【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成30年1月4日
【発行者名】	マリモ地方創生リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　北方　隆士
【本店の所在の場所】	東京都港区虎ノ門一丁目1番21号
【事務連絡者氏名】	マリモ・アセットマネジメント株式会社 財務管理部長　　島田　勝博
【電話番号】	03-6205-4755
【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】	マリモ地方創生リート投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当 209,000,000円 （注）　発行価額の総額は、平成29年12月15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。
安定操作に関する事項	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（１）【投資法人の名称】

マリモ地方創生リート投資法人
（英文表示：Marimo Regional Revitalization REIT, Inc.）
（以下「本投資法人」といいます。）

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

（２）【内国投資証券の形態等】

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

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

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

（３）【発行数】

1,975口

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

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

割当予定先の氏名又は名称			ＳＭＢＣ日興証券株式会社
割当口数			1,975口
払込金額			209,000,000円(注)
割当予定先の内容	本店所在地		東京都千代田区丸の内三丁目3番1号
	代表者の氏名		取締役社長　清水　喜彦
	資本金の額（平成29年9月30日現在）		10,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主（平成29年9月30日現在）		株式会社三井住友フィナンシャルグループ　100%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数（平成29年11月30日現在）	160口
	取引関係		一般募集（後記「第５　募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義されます。以下同じです。）の主幹事会社です。
	人的関係		該当事項はありません。
本投資口の保有に関する事項			該当事項はありません。

（注）　払込金額は、平成29年12月15日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（４）【発行価額の総額】

209,000,000円

（注）　上記の発行価額の総額は、平成29年12月15日（金）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注）　発行価格は、平成30年1月15日（月）から平成30年1月18日（木）までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

該当事項はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

平成30年2月15日（木）

（９）【申込証拠金】

該当事項はありません。

（１０）【申込取扱場所】

本投資法人　本店
東京都港区虎ノ門一丁目1番21号

（１１）【払込期日】

平成30年2月16日（金）

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行　本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

（１３）【引受け等の概要】

該当事項はありません。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

（１５）【手取金の使途】

本第三者割当における手取金上限209,000,000円については、本第三者割当の払込期日以降に支払期限が到来する取得予定資産（後記「第二部 参照情報　第2 参照書類の補完情報　3 取得予定資産の個別不動産の概要」に記載の本投資法人による新たな特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。以下同じです。）を総称していいます。以下同じです。）の取得に関連する諸費用の一部に充当し、残余があれば手元資金とし、将来の特定資産の購入又は借入金の返済に充当します。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金4,194,000,000円については、取得予定資産の取得資金及びその取得に関連する諸費用の一部に充当します。

（注1）　上記の手取金は、平成29年12月15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）　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。

（１６）【その他】

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

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

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、平成30年1月4日（木）開催の本投資法人の役員会において、本第三者割当とは別に、本投資口39,500口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の主幹事会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が本投資法人の投資主である株式会社マリモから1,975口を上限として借り入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）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、1,975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、本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、ＳＭＢＣ日興証券株式会社に借入投資口の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成30年2月13日（火）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。ＳＭＢＣ日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、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、ＳＭＢＣ日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

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

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第2期（自　平成29年1月1日　至　平成29年6月30日）　平成29年9月28日
関東財務局長に提出

２【半期報告書】

該当事項はありません。

３【臨時報告書】

該当事項はありません。

４【訂正報告書】

訂正報告書（上記1の有価証券報告書の訂正報告書）を平成30年1月4日に関東財務局長に提出

第２【参照書類の補完情報】

本書の参照書類である平成29年9月28日付の有価証券報告書（平成30年1月4日付訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、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事項については、本書の日付現在、変更がないと判断しています。

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

（注）　以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し（ただし、単位未満の金額を切り捨てた結果0となる場合、単位未満の数値を記載します。）、比率については小数第2位を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額又は比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

1 本投資法人の概要

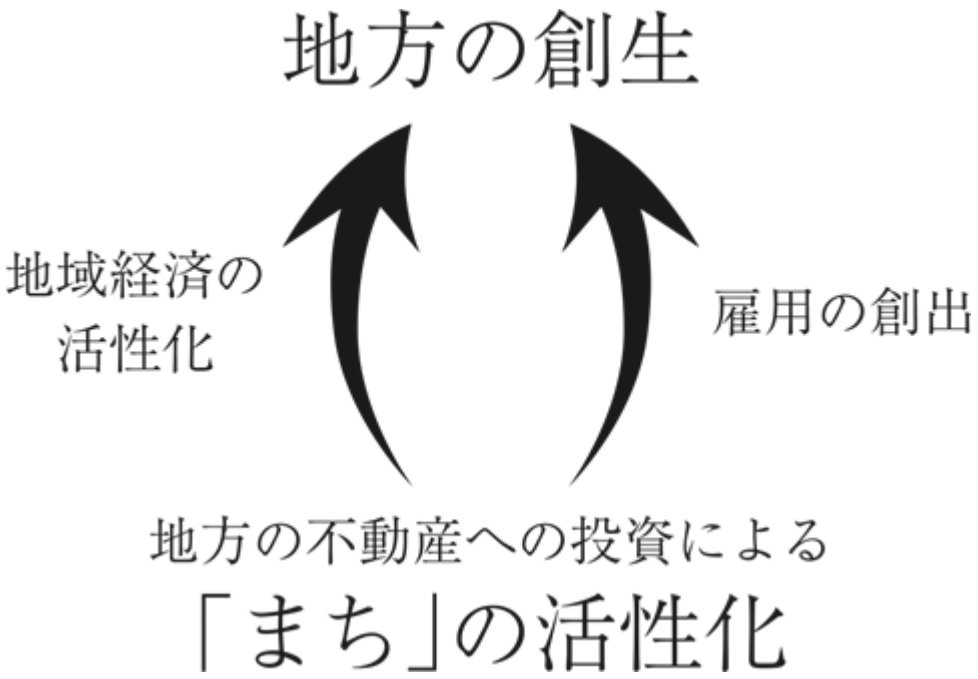
(1)　基本理念

わが国は、人口減少・超高齢化社会・東京圏への人口一極集中などの大きな課題に直面しており、本投資法人は、その解決のためには地方において「まち・ひと・しごと」を創出して当該地域を活性化する「地方の創生」(注1)が必要であると考えています。そして、本投資法人は、本投資法人が地方において魅力的なレジデンス、商業施設、ホテル、オフィス及び駐車場に投資し、地域社会へ貢献することにより、人が動き、経済が動き、都市そのものが動きだし、地域活性化に繋がるものと考えています。

この点、政府においても、上記の課題に関し、平成26年9月3日の閣議決定によって内閣に「まち・ひと・しごと創生(注2)本部(注3)」を設置し、地方が成長する活力を取り戻し、人口減少を克服するという基本目標の下、①東京一極集中の是正、②若い世代の就労・結婚・子育ての希望の実現、③地域の特性に即した地域課題の解決という3つの基本的視点から人口・経済・地域社会の課題に対して一体的に取り組むものとし、様々な取組みを推進しています。そして、まち・ひと・しごと創生法に基づき策定された「まち・ひと・しごと創生総合戦略」（以下「創生総合戦略」といいます。）においては、「まち・ひと・しごとの創生と好循環の確立」が掲げられ、「しごと」と「ひと」の好循環を支えるためには、人々が地方での生活やライフスタイルの素晴らしさを実感し、安心して暮らせるような、「まち」の集約・活性化が必要とされています。

本投資法人は、地方において市街地再開発(注4)事業や不動産再生事業を数多く手掛けてきた実績を有するスポンサー(注5)である株式会社マリモ（以下「マリモ」ということがあります。）のノウハウを活用しながら、資本市場より調達した資金を有効に活用し、主として地方に所在する総合型収益不動産（賃料等の収益の創出を見込むことができる、レジデンス、商業施設、ホテル、オフィス及び駐車場の総称をいいます。以下同じです。）に投資することで、地域活性化の一翼を担い、「まち・ひと・しごとの創出」の好循環を確立させ、「地方の創生」に貢献し、“地方から日本を強くしていく”ことを基本理念としています。

本投資法人は、地方の不動産への投資による「まちの活性化」から、「地域経済の活性化」及び「雇用の創出」を実現し、「地方の創生」の実現を目指します。



（注1）　本投資法人は、「地方の創生」を、「「東京一極集中」を是正し、日本全国に住む人々が自らの地域の未来に希望を持ち、個性豊かで潤いのある生活を送ることができる地域社会を創生すること」と定義しています。

（注2）　「まち・ひと・しごと創生」とは、政府が掲げる地方の創生の推進に係る長期ビジョンであり、国民一人一人が夢や希望を持ち、潤いのある豊かな生活を安心して営むことができる地域社会の形成、地域社会を担う個性豊かで多様な人材の確保及び地域における魅力ある多様な就業の機会の創出を一体的に推進することをいいます（まち・ひと・しごと創生法（平成26年法律第136号。その後の改正を含みます。以下「まち・ひと・しごと創生法」といいます。）第1条参照）。

（注3）　「まち・ひと・しごと創生本部」とは、まち・ひと・しごと創生法第11条に基づき、人口急減・超高齢化という我が国が直面する大きな課題に対し政府一体となって取り組み、各地域がそれぞれの特徴を活かした自律的で持続的な社会を創生することを目指して内閣に設置された組織です。以下同じです。

（注4）　「市街地再開発」とは、市街地内の土地の合理化と健全な高度利用、都市の機能更新を図る再開発をいいます。以下同じです。

（注5）　「スポンサー」とは、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マリモ・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）との間でスポンサーパイプライン・サポート契約を締結している者をいいます。以下同じです。

(2)　インベストメント・ハイライト

本投資法人は、「地方の創生」に貢献することを基本理念とし、地方を中心とした、レジデンス、商業施設、ホテル、オフィス及び駐車場に投資し、地域・用途分散を図った総合型ポートフォリオを構築することにより、「収益性」と「安定性」の確保を目指します。また、マリモ、株式会社リビタ（以下「リビタ」ということがあります。）及びサポート会社である地域金融機関からのサポートを活かした外部成長による地域分散及び用途分散を図った運用資産の確実な成長を志向し、状況に応じて利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）などの運用を行うことにより、投資主価値の継続的な向上を目指します。

①　スポンサーの開発・保有物件を主軸とし、地方への投資による「収益性」と「安定性」の確保を目指した運用

（イ）　魅力的な投資エリアになり得ると期待される地方への投資によって、東京圏中心のポートフォリオより相対的に高い収益性の確保を目指します。

（ロ）　地域分散・用途分散を図った総合型ポートフォリオを構築することによって、安定したキャッシュフローの創出を目指します。

詳細は、後記「(5) ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

② スポンサーサポートを活用した外部成長

（イ） 本投資法人のスポンサーのうちの1社であるマリモが有する地方の不動産マーケットに関する多彩なノウハウを活用し、更なる外部成長を目指します。

（ロ） 本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーに加え、サポート会社からの各地の物件情報の提供を活用し、更なる外部成長を目指します。

詳細は、後記「(7) 地域に根付き、「地方の創生」を実現するサポート体制を構築」をご参照ください。

本投資法人は、本募集（本書に基づく本第三者割当及び本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集を総称していいますが、これらに伴う取得予定資産の取得及び新規借入れも併せて「本募集」という場合があります。以下同じです。）の手取金を取得資金の一部として取得予定資産を取得する予定です。

取得予定資産7物件の取得予定価格(注1)合計は77.00億円、鑑定評価額(注2)合計は84.16億円、含み益率(注3)は9.3%、平均鑑定NOI利回り(注4)は6.2%、平均稼働率(注5)は95.3%です。

(注1) 「取得（予定）価格」とは、保有資産又は取得予定資産に係る各不動産売買契約又は信託受益権売買契約書に記載された各不動産又は不動産信託受益権の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

(注2) 「鑑定評価額」とは、保有資産については平成29年6月30日、取得予定資産については平成29年10月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額をいいます。以下同じです。

(注3) 「含み益」とは、不動産鑑定評価額の合計と取得（予定）価格の合計の差額をいい、「含み益率」とは、不動産鑑定評価額の合計と取得（予定）価格の合計の差額を取得（予定）価格の合計で除して得られた割合をいいますが、かかる割合による利益が実現することを保証するものではありません。以下同じです。

(注4) 「（平均）鑑定NOI利回り」は、不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益（以下「鑑定NOI」といいます。）（の合計）の、取得（予定）価格（の合計）に対する比率をいいます。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。以下同じです。

(注5) 「平均稼働率」は、平成29年10月末日の稼働率（総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合）をいいます。以下同じです。

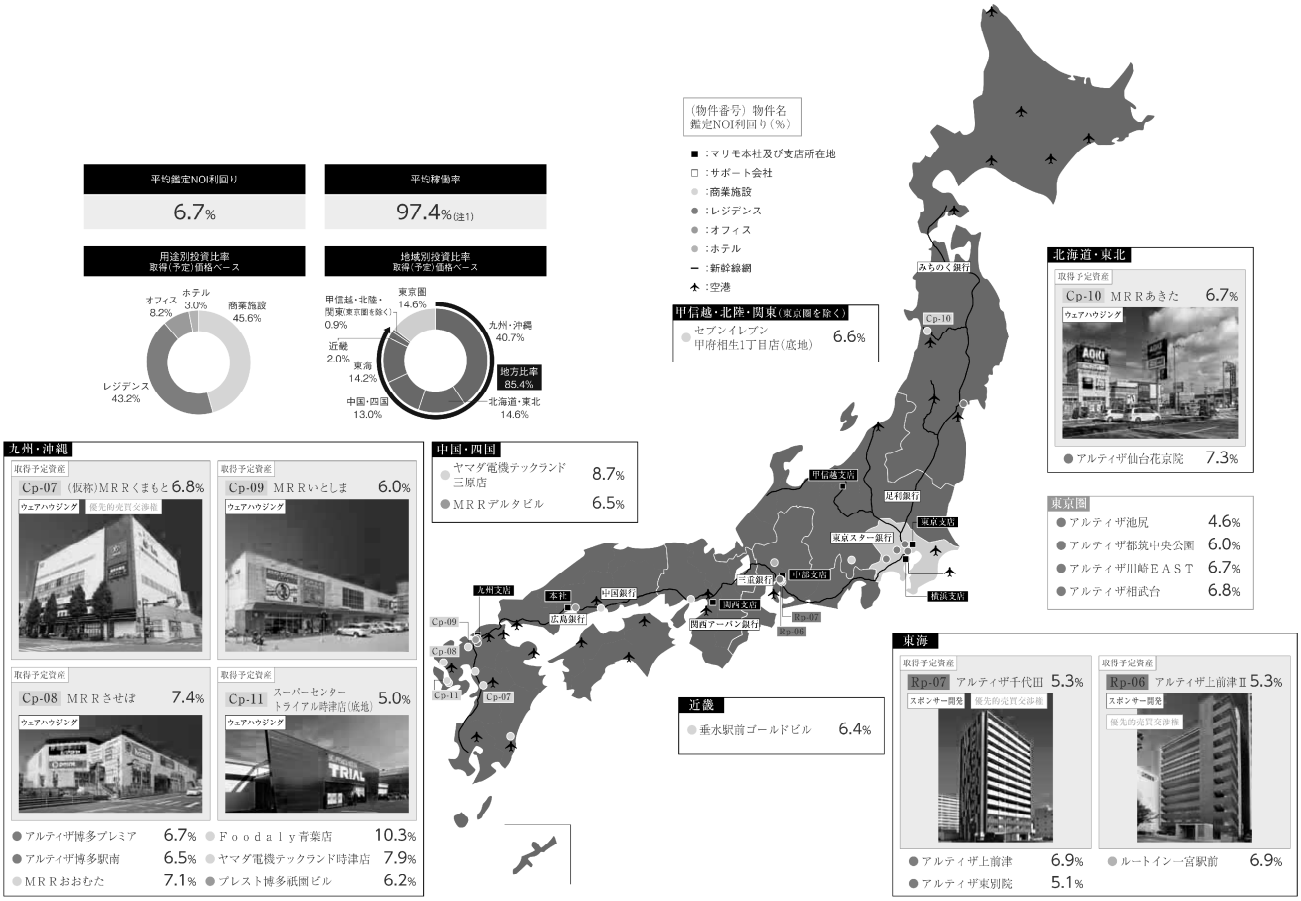
本募集後、本投資法人が保有することになる資産の物件数は25物件、取得（予定）価格合計は245.25億円、鑑定評価額合計は282.07億円、含み益率は15.0%を達成する見込みです(注)。また、平均鑑定NOI利回りは6.7 %を達成する見込みであり、「高い収益性」を有することに加え、物件を適切に選別することによって、平均稼働率は97.4%を達成する見込みです。スポンサー及び全国各地に位置するサポート会社からの物件情報取得機会を活かし、今後も「高い収益性」と適切な価格での物件取得を目指します。

(注) 本募集後の各数値は、一定の仮定の下、既存ポートフォリオに係る第2期末又は平成29年10月末日時点の数値と取得予定資産に係る数値から算出したものであり、実際の数値と一致するとは限りません。以下同じです。

＜本募集後のポートフォリオの概要＞

取得（予定）価格合計	245.25億円（25物件）	平均鑑定NOI利回り	6.7%
鑑定評価額合計	282.07億円（含み益率15.0%）	平均稼働率	97.4%

＜ポートフォリオ・サマリー（本募集後）＞



(注1)　アルティザ千代田について、平成29年9月12日に竣工したため、平成29年10月末日現在の稼働率は1.3%であり、平均稼働率はかかる稼働率を前提に計算しています。なお、同物件について、本書の日付現在、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、当該契約は未締結です。

(注2)　スポンサーが開発した物件には「スポンサー開発」、スポンサーが一時的に保有していた物件（スポンサーのウェアハウジング機能を活用した物件）には「ウェアハウジング」、優先的売買交渉権に基づき取得する予定の物件には「優先的売買交渉権」と記載しています。

(注3)　平成29年6月30日現在の空港法（昭和31年法律第80号。その後の改正を含みます。）に基づく拠点空港のみを記載しています。

(注4)　比率は、取得（予定）価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

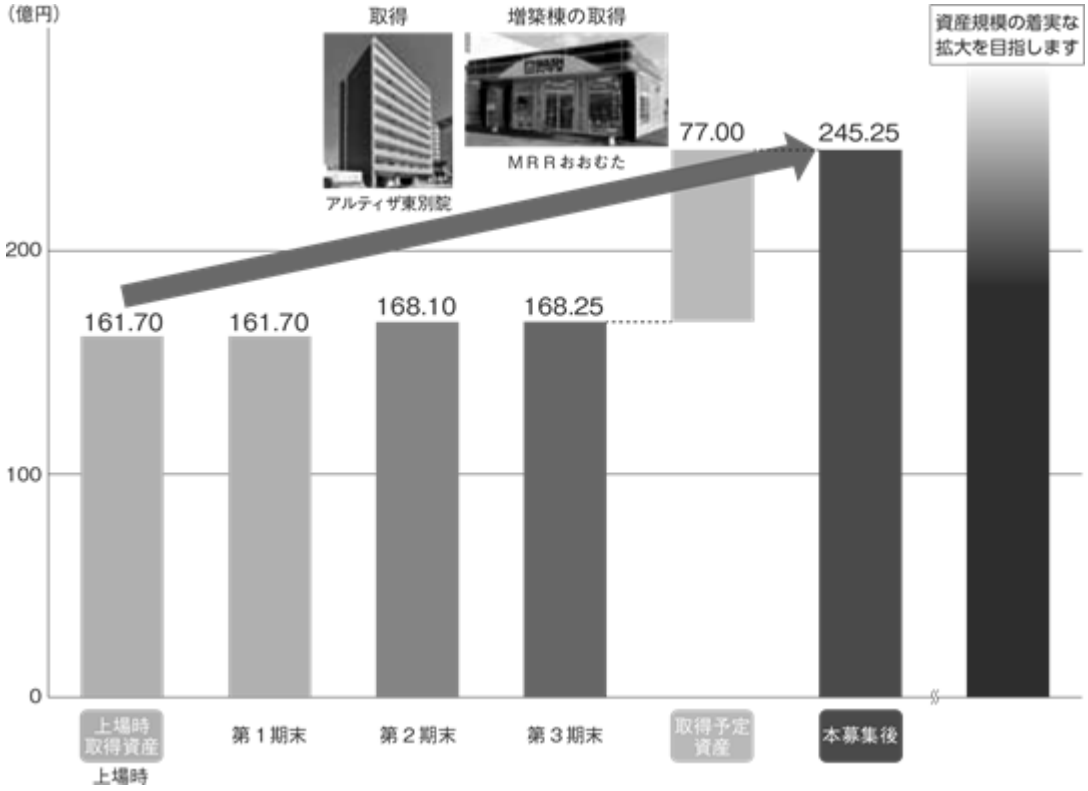
(3)　オファリング・ハイライト

本投資法人は、マリモ及びリビタからのスポンサーサポートを活用した外部成長を企図して本募集を行います。本募集の効果及び今後の目標は以下のとおりです。

①　資産規模の着実な拡大（取得（予定）価格ベース）

本投資法人が保有する不動産信託受益権は第1期末には17物件でしたが、第2期において取得したアルティザ東別院及び第3期において取得したＭＲＲおおむた増築棟に加え、本募集により取得予定資産7物件を取得することで、本募集後には、25物件に拡大し、不動産信託受益権の取得（予定）価格合計は、245.25億円となる予定です。

＜本募集の効果及び今後の目標＞



② 第1期末から本募集後までの本投資法人の成長

本投資法人は、第1期末から本募集後にかけて、着実に成長していく見込みです。本投資法人の主要なデータの推移は以下のとおりです。

	第1期末	第2期末	取得予定資産	本募集後
物件数	17物件	18物件	7物件	25物件
取得(予定)価格合計	161.70億円	168.10億円	77.00億円	245.25億円
鑑定評価額合計	187.13億円	197.91億円	84.16億円	282.07億円
鑑定NOI利回り	7.0%	7.0%	6.2%	6.7%
償却後鑑定NOI利回り(注1)	5.0%	5.1%	5.0%	5.0%
平均築年数(注2)	13.4年	13.4年	8.9年	12.4年
平均稼働率	98.6%	98.4%	95.3%(注3)	97.4%(注3)
1口当たり分配金	977円	3,462円	→	更なる分配金の向上を目指します

(注1) 「償却後鑑定NOI利回り」は、第1期末時点、第2期末時点又は本募集後の各時点において、本投資法人が保有している資産（本募集後については第2期末に保有している資産及び取得予定資産）に係るそれぞれの時点における最新の鑑定NOIの合計から、それぞれの資産に係る減価償却費の実績値又は見込額の合計を控除した金額の、各時点における取得（予定）価格の合計に対する比率をいいます。取得予定資産についても同様に算出しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(注2) 第1期末、第2期末、取得予定資産及び本募集後のいずれについても、平成29年10月末日現在の築年数を取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出しています。

(注3) アルティザ千代田について、平成29年9月12日に竣工したため、平成29年10月末日現在の稼働率は1.3%であり、取得予定資産の平均稼働率及び本募集後の平均稼働率はかかる稼働率を前提に計算しています。なお、同物件について、本書の日付現在、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、当該契約は未締結です。

(注4) 本募集後の数値は、一定の仮定の下、既存ポートフォリオに係る第2期末又は平成29年10月末日時点の数値と取得予定資産に係る数値から算出したものであり、本募集後の実際の数値と一致するとは限りません。

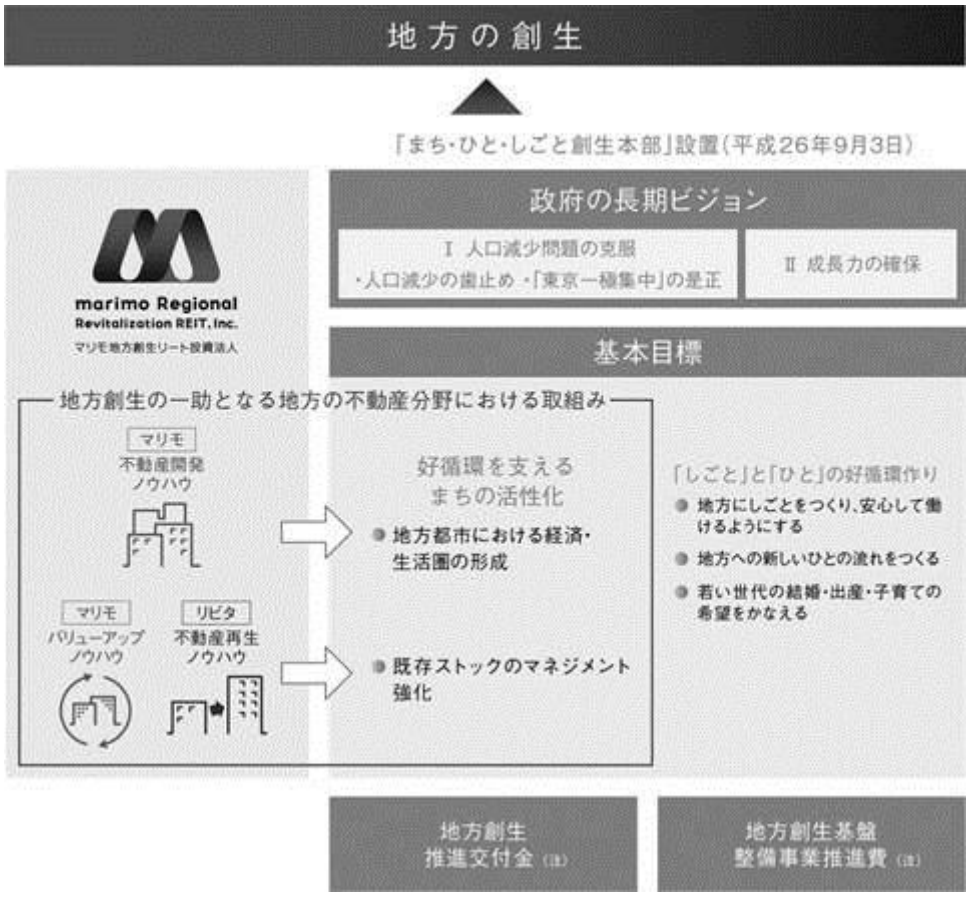
(4)　地方への投資を取り巻く事業環境（「地方の創生」をめぐる現状認識）

①　政府が掲げる地方創生の推進に係る長期ビジョン

まち・ひと・しごと創生法に基づき策定された創生総合戦略においては、政府目標として「人口減少問題の克服」及び「成長力の確保」が掲げられています。「人口減少問題の克服」の具体的な内容として「人口減少の歯止め」及び「東京一極集中の是正」が掲げられており、達成のための基本目標として、「好循環を支えるまちの活性化」及び「「しごと」と「ひと」の好循環作り」が定められています。この基本目標の達成のため、平成29年3月27日に成立した平成29年度一般会計予算においては、地方創生推進交付金、地方創生基盤整備事業推進費等が計上され、政府による重点的な支援が実施されていると考えられます。

本投資法人は、政府の掲げる基本目標である「好循環を支える、まちの活性化」に対して不動産開発ノウハウを有するマリモからのサポートを活かし、地方都市等において開発された不動産に投資を行うことで、政府の掲げる「地方都市における経済・生活圏の形成」の一助となる取組みを行うことができると考えています。また、マリモのバリューアップノウハウ及びリビタの不動産再生ノウハウを活かして、バリューアップ又は再生が実施された不動産に投資を行うことで、「既存ストックのマネジメント(注)強化」の一助となる取組みを行うことができると考えています。

(注)　「既存ストックのマネジメント」とは、既存の建築物（ストック）を有効に活用し、長寿命化を図る体系的な手法のことをいいます。以下同じです。



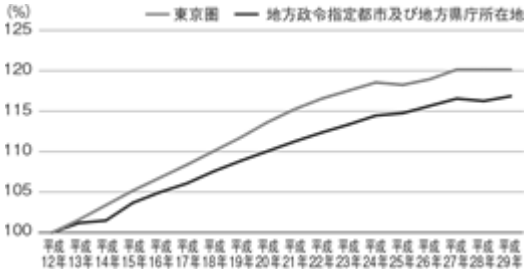
(注)　平成29年度一般会計予算に基づきます。

② 地方の潜在力（地方政令指定都市(注1)及び地方県庁所在地(注2)の成長可能性）

本投資法人は、地方は成長可能性を秘めた、魅力的な投資対象エリアであると考えています。世帯動向からみると、近年では地方の中で中核的な地位を占める地方政令指定都市などにおける世帯数は増加傾向にあります。

平成12年を基準値として、平成12年から平成29年までの世帯数の伸び率を見ると、地方政令指定都市及び地方県庁所在地は、近年は鈍化傾向にあるものの順調な伸び率を示しています。かかるデータから、本投資法人は、これらの都市が、魅力的な投資対象エリアであると考えています。

＜世帯数伸び率（平成12年＝100％）＞



出所：総務省「住民基本台帳に基づく世帯数調査」を基に、本資産運用会社にて作成

(注1) 「地方政令指定都市」とは、東京圏以外に所在する政令指定都市15都市のことをいいます。以下同じです。

(注2) 「地方県庁所在地」とは、東京圏及び政令指定都市以外に所在する県庁所在地のことをいいます。以下同じです。

(注3) 上記図の対象期間中に市町村合併があった場合は、当該市町村合併後は合併後の各市の世帯数を基礎とし、当該市町村合併前は合併前の各市町村の世帯数を合計した値を基礎として算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、平成25年からは外国人住民が調査の対象になりましたが、上記図の数値は外国人住民に係る世帯数を含めていません。

③ 地方を中心に投資する本投資法人の成長可能性

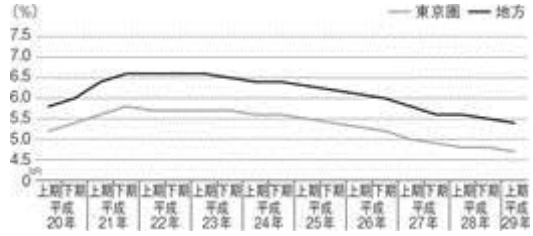
（イ） 地方の潜在力

不動産市場において、地方は相対的に競争の少ない、新たな投資対象となる可能性を秘めた地域であると本投資法人は考えています。すなわち、人口減少や高齢化の顕著な地域はあるものの、地方、特に地方都市に所在する不動産は、東京圏に所在する不動産に比べて相対的に高い利回りが期待できます。

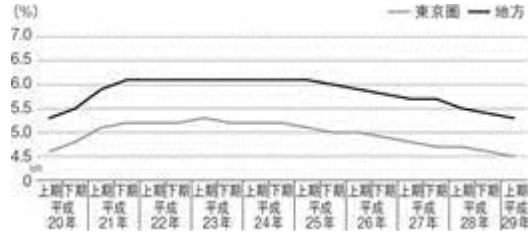
（ロ） レジデンス・商業施設～上場J-REIT保有物件の平均CAPレート(注1)の推移

平成20年から平成29年上期までの期間を対象にして、上場J-REITが継続して保有するレジデンス・商業施設の平均CAPレートを東京圏と地方で比較すると、地方が約0.5～1.0％高い水準で推移しています。そのため、本投資法人は、物件を適切に選別することにより、「高い収益性」を保つことができると考えています。

＜上場J-REIT保有レジデンス　平均CAPレート＞



＜上場J-REIT保有商業施設　平均CAPレート＞



出所：上場J-REIT公表資料を基に、一般財団法人日本不動産研究所にて作成

(注1) 「平均CAPレート」とは、期末鑑定評価における直接還元法の還元利回りをいいます。以下同じです。

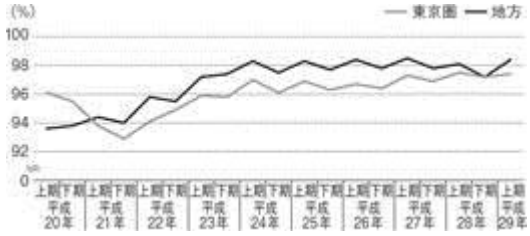
(注2) 上場J-REITが継続保有するレジデンス又は商業施設を対象にした平均CAPレートを小数第2位を四捨五入して示したものです。東京圏に所在する不動産や地方に所在する不動産の全てを対象としたものではなく、東京圏に所在する不動産と地方に所在する不動産のCAPレートの一般的な傾向を示すものではありません。なお、上場J-REITが期中に取得又は売却した物件及び上場J-REIT公表資料において期末鑑定評価における直接還元法の還元利回りが開示されていない物件並びにレジデンスに関しては、平均居室面積が100㎡以上の物件を除外しています。

（ハ） レジデンス・商業施設～上場J-REIT保有物件の平均稼働率の推移

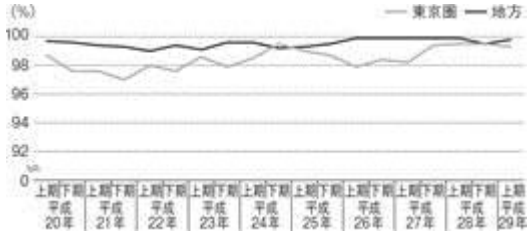
平成20年から平成29年上期までの期間において、上場J-REITが継続して保有するレジデンス・商業施設の平均稼働率（各半期末時点の面積ベースでの稼働率の平均値）は、平成21年以降、地方の方が概ね東京圏よりも高い数値を維持しています。

本投資法人は、地方における平均稼働率の高さは、地方政令指定都市における世帯数の増加や交通網の整備・拡充を背景として、上場J-REITが地方で継続して保有する物件の相対的な競争力が維持されていることを理由とするものと考えており、同様の物件を取得することにより「収益性」及び「安定性」の確保に繋がると考えています。

＜上場J-REIT保有レジデンス　平均稼働率＞



＜上場J-REIT保有商業施設　平均稼働率＞



出所：上場J-REIT公表資料を基に、一般財団法人日本不動産研究所にて作成

（注） 上場J-REITが継続保有するレジデンス又は商業施設を対象にした平均稼働率を小数第2位を四捨五入して示したものです。東京圏に所在する不動産や地方に所在する不動産の全てを対象としたものではなく、東京圏に所在する不動産と地方に所在する不動産の稼働率の一般的な傾向を示すものではありません。なお、上場J-REITが期中に取得又は売却した物件及び上場J-REIT公表資料において稼働率が開示されていない物件並びにレジデンスに関しては、平均居室面積が100㎡以上の物件を除外しています。

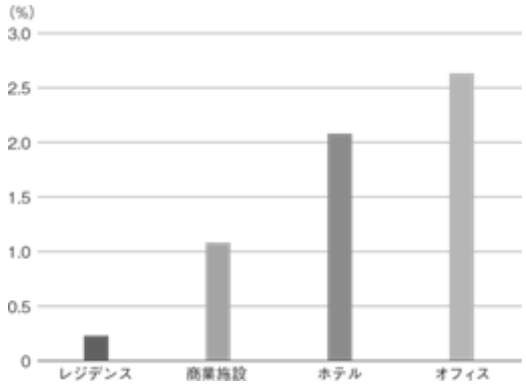
④ 安定的な賃料の見込めるレジデンスと商業施設

一方、不動産の用途別に見ると、レジデンス及び商業施設は、他の用途の不動産に比べ、需要が安定的に見込め、かつ、賃料の変動幅が相対的に小さく、これにより、相対的に収益が安定しており、「収益性」と「安定性」を備えるアセットタイプであると本投資法人は考えています。

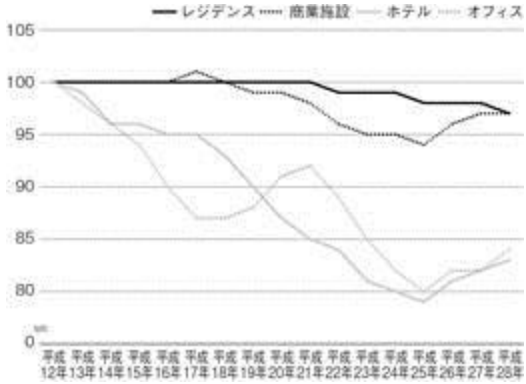
（イ） 不動産用途別の賃料水準の推移

平成12年を基準値として、全国のレジデンス・商業施設・ホテル・オフィスの賃料水準の推移を見ると、総じて賃料は下落基調にありますが、その中では、レジデンス・商業施設の変動幅は相対的に小さい状況です。本投資法人は、賃料水準の推移の変動幅が小さいことは、「収益の安定性」を示していると考えています。

＜不動産用途別の賃料水準の変化率に係る標準偏差＞



＜企業向けサービス指数・消費者物価指数（平成12年＝100）＞



出所：日本銀行「企業向けサービス価格指数」、総務省統計局「消費者物価指数」を基に、本資産運用会社にて作成

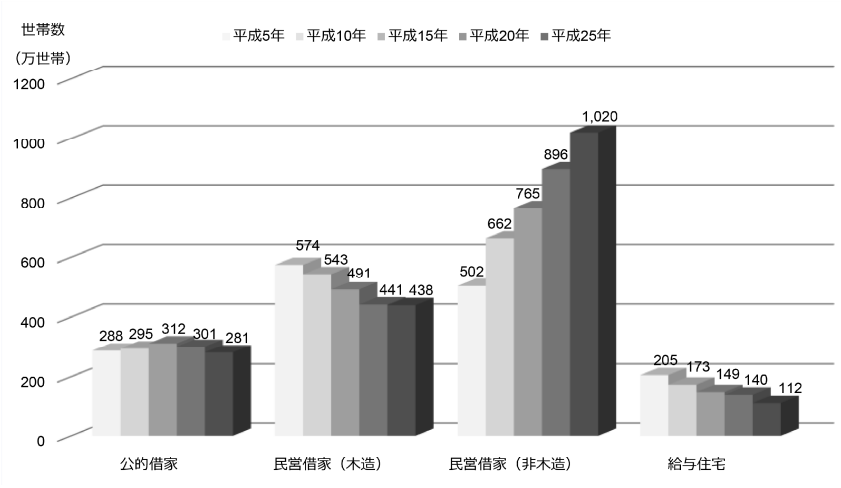
（注） レジデンスは総務省「消費者物価指数」の値、商業施設、ホテル及びオフィスは日本銀行「企業向けサービス価格指数」の値にそれぞれ基づき、平成12年を100として指数化して表示しています。なお、レジデンスは「民営家賃」、商業施設は「店舗賃貸」、ホテルは「ホテル賃貸」、オフィスは「事務所賃貸」の数値を用いています。「不動産用途別

の賃料水準の変化率に係る標準偏差」は、平成13年から平成28年までの各用途別の賃料水準の前年度からの変化率に係る標準偏差（各変化率の平均との差の二乗の総和を総年数で除した数の平方根）を表示したものです。

（ロ）　レジデンスに対する需要動向

東京圏を含む全国の平成5年から平成25年までの借家種類別の世帯数推移を見ると、民営借家（非木造）の世帯数が増加していることが分かります。かかるデータから、賃貸住宅の需要は安定的であるとともに、今後も全国の賃貸住宅の需要が増加していく可能性があると本投資法人は考えています。

＜借家の種類別に見た世帯数の推移（全国）＞



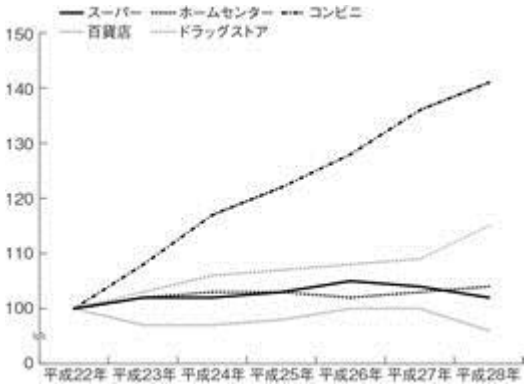
出所：総務省統計局「住宅統計調査」（平成5年）、「住宅・土地統計調査」（平成10年、平成15年、平成20年、平成25年）を基に、本資産運用会社にて作成

（注）　1万世帯未満を四捨五入して示したものです。

（ハ） 商業施設～小売業における今後の安定性

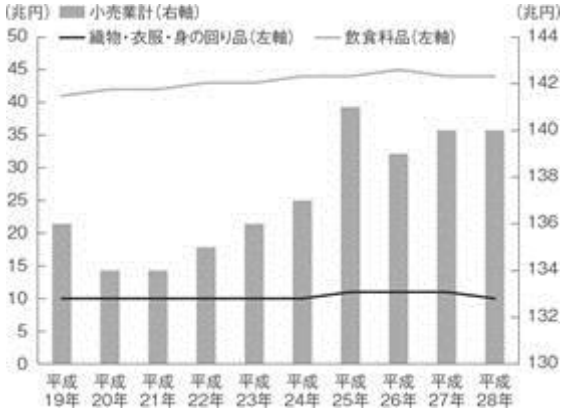
日常生活における必需品を販売するスーパー・ドラッグストア・ホームセンターの売上高は、堅調に推移しています。織物・衣服・身の回り品や飲食料品といった生活必需品の販売額は小売業全体の販売額と比較して安定した推移となっています。このことから今後も生活必需品を販売する店舗は安定した収益を維持していくものと考えています。

＜各種商品小売業の年間販売額の推移＞



出所：経済産業省「商業動態統計」、一般社団法人日本ドゥ・イット・ユアセルフ協会及び日本チェーンドラッグストア協会のデータを基に、本資産運用会社にて作成（平成22年の各販売額を100として指数化）

＜小売業全体及び生活必需品の販売額推移＞



出所：経済産業省「商業動態統計調査」及び同「業種別商業販売額及び前年（度、同期、同月）比」を基に、本資産運用会社にて作成

(5) ポートフォリオ構築方針

本投資法人は、基本理念である「地方の創生」への貢献を実現するため、地方の不動産マーケットに関する多彩なノウハウを有するスポンサーであるマリモからのサポートを活かし、主として地方に所在するレジデンス及び商業施設を中心としたポートフォリオを構築し、ホテル、オフィス及び駐車場へ総合的に投資します。

また、本投資法人は、各地方の特性に応じた総合型収益不動産への投資を通じて、東京一極集中の是正を目指した「まちの活性化」から、「地域経済の活性化」及び「雇用の創出」を実現し、「地方から日本を強くしていく」という基本理念の実現を目指します。そのため、本投資法人は、主として地方に所在する物件に投資を行います。一方、地方に所在する物件については、収益性が高いものであっても、不動産売買市場への参加者が限定される傾向にあることから、市況が悪化した際等には、相対的に流動性が低くなる場合があるため、例えば投資すべき物件がある等の理由により資産入替えを行おうとした場合等に、本投資法人が希望する価格で売却できないことも想定されます（詳細は、後記「4 投資リスク　(1) リスク要因　② 本投資法人の運用方針に関するリスク　（へ）投資対象を主として地方物件としていることによるリスク」をご参照ください。）。また、地方に所在する物件に限定せずに資産規模を拡大することで、スケールメリットを活かした資産運用を行うことができると本投資法人は考えています。これらの背景から、本投資法人は東京圏に所在する不動産にも投資を行います。

地方を中心とした総合型ポートフォリオを構築することにより、本投資法人は、「相対的に高い利回り」かつ「安定的な収益」の確保と地域分散及び用途分散を図った運用資産の確実な成長を志向し、これによる投資主価値の中長期にわたる向上を目指します。

本投資法人による総合型収益不動産への投資は、投資資金の地域社会への還流を通じて、当該物件の所在するまち自体の魅力が向上することにより、人々がそこに集うようになり、様々な経済活動が促進され、地域活性化に繋がる効果が期待されます。本投資法人が考える「地方において魅力的なレジデンス、商業施設、ホテル、オフィス及び駐車場に投資し、地域社会へ貢献することにより、人が動き、経済が動き、都市そのものが動きだし、地域活性化に繋がる」とはこのような意味を有しています。

① 地域別投資比率（取得価格ベース）

地方（東京圏を除いた全国の地域）：　70%以上

地方を地方都市とその他地域に区分します。「地方都市」とは、東京圏を除いた人口20万人以上の都市をいい、「その他地域」とは、地方都市及び東京圏を除いた全国の地域をいいます。

なお、本投資法人は、レジデンスについては地方都市に所在する不動産を中心に、商業施設については地方に所在する不動産を中心に投資し、東京圏に所在する不動産にも投資します。ホテル及び駐車場については地方に所在する不動産に、オフィスについては地方都市に所在する不動産に投資します。

東京圏（東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県）：　30%以下

投資比率	投資エリア区分			用途(注)				
				レジデンス	商業施設	ホテル	オフィス	駐車場
70%以上	地方	地方都市	東京圏を除いた人口20万人以上の都市	●	●	●	●	●
		その他地域	地方都市及び東京圏を除いた全国の地域		●	●		●
30%以下	東京圏		東京都 神奈川県 千葉県 埼玉県	●	●			

（注）　1棟の建物に複数の用途が存する場合、各用途における面積の比率が最も高いものを当該建物の用途とします。

運用期間

本投資法人は、原則として、中長期保有を目的として物件を取得し、短期売買目的の物件の取得は行いません。売却を検討する場合は、市場状況を勘案し、ポートフォリオ全体に与える影響等を考慮し、総合的に判断します。ただし、投資物件について以下に該当する事象が発生した場合には、当該物件の短期売却を検討及び実施することがあります。

a.　平均的な実勢価格を超える購入価格を提示する購入希望先が現れた場合等、売却を行うことが本投資法人の収益獲得に寄与する場合

b.　経済情勢の著しい変化又は災害等による建物の毀損、劣化等により、当初想定した賃貸事業収支の確保が困難となり、追加的な措置によっても回復の見込みがないと判断される場合

c.　本投資法人のポートフォリオ構築上、売却を行うことが投資法人の中長期的な戦略から見て適切であると判断される場合

② 投資対象

本投資法人は、マリモの多彩なノウハウの活用が特に期待でき、収益も相対的に安定していると考えられるレジデンスと、まちの活性化につながるとともに、マリモの市街地再開発事業による取得機会を期待することができる商業施設を中心としたポートフォリオを構築しつつ、異なる収益特性を有する資産の組み合わせによるリスク分散を図ることを目的に、ホテル、オフィス及び駐車場へも投資します。

具体的には、本投資法人は、以下のとおり、レジデンス、商業施設、ホテル、オフィス及び駐車場という各用途の物件について、共通及び用途ごとの個別の投資基準及び投資対象に基づき、総合型収益不動産に投資します。

投資基準（共通）

立地	用途、地域、規模ごとの特性に応じた地域分析や個別分析を行い、これらを総合的に勘案して投資判断を行います。
構造	主要部分(注1)が鉄骨鉄筋コンクリート造、鉄筋コンクリート造、鉄骨造又はこれらの構造に類する物件とします。なお、借地権が設定された土地（底地）を取得する場合の、当該土地上の建物については、本基準を適用しません。以下、投資基準のうち建物に関するものについて全て同様とします。
耐震性	原則として、新耐震基準(注2)に基づく建築物に相当する耐震性を有している物件を投資対象とします。昭和56年6月に改正される以前の耐震基準（いわゆる「旧耐震基準」をいいます。）により設計及び施工された物件については、第三者専門機関による耐震性能基準等に基づき、新耐震基準により設計された建物と同等水準以上の耐震性能を有しているものと確認できたもの、又は取得までに耐震補強工事を完了している物件のみ投資することができます。取得時において、1物件あたりPML値(注3)が15％以上の物件がある場合には、原則としてその物件について個別に地震保険を付保することで投資することができます。
遵法性	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。）、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。）、関連する諸法令を遵守している物件、又は取得までに遵守することが確定していることを原則とします。ただし、既存不適格物件(注4)については投資を行うことができるものとします。
環境・地質	専門業者が作成したエンジニアリングレポート、地歴調査報告書等において、有害物質等が内在する可能性が低く、又は内在しているが当該有害物質に関連する全ての法令に基づき、適法に保管あるいは処理等がなされている等により、当該有害物質等が内在していることが運用上の障害となる可能性が低いと判断された物件とします。
稼働率	原則として、安定稼働している物件とし、具体的には本投資法人の取得判断の時点において稼働率が80％以上の物件とします。ただし、稼働率が80％を下回る場合においても、本投資法人の取得以後、80％に達する可能性が十分に高いと判断される場合には、例外的に取得できるものとします。なお、この場合、その達成までに3か月以上要すると判断した場合には、スポンサーであるマリモへ賃料固定型マスターリース契約の締結を依頼し、導入するものとします。
テナント	・テナントの属性、信用力、業種、使用目的、賃貸借契約の条件、入替えの可能性等を総合的に勘案した上で、投資します。

	・特定のエンドテナントからの賃料収入が、本投資法人のポートフォリオ全体の賃料収入に占める比率（6月末及び12月末の契約賃料をベースとします。）は、25%を上限とします。
権利関係	土地及び建物を取得する場合には、原則として、敷地を含め一棟の建物全体に係る独立した所有権が取得できる物件を投資対象とします。また、借地権が設定された土地（底地）を取得する場合には、原則として、事業用定期借地権設定契約又は一般定期借地権設定契約が締結されており、借地権者の属性や賃料負担能力が十分と判断できるとともに、借地期間満了後の収益確保が見込めると判断した物件を投資対象とします。 ただし、以下の形態の物件についても、各々の定める検証を行った上で、投資対象とすることがあります。 ＜共有物件＞ ・管理運営（賃貸・改良行為等を含みます。以下同じです。）の自由度を確保するため、取得する共有持分割合が50%超であることを原則としますが、他の共有者の属性や信用力、物件の特性等を総合的に考慮し、個別に投資判断を行います。 ・処分の自由度を確保するため、共有者間協定等による共有者間の優先買取権や譲渡制限等の有無、内容等を確認します。 ・収益の安定性を確保するため、他の共有者の属性や信用力を十分確認の上、仕組み上の手当て（共有物不分割特約の締結、登記の具備や敷地の相互利用に関する取決めを含みますが、これらに限りません。）を講じます。 ＜区分所有建物及びその敷地＞ ・管理運営の自由度を確保するため、1区分所有権あたりの延床面積が200坪以上であることを原則としますが、他の区分所有者の属性や信用力、物件の特性等を総合的に考慮し、個別に投資判断を行います。 ・処分の自由度を確保するため、管理規約等による区分所有者間の優先買取権や譲渡制限等の有無、内容等を確認します。 ・収益の安定性を確保するため、管理組合の運営状況（積立金、負債比率、付保状況等）を確認し、必要に応じて独自の手当て（本投資法人内の積立額増額、管理組合とは別途の共用部付保や敷地権の登記の具備を含みますが、これらに限りません。）を講じます。 ＜借地権付建物＞ ・原則として、旧借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）又は借地借家法（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。）に基づく借地権を対象とします。 ・底地権者の属性を慎重に検討し、地代の改定、借地契約更新時の更新料、建替え時の承諾料又は売却の際の承諾料等が収益性に与える影響を考慮の上、投資判断を行います。 ＜借地権が設定された土地（底地）＞ ・原則として、借地借家法第22条に定める定期借地権又は同法第23条に定める事業用定期借地権の設定されている土地のみを投資対象とします。 ・借地権者の属性や賃料負担能力の有無等を慎重に検討し、借地契約期間満了後の収益確保の見通しも踏まえて総合的に投資判断を行います。 ＜境界確定が未了の物件＞ ・隣接地との境界確認が未了の物件については、隣接地の所有者との協議状況その他の従前の経緯、当該土地及び隣接地の所有

	者等を含む土地の利用状況、将来の紛争可能性、その他境界確認が未了であることに起因して当該建物に対する遵法性の観点等から考え得る検証を行い、これらの影響等について総合的に勘案し、運営への影響、リスクの程度を検証した上で適切と認める場合には、投資対象とします。 ＜用益権が設定されている物件及び越境物が存在する物件＞ ・第三者による地上権又は地役権等の用益権が設定されている不動産については、その内容や相手方を確認し、投資対象資産の収益性や権利の安定性に与える影響を考慮した上で投資判断を行います。 ・隣接地からの越境物が存在する物件、又は隣接地への越境物が存在する物件については、越境物の内容や所有者の属性、経緯、覚書締結の有無等を確認し、投資物件の収益性や権利の安定性に与える影響を考慮した上で投資判断を行います。
現物不動産と信託受益権の選択	投資物件の取得にあたり、現物不動産の形態で取得するか、信託設定を行った上で信託受益権の形態で取得するかは、現所有者の意向、取得時の流通コスト、取得後の管理コスト等を総合的に勘案して判断します。
最低投資額	・レジデンス及びホテルについては、1物件あたり3億円（取得価格ベース）とします。 ・商業施設及び駐車場については、1物件あたり2億円（取得価格ベース）とします。 ・オフィスについては、1物件あたり5億円（取得価格ベース）とします。 ただし、持分の追加取得や隣地買増し等の場合には、これらの基準は適用しません。
最高投資額	1物件取得後の取得価格総額に対する当該物件の取得価格の比率は、25％を上限とします。

（注1）　「主要部分」とは、投資対象の延床面積合計において80％以上の延床面積を占めている部分をいいます。

（注2）　「新耐震基準」とは、建築基準法施行令の一部を改正する政令（昭和55年政令第196号）による改正（昭和56年施行）後の建築基準法施行令（昭和25年政令第338号。その後の改正を含みます。）に基づく構造基準をいいます。以下同じです。

（注3）　「PML値」とは、地震による予想最大損失率をいいます。PMLには個々の建築物に関するものと、ポートフォリオに関するものがあります。PMLについての統一的な定義はありませんが、上記においては、「PML」とは想定した予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に、想定される最大規模の地震（475年に一度起こる大地震＝50年間に起こる可能性が10％の大地震）によりどの程度の被害を被るかを、損害の予想復旧費用の再調達価格に対する比率（％）で示したものをいいます。

（注4）　「既存不適格物件」とは、建築基準法第3条第2項の規定により、建築物の一部又は全部につき建築基準法令の一部又は全部の規定の適用を受けない建築物をいいます。

（イ）　レジデンス

a.　投資エリア

地方都市を中心に、東京圏にも投資します。

b.　投資基準

景気に左右されずに比較的安定した賃貸需要及び賃料水準が見込め、稼働率の安定性を望むことができ、かつ立地条件やエリアに見合った建物スペック、賃料設定に鑑みて、近隣競合物件との比較において競争力が維持できる物件に投資します。

c.　投資対象

本投資法人は、以下のシングルタイプからファミリータイプまで幅広いレジデンスに投資します(注1)。

住戸タイプ	主たるテナント対象 1戸当たりの専有面積	立地
シングル	単身世帯 35㎡未満	最寄駅（主要なバス停(注2)を含みます。以下同じです。）からの距離が徒歩10分以内を目途とします。ただし、大学等の教育施設への通学圏内等（自転車で10分以内(注3)）で安定的な稼働が確保できると見込まれる立地はこれに限られません。
コンパクト	2人程度の世帯 35㎡以上50㎡未満	最寄駅（主要なバス停を含みます。）からの距離が徒歩15分以内を目途とします。ただし、住環境が良く、近隣にスーパーマーケット等の地域貢献型商業施設が所在するなど、生活利便性の高い地域と見込まれる立地はこれに限られません。
ファミリー	3人以上の世帯 50㎡以上	

(注1)　1戸当たりの専有面積に関して、35㎡未満、35㎡以上50㎡未満、50㎡以上の3つのレンジのうち、該当する戸数が最も多いレンジによって物件の住戸タイプを決定するものとします。

(注2)　「主要なバス停」とは、終日にわたり定期的にバスが運行され、日常的に通勤・通学に利用されているバス停をいいます。以下同じです。

(注3)　自転車での所要時間は、分速250mの速さで移動した場合の時間（単位未満切上げ）で算出します。

（ロ）　商業施設

a.　投資エリア

地方を中心に、東京圏にも投資します。

b.　投資基準

i.　商圏分析によって評価された立地の物件について投資します。

ii.　地域貢献性（日常生活に必要な施設であり、地域住民の利便性に資するものであること）のほか、運用安定性及び資産性が望める物件に、立地条件、視認性、周辺競合状況等を鑑みて投資します。

iii.　主要テナントにおいては、原則として固定賃料での賃貸借契約に基づく安定した収益が見込め、地域住民の生活利便に繋がっている物件や、地域の生活に密着し、安定した購買需要が見込める物件に投資します。

c.　投資対象

本投資法人は、シングルテナント及び複数テナントの幅広い商業施設に投資します。

地域貢献型商業施設		
スペシャリティストア (SS)	ネイバーフッドショッピングセンター（NSC）	リージョナルショッピングセンター（RSC）
・スーパーマーケット ドラッグストア コンビニエンスストア スポーツクラブ等 の各種専門店を有する商業施設	・家電量販店等の専門店 ・複数の各種専門店を有する中規模ショッピングセンター	・多数の専門店（一般的には100テナント以上）を有する大規模ショッピングセンター
商圏分析による立地		
1km商圏において商圏人口1万人以上の人口集積度の高い立地	5km商圏において商圏人口5万人以上の人口集積度の高い立地	10km商圏において商圏人口20万人以上の人口集積度の高い立地

（ハ） ホテル

a. 投資エリア

地方に投資します。

b. 投資基準

i. 駅前、空港、観光地、ビジネス街、繁華街、ターミナル駅等の交通の要所付近等の宿泊需要が見込める立地の物件に投資します。

ii. オペレーターの信用力及び運営状況を鑑みて、長期かつ固定賃料若しくは変動賃料(注)での賃貸借契約に基づく安定した収益を確保できる物件に投資します。

(注) 変動賃料部分は、総賃料の30%を上限として設定できるものとします。かかる変動賃料は、取得の決定又は賃貸借契約の締結の直近1年間の売上高又はGOP（売上高営業粗利益（Gross Operating Profit）を意味し、原則として、ホテルの売上高から、ホテル運営経費を控除した残額をいいます。以下同じです。）等を基に算出した額とします。ただし、稼働1年未満の物件は、想定売上高又は想定GOP等を基に算出した額とします。

iii. 景気下降局面においても相対的に安定的な収益力を確保することが可能な宿泊特化型ホテルに優先的に投資しますが、ホテル用不動産等の分散を図るため、収益の安定性に加え、当該ホテルのブランドについて高い認知度があることによる成長を期待することが可能なフルサービスホテルにも投資します。

c. 投資対象

本投資法人は、以下の2つのタイプのホテルに投資します。

タイプ	定義
宿泊特化型ホテル（シェア型複合ホテル(注)を含みます。）	駅前・空港・観光地・ビジネス街・繁華街等の集客エリア、ターミナル駅等の交通の要所付近等に位置した宿泊に特化したホテル（時間貸しスペースも備えたホテルも含みます。）
フルサービスホテル	駅前・空港・観光地・ビジネス街・繁華街等の集客エリア、地方都市及び市街地郊外に位置し、宿泊施設に加え、レストランなどの料飲施設・設備、宴会・会議場等の付帯設備を備えたホテル

(注) 「シェア型複合ホテル」とは、ホテルの空間や設備だけでなくホテルを利用する多様な人々のアイデアや知識、ライフスタイルや価値観をシェアする場を提供するホテルをいいます。以下同じです。

（ニ） オフィス

a. 投資エリア

地方都市に投資します。

b. 投資基準

本投資法人は下記の(a)から(c)の全てを満たすオフィスに投資します。

i. 最寄駅から徒歩5分以内の立地、又はビジネス街に位置する立地

ii. 企業集積度が高く、底堅いテナント需要があり、一定の流動性を有する物件

iii. Bクラス以上の物件（延床面積が500坪以上かつ基準階（2階以上の階で当該建物のうち標準的なフロア）専有面積が50坪以上を指します。）

タイプ	（地方都市）	
	延床面積	基準階専有面積
Aクラス	2,000坪以上	150坪以上
Bクラス	500坪以上2,000坪未満	50坪以上150坪未満

（ホ） 駐車場

a. 投資エリア

地方に投資します。

b. 投資基準

i. 駅前、ビジネス街、繁華街に位置する立地の物件に投資します。

ii. オペレーターの信用力及び運営状況を鑑みて、中長期にわたり安定した収益を確保でき、底堅い需要が見込める物件に投資します。

（へ） 底地

底地は、底地上の建物の用途に応じて上記のa.からe.までの分類をすることとします。底地への投資に際しては、土地賃貸借契約の内容や、テナント属性、土地としての資産価値、ポートフォリオ全体に占める底地の割合(注)に留意して投資します。

(注) 底地の割合については、ポートフォリオ全体の資産規模に対し15%を上限とします。

(6) スポンサーの概要

本投資法人は、本投資法人の掲げる地方創生を実現するため、不動産開発及びバリューアップの分野で専門的な機能やノウハウを有するスポンサーの強みを積極的に活用することで、成長戦略の実現を図ります。

本投資法人のスポンサーであるマリモとリビタの概要及び強みは、以下のとおりです。

① マリモ

マリモは、設計事務所をルーツに持つ企業です。平成2年に自社分譲マンションの販売を開始して以来、全国各地の地方主要都市を中心に事業を展開し、地方の不動産マーケット環境、エリア特性、地域の社会・経済的状況、テナントのニーズ及び属性、訴求力のある物件の仕様・設備、適切な賃料水準等に関する知識、経験を蓄積してきました。平成20年のリーマンショック、平成23年の東日本大震災など、近年は国内外の景気を揺さぶるトピックが多々あり、不動産業界全体は低迷を余儀なくされましたが、マリモは会社設立以来47期連続黒字を達成しています。また、近年では、不動産開発・分譲マンション事業を中心とした国内での不動産関連事業に加えて、海外での事業展開も積極的に行っています。

（イ） マリモの概要

社名	株式会社マリモ
代表	代表取締役　社長執行役員　深川　真
本社所在地	広島県広島市西区庚午北一丁目17番23号
設立	昭和45年9月1日
展開エリア	日本、中国、マレーシア、フィリピン等
売上高（単体）	505億円（平成29年7月期）
支店・営業所	東京、横浜、甲信越、中部、関西、九州
認定事項	一級建築士事務所 広島県知事15（1）第3489号 宅地建物取引業 国土交通大臣（4）第6032号 金融商品取引業 中国財務局長（金商）第47号
資本金	1億円（平成29年7月末日現在）
従業員数	215名（平成29年7月末日現在）
事業内容（子会社の事業内容を含みます。）	分譲住宅の企画・開発・設計・監理・販売業務、不動産流動化事業、海外マンション分譲事業

marimo

マリモは設計事務所をルーツに持つ会社です。昭和45年の創業以来47期連続で黒字を達成し、安定した業績を積み重ねています。また、分譲マンション開発実績では、平成29年7月末日時点で全国に364棟、23,522戸と豊富な経験を有しています。

（ロ） マリモの事業概要

マリモが行う事業のうち、本投資法人に対するサポートに関連するものは、以下のとおりです。

a. 不動産開発事業・市街地再開発事業

不動産開発事業は、全国から取得した用地において、エリア・用途・賃料・販売価格等を検証し、その用地の持つ価値の最大化を図るべく、企画から開発、販売に至るまでを網羅する事業です。分譲マンションを中心に、賃貸マンション、店舗、ホテル等を開発対象としています。

市街地再開発事業は、その目的のとおり、市街地内の土地の合理化と健全な高度利用、そして都市機能の更新を図る事業です。

（注1） マリモが行う不動産開発事業・市街地再開発事業において対象となる物件のうち、分譲マンションは本投資法人の取得対象にはなりません。
（注2） マリモは、市街地再開発事業において、住宅部分の取得を行いますが、市街地再開発事業のプロジェクト全体を単独で行うものではなく、市街地再開発組合、コンサルティング会社、ゼネコン等と共にプロジェクトを推進します。

b. 不動産流動化事業

資産価値の低下した中古のマンションやオフィス、商業施設を買い取り、エリア特性やニーズに合わせて不動産のバリューアップを行うことによって当該不動産が本来持つ価値を向上させ、再生を行う事業です。

（ハ） マリモの地方での豊富な不動産開発実績

マリモは、同社の代表的なマンションブランド「ポレスター」の開発及び分譲、収益不動産開発、市街地再開発事業に全国で参画し、「まち」の活性化に取り組んでいます。マリモは、地方を中心に厳選した不動産開発をすることで、相対的に高い利回りかつ安定的な収益の確保を目指しており、本投資法人は、マリモとスポンサーパイプライン・サポート契約を締結することで、①マリモの開発する収益不動産の優先的売買交渉権が付与されること、②不動産開発ノウハウ及びバリューアップノウハウが提供されることに加え、③本投資法人からマリモへ売却した不動産が再開発され、マリモが当該不動産を売却する場合において、本投資法人に優先的売買交渉権が付与されるため、本投資法人は、マリモの不動産に関する多様なノウハウを最大限に享受し、安定的な成長を図ることができるものと考えています。

a. 不動産業者とのネットワークによる情報収集力

マリモグループ（マリモ及びその子会社をいいます。以下同じです。）は、これまでの不動産開発事業の実績により、各地の不動産業者と良好な情報ネットワークを構築しています。さらに、不動産流動化事業・不動産賃貸事業等、事業領域の拡大により、あらゆる規模・用途の不動産情報が入手可能となっています。

b. 地域金融機関とのネットワークによる情報収集力・資金調達力

マリモグループは、これまでの事業実績から、地域金融機関との緊密なネットワークを構築できており、地域金融機関からの物件情報の提供・資金提供は、マリモグループの不動産取得においても優良物件の確保・事業化に貢献しています。

c. 立地の見極め力

地方においては、マリモでは、自社の開発部門が各拠点におけるフットワークと見極め力を活かして、事業を成功へと導いています。

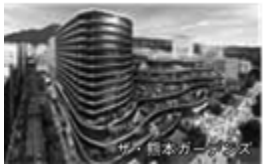
（ニ） マリモの地方創生への取組み―市街地再開発事業の推進―

マリモは地方での開発・販売ノウハウを強みとして、専門部署を設けて市街地再開発事業に積極的に取り組んでいます。市街地再開発事業を通して、課題を抱えた区域の権利者が主体的にまちづくりを推進することで、防犯性の向上、住・商・業及び公共施設の整備が実現されることが期待され、地方の都市に再び活況を取り戻す大きな力となると考えられます。

そして、再開発物件の住宅部分の分譲・販売をマリモが推進し、本投資法人がマリモの市街地再開発事業において開発される商業施設、レジデンス、オフィス、ホテル等を保有することによるマリモと本投資法人のシナジー効果により、地方の都市での市街地再開発が促進され、コンパクトシティ形成(注)の一翼を担うことも可能となるものと本投資法人は考えています。

(注) 「コンパクトシティ形成」とは、都市の中心部に居住と各種機能を集約させた人口集積が高密度なまちを形成することをいいます。

市街地再開発事業(注)



国内賃貸マンション事業

収益不動産プロデュース事業(注)

(注)　上記の物件のうち、市街地再開発事業に係る図はマリモが関与している平成29年10月末日現在の市街地再開発事業計画に基づき建設される予定のザ・熊本ガーデンズ及び当該事業全体の完成イメージ図、収益不動産プロデュース事業に係る右側の図は（仮称）リソルホテル京都の完成予想図であり、本書の日付現在、本投資法人がこれらの物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。

(ホ)　マリモの収益不動産事業実績

マリモは、長年分譲マンション事業にて培ってきた経験、多彩なノウハウを活用して、住宅に限定することなく、地域別・用途別のさまざまなニーズに合致した収益不動産の開発、運営、バリューアップを行っています。その中核事業となる賃貸マンションブランドの推進の一つの実績である賃貸マンションシリーズ「アルティザ（ArtizA）」は、快適に住まうためのレジデンスをテーマに、好立地かつ入居者の安心・安全を追求した高品質物件であり、本投資法人は上場時にかかるシリーズの一部を取得し、本募集においてもその一部を取得する予定です。

また、マリモは、インバウンド観光客や国内需要の高まりによって収益性の向上が見込まれるホテルにも着目し、既に京都市中京区にて開発用地の取得も完了し、ホテル開発を推進しています(注)。

(注)　投資法人は当該物件について優先的売買交渉権を有していますが、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はなく、また、今後取得できる保証もありません。

(ヘ)　物件価値の向上の追求

マリモは、不動産流動化事業の一環として、資産価値の低下した不動産について、エリア特性、ニーズ等に合わせたリノベーションを行うことで不動産が本来持つ価値を向上させる事業に取り組んでいます。本投資法人は、マリモが当該事業で培ったバリューアップノウハウを活用し、物件価値の向上を追求します。

(ト)　マリモの総合力

a.　多彩なノウハウを活かしたマリモの総合力

マリモは、上述した豊富な不動産開発事業・不動産流動化事業の実績を通じて、地方の不動産マーケットに関する「情報収集・分析ノウハウ」、「不動産開発ノウハウ」及び「バリューアップノウハウ」を培っており、マリモの総合力を高めています。

(a)　情報収集・分析ノウハウ

全国各地から集まる年間1万件(注)を超える多種多様な不動産情報を収集し、地方での不動産投資・運用業務を熟知した経験豊富なメンバーによる深い知見、立地の評価、需給バランスの調査、建物の仕様・構造・設備等、様々な要素を検討し、投資対象不動産の競争力やポテンシャルを分析します。

(注)　マリモの不動産情報システムに情報を入手するたびに登録された件数の総数です。一部異なる情報提供者から同一の物件の情報を入手したなどの理由により、同一不動産が重複して登録されることもありますが、かかる重複については調整を行っていないため、実際に情報を入手した不動産の数はこれより少なくなります。以下、全国各地から集まる不動産情報について同じです。

(b)　不動産開発ノウハウ

(i) 企画力

同業他社が事業イメージを持ちにくい地方に関して、全国各地から集まる多種多様な不動産情報について、マリモは、長年の業務を通じて蓄積された経験に基づき、その不動産の潜在価値を最大限に活かし、ポテンシャルを引き出すことのできる様々な企画を立案します。

（ii）テナント誘致力

マリモは、長年の業務を通じて構築した全国各地の地場の不動産会社とのリレーションにより、多種多様な業界のテナントへのリーシングアプローチが可能であり、対象不動産のエリアや物件特性に合わせたテナント誘致を行います。

（iii）開発力

マリモのルーツは、設計会社です。社内にて度重なる議論を経て作成された企画書に基づき、プランの精査、コスト検証等を重ね、徹底した監理を行い、プロジェクトを完遂します。

(c) バリューアップノウハウ

全国のマンション設計実績を通じて培った、その地域や立地、不動産特性に応じたリノベーション工事（専有部分及び共用部分）を企画、実行することにより稼働率の上昇や賃料の上昇に繋げるなど不動産の価値向上を実現し、物件のポテンシャルを引き出します。

本投資法人は、このようなマリモの3つのノウハウを活用することによって、主に地方に所在する不動産に対する投資機会の拡大及び高稼働率で相対的に高い投資利回りの確保を追求し、投資主価値の中長期にわたる向上を目指します。また、このような投資を通じて、本投資法人は、政府が創生総合戦略において掲げる政策の一つである「人口減少等を踏まえた既存ストックのマネジメント強化」に従い、既存建築ストックの活用を通じて環境にも配慮した、社会的意義のある事業活動を行うことができると考えています。

b. マリモの総合力を示す地方創生事例

マリモは、企業社宅跡地や工場跡地など地方中心部に所在する広大な遊休地を取得し、分譲マンションの建設や商業施設の誘致などを通じて、閑散としていた「まち」に活気を取り戻す複合開発を手がけてきました。中心部に定住する人が増え、働く場所が生まれ、地域経済が活発化することにより「まちの活性化」やコンパクトシティ化に貢献していると考えられます。

マリモの総合力を示す地方創生事例：ポレスター松山フォレストシティ

事業の概要	愛媛県松山市にてJT工場跡地約1万坪を入札で落札。マリモが複合特区としての開発の企画を実施し、自社分譲マンションをはじめ、マリモから土地を譲り受けた各社が建設をするにあたり、マリモが事務所、医療の複合特区としてトータルプロデュースを行いました。
地方創生に向けた取組み	交通利便もよく小学校隣接地であることから、主としてファミリー世帯向けの集合住宅とともに生活利便を追求した小都市を構築。都市部に不足しがちな商業施設や医療機関の拡充を図るとともに、オフィスビルを誘致することで「雇用の創出」も実現しました。

Before

After

（注） 本書の日付現在、上記の物件について本投資法人が取得する予定はありません。

② リビタ

リビタは、「くらし、生活をリノベーションする」をコンセプトに、既存建物の改修・再生を手がける会社として、東京圏をはじめ主要都市中心に既存ストック（レジデンス、商業施設、オフィス等）の収益性を高めるリノベーション事業を数多く手がけています。リビタの不動産再生の特徴は共用部分や専有部分の建物（ハード）の再生にとどまらず、家族・近隣関係・地域などのコミュニティ再生やたのしい場作りなどを通じて既存ストックを蘇らせて豊かな暮らしの提供を目指していることです。平成29年3月末日現在、設立からの累積で、リビタのリノベーション事業は一棟全体をリノベーションした物件数が約100棟、専有部のリノベーションを行なった物件数が約940件の実績があります。また、平成29年3月末日現在、首都圏中心に17棟1,134室のシェア型賃貸住宅(注)の運営を通じて住人同士のコミュニティマネジメントや団地再生等により地域とのコミュニティ形成によりその不動産（立地、建物特性を含む）のポテンシャルを引き出すことを目指す事業も行っています。

また、個人向けコンサルティング事業で得たエンドユーザーの嗜好性を分譲事業（一棟、区分所有建物、戸建）の商品設計等に活用し、またシェア型賃貸住宅事業の中で培ったコミュニティマネジメントのノウハウを活かして分譲事業での入居後のコミュニティ創出やシェア型複合ホテル事業の差別化に繋げています。このように各事業で得たノウハウを他事業で活用し、「シェア型賃貸事業」、「一棟丸ごとリノベーション分譲事業」、「戸建てリノベーション分譲事業」、「多世代交流型賃貸集合住宅事業」のそれぞれの事業におけるプロジェクトが、グッドデザイン賞を受賞した実績を有しています。

（注） 「シェア型賃貸住宅」とは、複数名の入居者が、キッチン、リビング、浴室、トイレなどの空間・設備を共同で使用する賃貸住宅をいいます。以下同じです。

（イ） リビタの概要

社名	株式会社リビタ
代表	代表取締役　都村　智史
本店所在地	東京都目黒区三田一丁目12番23号
設立	平成17年5月13日
売上高（単体）	152億円（平成29年3月期）
資本金	1億円（平成29年5月1日現在）
従業員数	157名（平成29年5月1日現在）
事業内容	リノベーション分譲事業、コンサルティング事業、PMサブリース事業、ホテル事業
株主	京王電鉄株式会社、東京電力ホールディングス株式会社

（ロ） リビタの事業概要

リビタは、全国主要都市において、老朽化した遊休不動産の用途・耐震性・エリアマーケットなどの特性を見極め、リノベーション分譲事業で蓄積した経験やシェア型賃貸住宅・オフィスの運営ノウハウを活かし、不動産価値の最大化に寄与する手法の企画立案及び事業マネジメントの推進を行っています。

（ハ） リビタの豊富なリノベーション・不動産再生実績

リビタは、同社のコンセプトであるリノベーションを手法として、リノベーション分譲事業、コンサルティング事業、PMサブリース事業を軸に事業を展開しています。リノベーション分譲事業では、企業社宅から賃貸マンションに至る一棟単位と、区分所有マンションの1戸単位それぞれで事業を展開し、一棟分譲ブランドである「ルクラス」、「リアージュ」、「リノア」は、平成29年3月末日現在で43棟1,387戸の分譲実績を有しています。コンサルティング事業では、不動産を保有する企業・個人に対して収益性の最大化を図るべくリノベーションを軸とした活用提案を数多く手がけ、その対象は賃貸マンションやオフィス、工場など多岐に亘ります。また、PMサブリース事業では、シェア型賃貸住宅やシェアオフィス等の企画及び運営を行い、同社が運営管理を行っているシェア型賃貸住宅のブランドである「シェアプレイス」シリーズは、首都圏中心に平成29年3月末日現在で17棟1,134室の運営実績を有しています。また最近では行政機関と連携したシェアスペース(注)の運営も手がけ、地域の活性化や魅力の創出の一助となっています。

以上に加えて、リビタは、一定以上の築年数が経過した物件について、当該物件にリノベーションを実施することで当該物件を再生する事業も実施しています。物件の立地特性や建物特性に応じて、ハードはもちろん使い方や暮らし方といったソフト面を再生し、遊休不動産や収益性が低下した物件の収益を最適化しています。既存ストックを蘇らせるノウハウは、本投資法人の外部成長のパイプラインになるとともに、本投資法人がターゲットとする地方都市に多数ある同様の既存ストックを蘇らせ、地域活性化に貢献できるものと本投資法人は考えています。

(注)　「シェアスペース」とは、「場所と時間を共有する」スペースという概念のもと運営されている施設をいいます。以下同じです。

(ニ)　地域活性化を目指す「シェア型複合ホテルプロジェクト」を展開

リビタは、平成27年4月、全国各地の老朽化した遊休不動産（オフィス等）に対して、用途変更を伴うリノベーションを施し、宿泊施設、飲食店、シェアスペース、店舗等で構成する「シェア型複合ホテル」へと再生するという、企画・プロデュースから運営事業までを手がける新規事業を始動しました。リビタは、単に空間をシェアするだけでなく、地域の資源や魅力的なコンテンツ、価値を再発掘し、そこで活動するプレイヤーのアイデアや知識、ライフスタイルや価値観などをシェアする場、地域の人びとの活動のきっかけとしての場を提供することで地域の活性化を目指しています。

リビタは、「日本の未来は地域（ローカル）にこそ宿る」とし、その地域、そのまちの文化を育み、そこにまた新たな日常が生まれることが、リビタが目指す地域、日本の未来の姿であるとの考えを掲げています。

(7) 地域に根付き、「地方の創生」を実現するサポート体制を構築

① サポートの概要

本投資法人は、地方の不動産マーケットに関する多彩なノウハウを有するマリモに加え、地域活性化を目指し全国の地方主要都市で不動産再生事業を手掛けるリビタをスポンサーに迎えるとともに、地域に根付いた有力な地域金融機関をサポート会社とし、これらの各社による本投資法人における地方創生を実現するためのサポート体制を構築しました。本投資法人は、当該サポート体制を活用することにより、地方において優良な不動産情報を取得し、中長期的な物件取得機会の確保や運用資産の安定的な運営を実現できるものと考えており、総合型ポートフォリオの運用資産を安定的に運営することにより、地方の創生を実現できるものと考えています。また、地方においてより多くの優良な物件の取得機会を確保するため、本投資法人及び本資産運用会社は、株式会社広島銀行（以下「広島銀行」といいます。）及び株式会社足利銀行（以下「足利銀行」といいます。）との間で、それぞれ、サポート協定を上場後に新たに締結しています。本資産運用会社は、スポンサー及びサポート会社との間で、本書の日付現在、スポンサーパイプライン・サポート契約又はサポート協定を締結しており、本投資法人は、下表に記載の各種のサポートの提供を受けます。サポート会社は、本書の日付現在、株式会社三重銀行（以下「三重銀行」といいます。）、株式会社みちのく銀行（以下「みちのく銀行」といいます。）、株式会社東京スター銀行（以下「東京スター銀行」といいます。）、株式会社中国銀行（以下「中国銀行」といいます。）、株式会社関西アーバン銀行（以下「関西アーバン銀行」といいます。）、広島銀行及び足利銀行の7行です。

＜スポンサーを中心としたサポート体制を活用した成長戦略の実現＞

(注) 「コンバージョンホテル」とは、用途変更を伴うリノベーションが施されたホテルをいいます。

＜スポンサー及びサポート会社からのサポート内容＞

	サポート概要	スポンサーパイプライン・サポート契約		サポート協定						
		マリモ	リビタ	三重銀行（三重県）	みちのく銀行（青森県）	東京スター銀行（東京都）	中国銀行（岡山県）	関西アーバン銀行（大阪府）	広島銀行（広島県）	足利銀行（栃木県）
外部成長	優先的物件情報の提供	●	●							
	優先的売買交渉権の付与	●	●							
	ウェアハウジング機能の提供	●	●							
	コンストラクション・マネジメントサポートの提供	●	●							
	物件情報の提供(注1)			●	●	●	●	●	●	●
内部成長	プロパティマネジメント（以下「PM」ということがあります。）業務等の提供	●	●							
	リーシングサポートの提供	●	●							
	保有資産の再生サポートの提供	●	●							
	賃料固定型マスターリース契約の提供	●								
	バックアップ業務の提供		●							
	ファイナンスに関する助言・補助						●	●		
その他サポート	本資産運用会社への出資	(注2)	●	●	●					
	商標の使用許諾	●	●	●	●	●				
	投資口の継続保有及びセイムボート出資	●								
	人材確保支援の提供	●								

(注1)　「物件情報の提供」により、三重銀行、みちのく銀行、東京スター銀行、中国銀行、関西アーバン銀行、広島銀行及び足利銀行から、本投資法人に対して優先的に物件情報が提供されるものではありません。特に、みちのく銀行、中国銀行、広島銀行及び足利銀行とのサポート協定においては、みちのく銀行、中国銀行、広島銀行及び足利銀行の判断により、任意で、物件情報の提供を行う内容となっています。また、三重銀行及び関西アーバン銀行とのサポート協定においては、本投資法人への情報提供は、第三者に先立つもの又は第三者と同時に行われるものとはされていません。

(注2)　マリモは、保有していた本資産運用会社の株式のすべてを平成28年11月1日付で譲渡したため、本書の日付現在において本資産運用会社に出資していませんが、譲渡先であるマリモホールディングスはマリモの親会社です。マリモホールディングスは、本書の日付現在、マリモから譲渡を受けた本資産運用会社の株式を保有しています。

② サポートの詳細

（イ） 優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与

マリモ及びその子会社が保有又は運営する不動産、不動産信託受益権、不動産対応証券又は不動産を裏付けとする匿名組合出資持分等（開発段階の不動産を含みます。）のうち、本投資法人及び本資産運用会社の定める投資方針に合致するもの（以下「適格不動産等」といいます。）を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格不動産等に関する情報を第三者に先立ち優先的に提供し、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に売買を検討できる期間（情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日又は本投資法人若しくは本資産運用会社とマリモが合意により延長する期間）を設定します(注1)。

リビタが保有する適格不動産等を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、当該適格不動産等に関する情報を第三者に先立ち優先的に提供し、本投資法人及び本資産運用会社が優先的に売買を検討できる期間（情報の提供を受けた日（同日を含みます。）から10銀行営業日又は本投資法人若しくは本資産運用会社とリビタが合意により延長する期間）が設定されます(注1)。

また、リビタが運営する適格不動産等を売却しようとする場合には、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該適格不動産等に関する情報を提供します(注2)。

また、マリモ及びリビタは、自らの取引先その他の関係先である個人又は法人が保有、開発又は運営する適格不動産等について、当該適格不動産等の保有者が売却を検討していることを知った場合には、当該適格不動産等の保有者の意向等で情報を提供することができない場合（リビタにおいては、当該適格不動産等の保有者の意向等で情報を提供することが適切でないとリビタが判断する場合）を除き、本投資法人及び本資産運用会社に対し、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に当該適格不動産等に関する情報を提供します(注3)。

(注1) 以下に定める事由がある場合には、この限りではありません。
- マリモ及びその子会社又はリビタが行政機関の要請に基づいて適格不動産等を売却する場合。
- マリモ及びその子会社又はリビタが本契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的売買交渉権を付与することを要する場合。
- マリモ及びその子会社又はリビタが第三者と適格不動産等を共有又は区分所有している場合。
- マリモ及びその子会社又はリビタが第三者と適格不動産等について、共同事業又は共同開発を実施している場合。
- マリモ及びその子会社内又はリビタグループ内において適格不動産等の売買を実施する場合。
- その他やむを得ない場合。

(注2) ただし、リビタがスポンサーパイプライン・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合（優先的売買交渉権を付与することを要する場合を含みます。）及びスポンサーが運営物件の売却に関われない場合はこの限りではありません。

(注3) ただし、マリモがスポンサーパイプライン・サポート契約締結前に締結済みの第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合（優先的売買交渉権を付与することを要する場合を含みます。）はこの限りではありません。また、リビタにおいては、(注1)に定める事由がある場合には、この限りではありません。

（ロ） ウェアハウジング機能の提供

本資産運用会社は、将来における本投資法人による適格不動産等の取得を目的として、マリモ又はリビタに対し、一時的な保有（ウェアハウジング）を依頼でき、マリモ又はリビタは、かかる依頼を真摯に検討します。マリモ及びリビタは、ウェアハウジングとして適格不動産等を保有している間、本投資法人及び本資産運用会社と合意するところに従い、マリモ又はリビタが有するノウハウを最大限活用し、当該適格不動産等の魅力をより高めるよう最大限努力するものとされています。

（ハ） コンストラクション・マネジメントサポートの提供

本投資法人が取得を検討する物件に関し、マリモ又はリビタが本投資法人に代わり一時的に当該物件を取得し、所有者としての改修・改装工事等又はリースアップを実施することについて、マリモ又はリビタに相談した場合には、マリモ又はリビタはこれを真摯に検討するものとします。また、本投資法人の保有資産の中に、改修・改装工事等が必要なものがある場合には、マリモ又はリビタは、当該改修・改装工事等に対して適切なアドバイスを提供するものとします。

(ニ)　物件情報の提供(注1)

サポート会社のうち、三重銀行、東京スター銀行及び関西アーバン銀行は、適格不動産等を売却しようとする場合、当該適格不動産等に関する情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供します(注2)が、東京スター銀行においては、遅くとも第三者に情報を提供すると同時に提供するとされています。

みちのく銀行は、不動産、不動産信託受益権、不動産対応証券又は不動産を裏付けとする匿名組合出資持分等（開発段階の不動産を含みます。以下、本d.において同じです。）を売却しようとする場合、みちのく銀行が必要と認めた場合に限り、当該適格不動産等に関する情報を本投資法人に提供します。

中国銀行は、中国銀行の取引先が中国銀行に対し情報提供先を特に限定することなく提供した不動産情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供するよう最大限努めます。

広島銀行は、適格不動産等を売却しようとする場合、広島銀行の判断により任意で、かつ書面で適格不動産等の保有者の同意を得たうえで、当該適格不動産等に関する情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供します。

足利銀行は、適格不動産等と足利銀行が判断するものを売却しようとする場合、当該適格不動産等に関する情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供するよう努めるものとされています。

(注1)　「物件情報の提供」により、三重銀行、みちのく銀行、東京スター銀行、中国銀行、関西アーバン銀行、広島銀行及び足利銀行から、本投資法人に対して優先的に物件情報が提供されるものではありません。特に、みちのく銀行、中国銀行、広島銀行及び足利銀行とのサポート協定においては、みちのく銀行、中国銀行、広島銀行及び足利銀行の判断により、任意で、物件情報の提供を行う内容となっています。また、三重銀行及び関西アーバン銀行とのサポート協定においては、本投資法人への情報提供は、第三者に先立つもの又は第三者と同時に行われるものとはされていません。

(注2)　以下に定める事由がある場合には、この限りではありません。

- 三重銀行、東京スター銀行又は関西アーバン銀行が行政機関の要請に基づいて適格不動産等を売却する場合。
- 東京スター銀行が第三者との契約に基づき、当該第三者に対して優先的に情報提供することを要する場合。
- 三重銀行、東京スター銀行又は関西アーバン銀行が第三者と適格不動産等を共有又は区分所有している場合。
- 三重銀行、東京スター銀行又は関西アーバン銀行が第三者と適格不動産等について、共同事業又は共同開発を実施している場合。
- 三重銀行、東京スター銀行又は関西アーバン銀行がグループ内において適格不動産等の売買を実施する場合。
- 三重銀行においては、その他三重銀行が適当でないと判断する場合。
- 東京スター銀行においては、その他やむを得ない場合。
- 関西アーバン銀行においては、関西アーバン銀行が当該適格不動産等の情報を提供することが不適切であると合理的に判断する場合。

(ホ)　PM業務等の提供

マリモ及びリビタは、本投資法人及び本資産運用会社から依頼された場合、本投資法人が保有する不動産等につき、別途締結するPM業務委託契約に基づくPM業務その他の必要な支援を行います（マリモにおいては、マリモの子会社をして行わせることを含みます。）。

(ヘ)　リーシングサポートの提供

マリモ及びリビタは、本投資法人が取得を検討又は保有する物件につき、本投資法人が稼働率を中長期的に安定させることを目的として、本資産運用会社からリーシングサポートの要請がなされた場合には、媒介、管理等のサポートを行うものとされています。

(ト)　保有資産の再生サポートの提供

本投資法人の保有資産について、一定以上の築年数が経過し、本資産運用会社が再開発その他の再生計画の必要を認めた場合には、本資産運用会社は第三者（同様の合意をしている第三者を除きます。）に先立ち、マリモ又はリビタに当該不動産に関する再生計画の検討・提案を要請するものとします。マリモ及びリビタは、当該要請を真摯に検討するものとされています。当該要請に応じてマリモ又はリビタが再開発その他の再生サポートを提供するに際して、本投資法人がいったん当該不動産を売却した場合、本投資法人及び本資産運用会社に対し、再生計画が実施された当該不動産について優先的売買交渉権が付与されます。

（チ）　賃料固定型マスターリース契約の提供

本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人が取得を検討している物件について、本投資法人及び本資産運用会社が有効と判断する場合（以下の各事由に該当する場合を含みますが、これらに限られません。）には、投信法その他の法令並びに本投資法人及び本資産運用会社の社内規程（利害関係人との取引の規制に係るものを含みますが、これらに限りません。）に従うことを条件として、マリモに対し、本投資法人（本投資法人が信託受益権を取得する場合には信託受託者）との間で賃料固定型マスターリース契約の締結の検討をマリモに対して申し入れることができ、マリモはかかる申入れを真摯に検討するものとします。かかる申入れについて、本投資法人及び本資産運用会社とマリモが合意した場合には、マリモは自ら又はその子会社をして、本投資法人又は当該信託受託者との間で、当該合意に基づき、賃料固定型マスターリース契約を締結するものとします。

・本投資法人の取得を行う時期における当該物件の稼働率が80％を下回る見込みであると本資産運用会社が判断した場合
・本投資法人が物件を取得するに際して上記c.記載のコンストラクション・マネジメントサポートが実施される場合
・本投資法人が上記(ト)記載の再生計画が実施された物件を取得する場合

（リ）　バックアップ業務の提供

本投資法人が保有する不動産等（シェア型複合ホテルを含みますが、これに限られません。）に係るPM業務を受託するリビタ以外のPM会社につき、本投資法人又は本資産運用会社が、不測の事態等により当該PM業務の受託継続が困難と判断し、リビタにバックアップ業務の提供を申し入れた場合、リビタは、当該PM業務の継続性の確保による運用資産の安定性維持を目的として、かかるPM業務の承継を速やかに受託すべく最大限の努力を実施します。

（ヌ）　ファイナンスに関する助言・補助

中国銀行及び関西アーバン銀行は、本資産運用会社から本投資法人の運営又は適格不動産等の取得に係る資金調達の要請があった場合には、可能な限り以下の事項を実施することに努めます(注)。

・資金調達に係る融資条件等の相談
・融資団の組成等ファイナンスストラクチャーの構築に係る相談
・上記の事項に付随又は関連する手続の助言

(注)　ただし、銀行法（昭和51年法律第59号。その後の改正を含みます。）その他関係法令に照らし、実施することが合理的に困難である場合を除きます。

（ル）　商標の使用許諾

マリモ、リビタ及び東京スター銀行は、スポンサーパイプライン・サポート契約又はサポート協定において定める商標について、指定役務の範囲内において使用することを非独占的に許諾しています。また、三重銀行及びみちのく銀行は、サポート協定において定める商標について、目論見書、有価証券届出書及び資産運用報告等の開示書類において記載又は掲載することを非独占的に許諾しています。

（ヲ）　投資口継続保有及びセイムボート出資

マリモは、本書の日付現在において本投資法人の発行済投資口の総口数の約11.0％を保有しています。一般募集において引受人であるＳＭＢＣ日興証券株式会社は、本投資法人が指定する販売先として、マリモに対して、3,950口を割り当てる予定であり、これを前提とすると、一般募集後においてマリモは、発行済投資口総数の約10.7%(注)を保有する予定です。

また、マリモは、本投資法人が新たに投資口を発行する場合には、本投資法人の要請に応じ、当該投資口の一部を自ら（その子会社によるものも含みます。）において取得することを真摯に検討することを表明しています。また、マリモは、本投資法人の投資口を保有する場合には、保有した投資口について、特段の事情がない限り、継続して保有することを表明しています。

(注)　本第三者割当による発行口数の全部が発行された場合、マリモの保有割合は約10.5%となる予定です。

（ワ） 人材確保支援の提供

マリモ及びその子会社は、本資産運用会社の独自性を尊重しつつ、本投資法人から受託する資産運用業務の遂行に必要な不動産運営管理ノウハウ(注)を本資産運用会社に承継させ、かつ、発展させるため、必要とされる人材をマリモ及びその子会社から本資産運用会社に出向させる等、本資産運用会社及び本投資法人の成長に伴い必要とされる人材の確保に最大限協力します。

(注) マリモは、全国各地に所在する収益不動産の運営管理に関して、各地域の拠点を通じて当該地域の不動産会社及び管理業者と密接な関係を築いており、かかる関係において得られる協力体制、資産の安定運用に向けた助言を受けることができます。

(8) 外部成長戦略～スポンサーサポートを活用したパイプラインの確保

本投資法人は、スポンサー（マリモ及びリビタ）及びサポート会社（地域金融機関）の豊富な物件ネットワーク、物件情報取得力、開発力、ウェアハウジング機能等並びに本資産運用会社の役職員が不動産業界において培ってきたネットワークに基づき入手する物件情報、保有物件のテナントとの良好な関係の維持に基づき入手する物件情報を、本投資法人の着実な外部成長に最大限に活用していく方針です。

① 全国7拠点体制のマリモとの連携

本投資法人は、全国7拠点体制のマリモの不動産開発ノウハウ、情報収集・分析ノウハウを、本投資法人の外部成長のパイプラインとして活用します。

② 優先的売買交渉権やスポンサーのウェアハウジング機能の活用

本投資法人は、本書の日付現在、マリモとのスポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、同社の賃貸マンションシリーズ「アルティザ（ArtizA）」や、同社の市街地再開発事業により開発される商業施設等、同社が保有・開発する物件の優先的売買交渉権の付与やウェアハウジング機能の提供を受けることができます。

また、本投資法人は、本書の日付現在、リビタとのスポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、同社が保有・開発する物件の優先的売買交渉権の付与を受けることができます。

本投資法人は、以下の物件について優先的売買交渉権を有しています。

＜本投資法人が優先的売買交渉権を有する物件＞

(注) 上記の物件のうち、（仮称）リソルホテル京都は写真ではなく完成予想図を掲載しています。また、本投資法人はこれらの物件について優先的売買交渉権を有していますが、本書の日付現在、本投資法人がこれらの物件を取得する具体的な予定はなく、今後取得できる保証もありません。

（イ） 本投資法人が優先的売買交渉権を有するスポンサー開発物件

本投資法人は、スポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、前記「(6) スポンサーの概要 ① マリモ」に記載されたマリモの開発実績を外部成長に利用することができると判断しています。

（ロ） マリモからの国内収益不動産に係る優先的売買交渉権の付与

本投資法人は、本書の日付現在、マリモとのスポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、同社が外部から取得した国内収益不動産を同社が売却しようとするときは、優先的売買交渉権の付与を受けることができます。

本投資法人は、不動産を取得するにあたり、収益不動産を外部から取得してきたマリモの実績を利用することができるため、マリモのかかる実績は、本投資法人の外部成長に貢献していくと判断しています。

（ハ） マリモからの市街地再開発事業により開発される商業施設等に係る優先的売買交渉権の付与

本投資法人は、本書の日付現在、マリモとのスポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、同社の市街地再開発事業により開発される商業施設等の優先的売買交渉権の付与を受けることができる地位にあります(注1)。

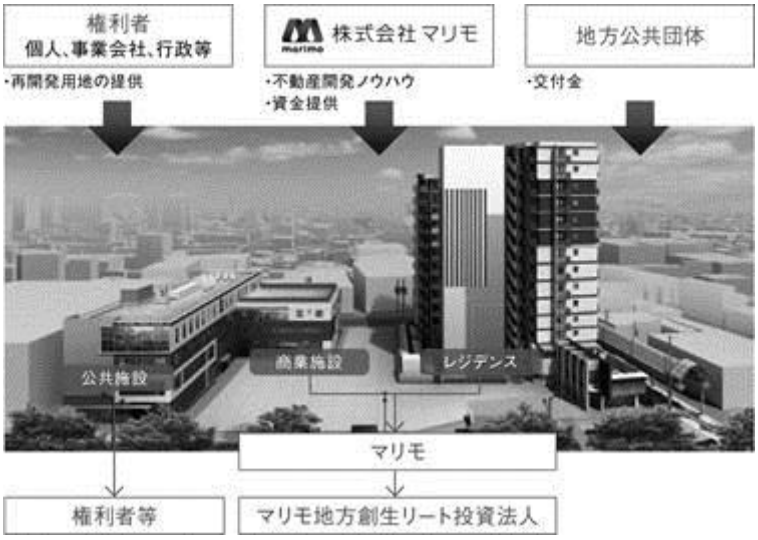
スポンサーであるマリモは、今日まで全国の地方主要都市において22物件(注2)の市街地再開発案件に携わってきました。低層階に商業施設のある複合型マンションの再開発案件などが多いことから、本投資法人は、マリモを、市街地再開発による優良物件を取得できる有力な取得先として位置付けることができると考えています。

また、テナント誘致などに関しても、行政サービス・子育て支援サービスなど自治体と一体になって取り組むことで、その地域のコミュニティを形成し、人が自然と集まる商業施設の実現が可能となります。そして最終的には、本投資法人が広く資本市場から調達した資金が、地域住民にとって欠かせない施設の提供と、コミュニティの形成に役立つこととなり、その地域の地方創生に貢献していくと考えています。

(注1) 本書の日付現在、マリモの市街地再開発事業により開発される商業施設等で優先的売買交渉権の付与を本投資法人が受けている物件はありません。

(注2) 22物件のうち、竣工済みの物件は10物件であり、着工中の物件が5件、マリモと市街地再開発事業の施行者との間の協定締結済みで着工に向けて取り組んでいる物件が7物件です。

＜市街地再開発のイメージ＞



(注) マリモが市街地再開発事業を行い、かかる事業により開発された物件を本投資法人が取得する場合のイメージを記載したものであり、実際とは異なる場合があります。本投資法人による商業施設、レジデンスの取得を保証するものではなく、また、上記とは異なる形態で市街地再開発が行われる場合があります。

（ニ） マリモの全国にわたるネットワークを活かした物件情報取得力の活用

本投資法人はマリモが有する全国の情報ルートから、継続的に物件情報の取得機会を確保し、継続的な外部成長を目指します。

（ホ） リビタのノウハウ等の活用・リビタからの優先的売買交渉権の付与

本投資法人は、リビタのリノベーション及びコンバージョンにより既存ストックを甦らせるノウハウを、本投資法人の外部成長のパイプラインとして活用します。

スポンサーであるリビタは、地域活性化を基本理念として、主要都市中心に既存ストック（レジデンス、商業施設、オフィス等）の収益性を高める不動産再生事業を数多く手がけています。

また、リビタ所有の不動産再生物件、不動産所有者に対するリノベーションを中心とした既存ストックの有効活用方法の提案、その後の売却支援など、企画・設計・コンサルティングにも強みを持っています。

本投資法人は、リビタとのスポンサーパイプライン・サポート契約に基づき、リビタにより収益性が高められ、バリューアップされた不動産の優先的売買交渉権を活用し、外部成長を図ります。

本投資法人は、今後もスポンサーの開発力やウェアハウジング機能を活用することで、パイプラインの拡大を目指します。

③ 地域に根付いたサポート会社（地域金融機関）の活用

本投資法人は、サポート会社である各地の地域金融機関をはじめとした幅広いネットワークにて、物件情報提供を主体としたサポート協定を締結しており、同契約に基づき各地の地域金融機関が提供可能な物件情報を取得することができます。本投資法人は、当該物件情報提供支援を活用して取得した情報を元に、各地の優良物件を選別・取得します。

④ 本資産運用会社独自のパイプライン

本資産運用会社は、不動産マーケットを熟知した役職員が有するネットワークに基づく全国の物件情報の取得及び保有物件のテナントとの良好な関係の維持に基づく物件情報の取得をすることができる独自のパイプラインを構築しています。本投資法人は、マリモグループからの物件取得のみならず、全国各地のネットワークに基づき、地主や商業テナントへのダイレクトアプローチ（直接的な営業活動）を通じた物件情報の取得、物件取得を目指します。

(9) 内部成長戦略

本投資法人は、適切な保有資産のマネジメントを通して、収益の安定性と収益力の向上を目指すとともに、地域コミュニティの活性化に向けた取組みを行うことで、中長期的な資産価値の向上を目指します。

① スポンサーサポートを活用した適切な保有資産のマネジメント

本投資法人は、スポンサーであるマリモ及びリビタからの下記の内部成長に係る各種サポートを活用した適切な保有資産のマネジメントを通じて、安定的な収益の確保を目指します。

（イ） PM業務等の提供

本投資法人が取得を検討又は保有する物件につき、本資産運用会社とスポンサーであるマリモは、資産運用業務及びPM業務の一体的な推進を行い、収益の安定化と向上を図ります。

（ロ） リーシングサポートの提供

本投資法人が取得を検討又は保有する物件につき、本投資法人が稼働率を中長期的に安定させることを目的として、本資産運用会社から要請があった場合、マリモ及びリビタは、媒介、管理等のサポートを提供します。原則としては、7拠点体制で全国をカバーするマリモをPM会社として、リレーションを有する各地域の不動産会社及び管理会社と協働し、地域ごとの特色を踏まえたテナントリーシングにより、本投資法人のリーシング活動が支援されると本投資法人は考えます。

（ハ） 保有資産の再生サポートの提供

本投資法人が保有資産の中に、改修・改装工事等が必要なものがある場合、スポンサーであるマリモ及びリビタは、当該改修・改装工事等に対して適切なアドバイスを提供します。

（ニ） 人材確保支援の提供

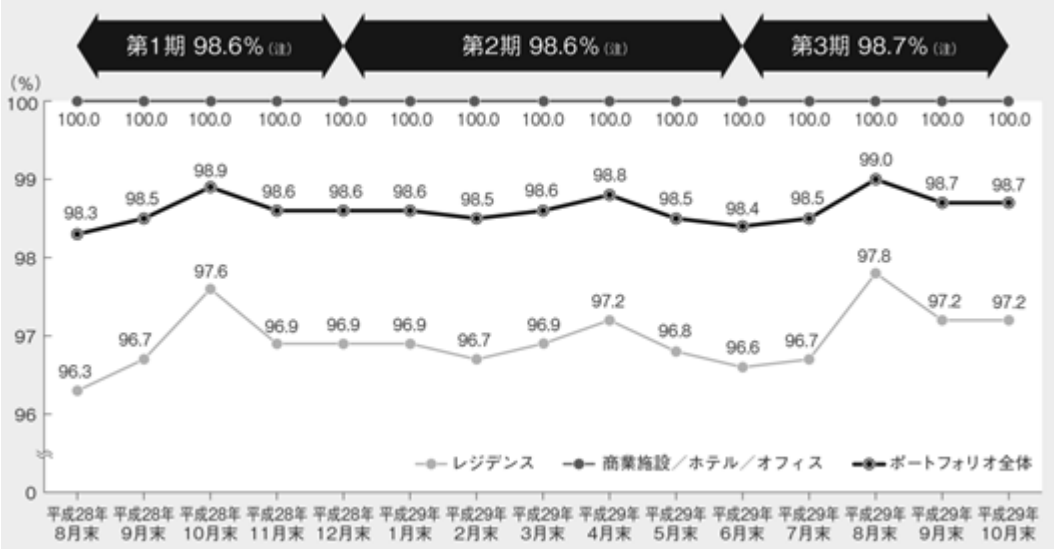
本資産運用会社から要請があった場合、マリモは、適切な人材の提供に最大限協力することで本投資法人の資産の安定運用をサポートします。

② 資産価値の向上の追求

本投資法人は、本資産運用会社とマリモによるアセットマネジメント業務及びPM業務（本書の日付現在、信託受託者は本投資法人の保有資産の全てについてマリモとPM契約を締結しています。）の一体的な推進を通じて資産価値及び収益力の向上を図り、ひいては収益の安定化を目指します。また、マリモは、各地域の支店を通じて当該地域のPM業者と幅広い取引実績を有し、かかる取引において得られた信頼と実績のあるPM業者をサブプロパティ・マネージャーに選任することで、個別テナントとの連携を密にし、テナントニーズを反映したきめ細かい対応を行いながらリーシングなどの安定稼働に向けた助言を受けることが可能です。

（イ） 一貫して安定した稼働率の推移

本投資法人は、マリモとのリレーションによる保有資産の適切なマネジメントを通じて、ポートフォリオ全体平均稼働率の安定的かつ堅調な推移を実現できていると考えています。



（注） 第1期は平成28年8月末日から平成28年12月末日まで、第2期は平成29年1月末日から平成29年6月末日まで、また、第3期は平成29年7月末日から平成29年10月末日までの各月末時点におけるポートフォリオ全体平均稼働率を単純平均して記載しています。

a. マリモの不動産開発ノウハウを活用した安定した稼働率の実現

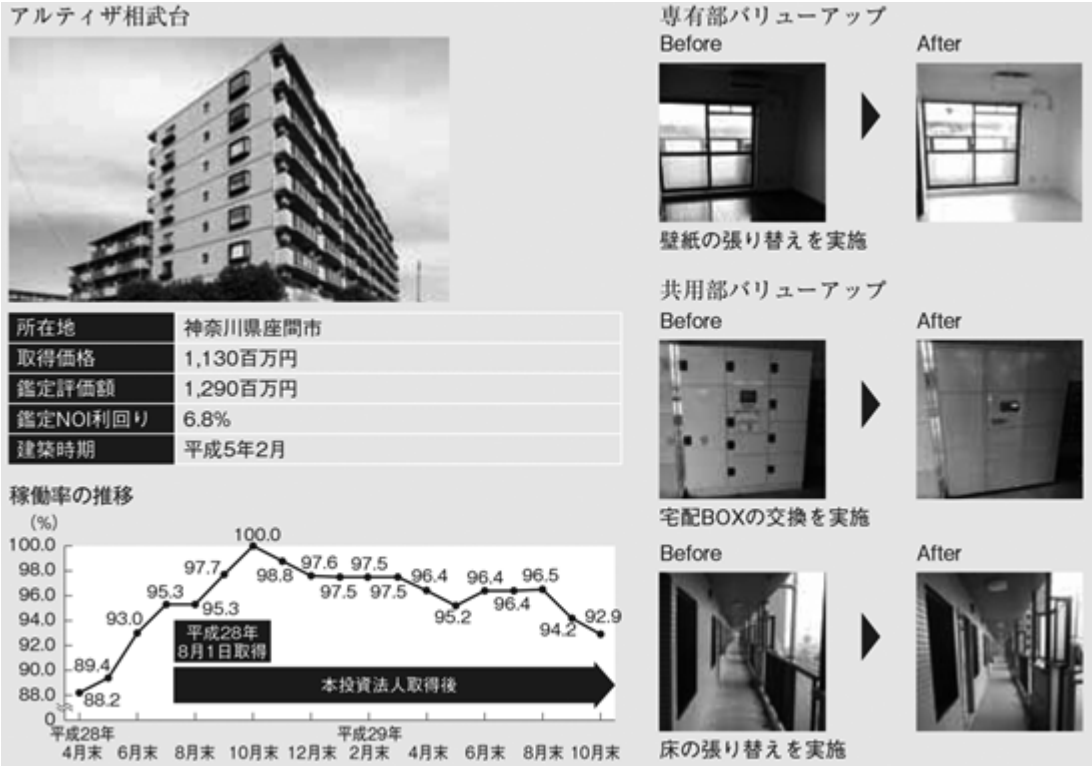
本投資法人は、マリモが不動産開発を通して蓄積した情報・ノウハウを、リーシングや物件管理等のプロパティマネジメント業務において利用することにより、安定した稼働率を実現することを目指しています。

その一例として、本投資法人は、優先的売買交渉権を行使し、平成29年6月にアルティザ東別院を取得しました。マリモがアルティザ東別院の開発を通して蓄積した情報・ノウハウを、PM会社の立場で活用することにより、今後も安定した稼働率の実現を目指します。

（注）　鑑定評価額及び鑑定NOI利回りは、第2期末の数値を記載しています。

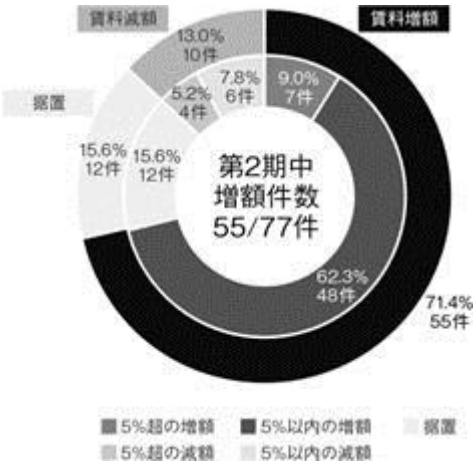
b.　マリモのバリューアップノウハウを活用した専有部と共用部のバリューアップ工事事例

マリモは、本投資法人の保有物件のうち、稼働率が低下した築20年以上のアルティザ相武台に対し、本投資法人への譲渡の前は所有者として、その後はプロパティマネジメント会社として適切なバリューアップ工事を行い、かつ並行して積極的なリーシングを行い、安定した稼働率を保っています。バリューアップ工事として、具体的には、第2期において、専有部について壁紙の張り替えやキッチン、浴槽及び洗面化粧台の入替えを、共用部について宅配BOXの交換及び床の張り替えを実施しました。



（ロ）　レジデンスの賃料増減実績

本投資法人は、レジデンス7物件(注1)にて、各地域の特色を踏まえたリーシング活動や個別物件の特性・稼働状況を踏まえたテナント募集条件の設定を実施しました。その結果、第2期において、テナント入替時の賃料増額は55件(注2)であり、全入替戸数に対する賃料増額を実現した入替戸数の割合は、71.4%(注2)となりました。



(注1)　「レジデンス7物件」とは、第2期末までに本投資法人が取得済みのレジデンス物件のうち、社員寮として使用されているアルティザ川崎EAST以外のもの（アルティザ仙台花京院、アルティザ上前津、アルティザ博多プレミア、アルティザ博多駅南、アルティザ池尻、アルティザ都築中央公園及びアルティザ相武台）をいいます。以下同じです。なお、アルティザ東別院もレジデンス物件ですが、第2期においてテナントの入替が生じていないことから考慮していません。

(注2)　レジデンス7物件において、テナント入替時における賃料（賃料以外の共益費や礼金の増減については考慮していません。）の増減のみを集計対象としています。テナントの更新を伴わない賃貸借契約の更新や再契約は集計対象にしていません。

(注3)　上図における比率は、全入替戸数に対する、5%を越える増額、5%以内の増額、据置、5%を超える減額又は5%以内の減額となった各入替戸数の割合を表しています。

（ハ）　コスト削減、収入増加への取組み

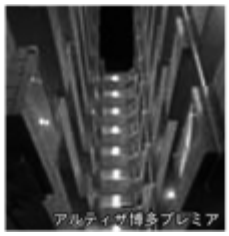
a.　電気料金の削減を目指した電力供給先の切替え

共用部にかかる電気料金の削減をはかりながら内部成長を実現することを目指し、レジデンス7物件、商業施設1物件(注)にて、料金体系上電気料金の削減が可能と見込まれる電力供給先への切替えを実施しました。

(注)　電力供給先の切替えを行った商業施設1物件は、垂水駅前ゴールドビルです。

b.　共用部照明のLED化

レジデンス4物件(注)にて、それぞれの共用部における照明のLED化を実施しました。



環境保護

コスト削減

エコ

(注)　共用部照明のLED化を行ったレジデンス4物件は、アルティザ仙台花京院、アルティザ上前津、アルティザ博多プレミア及びアルティザ博多駅南であり、上記写真は、LED化を実施した後のアルティザ博多プレミアに係るものです。

c.　ガス会社との料金体系見直しによる収入増加

レジデンス1物件（アルティザ仙台花京院）にて、ガス会社との料金体系見直しを行い、プロパティマネジメント会社であるマリモ及び信託受託者を通じてガス会社から本投資法人が受領する収入が増加しました。また、マリモとガス会社との間の契約に基づき入居者がガス会社に支払う利用料金は算出されるところ、当該契約の見直しにより、入居者のコスト負担も減少しました。同時に、本投資法人のガス設備の維持・更新コスト負担が減少しています。

d.　ビルマネジメントフィーの削減

レジデンス2物件及びオフィス1物件(注)にて、各プロパティマネジメント業務委託契約に基づき本投資法人がプロパティマネジメント会社であるマリモに支払う業務委託料のうち、建物管理業務に要する費用（ビルマネジメントフィー）の一部をマリモとの合意により減額しました。

（注）　ビルマネジメントフィーを削減したレジデンス2物件はアルティザ仙台花京院及びアルティザ池尻であり、オフィス1物件はＭＲＲデルタビルです。

e.　収益最大化に向けた未消化容積部分活用への取組み

本投資法人は、収益力の向上を図るべく、ＭＲＲおおむたの未消化容積部分を活用しＭＲＲおおむたの敷地の一部に増築された9棟目を取得しました。

(10) 財務戦略

① 財務方針

（イ） 基本方針

本投資法人は、中長期的に安定した資産運用基盤の構築、資産運用の効率化と財務体質の健全化を図ります。

（ロ） エクイティ戦略

新投資口の発行は、同時に取得する運用資産の収益性、取得時期、LTV（借入金額と投資法人債発行残高の合計額を総資産額で除して得られる割合をいいます。以下同じです。）水準、有利子負債の返済計画等を総合的に勘案し、新投資口の発行による持分割合の低下に配慮し、金融環境を踏まえて決定します。

（ハ） デット戦略

都市銀行、信託銀行及び各地域の特性を十分に理解した地域金融機関を含めた複数の金融機関によるバンクフォーメーションの構築を目指します。

a. 返済期日の分散化、借入期間の長期化、借入金利の低下と固定化を目指します。
b. LTVの条件については原則として60%を上限としますが、運営上は45～55%を目安に運用します。
c. 機動的な借入を実行するため、コミットメントラインを設定することがあります。
d. 借入れに際して、運用資産を担保として提供することができるものとします。
e. 借入れに際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランスに配慮した資金調達を行います。
f. 都市銀行及び各地の地域金融機関とのリレーションによる安定的かつ健全な財務運営に努めます。

（ニ） 余資運用等

余資運用を行う場合は、安全性、換金性等を考慮し、金利環境及び資金繰りを十分に鑑みた上で慎重に行います。

② 財務状況

（イ） 本募集後の主要な財務指標

本投資法人の本募集後の主要な財務指標は以下のとおりです。

総資産LTV	平均借入残存期間	長期負債比率
48.5%	3.46年	100.0%

（注） 本募集後の「総資産LTV」、「平均借入残存期間」及び「長期負債比率」は以下の計算式より求められる数値をいいます。は以下の計算式より求められる数値をいいます。

総資産LTV＝（本書の日付現在の有利子負債残高（9,432百万円）＋本募集と並行して実施予定の新規借入れ（以下「新規借入れ」といいます。）の借入予定額－新規借入れにより行われる既存借入れの返済の予定額）÷（第2期末時点の総資産額＋新規借入れの借入予定額＋本募集の払込金額の見込額－新規借入れによる既存借入れの返済予定額）

平均借入残存期間＝｛本書の日付現在の各借入れの平成30年1月22日時点の返済期日までの期間×（本書の日付現在の各借入れの残高－新規借入れにより行われる既存借入れの返済の予定額）＋各新規借入れの借入実行予定日から返済期日までの期間×各新規借入れの借入予定額｝÷（本書の日付現在の借入れの残高＋新規借入れの借入予定額－新規借入れにより行われる既存借入れの返済の予定額）

長期負債比率＝（本書の日付現在の各借入れのうち長期借入れであるものの残高＋新規借入れのうち長期借入れであるものの残高－新規借入れにより行われる既存借入れのうち長期借入れであるものの返済の予定額）÷（本書の日付現在の借入れの残高＋新規借入れの借入予定額－新規借入れにより行われる既存借入れの返済の予定額）

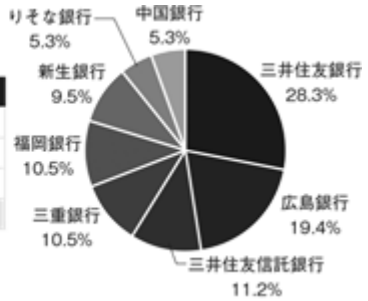
なお、新規借入れについては、アレンジャーが金融機関から検討結果通知書を受領していますが、本書の日付現在、金銭消費貸借契約は締結していません。したがって実際に借入れが行われることは保証されているわけではありません。また、本募集の払込金額の見込額は、一般募集における発行価額の総額4,194,000,000円（平成29年12月15日（金）現在の東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額）と、本第三者割当における発行価額の総額の上限209,000,000円（平成29年12月15日（金）現在の東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額）を用いています。実際の発行価額及び本第三者割当の申込口数に伴い、実際の本募集の払込金額は変動する可能性があり、本募集後の総資産LTVも変動する可能性があります。

（ロ） 本書の日付現在の借入先の分散状況

本書の日付現在、本投資法人の借入先は、以下のとおり分散しています。

金融機関	残高(百万円)	比率(%)
三井住友銀行	2,669	28.3
広島銀行	1,827	19.4
三井住友信託銀行	1,054	11.2
三重銀行	995	10.5
福岡銀行	987	10.5

金融機関	残高(百万円)	比率(%)
新生銀行	900	9.5
りそな銀行	500	5.3
中国銀行	500	5.3
借入金残高合計	9,432	100.0



（注） 新規借入れについては、アレンジャーが金融機関から検討結果通知書を受領していますが、当該通知書によると、本募集後は、上図に記載の金融機関に加えて、株式会社肥後銀行が本投資法人の借入先の一つとなる予定です。ただし、本書の日付現在、本投資法人は金銭消費貸借契約を同銀行との間で締結しておらず、本募集後に同銀行から実際に借入れを行うことが保証されているわけではありません。

（ハ） 既存借入れの集約化を伴う新規借入れの予定

本投資法人は、取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用等の支払資金の一部に充当することと、既存借入れの借換えを目的として、平成30年1月23日を借入実行日として、以下の新規借入れを行う予定です。ただし、当該新規借入れは、下記「借入先」欄記載の金融機関の合理的に満足する様式及び内容による関連する諸契約の締結、当該契約に記載される融資実行に係る前提条件が全て充足されること、並びに当該金融機関において関連する諸契約の条件及び内容について最終的な機関決定が得られること等を条件とします。

区分	借入先	既存借入（本書の日付現在）	新規借入（百万円）	変動・固定	借入金利	借入日	返済期日	摘要
短期	株式会社三井住友銀行	640	—	変動	1か月 TIBOR +0.2%	平成29年6月1日	平成30年6月1日	無担保・無保証
短期	株式会社三井住友銀行をアレンジャーとする協調融資団	500	—	変動	3か月 TIBOR +0.2%	平成29年8月1日	平成30年8月1日	無担保・無保証
＋								
取得予定資産に係る借入れ								

長期借入れへの集約化

区分	借入先	既存借入（百万円）	新規借入（百万円）	変動・固定	借入金利	借入日	返済期日	摘要
長期	株式会社三井住友銀行をアレンジャーとする協調融資団	—	5,115	変動	3か月 TIBOR +0.6%	平成30年1月23日	平成33年2月1日	無担保・無保証
長期	株式会社三井住友銀行	—	145	変動	3か月 TIBOR +0.2%	平成30年1月23日	平成31年2月1日	無担保・無保証
長期	株式会社三井住友銀行	—	100	変動	3か月 TIBOR +0.2%	平成30年1月23日	平成31年2月1日	無担保・無保証

（注1） 「短期」とは、借入期間が1年以内の借入れをいい、「長期」とは借入期間が1年超の借入れをいいます。以下同じです。

（注2） 「新規借入」として記載する金額は、本書の日付現在の借入予定額の最大額を記載しています。最終的な借入総額は、一般募集による手取金額等を勘案した上で、借入実行の時点までに変更されることがあります。また、当該借入れの予定上限金額は5,360百万円ですが、実際の借入金額は、本募集の発行価額の決定後に締結する予定の金銭消費貸借契約により決定し、本募集における手取金額により変動する可能性があります。

（注3） 新規借入れについては、アレンジャーが金融機関から検討結果通知書を受領していますが、本書の日付現在、金銭消費貸借契約は締結していません。したがって、実際に新規借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入金総額も変更されることがあります。

③ 利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）

（イ） 基本方針

本投資法人は、利益の範囲内で行う金銭の分配に加え、キャッシュマネジメント方針の一環として、利益を超える金銭の分配（出資の払戻し（本③の説明においては一時差異等調整引当額を含みません。））（以下、本③において「利益超過分配」といいます。）を行う場合があります。

利益超過分配は、後記「(ハ) 利益超過分配の実施方法」に記載のとおり、本投資法人の計算期間毎にその時点における諸般の事情を総合的に考慮した上で実施の是非を判断するものであることから、毎期又は数期にわたって継続的に実施することを予定するものではありませんが、結果的に一定の期間、複数期にわたり連続して実施される可能性があります。また、利益超過分配を実施した場合、当該金額は、出資の払戻しとして、出資総額又は出資剰余金の額から控除されることとなります。

(注) 利益超過分配は、全ての投資主に対して、利益の範囲内で行う金銭の分配に加えて本投資法人の判断により行う分配であり、オープン・エンド型の投資法人の投資口の場合に各投資主からの請求により行われる投資口の払戻しとは異なります。なお、本投資法人は、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。

(ロ) 利益超過分配を行う場合がある背景

本投資法人の主な投資対象となる地方に所在する不動産は、東京圏に所在する不動産と比較して土地の価格が相対的に安価であるため、資産全体に占める建物割合が相対的に高くなり、結果として高い減価償却費を計上できる傾向があります。他方で、本投資法人の保有資産及び新規取得（予定）資産の現状等に鑑みて、計算期間毎に見込まれる減価償却費として計上される金額に対して、実際に必要となる資本的支出は低額にとどまることが予想され、また、将来の資本的支出の金額の予測可能性は高く、実際の金額との差異も大きくはならないものと考えています。当面は、この割合が大きく変動する予定もなく、物件を取得するごとに内部留保が蓄積されることを想定しています。

このように、地方に所在する不動産を中心としつつ、商業施設、オフィス及びホテルを含む本投資法人のポートフォリオの特性等を考慮し、修繕費や資本的支出の計画に影響を及ぼさず、資産の競争力の維持・向上に向けた適切な対応が可能であり、かつ、資金需要（資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保していることを前提として、資金効率の向上を実現するキャッシュマネジメントの手段の一つとして、その実施が最適と考えられる場合には利益超過分配を実施することが、投資主価値を最大化するものと考えています。

(ハ) 利益超過分配の実施方法

本投資法人がキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施する場合には、具体的には、以下のとおり実施の可否及び金額を決定します。

本投資法人は、計算期間の期末時点において保有する不動産等の鑑定評価額（本投資法人が保有する不動産等について計算期間の期末を価格時点として取得する不動産鑑定評価書における鑑定評価額をいいます。）の合計が、当該計算期間の不動産等の帳簿価格合計と当該計算期間の次期の資本的支出予定額（資本的支出のための積立金の総額をいいます。）の合計を上回る場合に限り、利益超過分配を行います。ただし、経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を勘案し、利益超過分配を行わない場合もあります（規約第25条第2項第2号）。

利益超過分配を行う場合には、投信協会の諸規則に定める金額を上限とし、かつ、減価償却費の30％に相当する金額を限度とします（規約第25条第2項第2号）。当該計算期間における実際の利益超過分配金の額は、修繕費や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討し、修繕費や資本的支出の計画に影響を及ぼさず、かつ、資金需要（資産の新規取得、保有資産の維持・向上に向けて必要となる資本的支出等、本投資法人の運転資金、債務の返済及び分配金の支払等）に対応するため、融資枠等の設定状況を勘案の上、本投資法人が妥当と考える現預金を留保し、財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で、本投資法人が計算期間毎に決定する額とします(注1)。実際の分配金額については、金融環境や不動産投資信託市場の状況等も勘案して決定することになりますが、ペイアウトレシオ(注2)を参考指標とし、ペイアウトレシオが75％を上回ることのない範囲の金額とします。

なお、本資産運用会社において、利益超過分配案は、まず財務管理部が、投資部、資産運用部に翌期以降の投資計画、修繕計画等について意見聴取した上で、利益超過分配案を起案し、投資運用委員会に上程され、主として本投資法人に与える財務リスクを含めた本投資法人の分配戦略及び修繕費や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資

金への充当などの他の選択肢の適否の観点から審議及び決議されます。投資運用委員会で承認の決議がされた後、取締役会に上程され、審議及び承認の決議がされることにより策定されます。策定された利益超過分配案は、本投資法人の役員会の承認を受けて実施されるものとします。

(注1) 投信協会の規則においては、クローズド・エンド型の投資法人は、計算期間の末日に計上する減価償却費の100分の60に相当する金額を限度として、利益超過分配を行うことが可能とされています。

(注2) 「ペイアウトレシオ」とは、当期純利益に減価償却費を加算した額に対する利益超過分配を含む分配金総額の割合をいいます。以下同じです。

(ニ) 利益を超える金銭の分配の方針に基づく第3期及び第4期に係る利益超過分配の実施方針

本書の日付現在、本投資法人は、第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）に関しては、保有する不動産等の鑑定評価額合計が、当該期の不動産等の帳簿価格合計と次期の資本的支出予定額の合計を上回る見込みであり、足元の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を総合的に勘案の上判断した結果、キャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を行う方針です(注1)。

利益超過分配の金額については、投信協会の諸規則に定める金額を上限とし、かつ、減価償却費の30％に相当する金額を限度とし、修繕費や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討し、本投資法人が妥当と考える現預金を留保し、財務状態に悪影響を及ぼさない範囲で本投資法人が決定する額とする方針です。ただし、ペイアウトレシオは、75％を上回らない金額を上限とします。

外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等の著しい悪化等が今後新たに生じた場合には、第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）においてキャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施するとの本書の日付現在における方針が変更され、第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）においても利益超過分配が実施されない場合もあります。また、上記の減価償却費相当額に対する比率は、取得予定資産の保有を前提に作成された、本書の日付現在における本投資法人の長期修繕計画に基づき想定される資本的支出の額、及び、本書の日付現在において想定されるその他の資金需要等に基づき決定しており、上記のペイアウトレシオの上限は、本書の日付現在における金融環境や不動産投資信託市場の状況等を勘案の上決定しているものです。したがって、かかる計算期間に係る利益超過分配が最終的に実施されるまでの間に、新規資産の大規模な追加組入れ等によるポートフォリオの収支構造の大きな変動等が新たに生じた場合、金融環境や不動産投資信託市場の状況等の重要な変動が生じた場合等においては、各計算期間に係るこれらの比率が見直される可能性もあり、その結果、キャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を実施するとの本書の日付現在における方針が変更される可能性があり、また、上記の各比率に基づいて見込まれる第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）における利益超過分配金額が変更される可能性もあります。

なお、本投資法人においては、上記のとおり将来の外部経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を踏まえ、キャッシュマネジメントの一環として利益超過分配を行うか否か都度各計算期間について判断する方針を取っていますが、本書の日付現在、本投資法人は第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）の2計算期間の運用計画を策定しており、当該運用計画に基づいてかかる判断を行っているため、それを超える第5期（平成30年12月期）以降の計算期間について第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）と同様の利益超過分配方針を取ることを予定しているものでも、これを保証するものでもありません。また、上記の減価償却費相当額に対する比率については、当該計算期間における耐用年数の短い設備の減価償却の完了等に伴う減価償却費の減少や建物の経年に伴う資本的支出の増加、本投資法人の当期純利益の水準の見通し等、当該計算期間の最近日における金融環境や不動産投資信託市場の状況等を考慮して、各々、当該計算期間ごとに見直しを行うため、上記の第3期（平成29年12月期）及び第4期（平成30年6月期）に係る各比率が第5期（平成30年12月期）以降の計算期間においても適用される保証はありません。

(注1) なお、本投資法人は、第2期（平成29年6月期）において、本投資口1口当たり509円の利益超過分配を実施しました。

(注2) 各保有資産及び各取得予定資産に係る東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントによる建物状況評価報告書に記載の緊急修繕費用の見積額、短期修繕費用の見積額及び長期修繕費用の見積額を保有資産及び取得予定資産（25物件）について合計した額の6か月平均額は60百万円です。各保有資産及び各取得予定資産に係る緊急修繕費用の見積額、短期修繕費用の見積額及び長期修繕費用の見積額の詳細は、後記「第二部 参照情報

第2 参照書類の補完情報　2 取得予定資産取得後のポートフォリオの状況　(1) 取得予定資産の概要」をご参照ください。

（ホ）　利益を超える金銭の分配の方針に係る開示方針

利益の範囲内で行う金銭の分配と利益超過分配の開示は、以下のとおり行うものとします。

a.　利益超過分配を実施する考え方について、キャッシュマネジメント上の判断根拠、実施の可否及び金額決定に至るプロセス等を明記し、過去の決算データ、建物状況評価報告書等に基づいた客観的な根拠を併せて示した上で有価証券届出書、有価証券報告書及び目論見書において記載するとともに、本投資法人のホームページにおいても開示を行います。その際、利益超過分配である旨が分かりやすいよう、イメージ図を用いる等、平易な表現を行うよう努めます。

b.　資産運用報告書において、分配される金銭が利益の範囲内で行う金銭の分配ではなく、利益超過分配である旨を明示します。また、当該利益超過分配の水準の妥当性等について、本投資法人の財務状況等に基づく客観的な根拠を示した上で、資産運用報告書の該当箇所に注記等を行います。

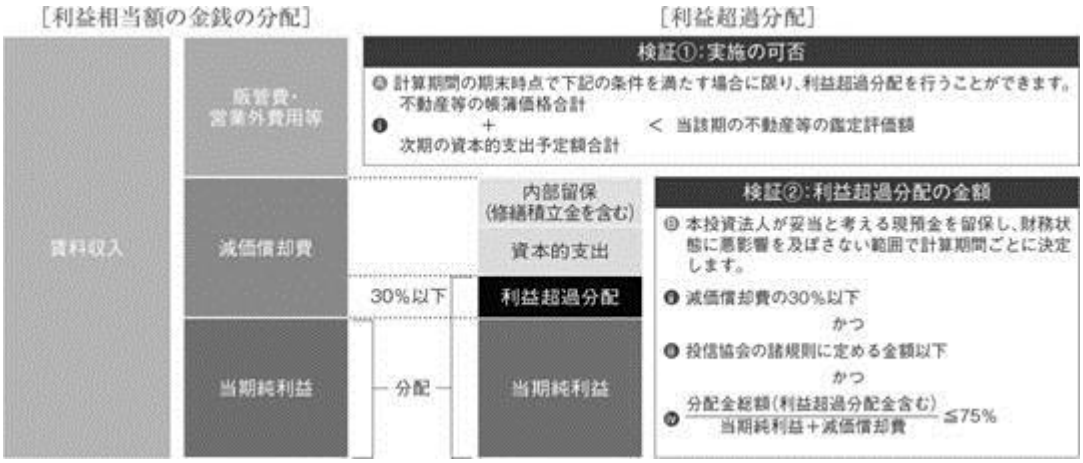
c.　資産管理計画に定める長期修繕計画に影響を与えないよう配慮した根拠を示した上で、資産管理計画及び資産運用報告書の該当箇所に注記等を行います。

d.　利益超過分配の実施の制約となる本投資法人の規則・ルール等についても有価証券届出書、有価証券報告書及び目論見書において記載するとともに、本投資法人のホームページにおいても開示を行います。

e.　東京証券取引所の規則に従って適時開示等として実施する業績予想に関する開示において、利益超過分配の実施の可否及び金額の見直しを持つに至った根拠となる事項等（開示以前に行われた、当該計算期間に係る外部経済環境、不動産市況及び本投資法人の財務状況等の見通しの内容、並びに、これらを総合的に勘案した結果としてのキャッシュマネジメントの方針及び減価償却費相当額に対する割合の決定内容等をいいます。また、これらの開示以後、修正が生じた場合においてはその内容等を含みます。）についても記載します。

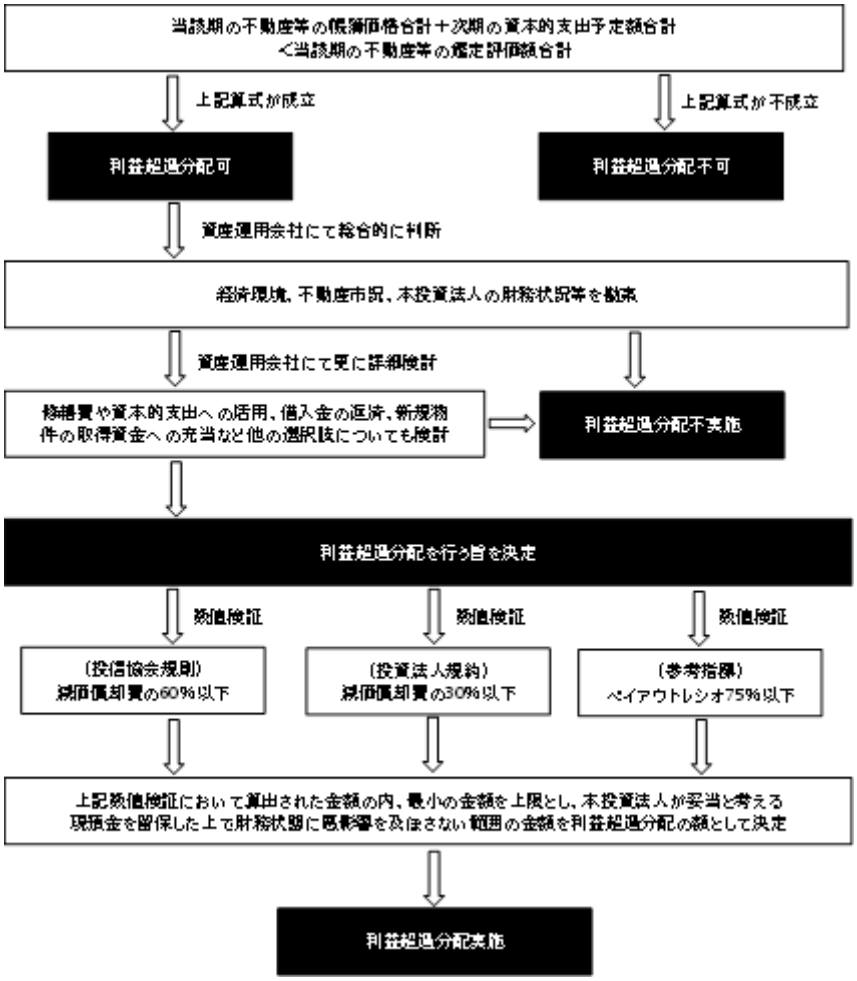
＜利益を超える金銭の分配（出資の払戻し）＞（イメージ図）

本投資法人は、以下の検証①及び②を経て、利益超過分配の有無及び金額を決定します。



（注）　上記はあくまでイメージであり、純資産の部に対する利益超過分配の比率等を示すものではありません。実際には、経済環境、不動産市場の動向、保有資産の状況及び財務の状況等により、利益超過分配の額は変動し、又は利益超過分配が行われない可能性もあります。

＜利益超過分配の決定フロー＞



(11) ガバナンス体制

① 資産の取得及び譲渡にかかる利害関係人等との取引における意思決定フロー

本投資法人は、資産の取得及び譲渡が利害関係人等との取引になる場合には、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 1 投資法人の概況 (4) 投資法人の機構 ③ 投資運用の意思決定機構」で述べたとおり慎重な意思決定フローを採用しています。

本資産運用会社が利害関係人等と資産の取得及び譲渡取引を行う場合には、本資産運用会社が定める「利害関係人等取引規程」及び「職務権限規程」の定めるところにより、事前に、外部専門家を含めたコンプライアンス委員会及び投資運用委員会による審議と、全会一致での承認を必要としています。

なお、各委員会の外部専門家には、弁護士又は公認会計士、不動産鑑定士の資格を有するものであって十分な能力を有すると認められる者を選任しており、加えて投資法人役員会による監視機能を確保した透明性の高い意思決定フローになっています。

② マリモによる本投資法人への出資（スポンサーのセイムボートコミットメント）

マリモは、本書の日付現在において発行済投資口の総口数の約11.0%を保有しています。一般募集において引受人であるＳＭＢＣ日興証券株式会社は、本投資法人が指定する販売先として、マリモに対して、3,950口を割り当てる予定であり、これを前提とすると、マリモは、発行済投資口総数の約10.7%(注)を保有する予定です。

本投資法人は、マリモが本投資法人に出資し、本投資法人の投資主と利益を共有することで、本投資法人の投資主価値の向上に繋がると考えています。

（注） 本第三者割当による発行投資口の全部が発行された場合、マリモの保有割合は約10.5%となる予定です。

③　1口当たり利益に連動した資産運用報酬体系の導入

本投資法人は、総資産連動型の報酬体系に加え、1口当たり利益に連動した資産運用報酬体系を導入しており、本資産運用会社が投資主と利益を共有することで、収益向上の実現に向けたインセンティブになると考えています。

運用報酬体系の詳細については、後記「第二部 参照情報　第2 参照書類の補完情報　6 投資主総会の開催、規約の変更及び役員の選任　(1) 規約変更」及び参照有価証券報告書「4 手数料等及び税金　(3) 管理報酬等」をご参照ください。

運用報酬Ⅰ	本投資法人の直前の決算期における貸借対照表に記載された総資産額×0.4%（上限）。なお、本書の日付現在、料率は0.4%とすることで合意しています。
運用報酬Ⅱ	NOI(注1)×運用報酬Ⅱ控除前EPU(注2)×0.0015%（上限）。なお、本書の日付現在、料率は0.0015%とすることで合意しています。
取得報酬	取得価額×1.0%（上限）(注3)。なお、本書の日付現在、料率は1.0%とすることで合意しています。
譲渡報酬	譲渡価額×1.0%（上限）(注4)。なお、本書の日付現在、料率は1.0%とすることで合意しています。
合併報酬	新設合併設立法人又は吸収合併存続法人が継承し又は保有するものの合併の効力発生日における評価額の合計額×1.0%（上限）(注5)。なお、本書の日付現在、料率は1.0%とすることで合意しています。

(注1)　NOI＝各営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用（ただし、減価償却費及び固定資産除却損を除きます。）の合計を控除した金額。

(注2)　運用報酬Ⅱ控除前EPU＝各営業期間における税引き前当期純利益（ただし、運用報酬Ⅱ及び控除対象外消費税等控除前）÷当該営業期間に係る決算期における発行済投資口総数。

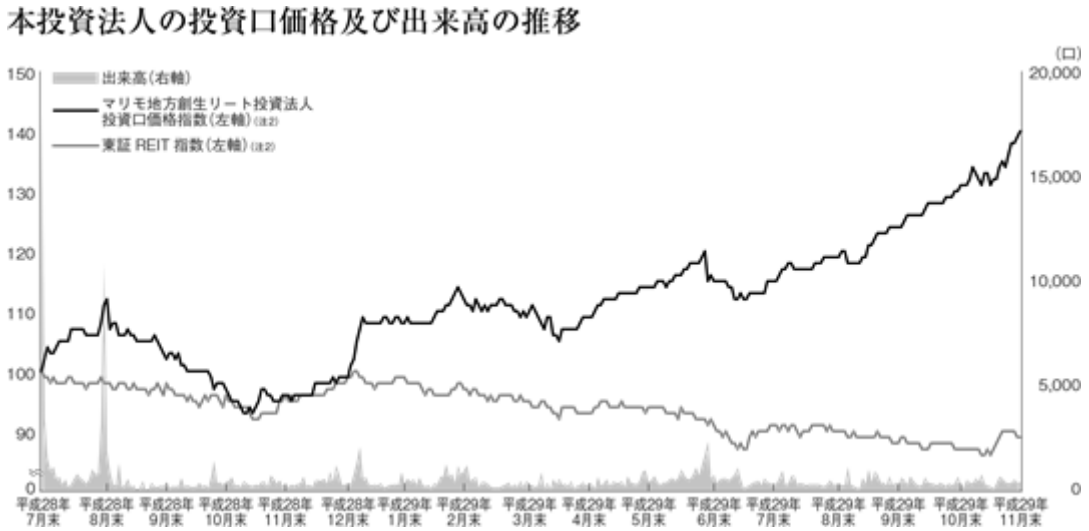
(注3)　本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等から取得した場合（ただし、当該利害関係人等が利害関係人等以外の者からウェアハウジングのために取得し、保有している場合を除きます。）は0.5%を上限とします。なお、本書の日付現在、料率は0.5%とすることで合意しています。

(注4)　本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等に譲渡した場合は0.5%を上限とします。なお、本書の日付現在、料率は0.5%とすることで合意しています。

(注5)　本資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等に該当する投資法人又は利害関係人等がその資産の運用を受託している投資法人と合併を行った場合は0.5%を上限とします。なお、本書の日付現在、料率は0.5%とすることで合意しています。

(12)　投資口価格及び出来高の推移

本投資口の価格及び出来高の推移は、以下のとおりです。



(注1)　上場日である平成28年7月29日から平成29年11月30日までの推移です。

(注2)　平成28年7月29日の東京証券取引所における本投資法人の投資口価格の終値及び東証REIT指数の終値を100として指数化表示したものです。

2　取得予定資産取得後のポートフォリオの状況

(1)　取得予定資産の概要

本投資法人は、本募集の対象となる投資口の発行により調達した資金及び新規借入金により、取得予定資産を取得することを予定しています。

本投資法人は、取得予定資産について、平成30年1月4日付で、各取得予定資産に係る現受益者又は所有者（以下「売主」といいます。）との間で、売買代金の調達を目的として買主が発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等を売買代金支払の前提条件とする信託受益権売買契約（以下「本件売買契約」といいます。）を締結しています。

本件売買契約においては、売主又は買主のいずれかが本件売買契約上の債務を履行せず、又は、本件売買契約に定める売主の表明保証事項若しくは買主の表明保証事項につき重大な違反が判明し、かつ、本件売買契約の目的を達成することができない場合に、催告の上契約の解除ができます。

ただし、本件売買契約においては、売買代金の調達を目的として買主が発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等が売買代金支払の前提条件とされており、かかる条件が成就しない場合には、本投資法人は、違約金を負担することなく本件売買契約を解除できるものとされています。したがって、本募集又は資金の借入れ等が完了できずに本件売買契約上の代金支払義務を履行できない場合において、当該履行できないことにより違約金を支払うことにはならないため、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と考えています。

なお、取得予定資産の売主は、いずれも本資産運用会社の自主ルールである利害関係人等取引規程に定める利害関係人等に該当することから、本資産運用会社は、利害関係人等取引規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ています。本資産運用会社の自主ルールである利害関係人等取引規程については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報　第3 管理及び運営　2 利害関係人との取引制限　(2) 利害関係人等取引規程」をご参照ください。

① 取得予定資産の概要

取得予定資産の物件名称、取得予定価格、投資比率、不動産鑑定評価額、対不動産鑑定評価額、売主及び取得予定年月日は、以下のとおりです。

分類	物件番号(注1)	物件名称	取得予定価格(百万円)(注2)	投資比率(%)(注3)	不動産鑑定評価額(百万円)(注4)	対不動産鑑定評価額(%)(注5)	売主	取得予定年月日(注6)
レジデンス	Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	720	9.3	761	94.6	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	Rp-07	アルティザ千代田	980	12.7	1,070	91.5	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	小計／平均		1,700	22.0	1,831	92.8	－	－
商業施設	Cp-07	(仮称)ＭＲＲくまもと(注7)	2,120	27.5	2,280	92.9	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	Cp-08	ＭＲＲさせぼ	990	12.8	1,260	78.5	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	Cp-09	ＭＲＲいとしま	900	11.6	970	92.7	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	Cp-10	ＭＲＲあきた(注8)	840	10.9	875	96.0	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店(底地)	1,150	14.9	1,200	95.8	株式会社マリモ	平成30年1月23日
	小計／平均		6,000	77.9	6,585	91.1	－	－
合計／平均			7,700	100.0	8,416	91.4	－	－
含み益率			9.3%					

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の保有資産及び取得予定資産について、前記「1 本投資法人の概要 (5) ポートフォリオ構築方針」において定められる「投資対象」及び「地域別投資比率」の分類を組み合わせて物件ごとに番号を付したものであり、「投資対象」については、Rはレジデンス、Cは商業施設、Hはホテル、Oはオフィスを表し、pは地方、tは東京圏を表します。なお、複数の用途を有する複合施設の場合、満室稼働想定時の賃料収入割合が最も高い施設に帰属させて投資対象を記載しています。以下同じです。

(注2) 「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された各物件の売買代金(消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。)を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各物件の取得予定価格の割合を示しており、小数第2位を切り捨てて記載しています。

(注4) 各物件の鑑定評価については、日本ヴァリュアーズ株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、平成29年10月31日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

(注5) 「対不動産鑑定評価額」は、各物件の取得予定価格を不動産鑑定評価額で除した値をいい、小数第2位を切り捨てて記載しています。なお、小計欄又は合計欄には、取得予定価格の小計又は合計を不動産鑑定評価額の小計又は合計で除した値を記載しています。

(注6) 「取得予定年月日」は、本書の日付現在、上表記載のとおりですが、本募集の払込期日又は今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあります。以下同じです。

(注7) (仮称)ＭＲＲくまもとの本書の日付現在の物件名称は、ＡＣＴＹくまもとですが、名称を変更する予定であり、その手続は順次進めていく予定です。以下同じです。

(注8) 敷地内に4棟建物が存在しますが、本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権の信託財産に含まれている建物は1棟のみです。残りの3棟は、信託受託者から土地を賃借している者が所有しています。以下同じです。

② 本募集後の本投資法人のポートフォリオ一覧

本募集後のポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

分類	物件番号	物件名称	所在地	土地面積（㎡）（注1）	建物面積（㎡）（注2）	建築時期（注3）	年間賃料収入（百万円）（注4）	賃貸面積（㎡）（注5）	賃貸可能面積（㎡）（注6）	テナント数（注7）	稼働率（%）（注8）
保有資産											
レジデンス	Rp-01	アルティザ仙台花京院	宮城県仙台市宮城野区	2,213.78	11,345.53	平成21年1月26日	264	9,693.37	9,810.37	166	98.8
	Rp-02	アルティザ上前津	愛知県名古屋市中区	238.96	1,156.48	平成26年3月6日	35	1,071.56	1,096.48	43	97.7
	Rp-03	アルティザ博多プレミア	福岡県福岡市博多区	982.70	3,961.45	平成18年2月22日	110	3,674.55	3,804.39	113	96.6
	Rp-04	アルティザ博多駅南	福岡県福岡市博多区	454.93	1,811.55	平成18年6月20日	46	1,642.50	1,691.50	64	97.1
	Rp-05	アルティザ東別院	愛知県名古屋市中区	253.68	1,514.38	平成28年2月22日	43	1,262.25	1,336.50	51	94.4
	Rt-01	アルティザ池尻	東京都世田谷区	273.63	781.69	平成26年3月16日	35	641.16	641.16	19	100.0
	Rt-02	アルティザ都筑中央公園	神奈川県横浜市都筑区	2,707.36	3,913.86	平成元年4月27日	84	3,667.31	3,731.75	61	98.3
	Rt-03	アルティザ川崎ＥＡＳＴ	神奈川県川崎市川崎区	1,628.25	3,055.80	平成10年3月25日	60	3,055.80	3,055.80	1	100.0
	Rt-04	アルティザ相武台	神奈川県座間市	3,244.25	6,148.56	平成5年2月14日	107	5,297.12	5,703.73	78	92.9
商業施設	Cp-01	ＭＲＲおおむた	福岡県大牟田市	20,039.48（注9）	①837.00 ②1,136.15 ③823.80 ④335.97 ⑤664.18 ⑥115.80 ⑦1,699.00 ⑧810.79 ⑨80.35 （注9）	①平成17年3月25日 ②平成18年6月28日 ③平成17年3月25日 ④平成17年11月30日 ⑤平成17年3月25日 ⑥平成17年3月25日 ⑦平成17年3月25日 ⑧平成17年3月25日 ⑨平成29年8月3日 （注9）	111	6,485.11	6,485.11	9	100.0
	Cp-02	垂水駅前ゴールドビル	兵庫県神戸市垂水区	329.15	771.93	平成20年6月26日	42	678.57	678.57	7	100.0
	Cp-03	Ｆｏｏｄａｌｙ青葉店	宮崎県宮崎市	3,821.51（注10）	1,681.49	平成21年4月20日	32	1,729.30	1,729.30	1	100.0
	Cp-04	ヤマダ電機テックランド三原店	広島県三原市	11,876.87	7,361.00	平成20年9月5日	非開示（注11）	11,579.19（注12）	11,579.19（注12）	1	100.0
	Cp-05	ヤマダ電機テックランド時津店	長崎県西彼杵郡時津町	①7,679.69 ②1,859.00 （注13）	5,998.15	昭和56年5月5日	非開示（注11）	5,998.15（注12）	5,998.15（注12）	1	100.0
	Cp-06	セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）	山梨県甲府市	904.27	－	－	15	904.27	904.27	1	100.0

分類	物件番号	物件名称	所在地	土地面積（㎡）（注1）	建物面積（㎡）（注2）	建築時期（注3）	年間賃料収入（百万円）（注4）	賃貸面積（㎡）（注5）	賃貸可能面積（㎡）（注6）	テナント数（注7）	稼働率（%）（注8）
ホテル	Hp-01	ルートイン一宮駅前	愛知県一宮市	817.67	3,988.87	平成20年5月30日	非開示（注11）	3,860.81	3,860.81	1	100.0
オフィス	Op-01	ＭＲＲデルタビル	広島県広島市	1,007.03	4,387.69	平成14年11月1日	114	3,053.57	3,053.57	14	100.0
	Op-02	プレスト博多祇園ビル	福岡県福岡市博多区	622.43	2,239.53	平成20年8月17日	60	1,931.47	1,931.47	1	100.0
小計／平均				60,954.64	66,621.00	－	1,501	66.226.06	67,092.12	632	98.7
取得予定資産											
レジデンス	Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	愛知県名古屋市中区	354.25	1,652.42	平成28年2月8日	45	1,502.93	1,557.90	48	96.5
	Rp-07	アルティザ千代田	愛知県名古屋市中区	420.08	2,176.78	平成29年9月12日	0.9（注4）	27.07	2,062.06	1	1.3（注14）
商業施設	Cp-07	（仮称）ＭＲＲくまもと	熊本県熊本市中央区	6,249.39	①11,993.41 ②6,089.71	①商業棟等：平成20年10月16日 ②駐車場棟：昭和61年1月15日	195	11,157.71	11,157.71	14	100.0
	Cp-08	ＭＲＲさせぼ	長崎県佐世保市	5,611.24	5,089.63	平成20年4月1日	100	5,070.01	5,070.01	5	100.0
	Cp-09	ＭＲＲいとしま	福岡県糸島市	5,529.25	3,002.70	平成20年7月2日	66（注4）	2,842.78	2,842.78	3	100.0
	Cp-10	ＭＲＲあきた	秋田県秋田市	9,281.47（注15）	830.28（注15）	平成6年4月8日	64	8,416.10（注15）	8,416.10（注15）	4	100.0
	Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店（底地）	長崎県西彼杵郡時津町	13,719.74	－	－	非開示（注11）	13,719.74	13,719.74	1	100.0
小計／平均				41,165.42	30,834.93	－	474（注16）	42,736.34	44,826.30	76	95.3
合計／平均				102,120.06	97,455.93	－	1,976（注16）	108.962.40	111,918.42	708	97.4

（注1）　「土地面積」は、登記簿に基づいて土地の面積（借地がある場合には借地面積を含みます。）の合計を記載しています。

（注2）　「建物面積」は、登記簿に基づいて建物の床面積（附属建物も含みます。）の合計を記載しています。

（注3）　「建築時期」は、主たる建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。

（注4）　「年間賃料収入」は、取得予定資産については、平成29年10月末日現在の各取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地（平面駐車場を含みます。）を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、賃料額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている賃料額の合計額と同額とされている場合、エンドテナントとの賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。また、本投資法人の取得時にマスターリース種別が賃料固定型マスターリース契約に変更される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、消費税等は除いています。

他方で、保有資産については、第2期における不動産賃貸事業収益に加え、その他賃貸事業収益も含んだ数値に基づいて年換算値を算出し記載しています。

なお、アルティザ千代田については、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。また、ＭＲＲいとしまについては、長期安定的な収益の確保を目的として、全3テナントのうち総賃料収入に対して賃料比率50%以上を占める区画を賃借する1テナントの支払う賃料が本書の日付現在の金額を下回った場合、当該不足分をマリモが支払うことを内容とするマスターリース契約を、平成30年1月23日から平成35年7月25日までを契約期間として、信託受託者とマリモとの間で締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。

（注5）　「賃貸面積」は、平成29年10月末日現在の賃貸することが可能な面積のうち本投資法人の保有持分に相当する面積で、本投資法人とテナントの間で締結予定又は締結済みの賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているものを記載しています。パス・スルー型マスターリース契約が締結されている場合にはエンドテナントとの間で締結済みの賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているもの

を記載しています。なお、信託受託者とマリモの間で、ヤマダ電機テックランド三原店に係るものについては賃料固定型マスターリース契約、それ以外の保有資産及び取得予定資産についてはパス・スルー型のマスターリース契約が締結されています。また、前記「(注4)」に記載のとおり、アルティザ千代田について、賃料固定型マスターリース契約の締結を計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。以下同じです。

(注6) 「賃貸可能面積」は、各物件に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。以下同じです。

(注7) 「テナント数」は、平成29年10月末日現在の各物件に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居・店舗・事務所等を用途とする賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。パス・スルー型マスターリース契約が締結されている場合には、マスターリース会社と賃貸借契約を締結済みの転借人の数を記載しています。したがって、同一の賃借人への賃貸区画を1件として計算すると、テナント数が少なくなる物件があります。なお、マスターリース会社が転借人と賃料固定型サブマスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。また、「テナント数」の合計は、各物件のテナント数を単純合算した数値を記載しています。

(注8) 「稼働率」は、平成29年10月末日現在における、各物件に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を各物件に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注9) 土地面積には転借地部分の面積（2,124.42㎡）を含んでいます。また、敷地内に9棟建物が存在するため、建物面積及び建築時期をそれぞれ記載しています。

(注10) 土地については、建物のための敷地権が設定されており、本投資法人が取得する建物持分割合に相当する敷地面積は約598㎡（約15.6%）です。

(注11) テナントの承諾が得られていないため非開示としています。なお、ヤマダ電機テックランド三原店については、テナントはマリモであるものの、エンドテナントとの間の契約内容に関わる項目があり、エンドテナントからの承諾が得られていないことを考慮して、非開示としています。

(注12) ヤマダ電機テックランド三原店及びヤマダ電機テックランド時津店の賃貸可能面積及び賃貸面積には、1階自動車車庫（建物下のピロティ式駐車場部分）及び倉庫棟の面積を含みます。

(注13) ①は店舗が所在する敷地面積に関する事項を、②は隔地に所在する店舗用駐車場面積に関する事項をそれぞれ記載しています。①には借地部分の面積（2,124.42㎡）を含んでいます。

(注14) アルティザ千代田について、平成29年9月12日に竣工したため、平成29年10月末日現在の稼働率は1.3%であり、平均稼働率はかかる稼働率を前提に計算しています。なお、同物件について、本書の日付現在、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、当該契約は未締結です。

(注15) 敷地内に4棟建物が存在しますが、本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権の信託財産に含まれている建物は1棟のみです。残りの3棟は、信託受託者から土地を賃借している者が所有しています。建物面積は本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権の信託財産に含まれている建物1棟（以下「取得建物」といいます。）の面積を記載しており、信託財産に含まれている賃借権の対象である土地の面積（780.03㎡）は含まれていません。また、信託受託者は土地及び建物を所有し賃貸しているため、賃貸面積及び賃貸可能面積については、取得建物及び取得建物の敷地以外の土地に係る面積をそれぞれ記載しています。以下同じです。

(注16) スーパーセンタートライアル時津店（底地）について、年間賃料収入の開示に係るテナントの承諾が得られていないため、当該物件の年間賃料収入を控除した金額を記載しています。したがって、実際の取得予定資産に係る各年間賃料収入の合計値並びに実際の保有資産及び取得予定資産に係る各年間賃料収入の合計値は、記載されている金額よりも大きくなります。

③　不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、大和不動産鑑定株式会社、日本ヴァリュアーズ株式会社、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所から、保有資産については、平成29年6月30日、取得予定資産については、平成29年10月31日を価格時点として不動産鑑定評価書を取得しています。その概要は、以下のとおりです。

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った大和不動産鑑定株式会社、日本ヴァリュアーズ株式会社、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額（百万円）	収益価格						鑑定NOI利回り（%）（注2）
					直接還元法による価格（百万円）	還元利回り（%）	DCF法による価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）	NOI（百万円）（注1）	
保有資産											
レジデンス	Rp-01	アルティザ仙台花京院	大和不動産鑑定株式会社	3,560	3,560	5.3	3,560	5.1	5.5	199	7.3
	Rp-02	アルティザ上前津	大和不動産鑑定株式会社	522	532	5.0	518	4.8	5.2	27	6.9
	Rp-03	アルティザ博多プレミア	日本ヴァリュアーズ株式会社	1,230	1,240	5.1	1,210	4.9	5.3	71	6.7
	Rp-04	アルティザ博多駅南	日本ヴァリュアーズ株式会社	557	562	5.0	552	4.8	5.2	32	6.5
	Rp-05	アルティザ東別院	日本ヴァリュアーズ株式会社	659	664	4.8	653	4.6	5.0	32	5.1
	Rt-01	アルティザ池尻	大和不動産鑑定株式会社	681	695	4.0	675	3.8	4.2	28	4.6
	Rt-02	アルティザ都筑中央公園	大和不動産鑑定株式会社	1,100	1,110	5.0	1,090	4.8	5.2	63	6.0
	Rt-03	アルティザ川崎ＥＡＳＴ	大和不動産鑑定株式会社	885	913	5.2	873	5.0	5.4	52	6.7
	Rt-04	アルティザ相武台	大和不動産鑑定株式会社	1,290	1,300	5.2	1,280	5.0	5.4	76	6.8
	小計／平均			10,484	10,576	－	10,411	－	－	583	6.6
商業施設	Cp-01	ＭＲＲおおむた	一般財団法人日本不動産研究所	1,280	1,290	6.4	1,260	6.1	6.6	88	7.1
	Cp-02	垂水駅前ゴールドビル	日本ヴァリュアーズ株式会社	524	528	6.0	520	5.8	6.2	32	6.4
	Cp-03	Ｆｏｏｄａｌｙ青葉店	日本ヴァリュアーズ株式会社	400	401	6.2	399	6.0	6.4	25	10.3
	Cp-04	ヤマダ電機テックランド三原店	日本ヴァリュアーズ株式会社	2,690	2,690	6.2	2,690	6.0	6.4	174	8.7
	Cp-05	ヤマダ電機テックランド時津店	日本ヴァリュアーズ株式会社	1,100	1,110	6.3	1,090	6.1	6.5	75	7.9
	Cp-06	セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）	一般財団法人日本不動産研究所	220	220	6.6	221	5.9	7.0	14	6.6
	小計／平均			6,214	6,239	－	6,180	－	－	410	7.9

分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額(百万円)	収益価格						鑑定NOI利回り（%）(注2)
					直接還元法による価格(百万円)	還元利回り(%)	DCF法による価格(百万円)	割引率(%)	最終還元利回り(%)	NOI(百万円)(注1)	
ホテル	Hp-01	ルートイン一宮駅前	大和不動産鑑定株式会社	838	839	5.6	838	4.9	6.1	50	6.9
	小計／平均			838	839	－	838	－	－	50	6.9
オフィス	Op-01	ＭＲＲデルタビル	日本ヴァリュアーズ株式会社	1,280	1,290	5.6	1,270	5.4	5.8	78	6.5
	Op-02	プレスト博多祇園ビル	日本ヴァリュアーズ株式会社	975	983	5.0	967	4.8	5.2	49	6.2
	小計／平均			2,255	2,273	－	2,237	－	－	127	6.4
中計／平均				19,791	19,927	－	19,666	－	－	1,172	7.0
取得予定資産											
レジデンス	Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	日本ヴァリュアーズ株式会社	761	768	4.9	754	4.7	5.1	38	5.3
	Rp-07	アルティザ千代田	株式会社谷澤総合鑑定所	1,070	1,080	4.7	1,060	4.8	4.9	52	5.3
	小計／平均			1,831	1,848	－	1,814	－	－	90	5.3
商業施設	Cp-07	（仮称）ＭＲＲくまもと	日本ヴァリュアーズ株式会社	2,280	2,300	5.8	2,280	5.6	6.0	143	6.8
	Cp-08	ＭＲＲさせぼ	株式会社谷澤総合鑑定所	1,260	1,270	5.6	1,250	5.7	5.8	73	7.4
	Cp-09	ＭＲＲいとしま	日本ヴァリュアーズ株式会社	970	980	5.3	960	5.1	5.5	54	6.0
	Cp-10	ＭＲＲあきた	日本ヴァリュアーズ株式会社	875	876	6.4	873	5.8	6.8	56	6.7
	Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店（底地）	株式会社谷澤総合鑑定所	1,200	1,210	5.0	1,200	1～10年度4.9 11年度以降5.0	5.0	57	5.0
	小計／平均			6,585	6,636	－	6,563	－	－	384	6.4
中計／平均				8,416	8,484	－	8,377	－	－	474	6.2
合計／平均				28,207	28,411	－	28,043	－	－	1,647	6.7

(注1)　「NOI」とは、鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益をいいます。NOIから敷金等の運用益や資本的支出を控除したNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、「NOI」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件のNOIを足し合わせてもポートフォリオ合計と一致していない場合があります。

(注2)　「鑑定NOI利回り」は、NOIを取得（予定）価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、小計欄又は合計欄の数値は、NOIの小計又は合計を取得予定価格の小計又は合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

④　建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、各保有資産及び取得予定資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する報告書を東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントより取得しています（以下、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社作成のエンジニアリング・レポート及び株式会社ハイ国際コンサルタント作成の建物調査診断報告書を、併せて「建物状況評価報告書」といいます。）。建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費（千円）（注1）（注2）	長期修繕費（年平均）（千円）（注1）（注3）
保有資産					
Rp-01	アルティザ仙台花京院	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年7月8日	－	13,473
Rp-02	アルティザ上前津	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月29日	－	1,093
Rp-03	アルティザ博多プレミア	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月12日	－	12,025
Rp-04	アルティザ博多駅南	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月12日	－	6,297
Rp-05	アルティザ東別院	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年2月20日	－	989
Rt-01	アルティザ池尻	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月25日	－	349
Rt-02	アルティザ都筑中央公園	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月22日	－	8,326
Rt-03	アルティザ川崎ＥＡＳＴ	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年7月6日	－	5,269
Rt-04	アルティザ相武台	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年7月6日	－	9,919
Cp-01	ＭＲＲおおむた	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月16日	－	10,695（注4）
Cp-02	垂水駅前ゴールドビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月12日	－	1,124
Cp-03	Ｆｏｏｄａｌｙ青葉店	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月13日	－	1,747
Cp-04	ヤマダ電機テックランド三原店	株式会社ハイ国際コンサルタント	平成27年9月18日	1,480	14,382
Cp-05	ヤマダ電機テックランド時津店	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月17日	－	29,809
Cp-06	セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）	－	－	－	－
Hp-01	ルートイン一宮駅前	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月30日	－	6,312
Op-01	ＭＲＲデルタビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成27年6月18日	－	8,833
Op-02	プレスト博多祇園ビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成28年5月12日	－	3,446
取得予定資産					
Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月5日	－	990
Rp-07	アルティザ千代田	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月5日	－	1,188

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費（千円）（注1）（注2）	長期修繕費（年平均）（千円）（注1）（注3）
Cp-07	（仮称）ＭＲＲくまもと	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月10日	－	15,927
Cp-08	ＭＲＲさせぼ	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月11日	－	3,492
Cp-09	ＭＲＲいとしま	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月10日	－	3,466
Cp-10	ＭＲＲあきた	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成29年10月4日	－	903
Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店（底地）	－	－	－	－

（注1）　「短期修繕費」及び「長期修繕費」は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社又は株式会社ハイ国際コンサルタントの作成した建物状況評価報告書の記載に基づき記載しています。

（注2）　「短期修繕費」とは、1年以内に行うべき修繕更新費用を示しています。日常の予防保守よりも優先的に修繕や交換が必要な物理的不具合や保守の遅れ、設計上の欠陥や品質の悪さ、耐用年数が過ぎているものや建物状況評価報告書発行日から1年以内に更新が必要なものも含まれます。これらの見積額は建物状況評価報告書の日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。また、「短期修繕費」を算出するにあたり、物件上昇率及び消費税は考慮されていません。

（注3）　「長期修繕費」には、経年に伴う劣化に対して機能維持及び安全稼働していく上での修繕更新の費用であって、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社は建物状況評価報告書発行日から起算して12年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用を、株式会社ハイ国際コンサルタントは建物調査診断報告書発行日から起算して11年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用の合計を、本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を四捨五入して記載しています。これらの見積額は建物状況評価報告書の日付現在のものであり、本書の日付現在のものではありません。また、「長期修繕費」を算出するにあたり、物件上昇率及び消費税は考慮されていません。

（注4）　敷地内に9棟の建物が存在していますが、そのうち8棟のそれぞれの建物に関する長期修繕費の合計を記載しています。平成29年9月1日に取得した増築棟の長期修繕費は含んでいません。なお、当該増築棟単独の中長期修繕費（建物状況評価報告書発行日から起算して12年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用をいいます。）は、平成29年7月31日付建物状況評価報告書によると、年平均で68千円です。

⑤　保有資産、取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関

保有資産、取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関は、以下のとおりです。

なお、本投資法人は、第三者専門機関である東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントに、構造計算書及び構造設計図の確認・検証業務を委託し、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社からは設計者の故意により構造計算書の改ざんが行われている疑いは認められず、また構造設計に関して、建築基準法及び同施行令等の耐震上の規定に概ね適合した設計がなされていると判断する旨、株式会社ハイ国際コンサルタントからは構造計算書の中に意図的な改竄操作がなされている箇所は見受けられず、構造計算書と構造設計図は整合しており、したがって、建物建設時、構造設計図に基づき適切に施工されていることを条件として、当該建物は当該構造計算書に記述されている内容によって設計当時の建築基準法の耐震安全に関する要件を満足しているものと認められる旨の総合所見を取得しています。かかる所見は、各機関の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社及び株式会社ハイ国際コンサルタントと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者	構造計算確認機関
保有資産						
Rp-01	アルティザ仙台花京院	株式会社未来図建設一級建築士事務所	株式会社未来図建設	株式会社都市居住評価センター	有限会社アークブレイン 震災後再計算：株式会社アール・アイ・エー（注2）	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者	構造計算確認機関
Rp-02	アルティザ上前津	株式会社日東建設一級建築士事務所	株式会社日東建設	ビューローベリタスジャパン株式会社	佐瀬建築設計室	ー (注3)
Rp-03	アルティザ博多プレミア	株式会社JIN建築設計	株式会社さとうベネック福岡支社	日本ERI株式会社	有限会社環境構造システム	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Rp-04	アルティザ博多駅南	大東建託株式会社福岡西支店一級建築士事務所	大東建託株式会社	福岡市建築主事	大東建託株式会社福岡西支店一級建築士事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Rp-05	アルティザ東別院	合資会社三共建築設計事務所	株式会社日東建設	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社日東建設一級建築士事務所	ー (注3)
Rt-01	アルティザ池尻	株式会社AE総合計画	技研興業株式会社	株式会社確認サービス	有限会社NCU一級建築士事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Rt-02	アルティザ都筑中央公園	株式会社日東設計事務所	株式会社大林組	横浜市建築主事	株式会社日東設計事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Rt-03	アルティザ川崎ＥＡＳＴ	株式会社田中建築事務所	小松建設工業株式会社東京建築支店	川崎市建築主事	株式会社田中建築事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Rt-04	アルティザ相武台	株式会社大誠建築設計事務所	西武建設株式会社	座間市建築主事	株式会社大誠建築設計事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Cp-01	ＭＲＲおおむた	①株式会社ライト設計 ②藤川建築設計事務所 ③株式会社ライト設計 ④有限会社基設計 ⑤株式会社ライト設計 ⑥フロムティアホームズ一級建築士事務所 ⑦株式会社ライト設計 ⑧有限会社ひたや建築工房一級建築士事務所 ⑨前田吉彦建築設計事務所	①和久田建設株式会社 ②株式会社熊谷組九州支店 ③光進建設株式会社 ④株式会社ワイザー ⑤光進建設株式会社 ⑥和久田建設株式会社 ⑦光進建設株式会社 ⑧オオキタ建設株式会社 ⑨株式会社藤原建設	①大牟田市建築主事 ②日本ＥＲＩ株式会社 ③大牟田市建築主事 ④日本ＥＲＩ株式会社 ⑤大牟田市建築主事 ⑥日本ＥＲＩ株式会社 ⑦大牟田市建築主事 ⑧大牟田市建築主事 ⑨一般財団法人福岡県建築住宅センター	①株式会社ライト設計 ②オフィス・スペース・プランニング一級建築士事務所 ③株式会社ライト設計 ④不明(注4) ⑤株式会社ライト設計 ⑥不明(注4) ⑦株式会社ライト設計 ⑧有限会社ひたや建築工房一級建築士事務所 ⑨ー	①②③⑤⑦⑧ 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社(注5)
Cp-02	垂水駅前ゴールドビル	株式会社泰成建設設計事務所	明石土建工業株式会社	株式会社兵庫確認検査機構	省成設計事務所	ー (注3)
Cp-03	Ｆｏｏｄａｌｙ青葉店	株式会社マリモ	西松建設株式会社九州支店	日本ＥＲＩ株式会社	株式会社塩見設計	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Cp-04	ヤマダ電機テックランド三原店	株式会社ディーエス設計1級建築士事務所	大木建設株式会社	株式会社国際確認検査センター	有限会社高橋啓之設計事務所	株式会社ハイ国際コンサルタント
Cp-05	ヤマダ電機テックランド時津店	（新築時）株式会社建友社一級建築士事務所 （増築時）林田八郎建築士事務所 （平成18年改修時）株式会社ディーエス設計1級建築士事務所	（新築時）不明 （増築時）清水建設株式会社 （平成18年改修時）　起産建設工事共同企業体	長崎県建築主事	（新築時）株式会社建友社一級建築士事務所 （増築時）林田八郎建築士事務所 （平成18改修時）該当なし	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者	構造計算確認機関
Cp-06	セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）	― （注6）	― （注6）	― （注6）	― （注6）	― （注6）
Hp-01	ルートイン一宮駅前	株式会社レーモンド設計事務所	中村建設株式会社	ビューローベリタスジャパン株式会社	株式会社レーモンド設計事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Op-01	MRRデルタビル	株式会社沖本初建築設計事務所	株式会社竹中工務店　広島支店	広島県建築主事	株式会社沖本初建築設計事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Op-02	プレスト博多祇園ビル	株式会社蓮建築研究所一級建築士事務所	みらい建設工業株式会社	福岡市建築主事	造デザイン一級建築士事務所	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
取得予定資産						
Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	株式会社日東建設 一級建築士事務所	株式会社日東建設	ビューローベリタスジャパン株式会社	有限会社建構設計	―(注3)
Rp-07	アルティザ千代田	アールプラス建築設計株式会社	株式会社アクシス	ビューローベリタスジャパン株式会社	巧設計一級建築士事務所	―(注3)
Cp-07	（仮称）ＭＲＲくまもと	（商業棟） 戸田建設株式会社九州支店一級建築士事務所 （駐車場棟） 三幸企業建築設計事務所	（商業棟） 戸田建設株式会社九州支店 （駐車場棟） 不詳	（商業棟） 日本ＥＲＩ株式会社 （駐車場棟） 熊本市建築主事	（商業棟） 戸田建設株式会社九州支店一級建築士事務所 （駐車場棟） 内田真寿美建築事務所	（商業棟） ―(注3) （駐車場棟） 東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Cp-08	ＭＲＲさせぼ	大和ハウス工業株式会社長崎支店建築一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社長崎支店	日本ＥＲＩ株式会社	（商業棟） 大和ハウス工業株式会社福岡支店一級建築士事務所 （駐車場棟） 株式会社三吉野設計	―(注3)
Cp-09	ＭＲＲいとしま	大和ハウス工業株式会社福岡支店建築一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社福岡支店	ビューローベリタスジャパン株式会社	大和ハウス工業株式会社福岡支店一級建築士事務所	―(注3)
Cp-10	ＭＲＲあきた	株式会社建築企画一級建築士事務所	加藤建設株式会社	秋田市建築主事	不明(注7)	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店（底地）	―(注6)	―(注6)	―(注6)	―(注6)	―(注6)

(注1)　設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関の各欄に記載の名称については、設計、施工、確認検査、構造計算及び構造計算確認がなされた当時の社名を記載しています。

(注2)　平成23年3月11日に発生した東日本大震災の後に建物改修工事が実施され、その後、構造計算が再度行なわれています。

(注3)　構造計算適合性判定機関による構造計算適合性判定を経ているため、構造計算書の妥当性については調査していません。

(注4)　建築基準法第6条第1項第4号に定める建物では、構造計算が義務付けられておらず、確認申請時に構造計算書の添付が不要とされており、構造計算がされたか否かの確認がとれていません。

(注5)　敷地内に9棟建物が存在しますが、9棟のうち3棟は建築基準法第6条第1項第4号に定める建築物に該当するため、構造計算確認はなされていません。

(注6)　セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）は底地のみを保有しており、また、スーパーセンタートライアル時津店（底地）は底地のみを取得する予定であるため、記載していません。

(注7)　ＭＲＲあきたについては、構造計算者に関する資料を現受益者から受領していないため、不明です。

⑥　地震リスク分析等の概要

各保有資産及び取得予定資産に係るPML（予想最大損失率）は、以下のとおりです。各PMLの数値は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による平成29年11月付地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書に基づいて記載しています。なお、本書の日付現在、各保有資産及び取得予定資産について地震保険を付保する予定はありません。

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率）（%）
保有資産		
Rp-01	アルティザ仙台花京院	4.4
Rp-02	アルティザ上前津	6.6
Rp-03	アルティザ博多プレミア	5.1
Rp-04	アルティザ博多駅南	3.9
Rp-05	アルティザ東別院	7.9
Rt-01	アルティザ池尻	8.2
Rt-02	アルティザ都筑中央公園	6.7
Rt-03	アルティザ川崎ＥＡＳＴ	8.6
Rt-04	アルティザ相武台	8.6
Cp-01	ＭＲＲおおむた(注1)	9.4
Cp-02	垂水駅前ゴールドビル	13.7
Cp-03	Ｆｏｏｄａｌｙ青葉店	4.9
Cp-04	ヤマダ電機テックランド三原店	1.9
Cp-05	ヤマダ電機テックランド時津店	13.6
Cp-06	セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）	－(注2)
Hp-01	ルートイン一宮駅前	4.0
Op-01	ＭＲＲデルタビル	5.3
Op-02	プレスト博多祇園ビル	3.5
取得予定資産		
Rp-06	アルティザ上前津Ⅱ	6.9
Rp-07	アルティザ千代田	6.3
Cp-07	（仮称）ＭＲＲくまもと	8.9
Cp-08	ＭＲＲさせぼ	0.5
Cp-09	ＭＲＲいとしま	5.9
Cp-10	ＭＲＲあきた	10.0(注3)
Cp-11	スーパーセンタートライアル時津店（底地）	－(注2)
ポートフォリオ全体(注2)		1.4

(注1)　敷地内に9棟の建物が存在し、当該9棟全体にかかるPML数値を記載しています。

(注2)　「ポートフォリオ全体」に記載の数値は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による平成29年11月付「23物件建物地震リスク調査ポートフォリオ解析報告書」に基づきポートフォリオ全体に関するPML値を記載しています。セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）は底地のみの所有で建物は所有しておらず、スーパーセンタートライアル時津店（底地）も底地のみを取得する予定であるため、ポートフォリオ全体のPMLの算定対象に含まれていません。

（注3）　敷地内に4棟建物が存在しますが、本投資法人が取得する予定の不動産信託受益権に信託財産として含まれる1棟にかかるPML数値を記載しています。

⑦　主要な不動産に関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、主要な不動産（当該物件の不動産賃貸事業収益が本投資法人の保有資産全体の不動産賃貸事業収益合計の10%以上を占める不動産をいいます。）の概要は、以下のとおりです。

	テナントの総数(注1)	総賃料収入（百万円）(注2)	賃貸面積（㎡）	賃貸可能面積（㎡）	稼働率（%）(注3)
アルティザ仙台花京院	166	264	9,693.37	9,810.37	98.8
ヤマダ電機テックランド三原店	1	非開示(注4)	11,579.19	11,579.19	100.0

（注1）　「テナントの総数」は、平成29年10月末日現在の保有資産、各取得予定資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居・店舗・事務所等を用途とする賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。パス・スルー型マスターリース契約が締結されている場合には、マスターリース会社と賃貸借契約を締結済みの転借人の数を記載しています。したがって、同一の賃借人への賃貸区画を1件として計算すると、テナント数が少なくなる物件があります。なお、マスターリース会社が転借人と賃料固定型サブマスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。

（注2）　「総賃料収入」は、取得予定資産については、平成29年10月末日現在の各取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地（平面駐車場を含みます。）を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、賃料額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている賃料額の合計額と同額とされている場合、エンドテナントとの賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。また、本投資法人の取得時にマスターリース種別が賃料固定型マスターリース契約に変更される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、消費税等は除いています。
他方で、保有資産については、第2期における不動産賃貸事業収益に加え、その他賃貸事業収益も含んだ数値に基づいて年換算値を算出し記載しています。

（注3）　「稼働率」は、平成29年10月末日現在の稼働率（総賃貸可能面積に対して総賃貸面積が占める割合）を記載しています。

（注4）　テナントはマリモであるものの、エンドテナントとの間の契約内容に関わる項目があり、エンドテナントからの承諾が得られていないことを考慮して、非開示としています。

⑧　主要なテナントに関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、当該テナントへの賃貸面積が総賃貸面積の合計の10%以上を占めることになるテナントの概要は、以下のとおりです。なお、パス・スルー型マスターリース契約が締結されている場合には、転借人をテナントとして取り扱って記載しています。

・契約期間満了日、賃料及び賃貸面積等

No	テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間賃料		賃貸面積	
					(百万円)(注2)	比率(%)(注3)	(㎡)	比率(%)(注4)
1	株式会社マリモ(注1)	不動産	ヤマダ電機テックランド三原店	平成38年6月14日(注5)	非開示(注6)	非開示(注6)	11,579.19	10.6
2	株式会社トライアルカンパニー	小売業	スーパーセンタートライアル時津店(底地)	非開示(注7)	非開示(注7)	非開示(注7)	13,719.74	12.5

(注1)　各賃貸借契約の概要については、後記「3 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。

(注2)　「年間賃料」は、取得予定資産については、平成29年10月末日現在の各取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約(ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地(平面駐車場を含みます。)を除きます。)に規定する月額固定賃料(共益費を含みます。)を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています(ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。)。また、本投資法人の取得時にマスターリース種別が賃料固定型マスターリース契約に変更される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約等に表示された月額賃料(共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。)の合計額を記載しています。なお、千円未満は切り捨てて、消費税等は除いています。
他方で、保有資産については、第2期における不動産賃貸事業収益に加え、その他賃貸事業収益も含んだ数値を記載しています。
なお、アルティザ千代田については、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。また、ＭＲＲいとしまについては、長期安定的な収益の確保を目的として、全3テナントのうち総賃料収入に対して賃料比率50%以上を占める区画を賃借する1テナントの支払う賃料が本書の日付現在の金額を下回った場合、当該不足分をマリモが支払うことを内容とするマスターリース契約を、平成30年1月23日から平成35年7月25日までを契約期間として、信託受託者とマリモとの間で締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。

(注3)　平成29年10月末日現在における運用資産の総月額賃料(共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。)の合計額に占める割合を記載しております(小数第2位を切り捨てて記載しています。)。

(注4)　平成29年10月末日現在における運用資産の総賃貸面積に占める割合を記載しております(小数第2位を切り捨てて記載しています。)。

(注5)　固定賃料期間は、賃貸借契約において定める賃料変更事由が生じない限り、平成33年6月14日までです。

(注6)　テナントはマリモであるものの、エンドテナントとの間の契約内容に関わる項目があり、エンドテナントからの承諾が得られていないことを考慮して、非開示としています。

(注7)　テナントからの承諾を得られていないため、非開示としています。

⑨　担保の状況

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、該当事項はありません。

(2) ポートフォリオの概況

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合のポートフォリオの分散の概況は、以下のとおりです。

① 用途別投資比率（取得（予定）価格ベース）

分類	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）（注）
レジデンス	11	10,600	43.2
商業施設	11	11,185	45.6
ホテル	1	740	3.0
オフィス	2	2,000	8.2
合計	25	24,525	100.0

（注） 比率は、取得（予定）価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

② 地域別投資比率（取得（予定）価格ベース）

所在地の属する地方(注1)	物件数	取得（予定）価格（百万円）	比率（%）（注2）
北海道	―	―	―
東北	2	3,570	14.6
関東（東京圏を除きます。）	―	―	―
甲信越	1	220	0.9
北陸	―	―	―
東海	5	3,480	14.2
近畿	1	500	2.0
中国	2	3,200	13.0
四国	―	―	―
九州	10	9,985	40.7
沖縄	―	―	―
地方合計	21	20,955	85.4
東京圏	4	3,570	14.6
地方・東京圏合計	25	24,525	100.0

（注1） 「東北」は、青森県、岩手県、秋田県、宮城県、福島県及び山形県を指します。
「関東（東京圏を除きます。）」は、茨城県、栃木県及び群馬県を、「東京圏」は東京都、神奈川県、千葉県、埼玉県を指し、本投資法人が定義する「東京圏」と同地域を指します。
「甲信越」は、山梨県、長野県及び新潟県を指します。
「北陸」は、富山県、石川県及び福井県を指します。
「東海」は、静岡県、愛知県、岐阜県及び三重県を指します。
「近畿」は、滋賀県、京都府、大阪府、奈良県、和歌山県及び兵庫県を指します。
「中国」は、岡山県、広島県、山口県、鳥取県及び島根県を指します。
「四国」は、香川県、高知県、徳島県及び愛媛県を指します。
「九州」は、福岡県、大分県、宮崎県、鹿児島県、熊本県、長崎県及び佐賀県を指します。
「沖縄」は、沖縄県を指します。

（注2） 比率は、取得（予定）価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

③　築年数別比率（取得（予定）価格ベース）

築年数	物件数(注1)	取得（予定）価格（百万円）	比率（%)(注2)
5年未満	5	3,350	14.5
5年以上10年未満	9	11,030	47.6
10年以上15年未満	3	2,825	12.2
15年以上20年未満	2	1,980	8.6
20年以上	4	3,970	17.1
合計	23 (注3)	23,155 (注3)	100.0
平均築年数(注4)(注5)	12.4年		

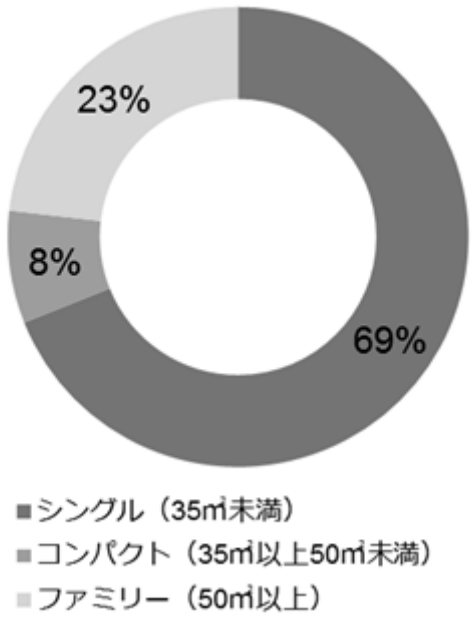
（注1）　平成29年10月末日現在の築年数にて分類しています。
（注2）　比率は、取得（予定）価格を基準に算出し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、比率の合計が全体の合計と一致しない場合があります。
（注3）　セブンイレブン甲府相生１丁目店（底地）は底地のみの保有で建物は保有しておらず、スーパーセンタートライアル時津店（底地）も底地のみを取得する予定であるため、築年数別比率の集計対象に含まれていません。
（注4）　平成29年10月末日現在の築年数を取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出しています。
（注5）　1つの物件において本投資法人が保有し又は取得を予定している建物が複数存在する場合、延床面積が最大の建物の築年数を、当該建物の築年数として計算しています。

④　住戸タイプ別比率

	戸数
シングル（35㎡未満）	628
コンパクト（35㎡以上50㎡未満）	72
ファミリー（50㎡以上）	211
合計	911

（注）　住戸タイプは、前記「1 本投資法人の概要　(5) ポートフォリオ構築方針　② 投資対象」の分類に従って記載しています。

＜広さによる分類（戸数ベース）＞



（注）　小数第1位を四捨五入して記載しています。

3　取得予定資産の個別不動産の概要

(1)　「特定資産の概要」欄に関する説明

・「物件名称」は、取得後に使用する予定の名称を記載しています。
・「分類」は、本投資法人が投資対象とするレジデンス、商業施設、ホテル、オフィス、駐車場のいずれかを記載しています。
・「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された各取得予定資産の取得予定日を記載しています。なお、本募集の払込期日又は今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあります。
・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種別を記載しています。
・「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
・「鑑定評価額」は、日本ヴァリュアーズ株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。
・「所在地（住居表示）」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。なお、底地物件については、登記簿上の土地所在地を記載しています。
・「交通」は、本資産運用会社が算出した最寄駅からの距離を分速80mで歩いた場合の時間（単位未満切上げ）又は不動産鑑定評価書若しくは建物状況評価報告書に記載された時間を記載しています。
・ 土地の「地番」は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。なお、底地物件については、登記簿上の土地所在地を記載しています。
・ 土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建ぺい率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
・ 土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
・ 土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。
・ 土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
・ 土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人が保有する予定の権利の種類を記載しています。
・ 建物の「建築年月日」は、主たる建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。
・ 建物の「構造／階数」は、主たる建物について登記簿上の記載に基づいています。
・ 建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。
・ 建物の「設計者」及び「施工者」は、主たる建物について設計及び施工がなされた当時の社名で記載しています。
・「賃貸可能面積」は、各取得予定資産に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。
・「稼働率」は、平成29年10月末日現在における各取得予定資産に係るテナントとの間で締結されている各賃貸借契約に表示されている賃貸面積の合計と各取得予定資産に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。
・「ML会社」、「PM会社」及び「信託受託者」は、各取得予定資産の取得後にマスターリース会社、PM会社及び信託受託者となる予定の者を記載しています。また、「ML種別」については、その取得後に予定されているマスターリース種別（パス・スルー型又は賃料固定型の別をいいます。以下同じです。）を記載しています。

・「主要テナント」は、平成29年10月末日現在で有効な賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する者のうち、最も賃貸面積が大きい者を記載しています。ただし、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、パス・スルー型マスターリース契約の物件についてはエンドテナントを記載し、底地のみを取得する場合には、土地賃借人を記載しています。なお、本投資法人又は信託受託者との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合は、当該契約のマスターリース会社を記載しています。
・「賃貸可能戸数」は、本投資法人が賃貸可能と考える区画数を記載しているか、又は住居を用途とする取得予定資産若しくは区画において本投資法人が賃貸可能な戸数（区画数）を、住戸タイプ別に記載しています。
・「特記事項」には、本書の日付現在において各取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、各取得予定資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

(2) 「賃貸借の概要」欄に関する説明

・「テナント数」は、平成29年10月末日現在の各取得予定資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居・店舗・事務所等を用途とする賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。したがって、同一の賃借人への賃貸区画を1件として計算すると、テナント数が少なくなる物件があります。なお、マスターリース会社が転借人と賃料固定型サブリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。
・「年間賃料収入」は、平成29年10月末日現在の各取得予定資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、倉庫及び土地（平面駐車場を含みます。）を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、賃料額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている賃料額の合計額と同額とされている場合、エンドテナントとの賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています（ただし、平成29年10月末日現在において、覚書等で本投資法人の取得までに賃料が変動することが合意されているものについては、当該変動を反映して算出しています。）。また、本投資法人の取得時にマスターリース種別が賃料固定型マスターリース契約に変更される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、消費税等は除いています。
・「敷金、保証金」は、入居済みのテナントに関して、入居時に必要とされていた敷金・保証金（百万円未満は切り捨て）の合計額を記載しています。ただし、その一部が返還されている場合には、平成29年10月末日現在、上記敷金・保証金の合計額と賃貸人が保有している敷金・保証金の合計額とは異なります。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている敷金・保証金その他の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

(3) 「物件概要」欄に関する説明

・「物件概要」欄は、本資産運用会社が取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続において日本ヴァリュアーズ株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した鑑定評価書並びにＪＬＬモールマネジメント株式会社及び株式会社ジオ・アカマツから取得した報告書を含む資料及び情報並びに本資産運用会社の分析に基づいて記載しています。

(4) 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

・「鑑定評価書の概要」欄は、日本ヴァリュアーズ株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所から取得した鑑定評価書に基づいて記載しています。鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った日本ヴァリュアーズ株式会社及び株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。「概要等」欄は、鑑定評価書に加え、当該鑑定評価書の鑑定評価機関から受領したコメントにも基づいて記載しています。

Rp-06　アルティザ上前津Ⅱ			分類		レジデンス
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		720百万円	鑑定評価額 （価格時点）		761百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		愛知県名古屋市中区富士見町17番30号			
交通		名古屋市営地下鉄名城線・鶴舞線「上前津」駅徒歩約7分 名古屋市営地下鉄名城線「東別院」駅徒歩約10分			
土地	地番	愛知県名古屋市中区富士見町1710番地他	建物	建築年月日	平成28年2月8日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根11階建
	容積率	500%		延床面積	1,652.42㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社日東建設 一級建築士事務所
	敷地面積	354.25㎡		施工者	株式会社日東建設
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,557.90㎡	稼働率		96.5%
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社リロケーション・ジャパン	賃貸可能戸数		シングル30戸、コンパクト20戸
特記事項： 名古屋市中高層建築物の建築に係る紛争の予防及び調整等に関する条例に定められる駐車場の附置義務を満たすために、敷地外に駐車場を賃借しています。					

賃貸借の概要	
テナント数	48
年間賃料収入	45百万円
敷金、保証金	敷金：3百万円

物件概要

■エリア・商圏特性

同一需給圏は、名駅・伏見駅・栄駅を中心に形成された都市部の辺縁にある商住混在地域です。中区富士見町は、名古屋有数の商業地域「栄エリア」の中心である栄駅から南方約2kmに位置し、幹線道路沿いは中高層共同住宅や事務所ビル等が建ち並びますが、その背後には中高層共同住宅や自社ビル、事業所のほか、一般住宅等が多く見られる地域であり、住宅の混在が強い地域です。栄エリア、金山エリアにも近く、利便性の高さから当地域の幹線道路背後では、最近、分譲マンションや賃貸マンションが多く建設されており、都心回帰による住宅需要を享受しています。

■周辺環境

市道西川端通を挟み西側にコンビニが存するほか、東方徒歩約3分程度にスーパーマーケットがあります。このほか、約1km圏内に名古屋随一の商店街である「大須商店街」があり、日用品や衣料、雑貨、飲食店舗等がひしめいています。主要施設への接近性は概ね良好です。

■立地・交通アクセス

名古屋市営地下鉄名城線・鶴舞線「上前津」駅から徒歩約7分の距離にあり、「上前津」駅から栄エリアの中心である地下鉄「栄」駅までは乗り換えなしで2駅（約3分）、また徒歩約10分の距離にある「東別院」駅から「金山」駅までは1駅（約2分）と、都心への接近性は良好です。

■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど）

本物件は平成28年竣工の建物であり、2～11階が単身向け賃貸用住戸、ワンフロア5戸50戸となっています。本件建物の施工の全体的な品等及び外観、内部の設計意匠は中位程度であり、各専用部分については需要者のニーズを満たす水準の設備を整えています。建物の竣工年や当該地域の賃貸需要を考慮すれば今後も高稼動で推移すると思われます。

鑑定評価書の概要		
物件名称	アルティザ上前津Ⅱ	
鑑定評価額	761百万円	
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社	
価格時点	平成29年10月31日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	761,000	各手法の特性や両収益価格の均衡の程度を踏まえて、DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連付けて試算
直接還元法による収益価格	768,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益	48,157	
①可能総収益	50,298	現行賃料の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、計上
②空室等損失等	2,141	空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき対象不動産の競争力等を考慮して計上
(2)運営費用	9,878	
a.維持管理費	1,617	実績に基づき査定
b.水道光熱費	565	DCF法の初年度査定額を標準的と判断
c.修繕費	297	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の30%で査定
d.PMフィー	1,418	有効総収入の3%で査定
e.テナント募集費用等	1,308	入居率・稼働率を考慮し新規賃料の1か月を、広告宣伝費0.5ヶ月相当を計上
f.公租公課	3,270	平成29年度実績に基づき査定
g.損害保険料	226	鑑定評価機関による査定
h.その他費用	1,174	その他費用は実績に基づき査定、専有部の原状回復費は類似評価先例等より査定
(3)運営純収益	38,278	
(4)一時金の運用益	34	運用利回り1.0%として査定
(5)資本的支出	693	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の70%で査定
純収益	37,620	
還元利回り	4.9%	割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通し等を加味し、類似不動産の利回りを参考に査定
DCF法による収益価格	754,000	
割引率	4.7%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法と類似不動産の取引事例との比較から求める方法を併用し、更に、不動産投資家調査の結果を参考に査定
最終還元利回り	5.1%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較におけるリスクを判定し、査定
積算価格	623,000	
土地比率	35.2%	
建物比率	64.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

Rp-07　アルティザ千代田			分類		レジデンス
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		980百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,070百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		愛知県名古屋市中区千代田四丁目4番22号			
交通		名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅徒歩約8分 JR中央本線「鶴舞」駅徒歩約11分			
土地	地番	愛知県名古屋市中区千代田四丁目424番地2他	建物	建築年月日	平成29年9月12日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建
	容積率	500%		延床面積	2,176.78㎡
	用途地域	商業地域		設計者	アールプラス建築設計株式会社
	敷地面積	420.08㎡		施工者	株式会社アクシス
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,062.06㎡	稼働率		1.3%(注)
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		東急社宅マネジメント株式会社	賃貸可能戸数		シングル78戸
特記事項： 名古屋市中高層建築物の建築に係る紛争の予防及び調整等に関する条例に定められる駐車場の附置義務を満たすために、敷地外に駐車場を賃借しています。					

（注）　平成29年9月12日に竣工したため、平成29年10月末日現在の稼働率は1.3%ですが、本書の日付現在、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、当該契約は未締結です。

賃貸借の概要(注)	
テナント数	1
年間賃料収入	0.9百万円
敷金、保証金	0百万円

（注）　平成29年9月12日に竣工したため、平成29年10月末日現在の稼働率は1.3%ですが、本書の日付現在、平成30年1月23日から同年4月末日までの間、信託受託者とマリモとの間で、マリモがエンドテナントから受領する賃料に関わらず稼働率80%相当の賃料をマリモが信託受託者に対して支払うこと、マリモがエンドテナントから受領する賃料が当該稼働率80%相当額を超過した場合は、当該超過額をマリモが信託受託者に支払うことを内容とする賃料固定型マスターリース契約を締結することを計画していますが、当該契約は未締結です。

物件概要

■エリア・商圏特性

本物件が存する「千代田」エリアは、名古屋市中区南東部に位置し、名古屋市の中心商業地域である栄地区や、古くは門前町として栄え、現在では若者向け店舗や電気店街として改めて活況を呈している大須地区に隣接しています。当該エリアは、都心接近性や、生活利便性の高さを背景として比較的安定的な居住需要が見込まれる地域であり、今後も住宅地としての性格を強めていくものと思われます。

■周辺環境

古くから市街化が進展した地域のため、個人商店や、作業所も混在している地域であり、作業所跡地等に中高層共同住宅が建設されるなど、今後も住宅地域としての性格を強めていくものと予測されます。また、スーパーなどの生活利便施設も点在しており、居住環境は良好です。

■立地・交通アクセス

名古屋市営地下鉄鶴舞線「鶴舞」駅から徒歩約8分の距離にあり、エリア西部に地下鉄名城線・鶴舞線「上前津」駅、東部にJR中央本線「鶴舞」駅が存しており、各路線を利用することにより栄エリア、名古屋駅エリア、金山エリアなどの主要商業地域に乗り換えなしで移動できるため、交通利便性は優れています。

■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど）

本物件は平成29年竣工の新築建物です。新築であり、かつ、近年、単身者向けマンションに求められる設備スペックを十分に備えているものと思われること等から、今後も安定的に収益を獲得し得る物件であり、同一需給圏において高位の競争力を有するものと判断します。

鑑定評価書の概要			
物件名称	アルティザ千代田		
鑑定評価額	1,070百万円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	平成29年10月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		1,070,000	DCF 法による価格を標準に直接還元法による検証を行い試算。
直接還元法による収益価格		1,080,000	中長期的に安定的と認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1)運営収益		68,501	
①可能総収益		72,100	同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向等に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上査定。
②空室等損失等		3,598	類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して査定。
(2)運営費用		16,424	
a.維持管理費		2,103	プロパティマネジメント業務委託契約書等に基づき、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い査定。
b.水道光熱費		742	類似不動産の水道光熱費の水準に基づき査定。
c.修繕費		2,148	中長期的観点からER記載の数値及び類似不動産の水準を参考に査定。また、原状回復費用を、退去率等を考慮の上、査定。
d.PMフィー		2,008	プロパティマネジメント業務委託契約書等に基づき設定。
e.テナント募集費用等		1,912	類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用及びプロパティマネジメント業務委託契約書等を考慮の上査定。
f.公租公課		5,434	土地については平成29年評価額に基づき住宅地として査定。建物については、建物再調達原価等に基づき査定。
g.損害保険料		294	類似不動産の保険料等から、標準的な料率に基づき査定。
h.その他費用		1,781	類似不動産の費用水準等に基づき査定。
(3)運営純収益		52,076	
(4)一時金の運用益		48	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5)資本的支出		1,178	中長期的観点からER記載の数値及び類似不動産の水準を参考に査定。
純収益		50,947	
還元利回り		4.7%	類似不動産の取引利回りとの比較検討を行い、対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による収益価格		1,060,000	
割引率		4.8%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の個別性を総合的に勘案して査定
最終還元利回り		4.9%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格		1,070,000	
土地比率		31.0%	
建物比率		69.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		市場参加者の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定した。	

Cp-07　（仮称）ＭＲＲくまもと			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		2,120百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,280 百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		熊本県熊本市中央区南熊本一丁目9番25号			
交通		JR豊肥本線「南熊本」駅徒歩約7分			
土地	地番	熊本県熊本市中央区南熊本一丁目9番地1	建物	建築年月日	①平成20年10月16日 ②昭和61年1月15日
	建ぺい率	80%		構造／階数	①鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき・陸屋根10階建 ②鉄骨造陸屋根5階建
	容積率	400%		延床面積	①11,993.41㎡ ② 6,089.71㎡
	用途地域	商業地域		設計者	①戸田建設株式会社九州支店一級建築士事務所 ②三幸企業建築設計事務所
	敷地面積	6,249.39㎡		施工者	①戸田建設株式会社九州支店 ②不詳
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		11,157.71㎡	稼働率		100%
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ルネサンス	賃貸可能戸数		シングル44戸、店舗6戸（クリニック1戸含む）、オフィス7戸、スポーツ施設1戸

特記事項：

・本土地において、土壌汚染（ふっ素及び六価クロムの溶出量基準超過）が確認されていますが、汚染土壌の不溶化工事が実施されており、不溶化処理後に行われた土壌分析では、いずれも土壌汚染対策法に定める基準適合であることが確認されています。また、かかる不溶化工事の実施に加え、本土地の表層は概ね舗装等により被覆されていること等から健康被害リスクは低いと判断される旨、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社にて作成された建物状況調査報告書によって確認しています。

・マリモと借主との間の本建物に係る賃貸借契約において、マリモは、本建物をマリモのグループ会社を除く第三者に譲渡する場合は、譲渡する前に、その旨を書面をもって速やかに借主に通知し、借主が本建物の買受を希望する場合には、他に優先し借主と商談を開始するものとされています。もっとも、価格についてマリモと借主双方にとって公正中立な不動産鑑定士の価格を基に、適正な売買金額を、協議の上、決定するものとされており、他に借主の希望価格を上回る購入希望者が現れた場合は、その取引を制限するものではないものとされています。なお、マリモが本建物を受託者に信託譲渡する際及び本投資法人（マリモグループ以外の第三者に該当）に信託受益権を譲渡する際に借主の優先交渉権が適用されない旨、借主から同意を取得しており、また、本投資法人への信託受益権の譲渡については、マリモは借主から別途書面による同意を取得しています。

・定期調査報告書及び定期検査報告書において、本建物について、①避難出口物品障害、②非常用照明不点灯との指摘事項があります。当該指摘事項について、本投資法人は、売主との間で、売主の責任と費用負担において、売買実行日までに是正を完了するよう最大限努力し、売買実行日から3か月以内には是正を完了することを合意しています。

賃貸借の概要	
テナント数	14
年間賃料収入	195百万円
敷金、保証金	敷金：127百万円

物件概要
■エリア・商圏特性 熊本市中心部から約1km圏の市街地に位置し、同一需給圏は、熊本市及びその隣接自治体における商業地域・商住混在地域です。ロードサイド沿いに商業地域が形成されており、中低層の小規模店舗・事務所を中心とした土地利用がなされてきたが、近年では中高層の共同住宅や本物件のような中高層店舗等も一部見られるエリアです。商圏内で非常に居住者密度の高いエリアに位置しています。 ■周辺環境 商業地としての環境は、ロードサイド沿いの商住混在地域に位置します。前面道路は幅員も広く、交通量も多く、市中心部と周辺エリアを結ぶ道路です。熊本市から南方面へ向かう主要幹線道路の浜線バイパス（国道104号線・266号線）の起点に位置しており、車によるアクセスは良好です。オフィスとしての環境は、当該地域は車での移動が中心であることから、オフィス立地は広域的に形成される傾向があります。中心市街地に近く、また幹線道路沿いでカーアクセスに優れる近隣地域周辺は、オフィス立地としても一定の需要は見込まれます。住宅地としての環境は、都心部や各幹線道路へのアクセスに優れ、周辺には公園等も存し、マンション立地としては比較的需要が高い地域です。
■立地・交通アクセス JR豊肥本線「南熊本」駅まで徒歩約7分に位置しますが、熊本エリアは車での移動が中心となります。本物件が接道する幅員約30mの国道266号線は市中心部及び主要街路へのアクセスも容易で連続性は良好です。近隣地域から市中心部（市役所周辺）は概ね1.5ｋｍ程度であり、都心への接近性は良好です。 ■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど） 本物件は商住混在地域に属する店舗・スポーツクラブ等の複合施設であり、1階の大規模店舗区画については地場に限らず国内小売企業、他の店舗・オフィス区画については、地元企業が需要の中心です。住宅部分は、主に市内に車若しくは電車で通勤する単身の社会人若しくは近隣の大学・短大に通学する学生等の需要が中心です。フロア構成は、1階が店舗（大規模区画及び小規模区画複数）、2階がクリニック及びオフィス、3～5階がスポーツクラブ、6～10階がレジデンスとなる複合施設です。 近隣地域は交通量の多いロードサイド立地であり、大規模画地であるため、店舗・レジデンス等として一定のポテンシャルを有します。築年数が浅く、駐車場を背後に設けることで幹線道路沿いの視認性に優れる複合施設です。

鑑定評価書の概要			
物件名称	（仮称）ＭＲＲくまもと		
鑑定評価額	2,280百万円		
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社		
価格時点	平成29年10月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		2,290,000	各手法の特性や両収益価格の均衡の程度を踏まえて、DCF 法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連付けて試算
直接還元法による収益価格		2,300,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益		211,314	
①可能総収益		215,934	現行賃料の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、計上
②空室等損失等		4,620	空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき対象不動産の競争力等を考慮して計上
(2)運営費用		68,015	
a.維持管理費		22,516	実績に基づき査定
b.水道光熱費		8,354	実績に基づき査定
c.修繕費		4,778	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の30%で査定
d.PMフィー		6,339	有効総収入の3.0%で査定
e.テナント募集費用等		338	店舗・事務所新規賃料の1か月相当を計上
f.公租公課		20,243	平成29年度実績に基づき査定
g.損害保険料		3,831	実績に基づき査定
h.その他費用		783	その他費用および専有部の原状回復費は実績に基づき査定
(3)運営純収益		143,298	
(4)一時金の運用益		1,281	運用利回り1.0%として査定
(5)資本的支出		11,148	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の70%で査定
純収益		133,431	
還元利回り		5.8%	割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通し等を加味し、類似不動産の利回りを参考に査定
DCF法による収益価格		2,280,000	
割引率		5.6%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法と類似不動産の取引事例との比較から求める方法を併用し、更に、不動産投資家調査の結果を参考に査定
最終還元利回り		6.0%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較におけるリスクを判定し、査定
積算価格		2,220,000	
土地比率		54.3%	
建物比率		45.7%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		対象は土壌汚染が存する。積算・収益の査定にあたっては、土壌汚染の存しない場合の価格を試算し、求めた収益価格から土壌汚染除去に要する見積額を控除して、結論価格を上記の通り決定した。	

Cp-08　ＭＲＲさせぼ			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		990 百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,260百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		長崎県佐世保市大和町978番地6			
交通		JR佐世保線「日宇」駅徒歩約15分 JR佐世保線・松浦鉄道西九州線「佐世保」駅南東方約2.4km			
土地	地番	長崎県佐世保市大和町978番地6他	建物	建築年月日	平成20年4月1日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき2階建
	容積率	400%		延床面積	5,089.63㎡
	用途地域	商業地域		設計者	大和ハウス工業株式会社長崎支店建築一級建築士事務所
	敷地面積	5,611.24㎡		施工者	大和ハウス工業株式会社長崎支店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		5,070.01㎡	稼働率		100%
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ヒマラヤ	賃貸可能戸数		5

特記事項：
・定期調査報告書において、本建物について、①排煙窓が固着して開かない、②非常用照明不点灯との指摘事項があります。当該指摘事項について、本投資法人は、売主との間で、売主の責任と費用負担において、売買実行日までに是正を完了するよう最大限努力し、売買実行日から3か月以内には是正を完了することを合意しています。
・昇降機に係る定期検査報告書は佐世保市に提出されていますが、本投資法人及び本資産運用会社は当該報告書の写しを受領しておらず、当該検査の結果を確認していません。

賃貸借の概要	
テナント数	5
年間賃料収入	100百万円
敷金、保証金	敷金：56百万円

物件概要

■エリア・商圏特性
JR佐世保線・松浦鉄道西九州線「佐世保」駅から南東方約2.4km（道路距離）、国道35号線沿いに位置する郊外型商業施設です。国道35号線は佐世保市中心部と同市南東部を繋ぐ主要幹線道路であり車両通行量は多く、同国道沿いはロードサイド店舗、沿道サービス業等が建ち並ぶ路線商業地域が形成されており、全国展開するチェーン店が連たんする、商業繁華性の高い地域も見受けられます。

■周辺環境
近隣地域は、国道35号線沿いに低層店舗（物販店・飲食店）や沿道サービス業が連たんする路線商業地域ですが、近隣地域の主要街路である国道35号線は、佐世保市内の主要幹線道路であるため車両通行量は多く、顧客動線は良好です。なお、佐世保市では中心市街地まで山地が迫っていることから平坦地が少なく、特にまとまった規模の商業地は希少性が高い状況です。

■立地・交通アクセス
JR佐世保線「日宇」駅から北西方約1.2km、徒歩約15分、JR佐世保線・松浦鉄道西九州線「佐世保」駅からは南東方約2.4kmに位置します。駅から徒歩での来場は困難な立地ですが、国道35号線沿いにあり、さらに施設付近には西肥バス・佐世保市営バス「北大和」バス停もあるため自動車やバスでのアクセスには便利な場所にあります。

■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど）
駐車場を131台保有する複合型ショッピングセンターであり、テナントは5テナント（スポーツ、100円均一ショップ、釣具販売店、飲食店、不動産仲介店舗）で構成されており、全体的にスーパーマーケットなどの日用品よりも専門的な色合いの強い店舗構成となっています。

鑑定評価書の概要			
物件名称	ＭＲＲさせぼ		
鑑定評価額	1,260百万円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	平成29年10月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		1,260,000	DCF 法による価格を標準に直接還元法による検証を行い試算。
直接還元法による収益価格		1,270,000	中長期的に安定的と認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定。
(1)運営収益		113,146	
①可能総収益		113,946	現行賃貸借状況、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向等に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上査定。
②空室等損失等		799	過年度における空室率水準、類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して査定。
(2)運営費用		40,055	
a.維持管理費		8,213	管理業務委託契約書等に基づき、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い査定。
b.水道光熱費		16,426	過年度における収支実績に基づき、類似不動産の水道光熱費の水準による検証を行い査定。
c.修繕費		1,243	中長期的観点からER記載の数値及び類似不動産の水準を参考に査定。
d.PMフィー		2,933	プロパティマネジメント業務委託契約書等に基づき設定。
e.テナント募集費用等		107	類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用及びプロパティマネジメント業務委託契約書等を考慮の上査定。
f.公租公課		9,170	平成29年度実額に基づき査定。
g.損害保険料		829	類似不動産の保険料等から、標準的な料率に基づき査定。
h.その他費用		1,131	過年度における収支実績及び類似不動産の費用水準等に基づき査定。
(3)運営純収益		73,091	
(4)一時金の運用益		525	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
(5)資本的支出		2,487	中長期的観点からER記載の数値及び類似不動産の水準を参考に査定。
純収益		71,129	
還元利回り		5.6%	類似不動産の取引利回りとの比較検討を行い、対象不動産の立地条件・建物条件及びその他条件を総合的に勘案して査定。
DCF法による収益価格		1,250,000	
割引率		5.7%	最もリスクが低い地域に位置する類似用途の利回りを基準とし、対象不動産の個別性を総合的に勘案して査定
最終還元利回り		5.8%	還元利回りを基礎に、将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格		1,380,000	
土地比率		61.0%	
建物比率		39.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		市場参加者の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的並びに類型を踏まえ、投資家の投資採算性を適切に反映した収益価格を標準とし、積算価格による検証を行って、収益価格にて鑑定評価額を決定した。	

Cp-09　ＭＲＲいとしま			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		900百万円	鑑定評価額 （価格時点）		970百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		福岡県糸島市高田五丁目23番6号			
交通		JR筑肥線「周船寺」駅徒歩約13分			
土地	地番	福岡県糸島市高田五丁目90番地1他	建物	建築年月日	平成20年7月2日
	建ぺい率	60%		構造／階数	鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき2階建
	容積率	200%		延床面積	3,002.70㎡
	用途地域	準工業地域		設計者	大和ハウス工業株式会社 福岡支店 建築一級建築士事務所
	敷地面積	5,529.25 ㎡		施工者	大和ハウス工業株式会社 福岡支店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,842.78㎡	稼働率		100%
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型(注)
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ミツシマ	賃貸可能戸数		3
特記事項：該当事項はありません。					

（注）　長期安定的な収益の確保を目的として、全3テナントのうち総賃料収入に対して賃料比率50%以上を占める区画を賃借する1テナントの支払う賃料が本書の日付現在の金額を下回った場合、当該不足分をマリモが支払うことを内容とするマスターリース契約を、平成30年1月23日から平成35年7月25日までを契約期間として、信託受託者とマリモとの間で締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。

賃貸借の概要(注)	
テナント数	3
年間賃料収入	66百万円
敷金、保証金	敷金：33百万円

（注）　長期安定的な収益の確保を目的として、全3テナントのうち総賃料収入に対して賃料比率50%以上を占める区画を賃借する1テナントの支払う賃料が本書の日付現在の金額を下回った場合、当該不足分をマリモが支払うことを内容とするマスターリース契約を、平成30年1月23日から平成35年7月25日までを契約期間として、信託受託者とマリモとの間で締結することを計画していますが、本書の日付現在、当該契約は未締結です。

物件概要

■エリア・商圏特性
糸島市は福岡県と佐賀県との県境に位置するが、東側には福岡市が隣接しており、福岡市中心部へのアクセスが良好なため、地域の主要駅であるJR筑肥線「筑前前原」駅を中心に、福岡市のベッドタウンとしての都市開発が進んでおり人気の居住エリアとなっています。また本物件が立地する国道202号を東方約2kmいくとJR筑肥線「九大学研都市」駅がありますが、九州大学伊都キャンパスの玄関口として2005年に開業し、九州大学伊都キャンパスへの交通の拠点として駅前の整備と広域商業施設をはじめとする商業施設の進出が急速に進んでいます。

■周辺環境
佐賀県と福岡市中心部を結ぶ国道202号に面しますが、当該国道は糸島市を東西に走る唯一の幹線道路であるため昼夜を問わず自動車交通量が多く、沿道にはスーパー、ホームセンター、ドラックストア、ガソリンスタンド、大手ファストファッション、飲食店、娯楽施設など多種多様な商業施設が建ち並び繁華性の高い路線商業地域が形成されています。

■立地・交通アクセス
JR筑肥線「周船寺」駅から徒歩約13分の距離にあり、本物件が接する国道202号に並行して物件の南側にはJR筑肥線が通っています。JR筑肥線「周船寺」駅から福岡市の業務・商業の中心地である「天神」駅まで約30分であり、福岡市中心部への接近性は普通程度です。本物件へのアクセスは東西の主要幹線道路である国道202号線を利用できることから車でのアクセス性は良好です。

■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど）
駐車場136台と大型の駐車場を有している複合商業施設であり、テナントは3テナント（DVDレンタル、カラオケ、ネットカフェ）で構成されています。相応の駐車場スペースが必要な路線商業地域において、敷地と建物の適応の状態は概ね良好です。

鑑定評価書の概要	
物件名称	ＭＲＲいとしま
鑑定評価額	970百万円
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社
価格時点	平成29年10月31日

項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	970,000	各手法の特性や両収益価格の均衡の程度を踏まえて、DCF 法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連付けて試算
直接還元法による収益価格	980,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定
(1)運営収益	79,685	
①可能総収益	81,311	現行賃料の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、計上
②空室等損失等	1,626	空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき対象不動産の競争力等を考慮して計上
(2)運営費用	25,630	
a.維持管理費	4,164	実額に基づき査定
b.水道光熱費	12,838	実績に基づき査定
c.修繕費	1,039	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の30%で査定
d.PMフィー	1,967	実績に基づき査定
e.テナント募集費用等	273	入居率・稼働率を考慮し新規賃料の1か月を計上
f.公租公課	4,207	平成29年度実額に基づき査定
g.損害保険料	812	鑑定評価機関による査定
h.その他費用	327	実績に基づき査定
(3)運営純収益	54,055	
(4)一時金の運用益	327	運用利回り1.0%として査定
(5)資本的支出	2,426	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の70%で査定
純収益	51,957	
還元利回り	5.3%	割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益の見通し等を加味し、類似不動産の利回りを参考に査定
DCF法による収益価格	960,000	
割引率	5.1%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法と類似不動産の取引事例との比較から求める方法を併用し、更に、不動産投資家調査の結果を参考に査定
最終還元利回り	5.5%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較におけるリスクを判定し、査定
積算価格	834,000	
土地比率	81.2%	
建物比率	18.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

Cp-10　ＭＲＲあきた			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		平成30年1月23日	特定資産の種類		不動産信託受益権
取得予定価格		840百万円	鑑定評価額 （価格時点）		875百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）		秋田県秋田市茨島一丁目1番16号			
交通		JR羽越本線「羽後牛島」駅徒歩約20分			
土地	地番	秋田県秋田市茨島一丁目3番地1他	建物	建築年月日	平成6年4月8日
	建ぺい率	60%		構造／階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建
	容積率	200%		延床面積	830.28㎡
	用途地域	近隣商業地域、工業地域		設計者	株式会社建築企画一級建築士事務所
	敷地面積	9,281.47㎡		施工者	加藤建設株式会社
	所有形態	所有権、賃借権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		8,416.10㎡	稼働率		100%
ML会社		株式会社マリモ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社マリモ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社IDOM	賃貸可能戸数		1(注)

特記事項：

・本土地の一部（780.03㎡）（以下「本借地」といいます。）は、信託受託者を転借人とする転借地です。また、本借地の上には建物は存在せず、信託受託者は本借地について第三者対抗要件を備えていません。

・本土地の一部は、事業用定期借地権設定契約を締結して土地を賃貸しています。同契約の内容は以下のとおりです。

① 株式会社AOKIとの事業用定期借地権設定契約
同契約の期間は平成29年4月28日から20年間です。敷金、賃料及び中途解約に関する事項は株式会社AOKIの承諾が得られていないため非開示としています。

② 株式会社IDOMとの事業用定期借地権設定契約
同契約の期間、敷金、賃料及び中途解約に関する事項は株式会社IDOMの承諾が得られていないため非開示としています。

③ 株式会社くらコーポレーションとの事業用定期借地権設定契約
同契約の期間、敷金、賃料及び中途解約に関する事項は株式会社くらコーポレーションの承諾が得られていないため非開示としています。

(注)　ＭＲＲあきた内には4棟の建物が存在しますが、本投資法人はそのうち1棟のみを取得する予定であるため、当該1棟に係る賃貸可能戸数を記載しています。

賃貸借の概要	
テナント数	4
年間賃料収入	64百万円
敷金、保証金	51百万円

物件概要
■エリア・商圏特性 本物件が所在する茨島エリア路線商業地域の特性として、主要幹線道路は茨島エリアの北方を横断する国道13号および、エリアのほぼ中央を縦断する県道56号線であり、両道路が交差する茨島交差点を中心に、各路線沿道に商業地域が形成されています。国道13号にはロードサイド型店舗などが連たんし、県道56号線沿線には飲食店舗などが多く立地しています。国道を中心に車両通行量が多く、視認性も高いため、底堅い店舗需要が認められるエリアです。 ■周辺環境 近隣地域はロードサイド型店舗が建ち並ぶ主要幹線道路沿いの路線商業地域に属しています。 周辺地域では近年オープンの飲食店舗等も見られ、地域の新陳代謝は概ね良好となっています。1km圏内に大型小売店（物販店舗1,000㎡以上）は13施設と多くの出店があり、大半が国道13号線あるいは県道56号線沿いに出店しており、当該敷地周辺は典型的なロードサイド型商業の集積エリアとなっています。
■立地・交通アクセス JR羽越本線「羽後牛島」駅から徒歩約18分の距離にあり、JR秋田新幹線・奥羽本線・羽越本線「秋田」駅の南西方約3.4kmに位置します。前面道路となる国道13号線は主要幹線道路であり、至近でこの国道と交差している県道56号線も車両通行量の多い主要幹線道路です。この2つの幹線道路を主要アクセス道とする本物件は、商圏内各方面からアプローチがしやすい立地です。 ■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど） 本物件は4テナント（中古車販売店、紳士服量販店、回転寿司店、アミューズメント店）から構成されており、その内、中古車販売店、紳士服量販店、回転寿司店に対しては事業用に供する建物を所有するために底地として土地を賃貸しています。本物件はエリア内でも店舗集積度の高いゾーンにありますので、路線商業地域として、当面は地域内の優劣が変わることは無いものと考えています。

鑑定評価書の概要			
物件名称	ＭＲＲあきた		
鑑定評価額	875百万円		
鑑定評価機関の名称	日本ヴァリュアーズ株式会社		
価格時点	平成29年10月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		875,000	各手法の特性や両収益価格の均衡の程度を踏まえて、DCF 法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連付けて試算
直接還元法による収益価格		876,000	中長期的に安定的と認められる純収益を還元利回りで還元して査定(底地は契約残存期間に応じて有期還元して、契約期間満了時の更地価格の現在価値を加算して査定)
(1)運営収益		63,987	
①可能総収益		64,350	現行賃料の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案の上、計上
②空室等損失等		362	空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき対象不動産の競争力等を考慮して計上
(2)運営費用		7,850	
a.維持管理費		0	計上すべき費用はない
b.水道光熱費		0	計上すべき費用はない
c.修繕費		270	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の30%で査定
d.PMフィー		1,919	運営収益の3%で査定
e.テナント募集費用等		0	計上すべき費用はない
f.公租公課		3,149	平成29年度実額（償却資産については予定額）を基に査定
g.損害保険料		110	同種事例を基に査定
h.その他費用		2,400	実績に基づき査定
(3)運営純収益		56,136	
(4)一時金の運用益		509	運用利回り1.0%として査定
(5)資本的支出		632	エンジニアリングレポートの修繕・更新コスト12年間平均値の70%で査定
純収益		56,014	
還元利回り		6.4%	割引率の分析を前提として、割引率には織り込まれていない純収益等の見通し等を加味し、類似不動産の利回りを参考に査定
DCF法による収益価格		873,000	
割引率		5.8%	金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法と類似不動産の取引事例との比較から求める方法を併用し、更に、不動産投資家調査の結果を参考に10年の分析期間に対応する割引率を査定
最終還元利回り		6.8%	不動産市場の特性と対象不動産のポテンシャル等から、還元利回りとの比較におけるリスクを判定し査定
積算価格		575,000	
土地比率		96.5%	底地部分は割合法による価格を採用
建物比率		3.5%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		底地部分は契約期間満了後更地になるため、実際の契約に従って、契約残存期間の純収益と期間満了時の更地価格を用いて、収益価格を求めています。従って、底地部分の収益還元法における算出過程では、手法の特性と分析期間に応じた割引率を採用し、還元利回り及び最終還元利回りは用いていません。上記還元利回り、割引率、最終還元利回りは採用純収益と得られた価格等から算出したもので、鑑定評価書には参考値として記載されています。		

Cp-11　スーパーセンタートライアル時津店（底地）		分類	商業施設
特定資産の概要			
取得予定年月日	平成30年1月23日	特定資産の種類	不動産信託受益権
取得予定価格	1,150百万円	鑑定評価額 （価格時点）	1,200百万円 （平成29年10月31日）
所在地（住居表示）	長崎県西彼杵郡時津町日並郷新開3613番		
交通	JR長崎本線「道ノ尾」駅下車　約5.6km		

土地			建物		
	地番	長崎県西彼杵郡時津町日並郷字新開3612番地他		建築年月日	－
	建ぺい率	60%		構造／階数	－
	容積率	200%		延床面積	－
	用途地域	工業地域		設計者	－
	敷地面積	13,719.74㎡		施工者	－
	所有形態	所有権		所有形態	－

賃貸可能面積	13,719.74㎡	稼働率	100%
ML会社	株式会社マリモ	ML種別	パス・スルー型
PM会社	株式会社マリモ	信託受託者	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント	株式会社トライアルカンパニー	賃貸可能戸数	1

特記事項：
本物件は株式会社トライアルカンパニーに対して事業の用に供する建物を所有するために、底地として事業用定期借地権設定契約を締結して土地を賃貸しています。同契約の期間、敷金、賃料及び中途解約に関する事項は株式会社トライアルカンパニーの承諾が得られていないため非開示としています。本土地を第三者に譲渡する際には、株式会社トライアルカンパニーの承諾を得るものとし、第三者に優先する交渉権を1か月間与えなければならないとされています。

賃貸借の概要	
テナント数	1
年間賃料収入	非開示(注)
敷金、保証金	非開示(注)

(注)　テナントからの承諾が得られていないため非開示としています。

物件概要

■エリア・商圏特性
西彼杵郡時津町は、西彼杵半島の南東部に位置し、北に大村湾を臨むところに立地しています。南部から西部にかけては長崎市が接しており、対象地は長崎駅より約10km地点となっており、また東部は西彼杵郡長与町に接しています。近年では、郊外型商業施設の出店も多く、交通の要衝、人や物の交流が盛んな町として発展してきています。

■周辺環境
本物件所在地は、周辺居住者の主要幹線道路となっている国道206号線沿いに立地しており、接道環境は良好です。所在地至近に鉄道駅はなく、最も近隣で約5.6km離れているため、主な来店方法は車での利用となることが予想されます。

■立地・交通アクセス
JR長崎本線「道ノ尾」駅の北西方約5.6km、時津町内に鉄道駅はなく、自家用車が主要な交通手段となっています。道路整備の状態については、国道206号、国道207号が主要幹線道路であり、同国道沿いにロードサイド型店舗が建ち並ぶ路線商業地域が形成されています。

■物件の特徴（規模・概要・テナント構成・強みなど）
時津町の中心市街地からもやや距離を有するものの、幅員約25mの国道に面し車両交通量は豊富であるほか、視認性にも優れることから、ロードサイド型店舗として比較的良好な立地条件にあります。立地条件、現行契約内容を総合的に勘案すると、同一需給圏において相応の市場競争力を有する物件と判断しています。

鑑定評価書の概要			
物件名称	スーパーセンタートライアル時津店（底地）		
鑑定評価額	1,200百万円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	平成29年10月31日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		1,200,000	DCF法による収益価格を標準とし、直接還元法（修正インウッド式）による収益価格にて検証を行って収益価格を試算した。
直接還元法による収益価格		1,210,000	
(1)運営収益		－(注)	
①可能総収益		－(注)	
②空室等損失等		－(注)	
(2)運営費用		8,130	
a.維持管理費		－	
b.水道光熱費		－	
c.修繕費		－	
d.PMフィー		1,980	プロパティマネジメント契約書に基づき査定。
e.テナント募集費用等		－	
f.公租公課		6,150	平成29年公租公課資料に基づき査定。
g.損害保険料		－	
h.その他費用		－	
(3)運営純収益		57,869	
(4)一時金の運用益		220	運用利回りを1.0%として査定。
(5)資本的支出		－	
純収益		58,089	
還元利回り		5.0%	左記利回りについては、割引率であり、査定にあたっては、底地の取引事例に係る取引利回り等との比較による方法に基づき、現行賃貸借契約内容、不動産投資市場の動向、純収益の変動可能性等を総合的に勘案し査定。なお、直接還元法（修正インウッド式）による収益価格の参考利回りは4.8%となる（底地の純収益÷直接還元法（修正インウッド式）による収益価格）。
DCF法による収益価格		1,200,000	
割引率		(1～10年度)4.9% (11年度以降)5.0%	底地の取引事例に係る取引利回り等との比較による方法に基づき、現行賃貸借契約内容、不動産投資市場の動向等を総合的に勘案し査定。
最終還元利回り		5.0%	上記割引率を基礎に、更地としての売却可能性等を加味して、左記の通り査定。
積算価格		－	
土地比率		－	
建物比率		－	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		市場参加者の対象不動産に対する収益性を重視した価格形成過程及び依頼目的等を考慮し、収益価格をもって鑑定評価額を決定した。	

(注)　本項目につき、テナントからの開示の承諾が得られていない情報及び当該情報を算出することができる情報が含まれているため、これらを開示した場合、テナントとの信頼関係が損なわれる等により、本投資法人に守秘義務違反による損害賠償の請求を受ける等の不利益が生じ、最終的に投資主の利益が損なわれる可能性があるため、非開示としています。

4　投資リスク

参照有価証券報告書の「投資リスク」に記載された事項について、平成29年9月28日以降、本書の日付現在までの間に生じた重要な変更又は追加は下記のとおりです。下記の記載には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本書の日付現在において判断したものです。

また、参照有価証券報告書には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は下記の記載を除き本書の日付現在においてもその判断に変更はありません。

以下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」に記載された事項の全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1)　リスク要因

以下には、本投資証券への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

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

なお、本書<u>又は参照有価証券報告書</u>に記載の事項には、将来に関する事項が含まれますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断によるものです。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

①　本投資証券の商品性に関するリスク
（イ）　本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
（ロ）　本投資証券の市場での取引に関するリスク
（ハ）　金銭の分配に関するリスク
（ニ）　収入及び支出の変動に関するリスク
（ホ）　投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
（ヘ）　投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク
②　本投資法人の運用方針に関するリスク
（イ）　スポンサーパイプライン・サポート契約及びサポート協定に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
（ロ）　不動産を取得又は処分できないリスク
（ハ）　投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
（ニ）　有利子負債比率に関するリスク
（ホ）　敷金及び保証金に関するリスク
（ヘ）　投資対象を主として地方物件としていることによるリスク
（ト）　少数のテナントに依存していることによるリスク
（チ）　シングルテナント物件に関するリスク
（リ）　少数の物件に収入が依存していることによるリスク
（ヌ）　運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
（ル）　ホテルに関するリスク
③　本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク
（イ）　マリモグループへの依存、利益相反に関するリスク
（ロ）　リビタへの依存、利益相反に関するリスク
（ハ）　資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
（ニ）　PM会社に関するリスク
（ホ）　本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
（ヘ）　本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

（ト）　本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
（チ）　本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
④　不動産及び信託の受益権に関するリスク
（イ）　不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク
（ロ）　不動産の境界に関するリスク
（ハ）　不動産の売却に伴う責任に関するリスク
（ニ）　賃貸借契約に関するリスク
（ホ）　災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
（ヘ）　不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
（ト）　不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
（チ）　水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
（リ）　法令の制定・変更に関するリスク
（ヌ）　売主の倒産等の影響を受けるリスク
（ル）　マスターリース会社に関するリスク
（ヲ）　転貸に関するリスク
（ワ）　テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
（カ）　周辺環境の悪化等に関するリスク
（ヨ）　共有物件に関するリスク
（タ）　区分所有建物に関するリスク
（レ）　借地物件に関するリスク
（ソ）　借家物件に関するリスク
（ツ）　底地物件に関するリスク
（ネ）　開発物件に関するリスク
（ナ）　フォワード・コミットメント等に係るリスク
（ラ）　有害物質に関するリスク
（ム）　不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
（ウ）　信託受益権の準共有等に関するリスク
⑤　税制に関するリスク
（イ）　導管性要件に係るリスク
（ロ）　税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ハ）　不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（ニ）　一般的な税制の変更に係るリスク
⑥　その他
（イ）　不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク
（ロ）　減損会計の適用に関するリスク
（ハ）　匿名組合出資持分への投資に関するリスク
（ニ）　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
（ホ）　取得予定資産を取得することができないリスク
（ヘ）　本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

①　本投資証券の商品性に関するリスク
（イ）　本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
本投資法人は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます（ただし、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7条第2項）。）。
本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

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

（ロ） 本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は東京証券取引所に上場していますが、一定期間金銭の分配を行わないこと、本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定される上場不動産投資信託証券の上場廃止基準に抵触する場合には廃止されます。

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

（ハ） 金銭の分配に関するリスク

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

さらに、利益超過分配については、営業期間の期末時点において保有する不動産等の鑑定評価額の合計が、当該期の不動産等の帳簿価格合計と次期の資本的支出予定額の合計を上回る場合に限り、修繕費や資本的支出への活用、借入金の返済、新規物件の取得資金への充当などの他の選択肢についても検討の上、投信協会の諸規則に定める額を上限として、当該営業期間の減価償却費の30％に相当する金額を限度として、本投資法人が決定した金額を、利益を超えた金銭として、分配する方針としますが、経済環境、不動産市況、本投資法人の財務状況等を勘案し、利益を超えた金銭の分配を行わない場合もあります。加えて、利益超過分配は投信協会の規則により規制されており、投信協会の規則の改正により、利益超過分配が当初の予定どおり実施できない可能性もあります。また、利益超過分配は手元資金の流出を伴うため、不測の事態に対応する場合や新たな不動産等を取得する場合等において必要な手元資金が不足する可能性があり、本投資法人の運用の制約要因となる可能性があります。

利益超過分配は本投資法人の純資産から支払われる出資の払戻しであり、これを実施することにより、本投資法人の資産総額及び純資産総額は減少していきます。この結果、本投資法人の規模が小さくなり、本投資法人の財務状況及び存続に悪影響を及ぼす可能性があります。また、資産総額又は純資産総額が一定金額未満となった場合、東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触し、本投資口は上場廃止となる可能性があります。

また、利益超過分配が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格と比較して下落し、また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における本投資法人の収益率を示すものではありません。

本投資口に対して投下された投資主からの投資金額については、いかなる保証も付されておらず、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象でもありません。本投資法人について破産その他の倒産手続が開始された場合や本投資法人が解散した場合には、投資主は配当・残余財産の分配等において最劣後の地位に置かれ、投資金額の全部又は一部の回収が不可能となる可能性があります。

（ニ） 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない

可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク （ニ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

（ホ） 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

本投資法人は、新規投資口を随時追加発行する予定ですが、かかる追加発行により既存の投資主の保有する投資口の持分割合が減少します。また、本投資法人の営業期間中に追加発行された投資口に対して、当該営業期間の期初から存在する投資口と同額の金銭の分配が行われる場合には、追加発行がなかった場合に比して、既存の投資主に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの価値や市場における需給バランスが影響を受ける可能性があります。

（へ） 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項及び規約第41条第1項）。

さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ） スポンサーパイプライン・サポート契約及びサポート協定に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、マリモ及びリビタとの間で、それぞれ、スポンサーパイプライン・サポート契約を締結し、また、三重銀行、みちのく銀行、東京スター銀行、中国銀行、関西アーバン銀行、広島銀行及び足利銀行との間でサポート協定を締結しています。マリモ及びリビタは、本投資法人及び本資産運用会社に対して優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与を約しており、三重銀行、みちのく銀行、東京スター銀行、中国銀行、関西アーバン銀行関西アーバン銀行、広島銀行及び足利銀行は物件情報の提供を約しています（スポンサーパイプライン・サポート契約及びサポート協定については、前記「1 本投資法人の概要 (4) 地域に根付き、「地方の創生」を実現するサポート体制を構築」をご参照ください。）。しかし、マリモ及びリビタとの間のスポンサーパイプライン・サポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に優先的に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権を与えるものにすぎず、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。また、三重銀行、みちのく銀行、東京スター銀行、中国銀行、関西アーバン銀行、広島銀行及び足利銀

行との間で合意する物件情報の提供は、第三者に優先してなされるものではなく、みちのく銀行、中国銀行、広島銀行及び足利銀行については、各行の判断により、任意で、物件情報の提供を行う内容となっています。したがって、本投資法人は、スポンサーパイプライン・サポート契約又はサポート協定により、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。

前記に加え、更新条項はあるものの、スポンサー又はサポート会社は自ら申し出ることによりスポンサーパイプライン・サポート契約又はサポート協定を更新せずに終了することができます。スポンサーパイプライン・サポート契約及びサポート協定の有効期間が経過し、更新がなされずに契約が終了した場合には、各社からのサポートは受けられません。なお、リビタ、三重銀行及びみちのく銀行は、本資産運用会社の発行済株式のそれぞれ5%、2.5%、1.5%の株式を保有していますが、平成33年の一定の日以降、かかる株式について、マリモに対して買取りを請求することができる権利を有しています。リビタ、三重銀行又はみちのく銀行がかかる買取請求に伴い、スポンサーパイプライン・サポート契約又はサポート協定の終了を選択した場合、以後、サポートは受けられません。

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

（ロ） 不動産を取得又は処分できないリスク

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

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

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

投資口の追加発行、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投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなったりする可能性があります。

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する、本投資法人の信用状態に関する評価を一定の水準に維持する、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が新たに設けられたり、運用資産に担保を新たに又は追加して設定することとなったり、規約の変更が制限されたりする等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、これらの制限に違反した場合には、追加の担保設定や費用負担等を求められ、本投資法人の運営に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、本投資法人が現在行っている借入れについては、このような一般的な財務制限条項が設けられています。かかる財務制限条項には、本投資法人のLTV等の財務指標に関する数値が一定の数値を超過した場合の、現金その他の一定資産の留保義務、期限の利益喪失等に関する条件、投資主への分配の制約等が含まれるほか、保有物件の売却に対する制約が含まれます。

本投資法人の保有資産又は取得予定資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定すること

を要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されているなどの理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュフローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなったりする状況も想定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

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

(ニ) 有利子負債比率に関するリスク

LTVの上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより60%としていますが、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。一般にLTVの水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼしたり、投資主の分配額が減少したりする可能性があります。

(ホ) 敷金及び保証金に関するリスク

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

(ヘ) 投資対象を主として地方物件としていることによるリスク

本投資法人は、地方創生の理念の下、地方に所在する物件を中心としたポートフォリオを構築することを想定していますが、東京圏に所在する物件と比較して、一般的に、地方に所在する物件においては、不動産売買市場への参加者が限定されていることから流動性が乏しく、また不動産の価格変動性が高くなる可能性もあるため、本投資法人の希望する条件で不動産を取得・売却することができない場合があります。また、物件のテナントとなり得る者も一般に限定される可能性があり、長期間の空室が生じ稼働率が低下したり、稼働率を向上するために賃料水準を引き下げたりすることを余儀なくされる可能性があります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

加えて、本投資法人は、国が重要施策として掲げる「地方の創生」に貢献し、地方から日本を強くしていくことを基本理念としますが、今後の地方創生に関する地域経済動向や国の施策等により、東京圏と対比した地方の成長可能性や魅力が失われ、地方に所在する物件を中心としたポートフォリオを構築する方針を掲げる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。

(ト) 少数のテナントに依存していることによるリスク

本投資法人の保有資産及び取得予定資産のうち、2物件のエンドテナントは、株式会社ヤマダ電機となります。ヤマダ電機テックランド時津店における株式会社ヤマダ電機からの賃貸事業収益と、ヤマダ電機テックランド三原店における賃料固定型マスターリース会社であるマリモからの賃貸事業収益の合計は、本投資法人の収入の1割以上を占めます。株式会社ヤマダ電機の財政状態及び経営成績が悪化し、賃料支払が遅延したり、中途解約その

他の理由により物件から退去したりした場合には、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。

(チ) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人の保有資産及び取得予定資産のうち、8物件は、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件となります。

シングルテナント物件の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空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあり、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。

(リ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

本募集後は、本投資法人のポートフォリオは25物件により構成される予定です。このうち、アルティザ仙台花京院が占める割合が、賃貸事業収益ベースでポートフォリオ全体の約12.9%に達し、収入が当該物件からの賃貸事業収益に大きく依存する予定です。したがって、アルティザ仙台花京院が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、又はオペレーションが不可能となる事由が生じた場合、あるいはそのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、又は当該物件のテナントが中途解約等により退去した場合には、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。

(ヌ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

本募集後は、本投資法人のポートフォリオのうち、10物件は九州地方に所在することになる予定です。当該10物件を合わせると賃料ベースで当初ポートフォリオ全体の約4割を越え、九州地方における地震その他の災害や、九州地方の経済情勢の悪化などの理由により、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、今後の運用次第では、本投資法人の運用資産の立地に新たな地域的な偏在が生じる可能性もあります。その場合、上記同様、当該地域に特有の事由により、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。

(ル) ホテルに関するリスク

a. ホテルの収益が景気の悪化、災害等のホテル業界を取り巻く様々な外部要因や環境等の影響を受ける傾向にあるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、ホテルに投資することがあります。このような場合、本投資法人の業績は、ホテル業界の全体的な傾向の影響を受けることがあります。ホテル業績は、ホテル業界の全体的な傾向に大きく依存しています。場合によっては、テナントが、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求をすることがあります。これらの要因は、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、本投資法人が、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際に、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とした場合、テナントの売上減少又は利益の減少等は、賃料収入に直接的な悪影響を与え、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼすことになります。

更に、変動賃料部分の計算根拠となっている売上高の数値について、その正確性を十分に検証できず、本来支払われるべき変動賃料全額の支払いがなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ホテルは、物件の特性上、オペレーターが利用者に一定のサービスを提供することが必要とされます。このため、オペレーターによる運営管理が適切に行われなかった場合に、ホテルのレピュテーションの低下によりホテル利用者が減少し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

以下のものを含む様々な要素は、ホテルの業績や収益に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、本投資法人が投資することがあるシェア型複合ホテルは、通常の宿泊特化型ホテルに比してターゲットとしている客層が狭いため、一定の要素による影響を強く受ける可能性があります。

・国内の景気及び経済状況の悪化並びに災害、悪天候、伝染病の流行等による消費者行動の変化の影響を受けた旅行者数の減少
・政治及び外交上の出来事及び動向や為替要因等による、インバウンドの旅行者数の減少
・保有する設備や周辺環境の陳腐化又は交通環境の変化による集客力の低下
・周辺の特定の施設に集客力が依存している場合の当該施設の閉鎖等による集客力の低下
・当該施設や周辺において提供されている特定のサービスに集客力が依存している場合の当該サービス提供の終了、当該サービスに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下
・シェア型複合ホテルを含む特殊なコンセプト(注1)に基づいて運営されている施設の場合における、当該コンセプトの陳腐化、当該コンセプトに対する旅行者の選好の変化等による集客力の低下、類似するコンセプトのホテルとの競合による集客力の低下
・従業員等の故意又は過失による顧客情報の漏洩
・旅館業法（昭和23年法律第138号。その後の改正を含みます。）に基づく営業許可その他許認可の取消し
・シェア型複合ホテルにおいてシェアスペース等の施設の運営を行うオペレーターの知見・経験不足により、ホテル利用者のアイデア等をシェアする場を提供するというシェア型複合ホテルのコンセプトを実現できないことによる集客力の低下

また、ホテルの業績や収益は、季節的要因により変動します。一般的には、年末年始や大型連休などには収益が大きくなりますが、物件ごとに個別事情もあります。したがって、本投資法人の収益は6月末日で終了する営業期間と12月末日で終了する営業期間で異なることがあります。

b. 既存テナントが退去した場合に関するリスク

ホテルは、装置産業としての性格が強く、内装や温泉権のように、施設運営に不可欠の資産、権利等をオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約が解除され又は更新されずに既存オペレーターが退去した場合、代替するオペレーター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空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するオペレーター確保のために賃料水準を下げざるを得なくなること、運営の移行期間において十分な収益が実現できないこと、又は賃貸借契約の条件が不利になることがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。特に、本投資法人が投資することがあるシェア型複合ホテルは、シェアスペース等の施設の運営ノウハウを有するオペレーターを確保する必要があります。

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテルは、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注2)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。特に、本投資法人が投資することがあるシェア型複合ホテルは、客室のみならず、様々なコンセプトを有するシェアスペース等の施設を有するため、FF&Eが通常の宿泊特化型ホテルに比して高額になる傾向にあります。FF&Eはその資産アイテム毎に、本投資法人とテナントとの間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約において規定されることが想定されます。かかる取決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、これらの理由で工事が行われる場合、施設が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターは収益をあげることができません。そのために、賃料等の減少の形で本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上又は利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(注1) シェア型複合ホテルにおける「特殊なコンセプト」とは、ホテルの空間や設備だけでなく、ホテルを利用する多様な人々のアイデアや知識、ライフスタイルや価値観をシェアする場を提供するというホテル運営の際のコンセプトをいいます。

(注2) FF&Eは、Furniture、Fixture & Equipmentの略であり、家具、什器、備品、装飾品並びに厨房機器等、ホテル運営に必要な資産をいいます。原則的にFF&Eは償却資産です。以下同じです。

③　本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

（イ）　マリモグループへの依存、利益相反に関するリスク

本書の日付現在、マリモホールディングスは、本資産運用会社の親会社です。また、マリモホールディングス及びその子会社であるマリモは、本書の日付現在、本資産運用会社の主要な役職員の一部の出向元です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、マリモとスポンサーパイプライン・サポート契約を締結しています（スポンサーパイプライン・サポート契約については、前記「1 本投資法人の概要　(7) 地域に根付き、「地方の創生」を実現するサポート体制を構築」をご参照ください。）。本投資法人及び本資産運用会社は、マリモグループと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するマリモグループの影響は極めて高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がマリモグループとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合、マリモグループの事業方針の変更等によりマリモグループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、マリモグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又はマリモグループの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、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、マリモグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等はマリモグループの人材に大きく依存しています。したがって、当該人材の能力が著しく低下した場合又はマリモグループが当該人材を失った場合等は、マリモグループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下し、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。

さらに、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、マリモグループとの間で取引を行う場合、本資産運用会社の利害関係人等取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、マリモグループの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社がマリモとの間で締結している契約は、マリモグループが、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。マリモグループは、不動産に関わる取得、開発、保有・運営、再生、リーシング、マリモグループ以外の第三者からのPM業務の受託等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とマリモグループとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、マリモグループからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、マスターレッシー又はエンドテナントであるマリモグループに対する賃貸に関する条件、マリモグループに対する瑕疵担保責任の追及その他の権利行使、スポンサーパイプライン・サポート契約の更新の有無、PM業務の遂行などが挙げられます。

これらの問題により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

（ロ）　リビタへの依存、利益相反に関するリスク

リビタは、本書の日付現在、本資産運用会社の株主であり、本投資法人及び本資産運用会社は、リビタとスポンサーパイプライン・サポート契約を締結しています（スポンサーパイプライン・サポート契約については、前記「1 本投資法人の概要　(7) 地域に根付き、「地方の創生」を実現するサポート体制を構築」をご参照ください。）。本投資法人及び本資産運用会社は、資産運用にあたってリビタから様々なサポートを受けることを予定しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するリビタの影響は高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がリビタとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合、リビタのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又はリビタの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、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。

さらに、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、リビタとの間で取引を行う場合、本資産運用会社の利害関係人等取引規程に基づく手続の履践等、一定の利益相反対策は行っているものの、リビタの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

加えて、本投資法人及び本資産運用会社がリビタとの間で締結している契約は、リビタが、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。リビタは、リノベーション分譲事業、コンサルティング事業、PMサブリース事業等、様々な形で本投資法人の運用資産と競合する不動産に関連する業務を行っています。したがって、本投資法人又は本資産運用会社とリビタとが、特定の資産の取得、賃貸借、管理運営、処分等に関して競合する可能性やその他利益相反が問題となる状況が生じる可能性は否定できません。

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、リビタからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、リビタに対する瑕疵担保責任の追及その他の権利行使、スポンサーパイプライン・サポート契約の更新の有無、PM業務の遂行などがあげられます。

これらの問題により、本投資法人の利益が不当に害され、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(ハ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

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、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えられますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき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、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条及び第209条並びに金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

本資産運用会社、一般事務受託者、資産保管会社及び本資産運用会社の株主等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において本投資法人の利益を害し、自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。これらの関係法人がそれぞれの立場において自己又は第三者の利益を図った場合は、本投資法人の利益が害される可能性があります。

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品取引法第42条）ほか、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

しかし、本資産運用会社が、前記に反して、自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引を行った場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

なお、本資産運用会社が、将来において本投資法人以外の投資法人等の資産運用を受託した場合、本投資法人及び本資産運用会社との間のみならず、本投資法人及び当該本投資法人以外の投資法人等との間でも、利益相反の問題が生じる可能性があります。投信法は、このような場合に備えて、投信法上の資産運用会社が、その資産の運用を行う投資法人相互間において取引を行うことを原則として禁止する等の規定を置いています。また、本資産運用会社においても、本投資法人以外の投資法人等の資産を運用することとなる場合には、他の投資法人等との間の利益相反の問題に対処するために必要な自主的ルールを策定することも想定されます。しかし、この場合に、本投資法人以外の投資法人等の利益

を図るため、本投資法人の利益が害されるリスクが現実化しないという保証はありません。

c.　解約に関するリスク

一定の場合には、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社との契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。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新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d.　倒産等に関するリスク

本資産運用会社、一般事務受託者又は資産保管会社のそれぞれが、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）上の破産手続、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。以下「会社更生法」といいます。）上の会社更生手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。以下「民事再生法」といいます。）上の民事再生手続その他の倒産手続（以下「倒産手続等」と総称します。）により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、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、さらに、それらの者との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、また、場合によっては本投資口の上場が廃止される可能性もあります。そのような場合、投資主が損害を受ける可能性があります。

（ニ）　PM会社に関するリスク

a.　能力に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等、不動産の管理全般の成否は、PM会社の能力、経験及び知見によるところが大きく、本投資法人が保有している不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に大きく依拠することとなります。管理委託先を選定するにあたっては、当該PM会社の能力、経験、ノウハウ及び財務体質を十分考慮することが前提となりますが、当該PM会社における人的・財産的基盤が維持される保証はありません。

b.　利益相反に関するリスク

本投資法人の投資対象不動産に係るPM会社が、他の顧客（本投資法人以外の投資法人を含みます。）から当該他の顧客の不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るPM業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該PM会社は、本投資法人以外の顧客の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。

c.　解約に関するリスク

一定の場合には、PM会社との契約が解約されることがあります。後任のPM会社が選任されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。また、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新たなPM会社を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d.　倒産等に関するリスク

PM会社が、倒産手続等により業務遂行能力を喪失する可能性があるほか、本投資法人は、それらの関係法人に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに、PM会社との契約を解約されることがあります。これらにより、本投資法人の日常の業務遂行に影響が及ぶことになり、投資主が損害を受ける可能性があります。

（ホ） 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

（ヘ） 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、平成28年2月5日に設立され、平成28年8月1日に資産の運用を開始しました。また、本資産運用会社は、平成27年12月17日に投資運用業の登録を完了し、本投資法人が、投資法人の資産の運用を行う初めての登録投資法人となります。したがって、本投資法人及び本資産運用会社には、過去の実績が少ないため、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。

（ト） 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

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

一方で、運用環境の変化に対応して、適切に本投資法人の運用方針、運用形態等を変更できない可能性もあり、そのような場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（チ） 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法上の破産手続、民事再生法上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

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

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

④　不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(2) 投資対象　① 投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等及び不動産対応証券です。本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　5 運用状況　(2) 投資資産　③ その他投資資産の主要なもの」に記載する不動産の信託の受益権を保有しており、また、取得予定資産を保有する予定です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

(イ)　不動産の欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における杭打ちを含む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。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。本資産運用会社が投資対象不動産等の選定・取得の判断を行うに当たっては、原則として投資対象不動産について定評のある専門業者から建物状況評価報告書を取得する等の物件精査を行うとともに、当該投資対象不動産等の前所有者又は前受益者から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとしています。また、状況に応じて、前所有者又は前受益者に対し一定の瑕疵担保責任を負担させる場合もあります。建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。また、前所有者又は前受益者の表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者が解散したり無資力になっているために実効性がない場合もあります。

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

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

(ロ)　不動産の境界に関するリスク

本投資法人は、境界が確定していない物件であっても、紛争等の可能性や運営への影響等を検討の上で取得することがありますが、本投資法人の想定に反し、隣地との間で紛争が生じたり、境界確定の過程で運用資産の運営に不可欠の土地が隣地所有者の所有に属するものとされることなどにより、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。

(ハ)　不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した

不動産の欠陥、瑕疵等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあり、投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、不動産をめぐる権利義務関係の複雑さゆえに、不動産に関する権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害していることが後になって判明する可能性があります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

（ニ） 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

他方で、賃貸人が、テナントとの賃貸借契約の更新を拒絶したり、解約を申し入れるためには、借地借家法上、正当の事由があると認められる場合であることが必要であり、賃貸人側の意向どおりに賃貸借契約を終了させることができないことにより、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。なお、賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とすれば、契約の更新がないこととすることが認められていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

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

また、いわゆる保証会社が保証人となっている場合を中心として、賃借人の保証人との間の保証契約において、物件の売買等を理由として賃貸人が変更された場合に保証契約が承継されない旨の特約がなされる場合があります。この場合、本投資法人が物件を取得しても、保証会社による保証の対象外となります。

c. 賃料改定に係るリスク

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

したがって、本書の日付現在の賃料が今後も維持される保証はありません。賃料改定により賃料が減額された場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合であっても、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができず、物件から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

本投資法人とテナントの間で締結される賃貸借契約において、固定賃料と売上実績に連動した変動賃料が組み合わさった賃料構成が採用されることがありますが、売上実績に連動した変動賃料の支払いを受ける場合には、売上げの減少が賃料総額の減少につながり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、変動賃料の支払いを伴う賃貸借契約において、変動賃料の計算の基礎となる売上高等の数値について、賃貸人がその正確性について十分な検証を行えない場合があり得ます。その結果、本来支払われるべき金額全額の変動賃料の支払いがなされず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

f. 定期建物賃貸借契約における賃料減額請求権排除特約に関するリスク

定期建物賃貸借契約の場合には、その有効期間中は契約中に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期建物賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合でも、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可能性があります。なお、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料増減請求権を排除する特約を設けた場合には、同条に基づく賃料増額請求もできなくなるため、かかる賃料が契約締結時に予期し得なかった事情により一般的な相場に比べて低額となり、通常の賃貸借契約の場合よりも低い賃料収入しか得られない可能性があります。

g. 更新料、敷引等に関するリスク

賃貸借契約において、賃貸借契約が更新される際の更新料、貸主が受領した敷金の一部を借主に返還しない旨のいわゆる敷引、また契約期間中に賃借人が解約した場合の違約金に関して敷金・保証金の没収について規定することがありますが、これらの規定は状況によってはその全部又は一部が無効とされ、その結果、本投資法人に予定外の収入の減少や費用負担が発生する可能性があります。

（ホ） 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、液状化、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、火山の噴火、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所を修復するため一定期間建物の稼働停止を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。加えて、災害等の影響で周辺環境が悪化することにより、賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額され若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、建築から年月が経過していることなどの理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来の用途に利用することができなくなる可能性もあります。

（ヘ） 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合や生じた事故に対して保険金が支払われない場合、前記「（ホ） 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」と同様、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

さらに、経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、投資対象不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。

（ト） 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるため、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建物を建築できない可能性やそもそも建物を再建築できない可能性もあります。さらに、建築から年月が経過していることなどの理由により、建物の建替え等に必要な図面や書面等が失われている不動産については、災害等により建物が滅失、劣化又は毀損した場合、必要な修復を行うことができず、結果として当該不動産を従来の用途に利用することができなくなる可能性もあります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じたりする可能性があります。さらに、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少したりして収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

（チ） 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、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出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出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、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（リ） 法令の制定・変更に関するリスク

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

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があるほか、エネルギー及び温室効果ガスの削減並びに耐震診断及び耐震改修の促進を目的とした法令、条例等の制定、適用、改正等によっても、追加的な費用負担等が発生する可能性があります。加えて、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、本書の提出日現在、2017年6月2日付で公布された民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号。なお、その施行日は、原則として2017年6月2日から3年を超えない範囲内において政令で定める日とされています。）及びその関係法令により、売買契約その他の本投資法人等が締結する契約に適用される法令の改正が予定されています。かかる改正により、本投資法人に新たな義務や費用の負担が生じ、又は本投資法人の権利が制限され、結果として、本投資法人の損益に悪影響をもたらす可能性があります。

（ヌ） 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

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

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

（ル） マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスターレッシー（転貸人）が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に対して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することがあります。

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

本投資法人、マスターレッシー及び信託受託者との間で締結されたマスターリース契約が、マスターレッシーの倒産又は契約期間満了等により終了した場合には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスターリース契約（以下「新マスターリース契約」といいます。）を締結し、本投資法人がそれまでのマスターレッシー（以下「旧マスターレッシー」といいます。）及びエンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターレッシーのエ

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規定されている場合があります。この場合において、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して、新マスターリース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、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、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できなくなります。

これらの場合、旧マスターレッシーに対して求償権又は不当利得返還請求権を行使することは可能ですが、旧マスターレッシーが破綻状態に陥っており、十分に損害を回復できない場合には、本投資法人は損失を被ることになります。

（ヲ） 転貸に関するリスク

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

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

（ワ） テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

テナントによる不動産の利用・管理状況は、当該不動産の資産価値や、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、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物への変更工事、内装の変更その他利用状況等により、建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、テナントによる転貸や賃貸借の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、テナントによる不動産の利用状況が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。賃貸人は賃借人と普通建物賃貸借契約を締結した場合又は定期建物賃貸借契約を締結したものの借地借家法第38条所定の要件が充足されないことにより定期建物賃貸借契約としての効力が否定された場合、正当の事由があると認められなければ、賃貸借期間が経過した場合であっても賃借人との賃貸借契約を終了することができず、テナントによる不動産の利用状況の悪化を阻止できない可能性があります。

（カ） 周辺環境の悪化等に関するリスク

本投資法人の運用資産である不動産の周辺環境が本投資法人の支配できない事由により悪化する可能性があり、その結果、本投資法人の運用資産である不動産の収益の低下や価値の下落が生じ、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。そのような事由として、例えば、周辺建物の建替え等により、騒音、振動等を発したり、静謐な環境を妨げる施設が誕生することによる環境の悪化、周辺建物のテナント属性の悪化に伴う地域の治安の悪化等があげられます。

（ヨ） 共有物件に関するリスク

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

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

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

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

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

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

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

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

（タ） 区分所有建物に関するリスク

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

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

（レ） 借地物件に関するリスク

借地権（転借地権を含みます。以下本「（レ）借地物件に関するリスク」において同じです。）とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限の到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、旧借地法第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。加えて、本投資法人又は信託受託者が有する権利が転借地権である場合、借地権（転借地権を除きます。）が解除その他の理由により消滅してしまうと、原則として、本投資法人又は信託受託者が有する転借地権も消滅します。

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

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

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

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

（ソ） 借家物件に関するリスク

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

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

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

（ツ） 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が、土地所有者から借地権の設定を受け、その上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することがあります。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します。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条及び旧借地法第4条第2項）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人が希望する価格以下である保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産等手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超える場合は投資主に損害を与える可能性があります。

加えて、借地契約では、多くの場合、賃料等の借地契約の内容について、定期的に見直しを行う旨を規定する条項が含まれています。当該条項に基づく賃料の改定により賃料が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。また、借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、借地権が賃借権である場合、借地権者による借地権の譲渡には、原則として、本投資法人の承諾が必要となりますが、裁判所が承諾に代わる許可をした場合（借地借家法第19条）や、借地契約上事前に一定範囲での借地権の譲渡を承諾している場合には、本投資法人の承諾なく借地権が本投資法人との関係でも有効に譲渡される結果、財務状態に問題がある等の本投資法人が望まない者が借地権者となる可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

（ネ） 開発物件に関するリスク

本投資法人は、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することはありません。しかしながら、本投資法人は、後記「⑥ その他（ニ） 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク」に記載のとおり、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあり、かかる特定目的会社の投資先である不動産等の中に、開発段階の物件が存在する場合があります。かかる場合、当該特定目的会社は、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、当該特定目的会社が得る開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を当該特定目的会社が負担し若しくは被ったりする可能性があり、その結果、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃料収入を得られない可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ナ） フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は不動産を信託する信託の受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント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、不動産又は不動産を信託する信託の受益権の売

買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払により、本投資法人の財務状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ラ） 有害物質に関するリスク

本投資法人が土地又は土地の賃借権若しくは地上権又はこれらを信託する信託の受益権を取得する場合において、当該土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や、自然由来と推定される原因によって有害物質が存在している可能性があり、かかる有害物質が埋蔵されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となる場合には、これに係る予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負う可能性があります。なお、土壌汚染対策法によれば、土地の所有者、管理者又は占有者は、鉛、砒素、トリクロロエチレンその他の特定有害物質による土地の土壌の汚染の状況について、都道府県知事により調査・報告を命ぜられることがあり、また、土壌の特定有害物質による汚染により、人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な汚染の除去等の措置を命ぜられることがあります。

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

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

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課されたり、また有害物質に関連する会計基準の変更がされたりすること等により本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ム） 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することがあります。

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

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

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

にかかる登記が具備されていない場合には、本投資法人は、当該不動産が信託の受益権の目的となっていることを第三者に対抗できない可能性があります。

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

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

（ウ） 信託受益権の準共有等に関するリスク

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

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条本文）、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。

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

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

更に、前記のとおり、準共有持分の処分は単独所有物と同様に自由に行えると解されているため、準共有者は、他の準共有者が予期せず変動し、その結果、不利益を受ける可能性もあります。

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

⑤　税制に関するリスク

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

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努めていますが、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。

b.　資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c.　借入先要件に関するリスク

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

d.　投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益

の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ハ） 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産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以上となるよう資産運用を行うもの（規約第13条第3項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（ニ） 一般的な税制の変更に係るリスク

不動産、不動産信託受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果、本投資法人の収益等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、本投資口の保有若しくは売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

⑥ その他

（イ） 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク

本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等の鑑定評価を不動産鑑定士等に依頼し、鑑定評価書を取得することがありますが、不動産等の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

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

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

加えて、本投資法人又は本資産運用会社は、不動産等を取得するに際して又は取得後、当該不動産等のマーケットレポートを取得することがあります。とりわけ、利害関係人等に不動産等を賃貸する場合はマーケットレポートを必ず取得することとしています。マーケットレポートにより提示される第三者によるマーケット分析、統計情報及び想定賃料水準等は、個々の調査会社の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正なエリア特性、需要と供給、マーケットにおける位置付け、市場の動向等と一致するとは限りません。同じ物件について調査分析を行った場合でも、調査会社及び調査の時期又は方法によってマーケット分析、統計情報及び想定賃料水

準等の内容が異なる可能性があります。また、想定賃料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではありません。

（ロ） 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会　平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号　平成15年10月31日））が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。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、また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

景気情勢や不動産価格の変動等によって本投資法人の保有している資産の価格が大幅に下落した場合などに、会計上減損損失が発生する可能性があります。

（ハ） 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が出資するかかる匿名組合では、本投資法人の出資金を営業者が不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合や当該不動産等の価値が下落した場合等には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

（ニ） 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人は規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合にも、本投資法人は、税法上の導管性要件（前記「⑤ 税制に関するリスク　（イ）導管性要件に係るリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。ただし、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

しかし、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、したがって、売却を意図してもその売却が困難な場合があり、又は、予定より低い価額での売買を余儀なくされる可能性があります。また、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、当該特定目的会社の発行する優先出資証券に投資した本投資法人が当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被るおそれがあります。また、優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、そのような場合には、前記「④不動産及び信託の受益権に関するリスク　（ネ）開発物件に関するリスク」に記載のリスクがあります。

（ホ） 取得予定資産を取得することができないリスク

本投資法人は、前記「1 本投資法人の概要 (3) 取得予定資産の個別不動産の概要」に記載の取得予定日に取得予定資産を取得する予定です。しかし、経済環境等が著しく変わった場合又は相手方の事情等により売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。また、本募集と並行して行われる借入れが実行できない場合においても、同様の可能性があります。

この場合、本投資法人は、代替資産の取得のために努力する予定ですが、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ありません。したがって、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

（へ） 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として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。

(2) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人及び本資産運用会社は、以上のようなリスクが投資リスクであることを認識しており、その上でこのようなリスクに最大限対応できるようリスク管理体制を整備しています。

しかしながら、当該リスク管理体制については、十分に効果があることが保証されているものではなく、リスク管理体制が適切に機能しない場合、投資主に損害が及ぶおそれがあります。

① 本投資法人の体制

本投資法人においては、その役員会規程において、役員会を3か月に1回以上開催することと定めています。本投資法人の役員会においては、執行役員及び監督役員が出席し、本資産運用会社が同席の上、執行役員の職務執行状況並びに本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等について執行役員の報告が行われることとされており、役員会を通じた管理を行う内部管理体制を確立しています。なお、執行役員の職務執行状況並びに資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況の報告は3か月に1回以上行うこととされています。また、本書の日付現在、本投資法人の監督役員には、弁護士1名、公認会計士1名の計2名が選任されており、各監督役員は、これまでの実務経験と見識に基づき、執行役員の職務執行につき様々な見地から監督を行っています。

② 本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関する諸リスクに対し、以下のとおりリスク管理体制を整備しています。

（イ） 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

本資産運用会社は、本投資法人の規約の投資方針等の基本方針を実現するため、本投資法人の規約等に沿って運用ガイドラインを策定し、投資方針、利害関係人等との取引ルール、投資物件の取得及び売却並びに投資物件の運営管理に係る基本方針等を定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

また、本資産運用会社は、リスク管理規程において、リスク管理の基本方針、リスク管理の統括者及び重大な問題の発見時の対応方法等を規定し、本資産運用会社が管理すべき主要なリスクとして、運用リスク、財務リスク、システムリスク、レピュテーション・リスク、コンプライアンスに関するリスク及び反社会的勢力に関するリスク等を定義し、取締役会や本資産運用会社のリスクに関する統括者であるコンプライアンス・オフィサー及び各部署のリスク管理に関する責任者である各部署の部長の役割を定めています。なお、リスクの状況については、コンプライアンス・オフィサーが、少なくとも半期ごとに1度又は必要な場合は随時、モニタリングの上、評価及び分析し、その結果につきコンプライアンス委員会及び取締役会に報告することとされており、リスク管理体制の適切性又は有効性については、コンプライアンス・オフィサーが統括する内部監査及び外部機関による監査等により検証を行うものとしています（かかる内部監査による検証の詳細については、後記「（ロ）内部監査による検証」をご参照ください。）。

（ロ） 内部監査による検証

コンプライアンス・オフィサーは、内部監査を担当し、全部署に対して定期の内部監査を実施するほか、コンプライアンス・オフィサーの判断により、臨時の内部監査を実施することができるものとし、また、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法等の法令、投信協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等に従って、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止のための監査、個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査、事務リスク管理態勢の監査、システムリスクに関する監査並びにその他必要な事項の内部監査等を含むものとされています。コンプライアンス・オフィサーは、内部監査を終了したときはすみやかに内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部長に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、内部監査責任

者から改善又は処置すべき事項について「内部監査報告書」及び「改善指示書」を受けた場合には、すみやかにその処理を行うとともに、その結果を「改善報告書」に記載しコンプライアンス・オフィサーを経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より「改善報告書」が提出された場合、コンプライアンス・オフィサーは意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

（ハ） 利害関係人等取引規程

参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係人等取引規程」をご参照ください。

（ニ） 内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資産運用会社の役職員は、本投資証券等の売買等を行ってはならないものとされています（ただし、本資産運用会社の役職員が本資産運用会社に入社する時点で本投資証券等を保有している場合又は入社後に相続等により本投資証券等を保有するにいたった場合は、法人関係情報管理責任者（本資産運用会社の財務管理部長がこれにあたります。）の許可を得た上で、かかる本投資証券等を売却することができるものとされています。）。

（ホ） フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等に係る物件は、決済までの間、本投資法人の貸借対照表には計上されずオフバランスとなりますが、当該期間中の当該物件の価格変動リスクは本投資法人に帰属することになります。このため、フォワード・コミットメント等を締結する際には、違約金の上限、物件の取得額の上限、契約締結から決済・物件引渡しまでの期間の上限及び決済資金の調達方法等についてのルールを定めたフォワード・コミットメント等に係る規程を遵守し、当該リスクを管理しています

5　課税上の取扱い

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

①　個人投資主の税務

（イ）　利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。ただし、配当控除の適用はありません。

a.　源泉徴収

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

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

（注2）　大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（平成26年1月1日～平成49年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

b.　確定申告

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

（注1）　総合課税を選択した場合であっても、投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。

（注2）　上場株式等を金融商品取引業者等（証券会社等）を通じて譲渡等したことにより生じた損失（以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。）の金額は、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限ります。）と損益通算することができます。申告分離課税を選択した場合の税率は、上記a.の源泉徴収税率と同じです。

（注3）　大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有）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（この場合には申告分離課税は選択できません。）。

c.　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。

（注）　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。

d.　少額投資非課税制度（ＮＩＳＡ：ニーサ）

平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（新規投資額で平成27年まで年間100万円を上限、平成28年以後は年間120万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払い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。

（注1）　非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。

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

（注3）　平成28年4月から実施された未成年者口座内の少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税制度（ジュニアＮＩＳＡ）に基づき、金融商品取引業者等に開設した未成年者口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（平成28年から平成35年まで新規投資額で年間80万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払いを受けるべきもの及び継続管理勘定で支払い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（未成年者口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳未満である方及びその年に出生した方に限ります。また、本非課税措置の適用を受けるためには、配当等の受取方法として「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。）。

（注4）　平成30年1月1日から平成49年12月31日までの20年間、非課税累積投資契約に係る非課税措置（通称つみたてＮＩＳＡ）に基づき、証券会社等の金融商品取引業者等に開設した非課税口座において設定した累積投資勘定に管理されている一定の公募等株式投資信託（新規投資額で毎年40万円を上限。）に係る配当等で、その非課税口座に累積投資勘定を設けた年の1月1日から20年内に支払を受けるべきものについても、所得税及び住民税が課されないこととされています。しかし、本投資法人の投資口自体はつみたてＮＩＳＡの対象となる一定の公募等株式投資信託には該当しないこととされています。

（注5）　非課税口座に設けられる勘定は、毎年、非課税管理勘定（ＮＩＳＡ）又は累積投資勘定（つみたてＮＩＳＡ）のいずれかに限ります。

（ロ） 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

投資法人から受け取る利益を超えた金銭の分配のうち、税会不一致等に起因する課税の解消を目的として行われる一時差異等調整引当額の増加額に相当する額の分配（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「（イ）利益の分配に係る税務」における利益の分配と同等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。）。

（ハ） その他の利益超過分配に係る税務

投資法人が行う利益超過分配（一時差異等調整引当額の分配を除きます。）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なるものとして取り扱われます。

a. みなし配当

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

b. みなし譲渡収入

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

(注1) 譲渡原価の額＝従前の取得価額×純資産減少割合
※ 純資産減少割合は、本投資法人から通知します。
(注2) 譲渡損益の額＝みなし譲渡収入金額－譲渡原価の額
(注3) 調整後の取得価額＝従前の取得価額－譲渡原価の額

（ニ） 投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が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、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。

a. 税率

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

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

b. 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は、確定申告により、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額（申告分離課税を選択したものに限ります。）と損益通算することができます。また、上場株式等に係る譲渡損失のうち、その年に損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、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。

(注) 繰越控除をするためには、譲渡損失が生じた年に確定申告書を提出するとともに、その後の年において連続して確定申告書を提出する必要があります。

c. 源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内の上場株式等の譲渡による所得は、源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。源泉徴収税率は、上記a.の申告分離課税による税率と同じです。また、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の年初に還付されます。

d. 少額投資非課税制度

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

年まで年間100万円を上限、平成28年以後は年間120万円を上限）を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年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。

(注1)　非課税口座を開設できるのは、その年の1月1日において満20歳以上である方に限ります。

(注2)　非課税口座内で生じた譲渡損失はないものとみなされるため、上記b.及びc.の損益通算や繰越控除には適用できません。

(注3)　平成28年4月から実施された未成年者口座内の少額上場株式等に係る配当所得及び譲渡所得等の非課税制度（ジュニアＮＩＳＡ）に基づき、金融商品取引業者等に開設した未成年者口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（平成28年から平成35年まで新規投資額で年間80万円を上限）を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に譲渡した場合及び継続管理勘定で譲渡した場合には、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、未成年者口座内で譲渡損失が生じても、当該損失は、ないものとみなされ、上記b.及びc.の損益通算や繰越控除は適用できません。

② 法人投資主の税務

（イ） 利益の分配に係る税務

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

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率により所得税の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
平成26年1月1日～平成49年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含みます。）
平成50年1月1日～	15%

（ロ） 一時差異等調整引当額の分配に係る税務

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

（ハ） その他の利益超過分配に係る税務

投資法人が行う利益超過分配（一時差異等調整引当額の分配を除きます。）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なるものとして取り扱われます。

a. みなし配当

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

b. みなし譲渡収入

資本の払戻額のうち、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。

（ニ） 投資口の譲渡に係る税務

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

③　投資法人の税務

（イ）　利益配当等の損金算入

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

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

（ロ）　不動産流通税の軽減措置

a.　登録免許税

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

不動産の所有権の取得日	平成24年4月1日 ～平成31年3月31日	平成31年4月1日～
土地（一般）	1.5％	2.0％（原則）
建物（一般）	2.0％（原則）	
本投資法人が取得する一定の不動産	1.3％	

b.　不動産取得税

不動産を取得した際には、原則として不動産取得税が課税標準額の4％の税率により課税されますが、住宅及び土地については平成30年3月31日までに取得する場合には3％の税率となります。

また、本投資法人が平成31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。

6　投資主総会の開催、規約の変更及び役員の選任

本投資法人は、平成29年9月29日に第2回投資主総会（以下「本投資主総会」といいます。）を開催し、規約を一部変更するとともに、執行役員及び監督役員並びに補欠執行役員及び補欠監督役員の選任を行いました。

(1)　規約変更

規約変更の内容は、以下のとおりです（下線は変更部分を示します。）。

変更前	変更後
第24条（営業期間及び決算期） 本投資法人の営業期間は、毎年1月1日から6月末日まで、及び7月1日から12月末日まで（以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」という。）とする。ただし、第1期の営業期間は、本投資法人成立の日から平成28年12月末日までとする。 別紙 1.報酬体系 (1)運用報酬Ⅰ 各営業期間について、本投資法人の直前の決算期における貸借対照表（投信法に基づく役員会の承認を受けたものに限る。以下同じ。）に記載された総資産額に年率0.4%を上限として乗じた金額（1年365日として当該営業期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て。）を運用報酬Ⅰとする。 ただし、本投資法人の設立後最初の営業期間の運用報酬Ⅰについては、当該営業期間中に本投資法人が取得した不動産等の取得価格に年率0.4%を乗じ、当該不動産等の取得日から第1期営業期間の末日までの実日数で日割計算をした金額（1円未満切捨て。）とする。 (2)～(4)　（省略）	第24条（営業期間及び決算期） 本投資法人の営業期間は、毎年1月1日から6月末日まで、及び7月1日から12月末日まで（以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」という。）とする。 別紙 1.報酬体系 (1)運用報酬Ⅰ 各営業期間について、本投資法人の直前の決算期における貸借対照表（投信法に基づく役員会の承認を受けたものに限る。以下同じ。）に記載された総資産額に年率0.4%を上限として乗じた金額（1年365日として当該営業期間の実日数により日割計算。1円未満切捨て。）を運用報酬Ⅰとする。 (2)～(4)　（現行の通り）
（新設）	(5) 合併報酬 本投資法人の新設合併又は吸収合併（本投資法人が吸収合併存続法人である場合及び吸収合併消滅法人となる場合を含む。以下同じ。）（以下、併せて「合併」と総称する。）の相手方の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、当該合併の効力が発生した場合、当該相手方が保有する不動産関連資産のうち当該新設合併の新設合併設立法人又は当該吸収合併の吸収合併存続法人が承継し又は保有するものの当該合併の効力発生日における評価額（以下「評価額」という。）の合計額に1.0%を上限として乗じた金額（1円未満切捨て。）を合併報酬とする。ただし、資産運用会社の定める利害関係人等取引規程に定義される利害関係人等に該当する投資法人又は利害関係人等がその資産の運用を受託している投資法人と合併を行った場合においては、評価額の合計額に0.5%を上限として乗じた金額（1円未満切捨て。）を合併報酬とする。
2.報酬の支払時期 本投資法人が上記1.記載の報酬を支払う時期は、以下の通りとする。 (1)運用報酬Ⅰ	2.報酬の支払時期 本投資法人が上記1.記載の報酬を支払う時期は、以下の通りとする。 (1)運用報酬Ⅰ

当該報酬営業期間の終了日の翌月末日までに支払う。ただし、本投資法人の第1期営業期間の運用報酬Ⅰについては、第1期営業期間に係る決算期の翌月末日までに支払う。 （2）～（4）（省略）	当該報酬営業期間の終了日の翌月末日までに支払う。 （2）～（4）（現行の通り）
（新設）	（5）合併報酬 本投資法人（新設合併の場合は新設合併設立法人とし、本投資法人が吸収合併消滅法人である吸収合併の場合は吸収合併存続法人とする。）は、合併報酬を、合併の効力発生日の属する月の月末から1ヶ月以内に資産運用会社に対して支払う。

(2)　執行役員及び監督役員の選任

執行役員北方隆士、監督役員藤間義雄及び田中美穂から、任期の調整のため、本投資主総会の終結のときをもって一旦辞任する旨の申し出があったため、本投資主総会において、改めて執行役員として北方隆士を、監督役員として藤間義雄及び田中美穂を、それぞれ選任しました。

(3)　補欠執行役員及び補欠監督役員の選任

本投資主総会において、執行役員及び監督役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備えて、補欠執行役員として佐々木謙一を、補欠監督役員として松本拓生を、それぞれ選任しました。

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

マリモ地方創生リート投資法人　本店
（東京都港区虎ノ門一丁目1番21号）

株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第１【内国投資証券事務の概要】

1　名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人又は投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して、投資口の名義書換を直接請求することはできません。また、本投資口については、投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、振替機関又は口座管理機関に対して振替（譲受人がその口座における保有欄に譲渡に係る数の増加の記載又は記録を受け、譲渡人がその口座における保有欄に当該数の減少の記載又は記録を受けることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（振替法第228条、第140条）。なお、本投資口の譲渡は、原則として、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

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

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

2　投資主名簿の閉鎖の時期

該当事項はありません。

3　投資主に対する特典

該当事項はありません。

4　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

5　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

該当事項はありません。