

【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23年 2 月10日

【発行者名】 日本アコモデーションファンド投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 横山 雄司

【本店の所在の場所】 東京都中央区日本橋室町二丁目 1 番 1 号

【事務連絡者氏名】 株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメント
取締役財務本部長 柴田 守郎

【電話番号】 03-3246-3677

【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】
日本アコモデーションファンド投資法人

【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】

形態：投資証券

発行価額の総額：その他の者に対する割当 1,414,490,000円

(注) 発行価額の総額は、平成23年 1 月31日 (月) 現在の株式会社東京証券取引
所における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（投資法人債券を除く。）】

（1）【投資法人の名称】

日本アコモデーションファンド投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではNippon Accommodations Fund Inc.と表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

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

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たる地位を「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】

2,500口

（注1）上記発行数は、後記「第4 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」に関連して、野村證券株式会社を割当予定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。野村證券株式会社は、後記「第4 募集又は売出しに関する特別記載事項 オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

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

割当予定先の氏名又は名称			野村證券株式会社
割当口数			2,500口
払込金額			1,414,490,000円
割当予定先の内容	本店所在地		東京都中央区日本橋一丁目9番1号
	代表者の氏名		執行役社長兼CEO 渡部 賢一
	資本金の額		10,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主		野村ホールディングス株式会社 100%
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	—
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数 (平成22年8月31日現在)	316口
	取引関係		一般募集（後記「第4 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」に定義します。以下同じです。）の共同主幹事会社です。
	人的関係		—
	本投資口の保有に関する事項		

（注）払込金額は、平成23年1月31日（月）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

（４）【発行価額の総額】

1,414,490,000円

（注）発行価額の総額は、平成23年1月31日（月）現在の株式会社東京証券取引所における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23年2月22日（火）から平成23年2月25日（金）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

平成23年3月25日（金）

（９）【申込証拠金】

該当事項はありません。

(10) 【申込取扱場所】

本投資法人 本店（東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号）

(11) 【払込期日】

平成23年3月28日（月）

(12) 【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行 日本橋支店（東京都中央区日本橋室町二丁目1番1号）

(13) 【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）

(14) 【手取金の使途】

本第三者割当における手取金上限1,414,490,000円については、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21,217,350,000円と併せて、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 1 事業の状況 (1) 事業の概要と運用の経過 ② 本書の日付以降に取得予定の物件」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項に定義された意味を有します。以下同じです。）の取得資金の一部に充当します。

（注）上記手取金は、平成23年1月31日（月）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

（イ）申込みの方法は、申込期間内に申込取扱場所へ申込みを行い、払込期日に新投資口払込金額を払い込むものとします。

（ロ）野村證券株式会社は、後記「第4 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【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3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

オーバーアロットメントによる売出し等について

- (1) 本投資法人は、平成23年2月10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37,500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、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、野村證券株式会社が本投資法人の投資主から2,500口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社が上記本投資法人の投資主より借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から平成23年3月18日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により買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、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

さらに、野村證券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しに伴って安定操作取引を行うことがあり、かかる安定操作取引により買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、野村證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。

- (2) 上記（1）に記載の取引について、野村證券株式会社はメリルリンチ日本証券株式会社と協議の上これを行います。

第二部【参照情報】

第 1 【参照書類】

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

1 【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第9期 （自 平成22年3月1日 至 平成22年8月31日） 平成22年11月26日関東財務局長に提出

2 【半期報告書】

該当事項はありません。

3 【臨時報告書】

該当事項はありません。

4 【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成22年11月26日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出後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。

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

また、本書に記載の将来に関する事項は、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。特段の注記がない限り、数値は単位未満を切捨て、比率は単位未満を四捨五入して記載しています。

1 事業の状況

以下は、参照有価証券報告書中の下記の下記の各項目について、それぞれ補完する記載を行い、又は参照有価証券報告書提出日後において発生した変更事項を記載したものです。

- ・「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 (1) 主要な経営指標等の推移 ② 当期の資産の運用の経過」に記載された投資環境及び運用実績、
- ・「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 (1) 主要な経営指標等の推移 ③ 次期の見通し」に記載された今後の運用方針及び対処すべき課題、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針」に記載された運用の基本方針、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② 成長戦略」に記載された今後の成長戦略、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針」に記載された今後のポートフォリオ構築方針、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ④ ポートフォリオ運営管理方針」に記載された今後のポートフォリオ運営管理方針、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑥ 財務方針」に記載された財務方針、
- ・「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (1) 投資状況」に記載された現在の投資状況、
- ・「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 ② 投資不動産物件」に記載された現在の資産の詳細。

(1) 事業の概況と運用の経過

① 上場以降の事業の概況

本投資法人は、投信法に基づき、主として居住の用に供する不動産に投資する投資法人として、平成17年10月12日に設立され、平成18年8月4日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場いたしました。上場時における本投資法人の保有資産は27物件・取得価格の合計101,385百万円でしたが、その後、追加的に物件を取得し、本書の日付現在の保有資産は63物件、取得価格の合計は186,975百万円となっています。

本投資法人の各決算期の期末出資総額、期末資産残高、期末有利子負債、当期純利益・分配金については以下のとおりです。

決算期	期末 出資総額 (百万円)	期末資産残高			期末有利子負債		当期純利益・分配金	
		投資物件数	取得価格 合計 (百万円)	総資産額 (百万円)	有利子負債 総額 (百万円)	LTV (総資産 有利子負債比率)	当期 純利益 (百万円)	1口当たり 分配金
第2期 (平成19年2月期)	60,978	27	101,385	108,096	42,500	39.3%	2,028	17,871円
第3期 (平成19年8月期)	60,978	30	108,233	114,366	49,500	43.3%	1,446	12,750円
第4期 (平成20年2月期)	60,978	37	123,245	129,969	64,500	49.6%	1,630	14,366円
第5期 (平成20年8月期)	60,978	44	140,000	146,666	81,000	55.2%	1,641	14,461円
第6期 (平成21年2月期)	60,978	44	140,000	146,665	81,000	55.2%	1,655	14,587円
第7期 (平成21年8月期)	60,978	44	140,000	146,541	81,000	55.3%	1,546	13,626円
第8期 (平成22年2月期)	81,102	61	180,026	186,428	99,000	53.1%	2,275	14,567円
第9期 (平成22年8月期)	81,102	63	186,975	192,478	105,000	54.6%	2,147	13,748円

② 本書の日付以降に取得予定の物件

本書の日付現在、以下の物件（以下「取得予定物件」といいます。）について本投資法人はそれぞれの取得予定先との間で停止条件付不動産売買契約又は停止条件付信託受益権売買契約を締結しています。なお、取得予定物件の取得資金は、一般募集及び本件第三者割当による新投資口発行の手取金並びに借入金により調達します。

		物件名称	取得予定日 (注1)	取得予定 価格 (百万円)	取得予定先
賃貸住宅	東京23区	パークアクシス蒲田荅番館	平成23年3月1日	1,069	三井不動産株式会社
		パークアクシス台東根岸	平成23年3月1日	672	三井不動産株式会社
		パークアクシス駒込	平成23年3月1日	1,389	三井不動産株式会社
		パークアクシス板橋本町貳番館	平成23年3月1日	1,859	三井不動産株式会社
		芝浦アイランドエアタワー	平成23年4月1日	7,905	有限会社芝浦アイラ ンド・アパートメン ト
	首都圏	パークアクシス横浜井土ヶ谷	平成23年3月1日	1,419	三井不動産株式会社
		パークアクシス千葉新町	平成23年3月1日	1,679	三井不動産株式会社
		パークアクシス千葉	平成23年3月1日	970	三井不動産株式会社
	地方主要都市	パークアクシス新さっぽろ	平成23年3月1日	827	三井不動産株式会社
		パークアクシス江坂広芝町	平成23年3月1日	2,369	三井不動産株式会社
		パークアクシスうつぼ公園	平成23年3月1日	2,399	三井不動産株式会社
	小計			22,557	
その他アコモデーション 資産(注2)		ドーマー芦屋	平成23年3月1日	928	株式会社共立メンテ ナンス
		河合塾京都学伸寮	平成23年3月1日	991	株式会社共立メンテ ナンス
		駿台堀川寮	平成23年3月1日	916	株式会社共立メンテ ナンス
		ドミトリー洛北	平成23年3月1日	374	株式会社共立メンテ ナンス
		立教大学国際交流寮RUID志木	平成23年3月1日	1,478	株式会社共立メンテ ナンス
		ドーマー中板橋	平成23年3月1日	1,041	株式会社共立メンテ ナンス
		フィロソフィア西台	平成23年3月1日	1,249	株式会社共立メンテ ナンス
		ドーマー武蔵小杉	平成23年3月1日	1,152	株式会社共立メンテ ナンス
小計			8,129		
合計				30,686	

(注1) 平成23年3月1日を取得予定日とする物件については、停止条件付不動産売買契約に従い、平成23年3月2日、3日又は4日のいずれかの日に取得予定日が変更になる場合があります。

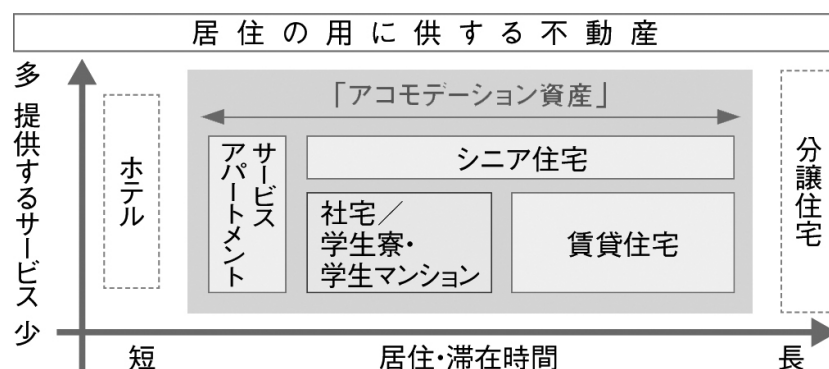
(注2) 「その他アコモデーション資産」とは、後記「(2) 成長戦略と運用方針 ① ポートフォリオ構築の基本方針 (イ) 投資対象」記載の「アコモデーション資産」のうち、「賃貸住宅」以外をいいます。以下同じとします。

(2) 成長戦略と運用方針

① ポートフォリオ構築の基本方針

(イ) 投資対象

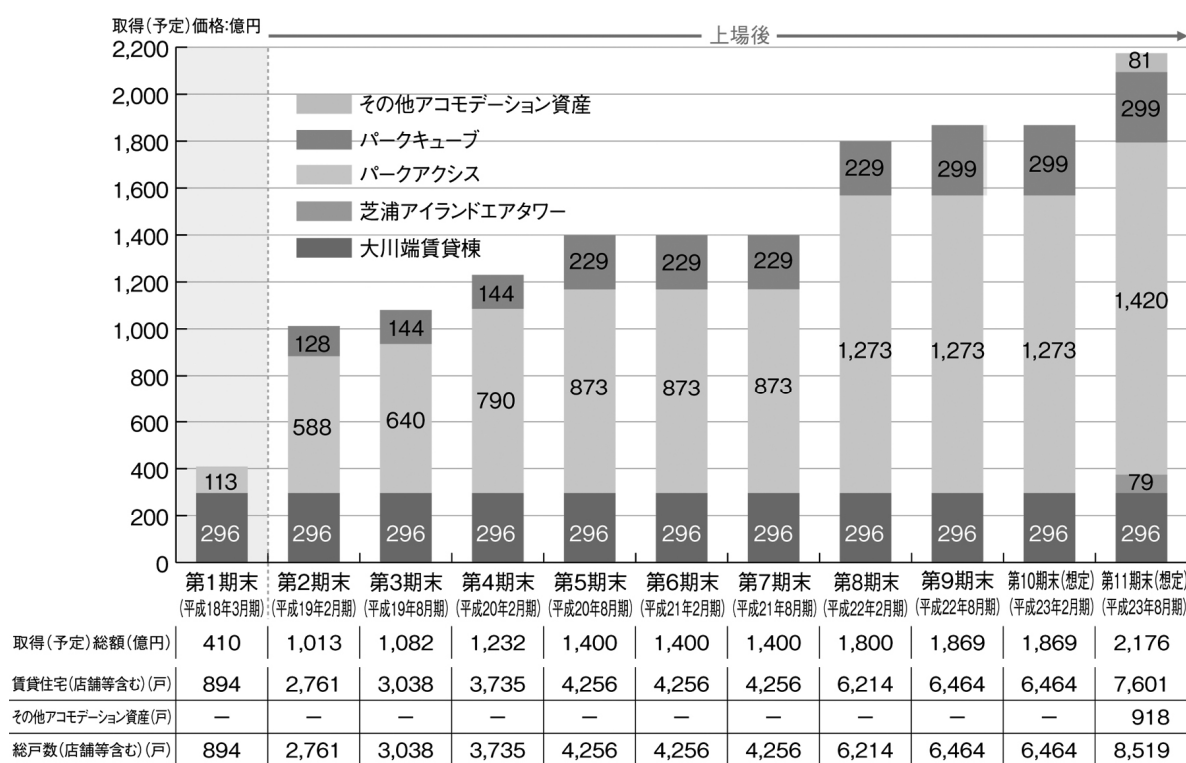
本投資法人は、主として居住の用に供される不動産のうち、「賃貸住宅」、「学生寮」・「学生マンション」、「サービスアパートメント」、「シニア住宅」、「社宅」（以下「アコモデーション資産」といいます。）を投資対象としています。以下の図は、居住の用に供する不動産におけるアコモデーション資産の位置付けを「居住・滞在時間」と「提供するサービス」の2つの軸で分類したものです。



(ロ) ポートフォリオの着実な拡大

以下のグラフは、本投資法人の設立以来本書の日付までの取得総額（取得予定物件を含みます。）の推移を示したものです。

<取得（予定）総額と保有総戸数の推移>



(注) 第11期末(想定)には、本投資法人が取得予定物件を取得した後の82物件に関する取得総額及び保有総戸数(店舗等含む)を記載しています。なお、保有総戸数の計算において、芝浦アイランドエアタワーにおける保有戸数は、同物件の総戸数に本投資法人持分比率31%を乗じ、小数点以下を四捨五入して算出しています。以下同じとします。

本投資法人は、第9期末(平成22年8月末)で取得価格の合計は1,869億円までポートフォリオを拡大しています。今後の取得予定物件を加えると、取得総額は2,176億円、総戸数8,519戸(「賃貸住宅」7,601戸(店舗等含む)、「学生寮」673戸、「社宅」245戸)となります。

本投資法人は、中期的な目標を「賃貸住宅」の保有戸数1万戸と考え、資産規模の拡大による運営コストの削減効果等により収益力の一層の向上を図り、長期的により強固な収益構造を確立していくことを目指しています。

(ハ) 三井不動産開発物件である「パークアクシス」シリーズを中心とした「賃貸住宅」の安定的取得

本投資法人の物件取得戦略の中心は、「パークアクシス」シリーズなど三井不動産株式会社(以下「三井不動産」といいます。)が開発する「賃貸住宅」の取得です。株式会社三井不動産アコモデーションファンドマネジメント(以下「本資産運用会社」といいます。)は、三井不動産との間で不動産情報・アドバイザリーサービス提供に関する契約を締結し、同社を本投資法人の重要な物件情報収集ルートと位置づけています。詳細につきましては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1)投資方針 ② 成長戦略 (イ) 外部成長 a. 三井不動産との不動産情報・アドバイザリーサービス提供契約の活用」をご参照ください。

「パークアクシス」シリーズの特徴は、以下のとおりです。

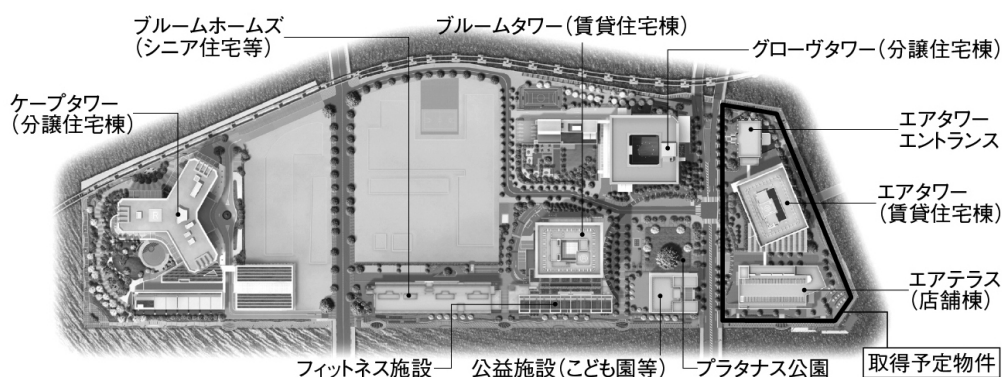
- ・ 三井不動産の長年の住宅事業のノウハウが活かされた賃貸住宅適地の選定と立地に応じた柔軟な企画設計
- ・ 三井不動産が設定した約1,700項目に及ぶパークアクシス設計基準の厳守、厳格なクオリティコントロール
- ・ 三井不動産住宅リース株式会社(以下「三井不動産住宅リース」といいます。)による継続的かつ効果的なリーシング活動

これまでの「パークアクシス」シリーズの継続的な取得は、本投資法人の安定的な収益の源泉となっています。なお、平成22年12月末時点で竣工済みの「パークアクシス」7,992戸(店舗等含む)のうち、5,704戸(約71%)を本投資法人が取得(本書の日付現在保有する物件及び取得予定物件)しています。

また、三井不動産は国内有数のデベロッパーとして、取得予定物件である芝浦アイランドエアタワーなど「パークアクシス」シリーズ以外の「賃貸住宅」についても豊富な開発実績を有しています。芝浦アイランドエアタワーを含む芝浦アイランド地区は、都市型住宅と公共施設等の整備を推進する地域であり、東京都により都心居住のモデル地区に位置付けられ、平成11年には高層住居誘導地区に全国で初めて指定され、東京都及び港区、独立行政法人都市再生機構(以下「UR都市機構」といいます。)並びに三井不動産をはじめとする民間事業者により、約6万㎡の一体的な再開発がなされました。賃貸住宅棟・分譲住宅棟合わせて計4棟約3,800戸の住宅が供給され、スーパーマーケット、医療クリニック並びに幼稚園・保育園一体化施設の他、公園など各種生活利便施設・公共公益施設が整備されています。都心にありながら周囲を運河に囲まれた地形を生かし、護岸整備と歩道を合わせた連続性のある水辺空間の形成を行うなど、水と緑の豊か

な魅力ある住環境が形成されています。

賃貸住宅棟・分譲住宅棟全棟の開発に当たった三井不動産は、平成20年9月の芝浦アイランド全体竣工後も、芝浦アイランド自治会の構成メンバーとして引き続き同地区の良好なコミュニティ形成に関与しています。



(注) 上の図は、取得予定物件である芝浦アイランドエアタワーを含む芝浦アイランド地区のイメージ図です。

取得予定物件である芝浦アイランドエアタワーは、エアタワー（賃貸住宅棟）及びエアテラス（店舗棟）により構成されています。

エアタワーは開放感溢れるエントランス等の充実した共用部を備えるとともにコンシェルジュカウンター等の各種サービスを提供しています。エアタワーに直結するエアテラスには食品スーパーマーケット、保育施設やクリニック等の利便施設が入居しています。

本投資法人は、今後も三井不動産と本資産運用会社との不動産情報・アドバイザーサービス提供に関する契約等の物件情報収集ルートを活用し、「パークアクシス」シリーズを中心とした「賃貸住宅」の取得による継続的で着実な外部成長を追求します。

(二) 「その他アコモデーション資産」への投資

今後も本投資法人の物件取得戦略の中心は「賃貸住宅」の安定的な取得ですが、資産規模の拡大によって収益基盤に一定の安定性が実現され、また、以下の表に示される「賃貸住宅」以外の「その他アコモデーション資産」の投資市場も一部の 카테고리においては成熟度を増してきたものとの認識から、「その他アコモデーション資産」についても取得を開始します。

「その他アコモデーション資産」 カテゴリー	主な特徴
学生寮・学生マンション	主として学生に向けて貸し出される寮及び賃貸マンションであり、本投資法人の場合、原則としてワンルームマンション形式のものを投資対象とする方針です。
サービスアパートメント	家具付きでリネン（寝具）サービス、クリーニングサービス、フロント（受付）サービス等を提供する賃貸住宅をいい、もっぱら短期の居住用に供されます。そのサービス提供・運営には独自の運営組織が必要となることがあるため、本投資法人がサービスアパートメントに投資を行う場合、専門のオペレータに運営を委託することを視野に入れます。
シニア住宅	介護サービスの提供が行えることを視野に入れた賃貸住宅であり、上記のサービスアパートメント同様、介護サービス提供等には独自の運営組織とノウハウが必要となるため、本投資法人がシニア住宅に投資を行う場合、専門のオペレータに一括賃貸することを検討します。
社宅	法人がテナントとなり、当該法人が自社グループ社員等へ転貸する形式の賃貸住宅です。本投資法人が社宅に投資を行う場合、テナントである法人への一括賃貸を原則とします。また、テナントが退去した際にも、一般の賃貸住宅として個別に賃貸運営が可能な構造・様式・特性を有する物件を投資対象とする方針です。

a. 投資比率

「その他アコモデーション資産」のポートフォリオ全体に占める割合は、当面の上限につき、10%（取得価格ベース）を目途として、運用を行っていく方針です。

b. エリア戦略

資産特性に応じた需要に厚みのあるエリアへの投資を行っていきます。但し、「賃貸住宅」と「その他アコモデーション資産」を含めたポートフォリオ全体では東京23区の占める割合を80%以上（取得価格ベース）とする方針です。

c. 管理運営戦略

本投資法人では、「賃貸住宅」カテゴリーにおいては中長期的な管理・運営業務の品質の維持向上及び効率化を目指し、三井不動産住宅リースをマスター・プロパティ・マネジメント会社として選定していますが、「その他アコモデーション資産」カテゴリーにおいては、運用資産の特性に応じて適切と判断する管理運営形態及びオペレータを選定します。

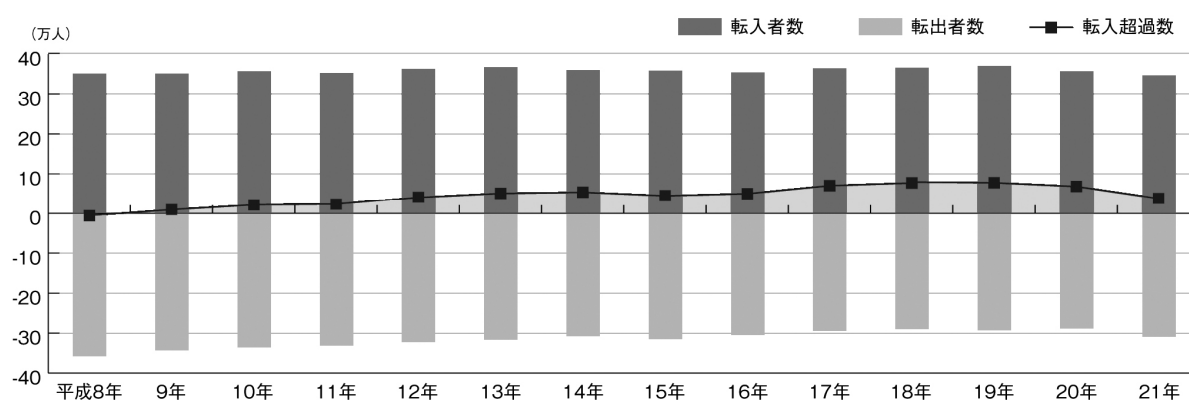
② 「賃貸住宅」の運用方針

(イ) 事業環境認識

a. 東京23区における人口・世帯数の推移

本投資法人が主たる投資対象地域とする東京23区においては、近年の職住近接志向、経済の東京一極集中のさらなる進展等を反映し、人口流入の傾向が続いています。以下のグラフは、東京23区における人口の転出入の動向及び転入超過数の推移を示しています。このグラフによれば、平成8年において転出者が転入者を上回っていたのを最後に東京23区への転入超過が継続しており、利便性の高い地域における賃貸住宅への需要は安定的に推移するものと考えています。

<東京23区における人口の転出入動向及び転入超過数の推移>



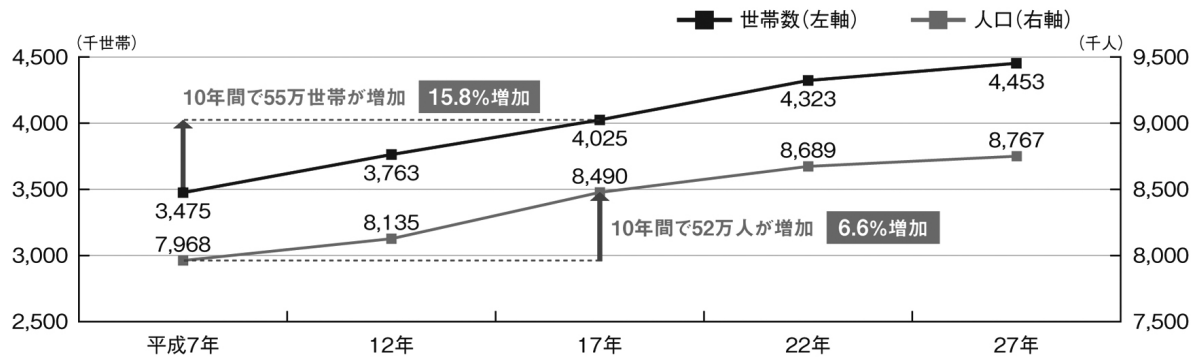
出所：東京都総務局統計部 東京都住民基本台帳人口移動報告

(注) 「転入超過数」とは、東京都住民基本台帳人口移動報告における転入者数から転出者数を差し引いた数をいいます。「転入者数」とは、東京23区の区域内に、他の市町村から転入し住所を定めた者の数をいい、「転出者数」とは、東京23区の境界を越えて他の地域に住所を移した者の数をいいます。なお、転出者数は各都道府県又は18大都市に報告のあった転入者の従前の住所地（都道府県及び18大都市別）によって総務省統計局で算出した数字をいいます。

さらに、世帯数については、世帯分離による小世帯化等の影響により、人口を超える割合で増加傾向にあります。

以下のグラフは、東京23区における世帯数と人口の推移及び予測を示したものです。世帯数は、平成7年から平成17年までの10年間で55万世帯が増加しています。また、東京23区における世帯数の伸び率は、同期間で15.8%の増加となっており、東京23区における人口の伸び率（6.6%）と比較して2倍以上の伸び率となっています。

<東京23区における世帯数と人口の推移及び予測>



出所：平成7年、12年及び17年の世帯数及び人口については、総務省統計局 国勢調査

平成18年以降の世帯数については、東京都総務局統計部 東京都世帯数の予測 平成21年3月

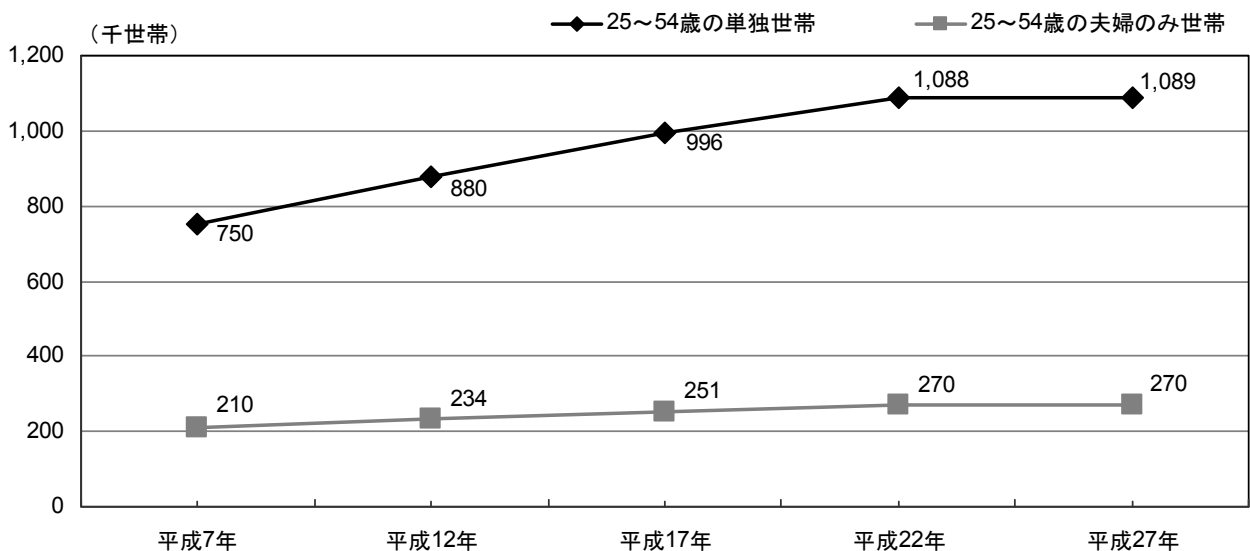
平成18年以降の人口については、国立社会保障・人口問題研究所 日本の市区町村別将来推計人口（平成20年12月推計）

（注1）上記グラフの各数値は、表の中の数値につき小数点第1位を四捨五入して表示しています。

（注2）世帯数については、一般世帯の数値を記載しています。「一般世帯」とは、①住居と生計を共にしている人々の集まり若しくは一戸を構えて住んでいる単身者、②①の世帯と住居を共にし、別に生計を維持している間借り人の単身者若しくは下宿屋などに下宿している単身者、又は③会社・団体・商店・官公庁などの寄宿舎、独身寮などに居住している単身者、のいずれかに該当する世帯をいいます。

また、以下のグラフは、東京23区における賃貸住宅の主要な顧客層となる25歳から54歳までの単独世帯及び夫婦のみ世帯の世帯数の推移及び予測を示したものです。これらの世帯については、平成17年まで増加してきており、今後平成27年まで増加の傾向が続くものと予想されています。

<東京23区における25歳から54歳の世帯数の推移及び予測>



出所：東京都総務局統計部 東京都世帯数の予測 平成21年3月、平成18年3月

（注1）上記グラフは世帯主の年齢が25歳以上54歳以下の単独世帯及び夫婦のみ世帯の数を抽出し、グラフ化したものです。

表の中の数値につき小数点第1位を四捨五入して表示しています。

(注2) 「単独世帯」とは世帯人員が一人の世帯を指し、「夫婦のみ世帯」とは夫婦二人のみで構成される世帯を指します。

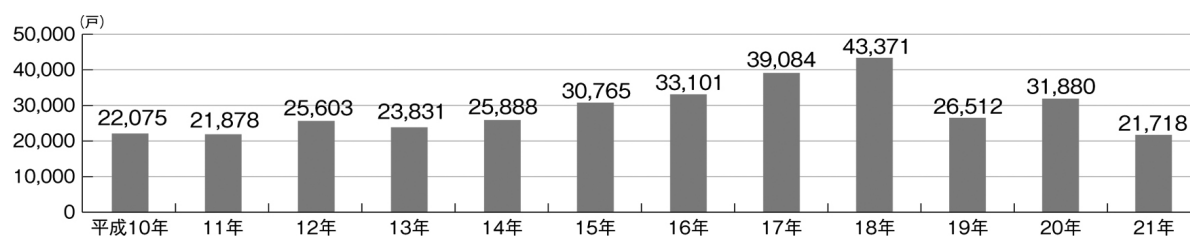
(注3) 平成7年の値については、「東京都世帯数の予測 平成18年3月」に記載された値を記載しています。

本資産運用会社は、これらのことから、本投資法人のポートフォリオの大部分を形成する東京23区のシングル・コンパクトタイプ（賃貸可能面積が60㎡未満で、ベッドルームの数が2つ以下のものをいいます。後記「(ロ) 物件取得戦略 d. シングル・コンパクトタイプへの集中投資（カテゴリー別の比率）」記載のカテゴリー分類表をご参照下さい。）に分類される賃貸住宅においては、このような単独世帯、夫婦のみ世帯の増加によって需要が今後も底堅く推移するものと考えています。

ｂ．東京23区におけるストックの推移

以下のグラフは、東京23区における賃貸マンションの着工戸数の推移を示したものです。平成18年まで着工戸数はほぼ順調に増加傾向を示していましたが、平成19年には建築基準法（昭和25年法律第201号、その後の改正を含みます。以下「建築基準法」といいます。）の改正による建築確認手続の変更があったことで大幅に減少し、その後も景気後退等の影響もあり、平成21年における着工戸数は概ね10年前の水準にあります。

<東京23区における賃貸マンションの着工推移>



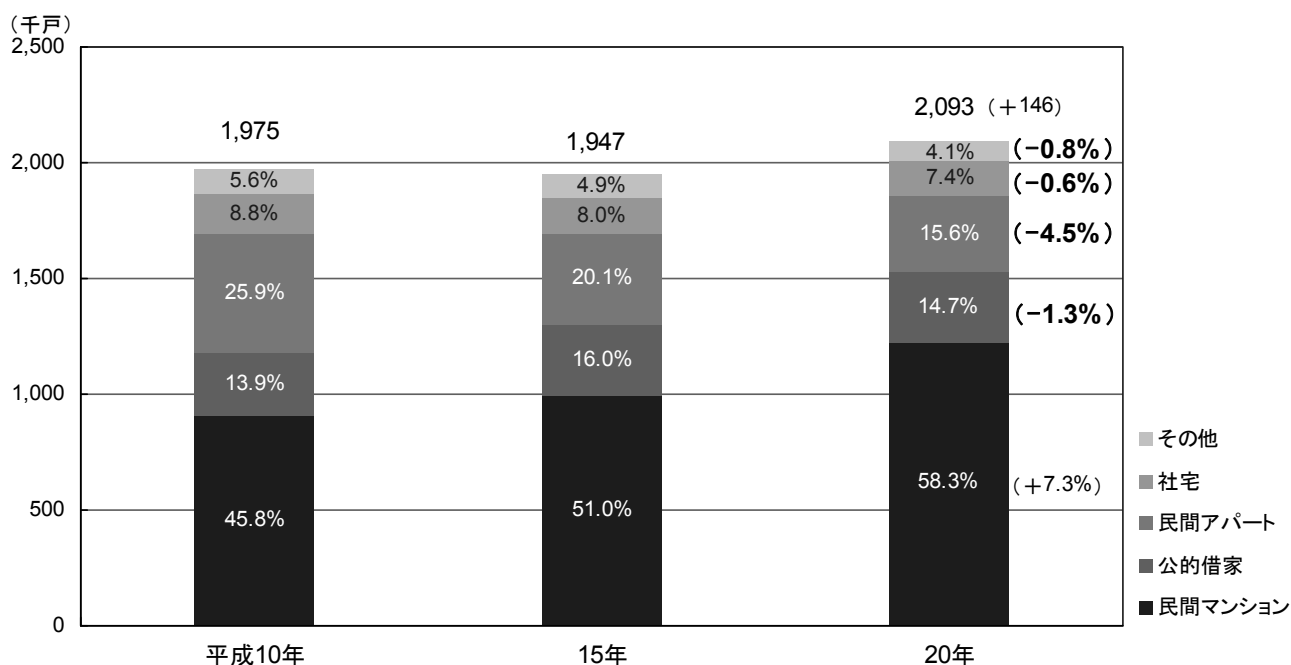
出所：国土交通省総合政策局情報安全・調査課建設統計室 住宅着工統計

(注1) 住宅着工統計における着工戸数は、建築基準法第15条第1項の規定に基づき、建築主から都道府県知事に提出された建築工事の届出（床面積10㎡を超えるもの）のうち住宅（専ら居住の用に供せられる建築物をいいます。）に係るものを集計して作成されています。

(注2) 上記の着工戸数は、住宅着工統計において、東京23区内の鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の「共同住宅」に分類されている「貸家」である住宅の着工戸数です。「戸数」は、居室、台所など独立して居住できるように設備された一棟又は区画されたその一部を一戸として算出しています。「共同住宅」とは、1つの建築物（1棟）内に2戸以上の住宅があり、広間、廊下又は階段等の全部又は一部を共用するものをいいます。「貸家」とは、建築主が賃貸する目的で建築するものをいいます。

以下のグラフは、東京23区における借家のストック量の内訳を示したものです。このグラフによれば、東京23区における借家のストック量は、平成15年から平成20年において、人口流入等による需要増加に伴って1,947千戸から2,093千戸となり、146千戸増加していますが、借家全体としての増加数は人口及び世帯数の増加に比べて未だ限定的です。また、その内訳は、社宅、民間アパート及び公的借家の比率が減少し、需要層のニーズを反映する形で民間マンションの増加が進んでいます。

<東京23区における借家のストック量とその構成比>



出所：総務省統計局 住宅・土地統計調査

(注1) 「民間マンション」とは、上記統計に記載の「民営借家」のうち、「共同住宅」（一棟の中に二つ以上の住宅があり、廊下・階段等を共用しているものや二つ以上の住宅を重ねて建てたものをいいます。）であって、非木造のものをいいます。上記統計によれば、住宅はその所有関係により、「持ち家」「公営の借家」「都市再生機構（旧公団）・公社の借家」「民営借家」「給与住宅」「住宅以外で人が居住する建物」にそれぞれ分類され、「民営借家」とは、国・都道府県・市区町村・都市再生機構（旧公団）・公社以外のものが所有又は管理している賃貸住宅で、「給与住宅」でないものをいい、「給与住宅」とは、社宅、公務員住宅などのように会社、団体、官公庁などが所有又は管理して、その職員を職務の都合上又は給与の一部として居住させている住宅（会社又は雇主が借りている一般の住宅に、その従業員が住んでいる場合を含み、家賃の支払いの有無を問いません。）をいいます。

(注2) 「社宅」とは、上記統計における「給与住宅」と同義です。

(注3) 「公的借家」とは、上記統計に記載の「公営の借家」及び「都市再生機構（旧公団）・公社の借家」を総称するものです。上記統計において、「公営の借家」とは、都道府県、市区町村が所有又は管理する賃貸住宅で、「給与住宅」でないもの、いわゆる県営住宅、市営住宅等と呼ばれているものをいいます。「都市再生機構（旧公団）・公社の借家」とは、都市再生機構（旧都市基盤整備公団）や都道府県・市区町村の住宅供給公社・住宅協会・開発公社等が所有又は管理する賃貸住宅で、「給与住宅」でないものをいい、いわゆるUR賃貸住宅、公社住宅等と呼ばれているもの及び雇用・能力開発機構の雇用促進住宅をいいます。

(注4) 「民間アパート」とは、「民営借家」のうち、「共同住宅」であって、木造のものをいいます。

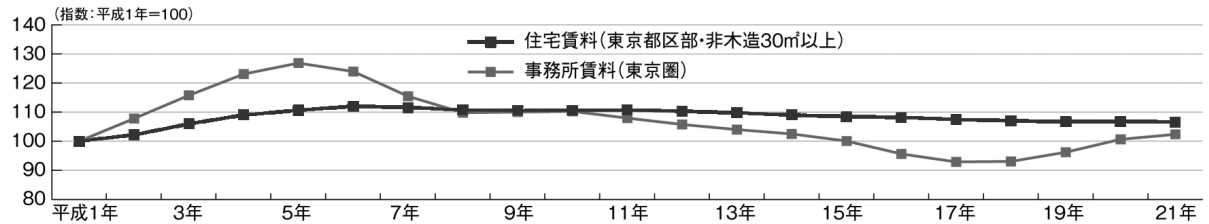
(注5) 「その他」とは、「民営借家」のうち、「民間マンション」及び「民間アパート」を除く、「一戸建」「長屋建」「その他」の借家をさします。なお、「一戸建」とは一つの建物が1住宅であるもの、「長屋建」とは二つ以上の住宅を一棟に建て連ねたもので、各住宅が壁を共通にし、それぞれ別々に外部への出入口をもっているもの、「その他」とは「一戸建」、「長屋建」及び「共同住宅」のいずれにも当てはまらないものをいいます。

(注6) 上図のうち、平成20年の棒グラフの右側に記載している括弧内の数値は、平成15年と平成20年のストック量及び各内訳の比率の差を示しています。

c. 住宅賃料の安定性

以下のグラフは、平成1年を100とした住宅賃料（東京都区部・非木造30㎡以上）と事務所賃料（東京圏）の推移を示したものです。このように、住宅の賃料は事務所の賃料との比較では安定的に推移してきています。住宅家賃は、「衣・食・住」という生活上必要不可欠な出費の一つであるために、一般的には景気や資産価格の変動に影響を受けにくく、変動リスクが比較的小さいことから、安定的であると考えられます。

<住宅賃料と事務所賃料の推移>



出所：住宅賃料については、総務省統計局 消費者物価指数

事務所賃料については、日本銀行調査統計局 企業向けサービス価格指数

(注1) 上記のグラフは、公表されている指数を用いて、いずれも平成1年を100として指数化したものです。

(注2) 「住宅賃料(東京都区部・非木造30㎡以上)」は、消費者物価指数の算出のために採用された世帯が購入する商品(財やサービス)の品目の一つである「民営家賃」のうち東京23区内にある30㎡以上の木造以外の住宅3.3㎡当たりの家賃を、平成1年を100として指数化したものです。消費者物価指数とは、全国の世帯が購入する家計に係る財及びサービスの価格等を総合した物価の変動を時系列的に測定するための指数であり、指数計算に採用している品目の価格としては総務省統計局実施の小売物価統計調査による小売価格が用いられています。

(注3) 「事務所賃料(東京圏)」とは、企業向けサービス価格指数における一品目である「事務所賃貸(東京圏)」を、平成1年を100として指数化したものです。「事務所賃貸(東京圏)」は、東京都における千代田・中央・港・新宿・文京・台東・墨田・江東・品川・目黒・大田・渋谷・豊島の各区と町田市・日野市、横浜市・鎌倉市、さいたま市・越谷市、千葉市、水戸市に立地する特定の調査対象ビルの単位面積当たりの平均賃料及び千代田区、港区、渋谷区の特定の調査対象ビルとテナントの実際の取引価格(継続賃料)を調査対象としています。なお、企業向けサービス価格指数は、企業間で取引されるサービスの価格に焦点を当てた物価指数であり、日本銀行により、書面による調査価格を基礎データとして作成され公表されている指数です。

また、賃貸住宅は、一般的に物件規模やテナント規模がオフィスビル等に比較すると小さく、物件数やテナント数で分散されたポートフォリオの構築が可能です。

このような特質を持つ賃貸住宅は、本投資法人の基本方針である「安定的な収益の確保」に本質的に適合する投資対象であると考えられます。さらに、本投資法人が主たる投資対象とする新築・築浅の賃貸住宅は、賃貸住宅ストックの中でもその占める割合が低いため稀少性の高い存在であり、市場競争力と資産性を確保することができるものと考えています。

(ロ) 物件取得戦略

a. 東京23区への集中投資と地方主要都市への厳選投資(エリア別の比率)

本投資法人は、前記「(イ) 事業環境認識」の東京23区の賃貸住宅市場の優位性を勘案し、今後も東京23区への投資比率を高水準に維持する方針です。

東京23区においては、地下鉄等の鉄道網の新設や複合再開発によって生活利便性が向上し、賃貸住宅に適したエリアも増加してきていますが、「パークアクシス」シリーズや「パークキューブ」シリーズ(三井不動産グループ以外の他社が企画、開発を行った物件で、三井不動産が持つ技術力やノウハウに基づき、本投資法人における独自の基準の下、企画、設計、施工の各段階で必要と判断された要件を満たすものと確認された賃貸住宅をいいます。)のように、高品質な賃貸住宅は相対的にまだ稀少であり、本投資法人にとって今後もさらなる投資機会が期待できると考えています。また、地方主要都市においては、東京23区ほどの需要の厚みはないものの、物件を厳選することで安定した稼働が期待できることは、以下の既存物件のエリア別稼働率推移に係るグラフに示されているとおりです。既

存物件については、エリアによらず堅調な稼働率を維持しています。

本投資法人は、三井不動産グループにより提供される物件情報を活用することにより、広く投資機会を捉えることが可能であると考えており、地方主要都市においても、厳選した物件に投資することで、バランスのよいポートフォリオを構築することを目指していきます。

<「賃貸住宅」 エリア別の比率>

	既存物件	取得予定物件	全物件
都心3区	38.1%	35.1%	37.8%
その他23区	51.9%	22.1%	48.7%
東京23区の比率	90.0%	57.2%	86.5%
首都圏	1.7%	18.0%	3.4%
地方主要都市	8.3%	24.8%	10.1%

(注1) 「都心3区」とは、中央区、千代田区、港区の3区を指します。

(注2) 「その他23区」とは、都心3区を除く東京23区を指します。

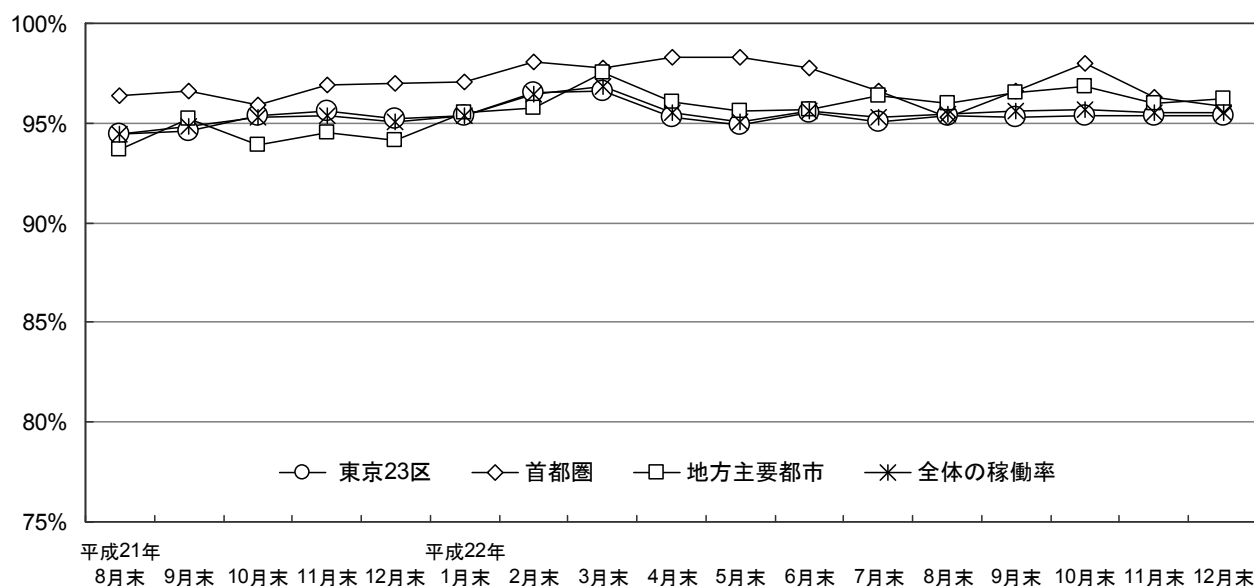
(注3) 「首都圏」とは、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県の上3県を指します。

(注4) 「地方主要都市」とは、地方中核政令指定都市を指します。

(注5) 各比率は、取得（予定）価格をもとに算出しています。

(注6) 「既存物件」とは、本書の日付現在保有する63物件をいい、「全物件」とは取得予定物件を取得した後の「賃貸住宅」74物件をいいます。以下同じとします。

<既存物件のエリア別稼働率の推移>



(注1) 「首都圏」とは、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県の上3県を指します。

(注2) 「地方主要都市」とは、地方中核政令指定都市を指します。

b. 大規模物件を中心に投資（取得（予定）価格別の比率）

本投資法人は、資産運用ガイドラインにおける投資基準において投資額の規模を原則として1棟10億円以上と定めており、賃貸住宅の中では比較的大規模な物件を中心に取得しているという特徴があります。その結果、本投資法人の保有物件（取得予定物件を含みます。）

における1物件当たりの住戸数は平均100戸を超える規模となっています。本投資法人は、テナントニーズを十分に満たす共用部設備の充実や視認性が良好という特徴から、大規模物件への投資は、結果として安定的な運用成績と資産価値の維持につながるものと考えています。また、既存物件の大川端賃貸棟、パークアクシス豊洲、パークアクシス仙台や、取得予定物件である芝浦アイランドエアタワーといった三井不動産が得意とする面開発物件（敷地内に複数の居住施設を計画的に配置し、商業施設などの生活利便施設と併せて開発した区域内に位置する物件）は、街の成熟過程とともに顧客満足度が高まっていくことを通じ、相対的に競合物件に対する競争優位性を維持することが可能となるものと認識しています。

＜「賃貸住宅」 取得（予定）価格別の比率＞

	既存物件	取得予定物件	全物件
20億円未満	27.0%	43.8%	28.8%
20億円以上50億円未満	30.6%	21.1%	29.5%
50億円以上100億円未満	18.9%	35.1%	20.7%
100億円以上	23.5%	0.0%	21.0%

	既存物件	取得予定物件	全物件
取得（予定）価格の平均 （大川端賃貸棟を除いた場合）	29億円 （25億円）	20億円	28億円 （24億円）

（注）各比率は、取得（予定）価格をもとに算出しています。

c. 築浅物件への投資（築年数別の比率・平成22年12月末現在）

取得予定物件のうち「賃貸住宅」11物件の平均築年数は2.4年であり、取得後のポートフォリオ全体のうち「賃貸住宅」の平均築年数は6.5年です。

＜「賃貸住宅」 築年数別の比率＞

	既存物件	取得予定物件	全物件
1年未満	0.0%	18.9%	2.0%
1年以上2年未満	6.1%	28.7%	8.5%
2年以上3年未満	22.3%	17.4%	21.8%
3年以上5年未満	30.4%	35.0%	30.9%
5年以上	41.2%	0.0%	36.8%

	既存物件	取得予定物件	全物件
築年数の平均 （大川端賃貸棟を除いた場合）	6.9年 （4.1年）	2.4年	6.5年 （3.9年）

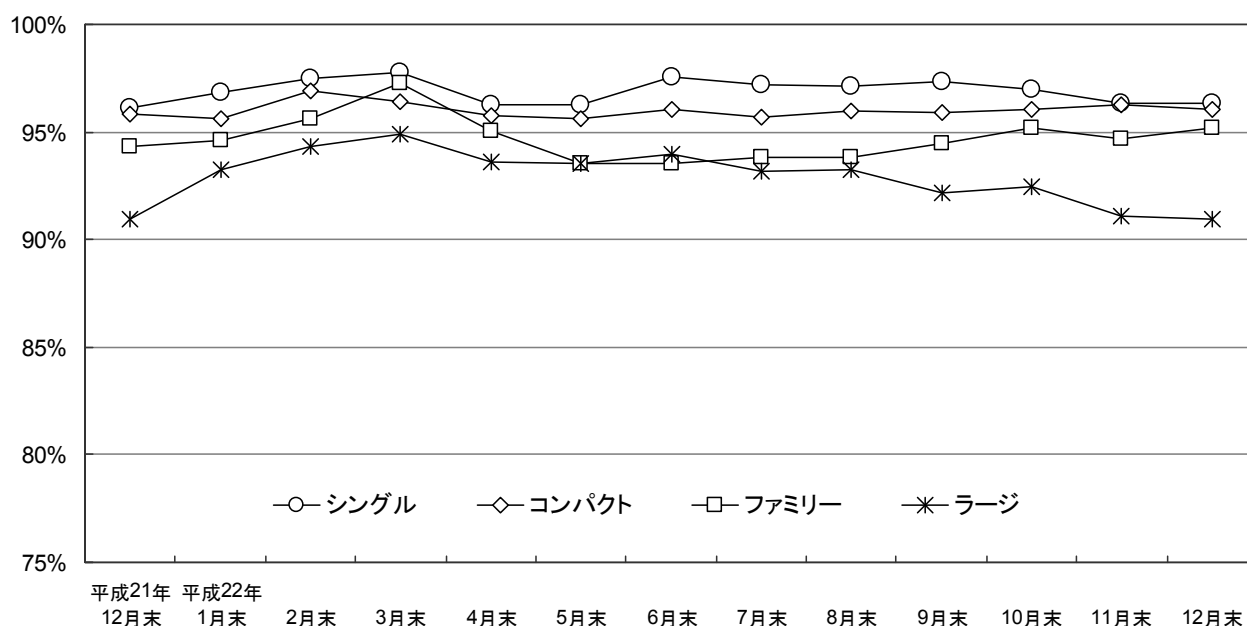
（注）各比率及び「築年数の平均」は、取得（予定）価格をもとに算出し、小数点第2位を四捨五入して表示しています。

なお、平成22年12月末時点における当該物件の築年数をもとに計算しています。

d. シングル・コンパクトタイプへの集中投資（カテゴリー別の比率）

本投資法人の運用資産である「賃貸住宅」のうち、シングル・コンパクトタイプの稼働率は、以下のグラフに記載のとおり、他のカテゴリーに比べて、相対的に高い水準で安定的に推移しています。これは、シングル・コンパクトタイプは、主たるテナント層が20歳から40歳代の単身・少人数世帯の社会人であり、近年の就労形態の変化による職住近接ニーズや、企業の福利厚生制度の変更による自社保有の寮・社宅に代わる家賃補助制度の充実等の複合的な要因により、テナント層の利便性の高い地域における賃貸住宅居住ニーズが安定的に拡大していることが背景となっているものと考えられます。

＜既存物件のカテゴリー別稼働率の推移＞



(注1) 下表においては「S」はシングルタイプを、「C」はコンパクトタイプを、「F」はファミリータイプを、「L」はラージタイプを示しています。本投資法人が規定する「シングル・コンパクトタイプ」とは、シングルタイプ及びコンパクトタイプを総称したものであり、下表の「カテゴリー」分類に基づいたものです。

	30㎡未満	30㎡以上 40㎡未満	40㎡以上 50㎡未満	50㎡以上 60㎡未満	60㎡以上 70㎡未満	70㎡以上 80㎡未満	80㎡以上 90㎡未満	90㎡以上 100㎡未満	100㎡以上
STUDIO	S	S	C	C	L	L	L	L	L
1BED	S	C	C	C	L	L	L	L	L
2BED		C	C	C	F	F	L	L	L
3BED				F	F	F	F	L	L
4BED					F	F	F	F	L

STUDIO：1K、ワンルーム

1BED：1DK、1LDK、1LDK+サービス・ルーム又は納戸等

2BED：2DK、2LDK、2LDK+サービス・ルーム又は納戸等

3BED：3DK、3LDK、3LDK+サービス・ルーム又は納戸等

4BED：4DK、4LDK、4LDK+サービス・ルーム又は納戸等

(注2) カテゴリー別の各稼働率は、運用資産である各「賃貸住宅」のうちそれぞれのカテゴリーに属する戸数（店舗等は含まれません。）の合計について算出しています。運用資産である各「賃貸住宅」のカテゴリー別戸数については、後記「(3) ポートフォリオ概要 ② ポートフォリオの概要 (ロ) 「賃貸住宅」のカテゴリー別戸数内訳」をご参照下さい。

本投資法人では、このような背景を踏まえつつ、上場時より一貫して物件取得方針として、シングル・コンパクトタイプに重点を置いてきました。シングル・コンパクトタイプの「賃貸住宅」ポートフォリオ全体に占める比率（戸数をもとに算出）は、本書の日付時点で予定されている物件の取得をすべて完了した時点においては81.9%となる予定です。本投資法人は今後も「賃貸住宅」ポートフォリオにおいて、シングル・コンパクトタイプに比重をおいた投資を行う予定です。

<「賃貸住宅」 カテゴリー別の比率>

	既存物件	取得予定物件	全物件
シングル	36.1%	58.2%	39.4%
コンパクト	44.5%	31.1%	42.5%
シングル・コンパクトタイプの 比率 (大川端賃貸棟を除いた場合)	80.6% (87.1%)	89.3%	81.9% (87.5%)
ファミリー	15.5%	2.5%	13.6%
ラージ	3.9%	8.2%	4.5%

(注1) 各比率は、店舗等を除いた戸数をもとに算出しています。

(注2) 芝浦アイランドエアタワーにおけるカテゴリー別の保有戸数は、同物件の各カテゴリー毎の総戸数に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じ、小数点以下を四捨五入して算出しています。

e. 需要の厚い賃料価格帯・面積帯の住戸への集中投資（賃料総額別・住戸面積別の比率）

以下の表は、本投資法人の運用資産である「賃貸住宅」の住戸について、賃料（空室の場合は、募集賃料をいいます。本（ロ）及び後記「（ハ）管理運営戦略」において以下同じ。）・賃貸可能面積に応じた戸数の割合を示したものです。

取得予定物件の取得完了後のポートフォリオにおける賃貸可能住戸7,572戸のうち、約6割が賃料月額15万円未満の住戸で構成され、最も戸数が多い月額賃料価格帯は10万円以上15万円未満となり、また、月額賃料30万円以上の住戸の比率は5%未満と、景気変動の影響をより受けにくい構成となります。また、賃貸可能面積については30㎡未満・30㎡台の住戸が全体の半数以上を占め、賃貸住宅市場における主力商品中心の構成となっています。

<「賃貸住宅」 平成22年12月末現在の賃料総額別の比率>

	既存物件	取得予定物件	全物件
10万円未満	23.4%	43.5%	26.4%
10万円以上15万円未満	33.3%	24.9%	32.1%
15万円以上20万円未満	22.0%	16.5%	21.1%
20万円以上30万円未満	18.0%	9.6%	16.8%
30万円以上50万円未満	2.9%	4.1%	3.0%
50万円以上	0.4%	1.4%	0.6%

	既存物件	取得予定物件	全物件
1戸当たり賃料総額の平均 (大川端賃貸棟を除いた場合)	15.3万円 (14.0万円)	14.2万円	15.1万円 (14.0万円)

(注1) 各比率は、店舗等を除いた住戸について1戸当たりの月額の賃料総額（賃料及び共益費の合計）をもとに算出した各賃料価格帯別の戸数の比率を示しています。

(注2) 「1戸当たり賃料総額の平均」は、店舗等を除いた住戸について1戸当たりの月額の賃料総額（賃料及び共益費の合計）の平均値です。

(注3) 芝浦アイランドエアタワーにおける価格帯別の保有戸数は、同物件の各価格帯毎の総戸数に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じ、小数点以下を四捨五入して算出しています。

<「賃貸住宅」 住戸面積別の比率>

	既存物件	取得予定物件	全物件
30㎡未満	28.6%	33.8%	29.3%
30㎡以上40㎡未満	22.7%	27.9%	23.5%
40㎡以上50㎡未満	14.4%	17.1%	14.8%
50㎡以上60㎡未満	14.9%	10.5%	14.3%
60㎡以上80㎡未満	13.5%	6.0%	12.4%
80㎡以上	5.9%	4.7%	5.7%

	既存物件	取得予定物件	全物件
1戸当たり住戸面積の平均 (大川端賃貸棟を除いた場合)	44.3㎡ (41.0㎡)	40.3㎡	43.7㎡ (40.9㎡)

(注1) 各比率は、店舗等を除いた住戸について1戸当たりの賃貸可能面積をもとに算出した各面積帯別の戸数の比率を示しています。

(注2) 「1戸当たり住戸面積の平均」は、店舗等を除いた住戸の賃貸可能面積の平均値であり、小数点第2位を四捨五入して表示しています。

(注3) 芝浦アイランドエアタワーにおける面積帯別の保有戸数は、同物件の各面積帯毎の総戸数に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じ、小数点以下を四捨五入して算出しています。

f. 外部パイプラインの活用

前記の三井不動産と本資産運用会社との不動産情報・アドバイザリーサービス提供に関する契約に基づく、三井不動産とのパイプラインを中心とし、また、三井不動産グループのバリューチェーン（参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ① 基本方針 (ハ) 三井不動産グループの活用 a. 三井不動産グループの「バリューチェーン」の活用」参照）を活かしつつも、本投資法人は、それ以外の外部パイプラインも活用して資産規模の拡大を図っています。

本書の日付現在、「パークキューブ」シリーズは本投資法人のポートフォリオにおいて、14物件・1,081戸（同一建物内にある店舗等を含みます。）含まれています。これらの物件は、三井不動産グループの情報ネットワークに加えて、本資産運用会社が独自に開拓した情報収集ルートにより取得した豊富な物件情報の中から厳選したものであり、本資産運用会社と三井不動産が共同で設定した設計・品質等に関する基準を満たし、「パークキューブ」のブランドに相応しい物件です。

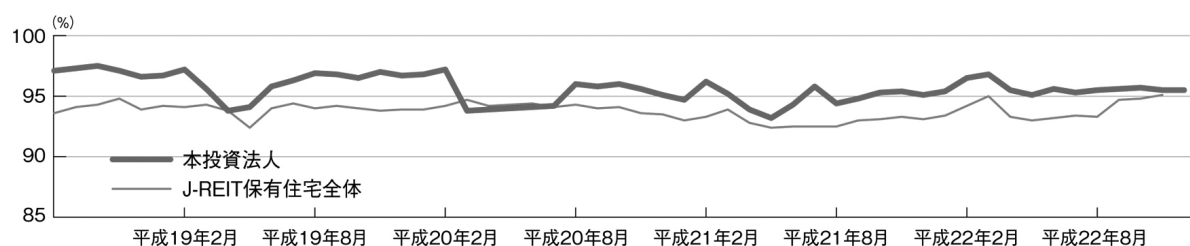
不動産流通市場の動向により、今後三井不動産以外からの物件取得機会は増える可能性があります。本投資法人は良好な関係が構築されている相手先が開発した、高品質な物件を中心に、三井不動産の技術的サポートを活用しつつ、厳選して投資を行う方針です。

(ハ) 管理運営戦略

a. 物件の競争力とリーシング力が生み出す高稼働率と安定収益

本投資法人のポートフォリオは、平成22年12月末時点において95.5%の高稼働率を維持しています。これは、「パークアクシス」シリーズを中心とする運用資産の競争力の高さに加えて、本資産運用会社とマスター・プロパティ・マネジメント会社（以下「マスターPM会社」といいます。）である三井不動産住宅リースが一体となって、機動的なリーシング活動を実施してきた成果であると考えます。

＜本投資法人の運用資産全体稼働率の推移＞



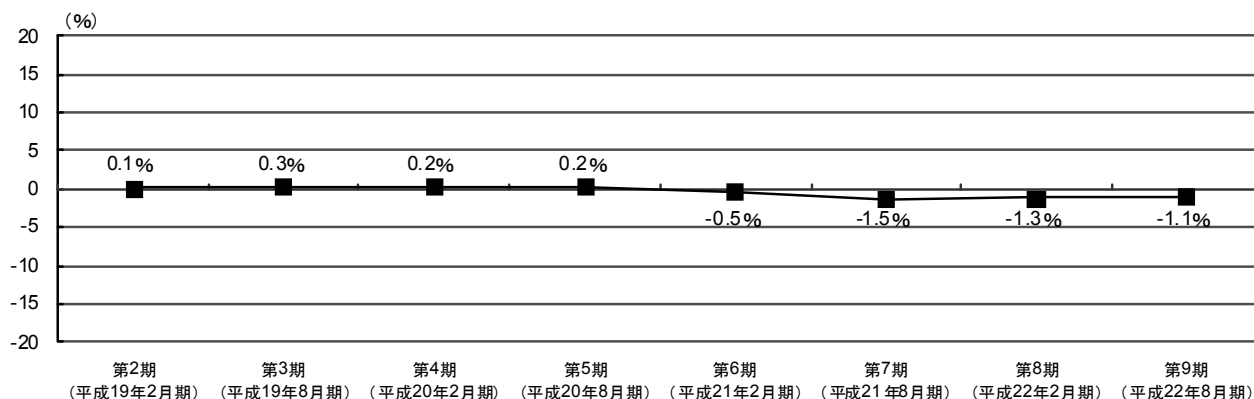
出所：社団法人投資信託協会及び本投資法人

(注1) 「J-REIT保有住宅全体」は、社団法人投資信託協会の公表している主たる用途が住宅である不動産投信の組入不動産全体の稼働率を示します。

(注2) 「本投資法人」は、本投資法人の各月末における運用資産の稼働率を示します。

また、三井不動産住宅リースと一体となったリーシング活動を迅速かつきめ細かく積み重ねた結果、安定した賃料水準を実現しています。以下の図表は、本投資法人の上場後の各決算期において、当期（6ヶ月）の間に、前期の期末ポートフォリオ（但し、売却済みの物件は当初より保有していなかったものとして算出しています。）の賃料月額坪単価が、どれだけ変化したかを表しています。住宅賃料についても景気動向によって影響を受けますが、本投資法人における上場後の各決算期におけるポートフォリオの賃料月額坪単価変化率は、+0.3%から▲1.5%程度の範囲にとどまっており、リーマンショックの影響が最も大きかった決算期でも、その変化率は▲1.5%程度と安定して推移しています。

＜前期末保有物件の当期中賃料月額坪単価変化率＞



(注) 各決算期に関し、当該決算期の前期末における保有物件（但し、いずれの決算期についても、本書の日付現在で売却済みの物件は除きます。）全体の賃料月額坪単価が、当該決算期中（当該決算期の前期末から当該決算期までの6か月間）にどれだけ変化したかを表示しています。なお、第2期については、平成18年8月末から平成19年2月末の6か月間の変化率を示しています。

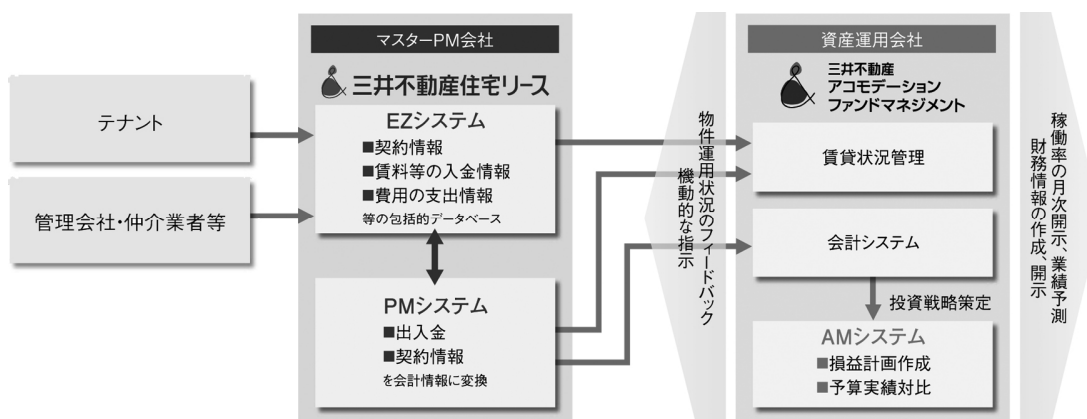
b. マスターPM会社の活用

本投資法人は、中期的な管理運営業務の品質の維持向上及び効率化を目指し、三井不動産グループのプロパティ・マネジメント会社である三井不動産住宅リースを「賃貸住宅」に係るマスターPM会社として選定しています。三井不動産住宅リースは、平成22年9月末日時

点において45,088戸を管理しており、物件管理能力に加えて多様な情報ネットワークを活用した高いマーケティング能力を誇っています。また、三井不動産住宅リースは、その100%子会社である住宅賃貸仲介会社レジデントファースト株式会社に加えて多くのグループ外の仲介会社等と多年にわたるネットワークを構築し、高いリーシング能力を有しています。本資産運用会社は、三井不動産住宅リースとの間で、プロパティ・マネジメント業務に関する基本合意書を締結し、原則、本投資法人が現在保有し及び今後保有するすべての「賃貸住宅」物件に係るプロパティ・マネジメント業務を同社に委託することで、管理レベルの均質化を実現し、本投資法人のブランド維持・向上のための取組みを展開しています。

マスターPM会社である三井不動産住宅リースと、本資産運用会社は、①運用資産における顧客との契約、賃料等の出入金、費用の支出等の状況を包括的に管理するデータベース、②データベースの情報を本投資法人の会計情報に変換・管理するシステム、③損益計画作成・予算実績対比を行うシステムを有機的に連携させて活用し、「賃貸住宅」全物件の数値情報を統一された形態で適切に把握することで戦略策定に役立てています。その戦略に基づき、物件ごとの募集条件設定・営業促進策等について迅速に決定していくことで、高稼働率の維持、安定した賃貸利益の確保につなげています。また、システムの活用により物件別稼働率を月次で適時開示する等、投資家への情報提供にも役立てています。

●資産運用会社⇄マスターPM会社間のデータの伝達・業務プロセス概念図



c. ブランド戦略の推進

ブランド価値の更なる向上を目指し、三井不動産と本資産運用会社が共同して、「パークアクシス」シリーズ及び「パークキューブ」シリーズの顧客認知度の向上策を推進しています。例を挙げれば以下のとおりです。

- ・ 本投資法人保有物件としての認知度を高めるため、「パークアクシス」シリーズ及び「パークキューブ」シリーズの両ブランドのイメージを統一しています。
- ・ より効果的かつ効率的にブランドの浸透を図るため、ブランド・ロゴの使用方法等を規定する「ブランド・マニュアル」を三井不動産と共同で策定しました。館名板のデザインをはじめ、物件内の室名表示、テナントへのお知らせ文、リーシングのためのツールに至るまで、詳細に規定しています。
- ・ 「パークアクシス」シリーズに関する「ブランドブック」を制作することで、同シリーズのコンセプトをテナントや潜在顧客等に訴求し、ブランドイメージ向上を図っています。
- ・ 「パークアクシス」シリーズの建物設備等についてわかりやすく解説した「クオリテ

イブック」を制作し、テナント・潜在顧客等のパークアクシス設計標準に対する理解促進を図っています。また、パークアクシス設計標準の継続的なブラッシュアップを行う等、ブランドの根幹となる品質の向上を図っています。

今後新たに取得する「パークアクシス」シリーズ及び「パークキューブ」シリーズでも、市場におけるこれらブランドの顧客認知度の向上を目指し、各種施策を展開していきます。

Park Axis ブランドの展開		Park Cube ブランドの展開	
 ■三井不動産の分譲住宅ノウハウを最大限に活用 ■都市型ライフスタイルに求められる空間設計と建物基本性能の実現	RESIDENCE 商品 ●耐久性、遮音性を追求した基本性能 ●「住みたい」と喚起させる空間デザイン ●美しさと住みやすさ、先進性と更新性を考慮した設備・仕様 ●安心な都市生活を提供するセキュリティ対策	 ■三井不動産グループ以外の他社が企画、開発 ■本投資法人における独自基準の要件を満たす物件	QUALITY 品質 ●耐久性、遮音性を追求した基本性能 ●機能性、先進性、更新性を考慮した設備・仕様 ●安全・安心な居住空間を提供するセキュリティ
	MANAGEMENT 運営・管理 ●適切な長期修繕計画と共用部管理メニュー ●強い営業力と厳正な審査による良質なテナントの確保		MANAGEMENT 運営・管理 ●適切な長期修繕計画と共用部管理メニュー ●強い営業力と厳正な審査による良質なテナントの確保
	LOCATION 立地 ●「都心回帰」にいち早く注目したエリア設定 ●賃貸市場で人気が高く、今後も安定した需要が期待できる供給エリア		

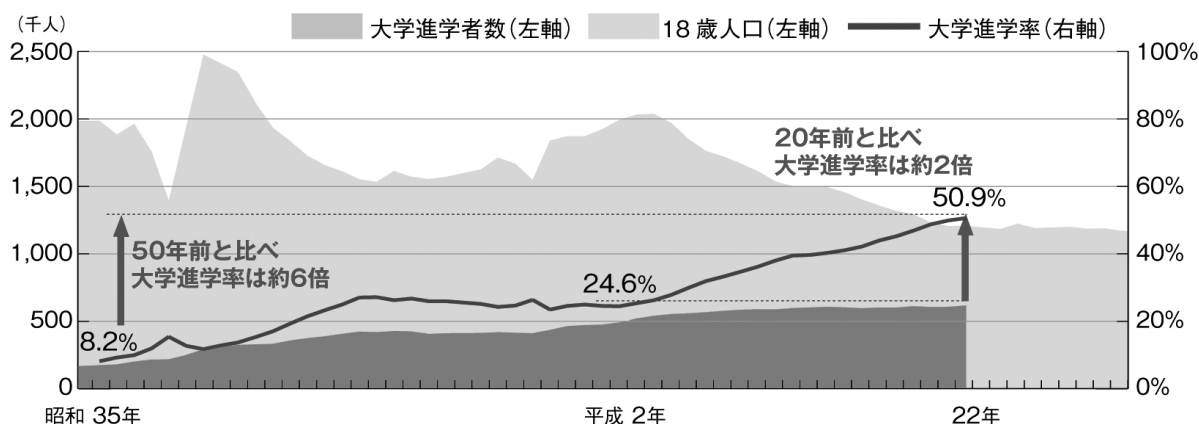
③ 「その他アコモデーション資産」の運用方針

「その他アコモデーション資産」の運用方針については前記「① ポートフォリオ構築の基本方針 (二) 「その他アコモデーション資産」への投資」のとおりですが、今般取得を予定する「学生寮」・「社宅」についての事業環境に係る認識及び戦略は以下のとおりです。

(イ) 「学生寮」・「社宅」の事業環境認識

日本における大学進学率は増加傾向にあり、平成22年においては50.9%となっています。この値は50年前（昭和35年）の8.2%に比べ約6倍、20年前（平成2年）と比べると約2倍の水準となっています。また、平成22年の大学進学者数は約62万人と過去最高を記録しており、この数は昭和22年から昭和24年にかけて生まれたいわゆる団塊の世代の18歳人口がピークを迎えた昭和41年の2倍以上の水準であり、昭和46年から昭和49年にかけて生まれたいわゆる団塊ジュニア世代の18歳人口がピークを迎えた平成4年の水準を10%以上上回っています。

<18歳人口、大学進学者数及び大学進学率の推移>



出所：18歳人口については、文部科学省 文部科学白書及び 文部省 教育白書 並びに 国立社会保障・人口問題研究所 日本の将来推計人口

大学進学者数については、文部科学省 文部科学白書及び 文部省 教育白書

大学進学率については、文部科学省 学校基本調査

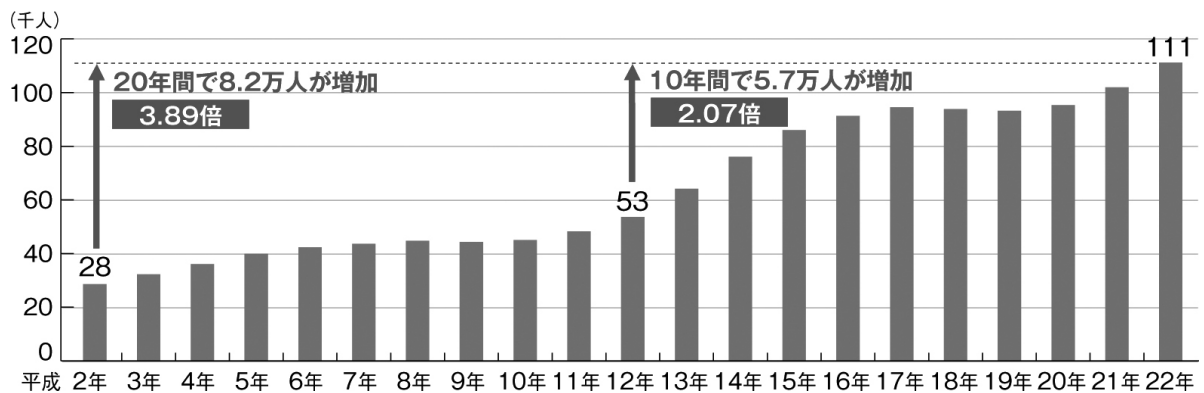
(注1)「18歳人口」は、平成25年以前については、各年の3年前の中学校卒業生及び中等教育学校修了者の合計人数を示しており、平成26年以後については国立社会保障・人口問題研究所による将来推計人口（出生中位及び死亡中位の仮定に基づく推計です。）に含まれる各歳別人口のうち18歳の人数を示しています。

(注2)「大学進学者数」は、大学学部への入学者数を示しています。

(注3)「大学進学率」は、大学学部への入学者数（過年度高卒者等を含みます。）を各年の3年前の中学校卒業生及び中等教育学校修了者の合計人数で除した比率を示しています。

また、日本への留学生の数も増加傾向にあり、平成22年5月時点の留学生数は過去最高を記録しています。この数は20年前と比較して約4倍（約8万人増）、10年前と比較して2倍超（約6万人増）となっており、着実な増加がみられます。このような大学進学者数及び留学生数の増加傾向が、学生寮マーケットの下支えになると考えられます。

<留学生数推移>



出所：平成21年以前の留学生数については、文部科学省 文部科学統計要覧及び文部統計要覧

平成22年の留学生数については、独立行政法人日本学生支援機構 平成22年度外国人留学生在籍状況調査結果

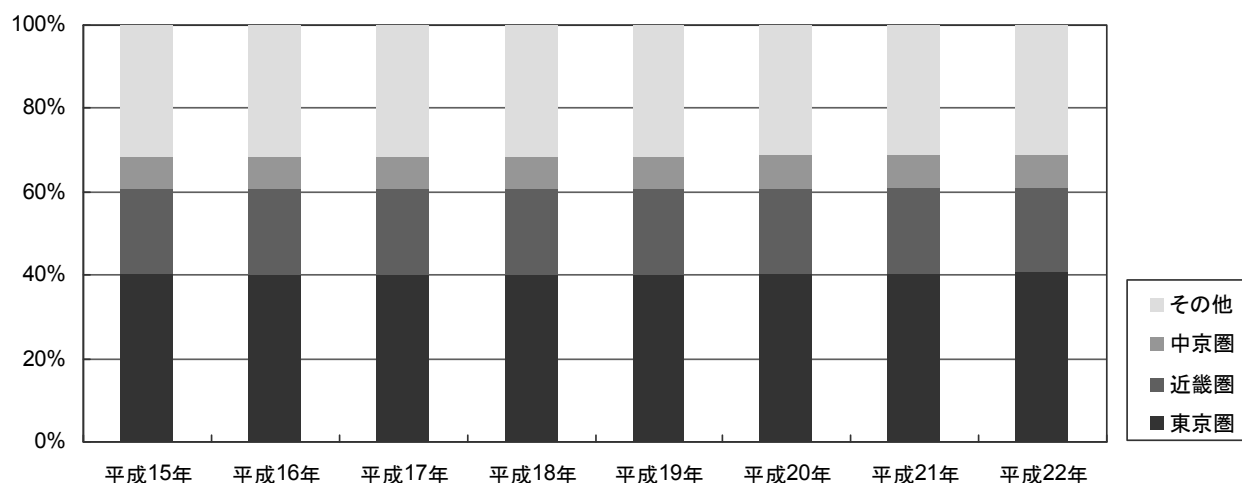
(注)「留学生」とは、出入国管理及び難民認定法別表第1に定める「留学」の在留資格（いわゆる「留学ビザ」）により、日本の大学、大学院及び短期大学において教育を受ける外国人学生をいいます。

一方で社宅マーケットについては、バブル経済崩壊以降、上場企業等は自社保有の寮・社宅の整理を進めてきました。その結果、家賃補助制度を拡充させる等の施策を講じており、そうした施策が「パークアクシス」及び「パークキューブ」等の「賃貸住宅」需要の下支えとなっています。そうした動きの中で、最近、限定的ではあるものの、社員間のコミュニケーション及び健康管理等を目的として寮・社宅の役割を再評価する企業もあり、一定の需要も生じていると認識しています。

(ロ)「学生寮」・「社宅」の物件取得戦略

全国の学生のうち、東京圏・近畿圏・中京圏に通学する学生の占める割合は約70%と高水準で推移しており、これらの大都市圏における学生寮には安定的な需要が存在すると考えられます。今後も「学生寮」については、これら大都市圏に軸足を置き、取得を検討していくこととします。

＜東京圏・近畿圏・中京圏の学生数の全国に占める割合＞



出所：文部科学省 学校基本調査

（注1）各地域の学生数は、当該地域を所在地とする学部・研究科等に在籍する学生の数を記載しており、また学部学生のほか大学院、専攻科及び別科の学生並びに聴講生等を含みます。

（注2）東京圏とは、東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県をいいます。

（注3）近畿圏とは、大阪府・兵庫県・京都府・滋賀県・奈良県・和歌山県の2府4県をいいます。

（注4）中京圏とは、愛知県・岐阜県・三重県をいいます。

「社宅」については、個別企業の社宅需要を個別に精査の上、取得を検討していくこととします。

また、「学生寮」・「社宅」を含む「その他アコモデーション資産」の取得にあたっては、三井不動産が有する幅広いネットワークを有効活用していきます。

（ハ）「学生寮」・「社宅」の管理運営戦略

「その他アコモデーション資産」の管理運営については、前記「① ポートフォリオ構築の基本方針（二）「その他アコモデーション資産」への投資」のとおりですが、本投資法人はその運用資産の特性に応じて適切と判断する管理運営形態及びオペレータを選定していきます。今般の株式会社共立メンテナンス（以下「共立メンテナンス」といいます。）からの「学生寮」・「社宅」の取得においては物件の運営形態等に鑑み、オペレータへの一括賃貸方式としています。なお、本投資法人は、オペレータとなる共立メンテナンスとの間で、各物件ごとに契約期間20年の定期建物賃貸借契約（当初10年間は固定賃料・解約禁止）を締結しています。

④ 財務戦略

本投資法人の財務戦略については、中長期的に安定的な配当を行うという基本方針に基づき、以下のような保守的な財務運営により強固な財務体質を維持していきます。

（イ）ローン・トゥー・バリュー・レシオ

本資産運用会社の定める運用資産の中長期運用方針及び年度運用計画において、LTV（総資産有利子負債比率）の上限につき60%を目途としています。

(ロ) 長期固定有利子負債比率

また、長期有利子負債については、金利上昇リスクヘッジのため長期・固定金利での調達に重点をおき、総有利子負債に対する比率を70～80%を目途に、金利動向を注視しながらオペレーションを行っていきます。

(ハ) 投資法人債

資金調達手段の多様化を図るため、平成19年11月15日及び平成22年7月30日に下記のとおり投資法人債を発行いたしました。

銘柄	発行日	発行総額 (百万円)	利率	償還期限	摘要
第1回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定 同順位特約付)	平成19年 11月15日	10,000	1.70%	平成26年 11月14日	無担保 無保証
第2回無担保投資法人債 (特定投資法人債間限定 同順位特約付)	平成22年 7月30日	7,000	1.20%	平成28年 7月29日	無担保 無保証

また、本書の日付現在の発行登録の概要は以下のとおりであり、今後も金利動向及び債券市場の動向に留意しつつ、有利子負債の借入年限の長期化・金利の固定化を行う際の資金調達手段として発行を検討していきます。

発行可能額	930億円
発行期限	平成23年7月17日まで
資金使途	特定資産（投信法第2条第1項に定められています。）の取得資金、借入金の返済資金、敷金・保証金の返還資金、修繕等の支払資金及び運転資金等

(二) 発行体格付け

平成22年12月末時点における発行体格付けの状況は以下のとおりです。平成22年12月末時点において、主要信用格付業者より住宅系 J－R E I T 最上級の発行体格付けを取得しています。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け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けはありません。

信用格付業者	格付対象	格付け
ムーディーズ・ジャパン株式会社 (Moody's)	発行体格付け	A 2 (格付けの見通し：ネガティブ)
株式会社格付投資情報センター (R&I)	発行体格付け	A A－ (格付けの方向性：安定的)
スタンダード&プアーズ・レーティング・ ジャパン株式会社 (S&P)	長期会社格付け 短期会社格付け	A＋ (アウトルック：ネガティブ) A－1

(注) 「住宅系 J－R E I T」とは、東京証券取引所に上場している R E I T の中で主として住宅を投資対象とするものをいいます。

(ホ) 借入金

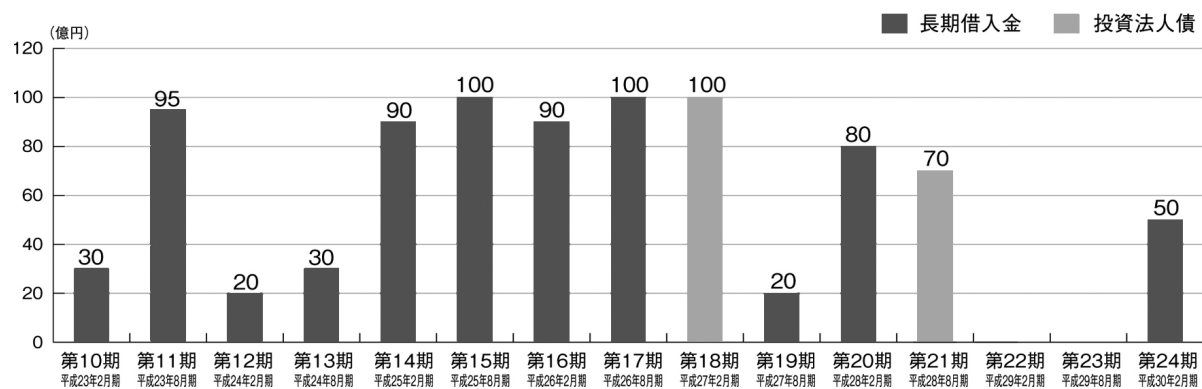
平成22年12月末時点における本投資法人の借入金の概要は以下のとおりです。

区分	借入先	借入残高 (百万円)
短期借入金	株式会社三井住友銀行	5,000
	株式会社八十二銀行	1,000
	三菱 U F J 信託銀行株式会社	5,000
	株式会社七十七銀行	1,000
	中央三井信託銀行株式会社	3,500
	株式会社福岡銀行	2,000
	小計	17,500
長期借入金	株式会社三井住友銀行	16,500
	中央三井信託銀行株式会社	7,000
	住友信託銀行株式会社	3,000
	株式会社三菱東京 U F J 銀行	2,000
	日本生命保険相互会社	3,000
	株式会社日本政策投資銀行	16,000
	株式会社八十二銀行	3,000
	株式会社みずほコーポレート銀行	5,000
	株式会社中国銀行	2,000
	株式会社新生銀行	1,000
	信金中央金庫	6,000
	株式会社福岡銀行	3,000
	三菱 U F J 信託銀行株式会社	3,000
	小計	70,500
	合計	88,000

(注) 上記借入金については、本投資法人と各個別金融機関の間の「融資合意書」において、全ての金融機関からの借入金相互間で同順位である旨の特約が付されています。

以下のグラフは、平成22年12月末時点における本投資法人の長期借入金及び発行済み投資法人債の各期毎の返済予定額及び償還予定額を示しており、適切な返済期限の分散が図られていると判断しています。

<長期有利子負債の返済期限分散の状況>



(3) ポートフォリオ概要

① 取得予定物件の個別概要

取得予定物件の本書の日付現在における個別の概要は、以下のとおりです。

a. 「取得予定日」欄に関する説明

「取得予定日」は、本投資法人が各取得予定物件を取得する予定の日を記載しています。なお、平成23年3月1日を取得予定日とする物件については、停止条件付不動産売買契約に従い、平成23年3月2日、3日又は4日のいずれかの日に取得予定日が変更になる場合があります。

b. 「取得予定価格」欄に関する説明

「取得予定価格」は、本投資法人の各取得予定物件に関する停止条件付不動産売買契約書又は停止条件付信託受益権売買契約書に記載された売買代金（取得諸経費、固定資産税、都市計画税、消費税及び地方消費税を含みません。）を記載しています。

c. 「鑑定評価額」欄に関する説明

「鑑定評価額」は、大和不動産鑑定株式会社又は森井総合鑑定株式会社が、各取得予定物件に関して作成した不動産鑑定評価書の記載に基づいています。

d. 「特定資産の種類」欄に関する説明

特定資産とは投信法第2条第1項及び本投資法人の規約に規定される投資対象の資産をいいます。

e. 「所在地」欄に関する説明

「所在地」欄には、住居表示を記載しており、住居表示がないものは登記簿上の建物所在地番（複数ある場合にはそのうちの番地）を記載しています。

f. 「土地」欄に関する説明

- (i) 土地の「建蔽率」は、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り、用途地域等に応じて都市計画で定められている数値を記載しています。
- (ii) 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り、用途地域等に応じて都市計画で定められている数値を記載しています。
- (iii) 土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- (iv) 土地の「敷地面積」は、登記簿に記載されている地積を記載しています。なお、区分所有建物については、敷地権の対象となる土地全体の面積を記載しています。
- (v) 土地の「所有形態」は、平成22年12月31日現在の所有形態を記載しています。
- (vi) 土地の「敷地権割合」は、敷地権が登記されている区分所有建物に係る登記簿上の敷地権割合をいい、小数点第2位未満を切り捨てて記載しています。

g. 「建物」欄に関する説明

- (i) 建物の「竣工年月日」は、登記簿上表示されている新築時点及び増築改築等があればその時点を記載しています。
- (ii) 建物の「構造／階数」は、登記簿上表示されている構造及び階数を記載しています。なお、区分所有建物については、区分所有建物が含まれる一棟の建物全体の構造・階数を記載しています。
- (iii) 建物の「用途」は、平成22年12月31日現在の登記簿上の建物種別を記載しています。なお、区分所有建物については、登記簿上の建物種別のうち主要なものを記載しています。
- (iv) 建物の「延床面積」は、登記簿上表示されている床面積の合計を記載しています。なお、区分所有建物については、一棟の建物全体の延床面積を記載しています。

- (v) 建物の「所有形態」は、平成22年12月31日現在の所有形態を記載しています。
- (vi) 建物の「賃貸可能戸数」は、各取得予定物件について賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合はその数を含みます。）を記載しています。
- h. 「プロパティ・マネジメント会社」欄に関する説明
「プロパティ・マネジメント会社」は、各取得予定物件についてプロパティ・マネジメント業務を委託している会社を記載しています。
- i. 「マスターリース会社」及び「オペレータ」欄に関する説明
「マスターリース会社」は、各取得予定物件についてマスターリース契約を締結している会社を記載しています。「オペレータ」は、その他アコモデーション資産のうち学生寮及び社宅に関し、各取得予定物件について売買を停止条件とする一括賃貸借契約を締結している会社を記載しています。
- j. 「マスターリース種別」及び「管理運営形態」欄に関する説明
「マスターリース種別」は、賃料保証のないマスターリース契約が締結されているものについて「パス・スルー」と記載しています。「管理運営形態」は、その他アコモデーション資産のうち学生寮及び社宅に関し、オペレータと売買を停止条件とする一括賃貸借契約を締結しているものについて「オペレータへの一括賃貸方式」と記載しています。
- k. 「現所有者」欄に関する説明
「現所有者」は、各取得予定物件を本書の日付現在所有し、各取得予定物件に関して本投資法人との間に停止条件付不動産売買契約又は停止条件付信託受益権売買契約を締結している者を記載しています。
- l. 「特記事項」欄に関する説明
「特記事項」には、平成23年1月31日現在において当該資産の権利関係・利用等及び評価額・収益性等への影響を考慮して重要と考えられる事項が認められる場合には、当該事項を記載しています。
- m. 「物件特性」欄に関する説明
「物件特性」欄の記載は、不動産鑑定評価書等に基づいて、当該取得予定物件に関する基本的性格、特徴等を記載しています。

65. パークアクシス新さっぽろ

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		827, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		828, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	北海道札幌市厚別区厚別中央二条五丁目 3 番 5 号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成20年 3 月 5 日
	容積率	400%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 13階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、店舗、車庫、物 置
	敷地面積	991. 04㎡		延床面積	4, 769. 99㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100%)		所有形態	所有権 (区分所有持分100%)
プロパティ・マネジメント会 社		三井不動産住宅リース株式 会社		賃貸可能戸数	住宅84戸 店舗等 1 戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式 会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件がある厚別区は札幌市内の東部に位置し、昭和47年に策定された「厚別副都心開発基本計画」に基づき、複合型商業施設、ホテル、水族館・科学館といった集客施設等が、厚別区において順次開発されています。一方で野幌森林公園に代表される緑豊かな自然環境により、ゆとりある居住環境が確保されており、現在は札幌市中心部のベッドタウンとなっています。 本物件は、ＪＲ「新札幌」駅から徒歩4分、地下鉄「新さっぽろ」駅から徒歩5分に位置し、最寄駅への近接性に優れており、ＪＲ「新札幌」駅から「札幌」駅まで約8分（特急、快速利用時）と都心部へのアクセスも良好です。 当該地周辺には各種物販店、飲食店等が集積しており、都心生活の利便性、中心部へのアクセスを選好し、市内に通勤する単身者やD I N K S世帯を中心とした需要が見込まれます。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として1棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

66. パークアクシス横浜井土ヶ谷

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 419, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 420, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	神奈川県横浜市南区井土ヶ谷中町129番地 5 （地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	60%・80%	建物	竣工年月日	平成20年 3 月31日
	容積率	200%・400%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 10階建
	用途地域	準工業地域 商業地域		用途	共同住宅、教習所、駐車場、 ゴミ置場
	敷地面積	965. 05㎡		延床面積	3, 653. 00㎡
	所有形態	所有権 （敷地権割合100%）		所有形態	所有権 （区分所有持分100%）
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	住宅99戸 店舗等 1 戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、京浜急行「井土ヶ谷」駅から徒歩3分に位置し、最寄駅からの近接性は良好です。同駅からＪＲ「横浜」駅までの乗車時間は約7分、ＪＲ「東京」駅までの乗車時間は約33分（ＪＲ「横浜」駅にてＪＲ東海道線乗換）と、県の中心部及び都心へのアクセスも良好であり、また、横浜市営地下鉄「蒔田」駅へも徒歩12分と2路線の利用が可能です。 駅に近接して「マルエツ」等の商業施設があり、県内において勤務し生活利便性を指向する单身層を中心に、都内へ通勤通学する層の需要も見込まれます。			

67. パークアクシス千葉新町

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 679, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 680, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	千葉県千葉市中央区新町 1 番地14他（地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成20年 5 月30日
	容積率	600%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 13階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、店舗、事務所、 居宅、ゴミ置場、駐車場
	敷地面積	648. 15㎡		延床面積	3, 930. 12㎡
	所有形態	所有権 （敷地権割合100%）		所有形態	所有権 （区分所有持分100%）
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	住宅77戸 店舗等 7 戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、ＪＲ「千葉」駅から徒歩 5 分に位置し、最寄駅からの近接性は良好です。同駅からＪＲ「東京」駅までの乗車時間は約45分（快速利用時）であり、また、ＪＲ各線のほか、京成電鉄千葉線、千葉都市モノレールにより千葉県各方面への交通利便性も良好です。 ＪＲ「千葉」駅周辺は、同県の行政及び経済の中心地であり、デパートや大型家電量販店等の商業施設、各種飲食店が集積するほか、大手企業の事業所も立地するなど繁華性の高い地域です。 本物件は、オートロック、カラーＴＶモニターインターフォン、宅配ロッカー、ＢＳ・ＣＳアンテナ、浴室乾燥機、シャワートイレ、エアコン等の設備が備わっており、本物件の需要者として見込まれる、県内に勤務し生活の利便性等快適な居住環境を求める単身層や都内へ通勤通学する層のニーズを十分満たす仕様となっています。			

68. パークアクシス蒲田壱番館

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 069, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 070, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都大田区蒲田本町二丁目11番 6 号			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成21年 3 月19日
	容積率	200%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 7 階建
	用途地域	準工業地域		用途	共同住宅、居宅、物置、ゴミ置場
	敷地面積	917. 35㎡		延床面積	2, 044. 68㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100%)		所有形態	所有権 (区分所有持分100%)
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	63戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、京浜急行本線・空港線「京急蒲田」駅から徒歩 8 分、ＪＲ線・東急線「蒲田」駅から徒歩12分に位置し、「京急蒲田」駅から「品川」駅までは約 7 分（快特利用）、ＪＲ線その他各線「東京」駅までは約25分（「品川」駅にて乗換）の乗車時間であり、「蒲田」駅からはＪＲ線にて「東京」駅まで 1 本でアクセス可能である他、「川崎」・「横浜」駅方面、羽田空港方面等へのアクセスも良好です。 「蒲田」駅周辺には駅ビル、行政機関、スーパーマーケット、金融機関、娯楽施設等が集積し、同駅から「京急蒲田」駅までの間には旧来からの商店街や中小規模の商業ビル等が連なっており、「京急蒲田」駅周辺においても一定の商業集積が認められる他、都市計画事業として駅前整備が推進され、利便性の向上が図られています。 本物件においては、交通アクセス及び利便性を重視する单身層を中心に、国際化が進む羽田空港周辺企業及びオフィスの集積が著しい「品川」駅方面へ通勤するビジネスマン等の需要も見込まれます。			

69. パークアクシス千葉

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		970, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		971, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	千葉県千葉市中央区弁天一丁目 7 番 8 号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成21年 3 月19日
	容積率	500%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 14階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、駐車場、駐輪場、 物置、ゴミ置場
	敷地面積	487. 66㎡		延床面積	2, 834. 51㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100%)		所有形態	所有権 (区分所有持分100%)
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	91戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、ＪＲ「千葉」駅から徒歩４分に位置し、最寄駅からの近接性は良好です。同駅からＪＲ「東京」駅までの乗車時間は約45分（快速利用時）であり、また、ＪＲ各線のほか、京成電鉄千葉線、千葉都市モノレールにより千葉県各方面への交通利便性も良好です。 ＪＲ「千葉」駅周辺は、同県の行政及び経済の中心地であり、デパートや大型家電量販店等の商業施設、各種飲食店が集積するほか、大手企業の事業所も立地するなど繁華性の高い地域です。 本物件においては、県内に勤務し生活の利便性等快適な居住環境を求める単身層を中心に、都内へ通勤通学する層の需要も見込まれます。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として１棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

70. パークアクシス台東根岸

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		672, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		673, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月 31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都台東区根岸五丁目 2 番 1 号			
土地	建蔽率	80％・60％	建物	竣工年月日	平成21年 8 月 6 日
	容積率	500％・300％		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 14階建
	用途地域	商業地域 第一種住居地域		用途	共同住宅、駐輪場、車庫、 ゴミ置場、物置
	敷地面積	282. 54㎡		延床面積	1, 487. 56㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100％)		所有形態	所有権 (区分所有持分100％)
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	40戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、東京メトロ日比谷線「入谷」駅から徒歩 8 分に位置し、隣駅である「上野」駅から J R の利用が容易である他、日比谷線の利用により都心へのアクセスは良好です。 当該地は、郵便局、コンビニエンスストア、スーパーマーケット等からの近接性も良好であることから、都心への交通利便性及び生活利便性を選好する都心で働くビジネスマン及び少人数世帯等の需要が見込まれます。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として 1 棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

71. パークアクシス江坂広芝町

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		2, 369, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		2, 370, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	大阪府吹田市市広芝町 6 番26号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成21年 9 月28日
	容積率	400%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 14階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、駐車場、集塵庫
	敷地面積	1, 180. 69㎡		延床面積	4, 899. 88㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	130戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、大阪市営地下鉄御堂筋線「江坂」駅から徒歩 5 分に位置し、最寄駅からの近接性は良好です。同駅から乗車時間約11分の「梅田」駅はビジネスエリア、商業エリアの中心地であり、また、乗車時間約 4 分の「新大阪」駅ではＪＲ東海道・山陽新幹線と連絡し、東京や他府県からの広域的なアクセスを含め、交通利便性に優れています。 本物件においては、大阪市内に勤務し、生活の利便性等快適な居住環境を求める単身者及び転勤者用の社宅としての利用を目的とする東京等に本社機能を有する法人の需要が中心となり、特に本物件が最寄駅としている「江坂」駅周辺は、商業施設、金融機関、医療施設、飲食店等の生活利便施設が充実しており、人気の高いエリアとなっています。			

72. パークアクシス駒込

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 389, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 390, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都豊島区駒込三丁目23番13号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成21年11月20日
	容積率	500%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 15階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、店舗、駐輪場、 ゴミ置場、物置
	敷地面積	440. 37㎡		延床面積	2, 433. 47㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100%)		所有形態	所有権 (区分所有持分100%)
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	住宅39戸 店舗等 1 戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、ＪＲ山手線「駒込」駅から徒歩４分の位置にあり、当駅から「東京」駅への所要時間は約15分、「新宿」駅への所要時間も約15分となっており、最寄駅への近接性や都心へのアクセスに優れるほか東京メトロ南北線の利用も可能であることから、高い交通利便性を備えています。 駅周辺には駒込駅前商店街を始め大小10以上の商店街があり、また、周辺には「六義園」や「旧古河庭園」があり、東京都心にありながら緑地に富んだ環境を形成しています。 本物件の主たる需要層としては、生活利便性や通勤利便性を指向する会社員などの単身者、ファミリー層などが挙げられます。			

73. パークアクシスうつぼ公園

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		2, 399, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		2, 400, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	大阪府大阪市西区靱本町三丁目 1 番 7 号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成22年 1 月26日
	容積率	600%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 15階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、機械室
	敷地面積	882. 13㎡		延床面積	5, 543. 28㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	133戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、大阪市営地下鉄中央線・千日前線「阿波座」駅から徒歩 4 分に位置し、「本町」「心斎橋」「梅田」等、都心部及び市内主要地域へのアクセスは良好です。 スーパーやコンビニエンスストア、飲食店舗が徒歩圏内にあり、生活利便が良好な上、本物件が位置する靱公園エリアは、公園や人気のカフェ、レストラン、インテリアショップ、物販店舗等が点在する、良好な住環境と都市中心部への近接性を兼ね備えたエリアとなっています。 本物件においては、大阪中心部に通勤するビジネスマン等、また、都心部へのアクセスの良さから、従業員社宅に対する法人の需要が見込まれます。			

74. パークアクシス板橋本町貳番館

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 859, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 860, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都板橋区清水町74番 1 号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成22年 1 月29日
	容積率	500%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 14階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅、駐輪場、ゴミ置 場、駐車場
	敷地面積	821. 46㎡		延床面積	4, 854. 95㎡
	所有形態	所有権 (敷地権割合100%)		所有形態	所有権 (区分所有持分100%)
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式 会社		賃貸可能戸数	99戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式 会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		三井不動産株式会社			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、都営三田線「板橋本町」駅から徒歩6分に位置し、同駅から「大手町」駅 まで乗車時間約20分と都心へのアクセスにも優れています。 「板橋本町」駅を中心に、金融機関、コンビニエンスストア、飲食店舗等があるため 生活利便も良好です。 本物件においては、生活利便性や通勤通学利便性を指向する会社員や学生などの単身 者、DINKS世帯のほか、都心部へのアクセスの良さから法人需要も見込まれます。			

75. 芝浦アイランドエアタワー (①エアタワー、②エアテラス)

取得予定日		平成23年 4 月 1 日	特定資産の種類		信託不動産
取得予定価格		7, 905, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	住友信託銀行株式会社
鑑定評価額		8, 340, 000千円		信託設定日	平成19年 6 月28日
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	平成29年 6 月27日
所在地	住居表示	①東京都港区芝浦四丁目22番 1 号 ②東京都港区芝浦四丁目22番 2 号			
土地	建蔽率	①②60%	建物	竣工年月日	①②平成19年 3 月 1 日
	容積率	①②400%		構造／階数	①鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根48階建 ②鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 2 階建
	用途地域	①②第二種住居地域		用途	①共同住宅、店舗、駐車場、駐輪場 ②店舗
	敷地面積	11, 280. 97㎡		延床面積	①78, 333. 26㎡ ②3, 426. 74㎡
	所有形態	①②一般定期借地権の準共有（準共有持分31%）		所有形態	①②所有権の共有（共有持分31%）
プロパティ・マネジメント会社		三井不動産住宅リース株式会社		賃貸可能戸数	①住宅871戸 店舗等 1 戸 ②店舗等 6 戸
マスターリース会社		三井不動産住宅リース株式会社 アール・エー・アセット・マネジメント株式会社	マスターリース種別		パス・スルー
現所有者		有限会社芝浦アイランド・アパートメント			
特記事項		(1)土地所有者との取り決めについて 本物件の土地（以下「本件敷地」といいます。）所有者兼賃貸人はUR都市機構であり、借地借家法第22条に定める定期借地契約に基づき一般定期借地権（以下「本件借地権」といいます。）の設定を受けています。当該定期借地契約の概要は以下のとおりです。 ①借地権の目的：賃貸住宅等の経営の用に供する建物を所有するため ②借地期間：2004年 3 月31 日から2074年 3 月30日（70年間） ③支払賃料：月額27, 518, 000円（注） 但し、固定資産税の基準年度（通常は 3 年に一度）毎に、本件敷地に課せられる公租公課の増減相当額を加減し、かつ消費者物価指数の変動に比例して改訂されます。また、基準年度以外の年度であっても本件敷地の公租公課の額に増減があった場合、その増減額に応じて改訂されます。 ④差入れ保証金：1, 443, 741, 000円（注） 但し、固定資産税の基準年度（通常は 3 年に一度）毎に消費者物価指数の変動に比例して改訂されます。 ⑤その他 (i) 賃借人は、借地期間満了時には、本件敷地を原状に復してUR都市機構に返還する義務を負います。 (ii) 定期借地契約締結後、30 年を経過した日から借地期間の満了する日の 1 年前までの間にUR都市機構に対し、本件借地権の準共有者全員の合意をもって、本件敷地の譲り受けを申し出ることができます。なお、UR都市機構が申し出を承諾した場合、譲渡価格、譲渡代金の支払方法その他の譲渡条件は、UR都市機構が定めるところによります。また、UR都市機構は、本件敷地を売却する際には、賃借人に優先的に購入の意思を確認するものとされています。 (iii) UR都市機構の書面による承諾なしに、本件借地権を譲渡することはできません。また、本件借地権、本物件の建物等の所有権又は本件敷地に関する保証金返還請求権を分離して譲渡することはできません。 (iv) 賃借人が定期借地契約に違反し、UR都市機構がこれを解除した場合、賃借人は12億 5 千万円（（注）消費者物価指数の変動に応じて調整されます。）の違約金を支払う義務を負います。 （注）本物件全体に係る数値であり、本投資法人が負担する金額は本投資法人の持分割合（31%）相当額となります。			

	(2)他の共有者との取り決めについて ①本投資法人が取得を予定する、本物件の共有持分を信託財産とする信託受益権（以下「本受益権」といいます。）の譲渡に際しては、他の共有者（本物件の他の共有持分を信託財産とする各信託受益権に係る受益者をいいます。）に優先交渉の機会を付与した上で、譲渡先につき信託受託者及び他の共有者全員の承諾を得る必要があります。 ②本受益権について、適格機関投資家以外の者に対して質権を設定する際には、信託受託者及び他の共有者全員の承諾を得る必要があります。 ③信託契約の解約、信託受託者の更迭又は変更、本受益権を譲渡する場合の譲渡先その他の処分の相手先に係る承認、信託財産を構成する本物件の共有持分の譲渡その他処分に係る信託受託者への指図に際しては、他の共有者全員の承諾を得る必要があります。 ④年間事業計画の決定、大規模修繕又は設備等更新等の決定、PM会社の委託方針の変更、PM会社の変更若しくは解任、又はPM会社との契約の解除、解約若しくはその他の事由による終了、更新若しくは契約内容の変更の決定、その他本物件に関する重要事項は、共有持分割合に応じてなす他の共有者との多数決によって決定します。 ⑤本投資法人は、PM会社が作成する年間事業計画案の提案、本投資法人及び他の共有者間で上記④の手続に従って決定された年間事業計画に基づく本物件の管理・運営の実施、上記③及び④の手続に従って決定された意思決定に基づく信託受託者への指図等の業務を、他の共有者と共同で、オペレーションマネージャー（現時点では三井不動産）に委託します。オペレーションマネージャーの変更は、共有持分割合に応じてなす他の共有者との多数決によって決定します。 (3)地上権の設定について 本件敷地の一部には、公共下水道施設埋設を目的として、東京都を地上権者とする地上権が設定され、登記されています。
物件特性	本物件は、JR山手線ほか「田町」駅徒歩8分、都営浅草線ほか「三田」駅徒歩9分と複数駅・複数路線が利用可能です。 本物件は、官・公・民による全国初の高層住居誘導地区として開発された芝浦アイランド地区に位置しています。同地区は周辺を運河で囲まれており、外周に遊歩道が整備され、計画的に緑地が配置される等、良好な住宅環境を形成しています。また、高層階における眺望、景観も良好であり、店舗棟にはスーパーマーケットを核として飲食店、公共施設等が入居し、住宅棟から屋内通路を利用してアクセスできるように設計されている等、都心近接性及び利便性を兼ね備えています。 本物件は、多様な居室タイプを有し、居住の利便性、快適性を重視する単身者、DINKS、ファミリー等の多様な需要が想定されます。

76. ドーミー芦屋

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		928, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		986, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月 31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	兵庫県芦屋市大東町12番28号			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成14年 9 月 17日
	容積率	200%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 5 階建
	用途地域	第一種中高層住居専用地域		用途	寄宿舍、車庫
	敷地面積	3, 267. 22㎡		延床面積	3, 729. 45㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	140戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、阪神本線「打出」駅徒歩11分に位置し、同駅からは区間特急利用で「梅田」駅まで約25分、「三宮」駅まで約19分（魚崎駅で快速急行に乗り換え）です。 当該地周辺の商業施設としては、北西方約120mにコープ打出浜、西方約400mにピーコックストア芦屋南宮店、「打出」駅前に打出商店街があります。 本物件は、臨海部にひろがる大手企業の生産拠点に近接しているため、それらの企業に勤務する社会人向けの寮として利用されています。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として1棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

77. 河合塾京都学仲寮

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		991, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 040, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	京都府京都市中京区聚楽廻南町25番地 4 （地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	80％	建物	竣工年月日	平成16年 3 月 2 日
	容積率	600％・400％		構造／階数	鉄骨造陸屋根 9 階建
	用途地域	商業地域		用途	寄宿舎
	敷地面積	724. 69㎡		延床面積	3, 492. 88㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	134戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		本建物は、建物竣工後である平成19年 9 月 1 日施行の都市計画の高度地区の変更（絶対高さ制限の強化）により、本土地に建物を再建築する場合には本建物と同じ設計で建築することはできません。			
物件特性		本物件は、京都市営地下鉄「二条」駅徒歩 4 分に位置し、同駅から約 3 分の「烏丸御池」駅で同地下鉄烏丸線に接続し、「四条烏丸」「京都」等の中心市街地に連絡します。また、徒歩 6 分の J R 「二条」駅からは「京都」駅まで約 6 分など都心アクセスは良好です。 近隣にはコンビニエンスストアやコープ二条駅があり、生活利便性も良好です。 本物件は、河合塾専用の学生寮として利用されています。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として 1 棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

78. 駿台堀川寮

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		916, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 000, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	京都府京都市上京区東堀川通樺木町上る五丁目205番地 1 他（地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	80%・60%	建物	竣工年月日	平成17年 2 月21日
	容積率	600%・200%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 10階建
	用途地域	商業地域 第二種住居地域		用途	寄宿舎、機械室、駐輪場
	敷地面積	1, 152. 13㎡		延床面積	2, 793. 71㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	113戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		本建物は、建物竣工後である平成19年 9 月 1 日施行の都市計画の高度地区の変更（絶対高さ制限の強化）により、本土地に建物を再建築する場合には本建物と同じ設計で建築することはできません。			
物件特性		本物件は、京都市営地下鉄烏丸線「丸太町」駅徒歩10分、同東西線「二条城前」駅徒歩12分と複数駅・複数路線の利用が可能です。「丸太町」駅から「京都」駅までは約7分であり、都心アクセスは良好です。また、近隣地域は旧来からの街並みも残されており、良好な住環境が確保されています。 本物件は、駿台予備校専用の学生寮として利用されています。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として1棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

79. ドミトリー洛北

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		374, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		410, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	京都府京都市北区鷹峯木ノ畑町51番地他（地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成18年 2 月24日
	容積率	200%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 地下 1 階付 3 階建
	用途地域	第一種中高層住居専用地域 第一種住居地域		用途	寄宿舎
	敷地面積	811. 99㎡		延床面積	1, 489. 86㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	69戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、「佛教大学前」バス停徒歩 2 分に位置し、同バス停からバス利用で地下鉄「北大路」駅まで約10分、ＪＲ「二条」駅まで約15分です。 本物件の周辺には、徒歩 5 分以内にコンビニエンスストアがあるほか、佛教大学（約 0. 1km）、立命館大学（約1. 8km）、京都府立大学（約2. 6km）、同志社大学（約2. 7km）、同志社女子大学（約3. 0km）、京都大学（約4. 5km）がそれぞれあります。 本物件は、主として周辺大学に通学する学生のための寮として利用されています。 また、本物件の取得価格は本投資法人が定める投資基準における投資額（原則として 1 棟10億円以上）を下回っていますが、取得価格が10億円未満であるにもかかわらず取得することとした理由は、当該物件の個別特性を考慮し、ポートフォリオ全体の充実に寄与すると判断したためです。			

80. 立教大学国際交流寮R U I D志木

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 478, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 550, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	埼玉県志木市本町五丁目18番25号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成22年 1 月29日
	容積率	400%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 8 階建
	用途地域	商業地域		用途	寄宿舍
	敷地面積	833. 03㎡		延床面積	3, 061. 89㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	126戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、東武東上線「志木」駅徒歩4分に位置し、「志木」駅から「池袋」駅までは急行利用で約20分、「東京」駅までは東京メトロ丸ノ内線乗り換えで約45分です。 「志木」駅周辺の商業地域の一角に位置し、背後には大型のスーパーマーケット等があることから、生活利便性は高い地域である一方で、前面道路の交通量も多くなく、概ね落ち着いた住環境を有した地域です。 本物件は、池袋や新座のキャンパスに通う立教大学の学生専用寮として利用されています。			

81. ドーミー中板橋

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 041, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 120, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都板橋区仲町34番 7 号			
土地	建蔽率	60％	建物	竣工年月日	平成22年 2 月12日
	容積率	300％		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 7 階建
	用途地域	第一種住居地域		用途	寄宿舍
	敷地面積	1, 368. 70㎡		延床面積	2, 439. 17㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	105戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、東武東上線「中板橋」駅まで徒歩 5 分と駅からの近接性は良好です。「中板橋」駅から「池袋」駅までの所要時間は約 8 分、「大手町」駅までは「池袋」駅で東京メトロ丸ノ内線に乗り換えて約23分です。 本物件は、単身者用社員寮として利用されています。			

82. フィロソフィア西台

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 249, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 300, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	東京都板橋区高島平九丁目33番 1 号			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成22年 2 月18日
	容積率	300%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 8 階建
	用途地域	準工業地域		用途	寄宿舎
	敷地面積	984. 75㎡		延床面積	2, 969. 25㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	120戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、都営三田線「西台」駅徒歩 7 分に位置し、「西台」駅から「大手町」駅までは直通で約30分、「巣鴨」駅乗り換えで「池袋」駅へは約22分、「新宿」駅へは約27分です。 スーパーマーケット、コンビニエンスストア、スポーツクラブ、ドラッグストア、書店等の生活利便施設が、駅周辺を中心として充実しています。 本物件は、白山キャンパスを中心に通学する東洋大学の学生専用寮として利用されています。			

83. ドーミー武蔵小杉

取得予定日		平成23年 3 月 1 日	特定資産の種類		不動産
取得予定価格		1, 152, 000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—
鑑定評価額		1, 250, 000千円		信託設定日	—
価格時点		平成23年 1 月31日		信託満了日	—
所在地	住居表示	神奈川県川崎市中原区上丸子山王町一丁目1406番地 2（地番・住居表示未実施地区）			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成22年 3 月 4 日
	容積率	200%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 4 階建
	用途地域	準住居地域 第一種住居地域		用途	寄宿舎
	敷地面積	1, 451. 64㎡		延床面積	3, 017. 34㎡
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
プロパティ・マネジメント会社		—		賃貸可能戸数	111戸
オペレータ		株式会社共立メンテナンス	管理運営形態		オペレータへの一括賃貸方式
現所有者		株式会社共立メンテナンス			
特記事項		特になし。			
物件特性		本物件は、「武蔵小杉」駅徒歩10分、東急東横線「新丸子」駅徒歩 9 分と複数駅・複数路線利用可能です。「武蔵小杉」駅から「渋谷」駅までは東急東横線の特急で約13分、「東京」駅までは J R 横須賀線で約19分です。 「武蔵小杉」駅周辺は再開発事業が進捗中であり、商業・業務・都市型居住等の機能が集積した広域的拠点として発展が見込まれます。 また、徒歩圏にコンビニエンスストアがあり、日用品店舗は「武蔵小杉」駅、「新丸子」駅周辺に立地し、生活利便施設への近接性も良好です。 本物件は、学生寮として利用されています。			

② ポートフォリオの概要

本投資法人の運用資産及び取得予定物件のポートフォリオ全体の概要は以下のとおりです。

(イ) 価格及び投資比率

運用資産及び取得予定物件の概要（所在地、特定資産の種類、取得（予定）価格等）は以下のとおりです。

<賃貸住宅>

	物件名称	所在地	特定資産 の種類	取得（予定） 価格 (百万円) (注1)	取得（予定） 価格比率 (%) (注2)
	大川端賃貸棟	東京都中央区	信託不動産	29,696	13.6
	パークアクシス学芸大学	東京都世田谷区	信託不動産	1,760	0.8
	パークアクシス渋谷神南	東京都渋谷区	不動産	3,230	1.5
	パークアクシス青山骨董通り	東京都港区	不動産	1,730	0.8
	パークアクシス神楽坂ステージ	東京都新宿区	不動産	1,400	0.6
	パークアクシス白金台	東京都港区	不動産	5,140	2.4
	パークアクシス文京ステージ	東京都文京区	不動産	4,440	2.0
	パークアクシス月島	東京都中央区	不動産	930	0.4
	パークアクシス大塚	東京都豊島区	不動産	1,655	0.8
	パークアクシス南麻布	東京都港区	信託不動産	3,939	1.8
	パークアクシス渋谷	東京都渋谷区	信託不動産	1,282	0.6
	パークアクシス日本橋ステージ	東京都中央区	信託不動産	7,557	3.5
	パークアクシス浜松町	東京都港区	信託不動産	2,025	0.9
	パークアクシス本郷の杜	東京都文京区	不動産	2,910	1.3
	パークアクシス溜池山王	東京都港区	不動産	2,860	1.3
	パークアクシス六本木檜町公園	東京都港区	不動産	2,170	1.0
	パークアクシス御茶ノ水ステージ	東京都文京区	不動産	9,710	4.5
	パークアクシス御徒町	東京都台東区	不動産	1,070	0.5
	パークキューブ本郷	東京都文京区	信託不動産	1,760	0.8
	パークキューブ神田	東京都千代田区	信託不動産	2,454	1.1
	パークキューブ市ヶ谷	東京都新宿区	信託不動産	1,794	0.8
	パークキューブ浅草田原町	東京都台東区	信託不動産	2,508	1.2
	パークキューブ上野	東京都台東区	信託不動産	2,233	1.0
	パークキューブ池袋要町	東京都豊島区	不動産	1,608	0.7
	パークアクシス目黒本町	東京都目黒区	不動産	1,810	0.8
	パークアクシス新板橋	東京都板橋区	不動産	3,430	1.6
	パークアクシス秋葉原	東京都千代田区	不動産	1,200	0.6
	パークアクシス東陽町	東京都江東区	不動産	3,950	1.8
	パークアクシス滝野川	東京都北区	不動産	1,820	0.8
	パークアクシス浅草橋	東京都台東区	不動産	2,717	1.2
	パークアクシス日本橋浜町	東京都中央区	不動産	5,540	2.5
	パークキューブ代々木富ヶ谷	東京都渋谷区	不動産	1,975	0.9
	パークアクシス門前仲町	東京都江東区	不動産	1,700	0.8
	パークキューブ板橋本町	東京都板橋区	不動産	4,170	1.9
	パークキューブ学芸大学	東京都目黒区	不動産	910	0.4
	パークキューブ大井町	東京都品川区	不動産	1,440	0.7

	物件名称	所在地	特定資産 の種類	取得（予定） 価格 （百万円） （注１）	取得（予定） 価格比率 （％） （注２）
東京23区小計	パークアクシス西ヶ原	東京都北区	不動産	840	0.4
	パークアクシス錦糸町	東京都墨田区	不動産	1,448	0.7
	パークアクシス辰巳ステージ	東京都江東区	不動産	7,464	3.4
	パークアクシス亀戸	東京都江東区	不動産	2,359	1.1
	パークアクシス方南町	東京都中野区	不動産	745	0.3
	パークアクシス板橋	東京都北区	不動産	1,448	0.7
	パークアクシス押上	東京都墨田区	不動産	1,193	0.5
	パークアクシス高田馬場	東京都豊島区	不動産	1,222	0.6
	パークアクシス豊洲	東京都江東区	不動産	14,300	6.6
	パークアクシス八丁堀	東京都中央区	不動産	1,760	0.8
	パークアクシス板橋本町	東京都板橋区	不動産	987	0.5
	パークアクシス住吉	東京都墨田区	不動産	1,006	0.5
	パークキューブ四谷三丁目	東京都新宿区	信託不動産	2,749	1.3
	パークキューブ八丁堀	東京都中央区	不動産	4,200	1.9
	パークアクシス蒲田壺番館	東京都大田区	不動産	1,069	0.5
	パークアクシス台東根岸	東京都台東区	不動産	672	0.3
	パークアクシス駒込	東京都豊島区	不動産	1,389	0.6
	パークアクシス板橋本町貳番館	東京都板橋区	不動産	1,859	0.9
	芝浦アイランドエアタワー	東京都港区	信託不動産	7,905	3.6
	東京23区小計			181,139	83.2
首都圏小計（注３）	パークキューブ京王八王子	東京都八王子市	信託不動産	991	0.5
	パークキューブ京王八王子Ⅱ	東京都八王子市	信託不動産	1,130	0.5
	パークアクシス西船橋	千葉県船橋市	不動産	1,020	0.5
	パークアクシス横浜井土ヶ谷	神奈川県横浜市南区	不動産	1,419	0.7
	パークアクシス千葉新町	千葉県千葉市中央区	不動産	1,679	0.8
	パークアクシス千葉	千葉県千葉市中央区	不動産	970	0.4
	首都圏小計（注３）			7,209	3.3
地方主要都市小計（注４）	パークアクシス名駅南	愛知県名古屋市中村区	不動産	2,440	1.1
	パークアクシス丸の内	愛知県名古屋市中区	不動産	1,920	0.9
	パークアクシス六本松	福岡県福岡市中央区	不動産	1,515	0.7
	パークアクシス博多駅南	福岡県福岡市博多区	不動産	1,890	0.9
	パークアクシス中呉服町	福岡県福岡市博多区	不動産	742	0.3
	パークアクシス白壁	愛知県名古屋市中区	不動産	1,547	0.7
	パークアクシス仙台	宮城県仙台市若林区	不動産	2,320	1.1
	パークアクシス博多美野島	福岡県福岡市博多区	不動産	960	0.4
	パークアクシス高宮東	福岡県福岡市南区	不動産	605	0.3
	パークアクシス札幌植物園前	北海道札幌市中央区	不動産	1,650	0.8
	パークアクシス新さっぽろ	北海道札幌市厚別区	不動産	827	0.4
	パークアクシス江坂広芝町	大阪府吹田市	不動産	2,369	1.1
	パークアクシスうつば公園	大阪府大阪市西区	不動産	2,399	1.1
	地方主要都市小計（注４）			21,184	9.7
合計				209,532	96.3

＜その他アコモデーション資産＞

	物件名称	所在地	特定資産 の種類	取得（予定） 価格 （百万円） （注１）	取得（予定） 価格比率 （％） （注２）
	ドーミー芦屋	兵庫県芦屋市	不動産	928	0.4
	河合塾京都学伸寮	京都府京都市中京区	不動産	991	0.5
	駿台堀川寮	京都府京都市上京区	不動産	916	0.4
	ドミトリー洛北	京都府京都市北区	不動産	374	0.2
	立教大学国際交流寮RUI D志木	埼玉県志木市	不動産	1,478	0.7
	ドーミー中板橋	東京都板橋区	不動産	1,041	0.5
	フィロソフィア西台	東京都板橋区	不動産	1,249	0.6
	ドーミー武蔵小杉	神奈川県川崎市中原区	不動産	1,152	0.5
合計				8,129	3.7

総合計				217,661	100.0
-----	--	--	--	---------	-------

（注１）「取得（予定）価格」には、取得諸経費、固定資産税、都市計画税、消費税及び地方消費税を含んでいません。取得予定物件については、予定されている価格を記載しています。

（注２）「取得（予定）価格比率」は、取得（予定）価格の総額に対する各物件の割合を記載しており、小数点第２位を四捨五入しています。

（注３）「首都圏」は、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県の一都三県を指します。

（注４）「地方主要都市」は、地方中核政令指定都市を指します。

（注５）本投資法人の運用資産及び取得予定物件のうち、本投資法人が負担する債務の担保として提供されているもの（及び提供される予定のもの）はありません。

(ロ)「賃貸住宅」のカテゴリー別戸数内訳

取得予定物件を取得した後の「賃貸住宅」のカテゴリー別の戸数の内訳は以下のとおりです。

	物件名称	カテゴリー（注１）				賃貸可能戸数（注２）	
		S	C	F	L	住戸	店舗等
	大川端賃貸棟	0	52	302	190	544戸	－
	パークアクシス学芸大学	37	21	6	0	64戸	－
	パークアクシス渋谷神南	51	24	0	0	75戸	－
	パークアクシス青山骨董通り	12	28	0	0	40戸	－
	パークアクシス神楽坂ステージ	44	15	0	0	59戸	－
	パークアクシス白金台	29	39	26	5	99戸	－
	パークアクシス文京ステージ	80	70	4	0	154戸	－
	パークアクシス月島	0	30	0	0	30戸	－
	パークアクシス大塚	0	39	13	0	52戸	－
	パークアクシス南麻布	0	38	16	10	64戸	－
	パークアクシス渋谷	0	15	0	5	20戸	－
	パークアクシス日本橋ステージ	66	34	64	20	184戸	1戸
	パークアクシス浜松町	67	12	0	1	80戸	－
	パークアクシス本郷の杜	40	46	0	0	86戸	1戸
	パークアクシス溜池山王	30	40	0	0	70戸	－
	パークアクシス六本木檜町公園	3	37	6	0	46戸	－
	パークアクシス御茶ノ水ステージ	178	136	9	1	324戸	－
	パークアクシス御徒町	11	31	0	0	42戸	－
	パークキューブ本郷	0	60	0	0	60戸	－
	パークキューブ神田	74	15	5	1	95戸	－
	パークキューブ市ヶ谷	0	51	0	0	51戸	－
	パークキューブ浅草田原町	6	46	24	0	76戸	－
	パークキューブ上野	13	78	0	0	91戸	－
	パークキューブ池袋要町	65	0	0	0	65戸	－
	パークアクシス目黒本町	15	45	0	0	60戸	－
	パークアクシス新板橋	122	30	0	0	152戸	－
	パークアクシス秋葉原	18	23	0	0	41戸	－
	パークアクシス東陽町	0	140	0	0	140戸	－
	パークアクシス滝野川	0	43	5	0	48戸	1戸
	パークアクシス浅草橋	26	52	0	0	78戸	1戸
	パークアクシス日本橋浜町	0	75	43	0	118戸	－
	パークキューブ代々木富ヶ谷	1	36	0	1	38戸	－
	パークアクシス門前仲町	33	22	0	0	55戸	－
	パークキューブ板橋本町	128	37	0	0	165戸	1戸
	パークキューブ学芸大学	13	11	0	0	24戸	－
	パークキューブ大井町	65	0	0	0	65戸	－
	パークアクシス西ヶ原	38	8	0	0	46戸	－
	パークアクシス錦糸町	13	52	0	0	65戸	－
	パークアクシス辰巳ステージ	95	50	136	18	299戸	1戸
	パークアクシス亀戸	40	78	0	0	118戸	－
	パークアクシス方南町	7	24	0	0	31戸	－
	パークアクシス板橋	8	51	5	0	64戸	－
	パークアクシス押上	36	21	0	0	57戸	1戸

	物件名称	カテゴリー（注１）				賃貸可能戸数（注２）	
		S	C	F	L	住戸	店舗等
	パークアクシス高田馬場	0	36	0	0	36戸	1戸
	パークアクシス豊洲	19	163	219	0	401戸	2戸
	パークアクシス八丁堀	41	22	0	0	63戸	1戸
	パークアクシス板橋本町	55	11	0	0	66戸	－
	パークアクシス住吉	42	18	0	0	60戸	－
	パークキューブ四谷三丁目	112	18	0	0	130戸	－
	パークキューブ八丁堀	0	118	0	0	118戸	2戸
	パークアクシス蒲田壱番館	52	11	0	0	63戸	－
	パークアクシス台東根岸	28	12	0	0	40戸	－
	パークアクシス駒込	3	36	0	0	39戸	1戸
	パークアクシス板橋本町貳番館	44	55	0	0	99戸	－
	芝浦アイランドエアタワー（注３）	66	84	28	92	270戸	2戸
	東京23区小計	1,926	2,339	911	344	5,520戸	16戸
	パークキューブ京王八王子	0	52	0	0	52戸	－
	パークキューブ京王八王子Ⅱ	0	14	33	0	47戸	1戸
	パークアクシス西船橋	25	30	0	0	55戸	－
	パークアクシス横浜井土ヶ谷	96	3	0	0	99戸	1戸
	パークアクシス千葉新町	66	11	0	0	77戸	7戸
	パークアクシス千葉	91	0	0	0	91戸	－
	首都圏小計（注４）	278	110	33	0	421戸	9戸
	パークアクシス名駅南	114	46	9	0	169戸	－
	パークアクシス丸の内	56	42	0	0	98戸	1戸
	パークアクシス六本松	55	56	0	0	111戸	1戸
	パークアクシス博多駅南	176	0	0	0	176戸	1戸
	パークアクシス中呉服町	112	0	0	0	112戸	－
	パークアクシス白壁	6	45	35	0	86戸	－
	パークアクシス仙台	0	175	28	1	204戸	－
	パークアクシス博多美野島	34	78	0	0	112戸	－
	パークアクシス高宮東	16	54	0	0	70戸	－
	パークアクシス札幌植物園前	0	133	13	0	146戸	－
	パークアクシス新さっぽろ	0	84	0	0	84戸	1戸
	パークアクシス江坂広芝町	117	13	0	0	130戸	－
	パークアクシスうつぼ公園	92	41	0	0	133戸	－
	地方主要都市小計（注５）	778	767	85	1	1,631戸	4戸
合計		2,982	3,216	1,029	345	7,572戸	29戸

(注1)「カテゴリー」は、各運用資産及び取得予定物件におけるカテゴリー別の賃貸可能戸数を記載しています。「S」はシングルタイプを、「C」はコンパクトタイプを、「F」はファミリータイプを、「L」はラージタイプを示し、「店舗等」は店舗等居宅ではない賃貸可能部分（壁面等で区画されているものを含み、駐車場、居宅に付属する倉庫、トランクルーム等は含みません。）を示しています。

「S」、「C」、「F」、「L」の区分については、以下の表に基づき分類しています。

	30㎡未満	30㎡以上 40㎡未満	40㎡以上 50㎡未満	50㎡以上 60㎡未満	60㎡以上 70㎡未満	70㎡以上 80㎡未満	80㎡以上 90㎡未満	90㎡以上 100㎡未満	100㎡以上
STUDIO	S	S	C	C	L	L	L	L	L
1BED	S	C	C	C	L	L	L	L	L
2BED		C	C	C	F	F	L	L	L
3BED				F	F	F	F	L	L
4BED					F	F	F	F	L

STUDIO：1K、ワンルーム

1BED：1DK、1LDK、1LDK＋サービス・ルーム又は納戸等

2BED：2DK、2LDK、2LDK＋サービス・ルーム又は納戸等

3BED：3DK、3LDK、3LDK＋サービス・ルーム又は納戸等

4BED：4DK、4LDK、4LDK＋サービス・ルーム又は納戸等

(注2)「賃貸可能戸数」は、各運用資産及び取得予定物件について賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合はその数を併記）を記載しています。

(注3) 芝浦アイランドエアタワーにおける各「カテゴリー」記載の戸数及び「賃貸可能戸数」は、同物件の各カテゴリー毎の総戸数及び全体戸数に本投資法人持分比率31%を乗じ、小数点以下を四捨五入して算出しています。

(注4)「首都圏」は、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県の1都3県を指します。

(注5)「地方主要都市」は、地方中核政令指定都市を指します。

(ハ) 建物状況調査報告書の概要
 <賃貸住宅>

物件名称	調査会社	調査書日付	緊急修繕 費用の見 積額 (千円) (注2)	短期修繕 費用の見 積額 (千円) (注3)	長期修繕費用 の見積額 (千円) (注4)	建物再調達価 格 (千円) (注5)
大川端賃貸棟 (リバーポイントタワー) (パークサイドウイングス) (ピアウエストハウス)	清水建設株式会社 清水建設株式会社 清水建設株式会社	平成22年2月4日 平成22年2月4日 平成22年2月4日	— — —	200 80 50	1,260,184 576,789 217,767	8,457,000 2,998,000 238,000
パークアクシス学芸大学	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	59,911	725,459
パークアクシス渋谷神南	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	47,049	893,102
パークアクシス青山骨董通り	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	219	30,200	516,126
パークアクシス神楽坂ステージ	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	28	41,985	535,773
パークアクシス白金台	株式会社竹中工務店	平成18年3月17日	—	—	71,780	1,365,280
パークアクシス文京ステージ	株式会社竹中工務店	平成18年3月17日	—	—	72,160	1,416,870
パークアクシス月島	三井住友建設株式会社	平成18年3月20日	—	—	15,695	344,836
パークアクシス大塚	株式会社竹中工務店	平成18年3月17日	—	—	15,860	619,995
パークアクシス南麻布	株式会社竹中工務店	平成18年4月19日	—	100	163,940	1,071,200
パークアクシス渋谷	三井住友建設株式会社	平成18年3月29日	—	—	18,619	297,173
パークアクシス日本橋ステージ	株式会社竹中工務店	平成18年4月19日	—	200	206,600	2,726,500
パークアクシス浜松町	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	48,091	562,574
パークアクシス本郷の社	三井住友建設株式会社	平成18年3月15日	—	—	45,498	1,027,000
パークアクシス溜池山王	株式会社竹中工務店	平成18年4月19日	—	—	39,540	855,100
パークアクシス六本木檜町公園	三井住友建設株式会社	平成18年3月15日	—	—	32,186	594,000
パークアクシス御茶ノ水ステージ	三井住友建設株式会社	平成18年3月31日	—	—	110,563	3,179,000
パークアクシス御徒町	三井住友建設株式会社	平成18年3月31日	—	—	14,318	438,000
パークキューブ本郷	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	29,472	500,287
パークキューブ神田	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	161	49,652	751,568
パークキューブ市ヶ谷	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	258	28,981	501,341
パークキューブ浅草田原町	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	69	47,334	944,556
パークキューブ上野	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	322	38,765	716,209
パークキューブ池袋要町	三井住友建設株式会社	平成19年3月15日	—	—	13,266	430,427
パークアクシス目黒本町	清水建設株式会社	平成18年12月28日	—	—	14,515	516,800
パークアクシス新板橋(イースト)	三井住友建設株式会社	平成19年3月28日	—	—	16,621	633,396
パークアクシス新板橋(ウエスト)	三井住友建設株式会社	平成19年3月28日	—	—	17,770	637,527
パークアクシス秋葉原	清水建設株式会社	平成18年12月28日	(注6) 50	—	16,745	362,000
パークアクシス東陽町	株式会社竹中工務店	平成19年6月29日	—	—	104,520	1,404,700
パークアクシス滝野川	三井住友建設株式会社	平成19年7月31日	—	—	21,739	648,033
パークアクシス浅草橋	三井住友建設株式会社	平成19年7月31日	—	—	30,384	914,226
パークアクシス日本橋浜町	三井住友建設株式会社	平成18年12月28日	—	—	56,255	1,836,665
パークキューブ代々木富ヶ谷	株式会社竹中工務店	平成20年1月11日	—	—	29,430	540,200
パークアクシス門前仲町	清水建設株式会社	平成19年5月18日	—	—	11,358	478,000
パークキューブ板橋本町	三井住友建設株式会社	平成20年3月25日	—	—	52,083	1,480,272
パークキューブ学芸大学	三井住友建設株式会社	平成20年3月25日	—	—	9,570	259,485
パークキューブ大井町	三井住友建設株式会社	平成20年3月31日	—	—	13,002	438,424
パークアクシス西ヶ原	三井住友建設株式会社	平成20年1月31日	—	—	14,981	417,567
パークアクシス錦糸町	三井住友建設株式会社	平成20年9月5日	—	—	37,318	669,277
パークアクシス辰巳ステージ	三井住友建設株式会社	平成20年9月5日	—	—	116,251	3,930,019
パークアクシス亀戸	三井住友建設株式会社	平成20年5月30日	—	—	34,372	1,148,768
パークアクシス方南町	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	18,719	399,608
パークアクシス板橋	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	38,143	798,750
パークアクシス押上	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	29,361	625,782
パークアクシス高田馬場	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	21,695	456,267
パークアクシス豊洲	清水建設株式会社	平成21年9月15日	—	—	283,189	7,443,000

物件名称	調査会社	調査書日付	緊急修繕費用の見積額 (千円) (注2)	短期修繕費用の見積額 (千円) (注3)	長期修繕費用の見積額 (千円) (注4)	建物再調達価格 (千円) (注5)
パークアクシス八丁堀	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	24,786	790,124
パークアクシス板橋本町	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	19,266	609,075
パークアクシス住吉	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	18,373	529,927
パークキューブ四谷三丁目	三井住友建設株式会社	平成22年3月15日	—	100	42,693	1,202,557
パークキューブ八丁堀	三井住友建設株式会社	平成22年3月15日	—	43	66,704	1,653,857
パークアクシス蒲田壱番館	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	19,185	474,341
パークアクシス台東根岸	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	21,249	398,166
パークアクシス駒込	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	24,860	605,993
パークアクシス板橋本町貳番館	清水建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	33,284	1,035,000
芝浦アイランドエアタワー（注7） （エアタワー） （エアテラス）	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	—	180,495	5,283,430
	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	—	11,697	226,383
パークキューブ京王八王子	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	35	36,070	608,517
パークキューブ京王八王子Ⅱ	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	37,916	666,712
パークアクシス西船橋	三井住友建設株式会社	平成19年12月21日	—	—	16,381	526,516
パークアクシス横浜井土ヶ谷	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	42,617	886,461
パークアクシス千葉新町	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	52,213	1,118,664
パークアクシス千葉	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	29,186	655,955
パークアクシス名駅南	株式会社竹中工務店	平成18年4月19日	—	50	76,450	1,317,680
パークアクシス丸の内	三井住友建設株式会社	平成19年2月14日	—	—	42,825	927,872
パークアクシス六本松	三井住友建設株式会社	平成19年9月3日	—	—	27,472	767,103
パークアクシス博多駅南	三井住友建設株式会社	平成19年9月3日	—	—	31,347	926,111
パークアクシス中呉服町	株式会社竹中工務店	平成20年1月11日	—	—	66,010	609,000
パークアクシス白壁	株式会社竹中工務店	平成20年6月24日	—	—	61,910	1,099,176
パークアクシス仙台	三井住友建設株式会社	平成20年5月21日	—	—	63,150	1,794,909
パークアクシス博多美野島	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	44,394	909,338
パークアクシス高宮東	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	20,493	612,554
パークアクシス札幌植物園前	三井住友建設株式会社	平成20年10月3日	—	—	52,542	1,547,361
パークアクシス新さっぽろ	清水建設株式会社	平成22年11月24日	—	—	50,194	806,000
パークアクシス江坂広芝町	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	55,657	1,216,099
パークアクシスうつぼ公園	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	43,086	1,377,927
合計			50	1,915	5,596,731	89,926,950

<その他アコモデーション資産>

物件名称	調査会社	調査書日付	緊急修繕費用の見積額 (千円) (注2)	短期修繕費用の見積額 (千円) (注3)	長期修繕費用の見積額 (千円) (注4)	建物再調達価格 (千円) (注5)
ドーミー芦屋	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	1,191	89,139	862,924
河合塾京都学仲寮	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	183	69,210	759,089
駿台堀川寮	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	496	38,191	638,511
ドミトリー洛北	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	21	19,851	399,729
立教大学国際交流寮RUI D志木	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	83	18,924	660,662
ドーミー中板橋	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	331	16,493	546,049
フィロソフィア西台	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	—	19,316	673,488
ドーミー武蔵小杉	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	—	17,741	617,007
合計			—	2,305	288,865	5,157,459

総合計	50	4,220	5,885,596	95,084,409
-----	----	-------	-----------	------------

（注1）建物状況調査報告書の概要は、本投資法人からの委託に基づき、清水建設株式会社、株式会社竹中工務店、三井住友建設株式会社が、各運用資産又は取得予定物件に関する建物劣化診断調査、緊急・短期・長期修繕計画の策定、建築基準法等の法令遵守状況調査、建築有害物質含有調査、土壌環境調査等の建物状況調査を実施し、作成した調査結果に関する報告書の内容に基づき記載しています。各報

告内容は、一定時点における上記各調査会社独自の見解と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

(注2)「緊急修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に基づく緊急を要する修繕費用です。

(注3)「短期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に基づく1年以内に行う修繕費用です。

(注4)「長期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に基づく12年間の修繕費用の合計金額です。

(注5)「建物再調達価格」とは、調査時点において、各運用資産又は取得予定物件を同設計、同仕様にて新たに建設した場合の建設工事調達見積価格をいいますが、その内容は、一定時点における上記各調査会社独自の見解と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

(注6) パークアクシス秋葉原の緊急修繕は、本投資法人による資産取得の前に実施済みです。

(注7) 芝浦アイランドエアタワーに係る金額は、エアタワー及びエアテラスのそれぞれについて、同物件全体の金額に本投資法人持分比率31%を乗じて算出しています。

(二) 地震リスク診断報告書の概要
 <本書の日付現在における運用資産>

物件名称	PML評価者	PML値（注1）
大川端賃貸棟（リバーポイントタワー）	三井住友建設株式会社	4.5%
大川端賃貸棟（パークサイドウイングス）		7.9%
大川端賃貸棟（ピアウエストハウス）		7.0%
パークアクシス学芸大学		7.6%
パークアクシス渋谷神南		6.8%
パークアクシス青山骨董通り		7.0%
パークアクシス神楽坂ステージ		7.5%
パークアクシス白金台		8.7%
パークアクシス文京ステージ		6.5%
パークアクシス月島		6.8%
パークアクシス大塚		6.4%
パークアクシス南麻布		7.4%
パークアクシス渋谷		7.9%
パークアクシス日本橋ステージ		7.5%
パークアクシス浜松町		7.1%
パークアクシス本郷の杜		8.8%
パークアクシス溜池山王		8.2%
パークアクシス六本木檜町公園		9.2%
パークアクシス御茶ノ水ステージ		7.2%
パークアクシス御徒町		6.8%
パークキューブ本郷		8.2%
パークキューブ神田		8.9%
パークキューブ市ヶ谷		6.8%
パークキューブ浅草田原町		8.8%
パークキューブ上野		7.5%
パークキューブ池袋要町		8.1%
パークアクシス目黒本町		8.5%
パークアクシス新板橋（イースト）		7.3%
パークアクシス新板橋（ウエスト）		7.5%
パークアクシス秋葉原		7.4%
パークアクシス東陽町		10.8%
パークアクシス滝野川		5.8%
パークアクシス浅草橋		8.9%
パークアクシス日本橋浜町		8.1%
パークキューブ代々木富ヶ谷		7.4%
パークアクシス門前仲町		10.1%
パークキューブ板橋本町		8.1%
パークキューブ学芸大学		6.8%
パークキューブ大井町		10.0%
パークアクシス西ヶ原		7.7%
パークアクシス錦糸町		10.7%
パークアクシス辰巳ステージ		10.0%
パークアクシス亀戸		11.0%
パークアクシス方南町		8.0%
パークアクシス板橋		9.1%
パークアクシス押上		10.5%
パークアクシス高田馬場		7.9%
パークアクシス豊洲		7.8%
パークアクシス八丁堀		9.1%
パークアクシス板橋本町		9.2%
パークアクシス住吉		11.4%
パークキューブ四谷三丁目		8.7%
パークキューブ八丁堀		8.2%
パークキューブ京王八王子		7.1%
パークキューブ京王八王子Ⅱ		7.6%
パークアクシス西船橋		7.9%

物件名称	PML 評価者	PML 値（注 1）
パークアクセス名駅南	三井住友建設株式会社	4.1%
パークアクセス丸の内		6.1%
パークアクセス六本松		2.2%
パークアクセス博多駅南		3.1%
パークアクセス中呉服町		2.8%
パークアクセス白壁		6.1%
パークアクセス仙台		5.7%
パークアクセス博多美野島		2.9%
パークアクセス高宮東		2.3%
パークアクセス札幌植物園前		2.4%
ポートフォリオPML（注 2）		4.0%

（注１）「PML値」は、三井住友建設株式会社作成の平成22年8月24日付地震リスク評価報告書の内容に基づいて記載しています。PMLとは、地震による予想最大損失率をいいます。予想損失率には個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものがあります。本書においては、物件の想定使用期間（50年）中に、想定される最大規模の地震（50年間に於いて10%の確率で発生する可能性のある大地震＝再現期間475年に一度の大地震）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物件の再調達価格に対する比率（％）で示しています。以下同じとします。

（注２）「ポートフォリオPML」欄には、本書の日付現在の保有資産63物件（建物数では66棟）のポートフォリオ全体に関するPML値を記載しています。

<取得予定物件（賃貸住宅）>

物件名称	PML評価者	PML値（注）	地震リスク診断報告書の日付
パークアクセス蒲田壱番館	三井住友建設株式会社	9.5%	平成22年12月3日
パークアクセス台東根岸		10.5%	平成22年10月29日
パークアクセス駒込		8.5%	平成22年10月29日
パークアクセス板橋本町貳番館		7.7%	平成22年10月29日
芝浦アイランドエアタワー（エアタワー）		2.3%	平成22年12月29日
芝浦アイランドエアタワー（エアテラス）		8.7%	平成22年12月29日
パークアクセス横浜井土ヶ谷		11.4%	平成20年7月3日
パークアクセス千葉新町		11.1%	平成22年12月3日
パークアクセス千葉		7.8%	平成22年12月3日
パークアクセス新さっぽろ		2.5%	平成22年12月3日
パークアクセス江坂広芝町		11.2%	平成22年12月3日
パークアクセスうつぼ公園		13.1%	平成22年12月3日

<取得予定物件（その他アコモデーション資産）>

物件名称	PML評価者	PML値（注）	地震リスク診断報告書の日付
ドーミー芦屋	三井住友建設株式会社	10.0%	平成22年12月29日
河合塾京都学仲寮		5.5%	平成22年12月29日
駿台堀川寮		6.9%	平成22年12月29日
ドミトリー洛北		6.5%	平成22年12月29日
立教大学国際交流寮RUID志木		5.4%	平成22年12月29日
ドーミー中板橋		7.1%	平成22年12月29日
フィロソフィア西台		8.3%	平成22年12月29日
ドーミー武蔵小杉		8.3%	平成22年12月29日

（注）「PML値」は、三井住友建設株式会社作成の上記日付の地震リスク診断報告書の内容に基づいて記載しています。

(ホ) 鑑定評価書の概要
 <賃貸住宅>

名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	鑑定 評価額 (百万円)	収益還元法					原価法 積算価格 (百万円)	鑑定会社
			直接還元 価格 (百万円)	直接還元 利回り	DCF価格 (百万円)	割引率	最終還元 利回り		
大川端賃貸棟	29,696	26,200	26,800	5.1%	25,500	4.8%	5.2%	23,400	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス学芸大学	1,760	1,650	1,670	5.3%	1,620	5.0%	5.6%	1,200	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス渋谷神南	3,230	2,770	2,820	5.0%	2,710	4.7%	5.3%	2,590	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス青山骨董通り	1,730	1,560	1,590	4.8%	1,530	4.5%	5.1%	1,420	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス 神楽坂ステージ	1,400	1,300	1,310	5.3%	1,290	5.1%	5.5%	932	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス白金台	5,140	4,620	4,690	5.1%	4,590	4.9%	5.3%	3,800	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス文京ステージ	4,440	4,240	4,300	5.3%	4,220	5.1%	5.5%	2,980	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス月島	930	926	940	5.3%	912	5.0%	5.6%	646	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス大塚	1,655	1,570	1,590	5.4%	1,560	5.2%	5.6%	978	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス南麻布	3,939	3,110	3,150	5.1%	3,090	4.9%	5.3%	2,950	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス渋谷	1,282	1,170	1,190	5.0%	1,150	4.7%	5.3%	1,000	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス 日本橋ステージ	7,557	7,020	7,100	5.2%	6,980	5.0%	5.4%	5,070	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス浜松町	2,025	1,940	1,970	5.1%	1,910	4.8%	5.4%	1,090	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス本郷の杜	2,910	2,850	2,890	5.1%	2,810	4.8%	5.4%	1,840	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス溜池山王	2,860	2,470	2,510	5.1%	2,450	4.9%	5.3%	2,200	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス 六本木檜町公園	2,170	1,970	2,000	4.8%	1,930	4.5%	5.1%	2,510	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス 御茶ノ水ステージ	9,710	9,830	10,000	5.0%	9,660	4.7%	5.3%	5,880	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス御徒町	1,070	1,040	1,050	5.3%	1,020	5.0%	5.6%	662	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ本郷	1,760	1,730	1,750	5.2%	1,700	4.9%	5.5%	880	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ神田	2,454	2,430	2,470	5.1%	2,390	4.8%	5.4%	1,300	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ市ヶ谷	1,794	1,740	1,770	5.2%	1,700	4.9%	5.5%	1,160	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ浅草田原町	2,508	2,490	2,520	5.4%	2,460	5.1%	5.7%	1,360	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ上野	2,233	2,100	2,130	5.3%	2,070	5.0%	5.6%	1,140	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ池袋要町	1,608	1,350	1,370	5.1%	1,330	4.8%	5.4%	923	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス目黒本町	1,810	1,490	1,510	5.3%	1,480	5.1%	5.5%	1,070	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス新板橋	3,430	2,890	2,880	5.5%	2,900	5.3%	5.7%	1,850	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス秋葉原	1,200	993	1,010	5.3%	986	5.1%	5.5%	619	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス東陽町	3,950	3,400	3,430	5.6%	3,380	5.4%	5.8%	2,620	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス滝野川	1,820	1,650	1,660	5.5%	1,630	5.2%	5.8%	1,260	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス浅草橋	2,717	2,520	2,660	5.4%	2,520	5.1%	5.9%	1,770	株式会社中央不動産鑑定所
パークアクシス日本橋浜町	5,540	4,870	4,950	5.1%	4,790	4.8%	5.4%	2,990	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ代々木富ヶ谷	1,975	1,530	1,550	5.2%	1,520	5.0%	5.4%	1,400	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス門前仲町	1,700	1,470	1,490	5.3%	1,460	5.1%	5.5%	811	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ板橋本町	4,170	3,460	3,500	5.3%	3,410	5.0%	5.6%	2,240	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ学芸大学	910	720	728	5.1%	711	4.8%	5.4%	741	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ大井町	1,440	1,280	1,290	5.3%	1,270	5.1%	5.5%	744	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス西ヶ原	840	874	879	5.7%	872	5.5%	5.9%	614	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス錦糸町	1,448	1,580	1,600	5.5%	1,550	5.2%	5.8%	1,000	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス辰巳ステージ	7,464	8,460	8,460	5.7%	8,460	5.5%	5.9%	6,140	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス亀戸	2,359	2,480	2,490	5.7%	2,470	5.5%	5.9%	1,660	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス方南町	745	765	773	5.5%	762	5.3%	5.7%	589	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス板橋	1,448	1,610	1,620	5.5%	1,590	5.2%	5.8%	1,240	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス押上	1,193	1,280	1,290	5.7%	1,280	5.5%	5.9%	961	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス高田馬場	1,222	1,420	1,440	5.2%	1,400	4.9%	5.5%	862	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス豊洲	14,300	15,300	15,400	5.5%	15,200	5.3%	5.7%	12,100	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス八丁堀	1,760	1,830	1,840	5.4%	1,820	5.2%	5.6%	1,430	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス板橋本町	987	1,050	1,060	5.6%	1,050	5.4%	5.8%	883	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス住吉	1,006	1,030	1,040	5.8%	1,030	5.5%	6.1%	801	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ四谷三丁目	2,749	2,990	3,030	5.3%	2,970	5.1%	5.5%	2,720	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ八丁堀	4,200	4,520	4,580	5.3%	4,500	5.1%	5.5%	3,530	大和不動産鑑定株式会社

名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	鑑定 評価額 (百万円)	収益還元法					原価法	鑑定会社
			直接還元 価格 (百万円)	直接還元 利回り	DCF価格 (百万円)	割引率	最終還元 利回り	積算価格 (百万円)	
パークアクシス蒲田壹番館	1,069	1,070	1,080	5.6%	1,070	5.4%	5.8%	800	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス台東根岸	672	673	681	5.7%	669	5.5%	5.9%	565	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス駒込	1,389	1,390	1,400	5.4%	1,380	5.2%	5.6%	1,090	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス板橋本町貳番館	1,859	1,860	1,870	5.6%	1,860	5.4%	5.8%	1,480	大和不動産鑑定株式会社
芝浦アイランドエアタワー (注3)	7,905	8,340	—	—	8,340	5.0%	7.0%	7,220	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ京王八王子	991	1,000	1,010	6.0%	990	5.7%	6.3%	723	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ京王八王子Ⅱ	1,130	1,160	1,170	5.9%	1,140	5.6%	6.2%	948	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス西船橋	1,020	900	908	5.9%	897	5.7%	6.1%	784	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス横浜井土ヶ谷	1,419	1,420	1,430	5.8%	1,410	5.6%	6.0%	1,110	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス千葉新町	1,679	1,680	1,700	6.0%	1,670	5.8%	6.2%	1,550	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス千葉	970	971	979	6.1%	967	5.9%	6.3%	770	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス名駅南	2,440	2,020	2,050	6.1%	2,000	5.9%	6.3%	1,780	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス丸の内	1,920	1,540	1,560	6.0%	1,530	5.8%	6.2%	1,270	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス六本松	1,515	1,170	1,180	6.2%	1,150	5.9%	6.5%	1,080	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス博多駅南	1,890	1,560	1,580	6.3%	1,530	6.0%	6.6%	1,200	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス中呉服町	742	777	790	6.3%	764	6.0%	6.6%	735	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス白壁	1,547	1,720	1,750	6.1%	1,710	5.9%	6.3%	1,500	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス仙台	2,320	2,620	2,650	6.3%	2,610	6.1%	6.5%	2,240	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス博多美野島	960	1,080	1,100	6.2%	1,070	6.0%	6.4%	1,110	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス高宮東	605	677	683	6.2%	674	6.0%	6.4%	779	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス札幌植物園前	1,650	1,810	1,820	6.3%	1,800	6.1%	6.5%	1,810	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス新さっぽろ	827	828	835	6.4%	825	6.2%	6.6%	879	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス江坂広芝町	2,369	2,370	2,380	6.0%	2,370	5.8%	6.2%	1,610	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシスうつぼ公園	2,399	2,400	2,410	6.0%	2,400	5.8%	6.2%	1,750	大和不動産鑑定株式会社
合計	209,532	200,574							

<その他アコモデーション資産>

名称	取得 (予定) 価格 (百万円) (注1)	鑑定 評価額 (百万円)	収益還元法					原価法	鑑定会社
			直接還元 価格 (百万円)	直接還元 利回り	DCF価格 (百万円)	割引率	最終還元 利回り	積算価格 (百万円)	
ドーミー芦屋	928	986	991	6.9%	980	6.5%	7.2%	1,430	森井総合鑑定株式会社
河合塾京都学仲寮	991	1,040	1,040	6.7%	1,030	6.3%	7.0%	900	森井総合鑑定株式会社
駿台堀川寮	916	1,000	1,010	6.7%	991	6.4%	7.0%	824	森井総合鑑定株式会社
ドミトリー洛北	374	410	413	7.1%	406	6.8%	7.4%	502	森井総合鑑定株式会社
立教大学国際交流寮 R U I D志木	1,478	1,550	1,560	6.7%	1,530	6.4%	7.0%	995	森井総合鑑定株式会社
ドーミー中板橋	1,041	1,120	1,130	6.2%	1,100	5.9%	6.5%	1,040	森井総合鑑定株式会社
フィロソフィア西台	1,249	1,300	1,310	6.3%	1,280	6.0%	6.6%	1,040	森井総合鑑定株式会社
ドーミー武蔵小杉	1,152	1,250	1,260	6.3%	1,240	6.0%	6.6%	1,170	森井総合鑑定株式会社
合計	8,129	8,656							

総合計	217,661	209,230
-----	---------	---------

(注1)「取得(予定)価格」欄には、取得諸経費、固定資産税、都市計画税、消費税及び地方消費税は含まず、単位未満は切捨てにより記載しています。

(注2) 上記鑑定評価書の価格時点は、取得予定物件については平成23年1月31日、その他の物件(本投資法人の保有資産)については平成22年8月31日です。

(注3) ①芝浦アイランドエアタワーにおける「鑑定評価額」、「DCF価格」、「積算価格」は、本投資法人持分比率31%に相当する金額を記載しています。

②芝浦アイランドエアタワーについて、森井総合鑑定株式会社が作成した不動産鑑定評価書において、「対象不動産は定期借地権付建物であるが、現状の定期借地契約のまま契約が終了する可能性、契約締結の一定期間経過後に底地の取得により完全所有権に基づく貸家及びその敷地となる可能性があり、この場合の底地取得価格の予測不確実性等が存在する。これらを単年度の純収益に反映すること及びこれに対応する還元利回りを査定することは困難であるため、直接還元法は適用しない。」との見解が示されており、当該見解に基づき直接還元価格及び直接還元利回りは記載していません。

(へ)「賃貸住宅」の稼働率
 <本書の日付現在における運用資産>

物件名称	平成22年								
	12月末			11月末	10月末	9月末	8月末	7月末	
	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (注3)	稼働率	稼働率	稼働率	稼働率	稼働率	
大川端賃貸棟	43,812.41	40,247.46	91.9%	92.2%	93.5%	92.5%	93.1%	92.0%	
パークアクシス学芸大学	2,437.66	2,376.38	97.5%	97.0%	96.6%	98.2%	97.0%	96.0%	
パークアクシス渋谷神南	2,766.62	2,594.29	93.8%	95.9%	97.9%	96.3%	98.8%	96.3%	
パークアクシス青山骨董通り	1,537.24	1,469.70	95.6%	95.6%	96.7%	94.9%	90.9%	90.9%	
パークアクシス神楽坂ステージ	1,891.05	1,822.37	96.4%	98.7%	98.6%	98.6%	95.7%	97.1%	
パークアクシス白金台	4,704.44	4,540.87	96.5%	97.6%	97.4%	95.5%	96.2%	96.2%	
パークアクシス文京ステージ	6,078.93	5,969.00	98.2%	96.8%	97.5%	98.7%	97.4%	95.0%	
パークアクシス月島	1,383.99	1,294.26	93.5%	92.8%	96.4%	97.1%	97.1%	90.4%	
パークアクシス大塚	2,606.37	2,258.70	86.7%	87.6%	91.8%	91.8%	95.7%	94.2%	
パークアクシス南麻布	3,938.14	3,938.14	100.0%	100.0%	96.7%	93.0%	94.5%	92.6%	
パークアクシス渋谷	1,094.28	1,051.28	96.1%	96.1%	96.1%	96.1%	96.1%	100.0%	
パークアクシス日本橋ステージ	10,025.40	9,834.25	98.1%	97.5%	97.1%	96.7%	96.0%	95.1%	
パークアクシス浜松町	2,426.45	2,204.74	90.9%	94.6%	94.7%	98.9%	98.3%	98.8%	
パークアクシス本郷の杜	3,317.94	3,288.41	99.1%	96.4%	98.3%	99.1%	98.5%	97.1%	
パークアクシス溜池山王	2,710.69	2,563.98	94.6%	94.7%	98.2%	97.2%	97.4%	96.7%	
パークアクシス六本木檜町公園	2,054.46	1,928.96	93.9%	93.9%	96.2%	97.9%	94.8%	91.1%	
パークアクシス御茶ノ水 ステージ	12,025.25	11,579.87	96.3%	97.3%	96.8%	94.6%	94.8%	95.1%	
パークアクシス御徒町	1,621.73	1,621.73	100.0%	98.1%	98.1%	95.7%	98.1%	97.6%	
パークキューブ本郷	2,160.12	2,124.20	98.3%	100.0%	100.0%	100.0%	98.4%	95.0%	
パークキューブ神田	3,194.59	3,024.93	94.7%	99.3%	100.0%	99.0%	95.5%	97.5%	
パークキューブ市ヶ谷	2,127.50	2,022.86	95.1%	97.5%	95.1%	96.1%	96.1%	97.2%	
パークキューブ浅草田原町	4,012.68	3,951.16	98.5%	96.3%	96.3%	98.5%	100.0%	99.3%	
パークキューブ上野	3,041.61	2,940.08	96.7%	95.7%	96.8%	95.7%	96.6%	96.6%	
パークキューブ池袋要町	1,886.82	1,828.78	96.9%	95.4%	98.5%	100.0%	96.9%	98.5%	
パークアクシス目黒本町	1,884.77	1,857.65	98.6%	98.6%	98.3%	94.8%	96.5%	91.6%	
パークアクシス新板橋	4,395.99	4,296.54	97.7%	100.0%	98.8%	100.0%	99.0%	98.8%	
パークアクシス秋葉原	1,346.07	1,203.39	89.4%	94.1%	96.4%	96.4%	93.4%	93.4%	
パークアクシス東陽町	5,412.40	5,257.85	97.1%	97.1%	97.9%	99.3%	99.3%	97.1%	
パークアクシス滝野川	2,924.75	2,760.27	94.4%	93.4%	91.7%	91.9%	94.2%	94.2%	
パークアクシス浅草橋	3,400.78	3,377.84	99.3%	99.3%	95.9%	98.7%	97.7%	97.0%	
パークアクシス日本橋浜町	6,999.83	6,633.53	94.8%	95.0%	91.9%	91.7%	94.6%	96.8%	
パークキューブ代々木富ヶ谷	1,929.10	1,874.91	97.2%	97.5%	100.0%	100.0%	97.1%	97.1%	
パークアクシス門前仲町	1,886.39	1,861.60	98.7%	93.4%	91.2%	88.6%	92.3%	97.5%	
パークキューブ板橋本町	5,317.07	5,317.07	100.0%	98.8%	97.5%	97.6%	96.9%	96.7%	
パークキューブ学芸大学	957.88	957.88	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	96.8%	
パークキューブ大井町	1,511.12	1,466.59	97.1%	100.0%	95.1%	97.0%	97.0%	97.3%	
パークアクシス西ヶ原	1,435.83	1,357.10	94.5%	91.1%	92.9%	94.6%	100.0%	94.2%	

	物件名称	平成22年							
		12月末			11月末	10月末	9月末	8月末	7月末
		賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (注3)	稼働率	稼働率	稼働率	稼働率	稼働率
	パークアクシス錦糸町	2,288.13	2,243.05	98.0%	100.0%	98.0%	98.0%	98.3%	94.5%
	パークアクシス辰巳ステージ	16,474.06	15,233.83	92.5%	91.9%	93.2%	94.7%	95.0%	94.9%
	パークアクシス亀戸	3,986.78	3,889.67	97.6%	94.9%	95.4%	97.4%	99.3%	96.5%
	パークアクシス方南町	1,231.08	1,118.88	90.9%	93.7%	89.4%	100.0%	100.0%	96.5%
	パークアクシス板橋	2,567.96	2,475.72	96.4%	96.1%	95.5%	93.2%	98.9%	98.9%
	パークアクシス押上	2,121.29	2,026.41	95.5%	97.5%	96.9%	96.9%	95.1%	98.8%
	パークアクシス高田馬場	1,463.25	1,249.83	85.4%	95.2%	100.0%	100.0%	100.0%	94.7%
	パークアクシス豊洲	25,537.94	24,815.62	97.2%	95.7%	96.2%	95.7%	93.4%	95.7%
	パークアクシス八丁堀	2,416.29	2,278.27	94.3%	94.1%	89.7%	91.2%	91.3%	95.7%
	パークアクシス板橋本町	2,048.31	2,020.75	98.7%	100.0%	100.0%	98.7%	98.5%	97.1%
	パークアクシス住吉	1,785.72	1,722.04	96.4%	93.3%	94.6%	98.6%	98.6%	98.6%
	パークキューブ四谷三丁目	3,599.82	3,468.99	96.4%	96.4%	96.0%	95.0%	95.6%	96.9%
	パークキューブ八丁堀	5,191.86	4,944.54	95.2%	95.3%	87.9%	87.9%	90.5%	90.3%
	東京23区小計	232,970.84	222,186.22	95.4%	95.4%	95.4%	95.3%	95.4%	95.1%
	パークキューブ京王八王子	2,814.32	2,814.32	100.0%	98.0%	98.0%	94.1%	94.1%	94.1%
	パークキューブ京王八王子Ⅱ	3,082.32	2,881.57	93.5%	95.8%	98.1%	98.2%	96.3%	98.1%
	パークアクシス西船橋	2,074.35	1,938.55	93.5%	94.8%	97.8%	97.8%	95.5%	97.8%
	首都圏小計（注4）	7,970.99	7,634.44	95.8%	96.3%	98.0%	96.6%	95.3%	96.6%
	パークアクシス名駅南	5,565.13	5,517.24	99.1%	97.0%	97.0%	93.8%	92.5%	96.0%
	パークアクシス丸の内	3,821.75	3,821.75	100.0%	98.7%	98.6%	98.7%	98.7%	97.9%
	パークアクシス六本松	3,473.67	3,349.58	96.4%	96.7%	99.3%	99.3%	99.3%	96.5%
	パークアクシス博多駅南	4,668.29	4,404.64	94.4%	94.3%	99.0%	98.3%	98.1%	97.1%
	パークアクシス中呉服町	2,707.88	2,514.53	92.9%	93.8%	93.8%	95.5%	96.4%	100.0%
	パークアクシス白壁	4,735.89	4,598.07	97.1%	96.9%	95.4%	95.6%	95.9%	97.2%
	パークアクシス仙台	8,843.17	8,693.09	98.3%	97.6%	99.6%	97.5%	98.7%	99.6%
	パークアクシス博多美野島	3,461.85	3,236.07	93.5%	94.4%	92.6%	95.4%	94.6%	94.4%
	パークアクシス高宮東	2,289.21	2,253.16	98.4%	98.4%	98.4%	98.4%	95.3%	95.3%
	パークアクシス札幌植物園前	7,845.01	7,202.26	91.8%	93.2%	93.6%	94.7%	91.8%	91.6%
	地方主要都市小計（注5）	47,411.85	45,590.39	96.2%	96.0%	96.8%	96.5%	95.9%	96.4%
全体の稼働率		288,353.68	275,411.05	95.5%	95.5%	95.7%	95.6%	95.5%	95.3%

＜取得予定物件＞

物件名称	平成22年		
	12月末		
	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (注3)
パークアクシス蒲田壱番館	1,721.28	1,674.19	97.3%
パークアクシス台東根岸	1,283.13	1,258.08	98.0%
パークアクシス駒込	1,979.51	1,926.89	97.3%
パークアクシス板橋本町貳番館	3,661.58	3,469.49	94.8%
芝浦アイランドエアタワー	17,646.33	16,747.28	94.9%
パークアクシス横浜井土ヶ谷	2,706.59	2,706.59	100.0%
パークアクシス千葉新町	3,318.15	3,066.98	92.4%
パークアクシス千葉	2,270.32	2,118.70	93.3%
パークアクシス新さっぽろ	3,729.05	3,512.87	94.2%
パークアクシス江坂広芝町	4,309.24	4,309.24	100.0%
パークアクシスうつぼ公園	4,952.45	4,722.54	95.4%

(注1)「賃貸可能面積」は、各運用資産及び取得予定物件について賃貸が可能な建物（店舗等がある場合は店舗等を含みます。）の面積の合計を記載しています。なお、芝浦アイランドエアタワーについては、同物件の全体の賃貸可能面積（56,923.63㎡）に本投資法人持分比率31%を乗じ、小数点第3位を四捨五入して算出しています。

(注2)「賃貸面積」は、マスターリース会社とテナントとの間で賃貸借契約が締結されている面積の合計を記載しています。なお、芝浦アイランドエアタワーについては、同物件の全体の賃貸面積に本投資法人持分比率31%を乗じ、小数点第3位を四捨五入して算出しています。

(注3)「稼働率」は、賃貸可能面積に対する賃貸面積の比率であり、小数点第2位を四捨五入しています。

(注4)「首都圏」は、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県、東京都の1都3県を指します。

(注5)「地方主要都市」は、地方中核政令指定都市を指します。

(注6)取得予定物件に関する平成22年12月末の稼働率は、各物件の現所有者から提供された情報を記載しています。

(注7)「その他アコモデーション資産」の賃貸可能面積は、以下のとおりです。

物件名称	賃貸可能面積（㎡）
ドーミー芦屋	2,826.00
河合塾京都学伸寮	2,785.40
駿台堀川寮	2,043.32
ドミトリー洛北	1,035.00
立教大学国際交流寮R U I D志木	2,293.20
ドーミー中板橋	1,911.00
フィロソフィア西台	2,184.00
ドーミー武蔵小杉	1,996.47

2 投資リスク

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」に記載された投資リスクの全文を記載しています。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。なお、当該下線の箇所以外には、参照有価証券報告書記載の投資リスクの内容から、変更又は追加はありません。

(1) リスク要因

以下には、本投資口への投資に関してリスク要因となる可能性があるとは本書の日付現在において考えられる主な事項を記載しています。また、これらの事項は、本投資法人の投資法人債（短期投資法人債を含みます。別段の記載がない限り、以下同じとします。）への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口及び投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、本投資法人が取得した不動産又は個別の信託受益権の信託財産である不動産（以下「信託不動産」といいます。）特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ② 投資不動産物件 (ロ) 運用資産の個別概要」を併せてご参照下さい。

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

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口の市場価格は下落すると考えられ、その結果、本投資口への投資価額を下回る可能性があり、また、投資法人債については、投資元本の欠損が生じる可能性があります。さらには、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り、分配金の額が低下する可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本「2 投資リスク」を含む本書の記載事項を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

本「2 投資リスク」に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 一般的なリスク

- (イ) 金銭の分配に関するリスク
- (ロ) 投資口の売却及び換金性に関するリスク
- (ハ) 本投資口の市場性及び価格変動に関するリスク
- (ニ) 支配権獲得によるリスク
- (ホ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
- (ヘ) 投資口の追加発行に関するリスク

② 商品設計及び関係者に関するリスク

- (イ) 投資口の商品性に関するリスク
- (ロ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (ハ) ローン・トゥー・バリュー・レシオに関するリスク
- (ニ) 借入れ及び投資法人債に関するリスク
- (ホ) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク
- (ヘ) 本投資法人以外の関係者（本資産運用会社を含みます。）への依存に関するリスク
- (ト) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
- (チ) 三井不動産グループへの依存に関するリスク

- (リ) 役員の職務遂行にかかるリスク
 - (ヌ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
 - (ル) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
 - (ヲ) 投資対象を主として居住用不動産としていることによるリスク
 - (ワ) 本投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク
- ③ 不動産関連リスク：賃貸事業リスク（マーケットリスクを含みます。）
- (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
 - (ロ) 物件の取得競争に関するリスク
 - (ハ) テナントの誘致競争に関するリスク
 - (ニ) 未稼働物件（開発物件を含みます。）の取得に関するリスク
 - (ホ) 賃料収入の減少に関するリスク
 - (ヘ) 不動産の偏在に関するリスク
 - (ト) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- ④ 不動産関連リスク：物的・法的リスク
- (イ) 不動産の法的及び物的欠陥・瑕疵に関するリスク
 - (ロ) 有害物質に関するリスク
 - (ハ) 不動産に関する事故等に関するリスク
 - (ニ) 不動産に関する災害等に関するリスク
 - (ホ) 不動産の運用費用等に関するリスク
 - (ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
 - (ト) 法令の改正等に関するリスク
- ⑤ 不動産関連リスク：権利関係リスク
- (イ) 土地の境界紛争等に関するリスク
 - (ロ) 共有物件に関するリスク
 - (ハ) 区分所有物件に関するリスク
 - (ニ) 借地物件に関するリスク
 - (ホ) 借家物件に関するリスク
 - (ヘ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
 - (ト) 売主等の倒産等の影響を受けるリスク
- ⑥ 不動産関連リスク：テナントリスク
- (イ) わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク
 - (ロ) 入居者の不動産の利用状況に関するリスク
 - (ハ) テナント集中に関するリスク
 - (ニ) マスターリースに関するリスク
 - (ホ) テナント又は連帯保証人の支払能力に関するリスク
 - (ヘ) 転貸に関するリスク
 - (ト) 敷金・保証金の利用に関するリスク
- ⑦ 不動産関連リスク：その他
- (イ) 専門家による報告書等に関するリスク

(ロ) 不動産に関する権利関係の複雑性及び登記に公信力がないことによるリスク

⑧ 信託受益権に関するリスク

- (イ) 信託受益者として負うリスク
- (ロ) 信託受益権の流動性に関するリスク
- (ハ) 信託受託者に関するリスク

⑨ 税制等に関するリスク

- (イ) 利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク
- (ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク
- (ハ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ニ) 追加的な税金支払発生リスク及び支払配当要件が満たされないリスク
- (ホ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (ヘ) 同族会社に該当するリスク
- (ト) 借入金に係る利益配当等の損金算入要件に関するリスク
- (チ) 投資口を保有する投資主数に関するリスク
- (リ) 一般的な税制の変更に関するリスク

⑩ その他アコモデーション資産に関するリスク

(イ) その他アコモデーション資産の賃貸に関するリスク

① 一般的なリスク

(イ) 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、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。

(ロ) 投資口の売却及び換金性に関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資口を換金する手段としては、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し、清算される場合の残余財産分配請求権等を除き、原則として取引市場を通じた売却によることとなります。本投資口の不動産投信市場における売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換金できない可能性があります。

(ハ) 本投資口の市場性及び価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要素の影響を受けます。

本投資法人は、不動産及び不動産を主たる裏付けとする信託の受益権を含む有価証券その他の資産を主な投資対象としていますが、不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産の流動性は一般に低いため、望ましい時期に不動産を売却することができない可能性や、仮に売却できた場合でも売却価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の資産の価値が下落する可能性があり、かかる資産の価値の下落が本投資口の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

また、不動産投信市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更、大口投資主による多数の投資口の売却等が本投資口の価格形成に影響を及ぼす可能

性があります。

これらの諸要素に起因して本投資口の市場価格が下落した場合、投資家が損失を被る可能性があります。

(二) 支配権獲得によるリスク

本投資法人の投資口につき支配権獲得を意図した取得が行われた場合には、支配権を獲得した後の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、運営形態等が投資家の想定し得なかった方針、形態等に変更される可能性があります。

(ホ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

不動産又は不動産を主たる裏付けとする信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則の改正により平成12年11月以降可能になりました。その後関係法令の改正がなされていますが、今後もその取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、又は新たな法令が制定される可能性があります、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ヘ) 投資口の追加発行に関するリスク

本投資法人は規約に従い、今後も投資口を随時追加発行することがあり、投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の全投資口に対する割合は低下することとなります。また、期中において追加発行された投資口に対して、その保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配が行われることとなり、既存の投資口への分配額に影響を与える可能性があります。更に、追加発行の結果、本投資法人の1口当たりの純資産額や市場における需給バランスが悪影響を受けることがあります。

② 商品設計及び関係者に関するリスク

(イ) 投資口の商品性に関するリスク

本投資法人の投資口は、株式会社における株式に類似する性質を持ち、元本の保証が行われる商品ではなく、また、換金時に投資金額以上の回収を図ることができる保証もありません。従って、投資金額の回収や利回りは本投資法人の運用及び財産の状況並びに様々な経済状況等に影響されます。

また、本投資法人について清算又は破産手続その他の倒産手続が開始された場合、本投資口への投資金額の全部又は一部が回収できない可能性があります。

(ロ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が保有する運用資産からの賃料収入に依存しています。運用資産にかかる賃料収入は、資産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。本投資法人は、本資産運用会社を通じて良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されとは限りません。テナントの入居時には支払能力又は信用状態を審査しますが、これらは入居後に悪化する可能性もあります。また、当該資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。また、収入の減少・費用の増加だけでなく、退去するテナントへの敷金の返還、多額の資本的支出、未稼働資産の取得等が本投資法人のキャッシュ・フローに悪影響を与える可能性もあります。

賃料収入の他、資産の売却に伴う収入（いわゆるキャピタルゲイン）が発生する可能性があります。資産売却に伴う収入は恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであり、安定的に得られるとはいえません。また、資産の売却に伴い損失が発生する場合もあります。

一方、資産関連費用としては、物件管理委託費、修繕費、公租公課、信託報酬、水道光熱費、保険料、減価償却費、テナント募集関係費及びその他賃貸事業費用等があります。かかる費用の額は状況により増加する可能性があります。

このように、資産の運用には収入、費用及びキャッシュ・フローの変動等の様々な収益変動に関するリスクがあり、これらの事由が発生した場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与えるおそれがあります。

(ハ) ローン・トゥー・バリュー・レシオに関するリスク

本投資法人は、ローン・トゥー・バリュー・レシオ（LTV）の上限について、60%を目標としますが、資産の取得等に伴い、一時的に60%を超える可能性があります。LTVが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配金額が減少するおそれがあります。

(ニ) 借入れ及び投資法人債に関するリスク

本投資法人は、本書及び参照有価証券報告書に記載の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。借入れ及び投資法人債の発行に関し、主として以下のようなリスクがあります。

- ① 借入れ及び投資法人債の発行の可能性及びその条件（金利、担保提供及び財務制限条項等を含みます。）は、本投資法人の収益性、財務状況、その時々々の市場動向、金利情勢その他様々な要因による影響を受けます。従って、既存の借入れ及び投資法人債の返済を目的とする場合も含め、今後本投資法人の希望する時期及び条件で借入れ及び投資法人債の発行を行うことができることの保証はありません。
- ② 借入れ又は投資法人債（ここでは短期投資法人債を含みません。）の発行は無担保を原則としますが、今後、運用資産に担保を設定した場合、担保解除の手続その他の事情により、資産を希望どおりの時期又は価格で売却できない可能性があり、また一定の条件（例えば、財務制限条項等による制約等を含みます。）のもと、追加担保設定が要求され又は早期返済を強いられる可能性があり、これらの場合、本投資法人の希望しない条件での借替え資金の調達又は資産売却による返済を余儀なくされることとなる可能性があります。
- ③ 更に、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、本投資法人が保有する運用資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期、売却価格及び条件で運用資産を処分せざるを得ない状況も想定されます。
- ④ 本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え・差押え等が行われることがある他、本投資法人に対して破産手続等の倒産手続の申立が行われる可能性があります。

上記①ないし④又はそれ以外の事由により借入れ又は投資法人債に関するリスクが顕在化した場合、本投資法人の財務状況等又は投資主への金銭の分配等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ホ) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク

本書の日付現在、上場投資口は、上場株式等と異なり、金商法第166条に定める会社関係者の禁止行為（いわゆる「インサイダー取引規制」）の対象ではありません。従って、本投資法人の関係者が立場上何らかの重要事実を知り、その公表前に本投資口の取引を行った場合であっても金商法上はインサイダー取引規制に抵触しません。しかし、本投資法人の関係者が本投資口に関するインサイダー取引類似の取引を行った場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。

このような取引を未然に防止するため、本資産運用会社は、社内規則である内部者取引管理規程及びコンプライアンス・マニュアルを通じて、その役職員による本投資法人の投資口及び投資法人債の売買を禁止しています。また、本投資法人においても、役員会にて内部者取引管理規則を採択し、執行役員及び監督役員による本投資法人の投資口及び投資法人債の売買を禁止しています。本資産運用会社の役職員並びに本投資法人の執行役員及び監督役員は、かかる規則を遵守し、投資家の信頼を確保するように努めますが、かかる社内規程・規則は法令に基づかないものであり、刑事罰の対象とならないため、法令と同程度の実効性が確保されるという保証はありません。なお、本投資法人が借入れを行っている場合において、借入先である適格機関投資家は、融資の条件として、本投資法人に対し公表されていない重要事実の開示を要求できる立場に立つことがあります。

(へ) 本投資法人以外の関係者（本資産運用会社を含みます。）への依存に関するリスク

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者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。

これらの者について業務の懈怠その他義務違反があった場合、本投資法人の財務状況等及びその存続に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託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は第三者への委託が制度化されているため、これらの委託契約が解約された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選任し委託する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選任できる保証はありません。仮に選任できたとしても、資産運用会社等の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。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。

(ト) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

本資産運用会社、本投資法人の資産保管会社若しくは一般事務受託者又は本資産運用会社の株主若しくは本資産運用会社の役職員の出向元企業、それらの子会社又は関連会社等、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自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場であり、また別の立場（例えば、運用資産の質借人、資産管理業務受託者又は出資者等）において本投資法人に関与する可能性があります。

投信法上、本資産運用会社、資産保管会社や一般事務受託者は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し、善良な管理者の注意をもって事務ないし業務を遂行することが義務付けられています。しかしながら、これらの者による業務の懈怠その他義務の違反が発生しないとの保証はありませんし、特に本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にもかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定を行う可能性を否定できません。また、本資産運用会社の株主は本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において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。加えて、当該株主は、自ら不動産投資、運用業務を現在行っており又は将来行うことがある他、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、本資産運用会社が、当該株主に有利な条件で、本投資法人にかかる資産を取得させることにより、当該株主の利益を図るおそれがあります。このような利益相反行為がなされ又は義務違反が生じた場合、本投資法

人の財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 三井不動産グループへの依存に関するリスク

本投資法人が資産の運用を委託する本資産運用会社は、三井不動産の100%子会社です。本資産運用会社は、三井不動産との間において不動産情報・アドバイザーサービス提供契約を締結しており、また、三井不動産グループの一社である三井不動産住宅リースとの間ではプロパティ・マネジメント基本合意書を締結しています。このように本投資法人の業務は三井不動産グループと緊密な関係にあるといえます。また、本資産運用会社の代表取締役村上公成は、三井不動産から本資産運用会社へ出向しています。

しかしながら、本投資法人が三井不動産又は三井不動産グループが資産の運用を受託する特別目的会社等から必ず希望する価格で適切と考える資産を適時に取得できるとの保証はありません。また本資産運用会社と三井不動産グループとの良好な関係（上記の契約の相手方との契約関係を含みます。）が今後も常に維持され拡大されるとの保証もありません。更に、三井不動産グループの財務状況や外部評価が今後低下しないとの保証もありません。このような場合、本投資法人の財務状況等は悪影響を受ける可能性があります。

また、三井不動産グループは、不動産投資及び運用業務を自ら行い、不動産投資及び運用業務を行う第三者に出資を行い、又は第三者より不動産投資及び運用を受託する等、様々な形で不動産に関連する業務を行っています。従って、本投資法人ないし本資産運用会社と三井不動産グループ各社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があります。このような場合、本資産運用会社は三井不動産の100%子会社であり、三井不動産グループに有利な条件で三井不動産グループ又はその顧客の利益を図ることが可能な立場にあります。このため、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、三井不動産グループ各社又はその顧客の利益を優先させる場合、本投資法人は期待した利益をあげられないおそれがあります。

(リ) 役員の職務遂行にかかるリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の職務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善管注意義務及び忠実義務を負っています。本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

(ヌ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

建物の保守管理並びにテナントの募集及び管理を含めたプロパティ・マネジメント業務全般の成否は、プロパティ・マネジメント会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、これらに強く依存することになります。しかし、プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基盤が維持される保証はなく、また、プロパティ・マネジメント会社による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の収益及び存続等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、プロパティ・マネジメント会社が、破産及びその他の法的倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

(ル) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

本投資法人の規約記載の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、本資産運用会社が定めたより詳細な資産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あるため、本投資法人の投資主の同意の有無にかかわらず、変更される可能性があります。

(ロ) 投資対象を主として居住用不動産としていることによるリスク

本投資法人は、主として居住の用に供される不動産が本体又は裏付けとなっている資産に特化して投資するものとしており、そのため、本投資法人の収益は賃貸住宅市場等の好不況に応じて変動する傾向にあるといえます。また、居住用不動産による収益は必ずしも居住用以外の用途の不動産による収益と同様の傾向を示すとは限りません。従って、住宅以外の用途の不動産による収益が向上する傾向にある場合であっても、本投資法人の業績が同様に上昇傾向を示すとは限りません。

(フ) 本投資法人が倒産し又は登録を取り消されるリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。以下、「民事再生法」といいます。）及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服します。

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、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散し、清算手続に入ります。

本投資法人が清算される場合、投資主はすべての債権者への弁済（投資法人債の償還を含みます。）後の残余財産による分配からしか投資金額を回収することができません。このため、投資主は、投資金額の全部又は一部について回収することができない可能性があります。

③ 不動産関連リスク：賃貸事業リスク（マーケットリスクを含みます。）

本③項ないし下記⑦項までに記載のリスクは、主として本投資法人が不動産を直接に取得する場合を念頭においたものですが、本投資法人が不動産を裏付けとする信託受益権及びその他の資産を取得する場合においてもほぼ同様に当てはまります。

(イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

不動産は、一般に流動性が相対的に低い資産と考えられています。またそれぞれの物件の個性が強いため、類似の物件が類似の価格で売買されるとは限らず、不動産鑑定士による鑑定評価が市場価格や適正価格であるとの保証もなく、また不動産鑑定士を含む多くの関係者による調査や売買の相手先との交渉等、取得及び売却の手続に多くの時間と費用を要します。本投資法人は保有する資産からの収益獲得を主な目的としており、資産の取得及び売却の手続に予想よりも多くの時間と費用が費やされた場合又は資産の取得若しくは売却ができなかった場合、本投資法人の財務状況等に悪影響をもたらす可能性があります。

特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、あるいは土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得又は売却の手続により多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。また、経済環境や不動産需給関係の影響や個別性の高い不動産の調査に要する時間及び費用によっては、本投資法人が取得を希望する資産を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は本投資法人が売却を希望する資産を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があります、その結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 物件の取得競争に関するリスク

本投資法人は、規約において、主として東京圏、全国の主要都市並びにそれらの周辺通勤圏に立地する主として居住の用に供される不動産が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産に投資することによって、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、資産の運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかしながら、本投資法人は、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等との間の不動産の獲得競

争により、そもそも物件を取得できない又は投資採算の観点から希望した条件で資産取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスクや要因により、本投資法人がその投資方針に従った運用を行うことができない場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

(ハ) テナントの誘致競争に関するリスク

不動産は、他の不動産とのテナント誘致競争にさらされるため、競合する不動産の新築、リニューアル等による競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされる可能性があります。そうした場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ニ) 未稼働物件（開発物件を含みます。）の取得に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針（1）投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針（ロ）投資基準」に記載のとおり、原則として、引渡時点において稼働中の資産を取得します。しかし、本投資法人は、投資額、稼働予定時期、収益予想等を総合的に判断し、本投資法人の運用資産の運用に与える影響を考慮の上、引渡時点において未稼働である資産を取得することができます。

新規開発物件は初期段階では未稼働資産であることが多く、この場合、既に完成し稼働中である資産を取得する場合に比べて、主として以下に例示するリスクが加わります。このようなリスクが顕在化した場合には、開発が遅延、変更又は中止され、又は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。なお、これらのリスクは大規模修繕、増改築や再建築の場合にも同様に当てはまります。

- a. 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見される可能性
- b. 工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行が発生する可能性
- c. 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性
- d. 行政上の許認可手続又は近隣対策が必要となる可能性
- e. 開発過程において事故が生じる可能性
- f. 天変地異が発生する可能性

これら以外にも、未稼働資産が稼働状態になった後、その収益が予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られない可能性や予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性等があります。このような場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

(ホ) 賃料収入の減少に関するリスク

本投資法人の収益の原資は、主として本投資法人が保有する運用資産からの賃料収入です。運用資産にかかる賃料収入は、稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により減少する可能性があります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。また、テナントが賃貸人に対し、借地借家法（平成3年法律第90号、その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を行使した場合、賃貸人の同意なしに賃料が引き下げられる可能性があります。

本投資法人からの賃借人が運用資産を転貸している場合、転貸条件は必ずしも賃貸条件と同一ではありませんが、何らかの理由で本投資法人が転借人との賃貸借契約関係を承継する場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

(ヘ) 不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針 (イ) 投資エリア」に記載の投資方針のとおり、その運用資産が東京23区内に偏在する可能性があります。従って、特に同地域内の不動産が他の地域の不動産と比較して悪影響を受けた場合（例えば、東京23区内における地震その他の災害による影響、稼働率の低下、賃料水準の下落等）、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

また、資産総額に占める割合が大きい資産に関して、地震その他の災害による影響、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

(ト) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合に、運用資産に物的又は法的な瑕疵がある場合、法令の規定に従い瑕疵担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を負うリスクを排除できません。

また、法令の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの法令上又は契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、又は買主が被った損害の賠償を余儀なくされる可能性があります、その場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

更に、運用資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ます。本投資法人についても、そのような場合に予想外の債務又は義務等を負い、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

④ 不動産関連リスク：物的・法的リスク

(イ) 不動産の法的及び物的欠陥・瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤地質、構造又は材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制が遵守されていない可能性や、周辺の土地利用状況等が瑕疵や欠陥となる可能性もあります。

また、本投資法人は、原則として運用資産の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得し、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、その期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です（なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及ができません。）。

更に、当該資産の売主が表明及び保証を行わず、若しくは制限的にしか行わない場合、又は瑕疵担保責任を負担せず、若しくは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該資産を取得する可能性があります。その他、資産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できないまま当該資産を取得する可能性もあります。

本投資法人は特別目的会社から既に資産を取得済みであり、また今後も取得する可能性があります。売主が特定目的会社である場合、かかる売主は、責任財産を限定して瑕疵担保責任を負っていることが多いため、実際にはその責任を追及することができない可能性があります。

不動産をめぐる権利義務関係は複雑であることが多く、それ故に種々の問題を引き起こす

可能性があり、また本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害することが後になって判明することもあります。

以上のような場合、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

(ロ) 有害物質に関するリスク

運用資産として取得した土地の土壌や地下水について有害物質（例：産業廃棄物やダイオキシン等）が含まれている場合、当該土地及びその上に立つ建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌等の入替や洗浄等が要請され、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

土壌汚染等については、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）が制定され、平成15年2月より施行されています。同法は、土壌の特定有害物質による汚染の状況の把握に関する措置及びその汚染による人の健康にかかる被害の防止に関する措置を定めること等により、土壌汚染対策の実施を図り、もって国民の健康を保護することを目的とするものと定めています。同法に基づき、土地の所有者、管理者又は占有者は、当該土地の土壌の鉛、砒素、トリクロロエチレンその他同法が規定する特定有害物質による汚染の状況について、都道府県知事から、調査、結果の報告を命ぜられることがあり、また、都道府県知事が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一定の土地があると認めるときは、その被害を防止するため必要な限度において、当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命ぜられることがあります。このような場合には、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。もっとも、本投資法人は、かかる負担について、その土地を汚染する行為を行った者に対し費用を請求できる可能性があります。仮にかかる請求が可能な場合であっても、その者の財産状況が悪化しているような場合には、本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。

また、運用資産として取得した建物の建材等にあすベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はP C Bが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。更に、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や保管・撤去費用等が必要となり、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

更に、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、運用資産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

以上のような場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ハ) 不動産に関する事故等に関するリスク

火災、破裂、爆発、落雷、風災、ひょう災、雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故等の災害により、運用資産が滅失、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が不稼働を余儀なくされることにより賃料収入が減少し、又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。本書の日付現在、本投資法人が保有する全ての運用資産に関しては、火災保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する運用資産に関しても同等の基準により保険を付保する予定ですが、運用資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、保険契約でカバーされない事故（例えば、故意によるもの、戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるものとは限りません。）が発生した場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは遅れる場合がある他、火災、洪水等の災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。

また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により運用資産を事故発生前の状態に回復させることができない可能性もあります。

このような場合には、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(二) 不動産に関する災害等に関するリスク

地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害により運用資産が滅失、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。また、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人は、災害発生時の影響と保険料負担を比較考慮して付保方針を決定しますが、本書の日付現在、本投資法人が保有する運用資産については地震保険、地震家賃保険は付保していません。

(ホ) 不動産の運用費用等に関するリスク

運用資産につき滅失、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場合があります。また、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、運用資産からの収入が減少し、資産の価格が下落する可能性があります。

更に、経済状況によっては、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、資産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、運用資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

このような場合には、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法の規制に服します。その建築時点（正確には建築確認済証取得時点）においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制の下では不適格になることがあります（いわゆる既存不適格）。かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定に合致させる必要があるため、追加的な負担が必要となる可能性が高く、また、現状と同規模の建築物を建築できない可能性もあります。

その他にも、土地収用法（昭和26年法律第219号、その後の改正を含みます。）、土地区画整理法（昭和29年法律第119号、その後の改正を含みます。）、環境保護を目的とする法令、都市計画、その他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。この場合、当該不動産を処分するときや建替え等を行うときに、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負担が生じる可能性があります。

(ト) 法令の改正等に関するリスク

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、運用資産につき大気、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、消防法その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。更に、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により運用資産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令の変更又は行政行為等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

⑤ 不動産関連リスク：権利関係リスク

(イ) 土地の境界紛争等に関するリスク

土地の境界に関する紛争が発生した場合には、所有敷地の面積の減少や、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用が発生する可能性もあります。これらの結果、本投資法人の財務状況等が悪影響を受けるおそれがあります。

(ロ) 共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、当該不動産の持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手續の履踐等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

また、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により現物分割が行われる可能性や、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、合意の有効期間が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手續、会社更生手續又は民事再生手續が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、以後の改正を含みます。）第60条、民事再生法第48条）。

共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条）、他の共有者によるこれらの権利行使によって当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

また、共有者と共同して不動産を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押等の対象となる可能性があります。共有物にかかる賃貸借契約に基づく敷金返還債務が共有者間の不可分債務とみなされた場合には、本投資法人の持分に対応する部分のみならず、当該賃貸借契約に基づく敷金返還債務の全部について、本投資法人が賃借人に対して債務を負担する可能性があります。

更に、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人の意向にかかわらず不動産の共有者が変更される可能性があります。

共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手続の対象となり、又は劣化する等、本投資法人が影響を受ける場合があります。

これらの他にも、共有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがあり得ます。

(ハ) 区分所有物件に関するリスク

区分所有物件とは、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。）の適用を受ける物件で、所有の対象となる建物の専有部分（居室等）と専有部分の所有者等全員の利用に供される敷地及び建物の共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。

不動産が区分所有物件であり、かつ複数の区分所有者が存在する場合には、自らが所有する専有部分以外の共用部分及び敷地の処分、管理及び運営等については、区分所有法及び区分所有者間で定められた管理規約の定めに従わなければならないため、本投資法人の意向を十分に反映させることができず、そのため不動産の価値の減少又は想定された収益が得られ

ない等の損失・損害を被り、結果として本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

区分所有物件の共有部分及び敷地の処分、管理及び運営については、専有部分の所有者によって構成される管理組合の理事会又は管理組合総会にて多数決により意思決定されます。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。なお、決議要件等の詳細については、区分所有法をご参照下さい。

また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、本投資法人以外の区分所有者が所有する専有部分に関し、区分所有権を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手の履踐等、管理規約による一定の制限に服する等といった制約を受けることがあります。そのため不動産の価値が減少し、結果として本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、他の区分所有者の意向にかかわらず区分所有者が変更され又は専有部分が第三者へ賃貸される可能性があり、新たな区分所有者又は賃借人の資力、数、属性等の如何によっては不動産の価値や収益が減少する可能性や、敷地、共用部分の使用に影響を受ける可能性があります。

他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合、運用資産の劣化を避けるため、その立替払を余儀なくされるおそれがあります。区分所有建物では、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(二) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、建物の敷地の所有権を有しないことがあります。その場合取得することとなる敷地の利用権について民法、建物保護ニ関スル法律（明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。）又は借地借家法等の適用のある法令に従い対抗要件が具備されていないとき又は先順位の対抗要件を具備した担保権の実行による競売等がなされたときには、本投資法人は、敷地の利用権を敷地の新所有者に対して対抗できず、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。更に、敷地の利用権が解除その他の理由により消滅した場合、本投資法人は、敷地の明渡し義務を負う可能性があります。更に、建物の処分に付随する敷地の利用権の処分に関して、敷地の所有権者の同意等が要求されることがあります。このため、本投資法人が建物を処分できなかつたり、本投資法人が希望する価格、時期等の条件で建物を処分することができない可能性があります。加えて、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、本投資法人が差し入れた敷金・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。

(ホ) 借家物件に関するリスク

本投資法人は、建物を第三者から賃借の上、当該賃借部分を直接若しくは信託受託者を通じて本投資法人が保有する他の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、建物の賃借人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃借人に差し入れた敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があることは、前記の借地物件の場合と同じです。

加えて、本投資法人が第三者との直接又は信託受託者を通じて締結した賃貸借契約が終了し、転貸権限を喪失した場合、テナントに対する本投資法人の債務不履行となる可能性があります。

(ヘ) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人が保有する運用資産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を

侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うこととされています（民法第717条第1項但書）。

本書の日付現在、本投資法人が保有する全ての運用資産に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する運用資産に関しても同等の基準により保険を付保する予定ですが、運用資産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず又は支払が遅れる場合には、本投資法人は重大な悪影響を受ける可能性があります。

また、運用資産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる可能性があります。かかる修繕に多額の費用を要する場合、又はかかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、運用資産からの収入が減少し、運用資産の価値が下落する可能性があります。

信託不動産の場合には、信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は受益者に請求することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。詳細については、後記「⑧ 信託受益権に関するリスク」をご参照下さい。

（ト）売主等の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は信託受益権を売却した後に売主等が倒産手続に入った場合や、建物の建築請負業者が建築途中若しくは建築工事完了後引渡まで（又は保存登記がなされるまで）の期間又はその後に倒産手続に入った場合、当該不動産若しくは信託受益権の売買、完成建物の移転又はそれらの対抗要件具備が管財人等により否認されることがあります。また、不動産若しくは信託受益権の売主の財務状態等が健全でない場合又は建物の建築を請け負った建築請負業者の財務状態等が健全でない場合、かかる売買又はかかる建築請負がそれらの債権者により詐害行為を理由に取消される可能性があります（いわゆる否認及び詐害行為のリスク）。加えて、当該取引が担保取引であると法的に性格づけられる場合、いわゆる真正譲渡でないとみなされる場合には、担保権の行使に対する制約が破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続において深刻な問題となり得ます。これらの場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

⑥ 不動産関連リスク：テナントリスク

（イ）わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク

日本における居住の用に供される不動産のテナントとの賃貸借契約の期間は2年が一般的であり、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが契約に定められた事前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できるとされている場合も多く見られます。また、賃貸借契約において期間内に賃借人が解約した場合の違約金について規定する場合がありますが、かかる規定が場合によっては無効とされる可能性があります。賃貸借契約の更新がなされず、又は賃貸借期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居する保証はなく、その結果、賃料収入が減少し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。これに対し、不動産の賃貸人からの賃貸借契約の解約及び更新拒絶は、正当事由が認められる等の特段の事情がある場合を除いて原則として困難です。

定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能です。

また、定期賃貸借契約の有効期間中は契約に定められた賃料をテナントに対して請求できるのが原則です。しかし、定期賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残余期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。また、定期賃貸借契約において契約期間中は賃料改定を行わない約束がなされた場合、その後一般的な賃料水準が上昇してもそれに応じた賃料の改定は困難となる可能性があります。

(ロ) 入居者の不動産の利用状況に関するリスク

入居者による不動産の利用・管理状況により、当該不動産の資産価値や、本投資法人の収益に悪影響が及ぶ可能性があります。また入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の承認なしに行われ、その結果、運用資産である不動産のテナント属性等が悪化し、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。その他、「暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律」（平成3年法律第77号、その後の改正を含みます。）に定める暴力団の入居や、入居者による「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」（昭和23年法律第122号、その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等入居者の建物使用態様により運用資産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料収入が減少する可能性があります。

(ハ) テナント集中に関するリスク

本投資法人が保有する運用資産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人の収益は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。また、賃貸面積の大きなテナントが退去した場合に、空室率が高くなり、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等がより悪影響を受ける可能性があります。

(二) マスターリースに関するリスク

運用資産において、三井不動産又は三井不動産住宅リースが本投資法人又は所有者である信託受託者との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でテナントに対して転貸する場合があります。本書の日付現在、保有資産の全てについて、かかるマスターリース契約が締結されています。

本投資法人又は信託受託者は、マスターリース契約を締結する場合、テナント（マスターリースの場合、「テナント」とは実際の利用者（転借人）を指します。以下同じとします。）はマスターリース会社の口座に賃料を入金します。従って、マスターリース会社の財務状態が悪化した場合、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産又は契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、又は信託される場合には信託受託者が所有者として、新たなマスターリース会社との間で新たなマスターリース契約を締結し、テナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のテナントに対する権利及び義務等を承継することが想定又は規定される場合があります。この場合において、本投資法人がテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、テナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ホ) テナント又は連帯保証人の支払能力に関するリスク

テナント若しくは連帯保証人の財務状況が悪化した場合又はテナント若しくは連帯保証人が破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞り、又は支払がなされない可能性があります。このような延滞賃料等（場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。）の合計額が敷金及び保証金で担保される範

困を超える場合、本投資法人の財務状況等が悪影響を受けるおそれがあります。

本投資法人は、かかるリスクを低減するために、信用力を勘案したテナントの選定及び賃料支払状況等の管理体制の整備を行います。かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(へ) 転貸に関するリスク

賃借人に、運用資産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人は、入居するテナントを自己の意思により選択できなくなり、また、退去させられなくなる可能性がある他、賃借人から支払われる賃料が、転借人から賃借人に対して支払われ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財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

更に、賃貸人と賃借人との賃貸借契約が解約された場合には、賃借人の負担する敷金等返還債務が賃貸人に承継されることがあります。かかる事態に備え、賃貸借契約上、賃貸借契約終了時に、転貸人（賃借人）が賃貸人に対し、受け入れた敷金等を引き渡すよう定めることがあります。しかし、敷金等の返還義務は全て賃貸人が負うこととなる一方で、かかる引渡義務が完全に履行されなかった場合には、本投資法人の財務状況等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、運用資産である不動産の賃借人が賃貸人に対し預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合において賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれらよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなる可能性があります。また、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

⑦ 不動産関連リスク：その他

(イ) 専門家による報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額等（不動産の調査価格を含みます。）は、個々の不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものととどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法、収集した資料等の範囲若しくは時期等によって鑑定評価額等が異なる可能性があります。また、この鑑定の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額等による売買を保証又は約束するものではありません。

本資産運用会社は運用資産の選定・取得の判断を行うにあたり、対象となる資産について専門業者に調査を依頼し、エンジニアリングレポート等を取得することとしていますが、エンジニアリングレポート（地震リスクレポートを含みます。）は、建物の評価に関する専門家が調査した結果を記載したものととどまり、建物に重大な欠陥、瑕疵が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

不動産に関して算出されるPML値（地震による予想最大損失率で、予想復旧費用の再調達価格に対する比率で示されます。）は個々の専門家の分析に基づく予想値であり、将来、地震が発生した場合、予想以上の復旧費用が必要となる可能性があります。

(ロ) 不動産に関する権利関係の複雑性及び登記に公信力がないことによるリスク

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性ゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は運用資産を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行います。不動産登記にいわゆる公信力がない上、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資

法人の取得後に、売主が所有者でなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前記「④ 不動産関連リスク：物的・法的リスク（イ）不動産の法的及び物的欠陥・瑕疵に関するリスク」に記載の欠陥や瑕疵等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及することが考えられますが、前述のように、責任の内容、範囲及び期間に制限がある場合や責任追及が可能であっても実効性がない場合もあります。

⑧ 信託受益権に関するリスク

本投資法人が、不動産を主たる裏付けとする信託受益権を取得する場合には、以下のような信託受益権特有のリスクがあります。

なお、以下、平成19年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に改正された信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、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。以下「信託法整備法」といいます。）による改正を含みません。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第2条）。

（イ）信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者とされます。他方で、旧信託法の下では、受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に受益者が負担することになっています（旧信託法第36条及び第37条）。即ち、信託受託者が信託財産としての不動産、土地の賃借権又は地上権を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて受益者に帰属することになります。従って、本投資法人が、一旦、信託受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、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受益者たる本投資法人が負担することになるため、かかる信託受益権を取得する場合には、信託財産に関する物件精査を実施させ、保険金支払能力を有する保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保させる等、本投資法人自ら不動産、土地の賃借権又は地上権を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要があります。それにもかかわらず、上記のような信託費用が発生したときは、本投資法人の財務状況等に悪影響をもたらす可能性があります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第5項、第54条第4項）、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

（ロ）信託受益権の流動性に関するリスク

本投資法人が信託受益権を運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、既に述べた不動産の流動性リスクが存在する他、信託受益権を譲渡しようとする場合には、契約上信託受託者の承諾を要求されるのが通常です。また、不動産信託受益権は金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため、株式や社債のような代表的な有価証券ほどの流動性があるわけではありません。加えて、信託受託者が信託不動産を売却する場合には、原則として瑕疵担保責任を負わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくな

る可能性があります。上記のとおり信託受益権は流動性が低いというリスクが存在します。

なお、金商法に基づき、信託受益権の販売又はその代理若しくは媒介を行う営業については、内閣総理大臣の登録を受けた者でなければ、営むことができないとされています。

(ハ) 信託受託者に関するリスク

a. 信託受託者の倒産に関するリスク

信託法上、信託受託者が破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等により信託財産の公示が行われている限り、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に帰属するものとされるリスクは低いと考えられていました。新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された財産について信託の公示（信託の登記）をする必要がありますので、本投資法人は不動産信託受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はなく、かかる取扱いがなされない場合には、上記の取戻リスクにさらされる可能性があります。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、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、不動産信託受益権を財産とする本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めています。本投資法人が、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

本投資法人は、不動産信託受益権を取得するに際して、十分なデュー・ディリジェンスを実施し、①信託契約上、当該信託の目的が受益者のために信託財産を管理処分することであることが明確にされていること、②信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、信託受託者に厳しい制約を課されていること、との要件が満たされているもののみを投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性を回避する予定ですが、常にそのような可能性を回避できるとの保証はありません。

⑨ 税制等に関するリスク

(イ) 利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下「利益配当等の損金算入要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資家との間の二重課税を排除するため、利益の配当等を損金に算入することが認められています。本投資法人は、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により利益配当等の損金算入要件の全てを満たすことができない可能性があります。この場合、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ロ) 過大な税負担の発生により支払配当要件が満たされないリスク

平成21年4月1日以後終了した事業年度にかかる利益配当等の損金算入要件のうち、租税

特別措置法施行令に規定する配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として支払配当要件の判定を行うこととされています。従って、会計処理と税務上の取扱いの差異等により、過大な税負担が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる場合があります。

（ハ）減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日）が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されることになったことに伴い、本投資法人においても「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す。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。

（ニ）追加的な税金支払発生リスク及び支払配当要件が満たされないリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、過年度における支払配当要件が事後的に満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、本投資法人が過年度において損金算入した配当金が全額税務否認され、本投資法人の税負担が増大し、投資家への分配額や本投資法人の存続等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

（ホ）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、その規約における投資方針において、「特定不動産の価額の割合」を100分の75以上とすること（規約第27条第5項）としています。本投資法人は、本書の日付現在において、上記内容の投資方針を規約に定めること、その他の税制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取得税及び登録免許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若しくは軽減措置が廃止された場合においては、軽減措置の適用を受けることができないため、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

（ヘ）同族会社に該当するリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に同族会社のうち租税特別措置法施行令に定めるもの（投資法人の投資主の1人及びこれと特殊の関係にある者等が、その投資法人の発行済投資口の総数もしくは議決権の総数の100分の50を超える数を有する場合における当該投資法人をいいます。）に該当していないこととする要件については、投資証券が市場で流通することにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果として満たされなくなるリスクがあります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

（ト）借入金に係る利益配当等の損金算入要件に関するリスク

利益配当等の損金算入要件のひとつに、借入れを行う場合には租税特別措置法に規定する

機関投資家（以下本「⑨ 税制等に関するリスク」において「機関投資家」といいます。）のみから行うことという要件があります。従って、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、保証金若しくは敷金等の全部若しくは一部がテナントからの借入金に該当すると解釈された場合においては、利益配当等の損金算入要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（チ）投資口を保有する投資主数に関するリスク

利益配当等の損金算入要件のひとつに、事業年度末において投資法人の投資口が機関投資家のみに保有されること、又は50人以上の投資家に保有されることという要件があります。しかし、本投資法人は投資家による投資口の売買をコントロールすることができないため、本投資法人の投資口が50人未満の投資家に保有される（機関投資家のみに保有される場合を除きます。）こととなる場合においては、利益配当等の損金算入要件を満たせないことになります。この結果、本投資法人の税負担が増大し、投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（リ）一般的な税制の変更に関するリスク

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投資法人に関する税制又はこの税制に関する解釈が変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制が変更された場合、本投資証券の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

⑩ その他アコモデーション資産に関するリスク

（イ）その他アコモデーション資産の賃貸に関するリスク

本書記載の不動産関連リスクの内容は、学生寮・社宅等の賃貸住宅以外のアコモデーション資産についてもリスクとして想定されるところ、本投資法人は、当該運用資産への投資にあたり、運用資産の特性に応じて適切と判断するオペレータを選定し、当該事業者を賃借人として建物賃貸借契約を締結して一棟賃貸を行う場合があります。

上記の一棟賃貸に際して、当該オペレータにおいて本投資法人の期待した運用がなされない場合、当該オペレータ（賃借人）の財務状況の悪化、破産及びその他の倒産手続開始、又は賃貸借契約の期間満了、途中解約若しくは解除等の場合、本投資法人は、当該運用資産からの収益の全部又は一部を収受ないし回収できないおそれがあります。また、学生寮・社宅等が、学校・企業等の単独又は少数のテナントの利用に供される場合、それらテナントの財務状況の悪化やニーズの減退等により、本投資法人は同様の状況となるおそれがあり、いずれの場合にも、本投資法人の財務内容は悪影響を受ける可能性があります。

（2）投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規則を遵守するとともに、本資産運用会社においては適切な社内規則の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員に対する遵法精神を高めるための研修等の対策を講じています。

基本的な仕組みは、以下のとおりです。

① 投資法人について

本投資法人は、執行役員1名及び監督役員3名により構成される役員会により運営されてい

ます。役員会は3ヶ月に一度以上、必要に応じて随時開催され、法令及び本投資法人の役員会規則に定める承認事項の決議や業務の執行状況等の報告が行われます。これにより、資産運用会社又はその利害関係人等から独立した地位にある監督役員が業務の執行状況を監督できる体制となっています。

また、監督役員は必要に応じて資産運用会社及び資産保管会社から本投資法人の業務及び財産の状況に関する報告を求め、又は必要な調査を行うことができるものとされています。

② 資産運用会社について

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用にあたり遵守する運用・管理の方針及び計画として「年度運用計画」を策定及び改定し、また、規約に基づき遵守すべき資産の運用・管理の社内基準として「資産運用ガイドライン」を定めています。

この年度運用計画及び資産運用ガイドラインを遵守することを通じ、資産運用におけるリスクを回避し又は極小化することに努めます。

本資産運用会社は、各種リスクを適切に管理するために、社内規則としてリスク管理規程を制定し、取締役会に対して必要な報告を行います。

法務・コンプライアンスに関しては、本資産運用会社は、コンプライアンスを所管するチーフ・コンプライアンス・オフィサー（ＣＣＯ）が委員長となるコンプライアンス委員会を設け、委員会規程に定める重要な法令等遵守状況を監視します。また、法令等遵守を実現させるための具体的な手引書として、コンプライアンス・マニュアルを定めるとともに、具体的な実践計画であるコンプライアンス・プログラムを策定し、これに従って法令等遵守の実践に努めます。

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

3 本資産運用会社の内規の変更

(1) 利害関係人との取引制限

本資産運用会社は、法令に基づく利害関係人との取引制限に加えて、内規として「スポンサー関係者との取引規程」を制定し、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 本投資法人の資産運用にかかる自主ルール (利益相反対策ルール)」に規定されるスポンサー関係者との取引に係る基準及び手続を定めています。今般、本資産運用会社は、コンプライアンス委員会の承認を得て、平成22年12月14日付にてスポンサー関係者との取引規程を改定し、スポンサー関係者への不動産等資産の運用に係る契約金額5,000,000円（消費税を除く。）以上の単発業務の委託・発注に関し、以下の基準を新たに追加しました。なお、以下の基準の追加以外に、参照有価証券報告書記載のスポンサー関係者との取引に係る基準及び手続について変更はありません。

スポンサー関係者に対する不動産等資産の運用に係る単発業務を委託・発注する際には、スポンサー関係者以外の第三者による見積り、本投資法人が過去に発注した類似業務の実績のいずれかの項目に基づき、金額及び委託・発注内容の比較検討を行った上で、妥当と判断される条件にて発注します。

(2) 投資基準

本資産運用会社は、その社内規程である資産運用ガイドラインを平成23年2月10日付にて改定し、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ ポートフォリオ構築方針 (ロ) 投資基準」に規定される運用資産の選定に関する基準を以下のとおり変更しました。なお、以下の基準の変更以外に、参照有価証券報告書記載の投資基準について変更はありません。

<構造>

構造は、原則として、RC（鉄筋コンクリート）造又はSRC（鉄筋鉄骨コンクリート）造とします。但し、利用目的に照らし適切と判断した場合には、例外的にS（鉄骨）造の物件にも投資することがあります。建物診断を行った上で、新耐震基準（昭和56年に改正された建築基準法に適合しているもの）又はそれと同水準以上のものを原則とします。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

日本アコモデーションファンド投資法人 本店
(東京都中央区日本橋室町二丁目1番1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 投資主名簿への記載又は記録の手続、取扱場所、取次所、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料

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

取扱場所	東京都港区芝三丁目33番1号 中央三井信託銀行株式会社 本店
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等 管理人の住所 及び名称	東京都港区芝三丁目33番1号 中央三井信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 投資主総会の開催時期、場所及び手続

次回投資主総会は平成23年5月20日に開催される予定です。開催場所は東京都23区内です（規約第9条第2項）。投資主総会は、会日の2ヶ月前までに公告を行い、かつ会日の2週間前までに各投資主に対して書面で通知を発する方法により招集されます（投信法第91条第1項）。

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。