィス | OFC-24 | アーバンセンター<br>藤沢       | JREI                   | 2,200       | 2,220            | 4.8         | 2,180      | 4.6                    | 5.0                  | 115                             | 5.6 |
|               | 商業施設 | RTL-01 | ラパーク岸和田              | JREI                   | 5,170       | 5,190            | 6.2         | 5,150      | 6.0                    | 6.4                  | 381                             | 7.1 |
|               | 商業施設 | RTL-02 | シュロアモール<br>筑紫野       | 谷澤                     | 6,580       | 6,680            | 5.6         | 6,530      | 5.7                    | 5.8                  | 386                             | 5.9 |

| 用途   | 物件番号   | 物件名称              | 鑑定評価会社<br>(注1) | 鑑定評価額<br>(百万円)<br>(注2) | 鑑定評価書の概要    |                  |             |            |                        |                      | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注4) |
|------|--------|-------------------|----------------|------------------------|-------------|------------------|-------------|------------|------------------------|----------------------|-----------------------------|
|      |        |                   |                |                        | 収益価格        |                  |             |            |                        | NOI<br>(百万円)<br>(注3) |                             |
|      |        |                   |                |                        | 直接還元法       |                  | DCF法        |            |                        |                      |                             |
|      |        |                   |                |                        | 価格<br>(百万円) | 還元<br>利回り<br>(%) | 価格<br>(百万円) | 割引率<br>(%) | 最終<br>還元<br>利回り<br>(%) |                      |                             |
| 商業施設 | RTL-03 | 西友水口店             | JREI           | 3,320                  | 3,350       | 6.7              | 3,290       | 6.5        | 7.0                    | 246                  | 7.4                         |
| 商業施設 | RTL-05 | バグース池袋西口          | JREI           | 3,500                  | 3,540       | 3.4              | 3,450       | 3.2        | 3.5                    | 123                  | 4.1                         |
| 商業施設 | RTL-06 | あべのnini<br>(商業施設) | JREI           | 10,500                 | 10,700      | 3.7              | 10,200      | 3.5        | 3.9                    | 397                  | 4.2                         |
| 住宅   | RSC-01 | アーバンパーク<br>麻布十番   | JREI           | 2,950                  | 2,980       | 2.9              | 2,910       | 2.7        | 3.0                    | 90                   | 4.4                         |
| 住宅   | RSC-02 | アーバンパーク<br>代官山    | JREI           | 10,100                 | 10,300      | 2.8              | 9,970       | 2.6        | 2.9                    | 302                  | 4.8                         |
| 住宅   | RSC-07 | アーバンパーク<br>柏      | 谷澤             | 1,210                  | 1,220       | 4.3              | 1,200       | 4.4        | 4.5                    | 57                   | 4.8                         |
| 住宅   | RSC-08 | アーバンパーク<br>緑地公園   | 谷澤             | 1,730                  | 1,740       | 4.4              | 1,720       | 4.5        | 4.6                    | 87                   | 5.6                         |
| 住宅   | RSC-10 | アーバンパーク<br>市ヶ尾    | JREI           | 2,180                  | 2,190       | 3.7              | 2,160       | 3.5        | 3.8                    | 87                   | 4.8                         |
| 住宅   | RSC-11 | アーバンパーク<br>行徳     | 谷澤             | 1,620                  | 1,660       | 3.9              | 1,600       | 4.0        | 4.1                    | 68                   | 4.7                         |
| 住宅   | RSC-12 | 白井ロジマン            | 谷澤             | 2,520                  | 2,470       | 5.0              | 2,540       | 5.1        | 5.2                    | 140                  | 5.7                         |
| 住宅   | RSC-13 | アーバンパーク<br>関目     | 谷澤             | 2,460                  | 2,470       | 4.2              | 2,450       | 4.3        | 4.4                    | 114                  | 5.3                         |
| 住宅   | RSC-14 | アーバンパーク<br>今里     | 谷澤             | 1,110                  | 1,120       | 4.4              | 1,100       | 4.5        | 4.6                    | 54                   | 5.5                         |
| 住宅   | RSC-15 | アーバンパーク<br>代々木    | JREI           | 1,990                  | 2,010       | 3.1              | 1,970       | 2.8        | 3.2                    | 63                   | 3.6                         |
| 住宅   | RSC-16 | アーバンパーク<br>常盤台公園  | 谷澤             | 4,190                  | 4,220       | 4.1              | 4,170       | 4.2        | 4.3                    | 193                  | 5.5                         |
| 住宅   | RSC-17 | アーバンパーク<br>三ツ池公園  | 谷澤             | 3,690                  | 3,700       | 4.3              | 3,680       | 4.4        | 4.5                    | 172                  | 5.4                         |
| 住宅   | RSC-18 | アーバンパーク<br>両国     | 谷澤             | 1,310                  | 1,320       | 3.7              | 1,310       | 3.8        | 3.9                    | 51                   | 4.6                         |
| 住宅   | RSC-19 | アーバンパーク<br>溝の口    | 谷澤             | 2,100                  | 2,130       | 4.2              | 2,090       | 4.3        | 4.4                    | 94                   | 4.7                         |
| 住宅   | RSC-20 | アーバンパーク<br>宮前平    | 大和             | 1,250                  | 1,270       | 4.0              | 1,240       | 3.8        | 4.2                    | 52                   | 4.9                         |
| 住宅   | RSC-21 | アーバンパーク<br>鶴見     | 谷澤             | 1,190                  | 1,190       | 4.2              | 1,190       | 4.6        | 4.4                    | 53                   | 4.8                         |
| 住宅   | RSC-22 | アーバンパーク<br>三鷹     | JREI           | 1,010                  | 1,020       | 3.6              | 995         | 3.4        | 3.7                    | 37                   | 5.0                         |
| 住宅   | RSC-23 | アーバンパーク<br>蒲田南    | JREI           | 879                    | 894         | 3.6              | 863         | 3.2        | 3.8                    | 33                   | 5.1                         |
| 住宅   | RSC-24 | アーバンパーク<br>蒲田南    | JREI           | 1,770                  | 1,780       | 3.9              | 1,760       | 3.4        | 4.0                    | 70                   | 5.1                         |
| 住宅   | RSC-25 | アーバンパーク<br>梅島     | JREI           | 1,150                  | 1,150       | 3.7              | 1,140       | 3.4        | 3.7                    | 43                   | 4.1                         |
| 物流施設 | LGC-01 | 岩槻<br>ロジスティクス     | 大和             | 7,650                  | 7,730       | 4.2              | 7,620       | 4.0        | 4.4                    | 332                  | 4.8                         |
| 物流施設 | LGC-02 | 横浜<br>ロジスティクス     | 大和             | 4,260                  | 4,280       | 4.0              | 4,250       | 3.7        | 4.2                    | 201                  | 5.6                         |

取得済資産

| 用途               | 物件番号   | 物件名称                            | 鑑定評価会社<br>(注1) | 鑑定評価額<br>(百万円)<br>(注2) | 鑑定評価書の概要    |                  |             |            |                        |                      |     | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注4) |
|------------------|--------|---------------------------------|----------------|------------------------|-------------|------------------|-------------|------------|------------------------|----------------------|-----|-----------------------------|
|                  |        |                                 |                |                        | 収益価格        |                  |             |            |                        | NOI<br>(百万円)<br>(注3) |     |                             |
|                  |        |                                 |                |                        | 直接還元法       |                  | DCF法        |            |                        |                      |     |                             |
|                  |        |                                 |                |                        | 価格<br>(百万円) | 還元<br>利回り<br>(%) | 価格<br>(百万円) | 割引率<br>(%) | 最終<br>還元<br>利回り<br>(%) |                      |     |                             |
| 物流施設             | LGC-03 | 船橋<br>ロジスティクス                   | 大和             | 8,770                  | 8,850       | 4.1              | 8,740       | 3.9        | 4.3                    | 411                  | 5.2 |                             |
| 物流施設             | LGC-04 | 原木<br>ロジスティクス                   | 谷澤             | 5,220                  | 5,390       | 3.5              | 5,150       | 3.4        | 3.7                    | 191                  | 4.1 |                             |
| 物流施設             | LGC-05 | 所沢<br>ロジスティクス                   | JREI           | 1,550                  | 1,570       | 4.6              | 1,520       | 4.1        | 4.8                    | 75                   | 5.8 |                             |
| 物流施設             | LGC-07 | 船橋西浦<br>ロジスティクス                 | 大和             | 907                    | 913         | 5.4              | 905         | 5.2        | 5.6                    | 58                   | 7.1 |                             |
| 物流施設             | LGC-08 | 松伏<br>ロジスティクス                   | JREI           | 3,300                  | 3,330       | 4.6              | 3,270       | 4.1        | 4.9                    | 158                  | 5.7 |                             |
| 物流施設             | LGC-09 | 船橋<br>ハイテクパーク<br>工場             | JREI           | 2,200                  | 2,230       | 6.3              | 2,160       | 6.2        | 6.6                    | 141                  | 7.1 |                             |
| ホテル              | HTL-01 | R&Bホテル梅田東                       | 大和             | 2,320                  | 2,330       | 4.5              | 2,310       | 4.3        | 4.7                    | 113                  | 5.5 |                             |
| ホテル              | HTL-03 | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西         | JREI           | 3,460                  | 3,490       | 4.3              | 3,430       | 4.1        | 4.4                    | 158                  | 4.1 |                             |
| ホテル              | HTL-04 | ベストウェスタン<br>横浜                  | JREI           | 3,160                  | 3,180       | 4.4              | 3,130       | 4.2        | 4.5                    | 146                  | 4.5 |                             |
| ホテル              | HTL-05 | The BREAKFAST<br>HOTEL<br>福岡天神  | 谷澤             | 1,990                  | 2,060       | 4.3              | 1,960       | 4.3        | 4.5                    | 90                   | 4.6 |                             |
| ホテル              | HTL-06 | グランジット<br>秋葉原                   | 谷澤             | 2,440                  | 2,500       | 3.9              | 2,410       | 3.8        | 4.1                    | 98                   | 3.9 |                             |
| ホテル              | HTL-07 | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西<br>グランデ | 谷澤             | 3,110                  | 3,130       | 4.0              | 3,100       | 3.9        | 4.2                    | 126                  | 4.0 |                             |
| ホテル              | HTL-08 | KOKO HOTEL<br>大阪なんば             | 大和             | 1,560                  | 1,590       | 4.2              | 1,550       | 4.0        | 4.4                    | 74                   | 3.7 |                             |
| ホテル              | HTL-09 | あべのnini<br>(ホテル)                | JREI           | 3,850                  | 3,870       | 4.4              | 3,820       | 3.8        | 4.1                    | 175                  | 4.8 |                             |
| ホテル              | HTL-10 | KOKO HOTEL<br>銀座一丁目             | JREI           | 19,100                 | 19,300      | 3.6              | 18,900      | 3.4        | 3.7                    | 720                  | 4.0 |                             |
| ホテル              | HTL-11 | KOKO HOTEL<br>札幌駅前              | JREI           | 7,080                  | 7,170       | 4.3              | 6,990       | 4.1        | 4.4                    | 326                  | 4.9 |                             |
| ホテル              | HTL-12 | KOKO HOTEL<br>福岡天神              | JREI           | 5,410                  | 5,430       | 4.2              | 5,390       | 3.9        | 4.2                    | 243                  | 4.9 |                             |
| ホテル              | HTL-13 | KOKO HOTEL<br>広島駅前              | JREI           | 4,320                  | 4,350       | 4.5              | 4,280       | 4.3        | 4.6                    | 212                  | 5.2 |                             |
| ホテル              | HTL-14 | KOKO HOTEL<br>鹿児島天文館            | JREI           | 4,280                  | 4,320       | 5.0              | 4,230       | 4.8        | 5.1                    | 232                  | 6.1 |                             |
| ホテル              | HTL-15 | KOKO HOTEL<br>札幌大通              | JREI           | 4,270                  | 4,320       | 4.3              | 4,220       | 4.1        | 4.4                    | 194                  | 4.6 |                             |
| ホテル              | HTL-16 | ベストウェスタン<br>プラス福岡天神南            | JREI           | 4,410                  | 4,420       | 5.2              | 4,400       | 4.5        | 5.4                    | 256                  | 6.7 |                             |
| 取得済資産 計/平均(69物件) |        |                                 |                | 263,666                | 266,607     | -                | 261,283     | -          | -                      | 11,487               | 4.8 |                             |

|                            | 用途   | 物件番号   | 物件名称                              | 鑑定評価会社<br>(注1) | 鑑定評価額<br>(百万円)<br>(注2) | 鑑定評価書の概要    |                  |             |            |                        |                      | 鑑定NOI<br>利回り<br>(%)<br>(注4) |
|----------------------------|------|--------|-----------------------------------|----------------|------------------------|-------------|------------------|-------------|------------|------------------------|----------------------|-----------------------------|
|                            |      |        |                                   |                |                        | 収益価格        |                  |             |            |                        | NOI<br>(百万円)<br>(注3) |                             |
|                            |      |        |                                   |                |                        | 直接還元法       |                  | DCF法        |            |                        |                      |                             |
|                            |      |        |                                   |                |                        | 価格<br>(百万円) | 還元<br>利回り<br>(%) | 価格<br>(百万円) | 割引率<br>(%) | 最終<br>還元<br>利回り<br>(%) |                      |                             |
| 新規取得資産<br>(不動産等)           | 商業施設 | RTL-07 | アーバンフォルム<br>藤                     | JREI           | 1,210                  | 1,210       | 4.2              | 1,200       | 4.0        | 4.3                    | 51                   | 4.7                         |
|                            | ホテル  | HTL-17 | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | JREI           | 18,800                 | 19,000      | 3.8              | 18,600      | 3.6        | 3.9                    | 746                  | 4.4                         |
|                            | ホテル  | HTL-18 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かっぱ橋 | JREI           | 5,060                  | 5,110       | 4.1              | 5,010       | 3.9        | 4.2                    | 216                  | 5.0                         |
|                            | ホテル  | HTL-19 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | JREI           | 6,780                  | 6,840       | 4.1              | 6,710       | 3.9        | 4.2                    | 289                  | 4.9                         |
|                            | ホテル  | HTL-20 | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋               | JREI           | 7,990                  | 8,060       | 3.9              | 7,920       | 3.7        | 4.0                    | 347                  | 4.6                         |
| 新規取得資産(不動産等) 計<br>/平均(5物件) |      |        |                                   |                | 39,840                 | 40,220      | -                | 39,440      | -          | -                      | 1,650                | 4.6                         |
| 合計/平均(74物件)                |      |        |                                   |                | 303,506                | 306,827     | -                | 300,723     | -          | -                      | 13,137               | 4.8                         |

(注1) 「鑑定評価会社」に記載されている「JREI」は一般財団法人日本不動産研究所を、「大和」は大和不動産鑑定株式会社を、「谷澤」は株式会社谷澤総合鑑定所をそれぞれ表します。

(注2) 鑑定評価額の価格時点は、取得済資産については2024年1月31日(「船橋ハイテクパーク工場」については2023年12月15日)、新規取得資産(不動産等)については2024年7月1日です。

(注3) 「NOI」は、鑑定評価書に記載された直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)を、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法による運営純収益(Net Operating Income)に基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

## (オ) 建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、取得済資産及び新規取得資産(不動産等)毎に、下表記載の各調査会社に建物状況調査を委託し、当該調査に係る報告書(以下「建物状況調査報告書」といいます。)を取得しています。建物状況調査報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、下記の調査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。

| 用途   | 物件番号        | 物件名称                 | 報告書日付    | 調査会社                | 緊急・短期<br>修繕費<br>(千円)(注1) | 中長期修繕費<br>(千円)<br>(注2) |         |
|------|-------------|----------------------|----------|---------------------|--------------------------|------------------------|---------|
| オフィス | OFC-01      | 南麻布渋谷ビル              | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 20,663                 |         |
|      | OFC-03      | 本町橋タワー               | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 31,739                 |         |
|      | OFC-04      | 西新宿松屋ビル              | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 17,233                 |         |
|      | OFC-06      | アーバンセンター<br>渋谷イースト   | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 7,203                  |         |
|      | OFC-08      | アーバンセンター<br>横浜ウエスト   | 2020年12月 | 株式会社<br>アースブレイザル    | -                        | 46,931                 |         |
|      | OFC-09      | 博多駅イースト<br>プレイス      | 2021年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 7,669                  |         |
|      | OFC-10      | 日本橋浜町<br>パークビル       | 2022年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 6,719<br>(注3)          |         |
|      | OFC-11      | アミューズメント<br>メディア学院本館 | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 7,653                  |         |
|      | OFC-12      | 東神戸<br>センタービル        | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 63,167                 |         |
|      | OFC-13      | アミューズメント<br>メディア学院新館 | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 1,971                  |         |
|      | OFC-14      | アーバンセンター<br>新宿       | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 15,479                 |         |
|      | OFC-15      | アーバンセンター<br>神田須田町    | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 19,136                 |         |
|      | OFC-16      | アーバンセンター<br>神田司町     | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 10,894                 |         |
|      | OFC-17      | 高田馬場アクセス             | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 8,083                  |         |
|      | OFC-18      | 麻布<br>アメレックスビル       | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 7,699                  |         |
|      | OFC-19      | 飛栄九段ビル               | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 14,443<br>(注3)         |         |
|      | OFC-20      | アーバンセンター<br>新横浜      | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 9,492                  |         |
|      | OFC-21      | ポータル秋葉原              | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 3,149                  |         |
|      | OFC-22      | アーバンセンター<br>立川       | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 8,187                  |         |
|      | OFC-23      | アーバンセンター<br>博多       | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 2,071                  |         |
|      | OFC-24      | アーバンセンター<br>藤沢       | 2022年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 13,202                 |         |
|      | オフィス計(21物件) |                      |          |                     |                          | -                      | 322,783 |

| 用途   | 物件<br>番号    | 物件名称              | 報告書日付    | 調査会社                 | 緊急・短期<br>修繕費<br>(千円)(注1) | 中長期修繕費<br>(千円)<br>(注2) |
|------|-------------|-------------------|----------|----------------------|--------------------------|------------------------|
| 商業施設 | RTL-01      | ラパーク岸和田           | 2024年1月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 87,098                 |
|      | RTL-02      | シュロアモール<br>筑紫野    | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 21,697                 |
|      | RTL-03      | 西友水口店             | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 41,341                 |
|      | RTL-05      | バグース池袋西口          | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 4,451                  |
|      | RTL-06      | あべのnini<br>(商業施設) | 2022年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 4,334                  |
|      | RTL-07      | アーバンフォルム<br>蕨     | 2022年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 610                    |
|      | 商業施設設計(6物件) |                   |          |                      |                          | -                      |
| 住宅   | RSC-01      | アーバンパーク<br>麻布十番   | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社  | -                        | 5,155                  |
|      | RSC-02      | アーバンパーク<br>代官山    | 2021年1月  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社  | -                        | 22,149                 |
|      | RSC-07      | アーバンパーク<br>柏      | 2021年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 5,688                  |
|      | RSC-08      | アーバンパーク<br>緑地公園   | 2022年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 11,123                 |
|      | RSC-10      | アーバンパーク<br>市ヶ尾    | 2019年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 7,953                  |
|      | RSC-11      | アーバンパーク<br>行徳     | 2019年9月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 4,675                  |
|      | RSC-12      | 白井ロジュマン           | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 30,775<br>(注3)         |
|      | RSC-13      | アーバンパーク<br>関目     | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 14,901                 |
|      | RSC-14      | アーバンパーク<br>今里     | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 7,086                  |
|      | RSC-15      | アーバンパーク<br>代々木    | 2020年2月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 1,106                  |
|      | RSC-16      | アーバンパーク<br>常盤台公園  | 2020年9月  | デロイトトーマツ PRS<br>株式会社 | -                        | 24,853                 |
|      | RSC-17      | アーバンパーク<br>三ツ池公園  | 2020年11月 | デロイトトーマツ PRS<br>株式会社 | -                        | 14,514                 |
|      | RSC-18      | アーバンパーク<br>両国     | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 3,362                  |
|      | RSC-19      | アーバンパーク<br>溝の口    | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 5,486                  |
|      | RSC-20      | アーバンパーク<br>宮前平    | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 635                    |
|      | RSC-21      | アーバンパーク<br>鶴見     | 2021年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 4,265                  |
|      | RSC-22      | アーバンパーク<br>三鷹     | 2023年11月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 270                    |
|      | RSC-23      | アーバンパーク<br>蒲田南    | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社   | -                        | 518                    |

| 用途        | 物件<br>番号   | 物件名称                | 報告書日付                        | 調査会社                | 緊急・短期<br>修繕費<br>(千円)(注1) | 中長期修繕費<br>(千円)<br>(注2) |
|-----------|------------|---------------------|------------------------------|---------------------|--------------------------|------------------------|
| 住宅        | RSC-24     | アーバンパーク<br>蒲田南      | 2023年11月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 976                    |
|           | RSC-25     | アーバンパーク<br>梅島       | 2023年12月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 665                    |
| 住宅計(20物件) |            |                     |                              |                     | -                        | 166,155                |
| 物流施設      | LGC-01     | 岩槻<br>ロジスティクス       | 2021年1月                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 6,249                  |
|           | LGC-02     | 横浜<br>ロジスティクス       | 2021年1月                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 34,338                 |
|           | LGC-03     | 船橋<br>ロジスティクス       | 2021年1月                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 | -                        | 59,267                 |
|           | LGC-04     | 原木<br>ロジスティクス       | 2021年12月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 1,987                  |
|           | LGC-05     | 所沢<br>ロジスティクス       | 2021年12月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 4,144                  |
|           | LGC-07     | 船橋西浦<br>ロジスティクス     | 2021年12月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 10,563                 |
|           | LGC-08     | 松伏<br>ロジスティクス       | 2022年12月                     | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 10,188                 |
|           | LGC-09     | 船橋<br>ハイテクパーク<br>工場 | 2020年2月<br>2023年12月<br>(増築棟) | 東京海上ディーアール<br>株式会社  | -                        | 2,251                  |
|           | 物流施設計(8物件) |                     |                              |                     |                          | -                      |

| 用途       | 物件<br>番号   | 物件名称                              | 報告書日付    | 調査会社               | 緊急・短期<br>修繕費<br>(千円)(注1) | 中長期修繕費<br>(千円)<br>(注2) |
|----------|------------|-----------------------------------|----------|--------------------|--------------------------|------------------------|
| ホテル      | HTL-01     | R&Bホテル梅田東                         | 2020年12月 | 株式会社<br>アースブレイザル   | -                        | 12,204                 |
|          | HTL-03     | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西           | 2021年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 11,865                 |
|          | HTL-04     | ベストウェスタン<br>横浜                    | 2024年1月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 9,009                  |
|          | HTL-05     | The BREAKFAST<br>HOTEL<br>福岡天神    | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 2,382                  |
|          | HTL-06     | グランジット<br>秋葉原                     | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 1,188                  |
|          | HTL-07     | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西<br>グランデ   | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 2,699                  |
|          | HTL-08     | KOKO HOTEL<br>大阪なんば               | 2023年12月 | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 1,640                  |
|          | HTL-09     | あべのnini<br>(ホテル)                  | 2022年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 7,642                  |
|          | HTL-10     | KOKO HOTEL<br>銀座一丁目               | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 12,528                 |
|          | HTL-11     | KOKO HOTEL<br>札幌駅前                | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 9,212                  |
|          | HTL-12     | KOKO HOTEL<br>福岡天神                | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 9,920                  |
|          | HTL-13     | KOKO HOTEL<br>広島駅前                | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 5,881                  |
|          | HTL-14     | KOKO HOTEL<br>鹿児島天文館              | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 7,694                  |
|          | HTL-15     | KOKO HOTEL<br>札幌大通                | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 2,598                  |
|          | HTL-16     | ベストウェスタン<br>プラス福岡天神南              | 2023年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 7,776                  |
|          | HTL-17     | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | 2024年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 4,527                  |
|          | HTL-18     | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かっぱ橋 | 2024年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 886                    |
|          | HTL-19     | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | 2024年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 1,210                  |
|          | HTL-20     | KOKO HOTEL<br>大阪心斎橋               | 2024年7月  | 東京海上ディーアール<br>株式会社 | -                        | 27,566                 |
|          | ホテル計(19物件) |                                   |          |                    |                          | -                      |
| 合計(74物件) |            |                                   |          |                    | -                        | 915,883                |

- (注1) 「緊急・短期修繕費」は、緊急及び概ね1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を、千円未満を四捨五入して記載していますが、本書の日付現在において是正完了レポートを入手済の修繕更新費用は除いて記載しています。
- (注2) 「中長期修繕費」は、今後12年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用の年平均額に換算した金額を、千円未満を四捨五入して記載しています。
- (注3) 区分所有物件(下記「3 投資リスク/(1) リスク要因/ 不動産に係るリスク/(ス) 区分所有建物に係るリスク」に定義します。)ですが、建物状況調査報告書には建物全体に係る金額が記載されているため、専有面積割合(日本橋浜町パークビル：約43.9%、飛栄九段ビル：約75.5%、白井ロジュマン：約88.7%)を乗じ、千円未満を四捨五入して記載しています。

## (カ) 地震リスク分析の概要

本投資法人は、東京海上ディーアール株式会社に取得済資産及び新規取得資産(不動産等)の個別PML値算定とポートフォリオPML値算定を委託し、報告書を取得しています。当該報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

| 用途     | 物件番号   | 物件名称             | PML値(%)    |      |
|--------|--------|------------------|------------|------|
| オフィス   | OFC-01 | 南麻布渋谷ビル          | 11.6       |      |
|        | OFC-03 | 本町橋タワー           | 5.5        |      |
|        | OFC-04 | 西新宿松屋ビル          | 5.5        |      |
|        | OFC-06 | アーバンセンター渋谷イースト   | 7.2        |      |
|        | OFC-08 | アーバンセンター横浜ウエスト   | 6.2        |      |
|        | OFC-09 | 博多駅イーストプレイス      | 4.7        |      |
|        | OFC-10 | 日本橋浜町パークビル       | 7.4        |      |
|        | OFC-11 | アミューズメントメディア学院本館 | 7.6        |      |
|        | OFC-12 | 東神戸センタービル        | 8.6        |      |
|        | OFC-13 | アミューズメントメディア学院新館 | 9.6        |      |
|        | OFC-14 | アーバンセンター新宿       | 5.5        |      |
|        | OFC-15 | アーバンセンター神田須田町    | 8.4        |      |
|        | OFC-16 | アーバンセンター神田司町     | 9.4        |      |
|        | OFC-17 | 高田馬場アクセス         | 3.5        |      |
|        | OFC-18 | 麻布アメレックスビル       | 10.2       |      |
|        | OFC-19 | 飛栄九段ビル           | 3.6        |      |
|        | OFC-20 | アーバンセンター新横浜      | 4.4        |      |
|        | OFC-21 | ポータル秋葉原          | 8.2        |      |
|        | OFC-22 | アーバンセンター立川       | 4.5        |      |
|        | OFC-23 | アーバンセンター博多       | 3.6        |      |
|        | OFC-24 | アーバンセンター藤沢       | 9.7        |      |
|        | 商業施設   | RTL-01           | ラパーク岸和田    | 14.8 |
|        |        | RTL-02           | シュロアモール筑紫野 | 2.2  |
|        |        | RTL-03           | 西友水口店      | 4.2  |
| RTL-05 |        | バグース池袋西口         | 4.6        |      |
| RTL-06 |        | あべのnini(商業施設)    | 6.2        |      |
| RTL-07 |        | アーバンフォルム蕨        | 4.3        |      |

| 用途     | 物件<br>番号 | 物件名称              | PML値<br>(%) |      |
|--------|----------|-------------------|-------------|------|
| 住宅     | RSC-01   | アーバンパーク麻布十番       | 7.5         |      |
|        | RSC-02   | アーバンパーク代官山        | 8.1         |      |
|        | RSC-07   | アーバンパーク柏          | 4.9         |      |
|        | RSC-08   | アーバンパーク緑地公園       | 6.4         |      |
|        | RSC-10   | アーバンパーク市ヶ尾        | 9.8         |      |
|        | RSC-11   | アーバンパーク行徳         | 5.1         |      |
|        | RSC-12   | 白井口ジュマン           | 3.5         |      |
|        | RSC-13   | アーバンパーク関目         | 11.5        |      |
|        | RSC-14   | アーバンパーク今里         | 12.0        |      |
|        | RSC-15   | アーバンパーク代々木        | 7.7         |      |
|        | RSC-16   | アーバンパーク常盤台公園      | 9.6         |      |
|        | RSC-17   | アーバンパーク三ツ池公園      | 9.7         |      |
|        | RSC-18   | アーバンパーク両国         | 6.0         |      |
|        | RSC-19   | アーバンパーク溝の口        | 10.4        |      |
|        | RSC-20   | アーバンパーク宮前平        | 4.5         |      |
|        | RSC-21   | アーバンパーク鶴見         | 9.9         |      |
|        | RSC-22   | アーバンパーク三鷹         | 7.6         |      |
|        | RSC-23   | アーバンパーク蒲田南        | 4.3         |      |
|        | RSC-24   | アーバンパーク蒲田南        | 8.0         |      |
|        | RSC-25   | アーバンパーク梅島         | 2.6         |      |
|        | 物流施設     | LGC-01            | 岩槻ロジスティクス   | 3.9  |
|        |          | LGC-02            | 横浜ロジスティクス   | 13.0 |
|        |          | LGC-03            | 船橋ロジスティクス   | 5.7  |
|        |          | LGC-04            | 原木ロジスティクス   | 3.8  |
|        |          | LGC-05            | 所沢ロジスティクス   | 9.5  |
| LGC-07 |          | 船橋西浦ロジスティクス       | 2.9         |      |
| LGC-08 |          | 松伏ロジスティクス         | 2.2         |      |
| LGC-09 |          | 船橋ハイテクパーク工場       | 5.7         |      |
|        |          | 船橋ハイテクパーク工場 (増築棟) | 3.2         |      |

| 用途  | 物件<br>番号           | 物件名称                        | PML値<br>(%) |
|-----|--------------------|-----------------------------|-------------|
| ホテル | HTL-01             | R&Bホテル梅田東                   | 9.0         |
|     | HTL-03             | レンブラントスタイル東京西葛西             | 9.0         |
|     | HTL-04             | ベストウェスタン横浜                  | 11.1        |
|     | HTL-05             | The BREAKFAST HOTEL福岡天神     | 5.0         |
|     | HTL-06             | グランジット秋葉原                   | 3.7         |
|     | HTL-07             | レンブラントスタイル<br>東京西葛西グランデ     | 6.1         |
|     | HTL-08             | KOKO HOTEL 大阪なんば            | 6.7         |
|     | HTL-09             | あべのnini(ホテル)                | 6.2         |
|     | HTL-10             | KOKO HOTEL 銀座一丁目            | 5.9         |
|     | HTL-11             | KOKO HOTEL 札幌駅前             | 2.2         |
|     | HTL-12             | KOKO HOTEL 福岡天神             | 4.3         |
|     | HTL-13             | KOKO HOTEL 広島駅前             | 2.3         |
|     | HTL-14             | KOKO HOTEL 鹿児島天文館           | 6.5         |
|     | HTL-15             | KOKO HOTEL 札幌大通             | 4.2         |
|     | HTL-16             | ベストウェスタンプラス福岡天神南            | 3.2         |
|     | HTL-17             | KOKO HOTEL 築地 銀座            | 5.1         |
|     | HTL-18             | KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋 | 3.0         |
|     | HTL-19             | KOKO HOTEL Residence 浅草田原町  | 3.1         |
|     | HTL-20             | KOKO HOTEL 大阪心斎橋            | 14.7        |
|     | ポートフォリオ全体(74物件)(注) |                             |             |

(注) ポートフォリオ全体欄に記載の数値は、東京海上ディーアール株式会社による2024年7月付「建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づいて、取得済資産及び新規取得資産(不動産等)のポートフォリオ全体に関するPML値(ポートフォリオPML値)を記載しています。

## (キ) 取得済資産及び新規取得資産に係る建物の設計等に関する事項

取得済資産及び新規取得資産(不動産等)に係る建物の設計者、施工者、建築確認機関及び構造計算確認機関は、それぞれ以下のとおりです。

| 用途   | 物件番号   | 物件名称                 | 設計者(注1)  | 施工者(注1)                                | 建築確認機関(注1)                                   | 構造計算確認機関            |
|------|--------|----------------------|--|--|--|---------------------|
| オフィス | OFC-01 | 南麻布渋谷ビル              | 株式会社<br>小松沢建築設計事務所   | 清水建設株式会社                               | 港区建築主事                                       | 株式会社アース<br>アブレイザル   |
|      | OFC-03 | 本町橋タワー               | 清水建設株式会社<br>関西事業本部<br>一級建築士事務所                             | 清水建設株式会社<br>大阪支店                       | 財団法人<br>日本建築総合試験所                            | (注2)                |
|      | OFC-04 | 西新宿松屋ビル              | 大成建設株式会社<br>一級建築士事務所                                       | 大成建設株式会社<br>東京支店                       | 東京都建築主事                                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 |
|      | OFC-06 | アーバンセンター<br>渋谷イースト   | 株式会社<br>現代都市建築設計<br>事務所                                    | 東急建設株式会社<br>東京支店                       | 渋谷区建築主事                                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 |
|      | OFC-08 | アーバンセンター<br>横浜ウエスト   | 株式会社松田平田   | 大林組・相鉄建設<br>共同企業体                      | 横浜市建築主事                                      | (注3)                |
|      | OFC-09 | 博多駅イースト<br>プレイス      | 川岸興産株式会社<br>一級建築士事務所                                       | 株式会社井上組                                | 福岡市建築主事                                      | 株式会社アース<br>アブレイザル   |
|      | OFC-10 | 日本橋浜町<br>パークビル       | 株式会社協立建築設計<br>事務所  | フジタ工業<br>株式会社東京支店                      | 東京都建築主事                                      | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社 |
|      | OFC-11 | アミューズメント<br>メディア学院本館 | 株式会社ケイテイ建築<br>研究所  | 株式会社森組<br>東京支店                         | 渋谷区建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-12 | 東神戸<br>センタービル        | 株式会社大林組本店<br>一級建築士事務所                                      | 株式会社大林組<br>神戸支店                        | 神戸市建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-13 | アミューズメント<br>メディア学院新館 | ミトモ建設株式会社<br>一級建築士事務所                                      | ミトモ建設<br>株式会社                          | 渋谷区建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-14 | アーバンセンター<br>新宿       | 株式会社梓設計  | 株式会社熊谷組<br>東京支店                        | 新宿区建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-15 | アーバンセンター<br>神田須田町    | 株式会社山下設計   | 清水建設株式会社                               | 東京都建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-16 | アーバンセンター<br>神田司町     | フジタ工業株式会社<br>東京支店<br>一級建築士事務所                              | フジタ工業<br>株式会社東京支店                      | 千代田区建築主事                                     | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-17 | 高田馬場アクセス             | 株式会社鴻池組<br>東京本店一級建築士<br>事務所                                | 株式会社鴻池組<br>東京本店                        | 東京都建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-18 | 麻布<br>アメックスビル        | 株式会社クリエート<br>建築設計事務所                                       | 三井建設株式会社                               | 港区建築主事                                       | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-19 | 飛栄九段ビル               | 株式会社大塚一級<br>建築士設計事務所                                       | 飛鳥建設株式会社<br>首都圏建築支店                    | 千代田区建築主事                                     | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-20 | アーバンセンター<br>新横浜      | 奈良建設株式会社<br>一級建築士事務所                                       | 奈良建設株式会社                               | 横浜市建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-21 | ポータル秋葉原              | 新築時/株式会社冨井<br>建築設計研究所<br>増築時/株式会社エム・<br>エー建築計画<br>一級建築士事務所 | 新築時/清水建設<br>株式会社東京支店<br>増築時/株式会社<br>滝新 | 新築時/千代田区建<br>築主事<br>増築時/日本建築検<br>査<br>協会株式会社 | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-22 | アーバンセンター<br>立川       | 本田設計事務所  | 大和ハウス工業<br>株式会社                        | 立川市建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |
|      | OFC-23 | アーバンセンター<br>博多       | 株式会社オーエーシー設<br>計   | 株式会社ナカノ<br>フドー建設九州支<br>社               | ビューローベリタス<br>ジャパン株式会社                        | (注4)                |
|      | OFC-24 | アーバンセンター<br>藤沢       | 清水建設株式会社<br>横浜支店   | 清水建設株式会社<br>横浜支店                       | 藤沢市建築主事                                      | 東京海上ディー<br>アール株式会社  |

| 用途     | 物件番号       | 物件名称                                       | 設計者(注1)                                  | 施工者(注1)   | 建築確認機関(注1)                        | 構造計算確認機関        |
|--------|------------|--|--|---|-----------------------------------|-----------------|
| 商業施設   | RTL-01     | ラパーク岸和田                                    | 株式会社大建設計                                 | 鹿島建設株式会社<br>才門建設株式会社<br>日本国土開発株式会社<br>日信建設株式会社<br>共同事業体 | 岸和田市建築主事                          | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RTL-02     | シュロアモール筑紫野                                 | 東急建設株式会社九州支店<br>一級建築士事務所                 | 東急建設株式会社九州支店  | 日本ERI株式会社                         | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RTL-03     | 西友水口店                                      | 戸田建設株式会社大阪支店<br>一級建築士事務所                 | 戸田建設株式会社  | 滋賀県建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RTL-05     | バグース池袋西口                                   | 株式会社藤村設計                                 | 株式会社松村組東京支店   | 豊島区建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RTL-06     | あべのnini(商業施設)                              | 株式会社アール・アイ・エー                            | 株式会社奥村組   | 財団法人日本建築総合試験所<br>株式会社国際確認検査センター   | (注5)            |
|        | RTL-07     | アーバンフォルム蕨                                  | 大和ハウス工業株式会社北関東流通一級建築士事務所                 | 大和ハウス工業株式会社埼玉支社   | 一般財団法人さいたま住宅検査センター                | (注4)            |
| 住宅     | RSC-01     | アーバンパーク麻布十番                                | 株式会社現代建築研究所                              | 佐藤工業株式会社  | 港区建築主事                            | 株式会社アースアプレイザル   |
|        | RSC-02     | アーバンパーク代官山                                 | 既存棟/株式会社ケイテイ建築研究所<br>増築棟/株式会社長谷工コーポレーション | 既存棟/株式会社フジタ<br>増築棟/前田建設工業株式会社                           | 既存棟/渋谷区建築主事<br>増築棟/株式会社都市居住評価センター | 株式会社アースアプレイザル   |
|        | RSC-07     | アーバンパーク柏                                   | 株式会社アート設計                                | 東急建設株式会社  | 柏市建築主事                            | デロイトトーマツPRS株式会社 |
|        | RSC-08     | アーバンパーク緑地公園                                | 株式会社遠藤剛生一級建築士事務所                         | 西松建設株式会社関西支店  | 吹田市建築主事                           | 株式会社ハイ国際コンサルタント |
|        | RSC-10     | アーバンパーク市ヶ尾                                 | 東急建設株式会社横浜支店                             | 東急建設株式会社横浜支店  | 横浜市建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RSC-11     | アーバンパーク行徳                                  | 株式会社アルテ建築設計事務所                           | 株式会社奥村組東京支店   | 市川市建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RSC-12     | 白井ロジュマン                                    | 東海興業株式会社東京支店<br>一級建築士事務所                 | 東海興業株式会社東京支店  | 千葉県建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RSC-13     | アーバンパーク関目                                  | 株式会社聖建築社建築事務所                            | 株式会社間組  | 大阪市建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RSC-14     | アーバンパーク今里                                  | 株式会社小林工務店一級建築士事務所                        | 株式会社小林工務店   | 大阪市建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
|        | RSC-15     | アーバンパーク代々木                                 | 有限会社ケミカルデザイン一級建築士事務所                     | 株式会社片山組   | 株式会社都市建築確認センター                    | (注4)            |
|        | RSC-16     | アーバンパーク常盤台公園                               | 株式会社松田平田一級建築士事務所                         | 大成建設株式会社横浜支店<br>前田建設工業株式会社横浜支店                          | 横浜市建築主事                           | デロイトトーマツPRS株式会社 |
|        | RSC-17     | アーバンパーク三ツ池公園                               | 株式会社梓設計一級建築士事務所                          | 清水建設株式会社横浜支店  | 横浜市建築主事                           | デロイトトーマツPRS株式会社 |
|        | RSC-18     | アーバンパーク両国                                  | 清水建設株式会社一級建築士事務所                         | 清水建設株式会社東京支店  | 墨田区建築主事                           | 東京海上ディール株式会社    |
| RSC-19 | アーバンパーク溝の口 | 既存棟/戸田建設株式会社一級建築士事務所<br>増築棟/株式会社都市デザインシステム | 既存棟/戸田建設株式会社横浜支店<br>増築棟/株式会社大林組横浜支店      | 川崎市建築主事   | 東京海上ディール株式会社                      |                 |

| 用途     | 物件番号                           | 物件名称                           | 設計者(注1)  | 施工者(注1)  | 建築確認機関(注1)   | 構造計算確認機関   |
|--------|--------------------------------|--------------------------------|--|--|--|--|
| 住宅     | RSC-20                         | アーバンパーク宮前平                     | 株式会社明豊<br>エンタープライズ<br>一級建築士事務所   | 株式会社<br>細田工務店  | 株式会社J建築検査<br>センター                                      | (注4)   |
|        | RSC-21                         | アーバンパーク鶴見                      | 株式会社松田平田   | 鋼笠建設株式会社   | 横浜市建築主事  | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
|        | RSC-22                         | アーバンパーク三鷹                      | 株式会社明豊エンタープ<br>ライズ一級建築士<br>事務所   | 株式会社明豊<br>プロパティーズ  | 株式会社J建築検査<br>センター                                      | (注4)   |
|        | RSC-23                         | アーバンパーク蒲田南                     | 株式会社エル<br>設計事務所  | 住協建設株式会社<br>東京本店   | 株式会社グッド・<br>アイズ建築検査機構                                  | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
|        | RSC-24                         | アーバンパーク蒲田南                     | 株式会社エル<br>設計事務所  | 住協建設株式会社<br>東京本店   | 株式会社グッド・<br>アイズ建築検査機構                                  | (注4)   |
|        | RSC-25                         | アーバンパーク梅島                      | 株式会社<br>インヴァランス<br>一級建築士事務所  | 大東建託株式会社   | 一般社団法人日本<br>住宅性能評価機構                                   | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
| 物流施設   | LGC-01                         | 岩槻<br>ロジスティクス                  | 鴻池組東京本店<br>一級建築士事務所  | 株式会社鴻池組<br>東京本店  | 株式会社グッド・<br>アイズ建築検査機構                                  | (注4)   |
|        | LGC-02                         | 横浜<br>ロジスティクス                  | 大成建設株式会社<br>一級建築士事務所   | 大成建設株式会社<br>横浜支店   | 横浜市建築主事  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社                                      |
|        | LGC-03                         | 船橋<br>ロジスティクス                  | 1号棟/<br>三菱建設株式会社<br>一級建築士事務所<br>2号棟/<br>株式会社竹中工務店<br>一級建築士事務所            | 1号棟/<br>三菱建設株式会社<br>2号棟/<br>株式会社<br>竹中工務店                    | 1号棟/<br>船橋市建築主事<br>2号棟/<br>船橋市建築主事                     | 1号棟/<br>デロイトトーマツ<br>PRS株式会社<br>2号棟/<br>株式会社アース<br>アプレイザル |
|        | LGC-04                         | 原木<br>ロジスティクス                  | 株式会社熊谷組<br>一級建築士事務所  | 株式会社熊谷組  | SGSジャパン株式会<br>社  | (注4)   |
|        | LGC-05                         | 所沢<br>ロジスティクス                  | トーヨー建設株式会<br>社一級建築士事務所   | トーヨー建設<br>株式会社   | 所沢市建築主事  | デロイトトーマツ<br>PRS株式会社                                      |
|        | LGC-07                         | 船橋西浦<br>ロジスティクス                | 事務所棟/株式会社<br>創建設計<br>工場棟/日東産業<br>株式会社一級建築士<br>事務所<br>倉庫棟/中央ビルト<br>工業株式会社 | 事務所棟/村山工<br>業株式会社<br>工場棟/日東産業<br>株式会社<br>倉庫棟/中央ビル<br>ト工業株式会社 | 事務所棟/船橋市<br>建築主事<br>工場棟/船橋市建<br>築主事<br>倉庫棟/船橋市建<br>築主事 | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
|        | LGC-08                         | 松伏<br>ロジスティクス                  | 大成建設株式会社<br>一級建築士事務所   | 大成建設株式会<br>社関東支店   | 埼玉県建築主事  | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
|        | LGC-09                         | 船橋<br>ハイテクパーク<br>工場            | 既存棟/東洋建設<br>株式会社<br>一級建築士事務所<br>増築棟/JFE<br>コンフォーム株式<br>会社                | 既存棟/東洋建設<br>株式会社<br>増築棟/JFE<br>コンフォーム<br>株式会社                | 既存棟/船橋市<br>建築主事<br>増築棟/一般財団<br>法人日本建築セン<br>ター          | 東京海上ディー<br>アール株式会社                                       |
|        | ホテル                            | HTL-01                         | R&Bホテル梅田東  | 積水ハウス株式会<br>社特建プロジェクト<br>開発部一級建築士<br>事務所                     | 積水ハウス<br>株式会<br>社特建プロジェクト<br>開発部                       | 大阪市建築主事  |
| HTL-03 | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西        | 株式会社北山建築設計<br>事務所              | 飛鳥建設株式会社   | 東京都建築主事  | 株式会社アース<br>アプレイザル                                      |  |
| HTL-04 | ベストウェスタン<br>横浜                 | 株式会社竹中工務店<br>東京本店<br>一級建築士事務所  | 株式会社<br>竹中工務店<br>横浜支店  | 横浜市建築主事  | 株式会社アース<br>アプレイザル                                      |  |
| HTL-05 | The BREAKFAST<br>HOTEL<br>福岡天神 | 株式会社コスモ<br>クリエイション<br>一級建築士事務所 | 有澤建設株式会社   | 九州住宅保証<br>株式会社   | (注4)   |  |

| 用途  | 物件番号   | 物件名称                              | 設計者(注1)                               | 施工者(注1)                   | 建築確認機関(注1)                              | 構造計算確認機関           |
|-----|--------|-----------------------------------|---------------------------------------|---------------------------|---|--------------------|
| ホテル | HTL-06 | グランジット<br>秋葉原                     | 株式会社萩原建築設計<br>事務所                     | 池田建設株式会社                  | 一般財団法人住宅<br>金融普及協会                      | (注4)               |
|     | HTL-07 | レンブラント<br>スタイル<br>東京西葛西<br>グランデ   | 株式会社ガイ・<br>プランニング                     | 株式会社イチケン                  | 株式会社都市居住<br>評価センター                      | (注4)               |
|     | HTL-08 | KOKO HOTEL<br>大阪なんば               | スナダ建設株式会社<br>一級建築士事務所                 | スナダ建設<br>株式会社             | 一般財団法人大阪<br>建築防災センター                    | (注4)               |
|     | HTL-09 | あべのnini<br>(ホテル)                  | 株式会社アール・<br>アイ・エー                     | 株式会社奥村組                   | 財団法人<br>日本建築総合試験所<br>株式会社国際確認<br>検査センター | (注5)               |
|     | HTL-10 | KOKO HOTEL<br>銀座一丁目               | 株式会社大建設計                              | 株式会社大林組                   | 日本ERI株式会社                               | (注4)               |
|     | HTL-11 | KOKO HOTEL<br>札幌駅前                | 株式会社入江三宅設計<br>事務所                     | 三井住友建設<br>株式会社北海道<br>支店   | 一般財団法人日本<br>建築センター                      | (注4)               |
|     | HTL-12 | KOKO HOTEL<br>福岡天神                | 株式会社IAO竹田設計                           | 安藤建設株式会社<br>九州支店          | 財団法人日本建築<br>センター                        | 東京海上ディー<br>アール株式会社 |
|     | HTL-13 | KOKO HOTEL<br>広島駅前                | 株式会社大建設計<br>大阪事務所<br>一級建築士事務所         | 株式会社奥村組<br>広島支店           | 日本ERI株式会社                               | (注4)               |
|     | HTL-14 | KOKO HOTEL<br>鹿児島天文館              | 株式会社大建設計                              | 株式会社熊谷組                   | 日本ERI株式会社                               | (注4)               |
|     | HTL-15 | KOKO HOTEL<br>札幌大通                | 株式会社アーバン<br>アート一級建築士<br>事務所           | 日本建設株式会社<br>札幌支店          | ビューローベリタス<br>ジャパン株式会社                   | (注4)               |
|     | HTL-16 | ベストウェスタン<br>プラス福岡天神南              | 大和ハウス工業<br>株式会社<br>西日本中高層<br>一級建築士事務所 | 大和ハウス工業<br>株式会社福岡支店       | 日本ERI株式会社                               | (注4)               |
|     | HTL-17 | KOKO HOTEL<br>築地 銀座               | 有限会社アルファ・<br>ブレイン                     | りんかい日産建設<br>株式会社          | 株式会社J建築検査<br>センター                       | (注4)               |
|     | HTL-18 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草かつば橋 | 有限会社アルファ・<br>ブレイン一級建築士<br>事務所         | 東亜建設工業<br>株式会社<br>東日本建築支店 | 日本建築検査協会<br>株式会社                        | (注4)               |
|     | HTL-19 | KOKO HOTEL<br>Residence<br>浅草田原町  | 株式会社エムエーシー<br>建築事務所一級建築士事<br>務所       | 東亜建設工業<br>株式会社<br>東日本建築支店 | 株式会社<br>都市居住評価<br>センター                  | (注4)               |
|     | HTL-20 | KOKO HOTEL<br>大阪心齋橋               | 株式会社彦谷建築<br>設計事務所                     | 鹿島建設株式会社                  | 財団法人日本建築<br>総合試験所                       | 東京海上ディー<br>アール株式会社 |

(注1) 「設計者」、「施工者」及び「建築確認機関」は当時の名称等を記載しています。

(注2) 主要な建物につき、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。 )及び関連法令に基づき一般の基準よりも詳細な構造審査がなされる高層建築物構造評定を取得しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注3) 主要な建物につき、構造評定委員会による評定を取得しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注4) 主要な建物につき、構造計算適合性判定の対象となる建築物に該当しているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

(注5) 主要な建物につき、建築基準法令に基づき一般の基準よりも詳細な特殊構造方法等の認定(超高層建築物)を受けているため、構造計算書の妥当性についての調査は行っていません。

## (ク) ポートフォリオ分析

取得済資産及び新規取得資産の地域別及び規模別のポートフォリオ分散状況の概要は以下のとおりです。なお、本「(ク)」においては、メザニンローン債権及び優先出資証券を含めて算出しています(なお、地域及びアセットタイプ(用途)についてはメザニンローン債権及び優先出資証券の裏付不動産の地域及びアセットタイプ(用途)に基づき分類していません。)

## a. 地域別

| 地域    |            | 取得(予定)価格合計 | 比率(注)  |
|-------|------------|------------|--------|
| 東京圏   |            | 183,408百万円 | 66.3%  |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、福岡圏 | 51,483百万円  | 18.6%  |
| その他地域 |            | 41,670百万円  | 15.1%  |
| 合計    |            | 276,561百万円 | 100.0% |

(注) 「比率」は、取得(予定)価格合計ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、合計が100%にならない場合があります。本「a. 地域別」及び「c. アセットタイプ(用途)別」において以下同じです。

## (a) オフィス

| 地域    |            | 取得価格合計    | 比率     |
|-------|------------|-----------|--------|
| 東京圏   |            | 56,126百万円 | 74.9%  |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、福岡圏 | 11,221百万円 | 15.0%  |
| その他地域 |            | 7,600百万円  | 10.1%  |
| 合計    |            | 74,947百万円 | 100.0% |

## (b) 商業施設

| 地域    |            | 取得価格合計    | 比率     |
|-------|------------|-----------|--------|
| 東京圏   |            | 4,084百万円  | 14.2%  |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、福岡圏 | 9,500百万円  | 32.9%  |
| その他地域 |            | 15,270百万円 | 52.9%  |
| 合計    |            | 28,854百万円 | 100.0% |

## (c) 住宅

| 地域    |            | 取得価格合計    | 比率     |
|-------|------------|-----------|--------|
| 東京圏   |            | 32,760百万円 | 87.5%  |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、福岡圏 | 4,693百万円  | 12.5%  |
| その他地域 |            | -         | -      |
| 合計    |            | 37,453百万円 | 100.0% |

## (d) 物流施設

| 地域    |                | 取得価格合計    | 比率     |
|-------|----------------|-----------|--------|
| 東京圏   |                | 29,950百万円 | 100.0% |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、<br>福岡圏 | -         | -      |
| その他地域 |                | -         | -      |
| 合計    |                | 29,950百万円 | 100.0% |

## (e) ホテル

| 地域    |                | 取得(予定)価格合計 | 比率     |
|-------|----------------|------------|--------|
| 東京圏   |                | 58,925百万円  | 56.8%  |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、<br>福岡圏 | 26,069百万円  | 25.1%  |
| その他地域 |                | 18,800百万円  | 18.1%  |
| 合計    |                | 103,794百万円 | 100.0% |

## (f) 学生専用レジデンス(優先出資証券)

| 地域    |                | 取得価格合計   | 比率     |
|-------|----------------|----------|--------|
| 東京圏   |                | 1,562百万円 | 100.0% |
| 主要都市圏 | 大阪、名古屋、<br>福岡圏 | -        | -      |
| その他地域 |                | -        | -      |
| 合計    |                | 1,562百万円 | 100.0% |

## b. 規模別

| 取得(予定)価格      | 物件数  | 比率(注)  |
|---------------|------|--------|
| 100億円以上       | 3物件  | 3.8%   |
| 50億円以上100億円未満 | 14物件 | 17.9%  |
| 10億円以上50億円未満  | 54物件 | 69.2%  |
| 10億円未満        | 7物件  | 9.0%   |
| 合計            | 78物件 | 100.0% |

(注) 「比率」は、物件数ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。  
したがって、合計が100%にならない場合があります。

## c.アセットタイプ(用途)別

| 用途            | 物件数  | 取得(予定)価格合計 | 比率     |
|---------------|------|------------|--------|
| オフィス          | 21物件 | 74,947百万円  | 27.1%  |
| 商業施設          | 6物件  | 28,854百万円  | 10.4%  |
| 住宅            | 20物件 | 37,453百万円  | 13.5%  |
| 物流施設          | 8物件  | 29,950百万円  | 10.8%  |
| ホテル           | 22物件 | 103,794百万円 | 37.5%  |
| 学生専用<br>レジデンス | 1物件  | 1,562百万円   | 0.6%   |
| 合計            | 78物件 | 276,561百万円 | 100.0% |

## (ケ) 主要な不動産物件に関する状況

取得済資産及び新規取得資産(不動産等)のうち、2024年4月末日現在で、主要な不動産物件(一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が取得済資産及び新規取得資産(不動産等)の総賃料収入の合計の10%以上を占めるものをいいます。)に該当するものではありません。

## (コ) 主要テナントへの賃貸の状況

取得済資産及び新規取得資産(不動産等)について、2024年4月末日現在で、賃貸面積(取得済資産及び新規取得資産(不動産等)のうち複数の資産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計)が、同日現在における取得済資産及び新規取得資産(不動産等)の賃貸面積の合計の10%以上を占めているテナントに該当するものではありません。

## (サ) 担保の内容

本書の日付現在において、該当事項はありません。

## 各新規取得資産(不動産等)の概要

新規取得資産(不動産等)の個別の概要は、以下のとおりです。

## (ア) 「物件番号」欄及び「分類」欄に関する説明

「物件番号」欄及び「分類」欄には、本投資法人の新規取得資産(不動産等)について、用途毎にオフィス(OFC)、商業施設(RTL)、住宅(RSC)、物流施設(LGC)及びホテル(HTL)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。一つの物件が複数の用途に該当する複合施設の場合には、用途毎の想定賃料収入の合計が最も多い用途に分類しています。

## (イ) 「特定資産の概要」欄に関する説明

a. 「取得(予定)価格」欄には、新規取得資産(不動産等)に係る売買契約に記載された新規取得資産(不動産等)の売買代金(消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。)を、百万円未満を四捨五入して記載しています。

b. 「取得(予定)日」欄には、本投資法人が取得し又は取得を予定する年月日を記載しています。

c. 「所在地」欄には、登記簿上表示されている地番を記載しています。「住居表示」欄には、住居表示を記載しており、住居表示が未実施のものは、「-」と記載しています。

## d. 「土地」欄に関する説明

( ) 「所有形態」欄には、新規取得資産(不動産等)に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

( ) 「敷地面積」欄には、別途注記する場合を除き、登記簿上表示されている地積を記載しています。このため、現況とは一致しない場合があります。

( ) 「用途地域」欄には、都市計画法(昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。)(以下「都市計画法」といいます。)第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。

( ) 「建蔽率」欄及び「容積率」欄には、それぞれ建築基準法、都市計画法等の関連法令に従って定められた数値を記載しています。

## e. 「建物」欄に関する説明

( ) 「所有形態」欄には、新規取得資産(不動産等)に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

( ) 「延床面積」欄には、別途注記する場合を除き、登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。このため、現況とは一致しない場合があります。

( ) 「用途」欄には、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おり、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、本投資法人の保有する専有部分の種類を記載しています。

( ) 「建築時期」欄には、主たる建物について登記簿上表示されている新築時点を記載しています。

( ) 「構造・階数」欄には、主たる建物について登記簿上表示されている構造・階数を記載しており、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、区分所有建物が含まれる一棟の建物全体の構造・階数を記載しています。

f. 「PM会社」欄には、本書の日付現在において、プロパティ・マネジメント業務が委託されている又は委託予定のPM会社を記載しています。

g. 「マスターリース会社」欄には、本書の日付現在において、マスターリース業務が委託されている又は委託予定のマスターリース会社を記載しています。

## (ウ) 「賃貸借の状況」欄に関する説明

- a. 「賃貸可能面積」欄には、新規取得資産(不動産等)に係る建物のうち賃貸が可能な建物の床面積の合計面積(共用部分等を賃貸している場合には、当該部分に係る面積を含みます。)を記載しており、駐車場その他の用に供する土地の賃貸可能面積を含みません。賃貸可能面積は、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約に表示されている面積又は建物図面等に基づき算出した面積を記載しているため、登記簿上表示されている延床面積とは必ずしも一致しません。なお、同欄は、特段の記載がない限り、新規取得資産(不動産等)の現所有者から提供を受けた2024年4月末日現在の情報を基に記載しています。なお、ホテル4物件(取得予定資産)については、本投資法人の取得後に締結される予定の各賃貸借契約を基に記載しています(別途注記する場合を除き、「賃貸借の状況」欄において、以下同じです。)
- b. 「賃貸面積」欄には、賃貸可能面積のうち、2024年4月末日現在における新規取得資産(不動産等)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おり、駐車場その他の用に供する土地の賃貸面積を含みません。なお、同欄は、新規取得資産(不動産等)の現所有者から提供を受けた2024年4月末日現在の情報を基に記載しています。
- c. 「稼働率」欄には、新規取得資産(不動産等)に係る賃貸可能面積に対して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、同欄は、新規取得資産(不動産等)の現所有者から提供を受けた2024年4月末日現在の情報を基に記載しています。
- d. 「テナント総数」欄には、2024年4月末日現在における新規取得資産(不動産等)に係る賃貸借契約に表示された賃貸借契約上のテナント数の合計を記載しています。1テナントが新規取得資産(不動産等)において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該新規取得資産(不動産等)について1テナントと数え、複数の新規取得資産(不動産等)にわたって貸室を賃借している場合には、別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該新規取得資産(不動産等)につきパススルー型マスターリースが締結されている場合には、エンドテナントの総数を記載しています。
- e. 「月額賃料(共益費込)」欄には2024年4月末日現在において有効な各テナントとの賃貸借契約に表示された月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。また、同日現在のフリーレントは考慮しないものとし、)の合計額を、千円未満を四捨五入して記載しています。また、ホテル4物件(取得予定資産)については、本書の日付現在、売主において運営委託契約を締結することにより運用されていることから、「-」と記載しています。
- f. 「敷金・保証金」欄には、2024年4月末日現在における新規取得資産(不動産等)に係る各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限り、)に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額を記載しています。なお、当該新規取得資産(不動産等)につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。

## (エ) 「特記事項」欄に関する説明

「特記事項」欄には、新規取得資産(不動産等)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、新規取得資産(不動産等)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。

## (オ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄に関する説明

- a. 「不動産鑑定評価書の概要」欄は、一般財団法人日本不動産研究所が新規取得資産(不動産等)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。なお、割引

率が複数存在する場合には、現在の運営状況を考慮して評価機関が設定した割引率を記載しています。

- b. 「鑑定評価額」欄の記載は、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ととどまります。
- 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、現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、特別の利害関係はありません。

(カ) 「本物件の特徴/評価ポイント等」欄に関する説明

本資産運用会社が、不動産鑑定評価書及びマーケットレポート等を参考に、独自に調査した内容も踏まえて、当該物件に関する基本的性格、特徴等を記載しています。

## 新規取得資産(不動産等)

|             |                       |            |              |            |      |
|-------------|-----------------------|------------|--------------|------------|------|
| 物件番号        | RTL-07                | 物件名称       | アーバンフォルム蕨    | 分類         | 商業施設 |
| 特定資産の概要     |                       |            |              |            |      |
| 特定資産の種類     | 信託受益権                 | 信託受託者      | 株式会社SMBC信託銀行 |            |      |
| 取得価格        | 1,100百万円              | 取得日        | 2024年8月16日   |            |      |
| 鑑定評価額       | 1,210百万円              | 売主         | 非開示(注1)      |            |      |
| 所在地         | 埼玉県川口市芝新町4番13ほか       |            |              |            |      |
| 住居表示        | 埼玉県川口市芝新町4-8          |            |              |            |      |
| 最寄駅         | JR京浜東北線「蕨」駅徒歩約4分      |            |              |            |      |
| 土地          | 所有形態                  | 所有権        |              |            |      |
|             | 敷地面積                  | 408.90㎡    | 用途地域         | 商業地域       |      |
|             | 建蔽率                   | 80%        | 容積率          | 400%       |      |
| 建物          | 所有形態                  | 所有権        |              |            |      |
|             | 延床面積                  | 1,489.22㎡  | 用途           | 診療所・事務所・店舗 |      |
|             | 建築時期                  | 2023年12月1日 | 構造・階数        | 鉄骨造陸屋根6階建  |      |
| PM会社        | 東京キャピタル<br>マネジメント株式会社 | マスターリース会社  | 本投資法人        |            |      |
| 賃貸借の状況      |                       |            |              |            |      |
| 賃貸可能面積      | 1,158.14㎡             | テナント総数     | 5            |            |      |
| 賃貸面積        | 1,158.14㎡(注2)         | 月額賃料(共益費込) | 5,319千円(注2)  |            |      |
| 稼働率         | 100.0%(注2)            | 敷金・保証金     | 19,876千円     |            |      |
| 特記事項        |                       |            |              |            |      |
| 該当事項はありません。 |                       |            |              |            |      |

(注1) 売主の承諾が得られていないため、開示していません。

(注2) 一部空室区画がありますが、旧マスターリース会社とエンドテナント1社との間で賃料保証契約が締結されています。当該エンドテナントは、

2043年12月25日までの期間、特定の区画に空室が継続する場合、両者が合意した保証賃料を当該エンドテナントが支払うものとし、  
2043年12月25日までの期間、当該空室区画につき第三者との間で賃貸借契約が締結され、両者が合意した保証賃料に満たない場合には、当該保証賃料に満たない額を当該エンドテナントが支払うものとし、  
2033年12月25日までの期間、当該空室区画につき第三者との間で賃貸借契約が締結され、締結された当該賃貸借契約の全部又は一部が解約等により空室となり、両者が合意した保証賃料に満たない場合には、最長2年間、当該保証賃料に満たない額を当該エンドテナントが支払うこととされています。

なお、本投資法人は当該契約を承継していることから、当該空室区画についても賃貸面積に含めて算出し、稼働率も当該賃貸面積により算出しています。また、月額賃料(共益費込)についても、当該賃料保証契約による保証賃料を含めて算出しています。当該賃料保証を考慮しない場合の賃貸面積は992.09㎡、稼働率は85.7%、月額賃料(共益費込)は4,285千円です。

| 不動産鑑定評価書の概要                   |                        |  |
|-------------------------------|------------------------|--|
| 物件名                           | アーバンフォルム蕨              |  |
| 鑑定評価額                         | 1,210,000,000          |  |
| 鑑定機関                          | 一般財団法人日本不動産研究所         |  |
| 価格時点                          | 2024年7月1日              |  |
| 項目                            | 内容                     | 概要等  |
| 収益価格                          | 1,210,000,000          | 直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。                |
| 直接還元法による価格                    | 1,210,000,000          |  |
| (1)運営収益(ア-イ)                  | 63,324,000             |  |
| ア)潜在総収益                       | 63,825,000             | 現行の契約賃料、新規賃料水準をもとに中長期安定的に収受可能な賃料を査定して計上。     |
| イ)空室等損失等                      | 501,000                | 類似不動産の稼働状況、需給動向及び対象不動産の状況等を勘案して計上。           |
| (2)運営費用                       | 12,113,000             |  |
| 維持管理費                         | 3,841,000              | 見積金額、類似不動産の水準を参考に対象不動産の個別性を考慮して計上。           |
| 水道光熱費                         | 431,000                | 類似不動産の水準を参考に計上。                              |
| 修繕費                           | 183,000                | 類似不動産の費用水準及びERの修繕更新費用を考慮して計上。                |
| PMフィー                         | 1,900,000              | 予定契約条件を参考に類似不動産の報酬水準及び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                     | 192,000                | 対象不動産の契約条件及び類似不動産の賃貸条件等を参考に入替率及び稼働率等を考慮して計上。 |
| 公租公課                          | 5,441,000              | 公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。                 |
| 損害保険料                         | 125,000                | 保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。                         |
| その他費用                         | 0                      | 特段の費用はない。                                    |
| (3)運営純収益<br>(NOI = (1) - (2)) | 51,211,000             |  |
| (4)一時金の運用益                    | 144,000                | 運用利回りを1.0%と査定。                               |
| (5)資本的支出                      | 427,000                | 類似不動産の資本的支出水準及びERの修繕更新費用を参考に査定。              |
| (6)純収益(NCF = (3) + (4) - (5)) | 50,928,000             |  |
| (7)還元利回り                      | 4.2%                   | 対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。                       |
| DCF法による価格                     | 1,200,000,000          |  |
| 割引率                           | 4.0%                   | 類似不動産の投資利回りを参考に、対象不動産の個別性等を勘案して査定。           |
| 最終還元利回り                       | 4.3%                   | 将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を勘案して査定。                |
| 積算価格                          | 1,190,000,000          | 土地価格と建物価格の合計に市場修正率を乗じて試算。                    |
| 土地比率                          | 60.3%                  |  |
| 建物比率                          | 39.7%                  |  |
| 試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項    | 収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。 |  |

### 本物件の特徴 / 評価ポイント等

- ・ 本物件は、JR京浜東北線「蕨」駅から徒歩約4分に所在、また蕨駅東口バス停に面しており複数停留所が利用可能。最寄駅から「東京」駅まで約30分、「大宮」駅まで約15分と通勤利便性の高いエリアに立地
- ・ エンドテナント1社と一定期間の賃料保証契約を締結しており、安定収益を確保
- ・ 「蕨」駅西口では「蕨駅西口再開発事業」が行われ、415戸の商業施設付きタワーマンション2棟が2027年7月に竣工予定であり近隣からの需要創出が期待される
- ・ 築浅の駅前商業施設として、周辺の人口集積を背景とした地域密着型のテナントや働き方の多様化に伴い需要が増加したシェアオフィスなどを提供するテナントにより構成され安定収益を期待することができる
- ・ 本資産運用会社の独自のネットワークを通じて開発前の段階において案件を発掘し、ブリッジスキームを活用して本物件を取得

## 新規取得資産(不動産等)

|             |                       |                    |                  |               |     |
|-------------|-----------------------|--------------------|------------------|---------------|-----|
| 物件番号        | HTL-17                | 物件名称               | KOKO HOTEL 築地 銀座 | 分類            | ホテル |
| 特定資産の概要     |                       |                    |                  |               |     |
| 特定資産の種類     | 信託受益権                 |                    | 信託受託者            | 三菱UFJ信託銀行株式会社 |     |
| 取得予定価格      | 17,000百万円             |                    | 取得予定日            | 2024年8月30日    |     |
| 鑑定評価額       | 18,800百万円             |                    | 売主               | 合同会社築地ホテル管理   |     |
| 所在地         | 東京都中央区築地六丁目803番3ほか    |                    |                  |               |     |
| 住居表示        | 東京都中央区築地6-8-8         |                    |                  |               |     |
| 最寄駅         | 東京メトロ日比谷線「築地」駅徒歩約6分   |                    |                  |               |     |
| 土地          | 所有形態                  | 所有権                |                  |               |     |
|             | 敷地面積                  | 829.96㎡(注1)        | 用途地域             | 商業地域          |     |
|             | 建蔽率                   | 80%                | 容積率              | 500%(注2)      |     |
| 建物          | 所有形態                  | 所有権                |                  |               |     |
|             | 延床面積                  | 6,086.48㎡(附属建物を含む) | 用途               | ホテル           |     |
|             | 建築時期                  | 2020年12月15日        | 構造・階数            | 鉄骨造陸屋根11階建    |     |
| PM会社        | 東京キャピタル<br>マネジメント株式会社 |                    | マスターリース会社        | 本投資法人         |     |
| 賃貸借の状況(注3)  |                       |                    |                  |               |     |
| 賃貸可能面積      | 6,086.48㎡             |                    | テナント総数           | 1             |     |
| 賃貸面積        | 6,086.48㎡             |                    | 月額賃料(共益費込)       | -             |     |
| 稼働率         | 100.0%                |                    | 敷金・保証金           | -             |     |
| 特記事項        |                       |                    |                  |               |     |
| 該当事項はありません。 |                       |                    |                  |               |     |

(注1) セットバック面積2.99㎡を含みます。

(注2) 地区計画による容積率の緩和により許容される容積率は700%となります。

(注3) マスターリース会社である本投資法人は、取得予定日と同日付で、オペレーターである株式会社ココホテルズとの間で下記の賃貸借契約を締結予定です。

- ・契約形態：定期借家契約
- ・契約期間：2024年8月30日～2039年8月31日
- ・賃料：固定賃料(月額22,700,000円)+変動賃料(実績GOP×85%-固定賃料)
- ・敷金：転貸借によって受け入れた敷金等も含みます。

| 不動産鑑定評価書の概要                             |                        |   |
|---|------------------------|---|
| 物件名                                     | KOKO HOTEL 築地 銀座       |   |
| 鑑定評価額                                   | 18,800,000,000         |   |
| 鑑定機関                                    | 一般財団法人日本不動産研究所         |   |
| 価格時点                                    | 2024年7月1日              |   |
| 項目                                      | 内容                     | 概要等   |
| 収益価格                                    | 18,800,000,000         | 直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。                   |
| 直接還元法による価格                              | 19,000,000,000         |   |
| (1)運営収益(ア) - イ)                         | 782,938,000            |   |
| ア)潜在総収益                                 | 782,938,000            | 賃貸借契約等をもとに安定稼働期のGOPを査定し、これに基づき賃料を計上。            |
| イ)空室等損失等                                | 0                      | 契約内容及び賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し非計上。                   |
| (2)運営費用                                 | 36,686,000             |   |
| 維持管理費                                   | 0                      | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 水道光熱費                                   | 0                      | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 修繕費                                     | 1,358,000              | 実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びERの修繕更新費用を考慮して計上。 |
| PMフィー                                   | 1,800,000              | 予定契約条件を参考に類似不動産の報酬水準及び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                      | 本件では非計上。  |
| 公租公課                                    | 32,817,000             | 公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。                    |
| 損害保険料                                   | 711,000                | 保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。                            |
| その他費用                                   | 0                      | 特段の費用はない。                                       |
| (3)運営純収益<br>(NOI = (1) - (2))           | 746,252,000            |   |
| (4)一時金の運用益                              | 0                      | 一時金はない。   |
| (5)資本的支出                                | 3,256,000              | 類似不動産の資本的支出水準及びERの修繕更新費用を参考に査定。                 |
| (6)FF&Eリザーブ                             | 22,285,000             | 類似不動産のFF&Eリザーブ水準を参考に査定。                         |
| (7)純収益<br>(NCF = (3) + (4) - (5) - (6)) | 720,711,000            |   |
| (8)還元利回り                                | 3.8%                   | 対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。                          |
| DCF法による価格                               | 18,600,000,000         |   |
| 割引率                                     | 3.6%                   | 対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。                          |
| 最終還元利回り                                 | 3.9%                   | 将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。               |
| 積算価格                                    | 17,600,000,000         | 土地価格と建物価格及びFF&E価格の合計に市場修正率を乗じて試算。               |
| 土地比率                                    | 84.1%                  |   |
| 建物比率                                    | 15.3%                  |   |
| FF&E比率                                  | 0.6%                   |   |
| 試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項              | 収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。 |   |

**本物件の特徴 / 評価ポイント等**

- ・ 銀座まで徒歩圏内であることに加え、旧築地市場跡地の再開発予定地に至近のホテルとしての希少性及び立地優位性を強みに、ビジネス需要及び観光需要の両方の取り込みが可能
- ・ 最寄駅である、東京メトロ日比谷線「築地」駅から徒歩約6分、都営地下鉄浅草線・東京メトロ日比谷線「東銀座」駅から徒歩約9分と交通利便性の高い立地
- ・ 客室数は188室、全室2-4名の利用が可能であり、修学旅行生やスポーツ団体、インバウンドのグループ旅行者等の団体客の宿泊需要が見込まれる
- ・ 立地特性及びルームタイプの構成から、中長期的に特に観光需要を取り込むことができ、収益の成長性が期待できる
- ・ KOKO HOTEL 築地 銀座の過去運営実績及び鑑定評価書における安定稼働期の想定値を確認し、さらに本投資法人の業績予想の前提と比較し、取得を決定
- ・ スポンサーグループが広範なりレーションシップを通じて取得した物件を、本投資法人がスポンサーグループより取得していた優先交渉権を活用して取得予定

## &lt; 運営実績 / 鑑定評価における安定稼働期の想定値 &gt;

|        | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 | 2024年5月 | 鑑定評価における安定稼働期の想定値(注) |
|--------|---------|---------|---------|---------|----------------------|
| 稼働率    | 94.2%   | 95.2%   | 93.8%   | 94.4%   | 89.0%                |
| ADR    | 21,761円 | 27,835円 | 28,080円 | 23,425円 | 23,000円              |
| RevPAR | 20,508円 | 26,489円 | 26,348円 | 22,107円 | 20,470円              |

(注) 「鑑定評価における安定稼働期の想定値」は、不動産鑑定評価書に記載された、不動産鑑定士が鑑定評価額を算出する際に過年度実績及び今後の予測等を踏まえて査定した数値であり、実際の数値と一致する保証はなく、実際の数値と大きく異なる可能性もあります。以下同じです。

## 新規取得資産(不動産等)

|             |                       |             |                                |               |     |
|-------------|-----------------------|-------------|--------------------------------|---------------|-----|
| 物件番号        | HTL-18                | 物件名称        | KOKO HOTEL<br>Residence 浅草かつば橋 | 分類            | ホテル |
| 特定資産の概要     |                       |             |                                |               |     |
| 特定資産の種類     | 信託受益権                 |             | 信託受託者                          | 三井住友信託銀行株式会社  |     |
| 取得予定価格      | 4,300百万円              |             | 取得予定日                          | 2024年8月30日    |     |
| 鑑定評価額       | 5,060百万円              |             | 売主                             | 合同会社Pearl Cap |     |
| 所在地         | 東京都台東区西浅草三丁目24番30ほか   |             |                                |               |     |
| 住居表示        | 東京都台東区西浅草3-24-2       |             |                                |               |     |
| 最寄駅         | つくばエクスプレス「浅草」駅徒歩約4分   |             |                                |               |     |
| 土地          | 所有形態                  | 所有権         |                                |               |     |
|             | 敷地面積                  | 261.16㎡     | 用途地域                           | 商業地域          |     |
|             | 建蔽率                   | 80%         | 容積率                            | 600%(注1)      |     |
| 建物          | 所有形態                  | 所有権         |                                |               |     |
|             | 延床面積                  | 1,608.74㎡   | 用途                             | ホテル           |     |
|             | 建築時期                  | 2020年11月27日 | 構造・階数                          | 鉄骨造陸屋根12階建    |     |
| PM会社        | 東京キャピタル<br>マネジメント株式会社 |             | マスターリース会社                      | 本投資法人         |     |
| 賃貸借の状況(注2)  |                       |             |                                |               |     |
| 賃貸可能面積      | 1,608.74㎡             |             | テナント総数                         | 1             |     |
| 賃貸面積        | 1,608.74㎡             |             | 月額賃料(共益費込)                     | -             |     |
| 稼働率         | 100.0%                |             | 敷金・保証金                         | -             |     |
| 特記事項        |                       |             |                                |               |     |
| 該当事項はありません。 |                       |             |                                |               |     |

(注1) 前面道路の幅員により基準容積率は480%となりますが、特定道路までの距離による緩和規定が適用され、許容される容積率は600%になります。

(注2) マスターリース会社である本投資法人は、取得予定日と同日付で、オペレーターである株式会社フィノホテルズとの間で下記の賃貸借契約を締結予定です。

- ・契約形態：定期借家契約
- ・契約期間：2024年8月30日～2039年8月31日
- ・賃料：固定賃料(月額6,700,000円)+変動賃料(実績GOP×85%-固定賃料)
- ・敷金：転貸借によって受け入れた敷金等も含まれます。

| 不動産鑑定評価書の概要                             |                             |   |
|---|-----------------------------|---|
| 物件名                                     | KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋 |   |
| 鑑定評価額                                   | 5,060,000,000               |   |
| 鑑定機関                                    | 一般財団法人日本不動産研究所              |   |
| 価格時点                                    | 2024年7月1日                   |   |
| 項目                                      | 内容                          | 概要等   |
| 収益価格                                    | 5,060,000,000               | 直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。                   |
| 直接還元法による価格                              | 5,110,000,000               |   |
| (1)運営収益(ア) - イ)                         | 226,721,000                 |   |
| ア)潜在総収益                                 | 226,721,000                 | 賃貸借契約等をもとに安定稼働期のGOPを査定し、これに基づき賃料を計上。            |
| イ)空室等損失等                                | 0                           | 契約内容及び賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し非計上。                   |
| (2)運営費用                                 | 10,348,000                  |   |
| 維持管理費                                   | 0                           | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 水道光熱費                                   | 0                           | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 修繕費                                     | 266,000                     | 実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びERの修繕更新費用を考慮して計上。 |
| PMフィー                                   | 1,800,000                   | 予定契約条件を参考に類似不動産の報酬水準及び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                           | 本件では非計上。  |
| 公租公課                                    | 8,156,000                   | 公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。                    |
| 損害保険料                                   | 126,000                     | 保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。                            |
| その他費用                                   | 0                           | 特段の費用はない。                                       |
| (3)運営純収益<br>(NOI = (1) - (2))           | 216,373,000                 |   |
| (4)一時金の運用益                              | 0                           | 一時金はない。   |
| (5)資本的支出                                | 620,000                     | 類似不動産の資本的支出水準及びERの修繕更新費用を参考に査定。                 |
| (6)FF&Eリザーブ                             | 6,351,000                   | 類似不動産のFF&Eリザーブ水準を参考に査定。                         |
| (7)純収益<br>(NCF = (3) + (4) - (5) - (6)) | 209,402,000                 |   |
| (8)還元利回り                                | 4.1%                        | 対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。                          |
| DCF法による価格                               | 5,010,000,000               |   |
| 割引率                                     | 3.9%                        | 対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。                          |
| 最終還元利回り                                 | 4.2%                        | 将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。               |
| 積算価格                                    | 1,970,000,000               | 土地価格と建物価格及びFF&E価格の合計に市場修正率を乗じて試算。               |
| 土地比率                                    | 68.1%                       |   |
| 建物比率                                    | 30.0%                       |   |
| FF&E比率                                  | 1.9%                        |   |
| 試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項              | 収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。      |   |

**本物件の特徴 / 評価ポイント等**

- ・ 本物件は、つくばエクスプレス「浅草」駅から徒歩約4分、東京メトロ銀座線「田原町」駅から徒歩約10分、東京メトロ日比谷線「入谷」駅から徒歩約10分に所在
- ・ 周辺には、浅草寺、仲見世通り、東京スカイツリーなどの主要観光地が集積しており、外国人を含む観光需要の獲得が期待される
- ・ 客室数は42室、全客室4～6名のグループ利用が可能であり、平均宿泊人数が高く、平均宿泊日数が長い。加えて、KOKO HOTEL Residence 浅草田原町と併せたエリアマネジメントにより効率的にホテル運営し、高GOPマージンを実現している
- ・ 立地特性及びルームタイプの構成から、特に観光需要を取り込むことができ、宿泊需要が高まることにより、収益の成長性が期待できる
- ・ KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋の過去運営実績及び鑑定評価書における安定稼働期の想定値を確認し、さらに本投資法人の業績予想の前提と比較し、取得を決定
- ・ スポンサーグループが広範なりレーションシップを通じて取得した物件を、本投資法人がスポンサーグループより取得していた優先交渉権を活用して取得予定

## &lt; 運営実績 / 鑑定評価における安定稼働期の想定値 &gt;

|        | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 | 2024年5月 | 鑑定評価における安定稼働期の想定値 |
|--------|---------|---------|---------|---------|-------------------|
| 稼働率    | 76.8%   | 88.3%   | 92.8%   | 91.8%   | 80.0%             |
| ADR    | 31,652円 | 37,024円 | 38,374円 | 29,993円 | 34,400円           |
| RevPAR | 24,324円 | 32,701円 | 35,603円 | 27,528円 | 27,520円           |

## 新規取得資産(不動産等)

|             |                       |             |                               |               |     |
|-------------|-----------------------|-------------|-------------------------------|---------------|-----|
| 物件番号        | HTL-19                | 物件名称        | KOKO HOTEL<br>Residence 浅草田原町 | 分類            | ホテル |
| 特定資産の概要     |                       |             |                               |               |     |
| 特定資産の種類     | 信託受益権                 |             | 信託受託者                         | 三井住友信託銀行株式会社  |     |
| 取得予定価格      | 5,900百万円              |             | 取得予定日                         | 2024年8月30日    |     |
| 鑑定評価額       | 6,780百万円              |             | 売主                            | 合同会社Pearl Cap |     |
| 所在地         | 東京都台東区寿二丁目6番13        |             |                               |               |     |
| 住居表示        | 東京都台東区寿2-8-12         |             |                               |               |     |
| 最寄駅         | 東京メトロ銀座線「田原町」駅徒歩約2分   |             |                               |               |     |
| 土地          | 所有形態                  | 所有権         |                               |               |     |
|             | 敷地面積                  | 296.66㎡     | 用途地域                          | 商業地域          |     |
|             | 建蔽率                   | 80%         | 容積率                           | 700%          |     |
| 建物          | 所有形態                  | 所有権         |                               |               |     |
|             | 延床面積                  | 2,226.57㎡   | 用途                            | ホテル           |     |
|             | 建築時期                  | 2021年11月22日 | 構造・階数                         | 鉄骨造陸屋根11階建    |     |
| PM会社        | 東京キャピタル<br>マネジメント株式会社 |             | マスターリース会社                     | 本投資法人         |     |
| 賃貸借の状況(注)   |                       |             |                               |               |     |
| 賃貸可能面積      | 2,226.57㎡             |             | テナント総数                        | 1             |     |
| 賃貸面積        | 2,226.57㎡             |             | 月額賃料(共益費込)                    | -             |     |
| 稼働率         | 100.0%                |             | 敷金・保証金                        | -             |     |
| 特記事項        |                       |             |                               |               |     |
| 該当事項はありません。 |                       |             |                               |               |     |

(注) マスターリース会社である本投資法人は、取得予定日と同日付で、オペレーターである株式会社フィーノホテルズとの間で下記の賃貸借契約を締結予定です。

- ・ 契約形態：定期借家契約
- ・ 契約期間：2024年8月30日～2039年8月31日
- ・ 賃料：固定賃料(月額8,900,000円)+変動賃料(実績GOP×85%-固定賃料)
- ・ 敷金：転貸借によって受け入れた敷金等も含まれます。

| 不動産鑑定評価書の概要                             |                            |   |
|---|----------------------------|---|
| 物件名                                     | KOKO HOTEL Residence 浅草田原町 |   |
| 鑑定評価額                                   | 6,780,000,000              |   |
| 鑑定機関                                    | 一般財団法人日本不動産研究所             |   |
| 価格時点                                    | 2024年7月1日                  |   |
| 項目                                      | 内容                         | 概要等   |
| 収益価格                                    | 6,780,000,000              | 直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。                   |
| 直接還元法による価格                              | 6,840,000,000              |   |
| (1)運営収益(ア) - イ)                         | 302,896,000                |   |
| ア)潜在総収益                                 | 302,896,000                | 賃貸借契約等をもとに安定稼働期のGOPを査定し、これに基づき賃料を計上。            |
| イ)空室等損失等                                | 0                          | 契約内容及び賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し非計上。                   |
| (2)運営費用                                 | 13,428,000                 |   |
| 維持管理費                                   | 0                          | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 水道光熱費                                   | 0                          | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 修繕費                                     | 363,000                    | 実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びERの修繕更新費用を考慮して計上。 |
| PMフィー                                   | 1,800,000                  | 予定契約条件を参考に類似不動産の報酬水準及び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                          | 本件では非計上。  |
| 公租公課                                    | 11,085,000                 | 公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。                    |
| 損害保険料                                   | 180,000                    | 保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。                            |
| その他費用                                   | 0                          | 特段の費用はない。                                       |
| (3)運営純収益<br>(NOI = (1) - (2))           | 289,468,000                |   |
| (4)一時金の運用益                              | 0                          | 一時金はない。   |
| (5)資本的支出                                | 847,000                    | 類似不動産の資本的支出水準及びERの修繕更新費用を参考に査定。                 |
| (6)FF&Eリザーブ                             | 8,352,000                  | 類似不動産のFF&Eリザーブ水準を参考に査定。                         |
| (7)純収益<br>(NCF = (3) + (4) - (5) - (6)) | 280,269,000                |   |
| (8)還元利回り                                | 4.1%                       | 対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。                          |
| DCF法による価格                               | 6,710,000,000              |   |
| 割引率                                     | 3.9%                       | 対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。                          |
| 最終還元利回り                                 | 4.2%                       | 将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。               |
| 積算価格                                    | 3,220,000,000              | 土地価格と建物価格及びFF&E価格の合計に市場修正率を乗じて試算。               |
| 土地比率                                    | 70.8%                      |   |
| 建物比率                                    | 27.7%                      |   |
| FF&E比率                                  | 1.5%                       |   |
| 試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項              | 収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。     |   |

**本物件の特徴 / 評価ポイント等**

- ・ 本物件は、東京メトロ銀座線「田原町」駅から徒歩約2分、都営浅草線「浅草」駅から徒歩7分に所在
- ・ 周辺には、浅草寺、仲見世通り、東京スカイツリーなどの主要観光地が集積しており、外国人を含む観光需要の獲得が期待される
- ・ 客室数は47室、全客室4～6名のグループ利用が可能であり、平均宿泊人数が高く、平均宿泊日数が長い。加えて、KOKO HOTEL Residence 浅草かっぱ橋と併せたエリアマネジメントにより効率的にホテル運営し、高GOPマージンを実現している
- ・ 立地特性及びルームタイプの構成から、特に観光需要を取り込むことができ、宿泊需要が高まることにより、収益の成長性が期待できる
- ・ KOKO HOTEL Residence 浅草田原町の過去運営実績及び鑑定評価書における安定稼働期の想定値を確認し、さらに本投資法人の業績予想の前提と比較し、取得を決定
- ・ スポンサーグループが広範なリレーションシップを通じて取得した物件を、本投資法人がスポンサーグループより取得していた優先交渉権を活用して取得予定

## &lt; 運営実績 / 鑑定評価における安定稼働期の想定値 &gt;

|        | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 | 2024年5月 | 鑑定評価における安定稼働期の想定値 |
|--------|---------|---------|---------|---------|-------------------|
| 稼働率    | 86.5%   | 88.8%   | 91.6%   | 93.0%   | 84.0%             |
| ADR    | 34,889円 | 40,964円 | 43,191円 | 35,300円 | 38,500円           |
| RevPAR | 30,179円 | 36,382円 | 39,576円 | 32,829円 | 32,340円           |

## 新規取得資産(不動産等)

|             |                       |               |                  |                            |     |
|-------------|-----------------------|---------------|------------------|----------------------------|-----|
| 物件番号        | HTL-20                | 物件名称          | KOKO HOTEL 大阪心斎橋 | 分類                         | ホテル |
| 特定資産の概要     |                       |               |                  |                            |     |
| 特定資産の種類     | 信託受益権                 |               | 信託受託者            | 三井住友信託銀行株式会社               |     |
| 取得予定価格      | 7,500百万円              |               | 取得予定日            | 2024年8月30日                 |     |
| 鑑定評価額       | 7,990百万円              |               | 売主               | 合同会社Mon Talisman           |     |
| 所在地         | 大阪府大阪市中央区南船場三丁目10番6   |               |                  |                            |     |
| 住居表示        | 大阪府大阪市中央区南船場3-3-17    |               |                  |                            |     |
| 最寄駅         | 大阪メトロ御堂筋線「心斎橋」駅徒歩約3分  |               |                  |                            |     |
| 土地          | 所有形態                  | 所有権           |                  |                            |     |
|             | 敷地面積                  | 1,636.96㎡(注1) | 用途地域             | 商業地域                       |     |
|             | 建蔽率                   | 80%           | 容積率              | 600%                       |     |
| 建物          | 所有形態                  | 所有権           |                  |                            |     |
|             | 延床面積                  | 8,881.68㎡     | 用途               | ホテル・診療所                    |     |
|             | 建築時期                  | 2005年4月19日    | 構造・階数            | 鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建 |     |
| PM会社        | 東京キャピタル<br>マネジメント株式会社 |               | マスターリース会社        | 本投資法人                      |     |
| 賃貸借の状況(注2)  |                       |               |                  |                            |     |
| 賃貸可能面積      | 8,881.68㎡             |               | テナント総数           | 1                          |     |
| 賃貸面積        | 8,881.68㎡             |               | 月額賃料(共益費込)       | -                          |     |
| 稼働率         | 100.0%                |               | 敷金・保証金           | 65,344千円                   |     |
| 特記事項        |                       |               |                  |                            |     |
| 該当事項はありません。 |                       |               |                  |                            |     |

(注1) 道路後退面積約162.4㎡を含みます。

(注2) マスターリース会社である本投資法人は、取得予定日と同日付で、オペレーターである株式会社ココホテルズとの間で下記の賃貸借契約を締結予定です。

- ・契約形態：定期借家契約
- ・契約期間：2024年8月30日～2039年8月31日
- ・賃料：固定賃料(月額11,700,000円)+変動賃料(実績GOP×85%-固定賃料)
- ・敷金：転貸借によって受け入れた敷金等も含みます。

| 不動産鑑定評価書の概要                             |                        |   |
|---|------------------------|---|
| 物件名                                     | KOKO HOTEL 大阪心斎橋       |   |
| 鑑定評価額                                   | 7,990,000,000          |   |
| 鑑定機関                                    | 一般財団法人日本不動産研究所         |   |
| 価格時点                                    | 2024年7月1日              |   |
| 項目                                      | 内容                     | 概要等   |
| 収益価格                                    | 7,990,000,000          | 直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。                   |
| 直接還元法による価格                              | 8,060,000,000          |   |
| (1)運営収益(ア) - イ)                         | 395,700,000            |   |
| ア)潜在総収益                                 | 395,700,000            | 賃貸借契約等をもとに安定稼働期のGOPを査定し、これに基づき賃料を計上。            |
| イ)空室等損失等                                | 0                      | 契約内容及び賃借人の属性・信用力等を総合的に判断し非計上。                   |
| (2)運営費用                                 | 48,949,000             |   |
| 維持管理費                                   | 0                      | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 水道光熱費                                   | 0                      | 賃借人負担のため非計上。                                    |
| 修繕費                                     | 8,270,000              | 実績額を参考に、今後の管理運営計画、類似不動産の費用水準及びERの修繕更新費用を考慮して計上。 |
| PMフィー                                   | 1,800,000              | 予定契約条件を参考に類似不動産の報酬水準及び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                      | 本件では非計上。  |
| 公租公課                                    | 37,847,000             | 公租公課関係資料及び負担調整措置の内容等を勘案して計上。                    |
| 損害保険料                                   | 1,032,000              | 保険契約、類似不動産の水準を参考に査定。                            |
| その他費用                                   | 0                      | 特段の費用はない。                                       |
| (3)運営純収益<br>(NOI = (1) - (2))           | 346,751,000            |   |
| (4)一時金の運用益                              | 653,000                | 運用利回りを1.0%と査定。                                  |
| (5)資本的支出                                | 19,975,000             | 類似不動産の資本的支出水準及びERの修繕更新費用を参考に査定。                 |
| (6)FF&Eリザーブ                             | 12,973,000             | 類似不動産のFF&Eリザーブ水準を参考に査定。                         |
| (7)純収益<br>(NCF = (3) + (4) - (5) - (6)) | 314,456,000            |   |
| (8)還元利回り                                | 3.9%                   | 対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。                          |
| DCF法による価格                               | 7,920,000,000          |   |
| 割引率                                     | 3.7%                   | 対象不動産の個別性等を総合的に勘案して査定。                          |
| 最終還元利回り                                 | 4.0%                   | 将来動向、対象不動産の危険性、市況リスク等を総合的に勘案して査定。               |
| 積算価格                                    | 7,790,000,000          | 土地価格と建物価格及びFF&E価格の合計に市場修正率を乗じて試算。               |
| 土地比率                                    | 79.9%                  |   |
| 建物比率                                    | 18.3%                  |   |
| FF&E比率                                  | 1.8%                   |   |
| 試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項              | 収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。 |   |

**本物件の特徴 / 評価ポイント等**

- ・ 本物件は、大阪メトロ御堂筋線・長堀鶴見緑地線「心齋橋」駅から徒歩約3分に所在、最寄駅から「新大阪」駅まで約14分、「梅田」駅まで約7分であり、大阪の各主要エリアへのアクセスも良好な高い立地優位性を有する
- ・ 「心齋橋」駅周辺は大阪を代表する商業エリアの一つである他、各種企業の本社・支社が所在しビジネス需要も旺盛なエリア
- ・ 商業集積地に至近という立地特性により、収益の成長性が期待できる
- ・ 客室数は211室であり、ポラリスがオペレーターとして参画して以降、客室タイプをシングルからツイン中心に変更し同伴係数(平均宿泊人数)が向上、レジャー需要の取り込みにも成功
- ・ 地下1階のクリニックや1階のレストラン等のテナントからの賃料収入がGOPマージンの押し上げに貢献
- ・ KOKO HOTEL 大阪心齋橋の過去運営実績及び鑑定評価書における安定稼働期の想定値を確認し、さらに本投資法人の業績予想の前提と比較し、取得を決定
- ・ スポンサーグループが広範なりレーションシップを通じて取得した物件を、本投資法人がスポンサーグループより取得していた優先交渉権を活用して取得予定

## &lt; 運営実績 / 鑑定評価における安定稼働期の想定値 &gt;

|        | 2024年2月 | 2024年3月 | 2024年4月 | 2024年5月 | 鑑定評価における安定稼働期の想定値 |
|--------|---------|---------|---------|---------|-------------------|
| 稼働率    | 81.7%   | 87.5%   | 90.2%   | 86.1%   | 86.0%             |
| ADR    | 10,155円 | 11,699円 | 11,758円 | 10,725円 | 11,500円           |
| RevPAR | 8,293円  | 10,234円 | 10,608円 | 9,236円  | 9,890円            |

## &lt; 関西国際空港の乗降客数(2019年同月比) &gt;

- ・ 関西国際空港の乗降客数は、2022年秋頃から回復傾向にあるものの、足元においても2019年水準までは回復していない状況にあり、観光・ビジネス需要やインバウンドの拡大を追い風に一段の伸長が期待できる。
- ・ 2025年4月から10月の半年に亘り、大阪・関西万博の開催が予定されており、国内外から多くの来場者が見込まれる。



(出所) 関西エアポート株式会社「月次利用状況」より本資産運用会社作成

(注) 「関西国際空港の乗降客数(2019年同月比)」は、関西国際空港における国際線及び国内線の利用旅客数について、2019年同月に対する各年の利用旅客数の比率を示しています。

### 3 投資リスク

以下の内容は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 3 投資リスク」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は\_\_罫で示しています。

#### (1) リスク要因

以下においては、本投資口及び本投資法人の投資法人債(以下「本投資法人債」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。また、今後本投資法人が新投資口予約権(以下「本新投資口予約権」といいます。)を発行する場合、これらの事項は本新投資口予約権への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関する全てのリスクを網羅したのではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

本投資法人は、可能な限りこれらのリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分であるとの保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が減少し、又は本投資口・本投資法人債・本新投資口予約権の市場価格が下落する可能性があります、その結果、各投資家が投資した金額を回収できなくなる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書における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うえで本投資口又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

本投資法人が発行する投資口又は投資法人債に係るリスク

- (ア)投資口又は投資法人債の商品性に係るリスク
- (イ)換金性・流動性に係るリスク
- (ウ)市場価格の変動に係るリスク
- (エ)金銭の分配に係るリスク
- (オ)投資口の希薄化に係るリスク
- (カ)LTVに関するリスク
- (キ)投資法人債の償還・利払に関するリスク

本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

- (ア)投資法人の組織運営に係るリスク
- (イ)投資法人の制度に係るリスク
- (ウ)インサイダー取引規制に関するリスク
- (エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク
- (オ)不動産の取得方法に係るリスク
- (カ)自己投資口取得に係るリスク

本投資法人の運用方針に関するリスク

- (ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク
- (イ)余裕資金の運用に係るリスク
- (ウ)物件の取得競争に係るリスク
- (エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

## 不動産に係るリスク

- (ア)不動産の流動性に係るリスク
- (イ)専門家報告書等に関するリスク
- (ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク
- (エ)土地の境界等に係るリスク
- (オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク
- (カ)マスターリースに係るリスク
- (キ)PM会社、BM会社等に係るリスク
- (ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク
- (ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
- (コ)建築基準法等の規制に係るリスク
- (サ)法令等の変更に関するリスク
- (シ)共有物件に係るリスク
- (ス)区分所有建物に係るリスク
- (セ)借地権に係るリスク
- (ソ)開発物件に係るリスク
- (タ)底地物件に係るリスク
- (チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
- (ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- (テ)埋立地に関するリスク
- (ト)地球温暖化対策に関するリスク
- (ナ)不動産の所有者責任に係るリスク
- (ニ)テナント集中に係るリスク
- (ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク
- (ネ)物流施設に係るリスク
- (ノ)ホテルに係るリスク
- (ハ)フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
- (フ)売主の倒産等の影響に係るリスク
- (ヘ)不動産の売却における制限に係るリスク
- (ホ)不動産の売却に伴う責任に係るリスク

## 不動産信託受益権に係るリスク

- (ア)信託受益者として負うリスク
- (イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク
- (ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
- (エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
- (オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

---

新規取得資産の取得を実行することができないリスク

---

新規譲渡資産の譲渡を実行することができないリスク

---

匿名組合出資に係るリスク

- メザニンローン債権への投資に係るリスク
- (ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク

- (イ)不動産価格下落リスク
- (ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク
- (エ)流動性リスク
- (オ)SPCに係るリスク
- (カ)上場廃止リスク

\_\_\_ 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

\_\_\_ 税制に係るリスク

- (ア)導管性要件に係るリスク
- (イ)税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
- (ウ)不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (エ)一般的な税制の変更に係るリスク

\_\_\_ 減損会計の適用に係るリスク

\_\_\_ 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資法人が発行する投資口又は投資法人債に係るリスク

(ア)投資口又は投資法人債の商品性に係るリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質を持ち、投資法人債は、株式会社における社債に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、経済状況や不動産及び証券市場等の動向、本投資法人の収益又は財産及び業務の状況に影響され、譲渡による換価時点において投資金額以上の金額の回収を図ることができる保証はありません。

投資口は、投資額の保証がなされる商品ではなく、金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではありません。本投資法人が通常の清算又は倒産手続により清算される場合、投資主は、本投資法人の全ての債権者への弁済の後でなければ、投資口の払戻しを受けることはできず、投資金額のほとんどを回収できない可能性があります。

(イ)換金性・流動性に係るリスク

本投資口については、投資主からの請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資口を換金するためには、原則として東京証券取引所を通じて、又は同取引所外において、第三者に売却することが必要となります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第2項)。

本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場していますが、本投資口について投資家の希望する時期と条件で取引できるとの保証や、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。

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により、上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。本投資口の上場市場における売却が困難又は不可能となった場合には、本投資口の売却を希望する投資主は、相対取引による他なく、本投資口を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があります。

なお、本投資法人が本投資法人債又は本新投資口予約権を発行した場合、本投資法人債及び本新投資口予約権には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

(ウ)市場価格の変動に係るリスク

本投資口の市場価格は、本投資口の売買高及び需給バランス、不動産投資信託証券以外の金融商品に対する投資との比較における優劣、金利動向、為替相場、市場環境や景気動向等によって左右されます。また、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象等を契機として、不動産投資信託証券の市場価格が下落するおそれがあります。

本投資法人は、不動産関連資産を主たる投資対象としていますが、それらの評価額は、不動産市況、景気動向、不動産の需給バランス、かかる需要を左右することのある経済の全般的状況、法制又は税制の変更、社会情勢その他の要因により変動します。本投資口の市場価格は、一般に本投資法人の保有に係る運用資産の評価額に影響されるため、運用資産である不動産関連資産の評価額の変動や、これに影響を及ぼすと考えられる諸要因により変動することがあります。

また、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行により行われる場合には、投資口1口当たりの純資産額が減少することがあり、さらには市場における投資口の需給バランスに影響を与えることになり、その結果、本投資口の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。さらに、投資口の大口保有者が大量に保有投資口を売却した場合には、需給のバランスにより市場価格が大幅に下落する可能性があります。

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

なお、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引下げによる影響を受けることがあります。

#### (エ) 金銭の分配に係るリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (3) 分配方針」に記載する分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行います。分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。特に、不動産関連資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

#### (オ) 投資口の希薄化に係るリスク

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、その資金調達が新投資口の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本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し、また、投資口1口当たりの純資産額の減少等のため投資口の投資利回りが低下し、投資口の価値が下落する可能性があります。また、期中において新投資口が発行される場合、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、今後、新投資口の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。

#### (カ) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVは、本資産運用会社の運用ガイドラインにより原則として60%を上限としますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。LTVの値が高まれば高まるほど、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少するおそれがあります。

#### (キ) 投資法人債の償還・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。

#### 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

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

#### (ア) 本投資法人の組織運営に係るリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

##### a. 役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務を監督する監督役員は、善良な管理者としての注意義務(以下「善管注意義務」といいます。)を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務(以下「忠実義務」といいます。)を負います。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

## b. 本投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報/第1 ファンドの状況/2 投資方針/(1) 投資方針」及び上記「1 投資方針」に記載の投資方針に従い、借入れを行います。将来的に本投資法人債の発行を行う可能性もあります。なお、本投資法人は、規約において、借入金及び本投資法人債発行の限度額を、それぞれ1兆円とし、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとしています(規約第36条第3項)。

借入れ及び本投資法人債を発行する場合におけるその条件は、その時々<sup>の</sup>金利実勢、本投資法人の収益及び財務状況並びに信用格付業者からの格付、一般的な経済環境の他、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因による影響を受けるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。また、借入れにあたり税法上の導管性要件(下記「\_\_ 税制に係るリスク/(ア) 導管性要件に係るリスク」をご参照ください。)を満たすためには、その借入先を租税特別措置法(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に規定する機関投資家である適格機関投資家に限定する必要があるため、借入先が限定され機動的な資金調達ができない場合があります。

借入れ及び本投資法人債の発行を行う際には、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状況が一定の条件を下回った場合における担保の提供及び現金その他の一定資産の留保、一定の財務指標を基準とした追加借入制限、資産取得の制限、投資主への分配に係る制限、その他本投資法人の収益状況や財務状況及び業務に係る約束や制限が課されることがあります。このような約束や制限は、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人は、借入れや本投資法人債について、保有する運用資産又はその裏付けとなる資産の全部又は一部を担保に供することがあります。この場合、本投資法人は、被担保債権である借入れの弁済又は本投資法人債の償還をしない限り、担保対象たる運用資産の処分につき貸付人等の承諾を取得する等の制限を受ける可能性があります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で運用資産を処分できないおそれがあります。また、収益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引下げられた場合等には、追加の担保設定や借入金の早期返済を求められることがあり、また、かかる早期返済や返済期日における返済のための資金を調達するため、本投資法人の希望しない条件での借換え資金の調達や、希望しない時期及び条件での運用資産の処分を強いられ、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。

借換えや不動産関連資産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等又は償還コストがその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動が投資主に損害を与える可能性もあります。

さらに、本投資法人が返済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないことにより、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、不動産関連資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得ない状況も想定され、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。

また、契約上金利が固定されておらず一定の指標に連動するものとされている場合等には、契約期間中に金利が上昇する可能性があり、その結果分配可能金額が減少する可能性があります。

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押等の保全処分や差押等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。

新投資口又は新投資口予約権の発行により資金調達を行う場合、投資口の発行時期及び価格はその時々々の市場価格等により左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。

c. 投資法人の倒産リスク及び登録取消リスク

本投資法人も、一般の法人と同様、債務超過に至る可能性を否定することができません。本投資法人は、現行法上、破産法(平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。)、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。)及び投信法上の特別清算手続の適用を受けます。

また、本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散することとなります。本投資法人が解散し、清算する場合には、投資主は、当初の投資金額の回収を期待できない可能性があります。

(イ)投資法人の制度に係るリスク

投資法人の制度上の主なりリスクは以下のとおりです。

a. 本投資法人以外の関係者への依存に係るリスク

( )本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者への依存に係るリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現は、これらの者の能力、経験及びノウハウに大きく依拠していますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財産的基盤を常に維持できるとの保証はありません。金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要があり、資産保管会社は信託業を営む銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者は、投資法人の設立時及び設立後新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないこととの調査が執行役員及び監督役員により行われていますが、それぞれの業務受託者において、本投資法人に対して負う善管注意義務及び忠実義務に反する行為を行う場合には、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

その他、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ます。さらに、このような場合には、本投資法人が本資産運用会社、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が生じることになります。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上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、上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。

( ) スポンサーグループへの依存に係るリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (1) 投資方針 / 投資主の利益の最大化のための戦略 / (イ) スポンサー・サポートの概要」に記載のとおり、スポンサー及び本資産運用会社との間のスポンサー・サポート契約により、スポンサーグループが、不動産等の売却に関する一定の情報を資産運用会社に提供すること(売却情報提供)、スポンサーグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として不動産等の一時的な保有の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(ウェアハウジング機能)、スポンサーグループが、本投資法人が本投資法人の取得対象不動産につき全体を取得できない等の場合に共同投資の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(共同投資)、スポンサーグループが本投資法人の必要な人材の確保に協力すること(人材確保に関する協力)、スポンサーグループが本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の運営・管理、賃貸、コンバージョン、リニューアル、開発等に係る補助業務及び助言業務等のアドバイザー業務(アドバイザー業務)を行うこと並びにスポンサーグループが不動産等の売買マーケット及び不動産等の賃貸マーケットに係る事項等につき情報提供を行い、意見及び情報を交換すること(情報交換)等に合意しています。

このように、本投資法人の新規物件の取得機会の確保及び資産規模の拡大等の外部成長は、スポンサーグループの能力、経験及びノウハウによるところが大きいといえます。しかしながら、スポンサー・サポート契約は、スポンサーグループに本投資法人に対する不動産の売却義務を課し、又は優先交渉権等を付与するものではなく、スポンサーグループが、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。また、スポンサーは、スポンサー・サポート契約において、スポンサーグループが保有・運用する対象不動産及び第三者により保有される対象不動産の売却情報を提供するものとされていますが、スポンサーグループが保有・運用する対象不動産については原則としてかかる情報を提供することを義務付けるものであり、また第三者により保有される対象不動産の売却情報については当該対象不動産がマルコム・エフ・マクリー4世及び増山太郎の両名が投資判断を行うファンドの投資基準に合致する場合及び守秘義務等の制約がある場合等一定の場合には情報提供の義務を負わないものとされており、スポンサーが入手する対象不動産の全ての売却情報が本投資法人に提供されることを確保するものでもありません。

なお、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 / 本投資法人の外部成長戦略 / (イ) スターアジアグループからの物件取得と本資産運用会社の独自ネットワークを活用した資産規模の拡大」に記載のとおり、本投資法人は、本書の日付現在、スターアジアグループが関与する複数の案件について優先交渉契約を締結して優先交渉権を取得していますが、当該優先交渉契約は契約締結先に対象物件の売却を義務づけるものではなく、本投資法人が当該優先交渉契約の対象となっている物件を取得するか否かは、契約締結先の売却意向の有無や今後の交渉及び本投資法人を取り巻く状況等によりますので、本投資法人がこれらの物件を取得する保証はありません。

また、スポンサーグループが上記のサポートの提供に必要な人的・財産的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、スポンサー・サポート契約が何らかの理由で解除され若しくは更新されず、又はその他の理由によりスポンサーグループによるサポートが期待どおりの成果をあげない場合には、本投資法人の損益の状況及び存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。さらに、本投資法人や資産運用会社が、スポンサーグループと取引を行う場合において、スポンサーグループの利益を図るために、結果的に本投資法人の投資主の利益に反することとなる行為を行う可能性が完全に排除されているわけではなく、その場合には本投資法人に損害が発生する可能性があります。資産運用会社は、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、かかるリスクを完全に排除できるとの保証はありません。

さらに、スポンサーグループを含むスターアジアグループの創業者であり出資者であるマルコム・エフ・マククリーン4世及び増山太郎は、同グループの資金調達を含む運営及び投資判断において重要な役割を果たしており、スポンサーグループは、特に資金調達及び海外投資家からの情報取得並びに投資判断において相当程度両名に依存しています。両名のいずれか又は双方に不慮の事故、その他何らかの理由により業務執行が困難となるような事態が生じた場合、スポンサーグループの業務運営に影響が生じ、その結果、本投資法人がスポンサー・サポート契約に基づいて期待するサポートが得られず、本投資法人の運営に重大な影響が生じる可能性があります。但し、マルコム・エフ・マククリーン4世及び増山太郎は、本資産運用会社の株式の全てを保有する株主であるスターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーに係る投資判断を行っていますが、両名とも本資産運用会社の役職員ではなく、かつ本資産運用会社の業務にも従事しておらず、その意味において本資産運用会社について所有と経営は分離されています。そのため、上記のような事態が生じた場合でも、本資産運用会社による本投資法人の資産運用が直ちに停止するといった事態に繋がるものではありません。

また、スポンサーグループを含むスターアジアグループは両名の他、各分野における専門的な知識及び経験を有する少数の役職員により運営されています。これらのメンバーが予期せぬ退社等により同グループを去り、適時に同等の代替の人材の確保が困難である場合、同グループの業務運営に支障を来し、その結果、本投資法人がスポンサー・サポート契約に基づいて期待するサポートが得られず、本投資法人の運営に重大な影響が生じる可能性があります。

なお、スポンサーグループを含むスターアジアグループは、スターアジア・アセット・アドバイザーズの株式の取得によるアセット・マネジメント機能の付加及び投資案件発掘機能の強化、並びに、スターアジア総合開発の株式の取得による不動産開発機能の付加を含め、グループとしての機能の拡充を行ってきており、今後も本投資法人はこれらの機能を活用して成長を目指す方針ですが、同グループが本投資法人の成長のために行う活動の中には、学生専用レジデンスの開発及び優先交渉権の付与に代表される新たな種類の資産に対する投資機会の提供、ブリッジファンドの組成によるパイプラインの拡充、他のファンドや投資法人又はそのスポンサーとの間での提携又は組織再編の実現等に向けた戦略的な活動が含まれる可能性があります。しかしながら、このような戦略的な活動により同グループが企図したとおりの成果を収めることができる保証はなく、かかる活動が奏功しなかった場合には、本投資法人の投資口の価格

が悪影響を受ける等、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。

b. 資産の運用に係るリスク

( )収益及び費用、キャッシュ・フローの変動に係るリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が取得し、保有する不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。かかる賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延、賃料の減免(フリーレント及びレントホリデーによるものを含みます。)等により、大きく減少する可能性があります。特に、テナント数が少ない物流施設、ホテル、オフィスビルやその他の用途の不動産において、テナントの退去、テナントによる賃料不払い又は遅延が生じた場合には、キャッシュ・フローに与える影響は大きくなります。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されとは限りません。また、良質と判断されるテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する不動産を賃借し続けるとの保証はなく、また、かかるテナントの財務状況が悪化する可能性もあります。

さらに、新型コロナウイルス感染症に関し、日本国政府の緊急事態宣言及び地方公共団体による緊急事態措置、要請その他の措置等の実施状況等、並びに、新型コロナウイルス感染症の収束時期及び海外渡航に係る制限の緩和時期等に係る見通しの状況等によっては、テナントの財務状況の悪化や賃料収入の減少等のリスクがさらに高まるおそれもあります。

上記の賃料収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働の不動産関連資産の取得、売却損の発生による再投資の資金規模の縮小等は、キャッシュ・フローを減じる効果をもたらす、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入の他、不動産関連資産の売却が行われた場合には売却益が発生する可能性もありますが、不動産関連資産の売却益は、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであり、恒常的・安定的に得られる性格のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用(媒介手数料、広告料等)等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。さらに、不動産関連資産の売却にあたって売却損が生じた場合には、かかる売却損が損失として計上されます。

これらの要因により、投資主への分配金額等の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

( )本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材への依存リスク

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

## ( )本資産運用会社の運用能力に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、本投資法人のために忠実義務を負いますが、資産運用の結果に対して何らの保証を行うものではありません。資産運用会社となるためには金融商品取引法上の投資運用業の登録を行う必要があり、本資産運用会社は投信法及び金融商品取引法に基づく監督を受けていることから、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、投信法及び金融商品取引法はその運用能力まで保証するものではありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て資産運用委託契約を解約することができ、また、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に、資産運用委託契約を解約し、本資産運用会社を解任することができる他、投信法上、本資産運用会社が金融商品取引法上の金融商品取引業者でなくなったとき、その他一定の場合には、資産運用委託契約を解約又は解除しなければならないものとされています。資産運用委託契約を解約又は解除する場合、それに先立ち後任の資産運用会社の選定が必要になりますが、かかる選定までの期間中は、解任すべきと判断された本資産運用会社による資産の運用が継続することになります。また、後任の資産運用会社が適切な運用能力を有することが保証されているわけでもありません。

## ( )本資産運用会社の利益相反行為等に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、また、本投資法人のために行うべき忠実義務を負います。さらに、本資産運用会社の行為により本投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、本資産運用会社は、金融商品取引法により、通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、本投資法人の利益を害することとなる取引を内容とした運用を行うこと等一定の行為を禁止されています。しかしながら、本資産運用会社が、上記の義務や規制に反した場合には、本投資法人に損害が発生するリスクがあります。

また、金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人、ファンド等の資産運用を受託することを禁じられておらず、今後、本資産運用会社が、本投資法人の他に、投資法人や私募ファンド等の資産運用を開始することにより、本投資法人と他の投資法人又はファンド等の投資対象が競合する可能性も排除されていません。

加えて、本資産運用会社の親会社を含むスターアジアグループは、本資産運用会社以外において日本での不動産関連事業を行っており、スターアジアグループ又はスターアジアグループがその運用を行う不動産ファンド等が本資産運用会社が行う取引に関与する場合があります。

そのような場合に、本資産運用会社以外のスポンサーグループ各社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引又は行為を行う可能性を否定することはできません。

本資産運用会社は、投信法の定める利害関係人等を含む一定のスポンサー関係者との取引について、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、上記リスクを完全に排除できる保証はありません。

## ( )本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に係るリスク

規約に規定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、投資主総会の承認が必要ですが、本資産運用会社がこれを具体化するため

に制定した運用ガイドラインについては、投資主総会の承認を得ることなく、その時々市場環境等に応じ、原則として本資産運用会社の判断により機動的に改訂することが可能です。かかる運用ガイドラインの改訂により、意図したとおりの運用成果を収めることができることの保証はなく、結果的に本投資法人の資産運用及び損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

#### (ウ)インサイダー取引規制に関するリスク

投資口の取引についても、金融商品取引法が定めるインサイダー取引の規制対象となります。

発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係法人(資産運用会社の親会社、及び投信法第201条第1項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち、一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人)の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれることになるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されており、これらの解釈・運用が定着していないことに伴い本投資法人の円滑な資産運用に悪影響が生じる可能性があるほか、本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらすおそれがあります。なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

#### (エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い若しくは解釈は大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があります。それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、損益の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (オ)不動産の取得方法に係るリスク

本投資法人は、今後不動産を取得するにあたり、投資法人としての税制上の軽減措置を受けることを目的として、当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を譲渡代金支払日後直ちに行わない場合があります。この場合、売主が譲渡代金支払い後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が当該不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。本投資法人は、上記軽減措置に関する手続のために必要な一定期間について、仮登記を経ること等により本登記の順位を保全して上記リスクを回避する方針ですが、仮登記には順位保全効果しかなく、本登記がなされる前に売主が倒産した場合等には本投資法人が保護されない可能性があり、上記リスクを完全に排除できるわけではありません。

#### (カ)自己投資口取得に係るリスク

本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがあります。取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。

#### 本投資法人の運用方針に関するリスク

#### (ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク

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 / (1) 投資方針 / ポートフォリオ運営方針」に記載のとおり、ポートフォリオの構築において、一定の地理的分散投資を行うものの、東京圏を重点投資対象地域としています。したがって、東京圏における経済状況の停滞又は悪化、不動産賃貸市場の動向、地震その他の災害等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

また、本投資法人の運用資産である不動産が近接して所在する場合には、テナント獲得に際し、賃貸市場において本投資法人が保有する不動産相互間で競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

さらに、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。

#### (イ)余裕資金の運用に係るリスク

本投資法人は、不動産の賃借人から受領した賃料、預託を受けている敷金又は保証金等の余裕資金を投資資金として運用する場合があります。特に、物流施設、ホテル及び商業施設においては、賃借人が多額の敷金、保証金又は売上預り金(主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。)を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することがあります。本投資法人が余裕資金を投資資金として運用するような場合、想定した運用利益をあげることができず、又は、元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をその投資利回りよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果本投資法人の損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。

### (ウ)物件の取得競争に係るリスク

本投資法人は、規約において、不動産関連資産を主たる投資対象として、継続的な投資を通じて、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運用を行うことを基本方針としています。しかしながら、J-REITによる取得活動及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は積極化する傾向にあり、本投資法人が投資対象とするような不動産について競合する状況が今後も継続すると思われ、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。さらに、本資産運用会社が新たなファンド等の運用を開始し、投資対象が本投資法人と競合する場合には、ローテーション・ルール等により物件取得ができない可能性があります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、スポンサーグループが保有する対象不動産に係る売却情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供する旨を含むスポンサー・サポート契約を締結しています。しかし、スポンサー・サポート契約は、対象不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・サポート契約に基づいて取得に関する優先交渉権等を包括的に付与されておらず(個別交渉によりスポンサーから取得に関する優先交渉権等を取得する場合があります。)、また、本投資法人に対して、当該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。すなわち、本投資法人は、スポンサー・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。これらに起因して、希望する物件の取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。

これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

### (エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

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つたり、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つたり、規約の変更が制限される等の可能性があります。このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配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、本投資法人が現在行っている借入れについては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持することを定める等の財務制限条項が設けられています。

借入れ又は投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合、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、一定の条件のもと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。また、担保の対象となる運用資産からのキャッ

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。

さらに、借入れ及び投資法人債の金利その他の条件やこれに関する費用は、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。

#### 不動産に係るリスク

本投資法人の主たる運用資産(新規取得資産を含みます。)は、上記「2 投資対象 / 本取組み後のポートフォリオについて」に記載の不動産等です。また、不動産信託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、不動産信託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、信託受益権特有のリスクについては、下記「 不動産信託受益権に係るリスク」をご参照ください。

#### (ア)不動産の流動性に係るリスク

不動産は、その有する不動性(非移動性)及び個別性(非同質性、非代替性)等の特性から、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、取引時に実施する物理的状況や権利関係等の調査(デューデリジェンス)の結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合には、流動性が低下したり、売買価格が下落する可能性があります。不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によってもその市場価格は変動します。したがって、本投資法人が不動産を処分する場合にも、希望どおりの価格や時期等で売却できない可能性があります。

不動産の中でも、特に、本投資法人が投資対象としている、物流施設、ホテル及び商業施設は、オフィス等の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、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

さらに、不動産が共有される場合、区分所有建物である場合、又は土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様によっては、以上の流動性等に関するリスクが相対的に増幅します。

#### (イ)専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における不動産鑑定士等による評価を示したものととどまります。また、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。加えて、同じ不動産について鑑定評価等を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期等によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。したがって、かかる鑑定評価及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。

土壌汚染リスク評価報告書は、個々の専門家が調査した結果を記載したものにすぎず、土壌汚染が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

エンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)及び地震リスク分析に係る報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞き取りを行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用及び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するものであり、また、提供される資料の内容や時間的制約等から一定の限界があり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

#### (ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク

不動産は、物件毎に個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、本投資法人が保有し、又は今後取得する不動産に一定の瑕疵(物の種類、数量、性能、性質又は品質等が不十分又は契約等に不適合なことをいいます。以下同じです。)があった場合、本投資法人は損害を被ることがあります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、土地に含有される有害物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等(隠れたものを含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。)があり、その他、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあります。また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない可能性があり、当該行政法規が求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はなく、想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。その他、不動産に関する権利が第三者の権利により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることもあり得ます。

不動産の売買においては、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産が種類、品質若しくは数量又はその権利に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、売主は、買主に対して契約不適合による責任を負うこととなります(買主は契約不適合があることを知った日から1年以内に当該契約不適合について売主に通知することで、解除権、損害賠償請求権又は追完請求権の行使をすることができます。また、買主による相当期間を定めた履行の追完の催告にもかかわらず、買主による追完請求権の行使に対し、売主による履行の追完がない場合には、買主は代金減額請求権を行使することができます。)。したがって、本投資法人が特定の不動産の買主となる場合において、本投資法人が売主に対してかかる責任を追及することができる場合があります。さらに、本投資法人では、取得しようとする不動産に係る売買契約等において売主から一定の事実に関する表明及び保証を取得し、瑕疵の内容等について責任の所在を明確化したうえで不動産を取得することを原則としています。

しかし、裁判所による競売で購入する不動産については、法律上、契約不適合責任の追及ができません。さらに、売主が既に解散・清算されている場合、又は売主が倒産し、若しくはその主要な資産が本投資法人に売却した不動産のみであった特別目的会社等であるためにその資力が十分でない場合には、買主である本投資法人は、実際には売主との関係において契約不適合責任による保護を受けることができず、損害を被ることとなります。また、個別の事情により、売買契約上売主が契約不適合責任を負担する期間を限定し、又はこれを全く負わない旨の特約をすることがあります。さらに、売主が表明・保証した事項が真実かつ正確であるとの保証はなく、個別の事情により、売主が

行う表明・保証の対象、これに基づく補償責任の期間又は補償金額が限定され、あるいは表明・保証が全く行われない場合もあります。

本投資法人では、不動産を取得しようとする場合、当該不動産について自ら調査を行う他、宅地建物取引業者が作成する重要事項説明書等の関係書類の調査、売主に対する資料の徴求を行い、かつ、建物の構造、耐震性、法令や条例の適合状況、有害物質の有無、隣地との境界等について、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者からのエンジニアリングレポート(建物状況調査報告書)、地震リスク分析に係る報告書等を取得し、欠陥及び瑕疵の有無を精査します。しかし、本投資法人による不動産の取得に際して行われる上記の調査には限界があり、提供される資料の内容、依頼を受けた専門家の能力、売主やその前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的な制約等から、不動産に関する欠陥・瑕疵について事前に全てを認識することができるとの保証はありません。したがって、本投資法人による取得の後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

このような場合には、当該欠陥、瑕疵等を理由として不動産の資産価値が減耗することを防ぐために買主である本投資法人がその補修その他の措置を取ることになり、予定しない補修費用等が発生し、売主からかかる費用の賠償や補償が得られないと、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該欠陥、瑕疵等の程度によっては、補修その他の措置を取ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

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

加えて、我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、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や予想に反して当該不動産に第三者の権利が設定されていることがあり得ます。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許容される限度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。

#### (エ)土地の境界等に係るリスク

我が国においては、土地の境界が曖昧であることが稀ではありませんが、隣地の所有者若しくは占有者からの境界確認書その他境界を確定させる書面が取得できない場合、又は境界標の確認ができないまま当該不動産を取得する場合には、後日、このような不動産を処分するときに実質的な障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が本投資法人に発生し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

#### (オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク

本投資法人が不動産を保有する場合には、本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接保有する不動産の賃料収入です。また、本投資法人が不動産信託受益権を保有する場合には、本投資法人の主な収入は、不動産信託受益権に基づく信託の純利益の配当ですが、その主たる原資は、不動産信託受託者が原資産たる不動産についてテナントとの間で締結する賃貸借契約に基づく賃料収入です。

このような不動産の賃料収入に影響を与える主なリスクは、以下のとおりです。

a. 不動産の稼働状況に係るリスク

不動産の稼働率は、事前に予測することが困難であり、予想し得ない事情により低下する可能性があります。

一般的な賃貸借契約では、契約期間を2年程度とするものの、テナントからの一定期間前の予告により期間中いつでも解約でき、また、期間満了時までには解約の意思表示がなされれば更新されない(意思表示がない場合には自動的に2年程度の期間をもって契約が更新される)ものとされています。このような場合、テナントは、契約期間中であっても賃貸借契約を終了させることが可能であり、かつ、期間満了時に契約の更新がなされる保証もありません。契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果賃料収入が減少する可能性があります。

期間の定めのある賃貸借契約においてテナントに中途解約権を付与していない場合、テナントは、使用の有無にかかわらず、当該賃貸借契約の有効期間中は賃料を支払う義務を負担するのが原則ですが、契約が早期に解除され、テナントが退去した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない場合もあります。なお、賃貸人からの賃貸借契約(下記「c. 賃料の減額に係るリスク」に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。)の更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。

本投資法人においても、一部のテナントを除き、上記のような一般的な条件の賃貸借契約を締結し、又は承継することは避けられません。したがって、解約が増加し、又は更新がなされないことにより稼働率が低下し、不動産から得られる賃料収入が減少して、投資主に損害を与える可能性があります。また、解約が多く発生する場合、上記収入の減少のみならず、退去するテナントへの敷金・保証金の返還等が必要となり、十分な積立金が留保されていない場合には、新たな資金調達を余儀なくされ、その結果、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、賃貸借契約で期間内の解約を制限し、違反についての違約金条項を置くこともあります。違約金の額その他の状況によっては、裁判所によって違約金が一部減額される、又はかかる条項の効力が否定される可能性があります。

b. テナントの信用力及び賃料不払いに係るリスク

賃貸借契約が終了しない場合においても、テナントの財務状況が悪化し、又はテナントが破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞る可能性があります。このような延滞された賃料等(場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。)の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が小さくない場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。

また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払いをもってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いをもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。新規のテナントを入居させるにあたっては、その信用力について調査を行いますが、かかる調査が完全であるとは限らず、また、入居後に財務状況が悪化することもあり、リスクを完全に防ぐことはできません。

c. 賃料の減額に係るリスク

上記のとおり、テナントとの一般的な賃貸借契約では2年程度の期間毎に契約が更新され、その都度賃料が改定される可能性があります。賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合もありますが、このような契約においては、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旨の定めがなされることがあります。また、契約期間中であっても、賃料相場の下落その他の様々な事情により、テナントから減額の請求を受け、これに合意することを余儀なくされることがあります。また、本投資法人が保有する不動産と競合すると思われる不動産の賃料水準が一般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比べて低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

さらに、テナントは、定期建物賃貸借契約において賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては、借地借家法(平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。)(以下「借地借家法」といいます。))に基づく賃料減額請求をすることができます。当事者間で変更後の金額について協議が調わない場合には、賃貸人は、減額を相当とする裁判が確定するまで、テナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができます。但し、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年1割の利息を付してテナントに返還しなければなりません。したがって、テナントから賃料減額請求権の行使があった場合には、賃貸人としては、この利息支払いのリスクを避けるために従前の賃料を減額して請求をせざるを得ない場合もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少するため、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

これに対し、借地借家法に定める一定の要件を満たして締結された定期建物賃貸借契約においては、当事者間の合意により、上記賃料増減額請求権を排除することができます。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かではありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限

される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあります。また、定期建物賃貸借契約では、通常の賃貸借契約に比べて契約期間中の賃料収入の安定が期待できませんが、他方で賃料が低く抑えられる傾向にあり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。さらには、契約締結の方法又はこれをめぐる事情の如何によっては、借地借家法に定める一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借契約であることが否定される可能性があります。

いわゆるハイグレード賃貸用住居は、相対的に需要(入居者)が限定されていて市場が小さく、このような住居が他から新規供給された場合、市場への影響が少なくないことがあります。加えて、既存テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下する場合もあり、時として代替テナント確保のために賃料水準を下げることもあります。また、ハイグレード賃貸用住居は、欧米系企業・多国籍企業において海外から派遣される赴任者等を主な入居者として想定しているため、経済状況、国際状況の変化等により需要が大きく減少し、そのために不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準引下げを余儀なくされる可能性があります。そのような場合、賃料収入が大きな影響を受ける可能性もあります。

なお、本投資法人又は信託受託者が賃貸している不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人又は信託受託者が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

#### d. テナントの獲得競争に係るリスク

不動産関連資産は、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。需給のバランスが崩れた場合や、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の不動産関連資産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

#### (カ) マスターリースに係るリスク

本投資法人は、その保有する不動産につき、転貸を目的として賃借人(マスターリース会社)に一括して賃貸することがあります。このように、マスターリース会社に当該不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人又は信託受託者は、当該不動産に入居する転借人(エンドテナント)を自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。

また、パススルー型マスターリースの場合、エンドテナントの信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、マスターリース会社が転貸借契約上の転貸人としての債務の履行を怠った場合には、エンドテナントは賃料不払いを以てこれに対抗することができるため、エンドテナントがマスターリース会社側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いを以て対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入にも悪影響を及ぼすこととなります。

一方、賃料保証型マスターリースにおいては、マスターリース会社の財務状況の悪化等により、マスターリース会社から賃借人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、エンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継する

ことが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はエンドテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。また、転貸借契約に基づきマスターリース会社に敷金・保証金等が預託される場合であって、これらが本投資法人又は信託受託者に預託されないときは、マスターリース会社の倒産により、本投資法人又は信託受託者がエンドテナントから敷金返還請求を受けるおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

#### (キ)PM会社、BM会社等に係るリスク

一般に、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理が成功するか否かは、PM会社やBM会社等(以下、併せて「PM会社等」と総称します。)の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、本投資法人においても、管理の良否及びその結果としての収益性の確保について、PM会社等の業務遂行能力に大きく依拠することになります。特に、オフィスや居住用施設に比べて物流施設、ホテル及び商業施設のテナント候補は限定されており、テナントとの良好かつ強固な関係を有するPM会社を選定し、そのリーシング能力を活用することが重要となります。本資産運用会社は、本資産運用会社の内規である「プロパティ・マネジメント会社の選定・評価基準」に従い、原則として、活動履歴、信用力等の調査を経て一定の要件を満たす業者の中で過去に委託実績のある業者を含む複数の業者から見積書を取得したうえで、当該見積書記載の諸条件等を総合的に勘案し、最も適切な業者をPM会社として選定(BM会社についてはPM会社と協議して選定)する方針ですが、選定に係る調査は完全であるとは限らず、選定されたPM会社等における人的・財産的基盤が優良である保証はありません。仮に選任時点では優良であってもそれが将来にわたって維持されるとの保証もありません。よって、PM会社の業務遂行が円滑になされない場合又は業務の懈怠その他義務違反があった場合には、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。また、PM会社等は、一般に、本投資法人以外の顧客からもプロパティ・マネジメント業務等を受託するため、テナントへのリーシング等において、本投資法人と他の顧客との利益相反が生じる場合があります。本投資法人は、プロパティ・マネジメント業務委託契約や建物管理委託契約において、PM会社等につき業務懈怠又は倒産事由が認められた場合、自ら又は不動産信託受託者に指図して、PM会社等に対して改善を求め、又はPM会社等との契約を解除する権利を確保する方針です。しかし、PM会社等が交代する場合、後任のPM会社等が選任され、管理業務を開始するまでは、一時的に当該不動産の管理状況が悪化し、本投資法人が損失を被るおそれがあります。なお、本投資法人が不動産信託受益権を保有する場合においてPM会社等が解任されたときは、不動産信託受託者において、その善良な管理者の注意義務に従って信託財産たる不動産を一時的に管理することになります。また、テナントからの賃料が、PM会社経由で支払われる場合、PM会社の倒産等により、PM会社はその時点において收受しこれを不動産信託受託者又は本投資法人に支払う前の賃料を回収することができず、本投資法人が損害を被る可能性があります。

#### (ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク

不動産の運用に関する費用においては、不動産管理費用、減価償却費、保険料、水道光熱費等、金額が比較的固定されたものが多いため、賃料が減少した場合、かかる費用の減少が実行できないことにより、本投資法人の利益が大きく減少することがあります。また、経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性もありますが、その場合に、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

#### (ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

建物の全部又は一部は、突発的な事故又は地震、火災や風水害等の天災地変その他の事象によって、毀損、滅失又は劣化する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失した箇所を修復するため予期せぬ費用が発生するばかりでなく、一定期間建物が稼働不能となることを余儀なくされ、賃料収入が減少し、費用が増加することで本投資法人が損害を受ける可能性があります。また、完全な修復が行われたか否かにかかわらず、評価額が下落するおそれもあります。

そこで、本投資法人は、火災等の災害や事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償請求による損害等に対応するため、運用資産の特性に応じた適切な損害保険(火災保険、施設賠償保険等)を付保する方針としています。こうした保険によって、予期せざるリスクが顕在化した場合にも、かかる保険による保険金をあてることで、原状回復を行うことが一定程度期待できます。但し、個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない災害や事故(戦争やテロ行為等)に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされません。)が発生する可能性、又は保険会社が当該保険会社の財務状況の如何にかかわらず保険金を完全に支払わず、若しくは支払いが遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により、建物を事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起きた場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、我が国における地震による災害の影響度の甚大性とその発生の可能性に鑑み、ポートフォリオ全体に与える影響及び保険の実効性を考慮し、ポートフォリオPMLが15%を超える場合又は個別物件のPMLが20%を超える場合において、ポートフォリオPMLが15%を超える部分又は個別物件のPMLが20%を超える部分に関して地震保険を付保することを検討します。但し、地震保険を付保しても人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。また、個々の物件の具体的事情により、保険の提供が受けられず、当該物件につき地震保険を付保できない可能性もあります。

#### (コ)建築基準法等の規制に係るリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法等の規制に服します。このような規制には建物の構造等自体に関するものと、建築確認申請義務等の手続に関するものがあります。その他、不動産は、都市計画法、道路法、航空法、文化財保護法、海岸法等の様々な規制のもとにあり、さらに国の法令に加えて、各地方公共団体の条例や行政規則等によって、建築に制限が加わったり、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務が課される等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することも

あります。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加したり、増改築や再建築の際に、既存の建物と建蔽率や容積率等の点で同様の建物が維持できない可能性もあります。

建築時点(正確には建築確認取得時点)においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格になることがあります。例えば、建築基準法は、耐震基準について1981年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築される建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。本投資法人の取得・保有する不動産等には、現行の法令に一部適合していないものの違法とはならない、いわゆる既存不適格の建物を含む場合があります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建蔽率・容積率・高度・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替え自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、建物の構造等が適法であっても手続に不備があった場合には、工事のやり直しを余儀なくされ、関連する費用等が増加して、投資主に損害を与える可能性があります。

以上の他、土地収用法や土地区画整理法、都市再開発法のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあります。その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。また、都市計画法や地区計画の変更により既存の建物が既存不適格となることによって、再建築が制限されることもあります。

#### (サ)法令等の変更に関するリスク

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。)等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、将来的には不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性もあります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が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。

#### (シ)共有物件に係るリスク

不動産を単独で所有している場合に比べ、共有不動産は、法的に様々な側面で制約を伴います。

共有者間で別段の定めをした場合を除き、原則として、共有物の変更(その形状又は効用の著しい変更を伴わないものを除きます。)に当たる行為には共有者全員の合意を要し、変更にあたらない管理行為は共有者の持分の過半数で決定するものとされています。したがって、特に本投資法人が持分の過半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、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権になると解される可能性があり、また、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他

の共有者(賃貸人)の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差押え、又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、差押えられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払いや返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等についても、他の共有者が債務を履行しない場合は、同様の問題があります。

また、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求を受ける可能性があります。現物による分割又は価格賠償による分割が不可能である場合又は著しくその価値を損なうおそれのある場合は、本投資法人の意向にかかわらず、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが、合意の有効期間は5年以内とされています。しかも、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できないことがあります。また、共有者において、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。但し、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生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。

共有者は、自己の共有持分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。これに対し、共有者間の協定書等において、共有者が共有持分を処分する場合に他の共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物の分割がなされても、共有されていた不動産全体について、当該共有者(抵当権設定者)の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、本投資法人の共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、分割後の本投資法人の保有する不動産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

以上のとおり、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、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (ス)区分所有建物に係るリスク

区分所有建物とは建物の区分所有等に関する法律(昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。)(以下「区分所有法」といいます。 )の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分(居室等)と共有となる共用部分(建物の躯体、エントランス部分等)から構成されます。

区分所有建物の場合、建物及びその敷地(以下「区分所有物件」といいます。 )若しくは付属施設の管理又は使用に関する区分所有者相互間の事項は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則(以下「管理規約等」といいます。 )がある場合にはこれに服します。管理規約は、原則として、区分所有者数及びその議決権(管理規約に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合)の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません。区分所有者の集会は少なくとも毎年1回開催され、集会の議事は区分所有法又は管理規約等で別段の定めがない限り区分所有者及び議決権の各過半数で決めますが、建替決議等においてはさらに多数決

の要件が加重されています。保有資産が区分所有物件の一部であって本投資法人単独では上記決議要件を満足できない場合、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。また、区分所有者間での管理規約等又は権利関係に関する紛争が発生する危険もあります。

さらに、他の区分所有者が自己の負担すべき区分所有建物の共有部分に係る公租公課、修繕費又は保険料等の支払い又は積立を履行しない場合、本投資法人が保有資産の劣化を避けるため、その立替払を余儀なくされるおそれがあります。これらの場合、本投資法人は、他の区分所有者に係る立替払金の償還を請求することができ、かかる請求権については区分所有法により担保権(先取特権)が与えられていますが、当該他の区分所有者の資力の如何によっては、償還を受けることができない可能性があります。

各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の区分所有者が変更される可能性があります。これに対し、管理規約等において、区分所有者が専有部分(所有権の共有持分、その他の敷地利用権(以下に定義します。))を含みます。)を処分する場合に他の区分所有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合には、本投資法人が専有部分を取得する場合や処分する場合には、かかる手續を履践する(又は売主により履践される)必要があります。

また、各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に賃貸し、その他使用収益することができます。また、他の区分所有者による建物への変更工事や内装の変更等により、本投資法人の専有部分を含む建物全体が建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となる可能性があります。本投資法人の保有資産である専有部分の価値や収益は、このような他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

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(所有権の共有持分等)を敷地利用権といいますが、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し、不動産登記法は敷地権の登記の制度を用意しています。しかし、敷地につき、敷地権の登記がなされていない場合には、専有部分と敷地利用権を分離して処分されたときに、その処分の無効を善意の第三者に主張することができません。

また、区分所有建物の敷地が数筆の土地であり、各区分所有者が、これらの土地の一部について、単独で敷地利用権を有している場合(いわゆる分有形式)には、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが可能とされています。分離処分がなされると、区分所有物件を巡る権利関係が複雑になるため、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

#### (セ)借地権に係るリスク

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に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶されることがあり、また、借地権者側に地代不払い等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護二関スル法律(明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。)又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておら

ず、又は競売等が借地権に先立ち對抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で借地物件を処分することができないおそれがあります。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

その他、保有資産には含まれていませんが、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。

#### (ソ)開発物件に係るリスク

本投資法人は、原則として、取得時点において稼働している物件に投資を行います。しかし、将来、運用ガイドラインに定める投資方針に従って、竣工後に不動産等を取得するために予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する可能性及び竣工前の不動産等を取得する可能性があります。かかる場合、既に稼働中の物件を取得する場合に比べて、a)開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見され、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b)工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、c)開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d)天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e)行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f)開発過程において事故が生じる可能性、g)竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h)その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等のリスクがあります。これらの結果、竣工後における物件からの収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、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、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります、そのため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

#### (タ)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、いわゆる底地物件を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条等)。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に予測することは困難であり、借地権者の行う時価での建物買取請求により時価での建物の買取りを請求される場合であっても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下となる保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが、敷金及び保証金等で担保される範囲を超えて延滞す

る等の場合は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地契約において賃料等の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされている場合には、賃料の改定により賃料が減額されると、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

土地については、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や利用する地下水に有害物質が含まれている可能性は否定できず、かかる有害物質が埋蔵又は含有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浄化等が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、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、直接又は不動産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担する可能性があります。

土壌汚染等に関しては、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。)に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じ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す。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。

特に、物流施設の立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、上記リスクは他の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります。

また、建物について、一般的に建材等にアスベスト、PCBその他の有害物質を含む建材又は設備が使用され、又は過去に使用されていた可能性があります。かかる場合には、当該建物の価値が下落する可能性があります。また、かかる有害物質の有無を検査する必要が生じたり、有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接的に又は不動産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担する可能性があります。

また、環境関連法令につき、将来不動産に関して規制が強化され、不動産の所有者に大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務が課され又は無過失責任を問われることとなる可能性があります。

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

#### (ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、浄化槽、ちゅう房施設及び入浴施設等の水質汚濁防止法に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排水を排出するおそれがある場合には、都道府県知事により汚水等の処理の方法等の改善や特定施設の使用若しくは排水の排出の一時停止を命ぜられることがあり、また、特定施設の破損その他の事故が発生し、有害物質等を含む水等が排出され又は地下に浸透したことにより人の健康又は生活環境に係る被害を生ずるおそれがあるときには、有害物質等を含む水の排出又は浸透の防止のための応急の措置を講ずべき義務を負い、これを講じない場合には、都道府県知事により応急の措置を命ぜられることがあります。さらに、有害物質に該当する物質を含む水の地下への浸透があったことにより、現に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限度において、地下水の水質の浄化のための措置を命ぜられることがあります。これらの場合、本投資法人に多額の費用の負担が生じる可能性があります。加えて、かかる有害物質が含まれた排水の排出又は地下への浸透により、人の生命又は身体を害したときは、当該排出又は地下への浸透をした者は、無過失責任を負うものとされていることから、特定施設において事故等が生じた場合には、本投資法人が第三者に対して多額の損害を賠償する義務が発生する可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

#### (テ)埋立地に関するリスク

本投資法人の保有資産には、埋立地に立地するものが含まれていますが、埋立地に所在する不動産には、埋立に使用した土壤に有害物質が含まれている等の理由により、土地に有害物質が含まれている可能性があります(当該土地に有害物質が含まれる場合のリスクの詳細は、上記「(チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク」をご参照ください。)。また、埋立地は沿岸部に所在することも多く、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受ける可能性もあります。さらに、埋立地の地盤は、軟弱である可能性があることから、当該土地の建物について、不等沈下その他の沈下を生じる可能性があるほか、地震の際には液状化による沈下や毀損等の被害を生じる可能性もあります。これらの理由により当該不動産が被害を受けた場合、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るほか、当該不動産の価値が下落する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

#### (ト)地球温暖化対策に関するリスク

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課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工事を実施したり、排出権又は再エネクレジット等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。

#### (ナ)不動産の所有者責任に係るリスク

土地の工作物(建物を含みます。)の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するために必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされています。したがって、本投資法人の保有する不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。本投資法人の投資対象であるホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

本投資法人は、保有不動産に関し、賠償責任保険その他の適切な保険を付保する方針ですが、保険契約に基づいて支払われる保険金の上限額を上回る損害が発生しないとの保証はなく、また、保険事故が発生した場合に常に十分な金額の保険金が適時に支払われるとの保証はありません。

## (二)テナント集中に係るリスク

本投資法人の運用資産である不動産が単一又は少数のテナントに賃貸される場合、テナントの営業状況、財務状況の悪化等による賃料支払いの遅延や賃料の減額の要求に応じざるを得ないことにより、本投資法人の収益等に影響を与える可能性があります。また、単一又は少数のテナントに賃貸される物件からかかるテナントが退去した場合には、一度に多額の敷金等の返還を余儀なくされ、かつ、稼働率が急激に低下するため、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化すること、また、場合によっては多額の減損損失の計上が必要となることがあります。もっとも、そのようなテナントがマスターリースの形態を用いた運用不動産におけるサブレッシーである場合は、当該テナントの退去が直ちにマスターリース契約の終了につながるとは限りませんが、その場合においてもかかるテナントの退去を受けてマスターリースがマスターリース契約の更新に際して更新しない等の判断に至る可能性は否定できません。なお、不動産が土地である場合は、一続きの土地が一括して賃貸されるものと予想されますので、建物の場合に関する上記と同様のリスクが存在することになります。

また、セール・アンド・リースバック方式により取得した不動産で、テナントが自社の本社等として一棟借りしている建物について、当該テナントの当該建物からの退去に伴い当該本社仕様となっている建物を一般テナントビル仕様に改装する場合は、多額の費用を要することが予想され、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす場合があります。さらに、テナントが倒産した場合、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金・保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は法律で認められたものであるため、本投資法人は、違約金条項があっても違約金を取得できない可能性があります。当該テナントが相対的に賃料収入の大きなテナントである場合は、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。広い面積を一度に賃借するテナントを誘致することは困難な場合があり、また、複数のテナントを探して稼働率を回復させるのに時間を要する可能性があります。場合によっては賃貸条件の緩和を求められ、かかる期間の長期化又は賃貸条件の悪化により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

## (ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク

物流施設の場合、個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件毎に異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そうした物件の場合には実需の個別企業の収益力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。その他物流施設特有のリスクについては、下記「(ネ)物流施設に係るリスク」をご参照ください。

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナント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、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入

が大きな影響を受ける可能性があります。その他ホテル特有のリスクについては、下記「(ノ) ホテルに係るリスク」をご参照ください。

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、保有資産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

#### (ネ) 物流施設に係るリスク

本投資法人の投資対象には物流施設が含まれますが、物流施設には、前述のリスクに加えて、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

まず、物流施設に対する需要は、日本経済全体の動向、特に流通量の動向に影響を与える様々な事象による影響を受けています。これには、今後の日本の景気動向、生産活動の海外移転等の進捗状況、人口の推移、生産活動と消費活動を結ぶ流通形態の変化等が含まれます。また、本投資法人が投資対象としている物流施設には海外への輸出拠点又は海外からの輸入拠点として使用される物件も含まれることから、テナント需要は、為替等の経済情勢にも左右される可能性があります。これらの推移によっては、本投資法人が投資対象とする物流施設に対する需要が全般的に減少し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

物流施設全体に対する需要が減少しない場合でも、今後の生産拠点や物流形態の変化等により、特定の物流施設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。例えば、生産拠点の移転、新たな道路網の整備等により、既存の物流拠点がその立地上の優位性を失い、当該物流施設のテナント需要が低下する可能性があります。また、現状の船舶、鉄道、航空機、自動車による物流輸送の役割が、技術革新や、インフラの利便性の変化、環境関連法規の制定による規制等により大きく変化した場合、それぞれを主要な輸送手段とする物流施設の役割が衰退することとなり、当該物流施設のテナント需要が低下する可能性もあります。

さらに、特定の物流施設の周辺の市街地化により、共同住宅・戸建住宅や学校・病院等の公益施設の建設が近隣で行われ、周辺環境が変動し、テナントの操業に支障が発生することがあります。その結果、テナント需要が後退し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性等も考えられます。

本投資法人の保有する物流施設のテナントが、港湾労働法(昭和63年法律第40号、その後の改正を含みます。)に定める港湾運送の業務に従事すること等により、同法の適用を受ける場合、当該テナントには、同法を遵守するための費用負担等が生じ、その結果、テナントの収益を悪化させる可能性及び同法の適用のない他の物流施設に比べて競合上不利になる可能性があり、これらを通じて本投資法人の収益性に悪影響が及ぶ可能性があります。

シングルテナントを含む、単一又は少数の核となる大規模テナントが存在する物件においては、当該テナントとの間で、優先購入権や処分禁止に関する合意(その内容は様々です。)がなされることがあり、物件の所有権又はこれらを信託財産とする信託の受益権を第三者に売却しようとする場合に、当該テナントに優先購入権が与えられている等により、物件の自由な売却その他の処分が制限される場合があります。かかる合意がなされている場合、取得及び売却により多くの時間や費用を要したり、価格の減価要因となる可能性があります。

その他、物流施設については、建物の特性、適用規制、テナントの特性等に起因して特有のリスクがあり、これらが本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

#### (ノ)ホテルに係るリスク

本投資法人の投資対象にはホテルが含まれますが、ホテルには、前述のリスクに加えて、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何によりホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、賃貸借契約ではなくオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合もあり、この場合、当該ホテルからの収入はホテル運営収益に連動することになるため、季節的要因、経済的要因等によりその収入が大きく変動するおそれがあります。

しかし、ホテルは、装置産業としての性格が強く、また、運営にあたり高度な知識が要求されることから、経済の動向や他のホテルとの競合に伴いホテルの収益力が減退するときには、テナントがホテルの営業から撤退し、退去することがあります。既存テナントが退去した場合、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

さらに、ホテルは、一般に、競争力維持のため、家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等、ホテル運営に必要な資産を定期的に更新する等の設備投資が必要になり、かかる投資の可否及び成否により売上げが影響を受ける場合があります。また、ホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定負担が重く損益分岐点が高い場合が多く、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上げ減の場合の利益落ち込みのリスクが相対的に高いといえ、売上げが減少した場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

#### (ハ)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、不動産又は信託受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント(先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約)等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は信託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、違約金等の支払いにより、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。

#### (ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力を勘案のうえ、賃貸借契約を締結するか否かを決定し、締結後もPM会社を通じてその利用状況を管理しますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあります。また、一部のテナントの属性により、又は、反社会的勢力が賃借人の承諾なくして建物の一部を占拠する場合等に、当該不動産が全体として悪影響を受けることがあります。このような場合には、当該不動産の価値が減損し、本投資法人の収益に悪影響が及ぶおそれがあります。

加えて、テナントによる建物への変更工事、内装の変更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ことを余儀なくされる可能性があります。

#### (フ) 売主の倒産等の影響に係るリスク

本投資法人が不動産等を取得した後に、売主について破産手続、民事再生手続、会社更生手続等の倒産手続が開始された場合、当該不動産等の売買契約又はその対抗要件具備行為が、倒産した売主の管財人等により否認される可能性があります。この場合、不動産等は破産財団等に取り戻される一方で、本投資法人が売主に支払った売買代金等の返還請求権は、倒産手続における平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。倒産手続が開始されない場合であっても、売主の財務状況が劣悪である場合には、当該不動産等に係る売買契約が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

また、いわゆる真正売買の問題として、裁判所又は管財人等が、本投資法人を買主とする売買取引を、その実質に従い又はその他の理由により、担保付融資取引の性質を持つ取引であると法的に評価し、その結果、当該不動産等がなおも売主(倒産手続であればその財団等)に属すると判断することがあります。この場合には、本投資法人は、あたかも当該不動産等についての担保権者であるかのように取り扱われ、担保権(とみなされた権利)の行使に対する制約を受けることとなります。特に、会社更生手続では、担保権の実行は会社更生手続に従って行われて、弁済金額が切下げられることとなり、担保権の実行を手続外で行える破産手続等に比べて、本投資法人はより大きな損害を受けるおそれがあります。

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

以上のとおり、本投資法人又はその売主の売買契約が否認され、詐害行為取消権の行使を受け、又は真正売買性が否定された場合には、本投資法人に損害が生じるおそれがあります。

さらに、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いみなされるリスク)もあります。

#### (ヘ) 不動産の売却における制限に係るリスク

不動産等の売却については、上記のとおり他の区分所有者や共有者によって契約上その処分について制限が課されることがある他、賃貸借契約において賃借人に対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前に賃借人に対して買取りについての優先交渉権を与えたりする場合があります。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

#### (ホ) 不動産の売却に伴う責任に係るリスク

本投資法人が保有不動産を売却した場合に、当該不動産に瑕疵等があるために、法律の規定に従い、契約不適合責任を負う可能性があります。特に、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。)上みなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、契約不適合責任を排除することが原則としてできません。

また、法律の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任等の契約上の責任を負う可能性があります。

これらの法律上又は契約上の責任を負う場合には、売買契約の解除、買主が被った損害の賠償その他の対応を余儀なくされ、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。

#### 不動産信託受益権に係るリスク

本投資法人は、不動産、地上権又は土地の賃借権を主な信託財産とする不動産信託受益権を取得します。この場合、不動産信託受託者が不動産の名義上の所有者(又は地上権者若しくは賃借人)となり、信託受益者である本投資法人のために不動産を管理、運用、処分します。信託受益者である本投資法人は、不動産信託受託者に指図をすることによりその運用方針に従った運用を行うこととなります。不動産を直接所有する場合と不動産信託受益権を保有する場合とでは、税務上の取扱い、資産を担保提供する方法等に違いがあります。不動産信託受益権を取得する場合、本投資法人は、以下のような不動産信託受益権特有のリスクを負います。

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号)を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法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)第2条)。

#### (ア)信託受益者として負うリスク

信託受益者とは、信託の利益を享受する者とされ、信託の収益は、信託交付金等の形で信託受益者に引渡され、信託が終了するときは信託財産全てが交付されます。

他方で、旧信託法のもとでは、信託財産に関する租税、不動産信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等(以下「信託費用等」といいます。)は、最終的に信託受益者が負担することになっています(旧信託法第36条第2項)。すなわち、信託受益者は、名義上は信託財産の所有者ではありませんが、信託財産に係る経済的利益及び損失の最終的な帰属主体といえます。したがって、不動産信託受益権を保有する場合も、不動産そのものを所有する場合と同様に不動産に係るリスクを負うことになります。また、不動産信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は信託受益者にその賠償を請求することができます。不動産信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができる他、信託費用未払いの場合には信託財産である不動産を売却することができます。このため、信託財産からの支弁又は信託受益者に対する請求がなされた場合、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。新信託法のもとでは、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と不動産信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し不動産信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり(新信託法第48条第5項、第54条第4項)、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

#### (イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が不動産信託受益権を運用資産とする場合において、不動産信託受託者を通じて信託財産たる不動産を処分する場合には、上記の不動産の流動性に係るリスクが存在します。

また、不動産信託受益権を譲渡しようとする場合には、不動産信託受託者の事前の承諾を要求されることがあります。さらに、譲渡する不動産信託受益権については有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため(新信託法第94条)、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。また、信託受託者は原則として契約不適合責任を負って信託不動産の売却を行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

#### (ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク

不動産信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法のもとでは、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他不動産信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています(新信託法第25条第1項、第4項及び第7項)。

但し、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合は、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、信託された財産について信託の公示(信託の登記)が必要とされます。

### (エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

不動産信託受託者は、信託業務を行うにあたり、信託受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負い、信託受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています。しかし、不動産信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、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等がないとはいいきれず、これらの場合には、不動産信託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。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めています。常にかかる権利の行使により損害を回復できるとは限りません。

### (オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

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

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

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

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれのもとでも、準共有者は、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手續の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持

分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

#### 新規取得資産の取得を実行することができないリスク

本投資法人は、上記「2 投資対象 / 新規取得資産の概要」に記載の新規取得資産のうちホテル4物件(取得予定資産)の取得を予定しています。経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により信託受益権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、新規取得資産のうちホテル4物件(取得予定資産)を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は代替資産の取得を検討しますが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、手元資金を有利に運用することができないときには、投資主に損害を与える可能性があります。

#### 新規譲渡資産の譲渡を実行することができないリスク

本投資法人は、上記「2 投資対象 / 新規譲渡資産の概要」に記載の新規譲渡資産のうちアーバンパーク難波の譲渡を予定しています。しかしながら、新規譲渡資産のうちアーバンパーク難波に係る信託受益権売買契約においては、本投資法人が信託受益権売買契約に定める合意事項又は表明保証事項に違反する等の一定の要件が充足された場合、買主は当該契約を解除することができる旨が定められており、当該規定に基づき売買契約が解除された場合等において、本投資法人が予定していた譲渡価格での譲渡を行えず、又は譲渡自体が実行されない可能性があります。この場合、本投資法人が望ましいと考えるポートフォリオ構成を実現することができない可能性があるほか、本投資法人が見込んでいた売却益を計上できず、本投資法人が予定していた投資主への分配金の額が減少する可能性があります。

#### 匿名組合出資に係るリスク

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。匿名組合に出資する場合、本投資法人の出資を営業者が不動産等に投資することになりますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合や匿名組合に係る不動産等が想定した価格で売却できない場合等には、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により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場合があり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、匿名組合出資持分への投資は、営業者が開発する新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがありますが、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

#### メザニンローン債権への投資に係るリスク

##### (ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク

一般的に、メザニンローン債権にはシニアローン債権よりも高い金利が付される一方で、その返済順位はシニアローン債権に劣後するため、シニアローン債権よりも貸倒れのリスクが高くなります。

また、メザニンローン債権については、シニアローン債権の元利金の優先的な弁済その他シニアローン債権者の権利を確保することを目的として、一定の事由が発生した場合にメザニンローン債権の利息の支払いを繰り延べる旨の条項や、シニアローン債権者の意向に反して債務者の期限の利益を喪失させることができない旨の条項が設けられる等、通常の貸付債権の条件とは異なる不利益な条項が設けられる場合があり、かかる不利益な条項の存在ゆえに、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が適時に返済されず、貸付人としての権利行使における重大な制約となる可能性があります。

#### (イ)不動産価格下落リスク

メザニンローンは、一般に、SPCに対する貸付を行い、裏付けとなる不動産等及びそこから生じる収益のみを引当てとするノンリコースローンの形式がとられます。そのため、SPCによる債務不履行等に基づき担保権等が実行される際に、裏付けとなる不動産等の価格がエクイティ投資家の出資額を超えて下落し、当該不動産等を売却してもその手取金がSPCが支払義務を負うシニアローン債権及びメザニンローン債権の元本及び利息全額並びにその他の費用等の支払額に満たないような場合には、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が返済されない可能性があります。

またメザニンローンについては、SPCによる債務不履行等の一定の場合、メザニンローンの貸付人に対して裏付けとなる不動産等の処分についての指図権が付与される場合がありますが、かかる指図権の行使により本投資法人が当該不動産等を取得できる場合がありますが、本投資法人にとってかかる不動産等の取得が経済的にメリットがあるという保証はなく、また本投資法人がかかる不動産等の取得に必要な資金を適時に望ましい条件で調達できる保証もありません。また、かかる指図権その他の権利は、メザニンローンに関する契約に基づいて行使されますが、SPCその他の当事者がこれらの契約上の義務を遵守する保証はなく、かかる場合には法的手続その他権利行使のために想定外の費用及び時間を要する場合があります。他方で、SPCによる債務不履行等の場合において、シニアローン債権者に対して裏付けとなる不動産等の処分についての指図権が付与される場合もあります。この場合、シニアローン債権者が、メザニンローン債権者に不利な条件で当該不動産等の処分についての指図権を行使し、又は当該不動産等に対する担保権を実行する結果、メザニンローン債権の元本及び利息の全部又は一部が返済されない可能性があります。かかる事態を回避する手段としてメザニンローン債権者に対してシニアローン債権を買い取る権利が付与される場合がありますが、メザニンローン債権者がかかる買取りに必要な資金を適時に望ましい条件で調達できる保証もありません。また、メザニンローン債権者である本投資法人がSPCに対して追加出資を行いシニアローンを弁済する等の方法によりメザニンローンの権利の保全を図ることも考えられますが、投資法人に適用される法令上又は税務上の出資制限により、仮に資金を調達することができたとしても、かかる追加出資を行うことができる保証はありません。

加えて、メザニンローン債権の裏付けとなる不動産等の評価額が下落した場合に、貸倒引当金を計上する必要性が生じる可能性があります。

一方で、裏付けとなる不動産等の価値が上昇した場合でも、メザニンローン債権者は、予定された元利金を超えて支払いを受けることはできません。

#### (ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク

メザニンローン債権の元本及び利息の支払いの原資はローンの裏付けとなる不動産等から生じる賃料等の収入及び当該不動産等の売却手取金であるため、上記「不動産に係るリスク」及び「不動産信託受益権に係るリスク」に記載されたりリスクが顕在化し

た場合には、メザニンローン債権への元本及び利息の支払いに悪影響が生じる可能性があります。

#### (エ)流動性リスク

メザニンローン債権は、金融商品取引所のような確立した流通市場がある株式等の有価証券と比べて流動性が低く、本投資法人が適切と考える時期及び価格での第三者への譲渡が困難となる可能性があり、また、譲渡が行われる場合であっても、本投資法人が適切と考える価格よりも低い価格での譲渡を余儀なくされる可能性があります。

#### (オ)SPCに係るリスク

SPCが主体となって締結する関連契約には、一般に、責任財産限定特約並びに強制執行申立権及び倒産手続申立権の制限特約に関する規定が設けられます。しかしながら、これらの特約が、執行手続又は倒産手続において規定どおりの効力をもたらす合意であると認定されるか否かについては、確定的な先例となる裁判例は見当たらず、実際のSPCに対する執行手続又は倒産手続においてこれらの特約の効力が否定された場合には、関連契約において企図されていない形でSPCに対する執行手続又は倒産手続が行われ、メザニンローン債権者の権利行使に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

#### (カ)上場廃止リスク

メザニンローン債権が各計算期間末日における総資産の5%を超えた場合であって、1年以内に5%以下とならない場合には、東京証券取引所規則の上場廃止基準に抵触し上場廃止となる可能性があります。また、本投資法人が他の運用資産を売却した結果、メザニンローン債権が各計算期間末日における総資産の5%を超えることとなった場合もこの上場廃止基準に抵触するため、他の運用資産の売却が望ましいと考えられる場合であっても、上場廃止基準への抵触を回避するためにかかる売却が制限される場合があります。

#### 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、特定目的会社の発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。特定目的会社の発行する優先出資証券への投資については、他の優先出資者との間で、優先出資証券の譲渡を制限する旨が合意される場合があるほか、法令上の制約等により、譲渡先が限定される場合もあります。加えて、優先出資証券については一般的に確立された流通市場が存在しないため、流動性が低く、本投資法人が売却を企図した場合でも、本投資法人が適切と判断する時期及び価格で売却することができない可能性があります。

また、特定目的会社の投資する不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、特定目的会社の保有する不動産等が想定していた価格で売却できない場合、又は一定の条件下で税務上の導管体である特定目的会社において導管性が失われ(借入れ又は特定社債に係る契約における配当停止事由により特定目的会社の税務上の導管性が失われる場合を含みます。)、意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が、当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。特に、特定目的会社が借入れ又は特定社債の発行を行って不動産等に投資する場合、当該不動産等の収益の増加や価値の上昇による利益は直接当該不動産等に投資する場合に比べて増加しますが(いわゆるレバレッジ)、当該不動産等の収益の減少による影響はより大きくなり、また、当該不動産等の価値の下落が生じた場合には、優先出資証券の保有者は当該借入れに係る貸主及び特定社債権者に劣後するため、直接当該不動産等に投資する場合に比べて、多額の損害を被る可能性があります。また、特定目的会社が借入れ又は特定社債の発行等を行って不

動産等に投資する場合、特定目的会社が保有する資産又は本投資法人が保有する関連資産に担保を設定することを要求されることがあり、特定目的会社において借入債務又は特定社債の債務の債務不履行等の一定の事由が生じた場合、担保権の実行等により収益の源泉たる特定目的会社の投資不動産等が失われることがあります。この場合、特定目的会社に対する優先出資証券の出資価値が大きく毀損するおそれがあります。

#### 税制に係るリスク

本投資法人には、以下のような税制に関するリスクが存在します。本投資法人は、本投資法人の会計処理に関する助言を専門家に継続的に依頼して、税制についての情報や現行の税制についての税務当局の見解を収集して、できる限り事前に対応する体制を取っています。

#### (ア) 導管性要件に係るリスク

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

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

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。

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

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

(ウ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産(本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。)の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること(規約第28条第5項)としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税(登録免許税及び不動産取得税)の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(エ) 一般的な税制の変更に係るリスク

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。

— 減損会計の適用に係るリスク

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。)(以下「減損会計」といいます。))が、本投資法人においても適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の固定資産について、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。

— 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

本投資法人が貸借対照表の純資産の部に一時差異等調整引当額を計上している場合、一時差異等調整引当額の計上は、会計と税務における損益の認識のタイミングの調整のために行われるものであるため、当該引当額の計上に起因した税会不一致が解消したタイミングでその戻入れが求められます。当該戻入れは本投資法人の利益をもって行われることから、当期末処分利益が一時差異等調整引当額の戻入れに充当される結果、分配可能金額が減少する可能性があります。

## (2) 投資リスクに関する管理体制

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、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口への投資に関するリスクの発生回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

### 本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも3ヶ月に1回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受けるほか、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

### 本資産運用会社の体制

- (ア)本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及び本投資法人のリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。
- (イ)本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、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。
- (ウ)本資産運用会社は、投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢を構築し、内部者取引の未然防止についての役職員による有価証券の自己売買等に関する基準を定め、役職員等のインサイダー取引(インサイダー類似取引も含まれます。)の防止に努めています。
- (エ)本資産運用会社は、投資委員会及びコンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、様々な視点からリスク管理を行います。
- (オ)本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。
- (カ)本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理部門とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解したうえで、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。投資運用部は、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行い、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。
- (キ)本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対策を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定め定期的にコンプライアンス研修を実施します。
- (ク)本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担

当者兼責任者であるコンプライアンス・オフィサーは、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

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

## 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。

### 個人投資主の税務

#### (ア)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。但し、配当控除の適用はありません。

#### ( )源泉徴収税率

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

(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) 大口個人投資主に対しては、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。大口個人投資主とは、配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有する者をいいます。

#### ( )確定申告

大口個人投資主<sup>(注1)</sup>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)。

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

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

|                    | 確定申告をする<br>(下記のいずれか一方を選択) |                 | 確定申告をしない<br>(確定申告不要制度)<br>(注2) |
|--------------------|---------------------------|-----------------|--------------------------------|
|                    | 総合課税                      | 申告分離課税          |                                |
| 借入金利子の控除           | あり                        | あり              |                                |
| 税率                 | 累進税率                      | 上記( )と同じ        |                                |
| 配当控除               | なし(注3)                    | 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4) | 合計所得金額に含まれない                   |

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

(注2) 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3) 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4) 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。

## ( ) 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。

## ( ) 少額投資非課税制度(NISA：ニーサ)

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

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

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

- ・ジュニアNISA(～2023年12月31日)

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

- ・新NISA(2024年1月1日～)

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

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

新NISAはその年の1月1日において成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

つみたて投資枠の年間投資上限額は120万円です。

旧NISAで投資した商品は、新NISAの非課税限度額の外枠で旧制度の取扱いが継続されます。

一般NISAで取得した上場株式等や公募株式投資信託等を新NISAに移管(ロールオーバー)することはできません。

#### (イ)一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する分配(以下「一時差異等調整引当額の分配」といいます。)は、所得税法上本則配当として扱われ、上記(ア)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。)

#### (ウ)その他の利益超過分配に係る税務

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

#### ( )みなし配当

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

#### ( )みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうちみなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価<sup>(注1)</sup>を算定し、投資口の譲渡損益<sup>(注2)</sup>を計算します。この譲渡損益の取扱いは、下記(エ)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)<sup>(注3)</sup>を行います。

(注1) 譲渡原価の額 = 従前の取得価額 × 払戻等割合

払戻等割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額 = みなし譲渡収入金額 - 譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額 = 従前の取得価額 - 譲渡原価の額

#### (エ)投資口の譲渡に係る税務

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

#### ( )税率

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

(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。

## ( ) 上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

## ( ) 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内の上場株式等の譲渡による所得は、上記( )と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。また、上場株式等の配当等を上記(ア)( )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。

## ( ) 少額投資非課税制度(NISA：ニーサ)

## ・旧NISA

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

(注) 一般NISAの年間投資上限額については上記(ア)( )をご参照ください。

## ・新NISA

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

成長投資枠の年間投資上限額については上記(ア)( )をご参照ください。

## 法人投資主の税務

## (ア) 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%                           |

## (イ)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(ア)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。

## (ウ)その他の利益超過分配に係る税務

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

## ( )みなし配当

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

## ( )みなし譲渡収入

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

(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。

## (エ)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。

## 投資法人の税務

## (ア)利益配当等の損金算入

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

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

## (イ)不動産流通税の軽減措置

## ( )登録免許税

本投資法人が2025年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が1.3%に軽減されます。

| 不動産の所有権の取得日   | 2025年3月31日まで | 2025年4月1日から<br>2026年3月31日まで | 2026年4月1日以降 |
|---------------|--------------|-----------------------------|-------------|
| 土地(一般)        | 1.5%         | 1.5%                        | 2.0%(原則)    |
| 建物(一般)        | 2.0%(原則)     | 2.0%(原則)                    |             |
| 本投資法人が取得する不動産 | 1.3%         | 上記の通り                       |             |

## ( )不動産取得税

本投資法人が2025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) 共同住宅とその敷地は、全ての居住用区画が50㎡以上(サービス付き高齢者向け住宅にあっては30㎡以上)のものに限り適用されます。

(注2) 倉庫とその敷地は、建物の床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものに限り適用されます。

(注3) 介護施設等とその敷地は、地域における医療及び介護の総合的な確保の促進に関する法律第2条に規定する公的介護施設等と特定民間施設に限り適用されます。

### 第3【参照書類を縦覧に供している場所】

スターアジア不動産投資法人 本店  
(東京都港区愛宕二丁目5番1号 愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階)

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 名義書換の手續、取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。

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

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

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

#### 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】

1. 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり、金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律(平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。)に係る重要事項の記載を行います。

「不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。」

2. 新投資口発行及び投資口売届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

(1) 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)(以下「金商法施行令」といいます。)第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」(平成19年内閣府令第59号、その後の改正を含みます。)(以下「取引等規制府令」といいます。)第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間<sup>(注1)</sup>)において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り<sup>(注2)</sup>又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ<sup>(注3)</sup>の決済を行うことはできません。

(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り<sup>(注2)</sup>に係る有価証券の借入れ<sup>(注3)</sup>の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

(注1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2024年8月20日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が、2024年8月22日から2024年8月28日までの間のいずれかの日に提出され公衆の縦覧に供された時までの間となります。

(注2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。

- ・ 先物取引
- ・ 国債証券、地方債証券、社債券(新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。)、投資法人債券等の空売り
- ・ 取引所金融商品市場における立会外売買による空売り

(注3) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの(売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け)を含みます。」

3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次に、以下のとおり記載します。

「今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。)が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行数(国内販売口数)、海外販売口数、発行価額の総額、国内販売における手取金、海外販売における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数、オーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額及び海外販売に係る発行価額の総額をいいます。以下同じです。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト( [ URL ] <https://starasia-reit.com/ja/ir/index.html> ) (以下「新聞等」といいます。)において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。しかしながら、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」