

【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25年 2 月 7 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 野原 聡史

【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 1,189,592,000円

(注) 発行価額の総額は、平成25年 1 月 25 日 (金) 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】

2,000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、野村証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。野村証券株式会社は、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		2,000口	
払込金額		1,189,592,000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	代表執行役社長 永井 浩二	
	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24年8月31日現在)	629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25年1月25日(金)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】

1,189,592,000円

(注) 発行価額の総額は、平成25年1月25日(金)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25年2月19日(火)から平成25年2月22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25年3月25日(月)

(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25年3月26日（火）

(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1,189,592,000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20,223,064,000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) 事業の概況と運用の経過 ③ 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。）の取得資金に充当します。残額があれば手元資金とし、将来の特定資産の取得、又は借入金の返済に充当するものとします。

（注）上記手取金は、平成25年1月25日（金）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）野村証券株式会社は、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25年2月7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34,000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2,000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25年3月18日（月）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により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13期（自 平成24年3月1日 至 平成24年8月31日） 平成24年11月28日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

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24年11月28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、本有価証券届出書の提出日である平成25年2月7日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

なお、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、数値は記載未満を切捨て、比率は記載未満を四捨五入して記載しています。

1 事業の状況

(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される不動産（注1）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（注2）、取得総額1,013億円でしたが、その後、中長期的な観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指すとの方針のもと、追加的に物件を取得し、本書の日付現在の保有資産は90物件、取得総額2,421億円となっています。

（注1）本投資法人は、その規約において、主として居住の用に供される不動産（複数の不動産で一体開発若しくは一体利用されている場合を含みます。）が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産に対して投資するものとされています（規約第27条第2項）。

（注2）大川端賃貸棟、「パークアクシス」シリーズ19物件、「パークキューブ」シリーズ7物件の合計27物件です。

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	取得総額 (百万円)	総資産額 (百万円)	有利子負債 総額 (百万円)	LTV (注1)	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 (注2)	14,567円 (注2)
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
第10期 (平成23年2月期)	81,102	63	186,975	192,360	105,000	54.6%	2,199	14,086円
第11期 (平成23年8月期)	103,235	83	223,877	230,551	119,500	51.8%	2,630	13,508円
第12期 (平成24年2月期)	103,235	87	231,227	237,222	126,000	53.1%	2,832	14,548円
第13期 (平成24年8月期)	103,235	88	231,936	237,854	126,500	53.2%	2,855 (注3)	14,306円 (注3)

(注1) LTVは、本投資法人の総資産に対する有利子負債の割合をいいます。

(注2) 第8期は、不動産等売却益556百万円を計上しています。

(注3) 第13期は、不動産等売却益85百万円を計上し、うち70百万円を内部留保しました。

② 第14期取得物件

	物件名称	取得日	取得価格 (百万円)	取得先	NOI利回り (参考) (注)
東京23区	パークキューブ平和台	平成24年10月29日	1,204	合同会社トウキョウ ・ゴールド	5.7%
	パークキューブ目黒タワー	平成24年12月14日	9,000	東京建物株式会社他 1社	5.4%
合計			10,204		5.5%

(注) NOI利回りは、鑑定評価書記載の運営純収益（以下「運営純収益」といいます。）を取得価格で除して算出しています。

合計欄については、各物件の運営純収益の合計を取得価格の合計で除して算出しています。

③ 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（以下併せて「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により調達します。また、当該手取金の額が取得予定物件の取得予定価格の合計を下回る場合には借入金又は手元資金を充当します。

	物件名称	取得予定日	取得予定価格 (百万円)	取得予定先	NOI利回り (参考) (注6)
東京23区	パークキューブ日本橋水天宮 (注1)	平成25年3月1日	2,711	合同会社A B F 1	5.4%
	パークキューブ銀座イースト (注2)	平成25年3月1日	2,269	合同会社A B F 1	5.3%
	パークキューブ茅場町(注3)	平成25年3月1日	1,105	(注5)	5.3%
	パークキューブ本所吾妻橋(注4)	平成25年3月1日	1,252	(注5)	5.4%
	パークアクシス清澄白河	平成25年3月1日	696	(注5)	5.6%
	パークアクシス浅草橋二丁目	平成25年3月1日	1,079	三井不動産株式会社	5.4%
	パークアクシス西巢鴨	平成25年3月1日	1,439	三井不動産株式会社	5.4%
	パークアクシス上野	平成25年3月1日	1,389	三井不動産株式会社	5.4%
	パークアクシス秋葉原E a s t	平成25年3月1日	1,369	三井不動産株式会社	5.4%
	パークアクシス茅場町	平成25年3月1日	1,809	三井不動産株式会社	5.3%
	パークアクシス錦糸町・親水公園	平成25年4月1日	1,369	三井不動産株式会社	5.4%
その他東京圏	パークアクシス横浜反町公園	平成25年3月1日	1,119	三井不動産株式会社	5.7%
合計			17,606		5.4%

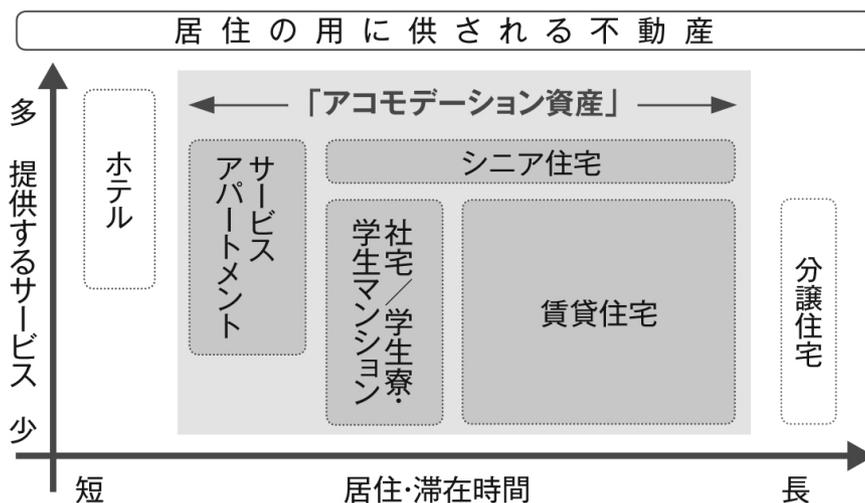
- (注1) 本書の日付現在の物件名称は、「アイリス日本橋水天宮」ですが、本投資法人は本物件取得後遅滞なく、物件名称を上記のとおり変更する予定です。
- (注2) 本書の日付現在の物件名称は、「アイリス銀座イースト」ですが、本投資法人は本物件取得後遅滞なく、物件名称を上記のとおり変更する予定です。
- (注3) 本書の日付現在の物件名称は、「アレグリア東京」ですが、本投資法人は本物件取得後遅滞なく、物件名称を上記のとおり変更する予定です。
- (注4) 本書の日付現在の物件名称は、「リバティヴ本所吾妻橋」ですが、本投資法人は本物件取得後遅滞なく、物件名称を上記のとおり変更する予定です。
- (注5) 取得予定先の意向により非開示としています。
- (注6) NOI利回りは、運営純収益を取得予定価格で除して算出しています。合計欄については、各物件の運営純収益の合計を取得予定価格の合計で除して算出しています。

(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

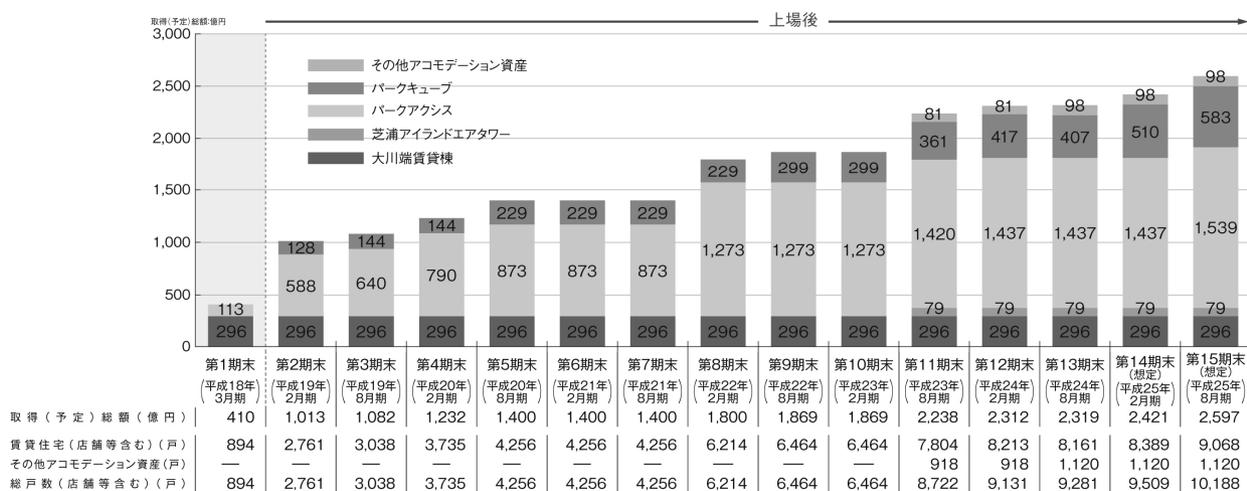
本投資法人は、主として居住の用に供される不動産のうち、「賃貸住宅」、「学生寮」・「学生マンション」、「サービスアパートメント」、「シニア住宅」、「社宅」（以下「アコモデーション資産」といいます。）を投資対象としています。以下の図は、居住の用に供される不動産におけるアコモデーション資産の位置付けを「居住・滞在時間」と「提供するサービス」の2つの軸で分類したものです。



(ロ) ポートフォリオ構築方針に則した着実な資産規模の拡大と分散された安定的なポートフォリオの実現

以下のグラフは、本投資法人の設立以来本書の日付現在までの保有物件の取得総額及び取得予定物件の取得予定価格の合計（以下併せて「取得（予定）総額」といいます。）と保有物件の総戸数の推移を示したものです。

<取得（予定）総額と総戸数の推移>



(注) 「第15期末（想定）」欄は、本投資法人が取得予定物件を全て取得した後の本投資法人の保有する102物件における取得（予定）価格及び戸数（店舗等を含みます。）をもとに記載しています。なお、芝浦アイランドエアタワーにおける戸数は、同物件の戸数の合計に本投資法人持分比率31%を乗じて算出しています。以下同じとします。

本投資法人は、第13期末（平成24年8月末）時点において、総保有物件数で88物件、取得総額で2,319億円までポートフォリオを拡大しています。また、第14期取得物件（匿名組合出資持分の取得を除きます。）及び取得予定物件すべてを合わせると、総保有物件数102物件、取得（予定）総額は2,597億円、総戸数10,188戸（その内訳は、「賃貸住宅」9,068戸（店舗等を含みません。）、「学生寮・学生マンション」875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、資産規模の拡大に伴う、より分散された安定的なポートフォリオの構築と運営コストの削減効果等による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）「パークアクシス」シリーズを中心とした三井不動産グループが開発する「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グループが開発する「賃貸住宅」の安定的取得です。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。その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 「賃貸住宅」の成長戦略 （イ）外部成長 a. 三井不動産との不動産情報・アドバイザーサービス提供契約の活用」をご参照下さい。

「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
- ・ 三井不動産が独自に設定した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24年12月末時点で竣工済みの「パークアクシス」8,841戸（店舗等を含みます。）のうち、6,227戸（約70%）（本書の日付現在保有する物件及び取得予定物件を指します。）を本投資法人が取得し又は取得を予定しています。

また、三井不動産は国内有数のデベロッパーとして、大川端賃貸棟や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。

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。

(ニ) 三井不動産グループの情報力・情報ネットワーク及び本資産運用会社独自の情報収集ルートに基づく「パークキューブ」シリーズの取得

本投資法人は、本資産運用会社独自の物件情報収集ルートに加え、三井不動産グループのノウハウや物件情報ルートを活用することにより、第三者からの良質な物件の取得機会の獲得に努めています。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「賃貸住宅」の成長戦略 (イ) 外部成長 b. 三井不動産グループの情報力・情報ネットワークの活用」及び同「c. 資産運用会社独自の情報収集」をご参照下さい。

本投資法人が、三井不動産グループ以外の第三者から取得する物件の名称には原則として「パークキューブ」を付しています。「パークキューブ」シリーズとは、三井不動産グループ以外の他社が企画、開発を行った「賃貸住宅」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が独自に設定した基準を満たすものと確認された賃貸住宅です。

これまでの「パークキューブ」シリーズの取得実績は、19物件、1,798戸（同一建物内にある店舗等を含みます。）となっており、直近では平成24年12月14日付でパークキューブ目黒タワー（取得価格90億円）を取得するなど、大型の物件の取得実績も積み重ねています。

本投資法人は、今後も三井不動産グループの情報力・情報ネットワークの活用及び本資産運用会社独自の情報収集ルートを活用し、「パークキューブ」シリーズの取得による継続的な外部成長を追求します。

(ホ) 「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ています。

「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又は介護施設等であり、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」カテゴリにおいては中長期的な管理・運營業務の品質の維持・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（以下「マスターPM会社」といいます。）として選定しています。また、「その他アコモデーション資産」カテゴリにおいては、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。

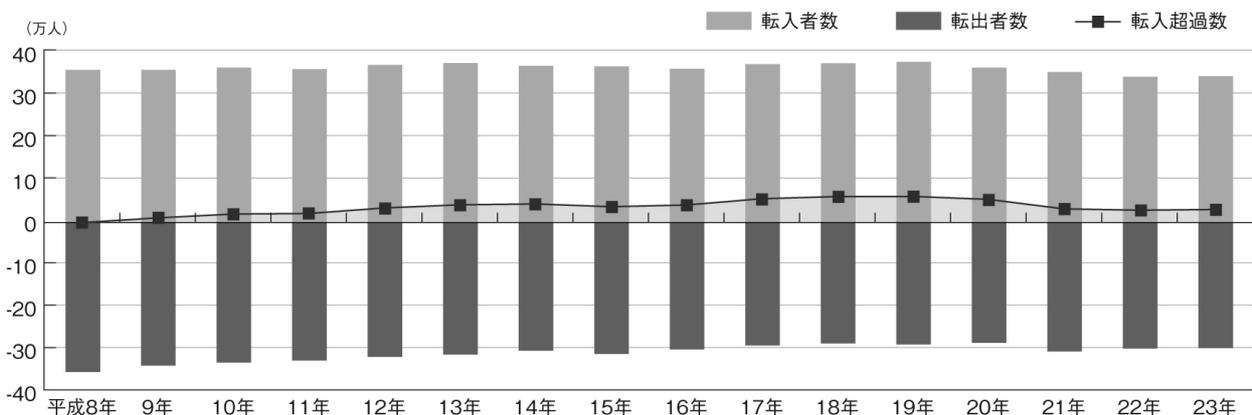
② 「賃貸住宅」の運用方針

(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たものです。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>

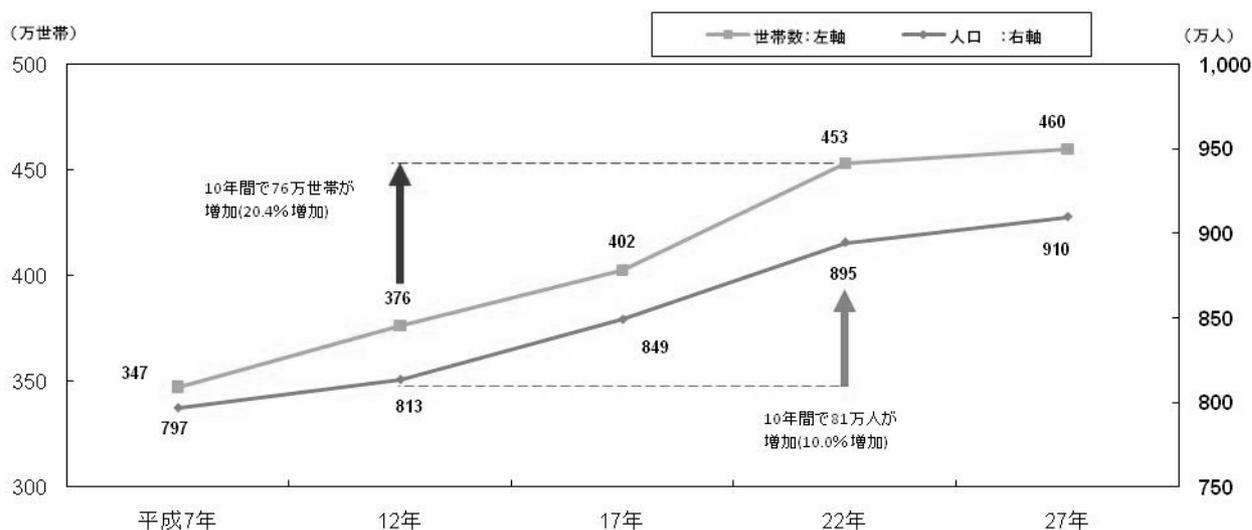


出所：東京都総務局統計部 東京都住民基本台帳人口移動報告

(注) 「転入超過数」とは、上記の東京都住民基本台帳人口移動報告又は住民基本台帳人口移動報告における転入者数から転出者数を差し引いた数をいいます。「転入者数」とは、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又は住所を移した者の数をいい、「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政令指定都市（各統計策定時点のものとし、以下同じです。）に報告のあった転入者の従前の住所地（都道府県及び政令指定都市別）によって総務省統計局で算出した数字をいいます。

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。このグラフによれば、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、平成12年から平成22年までの10年間で約76万世帯増加しています。また、東京23区における世帯数の伸び率は、同期間で約20.4%の増加となっており、東京23区における人口の伸び率（10.0%）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>

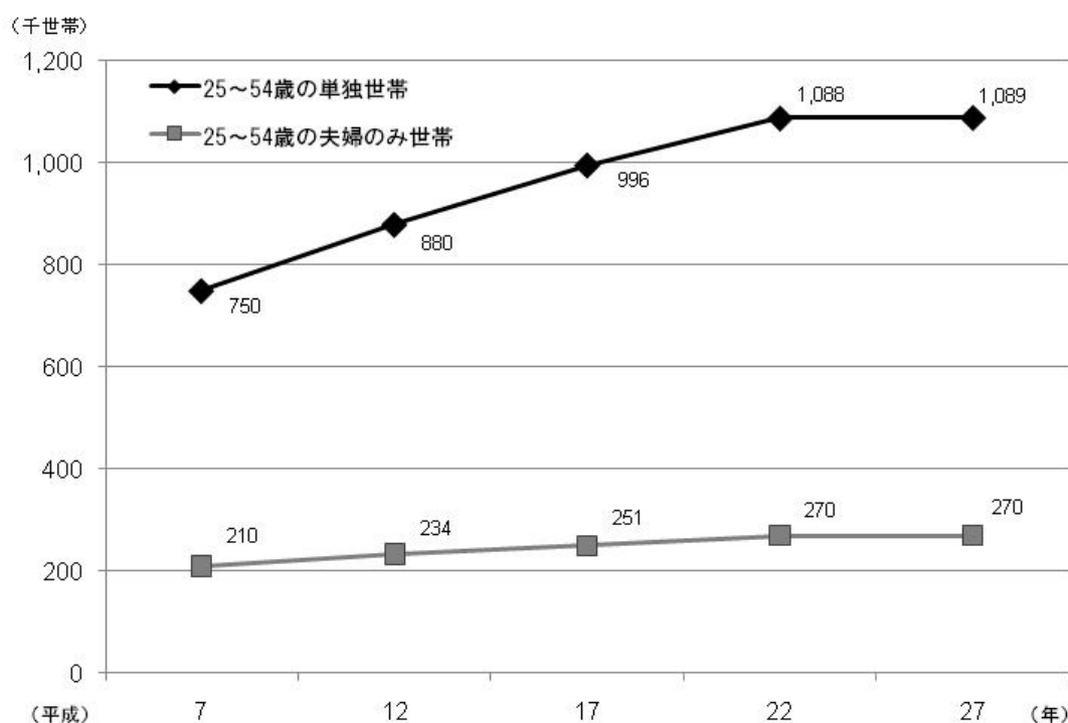


出所：平成7年の世帯数及び人口については、東京都総務局統計部 国勢調査
 平成12年、17年及び22年の世帯数及び人口については、総務省統計局 国勢調査
 平成27年の世帯数及び人口については、東京都知事本局 「2020年の東京」 「第3章 人口動向から見た「2020年の東京」」

- (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22年まで増加してきており、その後平成27年までほぼ横ばいで推移する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。

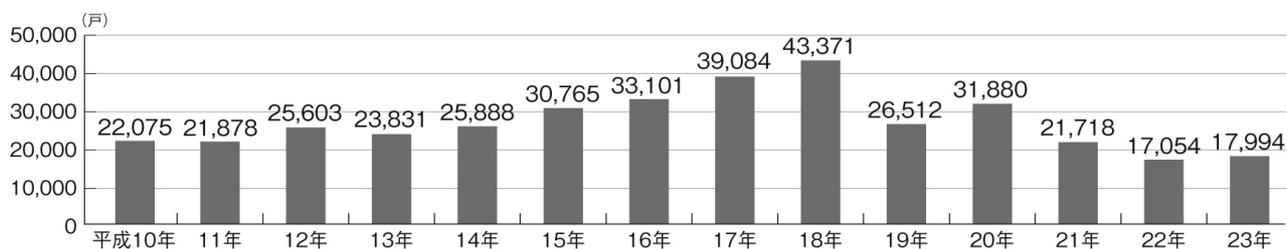
以上より、本資産運用会社は、本投資法人のポートフォリオの大部分を形成する東京23区のシングル・コンパクトタイプ(注)に分類される賃貸住宅においては、需要が今後も底堅く推移するものと考えています。

(注) シングル・コンパクトタイプとは、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」記載の 카테고리分類表をご参照下さい。

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23年における着工戸数はピークであった平成18年の半分以下の水準です。

<東京23区における賃貸マンションの着工推移>



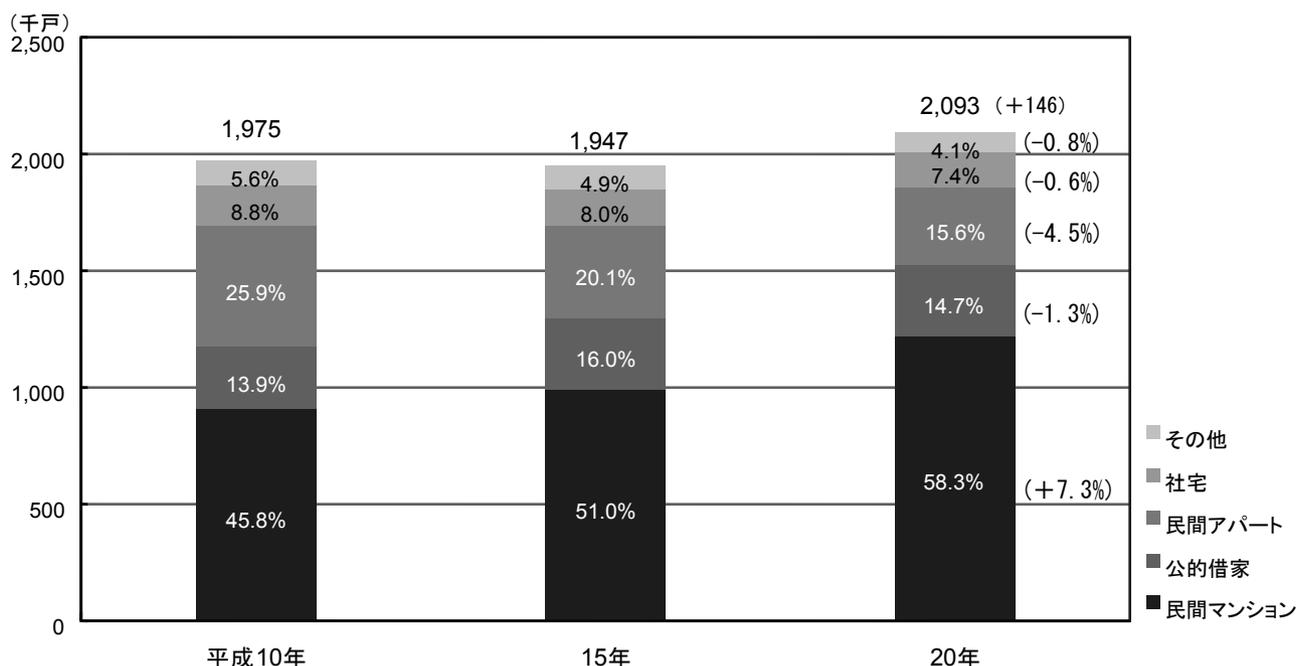
出所：国土交通省 総合政策局 建設統計室、旧建設省 建設経済局 他 住宅着工統計

(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。

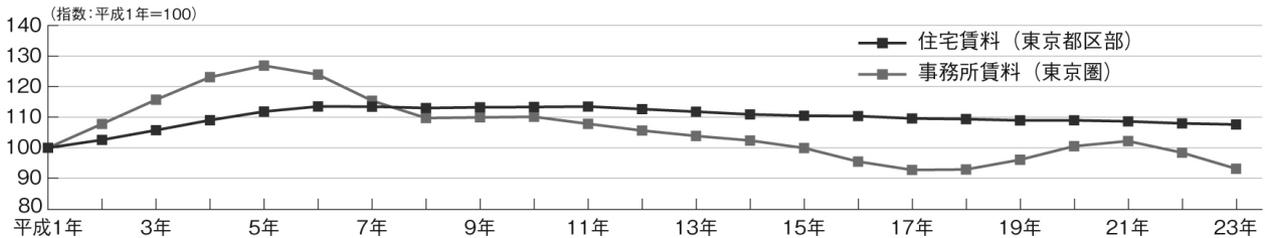
(注5) 「その他」とは、「民営借家」のうち、「民間マンション」及び「民間アパート」を除く、「一戸建」「長屋建」「その他」の借家を指します。なお、「一戸建」とは一つの建物が1住宅であるもの、「長屋建」とは二つ以上の住宅を一棟に建て連ねたもので、各住宅が壁を共通にし、それぞれ別々に外部への出入口をもっているもの、「その他」とは「一戸建」、「長屋建」及び「共同住宅」のいずれにも当てはまらないものをいいます。

(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）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）」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」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「事務所賃料（東京圏）」を、平成1年を100として指数化したものです。「事務所賃料（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こと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

本投資法人は、前記「(イ) 事業環境認識」に記載の東京23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」シリーズのように、高品質な賃貸住宅は相対的にまだ稀少であるため堅調な需要が見込まれ、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。本投資法人の既存保有物件については、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から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>

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
都心3区	34.0%	44.8%	34.8%
その他23区	52.7%	48.8%	52.4%
東京23区	86.7%	93.6%	87.2%
その他東京圏	4.2%	6.4%	4.3%
地方主要都市	9.1%	—	8.5%

(注1) 「都心3区」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」は、都心3区を除く東京23区を指します。

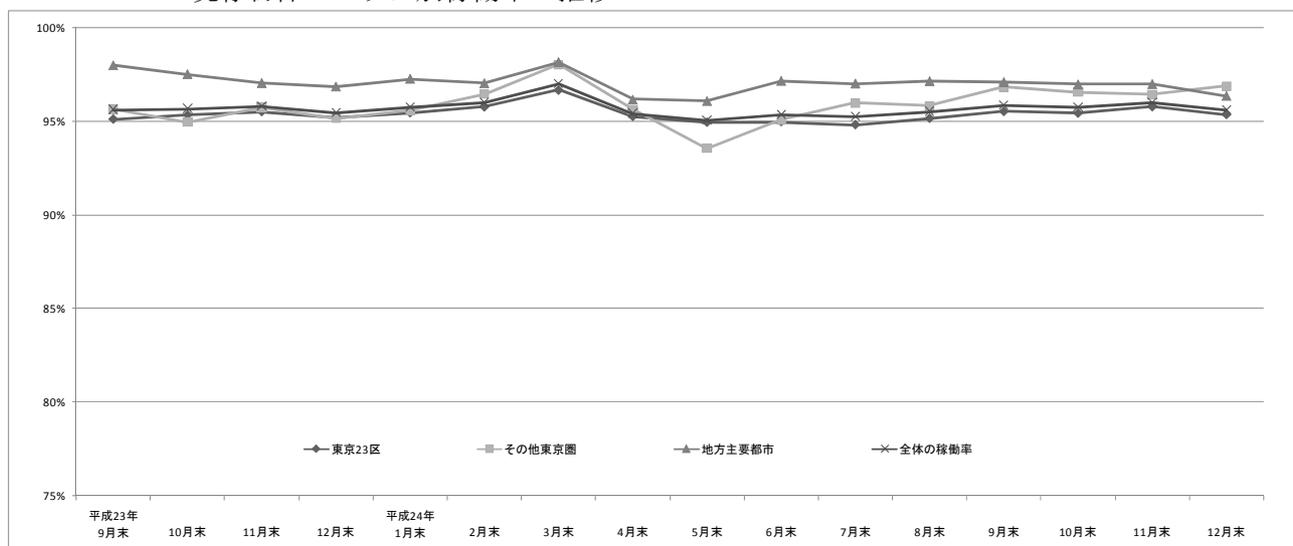
(注3) 「その他東京圏」は、東京都(東京23区を除く)、神奈川県、埼玉県、千葉県の一都三県を指します。

(注4) 「地方主要都市」は、東京圏以外の全国の主要都市及びそれらの周辺部を指します。

(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) 「本書の日付現在」は、本書の日付現在保有する「賃貸住宅」80物件をいい、「取得予定物件取得後」は、取得予定物件を全て取得した後の「賃貸住宅」92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) 「その他東京圏」は、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県の上3都3県を指します。

(注2) 「地方主要都市」は、東京圏以外の全国の主要都市及びそれらの周辺部を指します。

b. 大規模物件を中心に投資

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概ね1棟10億円以上を目途としており、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。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、大規模物件へ投資することで、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るためです。また、大規模物件の中でも、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、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）では、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 >

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
20億円未満	27.4%	71.7%	30.5%
20億円以上50億円未満	28.6%	28.3%	28.5%
50億円以上100億円未満	25.1%	—	23.4%
100億円以上	18.9%	—	17.6%

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
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）	14億円	27億円 （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

取得予定物件12物件の平均築年数は3.6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7.8年です。

< 「賃貸住宅」築年数別の比率 >

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
1年未満	—	48.2%	3.4%
1年以上2年未満	—	6.1%	0.4%
2年以上3年未満	1.8%	—	1.7%
3年以上5年未満	33.6%	4.0%	31.5%
5年以上10年未満	51.8%	41.7%	51.1%
10年以上	12.8%	—	11.9%

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
築年数の平均 （大川端賃貸棟を除いた場合）	8.1年 （5.8年）	3.6年	7.8年 （5.6年）

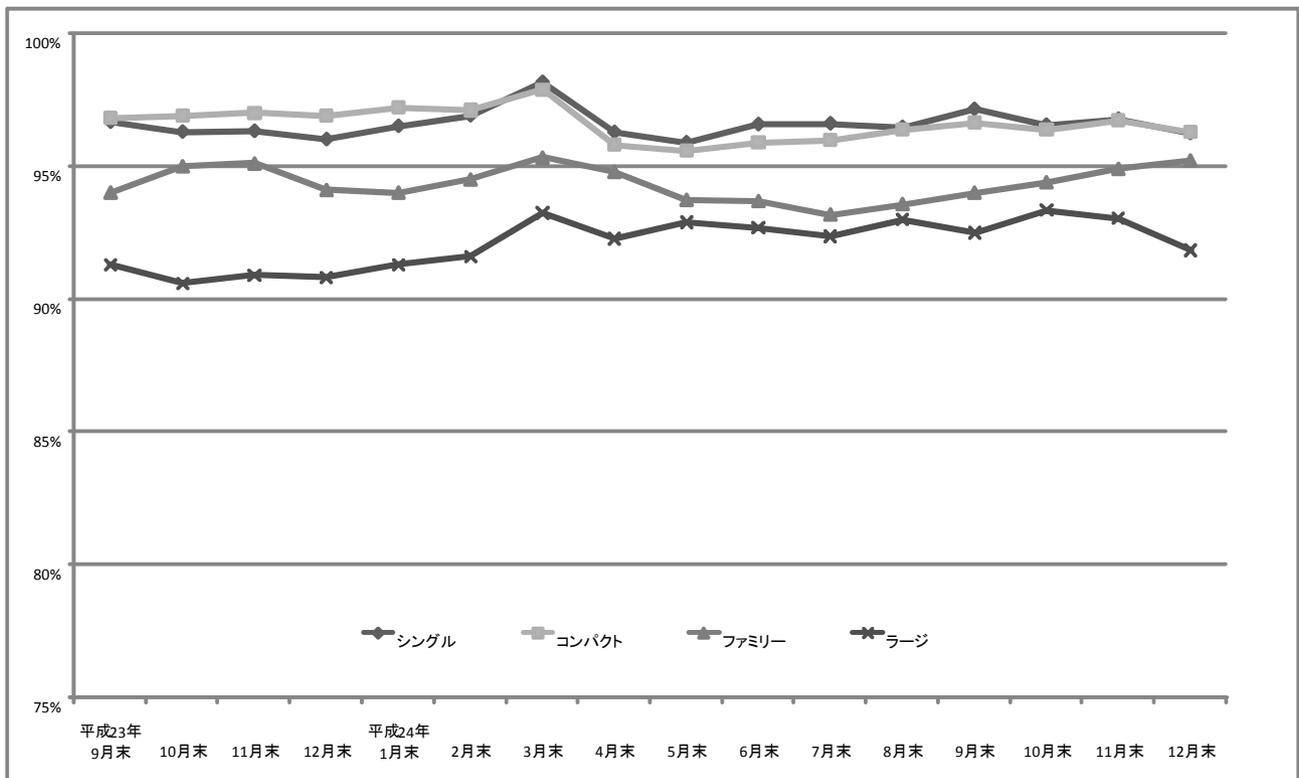
(注) 各比率は、取得（予定）価格をもとに算出しています。

「築年数の平均」は、平成24年12月末時点における各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

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シングル・コンパクトタイプに重点を置いて投資してきました。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、上場時には72.8%でしたが、本書の日付現在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82.4%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>

	IPO時	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
シングル	31.9%	40.3%	36.6%	40.1%
コンパクト	40.9%	41.0%	58.8%	42.3%
シングル・コンパクト (大川端賃貸棟を除いた場合)	72.8% (70.9%)	81.3% (80.7%)	95.4%	82.4% (81.8)
ファミリー	18.8%	13.1%	4.6%	12.4%
ラージ	8.4%	5.6%	—	5.2%

(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戸数は、同物件の各カテゴリー毎の戸数の合計に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じて算出しています。

e. 需要の厚い賃料価格帯・面積帯の住戸への集中投資

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」において以下同じです。）・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9,034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40㎡未満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24年12月末現在の賃料総額別の比率>

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
10万円未満	27.8%	12.4%	26.7%
10万円以上15万円未満	29.9%	38.2%	30.5%
15万円以上20万円未満	22.2%	38.9%	23.5%
20万円以上30万円未満	16.8%	10.5%	16.3%
30万円以上50万円未満	2.7%	—	2.5%
50万円以上	0.6%	—	0.5%

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
1戸当たり賃料総額の平均 (大川端賃貸棟を除いた場合)	15.0万円 (14.1万円)	14.5万円	14.9万円 (14.1万円)

(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戸数は、同物件の各価格帯毎の戸数の合計に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じて算出しています。

< 「賃貸住宅」住戸面積別の比率 >

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
30㎡未満	30.7%	36.3%	31.1%
30㎡以上40㎡未満	22.0%	12.8%	21.3%
40㎡以上50㎡未満	15.0%	21.2%	15.5%
50㎡以上60㎡未満	13.6%	25.1%	14.5%
60㎡以上80㎡未満	12.8%	4.6%	12.2%
80㎡以上	5.9%	—	5.4%

	本書の日付現在	取得予定物件	取得予定物件取得後
1戸当たり住戸面積の平均 (大川端賃貸棟を除いた場合)	43.6㎡ (41.0㎡)	39.1㎡	43.2㎡ (40.8㎡)

(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す。

(注3) 芝浦アイランドエアタワーにおける面積帯別の戸数は、同物件の各面積帯毎の戸数の合計に本投資法人持分比率31%をそれぞれ乗じて算出しています。

f. 外部パイプラインからの取得強化

本投資法人は、三井不動産グループのバリューチェーン（注）を活用し、三井不動産とのパイプラインを中心とした外部成長を図っていますが、それ以外の外部パイプラインを通じた物件取得も積極的に推進しています。

本書の日付現在、本投資法人のポートフォリオには、「パークキューブ」シリーズ19物件、1,798戸（同一建物内にある店舗等を含みます。）が含まれています。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す、「パークキューブ」のブランドに相応しい物件です。

本投資法人は、本資産運用会社により独自に開拓された情報収集ルートを今後もさらに開拓するとともに、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。

(注) 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。

g. 成長サイクルの実現

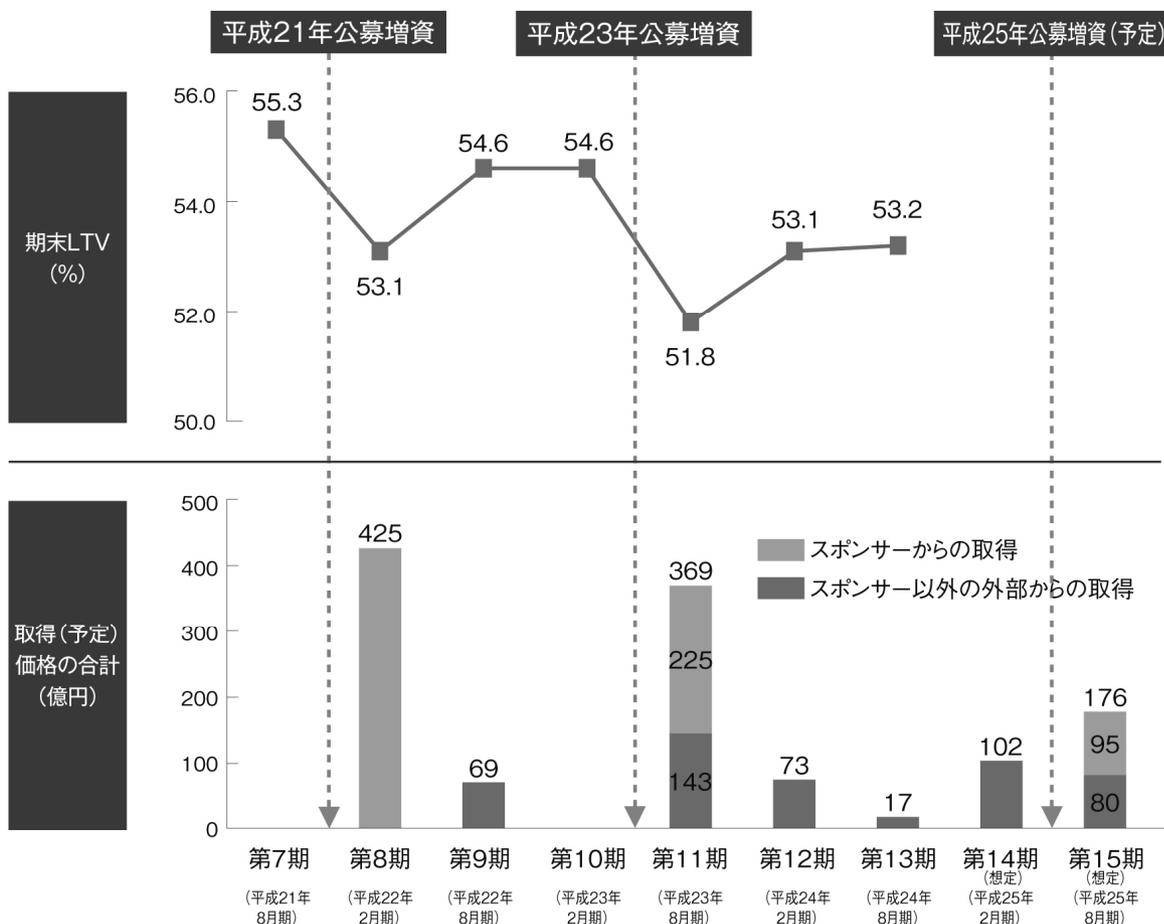
第8期（平成22年2月期）以降、本投資法人はエクイティ・ファイナンス（公募増資等）による調達資金を活用して、主にスポンサーから複数の物件を取得するとともにLTV（注）を低下させ、その後はデット・ファイナンス（金融機関からの借入・投資法人債の発行等）を活用してスポンサー以外の外部からの物件取得を行うことで、着実に外部成長を重ねてきました。

(注) LTVは、本投資法人の総資産に対する有利子負債の割合をいいます。

以下のグラフは、本投資法人の第8期以降第15期までの各期の取得（予定）価格の合計（但し、スポンサーからの取得（注）とスポンサー以外の外部からの取得に区分していません。）と、各期末時点におけるLTVの推移を示したものです。

（注）スポンサーからの取得は、スポンサー（三井不動産）が売主となる場合のほか、スポンサーの子会社及びスポンサーの意向を受けて設立されたSPC等が売主となる場合を含みます。

<資金調達・物件取得のサイクル>



資産規模の拡大を継続し、財務面での安定性を維持するためには、エクイティ・ファイナンスによる資金調達が必要です。エクイティ・ファイナンスはLTVを低下させることとなるため、デット・ファイナンスを活用した追加的な物件取得が可能となりますが（注）、デット・ファイナンスに比較して資金調達時期を柔軟に設定できないなど制約が多いため、諸条件を勘案の上、慎重に実施する必要があります。本投資法人は、これまでエクイティ・ファイナンスによる調達資金を活用して、主にスポンサーから複数物件を取得することにより、効率的な外部成長を実現してきました。また、LTVを低下させることにより、その後は、再びデット・ファイナンスを活用した追加的な物件取得が可能になります。外部パイプラインからの物件取得においては、取得時期のコントロールが相対的に困難であり、比較的機動性に富むデット・ファイナンスの活用が、優良物件の取得機会最大化に資すると考えられます。

以上を踏まえ、本投資法人は、エクイティ・ファイナンスによって主にスポンサーからの物件取得とLTVの低下による取得余力の確保を図り、デット・ファイナンスによって主にスポンサー以外の外部から機動的に物件を取得するという投資サイクルをベースとし、外部成長を進めていく方針です。

（注）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において、LTVの上限を60%を目途としています（但し、資産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。

h. 物件取得手法の多様化

本投資法人は、優良物件の取得機会を確保し、ポートフォリオ全体の着実な成長と、東京23区におけるポートフォリオの分散と充実を図るため、平成24年9月26日付にて、以下に記載の匿名組合出資持分を取得し、かかる取得に際し、対象不動産の取得に係る優先交渉権を取得しています。このような優先交渉権の活用により、対象不動産の取得時期をコントロールし、市場環境・資金調達環境に応じて、有利なタイミングで柔軟に取得することが可能となります。

取得資産の名称	合同会社A B F 1 匿名組合出資持分		
取得資産の種類	国内不動産を信託財産とする信託受益権を運用資産とする匿名組合出資持分		
信託対象不動産	物件名称	優先交渉の下限価格 (百万円)	鑑定価格 (注1) (百万円)
	アイリス日本橋水天宮 (注2)	4,980	2,780
アイリス銀座イースト (注2)	2,300		
出資金額	150百万円 (匿名組合出資総額の9.1%)		
優先交渉権行使期間	平成26年9月30日まで		
権利の内容	上記信託対象不動産に係る信託受益権又は信託対象不動産につき、優先的に取得交渉ができる権利		

(注1) 平成24年8月31日時点の鑑定評価額です。

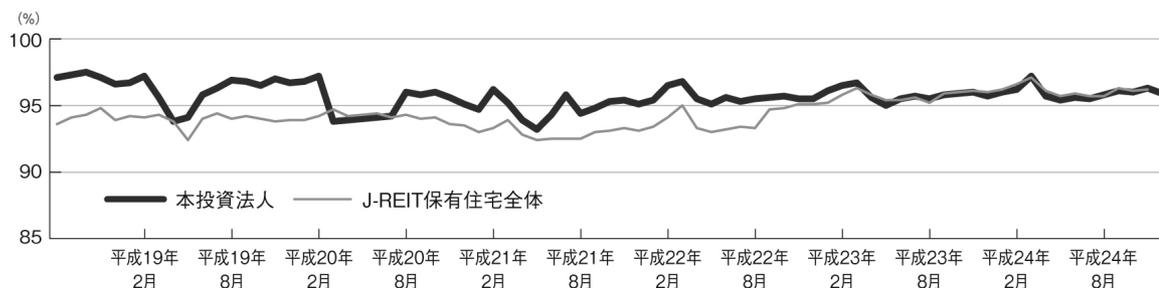
(注2) これらは取得予定物件の一部であり、本投資法人は、上記優先交渉権を行使し、「アイリス日本橋水天宮」及び「アイリス銀座イースト」を信託財産とする信託受益権を本書の日付現在の受益者から取得する旨、平成25年2月7日付にて合意しました。なお、本投資法人は、これらの物件の取得後遅滞なく、それぞれの物件名称を「パークキューブ日本橋水天宮」及び「パークキューブ銀座イースト」と変更する予定です。

(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24年12月末時点において95.9%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PM会社である三井不動産住宅リースが一体となつて、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>



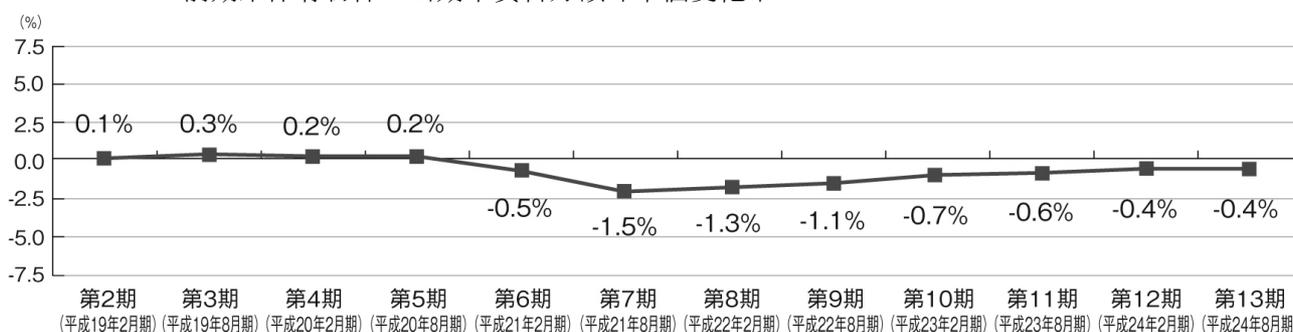
出所：投資信託協会及び本投資法人

(注1) 「J-REIT保有住宅全体」は、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) 上表では、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、各決算期の間、前期末保有物件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。一般に、住宅賃料は景気動向により影響を受けますが、本投資法人における上場後の各決算期における前期末保有物件の当期中賃料月額坪単価変化率は、リーマンショックの影響が最も大きかった決算期も含め、+0.3%から-1.5%程度の範囲にとどまっており、安定して推移しています。

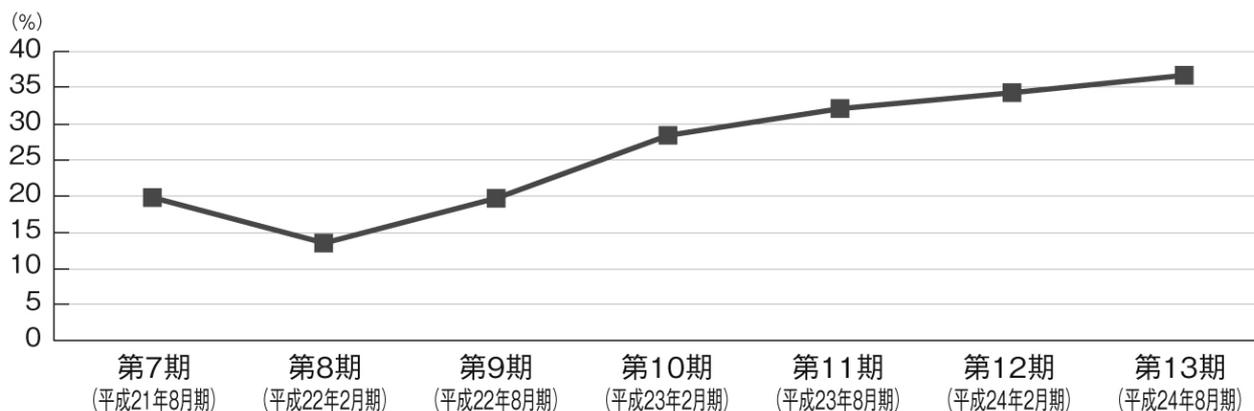
<前期末保有物件の当期中賃料月額坪単価変化率>



(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。

また、賃貸住宅市場の安定した需給を背景に、本投資法人のポートフォリオにおいては、テナントの入れ替えに際し、賃料を増額できる事例も徐々に増加しています。

＜テナント入替え時の賃料上昇住戸数比率推移＞



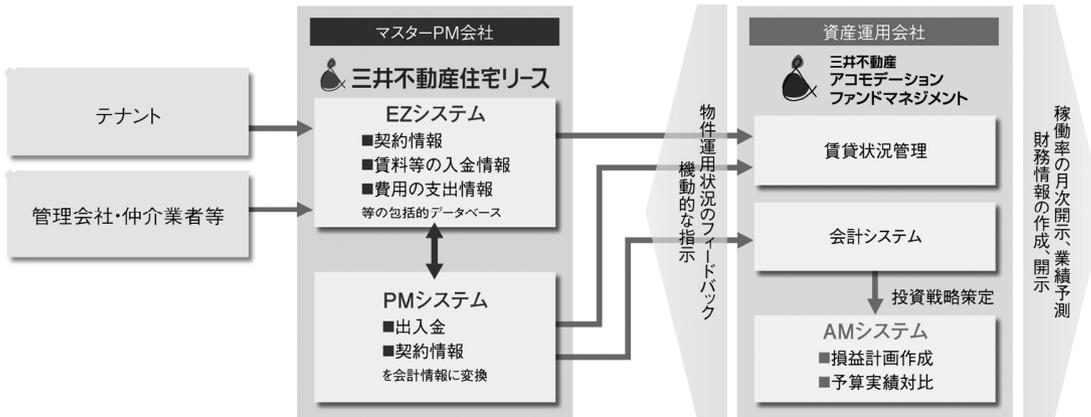
(注) 各決算期においてテナントが入れ替わった住戸数のうち、従前に比較して賃料が上昇した住戸数の割合を示しています。

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24年9月末日時点において48,419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早期に開示する等、投資家の皆様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

ブランド価値のさらなる向上を目指し、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「クオリティブック」を制作し、テナントや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

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

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

■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

Park Cube ブランドの展開

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

■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

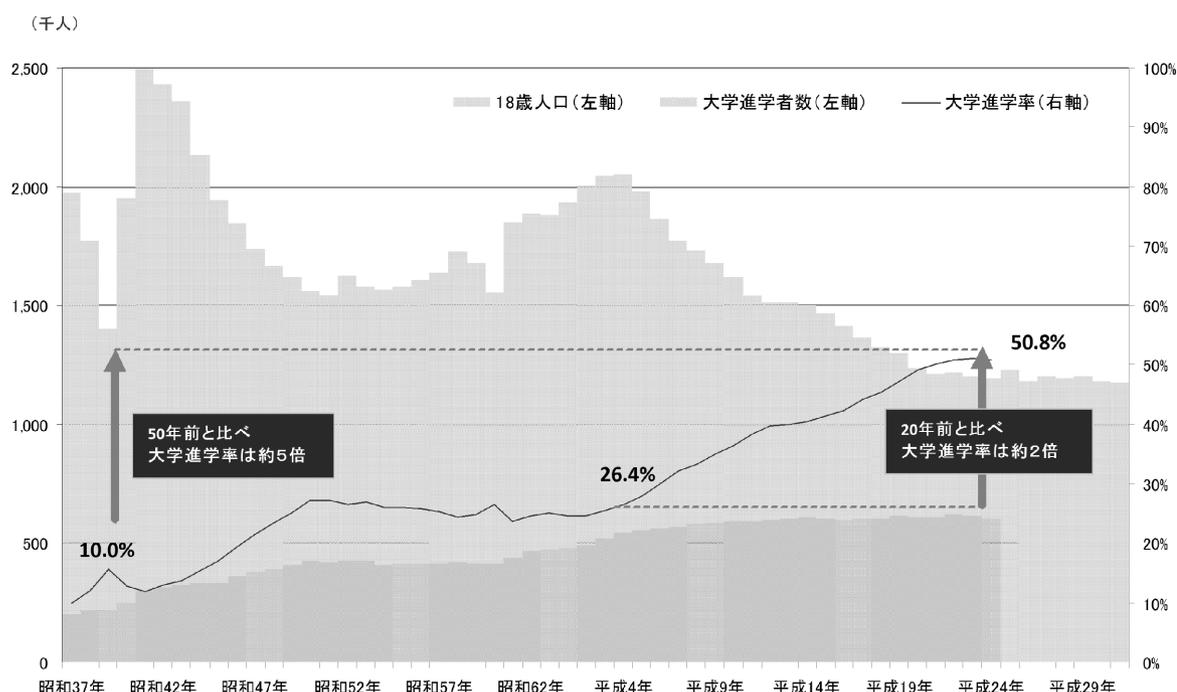
③ 「その他アコモデーション資産」の運用方針

「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 (ホ) 「その他アコモデーション資産」への投資」に記載のとおりであり、「学生寮・学生マンション」・「社宅」についての事業環境に係る本投資法人の認識及び戦略は以下のとおりです。

(イ) 「学生寮・学生マンション」・「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24年においては50.8%となっています。この値は50年前（昭和37年）の10.0%に比べ約5倍、20年前（平成4年）と比べると約2倍の水準となっています。また、平成24年の大学進学者数は約60万人であり、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、学校基本調査及び教育白書

大学進学者数については、文部科学省 文部科学白書及び教育白書

大学進学率については、文部科学省 学校基本調査

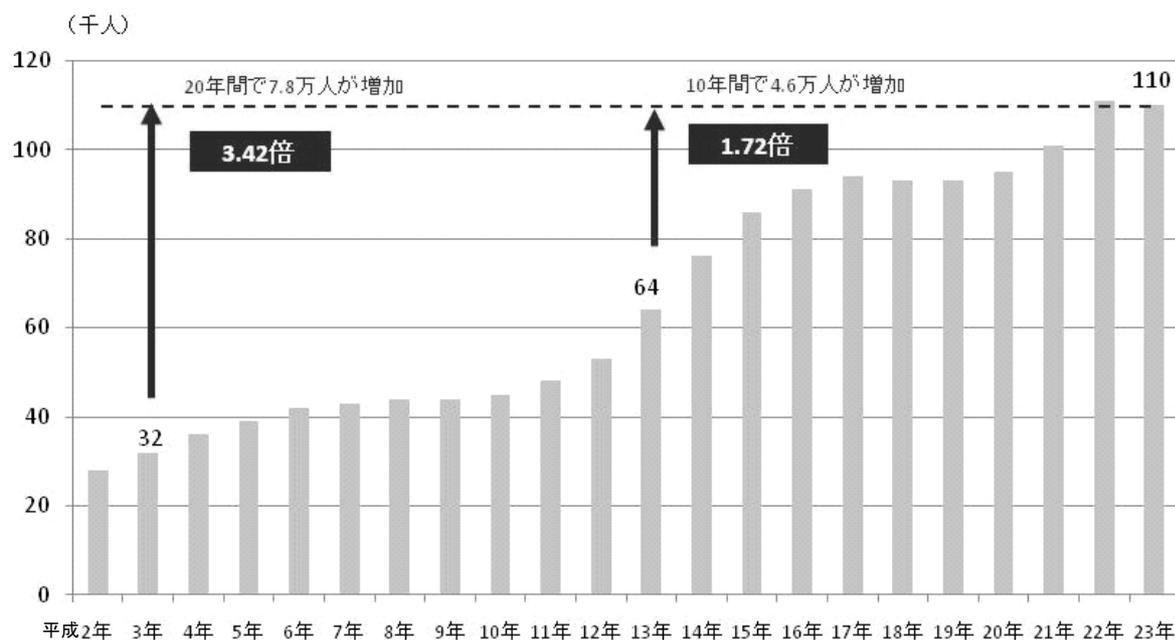
(注1) 「18歳人口」は、平成27年以前については、各年の3年前の中学校卒業生及び中等教育学校前期課程修了者の合計人数から算定しており、平成28年以後については、各年の3年前の中学校在籍者、中等教育学校前期課程在籍者及び小学校在籍者数から算定した18歳の人数を示しています。

(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前期課程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長期的には増加傾向にあり、平成23年5月時点の留学生数は20年前と比較して約3.42倍（約7.8万人増）、10年前と比較して約1.72倍（約4.6万人増）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・学生マンション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：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

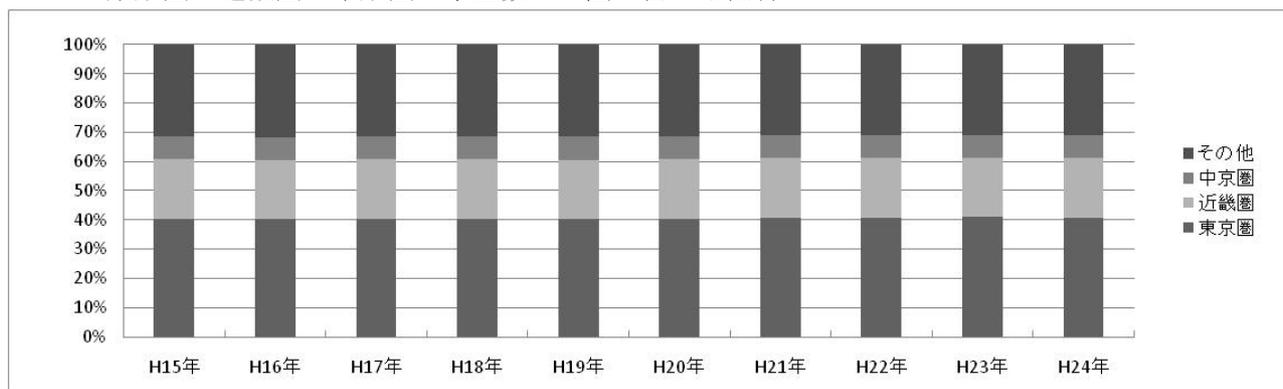
(注) 「留学生」とは、出入国管理及び難民認定法別表第1に定める「留学」の在留資格（いわゆる「留学ビザ」）により、日本の大学、大学院及び短期大学において教育を受ける外国人学生をいいます。

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る企業等もあり、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・学生マンション」・「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・学生マンション」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・千葉県の一都三県をいいます。

(注3) 近畿圏とは、大阪府・兵庫県・京都府・滋賀県・奈良県・和歌山県の二府四県をいいます。

(注4) 中京圏とは、愛知県・岐阜県・三重県の三県をいいます。

「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・学生マンション」・「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・学生マンション」・「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 (ホ) 「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。

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（但し、資産の取得等に伴い、一時的に60%を超えることがあります。）。

(ロ) 長期固定有利子負債比率

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・借入金

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、本書の日付現在における投資法人債に係る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	1,000億円
発行期限	平成25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

平成24年12月31日時点における本投資法人の有利子負債（長期及び短期の借入金並びに投資法人債をいいます。）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	1,000
	三井住友信託銀行株式会社	1,500
	株式会社八十二銀行	1,000
	三菱UFJ信託銀行株式会社	7,000
	株式会社七十七銀行	1,000
	株式会社みずほコーポレート銀行	1,000
	信金中央金庫	1,000
	株式会社福岡銀行	1,000
	小計	14,500
長期借入金		
	株式会社三井住友銀行	21,500
	三井住友信託銀行株式会社	10,500
	株式会社三菱東京UFJ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	18,000
	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	10,000
	株式会社中国銀行	4,000
	株式会社新生銀行	1,000
	信金中央金庫	7,500
	株式会社福岡銀行	5,000
	三菱UFJ信託銀行株式会社	12,000
	農林中央金庫	1,500
	株式会社りそな銀行	5,000
	小計	104,000
投資法人債	—	17,000
合計		135,500

(注) 上記のうち借入金については、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。なお、今後、取得予定資産の取得にあたり、新たな借入れを行うことがあります。

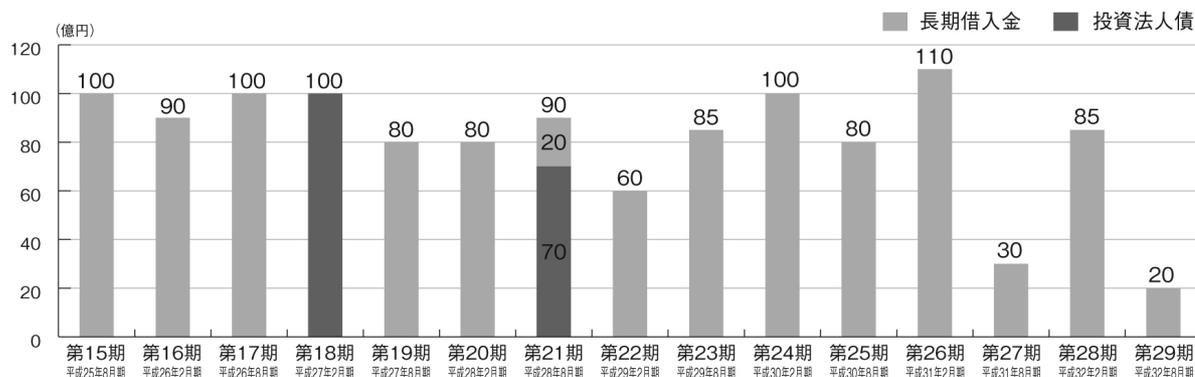
短期借入金、長期借入金（変動金利）、長期借入金（固定金利）及び投資法人債の比率は以下のとおりです。

	金額（億円）	割合	
短期借入金	145	21.0%	10.7%
長期借入金（変動金利）	140		89.3%
長期借入金（固定金利）	900		
投資法人債	170		
合計	1,355	100%	

(注) 上記のうち借入金については、金融機関との約定に基づき分類しています。

以下のグラフは、平成24年12月31日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（投資法人債を含みます。）の返済期限分散の状況>



(二) 発行体格付け

平成24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24年12月末時点において、主要信用格付業者より住宅系J-REIT（注）の中で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	A3（格付けの見通し：安定的）
株式会社格付投資情報センター（R&I）	発行体格付け	AA-（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：安定的） A-1

（注）「住宅系J-REIT」とは、東京証券取引所に上場しているREITの中で主として住宅を投資対象とする投資法人をいいます。

(3) ポートフォリオ概要

① 取得予定物件の個別概要

取得予定物件の個別の概要は、以下のとおりです。特に記載のない限り、本書の日付現在の状況を記載しています。

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。

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。なお、各取得予定物件のうち、「95. パークキューブ茅場町」、「96. パークキューブ本所吾妻橋」及び「97. パークアクシス清澄白河」は、各不動産を信託財産とする信託受益権を取得後、同日付で信託を終了します。これらの場合、「特定資産の種類」欄には、本投資法人が各取得予定物件を取得した後の特定資産の種類を記載し、「信託受託者」欄は該当なしとなります。

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24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24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24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、本投資法人による取得後、プロパティ・マネジメント業務を委託する予定の会社を記載しています。

i. 「マスターリース会社」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、本投資法人による取得後、マスターリース契約を締結する予定の会社を記載しています。

j. 「マスターリース種別」欄に関する説明

「マスターリース種別」は、各取得予定物件について、本投資法人による取得後、賃料保証のないマスターリース契約を締結する予定のものについて「パス・スルー」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25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。

93. パークキューブ日本橋水天宮

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	信託不動産
取得予定価格	2,711,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者
鑑定評価額	2,840,000千円		信託設定日
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日
所在地	住居表示	東京都中央区日本橋箱崎町33番4号	
土地	建蔽率	80%	竣工年月日
	容積率	500%	構造/階数
	用途地域	商業地域	用途
	敷地面積	740.36㎡	延床面積
	所有形態	所有権	所有形態
建物	賃貸可能戸数	77戸	
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	マスターリース種別	パス・スルー
マスターリース会社	三井不動産住宅リース株式 会社		
現所有者	合同会社A B F 1		
特記事項	本土地は、中央区の「人形町・浜町河岸地区」街並み誘導型地区計画の適用区域内にあります。本建物は、建設時において地区計画の適用要件を満たしていたため、容積率の制限が緩和されています。なお、その後、地区計画が変更されたため、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、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅から徒歩約2分に位置し、東京メトロ日比谷線・都営地下鉄浅草線「人形町」駅も徒歩約8分で利用可能です。「水天宮前」駅から「大手町」駅までは約5分であり、都心近接性は良好です。また、「東京シティアターミナル」まで徒歩約2分であることから、羽田空港及び成田空港方面へのアクセスも良好です。 本物件の借入人は、立地条件を重視するビジネスマンやDINKS、ファミリー等が想定されます。		

94. パークキューブ銀座イースト

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	信託不動産		
取得予定価格	2,269,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
鑑定評価額	2,350,000千円		信託設定日	平成17年6月29日	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	平成34年9月末日	
所在地	住居表示	東京都中央区湊三丁目1番3号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成17年6月1日
	容積率	500%		構造/階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根12階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅
	敷地面積	555.26㎡		延床面積	4,248.30㎡
	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	77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	合同会社ABF1				
特記事項	<p>本土地は、中央区の「京橋地区」街並み誘導型地区計画の適用区域内にあります。本建物は、建設時において地区計画の適用要件を満たしていたため、容積率の制限が緩和されています。なお、その後、地区計画が変更されたため、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。</p>				
物件特性	<p>本物件は、東京メトロ有楽町線「新富町」駅から徒歩約5分に位置し、また、東京メトロ日比谷線「築地」駅、JR京葉線「八丁堀」駅まで徒歩圏であり、複数路線の利用が可能であり、都心近接性は良好です。</p> <p>本物件周辺にはコンビニエンスストア等の生活利便施設、区役所や病院も徒歩圏に存しており、居住の利便性も概ね良好です。</p> <p>本物件の賃借人は、立地条件を重視するビジネスマンやファミリー等が想定されます。</p>				

95. パークキューブ茅場町

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,105,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,160,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都中央区日本橋茅場町三丁目1番8号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成18年3月15日
	容積率	600%		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		用途	事務所・居宅・駐輪場・ゴミ置場
	敷地面積	261.41㎡		延床面積	1,819.55㎡
	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27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	取得予定先の意向により非開示				
特記事項	本土地は、中央区の「新川・茅場町地区」街並み誘導型地区計画の適用区域内にあります。本建物は、建設時において地区計画の適用要件を満たしていたため、容積率の制限が緩和されています。なお、その後、地区計画が変更されたため、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	<p>本物件は、東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅から徒歩約4分に位置し、都営地下鉄浅草線「日本橋」駅、JR京葉線「八丁堀」駅も徒歩約7分で利用可能です。「大手町」駅までの所要時間は約3分であり、都心近接性は良好です。</p> <p>本物件の周辺には百貨店、コンビニエンスストア、スーパー、小学校等が徒歩圏内に存しており、生活利便性は良好です。</p> <p>本物件の居宅賃借人は、立地条件を重視するビジネスマンやファミリー等が想定されます。</p>				

96. パークキューブ本所吾妻橋

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,252,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,270,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都墨田区本所四丁目19番4号			
土地	建蔽率	80%・60%	建物	竣工年月日	平成18年3月23日
	容積率	500%・300%		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・準工業地域		用途	共同住宅・車庫・駐輪場・ ゴミ置場
	敷地面積	472.85㎡		延床面積	2,653.05㎡
	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	45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	取得予定先の意向により非開示				
特記事項	特になし。				
物件特性	<p>本物件は、都営地下鉄浅草線「本所吾妻橋」駅から徒歩約6分に位置し、同駅から「大手町」駅まで約15分でアクセス可能であり、都心近接性は良好です。</p> <p>本物件の周辺には、ミニスーパー、コンビニエンスストア、病院、区役所、小学校等が存しており、住宅立地として良好です。</p> <p>本物件の賃借人は、立地条件を重視するビジネスマンやファミリー等が想定されます。</p>				

97. パークアクシス清澄白河

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	696,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	719,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都江東区扇橋一丁目18番4号			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成20年3月31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	共同住宅
	敷地面積	485.13㎡		延床面積	1,292.34㎡
	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	三井不動産住宅リース株式 会社	マスターリース種別	賃貸可能戸数	36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	取得予定先の意向により非開示				
特記事項	特になし。				
物件特性	<p>本物件は、東京メトロ半蔵門線・都営地下鉄大江戸線「清澄白河」駅から徒歩約11分に位置し、同駅から「大手町」駅まで約7分でアクセス可能であり都心近接性は良好です。</p> <p>本物件は、幹線背後に立地し、東側には公園が、周辺にはスーパー、コンビニエンスストア等が存しており、居住環境・居住の利便性は良好です。</p> <p>本物件の賃借人は、立地条件を重視するビジネスマンやDINKS等が想定されます。</p>				

98. パークアクセス浅草橋二丁目

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,079,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,080,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都台東区浅草橋二丁目27番8号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成23年12月7日
	容積率	500%		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・駐輪場・車庫
	敷地面積	343.20㎡		延床面積	2,281.83㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	48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	<p>本物件は、JR総武線・都営地下鉄浅草線「浅草橋」駅から徒歩約6分に位置します。同駅からは乗換を利用することにより、「東京」駅までの所要時間は約10分、「銀座」駅までは約13分と、都心部のビジネス街や商業繁華街へのアクセス性に優れています。</p> <p>本物件の周辺には、各種の商業施設・医療施設・金融機関等が存し、「隅田川テラス」といった公園施設とも近接しており、生活利便性・快適性に優れたロケーションと言えます。</p> <p>本物件の一般的な需要者は、都心近接性や生活利便性等を選好する単身者やDINKS等が中心となります。</p>				

99. パークアクシス西巣鴨

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,439,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,440,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都北区滝野川七丁目46番2号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成24年1月5日
	容積率	500%		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
	敷地面積	489.92㎡		延床面積	2,807.56㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	56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	<p>本物件は、都営地下鉄三田線「西巣鴨」駅から徒歩約5分に位置し、「西巣鴨」駅から「大手町」駅への所要時間は約15分と、都心へのアクセスに優れています。JR埼京線「板橋」駅からも徒歩約10分であり、池袋・新宿方面へのアクセスも良好です。</p> <p>本物件の最寄駅周辺には金融機関、スーパー、コンビニエンスストア等が存しており、生活利便性は良好です。</p> <p>本物件の需要者は、都心中心部への近接性や交通利便性を重視する単身者、DINKS、法人等が中心となります。</p>				

100. パークアクセス上野

取得予定日	平成25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24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都台東区北上野二丁目7番9号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成24年1月11日
	容積率	600%		構造/階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 12階建
	用途地域	商業地域		用途	共同住宅・駐輪場・車庫
	敷地面積	388.86㎡		延床面積	2,604.04㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	59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	<p>本物件は、東京メトロ日比谷線「入谷」駅から徒歩約6分のほか、東京メトロ銀座線「稲荷町」駅から徒歩約8分、JR「上野」駅からも徒歩約9分に位置します。「上野」駅は、JRのほか、東武線、京成線等の私鉄や東京メトロ銀座線・日比谷線が縦横に通じており、交通至便なエリアです。</p> <p>「上野」駅周辺は様々な商業施設が集積し、繁華街を形成しているほか、本物件の周辺にはスーパー、コンビニエンスストア、病院、区役所等も存しており、生活利便性に優れるロケーションです。</p> <p>本物件の一般的な需要者は、都心への近接性や生活スタイル等を重視する単身者やDINKS等が中心となります。</p>				

101. パークアクセス秋葉原E a s t

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,369,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,370,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都台東区浅草橋五丁目5番9号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成24年5月25日
	容積率	600%		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
	敷地面積	347.80㎡		延床面積	2,332.37㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	58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	<p>本物件は、JR山手線・京浜東北線・総武線「秋葉原」駅から徒歩約9分、東京メトロ日比谷線「秋葉原」駅から徒歩約8分に位置し、駅近接性に優れています。同駅から「東京」駅までの所要時間は約5分弱、「新宿」駅までは約20分弱と、都心部及び都内主要地域へのアクセスも極めて良好です。</p> <p>本物件の至近には、深夜まで営業のスーパーがあるほか、「秋葉原」駅周辺には、大規模商業ビルが集積しているため、生活利便性は良好です。</p> <p>本物件の需要者は、都心に通勤・通学する社会人・学生等が想定されます。</p>				

102. パークアクセス横浜反町公園

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,119,000千円	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24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	神奈川県横浜市神奈川区反町一丁目11番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24年6月20日
	容積率	400%		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		用途	共同住宅・駐輪場・車庫
	敷地面積	448.88㎡		延床面積	1,983.22㎡
	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	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	<p>本物件は、東急東横線「反町」駅から徒歩約4分のほか、JR京浜東北線・横浜線「東神奈川」駅から徒歩約8分に位置します。「反町」駅から「横浜」駅までの所要時間は約2分程度、「品川」駅までは約25分程度、「渋谷」駅までは途中駅からの急行の利用により約30分程度と、各主要都心部へのアクセスにも優れています。</p> <p>最寄駅周辺には、スーパーが存し、「反町公園」に隣接することから緑が多く、生活利便性・住環境は良好です。</p> <p>本物件の需要者は、「横浜」駅周辺のオフィスエリアや、東京都内に勤務する単身者やDINKS等が中心となります。</p>				

103. パークアクセス茅場町

取得予定日	平成25年3月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,809,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,810,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都中央区新川一丁目26番6号			
土地	建蔽率	80%	建物	竣工年月日	平成24年6月29日
	容積率	700%・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
	敷地面積	401.79㎡		延床面積	3,314.01㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	72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	<p>本物件は、東京メトロ日比谷線・東西線「茅場町」駅まで徒歩約8分、JR京葉線・武蔵野線「八丁堀」駅まで徒歩約6分、東京メトロ日比谷線「八丁堀」駅まで徒歩約10分、東京メトロ半蔵門線「水天宮前」駅まで徒歩約11分と3駅複数路線が利用可能であるなど交通利便性は良好です。銀座や日本橋など都心商業エリアへの近接性にも優れ、生活利便性は良好です。</p> <p>本物件の一般的な需要層は、交通利便性や都心へのアクセスを選好する単身者や、DINKSが中心となります。</p>				

104. パークアクセス錦糸町・親水公園

取得予定日	平成25年4月1日	特定資産の種類	不動産		
取得予定価格	1,369,000千円	信託受益権 の概要	信託受託者	—	
鑑定評価額	1,370,000千円		信託設定日	—	
価格時点	平成24年11月30日		信託満了日	—	
所在地	住居表示	東京都墨田区亀沢四丁目22番8号			
土地	建蔽率	60%	建物	竣工年月日	平成24年6月22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	準工業地域		用途	共同住宅・車庫
	敷地面積	697.36㎡		延床面積	2,805.82㎡
	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	マスターリース種別	賃貸可能戸数	60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	<p>本物件は、JR総武線・東京メトロ半蔵門線「錦糸町」駅から徒歩約10分に位置し、同駅からは「東京」駅まで約10分、「大手町」駅まで約15分、「新宿」駅まで約20分でアクセス可能であり各主要都心部へのアクセスに優れています。</p> <p>また、駅周辺には様々な商業施設が集積し、生活利便性は良好です。</p> <p>本物件の近くには「大横川親水公園」があり、比較的緑が多く、上層階の住戸の一部からは東京スカイツリーを望むことができます。</p> <p>本物件の需要者は、都心へのアクセスが良好な立地特性から単身者、DINKS等が中心となります。</p>				

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

本書の日付現在における運用資産及び取得予定物件の取得（予定）価格及び投資比率等は以下のとおりです。

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)	投資比率(%) (注2)
大川端賃貸棟	東京都中央区	信託不動産	29,696	11.4
パークアクセス学芸大学	東京都世田谷区	信託不動産	1,760	0.7
パークアクセス渋谷神南	東京都渋谷区	不動産	3,230	1.2
パークアクセス青山骨董通り	東京都港区	不動産	1,730	0.7
パークアクセス神楽坂ステージ	東京都新宿区	不動産	1,400	0.5
パークアクセス白金台	東京都港区	不動産	5,140	2.0
パークアクセス文京ステージ	東京都文京区	不動産	4,440	1.7
パークアクセス月島	東京都中央区	不動産	930	0.4
パークアクセス大塚	東京都豊島区	不動産	1,655	0.6
パークアクセス南麻布	東京都港区	信託不動産	3,939	1.5
パークアクセス渋谷	東京都渋谷区	信託不動産	1,282	0.5
パークアクセス日本橋ステージ	東京都中央区	信託不動産	7,557	2.9
パークアクセス浜松町	東京都港区	信託不動産	2,025	0.8
パークアクセス本郷の杜	東京都文京区	不動産	2,910	1.1
パークアクセス溜池山王	東京都港区	不動産	2,860	1.1
パークアクセス六本木檜町公園	東京都港区	不動産	2,170	0.8
パークアクセス御茶ノ水ステージ	東京都文京区	不動産	9,710	3.7
パークアクセス御徒町	東京都台東区	不動産	1,070	0.4
パークキューブ本郷	東京都文京区	信託不動産	1,760	0.7
パークキューブ神田	東京都千代田区	信託不動産	2,454	0.9
パークキューブ市ヶ谷	東京都新宿区	信託不動産	1,949	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	1.0
パークキューブ上野	東京都台東区	信託不動産	2,233	0.9
パークキューブ池袋要町	東京都豊島区	不動産	1,608	0.6
パークアクセス目黒本町	東京都目黒区	不動産	1,810	0.7
パークアクセス新板橋	東京都板橋区	不動産	3,430	1.3
パークアクセス秋葉原	東京都千代田区	不動産	1,200	0.5
パークアクセス東陽町	東京都江東区	不動産	3,950	1.5
パークアクセス滝野川	東京都北区	不動産	1,820	0.7
パークアクセス浅草橋	東京都台東区	不動産	2,717	1.0
パークアクセス日本橋浜町	東京都中央区	不動産	5,540	2.1
パークキューブ代々木富ヶ谷	東京都渋谷区	不動産	1,975	0.8
パークアクセス門前仲町	東京都江東区	不動産	1,700	0.7
パークキューブ板橋本町	東京都板橋区	不動産	4,170	1.6
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	0.6
パークアクセス西ヶ原	東京都北区	不動産	840	0.3
パークアクセス錦糸町	東京都墨田区	不動産	1,448	0.6
パークアクセス辰巳ステージ	東京都江東区	不動産	7,464	2.9
パークアクセス亀戸	東京都江東区	不動産	2,359	0.9
パークアクセス方南町	東京都中野区	不動産	745	0.3
パークアクセス板橋	東京都北区	不動産	1,448	0.6
パークアクセス押上	東京都墨田区	不動産	1,193	0.5
パークアクセス高田馬場	東京都豊島区	不動産	1,222	0.5

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)	投資比率 (%) (注2)
パークアクシス豊洲	東京都江東区	不動産	14,300	5.5
パークアクシス八丁堀	東京都中央区	不動産	1,760	0.7
パークアクシス板橋本町	東京都板橋区	不動産	987	0.4
パークアクシス住吉	東京都墨田区	不動産	1,006	0.4
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	1.1
パークキューブ八丁堀	東京都中央区	不動産	4,200	1.6
パークアクシス蒲田壱番館	東京都大田区	不動産	1,069	0.4
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	0.5
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	0.7
芝浦アイランドエアタワー	東京都港区	信託不動産	7,905	3.0
パークキューブ東品川	東京都品川区	信託不動産	6,060	2.3
パークキューブ笹塚	東京都渋谷区	不動産	2,200	0.8
パークアクシス東十条	東京都北区	不動産	1,700	0.7
パークキューブ平和台	東京都練馬区	信託不動産	1,204	0.5
パークキューブ目黒タワー	東京都目黒区	不動産	9,000	3.5
パークキューブ日本橋水天宮	東京都中央区	信託不動産	2,711	1.0
パークキューブ銀座イースト	東京都中央区	信託不動産	2,269	0.9
パークキューブ茅場町	東京都中央区	不動産(注6)	1,105	0.4
パークキューブ本所吾妻橋	東京都墨田区	不動産(注6)	1,252	0.5
パークアクシス清澄白河	東京都江東区	不動産(注6)	696	0.3
パークアクシス浅草橋二丁目	東京都台東区	不動産	1,079	0.4
パークアクシス西巢鴨	東京都北区	不動産	1,439	0.6
パークアクシス上野	東京都台東区	不動産	1,389	0.5
パークアクシス秋葉原E a s t	東京都台東区	不動産	1,369	0.5
パークアクシス茅場町	東京都中央区	不動産	1,809	0.7
パークアクシス錦糸町・親水公園	東京都墨田区	不動産	1,369	0.5
東京23区小計			217,946	83.9
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	0.4
パークアクシス西船橋	千葉県船橋市	不動産	1,020	0.4
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	0.5
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	0.6
パークアクシス千葉	千葉県千葉市中央区	不動産	970	0.4
パークキューブ北松戸	千葉県松戸市	不動産	1,200	0.5
パークキューブ武蔵小杉	神奈川県川崎市中原区	信託不動産	2,250	0.9
パークアクシス横浜反町公園	神奈川県横浜市神奈川区	不動産	1,119	0.4
その他東京圏小計(注3)			10,787	4.2
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	0.9
パークアクシス丸の内	愛知県名古屋市中区	不動産	1,920	0.7
パークアクシス六本松	福岡県福岡市中央区	不動産	1,515	0.6
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	0.7
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	0.6
パークアクシス仙台	宮城県仙台市若林区	不動産	2,320	0.9
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	0.2
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	0.6
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	0.3
パークアクシス江坂広芝町	大阪府吹田市	不動産	2,369	0.9
パークアクシスうつぼ公園	大阪府大阪市西区	不動産	2,399	0.9
地方主要都市小計(注4)			21,184	8.2
賃貸住宅合計			249,917	96.2

	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)	投資比率 (%) (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	0.4
	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	0.1
	立教大学国際交流寮RUID志木	埼玉県志木市	不動産	1,478	0.6
	ドーミー中板橋	東京都板橋区	不動産	1,041	0.4
	フィロソフィア西台	東京都板橋区	不動産	1,249	0.5
	ドーミー武蔵小杉	神奈川県川崎市中原区	不動産	1,152	0.4
	アルティス仙台花京院	宮城県仙台市青葉区	不動産	540	0.2
	アルティス仙台木町通	宮城県仙台市青葉区	不動産	1,160	0.4
	その他アコモデーション資産合計			9,829	3.8
総合計				259,746	100.0

(注1) 「取得(予定)価格」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) 「投資比率」は、取得(予定)総額に対する各物件の割合を記載しています。

(注3) 「その他東京圏」は、東京都(東京23区を除く)、神奈川県、埼玉県、千葉県のみを指します。

(注4) 「地方主要都市」は、東京圏以外の全国の主要都市及びそれらの周辺部を指します。

(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又は提供される予定のものはありません。

(注6) パークキューブ茅場町、パークキューブ本所吾妻橋及びパークアクシス清澄白河は、各不動産を信託財産とする信託受益権を取得後、同日付で信託を終了します。

(ロ) 「賃貸住宅」の 카테고리別戸数内訳

本書の日付現在における運用資産及び取得予定物件の「賃貸住宅」の 카테고리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	300	192	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	2	53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
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	—

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
パークキューブ東品川	0	137	23	41	201戸	－
パークキューブ笹塚	75	16	0	1	92戸	1戸
パークアクシス東十条	26	44	0	0	70戸	1戸
パークキューブ平和台	0	1	33	0	34戸	－
パークキューブ目黒タワー	43	64	10	76	193戸	1戸
パークキューブ日本橋水天宮	0	55	22	0	77戸	－
パークキューブ銀座イースト	0	77	0	0	77戸	－
パークキューブ茅場町	0	18	9	0	27戸	1戸
パークキューブ本所吾妻橋	9	36	0	0	45戸	－
パークアクシス清澄白河	18	18	0	0	36戸	－
パークアクシス浅草橋二丁目	24	24	0	0	48戸	－
パークアクシス西巢鴨	14	42	0	0	56戸	－
パークアクシス上野	31	28	0	0	59戸	－
パークアクシス秋葉原E a s t	38	20	0	0	58戸	－
パークアクシス茅場町	37	35	0	0	72戸	－
パークアクシス錦糸町・親水公園	32	28	0	0	60戸	－
東京23区小計	2,273	2,982	1,006	466	6,727戸	20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	－
パークキューブ北松戸	108	0	0	0	108戸	1戸
パークキューブ武蔵小杉	136	0	0	0	136戸	－
パークアクシス横浜反町公園	45	18	0	0	63戸	－
その他東京圏小計（注4）	567	76	33	0	676戸	10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ば公園	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	3,618	3,825	1,124	467	9,034戸	34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店舗等を併記)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「カテゴリー」及び「賃貸可能戸数」は、同物件の各カテゴリー毎の戸数の合計に本投資法人持分比率31%を乗じて算出しています。

(注4) 「その他東京圏」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5) 「地方主要都市」は、東京圏以外の全国の主要都市及びそれらの周辺部を指します。

(ハ) 建物状況調査報告書の概要

本書の日付現在における運用資産及び取得予定物件の各調査時点の建物状況調査報告書の概要は以下のとおりです。

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	平成22年2月4日	—	200	1,260,184	8,457,000
	清水建設株式会社	平成22年2月4日	—	80	576,789	2,998,000
	清水建設株式会社	平成22年2月4日	—	50	217,767	238,000
パークアクセス学芸大学	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	59,911	725,459
パークアクセス渋谷神南	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	47,049	893,102
パークアクセス青山骨董通り	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	219	30,200	516,126
パークアクセス神楽坂ステージ	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	28	41,985	535,773
パークアクセス白金台	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	180	218,710	1,361,600
パークアクセス文京ステージ	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	410	248,190	1,413,500
パークアクセス月島	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	409	27,484	358,618
パークアクセス大塚	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	160	89,430	615,300
パークアクセス南麻布	株式会社竹中工務店	平成18年4月19日	—	100	163,940	1,071,200
パークアクセス渋谷	三井住友建設株式会社	平成18年3月29日	—	—	18,619	297,173
パークアクセス日本橋ステージ	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	350	415,090	3,022,300
パークアクセス浜松町	三井住友建設株式会社	平成22年2月25日	—	—	48,091	562,574
パークアクセス本郷の社	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	455	84,338	1,068,042
パークアクセス溜池山王	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	80	144,910	852,000
パークアクセス六本木檜町公園	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	83	52,848	617,736
パークアクセス御茶ノ水ステージ	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	274	252,101	3,306,038
パークアクセス御徒町	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	109	35,498	455,503
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24年10月30日	—	194	27,355	416,599
パークアクセス目黒本町	清水建設株式会社	平成24年10月30日	—	—	57,794	507,000
パークアクセス新板橋(イースト)	三井住友建設株式会社	平成24年10月30日	—	313	33,102	613,051
パークアクセス新板橋(ウエスト)	三井住友建設株式会社	平成24年10月30日	—	540	34,074	617,049
パークアクセス秋葉原	清水建設株式会社	平成24年10月30日	—	200	49,998	349,000
パークアクセス東陽町	株式会社竹中工務店	平成19年6月29日	—	—	104,520	1,404,700
パークアクセス滝野川	三井住友建設株式会社	平成19年7月31日	—	—	21,739	648,033
パークアクセス浅草橋	三井住友建設株式会社	平成19年7月31日	—	—	30,384	914,226
パークアクセス日本橋浜町	三井住友建設株式会社	平成24年6月29日	—	198	113,568	1,876,314
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
パークアクセス門前仲町	清水建設株式会社	平成24年10月30日	—	—	57,828	493,000
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
パークアクセス西ヶ原	三井住友建設株式会社	平成20年1月31日	—	—	14,981	417,567
パークアクセス錦糸町	三井住友建設株式会社	平成20年9月5日	—	—	37,318	669,277
パークアクセス辰巳ステージ	三井住友建設株式会社	平成20年9月5日	—	—	116,251	3,930,019
パークアクセス亀戸	三井住友建設株式会社	平成20年5月30日	—	—	34,372	1,148,768
パークアクセス方南町	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	18,719	399,608
パークアクセス板橋	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	38,143	798,750
パークアクセス押上	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	29,361	625,782
パークアクセス高田馬場	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	21,695	456,267
パークアクセス豊洲	清水建設株式会社	平成21年9月15日	—	—	283,189	7,443,000
パークアクセス八丁堀	三井住友建設株式会社	平成21年8月18日	—	—	24,786	790,124
パークアクセス板橋本町	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	19,266	609,075
パークアクセス住吉	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

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)
パークアクセス蒲田壱番館	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	19,185	474,341
パークアクセス台東根岸	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	21,249	398,166
パークアクセス駒込	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	24,860	605,993
パークアクセス板橋本町貳番館	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6) (エアタワー) (エアテラス)	三井住友建設株式会社 三井住友建設株式会社	平成22年12月29日 平成22年12月29日	— —	— —	180,495 11,697	5,283,430 226,383
パークキューブ東品川	三井住友建設株式会社	平成23年7月8日	—	173	150,029	3,017,967
パークキューブ塚塚	三井住友建設株式会社	平成23年9月5日	—	—	33,717	818,883
パークアクセス東十条	三井住友建設株式会社	平成23年10月14日	—	272	37,395	726,645
パークキューブ平和台	三井住友建設株式会社	平成24年10月9日	—	461	39,477	723,406
パークキューブ目黒タワー	三井住友建設株式会社	平成24年11月5日	—	578	245,020	3,892,275
パークキューブ日本橋水天宮	三井住友建設株式会社	平成25年1月16日	—	395	82,776	1,211,860
パークキューブ銀座イースト	三井住友建設株式会社	平成25年1月16日	—	1,339	61,487	980,853
パークキューブ茅場町	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成25年1月23日	—	—	21,168	347,200
パークキューブ本所吾妻橋	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成25年1月17日	—	—	29,901	488,300
パークアクセス清澄白河	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	平成25年1月11日	—	—	15,975	264,000
パークアクセス浅草橋二丁目	三井住友建設株式会社	平成24年12月27日	—	175	26,620	563,981
パークアクセス西巢鴨	清水建設株式会社	平成24年12月27日	—	—	35,510	619,000
パークアクセス上野	三井住友建設株式会社	平成24年12月27日	—	—	30,942	637,427
パークアクセス秋葉原E a s t	三井住友建設株式会社	平成24年12月27日	—	—	16,360	597,582
パークアクセス茅場町	三井住友建設株式会社	平成24年12月27日	—	—	24,674	854,440
パークアクセス錦糸町・親水公園	三井住友建設株式会社	平成24年12月27日	—	60	18,691	663,787
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
パークアクセス西船橋	三井住友建設株式会社	平成19年12月21日	—	—	16,381	526,516
パークアクセス横浜井土ヶ谷	三井住友建設株式会社	平成22年10月29日	—	—	42,617	886,461
パークアクセス千葉新町	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	52,213	1,118,664
パークアクセス千葉	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	29,186	655,955
パークキューブ北松戸	三井住友建設株式会社	平成23年9月5日	—	—	38,605	790,827
パークキューブ武蔵小杉	三井住友建設株式会社	平成23年9月5日	—	—	50,601	1,013,974
パークアクセス横浜反町公園	清水建設株式会社	平成24年12月27日	—	—	31,312	512,000
パークアクセス名駅南	株式会社竹中工務店	平成24年2月3日	—	50	222,700	1,313,600
パークアクセス丸の内	三井住友建設株式会社	平成24年10月30日	—	244	74,546	900,434
パークアクセス六本松	三井住友建設株式会社	平成19年9月3日	—	—	27,472	767,103
パークアクセス博多駅南	三井住友建設株式会社	平成19年9月3日	—	—	31,347	926,111
パークアクセス中呉服町	株式会社竹中工務店	平成20年1月11日	—	—	66,010	609,000
パークアクセス白壁	株式会社竹中工務店	平成20年6月24日	—	—	61,910	1,099,176
パークアクセス仙台	三井住友建設株式会社	平成20年5月21日	—	—	63,150	1,794,909
パークアクセス博多美野島	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	44,394	909,338
パークアクセス高宮東	三井住友建設株式会社	平成21年9月25日	—	—	20,493	612,554
パークアクセス札幌植物園前	三井住友建設株式会社	平成20年10月3日	—	—	52,542	1,547,361
パークアクセス新さっぽろ	清水建設株式会社	平成22年11月24日	—	—	50,194	806,000
パークアクセス江坂広芝町	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	55,657	1,216,099
パークアクセスうつぼ公園	三井住友建設株式会社	平成22年12月3日	—	—	43,086	1,377,927
賃貸住宅合計			—	9,332	7,900,480	108,492,576
ドリーミー芦屋	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	1,191	89,139	862,924
河合塾京都学伸寮	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
ドミトリイ洛北	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R U I 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
ドリーミー中板橋	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
ドリーミー武蔵小杉	三井住友建設株式会社	平成22年12月29日	—	—	17,741	617,007
アルティス仙台花京院	三井住友建設株式会社	平成24年2月28日	—	36	14,791	373,564
アルティス仙台木町通	三井住友建設株式会社	平成24年2月28日	—	211	48,356	967,684
その他アコモデーション資産合計			—	2,552	352,012	6,498,707
総合計			—	11,884	8,252,492	114,991,283

- (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、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が、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」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。
- (注6) 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

<第13期（平成24年8月期）末時点における運用資産>

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		6.6%
パークアクシス月島		6.8%
パークアクシス大塚		6.5%
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		7.6%
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%	
パークアクシス蒲田壺番館	9.5%	
パークアクシス台東根岸	10.5%	
パークアクシス駒込	8.5%	
パークアクシス板橋本町式番館	7.7%	

物件名称	PML評価者	PML値（注1）
芝浦アイランドエアタワー（エアタワー）	三井住友建設株式会社	2.3%
芝浦アイランドエアタワー（エアテラス）		8.7%
パークキューブ東品川		9.8%
パークキューブ笹塚		9.5%
パークアクシス東十条		6.8%
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%
パークアクシス横浜井土ヶ谷		11.4%
パークアクシス千葉新町		11.1%
パークアクシス千葉		7.8%
パークキューブ北松戸		9.2%
パークキューブ武蔵小杉		9.6%
パークアクシス名駅南		4.3%
パークアクシス丸の内		6.1%
パークアクシス六本松		2.2%
パークアクシス博多駅南		3.1%
パークアクシス中呉服町		2.8%
パークアクシス白壁		6.1%
パークアクシス仙台		5.7%
パークアクシス博多美野島		2.9%
パークアクシス高宮東		2.3%
パークアクシス札幌植物園前		2.4%
パークアクシス新さっぽろ		2.5%
パークアクシス江坂広芝町		11.2%
パークアクシスうつぼ公園		13.1%
ドーミー芦屋		10.0%
河合塾京都学伸寮		5.5%
駿台堀川寮		6.9%
ドミトリー洛北		6.5%
立教大学国際交流寮RUID志木		5.4%
ドーミー中板橋		7.1%
フィロソフィア西台		8.3%
ドーミー武蔵小杉		8.3%
アルティス仙台花京院	4.5%	
アルティス仙台木町通	5.0%	
ポートフォリオPML（注2）		3.6%

（注1）「PML値」は、三井住友建設株式会社作成の平成24年8月24日付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。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」は、第13期末（平成24年8月31日）時点保有の88物件（建物数では92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。

<第14期（平成25年2月期）取得済の運用資産>

物件名称	PML評価者	PML値（注）	報告書日付
パークキューブ平和台	三井住友建設株式会社	6.5%	平成24年10月9日
パークキューブ目黒タワー		3.1%	平成24年11月5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。

<取得予定物件>

物件名称	PML評価者	PML値（注）	報告書日付
パークキューブ日本橋水天宮	三井住友建設株式会社	9.3%	平成24年12月27日
パークキューブ銀座イースト		6.9%	平成24年12月27日
パークキューブ茅場町		7.6%	平成24年12月21日
パークキューブ本所吾妻橋		9.5%	平成24年12月21日
パークアクシス清澄白河		10.8%	平成24年12月21日
パークアクシス浅草橋二丁目		7.8%	平成24年12月27日
パークアクシス西巢鴨		9.6%	平成24年12月27日
パークアクシス上野		8.5%	平成24年12月27日
パークアクシス秋葉原E a s t		9.7%	平成24年12月27日
パークアクシス茅場町		9.7%	平成24年12月27日
パークアクシス錦糸町・親水公園		8.0%	平成24年12月27日
パークアクシス横浜反町公園		9.5%	平成24年12月27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

本書の日付現在における運用資産及び取得予定物件の不動産鑑定評価書の概要は以下のとおりです。

物件名称	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	24,800	25,100	4.9%	24,400	4.6%	5.0%	23,400	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス学芸大学	1,760	1,700	1,730	4.9%	1,670	4.6%	5.2%	1,120	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス渋谷神南	3,230	2,710	2,750	4.8%	2,660	4.5%	5.1%	2,220	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス 青山骨董通り	1,730	1,480	1,510	4.7%	1,450	4.4%	5.0%	1,290	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス 神楽坂ステージ	1,400	1,300	1,320	5.2%	1,290	5.0%	5.4%	860	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス白金台	5,140	4,350	4,410	4.9%	4,330	4.7%	5.1%	3,550	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス 文京ステージ	4,440	3,980	4,040	5.1%	3,960	4.9%	5.3%	2,790	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス月島	930	928	943	5.0%	913	4.7%	5.3%	632	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス大塚	1,655	1,500	1,520	5.2%	1,490	5.0%	5.4%	908	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス南麻布	3,939	2,910	2,940	5.0%	2,890	4.8%	5.2%	2,650	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス渋谷	1,282	1,040	1,050	4.8%	1,020	4.5%	5.1%	903	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス 日本橋ステージ	7,557	6,570	6,650	5.0%	6,530	4.8%	5.2%	4,810	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス浜松町	2,025	1,940	1,970	5.0%	1,900	4.7%	5.3%	1,040	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス本郷の杜	2,910	2,850	2,890	4.9%	2,810	4.6%	5.2%	1,710	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス溜池山王	2,860	2,290	2,320	4.9%	2,270	4.7%	5.1%	1,950	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス 六本木檜町公園	2,170	1,840	1,870	4.7%	1,800	4.4%	5.0%	2,320	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス 御茶ノ水ステージ	9,710	9,700	9,850	4.9%	9,540	4.6%	5.2%	5,510	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス御徒町	1,070	1,020	1,030	5.1%	1,000	4.8%	5.4%	637	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ本郷	1,760	1,810	1,830	4.9%	1,780	4.6%	5.2%	820	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ神田	2,454	2,480	2,510	4.9%	2,440	4.6%	5.2%	1,200	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ市ヶ谷	1,949	1,940	1,970	4.9%	1,900	4.6%	5.2%	1,130	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ浅草田原町	2,508	2,550	2,590	5.1%	2,510	4.8%	5.4%	1,300	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ上野	2,233	2,130	2,160	5.1%	2,090	4.8%	5.4%	1,110	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ池袋要町	1,608	1,340	1,360	5.1%	1,320	4.8%	5.4%	841	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス目黒本町	1,810	1,490	1,510	5.1%	1,480	4.9%	5.3%	1,050	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス新板橋	3,430	2,950	2,940	5.3%	2,960	5.1%	5.5%	1,750	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス秋葉原	1,200	980	998	5.1%	972	4.9%	5.3%	574	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス東陽町	3,950	3,420	3,460	5.4%	3,400	5.2%	5.6%	2,480	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス滝野川	1,820	1,690	1,710	5.2%	1,660	4.9%	5.5%	1,190	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス浅草橋	2,717	2,610	2,650	5.3%	2,610	5.0%	5.5%	1,650	株式会社中央不動産鑑定所
パークアクセス日本橋浜町	5,540	4,820	4,900	5.0%	4,730	4.7%	5.3%	2,810	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	1,520	1,540	5.0%	1,510	4.8%	5.2%	1,340	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス門前仲町	1,700	1,460	1,470	5.2%	1,450	5.0%	5.4%	761	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ板橋本町	4,170	3,490	3,540	5.1%	3,440	4.8%	5.4%	2,090	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ学芸大学	910	710	720	4.9%	699	4.6%	5.2%	707	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ大井町	1,440	1,330	1,340	5.2%	1,320	5.0%	5.4%	703	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス西ヶ原	840	861	867	5.5%	859	5.3%	5.7%	577	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス錦糸町	1,448	1,630	1,650	5.2%	1,600	4.9%	5.5%	952	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス 辰巳ステージ	7,464	8,620	8,680	5.5%	8,600	5.3%	5.7%	5,660	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス亀戸	2,359	2,520	2,540	5.5%	2,510	5.3%	5.7%	1,570	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス方南町	745	750	760	5.3%	746	5.1%	5.5%	553	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス板橋	1,448	1,650	1,670	5.2%	1,620	4.9%	5.5%	1,180	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス押上	1,193	1,320	1,330	5.5%	1,310	5.3%	5.7%	931	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス高田馬場	1,222	1,420	1,440	5.0%	1,400	4.7%	5.3%	812	森井総合鑑定株式会社
パークアクセス豊洲	14,300	15,200	15,300	5.3%	15,100	5.1%	5.5%	11,700	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス八丁堀	1,760	1,870	1,890	5.2%	1,860	5.0%	5.4%	1,380	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス板橋本町	987	1,080	1,090	5.4%	1,070	5.2%	5.6%	833	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス住吉	1,006	1,050	1,060	5.6%	1,050	5.3%	5.9%	756	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	3,030	3,070	5.0%	3,010	4.8%	5.2%	2,580	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ八丁堀	4,200	4,450	4,510	5.1%	4,430	4.9%	5.3%	3,340	大和不動産鑑定株式会社
パークアクセス蒲田壱番館	1,069	1,090	1,100	5.3%	1,090	5.1%	5.5%	767	大和不動産鑑定株式会社

物件名称	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		
パークアクシス台東根岸	672	690	699	5.5%	686	5.3%	5.7%	542	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス駒込	1,389	1,430	1,440	5.2%	1,420	5.0%	5.4%	1,040	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス 板橋本町式番館	1,859	1,940	1,950	5.4%	1,930	5.2%	5.6%	1,400	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	8,460	-	-	8,460	4.8%	6.8%	6,910	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ東品川	6,060	6,210	6,280	5.4%	6,180	5.1%	5.7%	4,850	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ笹塚	2,200	2,350	2,380	5.0%	2,310	4.7%	5.3%	1,380	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス東十条	1,700	1,780	1,800	5.2%	1,750	4.9%	5.5%	1,030	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ平和台	1,204	1,220	1,230	5.4%	1,220	5.2%	5.6%	1,240	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ目黒タワー	9,000	9,630	9,780	4.9%	9,560	4.7%	5.1%	6,730	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ 日本橋水天宮	2,711	2,840	2,880	4.9%	2,800	4.6%	5.2%	1,670	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ 銀座イースト	2,269	2,350	2,380	4.9%	2,310	4.6%	5.2%	1,260	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ茅場町	1,105	1,160	1,180	4.9%	1,140	4.6%	5.2%	629	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ本所吾妻橋	1,252	1,270	1,290	5.1%	1,250	4.8%	5.4%	704	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス清澄白河	696	719	729	5.2%	709	4.9%	5.5%	490	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス 浅草橋二丁目	1,079	1,080	1,090	5.2%	1,070	5.0%	5.4%	802	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス西巢鴨	1,439	1,440	1,460	5.2%	1,430	5.0%	5.4%	982	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス上野	1,389	1,390	1,400	5.2%	1,380	5.0%	5.4%	887	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス 秋葉原East	1,369	1,370	1,390	5.2%	1,360	5.0%	5.4%	834	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス茅場町	1,809	1,810	1,840	5.1%	1,800	4.9%	5.3%	1,500	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス 錦糸町・親水公園	1,369	1,370	1,400	5.3%	1,350	5.1%	5.5%	992	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ 京王八王子II	1,130	1,180	1,190	5.7%	1,160	5.4%	6.0%	871	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス西船橋	1,020	892	896	5.7%	890	5.5%	5.9%	747	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	1,450	1,460	5.6%	1,440	5.4%	5.8%	1,060	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス千葉新町	1,679	1,730	1,740	5.8%	1,720	5.6%	6.0%	1,410	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス千葉	970	973	983	5.9%	968	5.7%	6.1%	737	大和不動産鑑定株式会社
パークキューブ北松戸	1,200	1,230	1,240	6.0%	1,220	5.7%	6.3%	900	森井総合鑑定株式会社
パークキューブ武蔵小杉	2,250	2,350	2,380	5.4%	2,320	5.1%	5.7%	1,360	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス 横浜反町公園	1,119	1,120	1,150	5.4%	1,110	5.2%	5.6%	674	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス名駅南	2,440	1,870	1,900	5.8%	1,860	5.6%	6.0%	1,720	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	5.7%	1,530	5.5%	5.9%	1,140	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス六本松	1,515	1,180	1,190	5.7%	1,160	5.4%	6.0%	1,020	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス博多駅南	1,890	1,580	1,600	5.8%	1,560	5.5%	6.1%	1,130	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス中呉服町	742	818	828	5.8%	807	5.5%	6.1%	688	森井総合鑑定株式会社
パークアクシス白壁	1,547	1,750	1,770	5.8%	1,740	5.6%	6.0%	1,520	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス仙台	2,320	2,690	2,720	6.2%	2,680	6.0%	6.4%	2,050	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス博多美野島	960	1,120	1,140	6.0%	1,110	5.8%	6.2%	1,050	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス高宮東	605	693	699	6.0%	691	5.8%	6.2%	736	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	6.1%	1,810	5.9%	6.3%	1,690	大和不動産鑑定株式会社
パークアクシス新さっぽろ	827	835	845	6.3%	830	6.1%	6.5%	850	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	2,480	2,490	5.7%	2,470	5.5%	5.9%	1,520	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	2,510	2,520	5.7%	2,510	5.5%	5.9%	1,650	大和不動産鑑定株式会社
賃貸住宅合計	249,917	240,479							

物件名称	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	1,040	1,050	6.5%	1,030	6.1%	6.8%	1,410	森井総合鑑定株式会社
河合塾京都学仲寮	991	1,110	1,110	6.3%	1,100	5.9%	6.6%	901	森井総合鑑定株式会社
駿台堀川寮	916	1,060	1,070	6.3%	1,050	6.0%	6.6%	786	森井総合鑑定株式会社
ドミトリー洛北	374	433	437	6.7%	429	6.4%	7.0%	472	森井総合鑑定株式会社
立教大学国際交流寮RUID志木	1,478	1,640	1,650	6.4%	1,620	6.1%	6.7%	937	森井総合鑑定株式会社
ドーミー中板橋	1,041	1,190	1,200	5.9%	1,170	5.6%	6.2%	1,010	森井総合鑑定株式会社
フィロソフィア西台	1,249	1,380	1,390	6.0%	1,360	5.7%	6.3%	983	森井総合鑑定株式会社
ドーミー武蔵小杉	1,152	1,320	1,330	6.1%	1,300	5.8%	6.4%	1,150	森井総合鑑定株式会社
アルティス仙台花京院	540	583	588	6.8%	581	6.6%	7.0%	453	大和不動産鑑定株式会社
アルティス仙台木町通	1,160	1,280	1,290	6.8%	1,270	6.6%	7.0%	1,120	大和不動産鑑定株式会社
その他アコモデーション資産 合計	9,829	11,036							
総合計	259,746	251,515							

(注1) 「取得(予定)価格」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。

(注2) 上記鑑定評価書の価格時点は、取得予定物件は平成24年11月30日、パークキューブ目黒タワーは平成24年9月30日、その他の物件は平成24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) 稼働率

<本書の日付現在における運用資産>

物件名称	平成24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	40,749.86	93.0%	92.7%	93.3%	92.6%	92.4%	92.2%	
パークアクセス学芸大学	2,437.66	2,282.81	93.6%	93.7%	96.2%	97.1%	98.2%	98.2%	
パークアクセス渋谷神南	2,766.62	2,654.45	95.9%	95.8%	93.0%	93.1%	91.8%	96.0%	
パークアクセス青山骨董通り	1,537.24	1,537.24	100.0%	100.0%	97.6%	100.0%	98.2%	96.3%	
パークアクセス神楽坂ステージ	1,891.05	1,864.00	98.6%	96.7%	96.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
パークアクセス白金台	4,704.44	4,493.58	95.5%	93.9%	96.6%	94.2%	96.6%	96.3%	
パークアクセス文京ステージ	6,078.93	6,078.93	100.0%	98.2%	96.5%	95.6%	95.7%	97.1%	
パークアクセス月島	1,383.99	1,383.99	100.0%	96.8%	100.0%	97.1%	97.1%	93.5%	
パークアクセス大塚	2,606.37	2,399.15	92.0%	93.5%	89.4%	91.3%	90.4%	92.7%	
パークアクセス南麻布	3,938.14	3,756.51	95.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	97.6%	
パークアクセス渋谷	1,094.28	1,094.28	100.0%	96.1%	92.1%	92.1%	100.0%	100.0%	
パークアクセス日本橋ステージ	10,025.40	9,737.37	97.1%	95.6%	94.6%	95.5%	94.1%	95.5%	
パークアクセス浜松町	2,426.45	2,305.62	95.0%	95.0%	94.9%	97.2%	95.0%	93.5%	
パークアクセス本郷の杜	3,317.94	3,272.97	98.6%	97.9%	97.9%	98.8%	97.9%	95.7%	
パークアクセス溜池山王	2,710.69	2,485.49	91.7%	92.8%	92.8%	92.3%	98.4%	100.0%	
パークアクセス六本木檜町公園	2,054.46	2,054.46	100.0%	96.3%	94.5%	96.4%	92.3%	95.2%	
パークアクセス御茶ノ水ステージ	12,025.25	11,727.96	97.5%	97.5%	98.7%	98.4%	96.7%	97.2%	
パークアクセス御徒町	1,621.73	1,546.39	95.4%	95.6%	95.6%	98.5%	95.4%	96.9%	
パークキューブ本郷	2,160.12	2,123.84	98.3%	95.1%	96.7%	100.0%	100.0%	100.0%	
パークキューブ神田	3,194.59	3,162.52	99.0%	96.2%	94.1%	98.0%	98.1%	98.0%	
パークキューブ市ヶ谷	2,288.46	2,204.81	96.3%	98.6%	98.6%	98.7%	97.7%	97.7%	
パークキューブ浅草田原町	4,012.68	3,912.65	97.5%	98.9%	97.5%	99.2%	97.8%	96.9%	
パークキューブ上野	3,041.61	2,908.97	95.6%	97.8%	98.0%	98.0%	95.5%	94.4%	
パークキューブ池袋要町	1,886.82	1,828.74	96.9%	98.5%	98.5%	96.9%	93.8%	93.8%	
パークアクセス目黒本町	1,884.77	1,819.15	96.5%	96.5%	96.5%	98.3%	98.6%	96.8%	
パークアクセス新板橋	4,395.99	4,183.38	95.2%	96.5%	95.3%	94.2%	95.3%	95.5%	
パークアクセス秋葉原	1,346.07	1,346.07	100.0%	93.0%	95.3%	98.2%	100.0%	98.2%	
パークアクセス東陽町	5,412.40	5,180.90	95.7%	97.1%	97.1%	97.1%	92.8%	93.6%	
パークアクセス滝野川	2,924.75	2,675.74	91.5%	91.7%	93.4%	94.5%	92.8%	94.6%	
パークアクセス浅草橋	3,400.78	3,400.78	100.0%	100.0%	98.6%	100.0%	98.4%	97.7%	
パークアクセス日本橋浜町	6,999.83	6,813.36	97.3%	97.3%	96.0%	95.6%	96.2%	97.4%	
パークキューブ代々木富ヶ谷	1,929.10	1,880.74	97.5%	95.3%	97.8%	100.0%	97.1%	97.1%	
パークアクセス門前仲町	1,886.39	1,886.39	100.0%	100.0%	98.7%	98.7%	100.0%	93.6%	
パークキューブ板橋本町	5,317.07	5,050.88	95.0%	95.4%	93.3%	93.5%	93.3%	94.5%	
パークキューブ学芸大学	957.88	921.88	96.2%	96.2%	92.5%	92.5%	96.2%	92.1%	
パークキューブ大井町	1,511.12	1,511.12	100.0%	100.0%	98.6%	100.0%	100.0%	100.0%	
パークアクセス西ヶ原	1,435.83	1,359.09	94.7%	94.7%	96.5%	96.5%	100.0%	98.2%	
パークアクセス錦糸町	2,288.13	2,170.90	94.9%	95.4%	94.9%	94.0%	96.8%	96.8%	
パークアクセス辰巳ステージ	16,474.06	15,559.79	94.5%	97.5%	95.9%	94.3%	93.9%	93.0%	
パークアクセス亀戸	3,986.78	3,925.81	98.5%	100.0%	98.8%	96.3%	92.4%	90.7%	
パークアクセス方南町	1,231.08	1,161.54	94.4%	87.1%	90.6%	96.5%	96.5%	96.5%	
パークアクセス板橋	2,567.96	2,451.67	95.5%	94.7%	93.6%	92.3%	94.7%	96.1%	
パークアクセス押上	2,121.29	2,038.83	96.1%	93.6%	94.2%	98.1%	97.7%	95.7%	
パークアクセス高田馬場	1,463.25	1,354.62	92.6%	94.9%	95.2%	97.7%	97.7%	100.0%	
パークアクセス豊洲	25,537.94	24,627.75	96.4%	95.6%	94.3%	95.5%	94.7%	92.6%	
パークアクセス八丁堀	2,416.29	2,305.40	95.4%	98.7%	97.3%	98.7%	96.3%	94.4%	
パークアクセス板橋本町	2,048.31	1,893.51	92.4%	96.0%	95.8%	98.7%	97.9%	95.9%	
パークアクセス住吉	1,785.72	1,736.82	97.3%	98.6%	96.4%	97.8%	96.4%	92.3%	
パークキューブ四谷三丁目	3,599.82	3,531.05	98.1%	97.9%	95.6%	95.4%	95.9%	95.3%	
パークキューブ八丁堀	5,191.86	5,027.67	96.8%	98.4%	99.0%	99.0%	100.0%	96.9%	
パークアクセス蒲田壺番館	1,721.28	1,697.56	98.6%	95.9%	94.5%	94.3%	97.1%	96.1%	
パークアクセス台東根岸	1,283.13	1,234.91	96.2%	96.2%	100.0%	98.0%	98.0%	100.0%	

物件名称	平成24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	
パークアクシス駒込	1,979.51	1,979.51	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	97.3%	100.0%	
パークアクシス板橋本町武番館	3,661.58	3,615.41	98.7%	97.3%	98.7%	96.8%	97.4%	98.1%	
芝浦アイランドエアタワー	17,646.33	16,879.00	95.7%	96.4%	96.0%	95.7%	94.8%	94.9%	
パークキューブ東品川	10,636.67	10,042.07	94.4%	92.5%	92.0%	92.8%	93.9%	93.2%	
パークキューブ笹塚	2,416.00	2,238.69	92.7%	91.9%	92.9%	92.5%	93.3%	92.3%	
パークアクシス東十条	2,893.54	2,714.42	93.8%	94.7%	91.8%	92.2%	92.4%	93.3%	
パークキューブ平和台	2,656.00	2,578.94	97.1%	97.1%	100.0%	—	—	—	
パークキューブ目黒タワー	12,367.62	10,553.26	85.3%	—	—	—	—	—	
東京23区小計	290,393.46	276,915.20	95.4%	95.8%	95.4%	95.5%	95.2%	94.8%	
パークキューブ京王八王子Ⅱ	3,082.32	3,082.32	100.0%	100.0%	98.1%	93.5%	89.0%	91.2%	
パークアクシス西船橋	2,074.35	2,017.60	97.3%	95.4%	94.3%	98.5%	98.5%	98.5%	
パークアクシス横浜井土ヶ谷	2,706.59	2,655.21	98.1%	99.1%	98.1%	100.0%	99.1%	98.2%	
パークアクシス千葉新町	3,318.15	3,113.09	93.8%	95.6%	98.4%	98.5%	99.2%	99.3%	
パークアクシス千葉	2,270.32	2,117.58	93.3%	93.2%	93.3%	92.2%	95.5%	92.2%	
パークキューブ北松戸	2,358.66	2,258.65	95.8%	93.2%	94.9%	94.1%	91.5%	92.4%	
パークキューブ武蔵小杉	3,057.36	3,034.36	99.2%	97.0%	97.0%	100.0%	97.8%	99.3%	
その他東京圏小計(注4)	18,867.75	18,278.81	96.9%	96.4%	96.6%	96.8%	95.8%	96.0%	
パークアクシス名駅南	5,565.13	5,409.95	97.2%	98.3%	99.6%	98.3%	98.1%	98.3%	
パークアクシス丸の内	3,821.75	3,773.45	98.7%	98.1%	97.4%	99.3%	99.3%	95.1%	
パークアクシス六本松	3,473.67	3,330.14	95.9%	97.7%	97.9%	96.2%	96.5%	95.6%	
パークアクシス博多駅南	4,668.29	4,457.28	95.5%	96.1%	97.8%	97.1%	97.9%	98.4%	
パークアクシス中呉服町	2,707.88	2,659.49	98.2%	99.1%	99.1%	99.1%	99.1%	98.2%	
パークアクシス白壁	4,735.89	4,662.88	98.5%	98.0%	98.0%	98.2%	99.1%	99.1%	
パークアクシス仙台	8,843.17	8,654.09	97.9%	99.0%	96.4%	97.3%	97.6%	97.1%	
パークアクシス博多美野島	3,461.85	3,400.06	98.2%	95.4%	96.1%	95.4%	95.4%	95.5%	
パークアクシス高宮東	2,289.21	2,172.08	94.9%	96.4%	96.3%	96.3%	96.8%	96.3%	
パークアクシス札幌植物園前	7,845.01	7,528.77	96.0%	96.0%	96.0%	97.3%	97.3%	97.9%	
パークアクシス新さっぽろ	3,729.05	3,636.95	97.5%	97.6%	97.8%	100.0%	96.0%	95.7%	
パークアクシス江坂広芝町	4,309.24	3,944.28	91.5%	94.5%	94.6%	92.9%	93.0%	95.3%	
パークアクシスうつぼ公園	4,952.45	4,577.70	92.4%	93.9%	95.1%	94.8%	96.1%	96.4%	
地方主要都市小計(注5)	60,402.59	58,207.12	96.4%	97.0%	97.0%	97.1%	97.2%	97.0%	
賃貸住宅合計	369,663.80	353,401.13	95.6%	96.0%	95.8%	95.9%	95.5%	95.2%	
ドリーミー芦屋	2,826.00	2,826.00	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
河合塾京都学伸寮	2,785.40	2,785.40	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
駿台堀川寮	2,043.32	2,043.32	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
ドミトリー洛北	1,035.00	1,035.00	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
立教大学国際交流寮RUID志木	2,293.20	2,293.20	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
ドリーミー中板橋	1,911.00	1,911.00	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
フィロソフィア西台	2,184.00	2,184.00	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
ドリーミー武蔵小杉	1,996.47	1,996.47	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
アルティス仙台花京院	1,564.40	1,564.40	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
アルティス仙台木町通	4,063.47	4,063.47	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
その他アコモデーション資産合計	22,702.26	22,702.26	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	
ポートフォリオ全体	392,366.06	376,103.39	95.9%	96.3%	96.0%	96.1%	95.8%	95.5%	

<取得予定物件>

物件名称	平成24年		
	12月末		
	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (注3)
パークキューブ日本橋水天宮	4,235.33	3,964.33	93.6%
パークキューブ銀座イースト	3,358.63	2,995.71	89.2%
パークキューブ茅場町	1,695.06	1,627.76	96.0%
パークキューブ本所吾妻橋	2,241.63	2,156.71	96.2%
パークアクシス清澄白河	1,159.84	1,044.43	90.0%
パークアクシス浅草橋二丁目	1,569.00	1,569.00	100.0%
パークアクシス西巢鴨	2,326.32	2,247.29	96.6%
パークアクシス上野	1,992.29	1,926.01	96.7%
パークアクシス秋葉原East	1,890.20	1,426.77	75.5%
パークアクシス茅場町	2,355.07	1,888.00	80.2%
パークアクシス錦糸町・親水公園	2,085.62	1,155.58	55.4%
パークアクシス横浜反町公園	1,682.46	1,211.00	72.0%

(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%を乗じて算出しています。

(注2) 「賃貸住宅」における「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。「その他アコモデーション資産」における「賃貸面積」は、本投資法人とオペレータの間で賃貸借契約が締結されている面積を記載しています。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す。

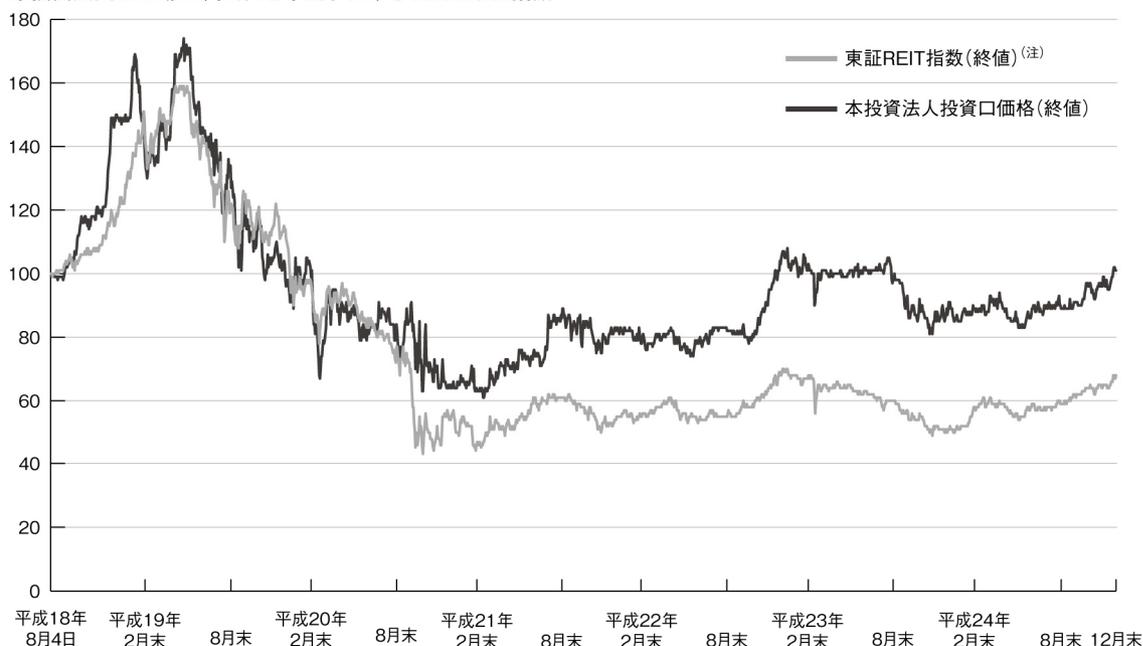
(注4) 「その他東京圏」は、東京都（東京23区を除く）、神奈川県、埼玉県、千葉県、東京都の1都3県を指します。

(注5) 「地方主要都市」は、東京圏以外の全国の主要都市及びそれらの周辺部を指します。

(注6) 取得予定物件に関する平成24年12月末の稼働率は、各物件の取得予定先から提供された情報を記載しています。

(4) 投資口価格の推移（参考）

本投資法人の上場日(平成18年8月4日)を100とした指数



(注) 東証REIT指数は、東京証券取引所が算出・公表している、東京証券取引所に上場しているREIT全銘柄を対象とした時価総額加重平均の指数です。

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して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 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

⑩ 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

⑪ 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

⑫ 取得予定物件を組み入れることができないリスク

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。

(へ) 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るとは限りません。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が、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があります。

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%を目途としますが、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、担保解除の手續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續等の倒産手續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、運用資産の貸借人、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ます。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、本投資法人の執行役員を兼職しています。

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。なお、本投資法人においては執行役員2名のうち1名が本資産運用会社の代表取締役を兼任しております。

(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。

(ワ) 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ないし下記⑦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、取得及び売却の手續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續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、取得又は売却の手續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に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に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（ハ）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（ロ）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に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アスベストその他の有害物質を含む建材等が使用され

ている場合若しくは使用されている可能性がある場合又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。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。

(ニ) 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践等、共有者間で締結される協定書又は規約等による一定の制限に服する場合があります。

共有物の管理は、共有者間で別段の定めがある場合を除き、共有者の持分の過半数で行うものとされているため（民法第252条）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産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続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法（平成14年法律第154号、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、本投資法人が借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に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続の履践等、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借入人の資力、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。

(ニ) 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、建物の賃貸人の資力の悪化や倒産等により、建物の賃貸人に差し入れた敷金・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、転賃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。

(へ) 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いが遅れる場合には、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い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こと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。

(ニ) マスターリースに関するリスク

運用資産において、三井不動産住宅リース又はその他の会社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、保有する賃貸住宅の全てについて、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囲を超える場合、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 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が匿名組合に対し出資を行った場合、当該匿名組合の営業者は本投資法人からの出資金を不動産等に投資しますが、当該不動産等に係る収益悪化や当該不動産等の価値の下落等の際には、本投資法人が匿名組合員として得られる分配金や元本の償還金額等が減少し、その結果、本投資法人が営業者に出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。また、匿名組合出資持分については契約上譲渡が禁止若しくは制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図したとしても、適切な時期及び価格での譲渡が困難となる可能性があります。

⑩ 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こと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「⑩ 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となります。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より保有されること、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（機関投資家のみにより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となります。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。

⑪ 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。

⑫ 取得予定物件を組み入れることができないリスク

本投資法人は、本書の日付以降、前記「1 事業の状況 (1) 事業の概況と運用の経過 ③ 本書の日付以降に取得予定の物件」に記載の物件の取得を予定しています。

しかしながら、本書の日付以降、売買契約において定められた条件が成就しない場合等においては、取得予定物件を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、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。

(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2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。

なお、執行役員のうち1名は、本投資法人の資産運用会社である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の代表取締役社長が兼職しています。

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。

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續、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、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して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、本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。

取扱場所	東京都杉並区和泉二丁目8番4号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の住所及び名称	東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主に対する特典

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、場所及び手續

次回投資主総会は平成25年5月17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。