

【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】	2026年1月13日				
【発行者名】	東海道リート投資法人				
【代表者の役職氏名】	執行役員 加藤 貴将				
【本店の所在の場所】	東京都千代田区大手町二丁目2番1号				
【事務連絡者氏名】	東海道リート・マネジメント株式会社 財務企画部長 久保田 洋一				
【電話番号】	03-6281-6882				
【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】	東海道リート投資法人				
【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	71億円		
		売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し	3億円		
	(注1)	(注1) 発行価額の総額は、2025年12月23日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。 ただし、今回の募集の方法は、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)	(注2) 売出価額の総額は、2025年12月23日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。			
安定操作に関する事項	<ol style="list-style-type: none">今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。				
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 (東京都中央区日本橋兜町2番1号)				

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

(1)【投資法人の名称】

東海道リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文ではTokaido REIT, Inc.と表示します。）

(2)【内国投資証券の形態等】

本書により募集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。）にしたがつ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】

69,038口

（注）本「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）」に記載の募集（以下「一般募集」又は「本募集」といいます）に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社がヨシコン株式会社（以下「ヨシコン」といいます）から3,452口を上限として借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、後記「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】

71億円

（注）後記「(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、後記「(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、2025年12月23日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」に定義します。以下同じです。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）から2026年1月期（第9期）に係る1口当たり予想分配金3,311円を控除了した価格に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切り捨て）を仮条件とします。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及び売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人のウェブサイト（[URL] <https://www.tokaido-reit.co.jp>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。なお、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（注2）上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2026年1月20日（火）から2026年1月22日（木）までのいずれかの日（発行価格等決定日）に一般募集における価額（発行価格）を決定し、併せて発行価額（本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

（注3）後記「(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。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

(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】

2026年1月21日（水）

(注) 申込期間については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定する予定です。なお、上記申込期間については、需要状況等を勘案した上で繰り下げることがあります。当該需要状況等の把握期間（ブックビルディング期間）は、2026年1月16日（金）から、最短で2026年1月20日（火）まで、最長で2026年1月22日（木）までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2026年1月20日（火）から2026年1月22日（木）までの間のいずれかの日を予定しています。したがって、申込期間は、

- ① 発行価格等決定日が2026年1月20日（火）の場合、上記のとおり
 - ② 発行価格等決定日が2026年1月21日（水）の場合、「2026年1月22日（木）」
 - ③ 発行価格等決定日が2026年1月22日（木）の場合、「2026年1月23日（金）」
- となりますので、ご注意ください。

(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】

引受人の本店並びに全国各支店及び営業所

(11) 【払込期日】

2026年2月2日（月）

(12) 【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行 静岡支店
静岡県静岡市葵区追手町8-1

(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、2026年1月20日（火）から2026年1月22日（木）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に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へ払込み、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
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	
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	
静銀ティーエム証券株式会社	静岡県静岡市葵区追手町1番13号	未定
S M B C 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	
株式会社S B I 証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合 計	—	69,038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東海道リート・マネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」ということがあります。）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できます。

(注3) 一般募集の共同主幹事会社は、みずほ証券株式会社及び大和証券株式会社（以下「共同主幹事会社」と総称します。）です。

(注4) 各引受人の引受投資口数及び引受投資口数の合計は、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
東京都中央区日本橋兜町7番1号

(15) 【手取金の用途】

一般募集における手取金71億円については、後記「第二部 参照情報 第2 参照書類の補完情報 2 投資対象 (1) 新規取得資産の概要」に記載の本投資法人が取得を予定している特定資産（投信法第2条第1項における意味を有します。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金及びその付随費用の一部に充当する予定です。

（注1）調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

（注2）上記の手取金は、2025年12月23日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(16) 【その他】

（ア）申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は申込期間の翌営業日まで（以下「申込証拠金の入金期間」といいます。）に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が2026年1月20日（火）の場合、申込証拠金の入金期間は「2026年1月21日（水）から2026年1月22日（木）まで」
- ② 発行価格等決定日が2026年1月21日（水）の場合、申込証拠金の入金期間は「2026年1月22日（木）から2026年1月23日（金）まで」
- ③ 発行価格等決定日が2026年1月22日（木）の場合、申込証拠金の入金期間は「2026年1月23日（金）から2026年1月26日（月）まで」

となりますので、ご注意下さい。

（イ）申込証拠金のうち発行価額相当額は、前記「(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。

（ウ）申込証拠金には、利息をつけません。

（エ）一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、2026年2月3日（火）です。一般募集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、振替機関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。

（オ）引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本資産運用会社及び本投資法人の投資主であり、かつ、本資産運用会社の株主であるヨシコンに対し、一般募集における本投資口のうち、それぞれ、902口及び6,558口を販売する予定です。

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】

前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（1）投資法人の名称」に同じです。

（2）【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（2）内国投資証券の形態等」に同じです。

（3）【売出数】

3,452口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社がヨシコンから3,452口を上限として借り入れる本投資口の売出します。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、後記「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。

今後、売出数が決定された場合は、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット 上の本投資法人のウェブサイト（[URL] <https://www.tokaido-reit.co.jp>）（新聞等）において公表します。また、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。なお、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

（4）【売出価額の総額】

3億円

（注）売出価額の総額は、2025年12月23日（火）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（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】

2026年1月21日（水）

（注）申込期間は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）（8）申込期間」に記載の一般募集の申込期間と同一とします。

（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】

みずほ証券株式会社の本店及び全国各支店並びに営業所

（11）【受渡期日】

2026年2月3日（火）

（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兜町7番1号

(15) 【手取金の用途】

該当事項はありません。

(16) 【その他】

- ① 申込みの方法は、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ申込みを行い、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金は申込証拠金の入金期間に当該申込取扱場所へ入金するものとします。

(注) 申込証拠金の入金期間は、前記「1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集） (16) その他 (ア)」に記載の一般募集の申込証拠金の入金期間と同一とします。

- 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、前記「(11) 受渡期日」に記載の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、振替機関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

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集の事務主幹事会社であるみずほ証券株式会社がヨシコンから3,452口を上限として借入れる本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、3,452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、みずほ証券株式会社は、借入投資口の返還に必要な本投資口を取得するために、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して、一般募集の発行価額と同一の価格で追加的に本投資口を買取る権利（以下「グリーンショーオプション」といいます。）を、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの受渡期日から2026年2月20日（金）を行使期間として、ヨシコンから付与されます。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の翌日から2026年2月20日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」（注）といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証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、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

みずほ証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しに係る口数から、安定操作取引及びシンジケートカバー取引によって買い付け、借入投資口の返還に充当する口数を減じた口数について、グリーンショーオプションを行使し、本投資口をヨシコンから取得する予定です。

オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、みずほ証券株式会社によるヨシコンからの本投資口の借入れ、ヨシコンからみずほ証券株式会社へのグリーンショーオプションの付与及び東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引は行われません。

なお、上記の取引に関して、みずほ証券株式会社は、大和証券株式会社と協議の上、これを行います。

（注）シンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が2026年1月20日（火）の場合、
「2026年1月22日（木）から2026年2月20日（金）まで」
- ② 発行価格等決定日が2026年1月21日（水）の場合、
「2026年1月23日（金）から2026年2月20日（金）まで」
- ③ 発行価格等決定日が2026年1月22日（木）の場合、
「2026年1月24日（土）から2026年2月20日（金）まで」

となりますのでご注意下さい。

2 売却・追加発行の制限

- ① 一般募集に関連して、本資産運用会社は、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から起算して180日目の日に終了する期間中、共同主幹事会社の事前の書面による同意なしには、本投資口の売却等を行わない旨を約する予定です。
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する予定です。
- ② 一般募集に関連して、ヨシコンに、共同主幹事会社に対し、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から起算して180日目の日に終了する期間中、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（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに伴うみずほ証券株式会社への本投資口の貸付け及びグリーンシューオプションの行使に基づくみずほ証券株式会社への本投資口の売却を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。
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する予定です。
- ③ 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、発行価格等決定日に始まり、一般募集の受渡期日から起算して90日目の日に終了する期間中、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（ただし、一般募集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 目論見書の電子交付について

引受人等は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しにおける目論見書の提供を、原則として、書面ではなく、電子交付により行います(注)。

(注) 本投資法人は、電磁的方法による目論見書記載事項の提供を「目論見書の電子交付」と呼んでいます。目論見書提供者は、目論見書被提供者から同意を得た上で、目論見書に記載された事項を電磁的方法により提供した場合、目論見書の交付をしたものとみなされます（金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第27条の30の9第1項、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成5年大蔵省令第22号。その後の改正を含みます。）第32条の2第1項）。したがって、当該同意が得られない場合、また、当該同意が撤回された場合は、目論見書の電子交付はできませんが、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しにおいては、引受人等は当該同意が得られ撤回されない投資家に対してのみ投資口を販売します。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

金融商品取引法第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第8期（自2025年2月1日 至2025年7月31日） 2025年10月30日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2025年10月30日付の第8期有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

(注) 以下の文中において記載する数値は、別途記載する場合を除き、最小桁未満を切り捨てて記載し、比率及び年数については最小桁未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の数値の合計が一致しない場合があります。

1 投資方針

① インベストメント・ハイライト

本投資法人は、本募集及び本募集と並行して実施する借入れ（以下「本借入れ」といいます。）による調達資金を使用して、取得予定資産を取得します（以下、かかる取組みを「本取組み」ということがあります。）。

本投資法人は、上場後、4回目の公募増資となる本募集に係るインベストメント・ハイライトを以下の4つと考えています。

<インベストメント・ハイライト>

(イ) 4年連続の公募増資で資産規模(注1)約750億円と1,000億円の中期目標(注2)に向けて巡航成長

(ロ) 大手メーカーの法人需要を捉えた社宅や、スポンサーが連携開発/ブリッジするアセットを適切と考える利回り感で取得

1. 大手メーカーがテナントの初の滋賀物件となる大型賃貸住宅を取得
2. 「産業地域」のビジネス需要を取込むホテルをリブランド・リノベーション後に取得
3. メインスポンサーが連携開発する物件とAM会社(注3)独自ルートからの住居系アセットを取得
4. 賃料ギャップを埋める内部成長とインフレ対応を見据えつつ利回り感にも目配りした投資戦略

(ハ) トヨタホームのスポンサー参画でAM会社が主体的に関与しパイプライン(注4)拡大

1. グローバル自動車メーカーグループの不動産会社であるトヨタホームと連携しながら、手付かずのCRE(注5)ニーズに応じたパイプラインの探索・拡大を模索
2. 「産業地域」のニーズを捉え、新スポンサー含む複数スポンサーとAM会社が協力して複数物件を開発

(ニ) インフレを見据えたホテルやCREニーズを捉えたアセットを含めた成長戦略

1. インフレに備えた「産業地域」やインバウンドを背景とするホテル取得の考え方
2. 米中のデカップリングや製造業の国内回帰から、継続的にCREニーズを捕捉

(注1) 「資産規模」とは、取得（予定）価格の合計に合同会社ピタゴラス 匿名組合出資持分（以下「本匿名組合出資持分」といいます。）に係る匿名組合契約に記載された出資金額を加えた金額をいい、「取得（予定）価格」とは、保有資産（本匿名組合出資持分を除きます。）又は取得予定資産の各売買契約書に記載された各不動産又は各不動産信託受益権の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）をいいます。以下同じです。

(注2) かかる目標は、本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その実現を保証又は約束するものではありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、候補物件の取得機会の程度及びその売主との交渉等によることになるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。

(注3) 本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東海道リート・マネジメント株式会社について、以下「本資産運用会社」とは別に「AM会社」という場合があります。

(注4) 「パイプライン」とは、将来的に本投資法人が取得する可能性のある候補物件を総称していいます。なお、本書の日付現在、取得予定資産以外に本投資法人が具体的に取得の決定を行った物件はなく、今後取得できる保証もありません。以下同じです。

(注5) 「CRE」とは、Corporate Real Estateの略で、企業の保有する不動産又はその戦略的な活用のための取組みをいいます。以下同じです。

② 4年連続の公募増資で資産規模約750億円と1,000億円の中期目標に向けて巡航成長

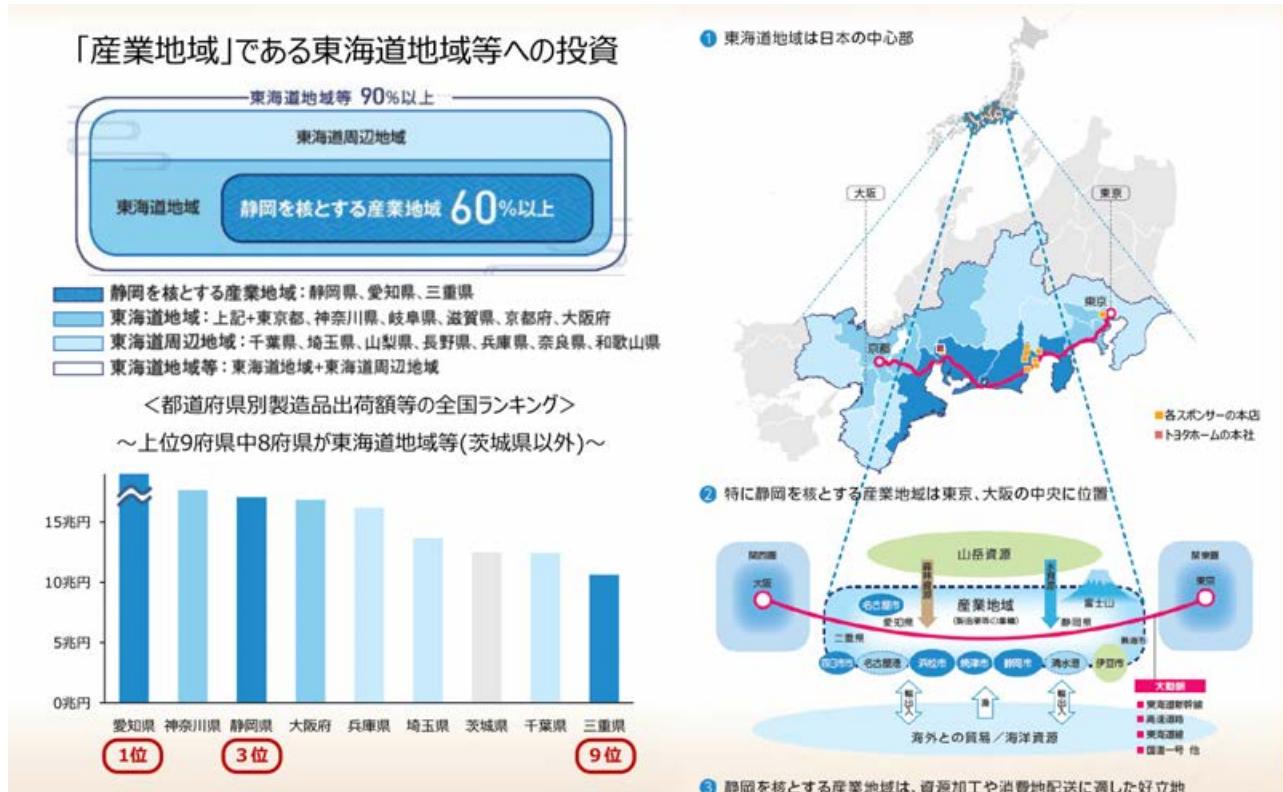
(イ) 持続可能な経済基盤を有する「産業地域」への重点投資の継続

本投資法人は、日本の「産業地域」の主要な地域を占める東海道地域等（東海道地域（注1）及び東海道周辺地域（注2）をいいます。以下同じです。）を投資対象地域としており、9割以上を当該地域に投資していく予定であり、重点投資をしてきた静岡を核とする産業地域（静岡県、愛知県及び三重県をいいます。以下同じです。）（注3）を中心に、「産業地域」への重点投資を継続します。

（注1）東海道地域とは、静岡県、愛知県、三重県、東京都、神奈川県、岐阜県、滋賀県、京都府及び大阪府をいいます。以下同じです。

（注2）東海道周辺地域とは、東海道地域に隣接する千葉県、埼玉県、山梨県、長野県、兵庫県、奈良県及び和歌山县をいいます。以下同じです。

（注3）本投資法人のメインスポンサーであるヨシコンが静岡県を拠点としており、本投資法人としては投資に際しても特に静岡県に重点を置いていることから、静岡県、愛知県及び三重県の総称として「静岡を核とする産業地域」という名称を使用しています。以下同じです。



（出所）<都道府県別製造品出荷額等の全国ランキング>につき、2020年工業統計より本資産運用会社が作成

（注）投資比率はあくまでも目安であって、本投資法人のポートフォリオが上記比率のとおりに構築されることを保証するものではありません。また、ポートフォリオ構築期間中等の事情により、一時的に上記比率のとおりとならないことがあります。

(ロ) 資産規模約750億円を達成し、2,000億円の中長期目標に向かい巡航速度を維持

本投資法人は、本募集及び本借入れによる調達資金を充当し、SHIGA Biwako Residence（取得予定価格74.5億円）、KOKO HOTEL 静岡（取得予定価格20.8億円）、エンブルタウン豊橋富士見台（取得予定価格15.0億円）及び住居系アセット2物件（当該2物件の取得予定価格合計19.2億円）を取得する予定です（注1）。

また、本投資法人は、2025年9月1日付でUni E' meal 三重大学前（取得価格9.6億円）（以下「第9期取得済資産」といい、取得予定資産と併せて「新規取得資産」といいます。）を取得し、2025年7月30日及び8月27日付で丸の内エンブルコートを売却しています（注2）。さらに、本投資法人は、2025年9月25日付で本匿名組合出資持分を取得し、IPO時（2021年6月）に303.3億円であった資産規模は、本取組み後（注3）には747.4億円となり、IPO時対比で約2.5倍となる予定です。

本投資法人は、現状、スポンサーにおいて計画しているパイプラインと、当該パイプライン物件を取得するまでの間に用意し得るスポンサー及びAM会社独自ルートによる第三者物件の取得を組み合わせると、IPO以降において掲げていた中期目標である1,000億円（注

4)は十分に見据えることができていると考えています。

また、中長期目標である資産規模2,000億円(注4)については、本取組み後において4割近傍まで進捗することとなり、CRE提案を通じたパイプラインの拡大、「産業地域」の知見並びにノウハウの深化及びアセットタイプや投資エリアの拡大といった成長戦略を加速して、中長期目標である資産規模2,000億円を堅持し、ポートフォリオを強化しつつ成長を目指していく予定です。

また、今回の取得予定資産のうち、KOKO HOTEL 静岡は、「産業地域」の豊富なニーズを取込む本投資法人初となるホテルの取得であり、その他の取得予定資産は近隣の人口集積を背景とした生活インフラアセット(注5)です。



(注1) 取得予定資産に係る物件名称については、本投資法人の取得後に使用する予定の新名称を記載しています。以下同じです。

(注2) 本投資法人は、2025年7月30日付及び2025年8月27日付で、丸の内エンブルコートの共有持分51%及び49%をそれぞれ売却しています。

(注3) 「本取組み後」とは、別途明示しない限り、全ての取得予定資産の取得が完了する2026年4月1日時点をいいます。以下同じです。

(注4) かかる目標は、本書の日付現在の本投資法人の目標値であり、その実現を保証又は約束するものではありません。本投資法人の資産規模の拡大については、資金調達環境や、候補物件の取得機会の程度及びその売主との交渉等によることになるため、資産規模目標を達成できない結果となる可能性があります。以下同じです。

(注5) 「生活インフラアセット」とは、住居及びその底地並びに生活圈配達・販売を使途とする底地及びその他のアセットをいいます。なお、本投資法人は投資する不動産関連資産（本投資法人の規約に定める意味を有します。以下同じです。）を「産業インフラアセット」、「生活インフラアセット」又は「その他」にも分類しますが、「産業インフラアセット」とは、物流施設及び産業・ビジネスの基盤として企業が活用する施設並びにこれらを使途とする底地をいい、「産業インフラアセット」又は「生活インフラアセット」に属しない不動産関連資産を「その他」に分類しています。なお、本書においては、「その他」に属する不動産関連資産について、括弧書き等で当該アセットの属性を明示することができます。以下同じです。なお、「産業インフラアセット」及び「生活インフラアセット」の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 (2) 産業集積と人口集積に支えられた安定的なポートフォリオによる成長」をご参照ください。

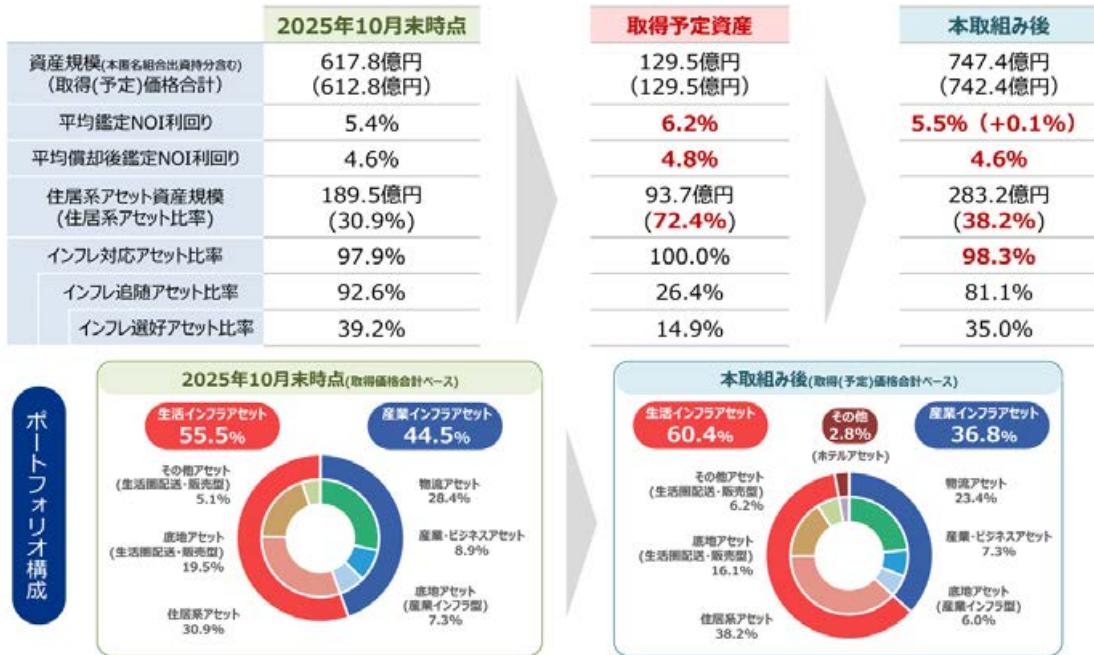
(ハ) 本取組みによりインフレに対応しながら成長する「産業地域」のポートフォリオ

本取組みにより、本投資法人のポートフォリオは以下のとおり成長することが期待されます。

まず、本取組みにより、平均鑑定NOI利回り(注1)や平均償却後鑑定NOI利回り(注2)が既存のポートフォリオ対比で高い物件を取得することで、2025年10月末のポートフォリオ対比で、平均鑑定NOI利回りは0.1%上昇、平均償却後鑑定NOI利回りは同水準を維持します。また、住居系アセットの資産規模は2025年10月末における189.5億円から283.2億円に大きく成長しながら、住居系アセット比率（取得（予定）価格ベース）は30.9%から38.2%に向上升する予定です。

また、インフレ対応アセット比率(注3)は、2025年10月末のポートフォリオ対比で、97.9%から98.3%と向上し、中長期のインフレ対応が可能であると考えられるポートフォリオの構築がなされる予定です。また、2025年10月末のポートフォリオ対比で、インフレ追随アセット比率(注3)は、92.6%から81.1%、インフレ選好アセット比率(注3)は、39.2%から

35.0%となります。引き続き相対的に高い水準が維持される予定です。本投資法人はこのようにインフレに対応した内部成長の実現が期待できるポートフォリオの構築を目指しながら、分配金水準の維持・向上のためポートフォリオの収益性を左右する利回り感についても配慮し、中長期での投資主価値の向上を目指します。



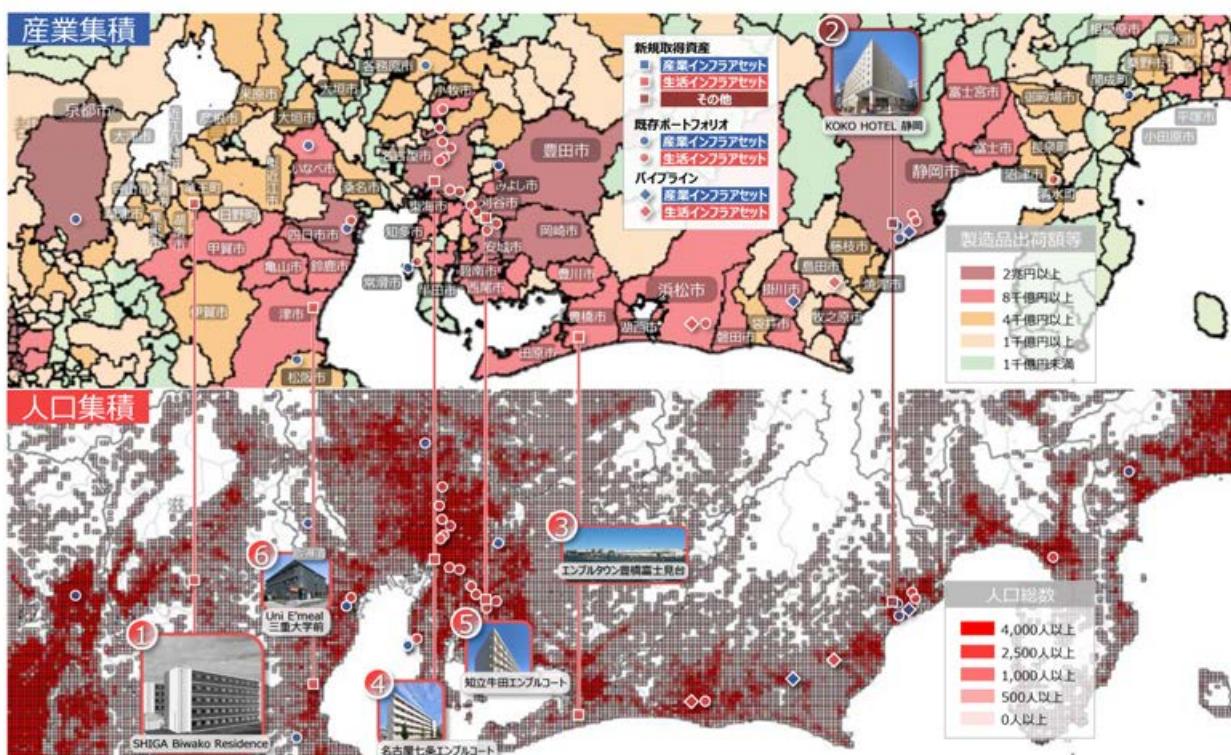
- (注1) 「鑑定NOI利回り」は、各保有資産又は取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益（鑑定NOI）を取得（予定）価格で除した値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載された数値ではありません。また、「平均鑑定NOI利回り」とは、各保有資産又は取得予定資産に係る鑑定NOIの合計の、取得（予定）価格の合計に対する比率をいいます。以下同じです。
- (注2) 「償却後鑑定NOI利回り」は、各保有資産又は取得予定資産に係る鑑定NOIから減価償却額の見込み額を差し引いた償却後鑑定NOIを取得（予定）価格で除した本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載された数値ではありません。また、「平均償却後鑑定NOI利回り」とは、各保有資産又は取得予定資産の償却後鑑定NOIの合計の、取得（予定）価格の合計に対する比率をいいます。以下同じです。
- (注3) 「インフレ対応アセット比率」、「インフレ追隨アセット比率」及び「インフレ選好アセット比率」については、後記「③ 大手メーカーの法人需要を捉えた社宅や、スポンサーが連携開発/ブリッジするアセットを適切と考える利回り感で取得（～ヘ）賃料ギャップを埋める内部成長とインフレ対応を見据えつつ利回り感にも目配りした投資戦略」をご参照ください。
- (注4) 「住居系アセット資産規模（住居系アセット比率）」及び「ポートフォリオ構成」は、取得（予定）価格の合計に占める各保有資産又は取得予定資産の取得（予定）価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「資産規模」以外の各指標については、本匿名組合出資持分を除外して集計しています。

③ 大手メーカーの法人需要を捉えた社宅や、スポンサーが連携開発/ブリッジするアセットを適切と考える利回り感で取得

(イ) 「産業地域」の産業集積/人口集積の濃いエリア近傍への重点投資の継続

本投資法人は、IPO以降、静岡を核とする産業地域の産業集積のニーズを取込むことができる物件に投資しており、今後もスポンサーパイプラインとAM会社独自ルートによる第三者物件を取得することで、この地域への重点投資を継続していきたいと考えています。

下記は、既存ポートフォリオ及び新規取得資産が所在する地域における市町村別の製造品出荷額等及び人口総数の水準別に色分けした地図ですが、既存ポートフォリオ及び新規取得資産をみると、多くのアセットが産業集積及び人口集積が濃いエリアの近傍に立地していることが分かります。こうした産業集積及び人口集積の両方が見られる「産業地域」は、インフレ環境下における企業の売上向上及び賃金上昇による恩恵を受けやすい地域であると考えており、これまで優良な投資対象を選別してきた本投資法人の取得力並びにスポンサー及び本資産運用会社の目利きを通じて、こうした「産業地域」への投資を継続していきたいと考えています。



(出所) 2020年工業統計及び2020年国勢調査より本資産運用会社が作成

(注1) 産業集積の地図について、名古屋市、静岡市、浜松市については、特別区の合計に対応する配色にて、市全体を着色しています。

(注2) パイプラインについては、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

(ロ) 大手メーカーがテナントの初の滋賀物件となる大型賃貸住宅を取得

～「産業地域」である滋賀県にポートフォリオを拡大～

本投資法人は、大型賃貸住宅であるSHIGA Biwako Residenceを取得する予定です。

SHIGA Biwako Residenceは、取得予定価格74.5億円、鑑定NOI利回り7.0%、鑑定評価額83.0億円であり、スポンサーサポート契約を締結済み(注)のトヨタホーム株式会社（以下「トヨタホーム」といいます。）より2025年12月25日付で優先交渉権を取得した物件です。

優先交渉権を取得した本物件を適正な価格水準で取得することで、本投資法人の収益性向上に資する資産取得ができるものと本投資法人は考えています。

本物件の概要及び本物件を取得するに際して本投資法人が重視した投資価値（取得のポイント）は下記のとおりです。

(注) 当該スポンサーサポート契約は、本投資法人によるSHIGA Biwako Residenceの取得が効力発生の停止条件とされています。

a. エリアの優位性

1. 滋賀県は生産年齢人口一人当たりの製造品出荷額等で全国3位の「産業地域」

2. 本物件が立地する竜王町とその隣接自治体(注1)は東海道地域に位置し、産業と人口がともに集積

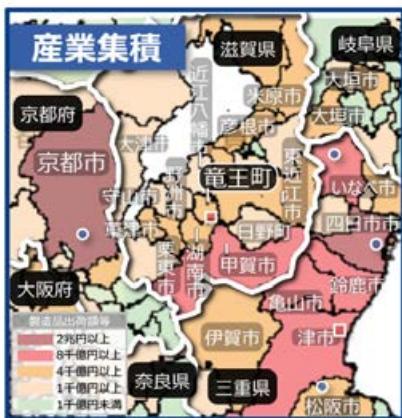


■ 竜王町及び竜王町の隣接自治体

(出所) 2020年工業統計及び2020年国勢調査より本資産運用会社が作成

(注1) 「隣接自治体」とは、竜王町に隣接する甲賀市、東近江市、湖南市、野洲市及び近江八幡市をいいます。以下同じです。

(注2) 「生産年齢人口一人当たり製造品出荷額等の全国ランキング」について、生産年齢人口は15歳以上64歳以下の2020年における人口総数をいいます。



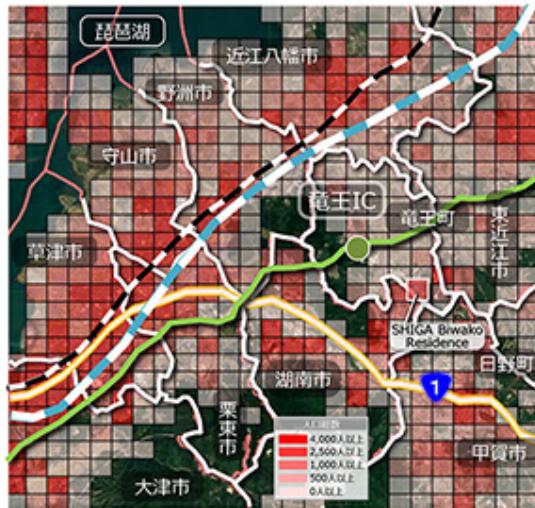
(出所) 2020年工業統計及び2020年国勢調査より本資産運用会社が作成

b. テナントの優位性

1. テナントは、グローバルで競争力のある大手メーカーのグループ会社

c. 物件・立地の優位性

1. 竜王町は、琵琶湖沿岸の平野部の国道1号などが通る東海道地域にあり、産業の集積に伴い人口も集積



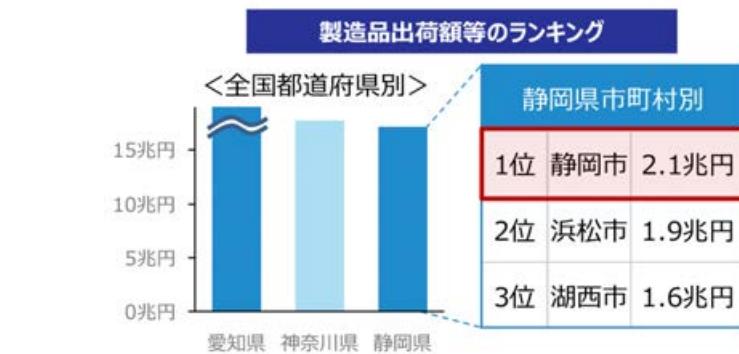
2. 竜王町は、近江牛の発祥地として知られ、農業/畜産業が盛んで、滋賀県内の2025年の街の幸福度は3位、2023～2024年の街の幸福度は1位(注)
 (出所) 大東建託リーシング株式会社の公表するいい部屋ネット「街の幸福度 自治体ランキング<滋賀県版>」
 (注) 滋賀県居住の20歳以上の男女（2023年：1,991名、2024年：1,861名、2025年：2,066名）を対象として、「全体としてみて、あなたは現在、幸せですか、あるいは不幸ですか」という問い合わせに対して1点（非常に不幸）から10点（非常に幸福）までの10段階で得られた評価に基づき集計されています。
- (ア) 竜王ICを擁し、三井アウトレットパークがあるなど広域からの集客にも定評
3. 本物件の立地は、湖南市の人口集積地に隣接し、竜王町と湖南市に跨り大型工場が集積しており、それを支える街に人口が集積
 (ア) 産業集積が雇用を生み、近隣に人口が集積し、それがまた産業や人口の集積を促す好循環が期待される地域
 (イ) 竜王町は、製造品出荷額等が高水準であり、多様な分野の産業が地域の経済の安定的な成長に繋がっているものと考えられる



(ハ) 「産業地域」のビジネス需要を取込むホテルをリブランド・リノベーション後に取得
 ~本投資法人初となるホテルへの投資~
 本投資法人は、ビジネスホテルであるKOKO HOTEL 静岡を取得する予定です。
 本物件は本投資法人としては初のホテルの取得となり、取得予定価格20.8億円、鑑定NOI利回り5.5%、鑑定評価額20.9億円であり、本資産運用会社の有するネットワークと目利きを十分活用することにより、適正な価格水準での取得が可能になったものと考えています。
 本物件の概要及び本物件を取得するに際して本投資法人が重視した投資価値（取得のポイント）は下記のとおりです。

a. エリアの優位性

1. 日本有数の「産業地域」に位置し、立地する静岡駅周辺は歴史ある成長エリア
2. ホテルは地域の産業集積を目指したビジネスユースを基盤にインバウンド需要も期待可能
3. 静岡がメッカとされるサッカーなどのスポーツイベントも多く、富士山などの自然資源も潤沢
4. 2025年の訪日外客数は約4.2千万人と試算され、最寄りの富士山静岡空港から流入期待



(出所) 2020年工業統計より本資産運用会社が作成

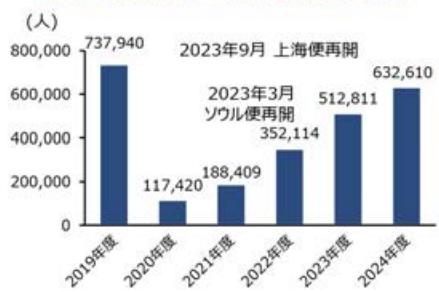


■ 伝統と新しい街づくりの双方を兼ね備えたエリア

- ✓ 菊タワーの隣地の約3,800m²敷地に高さ約110mの施設が2032年完成予定
- ✓ 周辺は約400年前、徳川家康が整備した駿府城の城下町として栄えた歴史ある地域
- ✓ 静岡県庁を中心とする行政機関、「両替町」「呉服町」などの繁華街のほか、静岡浅間神社などの家康ゆかりの観光名所も所在

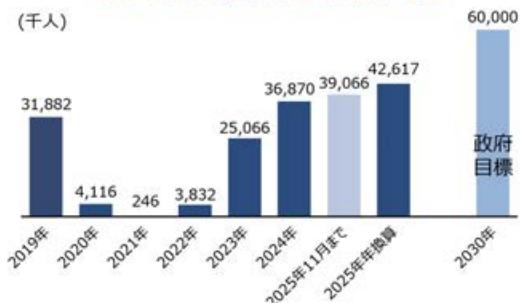
(注) 上記再開発物件について、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

<富士山静岡空港の搭乗者数>



(出所) 富士山静岡空港の公表する「富士山静岡空港の利用状況」より本資産運用会社が作成

<訪日外客数推移と政府目標>



(出所) 独立行政法人国際観光振興機構（日本政府観光局（JNTO））「訪日外客統計」及び観光立国推進閣僚会議（第23回）より本資産運用会社が作成

b. テナントの優位性

1. テナントは、KOKO HOTELシリーズを全国展開するホテルオペレーター
2. 貸貸借契約は、安定的な利回り確保のため、固定賃料に変更される予定だが、経済変動等で賃料が不相応になった場合は、協議での賃料改定も可能

c. 物件・立地の優位性

1. 本物件はヨシコンが2018年に取得し、バリューアップの上、2023年8月にリブランドオープン
2. 『とことん静岡』をテーマに静岡由来の武将や富士山、茶畠のデザインを客室や館内に採用
3. 静岡駅から1km範囲では39件の宿泊施設が存在するが、大浴場を完備する施設は7件と少なく（2025年12月時点）、優位性を確保
4. 静岡市プラモデル化計画のプラモデル由来のデザインで街づくりに参加しながら、デザインやプラモデルに没頭できるモデラーズルームも設置（注）

<計画ロゴ>



静岡に拠点のあるプラモデル企業・拠点／順不同

名称	本社/拠点
アオシマ	静岡県静岡市葵区(本社)
エムエムピー（エプロ）	静岡県静岡市葵区(本社)
スイート	静岡県藤枝市(本社)
タミヤ	静岡県静岡市駿河区(本社)
ハセガワ	静岡県焼津市(本社)
フジミ	静岡県静岡市駿河区(本社)
PLATZ	静岡県静岡市清水区(本社)
バンダイホビーセンター	静岡県静岡市葵区(拠点)

<プラモデル出荷額>

		出荷額(百万円)	比率(%)
1位	静岡県	33,814	85.0
2位	東京都	920	2.3
-	その他	5,042	12.7
全国計		39,776	100.0

(出所) 「2023年経済構造実態調査（製造業事業所調査）」（総務省・経済産業省）より本資産運用会社が作成

(注) モデラーズルームは、本書の日付現在において本物件において提供されているサービスであり、今後もその提供が継続されることを保証するものではありません。

<本物件周辺のプラモデル由来デザイン>



<本物件内でプラモデルを製作できるモデラーズルームのご紹介>



- (二) メインスポンサーが連携開発する物件とAM会社独自ルートからの住居系アセットを取得
 a. AM会社が主体的に関与しながら、スポンサーやパートナー連携で手掛ける生活インフラアセット（エンブルタウン豊橋富士見台）

本投資法人は、商業施設であるエンブルタウン豊橋富士見台を取得する予定です。

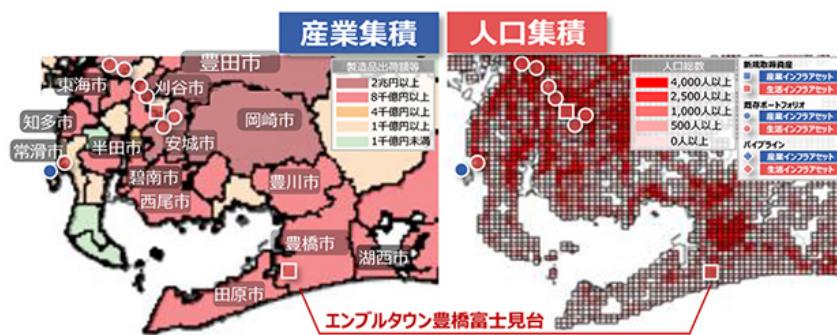
エンブルタウン豊橋富士見台は、取得予定価格15.0億円、鑑定NOI利回り4.7%、鑑定評価額15.6億円であり、本資産運用会社がスポンサーやパートナーとの連携を通じて主体的に開発に関与することにより、適正な価格水準での取得が可能になったものと考えています。

本物件の概要及び本物件を取得するに際して本投資法人が重視した投資価値（取得のポイント）は下記のとおりです。

1. 豊橋市から田原市にかけて拡がる「産業地域」を背景とした生活インフラアセット
2. 製造業を核とした堅調な経済を背景に人口が集積した地域に立地

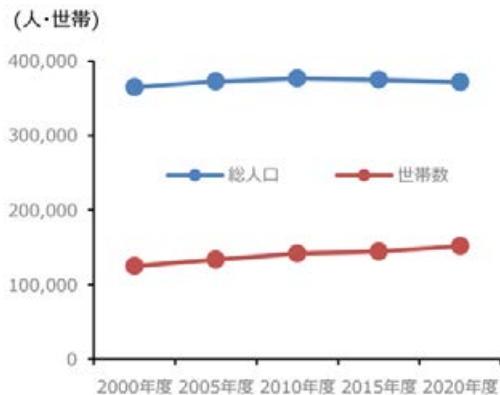
愛知県 製造品出荷額等		
1位	豊田市	15.1兆円
2位	名古屋市	3.2兆円
	田原市+豊橋市	3.1兆円
3位	岡崎市	2.5兆円
5位	田原市	1.7兆円
10位	豊橋市	1.3兆円

(出所) 2020年工業統計より本資産運用会社が作成



(出所) 2020年工業統計及び2020年国勢調査より本資産運用会社が作成

<豊橋市の人口推移>

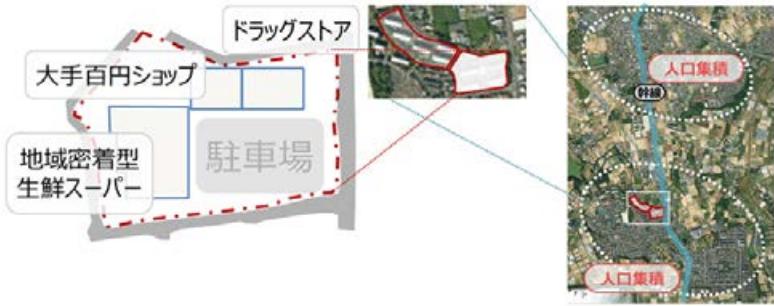


(出所) 2020年国勢調査より本資産運用会社が作成

3. スポンサーがネットワークを活かし、グローバルに展開する自動車系製造業の団地型社宅をCRE提案にて取得
 - (ア) 隣接する豊橋市と田原市の製造品出荷額等は合計で約3.1兆円と一大経済圏を形成
 - (イ) 湿美半島には、トヨタの基幹工場である田原工場を中心に、トヨタグループの大規模工場が点在
 - (ウ) 豊橋駅を核としながら、豊橋市、田原市の「産業地域」を支えるベッドタウンが存在し、当物件はその一部を構成
4. スポンサー企業が土地を取得し、一部を宅地分譲しながら、地域の幹線沿いのまとった土地を生活インフラアセットとして開発
 - (ア) スポンサーは、老朽化した団地を全て撤去しながら、二つのエリアに分割し、一部を宅地分譲し、幹線沿いの大規模敷地を配送・販売型のアセットとして開発



5. ML契約はパス・スルー型だが、エンドテナント契約では3年毎に賃料改定協議条項あり、協議での賃料改定でインフレ対応が可能
6. エンドテナントは、地域の生活インフラたる生鮮食料品を中心にカテゴリーキラーを集め、地域の生活に密着



7. AM会社とスポンサーが連携しながらパートナーを含め役割分担し開発



b. AM会社独自ルートによる住居系アセット2物件（名古屋七条エンブルコート及び知立牛田エンブルコート）

本投資法人は、AM会社独自ルートによって住居系アセット2物件を取得する予定です。

住居系アセット2物件は、当該2物件の取得予定価格合計19.2億円、平均鑑定NOI利回り5.4%、鑑定評価額合計21.2億円であり、本資産運用会社の当該地域における独自のネットワークを活かして取得する物件です。このような本資産運用会社の独自のネットワークを活用することによる物件取得は、本投資法人の有する強みの一つであるものと本投資法人は考えています。当該住居系アセット2物件のポイントは下記のとおりです。

<住居系アセット2物件の概要>

既存物件至近 AM会社独自ルート		生活インフラアセット		既存物件至近 AM会社独自ルート		生活インフラアセット	
名古屋七条エンブルコート		住居系アセット		知立牛田エンブルコート		住居系アセット	
取得予定価格 8.6億円	鑑定評価額 10.5億円	所在地 敷地 / 建外面積 構造	100戸 / 73台 2,098.00m ² / 2,502.62m ² 鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	取得予定価格 10.5億円	鑑定評価額 10.7億円	所在地 敷地 / 建外面積 構造	115戸 / 76台 3,663.88m ² / 3,041.14m ² 鉄筋コンクリート造陸屋根5階建
■ 取得のポイント		<名古屋市南区の人口推移>		■ 取得のポイント		<知立市の人口推移>	
1. 大手特殊鋼、大手重工業メーカーの工場などの産業集積を背景に人口が集積 2. 竜宮ICが付近にあり、自動車でのアクセスが良好 3. 名古屋鉄道常滑線「大江」駅より徒歩18分 4. 2020年1月竣工と築浅で、物件としての競争優位性も高い		(人・世帯) <名古屋市南区の人口推移> 2000年度 2005年度 2010年度 2015年度 2020年度 計算人口 (青) 世帯数 (赤)		1. 「産業地域」の経済を背景に人口が集積 2. 付近には、自動車部品工場や物流施設が立地しており、勤務者向けの需要が期待できる 3. 名古屋鉄道名古屋本線「牛田」駅より徒歩8分 4. 国道1号線沿いで牛田ICの至近に立地し、自動車でのアクセスも良好		(人・世帯) <知立市の人口推移> 2000年度 2005年度 2010年度 2015年度 2020年度 計算人口 (青) 世帯数 (赤)	
(出所)総務省「社会・人口統計年書」より本資産運用会社が作成							

c. 「産業地域」を支える学生マンション (Uni E'meal 三重大学前)

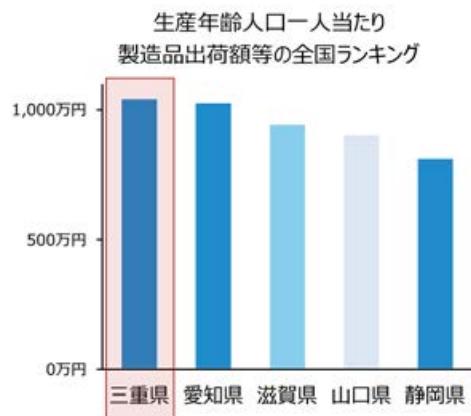
本投資法人は、2025年9月1日付でUni E'meal 三重大学前を取得しました。

Uni E'meal 三重大学前は、取得価格9.6億円、鑑定NOI利回り5.3%、鑑定評価額9.8億円であり、本資産運用会社の有するネットワークと目利きを十分活用することにより、適正な価格水準での取得ができたものと考えています。

本物件の概要及び本物件を取得するに際して本投資法人が重視した投資価値（取得のポイント）は下記のとおりです。

(a) エリアの優位性

- 三重県は、生産年齢人口一人当たりの製造品出荷額等が全国第1位の産業地域
- 保有物件の松阪ロジスティクスセンターに近く、津、松阪エリアには自動車・半導体産業が集積
- 県内唯一の国立大学で産業連携に定評ある三重大学から徒歩2分の学生マンション（112室）であり競争力の高いエリアに立地
- キャンパス内に全学部及び附属病院を擁し、7千人強の学部生・大学院生をターゲットとし長期的に安定した豊富な需要の取込みができると評価



(出所) 2020年工業統計及び2020年国勢調査より本資産運用会社が作成



三重大学の基本情報		三重大学の学部・大学院等	
学生数	学部：5,912名 大学院：1,164名 付属等：1,101名	工学部工学研究科	
外国人留学生	学部：34名 大学院：111名	医学部医学系研究科	
教員数	832名	生物資源学部生物資源学研究科	
職員数	1,367名	地域イノベーション学研究科	
2024年5月1日時点		人文学部人文社会科学研究科	
2025年4月1日時点		教育学部教育学研究科	

(b) テナントの優位性

1. 全国の18歳人口の約108万人のうち大学入学者数は約50万人であり(注)、進学率は増加傾向
2. オペレーターのジェイ・エス・ビーは、サブリース主体のアセットライトなビジネスモデルで業績は堅調
3. 2025年管理戸数は約9.9万戸であり、毎年の入替を含めた契約数は、約3.3万戸と需給はひつ迫
4. 昨今の防犯意識の高まり、若者の孤食/偏食/少食などの食の問題や人間関係希薄化への配慮から、食事付き学生マンションは保護者から高い人気
5. 賃料固定型のサブML契約には経済変動での賃料改定協議条項あり、2030年に協議改定が可能

(注) 総務省統計局「人口推計 2024年10月1日現在人口」及び文部科学省「令和6年度 学校基本調査」に基づきます。

<ジェイ・エス・ビーの入居率は高く、管理物件契約数は増加>



(出所) 株式会社ジェイ・エス・ビー「2025年10月期 決算説明会資料」より本資産運用会社にて作成

(c) 物件・立地の優位性

1. AM会社独自ルートを活かしたソーシングにより、高い収益力を確保
2. 築浅・食事付き学生マンションだが、オペレーターにとって三重県初進出の食事付き学生マンションで、三重大学生向け賃貸斡旋店舗も入居。管理栄養士監修メニュー提供の食堂や学生同士の交流を図ったUniTimeラウンジを設置
3. 三重大学正門前に立地し、近隣にはコンビニ、ショッピングセンターや郵便局があり、生活利便性も相応に高い
4. 徒歩約15分の近鉄名古屋線「江戸橋」駅から「近鉄名古屋」駅まで約60分と名古屋市中心部へのアクセスは良好



(ホ) 将来的な取得や再開発を見据えた底地の匿名組合出資持分を取得

本投資法人は、2025年9月25日付で本匿名組合出資持分を取得しました。

本匿名組合出資持分は、生活インフラアセットである（仮称）島田プラザ（底地）を信託財産とする不動産信託受益権を裏付資産としており、本投資法人の出資金額は5億円（当初匿名組合出資等総額のうち24.2%）です。本匿名組合出資持分の出資は、機動的な出資の実現、将来の外部成長機会の確保、出資持分からのキャッシュ・フローによる安定した収益の獲得、といった点から意義のある出資であると考えており、スポンサーサポート及びスポンサー連携により、今後のパイプラインとして、SPCでの運用を通じた資産価値最大化により、安定的なキャッシュ・フローを享受することを目指していきます。

本匿名組合出資持分の概要は下記のとおりです。

1. 投資法人は合同会社ピタゴラス（以下、本(ホ)において「SPC」といいます。）に匿名組合出資を行うとともに、出口での優先交渉権を確保
2. SPCは生活インフラアセットにて運用の上、底地の価値の最大化を目指す
3. 2031年9月まで6年の運用を予定し優先交渉権は全期間対象
4. 本資産運用会社もサブAMとして参画し価値の最大化を目指す
5. 匿名組合出資者は、メインスポンサーのヨシコン、スポンサーの静岡銀行、本投資法人とその他の構成
6. 本投資法人は、優先の匿名組合出資で一定程度資金の安全性を確保しながら、適切と考える利回り水準（5%想定）を享受
7. 将来的なパイプラインとして、主体的に関与しつつ、スポンサー連携も併せて今後の選択肢を模索

優先交渉権

**匿名組合出資
500百万円**

+

東海道リート投資法人
Tokaido REIT, Inc.

<出資の意義>

1. 機動的な出資の実現
2. 将来の外部成長機会の確保
3. 出資持分からのキャッシュ・フローによる安定した収益の獲得

合同会社ピタゴラス	
資産	負債
	ノンリコース・ローン 3,500百万円
(仮称) 島田プラザ (底地) 売却 不動産信託 受益権等 5,562百万円	匿名組合出資金等 2,062百万円 内、優先匿名組合出資 750百万円 内、劣後匿名組合出資 1,312百万円

Yヨシコン (仮称) 島田プラザ (底地) 売却 静岡銀行

(注1) 不動産信託受益権等の金額には、当該不動産信託受益権の取得に係る取得諸経費、匿名組合組成費用及びリザーブ金等が含まれています。なお、2025年9月1日時点における裏付資産である不動産信託受益権の信託財産である（仮称）島田プラザ（底地）の不動産鑑定評価額は5,850百万円です。

(注2) 匿名組合出資持分について、優先匿名組合出資と劣後匿名組合出資の2層構造となっており、本投資法人は優先匿名組合の出資者として500百万円（当初匿名組合出資等総額のうち24.2%）を、ヨシコンは同じく優先匿名組合の出資者として、静岡銀行は劣後匿名組合の出資者として合わせて769百万円（当初匿名組合出資等総額のうち37.3%）を出資しています。劣後匿名組合出資は、静岡銀行に加えて他数社が出資しています。

また、本匿名組合出資持分に係る裏付資産である不動産信託受益権の信託財産である（仮称）島田プラザ（底地）のポイントは、以下の通りです。

1. 大手紡績会社の工場跡地に存するカテゴリーキラーを集めた生活圏配送・販売型の生活インフラアセット
2. キーテナントは、愛知県地盤でパン・パシフィック・インターナショナルホールディングスグループ入りしたユニー
3. 静岡地盤ホームセンターのエンチョー、家電量販のケーズデンキなど集客力も強力
4. 旧東海道の島田宿エリアにあり、古来より大井川を経て焼津港から木材が運ばれた拠点として関連の製紙業などが集積
5. 東海道沿いのベルト状に産業や人口が集積し、一大経済圏が形成され、底地としても希少な立地であり、生活インフラアセット、産業インフラアセットなどの多様な用途に対応

<地図>



(注) パイプラインについては、本書の日付現在、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

静岡県 製造品出荷額等		
島田市と隣接自治体		8.3兆円
1位	静岡市	2.1兆円
2位	浜松市	1.9兆円
3位	湖西市	1.6兆円
4位	磐田市	1.4兆円
5位	富士市	1.4兆円
6位	掛川市	1.1兆円
7位	牧之原市	1.0兆円
8位	富士宮市	0.8兆円
9位	焼津市	0.6兆円
10位	袋井市	0.6兆円
11位	沼津市	0.6兆円
12位	藤枝市	0.5兆円
13位	長泉町	0.4兆円
14位	御殿場市	0.4兆円
15位	島田市	0.3兆円
16位	裾野市	0.3兆円
17位	菊川市	0.2兆円
18位	吉田町	0.2兆円

島田市及び島田市の隣接自治体

(出所) 2020年工業統計より本資産運用会社が作成

- 歴史メモ
- 「箱根八里は馬でも越すが
越すに越されぬ大井川」で
有名な東海道の難所
 - 江戸防衛のため架橋や船が
許されず川越えは人力
 - 増水時は渡れず島田宿、金
谷宿両岸は江戸並に賑わう
 - 木材が大井川から焼津港
経て江戸へ向かう拠点

(ヘ) 賃料ギャップを埋める内部成長とインフレ対応を見据えつつ利回り感にも目配りした投資戦略

本投資法人のポートフォリオは、その大部分がインフレに対応した内部成長が可能な物件で構成されています。

本投資法人のポートフォリオのうちテナント数(注1)が10件以上のマルチテナント型住居系アセット及びマルチテナント型産業インフラアセット（以下「インフレ選好アセット」といいます。）は、テナント数が多く、また、平均契約残存年数(注2)や、標準的な契約年数が短いため、賃料改定の交渉のタイミングがポートフォリオの中で最も早期に訪れ、また、標準的な契約年数の短さから賃料改定の交渉の機会も早く訪れるため、インフレ環境において内部成長の余地が認められるものと考えています。

また、本取組み後の本投資法人のポートフォリオのうちテナント数が7件以下のシングル/少數テナントアセットのうち、平均契約残存年数が7年以下の物件（以下「インフレ選好アセット」と合わせて「短期契約アセット」といいます。）についても、契約残存年数の相対的な短さから、賃料改定の交渉の機会が比較的早く訪れることで、その間に生じるインフレに対応する余地があるものと考えています。

一方で、平均契約残存年数が長い物件の中でも、本取組み後の本投資法人のポートフォリオのうち定期（1/3/5年毎）経済変動条項(注3)が付されている物件(注4)（以下「短期契約アセット」と合わせて「インフレ追随アセット」といいます。）は、比較的短い期間において、インフレに追随して賃料増額が可能であることから、定期（1/3/5年毎）賃料増額交渉を踏まえて、インフレに対応する余地があると考えています。その他、本取組み後の本投資法人のポートフォリオのうち「インフレ追随アセット」以外の一般的な経済変動条項(注5)が付されている物件については、インフレへの早期の対応可能性は高くはないものの、著しい経済変動が発生した際には賃料増額のための交渉が可能であると考えています。

本取組み後の本投資法人のポートフォリオは、マルチテナント型の短期契約で平均契約残存年数の短い「インフレ選好アセット」を中心に、「インフレ追随アセット」と「インフレ追随アセット」以外の物件で平均契約残存期間が長くても契約上一般的な経済変動条項が含まれる物件で構成される「インフレ対応アセット」でポートフォリオの約98%をカバーしています。契約年数が比較的長い物件についても、今回の新規取得資産のように、一般的な経済変動条項等が付帯した物件を取得することで中長期のインフレへの備えをしつつ、利回りの観点で妙味があればバランスよく投資し、インフレに対応しながら当面の分配金水準にも配慮したポートフォリオ構築を目指します。

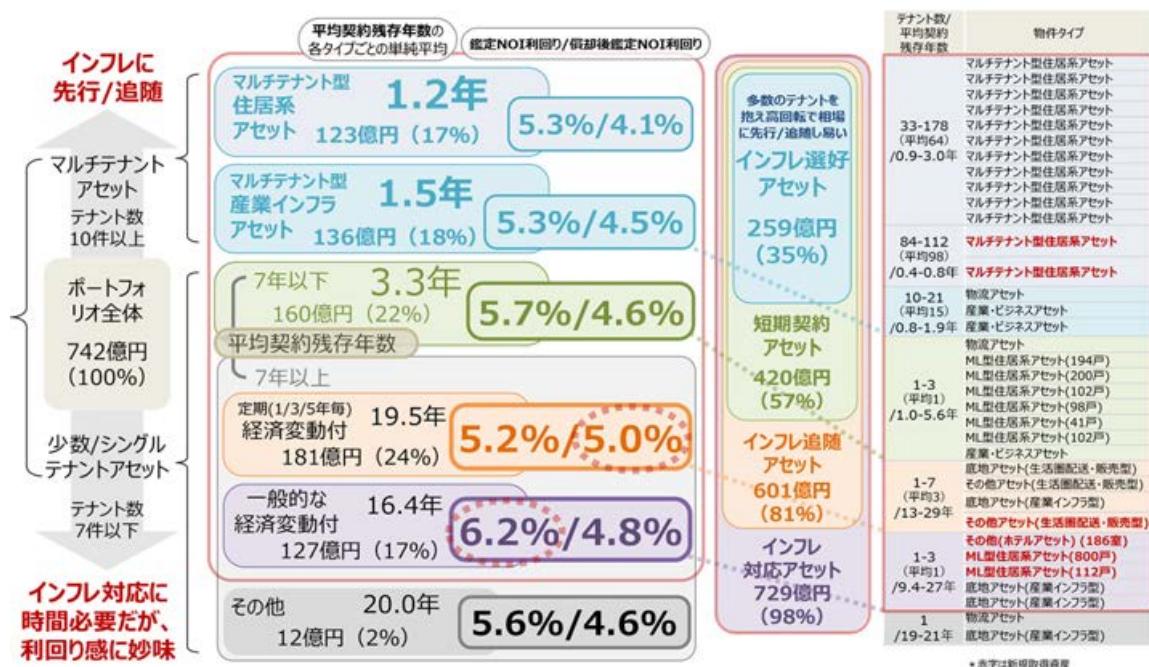
(注1) 「テナント数」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は取得予定資産に係る賃借人の数に基づきます。建物に係る賃貸借契約においては、住居系アセットに係る賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。バス・スルー型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、マスターリース会社と賃貸借契約を締結済み又は締結予定の転借人の数を記載しています。なお、マスターリース会社が転借人と賃料固定型サブマスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。なお、いなべロジスティクスセンターについては、太陽光発電設備の設置を目的とした本物件の屋根部分等の賃貸に係るテナントを含みません。

(注2) 「平均契約残存年数」は、各保有資産又は取得予定資産について2025年10月末日現在の賃借人との間で締結されている又は本書の日付現在において締結される予定の賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、駐車場、倉庫及び土地を除きます。）について、各保有資産について2025年10月末日、取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceについて2026年4月1日、その他の取得予定資産について2026年2月3日から各賃貸借契約に規定された賃貸借期間満了日までの期間を賃貸借契約の本数で単純平均して算出しています。なお、Uni E'meal 三重大学前及びKOKO HOTEL 静岡については、賃貸面積が最大のテナントのみを対象として算出しています。

(注3) 「定期経済変動条項」とは、賃貸借契約において、消費者物価指数等の物価指数に連動する賃料の見直しや経済事情の著しい変動等により賃料の増減を請求できる協議改定が1年毎、3年毎、5年毎など定期的に設定されている条項をいいます。

(注4) 「浜松プラザ（底地）」については、7テナント中5テナントとの間で定期経済変動条項付の賃貸借契約を締結しているため「インフレ追随アセット」に分類しています。

(注5) 「一般的な経済変動条項」とは、賃貸借契約において、経済事情の著しい変動等により、賃料の増減を請求できる条項をいいます。



(ト) 「産業地域」のニーズを捉えた安定的な運用状況

本投資法人は、「産業地域」に所在する強みを活かし安定運用を継続しています。稼働率については安定的な推移を継続していることに加え、賃料坪単価も全体的に上昇傾向にあり、ポートフォリオの内部成長を実現しています。

稼働率の推移		2025年1月末 (第7期末)	2025年7月末 (第8期末)	賃料坪単価(共益費含む)		(単位: 円/坪)	
ポートフォリオ全体	99.7%	99.6%		2024年1月末 (第5期末)	2024年7月末 (第6期末)	2025年1月末 (第7期末)	2025年7月末 (第8期末)
いなべロジスティクスセンター	100.0%	100.0%	セントレアロジスティクスセンター	3,372	3,373	3,367	3,385
松阪ロジスティクスセンター	100.0%	100.0%	ミッドビルディング四日市	9,428	9,428	9,428	9,652
セントレアロジスティクスセンター	99.2%	99.0%	葵タワー	17,000	17,000	17,000	17,000
ミッドビルディング四日市	100.0%	100.0%	AIG京都ビル	-	-	9,166	9,369
葵タワー	100.0%	100.0%	ロイヤルパークス千種	8,408	8,435	8,408	8,438
AIG京都ビル	100.0%	100.0%	エンブルエール草薙駅前	6,577	6,577	6,577	6,577
静岡マシンヤード(底地)	100.0%	100.0%	エンブルエール草薙	6,376	6,376	6,376	6,376
各務原インダストリアルセンター(底地)	100.0%	100.0%	ソシオ安城東栄町B棟	-	7,496	7,496	7,496
みよしインダストリアルセンター(底地)	-	100.0%	プレミアムキャッスル小牧中央	-	7,123	7,123	7,157
開成町インダストリアルセンター(底地)	-	100.0%					
ロイヤルパークス千種	97.2%	96.4%					
エンブルエール草薙駅前	99.0%	99.0%					
エンブルエール草薙	100.0%	100.0%					

稼働率の推移		2025年1月末 (第7期末)	2025年7月末 (第8期末)	賃料坪単価(共益費含む)			
				2024年 1月末 (第5期末)	2024年 7月末 (第6期末)	2025年 1月末 (第7期末)	(単位：円／坪) 2025年 7月末 (第8期末)
ソシオ安城東栄町B棟	100.0%	100.0%	97.4%	プレミアムキャッスル豊山	—	6,074	6,059 ↑ 6,069
プレミアムキャッスル小牧中央	97.8%	96.2%	—	ソシオ刈谷今岡町	—	8,906	8,906 → 8,906
プレミアムキャッスル豊山	100.0%	100.0%	—	プレミアムキャッスル三河安城	—	7,206	7,206 → 7,206
ソシオ刈谷今岡町	100.0%	100.0%	—	プレミアムキャッスル鳴海	—	7,444	7,445 ↓ 7,442
プレミアムキャッスル三河安城	100.0%	98.2%	—	プレミアムキャッスル有松	—	7,011	7,031 ↑ 7,061
プレミアムキャッスル鳴海	100.0%	97.2%	—	プレミアムキャッスル鶴舞	—	7,959	7,887 ↓ 7,872
プレミアムキャッスル有松	98.0%	93.7%	—	プレミアムキャッスル瑞穂光イースト・ウエスト	—	6,163	6,187 → 6,187
プレミアムキャッスル瑞穂光イースト・ウエスト	100.0%	100.0%	—	ソシオ刈谷東新町A棟・B棟	—	—	— 6,960
ソシオ刈谷東新町A棟・B棟	—	100.0%	—	エンブルエール常滑新聞町	—	—	— 5,257
エンブルエール常滑新聞町	—	100.0%	—	四日市エンブルコート	—	—	— 5,720
四日市エンブルコート	—	98.3%	—	吉出来エンブルコート	—	—	— 7,217
吉出来エンブルコート	—	100.0%	—	浜松プラザ（底地）	2,168	2,168	→ 2,168
浜松プラザ（底地）	100.0%	100.0%	—	清水町配送・販売センター	100.0%	100.0%	—
清水町配送・販売センター	100.0%	100.0%	—				

(注1) 本投資法人は、2025年7月30日付及び2025年8月27日付で、丸の内エンブルコートの共有持分51%及び49%をそれぞれ売却していますが、ポートフォリオ全体の「稼働率の推移」の算定においては丸の内エンブルコートも含めて算出しています。

(注2) 保有物件の一部の賃料坪単価は、テナントから開示についての承諾を得られていないため非開示としています。

本投資法人は、いなべロジスティクスセンターにて、比較的短い賃貸借契約期間を捉えたポジティブな賃料交渉を実現しています。

具体的には、環境対応やLED化による省エネ、水回りの近代化などテナントニーズを捉えたリニューアル工事を積極的に実施し、テナント満足度の向上に取り組むことで、ポジティブな賃料交渉につなげ、本物件の内部成長につなげました。

本投資法人は、今後もテナント満足度の向上などの取組みを通じた内部成長を実現し、ポートフォリオの収益性向上を目指していきます。

スポンサーブリッジSPC（三重県いなべ市）
いなべロジスティクスセンター




取得価格
62.3億円

既定NOI利回り
6.2%

強み

- ✓ 「産業地域」における産業集積を背景とした大型物流施設
- ✓ いなべ市には、大手メーカー工場が集積
- ✓ 競争力ある賃料を維持しており、優良テナントの密着性は高い
- ✓ エリアでは希少な大規模施設であり、マルチテナント仕様のため汎用性が高い（4分割可能平面で各々に昇降機）
- ✓ 2025年3月にいなべICが開通したことでも、名古屋・京阪神へのアクセスが飛躍的に改善し、物流施設としての利便性が向上

第7期以降運用状況

- ✓ 信用力が高く、密着性の強いテナントにより、本館及び別館の倉庫すべてが安定稼働中
- ✓ テナントとの良好な関係を背景に、9月の期間満了に伴い新規契約と同時に賃料増額改定を実現

対話によりテナントニーズを捉え、リニューアル工事を実施



水回り近代化工事



省エネ/電気代上昇を見据えた大規模LED工事

- ✓ 環境対応やLED化による省エネ、水回り近代化などテナントニーズを捉えたリニューアル工事を積極的に実施
- ✓ 建物設備を大事に長く使うためのメンテナンスを実施しながら、テナント満足度向上により、密着性を高めつつ、比較的短い賃貸借契約期間を捉えたポジティブな賃料交渉を実現

(チ) 強固なレンダーフォーメーションにより支えられる盤石な財務基盤

本投資法人は、強固なレンダーフォーメーションによる安定的な財務基盤を構築しています。

1. 安定的な財務基盤の構築

a. 株式会社みずほ銀行と株式会社静岡銀行がメインレンダー

本投資法人のメインレンダーは、株式会社みずほ銀行と株式会社静岡銀行です。株式会社静岡銀行は、本投資法人のスポンサーの1社です。

本投資法人は、取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceの取得資金及び付帯費用の一部並びに既存借入金の返済資金に充当するため、以下の内容の本借入れを実行することを予定しています(注1)。

<本借入れの概要>

① シリーズ12-A (短期借入金) (注2)

借入先	株式会社みずほ銀行及び株式会社静岡銀行
借入金額(注3)	200百万円
利率	基準金利（全銀協1か月日本円TIBOR）に0.20%を加えた利率(注4)
借入実行日	2026年1月30日
借入方法	上記借入先との間で2026年1月28日に個別貸付契約を締結
返済期日	2027年1月30日(注5)
返済方法	期限一括弁済
利払期日	2026年2月末日を初回とし、以降毎月末日並びに元本弁済日(注6)
資金使途	借入金の返済資金
担保	無担保・無保証

② シリーズ12-B (長期借入金) (注2)

借入先	株式会社みずほ銀行及び株式会社静岡銀行をリードアレンジャーとする協調融資団
借入金額(注3)	2,000百万円
利率	基準金利（全銀協1か月日本円TIBOR）に0.40%を加えた利率(注4)
借入実行日	2026年4月1日
借入方法	上記借入先との間で2026年1月28日に個別貸付契約を締結
返済期日	2028年3月31日(注5)
返済方法	期限一括弁済
利払期日	2026年4月末日を初回とし、以降毎月末日並びに元本弁済日(注6)
資金使途	取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceの取得資金及び付帯費用の一部に充当
担保	無担保・無保証

③ シリーズ12-C (長期借入金) (注2)

借入先	株式会社みずほ銀行及び株式会社静岡銀行をリードアレンジャーとする協調融資団
借入金額(注3)	1,000百万円
利率	基準金利（全銀協1ヶ月日本円TIBOR）に0.45%を加えた利率(注4)
借入実行日	2026年4月1日
借入方法	上記借入先との間で2026年1月28日に個別貸付契約を締結
返済期日	2028年6月23日(注5)
返済方法	期限一括弁済
利払期日	2026年4月末日を初回とし、以降毎月末日並びに元本弁済日(注6)
資金使途	取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceの取得資金及び付帯費用の一部に充当
担保	無担保・無保証

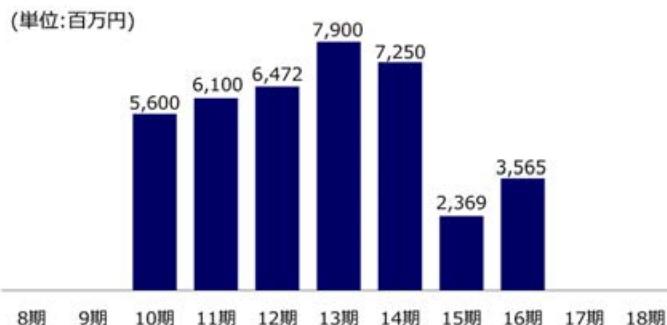
④ シリーズ12-D（長期借入金）（注2）	
借入先	株式会社みずほ銀行及び株式会社静岡銀行をリードアレンジャーとする協調融資団
借入金額（注3）	3,565百万円
利率	基準金利（全銀協1か月日本円TIBOR）に0.50%を加えた利率（注4）
借入実行日	2026年4月1日
借入方法	上記借入先との間で2026年1月28日に個別貸付契約を締結
返済期日	2029年3月31日（注5）
返済方法	期限一括弁済
利払期日	2026年4月末日を初回とし、以降毎月末日並びに元本弁済日（注6）
資金使途	取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceの取得資金及び付帯費用の一部に充当
担保	無担保・無保証

- (注1) 本書の日付現在、本借入れに係る金銭消費貸借契約は締結されておらず、本借入れの概要は借入予定先である金融機関から受領した融資の関心意向についての表明書又は本書の日付現在の当該金融機関との間の協議の内容に基づきます。したがって、実際に本借入れが行われることは保証されているものではなく、また、借入金額を含む借入条件も変更されることがあります。
- (注2) 「短期借入金」とは、借入実行日から返済期限までが1年以内の借入れをいい、「長期借入金」とは、借入実行日から返済期限までが1年超の借入れをいいます。以下同じです。
- (注3) 「借入金額」は、本書の日付現在の見込額であり、最終的な借入金額は、本募集における手取金の額等を勘案した上で、借入実行の時点までに変更される可能性があります。
- (注4) 各利払日に支払う利息の計算期間に適用する基準金利は、直前の利払日（初回の利息計算期間については借入実行日）の2営業日前に決定します。
- (注5) 当該日が営業日以外の日に該当する場合には、翌営業日とし、かかる営業日が翌月となる場合には、直前の営業日とします。
- (注6) 上記借入れ実行後返済期日までの間に、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7) 本投資法人は、本募集における手取金の額等を勘案し、SHIGA Biwako Residence以外の取得予定資産の取得に支障が生じると判断する場合、上表記載の本借入れ以外に、4億円を上限とした追加の借入れ（以下「本バックアップローン」といいます。）を行う可能性があります。

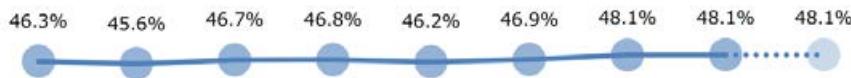
<主な財務指標（第8期末時点⇒本取組み後）>

有利子負債総額	326億円 → 392億円	平均借入期間	3.8年 → 3.6年
長期発行体格付 A-（日本格付研究所）		固定金利比率	25.1% → 20.9%

<有利子負債返済期限の分散状況（本取組み後）>



<LTV推移>



第1期 第2期 第3期 第4期 第5期 第6期 第7期 第8期 本取組み後

- (注1) 「平均借入期間」は、第8期末（2025年7月31日）時点及び本取組み後の有利子負債に係る借入期間を各時点における各有利子負債残高に応じて加重平均して算出しています。
- (注2) 「固定金利比率」とは、第8期末（2025年7月31日）時点及び本取組み後の有利子負債のうち各時点における固定金利による有利子負債の残高の有利子負債残高に占める割合をいいます。
- (注3) 長期発行体格付「A-」（安定的）は、本投資口についての格付けではなく、本投資法人が株式会社日本格付研究所（以下「日本格付研究所」といいます。）から長期発行体格付として取得しているものです。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4) 「LTV」は、以下の計算式により算出しています。
各期末時点のLTV = (各期末時点の有利子負債残高) ÷ (各期末時点の総資産額)
本取組み後のLTV = (本書の日付現在の有利子負債残高 + 本借入れの借入予定額 - 本借入れによる既存借入金の一部弁済額) ÷ (第8期末時点の総資産額 + 本借入れの借入予定額 - 本借入れによる既存借入金の一部弁済額 + 本募集の発行価額の総額の見込額)
なお、本書の日付現在、本借入れに係る金銭消費貸借契約は締結されていません。したがって実際に借入れが行われることは保証されているわけではありません。
さらに、本募集の発行価額の総額の見込額は、一般募集における発行価額の総額71億円（2025年12月23日（火）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額）を用いています。本募集の発行価額の総額は変動する可能性があり、これに伴い本取組み後のLTVも変動する可能性があります。なお、本募集の手取金の額等を勘案し、4億円を上限とする本バックアップローンを借り入れた場合における本取組み後のLTVは最大で48.4%となる見込みです。

(リ) 本取組み後のポートフォリオ

本取組み後のポートフォリオは下記のとおりです。



大分類	小分類	物件名称	取締(予定)価格(百万円)	既定NOI利回り(%)	
産業インフラアセット	物流アセット	いなべロジスティクスセンター	6,230	6.2	
		松原ロジスティクスセンター	692	4.9	
	産業・ビジネスアセット	セントラルロジスティクスセンター	10,470	5.1	
		コドモルディング西日市	1,620	6.5	
	底地アセット (産業インフラ型)	米谷一	2,300	5.2	
		AIG京都ビル	1,510	4.7	
		静岡シティヤード(底地)	600	6.0	
		名西新インターフィルムセンター(底地)	1,688	4.5	
		みよしインダストリアルセンター(底地)	580	6.3	
		鶴城新インターフィルムセンター(底地)	1,595	5.5	
		ロイヤルパークス千種	4,400	5.6	
		エンターナール静岡駅前	2,000	5.9	
生活インフラアセット	住居系アセット	エンターナール静霧	750	6.7	
		ソシアル型城東大通ビル	683	6.1	
		プレミアムキャッスル小牧中央	500	5.3	
		フレームキャッスル霧山	510	5.3	
		ソイスクロナ横須賀	1,134	5.1	
		フレミングキャッスル三河安城	510	5.2	
		フレミングキャッスル鳴海	655	5.0	
		フレミングキャッスル有松	565	5.0	
		フレミングキャッスル鶴舞	1,020	4.6	
		フレミアムキャッスル瑞穂新伊ースト	544	5.1	
その他	底地アセット (生産施設・販売型)	ソシアル型東新町A棟-1階	2,080	5.0	
		エンターナール常滑伊勢町	1,070	5.0	
		西田町エコスマート	670	5.4	
その他	(ホテルアセット)	古出家エコスマート	900	4.4	
		UNI E-mall三重大学前	960	5.3	
		名古屋七条インプロコート	866	5.6	
		独立型エコスマート	1,058	5.3	
その他	(ホテルアセット)	SHIGA Biwako Residence	7,450	7.0	
		浜松ブリヂストン(底地)	11,950	5.0	
		清水町配送・販売センター	3,100	6.3	
その他	(ホテルアセット)	エンターナール琵琶湖土居	1,500	4.7	
		KOKO HOTEL 静岡	2,080	5.5	
		取締(予定)価格合計／平均	24,240	5.5	
(個別)賃貸アパート(底地)を需用與するキヨム組合出資持分				500	
資産規模				74,740	

(注) 「資産規模」以外の各指標については、本匿名組合出資持分を除外して算出しています。

④ トヨタホームのスポンサー参画でAM会社が主体的に関与しパイプライン拡大

(イ) トヨタホームがスポンサーに参画予定、東海道地域におけるリレーションを深化

本投資法人は、東海道地域に根付いた9社をスポンサーとし、IPO以来、投資主価値の向上に資するため、3回の公募増資を経て成長してきました。また、今後の成長のため、「産業地域」のニーズを捉えながら、複数のスポンサー、多数の製造企業及び地域に根付いたパートナーと連携しパイプライン拡大に努めてきました。

このように規模拡大のための物件や連携するパートナーを探索する中で、大手自動車メカーグループであり、かつ本投資法人の重点投資地域（静岡県、愛知県、三重県）に地縁があるトヨタホームが所有する「SHIGA Biwako Residence」の優先交渉権を取得しました。また、中長期的な連携や双方の事業内容へのシナジー効果を見据え、本投資法人のスポンサーへのトヨタホームの参画について合意をしました。

本投資法人は、新スポンサーとなる予定のトヨタホームのネットワーク、信用力や、不動産にかかる知見、地域における情報などを活かしつつ、WIN-WINの体制を構築することで、更なる中長期的な成長を目指します。

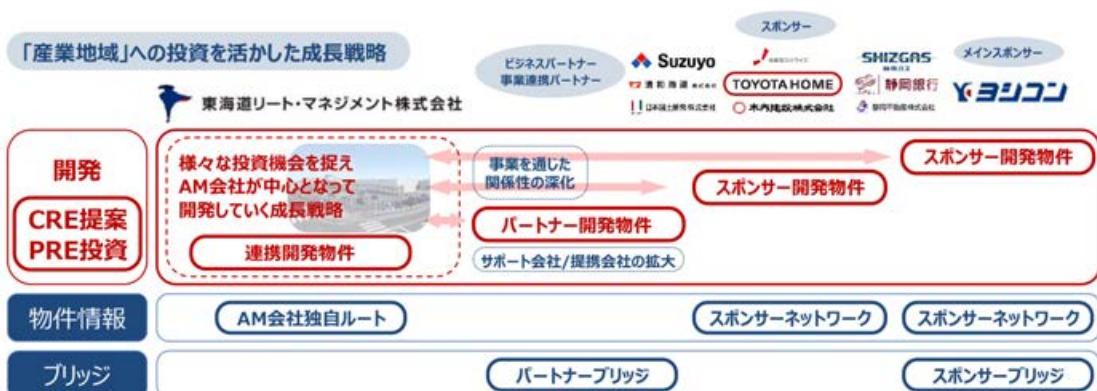
本投資法人のスポンサーは、トヨタホームが加わることで計10社となります。今後もスポンサーと連携しながら、更なる投資主価値の向上を図ります。

～トヨタホームが東海道リート投資法人の新スポンサーに参画予定～

1. トヨタホームがAM会社の4%持分をメインスポンサーのヨシコンから取得予定
2. 本投資法人及びAM会社とスポンサーサポート契約を締結
3. SHIGA Biwako Residenceのパイプライン供給をはじめ、本投資法人とWIN-WINの関係を構築



本投資法人は、これまでのスポンサー開発の取組みに加え、AM会社が主体的に開発に関与することで更なるパイプライン構築の取組みを継続しています。①AM会社が主体的にパイプライン開発に関与することにより、開発原価を抑制しつつ主体的な成長を志向でき、②開発を主導することで、本投資法人のニーズへの整合性や物件取得の蓋然性向上が期待できると本投資法人は考えています。また、③「産業地域」に知見やノウハウのある複数スポンサーの強みを活かした有機的連携の醸成や、④スポンサー以外の不動産プレイヤーとのWIN-WIN関係構築により更なるパイプライン構築を推進してまいります。



(ロ) AM会社の独自ルートやスポンサーと連携した取得手法の多様化

下記は、産業インフラアセット、生活インフラアセット及びその他について、スポンサー独自ルート、スポンサー開発及び連携開発、スポンサーブリッジ並びにAM会社独自ルートのそれぞれの取得ルートごとの保有資産、取得予定資産及びパイプラインを示したものでです。

本投資法人の今後の成長においては、産業集積を活かしたCRE提案によるスポンサーの開発物件が主要な検討対象になると想っています。本投資法人はこうした物件をこれまでに4物件（エンブルエール草薙駅前、エンブルエール草薙、静岡マシンヤード（底地）、清水町配送・販売センター）取得しています。今後もスポンサーと対話をしながら、本資産運用会社においてもCRE提案をベースとしたパイプラインづくりに主体的に関わっていきたいと考えています。また、メインスポンサーであるヨシコン以外のスポンサー（①産業系スポンサー：木内建設株式会社、②インフラ系スポンサー：中部電力ミライズ株式会社、静岡ガス株式会社、③金融・不動産系スポンサー：静岡不動産株式会社）との連携についてもCRE提案を実施しながら積極的に関与していく予定です。

また、スポンサーブリッジSPCとAM会社独自ルートが重なる下記の図の中央部分は、これまで、本資産運用会社とスポンサーがソーシングとブリッジSPCの組成で連携して取得した物件を示しています。本投資法人は、ブリッジSPCによる取得を今後も活用していく予定です。

本投資法人は、AM会社独自ルートによる物件についても引き続き積極的に探索していく予定ですが、更なる成長のために、上記のように必要に応じてスポンサーと連携し多様なルートからの取得を推進してまいります。

→ 本投資法人は、外部成長機会の最大化を図るため、多様な取得ルートからの取得を推進



(注) 本書の日付現在、掛川市プロジェクト及びエンブルエール浜松城北について、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

本投資法人は、スポンサーであるヨシコンから、「エンブルエール浜松城北」の優先交渉権を取得しています。

「エンブルエール浜松城北」は、スポンサーが独自のネットワークで底地を確保しながら、CRE提案で大手オペレーターの需要を捉えて開発した物件です。このようなスポンサー物件の確保を通じて、外部成長の更なる加速が期待できるものと本投資法人は考えています。本物件の概要及び優先交渉権を取得するに際して本投資法人が重視した投資価値（取得検討のポイント）は下記のとおりです。

a. エリアの優位性

1. 浜松エリアは日本有数の「産業地域」であり、人口集積も進展
2. 最寄駅にはヤマハの本社/工場がある産業の色濃いエリア（浜松駅北西約1.5km）
3. 産業を支える大学等学術機関も多数集積
4. 本物件は静岡大学至近の人口集積地に位置し、製造業を支える人材を支援する学生マンション

<地図>



<開発物件>



(注) 本書の日付現在、上記資産について、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

<近隣の大学及び専門学校（2024年5月1日時点）>

近隣キャンパス	学部	定員	その他
静岡大学浜松キャンパス（徒歩8分）	情報学部	1,048人	浜松医科大学
	工学部	2,344人	常陽大学
	大学院	1,015人	(浜松キャンパス)
浜松学院大学（徒歩14分）	地域共創学科	204人	専門学校東海工科
	子どもコミュニケーション学科	191人	自動車大学校
	短期大学部	218人	デザインテクノロジー
静岡文化芸術大学（自転車9分）	文化政策学部	949人	専門学校
	デザイン学部	486人	
	大学院	41人	

静岡県 製造品出荷額等

1位	静岡市	2.1兆円
2位	浜松市	1.9兆円
3位	湖西市	1.6兆円
4位	磐田市	1.4兆円
5位	富士市	1.4兆円
6位	掛川市	1.1兆円
7位	牧之原市	1.0兆円
8位	富士宮市	0.8兆円
9位	焼津市	0.6兆円
10位	袋井市	0.6兆円
11位	沼津市	0.6兆円

(出所) 2020年工業統計より本資産運用会社が作成

b. テナントの優位性

1. 本物件は学生やその保護者に人気のある食事付き学生マンション
2. オペレーターのジェイ・エス・ビーは、サブリース主体のアセットライトなビジネスモデルであり業績は堅調
3. 静岡県内に他のオペレーターの類似物件は無く、高い競争力を期待
4. 全国の18歳人口の約108万人のうち大学入学者数は約50万人であり(注)、進学率は増加傾向
5. オペレーターの2025年の管理戸数は9.9万戸であり、毎年の入替を含めた契約数は3.3万戸程度と需給はひつ迫

(注) 総務省統計局「人口推計 2024年10月1日現在人口」及び文部科学省「令和6年度 学校基本調査」に基づきます。

<ジェイ・エス・ビーの入居率は高く、管理物件契約数は増加>



(出所) 株式会社ジェイ・エス・ビー「2025年10月期 決算説明会資料」より本資産運用会社にて作成

c. 物件・立地の優位性

1. スポンサーがネットワークで底地を確保しながら、CRE提案で大手オペレーターの需要を捉えたスポンサー開発物件
2. 竣工後に締結を予定している賃貸借契約では、インフレを意識した建付けとなる予定
3. エリアでも希少な住宅アセットであり、中長期では様々な需要を想定して賃料の最大化を目指して柔軟に運用することが可能

<静岡大学（浜松キャンパス）の在学者数推移>



(出所) 「静岡大学概要」より本資産運用会社にて作成

(ハ) スポンサーの開発中物件やパートナー連携開発済パイプライン

以下の物件は、スポンサーによる開発中パイプライン及びパートナー連携開発済のパイプラインです。

スポンサー開発物件
CRE提案
連携開発
AM会社独自ルート
産業インフラアセット

掛川市プロジェクト
物流アセット
(仮称) 三重嬉野倉庫II
物流アセット

掛川市プロジェクト

産業集積

ロジスティック(田口立地)掛川物流センター

所在地 静岡県掛川市

イメージ

掛川市プロジェクト

産業集積

ロジスティック(田口立地)掛川物流センター

本投資法人が保有する松阪ロジスティクスセンターの隣地開発

優先交渉権概要	
(1)	優先交渉権取得先 株式会社川崎ホールディングス
(2)	優先交渉権取得日 2023年9月15日
(3)	物件名称 (仮称) 三重嬉野倉庫 II
(4)	優先交渉期間 2023年9月15日から2030年3月末日

物件概要	
(1)	所在地 三重県松阪市嬉野一志町
(2)	立地 伊勢自動車道一志嬉野 IC 850m
(3)	竣工年月 2024年3月 (竣工済)
(4)	計画延床面積 3,005.12m ²

松阪ロジスティクスセンター

(仮称) 三重嬉野倉庫 II

物件の特徴

- ✓ 東名高速「掛川IC」北東約5.5km
- ✓ 国道1号線「千羽IC」南約1.3km
- に位置する新エコポリス工業団地内の敷地

▶ スポンサー開発方針

- ✓ 大手3rdパーティロジスティクスのCREニーズを取り込み開発

静岡県 製造品出荷額等

1位 静岡市	2.1兆円
2位 浜松市	1.9兆円
3位 湖西市	1.6兆円
4位 篠田市	1.4兆円
5位 富士市	1.4兆円
6位 掛川市	1.1兆円
7位 牧之原市	1.0兆円
8位 富士宮市	0.8兆円
9位 烧津市	0.6兆円
10位 袋井市	0.6兆円
11位 波津市	0.6兆円

(出所)2020年工業統計より本算産運会社が作成

<敷地図>

(仮称) 三重嬉野倉庫 II

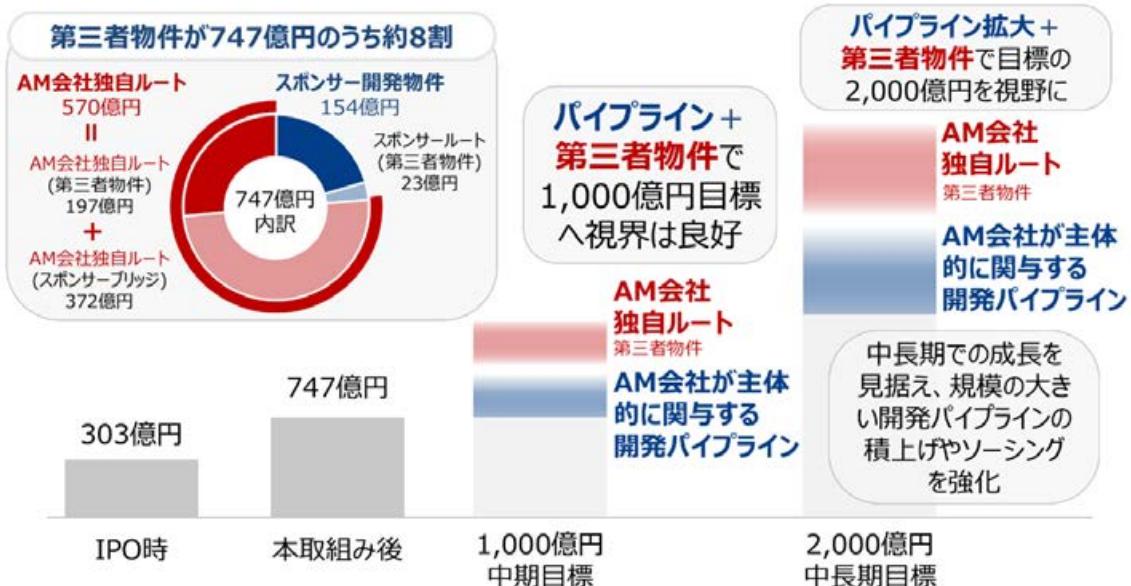
松阪ロジスティクスセンター

(注) 本書の日付現在、上記資産について、本投資法人が取得する予定はなく、今後取得できる保証もありません。

⑤ インフレを見据えたホテルやCREニーズを捉えたアセットを含めた成長戦略

- (イ) AM会社が主体的に関与する成長戦略と、スポンサーやパートナーとの連携でのパイプラインの積上げ及び第三者物件ソーシング強化で資産規模2,000億円を目指す
本投資法人は、以下の図に記載の考え方に基づき資産規模2,000億円を目指していきます。

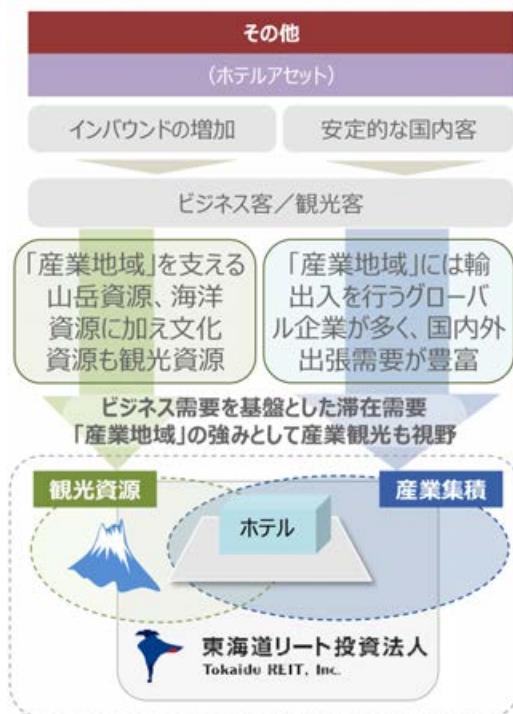
<今後の成長戦略と資産規模2,000億円への考え方>



(ロ) インフレに備えた「産業地域」やインバウンドを背景とするホテル取得の考え方

本投資法人は、以下の考え方に基づき、今後もホテルの取得を検討します。「産業地域」においては、安定したビジネス需要や一定の観光需要も認められるため、「産業地域」を基盤としたホテルには底堅い需要があると本投資法人は考えています。

- ① 中長期でのインフレ継続の可能性に備え、インフレ追随するキャッシュ・フローに着目
- ② ホテルアセットは「産業地域」の多様な企業やビジネスをサポートするアセット
- ③ ビジネスニーズを基盤に一定需要を確保しつつ、観光や更なるインバウンドを捕捉
- ④ 取得に際しては、オペレーターの運用力を始め、地域の多様な強みの取込状況を精査



(ハ) 持続可能な製造業を背景とする工場底地取得の考え方について

本投資法人は、以下の考え方に基づき、今後も工場底地の取得を検討します。「産業地域」の製造業へのCRE提案で底地取得等を通じ、企業の成長戦略をサポートしながらWIN-WINの関係を構築していきたいと本投資法人は考えています。

- ① グローバルでの競争環境に応じた製造業の競争力強化が急務
- ② 製造業企業は工場底地を売却しテナントとなることで、手取金を成長投資に充当し、成長戦略を実現 (ROE向上)
- ③ 本投資法人は、工場底地を取得しテナント企業と中長期のWIN-WINの関係を構築
- ④ 産業集積や人口集積の分析を踏まえ、適正な賃料や地価を基礎に、企業の持続可能性や代替テナントの可能性を考慮



(二) 米中のデカップリングや製造業の国内回帰から、継続的にCREニーズを捕捉

本投資法人は、製造業は以下のような事業環境に置かれていると考えています。こうした事業環境を考慮すると、CRE提案による投資機会は今後も高まるものと、本投資法人は考えています。

- ① 米中のデカップリングやESG等の構造変化対応でサプライチェーンの再構築が必要になり、先端技術中心に国内拠点回帰の潮流
- ② 東京証券取引所の資本効率改善要請、ガバナンス強化、貸上要請等のインフレの進行を見越した企業意識改革の進展
- ③ アセットのセール&リースバックによる成長戦略強化は製造業にとって急務であり、今後も工場底地等への投資機会は拡大見込み

2 投資対象

(1) 新規取得資産の概要

本投資法人は、2025年9月1日付でUni E'meal 三重大学前を取得しました。

また、本投資法人は、取得予定資産のうち、KOKO HOTEL 静岡、エンブルタウン豊橋富士見台、名古屋七条エンブルコート及び知立牛田エンブルコートについて、2026年1月13日付で、取得予定資産に係る売主との間で不動産信託受益権売買契約を締結しています。また、本投資法人は、取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceについて、当該取得予定資産に係る売主との間で同物件に係る信託受益権を譲り受ける旨の2025年12月25日付不動産信託受益権売買契約（以下「本件原売買契約」といいます。）を締結した譲受人との間で、2026年3月6日付で、本件原売買契約の買主としての地位及びこれに基づく権利義務を本投資法人に移転する旨の地位譲渡契約を締結する予定です（注）。

なお、取得予定資産のうちSHIGA Biwako Residenceについては、本件原売買契約の売主は、本書の提出日現在において、本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程に定める利害関係者には該当しませんが、2025年12月25日付で、本投資法人による同物件の取得を停止条件としてヨシコンから本資産運用会社の株式の一部を取得する旨の株式譲渡契約を締結していることを踏まえて、本資産運用会社は、利害関係者取引規程その他の社内規程に基づく審議及び決議を経ています。本資産運用会社の自主ルールである利害関係者取引規程については、参考有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 2 利害関係人との取引制限 (2) 利害関係者取引規程」をご参照ください。

（注） SHIGA Biwako Residenceについては、本件原売買契約を締結した譲受人との交渉の結果、本投資法人は当該譲受人との間で2026年3月6日までに本件原売買契約の買主としての地位に係る地位譲渡契約を締結する予定です。当該地位譲渡の対価として、本投資法人から、当該譲受人に対して、協議のうえで決定する金額の支払が発生する可能性があります。

① 新規取得資産の概要

新規取得資産の物件名称、取得（予定）価格、投資比率、鑑定NOI利回り、償却後鑑定NOI利回り及び取得（予定）年月日は、以下のとおりです。

大分類	小分類	物件番号 (注1)	物件名称	取得（予定） 価格 (百万円) (注2)	投資 比率 (%) (注3)	鑑定NOI 利回り (%) (注4)	償却後鑑定 NOI利回り (%) (注5)	取得 (予定) 年月日 (注6)
第9期取得済資産								
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-18	Uni E'meal 三重大学前	960	6.9	5.3	3.4	2025年9月1日
取得予定資産								
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-19	名古屋七条エンブルコート	866	6.2	5.6	4.6	2026年2月3日
		RE-20	知立牛田エンブルコート	1,058	7.6	5.3	4.6	2026年2月3日
		RE-21	SHIGA Biwako Residence	7,450	53.5	7.0	4.9	2026年4月1日
	その他アセット (生活圏配送・販売型)	RT-2	エンブルタウン 豊橋富士見台	1,500	10.8	4.7	3.7	2026年2月3日
その他	ホテルアセット	HO-1	KOKO HOTEL 静岡	2,080	14.9	5.5	5.1	2026年2月3日
合計／平均				13,914	100.0	6.2	4.7	—

(注1) 「物件番号」は、本投資法人の新規取得資産について、その属する「投資対象」の分類に応じて物件ごとに番号を付したものであり、「投資対象」については、「産業インフラアセット」に分類されるものについて、LOは物流アセット、OFは産業・ビジネスアセット、ILは底地アセット（産業インフラ型）、「生活インフラアセット」に分類されるものについて、REは住居系アセット、RLは底地アセット（生活圏配送・販売型）、RTはその他アセット（生活圏配送・販売型）を表し、「産業インフラアセット」又は「生活インフラアセット」に属しないものは「その他」に分類しており、「その他」に属するものについては、当該アセットの属性を明示し、HOはホテルアセットを表します。なお、複数の用途を有する複合施設の場合、満室稼働想定時の賃料収入割合が最も高い施設に帰属させて投資対象を記載しています。以下同じです。

(注2) 「取得（予定）価格」は、新規取得資産に係る各売買契約に記載された各不動産信託受益権の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「投資比率」は、取得（予定）価格の合計に占める各物件の取得（予定）価格の割合を示しており、小数第2位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

(注4) 「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOI（不動産鑑定評価書に記載された直接還元法における運営純収益）を取得（予定）価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、「合計／平均」欄の数値は、鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(注5) 「償却後鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIから減価償却額の見込み額を差し引いた償却後鑑定NOIを取得（予定）価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。ただし、「合計／平均」欄の数値は、償却後鑑定NOIの合計を取得（予定）価格の合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第2位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

(注6) 「取得（予定）年月日」は、新規取得資産に係る各売買契約に記載された各不動産信託受益権の取得（予定）日又は2026年1月13日付で決定した取得（予定）日を記載しています。なお、取得予定資産に係る取得（予定）年月日は、本書の日付現在、上表記載のとおりですが、今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられることがあります。

(2) 取得予定資産取得後のポートフォリオ一覧

① ポートフォリオの概要

取得予定資産取得後のポートフォリオの概要是、以下のとおりです。

大分類	小分類	物件番号	物件名称	年間賃料収入(百万円) (注1)	賃貸面積(m ²) (注2)	賃貸可能面積(m ²) (注3)	テナント数 (注4)	稼働率(%) (注5)
保有資産（第9期取得済資産を除きます。）								
産業インフラアセット	物流アセット	L0-1	いなべロジスティクスセンター	非開示 (注6)	105,914.86	105,914.86	1	100.0
		L0-2	松阪ロジスティクスセンター	非開示 (注6)	3,014.40	3,014.40	1	100.0
		L0-3	セントレアロジスティクスセンター	783	63,800.25	64,468.95	14	99.0
	産業・ビジネスアセット	0F-1	ミッドビルディング四日市	135	3,856.44	3,856.44	21	100.0
		0F-2	葵タワー	176	2,858.50	2,858.50	1	100.0
		0F-3	AIG京都ビル	90	2,661.76	2,661.76	10	100.0
	底地アセット（産業インフラ型）	IL-1	静岡マシンヤード（底地）	非開示 (注6)	6,219.80	6,219.80	1	100.0
		IL-2	各務原インダストリアルセンター（底地）	非開示 (注6)	30,728.00	30,728.00	1	100.0
		IL-3	みよしインダストリアルセンター（底地）	非開示 (注6)	6,459.32	6,459.32	1	100.0
		IL-4	開成町インダストリアルセンター（底地）	非開示 (注6)	21,732.53	21,732.53	1	100.0
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-1	ロイヤルパークス千種	367	12,012.77	12,443.80	178	96.5
		RE-3	エンブルエール草薙駅前	150	6,295.26	6,357.81	3	99.0
		RE-4	エンブルエール草薙	67	2,908.12	2,908.12	1	100.0
		RE-5	ソシオ安城東栄町B棟	50	1,844.97	1,844.97	89	100.0
		RE-6	プレミアムキャッスル小牧中央	33	1,294.20	1,328.40	43	97.4
		RE-7	プレミアムキャッスル豊山	37	1,697.08	1,726.24	53	98.3
		RE-8	ソシオ刈谷今岡町	67	2,073.46	2,073.46	1	100.0
		RE-9	プレミアムキャッスル三河安城	33	1,278.77	1,278.77	2	100.0
		RE-10	プレミアムキャッスル鳴海	43	1,593.16	1,593.16	50	100.0
		RE-11	プレミアムキャッスル有松	36	1,416.05	1,445.30	44	98.0
		RE-12	プレミアムキャッスル鶴舞	58	2,047.83	2,190.96	59	93.5
		RE-13	プレミアムキャッスル瑠璃光イースト・ウェスト	35	1,588.50	1,588.50	33	100.0
		RE-14	ソシオ刈谷東新町A棟・B棟	122	4,864.69	4,864.69	3	100.0

大分類	小分類	物件番号	物件名称	年間賃料収入(百万円)(注1)	賃貸面積(m ²)(注2)	賃貸可能面積(m ²)(注3)	テナント数(注4)	稼働率%(注5)
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-15	エンブルエール 常滑新開町	66	3,496.18	3,496.18	1	100.0
		RE-16	四日市エンブルコート	47	2,273.83	2,314.08	53	98.3
		RE-17	古出来エンブルコート	50	1,940.49	1,981.44	47	97.9
	底地アセット (生活圏配送・販売型)	RL-1	浜松プラザ(底地) (注7)	632	80,421.45	80,421.45	7	100.0
	その他アセット (生活圏配送・販売型)	RT-1	清水町配送・販売センター	非開示 (注6)	8,895.08	8,895.08	1	100.0

第9期取得済資産

生活インフラアセット	住居系アセット	RE-18	Uni E'meal 三重大学前	非開示 (注6)	3,524.70	3,524.70	2	100.0
------------	---------	-------	------------------	-------------	----------	----------	---	-------

取得予定資産

生活インフラアセット	住居系アセット	RE-19	名古屋七条 エンブルコート	49	2,079.00	2,475.00	84	84.0
RE-20		知立牛田 エンブルコート	72	2,923.20	3,001.50	112	97.4	
RE-21		SHIGA Biwako Residence	非開示 (注6)	23,868.05	23,868.05	2	100.0	
その他	その他アセット (生活圏配送・販売型)	RT-2	エンブルタウン 豊橋富士見台	92	4,408.02	4,408.02	3	100.0
合計／平均				5,335	428,340.25	430,293.77	926	99.5

(注1) 「年間賃料収入」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る賃借人との間で締結されている又は本書の日付現在において締結される予定の賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、駐車場、倉庫等を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、KOKO HOTEL 静岡の年間賃料収入のうち、変動賃料部分については、2024年11月から2025年10までの1年間の実績値を用いています。また、当該保有資産又は新規取得資産につきバス・スルーモードマスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、エンドテナントとの間で締結されている2025年10月末日現在において有効な賃貸借契約又は本書の日付現在においてエンドテナントとの間で締結が予定されている賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている又は締結される予定の賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、消費税及び地方消費税は除き、かつ、2025年10月末時点のフリーレント及びレンタルホリデー（特定の月の賃料の支払を免除することをいいます。以下同じです。）は考慮しないものとします。

(注2) 「賃貸面積」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る賃貸することが可能な面積のうち本投資法人の保有持分に相当する面積で、本投資法人とテナントの間で締結予定又は締結済みの賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているものを記載しています。バス・スルーモードマスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合にはエンドテナントとの間で締結済みの又は締結予定の賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているものを記載しています。なお、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社の間で、葵タワーについては賃料固定型マスターリース契約、ミッドビルディング四日市、ロイヤルパークス千種、エンブルエール草薙駅前、エンブルエール草薙、ソシオ安城東栄町B棟、プレミアムキャッスル小牧中央、プレミアムキャッスル豊山、ソシオ刈谷今岡町、プレミアムキャッスル三河安城、プレミアムキャッスル鳴海、プレミアムキャッスル有松、プレミアムキャッスル鶴舞、プレミアムキャッスル瑠璃光イースト・ウエスト、ソシオ刈谷東新町A棟・B棟、エンブルエール常滑新開町、四日市エンブルコート、古出来エンブルコート、清水町配送・販売センター及びUni E'meal 三重大学前についてはバス・スルーモードマスターリース契約が締結されており、セントレアロジスティクスセンターについては、信託受託者と本投資法人の間でバス・スルーモードマスターリース契約が締結されており、名古屋七条エンブルコート、知立牛田エンブルコート、エンブルタウン豊橋富士見台及びKOKO HOTEL 静岡については、バス・スルーモードマスターリース契約が締結される予定です。また、いなべロジスティクスセンターについては、太陽光発電設備の設置を目的とした本物件の屋根部分等の賃貸に係る賃貸面積を含みません。以下同じです。

(注3) 「賃貸可能面積」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。また、いなべロジスティクスセンターについては、太陽光発電設備の設置を目的とした本物件の屋根部分等の賃貸に係る賃貸可能面積を含みません。以下同じです。

- (注4) 「テナント数」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居系アセットに係る賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。バス・スルーモードマスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、マスター リース会社と賃貸借契約を締結済み又は締結予定の転借人の数を記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、マスター リース会社の数を1件として記載しています。したがって、同一の賃借人への賃貸区画を1件として計算すると、テナント数が少なくなる物件があります。なお、マスター リース会社が転借人と賃料固定型サブマスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。また、「テナント数」の合計は、各保有資産又は新規取得資産のテナント数を単純合算した数値を記載しています。なお、いなべロジスティクスセンターについては、太陽光発電設備の設置を目的とした本物件の屋根部分等の賃貸に係るテナントを含みません。
- (注5) 「稼働率」は、2025年10月末日現在における、各保有資産又は新規取得資産に係るテナントとの間で締結されている又は締結される予定の各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を賃貸可能面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注6) テナントから開示について承諾を得られていないため非開示としています。
- (注7) 本投資法人は、浜松プラザ（底地）について、底地のほか一部の建物も取得していますが、資産の大部分が底地となることから、本資産を底地アセットに分類しています。

② 不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、JLL森井鑑定株式会社から、2025年6月1日を価格時点として第9期取得済資産に係る不動産鑑定評価書を、JLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所から、2025年11月30日を価格時点として取得予定資産に係る不動産鑑定評価書を、それぞれ取得しています。その概要は、以下のとおりです。

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。

なお、不動産鑑定評価を行ったJLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

大分類	小分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額(百万円)	収益価格						鑑定NOI利回り(%) (注2)
						直接還元法による価格(百万円)	還元利回り(%)	DCF法による価格(百万円)	割引率(%)	最終還元利回り(%)	NOI(百万円)(注1)	
第9期取得済資産												
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-18	Uni E' meal 三重大学前	JLL森井 鑑定株式会社	980	995	4.9	964	4.7	5.1	50	5.3
取得予定資産												
生活インフラアセット	住居系アセット	RE-19	名古屋七条 エンブルコート	大和不動 産鑑定株 式会社	1,050	1,070	4.3	1,040	4.1	4.5	48	5.6
		RE-20	知立牛田エ ンブルコート	大和不動 産鑑定株 式会社	1,070	1,080	4.6	1,070	4.4	4.8	55	5.3
	その他 アセット (生活圈配 送・販 売型)	RE-21	SHIGA Biwako Residence	JLL森井 鑑定株式 会社	8,300	8,370	6.0	8,230	5.8	6.2	520	7.0
		RT-2	エンブルタ ウン豊橋富 士見台	JLL森井 鑑定株式 会社	1,560	1,580	4.5	1,530	4.3	4.7	70	4.7
その他	ホテルアセット	HO-1	KOKO HOTEL 静岡	株式会社 立地評価 研究所	2,090	2,080	4.2	2,090	4.0	4.4	114	5.5
合計／平均					15,050	15,175	-	14,924	-	-	859	6.2

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

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

③ 建物状況評価報告書（エンジニアリングレポート（ER））の概要

本投資法人は、新規取得資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する報告書を、東京海上ディーアール株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社ERIソリューションより取得しています（以下「建物状況評価報告書」といいます。）。

建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社ERIソリューションと本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費 (千円) (注1) (注2)	長期修繕費 (年平均) (千円) (注1)(注3)
第9期取得済資産					
RE-18	Uni E'meal 三重大学前	大和不動産鑑定株式会社	2025年5月26日	0	4,061
取得予定資産					
RE-19	名古屋七条エンブルコート	株式会社ERIソリューション	2025年10月6日	0	2,235
RE-20	知立牛田エンブルコート	株式会社ERIソリューション	2025年10月6日	0	9,243
RE-21	SHIGA Biwako Residence	株式会社ERIソリューション	2025年10月17日	0	34,182
RT-2	エンブルタウン 豊橋富士見台	大和不動産鑑定株式会社	2025年10月15日	0	2,078
HO-1	KOKO HOTEL 静岡	東京海上ディーアール株式会社	2025年8月29日	0	27,049

(注1) 「短期修繕費」及び「長期修繕費（年平均）」は、東京海上ディーアール株式会社、大和不動産鑑定株式会社又は株式会社ERIソリューションの作成した建物状況評価報告書の記載に基づき記載しています。

(注2) 「短期修繕費」とは、1年以内に行うべき修繕更新費用を示しています。日常の予防保守よりも優先的に修繕や交換が必要な物理的不具合や保守の遅れ、設計上の欠陥や品質の悪さ、耐用年数が過ぎているものや建物状況評価報告書発行日から1年内に更新が必要なものも含まれます。

(注3) 「長期修繕費（年平均）」には、経年に伴う劣化に対して機能維持及び安全稼働していく上での修繕更新の費用であって、建物調査診断報告書発行日から起算して12年以内に必要とされている修繕費用及び更新費用の合計を、本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を四捨五入して記載しています。

- ④ 新規取得資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関
 新規取得資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関は、以下のとおりです。なお、取得予定資産について、本投資法人は、第三者専門機関である株式会社ERIソリューション（名古屋七条エンブルコート、知立牛田エンブルコート及びSHIGA Biwako Residence）及び大和不動産鑑定株式会社（エンブルタウン豊橋富士見台及びKOKO HOTEL 静岡）に、構造計算書及び構造設計図の確認・検証業務を委託しています。株式会社ERIソリューションからは、名古屋七条エンブルコート及びSHIGA Biwako Residenceについて設計者の故意による違法な構造計算書の改ざん等の偽装は認められず、また建築基準法上の耐震性能を疑わせるまでの特段の問題は見受けられない旨の、知立牛田エンブルコートについて設計者の故意による違法な構造計算書の改ざん等の偽装は認められない旨の所見をそれぞれ取得しています。また、大和不動産鑑定株式会社からは、エンブルタウン豊橋富士見台及びKOKO HOTEL 静岡について建築基準法及び同施行令並びに関連法規等に準拠して設計されており、意図的な改ざん等は確認されず問題ない旨の総合所見を、それぞれ取得しています。かかる所見は、株式会社ERIソリューション及び大和不動産鑑定株式会社の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、株式会社ERIソリューション及び大和不動産鑑定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。

物件番号	物件名称	設計者	施工者	確認検査機関	構造計算者	構造計算確認機関
第9期取得済資産						
RE-18	Uni E'meal 三重大学前	大和ハウス工業 株式会社	大和ハウス工業 株式会社	日本ERI株式 会社	関西設計株式会社	株式会社建築 構造センター
取得予定資産						
RE-19	名古屋七条 エンブルコート	株式会社名倉設 計	株式会社永光	株式会社愛知 建築センター	竹内建築工房	—(注2)
RE-20	知立牛田エ ンブルコート	株式会社名倉設 計	株式会社永光	一般財団法人 愛知県建築住 宅センター	株式会社名倉設計	—(注2)
RE-21	SHIGA Biwako Residence	トヨタT&S建設 株式会社一級建 築士事務所	トヨタT&S建設 株式会社	ビューローベ リタスジャパン 株式会社	トヨタT&S建設株 式会社一級建築士 事務所	—(注2)
RT-2	エンブルタ ウン豊橋富 士見台	株式会社プラド ワイン	株式会社鈴木組	株式会社CI東 海	(MV棟) 鈴木構造設計 (DW棟) ノズエ構造企画	—(注2)
HO-1	KOKO HOTEL 静岡	株式会社竹中工 務店名古屋一級 建築士事務所	株式会社竹中工 務店	静岡市建築主 事	株式会社竹中工務 店名古屋一級建築 士事務所	—(注3)

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

(注2) 現行法令下の適合判定制度対象外の建物であるため、記載していません。

(注3) 構造計算適合性判定制度開始前のため、記載していません。

⑤ 地震リスク分析等の概要

新規取得資産に係るPML（予想最大損失率）は、以下のとおりです。各PMLの数値は、東京海上ディーアール株式会社による2025年9月付建物状況評価報告書並びに、2025年6月付及び2025年11月付地震リスク評価報告書に基づいて記載しています。

なお、東京海上ディーアール株式会社による2025年11月付地震リスク評価報告書－ポートフォリオ評価版－30物件に基づく、取得予定資産取得後における本投資法人のポートフォリオ全体に関するPML値は2.7%です(注)。

また、本書の日付現在、新規取得資産について地震保険を付保する予定はありません。

建物状況報告書及び地震リスク評価書の記載は報告者の意見を示したものに留まり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、東京海上ディーアール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。

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率） (%)
第9期取得済資産		
RE-18	Uni E'meal 三重大学前	6.2
取得予定資産		
RE-19	名古屋七条エンブルコート	4.2
RE-20	知立牛田エンブルコート	6.6
RE-21	SHIGA Biwako Residence	5.9
RT-2	エンブルタウン豊橋富士見台	14.3
HO-1	KOKO HOTEL 静岡	11.7

(注) 静岡マシンヤード（底地）、各務原インダストリアルセンター（底地）、みよしインダストリアルセンター（底地）及び開成町インダストリアルセンター（底地）については、底地のみの所有で建物は所有していないため、上記「地震リスク評価報告書－ポートフォリオ評価版－30物件」に記載されたポートフォリオ全体に関するPML値に影響しません。

⑥ 主要な不動産に関する情報

本投資法人が取得予定資産を全て予定どおり取得した場合において、賃料合計が全月間賃料合計の10%以上を占めることになる不動産は、以下のとおりです。

物件名称	テナントの総数(注1)	月間賃料収入(百万円)(注2)	賃貸面積(m ²)	賃貸可能面積(m ²)	稼働率(%) (注3)
いなベロジスティクスセンター	1	非開示(注4)	105,914.86	105,914.86	100.0
セントレアロジスティクスセンター	14	65	63,800.25	64,468.95	99.0
浜松プラザ（底地）	7	52	80,421.45	80,421.45	100.0
SHIGA Biwako Residence	2	非開示(注4)	23,868.05	23,868.05	100.0

(注1) 「テナントの総数」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居系アセットに係る賃貸借契約の賃借人に限り、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。なお、バス・スルーライフマスターリース契約が締結されている場合には、マスターリース会社と賃貸借契約を締結済みの転借人の数を記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、マスターリース会社の数を1件として記載しています。なお、いなベロジスティクスセンターについては、太陽光発電設備の設置を目的とした本物件の屋根部分等の賃貸に係るテナントを含みません。

(注2) 「月間賃料収入」は、2025年10月末日現在の各保有資産又は新規取得資産に係る賃借人ととの間で締結されている又は締結される予定の賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、駐車場、倉庫等を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、各保有資産につきバス・スルーライフ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2025年10月末日現在において有効な賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）を記載しています。なお、消費税及び地方消費税は除き、かつ、2025年10月末日時点のフリーレント及びリントホリデーは考慮しないものとします。

- (注3) 「稼働率」は、2025年10月末日現在における、各保有資産又は新規取得資産に係るテナントとの間で締結されている又は締結される予定の各賃貸借契約に表示された賃貸面積の合計を賃貸可能面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注4) 賃借人からの開示の承諾を得られていないため非開示としています。

⑦ 主要なテナントに関する情報

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

・契約期間満了日、賃料及び賃貸面積等

No	テナント名称	業種	物件名称	契約期間 満了日	年間賃料		賃貸面積(注3)		契約更改の 方法
					(百万円)	比率 (%)	(m ²)	比率 (%)	
1	トヨタ自動車 株式会社	輸送用 機器	いなべロジス ティクスセン ター	2029年 9月30日	非開示 (注2)	非開示 (注2)	105,914.86	24.7	－(注4)

- (注1) 各賃貸借契約の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ⑤ 保有資産の個別不動産の概要」並びに後記「(4) 新規取得資産の個別不動産の概要」をご参照ください。
- (注2) テナントから開示について承諾を得られていないため非開示としています。
- (注3) 2025年10月末日現在における賃貸面積を記載しています。比率については、2025年10月末日現在における保有資産及び新規取得資産の総賃貸面積に占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。
- (注4) 定期建物賃貸借契約又は定期借地契約であり、契約更改の方法につき賃借人との合意はありません。

⑧ 担保の状況

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

(3) ポートフォリオの概況

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

① 用途タイプ別投資比率

大分類	物件数	取得（予定）価格 (百万円)	比率(%) (注)
産業インフラアセット	10	27,285	36.8
生活インフラアセット	23	44,875	60.4
その他	1	2,080	2.8
合計	34	74,240	100.0

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

② 用途別投資比率

分類		物件数	取得（予定）価格 (百万円)	比率(%) (注)
大分類	小分類			
産業インフラアセット	物流アセット	3	17,392	23.4
	産業・ビジネスアセット	3	5,430	7.3
	底地アセット (産業インフラ型)	4	4,463	6.0
生活インフラアセット	住居系アセット	20	28,325	38.2
	底地アセット (生活圏配送・販売型)	1	11,950	16.1
	その他アセット (生活圏配送・販売型)	2	4,600	6.2
その他	ホテルアセット	1	2,080	2.8
	合計	34	74,240	100.0

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

③ 地域別投資比率

地域	物件数	取得（予定）価格 (百万円)	比率(%) (注)
静岡県	7	22,780	30.7
愛知県	18	29,045	39.1
三重県	5	10,172	13.7
岐阜県	1	1,688	2.3
神奈川県	1	1,595	2.1
京都府	1	1,510	2.0
滋賀県	1	7,450	10.0
合計	34	74,240	100.0

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

(4) 新規取得資産の個別不動産の概要

a. 「特定資産の概要」欄に関する説明

- ・「物件名称」は、新規取得資産の名称又は取得後に使用する予定の名称を記載しています。
- ・「大分類」は、本投資法人が投資対象とする産業インフラアセット、生活インフラアセット、その他のいずれかを、また、「小分類」は、産業インフラアセットについては物流アセット、産業・ビジネスアセット、底地アセット（産業インフラ型）、生活インフラアセットについては住居系アセット、底地アセット（生活圏配送・販売型）、その他アセット（生活圏配送・販売型）のいずれかを、その他については当該アセットの属性を、それぞれ記載しています。
- ・「取得（予定）年月日」は、新規取得資産に係る各売買契約に記載された各不動産信託受益権の取得（予定）日又は2026年1月13日に決定した取得予定日を記載しています。
- ・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種別を記載しています。
- ・「取得（予定）価格」は、新規取得資産に係る各売買契約に記載された各不動産信託受益権の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。
- ・「鑑定評価額」は、JLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所から取得した新規取得資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。
- ・「所在地（住居表示）」は、原則として、住居表示を記載しています。住居表示のない物件は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。なお、底地物件については、登記簿上の土地所在地（土地が複数ある場合にはそのうちの一筆の所在地）を記載しています。
- ・「交通」については、原則として、住居系アセット、産業・ビジネスアセット及びその他は徒歩分数（最寄りの駅等からの徒歩でのアクセスが想定されない物件については駅等からの距離）、物流アセット、底地アセット（産業インフラ型）、底地アセット（生活圏配送・販売型）及びその他アセット（生活圏配送・販売型）については、最寄りのインターチェンジ等からの距離を記載します。徒歩分数については、本資産運用会社が算出した最寄駅からの距離を分速80mで歩いた場合の時間（単位未満切上げ）又は不動産鑑定評価書若しくは建物状況評価報告書に記載された時間を記載しています。距離については、不動産鑑定評価書又は建物状況評価報告書に記載された距離を記載しています。
- ・土地の「地番」は、登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。なお、底地物件については、登記簿上の土地所在地を記載しています。
- ・土地の「建蔽率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建蔽率の上限値（指定建蔽率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建蔽率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建蔽率とは異なる場合があります。
- ・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
- ・土地の「用途地域」は、都市計画法第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。
- ・土地の「敷地面積」は、登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。
- ・土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人、信託受託者又は信託受託者となる予定の者が保有し、又は保有する予定の権利の種類を記載しています。
- ・建物の「建築年月日」は、主たる建物の登記簿上の新築年月日を記載しています。
- ・建物の「構造／階数」は、主たる建物について登記簿上の記載に基づいています。
- ・建物の「延床面積」は、登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。
- ・建物の「設計者」及び「施工者」は、主たる建物について設計及び施工がなされた当時

の社名で記載しています。

- ・「賃貸可能面積」は、新規取得資産に係る建物の（ただし、底地物件については、その土地の）本投資法人が賃貸可能と考える面積を記載しています。
- ・「稼働率」は、2025年10月末日現在における新規取得資産に係るテナントとの間で締結されている又は締結される予定の各賃貸借契約に表示されている賃貸面積の合計を賃貸可能面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。
- ・「ML会社」、「PM会社」及び「信託受託者」は、第9期取得済資産のマスターリース会社、PM会社及び信託受託者、又は取得予定資産の取得後に取得予定資産のマスターリース会社、PM会社及び信託受託者となる予定の者を記載しています。また、「ML種別」については、第9期取得済資産に係る又は取得予定資産の取得後に予定されているマスターリース種別（パス・スルー型又は賃料固定型の別）を記載しています。なお、PM（プロパティ・マネジメント）とは、建物の日常管理（設備制御、保守・点検、清掃、保全、賃料管理業務など）から、テナントのクレーム処理まで総合的に対応する現場業務を意味します。以下同じです。
- ・「主要テナント」は、2025年10月末日現在で有効な賃貸借契約又は締結される予定の賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する者のうち、最も賃貸面積が大きい者を記載しています。ただし、当該新規取得資産につきマスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合において、パス・スルー型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定の物件についてはエンドテナントを記載し、底地物件については、土地賃借人を記載しています。なお、本投資法人又は信託受託者との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合は、当該契約のマスターリース会社を記載しています。一部の住居系アセットについては、「個人」と記載しています。
- ・「特記事項」には、2026年1月5日現在において新規取得資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項のほか、新規取得資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

b. 「賃貸借の概要」欄に関する説明

- ・「テナント数」は、2025年10月末日現在の新規取得資産に係る賃借人の数を記載しています。建物に係る賃貸借契約においては、住居系アセットに係る賃貸借契約の賃借人について、同一の賃借人が複数の区画を賃借している場合には、区画ごとに1件として計算した数字を記載しています。パス・スルー型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、マスターリース会社と賃貸借契約を締結済み又は締結予定の転借人の数を記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、マスターリース会社の数を1件として記載しています。したがって、同一の賃借人への賃貸区画を1件として計算すると、テナント数が少なくなる物件があります。なお、マスターリース会社が転借人と賃料固定型サブマスターリース契約による賃貸借契約を締結している場合には、その転借人の数を1件として記載しています。
- ・「年間賃料収入」は、2025年10月末日現在の新規取得資産に係る賃借人との間で締結されている又は締結される予定の賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、駐車場、倉庫等を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、当該新規取得資産につきパス・スルー型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、エンドテナントとの間で締結されている2025年10月末日現在において有効な賃貸借契約又はエンドテナントとの間で締結が予定されている賃貸借契約に規定されている年間賃料又は月額賃料を12倍した金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、賃料固定型マスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間で締結されている又は締結される予定の賃貸借契約等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、消費税及び地方消費税は除き、かつ、2025年10月末日時点のフリーレント及びレントホリデーは考慮しないものとします。
- ・「敷金、保証金」は、入居済みのテナントに関して、入居時に必要とされていた敷金・保証金（百万円未満は切り捨て）の合計額を記載しています。ただし、その一部が返還されている場合には、2025年10月末日現在、上記敷金・保証金の合計額と賃貸人が保有

している敷金・保証金の合計額とは異なります。なお、当該資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている敷金・保証金その他の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

- ・「契約月額賃料合計」は、当該期間の最終月の末日現在の新規取得資産に係る賃借人との間で締結されている賃貸借契約（ただし、建物に係る賃貸借契約においては、駐車場、倉庫等を除きます。）に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）の合計額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、当該新規取得資産につきマスターリース契約が締結されている又は締結される予定である場合において、賃料額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている賃料額の合計額と同額とされている場合、エンドテナントとの賃貸借契約に規定されている月額固定賃料（共益費を含みます。）の合計額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、賃貸借契約又は転貸借契約上、一定期間の賃料を免除等する旨の特約がなされる場合や、約定どおりの支払いがなされない場合、また、テナントが退去する場合や賃貸借契約の条件が変更される場合があり得ることから、当該金額は、実際に本投資法人が收受する賃料収入額とは一致するとは限りません。
- ・「期末稼働率」は、各計算期間末日現在における賃貸面積を賃貸可能面積で除して得られた数値の小数第2位を四捨五入して記載しています。

c. 「物件概要」欄に関する説明

- ・「物件概要」欄は、本資産運用会社が新規取得資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続においてJLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所から取得した鑑定評価書等に基づき、また、一部において本資産運用会社が入手した資料又は本資産運用会社の見解に基づいて記載しています。当該資料又は見解は、一定時点における作成者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

d. 「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

- ・「鑑定評価書の概要」欄は、JLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所から取得した鑑定評価書に基づいて記載しています。鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行ったJLL森井鑑定株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び株式会社立地評価研究所と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

① 第9期取得済資産

RE-18 Uni E'meal 三重大学前		大分類	生活インフラアセット			
		小分類	住居系アセット			
特定資産の概要						
取得年月日	2025年9月1日	特定資産の種類	不動産信託受益権			
取得価格	960百万円	鑑定評価額 (価格時点)	980百万円 (2025年6月1日)			
所在地(住居表示)	三重県津市栗真町屋町字根上り1749番地3					
交通	近鉄名古屋線「江戸橋」駅 徒歩15分					
土地	地番	三重県津市栗真町屋町字根上り1749番地3	建物	建築年月日		
	建蔽率	60%		構造／階数		
	容積率	200%		延床面積		
	用途地域	第一種住居地域		設計者		
	敷地面積	2,332.44m ²		施工者		
	所有形態	所有権		所有形態		
賃貸可能面積	3,524.70m ²	稼働率	100.0%			
ML会社	株式会社長谷工ライズネット	ML種別	バス・スル一型			
PM会社	株式会社長谷工ライズネット	信託受託者	株式会社S M B C 信託銀行			
主要テナント	非開示(注)					
特記事項： 該当事項はありません。						

(注) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。

賃貸借の概要	
テナント数	2
年間賃料収入	非開示(注)
敷金、保証金	非開示(注)

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	非開示(注)	非開示(注)	非開示(注)
期末稼働率	非開示(注)	非開示(注)	非開示(注)

(注) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。

物件概要（取得のポイント）

- ① エリアの優位性
 - 1. 三重県は、生産年齢人口一人当たりの製造品出荷額等が全国1位の産業地域
 - 2. 保有物件の松阪ロジスティクスセンターに近く、津、松阪エリアには自動車・半導体産業が集積
 - 3. 県内唯一の国立大学で産業連携に定評ある三重大学から徒歩2分の学生マンション（112室）であり競争力の高いエリアに立地
 - 4. キャンパス内に全学部及び附属病院を擁し、7千人強の学部生・大学院生をターゲットとし長期的に安定した豊富な需要の取込みができると評価
- ② テナントの優位性
 - 1. 全国の18歳人口の約108万人のうち大学入学者数は約50万人であり(注)、進学率は増加傾向
 - 2. オペレーターのジェイ・エス・ピーは、サブリース主体のアセットライトなビジネスモデルで業績は堅調
 - 3. 2025年管理戸数は約9.9万戸であり、毎年の入替を含めた契約数は、約3.3万戸と需給はひつ迫
 - 4. 昨今の防犯意識の高まり、若者の孤食/偏食/少食などの食の問題や人間関係希薄化への配慮から、食事付き学生マンションは保護者から高い人気
 - 5. 賃料固定型のサブML契約には経済変動での賃料改定協議条項あり、2030年に協議改定が可能
- ③ 物件・立地の優位性
 - 1. AM会社独自ルートを活かしたソーシングにより、高い収益力を確保
 - 2. 築浅・食事付き学生マンションだが、オペレーターにとって三重県初進出の食事付き学生マンションで、三重大学生向け賃貸斡旋店舗も入居。管理栄養士監修メニュー提供の食堂や学生同士の交流を図ったUniTimeラウンジを設置
 - 3. 三重大学正門前に立地し、近隣にはコンビニ、ショッピングセンターや郵便局があり、生活利便性も相応に高い
 - 4. 徒歩約15分の近鉄名古屋線「江戸橋」駅から「近鉄名古屋」駅まで約60分と名古屋市中心部へのアクセスは良好

(注) 総務省統計局「人口推計 2024年10月1日現在人口」及び文部科学省「令和6年度 学校基本調査」に基づきます。

鑑定評価書の概要		
物件名称	Uni E'meal 三重大学前	
鑑定評価額	980,000,000円	
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社	
価格時点	2025年6月1日	
項目	内容 (単位 : 千円)	概要等
収益価格	980,000	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連づけて試算
直接還元法による収益価格	995,000	中長期的な収益性に着目した標準化純収益を査定し、還元利回りで還元して査定
①運営収益	非開示(注)	
可能総収益	非開示(注)	
空室等損失等	非開示(注)	
②運営費用	非開示(注)	
維持管理費	非開示(注)	
水道光熱費	非開示(注)	
修繕費	非開示(注)	
PMフィー	非開示(注)	
テナント募集費用等	非開示(注)	
公租公課	非開示(注)	
損害保険料	非開示(注)	
その他費用	非開示(注)	
③運営純収益(NOI) (①-②)	50,609	
④一時金の運用益	0	—
⑤資本的支出	1,840	ER記載の今後12年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち更新費を資本的支出として計上
純収益(NCF) (③+④-⑤)	48,768	
還元利回り	4.9%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を適用して査定
DCF法による収益価格	964,000	
割引率	4.7%	三方法（金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、借入金と自己資金に係る割引率から求める方法、還元利回りとの関係から求める方法）による割引率を比較考量して査定
最終還元利回り	5.1%	還元利回りを基準として、期間リスク等を総合的に勘案し査定
積算価格	967,000	—
土地比率	35.6%	—
建物比率	64.4%	—
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

(注) 本項目については、実績値に基づく数値を参考としていることから、本項目を開示した場合、本投資法人の競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害する恐れがあると本投資法人が判断したことから非開示としています。

② 取得予定資産

RE-19 名古屋七条エンブルコート		大分類	生活インフラアセット			
		小分類	住居系アセット			
特定資産の概要						
取得予定年月日	2026年2月3日	特定資産の種類	不動産信託受益権			
取得予定価格	866百万円	鑑定評価額 (価格時点)	1,050百万円 (2025年11月30日)			
所在地(住居表示)	愛知県名古屋市南区七条町二丁目17番地4					
交通	名古屋鉄道常滑線「大江」駅 徒歩18分					
土地	地番	愛知県名古屋市南区七条町二丁目17番地4	建物	建築年月日		
	建蔽率	60%		構造／階数		
	容積率	200%		延床面積		
	用途地域	第一種住居地域		設計者		
	敷地面積	2,098.00m ²		施工者		
	所有形態	所有権		所有形態		
賃貸可能面積	2,475.00m ²	稼働率	84.0%			
ML会社	株式会社クルーズ	ML種別	バス・スル一型			
PM会社	株式会社クルーズ	信託受託者	株式会社S M B C 信託銀行			
主要テナント	個人					
特記事項： 該当事項はありません。						

賃貸借の概要	
テナント数	84
年間賃料収入	49百万円
敷金、保証金	0百万円

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	4百万円	4百万円	4百万円
期末稼働率	94.0%	95.0%	85.0%

物件概要（取得のポイント）	
1.	大手特殊鋼、大手重工業メーカーの工場などの産業集積を背景に人口が集積
2.	竜宮ICが付近にあり、自動車でのアクセスが良好
3.	名古屋鉄道常滑線「大江」駅より徒歩18分
4.	2020年1月竣工と築浅で、物件としての競争優位性も高い

鑑定評価書の概要		
物件名称	名古屋七条エンブルコート	
鑑定評価額	1,050,000,000円	
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2025年11月30日	
項目	内容(単位:千円)	概要等
収益価格	1,050,000	DCF法による収益価格がより説得力が高いと判断し、直接還元法による収益価格からの検証も行い試算
直接還元法による収益価格	1,070,000	中長期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定
①運営収益	63,790	
可能総収益	67,332	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案のうえ、対象不動産の標準化した想定賃料収入等を計上
空室等損失等	3,541	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して、中長期的に安定的であると認められる賃料収入等に対する空室率を査定し、空室等損失を計上
②運営費用	15,588	
維持管理費	1,336	予定契約に基づき、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上
水道光熱費	1,797	類似不動産の水道光熱費の水準及び過年度実績額に基づき査定し、計上
修繕費	1,350	類似不動産の修繕費の水準に基づき、建物再調達価格に標準的な料率を乗じて査定し、計上 テナント入替費用を、入替率及び空室率を考慮のうえ査定し、計上
PMフィー	1,848	予定契約に基づき、類似不動産のPMフィーの水準も参考のうえ計上
テナント募集費用等	1,712	想定入替率を適用した場合の入替部分に、過年度実績額を参考に、類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用等を考慮のうえ計上
公租公課	5,115	2025年度実績相当額を参考に計上
損害保険料	491	見積額に基づき計上
その他費用	1,935	町内会費・雑費・予備費等について過年度実績等を参考に査定 インターネット費用について、実績額を計上
③運営純収益(NOI)(①-②)	48,201	
④一時金の運用益	0	一時金の授受を想定しないことから本件では計上しない
⑤資本的支出	1,988	類似不動産の更新費の水準に基づき、建物再調達価格に標準的な料率を乗じて査定し、計上
純収益(NCF)((③+④)-⑤)	46,212	
還元利回り	4.3%	類似の不動産の取引事例との比較から求められる方法を標準に、諸要因を考慮し、投資家に対するヒアリング等も参考として査定
DCF法による収益価格	1,040,000	
割引率	4.1%	類似の不動産の取引事例との比較から求める方法及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法を併用のうえ、投資家に対するヒアリング等も参考にして査定
最終還元利回り	4.5%	対象不動産の還元利回りを基礎として、建物の経年劣化等による資本的支出の増大の可能性や、売買市場の動向の不確実性、及び時の経過が流動性に与える影響等の不確実要素も総合的に勘案して査定
積算価格	1,320,000	
土地比率	54.6%	
建物比率	45.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

RE-20 知立牛田エンブルコート		大分類	生活インフラアセット			
		小分類	住居系アセット			
特定資産の概要						
取得予定年月日	2026年2月3日	特定資産の種類	不動産信託受益権			
取得予定価格	1,058百万円	鑑定評価額 (価格時点)	1,070百万円 (2025年11月30日)			
所在地(住居表示)	愛知県知立市牛田町前田7番地3					
交通	名古屋鉄道名古屋本線「牛田」駅 徒歩8分					
土地	地番	愛知県知立市牛田町前田7番地3	建物	建築年月日	2008年1月10日	
	建蔽率	60%		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建	
	容積率	200%		延床面積	3,041.14m ²	
	用途地域	第二種住居地域、第一種住居地域		設計者	株式会社名倉設計	
	敷地面積	3,663.88m ² (注)		施工者	株式会社永光	
	所有形態	所有権		所有形態	所有権	
賃貸可能面積	3,001.50m ²	稼働率	97.4%			
ML会社	株式会社長谷工ライブネット	ML種別	バス・スル一型			
PM会社	株式会社長谷工ライブネット	信託受託者	株式会社SMB C信託銀行			
主要テナント	個人					
特記事項 :						
本件土地の南西側の一部及び北西側の一部は、都市計画道路の拡幅予定区域に含まれています。事業決定の時期等の詳細は未定ですが、本件土地のうち拡幅予定区域に含まれる部分はわずかであり、事業決定された場合であっても、土地収用によって本件建物が既存不適格になることはないと考えられます。						

(注) 敷地面積には、セットバック部分（建築基準法第42条第2項により道路としてみなされる部分）(1.97m²)を含みます。

賃貸借の概要				
テナント数	112			
年間賃料収入	72百万円			
敷金、保証金	1百万円			

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	5百万円	6百万円	6百万円
期末稼働率	93.9%	100.0%	98.3%

物件概要(取得のポイント)				
1. 「産業地域」の経済を背景に人口が集積 2. 付近には、自動車部品工場や物流施設が立地しており、勤務者向けの需要が期待できる 3. 名古屋鉄道名古屋本線「牛田」駅より徒歩8分 4. 国道1号線沿いで牛田ICの至近に立地し、自動車でのアクセスも良好				

鑑定評価書の概要		
物件名称	知立牛田エンブルコート	
鑑定評価額	1,070,000,000円	
鑑定評価機関	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2025年11月30日	
項目	内容(単位:千円)	概要等
収益価格	1,070,000	DCF法による収益価格がより説得力が高いと判断し、直接還元法による収益価格からの検証も行い試算
直接還元法による収益価格	1,080,000	中長期的に安定的であると認められる標準化した純収益を還元利回りで還元して査定
①運営収益	76,508	
可能総収益	81,181	現行契約の賃料水準、同一需給圏内における類似不動産の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力を勘案のうえ、対象不動産の標準化した想定賃室賃料収入等を計上
空室等損失等	4,673	対象不動産の空室率実績及び類似不動産の標準的な空室率に基づき、対象不動産の競争力等を考慮して、中長期的に安定的であると認められる賃室賃料収入等に対する空室率を査定し、空室等損失を計上
②運営費用	20,778	
維持管理費	3,240	予定契約に基づき、類似不動産の維持管理費の水準による検証を行い、計上
水道光熱費	1,090	類似不動産の水道光熱費の水準及び過年度実績額に基づき査定し、計上
修繕費	4,869	ERの年平均修繕費を妥当と判断し計上 テナント入替費用を、入替率及び空室率を考慮のうえ査定し、計上
PMフィー	2,265	予定契約に基づき、類似不動産のPMフィーの水準も参考のうえ計上
テナント募集費用等	2,784	想定入替率を適用した場合の入替部分に、過年度実績額を参考に、類似不動産の水準に基づき査定したテナント募集費用等を考慮のうえ計上
公租公課	3,986	2025年度実績相当額を参考に計上
損害保険料	605	見積額に基づき計上
その他費用	1,938	その他維持管理費、消耗品費、雑費等について過年度実績等を参考に査定 インターネット費用について、実績額を計上
③運営純収益(NOI) (①-②)	55,729	
④一時金の運用益	52	一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面の観点から総合的に勘案のうえ運用利回りを査定し、想定預かり敷金等の額に乗じて求めた額を計上
⑤資本的支出	5,945	ERの年平均更新費を妥当と判断し、CMフィーを考慮のうえ計上
純収益(NCF) ((③+④)-⑤)	49,836	
還元利回り	4.6%	類似の不動産の取引事例との比較から求められる方法を標準に、諸要因を考慮し、投資家に対するヒアリング等も参考として査定
DCF法による収益価格	1,070,000	
割引率	4.4%	類似の不動産の取引事例との比較から求める方法及び金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法を併用のうえ、投資家に対するヒアリング等も参考にして査定
最終還元利回り	4.8%	対象不動産の還元利回りを基礎として、建物の経年劣化等による資本的支出の増大の可能性や、売買市場の動向の不確実性、及び時の経過が流動性に与える影響等の不確実要素も総合的に勘案して査定
積算価格	1,280,000	
土地比率	71.2%	
建物比率	28.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

RE-21 SHIGA Biwako Residence		大分類	生活インフラアセット
		小分類	住居系アセット
特定資産の概要			
取得予定年月日	2026年4月1日	特定資産の種類	不動産信託受益権
取得予定価格	7,450百万円	鑑定評価額 (価格時点)	8,300百万円 (2025年11月30日)
所在地(住居表示)	滋賀県蒲生郡竜王町大字山之上字長谷2911番地15		
交通(注1)	近江鉄道本線「朝日大塚」駅から西方約6.0km JR草津線「三雲」駅から北東方約6.3km		
土地	地番	滋賀県蒲生郡竜王町大字山之上字長谷2911番地15	建物 建築年月日 2021年10月8日(棟1、棟2) 2023年7月19日(棟3、棟4、棟5、棟6) 構造/階数 鉄筋コンクリート造陸屋根5階建 延床面積(注4) 3,059.40m ² (棟1) 3,079.29m ² (棟2) 4,564.64m ² (棟3) 4,564.64m ² (棟4) 4,035.44m ² (棟5) 4,564.64m ² (棟6) 設計者 トヨタT&S建設株式会社一級建築士事務所 施工者 トヨタT&S建設株式会社 所有形態 所有権 稼働率 100.0%
	建蔽率	60%(注2)	
	容積率	200%(第一種住居地域)、200%(第一種中高層住居専用地域)(注3)	
	用途地域	第一種住居地域、第一種中高層住居専用地域	
	敷地面積	48,000.05m ² (注5)	
	所有形態	借地権	
	賃貸可能面積	23,868.05m ²	
ML会社	—	ML種別	—
PM会社	株式会社長谷工ライブネット	信託受託者	株式会社SMB C信託銀行
主要テナント	非開示(注6)		

特記事項 :

- ・本件建物の賃貸借契約に基づき、賃貸人が本件建物を第三者に譲渡する場合は、3か月前までにテナントに対し書面による通知をし、テナントの書面による承諾を得る必要があります。なお、2026年1月5日現在、本投資法人が本物件を取得するにあたって必要な承諾は、当該取得までに得る予定です。
- ・借地権は一筆の土地の一部に設定されており、本投資法人は、本件土地と道路の間の通行のため、底地権者(注7)との間で覚書を締結する予定です。
- ・借地権の概要は以下のとおりです。

借地期間 : 非開示(注7)、借地面積 : 12,926.00m²

本件建物を譲渡し若しくは担保に供する場合、本件土地を第三者に転貸する場合又は賃借権を譲渡する場合、底地権者から承諾を得る必要があります。なお、2026年1月5日現在、本投資法人が本物件を取得するにあたって必要な承諾は、当該取得までに得る予定です。

(注1) 最寄駅から徒歩での移動が想定されないため、最寄駅からの距離を記載しています。

(注2) 本物件の建蔽率は本来60%ですが、角地による緩和の適用により70%となっています。

(注3) 本物件の容積率は本来第一種住居地域部分については200%、第一種中高層住居専用地域部分については200%ですが、敷地全体の容積率は加重平均により199.91%となっています。

(注4) 2026年1月5日現在、附属建物(延床面積: 51.84m²)の登記申請を行っていますが、当該面積を含めずに記載しています。

(注5) 登記簿上の土地所在地の一筆の面積を記載していますが、借地権が設定されている面積は12,926.00m²です。

(注6) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。

(注7) 底地権者から開示について承諾を得られていないため、名称及び借地期間は非開示としています。

賃貸借の概要	
テナント数	2
年間賃料収入	非開示(注)
敷金、保証金	非開示(注)

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	非開示(注)	非開示(注)	非開示(注)
期末稼働率	100.0%	100.0%	100.0%

(注) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。

物件概要（取得のポイント）

① エリアの優位性

1. 滋賀県は生産年齢人口一人当たりの製造品出荷額等で全国3位の「産業地域」
2. 本物件が立地する竜王町とその隣接自治体は東海道地域に位置し、産業と人口がともに集積

② テナントの優位性

1. テナントは、グローバルで競争力のある大手メーカーのグループ会社

③ 物件・立地の優位性

1. 竜王町は、琵琶湖沿岸の平野部の国道1号などが通る東海道地域にあり、産業の集積に伴い人口も集積
2. 竜王町は、近江牛の発祥地として知られ、農業/畜産業が盛んで、滋賀県内の2025年の街の幸福度は3位、2023～2024年の街の幸福度は1位(注)

(出所) 大東建設建託リーシング株式会社の公表するいい部屋ネット「街の幸福度 自治体ランキング<滋賀県版>」

(注) 滋賀県居住の20歳以上の男女（2023年：1,991名、2024年：1,861名、2025年：2,066名）を対象として、「全体としてみて、あなたは現在、幸せですか、あるいは不幸ですか」という問い合わせに対して1点（非常に不幸）から10点（非常に幸福）までの10段階で得られた評価に基づき集計されています。

3. 本物件の立地は、湖南市の人団地に隣接し、竜王町と湖南市に跨り大型工場が集積しており、それを支える街に人口が集積

鑑定評価書の概要		
物件名称	SHIGA Biwako Residence	
鑑定評価額	8,300,000,000円	
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社	
価格時点	2025年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	8,300,000	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連づけて試算
直接還元法による収益価格	8,370,000	中長期的な収益性に着目した標準化純収益を査定し、還元利回りで還元して査定
①運営収益	非開示(注)	
可能総収益	非開示(注)	
空室等損失等	非開示(注)	
②運営費用	非開示(注)	
維持管理費	非開示(注)	
水道光熱費	非開示(注)	
修繕費	非開示(注)	
PMフィー	非開示(注)	
テナント募集費用等	非開示(注)	
公租公課	非開示(注)	
損害保険料	非開示(注)	
その他費用	非開示(注)	
③運営純収益(NOI) (①-②)	520,447	
④一時金の運用益	0	—
⑤資本的支出	18,260	ER記載の今後12年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち更新費を資本的支出として計上
純収益(NCF) (③+④-⑤)	502,187	
還元利回り	6.0%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を適用して査定
DCF法による収益価格	8,230,000	
割引率	5.8%	三方法（金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、借入金と自己資金に係る割引率から求める方法、還元利回りとの関係から求める方法）による割引率を比較考量して査定
最終還元利回り	6.2%	還元利回りを基準として、期間リスク等を総合的に勘案し査定
積算価格	6,120,000	
土地比率	12.6%	
建物比率	87.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

(注) 本項目については、実績値に基づく数値を参考としていることから、本項目を開示した場合、本投資法人の競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害する恐れがあると本投資法人が判断したことから非開示としています。

RT-2 エンブルタウン豊橋富士見台		大分類	生活インフラアセット							
		小分類	その他アセット（生活圈配達・販売型）							
特定資産の概要										
取得予定年月日	2026年2月3日	特定資産の種類	不動産信託受益権							
取得予定価格	1,500百万円	鑑定評価額 (価格時点)	1,560百万円 (2025年11月30日)							
所在地（住居表示）	愛知県豊橋市富士見台一丁目1番地1									
交通	豊橋鉄道渥美線「大清水」駅 南方約1.7km付近									
土地	地番	愛知県豊橋市富士見台一丁目1番地1	建物	建築年月日 2024年10月23日 (MV棟) 2024年10月22日 (DW棟)						
	建蔽率	60%		構造／階数 鉄骨造合金メッシュ鋼板ぶき平家建						
	容積率	200%		延床面積 2,507.14m ² (MV棟) 1,892.84m ² (DW棟)						
	用途地域	第一種住居地域		設計者 株式会社プラドワイン						
	敷地面積	13,890.21m ²		施工者 株式会社鈴木組						
	所有形態	所有権		所有形態 所有権						
賃貸可能面積	4,408.02m ²	稼働率	100.0%							
ML会社	双日ライフワン株式会社	ML種別	バス・スルー型							
PM会社	双日ライフワン株式会社	信託受託者	株式会社SMB信託銀行							
主要テナント	マックスバリュ東海株式会社									
特記事項：										
本件土地の東側の一部は、都市計画道路の拡幅予定区域に含まれています。事業決定の時期等の詳細は未定ですが、本件土地のうち拡幅予定区域に含まれる部分はわずかであり、事業決定された場合であっても、土地収用によって本件建物が既存不適格になることはないと考えられます。										

賃貸借の概要				
テナント数	3			
年間賃料収入	92百万円			
敷金、保証金	44百万円			

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	-	7百万円	7百万円
期末稼働率	-	100.0%	100.0%

物件概要（取得のポイント）				
1.	豊橋市から田原市にかけて拡がる「産業地域」を背景とした生活インフラアセット			
2.	製造業を核とした堅調な経済を背景に人口が集積した地域に立地			
3.	スポンサーがネットワークを活かし、グローバルに展開する自動車系製造業の団地型社宅をCRE提案にて取得			
4.	スポンサー企業が土地を取得し、一部を宅地分譲しながら、地域の幹線沿いのまとまった土地を生活インフラアセットとして開発			
5.	ML契約はバス・スルー型だが、エンドテナント契約では3年毎に賃料改定協議条項あり、協議での賃料改定でインフレ対応が可能			
6.	エンドテナントは、地域の生活インフラたる生鮮食料品を中心にカテゴリーキラーを集め、地域の生活に密着			
7.	AM会社とスポンサーが連携しながらパートナーを含め役割分担し開発			

鑑定評価書の概要		
物件名称	エンブルタウン豊橋富士見台	
鑑定評価額	1,560,000,000円	
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社	
価格時点	2025年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	1,560,000	DCF法による収益価格と直接還元法による収益価格を関連づけて試算
直接還元法による収益価格	1,580,000	中長期的な収益性に着目した標準化純収益を査定し、還元利回りで還元して査定
①運営収益	138,204	
可能総収益	140,994	貸室部分について査定した中長期の安定的な賃料に賃貸可能面積を乗じて賃料及び共益費収入等査定
空室等損失等	2,789	現在及び過去の稼働状況、市場の空室率の水準及び将来の動向、募集条件、対象不動産の競争力等を考慮して査定
②運営費用	67,618	
維持管理費	1,886	PM契約書に記載の金額について、類似の不動産の維持管理費との比較で概ね妥当と認め、当該金額を計上
水道光熱費	48,003	PMレポートの実績値から査定
修繕費	2,050	ER記載の今後12年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち修繕費を計上
PMフィー	2,400	PM契約書に記載の金額について、類似の不動産のPMフィーとの比較で概ね妥当と認め、当該金額を計上
テナント募集費用等	736	テナントの入替に伴い予測される新規入居面積と新規賃料及び稼働率から査定
公租公課	10,817	2025年度実額相当額を計上
損害保険料	525	保険料見積等に基づき計上
その他費用	1,200	消耗品等、施設使用料、CMフィーをPMレポートの実績値等から査定
③運営純収益(NOI) (①-②)	70,586	
④一時金の運用益	428	敷金は返還準備金として預託することを想定し、長期の利回りを参考にして、実効敷金に対する運用益を計上
⑤資本的支出	28	ER記載の今後12年間における修繕更新費用を妥当と認め、当該金額のうち更新費を資本的支出として計上
純収益(NCF) (③+④-⑤)	70,986	
還元利回り	4.5%	類似不動産の取引事例との比較から求める方法を適用して査定
DCF法による収益価格	1,530,000	
割引率	4.3%	三方法（金融資産の利回りに不動産の個別性を加味して求める方法、借入金と自己資金に係る割引率から求める方法、還元利回りとの関係から求める方法）による割引率を比較考量して査定
最終還元利回り	4.7%	還元利回りを基準として、期間リスク等を総合的に勘案し査定
積算価格	1,370,000	
土地比率	49.3%	
建物比率	50.7%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

HO-1 KOKO HOTEL 静岡		大分類	その他		
		小分類	ホテルアセット		
特定資産の概要					
取得予定年月日	2026年2月3日	特定資産の種類	不動産信託受益権		
取得予定価格	2,080百万円	鑑定評価額 (価格時点)	2,090百万円 (2025年11月30日)		
所在地(住居表示)	静岡県静岡市葵区七間町11番地1				
交通	JR東海道本線・東海道新幹線「静岡」駅 徒歩10分 静岡鉄道静岡清水線「新静岡」駅 徒歩10分				
土地	地番	静岡県静岡市葵区七間町11番地1	建物	建築年月日	1987年1月23日
	建蔽率	80%(注1)		構造／階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根11階建
	容積率	600% (南東側道路中心線から37m迄)、500% (南東側道路中心線から37m超) (注2)		延床面積	6,379.87 m ²
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社竹中工務店名古屋一級建築士事務所
	敷地面積	1,078.02 m ² (注3)		施工者	株式会社竹中工務店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積	6,349.53 m ²	稼働率	100.0%		
ML会社	東京海上日動ファシリティーズ株式会社	ML種別	パス・スル型		
PM会社	東京海上日動ファシリティーズ株式会社	信託受託者	株式会社S M B C 信託銀行		
主要テナント	非開示(注4)				

特記事項 :

建物状況調査報告書において指摘事項がありますが、本投資法人による取得時までに売主の責任と負担において是正する予定です。

(注1) 本物件の建蔽率は本来80%ですが、商業地域かつ防火地域内の耐火建築物かつ角地による緩和の適用により100%となっています。

(注2) 本物件の容積率は本来南東側道路中心線から37m迄の部分については600%、南東側道路中心線から37m超の部分については500%ですが、敷地全体の容積率は加重平均により585%となっています。

(注3) 本物件の東側道路沿いの6.55 m²は、道路として整備されており、道路としての機能を維持することが必要です。

(注4) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。

賃貸借の概要			
テナント数	3		
年間賃料収入	非開示(注)		
敷金、保証金	非開示(注)		

	2024年2月～7月	2024年8月～2025年1月	2025年2月～7月
契約月額賃料合計	非開示(注)	非開示(注)	非開示(注)
期末稼働率	100.0%	100.0%	100.0%

(注) テナントから開示について承諾を得られていないため、非開示としています。なお、本資産運用会社の利害関係者であり、コインランドリーの区画の一部を賃借するヨシコン株式会社からの年間賃料収入は12万円です。

物件概要（取得のポイント）

① エリアの優位性

1. 日本有数の「産業地域」に位置し、立地する静岡駅周辺は歴史ある成長エリア
2. ホテルは地域の産業集積を目指したビジネスユースを基盤にインバウンド需要も期待可能
3. 静岡がメッカとされるサッカーなどのスポーツイベントも多く、富士山などの自然資源も潤沢
4. 2025年の訪日外客数は約4.2千万人と試算され、最寄りの富士山静岡空港から流入期待

② テナントの優位性

1. テナントは、KOKO HOTELシリーズを全国展開するホテルオペレーター
2. 賃貸借契約は、安定的な利回り確保のため、固定賃料に変更される予定だが、経済変動等で賃料が不相応になった場合は、協議での賃料改定も可能

③ 物件・立地の優位性

1. 本物件はヨシコンが2018年に取得し、バリューアップの上、2023年8月にリブランドオープン
2. 『とことん静岡』をテーマに静岡由来の武将や富士山、茶畑のデザインを客室や館内に採用
3. 静岡駅から1km範囲では39件の宿泊施設が存在するが、大浴場を完備する施設は7件と少なく（2025年12月時点）、優位性を確保
4. 静岡市プラモデル化計画のプラモデル由来のデザインで街づくりに参加しながら、デザインやプラモデルに没頭できるモデラーズルーム（注）も設置

（注）モデラーズルームは、本書の日付現在において本物件において提供されているサービスであり、今後もその提供が継続されることを保証するものではありません。

鑑定評価書の概要		
物件名称	KOKO HOTEL 静岡	
鑑定評価額	2,090,000,000円	
鑑定評価機関	株式会社立地評価研究所	
価格時点	2025年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	2,090,000	DCF法による収益価格の妥当性を認め、当該価格を中心に試算
直接還元法による収益価格	2,080,000	中長期的観点から安定的であると認められる標準的純収益を査定し、還元利回りで還元して査定
①運営収益	143,797	
可能総収益	143,797	現行契約及び周辺の賃貸マーケットを考慮して、価格時点における標準賃料・標準共益費を査定
空室等損失等	0	本件では計上しない
②運営費用	29,649	
維持管理費	8,073	本投資法人提示資料等を参考に実額相当額を計上
水道光熱費	1,149	本投資法人提示資料、類似不動産の実績値等を参考に査定
修繕費	0	過去の実績等を考慮し、本件では計上しない（資本的支出等に含めて考慮）
PMフィー	2,400	本投資法人提示資料に基づく実績値を妥当と判断し、査定
テナント募集費用等	0	本件では計上しない（潜在的な退去リスクは利回りにて考慮）
公租公課	14,296	2025年度実額相当額を計上
損害保険料	1,758	本投資法人提示資料を参考に実績相当額を計上
その他費用	1,971	本投資法人提示資料、類似不動産の実績値等を参考に査定
③運営純収益(NOI) (①-②)	114,148	
④一時金の運用益	212	標準的な預託金の月数を算定し、比較的流動性の高い金融資産の金利・利回り水準等を考慮して査定
⑤資本的支出	27,049	ERを標準に査定
純収益(NCF) (③+④-⑤)	87,311	
還元利回り	4.2%	不動産投資家調査に基づく利回り水準を参考に、利回り事例に基づく方法で求められた利回り、対象不動産の個別性等を考慮し、さらに将来における収益予測の不確実性等を勘案の上査定
DCF法による収益価格	2,090,000	
割引率	4.0%	積上方式による方法、利回り事例に基づく方法で求めた利回りに、対象不動産の個別性等を考慮の上、査定
最終還元利回り	4.4%	還元利回りに、将来における建物劣化、保有期間満了後の経済動向及び純賃料の変動予測、純収益の予測不確実性に基づくリスク等を加減し、査定
積算価格	2,300,000	
土地比率	80.2%	
建物比率	19.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	該当事項はありません。	

3 投資リスク

参照有価証券報告書の「投資リスク」に記載された事項について、参照有価証券報告書提出日（2025年10月30日）以降、本書の日付現在までの間に生じた重要な変更又は追加は下記のとおりです。下記の記載には将来に関する事項が記載されていますが、当該事項は本書の日付現在において判断したものです。

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

以下は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 3 投資リスク」に記載された事項の全文を記載しています。なお、参照有価証券報告書提出日後、その内容について変更又は追加があった箇所は下線で示しています。

(1) リスク要因

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

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

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

① 本投資証券の商品性に関するリスク

- (イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク
- (ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク
- (ハ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク
- (ニ) 収入及び支出の変動に関するリスク
- (ホ) 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
- (ヘ) 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

- (イ) スポンサーサポート契約及びスポンサーサポートに係る合意に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク
- (ロ) 不動産を取得又は処分できないリスク
- (ハ) 投資口の追加発行、借り入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- (ニ) 有利子負債比率に関するリスク
- (ホ) 敷金及び保証金に関するリスク
- (ヘ) 投資対象を主として静岡を核とする産業地域としていることによるリスク
- (ト) シングルテナント物件に関するリスク
- (チ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク
- (リ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク
- (ヌ) オフィスに関するリスク
- (ル) 居住施設に関するリスク
- (ヲ) 商業施設に関するリスク
- (ワ) 物流施設に関するリスク
- (カ) ホテルに関するリスク
- (ヨ) ヘルスケア施設に関するリスク
- (タ) オペレーションアセットに関するリスク

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

- (イ) ヨシコンへの依存、利益相反に関するリスク

- (ロ) ヨシコン以外の他のスポンサーへの依存、利益相反に関するリスク
- (ハ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク
- (ニ) PM会社に関するリスク
- (ホ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
- (ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク
- (ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク
- (チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

- (イ) 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク
- (ロ) 不動産の境界に関するリスク
- (ハ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク
- (ニ) 賃貸借契約に関するリスク
- (ホ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ヘ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク
- (ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (チ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
- (リ) 法令の制定・変更に関するリスク
- (ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ル) マスターリース会社に関するリスク
- (ヲ) 転貸に関するリスク
- (ワ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク
- (カ) 周辺環境の悪化等に関するリスク
- (ヨ) 共有物件に関するリスク
- (タ) 区分所有建物に関するリスク
- (レ) 借地物件に関するリスク
- (ゾ) 借家物件に関するリスク
- (ツ) 底地物件に関するリスク
- (ネ) 開発物件に関するリスク
- (ナ) フォワード・コミットメント等に係るリスク
- (ラ) 有害物質に関するリスク
- (ム) 埋立地に関するリスク
- (ウ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク
- (ヰ) 信託受益権の準共有等に関するリスク

⑤ 税制に関するリスク

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

⑥ その他

- (イ) 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク
- (ロ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (ニ) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク
- (ホ) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク
- (ヘ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク
- (ト) 感染症の影響を受けるリスク

① 本投資証券の商品性に関するリスク

(イ) 本投資証券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます（ただし、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第7条第2項））。）。

本投資証券の市場価格は、取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券の市場価格が下落することがあります。

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

(ロ) 本投資証券の市場での取引に関するリスク

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

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

(ハ) 金銭の分配・自己投資口の取得等に関するリスク

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

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

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

また、利益超過分配が行われた場合、当該分配に係る計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格は、直前計算期間の決算日における本投資口の1口当たり純資産価格と比較して下落し、また、分配金の水準は、必ずしも計算期間における

本投資法人の収益率を示すものではありません。

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

また、本投資法人は、投資主価値の向上につながると判断した場合には役員会の決定に基づき自己投資口の取得を行うことがあります、役員会で自己投資口の取得について決定が行われた場合でも、実際に投資口の取得が行われる保証はなく、また、行われた場合でも役員会で決定された上限に至るまで行われることを保証するものではありません。加えて、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、必ずしも本投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できることを保証するものではありません。また、投資法人が税務上の課税の特例規定の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、税引前当期純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（後記「⑤税制に関するリスク（イ）導管性要件に係るリスク」をご参照ください。）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、税引前当期純利益に比し、本投資法人が利益として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は支払配当要件（後記「⑤税制に関するリスク（イ）導管性要件に係るリスク」をご参照ください。）の充足のために、一時差異等調整引当額の引当等の一定の手続が必要となる可能性があります。

（ニ） 収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されたり、契約どおりの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④不動産及び信託の受益権に関するリスク（ニ）賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。また、不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

（ホ） 投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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

（ヘ） 投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できるほか、投資法人に対して一定の権利行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。例えば、金銭の分配に係る計算書を含む投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、か

つ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項及び規約第42条第1項）（なお、本投資法人の規約上、役員の選解任、資産運用会社との間の運用委託契約の締結又は解約、解散その他規約に定める一定の重要な議案については、一定の要件を満たす少数投資主が所定の期限までに当該議案に反対である旨を本投資法人に通知した場合、又は、本投資法人が当該議案に反対である旨を表明した場合には、上記のみなし賛成制度の適用はないものとされています。詳細については、参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報 第3 管理及び運営 3 投資主・投資法人債権者の権利 (1) 投資主総会における議決権 ②」をご参照ください。）。

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

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

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

(イ) スポンサーサポート契約及びスポンサーサポートに係る合意に基づき想定どおりの物件取得が行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、ヨシコン株式会社、中部電力ミライズ株式会社、株式会社静岡銀行、木内建設株式会社、静岡ガス株式会社、静岡不動産株式会社、鈴与株式会社、清和海運株式会社との間で、それぞれ、スポンサーサポート契約を締結しています。また、本投資法人及び本資産運用会社は、日本国土開発株式会社との間でスポンサーサポート契約の締結はしていませんが、日本国土株式会社は、本資産運用会社との間で、本投資法人及び本資産運用会社に対するサポートの提供について合意しています。さらに、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人によるSHIGA Biwako Residenceの取得を効力発生の停止条件として、トヨタホーム株式会社との間でスポンサーサポート契約を締結しています。そして、本投資法人及び本資産運用会社は、これらのスポンサーサポート契約及びスポンサーサポートに係る合意に基づき、スポンサーの一部から本投資法人の外部成長に対するサポートを受けることとなっています。

そして、本投資法人のメインスポンサーであるヨシコン株式会社は、本投資法人及び本資産運用会社に対して優先的物件情報の提供及び優先的売買交渉権の付与を約しており、ヨシコン株式会社、木内建設株式会社、静岡ガス株式会社、静岡不動産株式会社、鈴与株式会社、清和海運株式会社及び日本国土開発株式会社は第三者保有物件の売却情報の提供を約しています（スポンサーサポート契約及びスポンサーサポートに係る合意の内容については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③「産業地域」に根差したスポンサーの豊富な知見を活かしたサポート」をご参照ください。）。

しかし、ヨシコン株式会社との間のスポンサーサポート契約は、本投資法人及び本資産運用会社に優先的に情報の提供を受ける権利や優先的売買交渉権を与えるものにすぎず、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務を負っているわけではありません。また、ヨシコン株式会社、木内建設株式会社、静岡ガス株式会社、静岡不動産株式会社、鈴与株式会社、清和海運株式会社及び日本国土開発株式会社との間で合意する第三者保有物件の売却情報の提供は、第三者に優先してなされるものではありません。したがって、本投資法人は、スポンサーサポート契約又はスポンサーサポートに係る合意により、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。

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

(ロ) 不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。

また、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。さらに、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。加えて、本投資法人の主たる投資対象である生活インフラアセットのうち、住居系アセットには、学生寮、社宅及びシニア施設等のオペレーターが運営することが想定される不動産（いわゆるオペレーションナルアセット）が含まれます。オペレーションナルアセットは、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、売手及び買手ともに限定される傾向にあるため、他の種類の不動産よりも一層流動性が低い点に留意が必要です。

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

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

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

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

本投資法人の保有資産又は取得予定資産に担保が設定された場合、本投資法人が担保の設定された運用資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない可能性又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により運用資産の評価額が引き下げられた場合又は他の借入れを行う場合等、一定の条件のもとに投資対象不動産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。この場合、他の借入れ等のために担保が既に設定されている等の理由で担保に供する適切な資産がない可能性もあります。また、担保不動産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなったり、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得なくなったりする状況も想定され、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、担保に供する適切な資産がないために、本投資法人の希望どおりの借入れ等を行えない可能性もあります。

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

(ニ) 有利子負債比率に関するリスク

LTVの上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより60%としていますが、資産の取得等に伴い一時的に60%を超えることがあります。一般にLTVの水準が高くなればなるほど、金利が低下しない限り利払額は増加し、また、金利上昇の影響を受けやすくなり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼしたり、投資主の分配額が減少したりする可能性があります。

(ホ) 敷金及び保証金に関するリスク

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

(ヘ) 投資対象を主として静岡を核とする産業地域としていることによるリスク

本投資法人は、静岡を核とする産業地域に所在する物件を中心としたポートフォリオを構築することを想定しており、当該地域に所在する物件の地価公示は、東京都や大阪府のような都市圏と比べると相対的に安定しており、都市圏における物件に比べて、相対的に取得競合者が限定的となるため、比較的収益性が高い物件の取得が可能であると考えています。

しかし、一般的に、地方に所在する物件においては、都市圏に所在する物件と比較して、不動産売買市場への参加者が限定されることから流動性が乏しく、また不動産の価格変動性が高くなる可能性があります。本書の日付現在において、本投資法人の基軸的な投資対象地域である静岡を核とする産業地域に所在する物件については、他の地方と比べてこのような傾向は小さいと考えられるものの、今後、静岡を核とする産業地域における不動産マーケットの状況が変化し、地方における一般的なマーケットの状況が当てはまる事態になった場合においては、本投資法人の希望する条件で不動産を取得・売却することができない場合があります。また、物件のテナントとなり得る者も一般に限定される可能性があり、長期間の空室が生じ稼働率が低下したり、稼働率を向上するために賃料水準を引き下げたりすることを余儀なくされる可能性があります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) シングルテナント物件に関するリスク

本投資法人は、単一のテナントへ物件全体を賃貸するいわゆるシングルテナント物件や核となる大規模テナントが入居する物件に投資することができます。シングルテナント物件のテナントや核となる大規模テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化する可能性があります。その結果、当該物件の稼働率が大きく減少したり、代替テナント確保のために賃料水準を引き下げざるを得なくなることがあります、賃料収入に悪影響を及ぼす可能性があります。

(チ) 少数の物件に収入が依存していることによるリスク

取得予定資産を予定どおり取得した場合、本投資法人の保有資産は34物件により構成される予定です。このうち、いなべロジスティクスセンター、セントレアロジスティクスセンター、浜松プラザ（底地）及びSHIGA Biwako Residenceの4物件が占める割合は、賃料ベースにおいてもポートフォリオ全体における割合は相対的に高く収入が当該物件からの賃料収入に大きく依存することになることが見込まれています。したがって、上記4物件が何らかの理由で毀損、滅失若しくは劣化し、又はオペレーションが不可能となる事由が生じた場合、あるいはそのテナントの財政状態及び経営成績が悪化し、又は当該物件のテナントが中途解約等により退去した場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 運用資産の立地の地域的な偏在に関するリスク

取得予定資産を予定どおり取得した場合、本投資法人の保有資産のうち、83.5%（取得価格ベース）は静岡を核とする産業地域に所在し、そのうち、7物件は静岡県に、18物件は愛知県に、5物件は三重県に所在することになります。静岡を核とする産業地域における地震その他の災害や、当該地域の経済情勢の悪化等の理由により、本投資法人の収益等に大きな悪影響が生じる可能性があります。

(ヌ) オフィスに関するリスク

本投資法人の主たる投資対象である産業インフラアセットのうち、産業・ビジネスアセットには、オフィスが含まれますが、オフィスの需要は景気の動向その他の企業を取り巻く全般的な状況に左右されるため、今後の景気の状況等によっては、その需要が大きく低下し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ル) 居住施設に関するリスク

本投資法人の主たる投資対象である生活インフラアセットのうち、住居系アセットには、居住施設が含まれますが、居住施設については、入居者の多数を占めると想定される若年層都会生活者の生活パターン・特性等に鑑みれば、比較的短期間のうちに入居者が転居し、稼働率の低下をもたらすおそれがあります。

更に、本投資法人の投資対象となる居住施設の中には、主として富裕層や高齢者層を対象にその生活スタイルを想定して企画された住宅が含まれていますが、このような高級賃貸用住宅は、相対的に需要（入居者）が限定されているため市場が小さく、このような住居が他から新規供給された場合、市場への影響が小さ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空室期間が長期化し、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、そのような賃貸用住居が主な入居者として想定しているものの中には、企業の本社から派遣される赴任者等が含まれているため、経済状況、国際状況の変化等により需要が大きく減少し、そのためには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。

(ヲ) 商業施設に関するリスク

本投資法人の主たる投資対象のうちの一つである商業施設について、本投資法人の業績は、消費者の全体的な消費傾向、小売産業の全体的動向、本投資法人が保有する商業施設の商圈内の競争状況、人口動向、自然災害や感染症等の拡大といった外的要因等に大きく依存しています。場合によっては、これらによりテナントが、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退店したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。

上記の他にも、本投資法人が商業施設を投資対象としていることから、その不動産の特性、適用規制、テナント特性等に起因して特有のリスクが生じ、これら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。

(ワ) 物流施設に関するリスク

本投資法人の主たる投資対象のうちの一つである物流施設について、運用資産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があります。

更に、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があります。場合によっては、これらによりテナントが、賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。

上記の他にも、本投資法人が物流施設を投資対象としていることから、その建物の特性、適用規制、テナント特性等に起因して特有のリスクが生じ、これら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。

(カ) ホテルに関するリスク

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

本投資法人は、不動産の中でも、ホテルに投資することができます。このような場合、本投資法人の業績は、ホテル業界の全体的な傾向の影響を受けることがあります。また、本投資法人が、テナントとの間で賃貸借契約を締結する際に、固定賃料部分と変動賃料部分を組み合わせた賃料構成とした場合、テナントの売上減少又は利益の減少等は、賃料収入に直接的な悪影響を与え、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼすことがあります。

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

テナントとの間で変動賃料を含む賃貸借契約を締結する場合やオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合、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。

b. 既存テナントが退去した場合に関するリスク

ホテルは、装置産業としての性格が強く、施設運営に不可欠の資産、権利等をオペレーターが有している場合もあり、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、賃貸借契約が解除され又は更新されずに既存オペレーターが退去した場合、代替するオペレーターとなりうる者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下すること、代替するオペレーター確保のために賃料水準を下げるを得なくなること、運営の移行期間において十分な収益が実現できること、又は賃貸借契約の条件が不利になることがあります。その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

c. FF&Eの定期更新に関するリスク

ホテルは、競争力維持のためのいわゆるFF&E(注)の定期的な更新投資及び単なる更新に留まらない競争力強化のための大規模投資が必要となります。FF&Eはその資産アセット毎に、本投資法人とテナントとの間の資産区分及び初期投資、修繕、更新等の負担区分が賃貸借契約において規定されることが想定されます。かかる取決めにより、本投資法人がその多くを所有し、その負担能力を超えて初期投資、修繕、更新等を行うこととなった場合、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、これらの理由で工事が行われる場合、施設が相当期間閉鎖される場合もあり、この間オペレーターは収益をあげることができません。そのために、賃料等の減少の形で本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性もあります。また、かかるFF&Eの初期投資、修繕、更新等がホテルの売上又は利益増につながらず、期待どおりの効果が得られない場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

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

(ヨ) ヘルスケア施設に関するリスク

本投資法人の主たる投資対象である生活インフラアセットのうち、住居系アセットにはヘルスケア施設も含まれますが、同施設においては、高齢の入居者が多いことから、入居契約締結時における入居者の意思能力等に関するリスクは、他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。加えて、ヘルスケア施設においては、敷金及び保証金に相当する入居一時金の額が他の住居タイプの物件よりも大きくなる傾向があります。したがって、このような物件の組入比率の上昇に伴い、敷金及び保証金（又は入居一時金）に関するリスクがより大きくなる可能性があります。なお、その前提として、入居契約及び入居一時金の法的性質が必ずしも明らかではないことから、本投資法人がヘルスケア施設を取得する際に、入居契約及び（これに随伴して）入居一時金の額が他の住居タイプの物件よりも大きくなる可能性があります。

時金の返還債務を本投資法人が承継したものとみなされるリスクもあります。

(タ) オペレーションアセットに関するリスク

本投資法人の主たる投資対象である生活インフラアセットのうち、住居系アセットには、学生寮、社宅及びヘルスケア施設が含まれますが、これらの施設の運用においては、必要となるサービスの提供等には固有の運営等に関するノウハウが必要となることから、その運営は、PM会社のみならず、オペレーターの業務遂行能力にも強く依拠することになります。したがって、オペレーターに関して、後記「③本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク (二)PM会社に関するリスク」に記載のリスクと同様のリスクが存在することになります。また、かかる固有のノウハウが必要であることから、オペレーターやPM会社の代替性が限定されているため、そのリスクの程度は、他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

また、これらのオペレーションアセットについては、オペレーターを賃借人として建物賃貸借契約を締結して一棟賃貸を行う場合があります。かかる一棟賃貸に際して、当該オペレーターとの賃貸借契約の期間満了により契約が終了した場合には、後継オペレーターと賃貸借契約を締結するまでの間、当該運用資産からの収益を收受できないおそれや、後継オペレーターとの賃貸借契約の条件が従前より悪化するおそれがあります。また、当該オペレーターの財務状況の悪化、破産及びその他の破産手続開始により、賃貸借契約が契約期間内に解約又は解除された場合、本投資法人が、当該オペレーターに対する債権の全部又は一部を回収できないおそれがあります。また、学生寮・社宅等が、学校・企業等の単独又は少数のテナントの利用に供される場合、それらのテナントの財務状況の悪化やニーズの減退等により、本投資法人は同様の状況となるおそれがあり、いずれの場合にも、本投資法人の財務内容は悪影響を受ける可能性があります。

③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

(イ) ヨシコンへの依存、利益相反に関するリスク

本投資法人のメインスポンサーであるヨシコンは、本書の日付現在、本投資法人の資産運用会社の親会社となります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、ヨシコンとスポンサーサポート契約を締結しており、本投資法人に対する物件供給や本資産運用会社に対する人材確保支援等の様々なサポートを受けることを想定しています

(スポンサーサポート契約については、参考有価証券報告書「第一部ファンド情報第1ファンドの状況 2 投資方針 (1)投資方針 ③ 「産業地域」に根差したスポンサーの豊富な知見を活かしたサポート」をご参照ください。)。また、取得予定資産を予定どおり取得した場合、ヨシコンは、本投資法人のポートフォリオのうち4物件のML会社兼PM会社及び1物件のPM会社となる予定です。このように、本投資法人及び本資産運用会社は、ヨシコンと密接な関係を有しております、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対するヨシコンの影響は極めて高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社がヨシコンとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合、ヨシコングループの事業方針の変更等によりヨシコングループにおける本投資法人の位置付けが変化した場合、ヨシコングループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下した場合、又はヨシコングループの業績若しくは財政状態が悪化した場合等には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、ヨシコングループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等はヨシコングループの人材に大きく依存しています。したがって、当該人材の能力が著しく低下した場合又はヨシコングループが当該人材を失った場合等は、ヨシコングループのノウハウ、レピュテーション、ブランド力等が低下し、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

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

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

上記のような利益相反が問題となりうる場合としては、例えば、ヨシコングループからの物件取得に際しての取得価格その他の購入条件、マスター・レッサー又はエンドテナントであるヨシコングループに対する賃貸に関する条件、ヨシコングループに対する瑕疵担保責任の追及若しくは契約不適合責任(注)の追及その他の権利行使、スポンサーサポート契約の更新の有無、PM業務の遂行等が挙げられます。

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

(注) 民法の一部を改正する法律（2020年4月1日施行）による改正後の民法の下では、改正前の民法における瑕疵担保責任は、給付の目的物が契約の内容に適合しない場合に売主が責任を負う契約不適合責任とされています。なお、2020年3月31日以前に締結した契約や発生した債権については、原則として改正前の民法が適用されます。以下同じです。

(ロ) ヨシコン以外の他のスポンサーへの依存、利益相反に関するリスク

本投資法人のメインスポンサーであるヨシコン以外のスポンサー各社も、本資産運用会社に対して一定額を出資するとともに本投資法人及び本資産運用会社に対するサポートの意思を表明しており、スポンサーサポート契約又はスポンサーサポートに係る合意に基づくサポート提供を行います。

しかし、これらのスポンサー各社との関係についても、上記「(イ) ヨシコンへの依存、利益相反に関するリスク」に記載したものに準ずるリスクが存在します。また、これらのスポンサー各社は、ヨシコンとは異なり本資産運用会社を支配する立場にありません。そのため、例えば、本投資法人及び本資産運用会社の運営に支障を来たす事由が生じた場合等に、これらのスポンサーが、その保有する本資産運用会社の株式の買取りをヨシコンに対して請求する可能性があり、その場合はスポンサーサポートを全く受けられなくなる可能性や、スポンサーサポート契約の契約期間中であるにもかかわらず、スポンサーサポート契約が終了したり、事実上、実効的なサポートの提供を期待できなくなる可能性があります。

(ハ) 資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者に関するリスク

a. 任務懈怠等に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの関係法人の能力、経験及び知見に依拠するところが大きいと考えますが、これらの関係法人が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、投信法及び金融商品取引法上委託を受けた業務の執行につき善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、かつ法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っています（投信法第118条及び第209条並びに金融商品取引法第42条）が、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 利益相反に関するリスク

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

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務及び忠実義務を負う（金融商品

取引法第42条) ほか、投信法及び金融商品取引法において業務遂行に関して行為準則が詳細に規定されており、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています。

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

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

c. 解約に関するリスク

一定の場合には、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社との契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されているため、各契約が解約された場合には、本投資法人は新たな受託者に委託する必要があります。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たな受託者を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. 倒産等に関するリスク

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

(二) PM会社に関するリスク

a. 能力に関するリスク

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

b. 利益相反に関するリスク

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

c. 解約に関するリスク

一定の場合には、PM会社との契約が解約されることがあります。後任のPM会社が選任されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対

象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。また、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する新たなPM会社を選任できる保証はなく、速やかに選任できない場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

d. 倒産等に関するリスク

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

(ホ) 本投資法人の役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

(ヘ) 本投資法人及び本資産運用会社の歴史が浅いことによるリスク

本投資法人は、2021年2月1日に設立されました。また、本資産運用会社は、2020年11月5日に金融商品取引法上の投資運用業の登録を行っています。本投資法人及び本資産運用会社は、過去の実績の累積が十分とはいえず、過去の実績から今後の実績を予測することは困難です。また、ヨシコングループのこれまでの運用実績は、本投資法人の今後の運用実績を保証するものではありません。

(ト) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

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

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

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

(チ) 本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

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

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

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

④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ①投資対象とする資産の種類」に記載のとおり、不動産等及び不動産対応証券です。本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部ファンド情報 第1ファンドの状況 5 運用状況 (2) 投資資産 ⑤ 保有資産の個別不動産の概要」に記載する不動産を信託する信託の受益権を保有しております、また、取得予定資産を保

有する予定です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

(イ) 不動産の欠陥・瑕疵・契約不適合に関するリスク

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

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

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

(ロ) 不動産の境界に関するリスク

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

(ハ) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却する場合、本投資法人は、宅地建物取引業法上、宅地建物取引業者とみなされるため、同法に基づき、売却の相手方が宅地建物取引業者である場合を除いて、不動産の売買契約において、瑕疵担保責任又は契約不適合責任に関し、買主に不利となる特約をすることが制限されています。したがって、本投資法人が不動産を売却する場合は、売却した不動産の欠陥、瑕疵、契約不適合等の修補その他に係る予定外の費用を負担せざるを得なくなることがあります。投資主に損害を与える可能性があります。

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

す可能性があります。

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

(二) 賃貸借契約に関するリスク

a. 賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

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

他方で、賃貸人が、テナントとの賃貸借契約の更新を拒絶したり、解約を申し入れるために「借地借家法」（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。以下「借地借家法」といいます。）上、正当の事由があると認められる場合であることが必要であり、賃貸人側の意向どおりに賃貸借契約を終了させることができないことにより、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とすれば、契約の更新がないこととすることが認められていますが、定期建物賃貸借契約の効力が認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、当該契約は、いわゆる普通建物賃貸借契約として取り扱われる可能性があります。その結果、建物賃貸借契約が所定の時期に終了しないこと等により、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

b. 賃料不払に関するリスク

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

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

c. 賃料改定に係るリスク

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

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

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

d. 賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

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

ある建物賃貸借契約を定期建物賃貸借契約とした上で借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合であっても、定期建物賃貸借契約の効力が

認められるためには、借地借家法第38条所定の要件を充足する必要があるため、借地借家法第38条所定の要件が充足されなかった場合には、賃料減額請求権を排除することができます、物件から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

e. 変動賃料に関するリスク

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

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

f. 定期建物賃貸借契約における賃料減額請求権排除特約に関するリスク

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

g. 更新料、敷引等に関するリスク

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

h. 民法改正による個人根保証契約に関するリスク

民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号）による民法改正（以下「民法改正」といい、民法改正前の民法を「旧民法」といいます。）が施行されることによって、賃貸借の実務上、以下の影響を受けることとなり、本投資法人の収支に影響を与える可能性があります。

まず、民法改正が施行された2020年4月1日より前に締結された既存の賃貸借契約及びそれに伴う既存の保証契約については、旧民法が引き続き適用されることとなります、既存の賃貸借について、民法改正が施行された2020年4月1日後に合意により更新された場合や再契約が締結された場合には、更新後の契約や再契約については改正後の民法が適用されることとなります。

賃貸借契約において、保証人を要求することがありますが、改正後の民法下において、かかる保証人が法人でない場合であって、一定の範囲に属する不特定の債務を主たる債務とする保証契約である場合、当該保証契約は個人根保証契約に該当し、以下の制約を受けることとなります。すなわち、個人根保証契約に該当する場合、保証債務の上限額として極度額を定めなければならず、これを定めない場合には当該保証の効力が生じません。また、保証人の死亡や破産手続開始決定等が個人根保証の元本確定事由となり、この結果、保証人は元本確定後に発生する賃料債務について保証債務を負わないこととなります。さらに、保証人に対する主債務者による契約締結時の情報提供義務等が課され、これらに違反したことにより、保証人が当該事項について誤認をし、それによって保証契約の申込み又はその承諾の意思表示をした場合であって、債権者がかかる情報提供義務違反を知り又は知ることができた場合には、保証人は保証契約を取り消すことができます。期限の利益を喪失した場合における情報提供義務に違反がある場合には、債権者は、期限の利益を喪失した時から情報提供通知を現に行うまでの遅延損害金に係る保証債務の履行を請求できなくなります。

(ホ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

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

(ヘ) 不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

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

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

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

(ト) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じたりする可能性があります。さらに、

運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されたり、建物の敷地とされる面積が減少したりして収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

(チ) 水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、水質汚濁防止法に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排出水を排出するおそれがある場合には、都道府県知事により汚水等の処理の方法等の改善や特定施設の使用若しくは排出水の排出の一時停止を命ぜられることがあります。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に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 法令の制定・変更に関するリスク

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

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

(ヌ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取消される

リスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

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

(ル) マスターリース会社に関するリスク

本投資法人は、マスター・レッサー（転貸人）が本投資法人又は信託受託者とマスターリース契約を締結した上で、各転借人に對して転貸するマスターリースの形態をとる物件を取得することができます。

マスターリースの形態をとる物件においてマスター・レッサーの財務状況が悪化した場合、転借人がマスター・レッサーに賃料を支払ったとしても、マスター・レッサーの債権者がマスター・レッサーの転借人に對する賃料債権を差し押さえる等により、マスター・レッサーから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。

本投資法人、マスター・レッサー及び信託受託者との間で締結されたマスターリース契約が、マスター・レッサーの倒産又は契約期間満了等により終了した場合には、本投資法人が信託受託者との間で新たなマスターリース契約（以下「新マスターリース契約」といいます。）を締結し、本投資法人がそれまでのマスター・レッサー（以下「旧マスター・レッサー」といいます。）及びエンドテナントとの間の転貸借契約及び旧マスター・レッサーのエンドテナントに対する権利及び義務等を承継することが規定されている場合があります。この場合において、本投資法人は、賃貸人である信託受託者に対して、新マスターリース契約に基づいて請求し得る敷金返還請求権等に比して過重な敷金返還債務等をエンドテナントに対して負担しなければならなくなる可能性があります。

また、本投資法人がエンドテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、エンドテナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人は賃貸人たる信託受託者に対して賃料を支払う必要があるにもかかわらず、エンドテナントに対して賃料を請求できなくなります。

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

(ヲ) 転貸に関するリスク

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

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

(ワ) テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、テナントによる建物への変更工事、内装の変更その他利用状況等により、建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約

における規定の如何にかかわらず、テナントによる転貸や賃貸借の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、テナントによる不動産の利用状況が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。賃貸人は賃借人と普通建物賃貸借契約を締結した場合又は定期建物賃貸借契約を締結したものの借地借家法第38条所定の要件が充足されないことにより定期建物賃貸借契約としての効力が否定された場合、正当の事由があると認められなければ、賃貸借期間が経過した場合であっても賃借人との賃貸借契約を終了することができます、テナントによる不動産の利用状況の悪化を阻止できない可能性があります。

(カ) 周辺環境の悪化等に関するリスク

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

(ヨ) 共有物件に関するリスク

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

まず、共有物の管理は、共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第252条第1項）、持分の過半数を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため（民法第249条第1項）、他の共有者によるこれらの権利行使によって、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられるおそれがあります。

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条第1項本文）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第3項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

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

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

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

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

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

(タ) 区分所有建物に関するリスク

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようないリスクがあります。

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

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

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

(レ) 借地物件に関するリスク

借地権（転借地権を含みます。以下、本「(レ)借地物件に関するリスク」において同じです。）とその借地上に存在する建物については、自らが所有権を有する土地上に存在する建物と比べて特有のリスクがあります。借地権は、所有権と異なり永久に存続するものではなく、期限到来により当然に消滅し（定期借地権の場合）又は期限到来時に借地権設定者が更新を拒絶しかつ更新を拒絶する正当事由がある場合に消滅します（普通借地権の場合）。また、借地権が地代の不払その他により解除その他の理由により消滅してしまう可能性もあります。借地権が消滅すれば、時価での建物買取りを請求できる場合（借地借家法第13条、旧借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。以下「旧借地法」といいます。）第4条第2項）を除き、借地上に存在する建物を取り壊した上で、土地を返還しなければなりません。普通借地権の場合、借地権の期限到来時の更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、仮に建物の買取請求権を有する場合でも、買取価格が本投資法人が希望する価格以上である保証はありません。加えて、本投資法人又は信託受託者が有する権利が転借地権である場合、借地権（転借地権を除きます。）が解除その他の理由により消滅してしまうと、原則として、本投資法人又は信託受託者が有する転借地権も消滅します。

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

該土地の明渡義務を負う可能性があります。

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

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

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

(ソ) 借家物件に関するリスク

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

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

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

(ツ) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が、土地所有者から借地権の設定を受け、その上に建物を所有している土地、いわゆる底地を取得することができます。底地物件の場合は特有のリスクがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶しつつ本投資法人に更新を拒絶する正当当事由がある場合に消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条及び旧借地法第4条第2項）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき前記正当当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物買取を請求される場合においても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下である保証はありません。

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

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

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

があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

(ネ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することは原則としてありません。しかし、未竣工ではあるものの、建物の竣工、引渡し、その後のテナント確保についてのリスクが極小化されている（当該建物の竣工後のテナントが確保できているもののみならず、当該建物の引渡し後一定期間は賃料が発生しないことが想定されている場合を含みます。）と判断できる投資資産については、当該物件未竣工時点での売買契約を締結することがあります。また、本投資法人は、後記「⑥その他(ニ) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク」に記載のとおり、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の2分の1を超える額を不動産等に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる特定目的会社の投資先である不動産等の中に、開発段階の物件が存在する場合があります。かかる場合、本投資法人又は当該特定目的会社は、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延、変更又は中止されることにより、売買契約どおりの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、本投資法人又は当該特定目的会社が得る開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかつたり、収益等が全く得られなかつたり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人又は当該特定目的会社が負担し若しくは被つたりする可能性があり、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、竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃料収入を得られない可能性があり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ナ) フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

(ラ) 有害物質に関するリスク

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

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

を受けられるとは限りません。

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

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

(ム) 埋立地に関するリスク

本投資法人の運用資産には、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、埋立に使用した土壤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「(ラ)有害物質に関するリスク」をご参照下さい。）。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（かかる災害が生じた場合のリスクの詳細は、上記「(ホ)災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク」をご参照下さい。）。更に、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他、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他、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、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。

(ウ) 不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形式で取得することができます。

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

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

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

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

ます。

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

(半) 信託受益権の準共有等に関するリスク

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

まず、準共有されている権利の管理は、準共有者間で別段の定めをした場合を除き、準共有者の持分の価格に従い、その過半数で行うものとされているため（民法第264条、民法第252条第1項）、本投資法人が準共有持分の過半数を有していない場合は、当該不動産の管理及び運営についての信託受益者の指図に本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。

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

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

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

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

⑤ 税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に係るリスク

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

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

- a. 会計処理と税務処理との不一致によるリスク
会計処理と税務処理との不一致が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90%超の配当（又は配当可能額の90%超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。
 - b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク
借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。
 - c. 借入先要件に関するリスク
本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。
 - d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。
- (ロ) 税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（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以上となるよう資産運用を行うもの（規約第12条第6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。

(二) 一般的な税制の変更に係るリスク

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

⑥ その他

(イ) 不動産の鑑定評価士その他専門家の意見への依拠に関するリスク

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

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

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

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

料水準は、現在及び将来において当該賃料水準による賃貸借の可能性を保証又は約束するものではありません。

(ロ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会 平成14年8月9日）及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号 平成15年10月31日））が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことを行います。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があり、また、税務上は当該資産の売却まで損金を認識することができない（税務上の評価損の損金算入要件を満たした場合や減損損失の額のうち税務上の減価償却費相当額を除きます。）ため、税務と会計の齟齬が発生することとなり、税務上のコストが増加する可能性があります。

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

(ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

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

(二) 特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

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

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

(ホ) 今後の資産の取得及び譲渡に関するリスク

本投資法人は、本書の日付以降、取得予定資産を取得する予定です。

しかし、取得予定資産の当該時点での保有者と不動産売買契約を締結したとしても、その時々の経済環境により、不動産売買契約に規定された一定の条件が成就しないこと等により、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産を取得するための努力を行う予定ですが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得できず、かつ、かかる資金を有利に運用できない場合には、投資主に損害を与える可能性があります。

また、本投資法人は、本書の日付現在保有する資産及び取得予定資産の運用のみを目的としているものではなく、常時、新たな資産取得に向けた市場調査や情報の入手並びに資産譲渡の実現可能性の把握等に努めています。したがって、本書の日付現在において取得予定資産以外に具体的に取得の決定を行った資産はありませんが、今後、本投資法人が本書の日付現在保有する資産及び取得予定資産以外の資産の取得、又は保有する資産の一部の譲渡を決定することがあります。かかる資産取得又は譲渡の決定は、本書提出から間もない時点で公表される可能性もあります。

(ヘ) 本投資法人の資産規模が小規模であることに関するリスク

本投資法人の資産規模は比較的小さいため、各種費用が資産規模との関係で相対的に高くなり、結果として本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ト) 感染症の影響を受けるリスク

新型コロナウイルス感染症（COVID-19）の拡大防止のための行動制限が緩和されたことに伴い、個人消費の回復、インバウンド需要の回復等が見込まれる一方、シェアオフィス勤務、在宅勤務等の普及によるオフィス需要の変化等により、テナントから賃料減額請求を受けたりテナントによる賃料支払が滞ったりする可能性があるほか、テナント退去に伴う空室リスクが顕在化する可能性があります。新型コロナウイルス感染症（COVID-19）をはじめとする各種の感染症が拡大又は長期化した場合、本資産運用会社の役職員の感染防止のため、テレワークの活用を想定しておりますが、業務の中にはこれに適さない業務も存在することから、感染の影響がさらに長期化すれば、本資産運用会社の業務が停滞し、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

① 本投資法人の体制

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

② 本資産運用会社の体制

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

(イ) 運用ガイドライン及びリスク管理規程の策定・遵守

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

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

(ロ) 内部監査による検証

内部監査業務は、コンプライアンス室を担当部門とし、内部監査責任者は、その長であるコンプライアンス・オフィサーとします。コンプライアンス室は、内部監査計画書に基づく業務監査を実施するとともに、代表取締役社長が指示した場合には、特別監査を実施するものとします。なお、コンプライアンス室の内部監査は代表取締役社長が行います。内部監査は、各組織の業務及び運営が、金融商品取引法、投信法及び宅地建物取引業法等の法令、投信協会が定める諸規則及び本資産運用会社の社内規程等にしたがって、適切かつ効率的に行われているか否かの監査、不正又は重大な過失の発見及び未然防止態勢の監査、個人情報管理及び法人関係情報の管理を含む、各種の情報管理が適切に行われているか否かの監査、事務リスク管理態勢の監査、システムリスク（コンピュータシステムのダウン又は誤作動等、システムの不備等に伴い顧客や本資産運用会社が損失を被るリスクをいいます。）に関する監査並びにその他

必要な事項の内部監査等を含むものとされています。内部監査責任者は、内部監査を終了したときはすみやかに内部監査報告書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告し、また、必要に応じて改善指示書を作成し、これを代表取締役社長及び取締役会に報告するとともに、代表取締役社長の承認を得た上で、被監査部長に内部監査報告書及び改善指示書を交付します。被監査部の責任者は、内部監査責任者から改善又は処置すべき事項について内部監査報告書及び改善指示書を受けた場合には、すみやかにその処理を行うとともに、その結果を改善報告書に記載し内部監査責任者を経由して代表取締役社長に報告しなければなりません。被監査部の責任者より改善報告書が提出された場合、内部監査責任者は意見のあるものについては、直ちに審議し再度意見を述べるものとし、実施事項については、処置の確認を行います。

(ハ) 利害関係者取引規程

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

(二) 内部者取引等防止規程

本資産運用会社では、内部者取引等防止規程を制定し、本資産運用会社の役員及び従業員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程において、本資産運用会社の役員及び従業員は、本投資証券等の売買等を行ってはならないものとされています（ただし、累積投資契約による本投資証券等の購入（有価証券の取引等の規制に関する内閣府令第59条第1項第9号に掲げる場合に限る。）又は法人関係情報管理責任者（本資産運用会社のコンプライアンス・オフィサーがこれにあたります。）の許可を得た上での本投資証券等の売却を行うものとされています。）。

(ホ) フォワード・コミットメント等

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

4 匿名組合出資持分の取得

本投資法人は、下記のとおり、2025年9月25日付で、（仮称）島田プラザ（底地）を信託財産とする信託受益権を運用資産とする、合同会社ピタゴラスを営業者とする本匿名組合出資持分（持分割合：24.2%）を取得しました。

資産の概要	不動産を裏付け資産とする信託受益権を運用資産とする匿名組合出資持分
資産名称	合同会社ピタゴラス 匿名組合出資持分
信託対象不動産	（仮称）島田プラザ（底地）
出資金額	500百万円（当初匿名組合出資等総額のうち24.2%）
出資持分取得日	2025年9月25日

5 資産の譲渡

本投資法人は、2025年7月30日付で丸の内エンブルコートの共有持分（51%）を譲渡しておりましたが、その後、下記のとおり、2025年8月27日付で同物件の共有持分（49%）の譲渡を完了しました。

譲渡価格（注1）	602百万円
契約締結日	2025年6月30日
譲渡日	2025年8月27日
譲渡先（注2）	非開示

（注1）「譲渡価格」は、上記資産に係る売買契約に記載された上記資産の共有持分（49%）の売買代金（消費税及び地方消費税並びに売買手数料等の諸費用は含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注2）「譲渡先」については、譲渡先の同意が得られないため非開示とします。なお、当該譲渡先は国内の事業会社ですが、当該譲渡先と本投資法人及び本資産運用会社との間には、記載すべき資本関係、人的関係及び取引関係はなく、また当該譲渡先は本投資法人又は本資産運用会社の関連当事者ではありません。

6 本資産運用会社における重要な使用人の変更

本資産運用会社は、2025年12月25日開催の取締役会において2026年1月1日付の重要な使用人の変更を決議しました。重要な使用人の変更の概要は以下のとおりです。

役職	新	旧
財務企画部長	久保田 洋一	木本 誠司

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

東海道リート投資法人 本店
(東京都千代田区大手町二丁目2番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

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

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

取扱場所	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社 本店証券代行部
取次所	該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	東京都千代田区丸の内一丁目3番3号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	該当事項はありません。

2 投資主名簿の閉鎖の時期

該当事項はありません。

3 投資主に対する特典

該当事項はありません。

4 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

5 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙及び表紙の次頁以降に、本投資法人の名称、英文名称（Tokaido REIT, Inc.）又はその略称、本投資法人のロゴマーク及びイラストを記載することがあります。
 2. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下のとおり記載します。
「募集又は売出しの公表後における空売りについて
 - (1) 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「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。）（以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（注1）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うことはできません。
 - (2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り（注1）に係る有価証券の借入れ（注2）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
- (注1) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
・先物取引
・国債証券、地方債証券、社債券（新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。）等の空売り
・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り
- (注2) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの（売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け）を含みます。」
3. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下のとおり金融サービスの提供及び利用環境の整備等に関する法律（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。本投資口は、不動産等を投資対象とするため、個別の不動産において地震や火災による被災等の様々な理由により、収入が減少したり費用が増加した場合、利益の分配額が減少したり、市場価格が低下する場合があります。」
 4. 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙の次頁に、以下のとおり記載を行います。
「今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいいます。以下同じです。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間までの期間中のインターネット上の本投資法人ウェブサイト（[URL] <https://www.tokaido-reit.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。」