【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成28年3月16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　杉原　亨
【電話番号】	03-5425-1340
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券に係る投資法人の名称】	スターアジア不動産投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集　23,590,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　1,180,000,000円 （注1）　発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。 但し、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 （注2）　売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。
【縦覧に供する場所】	該当事項はありません。

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

１【募集内国投資証券】

（１）【投資法人の名称】

スターアジア不動産投資法人
(英文表示：Star Asia Investment Corporation)
(以下「本投資法人」といいます。)

（２）【内国投資証券の形態等】

本書により募集又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律(昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。)(以下「投信法」といいます。)に従って設立された本投資法人の投資口(以下「本投資口」といいます。)です。
本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律(平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。)(以下「社債株式等振替法」といいます。)の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第2項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。
また、本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。
本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供された信用格付、又は信用格付業者から提供され若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

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

（３）【発行数】

235,900口

（注）本「1　募集内国投資証券」に記載の募集(以下「一般募集」といいます。)にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がSA4投資事業有限責任組合から11,800口を上限として借り入れる本投資口の売出し(以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。)を行う場合があります。
オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5　募集又は売出しに関する特別記載事項／１　オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（４）【発行価額の総額】

23,590,000,000円

（注）下記「(13)　引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、下記「(13)　引受け等の概要」に記載の引受人(以下「引受人」といいます。)の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

（５）【発行価格】

未定

（注1）発行価格は、株式会社東京証券取引所(以下「東京証券取引所」といいます。)の定める「有価証券上場規程施行規則」第1210条に規定するブック・ビルディング方式(投資口の取得の申込みの勧誘時において発行価格に係る仮条件を投資家に提示し、投資口に係る投資家の需要状況等を把握したうえで、発行価格等を決定する方法をいいます。)により決定します。

（注2）発行価格の決定にあたり、平成28年4月1日(金)に仮条件を提示する予定です。提示される仮条件は、本投資法人が本書の日付現在において保有し又は取得予定の資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し決定する予定です。投資家は、本投資口の買付けの申込みに先立ち、平成28年4月4日(月)から平成28年4月7日(木)までの間に、引受人に対して、当該仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。引受人は、当該仮条件に基づく需要の申込みの受付にあたり、本投資口が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等を中心に需要の申告を

促す予定です。当該仮条件に基づく需要状況、上場(売買開始)日(下記「(16)　その他／ ④」をご参照ください。)までの価格変動リスク等を総合的に勘案したうえで、本投資法人が保有し又は取得予定の資産の内容に照らし公正な価額と評価し得る範囲内で、下記「(13)　引受け等の概要」に記載の発行価格等決定日に、発行価格及び発行価額を決定する予定です。

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

(注4) 販売に当たっては、東京証券取引所の定める有価証券上場規程に規定する投資主数基準の充足、上場後の本投資口の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。引受人は、需要の申告を行った投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、発行価格又はそれ以上の需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性等を勘案したうえで、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。引受人は、需要の申告を行わなかった投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、原則として証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案したうえで、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。配分に関する基本方針については引受人の店頭における表示又はホームページにおける表示等をご確認ください。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

平成28年4月12日(火)から平成28年4月15日(金)まで

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

（１１）【払込期日】

平成28年4月19日(火)

（１２）【払込取扱場所】

株式会社三井住友銀行　本店営業部

東京都千代田区丸の内一丁目1番2号

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、平成28年4月11日(月)(以下「発行価格等決定日」といいます。)に決定される発行価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額(発行価格)で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額と同額を本投資法人に払込み、一般募集における発行価格の総額との差額は、引受人の手取金となります。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
合　計	－	235,900口

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

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

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

(注4) 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構(以下「保管振替機構」といいます。)
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

（１５）【手取金の使途】

一般募集における手取金23,590,000,000円につきましては、取得予定資産(下記「第二部　ファンド情報／ 第1　ファンドの状況／2　投資方針／ (2)　投資対象／ ③　取得済資産及び取得予定資産の概要」に定義します。以下同じです。)7物件(物件番号OFC-04ないしOFC-08並びにRSC-04及びRSC-05)の取得資金及び借入金の返済の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限1,180,000,000円につきましては、借入金の返済の一部に充当します。

(注1) 上記の第三者割当については、下記「第5　募集又は売出しに関する特別記載事項／1　オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

(注2) 上記の手取金は、本書の日付現在における見込額です。

（１６）【その他】

① 申込みの方法は、上記「(8)申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10)申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ上記「(9)申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。

② 申込証拠金のうち発行価額相当額は、上記「(11)払込期日」に記載の払込期日に新投資口払込金に振替充当します。

③ 申込証拠金には利息をつけません。

④ 本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しており、上場(売買開始)日は、払込期日の翌営業日である平成28年4月20日(水)(以下「上場(売買開始)日」といいます。)となります。

⑤　一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、上場(売買開始)日である平成28年4月20日(水)となります。本投資口は、上場(売買開始)日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

２【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

上記「1　募集内国投資証券／ (1)　投資法人の名称」と同じです。

（２）【内国投資証券の形態等】

上記「1　募集内国投資証券／ (2)　内国投資証券の形態等」と同じです。

（３）【売出数】

11,800口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がSA4投資事業有限責任組合から11,800口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。
上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。オーバーアロットメントによる売出し等の内容につきましては、下記「第5　募集又は売出しに関する特別記載事項／ 1　オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

（４）【売出価額の総額】

1,180,000,000円

（注）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、上記「1　募集内国投資証券／ (5)　発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

申込手数料はありません。

（７）【申込単位】

1口以上1口単位

（８）【申込期間】

平成28年4月12日(火)から平成28年4月15日(金)まで

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

野村證券株式会社の本店及び全国各支店

（１１）【受渡期日】
平成28年4月20日(水)

（１２）【払込取扱場所】
該当事項はありません。

（１３）【引受け等の概要】
該当事項はありません。

（１４）【振替機関に関する事項】
株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

（１５）【手取金の使途】
該当事項はありません。

（１６）【その他】
① 申込みの方法は、上記「(8)申込期間」に記載の申込期間内に上記「(10)申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ上記「(9)申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて申込みをするものとします。
② 申込証拠金には利息をつけません。
③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上場(売買開始)日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1　オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集の事務主幹事会社である野村證券株式会社がSA4投資事業有限責任組合から11,800口を上限として借り入れる本投資口の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、11,800口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、野村證券株式会社がSA4投資事業有限責任組合から借り入れた本投資口(以下「借入投資口」といいます。)の返還に必要な本投資口を野村證券株式会社に取得させるために、本投資法人は、平成28年3月16日(水)開催の本投資法人の役員会において、野村證券株式会社を割当先とする本投資口11,800口の第三者割当による新投資口発行(以下「本件第三者割当」といいます。)を、平成28年5月17日(火)を払込期日として行うことを決議しています。

また、野村證券株式会社は、平成28年4月20日(水)から平成28年5月10日(火)までの間(以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。)、借入投資口の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け(以下「シンジケートカバー取引」といいます。)を行う場合があります。野村證券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、野村證券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

なお、上記の取引に関して、野村證券株式会社はみずほ証券株式会社と協議のうえ、これを行います。

2　ロックアップについて

(1) 一般募集に関連して、本投資法人の投資主であるSA1投資事業有限責任組合、SA2投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合は、それぞれ、共同主幹事会社に対し、SA2投資事業有限責任組合に関しては平成28年4月11日(月)から平成28年11月30日(水)までの期間中、SA1投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合に関しては平成28年4月11日(月)から平成29年1月13日(金)までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等(但し、オーバーアロットメントによる売出しに伴う本投資口の貸渡し等を除きます。)を行わない旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

(2) 一般募集に関連して、本投資法人は、共同主幹事会社に対し、平成28年4月11日(月)から平成28年7月18日(月)までの期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の発行等(但し、一般募集、本件第三者割当及び投資口の分割に伴う新投資口発行等を除きます。)を行わな

い旨を合意しています。

共同主幹事会社は、上記の期間中であってもその裁量で、当該合意の内容を一部又は全部につき解除できる権限を有しています。

(3) さらに、上記(1)に記載の制限とは別に、SA1投資事業有限責任組合、SA2投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合は、それぞれ、本投資口を東京証券取引所に上場するに際し、同取引所の規則に基づき、本投資法人との間で継続所有に係る確約を行っており、本書の日付現在における所有投資口について、SA2投資事業有限責任組合に関しては平成27年12月1日(火)以後1年間を経過する日まで、SA1投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合に関しては平成28年1月14日(木)以後1年間を経過する日まで所有することとされています。

第二部【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】

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(以下、営業期間の末日をそれぞれ「決算期」といいます。)とします。但し、本投資法人の第1期営業期間は、本投資法人設立の日である平成27年12月1日から平成28年7月末日までとします(本投資法人の規約(以下「規約」といいます。)第34条)。

本書の日付現在、本投資法人の第1期営業期間は終了していないため、該当事項はありません。

（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、資産の運用を行うことを基本方針としています(規約第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。)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投資法人の機構」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(短期投資法人債を含みます。以下同じです。)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。

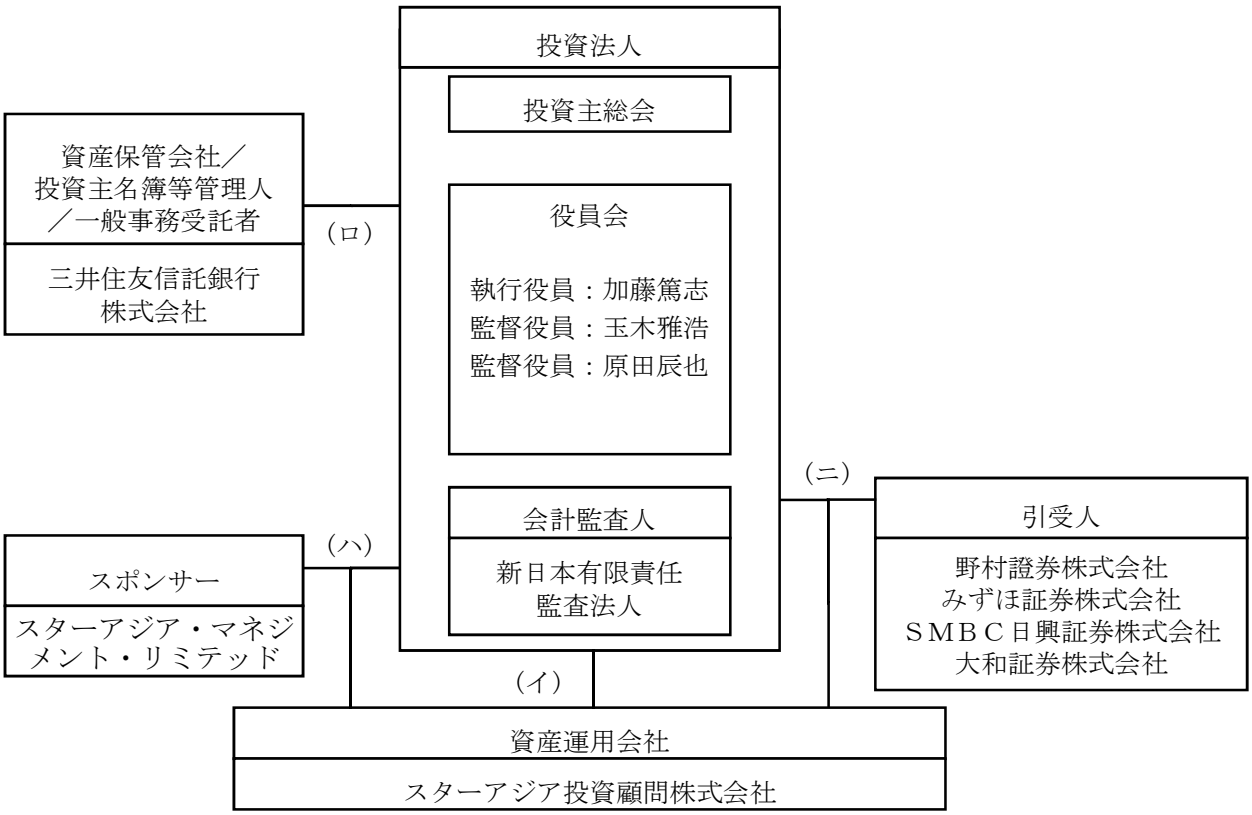
投資法人は、投資主に対して、規約で定めた金銭の分配の方針に従って、金銭の分配を行います。本投資法人の投資主に対する分配方針については、下記「2　投資方針／(3)分配方針」をご参照ください。

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) 本投資法人は、平成28年3月16日(水)の役員会において、本投資法人が発行する投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口(社債株式等振替法第226条第1項に定める意味を有します。以下同じです。)となります(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。)。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
（ニ）	新投資口引受契約

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、平成27年12月1日付で本投資法人との間で資産運用委託契約を締結しており、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、平成27年12月1日付で資産保管委託契約及び一般事務委託契約をそれぞれ締結しています。 また、平成27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平成27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。
引受人	野村證券株式会社 みずほ証券株式会社 ＳＭＢＣ日興証券株式会社 大和証券株式会社	発行価格等決定日付で本投資法人及び本資産運用会社との間で新投資口引受契約を締結し、本投資法人から委託された投信法上の一般事務受託者(投信法第117条第1号)(但し、投資法人債及び新投資口予約権無償割当てに関する事務を除きます。)として、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。
スポンサー	スターアジア・マネジメント・リミテッド	本投資法人及び本資産運用会社との間で締結した平成28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、スターアジアグループ(下記「2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて／(ウ)　スターアジアの組織の概要」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(スターアジア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、スターアジアグループに属します。

（４）【投資法人の機構】

①　投資法人の機構

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、平成29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、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)。

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。

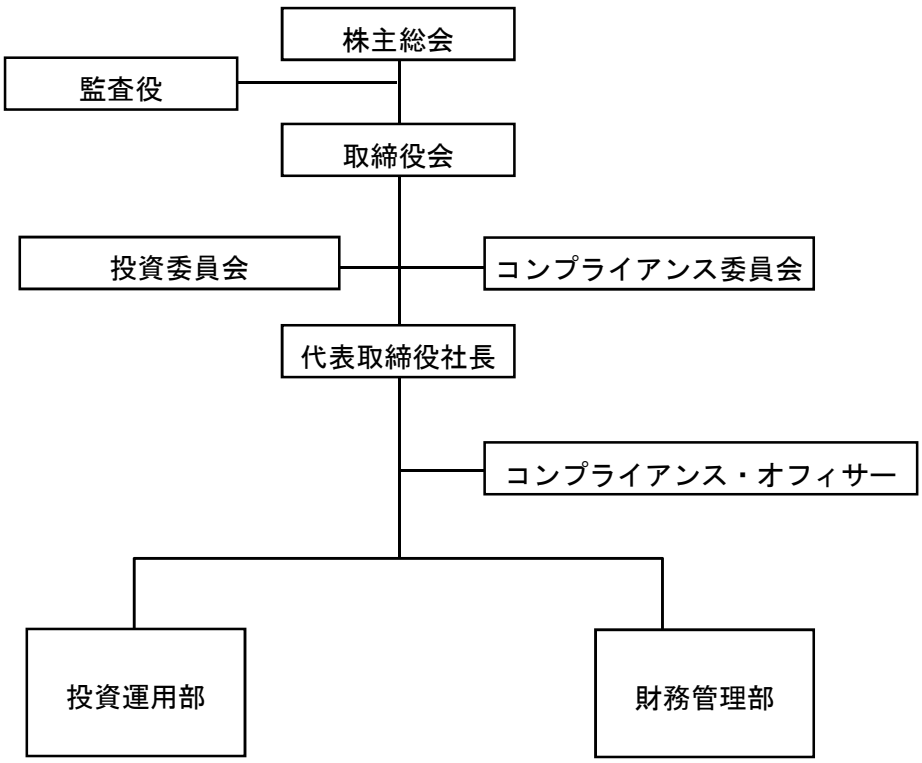
（ア）本資産運用会社の組織

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。各種業務は、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、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 （ｘiii）株式の分割 （ｘiv）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）前各号以外の本資産運用会社の重要な事項
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) リスク管理計画及び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 上記(ｘiii)から(ｘｘｉ)に掲げる事項について、コンプライアンス・オフィサーは、主として法令遵守の観点から審議・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。
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) リスク管理計画及び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）本投資法人における資金調達に関する事項 （ｘｘix）本投資法人におけるディスクロージャー及びIRに関する事項 （ｘｘｘ）本投資法人における経理、機関運営に関する事項 （ｘｘｘｉ）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 （ｘｘｘii）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 （ｘｘｘiii）苦情・トラブル処理に関する事項 （ｘｘｘiv）上記各事項に関するその他の事項 上記(vii)から(ｘｖ)に掲げる事項について、財務管理部は、主としてリスク管理の観点から業務を所管するものとします。
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(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、投資運用部長、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こと)
委員長	投資運用部長
開催時期	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委託条件(内容、報酬等)の変更に関する事項 （ⅴ）本投資法人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合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、投資運用部に対して、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。

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こと)
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」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）コンプライアンス・オフィサー

業務	（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）リスク管理計画及び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 上記（ｘⅲ）から（ｘｘｉ）に掲げる事項について、コンプライアンス・オフィサーは、主として法令遵守の観点から審議・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。

（オ）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。

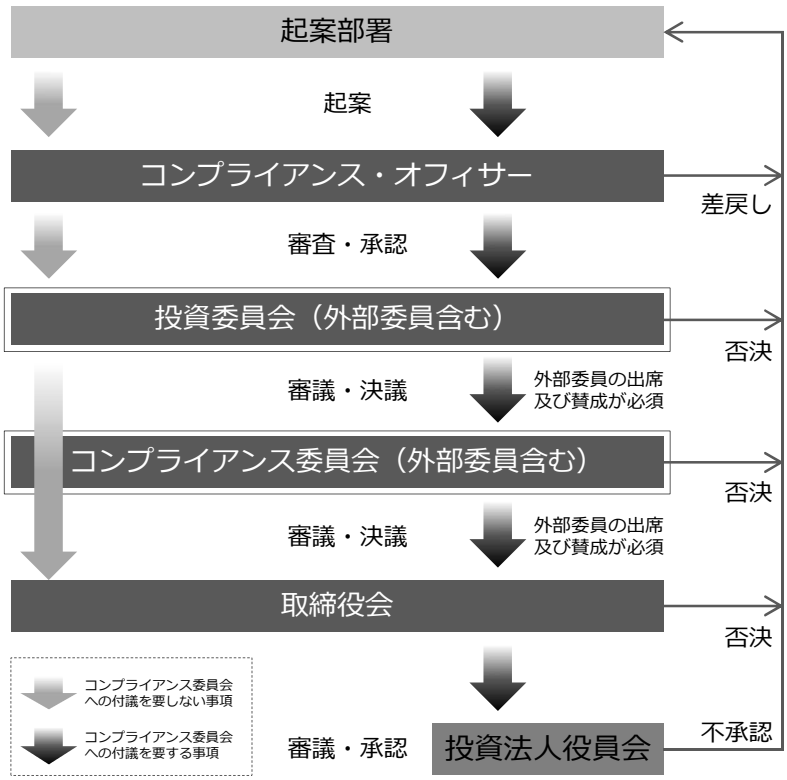
① 投資運用部長は、投資委員会付議事項の内容についてコンプライアンス・オフィサーに上程します。コンプライアンス・オフィサーが当該事案の審査を行い、承認した場合は、当該事案を投資委員会に上程します。コンプライアンス・オフィサーが異議ある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、投資運用部に差し戻します。

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、投資運用部に差し戻します。

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、投資運用部に差し戻します。

上記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



(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（以下「SPC」といいます。）
（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・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・マネジメント・ジャパン・リミテッド、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、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(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上記の「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

（ア）投資運用部長は、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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

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。

(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】

（平成28年3月16日現在）

出資総額	9,700,000千円
発行可能投資口総口数	10,000,000口
発行済投資口の総口数	97,000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	出資総額(千円)		発行済投資口の総口数(口)		備考
		増加額	残高	増加口数	残高	
平成27年12月 1日	私募設立	200,000	200,000	2,000	2,000	(注1)
平成28年 1月14日	私募増資	9,500,000	9,700,000	95,000	97,000	(注2)

(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。

（６）【主要な投資主の状況】

（平成28年3月16日現在）

名称	住所	所有投資口数(口)	比率(%)(注1)
SA1投資事業有限責任組合(注2)	東京都港区虎ノ門五丁目1番4号	47,000	48.5
SA3投資事業有限責任組合(注2)	東京都中央区日本橋三丁目5番12号	25,620	26.4
SA4投資事業有限責任組合(注2)	東京都中央区銀座一丁目6番11号	22,380	23.1
SA2投資事業有限責任組合(注2)	東京都渋谷区代々木一丁目18番15号	2,000	2.1
合　計		97,000	100.0

(注1) 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。

(注2) 本投資法人の借入先である、株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行(以下、個別に又は総称して「既存貸付人」といいます。)により、各社と本投資法人との間でそれぞれ締結されたローン契約その他の関連契約に基づき各社が本投資法人に対して現在及び将来保有する一切の債権を被担保債権とする、既存貸付人を第1順位とする質権が、SA1投資事業有限責任組合、SA2投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合が所有する投資口にそれぞれ設定されています。但し、当該質権のうち、SA4投資事業有限責任組合が所有する投資口11,800口に設定されている質権については平成28年4月11日までに解除される予定です。なお、当該ローン契約に基づく借入れは、上場日に借入金全額が期限前弁済され、その他の質権についても解除される予定です。

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(下記「②スターアジアについて (ア)スターアジアの概要」に記載の不動産投資グループをいいます。以下同じです。)に属するスターアジア投資顧問株式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、投資主の利益の最大化を目指します。

② スターアジアについて

(ア) スターアジアの概要

スターアジアは、平成19年1月にマルコム・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、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(マイノリティ出資は除きます。)で構成される不動産投資グループです。

スターアジアは、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1)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。日本国内におけるこれまでの不動産等関連資産への投資は、累計で総額約2,670億円(注2)(平成27年12月末日現在)にのぼります。

(注1) 「不動産等関連資産」とは、不動産等(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。)並びにこれらを裏付け資産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。

(注2) 不動産等関連資産への投資累計総額の算出方法については、下記「(エ)スターアジアの投資実績」をご参照ください。

スターアジアは、本書の日付現在、日本以外の地域において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、現在スターアジアが運用中のファンドにおいては、主として、債権や株式等への投資を通じた不動産等の取得、極めて短期間で不動産等の現金化を必要とする売主への機動的な資金提供を理由とした割安な価格での不動産等の取得、物件の開発段階での不動産等の取得、適切な物件管理が行われずバリューアップの余地が見込まれる不動産等の取得、一定の時間と資本的支出により治癒可能な軽微な瑕疵のある不動産等の取得といった、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(このような投資を以下「スペシャルシチュエーション投資」といいます。)の手法を採用しています。スターアジアは、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、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積極的に行っています。

上記に加えて、スターアジアは、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。特に不動産等を裏付け資産とする貸付債権、社債その他の金銭債権(以下「不動産関連債権」といいます。)の担保となっていた不動産等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が獲得した様々なアセットタイプ(用途)に応じた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、スターアジアが投資資産を「保有」、「取得」又は「売却」するという場合には、スターアジアが運用するファンドの投資資産として保有、取得又は売却する場合を含むものとします。

(イ) スターアジアの創業者

スターアジアの創業者のうち、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、その後スターアジアを創業しました。増山太郎は、日米の資本市場及び証券化市場で長年に亘り経験を積んだ後、スターアジアを創業しました。両名は、これらの経験を通じて、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。24年以上の不動産等関連資産への投資経験を有し、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

スターアジアの創業者でマネージングパートナーを務めています。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・ディレクターを務めており、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。平成11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）スターアジアの組織の概要

スターアジアは、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・ファイナンス・リミテッド(Star Asia Finance 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(Star Asia Japan Special Situations Fund)、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Ⅱ(Star Asia Japan Special Situations Fund Ⅱ)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Ⅲ(Star Asia Japan Special Situations Fund Ⅲ)(以下「スターアジアファンド」と総称します。)は、それぞれスターアジアが、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・ファイナンス・リミテッドを除くスターアジアファンドは、後述のとおり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、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。

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・ファイナンス・リミテッド及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅢ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・リミテッド(Star Asia Management Limited、以下「スポンサー」といいます。)が運用を行うファンドであるスターアジア・ファイナンス・リミテッドは、現在のところ、投資事業有限責任組合(以下「LPS」といいます。)を通じた本投資法人の投資口の保有、及びウェアハウジングのためのスターアジアグループへの資金提供等を行っており、今後もそれらを継続することを予定しています。

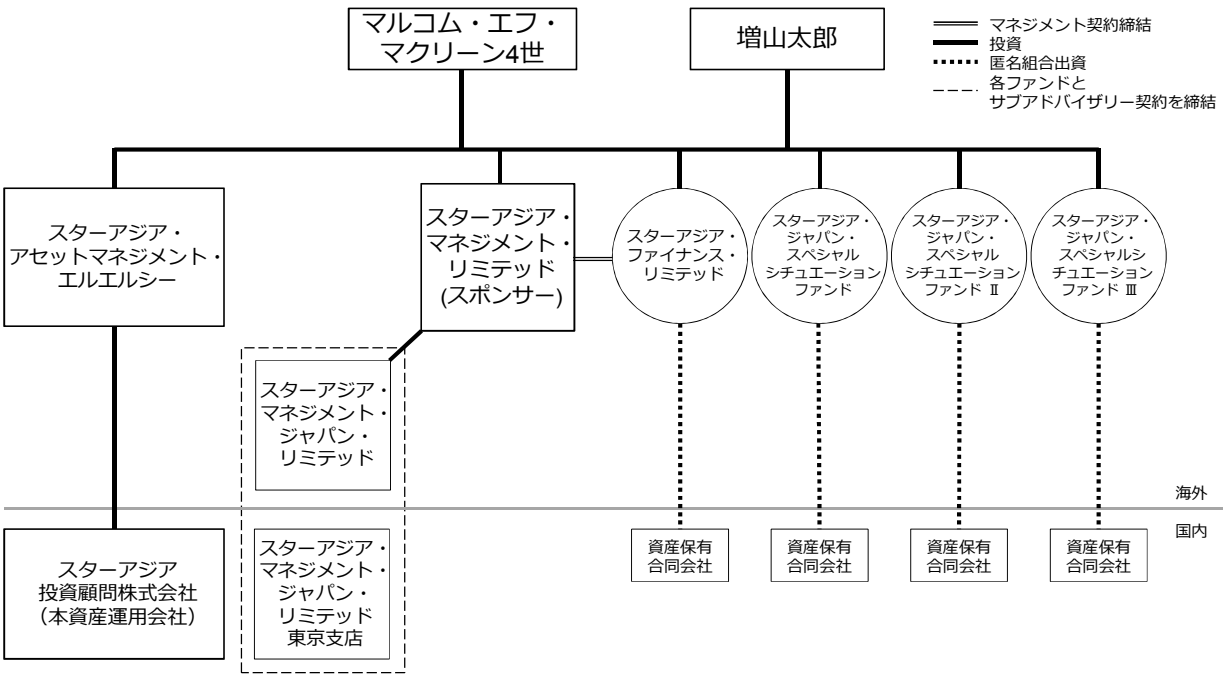
スポンサーは、マルコム・エフ・マクリーン4世及び増山太郎がディレクターを務めていること、スターアジアの役職員のうち多くがその役職員となっているスターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドの親会社であること及び複数の資産保有会社等に出資しているスターアジア・ファイナンス・リミテッドを運用していること等から、スターアジアのうち、本投資法人に対するサポートの中心的機能を果たすものとして、本投資法人及び本資産運用会社との間でスポンサー・サポート契約を締結し、本投資法人のスポンサーとなっています。

スポンサーは、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(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。)。本投資法人の取得(予定)資産のうち16物件は、スターアジアグループ(下記＜スターアジアの組織の概略図＞(注2)において定義され、以下「スポンサーグループ」

と呼ぶことがあります。)の保有物件を取得し又は取得する予定です。この中の1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する予定の物件です。

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)本資産運用会社の親会社(スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー)、(ⅳ)マルコム・エフ・マクリーン4世、(ⅴ)増山太郎並びに(ⅵ)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、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を、総称して「スターアジアグループ」といいます。かかるスターアジアグループは、全てスターアジアに含まれます。

(注3) 各スターアジアファンド(スターアジア・ファイナンス・リミテッド、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、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Ⅱ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Ⅲ)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・ファイナンス・リミテッド及びスターアジア・ジャパン・スペシャルシチュエーションファンドⅢ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。

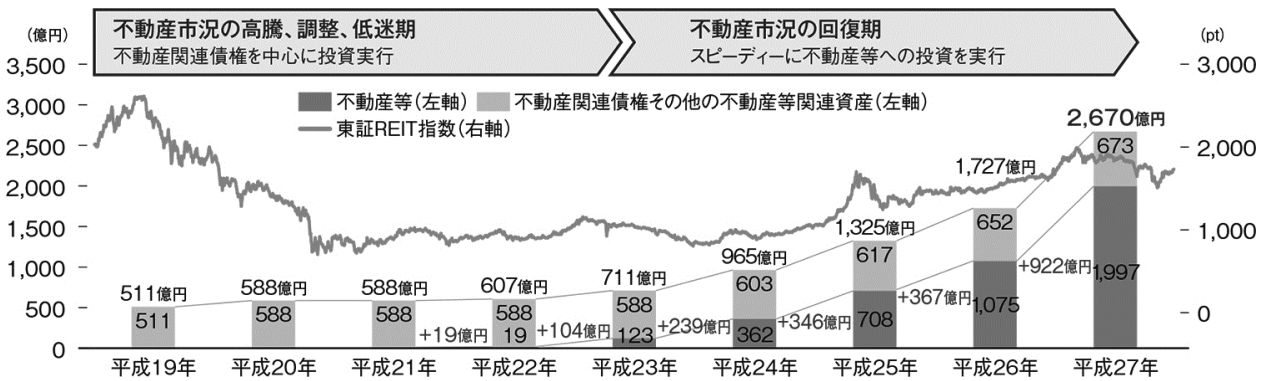
(注5) 国内の資産保有合同会社は、不動産等関連資産を保有する特別目的会社であり第三者である資産運用会社との間で投資一任契約又は助言契約を締結しています。国内の各資産保有合同会社は、案件毎に設立・管理されており、複数存在します。なお、倒産隔離の観点から、国内の各資産保有合同会社の社員持分は特別目的会社である一般社団法人が保有しています。

(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。

(エ) スターアジアの投資実績

スターアジアが創設された平成19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、平成23年頃より不動産市況が回復期に入ったと考えたため、スターアジアは、不動産等への投資に重点を移してきました。平成19年12月末日現在では、不動産等自体への投資は行われておらず、約511億円の不動産関連債権への投資にとどまっていましたが、平成27年12月末日現在での不動産等への投資累計額は約1,997億円にのぼり、不動産関連債権その他の不動産等関連資産への投資累計額(約673億円)と合計するとその投資実績は約2,670億円にのぼります。このように、スターアジアは、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。

＜スターアジアの日本における投資実績(投資累計額)＞



(注1) 各年における投資累計額は、各年の12月末日現在の金額を記載しています。

(注2) 不動産等を取得した場合は不動産等の取得価格を用いて、不動産関連債権その他の不動産等関連資産を取得した場合はそれぞれ取得した資産の取得価格を用いて記載しており、スターアジアが実際に投資を行った金額とは異なります。

(注3) 外資建て投資の場合には、1米ドル＝120.22円、1シンガポールドル＝86.32518円で換算して記載しています。

(注4) 上記の表においては、不動産関連債権を取得し、その後に当該不動産関連債権に付随する指図権(不動産関連債権の債権者が、債務不履行等の一定の事由の発生時に、処分価格がシニアローン等の支払い順位が自己よりも上位の債権者に係る債権額以上の金額であること等の一定の条件を満たすことを条件として、不動産関連債権の裏付けとなっている不動産等の管理・処分を指図することができる権限をいいます。以下同じです。)を行使して不動産等を取得した場合には、当該不動産関連債権への投資額を減額せずに、不動産等を取得した年の不動産等への投資額として加算して計上しています。かかる指図権行使による不動産等の取得に伴って加算処理をした投資額(不動産等の取得価格)の累計額は、平成22年において19億円、平成23年において104億円、平成24年において227億円、平成25年において303億円です。

(オ) スターアジアの広範なリレーションシップ

スターアジア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、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。平成27年9月末日現在、スターアジア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地域別の割合は、下記のグラフのとおり、米国が77%、アジアが12%、欧州が3%(平

成27年9月末日までの累積出資額ベース、過去の日本以外への投資を含みます。)となっています。

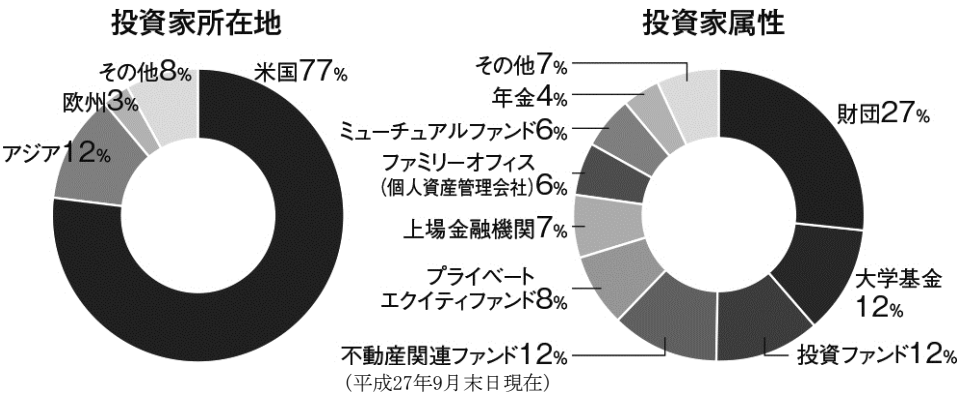
スターアジアの投資家の属性は、主として米国の大学基金、財団や年金基金等の長期運用を志向する投資家層です。平成27年9月末日現在、スターアジアが運用し又は過去に運用したファンドに投資を行った投資家の属性別の割合(平成27年9月末日までの累積出資額ベース、過去の日本以外への投資を含みます。)は、下記のグラフのとおり、財団が27%、大学基金が12%、投資ファンドが12%、不動産関連ファンドが12%となっており、その他には上場金融機関、ファミリーオフィス(個人資産管理会社)等の投資家が含まれており、過度の負債や短期での資金調達に偏らない財務基盤の安定した投資家が中心です。スターアジアが運用するファンドに投資している投資家の中には、それぞれ運用総額が約4.1兆円、約2.6兆円(各投資家より提供を受けた直近の数値、1米ドル=119.88円で換算)にのぼる大手の財団も含まれています。

また、平成27年9月末日現在、スターアジアが運用し又は過去に運用したファンドへの累積出資額上位の投資家には、米国の大学基金及び財団並びにアジアの不動産関連ファンドが入っており、上位5団体で約38%(平成27年9月末日までの累積出資額ベース、過去の日本以外への投資を含みます。)を占めています。

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。



(注1) 平成27年9月末日現在における総投資家数は131(法人を含みます。)です。

(注2) 投資家所在地は、当該投資家の意思決定者(又は意思決定機関)が所在する地域を指します。

(注3) 上記グラフ(投資家所在地及び投資家属性)は出資比率を基に作成しています。出資比率については、スターアジアが運用し又は過去に運用した全ファンドに対する平成27年9月末日現在までの累積出資額(合計約1,158億円、過去の日本以外への投

資を含みます。)を母数として、各投資家の累積出資額の比率を計算し、小数点以下を四捨五入して記載しています。但し、平成27年9月末日現在までの累積出資額が3億円以下の投資家は便宜上「その他」に含め、実際の所在地又は属性毎の内訳には含めていません。なお、累積出資額は、円換算(1米ドル＝119.88円)して記載しています。

累積出資額上位5位までの投資家の概要

投資家	所在地	出資比率(%)	運用資産総額(兆円)
1 A大学基金	米　国	10	2.0
2 B財団	米　国	10	2.6
3 C不動産関連ファンド	アジア	8	1.1
4 D財団	米　国	5	4.1
5 E財団	米　国	5	1.2

(注1) 出資比率については、スターアジアが運用し又は過去に運用した全ファンドに対する平成27年9月末日現在までの累積出資額(合計約1,158億円、過去の日本以外への投資を含みます。)を母数として、各投資家の累積出資額の比率を計算し、小数点以下を四捨五入して記載しています。なお、累積出資額は、円換算(1米ドル＝119.88円)して記載しています。

(注2) 運用資産総額は、各投資家より提供を受けた直近の数値を円換算(1米ドル＝119.88円)して記載しています。

(カ) スターアジアの物件取得事例

スターアジアは、物件取得機会の最大化を目指して、特定のアセットタイプ(用途)に限定せず様々なアセットタイプ(用途)への投資を行い、経験を積み上げています。また、取得態様についても、不動産関連債権への投資を通じた不動産等の取得、広範なリレーションシップを活用した不動産等の取得等の多様な手法により投資を行っています。かかるスターアジアの投資には、以下の物件取得事例が含まれます。

＜スターアジアの物件取得事例(外部売却済物件)＞

東京ベイ舞浜ホテルクラブリゾート及びJSプログレビルは、いずれもスターアジアがスペシャルシチュエーション投資を通じて物件を取得した事例です。具体的には、流動性の限定的な不動産関連債権のセカンダリーマーケットにおいて、スターアジアの情報収集力やリレーションシップを活かして売却情報を獲得し、割安な価格で両物件の不動産関連債権を複数の保有者から取得したうえで、当該不動産関連債権に付与された指図権を活用して不動産等の所有権取得に繋げた案件です。なお、これらの物件は、既に第三者に売却されており、本書の日付現在スターアジアが保有する物件ではなく、本投資法人がこれらの物件を取得する予定もありません。

スペシャルシチュエーション投資を通じた取得

東京ベイ舞浜ホテルクラブリゾート

取得手法

●償還期限が迫っていた不動産関連債権及びエクイティを、流動性の限定的なセカンダリーマーケットを通じて割安な価格で取得し、担保物件の所有権を取得

取得物件の状況

●千葉県浦安市舞浜に所在するホテル
●東京ディズニーリゾートのオフィシャルホテル

取得後の運用

●物件取得時、東日本大震災後であったこともあり、宿泊需要は伸び悩み、かつ適切な修繕等がなされていなかったことからホテルとしての価値も低迷していたが、以下の施策と時代背景により、物件価値が大幅に増大し外部売却を実現
・効果的な追加投資を実施し、テナント要望に応えることで賃料増額に成功
・東京ディズニーランドのイベントや観光立国を目指す国の政策を背景として、高稼働率が実現され、不動産価値が上昇

JSプログレビル

取得手法

●償還期限が到来していた不動産関連債権を、流動性の限定的なセカンダリーマーケットを通じて割安な価格で取得し、本物件を含む4物件の所有権を取得

取得物件の状況

●大田区の平和島に所在するオフィス
●首都高速に近接し、羽田空港へのアクセスも容易な場所に位置することから、そのニーズのあるテナントからの需要が見込める

取得後の運用

●債権取得後、アセットマネージャー及びプロパティーマネージャーを新しく選任、担保物件の稼働率を46.6%から100%にまで高めた上で外部へ売却

（注）　「償還期限」とは、不動産関連債権の約定返済期限をいいます。また、不動産関連債権への投資については下記「(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」もご参照ください。

＜スターアジアの物件取得事例(本投資法人取得済資産及び取得予定資産)＞

西新宿松屋ビルは、スターアジアが、不動産関連債権に付与された指図権を行使して所有権を取得した物件であり、同物件は、スターアジアが取得後、テナントリーシング体制の強化等緻密な物件管理体制をとることにより稼働率及び賃料が改善しました。

岩槻ロジスティクスは、スターアジアのファンド投資家から独自に入手した物件情報を活用し、売主との相対取引により取得した物件です。同物件では、主要テナントとのリレーションシップを構築していた物件の管理運営担当会社に継続して委託し、当該主要テナントとのリレーションシップを重視した運用を行うことが収益の安定化に寄与しました。なお、西新宿松屋ビルは、本投資法人の取得予定資産に含まれており、岩槻ロジスティクスは、本投資法人に組み入れられています(取得済資産)。

スペシャルシチュエーション投資を通じた取得

西新宿松屋ビル

取得手法

●不動産関連債権者に物件処分権限が移行した後に、不動産関連債権に付随する指図権を行使し、担保物件の所有権を取得

取得物件の状況

●渋谷区代々木に所在するオフィス
●甲州街道沿いに位置し、京王新線「初台」駅徒歩3分という立地

取得後の運用

●一時的に稼働率が49.2%、月額賃料坪単価が約9,500円にまで低下するも、共有部分のリノベーション工事の実行やコンビニエンスストアの誘致の成功等により、稼働率は約88%、月額賃料坪単価は約12,300円まで改善

広範なリレーションシップを活用した取得

岩槻ロジスティクス

取得手法

●日本へ投資する海外投資家とのリレーションシップを活用し、売却情報を得て、売主との相対取引により物件を取得

取得物件の状況

●埼玉県さいたま市に所在する物流施設
●東北自動車道「岩槻」ICから約4.9km、国道16号至近に立地
●メインテナントとの間で定期建物賃貸借契約を締結

取得後の運用

●メインテナントとのリレーションシップを構築していた物件の管理運営担当会社に継続して運営を委託し、当該テナントとの良好な関係を維持

③　本投資法人の特徴

本投資法人は、上記「②スターアジアについて／(カ)スターアジアの物件取得事例」に記載のとおり様々なアセットタイプ(用途)の不動産等関連資産に機動的に投資を行ってきたスターアジアの実績を踏まえ、「オフィス」、「商業施設」、「住宅」、「物流施設」及び「ホテル」を投資対象とします。本投資法人は、それぞれのアセットタイプ(用途)の特性を的確に捉え、収益の安定性(経済環境変動に伴う収益減の抑制)と成長性(将来の収益増)を見込むことができ

るポートフォリオを構築することにより、投資主の利益の最大化を目指します。

(ア) 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する総合型REIT

本投資法人においては、本資産運用会社が独自の分析(下記「⑤ポートフォリオ運営方針」をご参照ください。)に基づき、投資対象アセットタイプ(用途)毎及び投資対象エリア(注1)毎の投資スタンスを決定します。

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(注1)に存する不動産等に集中的に投資する方針です。東京圏は日本の経済文化活動の中心であり、人口が最も集積していることから、オフィス、商業施設、住宅、物流施設及びホテルに対するテナントのニーズは高く、テナントの代替性という観点で収益の安定性を見込むことができると本投資法人は考えています。加えて、オフィス及び商業施設については、経済の上昇局面では企業活動や消費が活性化し、これに伴いオフィス需要及び商業施設への需要が高まることによる賃料上昇が期待でき、収益の成長性も期待できると本投資法人は考えています。また、ホテルについても、観光立国を目指す政策等により訪日外国人数は飛躍的に伸びており、宿泊需要が高まることにより収益の成長性が期待できると本投資法人は考えています。なお、一つのアセットタイプ(用途)への投資比率は、原則として50%以下(取得価格ベース)(注2)(注3)とします。

また、人口動態分析及び各種マーケット分析いずれの側面においても、都心5区(千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。以下同じです。)のオフィス、商業施設、住宅及びホテルの需要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。

本投資法人は、東京圏を中心とし、取得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。

(注1) 本投資法人では、投資対象エリアを、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	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	東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県
大阪圏	全アセットタイプ(用途)	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) 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) 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) 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）実際の投資比率は一時的に50％を上回る場合があります。
（注3）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）スターアジアの不動産投資戦略を背景とし、そのノウハウと豊富な運用資産を活用した着実な成長

本投資法人は、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、アセットタイプ(用途)等投資対象にかかわらずに投資を機動的に実行するスターアジアの投資戦略を背景とし、また、日本の不動産関連マーケットにおいて豊富な投資実績を誇り、海外の投資家から評価されてきたスターアジアの情報収集能力、マーケット分析力等を活用することが本投資法人の成長に資すると考えています。本投資法人は、本資産運用会社とともに、スポンサーであるスターアジア・マネジメント・リミテッドとの間でスポンサー・サポート契約を締結し、同契約に基づくスターアジアグループからのサポートを活用し、着実な成長を目指します。なお、スターアジアに所属する役職員は、スポンサー又はその子会社であるスターアジア・マネジメント・ジャパン・リミテッドの役職員によって構成されています。

本投資法人は、スポンサー・サポート契約により、スターアジアグループが不動産運用における専門性を背景に取得したパイプライン物件(注1)等の売却情報の提供を受けることにより、かかる物件の取得検討の機会を獲得することができます。スターアジアグループは、平成27年12月末日現在において1,200億円超(投資対象資産の評価額ベース)(注2)にのぼる国内の不動産等関連資産を保有しており、本投資法人は、今後もスポンサー・サポート契約を活用しながら、国内の不動産等への投資を継続することにより運用資産を増大する方針です。

なお、取得済資産及び取得予定資産のうち、15物件(取得(予定)価格総額555.9億円)は、スターアジアグループから売却情報の提供を受けることにより取得した又は取得予定の物件(ウェアハウジング機能を活用している1物件は含みません。)です。

（注1）「パイプライン物件」とは、スターアジアグループが保有している物件のうち、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、取得予定資産に含まれる物件は含みません。本書の日付現在、パイプライン物件は、本投資法人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に組み入れられる保証もありません。
（注2）平成27年12月末日現在の投資対象資産の残高(不動産等は直近の鑑定評価額、株式等については時価)を集計した数値です。

（ウ）“投資主利益第一主義”の徹底による投資主の利益の最大化

本投資法人は、投資家利益を最優先とするスターアジアとその理念を共通にし、本投資法人の投資主の利益を最大化することを目的として以下の方策を採用しています。

（ｉ）スターアジアグループによる投資口の保有

スターアジアグループに属するLPS(SA1投資事業有限責任組合、SA2投資事業有限責任組合、SA3投資事業有限責任組合及びSA4投資事業有限責任組合)は、本書の日付現在、合計97,000口(出資総額97億円。本募集後の保有比率約28.1％)(注)の投資口を保有しています。これは、投資家利益を第一とするスターアジアの本投資法人へのコミットの表れであり、本投資法人の利益とスターアジアの投資家利益とを共通にすることを意図するものです。

（注）本件第三者割当の発行数11,800口の全口数についてその割当先より申込みがなされ、発行された場合の数値です。

（ⅱ）1口当たり当期純利益に連動する資産運用報酬の採用

本資産運用会社の運用報酬は、その一部が本投資法人の1口当たり当期純利益の金額に連動する仕組みとなっています。これは、本投資法人の利益と本資産運用会社の利益とを共通にすることを意図するものです。

（ⅲ）自己投資口取得の検討

本投資法人は、平成25年に改正された投信法において解禁され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）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るため、将来的な自己投資口の取得を決定しているものではありません。

（ⅳ）メザニンローン債権への投資の検討

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%の範囲内でメザニンローン債権(注)への投資を行うことを可能としています。本投資法人におけるメザニンローン債権への投資は、状況に応じてかかる投資を活用することで収益獲得機会を多様化し、収益の安定性及び成長性に寄与することを目的とするものです。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弁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資産となる不動産等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、その担保又は裏付けとなる不動産等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、これによって担保又は裏付け資産となる不動産等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ます。万一メザニンローン債権の元利金の弁済が滞った場合においても、下記「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」に記載するとおり、担保又は裏付け資産となった不動産等を本投資法人が取得する等して、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安定性及び成長性に寄与するものであると本投資法人は考えています。

（注）「メザニンローン債権」とは、不動産等を担保又は裏付け資産とする、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「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。なお、本書の日付現在において、本投資法人が取得済み又は取得予定のメザニンローン債権はありません。

④　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。

⑤　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④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、物流施設及びホテル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。

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、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。

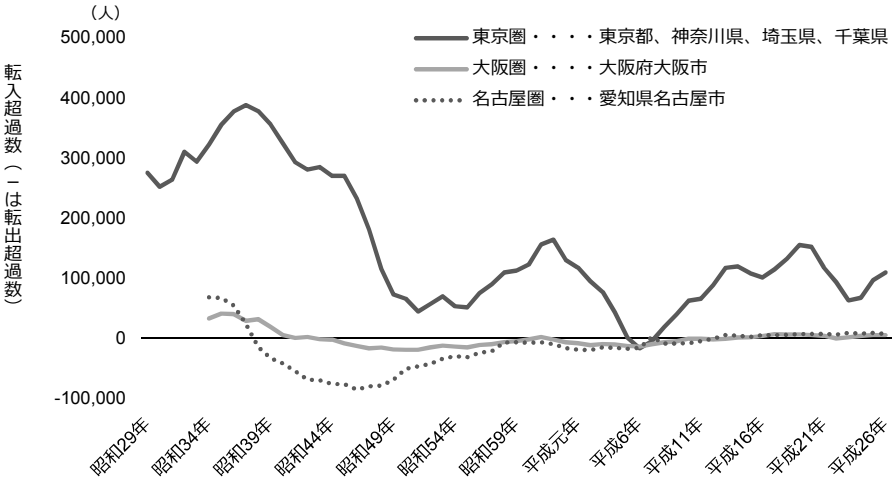
東京圏へ集中投資を行う理由は、一都三県(東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県)への人口転入傾向が顕著であり、本投資法人として今後の収益の安定性と成長性を見込むことができると考えるためです。但し、オフィス及び商業施設については、そのアセットタイプ(用途)の特性上、収益性を確保できる物件が集積する地域が限られるため、投資対象エリアとしての東京圏を東京23区、川崎市及び横浜市に限定しています。

住民基本台帳人口移動報告(平成27年2月総務省統計局)によれば、平成26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19年連続となり、平成24年以降3年連続で転入超過数が増加しています。

特に東京都及び東京23区は、いずれも平成9年以降18年連続で転入超過となっており、東京都は平成24年以降3年連続、東京23区は平成23年以降4年連続で転入超過数が増加しています。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、商業施設、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。

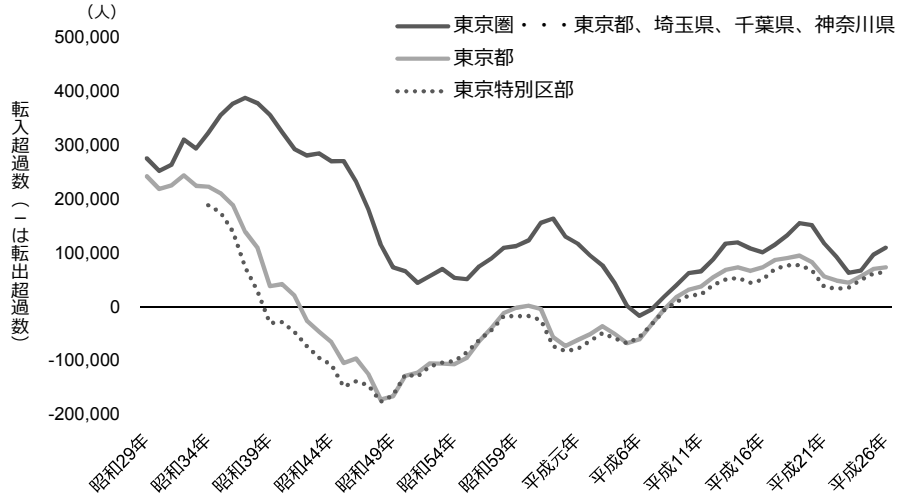
転入・転出超過数(東京圏・大阪圏・名古屋圏)



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、昭和34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)



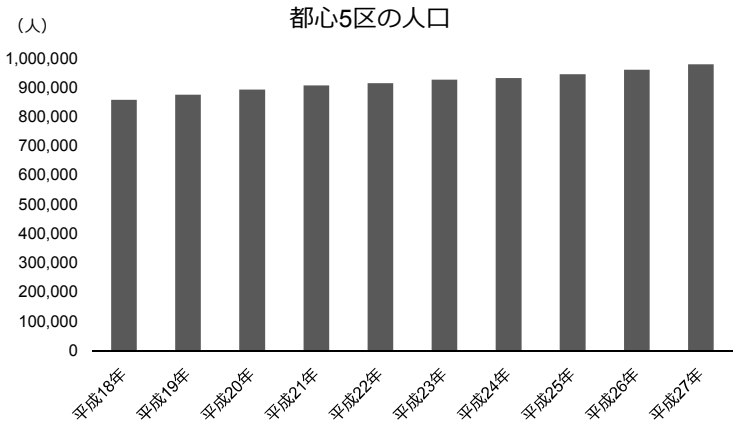
出所：総務省統計局　住民基本台帳移動報告

(注) 東京特別区部は昭和33年から統計を開始しました。

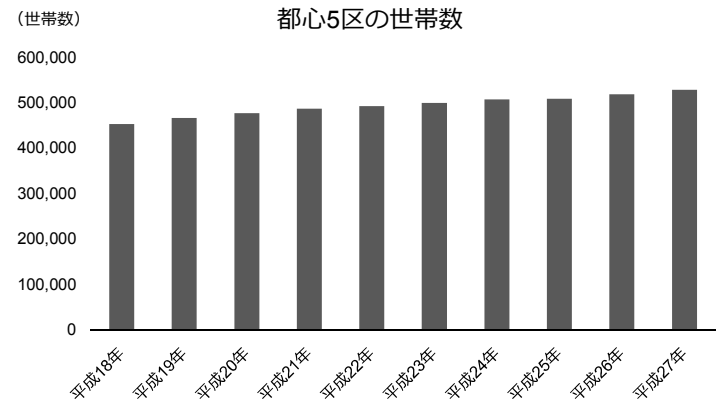
本投資法人は、東京圏への投資を優先する方針ですが、東京圏の中でもとりわけ都心5区への投資を重視しています。すなわち、以下のとおり、人口動態分析等及び各種マーケット分析いずれの側面においても、都心5区のオフィス、住宅及びホテルの需要並びに都心5区の主要商業エリアにおける商業施設の賃料水準が総じて堅調に推移しているため、本投資法人は、今後も(物流施設を除き)東京圏の中でも特に都心5区に重点をおいたポートフォリオを構築する方針です。なお、本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定していますが、下記「⑦上場時ポートフォリオの特徴」記載のとおり、上場後の本投資法人のポートフォリオにおいては、都心5区が全体の約34%(取得(予定)価格ベース)、物流施設を除くと約49%(取得(予定)価格ベース)を占めます。

（ｉ）人口動態分析(人口・世帯数及び事業所数・従業員数)

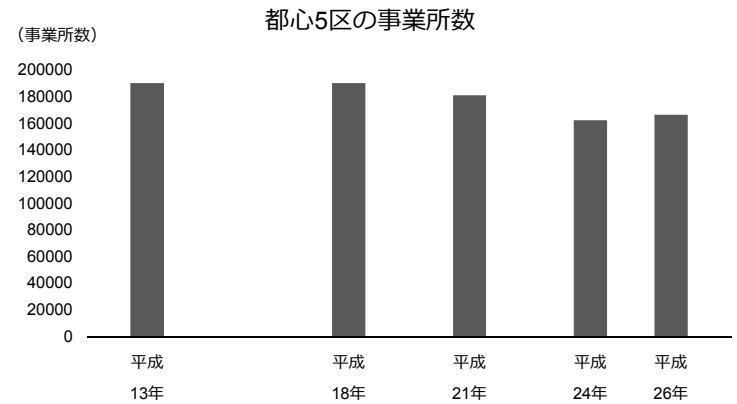
都心5区は、下記グラフのとおり人口・世帯数が堅調に増加しており、また相対的に景気等の経済動向の影響を受け易いと考えられる事業所数・従業員数についても多少の変動はあるものの概ね安定して推移しており、将来的に見ても人口動態が底堅く推移すると本投資法人は考えています。



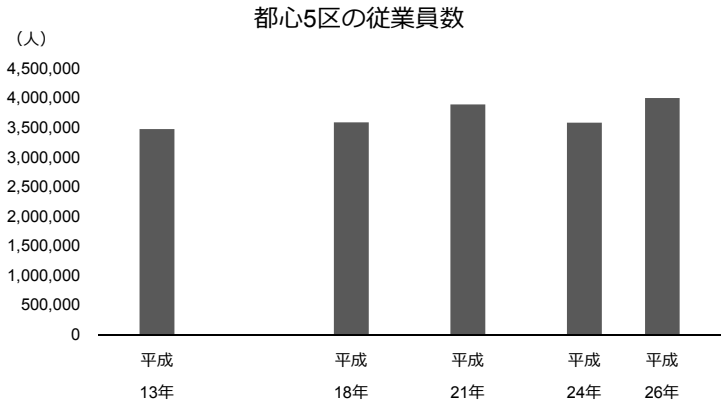
出所：東京都総務局統計部



出所：東京都総務局統計部



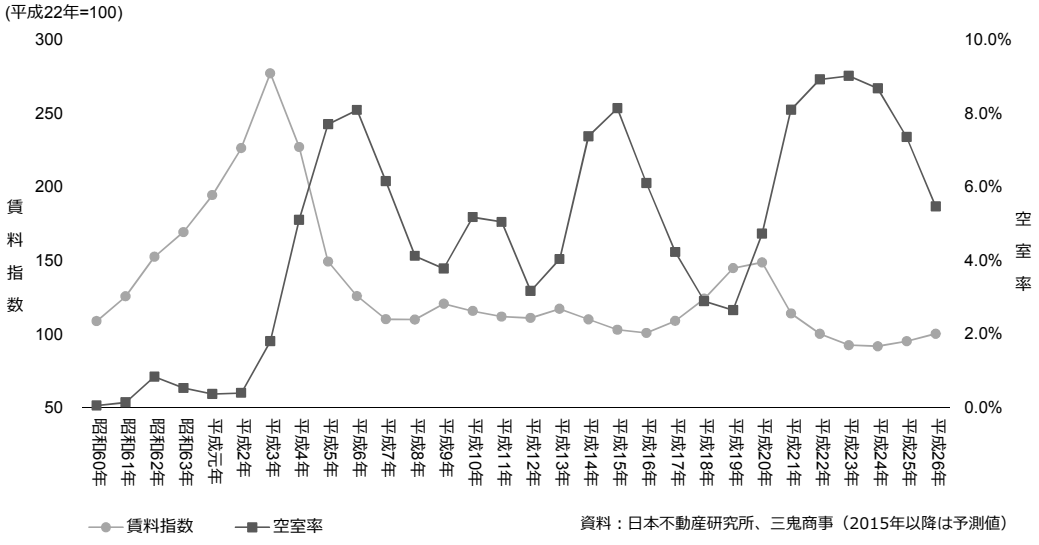
出所：東京都総務局統計部



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：三鬼商事のデータを基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

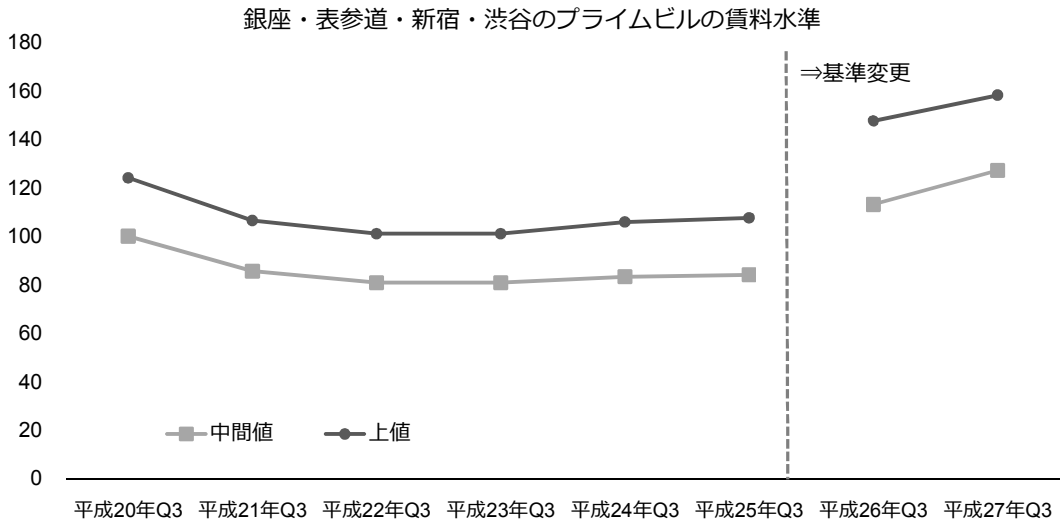
（注）都心5区の大・中型ビル（基準階面積100坪以上）における昭和60年～平成26年の成約事例データ（約4,000件）を基にしています。

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、平成24年まで急激に下がり続けましたが、平成24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。

空室率についても平成24年以降下降傾向に転じており、平成26年現在で5％～6％程度の水準まで低下しています。また今後も若干の変動はあるものの、4％～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



出所：シービーアールイー株式会社

（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）縦軸は平成20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。

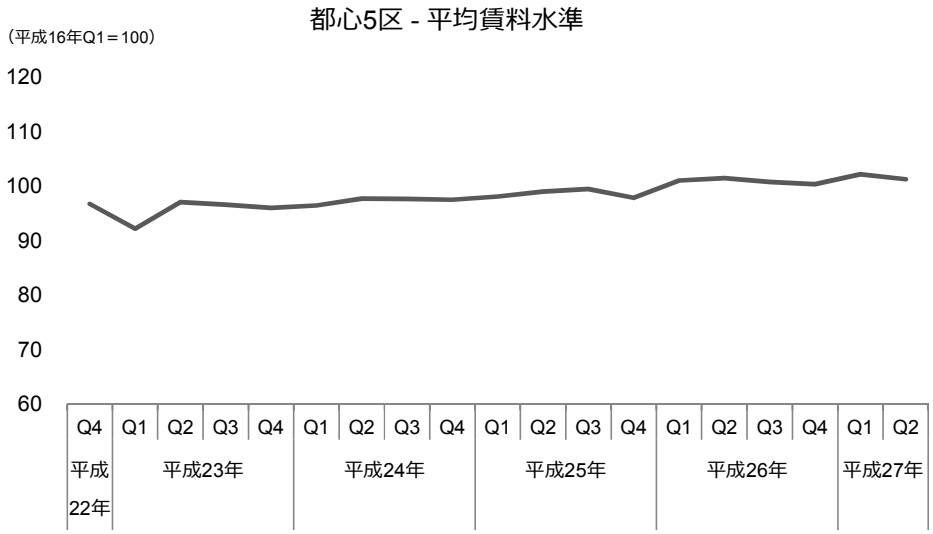
（注3）シービーアールイー株式会社の独自調査に基づいて算出された、異常値を除き、最上位に位置する賃料を「上値」、最下位に位置する賃料を「下値」と呼び、上値と下値の単純平均を「中間値」と呼んでいます。

（注4）平成25年と平成26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、平成25年までのデータと平成26年以降のデータには連続性がないため、平成25年の指数と平成26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、平成25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、平成26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、本投資法人は、今後もこの特性は継続していくものと考えています。

c．住宅

(a) 賃料水準



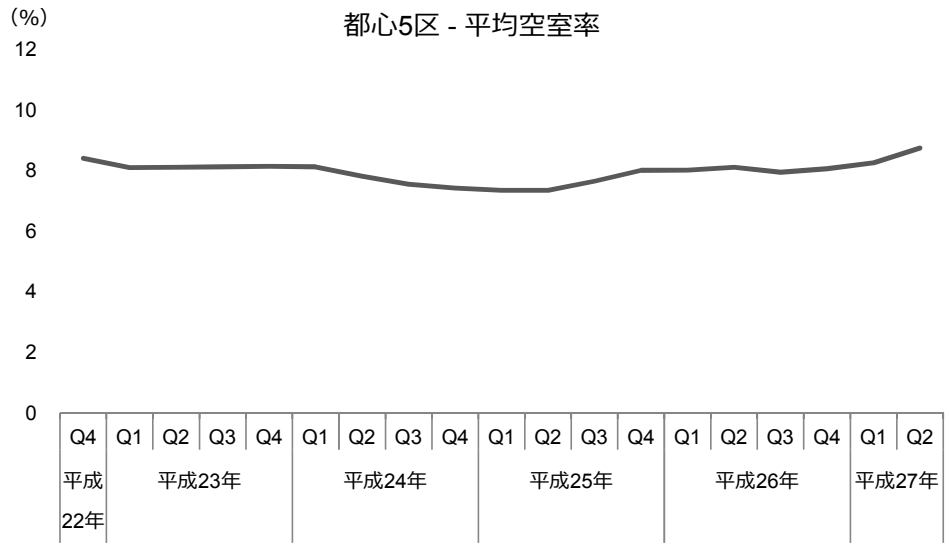
データ提供：アットホーム株式会社、分析：株式会社タス、とりまとめ：シービーアールイー株式会社

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シービーアールイー株式会社が加工して作成

（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、平成16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：シービーアールイー株式会社

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シービーアールイー株式会社が加工して作成

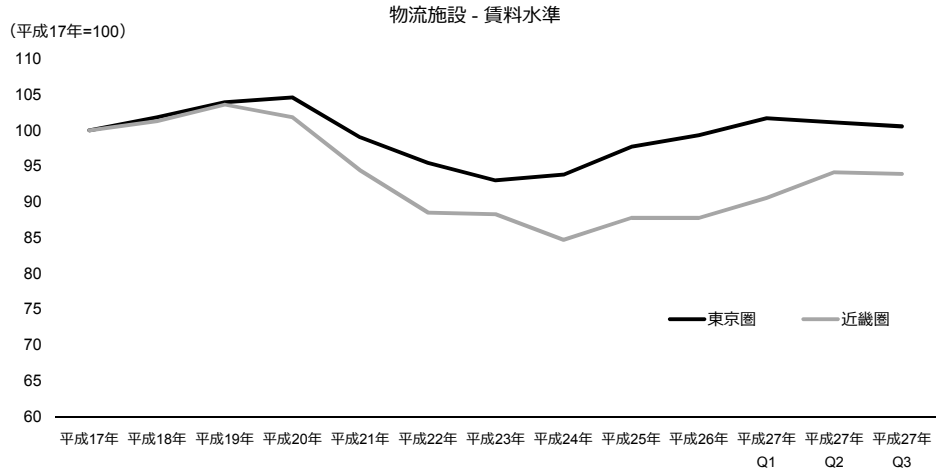
（注1）「平均空室率」は、アットホーム全国不動産情報ネットワークに公開された、算出時点の「空室」の戸数を分子、当該空室のある建物の全体の戸数を国勢調査及び住宅土地統計調査を用いて算出し全て加算したものを分母とした割合を算出しています。

（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、いずれも平成22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。

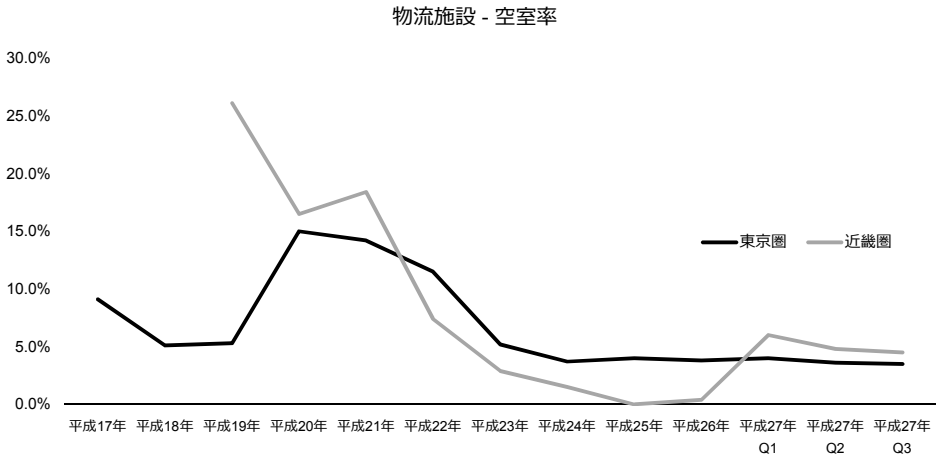
d．物流施設（賃料水準・空室率）



出所：シービーアールイー株式会社

（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：シービーアールイー株式会社

（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。

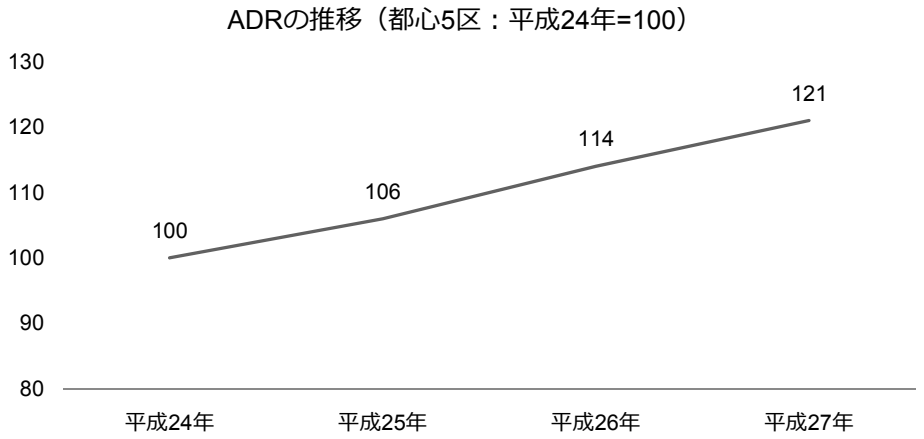
東京圏（東京都、神奈川圏、埼玉県及び千葉県）における物流施設の賃料水準は、平成20年以降下落傾向にありましたが、平成23年を底に上昇傾向に転じ、現在は安定的に推移しています。また近畿圏（大阪府）に比べ、変動の幅が小さいことから賃料水準の安定性も相対的に高いといえます。

空室率に関しても、平成24年以降5.0%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

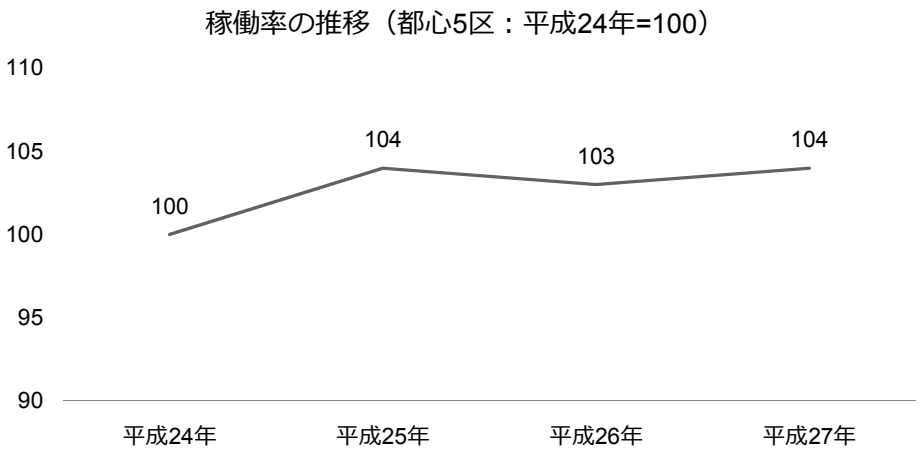
(a) 平均客室単価(ADR)



出所：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、但し平成27年は1月～11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平成24年を100とする指数として記載しています。

(b) 稼働率



出所：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のデータのうち、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、但し平成27年は1月～11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、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平成24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、平成24年を100とした場合の指数は平成27年現在で121まで上昇しています。また稼動率についても平成24年を100とした場合の平成27年の指数は104まで上昇しています。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、観光立国を目指す政策等により訪日外国人が増加していること等から、今後もこの傾向は継続していくもの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、物流施設及びホテルに分散投資し、一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。また、上記アセットタイプ(用途)の分散により、住宅及び物流施設への投資による収益の安定性と同時に、オフィス、商業施設及びホテルへの投資による収益の成長性を取り込むことができると考えています(上記「(ア)東京圏への優先、集中投資」を参照ください。)。

(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。)(注)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ポートフォリオの入れ替え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。

(注) 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、上記「(ア)東京圏への優先、集中投資」で分析したとおり、都心5区はオフィス、商業施設及び住宅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、ラージサイズアセットを厳選して取得する方針です。

なお、本書の日付現在において、都心5区に所在しラージサイズアセットに該当するスターアジアグループが保有するパイプライン物件は以下のとおりです。

■虎ノ門ヒルズ(区分所有)

(注) 本書の日付現在において、本投資法人が当該物件を取得する予定はありません。

⑥ スターアジアのサポート等による物件情報の獲得

(ア) 本投資法人の物件取得体制

(ⅰ) スターアジアが手がける不動産関連投資からの物件情報提供

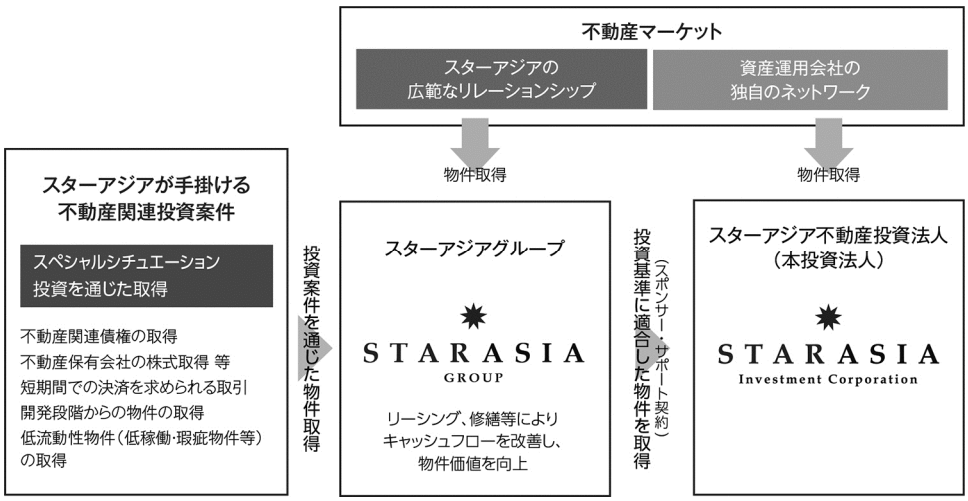
スターアジアは、上記「②スターアジアについて／(カ)スターアジアの物件取得事例」記載のとおり、スペシャルシチュエーション投資を通じた不動産等関連資産の取得及び広範なリレーションシップを活用した不動産等関連資産の取得を行っています。本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づいてスターアジアグループから不動産等関連資産の売却に関して情報提供を受けることができ、スターアジアグループが保有する物件のうち、本投資法人の投資基準に適合し、かつ独自のマーケット分析に照らしてポートフォリオの収益の安定性及び成長性に資するものを選別して取得する方針です。

(ⅱ) スターアジアの広範なリレーションシップからの物件情報提供

スターアジアは、上記「②スターアジアについて／(オ)スターアジアの広範なリレーションシップ」記載のとおり、日本だけでなく海外の投資家や不動産マーケットのプレーヤーとも広範なリレーションシップを構築しており、様々な物件情報を入手することができます。本投資法人はスポンサー・サポート契約に基づいてスターアジアグループから提供を受けた物件情報を活用することで、ポートフォリオの収益の安定性と成長性に資する物件を選別して投資を行います。

(ⅲ) 資産運用会社独自のネットワークによる物件情報の獲得

本資産運用会社は、不動産金融マーケットにおいて長年の経験を有する役職員を擁しており、それぞれの役職員が有する国内の金融機関、アセットマネージャー、不動産会社等の不動産関連マーケットにおける独自のネットワークを通じて本投資法人が投資対象とするアセットタイプ(用途)の物件情報を入手することが可能です。



（イ）スターアジアグループによる物件取得手法の多様性

（ⅰ）スペシャルシチュエーション投資を通じた物件取得

西新宿松屋ビル、南麻布渋谷ビル及びアルファベットセブンは、スターアジアが、スペシャルシチュエーション投資を通じて取得した物件であり、本投資法人の取得済資産又は取得予定資産となっています。

また、虎ノ門ヒルズ(区分所有)及びLei’s梅田は、スターアジアが同様の投資を通じて取得し、運用中のパイプライン物件です(本書の日付現在、本投資法人がこれらの物件について取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。)。

（ⅱ）広範なリレーションシップを活用した取得(相対取引)

岩槻ロジスティクス、横浜ロジスティクス、船橋ロジスティクス及びアサヒビルヂングは、スターアジアの広範なリレーションシップを活用し、相対取引で取得した物件であり、本投資法人の取得済資産又は取得予定資産となっています。

また、ルートイン五反田、博多駅イーストプレイス、ベストウェスタンホテル横浜及びベストウェスタンホテル東京西葛西はスターアジアグループが同様の手法により取得し、運用中のパイプライン物件です(本書の日付現在、本投資法人がこれらの物件について取得を決定した事実はなく、また将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。)。

（ⅲ）広範なリレーションシップを活用した取得(共同入札)

アーバンパーク麻布十番、アーバンパーク代官山及びアーバンパーク代々木公園は、スターアジアの広範なリレーションシップを活用し、国内不動産会社との共同入札により取得した物件であり、本投資法人の取得済資産となっています。

（注）上図においては、スターアジアグループによる物件取得方法の多様性を説明することを目的として、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産に加えて、本書の日付現在スターアジアグループが保有しているパイプライン物件についても取得手法毎に分類して記載しています。本書の日付現在、本投資法人がパイプライン物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にパイプライン物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

⑦　上場時ポートフォリオの特徴

＜上場時ポートフォリオ全体の特徴＞

上場時におけるポートフォリオは、上記「(1)投資方針／⑤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、上場後も引続き収益の「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。

上場時のポートフォリオにおいては、投資対象エリア別構成比率は、都心5区の34.2%(取得(予定)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。)とその他東京圏の44.3%を合計して東京圏全体で78.4%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42.4%、住宅が21.6%、物流施設が29.9%、ホテルが6.2%となっており、このようにアセットタイプ(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、ポートフォリオの規模拡大と各物件におけるテナント退去や、賃料減額に伴うポートフォリオ収益への影響を最小化するため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。

＜上場時のポートフォリオにおけるオフィスの特徴＞

上場時のポートフォリオのうち42.4%を構成するオフィスについては、東京圏が69.5%を占めており、また、オフィス全体において、賃料比率(オフィス全体に係る総賃料収入に占める各テナントの賃料収入の割合)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73.9%(平成27年11月末日現在)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「⑤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。

＜上場時のポートフォリオにおける住宅の特徴＞

上場時のポートフォリオのうち21.6%を構成する住宅については、都心5区比率が69.7%を占めており、また、最寄駅からの平均徒歩所要時間(注)は約6分となっており、総じてテナント訴求性が高く、かつ稼働率及び賃料が下落しにくく、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(予定)価格で加重平均して計算しています。以下同じです。

＜上場時のポートフォリオにおける物流施設の特徴＞

上場時のポートフォリオのうち29.9%を構成する物流施設については、東京圏比率が100%であり、かつ延床面積10,000㎡以上の物件が100%を占めています。これは、東京圏において需要が高いと判断した大型物件を組み入れたためです。また、最寄りのインターチェンジまでの平均距離(注)が約3.3km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(予定)価格で加重平均して計算しています。

＜上場時のポートフォリオにおけるホテルの特徴＞

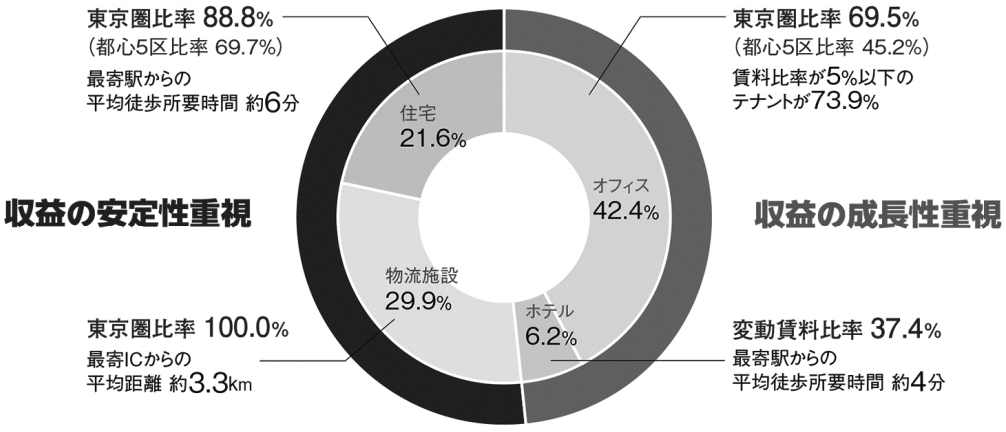
上場時のポートフォリオのうち6.2%を構成するホテルについては、いずれも大阪を代表する梅田エリア及びなんばエリアに存する物件であり、最寄駅からの平均徒歩所要時間は約4分と交通利便性が高いことから、ビジネス客及び観光客のいずれにも訴求性の高い物件であると本投資法人は考えています。また2物件全体での変動賃料比率(直近12ヶ月(平成26年12月～平成27年11月)の期間におけるホテル(2物件)の総賃料収入に占める変動賃料収入の割合をいいます。)が37.4%を占めており、収益の成長性に資することが期待される投資であると本投資法人は考えています。

■投資対象エリア別構成比率(取得(予定)価格ベース)

■物件サイズ別構成比率(物件数ベース)

(注1) 投資対象エリア別構成比率は、取得(予定)価格に基づいて算出し、小数第2位を四捨五入しています。
(注2) 物件サイズ別構成比率は、それぞれの分類に該当する物件数に基づき算出し、小数第2位を四捨五入しています。

■アセットタイプ(用途)別構成比率(取得(予定)価格ベース)



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

(平成27年11月末日現在)

(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「③本投資法人の特徴／(ア) 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する総合型REIT」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本資産運用会社のマネジメント体制

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、スターアジアにおいて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、平成28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、本投資法人及びスターアジアグループが共に発展することを目的とするものであり、スターアジア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の情報提供

スポンサーは、スターアジアグループ会社が保有・運用する対象不動産(本投資法人の投資基準に合致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、スターアジアグループ会社若しくはスターアジアグループが運用するファンドをして提供させます。

（Ⅱ）第三者保有物件の情報提供

スポンサー又は他のスターアジアグループ会社が、スターアジア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、又は当該スターアジア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、スターアジアグループによる一時的な保有を、スターアジア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、スターアジア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）人材の提供

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、スターアジアグループ会社をして協力させます。なお、人材の派遣にはスターアジア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、スターアジアグループに対して、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、スターアジア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) 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、諸規則、社内規程及び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、スターアジア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、スポンサー又はスターアジア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、スターアジアグループをして合意させます。

(ⅲ) 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情報について、意見及び情報を交換します。

(Ⅵ) スターアジア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、自ら又はスターアジア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。スポンサー及びスターアジアグループは、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ターアジア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、又はスターアジア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、スターアジアグループは、本投資法人の投資口を保有しており、保有する投資口を当面の間継続的に保有する意向です。スターアジア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ターアジアグループの利益を一致させ、スターアジア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

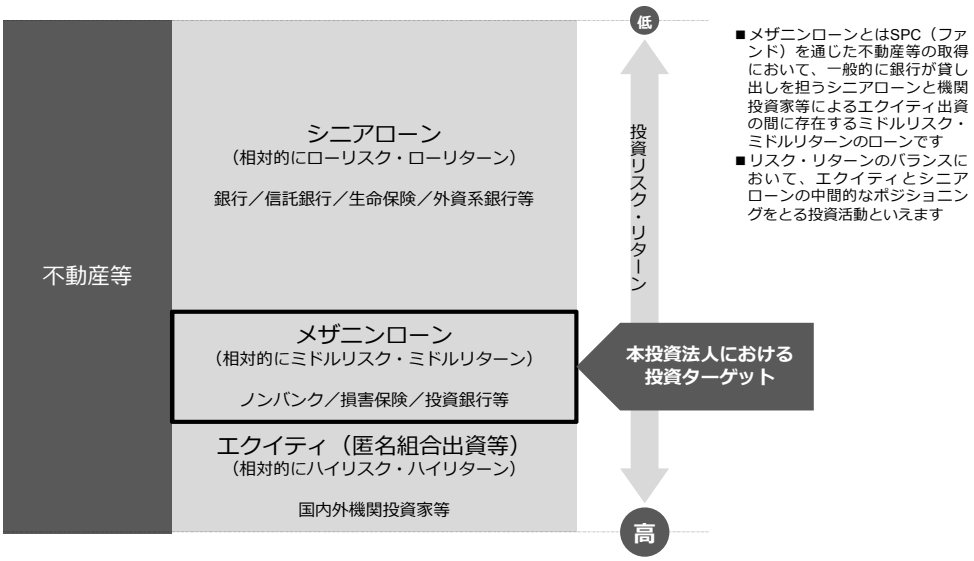
本資産運用会社は、上記「⑤ポートフォリオ運営方針」に記載のとおり、不動産マーケットを分析し、不動産価格の水準に応じた適切な投資行動を検討するとともに、今後の動向を見極め、最適と考える投資スタンスを決定します。このような投資スタンスの一環として、上記「③本投資法人の特徴／(ウ)“投資主利益第一主義”の徹底による投資主の利益の最大化／(ⅳ)メザニンローン債権への投資の検討」に記載のとおり、景気変動等により循環する不動産マーケットにおいて、収益獲得機会を多様化し、本投資法人の収益の安定性及び成長性に資することを目的として、不動産等を担保又は裏付け資産とするメザニンローン債権への投資を検討します。但し、規約によりメザニンローン債権への投資は常に本投資法人の総資産の5%以内で行われることとなっています。また、本投資法人は、本書の日付現在においてはメザニンローン債権への投資は行っておらず、その具体的な予定もありません。

＜メザニンローンについて＞

特別目的会社(以下「SPC」といいます。)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となっている不動産等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となる不動産等に関して、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通りです。

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、裏付けとなる不動産等の購入者を探索し、SPCをして購入希望者に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。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、裏付けとなる不動産等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%超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。

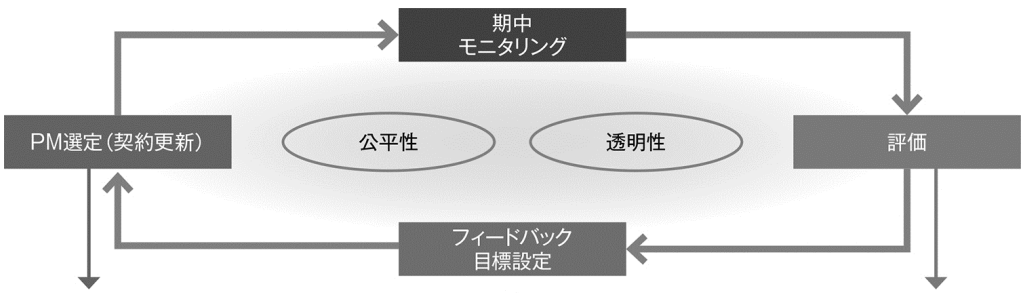
（ⅳ）本投資法人がSPCから裏付けとなる不動産等を取得し、SPCは本投資法人による購入代金でシニアローンを返済します。上記（ⅱ）と同様に、本投資法人が当該不動産等を取得するための資金調達能力が重要となるため、本投資法人は、メザニンローン債権への投資を行う場合には、LTVを低めの水準に維持し、また、コミットメントラインの設定を検討する点は上記（ⅱ）の場合と同様です。

（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、プロパティ・マネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）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、スターアジアグループ会社を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、運用資産の規模と投資主価値の成長を目的として、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動向等に配慮しつつ、新たに取得する不動産等の取得時期及びスポンサーのウェアハウジング機能の活用可能性、LTV(注)水準、金融環境及び経済市況等を総合的に勘案して機動的に行います。

（注）「LTV」とは、本投資法人の総資産のうち有利子負債総額の占める割合をいいます。以下同じです。

＜デット・ファイナンス＞

資金の借入れ及び投資法人債(短期投資法人債を含みます。)の発行に際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランス及び分配金の水準に配慮します。具体的には長期比率、固定比率、返済期限の分散、調達方法(借入れ、投資法人債)、借入先の分散、コミットメントラインの設定等を検討します。

＜LTV＞

主として物件の新規取得のための資金余力に配慮したLTVコントロールを行います。本資産運用会社の内規である運用ガイドラインにより、LTVは原則として60%を上限としています。

＜キャッシュ・マネジメント＞

保有するポートフォリオにおける資金需要を常にモニタリングし、的確に把握して、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

(1) 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、我が国における不動産の売買・賃貸マーケット環境を分析し、ポートフォリオ全体の成長性と収益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購入の決定を行うこととします。

（ア）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。

（イ）地震PML値

ポートフォリオPML値(注)が15%を超える場合、又は個別物件のPML値が20%を超える場合について、それぞれ15%又は20%を超える部分に関して地震保険の付保を検討するものとします。

（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。

（ウ）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ことがあります。

（エ）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。

（オ）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。

（カ）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。

（キ）不動産関連債権（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%以下の範囲内において不動産関連債権（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。また、ローン条件については、原則として以下の条件に合致するローンに投資するものとします。

- LTV：原則として、担保又は裏付け資産となる不動産等の価格の65%～85%（但し、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担保又は裏付けとなる不動産等に関して、本投資法人が取得する鑑定評価額の85%以下）とする
- ローン残存期間：原則として3年以上
- ローン金利：原則として金利が年率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、金利が年率4%以下のメザニンローン債権を取得することがあります。）

(2) デューディリジェンス基準

不動産等関連資産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、運用不動産の物件特性(立地特性、建物の性能及び規模、賃料水準、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、当該運用資産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。

(ア) 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)

	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

(イ) 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
・地震PML調査
・環境調査
・マーケット状況調査
・テナントの事業及び財務調査(注)

(注) 本資産運用会社が必要と認める場合に調査を委託します。

(3) 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。

・ 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配当水準等に与える影響(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、当該期間中における金融環境及び不動産市場等の変動リスク可能性、決済資金の調達方法等

(4) ポートフォリオ運営・管理方針

(ア) 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に詳細を検討します。

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、変更することとします。

(イ) リーシング方針

マーケット動向を調査・把握し、個別物件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、契約期間及び再契約の可能性等を総合的に判断するものとします。

(ウ) 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、本投資法人の総合的な収益向上に寄与する会社を選定します。

なお、上記業務委託にあたり、「プロパティ・マネジメント会社の選定・評価基準」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会社との契約を解除すること又は契約の更新を行わないことを検討します。

(エ) 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別物件毎の修繕計画を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。

修繕及び設備投資は、原則としてポートフォリオ全体の減価償却費も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。

（オ）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、個別物件のPMLが15％超の物件について、15％を超える部分に関して火災保険及び利益保険の特約として地震保険を付保することを検討します。

(5) 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ているため、原則として運用資産を短期間で売却することは企図しないものとします。なお、運用中の資産の状態、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、当該資産の売却を検討することがあります。

売却に際しては、不動産鑑定評価等の第三者意見を参考としつつ、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の開発予測
・当該運用資産の収益見通し
・当該運用不動産の劣化又は陳腐化への対応状況
・テナントの属性及び契約内容
・ポートフォリオ構成

(6) 情報開示方針

（ア）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。また、情報の透明性及び解りやすさに配慮し、法定開示以外の情報開示についても、投資主のニーズに応えるべく自ら内容を検討し、適時かつ適切な情報の開示に努める方針とします。

（イ）投資主に公平な情報取得機会を提供できるよう、正確かつ有用な情報を集約できる体制を構築し、速やかに開示できるように努めます。

（ウ）専門的な見解を積極的に取り入れ、より一層開示情報の正確さを追求します。

（エ）投信法、金融商品取引法、東京証券取引所、投資信託協会等にて定められている開示情報は、各々の所定様式に基づき適切に開示を行うものとします。

（２）【投資対象】

①　投資対象とする資産

規約に規定する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において次の(a)から(e)までに掲げる各資産をいいます。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合わ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）不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等（(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。)、特定目的会社その他これら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、不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等及び本(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、不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等並びに本(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合わ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等を主たる投資対象とする資産対応証券等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合わ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等を主たる投資対象とする資産対応証券等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 取得済資産及び取得予定資産の概要

本投資法人は、本書の日付現在までに、平成28年1月14日付で私募増資により95,000口の投資口の追加発行(発行価額総額9,500百万円)を実施するとともに、平成28年1月14日付で総額31,756百万円の借入れ及び総額4,575百万円(百万円未満を四捨五入)の投資法人債の発行を実施し、同日付で11物件の不動産に係る信託受益権(本書において「取得済資産」といいます。)を取得しました。

上記に加えて、本投資法人は、本書の日付現在、本投資口の発行により調達する資金及び借入れにより調達する資金によって、以下に記載の7物件の不動産に係る信託受益権(本書において「取得予定資産」といいます。)を取得する予定です。

本投資法人は、取得予定資産のうち、西新宿松屋ビル、アルファベットセブン、渋谷MKビル及びアーバンパーク新横浜の4物件については、各不動産を信託財産とする信託受益権の受益者である売主との間で、資金調達等を売買代金の支払義務の履行の条件とする信託受益権売買契約(以下「本件信託受益権売買契約」といいます。)を締結しています。また、取得予定資産のうち、博多駅東113ビル、アサヒビルヂング及びアーバンパーク難波の3物件については、現所有者(各不動産を信託財産とする信託が設定されている場合は、当該信託受益権の受益者、本書の日付現在かかる信託が設定されていない場合は、当該不動産の所有者を指します。以下同じです。)である売主と合同会社SAPR2(以下、本段落において「現買主」といいます。)との間で締結した信託受益権売買契約の現買主の地位を、資金調達等を現買主の地位承継の条件とする買主の地位承継に関する合意書(以下「本件地位承継合意書」といいます。)を締結しています。本件信託受益権売買契約並びに本件地位承継合意書及びそれに係る信託受益権売買契約においては、一般募集の払込期日後に決済・物件引渡しを行うことが予定されており、契約締結から1ヶ月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととなるため、各契約はフォワードコミットメントに該当します。

（注）　取得予定資産に係る売買契約には、いずれも、本投資法人及び売主が当該契約に違反した場合に当該契約を解除することができる旨の規定が置かれています。この場合、契約に違反した当事者に対して、相手方当事者は、損害賠償又は一定の違約金を請求できるものとされています。

但し、本件信託受益権売買契約においては、本投資法人が投資口の発行及び借入れにより売買代金を調達し、又はその調達が可能となったこと等が実行の前提条件とされており、また、本件地位承継合意書においては、本件投資法人が投資口の発行及び借入れにより売買代金を調達し、又はその調達が可能になったことが買主の地位を承継することの前提条件とされており、かかる前提条件が充足されない場合、本投資法人は、本投資法人が売買代金の支払義務等を履行しないことによって売主に生じる損害を補償する責任を負わないものといえます。

以上のとおり、本募集又は資金の借入れ等が完了できず契約上の代金支払義務を履行できない場合においても、本投資法人が売主に対して責任を負う場合は限定的であるため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いものと考えています。

なお、本投資法人による取得予定資産の取得までの間に取得予定資産の価値に大幅な下落が生じた場合等においては、本募集又は資金の借入等が完了しその他の売買契約上の売買実行の前提条件を満たす場合であっても、上記違約金を支払ったうえで取得しないとの判断をする可能性は否定できませんが、その場合には当該取得予定資産を取得した場合の財務及び業績への影響と、違約金の支払いによる財務及び業績への影響を勘案のうえ、判断することとなります。

以下に記載の取得予定資産のうち、博多駅東113ビル及びアーバンパーク難波を除く物件の各売主は、本資産運用会社が本投資法人の資産運用に係る利益相反対策のために定める利害関係者に該当します。また、博多駅東113ビル、アサヒビルヂング及びアーバンパーク難波について、本投資法人が上記の本件地位承継合意書を締結する合同会社SAPR2は、利害関係者に該当します。これらの取得予定資産の取得に係る利害関係者との本件信託受益権売買契約及び本件地位承継合意書の締結にあたり、本資産運用会社は、当該自主ルールに従った審議・決議を経ています。その詳細については、下記「7　管理及び運営の概要／(2)　利害関係人との取引制限」をご参照ください。

（ア）取得済資産及び取得予定資産の概要

	用途	物件番号(注1)	物件名称	所在地(注2)	取得(予定)価格(百万円)(注3)	投資比率(%)(注4)	不動産鑑定評価額(百万円)(注5)	取得(予定)価格と鑑定評価額との差額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)(注6)	取得(予定)年月日
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	東京都港区	2,973	4.8	3,000	27	4.9	平成28年1月14日
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	東京都港区	3,271	5.3	3,300	29	5.0	平成28年1月14日
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	大阪府大阪市中央区	6,065	9.9	6,530	465	5.2	平成28年1月14日
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	東京都港区	2,045	3.3	2,130	85	4.5	平成28年1月14日
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	東京都渋谷区	6,315	10.3	7,120	805	4.8	平成28年1月14日
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	東京都渋谷区	875	1.4	1,040	165	5.4	平成28年1月14日
	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	11.3	7,000	58	4.8	平成28年1月14日
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	神奈川県横浜市神奈川区	3,560	5.8	3,840	280	5.7	平成28年1月14日
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	千葉県船橋市	7,875	12.8	8,200	325	5.4	平成28年1月14日
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大阪府大阪市北区	2,069	3.4	2,210	141	5.5	平成28年1月14日
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	大阪府大阪市浪速区	1,750	2.8	1,860	110	6.4	平成28年1月14日
取得済資産　計(11物件)					43,740	71.1	46,230	2,490	5.1	－
取得予定資産	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	東京都渋谷区	1,763	2.9	2,120	357	6.2	平成28年4月20日
	オフィス	OFC-05	アルファベットセブン	東京都港区	1,725	2.8	2,240	515	5.9	平成28年4月20日
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	東京都渋谷区	2,042	3.3	2,150	108	4.7	平成28年4月20日
	オフィス	OFC-07	博多駅東113ビル	福岡県福岡市博多区	1,885	3.1	1,920	35	5.9	平成28年4月20日
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	神奈川県横浜市神奈川区	6,320	10.3	6,370	50	4.9	平成28年4月20日
	住宅	RSC-04	アーバンパーク新横浜(注7)	神奈川県横浜市港北区	2,528	4.1	2,540	12	4.9	平成28年4月20日
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波(注7)	大阪府大阪市浪速区	1,490	2.4	1,560	70	5.4	平成28年4月20日
取得予定資産　計(7物件)					17,753	28.9	18,900	1,147	5.2	－
合計(18物件)					61,493	100.0	65,130	3,637	5.2	－

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産について、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、各取得済資産及び取得予定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、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を、「取得予定価格」は、取得予定資産に係る売主との合意書面に記載された売買予定代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金及び売買予定代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、当該2物件の売買価格総額を各物件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) 「投資比率」は、取得(予定)価格の合計額に対する各取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注5) 鑑定評価については、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に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、取得済資産については平成27年10月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、取得予定資産については平成27年11月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。詳細は、(オ)「鑑定評価書の概要」をご参照ください。

(注6) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法での評価上のNOIに基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注7) 上場後、速やかに物件名称を表中の名称に変更する予定であり、現在の物件名称は下表のとおりです。以下現在の物件名称は省略します。なお、変更予定の物件名称は、本書の日付現在の計画に基づくものであり、今後予告なく変更され、又は物件名称の変更が行われない可能性があります。

番号	現在の物件名称
RSC-04	第9セキビル
RSC-05	S-RESIDENCE難波WEST

（イ）取得済資産及び取得予定資産の一覧

	用途	物件番号	物件名称	テナント数（注1）	年間賃料収入（千円）（注2）	敷金・保証金（円）（注3）	賃貸面積（㎡）（注4）	賃貸可能面積（㎡）（注5）	稼働率（%）（注6）
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	3	150,540	97,465,720	2,932.61	3,263.08	89.9
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	8	184,095	131,745,575	4,732.93	6,511.74	72.7（注8）
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	5（注7）	362,764	192,057,500	10,428.96	10,489.58	99.4
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	42	105,924	12,007,000	1,986.76	1,986.76	100.0
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	63	336,675	83,556,394	5,672.80	5,977.18	94.9
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	3	40,560	14,320,000	954.60	1,545.36	61.8
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	3	375,038	95,514,051	30,190.81	30,190.81	100.0
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	1	非開示（注10）	非開示（注10）	非開示（注10）	18,135.34	100.0
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	4	465,337	82,811,527	34,633.37	37,818.26	91.6
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	1	127,516	113,824,576	3,940.93	3,940.93	100.0
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	1	139,935	0	1,711.42	1,711.42	100.0
取得済資産　計（11物件）				134	－	－	－	121,570.46	94.9
取得予定資産	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	8	138,686	78,283,032	3,097.44	3,512.19	88.2（注8）
	オフィス	OFC-05	アルファベットセブン	7	118,262	91,523,732	2,190.80	2,464.59	88.9（注8）
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	5	102,782	51,197,271	1,612.88	1,612.88	100.0（注8）
	オフィス	OFC-07	博多駅東113ビル	33	124,324	87,614,847	3,600.44	3,600.44	100.0（注8）
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	18	348,966	219,720,540	8,101.80	8,684.30	93.3
	住宅	RSC-04	アーバンパーク新横浜	75	138,436	7,628,000	3,925.70	3,989.11	98.4
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	110	92,712	100,000	2,414.26	2,584.81	93.4
取得予定資産　計（7物件）				256	1,064,168	536,067,422	24,943.32	26,448.32	94.3
合計（18物件）				390	－	－	－	148,018.78	94.8

（注1）「テナント数」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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テナントが各取得済資産及び取得予定資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得済資産及び取得予定資産について1テナントと数え、複数の取得済資産及び取得予定資産にわたって貸室を賃借している場合には、総計欄においては別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定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。

（注2）「年間賃料収入」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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。）に表示された建物につき、月額賃料（共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。）を12倍することにより年換算して算出した金額（複数の賃貸借契約が契約さ

れている取得済資産及び取得予定資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき、千円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定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月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。スマイルホテルなんばは、一部変動賃料を採用していますが、平成26年12月から平成27年11月の期間における最低保証賃料及び変動賃料の合計平均額を記載しています。

(注3) 「敷金・保証金」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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は除きます。また、償却後の額となります。)を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定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、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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、当該取得済資産及び取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、パススルー型マスターリースの対象物件についてはエンドテナントとの間の賃貸借契約上の賃貸面積の合計を記載し、賃料保証型マスターリースの対象物件についてはマスターリース契約上の賃貸面積を記載しています。

(注5) 「賃貸可能面積」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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。

(注6) 「稼働率」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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、総計欄は、各取得済資産及び取得予定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。

(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契約、6戸分がパススルー型マスターリース契約となっています。

(注8) 平成27年11月末日以降、平成28年2月末日現在までにテナントから受領した解約予告及び新たに開始した賃貸借は以下のとおりです。

「オーク南麻布」に関しては、テナント2社から、平成28年5月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：342.19㎡)を、平成28年8月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：337.65㎡)をそれぞれ解約する旨の解約予告を受領しています。また、別のテナント1社との間で、平成27年12月1日から賃貸借契約(賃貸面積：337.65㎡)を開始しています。かかる解約及び賃貸借を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、67.4%となる予定です。

「西新宿松屋ビル」に関しては、テナント1社との間で、平成27年12月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：219.18㎡)を解約しています。また、別のテナント1社との間で、平成28年1月15日から賃貸借契約(賃貸面積：414.75㎡)を開始しています。かかる解約及び賃貸借を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、93.8%となる予定です。

「アルファベットセブン」に関しては、テナント1社との間で、平成28年3月5日付で賃貸借契約(賃貸面積：194.40㎡)を解約しています。また、別のテナント1社から平成28年4月末日付で賃貸借契約(賃貸面積199.00㎡)を解約する旨の解約予告を受領しています。また、別のテナント1社との間で、平成28年2月1日から賃貸借契約(賃貸面積：273.79㎡)を開始しています。かかる解約及び賃貸借を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、84.0%となる予定です。

「渋谷MKビル」に関しては、テナント1社から、平成28年6月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：326.64㎡)を解約する旨の解約予告を受領しています。かかる解約を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、79.7%となる予定です。

「博多駅東113ビル」に関しては、テナント1社から、平成28年4月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：33.70㎡)を解約する旨の解約予告を受領しています。また、別のテナント1社との間で平成28年5月1日から賃貸借契約(賃貸面積33.70㎡)を開始する予定です。かかる解約及び賃貸借を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、100%となる予定です。

(注9) (注8)に記載したものを除き、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、平成27年11月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」、「年間賃料収入」、「敷金・保証金」、「賃貸面積」及び「稼働率」を記載しています。なお、(注8)に記載したもののほか、本投資法人の収益に重大な影響を及ぼす解除若しくは解約申入れ又は賃料不払いはありません。

(注10) 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。

（ウ）取得済資産及び取得予定資産に係る信託受益権の概要

	用途	物件番号	物件名称	信託受託者(注1)	信託期間満了日(注1)
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	りそな銀行	平成38年1月末日
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	みずほ信託銀行	平成38年1月末日
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	三井住友信託銀行	平成38年1月末日
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	三井住友信託銀行	平成38年1月末日
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	三井住友信託銀行	平成38年1月末日
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	三井住友信託銀行	平成38年1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	平成38年1月末日
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	三井住友信託銀行	平成38年1月末日
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	三井住友信託銀行	平成38年1月末日
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	三菱UFJ信託銀行	平成38年1月末日
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	三菱UFJ信託銀行	平成38年1月末日
取得済資産　計(11物件)					
取得予定資産	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	みずほ信託銀行	平成38年4月末日
	オフィス	OFC-05	アルファベットセブン	みずほ信託銀行	平成38年4月末日
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	三菱UFJ信託銀行	平成38年4月末日
	オフィス	OFC-07	博多駅東113ビル	三菱UFJ信託銀行	平成38年4月末日
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	三井住友信託銀行	平成38年4月末日
	住宅	RSC-04	アーバンパーク新横浜	三菱UFJ信託銀行	平成38年4月末日
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波(注2)	三菱UFJ信託銀行	平成38年4月末日
取得予定資産　計(7物件)					
合計　(18物件)					

(注1) 取得予定資産の「信託受託者」及び「信託期間満了日」は、本投資法人による取得予定資産の取得予定日(平成28年4月20日)において予定されている各取得予定資産の信託受託者及び信託期間満了日を記載しています。

(注2) アーバンパーク難波は本投資法人による取得時に新たに信託を設定する予定です。

（エ）取得済資産及び取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯

	用途	物件番号	物件名称	前所有者(前信託受益者)又は 現所有者(現信託受益者)
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	合同会社Laser
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	合同会社Laser
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	合同会社Seascape
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	合同会社Sun fish
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	合同会社Sun fish
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	合同会社Sun fish
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	合同会社FD
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	合同会社Cadet
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	合同会社Cadet
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	合同会社Tornado
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	合同会社Tornado
取得予定資産	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	合同会社Hobie
	オフィス	OFC-05	アルファベットセブン	合同会社Hobie
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	合同会社Hobie
	オフィス	OFC-07	博多駅東113ビル(注1)	株式会社West Wood Capital
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング(注1)	合同会社Fireball
	住宅	RSC-04	アーバンパーク新横浜	合同会社SAPR1
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波(注1)	個人(注2)

(注1) 博多駅東113ビル、アサヒビルヂング及びアーバンパーク難波については、本投資法人は、現所有者とスポンサーグループに属する合同会社SAPR2との間で締結された信託受益権売買契約の買主の地位を平成28年4月20日付で承継する予定です。

(注2) 現所有者の承諾が得られていないため開示していません。

（オ）鑑定評価書の概要

本投資法人は、各取得済資産及び取得予定資産について、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（%）		
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	大和	3,000	3,080	4.3	2,960	3.9	4.5	146	4.9
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	JREI	3,300	3,320	4.5	3,270	4.2	4.6	163	5.0
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	大和	6,530	6,690	4.5	6,460	4.3	4.7	313	5.2
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	JREI	2,130	2,170	4.1	2,090	3.9	4.3	91	4.5
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	JREI	7,120	7,240	4.0	6,990	3.8	4.2	300	4.8
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	JREI	1,040	1,060	4.3	1,020	4.1	4.5	48	5.4
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	大和	7,000	7,130	4.6	6,940	4.4	4.8	333	4.8
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	大和	3,840	3,930	4.5	3,800	4.3	4.7	203	5.7
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	大和	8,200	8,310	4.5	8,150	4.3	4.7	425	5.4
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大和	2,210	2,220	4.8	2,200	4.6	5.0	114	5.5
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	大和	1,860	1,880	5.7	1,850	5.5	5.9	111	6.4
取得済資産　計(11物件)					46,230	47,030	—	45,730	—	—	2,247	5.1
取得予定資産	オフィス	OFC-04	西新宿松屋ビル	大和	2,120	2,170	4.5	2,100	4.3	4.7	110	6.2
	オフィス	OFC-05	アルファベットセブン	JREI	2,240	2,270	4.3	2,200	4.1	4.5	101	5.9
	オフィス	OFC-06	渋谷MKビル	JREI	2,150	2,180	4.2	2,110	4.0	4.4	95	4.7
	オフィス	OFC-07	博多駅東113ビル	大和	1,920	2,020	5.0	1,870	4.8	5.2	111	5.9
	オフィス	OFC-08	アサヒビルヂング	JREI	6,370	6,400	4.4	6,340	4.1	4.5	308	4.9
	住宅	RSC-04	アーバンパーク新横浜	大和	2,540	2,590	4.7	2,520	4.5	4.9	125	4.9
	住宅	RSC-05	アーバンパーク難波	大和	1,560	1,590	5.0	1,540	4.8	5.2	81	5.4
取得予定資産　計(7物件)					18,900	19,220	—	18,680	—	—	931	5.2
合計(18物件)					65,130	66,250	—	64,410	—	—	3,178	5.2

（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それぞれ表します。

(注2) 鑑定評価額の価格時点は、取得済資産については平成27年10月1日、取得予定資産については平成27年11月1日です。

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

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法での評価上のNOIに基づき、取得(予定)価格に対する比率を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

（カ）建物状況調査報告書の概要

本投資法人は、取得済資産及び取得予定資産毎に、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	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	18,000
	OFC-02	オーク南麻布	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	23,286
	OFC-03	本町橋タワー	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	25,058
	OFC-04	西新宿松屋ビル	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	16,002
	OFC-05	アルファベットセブン	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	7,000
	OFC-06	渋谷MKビル	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	6,031
	OFC-07	博多駅東113ビル	平成27年12月	株式会社アースアプレイザル	0	20,018
	OFC-08	アサヒビルヂング	平成27年12月	株式会社アースアプレイザル	950	44,821
オフィス計(8物件)					950	160,216
住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	3,515
	RSC-02	アーバンパーク代官山	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	18,023
	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	3,498
	RSC-04	アーバンパーク新横浜	平成27年12月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	0	5,440
	RSC-05	アーバンパーク難波	平成27年12月	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	0	2,321
住宅計(5物件)					0	32,797
物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	5,103
	LGC-02	横浜ロジスティクス	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	32,395
	LGC-03	船橋ロジスティクス	平成27年12月	デロイトトーマツPRS株式会社	0	59,941
物流施設計(3物件)					0	97,439
ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	平成27年12月	株式会社アースアプレイザル	0	11,429
	HTL-02	スマイルホテルなんば	平成27年12月	株式会社アースアプレイザル	0	2,125
ホテル計(2物件)					0	13,554
合計(18物件)					950	304,006

(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。

(キ) 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株式会社に取得済資産及び取得予定資産の個別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-02	オーク南麻布	高層棟11.2　低層A棟6.3　低層B棟5.5
	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-07	博多駅東113ビル	7.1
	OFC-08	アサヒビルヂング	4.8
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-03	アーバンパーク代々木公園	10.6
	RSC-04	アーバンパーク新横浜	14.5
	RSC-05	アーバンパーク難波	13.2
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
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
ポートフォリオ全体(18物件)(注)			3.58

(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株式会社による平成28年2月付「ポートフォリオ地震リスク評価報告」に基づいて、取得済資産及び取得予定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。

（ク）取得済資産及び取得予定資産に係る建物の設計等に関する事項

取得済資産及び取得予定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-02	オーク南麻布	株式会社 谷脇建築設計事務所	株式会社大林組 東京本社	東京都建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	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-07	博多駅東113ビル	鉄建建設株式会社 一級建築士事務所	鉄建建設株式会社 福岡支店	福岡市建築主事	株式会社アースアプレイザル
	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)
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-03	アーバンパーク 代々木公園	株式会社中田建築設計事務所	鹿島建設株式会社	渋谷区建築主事	デロイトトーマツPRS株式会社
	RSC-04	アーバンパーク 新横浜	大和ハウス工業株式会社横浜支店建築設計部一級建築士事務所	大和ハウス工業株式会社横浜支店	ビューローベリタスジャパン株式会社	(注4)
	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)
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
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

(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。

（ケ）ポートフォリオ分析

取得済資産及び取得予定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(予定)価格合計	比率(注1)	
東京圏(注2)	都心5区(注3)	21,009百万円	34.2%	78.4%
	上記以外の東京圏	27,225百万円	44.3%	
東京圏以外		13,259百万円		21.6%
合計		61,493百万円		100.0%

(注1)「比率」は、取得(予定)価格合計ベースで計算し、小数第2位を四捨五入して記載しています。したがって、合計が100%にならない場合があります。「a.　地域別」、「c.　アセットタイプ(用途)別」、「d.　取得ルート別」及び「e.　スポンサーの取得経緯別」において以下同じです。

(注2)「東京圏」とは、オフィス及び商業施設については、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。「a.　地域別」において以下同じです。

(注3)「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。「a.　地域別」において以下同じです。

(a) オフィス

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	11,774百万円	45.2%	69.5%
	上記以外の東京圏	6,320百万円	24.3%	
東京圏以外		7,950百万円		30.5%
合計		26,044百万円		100.0%

(b) 住宅

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	9,235百万円	69.7%	88.8%
	上記以外の東京圏	2,528百万円	19.1%	
東京圏以外		1,490百万円		11.2%
合計		13,253百万円		100.0%

(c) 物流施設

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	－	0.0%	100.0%
	上記以外の東京圏	18,377百万円	100.0%	
東京圏以外		－		0.0%
合計		18,377百万円		100.0%

(d) ホテル

地域		取得(予定)価格合計	比率	
東京圏	都心5区	―	0.0%	0.0%
	上記以外の東京圏	―	0.0%	
東京圏以外		3,819百万円	100.0%	
合計		3,819百万円	100.0%	

b. 規模別

取得(予定)価格	物件数	比率(注)
50億円以上100億円未満	5物件	27.8%
10億円以上50億円未満	12物件	66.7%
10億円未満	1物件	5.6%
合計	18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(予定)価格合計	比率
オフィス	8物件	26,044百万円	42.4%
住宅	5物件	13,253百万円	21.6%
物流施設	3物件	18,377百万円	29.9%
ホテル	2物件	3,819百万円	6.2%
商業施設	0物件	―	0.0%
合計	18物件	61,493百万円	100.0%

d.　取得ルート別

取得ルート	物件数	物件名称	取得(予定)価格合計	比率
スポンサーグループ (関連ファンドを含みます。)	15物件	南麻布渋谷ビル オーク南麻布 本町橋タワー アーバンパーク麻布十番 アーバンパーク代官山 アーバンパーク代々木公園 岩槻ロジスティクス 横浜ロジスティクス 船橋ロジスティクス R&Bホテル梅田東 スマイルホテルなんば 西新宿松屋ビル アルファベットセブン 渋谷MKビル アサヒビルヂング	55,590百万円	90.4%
資産運用会社独自のルート (相対取引)(注)	3物件	博多駅東113ビル アーバンパーク新横浜 アーバンパーク難波	5,903百万円	9.6%
合計	18物件		61,493百万円	100.0%

(注) 上記の表において、物件取得の端緒となる情報等を資産運用会社が独自に得て、スポンサーグループによるウェアハウジングを活用しているアーバンパーク新横浜は、「スポンサーグループ(関連ファンドを含みます。)」には含めず、「資産運用会社の独自ルート(相対取引)」に含めて記載しています。また、同様に物件取得の端緒となる情報等を資産運用会社が独自に得て、現所有者とスポンサーグループに属する合同会社SAPR2との間で締結された信託受益権売買契約の買主の地位を本投資法人が平成28年4月20日付で承継する予定の博多駅東113ビル及びアーバンパーク難波も「資産運用会社の独自ルート(相対取引)」に含めて記載しています。

e.　スポンサーの取得経緯別

取得経緯		物件数	物件名称	取得(予定)価格合計	比率
スポンサーのスペシャルシチュエーション投資(注)を通じた取得		3物件	南麻布渋谷ビル 西新宿松屋ビル アルファベットセブン	6,461百万円	11.6%
スポンサーの広範なリレーションシップを活用した取得	海外投資家から情報を獲得し相対取引により取得	3物件	岩槻ロジスティクス 横浜ロジスティクス 船橋ロジスティクス	18,377百万円	33.1%
	国内不動産会社との共同入札により取得	3物件	アーバンパーク麻布十番 アーバンパーク代官山 アーバンパーク代々木公園	9,235百万円	16.6%
	国内仲介会社等の紹介により相対取引にて取得	6物件	オーク南麻布 本町橋タワー R&Bホテル梅田東 スマイルホテルなんば 渋谷MKビル アサヒビルヂング	21,517百万円	38.7%
合計		15物件		55,590百万円	100.0%

(注) スペシャルシチュエーション投資の詳細は、上記「2投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて」をご参照ください。

（コ）主要な不動産物件に関する状況

取得済資産及び取得予定資産のうち、平成27年11月末日現在で、主要な不動産物件（一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が取得済資産及び取得予定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。）及び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。当該各取得済資産及び取得予定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）　取得済資産及び取得予定資産の概要」及び「（イ）　取得済資産及び取得予定資産の一覧」をご参照ください。当該各取得済資産及び取得予定資産に係る稼働率の推移は以下のとおりです。

		船橋ロジスティクス（注1）	本町橋タワー	アサヒビルヂング	岩槻ロジスティクス	アーバンパーク代官山
稼働率の推移（注2）	平成27年11月末日	91.6％	99.4％	93.3％	100.0％	94.9％
	平成27年10月末日	91.6％	100.0％	93.3％	100.0％	93.0％
	平成27年 9月末日	91.6％	98.8％	93.3％	100.0％	89.5％

（注1）本物件は、上記の主要な不動産物件に該当します。

（注2）「稼働率の推移」は、各取得済資産及び取得予定資産の売主から受領した情報をもとに、基準時点における各取得済資産及び取得予定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

取得済資産及び取得予定資産について、平成27年11月末日現在で、賃貸面積（取得済資産及び取得予定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、同日時点における取得済資産及び取得予定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（㎡）（注1）	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）
非開示（注）	船橋ロジスティクス	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）
非開示（注）	横浜ロジスティクス	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）	非開示（注）

（注）エンドテナント等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

取得済資産及び取得予定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)	20.1
2	非開示(注3)	船橋ロジスティクス	非開示(注3)	14.6
3	非開示(注3)	横浜ロジスティクス	非開示(注3)	12.3
4	非開示(注3)	船橋ロジスティクス	非開示(注3)	4.8
5	リコージャパン株式会社	本町橋タワー	6,044.70	4.1
6	花王株式会社	船橋ロジスティクス	5,888.87	4.0
7	ワシントンホテル株式会社	R&Bホテル梅田東	3,940.93	2.7
8	非開示(注3)	本町橋タワー	2,399.77	1.6
9	株式会社TYOテクニカルランチ	南麻布渋谷ビル	2,015.50	1.4
10	トライコー株式会社	オーク南麻布	1,860.71	1.3
上位10社合計			98,723.09	66.7

(注1) 「賃貸面積」は、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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、全ての取得済資産及び取得予定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) エンドテナント等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

本書の日付現在、取得済資産には、以下の担保権が設定されています。

物件番号	物件名	担保の状況
OFC-01	南麻布渋谷ビル	有担保(注)
OFC-02	オーク南麻布	有担保(注)
OFC-03	本町橋タワー	有担保(注)
RSC-01	アーバンパーク麻布十番	有担保(注)
RSC-02	アーバンパーク代官山	有担保(注)
RSC-03	アーバンパーク代々木公園	有担保(注)
LGC-01	岩槻ロジスティクス	有担保(注)
LGC-02	横浜ロジスティクス	有担保(注)
LGC-03	船橋ロジスティクス	有担保(注)
HTL-01	R&Bホテル梅田東	有担保(注)
HTL-02	スマイルホテルなんば	有担保(注)

（注）各物件の信託受益権につき、本投資法人を質権設定者、既存貸付人を第一順位の質権者とする質権が設定されています。また、本書の日付現在、信託不動産に抵当権は設定されていませんが、信託不動産に関し、既存貸付人、本投資法人及び信託受託者との間で、信託契約が終了したこと等を停止条件に、信託受託者を抵当権設定者、既存貸付人を第一順位の抵当権者とすることを内容とした停止条件付抵当権の設定の合意がなされています。下記「第三部　投資法人の詳細情報／第5　投資法人の経理状況／2　投資法人の現況／(2)　借入れの状況／①　借入れ及び投資法人債発行の状況」に記載のとおり、かかる担保の被担保債権について、平成28年4月20日にその全額を期限前弁済する予定です。

④　各取得済資産及び取得予定資産の概要

取得済資産及び取得予定資産の個別の概要は、以下のとおりです。

(ア)「物件番号」欄及び「分類」欄に関する説明

「物件番号」欄及び「分類」欄には、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産について、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。

(イ)「特定資産の概要」欄に関する説明

a.　「取得(予定)価格」欄には、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、取得済資産又は取得予定資産に係る売買契約に記載された取得済資産又は取得予定資産の売買代金(消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。)を百万円未満を四捨五入して記載しています。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、2物件の売買価格総額を各物件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(予定)日」欄には、本投資法人が取得した又は取得を予定する年月日を記載しています。

c.　「所在地」欄には、登記簿上表示されている地番を記載しています。「住居表示」欄には、住居表示を記載しており、住居表示が未実施のものは、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、取得済資産及び取得予定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、取得済資産及び取得予定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。

(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。

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

g.　「マスターリース会社」欄には、本書の日付現在において、マスターリース業務が委

託されている又は委託予定のマスターリース会社を記載しています。

（ウ）「賃貸借の状況」欄に関する説明

a. 「賃貸可能面積」欄には、取得済資産及び取得予定資産に係る建物のうち賃貸が可能な建物の床面積の合計面積(共有部分等を賃貸している場合には、当該部分に係る面積を含みます。)を記載しており、駐車場その他の用に供する土地の賃貸可能面積を含みません。賃貸可能面積は、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約に表示されている面積又は建物図面等に基づき算出した面積を記載しているため、登記簿上表示されている延床面積とは必ずしも一致しません。なお、同欄は、取得済資産の前所有者及び取得予定資産の現所有者から提供を受けた平成27年11月末日現在の情報をもとに記載しています。

b. 「賃貸面積」欄には、賃貸可能面積のうち、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定資産に係る各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を記載しており、駐車場その他の用に供する土地の賃貸面積を含みません。なお、同欄は、取得済資産の前所有者及び取得予定資産の現所有者から提供を受けた平成27年11月末日現在の情報をもとに記載しています。

c. 「稼働率」欄には、各取得済資産及び取得予定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。なお、同欄は、取得済資産の前所有者及び取得予定資産の現所有者から提供を受けた平成27年11月末日現在の情報をもとに記載しています。

d. 「テナント総数」欄には、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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の合計を記載しています。1テナントが各取得済資産及び取得予定資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得済資産及び取得予定資産について1テナントと数え、複数の取得済資産及び取得予定資産にわたって貸室を賃借している場合には、別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定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、エンドテナントの総数を記載しています。

e. 「月額賃料(共益費込)」欄には、平成27年11月末日現在において有効な各テナントとの賃貸借契約に表示された月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。また、同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。)の合計額を記載しています。

f. 「敷金・保証金」欄には、平成27年11月末日現在における各取得済資産及び取得予定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・保証金の合計額を記載しています。なお、当該取得済資産及び取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約上の敷金・保証金の合計額を記載しています。

（エ）「特記事項」欄に関する説明

「特記事項」欄には、取得済資産及び取得予定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他、取得済資産及び取得予定資産の評価額、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。

(オ) 「不動産鑑定評価書の概要」欄に関する説明

a. 「不動産鑑定評価書の概要」欄は、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、株式会社谷澤総合鑑定所が各取得済資産及び取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書を基に記載しています。

b. 「鑑定評価額」欄の記載は、不動産の鑑定評価に関する法律(昭和38年法律第152号、その後の改正を含みます。)及び不動産鑑定評価基準等に従い鑑定評価を行った不動産鑑定士等が、価格時点における評価対象不動産の価格に関する意見を示したものにとどまります。

c. 同じ不動産について再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、不動産の鑑定評価は、現時点及び将来において当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

d. 鑑定評価を行った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、株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人又は本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

(カ) 「本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト」欄に関する説明

本資産運用会社が、鑑定評価書を参考に、独自に調査した内容も踏まえて、当該物件に関する基本的性格、特徴等を記載し、併せて当該物件の取得の経緯(スターアジアグループから取得した物件についてはスターアジアグループの、本資産運用会社が独自に売却情報を取得した物件についてはその取得の経緯)を記載しています。

(キ) 「人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析」欄に関する説明

各種不動産情報専門会社からの情報及び公表資料に基づき本資産運用会社の独自のマーケット分析について記載しています。

(ク) 「本投資法人による総合評価」欄に関する説明

上記(カ)及び(キ)を踏まえた本投資法人独自の評価を記載しています。

取得済資産

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		3,000百万円	売主	合同会社 Laser	
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	平成5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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,263.08㎡	テナント総数	3	
賃貸面積		2,932.61㎡	月額賃料(共益費込)	12,545千円	
稼働率		89.9%	敷金・保証金	97,465,720円	
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、信託受益権の譲受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。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	南麻布渋谷ビル	
鑑定評価額	3,000,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,000,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	3,080,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	197,700,855	
ア)潜在総収益	207,956,700	
イ)空室等損失等	10,255,845	
(2)運営費用	51,655,744	
維持管理費	7,696,800	予定契約額を妥当と判断し計上。
水道光熱費	15,398,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	2,392,500	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	2,754,083	類似不動産の水準を参考にして査定。
テナント募集費用等	1,847,157	新類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.5ヶ月分を計上。
公租公課	9,161,400	実績額を参考にして査定。
損害保険料	512,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	11,893,804	地代、道路占用料、その他費用について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	146,045,111	
(4)一時金の運用益	2,498,196	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	16,297,500	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	132,245,807	
(7)還元利回り	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,960,000,000	
割引率	3.9%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.5%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,740,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	70.8%	
建物比率	29.2%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 東京メトロ日比谷線「広尾」駅徒歩約10分、同南北線及び都営三田線「白金高輪」駅徒歩約15分に立地するマルチテナントオフィスビル。電車でのアクセスの他に複数のバス路線が存在する立地

－ 高級住宅街を有し、各国の大使館が集積している南麻布に所在しており、そのエリア特性上、アパレル、マスメディア、IT関連等の業界の企業がオフィスを構えているエリア

－ 重厚なイメージの外観に加え、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準の仕様を充足

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、不動産関連債権への投資を行い、当該債権に付随する指図権を行使して不動産等を取得した物件(スペシャルシチュエーション投資を通じた取得)を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

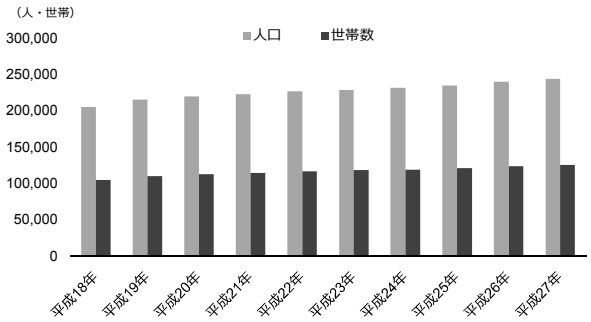
人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等

－ 港区の人口数・世帯数は、下記グラフのとおり、いずれも堅調に推移(微増)しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると本資産運用会社は考えています。

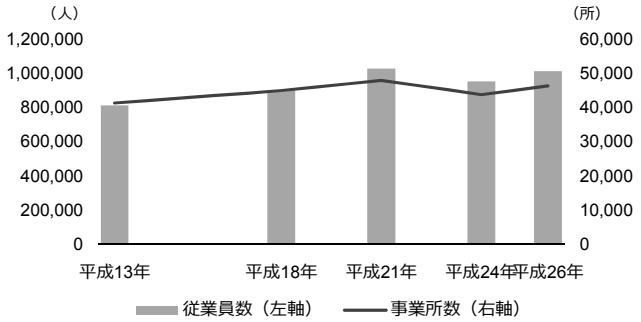
－ 事業所数及び従業員数に関しても、下記グラフのとおり、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。加えて上記人口・世帯数の底堅さに加えて、総務省統計局「平成26年経済センサス基礎調査」によれば東京23区内に本社を有する企業(資本金1億円以上)のうち、港区に本社を有する企業の割合は平成26年7月1日現在21.0%と東京23区の中で1位であり、当該企業の関連企業の流入等も勘案すれば、今後も事業所数及びそれに伴う従業員数に関しても底堅い動向が持続していくものと本資産運用会社は考えています。

港区 － 人口・世帯数



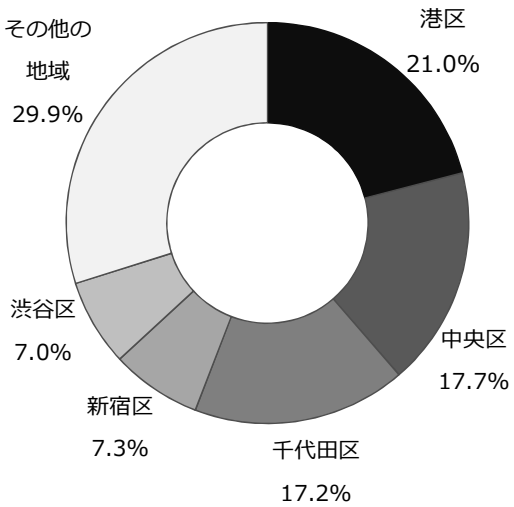
※出所　港区ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査」

港区 － 事業所数・従業員数



※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

東京23区内の企業(資本金1億円以上)の本社所在地、地域別割合

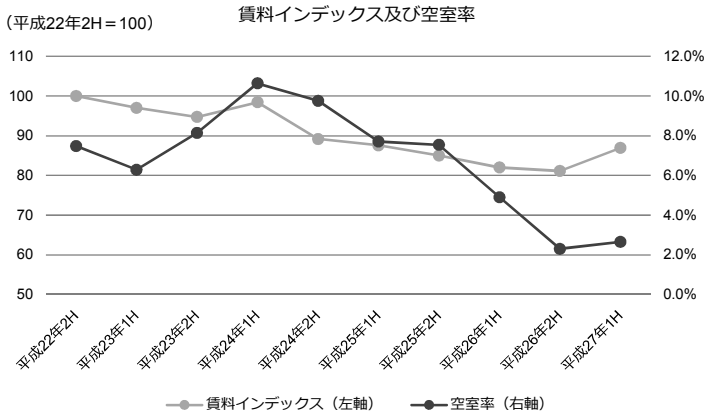


(平成26年7月1日現在)
※出所　総務省統計局「平成26年経済センサス基礎調査」

(2) マーケット分析(港区、築21～30年、延床面積5,000坪未満のオフィス)

－ 平均賃料は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成24年前半以降平成26年後半まで下落基調が継続していましたが、平成27年前半に、回復に転じています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成24年前半から継続的に低下し続け、平成27年前半には約2%～3%の水準まで下がってきています。今後もオフィス需要の都心回帰の気運も相まってかかる水準が継続していくものと本資産運用会社は考えています。



※上場不動産投資法人(以下「上場J-REIT」といいます。)公表データ(港区、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(主要各エリアへの接近性)

－ 本物件の立地する南麻布エリアは、その立地特性から都心の主要ターミナル駅へのアクセスが良好です。

－ 特に「渋谷」駅、「恵比寿」駅に近接していることから、同駅に近接するエリアに本社を有する傾向にあるIT業界、アパレル業界及びマスメディア業界等の企業に訴求性が高いといえます。

－ また、「品川」駅にも近接しており、東海道新幹線への乗り入れもスムーズであることから、東海圏・近畿圏に本社があり、東京支社を構えるような企業にとっては、一定の訴求性を有するオフィスエリアであると本資産運用会社は考えています。

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 各国の大使館等が集積する高級住宅地として知られる南麻布エリアに立地 (2) 電車でのアクセスに加え、バス路線も充実しており、恵比寿、渋谷及び品川等をはじめとする都内各所へのアクセスが良好 (3) 上記の立地特性上、アパレル、マスメディア、IT関連企業等に訴求性が高い

物件番号	OFC-02	物件名称	オーク南麻布	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		3,271百万円	取得日	平成28年1月14日	
鑑定評価額		3,300百万円	売主	合同会社 Laser	
所在地		東京都港区南麻布三丁目145番3			
住居表示		東京都港区南麻布3-19-23			
最寄駅		都営三田線・東京メトロ南北線「白金高輪」駅徒歩約8分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	2,471.14㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	500%(注1)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	10,454.93㎡ (倉庫7.41㎡を含む)	用途	事務所	
	建築時期	昭和60年4月30日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		6,511.74㎡	テナント総数	8	
賃貸面積		4,732.93㎡	月額賃料 (共益費込)	15,341千円	
稼働率		72.7%(注2)	敷金・保証金	131,745,575円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 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415.87%になります。

(注2) 平成27年11月末日現在の稼働率は一時的に低くなっていますが、稼働率向上のため、リーシング戦略として「南麻布エリア」の立地特性を勘案し、主にアパレル、マスメディア及びIT関連の企業を対象とするリーシング活動を行っています。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	オーク南麻布	
鑑定評価額	3,300,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,300,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	3,320,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	275,714,000	
ア)潜在総収益	296,751,000	
イ)空室等損失等	21,037,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	112,721,000	
維持管理費	26,380,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	31,000,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	6,986,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	5,139,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	1,907,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	40,526,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	783,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	0	なし。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	162,993,000	
(4)一時金の運用益	3,328,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	16,960,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	149,361,000	
(7)還元利回り	4.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	3,270,000,000	
割引率	4.2%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.6%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	3,940,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	88.4%	
建物比率	11.6%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 東京メトロ南北線及び都営三田線「白金高輪」駅徒歩約8分、同日比谷線「広尾」駅も徒歩圏に立地するマルチテナントオフィスビル。電車でのアクセスの他に複数のバス路線が存在する立地

－ 高級住宅街を有し、各国の大使館が集積している南麻布に所在しており、そのエリア特性上、アパレル、マスメディア、IT関連等の業界の企業がオフィスを構えているエリア

－ 重厚なイメージの外観に加え、平成19年には共用部のバリューアップ工事により、洗練されたイメージのエントランスホールに改修

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、国内アセットマネジメント会社及び金融機関を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

南麻布渋谷ビルと同様です。

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価

南麻布渋谷ビルと同様です。

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		6,530百万円	売主	合同会社 Seascape	
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		大阪市営地下鉄堺筋線・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)	
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	平成22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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		10,489.58㎡	テナント総数	5	
賃貸面積		10,428.96㎡	月額賃料(共益費込)	30,230千円	
稼働率		99.4%	敷金・保証金	192,057,500円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 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。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	本町橋タワー	
鑑定評価額	6,530,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	6,530,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	6,690,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	446,160,000	
ア)潜在総収益	468,009,224	
イ)空室等損失等	21,849,224	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	133,196,311	
維持管理費	24,120,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	49,500,000	類似不動産の水準、過年度実績額に基づき査定。
修繕費	9,677,917	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	2,760,000	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	3,855,186	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.5ヶ月分を計上。
公租公課	39,778,000	実績額を参考にして査定。
損害保険料	1,600,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	1,905,208	消耗品費、予備費、CATV利用料について、実績額に基づき査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	312,963,689	
(4)一時金の運用益	4,147,968	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	15,978,733	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	301,132,924	
(7)還元利回り	4.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	6,460,000,000	
割引率	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.7%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	6,400,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	45.1%	
建物比率	54.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 本物件は大阪市営地下鉄堺筋線「堺筋本町」駅徒歩約8分に立地しており、大阪の中でも相応にオフィスビル等の事業所が集積する淀屋橋・本町エリアに所在するマルチテナントオフィスビル

－ 近隣エリアは、中規模のオフィスビルが連なっていることに加え、大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等の施設も集積しているオフィス地域

－ カーテンウォールの外観に加え、1階の利便施設(コンビニエンスストア)、及び整形の無柱空間、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

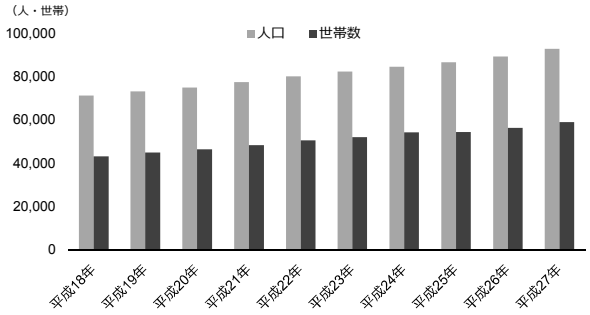
(1) 人口動態分析等

① 事務所

－ 大阪市中央区の人口数・世帯数はいずれも堅調に推移(微増)しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると本資産運用会社は考えています。

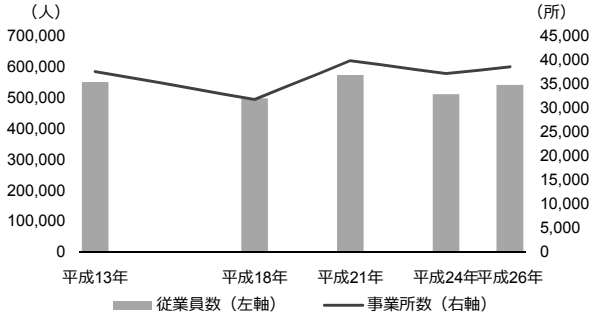
－ また事業所数及び従業員数に関しても、一定の水準を維持し推移しています。

大阪市中央区 － 人口・世帯数



※出所　大阪市中央区ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査」

大阪市中央区 － 事業所数・従業員数

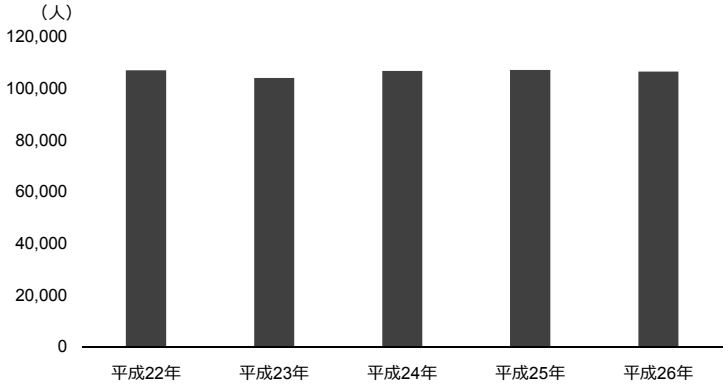


※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

② 住宅

－ 最寄駅である「堺筋本町」駅の乗降客数は、1日あたり10.5万人前後の水準で安定的に推移しており、相応に安定した背後人口(当該物件の需要者となりうる人口をいいます。以下同じです。)を有していることを示しています。

乗降客数（堺筋本町駅）

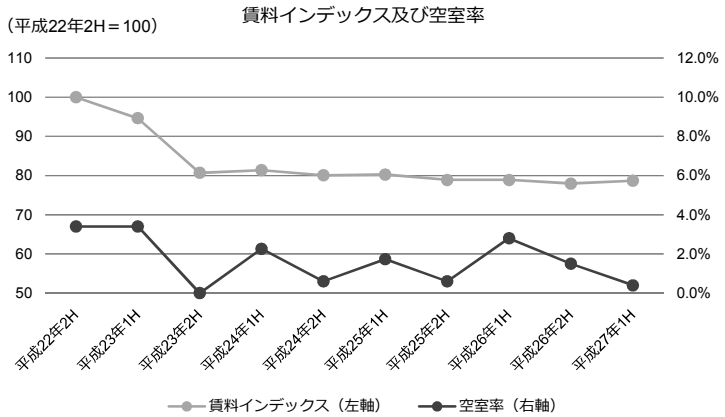


※大阪府統計年鑑を基に本資産運用会社が作成

(2) マーケット分析(大阪市中央区、築0～10年、延床面積1,500～5,000坪のオフィス／大阪市の賃貸住宅)

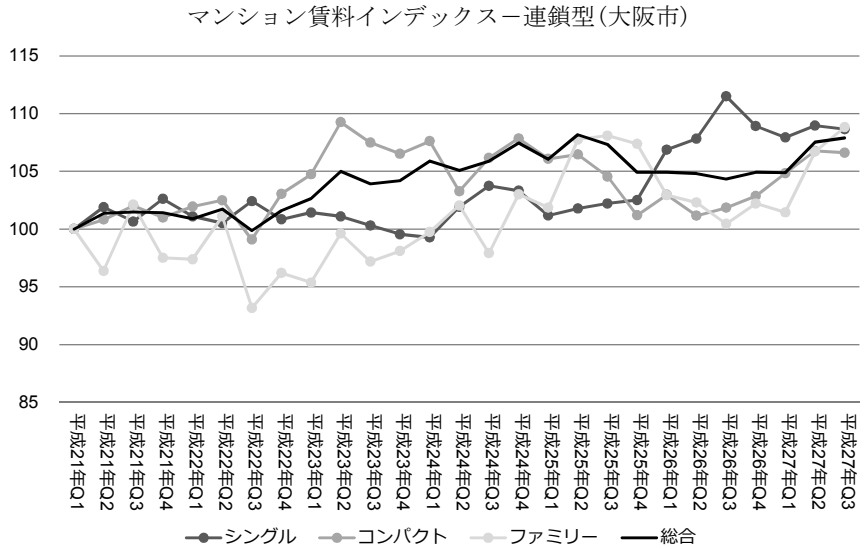
－ オフィスの賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年後半以降ほぼ横ばいに推移しており、今後もこの安定的な動向は継続するものと本資産運用会社は考えています。

オフィスの空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、時期によって上下動はあるものの、今後概ね2%～3%の水準で推移していくものと本資産運用会社は考えています。



※上場J-REIT公表データ(大阪市中央区、築0～10年、延床面積1,500～5,000坪のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

－　賃貸住宅に関しても、下記マンション賃料インデックスグラフのとおり、足元の平成27年初頭から各住戸タイプ総じて賃料指数が上昇基調にあり、今後もこの安定的な動向は継続するものと本資産運用会社は考えています。



※出所 アットホーム株式会社「マンション賃料インデックス公表資料(平成27年第3四半期)」

(注1) 上記のマンション賃料インデックスは、アットホーム株式会社及び株式会社三井住友トラスト基礎研究所が共同で開発した、賃貸マンションの成約事例に基づく賃料インデックス(連鎖型)です。ヘロドニックアプローチといわれる統計的手法を用いて個別の成約事例について賃料の品質調整を行い、四半期毎の価格(賃料)変化を指数化したものです。エリア別、タイプ別に、賃料推計モデル式を構築し、かかる賃料推計モデル式により、エリア別、タイプ別の推計賃料を表す連鎖型インデックス(平成21年第1四半期を100とし、以降前四半期を100とする指数)を算出しています。

(注2) 「シングルタイプ」とは、18㎡～30㎡未満の物件を指し、「コンパクトタイプ」とは、30㎡～60㎡未満の物件を指し、「ファミリータイプ」とは、60㎡～100㎡未満の物件を指します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(各主要施設等への接近性)

－　本物件が立地するエリアは、大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等との近接によりエリア単位で活性化しているとともに、大阪府庁との接近性も良好であることから、行政機関及びその関連機関等の集積も相応にみられる地域であるといえます。

－　また大阪城も近接していることから、上層階の住宅からは大阪城を眼下に見下ろすことができます。

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 大阪の代表的なオフィスエリアの一つである淀屋橋・本町エリアに立地 (2) 大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等の施設も集積しており、エリア単位で活性化しているとともに、大阪府庁にも近く行政機関等の需要も相応に見込める (3) 大阪城に近接し、上層階の住宅部分は大阪城を眼下に見下ろす等、眺望が良好

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		2,130百万円	売主	合同会社 Sun fish	
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	平成11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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		1,986.76㎡	テナント総数	42	
賃貸面積		1,986.76㎡	月額賃料(共益費込)	8,827千円	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	12,007,000円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンパーク麻布十番	
鑑定評価額	2,130,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,130,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて決定。
直接還元法による価格	2,170,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	108,536,000	
ア)潜在総収益	116,086,000	
イ)空室等損失等	7,550,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	17,117,000	同上。
維持管理費	2,660,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	1,150,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	1,776,000	原状回復費、ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	1,580,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	3,972,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	5,422,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	185,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	372,000	CATV利用料及び町内会費を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	91,419,000	
(4)一時金の運用益	169,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	2,500,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	89,088,000	
(7)還元利回り	4.1%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,090,000,000	
割引率	3.9%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.3%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,770,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	83.3%	
建物比率	16.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 東京メトロ南北線ほか「麻布十番」駅徒歩約3分に立地するシングルタイプ・ディンクス(子供のいない共働きの夫婦世帯をいいます。以下同じです。)タイプのレジデンス

－ 洗練されたイメージがあり、住宅エリアとして人気が高く、かつ六本木までのアクセスが容易な麻布十番エリアに立地

－ 重厚なタイル張りのファサード(建物正面の外観をいいます。以下同じです。)及びエントランスに加え、デザイン性に富んだ高品質の住宅設備を備えており、相対的に高所得層のシングル世帯及びディンクス世帯に訴求性の高い物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

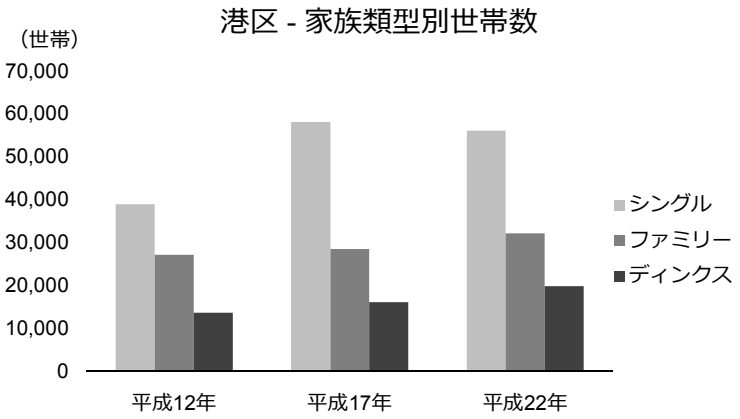
(1) 人口動態分析等

① 人口・世帯数

南麻布渋谷ビルと同様です。

② 家族類型別世帯数(港区)

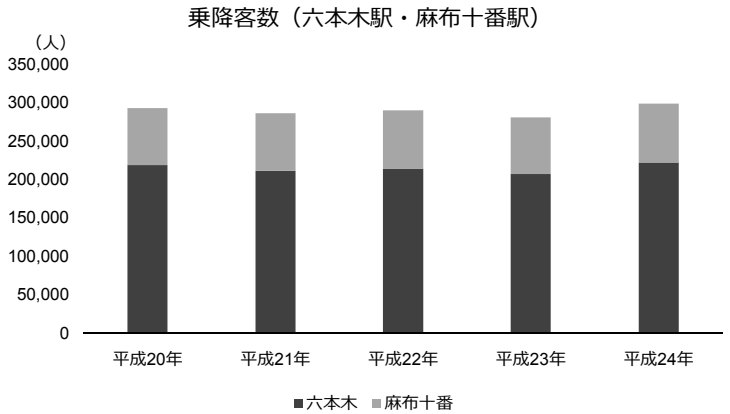
下記港区の家族類型別の世帯数のグラフのとおり、シングル、ファミリー及びディンクスいずれも概ね横ばい又は増加基調にあり、世帯数の側面からも多くの背後人口を有していることを示しています。



※出所 総務省統計局 「国勢調査」

③ 最寄駅の乗降客数

最寄駅である「麻布十番」駅及び近接駅の「六本木」駅の乗降客数の合計は、1日あたり28万人～29万人で安定的に推移しており、平成24年には30万人を超える等、相応に多くの背後人口を有していることを示しています。

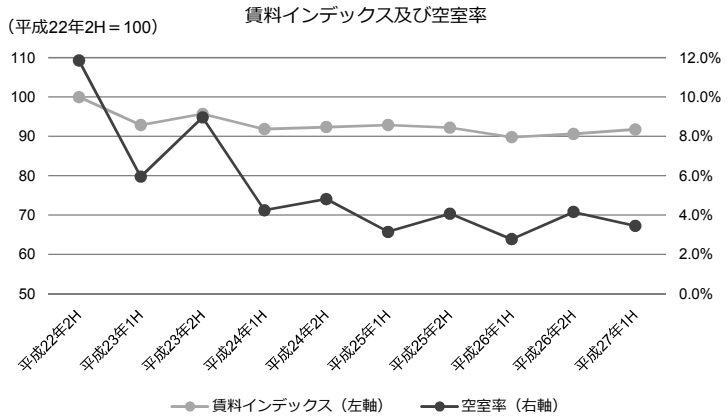


※出所 株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析(港区、築11～20年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成24年以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成23年後半以降は低下傾向にあり、平成27年前半には約3.5%前後の水準となっており、港区の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。



※出所　上場J-REIT公表データ(港区、築11～20年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。
一般財団法人日本不動産研究所によるレジデンスの分類は以下のとおりです。
シングル：平均居室面積30㎡未満
コンパクト：平均居室面積30㎡以上60㎡未満
ファミリー：平均居室面積60㎡以上100㎡未満
ラージ：平均居室面積100㎡以上

(3) 本資産運用会社独自の分析(住宅地としての麻布十番エリアの市場性)

－　麻布十番エリアは、「おしゃれな街」としてのイメージとともに、麻布十番商店街を中心とした庶民性も兼ね備えていることから、平成27年のメジャーセブンのマンショントレンド調査における「住んでみたい街アンケート2015首都圏」等にて上位にランクインするエリアです。

－　また、同エリアは、東京を代表する商業スポットである六本木エリアにも近接しており、洗練された都会での生活を志向する20～40歳代のシングル世帯及びディンクス世帯に高い訴求性を有するエリアであるといえます。

住んでみたい街アンケート2015首都圏

順位	駅	ポイント
1位	恵比寿駅	1053
2位	吉祥寺駅	867
3位	麻布十番駅	864
4位	表参道駅	700
5位	自由が丘駅	648
6位	鎌倉駅	589
7位	二子玉川駅	576
8位	青山一丁目駅	561
9位	みなとみらい駅	551
10位	横浜駅	469

※出所　「住んでみたい街アンケート2015首都圏」
(メジャーセブンのマンショントレンド調査　Vol.23)
メジャーセブン参加各企業(住友不動産株式会社、株式会社大京、東急不動産株式会社、東京建物株式会社、野村不動産株式会社、三井不動産レジデンシャル株式会社及び三菱地所レジデンス株式会社)の新築マンション購入意向のインターネット会員を対象としたアンケート回答(上位3位を選択)を第1位=3ポイント、第2位=2ポイント、第3位=1ポイントとして集計。

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。
(1) 洗練されたイメージであるとともに、庶民的風情も漂う麻布十番エリアに立地
(2) 重厚なタイル張りのファサードに加え、高品質の住宅設備が充実
(3) 都内有数の商業スポットである六本木エリアに近接しており、洗練された都会での生活を実現

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		7,120百万円	売主	合同会社 Sun fish	
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) ① 2,938.37㎡ ② 5,322.92㎡	用途	① 共同住宅・店舗・事務所・車庫 ② 共同住宅・店舗・車庫	
	建築時期	① 昭和57年11月15日 ② 平成18年5月30日	構造・階数	①鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付3階建 ②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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		5,977.18㎡	テナント総数	63	
賃貸面積		5,672.80㎡	月額賃料(共益費込)	28,056千円	
稼働率		94.9%	敷金・保証金	83,556,394円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンパーク代官山	
鑑定評価額	7,120,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	7,120,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	7,240,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	369,348,000	
ア)潜在総収益	389,768,000	
イ)空室等損失等	20,420,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	69,191,000	
維持管理費	12,008,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	10,760,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	7,272,000	原状回復費、ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	4,937,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	11,075,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	21,426,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	604,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	1,109,000	CATV利用料等を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	300,157,000	
(4)一時金の運用益	1,893,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	12,616,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	289,434,000	
(7)還元利回り	4.0%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	6,990,000,000	
割引率	3.8%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.2%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	7,190,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	87.0%	
建物比率	13.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 東急東横線「代官山」駅徒歩約6分に立地するディンクスタイプ・ファミリータイプレジデンス

－ 近隣は、住宅地として人気の高い代官山エリアであり、各国大使館、高級分譲マンション及び邸宅が連なる高級住宅街として良好な住環境を有しているとともに、駅前エリアには多くのアパレルショップが集積しており、「おしゃれな街」としてのイメージも定着している街

－ 洗練されたタイル張りのファサードに加え、住戸内における各種住宅設備も高品質のものとなっており、本物件のメインターゲットとなる比較的高所得のディンクス世帯及びファミリー世帯に対して訴求性の高い物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

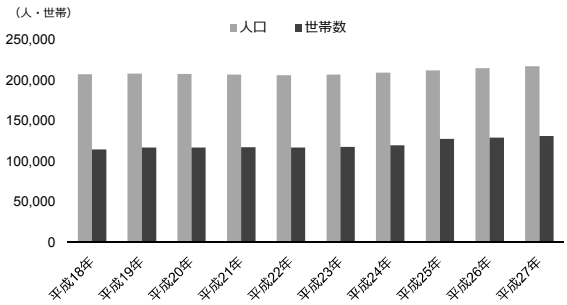
(1) 人口動態分析等

① 人口・世帯数

－ 渋谷区の人口数・世帯数はいずれも堅調に推移(微増)しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると本資産運用会社は考えています。

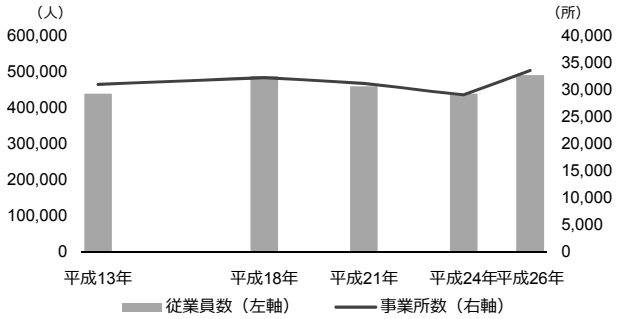
－ 事業所数及び従業員数に関しては、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。また上記人口・世帯数の底堅さに加えて、総務省統計局「平成26年経済センサス基礎調査」によれば東京23区内に本社を有する企業(資本金1億円以上)のうち、渋谷区に本社を有する企業の割合は平成26年7月1日現在7.0%と東京23区の中で5位であり、当該企業の関連企業の流入等も勘案するに、今後も事業所数及びそれに伴う従業員数に関しても底堅い動向が持続していくものと本資産運用会社は考えています。

渋谷区 － 人口・世帯数



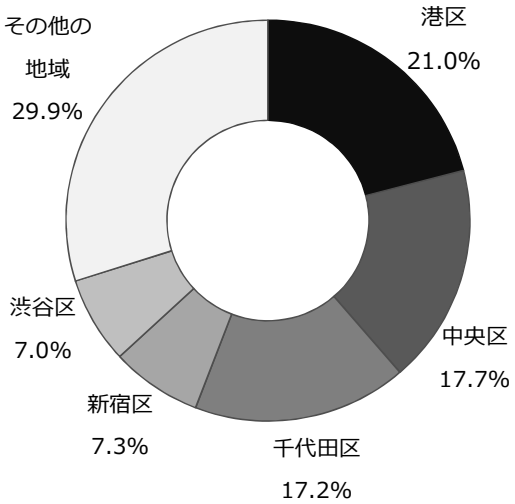
※出所　渋谷区ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査」

渋谷区 － 事業所数・従業員数



※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

東京23区内の企業(資本金1億円以上)の本社所在地、地域別割合

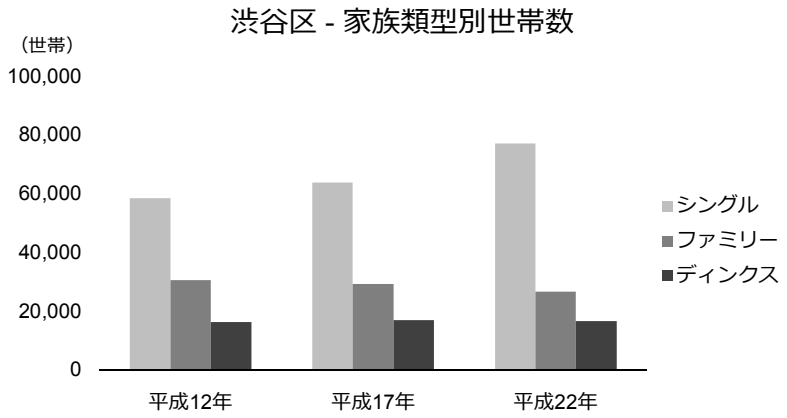


(平成26年7月1日現在)

※出所　総務省統計局「平成26年経済センサス基礎調査」

② 家族類型別世帯数

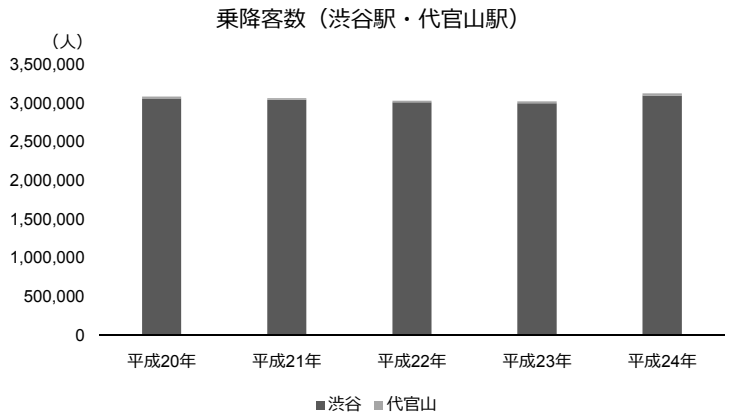
下記渋谷区の家族類型別の世帯数のグラフのとおり、シングル、ファミリー及びディンクスいずれも概ね横ばい又は増加基調にあり、世帯数の側面からも安定的な背後人口を有していることを示しています。



※出所　総務省統計局　「国勢調査」

③　最寄駅の乗降客数

最寄駅である「代官山」駅及び近接駅の「渋谷」駅の乗降客数の合計は、1日あたり300万人～310万人にて安定的に推移しており、平成24年には310万人を超える等、相応に多くの背後人口を有していることを示しています。

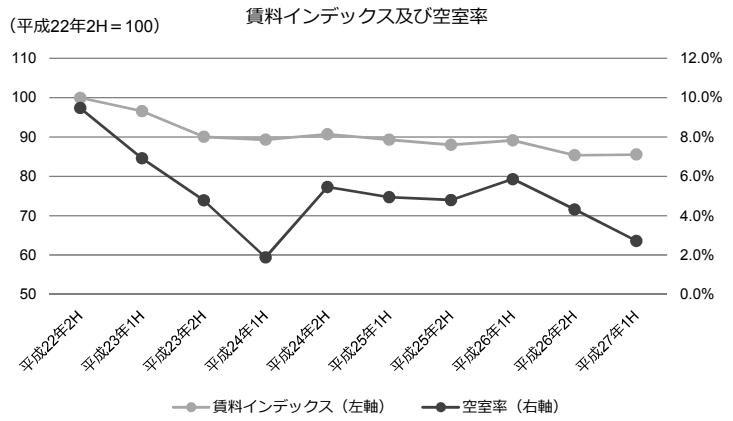


※出所　株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析(渋谷区、ラージタイプのレジデンス)

－　賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年後半以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。

－　空室率は、下記グラフの空室率の推移のとおり、時期により若干の上下動はあるものの、平成26年前半以降は低下傾向にあり、平成27年前半には約3.0%弱の水準まで低下しており、渋谷区の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。



※出所　上場J-REIT公表データ(渋谷区、ラージタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(住宅地としての代官山エリアの市場性)

－ 代官山エリアは、流行の最先端を発信する「おしゃれ」なアパレルショップや雑貨店等が集積する洗練性の高いエリアであることから、平成27年のメジャーセブンのマンショントレンド調査における「住んでみたい街アンケート2015首都圏」等にて上位にランクインするエリアです。

－ また、同エリアは、都内有数の商業スポットである渋谷エリア及び恵比寿エリアいずれにも近接しており、洗練された都会での生活を志向する20～40歳代のシングル世帯及びディンクス世帯には高い訴求性を有するエリアであるといえます。

住んでみたい街アンケート2015首都圏

1	恵比寿駅	1053	11	広尾駅	468
2	吉祥寺駅	867	12	目黒駅	451
3	麻布十番駅	864	13	武蔵小杉駅	416
4	表参道駅	700	14	品川駅	406
5	自由が丘駅	648	15	中目黒駅	395
6	鎌倉駅	589	16	代官山駅	356
7	二子玉川駅	576	17	赤坂駅	328
8	青山一丁目駅	561	17	白金台駅	328
9	みなとみらい駅	551	19	代々木上原駅	327
10	横浜駅	469	20	神楽坂駅	323

※出所　「住んでみたい街アンケート2015首都圏」
(メジャーセブンのマンショントレンド調査　Vol.23)
メジャーセブン参加各企業(住友不動産株式会社、株式会社大京、東急不動産株式会社、東京建物株式会社、野村不動産株式会社、三井不動産レジデンシャル株式会社及び三菱地所レジデンス株式会社)の新築マンション購入意向のインターネット会員を対象としたアンケート回答(上位3位を選択)を第1位=3ポイント、第2位=2ポイント、第3位=1ポイントとして集計。

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。

(1) 流行の最先端を発信する代官山エリアに立地

(2) 洗練されたファサードに加え、高品質の住宅設備が充実

(3) 都内有数の商業スポットである渋谷・恵比寿エリアに近接しており、洗練された都会生活を実現

物件番号	RSC-03	物件名称	アーバンパーク代々木公園	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	三井住友信託銀行株式会社	
取得価格		875百万円	取得日	平成28年1月14日	
鑑定評価額		1,040百万円	売主	合同会社 Sun fish	
所在地		東京都渋谷区代々木五丁目34番25			
住居表示		東京都渋谷区代々木5-34-24			
最寄駅		小田急線「代々木八幡」駅徒歩約6分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	894.46㎡	用途地域	第2種低層住居専用地域	
	建蔽率	60%	容積率	200%	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	2,155.28㎡	用途	共同住宅	
	建築時期	平成10年7月15日	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付4階建	
PM会社		株式会社ハウスメイトパートナーズ	マスターリース会社	株式会社ハウスメイトパートナーズ	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		1,545.36㎡	テナント総数	3	
賃貸面積		954.60㎡	月額賃料(共益費込)	3,380千円	
稼働率		61.8%(注)	敷金・保証金	14,320,000円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 平成27年11月末日現在の稼働率は一時的に低くなっていますが、稼働率向上のため、「代々木エリア」の立地特性及び本物件の特徴を勘案し、主に企業経営者や外資系企業の日本駐在者等のファミリー世帯を対象とするリーシング活動を行っています。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンパーク代々木公園	
鑑定評価額	1,040,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,040,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	1,060,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	63,277,000	
ア)潜在総収益	67,316,000	
イ)空室等損失等	4,039,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	15,593,000	
維持管理費	4,930,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	1,000,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	1,890,000	原状回復費、ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	633,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	2,335,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	4,280,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	155,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	370,000	CATV利用料を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	47,684,000	
(4)一時金の運用益	422,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	2,449,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	45,657,000	
(7)還元利回り	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,020,000,000	
割引率	4.1%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.5%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,190,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	82.6%	
建物比率	17.4%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 小田急線「代々木八幡」駅、東京メトロ千代田線「代々木公園」駅徒歩約6分に立地するファミリータイプレジデンス

－ 高級分譲マンションや邸宅が連なる高級住宅街として良好な住環境を有しているとともに、渋谷・新宿等の主要な商業エリアへのアクセスも良好

－ 重厚なタイル張りによる高級感溢れるファサードを有し、住戸内も複数のトイレ・バスルーム・ウォークインクローゼット等を備えるとともに、大型冷蔵庫、オーブン、食器洗浄機等も備えている物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等

① 人口・世帯数

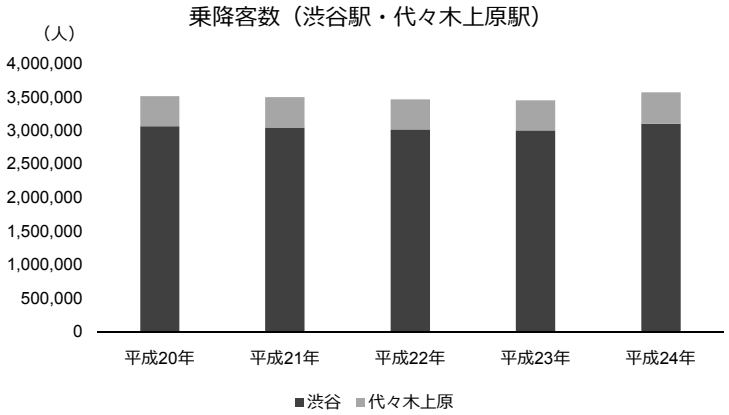
アーバンパーク代官山と同様です。

② 家族類型別の世帯数

アーバンパーク代官山と同様です。

③ 近接駅である「渋谷」駅の乗降客数

近接駅である「代々木上原」駅及び「渋谷」駅の乗降客数の合計は、1日あたり350万人前後にて安定的に推移しており、相応に多くの背後人口を有していることを示しています。



※出所　株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析

アーバンパーク代官山と同様です。

(3) 本資産運用会社独自の分析(主要各エリアへの接近性)

－ 代々木公園・代々木上原エリアは、東京を代表する商業エリアである渋谷・新宿に近接していることに加え、高価格帯の分譲マンションや各国の大使館が集積している等、「高級住宅地」としてのイメージも持ち合わせています。代々木上原は平成27年のメジャーセブンのマンショントレンド調査における「住んでみたい街アンケート2015首都圏」等にて上位にランクインしています。

－ また、同エリアは、東京を代表する公園の一つである「代々木公園」に近接しており、緑豊かな環境の良さから、特に高所得層のファミリー世帯に高い訴求性を有するエリアであると本資産運用会社は考えています。

住んでみたい街アンケート2015首都圏

1	恵比寿駅	1053	11	広尾駅	468
2	吉祥寺駅	867	12	目黒駅	451
3	麻布十番駅	864	13	武蔵小杉駅	416
4	表参道駅	700	14	品川駅	406
5	自由が丘駅	648	15	中目黒駅	395
6	鎌倉駅	589	16	代官山駅	356
7	二子玉川駅	576	17	赤坂駅	328
8	青山一丁目駅	561	17	白金台駅	328
9	みなとみらい駅	551	19	代々木上原駅	327
10	横浜駅	469	20	神楽坂駅	323

※出所　「住んでみたい街アンケート2015首都圏」
（メジャーセブンのマンショントレンド調査 Vol.23）
メジャーセブン参加各企業（住友不動産株式会社、株式会社大京、東急不動産株式会社、東京建物株式会社、野村不動産株式会社、三井不動産レジデンシャル株式会社及び三菱地所レジデンス株式会社）の新築マンション購入意向のインターネット会員を対象としたアンケート回答（上位3位を選択）を第1位=3ポイント、第2位=2ポイント、第3位=1ポイントとして集計。

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。

(1) 高級分譲マンションや邸宅等が建ち並ぶ代々木公園・代々木上原エリアに立地
(2) 高級感のあるファサードに加え、複数のトイレ・バスルーム及び高品質の住宅設備等が充実
(3) 都内有数の商業スポットである渋谷エリアに近接しているとともに、代々木公園にも近く利便性と良好な住環境を兼ね備えている

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		7,000百万円	売主	合同会社 FD	
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	平成26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		UIGアセットマネジメント株式会社	マスターリース会社	―	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		30,190.81㎡	テナント総数	3	
賃貸面積		30,190.81㎡	月額賃料(共益費込)	31,253千円	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	95,514,051円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	岩槻ロジスティクス	
鑑定評価額	7,000,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	7,000,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	7,130,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	379,622,575	
ア)潜在総収益	379,930,656	
イ)空室等損失等	308,081	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	46,558,480	
維持管理費	9,000,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	0	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	2,976,000	類似不動産の修繕費の水準を参考に査定。
PMフィー	2,400,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
テナント募集費用等	48,780	長期入居想定区画は非計上。それ以外は類似不動産の水準を参考に計上。
公租公課	23,484,100	実績額を参考にして査定。
損害保険料	744,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	7,905,600	敷地外駐車場、その他費用について、実績額、類似不動産の費用水準を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	333,064,095	
(4)一時金の運用益	1,895,338	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	7,196,600	類似不動産の更新費を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	327,762,833	
(7)還元利回り	4.6%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	6,940,000,000	
割引率	4.4%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.8%	市況リスク等を加味して査定。
積算価格	4,650,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	40.6%	
建物比率	59.4%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－　東北自動車道「岩槻」ICから東方約4.9kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設

－　東北自動車道に乗り入れることにより、東京中心部へのアクセスのみならず、北関東及び東北エリアへのアクセスも可能。「さいたま市物流施設誘導地区」内に存する物件

－　十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター1台、荷物用エレベーター5台と円滑な搬出入作業を行うことができるとともに、階高約6.5m～7.0m、柱スパン約11mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

(2) 取得ハイライト

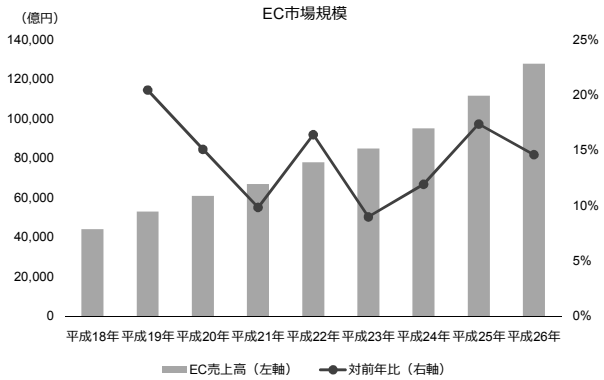
－　スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

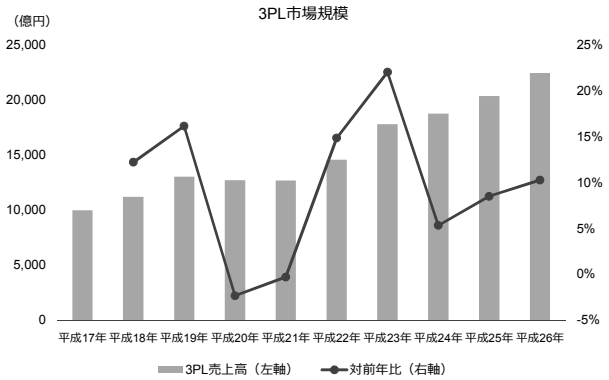
人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等(EC市場及び3PL市場の分析)

－ 下記グラフのとおり、日本国内の電子商取引(EC)の市場規模(売上高)は、拡大を続け、平成18年に約4.4兆円であったところ、平成26年には約12.8兆円と約3倍となっています。

－ また企業の物流機能の全部又は一部を受託するサード・パーティー・ロジスティクス(3PL)の市場規模(売上高)も拡大し続け、平成17年に約1.0兆円だったものが、平成26年には約2.2兆円と約2.2倍にまで成長しており、今後もこのロジスティクス業界の拡大傾向は継続するものと本資産運用会社は考えています。

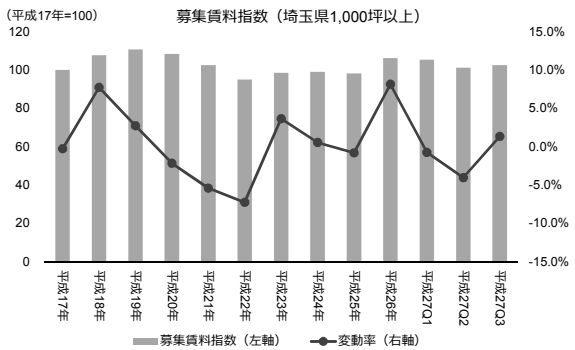


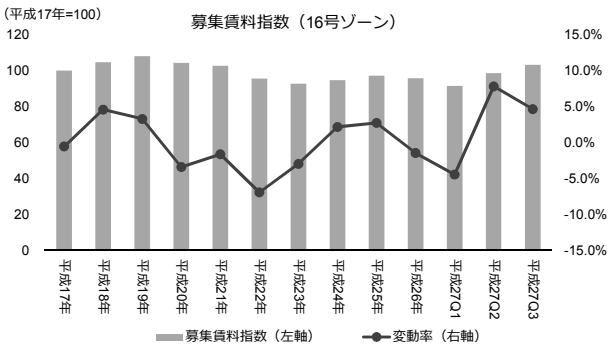


※出所　シービーアールイー株式会社

(2) マーケット分析(埼玉県1,000坪以上/国道16号ゾーン)

募集賃料水準に関しては、下記の埼玉県及び本物件に近接する幹線道路である国道16号ゾーンに立地する物流施設の募集賃料指数の2つのグラフのとおり、平成22年以降、概ね横ばいで推移しており、成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと本資産運用会社は考えています。





※出所　シービーアールイー株式会社

(3) 本資産運用会社独自の分析(物流施設の都心部への良好なアクセスによる立地優位性及びさいたま市物流施設誘導地区)

－ 本物件は、「岩槻」ICから約4.9kmに立地し、かつ「東京」駅から約30km圏内に立地していることから物流施設としての都心部へのアクセスは良好といえます。また、東北自動車道により、北関東及び東北エリアへのアクセスも可能であり、首都圏から東北まで広域かつ多くの消費地への配送が可能となります。

また、本物件は災害時の物資・物流を確保するとともに、さいたま市の財政強化・雇用創出・地域経済の活性化を図るための「さいたま市物流施設誘導地区」の指定地域内に存しており、さいたま市が積極的に物流施設を誘致しているエリアです。このように行政のバックアップもあり、今後も物流エリアとして発展していくものと見込まれます。

※出所 さいたま市公表資料を基に本資産運用会社が作成

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。 (1) 都心エリア及び北関東・東北エリアいずれにもアクセス可能な岩槻エリアに立地 (2) 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備 (3) さいたま市の「物流施設誘導地区」に存しており、行政の厚いバックアップ

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		3,840百万円	売主	合同会社 Cadet	
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	平成6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		UIGアセットマネジメント株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		18,135.34㎡	テナント総数	1	
賃貸面積		非開示(注)	月額賃料(共益費込)	非開示(注)	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	非開示(注)	
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。					

(注) エンド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。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	横浜ロジスティクス	
鑑定評価額	3,840,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	3,840,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	3,930,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	265,834,400	
ア)潜在総収益	265,834,400	
イ)空室等損失等	0	長期的なテナントの入居を想定し、計上しない。
(2)運営費用	62,984,367	
維持管理費	7,275,900	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	18,433,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	5,321,667	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	2,400,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
テナント募集費用等	0	長期的なテナントの入居を想定し、計上しない。
公租公課	28,015,800	実績額を参考にして査定。
損害保険料	588,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	950,000	その他費用について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	202,850,033	
(4)一時金の運用益	1,234,323	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	27,299,833	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	176,784,523	
(7)還元利回り	4.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	3,800,000,000	
割引率	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.7%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	3,810,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	75.3%	
建物比率	24.7%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－　首都高速神奈川1号横羽線「東神奈川」ICから東方約1.7kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設

－　首都高速に乗り入れることにより、都心部へのアクセスが容易であることに加え、神奈川及び(アクアライン経由で)千葉等の消費地へのアクセスも可能であり、Eコマース需要に十分に対応できる立地特性

－　十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター2台、荷物用エレベーター4台と円滑な搬出入作業を行うことができるとともに、階高約5.5m～5.6m、柱スパン約8m～9mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

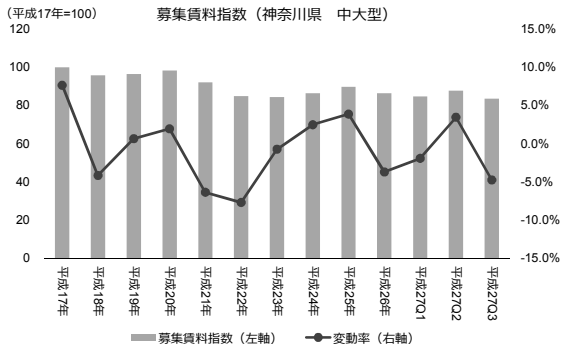
(2) 取得ハイライト

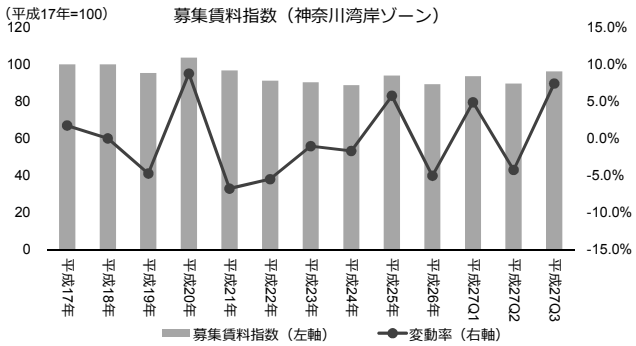
－　スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等(EC市場及び3PL市場の分析)
岩槻ロジスティクスと同様です。

(2) マーケット分析(神奈川県、中大型/神奈川湾岸ゾーン)
募集賃料水準に関しては、神奈川県（中大型）及び神奈川湾岸ゾーンに立地する物流施設の募集賃料指数の2つのグラフのとおり、平成22年以降は概ね横ばいで推移しており、成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと本資産運用会社は考えています。





※出所　シービーアールイー株式会社

（注）「中大型」とは、募集面積が1,000坪以上の物件を指します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(物流施設の都心部への良好なアクセスによる立地優位性及び首都高速中央環状品川線の開通)

－ 本物件は、「東神奈川」ICが約1.7kmに立地し、かつ「東京」駅から約30km圏内に立地していることから物流施設としての都心部へのアクセスは良好といえます。また、首都高速横羽線により、神奈川及び(アクアライン経由で)千葉エリアへのアクセスも可能であり、かつ羽田空港へのアクセスも良く、航空物流にも対応することができます。

－ また、平成27年3月に首都高速中央環状品川線が開通しており、大井ジャンクションから環状線により埼玉エリアへのアクセスも可能となり、東京圏において、広域かつ多くの消費地への配送が可能となります。

※出所 首都高速道路株式会社

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。

(1) 多くの物流施設が集積している横浜湾岸エリアに立地

(2) 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備

(3) 都心部へのアクセスに加え、首都高速中央環状品川線の開通により、東京圏へ広域的にアクセスすることが可能

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		8,200百万円	売主	合同会社 Cadet	
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：平成4年9月25日 2号棟：平成9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		UIGアセットマネジメント株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		37,818.26㎡	テナント総数	4	
賃貸面積		34,633.37㎡	月額賃料(共益費込)	38,778千円	
稼働率		91.6%	敷金・保証金	82,811,527円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	船橋ロジスティクス	
鑑定評価額	8,200,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	8,200,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	8,310,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	549,149,122	
ア)潜在総収益	590,348,796	
イ)空室等損失等	41,199,674	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	124,447,233	
維持管理費	19,255,920	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	38,439,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	8,348,333	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	4,560,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
テナント募集費用等	4,079,280	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.0ヶ月分を計上。
公租公課	47,592,700	実績額を参考にして査定。
損害保険料	1,122,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	1,050,000	予備費について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	424,701,889	
(4)一時金の運用益	1,612,632	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	52,346,908	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	373,967,613	
(7)還元利回り	4.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	8,150,000,000	
割引率	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.7%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	6,380,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	72.7%	
建物比率	27.3%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－　京葉道路「船橋」ICから南東方約2.7kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設

－　東関東自動車道に乗り入れることにより、都心部へのアクセスが容易であることに加え、千葉等の消費地へのアクセスも可能であり、Eコマース需要に十分に対応できる立地特性

－　十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター2台、荷物用エレベーター10台(1号棟：8台、2号棟：2台)と円滑な搬出入作業を行うことができるとともに、階高約5.2m～8.0m、柱スパン約8mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

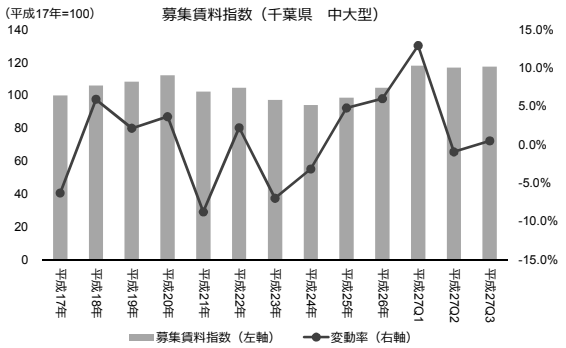
(2) 取得ハイライト

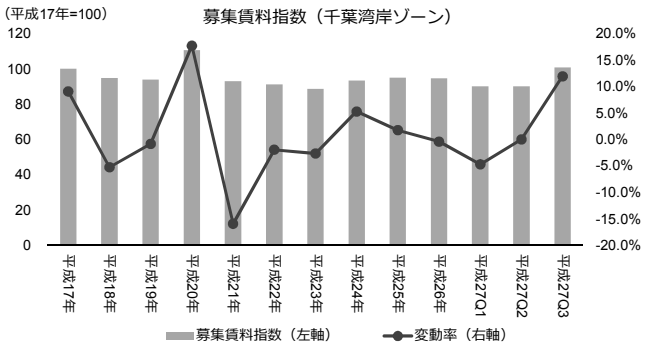
－　スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

マーケット分析

(1) 人口動態分析等(EC市場及び3PL市場の分析)
岩槻ロジスティクスと同様です。

(2) マーケット分析(千葉県　中大型/千葉湾岸ゾーン)
募集賃料水準に関しては、下記の千葉県(中大型)及び千葉湾岸ゾーンに立地する物流施設の募集賃料指数の2つのグラフに示されるとおり、平成21年以降概ね横ばいで推移していましたが、平成27年に入ってわずかに上昇しています。成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと本資産運用会社は考えています。





※出所　シービーアールイー株式会社

(注)「中大型」とは、募集面積が1,000坪以上の物件を指します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(物流施設の都心部への良好なアクセスによる立地優位性及び外環道と東関道との接続)

－ 本物件は、「湾岸市川」ICから約2.7kmに立地し、かつ「東京」駅から約30km圏内に立地していることから物流施設としての都心部へのアクセスは良好といえます。また、東関東自動車道により、千葉・茨城エリアへのアクセスも可能であり、かつ羽田空港・成田空港へのアクセスも良く、航空物流にも対応することができます。

－ また、東京外かく環状道路の整備も着々と進んでおり、当該環状道路と東関東自動車道を接続するための「三郷～高谷区間」は平成29年を目処に開通予定です。この開通により、埼玉エリアへのアクセスも飛躍的に向上することになり、東京圏において、広域かつ多くの消費地への配送が可能となります。

※出所 東京都都市整備局

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。

(1) 多くの物流施設が集積している千葉湾岸エリアに立地

(2) 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備

(3) 都心部へのアクセスに加え、東京外かく環状道路の開通により、東京圏へ広域的にアクセスすることが可能

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		2,210百万円	売主	合同会社 Tornado	
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		大阪市営地下鉄谷町線「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	平成12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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,940.93㎡	テナント総数	1	
賃貸面積		3,940.93㎡	月額賃料(共益費込)	10,626千円	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	113,824,576円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	R&Bホテル梅田東	
鑑定評価額	2,210,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,210,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	2,220,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	129,315,636	
ア)潜在総収益	131,115,636	
イ)空室等損失等	1,800,000	
(2)運営費用	15,485,416	
維持管理費	165,000	実績額に基づき計上。
水道光熱費	30,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	2,684,000	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	1,200,000	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	15,000	駐車場部分について類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.0ヶ月分を計上。
公租公課	10,752,100	実績額を参考にして査定。
損害保険料	510,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	129,316	雑費、予備費等について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	113,830,220	
(4)一時金の運用益	1,474,704	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	8,744,750	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	106,560,174	
(7)還元利回り	4.8%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,200,000,000	
割引率	4.6%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	5.0%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	2,170,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	70.2%	
建物比率	29.8%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－　大阪市営地下鉄谷町線「東梅田」駅徒歩約6分に立地するビジネスホテル

－　梅田エリアに近接しており、繁華街への交通接近性に優れた立地であることから、ビジネス需要及び観光需要いずれも効率的に取り込める立地特性

－　219室のシングルルームに加え、1階には「こだわりの朝食」(焼き立てパン)を提供するラウンジ及びコンビニエンスストアを備えており、快適性及び利便性があり、様々な顧客層に対して訴求性の高いホテル

(2) 取得ハイライト

－　スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

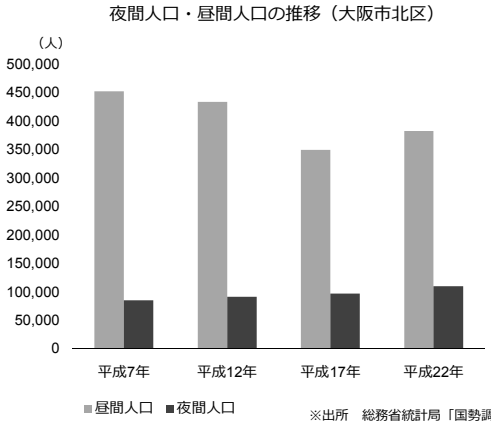
(1) 人口動態分析等

－ 大阪市北区の人口は、平成17年に若干昼間人口が減少したものの、その後平成22年には再び昼間・夜間いずれも増加傾向に転じています。

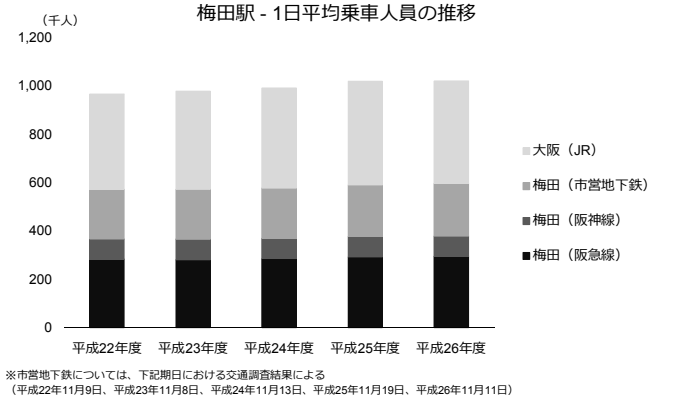
－ 近接駅である「梅田」駅の1日あたりの平均乗車人員は平成25年度より100万人を超えており、かつJR及び各私鉄いずれも横ばい又は微増傾向にあります。

－ さらに、大阪市における延べ宿泊者数も増加しており、平成22年度に約2,160万人であった延べ宿泊者数が、平成26年度には約2,760万人まで約28%増加しています。

－ 以上のこと等から、今後も大阪市は夜間・昼間の定住人口のみならず、国内及び外国人宿泊者数も含めた広義の人口増が見込める地域であると本資産運用会社は考えています。

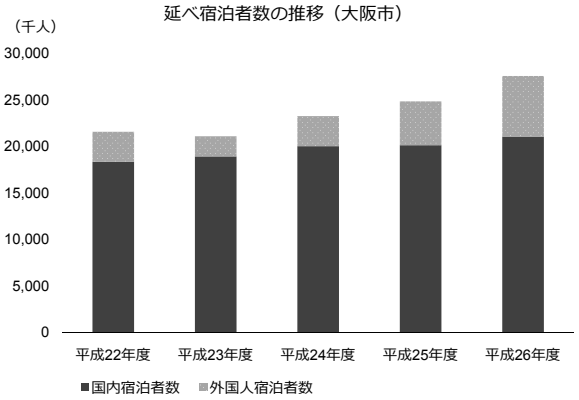


※出所　総務省統計局「国勢調査」



※市営地下鉄については、下記期日における交通調査結果による
（平成22年11月9日、平成23年11月8日、平成24年11月13日、平成25年11月19日、平成26年11月11日）

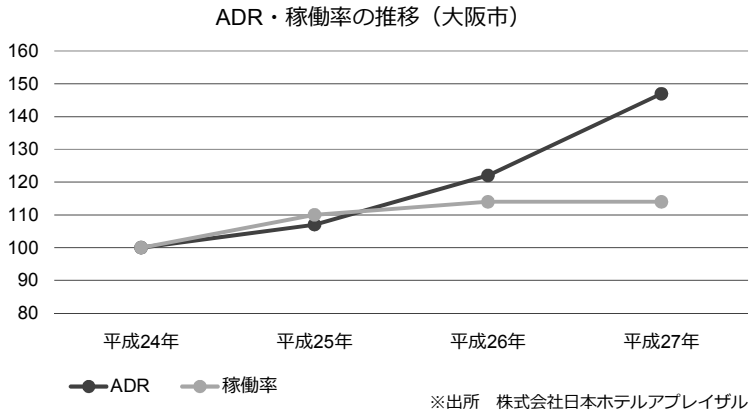
※出所　大阪市統計書、大阪市統計時報、JR西日本HP、大阪市交通局HP



※出所　観光庁「宿泊旅行統計調査」

(2) マーケット分析(大阪市)

－ 大阪市のホテルにおける平均客室単価(ADR)指数及び稼働率指数は、下記グラフのとおり、平成24年を100として平成27年にはADRが約150、稼働率が約115まで伸びており、今後も大阪市におけるホテル需要が底堅く成長していくものと見込まれます。



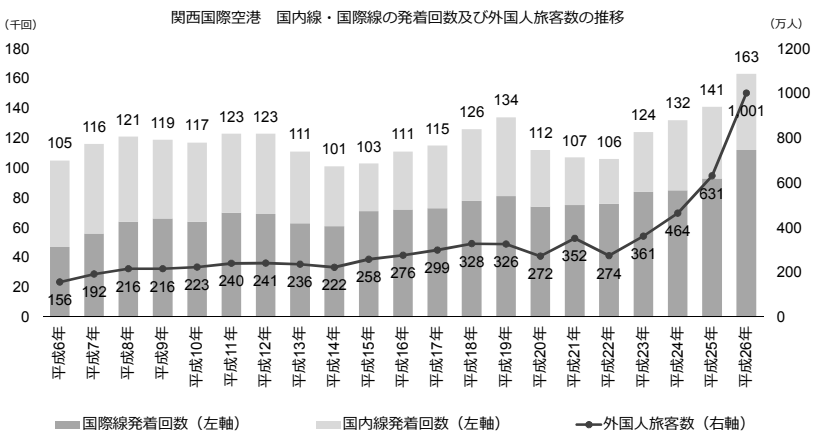
※出所　株式会社日本ホテルアプレイザル

（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大阪市に所在するホテルのデータのうち、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、但し平成27年は1月～11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平成24年を100とする指数として記載しています。また稼働率は、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平成24年を100とする指数として記載しています。

（3）本資産運用会社独自の分析（大阪の高いインバウンド需要・各商業エリア等への接近性）

－　関西国際空港の発着回数は、アジアにおける多くの都市との就航便を有していること、及びLCC便数の大幅増加により、近年外国人旅行者数が増加の一途を辿っていることから、平成26年には開港以来過去最高を記録しています。また平成28年4月から、関西国際空港及び伊丹空港の運営事業をオリックス株式会社及びヴァンシ・エアポート連合が行うことが決定し、両空港がさらに発展する可能性もあり、大阪へのインバウンド需要がさらに高まっていくものと本資産運用会社は考えています。

－　こうした高いインバウンド需要に加えて、本ホテルは大阪を代表する商業・オフィスエリアである梅田エリアに立地しており、ビジネス需要及び観光需要を多く取り込むことができることから、今後も高い平均客室単価（ADR）及び稼働率を維持していくものと本資産運用会社は考えています。



※出所 新関西国際空港株式会社

本投資法人による総合評価：収益の成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 大阪を代表するオフィス・商業エリアである梅田エリアに近接 (2) 200室を超えるシングルルームを有しており、多くのビジネス需要及び観光需要に対応 (3) 大阪の高いインバウンド需要の影響により、更なるホテル需要の発展が見込まれる

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	平成28年1月14日	
鑑定評価額		1,860百万円	売主	合同会社 Tornado	
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	平成20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	―	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		1,711.42㎡	テナント総数	1	
賃貸面積		1,711.42㎡	月額賃料(共益費込)	11,661千円(注)	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	0円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 平成26年12月から平成27年11月の期間における最低保証賃料及び変動賃料の合計平均額になります。

変動賃料の算定式は以下の通りです。

変動賃料＝毎月の実績GOP－(最低保証賃料＋実績ベースフィー相当額(毎月の実績ホテル総売上の2%)＋実績インセンティブフィー相当額(毎月の実績GOPの10%))

※GOP(Gross Operating Profit)とは、米国ホテル会計基準に基づくホテル営業利益を意味します。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	スマイルホテルなんば	
鑑定評価額	1,860,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年10月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,860,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	1,880,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	120,000,000	
ア)潜在総収益	120,000,000	
イ)空室等損失等	0	本件では計上しない。
(2)運営費用	8,698,922	
維持管理費	0	テナント負担のため非計上。
水道光熱費	0	テナント負担のため非計上。
修繕費	1,958,667	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	1,200,000	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	0	本件では計上しない。
公租公課	4,652,500	実績額を参考にして査定。
損害保険料	287,755	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	600,000	予備費用を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	111,301,078	
(4)一時金の運用益	0	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	420,455	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)FF&Eリザーブ	3,960,000	類似不動産の水準、依頼者から入手した資料を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5)-(6))	106,920,623	
(7)還元利回り	5.7%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,850,000,000	
割引率	5.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	5.9%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,160,000,000	再調達原価に、減価修正を行い試算。
土地比率	55.2%	
建物比率	44.8%	動産を含む。
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 阪神なんば線「桜川」駅徒歩約1分に立地するビジネスホテル

－ なんばエリアに近接しており、繁華街への交通接近性に優れた立地であるとともに、大阪ドームも至近にあることから、ビジネス需要及び観光需要いずれも効率的に取り込める立地特性

－ シングル(12室)・セミダブル(72室)及びツイン(4室)の3タイプ。またビジネスホテルでは珍しい大浴場も有しており、様々な顧客層に対して訴求性の高いホテル

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等

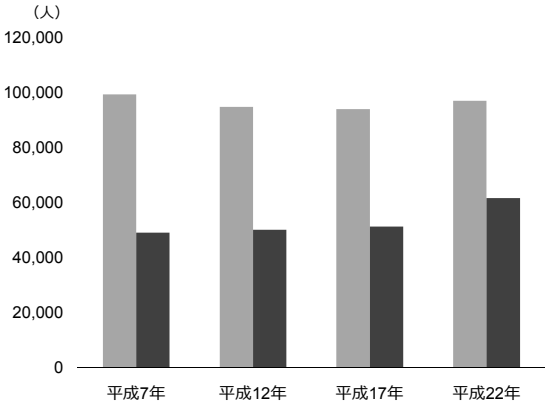
－ 大阪市浪速区の人口は、昼間・夜間いずれも堅調に推移しています。

－ 近接駅である「なんば」駅の1日あたりの乗降客数は、平成20年以降概ね80～83万人前後で、ほぼ横ばいで推移しています。

－ 大阪市における延べ宿泊者数は、R&Bホテル梅田東と同様です。

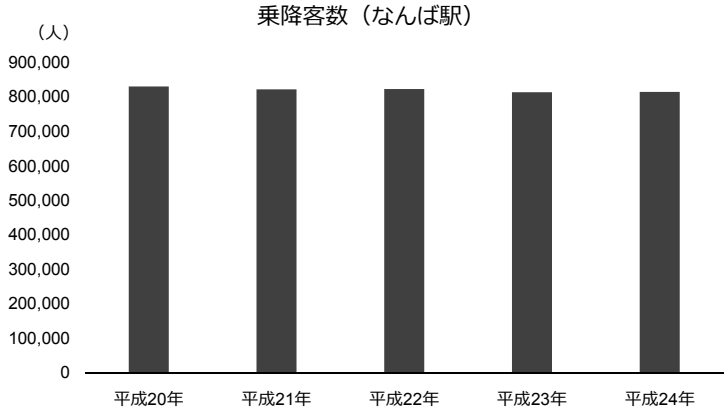
－ 以上から、今後も大阪市は夜間・昼間の定住人口のみならず、国内及び外国人宿泊者数も含めた広義の人口増が見込める地域であると本資産運用会社は考えています。

夜間人口・昼間人口の推移（大阪市浪速区）



※出所　総務省統計局「国勢調査」

乗降客数（なんば駅）



※出所　株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析

R&Bホテル梅田東と同様です。

(3) 本資産運用会社独自の分析(大阪の高いインバウンド需要・各商業エリア等への接近性)

－ 大阪へのインバウンド需要の高さに関しては、R&Bホテル梅田東と同様です。

－ こうした高いインバウンド需要に加えて、本ホテルは大阪を代表する商業エリアであるなんばエリア並びにプロ野球の試合及びコンサート等の各種イベントを開催する大阪ドームに近接していることから、今後も高い平均客室単価(ADR)及び稼働率を維持していくものと本資産運用会社は考えています。

－ 本投資法人による取得後、本ホテルは高稼働を維持しており、変動賃料が前年同月比(平成26年12月から平成27年11月の期間における前年同月比の平均値)で約70%増加しています。

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に変動賃料の更なる増加及び固定賃料の増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 大阪を代表する商業エリアであるなんばエリアに近接 (2) なんばエリアへのアクセスに加え、大阪ドームにも近接しており、多くのビジネス需要及び観光需要に対応 (3) 大阪の高いインバウンド需要の影響により、更なるホテル需要の増加が見込まれる

取得予定資産

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	
取得予定価格		1,763百万円	取得予定日	平成28年4月20日	
鑑定評価額		2,120百万円	売主	合同会社 Hobie	
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	昭和62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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,512.19㎡	テナント総数	8	
賃貸面積		3,097.44㎡	月額賃料 (共益費込)	11,557千円	
稼働率		88.2%	敷金・保証金	78,283,032円	
特記事項					
該当事項はありません。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	西新宿松屋ビル	
鑑定評価額	2,120,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,120,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	2,170,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	177,507,779	
ア)潜在総収益	189,640,920	
イ)空室等損失等	12,133,141	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	67,950,111	
維持管理費	9,892,600	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	20,661,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	2,904,500	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	3,282,634	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	1,380,377	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.5ヶ月分を計上。
公租公課	6,391,700	実績額を参考にして査定。
損害保険料	560,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	22,877,300	予備費、地代、道路占用料について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	109,557,668	
(4)一時金の運用益	1,721,260	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	13,727,475	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	97,551,453	
(7)還元利回り	4.5%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,100,000,000	
割引率	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.7%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,660,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	75.1%	
建物比率	24.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 京王線「初台」駅徒歩約3分に立地するマルチテナントオフィスビル。電車でのアクセスの他に複数のバス路線が存在するため交通利便性に優れている物件

－ 近隣エリアは甲州街道沿いに高層の店舗兼事務所ビル等が連なる地域であるとともに、新宿副都心にも近く、また東京オペラシティ及びNTT東日本本社ビル(以下「近隣大規模ビル」といいます。)の存在により、オフィスの集積度も相応に高いエリア

－ 重厚なイメージの外観に加え、1階の利便施設(コンビニエンスストア)、及び一般的なテナントが望む設備水準を備えているビルであるため、近隣大規模ビルの入居テナントの関連企業等による相応の需要を見込める物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、不動産関連債権を取得し、当該債権に付随する指図権を行使して不動産等を取得した物件(スペシャルシチュエーション投資を通じた取得)を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

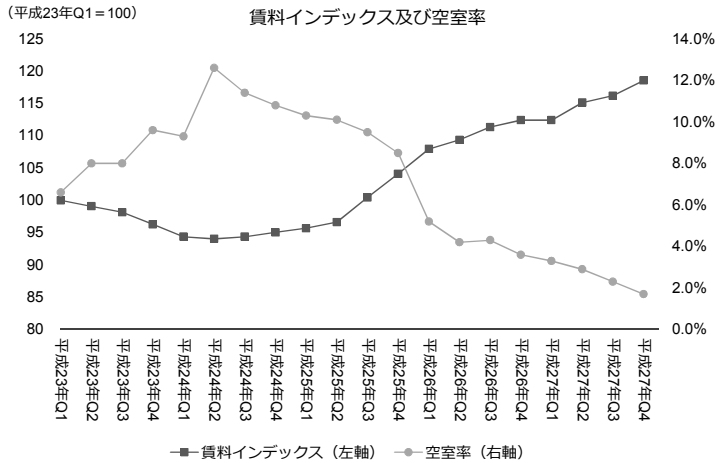
(1) 人口動態分析等

アーバンパーク代官山と同様です。

(2) マーケット分析（新宿エリアのビル）

－ 新宿エリアの賃料動向に関しては、平成25年後半以降、上昇基調が継続し、平成23年第1四半期を100として平成27年第4四半期には118.5にまで上昇しており、同エリアの賃料水準の底堅さ及び成長性を示しているといえます。

－ また空室率に関しても、平成25年後半以降、下降基調が継続し、平成27年第4四半期には1.7%と2%を切る水準にまで低下してきており、同エリアの賃貸需要の底堅さを示しているといえます。



※出所　シービーアールイー株式会社

(3) 本資産運用会社独自の分析(新宿副都心へのアクセス等)

－ 本物件の立地する西新宿エリアは、その立地特性から新宿副都心エリア及び「新宿」駅へのアクセスが良好です。また、NTT東日本の本社ビル及び東京オペラシティに近接しています。

－ そのため、新宿副都心内及び東京オペラシティにオフィスを構える企業並びにNTT東日本の関連企業の誘致がし易く、同企業への訴求性が高いエリアであるといえます。

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価

以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。

(1) オフィスとしての集積度の高い西新宿エリアに立地

(2) 電車でのアクセスに加え、バス路線も充実しており、新宿及び渋谷をはじめとする都内各所へのアクセスが良好

(3) 新宿副都心及び近隣の大規模ビルに入居するテナントの関連企業等の需要を相応に取り込むことが可能

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	
取得予定価格		1,725百万円	取得予定日	平成28年4月20日	
鑑定評価額		2,240百万円	売主	合同会社 Hobie	
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	平成2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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		2,464.59㎡	テナント総数	7	
賃貸面積		2,190.80㎡	月額賃料(共益費込)	9,855千円	
稼働率		88.9%	敷金・保証金	91,523,732円	
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。					

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アルファベットセブン	
鑑定評価額	2,240,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,240,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	2,270,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	139,023,000	
ア)潜在総収益	152,219,000	
イ)空室等損失等	13,196,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	38,095,000	
維持管理費	7,800,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	11,000,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	2,479,000	原状回復費、ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	1,890,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	3,062,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	11,528,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	336,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	0	ない。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	100,928,000	
(4)一時金の運用益	1,750,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	5,030,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	97,648,000	
(7)還元利回り	4.3%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,200,000,000	
割引率	4.1%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.5%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	2,440,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	89.7%	
建物比率	10.3%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ 本物件は東京メトロ千代田線「赤坂」駅徒歩約5分に立地し、都心エリアへのアクセス・利便性に優れた赤坂エリアに所在するマルチテナントオフィスビル兼レジデンス

－ 近隣エリアは、TBS・赤坂Bizタワーを代表とする事務所の集積するオフィスエリアであるとともに、飲食・サービスを中心とした商業エリアとしての色彩も有するエリア

－ 洗練されたイメージの外観を持つ中層のオフィスビル兼レジデンスであり、エリア特性上、レジデンスとしての高い競争力に加えて、オフィスとしてもTBS及び赤坂Bizタワー入居テナントの関連企業等による相応の需要を見込める物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、不動産関連債権を取得し、当該債権に付随する指図権を行使して、不動産等を取得した物件(スペシャルシチュエーション投資を通じた取得)を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

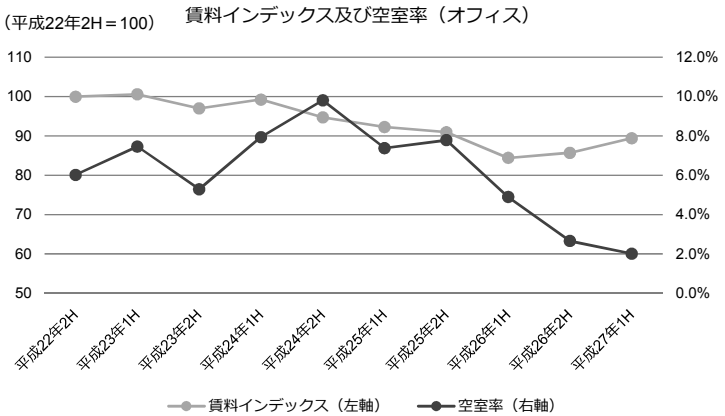
(1) 人口動態分析等

南麻布渋谷ビルと同様です。

(2) マーケット分析(港区、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス及び港区、築21～30年、ファミリー・ラージタイプのレジデンス)

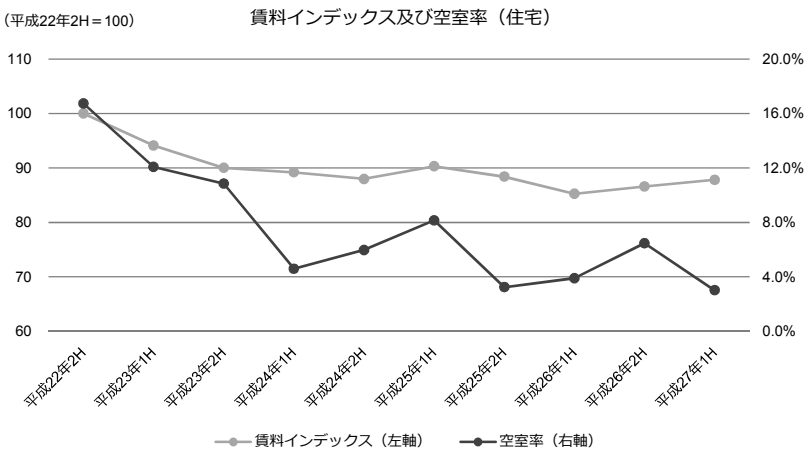
－ オフィスの賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年後半以降平成26年前半まで下落基調が継続していましたが、平成26年後半より徐々に回復に転じており、今後もこの回復基調はオフィス需要の都心回帰の気運も相まって継続していくものと本資産運用会社は考えています。

－ オフィスの空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成25年後半から低下し続け、平成27年前半には約2%の水準まで下がってきており、同区内のオフィス需要の底堅さが今後も継続していくものと本資産運用会社は考えています。



※出所　上場J-REIT公表データ(港区、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

－ 住宅に関しては、賃料は平成23年以降、概ね横ばいにて推移しており、また空室率に関しても時期によって上下動はあるものの、平成25年後半以降、概ね4%前後の水準にて推移しています。



※出所　上場J-REIT公表データ(港区、築21～30年、ファミリー・ラージタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(主要各エリアへの接近性)

－ 本物件は、その立地特性からオフィス・商業いずれの集積性も高い赤坂エリアに存しています。

－ 加えて、本物件はTBS本社ビル及び赤坂Bizタワーに至近しており、TBS及び赤坂Bizタワー内の入居テナントの関連企業等の誘致がし易く、かつ同企業への訴求性が高いエリアであるといえます。

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 都内有数のオフィス兼商業地域である赤坂エリアに立地 (2) TBS及び赤坂Bizタワー入居テナントの関連企業等の需要を相応に取り込むことが可能 (3) エリア知名度、立地条件等から住宅としての需要も高い

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	
取得予定価格		2,042百万円	取得予定日	平成28年4月20日	
鑑定評価額		2,150百万円	売主	合同会社 Hobie	
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	平成5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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		1,612.88㎡	テナント総数	5	
賃貸面積		1,612.88㎡	月額賃料(共益費込)	8,565千円	
稼働率		100.00%	敷金・保証金	51,197,271円	
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。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	渋谷MKビル	
鑑定評価額	2,150,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,150,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	2,180,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	123,678,000	
ア)潜在総収益	128,936,000	
イ)空室等損失等	5,258,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	28,680,000	
維持管理費	6,320,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	9,000,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	1,809,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	2,036,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	815,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	8,375,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	161,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	164,000	支払地代を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	94,998,000	
(4)一時金の運用益	1,114,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	4,440,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	91,672,000	
(7)還元利回り	4.2%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,110,000,000	
割引率	4.0%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.4%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,970,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	90.2%	
建物比率	9.8%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ JR・東京メトロ・各種私鉄「渋谷」駅徒歩約7分に立地し、アクセス・利便性に優れた渋谷エリアに所在するマルチテナントオフィスビル

－ 渋谷エリアは、日本を代表する商業エリアとして高い商業繁華性を有するとともに、近年、IT及びアパレル業界等の企業の進出により、オフィスエリアとしても集積性の高いエリアとして認知されてきており、将来の渋谷駅改良工事及び複数の駅前高層ビルの建設等により今後益々発展していくことが期待されるエリア

－ 重厚なイメージの外観に加え、各種設備としては、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足しており、幅広い業種のテナント企業に対して訴求力を有する物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが、国内仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

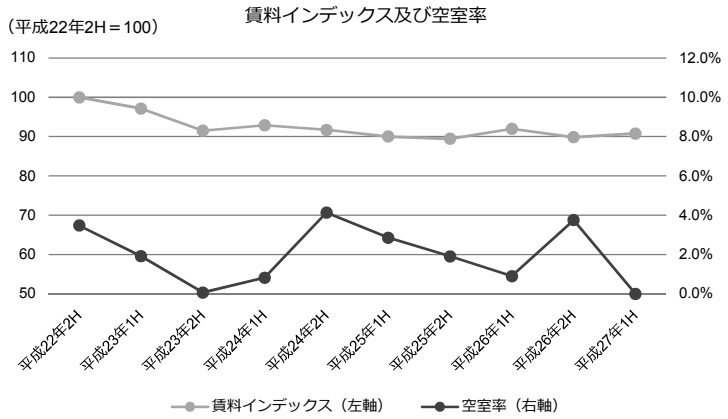
(1) 人口動態分析等

西新宿松屋ビルと同様です。

(2) マーケット分析(渋谷区、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年後半以降概ね横ばいで推移しましたが、渋谷駅前の今後の再開発事業の影響により、回復に転じていくことが期待されます。渋谷駅前の今後の再開発事業の影響も相まって、今後もかかる回復基調は継続していくものと本資産運用会社は考えています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、時期によって上下動はあるものの、概ね4%以下の水準にて推移しています。



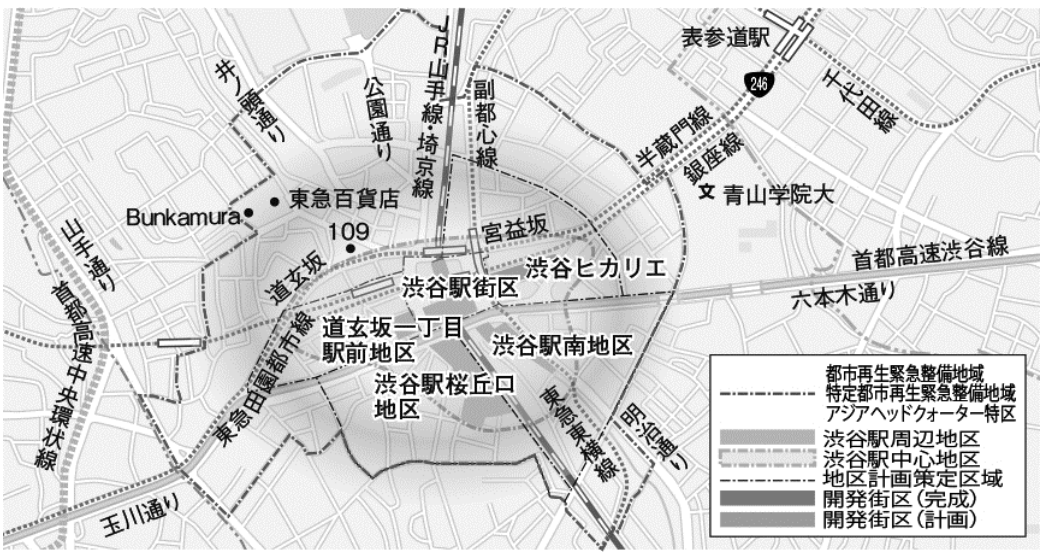
※上場J-REIT公表データ(渋谷区、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(渋谷駅前エリアの将来性)

－ 渋谷駅前複合再開発事業は、大きく「渋谷駅街区」、「道玄坂一丁目駅前地区」、「渋谷駅南街区」及び「渋谷駅桜丘口地区」の4エリアによって構成されており、各エリアの再開発が行われています。

－ 各々のエリアの事業が、渋谷駅及び渋谷駅前エリアの発展に寄与することにより、渋谷エリアが更なる発展を遂げ、日本有数の商業・オフィスエリアの地位を確立していくことが期待されます。

－ 本物件については、各テナントとの賃料増額交渉の成功により、スポンサーによる取得時(平成26年3月)から平成27年11月末時点までに、本物件全体の平均賃料単価で10%以上の賃料アップを実現しています。



※出所 公表資料を基に本資産運用会社が作成

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 日本を代表する商業エリアである渋谷エリアに立地 (2) 渋谷という立地特性上、アパレル、IT関連企業等に訴求性が高い (3) 渋谷駅前の再開発事業の完成により、今後更なる発展が期待される

物件番号	OFC-07	物件名称	博多駅東113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	
取得予定価格		1,885百万円	取得予定日	平成28年4月20日(注)	
鑑定評価額		1,920百万円	売主	株式会社West Wood Capital	
所在地		福岡県福岡市博多区博多駅東一丁目231番ほか			
住居表示		福岡県福岡市博多区博多駅東1-13-9			
最寄駅		JR線・福岡市営地下鉄線「博多」駅徒歩約5分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	950.75㎡	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	4,888.70㎡ (ポンプ室17.25㎡を含む)	用途	事務所	
	建築時期	昭和62年10月3日	構造・階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根8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	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,600.44㎡	テナント総数	33	
賃貸面積		3,600.44㎡	月額賃料(共益費込)	10,360千円	
稼働率		100.0%	敷金・保証金	87,614,847円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注) 本投資法人は、売主とスポンサーグループに属する合同会社SAPR2との間で締結された平成27年12月25日付信託受益権売買契約の買主の地位を平成28年4月20日付で承継する予定です。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	博多駅東113ビル	
鑑定評価額	1,920,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,920,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	2,020,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	161,138,824	
ア)潜在総収益	170,394,552	
イ)空室等損失等	9,255,728	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	50,453,650	
維持管理費	11,400,000	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	14,321,000	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	8,611,083	類似不動産の修繕費の水準を参考に、ERに基づき査定。
PMフィー	3,781,114	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	964,253	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1ヶ月分を計上。
公租公課	10,172,200	実績額を参考にして査定。
損害保険料	553,000	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	651,000	その他雑費について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	110,685,174	
(4)一時金の運用益	1,915,855	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	11,807,191	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定(CMフィーを考慮)。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	100,793,838	
(7)還元利回り	5.0%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,870,000,000	
割引率	4.8%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	5.2%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,980,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	77.9%	
建物比率	22.1%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ JR・福岡市営地下鉄「博多」駅徒歩約5分に立地しており、福岡の中でもオフィス集積性の高い博多駅東エリアに所在するマルチテナントオフィスビル

－ 「博多」駅至近というエリア特性上、オフィスビル及びシティホテルが集積しており、事務所の集積性の高いエリア。また博多駅エリアは駅前再開発等の影響により、商業・オフィスエリアとして今後益々発展していくことが期待されます。

－ 平成24年のエントランスホール及び各階共用部のリニューアル工事により、洗練されたイメージのオフィスビルに改修されており、各種設備についても、整形の無柱空間(一部)、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足しており、幅広い業種のテナント企業に対して訴求力を有する物件

(2) 取得ハイライト

－ 本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

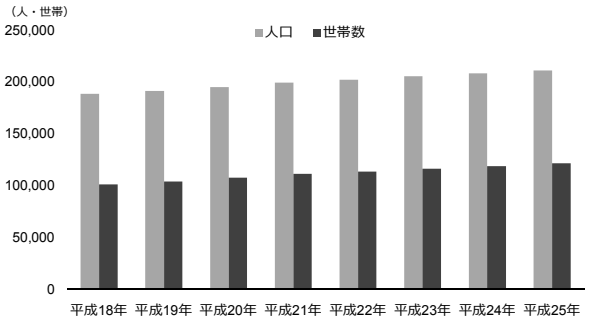
(1) 人口動態分析等

－ 福岡市博多区の人口数・世帯数はいずれも大幅に増加していることから、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると本資産運用会社は考えています。

－ また事業所数及び従業員数に関しても、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。

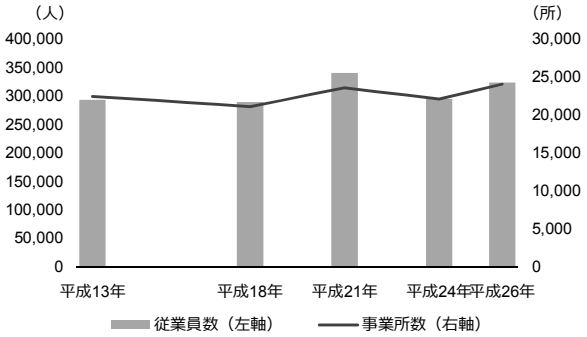
－ また若者(15～29歳)の人口比率は19.2%と全国1位であり、労働力人口の比率が相対的に高いことが、福岡市の地域経済の活性化に寄与するものと見込まれます。

福岡市博多区 － 人口・世帯数



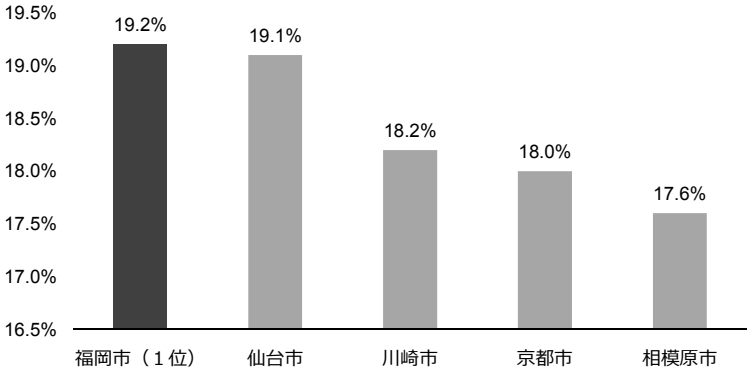
※出所　福岡市ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査)」

福岡市博多区 － 事業所数・従業員数



※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

若者率（15～29歳の人口比率）

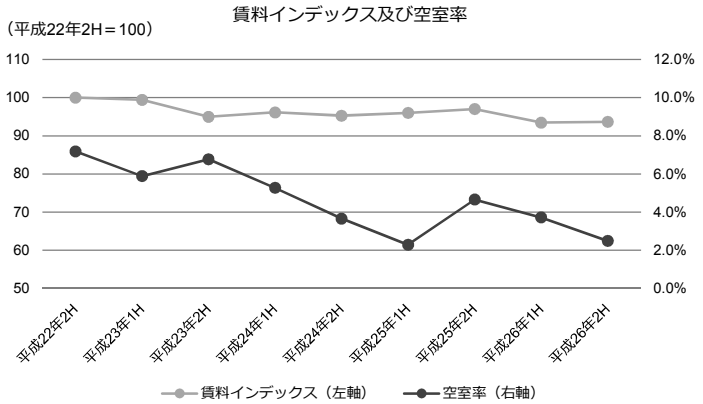


※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」(平成22年)

(2) マーケット分析

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年後半以降概ね横ばいで推移していましたが、今後、博多駅前の再開発事業等の影響により、横ばい又は相応の回復基調に転じていくことが期待されます。

－ 空室率に関しても、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成23年後半以降低下傾向にあり、平成26年後半には約2.5%の水準まで低下してきており、同エリアのオフィス需要の底堅さが今後も継続していくものと本資産運用会社は考えています。

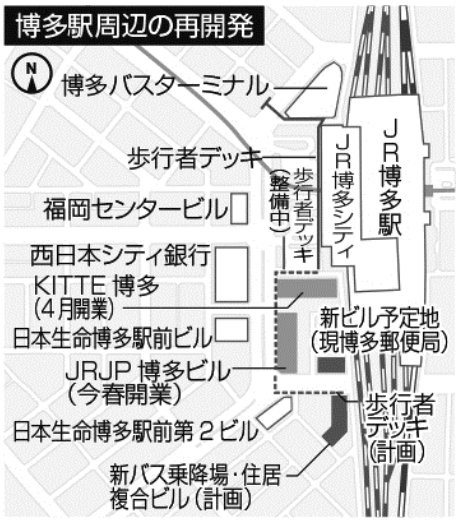


※上場J-REIT公表データ(福岡市、築21～30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(福岡市・博多駅前エリアの将来性)

－ 博多駅前の代表的な再開発ビルとしては、KITTE博多及びJRJP博多ビルがあり、いずれも平成28年春の開業を予定しています。これにより、更なる博多駅前エリアの活性化が見込まれます。

－ 加えて、「グローバル創業・雇用創出特区」により「天神ビッグバン」プロジェクトが始動し、天神明治通り地区の航空法高さ制限の緩和及び地下鉄七隈線・天神線の延伸等による天神地区の活性化、さらには福岡空港の滑走路増設や国土交通省主導による博多港へのクルーズ船の寄航数の飛躍的な増加等の計画が実現された場合にはインバウンド需要の更なる高まりも期待され、福岡市はより一層活性化していくものと本資産運用会社は考えています。



※出所　(左図)　西日本新聞社、qBiz内記事(平成28年1月20日分)「九州の都市再開発　博多駅前再開発に新顔　大型オフィスビル建設へ　現郵便局跡、18年完成予定」を基に本資産運用会社が作成

(右図)　福岡市　ふくおか市政だより　平成27年4月1日

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 相応にオフィス集積度の高い博多駅東エリアに立地 (2) エントランスホール及び各階共用部のリニューアル工事により、洗練されたイメージのオフィスビルに改修され、幅広い業種のテナント企業に対して訴求力を有する (3) 博多駅前の再開発事業の完成により、今後更なる発展が期待される

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	
取得予定価格		6,320百万円	取得予定日	平成28年4月20日(注1)	
鑑定評価額		6,370百万円	売主	合同会社 Fireball	
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2)	
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	平成6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		三幸オフィスマネジメント株式会社	マスターリース会社	本投資法人	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		8,684.30㎡	テナント総数	18	
賃貸面積		8,101.80㎡	月額賃料(共益費込)	29,081千円	
稼働率		93.3%	敷金・保証金	219,720,540円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 本投資法人は、売主とスポンサーグループに属する合同会社SAPR2との間で締結された平成28年1月22日付信託受益権売買契約の買主の地位を平成28年4月20日付で承継する予定です。

(注2) 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。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アサヒビルヂング	
鑑定評価額	6,370,000,000	
鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	6,370,000,000	直接還元法による価格とDCF法による価格を関連づけて試算。
直接還元法による価格	6,400,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	427,972,000	
ア)潜在総収益	444,229,000	
イ)空室等損失等	16,257,000	対象不動産の稼働状況、類似不動産の稼働状況、今後の需給動向を考慮し査定。
(2)運営費用	119,542,000	
維持管理費	27,500,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
水道光熱費	38,000,000	実績額、類似不動産の水準を参考に査定。
修繕費	13,446,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
PMフィー	4,708,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
テナント募集費用等	2,610,000	契約条件、類似不動産の水準を参考に査定。
公租公課	32,004,000	実績額に基づき査定。
損害保険料	1,260,000	類似不動産の水準を参考に査定。
その他費用	14,000	共架料等を計上。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	308,430,000	
(4)一時金の運用益	4,877,000	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	31,690,000	ERの修繕更新費用、類似不動産の水準を参考に査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	281,617,000	
(7)還元利回り	4.4%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	6,340,000,000	
割引率	4.1%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.5%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	5,470,000,000	土地価格と建物価格の合計に市場性修正率を乗じて試算。
土地比率	70.1%	
建物比率	29.9%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を採用し、積算価格は参考に留め決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ JR東海道本線「横浜」駅徒歩約8分に立地するマルチテナントオフィスビル

－ 本物件の立地する横浜駅西口エリアは、神奈川を代表する商業エリアであり、高い商業繁華性を有するとともに、みなとみらいエリアとともに、オフィスエリアとしても集積性の高いエリアとして認知されています。また横浜駅前においては、複数の高層複合ビルの建設等により日本有数の商業・オフィスエリアとして今後さらに発展していくことが期待されます。

－ 重厚なイメージの外観に加え、各種設備としては、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足しており、幅広い業種のテナント企業に対して訴求可能な物件

(2) 取得ハイライト

－ スターアジアグループが国内金融機関から情報を取得し、相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

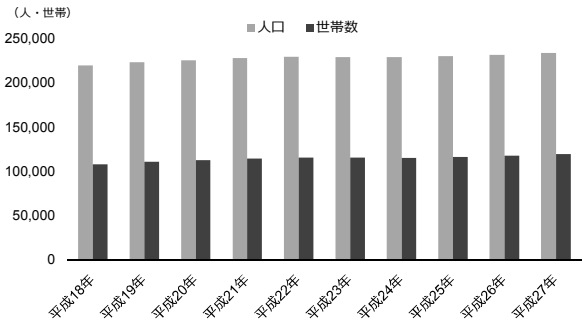
(1) 人口動態分析等

－ 横浜市神奈川区の人口数・世帯数はいずれも堅調に推移(微増)しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアです。

－ 事業所数及び従業員数は、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。

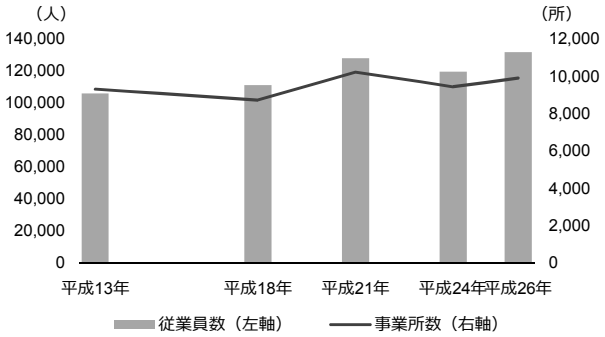
－ また上記人口・世帯数の底堅さに加えて、昨今のインバウンド需要の増加、観光エリアとしての知名度の高さも相まって、横浜エリアの宿泊客数も近年大幅に増加しており、今後も横浜エリア全体での活性化が継続していくものと本資産運用会社は考えています。

横浜市神奈川区 － 人口・世帯数



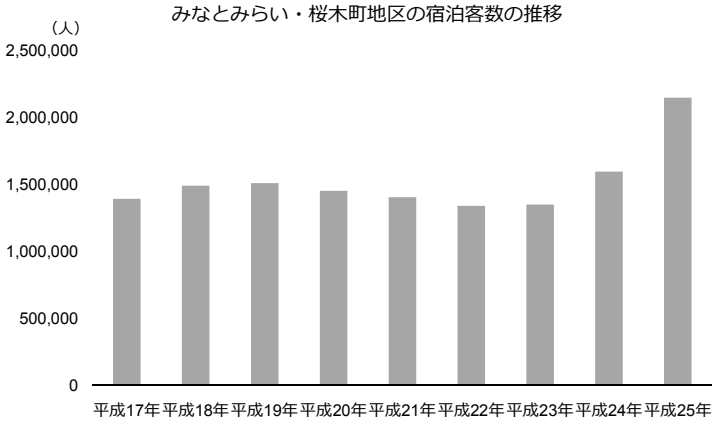
※出所　横浜市ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査)」

横浜市神奈川区 － 事業所数・従業員数



※出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

みなとみらい・桜木町地区の宿泊客数の推移

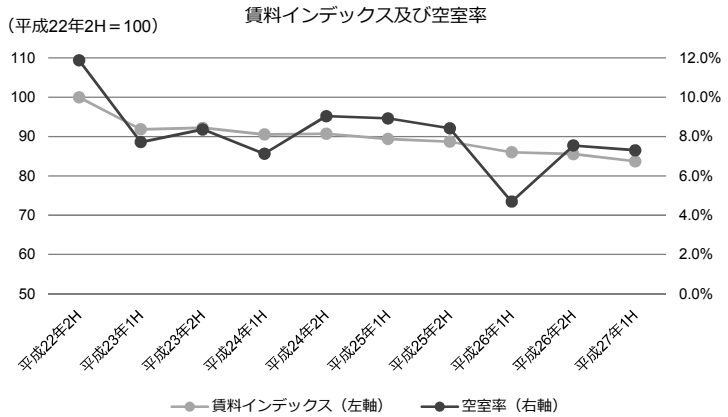


※横浜市統計書・横浜市ホームページを基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析(横浜市、築20～30年、延床面積1,500～5,000坪のオフィス)

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成23年以降、概ね横ばいで推移していますが、今後、横浜駅前の再開発事業によるエリア単位での活性化等に鑑み、賃料は安定的に推移するものと本資産運用会社は考えています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成25年までは約8%前後の水準で推移していましたが、平成26年から低下し始め、直近では約7.5%～8%弱の水準で推移しており、今後も概ねこの水準で推移していくものと本資産運用会社は考えています。



※上場J-REIT公表データ(横浜市、築20～30年、延床面積1,500～5,000坪のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(横浜駅前エリアの将来性)

－ 横浜駅前再開発事業の中核である横浜駅西口駅ビルは、JR東日本が事業主体となる、高さ約180m、延床面積13万6,000㎡の大規模ビルです(平成32年完成予定)。

－ かかる横浜駅前再開発事業を中心に、横浜市は「エキサイトよこはま22」と称した横浜駅周辺大改造計画を推進中であり、「横浜」駅を中心に7つの地区に分類し、各地区において都市機能の導入、都市景観の形成等を図り、国際都市「横浜」の玄関口として、より一層活性化することが期待されます。

※出所 横浜市都市整備局

本投資法人による総合評価：収益の安定性及び成長性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができ、かつ将来的に賃料増額等による収益の成長性も見込めるものと本投資法人は考えています。 (1) 商業集積度及びオフィス集積度の高い横浜駅西口エリアに立地 (2) 小規模のフロア分割が可能であり、各業種の支社需要に柔軟に対応 (3) 横浜駅前の再開発事業の完成及び「エキサイトよこはま22」プロジェクトの遂行により、今後更なる発展が期待される

物件番号	RSC-04	物件名称	アーバンパーク新横浜	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	
取得予定価格		2,528百万円	取得予定日	平成28年4月20日	
鑑定評価額		2,540百万円	売主	合同会社 SAPR1(注1)	
所在地		神奈川県横浜市港北区新横浜二丁目18番10ほか			
住居表示		神奈川県横浜市港北区新横浜2-18-5			
最寄駅		JR東海道新幹線・横浜線ほか「新横浜」駅徒歩約9分			
土地	所有形態	所有権			
	敷地面積	862.00㎡	用途地域	商業地域	
	建蔽率	80%	容積率	600%(注2)	
建物	所有形態	所有権			
	延床面積	5,171.12㎡	用途	共同住宅・駐車場・店舗	
	建築時期	平成21年5月30日	構造・階数	鉄骨造陸屋根地下1階付10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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		3,989.11㎡	テナント総数	75	
賃貸面積		3,925.70㎡	月額賃料(共益費込)	11,536千円	
稼働率		98.4%	敷金・保証金	7,628,000円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) スポンサーに対して、ウェアハウジングを依頼した物件であり、本書の日付現在、スターアジアグループである、合同会社SAPR1が所有しています。なお、ウェアハウジングの依頼に伴う別途の対価はありません。

(注2) 前面道路の幅員により、許容される容積率は597%となります。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンパーク新横浜	
鑑定評価額	2,540,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	2,540,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し試算。
直接還元法による価格	2,590,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	153,920,812	
ア)潜在総収益	161,811,649	
イ)空室等損失等	7,890,837	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	29,091,508	
維持管理費	6,432,000	予定契約額を妥当と判断し計上。
水道光熱費	1,611,192	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	3,344,406	類似不動産の修繕費の水準を参考に査定。
PMフィー	2,998,518	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	4,252,112	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料の1.5ヶ月分を計上。
公租公課	9,345,800	実績額を参考にして査定。
損害保険料	507,480	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	600,000	維持管理費、予備費について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	124,829,304	
(4)一時金の運用益	275,999	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	3,396,583	類似不動産の更新費の水準を参考に、ERに基づき査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	121,708,720	
(7)還元利回り	4.7%	対象不動産の競争力を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	2,520,000,000	
割引率	4.5%	対象不動産の競争力を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	4.9%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	2,530,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	55.0%	
建物比率	45.0%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－ JR東海道新幹線・横浜線「新横浜」駅徒歩約9分に立地するシングルタイプレジデンス

－ 新横浜駅前には物販店・飲食店が集積し、高い生活利便性を有するとともに、日産スタジアムを擁する新横浜公園にも近接しており、住環境も良好な地域

－ 洗練されたタイル張りのファサード及びデザイン性に富んだエントランス通路に加え、住戸内における各種住宅設備もハイグレードなものとなっており、本物件のメインターゲットとなる20代から30代のシングル世帯に対して訴求性の高い物件

(2) 取得ハイライト

－ 本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件(スポンサーグループによるウェアハウジング機能を活用)

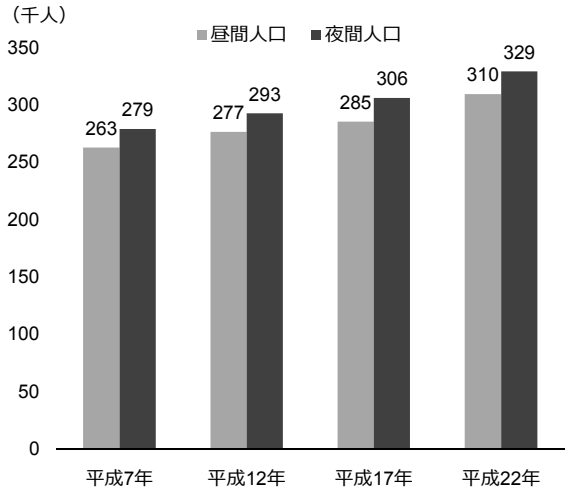
人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等

（ア）人口・世帯数

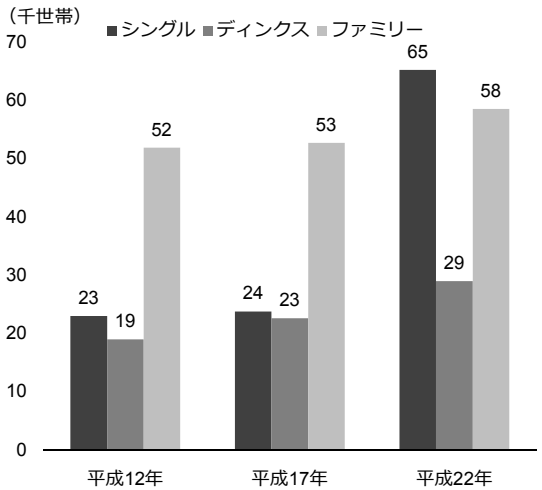
横浜市港北区の人口は、夜間人口及び昼間人口いずれも堅調に推移しています。また世帯数に関しても、各タイプの世帯いずれも堅調に推移しています。特に平成22年におけるシングル世帯の増加率は大きく、シングル世帯が同区エリア内に多く流入したことがうかがえます。

横浜市港北区人口



※出所 総務省統計局「国勢調査」

横浜市港北区世帯数

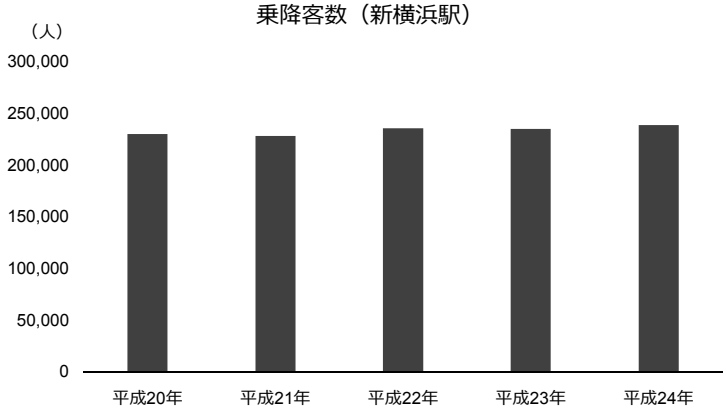


※出所 総務省統計局「国勢調査」

（イ）最寄駅の乗降客数

最寄駅である「新横浜」駅の1日あたりの乗降客数に関しては、平成20年以降概ね23万人前後でほぼ横ばいにて推移しており、相応に多くの背後人口を有しています。

乗降客数（新横浜駅）

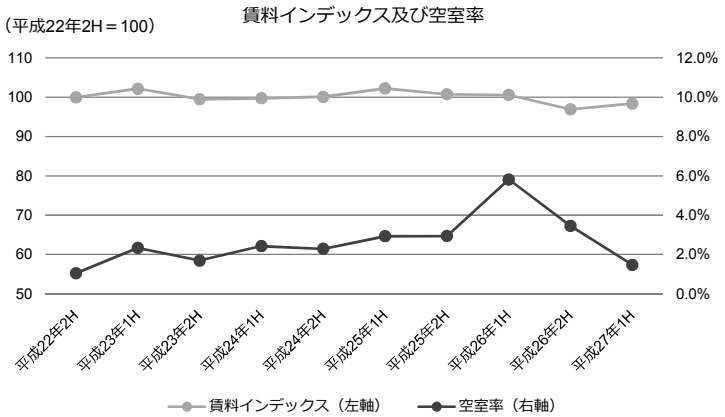


※株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析(横浜市、築0～10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成22年以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成26年前半に一時上昇しましたが、その後平成27年には2.0%を切る水準にまで低下傾向に転じてきており、横浜市の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。



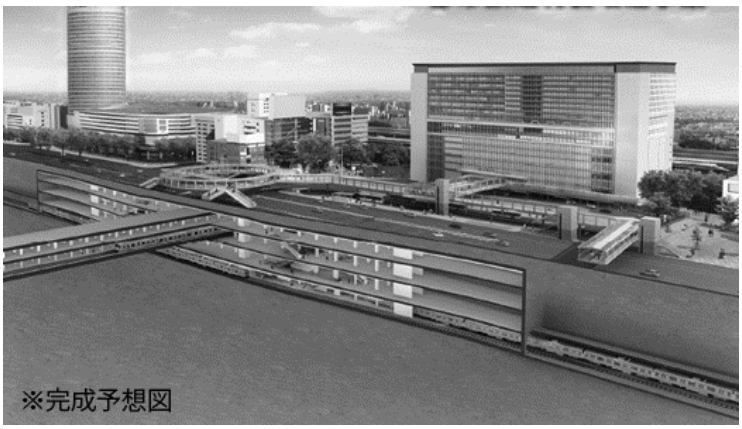
※上場J-REIT公表データ（横浜市、築0～10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス）を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期（1月～6月）、2Hは下半期（7月～12月）を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析（新横浜駅前エリアの将来性）

－ 相鉄東急直通線は、相鉄線と東急東横線・目黒線を結ぶ新たな私鉄路線です。区間は「日吉」駅から「羽沢」駅（仮称）となり、平成31年4月に開業する予定です。

－ 新線の開通により、神奈川県央部から東京都心部へのアクセスが大きく向上し、新線における各駅周辺の住宅地開発も進むものと見込まれます。また新線の停車駅であり、かつ新幹線の停車駅でもある「新横浜」駅へのアクセスも向上することから、更なる乗降客数の増加に伴い、賃貸住宅需要の底堅さは今後も継続していくものと本資産運用会社は考えています。

新横浜駅完成予想図



※出所 独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構

※出所 独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構

地下4層構造の相鉄・東急直通線新横浜駅（仮称）。地下1階がコンコース、地下2階は横浜市営地下鉄ブルーラインがクロスする。ホームは最も下の地下4階になる（資料：独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構）。

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。 (1) 交通アクセスの良好な新横浜エリアに立地 (2) 洗練されたファサードに加え、高品質の住宅設備が充実 (3) 相鉄・東急直通線の開通により、都心へのアクセスが大きく向上

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(注1)	信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社(注1)	
取得予定価格		1,490百万円	取得予定日	平成28年4月20日(注2)	
鑑定評価額		1,560百万円	売主	非開示(注3)	
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		大阪市営地下鉄千日前線「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	平成25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	
賃貸借の状況					
賃貸可能面積		2,584.81㎡	テナント総数	110	
賃貸面積		2,414.26㎡	月額賃料(共益費込)	7,726千円	
稼働率		93.4%	敷金・保証金	100,000円	
特記事項					
該当事項はありません。					

(注1) 取得予定日に新たに設定する信託受益権を取得する予定です。

(注2) 本投資法人は、売主とスポンサーグループに属する合同会社SAPR2との間で締結された平成28年2月2日付信託受益権売買契約の買主の地位を平成28年4月20日付で承継する予定です。

(注3) 現所有者の承諾が得られていないため開示していません。

（単位：円）

不動産鑑定評価書の概要		
物件名	アーバンパーク難波	
鑑定評価額	1,560,000,000	
鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	平成27年11月1日	
項目	内容	概要等
収益価格	1,560,000,000	DCF法による価格を重視し、直接還元法による価格にて検証し、試算。
直接還元法による価格	1,590,000,000	
(1)運営収益(　ア)－イ)　)	100,144,873	
ア)潜在総収益	105,258,224	
イ)空室等損失等	5,113,351	当該地域における平均空室率、対象不動産の競争力等を考慮して計上。
(2)運営費用	18,974,581	
維持管理費	3,671,400	予定契約額を妥当と判断し、計上。
水道光熱費	1,406,556	類似不動産の水準、過年度実績額を参考に査定。
修繕費	1,696,984	ERを参考に、類似不動産の修繕費水準を考慮して査定。
PMフィー	1,471,240	予定契約に基づき計上。
テナント募集費用等	5,169,301	類似不動産の水準を参考に、新規入居テナントの支払賃料1.5ヶ月分を計上。
公租公課	5,127,400	実績額を参考にして査定。
損害保険料	337,700	類似不動産の水準を参考にして査定。
その他費用	94,000	消耗品費、その他雑費等の予備費について、実績額を参考にして査定。
(3)運営純収益(NOI＝(1)－(2))	81,170,292	
(4)一時金の運用益	0	運用利回りを2.0%と査定。
(5)資本的支出	1,891,120	ERを参考に、類似不動産の更新費水準を考慮して査定。
(6)純収益(NCF＝(3)＋(4)－(5))	79,279,172	
(7)還元利回り	5.0%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
DCF法による価格	1,540,000,000	
割引率	4.8%	対象不動産の競争力等を総合的に勘案して査定。
最終還元利回り	5.2%	経年リスク、市況リスク等を加味して査定。
積算価格	1,450,000,000	再調達原価に減価修正を行い試算。
土地比率	52.2%	
建物比率	47.8%	
試算価格の調整及び鑑定評価額の決定に際し留意した事項		収益価格を標準に積算価格を参考として決定。

本資産運用会社の調査に基づく物件説明及び取得ハイライト

(1) 物件説明

－　JR関西本線「難波」駅徒歩約9分、大阪市営地下鉄千日前線「桜川」駅徒歩約6分に立地するシングルタイプレジデンス

－　大阪を代表する商業エリアの一つであるなんばエリアまで徒歩圏という高い立地優位性

－　洗練されたタイル張りのファサードに加え、住戸内における各種住宅設備もハイグレードなものとなっており、本物件のメインターゲットとなる20代から30代のシングル世帯に対して訴求性の高い物件

(2) 取得ハイライト

－　本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件

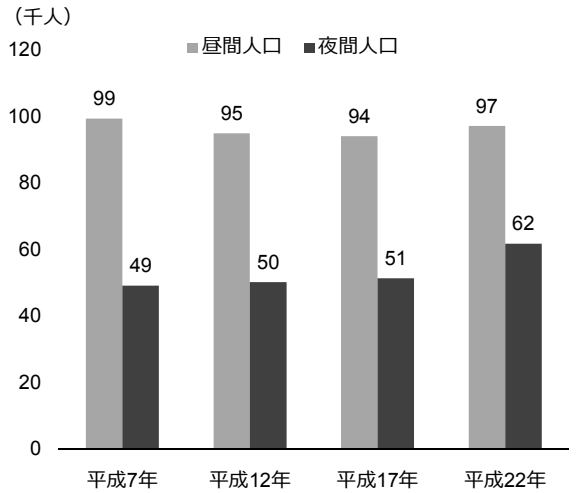
人口動態分析等、マーケット分析及び本資産運用会社独自の分析

(1) 人口動態分析等

（ア）人口・世帯数

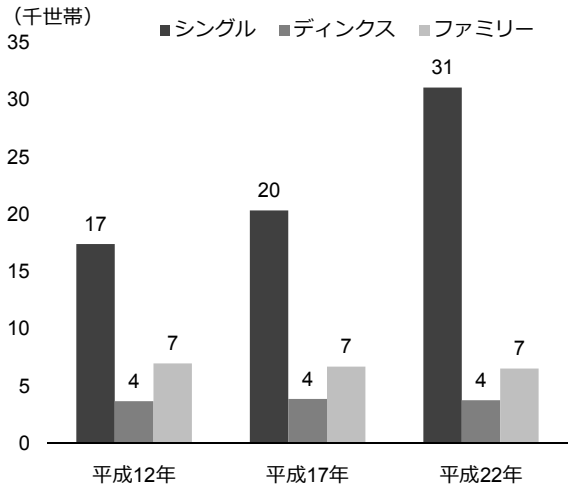
大阪市浪速区の人口は、夜間人口及び昼間人口いずれも堅調に推移(横ばい又は微増)しています。また世帯数に関しても、各タイプの世帯いずれも堅調に推移(横ばい又は微増)しています。特にシングル世帯の増加率が大きく、シングル世帯が大阪中心部に集中的に流入する傾向がうかがえます。

大阪市浪速区人口



※出所 総務省統計局「国勢調査」

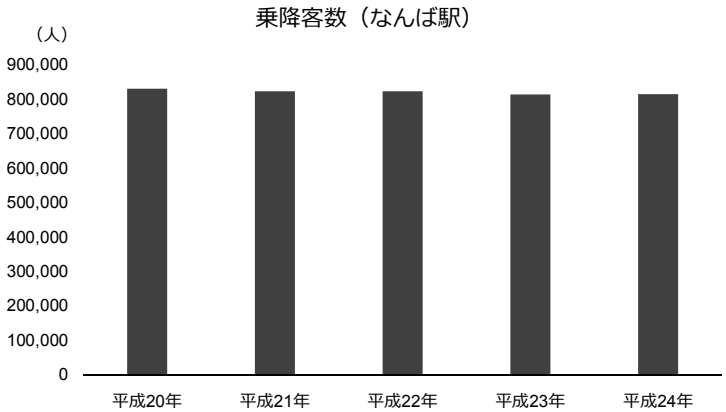
大阪市浪速区世帯数



※出所 総務省統計局「国勢調査」

（イ）近接駅の乗降客数

近接駅である「なんば」駅の1日あたりの乗降客数に関しては、平成20年以降概ね80～83万人前後でほぼ横ばいで推移しており、多くの背後人口を有しています。

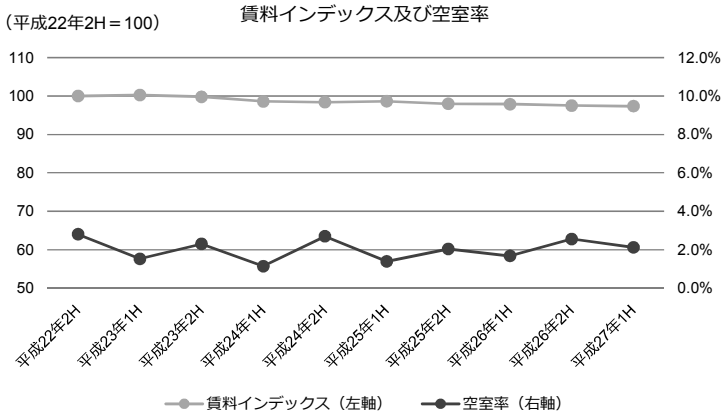


※株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成

(2) マーケット分析(大阪市、築0～10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)

－ 賃料水準は、下記グラフの賃料インデックスの推移のとおり、平成22年以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。

－ 空室率に関しては、下記グラフの空室率の推移のとおり、平成22年以降、約2%前後の水準で推移しており、大阪市の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。



※上場J-REIT公表データ(大阪市、築0～10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所が作成、1Hは上半期(1月～6月)、2Hは下半期(7月～12月)を意味します。

(3) 本資産運用会社独自の分析(大阪への高いインバウンド需要等)

－ 大阪へのインバウンド需要の高さに関しては、R&Bホテル梅田東と同様です。

－ このインバウンド需要が大阪中心部への人口流入を間接的に促し、これによりシングルタイプを中心としたレジデンス需要の底堅さが今後も継続していくものと本資産運用会社は考えています。

本投資法人による総合評価：収益の安定性を評価
以下の事由に基づき、本物件は中長期的に安定的な収入を得ることができると本投資法人は考えています。 (1) 大阪を代表する商業エリアであるなんばエリアに近接 (2) 洗練されたファサードに加え、高品質の住宅設備が充実 (3) 大阪の高いインバウンド需要の影響による大阪中心部への人口流入が稼働率の安定に寄与

（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、出資剰余金及び評価・換算差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(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。)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1)

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(一般社団法人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(注2)を上限とします。

（注1）利益超過分配は、全ての投資主に対して、利益の範囲内で行う金銭の分配に加えて本投資法人の判断により行う分配であり、オープン・エンド型の投資法人の投資口の場合に各投資主からの請求により行われる投資口の払戻しとは異なります。なお、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

（注2）クローズド・エンド型の投資法人は、投資信託協会規則において、計算期間の末日に算定された減価償却累計額の合計額から前計算期間の末日に計上された減価償却累計額の合計額を控除した額の100分の60に相当する金額を限度として、利益を超える金銭の分配を行うことができると定められています(一般社団法人投資信託協会「不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則」)。

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　一般社団法人投資信託協会規則(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／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／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／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／Ａ．／(イ)不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等」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／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等(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、規約の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等(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、同法第44条の3第1項第3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)。

(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項及び第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(短期投資法人債を含みます。以下同じです。)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。

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。

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。

(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
　(キ)投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

②　本投資法人の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　メザニンローンへの投資に係るリスク
(ア)メザニンローン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　その他
(ア)取得予定資産を組み入れることができないリスク
(イ)既存の借入契約が上場投資法人でないことを前提とした契約であることに伴うリスク

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、本募集の完了後、東京証券取引所に上場される予定ですが、必ず上場が行われる保証はありません。また、上場後においても、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、その資金調達が投資口の追加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う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。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、その資金調達が投資口の追加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総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、期中において投資口が追加発行される場合、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、追加発行がなされる場合、投資口1口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

(カ)LTVに関するリスク

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

(キ)投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、本投資法人の意思決定に参画できるほか、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し(投信法第131条第2項)、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期毎に招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案(複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。)について賛成するものとみなされます(投信法第93条第1項及び規約第14条第1項)。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。

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

② 本投資法人の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、借入れを行う予定であり、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(なお、本投資法人が取得予定資産の取得に際して予定し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等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。)。

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。

投資口の追加発行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、さらに本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。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)スターアジア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、スターアジアグループが、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)、スターアジア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)、スターアジアグループが、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)、スターアジア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)、スターアジア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ターアジア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、スターアジアグループの能力、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、スターアジア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、スターアジアグループが、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、スターアジアグループが保有・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、スターアジアグループが保有・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。

また、スターアジア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ターアジア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、スターアジアグループと取引を行う場合において、スターアジア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、スターアジアグループを含むスターアジア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、スターアジアグループは、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、スターアジア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おりますが、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、スターアジアグループを含むスターアジアは両名の他、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。

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。

本投資法人は、平成27年12月1日に設立され、本資産運用会社は、本投資法人が平成27年12月21日に投信法第187条に基づく登録を受けた後本投資法人の資産運用業務を開始していますが、第1期の営業期間を終了しておりません。したがって、過去の実績から今後の実績を予測することはできません。なお、本資産運用会社は、平成27年6月22日に設立されて以降本投資法人の資産運用以外の資産運用を行っていないため過去の運用実績はなく、また、スターアジアの運用実績は、本投資法人としての今後の運用実績を保証するものではありません。

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

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

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、スターアジア又はスターアジア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ターアジア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者(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。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期利益に一定の調整を加えた金額の90%超の配当を行う必要があります(以下「90%超配当要件」といいます。)が、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期利益に比し、本投資法人が実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があり、結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合に90%超配当要件を満たせない可能性があります。

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／ ⑤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、所定の期日に変換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。そのような場合、想定した運用利益をあげることができず、又は、元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をその投資利回りよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果本投資法人の損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。

(ウ)物件の取得競争に係るリスク

本投資法人は、規約において、不動産関連資産を主たる投資対象として、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことを基本方針としています。しかしながら、J-REITによる取得活動及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は積極化する傾向にあり、本投資法人が投資対象とするような不動産について競合する状況が今後も継続すると思われ、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。さらに、本資産運用会社が新たなファンド等の運用を開始し、投資対象が本投資法人と競合する場合には、ローテーション・ルール等により物件取得ができない可能性があります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、スポンサーとの間で、スポンサーグループが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、取得に関する優先交渉権等を付与されておらず、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。即ち、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

本投資法人は、上記「2　投資方針／ (2)投資対象／ ③　取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を取得する予定ですが、その購入資金は、投資口の募集によって調達した資金の他、資金の借入れを行うことで調達する予定としています。しかし、

本書の日付現在において、かかる借入れに係る協調融資団は未だ組成されておらず、また、各参加予定金融機関における与信審査等の内部手続も未了であること、借入れにかかる契約の締結及び貸付実行の前提条件の充足が確実であるとの保証もないことから、本投資法人が希望する額及び条件による協調融資団の組成及び貸付実行がなされる保証はなく、また、本投資法人が想定している条件と同等の条件での調達ができるとの保証もありません。また、本投資法人が取得予定資産を購入するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定資産を購入することが遅れることで、投資主に損害を与える可能性があります。

さらに、借入れを予定どおり行い、本投資法人が取得予定資産を購入した後においても、本投資法人の資産の売却により借入資金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト(違約金等)が発生する場合があります。このコストは、その発生時点における金利情勢によって決定される場合があるため、予測しがたい経済状況の変更により投資主に損害を与える可能性があります。

④　不動産に係るリスク

本投資法人の主たる運用資産は、上記「2　投資方針／ (2)投資対象／ ①　投資対象とする資産」に記載の不動産等です。また、本投資法人は、上記「2　投資方針／ (2)投資対象／ ③　取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載する不動産信託受益権を取得する予定です。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、取得済資産、取得予定資産又は今後取得する不動産に一定の瑕疵があった場合、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に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、買主に対して瑕疵担保責任を負うことになります(買主は瑕疵があることを知った日から1年以内に解除権又は損害賠償請求権の行使を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、不動産に係る物理的、法的な瑕疵があり、それが隠れたものである場合には、上記に従い、本投資法人は売主に対して瑕疵担保責任を追及することができます。また、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、瑕疵担保責任の追及

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上記の瑕疵担保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、売買契約上売主が瑕疵担保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、当該瑕疵を理由とした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、当該瑕疵の程度によっては、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隠れた瑕疵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について瑕疵担保責任を負担させ、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40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会社やビル・マネジメント会社(「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、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をリストに登録し、その中から過去に委託実績のある業者等複数の業者を選択のうえ、一定の場合を除き入札によりPM会社等を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、プロパティ・マネジメント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、PML値が15%超の各物件について、火災保険及び利益保険の特約と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、耐震基準について昭和56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べき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であり、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。なお、本書の日付現在、本投資法人の取得(予定)物件には区分所有建物はありません。

(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、取得(予定)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えや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

本投資法人の運用資産及び取得予定資産には、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、元々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。そのため、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、当該不動産に物的又は法律的な瑕疵があるために、法律の規定に従い、瑕疵担保責任を負う可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法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、瑕疵担保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や瑕疵担保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表明保証責任や瑕疵担保責任を負う場合には、買主から売買契約を解除され、あるいは、買主が被った損害の賠償をしなければならず、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。

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

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、平成19年9月30日施行の信託法(平成18年法律第108号)を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法(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、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます(信託法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瑕疵担保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　メザニンローンへの投資に係るリスク

(ア) メザニンローン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関するリスク」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総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと(一定の海外子会社を除きます。)

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、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、平成27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ったことから、本リスクは軽減されています。

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 その他

(ア)取得予定資産を組入れることができないリスク

本投資法人は、本投資口が東京証券取引所に上場された後に、上記「2　投資方針／(2)　投資対象／ ③　取得済資産及び取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を購入する予定としています。これに関連し、本投資法人は、取得予定資産である不動産信託受益権(又は今後信託設定される予定の不動産)の保有者との間で、売買契約を締結し、又は売買契約上の買主たる地位を承継しています。

しかしながら、本書の日付以後資産取得までの間に、かかる契約に定められた一定の条件が成就しないことにより、取得予定資産を購入することができず、投資主に損害を与える可能性があります。

なお、本投資法人は取得予定資産のみを取得することを目的として組成されたものではありません。今後、本資産運用会社を通じて行う資産の運用において、取得予定資産の売却及び取得予定資産以外の特定資産の取得又は売却が行われる予定です。

(イ)既存の借入契約が上場投資法人でないことを前提とした契約であることに伴うリスク

本投資法人が本書の日付現在までに金融機関との間で締結した借入契約には、本投資法人が上場投資法人ではないことを前提とした条項が存在します。例えば、借入金全額が弁済されない限り租税特別措置法上の導管性維持の目的以外での投資主への分配を禁止する

定め及び投資口の譲渡を禁止する定め等の上場投資法人には適合しない制限が設けられています。

本投資法人は、本募集後、本投資法人の上場(売買開始)日までの間に、新たな借入れを行って既存の借入契約に係る借入金全額を期限前弁済する等、上場(売買開始)日までにこれらの契約を全て解消し、又は上場投資法人に適合するよう内容を変更する予定ですが、かかる解消又は変更が何らかの理由により実施されず、既存の借入契約が残存した場合には、既存の借入契約に含まれる上場投資法人には適合しない制限が債務不履行事由又は期限の利益喪失事由を構成し、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。

（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、本投資口又は本投資法人債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、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、本投資法人の役員会に報告される(但し、変更が、利害関係者との取引制限に関する事項の策定又は変更である場合には、本投資法人の役員会において審議及び承認されます。)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、金融商品取引法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るための内部態勢の構築を念頭におき、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、異なる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、財務管理部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応を講じています。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るのみならず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。

（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、Ⅱ、取得報酬及び譲渡報酬からなり、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、それに係る消費税及び地方消費税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及び地方消費税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) 運用資産評価額に0.3%を上限として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の種類／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と取得価格(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かかる費用及び消費税を除く。)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日とする。以下同じです。)で除した金額の合計額

B. 上記「2 投資方針／ (2)投資対象／①投資対象とする資産の種類／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の種類／Ａ．／(イ)不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等」に掲げる不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等並びに「2 投資方針／ (2)投資対象／①投資対象とする資産の種類／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規約第33条第1項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)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み投資口の総数で除した金額(以下「期中報酬Ⅱ控除前1口当たり当期純利益」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「NOI」といいます。)」と100分の0.002を上限として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の上限とします。

期中報酬Ⅱの上限＝期中報酬Ⅱ控除前1口当たり当期純利益×NOI×(0.002%を上限として資産運用会社との間で別途合意する料率)(1円未満を切り捨てます。)

なお、発行済み投資口の総数については、本投資法人が当該決算期末において未処分又は未償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み投資口の総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み投資口の総数は、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。

(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を除きます。)の1%(但し、本投資法人が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を除きます。)の1%(但し、本投資法人が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。

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及び地方消費税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、本投資法人の計算期間毎に、上記①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及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日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及び地方消費税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。

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し合意のうえ、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及び地方消費税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、本投資法人の計算期間毎に、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及び地方消費税相当額を計算し、本投資法人の計算期間の末日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及び地方消費税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。

⑥　引受手数料

本投資法人から引受人に対する報酬は支払われない予定です。但し、引受人が本投資法人に支払う引受価額(発行価額と同額)の総額と投資家向けに募集する価額(発行価格)の総額との差額は、引受人の手取金となります(上記「第一部 証券情報／ 第1　内国投資証券(新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。)／ 1　募集内国投資証券／ (13)　引受け等の概要」をご参照ください。)。

⑦　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。

⑧　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．その他前各号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(一時差異等調整引当額の分配を含みます。)の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。但し、配当控除の適用はありません。

(ア)源泉徴収

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

(注1) 平成26年1月1日～平成49年12月31日の所得税率には、復興特別所得税(所得税の額の2.1%相当)を含みます。
(注2) 大口個人投資主(配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有)に対しては、上記税率ではなく、所得税20%(平成26年1月1日～平成49年12月31日は20.42%)の源泉徴収税率が適用されます。

(イ)確定申告

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

(注1) 総合課税を選択した場合であっても、投資法人から受け取る利益の分配については、配当控除の適用はありません。
(注2) 上場株式等に係る譲渡損失の金額は、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額(申告分離課税を選択したものに限ります。)と損益通算することができます。申告分離課税を選択した場合の税率は、上記(ア)の源泉徴収税率と同じです。
(注3) 大口個人投資主(配当基準日において発行済投資口総数の3%以上を保有)が1回に受け取る配当金額が5万円超(6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(この場合には申告分離課税は選択できません。)。

(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。

(注) 配当金の受取方法については「株式数比例配分方式」を選択する必要があります。

(エ)少額投資非課税制度(ＮＩＳＡ：ニーサ)

平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等(証券会社等)に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等(新規投資額で平成27年までは年間100万円、平成28年以後は年間120万円を上限)に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に支払いを受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

(注1) 平成28年4月1日から実施される未成年者向けの少額投資非課税制度(ジュニアＮＩＳＡ)については、年間80万円が新規投資額の上限になります。
(注2) 配当等が非課税となるのは、配当金の受取方法について「株式数比例配分方式」を選択した場合に限ります。

Ｂ．利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益を超えた金銭の分配(一時差異等調整引当額の分配を除きます。)は、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から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C．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

C．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
平成26年1月1日～平成49年12月31日	20.315%(所得税15.315%　住民税5%)
平成50年1月1日～	20%　(所得税15%　住民税5%)

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

(イ)上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

上場株式等を金融商品取引業者等(証券会社等)を通じて譲渡等したことにより生じた損失(以下「上場株式等に係る譲渡損失」といいます。)の金額は、確定申告により、その年分の上場株式等に係る配当所得の金額(申告分離課税を選択したものに限ります。)と損益通算することができます。また、上場株式等に係る譲渡損失のうち、その年に損益通算してもなお控除しきれない金額については、翌年以後3年間にわたり、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。

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

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

(エ)少額投資非課税制度(NISA：ニーサ)

平成26年1月1日から平成35年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等(証券会社等)に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等(新規投資額で平成27年までは年間100万円、平成28年以後は年間120万円を上限)を、その非課税管理勘定の開設年の1月1日から5年内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び

住民税が課されません。

（注1）平成28年4月1日から実施される未成年者向けの少額投資非課税制度（ジュニアNISA）については、年間80万円が新規投資額の上限になります。

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

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（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）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。

（注）一時差異等調整引当額の分配はみなし配当ではないため、所得税額控除においては所有期間の按分が必要となります。

分配金支払開始日	源泉徴収税率
平成26年1月1日～平成49年12月31日	15.315％（復興特別所得税0.315％を含みます。）
平成50年1月1日～	15％

B．利益を超えた金銭の分配に係る税務

投資法人が行う利益超過分配（一時差異等調整引当額の分配を除きます。）は、投資法人の資本の払戻しに該当し、投資主においては、みなし配当及びみなし譲渡収入から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。

（注）但し、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。

C．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総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと(一定の海外子会社を除きます。)

B．不動産流通税の軽減措置

(ア)登録免許税

本投資法人が平成29年3月31日までに取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が軽減されます。

不動産の所有権の取得日	平成24年4月1日 ～平成29年3月31日	平成29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%	

(注) 倉庫及びその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

(イ)不動産取得税

本投資法人が平成29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) 共同住宅及びその敷地にあっては、建物の全ての区画が50㎡以上のものに限り適用されます。

(注2) 倉庫のうち床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものとその敷地は、平成27年4月1日以後取得分から軽減の対象になります。

５【運用状況】

（１）【投資状況】

本投資法人の本書の日付現在における投資状況は以下のとおりです。なお、本投資法人の第1期営業期間は終了しておらず、資産総額、負債総額、純資産額については、期中では正確に把握できないため、以下の表ではこれらの事項を記載していません。

資産の種類	用　　途	地　　域	取得価格 （百万円） （注1）	投資比率 （%） （注2）
信託不動産	オフィス	東京圏	6,244	14.3
		東京圏以外	6,065	13.9
	住宅	東京圏	9,235	21.1
	物流施設	東京圏	18,377	42.0
	ホテル	東京圏以外	3,819	8.7
合　　計			43,740	100.0

（注1）「取得価格」は、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を、百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、当該2物件の売買価格総額を各物件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2）「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済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。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

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】

本投資法人が、本書の日付現在保有する信託受益権（取得済資産）の信託財産たる不動産の概要等については以下のとおりです。取得済資産の概要については、上記「2　投資方針／（2）投資対象／③　取得済資産及び取得予定資産の概要」もご参照ください。

(ア)取得済資産の概要

	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)	投資比率(%)(注4)	不動産鑑定評価額(百万円)(注5)	取得価格と鑑定評価額との差額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)(注6)	取得年月日
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	東京都港区	2,973	6.8	3,000	27	4.9	平成28年1月14日
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	東京都港区	3,271	7.5	3,300	29	5.0	平成28年1月14日
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	大阪府大阪市中央区	6,065	13.9	6,530	465	5.2	平成28年1月14日
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	東京都港区	2,045	4.7	2,130	85	4.5	平成28年1月14日
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	東京都渋谷区	6,315	14.4	7,120	805	4.8	平成28年1月14日
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	東京都渋谷区	875	2.0	1,040	165	5.4	平成28年1月14日
	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	15.9	7,000	58	4.8	平成28年1月14日
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	神奈川県横浜市神奈川区	3,560	8.1	3,840	280	5.7	平成28年1月14日
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	千葉県船橋市	7,875	18.0	8,200	325	5.4	平成28年1月14日
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	大阪府大阪市北区	2,069	4.7	2,210	141	5.5	平成28年1月14日
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	大阪府大阪市浪速区	1,750	4.0	1,860	110	6.4	平成28年1月14日
取得済資産　計(11物件)					43,740	100.0	46,230	2,490	5.1	―

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の取得済資産について、オフィス(OFC)、商業施設(RLT)、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。

(注2) 「所在地」は、各取得済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、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を、百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、当該2物件の売買価格総額を各物件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) 「投資比率」は、取得価格の合計額に対する各取得済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5) 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に委託しており、「不動産鑑定評価額」には、平成27年10月1日を価格時点とする不動産鑑定評価書に記載された評価額を、百万円未満を四捨五入して記載しています。

(注6) 「鑑定NOI利回り」は、各不動産鑑定評価書における直接還元法での評価上のNOI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。

(イ)取得済資産の一覧

	用途	物件番号	物件名称	テナント数(注1)	年間賃料収入(千円)(注2)	敷金・保証金(円)(注3)	賃貸面積(㎡)(注4)	賃貸可能面積(㎡)(注5)	稼働率(%)(注6)
取得済資産	オフィス	OFC-01	南麻布渋谷ビル	3	150,540	97,465,720	2,932.61	3,263.08	89.9
	オフィス	OFC-02	オーク南麻布	8	184,095	131,745,575	4,732.93	6,511.74	72.7(注8)
	オフィス	OFC-03	本町橋タワー	5(注7)	362,764	192,057,500	10,428.96	10,489.58	99.4
	住宅	RSC-01	アーバンパーク麻布十番	42	105,924	12,007,000	1,986.76	1,986.76	100.0
	住宅	RSC-02	アーバンパーク代官山	63	336,675	83,556,394	5,672.80	5,977.18	94.9
	住宅	RSC-03	アーバンパーク代々木公園	3	40,560	14,320,000	954.60	1,545.36	61.8
	物流施設	LGC-01	岩槻ロジスティクス	3	375,038	95,514,051	30,190.81	30,190.81	100.0
	物流施設	LGC-02	横浜ロジスティクス	1	非開示(注10)	非開示(注10)	非開示(注10)	18,135.34	100.0
	物流施設	LGC-03	船橋ロジスティクス	4	465,337	82,811,527	34,633.37	37,818.26	91.6
	ホテル	HTL-01	R&Bホテル梅田東	1	127,516	113,824,576	3,940.93	3,940.93	100.0
	ホテル	HTL-02	スマイルホテルなんば	1	139,935	0	1,711.42	1,711.42	100.0
取得済資産　計(11物件)				134	―	―	―	121,570.46	94.9

(注1)「テナント数」は、平成27年11月末日現在における各取得済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テナントが各取得済資産において複数の貸室を賃借している場合には、これを当該取得済資産について1テナントと数え、複数の取得済資産にわたって貸室を賃借している場合には、総計欄においては別に数えて延べテナント数を記載しています。なお、当該取得済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、賃料保証型マスターリース契約の場合にはテナント数を1として、それらの合計値を記載しています。

(注2)「年間賃料収入」は、平成27年11月末日現在における各取得済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。)に表示された建物につき、月額賃料(共益費を含みます。倉庫、看板、駐車場等の使用料を含まず、貸室賃料に限ります。また同日現在のフリーレントは考慮しないものとします。)を12倍することにより年換算して算出した金額(複数の賃貸借契約が契約されている取得済資産についてはその合計額であり、消費税等は含みません。)につき、千円未満を四捨五入して記載しています。なお、当該取得済資産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月額賃料を12倍することにより年換算して算出した金額を記載しています。スマイルホテルなんばは、一部変動賃料を採用していますが、平成26年12月から平成27年11月の期間における最低保証賃料及び変動賃料の合計額を記載しています。

(注3)「敷金・保証金」は、平成27年11月末日現在における各取得済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は除きます。また、償却後の額となります。)を記載しています。なお、当該取得済資産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、平成27年11月末日現在における各取得済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、当該取得済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。

(注5)「賃貸可能面積」は、平成27年11月末日現在における各取得済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。

(注6)「稼働率」は、平成27年11月末日現在における各取得済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、総計欄は、各取得済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。

(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契約、6戸分がパススルー型マスターリース契約となっています。

(注8) 平成27年11月末日以降、平成28年2月末日現在までにテナントから受領した解約予告及び新たに開始した賃貸借は以下のとおりです。「オーク南麻布」に関しては、テナント2社から、平成28年5月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：342.19㎡)を、平成28年8月末日付で賃貸借契約(賃貸面積：337.65㎡)をそれぞれ解約する旨の解約予告を受領しています。また、別のテナント1社との間で、平成27年12月1日から賃貸借契約(賃貸面積：337.65㎡)を開始しています。かかる解約及び賃貸借を踏まえた本物件の稼働率は、他に解約又は新規の賃貸借がなされないことを前提とすると、67.4%となる予定です。

(注9) (注8)に記載したものを除き、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、平成27年11月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」、「年間賃料収入」、「敷金・保証金」、「賃貸面積」及び「稼働率」を記載しています。なお、(注8)に記載したもののほか、本投資法人の収益に重大な影響を及ぼす解除若しくは解約申入れ又は賃料不払いはありません。

(注10) 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。

(ウ)主要な不動産物件に関する状況

取得済資産のうち、平成27年11月末日現在において、主要な不動産物件(一体として使用されていると認められる土地に係る建物・施設であり、その総賃料収入が取得済資産の総賃料収入の合計の10%以上を占めるものをいいます。)及び総賃料収入における上位4物件に該当するものは、以下のとおりです。当該各取得済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)　取得済資産の概要」及び「(イ)　取得済資産の一覧」をご参照ください。当該各取得済資産に係る稼働率の推移は以下のとおりです。

		船橋 ロジスティクス (注1)	本町橋 タワー	岩槻 ロジスティクス	アーバンパーク 代官山
稼働率の推移 (注2)	平成27年11月末日	91.6%	99.4%	100.0%	94.9%
	平成27年10月末日	91.6%	100.0%	100.0%	93.0%
	平成27年 9月末日	91.6%	98.8%	100.0%	89.5%

(注1) 本物件は上記の主要な不動産物件に該当します。

(注2) 「稼働率の推移」は、各取得済資産の売主から受領した情報をもとに、基準時点における各取得済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。

(エ)主要テナントへの賃貸の状況

取得済資産について、平成27年11月末日現在で、賃貸面積(取得済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、同日時点における取得済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(㎡) (注1)	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)
非開示(注)	船橋ロジスティクス	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)
非開示(注)	横浜ロジスティクス	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)	非開示 (注)

(注) エンドテナント等の承諾が得られていないため、開示していません。

（３）【運用実績】

①【純資産等の推移】

年月日	総資産額(円)	純資産総額(円)	1口当たり純資産額(円)
平成27年12月1日(設立時)	200,000,000	200,000,000	100,000

（注1）総資産額及び純資産総額は帳簿価額を使用しています。

（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。

②【分配の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成28年7月末日に終了するため、本投資法人による分配の実績はありません。

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

本投資法人の第1期営業期間は、平成28年7月末日に終了するため、該当事項はありません。

６【手続等の概要】

（１）申込手続等

申込期間中の各営業日に、上記「第一部　証券情報」に従って一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しが行われます。申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。発行価格、売出価格その他の申込みの条件については、上記「第一部　証券情報」をご参照ください。一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

（２）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)。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券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)。

7【管理及び運営の概要】

（1）資産管理等の概要

① 資産の評価

(ア)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)÷発行済投資口総数

(イ)本投資法人の資産評価の方法及び基準

本投資法人は、資産の評価を、運用資産の種類毎に規約に定められた方法及び基準により行うものとします。

(ウ)1口当たりの純資産額については、計算書類の注記表に記載されることになっています(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。)(以下「投資法人計算規則」といいます。)第58条、第68条)。投資法人は、各営業期間(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)に係る計算書類(貸借対照表、損益計算書を含みます。)、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し(投信法第129条)、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供します(投信法第131条第2項ないし第5項、投資法人計算規則第81条)。また、1口当たりの純資産額は、金融商品取引法に基づいて決算期後3ヶ月以内に提出される有価証券報告書にも記載されます。

② 保管

本投資法人は、平成28年3月16日(水)の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本②について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

本投資法人には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。但し、第1営業期間は、本投資法人の設立の日(平成27年12月1日)から平成28年7月末日までとします(規約第34条)。

⑤ その他

(ア)増減資に関する制限

a. 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)。

b.　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)。

c.　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)。

(イ)解散条件

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)。

a.　投資主総会の決議
b.　合併(合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。)
c.　破産手続開始の決定
d.　解散を命ずる裁判
e.　投信法第216条に基づく第187条の登録の取消し

(ウ)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た投資主総会において、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可決される必要があります(投信法第93条の2第2項及び第140条)。

本投資証券の上場日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示されるほか、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。

(エ)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平成28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。

(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①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。

(e) 上記(a)ないし(c)に基づき資産運用委託契約の解約が行われ、上記(d)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。

(f) 上記(a)ないし(e)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。

(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、平成27年12月1日から効力を生じます。

(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　以下の(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、投資主名簿等管理人に本投資法人の所在が不明となったとき。

⑤　本投資法人及び投資主名簿等管理人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、下記の表明・確約に規定する(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、下記の暴力的行為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、自ら又は第三者を利用して、(f)ないし(j)に該当する行為を行わないことを表明・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、投資主名簿等管理事務委託契約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、下記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は下記の規定に基づく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

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。

(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、会社更生手続開始若しくは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、下記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合において、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)。

(オ)会計監査人:新日本有限責任監査法人

本投資法人は、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)。

(カ)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

(ア)利害関係人等との取引制限

本資産運用会社は、法令の定めるところにより、利害関係人等との取引について一定の行為を行うことが禁じられています(金融商品取引法第42条の2第1号及び第44条の3第1項等)。上記の法令上の制約に加え、自主ルールとして、利害関係者取引規程において、本資産運用会社が本投資法人のために本資産運用会社の利害関係人等との間で取引を行う場合に遵守すべきルールを定めています。

(イ)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(イ)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)。

(ウ)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)。

a. 有価証券の取得又は譲渡

b. 有価証券の貸借

c. 不動産の取得又は譲渡

d.　不動産の貸借
e.　不動産の管理の委託
f.　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、ⅰ)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、ⅱ)不動産の管理業務を行う資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

② 利害関係人等及び主要株主との取引状況

(ア)資産の取得

取得済資産及び取得予定資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	投資比率(%) (注2)
合同会社Laser	南麻布渋谷ビル	2,973	5.1
	オーク南麻布	3,271	5.6
合同会社Seascape	本町橋タワー	6,065	10.4
合同会社Sun fish	アーバンパーク麻布十番	2,045	3.5
	アーバンパーク代官山	6,315	10.9
	アーバンパーク代々木公園	875	1.5
合同会社FD	岩槻ロジスティクス	6,942	11.9
合同会社Cadet	横浜ロジスティクス	3,560	6.1
	船橋ロジスティクス	7,875	13.6
合同会社Tornado	R&Bホテル梅田東	2,069	3.6
	スマイルホテルなんば	1,750	3.0
合同会社Hobie	西新宿松屋ビル	1,763	3.0
	アルファベットセブン	1,725	3.0
	渋谷MKビル	2,042	3.5
合同会社Fireball	アサヒビルヂング	6,320	10.9
合同会社SAPR1	アーバンパーク新横浜	2,528	4.3
	合計(16物件)	58,118	100.0

(注1) 「取得価格」は、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を、「取得予定価格」は、取得予定資産に係る売主との合意書面に記載された売買予定代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金及び売買予定代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、当該2物件の売買価格総額を各物件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2) 「投資比率」は、取得(予定)価格の合計額に対する各取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3) 上記の他、博多駅東113ビル、アサヒビルヂング及びアーバンパーク難波については、現所有者と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である合同会社SAPR2との間で締結された信託受益権売買契約における買主の地位を本投資法人が平成28年4月20日付で承継する予定です。なお、かかる買主の地位の承継についての対価等の支払いはありません。

(イ)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。

(ウ)その他利害関係人等及び主要株主への主な支払金額

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

投資主は、投信法及び規約により以下のような権利を有します。

(ア)投資主総会における議決権(投信法第89条、第94条第1項、会社法第308条第1項本文)

(イ)代表訴訟提起権(投信法第204条第3項、第116条、第119条、会社法第847条第1項)、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)、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)、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)、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)、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)、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)、設立無効訴権(投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号)、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)、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)、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)、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)及び解散請求権(投信法第143条の3)等の共益権

(ウ)分配請求権(投信法第77条第2項第1号、第137条)

(エ)残余財産分配請求権(投信法第77条第2項第2号、第158条)

(オ)投資口の処分権(投信法第78条第1項ないし第3項)

(カ)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)

(キ)帳簿閲覧謄写請求権(投信法第128条の3)

(ク)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)

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、以下のとおりです。

(ア)元利金支払請求権

(イ)投資法人債の処分権

(ウ)投資法人債権者集会における議決権

第２【財務ハイライト情報】

本投資法人の第1期の営業期間は、その設立の日である平成27年12月1日から平成28年7月末日までであり、本投資法人は第1期営業期間を終了していませんので、第1期営業期間に関する財務諸表は作成されていません。
なお、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、財務諸表について新日本有限責任監査法人の監査を受けます。

１【貸借対照表】

該当事項はありません。

２【損益計算書】

該当事項はありません。

３【金銭の分配に係る計算書】

該当事項はありません。

４【キャッシュ・フロー計算書】

該当事項はありません。

第３【内国投資証券事務の概要】

1　名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び住所並びに手数料

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

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

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

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

2　投資主に対する特典

該当事項はありません。

3　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第４【投資法人の詳細情報の項目】

「第三部　投資法人の詳細情報」に記載される事項は以下のとおりです。

第１　投資法人の追加情報
　１　投資法人の沿革
　２　役員の状況
　３　その他
第２　手続等
　１　申込(販売)手続等
　２　買戻し手続等
第３　管理及び運営
　１　資産管理等の概要
　　(１)資産の評価
　　(２)保管
　　(３)存続期間
　　(４)計算期間
　　(５)その他
　２　利害関係人との取引制限
　３　投資主・投資法人債権者の権利
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
　　(２)運用体制
　　(３)大株主の状況
　　(４)役員の状況
　　(５)事業の内容及び営業の概況
　２　その他の関係法人の概況
第５　投資法人の経理状況
　１　財務諸表
　２　投資法人の現況
　　(１)純資産額計算書
　　(２)借入れの状況
第６　販売及び買戻しの実績

第三部【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】

平成27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
平成27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
平成27年12月 7日　投信法第188条に基づく登録の申請
平成27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)

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	平成元年 4月 1日	野村不動産株式会社　入社	—
		平成13年 1月11日	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	
		平成14年12月 1日	野村證券株式会社　入社	
		平成22年 5月12日	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	
		平成24年 3月 1日	同社　代表理事社長	
		平成26年11月 1日	野村證券株式会社　入社	
		平成27年 7月27日	スターアジア投資顧問株式会社　入社	
		平成27年 8月20日	同社　代表取締役社長(現任)	
		平成27年12月 1日	本投資法人　執行役員(現任)	
監督役員	玉木　雅浩	平成 2年 4月 1日	司法研修所において、第44期司法修習生として司法修習を受け、修了	—
		平成 4年 4月 1日	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)	
		平成18年 2月 1日	玉木法律事務所を開設	
		平成27年12月 1日	本投資法人　監督役員(現任)	
監督役員	原田　辰也	平成14年10月10日	新日本監査法人(現新日本有限責任監査法人)入所	—
		平成20年 3月 1日	原田辰也公認会計士事務所設立	
		平成20年 3月16日	株式会社南青山会計コンサルティング代表取締役(現任)	
		平成20年 4月 1日	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	
		平成27年12月 1日	本投資法人　監督役員(現任)	

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5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、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

本投資法人は平成28年3月11日開催の投資主総会において、投資対象の変更、決算期の変更、運用報酬の変更、設立時にのみ必要な規定の削除並びに必要な字句の修正及び表現の統一等を内容とする規約変更を行いました。

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】

(1) 申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。

(2) 一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

２【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)。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券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証券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)÷発行済投資口総数

② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、投資法人計算規則、一般社団法人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、原則として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）不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等(規約第29条第1項第2号②ないし⑤に定めるもの)

不動産等を主たる投資対象とする資産対応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(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格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、一般社団法人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　03-5425-1342

（２）【保管】

本投資法人は、平成28年3月16日(水)の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本（２）について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。但し、第1期営業期間は、本投資法人の設立の日(平成27年12月1日)から平成28年7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、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平成28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。

(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①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。

(e) 上記(a)ないし(c)に基づき資産運用委託契約の解約が行われ、上記(d)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。

(f) 上記(a)ないし(e)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。

（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、平成27年11月30日から効力を生じます。

（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 以下の(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、下記の表明・確約に規定する(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、下記の暴力的行為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、自ら又は第三者を利用して、(f)ないし(j)に該当する行為を行わないことを表明・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、投資主名簿等管理事務委託契約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、下記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明し、又は下記の規定に基づく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

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。

(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、会社更生手続開始若しくは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、下記の規定に基づく表明保証に関して虚偽の申告をしたことが判明した場合において、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)。

⑤　会計監査人：新日本有限責任監査法人

本投資法人は、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) 不動産の管理の委託

(カ) 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、ⅰ)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、ⅱ)不動産の管理業務を行う資産運用会社に不動産の管理を委託す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・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・マネジメント・ジャパン・リミテッド、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、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

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「第二部　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／ (オ)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」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) 投資運用部長は、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、投資運用部に差し戻します。

(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、投資運用部に差し戻します。

(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、投資運用部に差し戻します。

(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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

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) 利害関係人等及び主要株主との取引状況

（ｉ）資産の取得

取得済資産及び取得予定資産の取得に関し、利害関係者との取引の概要は以下のとおりです。

取得先	物件名称	取得(予定)価格 (百万円) (注1)	投資比率(%) (注2)
合同会社Laser	南麻布渋谷ビル	2,973	5.1
	オーク南麻布	3,271	5.6
合同会社Seascape	本町橋タワー	6,065	10.4
合同会社Sun fish	アーバンパーク麻布十番	2,045	3.5
	アーバンパーク代官山	6,315	10.9
	アーバンパーク代々木公園	875	1.5
合同会社FD	岩槻ロジスティクス	6,942	11.9
合同会社Cadet	横浜ロジスティクス	3,560	6.1
	船橋ロジスティクス	7,875	13.6
合同会社Tornado	R&Bホテル梅田東	2,069	3.6
	スマイルホテルなんば	1,750	3.0
合同会社Hobie	西新宿松屋ビル	1,763	3.0
	アルファベットセブン	1,725	3.0
	渋谷MKビル	2,042	3.5
合同会社Fireball	アサヒビルヂング	6,320	10.9
合同会社SAPR1	アーバンパーク新横浜	2,528	4.3
	合計(16物件)	58,118	100.0

(注1) 「取得価格」は、南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルを除き、各取得済資産に係る売買契約に記載された売買代金を、「取得予定価格」は、取得予定資産に係る売主との合意書面に記載された売買予定代金を、それぞれ百万円未満を四捨五入して記載しています。なお、売買代金及び売買予定代金には、消費税及び地方消費税並びに取得に要する費用は含みません。南麻布渋谷ビル及びオーク南麻布ビルについては、売買契約上各物件毎の価格が設定されていないため、当該2物件の売買価格総額を各物件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2)　「投資比率」は、取得(予定)価格の合計額に対する各取得済資産及び取得予定資産の取得(予定)価格の割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。

(注3)　上記の他、博多駅東113ビル、アサヒビルヂング及びアーバンパーク難波については、現所有者と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である合同会社SAPR2との間で締結された信託受益権売買契約における買主の地位を本投資法人が平成28年4月20日付で承継する予定です。なお、かかる買主の地位の承継についての対価等の支払いはありません。

（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主要株主への主な支払金額

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）設立無効訴権（投信法第75条第6項、会社法第828条第1項第1号、第2項第1号）

投資主は、本投資法人の設立手続につき重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して本投資法人の成立の日から2年以内に設立無効の訴えを提起することができます。

（ケ）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。

（コ）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。

（サ）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。

（シ）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。

（ス）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条及び第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.　前各号に附帯関連する一切の事業

(ア) 会社の沿革

年月日	事項
平成27年 6月22日	会社設立
平成27年 9月 9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)
平成27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)
平成27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)
平成27年12月17日	一般社団法人投資信託協会入会

(イ) 株式の総数及び資本金の額の増減

a.　発行する株式の総数(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】
A. 資産の運用に係る投資方針、資産の取得売却(利害関係者取引以外)の意思決定フロー
(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 投資運用部長は、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

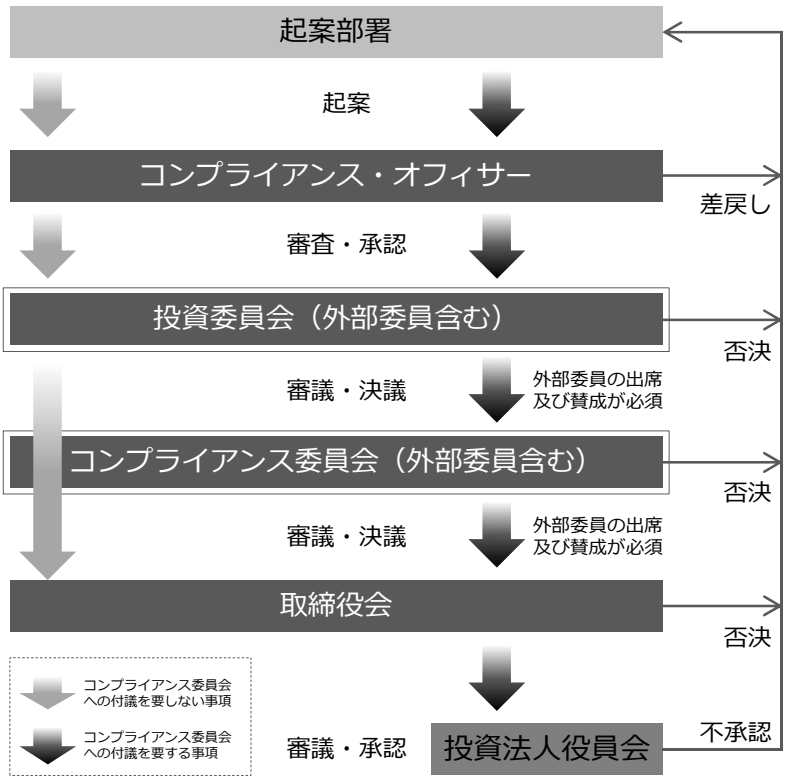
合は、当該事案を投資委員会に上程します。コンプライアンス・オフィサーが異議ある場合は、中止又は内容変更の指示とともに、投資運用部に差し戻します。

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、投資運用部に差し戻します。

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、投資運用部に差し戻します。

上記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



B.　利害関係者取引の場合の意思決定フロー

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・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・マネジメント・ジャパン・リミテッド、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、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

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）投資運用部長は、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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

（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、投資運用部に差し戻します。

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）【大株主の状況】

（平成28年3月16日現在）

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】

（平成28年3月16日現在）

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	平成元年 4月 1日	野村不動産株式会社　入社	―
		平成13年 1月11日	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	
		平成14年12月 1日	野村證券株式会社　入社	
		平成22年 5月12日	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	
		平成24年 3月 1日	同社　代表理事社長	
		平成26年11月 1日	野村證券株式会社　入社	
		平成27年 7月27日	スターアジア投資顧問株式会社　入社	
		平成27年 8月20日	同社　代表取締役社長(現任)	
		平成27年12月 1日	本投資法人　執行役員(現任)	
取締役兼財務管理部長	杉原　亨	平成 3年 4月 1日	野村證券株式会社　入社	―
		平成18年10月 1日	バークレイズ証券株式会社　入社	
		平成24年 7月 1日	ケネディクス株式会社　入社	
		平成27年 2月 1日	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	
		平成27年 6月22日	スターアジア投資顧問株式会社　出向 代表取締役兼財務管理部長	
		平成27年 8月20日	同社　取締役兼財務管理部長(現任)	
取締役兼投資運用部長	田口　嘉邦	平成 9年 4月 1日	株式会社都市開発不動産鑑定所　入社	―
		平成13年 4月 1日	株式会社ケン・コーポレーション　入社	
			プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社　出向	
		平成14年 7月 1日	カナル投信株式会社(現平和不動産アセットマネジメント株式会社)　入社	
		平成18年 5月 1日	ラウンドヒル・キャピタルパートナーズ株式会社、アクイジション部長(現プルデンシャル・リアルエステート・インベスターズ・ジャパン株式会社)　入社 アセット・マネジメント部長	
		平成27年 7月 6日	スターアジア投資顧問株式会社　入社 投資運用部長(現任)	
		平成27年 8月20日	同社　取締役(現任)	

監査役 (非常勤)	菅原　英太	平成 9年 4月 1日 平成10年 6月 8日 平成15年 4月 1日 平成18年 7月 1日 平成19年 5月10日 平成27年 8月20日	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)	―

（５）【事業の内容及び営業の概況】

①　資産運用委託契約上の業務

本資産運用会社は、資産運用委託契約に基づき、以下の業務を行います。

（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

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、本投資法人のみです。

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(平成27年3月31日時点)

（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

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(これらを総称して、以下「投資主名簿等」といいます。)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) 引受人

① 名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額(注) (平成27年3月31日時点)	事業の内容
野村證券株式会社	10,000百万円	金融商品取引法に基づき第一種金融商品取引業を営んでいます。
みずほ証券株式会社	125,100百万円	
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	10,000百万円	
大和証券株式会社	100,000百万円	

(注) 資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

② 関係業務の概要

各引受人は、本投資法人の一般事務受託者(投信法第117条第1号)として一般募集において投資口を引き受ける者の募集に関する事務を行います。

③　資本関係

該当事項はありません。

(3) 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) (平成27年5月22日時点)	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) (2,292,400円)	株式等の取得、保有等

(注1) 米ドルの円貨換算は、便宜上、平成28年2月末日現在の三菱東京UFJ銀行のT.T.S(1米ドル＝114.62円)を用いています。なお、1円未満を四捨五入しています。

(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

本投資法人の第1期計算期間は、本投資法人の設立の日である平成27年12月1日から平成28年7月末日までであり、本投資法人に関する貸借対照表、損益計算書及び附属明細表は本投資法人の設立後未だ作成されていません。それ以降は、本投資法人は、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月末日までの期間を計算期間とします。

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。）に基づいて作成されます。

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、本投資法人の財務諸表について、新日本有限責任監査法人の監査を受けます。

１【財務諸表】

該当事項はありません。

２【投資法人の現況】

（１）【純資産額計算書】

（平成27年12月1日現在）

Ⅰ　資産総額	200,000,000円
Ⅱ　負債総額	0円
Ⅲ　純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	200,000,000円
Ⅳ　発行済投資口数	2,000口
Ⅴ　1口当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	100,000円

（２）借入れの状況

①　借入れ及び投資法人債発行の状況

＜借入れの状況＞

本書の日付現在の借入金等の状況は、以下のとおりです。当該借入れは平成28年4月20日に繰り上げてその全額を返済する予定です。

区分 (注1)	借入先	借入額 (百万円)	適用利率 (注2)	借入 実行日	元本 返済期日	返済方法	使途	摘要
長期	株式会社 三井住友銀行	15,300	基準金利 (注3) ＋1.00%	平成28年 1月14日	平成29年 1月14日 (注4)	期限一括 返済	取得資産の購入及びそれらの付帯費用(消費税を含みます。)	有担保 (注5)
		578	同上	同上	平成29年 1月14日			
	株式会社 みずほ銀行	15,300	基準金利 (注3) ＋1.00%	平成28年 1月14日	平成29年 1月14日 (注4)			
		578	同上	同上	平成29年 1月14日			

(注1)　「長期」とは借入期間が1年超の借入れをいいます。

(注2)　「適用利率」には、上記借入先に支払われる融資手数料等は含まれておりません。

(注3)　「基準金利」は、各利払日(初回は借入実行日)の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1ヶ月日本円TIBOR(初回は2ヶ月日本円TIBOR)です。

(注4)　一定の条件を満たしたうえで支払期限の延長を希望した場合には、平成32年1月14日が元本返済期日となります。

(注5)　上記借入れについて、「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(2)投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」の取得済資産を担保に供しています。また、LPSが保有する投資口への質権設定がなされています。

＜投資法人債発行の状況＞

本書の日付現在の投資法人債発行の状況は、以下のとおりです。当該投資法人債は平成28年4月20日にその全額を買入消却する予定です。

銘柄	発行総額 (百万円)(注2)	利率	発行日	償還期限	担保
スターアジア不動産投資法人第1回無担保劣後投資法人債(STAR ASIA INVESTMENT CORPORATION SERIES 1 UNSECURED SUBORDINATED BONDS(WITH LIMITED RECOURSE PROVISIONS AND DIVISION PROHIBITION))	4,575	3.13% (年率)	平成28年1月14日	平成29年1月14日(注3)	無担保

(注1)　償還順位が上記の借入れの返済に劣後します。

(注2)　「発行総額」は、百万円未満を四捨五入しています。

(注3)　上記借入れの返済期限が延長された場合には、投資法人債の償還期限が連動して延長されます。

② 借入れの予定

本投資法人は、借入金等の返済に充当するため、取得予定資産の取得に先立ち、以下の借入れを行います。但し、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足を条件とします。

区分 (注1)	借入先	借入予定額 (百万円) (注2)	予定利率 (注3)(注4)	元本 返済期日	返済方法 (注5)	使途	摘要
短期	株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	35,300 (上限)	基準金利 ＋0.2%	融資実行日より 1年後の応当日	期限一括 返済	借入金等の返済及びそれらの付帯費用	無担保 無保証
長期			基準金利 ＋0.3%	融資実行日より 2年後の応当日			
			基準金利 ＋0.4%	融資実行日より 3年後の応当日			
			基準金利 ＋0.5%	融資実行日より 4年後の応当日			
			基準金利 ＋0.6%	融資実行日より 5年後の応当日			

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

(注2) 「借入予定額」は、一般募集による手取金額等を勘案のうえ、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。

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

(注4) 「基準金利」は、各利払日の2営業日前における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する1ヶ月日本円TIBORです。長期の借入金については、その一部又は全部について、金利スワップ契約等により、支払金利の固定化を検討します。

(注5) 本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は借入金の一部又は全部を期限前弁済することができます。

(注6) 上記借入れについて、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。

第６【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第1期計算期間 自　平成27年12月1日 至　平成28年7月31日	平成27年12月1日	2,000口	0口	2,000口
	平成28年1月14日	95,000口	0口	97,000口

（注1）本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。

（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。

第四部【その他】

1.　本書に基づく本投資口の募集及び売出しに関し、金融商品取引法及び関係政省府令に基づき、交付目論見書及び請求目論見書を作成し、これらを合冊(以下、交付目論見書と請求目論見書を合冊したかかる目論見書を「目論見書」といいます。)して投資家へ配布することがあります。その際には、当該目論見書に表紙を設け、「新投資口発行及び投資口売出届出目論見書」と記載するほか、交付目論見書と請求目論見書のそれぞれに表紙を設け、かつ、それらの区分が明確となるようにします。

2.　目論見書、交付目論見書及び請求目論見書の各表紙、表紙裏及び裏表紙に本投資法人の名称及び英文名称又はその略称等を記載し、また、それらのロゴマーク並びに取得済資産、取得予定資産等の写真及び図表・図案等(For Investors、Fund Management、Stability、Growth、Tokyo Area、Diversified Investments及びInvestment Philosophlyの文字を含みます。)を使用することがあります。

3.　交付目論見書の表紙に「新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(交付目論見書)」と記載し、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)です。」との文章及び「金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書(請求目論見書)の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。」との文章を記載します。
　さらに、交付目論見書と請求目論見書を合冊して投資家へ配布する場合には、上記の文章に続けて、「但し、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。」との文章を記載します。

4.　請求目論見書の表紙に「新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(請求目論見書)」と記載し、その表紙裏に、「本書は、金融商品取引法に基づき投資家の請求により交付される目論見書(請求目論見書)です。本書において用いられる用語は、本書に別段の定めがある場合を除いて、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)において使用される用語と同様の意味を有するものとします。」との文章を記載します。

5.　交付目論見書の表紙及び請求目論見書の表紙裏に、以下のとおり、金融商品の販売等に関する法律(平成12年法律第101号、その後の改正を含みます。)に係る重要事項の記載を行います。

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

6.　目論見書の表紙から、以下の内容をカラー印刷して記載します。

STARASIA
Investment Corporation

スターアジア不動産投資法人

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書　平成28年3月

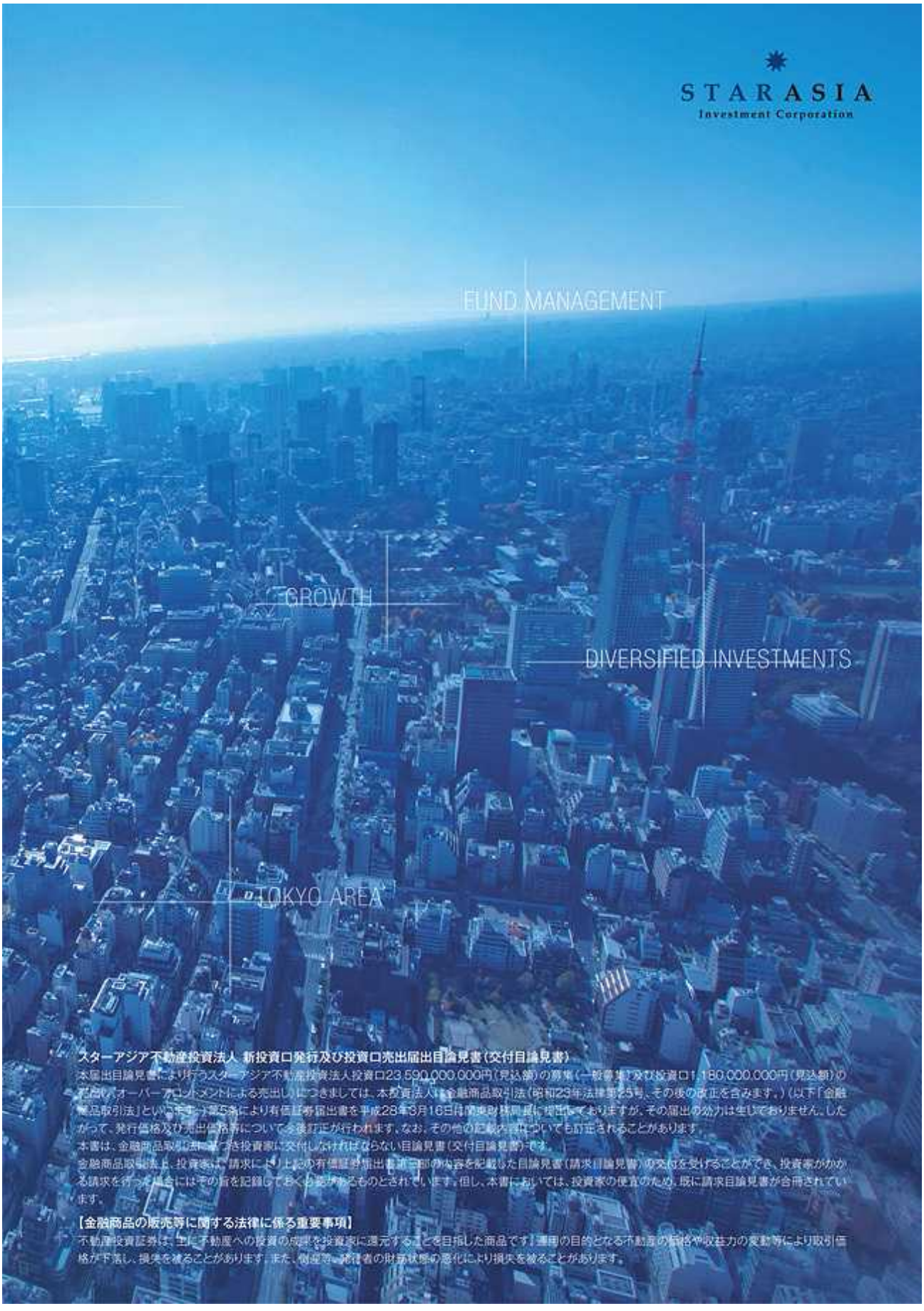
FOR INVESTORS

Investment Philosophy

STABILITY

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に属する
スターアジア投資顧問株式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、
投資主利益の最大化を目指します。


STARASIA
Investment Corporation
FUND MANAGEMENT
GROWTH
DIVERSIFIED INVESTMENTS
TOKYO AREA
スターアジア不動産投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書(交付目論見書)
本届出目論見書により行うスターアジア不動産投資法人投資口23,590,000,000円(見込額)の募集(一般募集)及び投資口1,180,000,000円(見込額)の売出(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は金融商品取引法(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。)第5条により有価証券届出書を平成28年3月16日関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売出価格等について今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。
本書は、金融商品取引法第15条第3項に基づき投資家に交付しなければならない目論見書(交付目論見書)です。
金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書訂正部分の内容を記載した目論見書(請求目論見書)の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておくと効力があるものとされています。但し、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。
【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】
不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目的とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。

スターアジアについて

スターアジアは、海外の大学基金、財団や年金基金等、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によって運用する独立系の不動産投資グループです。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い、これまでに日本国内において累計で総額約2,670億円(平成27年12月末日現在)にのぼる不動産等関連資産への投資を行っています。

(注)「不動産等関連資産」とは、不動産等(不動産及び不動産を対象とした信託受益権をいいます。)並びにこれらを裏付け資産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。

STARASIA GROUP

■スターアジア創業者

マルコム・エフ・マクリーン4世 Managing Partner

トリニティ大学 学士号取得

長年に亘る不動産等関連資産への投資経験を有し、米国・欧州・アジアの上場及び非上場の不動産証券の組成、不動産投資業務に従事。以前は、ベインウェバー・インコーポレイティッド及びキダー・ピーボディー・アンド・コ・インク(現ユービーエス・アーゲー)の不動産投資銀行部にてオリジネーション、ストラクチャリング、エクゼキューションのリーダーとして活躍。

増山 太郎 Managing Partner

早稲田大学 学士号取得
コロンビア大学 修士号取得

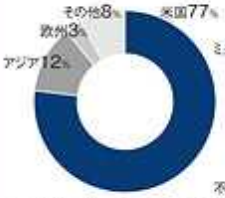
メリルリンチの環太平洋地域ストラクチャードプロダクト部門及びジャパンクレジットセールス部門にて統括責任者兼マネージング・ディレクターを務め、環太平洋地域の全てのストラクチャードクレジット及びファンド商品のオリジネーション、ストラクチャリング、トレーディング及びマーケティング等を統括した経験を有します。

■スターアジアの日本における不動産等関連資産への投資実績

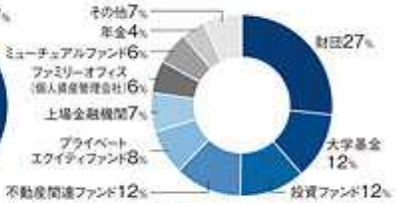
(注)不動産関連債権に基づく権利を行使して不動産等を取得した場合、新たな投資実績として算出しています。
(注)その他詳細については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて／(エ)スターアジアの投資実績」をご参照ください。

■スターアジア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

投資家所在地



投資家属性



累積出資額上位5位までの投資家の概要

	投資家	所在地	出資比率(%)	運用資産総額(兆円)
1	A大学基金	米　国	10	2.0
2	B財団	米　国	10	2.6
3	C不動産関連ファンド	アジア	8	1.1
4	D財団	米　国	5	4.1
5	E財団	米　国	5	1.2

(注)上記の表・グラフは平成27年9月末日現在の数値を記載しています(投資家の運用資産総額については、開示されている直近の数値です)。
(注)投資家所在地は、意思決定者(又は意思決定機関)が所在する地域を記載しています。
(注)出資比率は、スターアジアが運用し又は過去に運用した全ファンドに対する平成27年9月末日現在の累積出資額(合計約1,158億円)を母数として、各投資家の累計出資額の比率を計算しています。
(注)運用資産総額は、各投資家より提供を受けた直近の数値を円換算(1米ドル=119.88円)して記載しています。
(注)その他詳細については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて／(オ)スターアジアの広範なリレーションシップ」をご参照ください。

本投資法人の特徴

1 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する総合型REIT

- スターアジア投資顧問株式会社(本資産運用会社)が独自の分析に基づき、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
- 当面は、日本の経済・文化活動の中心であり、人口が最も集積している東京圏の不動産等に集中的に投資する方針
- 投資対象エリアは、東京圏を中心とし、大阪圏、名古屋圏、福岡圏及び札幌圏に加え、その他の政令指定都市へも厳選投資

(注)「東京圏」とは、オフィス・商業施設については、東京23区、川崎市及び横浜市をいい、住宅・物流施設・ホテルについては、東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県の一都三県をいいます。

2 スターアジアの不動産投資戦略を背景とし、そのノウハウと豊富な運用資産を活用した着実な成長

- 日本の不動産関連マーケットにおいて豊富な投資実績を誇り、海外の投資家から評価されてきたスターアジアの情報収集能力、マーケット分析力等を活用
- スターアジアがその不動産運用における専門性を背景に取得したパイプライン物件の売却情報の提供を受けることで、取得の検討機会を獲得
- 平成27年12月末日現在、スターアジアグループとして1,200億円超(投資対象資産の評価額ベース)にのぼる国内の不動産等関連資産を保有

3 "投資主利益第一主義"の徹底による投資主の利益の最大化

- スターアジアグループが投資口を保有することで、本投資法人の利益とスターアジアの投資家利益とを共通にすることを意図
- 1口当たり当期純利益に連動する資産運用報酬の採用
- 自己投資口の取得による投資主還元と資本コストの最適化を検討
- 総資産の5%の範囲内でメザニンローン債権への投資を可能とし、状況に応じてかかる投資を活用することで、収益機会の多様化を実現

(注)各用語の意味に関しては、本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて」及び同「③本投資法人の特徴」をご参照ください。

本投資法人におけるポートフォリオ運営方針

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べく総合型のポートフォリオを構築します。

独自のマーケット分析に基づき運営される総合型REIT

本投資法人は、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等の独自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、物流施設及びホテル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。

投資方針

東京圏への 優先、集中投資	■東京圏へ優先、集中的に投資し、東京圏への投資割合を当面の間ポートフォリオの70%以上(取得価格ベース)とすることで収益の「安定性」及び「成長性」を享受
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	■オフィス、商業施設、住宅、物流施設及びホテルへ分散投資し、用途分散を図り、ポートフォリオにおける収益の「安定性」と「成長性」の双方を追求 ※一つのアセットタイプ(用途)への投資比率は、原則として50%以下とします。但し、実際の投資比率は一時的に50%を上回る場合があります。
ミドルサイズアセットを 中心とした投資	■ラージサイズアセットよりも相対的に流動性の高い、良質なミドルサイズアセットを中心に投資することにより、各物件におけるテナント退去や賃料の減少に伴うポートフォリオ収益への影響の最小化を目指す ※「ミドルサイズアセット」とは取得価格が100億円未満である不動産等をいい、「ラージサイズアセット」とは取得価格が100億円以上である不動産等をいいます。
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**	■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、ラージサイズアセットを厳選して取得

ポートフォリオの運営

STEP 1
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

▶

STEP 2
独自のマーケット分析を踏まえ、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

▶

STEP 3
本資産運用会社の独自のネットワーク及びスポンサーの情報網を活用し投資対象を探索。多様な取得手法を検討

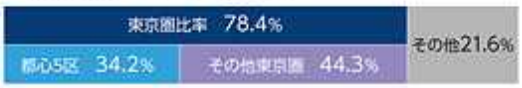
▶

STEP 4
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

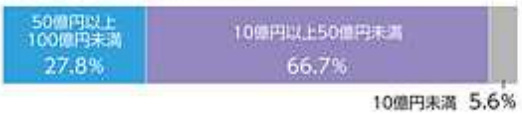
上場時ポートフォリオ

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、収益の「安定性」と「成長性」を兼ね備えた最適なポートフォリオを構築しています。

■投資対象エリア別構成比率(取得(予定)価格ベース)



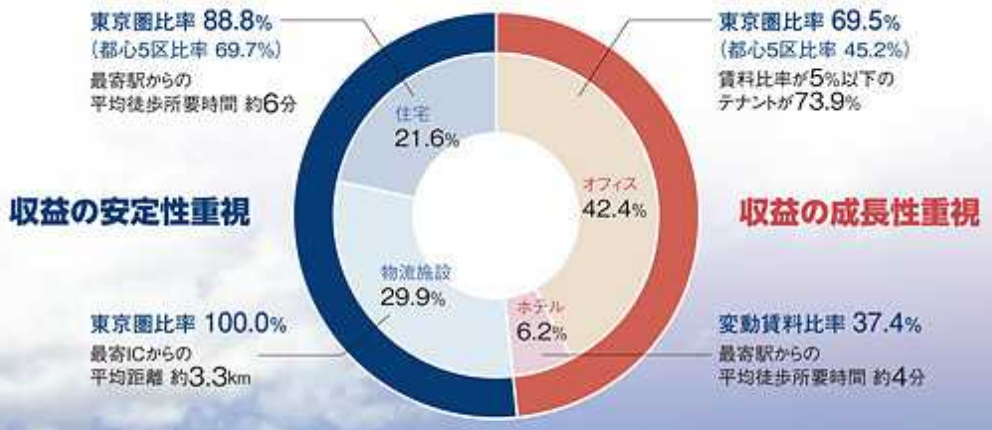
■物件サイズ別構成比率(物件数ベース)



■アセットタイプ(用途)別物件一覧

		所在地	物件名称	取得(予定)価格(百万円)
取得済資産	住宅(RSC)	東京都港区	アーバンパーク麻布十番	2,045
		東京都渋谷区	アーバンパーク代官山	6,315
		東京都渋谷区	アーバンパーク代々木公園	875
取得予定資産		神奈川県横浜市	アーバンパーク新横浜	2,528
		大阪府大阪市	アーバンパーク難波	1,490
取得済資産	物流施設(LGC)	埼玉県さいたま市	岩槻ロジスティクス	6,942
		神奈川県横浜市	横浜ロジスティクス	3,560
		千葉県船橋市	船橋ロジスティクス	7,875
取得済資産	オフィス(OFC)	東京都港区	南麻布渋谷ビル	2,973
		東京都港区	オーク南麻布	3,271
		大阪府大阪市	本町橋タワー	6,065
取得予定資産		東京都渋谷区	西新宿松屋ビル	1,763
		東京都港区	アルファベットセブン	1,725
		東京都渋谷区	渋谷MKビル	2,042
		福岡県福岡市	博多駅東113ビル	1,885
		神奈川県横浜市	アサヒビルヂング	6,320
取得済資産	ホテル(HTL)	大阪府大阪市	R&Bホテル梅田東	2,069
		大阪府大阪市	スマイルホテルなんば	1,750
合計				61,493百万円

■アセットタイプ(用途)別構成比率(取得(予定)価格ベース)



収益の安定性重視

収益の成長性重視

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

(注)各用語の意味に関しては、本文「第二部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1)投資方針／⑤ポートフォリオ運営方針」及び同「⑦上場時ポートフォリオの特徴」をご参照ください。

スターアジアのサポート等による物件情報の獲得

本投資法人は、本資産運用会社の独自のネットワークによる物件情報の獲得はもとより、スポンサー・サポート契約に基づいた、スターアジアグループが運用中の物件の売却情報及び取得した第三者保有物件の売却情報の提供を受けることができる体制を構築しています。

本投資法人の物件取得体制

(注)「スペシャルシチュエーション投資」については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて／(ア)スターアジアの概要」をご参照ください。
(注)「スポンサー・サポート契約」については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／⑥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。

スターアジアの物件取得事例

■外部売却済物件

スペシャルシチュエーション投資を通じた取得

東京ベイ舞浜ホテルクラブリゾート

取得手法

●償還期限が迫っていた不動産関連債権及びエクイティを、流動性の限定的なセカンダリーマーケットを通じて割安な価格で取得し、担保物件の所有権を取得

取得物件の状況

●千葉県浦安市舞浜に所在するホテル
●東京ディズニーリゾートのオフィシャルホテル

取得後の運用

●物件取得時、東日本大震災後であったこともあり、宿泊需要は伸び悩み、かつ適切な修繕等がなされていなかったことからホテルとしての価値も低迷していたが、以下の施策と時代背景により、物件価値が大幅に増大し外部売却を実現
・効果的な追加投資を実施し、テナント要望に応えることで賃料増額に成功
・東京ディズニーランドのイベントや観光立国を目指す国の政策を背景として、高稼働率が実現され、不動産価値が上昇

JSプログレビル

取得手法

●償還期限が到来していた不動産関連債権を、流動性の限定的なセカンダリーマーケットを通じて割安な価格で取得し、本物件を含む4物件の所有権を取得

取得物件の状況

●大田区の平和島に所在するオフィス
●首都高速に近接し、羽田空港へのアクセスも容易な場所に位置することから、そのニーズのあるテナントからの需要が見込める

取得後の運用

●債権取得後、アセットマネージャー及びプロパティーマネージャーを新しく選任、担保物件の稼働率を46.6%から100%にまで高めた上で外部へ売却

(注)外部売却済物件について、本書の日付現在、本投資法人及びスターアジアはこれらの物件を保有しておらず、また、これらの物件を取得する予定もありません。
(注)「償還期限」については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／②スターアジアについて／(カ)スターアジアの物件取得事例」をご参照ください。

スターアジアグループによる物件取得手法の多様性

取得手法	本投資法人の取得済資産及び取得予定資産	パイプライン物件(注)
スペシャルシチュエーション投資を通じた取得	西新宿松屋ビル　南麻布渋谷ビル　アルファベットセブン	虎ノ門ヒルズ　Le's梅田
相対取引 海外投資家、国内金融機関等から情報を獲得し相対取引により取得	岩槻ロジスティクス　横浜ロジスティクス　船橋ロジスティクス　アサヒビルディング	博多駅イーストプレイス　ベストウェスタンホテル横浜　ベストウェスタンホテル東京西葛西
広範なリレーションシップを活用した取得		
共同入札 日系不動産会社との共同入札により取得	アーバンパーク麻布十番　アーバンパーク代官山　アーバンパーク代々木公園	

(注)「パイプライン物件」については本文『第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(1)投資方針／③本投資法人の特徴／(イ)スターアジアの不動産投資戦略を背景とし、そのノウハウと豊富な運用資産を活用した着実な成長』をご参照ください。本書の日付現在、本投資法人がこれらの物件の取得を決定した事実はなく、また、将来的に本投資法人に組み入れられる保証もありません。

■本投資法人の取得済資産及び取得予定資産

スペシャルシチュエーション投資を通じた取得

西新宿松屋ビル

取得手法

- 不動産関連債権者に物件処分権限が移行した後に、不動産関連債権に付随する指図権を行使し、担保物件の所有権を取得

取得物件の状況

- 渋谷区代々木に所在するオフィス
- 甲州街道沿いに位置し、京王新線「初台」駅徒歩3分という立地

取得後の運用

- 一時的に稼働率が49.2%、月額賃料坪単価が約9,500円にまで低下するも、共有部分のリノベーション工事の実行やコンビニエンスストアの誘致の成功等により、稼働率は約88%、月額賃料坪単価は約12,300円まで改善

広範なリレーションシップを活用した取得

岩槻ロジスティクス

取得手法

- 日本へ投資する海外投資家とのリレーションシップを活用し、売却情報を得て、売主との相対取引により物件を取得

取得物件の状況

- 埼玉県さいたま市に所在する物流施設
- 東北自動車道「岩槻」ICから約4.9km、国道16号至近に立地
- メインテナントとの間で定期建物賃貸借契約を締結

取得後の運用

- メインテナントとのリレーションシップを構築していた物件の管理運営担当会社に継続して運営を委託し、当該テナントとの良好な関係を維持

上場時ポートフォリオの概要

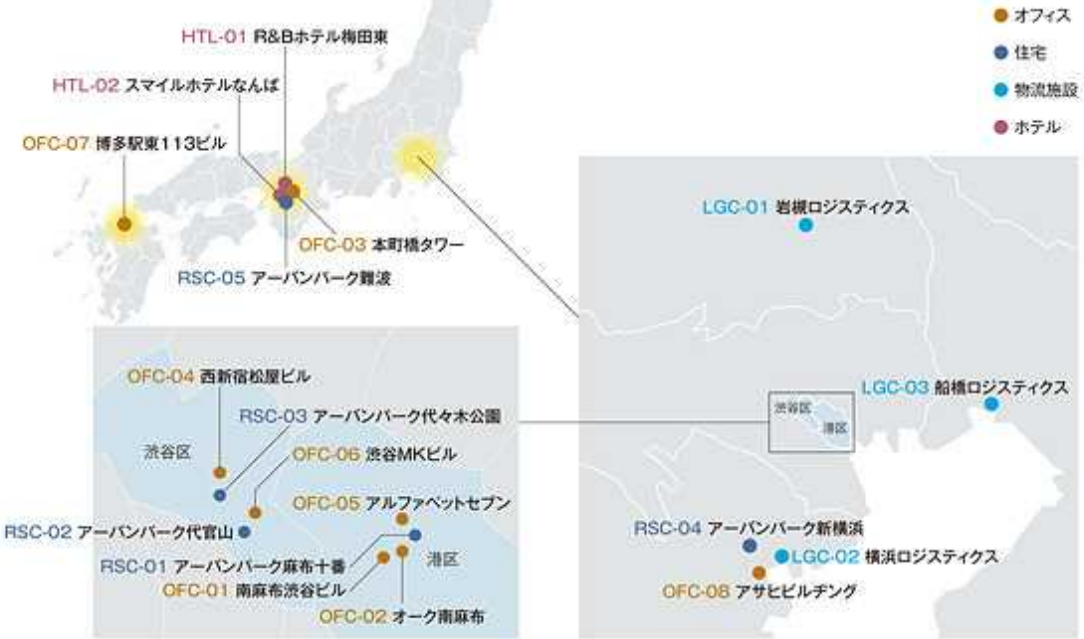
	物件番号	アセットタイプ	物件名称	所在地	取得ルート	取得(予定)価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	投資比率(%)	鑑定NOI利回り(%)	稼働率(%)
取得済資産	OFC-01	オフィス	南麻布渋谷ビル	東京都港区	■	2,973	3,000	4.8	4.9	89.9
	OFC-02	オフィス	オーク南麻布	東京都港区	■	3,271	3,300	5.3	5.0	72.7
	OFC-03	オフィス	本町橋タワー	大阪府大阪市	■	6,065	6,530	9.9	5.2	99.4
	RSC-01	住宅	アーバンパーク麻布十番	東京都港区	■	2,045	2,130	3.3	4.5	100.0
	RSC-02	住宅	アーバンパーク代官山	東京都渋谷区	■	6,315	7,120	10.3	4.8	94.9
	RSC-03	住宅	アーバンパーク代々木公園	東京都渋谷区	■	875	1,040	1.4	5.4	61.8
	LGC-01	物流施設	岩槻ロジスティクス	埼玉県さいたま市	■	6,942	7,000	11.3	4.8	100.0
	LGC-02	物流施設	横浜ロジスティクス	神奈川県横浜市	■	3,560	3,840	5.8	5.7	100.0
	LGC-03	物流施設	船橋ロジスティクス	千葉県船橋市	■	7,875	8,200	12.8	5.4	91.6
	HTL-01	ホテル	R&Bホテル梅田東	大阪府大阪市	■	2,069	2,210	3.4	5.5	100.0
	HTL-02	ホテル	スマイルホテルなんば	大阪府大阪市	■	1,750	1,860	2.8	6.4	100.0
取得済資産合計						43,740	46,230	71.1	5.1	94.9
取得予定資産	OFC-04	オフィス	西新宿松屋ビル	東京都渋谷区	■	1,763	2,120	2.9	6.2	88.2
	OFC-05	オフィス	アルファベットセブン	東京都港区	■	1,725	2,240	2.8	5.9	88.9
	OFC-06	オフィス	渋谷MKビル	東京都渋谷区	■	2,042	2,150	3.3	4.7	100.0
	OFC-07	オフィス	博多駅東113ビル	福岡県福岡市	★	1,885	1,920	3.1	5.9	100.0
	OFC-08	オフィス	アサヒビルヂング	神奈川県横浜市	■	6,320	6,370	10.3	4.9	93.3
	RSC-04	住宅	アーバンパーク新横浜	神奈川県横浜市	★■	2,528	2,540	4.1	4.9	98.4
	RSC-05	住宅	アーバンパーク難波	大阪府大阪市	★	1,490	1,560	2.4	5.4	93.4
取得予定資産合計						17,753	18,900	28.9	5.2	94.3
取得済・取得予定資産合計						61,493	65,130	100.0	5.2	94.8

(注)上記表の詳細については本文「第二部　ファンド情報／第1　ファンドの状況／2　投資方針／(2)投資対象／③取得済資産及び取得予定資産の概要」をご参照ください。
(注)取得ルートに記載される記号はそれぞれ以下を意味します。
■：スポンサーグループ（関連ファンド含む）、★：資産運用会社独自のルート、★■：ウェアハウジング物件

STARASIA
Investment Corporation

取得(予定)価格合計	取得(予定)物件数	平均稼働率	平均鑑定NOI利回り
約615億円	18物件	94.8%	5.2%

Portfolio Map



OFC-04 西新宿松屋ビル

取得予定資産

- オフィス集積度の高い西新宿エリアに立地
- 電車でのアクセスに加え、バス路線も充実しており、都内各所へのアクセスが良好
- 新宿副都心及び近隣大規模ビルに入居するテナントの関連企業等の需要を相応に取り込むことが可能

物件説明

- 京王線「初台」駅徒歩約3分に立地するマルチテナントオフィスビル
- 甲州街道沿いに高層の店舗兼事務所ビル等が連なる地域であると共に、新宿副都心、東京オペラシティ及びNTT東日本本社ビル等が近隣に所在し、オフィスの集積度が相応に高いエリア
- 重厚なイメージの外観に加え、一般的なテナントが望む設備水準を備えるビルであるため、近隣大規模ビルの入居テナントの関連企業等の需要を相応に見込める物件

取得ハイライト

- スターアジアグループが、不動産関連債権を取得し、当該債権に付随する指図権を行使して、不動産等を取得した物件（スペシャルシチュエーション投資を通じた取得）を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

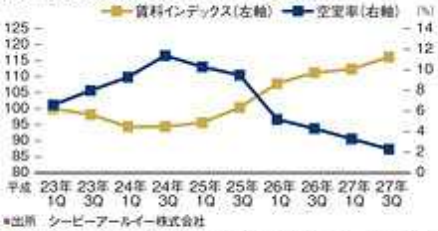
取得予定価格	1,763百万円
鑑定評価額	2,120百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階/9階
所在地	東京都渋谷区代々木 4-31-6
土地面積	589.94㎡（地上権）
延床面積	5,117.80㎡

本資産運用会社独自の分析（新宿副都心へのアクセス等）

- 本物件の立地する西新宿エリアは、新宿副都心エリア及び「新宿」駅へのアクセスが良好です。
- また新宿副都心及び東京オペラシティにオフィスを構える企業並びにNTT東日本の関連企業を誘致し易く、同企業への訴求性が高いエリアであるといえます。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率（新宿エリアのビル）

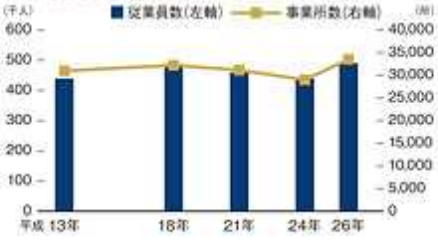


*出所　シービーアールイー株式会社

- **賃料水準：** 平成25年後半以降上昇基調を継続し、平成23年第1四半期を100として平成27年第4四半期には118.6にまで上昇しており、同エリアの賃料水準の底堅さ及び成長性を示しているといえます。
- **空室率：** 平成25年後半以降下降基調を継続し、平成27年第4四半期には1.7%と2%を切る水準にまで低下してきており、同エリアの賃貸需要の底堅さを示しているといえます。

従業員数・事務所推移等（渋谷区）

渋谷区従業員数・事務所数推移



*出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

OFC-06 渋谷MKビル

取得予定資産

- 日本を代表する商業エリアである渋谷エリアに立地し、アパレル、IT関連企業等に対して訴求性が高い
- 渋谷駅前の再開発事業の完成により、今後更なる発展が期待される

物件説明

- JR・東京メトロ・各種私鉄「渋谷」駅徒歩約7分に立地するマルチテナントオフィスビル
- 日本を代表する商業地域である渋谷エリアは、近年IT及びアパレル業界等の企業の進出により、オフィスエリアとしても高い集積性を有します。
- 重厚なイメージの外観に加え、各種設備としては、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足

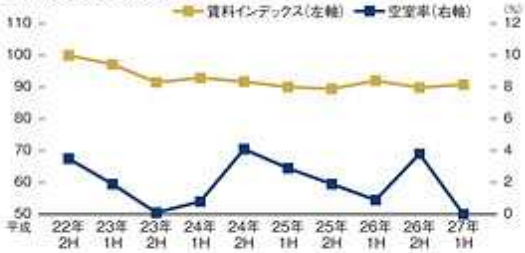
取得ハイライト

- スターアジアグループが、国内仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得予定

取得予定価格	2,042百万円
鑑定評価額	2,150百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨造 6階
所在地	東京都渋谷区渋谷3-3-2
土地面積	620.42㎡（うち、2.62㎡は借地権）
延床面積	1,982.86㎡

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ（渋谷区、築21-30年、延床面積1,500坪未満のオフィス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準**：平成23年以降、概ね横ばいで推移していますが、渋谷駅前の今後の再開発事業の影響により、回復に転じていくことが期待されます。
- **空室率**：時期によって上下動はあるものの、概ね4%以下の水準で推移しています。

本資産運用会社独自の分析（渋谷駅前エリアの将来性）

*出所　公表資料を基に本資産運用会社が作成

- 渋谷駅前複合再開発事業は、大きく「渋谷駅街区」、「道玄坂一丁目駅前地区」、「渋谷駅南地区」及び「渋谷駅桜丘口地区」によって構成されています。
- 各エリアの事業が、渋谷駅及び渋谷駅前エリアの発展に寄与することにより、渋谷エリアが更なる発展を遂げ、日本有数の商業・オフィスエリアとしての地位を確立していくことが期待されます。

東京23区内の企業（資本金1億円以上）の本社所在地、地域別割合

*出所　総務省統計局「平成26年経済センサス基礎調査」

- 渋谷区の人口数・世帯数はいずれも堅調に推移（微増）しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアと本資産運用会社は考えています。
- 事業所数及び従業員数は、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。また渋谷区に本社を構える企業（資本金1億円以上）の割合は7.0%と東京23区の中で5位であるため、今後も事業所数及びそれに伴う従業員数に関しても底堅い動向が持続していくものと考えています。

OFC-01 南麻布渋谷ビル

取得済資産

- 各国の大使館等が集積する高級住宅地として知られる南麻布エリアに立地
- 電車でのアクセスに加え、バス路線も充実しており、都内各所へのアクセスが良好
- アパレル、マスメディア、IT関連企業等に対して訴求性が高い

物件説明

- 東京メトロ日比谷線「広尾」駅徒歩約10分、同南北線及び都営三田線「白金高輪」駅徒歩約15分に立地するマルチテナントオフィスビル
- エリア特性上、アパレル、マスメディア、IT関連等の業界の企業がオフィスを構えるエリア
- 重厚なイメージの外観に加え、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準の仕様を充足

取得ハイライト

- スターアジアグループが、不動産関連債権への投資を行い、当該債権に付随する抵当権を行使して、不動産等を取得した物件（スペシャルシチュエーション投資を通じた取得）を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

取得価格	2,973百万円
鑑定評価額	3,000百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階/7階
所在地	東京都港区南麻布 4-11-30
土地面積	766.11㎡（借地権）
延床面積	4,137.21㎡

OFC-02 オーク南麻布

取得済資産

- 各国の大使館等が集積する高級住宅地として知られる南麻布エリアに立地
- 電車でのアクセスに加え、バス路線も充実しており、都内各所へのアクセスが良好
- アパレル、マスメディア、IT関連企業等に対して訴求性が高い

物件説明

- 東京メトロ南北線及び都営三田線「白金高輪」駅徒歩約8分、同日比谷線「広尾」駅も徒歩圏に立地するマルチテナントオフィスビル
- エリア特性上、アパレル、マスメディア、IT関連等の業界の企業がオフィスを構えるエリア
- 重厚なイメージの外観に加え、共用部のバリューアップ工事により、洗練されたイメージのエントランスホールに改修

取得ハイライト

- スターアジアグループが、国内アセットマネジメント会社及び金融機関を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

取得価格	3,271百万円
鑑定評価額	3,300百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階/14階
所在地	東京都港区南麻布 3-19-23
土地面積	2,471.14㎡
延床面積	10,454.93㎡（倉庫7.41㎡含む）

OFC-05 アルファベットセブン

取得予定資産

- 都内有数のオフィス兼商業地域である赤坂エリアに立地
- TBS及び赤坂Bizタワーに入居するテナントの関連企業等の需要を相応に取り込むことが可能
- エリア知名度、立地条件等から住宅としての需要も高い

物件説明

- 東京メトロ千代田線「赤坂」駅徒歩約5分に立地するマルチテナントオフィスビル兼レジデンス
- 集積度の高いオフィスエリアであるとともに、商業エリアとしての色彩も有するエリア
- 洗練されたイメージの外観を有し、オフィスとしてTBS及び赤坂Bizタワーに入居する企業の関連企業等の需要を見込めるとともに、住宅としても高い競争力を有する物件

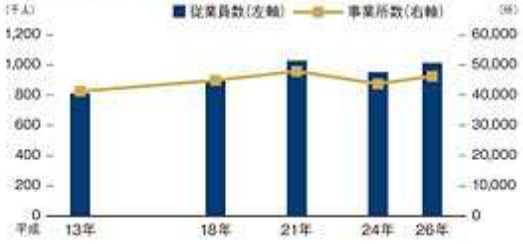
取得ハイライト

- スターアジアグループが、不動産関連債権を取得し、当該債権に付随する抵当権を行使して、不動産等を取得した物件（スペシャルシチュエーション投資を通じた取得）を本投資法人がスポンサーサポートにより取得予定

取得予定価格	1,725百万円
鑑定評価額	2,240百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄筋コンクリート造 地下1階/6階
所在地	東京都港区赤坂7-6-38
土地面積	1,286.45㎡
延床面積	4,132.80㎡

事業所数・従業員数推移（港区）

港区 – 事業所数・従業員数推移

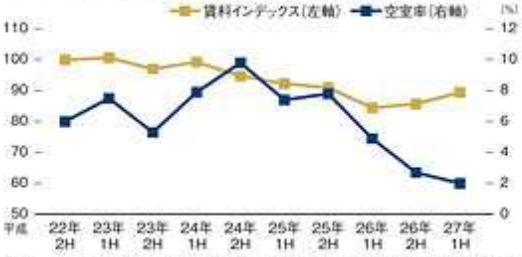


*出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

- 港区の人口数・世帯数は、いずれも堅調に推移（微増）しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると考えています。
- 事業所数及び従業員数に関しては、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。また東京23区内に本社を構える企業（資本金1億円以上）のうち、港区に本社を構える企業の割合は平成26年7月1日現在21.0%と東京23区の中で1位であるため、今後も事業所数及びそれに伴う従業員数に関しても底堅い動向が持続していくものと考えています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ（港区、築21～30年、延床面積1,500㎡未満のオフィス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準：** 平成23年後半以降、平成26年前半まで下落基調が継続していましたが、平成26年後半に回復に転じています。
- **空室率：** 平成25年後半から低下し続け、平成27年前半には約2.0%の水準まで下がってきています。今後もこの水準が継続していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析（主要各エリアへの接近性）

南麻布渋谷ビル・オーク南麻布

- 南麻布エリアは、「渋谷」駅、「恵比寿」駅に近接していることから、同駅に近接するエリアに本社を構える傾向にあるIT業界、アパレル業界及びマスメディア業界等の企業に対して訴求性が高いといえます。
- また「品川」駅にも近接しており、東海道新幹線の乗り入れもスムーズであるため、東海圏・近畿圏に本社があり、東京支社を構えるような企業にとっては、一定の訴求性を有するエリアであると考えています。

アルファベットセブン

- 本物件は、赤坂エリアに存していることから、TBS及び赤坂Bizタワーに入居する企業の関連企業に対する訴求がし易く、かつ同企業への訴求性が高い物件であるといえます。

OFC-08 アサヒビルヂング

取得予定資産

- 商業集積度及びオフィス集積度の高い横浜駅西口エリアに立地
- 小規模のフロア分割が可能であり、各業種の支社需要に柔軟に対応
- 横浜駅前の再開発事業の完成及び「エキサイトよこはま22」プロジェクトにより、今後更なる発展が期待される

物件説明

- JR東海道本線「横浜」駅徒歩約8分に立地するマルチテナントオフィスビル
- 横浜西口エリアは高い商業繁華性を有するとともに、オフィスエリアとしても集積性が高い
- 横浜駅前における高層複合ビルの建設等により今後更なる発展が期待される
- 重厚なイメージの外観に加え、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足

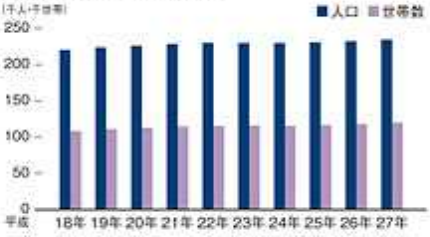
取得ハイライト

- スターアジアグループが、国内金融機関から情報を取得し、相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得予定

取得予定価格	6,320百万円
鑑定評価額	6,370百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨造/鉄骨鉄筋コンクリート造 地下2階/12階
所在地	神奈川県横浜市神奈川区鶴屋町3-33-8
土地面積	1,906.86㎡
延床面積	12,353.83㎡

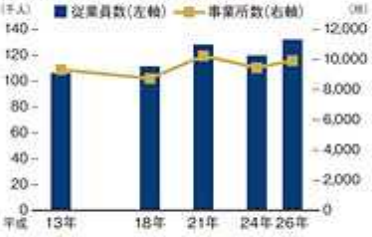
人口動態分析等

横浜市神奈川区 – 人口・世帯数



*出所　横浜市ホームページ「人口・世帯数（住民台帳に基づく）統計調査」

横浜市神奈川区 – 事業所数・従業員数

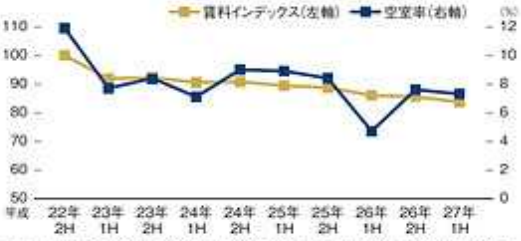


*出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

- 横浜市神奈川区の人口数・世帯数は、いずれも堅調に推移(微増)しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアです。
- 事業所数及び従業員数に関しては、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ（横浜市、築20～30年、延床面積1,500～5,000㎡のオフィス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準**：平成23年以降概ね横ばいで推移していますが、今後の横浜駅前の再開発事業を勘案すると、賃料の安定性は継続していくものと考えています。
- **空室率**：直近では約7.5%～8%弱の水準にて推移しており、今後も概ねこの水準で推移していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析（横浜駅前エリアの将来性）

*出所　横浜市都市整備局

- 横浜駅西口駅ビルは、JR東日本が事業主体となり、高さ約180m、延床面積13万6,000㎡となる大規模ビルです（平成32年完成予定）。
- 横浜市は「エキサイトよこはま22」と称した横浜駅周辺大改造計画を推進中であり、「横浜」駅を中心に7つの地区に分類し、各地区において都市機能の導入、都市景観の形成等を図り、国際都市「横浜」の玄関口として、より一層活性化されることが期待されます。

OFC-03 本町橋タワー

取得済資産

- 大阪の代表的なオフィスエリアの一つである淀屋橋・本町エリアに立地
- 大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等の施設に近接し、相応にオフィス集積度が高いエリア
- 上層階の住宅部分は大阪城を眼下に見下ろす等、眺望が良好

物件説明

- 大阪市営地下鉄堺筋線「堺筋本町」駅徒歩約8分に位置するマルチテナントオフィスビル
- 中規模のオフィスビルが連なっていることに加え、大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等の施設も集積しているオフィスエリア
- カーテンウォールの外観に加え、1階の利便施設（コンビニエンスストア）、及び整形の無柱空間、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足

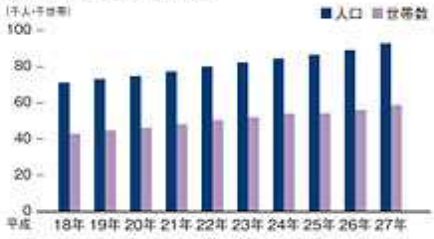
取得ハイライト

- スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

取得価格	6,065百万円
鑑定評価額	6,530百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨造/鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階/21階
所在地	大阪府大阪市中央区 本町橋1-5
土地面積	1,274.37㎡
延床面積	15,407.83㎡

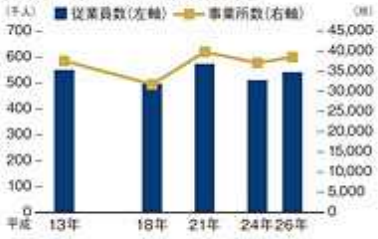
人口動態分析等

大阪市中央区 - 人口・世帯数



*出所　大阪市ホームページ「人口・世帯数（住民台帳に基づく）統計調査」

大阪市中央区 - 事業所数・従業員数

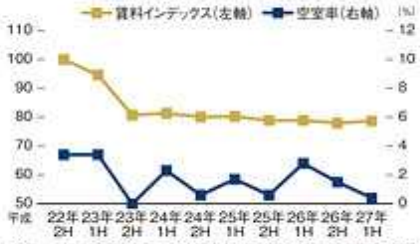


*出所　総務省統計局「経済センサス基礎調査」

- 大阪市中央区の人口数・世帯数は、いずれも堅調に推移（微増）しており、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると考えています。
- 事業所数及び従業員数に関しても、一定の水準を維持し推移しています。

マーケット分析

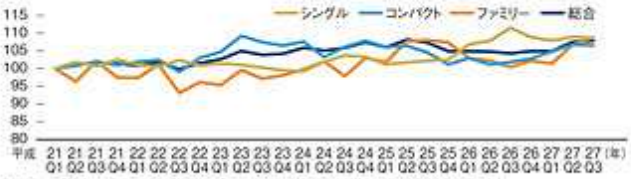
賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ（大阪市中央区、築0～10年、延床面積1,500～5,000坪のオフィス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準**：平成23年後半以降ほぼ横ばいで推移しており、今後もこの安定的な動向は継続するものと考えています。
- **空室率**：時期によって上下動はあるものの、今後概ね2%～3%で推移していくものと考えています。

マンション賃料インデックス - 連鎖型（大阪市）



*出所　アットホーム株式会社「マンション賃料インデックス公表資料（平成27年第3四半期）」

- 賃貸住宅に関しても、平成27年初頭から各住戸タイプ総じて賃料指数が上昇基調にあり、今後もこの安定的な動向は継続するものと考えています。

本資産運用会社独自の分析（各主要施設等への接近性）

- 本物件は、大阪商工会議所、マイドームおおさか及びシティプラザ大阪等との近接によりエリア単位で活性化しているとともに、大阪府庁との接近性も良好であることから、行政機関及びその関連機関等の集積も相応にみられる地域であるといえます。
- また大阪城にも近接していることから、上層階の住宅からは大阪城を眼下に見下ろすことができます。

OFC-07 博多駅東113ビル

取得予定資産

- 相応にオフィス集積度の高い博多駅東エリアに立地
- エントランスホール及び各階共用部のリニューアル工事により、幅広い業種のテナント企業に対して訴求力を有する
- 博多駅前の再開発事業の完成により、今後更なる発展が期待される

物件説明

- JR・福岡市営地下鉄「博多」駅徒歩約5分に立地するマルチテナントオフィスビル
- 事務所の集積性の高いエリアであり、博多駅前の再開発等の影響により、今後更なる発展が期待されます
- エントランスホール及び各階共用部のリニューアル工事により、洗練されたイメージのオフィスビルに改修されており、整形の無柱空間(一部)、個別空調、OAフロア等、一般的なテナントが望む水準を充足していることから、幅広い業種のテナント企業に対して訴求力を有する物件

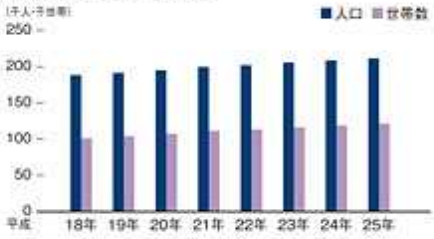
取得ハイライト

- 本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件

取得予定価格	1,885百万円
鑑定評価額	1,920百万円
アセットタイプ	オフィス
構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造 8階
所在地	福岡県福岡市博多区 博多駅東1-13-9
土地面積	950.75㎡
延床面積	4,888.70㎡(ポンプ室17.25㎡含む)

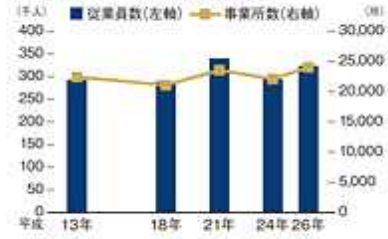
人口動態分析等

福岡市博多区 - 人口・世帯数



*出所 福岡市ホームページ「人口・世帯数(住民台帳に基づく)統計調査」

福岡市博多区 - 事業所数・従業員数

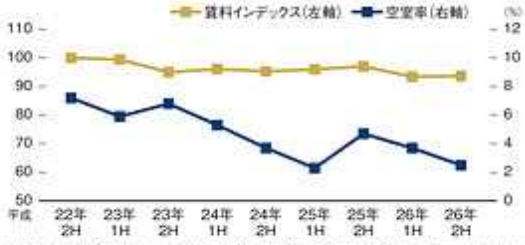


*出所 総務省統計局「経済センサス基礎調査」

- 福岡市博多区の人口数・世帯数はいずれも大幅に増加していることから、今後も底堅い人口増が見込めるエリアであると考えています。
- 事業所数及び従業員数に関して、平成24年に一時的に減少しましたが、平成26年には再び増加に転じています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所 上場J-REIT公表データ(福岡市、築21~30年、延床面積1,500坪未満のオフィス)を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準**：平成23年後半以降概ね横ばいで推移していましたが、今後博多駅前の再開発事業等の影響により、横ばい又は相応の回復に転じていくことが期待されます。
- **空室率**：平成23年後半以降低下傾向にあり、同エリアのオフィス需要の底堅さが今後も継続していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析(福岡市・博多駅前エリアの将来性)

*出所 西日本新聞社、qBiz内記事(平成28年1月20日分)を基に本資産運用会社が作成

*出所 福岡市ふくおか市政だより平成27年4月1日

- 博多駅前の代表的な再開発ビルとしては、「KITTE博多」及び「JR JP博多ビル」があり、いずれも平成28年春の開業を予定しています。この開業により博多駅前エリアは、更なる活性化が見込まれます。
- 加えて、「天神ビッグバン」プロジェクトが始動し、天神明治通り地区の航空法高さ制限の緩和及び地下鉄七隈線・天神線の延伸、更には福岡空港の滑走路増設や博多港へのクルーズ船の寄航数の飛躍的な増加等の計画が実現された場合にはインバウンド需要の更なる高まりも期待され、福岡市はより一層活性化していくものと考えています。

RSC-02 アーバンパーク代官山

取得済資産

- 流行の最先端を発信する代官山エリアに立地
- 洗練されたファサード(建物正面の外観をいいます。以下同じです。)に加え、高品質の住宅設備が充実
- 都内有数の商業スポットである渋谷・恵比寿エリアに近接

物件説明

- 東急東横線「代官山」駅徒歩約6分に立地するディンクスタイプ・ファミリータイプレジデンス
- 各国大使館、高級分譲マンション及び邸宅が連なる高級住宅街として良好な住環境を有しているとともに、駅前エリアには多くのアパレルショップが集積
- 洗練されたタイル張りのファサードに加え、住戸内の各種住宅設備も高品質であり、高所得のディンクス(子どものいない共働きの夫婦世帯をいいます。以下同じです。)世帯及びファミリー世帯に対して訴求性の高い物件

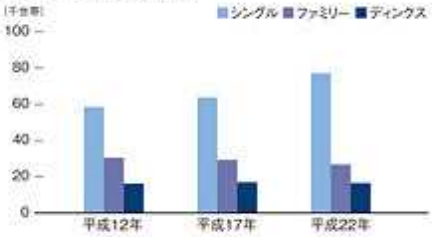
取得ハイライト

- スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得

取得価格	6,315百万円
鑑定評価額	7,120百万円
アセットタイプ	住宅
構造／階数	①鉄筋コンクリート造 地下1階/3階 ②鉄筋コンクリート造 地下1階/9階
所在地	東京都渋谷区猿楽山9-8
土地面積	2,469.06㎡
延床面積	8,261.29㎡(2棟合計)

人口動態分析等

渋谷区 - 家族類型別世帯数



*出所　総務省統計局「国勢調査」

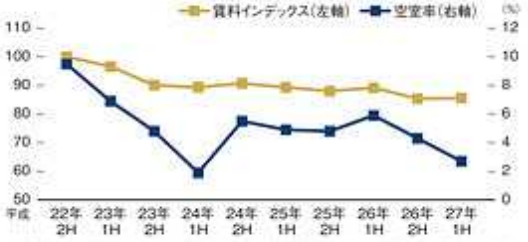
乗降客数(渋谷駅・代官山駅)

*出所　株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- シングル、ファミリー及びディンクスいずれも概ね横ばい又は増加基調にあり、安定的な背後人口を有していることが分かります。
- 最寄駅である「代官山」駅及び近接駅の「渋谷」駅の乗降客数の合計は、1日あたり300~310万人にて安定的に推移しており、平成24年には310万人を超える等、相応に多くの背後人口を有していることを示しています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ(渋谷区、ラージタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準：** 平成23年後半以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。
- **空室率：** 平成26年前半以降は低下傾向にあり、平成27年前半には約3.0%弱の水準まで低下しており、渋谷区の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。

本資産運用会社独自の分析(住宅地としての代官山エリアの市場性)

住んでみたい街アンケート2015首都圏

1	恵比寿駅	1053	11	武蔵小杉駅	468
2	吉祥寺駅	867	12	目黒駅	451
3	麻布十番駅	804	13	武蔵小杉駅	410
4	表参道駅	700	14	品川駅	406
5	自由が丘駅	648	15	中目黒駅	395
6	鎌倉駅	589	16	代官山駅	356
7	二子玉川駅	576	17	赤羽駅	328
8	青山一丁目駅	561	17	白金台駅	328
9	みなとみらい駅	551	19	代々木上原駅	327
10	横浜駅	469	20	神楽坂駅	323

*出所　「住んでみたい街アンケート2015首都圏」(メジャーセブンのマンショントレンド調査Vol.23)

- 代官山エリアは、洗練性の高いエリアであることから、平成27年のメジャーセブンのマンショントレンド調査における「住んでみたい街アンケート2015首都圏」等にて上位にランクインするエリアです。
- また、渋谷エリア及び恵比寿エリアいずれにも近接しており、洗練された都会での生活を志向する20~40歳代のシングル世帯及びディンクス世帯には訴求性の高いエリアであるといえます。

RSC-03 アーバンパーク代々木公園

取得済資産

- 高級分譲マンションや邸宅等が建ち並ぶ代々木公園・代々木上原エリアに立地
- 高級感のあるファサードに加え、複数のトイレ・バスルーム及び高品質の住宅設備等が充実
- 都内有数の商業スポットである渋谷エリア及び代々木公園に近接し、利便性と良好な住環境を兼ね備える物件

物件説明

- 小田急線「代々木八幡」駅、東京メトロ千代田線「代々木公園」駅徒歩約6分に立地するファミリータイプレジデンス
- 高級住宅街として良好な住環境を有すると共に、渋谷・新宿エリア等のへのアクセスも良好
- 重厚なタイル張りのファサードを有し、複数のトイレ・バスルーム等や、大型冷蔵庫・オーブン・食器洗浄機等も備えている物件

取得ハイライト

- スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得

取得価格	875百万円
鑑定評価額	1,040百万円
アセットタイプ	住宅
構造／階数	鉄筋コンクリート造 地下1階/4階
所在地	東京都渋谷区代々木5-34-24
土地面積	894.46㎡
延床面積	2,155.28㎡

RSC-01 アーバンパーク麻布十番

取得済資産

- 洗練されたイメージであるとともに、庶民的風情も漂う麻布十番エリアに立地
- 重厚なタイル張りのファサードに加え、高品質の住宅設備が充実
- 都内有数の商業スポットである六本木エリアに近接

物件説明

- 東京メトロ南北線ほか「麻布十番」駅徒歩約3分に立地するシングルタイプ・ディンクスタイプのレジデンス
- 洗練されたイメージがあり、住宅エリアとして人気の高い麻布十番エリアに立地
- 重厚なタイル張りのファサード及びエントランスに加え、デザイン性に富んだ高品質の住宅設備を備えており、高所得層のシングル世帯及びディンクス世帯に対して訴求性の高い物件

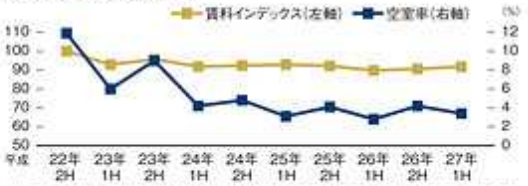
取得ハイライト

- スターアジアグループが、日系不動産会社との共同入札により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得

取得価格	2,045百万円
鑑定評価額	2,130百万円
アセットタイプ	住宅
構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造 地下1階/12階
所在地	東京都港区麻布十番2-12-12
土地面積	417.67㎡
延床面積	2,564.94㎡

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場J-REIT公表データ（港区、第11～20年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準：** 平成24年以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。
- **空室率：** 平成23年後半以降は低下傾向にあり、平成27年前半には約3.5%前後の水準となっており、港区の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。

本資産運用会社独自の分析（住宅地としての麻布十番エリアの市場性）

住んでみたい街アンケート2015首都圏

順位	駅	ポイント
1位	恵比寿駅	1053
2位	吉祥寺駅	867
3位	麻布十番駅	864
4位	表参道駅	700
5位	自由が丘駅	648
6位	鎌倉駅	589
7位	二子玉川駅	576
8位	青山一丁目駅	561
9位	みなとみらい駅	551
10位	横浜駅	469

- 麻布十番エリアは、その洗練されたイメージから、平成27年のメジャーセブンのマンショントレンド調査における「住んでみたい街アンケート2015首都圏」等にて上位にランクインするエリアです。
- また六本木エリアにも近接しており、洗練された都会での生活を志向する20～40歳代のシングル世帯及びディンクス世帯には訴求性の高いエリアであるといえます。

*出所　「住んでみたい街アンケート2015首都圏」（メジャーセブンのマンショントレンド調査Vol.23）

RSC-04 アーバンパーク新横浜

取得予定資産

- 交通アクセスの良好な新横浜エリアに立地
- 洗練されたファサードに加え、高品質の住宅設備が充実
- 相鉄・東急直通線の開通により、都心へのアクセスが大きく向上

物件説明

- JR東海道新幹線・横浜線「新横浜」駅徒歩約9分に立地するシングルタイプレジデンス
- 駅前には物販店・飲食店が集積し、高い生活利便性を有すると共に、日産スタジアムを擁する新横浜公園にも近接しており、住環境も良好な地域
- 洗練されたタイル張りのファサード及びデザイン性に富んだエントランス通路に加え、住戸内における各種住宅設備も高品質であり、20代～30代のシングル世帯に対して訴求性の高い物件

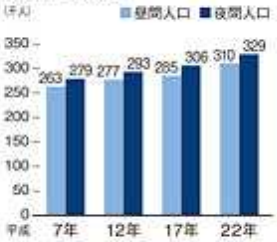
取得ハイライト

- 本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件（スポンサーグループによるウェアハウジング機能を活用）

取得予定価格	2,528百万円
鑑定評価額	2,540百万円
アセットタイプ	住宅
構造／階数	鉄骨造　地下1階/10階
所在地	神奈川県横浜市港北区新横浜2-18-15
土地面積	862.00㎡
延床面積	5,171.12㎡

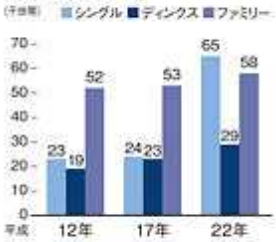
人口動態分析等

横浜市港北区人口



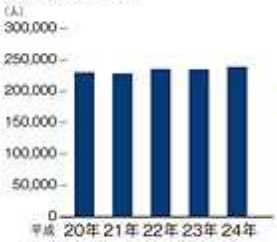
*出所　総務省統計局「国勢調査」

横浜市港北区世帯数



*出所　総務省統計局「国勢調査」

乗降客数（新横浜駅）

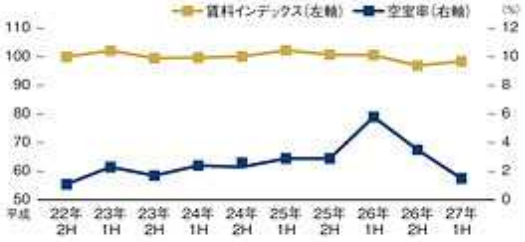


*出所　株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- 横浜市港北区の人口は、夜間人口及び昼間人口いずれも堅調に推移しております。また世帯数に関しても、いずれの世帯も堅調に推移しています。
- 最寄駅である「新横浜」駅の1日あたりの乗降客数に関しては、平成20年以降概ね23万人前後でほぼ横ばいにて推移しています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所　上場REIT公表データ（横浜市、築0～10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス）を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準：** 平成22年以降、概ね横ばいで安定的に推移しています。
- **空室率：** 平成26年前半に一時上昇しましたが、その後平成27年には2.0%を切る水準にまで低下傾向に転じてきており、横浜市の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。

本資産運用会社独自の分析（新横浜駅前エリアの将来性）

新横浜駅完成予想図

*出所　独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構

地下4階構造の相鉄・東急直通線新横浜駅（仮称）、地下1階がエントランス、地下2階は横浜市営地下鉄ブルーラインがクロスする、ホームは最も下の地下4階になる（資料：独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構）

*出所　独立行政法人 鉄道建設・運輸施設整備支援機構

- 相鉄東急直通線は、相鉄線と東急東横線・目黒線を結ぶ新たな私鉄路線です。区間は「日吉」駅から「羽沢」駅（仮称）となり、平成31年4月に開業する予定です。
- 新線の開通により、神奈川県央部から東京都心部へのアクセスが大きく向上し、新線における各駅周辺の住宅地開発も進むものと見込まれます。また新線の停車駅であり、かつ新幹線の停車駅でもある「新横浜」駅へのアクセスも向上することから、更なる乗降客数の増加に伴い、賃貸住宅需要の底堅さは今後も継続していくものと考えています。

RSC-05 アーバンパーク難波

取得予定資産

- 大阪を代表する商業エリアであるなんばエリアに近接
- 洗練されたファサードに加え、高品質の住宅設備が充実
- 大阪の高いインバウンド需要の影響による大阪中心部への人口流入が稼働率の安定に寄与

物件説明

- JR関西本線「難波」駅徒歩約9分、大阪市営地下鉄千日前線「桜川」駅徒歩6分に立地するシングルタイプレジデンス
- なんばエリアまで徒歩圏という高い立地優位性
- 洗練されたタイル張りのファサードに加え、各種住宅設備も高品質であり、20代~30代のシングル世帯に対して訴求性の高い物件

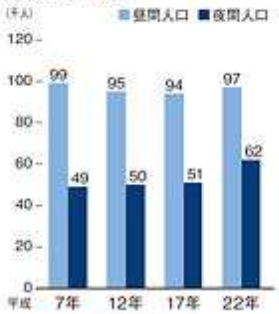
取得ハイライト

- 本資産運用会社が、独自のリレーションシップを通じて相対取引により取得する予定の物件

取得予定価格	1,490百万円
鑑定評価額	1,560百万円
アセットタイプ	住宅
構造／階数	鉄筋コンクリート造 14階
所在地	大阪府大阪市浪速区稲荷 2-7-22
土地面積	670.39㎡
延床面積	2,776.87㎡

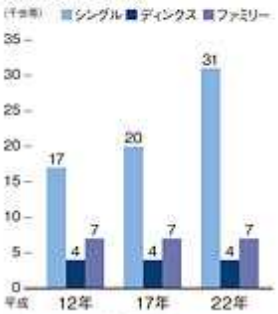
人口動態分析等

大阪市浪速区人口



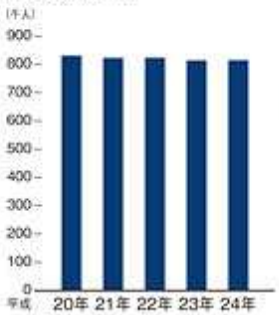
*出所 総務省統計局「国勢調査」

大阪市浪速区世帯数



*出所 総務省統計局「国勢調査」

乗降客数(なんば駅)

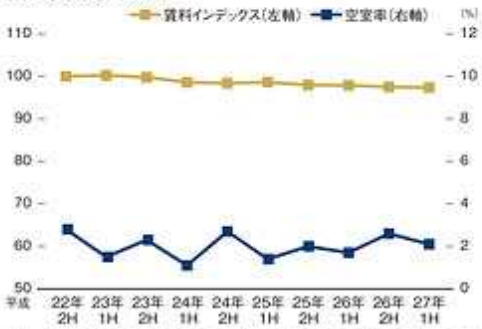


*出所 株式会社エンタテインメント総合研究所「駅別乗降客数総覧」を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- 大阪市浪速区の人口は、夜間人口及び昼間人口いずれも堅調に推移しております。また世帯数に関しても、堅調に推移しています。
- 近接駅である「なんば」駅の1日あたりの乗降客数に関しては、平成20年以降概ね80~83万人前後でほぼ横ばいにて推移しています。

マーケット分析

賃料インデックス及び空室率



*出所 上場J-REIT公表データ(大阪市、築0~10年、シングル・コンパクトタイプのレジデンス)を基に一般財団法人日本不動産研究所作成

- **賃料水準**：平成22年後半以降概ね横ばいで安定的に推移しています。
- **空室率**：平成22年後半以降約2.0%前後の水準で推移しており、大阪市の賃貸住宅の底堅さ及び安定性を示しているといえます。

本資産運用会社独自の分析(大阪への高いインバウンド需要等)

- 大阪へのインバウンド需要の高さが大阪中心部への人口流入を間接的に促し、シングルタイプを中心としたレジデンスの需要の底堅さが今後も継続していくものと考えています。

LGC-01 岩槻ロジスティクス

取得済資産

- 都心エリア及び北関東・東北エリアいずれにもアクセス可能な岩槻エリアに立地
- 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備
- さいたま市の「物流施設誘導地区」に存しており、行政の厚いバックアップ

取得価格	6,942百万円	所在地	埼玉県さいたま市岩槻区大字長宮字水保上719-1
鑑定評価額	7,000百万円		
アセットタイプ	物流施設	土地面積	15,623.14㎡
構造／階数	鉄骨造　5階	延床面積	29,729.72㎡

物件説明

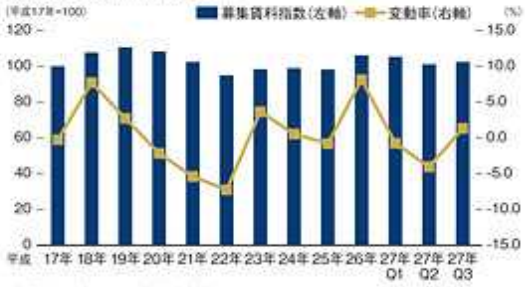
- 東北自動車道「岩槻」ICから東方約4.9kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設
- 東北自動車道に乗り入れることにより、東京中心部へのアクセスのみならず、北関東及び東北エリアへのアクセスも可能。「さいたま市物流施設誘導地区」内に存する物件
- 十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター1台、荷物用エレベーター5台と、円滑な搬出入作業を行うことが出来るとともに、階高約6.5m~7.0m、柱スパン約11mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

取得ハイライト

- スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得

マーケット分析

募集賃料指数(埼玉県1,000㎡以上)



*出所　シービーアールイー株式会社

- 募集賃料水準に関しては、平成22年以降概ね横ばいで推移しており、成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析(さいたま市物流施設誘導地区)

*出所　さいたま市公表資料を基に本資産運用会社が作成

- 本物件は「さいたま市物流施設誘導地区」の指定地域内に存しており、さいたま市が積極的に物流施設を誘致しているエリアです。このように行政からのバックアップもあり、今後も物流エリアとして発展していくものと見込まれます。

本資産運用会社独自の分析(物流施設の都心部への良好なアクセスによる立地優位性)

岩槻ロジスティクス

- 「岩槻」ICから約4.9kmに位置し、かつ「東京」駅から約30km圏内であるため、都心部へのアクセスは良好です。また、東北自動車道により、首都圏から東北まで広域的かつ多くの消費地への配送が可能となります。

横浜ロジスティクス

- 「東神奈川」ICが約1.7kmに位置し、かつ「東京」駅から約30km圏内であるため、都心部へのアクセスは良好です。また、首都高速横羽線により、神奈川及びアクアライン経由で千葉等のアクセスも可能であり、かつ羽田空港へのアクセスも良く、航空物流にも対応することができます。

船橋ロジスティクス

- 「湾岸市川」ICから約2.7kmに位置し、かつ「東京」駅から約30km圏内であるため、都心部へのアクセスは良好です。また、東関東自動車道により、千葉・茨城エリアへのアクセスも可能であり、かつ羽田空港・成田空港へのアクセスも良く、航空物流にも対応することができます。

LGC-02 横浜ロジスティクス

取得済資産

- 多くの物流施設が集積している横浜湾岸エリアに立地
- 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備
- 都心部へのアクセスに加え、首都高速中央環状品川線の開通により、東京圏へ広域的にアクセスすることが可能

取得価格	3,560百万円	所在地	神奈川県横浜市神奈川区出田町1-1
鑑定評価額	3,840百万円		
アセットタイプ	物流施設	土地面積	10,565.95㎡
構造／階数	鉄筋コンクリート造 8階	延床面積	18,387.89㎡(休憩所等256.15㎡含む)

物件説明

- 首都高速神奈川1号横羽線「東神奈川」ICから東方約1.7kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設
- 首都高速に乗り入れることにより、都心部へのアクセスが容易であることに加え、神奈川及び(アクアライン経由で)千葉等の消費地へのアクセスも可能であり、Eコマース需要に十分に対応できる立地特性
- 十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター2台、荷物用エレベーター4台と、円滑な搬出入作業を行うことが出来るとともに、階高約5.5m～5.6m、柱スパン約8m～9mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

取得ハイライト

- スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

マーケット分析

募集賃料指数(神奈川県 中大型)

*出所 シービーアールイー株式会社

募集賃料指数(神奈川湾岸ゾーン)

*出所 シービーアールイー株式会社

- 募集賃料水準に関しては、平成22年以降は、概ね横ばいで推移しており、成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析(EC市場及び3PL市場の分析)

EC市場規模

3PL市場規模

*出所 シービーアールイー株式会社

- 日本国内の電子商取引(EC)の市場規模(売上高)は、拡大を続け、平成18年の約4.4兆円だったものが、平成26年には約12.8兆円と約3倍となっています。
- サード・パーティー・ロジスティクス(3PL)の市場規模(売上高)も拡大し続け、平成17年に約1.0兆円だったものが、平成26年には約2.2兆円と約2.2倍にまで成長しており、今後もこのロジスティクス業界の拡大傾向は継続するものと考えています。

LGC-03 船橋ロジスティクス

取得済資産

- 多くの物流施設が集積している千葉湾岸エリアに立地
- 接車バース・階高・柱スパン等、汎用性の高いスペックを装備
- 都心部へのアクセスに加え、東京外かく環状道路の開通により、東京圏へ広域的にアクセスすることが可能

取得価格	7,875百万円	所在地	千葉県船橋市日の出 2-20-3
鑑定評価額	8,200百万円	土地面積	19,858.00㎡
アセットタイプ	物流施設	延床面積	38,871.45㎡（2棟合計）
構造／階数	1号棟：鉄骨造　8階 2号棟：鉄筋コンクリート造 5階		

物件説明

- 京葉道路「船橋」ICから南東方約2.7kmに立地するマルチテナントタイプの物流施設
- 都心部へのアクセスが容易であり、千葉等の消費地へのアクセスも可能であり、Eコマース需要に対応できる立地特性
- 十分なスペースの接車バース、乗用エレベーター2台、荷物用エレベーター10台と円滑な搬出入作業が可能であり、階高約5.2m～8.0m、柱スパン約8mと汎用性の高いスペックを兼ね備えた物件

取得ハイライト

- スターアジアグループが、海外投資家から売却情報を得て相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

マーケット分析

募集賃料指数（千葉県 中大型）

*出所　シービーアールイー株式会社

募集賃料指数（千葉湾岸ゾーン）

*出所　シービーアールイー株式会社

- 募集賃料水準に関しては、平成21年以降、ほぼ横ばいで推移していましたが、平成27年に入ってわずかに上昇しています。成約賃料もほぼ同水準にて決定されているものと推測されることから、今後も安定的かつ底堅く推移していくものと考えています。

本資産運用会社独自の分析（首都高速中央環状品川線の開通）

*出所　首都高速道路株式会社

- 平成27年3月に首都高速中央環状品川線が開通しており、大井ジャンクションから環状線により埼玉エリアへのアクセスも可能となり、東京圏において広域かつ多くの消費地への配送が可能となります。

本資産運用会社独自の分析（外環道と東関道との接続）

*出所　東京都都市整備局

- 東京外かく環状道路と東関東自動車道を接続するための「三郷～高谷区間」は平成29年を目処に開通予定です。この開通により、埼玉エリアへのアクセスも飛躍的に向上することになり、東京圏において、広域かつ多くの消費地への配送が可能となります。

HTL-01 R&Bホテル梅田東

取得済資産

- 大阪を代表するオフィス・商業エリアである梅田エリアに近接
- 200室を超えるシングルルームを有しており、多くのビジネス需要及び観光需要に対応
- 大阪の高いインバウンド需要の影響により、更なるホテル需要の発展が期待される

物件説明

- 大阪市営地下鉄谷町線「東梅田」駅徒歩約6分に立地するビジネスホテル
- 梅田エリアに近接していることから、ビジネス需要及び観光需要いずれも効率的に取り込める立地特性
- 219室のシングルルームに加え、1階には「こだわりの朝食」(焼き立てパン)を提供するラウンジ及びコンビニエンスストアを備えており、快適性及び利便性があり、様々な顧客層に対して訴求性の高いホテル

取得ハイライト

- スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサー・サポートにより取得

取得価格	2,069百万円
鑑定評価額	2,210百万円
アセットタイプ	ホテル
構造／階数	鉄筋コンクリート造 9階
所在地	大阪府大阪市北区曽根崎 1-6-15
土地面積	730.26㎡
延床面積	3,945.65㎡

本資産運用会社独自の分析(大阪の高いインバウンド需要)

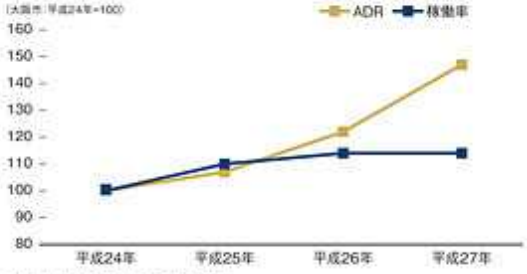
関西国際空港　国内線・国際線の発着回数及び外国人旅客数の推移

※出所　新関西国際空港株式会社

●関西国際空港の発着回数は、LCC便数の大幅増加等により増加の一途を辿っており、平成26年には開港以来過去最高を記録しています。今後も大阪へのインバウンド需要がさらに高まっていくものと考えています。

マーケット分析(大阪市)

ADR・稼働率の推移(大阪市)



※出所　株式会社日本ホテルアプレイザル

●大阪市のホテルにおける平均客室単価(ADR)指数及び稼働率指数は、平成24年を100として平成27年にADRが約150、稼働率が約115まで伸びており、今後も大阪市におけるホテル需要が底堅く成長していくものと見込まれます。

本資産運用会社独自の分析(各商業エリア等への接近性)

HTL-02 スマイルホテルなんば

取得済資産

- 大阪を代表する商業エリアであるなんばエリアに近接
- なんばエリアへの良好なアクセスに加え、大阪ドームにも近接しており、多くのビジネス需要及び観光需要に対応
- 大阪の高いインバウンド需要の影響により、更なるホテル需要の増加が期待される

物件説明

- 阪神なんば線「桜川」駅徒歩約1分に立地するビジネスホテル
- なんばエリアに近接しており、大阪ドームも至近に所在することから、ビジネス需要及び観光需要いずれも効率的に取り込める立地特性
- シングル(12室)・セミダブル(72室)及びツイン(4室)の3タイプで、ビジネスホテルでは珍しい大浴場も有しており、様々な顧客層に対して訴求性の高いホテル

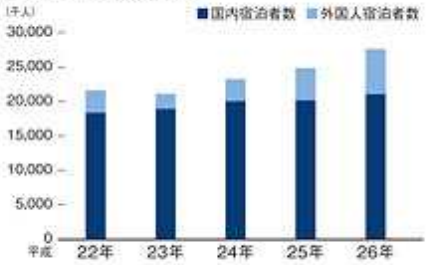
取得ハイライト

- スターアジアグループが、仲介会社を通じて相対取引により取得した物件を本投資法人がスポンサーサポートにより取得

取得価格	1,750百万円
鑑定評価額	1,860百万円
アセットタイプ	ホテル
構造／階数	鉄骨造　9階
所在地	大阪府大阪市浪速区幸町3-3-9
土地面積	285.28㎡
延床面積	1,711.42㎡

延べ宿泊数の推移(大阪市)

延べ宿泊者数の推移(大阪市)



*出所　観光庁「宿泊旅行統計調査」

大阪市の延べ宿泊者数

- 大阪市の延べ宿泊者数も増加しており、平成22年度に約2,160万人だったものが、平成26年度には約2,760万人まで増加しています。今後も大阪市は定住人口のみならず、国内及び外国人宿泊者数も含めた「広義の人口増」が見込める地域であると考えています。

R&Bホテル梅田東

- 大阪市北区の人口は、平成17年に若干昼間人口が減少したものの、その後平成22年には再び昼間・夜間いずれも増加傾向に転じています。
- 「梅田」駅の1日あたりの平均乗車人員は平成25年度より100万人を超えており、かつJR及び各私鉄いずれも横ばい若しくは微増傾向にあります。

スマイルホテルなんば

- 大阪市浪速区の人口は、夜間人口及び昼間人口いずれも堅調に推移しています。
- 「なんば」駅の1日あたりの乗降客数は、平成20年以降概ね80～83万人前後で、ほぼ横ばいで推移しています。

R&Bホテル梅田東

- R&Bホテル梅田東は、大阪を代表する商業・オフィスエリアである梅田エリアに近接しており、ビジネス需要及び観光需要を多く取り込むことができることから、今後も高いADR及び稼働率を維持していくものと考えています。

スマイルホテルなんば

- スマイルホテルなんばは、大阪を代表する商業エリアであるなんばエリア並びに各種スポーツイベント及びコンサート等を開催する大阪ドームに近接していることから、今後も高いADR及び稼働率を維持していくものと考えています。

投資主の利益の最大化のための戦略

スターアジア投資顧問（本資産運用会社）のマネジメント体制

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、スターアジアにおいて日本の不動産等関連資産を投資対象とする運用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。

本資産運用会社マネジメントチーム

代表取締役社長
加藤 篤志

平成元年、野村不動産入社後、太田昭和アーンスト&ヤング（平成13年）を経て野村證券入社（平成14年）。リート組成サポートを含むアセットファイナンス業務に従事の後、平成27年7月スターアジア投資顧問入社。同年8月代表取締役社長就任。

取締役兼投資運用部長
田口 嘉邦

平成9年、都市開発不動産鑑定所入社後、ケン・コーポレーション（平成13年）、カナル投信（平成15年）、プルデンシャル・リアルエステート・インベスターズ・ジャパン（平成18年）を経て、平成27年7月、スターアジア投資顧問入社、CIO就任。

取締役兼財務管理部長
杉原 亨

平成3年、野村證券入社。投資銀行業務に従事した後、バークレイズ証券、ケネディクスを経て、平成27年2月、スターアジア・マネジメント・ジャパン入社。同年7月、スターアジア投資顧問CFO就任。

スポンサー・サポート

スポンサーグループ運用物件の情報提供	スポンサーグループ会社が保有・運用する不動産等を売却しようとする場合には、原則として、当該情報を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ます。
第三者保有物件の情報提供	スポンサー又は他のスポンサーグループ会社が、第三者により保有される不動産等の売却情報を取得した場合、一定の場合を除き、本投資法人及び本資産運用会社へ開示します。
ウェアハウジング機能の提供	本資産運用会社は、本投資法人による円滑な物件取得を目的として、スポンサーに対し、当該不動産等の本投資法人への譲渡を前提とした一時的な保有（ウェアハウジング）を依頼することができ、スポンサーは、当該依頼について真摯に検討します。
人材の提供	本資産運用会社の独立性を尊重した上で、必要とされる人材の確保に合理的な範囲で協力を行います。
スターアジアグループによるセイムボート出資	スターアジアグループは本投資法人の投資口を保有しており、当面は継続的に保有する意向です。スターアジア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ターアジアグループの利益を一致させ、スターアジアグループによるサポートをより強固なものとすることができることから、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。 **スターアジアグループによる本投資法人への出資** 本投資法人の発行済投資口数の約28.1%（97,000口）を保有（本募集後）(注) （注）本件第三者割当の発行数11,800口の全口数について発行された場合の数値です。

1口当たり当期純利益連動報酬の採用

■資産運用会社の運用報酬体系

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。

1口当たり 当期純利益に連動	1口当たり当期純利益に連動させた資産運用報酬体系は、本投資法人の収益向上を最優先した資産運用を行わせることに資すると本投資法人は考えています。

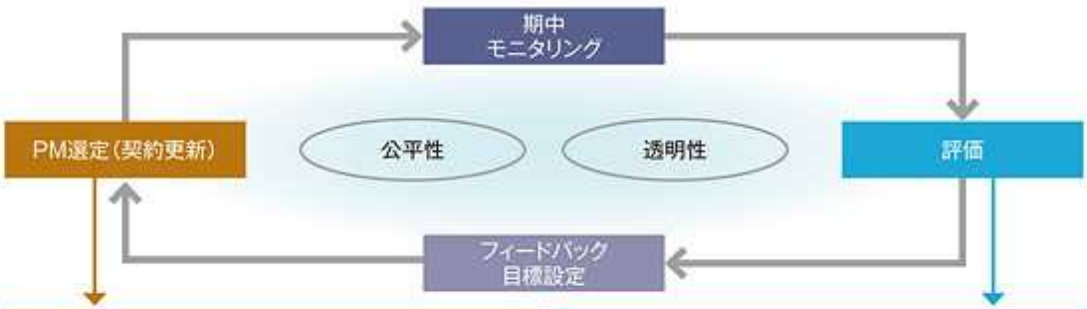
収益獲得機会の多様化

■メザニンローン債権への投資

本資産運用会社は不動産マーケットを分析し、不動産価格の水準に応じた適切な投資行動を検討するとともに、今後の動向を見極め、最適と考える投資スタンスを決定します。このような投資スタンスの一環として、景気変動等により循環する不動産マーケットにおいて、収益獲得機会を多様化し、本投資法人の収益の安定性及び成長性に資することを目的として、不動産等を担保又は裏付け資産とするメザニンローン債権への投資を検討します。但し、規約によりメザニンローン債権への投資は常に本投資法人の総資産の5%以内で行われることとなっています。また、本投資法人は、本書の日付現在においてはメザニンローン債権への投資は行っておらず、その具体的な予定もありません。

物件管理におけるPDCA(Plan・Do・Check・Action)の徹底

■プロパティマネジメント会社(PM)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

STARASIA
Investment Corporation

投資主利益最大化のための戦略

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

エクイティ・ファイナンス	新投資口の発行は、運用資産の規模と投資主価値の成長を目的として、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動向等に配慮します。その上で、新たに取得する不動産等の取得時期及びスポンサーのウェアハウジング機能の活用可能性、LTV水準、金融環境及び経済市況等を総合的に勘案して機動的に行います。 (注)LTVとは、本投資法人の総資産のうち有利子負債総額の占める割合をいいます。
デット・ファイナンス	資金の借入れ及び投資法人債(短期投資法人債を含みます。)の発行に際しては、資金調達の機動性と財務の安定性のバランス及び分配金の水準に配慮します。 具体的には長期比率、固定比率、返済期限の分散、調達方法(借入れ・投資法人債)、借入先の分散、コミットメントラインの設定等を検討します。
LTV	主として物件の新規取得のための資金余力に配慮したLTVコントロールを行います。運用ガイドラインにより、LTVは原則として60%を上限とします。
キャッシュ・マネジメント	保有するポートフォリオにおける資金需要を常にモニタリングし、的確に把握して、効率的かつ適切なキャッシュ・マネジメントを行います。

■借入の予定

区分	借入先	借入予定額	予定利率	元本返済期日	返済方法	使途	摘要
短期	株式会社三井住友銀行及び株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	353億円(上限)	基準金利に0.2%を加えた利率	借入実行日より1年後の応当日	期限一括返済	借入金等の返済及びそれらの付帯費用	無担保無保証
長期			基準金利に0.3%を加えた利率	借入実行日より2年後の応当日			
			基準金利に0.4%を加えた利率	借入実行日より3年後の応当日			
			基準金利に0.5%を加えた利率	借入実行日より4年後の応当日			
			基準金利に0.6%を加えた利率	借入実行日より5年後の応当日			

(注)長期の借入金については、その一部又は全部について、金利スワップ契約等により、支払金利の固定化を検討します。その他詳細については本文「第三部 投資法人の詳細情報／第5 投資法人の経理状況／2 投資法人の現況／(2)借入れの状況／②借入れの予定」をご参照ください。

■自己投資口取得による投資主還元と資本コストの最適化の追求

- 本投資法人は平成25年に改正された投資信託及び投資法人に関する法律において解禁され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。
- 今後の本投資法人の運営に際しては、投資口価格の推移を見据えながら、その水準が本投資法人が考える適正な水準と乖離している場合には、投資主還元及び資本コストを適切にコントロールする観点から、自己投資口の取得を検討する場合があります。

STARASIA
Investment Corporation

本投資法人／本資産運用会社の概要

本投資法人の概要

本資産運用会社の概要

社名	スターアジア投資顧問株式会社
住所	東京都港区愛宕二丁目5-1　愛宕グリーンヒルズMORIタワー18階
役員等	代表取締役社長　加藤　篤志 取締役投資運用部長　田口　嘉邦 取締役財務管理部長　杉原　亨 コンプライアンス・オフィサー　小園江　幸枝
設立	平成27年6月22日
株主	スターアジア・アセット・マネジメント・エルエルシー
資本金	100百万円(平成27年6月末)
決算期	12月末
許認可	宅地建物取引業免許:免許証番号　東京都知事(1)第98168号 取引一任代理等認可:認可番号　国土交通大臣認可　第95号 投資運用業登録:関東財務局長(金商)第2874号

物件取得時における審査・意思決定フロー