【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】	2021年10月18日
【発行者名】	ＮＴＴ都市開発リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　加藤　祐一
【本店の所在の場所】	東京都千代田区大手町一丁目５番１号
【事務連絡者氏名】	ＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社 取締役　財務部長　岩田　武
【電話番号】	03-6262-9400（代表）
【届出の対象とした募集内国投資証券に係る投資法人の名称】	ＮＴＴ都市開発リート投資法人
【届出の対象とした募集内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：その他の者に対する割当　572,000,000円 （注）発行価額の総額は、2021年９月30日（木）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	該当事項はありません。
【縦覧に供する場所】	株式会社東京証券取引所 （東京都中央区日本橋兜町２番１号）

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

（１）【投資法人の名称】

ＮＴＴ都市開発リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文では、NTT UD REIT Investment Corporationと表示します。）

（２）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集の対象となる有価証券は、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。）に基づく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「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、振替法第227条第２項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

（注）　投信法上、均等の割合的単位に細分化された投資法人の社員の地位を「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】

4,040口

（注１）　上記発行数は、後記「第５ 募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の「オーバーアロットメントによる売出し」に関連して、ＳＭＢＣ日興証券株式会社を割当予定先として行う第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）の発行数です。ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、後記「第５ 募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

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

割当予定先の氏名又は名称			ＳＭＢＣ日興証券株式会社
割当口数			4,040口
払込金額			572,000,000円（注）
割当予定先の内容	本店所在地		東京都千代田区丸の内三丁目３番１号
	代表者の氏名		取締役社長　近藤　雄一郎
	資本金の額		10,000百万円
	事業の内容		金融商品取引業
	大株主		株式会社三井住友フィナンシャルグループ 100％
本投資法人との関係	出資関係	本投資法人が保有している割当予定先の株式の数	該当事項はありません。
		割当予定先が保有している本投資法人の投資口の数（2021年９月30日現在）	3,234口
	取引関係		一般募集（後記「第５ 募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に定義します。以下同じです。）の事務主幹事会社です。
	人的関係		該当事項はありません。
本投資口の保有に関する事項			該当事項はありません。

（注）　払込金額は、2021年９月30日（木）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。

（４）【発行価額の総額】

572,000,000円

（注） 発行価額の総額は、2021年９月30日（木）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） 発行価格は、2021年10月25日（月）から2021年10月26日（火）までの間のいずれかの日に一般募集において決定される発行価額と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

該当事項はありません。

（７）【申込単位】

１口以上１口単位

（８）【申込期間】

2021年11月26日（金）

（９）【申込証拠金】

該当事項はありません。

（１０）【申込取扱場所】

本投資法人　本店（東京都千代田区大手町一丁目５番１号）

（１１）【払込期日】

2021年11月29日（月）

（１２）【払込取扱場所】

三井住友信託銀行株式会社 本店営業部
東京都千代田区丸の内一丁目４番１号

（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（以下「振替機関」といいます。）
東京都中央区日本橋兜町７番１号

（１５）【手取金の使途】

本第三者割当における手取金上限（572,000,000円）については、借入金の返済の一部に充当します。なお、本第三者割当と同日付をもって決議された一般募集による新投資口発行の手取金（11,427,000,000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　１　インベストメント・ハイライト　（２）ＮＴＴグループと関係性の強い超高層オフィス「東京オペラシティビル」を取得」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。以下同じです。）（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部に充当します。

（注） 上記の各手取金は、2021年９月30日（木）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】

申込みの方法等

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

（ロ）ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、後記「第５ 募集又は売出しに関する特別記載事項　オーバーアロットメントによる売出し等について」に記載の口数について申込みを行い、申込みの行われなかった口数については失権します。

第２【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】

オーバーアロットメントによる売出し等について

本投資法人は、2021年10月18日（月）開催の本投資法人役員会において、本第三者割当とは別に本投資口80,600口の一般募集（以下「一般募集」といいます。）を決議していますが、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案したうえで、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が本投資法人の投資主であるエヌ・ティ・ティ都市開発株式会社（以下「ＮＴＴ都市開発」ということがあります。）から4,040口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は4,040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する場合、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。本第三者割当は、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、ＳＭＢＣ日興証券株式会社がＮＴＴ都市開発より借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために行われます。

また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、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2021年11月25日（木）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。ＳＭＢＣ日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、ＳＭＢＣ日興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ない場合、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、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、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、かかる安定操作取引により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あります。

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

上記に記載の取引に関しては、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、野村證券株式会社と協議のうえ、これを行います。

第二部【参照情報】

第１【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」又は「金商法」といいます。）第27条において準用する同法第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参照すること。

１【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間　第37期（自　2020年11月１日　至　2021年４月30日）　2021年７月29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】

訂正報告書（上記１の有価証券報告書の訂正報告書）を2021年10月18日に関東財務局長に提出

第２【参照書類の補完情報】

参照書類である2021年７月29日付の有価証券報告書（2021年10月18日提出の有価証券報告書の訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、参照有価証券報告書提出日後、本書の提出日である2021年10月18日（以下「本書の日付」といいます。）現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

なお、本書に記載の将来に関する事項は、本書の日付現在において本投資法人が判断したものです。また、本書に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本書の日付現在においてもその判断に変更はなく、新たに記載する将来に関する事項もありません。

（注） 本書では、別途注記する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて記載し、その他については単位未満を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の数値の合計が全体の合計と一致しない場合があります。

１　インベストメント・ハイライト

（１）ＮＴＴ都市開発によるスポンサーサポート強化と６年ぶりの公募増資

①　ＮＴＴ都市開発の単独スポンサー化とＲＥＩＴ運営体制の強化について

本投資法人は、2002年９月に、プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社（以下「ＰＲＡ」といいます。）を資産運用会社とする「プレミア投資法人」として、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場しました。ＮＴＴ都市開発（注１）は、コア事業である不動産賃貸事業・分譲事業の更なる発展・成長を図るとともに、新たな成長分野の開拓を通じた企業価値増大を目指すとの基本方針に基づく取組みとして、2010年５月に、ＰＲＡの発行済株式総数の53.1%の取得等を行い、ＰＲＡに資本参加することで、プレミア投資法人のスポンサーとしてＪ-ＲＥＩＴ市場に参入しました。

その後、本投資法人に対するスポンサーサポートのさらなる強化を図るため、2020年10月30日に、ＮＴＴ都市開発を株式交換完全親会社、ＰＲＡを株式交換完全子会社とする株式交換を実施し、ＰＲＡはＮＴＴ都市開発の完全子会社になりました。

これを契機として、ＮＴＴ都市開発グループ（注３）の不動産アセットマネジメント事業に係る経営資源を集中し、運用基盤の効率化、安定化及び競争力の向上を通じて、各受託投資法人の投資主価値の最大化を図るため、ＮＴＴ都市開発の完全子会社であり、非上場私募ＲＥＩＴであるＮＴＴ都市開発・プライベート投資法人の資産運用会社であるＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社を吸収合併存続会社とし、ＰＲＡを吸収合併消滅会社とする吸収合併（以下「本合併」といいます。）を行いました。

2021年４月１日、本合併の効力発生によりＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社（本「①　ＮＴＴ都市開発の単独スポンサー化とＲＥＩＴ運営体制の強化について」において、以下「ＵＤＡＭ」ということがあります。）は「ＮＴＴ都市開発グループ唯一の資産運用会社」となり、本投資法人がＰＲＡと締結していた資産運用委託契約はＵＤＡＭに承継され、ＵＤＡＭが本投資法人の資産運用会社（以下「本資産運用会社」といいます。）となりました。加えて、ＮＴＴ都市開発が本投資法人の単独スポンサーであることを明確にするため、本合併の効力発生日である2021年４月１日に、本投資法人の商号を「プレミア投資法人」から「ＮＴＴ都市開発リート投資法人」へ変更し、本投資法人がＮＴＴ都市開発グループを代表するＲＥＩＴであることを市場へ明確にアナウンスしました。

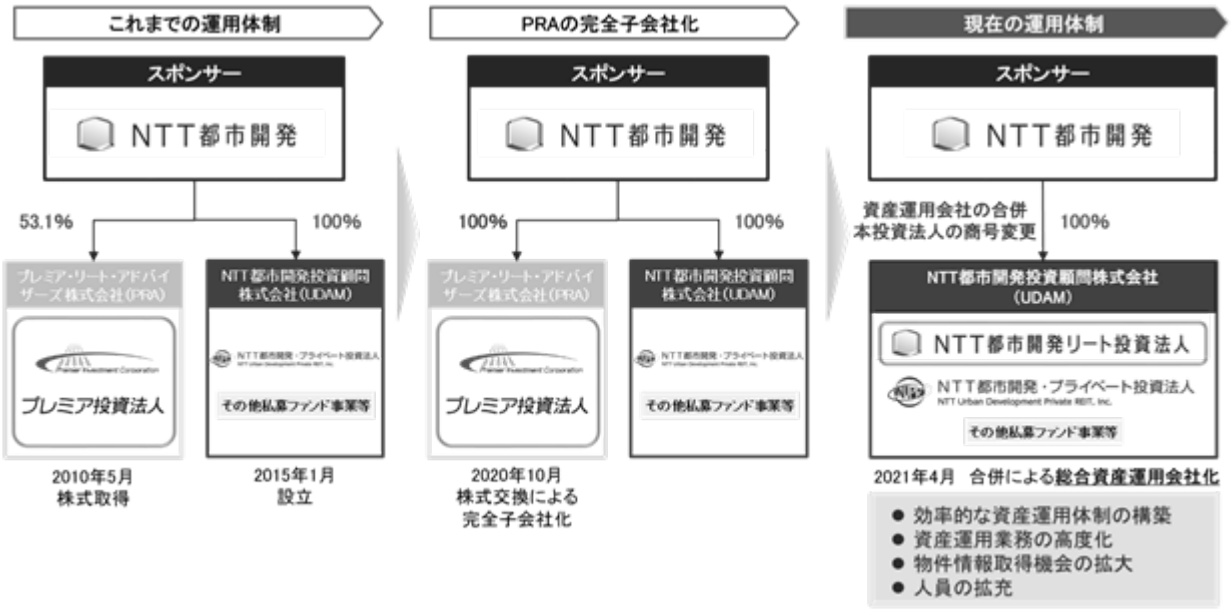
本合併により「ＮＴＴ都市開発グループ唯一の資産運用会社」となったＵＤＡＭは、本合併による総合資産運用会社化に伴い、効率的な資産運用体制の構築、資産運用業務の高度化、物件情報取得機会の拡大、人員の拡充を行っており、このような資産運用に係る体制、リソース及びノウハウ等が強化されたＵＤＡＭが本投資法人の運用を実施することは、中長期的な投資主価値向上に寄与するものと、本投資法人は考えています。

（注１） 「ＮＴＴ都市開発」は、ＮＴＴグループ（注２）における総合不動産会社であり、1986年に誕生して以来、オフィスビルの開発・賃貸事業を軸に、商業事業、住宅事業、グローバル事業、ホテル・リゾート事業と着実に事業領域を拡大しています。

（注２） 「ＮＴＴグループ」とは、日本電信電話株式会社等に関する法律（昭和59年12月25日法律第85号、その後の改正を含みます。）により設立され、地域通信事業、長距離・国際通信事業、移動通信事業及びデータ通信事業を主な事業内容とする日本電信電話株式会社を親会社とする企業集団を意味します。なお、日本電信電話株式会社及び同社の完全子会社であるＮＴＴアーバンソリューションズ株式会社は、本資産運用会社の親会社であるＮＴＴ都市開発の親会社に該当します。ＮＴＴグループに所属する企業を以下「ＮＴＴグループ企業」ということがあります。以下同じです。

（注３） 「ＮＴＴ都市開発グループ」とは、ＮＴＴグループのうち、ＮＴＴ都市開発を親会社とする企業集団を意味します。以下同じです。

＜運用体制の変遷＞



② 本投資法人のトラックレコード

本投資法人は、ＮＴＴ都市開発がスポンサーに参画した2010年５月以降、ＮＴＴ都市開発のパイプライン・サポートを通じ、外部成長を着実に実行してきました。

具体的には、2010年５月以降、2011年11月、2013年11月及び2015年１月に、それぞれ上場後第４回目、第５回目及び第６回目の公募増資を行っており、本募集（注１）は、上場後第７回目の公募増資（ＮＴＴ都市開発がスポンサーに参画した時点以降で第４回目の公募増資）の実施となります。本投資法人のポートフォリオは、本募集を通じて「東京オペラシティビル」（取得予定資産）を取得予定価格22,000百万円で取得し、また2021年12月に「スフィアタワー天王洲」（以下「譲渡予定資産」といいます。）を売却予定価格18,000百万円で売却することで、2010年４月期（第15期）末現在の合計45物件、取得価格の合計1,393億円から、本取組み後（注２）において合計58物件（注３）、取得（予定）価格の合計2,670億円に拡大し、ＮＴＴ都市開発のスポンサー参画以降約10年で約２倍の資産規模に成長することになります（注４）。

以上のようなスポンサーとの連携により、本投資法人がＮＴＴ都市開発から取得した物件（取得予定資産を含みます。）及びＮＴＴ都市開発の仲介・情報提供により取得した物件の本取組み後における取得（予定）価格合計（注５）は約1,530億円となり、これは、本取組み後の取得（予定）価格合計の約81.1%を占めることになります。本投資法人は、今後もＮＴＴ都市開発グループと、より一層緊密なグループ連携を図ることにより、スポンサーパイプラインを中心として競争力の高い優良な物件に厳選した投資を行い、着実な外部成長を行っていく方針です。

（注１） 「本募集」とは、本書による本投資法人の投資口の一般募集をいいます。以下同じです。

（注２） 「本取組み」とは、本募集、本募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行、取得予定資産の取得、本借入れ（注６）の実行、譲渡予定資産の譲渡、本借入れに係る借入金の返済並びに2022年３月31日に返済期限が到来する短期借入金1,200百万円及び同年７月29日に返済期限が到来する短期借入金2,000百万円に係る期限前返済を総称していいます。本書において、別途記載する場合を除き、「本取組み前」とは、ビュロー紀尾井町の売却が完了した2021年５月７日を、「本取組み後」とは、本取組みが完了する予定の2021年12月30日を、それぞれ指します。以下同じです。

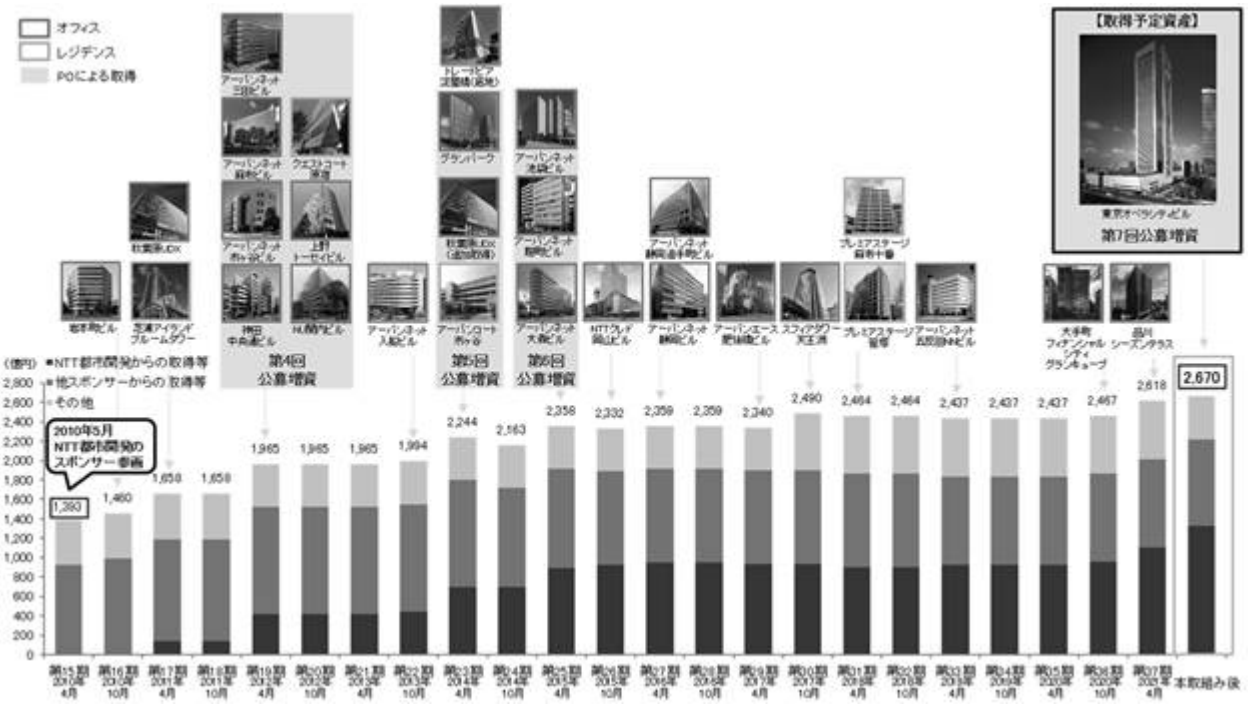
（注３） オフィスビル25物件、レジデンス32物件、優先出資証券１銘柄の合計58物件です。優先出資証券については、後記「＜スポンサーとの連携を活かした資産規模の推移＞」の（注２）をご参照ください。

（注４） 本書において、「取得価格」又は「取得予定価格」は、当該不動産等の取得に要した諸費用（公租公課等）を含まない売買契約書等に記載された税抜売買価格を、「売却価格」又は「売却予定価格」は、当該不動産の譲渡に要した諸費用（公租公課等）を減算しない譲渡に係る売買契約書等に記載された税抜売買価格を、それぞれ記載しています。以下同じです。

（注５） 「取得（予定）価格合計」は、ＮＴＴ都市開発がスポンサーに参画した2010年５月以降に取得した物件（取得予定資産を含みます。）の取得（予定）価格の合計金額であり、既に本投資法人が売却済みである物件の取得価格も含んでいます。

（注６） 「本借入れ」とは、取得予定資産の取得に伴い2021年11月２日に実行予定の11,000百万円の短期借入れをいいます。但し、金額等は本書の日付現在における予定であり、本募集による手取金額等を勘案した上で、最終的な借入実行の時点までに変更される可能性があります。なお、本借入れについては、譲渡予定資産の売却予定日の翌営業日において、譲渡予定資産の売却代金により全額弁済を行う予定です。以下同じです。

＜スポンサーとの連携を活かした資産規模の推移＞



（注１）　上記グラフでは、各時点において本投資法人が保有する物件（本取組み後においては取得予定資産を含み、譲渡予定資産を除きます。）について、本投資法人がＮＴＴ都市開発から取得した物件（取得予定資産を含みます。）及びＮＴＴ都市開発の仲介・情報提供により取得した物件を「ＮＴＴ都市開発からの取得等」に、各物件の取得時点における本合併前のＰＲＡの株主（ＮＴＴ都市開発は除き、当該株主の子会社やそれらの意向を受けて設立された特別目的会社等を含みます。以下本（注１）において同じです。）から取得した物件及び当該株主の仲介・情報提供により取得した物件を「他スポンサーからの取得等」に、これらに含まれない物件を「その他」に、それぞれ区分して、各物件の取得（予定）価格の合計に基づき記載しています。なお、各時点において譲渡済みの資産（本取組み後においては譲渡予定資産を含みます。）の取得価格は含みません。

（注２）　上記に記載されている「秋葉原ＵＤＸ」について、本投資法人は優先出資証券の形態により取得しています。具体的には、本投資法人は、本書の日付現在、東京都千代田区所在のオフィスビルである秋葉原ＵＤＸ（オフィスビル１棟全体及びその敷地）から得られるキャッシュ・フローを裏付けとしてユーディーエックス特定目的会社が発行した優先出資証券（以下「ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券」といいます。）282,000口のうちの53,580口（持分割合19.0％）を保有しています。以下同じです。

③　スポンサーとの連携強化を体現する６年ぶりの公募増資

本投資法人は、６年ぶりの公募増資となる本募集により、スポンサーサポートを活用して、新国立劇場・コンサートホール等の芸術文化施設が一体となった「東京オペラシティ」の中核となる超高層オフィス「東京オペラシティビル」（取得予定資産）を2021年11月２日に取得することを決定しています。本募集に伴う取得予定資産の取得を通じて、スポンサーとの連携強化とこれによる本投資法人の成長性及び安定性をマーケットに訴求できるものと、本投資法人は考えています。

また、本投資法人は、取得予定資産の取得の決定と同時に、好調な売買市場を捉えて、ＮＴＴグループにおける不動産戦略上のノンコアエリア（注１）に所在するオフィスである「スフィアタワー天王洲」（譲渡予定資産）を、2021年12月10日に第三者へ譲渡することを決定しており、これによる売却益を投資主に還元することを予定しています。

取得予定資産の取得及び譲渡予定資産の譲渡により、ポートフォリオの安定性強化及び収益力の向上、含み益（注２）の実現による売却益の投資主への還元が実現できるものと、本投資法人は考えています。

（注１）　ＮＴＴグループにおける「コアエリア」とは、ＮＴＴグループ企業本社などグループ事業主要機能の所在エリア、又は所有不動産の集積度が高いなどグループによる開発ポテンシャルの大きいエリアをいい、「ノンコアエリア」とは「コアエリア」以外のエリアをいいます。

（注２）「含み益」とは、各時点における保有資産の鑑定評価額と帳簿価額との差額をいいます。以下同じです。

＜取得予定資産及び譲渡予定資産の概要＞

（注１） 取得予定資産に係る「鑑定評価額」は、一般財団法人日本不動産研究所による2021年８月１日を価格時点とする不動産鑑定評価書に基づく鑑定評価額を記載しています。また、譲渡予定資産に係る「売却時鑑定評価額」は、青山リアルティー・アドバイザーズ株式会社による2021年９月30日現在を価格時点とする不動産鑑定評価書に基づく鑑定評価額を記載しています。以下同じです。

（注２） 「鑑定ＮＯＩ／年」とは、各物件に係る鑑定評価額を算定するために作成された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いいます。以下同じです。

（注３） 取得予定資産の「鑑定ＮＯＩ利回り」は、次の算式により算出しています。以下同じです。
（取得予定資産に係る鑑定ＮＯＩ／年÷取得予定価格）×100

（注４） 「稼働率」は、2021年７月31日現在における稼働率を記載しています。

（注５） 「築年数」は、2021年７月31日現在における登記事項証明書に表示された建築年月日に基づく築年数を記載しています。

（注６） 「売却益（概算見込み）」は、売却予定価格から、譲渡予定資産の売却時の想定帳簿価額及び売却に係る諸費用（見込額）を控除して得られた金額を参考値として記載しており、実際の売却益とは異なる可能性があります。

（注７） 譲渡予定資産の「ＮＯＩ／年」には、譲渡予定資産の2021年４月期（第37期）末現在の年換算実績ＮＯＩ（運営純収益）を記載しており、譲渡予定資産の「ＮＯＩ利回り」は、次の算式により算出しています。
（譲渡予定資産の2021年４月期（第37期）末現在の年換算実績ＮＯＩ÷譲渡予定資産の2021年４月期（第37期）末現在の帳簿価額）×100

（注８） 譲渡予定資産に係る不動産信託受益権準共有持分譲渡契約書は、契約締結から１か月以上経過した後に決済・物件引渡しが行われる契約であるため、「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に規定されるフォワード・コミットメント等に該当します。譲渡予定資産の譲渡にあたり締結される契約において、本投資法人又は譲渡先による契約上の重大な義務の違反があった場合に、その相手方は譲渡契約を解除し、違約金として売買代金の10%相当額を請求することができるもの等の違約金の定めがありますが、譲渡予定資産の譲渡に関して本投資法人は売主であり、資金調達リスク等はないため、当該違約金の定めが本投資法人の財務等に重大な影響を与える可能性は低いものと考えています。

（2）ＮＴＴグループと関係性の強い超高層オフィス「東京オペラシティビル」を取得

① 取得予定資産について

本投資法人は、着実な外部成長の一環として、本募集に際して、本募集による手取金と借入により調達する資金により、ＮＴＴ都市開発のスポンサーパイプラインを活用し、ＮＴＴ都市開発より、ＮＴＴグループと関係性の強い超高層オフィス「東京オペラシティビル」（取得予定価格22,000百万円）を取得することを決定しています。

「東京オペラシティビル」の物件特性は、以下のとおりです。

１．ＮＴＴグループとの結びつきが深い日本における文化発信を担うランドマーク
日本電信電話公社（現日本電信電話株式会社（ＮＴＴ））時代の淀橋電話局の跡地を含む土地に建設され、東日本電信電話株式会社（以下「ＮＴＴ東日本」といいます。）本社ビルに隣接する日本における文化発信拠点「東京オペラシティ」の中核となる超高層オフィス

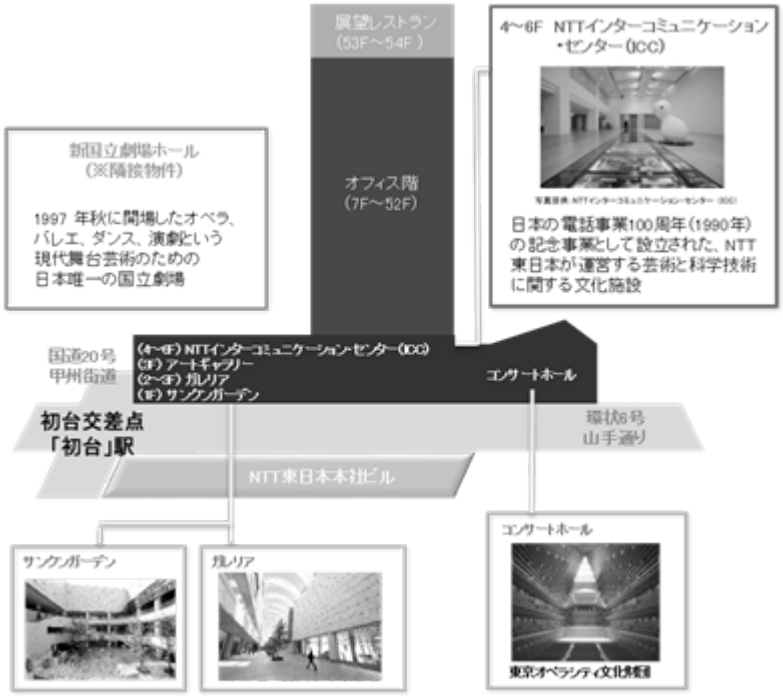
２．都心５区（注）オフィスエリア西側玄関口、駅直結の抜群のロケーション
京王（新）線「初台」駅直結。所在するエリアでも希少性の高い駅直結のロケーション
（注）「都心５区」とは、千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。以下同じです。

物件名称	東京オペラシティビル
所在地	東京都新宿区西新宿三丁目
最寄駅	京王（新）線「初台」駅直結
取得予定価格	22,000百万円
鑑定ＮＯＩ利回り	5.4％
延床面積	232,996.81㎡
建築時期	1996年７月

（ア）取得予定資産の特徴①：ＮＴＴグループとの結びつきが深い日本における文化発信を担うランドマーク

取得予定資産を含む「東京オペラシティ」は、隣接する新国立劇場と共に、オーケストラのコンサート等、多彩な公演が開催される著名な「東京オペラシティコンサートホール」等、希少な日本における文化発信拠点としての機能を担う複合文化施設です。取得予定資産である東京オペラシティビルの４階から６階には、日本の電話事業100周年（1990年）の記念事業として設立された、ＮＴＴ東日本が運営する芸術と科学技術に関する文化施設であるＮＴＴインターコミュニケーション・センター（ＩＣＣ）が入居しており、また７階から52階のオフィス階は、大手保険会社、製薬企業、ヘルスケア企業、人材派遣企業等、多彩な業種のテナントにて構成されています。

＜「東京オペラシティビル」の施設概要＞



（イ）取得予定資産の特徴②：都心５区オフィスエリア西側玄関口、駅直結の抜群のロケーション

本物件は、最寄りの京王（新）線「初台」駅に直結し、京王（新）線の利用で「新宿」駅まで所要時間約１分のロケーションに所在しており、ＮＴＴ東日本本社ビルも隣接しています。

Ａ．「初台」駅の乗降客数の推移

取得予定資産を含む「東京オペラシティ」は新国立劇場と一体となった目的性のある施設となっていることに加え、周辺には住宅地も広がっていることから、本物件の最寄駅である「初台」駅には一定以上の乗降客数が認められます。また、2019年度は新型コロナウイルス感染症の感染拡大の影響でやや減少へ転じているものの、2012年度以降の「初台」駅乗降客数は増加傾向であったことから、ポテンシャルの高まっているエリアであると、本投資法人は考えています。

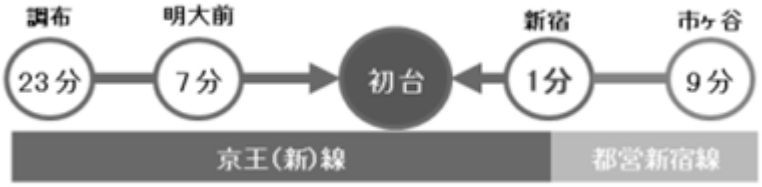
＜「初台」駅の１日平均乗降客数推移＞

出所：関東交通広告協議会「１日平均乗降人員・通過人員」（2012年度～2019年度）に基づき本資産運用会社が作成

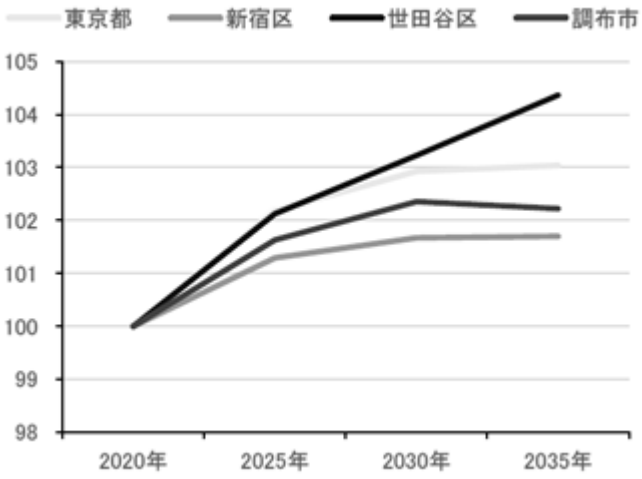
Ｂ．職住近接型のオフィス立地

本物件直結の京王（新）線「初台」駅は、京王（新）線沿線の東京23区西部及び東京都下の住宅地のみならず、京王（新）線に乗り入れる都営新宿線経由で東京23区・中心部、東部エリアにも乗り換え無しの良好なアクセスを有しています。京王（新）線沿線地区の各エリア（新宿区、世田谷区、調布市）は、今後も順調に世帯数の伸びが見込まれています。

＜「初台」駅への各方面からのアクセス＞



＜京王（新）線沿線各地区の一般世帯数見通し＞



出所：東京都「東京都世帯数の予測」（平成31年３月）に基づき本資産運用会社が作成

（注１）上記は、2015年の国勢調査結果を基準として東京都が予測した将来の一般世帯（注２）数の予測値（いずれも各年10月１日時点の数値を予測したものです。）に基づき作成しており、2020年の予測値を100として指数化して表示しています。なお、予測の対象は、外国人を含めた東京都に常住する人口の一般世帯数です。

（注２）「一般世帯」とは、①住居と生計を共にしている人々の集まり若しくは一戸を構えて住んでいる単身者（但し、これらの世帯と住居を共にする単身の住み込みの雇人については、人数に関係なく雇主の世帯に含めています。）、②①の世帯と住居を共にし、別に生計を維持している間借りの単身者若しくは下宿屋等に下宿している単身者、又は③会社・団体・商店・官公庁等の寄宿舎、独身寮等に居住している単身者、のいずれかに該当する世帯をいいます。

② 本取組み後の各指標

本投資法人は、本取組みを通じて、都心５区のオフィスである取得予定資産を取得し、これに加えて東京23区（都心５区を除く）のオフィスである譲渡予定資産を譲渡することで、ポートフォリオの質的向上を企図した物件入替を実現します。また、本取組み後の資産規模は約2,670億円まで拡大し、安定的なポートフォリオ構築が進展するとともに、物件取得余力が増大するものと考えています。このように、本取組みは本投資法人のポートフォリオの質及びキャッシュ・フローの向上に寄与するものと本投資法人は考えています。

＜本取組みによる効果＞

	本取組み前		取得予定資産	譲渡予定資産		本取組み後
物件数（件）	58	⇒	1	1	⇒	58
取得（予定）価格合計（百万円）	260,024	⇒	22,000	15,000	⇒	267,024
鑑定評価額合計（百万円）（注１）	300,593	⇒	23,100	17,800	⇒	305,893
（平均）ＮＯＩ利回り（％）（注２）	5.0	⇒	5.4	4.6	⇒	5.0
（平均）築年数（年）（注３）	22.9	⇒	25.0	28.3	⇒	22.8

（注１） 本取組み前及び本取組み後の「鑑定評価額合計」には、ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券の取得価額（取得に要した諸費用を含みます。）が含まれています。また、本取組み前の「鑑定評価額合計」には、本書の日付現在の本投資法人の保有資産（2021年５月７日に売却したビュロー紀尾井町は含まれません。）に係る2021年４月期（第37期）末現在を価格時点とする鑑定評価額を合計した金額を、本取組み後の「鑑定評価額合計」には、本取組み前の「鑑定評価額合計」から譲渡予定資産の2021年４月期（第37期）末現在を価格時点とする鑑定評価額を控除した上で、取得予定資産に係る2021年８月１日現在を価格時点とする鑑定評価額を合計した金額を、それぞれ記載しています。

（注２） 「（平均）ＮＯＩ利回り」は、次の算式により算出しています。なお、取得予定資産及び譲渡予定資産のＮＯＩ利回りは、それぞれ前記「（１）ＮＴＴ都市開発によるスポンサーサポート強化と６年ぶりの公募増資　③　スポンサーとの連携強化を体現する６年ぶりの公募増資」に記載の＜取得予定資産及び譲渡予定資産の概要＞の図の「鑑定ＮＯＩ利回り」及び「ＮＯＩ利回り」を記載しています。

本取組み前の平均ＮＯＩ利回り：

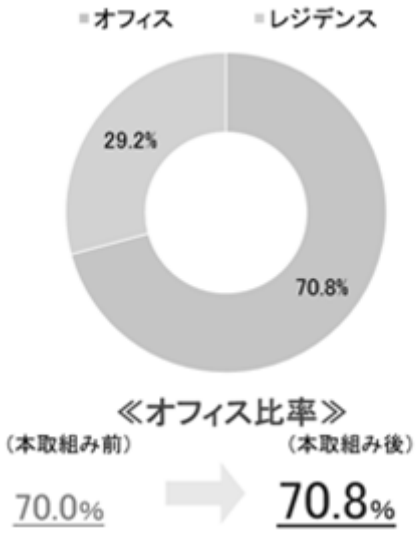
本書の日付現在の本投資法人の保有資産に係る2021年４月期（第37期）末現在の年換算実績ＮＯＩ（ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券については配当額を含んでいます。）の合計（以下「本取組み前実績ＮＯＩ合計」といいます。）÷本書の日付現在の本投資法人の保有資産に係る2021年４月期（第37期）末現在の帳簿価額（ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券については取得価額（取得に要した諸費用を含みます。）を含んでいます。）の合計（以下「本取組み前帳簿価額合計」といいます。）×100

本取組み後の平均ＮＯＩ利回り：

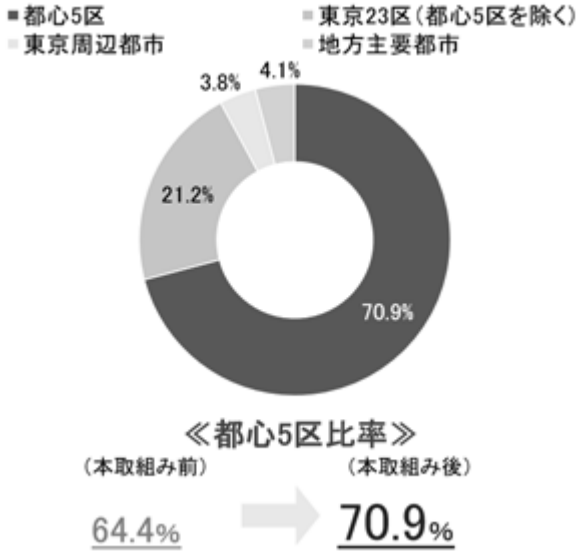
（本取組み前実績ＮＯＩ合計＋取得予定資産の鑑定ＮＯＩ／年－譲渡予定資産に係る2021年４月期（第37期）末現在の年換算実績ＮＯＩ）÷（本取組み前帳簿価額合計＋取得予定資産の取得価格－譲渡予定資産に係る2021年４月期（第37期）末現在の帳簿価額）×100

（注３） 「（平均）築年数」は、2021年７月31日現在における、登記事項証明書に表示された建築年月日に基づく築年数に基づく数値を記載しています。本取組み前又は本取組み後の「平均築年数」は、各時点における保有資産の築年数を、各物件の取得（予定）価格で加重平均した数値を記載しています。

＜用途別比率（本取組み後）＞



＜エリア別比率（本取組み後）＞



（注１）　上記の各比率は、いずれも取得（予定）価格を基に算出しています。

（注２）　ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券については、裏付資産である秋葉原ＵＤＸが東京都千代田区所在のオフィスビルであることを踏まえ、用途別比率においては「オフィス」に、エリア別比率においては「都心５区」に含めて算出しています。以下同じです。

（注３）　「東京周辺都市」とは、東京23 区を除いた東京都、神奈川県（横浜市、川崎市等）、埼玉県（さいたま市等）及び千葉県（千葉市等）をいいます。以下同じです。

（注４）　「地方主要都市」とは、札幌市、仙台市、静岡市、名古屋市、大阪市、京都市、神戸市、広島市、岡山市及び福岡市等をいいます。以下同じです。

	本取組み前		本取組み後
総資産ＬＴＶ（注１）	47.4%	⇒	44.8%
取得余力（ＬＴＶ50%まで）（注２）	約130億円	⇒	約280億円
セイムボート出資比率（注３）	3.3%	⇒	4.0%

（注１）　「総資産ＬＴＶ」とは、各時点における本投資法人の総資産に対する有利子負債（借入金及び投資法人債をいいます。以下同じです。）の比率をいいます。本取組み前及び本取組み後の総資産ＬＴＶは、以下の算式により算出しています。以下同じです。

本取組み前の総資産ＬＴＶ：

2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の有利子負債総額÷（2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の総資産額＋2021年５月７日に譲渡したビュロー紀尾井町の譲渡価格－2021年４月期（第37期）末現在のビュロー紀尾井町の帳簿価格）×100

本取組み後の総資産ＬＴＶ：

（2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の有利子負債総額＋本借入れ及び譲渡予定資産の売却代金・本第三者割当により調達した資金により実施することを予定している借入金の弁済を前提とした2021年５月１日から本取組み後までの有利子負債増減見込額）÷（2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の総資産額＋本借入れ及び譲渡予定資産の売却代金・本第三者割当により調達した資金により実施することを予定している借入金の弁済を前提とした2021年５月１日から本取組み後までの有利子負債増減見込額＋一般募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額＋2021年５月７日に譲渡したビュロー紀尾井町の譲渡価格－2021年４月期（第37期）末現在のビュロー紀尾井町の帳簿価額）×100

上記の「一般募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額」は、2021年９月30日（木）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本書の日付現在の見込額です。また、本第三者割当については、募集投資口数の全部についてＳＭＢＣ日興証券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることを前提としています。したがって、実際の一般募集及び本第三者割当における発行価額の総額と一致するとは限りません。また、本借入れの借入額は、この「一般募集及び本第三者割当における発行価額の総額の見込額」を基準として算出した本書の日付現在の見込額のため、一般募集及び本第三者割当による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行までに変更されることがあります。実際の一般募集及び本第三者割当における発行価額が減少して本借入れの借入額が見込額より増額した場合や譲渡予定資産が譲渡できなかった場合など、本借入れの借入金の弁済が行えなくなった場合等には、本取組み後における総資産ＬＴＶは実際の数値と一致するとは限りません。

（注２）　「取得余力」とは、本投資法人が資産を取得するにあたり、総資産ＬＴＶが特定の水準（50%）に至るまで、金融機関からの借入れ及び投資法人債等の発行によって借入金等を追加的に調達する場合における調達可能な額をいいます。但し、借入金等の調達及び調達する借入金等による物件取得ができることを保証又は約束するものではありません。本取組み前及び本取組み後の「取得余力（ＬＴＶ50%まで）」の数値は、各時点において仮に総資産ＬＴＶを50%まで引き上げた場合における取得余力の金額を記載しています。

（注３）　「セイムボート出資比率」とは、各時点における本投資法人の発行済投資口の総口数に対するＮＴＴ都市開発が保有する本投資法人の投資口数の比率をいいます。なお、本取組み後のセイムボート出資比率は、本第三者割当に係る募集投資口数の全部についてＳＭＢＣ日興証券株式会社により申し込まれ、払込みがなされることとなった場合の本取組み後の発行済投資口の総口数を基に、一般募集におけるＮＴＴ都市開発に対する12,600口の販売を勘案して算出していますが、実際のＮＴＴ都市開発に対する販売口数及び本第三者割当における発行数により当該比率は変動します。具体的には、ＮＴＴ都市開発に対する販売口数に発行価格を乗じた金額が2,300,000,000円を超えることとなる場合には、2,300,000,000円を発行価格で除して得られる口数（１口未満端数切り捨て）をＮＴＴ都市開発に対して販売する予定であるため、ＮＴＴ都市開発の本取組み後の所有投資口数は、43,500口に当該販売口数を加えた口数となり、本取組み後のセイムボート出資比率は、上表記載の数値より減少することがあります。また、本第三者割当に係る募集投資口数の全部又は一部について払込みがなされなかった場合には、本取組み後のセイムボート出資比率は、上表記載の数値より増加することがあります。以下同じです。

（３）ＮＴＴグループとの連携によるポートフォリオクオリティの更なる向上

①　ＮＴＴグループ各社との連携

本投資法人は、ＮＴＴグループ各社の強みを活用し、着実な外部成長及び内部成長や安定的な財務運営の実現を目指しています。

（ア）外部成長に係る連携

本投資法人は、ＮＴＴ都市開発を始めとするＮＴＴグループからの継続的なパイプライン供与・物件入替機会の提供を活かし、着実な外部成長を行います。これまでも、2010年５月にスポンサーとしてＮＴＴ都市開発が参画して以降、競争力の高い新規物件を継続的に取得することにより、着実な外部成長を実現しています。

また、ＮＴＴグループは、中期経営戦略「Your Value Partner 2025」において、ＮＴＴグループで持つ不動産やＩＣＴ（Information and Communication Technology（情報通信技術）をいいます。以下同じです。）・エネルギー・環境技術などを最大限活用し、従来の不動産開発にとどまらない新たな「街づくり」（街のデジタル化）を推進すること（「不動産利活用（街づくりの推進）」）や、「Environment（環境）」、「Social（社会）」、「Governance（企業統治）」（以下総称して「ＥＳＧ」といいます。）に関する課題に適切に対応するＥＳＧ経営を推進することで、事業機会を拡大するとともに、事業リスクを最小化することにより、持続的な企業価値の向上を図ること（「ＥＳＧ経営の推進」）を中期経営戦略の柱と位置付けており、中期目標としてＲＯＩＣ（投下資本利益率）（注）を2023年度までに8.0%とすることを掲げています。ＮＴＴグループ唯一の総合不動産会社であるＮＴＴ都市開発が優良な開発物件を本投資法人に売却することにより、ＮＴＴ都市開発において早期の資金回収を図ることで本投資法人が同社に供給する物件を含めた開発案件への再投資が可能となり、ひいてはＮＴＴグループにおける中期目標の達成、そして中期経営戦略の柱である「不動産利活用（街づくりの推進）」及び「ＥＳＧ経営の推進」の更なる進展に寄与するものであり、本投資法人の継続的な外部成長はＮＴＴグループの経営目標達成に資するものであると、本投資法人は考えています。

本投資法人は、オフィスビルを中心とした豊富な開発実績とパイプラインを持つＮＴＴ都市開発のパイプライン・サポートを活用し、ＮＴＴ都市開発との相互連携を深めながら、今後も、継続的な外部成長による資産規模の拡大とポートフォリオの質的向上を目指します。

（注）　「ＲＯＩＣ（投下資本利益率）」とは、税引後営業利益を投下資本（有利子負債と株主資本の合計額）で除して得られる比率をいい、企業が事業に投じた資本に対してどの程度の利益が得られたかを図ることができる財務指標です。

（イ）内部成長に係る連携

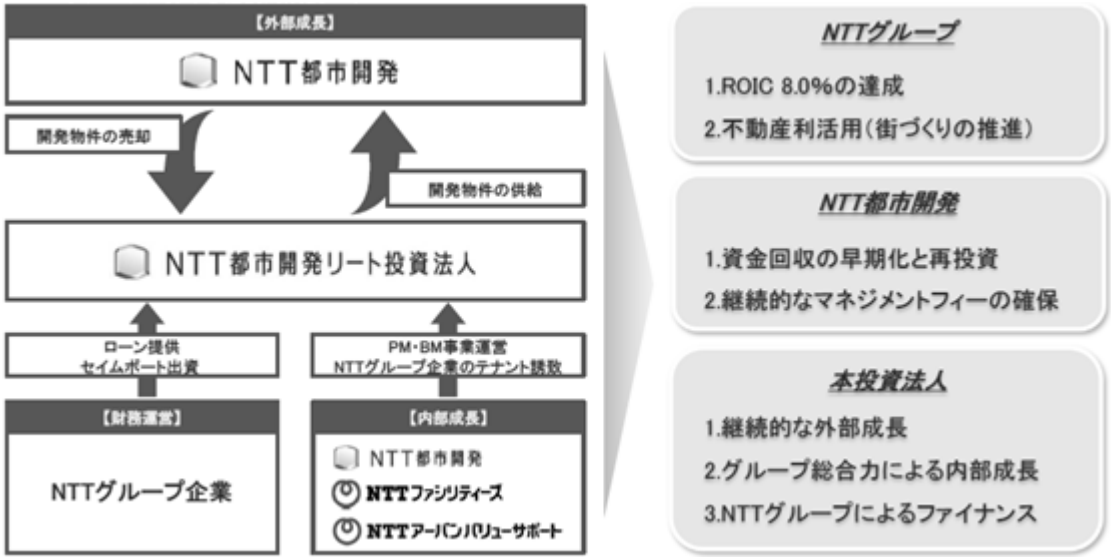
加えて、本投資法人は、ＮＴＴグループのリソースやリレーションを活用することで、堅実な内部成長の実現に取り組んでいます。保有物件については、ＮＴＴグループとのリレーションを活用し、オフィスに対するＮＴＴグループ企業の入居ニーズを捉えてテナント誘致を進めることで、ＮＴＴグループとのシナジー効果による内部成長を実現し、ポートフォリオの更なる安定化を目指します。また、本投資法人のポートフォリオにつき、そのプロパティマネジメント業務及びビルマネジメント業務において、経験とノウハウに裏付けされた高い知見と専門性を有するＮＴＴ都市開発アーバンバリューサポート株式会社や株式会社ＮＴＴファシリティーズを始めとするＮＴＴアーバンソリューションズグループ（注）のサポートを活用することにより、質の高いプロパティマネジメント・ビルマネジメント事業運営を継続して行っています。このように、本投資法人がグループ総合力によって内部成長を実現することは、ＮＴＴ都市開発を始めとするグループ会社にとって継続的なマネジメントフィーの確保にもつながり、ＮＴＴグループ全体の継続的成長に資するものと考えています。

（注）　「ＮＴＴアーバンソリューションズグループ」とは、ＮＴＴグループのうち、ＮＴＴアーバンソリューションズ株式会社を親会社とする企業集団を意味します。

（ウ）財務運営に係る連携

更に、本投資法人は、必要に応じてＮＴＴグループ企業からのローン提供やセイムボート出資などファイナンス面での支援を受けることも検討しながら、適切な財務運営を行っています。本書の日付現在、本投資法人はＮＴＴファイナンス株式会社から借入れを行っており（借入残高13,400百万円）、またスポンサーであるＮＴＴ都市開発は、本書の日付現在、本投資法人の発行済投資口数の3.3%を保有しており、本取組み後は4.0%を保有する見込みです。

＜ＮＴＴグループにおける継続的成長スキーム＞



②　継続的な物件入替によるポートフォリオの質的向上

本投資法人は、ＮＴＴ都市開発のパイプライン・サポートを活用した物件入替を継続的に実施しており、ＮＯＩの増加及び平均築年数の若返りを図り、ポートフォリオの質的向上を実現しています。また、物件入替により含み益を顕在化させるとともに、物件売却益を計上し、売却益の一部を内部留保することで、１口当たり分配金（ＤＰＵ）の安定性向上を実現しています。

本投資法人は、今後も、スポンサーであるＮＴＴ都市開発との連携を強化し、適切な物件入替を行うことで、ポートフォリオの更なる質的向上を目指します。

＜足元の物件入替＞

2020年	2021年

物件取得

	大手町フィナンシャルシティ グランキューブ	品川シーズンテラス		品川シーズンテラス（追加取得）	東京オペラシティビル（取得予定資産）
取得価格	46.8億円	122.0億円	取得（予定）価格	65.2億円	220.0億円
鑑定評価額（注２）	51.1億円	122.0億円	鑑定評価額（注２）	66.3億円	231.0億円
鑑定ＮＯＩ利回り（注３）	3.0%	3.5%	鑑定ＮＯＩ利回り（注３）	3.4%	5.4%
築年数（注４）	4.2年	5.9年	築年数（注４）	6.2年	25.3年

物件売却

	アーバンネット市ヶ谷ビル	アーバンネット麹町ビル		ビュロー紀尾井町	スフィアタワー天王洲（譲渡予定資産）
売却価格	17.7億円	55.5億円	売却（予定）価格	28.5億円	180.0億円
鑑定評価額（注２）	17.7億円	55.3億円	鑑定評価額（注２）	15.2億円	176.0億円
ＮＯＩ利回り（注３）	6.0%	5.7%	ＮＯＩ利回り（注３）	1.1%	4.6%
築年数（注４）	26.5年	33.6年	築年数（注４）	18.4年	28.6年

（注１）上表において物件名に下線を引いているものは、ＮＴＴ都市開発からの取得若しくはＮＴＴ都市開発への売却又はＮＴＴ都市開発のスポンサーサポートを活用した取得又は売却であることを意味しています。

（注２）「鑑定評価額」は、取得時又は売却時に取得した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。

（注３）「鑑定ＮＯＩ利回り」及び「ＮＯＩ利回り」は、次の算式により算出しています。

取得（予定）資産の鑑定ＮＯＩ利回り：

各取得（予定）資産に係る鑑定ＮＯＩ／年÷各取得（予定）資産の取得（予定）価格×100

譲渡（予定）資産のＮＯＩ利回り：

各譲渡（予定）資産に係る年換算実績ＮＯＩ（なお、アーバンネット市ヶ谷ビルについては2020年４月期（第35期）末現在、アーバンネット麹町ビルについては2020年10月期（第36期）末現在、ビュロー紀尾井町及び譲渡予定資産については2021年４月期（第37期）末現在の年換算実績ＮＯＩを用いています。）÷各譲渡（予定）資産の帳簿価額（なお、アーバンネット市ヶ谷ビルについては2020年４月期（第35期）末現在、アーバンネット麹町ビルについては2020年10月期（第36期）末現在、ビュロー紀尾井町及び譲渡予定資産については2021年４月期（第37期）末現在の帳簿価額を用いています。）×100

（注４）「築年数」には、取得又は売却に係る売買契約書の締結日現在における、登記事項証明書に表示されている建築年月日に基づく築年数を記載しています。

＜2020年以降の物件入替の効果＞

ＮＯＩの増加（注１）

譲渡（予定）資産	取得（予定）資産
ＮＯＩ/年 1,032百万円	鑑定ＮＯＩ/年 1,975百万円
ＮＯＩ利回り 4.6%	鑑定ＮＯＩ利回り 4.4%

平均築年数の若返り（注１）（注２）

譲渡（予定）資産	取得（予定）資産
平均築年数 28.4年	平均築年数 15.1年

売却益の実現（注３）

2020年10月期	2021年４月期	2021年10月期	2022年４月期
191百万円	1,921百万円	1,163百万円 （概算見込み）	2,228百万円 （概算見込み）

内部留保の実施

2021年４月期末
762百万円（注４）

（注１）「譲渡（予定）資産」は、2020年に売却したアーバンネット市ヶ谷ビル及びアーバンネット麹町ビル並びに2021年に売却した又は売却を予定しているビュロー紀尾井町及びスフィアタワー天王洲を指しています。「取得（予定）資産」は、2020年に取得した大手町フィナンシャルシティ グランキューブ及び品川シーズンテラス並びに2021年に取得した又は取得を予定している品川シーズンテラス（追加取得）及び東京オペラシティビルを指しています。

（注２）「平均築年数」は、各物件の取得又は売却に係る売買契約書の締結日現在における、登記事項証明書に表示された建築年月日に基づく築年数を、各物件の取得（予定）価格で加重平均した数値を記載しています。

（注３）2021年10月期及び2022年４月期の「売却益（概算見込み）」は、各決算期中に売却した又は売却を予定している譲渡（予定）資産の売却（予定）価格から、各資産の売却時の想定帳簿価額及び売却に係る諸費用（見込額）を控除して得られた金額を参考値として記載しており、実際の売却益とは異なる可能性があります。また、2022年４月期の「売却益（概算見込み）」は、譲渡予定資産に係る参考値であり、2022年４月期中に譲渡予定資産以外の運用資産の譲渡がない場合の参考値です。

（注４）2021年４月期（第37期）末現在における圧縮積立金残高を記載しています。

③　ＮＴＴ都市開発の豊富な開発・運営実績

本投資法人のスポンサーであるＮＴＴ都市開発は、ＮＴＴグループの一員として安定した財務基盤と高い信用力を有しており、これまで首都圏及び全国主要都市において不動産開発を着実に実施し、運用資産を積み上げてきました。

ＮＴＴ都市開発は、本投資法人が主たる投資対象エリアとしている東京経済圏（注）においても、山手線の東側エリアを中心に、長年培った開発力とＮＴＴグループのＩＣＴ技術を活用し、環境性能にも配慮した最先端のオフィスビルを数多く開発し、ビジネスの可能性を広げ、心地よく働けるオフィス環境を提供しています。ＮＴＴ都市開発の都心３区（千代田区、中央区及び港区をいいます。以下同じです。）における主な開発物件は、以下のとおりです。

（注）　「東京経済圏」とは、東京都、神奈川県（横浜市、川崎市等）、埼玉県（さいたま市等）及び千葉県（千葉市等）をいいます。以下同じです。

＜都心３区のスポンサー開発物件＞

（注１）　本書の日付現在、既に取得済の物件を除き本投資法人は上記の物件の取得を決定した事実はなく、また、取得を保証するものではありません。なお、本投資法人は、本書の日付現在、秋葉原ＵＤＸについては秋葉原ＵＤＸを裏付資産とするユーディーエックス特定目的会社優先出資証券を、グランパークタワー及び品川シーズンテラスについてはその持分を、それぞれ保有しており、またアーバンネット入船ビルについては、本投資法人は2013年５月10日にＮＴＴ都市開発より取得し、2019年１月16日にＮＴＴ都市開発に売却した物件です。

（注２）「延床面積」については、ＮＴＴ都市開発による公表情報に基づき記載しています。

また、ＮＴＴグループ唯一の総合不動産会社であるＮＴＴ都市開発は、1986年の同社の設立以来、オフィスビルの開発・賃貸事業を軸に、商業事業、住宅事業、グローバル事業、ホテル・リゾート事業と着実に事業領域を拡大してきており、幅広いタイプの不動産に関する豊富な開発実績と運営実績を有し、全国各地に優良物件を保有しています。

＜ＮＴＴ都市開発の豊富な保有物件（全国）＞

（注） 本書の日付現在、本投資法人は上記の物件の取得を決定した事実はなく、また、取得を保証するものではありません。また、上記には、本投資法人が本書の日付現在において投資対象とするオフィス又はレジデンスに該当しない物件も含まれています。

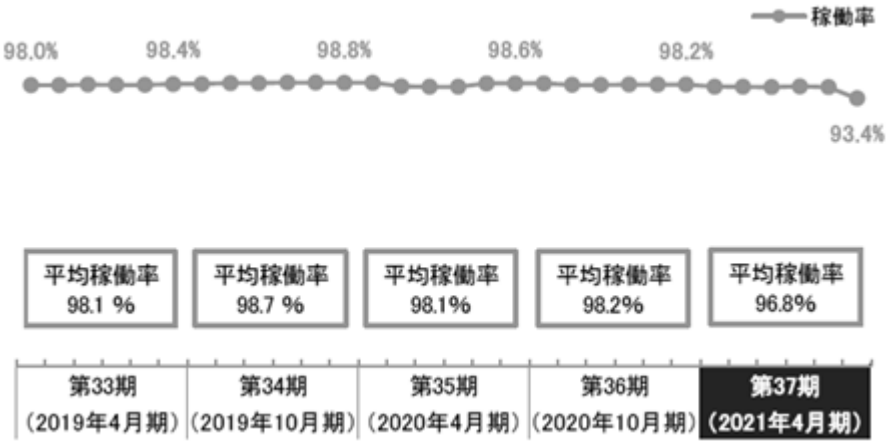
④ 本投資法人の運用状況

（ア）オフィスの状況

Ａ．オフィスの平均稼働率の推移

本投資法人のオフィスポートフォリオの稼働率については、足元で一時低下がみられるものの、ＮＴＴグループ企業との連携を活用したリーシング活動の展開により早期の稼働率の回復を目指します。

＜オフィスの平均稼働率推移（注）＞



（注） 秋葉原ＵＤＸの稼働率は含みません。

B．オフィス入居テナント上位10社

2021年４月30日現在における、本投資法人の保有資産であるオフィスの入居テナント上位10社は、以下のとおりであり、上位10社のうち７社がＮＴＴグループ企業となっています。

＜オフィス入居テナント上位10社＞

順位	テナント名	賃貸面積（注１）	比率（注２）	物件名称
1	株式会社ＮＴＴファシリティーズ	10,671㎡	6.3%	アーバンエース肥後橋ビルほか
2	株式会社ドコモＣＳ	10,525㎡	6.2%	アーバンネット池袋ビル
3	株式会社エヌ・ティ・ティ・ビジネスアソシエ東日本	7,488㎡	4.4%	アーバンネット大森ビル
4	住友大阪セメント株式会社	6,872㎡	4.0%	六番町ビル
5	ソフトバンク株式会社	6,293㎡	3.7%	スフィアタワー天王洲
6	ＮＴＴファイナンス株式会社	6,082㎡	3.6%	アーバンネット池袋ビル 品川シーズンテラス
7	株式会社エヌ・ティ・ティ・データ	5,871㎡	3.4%	アーバンネット三田ビル
8	エヌ・ティ・ティラーニングシステムズ株式会社	4,801㎡	2.8%	アーバンネット麻布ビル
9	フィールズ株式会社	3,106㎡	1.8%	ＫＮ渋谷３
10	エヌ・ティ・ティ・コミュニケーションズ株式会社	3,029㎡	1.8%	グランパーク アーバンネット静岡ビル

（注１）「賃貸面積」は、2021年４月30日現在において有効な賃貸借情報をベースに記載しています。

（注２）「比率」は、2021年４月30日現在における本投資法人の運用資産の総賃貸面積に占める各テナントの賃貸面積の比率を記載しています。

（注３）上表においてテナント名に下線を引いているものは、ＮＴＴグループ企業に該当するテナントであることを意味しています。

C．ＮＴＴグループ企業のオフィステナント比率（注）推移

本投資法人のオフィステナントに占めるＮＴＴグループ企業の比率は、2021年４月期（第37期）末には、2010年５月のＮＴＴ都市開発のスポンサー参画時を含む2010年10月期（第16期）末の3.7%から上昇して31.6%に達しています。本投資法人は、今後も、ＮＴＴグループ企業との連携により、オフィス稼働率の維持・向上を目指します。

（注）「ＮＴＴグループ企業のオフィステナント比率」は、次の算式により算出しています。なお、各賃貸面積は各決算期末における賃貸借情報をもとに算出しており、マスターリース契約が締結されている物件については、転借人との転貸借契約に記載の面積を用いています。以下同じです。

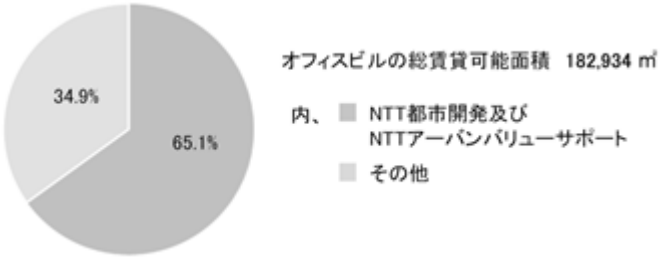
ＮＴＴグループ企業へのオフィスの総賃貸面積÷本投資法人が保有するオフィスの総賃貸面積×100

＜ＮＴＴグループ企業のオフィステナント比率推移＞

D．ＮＴＴグループへのオフィスＰＭ業務委託比率

2021年４月期（第37期）末現在、本投資法人の保有するオフィスビルの65.1%（賃貸可能面積ベース）につき、経験とノウハウに裏付けされた高い知見と専門性を有するＮＴＴ都市開発及びＮＴＴ都市開発アーバンバリューサポート株式会社にプロパティマネジメント業務を委託しており、これにより堅実な内部成長を実現しています。本投資法人は、今後もＮＴＴグループ企業からのサポートを活用したプロパティマネジメント・ビルマネジメント事業運営を継続して行います。

＜ＮＴＴグループへのオフィスＰＭ業務委託比率（2021年４月30日現在）＞



E．ＮＴＴグループの国内従業員数推移

ＮＴＴグループの国内従業員は、増加傾向にあり、2020年３月末日現在では183,824人に達しています。上述のとおり、本投資法人のオフィステナントの約３割をＮＴＴグループ企業が占めており、またオフィス入居テナントの上位10社のうち７社がＮＴＴグループ企業であることを踏まえ、引き続きＮＴＴグループテナントとの関係強化に努めてまいります。

＜ＮＴＴグループの国内従業員数推移＞

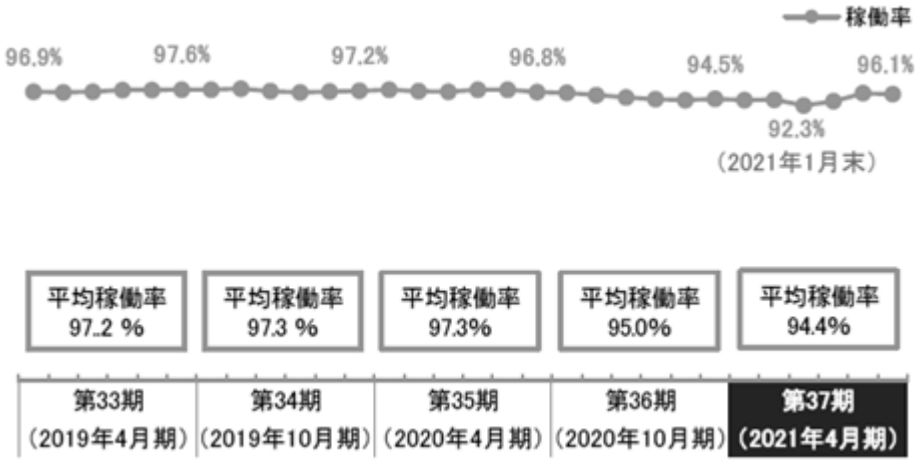
出所：日本電信電話株式会社「サステナビリティレポート2017」及び「サステナビリティレポート2020」に基づき本資産運用会社が作成

（イ）レジデンスの状況

A．レジデンスの平均稼働率推移

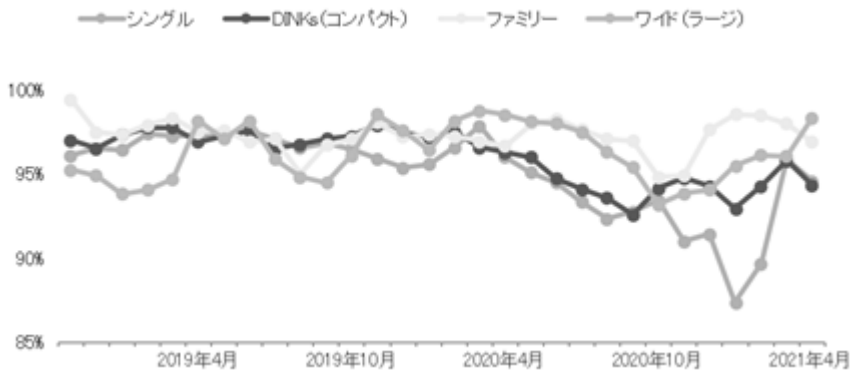
本投資法人のレジデンスポートフォリオの稼働率は、一時的な低下が見られたものの、賃料水準の見直し等を実施することで稼働率の維持・向上に注力しており、足元では回復傾向となっています。

＜レジデンスの平均稼働率推移＞



（注）2021年３月及び2021年４月の稼働率並びに第37期平均稼働率の算出に当たっては、2021年３月31日付けで譲渡契約を締結した「ビュロー紀尾井町」を除外しています。

＜住戸タイプ別平均稼働率推移＞



（注１）　「シングル」とは、単身者向けにそのライフスタイルに即して企画された住居をいい、専有面積100㎡以下の１Ｒ／１ＤＫ等又は専有面積40㎡以下の１ＬＤＫ／２ＤＫ等であることを基準としています。

（注２）　「DINKs（コンパクト）」とは、子供のいない若年・共働き世帯向けにそのライフスタイルに即して企画された住居をいい、専有面積40㎡以上100㎡以下の１ＬＤＫ／２ＤＫ等又は専有面積100㎡以下の１ＬＤＫ＋Ｓ／２ＬＤＫ／３ＤＫ等であることを基準としています。

（注３）　「ファミリー」とは、平均的な所得層の日本人ファミリー（特に、子供を含めた３名以上で構成される家族）向けにそのライフスタイルに即して企画された住居をいい、専有面積120㎡以下かつ、２ＬＤＫ＋Ｓ／３ＬＤＫ等以上の部屋数の間取りであることを基準としています。

（注４）　「ワイド（ラージ）」とは、主として外国人（欧米企業・多国籍企業が東京経済圏に設置したオフィスへの海外からの派遣・赴任者）及び日本人富裕層向けに、そのライフスタイル（生活習慣等）に即して特別に企画された住居をいい、専有面積120㎡以上の１ＬＤＫ／２ＤＫ等若しくは１ＬＤＫ＋Ｓ／２ＬＤＫ／３ＤＫ等、又は専有面積140㎡以上かつ、２ＬＤＫ＋Ｓ／３ＬＤＫ等以上の部屋数の間取りであることを基準としています。

（注５）　2021年３月及び2021年４月の稼働率の算出に当たっては、2021年３月31日付けで譲渡契約を締結した「ビュロー紀尾井町」を除外しています。

Ｂ．ＮＴＴグループによるリーシングサポート

本投資法人の保有資産であるプレミアステージ大崎（注）では、サービスアパートメントのサブリース契約が終了し、2021年１月に稼働率が大幅に低下しましたが、本物件の一部をＮＴＴグループの社宅とすることにより、2021年４月には稼働率が79.7%まで大幅に改善しました。

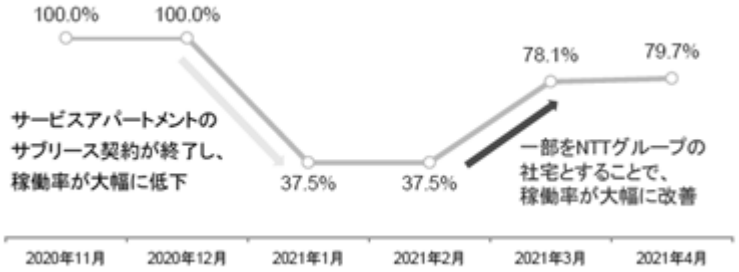
本投資法人は、今後もＮＴＴグループによるリーシングサポートも活用しながら、安定的な保有資産の運用を目指します。

（注）本物件は、2021年10月１日付けで名称を「ビーサイト大崎」から「プレミアステージ大崎」に変更しています。以下同じです。

＜サポート事例：プレミアステージ大崎＞

所在地	品川区大崎	構造	鉄筋コンクリート造陸屋根９階建
建築時期	2002年12月		
総戸数	64戸（ワンルーム）	総賃貸可能面積	1,318.40㎡

＜プレミアステージ大崎の稼働率の推移＞



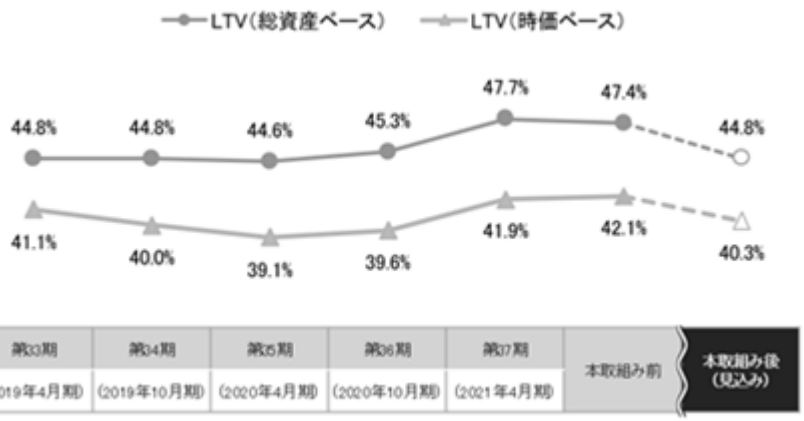
（４）安定的かつ健全な財務運営の推進

本投資法人は、健全な財務体質を維持し、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資する資金調達を行います。本投資法人は、金利コストの低減や返済・償還期限の分散を意識した財務運営を推進しており、また2021年４月には本投資法人初となるグリーンボンドを発行しました。

①　ＬＴＶ（有利子負債比率）の推移

ＮＴＴ都市開発を始めとするＮＴＴグループの高い信用力が本投資法人の信用力を補完しており、レンダーフォーメーションも充実していることから、ＬＴＶを安定した水準でコントロールしており、本取組み後のＬＴＶ（総資産ベース）も44.8%とこれまでの水準を維持する見込みです。本投資法人は、今後も適切なＬＴＶコントロールにより強固な財務基盤の維持を図ります。

＜ＬＴＶ（有利子負債比率）＞



（注１）　2019年４月期（第33期）から2021年４月期（第37期）のＬＴＶ（総資産ベース）は、以下の算式により算出しています。また、本取組み前及び本取組み後のＬＴＶ（総資産ベース）については、前記「（２）ＮＴＴグループと関係性の強い超高層オフィス「東京オペラシティビル」を取得　②　本取組み後の各指標」に定義される「総資産ＬＴＶ」のうち、「本取組み前の総資産ＬＴＶ」及び「本取組み後の総資産ＬＴＶ」の算式をそれぞれ用いて算出しています。

各期末現在の貸借対照表上の有利子負債総額÷各期末現在の貸借対照表上の総資産額×100

（注２）　ＬＴＶ（時価ベース）とは、以下の算式により算出しています。

2019年４月期（第33期）から2021年４月期（第37期）のＬＴＶ（時価ベース）：

各期末現在の貸借対照表上の有利子負債総額÷（各期末現在の保有物件に係る鑑定評価額総額＋各期末現在のユーディーエックス特定目的会社優先出資証券の貸借対照表計上額）

本取組み前のＬＴＶ（時価ベース）：

2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の有利子負債総額÷（本書の日付現在の保有物件に係る2021年４月期（第37期）末現在を価格時点とする鑑定評価額の総額＋2021年４月期（第37期）末現在のユーディーエックス特定目的会社優先出資証券の貸借対照表計上額）×100

本取組み後のＬＴＶ（時価ベース）：

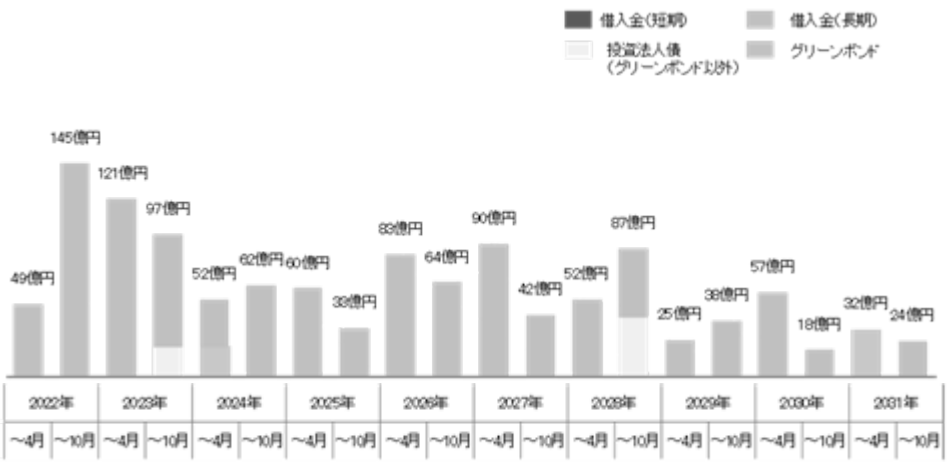
（2021年４月期（第37期）末現在の貸借対照表上の有利子負債総額＋本借入れ及び譲渡予定資産の売却代金・本第三者割当により調達した資金により実施することを予定している借入金の弁済を前提とした2021年５月１日から本取組み後までの有利子負債増減見込額）÷（本書の日付現在の保有物件に係る2021年４月期（第37期）末現在を価格時点とする鑑定評価額の総額＋2021年４月期（第37期）末現在のユーディーエックス特定目的会社優先出資証券の貸借対照表計上額＋取得予定資産に係る2021年８月１日現在を価格時点とする鑑定評価額－譲渡予定資産に係る2021年４月期（第37期）末現在を価格時点とする鑑定評価額）×100

なお、「本取組み後のＬＴＶ（時価ベース）」は一定の仮定の下で算出したものであり、本取組み後の実際の数値と一致するとは限りません。

②　有利子負債の返済・償還期日の分散状況

本投資法人は、有利子負債の返済・償還期日の分散を進めています。本取組み後の有利子負債の返済・償還スケジュールは、以下のとおりです。

＜返済・償還スケジュール（本取組み後）＞



③　借入先及び有利子負債の状況

本投資法人は、レンダーフォーメーションの充実及び返済・償還期限の長期化、金利の固定化を進めています。2021年４月30日現在の借入先及び有利子負債の状況は、以下のとおりです。

＜借入先の状況
（2021年４月30日現在）＞

＜有利子負債の状況
（2021年４月30日現在）＞

平均金利（注１）
0.58%
長期負債比率（注２）
97.5%
固定金利比率（注３）
97.5%

（注１）「平均金利」は、2021年４月30日現在の借入金の借入利率及び投資法人債の利率を2021年４月30日現在の有利子負債の額で加重平均した数値を記載しています。

（注２）「長期負債比率」は、2021年４月30日現在の有利子負債総額のうち借入日又は発行日から返済期日又は償還期日までが１年超の有利子負債の合計額を、2021年４月30日現在の有利子負債総額で除した数値を記載しています。

（注３）「固定金利比率」は、2021年４月30日現在の有利子負債総額のうち固定金利のもの又は金利スワップにより金利を実質的に固定化した有利子負債の合計額を、2021年４月30日現在の有利子負債総額で除した数値を記載しています。

④　格付の状況

本投資法人は、株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）から以下の格付を取得しています。

なお、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。

（本書の日付現在）

格付機関	格付内容
株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）	発行体格付　　：AA-
	格付けの見通し　：安定的

⑤　グリーンボンドの概要

本投資法人は、ＥＳＧに関する取組みを一層推進するとともに、更なる投資家層の拡大及び安定的な資金調達手段の確保を目的として、2021年４月、本投資法人初となるグリーンボンド（注１）の発行を行いました。このグリーンボンドの実施に向けて本投資法人が策定したグリーンファイナンス・フレームワークは、第三者評価機関である株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）より「ＪＣＲグリーンファイナンス・フレームワーク評価」（注２）の最上位である「Green１（F)」を取得しており、このグリーンファイナンス・フレームワークに基づきグリーンボンドを発行しています。

（注１）「グリーンボンド」とは、発行体がグリーンプロジェクト（再生可能エネルギー事業、省エネ建築物の建設・改修、環境汚染の防止・管理などの環境配慮型の投融資案件）に要する資金を調達する為に発行する債券のことをいいます。

（注２）「ＪＣＲグリーンファイナンス・フレームワーク評価」とは、国際資本市場協会（ＩＣMA）が作成したグリーンボンド原則、ローン市場協会（ＬMA）及びアジア太平洋地域ローン市場協会（ＡＰＬMA）が作成したグリーンローン原則、環境省が策定したグリーンボンドガイドライン並びにグリーンローン及びサステナビリティ・リンク・ローンガイドラインを受けた発行体又は借入人のグリーンボンド発行又はグリーンローン借入方針（グリーンファイナンス方針）に対する株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）による第三者評価をいいます。当該評価においては発行体又は借入人のグリーンファイナンス方針に記載のプロジェクト分類がグリーンプロジェクトに該当するかを審査し、調達資金の使途（グリーンプロジェクトへの充当割合）を評価する「グリーン性評価」及び発行体又は借入人の管理・運営体制及び透明性について評価する「管理・運営・透明性評価」を行い、これら評価の総合評価として「ＪＣＲグリーンファイナンス・フレームワーク評価」が決定されます。以下同じです。

	ＮＴＴ都市開発リート投資法人 第９回無担保投資法人債 （特定投資法人債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）	ＮＴＴ都市開発リート投資法人 第10回無担保投資法人債 （特定投資法人債間限定同順位特約付） （グリーンボンド）
発行年限	３年	10年
発行総額	20億円	32億円
利率	年0.060％	年0.500％
資金使途	グリーン適格資産（注１）である大手町フィナンシャルシティ グランキューブ、アーバンネット静岡追手町ビル及びアーバンネット静岡ビルの取得に要した借入金の返済資金（その後の借換えによる借入金を含みます。）に充当	
評価機関	株式会社日本格付研究所（ＪＣＲ）より「ＪＣＲグリーンファイナンス・フレームワーク評価」の最上位である「Green１（Ｆ）」を取得	

（注１）「グリーン適格資産」とは、下記の適格クライテリアを満たす資産をいいます。

①グリーンビルディング

下記a～dの第三者認証機関の認証のいずれかを取得済又は今後取得予定の物件。

a. ＤＢＪ Green Building認証（注２）における３つ星～５つ星

b. ＣＡＳＢＥＥ建築（新築・既存・改修）又はＣＡＳＢＥＥ不動産評価認証（注３）におけるＢ＋ランク～Ｓランク

c. ＢＥＬＳ評価（注４）における３つ星～５つ星

d. ＬＥＥＤ認証（注５）におけるSilverランク～Platinumランク

※上記認証の取得を前提としてＢＯＭＡ360パフォーマンスプログラム（ＢＯＭＡ360）（注６）取得物件を含みます。

②省エネルギー性能

ＥＲＲ値（注７）で30％以上である物件

（注２）「ＤＢＪ Green Building認証」とは、株式会社日本政策投資銀行（以下「ＤＢＪ」といいます。）が独自に開発した総合スコアリングモデルを利用し、環境・社会への配慮がなされた不動産（Green Building）を対象に、５段階の評価ランク（１つ星～５つ星）に基づく認証をＤＢＪが行うものです。

（注３）「ＣＡＳＢＥＥ（Comprehensive Assessment System for Built Environment Efficiency／建築環境総合性能評価システム）不動産評価認証」とは、建築物の環境性能を評価し格付け（Ｃランク～Ｓランク）する手法で、省エネや省資源、リサイクル性能など環境負荷低減の側面に加え、景観への配慮なども含めた建築物の環境性能を総合的に評価するシステムです。 以下同じです。

（注４）「ＢＥＬＳ（Building-Housing Energy-efficiency Labeling System／建築物省エネルギー性能表示制度）評価」とは、国土交通省が評価基準を定めた公的な評価制度で、建築物の一次エネルギー消費量に基づき、省エネルギー性能を５段階の評価ランク（１つ星～５つ星）で評価する制度です。以下同じです。

（注５）「ＬＥＥＤ（Leadership in Energy and Environment Design／エネルギーと環境に配慮したデザインにおけるリーダーシップ）認証」とは、非営利団体である米国グリーンビルディング協会（ＵＳＧＢＣ）によって開発及び運用が行われている、建築と都市の環境についての環境性能評価システムです。認証レベルは、各項目の取得ポイントの合計によって表され、上から、Platinum、Gold、Silver、Certified（標準認証）で評価をします。

（注６）「ＢＯＭＡ（Building Owners and Managers Association International・全米ビル協会）360パフォーマンスプログラム（ＢＯＭＡ360）」とは、ＢＯＭＡが認定する優良ビルの認定プログラムです。（１）ビルの運営管理（２）生命の安全／警備／リスクマネジメント（３）訓練と教育（４）エネルギー（５）環境・サステナビリティ及び（６）テナントとの関係及び地域社会への関与の６つのカテゴリーについて一定以上のポイントを取得することにより、認定が受けられます。

（注７）「ＥＲＲ値」とは、建築物のエネルギー利用逓減率を示す指標であり、基準一次エネルギー消費量に対する設計一次エネルギー消費量の低減率として求められ、数値が大きいほど省エネルギー性能が高いことを意味します。

2　ＥＳＧへの取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、ＮＴＴアーバンソリューションズ株式会社が定めるＣＳＲビジョンを基礎とし、事業そのものを通じたＣＳＲの実現を図っています。また、中長期的な投資家の利益を最優先とする観点から、ＥＳＧへの配慮の重要性について認識し、不動産投資運用業務の全般において、ＥＳＧへの配慮を組み込んでいます。

（1）　環境への取組み

本投資法人は、2021年ＧＲＥＳＢリアルエステイト評価（注）において、アジア地域・複合型（オフィス・住居）用途での上場・非上場を含む全参加者の中で「セクターリーダー」に選出されるとともに、総合スコアのグローバル順位により５段階で格付されるＧＲＥＳＢレーティングで「４ Star」を取得しました。また、環境配慮やサステナビリティの取組みに関する情報開示が優れていることが評価され、ＥＳＧ情報に関する開示の充実度を測るＧＲＥＳＢ開示評価においても、最高ランクの「Ａ」評価を取得しています。

（注）　「ＧＲＥＳＢ」とは、責任投資原則（ＰＲＩ）を主導した欧州の主要年金基金グループを中心として2009年に創設された、不動産投資においてＥＳＧに対する配慮度合いを１年毎に測定する評価制度であり、「ＧＲＥＳＢリアルエステイト評価」とは、個々の不動産ではなく、不動産会社やＲＥＩＴ、ファンドの単位でサステナビリティへの取組みを評価するものです。以下同じです。

＜ＧＲＥＳＢリアルエステイト評価（2021年度評価）＞

（2）　社会への取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大の状況下において、投資家、テナント及び役職員などのステークホルダーに対して、新型コロナウイルス感染症の感染拡大への対応やこれに伴う環境の変化を捉えた取組みを行うことで、よりよい社会の実現に取り組んでいます。

①　投資家に対する取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、コロナ禍においても、オンライン説明会や電話会議等を通じた積極的なＩＲ活動を展開することで、投資家に対する情報提供に努めています。

・個人投資家向けオンライン説明会開催（2021年９月）
・決算説明会動画配信（第35期～第37期）
・機関投資家向け決算質疑応答（第36期～第37期）
・機関投資家との個別ミーティング実績（第37期決算ＩＲ）
　国内投資家　45件、海外投資家　９件

② テナントに対する取組み

本投資法人の保有物件のテナントに対しては、新型コロナウイルス感染症の対策ポスターを設置することにより館内注意を喚起し、また共用部にアルコール消毒液の設置を行い、衛生管理を強化しました。

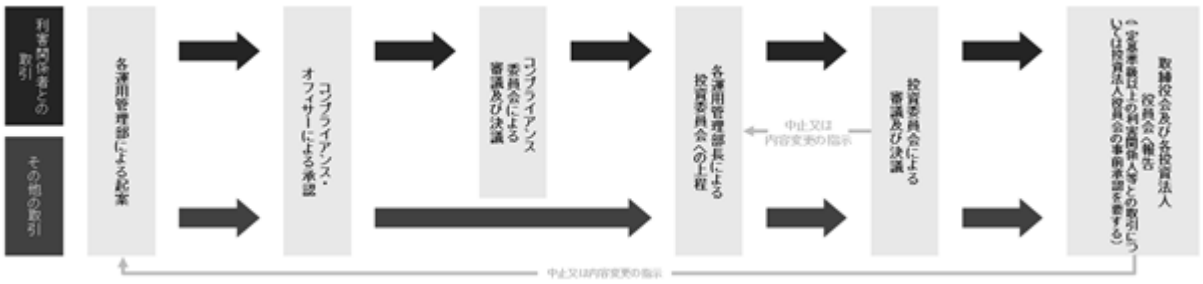
③ 役職員に対する取組み

本資産運用会社においては、ＮＴＴグループが掲げる出社比率２割を目標に在宅勤務を実施し、在宅勤務手当の支給も開始しました。また、2021年９月には、オフィスの増床も実施し、ソーシャルディスタンスの確保、集中ブースの設置やコワークスペースの充実等、ニューノーマルに対応した執務環境整備を推進しています。

（３） ガバナンスへの取組み

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用におけるガバナンスにおいて、本投資法人の投資主利益に配慮した運営体制の確保に努めています。例えば、本投資法人による運用資産の取得にあたっては、原則として、各運用管理部により起案され、コンプライアンス・オフィサーが法令遵守上の問題の有無について審査・承認した後、投資委員会において内容を審議・決議されます。なお、利害関係者との一定の取引等の場合は、投資委員会における審議・決議の前に、原則として、コンプライアンス委員会において審議・決議いたします。意思決定フローの詳細については、以下をご確認下さい。

＜運用資産取得の意思決定＞



（注） 私募ファンド等（本資産運用会社が金融商品取引法第２条第８項第12号ロに定める投資一任契約又は同項第11号に定める投資顧問契約を締結して資産の運用又は助言を行う相手方及び不動産特定共同事業法（平成６年法律第77号、その後の改正を含みます。）第２条第４項第３号に定める業務を受託する相手方をいいます。以下同じです。）による利害関係人等との取引の場合には、取締役会への報告のみを行います。

3　取得予定資産の概要

本投資法人は、2021年10月18日付けで、取得予定資産の現保有者であるＮＴＴ都市開発との間で、本投資法人を買主とする不動産譲渡契約書（注）を締結しています。

（注）取得予定資産に係る不動産譲渡契約書において、本投資法人が売買の実行に必要な資金の資金調達を完了していない場合、本投資法人は、売主への違約金等の支払なしに同契約を解除することができる旨規定されています。

取得予定資産に関する概要は、以下のとおりです。かかる概要は、登記事項証明書等及び取得予定資産に関して実施された法務調査、境界確認・越境状況等につき実施された物件調査及び建物等に対して実施された建物状況調査等に基づき記載しています。なお、記載内容は、原則として2021年７月31日現在の情報を基準としています。

＜取得予定資産の概要＞
①　「所在地」（住居表示を除きます。）、「面積」、「延床面積」、「構造」、「建築時期」については、登記事項証明書に表示されているものを記載しています。 ②　「用途」については、登記事項証明書に表示されている種類のうち、主要なものを記載しています。 ③　「用途地域」については、都市計画法第８条第１項第１号に掲げる用途地域の種類を記載しています。 ④　「ＰＭ会社」については、プロパティ・マネジメント業務受託者を記載しています。
＜建物状況評価報告書の概要＞
①　「建物状況評価報告書の概要」欄に記載されている数値は、東京海上ディーアール株式会社による建物状況調査に基づき作成された建物状況評価報告書に基づいています。但し、報告の内容については、報告者の意見にすぎず内容の確実性については保証されていません。 ②　今後の修繕更新費用を算出するうえで、物価上昇率及び消費税は考慮していません。
＜賃貸借の概況＞
①　「賃料合計（月額）」については、2021年７月31日現在において有効な賃貸借契約の契約賃料合計額を記載しています。有効な賃貸借契約の契約賃料合計とは、取得予定資産の所有部分に係るテナントとの間で2021年７月31日現在において有効に存続している賃貸借契約に関し、賃貸借契約上規定されている１ヶ月分の賃料及び共益費（当該賃貸借契約に付帯して締結される駐車場賃貸借契約等に規定されている駐車場使用料その他の契約上の賃料は含みません。）の合計を意味します。 ②　2021年７月31日現在、一部のテナントより解約予告又は解約の申し出がなされています。なお、特記事項欄において賃貸借の状況に重大な影響を及ぼさない個別物件毎の解約予告又は解約の申し出に係る記載は省略しています。
＜特記事項＞
特記事項の記載については、取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられること、また評価額、収益性、処分性への影響度を考慮して重要と考えられることに関して、次の分類により記載しています。 ①物件の権利形態等　②他の共有者・区分所有者との取り決め　③不動産に関する行政法規　④近隣との関係 ⑤隣接地との関係　⑥越境物の状況　⑦有害物質等　⑧賃貸借の概況　⑨その他
＜鑑定評価書の概要＞（注）
「鑑定評価書の概要」欄に記載されている数値は、一般財団法人日本不動産研究所による2021年８月１日を価格時点とする不動産鑑定評価書に基づいています。

（注）鑑定評価額の概要について

不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額は、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なく意見にすぎません。

＜物件Ａ19　東京オペラシティビル＞

◇　取得予定資産の概要　◇				
特定資産の種類	不動産			
所在地	（住居表示）　東京都新宿区西新宿三丁目20番２号 〈地番〉　東京都新宿区西新宿三丁目20番13　他21筆（注１）			
土地	所有形態	所有権及び管理規約に基づく敷地利用権	用途地域	商業地域
	面積	18,262.35㎡（注２）	容積率／建ぺい率	1305％／100％（注３）
建物	所有形態	区分所有権の共有持分等（注４）	用途	事務所、店舗、音楽堂、美術館、展示場
	延床面積	232,996.81㎡	建築時期	1996年７月
	構造	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート・鉄筋コンクリート造陸屋根・亜鉛メッキ鋼板葺地下４階付54階建		
ＰＭ会社	東京オペラシティビル株式会社			

◇　建物状況評価報告書の概要　◇		◇　賃貸借の概況（2021年７月31日現在）　◇	
報告書年月	2021年10月	テナント総数	98
調査委託業者	東京海上ディーアール株式会社	総賃貸可能面積（注５）	26,521.27㎡
長期修繕の費用見積合計（注５）	5,447,910千円	総賃貸面積（注５）	25,381.78㎡
平均値（１年当たり）（注５）	453,992千円	賃料合計（月額）（注６）	非開示
◇　設計者、施工者、構造計算者及び建築確認機関　◇		稼働率	95.7％
設計者	東京オペラシティ設計共同企業体（ＮＴＴ一級建築士事務所、株式会社都市計画設計研究所、株式会社ＴＡＫ建築・都市計画研究所）		
施工者	東京オペラシティ建築工事共同企業体（株式会社竹中工務店　他10社）	◇　取得予定年月日及び取得予定価格　◇	
構造計算者	東京オペラシティ設計共同企業体（ＮＴＴ一級建築士事務所、株式会社都市計画設計研究所、株式会社ＴＡＫ建築・都市計画研究所）（構造実施設計協力：株式会社竹中工務店東京一級建築士事務所）	取得予定年月日	2021年11月２日
建築確認機関	東京都建築主事	取得予定価格	22,000百万円

（注１）全22筆（本物件の管理規約の対象となる土地の筆数の合計を記載しています。）のうち、本投資法人が取得する東京都新宿区西新宿三丁目20番13以外の21筆は建物の他の区分所有者等が所有しています。
（注２）土地の面積は本物件の管理規約の対象となる土地の面積の合計を記載しています。
（注３）本物件は、隣接する新国立劇場と共に特定街区の区域にあるため、容積率について605％まで緩和措置を受けていますが、新国立劇場の未使用容積の使用許諾を受けて、本物件が使用可能な容積率は1305％となっています。
（注４）本投資法人は、建物４階から６階の展示場部分の区分所有権、地下３階から１階の事務所、機械室、駐車場部分の区分所有権の共有持分（1,000,000分の182,484）、地下３階から６階、53階及び54階の音楽堂、美術館、店舗、飲食店部分の区分所有権の共有持分（100,000分の23,823）及び７階から52階の事務所、食堂部分の区分所有権の共有持分（100,000分の20,707）、並びにこれらに付随する設備及び権利（規約設定共用部分に係る権利等を含みます。）を取得します。
（注５）本物件の「長期修繕の費用見積合計」、「平均値（１年当たり）」、「総賃貸可能面積」及び「総賃貸面積」は、本物件全体の長期修繕の費用見積合計、長期修繕の費用見積合計の１年当たり平均値、総賃貸可能面積及び総賃貸面積に、本投資法人が取得を予定している建物に係る区分所有権毎の持分比率を乗じて得た数値を合計した数値を記載しています。
（注６）共有者等から賃料合計（月額）を開示することにつき同意を得られていないことから記載していません。

◇　特記事項　◇

［他の共有者・区分所有者との取り決め］

１　当該建物は隣接する新国立劇場と一体で特定街区として開発されており、新国立劇場の未使用容積の使用許諾を受けています。使用許諾期間（2052年満了）を更新する場合には、延長条件その他必要な事項を新国立劇場の地主と協議して決定することになります。

２　街区の所有者間での基本協定書、管理協定書等において、街区全体の整備・運営に係る決定機関としての連絡調整会議の設置、土地の所有権移転・担保設定についての連絡調整会議の事前承認に関する事項、他の所有者等の優先交渉権に関する事項等が定められています。

３　当該建物は区分所有されており、区分所有者間での協定書・管理規約において、建物所有持分及び敷地の譲渡に係る連絡調整会議及び協議会の事前承認に関する事項、他の所有者等の優先交渉権に関する事項等が定められています。

［物件の権利形態等］

本物件の土地について区分所有建物の敷地利用権は設定されておらず、土地に係る権利形態は、22筆の土地につき、各専有部分の区分所有者等が分有する形態となっています。このうち、本投資法人は土地を１筆取得します。

［賃貸借の概況］

１　本投資法人は、建物４階から６階の展示場部分について本投資法人が単独で区分所有権を取得した後、ＮＴＴ都市開発との間でパス・スルー型のマスターリース契約を締結します。テナント総数は、当該展示場部分については、エンドテナント（転借人）の数をテナントの数に算入して記載しています。

２　本投資法人が単独で区分所有権を取得する建物４階から６階の展示場部分のテナントとの間の賃貸借契約において、区分所有権の全部又は一部を譲渡するには、テナントの事前承認を得るものとされています。

＜鑑定評価書の概要＞

物件の名称	東京オペラシティビル
鑑定評価額	23,100百万円（注１）
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	2021年８月１日

項目			内容（百万円）	概要等
収益還元法による収益価格			23,100	直接還元法による収益価格とＤＣＦ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［[5]÷[6]］			23,100	
	運営収益	(a)貸室賃料収入	非開示（注２）	
		(b)共益費収入		
		(c)共益費込貸室賃料収入［(a)+(b)］		
		(d)水道光熱費収入		
		(e)駐車場・駐輪場収入		
		(f)その他収入		
		[1]潜在総収益［(c)+(d)+(e)+(f)］		
		(g)空室等損失		
		(h)貸倒損失		
	[2]運営収益［[1]-(g)-(h)］			
	運営費用	(i)維持管理費		
		(j)水道光熱費		
		(k)修繕費		
		(l)プロパティ・マネジメントフィー		
		(m)テナント募集費用等		
		(n)公租公課		
		(o)損害保険料		
		(p)その他費用		
	[3]運営費用［(i)+(j)+(k)+(l)+(m)+(n)+(o)+(p)］			
	[4]運営純収益［[2]-[3]］		1,186	
		(q)一時金の運用益	15	現行の賃貸条件及び新規契約時の敷金月数をもとに中長期的に安定した敷金月数を査定し、これに稼働率を乗じて得た額に運用利回りを乗じて一時金の運用益を査定
		(r)資本的支出	322	今後見込まれる支出を毎期平均的に積み立てることを想定し、類似不動産における資本的支出の水準、築年数、中長期修繕計画及び建物状況調査報告書における修繕更新費の年平均額等を勘案のうえ査定
	[5]純収益［[4]+(q)-(r)］		879	
	[6]還元利回り		3.8%	日本不動産研究所が設定する各地区の基準となる利回りに、対象不動産の立地条件、建物条件及びその他条件に起因するスプレッドを加減するとともに、将来における不確実性や類似不動産に係る取引利回り等を勘案のうえ査定
ＤＣＦ法による収益価格			23,100	
	割引率		3.4%	
	最終還元利回り		4.1%	
積算価格			26,400	
土地比率			72.9%	
建物比率			27.1%	

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	特になし

（注１）本投資法人が取得を予定している不動産の土地及び建物の区分所有権の共有持分等に相当する価格を記載しています。

（注２）運営収益等の開示につき共有者等からの同意を得られていないこと、また、本鑑定評価においては実績値に基づく数値を参考としており、これらを開示した場合、本投資法人に競争上の悪影響が生じ、ひいては投資主の利益を害するおそれがあると判断したことから非開示としています。

4　本取組み後のポートフォリオ

ア．本取組み後のポートフォリオの概要

以下は、本投資法人が本書の日付現在において保有する運用資産に、取得予定資産を加え、譲渡予定資産を除外したとの想定での本投資法人のポートフォリオ全体を示した概要です。

（2021年７月31日現在）

用途	地域	物件番号	物件名称	取得（予定）価格（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）	稼働率（%）
オフィスビル	都心５区	A01	ランディック新橋ビル	6,341	2.4	100.0
		A02	ランディック第２新橋ビル	7,045	2.6	88.1
		A03	プレミア道玄坂ビル	1,727	0.6	100.0
		A04	ＫＮ渋谷３	5,348	2.0	89.5
		A05	高田馬場センタービル	5,118	1.9	100.0
		A06	六番町ビル	7,860	2.9	100.0
		A10	アーバンネット三田ビル	10,300	3.9	77.0
		A11	アーバンネット麻布ビル	5,000	1.9	100.0
		A15	グランパーク（注３）	11,490	4.3	98.8
		A17	大手町フィナンシャルシティ グランキューブ（注４）	4,680	1.8	100.0
		A18	品川シーズンテラス（注５）	18,720	7.0	98.6
		A19	東京オペラシティビル（注６）	22,000	8.2	95.7
	東京23区（都心５区を除く）	B02	プレミア東陽町ビル	4,310	1.6	100.0
		B03	上野ＴＨビル	4,380	1.6	100.0
		B04	五反田ＮＴビル（注７）	4,100	1.5	93.8
		B05	上野トーセイビル	5,900	2.2	68.3
		B06	アーバンネット池袋ビル	13,600	5.1	100.0
		B07	アーバンネット大森ビル	4,800	1.8	100.0
		B09	アーバンネット五反田ＮＮビル	5,250	2.0	24.4
	東京周辺都市	C01	プレミア横浜西口ビル	3,558	1.3	100.0
		C02	かながわサイエンスパークＲ＆Ｄ棟（注８）	6,556	2.5	90.1
	地方主要都市	G02	ＮＴＴクレド岡山ビル（注９）	3,600	1.3	90.8
		G03	アーバンネット静岡追手町ビル（注10）	1,628	0.6	100.0
		G04	アーバンネット静岡ビル（注11）	1,119	0.4	100.0
		G05	アーバンエース肥後橋ビル	4,600	1.7	100.0
	オフィスビル小計			169,030	63.3	92.3

用途	地域	物件番号	物件名称	取得（予定）価格（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）	稼働率（%）
レジデンス	都心５区	D01	パークアクシス四谷ステージ	5,208	2.0	96.7
		D02	パークアクシス明治神宮前	2,604	1.0	89.1
		D04	キャビンアリーナ赤坂	1,330	0.5	86.0
		D05	キャビンアリーナ南青山	1,070	0.4	86.4
		D08	六本木グリーンテラス	4,678	1.8	93.8
		D09	プレミアステージ芝公園Ⅱ	2,181	0.8	97.8
		D11	ラング・タワー京橋	927	0.3	91.5
		D12	プレミアステージ三田慶大前	1,580	0.6	87.4
		D13	プレミアロッソ	1,662	0.6	93.8
		D14	プレミアブラン代々木公園	2,330	0.9	92.1
		D15	プレミアステージ内神田	1,723	0.6	93.7
		D16	プレミアステージ市ヶ谷河田町	1,460	0.5	92.0
		D17	Ｗａｌｋ赤坂	2,043	0.8	85.4
		D18	プレミアステージ芝公園	1,585	0.6	95.6
		D19	ＭＥＷ	1,556	0.6	100.0
		D20	芝浦アイランド エアタワー（注12）	7,590	2.8	96.3
		D21	ストーリア赤坂	3,930	1.5	88.0
		D22	ルネ新宿御苑タワー	6,500	2.4	93.7
		D23	芝浦アイランド ブルームタワー（注13）	5,500	2.1	96.9
		D24	クエストコート原宿	4,500	1.7	93.8
		D25	アーバンコート市ヶ谷	1,385	0.5	94.7
		D26	プレミアステージ麻布十番	1,420	0.5	83.3
		D27	プレミアステージ笹塚	1,080	0.4	98.2
	東京23区（都心５区を除く）	E01	プレミアステージ大崎(注14)	1,072	0.4	92.2
		E02	プレミアガーデン本郷	975	0.4	79.5
		E03	プレミアグランデ馬込	1,560	0.6	100.0
		E04	プレミアノッツェ祐天寺	1,525	0.6	94.1
		E05	プレミアステージ湯島	1,803	0.7	88.8
		E06	プレミアステージ駒込	1,830	0.7	96.0
		E07	プレミアステージ大塚	1,310	0.5	97.1
		E08	プレミアステージ本所吾妻橋	2,640	1.0	93.9
		E09	プレミアステージ両国	1,496	0.6	99.0
	レジデンス小計			78,054	29.2	94.0
オフィス・レジデンス小計				247,084	92.5	92.9
その他	－	Z01	ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券（注15）	19,940	7.5	－
合計				267,024	100.0	92.9

（注１）「取得（予定）価格」は、当該資産の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない税抜売買価格を記載しています。

（注２）「投資比率」とは、本投資法人の取得（予定）価格の総額に対する当該資産の取得（予定）価格の比率をいいます。

（注３）グランパークの「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の信託財産である本物件の建物に係る共有持分割合（86.4915%）に対して当該信託受益権に係る準共有持分割合（15.0%）を掛け合わせた実質的な持分割合（12.973725%）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。

（注４）大手町フィナンシャルシティ グランキューブの「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の信託財産である本物件の建物に係る共有持分割合（100,000,000分の22,993,550）に対して当該信託受益権に係る準共有持分割合（1,000分の52）を掛け合わせた実質的な持分割合（1.1956646%）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。

（注５）品川シーズンテラスについては、一棟の建物全体についてＮＴＴ都市開発が各エンドテナントから賃料を収受し、東京都及び東京都以外の一棟の建物の共有者（ＮＴＴ都市開発を含む計４社）が保有する一定の割合に応じて収益を分配しているため、同物件の「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分（75.0%）に相当する総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注６）東京オペラシティビルの「稼働率」の算出においては、本投資法人が取得を予定している建物に係る区分所有権毎の持分比率を乗じて得た面積を合計した総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。以下同じです。
（注７）五反田ＮＴビルの「稼働率」の算出においては、本投資法人の建物に係る区分所有権の共有持分（持分割合100分の45）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注８）かながわサイエンスパークＲ＆Ｄ棟の「稼働率」の算出においては、本投資法人の建物に係る区分所有権の共有持分（持分割合1,000,000分の270,000）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注９）ＮＴＴクレド岡山ビルの「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分（持分割合100分の60）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注10）アーバンネット静岡追手町ビルの「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分（持分割合100分の40）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注11）アーバンネット静岡ビルの「稼働率」の算出においては、本投資法人が保有する信託受益権の準共有持分（持分割合100分の40）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注12）芝浦アイランド エアタワーの「稼働率」の算出においては、本投資法人の建物に係る所有権の共有持分（持分割合100分の23）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注13）芝浦アイランド ブルームタワーの「稼働率」の算出においては、本投資法人の建物に係る所有権の共有持分（持分割合100分の16）に係る総賃貸可能面積及び総賃貸面積に基づいた数値を記載しています。
（注14）本物件は、2021年10月１日付けで名称を「ビーサイト大崎」から「プレミアステージ大崎」に変更しています。
（注15）ユーディーエックス特定目的会社優先出資証券282,000口のうち、本投資法人が本書の日付現在において保有する53,580口（優先出資持分割合19%）について記載しています。
（注16）本投資法人の保有資産及び取得予定資産のうち、本投資法人の負担する債務の担保として提供されているものはありません。
（注17）本投資法人の保有資産（優先出資証券を除きます。）及び取得予定資産は、全て賃貸用資産です。

イ．本取組み後の主要な不動産の物件に関する情報

2021年７月31日現在において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、本取組み後の本投資法人の保有に係る不動産等の資産において、不動産賃貸事業収益の合計額の１割以上を占める物件の概要は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	テナント総数（注１）	賃料合計（月額）（注２）	総賃貸面積（注３）	総賃貸可能面積（注３）
A19	東京オペラシティビル	98	非開示	25,381.78㎡	26,521.27㎡

（注１）本投資法人は、建物４階から６階の展示場部分について本投資法人が単独で区分所有権を取得した後、ＮＴＴ都市開発との間でパス・スルー型のマスターリース契約を締結します。テナント総数は、当該展示場部分については、エンドテナント（転借人）の数をテナントの数に算入して記載しています。
（注２）共有者等から賃料合計（月額）を開示することにつき同意を得られていないことから記載していません。
（注３）本物件の「総賃貸面積」及び「総賃貸可能面積」は、本物件全体の総賃貸面積及び総賃貸可能面積に、本投資法人が取得を予定している建物に係る区分所有権毎の持分比率を乗じて得た面積を合計した面積を記載しています。

また、最近５年の稼働率の推移は以下のとおりです。

2017年７月	2018年７月	2019年７月	2020年７月	2021年７月
99.8%	99.9%	100.0%	99.4%	95.7%

ウ．本取組み後の主要テナントに関する情報

2021年７月31日現在において有効な各物件に係る賃貸借契約を前提とした場合に、本取組み後の本投資法人の保有に係る不動産等の資産について、総賃貸面積の10%以上を占めるテナントはありません。

5　投資リスク

以下は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　３　投資リスク」に記載されたリスク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。

以下には、本書の日付現在、本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）及び本投資法人の発行する投資法人債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。但し、以下は本投資口及び投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産を主たる裏付けとする信託の受益権その他の資産についてもほぼ同様にあてはまります。

本投資法人は、対応可能な限り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。これらの回避又は対応が不十分である場合、本投資口又は投資法人債の投資家（以下「各投資家」といいます。）は損失を被るおそれがあります。これらの各投資家は、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を慎重に検討したうえで本投資口及び投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

（１）　一般的なリスク

①　投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク
②　投資口の市場での取引に関するリスク
③　投資口・投資法人債の価格変動に関するリスク
④　投資口の発行時の１口当たりの価値の希薄化に関するリスク
⑤　金銭の分配に関するリスク

（２）商品設計及び関係者に関するリスク

①　投資口の商品性に関するリスク
②　収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
③　ローン・トゥ・バリュー・レシオに関するリスク
④　借入及び投資法人債に関するリスク
⑤　投資法人の倒産リスク
⑥　本投資法人の登録が取消されるリスク
⑦　本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
⑧　役員の職務遂行に関するリスク
⑨　インサイダー取引に関するリスク
⑩　本資産運用会社に関するリスク
⑪　本資産運用会社が複数の投資法人の資産運用業務を受託していることに関するリスク
⑫　プロパティ・マネジメント業務受託者に関するリスク
⑬　本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

（３）信託の受益権特有のリスク

①　信託受益者として負うリスク
②　信託の受益権の流動性リスク
③　信託受託者に関するリスク
④　信託の受益権の共有等に関するリスク

（４）特定目的会社の優先出資証券特有のリスク

①　優先出資社員として負うリスク
②　優先出資証券の流動性リスク

③　他の優先出資社員に関するリスク

（5）不動産に関するリスク

①　不動産の流動性、取引コスト、フォワード・コミットメント等に関するリスク
②　物件取得の競争に関するリスク
③　不動産の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク
④　不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク
⑤　共有物件に関するリスク
⑥　区分所有物件に関するリスク
⑦　借地物件に関するリスク
⑧　開発物件に関するリスク
⑨　鑑定評価額及び建物状況評価に関するリスク
⑩　賃料収入の減少に関するリスク
⑪　マスターリースに関するリスク
⑫　わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク
⑬　テナントの建物使用態様に関するリスク
⑭　不動産の運用費用の増加に関するリスク
⑮　偶然不測の事故・自然災害・感染症の発生等に関するリスク
⑯　不動産の偏在に関するリスク
⑰　テナント集中に関するリスク
⑱　不動産に関する所有者責任等に関するリスク
⑲　法令の変更に関するリスク
⑳　有害物質に関するリスク

（6）税制等に関するリスク

①　利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク
②　過大な税負担の発生により90%超支払配当要件が満たされないリスク
③　税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び90%超支払配当要件が満たされないリスク
④　同族会社に該当するリスク
⑤　不動産の取得に伴う軽減措置の適用が受けられないリスク
⑥　税制変更に関するリスク
⑦　投資口を保有する投資主について本投資法人のコントロールが及ばないリスク
⑧　減損会計の適用に関するリスク
⑨　資金不足により利益の配当等が行われないことに関するリスク
⑩　納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

（7）その他

①　取得予定資産を組入れることができない等のリスク
②　売主の倒産等の影響を受けるリスク
③　新型コロナウイルス感染症の感染拡大に関するリスク
④　重要事象等に関するリスク

（8）投資リスクに対する管理体制について

①　本資産運用会社の体制
②　本投資法人の体制

本項に記載されている各リスク項目の内容は以下のとおりです。

（1）一般的なリスク

① 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度の取扱いに関するリスク

投資法人は、一般に、投信法に基づき不動産等資産を主たる投資対象としており、改正投信法が2014年に施行されています。今後かかる投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度の取扱い若しくは解釈が大幅に変更され、また、さらなる新たな法制度が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

② 投資口の市場での取引に関するリスク

本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少等その他東京証券取引所の上場規程、規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触する場合（一定期間継続して金銭の分配を行わない場合や本投資法人につき民事再生手続等の倒産手続が開始された場合を含みます。）には、本投資口の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は東京証券取引所における本投資口の売却は不可能となり、投資主の換価手段が大きく制限されます。

③ 投資口・投資法人債の価格変動に関するリスク

近時、新型コロナウイルス感染症が世界的に拡大し、業務の停滞や経済活動への悪影響が生じており、不動産投資信託証券の市場価格も悪影響を受けています。今後、上記の感染症が長期化や更なる拡大をした場合には、本投資法人の保有資産及びそのテナントを取り巻く環境に重大な影響がないとの保証はありません。また、その結果、本投資口の市場価格に悪影響が及ぶ可能性があります。

以上のほか、本投資口の市場価格は、東京証券取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要素の影響を受けます。投資法人債の価格も、投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢、格付けの低下等、様々な要素の影響を受けることがあります。

本投資法人は、不動産及び不動産を主たる裏付けとする信託の受益権その他の有価証券等の資産を主な投資対象としていますが、不動産の価格は、不動産市況、社会情勢その他の要因を理由として変動します。さらに不動産の流動性は一般に低く、望ましい時期に不動産を売却することができない可能性、売却価格が下落する可能性もあります。これらの要因により本投資法人の資産の価値が下落する可能性があります。また、不動産投資信託証券市場の将来的な規模及び同市場における流動性の不確実性、法制や税制の変更等が本投資口の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

以上のような諸要素に起因して本投資口の市場価格又は投資法人債の価格が下落した場合、それらの各投資家が損失を被る可能性があります。

④ 投資口の発行時の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、資産の取得、修繕等、本投資法人の運営に要する資金又は債務の返済（敷金・保証金並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として投資口を随時発行する予定です。投資口が発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の全投資口に対する割合は希薄化する可能性があります。さらに、投資口の発行の結果、本投資法人の１口当たりの純資産額や市場における需給バランスが影響を受けることがあります。

⑤ 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（３）分配方針」に記載の分配方針にしたがって、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、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。

（2）商品設計及び関係者に関するリスク

① 投資口の商品性に関するリスク

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

また、本投資口は、元本の保証が行われる商品ではなく、換価時に投資金額以上の回収を図ることができる保証はありません。また、本投資口の譲渡価格や元本について、いかなる第三者の保証も付されていません。さらに、預金保険等の対象としての保護も受けていません。

なお、本投資口の取引価額は、取引市場の需給を反映して決まります。本投資法人の純資産価額とは一致するものではなく、また純資産価額の増減と必ずしも連動していません。

② 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として保有不動産の賃料収入に依存しています。保有不動産に係る賃料収入は、保有不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。

保有不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料は、一般的に常に適正と認められる賃料水準であるとは限りません。特に、定期賃貸借契約が締結される場合、通常の賃貸借契約に比し、契約期間中の賃料収入の安定が期待できる反面、通常の賃貸借契約に比べて賃料が低く抑えられることがあります。

保有不動産に係るテナントによる賃料の支払いが遅延し、又は不履行となる場合、本投資法人は予定した収入を予定した時期に得られないことになります。

テナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人とテナントの合意により減額される可能性があります。また、テナントが賃貸人に対し、借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を行使した場合、賃貸人の同意なしに賃料が引き下げられる可能性があります。このような賃料減額の可能性は、賃料水準が一般的に低下した場合により増大するとともに、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約に基づいて支払われる賃料が従前の賃料に比して低額となり、賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

また、上記収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金の返還、多額の資本的支出、未稼働の投資対象不動産の取得等はキャッシュ・フローを減ずる結果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。加えて、本投資法人の保有不動産の中には、用途や利用可能テナントに限定を伴うものがあります。このような用途を限定された保有不動産については、代替テナントとなる者が必ずしも多くないことがあり、既存テナントが退去した場合に代替テナントが入居するまでの空室期間が生じ、その結果本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。

さらに、保有不動産の売却に伴い収入が発生することがありますが、かかる収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性格のものではありません。

一方、保有不動産に関する費用としては、減価償却費、保有不動産に関して課せられる公租公課、保有不動産に関して付保される保険の保険料、水道光熱費、清掃委託費用、警備委託費用、設備管理委託費用、造作買取費用、修繕費用等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。

このように、保有不動産からの収入が減少する可能性があるとともに、費用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悪影響を受けることがあります。

③　ローン・トゥ・バリュー・レシオに関するリスク

本投資法人は、ローン・トゥ・バリュー・レシオの上限については、60%程度を目途としますが、資産の取得等に伴い、60%を超えることがあります。

ローン・トゥ・バリュー・レシオが高まった場合、一般的に、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果、急激な金利環境の変化が起こると投資主が受取る分配が低額又は（場合により）分配がなされなくなる可能性があります。

④　借入及び投資法人債に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（１）投資方針　②　基本方針に基づくポートフォリオ運用基準　ク．財務方針　（ア）借入及び投資法人債」に記載の方針に従い、これまで金商法に規定する適格機関投資家（但し、租税特別措置法における「投資法人に係る課税の特例」に規定する機関投資家に限ります。）からの借入及び投資法人債の発行による資金調達を行っており、また今後も継続的に行う予定です。その上限は、借入については１兆円、投資法人債の発行については１兆円（但し、合計して１兆円を超えません。）とされています。

本投資法人が新たな金銭の借入や投資法人債の発行、又はこれら既存債務の借換を希望する場合、それらの実現に係る可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力や金利情勢その他金融環境の影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で借入及び投資法人債の発行又はこれら既存債務の借換を行うことができる保証はありません。

特に、本投資法人のキャッシュ・フロー、金利情勢その他の理由により、運用資産を処分しなければこれら既存債務の弁済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で運用資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益や金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、本投資法人が借入又は投資法人債の発行を行う場合において、債権者より、債権保全措置として、一定の財務制限条項を設定され、又は担保設定制限や資産取得制限等を課されることがあり、あるいは、現金その他一定の資産の留保を求められ、本投資法人の業務その他に関して誓約を要請され、又は規約の変更が制限されるなどの可能性があります。

なお、本書の日付現在、本投資法人が借入先金融機関との間で締結するローン契約において負債比率及び元利金支払能力を判定する指標（ＤＳＣＲ）に係る財務制限条項及び担保設定制限が設けられています。

本書の日付現在において、当該財務制限条項への抵触はありませんが、将来において、不動産価格の下落や収益性の低下等に伴って財務制限条項に抵触した場合には、金融機関が満足する条件による担保の差し入れ又は借入金の返済等が必要とされます。このような制約により、希望しない条件・時期での運用資産の売却等を余儀なくされるなど、本投資法人の運営が支障を受けることがあり、ひいては本投資法人の収益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。また、投資法人債（ここでは短期投資法人債を含みません。）の発行・金銭の借入の際に（又はその後において）保有不動産に担保を設定した場合には、本投資法人が当該担保の設定された保有不動産の売却を希望する際に、担保の解除手続等を要することが考えられ、希望どおりの時期又は価格で売却できない可能性があります。

なお、本投資法人がこれら既存債務の借換を行えない場合、本投資法人は債務不履行となり、既存債務の債権者より本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分や差押え等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。また、本投資法人が資産の売却等を理由として借入金の期限前返済を行う場合には、期限前返済コスト（違約金等）がその時点における金利情勢によって決定される場合があるほか、予測しがたい経済情勢の変化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。

⑤　投資法人の倒産リスク

本投資法人は一般の法人と同様に、その資産を超える負債を有するに至る可能性を否定することはできません。本投資法人は現行法上の倒産手続として破産法、民事再生法及び投信法上の特別清算手続に服します。本投資法人にはこれらの倒産手続を回避するための特別の制度や保証があるわけではありません。

本投資法人が支払不能や債務超過の状態になると、破産法上の破産手続が開始され得る状態になります。本投資法人に破産の原因である事実の生じるおそれのあるときは、民事再生手続開始の申立てができる状態になります。また、本投資法人が解散すると清算手続に入りますが、清算の執行に著しい支障を来す事情がある場合、又は債務超過の疑いがある場合には、債権者、清算執行人、投資主等が特別清算開始の申立てを行うことができます。また、清算執行人は、本投資法人に債務超過の疑いがある場合には特別清算の申立てをしなければなりません。

本投資法人につき、投資主総会での決議等に基づく通常の清算が開始され、又は倒産手続により清算される場合、投資法人債の債権者はその元利金の金額の償還を受けられないこととなるおそれがあり、また、投資主は本投資口の持つエクイティ証券としての性質より、全ての債権者への弁済又は投資法人債の償還後の残余財産をもってする分配によってのみ投資元本を回収することとなります。このため、投資主は、本投資法人の清算の場合、投資額のほとんどの回収を期待できない可能性があり、特に倒産手続に基づく清算の場合にはこの傾向が顕著となります。

⑥　本投資法人の登録が取消されるリスク

本投資法人は、投信法に基づき投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合、投信法上の登録を取消される可能性があります。登録が取消されると、本投資口の上場が廃止され、解散し、清算されることになります。

⑦　本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、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本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。）を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他の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。また、一定の場合には、資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関して第三者へ委託することが要求されている（投信法第117条、第198条、第208条）ため、各委託契約が解約された場合には、本投資法人が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。

また、資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産、更生手続又は再生手続その他の倒産手続等に入った場合、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、さらに資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約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が悪影響を受ける可能性があります。

このほかに、資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である信託受益権に関する信託受託者から委託を受けている業者として、プロパティ・マネジメント業務受託者、建物管理会社等もあります。本投資法人の収益性の向上のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できる保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他の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。

⑧　役員の職務遂行に関するリスク

投資法人において、執行役員は、投資法人の業務を執行し、投資法人を代表することとされ（投信法第109条第１項）、また、投資法人にすべての執行役員及び監督役員により構成される役員会を置くこと（投信法第112条）、執行役員は、投信法に定める事項その他の重要な職務を執行しようとするときは役員会の承認を受けなければならないこと（投信法第109条第２項）及び監督役員は執行役員の職務の執行を監督すること（投信法第111条第１項）が定められています。このように、執行役員及び監督役員は、投資法人の運営に当たり裁量が広いことから、善管注意義務及び忠実義務を負っています。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務や忠実義務に反する行為を行った場合、本投資法人の収益等に悪影響を受ける可能性があります。

⑨　インサイダー取引に関するリスク

金商法に、投資法人に係るインサイダー取引規制が導入されており、このような投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢の整備を念頭に置き、本資産運用会社は、内部者取引規制に関する規程及びコンプライアンス・マニュアルを通じて、その役職員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債、並びに上場会社の株式等の売買を行うことを禁止しています。さらに、本投資法人においても、役員会にてインサイダー取引未然防止規程を採択し、執行役員及び監督役員がその立場上知り得た重要事実の公表前に本投資法人の投資口及び投資法人債、並びに上場会社の株式等の売買を行うことを禁止しています。こうした措置にもかかわらず、本資産運用会社の役職員並びに本投資法人の役員が金商法及び上記の内部規程で定めるインサイダー取引規制に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。

なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

⑩　本資産運用会社に関するリスク

本投資法人にとって適切な運用資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられます。本資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。また、本資産運用会社は、機動性、効率性、法令遵守体制の強化その他の理由により、社内体制を必要に応じ随時変更することがありますが、かかる変更によって本資産運用会社が意図したとおりの効果を収めるとの保証はなく、結果的に、本投資法人の資産運用に悪影響を与えないとの保証はありません。

さらに、本投資法人は、資産運用の基本方針を規約において定めており、かかる基本方針の下に資産運用を行うため、本資産運用会社は、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　基本方針に基づくポートフォリオ運用基準」に記載の資産運用ガイドラインを社内規程として定めています。しかしながら、資産運用ガイドラインは、本資産運用会社がその時々の市場環境と経済情勢の下で本投資法人の資産運用の基本方針に最も適合すると判断して定めた社内規程です。そのため、本資産運用会社は、市場環境・経済情勢その他を考慮して、投資主総会の決議を経ることなく資産運用ガイドラインを随時変更することがあります。しかしながら、かかる変更の結果として本投資法人の資産運用又はその業績に悪影響を与えないとは限りません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用委託契約を解除することができます。また、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用委託契約を解約することができるほか、本資産運用会社が金商法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用委託契約を解約しなければなりません。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約された場合、本投資法人は、新たな金融商品取引業者に対して資産運用業務を委託しなければなりませんが、適切な金融商品取引業者との間で時機を得て新たな資産運用委託契約を締結できる保証はありません。新たな金融商品取引業者に業務が承継されない限り、本投資法人の収益等に悪影響が生じ、場合によっては本投資口が上場廃止となる可能性があります。また、本資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となることがあります。

本投資法人は、投信法に定める利害関係人等に該当する本資産運用会社の株主又はそれらの関連会社等（以下「本資産運用会社関係者」といいます。）から資産を取得する可能性があります。このような場合、本資産運用会社は、本資産運用会社関係者に有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させることにより、本資産運用会社関係者の利益を図ることが可能な立場にあります。

本資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を将来行う可能性があります。本投資法人と本資産運用会社関係者が特定の資産の取得又は処分に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、本資産運用会社関係者又はその顧客の利益を優先し、その結果本投資法人の利益を害することとなる可能性が存在します。

さらに、保有不動産の管理委託契約や保険の付保契約の相手方として、又は本投資法人に対する融資のレンダー等として、本資産運用会社関係者が本投資法人と取引を行う可能性があります。このような場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、その結果本投資法人の利益を害することとなる可能性が存在します。

しかし、金商法上、本資産運用会社は、本投資法人のために忠実に、かつ本投資法人に対し、善良なる管理者の注意をもって本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務付けられているほか（金商法第42条）、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うことを内容とした運用を行うことが明示的に禁止されています（金商法第42条の２第７号、金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「業府令」といいます。）第130条第１項第２号）。また、本資産運用会社は、第三者（本資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要と認められる取引を行うことを内容とした運用を行うことが禁止されています（金商法第42条の２第７号及び業府令第130条第１項第３号並びに金商法第44条の３第１項第３号）。加えて、上記要件に該当するもの以外の取引で、必ずしも投資主の利益を害するとは限らない行為については、行為そのものを類型的に禁止せず、損害が生じた場合に本資産運用会社の責任を追及できるよう、本資産運用会社の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています（金商法第47条、第47条の３、金融商品取引法施行令第16条の17、業府令第181条及び第183条）。さらに、本資産運用会社に、特定資産の価格等の調査（投信法第201条）を行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。また、本資産運用会社は、社内規程である利害関係者取引規程を通じて、利害関係者との取引について一定の手続を経ることとしてリスク管理に努めます（注）。しかしながら、本投資法人に関する資産の運用において、本資産運用会社が、上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正に取らない場合には、本投資法人に損害を与え、その収益等に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（注）上記のほか、本投資法人と本資産運用会社の投信法に定める利害関係人等との間で、不動産や有価証券の取得、譲渡又は貸借の取引を行う場合、原則として（軽微基準に該当する場合を除き）、本投資法人の同意（役員会の承認を要します。）を得る必要があるとされ（投信法第201条の２）、また、監督役員と資産運用会社とが一定の利害関係を有する場合の資産運用業務の委託の禁止の範囲が定められております（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則第244条第３号及び第４号）。また、本資産運用会社は、原則として（軽微基準に該当する場合を除き）、利害関係者との間の不動産又は有価証券の取得若しくは譲渡若しくは貸借（利害関係者取引に該当するものを含みます。）を行おうとする場合は、あらかじめ、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないこととしています。しかしながら、一定の軽微基準が定められる等、投信法及び利害関係者取引規程によっても、本資産運用会社がその関係者の利益を図りうる可能性があります。

⑪ 本資産運用会社が複数の投資法人の資産運用業務を受託していることに関するリスク

本投資法人の資産運用会社であったプレミア・リート・アドバイザーズ株式会社は、エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社の完全子会社であり、私募ＲＥＩＴであるＮＴＴ都市開発・プライベート投資法人（以下「ＮＵＰＲ」といいます。）の資産運用会社であるＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社との間で、ＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社を吸収合併存続会社、プレミア・リート・アドバイザーズ株式会社を吸収合併消滅会社とする合併を2021年４月１日付けで行いました。

金融商品取引法上、資産運用会社が複数の投資法人の資産運用を受託することは許容されており、当該合併後のＮＴＴ都市開発投資顧問株式会社（以下「本合併後新会社」といいます。）は、本投資法人とＮＵＰＲの資産運用業務を受託しています。本投資法人は首都圏に立地するオフィス及びレジデンスを、ＮＵＰＲはオフィス、レジデンス、商業施設及びホテル等を、それぞれ主たる投資対象としていることから、各投資法人間において、物件取得機会の競合が生じる可能性があります。

本合併後新会社においては、スポンサーを含む第三者からのオフィス及びレジデンスについての物件情報に関し、物件情報に関するローテーション・ルール（以下「本ローテーション・ルール」といいます。）を設け、かかるルールに則った運営を行うこととしています。本投資法人及び本資産運用会社としては、本投資法人が主たる投資対象とする東京経済圏に所在する物件についてはＮＵＰＲに優先して取得機会を検討できることから、本ローテーション・ルールの遵守により本投資法人の物件取得機会に与える実質的影響はないものと考えていますが、地方主要都市に所在する物件等について本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があります。

また、合併後新会社は、本投資法人の資産運用業務の他、ＮＵＰＲや私募ファンド等の資産運用業務を受託することになります。合併後新会社による資産運用業務における法令違反により、金融庁その他の規制当局から行政処分等を受けた場合、本投資法人の資産運用業務に関する場合であるか否かにかかわらず、合併後新会社による本投資法人の運用業務の円滑な遂行に支障を及ぼし、ひいては本投資法人の投資口の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。

⑫　プロパティ・マネジメント業務受託者に関するリスク

プロパティ・マネジメント業務受託者は、保有不動産につき、テナント募集活動その他不動産の管理及び運営に関する業務（プロパティ・マネジメント業務）を行います。

一般に、テナント募集業務を含め、不動産の管理及び運営業務の成否は、プロパティ・マネジメント業務受託者の能力、経験及びノウハウに拠るところが大きいと考えられますが、プロパティ・マネジメント業務受託者においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。

また、プロパティ・マネジメント業務受託者にプロパティ・マネジメント契約に基づく義務違反がある場合その他一定の場合、本投資法人は、プロパティ・マネジメント契約を解除することができますが、その場合、適切な代替のプロパティ・マネジメント業務受託者を見つけることができない可能性があります。

加えて、前記プロパティ・マネジメント業務受託者による契約上の義務違反、業務の懈怠その他の場合、たとえ損害賠償請求が可能であるとしても、本投資法人の収益等は悪影響を受ける可能性があります。加えて、プロパティ・マネジメント業務受託者につき破産その他の倒産手続が開始されるなどし、業務遂行能力が大幅に減少・喪失した場合には、本投資法人の日常の業務遂行に支障が生じ、本投資法人の収益や金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

一方、プロパティ・マネジメント業務受託者は、自ら若しくはその子会社等を通じて、又は第三者から賃借しテナントに転貸する形式で、多数の不動産の貸主となる可能性があります。

また、複数の不動産に関して、他の顧客から不動産の管理及び運営業務を受託し、他の不動産投資法人においても、本投資法人の保有不動産に係るプロパティ・マネジメント業務受託者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、プロパティ・マネジメント業務受託者は、本投資法人以外の者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。

⑬　本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

本投資法人の一般事務受託者又は本資産運用会社の株主、本資産運用会社を含む企業グループに属する法人若しくは本資産運用会社の役職員の出向企業等、本投資法人に現在関与し又は将来関与する可能性がある法人は、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。

また、エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社は、以下のそれぞれの立場において本投資法人に本書の日付現在関与し、又は将来において関与することがあります。

（ア）投資主
（イ）運用資産のテナント
（ウ）投資対象不動産の売買における売主又は買主
（エ）投資対象不動産の売買における仲介業者
（オ）新規テナント斡旋の仲介業者
（カ）本資産運用会社の親会社（本書の日付現在における出資割合100.0％）
（キ）本資産運用会社の役職員の出向元企業

エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社は、以上の立場以外の別の立場においても本投資法人に関与する可能性があり、その立場において、自己又は第三者の利益を図ることが可能です。また、エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社以外の会社も、本投資法人に将来関与する可能性があり、その立場において、自己又は第三者の利益を図ることが可能です。

しかし、投信法上、一般事務受託者や資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ本投資法人に対し、善良な管理者の注意をもって事務乃至業務を遂行することが義務付けられています。

また、本投資法人は、それらの者との間の契約において、可能な限り、本投資法人に対する忠実義務及び善管注意義務を課すこととしています。

（3）信託の受益権特有のリスク

本投資法人は原則として、不動産信託受益権を取得しますので、後記「（5）不動産に関するリスク」に記載する不動産特有のリスクに加え、以下のような信託の受益権特有のリスクを負います。なお、以下、2007年９月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に改正された信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号。以下「信託法整備法」といいます。）による改正を含みません。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年９月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法整備法第２条）。

① 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受するものですが、他方で、旧信託法の下では信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に信託受益者が負担することになっています（旧信託法第36条及び第37条）。即ち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的にはすべて信託受益者に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産信託受益権を取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・デリジェンス（詳細調査等）を実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、信託受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、一旦不動産信託受益権を保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになります。

また、信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は受益者にその賠償を請求することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。新信託法の下では、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と不動産信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し不動産信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第５項、第54条第４項）、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

② 信託の受益権の流動性リスク

本投資法人が信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分する場合には、後述する不動産の流動性リスクが存在します。また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契約上要求されるのが通常です。さらに、不動産信託受益権については金商法の施行により有価証券とみなされ、信託受益権の販売に関する業務は第二種金融商品取引業として規定されることになります。

このことにより信託の受益権に係る流動性が従来よりも高まる可能性があるものの、有価証券と比較すると相対的に流動性が低いというリスクが低減される保証はありません。

また、信託受託者は、事実上、原則として瑕疵担保責任又は契約不適合（後記「（5）不動産に関するリスク③ 不動産の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク」において定義されます。）による担保責任を負って信託不動産の売却を行わない傾向があるため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却が困難である可能性があります。

③　信託受託者に関するリスク

ア．信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、信託受託者が破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等の対抗要件を具備している限り、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと判断されていました。信託受託者が破産した場合、旧信託法第42条第１項に基づき受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属さないと説明する向きもありました（破産法第34条第１項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押えは禁止されており、信託財産は信託受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられており、信託財産は破産管財人・更生管財人等による取戻リスクにさらされないものと考えられていました。但し、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託設定登記をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託設定登記がなされるものに限り本投資法人は取得してきました。

新信託法においては、同法の適用される信託契約に係る信託財産に関しては、信託受託者が破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合でも、信託財産は破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属しないことが規定されています（新信託法第25条第１項、第４項及び第７項）。

イ．信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託受託者が、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、あるいは信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産信託受益権を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。かかるリスクに備え、信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めていますが（旧信託法第31条、新信託法第27条）、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデュー・デリジェンス（詳細調査等）を実施し、（ⅰ）信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、（ⅱ）信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみを投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産を引当てとする新たな債務が負担されたりすることにより本投資法人が不利益を被る可能性を回避する方針ですが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

④　信託の受益権の共有等に関するリスク

本投資法人が保有する信託の受益権が準共有される場合又は分割された受益権を他の者とそれぞれ保有する場合には、共有者間の規約又は信託契約により、信託の受益者としての本投資法人が有する指図権の行使が制約され、その結果、本投資法人の資産運用が影響を受ける場合があります。

（４）特定目的会社の優先出資証券特有のリスク

本投資法人は原則として、不動産信託受益権の取得を通じて不動産投資を行いますが、資産流動化法上の特定目的会社（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もの）が発行する優先出資証券へ投資を行う場合がありえます。

かかる投資を行う場合にも、本投資法人は税法上の導管性要件に抵触することなく投資を行う意向ですが、その場合、後記「（５）不動産に関するリスク」に記載する不動産特有のリスク及び前記「（３）信託の受益権特有のリスク」に記載する信託の受益権特有のリスクに加え、以下のような優先出資証券特有のリスクを負うこととなります。

① 優先出資社員として負うリスク

特定目的会社への優先出資証券に投資する優先出資社員は、当該特定目的会社からの配当金又は残余財産の分配を享受する地位にあることから、本投資法人が優先出資証券を取得した場合、本投資法人は、導管体である当該特定目的会社を介して、その優先出資社員として損害を被るおそれがあります（例えば、特定目的会社の投資する不動産等の収益悪化、当該不動産等の価値の下落、又は当該保有財産に関する想定外の課税や保有財産の瑕疵に起因する第三者への損害の賠償等の諸費用の発生により、配当金又は分配される残余財産が減少すること等）。

② 優先出資証券の流動性リスク

特定目的会社が保有財産としての不動産等を処分する場合には、不動産（又は信託受益権）の流動性リスクが存在します。また本投資法人は運用資産の中長期的な保有を基本方針とし、当該運用資産の取得から短期間での売却は原則として行わない予定ですが、経済合理性があると判断した場合等には優先出資証券を売却する場合があります。その場合、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、一般的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低く、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却を余儀なくされる可能性があります。

③ 他の優先出資社員に関するリスク

本投資法人が保有する優先出資証券に関して、本投資法人以外に優先出資社員が存在する場合には、本投資法人の保有割合によっては、当該特定目的会社の社員総会において、優先出資社員が議決権を有する事項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、また優先出資社員間の契約等において、優先出資証券の譲渡に際し、他の優先出資社員の承諾の取得、先買権又は優先交渉権の付与といった譲渡処分に関する一定の制約が課される場合があります。

以上の結果、本投資法人の業績が悪影響を受ける可能性があります。

（5）不動産に関するリスク

以下に記載するリスクは、主として本投資法人が不動産を直接に取得する場合を念頭においていますが、本投資法人が不動産を主たる裏付けとする信託の受益権及びその他の資産を取得する場合であってもほぼ同様にあてはまります。

① 不動産の流動性、取引コスト、フォワード・コミットメント等に関するリスク

一般的に、不動産は代替性がないうえ、流動性が低く、またそれぞれの物件の個性が強いため、類似の物件が類似の価格で売買されるとは限らず、不動産をめぐる権利関係の調査、賃貸借契約に関する調査、修繕履歴の調査、不動産鑑定士による鑑定や関係者との交渉等、売却及び取得に多くの時間と費用を要します。本投資法人は保有不動産からの収益獲得を主な目的としていますが、かかる不動産の売買に予想よりも多くの時間と費用が費やされた場合又は不動産が取得又は売却できなかった場合には、本投資法人の収益等につき悪影響が生じる可能性があります。特に、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土地と建物が別人の所有に属する場合等権利関係の態様によっては、取得又は売却により多くの時間と費用を要することがあり、場合によっては取得又は売却ができない可能性があります。また、経済環境や不動産需給関係の影響により、本投資法人が取得を希望する投資対象不動産を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は本投資法人が売却を希望する保有不動産を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性があり、その結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、収益等が悪影響を受ける可能性があります。

また、本投資法人は、不動産を取得するに当たり、いわゆるフォワード・コミットメント（契約締結から一定期間経過した後に売買代金の決済・物件引渡しを行う約定形態）による売買契約を締結する場合があります。一般的に不動産に係る売買契約においては、買主は、その都合により不動産の売買契約を解約し、又は履行しない場合には、売主に対し違約金や債務不履行による損害相当額の支払義務を負担します。この点は、契約後速やかに決済される約定形態の売買契約についても同様ですが、フォワード・コミットメントの場合には、契約締結後、決済・物件引渡しまでに一定の期間があることから、その間に市場環境等が変化し、決済・物件引渡しの時点において、当初の想定と異なる事情が生ずる可能性があります。したがって、フォワード・コミットメントによる売買契約締結後に、金融市場に予想できない変動があり、不動産の取得資金を調達できなくなる等の事由によって、売買契約を解約せざるを得なくなった場合、売買代金の支払は免れるものの、本投資法人の投資方針に従った運用ができないこととなるほか、当該売買契約に違約金条項が規定されている場合には違約金の支払いを余儀なくされ、本投資法人の財務状況等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

本投資法人は、フォワード・コミットメントによる売買契約を締結し不動産を取得しようとする場合には、売買契約締結から決済・物件引渡しまでの期間や資金調達方法等に充分留意した上で投資を決定しますが、これによりあらゆる経済情勢の変動に対応できる保証はなく、前記リスクを完全に防ぐことはできません。

② 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、不動産及び不動産を裏付けとする信託の受益権その他の有価証券等の資産に投資を行い、中長期的な観点から、運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことを投資方針としています。しかしながら不動産投資信託その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資が過度に活発化した場合、不動産の取得競争が激化し、取得ができない可能性があります。また、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で取引を行えない可能性等があります。その結果、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実現できない可能性があります。

③ 不動産の欠陥・瑕疵及び契約不適合に関するリスク

不動産には地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等が存在している可能性があり、また当該不動産が通常有すべき性状を欠く状態又は当事者間の契約において通常若しくは特別に予定された品質や性状等を欠く状態（以下そのような状態を「契約不適合」といいます。）となっている可能性があります。かかる瑕疵又は契約不適合には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、特に土地に含有される有害物質、地質の構造等に関して、当事者間の契約において通常若しくは特別予定されていなかったような欠陥や瑕疵等が存在する場合があり得るほか、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵又は契約不適合とされることもあり得ます。

不動産の欠陥、瑕疵又は契約不適合等により本投資法人が思わぬ損害を被ることのないよう、本資産運用会社は、投資対象不動産の選定・取得の判断を行うに当たって、対象となる投資対象不動産について専門業者から建物状況報告書を取得するなどの調査を行います。しかし、建物状況報告書で指摘されなかった事項や売主が表明及び保証した事項であっても、取得後に欠陥、瑕疵又は契約不適合等が判明する可能性があります。また、建物の施工を請け負った建設会社又はその下請業者において、建物が適正に施工されない場合があり得るほか、建築資材の強度・機能等の不具合や基準への不適合がないとの保証はありません。

民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号。以下「民法改正法」といいます。）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」、民法改正後の民法を「新民法」といいます。）の施行日である2020年４月１日より前に締結された不動産の売買契約においては、旧民法の規定が適用され（民法改正法附則第34条第1項等）、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、旧民法第570条により買主に対して瑕疵担保責任を負います。また、2020年４月１日以降に締結された不動産の売買契約においては、新民法が適用され、その対象となる不動産が種類、品質又は数量に関して契約の内容に適合しないものであった場合には、特約で排除されていない限り、売主は、買主に対して契約不適合による担保責任を負います。

本資産運用会社は、不動産の売買に当たり、原則として投資対象不動産の売主から譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得することとし、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を拡張して負担させるよう働きかけることとしています。しかし、これらの表明及び保証の内容が真実かつ正確である保証はなく、また、その期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です。

また、売主に対して表明及び保証した事実が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や売主が負担する瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を追及しようとしても、売主の損害賠償責任、瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任の負担期間が限定されていたり、売主の資力が不十分であったり、売主が解散等により存在しなくなっているなどの事情により、実効性がない可能性があります。さらに、投資対象不動産の売主が表明及び保証を行わない場合又は瑕疵担保責任若しくは契約不適合による担保責任を負担しない場合であっても、本投資法人が当該投資対象不動産を取得する可能性があります。例えば、本投資法人は、競売されている投資対象不動産を取得することがありますが、かかる不動産に瑕疵又は契約不適合等があった場合には瑕疵担保責任又は競売の目的物の種類若しくは品質に関する不適合による担保責任を追及することができません。

また、投資対象不動産に関し、建物建築当時において行政機関により、その敷地の一部を道路や公開空地として負担するよう指導を受け、本投資法人がかかる義務を承継することがあります。

他方、本投資法人又は信託受託者が保有不動産を売却する場合には、本投資法人又は信託受託者たる宅地建物取引業法上の登録をした信託銀行は、宅地建物取引業法上、みなし宅地建物取引業者であるため、不動産の売却の相手方が宅地建物取引業者でない場合、民法改正の前後を問わず、宅地建物取引業法上、不動産の売主として民法上負う瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を完全に排除することができません（同法第40条）。したがって、本投資法人又は信託受託者が不動産の売主となる場合には一定限度の瑕疵担保責任又は契約不適合による担保責任を負うことになる場合があります。

④　不動産に関する権利関係の複雑性及び不動産登記に公信力なきことに由来するリスク

不動産をめぐる権利義務関係の複雑性ゆえに、本投資法人が取得した権利が第三者の権利や行政法規等により制限を受けたり、第三者の権利を侵害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が悪影響を受ける可能性があります。本投資法人は投資対象不動産の取得に際し、不動産登記簿を確認したり、登記済権利証書の存在を確認することにより当該不動産に関する売主の所有権を確認しますが、不動産登記には公信力がなく、登記簿上所有者として記載されているものが真実所有権を有するとは限らず、権利を確実に知る方法がありません。

その他にも、投資対象不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地所有者からの境界確定合意が取得できないまま、当該投資対象不動産を取得する可能性もあります。

⑤　共有物件に関するリスク

不動産が第三者との間で共有されている場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があるほか、共有物件の分割がなされるリスクその他のリスク等があります。

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

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

また、譲渡に関し、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができます。

このような処分に際して、共有持分は単独所有の場合と比して不利でない価格で処分できるとは限りません。しかし、共有物件全体を一括処分する際には、他の共有者全員の合意が必要となります。したがって、不動産が共有物である場合、本投資法人の認識しないところで他の共有者が変更されることがある反面、本投資法人が当該不動産への投資額を回収しようとする場合にも、希望する時期及び条件で売却できないおそれがあります。一部の共有者の変更の場合、新たな共有者の属性等によっては、当該不動産の管理や価値に悪影響が出ることもあり、本投資法人が損害を被ることがあります。もっとも、共有持分を譲渡する場合における他の共有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、共有者間で締結される協定書乃至規約等による一定の制限に服する場合があり、かかる場合には、本投資法人が共有者の変更をある程度コントロールできますが、翻って、本投資法人が共有持分の譲渡を希望する際に、一定の手続の履践等を行う必要があることとなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

さらに、共有者は共有物の分割請求権を有するため（民法第256条）、共有者の請求により当該不動産が分割される可能性があります（分割の方法は現物分割とは限りません。）。共有者間で不分割の合意（民法第256条）がある場合であっても、合意の有効期間が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者間で不分割の合意がある場合であっても、共有者について破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

また、共有者と共同して不動産を第三者に賃貸している場合、賃貸借契約に基づく各共有者の権利が不可分債権とみなされ、当該賃貸借契約に基づく権利の全体が当該共有者の債権者等による差押え等の対象となる可能性があります。

賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその共有持分等に応じて履行できない際に当該共有者以外の共有者が敷金全部の返還債務を負う可能性もあります。

さらに、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

これらのほかにも、共有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがありえます。

⑥　区分所有物件に関するリスク

区分所有建物とは、建物の区分所有等に関する法律（以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（エントランス部分等）及び建物の敷地部分から構成されます。

不動産が区分所有物件である場合には、以下に掲げるとおり、本投資法人による利用・管理・処分に制限があり、またその他のリスク等があります。

まず、利用に関して、他の区分所有者は、本投資法人の意向に関わりなくその専有部分を原則として自由に賃貸その他使用収益することができ、他の区分所有者による使用収益の状況によって本投資法人が影響を受ける可能性があります。また、区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができるため、他の区分所有者の意向に関わりなく区分所有者が変更される可能性があります。

区分所有物件の管理及び運営は、法定の管理方法及び区分所有者間で定められる管理規約に服することとなります。管理規約は、原則として区分所有者及びその議決権（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。以下同じ）の各４分の３以上の多数決によって変更できるため（区分所有法第31条）、本投資法人が議決権の４分の３を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、建替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の５分の４以上の多数の建替決議が必要とされるなど（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比較して管理方法に制限があります。

加えて、管理規約において、専有部分を譲渡する場合における他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、譲渡における一定の手続の履践等、管理規約による一定の制限が課されている場合があります。かかる場合には、本投資法人が専有部分の譲渡を希望する際に、一定の手続の履践等といった義務を負うこととなり、本投資法人の希望する時期に売却を行えない可能性があります。

さらに、他の区分所有者が自己の負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、本投資法人が影響を受ける場合があります。

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

第一は、専有部分と敷地利用権の分離処分のリスクです。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、管理規約で別段の定めがない限り、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが禁止されており、また通常、管理規約で分離処分することは認められていません。敷地権（敷地権とは、敷地利用権をもとに、区分所有建物の敷地になっている土地について建物と一体化されて登記されている権利をいいます。）の登記がなされている場合には、専有部分とは別に敷地利用権だけが分離されて処分されても、善意の第三者を含めて当該分離処分は無効となります。これに対し、敷地権の登記がされていない場合には、善意の第三者に対する分離処分は有効になりますので、敷地利用権を有しない専有部分の所有者が出現する可能性があります。そのような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、既に述べた売却時の不動産流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

第二は、区分所有建物とその敷地の関係について、使用貸借権やそれに類似した利用権が設定されている場合に、それらの利用権を設定した者から当該敷地を譲り受けた第三者が区分所有者に対して利用権を否認するリスクです。使用貸借権やそれに類似した利用権設定関係の合意は、区分所有法上、新たな区分所有建物の買受人等の特定承継人（当該敷地のみを譲り受けた第三者も含みます。）に対して効力を生じる（区分所有法第54条）合意とは解されない債権的合意であるため、理論上、特定承継人が合意の存在を無視して、敷地の一部の所有権（又は共有権）に基づき、その敷地を無償で利用している他の区分所有者に対して区分所有建物の明渡しを請求できないとはいいきれません。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、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

これらのほかにも、区分所有物件に特有の法律上又は事実上のリスクがありえます。

⑦　借地物件に関するリスク

本投資法人が建物の敷地の所有権を有しないことがあります。この場合、敷地利用権について民法、建物保護法又は借地借家法等の適用のある法令に従い対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、敷地利用権を敷地の新所有者に対して対抗できず、敷地の明渡義務を負う可能性があります。また、敷地利用権が、期限の到来による消滅（定期借地権の場合）、解除その他の理由により消滅した場合等、本投資法人は、敷地の明渡義務を負う可能性があります。さらに、建物の処分に付随する敷地利用権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあります。このため、本投資法人が建物を処分できなかったり、本投資法人が希望する価格、時期その他の条件で建物を処分することができない可能性があります。また、敷地の所有者の資力の悪化や倒産等により、本投資法人が差し入れる敷金・保証金等の全額又は一部が返還されない可能性があります。敷地の所有者に対する敷金・保証金等の返還請求権については、担保設定や保証はなされないのが通例です。

⑧　開発物件に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（１）投資方針　②　基本方針に基づくポートフォリオ運用基準　エ．開発案件への投資方針」に記載のとおり、本投資法人自ら土地を取得して宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことは予定していません。但し、第三者が建築中の物件については、既に完成した物件を取得する場合に比べて、以下に例示するような固有のリスクが加わりますが、本投資法人が宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことなく、かつ、竣工後のテナントの確保が十分可能と判断でき、完工・引渡しリスクが極小化されている場合においては当該建物の竣工前であっても、以下に記載の開発物件固有のリスクをできる限り回避するための停止条件等を付した譲渡契約を締結したうえで、投資することがあります。

ア．開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見されることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性。

イ．工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性。

ウ．開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性。

エ．天変地異により開発が遅延、変更又は中止される可能性。

オ．行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性。

カ．開発過程において事故が生じる可能性。

キ．その他予期せぬ事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性。

これらの結果、開発物件からの収益等が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ったり、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被る可能性があります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

⑨　鑑定評価額及び建物状況評価に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士の分析に基づく、分析の時点における評価を示したものにとどまります。同じ物件について鑑定を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果が、現在及び将来において当該鑑定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額をもって売却されるとは限りません。また、対象となる建物が未竣工の時点で、竣工予定の建物が予定どおり竣工したと想定して求める調査価額は、対象となる建物が竣工した後の鑑定評価額を保証するものではありません。

建物状況評価（地震リスク調査を含みます。）についても、個々の調査委託業者の分析に基づく、分析の時点における評価を示したものにとどまります。同じ物件について評価を行った場合でも、調査委託業者、評価方法又は調査の方法によって評価内容が異なる可能性があり、調査委託業者は建物状況評価の内容の確実性について保証するものではありません。

⑩　賃料収入の減少に関するリスク

本投資法人の収益の源泉は、主として本投資法人の保有不動産の賃料収入に依存します。保有不動産に係る賃料収入は、当該保有不動産に係る稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により減少する可能性があります。

かかる支払賃料の不履行・遅延といった回収リスクの軽減のため賃料保証会社による賃料保証制度を導入することがありますが、賃料保証会社につき破産その他の倒産手続が開始された場合、結果的に賃料保証会社からの立替払いを受けられない可能性があります。

また、前述のとおり、テナントが支払うべき賃料は、減額される可能性があります。

⑪　マスターリースに関するリスク

本投資法人は、賃貸する不動産をマスターリース会社に賃貸し、マスターリース会社が転貸人としてテナントに転貸する場合があります。本投資法人がマスターリース契約を締結する場合、テナント（マスターリースの場合、「テナント」とは実際の利用者（転借人）を指します。以下同じとします。）はマスターリース会社の口座に賃料を入金することがあり、このような場合、マスターリース会社の財務状態が悪化した結果、マスターリース会社がテナントから受領した賃料を、本投資法人（賃貸人）へ支払うことが滞る可能性があります。

また、マスターリース契約上、マスターリース会社の倒産や契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合、本投資法人が所有者として新たなマスターリース会社と新たなマスターリース契約を締結し、テナントとの間の転貸借契約及び旧マスターリース会社のテナントに対する権利及び義務等を承継することが必要となる場合があります。このような場合、本投資法人がテナントに対して、賃貸人たる地位を承継した旨を通知する前に、テナントが旧マスターリース会社に賃料等を支払った場合、本投資法人はテナントに対して賃料請求ができないおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

⑫　わが国における不動産の賃貸借契約に関するリスク

日本におけるオフィスビル及びレジデンスでは、テナントとの賃貸借契約の期間は２年が一般的であり、賃貸借期間経過後に契約が更新される保証はありません。また、テナントが一定期間前の通知を行うことにより賃貸借期間中であっても賃貸借契約を解約できることとされている場合も多く見受けられます。また、賃貸借契約において期間内に賃借人が解約した場合の違約金について規定する場合がありますが、かかる規定が場合によっては裁判所により無効とされ又は一部減額される可能性があります。賃貸借契約の更新がなされず、又は賃貸借期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居する保証はなく、その結果、賃料収入が減少し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。これに対し、不動産の賃貸人からの賃貸借契約の解約及び更新拒絶は、正当事由が認められるなどの特段の事情がある場合を除いて原則として困難です。

定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能です。また、定期賃貸借契約の有効期間中は契約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、定期賃貸借契約においてテナントが早期解約した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が場合によっては認められない可能性があります。また、定期賃貸借契約において契約期間中は賃料改定を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

⑬　テナントの建物使用態様に関するリスク

保有不動産は、建築時においては行政法規及び保有不動産の所在地における条例に適合していますが、テナントが建物の変更工事、内装の変更等を行ったり、道路上へ建物の造作を越境させたりすることにより、建築基準法、消防法及び屋外広告等に関する条例等の規制に違反する状態となる場合があります。このような場合には、本来、テナントが違反状態を解消する義務を負いますが、事情によっては、本投資法人がその改善のための費用を負担す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借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。さらに、テナントによる風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律に定める風俗営業の開始等が行われる可能性や、反社会的勢力により保有不動産が占有される可能性があります。このような場合には、建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

⑭　不動産の運用費用の増加に関するリスク

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、公租公課の増大その他の理由により、保有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。また、保有不動産につき滅失、損壊又は劣化等が生じ、修繕が必要となる可能性があります。かかる修繕に多額の費用を要する場合、又はかかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、保有不動産からの収入が減少し、その価値が下落する可能性があります。これらの可能性が現実化した場合においても、保有不動産からの収入がこれに対応して増加するという保証はなく、本投資法人の利益が減少する可能性があります。

なお、新民法においては、①賃借人が賃貸人に修繕が必要である旨を通知し、若しくは賃貸人がその旨を知ったにもかかわらず、賃貸人が相当期間内に必要な修繕をしないとき、又は②急迫の事情がある場合、賃借人が修繕権を持つものとされています（新民法第607条の２）。かかる修繕権を賃貸借契約上特約で排除していない場合、予期しない金額で賃借人が賃貸人のコントロールの及ばない修繕を行い、本投資法人が修繕費用の請求を受けるおそれがあります。

⑮　偶然不測の事故・自然災害・感染症の発生等に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水害、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波並びに電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故並びに戦争、暴動、騒乱、テロ等の災害により、保有不動産が滅失、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。また、不動産又はその所在周辺地域における感染症の発生等により、不動産の正常な運営に支障をきたし、その価値が影響を受ける可能性があります。

本書の日付現在、本投資法人は保有不動産に関し、火災保険等の保険（第10期に取得したプレミアステージ大塚に限り地震保険を含みます。）を付保しており、今後本投資法人が取得する不動産に関しても、原則として適切な火災保険等の保険（必要に応じて地震保険も含みます。）を付保する予定です。

しかし、保有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事故若しくは災害等が発生した場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない若しくは支払いが遅れる場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。また、保険金が支払われた場合であっても、行政規制その他の理由により保有不動産を事故若しくは災害等の発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

なお、地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火及び津波等の天災に起因して生じる損害に関しては、本投資法人は、災害発生時の影響と保険料負担を随時比較考慮して付保方針を決定することとしており、本書の日付現在、本投資法人の保有不動産については第10期に取得したプレミアステージ大塚に限り地震保険を付保しています。

また、天災が生じた場合や感染症の拡大等により不動産の正常な運営に支障をきたす場合には、テナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性があります。

⑯　不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部　ファンド情報　第１　ファンドの状況　２　投資方針　（１）投資方針　①　基本方針」に記載のとおり、主として、東京経済圏に立地する不動産を取得するため、東京都心部及び東京周辺都市部における地震その他の災害、地域経済の悪化、稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

また、資産総額に占める個別の保有不動産の割合は、資産総額の規模が拡大する過程で一般に低下していくと考えられます。しかしながら、資産総額に占める割合が大きい保有不動産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人は著しい悪影響を受ける可能性があります。

⑰　テナント集中に関するリスク

本投資法人の保有不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、１テナントしか存在しない不動産においては、本投資法人の当該不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、空室率が高くなり、他のテナントを探しその空室率を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等がより悪影響を受ける可能性があります。

⑱　不動産に関する所有者責任等に関するリスク

本投資法人は、その保有不動産が原因となって、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上無過失責任を負うこととされています。

本書の日付現在、本投資法人は、その保有不動産に関し、施設賠償責任保険等の保険契約を締結しており、今後本投資法人が取得する不動産に関しても原則として適切な保険を付保する予定ですが、保有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、受領した保険金をもってしても原状復旧ができない場合、原状復旧に時間を要する場合又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われない若しくは支払いが遅れる場合には、本投資法人は重大な悪影響を受ける可能性があります。

⑲　法令の変更に関するリスク

本投資法人の保有不動産は、建築時においては行政法規及びその所在地における条例に適合していますが、建築基準法の改正の際によりこれらの規定に適合しなくなる場合があります。例えば、建築基準法及びその関連法令における耐震設計基準に関し、1981年に基準が改正されていますが、改正以前において建築された建物については現行法において必要とされる基準を満たしていないことがあります。このような場合に、建替え等を行うには、現行の規定に合致するよう、既存の部分の手直しをする必要があり、費用等追加的な負担が必要となる可能性があります。また、条例による規制の例として、住宅付置義務や、駐車場・駐輪場付置義務、福祉設備又は緑化施設等を設置する義務等が課せられることがあります。このような義務が課せられた場合、当該保有不動産を処分するときや建替え等を行うときに、事実上の困難が生じたり、これらの義務を遵守するための追加的な負担が生じたりする可能性があります。

さらに、保有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、建替え等を将来行う際に、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。

加えて、将来的に環境保護を目的とする法令等が制定又は変更され、保有不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

また、消防法その他オフィスビルの管理に影響する関係法令の改正により、オフィスビルの管理費用等が増加する可能性があります。

⑳　有害物質に関するリスク

本投資法人の保有不動産が有害物質を含む可能性があります。例えば、土地に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や、建物の建材等にアスベスト、ＰＣＢその他の有害物質を含む建材が使用されている可能性があります。土地に関しては、土壌汚染対策法に定める土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれ等が生じる場合には、土壌汚染状況の調査報告、汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずることを命ぜられる場合があります。かかる場合には、本投資法人に予想外の費用負担が生じる可能性があります。また、建物に関してもかかる有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換や、保管・撤去費用等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。さらに、有害物質を含むことにより、保有不動産の価値が悪影響を受ける可能性があります。なお、本投資法人が取得を予定する不動産のうちオフィスビルの多くには、ハロンを用いた消火剤を使用する消火装置又は消火設備が備え置かれています。これらについて現状は使用を規制されていませんが、今後、適切な処分を必要とされることがあります。

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、本投資法人は、当該不動産の所有者として損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

（6）税制等に関するリスク

①　利益の配当等の損金算入に関する課税の特例の適用に関する一般的なリスク

税法上、一定の要件（以下「利益配当等の損金算入要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資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課税所得の計算上損金に算入することが認められています。本投資法人は、本書の提出日以降、かかる要件を満たすよう継続して努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の減少、分配金支払原資の不足、法律の改正その他の要因により利益配当等の損金算入要件のすべてを満たすことができない可能性があります。かかる場合、利益の配当等を損金算入することができなくなることにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

② 過大な税負担の発生により90%超支払配当要件が満たされないリスク

2009年４月１日以後終了した事業年度に係る利益配当等の損金算入要件のうち、租税特別措置法施行令に規定する配当可能額の90%超の金銭の分配を行うべきとする要件（以下「90%超支払配当要件」といいます。）においては、投資法人の税引前の会計上の利益を基礎として90%超支払配当要件の判定を行うこととされています。したがって、会計処理と税務上の取扱いの差異等により過大な税負担が発生した場合には、この要件を満たすことが困難となる場合があります。

なお、交際費、寄付金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配を行う場合には、法人税等の発生を抑えることができるため、本リスクは軽減されます。

③ 税務調査等による更正処分のため、追加的な税金が発生するリスク及び利益配当等の損金算入要件が満たされないリスク

本投資法人に対して税務調査が行われ、税務当局との見解の相違等により過年度の課税所得計算について税務否認等の更正処分を受けた場合には、予想外の追加的な課税が発生することとなり、投資家への分配金の予想額の修正が必要となる場合があります。また、税務当局との見解の相違等により過年度における利益配当等の損金算入要件が事後的に認められなくなることで、本投資法人が過年度における支払配当の損金算入を税務否認され、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もたらす可能性があります。

④ 同族会社に該当するリスク

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

⑤ 不動産の取得に伴う軽減措置の適用が受けられないリスク

投資法人が直接に不動産を取得する場合において、本投資法人の規約に資産運用の方針として一定の内容の記載があり、その他の税務上の要件を満たす場合には、登録免許税及び不動産取得税の軽減措置の適用が認められています。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等された場合にはこの軽減措置の適用を受けることができなくなる可能性があります。

⑥ 税制変更に関するリスク

不動産、信託の受益権その他本投資法人の運用資産に関する税制若しくは投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈が変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資口に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制が変更された場合、本投資口の保有又は売却による手取金の額が減少する可能性があります。

⑦ 投資口を保有する投資主について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

税法上、利益の配当等の損金算入要件として、事業年度終了の時において発行済投資口が50人以上の投資主によって所有されていること、又は、租税特別措置法に規定する機関投資家のみによって所有されていることが規定されています。しかし、本投資法人は投資主による投資口の売買をコントロールすることができないため、投資口を所有する投資主が50人未満になる可能性があります。

⑧　減損会計の適用に関するリスク

減損会計（注）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。

但し、一時差異等調整引当額の分配を行う場合には、法人税等の発生を抑えることができます。

（注）「減損会計」とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

⑨　資金不足により利益の配当等が行われないことに関するリスク

本投資法人において、債権者との関係等により、利益が発生しているにもかかわらず利益の配当等ができない場合には、利益配当等の損金算入要件を満たすことができなくなることにより、本投資法人の税負担が増大する結果、投資家への分配額等に悪影響をもたらす可能性があります。

⑩　納税遅延に係る延滞税等の発生に関するリスク

本投資法人において納税義務が発生した場合に、納付原資の不足等の事情により納期限内に納税が完了しない可能性があります。この場合、遅延納付となった納税額に対し遅延期間に応じ延滞税等が発生し、納税が発生した事業年度の投資家への分配額や純資産額が減少する可能性があります。

（7）その他

①　取得予定資産を組入れることができない等のリスク

本投資法人は、取得を予定する不動産の所有者又は不動産信託受益権の保有者等との間で、一定の条件が成就されることを条件として取得するために停止条件付譲渡契約を締結することがあります。しかしながら、当該停止条件付譲渡契約に基づく資産取得までの間に、経済環境が著しく変化すること等により、かかる資産を取得することができない可能性があります。

なお、本投資法人は、本書の日付現在保有する運用資産及び取得を予定する資産のみを取得することを目的として組成されたものではありません。今後、本資産運用会社を通じての資産の運用において、かかる運用資産の売却（譲渡予定資産であるスフィアタワー天王洲の譲渡を含みます。）又はかかる資産以外の特定資産の取得若しくは売却が行われることがありますが、かかる資産を契約条項のとおりに譲渡できるとの保証はありません。

②　売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般的に、不動産を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産の売買が管財人により否認されることがあります。また、財産状態が健全でない売主が不動産を売却した場合に当該不動産の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取消されることがあります（いわゆる否認及び詐害行為のリスク）。さらに、当該取引を担保取引であると法的に性格付けることにより、当該不動産は破産者である売主の破産財団を構成し、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ことがあります（いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク）。本投資法人が取得する資産については、売主やその前所有者及び前々所有者等について可能な限度で信用状況等を調査し、慎重に購入決定を行い、実務的に可能な限りかかるリスクを回避するよう努める予定ですが、このリスクを完全に排除することは困難です。

③　新型コロナウイルス感染症の感染拡大に関するリスク

新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大の影響により、国内のみならず世界的に経済活動に重大な停滞が生じています。新型コロナウイルス感染症により、緊急事態宣言や外出・営業自粛要請等の長期化や再発出等が実施され、経済活動の抑制の懸念が指摘されています。新型コロナウイルス感染症の影響が更に長期化する場合、テナントの業績悪化や信用力の低下等を理由として、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い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の流行の収束時期は依然として不透明であり、最終的な影響については予測し難いことから、前述の悪影響以外のリスクが顕在化する可能性もあり、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。

④　重要事象等に関するリスク

本書の日付現在において本投資法人が将来にわたって営業活動を継続するとの前提に重要な疑義を生じさせるような事象、又は状況その他本投資法人の経営に重要な影響を及ぼす事象は存在しないと判断しています。

（8）投資リスクに対する管理体制について

上記の各々のリスクについて対応すべく、本投資法人及び本資産運用会社は、投信法及び金商法の規制を遵守し、様々な社内規則を設けてこれに対処するほか、最適と思われる以下のような管理体制と人材の配置・遵法精神の涵養を含めた教育を行う等の対応策をとっています。しかしながら、かかる管理体制が万全であるとの保証はなく、かかる管理体制の不備により本投資法人が損失を被るおそれがあります。

①　本資産運用会社の体制

ア．本資産運用会社は、資産運用ガイドラインにおいて主に以下の諸点に関する運用基準・方針を定め、これを遵守することにより、リスクの管理に努めています。

（ア）ポートフォリオ運用基準

Ａ．用途・地域・資産規模・デュー・デリジェンス（詳細調査等）・投資額等の取得基準

Ｂ．運用資産の売却に関する方針

Ｃ．保有不動産の付保・財務に関する方針

（イ）保有不動産の管理運営に係る不動産管理方針

なお、資産運用ガイドラインの概要については、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　２　投資方針」をご参照ください。

イ．本資産運用会社は、利害関係者取引規程において利益相反のおそれのある当事者間での取引等に係る方針を定め、これを遵守することにより、利益相反に係るリスクの管理に努めています。利害関係者取引規程については、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　２　利害関係人との取引制限」をご参照ください。

ウ．金商法の改正により、投資法人に係るインサイダー取引規制が2014年４月１日付けで導入されており、このような投資法人に係るインサイダー取引規制に十分な対応を図るための内部態勢の整備を念頭に置き、本資産運用会社は、内部者取引規制に関する規程を定めてその役職員によるインサイダー規制の違反の防止に努めています。インサイダー取引規制違反の防止に係る社内規則については、参照有価証券報告書「第二部　投資法人の詳細情報　第４　関係法人の状況　１　資産運用会社の概況　（２）運用体制　④　インサイダー取引規制の違反防止に向けた内部態勢の整備」をご参照ください。

エ．本資産運用会社は、代表取締役を委員長とする投資委員会を必要の都度開催し、運用ガイドライン、資産管理計画書、年度運用管理計画（大規模修繕計画を含みます。）、ポートフォリオ構築方針の制定及び改定、運用資産の取得及び売却に関する決定及び変更、資金調達及び分配金政策に係る方針の策定及び変更等について決議し、継続的なリスクの把握に努めています。

第一運用管理部は、投資委員会における審議及び決議を経て決定された議案及びその付随関連資料を取締役会及び本投資法人に遅滞なく報告することとしており、また、取締役会又は本投資法人の役員会の開催時期等に鑑みて遅滞なく報告することが難しい場合においても、取締役会又は本投資法人の役員会の全構成員に個別に報告することとしています。本資産運用会社は、運用資産の取得・売却、運用及び管理等に関する種々の決定事項の重要性に応じ、投資委員会における決議やコンプライアンス・オフィサーによる承認、コンプライアンス委員会による決議を要求するなどの意思決定手続を明確化し、運用及び管理に係るリスクを管理しています。

本資産運用会社の組織及び体制並びに意思決定手続については、参照有価証券報告書「第二部　投資法人の詳細情報　第４　関係法人の状況　１　資産運用会社の概況　（２）運用体制」をご参照ください。

オ．本資産運用会社は、コンプライアンス規程において企業倫理としてのコンプライアンスに関する基本方針及び役職員の行動指針としての遵守基準を定めているほか、かかる基本方針及び遵守基準の理解を深め浸透を図るべく、コンプライアンス・マニュアルを作成しています。また、社内に、コンプライアンス・オフィサーを委員長とするコンプライアンス委員会を設け、利害関係者との取引に関する事項の審議、リスク管理に関する審議及び内部監査に関する審議等を行っています。

②　本投資法人の体制

本投資法人は、１ヶ月に１回以上役員会を開催し、執行役員は３ヶ月に１回以上、業務の執行状況を役員会に報告するほか、執行役員が必要に応じて本資産運用会社より運用状況についての意見聴取を行い、関係書類の閲覧・調査を行っています。これにより、本資産運用会社関係者等との取引について、利益相反取引のおそれがないか調査を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。また、本投資法人が利害関係者取引規程に定める利害関係者との間で不動産又は有価証券の取得若しくは譲渡若しくは貸借の取引を行おうとする場合、一定の軽微基準に該当する場合を除き、かかる取引の契約締結前に、本投資法人の役員会の承認に基づく本投資法人の同意を得なければならないこととされています。これにより、かかる利害関係者との間の取引について、その契約締結前に役員会が利益相反取引のおそれがないかの確認を行い、利益相反等に係るリスクの管理に努めています。

第３【参照書類を縦覧に供している場所】

ＮＴＴ都市開発リート投資法人　本店
（東京都千代田区大手町一丁目５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、代理人の名称及び住所並びに手数料

本投資口は振替投資口となっているため、投資主は、本投資法人及び本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して投資口の名義書換を直接請求することはできません。本投資口については、本投資法人は投資証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（振替法第226条第１項、第227条第１項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（振替機関である株式会社証券保管振替機構が本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数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（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（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、投資主名簿等管理人の名称及び住所並びに手数料は、次のとおりです。

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

２．　投資主に対する特典

該当事項はありません。

３．　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

４．　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第２【その他】

該当事項はありません。