【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	2020年4月28日
【計算期間】	第8期(自　2019年8月1日　至　2020年1月31日)
【発行者名】	スターアジア不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　加藤　篤志
【本店の所在の場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号 愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
【事務連絡者氏名】	スターアジア投資顧問株式会社 取締役兼財務管理部長　菅野　顕子
【連絡場所】	東京都港区愛宕二丁目5番1号 愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
【電話番号】	03-5425-1340
【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【ファンド情報】

第１【ファンドの状況】

１【投資法人の概況】

（１）【主要な経営指標等の推移】

①　主要な経営指標等の推移

回次		第1期	第2期	第3期	第4期	第5期
決算年月		2016年7月	2017年1月	2017年7月	2018年1月	2018年7月
営業収益	(百万円)	1,859	2,017	3,211	3,194	2,810
(うち不動産賃貸事業収益)	(百万円)	1,859	2,017	2,312	2,408	2,791
営業費用	(百万円)	711	826	1,113	1,142	1,234
(うち不動産賃貸事業費用)	(百万円)	568	624	836	841	963
営業利益	(百万円)	1,147	1,190	2,098	2,051	1,576
経常利益	(百万円)	335	1,073	1,833	1,876	1,305
当期純利益	(百万円)	333	1,072	1,832	1,802	1,305
総資産額	(百万円)	68,636	67,363	83,609	82,154	93,553
(対前期比)	(%)	－	△1.9	24.1	△1.7	13.9
純資産額	(百万円)	33,848	34,674	41,892	41,870	47,287
(対前期比)	(%)	－	2.4	20.8	△0.1	12.9
有利子負債額	(百万円)	32,555	30,200	38,730	37,350	43,230
出資総額(注3)	(百万円)	33,541	33,541	40,031	40,031	45,832
発行済投資口の総口数	(口)	344,700	344,700	414,300	414,300	470,624
1口当たり純資産額	(円)	98,197	100,592	101,116	101,063	100,477
1口当たり当期純利益	(円)	1,813	3,111	4,697	4,349	2,775
分配総額	(百万円)	333	1,072	1,832	1,689	1,305
1口当たり分配金	(円)	968	3,112	4,423	4,077	2,773
(うち1口当たり利益分配金)	(円)	892	3,112	4,423	4,077	2,773
(うち1口当たり利益超過分配金)	(円)	76	－	－	－	－
総資産経常利益率(注4)	(%)	0.6	1.6	2.4	2.3	1.5
(年換算値)(注5)	(%)	1.1	3.1	4.9	4.5	3.0
自己資本利益率(注4)	(%)	1.5	3.1	4.8	4.3	2.9
(年換算値)(注5)	(%)	2.8	6.2	9.7	8.5	5.9
自己資本比率(注4)	(%)	49.3	51.5	50.1	51.0	50.5
(対前期増減)	(%)	－	2.2	△1.4	0.9	△0.4
配当性向(注4)	(%)	92.1	100.0	100.0	93.7	100.0
［その他参考情報］						
当期運用日数(注5)	(日)	200	184	181	184	181
期末投資物件数	(件)	18	18	24	23	29
減価償却費	(百万円)	246	244	287	305	355
資本的支出額	(百万円)	129	280	190	182	281
賃貸NOI(Net Operating Income)(注4)	(百万円)	1,538	1,636	1,763	1,871	2,184
FFO(Funds from Operation)(注4)	(百万円)	580	1,316	1,221	1,335	1,661
1口当たりFFO(注4)	(円)	1,684	3,820	2,948	3,224	3,529
期末総資産有利子負債比率(LTV)	(%)	47.4	44.8	46.3	45.5	46.2

回次		第6期	第7期	第8期
決算年月		2019年1月	2019年7月	2020年1月
営業収益	(百万円)	3,844	3,785	3,227
(うち不動産賃貸事業収益)	(百万円)	3,224	3,334	3,200
営業費用	(百万円)	1,438	1,559	1,506
(うち不動産賃貸事業費用)	(百万円)	1,088	1,214	1,189
営業利益	(百万円)	2,406	2,225	1,721
経常利益	(百万円)	2,073	1,965	1,494
当期純利益	(百万円)	2,049	1,964	1,493
総資産額	(百万円)	111,079	110,240	109,649
(対前期比)	(%)	18.7	△0.8	△0.5
純資産額	(百万円)	54,839	54,739	54,299
(対前期比)	(%)	16.0	△0.2	△0.8
有利子負債額	(百万円)	52,340	51,580	51,580
出資総額(注3)	(百万円)	52,745	52,745	52,745
発行済投資口の総口数	(口)	540,824	540,824	540,824
1口当たり純資産額	(円)	101,400	101,215	100,401
1口当たり当期純利益	(円)	3,889	3,632	2,762
分配総額	(百万円)	2,011	1,960	1,507
1口当たり分配金	(円)	3,720	3,625	2,788
(うち1口当たり利益分配金)	(円)	3,720	3,625	2,788
(うち1口当たり利益超過分配金)	(円)	-	-	-
総資産経常利益率(注4)	(%)	2.0	1.8	1.4
(年換算値)(注5)	(%)	4.0	3.6	2.7
自己資本利益率(注4)	(%)	4.0	3.6	2.7
(年換算値)(注5)	(%)	8.0	7.2	5.4
自己資本比率(注4)	(%)	49.4	49.7	49.5
(対前期増減)	(%)	△1.2	0.3	△0.1
配当性向(注4)	(%)	98.2	99.8	100.9
[その他参考情報]				
当期運用日数(注5)	(日)	184	181	184
期末投資物件数	(件)	34	34	34
減価償却費	(百万円)	409	415	420
資本的支出額	(百万円)	262	189	131
賃貸NOI(Net Operating Income)(注4)	(百万円)	2,545	2,535	2,431
FFO(Funds from Operation)(注4)	(百万円)	1,860	1,957	1,914
1口当たりFFO(注4)	(円)	3,440	3,620	3,539
期末総資産有利子負債比率(LTV)	(%)	47.1	46.8	47.0

(注1) スターアジア不動産投資法人(以下「本投資法人」といいます。)の営業期間(以下「事業年度」ということがあります。)は、毎年2月1日から7月末日まで及び8月1日から翌年1月末日までの各6ヶ月間ですが、第1期営業期間は本投資法人設立の日(2015年12月1日)から2016年7月末日までです。

(注2) 特に記載のない限り、記載未満の数値については切り捨てて記載し、比率は小数第2位を四捨五入により記載しています。

(注3) 出資総額については、一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額を考慮していません。

(注4) 以下の算定式により算出しています。

総資産経常利益率	経常利益÷｛(期首総資産額＋期末総資産額)÷2｝×100 なお、第1期の期首総資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日(2016年1月14日)現在の総資産額を使用しています。
自己資本利益率	当期純利益÷｛(期首純資産額＋期末純資産額)÷2｝×100 なお、第1期の期首純資産額には、本投資法人の実質的な資産運用期間の開始日(2016年1月14日)現在の純資産額を使用しています。
自己資本比率	期末純資産額÷期末総資産額×100
配当性向	1口当たりの分配金(利益超過分配金は含まない)÷1口当たり当期純利益×100 なお、第1期、第3期、第5期及び第6期の配当性向については、期中に公募増資を行ったことにより、期中の投資口数に変動が生じているため、次の算式により算出しています。 分配金総額(利益超過分配金を含まない)÷当期純利益×100
賃貸NOI(Net Operating Income)	不動産賃貸事業収益－不動産賃貸事業費用＋減価償却費
FFO(Funds from Operation)	当期純利益＋減価償却費－不動産等売却益＋不動産等売却損
1口当たりFFO	FFO÷発行済投資口の総口数

(注5) 第1期については実質的な運用日数200日(2016年1月14日から2016年7月31日まで)に基づいて年換算値を算出しています。

② 当期の概況

(ア) 投資法人の主な推移

本投資法人は、総合型不動産投資法人として2016年4月に資産規模61,493百万円（取得価格ベース、以下同じです。）で株式会社東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました。これまでに3度の物件取得を伴う公募増資を実行し、資産規模1,000億円超にまで成長しました。また、上場以降、投資主利益の最大化を基本理念とし、既成概念にとらわれることなく様々な施策を検討・実行するアクティブマネジメントを標榜し、運用に取組んで参りました。ポートフォリオを強化し売却益の実現が期待できる資産入替（計5回。内4回は実行済であり、残る1回は決定済で取得については実行済であり、譲渡については実行予定。）や1口当たり分配金の押上げ効果が期待できるメザニンローン債権への投資（計5件。内1件は償還済。）は、その代表例として挙げられます。

当期（2020年1月期）においては、内部成長に関して、保有資産（34物件）における収益性の向上（賃料収入の増額、管理運営コストの削減等）に鋭意取組むとともに、外部成長に関して、新たに4物件の優先交渉契約を締結し、将来の成長原資の確保に努めました。2020年3月2日に公表した第5回資産入替において取得した「アーバンパーク市ヶ尾」は優先交渉権を活用した事例です。本書の日付現在、本投資法人は合計8物件の優先交渉権を保有しており、今後も成長原資の確保に努めます。

また、前期（2019年7月期）中にスターアジアグループ(下記「2 投資方針／(1)投資方針／①本投資法人の基本理念」において定義します。以下同じです。)は、本投資法人とさくら総合リート投資法人（以下「さくら総合リート」といいます。）との合併に向けた提案を行っており、当期中の2019年8月30日に開催されたさくら総合リートの投資主総会においては、スターアジアグループの提案に沿った決議結果となりました。当該決議結果を受け、2020年1月30日には、本投資法人とさくら総合リートとの合併（以下「本合併」といいます。）に向けた基本合意書を締結し、本投資法人及びさくら総合リート双方におけるデューディリジェンスなど必要な手続きを経て、2020年3月2日に合併契約（以下「本合併契約」といいます。）を締結しました。また、2020年2月18日に、さくら総合リートとスターアジア投資顧問株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）の間で資産運用委託契約を締結し、2020年3月1日より本資産運用会社がさくら総合リートの運用を開始しています。その後、2020年3月30日に開催されたさくら総合リートの投資主総会及び2020年3月31日に開催された本投資法人の投資主総会において、いずれも本合併契約が承認される決議結果となりました。

本投資法人は、本合併により、資産規模の拡大による収益の安定化、投資口の流動性向上による新たな投資家層の参入、格付け取得の蓋然性の向上などが期待でき、本投資法人及びさくら総合リートの投資主利益の最大化に資すると確信しています。

(イ) 投資環境と運用実績

投資環境：

当期（2020年1月期）における経済環境は、概ね良好な状態が継続しており、設備投資の増加や雇用・所得環境の改善を背景として企業収益は高水準を維持していました。しかながら、足元ではCOVID-19（新型コロナウイルス感染症）（以下「新型コロナウイルス感染症」といいます。）の影響により、世界各国において入国制限や移動の制限などが見られ、世界経済の停滞が懸念されており、株式マーケットの急落が

起きています。本投資法人としては、疾病の蔓延は一過性のものであると認識しておりますが、引き続き国内外の金融市場及び資本市場の動向を注視する必要があると考えています。

2019年下半期の株式マーケットは、良好と見られていた世界経済を受け、日経平均株価は21,754ポイント（2019年7月1日終値）から23,656ポイント（2019年12月30日終値）まで上昇しましたが、足元での世界経済停滞懸念から、年度末にかけて17,000ポイントを割り込む水準まで売り込まれ、その後に回復してきたものの足元では、20,000ポイントを割る水準となっています。同様に東証リート指数は、低金利の継続、賃料増額期待などから、1,951ポイント（2019年7月1日終値）から2,145ポイント（2019年12月30日終値）まで上昇しましたが、足元では1,550ポイント近くまで下げています。上記のとおり、本投資法人としては、一過性の状況であると認識していますが、企業業績への影響、特にインバウンド需要に支えられ成長してきた観光産業に対する影響は注視する必要があると考えています。

一方、不動産マーケットに関しては、良好な資金調達環境が継続する中、上場REIT、私募REIT、海外投資家、国内事業法人等の様々なマーケット参加者が投資活動を継続していましたが、足元では新型コロナウイルス感染症の実体経済への影響を見極めるべく、実物不動産への投資について様子見とする投資家もみられます。アセットタイプ毎に濃淡が見られ、タイトな競合環境が継続しているアセットタイプもあります。賃貸需要については、比較的良好な我が国の経済状況からテナントの床需要は旺盛な状況が継続してきましたが、新型インフルエンザ等対策特別措置法（平成24年法律第31号、その後の改正を含みます。）に基づく緊急事態宣言が発出され経済活動が停滞しており、移転や増床などについて慎重な態度となっている状況が見られます。本投資法人としては、世界経済の動向、国内の企業業績の見通し等を注視し、不動産収益への影響等を継続して分析する必要があると考えています。

(オフィス賃貸市場)

シービーアールイー株式会社（以下「CBRE」といいます。）のマーケット調査によれば、2019年第4四半期における東京主要5区（千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区）のオフィスビルの空室率は0.5%と引き続き低水準にあり、継続的にオフィス床に対する需要が旺盛なことが推定できます。しかしながら、国内企業の設備投資等に対する考え方の変化など、注視する必要があると考えています。

(住宅賃貸市場)

総務省統計局の「住民基本台帳人口移動報告2019年結果」によると、東京都23区や札幌市、仙台市、名古屋市、大阪市及び福岡市などの大都市圏（主要都市）においては、引き続き人口の流入超過の状況にあり、人口増加が継続しています。また、新設住宅着工戸数（貸家）は、国土交通省の2019年12月に係る「建築着工統計調査報告」によると前年同月比16ヶ月連続で減少しており、供給の増加は落ち着いていることから、人口集積のある大都市圏における住宅賃貸市場は今後も底堅く推移していくものと考えています。

(物流施設賃貸市場)

CBREのマーケット調査によれば、2019年第4四半期の首都圏大型マルチテナント型物流施設の空室率は約1.1%と引き続き低水準にあります。また、需要の強さを背景に、首都圏全体の実質賃料指数は前年同期比で+1.7%となっています。今後もEコマース需要の増加等を背景に、物流施設の賃貸市場は堅調に推移していくものと考えています。

(ホテル市場)

CBREの調査によれば、2021年までに開業が予定されている主要9都市（東京、大阪、名古屋、福岡、札幌、京都、広島、仙台及び那覇）のホテル客室数は約8万室で、2018年末の既存ストック数の約24%に相当する規模が新たに供給される見込みです。客室の需給が緩むエリアもある中で、足元での新型コロナウイルス感染症の拡大による入国者の減少や移動の縮小により、ホテルオペレータの業績への影響が懸念されています。ホテルオペレータの業績にとって大きな影響があると考えられる東京オリンピック・パラリンピックの開催延期など、観光産業を取り巻く諸要因を注視していく必要があると考えています。

運用実績：

上記の環境認識の下、当期においても運用資産における稼働率の維持向上、賃料増額、管理運営コストの削減に継続的に注力しました。当期末現在における運用資産（取得価格の合計102,374百万円）の稼働率は98.1%と引き続き高水準となっています。

（ウ）資金調達の概要

本投資法人は、当期も引き続き、財務基盤の安定性向上を図るべく、返済期限の分散、金利変動リスクを低減するための支払金利の固定化を意識した財務運営を行っています。

当期末日（2020年1月31日）現在の借入残高は、51,580百万円となり、総資産に占める有利子負債の割合（以下「LTV」といいます。）は47.0%となりました。

(エ) 業績及び分配の概要

上記の運用の結果、本投資法人は当期の実績として営業収益3,227百万円、営業利益1,721百万円、経常利益1,494百万円、当期純利益1,493百万円を計上しました。

分配の方針として、本投資法人の規約第35条第1項に定めるとおり、租税特別措置法（昭和32年法律第26号、その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配することとしています。かかる方針に従い、利益分配金(利益超過分配金は含みません。)については、当期純利益に物流施設におけるレントホリデー(注)の一部に相当する額を加算し、1,507,817,312円を分配することとしました。以上の結果、1口当たり利益分配金は2,788円となりました。

(注) 賃貸借契約期間中の特定の月の賃料の支払いを免除することをいいます。以下同じです。

③ 次期の見通し

今後の我が国経済は、足元の新型コロナウイルス感染症の拡大による世界経済の停滞懸念から、実態経済へ負の影響が表れるものと思われます。既に大きな影響を受けている株式市場、為替市場等、金融資本市場の変動には特に留意する必要があると考えています。

一方で、日本銀行による金利抑制策の継続、海外からの投資資金の流入等から、当面は日本の不動産マーケットは堅調に推移するものと考えています。しかしながら、新型コロナウイルス感染症の拡大による世界経済への影響の広がりは注意深く見る必要があると考えています。

今後の運用方針及び対処すべき課題

(ア) 外部成長戦略

本投資法人は、投資主利益の最大化を理念として掲げ、収益の「安定性」と「成長性」を基軸として、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスへ投資する総合型リートです。投資対象とするアセットタイプの特性を見極め、投資対象エリアのマーケットを精緻に分析し、厳選投資を行うことにより、収益の「安定性」と「成長性」を取り込むことのできるポートフォリオの構築を追求します。

(イ) 内部成長戦略

管理運営に係る基本的な考え方として、費用の最適化を目指し、各運用資産の特性を見極め、当該特性に即した最適なプロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）及びビルディング・マネジメント会社（以下「BM会社」といいます。）を選定し、PDCAシステム（Plan・Do・Check・Actionシステム）に基づき適切にモニタリングし、常に最適なPM会社及びBM会社を起用できる体制を構築しています。こうした体制に基づき各運用資産の利益を第一に考えた運用管理を行って参ります。なお、各アセットタイプに関する内部成長戦略は以下のとおりです。

(オフィス・住宅)

稼働率の維持、向上のため、大手仲介会社のみならず各運用資産の特性に応じ、地元の仲介会社等も含めて広範に物件情報を提供し、迅速に多数のテナント候補を確保し成約に努めます。また、賃貸借契約の更新に際して、周辺相場賃料と契約賃料の間に乖離があるテナントの場合には、賃料増額交渉を行います。

加えて、機能の維持のための守備的な修繕だけでなく、テナントへの訴求性を高めるため、共用部の改修等のリノベーション工事等も積極的に実施します。

(物流施設・ホテル)

物流施設、ホテルに関しては、シングルテナント又は少数のテナントが賃借している状況のため、テナントと定期的にコミュニケーションを図り、テナントとの良好な関係構築に努め、テナントからの要望等を適時に把握し、これら要望等にきめ細かく対応することによりテナントの満足度を向上させるべく努め、長期間の入居及び賃料増額を目指します。

(ウ) 財務戦略

本投資法人は中長期的な収益の維持・拡大及び運用資産規模の成長を実現することを目指して安定的かつ健全な財務基盤を構築することを目指します。

(エクイティ・ファイナンス)

新投資口の発行は、既存投資主の権利の希薄化及びそれに伴う投資口の取引価格の状況等に配慮し、新投資口発行後の1口当たり分配金の想定、LTVの想定水準、J-REITマーケットの状況等を総合的に勘案して決定します。

（デット・ファイナンス）

デット調達（資金の借入れ及び／又は投資法人債の発行）においては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランス及び分配金の水準に配慮します。実際のデット調達においては、利率（固定／変動の別）、返済期限、調達方法(借入れ、投資法人債)等を検討し、1口当たり分配金への影響を計った上で決定します。また、機動的なデット調達のためコミットメントラインの設定を検討します。

（ＬＴＶ）

LTVの水準は、デット調達（資金の借入及び／又は投資法人債の発行）余力の確保に留意しつつ、原則として60%を上限とします。

④　決算後に生じた重要な事実

（ア）さくら総合リートとの合併契約の締結

本投資法人及びさくら総合リートは、それぞれ、2020年3月2日開催の役員会にて、2020年8月1日を合併の効力発生日として、本投資法人を吸収合併存続法人、さくら総合リートを吸収合併消滅法人とする本合併を行うことについて決定し、2020年3月2日付にて本合併契約を締結しました。また、2020年3月30日に開催されたさくら総合リートの投資主総会及び2020年3月31日に開催された本投資法人の投資主総会において、本合併契約が承認されました。

（１）本合併の目的

資産規模の拡大による収益の安定性の向上、コスト削減による1口当たり分配金の増額、時価総額の増大による投資口の流動性の向上など、本合併の実現が、両投資法人の投資主利益の最大化に資するとの判断に至り、本合併契約を締結しました。

（２）合併比率

本合併に当たり、本投資法人はさくら総合リートの投資主に対してさくら総合リートの投資口1口につき本投資口1.78口を割当交付します(注)。これにより、さくら総合リートの投資主に対して交付すべき投資口の口数に1口未満の端数が生じますが、当該1口未満の端数投資口については、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。）の規定に基づきこれを市場において行う取引により売却し、売却により得られた代金を、端数の生じた投資主に対し、その端数に応じて交付します。

（注）本投資法人は、2020年7月31日を分割の基準日、2020年8月1日を効力発生日として、投資口1口を2口とする投資口分割（以下「本投資口分割」といいます。）を予定しており、上記割当ての比率は本投資口分割の効力発生を前提としています。本投資口分割の詳細は、下記「（イ）投資口の分割」をご参照ください。

（３）合併交付金

上記の投資口の割当交付の他、本投資法人は、さくら総合リートの最終営業期間に係る金銭の分配の代わり金として、さくら総合リートの分配可能利益に基づきさくら総合リートの投資主（本合併の効力発生日の前日のさくら総合リートの最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主（投信法第149条の3の規定に基づきその有する投資口の買取りを請求したさくら総合リートの投資主を除き、以下「割当対象投資主」といいます。））に対して同期間の金銭の分配額見合いの合併交付金（本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの分配可能利益の額を本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの発行済投資口の総口数から割当対象投資主以外の投資主が保有する投資口数を控除した口数で除した金額（1円未満切捨て））を、効力発生日から合理的な期間内に支払う予定です。

（４）さくら総合リートの直前期（2019年7月1日から2019年12月31日まで）の概要

事業内容　　：投信法に基づき、主として特定資産に投資して運用を行うこと
営業収益　　：　2,391百万円
当期純利益　：　　704百万円
資産合計　　：63,111百万円
負債合計　　：33,152百万円
純資産合計　：29,959百万円

（イ）投資口の分割

本投資法人は、2020年3月2日開催の役員会において、本投資口分割を行うことを決定しました。

（1）分割の目的

上記「（ア）さくら総合リートとの合併契約の締結」に記載のとおり、本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行われ、本投資口分割を考慮する前の合併比率は、本投資法人1に対しさくら総合リート0.89となります。しかしながら、かかる合併比率では、さくら総合リート投資口1口に対して、本投資法人投資口0.89口が割当交付されることとなり、交付される本投資法人の投資口の口数が1口未満となるさくら総合リートの投資主が多数生じることとなります。このため、本合併後もさくら総合リートの投資主が本投資法人の投資口を継続して保有することを可能とするべく、さくら総合リートの全ての投資主に対し1口以上の本投資法人投資口を交付することを目的として、本投資法人の投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行うこととしました。

（2）分割の方法

本合併の効力発生日の前日である2020年7月31日の最終の投資主名簿に記載又は記録された本投資法人の投資主の所有投資口1口につき、2口の割合をもって分割します。本投資口分割は、本合併契約に規定される本合併の前提条件が全て成就されていることを条件として、本合併の効力発生日である2020年8月1日において効力を生じるものとします。

（3）分割により増加する投資口数等

①本投資口分割前の本投資法人発行済投資口の総口数　：　540,824口
②本投資口分割により増加する投資口数　：　540,824口
③本投資口分割後の本投資法人発行済投資口の総口数　：　1,081,648口
④本合併後の本投資法人発行済投資口の総口数　：　1,674,389口（注）
⑤本投資口分割・本合併後の発行可能投資口総口数　：10,000,000口

（注）本合併により、さくら総合リートの投資口1口に対して、本投資口分割後の本投資法人の投資口1.78口を、本書の日付現在のさくら総合リートの発行済投資口の全て（333,001口）について割当交付すると仮定した場合の口数となります。

（4）投資口分割の日程

①基準日公告日　：2020年7月10日（予定）
②基準日　：2020年7月31日（予定）
③効力発生日　：2020年8月 1日（予定）

（5）1口当たり情報に及ぼす影響

当該投資口分割が前期首に行われたと仮定した場合の前期及び当期における１口当たり情報は、それぞれ以下のとおりです。

	前期 自 2019年２月１日 至 2019年７月31日	当期 自 2019年８月１日 至 2020年１月31日
1口当たり純資産額	50,607円	50,200円
1口当たり当期純利益	1,816円	1,381円

（ウ）資産の譲渡

本投資法人は、以下のとおり、資産の譲渡を決定しています。

＜アルファベットセブン＞

譲渡予定資産	：国内不動産を主な信託財産とする信託受益権準共有持分（第1回40%、第2回60%）
売買契約の締結日	：2020年3月2日
譲渡予定日	：第1回（準共有持分40%）：2020年７月１日 第2回（準共有持分60%）：2020年12月１日
所在地(住居表示)	：東京都港区赤坂7-6-38
譲渡予定先	：関電不動産開発株式会社
譲渡予定価格	：第1回（準共有持分40%）：1,400百万円 第2回（準共有持分60%）：2,100百万円
損益に及ぼす影響	：営業収益として不動産等売却益を2020年7月期に約642百万円、2021年1月期に約970百万円を計上する予定です。

（エ）テナントによる民事再生手続開始の申立て

本投資法人は、ホテルWBFアートステイなんばのテナントであるWBFホテル&リゾーツ株式会社より、2020年4月27日付で大阪地方裁判所に民事再生手続開始の申立てを行い、受理されると共に、同地方裁判所より、保全処分命令及び監督命令が発令されたとの連絡を受けました。本投資法人の翌計算期間以降の損益に影響を及ぼす可能性がありますが、本書の日付現在において当該影響額を合理的に見積もることは困難です。

（オ）新型コロナウイルス感染症による影響

新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大を受けて、経済活動の減速懸念が持たれています。本書の日付現在では、収束までの期間などを見通すことができず、この影響が実体経済、特に本投資法人が保有している資産にも表れる可能性があります。本投資法人としては、保有資産の状況を把握し、適切に対処すべく検討をしています。

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

①　投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、中長期的な観点で、運用資産の内部成長及び外部成長を実現させ、もって投資主の利益の最大化を図ることを目指し、資産の運用を行うことを基本方針としています(本投資法人の規約(以下「規約」といいます。)第27条)。

②　投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産のうち不動産等資産(投資信託及び投資法人に関する法律施行規則(平成12年11月17日総理府令第129号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法施行規則」といいます。)第105条第1号へに定めるもののうち、不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権をいいます。以下同じです。)に対する投資として運用することを目的とします(規約第2条)。本投資法人の資産運用は、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。)上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託してこれを行います。

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

(注1) 投資法人に関する法的枠組みは、大要、以下のとおりです。

投資法人は、金融商品取引業者(運用する特定資産に不動産が含まれている場合は、宅地建物取引業の免許及び取引一任代理等の認可を受けている者に限られます。)等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行可能投資口総口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。また、投資法人は、投信法に定めるところに従って投資口予約権証券を発行することができます。

投資法人の業務の執行は、執行役員により行われます。執行役員は、投資法人を代表します。また、執行役員の職務の執行を監督する機関として、監督役員が存在します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等(金銭の分配に係る計算書を含みます。)の承認等、投資法人の業務の執行に係る重要な意思決定を行います。さらに、投資法人には、会計監査を行う者として、会計監査人が存在します。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会において選任されます。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、下記「(4)投資法人の機構／①投資法人の統治に関する事項」をご参照ください。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができるほか、投資主の請求による投資口の払戻しをしない旨を規約に定めた場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を募集することもできます。また、投資法人は一定の要件を充足した場合に、短期投資法人債を発行することができます。

投資法人は、投資口及び投資法人債の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります(以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。)。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、下記「2 投資方針／(1)投資方針及び(2)投資対象」をご参照ください。

投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、下記「2　投資方針／(3)分配方針」をご参照ください。

登録投資法人は、投資運用業(金融商品取引法第2条第8項第12号イに規定されるものに限られます。)の登録を受けた資産運用会社にその資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。また、登録投資法人は、信託会社等の一定の資格を有する資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集に関する事務、投資主名簿等に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者については、下記「(3)投資法人の仕組み」をご参照ください。

(注2) 本投資口は、振替投資口(社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。)(以下「社債株式等振替法」といいます。)第226条第1項に定める意味を有します。以下同じです。)(振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。)です。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります(社債株式等振替法第226条第1項及び第227条第1項)。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

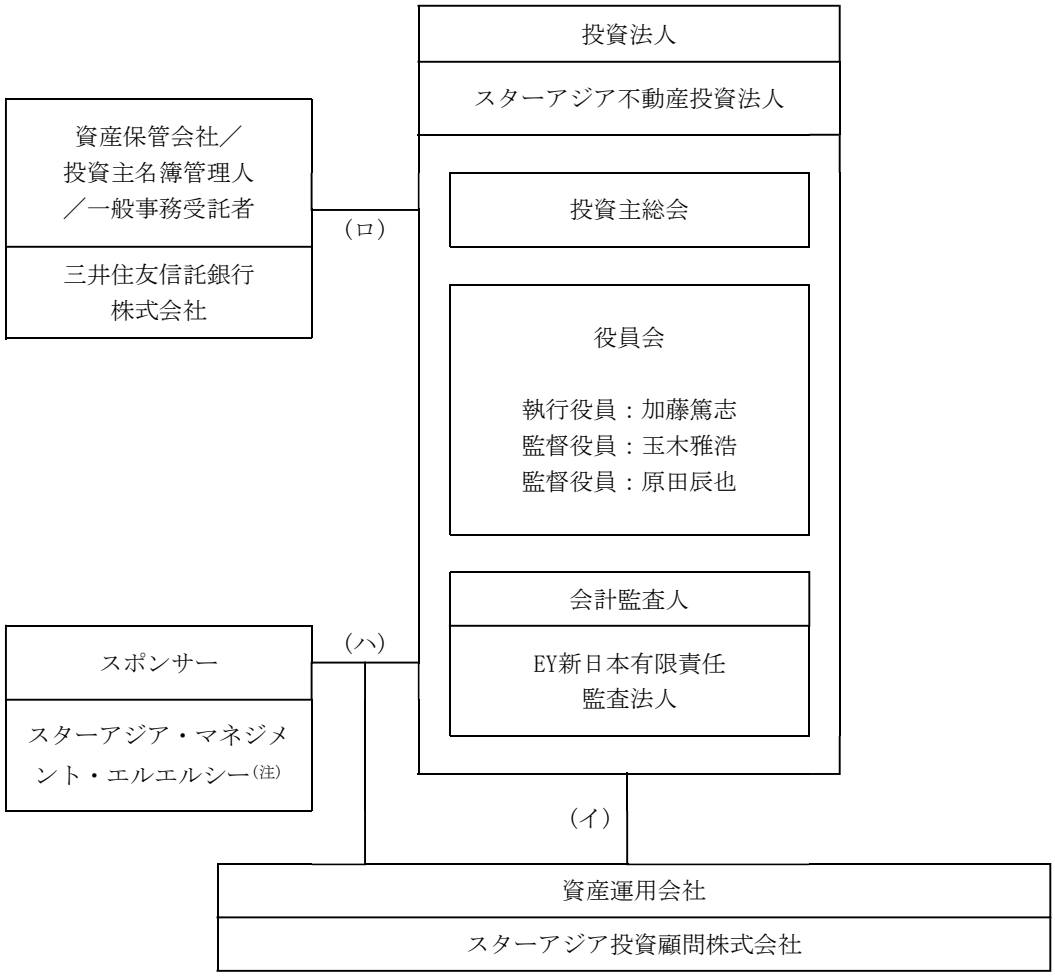
③　投資ビークルへの投資を通じた資産の運用

本投資法人は、不動産対応証券(下記「2　投資方針／(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A．(イ)不動産対応証券」において定義します。)及びメザニンローン債権(注)に投資することがあります。

(注) 「メザニンローン債権」とは、不動産等を裏付けとする、当該不動産等を保有する特別目的会社等(以下「SPC」といいます。)向けの貸付債権その他の債権で、シニアローン債権に劣後するものをいいます。詳細は、下記「2 投資方針／(1)投資方針／⑧投資主の利益の最大化のための戦略／(エ)メザニンローン債権への投資による収益獲得機会の多様化」をご参照ください。

（３）【投資法人の仕組み】

① 本投資法人の仕組図



記号	契約名
（イ）	資産運用委託契約
（ロ）	資産保管委託契約／投資主名簿等管理事務委託契約／一般事務委託契約
（ハ）	スポンサー・サポート契約

（注）スターアジア・マネジメント・リミテッドの商号が2019年12月18日付で変更されたものです。以下、同じです。

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要

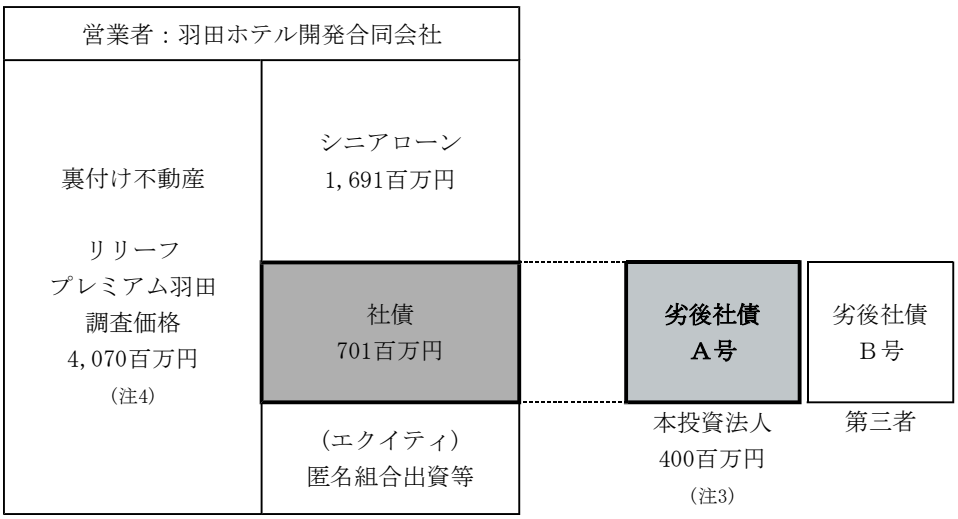
運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	スターアジア不動産投資法人	規約に基づき、中長期的な観点で、運用資産の内部成長及び外部成長を実現し、もって投資主の利益の最大化を図ることを目指し、資産の運用を行います。
資産運用会社	スターアジア投資顧問株式会社	本資産運用会社は、2015年12月1日付で本投資法人との間で資産運用委託契約(その後の変更を含みます。)を締結しており、投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、本投資法人の定める規約及び本資産運用会社の社内規程である運用ガイドライン等に従い、資産の運用に係る業務を行います(投信法第198条第1項)。本資産運用会社に委託された業務は、(ア)本投資法人の資産の運用に係る業務、(イ)本投資法人の資金調達に係る業務、(ウ)本投資法人への報告業務、(エ)適用法令に基づく報告書及び届出書の作成及び提出その他の情報開示並びにその他のIR活動に関連する業務、(オ)上記(ア)ないし(エ)に掲げる業務のほか、本投資法人及び本資産運用会社が協議のうえ別途合意する上記(ア)ないし(エ)に付随する業務です。
資産保管会社／ 投資主名簿等管理人／ 一般事務受託者	三井住友信託銀行株式会社	本投資法人との間で、2015年12月1日付で資産保管委託契約(その後の変更を含みます。)及び一般事務委託契約(その後の変更を含みます。)をそれぞれ締結しています。 また、2015年11月30日付で設立企画人との間で投資主名簿等管理事務委託契約を締結しています(同契約の設立企画人の地位及び権利義務は2015年12月1日付で本投資法人に承継されています。)。 投信法上の資産保管会社(投信法第208条第1項)として、資産保管委託契約に基づき、(イ)資産保管業務、及び(ロ)金銭出納管理業務等を行います。 また、投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第2号、第3号及び第6号)として、投資主名簿等管理事務委託契約に基づき、(イ)投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務、(ロ)投資主名簿への投資主及び登録投資口質権者又はこれらの者の代理人等(以下「投資主等」といいます。)の投資主名簿記載事項の記録並びに投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務、(ハ)投資主等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務、(ニ)投資主等の提出する届出の受理に関する事務、(ホ)投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務、(ヘ)議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務、並びに(ト)金銭の分配の計算及び支払いに関する事務等を行います。 さらに、投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第4号、第5号及び第6号)として、一般事務委託契約に基づき、(イ)本投資法人の計算に関する事務、(ロ)本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、(ハ)本投資法人の納税に関する事務、並びに(ニ)本投資法人の機関(役員会及び投資主総会をいいます。)の運営に関する事務(但し、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。)等を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の概要
スポンサー	スターアジア・マネジメント・エルエルシー	本投資法人及び本資産運用会社との間で締結した2016年1月14日付で締結したスポンサー・サポート契約(その後の変更を含み、以下「スポンサー・サポート契約」といいます。)に定めるスポンサーであり、スポンサーグループ(下記「2　投資方針／(1)投資方針／①本投資法人の基本理念」において定義します。以下同じです。)に属する会社です。 スポンサー・サポート契約に基づき、優先的物件情報の提供、ウェアハウジング機能(スポンサーグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として不動産等の一時的な保有の依頼を受けてこれを取得することをいいます。以下同じです。)の提供、共同投資、人材確保に関する協力、アドバイザリー業務、情報提供その他の関連業務及び支援を行います。
本資産運用会社の親会社(特定関係法人)	スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー	本資産運用会社の親会社であり、スポンサーグループに属します。
	スターアジア・グループ・エルエルシー	本資産運用会社の親会社であるスターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーの親会社であり、スポンサーグループに属します。

③　本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図

（ｉ）メザニンローン債権投資

(ア) 羽田ホテル開発合同会社第1回A号無担保社債(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1)



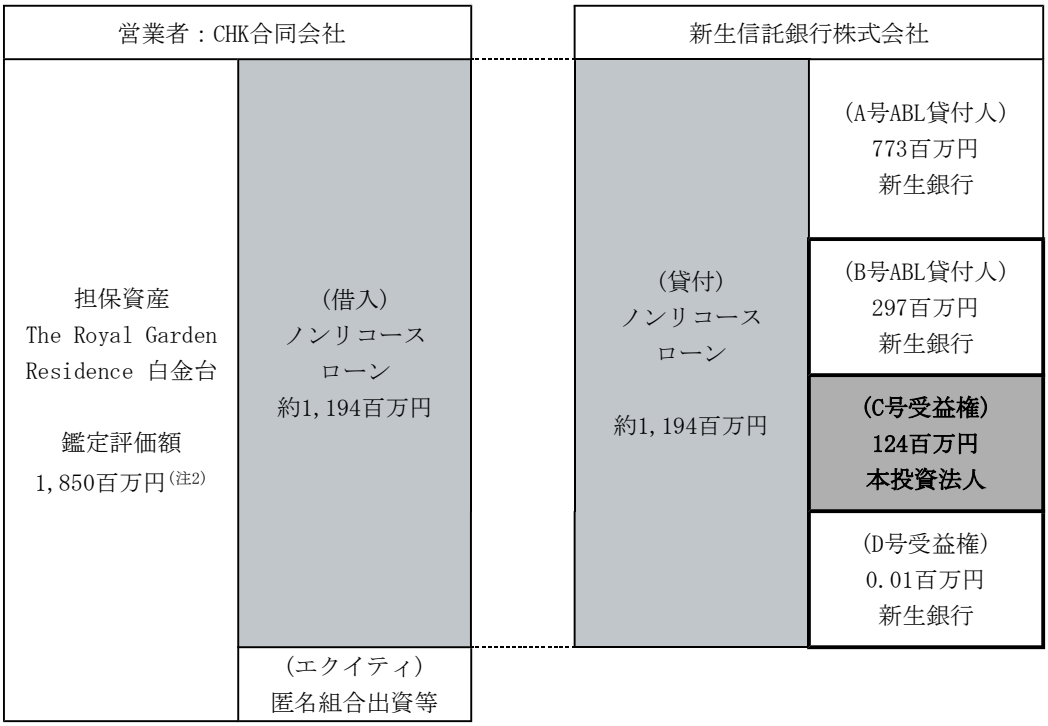
(注1) 社債を保有する社債権者間においては、過半を保有する本投資法人の意思が優先されます。なお、社債権者間において優先劣後はなく、償還及び利払いの支払い順位は同順位です。

(注2) 劣後社債は、利払い及び元本の償還において、シニアローンに劣後します。一方で、原則として、劣後社債への利払い及び元本の償還は「エクイティ」に優先します。特に元本の償還においては、万が一、裏付け不動産(下記「2　投資方針／(1)投資方針／②本投資法人の特徴／(ウ)投資主利益第一主義追求のための施策～「既成概念にとらわれない」アクティブマネジメントの継続的実行～／(ⅲ)メザニンローン債権への投資の検討、実行」において定義します。)の価値が下落した場合でも、最初に「エクイティ」の毀損が生じ、「エクイティ」が全て毀損したあとに初めて劣後社債の元本が毀損されます。

(注3) 社債の総発行額701百万円のうち400百万円分です。

(注4) 調査価格については、日本ヴァリュアーズ株式会社による2020年1月31日を価格時点とする不動産調査報告書に記載された調査価格を記載しています。

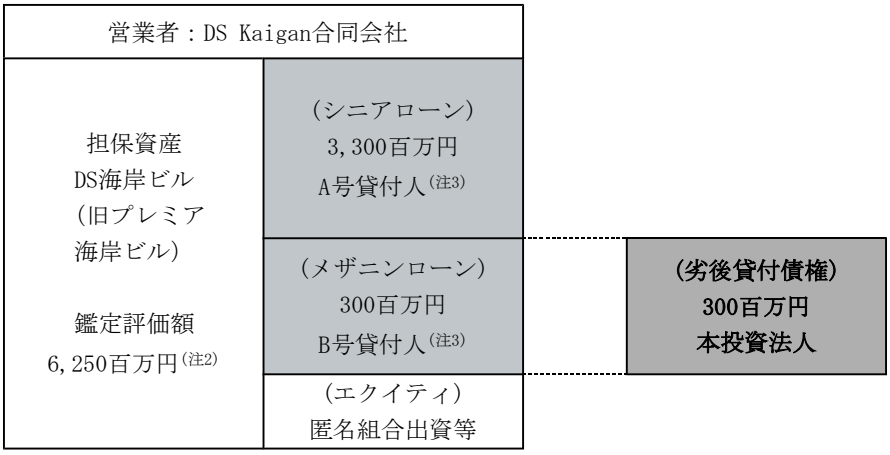
（イ）The Royal Garden Residence 白金台を主たる信託財産とする信託受益権を担保資産とするCHK合同会社に対する貸付債権(ノンリコースローン)を原ローンとし、原ローン貸付債権を信託財産とする信託に係る受益権(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ3)



(注1) C号受益権は、配当の支払い及び元本の償還において、A号ABL貸付人及びB号ABL貸付人に劣後しますが、D号受益権に優先します。一方で、原則として、C号受益権への配当の支払い及び元本の償還の原資となる、新生信託銀行株式会社のCHK合同会社に対するノンリコースローンの元利金の支払いは、「エクイティ(匿名組合出資等)」に優先します。特に元本の償還においては、万一担保不動産の価値が下落した場合でも、最初に「エクイティ(匿名組合出資等)」の毀損が生じ、「エクイティ(匿名組合出資等)」が全て毀損し、かつ、D号受益権が全て毀損したあとに初めてC号受益権の元本が毀損されます。

(注2) 鑑定評価額については、株式会社立地評価研究所による2019年12月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

（ウ）DS海岸ビル（旧プレミア海岸ビル）を主たる信託財産とする信託受益権を担保資産とするDS Kaigan合同会社に対する貸付債権(ノンリコースローン)の劣後部分(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ4)

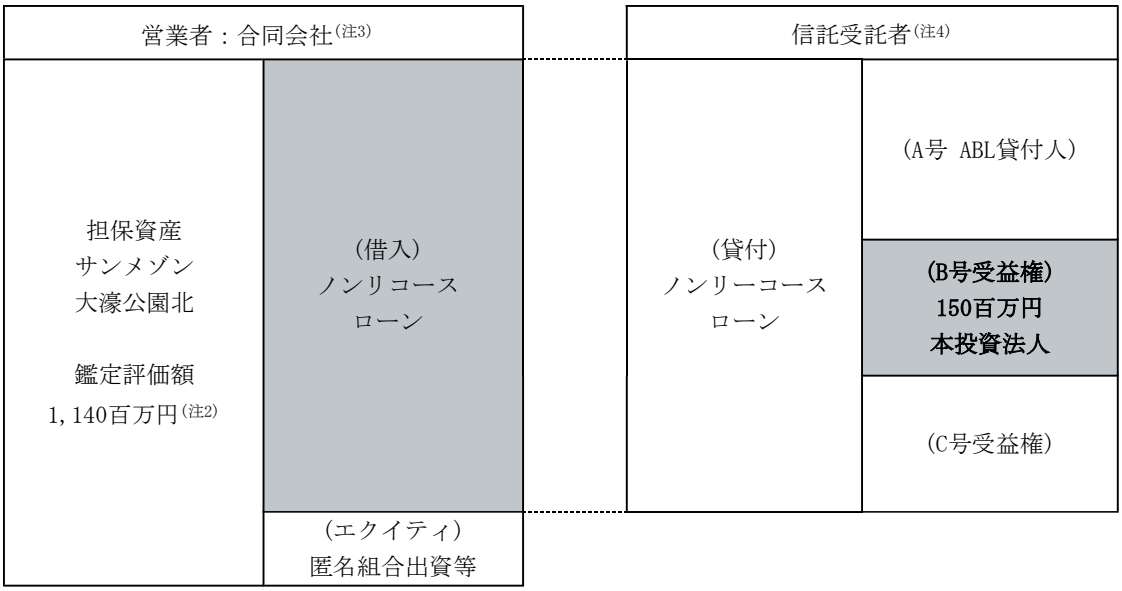


(注1) 本劣後貸付債権は、利払い及び元本の返済の順位において、シニアローンに劣後します。一方で、「エクイティ(匿名組合出資等)」に優先します。元本の返済においては、万一担保資産の価値が下落した場合でも、最初に「エクイティ(匿名組合出資等)」の毀損が生じ、「エクイティ(匿名組合出資等)」が全て毀損したあとに初めて本劣後貸付債権の元本が毀損されます。

(注2) 鑑定評価額については、株式会社エル・シー・アール国土利用研究所による2020年1月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

(注3) 貸付人の承諾を得られなかったため、非開示としています。

(エ) サンメゾン大濠公園北を主たる信託財産とする信託受益権を担保資産とする合同会社に対する貸付債権（ノンリコースローン）を原ローンとし、原ローン貸付債権を信託財産とする信託に係る劣後受益権(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ5)



(注1) B号受益権は、配当の支払い及び元本の償還において、A号ABL貸付人に劣後しますが、C号受益権に優先します。一方で、原則として、B号受益権への配当の支払い及び元本の償還の原資となる、信託受託者の合同会社に対するノンリコースローンの元利金の支払いは、合同会社の「エクイティ（匿名組合出資等）」に優先します。特に元本の償還においては、万一、担保資産の価値が下落した場合でも、最初に合同会社の「エクイティ（匿名組合出資等）」の毀損が生じ、「エクイティ（匿名組合出資等）」が全て毀損し、かつ、C号受益権が全て毀損したあとに初めてB号受益権の元本が毀損されます。

(注2) 鑑定評価額については、大和不動産鑑定株式会社による2020年2月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

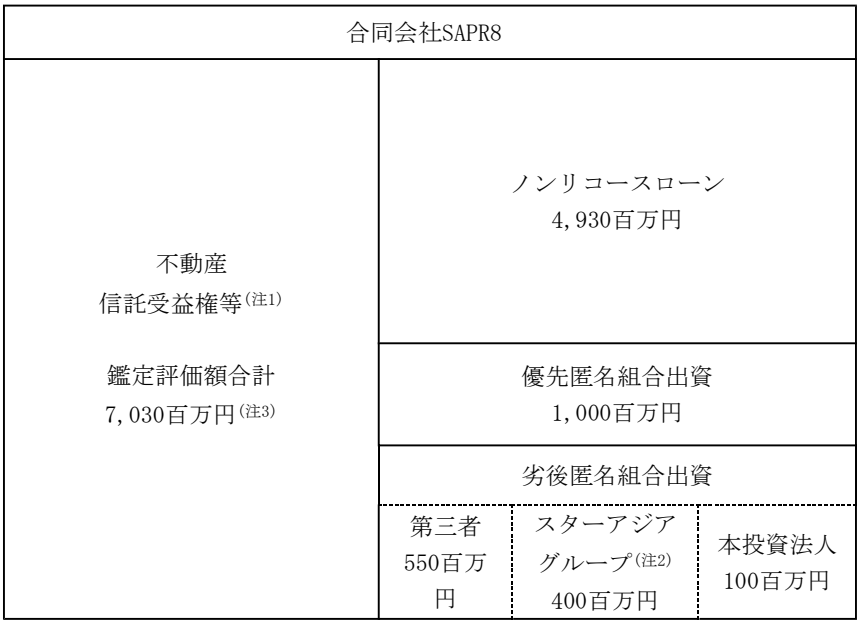
(注3) 営業者の承諾を得られなかったため、非開示としています。

(注4) 信託受託者の承諾を得られなかったため、非開示としています。

(注5) A号ABL貸付人及びC号受益権保有者等の承諾を得られなかったため、B号受益権以外の金額は非開示としています。

（ⅱ）匿名組合出資

（ア）合同会社SAPR8劣後匿名組合出資持分

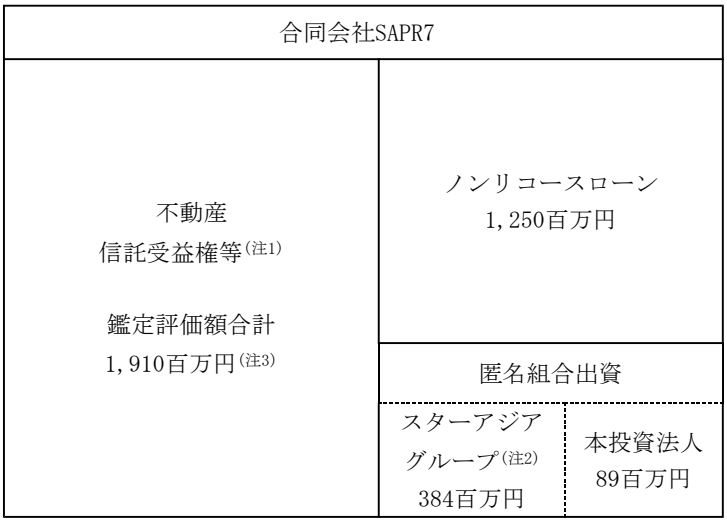


(注1) 運用資産は、「アーバンパーク三ツ池公園」を主たる信託財産とする信託受益権及び「アーバンパーク常盤台公園」を主たる信託財産とする信託受益権です。

(注2) スターアジアグループである、Star Asia Finance, LLCが劣後匿名組合出資のうち400百万円の出資持分を保有しています。

(注3) 鑑定評価額については、いずれも株式会社谷澤総合鑑定所による2020年1月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額の合計を記載しています。

（イ）合同会社SAPR7匿名組合出資持分



(注1) 運用資産は、「OHAビル」を主たる信託財産とする信託受益権です。

(注2) スターアジアグループである、Star Asia Finance, LLCが匿名組合出資のうち384百万円の出資持分を保有しています。

(注3) 鑑定評価額については、大和不動産鑑定株式会社による2020年1月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

（４）【投資法人の機構】

① 投資法人の統治に関する事項

本書の日付現在、本投資法人の執行役員は1名以上、監督役員は2名以上(但し、執行役員の数に1を加えた数以上とします。)とされています(規約第16条)。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員1名、監督役員2名、それらの役員を構成員とする役員会及び会計監査人により構成されています。なお、本投資法人の会計監査人はEY新日本有限責任監査法人です。

(ア) 投資主総会

投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます。投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数でこれを行います(規約第11条第1項)が、規約の変更(投信法第140条)等一定の重要事項については、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって行われます(特別決議)(投信法第93条の2第2項)。但し、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成したものとみなします(投信法第93条第1項及び規約第14条第1項)。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、規約に定められています(規約第7章「資産運用の対象及び方針」)。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記のとおり投資主総会の特別決議による規約の変更が必要となります。

また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています(投信法第198条、規約第41条第1項)。本資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員は、かかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を受けることが必要となります(投信法第205条)。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です(投信法第206条第1項)。

投資主総会は、2017年10月1日及びその日以後、遅滞なく招集され、以降、隔年毎の10月1日及びその日以後遅滞なく招集します(規約第9条第1項)。また、法令に定めがある場合、その他必要がある場合に随時招集します(規約第9条第2項)。

投資主総会を招集するには、投資主総会の日の2ヶ月前までに当該日を公告し、当該日の2週間前までに投資主に対して書面をもって、又は法令の定めるところに従い電磁的方法により、その通知を発するものとします(投信法第91条第1項、規約第9条第5項)。但し、規約第9条第1項の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から25ヶ月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとされています(規約第9条第5項但し書)。

(イ) 執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています(投信法第109条第1項及び第5項並びに会社法(平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。)(以下「会社法」といいます。)第349条第4項)。但し、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管委託契約の締結、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた一定の職務執行については、役員会の承認を受けなければなりません(投信法第109条第2項)。

監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています(投信法第111条第1項)。

また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する(投信法第109条第2項)ほか、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています(投信法第114条第1項)。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役員の過半数が出席のうえ、出席者の過半数の議決によって行います(投信法第115条第1項、会社法第369条第1項及び規約第21条第1項)。

役員会の決議について特別の利害関係を有する執行役員及び監督役員は議決に加わることができず、その場合には当該執行役員又は監督役員の数は出席した執行役員又は監督役員の数に算入しません(投信法第115条第1項並びに会社法第369条第1項及び第369条第2項)。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが(投信法第115条の6第1項)、本投資法人は、投信法に定める執行役員又は監督役員の損害賠償責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事

情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める額を限度として、役員会の決議によって免除することができます(投信法第115条の6第7項及び規約第19条)。

(ウ) 会計監査人

本投資法人は、EY新日本有限責任監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行う(投信法第115条の2第1項)とともに、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います(投信法第115条の3第1項等)。

会計監査人は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負います(投信法第115条の6第1項)。

(エ) 内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

役員会は、執行役員1名及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員2名で構成されています。2名の監督役員は、それぞれ本投資法人及び本資産運用会社と利害関係のない弁護士及び公認会計士で構成されています。

役員は、投資主総会の決議によって選任され、任期は、就任後2年とされています。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします(規約第17条第2項)。

役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役員の過半数が出席のうえ、出席者の過半数の議決によって行うものとします(投信法第115条第1項、会社法第369条第1項及び規約第21条第1項)。

本投資法人は、役員会において上記のような監督役員による監督の組織等を構成することにより厳格な内部管理体制を構築しています。

(オ) 内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から自己の職務の執行の状況について報告を受け、役員会に出席する本資産運用会社の役職員に必要に応じてこれらの事項につき報告を求めます。

一方、会計監査人は、決算期毎に本投資法人の計算書類等の監査を行い、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときは、その事実を監督役員に報告する職務を担っています。

(カ) 投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

i 本資産運用会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、本資産運用会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。また、資産運用委託契約において、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産の運用に係る業務等について本投資法人に報告するものとされており、また、本投資法人は、本資産運用会社が本投資法人のために運用する運用資産に関して保有する帳簿及び記録そのほか一切の資料等について、必要な調査を行う権利を有するものとされています。

ii 一般事務受託者及び資産保管会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、一般事務受託者及び資産保管会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

iii その他の関係法人に対する管理体制

上記以外の関係法人についても、必要と認めるときは、役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

② 投資法人の運用体制

上記のとおり、本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託されています。本資産運用会社は、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

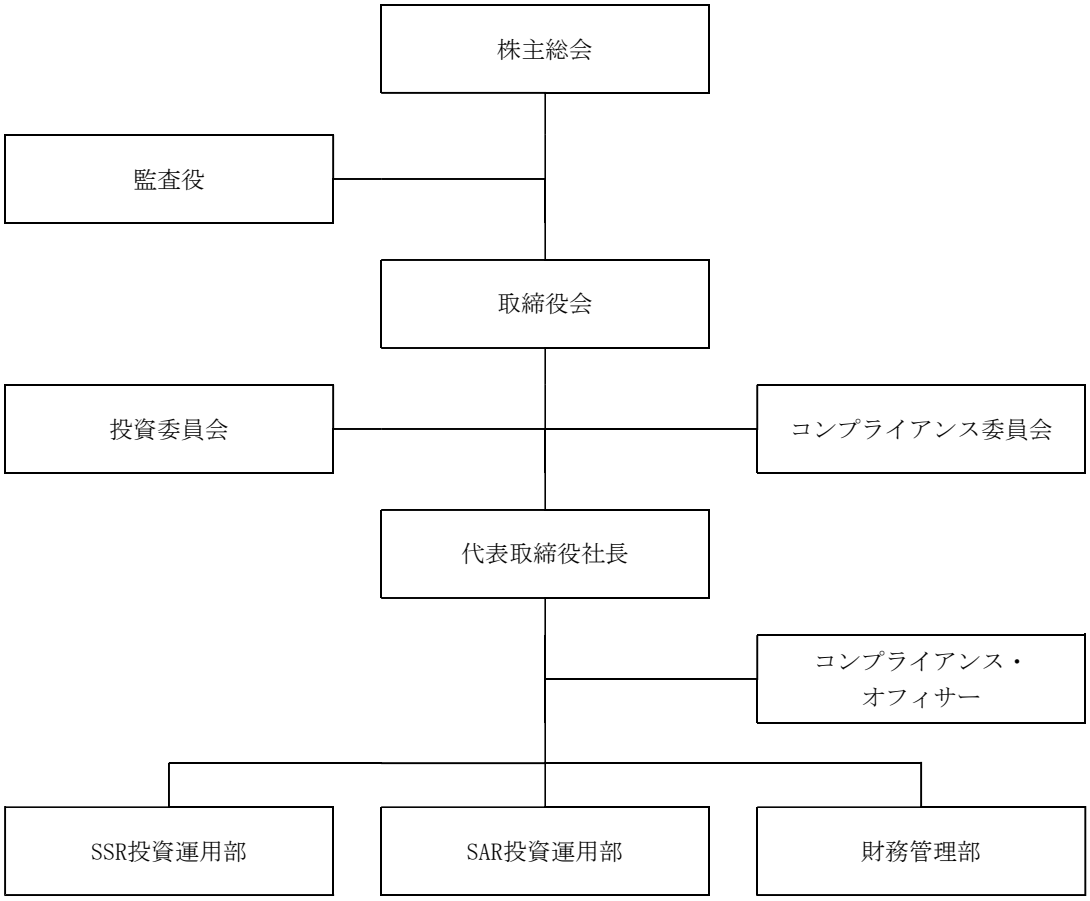
（ア）本資産運用会社の組織

本資産運用会社の組織は、以下に記載のとおりです。

本資産運用会社は、下記＜本資産運用会社の組織図＞記載の組織の下、本投資法人より委託を受けた資産の運用に係る業務を行います。本投資法人の資産の運用に関する各種業務は、SAR投資運用部、財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーの各部署に分掌され、SAR投資運用部及び財務管理部については担当の取締役兼任部長が統括します。

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

＜本資産運用会社の組織図＞



（イ）本資産運用会社の各組織の業務の概要

組織名称	各組織の業務の概略
取締役会	（ｉ）業務の基本方針及び経営計画の決定 （ii）株主総会の招集及びこれに提出すべき議案 （iii）株式譲渡の承認 （iv）代表取締役社長及び役付取締役、コンプライアンス・オフィサー並びにコンプライアンス委員会及び投資委員会の外部委員の選任及び解任 （ｖ）取締役担当の決定 （vi）取締役会の招集権者及び議長の順序の決定 （vii）社長に事故のあるとき、その職務を代行する取締役の順序の決定 （viii）支配人その他の重要な使用人の選任及び解任 （ix）重要な組織の設置、変更及び廃止 （ｘ）重要な契約の締結及び変更 （ｘｉ）重要な訴訟の提起 （ｘii）取締役と本資産運用会社との間の取引の承認 （ｘiii）取締役の競業取引の承認 （ｘiv）計算書類及び事業報告並びにこれらの附属明細書の承認 （ｘｖ）新株の発行及び新株予約権の発行 （ｘvi）社債の発行 （ｘvii）自己株式の取得、処分及び消却 （ｘviii）株式の分割 （ｘix）法定準備金の資本組入 （ｘｘ）資本組入分の新株発行 （ｘｘｉ）重要な財産の処分及び譲受け （ｘｘii）多額の借財 （ｘｘiii）債務の保証 （ｘｘiv）本資産運用会社の基本規程の制定及び改廃 （ｘｘｖ）本資産運用会社が資産の運用を受託する顧客の資産の運用等に関する事項(重要なものに限ります。) （ｘｘvi）コンプライアンスに関する基本方針、コンプライアンス・マニュアル及びコンプライアンス・プログラムの策定 （ｘｘvii）内部監査計画の概要の策定 （ｘｘviii）リスク管理に関する基本方針、計画及び管理手法の策定 （ｘｘix）利害関係者取引に関する事項のうち、コンプライアンス委員会への付議を要し、かつ、投資委員会への付議も要するもの （ｘｘｘ）その他法令、定款又は株主総会の決議において定められた事項 （ｘｘｘｉ）本資産運用会社の諸規程において取締役会の決議事項と規定した事項 （ｘｘｘii）上記各事項以外の本資産運用会社の重要な事項

組織名称	各組織の業務の概略
コンプライアンス・オフィサー	（ⅰ）法令諸規則及び社内規則の遵守状況の検証・提案、その変更、並びに新規規則施行状況の点検に関する事項 （ⅱ）企業倫理、従業員の行動規範等の遵守状況の検証・提案に関する事項 （ⅲ）役職員へのコンプライアンス教育及び研修等に関する事項 （ⅳ）コンプライアンス委員会に関する事項 （ⅴ）コンプライアンス・プログラムの策定・遂行に関する事項 （ⅵ）苦情・トラブル処理、従業員等からの問合せ、告発等への対応 （ⅶ）コンプライアンス違反案件の内容確認・調査と対応指導 （ⅷ）宅地建物取引業法、金融商品取引法、その他の法令に基づく免許、認可、登録等に関する事項 （ⅸ）社内規程等の体系の検証・提案 （ⅹ）各部・各委員会の組織運営・業務遂行の状況、会計処理の状況、及び法令諸規則等の遵守状況の監査の実施に関する事項 （ⅹⅰ）内部監査の方針・監査計画の立案及び監査結果の報告に関する事項 （ⅹⅱ）特に定める事項の監査に関する事項 （ⅹⅲ）各種リスク管理に関する事項 （ⅹⅳ）リスク管理に関する方針、規程並びにマニュアル等の制定及び改廃に関する事項 （ⅹⅴ）リスク管理実行計画の策定及び変更に関する事項 （ⅹⅵ）各部のリスクの洗出し・評価に関する事項 （ⅹⅶ）各部のリスク管理実行計画の策定及び変更に関する事項 （ⅹⅷ）リスク管理実行計画の進捗に関する事項 （ⅹⅸ）リスク管理の実施状況の評価及び改善・是正に関する事項 （ⅹⅹ）新たに発生したリスクへの対応に関する事項 （ⅹⅹⅰ）リスク管理に関して、特に取締役会から諮問された事項 （ⅹⅹⅱ）その他、リスク管理に関してコンプライアンス・オフィサーが特に必要と認めた事項 （ⅹⅹⅲ）上記各事項に関する主務官庁に係る事項 （ⅹⅹⅳ）上記各事項に関する規程・規則の作成・整備 （ⅹⅹⅴ）法人関係情報管理に関する事項 （ⅹⅹⅵ）広告審査に関する事項 （ⅹⅹⅶ）上記各事項に関するその他の事項 コンプライアンス・オフィサーは、上記（ⅹⅲ）から（ⅹⅹⅰ）に掲げる事項を所管し、財務管理部の行う業務を監視・統括するものとします。

組織名称	各組織の業務の概略
財務管理部	（ｉ）戦略的・長期的目標の設定及び戦略計画の策定・実施・監視・報告等に関する事項 （ii）組織、その他重要事項の総合調整に関する事項 （iii）経営戦略全般に関する各種マーケット調査に関する事項 （iv）新業務・新商品の開発、優先順位付け、導入管理に関する事項 （ｖ）経理・決算・税務(帳簿・報告書の作成、管理に関する事項を含みます。)に関する事項 （vi）情報システム及び情報セキュリティ管理(電算システム管理を含みます。)に関する事項 （vii）各種リスク管理に関する事項 （viii）リスク管理に関する方針、規程、マニュアル等の制定及び改廃に関する事項 （ix）リスク管理実行計画の策定及び変更に関する事項 （ｘ）各部のリスクの洗出し・評価に関する事項 （ｘｉ）各部のリスク管理実行計画の策定及び変更に関する事項 （ｘii）リスク管理実行計画の進捗に関する事項 （ｘiii）リスク管理の実施状況の評価及び改善・是正に関する事項 （ｘiv）新たに発生したリスクへの対応に関する事項 （ｘｖ）リスク管理に関して、特に取締役会から諮問された事項 （ｘvi）その他、リスク管理に関して、財務管理部が特に必要と認めた事項 （ｘvii）株式、株主及び株主総会に関する事項 （ｘviii）取締役会に関する事項 （ｘix）社内総務・庶務・秘書業務に関する事項 （ｘｘ）所管する什器・動産・不動産の管理及びそのリースに関する事項 （ｘｘｉ）文書の企画管理とファイリングに関する事項 （ｘｘii）人事労務の運営・管理に関する事項 （ｘｘiii）採用・教育・研修に関する事項 （ｘｘiv）福利厚生・社会保険等に関する事項 （ｘｘｖ）社会保険労務士事務所並びに会計事務所等の外部業務委託会社との窓口 （ｘｘvi）上記各事項に関する主務官庁に係る事項 （ｘｘvii）上記各事項に関する規程・規則の作成・整備 （ｘｘviii）本投資法人及びさくら総合リートにおける資金調達に関する事項 （ｘｘix）本投資法人及びさくら総合リートにおけるディスクロージャー及びIRに関する事項 （ｘｘｘ）本投資法人及びさくら総合リートにおける経理、機関運営に関する事項 （ｘｘｘｉ）不動産等の情報の管理に関する事項 （ｘｘｘii）リスク管理(財務管理部所管業務に関するもの)に関する事項 （ｘｘｘiii）管理部門による運用状況管理、顧客管理(顧客情報管理を含みます。)に関する事項 （ｘｘｘiv）苦情・トラブル処理に関する事項 （ｘｘｘｖ）上記各事項に関するその他の事項 財務管理部は、上記(vii)から(ｘｖ)に掲げる事項についてコンプライアンス・オフィサーの業務を補佐するものとします。

組織名称	各組織の業務の概略
SAR投資運用部	(ⅰ) 本投資法人における不動産等の取得に関する事項 (ⅱ) 本投資法人が運用する不動産等の賃貸運営管理(運用財産の分別管理を含みます。)に関する事項 (ⅲ) 本投資法人が運用する不動産等の売却に関する事項 (ⅳ) 不動産等の情報収集及び管理に関する事項 (ⅴ) その他運用部門による資産運用業務の執行に関する事項 (ⅵ) 帳簿・報告書の作成、管理に関する事項 (ⅶ) リスク管理(SAR投資運用部所管業務に関するもの)に関する事項 (ⅷ) 苦情・トラブル処理に関する事項 (ⅸ) 上記各事項に関連するその他の事項

(ウ) 委員会

本資産運用会社には、本書の日付現在、投資委員会及びコンプライアンス委員会が設置されており、その概要は以下のとおりです。

a. 投資委員会

構成員	代表取締役社長、取締役(非常勤を含みます。)、コンプライアンス・オフィサー(但し、コンプライアンス・オフィサーは投資委員会における決議についての議決権を有しませんが、決議についての拒否権を有するものとします。)、財務管理部長、SAR投資運用部長(さくら総合リートに係る審議・決議事項及び報告事項を扱う投資委員会の場合は除きます。)、SSR投資運用部長(本投資法人に係る審議・決議事項及び報告事項を扱う投資委員会の場合は除きます。)、不動産鑑定士資格を持つ外部委員(本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案と利害関係を有しない者)
委員長	(ⅰ) SAR投資運用部長(本投資法人に係る審議・決議事項及び報告事項を扱うとき) (ⅱ) SSR投資運用部長(さくら総合リートに係る審議・決議事項及び報告事項を扱うとき) (ⅲ) (ⅰ)及び(ⅱ)以外の投資委員会委員(その他の事項を扱うとき又は(ⅰ)及び(ⅱ)で定める委員長に事故があるとき)
開催時期	原則3ヶ月に1回以上、必要に応じてそれ以上
審議事項	(ⅰ) 投資運用業務の受託及び業務遂行に関する重要事項並びに当該内容の変更に関する事項(利害関係者取引に関する事項、運用方針並びに業務遂行に重要な影響を与える業務受託条件等) (ⅱ) 本投資法人及びさくら総合リート資産の取得に関する価格・取得条件その他の事項 (ⅲ) 本投資法人及びさくら総合リート資産の売却に関する価格・売却条件その他の事項 (ⅳ) 本投資法人及びさくら総合リート資産の不動産管理会社(PM業者)等の重要な発注先の選定又は変更並びに契約条件(内容、報酬等)の変更に関する事項 (ⅴ) 本投資法人及びさくら総合リートの資金調達に関する事項(エクイティの場合(調達先、調達金額並びにその他重要事項)、デットの場合(借入れ先、調達金額、金利条件、返済期日、返済方法、担保、配当制限、手数料並びにその他重要事項)) (ⅵ) その他、投資委員会又は投資委員会の委員長が特に必要と認めた事項

審議方法	投資委員会は、投資委員会委員の過半数の出席があった場合(テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。)に開催されます。但し、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員が出席しない場合には、投資委員会を開催することができません。 欠席する投資委員会委員がいる場合には、委員長は、個別に当該欠席委員の意見を聴取するものとし、投資委員会において聴取した欠席委員の意見を出席委員に説明し、委員会の審議に反映させなければなりません。但し、当該欠席委員の意見を聴取できない場合は、委員長は、その理由を説明すれば足りるものとします。 投資委員会の決議は、出席した投資委員会委員の3分の2以上の賛成(外部委員の賛成が必須、かつコンプライアンス・オフィサーが拒否しないこと)により決します。但し、かかる決議結果を取締役会に上程する際には、少数意見についても取締役会にあわせて提出するものとします。 投資委員会での審議過程で課題が指摘されたものについては、投資委員会は、当該議案の起案部に対して、当該議案の差戻しを命じるものとします。 コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合には、当該議案に関する投資委員会の審議を中断することができます。また、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合、可決された議案に関して、差戻し、再審議、廃案等の指示を投資委員会に対して行うことができます。 委員長は、必要と認めたときは、投資委員会委員以外の者を投資委員会に出席させ、その意見又は説明を求めることができます。

b.　コンプライアンス委員会

構成員	代表取締役社長、取締役(非常勤を含みます。)、コンプライアンス・オフィサー及び弁護士資格を持つ外部委員(本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案と利害関係を有しない者)。 ただし、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス委員会委員中に、利益相反等の観点から決議から外れる必要があると認める者が存在する場合には、当該コンプライアンス委員会委員について、コンプライアンス委員会の決議から外れるよう命じることができ、この場合、当該コンプライアンス委員会委員は、当該決議事項についてコンプライアンス委員会委員としての立場を有しないものとします。
委員長	コンプライアンス・オフィサー
開催時期	原則3ヶ月に1回、必要に応じてそれ以上
審議事項	(ⅰ)会社業務全体におけるコンプライアンス及び忠実・善管注意の審議 (ⅱ)「コンプライアンス・マニュアル」及び「コンプライアンス・プログラム」の制定及び改廃 (ⅲ)会社経営上の関連法令、業務運営上の関連法令及び社会的規範から発生する法務、レピュテーションその他のリスクへの対応事項 (ⅳ)取締役会への上程を予定している事項(コンプライアンス委員会において審議を要するものとコンプライアンス・オフィサーが認めたものに限ります。) (ⅴ)利害関係者取引規程その他の本資産運用会社規則によりコンプライアンス委員会の審議・決議が必要とされる事項 (ⅵ)特に取締役会から諮問された事項 (ⅶ)その他、コンプライアンス委員会又はコンプライアンス・オフィサーが特に必要と認めた事項

審議方法	コンプライアンス委員会は、コンプライアンス委員会委員の過半数の出席があった場合(テレビ会議システム又は電話会議システムによる出席を含みます。)に開催されます。但し、コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が出席しない場合には、コンプライアンス委員会を開催することができません。 欠席するコンプライアンス委員会委員がある場合には、委員長は、個別に当該欠席委員の意見を聴取するものとし、コンプライアンス委員会において聴取した欠席委員の意見を出席委員に説明し、委員会の審議に反映させなければなりません。但し、当該欠席委員の意見を聴取できない場合は、委員長は、その理由を説明すれば足りるものとします。 コンプライアンス委員会の決議は、出席したコンプライアンス委員会委員の3分の2以上の賛成(但し、コンプライアンス・オフィサー及び外部委員の賛成は必須とします。)をもって決します。 委員長は、必要と認めたときは、コンプライアンス委員会委員以外の者をコンプライアンス委員会に出席させ、その意見又は説明を求めることができます。

(エ) 本資産運用会社の意思決定手続

(1) 投資委員会への付議事項(利害関係人取引に該当する場合及びコンプライアンス委員会への付議事項を除きます。)の意思決定フロー

運用資産の運用を行う部門における運用体制について、投資委員会への付議事項(利害関係人取引に該当する場合及びコンプライアンス委員会への付議事項を除きます。)の意思決定手続の概要は以下のとおりです。投資委員会への付議事項は、利害関係者取引に関する事項、運用方針、業務遂行に重要な影響を与える業務受託条件等、資産の取得条件、売却条件、不動産管理会社等の重要な発注先の選定等、資金調達に関する事項その他「投資委員会規則」において定める事項をいいます。

① 起案部は、投資委員会付議事項の内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが当該事案の審査を行い、承認した場合は、当該事案を投資委員会に上程します。コンプライアンス・オフィサーが異議ある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

② 投資委員会は、上程された事案の審議を行い、承認した場合は、当該事案を取締役会に上程します。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

③ 取締役会は、上程された事案の審議を行い、その可決・承認を経て、その実行を決定します。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

(2) 利害関係者取引その他コンプライアンス委員会付議事項の場合の意思決定フロー

本資産運用会社は、宅地建物取引業法(昭和27年法律第176号、その後の改正を含みます。)(以下「宅建業法」といいます。)の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行ううえで、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」(下記①に定義します。)との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

① 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは次の者をいいます。

(ⅰ) 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者

(ⅱ) 本資産運用会社の株主及びその役員

(ⅲ) 本資産運用会社の株主が投資一任契約を締結している特別目的会社等

(ⅳ) 本資産運用会社及び本資産運用会社の株主の出資の合計が過半となるSPC

(ⅴ) スターアジア・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド、スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・グループ・エルエルシー、スターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社、スターアジア総合開発株式会社(以下「スターアジア総合開発」といいます。)、価値開発株式会社(以下「価値開発」といいます。)、マルコム・エフ・マクリーン4世、増山太郎並びにマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎が投資判断を行うファンドの投資先(但し、マイノリティ出資を除きます。)

であって、(a)不動産その他の投資資産を保有し又は取得する日本に所在する投資ビークル及び(b)本投資法人又はさくら総合リートの投資口を保有し又は取得する投資ビークル(注)

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

② 利害関係者との取引その他コンプライアンス委員会付議事項に関する意思決定手続

(ⅰ)利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。なお、コンプライアンス委員会への付議事項(取締役会への上程を予定している事項、利害関係者取引に関する事項その他「コンプライアンス委員会規則」において定める事項をいいます。)についても以下の意思決定手続によるものとします。意思決定手続については下記の「意思決定手続のフローチャート」をご参照ください。

(1) 本資産運用会社が投資運用業務の委託を受けている本投資法人と利害関係者との間で利益相反が起こり得る行為を行おうとする場合及びコンプライアンス委員会付議事項が存在する場合

(ア) 起案部は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該事案を投資委員会に上程します(但し、投資委員会の承認が不要な事項についてはコンプライアンス委員会に上程され(ウ)以下に従います。)。コンプライアンス・オフィサーが異議ある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

(イ) 投資委員会は、上程された事案の審議を行い、可決・承認した場合は、当該事案をコンプライアンス委員会に上程します。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

(ウ) コンプライアンス委員会は、上程された事案の審議を行い、可決・承認した場合は、当該事案を取締役会に上程します。同委員会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

(エ) 取締役会は、上程された事案の審議を行い、その可決・承認を経て、その実行を決定します。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

(オ) 当該行為が以下の取引についてのものである場合は、本投資法人の役員会の承認を経るものとします。役員会の承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

a. 有価証券の取得又は譲渡(当該有価証券の取得価額又は譲渡価額が、本投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

b. 有価証券の貸借(当該有価証券の貸借が行われる予定日の属する当該本投資法人の営業期間開始の日から3年以内に開始する当該本投資法人の連続する二営業期間においていずれも当該貸借が行われることによる当該本投資法人の営業収益の増加額が当該本投資法人の最近二営業期間の営業収益の合計額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

c. 不動産の取得又は譲渡(当該不動産の取得価額又は譲渡価額が、当該本投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

d. 不動産の貸借(当該不動産の貸借が行われる予定日の属する当該本投資法人の営業期間開始の日から3年以内に開始する当該本投資法人の連続する二営業期間においていずれも当該貸借が行われることによる当該本投資法人の営業収益の増加額が当該本投資法人の最近二営業期間の営業収益の合計額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

(2) 本資産運用会社の業務において、利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為を行おうとする場合及びコンプライアンス委員会付議事項が存在する場合のうち、第(1)号以外の場合

第(1)号第(ア)号から第(エ)号までの審議等を経るものとします。

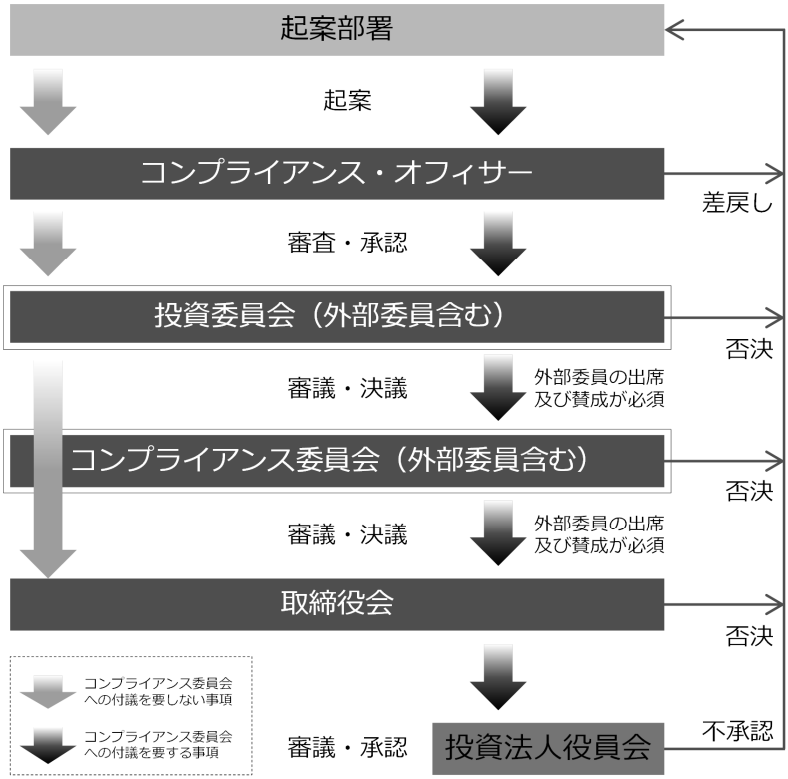
(ⅱ)利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為のうち、次に掲げるものについては、コンプライアンス委員会の審議を要しないものとします。但し、コンプライアンス委員会規則によりその決議又は報告が必要とされているものは、コンプライアンス委員会規則の定めによるものとします。

（ア）当該行為に基づき発生する利害関係者の受領する金額(売買代金、賃料及び委託報酬等を含みますがこれらに限られません。)が500万円未満であるもの(継続性のある取引の場合は1取引期間当たりの金額で判断します。)
（イ）コンプライアンス委員会にて決議された内容に基づく権利の行使及び義務の履行
（ウ）自動更新条項に従った取引期間等の延長

（ⅲ）利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為等の実施状況について、投資運用部長は、3ヶ月に1回以上の頻度でコンプライアンス委員会及び取締役会に報告するものとします。

上記(1)及び(2)の意思決定フローについては下記の「意思決定手続のフローチャート」をご参照ください。

意思決定手続のフローチャート



（オ）物件情報の取扱いに関する規則の概要

本資産運用会社は本投資法人及びさくら総合リート（以下、個別に又は総称して「受託投資法人」といいます。）から資産の運用を受託しており、本資産運用会社における恣意的な物件情報の配分を防止し、受託投資法人における利益相反の防止及び本資産運用会社の受託投資法人に対する業務の忠実性の確保を図ることを目的として、本資産運用会社が物件取得を検討する場合の物件情報の取扱いに関する規則を定めています。かかる規則の概要は以下のとおりです。

(1) 物件情報の取扱い

本資産運用会社が受託投資法人による物件取得を検討する（優先交渉権の取得の検討を含みます。以下同じです。）場合、以下の手続きに従うものとします。

① 検討する物件の竣工年（西暦）が奇数の場合

（ⅰ）いずれかの受託投資法人の取得対象となり得る不動産又は不動産を裏付けとする資産に関する、購入希望者の探索に関する情報であり、かつ、受託投資法人での取得の可否を検討可能な程度の情報（以下「物件情報」といいます。）を入手した者は、当該物件情報を財務管理部に送付します。

（ⅱ）財務管理部は、上記（ⅰ）に基づき送付を受けた物件情報を物件情報管理簿に登録し、検討する物件の竣工年（西暦）が奇数であることを確認の上、SAR投資運用部に当該物件情報を提供します。

（ⅲ）SAR投資運用部は、当該物件情報に係る物件を本投資法人が取得するか否かの検討を行います。なお、当該物件情報を受領してから5営業日以内に、SAR投資運用部は取得の検討を継続するか否かについて、財務管理部に伝達するものとします。
（ⅳ）SAR投資運用部は、上記（ⅲ）に基づく検討結果を財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーに伝達します。SAR投資運用部が当該物件情報に係る物件取得の検討を行わないことを決定した旨を伝達した場合、財務管理部は、当該物件情報をSSR投資運用部に提供します。
（ⅴ）SSR投資運用部は、上記（ⅳ）に基づき提供を受けた物件情報に係る物件をさくら総合リートが取得するか否かの検討を行います。
（ⅵ）SSR投資運用部は、検討の結果、取得の検討を行わないことを決定した場合は、当該決定を財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーに伝達します。

② 検討する物件の竣工年（西暦）が偶数の場合
（ⅰ）物件情報を入手した者は、当該物件情報を財務管理部に送付します。
（ⅱ）財務管理部は、上記（ⅰ）に基づき送付を受けた物件情報を物件情報管理簿に登録し、検討する物件の竣工年（西暦）が偶数であることを確認の上、SSR投資運用部に当該物件情報を提供します。
（ⅲ）SSR投資運用部は、当該物件情報に係る物件をさくら総合リートが取得するか否かの検討を行います。なお、当該物件情報を受領してから5営業日以内に、SSR投資運用部は取得の検討を継続するか否かについて、財務管理部に伝達するものとします。
（ⅳ）SSR投資運用部は、上記（ⅲ）に基づく検討結果を財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーに伝達します。SSR投資運用部が当該物件情報に係る物件取得の検討を行わないことを決定した旨を伝達した場合、財務管理部は、当該物件情報をSAR投資運用部に提供します。
（ⅴ）SAR投資運用部は、上記（ⅳ）に基づき提供を受けた物件情報に係る物件を本投資法人が取得するか否かの検討を行います。
（ⅵ）SAR投資運用部は、検討の結果、取得の検討を行わないことを決定した場合は、当該決定を財務管理部及びコンプライアンス・オフィサーに伝達します。

③ 検討する物件が同一の売主に係る複数物件で一括売却が前提である場合
物件情報のうち、築年数の一番古い物件の竣工年が奇数である場合は上記①の、偶数である場合は上記②の手続きを行うものとします。

④ 検討する物件が同一の売主に係る複数物件で一括売却が前提でない場合
物件毎に、上記①又は②に従い、手続きを行うものとします。

⑤ 未竣工の物件、底地物件その他個別の検討を要する場合
財務管理部は、コンプライアンス・オフィサーの指示に従い物件情報を提供するものとします。

（カ）投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況
下記「3 投資リスク／(2)投資リスクに関する管理体制」をご参照ください。

（５）【投資法人の出資総額】

（本書の日付現在）

出資総額(注11)	52,745,966千円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	540,824口

最近5年間の出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	発行済投資口の総口数(口)		出資総額(千円)（注11）		備考
		増減口数	残高	増減額	残高	
2015年12月1日	私募設立	2,000	2,000	200,000	200,000	(注1)
2016年1月14日	私募増資	95,000	97,000	9,500,000	9,700,000	(注2)
2016年4月19日	公募増資	235,900	332,900	22,705,375	32,405,375	(注3)
2016年5月17日	第三者割当増資	11,800	344,700	1,135,750	33,541,125	(注4)
2017年4月4日	公募増資	66,200	410,900	6,173,017	39,714,142	(注5)
2017年4月24日	第三者割当増資	3,400	414,300	317,043	40,031,185	(注6)
2018年2月1日	公募増資	53,641	467,941	5,525,130	45,556,316	(注7)
2018年2月27日	第三者割当増資	2,683	470,624	276,354	45,832,670	(注8)
2018年9月5日	公募増資	66,857	537,481	6,584,077	52,416,747	(注9)
2018年10月2日	第三者割当増資	3,343	540,824	329,218	52,745,966	(注10)

(注1) 本投資法人の設立に際して、1口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しました。

(注2) 1口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しました。

(注3) 1口当たり発行価格100,000円(引受価額96,250円)にて、新規物件の取得資金の調達等を目的とする公募による新投資口を発行しました。

(注4) 1口当たり発行価額96,250円にて、借入金の返済を目的とする第三者割当による新投資口を発行しました。

(注5) 1口当たり発行価格96,720円(引受価額93,248円)にて、新規物件の取得資金の調達を目的とする公募による新投資口を発行しました。

(注6) 1口当たり発行価額93,248円にて、借入金の返済を目的とする第三者割当による新投資口を発行しました。

(注7) 1口当たり発行価格106,724円(引受価額103,002円)にて、新規物件の取得資金の調達を目的とする公募による新投資口を発行しました。

(注8) 1口当たり発行価額103,002円にて、借入金の返済を目的とする第三者割当による新投資口を発行しました。

(注9) 1口当たり発行価格101,985円(引受価額98,480円)にて、新規物件の取得資金の調達を目的とする公募による新投資口を発行しました。

(注10)1口当たり発行価額98,480円にて、借入金の返済を目的とする第三者割当による新投資口を発行しました。

(注11)一時差異等調整引当額に係る利益超過分配の実施に伴う出資総額控除額は考慮していません。

（6）【主要な投資主の状況】

（2020年1月31日現在）

名称	住所	所有投資口数（口）	比率(%)（注）
日本マスタートラスト信託銀行株式会社(信託口)	東京都港区浜松町2丁目11－3	46,396	8.6
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社(信託口)	東京都中央区晴海1丁目8－11	42,131	7.8
STAR ASIA CAPITAL I LLC	2711 CENTERVILLE ROAD, SUITE 400 WILMINGTON, DELAWARE, 19808 USA.	24,195	4.5
STAR ASIA CAPITAL II LLC	2711 CENTERVILLE ROAD, SUITE 400 WILMINGTON, DELAWARE, 19808 USA.	24,195	4.5
STAR ASIA CAPITAL III LLC	2711 CENTERVILLE ROAD, SUITE 400 WILMINGTON, DELAWARE, 19808 USA.	24,195	4.5
STAR ASIA CAPITAL IV LLC	2711 CENTERVILLE ROAD, SUITE 400 WILMINGTON, DELAWARE, 19808 USA.	24,195	4.5
NORTHERN TRUST CO.(AVFC)RE UKDU UCITS CLIENT NON LENDING 10PCT TREATY ACCOUNT	50 BANK STREET CANARY WHARF LONDON E14 5NT, UK	20,837	3.9
資産管理サービス信託銀行株式会社(証券投資信託口)	東京都中央区晴海1丁目8-12	19,499	3.6
野村信託銀行株式会社(投信口)	東京都千代田区大手町2丁目2－2	13,156	2.4
SSBTC CLIENT OMNIBUS ACCOUNT	ONE LINCOLN STREET, BOSTON MA USA 02111	10,422	1.9
合　　計		249,221	46.1

（注）発行済投資口の総口数に対する所有投資口数の比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(参考)所有者別状況

（2020年1月31日現在）

	所有者別投資主数（人）	比率（%）	所有者別投資口数（口）	比率（%）
個人・その他	16,160	97.0	151,554	28.0
金融機関(証券会社を含む)	60	0.4	168,757	31.2
その他の国内法人	261	1.6	14,937	2.8
外国法人・個人	175	1.1	205,576	38.0
合計	16,656	100.0	540,824	100.0

2【投資方針】

（1）【投資方針】

①　本投資法人の基本理念

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

(注)　本書において、「スターアジアグループ」とは、創業者であり現在もグループの中心的存在である、マルコム・エフ・マクリーン4世と増山太郎を頂点とする全ての関係エンティティ及び投資先(両名が意思決定に関与するファンド及びそのファンドの投資先)で構成されるグループを指し、「スポンサーグループ」とはスターアジアグループにおいて、スポンサー・サポート契約に基づいた本投資法人のサポート機能を担う、本投資法人との関連性が強いエンティティ群を意味します。それぞれの詳細は、下記「③スターアジアグループについて／(ア) スターアジアグループの概要」をご参照ください。

②　本投資法人の特徴

(ア) 総合型REIT　～東京圏(注1)を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築～

本投資法人は、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスを投資対象アセットタイプ(用途)とする総合型REITであり、東京圏を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築します。本投資法人は、当面の間、取得価格ベースで70%以上を東京圏へ投資することとしています。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のエリアに対して投資する場合やバルクセール（一度に複数物件を取得することが条件であるような取引）での物件取得、合併等により、東京圏に対する投資割合が一時的に70%を下回る場合があります。また、投資対象とするそれぞれのアセットタイプ(用途)の特性を勘案しつつ、分散投資を行うことにより、経済環境の変動の影響を受けにくく、同時に将来にわたる収益の拡大を確保するポートフォリオの構築を目指します。なお、アセットタイプ(用途)毎の組入れ比率は、原則として一つのアセットタイプが取得価格ベースで50%以下(注2)とします。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のアセットタイプに集中して投資することにより、一時的に50%を超過する場合があります。

(注1) 本投資法人では、投資対象エリアを、東京圏、拡大東京圏、大阪圏、名古屋圏、福岡圏、札幌圏及びその他の政令指定都市に区分し、下表のとおり、アセットタイプ(用途)に応じて各区分の対象エリアを定めています。以下同じです。

東京圏に関しては、オフィス・商業施設について、これらの物件の需要が高いと本投資法人が考える東京23区、川崎市及び横浜市を対象エリアとし、住宅・物流施設・ホテル・学生専用レジデンスについて、その特性上、上記のエリア以外においても需要が見込まれることから、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県の一都三県を対象エリアとしています。

エリア区分	アセットタイプ(用途)	対象エリア
東京圏(取得価格ベースで70%以上)	オフィス・商業施設	東京23区、川崎市及び横浜市
	住宅・物流施設・ホテル・学生専用レジデンス	東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県
拡大東京圏	オフィス・商業施設	東京都下(23区以外)、神奈川県(川崎市及び横浜市を除く。)及び埼玉県の主要都市
大阪圏	全アセットタイプ	大阪府大阪市(※1)
名古屋圏		愛知県名古屋市(※2)
福岡圏		福岡県福岡市(※3)
札幌圏		北海道札幌市
その他政令指定都市		宮城県仙台市 新潟県新潟市 京都府京都市 大阪府堺市 兵庫県神戸市 広島県広島市 福岡県北九州市

(※1) 住宅及び物流施設については、大阪府大阪市の近隣地域を含みます。

(※2) 住宅及び物流施設については、愛知県名古屋市の近隣地域を含みます。

(※3) 住宅及び物流施設については、福岡県福岡市の近隣地域を含みます。

(注2) 一つの物件の用途に複数のアセットタイプ(用途)が含まれる複合施設の場合には、用途毎の想定賃料収入(対象物件と立地条件や建物のグレード等が類似している物件の賃料推移を基に本資産運用会社が想定した賃料)の合計が最も多いアセットタイプ(用途)に属するものとして分類します。以下同じです。

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

本投資法人は、スターアジアグループの不動産投資戦略を背景に、そのノウハウと豊富な運用資産を活用して、着実な成長を遂げてきました。スターアジアグループは、不動産等(注1)のアセット・マネジメント業務及び不動産開発業務などを内製化することで機能を拡充するとともに、オペレーショナルアセット(注2)への投資を開始するなど、投資領域の拡大を図っています。本投資法人は、今後もビジネスライン(事業領域)を拡張してきたスターアジアグループからの物件取得機会をベースとして着実な成長を目指します。スターアジアグループに関する詳細は、下記「③スターアジアグループについて」をご参照ください。

本投資法人は、本資産運用会社とともに、スターアジア・マネジメント・エルエルシー(以下「スポンサー」ということがあります。)との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。本投資法人は、同契約に基づき、スポンサーグループから、スポンサーグループが多様な手法を駆使して取得したパイプライン物件(注3)等の売却情報の提供を受けることにより、スポンサーグループが運用中のポートフォリオに含まれる物件の中から本投資法人の投資基準に合致する物件の取得検討の機会を獲得し、また不動産マーケットにおける売却情報の提供を受けることができる体制となっています。加えて、本資産運用会社に所属するメンバーの持つ独自ネットワークにより投資対象の探索を行い、外部成長を加速させることも企図しています。

また、本投資法人は、上場以降、本資産運用会社の持つ豊富な経験とノウハウにより、内部成長を実現してきていると考えています。今後も、常に保有物件における収益増、経費削減を目指した運用を展開し、一層の内部成長を追求します。

(注1) 「不動産等」とは、不動産及び不動産を対象とした信託受益権をいいます。以下同じです。

(注2) 「オペレーショナルアセット」とは、ホテルその他のいわゆるオペレーション(管理・運営)能力が物件の収益に与える影響が大きなアセットをいい、建物の空間設定及びそれを有効に活用するためのオペレーション(管理・運営)が一体となって提供される資産を指します。以下同じです。

(注3) 「パイプライン物件」とは、スポンサーグループの運用資産のうち、本投資法人の投資基準に適合し、本投資法人の投資対象となりうる物件をいいます。本書の日付現在、パイプライン物件は、本投資法人のポートフォリオには組み入れられておらず、本投資法人が取得を決定した事実もなく、また将来的に本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

（ウ）投資主利益第一主義追求のための施策～「既成概念にとらわれない」アクティブマネジメントの継続的実行～

本投資法人は、2016年4月の上場以降、「投資主利益第一主義」の理念に沿った運用として、アクティブマネジメント(投資主利益の最大化を追求する運用施策の積極的な実施)を展開しています。本書の日付現在までに、5度の資産入替を決定し（内4度は実行済であり、残る1回は決定済で取得については実行済であり、譲渡については実行予定）、資産入替に伴う物件売却により総額43.0億円（内16.1億円については実現予定）の売却益を実現し、投資主に還元してきました。

また、本投資法人は上場不動産投資法人としては初となるメザニンローン債権投資を実行しています。本書の日付現在までに、5案件への投資を実行済みであり（うち1案件は償還済み）、いずれの投資も1口当たり分配金の増額に寄与していると、本投資法人は考えています。本投資法人は、収益獲得機会の多様化をもたらし分配金の増額への寄与が期待できるメザニンローン債権投資を、今後も継続して検討し実行する予定です。

本投資法人は、これまでと同様に資産入替やメザニンローン債権投資に代表されるアクティブマネジメントを継続的に実行し、投資主利益の最大化を追求します。

（ⅰ）創業者を含むスポンサーグループ及び本資産運用会社マネジメント(経営陣)によるセイムボート出資

スポンサーグループは、セイムボート出資(投資口価格の動向や分配金に関し、本投資法人の投資主の利益とスポンサーグループの利益の共通化を図ることを目的とした本投資法人の投資口への出資を意味します。以下同じです。)として、本書の日付現在、本投資法人の投資口を合計97,000口(出資総額97億円)、発行済投資口の総口数の約17.9%を保有しています。かかるセイムボート出資は、本投資法人に対するスポンサー・サポートをより強固なものにすると本投資法人は考えています。

また、スターアジアグループの創業者であり、スポンサーグループの中核をなすマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎の両名は、本投資法人の直接の投資主であり、加えて、本資産運用会社のマネジメント(経営陣)である取締役のうち、本投資法人の運用に関連する3名も投資主となっています。かかる5名が本投資法人に対してセイムボート出資することは、本投資法人の投資主の利益の最大化に、スターアジアグループの中核をなす者として及び本資産運用会社のマネジメント(経営陣)の立場から、個人としてもより深くコミットする意思の顕れであると、本投資法人は考えています。

本資産運用会社は、2016年11月に、投資主と同一の目線で本投資法人の運用に従事し、本投資法人の業績向上への意識をさらに高め、より一層の本投資法人の成長と投資主利益の向上に資することを目的として、役職員による投資口累積投資制度の導入を決定しました。

なお、本資産運用会社のマネジメント(経営陣)である取締役のうち、本投資法人の運用に関連する3名の本投資法人の投資口取得は、当該投資口累積投資制度を活用したものです。当該制度を用いて本資産運用会社の役職員の多くが本投資法人の投資主となっています。

（ⅱ）アクティブマネジメントの一環としての資産入替によるポートフォリオの強化と売却益の実現

本投資法人は、資産入替を、ポートフォリオの強化、保有資産の価値の顕在化及びアセットタイプ毎の保有割合のリバランス等を実現するアクティブマネジメントの一環と捉えています。

本投資法人の資産入替の実施方針は以下のとおりであり、資産入替の実施に際しては、以下の3点等を総合的に勘案し判断します。

1. 入替対象資産の将来にわたる収益貢献度(ポートフォリオの強化)
   - 保有資産の収益貢献度に対する定期的な評価(収益の安定性・成長性及び修繕費や資本的支出などライフサイクルコストの見通しと譲渡価格のバランス)
   - 取得可能資産の有無及び保有資産との収益貢献度の比較
   - 保有資産に対して異なる評価基軸を持つ不動産投資家の存在の有無
2. アセットタイプ毎の不動産マーケット状況
   - マクロ環境から見た投資対象アセットタイプ毎の投資環境評価及び当該評価に基づく有望アセットタイプの分析
   - 保有ポートフォリオにおける組入れ比率を増加/減少させるべきアセットタイプの有無
3. 本投資法人の投資口価格の水準
   - 東証REIT指数などのマーケット指標と本投資法人の投資口の動向との比較
   - 本投資法人の投資口価格水準と一口当たりNAV(注)水準との比較
   - 資産入替による売却損益の算定と既存投資主への還元の程度

(注) 「NAV」とは、ネットアセットバリュー、Net Asset Valueの略であり、以下の計算式で算出されます。

NAV=純資産額-保有不動産帳簿価額＋保有不動産鑑定評価額

本投資法人は、上記の基本方針に基づき本書の日付現在までに合計5回の資産入替を決定しました。

これまでに決定した5回の資産入替においては、主として以下の事項を実現できた、又は実現できると考えています。

第1回目においては、収益の安定性を高める資産への入替、第2回目においては、収益の安定性を高めるのと同時に修繕費等の支出を抑えられる資産への入替、第3回目においては、収益の成長性が期待できるのと同時に修繕費等の支出を抑えられる資産への入替、第4回目においては、減価償却後の利回りの改善が期待できる資産への入替、第5回目においては、修繕費や資本的支出の抑制が期待できる資産への入替となることを企図してそれぞれの入替を決定しており、これらによりポートフォリオの収益性・安定性の向上に繋がっていると考えています。

加えて、実行済の全ての資産入替に伴う資産譲渡においては、売却益を実現し投資主に分配しました（実行予定の第5回目の資産入替に伴う資産譲渡においても売却益を実現予定です。）。

（ⅲ）メザニンローン債権への投資の検討、実行

本投資法人は、信託受益権を含む不動産等のみならず、総資産の5%未満の範囲内でメザニンローン債権への投資を行うことを可能としています。本投資法人は、投資主利益の最大化を追求するアクティブマネジメントの一環として、以下に記載する考え方に基づき「スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1」から「スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ5」までの5案件に投資しました。投資実行済みの5案件のうち「スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ2」は、保有期間中に基準金利＋5.0%の配当収入を実現し、2018年12月28日に元本全額が償還されました。本書の日付現在、本投資法人が保有するメザニンローン債権の詳細は上記「1　投資法人の概況／(3)投資法人の仕組み／③本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図／(ⅰ)メザニンローン債権投資」をご参照ください。

本投資法人におけるメザニンローン債権への投資は、不動産マーケットの状況に応じて投資領域を拡大することで収益獲得機会の多様化を図るとともに、ポートフォリオ収益の増加に寄与することを目的とするものです。

本書の日付現在、本投資法人は、メザニンローン債権への投資の意義を以下のように捉えています。

1. 取得競争の激しい不動産マーケットにおいて、現物不動産の補完投資として収益機会の多様化をもたらす観点で他の不動産プレーヤーとの差別化を図ることができると考えられる投資であること
2. 本投資法人のポートフォリオ全体の償却後利回りを超える収益が想定されること
3. 自己資金を有効に活用できること

また、本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権とは、以下の条件を全て満たす貸付債権等をいいます。

＜本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権の定義＞

1. 不動産等の保有のみを目的とし他の事業を行わないSPC等への貸付等であって、返済原資が、当該SPC等が保有する資産及びその資産から生ずるキャッシュ・フローのみに限定されるもの
2. ローン、社債等、形態を問わず、貸付債権等とみなされるもの(信託受益権化されたものを含む。)
3. 返済順位においては、上位債権(シニアローン等)に劣後し、匿名組合出資等のエクイティ性の投資よりも優先されるもの

本投資法人がメザニンローン債権への投資を検討する際には、メザニンローン債権の元利金の返済が確実に履行される見込みがある案件を厳選し、かつ担保又は裏付けとなる不動産等(不動産を信託する信託受益権を含みます。以下「裏付け不動産」といいます。)が本投資法人の投資基準に合致するものに限って投資を実行する方針です。かかる方針を採用することで、メザニンローン債権の元利金等による収益を安定的に獲得することを目指します。また、本投資法人におけるメザニンローン債権への投資の条件として、シニアローン債権(支払順位においてメザニンローン債権に優先する債権)等支払順位が上位の債権も含めた調達額(本投資法人が取得対象とするメザニンローン債権と支払順位が同順位の債権がある場合には、当該本投資法人の取得対象外の債権を含めて調達額を算出します。)の上限を、裏付け不動産に関して本投資法人が取得する鑑定評価額の85%に設定しており、これによって裏付け不動産の価格下落に伴うメザニンローン債権の元本毀損リスクを一定程度回避することができると考えています。万一メザニンローン債権の元利金等の返済が滞った場合においても、裏付け不動産を本投資法人が取得すること等により、当該不動産等の運用か

ら直接得られる収益により実質的に投資元本の一部又は全部を回収する機会を得られることになります。このように、本投資法人におけるメザニンローン債権に対する投資は、収益獲得機会を多様化し、適切なリスク管理の下で収益の増加に寄与するものであると本投資法人は考えています。

（ⅳ）自己投資口取得の検討

本投資法人は、2013年に改正された投信法において可能となった投資法人による自己投資口の取得を資本政策における有力な手段として捉えています。

本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を検討します。

（注）将来的な自己投資口の取得は決定しておらず、実際に自己投資口取得を行うか否かは、その時点の本投資法人の財務状態等や市場環境等の諸般の事情を総合的に考慮したうえで判断することになります。

③　スターアジアグループについて

（ア）スターアジアグループの概要

スターアジアグループは、マルコム・エフ・マクリーン4世(Malcolm F. MacLean Ⅳ)及び増山太郎によって設立され、2007年に米国及び日本を拠点にして投資を開始した、両名により投資判断が行われるファンド及びその運用会社並びにそれらファンドの投資先で構成される不動産投資グループです。近年、開発機能を担うスターアジア総合開発、投資した不動産の管理運営を担うスターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社をグループに迎え入れ、また、学生専用レジデンスの開発・管理・運営を担うGSAスターアジア株式会社(以下「GSAスターアジア」といいます。)へGSAグループと共同出資するなど、業容を拡大しています。また、スターアジアグループは、2018年10月に、東京証券取引所第2部市場に上場している価値開発と資本業務提携を行いました。更に、2019年3月には同社の第三者割当増資をスターアジアグループ（同グループの投資ビークル及び役職員）が引き受け、その結果、スターアジアグループの同社に対する出資比率は発行済み総株式の約79.4%まで増加しています。これら一連の取組みにより、価値開発をスターアジアグループの一員とし、同社が強みとして持つ、ホテル開発及び運営に係る能力や知見を、スターアジアグループの不動産投資に活用することができる体制を構築しました。

スターアジアグループは、海外(主として米国)の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家の資金を、日本をはじめとするアジアの不動産等関連資産(注)によって運用することを目的とする独立系の不動産投資グループです。スターアジアグループは、多岐にわたる情報収集と緻密なマーケット分析に基づき時宜に適った投資、すなわち投資家にとって投資リスク及びリターンの観点からより良いと考えられる投資対象を探索し、投資を機動的に実行する不動産投資戦略に基づき、様々なアセットタイプ(用途)の不動産のみならず、債権及び株式への投資を含めた多面的なアプローチを通じて機動的に投資を行ってきました。

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

スターアジアグループは、本書の日付現在、日本以外の地域に所在する不動産等関連資産に対する投資活動を行っておらず、運用中のファンドの投資対象は全て日本の不動産等関連資産となっています。また、現在スターアジアグループが運用中のファンドにおいては、以下に記載するような投資手法による「スペシャルシチュエーション投資」を実行しています。

（ⅰ）主として、債権や株式等への投資を通じた不動産等の取得、極めて短期間で不動産等の現金化を必要とする売主への機動的な資金提供を理由とした割安な価格での不動産等の取得

（ⅱ）物件の開発段階での不動産等の取得

（ⅲ）適切な物件管理が行われずバリューアップの余地が見込まれる不動産等の取得

（ⅳ）一定の時間と資本的支出等により治癒可能な軽微な瑕疵のある不動産等の取得

上記のように、多面的かつ機動的なアプローチにより取得した不動産等に対して、適切な物件管理、資本的支出、改修工事等を施し、物件の収益を安定かつ向上させることを企図する投資の手法を採用しています。スターアジアグループは、このようなスペシャルシチュエーション投資において実績を上げ、主として海外の投資家からの信頼を獲得してきました。スターアジアグループは、その経験とノウハウを活かし、現在運用中のファンドにおいてもスペシャルシチュエーション投資を行っています。

上記に加えて、スターアジアグループは、スペシャルシチュエーション投資以外の方法による不動産等への投資も行っています。具体的には、長年培ってきた国内外の不動産マーケットのプレーヤーとのリレーションシップと、地道に積み上げてきた投資実績を活かし、国内不動産会社との不動産等の共同取得や、国際的な不動産投資家からの情報獲得による相対での不動産等の取得、国内の金融機関の紹介による

当該金融機関の取引先からの相対での不動産等の取得等、多様な物件取得ルートの中から投資先を選別して不動産投資を行っています。

スターアジアグループは、スペシャルシチュエーション投資及びその他の不動産投資手法により、投資機会を機動的に捉え、様々なアセットタイプ(用途)の不動産等並びにそれら不動産等への投資に通じる株式及び債券等、投資対象に拘らない柔軟な投資を行ってきました。不動産等を裏付けとする貸付債権、社債その他の金銭債権(以下「不動産関連債権」といいます。)の裏付け不動産には様々なアセットタイプ(用途)が含まれており、こうした投資を通じてスターアジアグループが獲得した様々なアセットタイプ(用途)に対応する投資運用に関する知見は、その後の不動産等への投資に活用されています。

なお、本書において、スターアジアグループが投資資産を「運用」、「取得」又は「売却」するという場合には、スターアジアグループが運用するファンドの投資資産として運用、取得又は売却する場合を含むものとします。

また、スターアジアグループに属するスターアジア・キャピタル・コープ・リミテッドは、投資ビークルを通じてライオンパートナーズ合同会社（以下「ライオンパートナーズ」といいます。）へ出資しており、ライオンパートナーズは本書の日付現在、さくら総合リートの投資口を16,896口（発行済み総投資口数の約5.1%）保有しています。当該投資口の保有は、少数投資主としての権利を活用して、さくら総合リートに対して投資主提案をすること等を目的としたものであり、ライオンパートナーズは、2019年5月に本投資法人の外部成長、ひいては本投資法人の時価総額拡大、投資口の流動性向上等を目的として、さくら総合リートの投資主に対して「さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人との合併に向けたご提案」を公表しました（詳細は下記「(カ)スターアジアグループによる新たな取組み～さくら総合リートの投資主に向けたさくら総合リートと本投資法人との合併に向けた提案～」をご参照ください。）。

(イ) スターアジアグループの創業者

スターアジアグループの創業者は、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎の2名です。創業以前において、マルコム・エフ・マクリーン4世は、米国において不動産投資銀行業務に携った後、米国及び日本を含むアジアにおいて不動産等関連資産への投資業務に従事していました。同じく、増山太郎は、長年に亘り日米の資本市場及び証券化市場で経験を積んできました。両名は、これらの経験を通じて、またスターアジアグループの創業以降は同グループの総帥として、日本の不動産マーケットに関心を持つ海外の投資家との良好なリレーションシップを築いています。また、両名は、日本の資本市場、証券化市場及び不動産市場における豊富な経験を活かし、スターアジアグループにおける日本の不動産等関連資産への投資を統括してきました。

＜スターアジアグループの創業者の略歴＞

マルコム・エフ・マクリーン4世(Malcolm F. MacLean Ⅳ)

スターアジアグループの創業者でマネージングパートナーを務めています。マーキュリー・リアル・エステイト・アドバイザーズ・エルエルシー(Mercury Real Estate Advisors LLC)の共同創立者でもあり、ポートフォリオマネージャー・ヘッドトレーダーでした。米国・欧州・アジアの上場及び非上場の不動産証券の組成及び不動産等関連資産への投資に従事し、豊富な経験を有しています。また以前は、ペインウェバー・インコーポレイティッド(PaineWebber Incorporated)及びキダー・ピーボディー・アンド・コ・インク(Kidder, Peabody & Co., Inc.)（現ユービーエス・アーゲー(UBS AG)）の不動産投資銀行部にて、上場・非上場企業を対象に株式及び債券の発行並びにM&Aに関わるアドバイスを行い、オリジネーション、ストラクチャリング及びエクゼキューションを行うチームのリーダーとして多数の取引を成立させました。英国ケンブリッジ大学で経済学を学び、トリニティ大学(米国コネチカット州ハートフォード)の経済学・法学学士号を取得しています。

増山太郎

スターアジアグループの創業者でマネージングパートナーを務めています。創業以前はメリルリンチの環太平洋地域ストラクチャードプロダクト部門及びジャパンクレジットセールス部門にて統括責任者兼マネージング・ディレクターの役職にあり、環太平洋地域の全てのストラクチャードクレジット及びファンド商品のオリジネーション、ストラクチャリング、トレーディング及びマーケティング、さらに日本のクレジット商品のセールス・マーケティングを統括していました。メリルリンチに在籍した7年間で、増山のチームは、複数の媒体から表彰された大手邦銀の貸付債権の証券化取引を含め、対象となった貸付債権の累計総額で約2.8兆円にのぼる流動化取引に関与しました。1999年4月にメリルリンチに入社する以前は、バンカーズトラストのクレジットデリバティブ部門ヴァイスプレジデントとして、主に邦銀に対し様々なストラクチャード・バランスシート・ソリューションを提供しました。それ以前は、東京、シカゴ、ロサンゼルスのアンダーセン・コンサル

ティングにて、コンサルタントとして様々な国際企業の本社機能の合理化を実行しました。早稲田大学の学士号及びコロンビア大学経営学修士号を取得しています。

（ウ）スターアジアグループの組織の概要

スターアジアグループは、本書の日付現在、下記の概略図のとおり、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎を中心とした組織となっています。スターアジア・キャピタル・コープ・リミテッド(Star Asia Capital Corp Limited)、スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅢ(Star Asia Japan Special Situations Fund Ⅲ)及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣ(Star Asia Japan Special Situations Fund Ⅳ)(以下「スターアジアファンド」と総称します。なお、スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅢ及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣと同じシリーズのファンド(償還済みのものを含みます。)を以下「スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンド」と総称します。)は、それぞれスターアジアグループが、本書の日付現在運用する不動産投資ファンドです。本書の日付現在、スターアジア・キャピタル・コープ・リミテッドを除くスターアジアファンドは、存続期間の制限がなく長期的に収益の安定性及び成長性を見込めるポートフォリオを形成することを目指す本投資法人とは異なり、前述のとおりスペシャルシチュエーション投資等の、予め一定の投資期間を想定した相対的にハイリスク・ハイリターンを目指した投資を行っており、本投資法人と当該ファンドとの間において投資対象が重複する可能性はあるものの、それぞれの投資目標等が異なること等から物件取得等における競合は極めて限定的であると、本投資法人は考えています。また、価値開発は、同社が有するホテル運営能力を活用できるホテル開発のための不動産（土地、ホテルへのコンバージョンを目的とした建物等）の取得を検討していますが、本投資法人の投資対象とは異なることから、価値開発との間における物件取得の競合のリスクは低いものと、本投資法人は考えています。

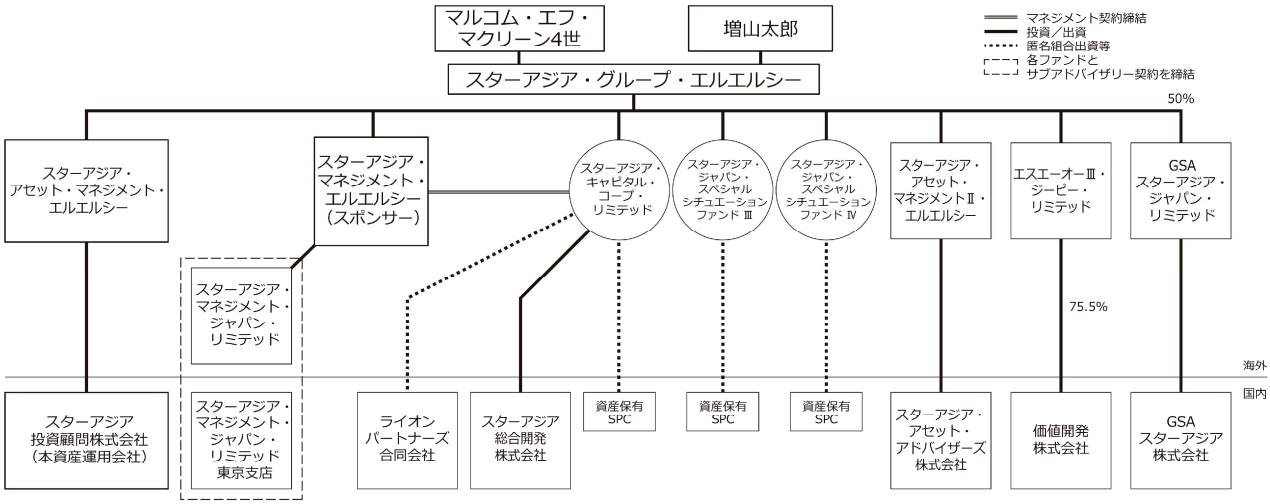
本書の日付現在、スターアジアファンドのうち、スターアジア・キャピタル・コープ・リミテッド(その投資先であるスターアジア総合開発を含みます。)及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣのみが新規の投資活動を行っています。スターアジア・マネジメント・エルエルシーが運用を行うファンドであるスターアジア・キャピタル・コープ・リミテッドは、現在のところ、投資ビークルを通じた本投資法人の投資口の保有、ウェアハウジングのためのスポンサーグループへの資金提供、スターアジアグループが取組む開発案件への資金提供及び本投資法人と共同しての匿名組合出資等を行っており、今後もそれらを継続することを予定しています。また、スターアジア・キャピタル・コープ・リミテッドは、投資ビークルを通じてスターアジア総合開発の株式を保有しています。

スポンサーであるスターアジア・マネジメント・エルエルシーは、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎がディレクターを務めていること、スターアジアグループの不動産等の投資に関連する役職員のうち多くがその役職員となっているスターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドの親会社であること及び本投資法人に対するウェアハウジングのための資金提供機能を担うスターアジア・キャピタル・コープ・リミテッドを運用していること等から、スターアジアグループのうち、本投資法人に対するサポートの中心的機能を果たすものとして、本投資法人及び本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結しています。

スポンサーは、スポンサー自身として又はスポンサーグループをして、スポンサー・サポート契約に基づく様々なサポートを本投資法人に対して提供します(スポンサー・サポートについては、下記「⑧投資主の利益の最大化のための戦略／(イ)スポンサー・サポートの概要」をご参照ください。)。本投資法人が本書の日付現在保有する不動産等の資産全34物件のうち30物件は、スポンサーグループの保有物件を取得したものです。この中の3物件は、本資産運用会社の独自のネットワークから取得した情報に基づきスポンサーグループのウェアハウジング機能を活用して取得した物件です。

スポンサーの子会社であるスターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド東京支店には、日本の不動産関連マーケットに精通した人材が所属しており、マクロ経済、資本市場、不動産マーケット等に関する情報収集を行っています。これらの収集された一定の情報は、スポンサー・サポート契約に基づいて本投資法人及び本資産運用会社に提供されます。また、同支店から本資産運用会社の役職員として本書の日付現在2名が出向しており、本資産運用会社の人材の確保にも協力しています。

＜スターアジアグループの組織の概略図(本書の日付現在)＞



(注1) 上記概略図は本投資法人との関係においてスターアジアグループの概略を示すために作成されたものであり、スターアジアグループの全ての法人やその他の法的主体を記載したものではありません。

(注2) 本書において、(ⅰ)スポンサー、(ⅱ)スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド、(ⅲ)スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー、(ⅳ)スターアジア・グループ・エルエルシー、(ⅴ)スターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社、(ⅵ)スターアジア総合開発、(ⅶ)価値開発、(ⅷ)マルコム・エフ・マクリーン4世、(ⅸ)増山太郎並びに(ⅹ)マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎が投資判断を行うファンドの投資先(但し、マイノリティ出資を除きます。)であって、(a)不動産その他の投資資産を運用し又は取得する日本に所在する投資ビークル及び(b)本投資法人の投資口を保有し又は取得する投資ビークルを、総称して「スポンサーグループ」といいます。かかるスポンサーグループは、全てスターアジアグループに含まれます。

(注3) 各スターアジアファンド(スターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅢ及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣ)については、投資運用指図はいずれのファンドにおいてもマネジメント契約に基づいて、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎の両名が行っています。

(注4) 本書の日付現在において新規の投資活動を行っているスターアジアファンドは、スターアジア・キャピタル・コープ・リミテッド(スターアジア総合開発を含みます。)及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅣのみですが、今後他のファンドや新規の投資ファンド等を通じた新規の不動産等関連資産の取得が行われる可能性があります。また、価値開発は、自らが運営を行うことを想定したホテル開発用地等の取得を検討しています。

(注5) 国内の資産保有SPCは、不動産等関連資産を保有する特別目的会社であり第三者である資産運用会社又はスターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社との間で投資一任契約又は助言契約を締結しています。国内の各資産保有SPCは、複数存在します。なお、倒産隔離の観点から、国内の資産保有SPCが合同会社である場合、その社員持分は特別目的会社である一般社団法人が保有しています。

(注6) 各ファンドにはスターアジアグループの投資家が株式又は有限責任組合員としての出資を通じて、投資を行っています。

(注7) 価値開発に対するエスエーオーⅢ・ジーピー・リミテッドの出資比率は75.5%ですが、スターアジアグループの役職員の出資分を加えると79.4%となります。

(エ) スターアジアグループの日本における不動産投資実績

スターアジアグループが投資を開始した2007年当時の日本の不動産市況は活況が続いており、不動産等の価格が高騰していた一方で価格が下落する可能性も高まっていたため、不動産等への投資のリスクが高い状況であるとスターアジアグループは考えていました。他方で、不動産関連債権への投資は、不動産関連債権に劣後する資本性の資金(エクイティ)を提供するエクイティ投資家が先行して損失を吸収することになること等から、不動産等に投資する場合に比べて相対的に投資対象としてのリスクが低いと考えられたため、スターアジアグループは、創設当初は不動産関連債権に力点を置いた投資を行いました。その後、リーマンショックを経て不動産等の価格が下落し、2011年頃より不動産市況が回復期に入ったと考えたため、スターアジアグループは、不動産等への投資に重点を移してきました。このように、スターアジアグループは、マクロ経済、資本市場、不動産マーケット等の環境の変化に機敏に反応し、時宜に適った投資を行うことを基本的な投資スタンスとしています。

(オ) スターアジアグループが有する米国を中心とした投資家とのリレーションシップ

スターアジアグループの創業者であるマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎は、創業以前から、主として米国の投資家とのリレーションシップを構築していましたが、スターアジアグループは、その創業以降の投資運用実績を通じて、さらに投資家とのリレーションシップを強化しています。

スターアジアグループの投資家の属性は、主として米国の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家層です。スターアジアグループが運用し又は過去に運用したファンドに投資を行った投資家

の属性は、財団、大学基金、投資ファンド、不動産関連ファンド、ファミリーオフィス(個人資産管理会社)、上場金融機関等となっており、過度の負債や短期での資金調達に偏らない財務基盤の安定した投資家が中心です。

これらの投資家の中には、日本の不動産に関する知識及び投資経験を有する投資家や、日本の不動産に関する独自の情報ルートを持つ投資家が相当数含まれており、スターアジアグループはこれらの投資家から入手した情報等に基づいた物件取得も行っています。

上記に加えて、スターアジアグループは、長期にわたって継続的に日本の不動産等関連資産に投資していることから、国内の金融機関、不動産会社、アセットマネージャー、仲介会社等の日本の不動産マーケットのプレーヤーとも良好なリレーションシップを構築しています。このようなリレーションシップから、日本国内の不動産等関連資産に関する情報の入手だけではなく、不動産等への共同投資等に繋がっており、スターアジアグループ単独では投資が困難な物件への投資を実施するという観点からも有益なものとなっています。

さらに、スターアジアグループには内外の金融機関での不動産等関連資産の取引に携わった経験を有する者が複数名所属しており、銀行、保険会社、証券会社、外資系金融機関等との広範なリレーションシップを構築しています。こうした金融機関からの情報を活用することでスペシャルシチュエーション投資を含む不動産等関連資産への投資の機会に繋げています。

(カ) スターアジアグループによる新たな取組み～さくら総合リートの投資主に向けたさくら総合リートと本投資法人との合併に向けた提案～

スターアジアグループに属するライオンパートナーズは、2019年5月10日時点において、さくら総合リートの投資口11,791口（発行済み総投資口数の約3.6%）を、6ヶ月を超えて保有しており、少数投資主に与えられた権利を活用して、さくら総合リートに対して、①執行役員の交代及び②資産運用会社の交代を諮るべく、さくら総合リートの投資主総会の招集を請求しました。なお、かかる投資主総会の招集請求は、最終的にさくら総合リートと本投資法人との合併を目的とするものでした。

上記請求を受けたさくら総合リートは、請求に応じて投資主総会を招集せず、その結果、関東財務局長は、ライオンパートナーズがさくら総合リートの投資主総会を招集することを許可しました。他方で、さくら総合リートは、独自に投資法人みらいとの間で合併契約を締結し、当該合併契約の承認のための投資主総会を招集するに至りました。結果として、ライオンパートナーズが招集する投資主総会と、さくら総合リートが招集する投資主総会が同日に開催されることとなりました。

＜上記請求に係る投資主総会開催までの経緯＞

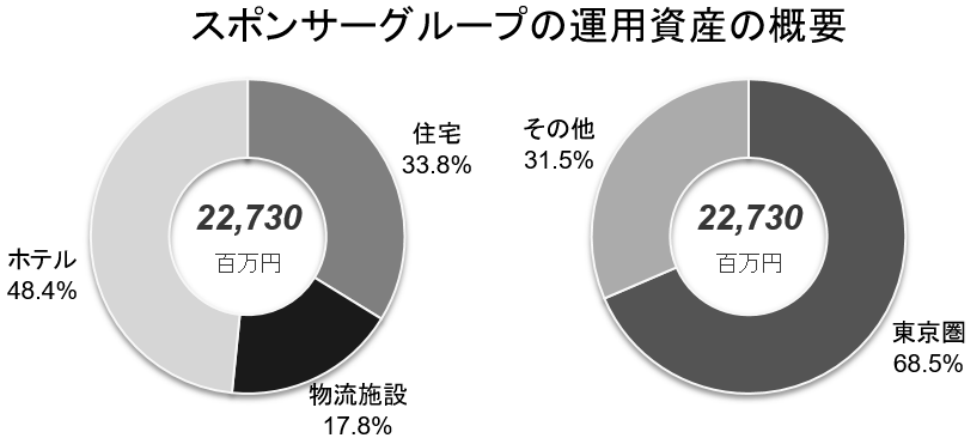
2019年5月10日	スターアジアグループからさくら総合リートの投資主への「さくら総合リート投資法人とスターアジア不動産投資法人との合併に向けたご提案」の公表 ライオンパートナーズによるさくら総合リートの投資主総会招集請求
2019年5月16日	ライオンパートナーズから関東財務局長に対して、さくら総合リートの投資主総会招集許可申立て
2019年6月28日	関東財務局長による招集許可決定
2019年8月30日	さくら総合リートの投資主総会開催 ＜午前10時より開催のライオンパートナーズ招集の投資主総会＞ 杉原亨の執行役員への選任、さくら総合リートとさくら不動産投資顧問株式会社との資産運用委託契約の解約及びさくら総合リートと本資産運用会社との資産運用委託契約の締結が承認され、ライオンパートナーズが提案したとおりの結果となりました。 ＜午後4時開催のさくら総合リート招集の投資主総会＞ さくら総合リートが提案した投資法人みらいとの合併契約は承認されませんでした。

上記の投資主総会の結果を受け、本投資法人は、必要なデューディリジェンス等を行った上でさくら総合リートとの本合併契約を2020年3月2日付で締結し、本合併契約について本投資法人及びさくら総合リートの投資主総会の承認を受けました。詳細は、上記「1 投資法人の概況／(1)主要な経営指標等の推移／④ 決算後に生じた重要な事実／（ア）さくら総合リートとの合併契約の締結」をご参照ください。

（キ）スポンサーグループの運用資産（価値開発の保有資産は除く）の概要

スポンサーグループにおいては、本書の日付現在、不動産及び不動産関連資産に投資する、基幹ファンドであるスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドの第3号及び第4号を運用中です。新規の投資活動は第4号が担っており、着実に取得実績を積上げています。

スポンサーグループの2019年12月末日現在の運用資産は、鑑定評価額の合計で227億円です(但し、本投資法人が優先交渉権を取得している物件(以下「優先交渉権取得資産」といいます。)を除きます。本(キ)につき、以下同じです。)。運用資産の内訳は、住宅33.8%、物流施設17.8%及びホテル48.4%となっています。また、東京圏比率は68.5%であり、東京圏比率が高い運用資産の構成となっています。



④ 本投資法人の外部成長戦略

（ア）将来の外部成長に資すると考えられる8物件に係る優先交渉権の保有

本投資法人は本書の日付現在、8物件に係る優先交渉権を保有しています。

スターアジアグループの業容の拡大の方向は、ベースとなるファンドマネジメント機能に運営管理機能及び開発機能を内製化し付加することにより基盤を整え、競合環境が相対的に緩やかでありかつ差別化を図ることができると判断する分野への進出です。その一つが学生専用レジデンスというオペレーショナルアセットへの進出ですが、学生専用レジデンスに限らず今後もこうした競合が少ないと考えられるオペレーショナルアセットへの投資を展開する予定です。

本投資法人は、スターアジアグループからの物件提供が外部成長の重要な要素であると認識しており、本書の日付現在、スターアジアグループが関与する5物件について優先交渉権を取得しています。GSAスターアジアが開発から運営・管理に至るまで一貫して関与する「HAKUSAN HOUSE」及び「KAMIKITA HOUSE」、スターアジアグループ内で開発機能を担うスターアジア総合開発が開発中の（仮称）博多区博多駅南三丁目オフィス計画（以下「博多オフィスプロジェクト」といいます。）、加えて、スターアジアファンドが運用中の商業施設「西池袋一丁目ビル」及びオフィスビル「URBAN CENTER御堂筋」に係る優先交渉契約を締結し、これら5物件について優先交渉権を保有しています。

更に、スポンサーグループと本投資法人が匿名組合出資を実行した合同会社が保有する3物件についても優先交渉権を取得しています。これら3物件は、安定的な稼働を見込むことができるファミリータイプの住宅2物件及び安定的な収益が期待できるオフィスビルとなっています。なお、これら3物件については、本資産運用会社独自のネットワークを活用し投資対象を発掘しました。

＜優先交渉権取得資産一覧＞

物件名称(呼称)	概要
OHAビル	東京都西部の拠点都市である立川駅周辺エリアに所在するマルチテナント型のオフィスビル。本資産運用会社独自のネットワークにより案件発掘。 優先交渉価格：1,750百万円(注2)
西池袋一丁目ビル	池袋駅西口の繁華性の高いエリアに立地する商業施設。スポンサーファンドにより運用中。 購入希望価格：3,340百万円(注2)
アーバンパーク三ツ池公園	神奈川県横浜市に所在する、安定的な稼働が期待できるファミリータイプの住宅。本資産運用会社独自のネットワークにより案件発掘。 優先交渉価格：3,200百万円(注2)
アーバンパーク常盤台公園	神奈川県横浜市に所在する、安定的な稼働が期待できるファミリータイプの住宅。本資産運用会社独自のネットワークにより案件発掘。 優先交渉価格：3,500百万円(注2)
HAKUSAN HOUSE	GSAスターアジアが関与する国際的な「学生専用レジデンス」の開発案件。2018年2月竣工、東京都文京区白山に所在。
KAMIKITA HOUSE	GSAスターアジアが関与する国際的な「学生専用レジデンス」の開発案件。2019年12月竣工、東京都杉並区下高井戸に所在。
博多オフィスプロジェクト	スターアジアグループ内で開発機能を担うスターアジア総合開発が手掛ける開発案件。「博多」から徒歩11分に立地するマルチテナント対応のオフィスビル。
URBAN CENTER御堂筋	大阪の商業業務集積エリアに所在する中規模オフィスビル。スポンサーファンドにより運用中。

(注1) 本書の日付現在、上記各物件は、本投資法人のポートフォリオには組み入れられておらず、本投資法人が取得を決定した事実もなく、また将来的に本投資法人のポートフォリオに組み入れられる保証もありません。

(注2) 優先交渉価格及び購入希望価格には、消費税及び地方消費税は含みません。以下同じです。

前述のとおり、スターアジアグループは業容を拡大し、合わせて投資領域も拡大しており、そうしたスターアジアグループからの物件情報提供が本投資法人の外部成長パイプラインの拡大に資すると本投資法人は考えています。

また、上記スターアジアグループからの外部成長パイプラインに関する情報提供に加え、本資産運用会社が持つ独自ネットワークを活用し、将来の外部成長に資するべく優先交渉権取得資産を増加させたいと本投資法人は考えています。

（イ）スターアジアグループと本資産運用会社の独自ネットワークを活用した資産規模の拡大

本書の日付現在、本投資法人が保有するポートフォリオ36物件に譲渡済資産を加えた40物件(本投資法人の取得価格総計114,173百万円)のうち29物件、取得価格の合計91,027百万円がスターアジアグループの運用資産をベースとした取得であり、11物件、取得価格の合計23,146百万円が本資産運用会社の独自のネットワークからの取得となっています。

本投資法人は、2016年4月の上場以降、資産入替及び公募増資を伴う物件取得などアクティブマネジメントを通じて、スピーディかつ着実な資産規模の拡大とポートフォリオの強化を推進しており、今後もスターアジアグループからのサポート及び本資産運用会社の独自のネットワークを最大限に活用し、着実な資産規模の拡大による一層の成長を目指します。

⑤ ポートフォリオの構築プロセス

本投資法人は、大要以下のようなプロセスを通じて、マーケット環境に即した最適なポートフォリオの構築を目指します。

ステップ1：多角的な独自のマーケット分析

本資産運用会社は、エリア毎に人口動態分析等を実施し、またアセットタイプ(用途)毎に不動産マーケットの動向(売買市場及び賃貸市場の動向)を調査分析します。

ステップ2：投資対象アセットタイプ(用途)及びエリアに応じた投資スタンスの決定

「ステップ1」の調査分析を踏まえ、本資産運用会社は、投資対象アセットタイプ(用途)毎及びエリア毎の投資スタンスを決定します。当面は、東京圏を中心に収益の成長性が期待できるオフィス、商業施設及びホテルに加え、収益の安定性が期待できる物流施設と住宅を取得する方針です。

ステップ3：投資対象の探索及び投資手法の検討

「ステップ2」の投資スタンス決定後、本資産運用会社は独自のネットワークに加えてスポンサーの情報網を活用し、投資対象を探索します。取得に際しては、スポンサーによるウェアハウジングの活用、スターアジアグループによるバリューアップの可能性の検討等、多様な取得手法を検討します。

ステップ4：投資の実行

本資産運用会社は、「ステップ3」により探索した投資対象に関する情報に基づき、投資対象のポートフォリオへの寄与度及び取得後のポートフォリオのリスク耐性等を検証した後、適切な投資を実行します。

⑥　ポートフォリオ運営方針

本投資法人は、日本においてエリアを問わず様々なアセットタイプ(用途)への投資実績を持つスターアジアグループの不動産投資戦略を背景とし、その強みを最大限に活用するとともに、上記⑤に記載のとおり、人口動態分析等に基づく中長期的な各エリアの需給予測並びに不動産の売買市場及び賃貸市場の動向(需給バランス及びその動向)等の独自のマーケット分析を実施します。その上でオフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスの各アセットタイプ(用途)の収益の安定性と成長性を勘案して、マーケット環境に即した最適なポートフォリオの構築を目指します。

(ア) 東京圏への優先、集中投資

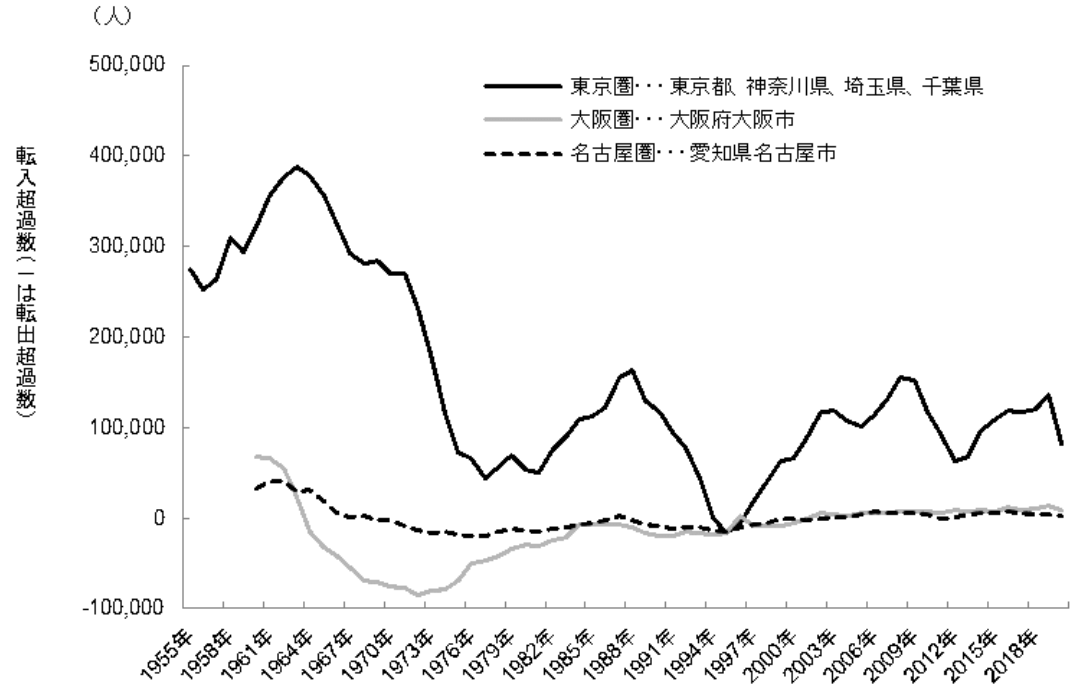
本投資法人は、本資産運用会社の運用ガイドラインに基づき、運用資産のうち、東京圏への投資割合を当面の間70%以上(取得価格ベース)とする方針です。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のエリアに対して投資する場合やバルクセール（一度に複数物件を取得することが条件であるような取引）での物件取得、合併等により、東京圏に対する投資割合が一時的に70%を下回る場合があります。

また、本投資法人は、東京圏以外でも人口集積度が相対的に高い、拡大東京圏、大阪圏、名古屋圏、福岡圏及び札幌圏において投資対象となる物件を探索し投資を行います。さらにその他政令指定都市においても、収益の安定性と成長性を重視しながら厳選した投資を行う場合があります。

本投資法人が東京圏へ集中投資を行う理由は、一都三県(東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県)への人口転入傾向が顕著であり、不動産に対する需要は安定して高く今後の収益の安定性と成長性を見込むことができると考えるためです。但し、オフィス及び商業施設については、そのアセットタイプ(用途)の特性上、収益性を確保できる物件が集積する地域が限られるため、投資対象エリアとしての東京圏を東京23区、川崎市及び横浜市に限定しています。

住民基本台帳人口移動報告(2020年1月総務省統計局)によれば、2019年の人口の転入・転出超過数において、一都三県への転入超過は24年連続となっており、特に東京都及び東京23区は、いずれも1997年以降23年連続で転入超過となっています。このことから、本投資法人は、東京都及び東京23区への転入超過傾向が一過性ではなく継続的なものであり、オフィス、住宅等への需要水準は今後も堅調に推移するものと考えています。一方、新型コロナウイルス感染症の拡大による経済環境の悪化から商業施設及びホテルの収益悪化が懸念されるため、今後について状況を注視していく必要があります。

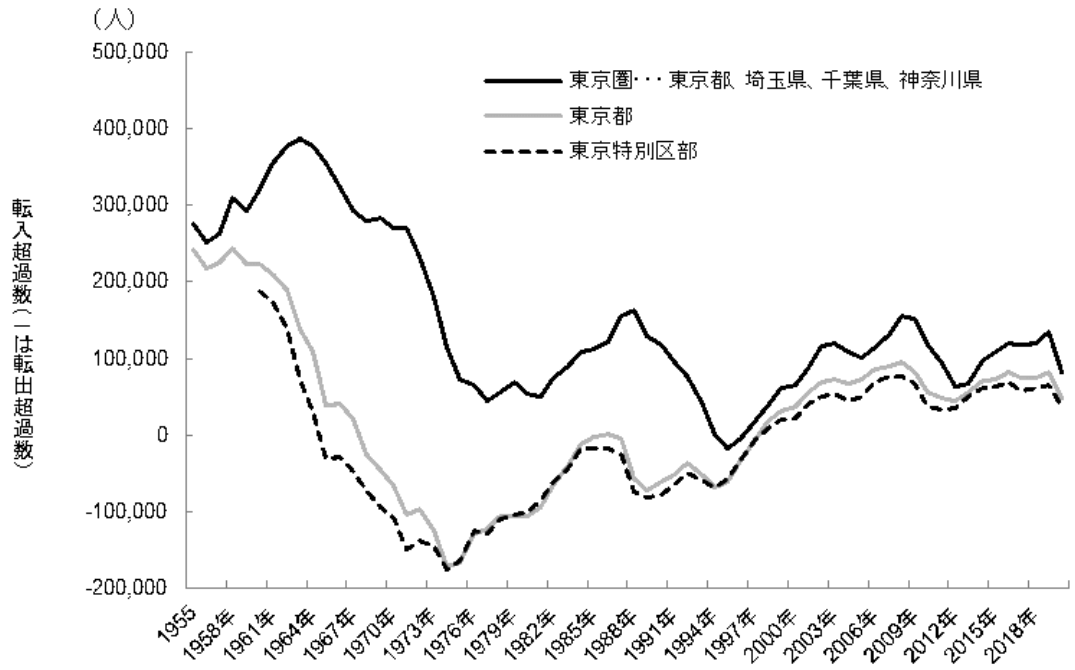
転入・転出超過数(東京圏・大阪圏・名古屋圏)



出所：総務省統計局　住民基本台帳移動報告

(注) 大阪圏及び名古屋圏については、1959年から統計を開始しました。

転入・転出超過数(東京圏・東京都・東京特別区部)



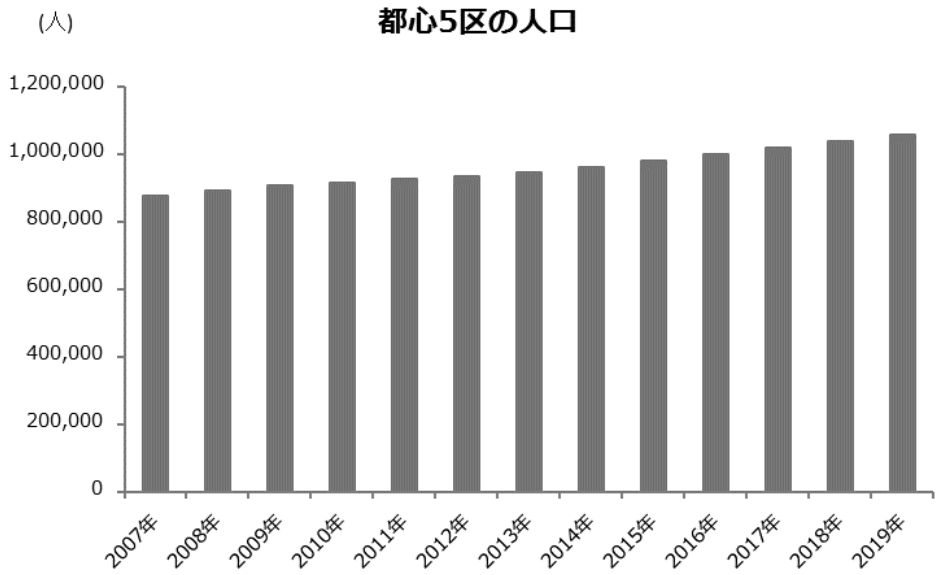
出所：総務省統計局　住民基本台帳移動報告

(注) 東京特別区部は1958年から統計を開始しました。

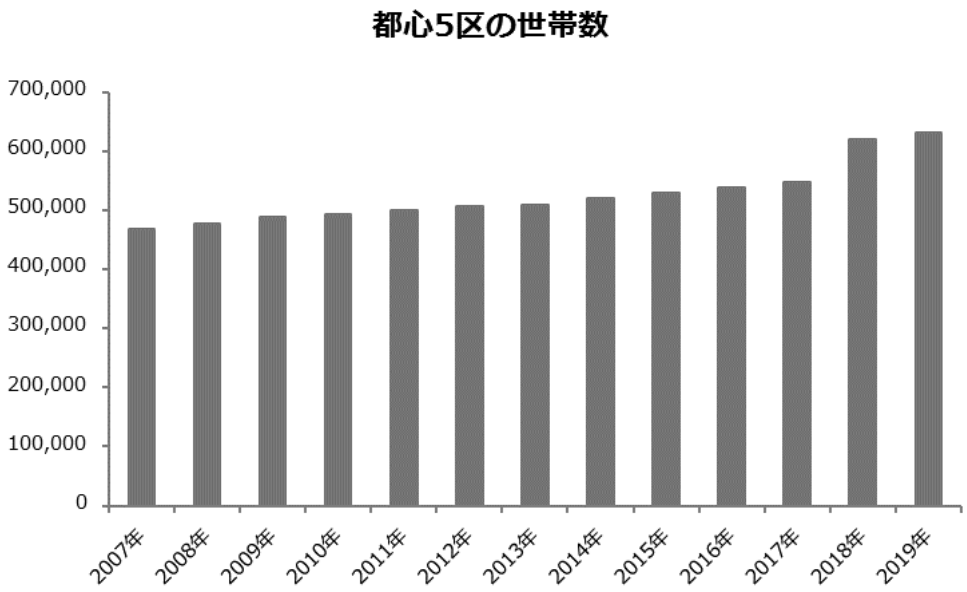
本投資法人は、東京圏への投資を優先する方針ですが、東京圏の中でもとりわけ都心5区への投資を重視しています。以下のとおり、人口動態分析及び各種マーケット分析いずれにおいても、都心5区のオフィス、住宅及びホテルに対する需要並びに都心5区の主要商業エリアにおける商業施設の賃料水準が総じて堅調に推移しているため、本投資法人は、今後も(物流施設を除き)東京圏の中でも特に都心5区に重点をおいたポートフォリオを構築する方針です。

（ｉ）人口動態分析（人口・世帯数及び事業所数・従業員数）

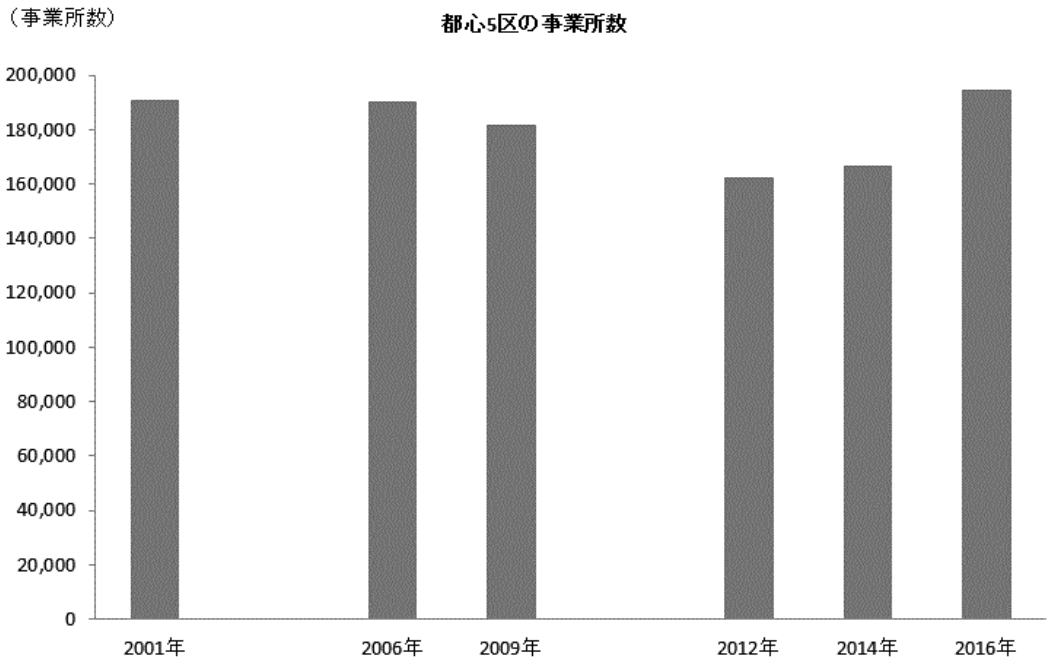
都心5区は、下記グラフのとおり人口・世帯数が堅調に増加しており、また相対的に景気等の経済動向の影響を受け易いと考えられる事業所数・従業員数についても多少の変動はあるものの概ね安定して推移しており、今後もこれらの指標は底堅く推移するものと本投資法人は考えています。



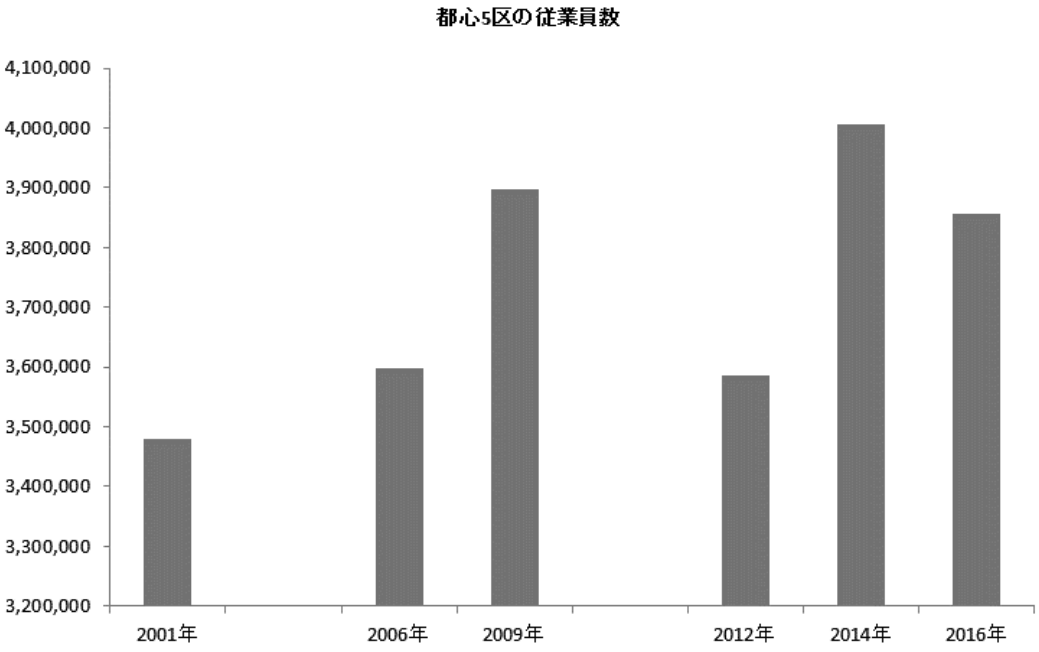
出所：東京都総務局統計部



出所：東京都総務局統計部



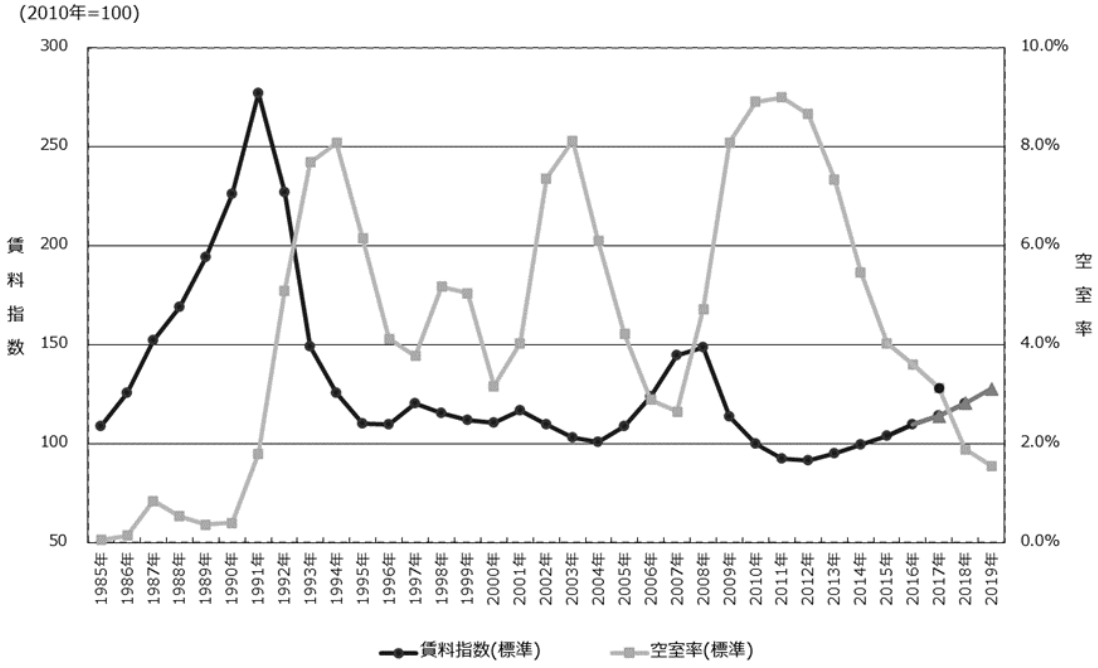
出所：東京都総務局統計部



出所：東京都総務局統計部

（ⅱ）マーケット分析

ａ．オフィス（賃料水準及び空室率）



出所：一般財団法人日本不動産研究所

（注）都心5区の大・中型ビル（基準階面積100坪以上）における1985年～2018年の成約事例データ（約6,000件）を基にしています（2019年は推計値です）。

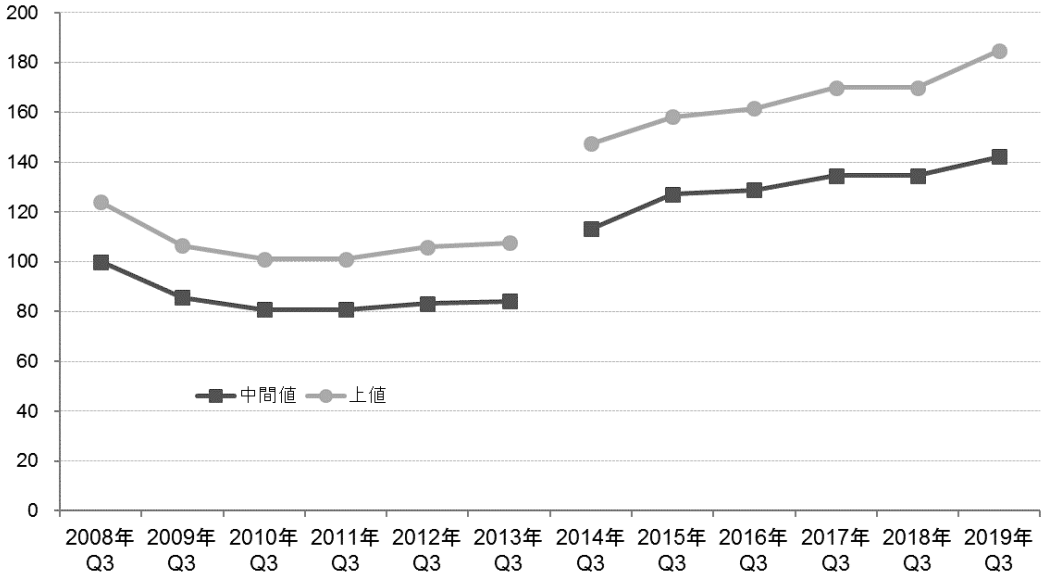
都心5区におけるオフィスの平均賃料水準は、リーマンショック後、2012年まで急激に下がり続けましたが、2012年を底に上昇傾向に転じており、現在も上昇傾向を維持しています。また今後も数年は上昇傾向を維持し、その後一定水準を保ったまま安定的に推移していくと本投資法人は考えています。

空室率についても2012年以降下降傾向に転じており、2018年には3%を下回る水準まで低下しています。また新型コロナウイルス感染症の影響などで若干の変動はあるものの、今後も3%～5%程度の水準で安定的に推移していくと本投資法人は考えています。

以上のデータから、都心5区のオフィス需要は底堅く、今後もこの底堅さが中長期的に継続されていくものと本投資法人は考えています。

b．商業施設

銀座・表参道・新宿・渋谷のプライムビルの賃料水準



出所：CBRE

(注1) 「プライムビル」とは、①1階を含む2層一括貸し、②広い間口と視認性の高い大きなファサード(建物の正面)がある、③人通りの多い通りに面しているという条件を満たしたビルをいいます。

(注2) 縦軸は2008年第3四半期の中間値を100とした賃料指数を表しています。

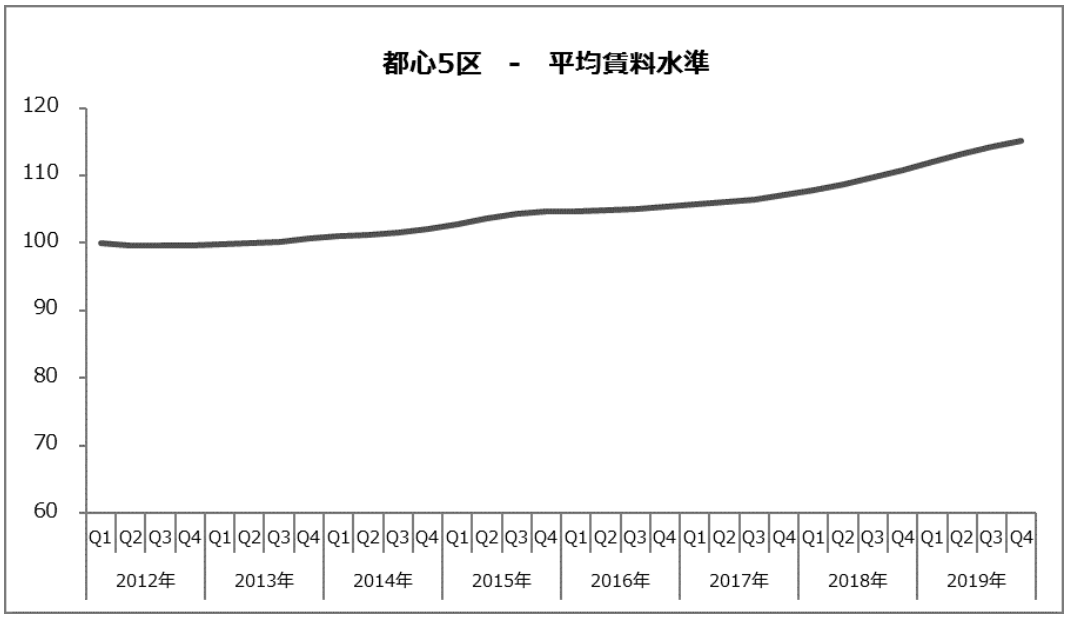
(注3) CBREの独自調査に基づいて算出された、異常値を除き、最上位に位置する賃料を「上値」、最下位に位置する賃料を「下値」と呼び、上値と下値の単純平均を「中間値」と呼んでいます。

(注4) 2013年と2014年の間に賃料指数の計算の基準が変更されたことにより、2013年までのデータと2014年以降のデータには連続性がないため、2013年の指数と2014年の指数は繋げて表示しておりません。

都心5区における主要商業エリア(銀座、表参道、新宿及び渋谷)における商業施設の賃料水準は、2013年第3四半期までの期間においては中間値及び上値いずれも安定的に推移しており、2014年第3四半期以降、中間値及び上値のいずれも上昇に転じています。これは都心5区における主要商業エリアの商業施設の需要の底堅さ及び成長性を示しており、中長期的にはこの特性は継続していくものと考えていますが、足元の新型コロナウイルス感染症の影響などについては状況を注視していく必要があると、本投資法人は考えています。

c．住宅

(a) 賃料水準



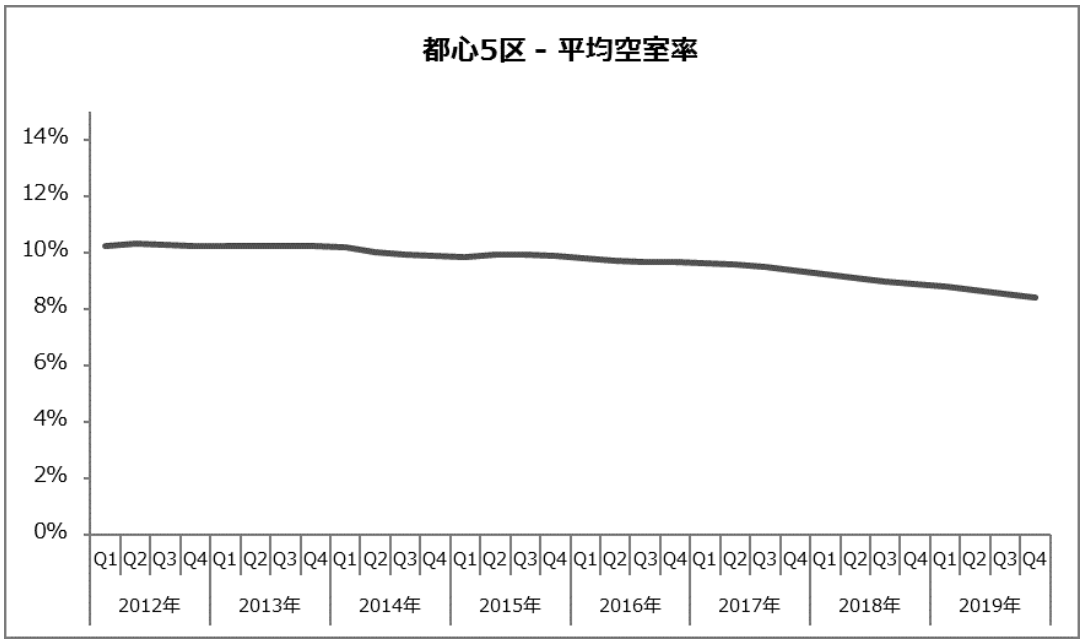
データ提供：アットホーム株式会社、分析：株式会社タス、とりまとめ：CBRE

出所：アットホーム株式会社提供の元データより株式会社タスが分析・作成したデータからCBREが加工して作成

（注1）縦軸は、アットホーム全国不動産情報ネットワークに公開された情報に掲載された賃料の四半期毎の単純平均値について、2004年の第1四半期を100として指数化したものです。

（注2）調査対象はアットホーム全国不動産情報ネットワークに公開された情報の全て(木造、軽量鉄骨造、鉄骨造、RC造及びSRC造)です。

(b) 空室率



データ提供：アットホーム株式会社、分析：株式会社タス、とりまとめ：CBRE

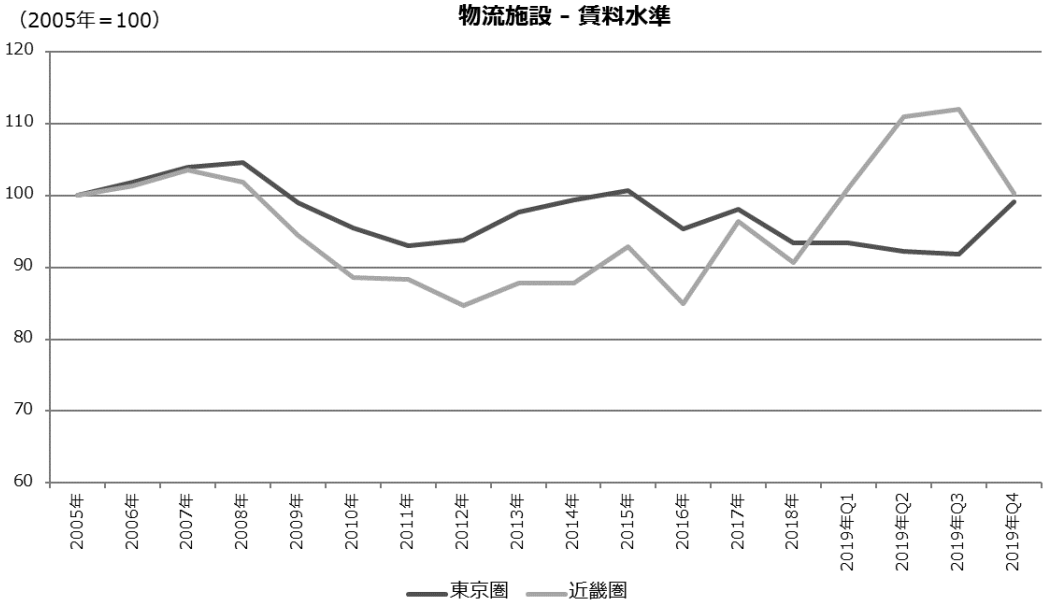
出所：アットホーム株式会社提供の元データより株式会社タスが分析・作成したデータからCBREが加工して作成

（注1）「平均空室率」は、アットホーム全国不動産情報ネットワークに公開された、算出時点の「空室」の戸数を分子、当該空室のある建物の全体の戸数を国勢調査及び住宅土地統計調査を用いて算出し全て加算したものを分母とした割合を算出しています。

（注2）調査対象はアットホーム全国不動産情報ネットワークに公開された情報の全て(木造、軽量鉄骨造、鉄骨造、RC造及びSRC造)です。

都心5区における住宅の賃料水準及び空室率は、いずれも2010年以降安定的に推移しています。これは都心5区における住宅需要の底堅さ及び安定性を示しており、上記都心5区の人口動態分析も踏まえると、今後もこの傾向が中長期的に継続していくものと本投資法人は考えています。

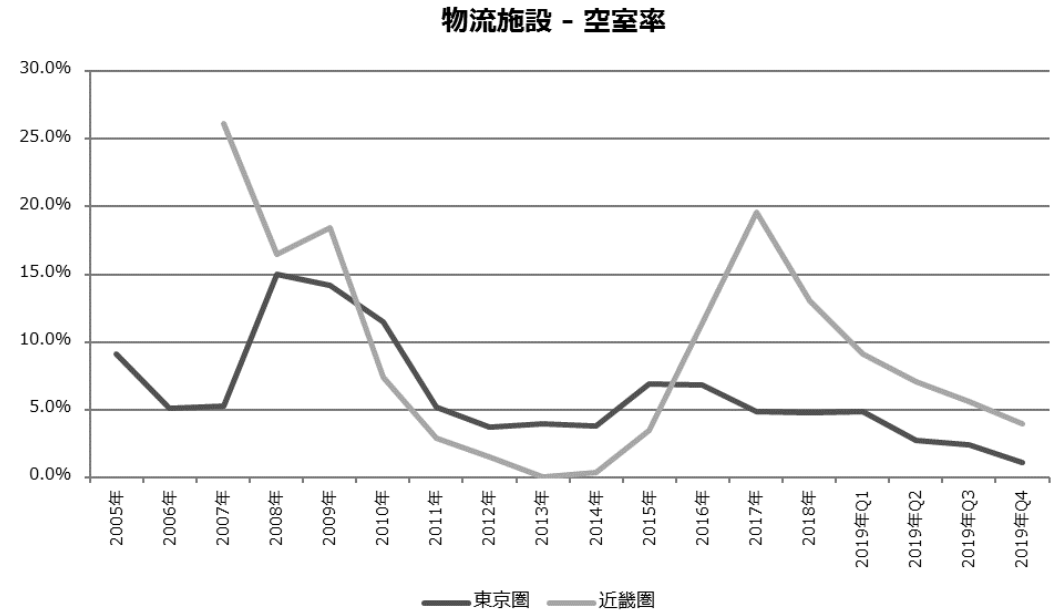
d．物流施設(賃料水準・空室率)



出所：CBRE

(注1) 「東京圏」とは東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を指し、「近畿圏」とは大阪府を指します。

(注2) 調査対象は東京圏及び近畿圏における、募集面積1,000坪以上の物流施設です。



出所：CBRE

(注1) 「東京圏」とは東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を指し、「近畿圏」とは大阪府を指します。

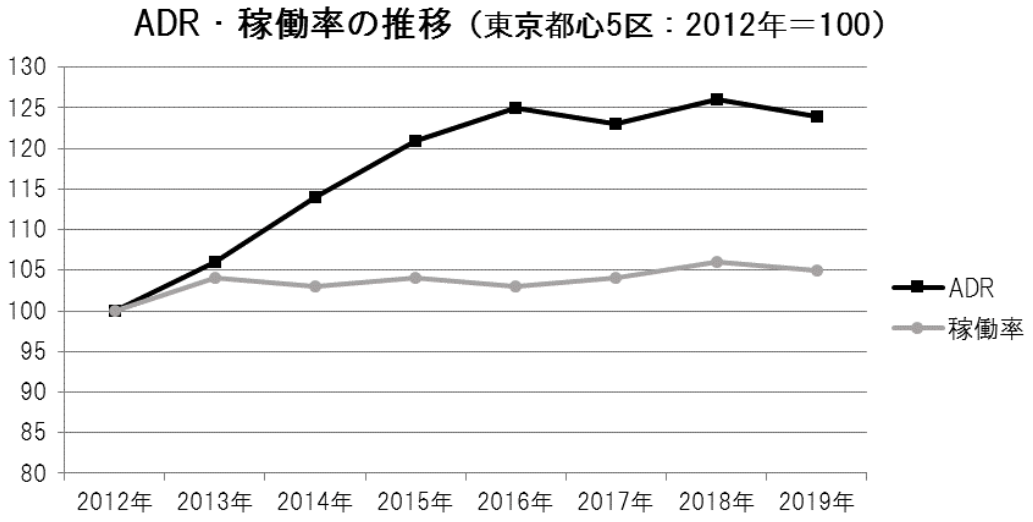
(注2) 調査対象は東京圏及び近畿圏における、延床面積10,000坪以上の複数テナント向け物流施設(マルチテナント物流施設)です。

東京圏(東京都、神奈川圏、埼玉県及び千葉県)における物流施設の賃料水準は、2008年以降下落傾向にありましたが、2011年を底に上昇傾向に転じ、現在は安定的に推移しています。また近畿圏(大阪府)に比べ、変動の幅が小さいことから賃料水準の安定性も相対的に高いといえます。

空室率に関しても、2012年以降、概ね5%～10%弱の水準にて安定的に推移しており、かつ近畿圏に比べ、変動率の幅が小さいことから空室率水準の安定性も相対的に高いといえます。

以上のデータから、東京圏の物流施設の需要は底堅く、今後もこの底堅さは継続するものと本投資法人は考えています。

e．ホテル(平均客室単価(ADR)と稼働率)



出典：株式会社日本ホテルアプレイザル

(注) 株式会社日本ホテルアプレイザルがマーケットレポート作成業務等の各種業務において入手した都心5区に所在するホテルデータのうち、同一のホテルについて連続した2年以上のデータ(各年1月～12月)が存在するデータを基に作成しています。上記のグラフにおいて、平均客室単価(ADR)は、販売客室に支払われた平均料金を示す指標で、客室売上高を販売客室数で除して算出したうえで、対象ホテル毎の該当期間における変動率の算術平均値を2012年を100とする指数として記載しており、稼働率は、特定の時点で使用可能な客室のうち、実際に顧客に使用されている客室の割合を算出したうえで対象ホテル毎の該当期間における変動率の算術平均値を2012年を100とする指数として記載しています。

上図のとおり、都心5区におけるホテルの平均客室単価(ADR)は近年上昇傾向にあり、2012年を100とした場合の指数は2019年現在で125程度の水準まで上昇しています。また稼動率についても2012年以降、100を超える水準にて安定的に推移しています。これは都心5区のホテル需要の底堅さ及び成長性を示しており、中長期的にはこの傾向は継続していくものと思われますが、足元の新型コロナウイルス感染症の影響などについては状況を注視していく必要があると、本投資法人は考えています。

(イ) アセットタイプ(用途)の分散による収益の「安定性」と「成長性」の取り込み

本投資法人は、オフィス、商業施設、住宅、物流施設、ホテル及び学生専用レジデンスに分散投資し、1つのアセットタイプ(用途)に対する投資比率を原則として50%以下(取得価格ベース)とすることにより、用途分散を図り、景気循環に伴う収益の変動の抑制を図ります。但し、独自のマーケット分析の結果、戦略的に特定のアセットタイプに集中して投資することにより、一時的に50%を超過する場合があります。また、上記アセットタイプ(用途)の分散により、収益の安定性と同時に、収益の成長性を取り込むことができると考えています。

(ウ) ミドルサイズアセットを中心とした投資

本投資法人は、リスクの分散を図るためにはミドルサイズアセット(取得価格が100億円未満である不動産等をいいます。以下同じです。)を集積することが合理的と考えています。ミドルサイズアセットは、ラージサイズアセット(取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。以下同じです。)と比較して供給量が豊富であるため、その中から良質な物件を選定してポートフォリオに組み入れることや、マーケット参加者が多く資産入替に際して売却先を選定することが相対的に容易であることから、本投資法人は、ミドルサイズアセットに集中的に投資することにより今後の運用に柔軟性を持たせることが可能になると考えています。

また、本投資法人は、多様なアセットタイプ(用途)の物件への分散投資を行いながら、良質なミドルサイズアセットを集積することにより、景気循環や各物件におけるテナント退去や賃料の減少に伴うリスクを分散し、ポートフォリオ収益への影響を最小化することを目指します。

なお、取得資産が区分所有権又は共有持分(又は区分所有権若しくは共有持分を信託財産とする信託受益権)の場合には、本投資法人が取得する部分に係る取得価格ではなく、物件全体の価格に基づきミドルサイズアセット又はラージサイズアセットへの該当性を判断します。

(エ) 都心5区に限定したラージサイズアセットへの戦略投資

本投資法人は、都心5区はオフィス、商業施設、住宅及び学生専用レジデンスについて高い需要が見込まれる地域であり、空室リスクや賃料の下落リスクも相対的に低いと考えています。また、ホテルについても、都心5区では、ビジネスや観光目的での底堅い需要があり、高い安定性が見込まれます。したがって、都心5区においては、物件を厳選したラージサイズアセットへの投資により安定した収益を確保できると考えられるため、本投資法人は、資産規模の拡大を加速させる観点から、都心5区に限定して、ラージサイズアセットを厳選して取得する方針です。

⑦ 保有ポートフォリオの特徴(本書の日付現在)

＜保有ポートフォリオ全体の特徴＞

保有ポートフォリオは、上記「⑥ポートフォリオ運営方針」に基づいて、投資対象となるアセットタイプ(用途)の分散及びミドルサイズアセットの集積を意識し、各アセットタイプ(用途)のマーケット状況も勘案しつつ最適なポートフォリオとすることを意図して構成しています。本投資法人は、今後も引続き収益の「安定性」と「成長性」を兼ね備えたポートフォリオの実現を目指します。

本投資法人は、本書の日付現在の資産規模は全35物件(取得価格総額103,889百万円)となっています。なお、物件数及び取得価格総額において投資実行済みの匿名組合出資及びメザニンローン債権並びに売却決定済のアルファベットセブンは除いて算出しており、以下本⑦に記載の比率についても同様です。

保有ポートフォリオにおける投資対象エリア別構成比率は、東京圏が74.4%(取得価格ベース。以下別段の記載がない限り本⑦における比率について同じ。)となっており、東京圏を中心とした構成となっています。また、アセットタイプ(用途)別の構成比率は、オフィスが32.7%、住宅が17.8%、物流施設が29.8%、ホテルが19.8%となっており、アセットタイプ(用途)を分散させることで収益の安定性と成長性を同時に取り込むことができると本投資法人は考えています。物件サイズ別構成比率はミドルサイズアセットが100%となっており、一つの物件に対する集中度を低くし、一つのテナントの退去や賃料減額に伴うポートフォリオ収益への影響を低減させるために、ミドルサイズアセットの集積を図るという方針に沿った構成となっています。

＜保有ポートフォリオにおけるオフィスの特徴＞

保有ポートフォリオのうち32.7%を構成するオフィスは、東京圏が53.5%を占めており、また、オフィス全体において、賃料占有率(オフィス部分全体の月額賃料総額に占める各オフィステナントの月額賃料の比率)5%以下のテナントからの賃料収入がオフィスの総賃料収入の81.8%であることから、オフィス全体においてテナントの分散が図られており、その結果ポートフォリオ全体の収益の安定性に資すると本投資法人は考えています。また、都心5区のオフィスについては上記「⑥ポートフォリオ運営方針／(ア)東京圏への優先、集中投資」のとおり賃料の改善傾向が見られることから、将来において収益の成長性が期待される投資であると本投資法人は考えています。

＜保有ポートフォリオにおける住宅の特徴＞

保有ポートフォリオのうち17.8%を構成する住宅は、東京圏が83.5%を占めています。9物件中7物件が人口集積度の高い東京圏に所在し、また最寄駅からの平均徒歩所要時間(注)は約5分であることからテナント需

要が見込まれ、稼働率及び賃料が一定の水準を保ち、ポートフォリオ全体の収益の安定性に資する物件で構成されていると本投資法人は考えています。

(注) 最寄駅からの平均徒歩所要時間は、80mを1分として各物件の最寄駅からの徒歩所要時間を取得価格で加重平均して計算しています。以下同じです。

＜保有ポートフォリオにおける物流施設の特徴＞

保有ポートフォリオのうち29.8%を構成する物流施設は、8物件全てが東京圏に所在し、東京駅から30キロ圏内に位置しています。また、最寄りのインターチェンジまでの平均距離(注)が約3.7kmと近接しており、消費地へのアクセスも良好であることから、いずれもテナント訴求性が高く、収益の安定性が期待される物件であると本投資法人は考えています。

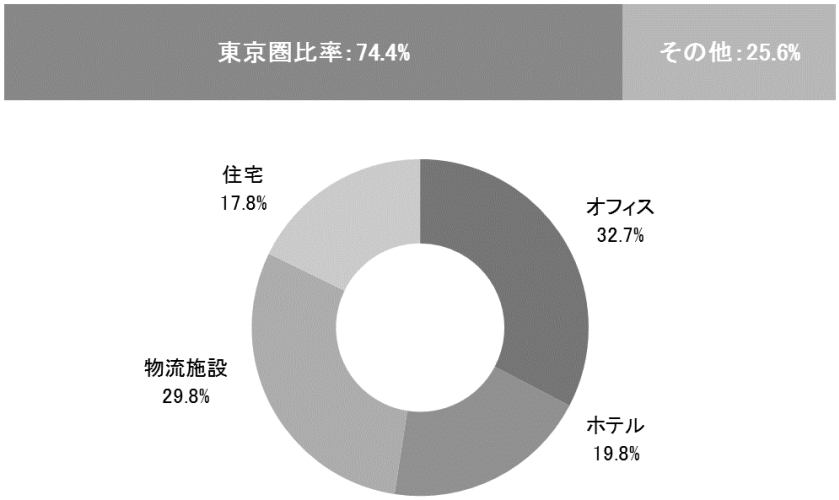
(注) 最寄りのインターチェンジまでの平均距離は、各物件の最寄りのインターチェンジまでの距離を取得価格で加重平均して計算しています。

＜保有ポートフォリオにおけるホテルの特徴＞

保有ポートフォリオのうち19.8%を構成するホテルは、最寄駅からの平均徒歩所要時間は約3分と交通利便性が高いことから、ビジネスユース及び観光需要のいずれにも訴求性の高い物件であると本投資法人は考えています。またホテルの賃料総額における固定賃料の比率(注)は95.2%となっており、固定賃料と変動賃料のバランスに配慮した比率となっています。

(注) 固定賃料の比率は、第7期から第8期までの1年間の実額を基に計算しています。

投資対象エリア・アセットタイプ別構成比率(本書の日付現在・取得価格ベース)



(注1) 上図中の東京圏比率における「東京圏」は各アセットタイプ(用途)により異なります。詳細は上記「②本投資法人の特徴／(ア)総合型REIT ～東京圏を中心としたアセットタイプ(用途)分散型のポートフォリオを構築～」をご参照ください。

(注2) 上図中の比率は、小数第2位を四捨五入して記載しています。

⑧ 投資主の利益の最大化のための戦略

(ア) 不動産金融マーケットにおける豊富な経験を有するメンバーが構成する本資産運用会社の運用体制

本投資法人がその運用を委託する本資産運用会社は、不動産金融マーケットにおける経験と実績を持つ経営陣、日本の不動産等関連資産を投資対象とする運用事業に従事してきたメンバー及び日本の不動産投資関連ビジネスに長年携わってきたメンバーを中心に構成されており、不動産投資に関する高い専門性や豊富な経験、人的ネットワークを有しています。

本資産運用会社のメンバーが積み上げてきた経験及び不動産に関する知見やノウハウを投資、運営、管理及び資金調達において最大限活用することで、本投資法人が掲げる収益の安定性と成長性の獲得、透明性の高い運用ができ、投資主の利益の最大化を実現できると考えています。

(イ) スポンサー・サポートの概要

本投資法人及び本資産運用会社は、2016年1月14日付でスポンサーとの間で、スポンサー・サポート契約を締結しています。

スポンサー・サポート契約は、スポンサーが、同契約に定める内容のサポートを本投資法人及び本資産運用会社に提供することにより、不動産等の取得の機会の拡充等を通じた本投資法人の持続的かつ安定的な成長を図り、本投資法人及びスポンサーグループが共に発展することを目的とするものであり、スポンサーグループを構成するメンバーがスポンサーを通じて本投資法人の成長を様々な側面から支えることが企図されています。当該契約の概要は以下のとおりです。

（Ⅰ）スポンサー運用物件等の情報提供

スポンサーは、スポンサーグループが保有・運用する対象不動産(本投資法人の投資基準に適合するとスポンサーが合理的に判断する不動産等関連資産及び不動産関連ローン等金銭債権等(下記「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)」において定義します。)をいいます。以下同じです。)を売却し、又は売却させようとする場合には、原則として、当該情報を本投資法人及び本資産運用会社以外の第三者に対する情報提供に遅れることなく本投資法人及び本資産運用会社に提供し、又は、スポンサーグループ会社をして提供させます。

（Ⅱ）第三者保有物件の売却情報の提供

スポンサー又は他のスポンサーグループ会社が、スポンサーグループ及び本投資法人以外の第三者により保有される対象不動産の売却情報を取得した場合には、一定の場合を除き、スポンサーは、当該対象不動産に関する情報を、本資産運用会社及び本投資法人に対して開示し、又は当該スポンサーグループ会社をして開示させます。

（Ⅲ）ウェアハウジング機能の提供

本資産運用会社は、将来における本投資法人による円滑な物件取得を推進することを目的として、取得対象不動産(本投資法人の投資基準に適合し、本投資法人が取得を希望する対象資産をいいます。以下同じです。)について何等かの事情により本投資法人が直接取得できない場合には、本投資法人が取得できる状況が整うまでの期間、スポンサーグループによる一時的な保有を、スポンサーグループ会社に対して依頼することができます。この場合、スポンサーは、スポンサーグループ会社による当該取得対象不動産の一時的な保有につき真摯に検討します。

（Ⅳ）人材確保に関する協力

スポンサーは、本資産運用会社の独立性を尊重し、かつ本資産運用会社及び本投資法人の成長を斟酌したうえで、本資産運用会社が受託する資産運用業務の遂行に必要又は有用と判断する不動産運営管理の知識及びノウハウ等を本資産運用会社に活用させることを目的として、法令等に反しない限度において、必要とされる人材の確保(人材の派遣を行うことを含みます。)に合理的な範囲で協力を行い、スポンサーグループ会社をして協力させます。なお、人材の派遣にはスポンサーグループ会社からの転籍・出向を含むものとし、派遣の条件等については、スポンサーと本資産運用会社とで協議のうえ別途決定するものとします。

（Ⅴ）その他のサポート

上記の他、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・サポート契約に基づき、以下の点においてもサポートを受けることができます。

（ⅰ）共同投資

本資産運用会社は、取得対象不動産について、何等かの事情により本投資法人が当該取得対象不動産の全体を取得できない等の場合には、スポンサーグループに対して、本投資法人との共同投資を依頼することができます。この場合、スポンサーは、スポンサーグループをして当該取得対象不動産の共同での取得につき真摯に検討させます。

（ⅱ）バリューアップに関する助言

本資産運用会社は、必要に応じ、スポンサー及びスポンサーグループ会社に対し、本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の修繕計画及び長期修繕計画の作成、検討、管理等並びに修繕・更新工事及び大規模修繕工事の検討、査定、管理等について助言を求めることができます。この場合、スポンサーは自ら又はスポンサーグループ会社をして、法令、自主規制機関等の制定する諸規則、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーグループの社内規程及びスポンサーグループ会社が当事者となる契約等に違反しない限度において、合理的な範囲でこれに応じます。

（ⅲ）アドバイザリー業務

スポンサーは、本資産運用会社から合理的な要請があった場合、本投資法人の資産の運用に関連して、法令、自主規制機関等の制定する諸規則、本投資法人、本資産運用会社及びスポンサーグループ

の社内規程及びスポンサーグループ会社が当事者となる契約等に違反しない限度において、資産運用に係る一定の補助業務及び助言業務を受託でき、また、スポンサーグループに受託させることができます。スポンサー及び本資産運用会社は、スポンサー又はスポンサーグループによる業務の受託にあたり、必要に応じ、報酬その他の事項について別途合意し、また、スポンサーグループをして合意させます。

（ⅳ）情報交換

スポンサー及び本資産運用会社は、法令、自主規制機関等の制定する諸規則、社内規程及び自らが当事者となる契約に違反する場合を除き、自らの単独の裁量により適切と認める場合には、互いに相手方に対し、不動産市場に関する一定の事項について、意見及び情報を交換します。

（ⅴ）スポンサーグループによるセイムボート出資

スポンサーは、本投資法人が新たに投資口を発行し、本資産運用会社が依頼する場合には、自ら又はスポンサーグループにおいて当該新投資口の一部を取得することについて真摯に検討を行います。スポンサー及びスポンサーグループは、本投資法人の発行する投資口を新規に取得した場合、当面の間、当該投資口を保有することを前提としています。上記にかかわらず、スポンサーは、法令諸規則、契約等による制約がない場合において、市場環境の変動等の経済動向等及び、当該投資口を保有するスポンサーグループの投資運用方針を勘案し、必要と判断した場合には、その裁量により当該投資口を第三者に売却し、又はスポンサーグループをして売却させることができます。

本書の日付現在、スポンサーグループは、本投資法人の投資口（発行済投資口の総口数の約17.9%、97,000口）を保有しており、保有する投資口を当面の間継続的に保有する意向です。スポンサーグループによる投資口保有は、本投資法人の投資主の利益とスポンサーグループの利益を一致させ、スポンサーグループによるサポートをより強固なものにすることできることから、本投資法人の投資主の利益の最大化に資するものと、本投資法人は考えています。

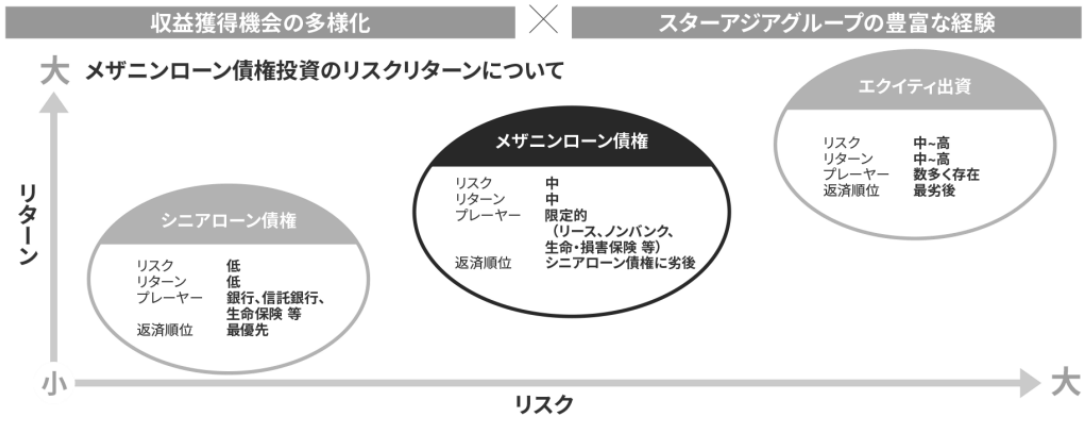
（ウ）1口当たり当期純利益に連動する資産運用報酬の採用

本投資法人は、資産運用報酬の一部について、1口当たり当期純利益の金額に連動させた報酬体系を導入することにより、投資主と本資産運用会社における利益の方向性の一致を図ります（資産運用報酬の算定方法については、下記「4　手数料等及び税金／(3)管理報酬等／②本資産運用会社への資産運用報酬（規約第37条）」をご参照ください。）。

（エ）メザニンローン債権への投資による収益獲得機会の多様化

本投資法人は2016年4月の上場以来、投資主利益の最大化を追求する施策の一つとしてメザニンローン債権への投資を掲げ、投資対象を探索してきました。本投資法人は、下図に記載のように、不動産等への投資のカテゴリーを三分類した場合において、メザニンローン債権投資はミドルリスク／ミドルリターンの投資カテゴリーに分類され、不動産マーケットが過熱しているような状況においては有効な投資対象であると考えています。また、本投資法人は、メザニンローン債権投資を、収益獲得機会の多様化に加えて、不動産関連債権投資ファンドからスタートしたスターアジアグループに蓄積された債権管理ノウハウ等を活用できる投資対象であると考えています。

＜メザニンローン債権投資の意義＞



本投資法人は、メザニンローン債権への投資について、以下の基準に従って投資を検討し実行します。

＜本投資法人におけるメザニンローン債権への投資の考え方(投資基準)＞

投資残高	メザニンローン等の債権への投資残高が直前期末の総資産の5%未満となること(但し、期中に物件取得・売却など総資産が大きく変化するような場合には別途検討)
裏付け不動産	裏付け不動産が本投資法人の投資基準(立地、アセットタイプ、価格(注1)等)に合致していること
LTV上限(注2)	85%
メザニンローン債権の期間	原則として3年以上
利率	原則として年率4%以上

(注1) メザニンローン債権への投資における裏付け不動産の「価格」に関する投資基準については、裏付け不動産がミドルサイズアセット(100億円未満)であることを主としますが、ミドルサイズアセットに該当するか否かを判断するに際しては、本投資法人が裏付け不動産を取得する場合に必要となる累計投資額、すなわち、本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権及び支払順位がそれよりも上位の債権の合計額(本投資法人が取得対象とするメザニンローン債権と支払順位が同順位の債権がある場合には、当該本投資法人の取得対象外の債権を含めて合計額を算出します。)を基準(裏付け不動産の価格)として判断するものとします。

(注2) LTVは、本投資法人が投資対象とするメザニンローン債権及び支払順位がそれよりも上位の債権の合計額(本投資法人が取得対象とするメザニンローン債権と支払順位が同順位の債権がある場合には、当該本投資法人の取得対象外の債権を含めて合計額を算出します。)を分子とし、本投資法人が裏付け不動産について取得した鑑定評価書に記載の鑑定評価額を分母として算出します(本(エ)につき、以下同じです。)。

本投資法人は、本書の日付現在、5件のメザニンローン債権への投資を実行済みです(内1件は償還済み)。本書の日付現在、本投資法人が保有するメザニンローン債権の概要は上記「1　投資法人の概況／(3)投資法人の仕組み／③本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図／(ⅰ)メザニンローン債権投資」をご参照ください。

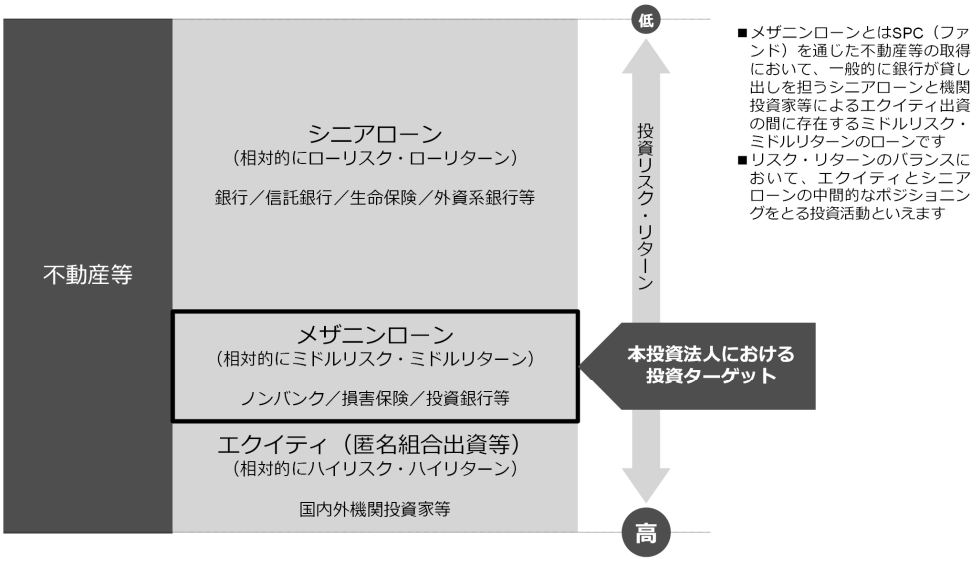
本投資法人は、メザニンローン債権投資について、取得競争の激しい不動産マーケットにおいて、現物不動産の補完投資として、本投資法人の自己資金の有効な活用先となるとともに一定の利息等の収入が得られる(当該利息等の収入については減価償却費が差し引かれません。)ことが想定され、本投資法人の投資主に対する分配可能利益を押し上げる効果が期待できるものと考えています。また、収益獲得機会の多様化の観点で他の不動産プレーヤーとの差別化を図ることができる投資であるとともに、本投資法人の不動産ポートフォリオ全体の償却後利回りを超える収益が期待できる投資であることから、投資主利益の最大化に資すると判断しています。

本投資法人は、上記の投資残高の範囲内において、元利金等の返済可能性を厳密に検証し、かつ裏付け不動産が本投資法人の投資基準に合致するものに限って、今後もメザニンローン債権への投資を継続して実行する方針です。

＜メザニンローンについて＞

SPCを用いた不動産流動化が行われる場合、SPCが不動産等の取得資金を調達するにあたって、匿名組合出資その他資本性資金(エクイティ)による調達と、ローンや社債発行等負債性資金(デット)による調達が併用されるのが一般的です。負債性資金の調達方法として、銀行その他金融機関によるローンに加えて、返済順位等においてこれらに劣後するローンがノンバンク、損害保険会社、投資銀行等により実施される場合があります。このように返済順位等において劣後するローンをメザニンローンといい、メザニンローンに優先するローンをシニアローンといいます。メザニンローンは、返済順位等においてシニアローンに劣後する代わりに、シニアローンよりも金利が高く設定されます。したがって、元利金が予定どおり返済される場合にはシニアローンに比べて高い収益を実現することができます。これに対して、裏付けとなる不動産等からの収入が減少し又は不動産等の価値が下落する等の原因によりシニアローン及びメザニンローンの元利金の全額を支払うことができない場合には、シニアローンへの支払が優先され、その結果メザニンローンの元利金が予定どおり支払われないことになります。但し、メザニンローンへの支払は、原則としてエクイティへの支払に優先して行われるため、不動産等の価値が下落した場合でも、まずはエクイティの元本の毀損が生じ、エクイティが全て毀損した後に初めてメザニンローンの元本が毀損することになるため、エクイティよりは相対的に安全性が高い資産とされています。

上記のとおり、メザニンローンに対する返済は、シニアローンに劣後することになるため、SPCがシニアローン及びメザニンローンの返済予定日に返済を行わない場合やシニアローン及びメザニンローンの期限の利益を喪失した場合に、シニアローンの債権者が直ちに担保権等を行使できることとすると、シニアローン債権者が自己の債権回収を優先する結果、メザニンローンを毀損することとなるおそれがあるため、かかる事態が発生した場合には、その後一定期間、メザニンローン債権者に、シニアローン全額の返済が可能な金額以上での不動産の売却をSPCに指図する権限や、シニアローン債権を買い取る権限が付与されるのが一般的です。



＜メザニンローン債権への投資手法及びリスク管理について＞

本投資法人がメザニンローン債権に投資した場合に、本投資法人に損失が生ずる場合として主に想定されるのは、シニアローン債権等のメザニンローン債権に優先する債権の額とメザニンローン債権の額の合計額に満たない金額で物件が売却された場合(注)又はそのような金額で本投資法人が自ら当該物件を取得した場合です(なお、その他に投資法人が損失を出す場合として、メザニンローン債権の裏付け不動産の価格が下落した場合に、期末評価により貸倒引当金の計上が必要となる場合があります。)。本投資法人においては、メザニンローン債権への投資の際には、シニアローン債権等支払順位が上位の債権も含めた借入れによる調達額の上限をその裏付け不動産に関して、本投資法人が取得する鑑定評価額の85%としており、これによって上記の物件価格下落リスクを一定程度回避することができます。また、本投資法人ではメザニンローン債権への投資により損失が生じることを可及的に防止するために、基本的に以下のような手法を用いてリスクを管理する方針です。なお、以下の説明においては、SPCが不動産等を保有し、当該不動産等の取得資金をシニアローン、メザニンローン及びエクイティにより調達した場合において、本投資法人がメザニンローン債権を保有する場合を前提にしています。

（注）通常はメザニンローンの債権者主導の売却期間の後にシニアローンの債権者主導の売却期間が設定されます。メザニンローンの債権者は当該期間中にシニアローン及びメザニンローンの両方が返済される金額での売却を試み、かかる試みが成功せずに当該期間を終了した後は、シニアローンの債権者が売却活動を行います。この場合には、シニアローンの一部又は全部が返済される一方で、メザニンローンの全額を返済するには不足する金額での売却がなされる可能性があります。

（Ⅰ）メザニンローン債権に係る基本シナリオ

本投資法人は、メザニンローン債権の元利金の弁済が確実に履行される見込みがある案件を厳選し投資する方針です。本投資法人がメザニンローン債権へ投資した場合の基本となるシナリオは以下のとおりです。

SPCが、シニアローン債権及びメザニンローン債権の返済予定日までに不動産等をシニアローン債権等のメザニンローン債権に優先する債権の額とメザニンローン債権の額の合計額以上の金額で売却するか又はかかる金額以上の金額での借換え(リファイナンス)を行うことができた場合には、シニアローン及びメザニンローンの元利金が返済されます。この場合、メザニンローン債権の債権者である本投資法人には、メザニンローン債権につき支払われるべき元利金の満額が弁済されます。

（Ⅱ）メザニンローン債権投資に係るリスクシナリオ

SPCがシニアローン及びメザニンローンの返済予定日に返済を行わない場合やシニアローン及びメザニンローンの期限の利益を喪失した場合、本投資法人は、以下の手法の中から対応を選択することになります。

（ⅰ）不動産流動化案件においては、シニアローン及びメザニンローンの最終返済期日の1年から2年程度前に予定返済期日の設定がなされることがあります。予定返済期日から最終返済期日までの間に、SPCから資産の運用を受託するアセット・マネジメント会社やエクイティ投資家、メザニンローン債権の債権者、シニアローン債権の債権者等により、SPCが保有する不動産等の売却活動が行われますが、不動産等の売却権限は返済順位が劣後する者から順に付与されるのが一般的です。本投資法人は、メザニンローン債権の債権者である本投資法人に物件の売却権限が付与されている期間内に、裏付け不動産の購入者を探索し、SPCをして購入希望者に当該不動産等を売却させることにより、シニアローンの返済及びメザニンローンの回収を行うことを検討します。当該不動産等の購入者がシニアローン債権等のメザニンローンに優先する債権の額とメザニンローン債権の額の合計額以上の金額で当該不動産等を購入する場合、メザニンローン債権の債権者である本投資法人には、メザニンローン債権につき支払われるべき元利金の満額が弁済されます。

（ⅱ）上記(ⅰ)において、裏付け不動産の購入金額がシニアローン債権等のメザニンローンに優先する債権の額とメザニンローン債権の額の合計額を下回る場合、SPCに当該不動産等を売却させると、本投資法人は、メザニンローン債権の元利金について満額の弁済を受けることができなくなります。この場合、本投資法人は、メザニンローン債権の債権者に売却権限が付与された期間が経過し、シニアローンの債権者が対象不動産への担保権の実行その他の方法により当該不動産等を処分できることになる前に、シニアローンのリファイナンス又はシニアローン債権の買取を行うことでシニアローン債権者による担保権の実行その他の方法による当該不動産等の処分を回避し、メザニンローン債権に係る損失が確定することを防止することを検討します。この対応を検討する場合、本投資法人がシニアローン債権の買取を行うための資金調達能力があることが重要になります。本投資法人は、LTV(下記「(カ)安定的かつ健全な財務運営」に定義します。)の上限を60%と設定しており、原則としてそれを超えて借入れを行わない方針であるため、メザニンローン債権への投資を行う場合には、LTVを低めの水準に維持しておき、また、コミットメントラインの設定が行われている場合は当該コミットメントラインを実行することにより、本投資法人において適時に借入れを行い、SPCによる運用を継続させることを検討します。

（ⅲ）メザニンローンの債権額を匿名組合出資に切り替える(本投資法人がSPCに匿名組合出資等を行い、その資金でメザニンローンを返済することをいいます。)ことで、本投資法人がエクイティ出資者となり、シニアローンのリファイナンスを行いシニアローン債権者による担保権の実行その他の方法による不動産等の処分を回避し、メザニンローンについての損失が確定することを防止することを検討します。但し、投資法人が匿名組合出資の50%以上を出資した場合には税務上の導管性要件を満たすことができなくなるため、スポンサーグループとの共同出資が前提となります。

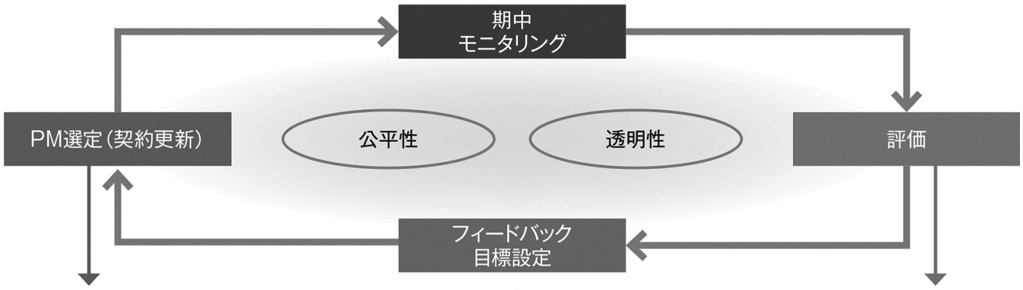
（ⅳ）本投資法人がSPCから裏付け不動産を取得し、SPCは本投資法人による購入代金でシニアローンを返済します。上記(ⅱ)と同様に、本投資法人が当該不動産等を取得するための資金調達能力が重要となるため、本投資法人は、メザニンローン債権への投資を行う場合には、LTVを低めの水準に維持し、また、コミットメントラインの設定を検討する点は上記(ⅱ)の場合と同様です。

(オ) 内部成長のための施策：物件管理におけるPDCA(Plan・Do・Check・Action)の徹底

本投資法人は、保有物件の収益の維持向上に関して、PM会社の選定が非常に重要な要素であると考えています。本資産運用会社は、社内規程である運用ガイドライン等において、PM会社の選定基準を定めており、それぞれの運用資産に最適と考えるPM会社を選定する方針です。なお、スターアジアグループは日本の不動産等関連資産への投資に関するファンドマネジメントのみを行っているため、本投資法人において、スポンサーグループ会社をPM会社に選定することは想定していません。

選定したPM会社は、本資産運用会社によって定期的にそのパフォーマンスをモニタリングされ評価されます。本資産運用会社は、かかる評価に基づき当該PM会社と評価が低い点について改善を促す等の協議を行うとともに、継続起用の可否を判断します。

＜PM会社選定基準及びモニタリング評価の視点＞



主要PM選定基準	
企業内容	設立時期、従業員数、支店･店舗数、管理棟数･戸数、信用評価、反社チェック等
委託内容	PMフィー水準、スターアジアグループとの取引実績等
社内体制等	法令遵守状況、情報管理体制、クレーム処理体制、利益相反対策
パフォーマンスチェック	テナント対応能力･リレーション能力、リーシング能力、レポーティング能力、建物管理会社に対する管理能力
利害関係者の有無	
J-REITの委託実績との比較検討	

モニタリング評価の視点	
テナント対応能力	賃借人クレーム受付、債権延滞対応、入退去関連、賃貸人要望工事の策定･実施、賃料改定業務等
リーシング能力／実績	新規テナント募集、テナント候補者についての内容調査、賃貸ビル市場調査力、更新条件交渉業務
レポーティング能力	定期報告書(月次･年次報告書等)期日の順守、正確性、年度計画の作成、マーケットデータの情報提供等
建物管理会社に対する管理能力	建物管理会社に対する管理･監督、日常修繕の決定発注、大規模修繕に関する助言、建物メンテナンスの実施･報告、近隣所有者･住民との折衝･報告、関係官公庁との折衝等

（カ）安定的かつ健全な財務運営

本投資法人は中長期的な収益の維持・拡大及び運用資産規模の成長を実現することを目指して安定的かつ健全な財務基盤を構築することを目指します。

財務運営に関する基本的な方針は以下のとおりです。

＜エクイティ・ファイナンス＞

新投資口の発行は、既存投資主の権利の希薄化及びそれに伴う投資口の取引価格の状況等に配慮し、新投資口発行後の1口当たり分配金の想定、LTV(注)の想定水準、J-REITマーケットの状況等を総合的に勘案して決定します。

＜デット・ファイナンス＞

デット調達（資金の借入れ及び／又は投資法人債の発行）においては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランスに配慮します。実際のデット調達においては、利率（固定／変動の別）、返済期限、調達方法(借入れ、投資法人債)等を検討し、1口当たり分配金への影響を計った上で決定します。また、機動的なデット調達のためコミットメントラインの設定を検討します。

＜LTV＞

デット調達（資金の借入れ及び／又は投資法人債の発行）余力の確保に留意しつつ原則として60%を上限としています。

＜キャッシュ・マネジメント＞

保有する運用資産における資金ニーズ及び本投資法人の運営経費を的確に把握し、効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントを行います。

⑨　投資基準等

（ア）投資基準

本投資法人は、個別の不動産等を取得するに際し、不動産の売買・賃貸マーケット環境を分析し、ポートフォリオ全体の収益の安定性と成長性及びリスク要因等と併せ、以下に列挙する各事項を勘案し、総合的な判断の下で取得の決定を行うこととします。

（ｉ）耐震性能

原則として、新耐震基準(昭和56年改正の建築基準法(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。)に基づく耐震基準)に基づく施工又は補強工事等により新耐震基準と同等以上の耐震性能を有すると判断される物件を取得するものとします。なお、現況で基準を満たしていない場合でも、取得後速やかに補強工事等により新耐震基準と同等以上の耐震性能を有することが見込まれる場合は、例外的に取得することがあります。なお、物件取得に際しては、取得対象物件

に関する地震PML値(注)及び当該物件が組入れられた後のポートフォリオ全体に関する地震PML値を専門機関に依頼し算出することを原則とする。

(注) 地震PML(Probable Maximum Loss：予想最大損失率)値とは、想定した予定使用期間中(50年＝一般的建物の耐用年数)に想定される最大規模の地震(50年間で10%を超える確率で襲ってくると予想される大地震＝再現期間475年相当(年超過確率0.211%)の大地震)によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合(%)で示したものです。但し、予想損失額は、地震動による建物(構造体、仕上げ、建築設備)のみの直接損失に関するものだけであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

(ⅱ) 環境・地質

建物内におけるアスベスト等の有害物質の使用状況及び敷地内の土壌の状況が大気汚染防止法や土壌汚染対策法等関連法令に適合している若しくはこれらへの対応策が講じられていることを原則とします。但し、現況で基準を満たしていない場合でも、取得後速やかに是正可能な場合は、例外的に取得を決定する場合があります。

(ⅲ) テナント

社会的信用力等を確認したうえで、賃料水準、賃貸借契約期間、業種、競争力等についても評価・分析し、経済的信用力を有すると判断できるテナントであることを原則とします。

(ⅳ) 権利関係

所有権、賃借権、地上権等権利の態様を確認し、特に、共有、区分所有、借地の場合は物件の特性を総合的に勘案したうえで、権利関係者の信用力・属性等に特段問題が無く、運営・管理や持分処分における制約事項が少ない場合に、投資を行うことを原則とします。

(ⅴ) 開発不動産等

本投資法人は、原則として、未稼働の不動産等は投資対象としません。但し、未稼働不動産等又は建設予定若しくは建設中の不動産等であっても、稼働又は竣工後のテナントの確保が十分に見込まれ、取得後の収益の安定性が見込める場合には、建物の完工・引渡し等のリスクを軽減させるための措置を施したうえで、投資を行うことができるものとします。

(ⅵ) メザニンローン債権

本投資法人の収益獲得機会を多様化し、収益の安定性及び成長性に資することを目的として、総資産の5%未満の範囲内においてメザニンローン債権に投資することができるものとします。但し、メザニンローン債権への投資は、元利金の弁済が確実に履行される見込みがあり、かつ担保又は裏付け資産となる不動産等（裏付け不動産）が本投資法人の投資基準に合致すると判断されるものに限るものとします。なお、投資対象債権の貸付条件等は、原則として以下のとおりとします。

裏付け不動産	：原則として各アセットタイプの投資基準及び本「（ア）投資基準」に記載の投資基準に合致する不動産等
Loan to Value（LTV）	：原則として、裏付け不動産に関して本投資法人が取得する鑑定評価額に対する、本投資法人が取得するメザニンローン債権の額（支払い順位が同順位の債権があれば、これを加えた額）とシニアローン等の支払い順位が上位の債権額の合計額の割合が85%以下
償還までの期間	：原則として3年以上
利率	：原則として年率4%以上(1口当たり分配金の水準、メザニンローン債権に係るLTV水準も考慮し、年率4%未満のメザニンローン債権を取得する場合がある。)

(イ) デューディリジェンス基準

不動産等への投資にあたっては、本資産運用会社は下記経済的調査、物理的調査及び法的調査を十分に実施し、不動産等の物件特性(①立地（周辺環境）、②建物の性能及び規模、③賃料水準、④競合物件の有無をはじめとする資産価値の維持・向上を阻害する要因等の有無等)の把握及びそれらの評価を中心とした、当該不動産等の投資対象としての妥当性について検討を行います。

かかる検討・評価を目的として、調査能力及び経験を有する第三者が作成するエンジニアリングレポート、マーケットレポート、地震リスク調査報告書等を参考とし、現地調査、譲渡予定者等へのヒアリング等による物件調査(デューディリジェンス)を行います。

(ⅰ) 調査(デューディリジェンス)の実施

調査項目		内容
経済的調査	テナント調査	・テナントの信用状況(業種、業容、業歴、決算内容、財務状況等) ・テナントの賃料支払状況、テナントと現所有者との紛争の有無及び可能性等 ・テナントの賃借目的、契約形態、契約内容及びその継承の有無 ・過去の稼働率、賃料推移 ・各建物における各既存テナントの占有割合、分布割合
	マーケット調査	・商圏の状況(商圏人口、世帯数及び商業指標等) ・周辺の市場賃料、稼働率の調査 ・周辺の競合物件の状況 ・周辺の開発計画の動向 ・テナントの需要動向 ・テナント誘致の可能性 ・物件の処分(売却)の可能性
	収益性調査	・賃貸借契約形態と賃料の安定性 ・現行賃料と市場賃料の乖離状況と将来見通し ・テナント退去の可能性と代替テナント確保の容易性 ・テナント入退居見込、賃料減額の見込等の有無 ・PM会社／マスターリース会社による中長期的なリーシング方針 ・公租公課の変動可能性(軽減措置期間の終了、再開発進行等による評価額の上昇等) ・プロパティ・マネジメント業務委託契約の形態と管理水準、報酬の適正性 ・建物管理業務委託契約の形態と管理体制、管理水準、報酬の適正性 ・水道光熱費等の水準とテナントからの戻入状況 ・修繕履歴と修繕計画、現行の劣化状況を踏まえた予想修繕費、設備等の更新費等の負担及びその妥当性 ・修繕積立の状況と積立金額の妥当性(区分所有等)
物理的調査	立地調査	・街路の状況、主要幹線道路へのアクセス状況 ・鉄道等の公共交通機関の利便性 ・周辺の土地利用状況、水害及び火災等の災害履歴 ・周辺の利便施設、官公諸施設等の配置及び近接性 ・地域の知名度及び評判、規模等の状況 ・商圏の安定性及びその成長性、競合の状況、周辺での開発状況、転用の可能性(商業施設の場合)

調査項目		内容
	建物調査	・意匠、主要構造、築年数、設計者・確認検査機関・施工業者等 ・内外装の部材の状況 ・賃貸可能面積、天井高、空調方式、床荷重、セキュリティ設備、電気容量、照明照度、区画割対応、防災設備、給排水設備、昇降機設備、駐車場その他共用設備の状況 ・設計図書、建築確認通知書、検査済証等の書類調査 ・外構、屋上、外装、設備等についての現地調査 ・エンジニアリングレポートにおける長期修繕計画の検証 ・建築基準法・都市計画法(昭和43年法律第100号、その後の改正を含みます。)(以下「都市計画法」といいます。)等関連法令の遵守状況等 ・耐震性能(新耐震基準又は同等の耐震性能を有しているか、構造計算書の改ざん等はないか) ・地震PML値(予想最大損失率)の検証 ・管理委託契約の内容(形態、仕様水準等)及び建物管理状況の良否、建物管理会社等へのヒアリング ・管理細則等の有無及びその内容、管理会社の質と信用力
	環境調査	・アスベスト・PCB等の有害物質の使用履歴、使用状況及び保管状況 ・地質状況、土地利用履歴、土壌汚染状況等
法的調査	権利関係	・土地及び建物について、その権利関係(完全所有権、地上権、借地権、共有、分有、区分所有、区分所有の共有等)の把握と権利関係に付随する各種契約等の内容の検討 ・隣接地所有者等との紛争の有無 ・信託契約の内容
	法令上の制限	・遵法性、既存不適格の有無 ・建築関連法規、条例、協定等による建築制限、用途制限、使用制限等の有無
	契約関係	・賃貸借契約、転貸借契約、使用契約等の調査 ・テナントとの紛争の有無
	境界調査	・境界確定の状況、越境物の有無とその状況 ・実測面積の確定状況 ・境界紛争の有無

(ⅱ) 専門性、客観性及び透明性の確保

デューディリジェンスにおける調査項目のうち、主に以下の項目については、原則として専門性、客観性及び透明性の確保の観点から、第三者である外部の専門家に調査を委託します。

・不動産鑑定評価(価格調査)
・建物調査(エンジニアリングレポート、地震PML値算定等を含む)
・マーケット状況調査(マーケットレポート)
・テナントの事業及び財務調査(必要に応じて)

(ウ) フォワード・コミットメントに関する方針

フォワード・コミットメント(先日付での売買契約であって、契約締結日から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの及びその他これに類する契約をいいます。)を行う場合には、以下の点に留意します。

- 売買代金の調達方法
- 契約不履行に関する解約違約金に関して、当該違約金の水準が、ポートフォリオ全体の収支及び1口当たり分配金に与える影響(東京証券取引所の定める上場廃止要件を含みます。)
- 売買契約締結から物件引渡しまでの期間における金融環境及び不動産市場等の変動見通し

(エ) ポートフォリオ運営・管理方針

(ⅰ) 年度運用管理計画の策定及び管理

本投資法人は、中長期にわたる安定した収益の確保と資産価値の維持・向上及びテナント満足度を高めることを目指し、以下の方法に基づき、賃貸収入や稼働率の維持・向上、適切な管理・修繕の実施、管理コストの適正化・効率化に努めます。

本資産運用会社は、運用ガイドラインに基づき、本投資法人の運用資産の運用に係る年度運用管理計画を策定し、年度運用管理計画に沿った運営・管理を行います。なお、年度運用管理計画の策定にあたっては、原則としてPM会社の協力により運用資産毎の詳細を検討します。

年度運用管理計画は、原則として本投資法人の決算期毎に見直し、必要に応じて変更します。また、それ以外の場合でも必要に応じて、その都度変更するものとします。

(ⅱ) リーシング方針

マーケット動向を調査・把握し、個々の運用資産における適正な賃貸条件等の検討を行うとともに、PM会社を最大限活用し、優良テナントの選定・誘致に努めます。

テナントとの賃貸借契約に際しては、本資産運用会社がその社内規定に従い信用度及び反社会的勢力との関係をチェックし、賃料水準、賃貸借契約形態、契約期間及び契約更新（再契約）の可能性等を総合的に判断するものとします。

(ⅲ) PM会社の選定・モニタリング

PM会社の選定に当たっては、不動産運営・管理の経験や能力、対象となる運用資産における実績、運用計画に沿った業務遂行の実現性、コスト水準、運用の継続性等を総合的に勘案し、本投資法人の収益向上に寄与する会社を選定します。

なお、業務の委託にあたり、「PM会社の定期評価及び選定手順書」等に基づき、PM会社の業務結果及び実績等の評価を定期的に行い、適正な業務遂行及び報酬レベルが維持できない場合は、当該PM会社との契約解除又は契約の不更新を検討します。

(ⅳ) 修繕計画・資本的支出に関する方針

中長期的な運用資産の収益の維持及び向上を図ることを目的として、運用資産の状況及び特性、テナントニーズ等を考慮した個々の運用資産の修繕計画をPM会社と協議のうえ策定し、必要な修繕・資本的支出を行うものとします。

修繕及び資本的支出の実行に際しては、ポートフォリオ全体の減価償却費及び資金繰りを勘案して判断するものとします。但し、テナントの満足度向上に向けた政策上の観点から必要なものについては早期に実施するものとします。

(ⅴ) 付保方針

火災・事故等に起因する建物への損害や、第三者からの損害賠償請求等のリスクに対処するため、必要な火災保険及び損害賠償保険等を運用資産に付保します。

また、地震保険の付保については、地震の発生時に予想されるポートフォリオ全体に対する影響及び保険の実効性を考慮し、ポートフォリオPML値が15%を超える場合、又は個別物件のPML値が20%を超える場合において、ポートフォリオPML値が15%を超える部分又は個別物件のPML値が20%を超える部分に関して、地震保険を付保することを検討するものとします。

(オ) 売却方針

本投資法人は、中長期にわたって運用資産を保有し、収益の維持・向上を図ることを基本方針とします。但し、個々の運用資産の状態（将来の収益見通し等）、不動産マーケットの状況及びその分析等を勘

案して最適なポートフォリオを維持するために必要であると判断する場合には、保有資産の売却を検討する場合があります。

売却に際しては、主に以下の観点から判断します。

・不動産マーケットの見通し
・当該運用資産の周辺状況の変化（競合環境、再開発等による周辺の環境改善等）
・当該運用資産の収益見通し（収益の増減見通し、修繕費・資本的支出の見通し等）
・当該運用資産の売却損益見通し
・ポートフォリオ構成（入替対象資産の有無、アセットタイプ毎の組入れ比率のバランス等）

（カ）資産入替方針

本投資法人は、投資主利益の最大化を目的として、不動産マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の水準及び1口当たり分配金の水準等を勘案し、以下の実施方針に基づき運用資産の売却及び新規資産取得を組み合わせた資産入替を検討します。

（ⅰ）入替対象資産（運用資産）の将来にわたる収益貢献度(ポートフォリオの強化)
・運用資産の収益貢献度に対する定期的な評価(収益の安定性・成長性及び修繕費や資本的支出などライフサイクルコストの見通しと売却価格のバランス)
・取得可能資産の有無及び運用資産との収益貢献度の比較
・運用資産に対して異なる評価基軸を持つ不動産投資家の存在の有無

（ⅱ）アセットタイプ毎の不動産マーケット状況
・マクロ環境から見た投資対象アセットタイプ毎の投資環境評価及び当該評価に基づく有望アセットタイプの分析
・保有ポートフォリオにおける組入れ比率を増加/減少させるべきアセットタイプの有無

（ⅲ）本投資法人の投資口価格の水準
・東証REIT指数などのマーケット指標と本投資法人の投資口の動向との比較
・本投資法人の投資口価格水準と一口当たりNAV水準との比較
・資産入替による売却損益の算定と既存投資主への還元の程度

（キ）情報開示方針

（ⅰ）本投資法人は、投資主に対し透明性を確保し、投資主の投資判断に必要な情報を適時かつ適切に開示するものとします。なお、法令諸規則において定められた開示事項以外の情報についても、投資主にとって必要と判断される情報については、適時かつ適切に開示する方針とします。

（ⅱ）適時かつ適切な情報開示のため、本資産運用会社において、正確な情報を迅速に集約できる体制を構築するものとします。

（ⅲ）必要に応じて外部の専門家（アドバイザー）に意見を求め、開示情報の正確性、分かり易さを追求します。

（2）【投資対象】

① 投資対象とする資産(規約第29条)

本投資法人の投資対象は以下のとおりです。

A．本投資法人は、上記「1 投資法人の概況／(2)投資法人の目的及び基本的性格／①投資法人の目的及び基本的性格」に定める資産運用の基本方針に従い、以下に掲げる特定資産に投資します。

（ア）不動産等(本①において以下の(a)ないし(e)に掲げる資産を総称していいます。以下同じです。)

(a) 土地及びその定着物、地上権、土地及びその定着物の賃借権(以下、総称して「不動産」といいます。)

(b) 不動産の賃借権

(c) 地上権(区分地上権を含みます。)

(d) (a)ないし(c)に掲げる資産を信託する信託の受益権(不動産に付随する金銭と併せて信託する包括信託を含みます。)

(e) (a)ないし(c)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

（イ）不動産対応証券(以下の(a)ないし(e)に掲げる資産を総称していい、(ア)及び(イ)に定める資産を総称して「不動産関連資産」といいます。以下同じです。)

(a) 匿名組合出資持分証券(金融商品取引法第2条第2項第5号に規定する匿名組合出資持分をいい、当該匿名組合の営業者が運用のために保有する資産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限ります。)

(b) 優先出資証券(資産の流動化に関する法律(平成10年法律第105号、その後の改正を含みます。)(以下「資産流動化法」といいます。)第2条第9項に規定する優先出資証券をいい、当該特定目的会社が資産の流動化に係る業務として取得した資産の2分の1を超える額について不動産等に対する投資として運用するものに限ります。)

(c) 受益証券(投信法第2条第7項に規定する投資信託の受益証券(振替投資信託受益権を含みます。)をいい、当該投資信託の投資信託財産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限ります。)

(d) 投資証券(投信法第2条第15項に規定する投資証券(振替投資口を含みます。)をいい、当該投資法人が運用のために保有する資産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限ります。)

(e) 特定目的信託の受益証券(資産流動化法第2条第15項に規定する特定目的信託受益証券をいい、当該特定目的信託の信託財産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限ります。)

（ウ）その他の特定資産

(a) 預金

(b) コールローン

(c) 国債証券(金融商品取引法第2条第1項第1号に規定するものをいいます。)

(d) 地方債証券(金融商品取引法第2条第1項第2号に規定するものをいいます。)

(e) 特別の法律により法人の発行する債券(金融商品取引法第2条第1項第3号に規定するものをいいます。)

(f) 特定社債券(金融商品取引法第2条第1項第4号に規定するものをいいます。)

(g) 社債券(金融商品取引法第2条第1項第5号に規定するものをいいます(但し、新株予約権付社債券を除きます。)。)

(h) 譲渡性預金証書

(i) 貸付信託の受益証券(金融商品取引法第2条第1項第12号に規定するものをいいます。)

(j) コマーシャル・ペーパー(金融商品取引法第2条第1項第15号に規定するものをいいます。)

(k) 不動産等に投資することを目的とする特定目的会社(資産流動化法に定めるものをいいます。)その他これに類する形態の法人等に対する貸付債権等の金銭債権(以下「不動産関連ローン等金銭債権」といいます。)

(l) 不動産関連ローン等金銭債権に投資することを目的とする合同会社が発行する社債券

(m) 不動産関連ローン等金銭債権を信託する信託の受益権((k)ないし(m)に掲げる資産を総称して「不動産関連ローン等金銭債権等」といいます。)

(n) 金銭債権(投資信託及び投資法人に関する法律施行令(平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法施行令」といいます。)第3条第7号に規定するものをいいます。但し、本(ウ)に別途定めるものを除きます。以下同じです。)

(o) 金銭債権を信託する信託の受益権(但し、不動産等、不動産対応証券及び本(ウ)に別途定めるものを除きます。)

(p) 信託財産を主として(a)ないし(o)に掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

(q) 株式(実質的に不動産等若しくは不動産対応証券に投資することを目的とする場合又は不動産等若しくは不動産対応証券の運用に付随若しくは関連して取得する場合に限ります。)

(r) デリバティブ取引に係る権利(投信法施行令第3条第2号に規定するものをいいます。)

(s) 有価証券(投信法施行令第3条第1号に規定するものをいいます。不動産等、不動産対応証券並びに本(ウ)及び下記Ｂ.に該当するものを除きます。)

(t) 地役権、地役権を信託する信託の受益権(不動産に付随する金銭と併せて信託する包括契約を含みます。)、信託財産を主として地役権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権、当事者の一方が相手方の行う地役権の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として地役権に対する投資として運用し、及び当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分

(u) 投信法施行令第3条第11号に定める再生可能エネルギー発電設備

Ｂ．本投資法人は、上記Ａ．に掲げられた資産のほか、実質的に不動産等若しくは不動産対応証券に投資することを目的とする場合又はそれらの資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限り、以下に掲げる資産に投資することができます。

(a) 商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権(商標法(昭和34年法律第127号、その後の改正を含みます。)に定めるものをいいます。)
(b) 著作権等(著作権法(昭和45年法律第48号、その後の改正を含みます。)に定めるものをいいます。)
(c) 温泉法(昭和23年法律第125号、その後の改正を含みます。)に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等
(d) 動産(民法(明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。)(以下「民法」といいます。)に規定されるもののうち、設備、備品、車両その他の構造上又は利用上不動産に附加された物をいいます。但し、上記Ａ．(ウ)(u)に該当するものを除きます。)
(e) (a)ないし(d)に掲げるものに対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権
(f) 特定出資(資産流動化法第2条第6項に規定するものをいいます。)
(g) 持分会社(会社法第575条第1項に定めるものをいいます。)の社員権
(h) 民法上の組合の出資持分(不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権又はこれらの資産を信託する信託の受益権(不動産に付随する金銭と併せて信託する包括信託を含みます。)を組合財産とし、その賃貸、運営又は管理等を目的としたものに限ります。)
(i) 保険契約に基づく権利(不動産等又は不動産対応証券への投資に係るリスクを軽減することを目的として取得する場合に限ります。)
(j) 地球温暖化対策の推進に関する法律(平成10年法律第117号、その後の改正を含みます。)に基づく算定割当量その他、これに類似するもの、又は排出権(温室効果ガスに関する排出権を含みます。)
(k) 不動産等及び不動産対応証券への投資に付随して取得するその他の権利

② 投資基準及び地域別等による投資比率

投資基準及び地域別等による投資比率については、上記「(1)投資方針」をご参照ください。

（３）【分配方針】

① 分配方針(規約第35条第1項)

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします。

(1) 投資主に分配する金銭の総額のうち、利益(本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額等の合計額を控除して算出した金額をいいます。以下同じです。)の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従って計算されるものとします。

(2) 利益の金額を限度として分配を行う場合、分配金額は租税特別措置法に定める投資法人に係る課税の特例に規定される配当可能利益の額の100分の90に相当する金額(法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。)を超えて分配するものとして、本投資法人が決定する金額とします。なお、本投資法人は資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金及びこれらに類する積立金等を積み立てることができます。

(3) 利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針に基づき運用を行うものとします。

② 利益を超える金銭の分配(規約第35条第2項)(注)

経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により、若しくは投資主の利益を最大化するため、役員会において適切と判断した場合、又は本投資法人における法人税等の課税の発生を抑えることができる場合、投資主に対し、投信法に基づく承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、利益を超えて金銭の分配をすることができます。本投資法人は、利益を超えて金銭の分配を行う場合には、当該営業期間に係る利益の金額に、法令等(投資信託協会規則を含みます。)において定める金額を加算した額を上限とします。

(注) 利益を超える金銭の分配は、全ての投資主に対して、利益の範囲内で行う金銭の分配に加えて本投資法人の判断により行う分配であり、オープン・エンド型の投資法人の投資口の場合に各投資主からの請求により行われる投資口の払戻しとは異なります。なお、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

③ 分配金の分配方法等(規約第35条第3項)

分配金は、金銭により分配するものとし、決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から3ヶ月以内に投資口の所有口数に応じて分配します。

④　投資信託協会規則(規約第35条第4項)

本投資法人は、上記①ないし③のほか、金銭の分配にあたっては、不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則に従うものとします。

⑤　分配金請求権の除斥期間(規約第35条第5項)

分配金は、その支払開始の日から満3年を経過したときは、本投資法人はその支払いの義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

（4）【投資制限】

① 規約に基づく投資制限

規約に基づく投資制限は以下のとおりです。

A．投資制限(規約第30条)

(ア) 上記「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A．／(ウ)その他の特定資産」及び「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／B．」に掲げる資産については、安全性及び換金性又は「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A．／(ア)不動産等」若しくは「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A．／(イ)不動産対応証券」に掲げる特定資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。不動産関連ローン等金銭債権等については、本投資法人の総資産の5%に相当する金額の範囲内で運用を行うものとします。

(イ) 上記「(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A．／(ウ)その他の特定資産／(r)デリバティブ取引に係る権利」に掲げるデリバティブ取引に係る権利については、本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

B．組入資産の貸付け(規約第31条)

(ア) 本投資法人は、運用資産の効率的運用を図り、高い運用成果を獲得するため、原則として運用資産のうち不動産(本投資法人が取得する不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。)について、賃貸(駐車場、看板等の設置等を含みます。)するものとします。

(イ) 本投資法人は、上記(ア)の不動産の賃貸に際して、敷金、保証金等その他これらに類する金銭を受入れ又は差入れることがあり、それらの金銭を受け入れた場合には、規約に定める資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用します。

(ウ) 本投資法人は、運用資産に属する不動産(本投資法人が取得する不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。)以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。

② 金融商品取引法及び投信法による投資制限

本投資法人は金融商品取引法及び投信法による投資制限に従います。主なものは次のとおりです。

(ア)本資産運用会社による運用の制限

登録を行った投資法人は、資産運用会社にその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、本投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為の主なものは次のとおりです。

a. 自己取引等

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第42条の2第1号)。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして金融商品取引業等に関する内閣府令(平成19年内閣府令第52号、その後の改正を含みます。)(以下「業府令」といいます。)第128条で定めるものを除きます。

b. 運用財産相互間の取引

資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第42条の2第2号)。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第129条で定めるものを除きます。

c. 第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第42条の2第3号)。

d. 投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第42条の2第4号)。

e. 分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

資産運用会社が、以下の権利又は有価証券について、これに関して出資され又は拠出された金銭(これに類するものとして政令で定めるものを含みます。)が、当該金銭を充てて行われる事業を行う者の固有財産その他当該者の行うほかの事業に係る財産と分別して管理することが当該権利又は有価証券に係る契約その他の法律行為において確保されているものとして業府令で定めるものでない場合に、当該権利についての取引(金融商品取引法第2条第8項第1号、第2号又は第7号から第9号までに掲げる行為をいいます。)を行うこと(金融商品取引法第40条の3)。

(ⅰ)金融商品取引法第2条第2項第5号又は第6号に掲げる権利

(ⅱ)金融商品取引法第2条第1項第21号に掲げる有価証券(金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。)(以下「金融商品取引法施行令」といいます。)で定めるものに限ります。)

(ⅲ)金融商品取引法第2条第2項第7号に掲げる権利(金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。)

f. その他業府令で定める取引

上記のほか、資産運用会社が行う行為のうち、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるものとして業府令で定める以下の行為(金融商品取引法第42条の2第7号、業府令第130条)。

(ⅰ)資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと(業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。)(業府令第130条第1項第1号)。

(ⅱ)資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと(同項第2号)。

(ⅲ)第三者(資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。)の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと(同項第3号)。

(ⅳ)他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと(同項第4号)。

(ⅴ)有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと(同項第5号)。

(ⅵ)第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと(但し、資産運用会社が予め個別の取引毎に全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。)(同項第6号)。

(ⅶ)その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

(イ)同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式につき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を取得することができません(投信法第194条第1項、投信法施行規則第221条)。国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第1項第3号ないし第5号に掲げる取引を行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、かかる規定の適用はありません(投信法第194条第2項、投信法施行令第116条の2)。

(ウ)自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、当該投資法人の投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。但し、次に掲げる場合において当該投資口を取得するときは、この限りではありません(投信法第80条第1項)。

a. 資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合

b. 合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合

c. 投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合

d. その他投信法施行規則で定める場合

(エ)子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人(子法人)の発行済投資口の総口数の過半数に当たる投資口を有する投資法人(親法人)の投資口については、次に掲げる場合を除くほか、当該子法人は、取得することができません(投信法第81条第1項、第2項)。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます(投信法第81条第4項)。

a. 合併後消滅する投資法人から親法人の投資口を承継する場合
b. その他投信法施行規則で定める場合

③ その他の投資制限

(ア)有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

(イ)借入れ及び投資法人債

a. 本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払い、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済(敷金・保証金の返還並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。)等の資金の手当てを目的として、資金を借入れ(コール市場を通じる場合を含みます。)又は投資法人債を発行することができます。なお、資金を借入れる場合は、金融商品取引法第2条第3項第1号に定める適格機関投資家(但し、租税特別措置法第67条の15第1項第1号ロ(2)に規定する機関投資家に該当する者に限ります。)からの借入れに限るものとします(規約第36条第1項)。
b. 借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、本投資法人は運用資産を担保として提供することができます(規約第36条第2項)。
c. 借入金の限度額は、1兆円とし、投資法人債発行の限度額は、1兆円とします。但し、その合計額が1兆円を超えないものとします(規約第36条第3項)。

(ウ)集中投資

集中投資について法令上制限はありません。なお、不動産の用途・所在地域による分散投資に関する方針について、上記「(1)投資方針」をご参照ください。

(エ)他のファンドへの投資

他のファンド(投資口及び投資信託の受益証券)への投資について、規約上の制限はありません。

3【投資リスク】

（1）リスク要因

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

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

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

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書における本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 本投資法人が発行する投資口に係るリスク
- (ア)投資口の商品性に係るリスク
- (イ)換金性・流動性に係るリスク
- (ウ)市場価格の変動に係るリスク
- (エ)金銭の分配に係るリスク
- (オ)投資口の希薄化に係るリスク
- (カ)LTVに関するリスク

② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク
- (ア)投資法人の組織運営に係るリスク
- (イ)投資法人の制度に係るリスク
- (ウ)インサイダー取引規制に関するリスク
- (エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク
- (オ)不動産の取得方法に係るリスク
- (カ)自己投資口取得に係るリスク

③ 本投資法人の運用方針に関するリスク
- (ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク
- (イ)余裕資金の運用に係るリスク
- (ウ)物件の取得競争に係るリスク
- (エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

④ 不動産に係るリスク
- (ア)不動産の流動性に係るリスク
- (イ)専門家報告書等に関するリスク
- (ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク
- (エ)土地の境界等に係るリスク
- (オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク
- (カ)マスターリースに係るリスク
- (キ)PM会社、BM会社等に係るリスク
- (ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク
- (ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
- (コ)建築基準法等の規制に係るリスク
- (サ)法令等の変更に関するリスク
- (シ)共有物件に係るリスク

(ス)区分所有建物に係るリスク
(セ)借地権に係るリスク
(ソ)開発物件に係るリスク
(タ)底地物件に係るリスク
(チ)有害物質又は放射能汚染に係るリスク
(ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
(テ)埋立地に関するリスク
(ト)地球温暖化対策に関するリスク
(ナ)不動産の所有者責任に係るリスク
(ニ)テナント集中に係るリスク
(ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク
(ネ)物流施設に係るリスク
(ノ)ホテルに係るリスク
(ハ)フォワード・コミットメント等に係るリスク
(ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
(フ)売主の倒産等の影響に係るリスク
(ヘ)不動産の売却における制限に係るリスク
(ホ)不動産の売却に伴う責任に係るリスク

⑤　不動産信託受益権に係るリスク
(ア)信託受益者として負うリスク
(イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク
(ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
(エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
(オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

⑥　匿名組合出資に係るリスク

⑦　メザニンローン債権への投資に係るリスク
(ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク
(イ)不動産価格下落リスク
(ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク
(エ)流動性リスク
(オ)SPCに係るリスク
(カ)上場廃止リスク

⑧　税制に係るリスク
(ア)導管性要件に係るリスク
(イ)税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
(ウ)不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
(エ)一般的な税制の変更に係るリスク

⑨　減損会計の適用に係るリスク

⑩　一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

⑪　さくら総合リートとの合併等に関するリスク

① 本投資法人が発行する投資口に係るリスク

(ア)投資口の商品性に係るリスク

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

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

(イ)換金性・流動性に係るリスク

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

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

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

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

(ウ)市場価格の変動に係るリスク

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

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

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

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

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

(エ)金銭の分配に係るリスク

本投資法人は上記「2 投資方針／(3)分配方針」に記載する分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行いますが、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。特に、不動産関連資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

(オ)投資口の希薄化に係るリスク

本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が新投資口の発行により行われる場合には、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口の総口数に対する

割合が希薄化し、また、投資口1口当たりの純資産額の減少等のため投資口の投資利回りが低下し、投資口の価値が下落する可能性があります。また、期中において新投資口が発行される場合、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、今後、新投資口の発行がなされる場合、投資口1口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

(カ)LTVに関するリスク

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

② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

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

(ア)本投資法人の組織運営に係るリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

a. 役員の職務遂行に係るリスク

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

b. 本投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、本書記載の投資方針に従い、借入れを行いますが、将来的に本投資法人債の発行を行う可能性もあります。なお、本投資法人は、規約において、借入金及び本投資法人債発行の限度額を、それぞれ1兆円とし、かつ、その合計額が1兆円を超えないものとしています(規約第36条第3項)。

借入れ及び本投資法人債を発行する場合におけるその条件は、その時々の金利実勢、本投資法人の収益及び財務状況並びに信用格付業者からの格付、一般的な経済環境の他、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因による影響を受けるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。また、借入れにあたり税法上の導管性要件(下記「⑧税制に係るリスク／(ア)導管性要件に係るリスク」をご参照ください。)を満たすためには、その借入先を租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家である適格機関投資家に限定する必要があるため、借入先が限定され機動的な資金調達ができない場合があります。

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

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

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

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

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

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

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

c. 投資法人の倒産リスク及び登録取消リスク

本投資法人も、一般の法人と同様、債務超過に至る可能性を否定することができません。本投資法人は、現行法上、破産法(平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。)、民事再生法(平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。)及び投信法上の特別清算手続の適用を受けます。

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

(イ)投資法人の制度に係るリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a. 本投資法人以外の関係者への依存に係るリスク

(ⅰ)本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者への依存に係るリスク

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

その他、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあります。さらに、このような場合には、本投資法人が本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがありますが、そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響が生じることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して上記各業務を委託することが必要とされます。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、上記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼす他、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

(ⅱ)スポンサーグループへの依存に係るリスク

本投資法人は、上記「2　投資方針／(1)投資方針／⑧投資主の利益の最大化のための戦略／(イ)スポンサー・サポートの概要」に記載のとおり、スポンサー及び本資産運用会社との間のスポンサー・サポート契約により、スポンサーグループが、不動産等の売却に関する一定の情報を資産運用会社に提供すること(売却情報提供)、スポンサーグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として不動産等の一時的な保有の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(ウェアハウジング機能)、スポンサーグループが、本投資法人が本投資法人の取得対象不動産につき全体を取得できない等の場合に共同投資の依頼を受けた場合には真摯に検討すること(共同投資)、スポンサーグループが本投資法人の必要な人材の確保に協力すること(人材確保に関する協力)、スポンサーグループが本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の運営・管理、賃貸、コンバージョン、リニューアル、開発等に係る補助業務及び助言業務等のアドバイザリー業務(アドバイザリー業務)を行うこと並びにスポンサーグループが不動産等の売買マーケット及び不動産等の賃貸マーケットに係る事項等につき情報提供を行い、意見及び情報を交換すること(情報交換)等に合意しています。

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

なお、上記「2　投資方針／(1)投資方針／④本投資法人の外部成長戦略／(ア) 将来の外部成長に資すると考えられる8物件に係る優先交渉権の保有」に記載のとおり、本投資法人は、本書の日付現在、スターアジアグループが関与する5案件について優先交渉契約を締結して優先交渉権を取得し、また、スターアジアグループと本投資法人が匿名組合出資を実行した合同会社から優先交渉権付与確約書を受領した3案件について優先交渉権を取得していますが、優先交渉契約又は優先交渉権付与確約書は契約締結先又は当該確約書の提出者に対象物件の売却を義務づけるものではなく、本投資法人が当該優先交渉契約又は当該確約書の対象となっている物件を取得するか否かは、契約締結先又は当該確約書の提出者の売却意向の有無や今後の交渉及び本投資法人を取り巻く状況等によりますので、本投資法人がこれらの物件を取得する保証はありません。

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

さらに、スポンサーグループを含むスターアジアグループの創業者であり出資者であるマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎は、同グループの資金調達を含む運営及び投資判断において重要な役割を果たしており、スポンサーグループは、特に資金調達及び海外投資家からの情報取得並びに投資判断において相当程度両名に依存しています。両名のいずれか又は双方に不慮の事故、その他何らかの理由により業務執行が困難となるような事態が生じた場合、スポンサーグループの業務運営に影響が生じ、その結果、本投資法人がスポンサー・サポート契約に基づいて期待するサポートが得られず、本投資法人の運営に重大な影響が生じる可能性があります。但し、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎は、本資産運用会社の株式の全てを保有する株主であるスターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーに係る投資判断を行っていま

すが、両名とも本資産運用会社の役職員ではなく、かつ本資産運用会社の業務にも従事しておらず、その意味において本資産運用会社について所有と経営は分離されています。そのため、上記のような事態が生じた場合でも、本資産運用会社による本投資法人の資産運用が直ちに停止するといった事態に繋がるものではありません。

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

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

b. 資産の運用に係るリスク

(ⅰ)収益及び費用、キャッシュ・フローの変動に係るリスク

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

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

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

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

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

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

(ⅱ)本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材への依存リスク

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

(ⅲ)本資産運用会社の運用能力に係るリスク

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

本資産運用会社は、2020年3月1日以降、本投資法人の資産の運用に加え、さくら総合リートの資産の運用を受託していますが、本書の日付現在、さくら総合リートの運用実績はごく短期間に留まっており、本資産運用会社が2つの投資法人の資産の運用を適切に行うことができる保証はありません。

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

(ⅳ)本資産運用会社の利益相反行為等に係るリスク

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

また、金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人、ファンド等の資産運用を受託することを禁じられておらず、本資産運用会社は、さくら総合リートの資産運用を受託しています。本投資法人及びさくら総合リートは、いずれも多様な用途の資産を投資対象とする総合型の投資法人であり、投資対象が重複していることから、物件の組み入れ判断の場面等において、両投資法人の利益が相反する状況が生じる可能性があります。本資産運用会社は、本投資法人の資産の運用を所管する部署と、さくら総合リートの資産の運用を所管する部署とを分け、情報隔壁を設けること、及び、物件情報の取扱いに関する規則を設けること等の利益相反防止のための措置を講じていますが、かかる措置により利益相反の状況を回避又は十分に軽減できる保証はありません。

また、今後、本資産運用会社が、本投資法人及びさくら総合リートの他に、投資法人や私募ファンド等の資産運用を開始することにより、本投資法人と他の投資法人又はファンド等の投資対象が競合する可能性も排除されておりません。

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

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

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

(ⅴ)本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に係るリスク

規約に規定されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本資産運用会社がこれを具体化するために制定した運用ガイドラインについては、投資主総会の承認を得ることなく、その時々の市場環境等に応じ、原則として本資産運用会社の判断により機動的に改訂することが可能です。かかる運用ガイドラインの改訂により、意図

したとおりの運用成果を収めることができるとの保証はなく、結果的に本投資法人の資産運用及び損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

(ウ)インサイダー取引規制に関するリスク

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

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

(エ)投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

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

(オ)不動産の取得方法に係るリスク

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

(カ)自己投資口取得に係るリスク

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

③　本投資法人の運用方針に関するリスク

(ア)運用資産の地域的偏在に関するリスク

本投資法人は、上記「2　投資方針／(1)投資方針／⑥ポートフォリオ運営方針」に記載のとおり、ポートフォリオの構築において、一定の地理的分散投資を行うものの、東京圏、またその中でも特に都心5区を重点投資対象地域としています。したがって、東京圏、またその中でも特に都心5区における経済状況の停滞又は悪化、不動産賃貸市場の動向、地震その他の災害等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

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

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

(イ)余裕資金の運用に係るリスク

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

(ウ)物件の取得競争に係るリスク

本投資法人は、規約において、不動産関連資産を主たる投資対象として、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことを基本方針としています。しかしながら、J-REITによる取得活動及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は積極化する傾向にあり、本投資法人が投資対象とするような不動産について競合する状況が今後も継続すると思われ、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。また、上記「② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク／(イ) 投資法人の制度に係るリスク／b. 資産の運用に係るリスク／(ⅲ) 本資産運用会社の運用能力に係るリスク」に記載のとおり、本資産運用会社はさくら総合リートの資産運用を受託しており、物件情報の取扱いに関する規則等により本投資法人が取得を希望した不動産が取得できない可能性があります。さらに、本資産運用会社が新たなファンド等の運用を開始し、投資対象が本投資法人と競合する場合には、ローテーション・ルール等により物件取得ができない可能性があります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、スポンサーグループが保有する対象不動産に係る売却情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供する旨を含むスポンサー・サポート契約を締結しています。しかし、スポンサー・サポート契約は、対象不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサー・サポート契約に基づいて取得に関する優先交渉権等を包括的に付与されておらず(個別交渉によりスポンサーから取得に関する優先交渉権等を取得する場合はあります。)、また、本投資法人に対して、当該不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。すなわち、本投資法人は、スポンサー・サポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。これらに起因して、希望する物件の取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。

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

(エ)本投資法人の資金調達(金利環境)に係るリスク

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

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

借入れ又は投資法人債の発行において運用資産に担保を設定した場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の

評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに運用資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。また、担保の対象となる運用資産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

④　不動産に係るリスク

本投資法人の主たる運用資産は、下記「5　運用状況／(2)投資資産／③その他投資資産の主要なもの」に記載の不動産等です。また、不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託受益権特有のリスクについては、下記「⑤不動産信託受益権に係るリスク」をご参照ください。

(ア)不動産の流動性に係るリスク

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

不動産の中でも、特に、本投資法人が投資対象としている、物流施設、ホテル及び商業施設は、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

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

(イ)専門家報告書等に関するリスク

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

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

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

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

(ウ)不動産の瑕疵等に係るリスク

不動産は、物件毎に個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、本投資法人が保有し、又は今後取得する不動産に一定の瑕疵（物の種類、数量、性能、性質又は品質等が不十分又は契

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

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

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

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

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

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

加えて、わが国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことや予想に反して当該不動産に第三者の権利が設定されていることがあり得ます。このような場合、上記と同じく、本投資法人は売

主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

(エ)土地の境界等に係るリスク

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

(オ)不動産から得られる賃料収入に係るリスク

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

このような不動産の賃料収入に影響を与える主なリスクは、以下のとおりです。

a. 不動産の稼働状況に係るリスク

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

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

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

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

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

b. テナントの信用力及び賃料不払いに係るリスク

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

また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払いをもってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いを

もって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。新規のテナントを入居させるに当たっては、その信用力について調査を行いますが、かかる調査が完全であるとは限らず、また、入居後に財務状況が悪化することもあり、リスクを完全に防ぐことはできません。

c. 賃料の減額に係るリスク

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

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

これに対し、借地借家法に定める一定の要件を満たして締結された定期建物賃貸借契約においては、当事者間の合意により、上記賃料増減額請求権を排除することができます。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるかどうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かでありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあります。また、定期建物賃貸借契約では、通常の賃貸借契約に比べて契約期間中の賃料収入の安定が期待できますが、他方で賃料が低く抑えられる傾向にあり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。さらには、契約締結の方法又はこれをめぐる事情の如何によっては、借地借家法に定める一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借契約であることが否定される可能性があります。

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

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

d. テナントの獲得競争に係るリスク

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

(カ)マスターリースに係るリスク

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

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

一方、賃料保証型マスターリース契約においては、マスターリース会社の財務状況の悪化等により、マスターリース会社から賃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や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として、エンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はエンドテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。また、転貸借契約に基づきマスターリース会社に敷金・保証金等が預託される場合であって、これらが本投資法人又は信託受託者に預託されないときは、マスターリース会社の倒産により、本投資法人又は信託受託者がエンドテナントから敷金返還請求を受けるおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

(キ)PM会社、BM会社等に係るリスク

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

(ク)不動産の運用費用の増加に係るリスク

不動産の運用に関する費用においては、不動産管理費用、減価償却費、保険料、水道光熱費等、金額が比較的固定されたものが多いため、賃料が減少した場合、かかる費用の減少が実行できないことにより、本投資法人の利益が大きく減少することがあります。また、経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各

種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性もありますが、その場合に、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

(ケ)建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

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

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

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

(コ)建築基準法等の規制に係るリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法等の規制に服します。このような規制には建物の構造等自体に関するものと、建築確認申請義務等の手続に関するものがあります。その他、不動産は、都市計画法、道路法、航空法、文化財保護法、海岸法等の様々な規制のもとにあり、さらに国の法令に加えて、各地方公共団体の条例や行政規則等によって、建築に制限が加わったり、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務が課される等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することもあります。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加したり、増改築や再建築の際に、既存の建物と建蔽率や容積率等の点で同様の建物が維持できない可能性もあります。

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

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

(サ)法令等の変更に関するリスク

消防法(昭和23年法律第186号、その後の改正を含みます。)(以下「消防法」といいます。)等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、将来的には不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性もあります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(シ)共有物件に係るリスク

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

共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し、変更に当たらない管理行為は共有者の持分の過半数で決定するものとされています。したがって、特に本投資法人が持分の過半を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権になると解される可能性があり、また、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の共有者(賃貸人)の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差押え、又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、差押えられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払いや返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等についても、他の共有者が債務を履行しない場合は、同様の問題があります。

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

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

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

以上のとおり、共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

(ス)区分所有建物に係るリスク

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

区分所有建物の場合、建物及びその敷地(以下「区分所有物件」といいます。)若しくは付属施設の管理又は使用に関する区分所有者相互間の事項は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則(以下「管理規約等」といいます。)がある場合にはこれに服します。管理規約

は、原則として、区分所有者数及びその議決権(管理規約に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合)の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません。区分所有者の集会は少なくとも毎年1回開催され、集会の議事は区分所有法又は管理規約等で別段の定めがない限り区分所有者及び議決権の各過半数で決しますが、建替決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。保有資産が区分所有物件の一部であって本投資法人単独では上記決議要件を満足できない場合、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。また、区分所有者間での管理規約等又は権利関係に関する紛争が発生する危険もあります。

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

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

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

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

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

(セ)借地権に係るリスク

本投資法人は、借地権(土地の賃借権及び地上権)と借地権設定地上の建物(以下「借地物件」といいます。)に投資することがありますが、借地物件は、土地建物ともに所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

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

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律(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法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が借地権に先立ち対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

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

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

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

(ソ)開発物件に係るリスク

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

(タ)底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地物件を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しかつ本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります(借地借家法第13条等)。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に予測することは困難であり、借地権者の行う時価での建物買取請求により時価での建物の買取りを請求される場合であっても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下となる保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが、敷金及び保証金等で担保される範囲を超えて延滞する等の場合は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地契約において賃料等の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされている場合には、賃料の改定により賃料が減額されると、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ)有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

土地については、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や利用する地下水に有害物質が含まれている可能性は否定できず、かかる有害物質が埋蔵又は含有されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替浄化等が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法(平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。)に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は支出を余儀なくされた費用についてその原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

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

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

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

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

(ツ)水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

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

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

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

(テ)埋立地に関するリスク

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

(ト)地球温暖化対策に関するリスク

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

(ナ)不動産の所有者責任に係るリスク

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

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

(ニ)テナント集中に係るリスク

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

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

(ヌ)テナントの業態の偏りに関するリスク

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

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。その他ホテル特有のリスクについては、下記「(ノ)ホテルに係るリスク」をご参照ください。

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

率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

(ネ)物流施設に係るリスク

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

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

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

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

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

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

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

(ノ)ホテルに係るリスク

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

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

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

さらに、ホテルは、一般に、競争力維持のため、家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等、ホテル運営に必要な資産を定期的に更新する等の設備投資が必要になり、かかる投資の可否及び成否により売上げが影響を受ける場合があります。また、ホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定負担が重く損益分岐点が高い場合が多く、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやすい反面、売上げ減

の場合の利益落ち込みのリスクが相対的に高いといえ、売上げが減少した場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ハ)フォワード・コミットメント等に係るリスク

本投資法人は、不動産又は信託受益権を取得するにあたり、いわゆるフォワード・コミットメント(先日付の売買契約であって、契約締結から一定期間経過した後に決済・物件引渡しを行うことを約する契約)等を行うことがあります。不動産売買契約が買主の事情により解約された場合には、買主は債務不履行による損害賠償義務を負担することとなります。また、損害額等の立証にかかわらず、不動産又は信託受益権の売買価格に対して一定の割合の違約金が発生する旨の合意がなされることも少なくありません。フォワード・コミットメント等の場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があるため、その期間における市場環境の変化等により本投資法人が不動産取得資金を調達できない場合等、売買契約を解約せざるを得なくなった場合には、違約金等の支払いにより、本投資法人の財務状況等が悪影響を受ける可能性があります。

(ヒ)テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

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

加えて、テナントによる建物への変更工事、内装の変更等により建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人がその改善のための費用を負担することを余儀なくされる可能性があります。

(フ)売主の倒産等の影響に係るリスク

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

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

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

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

さらに、本投資法人が売主から不動産を取得すると同時に当該不動産を一括して売主に賃貸する取引(いわゆるセールス・アンド・リースバック取引)等、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性(いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク)もあります。

(ヘ)不動産の売却における制限に係るリスク

不動産等の売却については、上記のとおり他の区分所有者や共有者によって契約上その処分について制限が課されることがある他、賃貸借契約において賃借人に対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前に賃借人に対して買取りについての優先交渉

権を与えたりする場合があります。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

(ホ)不動産の売却に伴う責任に係るリスク

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

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

これらの法律上又は契約上の責任を負う場合には、売買契約の解除、買主が被った損害の賠償その他の対応を余儀なくされ、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

⑤ 不動産信託受益権に係るリスク

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

なお、以下、2007年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号)を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法(大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。)を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律(平成18年法律第109号)第2条)。

(ア)信託受益者として負うリスク

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

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

(イ)不動産信託受益権の流動性に係るリスク

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

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

(ウ)不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク

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

但し、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合は、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された財産について信託の公示(信託の登記)が必要とされます。

(エ)不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

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

(オ)不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

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

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

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

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

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受託者からの信託費用等の請求をその準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共

有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

⑥　匿名組合出資に係るリスク

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

⑦　メザニンローン債権への投資に係るリスク

(ア)メザニンローン債権の仕組み上のリスク

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

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

(イ)不動産価格下落リスク

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

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

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

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

(ウ)裏付けとなる不動産等に関するリスク

メザニンローン債権の元本及び利息の支払いの原資はローンの裏付けとなる不動産等から生じる賃料等の収入及び当該不動産等の売却手取金であるため、上記「④不動産に係るリスク」及び「⑤不動産信託受益権に係るリスク」に記載されたリスクが顕在化した場合には、メザニンローン債権への元本及び利息の支払いに悪影響が生じる可能性があります。

(エ)流動性リスク

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

(オ)SPCに係るリスク

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

(カ)上場廃止リスク

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

⑧ 税制に係るリスク

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

(ア)導管性要件に係るリスク

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

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

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク

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

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

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

c. 借入先要件に関するリスク

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

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

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

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

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

(ウ)不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

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

(エ)一般的な税制の変更に係るリスク

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

⑨ 減損会計の適用に係るリスク

固定資産の減損に係る会計基準(「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」(企業会計審議会平成14年8月9日))及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」(企業会計基準適用指針第6号平成15年10月31日)(以下「減損会計」といいます。)が、本投資法人においても適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の固定資産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

⑩ 一時差異等調整引当額の戻入れにより利益の分配が減少するリスク

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

なお、純資産控除項目(主に繰延ヘッジ損益のマイナス)に起因する一時差異等調整引当額に関しては、その戻入れの原資となる利益が過年度から繰り越されるため、当該戻入れによって当期の利益に対応する利益分配金が減少することはありません。

⑪ さくら総合リートとの合併等に関するリスク

本投資法人は、上記「1 投資法人の概況／(1)主要な経営指標等の推移／④ 決算後に生じた重要な事実／(ア) さくら総合リートとの合併契約の締結」に記載のとおり、2020年8月1日を効力発生日として、本投資法人を吸収合併存続法人、さくら総合リートを吸収合併存続法人とする吸収合併を行うことを内容とする本合併契約を、2020年3月2日付でさくら総合リートとの間で締結し、各投資法人の投資主総会において承認されています。

しかし、本合併が効力を発生するためには、各投資法人において本合併契約に定める条件が充足されることが必要であるところ、当該条件の未充足その他当該合併が理由の如何を問わず実行されない可能性がありま

す。これらの場合、本投資法人の投資口価格が下落する等の影響が生じる可能性や本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があり、その結果、投資主が損害を受ける可能性があります。

また、本合併が実施された場合であっても、合併により期待されたシナジー効果が実現する保証はありません。

（2）投資リスクに関する管理体制

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

① 本投資法人の体制

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

② 本資産運用会社の体制

(ア)本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス規程及び本投資法人のリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

(イ)本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社の投資委員会、コンプライアンス委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

(ウ)本資産運用会社は、投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢を構築し、内部者取引の未然防止についての役職員による有価証券の自己売買等に関する基準を定め、役職員等のインサイダー取引(インサイダー類似取引も含まれます。)の防止に努めています。

(エ)本資産運用会社は、投資委員会及びコンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、様々な視点からリスク管理を行います。

(オ)本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。

(カ)本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理部門とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解したうえで、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。投資運用部は、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行い、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。

(キ)本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対策を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定め定期的にコンプライアンス研修を実施します。

(ク)本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当者兼責任者であるコンプライアンス・オフィサーは、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

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

4【手数料等及び税金】

（1）【申込手数料】

該当事項はありません。

（2）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため(規約第5条第1項)、該当事項はありません。

但し、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約に定めています(規約第5条第2項)。かかる規約の定めに基づいて本投資法人が自己投資口を取得した場合には、所定の手数料が課されることがあります。

（3）【管理報酬等】

以下は、本書の日付現在の状況です。

① 役員報酬(規約第18条)

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払時期は、次のとおりとします。

1. 執行役員の報酬は、1人当たり月額80万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに執行役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。
2. 監督役員の報酬は、1人当たり月額40万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに監督役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

② 本資産運用会社への資産運用報酬(規約第37条)

本投資法人は、本資産運用会社と締結した資産運用委託契約に従い、本資産運用会社に対して資産運用報酬を支払います。当該報酬は、期中報酬Ⅰ、期中報酬Ⅱ、取得報酬、譲渡報酬及び合併報酬からなり、その計算方法及び支払いの時期は以下のとおりです。その支払いに際しては、当該報酬に係る消費税及び地方消費税(以下「消費税等」といいます。)相当額を別途本投資法人が負担するものとし、本投資法人は、当該支払いに係る資産運用報酬に、それに係る消費税等相当額を加えた金額を、運用会社の指定する銀行口座へ振込(振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税等は本投資法人の負担とします。)により支払います。

(1) 期中報酬Ⅰ

(ア) 運用資産評価総額に、0.3%を上限として本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を期中報酬Ⅰとします。なお、運用資産評価総額とは、以下のAとBの合計額とします。

A. 上記「2 投資方針／(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A. ／(ア)不動産等」に掲げる不動産等のうち(a)ないし(d)について、当該営業期間の末日における当該各資産の鑑定評価額(当該営業期間の末日における鑑定評価を取得していない場合には、売却価格(売買契約等に定める代金額をいい、消費税等を除きます。)とします。)と取得価格(売買契約等に定める代金額(注)をいい、取得報酬その他の取得に係る費用及び消費税等を除きます。)のうちいずれか低い価額に、当該各資産の当該営業期間における保有実日数を乗じ、年間日数(閏年以外の年は365日とし、閏年は366日とします。以下同じです。)で除した金額の合計額

(注) 2020年8月1日以降、「売買契約等に定める代金額」との文言は、「売買契約等に定める代金額等（本投資法人が吸収合併存続法人となる吸収合併により当該各資産を承継した場合は、本投資法人における受入価格とする。）」との文言に変更されます。

B. 上記「2 投資方針／(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A. ／(ア)不動産等」に掲げる不動産等のうち(e)及び「2 投資方針／(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A. ／(イ)不動産対応証券」に掲げる不動産対応証券並びに「2 投資方針／(2)投資対象／①投資対象とする資産(規約第29条)／A. ／(ウ)その他の特定資産」に掲げるその他の資産のうち(k)ないし(m)の不動産関連ローン等金銭債権等に係る資産について、当該営業期間の末日において当該各資産を下記「第3 管理及び運営／1 資産管理等の概要／(1)資産の評価」に定める方法により評価した価額に、当該各資産の当該営業期間における保有実日数を乗じて年間日数で除した金額の合計額

(イ) 本投資法人は、上記(ア)で計算された金額を、営業期間終了後3ヶ月以内に支払うものとします。

(2) 期中報酬Ⅱ

(ア) 本投資法人の当該営業期間の末日における期中報酬Ⅱ控除前分配可能金額(日本国において一般的に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して計算される税引前当期純利益(期中報酬Ⅱ及び控除対象外消費税等控除前(注))に繰越欠損金があるときはその金額を填補した後の金額をいいます。)を当該営業期間の末日における発行済投資口の総口数で除した金額(以下「期中報酬Ⅱ控除前1口当たり分配金」といいます。)に、「当該営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用(減価償却費及び固定資産除却損を除きます。)を控除した金額(以下本項において「NOI」といいます。)」と100分の0.002を上限として本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)(すなわち、以下の計算式で算出される金額)を期中報酬Ⅱとします。

期中報酬Ⅱ＝期中報酬Ⅱ控除前1口当たり分配金×NOI×0.002%を上限とする料率(1円未満を切り捨てます。)

なお、発行済投資口の総口数については、本投資法人が当該決算期末において未処分又は未消却の自己の投資口を保有する場合、当該決算期末における発行済投資口の総口数から保有する自己の投資口の数を除いた数をいうものとし、投資口につき併合又は分割が行われた場合には、併合又は分割が行われた営業期間以降の決算期における発行済投資口の総口数は、併合比率又は分割比率をもって併合前又は分割前の口数に調整された数とします。

(注) 2020年8月1日以降、「期中報酬Ⅱ及び控除対象外消費税等控除前」との文言は「負ののれん発生益は含めず、のれん償却額、期中報酬Ⅱ及び控除対象外消費税等控除前」との文言に変更されます。

(イ) 本投資法人は、上記(ア)で計算された金額を、営業期間終了後3ヶ月以内に支払うものとします。

(3) 取得報酬

(ア) 新規の不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等を取得した場合、当該不動産等、当該不動産対応証券又は当該不動産関連ローン等金銭債権等の取得価格(売買契約等に定める代金額をいい、取得報酬その他の取得に要する費用及び消費税等を除きます。)の1%(但し、本投資法人が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者から新規の不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等を取得した場合においては、0.5%)を上限として本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を取得報酬とします。

(イ) 本投資法人は、上記(ア)で計算された金額を、不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等の取得日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)の属する月の翌月末までに支払うものとします。

(4) 譲渡報酬

(ア) 不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等を譲渡した場合、当該不動産等、当該不動産対応証券又は当該不動産関連ローン等金銭債権等の譲渡価格(売買契約等に定める代金額をいい、譲渡報酬その他の譲渡に要する費用及び消費税等を除きます。)の1%(但し、本投資法人が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者に対して不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等を譲渡した場合においては、0.5%)を上限として本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満を切り捨てます。)を譲渡報酬とします。

(イ) 本投資法人は、上記(ア)で計算された金額を、不動産等、不動産対応証券又は不動産関連ローン等金銭債権等の譲渡日(所有権移転等の権利移転の効果が発生した日)の属する月の翌月末までに支払うものとします。

(5) 合併報酬

（ア） 本投資法人の新設合併又は吸収合併(本投資法人が吸収合併存続法人となる場合及び吸収合併消滅法人となる場合を含みます。以下同じです。)(以下、併せて「合併」と総称します。)の相手方の保有資産等の調査及び評価その他の合併に係る業務を実施し、当該合併の効力が発生した場合、当該相手方が保有する不動産関連資産のうち当該新設合併の新設合併設立法人又は当該吸収合併の吸収合併存続法人が承継し又は保有するものの当該合併の効力発生日における評価額(以下「評価額」といいます。)の合計額に1%(但し、本投資法人が本資産運用会社の利害関係者取引規程に定める利害関係者に該当する投資法人又は利害関係者がその資産の運用を受託している投資法人と合併を行った場合においては、0.5%)を上限として本資産運用会社との間で別途合意する料率を乗じて得られる金額(1円未満切捨て)を合併報酬とします。

（イ） 本投資法人は、上記(ア)で計算された金額を、合併の効力発生日の属する月の翌月末まで(なお、新設合併の場合には、新設合併設立法人が、本投資法人が吸収合併消滅法人となる場合には、吸収合併存続法人がそれぞれ支払いを行うものとします。)に支払うものとします。

③ 一般事務受託者への支払報酬

a. 本投資法人は、委託業務の対価として、一般事務受託者に対し、下記に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税等相当額を支払うものとします。但し、下記に定めのない業務に対する業務手数料は、本投資法人と一般事務受託者が協議のうえ決定するものとします。
ある暦月(以下「計算対象月」といいます。)における業務手数料(月額)の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額(但し、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金50万円に満たなかった場合は金50万円とします。)を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人と一般事務受託者の間で別途合意のうえで算出した金額とします。
(計算式)
各計算対象月の前月末日現在における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額×0.09%÷12

なお、計算対象月における一般事務受託者の委託業務日数が1ヶ月に満たない月の業務手数料(月額)については、当該月の実日数中における一般事務受託者の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。
上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

b. 一般事務受託者は、本投資法人の営業期間毎に、上記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税等相当額を計算し、本投資法人の当該営業期間に係る決算期の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日(銀行休業日の場合は前営業日)までに一般事務受託者の指定する銀行口座へ振込(振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税等は本投資法人の負担とします。)により支払うものとします。

c. 上記a.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び一般事務受託者が協議の上、書面で合意したところに従い、これを変更することができます。

④ 投資主名簿等管理人への支払報酬

a. 本投資法人は、委託事務の対価として投資主名簿等管理人に対し、下記の「委託事務手数料表」(以下「委託事務手数料表」といいます。)に定める手数料を支払うものとします。但し、委託事務手数料表に定めのないものについては、本投資法人が当該事務を指定する際、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議のうえ、決定します。

b. 上記a.の手数料については、投資主名簿等管理人は毎月15日までに前月分の金額を本投資法人に請求し、本投資法人は請求のあった月の末日までにこれを投資主名簿等管理人に支払うものとします。

c. 上記a.の手数料が経済情勢の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化等により、著しく不適正になったときは、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議のうえ、随時これを変更することができます。

委託事務手数料表

Ⅰ．経常事務手数料

項　目	手数料率	対象事務の内容
基本手数料	(1) 月末現在の投資主名簿上の投資主1名につき、下記段階に応じ区分計算した合計額(月額)。但し、上記にかかわらず、最低料金を月額210,000円とします。 1 ～ 5,000名　86円 5,001 ～ 10,000名　73円 10,001 ～ 30,000名　63円 30,001 ～ 50,000名　54円 50,001 ～100,000名　47円 100,001名以上　40円 (2) 除籍投資主 1名につき50円	・投資主名簿等の管理 ・経常業務に伴う月報等諸報告 ・期末、中間一定日及び四半期一定日現在(臨時確定除く)における投資主の確定と諸統計表、大投資主一覧表、全投資主一覧表、役員一覧表の作成 ・除籍投資主データの整理
分配金事務手数料	(1) 分配金計算料 分配金受領権者数に対し、下記段階に応じ区分計算した合計額とします。但し、最低料金を1回につき350,000円とします。 1 ～ 5,000名　120円 5,001 ～ 10,000名　105円 10,001 ～ 30,000名　90円 30,001 ～ 50,000名　80円 50,001 ～100,000名　60円 100,001名以上　50円 (2) 指定振込払いの取扱い　1件につき　150円 (3) 分配金計算書作成　1件につき　15円 (4) 道府県民税配当課税関係 納付申告書作成　1回につき　15,000円 配当割納付代行　1回につき　10,000円	・分配金額、源泉徴収税額の計算及び分配金明細表の作成 ・分配金領収証の作成 ・印紙税の納付手続 ・分配金支払調書の作成 ・分配金の未払確定及び未払分配金明細表の作成 ・分配金振込通知及び分配金振込テープ又は分配金振込票の作成 ・分配金計算書の作成 ・配当割納付申告書の作成 ・配当割納付データの作成及び納付資金の受入、付け替え
未払分配金支払手数料	(1) 分配金領収証　1枚につき　450円 (2) 月末現在の未払分配金領収証 1枚につき　3円	・取扱期間経過後の分配金の支払い ・未払分配金の管理
諸届・調査・証明手数料	(1) 諸　届　1件につき　300円 (2) 調　査　1件につき　1,200円 (3) 証　明　1件につき　600円 (4) 投資口異動証明　1件につき　1,200円 (5) 個別投資主通知　1件につき　300円 (6) 情報提供請求　1件につき　300円 (7) 個人番号等登録　1件につき　300円	・投資主情報変更通知データの受理及び投資主名簿の更新 ・口座管理機関経由の分配金振込指定の受理 ・税務調査等についての調査、回答 ・諸証明書の発行 ・投資口異動証明書の発行 ・個別投資主通知の受理及び報告 ・情報提供請求及び振替口座簿記載事項通知の受領、報告 ・株式等振替制度の対象とならない投資主等及び新投資口予約権者等の個人番号等の収集、登録

項　目	手数料率	対象事務の内容
諸通知発送 手　数　料	(1) 封入発送料 封入物2種まで　1通につき　25円 1種増す毎に5円加算 (2) 封入発送料(手封入の場合) 封入物2種まで　1通につき　40円 1種増す毎に15円加算 (3) 葉書発送料　1通につき　10円 (4) シール葉書発送料　1通につき　20円 (5) 宛名印字料　1通につき　15円 (6) 照　合　料　1件につき　10円 (7) ラベル貼付料　1通につき　10円	・招集通知、決議通知等の封入、発送、選別及び書留受領証の作成 ・葉書、シール葉書の発送 ・諸通知等発送のための宛名印字 ・2種以上の封入物についての照合 ・宛名ラベルの送付物への貼付
還付郵便物 整理手数料	1通につき200円	・投資主総会関係書類、分配金その他還付郵便物の整理、保管、再送
投資主総会 関係手数料	(1) 議決権行使書作成料 1枚につき15円 (2) 議決権行使集計料 ① 投資主名簿等管理人が集計登録を行う場合 議決権行使書(委任状)　1枚につき　70円 電子行使　1回につき　35円 但し、最低料金を投資主総会1回につき70,000円とします。 議決権不統一行使集計料 1件につき　70円加算 投資主提案等の競合議案集計料 1件につき　70円加算 ② 本投資法人が集計登録を行う場合 議決権行使書(委任状)　1枚につき　35円 電子行使1回につき35円 但し、最低料金を投資主総会1回につき30,000円とします。 (3) 投資主総会受付補助等 1名につき10,000円 (4) 議決権行使電子化基本料 1回につき　200,000円 (5) 議決権行使コード付与料 (パソコン端末での行使) 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。但し、最低料金は100,000円とします。 1 ～ 5,000名　35円 5,001 ～ 10,000名　33円 10,001 ～ 30,000名　29円 30,001 ～ 50,000名　25円 50,001 ～100,000名　20円 100,001名以上　13円	・議決権行使書用紙の作成 ・議決権行使書の集計 ・電子行使の集計 ・議決権不統一行使の集計 ・投資主提案等の競合議案の集計 ・投資主総会受付事務補助等 ・議決権電子行使投資主の管理 ・議決権行使サイトに関する運営、管理、各種照会対応 ・議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・電子行使による議決権行使集計に関する報告書類の作成

項　目	手数料率	対象事務の内容
投資主総会 関係手数料	(6) 議決権行使コード付与料 (携帯電話端末での行使を追加する場合) 基準日現在における議決権を有する投資主数を基準として、投資主1名につき下記段階に応じ区分計算した合計額。但し、最低料金は100,000円とします。 1 ～ 5,000名 15円 5,001 ～ 10,000名 13円 10,001 ～ 30,000名 12円 30,001 ～ 50,000名 10円 50,001 ～100,000名 8円 100,001名以上 6円 (7) 招集通知電子化基本料 月　額 16,000円 (8) メールアドレス登録・変更料 1件につき 150円 (9) 招集メール等送信料 対象投資主1名につき 40円 (10) 議決権行使ログデータ保存料 1回につき 30,000円 (11) 議決権行使書イメージデータ保存料 1回につき 70,000円	・携帯電話端末等を利用可能とする場合の議決権行使コード、パスワードの付与、管理 ・招集通知電子化投資主の管理 ・メールアドレス届出受理(変更含みます) ・電子行使した議決権行使ログに関するCD-ROMの作成 ・議決権行使書の表裏イメージデータ及び投資主情報に関するCD-ROMの作成
投資主一覧表 作成手数料	該当投資主1名につき20円 但し、最低料金を1回につき5,000円とします。	・各種投資主一覧表の作成
CD-ROM 作成手数料	(1) 投資主情報分析機能付CD-ROM作成料 全投資主1名につき 15円 該当投資主1名につき 20円 但し、最低料金を1回につき30,000円とします。 (2) 投資主総会集計機能付CD-ROM作成料 該当投資主1名につき 5円 但し、最低料金を1回につき30,000円とします。 (3) CD-ROM複写料 1枚につき 10,000円	・投資主情報分析機能付CD-ROMの作成 ・投資主総会集計機能付CD-ROMの作成
投資主管理 コード設定 手数料	(1) 投資主番号指定での設定 1件につき 100円 (2) 投資主番号指定なしでの設定 1件につき 200円	・所有者詳細区分の設定(役員を除きます)
未払分配金 受領促進 手数料	対象投資主1名につき 200円	・除斥期間満了前の未払分配金受領促進のための送金依頼書の作成、発送

Ⅱ．振替制度関連事務手数料

項　目	手数料率	対象事務の内容
新規住所 氏名データ 処理手数料	対象投資主1名につき　100円	・新規投資主に係る住所・氏名データの作成、投資主名簿への更新
総投資主通知 データ処理 手　数　料	対象　1件につき　150円	・総投資主通知データの受領、検証、投資主名簿への更新
個人番号等 データ処理 手　数　料	個人番号等データ処理 1件につき　300円	・個人番号等の振替機関への請求 ・個人番号等の振替機関からの受領 ・個人番号等の保管及び廃棄、削除 ・行政機関等に対する個人番号等の提供

Ⅲ．新投資口予約権関連事務手数料

項　目	手数料率	対象事務の内容
新投資口予約権 原簿管理 手数料	発行された新投資口予約権毎の月末現在の新投資口予約権者数 1名につき　100円 但し、最低料金を月額10,000円とします。	・新投資口予約権原簿の管理
新投資口予約権 原簿調査 証明手数料	調査・証明 1件につき　600円	・新投資口予約権原簿の記載事項に関する各種調査、各種証明書の発行
新投資口予約権 行使受付 手数料	(1) 新投資口予約権行使受付料 新投資口予約権行使請求の払込金額に1,000分の1を乗じた金額。但し、ストックオプションに関しては、その行使請求払込額に1,000分の2を乗じた金額。 (2) 行使事務料 行使請求1件につき　800円	・行使請求書類の受付、審査 ・新規記録通知データの作成、通知 ・行使状況の報告

⑤　資産保管会社への支払報酬

a.　本投資法人は委託業務の対価として資産保管会社に対し、下記に基づき計算された業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税等を支払うものとします。但し、下記に定めのない業務に対する手数料は、本投資法人と資産保管会社の協議のうえ決定するものとします。

計算対象月における業務手数料(月額)の金額は、以下の計算式により計算した月額手数料の合計金額(但し、以下の計算式で計算した結果の月額手数料が金50万円に満たなかった場合は金50万円とします。)を上限として、本投資法人の資産構成に応じて本投資法人と資産保管会社の間で別途合意のうえで算出した金額とします。

(計算式)

各計算対象月の前月末日現在における本投資法人の合計残高試算表上の総資産額×0.03%÷12

なお、計算対象月における資産保管会社の委託業務日数が1ヶ月に満たない月の業務手数料(月額)については、当該月の実日数中における資産保管会社の委託業務日数に基づき日割計算して算出するものとします。

上記計算により算出された計算対象月に係る業務手数料の金額に1円未満の端数が生じた場合は、これを切り捨てるものとします。

b.　資産保管会社は、本投資法人の営業期間毎に、上記a.に基づき業務手数料並びに当該業務手数料金額に係る消費税等相当額を計算し、本投資法人の当該営業期間に係る決算期の属する月の翌月以降に、本投資法人に書面により請求し、本投資法人は請求を受けた月の翌月末日(銀行休業日の場合は前営業日)までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込(振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税等は本投資法人の負担とします。)により支払うものとします。

c.　上記a.の手数料が経済事情の変動又は当事者の一方若しくは双方の事情の変化により不適当になったときは、本投資法人及び資産保管会社が協議の上、書面で合意したところに従い、これを変更することができます。

⑥　会計監査人報酬(規約第25条)

会計監査人の報酬は、1営業期間2,000万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書を受領後1ヶ月以内に会計監査人が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

⑦　手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

上記手数料等については、以下の照会先までお問合せください。

(照会先)

スターアジア投資顧問株式会社

東京都港区愛宕二丁目5番1号　愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階

電話番号 03-5425-1340

（4）【その他の手数料等】

① 本投資法人は、運用資産に関する租税、本投資法人の一般事務受託者、本投資法人の資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用並びに当該一般事務受託者、当該資産保管会社及び資産運用会社が立替えた立替金の遅延利息又は損害金の請求があった場合は、かかる遅延利息又は損害金を負担するものとします(規約第39条第1項)。

② 上記に加え、本投資法人は、以下に掲げる費用を負担します(規約第39条第2項)。

A．投資口及び新投資口予約権の発行、投資法人債の発行、上場及び上場維持に関する費用(投資証券及び新投資口予約権証券の作成、印刷及び交付に係る費用、引受証券会社への手数料を含みます。)

B．有価証券届出書、有価証券報告書及び臨時報告書の作成、印刷及び提出に係る費用

C．目論見書の作成、印刷及び交付に係る費用

D．法令に定める計算書類、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用(監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。)

E．本投資法人の公告に係る費用並びに広告宣伝及びIR活動等に関する費用

F．専門家等(法律顧問、税務顧問、会計顧問、鑑定評価、資産精査、及び司法書士等を含みます。)に対する報酬及び費用

G．執行役員、監督役員に係る実費、保険料等、会計監査に係る報酬、並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用

H．運用資産の取得及び管理・運営に関する費用(登記関連費用、デューディリジェンス等の調査に係る費用、信託報酬及び信託費用、広告宣伝費、媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。)

Ⅰ．借入金及び投資法人債に係る利息、融資手数料、引受手数料その他の諸費用

J．本投資法人の格付け取得及び維持に係る費用

K．本投資法人の運営に要する費用

L．その他上記各事項に付随関連する又はそれらに類する本投資法人が負担すべき費用

（５）【課税上の取扱い】

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

① 個人投資主の税務

Ａ．利益の分配に係る税務

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

(ア)源泉徴収税率

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

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

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

(イ)確定申告

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

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

・総合課税による累進税率が上記(ア)の税率より低くなる場合

・上場株式等を金融商品取引業者等(証券会社等)を通じて譲渡したこと等により生じた損失(以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。)がある場合(下記Ｄ.(イ)をご参照ください。)

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

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

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

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

(ウ)源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座(以下「源泉徴収選択口座」といいます。)が開設されている金融商品取引業者等(証券会社等)に対して『源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書』を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。この場合、配当金の受取方法については『株式数比例配分方式』を選択する必要があります。

(エ)少額投資非課税制度(NISA：ニーサ)

金融商品取引業者等(証券会社等)に開設した非課税口座(以下「一般NISA口座」といいます。)に設けられた非課税管理勘定で取得した上場株式等に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。ただし、上場株式等の配当等について非課税の適用を受けるためには、配当金の受取方法について『株式数比例配分方式』

を選択する必要があります。なお、2018年に一般NISAとの選択制で非課税累積投資契約に係る少額投資非課税制度(つみたてNISA)が導入されましたが、その対象商品は金融庁が定めた要件を満たす公募株式投資信託と上場株式投資信託(ETF)に限定されているため、つみたてNISAでは上場株式等の個別銘柄の取得はできません。

また、現行の一般NISAの非課税管理勘定の設定期間の終了に合わせて、2024年からつみたてNISAとの選択制で、特定非課税累積投資契約に係る非課税制度(新NISA) が導入されます。新NISAにおいては、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定累積投資勘定で取得した公募株式投資信託等（対象商品はつみたてNISAと同様です。）に係る配当等及び特定非課税管理勘定で取得した上場株式等や公募株式投資信託等（上場株式等のうち整理銘柄や監理銘柄、また一定のデリバティブ取引に係る権利に対する投資として運用を行うこととされていることが定められている公社債投資信託以外の証券投資信託の受益権や投資法人の投資口、その他一定の上場株式等は除きます）に係る配当等で、その特定累積投資勘定及び特定非課税管理勘定の開設年の１月１日から５年内に支払を受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

年間投資上限額	一般NISA	ジュニアNISA	新NISA (特定非課税管理勘定)
2014年～2015年	100万円	－	－
2016年～2023年	120万円	80万円	－
2024年～2028年	－	－	102万円

(注) 一般NISA及び新NISAはその年の1月1日において成年者である者、ジュニアNISAはその年の1月1日において未成年者である者が非課税口座の開設が可能です。

B．一時差異等調整引当額の分配に係る税務

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

C．その他の利益超過分配に係る税務

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

(ア)みなし配当

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

(イ)みなし譲渡収入

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

(注1) 譲渡原価の額＝従前の取得価額×純資産減少割合
※ 純資産減少割合は、本投資法人から通知します。

(注2) 譲渡損益の額＝みなし譲渡収入金額－譲渡原価の額

(注3) 調整後の取得価額＝従前の取得価額－譲渡原価の額

D．投資口の譲渡に係る税務

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

(ア)税率

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

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

(イ)上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

(ウ)源泉徴収選択口座内の譲渡

源泉徴収選択口座内の上場株式等の譲渡による所得は、上記(ア)と同じ税率による源泉徴収だけで納税が完結し、確定申告は不要となります。また、上場株式等の配当等を上記Ａ.(ウ)により源泉徴収選択口座に受け入れた場合において、その年にその源泉徴収選択口座内における上場株式等に係る譲渡損失の金額があるときは、年末に口座内で損益通算が行われ、配当等に係る源泉徴収税額の過納分が翌年の初めに還付されます。

(エ)少額投資非課税制度(NISA：ニーサ)

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

(注1) 一般NISAの年間投資上限額については上記Ａ.(エ)をご参照ください。

(注2) 新NISAにおいても、金融商品取引業者等に開設した非課税口座に設けられた特定非課税管理勘定で取得した上場株式等を、その特定非課税管理勘定の開設年の１月１日から５年内に譲渡した場合には、一般NISAと同様の課税関係が適用されます。

② 法人投資主の税務

Ａ．利益の分配に係る税務

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

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。

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

Ｂ．一時差異等調整引当額の分配に係る税務

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

C．その他の利益超過分配に係る税務

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

(ア)みなし配当

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

(イ)みなし譲渡収入

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

(注) 譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整(減額)の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

D．投資口の譲渡に係る税務

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

③ 投資法人の税務

A．利益配当等の損金算入

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

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

B．不動産流通税の軽減措置

(ア)登録免許税

本投資法人が2021年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が1.3%に軽減されます。

不動産の所有権の取得日	2012年4月1日 ～2021年3月31日	2021年4月1日～
土地(一般)	1.5%	2.0%(原則)
建物(一般)	2.0%(原則)	
本投資法人が取得する不動産	1.3%	

(イ)不動産取得税

本投資法人が2021年3月31日までに取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税標準額が5分の2に軽減されます。

(注1) 共同住宅とその敷地は、全ての居住用区画が50㎡以上(サービス付き高齢者向け住宅にあっては30㎡以上)のものに限り適用されます。

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

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

5【運用状況】

（1）【投資状況】

(2020年1月31日現在)

資産の種類	用　　途	地　　域 (注1)	保有総額 (百万円) (注2)	対総資産比率 (%) (注3)
信託不動産	オフィス	東京圏	20,130	18.4
		東京圏以外	15,825	14.4
	住宅	東京圏	12,411	11.3
		東京圏以外	3,126	2.9
	物流施設	東京圏	30,793	28.1
	ホテル	東京圏	12,811	11.7
		東京圏以外	7,764	7.1
	信託不動産合計		102,863	93.8
投資有価証券			711	0.6
長期貸付金			300	0.3
預金・その他の資産			5,773	5.3
資産総額			109,649	100.0

	金額 (百万円)	対総資産比率 (%) (注3)
負債総額(注4)	55,349	50.5
純資産総額(注4)	54,299	49.5

(注1) 東京圏とは、オフィスについては、東京23区、横浜市及び川崎市を指し、その他のアセットタイプ(住宅、物流施設及びホテル)については、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県を指します。以下、同じです。

(注2) 保有総額は、決算日現在の貸借対照表計上額(信託不動産については、減価償却後の帳簿価額)であり、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 対総資産比率は、資産総額に対する当該資産の貸借対照表計上額の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 負債総額及び純資産総額は、貸借対照表における負債合計及び純資産合計によっています。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

2020年1月31日現在における本投資法人が保有する投資有価証券の概要は以下のとおりです。

（ア）株式

該当事項はありません。

（イ）株式以外の有価証券

種類	銘柄	数量	帳簿価額（千円）		評価額（千円）（注3）		利率（注4）	最終償還日	対総資産比率（%）（注5）
			単価	金額	単価	金額			
社債	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1(注1)	－	－	400,000	－	400,000	基準金利(注6)＋5.0%	2023年10月31日	0.4
信託受益権	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ3(注2)	－	－	124,740	－	124,740	基準金利(注6)＋5.0%	2024年12月26日	0.1
匿名組合出資持分	合同会社SAPR8 劣後匿名組合出資持分(注7)	－	－	105,958	－	105,958	－	－	0.1
匿名組合出資持分	合同会社SAPR7 匿名組合出資持分(注7)	－	－	81,214	－	81,214	－	－	0.1

（注1）裏付け資産は、「リリーフプレミアム羽田」を主たる信託財産とする信託受益権です。投資スキームの詳細については上記「1 投資法人の概況／(3)投資法人の仕組み／③本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図／(ⅰ)メザニンローン債権投資／(ア)羽田ホテル開発合同会社第1回A号無担保社債(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1)」をご参照ください。

（注2）裏付け資産は、「The Royal Garden Residence 白金台」を主たる信託財産とする信託受益権です。投資スキームの詳細については上記「1 投資法人の概況／(3)投資法人の仕組み／③本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図／(ⅰ)メザニンローン債権投資／(イ)The Royal Garden Residence 白金台を主たる信託財産とする信託受益権を担保資産とするCHK合同会社に対する貸付債権(ノンリコースローン)を原ローンとし、原ローン貸付債権を信託財産とする信託に係る受益権(名称：スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ3)」をご参照ください。

（注3）評価額には、2020年1月31日現在における時価を記載しています。なお、スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ(社債及び信託受益権)から生ずる利息収入等は、いずれも変動金利によるものであり、一定期間ごとに更改される条件となっているため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。また、匿名組合出資持分の評価額には帳簿価額を記載しています。

（注4）利率には、社債については金利を、信託受益権については配当率をそれぞれ記載しています。

（注5）対総資産比率は、資産総額に対する当該有価証券の貸借対照表計上額の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（注6）一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円3ヶ月TIBORです。基準金利は、金利の各計算期間につき、当該計算期間の前計算期間の末日の2銀行営業日前の日における午前11時(東京時間)に公表される利率を適用します。

（注7）当該劣後匿名組合出資持分に係る運用資産は、以下のとおりです。投資スキームの詳細については上記「1 投資法人の概況／(3)投資法人の仕組み／③本投資法人が投資ビークルを通じて行う資産運用の仕組図／(ⅱ)匿名組合出資」をご参照ください。

銘柄	運用対象資産	不動産等の名称	不動産の所在地(住居表示)
合同会社SAPR8 劣後匿名組合出資持分	不動産信託受益権	アーバンパーク三ツ池公園	神奈川県横浜市 鶴見区下末吉 6-10-5
		アーバンパーク常盤台公園	神奈川県横浜市 保土ヶ谷区常盤台 40-1
合同会社SAPR7 匿名組合出資持分	不動産信託受益権	OHAビル	東京都立川市 曙町 1-22-17

②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③【その他投資資産の主要なもの】

A．不動産信託受益権

（ア）保有資産の概要

（2020年1月31日現在）

用途	物件番号（注1）	物件名称	所在地（注2）	取得価格（百万円）（注3）	不動産鑑定評価額等（百万円）（注4）	期末帳簿価額（百万円）	投資比率（%）（注5）
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	東京都港区	2,973	3,070	2,962	2.9
	OFC-03	本町橋タワー	大阪府大阪市中央区	6,065	6,960	5,860	5.9
	OFC-04	西新宿松屋ビル	東京都渋谷区	1,763	2,510	1,820	1.7
	OFC-05	アルファベットセブン(注6)	東京都港区	1,725	2,670	1,841	1.7
	OFC-06	渋谷MKビル	東京都渋谷区	2,042	3,260	2,092	2.0
	OFC-08	アサヒビルヂング	神奈川県横浜市神奈川区	6,320	7,840	6,330	6.2
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	福岡県福岡市博多区	2,286	2,590	2,316	2.2
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	東京都中央区	1,450	1,550	1,458	1.4
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	東京都渋谷区	2,580	2,690	2,592	2.5
	OFC-12	東神戸センタービル	兵庫県神戸市東灘区	7,440	7,520	7,648	7.3
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	東京都渋谷区	1,020	1,160	1,030	1.0
	小計			35,664	41,820	35,955	34.8
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	東京都港区	2,045	2,480	2,085	2.0
	RSC-02	アーバンパーク代官山	東京都渋谷区	6,315	8,240	6,384	6.2
	RSC-05	アーバンパーク難波	大阪府大阪市浪速区	1,490	1,650	1,513	1.5
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	東京都豊島区	1,460	1,530	1,506	1.4
	RSC-07	アーバンパーク柏	千葉県柏市	1,186	1,190	1,246	1.2
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	大阪府吹田市	1,550	1,620	1,612	1.5
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	東京都杉並区	1,167	1,180	1,189	1.1
	小計			15,213	17,890	15,537	14.9
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	埼玉県さいたま市岩槻区	6,942	7,310	6,648	6.8
	LGC-02	横浜ロジスティクス	神奈川県横浜市神奈川区	3,560	4,170	3,767	3.5
	LGC-03	船橋ロジスティクス	千葉県船橋市	7,875	8,650	7,812	7.7
	LGC-04	原木ロジスティクス	千葉県市川市	4,700	4,850	4,659	4.6
	LGC-05	所沢ロジスティクス	埼玉県所沢市	1,300	1,350	1,353	1.3
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	千葉県船橋市	3,000	3,020	2,959	2.9
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	千葉県船橋市	821	850	857	0.8
	LGC-08	松伏ロジスティクス	埼玉県北葛飾郡	2,755	2,860	2,733	2.7
	小計			30,953	33,060	30,793	30.2
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大阪府大阪市北区	2,069	2,320	2,121	2.0
	HTL-02	スマイルホテルなんば	大阪府大阪市浪速区	1,750	1,490	1,682	1.7
	HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	東京都江戸川区	3,827	3,750	3,855	3.7
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	神奈川県横浜市鶴見区	3,248	3,250	3,271	3.2
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	福岡県福岡市中央区	1,970	2,000	1,965	1.9
	HTL-06	グランジット秋葉原	東京都千代田区	2,500	2,520	2,508	2.4
	HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	東京都江戸川区	3,180	3,210	3,175	3.1
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	大阪府大阪市浪速区	2,000	1,970	1,994	2.0
	小計			20,544	20,510	20,576	20.1
合計				102,374	113,280	102,863	100.0

(注1) 物件番号は、本投資法人の保有資産について、オフィス(OFC)、商業施設(RTL)、住宅(RSC)、物流施設(LGC)及びホテル(HTL)に分類し、分類毎に順に付した番号を記載しています。以下、同じです。

(注2) 所在地は、各保有資産が所在する地域における最小独立行政区画を記載しています。

(注3) 取得価格は、各保有資産に係る売買契約に記載された売買代金(消費税及び地方消費税は含みません。)を記載しています。但し、南麻布渋谷ビルについては、各物件の価格が設定されていない複数物件の売買契約であるため、複数物件の売買価格総額を物件取得時の鑑定評価額割合で按分した額を取得価格として記載しています。

(注4) 鑑定評価については、大和不動産鑑定株式会社、一般財団法人日本不動産研究所及び株式会社谷澤総合鑑定所に委託しており、不動産鑑定評価額等には、2020年1月31日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、下記「(ウ)鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注5) 投資比率は、取得価格の合計額に対する各保有資産の取得価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) アルファベットセブンについては、信託受益権準共有持分40%を2020年7月1日付で、信託受益権準共有持分60%を2020年12月1日付でそれぞれ譲渡する予定です。以下、同じです。

(イ) 賃貸借の状況

a. 賃貸借の概要

2020年1月31日現在における、保有資産に係る物件名称、建築時期、テナント数、賃貸事業収入、敷金・保証金、賃貸面積、賃貸可能面積及び稼働率は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	建築時期	テナント数(注1)	賃貸事業収入(千円)(注2)	敷金・保証金(千円)(注3)	賃貸面積(㎡)(注4)	賃貸可能面積(㎡)(注5)	稼働率(%)(注6)
OFC-01	南麻布渋谷ビル	1993年6月	5	96,950	110,263	3,263.08	3,263.08	100.0
OFC-03	本町橋タワー	2010年2月	5 (注7)	217,369	198,451	10,489.58	10,489.58	100.0
OFC-04	西新宿松屋ビル	1987年5月	10	107,954	127,097	3,521.03	3,521.03	100.0
OFC-05	アルファベットセブン	1990年1月	10	75,367	94,303	2,464.59	2,464.59	100.0
OFC-06	渋谷MKビル	1993年7月	4	79,478	106,556	1,612.88	1,612.88	100.0
OFC-08	アサヒビルヂング	1994年11月	20	226,226	246,717	8,672.01	8,672.01	100.0
OFC-09	博多駅イーストプレイス	1986年2月	18	102,116	86,452	4,632.70	4,632.70	100.0
OFC-10	日本橋浜町パークビル	1992年7月	4	48,238	79,547	1,911.84	1,911.84	100.0
OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	1994年11月	1	非開示 (注9)	非開示 (注9)	非開示 (注9)	1,892.18	100.0
OFC-12	東神戸センタービル	1992年1月	51	311,330	292,458	15,987.30	16,931.82	94.4
OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	1999年1月	1	非開示 (注9)	非開示 (注9)	非開示 (注9)	781.33	100.0

物件番号	物件名称	建築時期	テナント数（注1）	賃貸事業収入（千円）（注2）	敷金・保証金（千円）（注3）	賃貸面積（㎡）（注4）	賃貸可能面積（㎡）（注5）	稼働率（%）（注6）
RSC-01	アーバンパーク麻布十番	1999年11月	44	59,237	11,291	1,986.76	1,986.76	100.0
RSC-02	アーバンパーク代官山	既存棟：1982年11月 増築棟：2006年5月	70	187,268	77,131	5,864.69	5,977.18	98.1
RSC-05	アーバンパーク難波	2013年1月	117	50,697	－	2,584.81	2,584.81	100.0
RSC-06	アーバンパーク護国寺	1990年2月	106	52,187	8,899	1,931.28	1,964.04	98.3
RSC-07	アーバンパーク柏	1997年8月	41	38,094	8,352	2,954.77	2,954.77	100.0
RSC-08	アーバンパーク緑地公園	1989年3月	54	58,383	9,243	5,114.16	5,508.94	92.8
RSC-09	アーバンパーク高円寺	1987年10月	74	36,647	6,015	1,332.59	1,365.48	97.6
LGC-01	岩槻ロジスティクス	2014年10月	3	202,816	97,014	30,190.81	30,190.81	100.0
LGC-02	横浜ロジスティクス	1994年10月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	18,142.08	100.0
LGC-03	船橋ロジスティクス	1号棟：1992年9月 2号棟：1997年8月	4	260,597	83,426	34,901.67	38,086.56	91.6
LGC-04	原木ロジスティクス	2015年8月	2	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	12,126.28	100.0
LGC-05	所沢ロジスティクス	1999年4月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	5,994.75	100.0
LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	1985年10月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	14,018.82	100.0
LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	倉庫：1991年3月 工場：1972年5月 事務所：1986年5月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	6,315.87	100.0
LGC-08	松伏ロジスティクス	1997年3月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	19,833.47	100.0
HTL-01	R&Bホテル梅田東	2000年10月	1	65,302	73,495	3,940.93	3,940.93	100.0
HTL-02	スマイルホテルなんば	2008年2月	1	31,319	－	1,711.42	1,711.42	100.0
HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	1991年3月	1	84,600	84,600	5,293.88	5,293.88	100.0
HTL-04	ベストウェスタン横浜	1987年9月	1	80,400	80,400	4,686.09	4,686.09	100.0
HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	2017年2月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	2,281.49	100.0
HTL-06	グランジット秋葉原	2017年9月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	1,089.06	100.0
HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	2017年2月	1	70,002	116,670	2,755.19	2,755.19	100.0
HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	2017年4月	1	非開示（注9）	非開示（注9）	非開示（注9）	2,061.46	100.0
合計			657	3,200,669	2,466,484	242,340.85	247,043.18	98.1

(注1) テナント数は、各保有資産に係る各賃貸借契約に表示された賃貸借契約上のテナント数(駐車場は含みません。)を記載しています。1テナントが各保有資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該保有資産について1テナントと数え、複数の保有資産にわたって貸室を賃借している場合には、合計欄においては別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該保有資産につきエンドテナントからの賃料を原則としてそのまま受け取るパススルー型マスターリース契約(以下「パススルー型マスターリース」といいます。)が締結されている場合には、エンドテナントの総数を記載し、また、マスターリース契約の賃料が固定賃料となる旨合意されたマスターリース契約(以下「賃料保証型マスターリース」といいます。)の場合にはテナント数を1として、それらの合計値を記載しています。「b．稼働率等の推移」において以下同じです。

(注2) 賃貸事業収入は、賃料収入、共益費収入、駐車場収入等、当期中に保有不動産から生じた本投資法人の保有に係る収入(その他賃貸事業収入を含みます。)を記載しています。

(注3) 敷金・保証金は、各保有資産に係る各賃貸借契約(同日現在で入居済みのものに限ります。)に基づき必要とされる敷金・保証金の合計額(駐車場、アンテナ、屋上契約等の契約に基づく敷金を含みます。また、償却後の額となります。)を記載しています。なお、当該保有資産につきパススルー型マスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。

(注4) 賃貸面積は、各保有資産に係る各賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。なお、当該保有資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃貸面積の合計を記載し、賃料保証型マスターリースの対象物件についてはマスターリース契約上の賃貸面積を記載しています。「b．稼働率等の推移」において以下同じです。

(注5) 賃貸可能面積は、各保有資産に係る建物の賃貸借契約又は建物図面等に基づき賃貸が可能と考えられるものを記載しています。「b．稼働率等の推移」において以下同じです。

(注6) 稼働率は、各保有資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。また、合計欄は、各保有資産に係る賃貸可能面積の合計に対して賃貸面積の合計が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。「b．稼働率等の推移」において以下同じです。

(注7) 本物件のテナントのうち1社が住宅部分36戸を一括賃借しており、うち30戸分が賃料保証型マスターリース、6戸分がパススルー型マスターリースとなっています。

(注8) 上表において、エンドテナントに係る賃貸借契約について解除若しくは解約申入れがなされ又は賃料不払いがある場合にも、期末日現在において有効な賃貸借契約に基づき、テナント数、敷金・保証金、賃貸面積及び稼働率を記載しています。テナント数につき、「b．稼働率等の推移」において以下同じです。

(注9) テナントから開示に関する同意が得られていないため、非開示としています。

b．稼働率等の推移

各期末保有資産のテナント数及び稼働率等の推移は以下のとおりです。

	第1期 2016年7月31日	第2期 2017年1月31日	第3期 2017年7月31日	第4期 2018年1月31日	第5期 2018年7月31日
テナント数	390	388	549	551	687
総賃貸面積(㎡)	141,944.65	143,321.84	176,166.87 (注)	173,809.30	221,576.64
総賃貸可能面積(㎡)	148,018.81	148,018.84	181,003.57 (注)	177,670.26	226,895.97
稼働率(%)	95.9	96.8	97.3	97.8	97.7

	第6期 2019年1月31日	第7期 2019年7月31日	第8期 2020年1月31日
テナント数	676	646	657
総賃貸面積(㎡)	243,459.22 (注)	241,272.87	242,340.85
総賃貸可能面積(㎡)	248,155.67 (注)	247,102.68	247,043.18
稼働率(%)	98.1	97.6	98.1

(注) 第3期末の保有資産にはオーク南麻布(準共有持分51%)が、第6期末の保有資産には博多駅東113ビル(準共有持分51%)が含まれています。当該物件の賃貸面積及び賃貸可能面積については、物件全体に係る面積に保有する準共有持分割合を乗じた数値が集計されています。

（ウ）鑑定評価書の概要

本投資法人は、保有資産について、下表のとおり不動産鑑定評価書を取得しています。なお、当該鑑定評価会社と本投資法人又は本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

用途	物件番号	物件名称	鑑定評価会社（注1）	鑑定評価額（百万円）（注2）	鑑定評価書の概要						鑑定NOI利回り（%）（注4）
					収益価格					NOI（百万円）（注3）	
					直接還元法		DCF法				
					価格（百万円）	還元利回り（%）	価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）		
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	大和	3,070	3,170	3.9	3,020	3.5	4.1	139	4.7
	OFC-03	本町橋タワー	大和	6,960	7,070	4.2	6,910	4.0	4.4	311	5.1
	OFC-04	西新宿松屋ビル	大和	2,510	2,450	4.1	2,530	3.9	4.3	113	6.4
	OFC-05	アルファベットセブン	JREI	2,670	2,720	3.7	2,620	3.5	3.9	105	6.1
	OFC-06	渋谷MKビル	JREI	3,260	3,320	3.5	3,190	3.3	3.7	120	5.9
	OFC-08	アサヒビルヂング	JREI	7,840	7,970	3.6	7,700	3.4	3.8	317	5.0
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	大和	2,590	2,580	4.6	2,600	4.4	4.8	120	5.2
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	大和	1,550	1,540	4.3	1,550	4.1	4.5	68	4.7
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	大和	2,690	2,740	3.6	2,670	3.4	3.8	102	4.0
	OFC-12	東神戸センタービル	谷澤	7,520	7,630	5.0	7,470	5.1	5.2	430	5.8
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	JREI	1,160	1,180	3.4	1,130	3.2	3.6	41	4.0
	小計			41,820	42,370	－	41,390	－	－	1,865	5.2
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	JREI	2,480	2,530	3.5	2,430	3.3	3.7	91	4.4
	RSC-02	アーバンパーク代官山	JREI	8,240	8,410	3.4	8,060	3.2	3.6	298	4.7
	RSC-05	アーバンパーク難波	大和	1,650	1,670	4.7	1,640	4.5	4.9	80	5.4
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	JREI	1,530	1,550	4.0	1,500	3.8	4.2	69	4.8
	RSC-07	アーバンパーク柏	谷澤	1,190	1,210	4.6	1,180	4.7	4.8	59	5.0
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	谷澤	1,620	1,640	4.8	1,610	4.9	5.0	89	5.7
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	谷澤	1,180	1,200	4.0	1,170	4.1	4.2	55	4.7
	小計			17,890	18,210	－	17,590	－	－	742	4.9
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	大和	7,310	7,410	4.4	7,270	4.2	4.6	332	4.8
	LGC-02	横浜ロジスティクス	大和	4,170	4,200	4.2	4,150	4.0	4.4	204	5.7
	LGC-03	船橋ロジスティクス	大和	8,650	8,710	4.2	8,620	4.0	4.4	419	5.3
	LGC-04	原木ロジスティクス	谷澤	4,850	4,970	4.0	4,800	3.9	4.2	201	4.3
	LGC-05	所沢ロジスティクス	JREI	1,350	1,360	5.0	1,330	4.6	5.3	74	5.7
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	大和	3,020	3,040	4.6	3,010	4.3	4.7	153	5.1
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	大和	850	843	5.6	853	5.4	5.8	57	7.0
	LGC-08	松伏ロジスティクス	JREI	2,860	2,870	5.1	2,840	4.6	5.4	151	5.5
	小計			33,060	33,403	－	32,873	－	－	1,591	5.1

ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大和	2,320	2,330	4.5	2,310	4.3	4.7	113	5.5
	HTL-02	スマイルホテルなんば	大和	1,490	1,500	4.7	1,480	4.5	4.9	75	4.3
	HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	JREI	3,750	3,800	4.3	3,690	4.1	4.5	168	4.4
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	JREI	3,250	3,290	4.4	3,200	4.2	4.6	149	4.6
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	谷澤	2,000	2,040	4.4	1,980	4.4	4.6	90	4.6
	HTL-06	グランジット秋葉原	谷澤	2,520	2,580	3.8	2,490	3.7	4.0	98	3.9
	HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	谷澤	3,210	3,230	3.9	3,200	3.8	4.1	126	4.0
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	大和	1,970	1,980	4.3	1,960	4.1	4.5	86	4.3
	小計			20,510	20,750	－	20,310	－	－	906	4.4
合計				113,280	114,733	－	112,163	－	－	5,104	5.0

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

(注2) 鑑定評価額の価格時点は、2020年1月31日です。

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

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

(エ) 建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、保有資産毎に、下表記載の各調査会社に建物状況調査を委託し、当該調査に係る報告書(以下「建物状況調査報告書」といいます。)を取得しています。建物状況調査報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、下記の調査会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

用途	物件番号	物件名称	報告書日付	調査会社	緊急・短期修繕費(千円)(注1)	中長期修繕費(千円)(注2)
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	18,000
	OFC-03	本町橋タワー	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	25,058
	OFC-04	西新宿松屋ビル	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	16,002
	OFC-05	アルファベットセブン	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	7,000
	OFC-06	渋谷MKビル	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	6,031
	OFC-08	アサヒビルヂング	2015年12月	株式会社アースアプレイザル	950	44,821
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	7,608
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	2017年11月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	6,521
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	2018年7月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	6,419
	OFC-12	東神戸センタービル	2018年6月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	69,755
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	2018年10月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	2,099
オフィス計(11物件)					950	209,313

用途	物件番号	物件名称	報告書日付	調査会社	緊急・短期修繕費（千円）（注1）	中長期修繕費（千円）（注2）
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	3,515
	RSC-02	アーバンパーク代官山	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	18,023
	RSC-05	アーバンパーク難波	2015年12月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	2,321
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	2016年11月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	10,468
	RSC-07	アーバンパーク柏	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	5,163
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	2017年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	12,519
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	2017年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	10,014
住宅計(7物件)					－	62,023
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	5,103
	LGC-02	横浜ロジスティクス	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	32,395
	LGC-03	船橋ロジスティクス	2015年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	59,941
	LGC-04	原木ロジスティクス	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	1,993
	LGC-05	所沢ロジスティクス	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	8,172
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	2017年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	14,977
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	2017年11月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	1,020	11,163
	LGC-08	松伏ロジスティクス	2017年11月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	9,804
物流施設計(8物件)					1,020	143,547
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	2015年12月	株式会社アースアプレイザル	－	11,429
	HTL-02	スマイルホテルなんば	2015年12月	株式会社アースアプレイザル	－	2,125
	HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	7,947
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	2017年2月	デロイトトーマツPRS株式会社	－	6,568
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	2018年7月	大和不動産鑑定株式会社	－	186
	HTL-06	グランジット秋葉原	2018年6月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	1,069
	HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	2018年6月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	－	1,988
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	2018年7月	大和不動産鑑定株式会社	－	211
ホテル計(8物件)					－	31,522
合計(34物件)					1,970	446,406

（注1）緊急・短期修繕費は、緊急及び概ね1年以内に必要とされる修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用を、千円未満を四捨五入して記載しています。

（注2）中長期修繕費は、今後12年間に予想される修繕更新費用として建物状況調査報告書に記載された費用の年平均額に換算した金額を、千円未満を四捨五入して記載しています。

（オ）地震リスク分析の概要

本投資法人は、デロイトトーマツPRS株式会社に保有資産の個別PML値算定とポートフォリオPML値算定を委託し、報告書を取得しています。当該報告書の内容は、その作成者の意見に過ぎず、本投資法人がその記載の正確性を保証するものではありません。なお、デロイトトーマツPRS株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

用途	物件番号	物件名称	PML値（%）
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	12.6
	OFC-03	本町橋タワー	2.7
	OFC-04	西新宿松屋ビル	12.2
	OFC-05	アルファベットセブン	7.8
	OFC-06	渋谷MKビル	13.1
	OFC-08	アサヒビルヂング	4.8
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	7.3
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	12.1
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	12.5
	OFC-12	東神戸センタービル	高層棟4.7　低層棟12.1
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	10.7
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	7.2
	RSC-02	アーバンパーク代官山	既存棟12.7　A棟10.2　B棟7.9
	RSC-05	アーバンパーク難波	13.2
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	9.2
	RSC-07	アーバンパーク柏	10.0
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	住宅棟8.8　駐車場棟4.0
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	A棟6.7　B棟6.9
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	12.2
	LGC-02	横浜ロジスティクス	10.8
	LGC-03	船橋ロジスティクス	1号棟A13.9　1号棟B14.4　2号棟11.1
	LGC-04	原木ロジスティクス	10.9
	LGC-05	所沢ロジスティクス	倉庫棟9.7　事務所棟3.8
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	倉庫棟8.8　事務所棟13.5
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	事務所棟14.3　工場棟15.9　倉庫棟14.0
	LGC-08	松伏ロジスティクス	9.8

用途	物件番号	物件名称	PML値(%)
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	11.4
	HTL-02	スマイルホテルなんば	12.3
	HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	13.3
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	7.9
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	7.8
	HTL-06	グランジット秋葉原	7.5
	HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	9.0
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	11.0
ポートフォリオ全体(34物件)(注)			2.64

(注) ポートフォリオ全体欄に記載の数値は、デロイトトーマツPRS株式会社による2019年1月16日付「ポートフォリオ地震リスク評価報告」に基づいて、保有資産のポートフォリオ全体に関するPML値(ポートフォリオPML値)を記載しています。

(カ) 保有資産に係る建物の設計等に関する事項

保有資産に係る建物の設計者、施工者、建築確認機関及び構造計算確認機関は、それぞれ以下のとおりです。

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	株式会社 小松沢建築設計事務所	清水建設株式会社	港区建築主事	株式会社アースアプレイザル
	OFC-03	本町橋タワー	清水建設株式会社関西 事業本部 一級建築士事務所	清水建設株式会社 大阪支店	財団法人 日本建築総合試験所	(注2)
	OFC-04	西新宿松屋ビル	大成建設株式会社一級 建築士事務所	大成建設株式会社 東京支店	東京都建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	OFC-05	アルファベットセブン	株式会社坂倉建築研究所	大千建設株式会社	港区建築主事	株式会社アースアプレイザル
	OFC-06	渋谷MKビル	株式会社 現代都市建築設計事務所	東急建設株式会社 東京支店	渋谷区建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	OFC-08	アサヒビルヂング	株式会社松田平田	大林組・相鉄建設 共同企業体	横浜市建築主事	(注3)
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	川岸興産株式会社 一級建築士事務所	株式会社井上組	福岡市建築主事	株式会社アースアプレイザル
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	株式会社協立建築設計 事務所	フジタ工業 株式会社東京支店	東京都建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	株式会社ケイテイ建築研究所	株式会社森組 東京支店	渋谷区建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	OFC-12	東神戸センタービル	株式会社大林組 本店一級建築士事務所	株式会社大林組神戸支店	神戸市建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	ミトモ建設株式会社 一級建築士事務所	ミトモ建設株式会社	渋谷区建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	株式会社現代建築研究所	佐藤工業株式会社	港区建築主事	株式会社アースアプレイザル
	RSC-02	アーバンパーク代官山	既存棟/株式会社ケイテイ建築研究所 増築棟/株式会社長谷工コーポレーション	既存棟/株式会社フジタ 増築棟/前田建設工業株式会社	既存棟/渋谷区建築主事 増築棟/株式会社都市居住評価センター	株式会社アースアプレイザル
	RSC-05	アーバンパーク難波	株式会社アイビー設計事務所	奥村組土木興業株式会社	建築検査機構株式会社	(注4)
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	株式会社奥村組一級建築士事務所	株式会社奥村組	豊島区建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-07	アーバンパーク柏	株式会社アート設計	東急建設株式会社	柏市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	株式会社遠藤剛生一級建築士事務所	西松建設株式会社関西支店	吹田市建築主事	株式会社ハイ国際コンサルタント
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	一級建築士事務所木本正勝設計室	株式会社奥村組東京支社	杉並区建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	鴻池組東京本店一級建築士事務所	株式会社鴻池組東京本店	株式会社グッド・アイズ建築検査機構	(注4)
	LGC-02	横浜ロジスティクス	大成建設株式会社一級建築士事務所	大成建設株式会社横浜支店	横浜市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	LGC-03	船橋ロジスティクス	1号棟/三菱建設株式会社一級建築士事務所 2号棟/株式会社竹中工務店一級建築士事務所	1号棟/三菱建設株式会社 2号棟/株式会社竹中工務店	1号棟/船橋市建築主事 2号棟/船橋市建築主事	1号棟/デロイトトーマツPRS株式会社 2号棟/株式会社アースアプレイザル
	LGC-04	原木ロジスティクス	株式会社熊谷組一級建築士事務所	株式会社熊谷組	SGSジャパン株式会社	(注4)
	LGC-05	所沢ロジスティクス	トーヨー建設株式会社一級建築士事務所	トーヨー建設株式会社	所沢市建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	丸京建設株式会社一級建築士事務所	丸京建設株式会社	船橋市建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	事務所棟/株式会社創建設計 工場棟/日東産業株式会社一級建築士事務所 倉庫棟/中央ビルト工業株式会社	事務所棟/村山工業株式会社 工場棟/日東産業株式会社 倉庫棟/中央ビルト工業株式会社	事務所棟/船橋市建築主事 工場棟/船橋市建築主事 倉庫棟/船橋市建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社一級建築士事務所
	LGC-08	松伏ロジスティクス	大成建設株式会社一級建築士事務所	大成建設株式会社関東支店	埼玉県建築主事	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社

用途	物件番号	物件名称	設計者(注1)	施工者(注1)	建築確認機関(注1)	構造計算確認機関
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	積水ハウス株式会社 特建プロジェクト開発部 一級建築士事務所	積水ハウス株式会社 特建プロジェクト 開発部	大阪市建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-02	スマイルホテル なんば	株式会社リビング ワールド一級建築士 事務所	株式会社大木工務店	確認済証/ビューローベリタス ジャパン株式会社 検査済証/日本テスティング株式会社	株式会社アース アプレイザル
	HTL-03	ベストウェスタン 東京西葛西	株式会社北山建築設計事務所	飛島建設株式会社	東京都建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-04	ベストウェスタン 横浜	株式会社竹中工務店 東京本店一級建築士事務所	株式会社竹中工務店 横浜支店	横浜市建築主事	株式会社アース アプレイザル
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	株式会社コスモクリエーション一級建築士事務所	有澤建設株式会社	九州住宅保証株式会社	(注4)
	HTL-06	グランジット秋葉原	株式会社萩原建築設計事務所	池田建設株式会社	一般財団法人住宅金融普及協会	(注4)
	HTL-07	ベストウェスタン 東京西葛西グランデ	株式会社ガイ・プランニング	株式会社イチケン	株式会社都市居住評価センター	(注4)
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	スナダ建設株式会社 一級建築士事務所	スナダ建設株式会社	一般財団法人大阪建築防災センター	(注4)

(注1) 設計者、施工者及び建築確認機関は当時の名称等を記載しています。

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

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

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

(キ) 保有資産に係る信託受益権の概要

(2020年1月31日現在)

用途	物件番号	物件名称	信託受託者	信託期間満了日
オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	りそな銀行	2026年1月末日
	OFC-03	本町橋タワー	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	OFC-04	西新宿松屋ビル	みずほ信託銀行	2026年4月末日
	OFC-05	アルファベットセブン	みずほ信託銀行	2026年4月末日
	OFC-06	渋谷MKビル	三菱UFJ信託銀行	2026年4月末日
	OFC-08	アサヒビルヂング	三井住友信託銀行	2026年4月末日
	OFC-09	博多駅イーストプレイス	三井住友信託銀行	2027年3月末日
	OFC-10	日本橋浜町パークビル	三井住友信託銀行	2028年2月末日
	OFC-11	アミューズメントメディア学院本館	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	OFC-12	東神戸センタービル	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	OFC-13	アミューズメントメディア学院新館	みずほ信託銀行	2029年2月末日

（2020年1月31日現在）

用途	物件番号	物件名称	信託受託者	信託期間満了日
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	RSC-02	アーバンパーク代官山	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	RSC-05	アーバンパーク難波	三菱UFJ信託銀行	2026年4月末日
	RSC-06	アーバンパーク護国寺	三井住友信託銀行	2027年1月末日
	RSC-07	アーバンパーク柏	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	RSC-08	アーバンパーク緑地公園	三菱UFJ信託銀行	2028年2月末日
	RSC-09	アーバンパーク高円寺	三井住友信託銀行	2028年2月末日
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	LGC-02	横浜ロジスティクス	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	LGC-03	船橋ロジスティクス	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	LGC-04	原木ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	LGC-05	所沢ロジスティクス	三菱UFJ信託銀行	2027年4月末日
	LGC-06	船橋西浦ロジスティクスⅠ	三井住友信託銀行	2026年1月末日
	LGC-07	船橋西浦ロジスティクスⅡ	三井住友信託銀行	2022年1月末日
	LGC-08	松伏ロジスティクス	三井住友信託銀行	2028年2月末日
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	HTL-02	スマイルホテルなんば	三菱UFJ信託銀行	2026年1月末日
	HTL-03	ベストウェスタン東京西葛西	みずほ信託銀行	2027年4月末日
	HTL-04	ベストウェスタン横浜	みずほ信託銀行	2027年4月末日
	HTL-05	ホテルWBF福岡天神南	三菱UFJ信託銀行	2028年9月末日
	HTL-06	グランジット秋葉原	みずほ信託銀行	2028年9月末日
	HTL-07	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	三井住友信託銀行	2028年9月末日
	HTL-08	ホテルWBFアートステイなんば	三菱UFJ信託銀行	2028年9月末日
合計　（34物件）				

（ク）資本的支出

ａ．資本的支出の予定

保有資産に関し、現在計画している第9期の改修工事等に伴う資本的支出の予定額のうち主要なものは以下のとおりです。なお、下記工事予定金額には、会計上費用に区分処理される部分が含まれています。

不動産等の名称（所在）	目的	予定期間	工事予定金額（千円）		
			総額	当期支払額	既支出総額
アサヒビルヂング（神奈川県横浜市）	空調更新工事	自 2020年4月 至 2020年7月	30,000	－	－
ベストウェスタン東京西葛西（東京都江戸川区）	給湯設備更新工事	自 2020年4月 至 2020年6月	18,400	－	－
西新宿松屋ビル（東京都渋谷区）	直流電源装置更新工事	自 2020年5月 至 2020年7月	17,000	－	－
アーバンパーク護国寺（東京都豊島区）	給湯設備更新工事	自 2020年4月 至 2020年7月	12,000	－	－
博多駅イーストプレイス（福岡県福岡市）	立体駐車場設備更新工事	自 2020年5月 至 2020年7月	11,847	－	－
船橋西浦ロジスティクスⅠ（千葉県船橋市）	LED化等庫内設備投資	自 2020年5月 至 2020年7月	10,000	－	－

b．期中の資本的支出

保有資産に関し、当期に行った資本的支出に該当する主要な工事等の概要は以下のとおりです。当期の資本的支出に該当する工事は131,943千円であり、当期費用に区分された修繕費82,084千円と合わせ、合計214,028千円の工事を実施しています。

不動産等の名称 (所在)	目的	期間	工事金額 (千円)
船橋西浦ロジスティクスⅡ (千葉県船橋市)	東・南・北面外壁防水工事	自 2019年11月 至 2020年 1月	28,934
船橋西浦ロジスティクスⅠ (千葉県船橋市)	非常階段設置工事	自 2020年 1月 至 2020年 1月	17,585
ベストウェスタン横浜 (神奈川県横浜市)	エレベーター2基リニューアル工事	自 2020年 1月 至 2020年 1月	12,776
その他	－	－	72,647
合計			131,943

c．長期修繕計画のために積立てた金銭

該当事項はありません。

(ケ) ポートフォリオ分析

2020年1月31日現在において、保有資産の地域別及び規模別のポートフォリオ分散状況の概要は以下のとおりです。

a. 地域別

地域		取得価格合計(百万円)	比率(%)(注1)	
東京圏	都心5区(注2)	24,413	23.8	74.0
	上記以外の東京圏	51,341	50.2	
東京圏以外		26,620		26.0
合計		102,374		100.0

(注1) 比率は、取得価格合計ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、合計が100%にならない場合があります。「c. アセットタイプ(用途)別」において以下同じです。

(注2) 都心5区とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区を指します。以下同じです。

(a) オフィス

地域		取得価格合計(百万円)	比率(%)	
東京圏	都心5区	13,553	38.0	55.7
	上記以外の東京圏	6,320	17.7	
東京圏以外		15,791		44.3
合計		35,664		100.0

(b) 住宅

地域		取得価格合計(百万円)	比率(%)	
東京圏	都心5区	8,360	55.0	80.0
	上記以外の東京圏	3,813	25.1	
東京圏以外		3,040		20.0
合計		15,213		100.0

(c) 物流施設

地域		取得価格合計(百万円)	比率(%)	
東京圏	都心5区	-	-	100.0
	上記以外の東京圏	30,953	100.0	
東京圏以外		-		-
合計		30,953		100.0

(d) ホテル

地域		取得価格合計(百万円)	比率(%)	
東京圏	都心5区	2,500	12.2	62.1
	上記以外の東京圏	10,255	49.9	
東京圏以外		7,789		37.9
合計		20,544		100.0

b. 規模別

取得価格	物件数	比率(%)(注)
50億円以上100億円未満	6物件	17.6
10億円以上50億円未満	27物件	79.4
10億円未満	1物件	2.9
合計	34物件	100.0

(注) 比率は、物件数ベースで計算しています。

c. アセットタイプ(用途)別

用途	物件数	取得価格合計(百万円)	比率(%)
オフィス	11物件	35,664	34.8
住宅	7物件	15,213	14.9
物流施設	8物件	30,953	30.2
ホテル	8物件	20,544	20.1
合計	34物件	102,374	100.0

(コ) 主要な不動産物件に関する状況

保有資産のうち、2020年1月31日現在で、主要な不動産物件(一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が保有資産の総賃料収入の合計の10%以上を占めるものをいいます。)に該当するものはありません。なお、保有資産のうち、2020年1月31日現在で、総賃料収入において上位5物件に該当するものは、以下のとおりです。当該各保有資産に係るテナントの数、賃料収入、賃貸面積、賃貸可能面積については、上記「(ア)保有資産の概要」及び「(イ)賃貸借の状況」をご参照ください。当該各保有資産に係る稼働率の推移は以下のとおりです。

	稼働率の推移(%)(注)				
	2016年 7月末	2017年 1月末	2017年 7月末	2018年 1月末	2018年 7月末
東神戸センタービル	-	-	-	-	-
船橋ロジスティクス	91.6	91.6	91.6	91.6	91.6
アサヒビルヂング	93.3	96.4	100.0	100.0	100.0
岩槻ロジスティクス	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
本町橋タワー	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

	稼働率の推移(%)(注)		
	2019年 1月末	2019年 7月末	2020年 1月末
東神戸センタービル	96.1	89.6	94.4
船橋ロジスティクス	91.6	91.6	91.6
アサヒビルヂング	100.0	100.0	100.0
岩槻ロジスティクス	100.0	100.0	100.0
本町橋タワー	100.0	100.0	100.0

(注) 稼働率の推移は、基準時点における各保有資産に係る賃貸可能面積に対して賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(サ) 主要テナントへの賃貸の状況

保有資産について、2020年1月31日現在で、賃貸面積(保有資産のうち複数の資産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計)が、同日現在における保有資産の賃貸面積の合計の10%以上を占めているテナントの賃貸状況は、以下のとおりです。

テナント名	物件名称	年間 賃料収入	賃貸面積(㎡)	契約満了日	敷金・保証金	契約更改の 方法
非開示(注)	岩槻ロジスティクス	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)

(注) テナントの承諾が得られていないため、開示していません。

（シ）賃貸面積上位10テナントに関する情報

2020年1月31日現在において、保有資産における賃貸面積の上位10社を占めるテナントは下表のとおりです。

	テナント名	入居物件名	賃貸面積(㎡) (注1)	総賃貸可能面積に占める割合(%) (注2)
1	非開示(注3)	岩槻ロジスティクス	非開示(注3)	12.0
2	非開示(注3)	船橋ロジスティクス	非開示(注3)	8.8
3	東京納品代行株式会社	松伏ロジスティクス	19,833.47	8.0
4	非開示(注3)	横浜ロジスティクス	非開示(注3)	7.3
5	非開示(注3)	船橋西浦ロジスティクスⅠ	非開示(注3)	5.7
6	株式会社レンブラントイン	ベストウェスタン東京西葛西 ベストウェスタン横浜 ベストウェスタン東京西葛西グランデ	12,735.16	5.2
7	非開示(注3)	船橋ロジスティクス	非開示(注3)	2.9
8	非開示(注3)	船橋西浦ロジスティクスⅡ	非開示(注3)	2.6
9	非開示(注3)	原木ロジスティクス	非開示(注3)	2.5
10	非開示(注3)	原木ロジスティクス	非開示(注3)	2.4
上位10社合計			141,877.25	57.4

(注1) 賃貸面積は、2020年1月31日現在における各保有資産に係る各賃貸借契約に記載された賃貸面積の合計を記載しています。

(注2) 総賃貸可能面積に占める割合には、全ての保有資産の賃貸可能面積の合計に対する各テナントへの賃貸面積の割合を記載しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) テナントの承諾が得られていないため、開示していません。

（ス）担保の内容

2020年1月31日現在において、該当事項はありません。

(セ) 個別の不動産等の概要

不動産等の個別の概要は、以下のとおりです。

なお、特段の記載がない限り、2020年1月31日現在の情報に基づいて記載しています。

a．「物件番号」欄及び「分類」欄に関する説明

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

b．「特定資産の概要」欄に関する説明

(a) 「取得価格」欄には、南麻布渋谷ビルを除き、保有資産に係る売買契約に記載された保有資産の売買代金を百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税等及び取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビルについては、各物件の価格が設定されていない複数物件の売買契約であるため、複数物件の売買価格総額を物件取得時の鑑定評価額割合で按分した額を「取得価格」として記載しています。

(b) 「取得日」欄には、本投資法人が取得した年月日を記載しています。

(c) 「所在地」欄には、登記簿上表示されている地番を記載しています。「住居表示」欄には、住居表示を記載しており、住居表示が未実施のものは、登記簿上の建物所在地(複数ある場合には、そのうちの一所在地)を記載しています。

(d) 「土地」欄に関する説明

(ⅰ) 「所有形態」欄には、保有資産に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

(ⅱ) 「敷地面積」欄には、登記簿上表示されている地積を記載しており、現況とは一致しない場合があります。

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

(e) 「建物」欄に関する説明

(ⅰ) 「所有形態」欄には、保有資産に関して信託受託者が保有する権利の種類を記載しています。

(ⅱ) 「延床面積」欄には、登記簿上表示されている床面積の合計を記載しており、現況とは一致しない場合があります。

(ⅲ) 「用途」欄には、登記簿上表示されている種類のうち主要なものを記載しており、現況とは一致しない場合があります。なお、区分所有建物については、本投資法人の保有する専有部分の種別を記載しています。

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

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

(f) 「PM会社」欄には、プロパティ・マネジメント業務が委託されているPM会社を記載しています。

(g) 「マスターリース会社」欄には、マスターリース業務が委託されているマスターリース会社を記載しています。

(h) 「マスターリースの種別」欄には、パススルー型マスターリースと賃料保証型マスターリースの別を記載しています。

(i) 「担保の状況」欄には、本投資法人が負担する担保がある場合にその概要を記載しています。

c．「特記事項」欄に関する説明

「特記事項」欄には、保有資産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、保有資産の評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

物件番号	OFC-01	物件名称	南麻布渋谷ビル	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	株式会社りそな銀行	
取得価格		2,973百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		東京都港区南麻布四丁目35番9			
住居表示		東京都港区南麻布4-11-30			
最寄駅		東京メトロ日比谷線「広尾」駅徒歩約10分			
土地	所有形態	土地賃借権			
	敷地面積	766.11㎡(借地面積)	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%(注)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	4,137.21㎡	用途	事務所・駐車場	
	建築時期	1993年6月15日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付7階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
・本件建物は、日影規制緩和のため、隣地所有者の承諾を得て本件土地に本件土地北側隣地の一部を加えた面積を敷地面積として建築確認申請し、確認済証及び検査済証を取得しています。本件建物の建替えの際には、行政の当該隣地に関する取扱いが変更される可能性があり、現在と同規模の建築物の建築ができないおそれがあります。 ・本物件に係る借地権及び本物件又は本物件に係る信託受益権を第三者に譲渡する場合は、本投資法人が借地権設定者に対して相当額の譲渡承諾料を支払う旨の合意があります。					

(注) 本件建物は、二つの用途地域(商業地域及び第2種中高層住居専用地域)にまたがっており、加重平均により許容される容積率は418.26%になります。

物件番号	OFC-03	物件名称	本町橋タワー	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		6,065百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		大阪府大阪市中央区本町橋25番3			
住居表示		大阪府大阪市中央区本町橋1-5			
最寄駅		Osaka Metro堺筋線・中央線「堺筋本町」駅徒歩約8分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,274.37㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	800%(注1)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	15,407.83㎡	用途	事務所・共同住宅・店舗・車庫	
	建築時期	2010年2月8日	構造・階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根 地下1階付21階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー(注2)	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 大阪市総合設計制度により、許容される容積率は1,100%となります。

(注2) マスターリース会社である本投資法人とサブリース契約を締結している本物件のテナントのうち1社が住宅部分36戸を一括賃借しており、うち30戸分が賃料保証型サブリース契約、6戸分がパススルー型サブリース契約となっています。

物件番号	OFC-04	物件名称	西新宿松屋ビル	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受益者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		1,763百万円	取得日	2016年4月20日	
所在地		東京都渋谷区代々木四丁目31番6ほか			
住居表示		東京都渋谷区代々木4-31-6			
最寄駅		京王新線「初台」駅徒歩約3分			
土地	所有形態	地上権			
	敷地面積	589.94㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	700%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	5,117.80㎡	用途	事務所・店舗・駐車場	
	建築時期	1987年5月28日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	OFC-05	物件名称	アルファベットセブン	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		1,725百万円	取得日	2016年4月20日	
所在地		東京都港区赤坂七丁目327番1ほか			
住居表示		東京都港区赤坂7-6-38			
最寄駅		東京メトロ千代田線「赤坂」駅徒歩約5分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,286.45㎡	用途地域	第1種中高層住居専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	300%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	4,132.80㎡	用途	事務所・共同住宅・駐車場	
	建築時期	1990年1月6日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
本件建物は、建築時以降に用途地域が変更されたため、本件建物の建替えを行う場合、事務所等を用途とする建物の建築ができません。					

物件番号	OFC-06	物件名称	渋谷MKビル	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		2,042百万円	取得日	2016年4月20日	
所在地		東京都渋谷区渋谷三丁目3番5ほか			
住居表示		東京都渋谷区渋谷3-3-2			
最寄駅		JR山手線「渋谷」駅徒歩約7分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	620.42㎡(注)	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	1,982.86㎡	用途	事務所	
	建築時期	1993年7月31日	構造・階数	鉄骨造陸屋根6階建	
PM会社		株式会社 ベスト・プロパティ	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 敷地面積のうち、2.62㎡は隣地地権者から賃借しています。

物件番号	OFC-08	物件名称	アサヒビルヂング	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		6,320百万円	取得日	2016年4月20日	
所在地		神奈川県横浜市神奈川区鶴屋町33番8ほか			
住居表示		神奈川県横浜市神奈川区鶴屋町3-33-8			
最寄駅		JR東海道本線「横浜」駅徒歩約8分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,906.86㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%(注)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	12,353.83㎡	用途	店舗・事務所・駐車場	
	建築時期	1994年11月25日	構造・階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根地下2階付12階建	
PM会社		株式会社エム・エス・ビルサポート	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 公開空地による容積率緩和により許容される容積率は636.10%となります。

物件番号	OFC-09	物件名称	博多駅イーストプレイス	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		2,286百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		福岡県福岡市博多区博多駅東三丁目15番2 ほか			
住居表示		福岡県福岡市博多区博多駅東3-1-26			
最寄駅		JR線・福岡市営地下鉄空港線「博多」駅徒歩約10分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,129.86㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%(注)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	6,243.13㎡ (駐車場：94.00㎡を含む)	用途	事務所	
	建築時期	1986年2月24日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根9階建	
PM会社		福岡地所株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 本件建物は、容積率が異なる地域(600%・500%)にまたがっており、加重平均により許容される容積率は561.3%になります。

物件番号	OFC-10	物件名称	日本橋浜町パークビル	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		1,450百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		東京都中央区日本橋浜町二丁目8番1ほか			
住居表示		東京都中央区日本橋浜町2-35-4			
最寄駅		都営地下鉄新宿線「浜町」駅徒歩約2分			
土地 (注1)	所有形態	所有権(敷地権持分約58.4%)			
	敷地面積	319.04㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	700%	
建物	所有形態	所有権(区分所有)			
	延床面積 (注2)	2,384.03㎡	用途	事務所	
	建築時期	1992年7月13日	構造・階数(注3)	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根11階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
本件建物の管理規約において、区分所有者がその専有部分の所有権を譲渡する場合は、他の区分所有者が優先的に交渉することができるものとされています。					

(注1) 本件建物は、区分所有建物ですが、一棟の建物が所在する土地(773.91㎡)が、①敷地権の対象となっている部分(546.07㎡)と、②他の区分所有者が所有している部分(227.84㎡)から構成されており、①の土地の登記簿上の面積(546.07㎡)に、本投資法人が所有する区分所有建物の敷地権の割合(31,904/54,607)を乗じた数値を記載しています。なお、②の土地について当該区分所有建物に係る管理規約に基づく使用権が設定されています。

(注2) 本件建物は、区分所有建物であり、一棟の建物の延床面積(5,434.30㎡(登記簿上の一棟全体の面積))に、本投資法人が所有する区分所有建物の専有部分の面積割合43.87%を乗じた数値を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 本件建物は、区分所有建物ですが、本件建物を含む一棟の建物の構造・階数を記載しています。なお、本投資法人が区分所有の形で保有する占有部分は、本件建物の5階から8階部分の4フロアです。

物件番号	OFC-11	物件名称	アミューズメントメディア学院本館	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		2,580百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		東京都渋谷区東二丁目84番12ほか			
住居表示		東京都渋谷区東2-29-8			
最寄駅		JR線・東京メトロ日比谷線「恵比寿」駅徒歩約7分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	433.21㎡	用途地域	準工業地域	
	建蔽率	60%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	1,892.18㎡	用途	事務所・店舗・駐車場	
	建築時期	1994年11月2日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根・亜鉛メッキ鋼板葺地下1階付8階建	
PM会社		サンフロンティア不動産株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	OFC-12	物件名称	東神戸センタービル	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		7,440百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		兵庫県神戸市東灘区本山南町八丁目21番ほか			
住居表示		兵庫県神戸市東灘区本山南町8-6-26			
最寄駅		JR東海道本線「摂津本山」駅徒歩約9分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	8,488.11㎡(注1)(注2)	用途地域	第二種住居地域・近隣商業地域	
	建蔽率	60%	容積率	300%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	25,740.46㎡	用途	事務所・店舗・車庫	
	建築時期	1992年1月6日	構造・階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
本件建物は、建築基準法第59条の2に基づく総合設計制度の許可を受け、公開空地の設置により容積率等の緩和措置を受けています。公開空地の一部は1964年から賃借を継続(契約更新及び契約変更を含む。)している第三者からの借地となっていますが、かかる借地権について賃借権設定登記はなされておらず、借地権の対象土地の上に登記された建物も存しないため、借地権に係る第三者対抗要件が具備されていません。そのため、借地権の対象土地が第三者に売却された場合等において、譲受人等に対して借地権を主張できない可能性があり、また、土地所有者の更新拒絶に正当事由がない場合でも借地契約が更新されない可能性があります。これらの場合、本件建物の容積率等の緩和措置の適用が受けられなくなる可能性があります。但し、借地契約においては、土地所有者が借地権の対象土地を第三者に譲渡するときは、土地賃借人(信託受託者)の承諾を得る旨が定められ、また、土地賃借人が他に優先して対象土地を譲り受けることができる旨が定められています。					

(注1) 敷地面積のうち、794.18㎡は第三者から賃借しています。
(注2) セットバック面積3.69㎡を含みます。

物件番号	OFC-13	物件名称	アミューズメントメディア学院新館	分類	オフィス
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		1,020百万円	取得日	2019年2月1日	
所在地		東京都渋谷区東二丁目85番1			
住居表示		東京都渋谷区東2-27-9			
最寄駅		JR線・東京メトロ日比谷線「恵比寿」駅徒歩約7分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	203.43㎡	用途地域	準工業地域	
	建蔽率	80%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	913.71㎡	用途	教習所・事務所	
	建築時期	1999年1月25日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根7階建	
PM会社		サンフロンティア不動産株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	RSC-01	物件名称	アーバンパーク麻布十番	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		2,045百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		東京都港区麻布十番二丁目12番4ほか			
住居表示		東京都港区麻布十番2-12-12			
最寄駅		東京メトロ南北線ほか「麻布十番」駅徒歩約3分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	417.67㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,564.94㎡	用途	共同住宅	
	建築時期	1999年11月29日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根・スレート葺 地下1階付12階建	
PM会社		伊藤忠アーバン コミュニティ株式会社	マスターリース会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	RSC-02	物件名称	アーバンパーク代官山	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		6,315百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		東京都渋谷区猿楽町9番ほか			
住居表示		東京都渋谷区猿楽町9-8			
最寄駅		東急東横線「代官山」駅徒歩約6分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	2,469.06㎡	用途地域	第2種中高層住居専用地域、商業地域	
	建蔽率	60%	容積率	300%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	8,261.29㎡(2棟合計) 既存棟：2,938.37㎡ 増築棟：5,322.92㎡	用途	既存棟：共同住宅・店舗・事務所・車庫 増築棟：共同住宅・店舗・車庫	
	建築時期	既存棟：1982年11月15日 増築棟：2006年5月30日	構造・階数	既存棟：鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付3階建 増築棟：鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建	
PM会社		伊藤忠アーバン コミュニティ株式会社	マスターリース会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	RSC-05	物件名称	アーバンパーク難波	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,490百万円	取得日	2016年4月20日	
所在地		大阪府大阪市浪速区稲荷二丁目7番18			
住居表示		大阪府大阪市浪速区稲荷2-7-22			
最寄駅		Osaka Metro千日前線「桜川」駅徒歩約6分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	670.39㎡	用途地域	準工業地域	
	建蔽率	60%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,776.87㎡	用途	共同住宅・駐車場	
	建築時期	2013年1月9日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建	
PM会社		株式会社フェニックス管理	マスターリース会社	株式会社フェニックス管理	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	RSC-06	物件名称	アーバンパーク護国寺	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		1,460百万円	取得日	2017年2月1日	
所在地		東京都豊島区雑司が谷一丁目346番1			
住居表示		東京都豊島区雑司が谷1-5-4			
最寄駅		東京メトロ副都心線「雑司が谷」駅徒歩約7分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	942.66㎡(注1)	用途地域	近隣商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	300%(注2)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,451.72㎡	用途	共同住宅・事務所・駐車場・倉庫・管理人室	
	建築時期	1990年2月28日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付5階建	
PM会社		株式会社長谷工ライブネット	マスターリース会社	株式会社長谷工ライブネット	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 敷地面積のうち、50.85㎡を道路(特別区道)として、豊島区に無償で提供しています。

(注2) 本件建物については、2つの用途地域(近隣商業地域及び第1種中高層住居専用地域)にまたがっていること及び前面道路幅員により、加重平均により許容される容積率は276.68%です。

物件番号	RSC-07	物件名称	アーバンパーク柏	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,186百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		千葉県柏市柏三丁目808番1 ほか			
住居表示		千葉県柏市柏3-10-13			
最寄駅		JR常磐線「柏」駅徒歩約6分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,597.85㎡	用途地域	近隣商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	300%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	4,243.71㎡	用途	共同住宅	
	建築時期	1997年8月28日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付8階建	
PM会社		伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社	マスターリース会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	RSC-08	物件名称	アーバンパーク緑地公園	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,550百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		大阪府吹田市千里山西四丁目5番1			
住居表示		大阪府吹田市千里山西4-37-7			
最寄駅		北大阪急行線「緑地公園」駅徒歩約6分			
土地(注1)	所有形態	所有権(敷地権持分約20.0%)			
	敷地面積	2,804.56㎡	用途地域	第1種中高層住居専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	300%(注2)	
建物	所有形態	所有権(区分所有)			
	延床面積	5,854.64㎡(注3)	用途	共同住宅・駐車場	
	建築時期	1989年3月10日	構造・階数(注4)	共同住宅：鉄筋コンクリート造ルーフィング葺8階建 駐車場：鉄筋コンクリート造陸屋根3階建	
PM会社		株式会社宅都プロパティ	マスターリース会社	株式会社宅都プロパティ	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 本件建物は、一筆の土地(14,057.95㎡)上に所在する団地型の区分所有建物5棟のうちの1棟の共同住宅及び駐車場棟の一部であり、一筆の土地14,057.95㎡に、当該共同住宅の敷地権割合16,890/100,000及び当該駐車場棟の一部の敷地権割合3,060/100,000の合計19,950/100,000を乗じた面積を記載しています。

(注2) 本件建物は、二つの用途地域(近隣商業地域及び第1種中高層住居専用地域)にまたがって所在しており、加重平均により許容される容積率は209.96%になります。

(注3) 本件建物は、区分所有建物であり、①本投資法人が区分所有の形で保有する部分を含む一棟の共同住宅の延床面積(5,478.57㎡)及び②駐車場棟の延床面積(1,570.90㎡)に本投資法人が所有する区分所有建物の専有部分の面積割合23.94%を乗じた面積の合計を、小数第3位を四捨五入して記載しています。

(注4) 本件建物は、区分所有建物ですが、本件建物を含む一棟の建物の構造・階数を記載しています。

物件番号	RSC-09	物件名称	アーバンパーク高円寺	分類	住宅
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		1,167百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		東京都杉並区高円寺北三丁目992番30ほか			
住居表示		東京都杉並区高円寺北3-19-12			
最寄駅		JR中央線「高円寺」駅徒歩約4分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	988.26㎡(注1)	用途地域	第1種中高層住居専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%(注2)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	1,524.34㎡	用途	共同住宅	
	建築時期	1987年10月13日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	清水総合開発株式会社	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) セットバック面積7.10㎡を含みます。
(注2) 本件建物について前面道路幅員により許容される容積率は160%です。

物件番号	LGC-01	物件名称	岩槻ロジスティクス		分類	物流施設
特定資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権		信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		6,942百万円		取得日	2016年1月14日	
所在地		埼玉県さいたま市岩槻区大字長宮字水俣上719番1ほか				
住居表示		埼玉県さいたま市岩槻区大字長宮字水保上719-1				
最寄IC		東北自動車道「岩槻」IC約4.9km				
土地	所有形態	所有権				
	敷地面積	15,623.14㎡		用途地域	―(市街化調整区域)	
	建蔽率	60%		容積率	200%	
建物	所有形態	所有権				
	延床面積	29,729.72㎡		用途	倉庫	
	建築時期	2014年10月29日		構造・階数	鉄骨造亜鉛メッキ鋼板ぶき5階建	
PM会社		株式会社シーアールイー		マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―		担保の状況	無担保	
特記事項						
該当事項はありません。						

物件番号	LGC-02	物件名称	横浜ロジスティクス		分類	物流施設
特定資産の概要						
特定資産の種類		信託受益権		信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		3,560百万円		取得日	2016年1月14日	
所在地		神奈川県横浜市神奈川区出田町1番1				
住居表示		神奈川県横浜市神奈川区出田町1-1				
最寄IC		首都高速神奈川1号横羽線「東神奈川」IC約1.7km				
土地	所有形態	所有権				
	敷地面積	10,565.95㎡		用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%		容積率	400%	
建物	所有形態	所有権				
	延床面積	18,387.89㎡(休憩所：242.25㎡、ポンプ室：13.90㎡を含む)		用途	倉庫・事務所	
	建築時期	1994年10月1日		構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建	
PM会社		株式会社シーアールイー		マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー		担保の状況	無担保	
特記事項						
本件土地に接する道路は建築基準法上の道路ではありませんが、本件建物の建築当時は、建築主事の判断により建築基準法上の道路とみなされ、確認済証・検査済証が発行されています。再建築について建築審査会の同意は得られていますので、建築基準法第43条第1項但書に従い、特定行政庁の許可が得られれば、本件建物の建替えが可能となります。						

物件番号	LGC-03	物件名称	船橋ロジスティクス	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		7,875百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		千葉県船橋市日の出二丁目6番2ほか			
住居表示		千葉県船橋市日の出2-20-3			
最寄IC		京葉道路「船橋」IC約2.7km			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	19,858.00㎡	用途地域	工業専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	38,871.45㎡(合計) 1号棟：32,691.11㎡ (附属建物3棟を含む) 2号棟：6,180.34㎡	用途	1号棟：倉庫・事務所 2号棟：倉庫・事務所	
	建築時期	1号棟：1992年9月25日 2号棟：1997年8月5日	構造・階数	1号棟：鉄骨造陸屋根亜鉛メッキ鋼板葺 8階建 2号棟：鉄筋コンクリート造陸屋根 5階建	
PM会社		株式会社シーアールイー	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	LGC-04	物件名称	原木ロジスティクス	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		4,700百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		千葉県市川市原木2526番42 ほか			
住居表示		－			
最寄IC		東関東自動車道「湾岸市川」IC至近			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	6,242.76㎡	用途地域	準工業地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	12,471.50㎡	用途	倉庫	
	建築時期	2015年8月14日	構造・階数	鉄筋コンクリート・鉄骨造合金メッキ鋼板ぶき 5階建	
PM会社		株式会社シーアールイー	マスターリース会社	－	
マスターリースの種別		－	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 本件土地の一部(建物の敷地となっていない土地18筆(単独所有部分3筆66.17㎡、共有部分15筆に上記持分割合を乗じた661.61㎡))に、独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構による鉄道敷設のための地上権が設定(地代：無償)されています。

物件番号	LGC-05	物件名称	所沢ロジスティクス	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,300百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		埼玉県所沢市大字下富字月見原735番1			
住居表示		埼玉県所沢市下富735-1			
最寄IC		関越自動車道「所沢」IC約8.7km			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	8,645.63㎡	用途地域	―(市街化調整区域)	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	5,994.75㎡(合計) 事務所：528.00㎡ 倉庫：5,466.75㎡	用途	事務所・倉庫	
	建築時期	1999年4月30日	構造・階数	事務所：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建 倉庫：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建	
PM会社		株式会社シーアールイー	マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	LGC-06	物件名称	船橋西浦ロジスティクスⅠ	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		3,000百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		千葉県船橋市西浦二丁目6番4			
住居表示		千葉県船橋市西浦2-15-11			
最寄IC		首都高速湾岸線「千鳥町」IC約4.8km			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	7,142.00㎡	用途地域	工業専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積(注)	14,018.82㎡(合計) 事務所：188.22㎡ 倉庫：13,830.60㎡(ポンプ室を含む。)	用途	事務所・倉庫	
	建築時期	1985年10月11日	構造・階数	事務所：軽量鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺2階建 倉庫：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺4階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 登記上は倉庫及びポンプ室が事務所の附属建物として登記されています。

物件番号	LGC-07	物件名称	船橋西浦ロジスティクスⅡ	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		821百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		千葉県船橋市西浦二丁目3番3ほか			
住居表示		千葉県船橋市西浦2-1-3			
最寄IC		首都高速湾岸線「千鳥町」IC約4.5km			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	3,964.00㎡	用途地域	工業専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	6,316.32㎡(合計) 倉庫：5,110.86㎡(附属建物を含む) 工場：864.00㎡ 事務所：341.46㎡	用途	倉庫・工場・事務所	
	建築時期	倉庫：1991年3月20日 工場：1972年5月15日 事務所：1986年5月13日	構造・階数	倉庫：鉄骨造鋼板葺4階建 工場：鉄骨造スレート葺平家建 事務所：鉄骨造亜鉛メッキ鋼板葺3階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
・本建物の一部(工場棟)について検査済証の発行が行われたか否かが不明ですが、日本ERI株式会社により建築基準法適合判定報告書が作成されていることを確認しています。					

物件番号	LGC-08	物件名称	松伏ロジスティクス	分類	物流施設
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		2,755百万円	取得日	2018年2月2日	
所在地		埼玉県北葛飾郡松伏町大字大川戸字宿通2410番3			
住居表示		―			
最寄IC		東北自動車道「浦和」IC約12.0km			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	11,580.65㎡	用途地域	―(市街化調整区域)	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	19,833.47㎡	用途	倉庫	
	建築時期	1997年3月31日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根3階建	
PM会社		シービーアールイー株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-01	物件名称	R&Bホテル梅田東	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		2,069百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		大阪府大阪市北区曽根崎一丁目1番18			
住居表示		大阪府大阪市北区曽根崎1-6-15			
最寄駅		Osaka Metro谷町線「東梅田」駅徒歩約6分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	730.26㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	600%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	3,945.65㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2000年10月20日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根9階建	
PM会社		株式会社ベスト・プロパティ	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-02	物件名称	スマイルホテルなんば	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,750百万円	取得日	2016年1月14日	
所在地		大阪府大阪市浪速区幸町三丁目3番6ほか			
住居表示		大阪府大阪市浪速区幸町3-3-9			
最寄駅		阪神なんば線「桜川」駅徒歩約1分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	285.28㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	600%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	1,711.42㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2008年2月6日	構造・階数	鉄骨造陸屋根9階建	
PM会社		株式会社ベスト・プロパティ	マスターリース会社	—	
マスターリースの種別		—	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-03	物件名称	ベストウェスタン東京西葛西	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		3,827百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		東京都江戸川区西葛西六丁目17番10 ほか			
住居表示		東京都江戸川区西葛西6-17-9			
最寄駅		東京メトロ東西線「西葛西」駅徒歩約2分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	1,418.00㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%(注)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	5,293.88㎡	用途	ホテル	
	建築時期	1991年3月19日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 本件建物は前面道路幅員により許容される容積率は360%です。

物件番号	HTL-04	物件名称	ベストウェスタン横浜	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		3,248百万円	取得日	2017年4月6日	
所在地		神奈川県横浜市鶴見区鶴見中央四丁目29番1 ほか			
住居表示		神奈川県横浜市鶴見区鶴見中央4-29-1			
最寄駅		京浜急行線「京急鶴見」駅徒歩約3分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	782.66㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	100%	容積率	600%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	4,686.09㎡	用途	ホテル	
	建築時期	1987年9月21日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付9階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-05	物件名称	ホテルWBF福岡天神南	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		1,970百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		福岡県福岡市中央区春吉三丁目14号2番			
住居表示		福岡県福岡市中央区春吉3-23-32			
最寄駅		福岡市地下鉄七隈線「天神南」駅徒歩約5分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	543.94㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,281.49㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2017年2月20日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建	
PM会社		株式会社オー・エイチ・アイ	マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-06	物件名称	グランジット秋葉原	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	みずほ信託銀行株式会社	
取得価格		2,500百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		東京都千代田区外神田四丁目41番16ほか			
住居表示		東京都千代田区外神田4-4-6			
最寄駅		JR山手線・東京メトロ日比谷線ほか「秋葉原」駅徒歩約4分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	167.74㎡(注)	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	700%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	1,081.97㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2017年9月20日	構造・階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付10階建	
PM会社		株式会社マリモ	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) セットバック面積8.67㎡を含みます。

物件番号	HTL-07	物件名称	ベストウェスタン東京西葛西グランデ	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		3,180百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		東京都江戸川区西葛西六丁目19番27ほか			
住居表示		東京都江戸川区西葛西6-19-18			
最寄駅		東京メトロ東西線「西葛西」駅徒歩約5分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	657.00㎡	用途地域	近隣商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	400%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,755.19㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2017年2月7日	構造・階数	鉄骨造陸屋根8階建	
PM会社		清水総合開発株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
マスターリースの種別		パススルー	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

物件番号	HTL-08	物件名称	ホテルWBFアートステイなんば	分類	ホテル
特定資産の概要					
特定資産の種類		信託受益権	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社	
取得価格		2,000百万円	取得日	2018年9月6日	
所在地		大阪府大阪市浪速区日本橋五丁目2番3			
住居表示		大阪府大阪市浪速区日本橋5-8-25			
最寄駅		Osaka Metro堺筋線「恵美須町」駅徒歩約2分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	335.31㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	600%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,061.38㎡	用途	ホテル	
	建築時期	2017年4月7日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根9階建	
PM会社		株式会社ベストプロパティ	マスターリース会社	―	
マスターリースの種別		―	担保の状況	無担保	
特記事項					
該当事項はありません。					

Ｂ．その他投資資産

種類	銘柄	数量	帳簿価額（千円）		評価額（千円）（注2）		利率	対総資産比率（%）（注4）
			単価	金額	単価	金額		
貸付金	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ４(注1)	－	－	300,000	－	300,000	基準金利(注3)＋5.0%	0.3

(注1) 裏付け資産は、「DS海岸ビル（旧プレミア海岸ビル）」を主たる信託財産とする信託受益権です。

(注2) メザニンローン債権から生ずる利息収入等は、変動金利によるものであり、一定期間ごとに更改される条件となっているため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、評価額には帳簿価額を記載しています。

(注3) 一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する日本円3ヶ月TIBORです。基準金利は、金利の各計算期間につき、当該計算期間の前計算期間の末日の2銀行営業日前の日における午前11時(東京時間)に公表される利率を適用します。

(注4) 対総資産比率は、資産総額に対する当該貸付金の貸借対照表計上額の比率をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（３）【運用実績】

①【純資産等の推移】

年月日	総資産額(百万円)	純資産総額(百万円)	1口当たり純資産額(円)
第3期末 (2017年7月31日)	83,609 (81,776)	41,892 (40,060)	101,116 (96,693)
第4期末 (2018年1月31日)	82,154 (80,465)	41,870 (40,181)	101,063 (96,986)
第5期末 (2018年7月31日)	93,553 (92,248)	47,287 (45,982)	100,477 (97,704)
第6期末 (2019年1月31日)	111,079 (109,067)	54,839 (52,828)	101,400 (97,680)
第7期末 (2019年7月31日)	110,240 (108,280)	54,739 (52,779)	101,215 (97,590)
第8期末 (2020年1月31日)	109,649 (108,141)	54,299 (52,791)	100,401 (97,613)

(注1) 総資産額及び純資産総額は帳簿価額を使用しており、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 本投資法人の総資産額、純資産総額及び1口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

(注3) 括弧内の数値は、分配落ち後の金額です。

また、東京証券取引所不動産投資信託証券市場における本投資口の取引所価格及び売買高の推移は以下のとおりです。

	回次	第3期	第4期	第5期	第6期	第7期	第8期
計算期間別最高・最低投資口価格	決算年月	2017年7月	2018年1月	2018年7月	2019年1月	2019年7月	2020年1月
	最高(円)	119,600	118,300	112,400	109,900	120,900	121,200
	最低(円)	92,900	101,000	101,600	100,000	103,700	108,400

	月別	2019年8月	2019年9月	2019年10月	2019年11月	2019年12月	2020年1月
月別最高・最低投資口価格及び売買高	最高(円)	117,300	117,500	121,200	118,000	117,100	117,800
	最低(円)	113,600	112,300	115,900	108,400	114,200	112,600
	売買高(口)	37,023	51,470	42,822	55,195	31,675	31,542

(注) 最高・最低投資口価格は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場の終値によります。

②【分配の推移】

計算期間	分配総額 (千円)	1口当たり分配金 (円)	1口当たりの 利益超過分配金 (円)
第3期 (自　2017年2月1日 至　2017年7月31日)	1,832,448	4,423	-
第4期 (自　2017年8月1日 至　2018年1月31日)	1,689,101	4,077	-
第5期 (自　2018年2月1日 至　2018年7月31日)	1,305,040	2,773	-
第6期 (自　2018年8月1日 至　2019年1月31日)	2,011,865	3,720	-
第7期 (自　2019年2月1日 至　2019年7月31日)	1,960,487	3,625	-
第8期 (自　2019年8月1日 至　2020年1月31日)	1,507,817	2,788	-

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

計算期間	自己資本利益率(%) (注)	年換算(%)
第3期 (自　2017年2月1日 至　2017年7月31日)	4.8	9.7
第4期 (自　2017年8月1日 至　2018年1月31日)	4.3	8.5
第5期 (自　2018年2月1日 至　2018年7月31日)	2.9	5.9
第6期 (自　2018年8月1日 至　2019年1月31日)	4.0	8.0
第7期 (自　2019年2月1日 至　2019年7月31日)	3.6	7.2
第8期 (自　2019年8月1日 至　2020年1月31日)	2.7	5.4

(注) 自己資本利益率＝当期純利益÷｛(期首純資産額＋期末純資産額)÷2｝×100

第二部【投資法人の詳細情報】

第１【投資法人の追加情報】

１【投資法人の沿革】

2015年11月25日	設立企画人(スターアジア投資顧問株式会社)による投信法第69条に基づく設立に係る届出
2015年12月 1日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の設立
2015年12月 7日	投信法第188条に基づく登録の申請
2015年12月21日	投信法第187条に基づく内閣総理大臣による登録の実施 (登録番号　関東財務局長　第110号)
2016年 4月20日	東京証券取引所に上場

２【役員の状況】

(本書の日付現在)

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数(口)
執行役員	加藤　篤志	1989年 4月 2001年 1月 2002年12月 2010年 5月 2012年 3月 2014年11月 2015年 7月 2015年 8月 2015年12月	野村不動産株式会社　入社 太田昭和アーンストアンドヤング株式会社(現EY税理士法人)　入社 野村證券株式会社　入社 野村アセットマネジメント株式会社　入社 同日付　野村リファ資産運用株式会社　出向 代表理事副社長 同社　代表理事社長 野村證券株式会社　入社 スターアジア投資顧問株式会社　入社 同社　代表取締役社長(現任) 本投資法人　執行役員(現任)	94 (注1)
監督役員	玉木　雅浩	1990年 4月 1992年 4月 2006年 2月 2006年 2月 2008年11月 2012年 1月 2015年12月	司法研修所において、第44期司法修習生として採用 司法修習を修了し、菊地法律事務所　入所(その後、菊地・玉木法律事務所、菊地綜合法律事務所と改称) 玉木法律事務所を開設 医療法人いしどりや眼科　理事(現任) 株式会社プライメックスキャピタル　監査役(現任) 株式会社ウェルスプリングインベストメンツホールディングス　監査役(現任) 本投資法人　監督役員(現任)	―
監督役員	原田　辰也	2002年10月 2008年 3月 2008年 3月 2008年 4月 2008年 8月 2014年 8月 2015年12月 2016年 6月 2019年11月	新日本監査法人(現EY新日本有限責任監査法人)入所 原田辰也公認会計士事務所設立 株式会社南青山会計コンサルティング代表取締役(現任) 公認会計士共同事務所MAA(現青藍公認会計士共同事務所)加入 イシグロ株式会社　会計監査人 イシグロホールディングス株式会社　会計監査人 本投資法人　監督役員(現任) 全日本火災共済協同組合連合会　会計監査人 南青山監査法人　社員(現任)	―

(注1) 本投資法人の投資口を本資産運用会社の役職員を対象とする投資口累積投資制度を利用することにより94口所有しています。

(注2) 執行役員が欠けた場合又は法令に定める員数を欠くことになる場合に備え、2019年10月30日開催の第3回投資主総会において、補欠執行役員として菅野顕子が選任されました。なお、菅野顕子は、本資産運用会社の取締役兼財務管理部長であります。

3 【その他】

(1) 役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任されます(投信法第96条、規約第17条第1項)。但し、役員が欠けた場合等において、関東財務局長は、必要があると認めたときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます(投信法第108条第2項、第225条第1項及び第6項)。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後2年です。但し、投資主総会の決議によって、法令の定める限度において、その期間を延長又は短縮することを妨げないものとします。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします(規約第17条第2項)。なお、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会において選任された被補欠者である執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。但し、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします(規約第17条第3項)。

執行役員及び監督役員の解任には、投資主総会において、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもってこれを行う必要があります(投信法第104条、第106条)。執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決されたときは、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主(6ヶ月前より引続き当該投資口を有する者に限ります。)は、当該投資主総会の日から30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます(投信法第104条第3項、会社法第854条第1項第2号)。

(2) 規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

① 規約等の重要事項の変更

本投資法人は2019年10月30日開催の投資主総会において、規約の一部変更を決定し、法令番号を除き、和暦表記から西暦表記に変更しました。

また、本投資法人は2020年3月31日開催の投資主総会において、規約の一部変更を決定し、2020年8月1日以降に本投資法人が合併を行った場合における、期中報酬Ⅰの算出に用いる取得価格の定義を明確化するため、規約第37条第1項第1号について、必要となる文言を追加し、同様に2020年8月1日以降に本投資法人が合併を行ったことによりのれんが生じた場合における、期中報酬Ⅱの算出時ののれん償却額等の扱いを明確にするため、規約第37条第1項第2号について必要となる文言を追加しています。当該変更は、2020年8月1日から効力を生じます。

規約の変更手続については下記「第3　管理及び運営／1 資産管理等の概要／(5)その他／③規約の変更に関する手続」をご参照ください。

② 事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③ 出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

(3) 訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼした事実及び重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼした事実及び重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第２【手続等】

１【申込（販売）手続等】

該当事項はありません。

２【買戻し手続等】

本投資口は、クローズド・エンド型であり、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません(規約第5条第1項)。

本投資口は東京証券取引所に上場されており、同取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資口を譲渡することもできます。

なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます(規約第5条第2項)。

第３【管理及び運営】

１【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

① 本投資口の1口当たりの純資産額は、下記「(4)計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。
1口当たりの純資産額＝(総資産の資産評価額 － 負債総額)÷発行済投資口の総口数

② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、投資法人の計算に関する規則(平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。)、投資信託協会制定の不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則、同協会が定めるその他の諸規則及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従い、運用資産の種類毎に定めるものとし、以下のとおりとします(規約第33条第1項)。

(ア) 不動産、不動産の賃借権及び地上権(規約第29条第1項第1号①ないし③に定めるもの)

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法による算定とします。但し、設備等については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、ほかの算定方法に変更することができるものとします。

(イ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権(規約第29条第1項第1号④に定めるもの)

信託財産が上記(ア)に掲げる資産の場合は上記(ア)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行ったうえで、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(ウ) 信託財産を主として不動産、不動産の賃借権又は地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権(規約第29条第1項第1号⑤に定めるもの)

信託財産の構成資産が上記(ア)に掲げる資産の場合は、上記(ア)に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行ったうえで、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

(エ) 不動産に関する匿名組合出資持分(規約第29条第1項第2号①に定めるもの)

匿名組合の構成資産が上記(ア)ないし(ウ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行ったうえで、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資の持分相当額を算定した価額とします。

(オ) 不動産対応証券(規約第29条第1項第2号②ないし⑤に定めるもの)

当該不動産対応証券の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額(金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。)を用いるものとします。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額により評価するものとします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、毎期同様の方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価額のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

(カ) 有価証券等(規約第29条第1項第3号③ないし⑦、⑨、⑩、⑫、⑬、⑮、⑰及び⑲に定めるもの)

当該有価証券等の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額を用いるものとします。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額により評価するものとします。

(キ) 金銭債権(規約第29条第1項第3号⑪、⑭に定めるもの)

取得価額から、貸倒見積高に基づいて算定された貸倒引当金を控除した価格とします。但し、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得金額と債権金額との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価格とします。

(ク) 金銭の信託の受益権(規約第29条第1項第3号⑯に定めるもの)

信託財産の構成資産が上記(エ)、(オ)又は(カ)に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価します。

(ケ) デリバティブ取引に係る権利(規約第29条第1項第3号⑱に定めるもの)

a. 金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格(終値、終値がなければ気配値(公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値))に基づき算出した価額により評価します。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価します。

b. 金融商品取引所の相場がない非上場デリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価します。なお、時価評価にあたっては、最善の見積額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価します。

c. 一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとし、金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

(コ) その他

上記に定めがない場合には、投資信託協会制定の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価します。

③ 資産運用報告等に価格を記載する目的で、上記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします(規約第33条第2項)。

(ア) 不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価に基づく評価額

(イ) 不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が上記(ア)に掲げる資産の場合は上記(ア)に従った評価を、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価をしたうえで、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資持分相当額又は信託受益権の持分相当額を算定した価額

④ 資産評価の基準日は、下記「(4)計算期間」に定める各決算期とします。但し、規約第29条第1項第3号及び第2項に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については、毎月末日とします(規約第33条第3項)。

⑤ 投資口1口当たりの純資産額についての投資者による照会方法

投資口1口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問合せください。

(照会先)

スターアジア投資顧問株式会社

東京都港区愛宕二丁目5番1号　愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階

電話番号　03-5425-1340

(2) 【保管】

本投資法人の発行する投資口は、振替投資口であるため、該当事項はありません。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます(社債株式等振替法第227条第2項)。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

(3) 【存続期間】

本投資法人の規約に存続期間の定めはありません。

(4) 【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年2月1日から7月末日まで及び8月1日から翌年1月末日までとします(規約第34条)。

(5) 【その他】

① 増減資に関する制限

(ア) 最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします(規約第8条)。

(イ) 投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、1,000万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得たうえで、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができます。募集投資口(当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当て

る投資口をいいます。)1口当たりの払込金額は、本投資法人に属する資産の内容に照らし公正な金額として役員会で承認した金額とします(規約第6条第1項、第3項)。

(ウ) 国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします(規約第6条第2項)。

② 解散事由

本投資法人における解散事由は以下のとおりです(投信法第143条)。

(ア) 投資主総会の決議

(イ) 合併(合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。)

(ウ) 破産手続開始の決定

(エ) 解散を命ずる裁判

(オ) 投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

なお、本投資法人の規約に、存続期間、解散又は償還事由の定めはありません。

③ 規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が可決される必要があります(投信法第140条、第93条の2第2項第3号)。但し、書面による議決権行使及び議決権の代理行使が認められていること、及び投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときに議案に賛成するものとみなされる場合があることにつき、下記「3　投資主・投資法人債権者の権利／(1)投資主の権利／①投資主総会における議決権」をご参照ください。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の規則に従ってその旨が開示される他、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、運用体制、投資制限又は金銭の分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

本投資法人の登録申請書記載事項が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます(投信法第191条)。

④ 関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定の概要は、以下のとおりです。

a. 本資産運用会社：スターアジア投資顧問株式会社

＜資産運用委託契約＞

(ⅰ) 契約期間

(a) 資産運用委託契約の有効期間は、本投資法人が設立の登記を完了し設立され、かつ、投信法第187条に基づき登録がなされた日から2016年11月末日までとし、期間満了日の3ヶ月前までに相手方当事者に対する書面による何らの意思表示もないときは、さらに2年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、本書の日付現在、資産運用委託契約は期間延長されています。

(b) 上記(a)に基づき本資産運用会社が資産運用委託契約終了の意思表示を行った場合には、資産運用委託契約は、当該期間満了日及び本投資法人が第三者に対してその資産の運用に係る業務の委託を有効に行い、当該委託の効果が有効に発生した時点のいずれか遅い方の日において終了するものとします。但し、本(b)に基づき資産運用委託契約が終了する場合においても、本資産運用会社は、資産運用業務を執り行う本資産運用会社の後任者が適用法令に従い、かつ、本投資法人の役員会の承認を経て選任され、その業務を開始する時までは、本投資法人の指示に従い、資産運用委託契約の規定に基づき、本投資法人のために資産運用業務を執り行うものとします。

（ⅱ）契約期間中の解約に関する事項

(a) 本投資法人は、資産運用委託契約の有効期間中といえども、6ヶ月前までに本資産運用会社に対し書面をもって解約の通知を行うことにより、本投資法人の投資主総会の承認を得たうえで、資産運用委託契約を解約することができます。

(b) 本資産運用会社は、本投資法人の書面による同意を得なければ資産運用委託契約を解約することができないものとし、本投資法人は、本資産運用会社の解約の申し入れに対し同意を与える場合は、投資主総会の承認を得なければなりません。但し、やむを得ない事由がある場合として内閣総理大臣の許可を得た場合はこの限りではありません。

(c) 上記（ⅰ）及び上記(a)にかかわらず、本資産運用会社が適用法令及び資産運用委託契約上の義務に違反しあるいは当該義務を怠った場合、又は資産運用業務を引き続き本資産運用会社に委託することに堪えない重大な事由が生じた場合は、本投資法人は、役員会の決議に基づき、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用委託契約を解約することができるものとします。

(d) 上記(a)ないし(c)にかかわらず、本資産運用会社が次のいずれかに該当するときは、本投資法人は、本資産運用会社に対する書面による通知により、資産運用委託契約を解約するものとします。

a. 本資産運用会社が、金融商品取引業者（金融商品取引法第2条第8項第12号イに定める契約に基づいて投資運用業を行う者に限ります。）でなくなったとき。

b. 本資産運用会社の役員若しくは使用人又は子会社の役員若しくは使用人（以下「役員等」といいます。）が本投資法人の監督役員となったとき。

c. 本資産運用会社が、本投資法人の監督役員に対して継続的な報酬を与えたとき。

d. 本資産運用会社の役員等の親族が、本投資法人の監督役員となったとき。

e. 本資産運用会社が、本投資法人の監督役員に対して、無償又は通常の取引価格より低い対価による事務所又は資金の提供その他の特別の経済的利益の供与をしたとき。

f. 本資産運用会社が、解散したとき。

(e) 上記(a)ないし(d)に基づき資産運用委託契約の解約が行われる場合においても、本資産運用会社は、資産運用業務を執り行う本資産運用会社の後任者が適用法令に従い、かつ、本投資法人の役員会の承認を経て選任され、その業務を開始する時までは、本投資法人の指示に従い、資産運用委託契約の規定に基づき、本投資法人のために資産運用業務を執り行うものとします。

(f) 上記(a)ないし(d)に基づき資産運用委託契約の解約が行われ、上記(e)に基づき後任者が選任された場合、本資産運用会社は、資産運用業務に関連して作成・保管された資料で本資産運用会社が本投資法人のために代理保管していたものを当該後任者に引き渡すほか、当該後任者による資産運用業務の引継にあたり合理的な範囲内で必要又は適切な措置を執り行うものとします。

（ⅲ）契約の内容の変更に関する事項

本投資法人及び本資産運用会社は、適用法令に定める手続に従い、書面による事前の合意により、資産運用委託契約を変更することができるものとします。

（ⅳ）解約又は契約の変更の開示方法

資産運用委託契約が解約され、本資産運用会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、資産運用委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

b. 投資主名簿等管理人、一般事務受託者及び資産保管会社：三井住友信託銀行株式会社

＜投資主名簿等管理事務委託契約＞

（ⅰ）契約期間

投資主名簿等管理事務委託契約は、2015年11月30日から効力を生じており、契約期間の定めはありません。

（ⅱ）契約期間中の解約に関する事項

投資主名簿等管理事務委託契約は、次に掲げる事由によって終了します。

① 当事者による協議のうえ、当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約は当事者間の合意によって指定した日に終了します。

② 上記①の協議が調わない場合、当事者のいずれか一方より他方に対してなされた文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6ヶ月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。

③ 当事者のいずれか一方が投資主名簿等管理事務委託契約に違反した場合、他方からの文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知到達の日から6ヶ月以上経過後の当事者間の合意によって指定した日に終了します。但し、契約違反の内容が重大で契約の続行に重大なる障害が及ぶと判断されるときは、その通知において指定した日に終了します。

④ 下記(a)又は(b)に掲げる事由が生じた場合、相手方が行う文書による解約の通知。この場合には、投資主名簿等管理事務委託契約はその通知において指定する日に終了します。

(a) 当事者のいずれか一方において破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始若しくは特別清算開始の申立があったとき又は手形交換所の取引停止処分が生じたとき。

(b) 住所変更の届出等を怠る等の本投資法人の責めに帰すべき理由によって、一般事務受託者に本投資法人の所在が不明となったとき。

⑤ 本投資法人及び一般事務受託者のいずれか一方の当事者が、暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から5年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ若しくは特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者(以下これらを「暴力団員等」といいます。)若しくは、下記(a)ないし(e)のいずれかに該当(その執行役員、監督役員、取締役、執行役及び監査役(以下、本⑤において「役員」といいます。)が該当する場合を含みます。)し、下記(f)ないし(j)に規定するいずれかに該当する行為をし、又は本投資法人及び投資主名簿等管理人がそれぞれ、自ら(その役員を含みます。)が暴力団員等若しくは下記(a)ないし(e)のいずれかに該当しないことを表明・確約したことに関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に投資主名簿等管理事務委託契約は終了します。

(a) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること

(b) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること

(c) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること

(d) 暴力団員等に対して便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること

(e) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

(f) 暴力的な要求行為

(g) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(h) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為

(i) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為

(j) その他上記(f)ないし(i)に準ずる行為

(ⅲ) 契約の内容の変更に関する事項

該当ありません。

(ⅳ) 解約又は契約の変更の開示方法

投資主名簿等管理事務委託契約が解約され、投資主名簿等管理人の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、投資主名簿等管理事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます(投信法第191条)。

＜一般事務委託契約＞

(ⅰ) 契約期間

一般事務委託契約の有効期間は、一般事務委託契約の締結日から3年を経過した日までとします。但し、かかる有効期間満了の6ヶ月前までに本投資法人及び一般事務受託者のいずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、一般事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。

（ⅱ）契約期間中の解約に関する事項

一般事務委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

① 当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。但し、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には一般事務委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。

② 当事者のいずれか一方が一般事務委託契約に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約は失効するものとします。但し、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。

③ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始若しくはその他の法定の倒産手続（今後新たに制定されるものを含みます。）の開始の申立てがなされたとき又は手形交換所の取引停止処分がなされたときに、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって一般事務委託契約は失効するものとします。

④ 本投資法人及び一般事務受託者のいずれか一方の当事者が下記(a)ないし(f)のいずれかに該当し、下記(a)ないし(f)のいずれにも該当しないことの表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は下記(a)ないし(f)のいずれにも該当しないことの確約に違反した場合において、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に一般事務委託契約は終了します。

(a) 暴力団
(b) 暴力団員
(c) 暴力団準構成員
(d) 暴力団関係企業
(e) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等
(f) その他上記(a)ないし(e)に準ずる者

（ⅲ）契約の内容の変更に関する事項

① 一般事務委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得たうえで、両当事者間の合意により、これを変更することができます。

② 上記①の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

（ⅳ）解約又は契約の変更の開示方法

一般事務委託契約が解約され、一般事務受託者の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、一般事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

＜資産保管委託契約＞

（ⅰ）契約期間

① 資産保管委託契約の有効期間は、資産保管委託契約の締結日から3年を経過した日とします。

② 上記①で定める有効期間満了の6ヶ月前までに本投資法人及び資産保管会社のいずれからも文書による別段の申し出がなされなかったときは、資産保管委託契約は従前と同一の条件にて自動的に3年間延長するものとし、その後も同様とします。

（ⅱ）契約期間中の解約に関する事項

資産保管委託契約は、次に掲げる事由が生じたときにその効力を失います。

① 当事者間の文書による解約の合意がなされたとき。但し、本投資法人の役員会の承認を条件とします。この場合には資産保管委託契約は、両当事者の合意によって指定したときから失効します。

② 当事者のいずれか一方が資産保管委託契約に違反し催告後も違反が是正されず、他方が行う文書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。但し、本投資法人からの解除は役員会の承認を条件とします。

③ 当事者のいずれか一方について、破産手続開始、民事再生手続開始、会社更生手続開始、特別清算開始若しくはその他の法定の倒産手続（今後新たに制定されるものを含みます。）の開始の申立てがなされたとき又は手形交換所の取引停止処分がなされたときに、他方が行う文

書による解除の通知があった場合、文書で指定された日をもって資産保管委託契約は失効するものとします。

④ 本投資法人及び資産保管会社のいずれか一方の当事者が下記(a)ないし(f)のいずれかに該当し、下記(a)ないし(f)のいずれにも該当しないことの表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は下記(a)ないし(f)のいずれにも該当しないことの確約に違反した場合において、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に資産保管委託契約は終了します。

(a) 暴力団
(b) 暴力団員
(c) 暴力団準構成員
(d) 暴力団関係企業
(e) 総会屋、社会運動等標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等
(f) その他上記(a)ないし(e)に準ずる者

(iii) 契約の内容の変更に関する事項

① 資産保管委託契約の内容については、本投資法人は役員会の承認を得たうえで、両当事者間の合意により、これを変更することができます。

② 上記①の変更にあたっては、本投資法人の規約及び投信法を含む法令及び諸規則等を遵守するものとします。

(iv) 解約又は契約の変更の開示方法

資産保管委託契約が解約され、資産保管会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、関東財務局長に対し資産保管会社の変更の届出が行われます(投信法第191条)。

c. 関係法人との契約の変更に関する開示の方法

関係法人との契約が変更された場合には、上記に加えて、東京証券取引所の有価証券上場規程に従って開示される場合があるほか、かかる契約の変更が、主要な関係法人の異動又は運用に関する基本方針、運用体制、投資制限若しくは金銭の分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

⑤ 会計監査人：EY新日本有限責任監査法人

本投資法人は、EY新日本有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します(規約第23条)。会計監査人の任期は、就任後1年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします(投信法第103条第1項、規約第24条第1項)。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします(投信法第103条第2項、規約第24条第2項)。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載する方法により行うものとします(規約第4条)。

2【利害関係人との取引制限】

(1) 法令に基づく制限

① 利害関係人等との取引制限

資産運用会社が一定の者との間で行う取引については、法令により、一定の制限が課せられています。かかる制限には、以下のものが含まれます。

(ア) 資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第42条の2第1号)。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条で定めるものを除きます。

(イ) 資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと(業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。)(業府令第130条第1項第1号)。

(ウ) 資産運用会社については、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています(金融商品取引法第44条の3第1項、投信法第223条の3第3項)。ここで、「親法人等」とは、資産運用会社の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい(金融商品取引法第31条の4第3項)、「子法人等」とは、資産運用会社が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます(金融商品取引法第31条の4第4項)。なお、本投資法人が本資産運用会社の利害関係人等と不動産の取得等の取引を行う場合には、本資産運用会社は、予め、本投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません(投信法第201条の2)。

a. 通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと(金融商品取引法第44条の3第1項第1号、投信法第223条の3第3項、投信法施行令第130条第2項)。

b. 当該資産運用会社との間で金融商品取引法第2条第8項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること(金融商品取引法第44条の3第1項第2号、投信法第223条の3第3項)。

c. 当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと(金融商品取引法第44条の3第1項第3号、投信法第223条の3第3項)。

d. 上記a.からc.までに掲げるものの他、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして業府令で定める行為(金融商品取引法第44条の3第1項第4号、業府令第153条、投信法第223条の3第3項、投信法施行規則第267条。以下の行為を含みます。)。

(ⅰ) 通常の取引の条件と著しく異なる条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと。

(ⅱ) 当該資産運用会社との間で金融商品取引契約(金融商品取引法第34条に定義されます。)を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して通常の取引の条件よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該顧客との間で当該金融商品取引契約を締結すること。

② 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産(投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。以下、本②において同じです。)の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人(当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。)その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません(投信法第203条第2項)。但し、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令で定めるところにより、資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人(当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。)その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます(投信法第203条第4項、第5条第2項)。

③ 資産の運用の制限

登録投資法人は、ⅰ)当該投資法人の執行役員又は監督役員、ⅱ)資産運用会社、ⅲ)当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族(配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。)、ⅳ)資産運用会社の取締役、会計参与(会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。)、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、以下に掲げる行為(投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。)を行ってはなりません(投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条ないし第118条)。

(ア) 有価証券の取得又は譲渡
(イ) 有価証券の貸借
(ウ) 不動産の取得又は譲渡
(エ) 不動産の貸借
(オ) 宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引等以外の特定資産に係る取引

なお、投信法施行令第117条において、投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として、資産運用会社に宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること等が認められています。

(2) 投資法人の資産運用に係る社内規程(利益相反対策ルール)

本資産運用会社は、宅建業法の取引一任代理等及び投信法上の資産運用会社としての業務を行ううえで、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係者」(下記①に定義します。)との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用委託契約を遵守して業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである利害関係者取引規程を設けています。

① 利害関係者の定義

利害関係者取引規程における「利害関係者」とは次の者をいいます。

(ⅰ) 投信法第201条第1項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者
(ⅱ) 本資産運用会社の株主及びその役員
(ⅲ) 本資産運用会社の株主が投資一任契約を締結しているSPC
(ⅳ) 本資産運用会社及び本資産運用会社の株主の出資の合計が過半となるSPC
(ⅴ) スターアジア・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド、スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー、スターアジア・グループ・エルエルシー、スターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社、スターアジア総合開発、価値開発、マルコム・エフ・マクリーン4世、増山太郎並びにマルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎が投資判断を行うファンドの投資先(但し、マイノリティ出資を除きます。)であって、(a)不動産その他の投資資産を保有し又は取得する日本に所在する投資ビークル及び(b)本投資法人又はさくら総合リートの投資口を保有し又は取得する投資ビークル

② 利害関係者との取引及びコンプライアンス委員会付議事項に関する意思決定手続

（ⅰ）利害関係者との取引を行う場合、利害関係者取引規程に基づき以下の意思決定手続によるものとします。なお、コンプライアンス委員会への付議事項(取締役会への上程を予定している事項、利害関係者取引に関する事項その他「コンプライアンス委員会規則」において定める事項をいいます。)についても以下の意思決定手続によるものとします。意思決定手続については上記「第一部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／1 投資法人の概況／(4)投資法人の機構／②投資法人の運用体制／(エ)本資産運用会社の意思決定手続／(2)利害関係者取引その他コンプライアンス委員会付議事項の場合の意思決定フロー」記載の「意思決定手続のフローチャート」をご参照ください。

(1) 本資産運用会社が投資運用業務の委託を受けている本投資法人と利害関係者との間で利益相反が起こり得る行為を行おうとする場合

（ア）起案部は、その内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが承認した場合は、当該事案を投資委員会に上程します。コンプライアンス・オフィサーが異議ある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

（イ）投資委員会は、上程された事案の審議を行い、可決・承認した場合は、当該事案をコンプライアンス委員会に上程します。投資委員会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

（ウ）コンプライアンス委員会は、上程された事案の審議を行い、可決・承認した場合は、当該事案を取締役会に上程します。同委員会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

（エ）取締役会は、上程された事案の審議を行い、その可決・承認を経て、その実行を決定します。取締役会の可決・承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

（オ）当該行為が以下の取引についてのものである場合は、本投資法人の役員会の承認を経るものとします。役員会の承認が得られなかった場合は、中止又は内容変更の指示とともに、起案部に差し戻します。

a. 有価証券の取得又は譲渡(当該有価証券の取得価額又は譲渡価額が、本投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

b. 有価証券の貸借(当該有価証券の貸借が行われる予定日の属する当該本投資法人の営業期間開始の日から3年以内に開始する当該本投資法人の連続する二営業期間においていずれも当該貸借が行われることによる当該本投資法人の営業収益の増加額が当該本投資法人の最近二営業期間の営業収益の合計額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

c. 不動産の取得又は譲渡(当該不動産の取得価額又は譲渡価額が、当該本投資法人の最近営業期間の末日における固定資産の帳簿価額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

d. 不動産の貸借(当該不動産の貸借が行われる予定日の属する当該本投資法人の営業期間開始の日から3年以内に開始する当該本投資法人の連続する二営業期間においていずれも当該貸借が行われることによる当該本投資法人の営業収益の増加額が当該本投資法人の最近二営業期間の営業収益の合計額の100分の10に相当する額未満であると見込まれる取引は除きます。)

(2) 本資産運用会社の業務において、利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為を行おうとする場合のうち、第(1)号以外の場合

第(1)号第(ア)号から第(エ)号までの審議等を経るものとします。

（ⅱ）利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為のうち、次に掲げるものについては、コンプライアンス委員会の審議を要しないものとします。但し、コンプライアンス委員会規則によりその決議又は報告が必要とされているものは、コンプライアンス委員会規則の定めによるものとします。

（ア）当該行為に基づき発生する利害関係者の受領する金額(売買代金、賃料及び委託報酬等を含みますがこれらに限られません。)が500万円未満であるもの(継続性のある取引の場合は1取引期間当たりの金額で判断します。)

（イ）コンプライアンス委員会にて決議された内容に基づく権利の行使及び義務の履行

（ウ）自動更新条項に従った取引期間等の延長

（ⅲ）利害関係者と本投資法人との間で利益相反が起こり得る行為等の実施状況について、投資運用部長は、3ヶ月に1回以上の頻度でコンプライアンス委員会及び取締役会に報告するものとします。

③　対象となる取引の範囲及び取引の基準

（ⅰ）物件の取得

（ア）本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、本資産運用会社の利害関係者から不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を取得する場合は、利害関係者又は「投信法施行規則」第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額(税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。)以下での取得とします。

（イ）利害関係者が本投資法人への譲渡を前提に、一時的にSPCの組成を行う等して負担した費用が存する場合、③(ⅰ)(ア)にかかわらず、当該費用を③(ⅰ)(ア)で算出した価格に加えて取得することができるものとします。

（ウ）利害関係者からその他の資産を取得する場合は、時価が把握できるものは時価を超えて取得してはならないものとし、それ以外は③(ⅰ)(ア)及び(イ)に準ずるものとします。

（エ）③(ⅰ)(ア)ないし(ウ)に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性(①各号に記載された内容等による分類)を開示しなければならないものとします。また、③(vii)に従うものとします。

（ⅱ）物件の譲渡

（ア）本資産運用会社が投資運用業務の委託を受けている本投資法人のために行う運用において、本投資法人から本資産運用会社の利害関係者へ不動産、不動産の賃借権、地上権並びに不動産、不動産の賃借権及び地上権を信託する不動産信託受益権を譲渡する場合は、利害関係者又は投信法施行規則第244条の2各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額(税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。)未満で譲渡してはならないものとします。

（イ）利害関係者へその他の資産を譲渡する場合は、時価が把握できるものは時価未満で譲渡してはならないものとし、それ以外は③(ⅱ)(ア)に準ずるものとします。

（ウ）③(ⅱ)(ア)及び(イ)に加え、本投資法人に対して事前若しくは事後速やかに、当該取引が利害関係者との取引であること及び当該利害関係者の属性(①各号に記載された内容等による分類)を開示しなければならないものとします。また、③(vii)に従うものとします。

（ⅲ）物件の賃貸

本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ資産を賃貸する場合は、市場価格、周辺相場等を調査したうえで、総合的に勘案して適正と判断される条件で賃貸しなければならないものとします。また、別途、③(vii)に従うものとします。

（ⅳ）不動産管理業務等委託

（ア）本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ不動産管理業務等を委託する場合は、実績、会社信用度等を調査し、当該利害関係者への委託が適正であることを確認するとともに、委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案し、適正と判断される条件で決定するものとします。また、別途、③(vii)に従うものとします。

（イ）取得する資産について、利害関係者が既に不動産管理業務等を行っている場合は、取得後の不動産管理業務等を引続き当該利害関係者に委託することができるものとしますが、委託料の決定については③(ⅳ)(ア)に準ずるものとします。

（ⅴ）物件の売買及び賃貸の媒介の委託

（ア）本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、資産の取得又は売却の媒介を利害関係者へ委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

（イ）本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ賃貸の媒介を委託する場合は、宅建業法に規定する報酬の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

（ⅵ）工事等の発注

本資産運用会社が本投資法人のために行う運用において、利害関係者へ工事等を発注する場合は、第三者の見積り価格及び内容等を比較検討したうえで、適正と判断される条件で工事の発注を行うものとします。但し、当該価格が1件当たり1,000万円未満である場合又は工事費等の負担が実質的又は間接的にも本投資法人に帰属しない場合は、第三者の見積りを取得する必要はないものとします。

(vii) 本投資法人との自己取引等に関する書面交付義務

(ア) 本投資法人と、本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、利害関係者その他投信法施行規則第247条各号で定める者との間において、不動産の取得及び譲渡、賃貸借並びに管理の委託及び受託、不動産の賃借権の取得及び譲渡並びに地上権の取得及び譲渡その他投信法施行令第19条第3項各号)及び第5項各号に掲げる取引を行ったときは、遅滞なく、当該取引に係る事項を記載した書面を、当該本投資法人に交付しなければならないものとします。

(イ) 上記(ア)に規定する書面の交付は、投信法施行規則第248条に掲げる事項について記載した書面により行うものとします。

(3) 利害関係人等との取引状況

当期において、利害関係人等(投信法施行令第123条及び投資信託協会の投資信託及び投資法人に係る運用報告書等に関する規則第26条第27号に規定される本投資法人と資産運用委託契約を締結している資産運用会社の利害関係人等をいいます。)との取引及び本投資法人の資産運用に係る社内規程(利益相反対策ルール)に定める「利害関係者」との取引の概要は以下のとおりです。

① 取引状況

(ⅰ) 資産の取得

該当事項はありません。

(ⅱ) 賃貸借及びプロパティ・マネジメント業務の委託

該当事項はありません。

(ⅲ) その他利害関係人等及び利害関係者への主な支払金額

該当事項はありません。

② 支払手数料等の金額

(ア) 利害関係人等

該当事項はありません。

(イ) 利害関係者

該当事項はありません。

3【投資主・投資法人債権者の権利】

(1) 投資主の権利

① 投資主総会における議決権

投信法又は規約により定められる一定の事項は、投資主により構成される投資主総会で決議されます(投信法第89条)。投資主は投資口1口につき1個の議決権を有します(投信法第77条第2項第3号、第94条第1項、会社法第308条第1項本文)。投資主総会においては、原則として発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって決議されますが(投信法第93条の2第1項、規約第11条第1項)、規約の変更(投信法第140条)その他一定の重要事項に関しては、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した投資主の議決権の3分の2以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません(投信法第93条の2第2項)。

直前の決算期から3ヶ月以内に投資主総会の日とする投資主総会を開催する場合、本投資法人は、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって当該投資主総会において権利を行使すべき投資主とします(投信法第77条の3第2項、規約第15条第1項)。但し、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従い予め公告して定める基準日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって投資主総会において権利を行使すべき投資主とすることができます(規約第15条第2項)。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です(投信法第90条の2第2項、第92条第1項)。また、投資主は、本投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます(投信法第92条の2第1項)。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有する他の投資主1名に限られます(規約第11条第2項)。また、投資主又は代理人は、投資主総会毎にその代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません(投信法第94条第1項、会社法第310条第1項及び第2項、規約第11条第3項)。これらの方法にかかわらず、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成したものとみなされます(投信法第93条第1項、規約第14条第1項)。

② その他の共益権

(ア) 代表訴訟提起権(投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条第1項)

6ヶ月前から引続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面その他の投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、本投資法人のために自ら訴えを提起することができます。

(イ) 投資主総会決議取消権等(投信法第94条第2項、会社法第830条、第831条)

投資主は、投資主総会につき、①招集の手続又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し又は著しく不公正なとき、②決議の内容が規約に違反するとき、又は③決議につき特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、当該決議の日から3ヶ月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議の不存在又は無効を確認する訴えを提起することができます。

(ウ) 執行役員等の違法行為差止請求権(投信法第109条第5項、第153条の3第2項、会社法第360条第1項)

執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が発生するおそれがあるときは、6ヶ月前から引続き投資口を有する投資主は、執行役員に対してその行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

(エ) 新投資口発行差止請求権(投信法第84条第1項、会社法第210条)

投資主は、投資口の発行が法令又は規約に違反する場合、投資口の発行が著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、募集に係る投資口の発行をやめることを請求することができます。

(オ) 新投資口発行無効訴権(投信法第84条第2項、会社法第828条第1項第2号、第2項第2号)

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の発行の効力が生じた日から6ヶ月以内に本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

(カ) 投資口併合差止請求権(投信法第81条の2第2項、会社法第182条の3)

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

(キ) 合併無効訴権(投信法第150条、会社法第828条第1項第7号、第8号、第2項第7号、第8号)及び合併差止請求権(投信法第150条、会社法第784条の2、第796条の2、第805条の2)

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から6ヶ月以内に合併無効の訴えを提起することができます。また、投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合、合併が著しく不当である場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、合併をやめることを請求することができます。

(ク) 投資主提案権(投信法第94条第1項、会社法第303条第2項、第305条第1項)

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の8週間前までに一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集通知に記載又は記録することを請求することができます。

(ケ) 投資主総会招集権(投信法第90条第3項、会社法第297条第1項、第4項)

発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6ヶ月前から引続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して、投資主総会の招集を請求することができ、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から8週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。

(コ) 検査役選任請求権(投信法第94条第1項、会社法第306条第1項、投信法第110条)

発行済投資口の100分の1以上の口数の投資口を6ヶ月前から引続き有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

(サ) 執行役員等解任請求権(投信法第104条第1項、第3項、会社法第854条第1項第2号)

執行役員及び監督役員は投資主総会の決議により解任することができますが、執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決された場合には、発行済投資口の100分の3以上の口数の投資口を6ヶ月前から引続き有する投資主は、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます。

(シ) 解散請求権(投信法第143条の3)

発行済投資口の10分の1以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生じるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

③　分配請求権(投信法第77条第2項第1号、第137条)

本投資法人の投資主は、規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、各投資主の保有投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求めることができません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します(社債株式等振替法第228条、第149条)。

④　残余財産分配請求権(投信法第77条第2項第2号、第158条)

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、保有投資口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有します。

⑤　払戻請求権(規約第5条第1項)

投資主は、投資口の払戻請求権を有しません。

⑥　投資口の処分権(投信法第78条第1項ないし第3項)

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡できます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます(社債株式等振替法第228条、第140条)。但し、本振替投資口の譲渡は、本振替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)。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知により行われます(社債株式等振替法第228条、第152条第1項)。

⑦　投資証券交付請求権(社債株式等振替法第227条第1項、第2項、投信法第85条第1項)

本投資口は、社債株式等振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません(社債株式等振替法第227条第1項)。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます(社債株式等振替法第227条第2項)。

⑧　帳簿閲覧請求権(投信法第128条の3)

投資主は、本投資法人の営業時間内はいつでも、請求の理由を明らかにして、会計帳簿又はこれに関連する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。

⑨　少数投資主権の行使手続(社債株式等振替法第228条、第154条)

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、保管振替機構が個別投資主通知(保管振替機構が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。)を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申し出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後4週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

(2) 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

①　元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

②　投資法人債の譲渡

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます(投信法第139条の7、会社法第687条)。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名又は名称及び住所を投資法人債原簿に記載又は記録することが必要です(投信法第139条の7、会社法第688条第2項)。これに対し、取得者が、無記名式の投資法人債の譲渡を第三者及び

投資法人に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要です(投信法第139条の7、会社法第688条第3項)。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、当該振替投資法人債の譲渡を行うことができます(社債株式等振替法第115条、第73条)。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません(社債株式等振替法第115条、第67条第1項)。但し、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は当該振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます(社債株式等振替法第115条、第67条第2項)。

③ 投資法人債権者集会における議決権

(ア) 投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合の他、投資法人債権者の利害に関する事項について、決議を行うことができます(投信法第139条の10第2項、会社法第716条)。投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の金額の合計額に応じて議決権を行使することができます(投信法第139条の10第2項、会社法第723条第1項)。投資法人債権者は、投資法人債権者集会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です(投信法第139条の10第2項、会社法第726条)。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます(投信法第139条の10第2項、会社法第734条)。

(イ) 投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです(投信法第139条の10第2項、会社法第724条)。

a. 法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合の他、原則として、決議に出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意をもって行われます(普通決議)。

b. 投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の5分の1以上を有する議決権者が出席し、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意をもって行われます(特別決議)。

(ウ) 投資法人債総額(償還済みの額を除きます。)の10分の1以上に当たる投資法人債を保有する投資法人債権者は、本投資法人又は投資法人債管理者に対して、会議の目的たる事項及び招集の理由を示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます(投信法第139条の10第2項、会社法第718条第1項)。かかる請求がなされた後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合等には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会の招集をすることができます(投信法第139条の10第2項、会社法第718条第3項)。

(エ) 投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内に、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写を請求することができます(投信法第139条の10第2項、会社法第731条第3項)。

④ 投資法人債管理者

本投資法人は、投資法人債を発行する場合には、投資法人債管理者を定め、投資法人債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の投資法人債の管理を行うことを委託しなければなりません。但し、各投資法人債の金額が1億円以上である場合については、この限りではありません(投信法第139条の8)。

第４【関係法人の状況】

１【資産運用会社の概況】

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

① 名称

スターアジア投資顧問株式会社

(英文でStar Asia Investment Management Co., Ltd.と表示します。)

② 資本金の額

1億円(本書の日付現在)

③ 事業の内容

a. 金融商品取引法第2条第8項第12号イに規定する投資法人の資産の運用に係る業務
b. 業府令第68条第14号に規定する不動産の管理業務
c. 宅建業法第2条第2号に規定する宅地建物取引業に係る業務
d. 宅建業法第50条の2第1項第1号に規定する取引一任代理等に係る業務
e. 業府令第68条第18号に規定する投資法人の機関の運営に関する事務の受託
f. 投資法人の設立企画人としての業務
g. 上記各事項に附帯関連する一切の事業

(ア) 会社の沿革

年月日	事項
2015年 6月22日	会社設立
2015年 7月31日	宅地建物取引業者免許取得 (免許証番号　東京都知事(1)第98168号)
2015年11月10日	宅建業法上の取引一任代理等の認可取得 (認可番号　国土交通大臣認可第95号)
2015年11月20日	投資運用業者登録 (登録番号　関東財務局長(金商)第2874号)
2015年12月17日	投資信託協会入会

(イ) 株式の総数及び資本金の額の増減

a. 発行可能株式総数(本書の日付現在)
10,000株

b. 発行済株式の総数(本書の日付現在)
1,000株

c. 最近5年間における資本金の額の増減
該当なし

(ウ) その他

a. 役員の変更

本資産運用会社の取締役は、株主総会において、議決権を行使することができる株主の議決権の3分の1以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の決議によって選任します。監査役は、株主総会に出席した株主の議決権の過半数の決議によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、選任後2年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時まで、監査役の任期は、選任後4年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。但し、任期の満了前に退任した取締役の補欠として、又は増員により選任された取締役の任期は、前任者又は他の在任取締役の任期の満了する時までとします。任期の満了前に退任した監査役の補欠として選任された監査役の任期は、その前任者の任期の満了する時までとします。本資産運用会社において取締役及び監査役の変更があった場合には、その日から2週間以内に、その旨を監督官庁に届け出ます(金融商品取引法第31条第1項、第29条の2第1項第3号)。また、本資産運用会社の取締役が他の会

社の取締役、会計参与(会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員)、監査役又は執行役に就任し又はこれらを退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出ます(金融商品取引法第31条の4第1項。他の会社の取締役、会計参与(会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員)、監査役又は執行役が本資産運用会社の取締役を兼ねることとなった場合も同様です。)。

b. 訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在において、本資産運用会社に関して、訴訟事件その他重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

(エ) 関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

a. 本投資法人の資産の運用に係る業務
b. 本投資法人の資金調達に係る業務
c. 本投資法人への報告業務
d. 適用法令に基づく報告書及び届出書の作成及び提出その他の情報開示並びにその他のIR活動に関連する業務
e. 上記a.ないしd.に掲げる業務のほか、本投資法人及び本資産運用会社が協議のうえ別途合意する上記a.ないしd.に付随する業務

(2) 【運用体制】

本資産運用会社の運用体制については、上記「第一部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／1 投資法人の概況／(4)投資法人の機構／②投資法人の運用体制」をご参照ください。

(3) 【大株主の状況】

(本書の日付現在)

名称	住所	所有株式数(株)	比率(注)(%)
スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー	アメリカ合衆国デラウェア州、ニューキャッスル郡、ウィルミントン、センターヴィル・ロード2711、スイート400	1,000	100.0
合計		1,000	100.0

(注) 発行済株式(自己株式を除きます。)の総数に対する所有株式数の比率を記載しています。

（4）【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数（株）
代表取締役社長	加藤　篤志	1989年 4月	野村不動産株式会社　入社	―
		2001年 1月	太田昭和アーンストアンドヤング株式会社(現EY税理士法人)入社	
		2002年12月	野村證券株式会社　入社	
		2010年 5月	野村アセットマネジメント株式会社　入社	
			同日付　野村リファ資産運用株式会社　出向 代表理事副社長	
		2012年 3月	同社　代表理事社長	
		2014年11月	野村證券株式会社　入社	
		2015年 7月	スターアジア投資顧問株式会社　入社	
		2015年 8月	同社　代表取締役社長(現任)	
		2015年12月	本投資法人　執行役員(現任)	
取締役兼財務管理部長	菅野　顕子	1992年 4月	株式会社フジタ　入社	―
		2007年 1月	株式会社JWord（現GMOインサイト株式会社）　入社	
		2011年 2月	GMOインターネット株式会社　転籍	
		2011年 8月	GMO Game Center Korea, Inc.　転籍	
		2014年11月	GMOゲームセンター株式会社（現GMOインターネット株式会社）　転籍	
		2015年11月	スターアジア投資顧問株式会社　入社	
		2019年 4月	同社　取締役兼財務管理部長(現任)	
取締役兼SAR投資運用部長	小原　智	1999年 4月	日商岩井株式会社(現 双日株式会社)　入社	―
		2007年 2月	モルガン・スタンレー・プロパティーズ・ジャパン株式会社(現 モルガン・スタンレー・キャピタル株式会社)　入社	
		2013年 4月	ヒューリック株式会社入社	
			同日付　ヒューリックリートマネジメント株式会社　出向 投資運用部副部長	
		2018年 1月	スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド東京支店　入社	
		2018年 3月	スターアジア投資顧問株式会社　出向	
			同社　取締役兼投資運用部長	
		2020年 3月	同社　取締役兼SAR投資運用部長(現任)	
取締役兼SSR投資運用部長	桐原　健	1992年 4月	野村不動産株式会社　入社	―
		2007年 4月	野村不動産インベストメント・マネジメント株式会社　出向 アセットマネジメント部	
		2009年 4月	同社　事業企画部副部長	
		2011年 4月	同社　ファンドマネジメント部副部長	
		2011年10月	野村不動産投資顧問株式会社　出向	
			同社　資産運用部長	
		2012年10月	野村不動産株式会社 法人営業三部 副部長	
		2014年 4月	同社　金融公共法人部長	
		2015年10月	同社　法人営業一部長	
		2018年 4月	同社　アセット営業一部長	
		2020年 2月	スターアジア投資顧問株式会社　入社	
			同社　取締役	
		2020年 3月	同社　取締役兼SSR投資運用部長(現任)	

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数(株)
監査役 (非常勤)	菅原　英太	1997年 4月 1998年 6月 2003年 4月 2006年 7月 2007年 5月 2015年 8月 2017年 9月 2018年 5月 2020年 2月	株式会社ジェミニ　入社 株式会社ケン・コーポレーション　入社 株式会社新生銀行　入社 ドイツ証券株式会社　入社 スターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッド 東京支店　入社 スターアジア投資顧問株式会社 監査役(現任) スターアジア・アセット・アドバイザーズ株式会社 取締役(現任) スターアジア総合開発株式会社 取締役(現任) 株式会社スターアジア・ファイナンス 取締役（現任）	－

（５）【事業の内容及び営業の概況】

① 事業の内容

本資産運用会社は、投資運用業を営む金融商品取引業者として、投資法人の資産の運用に係る業務を行います。

② 営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人及びさくら総合リートです。

名称	本投資法人	さくら総合リート
基本的性格	本投資法人は、中長期的な観点で、運用資産の内部成長及び外部成長を実現させ、もって投資主の利益の最大化を図ることを目指し、資産の運用を行うことを基本方針としています。	さくら総合リートは、投資主価値の最大化を目指して、主として、不動産等へ継続的に投資し、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指してその資産を運用します。
設立年月日	2015年12月1日	2016年4月1日
純資産総額	54,299百万円 (2020年1月31日現在)	29,959百万円 (2019年12月31日現在)
投資口1口当たりの純資産額	100,401円 (2020年1月31日現在)	89,967円 (2019年12月31日現在)

③ 役員の兼職関係

本資産運用会社の代表取締役社長である加藤篤志は、本投資法人の執行役員を兼務しています。

2【その他の関係法人の概況】

(1) 投資主名簿等管理人、一般事務受託者及び資産保管会社

①【名称、資本金の額及び事業の内容】

(ア) 名称

三井住友信託銀行株式会社
東京都千代田区丸の内一丁目4番1号

(イ) 資本金の額

342,037百万円(2019年9月30日現在)

(ウ) 事業の内容

銀行法(昭和56年法律第59号、その後の改正を含みます。)に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律(昭和18年法律第43号、その後の改正を含みます。)に基づき信託業務を営んでいます。

②【関係業務の概要】

(ア) 投資主名簿等管理人としての業務

a. 投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務
b. 投資主名簿への投資主等の投資主名簿記載事項の記録及び投資主名簿と振替口座簿に記録すべき振替投資口数との照合に関する事務
c. 投資主等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務
d. 投資主等の提出する届出の受理に関する事務
e. 投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する参考書類等各種送付物の送付及びこれらの返戻履歴の管理に関する事務
f. 議決権行使書面の作成、受理及び集計に関する事務
g. 金銭の分配(以下「分配金」といいます。)の計算及び支払いに関する事務
h. 分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の分配金の確定及びその支払いに関する事務
i. 新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務
j. 新投資口予約権の行使に関する事務
k. 新投資口予約権原簿への新投資口予約権者及び登録新投資口予約権質権者(以下「新投資口予約権者等」といいます。)の新投資口予約権原簿記載事項の記録並びに新投資口予約権原簿と振替口座簿に記録すべき振替新投資口予約権数との照合に関する事務
l. 新投資口予約権者等の住所及び氏名の記録又はその変更事項の記録に関する事務
m. 投資主名簿及び新投資口予約権原簿の閲覧又は謄写若しくは証明書の交付に関する事務
n. 自己投資口及び自己新投資口予約権の消却に関する事務
o. 投資口及び新投資口予約権に関する諸統計及び官庁、証券取引所等への届出若しくは報告に関する資料の作成事務
p. 投資口の併合、投資口の分割、募集投資口及び募集新投資口予約権の発行、合併等に関する事務等の臨時事務
q. 委託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類の整理保管に関する事務
r. 支払調書の作成対象となる投資主、新投資口予約権者等の個人番号を振替機関に請求し、通知の受領に関する事務
s. 本投資法人の投資主、新投資口予約権者等からの個人番号及び法人番号(以下「個人番号等」といいます。)の収集に関する事務
t. 本投資法人の投資主、新投資口予約権者等から収集した個人番号等の保管及び別途定める保存期間の経過後の廃棄又は削除に関する事務
u. 行政機関等に対する個人番号等の提供に関する事務
v. その他振替機関との情報の授受に関する事項
w. 上記a.ないしv.に関する照会に対する応答
x. 上記a.ないしw.に掲げる事項に付随する事務

（イ）一般事務受託者としての業務

a. 本投資法人の計算に関する事務
b. 本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務
c. 本投資法人の納税に関する事務
d. 本投資法人の機関(役員会及び投資主総会をいいます。)の運営に関する事務(但し、投資主総会関係書類の発送、議決権行使書の受理、集計に関する事務を除きます。)
e. その他上記a.ないしd.に付随関連する事務(但し、マイナンバーに関する取扱事務を除きます。)

（ウ）資産保管会社としての業務

a. 資産保管業務
b. 金銭出納管理業務
c. その他上記a.及びb.に付随関連する業務

③【資本関係】

該当事項はありません。

(2) 本投資法人の特定関係法人

① 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注1) (本書の日付現在)	事業の内容
スターアジア・アセット・ マネジメント・エルエルシー	20,000米ドル(注2) (2,196,600円)	株式等の取得、保有等
スターアジア・グループ・ エルエルシー	20,000米ドル(注2) (2,196,600円)	株式等の取得、保有等

(注1) 米ドルの円貨換算は、便宜上、株式会社三菱UFJ銀行公表の2020年3月末日現在のT.T.S(1米ドル＝109.83円)を用いています。

(注2) Stated capitalの額を記載しています。

② 関係業務の概要

スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーは、本資産運用会社の発行済株式の100%を直接保有する親会社であり、スターアジア・グループ・エルエルシーはスターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシーの親会社です。

③ 資本関係

該当事項はありません。

第５【投資法人の経理状況】

1. 財務諸表の作成方法について

本投資法人の財務諸表は、「財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則」（昭和38年大蔵省令第59号、その後の改正を含みます。）及び同規則第2条の規定により、「投資法人の計算に関する規則」（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）に基づいて作成しています。

2. 監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の2第1項の規定に基づき、第8期計算期間（2019年8月1日から2020年1月31日まで）の財務諸表について、EY新日本有限責任監査法人の監査を受けています。

3. 連結財務諸表について

本投資法人には子会社がありませんので、連結財務諸表は作成していません。

1 【財務諸表】

（1）【貸借対照表】

（単位：千円）

	前期 (2019年７月31日)	当期 (2020年１月31日)
資産の部		
流動資産		
現金及び預金	1,743,631	1,622,851
信託現金及び信託預金	3,940,970	3,848,378
営業未収入金	55,906	45,608
前払費用	132,744	112,436
その他	11,298	8,689
流動資産合計	5,884,550	5,637,964
固定資産		
有形固定資産		
信託建物	33,118,834	33,247,569
減価償却累計額	△2,106,616	△2,521,046
信託建物（純額）	31,012,218	30,726,523
信託構築物	15,784	15,784
減価償却累計額	△1,893	△2,431
信託構築物（純額）	13,890	13,352
信託機械及び装置	46,680	46,680
減価償却累計額	△7,236	△9,570
信託機械及び装置（純額）	39,444	37,110
信託工具、器具及び備品	33,338	36,546
減価償却累計額	△8,460	△11,336
信託工具、器具及び備品（純額）	24,877	25,210
信託土地	68,602,052	68,602,052
有形固定資産合計	99,692,483	99,404,248
無形固定資産		
信託借地権	3,459,138	3,459,138
無形固定資産合計	3,459,138	3,459,138
投資その他の資産		
投資有価証券	723,220	711,912
長期貸付金	300,000	300,000
長期前払費用	168,174	121,497
差入敷金及び保証金	10,962	10,862
その他	2,024	3,625
投資その他の資産合計	1,204,382	1,147,898
固定資産合計	104,356,004	104,011,285
資産合計	110,240,555	109,649,249

（単位：千円）

	前期 （2019年７月31日）	当期 （2020年１月31日）
負債の部		
流動負債		
営業未払金	254,637	338,896
1年内返済予定の長期借入金	7,300,000	11,300,000
未払金	293,558	269,588
未払費用	10,030	11,903
未払法人税等	605	605
未払消費税等	199,468	35,586
前受金	517,389	531,192
その他	30,552	14,299
流動負債合計	8,606,243	12,502,070
固定負債		
長期借入金	44,280,000	40,280,000
預り敷金及び保証金	6,669	6,718
信託預り敷金及び保証金	2,478,925	2,459,766
その他	128,960	101,271
固定負債合計	46,894,554	42,847,755
負債合計	55,500,798	55,349,826
純資産の部		
投資主資本		
出資総額	52,745,966	52,745,966
剰余金		
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	2,115,855	1,649,263
剰余金合計	2,115,855	1,649,263
投資主資本合計	54,861,822	54,395,229
評価・換算差額等		
繰延ヘッジ損益	△122,065	△95,806
評価・換算差額等合計	△122,065	△95,806
純資産合計	※1 54,739,757	※1 54,299,423
負債純資産合計	110,240,555	109,649,249

（２）【損益計算書】

（単位：千円）

	前期 （自　2019年２月１日 至　2019年７月31日）	当期 （自　2019年８月１日 至　2020年１月31日）
営業収益		
賃貸事業収入	※1 3,092,125	※1 2,988,424
その他賃貸事業収入	※1 242,455	※1 212,244
不動産等売却益	※2 422,504	－
その他の収入	28,185	27,160
営業収益合計	3,785,271	3,227,829
営業費用		
賃貸事業費用	※1 1,214,656	※1 1,189,614
資産運用報酬	251,121	226,759
資産保管及び一般事務委託手数料	23,583	23,757
役員報酬	2,400	2,400
その他営業費用	67,548	63,888
営業費用合計	1,559,310	1,506,419
営業利益	2,225,961	1,721,410
営業外収益		
受取利息	30	27
未払分配金戻入	－	997
還付加算金	883	1
営業外収益合計	913	1,026
営業外費用		
支払利息	155,935	165,266
融資関連費用	105,827	62,670
営業外費用合計	261,763	227,937
経常利益	1,965,111	1,494,499
税引前当期純利益	1,965,111	1,494,499
法人税、住民税及び事業税	605	605
法人税等合計	605	605
当期純利益	1,964,506	1,493,894
前期繰越利益	151,349	155,368
当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	2,115,855	1,649,263

（３）【投資主資本等変動計算書】

前期（自　2019年２月１日　至　2019年７月31日）

（単位：千円）

	投資主資本				評価・換算差額等		純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	繰延ヘッジ損益	評価・換算差額等合計	
		当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	剰余金合計				
当期首残高	52,745,966	2,163,215	2,163,215	54,909,181	△69,303	△69,303	54,839,877
当期変動額							
剰余金の配当		△2,011,865	△2,011,865	△2,011,865			△2,011,865
当期純利益		1,964,506	1,964,506	1,964,506			1,964,506
投資主資本以外の項目の当期変動額（純額）					△52,761	△52,761	△52,761
当期変動額合計	－	△47,359	△47,359	△47,359	△52,761	△52,761	△100,120
当期末残高	※1 52,745,966	2,115,855	2,115,855	54,861,822	△122,065	△122,065	54,739,757

当期（自　2019年８月１日　至　2020年１月31日）

（単位：千円）

	投資主資本				評価・換算差額等		純資産合計
	出資総額	剰余金		投資主資本合計	繰延ヘッジ損益	評価・換算差額等合計	
		当期未処分利益又は当期未処理損失（△）	剰余金合計				
当期首残高	52,745,966	2,115,855	2,115,855	54,861,822	△122,065	△122,065	54,739,757
当期変動額							
剰余金の配当		△1,960,487	△1,960,487	△1,960,487			△1,960,487
当期純利益		1,493,894	1,493,894	1,493,894			1,493,894
投資主資本以外の項目の当期変動額（純額）					26,259	26,259	26,259
当期変動額合計	－	△466,592	△466,592	△466,592	26,259	26,259	△440,333
当期末残高	※1 52,745,966	1,649,263	1,649,263	54,395,229	△95,806	△95,806	54,299,423

（４）【金銭の分配に係る計算書】

（単位：円）

	前期 （自　2019年２月１日 至　2019年７月31日）	当期 （自　2019年８月１日 至　2020年１月31日）
Ⅰ　当期未処分利益	2,115,855,829	1,649,263,334
Ⅱ　分配金の額	1,960,487,000	1,507,817,312
（投資口１口当たり分配金の額）	(3,625)	(2,788)
うち利益分配金	1,960,487,000	1,507,817,312
（うち１口当たり利益分配金）	(3,625)	(2,788)
Ⅲ　次期繰越利益	155,368,829	141,446,022

分配金の額の算出方法	本投資法人の規約第35条第1項に定める分配方針に基づき、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配することとしています。かかる方針に従い、利益分配金(利益超過分配金は含みません。)については、法人税等の税金費用の負担を最小化できる金額以上であり、発行済投資口の総口数540,824口の整数倍となる1,960,487,000円を分配することとしました。	本投資法人の規約第35条第1項に定める分配方針に基づき、租税特別措置法第67条の15第1項に規定される本投資法人の配当可能利益の額の100分の90に相当する金額を超えて分配することとしています。かかる方針に従い、利益分配金(利益超過分配金は含みません。)については、当期純利益に物流施設におけるレントホリデーの一部に相当する額を加算し、発行済投資口の総口数540,824口の整数倍となる1,507,817,312円を分配することとしました。

（５）【キャッシュ・フロー計算書】

（単位：千円）

	前期 （自　2019年２月１日 至　2019年７月31日）	当期 （自　2019年８月１日 至　2020年１月31日）
営業活動によるキャッシュ・フロー		
税引前当期純利益	1,965,111	1,494,499
減価償却費	415,829	420,178
受取利息	△30	△27
支払利息	155,935	165,266
営業未収入金の増減額（△は増加）	△3,338	10,297
未収消費税等の増減額（△は増加）	184,863	－
未払消費税等の増減額（△は減少）	199,468	△163,882
前払費用の増減額（△は増加）	△12,060	20,308
長期前払費用の増減額（△は増加）	△7,223	46,677
営業未払金の増減額（△は減少）	△51,642	86,456
未払金の増減額（△は減少）	△12,905	△21,210
前受金の増減額（△は減少）	△106,933	13,802
信託有形固定資産の売却による減少額	994,157	－
その他	17,477	△16,850
小計	3,738,710	2,055,515
利息の受取額	30	27
利息の支払額	△155,922	△163,464
法人税等の支払額	△25,080	△903
営業活動によるキャッシュ・フロー	3,557,738	1,891,175
投資活動によるキャッシュ・フロー		
信託有形固定資産の取得による支出	△1,234,988	△136,901
預り敷金及び保証金の返還による支出	△72	△141
預り敷金及び保証金の受入による収入	72	211
信託預り敷金及び保証金の返還による支出	△172,112	△105,199
信託預り敷金及び保証金の受入による収入	136,218	86,020
投資有価証券の取得による支出	△101,375	－
投資有価証券の償還による収入	5,938	11,639
その他	－	100
投資活動によるキャッシュ・フロー	△1,366,319	△144,270
財務活動によるキャッシュ・フロー		
短期借入れによる収入	700,000	－
短期借入金の返済による支出	△1,160,000	－
長期借入れによる収入	8,000,000	－
長期借入金の返済による支出	△8,300,000	－
分配金の支払額	△2,010,691	△1,960,276
財務活動によるキャッシュ・フロー	△2,770,691	△1,960,276
現金及び現金同等物の増減額（△は減少）	△579,272	△213,372
現金及び現金同等物の期首残高	6,263,874	5,684,601
現金及び現金同等物の期末残高	※1 5,684,601	※1 5,471,229

（6）【注記表】

［継続企業の前提に関する注記］

該当事項はありません。

［重要な会計方針に係る事項に関する注記］

1. 有価証券の評価基準及び評価方法	その他有価証券 時価のあるもの 時価法(評価差額は全部純資産直入法により処理)を採用しています。 時価のないもの 移動平均法による原価法を採用しています。 匿名組合出資持分については、匿名組合の損益の純額に対する持分相当額を取り込む方法を採用しています。
2. 固定資産の減価償却の方法	有形固定資産(信託財産を含みます。) 定額法を採用しています。なお、主たる有形固定資産の耐用年数は以下のとおりです。 建物　5～69年 構築物　10～30年 機械及び装置　10年 工具、器具及び備品　3～15年
3. 収益及び費用の計上基準	固定資産税等の処理方法 保有する不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権に係る固定資産税、都市計画税及び償却資産税等(以下「固定資産税等」といいます。)については、賦課決定された税額のうち当該計算期間に対応する額を賃貸事業費用として費用処理する方法を採用しています。 なお、不動産又は不動産を信託財産とする信託受益権の取得に伴い、本投資法人が負担した初年度の固定資産税等相当額については、費用に計上せず当該不動産等の取得原価に算入しています。当期において、不動産等の取得原価に算入した固定資産税等相当額はありません。
4. ヘッジ会計の方法	(1) ヘッジ会計の方法 繰延ヘッジ処理によっています。 (2) ヘッジ手段とヘッジ対象 ヘッジ手段：金利スワップ取引 ヘッジ対象：借入金金利 (3) ヘッジ方針 本投資法人は、リスク管理の基本方針を定めた規程に基づき、投資法人規約に規定するリスクをヘッジする目的でデリバティブ取引を行っています。 (4) ヘッジの有効性評価の方法 ヘッジ対象のキャッシュ・フロー変動の累計と、ヘッジ手段のキャッシュ・フロー変動の累計とを比較し、両者の変動額の比率を検証することにより、ヘッジの有効性を評価しています。
5. キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)の範囲	キャッシュ・フロー計算書における資金(現金及び現金同等物)は、手許現金及び信託現金、随時引出し可能な預金及び信託預金並びに容易に換金可能であり、かつ、価値の変動について僅少なリスクしか負わない取得日から3ヶ月以内に償還期限の到来する短期投資からなっています。

6. その他財務諸表作成のための基本となる重要な事項	(1) 不動産等を信託財産とする信託受益権に関する会計処理方法 保有する不動産等を信託財産とする信託受益権については、信託財産内の全ての資産及び負債勘定並びに信託財産に生じた全ての収益及び費用勘定について、貸借対照表及び損益計算書の該当勘定科目に計上しています。 なお、該当勘定科目に計上した信託財産のうち重要性がある下記の科目については、貸借対照表において区分掲記しています。 ①信託現金及び信託預金 ②信託建物、信託構築物、信託機械及び装置、信託工具、器具及び備品、信託土地 ③信託借地権 ④信託預り敷金及び保証金 (2) 消費税等の処理方法 消費税及び地方消費税の会計処理は、税抜方式によっています。 なお、資産の取得に係る控除対象外消費税は、各資産の取得原価に算入しています。

[未適用の会計基準等に関する注記]

1. 収益認識に関する会計基準等

・「収益認識に関する会計基準」（企業会計基準第29号　2018年3月30日　企業会計基準委員会）

・「収益認識に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第30号　2018年3月30日　企業会計基準委員会）

(1) 概要

国際会計基準審議会（IASB）及び米国財務会計基準審議会（FASB）は、共同して収益認識に関する包括的な会計基準の開発を行い、2014年5月に「顧客との契約から生じる収益」（IASBにおいてはIFRS第15号、FASBにおいてはTopic606）を公表しており、IFRS第15号は2018年1月1日以降開始する事業年度から、Topic606は2017年12月15日より後に開始する事業年度から適用される状況を踏まえ、企業会計基準委員会において、収益認識に関する包括的な会計基準が開発され、適用指針と合わせて公表されたものです。

企業会計基準委員会の収益認識に関する会計基準の開発にあたっての基本的な方針として、IFRS第15号と整合性を図る便益の1つである財務諸表間の比較可能性の観点から、IFRS第15号の基本的な原則を取り入れることを出発点とし、会計基準を定めることとされ、また、これまで我が国で行われてきた実務等に配慮すべき項目がある場合には、比較可能性を損なわせない範囲で代替的な取扱いを追加することとされております。

(2) 適用予定日

2022年1月期の期首から適用します。

(3) 当該会計基準等の適用による影響

「収益認識に関する会計基準等」等の適用による財務諸表に与える影響額については、現時点で評価中です。

2. 時価の算定に関する会計基準等

・「時価の算定に関する会計基準」（企業会計基準第30号　2019年7月4日　企業会計基準委員会）

・「時価の算定に関する会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第31号　2019年7月4日　企業会計基準委員会）

(1) 概要

国際会計基準審議会（IASB）及び米国財務会計基準審議会（FASB）は、公正価値測定についてほぼ同じ内容の詳細なガイダンス（国際財務報告基準（IFRS）においてはIFRS第13号「公正価値測定」、米国会計基準においてはAccounting Standards Codification（FASBによる会計基準のコード化体系）のTopic 820「公正価値測定」）を定めており、これらの国際的な会計基準に基づいた財務諸表との比較可能性を確保するため、企業会計基準委員会は主に、金融商品会計基準等において時価（公正な評価額）の算定が求められている金融商品の時価に関するガイダンス及び開示について、国際的な会計基準との整合性を図る取組みに着手、検討を重ね、時価の算定に関する会計基準及び時価の算定に関する会計基準の適用指針を公表するに至ったものです。

(2) 適用予定日

2022年1月期の期首から適用します。

(3) 当該会計基準等の適用による影響

「時価の算定に関する会計基準」等の適用による財務諸表に与える影響額については、現時点で評価中です。

[貸借対照表に関する注記]

※1 投資信託及び投資法人に関する法律第67条第4項に定める最低純資産額

（単位:千円）

前 期 (2019年7月31日)	当 期 (2020年1月31日)
50,000	50,000

［損益計算書に関する注記］

※1 不動産賃貸事業損益の内訳

（単位:千円）

	前期 （自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日）	当期 （自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日）
A. 不動産賃貸事業収益		
賃貸事業収入		
賃料収入	2,718,786	2,617,584
共益費収入	266,210	262,460
駐車場収入	94,978	95,729
施設使用料	9,924	10,607
その他賃貸収入	2,225	2,041
計	3,092,125	2,988,424
その他賃貸事業収入		
水道光熱費収入	165,375	177,361
その他収入	77,080	34,883
計	242,455	212,244
不動産賃貸事業収益合計	3,334,581	3,200,669
B. 不動産賃貸事業費用		
賃貸事業費用		
管理業務費	148,449	153,423
水道光熱費	179,347	176,939
公租公課	238,101	238,044
修繕費	114,653	82,084
信託報酬	13,129	13,150
損害保険料	4,727	4,773
減価償却費	415,829	420,178
その他費用	100,418	101,019
不動産賃貸事業費用合計	1,214,656	1,189,614
C. 不動産賃貸事業損益（A－B）	2,119,924	2,011,055

※2 不動産等売却益の内訳

前期（自　2019年2月1日　至　2019年7月31日）

（単位：千円）

博多駅東113ビル（準共有持分51％）	
不動産等売却収入	1,453,500
不動産等売却原価	994,157
その他売却費用	36,837
不動産等売却益	422,504

当期（自　2019年8月1日　至　2020年1月31日）

該当事項はありません。

[投資主資本等変動計算書に関する注記]

※1 発行可能投資口総口数及び発行済投資口の総口数

	前期 (自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日)	当期 (自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日)
発行可能投資口総口数	10,000,000口	10,000,000口
発行済投資口の総口数	540,824口	540,824口

[キャッシュ・フロー計算書に関する注記]

※1 現金及び現金同等物の期末残高と貸借対照表に掲記されている科目の金額との関係

(単位:千円)

	前期 (自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日)	当期 (自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日)
現金及び預金	1,743,631	1,622,851
信託現金及び信託預金	3,940,970	3,848,378
現金及び現金同等物	5,684,601	5,471,229

[リース取引に関する注記]

オペレーティング・リース取引(貸主側)

未経過リース料

(単位:千円)

	前期 (2019年 7月31日)	当期 (2020年 1月31日)
1年内	2,823,356	2,723,855
1年超	8,278,730	7,898,637
合計	11,102,086	10,622,493

[金融商品に関する注記]

1. 金融商品の状況に関する事項

(1) 金融商品に対する取組方針

本投資法人では、不動産関連資産の取得、有利子負債の返済等に充当する資金を、主として投資口の発行、金融機関からの借入れ及び投資法人債の発行等により調達します。有利子負債の調達に際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランスに配慮します。

(2) 金融商品の内容及びそのリスク並びにリスク管理体制

借入金は、主として資産の取得を目的としたものであり、返済期日において流動性リスクに晒されますが、調達期間の長期化及び返済期日の分散を図ること等により当該リスクを管理しています。また、変動金利による借入金は金利の変動リスクに晒されていますが、デリバティブ取引(金利スワップ取引)をヘッジ手段として利用し、実質固定化することで、その変動リスクを回避しています。なお、ヘッジ会計の方法、ヘッジ手段とヘッジ対象、ヘッジ方針、ヘッジの有効性評価の方法については、上記「重要な会計方針に係る事項に関する注記」に記載されている「4.ヘッジ会計の方法」をご参照ください。

(3) 金融商品の時価等に関する事項についての補足説明

該当事項はありません。

2. 金融商品の時価等に関する事項

貸借対照表計上額、時価及びこれらの差額については、次のとおりです。なお、時価を把握することが極めて困難と認められるものは次表には含めていません。((注2)をご参照ください。)

前期(2019年7月31日)

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	1,743,631	1,743,631	-
(2) 信託現金及び信託預金	3,940,970	3,940,970	-
(3) 投資有価証券	525,370	525,370	-
(4) 長期貸付金	300,000	300,000	-
資産計	6,509,971	6,509,971	-
(5) 1年内返済予定の長期借入金	7,300,000	7,300,000	-
(6) 長期借入金	44,280,000	44,280,000	-
負債計	51,580,000	51,580,000	-
(7) デリバティブ取引(※)	(122,065)	(122,065)	-

当期(2020年1月31日)

(単位：千円)

	貸借対照表計上額	時価	差額
(1) 現金及び預金	1,622,851	1,622,851	-
(2) 信託現金及び信託預金	3,848,378	3,848,378	-
(3) 投資有価証券	524,740	524,740	-
(4) 長期貸付金	300,000	300,000	-
資産計	6,295,969	6,295,969	-
(5) 1年内返済予定の長期借入金	11,300,000	11,300,000	-
(6) 長期借入金	40,280,000	40,280,000	-
負債計	51,580,000	51,580,000	-
(7) デリバティブ取引(※)	(95,806)	(95,806)	-

(※) デリバティブ取引によって生じた正味の債権・債務は純額で表示しており、合計で正味の債務となる項目については( )で示しています。

(注1) 金融商品の時価の算定方法

(1) 現金及び預金、 (2) 信託現金及び信託預金、 (5) 1年内返済予定の長期借入金

これらは短期間で決済されるため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(3) 投資有価証券、 (4) 長期貸付金

メザニンローン債権(社債、信託受益権及び貸付金)から生ずる利息収入等は、いずれも変動金利によるものであり、一定期間ごとに更改される条件となっているため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(6) 長期借入金

長期借入金はすべて変動金利によるものであり、金利が一定期間ごとに更改される条件となっているため、時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、当該帳簿価額によっています。

(7) デリバティブ取引

下記「デリバティブ取引に関する注記」をご参照ください。

(注2) 時価を算定することが困難と認められる金融商品の貸借対照表計上額

(単位：千円)

区分	前期 (2019年7月31日)	当期 (2020年1月31日)
預り敷金及び保証金(※1)	6,669	6,718
信託預り敷金及び保証金(※1)	2,478,925	2,459,766
投資有価証券(※2)	197,850	187,172

(※1) 預り敷金及び保証金並びに信託預り敷金及び保証金は市場価格がなく、賃借人の入居から退去までの実質的な預託期間を算定することが困難であることから、合理的にキャッシュ・フローを見積もることが困難と認められるため、時価評価の対象とはしていません。

(※2) 投資有価証券のうち、匿名組合出資持分については市場価格がなく、時価を把握することが極めて困難と認められるため、時価開示の対象とはしていません。

(注3) 金銭債権及び満期のある有価証券の決算日後の償還予定額

前期(2019年7月31日)

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
現金及び預金	1,743,631	－	－	－	－	－
信託現金及び信託預金	3,940,970	－	－	－	－	－
投資有価証券	－	－	－	－	525,370	－
長期貸付金	－	－	－	－	300,000	－
合計	5,684,601	－	－	－	825,370	－

当期(2020年1月31日)

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
現金及び預金	1,622,851	－	－	－	－	－
信託現金及び信託預金	3,848,378	－	－	－	－	－
投資有価証券	－	－	－	524,740	－	－
長期貸付金	－	－	－	300,000	－	－
合計	5,471,229	－	－	824,740	－	－

(注4) 借入金の決算日後の返済予定額

前期(2019年7月31日)

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
長期借入金	7,300,000	11,300,000	15,450,000	4,690,000	12,840,000	－
合計	7,300,000	11,300,000	15,450,000	4,690,000	12,840,000	－

当期(2020年1月31日)

(単位：千円)

	1年以内	1年超 2年以内	2年超 3年以内	3年超 4年以内	4年超 5年以内	5年超
長期借入金	11,300,000	14,600,000	8,150,000	9,530,000	8,000,000	－
合計	11,300,000	14,600,000	8,150,000	9,530,000	8,000,000	－

[有価証券に関する注記]

その他有価証券

前期(2019年7月31日)

(単位：千円)

	種類	貸借対照表計上額	取得原価	差額
貸借対照表計上額が取得原価を超えるもの	(1)株式	－	－	－
	(2)債券			
	①国債・地方債等	－	－	－
	②社債	－	－	－
	③その他	－	－	－
	(3)その他	－	－	－
	小計	－	－	－
貸借対照表計上額が取得原価を超えないもの	(1)株式	－	－	－
	(2)債券			
	①国債・地方債等	－	－	－
	②社債	400,000	400,000	－
	③その他	－	－	－
	(3)その他	125,370	125,370	－
	小計	525,370	525,370	－
合計		525,370	525,370	－

(注) 匿名組合出資持分(貸借対照表価額197,850千円)については、市場価格がなく、時価を把握することが極めて困難と認められるため、上表には含めていません。

当期(2020年1月31日)

(単位：千円)

	種類	貸借対照表計上額	取得原価	差額
貸借対照表計上額が取得原価を超えるもの	(1)株式	－	－	－
	(2)債券			
	①国債・地方債等	－	－	－
	②社債	－	－	－
	③その他	－	－	－
	(3)その他	－	－	－
	小計	－	－	－
貸借対照表計上額が取得原価を超えないもの	(1)株式	－	－	－
	(2)債券			
	①国債・地方債等	－	－	－
	②社債	400,000	400,000	－
	③その他	－	－	－
	(3)その他	124,740	124,740	－
	小計	524,740	524,740	－
合計		524,740	524,740	－

(注) 匿名組合出資持分(貸借対照表価額187,172千円)については、市場価格がなく、時価を把握することが極めて困難と認められるため、上表には含めていません。

[デリバティブ取引に関する注記]

1. ヘッジ会計が適用されていないもの

前期(2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(2020年1月31日)

該当事項はありません。

2．ヘッジ会計が適用されているもの

ヘッジ会計の方法ごとの決算日における契約額又は契約において定められた元本相当額等は、以下のとおりです。

前期(2019年7月31日)

(単位：千円)

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等(注1)		時価(注2)
				うち1年超	
原則的処理方法	金利スワップ取引 (変動受取・固定支払)	長期借入金	44,280,000	36,980,000	△122,065

(注1) 契約額等は、想定元本に基づいて表示しています。

(注2) 時価は、取引先金融機関から提示された価格等に基づき算定しています。

当期(2020年1月31日)

(単位：千円)

ヘッジ会計の方法	デリバティブ取引の種類等	主なヘッジ対象	契約額等(注1)		時価(注2)
				うち1年超	
原則的処理方法	金利スワップ取引 (変動受取・固定支払)	長期借入金	44,280,000	32,980,000	△95,806

(注1) 契約額等は、想定元本に基づいて表示しています。

(注2) 時価は、取引先金融機関から提示された価格等に基づき算定しています。

[退職給付に関する注記]

前期(2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(2020年1月31日)

該当事項はありません。

[税効果会計に関する注記]

1．繰延税金資産及び繰延税金負債の発生の主な原因別内訳

(単位:千円)

	前期 (2019年7月31日)	当期 (2020年1月31日)
繰延税金資産		
有価証券付随費用	1,359	1,359
未払金	204	－
繰延ヘッジ損益	38,401	30,140
繰延税金資産小計	39,965	31,499
評価性引当額	△39,965	△31,499
繰延税金資産合計	－	－
繰延税金資産の純額	－	－

2. 法定実効税率と税効果会計適用後の法人税等の負担率との間に重要な差異があるときの、当該差異の原因となった主要な項目別の内訳

（単位:%）

	前期 (2019年7月31日)	当期 (2020年1月31日)
法定実効税率	31.51	31.51
(調整)		
支払分配金の損金算入額	△31.43	△31.50
その他	△0.05	0.03
税効果会計適用後の法人税等の負担率	0.03	0.04

[持分法損益等に関する注記]

前期(2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(2020年1月31日)

該当事項はありません。

[関連当事者との取引に関する注記]

1. 親会社及び法人主要投資主等

前期(自 2019年2月1日 至 2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(自 2019年8月1日 至 2020年1月31日)

該当事項はありません。

2. 関連会社等

前期(自 2019年2月1日 至 2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(自 2019年8月1日 至 2020年1月31日)

該当事項はありません。

3. 兄弟会社等

前期(自 2019年2月1日 至 2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(自 2019年8月1日 至 2020年1月31日)

該当事項はありません。

4. 役員及び個人主要投資主等

前期(自 2019年2月1日　至 2019年7月31日)

種類	会社等の名称又は氏名	住所	資本金又は出資金	事業の内容又は職業	議決権等の所有(被所有)割合	取引の内容	取引金額(千円)	科目	期末残高(千円)
役員及びその近親者	加藤篤志	-	-	本投資法人執行役員兼本資産運用会社代表取締役社長	0.01%	本資産運用会社への資産運用報酬の支払(注1)	271,756(注2)(注3)	未払金	271,211(注2)

当期(自 2019年8月1日　至 2020年1月31日)

種類	会社等の名称又は氏名	住所	資本金又は出資金	事業の内容又は職業	議決権等の所有(被所有)割合	取引の内容	取引金額(千円)	科目	期末残高(千円)
役員及びその近親者	加藤篤志	-	-	本投資法人執行役員兼本資産運用会社代表取締役社長	0.02%	本資産運用会社への資産運用報酬の支払(注1)	226,759(注2)	未払金	249,435(注2)

(注1) 加藤篤志が第三者(本資産運用会社)の代表取締役社長として行った取引であり、報酬額は、本投資法人の規約で定められた条件によっています。

(注2) 上記金額のうち、取引金額には消費税等が含まれておらず、期末残高には消費税等が含まれています。

(注3) 前期の資産運用報酬額には、個々の不動産等の帳簿価額に算入した取得報酬5,100千円、匿名組合出資持分の帳簿価額に算入した取得報酬1,000千円及び不動産等の譲渡報酬14,535千円が含まれています。

[資産除去債務に関する注記]

前期(自 2019年2月1日　至 2019年7月31日)

該当事項はありません。

当期(自 2019年8月1日　至 2020年1月31日)

該当事項はありません。

[賃貸等不動産に関する注記]

本投資法人では、賃貸収益を得ることを目的として、賃貸用の不動産等を有しています。これら賃貸等不動産の貸借対照表計上額、期中増減額及び時価は、次のとおりです。

(単位:千円)

	前期 (自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日)	当期 (自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日)
貸借対照表計上額		
期首残高	103,340,671	103,151,622
期中増減額	△189,048	△288,235
期末残高	103,151,622	102,863,386
期末時価	112,222,000	114,110,000

(注1) 貸借対照表計上額は、取得原価から減価償却累計額を控除した金額です。

(注2) 賃貸等不動産の期中増減額のうち、前期の主な増加額は不動産信託受益権1物件の取得(1,031,741千円)、資本的支出(189,197千円)によるものであり、主な減少額は不動産信託受益権1物件(準共有持分51%)の譲渡(994,157千円)、減価償却(415,829千円)によるものです。当期の主な増加額は資本的支出(131,943千円)によるものであり、主な減少額は減価償却(420,178千円)によるものです。

(注3) 期末時価は、社外の不動産鑑定士による鑑定評価額等を記載しています。なお、当期の期末時価のうち、アルファベットセブンについては、2020年3月2日付の信託受益権準共有持分売買契約における譲渡価格(3,500,000千円)に基づいています。

なお、賃貸等不動産に関する損益は、上記「損益計算書に関する注記」に記載のとおりです。

[セグメント情報等に関する注記]

1. セグメント情報

本投資法人は、不動産賃貸事業の単一セグメントであるため、記載を省略しています。

2. 関連情報

前期(自 2019年2月1日 至 2019年7月31日)

(1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

(2) 地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

(3) 主要な顧客ごとの情報

(単位:千円)

顧客の名称	営業収益	関連するセグメント名
合同会社 Sunrise	422,504 (注)	不動産賃貸事業

(注) 博多駅東113ビル(準共有持分51%)の譲渡に伴う不動産等売却益です。

当期(自 2019年8月1日 至 2020年1月31日)

(1) 製品及びサービスごとの情報

単一の製品・サービスの区分の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

(2) 地域ごとの情報

① 売上高

本邦の外部顧客への売上高が損益計算書の営業収益の90%を超えるため、記載を省略しています。

② 有形固定資産

本邦に所在している有形固定資産の金額が貸借対照表の有形固定資産の金額の90%を超えるため、記載を省略しています。

(3) 主要な顧客ごとの情報

単一の外部顧客への売上高がすべて損益計算書の営業収益の10%未満であることから、記載を省略しています。

[1口当たり情報に関する注記]

	前期 (自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日)	当期 (自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日)
1口当たり純資産額	101,215円	100,401円
1口当たり当期純利益	3,632円	2,762円

(注1) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。

(注2) 1口当たり当期純利益の算定上の基礎は、以下のとおりです。

	前期 (自 2019年 2月 1日 至 2019年 7月31日)	当期 (自 2019年 8月 1日 至 2020年 1月31日)
当期純利益(千円)	1,964,506	1,493,894
普通投資主に帰属しない金額(千円)	-	-
普通投資口に係る当期純利益(千円)	1,964,506	1,493,894
期中平均投資口数(口)	540,824	540,824

[重要な後発事象に関する注記]

1. さくら総合リートとの合併契約の締結

本投資法人及びさくら総合リートは、それぞれ、2020年3月2日開催の役員会にて、2020年8月1日を合併の効力発生日として、本投資法人を吸収合併存続法人、さくら総合リートを吸収合併消滅法人とする本合併を行うことについて決定し、2020年3月2日付にて本合併契約を締結しました。また、2020年3月30日に開催されたさくら総合リートの投資主総会及び2020年3月31日に開催された本投資法人の投資主総会において、本合併契約が承認されました。

(1) 本合併の目的

資産規模の拡大による収益の安定性の向上、コスト削減による1口当たり分配金の増額、時価総額の増大による投資口の流動性の向上など、本合併の実現が、両投資法人の投資主利益の最大化に資するとの判断に至り、本合併契約を締結しました。

(2) 合併比率

本合併に当たり、本投資法人はさくら総合リートの投資主に対してさくら総合リートの投資口1口につき本投資口1.78口を割当交付します(注)。これにより、さくら総合リートの投資主に対して交付すべき投資口の口数に1口未満の端数が生じますが、当該1口未満の端数投資口については、投信法の規定に基づきこれを市場において行う取引により売却し、売却により得られた代金を、端数の生じた投資主に対し、その端数に応じて交付します。

(注) 本投資法人は、2020年7月31日を分割の基準日、2020年8月1日を効力発生日として、投資口1口を2口とする本投資口分割を予定しており、上記割当ての比率は本投資口分割の効力発生を前提としています。本投資口分割の詳細は、下記「2. 投資口の分割」をご参照ください。

(3) 合併交付金

上記の投資口の割当交付の他、本投資法人は、さくら総合リートの最終営業期間に係る金銭の分配の代わり金として、さくら総合リートの分配可能利益に基づき割当対象投資主に対して同期間の金銭の分配額見合いの合併交付金(本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの分配可能利益の額を本合併の効力発生日の前日におけるさくら総合リートの発行済投資口の総口数から割当対象投資主以外の投資主が保有する投資口数を控除した口数で除した金額(1円未満切捨て))を、効力発生日から合理的な期間内に支払う予定です。

(4) さくら総合リートの直前期（2019年7月1日から2019年12月31日まで）の概要

事業内容　　：投信法に基づき、主として特定資産に投資して運用を行うこと
営業収益　　：　2,391百万円
当期純利益　：　　704百万円
資産合計　　：63,111百万円
負債合計　　：33,152百万円
純資産合計　：29,959百万円

2．投資口の分割

本投資法人は、2020年3月2日開催の役員会において、本投資口分割を行うことを決定しました。

(1) 分割の目的

上記「１．さくら総合リートとの合併契約の締結」に記載のとおり、本合併は、本投資法人を吸収合併存続法人とする吸収合併方式によって行われ、本投資口分割を考慮する前の合併比率は、本投資法人1に対しさくら総合リート0.89となります。しかしながら、かかる合併比率では、さくら総合リート投資口1口に対して、本投資法人投資口0.89口が割当交付されることとなり、交付される本投資法人の投資口の口数が1口未満となるさくら総合リートの投資主が多数生じることとなります。このため、本合併後もさくら総合リートの投資主が本投資法人の投資口を継続して保有することを可能とするべく、さくら総合リートの全ての投資主に対し1口以上の本投資法人投資口を交付することを目的として、本投資法人の投資口1口につき2口の割合による投資口の分割を行うこととしました。

(2) 分割の方法

本合併の効力発生日の前日である2020年7月31日の最終の投資主名簿に記載又は記録された本投資法人の投資主の所有投資口1口につき、2口の割合をもって分割します。本投資口分割は、本合併契約に規定される本合併の前提条件が全て成就されていることを条件として、本合併の効力発生日である2020年8月1日において効力を生じるものとします。

(3) 分割により増加する投資口数等

①本投資口分割前の本投資法人発行済投資口の総口数　　：　540,824口
②本投資口分割により増加する投資口数　　：　540,824口
③本投資口分割後の本投資法人発行済投資口の総口数　　：1,081,648口
④本合併後の本投資法人発行済投資口の総口数　　：1,674,389口（注）
⑤本投資口分割・本合併後の発行可能投資口総口数　　：10,000,000口

（注）本合併により、さくら総合リートの投資口1口に対して、本投資口分割後の本投資法人の投資口1.78口を、本書の日付現在のさくら総合リートの発行済投資口の全て（333,001口）について割当交付すると仮定した場合の口数となります。

(4) 投資口分割の日程

①基準日公告日　：2020年7月10日（予定）
②基準日　　：2020年7月31日（予定）
③効力発生日　　：2020年8月 1日（予定）

(5) 1口当たり情報に及ぼす影響

当該投資口分割が前期首に行われたと仮定した場合の前期及び当期における１口当たり情報は、それぞれ以下のとおりです。

	前期 自 2019年２月１日 至 2019年７月31日	当期 自 2019年８月１日 至 2020年１月31日
1口当たり純資産額	50,607円	50,200円
1口当たり当期純利益	1,816円	1,381円

3．資産の譲渡

以下のとおり、資産の譲渡を決定しています。

＜アルファベットセブン＞

譲渡予定資産	：国内不動産を主な信託財産とする信託受益権準共有持分（第1回40%、第2回60%）
売買契約の締結日	：2020年3月2日
譲渡予定日	：第1回（準共有持分40%）：2020年７月１日 第2回（準共有持分60%）：2020年12月１日
所在地(住居表示)	：東京都港区赤坂7-6-38
譲渡予定先	：関電不動産開発株式会社
譲渡予定価格	：第1回（準共有持分40%）：1,400百万円 第2回（準共有持分60%）：2,100百万円
損益に及ぼす影響	：営業収益として不動産等売却益を2020年7月期に約642百万円、2021年1月期に約970百万円を計上する予定です。

4．テナントによる民事再生手続開始の申立て

本投資法人は、ホテルWBFアートステイなんばのテナントであるWBFホテル＆リゾーツ株式会社より、2020年4月27日付で大阪地方裁判所に民事再生手続開始の申立てを行い、受理されると共に、同地方裁判所より、保全処分命令及び監督命令が発令されたとの連絡を受けました。本投資法人の翌計算期間以降の損益に影響を及ぼす可能性がありますが、本書の日付現在において当該影響額を合理的に見積もることは困難です。

（７）【附属明細表】

①　有価証券明細表

（イ）株式

該当事項はありません。

（ロ）株式以外の有価証券

（単位：千円）

種類	銘柄	券面総額	帳簿価額	未収利息 (注1)	前払経過 利子	評価額	評価 損益	備考
社債	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ1	400,000	400,000	3,498	－	400,000	－	(注2) (注3)
信託受益権	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ3	－	124,740	17	－	124,740	－	(注2) (注4)
匿名組合出資持分	合同会社SAPR8 劣後匿名組合出資持分	－	105,958	－	－	105,958	－	(注5) (注6)
匿名組合出資持分	合同会社SAPR7 匿名組合出資持分	－	81,214	－	－	81,214	－	(注5) (注6)
合計		－	711,912	3,515	－	711,912	－	

（注1）未収利息には信託受益権に係る未収配当金を含みます。

（注2）メザニンローン債権(社債及び信託受益権)から生ずる利息収入等はいずれも変動金利によるものであり、一定期間ごとに更改される条件となっているため時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、評価額には帳簿価額を記載しています。

（注3）裏付け資産は、「リリーフプレミアム羽田」を主たる信託財産とする信託受益権です。

（注4）裏付け資産は、「The Royal Garden Residence 白金台」を主たる信託財産とする信託受益権です。

（注5）評価額には帳簿価額を記載しています。

（注6）匿名組合出資持分に係る運用資産は、以下のとおりです。

銘柄	運用対象資産	不動産等の名称	不動産の所在地(住居表示)
合同会社SAPR8 劣後匿名組合出資持分	不動産信託受益権	アーバンパーク三ツ池公園	神奈川県横浜市 鶴見区下末吉 6-10-5
		アーバンパーク常盤台公園	神奈川県横浜市 保土ヶ谷区常盤台 40-1
合同会社SAPR7 匿名組合出資持分	不動産信託受益権	OHAビル	東京都立川市 曙町 1-22-17

②　デリバティブ取引及び為替予約取引の契約額等及び時価の状況表

（単位：千円）

区分	種類	契約額等(注1)		時価(注2)
			うち1年超	
市場取引以外の取引	金利スワップ取引 (変動受取・固定支払)	44,280,000	32,980,000	△95,806
合計		44,280,000	32,980,000	△95,806

（注1）金利スワップの契約額等は、想定元本に基づいて表示しています。

（注2）時価は、取引先金融機関から提示された価格等に基づき算定しています。

③　不動産等明細表のうち総括表

（単位：千円）

資産の種類		当期首残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	減価償却累計額又は償却累計額		差引当期末残高	摘要
							当期償却額		
有形固定資産	信託建物	33,118,834	128,734	－	33,247,569	2,521,046	414,430	30,726,523	
	信託構築物	15,784	－	－	15,784	2,431	538	13,352	
	信託機械及び装置	46,680	－	－	46,680	9,570	2,334	37,110	
	信託工具、器具及び備品	33,338	3,208	－	36,546	11,336	2,875	25,210	
	信託土地	68,602,052	－	－	68,602,052	－	－	68,602,052	
	小計	101,816,689	131,943	－	101,948,633	2,544,384	420,178	99,404,248	
無形固定資産	信託借地権	3,459,138	－	－	3,459,138	－	－	3,459,138	
	小計	3,459,138	－	－	3,459,138	－	－	3,459,138	
合計		105,275,828	131,943	－	105,407,771	2,544,384	420,178	102,863,386	

④　その他特定資産の明細表

不動産信託受益権については、上記「③不動産等明細表のうち総括表」に含めて記載しています。不動産信託受益権以外のその他の特定資産については下記のとおりです。

（単位：千円）

種類	銘柄	数量	帳簿価額		評価額		評価損益	備考
			単価	金額	単価	金額		
貸付金	スターアジア・メザニンローン債権投資シリーズ4	－	－	300,000	－	300,000	－	(注1) (注2)

(注1) メザニンローン債権から生ずる利息収入等はいずれも変動金利によるものであり、一定期間ごとに更改される条件となっているため時価は帳簿価額にほぼ等しいことから、評価額には帳簿価額を記載しています。

(注2) 裏付け資産は、「DS海岸ビル（旧プレミア海岸ビル）」を主たる信託財産とする信託受益権です。

⑤　投資法人債明細表

該当事項はありません。

⑥　借入金明細表

（単位：千円）

区分(注2)	借入先	当期首残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	平均利率(注1)	返済期限	返済方法	使途	摘要
長期借入金	株式会社三井住友銀行	1,950,000	－	－	1,950,000	0.4830%(注3)	2020年4月20日	期限一括	(注4)	無担保無保証
	株式会社みずほ銀行	1,800,000	－	－	1,800,000					
	三井住友信託銀行株式会社	1,050,000	－	－	1,050,000					
	株式会社三菱ＵＦＪ銀行	700,000	－	－	700,000					
	株式会社あおぞら銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社新生銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社りそな銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社三井住友銀行	1,950,000	－	－	1,950,000	0.6250%(注3)	2021年4月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	1,800,000	－	－	1,800,000					
	三井住友信託銀行株式会社	1,050,000	－	－	1,050,000					
	株式会社三菱ＵＦＪ銀行	700,000	－	－	700,000					
	株式会社あおぞら銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社新生銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社りそな銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社三井住友銀行	350,000	－	－	350,000	0.5300%(注3)	2020年10月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	400,000	－	－	400,000					
	三井住友信託銀行株式会社	450,000	－	－	450,000					
	株式会社あおぞら銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社新生銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社りそな銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社三井住友銀行	1,400,000	－	－	1,400,000	0.7100%(注3)	2022年4月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	1,050,000	－	－	1,050,000					
	三井住友信託銀行株式会社	500,000	－	－	500,000					
	株式会社あおぞら銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社新生銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社りそな銀行	400,000	－	－	400,000					
	株式会社三井住友銀行	1,000,000	－	－	1,000,000	0.5300%(注3)	2020年10月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社三井住友銀行	970,000	－	－	970,000	0.7300%(注3)	2023年2月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	920,000	－	－	920,000					
	三井住友信託銀行株式会社	800,000	－	－	800,000					
	株式会社あおぞら銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社新生銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社りそな銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社福岡銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社三井住友銀行	1,865,000	－	－	1,865,000	0.5221%	2021年10月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	1,715,000	－	－	1,715,000					
	三井住友信託銀行株式会社	1,050,000	－	－	1,050,000					
	株式会社あおぞら銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社新生銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社りそな銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社福岡銀行	170,000	－	－	170,000					
	第一生命保険株式会社	500,000	－	－	500,000					
	みずほ信託銀行株式会社	200,000	－	－	200,000					

（単位：千円）

区分(注2)	借入先	当期首残高	当期増加額	当期減少額	当期末残高	平均利率(注1)	返済期限	返済方法	使途	摘要
長期借入金	株式会社三井住友銀行	500,000	－	－	500,000	0.6095%(注3)	2022年3月22日	期限一括	(注4)	無担保無保証
	株式会社みずほ銀行	450,000	－	－	450,000					
	三井住友信託銀行株式会社	700,000	－	－	700,000					
	株式会社あおぞら銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社新生銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社りそな銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社福岡銀行	250,000	－	－	250,000					
	株式会社西日本シティ銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社三井住友銀行	850,000	－	－	850,000	0.8120%(注3)	2023年9月20日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	750,000	－	－	750,000					
	三井住友信託銀行株式会社	700,000	－	－	700,000					
	株式会社あおぞら銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社新生銀行	600,000	－	－	600,000					
	株式会社りそな銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社福岡銀行	240,000	－	－	240,000					
	みずほ信託銀行株式会社	200,000	－	－	200,000					
	株式会社西日本シティ銀行	500,000	－	－	500,000					
	株式会社三井住友銀行	2,200,000	－	－	2,200,000	0.7532%(注3)	2024年4月22日	期限一括		
	株式会社みずほ銀行	2,050,000	－	－	2,050,000					
	三井住友信託銀行株式会社	1,250,000	－	－	1,250,000					
	株式会社あおぞら銀行	700,000	－	－	700,000					
	株式会社新生銀行	700,000	－	－	700,000					
	株式会社りそな銀行	700,000	－	－	700,000					
	みずほ信託銀行株式会社	400,000	－	－	400,000					
	小計	51,580,000	－	－	51,580,000					
合計		51,580,000	－	－	51,580,000					

(注1) 平均利率は、日数による期中加重平均利率を記載しています。

(注2) 長期借入金には、1年内返済予定の長期借入金を含みます。

(注3) 金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行っており、金利スワップの効果(金利の固定化)を勘案した利率を記載しています。

(注4) 資金使途は、不動産信託受益権の購入資金及び借入金の返済資金等です。

(注5) 長期借入金の貸借対照表日以後5年以内における1年毎の返済予定額の総額は以下のとおりです。

（単位：千円）

	1年以内	1年超2年以内	2年超3年以内	3年超4年以内	4年超5年以内
長期借入金	11,300,000	14,600,000	8,150,000	9,530,000	8,000,000
合計	11,300,000	14,600,000	8,150,000	9,530,000	8,000,000

2【投資法人の現況】

【純資産額計算書】

(2020年1月31日現在)

Ⅰ　資産総額	109,649,249千円
Ⅱ　負債総額	55,349,826千円
Ⅲ　純資産総額(Ⅰ－Ⅱ)	54,299,423千円
Ⅳ　発行済投資口の総口数	540,824口
Ⅴ　1口当たり純資産額(Ⅲ／Ⅳ)	100,401円

第６【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数 （口）	発行済投資口の総口数 （口）
第3期計算期間 （自　2017年 2月 1日 至　2017年 7月31日）	2017年4月4日	66,200 (15,660)	410,900 (15,660)
	2017年4月24日	3,400 (0)	414,300 (15,660)
第4期計算期間 （自　2017年 8月 1日 至　2018年 1月31日）	－	－	414,300 (15,660)
第5期計算期間 （自　2018年 2月 1日 至　2018年 7月31日）	2018年2月1日	53,641 (8,448)	467,941 (24,108)
	2018年2月27日	2,683 (0)	470,624 (24,108)
第6期計算期間 （自　2018年 8月 1日 至　2019年 1月31日）	2018年9月5日	66,857 (10,530)	537,481 (34,638)
	2018年10月2日	3,343 (0)	540,824 (34,638)
第7期計算期間 （自　2019年 2月 1日 至　2019年 7月31日）	－	－	540,824 (34,638)
第8期計算期間 （自　2019年 8月 1日 至　2020年 1月31日）	－	－	540,824 (34,638)

(注1) 括弧内の数値は、本邦外における販売口数及び発行済投資口の総口数です。

(注2) 本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第７【参考情報】

本投資法人は、当計算期間の開始日から、本書提出日までの間に、以下の書類を関東財務局長に提出しました。
2019年10月30日 有価証券報告書（第7期：自　2019年2月1日　至　2019年7月31日）
2020年 2月18日 臨時報告書
2020年 3月 2日 臨時報告書

独立監査人の監査報告書

２０２０年4月２８日

スターアジア不動産投資法人
　役員会　御中

EY新日本有限責任監査法人

指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	成田　智弘	㊞
指定有限責任社員 業務執行社員	公認会計士	齋木　夏生	㊞

当監査法人は、金融商品取引法第１９３条の２第１項の規定に基づく監査証明を行うため、「投資法人の経理状況」に掲げられているスターアジア不動産投資法人の２０１９年８月１日から２０２０年１月３１日までの第８期計算期間の財務諸表、すなわち、貸借対照表、損益計算書、投資主資本等変動計算書、金銭の分配に係る計算書、キャッシュ・フロー計算書、注記表及び附属明細表について監査を行った。

財務諸表に対する経営者の責任

経営者の責任は、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して財務諸表を作成し適正に表示することにある。これには、不正又は誤謬による重要な虚偽表示のない財務諸表を作成し適正に表示するために経営者が必要と判断した内部統制を整備及び運用することが含まれる。

監査人の責任

当監査法人の責任は、当監査法人が実施した監査に基づいて、独立の立場から財務諸表に対する意見を表明することにある。当監査法人は、我が国において一般に公正妥当と認められる監査の基準に準拠して監査を行った。監査の基準は、当監査法人に財務諸表に重要な虚偽表示がないかどうかについて合理的な保証を得るために、監査計画を策定し、これに基づき監査を実施することを求めている。

監査においては、財務諸表の金額及び開示について監査証拠を入手するための手続が実施される。監査手続は、当監査法人の判断により、不正又は誤謬による財務諸表の重要な虚偽表示のリスクの評価に基づいて選択及び適用される。財務諸表監査の目的は、内部統制の有効性について意見表明するためのものではないが、当監査法人は、リスク評価の実施に際して、状況に応じた適切な監査手続を立案するために、財務諸表の作成と適正な表示に関連する内部統制を検討する。また、監査には、経営者が採用した会計方針及びその適用方法並びに経営者によって行われた見積りの評価も含め全体としての財務諸表の表示を検討することが含まれる。

当監査法人は、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手したと判断している。

監査意見

当監査法人は、上記の財務諸表が、我が国において一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に準拠して、スターアジア不動産投資法人の２０２０年１月３１日現在の財産の状態並びに同日をもって終了する計算期間の損益及びキャッシュ・フローの状況をすべての重要な点において適正に表示しているものと認める。

利害関係

投資法人と当監査法人又は業務執行社員との間には、公認会計士法の規定により記載すべき利害関係はない。

以　上

（注）１．上記は独立監査人の監査報告書の原本に記載された事項を電子化したものであり、その原本は本投資法人(有価証券報告書提出会社)が別途保管しています。
２．XBRLデータは監査の対象には含まれていません。