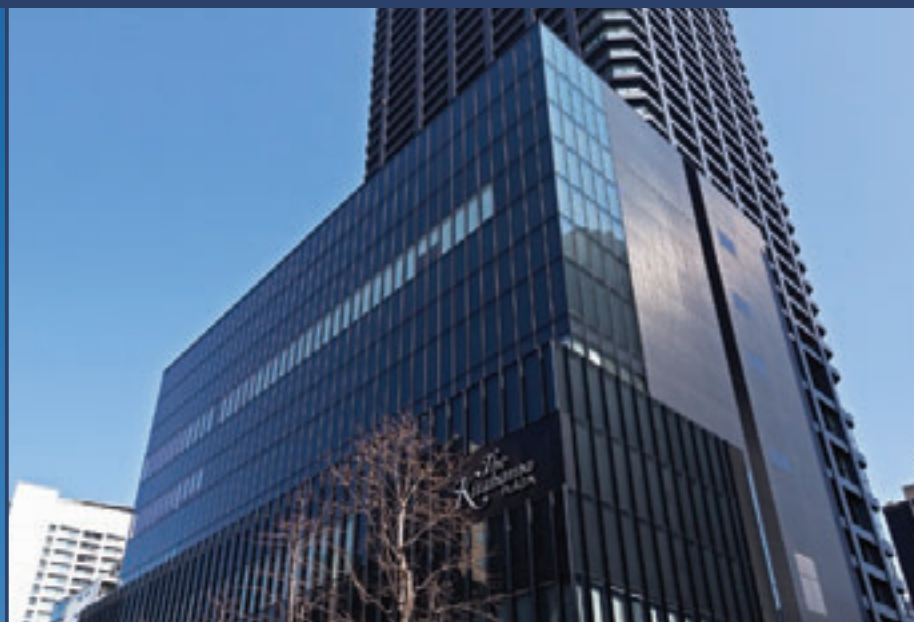




ORIX JREIT Inc.

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書
平成25年3月

オリックス不動産投資法人



オリックス不動産投資法人

ORIX JREIT Inc.

新投資口発行及び投資口売却届出目論見書 平成25年3月

本投資法人は、平成25年3月1日をもって、投資口1口につき5口の割合による投資口の分割を行いました。

投資口分割前の発行済投資口数	284,434口
投資口分割により増加した投資口数	1,137,736口
投資口分割後の発行済投資口数	1,422,170口
本件新投資口発行後の投資口数（注）	1,591,130口

（注）本書による一般募集及びそれと同日付にて決議された第三者割当による新投資口がすべて発行された場合を想定しています。

本届出目論見書により行うオリックス不動産投資法人投資口16,675,600,000円（見込額）の募集（一般募集）及び投資口862,000,000円（見込額）の売却し（オーバーアロットメントによる売却し）につきましては、本投資法人は金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。）第5条により有価証券届出書を平成25年3月8日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売却価格等については今後訂正が行われます。なお、その他の記載内容についても訂正されることがあります。

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、売却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、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売却しの売出数及びオーバーアロットメントによる売却しの売却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の末日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] <http://www.orixjreit.com/cms/news.html>）（以下「新聞等」といいます。）で公表いたします。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。しかしながら、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。

募集又は売却しの公表後における空売りについて

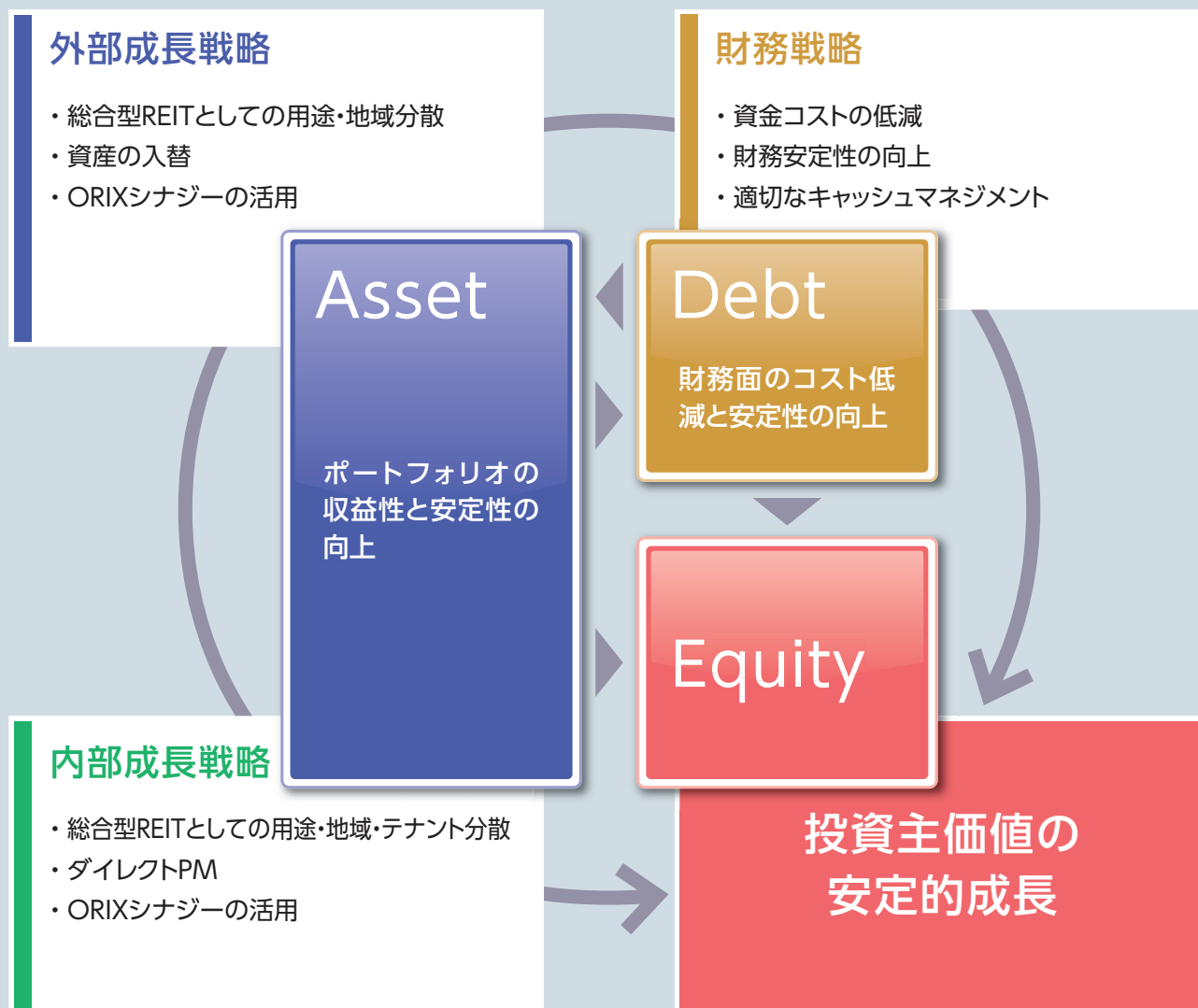
- 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。）第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売却しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売却価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間（注1））において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場における空売り（注2）又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売却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3）の決済を行うことはできません。
 - 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2）に係る有価証券の借入れ（注3）の決済を行うために当該募集又は売却しに応じる場合には、当該募集又は売却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5に定める期間は、平成25年3月9日（土）から、発行価格及び売却価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が平成25年3月18日（月）から平成25年3月25日（月）までのいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。
- （注2）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。）、投資法人債券等の空売り
 - ・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3）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。

金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。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。

オリックス不動産投資法人の運用理念

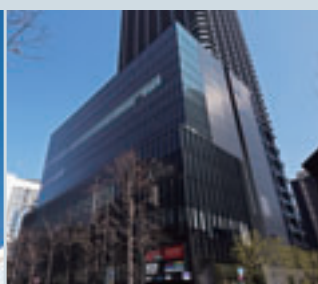
ポートフォリオの収益性と安定性の向上及び
財務面のコスト低減と安定性の向上を図り
投資主価値の安定的成長を目指す



(注) 上図における用語については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／3. 本投資法人の概要／(1)オリックス不動産投資法人(OJR)の運用理念と成長戦略」をご参照下さい。



ORE有楽町



The Kitahama PLAZA



クロスガーデン川崎



テックランド戸塚店 (底地)

オフリングハイライト

投資主価値の安定的成長に繋がる外部成長戦略及び財務戦略を推進

ポートフォリオの収益性と安定性の向上

Asset

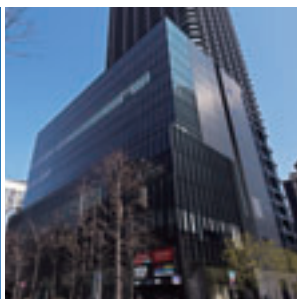
■ 商業施設4物件の取得

現在の不動産マーケット環境に鑑み、本募集においては、収益性と安定性を兼ね備えた商業施設を取得予定。

商業施設の中でも、物件タイプと地域の分散を図り、収益性と安定性の向上につながる外部成長を推進。日本有数の商業・オフィス集積地に所在する都市型商業施設「ORE有楽町」、大阪市営地下鉄「北浜」駅に直結した都市型商業施設「The Kitahama PLAZA」、食品スーパーと家電量販店を核とするネイバーフッドショッピングセンター(NSC)「クロスガーデン川崎」、横浜市に所在するカテゴリーキラー「テックランド戸塚店(底地)」の計4物件を取得予定。



ORE有楽町



The Kitahama PLAZA



クロスガーデン川崎



テックランド戸塚店(底地)

■ 物件入替の実施

償却後利回りが2.6%と比較的低い住宅1物件を売却し、償却後利回り4.0%の商業施設4物件を取得することで、ポートフォリオ全体の収益性の向上を目指す。

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オフリングハイライト(本募集の意義)／(1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」及び同「8. 本物件入替の概要／(2) 本取得予定物件」をご参照下さい。

本募集及び本物件入替による効果

	本募集前時点	本取得予定物件	本売却予定物件	本募集後
取得(予定)価格 (百万円)	355,874	32,770	5,550	383,094
物件数 (物件)	70	4	1	73
賃貸NOI利回り	5.0%	5.1%	6.1%	5.0%
償却後利回り	3.6%	4.0%	2.6%	3.6%
稼働率	98.2%	99.8%	96.4%	98.4%
含み損益 (百万円)	▲5,259	846	304	▲4,717

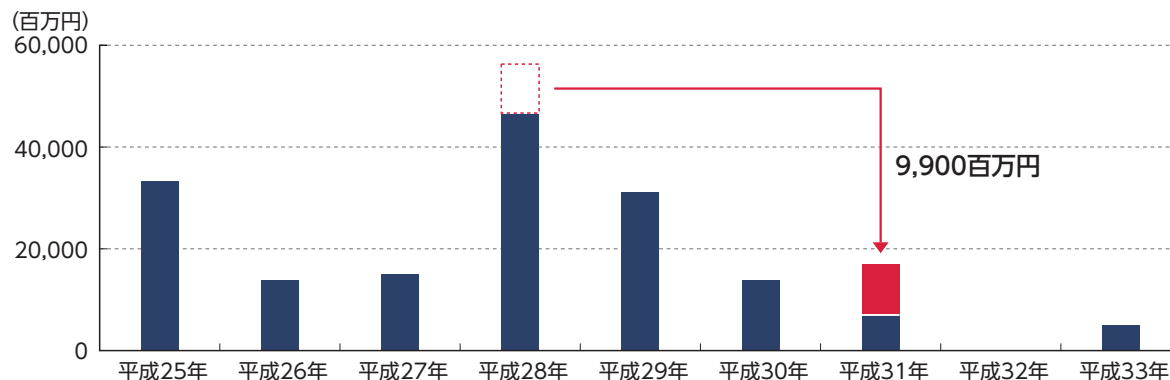
(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オフリングハイライト(本募集の意義)／(1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」に記載の「〈本募集及び本物件入替による効果〉」の表の(注1)ないし(注6)をご参照下さい。

財務の安定性の向上

Debt

■ 借入期間の長期化と返済期限の分散化

良好な調達環境を捉え、物件入替に際して発生する売却益を活用し、借入金9,900百万円の期限前弁済と借換を実施。本借換により借入期間を長期化し、返済期限の分散化を実現。



(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(2)財務の安定性の向上」をご参照下さい。

投資主価値の安定的成長

Equity

償却後利回りを押し上げるポートフォリオの取得、内部成長の推進及び財務の安定性向上により、分配金を安定的に向上させ、投資主価値の安定的成長を目指す。

■ 主な財務指標の状況

	本募集前時点	増減	本募集及び 本件第三者割当後
有利子負債残高 (百万円)	175,493	10,056	185,549
総資産 (百万円)	349,422	27,565	376,987
LTV(総資産ベース)	50.2%	▲1.0%	49.2%

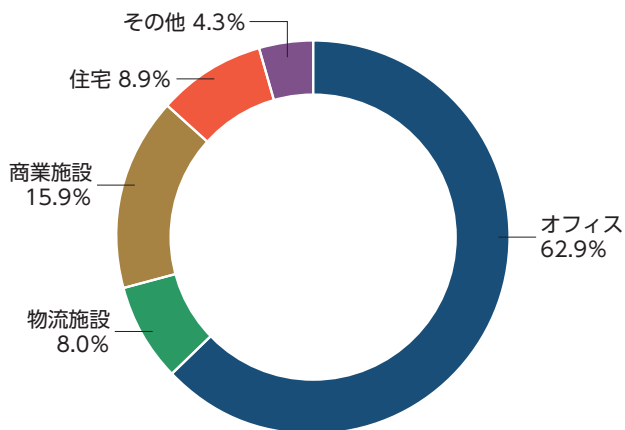
(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(2)財務の安定性の向上」に記載の「〈財務の安定性の向上(オファリングハイライト)〉」の表の(注1)ないし(注7)をご参照下さい。

分散投資(用途分散と地域分散)

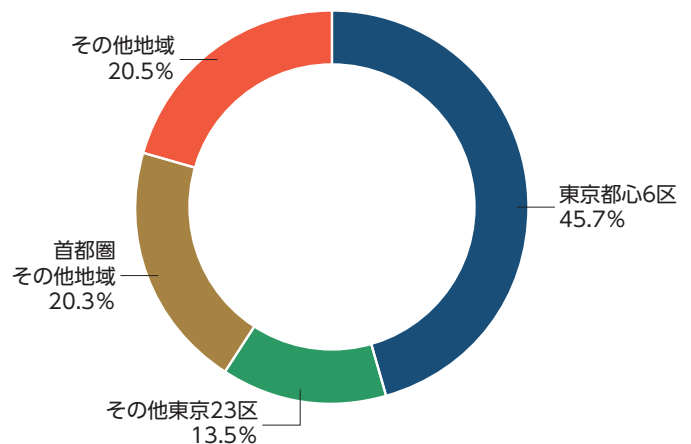
総合型REITならではの強みを活かし、分散投資を進め
ポートフォリオの収益性と安定性の向上を目指す

〈本募集後のポートフォリオ(本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。)の状況〉

■ 用途分散



■ 地域分散



ポートフォリオ全体

取得価格合計	3,830億円
物件数	73
稼働率	98.4%
賃貸NOI利回り	5.0%
償却後利回り	3.6%



オフィス

Office

取得価格合計	2,410億円
物件数	41
稼働率	96.4%
賃貸NOI利回り	4.5%
償却後利回り	3.3%



物流施設

Logistics

取得価格合計	308億円
物件数	4
稼働率	100.0%
賃貸NOI利回り	5.6%
償却後利回り	3.5%



商業施設

Retail

取得価格合計	607億円
物件数	14
稼働率	99.9%
賃貸NOI利回り	5.9%
償却後利回り	4.8%



住宅

Residence

取得価格合計	339億円
物件数	12
稼働率	96.3%
賃貸NOI利回り	6.0%
償却後利回り	3.7%



その他

Others

取得価格合計	165億円
物件数	2
稼働率	100.0%
賃貸NOI利回り	5.8%
償却後利回り	4.3%

(注) いずれも本募集後の数値を記載しています。上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／9. ポートフォリオ及び資金調達等の概況／(1) ポートフォリオの状況」をご参照下さい。

本取得予定物件

物件名	物件 タイプ	取得条件				
		① 取得予定価格 (百万円)	② 鑑定評価額 (百万円)	③(①/②) 鑑定比	賃貸NOI 利回り	償却後 利回り
ORE有楽町   商業施設	都市型 商業施設	9,900	10,200	97.1%	4.2%	3.8%
The Kitahama PLAZA   商業施設	都市型 商業施設	3,900	4,026	96.9%	5.7%	3.1%
クロス ガーデン川崎   商業施設	NSC	12,950	13,300	97.4%	5.4%	3.8%
テックランド 戸塚店(底地)   商業施設	カテゴリー キラ	6,020	6,090	98.9%	5.5%	5.5%
合計		32,770	33,616	97.5%	5.1%	4.0%

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」、同「8. 本物件入替の概要／(1) 概要」に記載の「〈本取得予定物件一覧〉」の表及び同「(2) 本取得予定物件」をご参照下さい。

本売却予定物件

物件名	売却条件			
	売却予定価格 (百万円)	帳簿価額 (百万円)	賃貸NOI利回り	償却後利回り
芝浦アイランド ブルームタワー  住宅	5,630	5,303	6.1%	2.6%

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」及び同「8. 本物件入替の概要／(1) 概要」に記載の「〈本売却予定物件〉」の表の(注)をご参照下さい。

投資対象となる商業施設

本投資法人の強みを活かしやすい物件タイプの商業施設を厳選し、分散投資を推進

立地特性、商圈、テナント等を
総合的に勘案

物件タイプ、地域、
テナント等の分散に配慮

本投資法人は、ORIXシナジー等の本投資法人の強みを活かしやすい都市型商業施設、ネイバーフッドショッピングセンター及びカテゴリーキラーに優先的に投資を行います。

本投資法人の優先的な投資対象

都市型商業施設	ゼネラルマーチャンダイズストア(GMS)
ネイバーフッドショッピングセンター(NSC)	大型ショッピングセンター
カテゴリーキラー	その他

■ 本投資法人が投資対象とする商業施設のタイプ毎の主な特徴

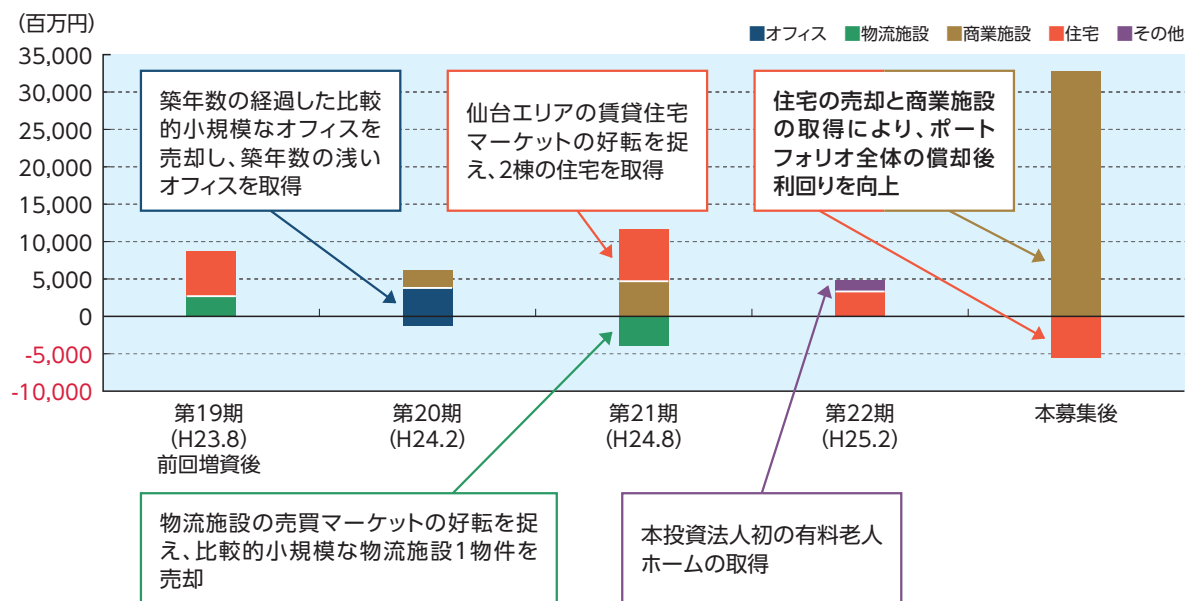
	都市型商業施設	ネイバーフッド ショッピングセンター	カテゴリーキラー
タイプ特性	首都圏及び政令指定都市の 主要駅の近隣に立地し、 収益力の成長性が期待できる 商業施設	日用最寄品を扱う店舗を取り 揃えた 地域密着型の商業 施設	ある特定の商品分野において、 圧倒的な品揃えと安さを 武器に展開する 大型専門店
立地商圈	広域商圈 〈主に鉄道で来店〉	半径3～5km程度の近隣住 宅地域を中心とする小商圈 〈自動車・自転車・徒歩で来店〉	半径10km程度までの 中商圈 〈主に自動車で来店〉
テナント	日常生活に密着した 業態中心のテナント構成 飲食店・専門店等	日常的に 利用されるテナントを 中心に構成 食品スーパー等 を核テナントとする	全国トップクラスの 勝ち組のテナント 家電量販店 ホームセンター等
契約	5年～10年が中心	長期の定期借家契約が中心	長期の定期借家契約及び 事業用定期借地契約が中心

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／4. 外部成長戦略の概要／(2) 商業施設マーケットの現状認識とそれに則した投資戦略／②商業施設マーケットの現状認識を踏まえた本投資法人の投資戦略」をご参照下さい。

投資実績

不動産マーケットの変化を勘案し、機動的な物件入替を推進

■ 前回増資後の物件取得・売却の実績

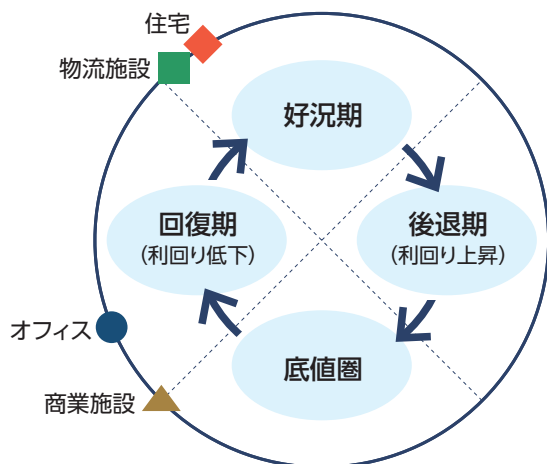


(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／4. 外部成長戦略の概要／(7) 外部成長戦略の実績」をご参照下さい。

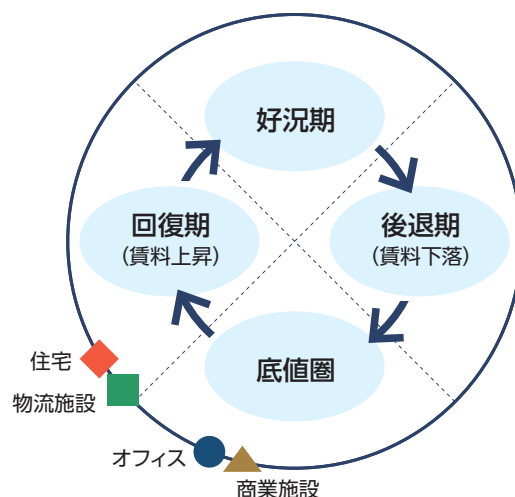
■ 各用途別不動産マーケットの現状認識

本投資法人が投資対象とする主要4用途(オフィス・商業施設・物流施設・住宅)において、売買マーケットでの期待利回りは、住宅・物流施設・オフィス・商業施設の順に回復が進んでおり、賃貸マーケットでの賃料は、主要4用途のうち住宅・物流施設が回復期に入っており、オフィスや都市型商業施設は依然として底値圏にあると考えています。

期待利回りのイメージ



賃料のイメージ



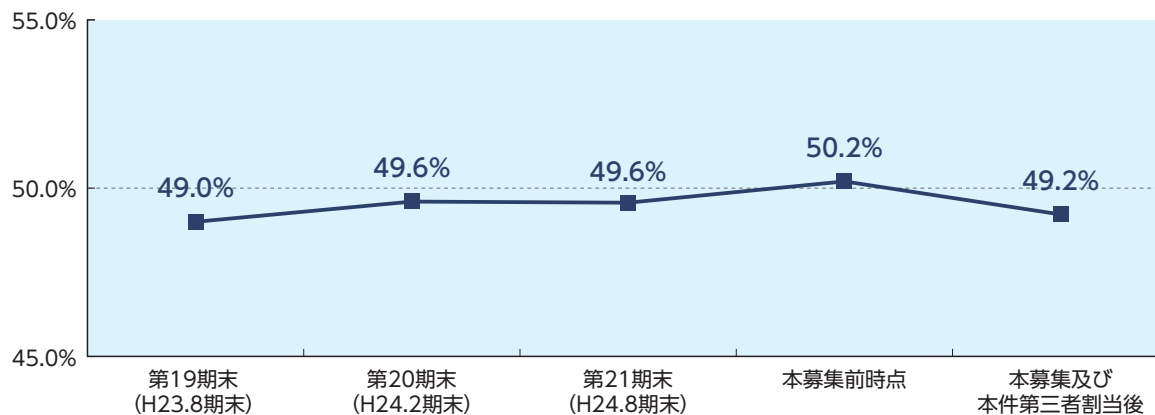
(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／4. 外部成長戦略の概要／(1) 不動産マーケット(全般)の現状認識と投資戦略／①現状認識(売買マーケットと賃貸マーケット)」及び同「③本募集における本物件入替」をご参照下さい。

財務戦略

財務基盤の安定性を維持・強化しながら、調達コストを低減

有利子負債比率(総資産ベース)の推移

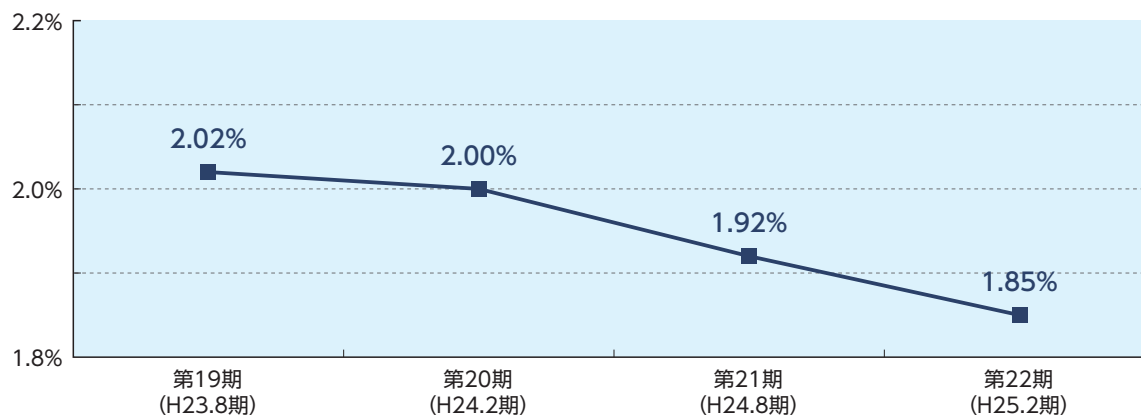
有利子負債比率は50%程度で安定的にコントロールすることを目指します。



(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(2) 財務の安定性の向上(財務の安定性の向上(オファリングハイライト))」及び同「9. ポートフォリオ及び資金調達等の概況／(2) 資金調達等の概況／① 財務の状況」に記載の表及び(注)をご参照下さい。

平均調達コストの推移

今後も財務基盤の安定性とのバランスを取りつつ、調達コストの低減を目指します。

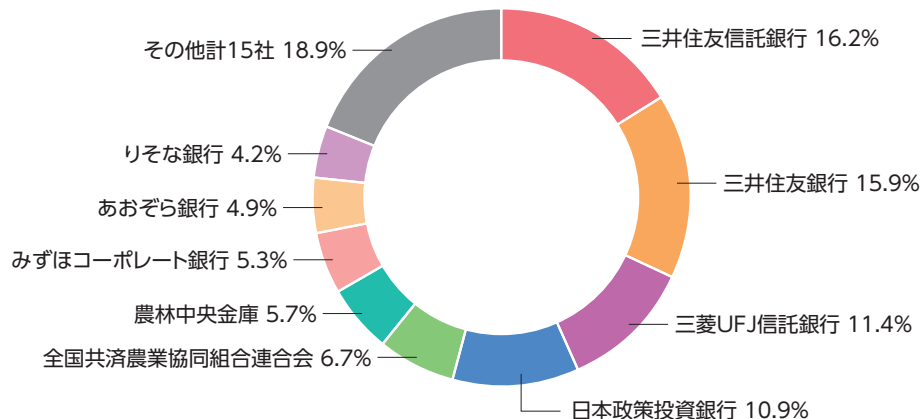


(注1) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／6. 財務戦略の概要／(2) 資金調達環境と財務戦略」及び同「(3) 実績」をご参照下さい。

(注2) 平均調達コストは、損益計算書で計上した「支払利息、投資法人債利息、融資手数料、投資法人債発行費償却の総額」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高」で除した数値を年換算したものであり、小数点第3位を四捨五入しています。

借入金の調達先

都市銀行、信託銀行を中心に、地方銀行や生命保険会社等へ借入先の多様化を進めています。



平成24年12月末時点

■ コミットメントラインの設定状況(本募集前時点)

金融機関名	期限	設定額(百万円)	借入未実行残高(百万円)
あおぞら銀行	平成25年12月29日	7,500	7,500
三井住友信託銀行	平成25年6月12日	6,000	6,000
三菱UFJ信託銀行		6,000	6,000
みずほコーポレート銀行		3,000	3,000
三井住友銀行	平成26年2月24日	5,000	5,000
三菱東京UFJ銀行	平成26年8月27日	4,000	4,000
合計		31,500	31,500

■ 借入期間の長期化と返済期限の分散化

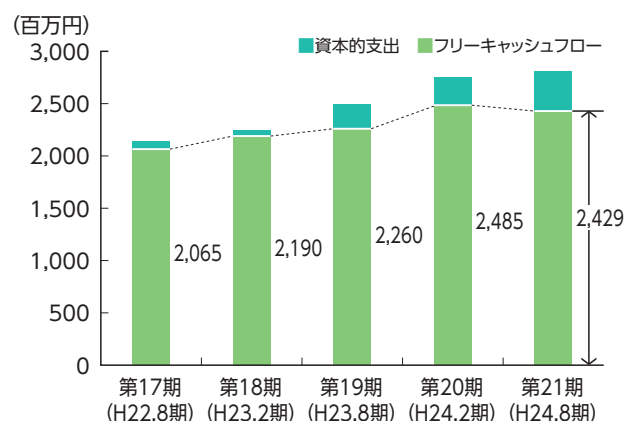
物件売却益を活用し、借入金の期限前弁済と借換を実施します。

	既存借入		新規借入
期限前弁済額	99億円	新規借入額	99億円
金利	1.58967% (固定)	金利	1.06552% (固定)
返済期限	平成28年6月	返済期限	平成31年3月

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オファリングハイライト(本募集の意義)／(2) 財務の安定性の向上」をご参照下さい。

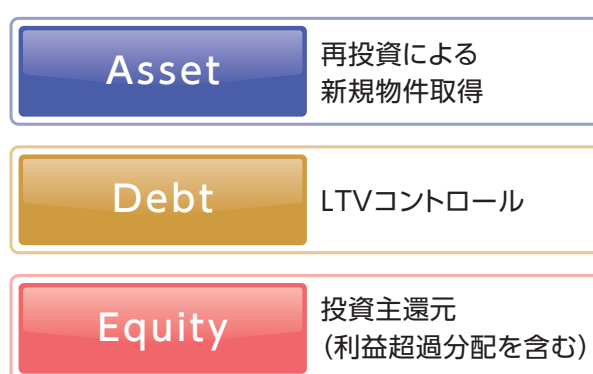
■ 投資主価値の安定的成長のためのキャッシュマネジメント

フリーキャッシュフローの状況



本投資法人は每期安定的なフリーキャッシュフローが発生しています。なお、減価償却費とリース売上原価から資本的支出を控除した額を本投資法人では「フリーキャッシュフロー」と呼んでいます。

フリーキャッシュフローの活用方法



本投資法人は、常に、投資主価値の最大化を考えてフリーキャッシュフローの活用方法を選択します。財務の安定性の維持・向上を図りながら、フリーキャッシュフローを、新規物件取得(外部成長)に優先的に活用していきたいと考えています。

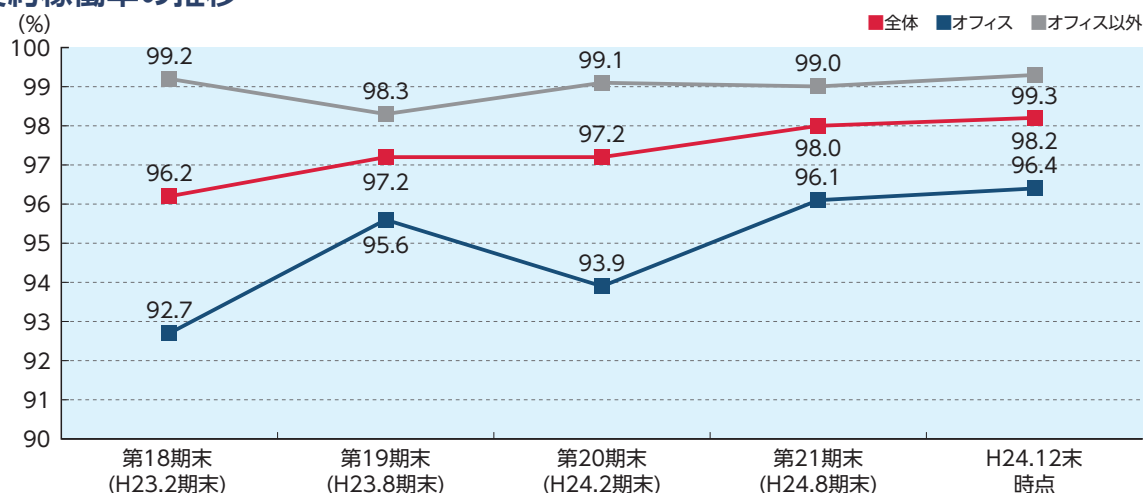
(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／6. 財務戦略の概要／(4) 投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント／①安定的かつ潤沢なフリーキャッシュフロー」及び同「②フリーキャッシュフローの活用方法」をご参照下さい。

内部成長

ポートフォリオ全体の契約稼働率は安定

オフィステナント退去率低減による賃料収入回復を目指す

契約稼働率の推移

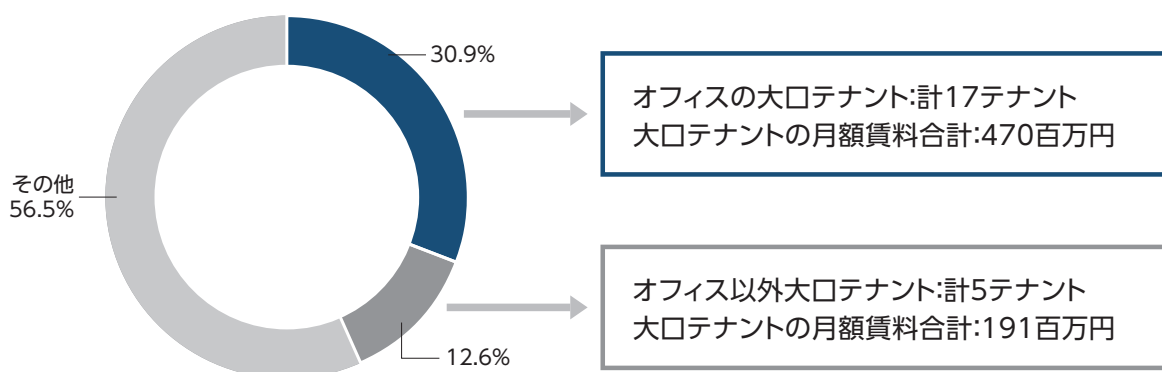


(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／5. 内部成長戦略の概要／(2) 運営戦術の概要」をご参照下さい。

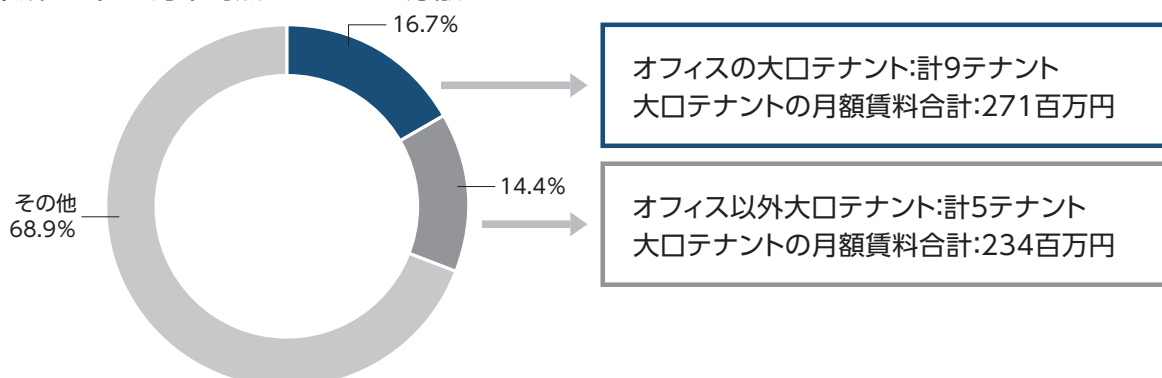
オフィスポートフォリオのテナント分散状況

テナント分散を進めた結果、大口テナントの退去リスクは低減していると考えられます。

平成21年2月末時点のテナント分散



平成24年12月末時点のテナント分散



(注1) 「大口テナント」とは、本投資法人のポートフォリオ全体の契約賃料合計に占める比率が1%以上のテナントをさします。同一テナントが複数物件に入居している場合、各物件1テナントとして集計しています。

(注2) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／5. 内部成長戦略の概要／(5) 分散(オフィス・テナント分散・顧客基盤の拡大)」をご参照下さい。

■ オフィスポートフォリオの内部成長向上への具体的施策

目標	オフィス賃料収入回復のための施策
Step.1 契約稼働率の向上	オフィスの契約稼働率は、平成24年12月末日時点で96.4%まで向上
Step.2 テナント退去率低減	①実質稼働率の向上 ②テナント入替に伴う賃料単価下落による賃料収入下落の影響の縮小を目指す
Step.3 成約賃貸条件の改善	①フリーレント期間の短縮 ②契約賃料の増額を目指す

ダイレクトPMによるテナントリレーション強化 ○テナントの業況・業容の把握、各種潜在ニーズの発掘 ○内部増床、館内移転、短期利用等の促進
ダイレクトPMによる物件の競争力向上 ○テナント満足度向上のためのリニューアル工事の提案と実施 ●賃貸区画の分割対応 ●用途変更 ●環境・省エネ対応 ○館内移転提案等によるリーシングしやすい賃貸スペースの創出

(注1)「ダイレクトPM」とは、本投資法人の資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社(以下「本資産運用会社」といいます。))がORIXシナジーも活用しつつ、自らリーシングや物件のバリューアップを含むPM(プロパティ・マネジメント)業務の補完を行うことです。

(注2)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／5. 内部成長戦略の概要／(2)運営戦略の概要」ないし同「(4)内部成長向上の具体策(オフィス)」をご参照下さい。

■ リーシング成功事例

物件名	稼働率向上の要因	稼働率向上の推移
ラウンドクロス渋谷 	シングルテナントの退去をIT企業を中心としたマルチテナントで100%埋め戻し	H24年2月末 100% H24年4月末 0% H24年9月末 100% H24年12月末 100%
ラウンドクロス新宿 	大口テナント(賃貸可能面積の約38.5%を占める)退去をダウンタイムほぼなしで100%埋め戻し 立地特性を活かし、1・2階は来店型テナント、上層階は金融関連企業を誘致	H24年12月末 100% H25年2月末 100%
シーフォートスクエア／センタービルディング 	物件・エリア特性を活かしたリーシング戦略の実施 商業区画 ●テナント・マーチャンダイジングの実施 ●テナントリレーションの強化 オフィス区画 ●エリア特性を活かしたダイレクトPMの実施	商業区画 H23年10月末 59.7% H24年12月末 82.5% オフィス区画 H24年2月末 81.2% H24年12月末 96.3%

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／5. 内部成長戦略の概要／(6)リーシング実績」をご参照下さい。

ORIXシナジーの活用

オリックスグループの広範なネットワークを、 本投資法人の外部成長、内部成長、本資産運用会社の人材強化に活用

■ オリックスグループの事業ネットワークの活用

オリックスグループは不動産事業のみならず、デットからエクイティ、さらにオペレーションと多様な事業を展開しており、本投資法人はリーシングや物件取得に際して広範なネットワークを活用可能です。

不動産事業においては、オフィス・物流施設・商業施設・住宅の開発・運営だけでなく、ホテルや高齢者向け住宅の開発運営能力を有しており、本投資法人は、幅広い用途・地域の物件の効率的かつ適切な運営にオリックスグループの不動産事業が持つノウハウを活用可能です。



出所：オリックス株式会社

既存保有物件におけるORIXシナジーの活用例

■ グッドタイムリビング新浦安



オリックスグループによる管理、運営及びマスターリース

本投資法人として初の有料老人ホームへの投資事例。有料老人ホームの運営実績が豊富なオリックス・リビング株式会社が開業時より運営を手掛けてきた物件。

本投資法人の取得に際しても、オリックス・リビング株式会社より本物件の立地特性、稼動状況、入居者の満足度についての情報を入手。これらの情報をもとに、本投資法人は本物件を高く評価し、取得を決定した。

■ 平成観光札幌駅前ビル



オリックスグループの情報網を活用したリーシング

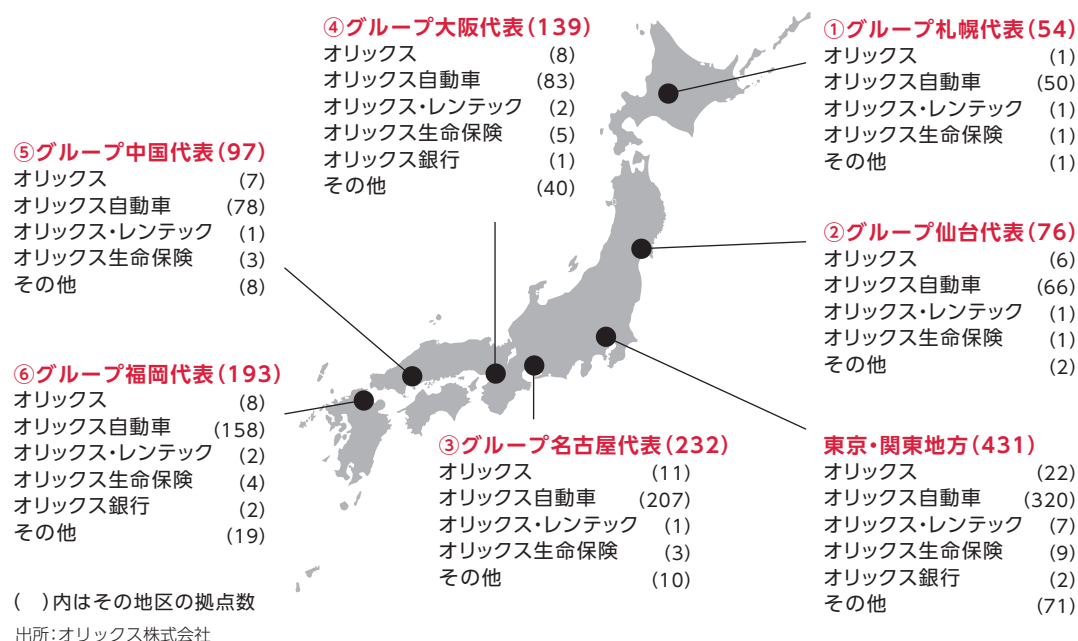
オリックスグループ札幌支店の情報網を活用し、テナントリーシングを実施。食への拘りが強い地域という、本物件の立地特性を踏まえ、オリックスグループ札幌支店より紹介を受けた地元の飲食店の誘致に成功。

(注1) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補充情報／7. ORIXシナジー」をご参照下さい。

(注2) 上記における市況判断は、本資産運用会社独自の認識であり、実際の市場環境とは異なる場合があります。

■ オリックスグループの地域ネットワークの活用

本投資法人は、オリックスグループが有する全国1,000箇所以上の拠点網を、リーシング、市場調査等の面で活用可能です。



■ 既存保有物件におけるORIXシナジーの活用例

■ 盛岡南ショッピングセンターサンサ

オリックスグループの情報網を活用した市場調査及びマスターリース

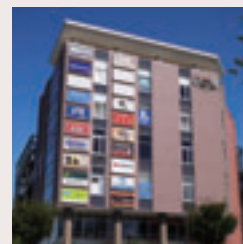
オリックスグループ盛岡支店の情報網を活用し、本物件の曜日や時間帯ごとの集客状況や商品力、評判等について本物件取得前に調査。本投資法人は、本物件のテナントが行う地元密着のサービスを高く評価し、取得を決定した。

本投資法人による取得後は、オリックス不動産株式会社を賃料保証型マスターリース先とし、賃料収入の安定性に寄与。

■ aune港北

オリックスグループの情報網を活用したリーシング

オリックスグループより紹介を受けた飲食店を新テナントとして誘致。また、テナントの退去時に、日本有数のベッドタウンでファミリー人口が多く、神奈川県内でも教育熱の高い地域という、本物件の立地特性を踏まえ、一部フロアにおいてオフィスから学習塾及び店舗（飲食店）への用途変更を行い、消費者ニーズに沿った、新たなテナント構成を実現。



■ ベルファース晩翠通り、ベルファース宮町

オリックスグループの情報網を活用した市場調査

オリックスグループ仙台支店の情報網を活用し、東日本大震災後の仙台エリアの賃貸住宅マーケットの好転をいち早く捉え、仙台に所在する賃貸住宅2物件を取得。

(注1) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補充情報／7. ORIXシナジー」をご参照下さい。

(注2) 上記における市況判断は、本資産運用会社独自の認識であり、実際の市場環境とは異なる場合があります。

取得予定資産



ORE有楽町

Retail



取得予定価格	9,900百万円
賃貸NOI 利回り	4.2%
償却後 利回り	3.8%
稼働率	100.0%

物件タイプ	都市型商業施設
所在地	東京都千代田区
敷地面積	454.41㎡
延床面積	4,286.53㎡
構造規模	鉄骨・鉄筋コンクリート造 陸屋根地下3階付9階建
建築時期	平成19年2月

前所有者	オリックス不動産株式会社
鑑定評価額	10,200百万円
主要テナント	飲食店 (エンドテナント) カラオケ店
契約形態	定期借家契約

※ 本物件の立地特性、商圈

- ・本物件は、日本有数の商業・オフィス集積地である有楽町に位置。
- ・東京メトロ「日比谷」駅直結、JR「有楽町」駅から徒歩2分のアクセスの良さと、視認性の高さから、一定の集客力が期待される。

※ 本物件のテナント特性等

- ・飲食店(ファミリーレストランや居酒屋等)とアミューズメント施設(カラオケ店)で構成。飲食店舗には、オフィスワーカーのみならず、シニア層や女性買物客を含む幅広い層が昼夜まんべんなく利用可能な店舗が多く(特に使い勝手のよいファミリーレストラン等)、様々な利用シーンに対応した業態が揃っている。また、テナント相互間や近隣の商業施設との相乗効果が期待される。

※ 本物件におけるORIXシナジー

- ・オリックス不動産株式会社が開発し、約6年前に竣工した築浅物件。
- ・企画開発から携わり本物件を熟知しているオリックス不動産株式会社(前所有者)に、本投資法人取得後の運営管理を委託。

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／8.本物件入替の概要／(1)概要」に記載の「〈本取得予定物件一覧〉」の表及び同「(2)本取得予定物件」、並びに同「9.ポートフォリオ及び資金調達等の概況／(1)ポートフォリオの状況／⑧その他」に記載の「(イ)テナントの概要」の表をご参照下さい。



The Kitahama PLAZA

Retail



取得予定価格	3,900百万円
賃貸NOI 利回り	5.7%
償却後 利回り	3.1%
稼働率	98.7%

物件タイプ	都市型商業施設
所在地	大阪府大阪市
敷地面積	5,124.56㎡ ^(注2)
延床面積	11,111.89㎡ ^(注3)
構造規模	鉄骨・鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建
建築時期	平成21年2月

前所有者	合同会社North Beach ^(注1)
鑑定評価額	4,026百万円
主要テナント (エンドテナント)	フィットネスクラブ 医療モール 食品スーパー
契約形態	定期借家契約
契約期間	契約期間10年超 (主要テナント)

(注1) 当該会社は、本資産運用会社の利害関係人等であるオリックス不動産株式会社が匿名組合出資する会社であり、また、本資産運用会社の利害関係人等であるオリックス不動産投資顧問株式会社が当該会社よりアセットマネジメント業務を受託しており、本資産運用会社の内規に定める関係会社等に該当します。

(注2) 本物件は、区分所有建物であり、その敷地権割合は1,000,000分の175,818となります。

(注3) 本投資法人は、本物件の共有持分80%を取得します。

※ 本物件の立地特性、商圈

- ・大阪市営地下鉄「北浜」駅と直結し、堺筋に面した立地。
- ・本物件は、54階建て465戸の住宅部分に併設された地下1階付6階建て商業施設。
- ・周辺エリアは、近年、老朽化したオフィスビルの跡地等でのマンション建設により流入人口の増加が見込まれる。
- ・立地特性から、オフィスワーカーと近隣居住者の両方のニーズが期待される。

※ 本物件のテナント特性等

- ・フィットネスクラブ(コナミスポーツ)、医療モール、食品スーパーといった近隣商圈型のテナントを中心に構成。
- ・主要テナントであるフィットネスクラブ、医療モール、食品スーパーの3社とは契約期間10年超の長期固定契約を締結しており安定的な収益が期待される。

※ 本物件におけるORIXシナジー

- ・オリックス不動産株式会社に、本投資法人取得後の運営管理を委託。

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／8.本物件入替の概要／(1)概要」に記載の「〈本取得予定物件一覧〉」の表及び同「(2)本取得予定物件」、並びに同「9.ポートフォリオ及び資金調達等の概況／(1)ポートフォリオの状況／⑧その他」に記載の「(イ)テナントの概要」の表をご参照下さい。

取得予定資産



クロスガーデン川崎

Retail



取得予定価格	12,950百万円	物件タイプ	ネイバーフッドショッピングセンター	前所有者	オリックス不動産株式会社
賃貸NOI 利回り	5.4%	所在地	神奈川県川崎市	鑑定評価額	13,300百万円
償却後 利回り	3.8%	敷地面積	13,473.70㎡	主要テナント (エンドテナント)	食品スーパー 株式会社ヤマダ電機 (家電量販店)
稼働率	100.0%	延床面積	29,965.35㎡	契約形態	定期借家契約
		構造規模	鉄骨造陸屋根 地下1階付4階建	契約期間	契約期間10年超 (主要テナント)
		建築時期	平成23年2月		

※ 本物件の立地特性、商圈

- ・周辺は大規模開発(分譲マンション等)が進行中で、今後発展が期待されるエリア。
- ・本物件の半径1～5km圏内の人口は増加(平成22年/平成17年比)。
- ・足元商圈である半径1km圏は、2～4人世帯比率が高く、30代、40代の比較的若いファミリー層が多く居住。車だけでなく、自転車や徒歩での来店も期待される。

※ 本物件のテナント特性等

- ・食品スーパーと家電量販店の株式会社ヤマダ電機を核とし、医療モール、ドラッグストア、100円ショップ、飲食店、アミューズメント等17店舗の日常生活関連のテナントで構成。

※ 本物件におけるORIXシナジー

- ・オリックス不動産株式会社が開発し、約2年前に竣工した築浅物件。
- ・企画開発から携わり本物件を熟知しているオリックス不動産株式会社(前所有者)に運営管理を委託し、定期的なイベント開催等によってテナントの売上の向上に貢献する等、収益の安定化と物件のバリューアップを目指す。

(注)上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補充情報/8.本物件入替の概要/(1)概要」に記載の「〈本取得予定物件一覧〉」の表及び同「(2)本取得予定物件」、並びに同「9.ポートフォリオ及び資金調達等の概況/(1)ポートフォリオの状況/⑧その他」に記載の「(イ)テナントの概要」の表をご参照下さい。



テックランド戸塚店(底地)

Retail



取得予定価格	6,020百万円
賃貸NOI 利回り	5.5%
償却後 利回り	5.5%
稼働率	100.0%

物件タイプ	カテゴリークラー
所在地	神奈川県横浜市
敷地面積	11,989.96㎡
延床面積	-
構造規模	-
建築時期	-

前所有者	オリックス不動産株式会社
鑑定評価額	6,090百万円
主要テナント (エンドテナント)	株式会社ヤマダ電機 (建物所有者)
契約形態	事業用定期借地権 設定契約

※ 本物件の立地特性、商圈

- ・横浜市営地下鉄「踊場」駅から徒歩約1分。
- ・JR「横浜」駅やJR「戸塚」駅へのアクセスの便利さから人口が増加・密集しているエリア。
- ・本物件は、幹線道路に面しており車でのアプローチも可能な立地。
- ・商圈は横浜市戸塚区・泉区、綾瀬市の一部におよび、豊富なマーケット人口を有す。

※ 本物件のテナント特性等

- ・本物件につき、家電量販店の株式会社ヤマダ電機との間で長期の事業用定期借地権設定契約を締結しており、今後も安定したキャッシュフローが確保できると想定される。
- ・テックランド戸塚店の店舗面積は1階が1,432坪、2階が1,420坪(合計2,852坪)と広く、家電・パソコン以外に食料品・生活雑貨・書籍・玩具等幅広い商品展開を行っている旗艦店。

※ 本物件におけるORIXシナジー

- ・オリックス不動産株式会社が土地を取得し、株式会社ヤマダ電機に土地を賃貸。
- ・株式会社ヤマダ電機は平成23年にテックランド戸塚店をオープン。
- ・本物件を熟知しているオリックス不動産株式会社(前所有者)に、本投資法人取得後の管理を委託。

(注) 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報/第2 参照書類の補完情報/8.本物件入替の概要/(1)概要」に記載の「〈本取得予定物件一覧〉」の表及び同「(2)本取得予定物件」、並びに同「9.ポートフォリオ及び資金調達等の概況/(1)ポートフォリオの状況/⑨その他」に記載の「(イ)テナントの概要」の表をご参照下さい。

ポートフォリオ一覧

以下の表は、本募集後における本投資法人の保有資産（本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。）の概要を一覧表にまとめたものです。

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定) 価格比率(%) (注3) (注4)
オフィス	東京都心6区	青山サンクレストビル	東京都港区北青山二丁目13番5号	2,764.10	昭和54年 9月	3,356	0.9
		ラウンドクロス一番町	東京都千代田区一番町13番地3外	3,289.00	平成 6 年 3月	3,900	1.0
		ラウンドクロス西新宿	東京都新宿区西新宿一丁目18番17号	1,227.51	平成11年 6月	2,650	0.7
		DT外苑	東京都渋谷区神宮前二丁目4番12号	2,571.73	平成 2 年 2月	2,430	0.6
		日本橋イーストビル	東京都中央区東日本橋二丁目24番14号	2,236.39	平成元年 10月	1,720	0.4
		代々木フォレストビル	東京都渋谷区千駄ヶ谷五丁目18番20号	1,920.68	昭和62年 6月	1,473	0.4
		ラウンドクロス南麻布	東京都港区南麻布四丁目11番21号	3,170.48	平成 4 年 5月	1,394	0.4
		ラウンドクロス赤坂	東京都港区赤坂二丁目10番9号	2,785.62	昭和53年 10月	2,624	0.7
		ラウンドクロス三田	東京都港区芝五丁目5番1号	2,296.61	平成 2 年 5月	1,748	0.5
		芝大門ビル	東京都港区芝大門一丁目3番4号	2,666.88	昭和63年 10月	2,195	0.6
		ラウンドクロス築地	東京都中央区築地三丁目9番9号外	4,003.73	平成 4 年 5月	3,378	0.9
		オリックス芝2丁目ビル	東京都港区芝二丁目14番 5 号	6,703.88	平成15年 1月	7,500	2.0
		青山246ビル	東京都港区南青山五丁目6番26号	2,408.48	平成 2 年 11月	5,200	1.4
		ラウンドクロス新宿	東京都渋谷区代々木二丁目11番17号	4,736.15	平成17年 10月	8,020	2.1
		シーフォートスクエア/センタービルディング	東京都品川区東品川二丁目3番12号外	22,010.00	平成 4 年 6月	18,000	4.7
		オリックス赤坂2丁目ビル	東京都港区赤坂二丁目9番11号	10,279.88	平成16年 11月	21,860	5.7
		ラウンドクロス新宿5丁目	東京都新宿区新宿五丁目17番5号	3,089.29	平成18年 10月	4,500	1.2
		日本橋本町1丁目ビル	東京都中央区日本橋本町一丁目9番13号	5,099.70	平成18年 3月	10,500	2.7
		ラウンドクロス渋谷	東京都渋谷区渋谷二丁目11番6号	1,550.63	平成19年 3月	3,500	0.9
		オリックス水道橋ビル	東京都千代田区三崎町二丁目10番8号	2,087.65	平成17年 10月	3,000	0.8
		オリックス品川ビル	東京都港区港南二丁目5番3号	5,616.58	平成18年 6月	15,200	4.0
		オリックス不動産西新宿ビル	東京都新宿区西新宿一丁目20番 1 号	7,059.20	平成19年 4月	13,600	3.6
		オーエックス田町ビル	東京都港区芝五丁目31番19号	6,130.74	昭和61年 1月	6,730	1.8
	その他東京23区	キャロットタワー	東京都世田谷区太子堂四丁目1番1号	6,874.36	平成 8 年 11月	5,479	1.4
		東陽MKビル	東京都江東区東陽七丁目2番14号	9,815.95	平成 9 年 4月	5,270	1.4
		ビサイド木場	東京都江東区木場二丁目17番16号	4,758.03	平成 3 年 8月	2,450	0.6
		オリックス池袋ビル	東京都豊島区南池袋一丁目19番6号	5,525.26	平成14年 7月	9,577	2.5
		ラウンドクロス蒲田	東京都大田区西蒲田七丁目37番10号	7,855.74	平成 6 年 2月	5,640	1.5
		KN自由が丘プラザ	東京都目黒区自由が丘二丁目13番6号	1,231.62	平成13年 12月	3,110	0.8
		オリックス目黒ビル	東京都目黒区目黒一丁目24番12号	6,120.45	平成 8 年 1月	6,350	1.7
		秋葉原ビジネスセンター	東京都台東区秋葉原1番1号	4,260.21	平成21年 10月	5,060	1.3
	首都圏 その他地域	ネオ・シティ三鷹	東京都三鷹市下連雀三丁目35番1号	4,621.57	平成 5 年 9月	2,200	0.6
		ラウンドクロス川崎	神奈川県川崎市川崎区駅前本町26番地4	5,527.61	平成 5 年 1月	4,130	1.1
大宮宮町ビル		埼玉県さいたま市大宮区宮町一丁目109番地1	4,062.92	平成20年 9月	4,400	1.1	
大宮下町1丁目ビル		埼玉県さいたま市大宮区下町一丁目8番地1外	4,912.78	平成21年 8月	3,750	1.0	
その他地域	名古屋伊藤忠ビル	愛知県名古屋市中区錦一丁目5番11号	11,198.08	昭和56年 2月	4,500	1.2	
	ORIX高麗橋ビル	大阪府大阪市中央区高麗橋三丁目2番7号	6,854.53	平成16年 7月	5,560	1.5	
	ルナール仙台	宮城県仙台市青葉区本町二丁目15番1号	9,955.96	平成10年 2月	8,500	2.2	
	オリックス名古屋錦ビル	愛知県名古屋市中区錦一丁目5番13号	10,250.66	平成19年 1月	12,500	3.3	
	ORE札幌ビル	北海道札幌市中央区北二条西一丁目1番地7	11,672.41	平成20年 11月	4,250	1.1	
	オリックス神戸三宮ビル	兵庫県神戸市中央区御幸通六丁目1番10号	6,252.86	平成21年 9月	3,800	1.0	
オフィス		計		227,455.91		241,004	62.9

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定) 価格比率(%) (注3) (注4)
物流施設	首都圏 その他地域	戸田ロジスティクスセンター	埼玉県戸田市笹目南町7番35号	36,158.60	平成17年 3月	9,600	2.5
		市川ロジスティクスセンター	千葉県市川市二俣新町20番地7	37,456.96	平成20年 6月	8,300	2.2
	その他地域	堺ロジスティクスセンター北棟	大阪府堺市堺区築港八幡町138番地7	64,004.80	平成21年 7月	10,200	2.7
		小牧ロジスティクスセンター	愛知県小牧市大字西之島字烏海道24番地	18,089.76	平成22年 9月	2,700	0.7
		物流施設 計		155,710.12		30,800	8.0
商業施設	東京 都心6区	日本地所南青山ビル	東京都港区南青山三丁目16番3号	985.36	平成 9 年 11月	2,548	0.7
		CUBE代官山	東京都渋谷区猿楽町19番4号外	899.82	平成15年 1月	2,435	0.6
		ORE有楽町	東京都千代田区有楽町二丁目3番5号	3,280.26	平成19年 2月	9,900	2.6
	首都圏 その他地域	aune港北	神奈川県横浜市都筑区茅ヶ崎中央3番25号	5,397.94	平成20年 3月	4,000	1.0
		aune幕張	千葉県千葉市美浜区ひび野一丁目14番地	5,749.05	平成20年 2月	3,600	0.9
		マルエツさがみ野店	神奈川県海老名市東柏ヶ谷五丁目14番6号	8,250.89	平成17年 11月	2,350	0.6
		クロスガーデン川崎	神奈川県川崎市幸区小倉五丁目19番23号	17,125.69	平成23年 2月	12,950	3.4
		テックランド戸塚店(底地)	神奈川県横浜市戸塚区汲沢二丁目1番7号	11,901.87	—	6,020	1.6
	その他地域	神戸桃山台ショッピングセンター(底地)	兵庫県神戸市垂水区桃山台七丁目5番18外	42,123.17	—	3,260	0.9
		岡山久米商業施設	岡山県岡山市北区久米字河本310番地1外	11,822.08	平成21年 11月	2,750	0.7
		ホームセンタームサン仙台泉店(底地)	宮城県仙台市泉区大沢三丁目9番1外	56,109.95	—	2,350	0.6
		平成観光札幌駅前ビル	北海道札幌市中央区北四条西三丁目1番地1外	2,181.73	平成 6 年 7月	1,900	0.5
		盛岡南ショッピングセンターサンサ	岩手県盛岡市津志田西二丁目17番50号	17,107.50	平成18年 11月	2,800	0.7
		The Kitahama PLAZA	大阪府大阪市中央区高麗橋一丁目7番3号	6,380.71	平成21年 2月	3,900	1.0
		商業施設 計		189,316.02		60,763	15.9
住宅	東京 都心6区	パークアクシス西麻布ステージ	東京都港区西麻布一丁目14番6号	1,337.31	平成12年 4月	1,219	0.3
		We Will 八丁堀	東京都中央区八丁堀四丁目11番2号	3,065.89	平成20年 3月	2,370	0.6
		芝浦アイランド エアタワー	東京都港区芝浦四丁目22番1号外	13,097.69	平成19年 3月	6,030	1.6
		ベルファース戸越スタディオ	東京都品川区戸越一丁目15番20号	3,168.75	平成21年 11月	2,642	0.7
		ベルファース目黒	東京都品川区西五反田三丁目16番1号	3,422.89	平成22年 2月	3,330	0.9
	その他 東京23区	ベルファース蒲田	東京都大田区蒲田五丁目27番11号	6,187.52	平成18年 11月	3,550	0.9
		ベルファース本郷弓町	東京都文京区本郷一丁目25番26号	4,349.82	平成18年 11月	3,340	0.9
		ベルファース三宿	東京都世田谷区三宿二丁目11番17号	2,654.24	平成19年 6月	2,000	0.5
	その他地域	ベルファース大阪新町	大阪府大阪市西区新町一丁目34番2号	8,831.38	平成20年 2月	3,684	1.0
		ベルファース尼崎	兵庫県尼崎市潮江一丁目3番31号	7,459.86	平成21年 2月	3,440	0.9
		ベルファース宮町	宮城県仙台市青葉区宮町五丁目10番10号	6,218.37	平成19年 9月	1,500	0.4
		ベルファース晩翠通り	宮城県仙台市青葉区春日町7番1号	2,447.43	平成20年 1月	832	0.2
		住 宅 計		62,241.15		33,937	8.9
その他	首都圏 その他地域	クロスゲート	神奈川県横浜市中区桜木町一丁目101番地1	25,817.48	平成12年 9月	15,040	3.9
		グッドタイムリビング新浦安	千葉県浦安市明海六丁目1番3号	4,143.60	平成18年 10月	1,550	0.4
		そ の 他 計		29,961.08		16,590	4.3
		総 計		664,684.28		383,094	100.0

(注1) 上記の「取得(予定)価格」は、売買契約書等に記載された売買価格(単位未満切捨て)です。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費(売買媒介手数料、公租公課等)は含んでいません。

(注2) 青山サンクレストビル、ラウンドクロス築地、キャロットタワー、東陽MKビル、DT外苑、シーフォートスクエア/センタービルディング、ネオ・シティ三鷹、芝浦アイランドエアタワー、The Kitahama PLAZAについては、それぞれ本投資法人の持分に係る数値です。

(注3) 「取得(予定)価格比率」は、取得(予定)価格の合計に対する各運用不動産の取得(予定)価格の比率をいいます。

(注4) 「取得(予定)価格比率」は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお「取得(予定)価格比率」の合計は、四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

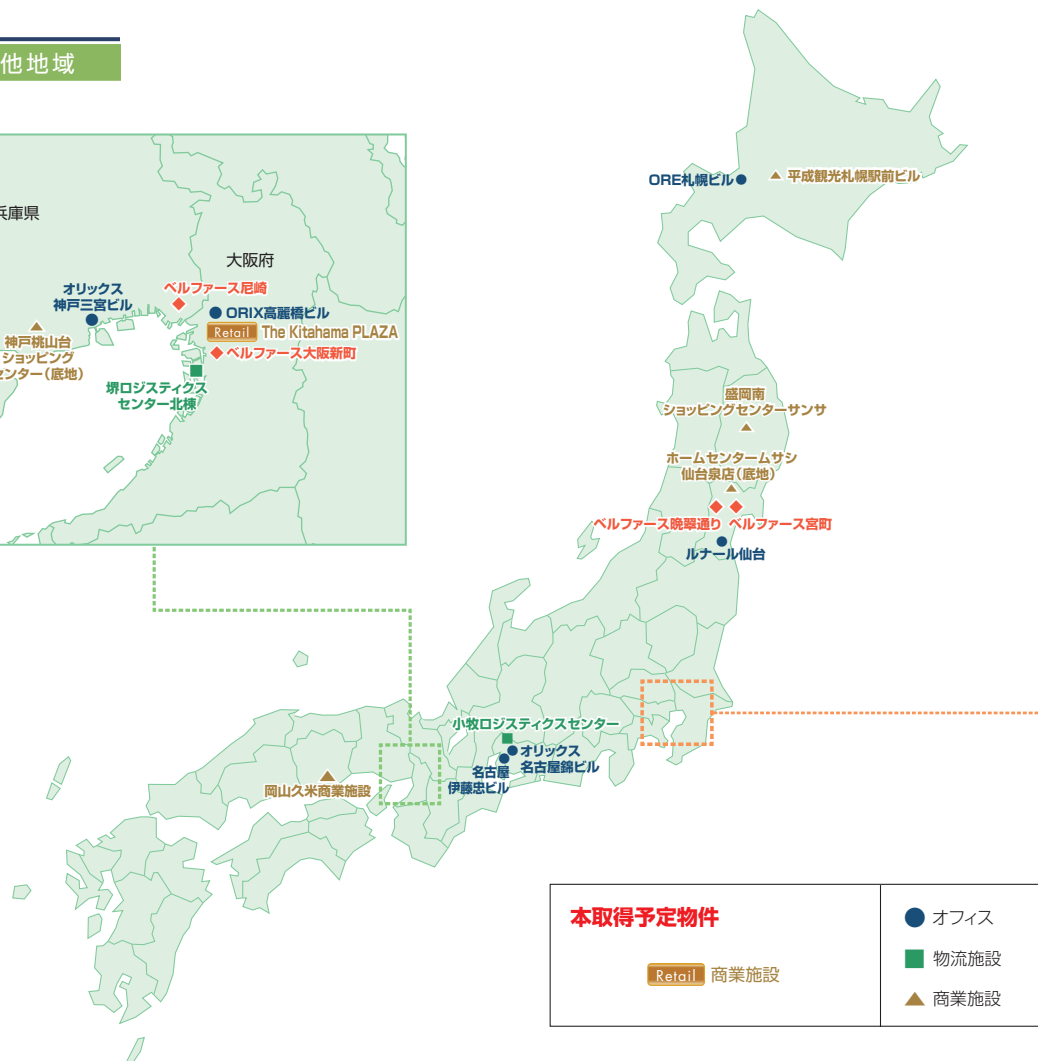
(注5) 第22期以降の取得資産はグッドタイムリビング新浦安及びベルファース目黒です。また、本取得予定物件はORE有楽町、The Kitahama PLAZA、クロスガーデン川崎及びテックランド戸塚店(底地)です。

(注6) 「総賃貸可能面積」とは、個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実質的に可能な面積をさします。なお、「総計」には、全ての運用不動産の「総賃貸可能面積」を合計した数値を記載しています。また、平成24年12月31日時点の数値を記載しています。ただし、本取得予定物件の「総賃貸可能面積」については、売主から提供された平成24年12月31日時点の数値を記載しています。

ポートフォリオマップ



その他地域



本取得予定物件

Retail 商業施設

- オフィス
- ◆ 住宅
- 物流施設
- * その他
- ▲ 商業施設

【表紙】

【提出書類】	有価証券届出書
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	平成25年 3 月 8 日
【発行者名】	オリックス不動産投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員 岡添 裕
【本店の所在の場所】	東京都港区芝二丁目14番 5 号
【事務連絡者氏名】	オリックス・アセットマネジメント株式会社 総合企画部長 中村 肇
【電話番号】	03-5418-4855（代表）
【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】	オリックス不動産投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集 16,675,600,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し 862,000,000円 （注1）発行価額の総額は、平成25年 3 月 1 日（金）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。 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）売出価額の総額は、平成25年 3 月 1 日（金）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。
安定操作に関する事項	1. 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。 2. 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）

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
第1 内国投資証券（投資法人債券を除く。）	1
1 募集内国投資証券	1
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）	5
第2 投資法人債券（短期投資法人債を除く。）	7
第3 短期投資法人債	7
第4 募集又は売出しに関する特別記載事項	7
1 オーバーアロットメントによる売出し等について	7
2 売却・追加発行等の制限について	8
第二部 参照情報	9
第1 参照書類	9
第2 参照書類の補完情報	10
1. オファリングハイライト（本募集の意義）	10
2. 投資口の分割及び規約の一部変更	16
3. 本投資法人の概要	17
4. 外部成長戦略の概要	20
5. 内部成長戦略の概要	31
6. 財務戦略の概要	36
7. O R I X シナジー	39
8. 本物件入替の概要	41
9. ポートフォリオ及び資金調達等の概況	53
10. 投資リスク	80
11. その他	107
第3 参照書類を縦覧に供している場所	109
第三部 特別情報	110
第1 内国投資証券事務の概要	110
「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面	111
投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移	112

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

（1）【投資法人の名称】

オリックス不動産投資法人（以下「本投資法人」又は「OJR」といいます。）
（英文ではORIX JREIT Inc. と表示します。）

（2）【内国投資証券の形態等】

本書の記載に従って行われる募集（以下「一般募集」といいます。）及び下記（3）に記載のオーバーアロットメントによる売出し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。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「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はできません。

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

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】

160,915口

（注）後記「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）」に記載のとおり、一般募集における需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から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いては、後記「第4 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」をご参照下さい。

（4）【発行価額の総額】

16,675,600,000円

（注）後記「（15）その他／① 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「（15）その他／① 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あり、平成25年3月1日（金）現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

（5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「（15）その他／① 引受け等の概要」に定義します。）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）に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切捨て）を仮条件とします。

(注2) 日本証券業協会の定める有価証券の引受け等に関する規則第25条に規定される方式により、上記(注1)に記載の仮条件による需要状況等を勘案した上で、平成25年3月18日(月)から平成25年3月25日(月)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(本投資法人が引受人より本投資口1口当たりの払込金として受け取る金額)を決定します。

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、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、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の末日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] <http://www.orixjreit.com/cms/news.html>) (以下「新聞等」といいます。)で公表いたします。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。しかしながら、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3) 後記「(15) その他/① 引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額の総額は、引受人の手取金となります。

(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口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成25年3月26日(火)から平成25年3月27日(水)まで

(注) 申込期間については、上記のとおり内定しておりますが、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、繰り上げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成25年3月14日(木)から平成25年3月25日(月)までを予定しておりますが、実際の発行価格等の決定期間は、平成25年3月18日(月)から平成25年3月25日(月)までを予定しております。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月18日(月)の場合、申込期間は「平成25年3月19日(火)から平成25年3月21日(木)まで」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月19日(火)の場合、申込期間は「平成25年3月21日(木)から平成25年3月22日(金)まで」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月21日(木)の場合、申込期間は「平成25年3月22日(金)から平成25年3月25日(月)まで」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月22日(金)の場合、申込期間は「平成25年3月25日(月)から平成25年3月26日(火)まで」
- ⑤ 発行価格等決定日が平成25年3月25日(月)の場合は上記申込期間のとおり、となりますのでご注意下さい。

(9) 【申込証拠金】

申込証拠金は、1口につき発行価格と同一の金額とします。

(1 0) 【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

(1 1) 【払込期日】

平成25年4月1日(月)

(注) 払込期日については、上記のとおり内定しておりますが、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、上記払込期日については、需要状況等を勘案した上で、繰り上げることがあります。当該需要状況等の把握期間は、最長で平成25年3月14日(木)から平成25年3月25日(月)までを予定しておりますが、実際の発行価格等の決定期間は、平成25年3月18日(月)から平成25年3月25日(月)までを予定しております。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月18日(月)の場合、払込期日は「平成25年3月26日(火)」
 - ② 発行価格等決定日が平成25年3月19日(火)の場合、払込期日は「平成25年3月27日(水)」
 - ③ 発行価格等決定日が平成25年3月21日(木)の場合、払込期日は「平成25年3月28日(木)」
 - ④ 発行価格等決定日が平成25年3月22日(金)の場合、払込期日は「平成25年3月29日(金)」
 - ⑤ 発行価格等決定日が平成25年3月25日(月)の場合は上記払込期日のとおり、
- となりますのでご注意ください。

(1 2) 【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

(注) 上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

(1 3) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構
東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 4) 【手取金の使途】

一般募集による新投資口発行の手取金16,675,600,000円については、本売却予定物件の売却代金手取金残額及び新たな借入金と併せて、本取得予定物件の取得資金の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限833,700,000円は、借入金の返済に充当します。

(注) 「本売却予定物件」及び「本取得予定物件」は、いずれも後記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オフリングハイライト(本募集の意義)／(1) ポートフォリオの収益性と安定性の向上」に定義され、また、本売却予定物件の売却代金手取金残額及び新たな借入金については、後記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／1. オフリングハイライト(本募集の意義)／(2) 財務の安定性の向上」の記載をご参照下さい。また、上記の手取金は、平成25年3月1日(金)現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

本投資法人及びその資産運用会社であるオリックス・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、平成25年3月18日(月)から平成25年3月25日(月)までのいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に、下表に記載する引受人との間で一般募集の対象となる本投資口の元引受契約を締結します。

引受人は、発行価格等決定日に決定される発行価額にて連帯し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を本投資法人に払い込みます。引受手数料は支払われず、発行価格と発行価額との差額の総額は引受人の手取金となります。

引受人の名称	住所	引受投資口数
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	未定
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
UBS証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	
SMB 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	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
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	
メリルリンチ日本証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目4番1号	
東海東京証券株式会社	愛知県名古屋市中村区名駅四丁目7番1号	
合計		160,915口

(注1) 引受人は、引受人以外の金融商品取引業者に本投資口の販売を委託することがあります。

(注2) 大和証券株式会社、野村證券株式会社及びUBS証券株式会社を総称して「共同主幹事会社」といいます。

(注3) 各引受人の引受投資口数は発行価格等決定日に決定されます。

② 申込みの方法等

(イ) 申込み

申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には、利息をつけません。

申込証拠金のうち発行価額相当額は、払込期日に新投資口発行払込金に振替充当します。

(ロ) 受渡し

一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、払込期日の翌営業日です。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が平成25年3月18日(月)の場合、受渡期日は「平成25年3月27日(水)」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月19日(火)の場合、受渡期日は「平成25年3月28日(木)」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月21日(木)の場合、受渡期日は「平成25年3月29日(金)」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月22日(金)の場合、受渡期日は「平成25年4月1日(月)」
- ⑤ 発行価格等決定日が平成25年3月25日(月)の場合、受渡期日は「平成25年4月2日(水)」

(火)」

となりますのでご注意ください。

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。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。

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／(1) 投資法人の名称」と同じです。

(2)【内国投資証券の形態等】

前記「1 募集内国投資証券／(2) 内国投資証券の形態等」と同じです。

(3)【売出数】

8,045口

(注) オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に伴い、その需要状況等を勘案した上で、8,045口を上限として、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から借入れる本投資口の売出しです。したがって、上記売出数はオーバーアロットメントによる売出し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いては、後記「第4 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」をご参照下さい。

今後、売出数が決定された場合は、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売価格及び引受人の手取金）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、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、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）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の末日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] <http://www.orixjreit.com/cms/news.html>）

（新聞等）で公表いたします。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。しかしながら、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】

862,000,000円

(注) 上記の売出価額の総額は、平成25年3月1日(金)現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額です。

(5)【売出価格】

未定

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

(6)【申込手数料】

該当事項はありません。

(7) 【申込単位】

1口以上1口単位とします。

(8) 【申込期間】

平成25年3月26日(火)から平成25年3月27日(水)まで

(注) 上記申込期間は、前記「1 募集内国投資証券／(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、1口につき売出価格と同一の金額とします。

(10) 【申込取扱場所】

大和証券株式会社の本店及び全国各支店

(11) 【受渡期日】

平成25年4月2日(火)

(注) 上記受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券／(11) 払込期日」において決定される払込期日の翌営業日とします。

(12) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(14) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(15) 【その他】

① 引受け等の概要

該当事項はありません。

② 申込みの方法等

(イ) 申込み

申込みは、申込期間内に申込取扱場所へ申込証拠金を添えて行うものとします。申込証拠金には、利息をつけません。

(ロ) 受渡し

オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。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【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第3【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第4【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1 オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に伴い、その需要状況等を勘案した上で、大和証券株式会社が本投資法人の投資主から8,045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に関連して、本投資法人は平成25年3月8日（金）開催の役員会において、一般募集とは別に、大和証券株式会社を割当先とする本投資口8,045口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、平成25年4月24日（水）を払込期日として行うことを決議しております。

大和証券株式会社は、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（以下「申込期間」といいます。）中、本投資口について安定操作取引を行う場合があります、当該安定操作取引で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場合があります。

また、大和証券株式会社は、申込期間終了日の翌日から平成25年4月19日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数を上限として、株式会社東京証券取引所において本投資口の買付け（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、当該シンジケートカバー取引で買い付けられた本投資口は、全て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も、大和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か、又はオーバーアロットメントによる売出しを行った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。

大和証券株式会社は、オーバーアロットメントによる売出しを行った口数から上記の安定操作取引及びシンジケートカバー取引に係る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、本件第三者割当に応じる予定です。

そのため本件第三者割当における発行口数の全部又は一部につき申込みが行われず、その結果、失権により本件第三者割当における最終的な発行口数とその限度で減少し、又は発行そのものが全く行われない場合があります。

なお、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、大和証券株式会社による上記本投資法人の投資主からの本投資口の借入れは行われません。したがって、大和証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、株式会社東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

上記に記載の取引に関しては、大和証券株式会社が野村證券株式会社及びUBS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平成25年3月18日(月)の場合、「平成25年3月22日(金)から平成25年4月19日(金)までの間」
- ② 発行価格等決定日が平成25年3月19日(火)の場合、「平成25年3月23日(土)から平成25年4月19日(金)までの間」
- ③ 発行価格等決定日が平成25年3月21日(木)の場合、「平成25年3月26日(火)から平成25年4月19日(金)までの間」
- ④ 発行価格等決定日が平成25年3月22日(金)の場合、「平成25年3月27日(水)から平成25年4月19日(金)までの間」
- ⑤ 発行価格等決定日が平成25年3月25日(月)の場合、「平成25年3月28日(木)から平成25年4月19日(金)までの間」

となります。

2 売却・追加発行等の制限について

本投資法人は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で一般募集の受渡期日から90日間は、投資口の発行（ただし、本件第三者割当による発行を除きます。）を行わないことに合意しております。

第二部【参照情報】

第 1 【参照書類】

金融商品取引法（昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。以下「金融商品取引法」といいます。）第27条において準用する金融商品取引法第5条第1項第2号に掲げる事項については、以下に掲げる書類をご参照下さい。

1 【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第21期（自 平成24年3月1日 至 平成24年8月31日）平成24年11月22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）を平成24年12月26日に関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である平成24年11月22日付有価証券報告書及び当該有価証券報告書に係る同年12月26日付の訂正報告書（以下併せて「参照有価証券報告書」といいます。）に関し、参照書類である平成24年11月22日付有価証券報告書提出日後、本有価証券届出書の提出日である平成25年3月8日（以下「本募集前時点」といいます。）までに補完すべき情報は以下のとおりです。

なお、以下に記載の将来に関する事項は、本募集前時点において本投資法人が判断したものです。また、以下に記載の事項を除き、参照有価証券報告書に記載されている将来に関する事項については、本募集前時点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也没有ありません。

1. オファリングハイライト（本募集の意義）

本投資法人は、本書に基づく本投資口の一般募集（以下「本募集」といいます。）を通じて、以下の「（1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上」及び「（2）財務の安定性の向上」を戦略的に推進し、本投資法人の分配金を安定的に向上させ、投資主価値の安定的成長を図ることを目指します。

（1）ポートフォリオの収益性と安定性の向上

本投資法人は、本募集に際し、現在の不動産マーケット環境に鑑み、以下の商業施設4物件（以下併せて又は個別に「本取得予定物件」といいます。）の取得を決定しており、本投資法人は、本募集前時点において、本取得予定物件の各売主との間でそれぞれ停止条件付信託受益権売買契約を締結しています。本取得予定物件はいずれも、本投資法人が運用対象としている「商業施設」に該当する物件です。また、本投資法人は、本取得予定物件を取得すると同時に、以下の住宅1物件（以下「本売却予定物件」といいます。）の売却を決定しています。

本投資法人は、これらの物件の取得及び売却を通じ、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を図ります（本取得予定物件の取得と本売却予定物件の売却を併せて以下「本物件入替」といいます）。これらの物件の取得及び売却を決定した理由については、後記「8. 本物件入替の概要／（1）概要」をご参照下さい。

<本取得予定物件（商業施設）の概要>

物件名称	所在地	用途	物件タイプ (注1)	取得予定価格	取得予定日 (注2)
ORE有楽町	東京都千代田区	商業施設	都市型商業施設	9,900百万円	平成25年4月1日
The Kitahama PLAZA	大阪府大阪市	商業施設	都市型商業施設	3,900百万円	平成25年4月1日
クロスガーデン川崎	神奈川県川崎市	商業施設	N S C	12,950百万円	平成25年3月29日
テックランド戸塚店 (底地)	神奈川県横浜市	商業施設	カテゴリーキラー	6,020百万円	平成25年4月1日
合 計	—	—	—	32,770百万円	—

(注1) 「物件タイプ」とは、本投資法人が運用対象とする商業施設における物件特性に基づく区分です。商業施設の

うち、「都市型商業施設」とは、首都圏（本投資法人では、首都圏を東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県をさすものと定義しています。）及び政令指定都市の主要駅の近隣に立地し、収益力の成長性が期待できる商業施設です。また、「NSC」とは、ネイバーフッドショッピングセンターの略称であり、食品スーパー等を核としてドラッグストアやホームセンター等のテナントを持ち、近隣住宅街等の小商圈をターゲットとしているショッピングセンターをいいます。「カテゴリーキラー」とは、ある特定の商品分野において、圧倒的な品揃えと安さを武器に展開する大型専門店をいいます。なお、各物件タイプの詳細については、後記「4. 外部成長戦略の概要／（2）商業施設マーケットの現状認識とそれに則した投資戦術」をご参照下さい。

（注2）本投資口の募集の払込期日が平成25年4月1日となった場合、本取得予定物件（ただし、クロスガーデン川崎を除きます。）の取得予定日が変更となることがあります。

以下、同じとします。

<本売却予定物件（住宅）の概要>

物件名称	所在地	用途	売却予定価格（注）	売却予定日
芝浦アイランド ブルームタワー	東京都港区	住宅	5,630百万円	平成25年3月15日

（注）売却予定価格は売買契約書等に記載された金額であり、消費税その他取得に係る諸経費は含んでいません。単位未満を切り捨てて記載しています。

第21期末(平成24年8月期末)時点における本売却予定物件の帳簿価額は5,303百万円であり、その後の減価償却等による帳簿価額の変動と売却に係る諸費用等を考慮にいたった場合には、売却完了時において、約390百万円の売却益が発生すると想定されます。

以下、同じとします。

<本募集及び本物件入替による効果>

	本募集前時点	本取得予定物件	本売却予定物件	本募集後 (注6)
取得(予定)価格(注1)	355,874百万円	32,770百万円	5,550百万円	383,094百万円
物件数	70	4	1	73
賃貸NOI利回り (注2)	5.0%	5.1%	6.1%	5.0%
償却後利回り(注3)	3.6%	4.0%	2.6%	3.6%
稼働率(注4)	98.2%	99.8%	96.4%	98.4%
含み損益(注5)	▲5,259百万円	846百万円	304百万円	▲4,717百万円

（注1）「取得(予定)価格」は売買契約書等に記載された金額であり、消費税その他取得に係る諸経費は含んでいません。単位未満を切り捨てて記載しています。

（注2）「賃貸NOI（Net Operating Income）」とは、賃貸営業利益（賃貸事業収益－賃貸事業費用）＋当期減価償却費で算出されます。

「賃貸NOI利回り」は、「賃貸NOIの年換算額」を「取得(予定)価格」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

「賃貸NOIの年換算額」は、各物件の取得期毎に下記の数値を使用しています。

- ・第21期（平成24年8月期）以前に取得した物件(本売却予定物件を含みます。)は、第21期（平成24年8月期）実績の年換算額です。
- ・第22期（平成25年2月期）に取得した物件及び本取得予定物件は、取得時の鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益です。

（注3）「償却後利回り」は、「償却後利益の年換算額」を「帳簿価額」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入し

て記載しています。

「償却後利益の年換算額」は、各物件の取得期毎に下記の数値を使用しています。

- ・第21期（平成24年8月期）以前に取得した物件（本売却予定物件を含みます。）は、第21期（平成24年8月期）実績の年換算額です。
- ・第22期（平成25年2月期）に取得した物件及び本取得予定物件は、取得時の鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益から、本投資法人が算定する想定減価償却費を控除した金額です。

また、本投資法人は、想定減価償却費につき、エンジニアリングレポート等の各種情報を考慮した上で本投資法人の既保有資産と同じく、耐用年数に応じた定額法により算出しています。

「帳簿価額」は、物件の取得期毎に下記の数値を使用しています。

- ・第21期（平成24年8月期）以前に取得した物件（本売却予定物件を含みます。）は、第21期末（平成24年8月期末）帳簿価額です。
- ・第22期（平成25年2月期）に取得した物件は、取得価格です。
- ・本取得予定物件は、取得予定価格です。

（注4）「稼働率」は、「賃貸面積」を「賃貸可能面積」で除して算出しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、本書において、「契約稼働率」と称することがあります。

本募集前時点で保有する物件（本売却予定物件を含みます。）の稼働率は、平成24年12月31日時点の数値を使用していますが、本取得予定物件の稼働率については売主から提供された平成24年12月31日時点の稼働率を使用しています。

「賃貸面積」及び「賃貸可能面積」は、本投資法人による運用不動産（本取得予定物件を含みます。）の保有部分又は保有割合に係るものです。

「賃貸面積」は賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。

「賃貸可能面積」は、個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な面積（共用部分等）を貸し付けている場合には当該面積を含みます。）の合計をさします。

（注5）「含み損益」は「鑑定評価額」と「帳簿価額」の差額を使用し、単位未満を切り捨てて記載しています。

「鑑定評価額」は、物件の取得期毎に下記の数値を使用しています。

- ・第21期（平成24年8月期）以前に取得した物件（本売却予定物件を含みます。）は、第21期末（平成24年8月期末）鑑定評価額です。
- ・第22期（平成25年2月期）に取得した物件及び本取得予定物件は、物件取得決定時に取得した鑑定評価額です。

（注6）「本募集後」とは、本募集における払込、本借換（後記「（2）財務の安定性の向上」に定義します。）、本物件入替及びそれに必要な資金の借入を完了した時点をさします。

（注1）～（注6）について、以下同じとします。

（2）財務の安定性の向上

本売却予定物件（住宅1物件）の売却により、第23期（平成25年8月期）において、約390百万円の売却益が発生すると想定されますが、本投資法人は、かかる売却益のうち約255百万円を、以下の借入の期限前弁済（以下「本期限前弁済」といいます。）に際して発生する一時費用（注1）として活用します。本期限前弁済の対象となる既存借入（以下「既存借入」といいます。）の概要は下表のとおりであり、本募集前時点において、返済期限まで約3年3ヶ月の期間が残存していましたが、既存借入につき平成25年3月21日に本期限前弁済を行い、これと同時に、新たに期間6年の借入（以下「本新規借入」といいます。）を行います。本新規借入の概要は同じく下表のとおりです。

＜本期限前弁済の対象となる既存借入の概要＞

区分	借入先	借入日	本募集前時点の残高 (百万円)	期限前弁済 予定額 (百万円)	金利	返済 期限	返済方法	摘要
長期借入金 (ターム ローン18)	三菱UFJ信託銀行株式会社	平成23年 6月27日	4,000	2,640	1.58967% (固定)	平成28年 6月27日 (残期間 約3年 3ヶ月)	期日一括 返済	無担保・ 無保証・ 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		4,000	2,640				
	株式会社三井住友銀行		4,000	2,640				
	株式会社みずほコーポレート銀行		3,000	1,980				
	小計		15,000	9,900				

＜本期限前弁済に併せた本新規借入の概要＞

区分	借入先	借入予定日	新規借入額 (百万円)	金利	返済期限	返済方法	摘要
長期借入金	上記既存借入と同じ	平成25年 3月21日	9,900	1.06552% (固定) (注2)	平成31年3月20日 (期間6年)	期日一括 返済	無担保・無 保証・非劣後

(注1) 本期限前弁済に際して発生する一時費用は、以下(A)及び(B)からなります。

(A) ブレックファンディングコスト

既存借入の期限前弁済が行われ、かつ、再運用利率が基準金利を下回る場合において、①当該期限前弁済日において期限前弁済に係る元本金額に、②基準金利と再運用利率の差を乗じ、③残存期間の実日数につき年365日の日割計算により算出した金額をいいます。「再運用利率」とは、当該弁済金額を残存期間にわたって東京インターバンク市場等で再運用すると仮定し合理的に決定される利率です。

上記の期限前弁済に際して発生する一時費用約255百万円の構成要素となるブレックファンディングコストは、平成25年3月1日時点の東京インターバンク市場等の金利をもとに試算していますが、最終的な金額は期限前弁済日の2営業日前に決定されるため、実際にはこれと異なる場合があります。

(B) アップフロントフィー等の一括償却分

アップフロントフィー等とは借入実行時に借入先に対して支払った手数料をいい、本投資法人は借入期間で均等に償却する会計処理をしています。期限前弁済時にはその時点での未償却分を一括で費用化します。

(注2) 本新規借入の金利1.06552%は、平成25年3月1日午前11時時点の基準金利(注3)をもとにした試算であり、最終的な金利は借入日の2営業日前の基準金利により決定されるため、実際には上記と異なる場合があります。

(注3) 上記(注2)で使用する基準金利は、Reuters Monitor Telerate Page “9154” 上に表示された期間6年の金利スワップオファードレート(小数点第5位未満切捨て。なお、当該ページに同期間に対応するレートが存在しない場合には、当該ページに掲載される各期間に対応する金利を参考としてエージェントが合理的に決定する金利とされます。)に、同時点現在のレートとしてReuters Monitor Telerate Page “9154” 上に掲載される、Libor/Tiborスプレッド差のオファードレートに365を乗じ、360で除した数値(パーセントで表示するものとし、かつ、小数点5位未満は切り捨てるものとされます。)を加算した金利です。

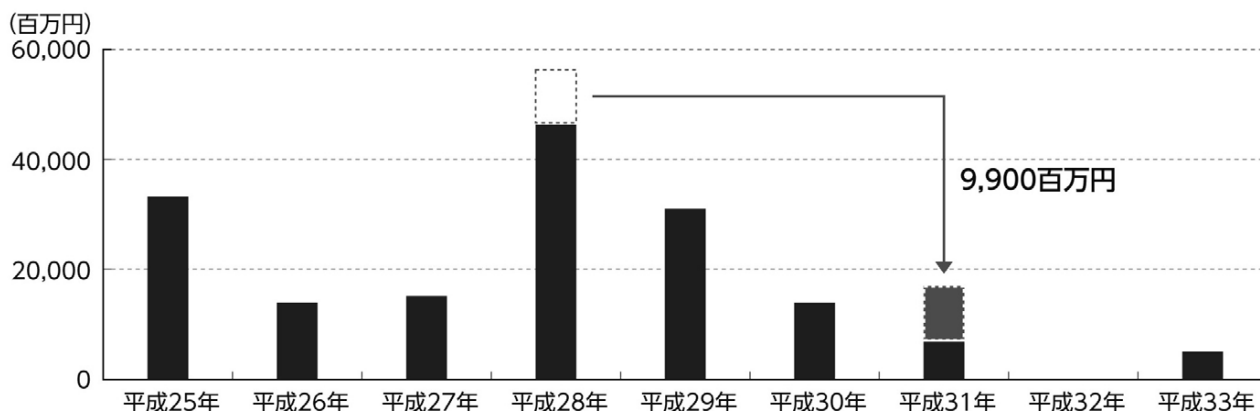
本投資法人は、上記のとおり資金の借換（以下「本借換」といいます。）を行うことで、借入期間の長期化と返済期限の分散化による財務の安定性の向上を推進します。本借換を行わなかったとした場合の返済期限までの今後約3年3ヶ月間の既存借入に係る年間資金調達費用（注4）と、本新規借入による年間資金調達費用との差額（約45百万円）（注5）により、本投資法人の財務収益面において好影響があると考えられるとともに、既存借入の返済期限である平成28年6月27日から本新規借入の返済期限である平成31年3月20日までの約2年9ヶ月間の金利を本借換時点で固定化し、将来の金利上昇リスクをヘッジすることができると考えています。

（注4）「年間資金調達費用」は、損益計算書で計上される「支払利息、融資手数料等の総額」をいいます。

（注5）本借換を行わなかったとした場合の返済期限までの今後約3年3ヶ月間の既存借入に係る年間資金調達費用と、本新規借入による年間資金調達費用との差額（約45百万円）は下記のとおり計算しています。ただし、上記（注2）のとおり、本新規借入の金利の決定は借入日の2営業日前に行われるため、実際には上記と異なる場合があります。

借換額99億円×（既存借入の金利1.58967%－本新規借入の金利1.06552%）＋（既存借入のアップフロントフィー等のうち期限前弁済予定額に応答する金額相当額÷5（既存借入の借入期間（年）））－（本新規借入のアップフロントフィー等の金額÷6（本新規借入の借入期間（年）））

良好な資金調達環境を捉え、物件入替に際して発生する売却益を活用し、本期限前弁済と本借換を実施します。下のグラフが示すとおり、借入期間を長期化し、返済期限の分散化を実現することになります。



<返済期限別有利子負債残高（本募集後）>

(百万円)

	平成25年	平成26年	平成27年	平成28年	平成29年	平成30年	平成31年	平成32年	平成33年	合計
金額	33,250	13,937	15,055	46,400	31,050	13,900	16,900	—	5,000	175,493

（注）本取得予定物件取得の際に調達予定の有利子負債（下記＜財務の安定性の向上（オフアリングハイライト）＞のとおりの10,056百万円を想定しています。）は借入期間等の条件が決定していないため、上記の表に含んでいません。なお、下記数値は単位未満を切り捨てて記載しています。

本投資法人は、本募集及び本件第三者割当を通じ、またこれと同時に本物件入替と本借換を行うことで、下表記載のとおり、ポートフォリオの拡大とLTV（有利子負債比率）の引下げを同時に達成し、財務の安定性の向上を図ります。

<財務の安定性の向上（オファリングハイライト）>

	本募集前時点	増減	本募集及び 本件第三者割当後
総資産① (百万円)	349,422 (注1)	27,565 (注2)	376,987 (注3)
出資総額② (百万円)	150,895	17,509 (注2)	168,404
有利子負債残高③ (百万円)	175,493	10,056 (注4)	185,549
④=②+③ (百万円)	326,389	27,565 (注2)	353,954
LTV（総資産ベース） (注5) ③÷①	50.2%	△1.0%	49.2% (注7)
LTV（出資総額ベース） (注6) ③÷④	53.8%	△1.3%	52.4% (注7)

(注1) 総資産額は、負債総額と純資産額の合計であり、本募集前時点の総資産額（見込）349,422百万円は、第21期末（平成24年8月期末）の総資産額 344,997百万円と第21期末（平成24年8月期末）から本募集前時点までの有利子負債純増額4,425 百万円を加えて算出しています。

(注2) 本売却予定物件の売却時の想定手取金額（本借換の所要一時費用及びその他の関連費用等を除外した金額）である5,205百万円の全額を本取得予定物件の取得価格（32,770百万円）に充当したと想定し、本取得予定物件取得に伴い必要とされる資金調達額を27,565百万円と想定しています。また、本募集及び本件第三者割当による手取金17,509百万円は、平成25年3月1日(金)現在の株式会社東京証券取引所における終値を基準として算出した見込額をもとに本投資口1口当たりの発行価額を103,630円と仮定して試算したものです。

(注3) 本募集及び本件第三者割当後の総資産額（見込）376,987百万円は、本募集前時点の総資産額（見込）349,422百万円に本取得予定物件取得に伴い必要とされる資金調達額27,565百万円を加えて算出しています。

(注4) 新規借入金想定額は本取得予定物件取得に伴う資金調達額27,565百万円から本募集及び本件第三者割当による手取金17,509百万円を除いた10,056百万円となります。

(注5) LTV（総資産ベース）は、有利子負債残高を総資産で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注6) LTV（出資総額ベース）は、有利子負債残高を出資総額と有利子負債残高の合計値で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、「LTV」は、「有利子負債比率」と本書において称することがあります。以下同じとします。

(注7) LTV（総資産ベース）、LTV（出資総額ベース）とも、本募集及び本件第三者割当における実際の発行価額が上記金額よりも低額となった場合には、本募集及び本件第三者割当による手取金額は上記の試算額より減少することとなり、その限度で追加借入金額が増加し、実際のLTVは上表記載の数値より高くなります。また、実際の発行価額が上記の試算額よりも高額となった場合には、本募集及び本件第三者割当による手取金額は上表記載の額よりも増加し、その限度で追加借入金額が上表記載の額より減少し、実際のLTVは上表記載の数値よりも低くなります。

本投資法人は、本取得予定物件の取得のために借入れを行う予定であり、かかる借入は、以下のコミットメントライン契約に基づく借入を想定していますが、これにかえて、新たに長期借入金等を調達することがあります。

＜本募集前時点のコミットメントラインの状況＞

金融機関名	期限	設定額 (百万円)	借入未実行残高 (百万円)
株式会社あおぞら銀行	平成25年12月29日	7,500	7,500
三井住友信託銀行株式会社	平成25年6月12日	6,000	6,000
三菱UFJ信託銀行株式会社		6,000	6,000
株式会社みずほコーポレート銀行		3,000	3,000
株式会社三井住友銀行	平成26年2月24日	5,000	5,000
株式会社三菱東京UFJ銀行	平成26年8月27日	4,000	4,000
合計		31,500	31,500

2. 投資口の分割及び規約の一部変更

(1) 投資口の分割

本投資法人は、平成25年1月17日付役員会の決議により、平成25年2月28日を基準日として同日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主の所有する本投資法人の投資口を、1口につき5口の割合をもって分割することを決議しました。

かかる投資口の分割は、投資口の投資単位当たりの金額を引き下げることにより、投資家が投資しやすい環境を整え、より一層の投資家層の拡大と本投資法人の投資口の流動性の向上を図ることを目的としています。投資単位の引き下げにより、個人投資家のJ-REIT市場への参加が促進されることで、昨今高まりつつあるJ-REIT市場の認知度のさらなる向上に繋がるものと考えています。

投資口の分割による本投資法人の発行済投資口数の増加及び発行可能投資口総数は次のとおりです。

- ①分割前の本投資法人発行済投資口数 : 284,434口
- ②今回の分割により増加する投資口数 : 1,137,736口
- ③分割後の本投資法人発行済投資口数 : 1,422,170口
- ④分割後の発行可能投資口総数 : 10,000,000口

なお、本書による本募集及び本件第三者割当の払込がすべて完了した場合の本投資法人の発行済投資口数は、1,591,130口となります。

(2) 規約の一部変更

投信法第81条の3第2項により準用される会社法第184条第2項の規定に基づき、投資口の分割の割合に応じて発行可能投資口総口数を増加するため、本投資法人の規約を一部変更しました。変更の内容は以下のとおりです。

(下線は変更部分を示します。)

変更前	変更後
第6条（発行可能投資口総口数等） 1 本投資法人の発行可能投資口総口数は、 <u>200万口</u> とする。	第6条（発行可能投資口総口数等） 1 本投資法人の発行可能投資口総口数は、 <u>1,000万口</u> とする。

3. 本投資法人の概要

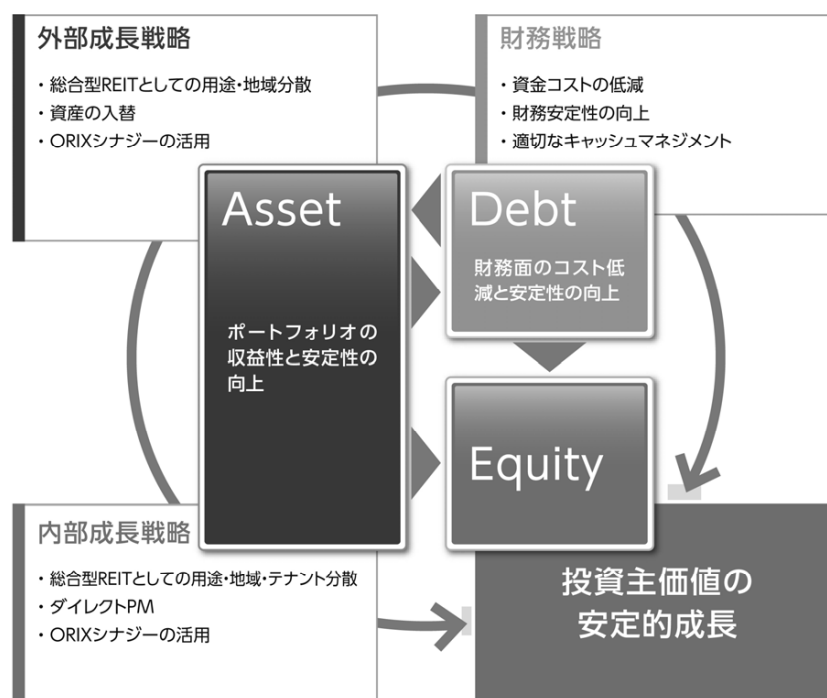
(1) オリックス不動産投資法人（OJR）の運用理念と成長戦略

＜本投資法人の運用理念＞

本投資法人（注）は、上場以来、ポートフォリオの収益性と安定性の向上及び財務面のコスト低減と安定性の向上を図り、投資主価値の安定的成長を目指すことをその運用理念（以下「運用理念」といいます。）としています。

本投資法人は、この運用理念に基づいて、資産（Asset）・負債（Debt）・資本（Equity）について、それぞれ戦略的な取組を推進しています。具体的には、資産（Asset）については外部成長戦略と内部成長戦略を策定・実施して、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を図っています。負債（Debt）については財務戦略を策定・実施して資金調達コストの低減、財務安定性の向上及び適切なキャッシュマネジメントを図っています。また、これらの成果として、資本（Equity）について、中長期的な分配金水準の維持・向上を図りながら、投資主価値の安定的成長を図っています。これらを図表で示しますと以下のとおりです。

（注）本投資法人は、投信法に基づき、平成13年9月10日に設立され、平成14年6月12日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に投資証券を上場し（銘柄コード8954）、本投資口につき金融商品取引所での売買が可能となりました。その後、第4期期初の平成15年9月、第8期期初の平成17年9月及び同年10月、第12期期初の平成19年10月、そして第19期の平成23年5月及び同年6月に公募又は第三者割当による本投資口の追加発行（以下、平成23年5月の公募及び同年6月の第三者割当による本投資口の追加発行を総称して「前回増資」と呼びます。）を行い、平成24年8月31日時点の発行済投資口の総数は284,434口となっています。また、本投資法人は、前記「2. 投資口の分割及び規約の一部変更」記載のとおり、平成25年2月28日を基準日として同日の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主の所有する本投資法人の投資口を、1口につき5口の割合をもって分割しました。その結果、本募集前時点における本投資口の数（上記投資口分割後の口数）は1,422,170口となっています。



(注1) 「総合型REIT」とは、事務所（オフィス）・物流施設・商業施設・住宅・その他用途の不動産等複数の用途に投資を行う不動産投資法人をいいます。なお、「不動産投資法人」とは、主としてその資産を不動産又は不動産関連資産に投資すると定めた投資法人であり、「REIT」又は「J-REIT」と本書において称することがあります。以下同じとします。

(注2) 「ORIXシナジー」とは、オリックス株式会社及びそのグループ企業（以下「オリックスグループ」といいます。）と本投資法人との協働関係をいいます。その詳細は後記「7. ORIXシナジー」をご参照下さい。以下同じとします。

(注3) 「ダイレクトPM」とは、本資産運用会社がORIXシナジーも活用しつつ、自らリーシングや物件のバリューアップを含むPM（プロパティ・マネジメント）業務の補完を行うことです。以下同じとします。

（2）外部成長戦略及び投資方針の概要

本投資法人は、その運用理念に基づいて、環境変化を先取りし、総合型REITとして用途・地域の分散、資産入替及びORIXシナジーを活用することにより、ポートフォリオの収益性と安定性両面の向上を目指した外部成長戦略を進めています。外部成長戦略における本投資法人の投資方針の概要は、以下のとおりです。

① 用途分散

流動性及び中長期的な成長性を重視する観点より、事務所（オフィス）（以下「オフィス」といいます。）を用途とする不動産関連資産へ概ね60%以上（取得価格ベース）を目途として投資を行います。また、シクリカル（循環的）な不動産マーケットに対応できる安定性と成長性を兼ね備えた強固なポートフォリオを構築するために、オフィスとは異なる収益特性を持つ不動産関連資産を、環境変化に合わせて柔軟かつ機動的に取得することが重要であると考え、キャッシュフローの安定性・収益性に優れたオフィス以外の用途の不動産関連資産（商業施設・物流施設・住宅・その他）への厳選投資も行います。

② 地域分散

首都圏への投資比率を概ね80%以上（取得価格ベース）を目途として投資を行います。ただし、首都圏の優良物件の取得については、入札等による価格高騰の影響により、取得時期に応じて収益性が低下傾向を示すことがあります。そのため、本投資法人においては、収益性向上を目指し、首都圏以外の「その他地域」に所在する優良物件への厳選投資も行います。

③ 資産の入替

ポートフォリオについては経済環境・市況変動の影響を受け、その収益性や競争力が変化していくことを勘案し、以下を検討のうえ、適時適切に物件の入替を実践しています。

（ア）ポートフォリオの収益性の向上

収益性が比較的低い物件から高い物件に入れ替えることにより、LTV（有利子負債比率）をコントロールしながら、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を目指します。用途毎に異なる不動産市況（期待利回り及び賃料）の変化を先取りし、用途間での物件の入替（ある用途の物件を売却し、別の用途の物件を購入すること）も行います。

（イ）ポートフォリオの質の向上

用途毎に重視するポイントは異なりますが、例えば、オフィスの場合は、ポートフォリオの中で比較的小規模の物件を売却し、中規模以上の物件の取得（規模に基づく物件の入替）や、築年数の若返り等を念頭に置いた物件の入替を行い、競争力の維持・強化を目指します。

（ウ）売却益の活用

本投資法人は、原則として中長期での物件保有を行います。既存保有物件の売却に際しては、売却益の最大化（又は売却損の極小化）を目指します。ただし、既存保有物件の売却により売却損が発生する可能性もあります。

また、売却益が生じた場合に、売却益を分配金として投資主に還元する以外にも、圧縮積立として内部留保を行ったり（注）、あるいは前記「1. オファリングハイライト（本募集の意義）／（2）財務の安定性の向上」に記載のとおり、本投資法人の財務の安定性の向上のための一時費用（期限前弁済の関連費用）として有効活用することもあります。

（注）投資法人は、一定の場合に、売却益を圧縮記帳の方法により内部留保することが認められています（租税特別措置法第66条の2）。

4. 外部成長戦略の概要

(1) 不動産マーケット（全般）の現状認識と投資戦術

本投資法人は、上記の運用理念と投資方針に基づき運用を行いますが、その達成には、適切な投資戦術の策定と実行が必要であると考えています。本投資法人の不動産マーケット全般の現状認識と、それに則した投資戦術は以下のとおりです。

①現状認識（売買マーケットと賃貸マーケット）

（売買マーケット）

- ・ 本投資法人が投資対象とする主要4用途（注1）における期待利回りは、住宅・物流施設・オフィス・商業施設の順に回復が進んでいると考えています。
- ・ 現状において、主要4用途の全セクターにおいて、REITを中心に物件の取得意欲は旺盛ですが、優良物件は品薄状態にあると考えています。

（注1）本投資法人が投資対象とする主要4用途とは、オフィス・商業施設・物流施設・住宅をいいます。

（賃貸マーケット）

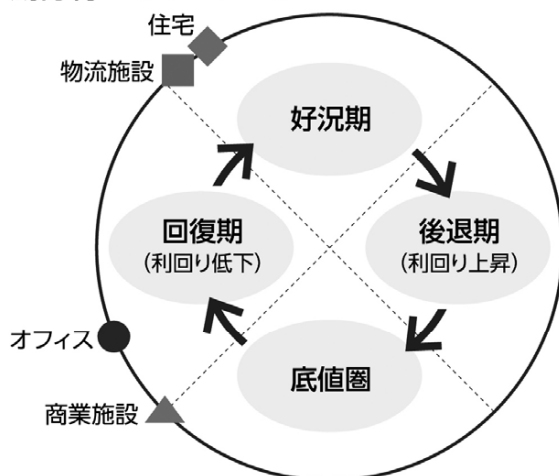
- ・ 賃料は、主要4用途のうち住宅・物流施設が回復期に入っており、オフィスや都市型商業施設（注2）は依然として底値圏にあると考えています。

（注2）本投資法人は、商業施設のうち都市型商業施設の賃料については、不動産市況の影響を受け循環的な変動をしますが、NSCやカテゴリーキラーを含む郊外型商業施設はテナントの売上高や粗利益をベースに賃料が決まり不動産市況の影響を受ける度合いが小さいと考えています。なお、各物件タイプの詳細については、後記「（2）商業施設マーケットの現状認識とそれに則した投資戦術」をご参照下さい。

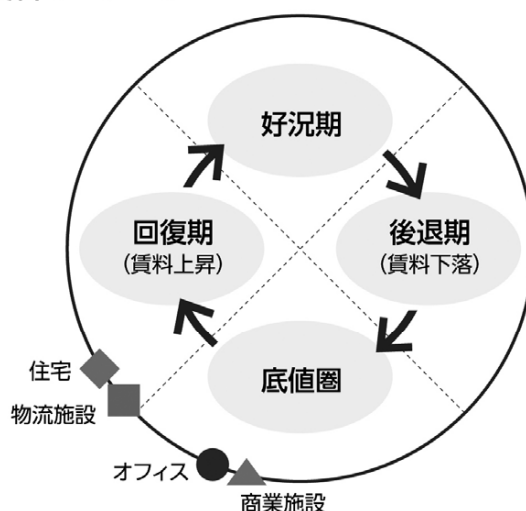
- ・ 東京都心部のオフィスは、新規物件の大量供給の影響による空室率の上昇局面は終了しつつあると考えます。賃料も都心のハイグレードオフィスを中心に反転の時期が近づきつつありますが、経済動向は依然不透明感が残っており、今後のオフィス賃料の動向は楽観視できない状態と認識しています。
- ・ 都市型商業施設の新規募集賃料は、かつて上昇した都心部を中心に調整が進んでおり、賃料の底打ち感があると考えています。
- ・ 日用最寄品を取り扱うNSC、カテゴリーキラーは、売上が底堅く推移しているため、テナントから得られる賃料収入は安定的に推移すると考えています。

次の図は、好況期と底値圏において、主要4用途が示す期待利回りと賃料を概念的に示したものです。他の条件が一定の場合、賃料が上昇（下落）すると、不動産の価格は上昇（下落）し、期待利回りが低下（上昇）すると、不動産の価格は上昇（下落）します。

期待利回りのイメージ



賃料のイメージ



② 上記不動産マーケット全般の現状認識に則した投資戦術

本投資法人は、上記「①現状認識（売買マーケットと賃貸マーケット）」記載の現状認識を踏まえ、当面以下の投資戦術を行います。

- ・ 「収益性」と「安定性」を併せ持つ商業施設を中心に投資します。
- ・ 償却後利回りが比較的低い物件や小規模・築年数の経過した物件を売却し、物件の入替を推進することによりポートフォリオの収益性（償却後利回り）及び質の向上を図ります。
- ・ 総合型REITの特性を活かした用途間の物件入替として、期待利回りが低下（物件価格が上昇）傾向の住宅や物流施設を売却し、期待利回りが比較的高い商業施設への投資を検討します。

③ 本募集における本物件入替

上記不動産マーケットの現状認識及び投資戦術に基づき、本募集に際して、本投資法人は、商業施設4物件（本取得予定物件）を取得し、償却後利回りが比較的低い住宅1物件（本売却予定物件）を売却することにより、ポートフォリオの収益性と安定性の向上を目指します。なお、本取得予定物件及び本売却予定物件の詳細については、後記「8. 本物件入替の概要」をご参照下さい。

（2）商業施設マーケットの現状認識とそれに則した投資戦術

① 本投資法人による商業施設マーケットの現状認識

（売買マーケット：流動性の高まりと収益機会の多様化）

商業施設特化のREIT又は商業施設を含む複合型REITによるエクイティファイナンス（新規上場及び公募増資）に伴う物件取得が近時において相次いで公表されています。これは商業施設の流動性の高まりを示すと共に、取得競争は以前に比べ高まっていることを示します。他方で、商業施設は、次に記載の賃貸マーケットの特殊性に鑑み、運営管理能力等の専門性が求められるため、リスクを見極める能力やオペレーション能力のある投資家にとっては、リスクの本質に比べ高い収益（利回り）を得る機会をもたらす投資対象でもあったと考えられます。

（賃貸マーケット）

商業施設、特に、NSCやカテゴリーキラーを含む郊外型商業施設の賃料は、通常、テナントの各店舗において期待される売上や粗利益に基づいたテナントの賃料負担能力によって個別具体的に決定されます。この点、近隣に所在する類似物件との比較といった賃貸相場をもとに決定されるオフィスや住宅の賃料と相違する部分があります。

(商業施設を取り巻く環境)

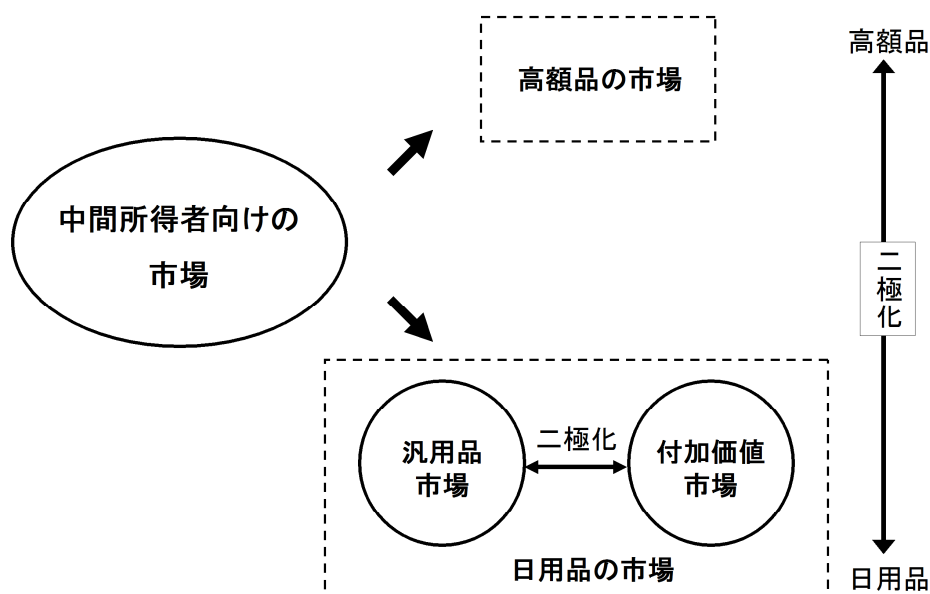
商業施設、特に郊外型商業施設の賃料は、テナント各店舗の売上や粗利益をベースに決まるため、流通業界の動向に大きく影響されます。本投資法人は商業施設を取り巻く環境を次のように考えています。

まず、消費者一般を扱う市場について、これまでの「中間所得者向けの市場」から、「高額品の市場」とそれ以外の「日用品の市場」へと所得・階層の二極化が進んでいます。その概要については以下の図をご参照下さい。これまでの流通業界は、大量供給・大量消費時代を通じて、どの店も同じような品揃えとサービスを提供する等の同質化の傾向がみられましたが、近年の社会環境の変化により、消費者の嗜好や購買意思決定は大きく変化しており、消費者による商品の選別が極めて厳しくなり、「価格」「品質」「感性」等各個人の生活に密着した満足度が追求されるようになっていきます。

こうした消費動向の変化により「日用品の市場」は、生活必需品を主体に徹底した合理性と低価格を追及した「汎用品市場」と、一定の可処分所得のなか、生活を最大限エンジョイしようとする「付加価値市場」へと二極化しつつあります。流通企業各社は、今後どの市場をターゲットとするか、販売戦略の明確化とその実行を強く迫られています。

一方、いわゆる「まちづくり三法（都市計画法・中心市街地活性化法・大規模小売店舗立地法）」の一部が平成19年に改正され、大型店舗の郊外への出店が制限されるようになりました。この結果、流通企業各社は出店用地確保の難易度が上がり、出店戦略の明確化とその実行はこれまで以上に重要性を増しています。

このように消費動向の変化及び出店用地の確保の困難化といった流通業界を取り巻く大きな市場環境変化は、流通企業各社及び各商業施設の優勝劣敗の流れを加速させるものと考えます。



② 商業施設マーケットの現状認識を踏まえた本投資法人の投資戦略

本投資法人は、上記の商業施設マーケットの現状認識を踏まえた上、安定したポートフォリオを構築するための厳選投資を行います。具体的には、立地特性、商圈、テナント（業態、テナント特性と代替性等）及びテナントとの賃貸借契約の契約形態等を総合的に勘案し、投資を行います。

す。また、物件タイプ、地域及びテナント等の分散を図ります。

<現状認識のもと、本投資法人が優先的に投資対象とする物件タイプ>

本投資法人は、商業施設に投資を行う場合には、商業施設を取り巻く環境変化等を勘案しながら、本投資法人の強みを活かしやすい物件タイプに重点を置いて投資を行うこととしています。具体的には、本投資法人が主たる投資対象とする商業施設は、都市型商業施設、NSC及びカテゴリーキラーです。GMS（注）や大型ショッピングセンターは、商業施設を取り巻く環境等を勘案して、投資対象としての優先順位を低くしています。これらの各施設の特徴と投資戦略は、以下のとおりです。

（注）GMS（ゼネラルマーチャンダイズストア）とは、食品、衣料、家電、生活雑貨まで生活に必要な商品を総合的に揃えた大規模店舗を全国的に展開しているスーパーのことをいいます。

（A）都市型商業施設

「都市型商業施設」とは、首都圏及び政令指定都市の主要駅の近隣に立地し、収益力の成長性が期待できる商業施設であり、主として以下の特徴を有しています。

（ア）立地・商圈

首都圏及び政令指定都市の主要駅に近接することから、主に鉄道による広域商圈からの集客が期待されます。顧客属性は東京都心部に立地する物件と首都圏近郊や政令指定都市の中心部に立地する物件で異なります。前者の物件は近隣就業者や都市周辺部広域の居住者が買い物に訪れるのに対して、後者の物件は近隣就業者及び近隣居住者が買い物に訪れる傾向があります。

（イ）テナント

本投資法人は、高級ブランドの物販テナントを中心としたテナント構成を志向するのではなく、日常生活に密着し、売上が比較的安定し、かつ成長力のある業態を中心に取り込んでいきたいと考えています。具体的には、多様なニーズに即応した各種飲食店舗、社会の健康志向や高齢化に対応した健康関連サービス（フィットネス・マッサージ等）、医療、生涯学習志向の高まりに対応した教育関連サービス（学習塾、カルチャー教室等）、嗜好の多様化に対応したアミューズメント等、各個人の生活に密着し満足度を満たすテナント構成を推進していきたいと考えています。

（ウ）契約形態

テナントとの契約期間は5年から10年が中心です。

（エ）特性

特に、首都圏・近畿圏・政令指定都市の中心部の物件は、物件売買における「流動性」が高く、上述のとおり、日常生活に密着した業態中心のテナント構成を実現することで、「安定性」の確保も目指すことができます。

また、「施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策」を行うことにより、既存テナントの売上増加や、より賃料負担力の高いテナントへの入替を実施し、中長期的な賃料収入増加、すなわち「成長性」も追求します。

なお、本投資法人が考える「施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策」は、例えば、以下のとおりです。

- ・ テナント・マーチャンダイジング（商業施設のバリューアップを図るため、商圈を調査した上で、施設全体のイメージや方向性、ブランド構成等を戦略的に策定し、多様な業態のテナントを誘致し、最適な組み合わせをすること）の実施
- ・ 施設の機動的な用途・仕様変更や、賃貸区画を分割してのリーシング等により相乗効果の高いテナントミックスの実施
- ・ イベントの開催

(B) ネイバーフッドショッピングセンター（NSC）

NSCとは、食品スーパー等を核として、ドラッグストアやホームセンター等のテナントを持つ、近隣住宅街等の小商圈をターゲットとしているショッピングセンターをいい、主として以下の特徴を有しています。

(ア) 立地・商圈

地域によって異なりますが、半径3～5km程度の近隣住宅地域を中心とする小商圈で成立します。生活に必要な日用最寄品を取り扱うため、地域環境・競合状況・道路状況等の個性はあるものの、一定の人口規模を有すれば、全国各地で成立し得る商業施設です。近隣居住者が自動車・自転車・徒歩で来店するロードサイド型店舗が多くなっています。

(イ) テナント

食品スーパー等を核店舗にドラッグストア、100円ショップ、カジュアル衣料品店、飲食店等、消費者が日常的に利用する事の多いテナントを中心に構成されます。地域密着型の商業施設であることから、全国チェーンのみならず地場企業まで幅広いテナントで構成されます。特に、食品スーパーの場合、食の「嗜好」が地域によって異なるため、地域特性・住民特性に即応し、きめ細やかな営業が可能な地場スーパーも有力なテナント候補です。

(ウ) 契約形態

テナントとの契約期間は長期にわたるものが多く、種別としては定期借家契約が中心です。

(エ) 特性

顧客の生活に必要な不可欠な商品を取り扱うテナントとの長期間かつ賃料固定の契約が中心であること、立地・建物の代替性が優れていることから、賃貸収益の「安定性」に優れています。また、管理運営には専門性が必要であるため、「収益性」はオフィス・住宅に比べ優れていることが一般的です。一方、J－R E I Tをはじめ、NSC投資への関心が増え、物件売買における「流動性」も高まっています。

また、以下に挙げる「施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策」等の実施により既存テナントの売上増加や、より賃料負担力の高いテナントへの入替を実施することに加え、容積率や駐車場台数に余裕がある場合、増築することも可能であり、中長期的な賃料収入増加、すなわち「成長性」を追求します。

なお、本投資法人が考える「施設全体の競争力を向上させるバリューアップ策」は、例えば、以下のとおりです。

- ・ 定期的なイベントの開催や販促活動
- ・ テナント・マーチャンダイジング（商業施設のバリューアップを図るため、商圈を調査した上で、施設全体のイメージや方向性、ブランド構成等を戦略的に策定し、多様な業態のテナントを誘致し、最適な組み合わせをすること）の実施
- ・ 施設の機動的な用途・仕様変更や賃貸区画を分割してのリーシング等により相乗効果の高いテナントミックスの実施
- ・ 容積率や駐車場台数に余裕がある場合、増築の可能性について検討を行い、賃料収入の増加の追求
- ・ テナントは長期固定契約が中心であるものの、契約満了等のタイミングで、施設の所在する地域特性や周辺環境に合わせた業種のテナントへの入替も検討・実施

(C) カテゴリーキラー

カテゴリーキラーとは、ある特定の商品分野において、圧倒的な品揃えと安さを武器に展開する大型専門店であり、主として以下の特徴を有しています。なお、カテゴリーキラーが出店すると、同一商圈内の競合店の当該カテゴリーの売上高が極端に低下し、取り扱いを止めてしまったり、部門廃止や縮小に追い込まれたりすることから、このように命名されました。

(ア) 立地・商圈

半径10km程度までの中商圈の居住者が、主に自動車で来店するロードサイド型店舗が多くなっています。

(イ) テナント

代表的な業種としては家電量販店、ホームセンター、スポーツ用品店、家具販売店や総合ディスカунストア、玩具・子供用品販売、衣料品販売等があげられます。カテゴリーキラーが安定した売上をあげる為には、規模の経済性による価格競争力と多様なニーズに対応した専門性が重要であり、本投資法人は、全国トップクラスの勝ち組のテナントが入居した物件に厳選投資します。

(ウ) 契約形態

契約期間は長期にわたるものが多く、種別としては定期借家契約及び事業用定期借地契約が中心です。

(エ) 特性

特定の分野に特化した勝ち組テナントとの長期間かつ賃料固定の契約が中心であることから、所有者にとっては賃貸収益の「安定性」に優れていますが、本質的な価値やリスクの見極めができる投資家層は比較的限られるため、その「収益性」はオフィス・住宅に比べ優れていることが一般的です。また、REITをはじめ、カテゴリーキラーをテナントとする商業施設への投資に対する関心の向上から物件売買における「流動性」は高まりつつあります。

(D) GMS（ゼネラルマーチャンダイズストア、総合スーパー）

GMSとは、食品、衣料、家電、生活雑貨まで生活に必要な商品を総合的に揃えた大規模店舗を全国的に展開しているスーパーのことをいいます。GMS全般としては、前述の中間所得者向けの市場をメインターゲットとしていたことから消費者嗜好の多様化や変化によって、売上が減少するなど、苦戦を強いられているところもあり、本投資法人の投資対象として優先順位を低くしています。

ただし、GMSの中には、プライベートブランド商品の拡充、自社売場の専門店化、外部テナント（専門店）の誘致、アジア進出等積極的な経営改革を進めている先もあり、投資にあたっては、店舗の競争力等を見極めながら、選定を行いたいと考えています。

(E) 大型ショッピングセンター

1物件当たりの投資規模が大きく、「分散」を投資方針としている本投資法人の強みを活かす難いことから、投資対象として優先順位を低くしています。

上記の商業施設の各物件タイプに対する本投資法人の現投資戦術及び特徴を表にまとめると、概ね以下のとおりです。

本投資法人の優先的な投資対象

都市型商業施設	ゼネラルマーチャンダイズストア (GMS)
ネイバーフッドショッピングセンター (NSC)	大型ショッピングセンター
カテゴリーキラー	その他

■ 本投資法人が投資対象とする商業施設のタイプ毎の主な特徴

	都市型商業施設	ネイバーフッド ショッピングセンター	カテゴリーキラー
タイプ特性	首都圏及び政令指定都市の主要駅の近隣に立地し、収益力の成長性が期待できる商業施設	日用最寄品を扱う店舗を取り揃えた地域密着型の商業施設	ある特定の商品分野において、圧倒的な品揃えと安さを武器に展開する大型専門店
立地商圈	広域商圈 〈主に鉄道で来店〉	半径3～5km程度の近隣住宅地域を中心とする小商圈 〈自動車・自転車・徒歩で来店〉	半径10km程度までの中商圈 〈主に自動車で来店〉
テナント	日常生活に密着した業態中心のテナント構成 飲食店・専門店等	日常的に利用されるテナントを中心に構成 食品スーパー等を核テナントとする	全国トップクラスの勝ち組のテナント 家電量販店 ホームセンター等
契約	5年～10年が中心	長期の定期借家契約が中心	長期の定期借家契約及び事業用定期借地契約が中心

(3) オフィスマーケットの現状認識とそれに則した投資戦術

① 現状認識

(売買マーケット)

- ・REITを中心に物件の取得意欲は旺盛ですが、優良物件は品薄状態と認識しています。新規供給はあるものの、売主と買主との間で、売買価格が折り合わず、スポンサーとREIT間との取引を除くと、取引数は限定的ではありますが、徐々に増加傾向にあると考えます。
- ・期待利回りは首都圏を中心に緩やかながら低下の兆しが見受けられます。
- ・投資家の中には、ポートフォリオ戦略の一環として、地方の優良物件を取得する動きも見られます。

(賃貸マーケット)

- ・東京都心部での空室率は新規物件の大量供給が発生したものの、上昇局面は終了しつつあると考えます。賃料も都心のハイグレードオフィスを中心に賃料反転の期待が高まってきてはいるものの、経済動向は依然不透明感があり、楽観視できない状態と考えます。

② 現状の投資戦術

- ・テナント層の厚い中規模（注）以上の物件、競争力のある好立地の物件及びマーケット賃料との乖離が小さい物件を厳選して投資を行います。
- ・賃貸収益及び利回り双方の成長性を追求して、首都圏の好立地（駅直結等）かつ高スペックの物件への投資を優先的に検討する一方で、首都圏以外では、賃貸収益の安定性も追求し、オリックスグループの全国ネットワークを活かし、新規オフィスの供給過剰懸念が少ない都市のオフィスへの投資も検討します。
- ・商業施設や住宅等の運営管理能力といった総合型REITとしての強みを活かし、オフィス中心の複合施設（オフィスと同一建物内に商業施設や住宅も併設されている物件）や来店型テナントが入居するオフィスへの投資も検討します。

（注）「中規模」とは、特にオフィスにおいては、延床面積3,000㎡～15,000㎡程度の物件をさします。

(4) 住宅マーケットの現状認識とそれに則した投資戦術

① 現状認識

(売買マーケット)

- ・都内での優良物件に対する需要は厚く、品薄感があるため、地方圏にも需要が波及し、仙台エリアを含め期待利回りの低下が見受けられます。

(賃貸マーケット)

- ・都心、地方ともに、稼働率は改善傾向にあります。
- ・特に、仙台では、震災等による移転需要もあり、高い稼働率を維持し、賃料の上昇も見受けられます。

② 現状の投資戦術

- ・需要が堅調で賃料も安定している中間所得者層（ボリュームゾーン）向けのシングル・コンパクトタイプ（注）の住宅を中心に投資します。
- ・通勤・通学の利便性（最寄駅/都市中心部からの距離）等、立地を重視します。
- ・築年数は、取得時点で10年以内を目安とします。

（注）「シングルタイプ」とは、専有面積40㎡未満の住宅を、「コンパクトタイプ」とは、同40㎡以上60㎡未満の住宅をいいます。

(5) 物流施設マーケットの現状認識とそれに則した投資戦術

① 現状認識

(売買マーケット)

- ・ J-R E I Tや海外投資家、私募ファンド含め新たな投資家の参入もあり、物件取得意欲は旺盛であると認識しています。一方で、優良物件の品薄状況は続いており、取引利回りは低下傾向にあると考えます。

(賃貸マーケット)

- ・ サードパーティーロジスティクス（3 P L）（注）及び通信販売業の業容拡大に伴い、大型かつ高スペックの物流施設を中心に需要は堅調であると認識しています。一部の地域で賃料上昇の兆しが見受けられますが、今後三郷・柏エリアや、厚木・相模原エリアでの大量供給の影響の懸念も考えられます。

（注）「3 P L」とは、企業活動における物流・ロジスティクス機能の効率化や高度化を目的とした、包括的で総合的なアウトソーシングサービスをいいます。

② 現状の投資戦術

- ・ 立地優位性と高スペックを兼ね備えた物件に厳選投資を行います。
- ・ B T S（ビルド・トゥ・スーツ）型（注1）は、テナントクレジットと長期間の賃貸借契約、マルチ型（注2）はテナント代替性と契約形態を重視します。

（注1）「B T S（ビルド・トゥ・スーツ）型」とは、テナントの要望する建築仕様等に基づき開発された物流施設をいいます。

（注2）「マルチ型」とは、複数のテナントが使用することを想定して開発された物流施設をいいます。

(6) その他の用途の現状の投資戦術

その他の用途として、本投資法人は、ホテル・有料老人ホーム等に投資することがあります。これらの施設の売上げは運営管理能力に依存する面が強いため、本投資法人は、これらの施設に投資するにあたっては、原則として、マネジメント会社との間での運営委託契約ではなく、建物の賃貸借契約を締結して経営・運営リスクの軽減を図ります。また、マネジメント会社の信用力やテナントの代替性も考慮して投資します。

(7) 外部成長戦略の実績

本投資法人における、前回増資（平成23年5月及び6月）後から本募集前時点までの外部成長戦略に関する実績は、以下のとおりです。

(イ) 資産の取得

時期	物件名	用途	取得価格 (百万円)	取得時想定の 賃貸NO I 利回り (注1)	取得時想定 の償却後 利回り (注2)	取得時の 築年数 (年) (注3)	取得時の 鑑定評価額 比 (注5)
第19期 (H23. 8)	小牧ロジスティクスセンター	物流施設	2,700	6.1%	3.1%	0.8	100.0%
	芝浦アイランド エアタワー	住宅	6,030	6.7%	3.5%	4.4	100.0%
第20期 (H24. 2)	オリックス神戸三宮ビル	オフィス	3,800	6.3%	3.6%	2.1	99.5%
	ホームセンタームサシ 仙台泉店（底地）	商業施設	2,350	6.2%	6.2%	—	95.8%
第21期 (H24. 8)	ベルファース三宿（注6）	住宅	2,000	5.7%	4.3%	4.8	94.8%
	ベルファース宮町	住宅	1,500	7.3%	4.6%	4.6	94.9%
	ベルファース晩翠通り	住宅	832	6.8%	4.3%	4.2	95.4%
	ベルファース戸越スタディオ	住宅	2,642	5.4%	3.2%	2.5	95.0%
	平成観光札幌駅前ビル	商業施設	1,900	6.5%	5.7%	18.0	96.0%
	盛岡南ショッピングセンター サンサ	商業施設	2,800	7.4%	5.6%	5.7	90.9%
第22期 (H25. 2)	グッドタイムリビング 新浦安	その他	1,550	6.9%	5.8%	5.9	94.5%
	ベルファース目黒	住宅	3,330	5.1%	3.7%	2.7	96.0%
合計12物件			31,434	6.3%	4.2%	4.5 (注4)	96.7%

（注1）「取得時想定賃貸NO I 利回り」は、「取得時想定年間賃貸NO I」を「取得価格」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

「取得時想定年間NO I」の算定には、上記資産の取得時の鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益を使用しています。ただし、小牧ロジスティクスセンターについては、シングルテナントで初年度がフリーレント期間中であったため、取得時の鑑定評価書に記載されたDCF法における初年度運営純収益にかえて取得時の鑑定評価書に記載されたDCF法における2年目の運営純収益を使用しています。

（注2）「取得時想定償却後利回り」は、「取得時想定年間償却後利益」を「帳簿価額」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

「取得時想定年間償却後利益」は、「取得時想定年間賃貸NO I」から「本投資法人の想定減価償却費」を控除して算出しています。「帳簿価額」は「取得価格」を使用しています。「想定減価償却費」は、エンジニアリングレポート等の各種情報を考慮した上で本投資法人の既保有資産と同じく、耐用年数に応じた定額法により算出しています。

（注3）「取得時の築年数」は小数点第2位を四捨五入して記載しています。

（注4）取得時の築年数を取得価格に応じた加重平均により算出した平均築年数を記載しています（ただし、底地物件を除きます）。

（注5）鑑定評価額比は、取得価格を取得時の鑑定評価額で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

（注6）ベルファース三宿は、平成24年10月1日付でリオス三宿から名称変更を行ったものです。

(ロ) 資産の売却

時期	物件名	用途	売却価格 (百万円) (注1)	売却前時点の 帳簿価額 (百万円) (注2)	売却前時点の 賃貸 NOI利回り (注3)	売却前時点の 償却後利回り (注4)
第20期 (H24. 2)	ビサイド白金	オフィス	1,360	1,264	6.9%	5.6%
第21期 (H24. 8)	越谷ロジスティックセンター	物流施設	3,830	3,685	5.4%	3.9%
合計2物件			5,190	4,950	5.7%	4.6%

(注1) 「売却価格」は、売買契約書等に記載された売買価格(百万円未満を切捨て)をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費は含んでいません。

(注2) 「売却前時点の帳簿価額」は、各物件の売却時の直前期末の数値(百万円未満を切捨て)を記載しています。

(注3) 「売却前時点の賃貸NOI利回り」は、「各物件の売却時の直前期の賃貸NOIの年換算額」を「取得価格」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注4) 「売却前時点の償却後利回り」は、「各物件の売却時の直前期の償却後利益の年換算額」を「売却前時点の帳簿価額」で除して算出し、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(ハ) 前回増資後における主な物件入替

本投資法人は、前回増資後にも、不動産マーケットのその時々の変化を勘案しつつ、機動的な物件入替を推進してきました。本投資法人による、これまでの主な物件入替は以下のとおりです。その概要は以下のグラフのとおりです。

第20期(平成24年2月期)

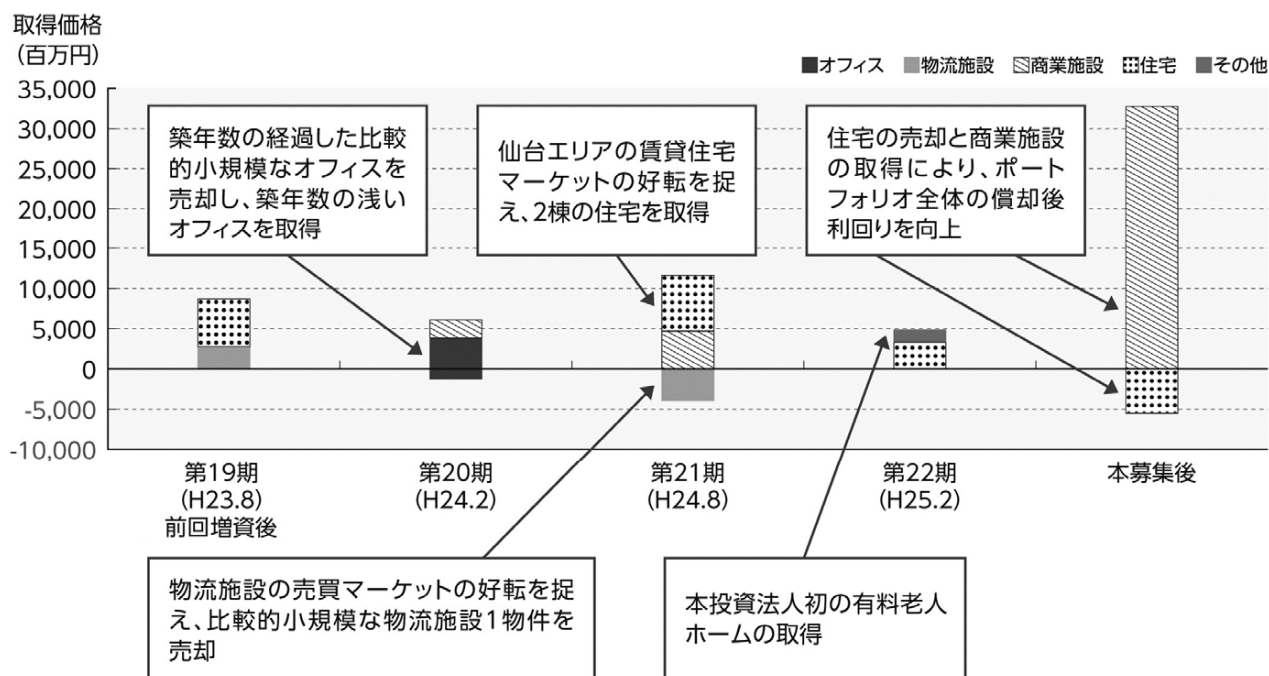
- ・築年数の経過した比較的小規模なオフィス(ビサイド白金)を売却し、築年数の新しいオフィス(オリックス神戸三宮ビル)を取得

第21期(平成24年8月期)

- ・仙台エリアの賃貸住宅マーケットの好転を捉え、2棟の住宅(ベルファース宮町・ベルファース晩翠通り)を取得
- ・物流施設の売買マーケットの好転を捉え、比較的小規模な物流施設(越谷ロジスティックセンター)を売却

第22期(平成25年2月期)

- ・本投資法人として初の有料老人ホーム(グッドタイムリビング新浦安)を取得



5. 内部成長戦略の概要

本投資法人は、その運用理念に基づいて、環境変化を先取りし、総合型REITとしての用途・地域・テナント分散及びORIXシナジーを活用することにより、ポートフォリオの収益性と安定性両面の向上を目指した内部成長戦略を進めています。

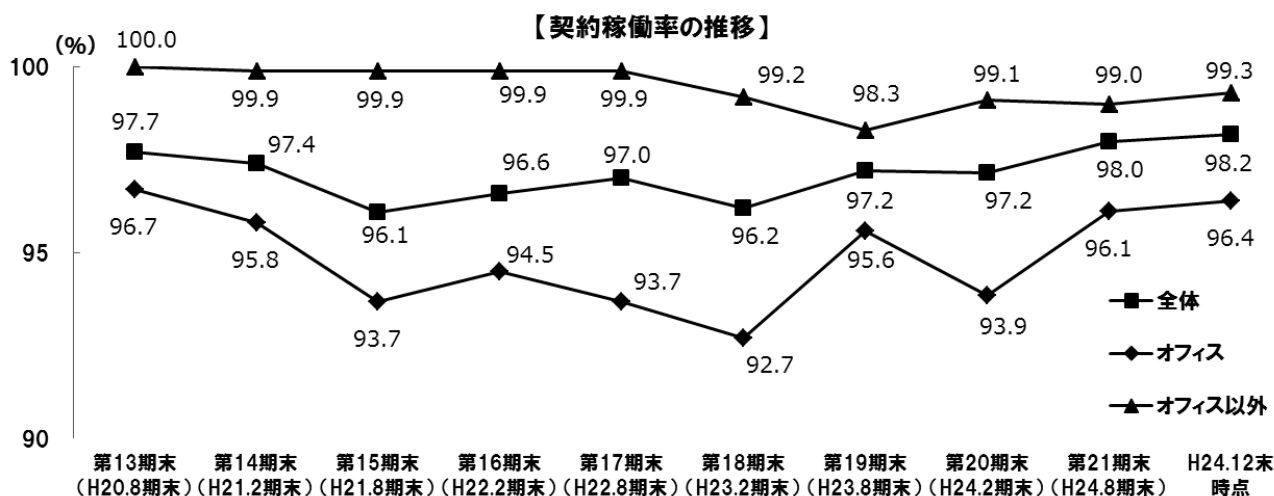
(1) 運営方針（内部成長戦略）の概要

本投資法人は、オリックスグループのネットワークを活用し、ダイレクトPMによりテナントリレーションの強化と、物件の競争力向上を図り、既存物件の収益の向上と安定を目指します。

(2) 運営戦術の概要

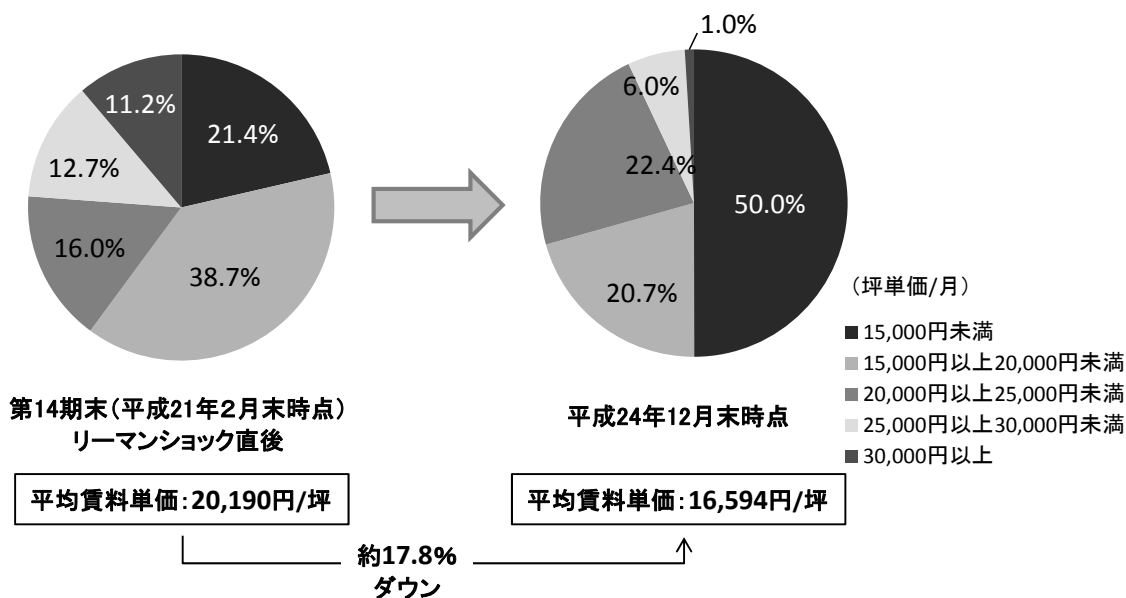
<事業環境及び本投資法人のポートフォリオの状況>

平成20年9月に発生したリーマンショック以降、国内不動産賃貸市況も悪化しましたが、本投資法人のポートフォリオ全体の契約稼働率は、以下のグラフのとおり、ほぼ96%以上と高い水準を維持しています。これは、ダイレクトPMやORIXシナジーを活用したリーシング強化に加え、環境変化を先取りして、比較的安定的な住宅・商業施設・物流施設への用途分散を推進してきた成果であると考えています。



また、以下のグラフは、本投資法人のポートフォリオにおいて、第14期末（平成21年2月期末）と平成24年12月末時点におけるオフィス賃料単価分布の状況を比較したものです。これによれば、オフィスの賃料単価は、リーマンショック直後の第14期末（平成21年2月期末）から平成24年12月末までに賃料単価が約17.8%ダウンし、本投資法人のポートフォリオの賃料収入が減少しました。

<賃料単価分布の推移（オフィス）>



(注) 本投資法人の保有するオフィスのうち、オフィス以外の用途で契約を締結しているテナントを除いて算出しています。

<上記を踏まえた運営戦略>

このような状況を踏まえ本投資法人の、既存物件の賃料収入の維持・向上には、オフィスの賃料収入の回復が最重要と考えています。

オフィスの賃料収入回復策には、以下のステップを踏まえる必要があると考えています。

Step 1 : 契約稼働率の向上

Step 2 : テナント退去率低減による

①実質稼働率の向上

②テナント入替に伴う賃料単価下落によるポートフォリオの賃料収入下落の影響の縮小

Step 3：成約賃貸条件の改善

①新規契約のフリーレント期間の短縮

②新規契約や既存テナントの契約賃料の増額

<現状認識>

(Step 1 の完了とStep 2 への移行)

本投資法人のオフィスポートフォリオの契約稼働率は、前記「5. 内部成長戦略の概要／(2) 運営戦略の概要」のグラフに記載のとおり第18期末(平成23年2月期末)に92.7%まで低下しましたが、その後、アップダウンをしながらも、第21期末(平成24年8月期末)に96.1%まで回復し、以後、95%以上の高い稼働率を維持し、契約稼働率の向上(上記Step 1)を達成しています。

一方、前述「4. 外部成長戦略の概要／(1) 不動産マーケット(全般)の現状認識と投資戦略」及び「4. 外部成長戦略の概要／(3) オフィスマーケットの現状認識とそれに則した投資戦略」のとおり、オフィス賃貸マーケットは、東京都心部での空室率は新規物件大量供給を乗り越え上昇局面は終了し、成約賃料も都心のハイグレードオフィスを中心に反転の時期が近づきつつありますが、経済動向は依然不透明感がありオフィス賃貸マーケットの見極めについては楽観視できない状況であり、成約賃貸条件の改善(上記Step 3)に至るには、更に一定の時間を要するものと考えられるため、本投資法人では、テナント退去率低減(上記Step 2)による賃料収入の回復に注力しています。

(3) 実質稼働率の向上(オフィス)

実質稼働率とは、契約稼働面積からフリーレント部分を差し引いた実際に賃料収入が発生している面積の総賃貸可能面積に対する比率です。

実質稼働率の向上には、契約稼働率の高位安定に加え、フリーレント部分の縮小が重要ですが、その実現には、以下の点が必要です。

①新規入居テナントに付与するフリーレント期間を短縮させること

②テナント退去率(入替率)低減により、新規入居テナントに付与するフリーレントを減らすこと

①のフリーレント期間短縮については、営業力強化や物件競争力強化により取り組んでいます。ただし、オフィス賃貸マーケットの急激な回復が期待しづらい現環境下では、フリーレント条件の縮小を図ることも重要ですが、②のテナント退去率(入替率)低減に注力する方がより効果的と考えています。

(4) 内部成長向上の具体策(オフィス)

オリックスグループの全国的なネットワークを活用し、ダイレクトPMによるテナントリレーシンの強化や物件の競争力向上を具体化し、高稼働率維持とテナント退去率（入替率）低減を図り、内部成長の向上を行います。

ダイレクトPMによるテナントリレーション強化

- テナントの業況・業容の把握、各種潜在ニーズの発掘
- 内部増床、館内移転、短期利用等の促進

ダイレクトPMによる物件の競争力向上

- テナント満足度向上のためのリニューアル工事の提案と実施
 - ◆賃貸区画の分割対応
 - ◆用途変更
 - ◆環境・省エネ対応
- 館内移転提案等によるリーシングしやすい賃貸スペースの創出

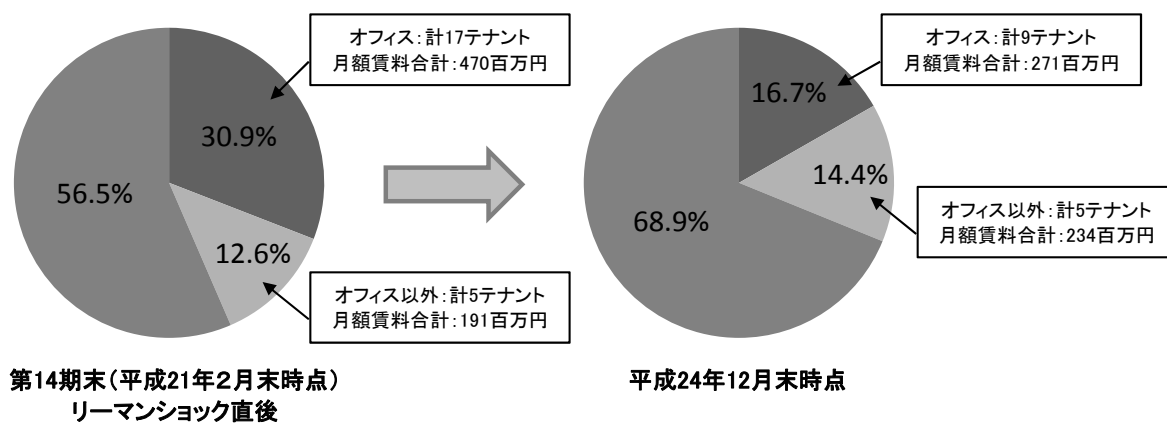
(5) 分散（オフィス・テナント分散・顧客基盤の拡大）

本投資法人の第21期（平成24年8月期）のテナント退去面積は、約2万㎡と過去最大となり、中でも、500坪（約1,650㎡）以上の大口テナント二件の退去面積が、計約8.8千㎡とテナント退去面積全体の50%近くを占める結果となりました。そのため、テナント退去率低減には、大口テナントの退去防止が特に重要だと考えています。

下記グラフは、第14期末（平成21年2月期末）から平成24年12月末日までの本投資法人のテナントの分散度の推移を示したものです。これによれば、本投資法人のポートフォリオにおいて、賃料比率1%以上のオフィスのテナントは30.9%から16.7%に低下しています。その結果、契約賃料が本投資法人のポートフォリオ全体の契約賃料合計の1%以上を占めるオフィス区画の大口テナントの退去リスクは低減していると考えられます。これは、個別テナントの入替時のテナント分散（シングルテナント退去後にマルチテナントでの埋め戻しや賃貸区画の小割り対応、用途変更）を進めたことによる好影響といえます。

<テナント分散>

- 賃料比率1%以上(オフィス)
- 賃料比率1%以上(オフィス以外)
- その他



(注) 同一テナントが複数物件に入居している場合、各物件1テナントとして集計しています。

(6) リーシング実績

上記の施策による、リーシングの主な成果は以下のとおりです。

物件名	稼働率向上の要因	稼働率向上の推移			
ラウンドクロス渋谷	○シングルテナントの退去をIT企業を中心としたマルチテナントで100%埋め戻し	平成24年 2月末 100%	→	平成24年 4月末 0%	→
ラウンドクロス新宿	○大口テナント(賃貸可能面積の約38.5%を占める)退去をダウンタイムほぼなしで100%埋め戻し ○立地特性を活かし、1・2階は来店型テナント、上層階は金融関連企業を誘致	平成24年 12月末 100%	→	平成25年 2月末 100%	
青山サンクレストビル	○短期ニーズを捉えた柔軟なリーシング戦略の実施	平成24年 6月末 74.7%	→	平成24年 7月末 98.6%	
シーフォートスクエア/センタービルディング	○物件・エリア特性を活かしたリーシング戦略の実施 (商業区画) ○テナント・マーチャンダイジングの実施 ○テナントリレーションの強化 (オフィス区画) ○エリア特性を活かしたダイレクトPMの実施	(商業区画) 平成23年 10月末 59.7%	→	(商業区画) 平成24年 12月末 82.5%	
		(オフィス区画) 平成24年 2月末 81.2%	→	(オフィス区画) 平成24年 12月末 96.3%	

6. 財務戦略の概要

本投資法人はその運用理念に基づき、投資主価値の安定的成長のための資金コスト低減と財務安定性の向上を図りながら適切なキャッシュマネジメントを実施してまいります。

(1) 財務戦略方針

- ・ 金利上昇リスクを抑えつつ資金コストの低減を行います。
- ・ 返済期日の集中を回避するため、借入金返済期限の分散化を図ります。
- ・ 安定性向上のため、調達先金融機関の多様化を図ります。
- ・ 安定的かつ機動的な資金調達のため、コミットメントラインを活用します。
- ・ 機動性を高めるため、無担保借入での資金調達を続けます。

(2) 資金調達環境と財務戦術

① 現状認識

金融緩和策により資金調達環境は良好で低金利が続いておりますが、財政悪化懸念等から将来的には長期金利が上昇する等、資金調達環境が再度悪化するリスクもあると考えています。

② 現状の財務戦術

良好な資金調達環境をとらえ、以下を推進します。

- ・ 借入金の満期時の借換・新規調達に加え、期限前弁済による平均調達コストの低減と財務の安定性の向上（借入期間の長期化と返済期限の分散）を推進します。
- ・ LTV（総資産ベース）は50%程度でコントロールします。
- ・ コミットメントライン契約を新たに締結します。
- ・ 適切なキャッシュマネジメントを実施します（後記「(4) 投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント」参照）。

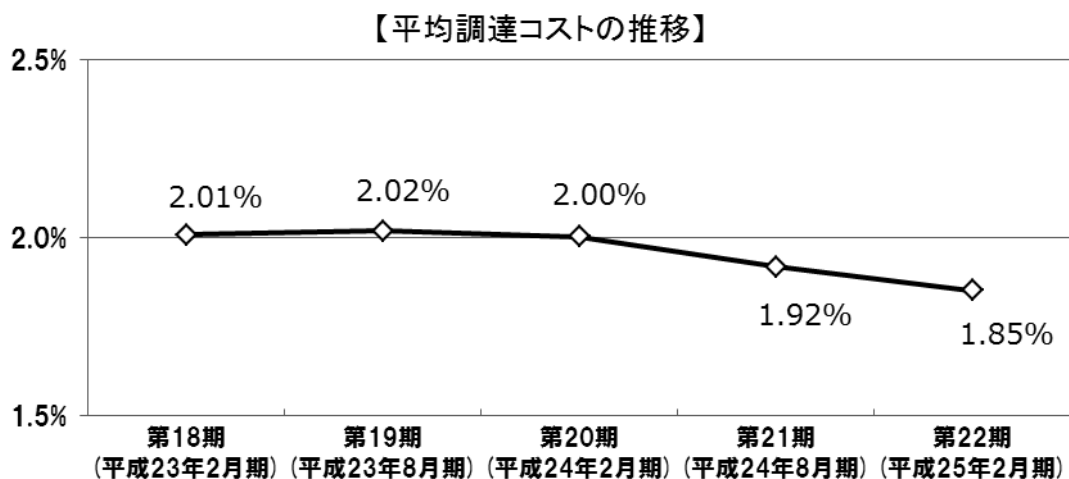
(3) 実績

上記財務戦術の実績は以下のとおりです。

<資金コストの低減>

平均調達コスト（注）は、借換の際の金利条件好転等により、第21期（平成24年8月期）以降、低減しています。

（注）「平均調達コスト」は、損益計算書で計上した「支払利息、投資法人債利息、融資手数料、投資法人債発行費償却の総額」を当該決算期中の「総有利子負債平均残高」で除した数値を年換算したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。



＜財務安定性の向上＞

以下のとおり、財務面の安定性の維持・向上を図っています。

- ・ L T V（総資産ベース）は概ね50%でコントロール。
- ・ 平均残存年数（注1）は3.0年、固定金利比率（注2）は86.6%を維持。
- ・ 前回増資以降、以下のコミットメントライン契約を新たに締結。
 株式会社三菱東京UFJ銀行・・・40億円（平成24年8月27日締結）
 株式会社三井住友銀行・・・50億円（平成25年2月25日締結）

（注1）「平均残存年数」とは、有利子負債の各時点現在から返済又は償還期日までの残期間を各時点現在の有利子負債残高で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

（注2）「固定金利比率」は、各時点現在の固定金利有利子負債の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(4) 投資主価値の安定的成長のための適切なキャッシュマネジメント

本投資法人は、投資主価値の安定的成長のため、適切なキャッシュマネジメントを実践致します。

① 安定的かつ潤沢なフリーキャッシュフロー

本投資法人は、築年数が比較的新しい物件や、商業施設・物流施設等の帳簿価額において建物が占める比率が比較的高い物件に投資していることもあり、每期安定的なフリーキャッシュフローが発生しています。第21期（平成24年8月期）実績では、FFO（注1）約60億円に対し、約24億円のフリーキャッシュフロー（注2）が発生しており、今後も継続的に同程度のフリーキャッシュフローが発生するものと考えられます。

本投資法人は、投資主価値向上のため、同フリーキャッシュフローを多様なキャッシュマネジメント手法を通じて柔軟に活用していきたいと考えています。

（注1） FFOとはFunds From Operationの略で、以下の計算式により求められる金額をいいます。

$$FFO = \text{当期純利益} + \text{減価償却費} + \text{リース売上原価} \pm \text{不動産売却損益}$$

（注2） フリーキャッシュフローとは、以下の計算式により求められる金額をいいます。

$$\text{フリーキャッシュフロー} = \text{減価償却費} + \text{リース売上原価} - \text{資本的支出}$$

（百万円）

	第17期 平成22年8月期	第18期 平成23年2月期	第19期 平成23年8月期	第20期 平成24年2月期	第21期 平成24年8月期
FFO	5,293	5,587	5,472	6,090	5,965
減価償却費	2,069	2,171	2,408	2,660	2,722
リース売上原価	74	74	85	86	87
資本的支出	78	54	234	262	379
フリーキャッシュフロー	2,065	2,190	2,260	2,485	2,429

上記表は単位未満を切り捨てて表示しています。

② フリーキャッシュフローの活用方法

フリーキャッシュフローの活用方法としては、以下の3つの方策があり得ます。

（ア）Asset・・・再投資による新規物件取得

（イ）Debt・・・LTVコントロール

（ウ）Equity・・・投資主還元（利益超過分配を含みます。）

本投資法人は、フリーキャッシュフローの活用方法を選択する際に、常に、投資主価値の最大化を考えて上記の活用方法を選択しています。現状では、スポンサー及び外部の充実したパイプラインから安定性及び収益性の優れた物件を取得することが可能であり、ORIXシナジーを含め、物件のバリューアップにより中長期的なポートフォリオの収益の安定的成長を図れるものと考えています。

また、財務の安定性（各金融機関との良好かつ安定的な取引関係及び格付け会社からの安定的な高評価）の維持・向上を目指しながら、フリーキャッシュフローを、新規物件取得（外部成長）に優先的に活用していきたいと考えています。

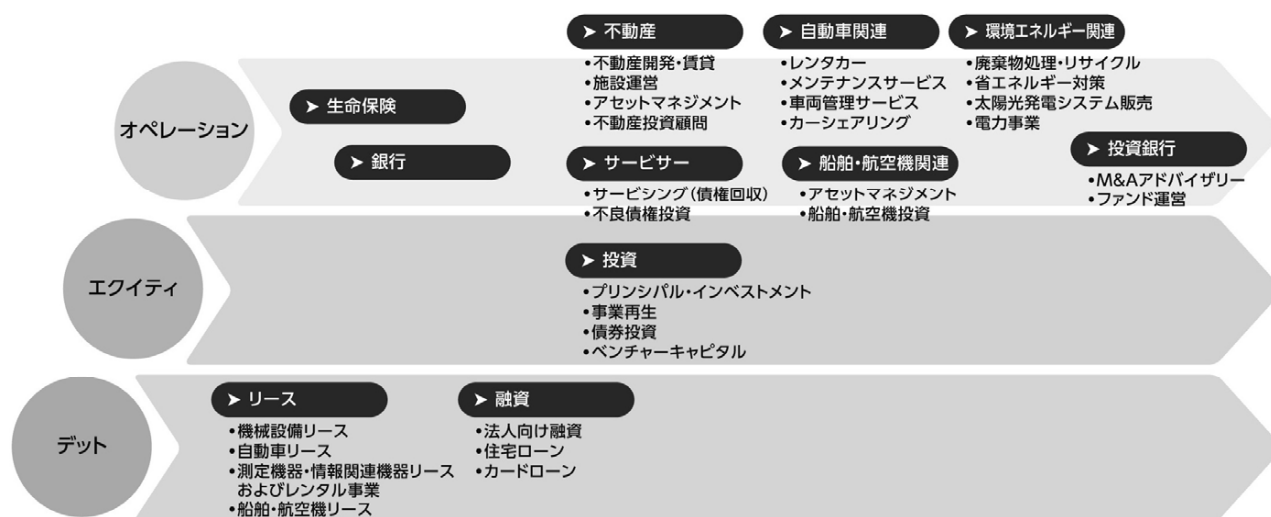
7. O R I Xシナジー

(1) オリックスグループの概要

オリックスグループは常に新しいビジネスを追求し、先進的な商品・サービスをお客様に提供する金融サービスグループとして事業を拡大してきました。オリックスグループの中核たるオリックス株式会社は、昭和39年の創業以来、リース事業からスタートして隣接分野に次々と進出し、さまざまな専門性を獲得することにより、事業を進化させています。

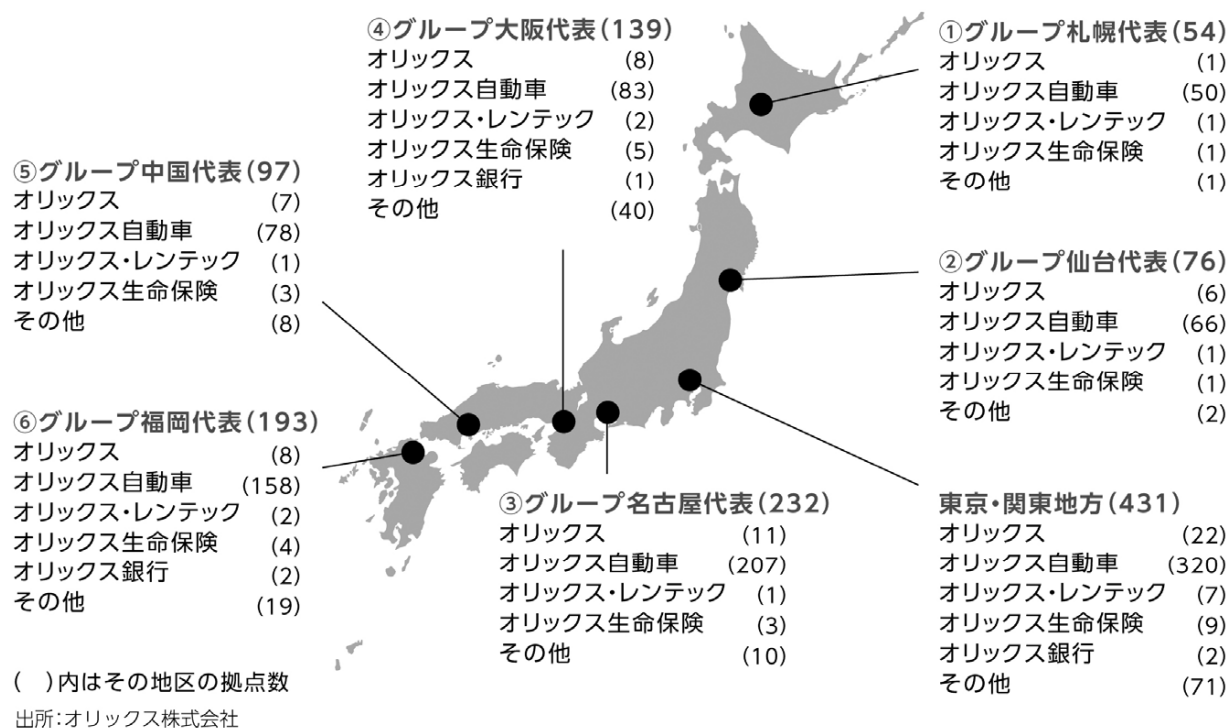
オリックスグループには「自らの足で立つ」「新しい可能性に挑戦する」という創業時からのDNAがあります。このグループ全体に流れるDNAが、世界でも類のないオリックスグループならではのビジネスモデルを支えているのです。

オリックスグループは不動産事業のみならず、デットからエクイティ、さらにオペレーションと多様な事業を展開しており、本投資法人はリーシングや物件取得に際して広範なネットワークを活用可能です。不動産事業においては、オフィス・物流施設・商業施設・住宅の開発・運営だけでなく、ホテルや高齢者向け住宅の開発運営能力を有しており、本投資法人は、幅広い用途・地域の物件の効率的かつ適切な運営にオリックスグループの不動産事業が持つノウハウを活用可能です。



出所:オリックス株式会社

オリックスグループは日本全国に1,000箇所以上の拠点をありますが、地区ごとに代表を設置し、異なる事業セグメント間のシナジー及びグループ力の強化を図っています。



(2) O R I Xシナジー（オリックスグループとの協働関係）

(ア)外部成長戦略

物件取得は、外部含め豊富なパイプラインの中から物件を選定・吟味し厳選投資していますが、オリックスグループのパイプラインも有効活用しています。また、オリックスグループ以外からの取得物件の場合でも、オリックスグループのネットワークを活用し、物件やテナント情報等を調査したり、取得と同時にオリックスグループと賃料保証型のマスターリース契約を締結する等、O R I Xシナジーを活用することもあります。

また、物件売却について、築古になった物件を再開発用地として開発能力のあるオリックスグループの不動産事業部門に売却すること考えられます。

(イ)内部成長戦略

物件取得後のリーシング、バリューアップについて、オリックスグループの全国ネットワークを活用するだけでなく、オリックスグループの不動産事業部門をPM業者やマスターレシーとして活用することもできるため、総合型R E I Tとして幅広い用途・地域の物件を効率的かつ適切に運営することが可能です。

(ウ)人材強化

上記のように、オリックスグループは、多岐にわたる事業を日本全国で展開しており、金融及び不動産事業をはじめとした専門知識と経験を持った人材を豊富に擁しています。本資産運用会社は、これらの人材を出向等の形で受け入れ、本投資法人の幅広い用途・地域の分散を通じた外部成長戦略及び内部成長戦略、財務戦略に活用しています。

(3) 実績

下記は、ORIXシナジーを活用した外部成長及び内部成長の例です。

物件名	用途	実績内容
盛岡南ショッピングセンターサンサ	商業施設	オリックスグループの情報網を活用した市場調査及びマスターリースを活用。 オリックスグループ盛岡支店の情報網を活用し、本物件の曜日や時間帯ごとの集客状況や商品力、評判等について本物件取得前に調査。本投資法人は、本物件のテナントが行う地元密着のサービスを高く評価し、取得を決定した。本投資法人による取得後は、オリックス不動産株式会社を賃料保証型マスターリース先とし、賃料収入の安定性に寄与。
平成観光札幌駅前ビル	商業施設	オリックスグループの情報網を活用したリーシング。 オリックスグループ札幌支店の情報網を活用し、テナントリーシングを実施。食への拘りが強い地域という、本物件の立地特性を踏まえ、オリックスグループ札幌支店より紹介を受けた地元の飲食店の誘致に成功。
aune港北	商業施設	オリックスグループの情報網を活用したリーシング。 オリックスグループより紹介を受けた飲食店を新テナントとして誘致。また、テナントの退去時に、日本有数のベッドタウンでファミリー人口が多く、神奈川県内でも教育熱の高い地域という、本物件の立地特性を踏まえ、一部フロアにおいてオフィスから学習塾及び店舗（飲食店）への用途変更を行い、消費者ニーズに沿った、新たなテナント構成を実現。
グッドタイムリビング新浦安	その他	オリックスグループによる管理、運営及びマスターリース。 本投資法人として初の有料老人ホームへの投資事例。有料老人ホームの運営実績が豊富なオリックス・リビング株式会社が開業時より運営を手掛けてきた物件。本投資法人の取得に際しても、オリックス・リビング株式会社より本物件の立地特性、稼動状況、入居者の満足度についての情報を入手。これらの情報をもとに、本投資法人は本物件を高く評価し、取得を決定した。
ベルファース晩翠通り ベルファース宮町	住宅	オリックスグループの情報網を活用した市場調査。 オリックスグループ仙台支店の情報網を活用し、東日本大震災後の仙台エリアの賃貸住宅マーケットの好転をいち早く捉え、仙台に所在する賃貸住宅2物件を取得。

(注) 上記表中における市況判断は、本資産運用会社独自の認識であり、実際の市場環境とは異なる場合があります。

8. 本物件入替の概要

(1) 概要

本投資法人は、環境変化を先取りした安定性と成長性を兼ね備えた強固なポートフォリオの構築を通じて、中長期的な分配金水準の維持・向上を目指すとの観点より、流動性・成長性に優れた「首都圏」「オフィス」への重点投資を継続しつつ、収益性及び安定性に優れた「物流施設」「商業施設」「住宅」への厳選投資に取り組んでいます。かかる取り組みの一環として、本投資法人は、本募集前時点、

以下の表に記載の本取得予定物件 4 物件につき停止条件付信託受益権売買契約を締結し、今後これらを取得予定です。

(本物件入替の理由)

「収益性」と「安定性」を併せ持つ商業施設に投資します。償却後利回りが比較的低い住宅 1 物件を売却し、入替を推進することによりポートフォリオの収益性向上を目指します。

また、安定したポートフォリオを構築するため、立地特性、商圈、テナント（業態、テナント特性と代替性等）、賃貸借契約の契約形態等を総合的に勘案し、物件タイプ、地域、テナント等の分散に配慮しています。

以下は、本投資法人が取得を決定した本取得予定物件（商業施設 4 物件）の概要です。なお、本取得予定物件の詳細については、後記「（２）本取得予定物件」をご参照下さい。

<本取得予定物件一覧>

用途	エリア (注 1)	物件名	所在地	取得予定日	取得予定 価格 (百万円)	本募集 前時点に おける 築年数 (年)	賃貸 NOI 利回り (%)	償却後 利回り (%)
商業施設	東京都心 6 区	ORE 有楽町	東京都千代田区	平成25年 4 月 1 日	9,900	6.0	4.2	3.8
	その他 地域	The Kitahama PLAZA	大阪府 大阪市	平成25年 4 月 1 日	3,900	4.0	5.7	3.1
	首都圏 その他 地域	クロスガーデン川崎	神奈川県 川崎市	平成25年 3 月 29 日	12,950	2.1	5.4	3.8
	首都圏 その他 地域	テックランド戸塚店 (底地)	神奈川県 横浜市	平成25年 4 月 1 日	6,020	—	5.5	5.5
				合計	32,770	3.8 (注 2)	5.1	4.0

(注 1) 「東京都心 6 区」とは千代田区・中央区・港区・新宿区・渋谷区・品川区の 6 区を、「その他東京 23 区」は「東京都心 6 区」を除いたその他東京 23 区をさします。また「首都圏その他地域」とは「東京都心 6 区」及び「その他東京 23 区」を除いた東京都・神奈川県・埼玉県・千葉県内の地域を、「その他地域」とは「東京都心 6 区」、「その他東京 23 区」及び「首都圏その他地域」を除いた地域をさします。以下同じとします。

(注 2) 本募集前時点における築年数を取得価格に応じた加重平均により算出した平均築年数を記載しています（ただし、底地物件を除きます）。

また、以下は、本投資法人が売却を決定した本売却予定物件（住宅 1 物件）の概要です。

<本売却予定物件>

用途	エリア	物件名	所在地	売却予定日	売却予定 価格 (百万円)	帳簿価額 (百万円) (注)	賃貸 NOI 利回り (%)	償却後 利回り (%)
住宅	東京都心 6 区	芝浦アイランド ブルームタワー	東京都港区	平成25年 3 月 15 日	5,630	5,303	6.1	2.6

(注) 「帳簿価額」は、第 21 期末（平成 24 年 8 月期末）時点の数値（百万円未満を切捨て）を記載しています。

（２）本取得予定物件

以下は、本取得予定物件に係る詳細を個別に表にまとめたものです（以下「個別不動産概要表」といいます。）。

かかる個別不動産概要表をご参照頂くに際し、そこで用いられる用語は以下のとおりであり、かかる用語とともに個別不動産概要表をご参照下さい。

個別不動産の概要

- ・「所在地」は、住居表示があるものは住居表示にて、住居表示がないものは登記簿に記載されている建物の所在にて記載しています。そのため、登記簿上記載されている地番とは異なる場合があります。
- ・「前所有者」は、運用不動産を信託財産とする不動産信託受益権を本投資法人に対して譲渡した原所有者（商号又は名称については、譲渡時点での商号又は名称にて記載しています。）を意味します。なお、本投資法人が不動産信託受益権として取得した運用不動産については、「前所有者」欄において、当該取得時における信託受託者を内書きしています。
- ・「信託受託者」は、本募集前時点において、又は本投資法人による取得の時点で信託を予定する、各取得予定資産に係る信託不動産の信託受託者を記載しています。
- ・「取得予定日」は、本投資法人が運用不動産を信託財産とする信託受益権を取得予定の日付を記載しています。
- ・「立地条件」は、不動産鑑定士の作成した不動産鑑定評価書に記載された数値に基づいて記載しています。
- ・「取得予定価格」は、単位未満を切捨てて記載しています。
- ・「取得時鑑定評価額」は、個々の運用不動産の投資を行う際に取得した鑑定評価上の評価額をいい、また、単位未満を切捨てて記載しています。
- ・「地積」は、原則として登記簿上表示されている地積を記載しています。
- ・「用途地域」は、都市計画法上の指定用途地域を記載しています。
- ・土地の「所有形態」は、建物所有者の有する敷地の利用権の種類（及び敷地利用権の保有割合）を記載しています。
- ・「用途」は、いずれも登記簿の「種類」欄に表示されているものですが、実際の使用目的と異なる場合があります。各運用不動産の過半を超える床面積にて実際に利用されている用途については、後記「９．ポートフォリオ及び資金調達等の概況／（１）ポートフォリオの状況」をご参照下さい。
- ・「建築時期」は、登記簿上表示されている当初新築時点（不詳のものは、他の資料に基づき記載しています。）を記載しています。
- ・「他所有者」は、その名称の開示につき同意を得られた法人についてのみ、その名称を記載しています。
- ・「延床面積」には、登記簿上表示されている床面積合計を記載しています。
- ・「持分（所有割合）」は、登記簿上表示されている専有部分に係る床面積における本投資法人の所有する専有部分に係る床面積割合の合計を記載しています。
- ・「PML」（Probable Maximum Loss）とは、確率統計論的に平均475年に一度起こりうる強さの地震（再現期間475年）を想定したとき、被災後の建築物を被災以前の状態に復旧するための工事費が再調達価格に対して占める割合（％）を表したものです。建物の地震リスク評価では、予想損失額（横軸）とその損失をもたらす地震の年超過確率（縦軸）の関係を表すイベントリスクカーブをもとに算定します。損失評価には建物の耐震性能や地震動の性状等に不確実性が伴うため、PMLは信頼水準90%の値を記載しております。なお、PMLの数値は、小数点第1位を四捨五入して記載しています。
- ・地震リスク（PML）の分析は、NKS J リスクマネジメント株式会社により行われています。
- ・「再調達価格」とは、評価対象の建物を調査時点において再建築することを想定した場合において必

要とされる適正な原価の総額をいいます。数値は、本投資法人による建物の所有割合によらず、建物一棟全体に係る数値です。単位未満小数点第2位を四捨五入して記載しています。

- ・「外部管理会社」は、主たる不動産管理会社である本資産運用会社が外部の不動産管理会社に業務の一部を再委託予定の当該外部管理会社の商号又は、本投資法人が保有予定の不動産信託受益権に係る信託受託者が委託している外部管理会社の商号を記載しています。なお、主たる不動産管理会社である本資産運用会社による不動産管理業務の概要については、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／(1) 投資方針／③ 不動産管理方針」をご参照下さい。
- ・特記事項については、原則として、平成25年3月1日を調査時点として物件調査を行い記載しています。
- ・「立地特性、商圈」及び「テナント特性等」については、外部から取得したマーケットレポート等を参考にした本資産運用会社の認識を示したものであり、その内容を保証するものではありません。
- ・O R I Xシナジーについては、各取得予定物件に関するオリックスグループとのシナジーの概要を記載しています。

鑑定評価書の概要

参考情報として、大和不動産鑑定株式会社、株式会社中央不動産鑑定所又は一般財団法人日本不動産研究所による不動産鑑定評価書に記載された内容を記載しています。なお、本不動産鑑定評価は、一定時点における不動産鑑定士の判断及び意見であることから、その内容及び当該鑑定評価での取引等を保証するものではありません。

① O R E 有楽町（本取得予定物件）

J R「有楽町」駅至近の都市型商業施設

（１）立地特性、商圏

- ・ 本物件は、日本有数の商業・オフィス集積地である有楽町に位置。
- ・ 東京メトロ「日比谷」駅直結、J R「有楽町」駅から徒歩２分のアクセスの良さと、視認性の高さから、一定の集客力が期待されます。

（２）テナント特性等

- ・ 飲食店（ファミリーレストランや居酒屋等）とアミューズメント施設（カラオケ店）で構成。飲食店舗には、オフィスワーカーのみならず、シニア層や女性買物客を含む幅広い層が昼夜まんべんなく利用可能な店舗が多く（特に使い勝手のよいファミリーレストラン等）、様々な利用シーンに対応した業態が揃っています。また、テナント相互間や近隣の商業施設との相乗効果が期待されます。
- ・ 各テナントとの契約形態は定期借家契約です。

（３）O R I X シナジー

- ・ オリックス不動産株式会社（以下「オリックス不動産」といいます。）が開発し、約６年前（平成19年２月）に竣工した築浅物件です。
- ・ 企画開発から携わり本物件を熟知しているオリックス不動産（前所有者）に、本投資法人取得後の運営管理を委託します。

（本取得予定物件の内容）

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		東京都千代田区有楽町二丁目３番５号		
前所有者（信託受託者）		オリックス不動産株式会社（オリックス銀行株式会社）		
信託受託者		オリックス銀行株式会社		
立地条件		東京メトロ「日比谷」駅から徒歩１分	取得予定日	平成25年４月１日
取得予定価格		9,900百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	10,200百万円（平成25年２月１日）
土地	地積	454.41㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	店舗	建築時期	平成19年２月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	4,286.53㎡		
	構造	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下３階付９階建		
PML（地震保険の有無）		５％（無）	再調達価格	9.0億円
担保設定の有無		無	外部管理会社	オリックス不動産株式会社

■特記事項

<行政法規関係>

- ・本物件は、本土地・本建物等に係る「東京都駐車場条例」に定められる駐車場附置義務を満たすために、近隣より駐車場を賃借しています。

鑑定評価会社	大和不動産鑑定株式会社	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
価格時点	平成25年2月1日	報告書日付	平成25年2月
鑑定評価額	10,200百万円	調査日付	平成25年1月18日
直接還元法による価格	10,400百万円	調査日より12年間の 修繕費・更新費	33,951千円
還元利回り	4.0%		
D C F 法による価格	10,100百万円		
割引率	3.8%		
最終還元利回り	4.2%		
積算価格	9,170百万円		

② The Kitahama PLAZA（本取得予定物件）

大阪市営地下鉄「北浜」駅直結の都市型商業施設

（１）立地特性、商圈

- ・ 大阪市営地下鉄「北浜」駅と直結し、堺筋に面した立地。
- ・ 本物件は、54階建て465戸の住宅部分に併設された地下１階付６階建て商業施設。
- ・ 周辺エリアは、近年、老朽化したオフィスビルの跡地等でのマンション建設により流入人口の増加が見込まれます。
- ・ 立地特性から、オフィスワーカーと近隣居住者の両方のニーズが期待されます。

（２）テナント特性等

- ・ フィットネスクラブ（コナミスポーツ）、医療モール、食品スーパーといった近隣商圏型のテナントを中心に構成。
- ・ 主要テナントであるフィットネスクラブ、医療モール、食品スーパーの３社とは契約期間10年超の長期固定契約（定期借家契約）を締結しており安定的な収益が期待されます。

（３）O R I Xシナジー

- ・ オリックス不動産に、本投資法人取得後の運営管理を委託します。

（本取得予定物件の内容）

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		大阪府大阪市中心区高麗橋一丁目7番3号		
前所有者		合同会社North Beach（注）（三井住友信託銀行株式会社） （注）当該会社は、本資産運用会社の利害関係人等であるオリックス不動産株式会社が匿名組合出資する会社であり、また本資産運用会社の利害関係人等であるオリックス不動産投資顧問株式会社が当該会社よりアセットマネジメント業務を受託しており、本資産運用会社の内規に定める関係会社等に該当します。		
信託受託者		三井住友信託銀行株式会社		
立地条件		大阪市営地下鉄「北浜」駅より徒歩1分	取得予定日	平成25年4月1日
取得予定価格		3,900百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	4,026百万円（平成25年2月1日）
土地	地積	5,124.56㎡	用途地域	商業地域
	所有形態	所有権（敷地権割合1,000,000分の175,818）		
建物（注）	用途	スポーツ施設・店舗・診療所・事務所	建築時期	平成21年2月
	所有形態	区分所有権の共有（共有持分80.0%）	他所有者	1社
	延床面積	建物全体 73,140.21㎡／区分所有部分 11,111.89㎡		
	構造	区分所有部分／鉄骨・鉄筋コンクリート・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付6階建（注）		
PML（地震保険の有無）		12%（無）	再調達価格	26.6億円

担保設定の有無	無	外部管理会社	オリックス不動産株式会社
---------	---	--------	--------------

■特記事項

＜取り決め等＞

- ・本物件の土地の一部について、大阪市の大阪市高速電気軌道第6号線北浜停留所5号出入口構造物の所有を目的とする地上権が設定されています。また、当該土地については、主として以下の取り決めがなされています。
 - ①大阪市の構造物の障害となる工作物を設置してはならない。
 - ②当該土地に工作物を設置する場合は、木造工作物については、制限を設けないが、木造以外の工作物を設置するときは、その設計、工法等について、大阪市と協議が整ったものに限る（大阪市の構造物にかかる工作物の荷重は、原則として構造物に対して偏らない場合に限り、1階の基礎底面で1平方メートル当り80キロニュートン以下とする）。
- ・本区分所有建物及び敷地権に関する他の共有者との管理・処分に関する主な取り決めは以下のとおりです。
 - ①共有持分の分割請求は禁止されています。
 - ②共有者が共有持分を譲渡する場合、他の共有者に優先交渉の機会を付与する必要があります。
 - ③共有者が共有持分に新規に担保権を設定する場合、他の共有者の承諾を得る必要があります。
 - ④共有持分譲渡の場合、当該共有者は譲渡を受けた第三者に上記取決め上の地位を承継させるものとされます。

（注）本物件は、一棟の建物（本区分所有建物）の一部を構成する専有部分（敷地権割合1,000,000分の175,818）に対する区分所有権の共有持分（共有持分割合80.0%）であり、本投資法人は、本区分所有建物のうち、地下1階付6階建て商業施設のみを取得し、住宅部分は取得しません。

鑑定評価会社	株式会社中央不動産鑑定所	調査業者	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
価格時点	平成25年2月1日	報告書日付	平成25年2月
鑑定評価額	4,026百万円	調査日付	平成25年1月23日
直接還元法による価格	4,032百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	122,771千円
還元利回り	5.4%		
D C F 法による価格	4,026百万円		
割引率	5.1%		
最終還元利回り	5.7%		
積算価格	3,340百万円		

③ クロスガーデン川崎（本取得予定物件）

神奈川県川崎市所在のNSC

（１）立地特性、商圈

- ・ 周辺は大規模開発（分譲マンション等）が進行中で、今後発展が期待されるエリア。
- ・ 本物件の半径１～５km圏内の人口は増加しています（平成22年/平成17年比）。
- ・ 足元商圈である半径１km圏は、２～４人世帯比率が高く、30代、40代の比較的若いファミリー層が多く居住。車だけでなく、自転車や徒歩での来店も期待されます。

（２）テナント特性等

- ・ 食品スーパーと家電量販店の株式会社ヤマダ電機を核とし、医療モール、ドラッグストア、100円ショップ、飲食店、アミューズメント等17店舗の日常生活関連のテナントで構成。
- ・ 主要テナントである食品スーパー、家電量販店とは契約期間10年超の長期固定契約（定期借家契約）を締結しており、安定的な収益が期待されます。

（３）ORIXシナジー

- ・ オリックス不動産が開発し、約２年前（平成23年２月）に竣工した築浅物件です。
- ・ 企画開発から携わり本物件を熟知しているオリックス不動産（前所有者）に運営管理を委託し、定期的なイベント開催等によってテナントの売上の向上に貢献する等、収益の安定化と物件のバリューアップを目指します。

（本取得予定物件の内容）

特定資産の種類		不動産信託受益権		
所在地		神奈川県川崎市幸区小倉五丁目19番23号		
前所有者（信託受託者）		オリックス不動産株式会社（三井住友信託銀行株式会社）		
信託受託者		三井住友信託銀行株式会社		
立地条件		J R「尻手」駅の北西方約1.9km	取得予定日	平成25年３月29日
取得予定価格		12,950百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	13,300百万円（平成25年２月１日）
土地	地積	13,473.70㎡（ただし、敷地の一部（27.40㎡）は道路として使用されています。）	用途地域	準工業地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	店舗・駐車場・診療所	建築時期	平成23年２月
	所有形態	一棟所有		
	延床面積	29,965.35㎡		
	構造	鉄骨造陸屋根地下１階付４階建		

PML（地震保険の有無）	7 %（無）	再調達価格	33.7億円
担保設定の有無	無	外部管理会社	オリックス不動産株式会社

■特記事項

<取り決め等>

- ・本物件の土地の一部について、東京電力株式会社が設置した送電線路の架設のために地役権が設定されており、東京電力株式会社と本物件の現土地所有者（信託銀行）との間の平成21年3月18日付の契約に基づき、本物件の第三者への譲渡に際して、東京電力株式会社への事前通知とその譲受人への承継等に関する取り決めがなされております。
- ・本物件の土地の一部について、東日本旅客鉄道株式会社と本物件の現土地所有者（信託銀行）との間の平成24年4月1日付の契約に基づき、送電線路の架設のために一定の制限がされており、第三者への譲渡に際して、東日本旅客鉄道株式会社への事前通知とその譲受人への承継等に関する取り決めがなされています。

<境界確認及び越境等>

- ・西側隣接地（地番1664番3）の塀の鉄骨、アスファルト敷きが本土地に越境しています。

鑑定評価会社	大和不動産鑑定株式会社	調査業者	株式会社アースアプレイザル
価格時点	平成25年2月1日	報告書日付	平成25年2月15日
鑑定評価額	13,300百万円	調査日付	平成25年1月16日
直接還元法による価格	13,400百万円	調査日より12年間の修繕費・更新費	99,650千円
還元利回り	5.1%		
DCF法による価格	13,300百万円		
割引率	5.0%		
最終還元利回り	5.4%		
積算価格	8,240百万円		

④ テックランド戸塚店（底地）（本取得予定物件）

神奈川県横浜市戸塚区所在のカテゴリーキラー

（１）立地特性、商圈

- ・ 横浜市営地下鉄「踊場」駅から徒歩約１分
- ・ ＪＲ「横浜」駅やＪＲ「戸塚」駅へのアクセスの便利さから人口が増加・密集しているエリア
- ・ 本物件は、幹線道路に面しており車でのアプローチも可能な立地
- ・ 商圈は横浜市戸塚区・泉区、綾瀬市の一部におよび、豊富なマーケット人口を有しています。

（２）テナント特性等

- ・ 本物件につき、家電量販店の株式会社ヤマダ電機との間で長期の事業用定期借地権設定契約を締結しており、今後も安定したキャッシュフローが確保できると想定されます。
- ・ テックランド戸塚店の店舗面積は１階が1,432坪、２階が1,420坪（合計2,852坪）と広く、家電・パソコン以外に食料品・生活雑貨・書籍・玩具等幅広い商品展開を行っている旗艦店です。

（３）ＯＲＩＸシナジー

- ・ オリックス不動産が土地を取得し、株式会社ヤマダ電機に土地を賃貸。株式会社ヤマダ電機は平成23年にテックランド戸塚店をオープン。
- ・ 本物件を熟知しているオリックス不動産（前所有者）に、本投資法人取得後の管理を委託します。

（本取得予定物件の内容）

特定資産の種類		不動産信託受益権（本募集前時点において、前所有者は不動産として保有しています。）		
所在地		神奈川県横浜市戸塚区汲沢二丁目１番７号		
前所有者（信託受託者）		オリックス不動産株式会社（三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社）		
信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社		
立地条件		横浜市営地下鉄「踊場」駅より徒歩１分	取得予定日	平成25年４月１日
取得予定価格		6,020百万円	取得時鑑定評価額（価格時点）	6,090百万円（平成25年２月１日）
土地	地積	11,989.96㎡	用途地域	準住居地域/第一種中高層住居専用地域
	所有形態	所有権		
建物	用途	—	建築時期	—
	所有形態	—		
	延床面積	—		
	構造	—		
ＰＭＬ（地震保険の有無）		—	再調達価格	—
担保設定の有無		無	外部管理会社	オリックス不動産株式会社

■特記事項

＜取り決め等＞

- ・本物件の一部（北西側88.09㎡）について、本物件の前所有者（オリックス不動産）と横浜市との間の土地使用貸借契約書（平成23年1月12日付）に基づき、横浜市が使用借しており、信託受託者は、当該契約の貸主たる地位を承継することとなります。
- ・本物件の前所有者（オリックス不動産）と本物件の賃借人（株式会社ヤマダ電機）との間の平成23年1月29日付事業用定期借地権設定契約公正証書により、所有者が所有権を譲渡しようとするときは、賃借人に優先交渉権を付与する必要がある、かかる取り決めが信託受託者に承継されることとなります。

鑑定評価会社	一般財団法人日本不動産研究所
価格時点	平成25年2月1日
鑑定評価額	6,090百万円
割合法に準じて求めた価格	4,550百万円
D C F 法による価格	6,090百万円
割引率	5.2%

9. ポートフォリオ及び資金調達等の概況

(1) ポートフォリオの状況

① 本募集後における本投資法人の保有資産の一覧表

以下の表は、本募集後における本投資法人の保有資産（本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。）の概要を一覧表にまとめたものです。

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得（予 定）価格 (百万円) (注1) (注2)	取得（予 定）価格 比率 (%) (注3) (注4)
オフィス	東京 都心 6区	青山サンクレストビル	東京都港区北青山二丁目 13番5号	2,764.10	昭和54年 9月	3,356	0.9
		ラウンドクロス一番町	東京都千代田区一番町13 番地3外	3,289.00	平成6年 3月	3,900	1.0
		ラウンドクロス西新宿	東京都新宿区西新宿一丁 目18番17号	1,227.51	平成11年 6月	2,650	0.7
		D T外苑	東京都渋谷区神宮前二丁 目4番12号	2,571.73	平成2年 2月	2,430	0.6
		日本橋イーストビル	東京都中央区東日本橋二 丁目24番14号	2,236.39	平成元年 10月	1,720	0.4
		代々木フォレストビル	東京都渋谷区千駄ヶ谷五 丁目18番20号	1,920.68	昭和62年 6月	1,473	0.4
		ラウンドクロス南麻布	東京都港区南麻布四丁目 11番21号	3,170.48	平成4年 5月	1,394	0.4
		ラウンドクロス赤坂	東京都港区赤坂二丁目10 番9号	2,785.62	昭和53年 10月	2,624	0.7
		ラウンドクロス三田	東京都港区芝五丁目5番 1号	2,296.61	平成2年 5月	1,748	0.5
		芝大門ビル	東京都港区芝大門一丁目 3番4号	2,666.88	昭和63年 10月	2,195	0.6
		ラウンドクロス築地	東京都中央区築地三丁目 9番9号外	4,003.73	平成4年 5月	3,378	0.9
		オリックス芝2丁目ビル	東京都港区芝二丁目14番 5号	6,703.88	平成15年 1月	7,500	2.0
		青山246ビル	東京都港区南青山五丁目 6番26号	2,408.48	平成2年 11月	5,200	1.4
		ラウンドクロス新宿	東京都渋谷区代々木二丁 目11番17号	4,736.15	平成17年 10月	8,020	2.1
		シーフォートスクエア／センタービルディング	東京都品川区東品川二丁 目3番12号外	22,010.00	平成4年 6月	18,000	4.7
		オリックス赤坂2丁目ビル	東京都港区赤坂二丁目9 番11号	10,279.88	平成16年 11月	21,860	5.7
		ラウンドクロス新宿5丁目	東京都新宿区新宿五丁目 17番5号	3,089.29	平成18年 10月	4,500	1.2
		日本橋本町1丁目ビル	東京都中央区日本橋本町 一丁目9番13号	5,099.70	平成18年 3月	10,500	2.7

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)
オフィス	東京都心 6区	ラウンドクロス渋谷	東京都渋谷区渋谷二丁目 11番6号	1,550.63	平成19年 3月	3,500	0.9
		オリックス水道橋ビル	東京都千代田区三崎町二 丁目10番8号	2,087.65	平成17年 10月	3,000	0.8
		オリックス品川ビル	東京都港区港南二丁目5 番3号	5,616.58	平成18年 6月	15,200	4.0
		オリックス不動産西 新宿ビル	東京都新宿区西新宿一丁 目20番1号	7,059.20	平成19年 4月	13,600	3.6
		オーエックス田町ビ ル	東京都港区芝五丁目31番 19号	6,130.74	昭和61年 1月	6,730	1.8
	その他 東京23 区	キャロットタワー	東京都世田谷区太子堂四 丁目1番1号	6,874.36	平成8年 11月	5,479	1.4
		東陽MKビル	東京都江東区東陽七丁目 2番14号	9,815.95	平成9年 4月	5,270	1.4
		ビサイド木場	東京都江東区木場二丁目 17番16号	4,758.03	平成3年 8月	2,450	0.6
		オリックス池袋ビル	東京都豊島区南池袋一丁 目19番6号	5,525.26	平成14年 7月	9,577	2.5
		ラウンドクロス蒲田	東京都大田区西蒲田七丁 目37番10号	7,855.74	平成6年 2月	5,640	1.5
		KN自由が丘プラザ	東京都目黒区自由が丘二 丁目13番6号	1,231.62	平成13年 12月	3,110	0.8
		オリックス目黒ビル	東京都目黒区目黒一丁目 24番12号	6,120.45	平成8年 1月	6,350	1.7
		秋葉原ビジネスセン ター	東京都台東区秋葉原1番1 号	4,260.21	平成21年 10月	5,060	1.3
	首都圏 その他 地域	ネオ・シティ三鷹	東京都三鷹市下連雀三丁 目35番1号	4,621.57	平成5年 9月	2,200	0.6
		ラウンドクロス川崎	神奈川県川崎市川崎区駅 前本町26番地4	5,527.61	平成5年 1月	4,130	1.1
		大宮宮町ビル	埼玉県さいたま市大宮区 宮町一丁目109番地1	4,062.92	平成20年 9月	4,400	1.1
		大宮下町1丁目ビル	埼玉県さいたま市大宮区 下町一丁目8番地1外	4,912.78	平成21年 8月	3,750	1.0
	その他 地域	名古屋伊藤忠ビル	愛知県名古屋市中区錦一 丁目5番11号	11,198.08	昭和56年 2月	4,500	1.2
		ORIX高麗橋ビル	大阪府大阪市中央区高麗 橋三丁目2番7号	6,854.53	平成16年 7月	5,560	1.5

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)
オフィス	その他 地域	ルナール仙台	宮城県仙台市青葉区本町 二丁目15番1号	9,955.96	平成10年 2月	8,500	2.2
		オリックス名古屋錦 ビル	愛知県名古屋市中区錦一 丁目5番13号	10,250.66	平成19年 1月	12,500	3.3
		ORE札幌ビル	北海道札幌市中央区北二 条西一丁目1番地7	11,672.41	平成20年 11月	4,250	1.1
		オリックス神戸三宮 ビル	兵庫県神戸市中央区御幸 通六丁目1番10号	6,252.86	平成21年 9月	3,800	1.0
	オフィス 計			227,455.91		241,004	62.9
物流施設	首都圏 その他 地域	戸田ロジスティクス センター	埼玉県戸田市笹目南町7 番35号	36,158.60	平成17年 3月	9,600	2.5
		市川ロジスティクス センター	千葉県市川市二俣新町20 番地7	37,456.96	平成20年 6月	8,300	2.2
	その他 地域	堺ロジスティクスセ ンター北棟	大阪府堺市堺区築港八幡 町138番地7	64,004.80	平成21年 7月	10,200	2.7
		小牧ロジスティクス センター	愛知県小牧市大字西之島 字烏海道24番地	18,089.76	平成22年 9月	2,700	0.7
	物流施設 計			155,710.12		30,800	8.0
商業施設	東京 都心 6区	日本地所南青山ビル	東京都港区南青山三丁目 16番3号	985.36	平成9年 11月	2,548	0.7
		CUBE代官山	東京都渋谷区猿楽町19番 4号外	899.82	平成15年 1月	2,435	0.6
		ORE有楽町	東京都千代田区有楽町二 丁目3番5号	3,280.26	平成19年 2月	9,900	2.6
	首都圏 その他 地域	aune港北	神奈川県横浜市都筑区 茅ヶ崎中央3番25号	5,397.94	平成20年 3月	4,000	1.0
		aune幕張	千葉県千葉市美浜区ひび 野一丁目14番地	5,749.05	平成20年 2月	3,600	0.9
		マルエツさがみ野店	神奈川県海老名市東柏ヶ 谷五丁目14番6号	8,250.89	平成17年 11月	2,350	0.6
		クロスガーデン川崎	神奈川県川崎市幸区小倉 五丁目19番23号	17,125.69	平成23年 2月	12,950	3.4
		テックランド戸塚店 (底地)	神奈川県横浜市戸塚区汲 沢二丁目1番7号	11,901.87	-	6,020	1.6
	その他 地域	神戸桃山台ショッピ ングセンター(底 地)	兵庫県神戸市垂水区桃山 台七丁目5番18外	42,123.17	-	3,260	0.9
		岡山久米商業施設	岡山県岡山市北区久米字 河本310番地1外	11,822.08	平成21年 11月	2,750	0.7
		ホームセンタームサ シ仙台泉店(底地)	宮城県仙台市泉区大沢三 丁目9番1外	56,109.95	-	2,350	0.6
		平成観光札幌駅前ビ ル	北海道札幌市中央区北四 条西三丁目1番地1外	2,181.73	平成6年 7月	1,900	0.5
		盛岡南ショッピング センターサンサ	岩手県盛岡市津志田西二 丁目17番50号	17,107.50	平成18年 11月	2,800	0.7
		The Kitahama PLAZA	大阪府大阪市中央区高麗 橋一丁目7番3号	6,380.71	平成21年 2月	3,900	1.0
	商業施設 計			189,316.02		60,763	15.9

用途	エリア	物件名	所在地	総賃貸可能 面積 (㎡) (注2) (注6)	建築時期	取得(予定)価格 (百万円) (注1) (注2)	取得(予定)価格 比率 (%) (注3) (注4)
住宅	東京都心 6区	パークアクシス西麻布ステージ	東京都港区西麻布一丁目14番6号	1,337.31	平成12年4月	1,219	0.3
		We Will 八丁堀	東京都中央区八丁堀四丁目11番2号	3,065.89	平成20年3月	2,370	0.6
		芝浦アイランドエアタワー	東京都港区芝浦四丁目22番1号外	13,097.69	平成19年3月	6,030	1.6
		ベルファース戸越スタディオ	東京都品川区戸越一丁目15番20号	3,168.75	平成21年11月	2,642	0.7
		ベルファース目黒	東京都品川区西五反田三丁目16番1号	3,422.89	平成22年2月	3,330	0.9
	その他 東京23区	ベルファース蒲田	東京都大田区蒲田五丁目27番11号	6,187.52	平成18年11月	3,550	0.9
		ベルファース本郷弓町	東京都文京区本郷一丁目25番26号	4,349.82	平成18年11月	3,340	0.9
		ベルファース三宿	東京都世田谷区三宿二丁目11番17号	2,654.24	平成19年6月	2,000	0.5
	その他 地域	ベルファース大阪新町	大阪府大阪市西区新町一丁目34番2号	8,831.38	平成20年2月	3,684	1.0
		ベルファース尼崎	兵庫県尼崎市潮江一丁目3番31号	7,459.86	平成21年2月	3,440	0.9
		ベルファース宮町	宮城県仙台市青葉区宮町五丁目10番10号	6,218.37	平成19年9月	1,500	0.4
		ベルファース晩翠通り	宮城県仙台市青葉区春日町7番1号	2,447.43	平成20年1月	832	0.2
住宅 計				62,241.15		33,937	8.9
その他	首都圏 その他 地域	クロスゲート	神奈川県横浜市中区桜木町一丁目101番地1	25,817.48	平成12年9月	15,040	3.9
		グッドタイムリビング新浦安	千葉県浦安市明海六丁目1番3号	4,143.60	平成18年10月	1,550	0.4
その他 計				29,961.08		16,590	4.3
総計				664,684.28		383,094	100.0

(注1) 上記の「取得(予定)価格」は、売買契約書等に記載された売買価格(単位未満切捨て)です。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費(売買媒介手数料、公租公課等)は含んでいません。

(注2) 青山サンクレストビル、ラウンドクロス築地、キャロットタワー、東陽MKビル、D T外苑、シーフォートスクエア/センタービルディング、ネオ・シティ三鷹、芝浦アイランド エアタワー、The Kitahama PLAZAについては、それぞれ本投資法人の持分に係る数値です。

(注3) 「取得(予定)価格比率」は、取得(予定)価格の合計に対する各運用不動産の取得(予定)価格の比率をいいます。

(注4) 「取得(予定)価格比率」は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお「取得(予定)価格比率」の合計は、四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

(注5) 第22期以降の取得資産はグッドタイムリビング新浦安及びベルファース目黒です。また、本取得予定物件はO R E有楽町、The Kitahama PLAZA、クロスガーデン川崎及びテックランド戸塚店(底地)です。

(注6) 「総賃貸可能面積」とは、個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実質的に可能な面積をさします。なお、「総計」には、全ての運用不動産の「総賃貸可能面積」を合計した数値を記載しています。また、平成24年12月31日時点の数値を記載しています。ただし、本取得予定物件の「総賃貸可能面積」については、売主から提供された平成24年12月31日時点の数値を記載しています。

② 本募集後における本投資法人の保有資産の用途別の状況

以下の表は、本募集後における本投資法人の保有資産（本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。）の用途別の状況をまとめたものです。

オフィス	取得価格合計	2,410億円
	物件数	41物件
	稼働率	96.4%
	賃貸NOI利回り	4.5%
	償却後利回り	3.3%
物流施設	取得価格合計	308億円
	物件数	4物件
	稼働率	100.0%
	賃貸NOI利回り	5.6%
	償却後利回り	3.5%
商業施設	取得価格合計	607億円
	物件数	14物件
	稼働率	99.9%
	賃貸NOI利回り	5.9%
	償却後利回り	4.8%
住宅	取得価格合計	339億円
	物件数	12物件
	稼働率	96.3%
	賃貸NOI利回り	6.0%
	償却後利回り	3.7%
その他	取得価格合計	165億円
	物件数	2物件
	稼働率	100.0%
	賃貸NOI利回り	5.8%
	償却後利回り	4.3%
合計	取得価格合計	3,830億円
	物件数	73物件
	稼働率	98.4%
	賃貸NOI利回り	5.0%
	償却後利回り	3.6%

③ 資産の用途別の取得価格とその総額及び稼働率の推移

上場以降本募集後までの保有物件の用途別の取得価格とその総額（注１）及び稼働率（注２）の推移は、以下のとおりです。

時期	保有物件の 総額 (億円)	オフィス (億円)	物流施設 (億円)	商業施設 (億円)	住宅 (億円)	その他 (億円)	稼働率 (%)
第１期末 (H14. 8)	996	790	－	14	40	150	93.9
第２期末 (H15. 2)	1,049	843	－	14	40	150	95.6
第３期末 (H15. 8)	1,144	939	－	14	40	150	96.3
第４期末 (H16. 2)	1,415	1,184	－	40	40	150	97.0
第５期末 (H16. 8)	1,532	1,277	－	64	40	150	97.4
第６期末 (H17. 2)	1,489	1,234	－	64	40	150	97.6
第７期末 (H17. 8)	1,767	1,517	－	59	40	150	95.2
第８期末 (H18. 2)	1,748	1,507	－	49	40	150	95.7
第９期末 (H18. 8)	1,979	1,699	40	49	40	150	96.5
第10期末 (H19. 2)	2,090	1,809	40	49	40	150	98.3
第11期末 (H19. 8)	2,356	2,075	40	49	40	150	98.3
第12期末 (H20. 2)	2,310	2,030	40	49	40	150	97.8
第13期末 (H20. 8)	2,623	2,247	136	49	40	150	97.7
第14期末 (H21. 2)	2,695	2,236	219	49	40	150	97.4
第15期末 (H21. 8)	2,775	2,315	219	49	40	150	96.1
第16期末 (H22. 2)	2,775	2,315	219	49	40	150	96.6
第17期末 (H22. 8)	3,008	2,342	321	158	35	150	97.0
第18期末 (H23. 2)	3,110	2,385	321	185	67	150	96.2
第19期末 (H23. 8)	3,384	2,385	348	209	291	150	97.2
第20期末 (H24. 2)	3,433	2,410	348	232	291	150	97.2
第21期末 (H24. 8)	3,509	2,410	308	279	361	150	98.0
本募集後 (注３)	3,830	2,410	308	607	339	165	98.4

（注１）各残高（取得価格合計）は、単位未満切捨てして記載しています。

（注２）「稼働率」は、各期末時点における総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計の割合を記載したもので

す。なお、「総賃貸可能面積」は、個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な面積をさし、「総賃貸面積」とは、総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。

(注3) 本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除く数値を記載しています。なお、「稼働率」については、取得済みの資産については平成24年12月31日時点の数値を、本取得予定物件については売主から提供された平成24年12月31日時点の数値を使用しています。

④ 資産の入替の状況

下表は、第1期末（平成14年8月期末）及び本募集前時点の各時点における本投資法人保有資産のデータです。なお、第2期（平成15年2月期）以降本募集前時点までの間に、本投資法人が取得した資産は63物件（取得価格合計3,755億円）、売却した資産は29物件（取得価格合計920億円、譲渡価格合計982億円）となります。

資産規模（注1）	第1期末 （平成14年8月期末）			取得		売却		本募集後		
	物件数	億円	比率	物件数	億円	物件数	億円	物件数	億円	比率
全物件合計	39	996	100.0%	63	3,755	29	920	73	3,830	100.0%
オフィス	32	790	79.4%	31	2,401	22	782	41	2,410	62.9%
物流施設	－	－	－	5	348	1	40	4	308	8.0%
商業施設	3	14	1.5%	14	607	3	14	14	607	15.9%
住宅	3	40	4.1%	12	382	3	83	12	339	8.9%
その他	1	150	15.1%	1	15	－	－	2	165	4.3%

下表は、第1期末（平成14年8月期末）及び本募集前時点の各時点における本投資法人保有資産のうち、オフィスに関するデータであり、これによると、第1期（平成14年8月期）以降、本投資法人のオフィスのポートフォリオは、1物件当たりの取得価格の平均が2.4倍、1物件当たりの総賃貸可能面積の平均が1.7倍に拡大し、かつ、各時点での1物件当たりの築年数の平均が1.3年若返っています。

<オフィス>	第1期末 （平成14年8月期末）	取得	売却	本募集前時点
1物件当たりの取得価格の平均（注2）	24.7億円	77.4億円	35.5億円	58.7億円
1物件当たりの総賃貸可能面積の平均（注3）	3,179.31㎡	7,208.22㎡	4,102.66㎡	5,547.71㎡
1物件当たりの築年数の平均（注4）	14.3年	－	－	13.0年

(注1) 「資産規模」（取得価格合計）は、単位未満切捨てして記載しています。

(注2) オフィスの「1物件当たりの取得価格の平均」は、オフィスを用途とする物件を対象に、各時点における取得価格総額を物件数で除した金額を示したものであり、小数点第2位以下を切捨てして記載しています。

(注3) オフィスの「1物件当たりの総賃貸可能面積の平均」は、オフィスを用途とする物件を対象に、各時点（取得・売却物件については共に、取得時の期末時点）における総賃貸可能面積を物件数で除した数値であり、小数点第3位以下を切捨てして記載しています。

(注4) 「1物件当たりの築年数の平均」は、各時点における築年数を取得価格で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

⑤ 以下の表は、本投資法人の上場時から本募集後の時点までの用途別物件取得実績の推移を示したものです。

時期	オフィス (億円)	物流施設 (億円)	商業施設 (億円)	住宅 (億円)	その他 (億円)	合計 (億円)
第1期(H14. 8)	-	-	-	-	-	-
第2期(H15. 2)	53	-	-	-	-	53
第3期(H15. 8)	95	-	-	-	-	95
第4期(H16. 2)	244	-	25	-	-	270
第5期(H16. 8)	93	-	24	-	-	117
第6期(H17. 2)	-	-	-	-	-	-
第7期(H17. 8)	292	-	-	-	-	292
第8期(H18. 2)	90	-	-	-	-	90
第9期(H18. 8)	314	40	-	-	-	354
第10期(H19. 2)	131	-	-	-	-	131
第11期(H19. 8)	266	-	-	-	-	266
第12期(H20. 2)	-	-	-	-	-	-
第13期(H20. 8)	217	96	-	-	-	313
第14期(H21. 2)	125	83	-	-	-	208
第15期(H21. 8)	180	-	-	-	-	180
第16期(H22. 2)	-	-	-	-	-	-
第17期(H22. 8)	168	102	108	-	-	378
第18期(H23. 2)	42	-	27	55	-	125
第19期(H23. 8)	50	27	23	224	-	325
第20期(H24. 2)	38	-	23	-	-	61
第21期(H24. 8)	-	-	47	69	-	116
第22期(H25. 2)	-	-	-	33	15	48
本募集後	-	-	327	-	-	327

(注) 各資産規模(取得価格合計)は、単位未満切捨てして記載しています。

⑥ 以下の表は、本投資法人の上場後から本募集後までの用途別の物件売却実績（取得価格ベース）の推移です。

売却時期	オフィス (億円)	物流施設 (億円)	商業施設 (億円)	住宅 (億円)	その他 (億円)	合計 (億円)
第3期(H15. 8)	-	-	-	-	-	-
第4期(H16. 2)	-	-	-	-	-	-
第5期(H16. 8)	-	-	-	-	-	-
第6期(H17. 2)	43	-	-	-	-	43
第7期(H17. 8)	8	-	5	-	-	14
第8期(H18. 2)	99	-	9	-	-	109
第9期(H18. 8)	122	-	-	-	-	122
第10期(H19. 2)	20	-	-	-	-	20
第11期(H19. 8)	-	-	-	-	-	-
第12期(H20. 2)	45	-	-	-	-	45
第13期(H20. 8)	-	-	-	-	-	-
第14期(H21. 2)	136	-	-	-	-	136
第15期(H21. 8)	100	-	-	-	-	100
第16期(H22. 2)	-	-	-	-	-	-
第17期(H22. 8)	141	-	-	4	-	145
第18期(H23. 2)	-	-	-	23	-	23
第19期(H23. 8)	50	-	-	-	-	50
第20期(H24. 2)	13	-	-	-	-	13
第21期(H24. 8)	-	40	-	-	-	40
第22期(H25. 2)	-	-	-	-	-	-
本募集後	-	-	-	55	-	55

(注) 各資産規模（売却価格合計）は、単位未満切捨てして記載しています。

⑦以下は、上場以降本募集後までの売却資産の累計額（取得価格ベース）の推移です。

売却時期	売却資産の累計額 (億円)
第1期末 (H14. 8)	-
第2期末 (H15. 2)	-
第3期末 (H15. 8)	-
第4期末 (H16. 2)	-
第5期末 (H16. 8)	-
第6期末 (H17. 2)	43
第7期末 (H17. 8)	57
第8期末 (H18. 2)	166
第9期末 (H18. 8)	289
第10期末 (H19. 2)	309
第11期末 (H19. 8)	309
第12期末 (H20. 2)	355
第13期末 (H20. 8)	355
第14期末 (H21. 2)	491
第15期末 (H21. 8)	591
第16期末 (H22. 2)	591
第17期末 (H22. 8)	737
第18期末 (H23. 2)	761
第19期末 (H23. 8)	812
第20期末 (H24. 2)	825
第21期末 (H24. 8)	865
第22期末 (H25. 2)	865
本募集後	920

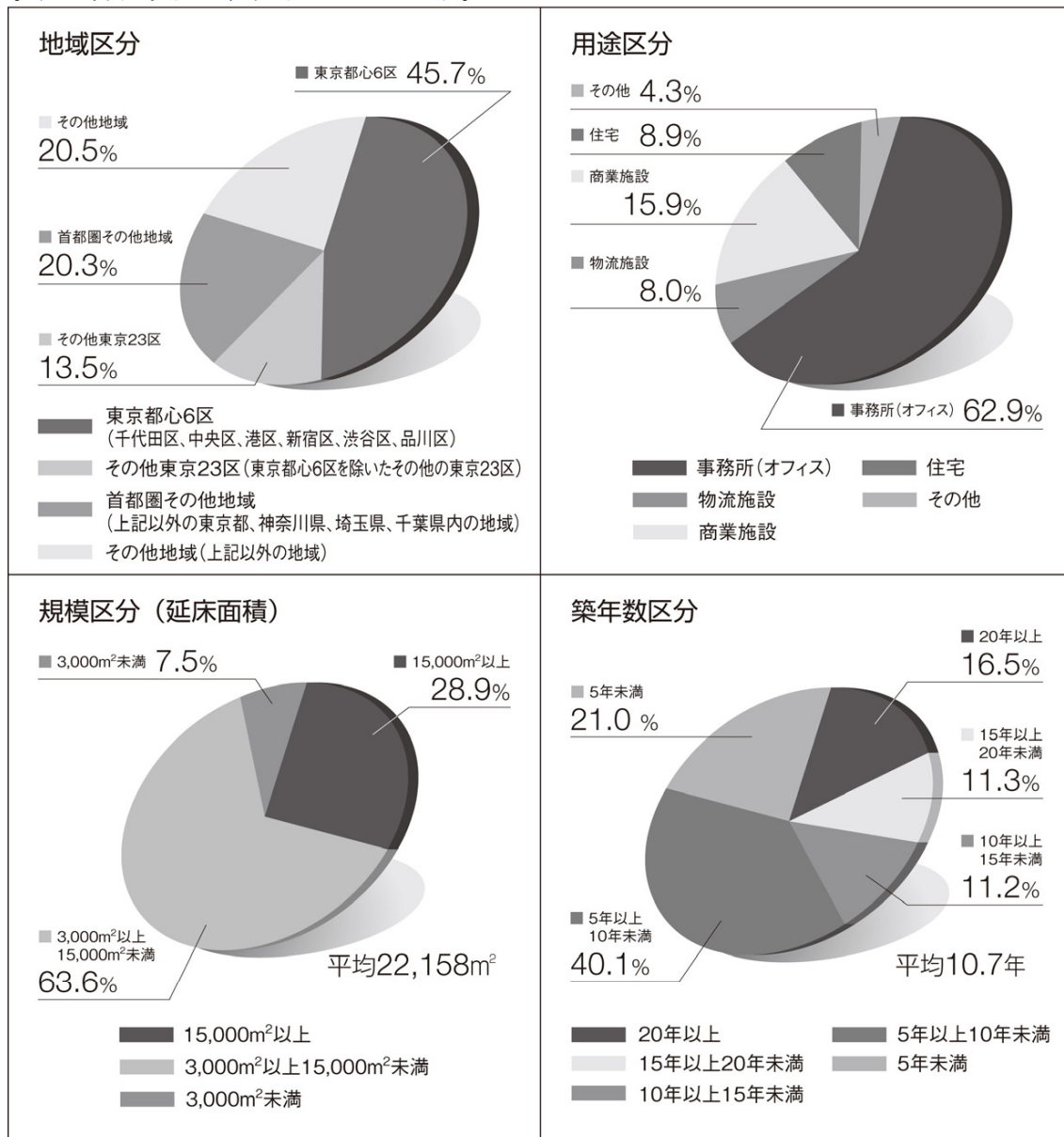
(注) 各期の売却資産の累計額（取得価格ベース）は、単位未満切捨てして記載しています。

⑧その他

以下は、本投資法人の保有物件に関するポートフォリオの分散状況、テナントの概要及び主要10テナントの記載です。

(ア) ポートフォリオの分散状況

本募集後における本投資法人の保有資産（本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。）の分散状況は、以下のとおりです。



- (注1) 各円グラフに記載する比率は、取得（予定）価格合計に対する各運用不動産の取得（予定）価格の比率を示したものであり、それぞれ小数点第2位を四捨五入して記載しています。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。
- (注2) 規模区分及び築年数区分の平均は、各物件の取得（予定）価格に応じた加重平均を記載しています。規模区分については小数点第1位を四捨五入、築年数区分については小数点第2位を四捨五入して表示しています。
- (注3) 上記の「取得（予定）価格」は、売買契約書等に記載された売買価格をいいます。なお、価格には消費税その他取得に係る諸経費（売買媒介手数料、公租公課等）は含んでいません。
- (注4) 規模区分（延床面積）は、本投資法人の持分にかかわらず、建物一棟全体の延床面積を基準にしています。
- (注5) 神戸桃山台ショッピングセンター（底地）、ホームセンタームサシ仙台東店（底地）及びテックランド戸塚店（底地）については規模区分（延床面積）及び築年数区分に含めていません。

(イ) テナントの概要

以下は、本募集後における本投資法人の保有資産（本取得予定物件を含み、本売却予定物件を除きます。）に関する賃貸状況の概要を以下に示したものです。表中の各数値は平成24年12月31日時点のものです。

用途	エリア	物件名	テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	契約賃料合計 (円) (注5)	敷金等合計 (円) (注6)
オフィス	東京都心 6区	青山サンクレストビル	4	2,725.99	2,764.10	98.6	17,691,170	218,275,617
		ラウンドクロス一番町	7	2,186.46	3,289.00	66.5	10,820,877	122,110,261
		ラウンドクロス西新宿	10	1,227.51	1,227.51	100.0	12,743,353	243,999,652
		D T外苑	3	2,571.73	2,571.73	100.0	12,947,800	133,450,965
		日本橋イーストビル	7	2,236.39	2,236.39	100.0	8,175,369	95,282,695
		代々木フォレストビル	10	1,908.64	1,920.68	99.4	7,940,984	68,088,322
		ラウンドクロス南麻布	4	3,170.48	3,170.48	100.0	(注12) 8,428,675	85,200,800
		ラウンドクロス赤坂	14	2,785.62	2,785.62	100.0	13,363,443	147,014,027
		ラウンドクロス三田	4	2,250.11	2,296.61	98.0	8,280,014	86,278,302
		芝大門ビル	1	2,666.88	2,666.88	100.0	13,714,070	—
		ラウンドクロス築地	10	3,965.14	4,003.73	99.0	(注12) 19,835,509	251,052,068
		オリックス芝2丁目ビル	2	6,703.88	6,703.88	100.0	44,615,150	468,110,450
		青山246ビル	8	2,186.11	2,408.48	90.8	26,366,098	366,402,925
		ラウンドクロス新宿	9	4,736.15	4,736.15	100.0	39,966,070	552,323,250
		シーフォートスクエア/センタービルディング	48	20,502.51	22,010.00	93.2	(注11) 86,726,007	737,624,116
		オリックス赤坂2丁目ビル	15	9,608.46	10,279.88	93.5	72,568,840	843,548,330
		ラウンドクロス新宿5丁目	10	3,089.29	3,089.29	100.0	15,545,910	187,046,760
		日本橋本町1丁目ビル	3	5,099.70	5,099.70	100.0	36,129,200	375,728,920
		ラウンドクロス渋谷	9	1,550.63	1,550.63	100.0	8,867,200	109,461,880
		オリックス水道橋ビル	1	2,087.65	2,087.65	100.0	(注10)	(注10)
		オリックス品川ビル	8	5,616.58	5,616.58	100.0	(注11) 45,633,670	513,473,860
		オリックス不動産西新宿ビル	1	7,059.20	7,059.20	100.0	(注10)	(注10)
		オーエックス田町ビル	11	5,722.37	6,130.74	93.3	33,998,536	337,594,424
		東京都心6区 計	199	101,657.48	105,704.91	96.2	(注10)	(注10)

用途	エリア	物件名	テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	契約賃料合計 (円) (注5)	敷金等合計 (円) (注6)
オフィス	その他 東京23区	キャロットタワー	12	6,369.18	6,874.36	92.7	38,893,233	375,425,158
		東陽MKビル	6	8,632.06	9,815.95	87.9	31,631,338	256,814,640
		ピサイド木場	4	4,758.03	4,758.03	100.0	14,615,080	166,437,090
		オリックス池袋ビル	4	5,241.67	5,525.26	94.9	(注11) 43,090,390	578,101,361
		ラウンドクロス蒲田	6	7,132.84	7,855.74	90.8	30,244,187	266,340,264
		KN自由が丘プラザ	5	1,231.62	1,231.62	100.0	11,421,185	127,441,734
		オリックス目黒ビル	11	6,120.45	6,120.45	100.0	32,483,330	289,141,420
		秋葉原ビジネス センター	7	4,260.21	4,260.21	100.0	27,506,992	265,857,136
		その他東京23区 計	55	43,746.06	46,441.62	94.2	229,885,735	2,325,558,803
	首都圏 その他 地域	ネオ・シティ三鷹	11	4,621.57	4,621.57	100.0	22,031,609	219,996,924
		ラウンドクロス川崎	14	5,527.61	5,527.61	100.0	31,161,337	470,444,865
		大宮宮町ビル	2	4,062.92	4,062.92	100.0	(注10)	(注10)
		大宮下町1丁目ビル	11	4,912.78	4,912.78	100.0	23,504,881	224,625,920
		首都圏その他地域 計	38	19,124.88	19,124.88	100.0	(注10)	(注10)
	その他 地域	名古屋伊藤忠ビル	8	10,610.62	11,198.08	94.8	36,835,361	368,292,917
		O R I X高麗橋ビル	13	6,854.53	6,854.53	100.0	26,696,035	271,752,450
		ルナール仙台	38	9,663.48	9,955.96	97.1	36,515,040	397,222,388
		オリックス名古屋錦 ビル	19	9,586.83	10,250.66	93.5	36,768,245	426,325,406
		O R E札幌ビル	10	11,672.41	11,672.41	100.0	46,703,696	475,836,060
		オリックス神戸三宮 ビル	14	6,252.86	6,252.86	100.0	25,217,748	227,919,600
		その他地域 計	102	54,640.73	56,184.50	97.3	208,736,125	2,167,348,821
	オフィス 計		394	219,169.15	227,455.91	96.4	1,148,389,490	12,357,759,893
物流 施設	首都圏 その他 地域	戸田ロジスティクス センター	1	36,158.60	36,158.60	100.0	(注10)	(注10)
		市川ロジスティクス センター	1	37,456.96	37,456.96	100.0	(注10)	(注10)
		首都圏その他地域 計	2	73,615.56	73,615.56	100.0	85,590,163	270,709,089
	その他 地域	堺ロジスティクス センター北棟	1	64,004.80	64,004.80	100.0	(注10)	(注10)
		小牧ロジスティクス センター	1	18,089.76	18,089.76	100.0	(注10)	(注10)
		その他地域 計	2	82,094.56	82,094.56	100.0	77,388,350	109,568,350
	物流施設 計		4	155,710.12	155,710.12	100.0	162,978,513	380,277,439

用途	エリア	物件名	テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	契約賃料合計 (円) (注5)	敷金等合計 (円) (注6)
商業 施設	東京都心 6区	日本地所南青山ビル	1	985.36	985.36	100.0	(注10)	(注10)
		CUBE代官山	4	899.82	899.82	100.0	10,494,000	123,092,640
		ORE有楽町	1	3,280.26	3,280.26	100.0	40,458,587	460,923,725
		東京都心6区 計	6	5,165.44	5,165.44	100.0	(注10)	(注10)
	首都圏 その他 地域	aune港北	16	5,245.09	5,397.94	97.2	24,899,065	239,336,510
		aune幕張	22	5,749.05	5,749.05	100.0	28,025,815	234,201,050
		マルエツさがみ野店	1	8,250.89	8,250.89	100.0	(注10)	(注10)
		クロスガーデン川崎	1	17,125.69	17,125.69	100.0	(注17) 72,591,319	788,534,882
		テックランド戸塚店 (底地)	1	11,901.87	11,901.87	100.0	(注15)	(注15)
		首都圏その他地域 計	41	48,272.59	48,425.44	99.7	(注10)	(注10)
	その他 地域	神戸桃山台ショッピ ングセンター (底 地)	5	42,123.17	42,123.17	100.0	25,762,600	271,706,200
		岡山久米商業施設	3	11,822.08	11,822.08	100.0	19,743,636	171,455,020
		ホームセンタームサ シ仙台泉店(底地)	1	56,109.95	56,109.95	100.0	(注10)	(注10)
		平成観光札幌駅前ビ ル	4	2,181.73	2,181.73	100.0	12,237,012	139,350,528
		盛岡南ショッピング センターサンサ	1	17,107.50	17,107.50	100.0	(注10)	(注10)
		The Kitahama PLAZA	1	6,294.68	6,380.71	98.7	26,331,837	190,402,152
		その他地域 計	15	135,639.11	135,725.14	99.9	(注10)	(注10)
	商業施設 計		62	189,077.14	189,316.02	99.9	(注10)	(注10)

用途	エリア	物件名	テナント数	総賃貸面積 (㎡) (注2)	総賃貸可能 面積 (㎡) (注3)	稼働率 (%) (注4)	契約賃料合計 (円) (注5)	敷金等合計 (円) (注6)
住宅	東京都心 6区	パークアクシス 西麻布ステージ	1	1,337.31	1,337.31	100.0	(注13)	10,629,000
		We W i l l 八丁堀	1	2,710.74	3,065.89	88.4	(注13)	20,547,250
		芝浦アイランド エアタワー	1	12,528.38	13,097.69	95.7	(注13)	-
		ベルファース 戸越スタディオ	1	3,122.75	3,168.75	98.5	(注13)	35,783,000
		ベルファース目黒	1	3,402.31	3,422.89	99.4	(注13)	15,322,800
		東京都心6区 計	5	23,101.49	24,092.53	95.9	(注13)	82,282,050
	その他 東京23区	ベルファース蒲田	1	5,718.03	6,187.52	92.4	(注13)	42,786,600
		ベルファース 本郷弓町	1	4,163.66	4,349.82	95.7	(注13)	31,599,000
		ベルファース三宿	1	2,490.40	2,654.24	93.8	(注13)	21,584,000
		その他東京23区 計	3	12,372.09	13,191.58	93.8	(注13)	95,969,600
	その他 地域	ベルファース 大阪新町	1	8,415.87	8,831.38	95.3	(注13)	41,726,700
		ベルファース尼崎	6	7,459.86	7,459.86	100.0	18,368,940	58,072,800
		ベルファース宮町	1	6,218.37	6,218.37	100.0	(注13)	23,574,630
		ベルファース 晩翠通り	1	2,371.27	2,447.43	96.9	(注13)	11,990,070
		その他地域 計	9	24,465.37	24,957.04	98.0	(注13)	135,364,200
	住宅 計			17	59,938.95	62,241.15	96.3	18,368,940
その他	首都圏 その他 地域	クロスゲート	28	25,817.48	25,817.48	100.0	(注11) 97,794,584	1,100,285,720
		グッドタイムリビング 新浦安	1	4,143.60	4,143.60	100.0	(注10)	(注10)
		首都圏その他地域 計	29	29,961.08	29,961.08	100.0	(注10)	(注10)
	その他 計			29	29,961.08	29,961.08	100.0	(注10)
総計			506	653,856.44	664,684.28	98.4	1,789,425,556	17,628,606,629

テナント数の合計	506
全賃貸面積 (㎡) (A)	653,856.44
全賃貸可能面積 (㎡) (B)	664,684.28
全運用不動産稼働率 (%) (A)÷(B)	98.4
全契約賃料合計 (円) (注8)	1,789,425,556
全敷金等合計 (円) (注8)	17,628,606,629

(注1) 各項目に記載の数値は、本投資法人による運用不動産（以下の(注2)から(注6)まで同様とします。）の保有部分又は保有割合に係るものであり、建物一棟全体に関するものではありません。

(注2) 「総賃貸面積」

総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。なお、「全賃貸面積」は、全ての運用不動産の「総賃貸面積」を合計して求めます。

- (注3) 「総賃貸可能面積」
個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な面積をさします。なお、「全賃貸可能面積」は、全ての運用不動産の「総賃貸可能面積」を合計して求めます。
- (注4) 「稼働率」
個々の運用不動産の総賃貸可能面積に占める総賃貸面積の割合をさします。なお、「全運用不動産稼働率」は、全賃貸可能面積に占める全賃貸面積の割合をさします。稼働率の数値は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注5) 「契約賃料合計」
契約賃料合計とは、個々の運用不動産の本投資法人の所有部分に係るテナントとの間で、総賃貸面積に係る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（テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転賃を行っており、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約においてエンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が規定されている場合の変動賃料、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に規定されている駐車場使用料、歩合賃料及び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。なお、「全契約賃料合計」は、全ての運用不動産の「契約賃料合計」の合計として求めます。
- (注6) 「敷金等合計」
個々の運用不動産の本投資法人の所有部分に係るテナントとの間で、テナントから預かっている敷金・保証金等の残高です。ただし、本取得予定物件については、売主から提供された平成24年12月31日時点の数値を記載しています。なお、「全敷金等合計」は、全ての運用不動産の「敷金等合計」の合計として求めます。
- (注7) テナント数、テナント数の合計、総賃貸面積、全賃貸面積、総賃貸可能面積、全賃貸可能面積、稼働率、全運用不動産稼働率、契約賃料合計、全契約賃料合計、敷金等合計及び全敷金等合計は、将来における運用不動産の各数値を表示又は保証するものではありません。
- (注8) 「全契約賃料合計」及び「全敷金等合計」は、下記(注10)及び(注15)の理由により記載をしていない数値を含む合計値となっています。
- (注9) テナント数の算出に際しては、貸室の一部又は全部が一括賃貸に供されており（マスターリース契約）、当該契約における賃借人兼転賃人が、サブリース契約に基づきエンドテナントに対し当該貸室の転賃を行っている場合には、この賃借人兼転賃人を1テナントと数えています。
- (注10) 当該運用不動産において賃貸借契約を締結したテナント数が1若しくは2であるか又は特定のテナントとの賃貸借契約における契約賃料が、当該テナントに関する運用不動産の契約賃料合計の80%以上を占めています。本募集前時点、本投資法人は、このようなテナントから契約賃料合計及び敷金等合計を開示することについて同意を得られていないため、やむを得ない場合として記載をしていません。
- (注11) 当該運用不動産において、店舗目的で貸室の賃借を行っているテナントの一部は、本投資法人との賃貸借契約において、1ヶ月の賃料負担額の一部若しくは全部を当該月の売上高に応じて変動する売上歩合賃料と定めています。ここでの数値には売上歩合賃料は含まれていません。
- (注12) 当該不動産の住宅部分については、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転賃を行っており、本投資法人との賃貸借契約において、エンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨を定めています。ここでの数値に当該賃料は含まれていません。
- (注13) 当該不動産については、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転賃を行っており、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約において、エンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が定められているため、記載をしていません。
- (注14) 平成25年3月15日付で芝浦アイランド ブルームタワーは譲渡を行う予定です。
- (注15) 本募集前時点、本投資法人は、テナントから契約賃料合計及び敷金等合計を開示することについて同意を得られていないため、やむを得ない場合として記載をしていません。
- (注16) テナント数、テナント数の合計、総賃貸面積、全賃貸面積、総賃貸可能面積、全賃貸可能面積、稼働率、全運用不動産稼働率、契約賃料合計、全契約賃料合計、敷金等合計及び全敷金等合計は、平成24年12月31日時点の数値を記載しています。ただし、本取得予定物件については、売主から提供された平成24年12月31日時点の数値を記載または使用しています。
- (注17) 当該不動産取得に際し、オリックス不動産株式会社とパススルー型のマスターリース契約を締結します。マスターリース契約締結後は、エンドテナントの賃料からオリックス不動産株式会社が施設運営にあたって必要と

なる各種費用を控除した額がオリックス不動産株式会社から本投資法人に支払われることとなります。従って、売主から提供された平成24年12月31日時点の数値から、当該費用を控除した数値を記載しております。

(ウ) 関係会社等への賃貸状況

平成24年12月31日時点における関係会社等への運用不動産の賃貸状況の概略は、以下のとおりです。

テナント名称	業種	入居物件名	契約賃料 (円) (注1)	賃貸面積 (㎡)	全賃貸面積に対する賃貸面積の割合 (%) (注2)	契約満了日
オリックス株式会社	金融業	ラウンドクロス赤坂	977,640	269.33	0.04	平成26年10月31日
		オリックス芝2丁目ビル	42,815,150	6,451.76	1.03	平成26年4月30日 (左記のうち6,135.35㎡の賃貸部分) 平成26年11月30日 (左記のうち316.41㎡の賃貸部分)
		オリックス目黒ビル	7,831,420	1,362.62	0.22	平成26年8月31日 (左記のうち681.31㎡の賃貸部分) 平成26年11月30日 (左記のうち681.31㎡の賃貸部分)
		大宮下町1丁目ビル	5,558,320	1,080.93	0.17	平成25年12月18日
		ORE札幌ビル	3,110,760	856.97	0.14	平成25年5月8日
		オリックス神戸三宮ビル	2,136,810	543.39	0.09	平成26年1月14日
オリックス不動産株式会社	不動産業	盛岡南ショッピングセンターサンサ	(注4)	17,107.50	2.73	平成29年7月30日
		芝浦アイランドブルームタワー	(注4)	2,367.16 (注5)	0.38	(注4)
		グッドタイムリビング新浦安	(注4)	4,143.60	0.66	(注4)
株式会社シーフォートコミュニティ	不動産業	シーフォートスクエア/センタービルディング	1,557,145	239.93	0.04	平成26年7月31日
株式会社大京	不動産業	大宮下町1丁目ビル	2,658,630	517.01	0.08	平成26年1月29日
サンヨーホームズ株式会社	不動産業	ラウンドクロス一番町	2,155,010	548.03	0.09	平成26年5月31日

(注1) 平成24年12月31日時点において、賃貸借契約書に規定されている1ヶ月分の賃料及び共益費の合計を記載しています。

(注2) 「全賃貸面積に対する賃貸面積の割合」は、平成24年12月31日時点の数値を使用しており、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

(注3) 契約賃料等は、現在及び将来における各賃料収入等を表示又は保証するものではありません。

(注4) やむを得ない事情により、開示していません。

(注5) 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)に係る数値を記載しています。

(注6) 契約賃料等は、現在及び将来における各賃料収入等を表示又は保証するものではありません。

(注7) 上記賃貸借契約のほか、平成24年12月31日時点において関係会社等と土地賃貸借契約を締結しています。契約の概要は以下のとおりです。なお、契約賃料は1ヶ月分の賃料を記載しています。

関係会社等の名称	物件名	地積	契約賃料
エヌエスリース株式会社	堺ロジスティクスセンター北棟	60.00㎡	25,000円

(エ) 主要10テナントに関する情報

(a) 主要テナント

平成24年12月31日時点での、特定のテナントに対する賃貸面積（複数の運用不動産に同一のテナントが入居している場合は、その賃貸面積の合計）の、同日時点の全賃貸面積に占める割合が10%以上を占めるテナント（以下「主要なテナント」といいます。）は、日本通運株式会社の1社です。

テナントの名称	日本通運株式会社
業種	運送業、販売業 他
入居物件名	堺ロジスティクスセンター北棟
契約賃料	(注1)
賃貸面積	64,004.80㎡
全賃貸面積に対する賃貸面積の割合(注2)	10.2%
契約満了日	平成31年7月30日
契約更改の方法	定期建物賃貸借契約（期間10年）です。更新はありません。ただし、本契約終了後、賃貸人と賃借人が合意した場合には、別途新たな賃貸借契約を締結することができます。
特記すべき事項	賃貸借面積が増減した場合又は本物件の公租公課が変動した場合を除き、原則、賃貸借期間中、賃料改定はされません。原則、中途解約はできません。日本通運株式会社は、賃貸人の書面承諾を条件に本物件を第三者に転貸、又は使用させることができます。なお、平成24年12月31日時点において、本物件は1つのテナントに転貸されています。(注1)

(注1) 契約賃料については、開示することについてテナントの同意を得られていないため非開示としています。

(注2) 全賃貸面積に対する賃貸面積の割合は、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(b) 主要テナント含め上位10テナント

以下では、主要なテナントを含め、平成24年12月31日時点において、全賃貸面積に占める賃貸面積の割合が大きい順に、上位10位までのテナント（以下「本件主要10テナント」といいます。）についての情報を記載しています。

なお、賃貸面積の算定にあたっては、各運用不動産の本投資法人の所有部分に係るもののみを合計しています。

テナントの名称		業種	入居物件名	契約満了日 (注1)	賃貸面積 (㎡)	全賃貸面積に 占める賃貸面 積の割合(%) (注2)
1	日本通運株式会社	運送業	堺ロジスティクスセン ター北棟	平成31年7月30日	64,004.80	10.2
2	アーランドサカモ ト株式会社	小売業	ホームセンタームサシ 仙台泉店(底地)	(注3)	56,109.95	8.9
3	センコー株式会社	運送業	市川ロジスティクスセン ター	平成30年7月31日	37,456.96	6.0
4	京葉流通倉庫株式会 社	倉庫業	戸田ロジスティクスセン ター	平成37年3月9日	36,158.60	5.8
5	株式会社大京リアル ド	不動産業	ラウンドクロス南麻布	平成25年7月31日	531.67	0.1
			ラウンドクロス築地	平成25年7月31日	115.19	0.0
			We Will 八丁堀	平成25年1月31日	2,710.74	0.4
			ベルファース戸越 スタディオ	平成25年7月31日	3,122.75	0.5
			ベルファース蒲田	平成25年1月31日	5,718.03	0.9
			ベルファース本郷弓町	平成25年10月31日	4,163.66	0.7
			ベルファース大阪新町	平成25年10月1日	8,415.87	1.3
			ベルファース宮町	平成25年7月31日	6,218.37	1.0
			ベルファース晩翠通り	平成25年7月31日	2,371.27	0.4
6	オリックス不動産株 式会社	不動産業	盛岡南ショッピングセン ターサンサ	平成29年7月30日	17,107.50	2.7
			芝浦アイランド ブルームタワー	(注3)	2,367.16	0.4
			グッドタイムリビング 新浦安	(注3)	4,143.60	0.7
7	藤田観光株式会社	ホテル事業	クロスゲート	平成32年9月30日	19,744.39	3.1
8	(注3)	運送業	小牧ロジスティクスセン ター	(注3)	18,089.76	2.9
9	株式会社カインズ	小売業	神戸桃山台ショッピン グセンター(底地)	平成38年10月3日	16,715.94	2.7
10	三井不動産住宅リー ス株式会社 アール・エー・ア セットマネジメント 株式会社	不動産業	芝浦アイランド エアタワー	平成24年12月31日	12,528.38	2.0
合 計					317,794.59	50.7

- (注1) 「契約満了日」は、テナントが複数の賃貸借契約を締結している場合には、最も早く契約満了日が到来する賃貸借契約の契約満了日を記載しています。
- (注2) 「全賃貸面積に占める賃貸面積の割合」は、平成24年12月31日時点の数値を使用しており、小数点第2位を四捨五入して記載しています。
- (注3) やむを得ない事情により開示していません。
- (注4) 信託受託者とのマスターリース契約において同列に列記されるマスターレシーです。

以下は、平成24年12月31日時点における、本件主要10テナントについての（1）平成24年12月分の契約賃料（賃貸借契約上規定されている1箇月分の賃料及び共益費の合計。ただし、テナントがサブリース契約に基づいてエンドテナントに対し当該貸室の転貸を行っており、本投資法人又は信託受託者との賃貸借契約においてエンドテナントへの賃貸借状況に応じてテナントが支払う賃料が変動する旨が規定されている場合の変動賃料、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に規定されている駐車場使用料、歩合賃料及びその他の契約上の賃料は含みません。）の合計及び（2）平成24年12月31日時点において、テナントから預かっている敷金・保証金等の残高です。

（1）本件主要10テナントの契約賃料合計：	287,236,199円
（2）本件主要10テナントの敷金・保証金等合計：	1,715,286,842円

（オ）稼働率の推移

以下は、第13期以降の各期末時点における本投資法人の保有資産の稼働率（注1）の推移を示したものです。

	第13期末 (平成20年8月末)	第14期末 (平成21年2月末)	第15期末 (平成21年8月末)	第16期末 (平成22年2月末)	第17期末 (平成22年8月末)
オフィス	96.7%	95.8%	93.7%	94.5%	93.7%
オフィス以外の用途の物件 合計(注2)	100.0%	99.9%	99.9%	99.9%	99.9%
物流施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
商業施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	99.7%
住宅	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
その他	100.0%	99.7%	99.7%	99.7%	100.0%
全物件稼働率	97.7%	97.4%	96.1%	96.6%	97.0%

	第18期末 (平成23年 2 月末)	第19期末 (平成23年 8 月末)	第20期末 (平成24年 2 月末)	第21期末 (平成24年 8 月末)	平成24年12月末
オフィス	92.7%	95.6%	93.9%	96.1%	96.4%
オフィス以外の用途の物件 合計(注 2)	99.2%	98.3%	99.1%	99.0%	99.3%
物流施設	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
商業施設	99.8%	99.8%	99.4%	99.4%	99.9%
住宅	94.9%	92.2%	96.0%	95.7%	96.3%
その他	94.7%	95.9%	98.2%	100.0%	100.0%
全物件稼働率	96.2%	97.2%	97.2%	98.0%	98.2%

(注 1) 「稼働率」は、各期末時点における総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計の割合を記載したものです。なお、「総賃貸可能面積」は、個々の運用不動産に係る本投資法人の所有部分において賃貸が実務的に可能な面積をさし、「総賃貸面積」とは、総賃貸可能面積に含まれ、かつ実際に賃貸借契約が締結され賃貸している面積をさします。

(注 2) オフィス以外の用途とは、物流施設、商業施設、住宅、その他をいいます。

(2) 資金調達等の概況

①財務の状況

本投資法人の財務の状況は以下のとおりです。

	第18期末 (平成23年 2 月末)	第19期末 (平成23年 8 月末)	第20期末 (平成24年 2 月末)	第21期末 (平成24年 8 月末)	平成24年12月末
有利子負債残高 (百万円)	158,543	167,418	171,193	171,068	175,493
有利子負債比率 (出資総額ベース) (%)	53.5	52.6	53.2	53.1	53.8
有利子負債比率 (総資産ベース) (%)	49.7	49.0	49.6	49.6	50.2
固定金利比率 (%)	89.4	97.9	98.0	86.3	86.6
長期負債比率 (%)	71.3	87.9	70.4	67.4	74.2
平均残存年数 (年)	1.7	2.8	2.4	2.5	2.8
平均調達金利 (%)	1.74	1.73	1.72	1.61	1.55
平均調達コスト (%)	2.01	2.02	2.00	1.92	—

(注 1) 「有利子負債残高」は、単位未満切捨てして記載しています。

(注 2) 「有利子負債比率(出資総額ベース)」は、各時点現在の有利子負債残高を同時点の有利子負債残高と出資総額の合計値で除した数値を示したものであり、小数点第 2 位を四捨五入して記載しています。

(注 3) 「有利子負債比率(総資産ベース)」は、各時点現在の有利子負債残高を同時点の総資産で除した数値を示したものであり、小数点第 2 位を四捨五入して記載しています。期中の有利子負債比率(総資産ベー

ス)は、総資産を「前期末の総資産＋前期末以降の有利子負債純増額」として算出しています。

(注4)「固定金利比率」は、各時点現在の固定金利有利子負債の残高を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注5)「長期負債比率」は、各時点現在の長期有利子負債残高(1年内返済・償還予定の長期有利子負債を含めておりません。)を同時点の有利子負債残高で除した数値を示したものであり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注6)「平均残存年数」とは、有利子負債の各時点現在から返済又は償還期日までの残期間を各時点現在の有利子負債残高で加重平均した数値であり、小数点第2位を四捨五入して記載しています。

(注7)「平均調達金利」は、各時点現在の残高による加重平均利率(年率)を示したものであり、小数点第3位を四捨五入して記載しています。また、金利変動リスクを回避する目的で金利スワップ取引を行った借入金の平均利率については、金利スワップの効果を勘案した加重平均利率を使用しています。

(注8)「平均調達コスト」は、損益計算書で計上される「支払利息、投資法人債利息、融資手数料、投資法人債発行費償却の総額」を「期中の有利子負債の平残」で除して算出し、小数点第3位を四捨五入して記載しています。

②格付の状況

本投資法人が取得している発行体格付(発行体の将来の信用力に関する各信用格付業者の意見)は以下のとおりです。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。

<格付の状況>

信用格付業者	格付内容	備考
スタンダード&プアーズ・レーティング・ジャパン株式会社(S&P)	長期会社格付：A－ 短期会社格付：A－2	アウトルック： 安定的
株式会社格付投資情報センター(R&I)	発行体格付：A＋	格付の方向性： 安定的
株式会社日本格付研究所(JCR)	長期優先債務格付：AA－	格付の見通し： 安定的

③有利子負債の状況

平成24年12月31日時点における本投資法人の借入れの状況は以下のとおりです。

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金 (ターム ローン14)	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	固定金利	1,000	1.68798% (注2)	平成25年 3月19日 (注5)	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		2,500					
	株式会社三井住友銀行		4,200					
	オリックス銀行株式会社		3,500					
	株式会社みずほコーポレート銀行		1,800					
	全国信用協同組合連合会		1,000					
	小計		14,000					
長期借入金	富士火災海上保険株式会社	固定金利	1,000	1.69052%	平成25年 3月26日 (注5)	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	全国共済農業協同組合連合会	固定金利	7,000	2.19625%	平成25年 4月26日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	3,000	1.94223%	平成25年 7月31日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金 (ターム ローン15)	株式会社三井住友銀行	固定金利	2,000	1.45730% (注2)	平成25年 9月24日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社		2,000					
	三井住友信託銀行株式会社		1,500					
	株式会社みずほコーポレート銀行		1,000					
	株式会社新銀行東京		500					
	小計		7,000					
長期借入金	株式会社静岡銀行	固定金利	1,000	1.36000%	平成25年 11月5日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	4,187	2.01000%	平成26年 9月18日 (注4)	(注3)	分割返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社三井住友銀行	固定金利	5,055	1.93100%	平成27年 6月17日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社日本政策投資銀行	固定金利	5,000	1.69875%	平成27年 7月29日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金 (ターム ローン20)	農林中央金庫	変動金利	4,000	0.80917%	平成28年 3月18日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金 (ターム ローン17)	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社	固定金利	2,000	1.66592% (注2)	平成28年 3月30日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社あおぞら銀行		2,700					
	株式会社西日本シティ銀行		1,800					
	株式会社新生銀行		1,500					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
	全国信用協同組合連合会		1,400					
	株式会社福岡銀行		1,000					
	三井生命保険株式会社		1,000					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	株式会社島根銀行		600					
	株式会社みなと銀行		300					
	小計		13,300					
長期借入金 (ターム ローン16)	三井住友信託銀行株式会社	固定金利	4,000	1.67203% (注2)	平成28年 4月27日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社三井住友銀行		6,300					
	三菱UFJ信託銀行株式会社		1,400					
	株式会社りそな銀行		2,300					
	株式会社あおぞら銀行		1,000					
	太陽生命保険株式会社		1,000					
	株式会社百五銀行		1,000					
	小計		17,000					
長期借入金 (ターム ローン18)	三菱UFJ信託銀行株式会社	固定金利	4,000	1.58967% (注2)	平成28年 6月27日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	三井住友信託銀行株式会社		4,000					
	株式会社三井住友銀行		4,000					
	株式会社みずほコーポレート銀行		3,000					
	小計		15,000					
長期借入金 (ターム ローン19)	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	1.56954% (注2)	平成28年 7月27日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社香川銀行		1,000					
	株式会社新生銀行		1,000					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	全国信用協同組合連合会		400					
	株式会社島根銀行		300					
	株式会社みなと銀行		300					
	小計		5,000					

区分	借入先	残高 (百万円)		平均利率 (注1)	返済期限	資金使途	返済方法	摘要
長期借入金	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,000	1.29328% (注2)	平成28年 9月28日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社りそな銀行	固定金利	1,000	1.29328% (注2)	平成28年 9月28日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金 (ターム ローン21)	三井住友信託銀行株式 会社	変動金利	6,000	0.85917% (注2)	平成29年 3月17日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行株 式会社		5,500					
	農林中央金庫		4,500					
	小計		16,000					
長期借入金 (ターム ローン22)	三井住友信託銀行株式 会社	固定金利	4,000	1.05815% (注2)	平成29年 9月19日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社みずほコーポ レート銀行		2,000					
	株式会社りそな銀行		1,000					
	小計		7,000					
長期借入金 (ターム ローン23)	全国信用協同組合連合 会	変動金利	3,000	0.82917% (注2)	平成29年 9月19日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	株式会社東邦銀行		500					
	小計		3,500					
長期借入金	株式会社福岡銀行	固定金利	3,000	1.05815%	平成29年 9月19日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社あおぞら銀行	固定金利	1,550	1.02067%	平成29年 10月4日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金 (ターム ローン24)	株式会社三井住友銀行	固定金利	2,000	1.18934% (注2)	平成30年 9月19日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
	三菱UFJ信託銀行株 式会社		1,000					
	三井住友信託銀行株式 会社		2,000					
	小計		5,000					
長期借入金	株式会社新生銀行	固定金利	1,900	1.61697%	平成30年 9月28日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	株式会社日本政策投資 銀行	固定金利	4,000	2.26875%	平成31年 7月27日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金	全国共済農業協同組合 連合会	固定金利	3,000	1.80000%	平成31年 12月2日	(注3)	期日一括返済	無担保 無保証 非劣後
長期借入金合計			148,493					

(注1) 「平均利率」は、期末残高による加重平均利率(年率)を記載しています。

(注2) 長期借入金(タームローン14、タームローン15、タームローン16、タームローン17、タームローン18、タームローン19、タームローン21、タームローン22、タームローン23、タームローン24)の利率・返済期限等の条件はそれぞれの借入先につき全て同一であります。

(注3) 「資金使途」は、いずれも不動産又は不動産信託受益権の購入資金又はその借換資金であります。

(注4) 平成21年12月20日を初回として、以後3箇月毎の20日に62,500,000円を返済し、平成26年9月18日に3,812,500,000円を返済します。

(注5) 平成25年3月19日及び平成25年3月26日に返済期限の到来する借入金については、それぞれ全額を借換える予定です。

また、平成24年12月31日時点における本投資法人の借入金の調達先は以下のとおりです。

借入先	借入残高 (億円)	借入比率
三井住友信託銀行株式会社	240	16.2%
株式会社三井住友銀行	235	15.9%
三菱UFJ信託銀行株式会社	169	11.4%
株式会社日本政策投資銀行	161	10.9%
全国共済農業協同組合連合会	100	6.7%
農林中央金庫	85	5.7%
株式会社みずほコーポレート銀行	78	5.3%
株式会社あおぞら銀行	72	4.9%
株式会社りそな銀行	63	4.2%
全国信用協同組合連合会	58	3.9%
株式会社新生銀行	44	3.0%
株式会社福岡銀行	40	2.7%
オリックス銀行株式会社	35	2.4%
株式会社西日本シティ銀行	18	1.2%
三井生命保険株式会社	10	0.7%
株式会社百五銀行	10	0.7%
株式会社静岡銀行	10	0.7%
太陽生命保険株式会社	10	0.7%
富士火災海上保険株式会社	10	0.7%
株式会社香川銀行	10	0.7%
株式会社島根銀行	9	0.6%
株式会社みなと銀行	6	0.4%
株式会社東邦銀行	5	0.3%
株式会社新銀行東京	5	0.3%
合計	1,484	100.0%

また、平成24年12月31日時点における本投資法人の投資法人債の状況は以下のとおりです。

銘柄	発行 年月日	残高 (百万円)	利率	償還期限	償還 方法	使途	摘要
第1回無担保 投資法人債	平成22年 2月25日	12,000	2.08%	平成25年 2月25日	期限一括	(注1)	(注4)
第2回無担保 投資法人債	平成22年 8月12日	5,000	1.44%	平成26年 8月12日	期限一括	(注2)	(注4)
第3回無担保 投資法人債	平成22年 11月18日	5,000	1.58%	平成27年 11月18日	期限一括	(注3)	(注4)
第4回無担保 投資法人債	平成23年 1月27日	5,000	1.40%	平成26年 1月27日	期限一括	(注1)	(注4)
合計		27,000					

(注1) 資金使途は、不動産又は不動産信託受益権の購入資金であります。

(注2) 資金使途は、不動産又は不動産信託受益権の購入資金及び借入金の返済資金であります。

(注3) 資金使途は、借入金の返済資金であります。

(注4) 特定投資法人債間限定同順位特約が付されています。

なお、本募集前時点における本投資法人の投資法人債の状況は以下のとおりです。

銘柄	発行 年月日	残高 (百万円)	利率	償還期限	償還 方法	使途	摘要
第2回無担保 投資法人債	平成22年 8月12日	5,000	1.44%	平成26年 8月12日	期限一括	(注1)	(注5)
第3回無担保 投資法人債	平成22年 11月18日	5,000	1.58%	平成27年 11月18日	期限一括	(注2)	(注5)
第4回無担保 投資法人債	平成23年 1月27日	5,000	1.40%	平成26年 1月27日	期限一括	(注3)	(注5)
第5回無担保 投資法人債	平成25年 2月8日	5,000	0.76%	平成30年 2月8日	期限一括	(注4)	(注5)
合計		20,000					

(注1) 資金使途は、不動産又は不動産信託受益権の購入資金及び借入金の返済資金であります。

(注2) 資金使途は、借入金の返済資金であります。

(注3) 資金使途は、不動産又は不動産信託受益権の購入資金であります。

(注4) 資金使途は、第1回無担保投資法人債の償還資金であります。

(注5) 特定投資法人債間限定同順位特約が付されています。

10. 投資リスク

以下の内容は、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」を一括して記載したものであり、参照有価証券報告書の記載を変更又は追加した箇所は____野で示しています。

(1) 本投資証券又は本投資法人債への投資に関するリスク要因

以下には、本投資証券又は本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おります。ただし、以下は本投資証券又は本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、不動産信託受益権その他の資産についてもほぼ同様に該当しますが、資産としての種類の相違に応じて追加的に発生するリスクもあります。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これらの事項は本募集前時点における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。また、個々の運用不動産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／

(2) 投資資産／② 投資不動産物件／I. 投資不動産の内容／(ト) 不動産の概要」及び前記「8. 本物件入替の概要 (2) 本取得予定物件」をご参照下さい。

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

なお、記載されたリスクのうち、将来に関する事項については、本募集前時点において本投資法人が判断したものです。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資法人の財務内容が悪化し、分配金の額が低下し、あるいは本投資証券の市場価格が下落する可能性があり、その結果として、投資主又は本投資法人債権者は、投資した金額の全部又は一部を回収できなくなる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書の本項以外の記載事項を慎重に検討したうえで、本投資証券又は本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

- (a) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- (b) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク
- (c) 本投資証券の流動性に関するリスク
- (d) 本投資証券の価格変動に関するリスク
- (e) 投資口の希薄化に関するリスク
- (f) 投資口の売却に関するリスク
- (g) 金銭の分配に関するリスク
- (h) 借入等比率に関するリスク
- (i) 役員の職務遂行に係るリスク
- (j) 投資法人の法律上、税制上その他諸制度上の取扱い及び解釈に関するリスク
- (k) 本投資法人の登録が取消されるリスク

② 商品設計及び関係者に関するリスク

- (a) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- (b) 借入及び投資法人債に関するリスク
- (c) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- (d) 本資産運用会社に関するリスク
- (e) 不動産管理会社に関するリスク
- (f) 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

- (g) 運用不動産の取得方法に関するリスク
- (h) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク
- (i) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

③ 不動産に関するリスク

- (a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (b) 物件取得の競争に関するリスク
- (c) テナントの獲得競争に関するリスク
- (d) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- (e) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (f) 法令等の変更に関するリスク
- (g) 区分所有物件に関するリスク
- (h) 共有物件に関するリスク
- (i) 借地物件・底地物件に関するリスク
- (j) 専門家報告書等に関するリスク
- (k) わが国における建物賃貸借契約に関するリスク
- (l) 賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク
- (m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (n) テナントの建物使用態様に関するリスク
- (o) 不動産の毀損等に関するリスク
- (p) 火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク
- (q) 地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク
- (r) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (s) 有害物質に係るリスク
- (t) 運用不動産の偏在に関するリスク
- (u) テナントの集中に関するリスク
- (v) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (w) 取得予定資産の組入れ・譲渡等に関するリスク
- (x) 未稼働物件（開発物件を含む）の取得に関するリスク
- (y) 事務所（オフィス）・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産への投資に関するリスク
- (z) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

④ 信託の受益権特有のリスク

- (a) 信託受益者として負うリスク
- (b) 信託の受益権の流動性リスク
- (c) 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク
- (d) 信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク
- (e) 信託の受益権の準共有に関するリスク

⑤ 税制に関するリスク

- (a) 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
- (b) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク
- (c) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク
- (d) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク
- (e) 利益配当等の損金算入要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク
- (f) 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
- (g) 同族会社に該当するリスク
- (h) 投資口の国外募集に関するリスク
- (i) 機関投資家以外からの借入に係るリスク

- (j) 投資主の減少に関するリスク
- (k) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
- (l) 一般的な税制の変更に関するリスク
- (m) 減損会計の適用に関するリスク

⑥ その他のリスク

- (a) 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク
- (b) 匿名組合出資持分への投資に係るリスク

① 一般的なリスク

- (a) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口ないし投資証券は、株式会社における株式ないし株券に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を有しているため、投資金額の回収あるいは利回りは本投資法人の業務又は財産の状況に影響され、また譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることが可能であるか否かは定かではありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続きの下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、投資額の全部又は一部の支払が行われない可能性があります。投資証券は、投資額が保証される商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっておりません。

- (b) 本投資証券の払戻しができないことに関するリスク

本投資法人は、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・エンド型です。したがって、投資主が本投資証券を換価する手段は、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た場合の残余財産分配請求権等を除き、第三者に対する売却（東京証券取引所を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資証券の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資証券を希望する時期及び条件で換価できない可能性が極めて高まります。

- (c) 本投資証券の流動性に関するリスク

本投資証券は東京証券取引所の不動産投資信託証券市場に上場されております。ただし、本投資証券の流動性を将来にわたって予測することは困難であり、本投資証券を投資主の希望する時期及び条件で取引できることは保証されていないため、東京証券取引所における売却に際しても、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で売却せざるを得ない場合あるいは本投資証券の売却自体が不可能な場合があります。

また、本投資法人の総資産額が減少した場合、本投資証券の売買高が減少した場合、東京証券取引所の上場規程ないし規則等に定める一定の上場廃止基準に抵触した場合等には、本投資証券の上場が廃止される可能性があります。上場廃止後は本投資証券を東京証券取引所にて売却することは不可能となり、投資主の換価手段が大きく制限されることとなります。

上記に加えて、我が国における不動産投資信託は、平成13年9月から東京証券取引所での取引が開始されたものであり相対的に歴史が浅く、したがって本募集前時点において、不動産投資信託の将来の市場規模を予測することは困難であり、また不動産投資信託の上場市場の存続も保証されておりません。

- (d) 本投資証券の価格変動に関するリスク

本投資証券の市場価格は、取引所における需給関係や不動産関連資産への投資の動向、他の資産への投資との比較、金利情勢、経済情勢等、市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。

本投資法人は、不動産及び不動産信託受益権を主な投資対象としておりますが、不動産の価格及び不動産信託受益権の価格は、不動産市況、社会情勢等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的に低いため、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までに価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資証券の市場価格の下落をもたらす可能性があります。

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。

また、東京証券取引所の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証券の価格形成に影響を及ぼす可能性があります。

(e) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等の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随時必要としております。本投資法人は、規約及び投信法に従い、その事業遂行のために必要に応じて規約で定める範囲内（本投資法人の場合は1,000万口）において、投資法人の保有する資産の内容に照らし公正な金額（投信法第82条第6項）で投資口を随時追加発行する予定です。投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。また、期中において追加発行された投資口に対して、その期の保有期間にかかわらず、既存の投資主が有する投資口と同額の金銭の分配を行うことがあり、これによって既存の投資主が有する投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額が影響を受けることがあります。また、市場における投資口の需給バランスに影響を与えることもあるため、その結果、本投資証券の市場価格が悪影響を受ける可能性があります。

それらの結果、本投資証券の投資主は市場価格の変動により、当初の投資額を下回る金額しか回収できない可能性があります。

(f) 投資口の売却に関するリスク

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 / 1 投資法人の概況 / (6) 主要な投資主の状況」に記載の本投資法人の主要な投資主を含む全ての投資主は、その保有する投資口を市場その他で自由に売却することが可能であり、そのために多数の投資口が売却された場合には、本投資証券の市場価格が低下する可能性があります。

(g) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 2 投資方針 / (3) 分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払は、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。

(h) 借入等比率に関するリスク

本投資法人の借入等比率の上限は、本資産運用会社の運用管理規程により70%とされておりますが、資産の取得等に伴い一時的に70%を超過することがあります。一般的に、借入等比率が上昇するほど、分配可能金額が金利変動の影響を受け易くなり、その結果投資主への分配額が減少する可能性があります。なお、借入等比率とは、本投資法人の資産総額（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 / 1 資産管理等の概要 / (1) 資産の評価 / ③ 公正なる価額」に記載する評価方法に従って評価した場合の資産総額をいいます。）から現預金を控除した金額に対し、借入額、投資法人債発行残高及び本投資法人がテナントから受け入れた敷金又は保証金等の預り金から現預金を控除した金額の占める割合をいいます。

(i) 役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し、投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負っております（投信法第109条第5項、第111条第3項、会社法第355条）。しかし、本投資法人の執行役員

又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行い、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、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 / 1 投資法人の概況 / (4) 投資法人の機構 / ① 投資法人の統治に関する事項 / (ロ) 執行役員、監督役員及び役員会」をご参照下さい。

(j) 投資法人の法律上、税制上その他諸制度上の取扱い及び解釈に関するリスク

不動産又は不動産信託受益権等を主な運用対象とする投資法人の設立は、投信法並びに政令及び規則の改正により平成12年11月以降可能になりました。しかし、かかる投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い及び解釈には、本募集前時点において未確定な点があります。したがって、今後、その取扱い若しくは解釈が大幅に変更され又は新たな法律が制定され、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(k) 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おり、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合には、その登録を取消される可能性があります（投信法第216条）。この場合においては、本投資証券の上場が廃止されるとともに、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続きに入ることになります。

② 商品設計及び関係者に関するリスク

(a) 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、主として運用不動産からの賃料収入に依存しております。運用不動産に係る賃料収入は、運用不動産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「③ 不動産に関するリスク / (k) わが国における建物賃貸借契約に関するリスク」及び「同 / (1) 賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク」も併せてご参照下さい。）、賃借人・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。また、賃借人・テナントの入居時及びその後の支払能力ないし信用状態は一様ではありません。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、支払能力が高く信用状態の良い賃借人・テナントを確保すべく努力しますが、その目的が常に達成されるとは限りません。また、一旦、このような良質のテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する運用資産を賃借し続けるとの保証もありません。

なお、本投資法人の運用資産に係る賃貸借契約の中には、それが転貸され、賃料収入の確保につき実質的にエンドテナント（最終的な利用者ないし転借人）の支払能力に依存しているものがあり、かかる場合には、本投資法人は賃借人とエンドテナントの二重の信用リスクを負っていることとなります。

たとえば、本投資法人がその所有権等を取得する以前に、賃借人が前所有者からこれを賃借したうえでエンドテナントに転貸していた不動産（決算日以降に取得したものを含みます。）について、本投資法人がこれを取得し、同時に賃借人とエンドテナントとの間の転貸借契約における賃借人の貸主としての地位を承継しようとする際、一部のエンドテナントが当該地位の承継について承諾しなかった場合には（かかる場合におけるエンドテナントを、以下「未承諾テナント」と総称します。）、かかる未承諾テナントから当該承諾を得るまでの間について、本投資法人は賃借人に不動産を賃貸し、これを賃借人が未承諾テナントに対して転貸していることとなりますが、本投資法人と賃借人との間の賃貸借契約において、あくまで本投資法人が各未承諾テナントに直接に賃貸している場合と同様の経済状態に置くこととするために、本投資法人と賃借人との合意により、①賃料、共益費及び管理費等の金額、賃貸借期間その他の賃貸借条件を賃借人と未承諾テナントとの転貸借条件と同一にし、未承諾テナントから賃借人への賃料等の支払後、賃借人が本投資法人に賃料等を支払うこと、②賃借人は本投資法人に対して敷金、保証金等相当額を差し入れないものとする事等の対応を実施している場合があります。したがって、かかる対応においては、本投資法人は、賃借人による賃料不払い等のリスクのほか、未承諾テナントによる賃料不払いのリスク

を負担していることとなります。その他、転賃に関するリスクは、「③ 不動産に関するリスク / (1) 賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク」及び「③ 不動産に関するリスク / (n) テナントの建物使用態様に関するリスク」をご参照下さい。

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・保証金の返還、資本的支出、未稼働運用不動産の取得等は、キャッシュ・フローを減ずる効果をもたらし、その結果、資金繰りの悪化が生ずる等、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入のほか、運用不動産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。運用不動産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針、不動産市場の環境等に左右されるものであり、安定的に得られる性質のものではありません。

他方、運用不動産に関する費用としては、減価償却費、運用不動産に関して課される公租公課、運用不動産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、建物所有者において負担を余儀なくされる原状回復費、借地借家料、テナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります（費用の増加リスクに関しては、後記「③ 不動産に関するリスク / (m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク」も併せてご参照下さい。）。

このように、運用不動産からの収入が減少する可能性がある一方で、運用不動産に関する費用が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には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(b) 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記載の投資方針に従い、機関投資家からの借入及び投資法人債の発行による資金調達を継続的にを行います。本投資法人は規約において、その限度額を、借入については1兆円、投資法人債については1兆円とし、かつ、その限度額が合計して1兆円を超えないものとしております（規約第40条）。

借入及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、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により借入及び投資法人債の発行を行うことができるという保証はなく、また、金利と本投資法人の受け取る賃料収入等とは必ずしも連動して上昇する関係にはないため、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

特に、既存の借入の返済期限が到来した場合の借換は、金融情勢の混乱、信用収縮等により同一の借入先からほぼ同一の条件にて借入を行うことができない可能性があります。また、金利、財務制限条項等の面で従来より不利な条件にて借入を行う可能性があります。

また、本投資法人の信用格付の格下げあるいは見通しの変更が行われた場合には、本投資法人の希望する時期及び条件により借入及び投資法人債の発行を行うことができず、その結果、借入コストが上昇する等、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を機関投資家に限定するという税法上の要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。そして、追加の借入を行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入ができなくなる可能性もあります。

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、借入金比率に応じて投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられ、あるいは修繕費用、預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合があります。また物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、このような制約により投資主への金銭の分配が制限され、利益配当等の損金算入要件（後記「⑤ 税制に関するリスク / (a) 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」をご参照下さい。）を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。

借入又は投資法人債の発行において運用不動産に担保を設定した場合には（当初は無担保の借入又は投資法人債であっても、一定の条件のもとに担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された運用不動産の売却を希望したとしても、担保の解除手続きその他の事情により、希望どおりの時期に売却できない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担保不動産の評価額が借入先によって引き下げられた場合あるいは他の借入を行う場合等、一定の条件のもとに運用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。特に、担保不動産から生じるキャッシュ・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、借入先から借入金の期限前返済を強制され、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、借入先より担保不動産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件により運用不動産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換、運用不動産の売却等によって借入金の期限前返済を行おうとする場合には、違約金等がその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動により本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、本投資法人のキャッシュ・フローの減少、金利情勢の変動その他の理由により、運用不動産を処分しなければ借入の返済及び投資法人債の償還ができなくなる可能性があります。この場合においては、本投資法人の希望しない時期及び条件により運用不動産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

本投資法人が借入又は投資法人債について債務不履行となった場合には、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押え等の保全処分、差押え等の強制執行等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きの申立が行われる可能性があります。

(c) 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、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しております。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継続的に維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金商法及び投信法に基づく善管注意義務及び忠実義務を負っておりますが、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、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、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が必須のものとされているため（投信法第117条、第198条、第208条）、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、これにより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るほか、場合によっては本投資証券が上場廃止になる可能性もあります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社、破産等により金商法における登録あるいは業務執行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

上記に加えて、本資産運用会社は、オリックスグループとの協働関係（ORIXシナジー）を強化し、本投資法人のさらなる安定した収益の確保と運用資産の成長を目指すべく、オリックスグループであるオリックス不動産株式会社との間で助言契約を締結しています。これにより、本投資法人や本資産運用会社は、オリックスグループとの間により密接な関係を持つことになるため、その成果につきオリックスグループの影響を受けやすくなることが想定されます。また、上記助言契約が更新されない、あるいは解除される等の事由が生じた場合には、これによりオリックスグループからノウハウ等の移転等を受けられなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人の資産運用に悪影響を与える可能性があります。さらに、オリックス不動産株式会社による助言によって本投資法人の資産運用につき一定の成果が上がるとの保証はありません。

(d) 本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が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が、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、資産運用会社となるためには金商法上の投資運用業の登録を行う必要があるほか、金融庁等の監督官庁から投信法及び金商法に基づく監督を受けることとなるため、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、投信法及び金商法はその運用能力まで保証するものではありません。本資産運用会社に対して、監督官庁により資産運用会社としての登録の取消しを含む処分等がなされた場合には、本投資法人の資産運用業務にも影響が生じ、結果として投資主に損害を与える可能性があります。

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約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に、本資産運用会社との資産運用委託契約を解約又は解除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又は解除しなければならないとされております。本資産運用会社との資産運用委託契約が解約又は解除された場合について、現在の本資産運用会社との資産運用委託契約においては一定の手当てがなされておりますが、一般的には上記(c)に記載のリスクがあてはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人が借入金債務及び投資法人債について有する期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

(e) 不動産管理会社に関するリスク

本資産運用会社は、主たる不動産管理会社として、原則として本投資法人の運用不動産（住宅の用に供する部分を除きます。）につき、不動産管理業務を受託します。主たる不動産管理会社としての本資産運用会社は、一棟貸し等の場合を除き、一部の管理業務を外部管理会社に再委託したうえ、外部管理会社と協働で管理を行います。また、本投資法人又は信託受託者（本投資法人が信託受益権により運用不動産を保有する場合における信託受託者をいいます。）は、清掃、保安警備等の保守管理業務を外部業者に直接委託します。

一般に、建物の保守管理を含めた不動産管理業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウ等によるところが大きいとため、運用不動産の管理については、管理を受託する管理会社の業務遂行能力に強く依拠することになりますが、主たる不動産管理会社及び外部管理会社において、かかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。これらの者について業務の懈怠その他義務違反があった場合には、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。さらに、主たる不動産管理会社及び外部管理会社が、破産その他の法的倒産手続き等により業務執行能力を喪失する場合においては、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、これにより投資主への金銭の分配に悪影響を与える可能性があります。

(f) 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

金商法上、本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、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づけられているほか（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おります（金商法第42条の2第7号及び業府令第130条第1項第2号）。

しかしながら、本資産運用会社は他の投資法人等の資産運用会社となる可能性があり、その場合には、上記の善管注意義務や忠実義務等の存在にかかわらず、本投資法人に不利益となる意思決定をする可能性は否定できません。

また、本資産運用会社の株主、本資産運用会社の役職員の出向元企業等、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その他投信法に定める利害関係人等に該当する法人及びその関連会社等（以下「資産運用会社関係者」といいます。）は、本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、資産運用会社関係者は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来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現

在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、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、資産運用会社関係者の利益を図る可能性があり、第二に、本投資法人と資産運用会社関係者が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合には、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、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あります。

本資産運用会社は、本募集前時点において、オリックス株式会社の子会社であるため、オリックス株式会社は資産運用会社関係者となります。オリックス株式会社及びその関係会社等は、オフィスビルを含む不動産の開発、運営等を手掛け、賃貸物件を管理し、ゴルフ場、宿泊施設、物流施設、商業施設、住宅、有料老人ホーム及び高齢者専用賃貸住宅等を所有又は運営しているほか、不動産事業又はこれに関連する事業のための資金を融通する等しており（建設会社やディベロッパーへの不動産開発関連の貸付けを含みます。）、また自ら多くの不動産開発に関与する等広範な活動を行っております。

(g) 運用不動産の取得方法に関するリスク

税制上の軽減措置に要する手続きとの関係で、本投資法人が不動産を取得するにあたり、譲渡代金支払日後直ちには当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を行わない場合があります。この場合においては、譲渡代金支払後本登記申請までの間に、売主が当該不動産を二重譲渡し若しくは担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が運用不動産の完全な所有権を取得できなくなる、あるいは同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる等の可能性があります。なお、上記軽減措置に関する手続きには20日程度の日数を要する場合がありますが、このような場合においては、運用不動産の所有権取得時（譲渡代金支払時）から上記軽減措置に関する手続き終了時（終了後直ちに移転本登記申請を行います。）までの間は仮登記を経ることにより、本登記の順位を保全して上記のリスクを可能な限り回避する方針であります。ただし、仮登記はそれに基づく本登記がなされるまでは順位保全効しかなく、仮登記に基づき本登記がなされる前に売主が倒産した場合等においては、本投資法人が保護されない可能性もあり、上記のリスクを完全に排除できるとは限りません。

(h) インサイダー取引規制等が存在しないことによるリスク

本募集前時点において、上場投資証券は、上場株券等と異なり、金商法第166条に定める会社関係者の禁止行為（いわゆる「インサイダー取引規制」）の対象ではありません。したがって、本投資法人の関係者が本投資法人に係る一定の重要な事実を立場上知り、その重要事実の公表前に本投資証券の取引を行った場合であっても、金商法上はインサイダー取引規制に抵触いたしません。しかし、本投資法人の関係者が金商法で禁じられているインサイダー取引に類似する取引を行った場合には、取引市場における本投資証券に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資証券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、本資産運用会社の社内規則において、インサイダー類似取引の防止規定を設けていることについては、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 / ⑦ インサイダー類似取引の防止」をご参照下さい。ただし、かかる社内規則は金商法の定めるインサイダー取引規制と一致するとは限らず、かつ、法令に基づかない社内規則の場合には刑事罰は課されないため、法令と同じ程度の実効性が確保されとの保証はありません。なお、本投資法人が借入を行っている場合において、借入先である機関投資家は、融資の条件として、本投資法人に対し公表されていない重要事実の開示を要求できる立場に立つことがあります。

(i) 本投資法人の投資方針等の変更に関するリスク

本投資法人は、投信法の規定に従い、資産運用の対象及び方針を規約別紙1において定めており（投信法第67条第1項第7号、同法施行規則第105条第1号、規約別紙1）、本資産運用会社は、かかる規約の定めに従って本投資法人の資産の運用を行っております。しかし、実際の資産運用においては、様々な資産の特性又はその時々々の市場環境若しくは経済情勢に応じた、的確かつきめ細やかな対応を余儀なくされることがあります。そのため、本資産運用会社は、その内規として「運用管理規程」を、また、当該規程の趣旨を踏まえ、本投資法

人が保有する不動産関連資産の内容・状況、経済・金融情勢及び不動産市況等を総合的に勘案のうえ、投資法人の決算期ごとに、本投資法人の資産運用に係る「投資方針」を定め、資産運用において適時適切な対応を行うこととしております。

なお、規約別紙1に定める資産運用の対象及び方針の改正には投資主総会の決議を必要としますが、運用管理規程及び投資方針の変更等は、本資産運用会社の取締役会において決定されることとしているため、投資主総会の決議によらず変更されることがあります。しかし、かかる変更等により、意図したとおりの運用が成功を収めるとの保証はないため、結果的に本投資法人の資産運用及びその業績に悪影響を与える可能性は否定できず、このような場合には、本投資証券の投資主は損害を被る可能性があります。

③ 不動産に関するリスク

(a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、不増性、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、上記の特性の他に、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性があります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ、一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されております。そして、それぞれの不動産の個別性が強いいため、売買において一定の時間と費用を要し、その時間と費用の見積もりが困難であり、その結果、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、不動産を取得若しくは売却できない可能性があります。さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合には、土地と建物が別個の所有者に属する等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、上記の流動性等に関するリスクの影響度が高まります。

経済環境及び不動産需給関係の影響によって、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件により取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件により売却できない可能性もあります。このような場合には、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。なお、底地物件の流動性に関するリスクは、後記「(i) 借地物件・底地物件に関するリスク / (i)-2. 底地物件に関するリスク」をご参照下さい。

(b) 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、不動産及び不動産信託受益権を主たる投資対象として、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その投資の基本方針としております。しかし、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資が活発化する等の影響により、物件取得の競争が激化した場合には、物件を確保すること自体が困難となる、又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上、収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その他、本書記載の様々なリスク及びその要因を受け、本投資法人がその投資方針に従った運用ができず、これにより本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(c) テナントの獲得競争に関するリスク

通常、運用不動産は他の不動産とのテナント獲得競争に晒されているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化あるいは競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げ、稼働率の低下等を余儀なくされ、これにより本投資法人の収益が悪化する場合があります。

(d) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制、周辺の土地利用状況等にも、不動産の瑕疵あるいは欠陥となる可能性となるものが含まれております。そこで、本資産運用会社が不動産又は不動産信託受益権の選定・取得の判断を行うにあたっては、対象となる不動産及び信託財産である不動産について、利害関係のない第三者である専門業者（建設会社等）からエンジニアリングレポート等を取得し、かつ、原則として当該不

動産又は不動産信託受益権の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任を負担させることとしております。

エンジニアリングレポート等には、建物等に関する専門家が設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聴き取りを行うこと等により、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これらに要する概算費用、再調達価格の算出、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等が記載されており、本投資法人ではこれらの専門業者からの報告書等を参考として、取得対象資産の欠陥、瑕疵の有無等の確認を行っています。なお、エンジニアリングレポートの作成者、地震リスク分析評価会社等については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 5 運用状況 / (2) 投資資産 / ② 投資不動産物件 / I. 投資不動産の内容 / (二) エンジニアリングレポートの概要」をご参照下さい。

しかし、エンジニアリングレポート等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容、その調査範囲、時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵等について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、エンジニアリングレポート等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産又は不動産信託受益権を取得した後に、欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。

また、不動産又は不動産信託受益権に関する売主の表明及び保証の内容が、真実かつ正確であるとは限らず、本投資法人の取得後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性がある一方、表明及び保証の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例です（なお、強制競売で購入した物件については、瑕疵担保責任の追及はできません（民法第570条ただし書き）。）。さらに、不動産又は不動産信託受益権の売主が表明及び保証を全く行わず、あるいは制限的にしか行わない場合又は瑕疵担保責任を全く負担せず、あるいは制限的にしか負担しない場合であっても、本投資法人が当該不動産又は不動産信託受益権を取得する可能性があります。

運用不動産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該運用不動産の資産価値が減少する可能性があります。あるいは、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修その他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し、売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等の理由によりその資力が十分でない、あるいは解散等により存在しなくなっている等の事情により責任追及に実効性がない場合には、これにより本投資法人に費用負担が発生する可能性があります。本投資法人は現に多くの運用不動産を特別目的会社から取得しているため、上記の理由により、前所有者に対する瑕疵担保責任の追及が実効性を欠くことになる可能性を否定できません。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性ないし複雑性の故に種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は運用不動産を取得するにあたって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行います。が、不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において、売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、当初から売主が所有権を有していなかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていること、あるいは第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合には、前述した欠陥、瑕疵等が存在した場合と同様に、法律上又は契約上の瑕疵担保責任あるいは表明保証責任を追及できることもありますが、実効性がない可能性もあります。

他方、運用不動産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者との境界確認が未了のまま又は境界標の確認ができないまま、当該運用不動産を取得する事例が少なからず見られ、また、今後取得する不動産についてもその可能性はあり得るものと考えられます。したがって、状況によっては、後日このような運用不動産を処分するときに障害が発生し、また境界に関して紛争が発生し、これらにより所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、運用不動産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物が存在することにより、運用不動産の利用が制限され賃料収入に悪影響を与える可能性あるいは越境物の除去等のために追加費用を負担する可能性もあります。

他方、本投資法人が不動産を売却する場合には、瑕疵担保責任を負う場合があります。特に、本投資法人は宅地建物取引業法（昭和27年法律第176号。その後の改正を含みます。以下「宅建業法」といいます。）の規定により宅地建物取引業者とみなされるため、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。

これらの結果、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。

(e) 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（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。また、これに基づく命令・条例を含みます。以下同じです。）の規定又はその改正法の規定が施行される際におい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。）及びその敷地については、通常、当該規定が適用されない扱いとされております。運用不動産の中には、上記のような扱いの結果、現行の建築基準法の規定の一部を満たしていないが違法とはならない、いわゆる既存不適格である建物を含む場合があります。特に、耐震設計基準に関し、昭和56年以前に建築確認申請がなされた建物については、いわゆる旧耐震基準を採用しており、現行法において必要とされる基準を満たしていないものがあります。これらの建物の建替え、改修等を行う場合には、現行の規定に合致するよう、既存不適格に該当する箇所の改修等をする必要があり、その結果として、費用等の追加的な負担が必要となる可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規あるいは各地の条例による規制が運用不動産に適用される可能性があります。例えば、一定割合において住宅を付置する義務、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務、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には、当該運用不動産を処分するとき、あるいは建替え等を行うときに、事実上その遂行が困難となったり、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、運用不動産を含む地域が道路設置等都市計画等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することにより、運用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。その他、法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の要件を満たす不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制約又は義務が存在することにより、排出量削減のための建物改修工事や義務を達成できない場合の排出権の購入等の負担を負う可能性があります。

(f) 法令等の変更に関するリスク

消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令、条例の改正等により、運用不動産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）その他不動産に関する行政法規の制定、改正、廃止等により、あるいは、収用、再開発、区画整理等の事業により、運用不動産に関する権利が制限される可能性があります。

また、エネルギーの使用の合理化に関する法律（昭和54年法律第49号。その後の改正を含みます。）及び、地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号。その後の改正を含みます。）等、エネルギーや温室効果ガス削減を目的とした法令、条例の改正等により、運用不動産に追加的な費用負担が発生する可能性があります。さらに、環境保護を目的とする他の法令等が将来において制定・施行され、運用不動産について大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性、あるいはその所有者としての無過失責任等が課される可能性があります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(g) 区分所有物件に関するリスク

不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（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。）第31条。なお、建替え決議等においては、さらに多数決の要件が加重されております。また、区分所有者の

議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。）。したがって、本投資法人が区分所有者及びその議決権の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十分に反映させることができない可能性があります。

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ます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新たな区分所有者の資力、数、属性等によっては、運用不動産の価値あるいは収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合には、他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手続きの履践義務等が課されている場合があります。このような場合には、本投資法人が区分所有権を処分する際に、他者に優先して当該他の区分所有者と事前に交渉を行う等の制約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、原則として自由に賃貸する等使用収益することができます。その結果、本投資法人の運用不動産の価値あるいは収益は、他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

加えて、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には、当該区分所有権あるいは運用不動産が法的手続きの対象となり又は劣化する等の可能性があります。

なお、区分所有建物では、専有部分と敷地利用権（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いいます。）の一体性を保持するために、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す（区分所有法第22条。ただし、区分所有規約で別段の定めをすることはできます。）。そして、敷地権（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のみ分離され処分されても、当該分離処分は無効となります。しかし、敷地権の登記がなされていない場合には、分離処分の無効を善意の第三者に主張することができません。このような場合には、区分所有建物と敷地の権利関係が複雑になるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、減価要因が増加する可能性があります。

(h) 共有物件に関するリスク

運用不動産が第三者との間で共有されている場合、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問題が生じる可能性があります。

まず、共有物の管理に関する事項は、共有者間で別段の定めをした場合等を除き、共有者の持分の価格に従い、その過半数で決する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、本投資法人の当該不動産の保有又は利用が妨げられる可能性があります。

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は、希望する時期及び価格によりその有する共有物を売却できない可能性があります。もっとも、共有者には原則として共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第1項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合等においては、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第2項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まない場合であっても、他の共有者からの請求に服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第1項ただし書き）、その場合であっても、合意の有効期間（5年が最長ですが、同条第2項により、5年を限度に更新することも可能です。）が満了していることにより、あるいはその合意が未登記であることにより、第三者に対抗できないことがあります。また、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続若しくは民事再生手続が開始された場合には、共有物の分割が行われる可能性があります（ただし、共有者は、破産、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます（破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）第52条、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。)第60条、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。)第48条)。

他方、共有持分については、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。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があり、この場合においては、新たな共有者の資力、数、属性等によっては、運用不動産の価値あるいは収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書、規約等において、当該不動産の持分を処分するに際しては、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手続きの履践等が課されている場合があります。この場合においては、本投資法人が持分を処分する際に、他者に優先して当該他の共有者と事前に交渉を行う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合には、賃貸人の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となると一般的には解されており、したがって、他の共有者(賃貸人)の債権者により当該他の共有者の持分を超えて本投資法人の賃料債権が差し押さえられたりする可能性、あるいは賃借人に対する敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合には、本投資法人が敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担拠出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の有無によっては、償還を受けることができない可能性があります。

また、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払又は積立てを履行しない場合には、当該不動産あるいはその持分が強制執行その他の法的手続きの対象となる、あるいは、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、上記のような制約あるいはリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場における売買による価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

(i) 借地物件・底地物件に関するリスク

(i)-1. 借地物件に関するリスク

本投資法人は、運用不動産である建物の敷地の所有権を有しない場合があります。この場合においては、建物の処分に付随する借地権の処分に関して、敷地の所有者の同意等が要求されることがあり、そのため、本投資法人が事実上建物を処分できなかつたり、多額の承諾料を徴求されたり、本投資法人が希望する価格、時期等の条件で建物を処分することができない可能性があるほか、隣地地権者との境界確認、境界線の確認、越境物の取扱いに関する確認等は、通常、建物の敷地の所有権を有する者において実施されるものであるため、当該者の協力が得られない場合には、当該確認等が実現できない可能性があります。

また、借地契約の終了又は解除その他の理由により本投資法人の有する借地権が消滅した場合には、本投資法人は、当該借地権に係る敷地の明渡義務を負うこととなります。さらに、本投資法人の有する借地権について民法、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。)等の法令に基づく対抗要件が具備されていない場合、又は先順位の対抗要件を具備した担保権者が存在する場合には、本投資法人は、敷地の全部又は一部に関して所有権を取得した者又は競落人に対して、自己の有する借地権を対抗できず、結果として敷地を明け渡さざるを得なくなる可能性があります。

また、本投資法人が敷地の所有者に対し借地契約に係る敷金・保証金等の返還請求権を有する場合においては、敷地の所有者の資力の悪化、倒産等により、それらの全額又は一部が返還されない可能性があります。また、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、十分な担保設定や保証がなされない場合が少なくありません。

(i)-2. 底地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権の付着している土地(いわゆる底地)を取得することがあります。底地物件には特有のリスクがあります。土地に付着している借地権は、普通借地権の場合には、合意解約によるほか、契約期間の満了時に本投資法人が契約更新を拒絶する正当事由が認められなければ消滅しません。かかる正当事由が認められるかを予測することは困難であり、契約期間の満了後も長期間に渡り土地の利用が著しく制限される可能性があるため、普通借地権の底地は、他の不動産と比較すると著しく流動性が劣るものといえます。また、か

かる正当事由が認められ普通借地契約が終了した場合であっても、借地権者は本投資法人に対して建物等の買取りを請求することができ（借地借家法第13条、借地法第4条）、本投資法人は建物等の買取りに対する支出を余儀なくされる可能性があります。一方、定期借地権等（借地借家法第22条、第23条、第24条）の場合には、土地に付着している借地権は、借地契約の期間の満了に伴い当然に消滅します。ただし、契約期間の満了後における運用不動産の価値が、本投資法人の予測する価格以上である保証はなく、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。また、建物譲渡特約付定期借地権における建物譲渡額が、本投資法人の希望する価格以下である保証はなく、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。上記のとおり、定期借地権等の底地は、普通借地権の底地よりも利用上の制限が限定的ではあるものの、他の不動産と比較するとリスクが高く、相対的に流動性が劣るものといえます。

また、借地権者は、普通借地権・定期借地権等にかかわらず、借地借家法第11条に基づき、地代等の減額を請求することができます。この他、借地契約では、多くの場合、地代その他の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされているため、本投資法人の取得時における借地契約条件が今後も維持される保証はなく、本投資法人に悪影響をもたらす可能性があります。

その他、本投資法人は、借地権者等（借地権者の賃借人・転借人、又はこれらが営む営業の運営受託者等、本投資法人との関係が直接であるか間接であるかを問わず、底地を使用する権限を有する一切の者を含みます。）が底地上に建築・設置等する建築物・工作物等に対して、あるいはこれらを使用して営む営業に対して適用される各種法令の遵守状況を確認できないまま、底地物件を運用不動産として取得する可能性があります。なお、本資産運用会社が底地物件の選定・取得の判断を行うにあたっては、かかる各種法令の遵守状況を確認することが困難であることが多いのが実情です。借地権者等による各種法令の違反に対しては、行政機関等から建築物の除去・使用制限、或いは営業停止等を含む是正措置が講じられる可能性があります。これに起因して借地権者等の収益が減少・消失することによって地代等の支払いが困難となる場合があり、結果的に本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

(j) 専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士等による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士等の判断あるいは意見を示したものに留まります。本投資法人が取得した運用不動産については、毎決算期末を価格時点とした鑑定評価が行われております。なお、同一の物件について鑑定評価を行った場合であっても、個々の不動産鑑定士等によって、その適用する評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。本書記載の鑑定評価額は、不動産鑑定評価基準及び留意事項に基づき、原則としてDCF法による収益価格を標準とし、直接還元法（DC法）による収益価格等による検証を行い決定された特定価格をもって「鑑定評価額」とするものですが、かかる鑑定評価の結果又はその見直し後の結果は、将来において本投資法人が当該鑑定評価額又は見直し後の鑑定評価額により運用不動産を売買できることを保証又は約束するものではありません。

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

エンジニアリングレポート（建物地震リスク評価報告書等を含みます。）等は、建物等の評価に関する専門家が建物等の状況に関して調査した結果を記載したものにすぎず、提供される資料の内容、その調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産及び信託財産である不動産に関する欠陥・瑕疵等について完全に報告が行われているとは限りません。

また、不動産に関して算出されるPML（PMLの詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報 / 第1 ファンドの状況 / 5 運用状況 / (2) 投資資産 / ② 投資不動産物件 / I. 投資不動産の内容 / (ニ) エンジニアリングレポートの概要 / (注) 2. 」をご参照下さい。）は、個々の専門家の分析に基づく予想値であり、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には、予想復旧費用以上の費用が必要となる可能性があります。

(k) わが国における建物賃貸借契約に関するリスク

わが国における建物賃貸借契約（下記(1)に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。）では、契約期間が満了する日の一定期間前までに更新しない旨の意思表示がない限り、自動的に更新されるとするものが多く見られます。したがって、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を途中で解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合には、即時に新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果、賃料収入が減少する可能性があります。また、賃貸借契約において、契約期間中に賃借人の申し入れ又は賃借人の債務不履行若しくは破産手続開始等により解除した場合の違約金について規定することがありますが、かかる規定の内容によつてはその全部又は一部が無効とされる可能性があります。

なお、賃貸人からの建物賃貸借契約の更新拒絶及び解除は、借地借家法第28条のいわゆる正当事由の存在が認められる場合を除いて、その実現が困難であることが多いのが実情です。

(1) 賃料の減額・賃料の不払等に関するリスク

(1)-1. 賃料の減額に関するリスク

運用不動産のテナントが支払うべき賃料は、一定の期間（以下「据置期間」といいます。）その増額又は減額をしない旨の特約があるか否かを問わず、賃貸人とテナントの合意により、又は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することにより、据置期間の中途であっても減額される可能性があります。また、運用不動産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が、従前の賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

上記のような通常の建物賃貸借に対して、借地借家法第38条の定めに基づき、契約期間を定める等の一定の要件を満たすことにより、更新がないものとしてすることができる建物賃貸借（以下「定期建物賃貸借」といいます。）が存在し、そのような賃貸借においては借地借家法第32条の賃料増減請求権に服さない旨取り決めることができます。もっとも、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては、一般的な賃料水準が上昇する場合又は当該不動産の価格若しくは公租公課が上昇する場合等でも、それに応じた賃料の増額を請求する権利がない等、不利益な面もあります。さらに、契約締結の方法又はこれをめぐる事情によっては、上記一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借であることが否定される可能性があります。

なお、本投資法人が賃貸している運用不動産を賃借人が転貸している場合で、転貸条件が必ずしも賃貸条件に比して本投資法人にとって有利ではなく何らかの理由で本投資法人が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、又は転借人が賃借人に支払う賃料の額に応じて本投資法人が賃借人から収受する賃料の額が変動する取り決めが存在するときは、従前より低額な賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。なお、底地物件の地代等の減額に関するリスクは、前記「(i) 借地物件・底地物件に関するリスク / (i)-2. 底地物件に関するリスク」をご参照下さい。

(1)-2. 賃料の不払等に関するリスク

テナントの財務状況が悪化した場合、又は破産手続、再生手続若しくは更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払が滞る可能性があり、この延滞賃料を含めたテナントの債務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には、本投資法人の収益が悪化する可能性があります。

なお、本投資法人が運用不動産を賃貸に供する場合には、入居者の信用力について調査する態勢を可能な限り整備していますが、特に、運用不動産を賃借人に転貸させる場合あるいは住宅を用途とする運用不動産を賃貸に供する等により個人がテナントとして入居する場合

については、本投資法人が直接エンドテナントと契約を締結する場合あるいは法人がテナントとして入居する場合と比較して、その信用力の有無を調査することにつき一定の限界があるといえます。

(m) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費あるいは水道光熱費の高騰、不動産管理あるいは建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性があります。一方で、運用不動産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。また、テナントとの賃貸借契約が終了した場合に発生する貸室の原状回復費については、通常はテナントの負担とする旨が賃貸借契約に規定されていますが、テナントの財務状況が悪化した場合、テナントが倒産手続の対象となった場合、住宅を用途とする不動産を賃貸に供している場合等には、当該規定にかかわらず、本投資法人において原状回復費の支出を余儀なくされることがあります。

(n) テナントの建物使用態様に関するリスク

法令、条例等の基準を満たす建物を賃貸する場合であっても、賃貸借期間中におけるテナントによる建物の変更工事、内装の変更等により、建築基準法・消防法その他の法令、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負担を余儀なくされる可能性があります。また、賃貸借契約における規定のいかんにかかわらず、テナントによる転貸あるいは賃借権の譲渡が本投資法人の関与なく行われる可能性があります。その他、「企業が反社会的勢力による被害を防止するための指針」（平成19年6月19日犯罪対策閣僚会議幹事会申合せ）に定める反社会的勢力の入居、あるいはテナントによる「風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律」（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等により運用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。

なお、本投資法人が運用不動産を賃貸に供する場合には、入居者について反社会的勢力の該当の有無を調査することにより、反社会的勢力との取引を行わないための態勢を可能な限り整備していますが、特に、運用不動産を賃借人に転貸させる場合あるいは住宅を用途とする運用不動産を賃貸に供する等により個人がテナントとして入居する場合については、本投資法人が直接エンドテナントと契約を締結する場合あるいは法人がテナントとして入居する場合と比較して、反社会的勢力の該当の有無を調査することにつき一定の限界があること等が想定されるため、将来にわたり完全に排除できるとの保証はありません。

(o) 不動産の毀損等に関するリスク

運用不動産につき滅失、毀損、劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があります。また、修繕工事の内容あるいはその実施方法によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し、あるいは少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難又は不可能な場合には、将来的に運用不動産から得られる賃料収入等が減少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。

(p) 火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他偶然不測の事故に関するリスク

火災、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、水災、電気的事故、機械的事故その他不測の事故等の災害により、運用不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅あるいは減少する可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

本募集前時点において、本投資法人が所有する運用不動産に関しては、火災保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する運用不動産についても、原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、運用不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカ

バーされない災害あるいは事故（例えば、故意によるもの、戦争あるいはテロ行為等に基づくものは、必ずしも全て保険でカバーされるとは限りません。）が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが行われず若しくは遅延する可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合であっても、行政上の規制その他の理由により、事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、下記(q)及び(r)に関するものを含め、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 基本方針に基づく運用方針の細目 / (二) 付保方針」をご参照下さい。

(q) 地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等に関するリスク

地震火災、地震破裂、地震倒壊、噴火、津波等の災害により運用不動産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅あるいは減少する可能性があります。また、これらの災害によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

(r) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の運用不動産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益を侵害した場合には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失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、その占有者が損害の発生を防止するのに必要な注意をしたときは、無過失責任を負うこととされております（民法第717条第1項）。

本募集前時点において、本投資法人が所有する運用不動産に関しては、施設賠償責任保険等の保険契約が締結されており、今後本投資法人が取得する運用不動産についても、原則として適切な保険を付保する予定です。しかし、運用不動産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが行われず若しくは遅延する可能性は否定できません。

(s) 有害物質に係るリスク

運用不動産として取得した土地に産業廃棄物、ダイオキシン等の有害物質が埋蔵あるいは含有されている場合、又はその利用する地下水に有害物質が含まれている場合（現在及び将来においてこれらの事実の可能性がある場合、並びに過去においてこれらの事実があった場合を含みます。）には、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性あるいは当該運用不動産の売却に困難をきたす可能性があります。また、かかる有害物質を除去等するために土壌の入れ替え又は洗浄が必要となる等、予想外の費用及び時間が必要となる可能性があります。この点に関連して、土壌汚染等について、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号。その後の改正を含みます。）は、土壌の特定有害物質による汚染の状況の把握に関する措置及びその汚染による人の健康に係る被害の防止に関する措置を定めること等により土壌汚染の対策の実施を図り、もって国民の健康を保護することを目的とするものと定められております。同法に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合、あるいは土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生じる可能性があるとして認められる場合には、その土地の所有者、管理者、占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられることがあり、さらに、当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講じるよう命じられることがあります。このような場合には、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があります。かかる負担について、本投資法人はその原因となった者に対し費用の償還を請求できることがありますが、かかる請求によっても本投資法人の損害を回復することができない可能性があります。その結果、本投資法人ひいては投資主が損害を受ける可能性があります。

また、運用不動産として取得した建物につき、その建材等にもアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されている又は使用されている可能性がある場合、PCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性あるいは当該運用不動産の売却に困難をきたす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的な交換、あるいはかかる有害物質の保管・撤去等が必要となっており、予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。本募集前時点において、

アスベストを使用している若しくは使用している可能性のある建物又はPCBを保管している建物が、運用不動産に含まれております。

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、運用不動産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

(t) 運用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 / ② 基本方針に基づく運用方針の細目 / (イ) ポートフォリオの構築方針」に記載された投資方針に基づき運用を行います。運用不動産が不動産市況によって一定の用途又は地域に偏在した場合には、当該地域における地震その他の災害、市況の低迷による稼働率の低下、賃料水準の下落等が、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、テナント獲得に際し、賃貸市場において他の賃貸人と競合することにより、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

また、一般に、総資産額に占める個別の運用不動産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい運用不動産に関して、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、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

本募集前時点において、本投資法人の所有する運用不動産は、その多くの部分がオフィス向けの用途として東京23区内及び東京周辺都市部に集中しておりますが、特に東京23区内のオフィススペースの供給増加等により同区内におけるテナントの賃料水準又は運用不動産の稼働率が低下した場合には、運用不動産の同地域への偏在は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(u) テナントの集中に関するリスク

運用不動産のテナント数が少ない場合ほど、本投資法人の収益等は特定のテナントの退去、支払能力の悪化その他の事情による影響をより受けやすくなります。すなわち、このような場合においてテナントが退去した場合には、空室率の上昇はより顕著なものとなるうえ、退去したテナントの賃貸面積が運用不動産に比して大きな割合を占めるほど、新たなテナントを決定して空室率を回復させることがより困難となることがあり、特にその決定までの期間が長期にわたる場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、テナントが倒産した場合には、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金あるいは保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は特に法律で認められたものであるため、解除に伴い本投資法人が違約金を取得できる旨の契約条項が存在する場合であっても、本投資法人は違約金を取得できない可能性があります。特に、当該テナントの賃料が相対的に多額である場合は、本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(v) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、不動産又は不動産信託受益権を売却した後に売主が倒産手続を開始した場合には、当該不動産又は不動産信託受益権の売買又は売却についての対抗要件の具備が、当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産又は不動産信託受益権を売却した場合には、当該不動産又は不動産信託受益権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可能性があります。

また、売買取引を担保付融資取引であると法的に性格づけることにより、依然としてその目的物が売主（又は倒産手続における管財人ないし財団）に属すると解される可能性があり、特に担保権の行使に対する制約が破産手続等に比較して相対的に大きい会社更生手続においては、深刻な問題となり得ます。

なお、本投資法人に対して、取得予定資産を含む運用不動産（当該不動産に関する不動産信託受益権を含みます。）を譲渡した前所有者（前信託受益者を含みます。）が、運用不動産（運用不動産に関する不動産信託受益権を含みます。）をその前々所有者から購入した当時の当該前々所有者の財産状態の健全性について、本投資法人は調査を行っておりません。前々所有者の倒産等の場合には、一定の条件のもとで、前々所有者と前所有者との間の取引

に係る否認の効力が転得者にも及ぼされることがあります（破産法第170条、会社更生法第93条、民事再生法第134条）。したがって、かかる前々所有者を含む売主等の倒産の場合には、本投資法人が否認の効力を主張され、又は詐害行為取消権の行使を受けることにより、運用不動産又は当該不動産に関する不動産信託受益権の所有権を失う等、本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

(w) 取得予定資産の組入れ・譲渡等に関するリスク

本投資法人は、現在保有する資産のみを投資対象とする投資法人ではなく、上場以来、その資産ポートフォリオの拡大（外部成長ということがあります。）や質の向上（内部成長ということがあります。）を目指し、中長期的な安定運用を目指して日々活動を行っており、本募集前時点においても、常に新たな資産取得に向けた市場調査や物件売却情報の入手に努め、また、潜在的な売主又は買主や関係権利者との間での物件取得又は譲渡に向けたその他の検討や交渉等も行いつつあります。従って、本投資法人は、今後、本書記載以外の新たな資産の取得を決定し、あるいは物件の売却や交換の他、新たな資産取得又は譲渡に向けたその他の手法を採択する可能性があります。また、新たな資産取得の取得原資として、投資法人債の手取金や売却物件の売却代金が充てられることがあります。かかる決定がなされた場合には、引き続き適時開示に努めます。従って、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場合があります。

また、本募集前時点以降に、予測し得ない事由の発生により、本投資法人が取得予定資産を購入することができない可能性があります。本投資法人は、そのような場合には代替的な資産を取得するために努力する予定ですが、投資に適した物件を速やかに取得できるとは限らず、そのため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。

なお、本投資法人は、いわゆるフォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1箇月以上経過した後に決済及び物件引渡しを行うものとしているものその他これに類する契約をいいます。）により、又は先日付の買付け意向表明等を行ったうえで、運用不動産の取得を行う場合があります。

これらの場合において、契約締結又は買付け意向表明等を行った後、運用不動産の取得を中止することを決定したときは、当該フォワード・コミットメント等若しくは買付け意向表明等に定められた解約条件により、又はかかる解約条件が定められていない場合であっても、当該取得の中止が債務不履行を構成することにより、運用不動産の売主等から解約金の支払いその他の損害賠償の請求がなされる可能性があります。そして、かかる支払いその他の損害賠償を余儀なくされた場合には、結果として本投資法人の収益に悪影響が生じる可能性があります。

かかる支払いその他の損害賠償に伴い、本投資法人の収益、財務状況についてどの程度の悪影響が生じるかは、個々のフォワード・コミットメント等又は買付け意向表明等に定められた解約条件により異なりますが、例として、次に掲げるような解約条件（これらが併合して適用される場合を含みます。）又はこれらに類する解約条件（次に掲げる条件又はこれらに類する条件よりも本投資法人にとって過大な負担が生じる場合等もあります。）が定められる場合があります。また、運用不動産の売主の意向等により、運用不動産ごと個別の解約条件を開示することができない場合があります。

- a) 手付金、内金（売買代金の一部をいいます。）その他のあらかじめ売主等に預託され、あるいは支払われた金員を没収する旨
- b) 運用不動産の売主等に生じた一切の損害等（間接的あるいは特別の事情により生じた損害及び得べかりし利益を含みます。）を賠償する旨
- c) 運用不動産の売買代金等を基準として算定される違約金を支払う旨
- d) あらかじめ一定の額が明示された違約金を支払う旨
- e) 違約金の支払いの遅延に係る損害金を支払う旨

(x) 未稼働物件（開発物件を含む）の取得に関するリスク

本投資法人は、原則として、取得時点において既に賃貸されている不動産に投資を行いますが、本投資法人の規約又は本資産運用会社の内規である運用管理規程に定める投資方針に従って、竣工後に不動産や不動産信託受益権を取得するために、予め開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する場合があります。かかる場合、既に稼働中の物件につき売買契約

を締結して取得する場合と比較して、a) 開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見され、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b) 工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、c) 開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d) 天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e) 行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f) 開発過程において事故が生じる可能性、g) 竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h) その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等の固有のリスクがあります。これらの結果、開発中の物件から得られる予定の収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります、そのため本投資法人の収益に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(y) 事務所（オフィス）・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産への投資に関するリスク

本資産運用会社は運用管理規程において、その投資の一部に限り、事務所（オフィス）・物流施設・商業施設・住宅以外の用途の不動産についても投資対象とすることを定めております。これは用途分散によるリスク低減を図った総合型ポートフォリオの構築を目指すものです。

しかし、取引参加者が比較的多く、また取引慣行・投資指標等がある程度確立された市場で取引される事務所（オフィス）、物流施設、商業施設、住宅といった不動産に比べて、それ以外の用途の不動産は、当該不動産に係る市場環境、これらを取り巻く経済環境あるいは関連法令等の変更による影響をより強く受ける可能性があります。

また、特殊性の高い用途である不動産の場合には、他の用途への転用が困難であるおそれが見られたり、あるいは土壌汚染の影響を受ける可能性が高い地域に立地することがあるほか、賃借人（テナント）となりうる市場参加者の層が限定されているため、将来における賃借人（テナント）の代替性に欠ける可能性があります。したがって、このような不動産への投資を行うことにより、本投資法人が予想外の損失等を被る可能性があります。

(z) 不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用不動産を売却した場合には、運用不動産に物的又は法的な瑕疵があるために、法令の規定に従い、瑕疵担保責任を負担する可能性があります。特に、本投資法人は宅建業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、本投資法人の瑕疵担保責任に関するリスクを排除できない場合があります。また、法令の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

これらの法令上又は契約上の表明保証責任や瑕疵担保責任を負担する場合には、買主から売買契約を解除され、あるいは買主が被った損害の補償をしなければならず、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

さらに、賃貸不動産の売却においては、新たな所有者が賃借人に対する敷金等の返還債務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、旧所有者は新たな所有者とともに当該債務を負担するものと解される可能性があります。したがって、本投資法人が運用不動産を売却する場合には、このように予想外の債務又は義務等を負う可能性があります。

④ 信託の受益権特有のリスク

本投資法人は、不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権を取得することがありますので、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、平成19年9月30日施行の信託法（平成18年法律第108号。以下「新信託法」といいます。）と、新信託法施行と同時に廃止された信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含み、以下「旧信託法」といいます。）については、信託契約に別段の定めがない限り、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する

事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）第2条）。

(a) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは信託の利益を享受する者ですが、他方で、旧信託法の下では、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おります（旧信託法第36条第2項）。したがって、本投資法人が不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の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・ディリジェンス（詳細な調査等）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等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の措置を講じたいうで取得する必要があるほか、一旦不動産、土地の賃借権又は地上権を信託する信託の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。信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができるほか、信託費用が支払われない場合には、信託財産である不動産を売却することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合には、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第5項、第54条第4項）、したがって、このような合意がなされた場合には、上記と同様に、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。

(b) 信託の受益権の流動性リスク

本投資法人が信託の受益権を運用資産とする場合で、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分するときは、既述の不動産の流動性リスクが存在します（前記「③ 不動産に関するリスク／(a) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク」をご参照下さい。）。また、信託の受益権を譲渡しようとする場合には、通常信託契約においては、信託受託者の承諾を得る必要があります。さらに、譲渡する不動産信託受益権については有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。

(c) 信託受託者の破産・会社更生等に関するリスク

信託法上、信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法の下では、明文の規定はないものの、同法の諸規定の趣旨あるいは信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。ただし、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された財産について信託の公示（信託の登記）が必要とされます。

(d) 信託受託者の債務負担及び不当な行為に関するリスク

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すること、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又は信託契約に違反すること等により、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。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取

消権を受益者に認めておりますが、常にかかる権利の行使により損害を回避できるとは限りません。

(e) 信託の受益権の準共有に関するリスク

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

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

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

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれの下でも、準共有者は、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又はかかる処分を行おうとする準共有者に一定の手續の履践義務等を課している場合があります。これにより、本投資法人が了知しないまま他の準共有者が変動するというリスクは減少しますが、一方で、本投資法人がその準共有持分を処分する際には、逆に上記のような制約を受けることとなります。

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

⑤ 税制に関するリスク

(a) 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低減するため、利益の配当等を損金に算入することが認められております。本投資法人は、利益配当等の損金算入要件を継続して満たすよう努める予定ですが、今後、分配金支払原資の不足、本投資法人の投資主の減

少、資金の調達先、多額の法人税額等の発生、法令の解釈・改正その他の要因により、利益配当等の損金算入要件を満たすことができない可能性があります（(b)以下の具体的事例をご参照下さい。）。損金算入要件のうち1つでも満たさない場合には、利益の配当等を損金算入することができません。この場合には本投資法人の税負担が増大し、結果として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。なお、本投資法人における利益の配当等の損金算入の有無にかかわらず、個人投資主における配当控除又は法人投資主における受取配当金の益金不算入の適用はありません。課税上の取扱いについては、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 /4 手数料等及び税金 /（5）課税上の取扱い」をご参照下さい。

(b) 多額の法人税等の発生により配当可能利益の額の90%超を配当できないリスク

利益配当等の損金算入要件のうち、配当可能利益の額（会計上の税引前当期純利益に前期繰越損失、負ののれん発生益及び減損損失に係る一定の調整を加えた後の額）の90%超（又は配当可能額の90%超）の分配を行わなければならないとする要件（以下「支払配当要件」といいます。）については、会計上の税引前当期純利益を基礎とした配当可能利益の額と税引後当期利益を基礎とした実際の利益配当等の額の比較によりその判定を行うこととされています。減損損失を要因とした法人税額が発生した場合におきましては上述のとおり、配当可能利益の額の計算上、一定の調整が行われることとされていますが、減損損失以外の何らかの要因によって本投資法人に多額の法人税等の課税が行われる場合には、支払配当要件を満たすことが困難となり、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(c) 利益が計上されているにもかかわらず資金不足により配当が十分できないリスク

本投資法人において利益が生じている際の配当原資が不足する場合、借入金や資産の処分により原資を確保する可能性があります。しかし、利益配当等の損金算入要件を満たすための借入先の制限や資産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、支払配当要件を満たせなくなる可能性があります。この場合、通常の法人と同様の法人税等の課税を受けることとなり、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(d) 配当後の留保利益に対して通常の法人税等の課税が行われるリスク

利益配当前当期利益から利益配当額を控除した後の当期利益に係る課税所得に対しては、通常の法人と同様に法人税等の課税が行われます。利益の配当等の損金算入規定が適用されたとしても支払配当の金額が課税所得額の100%に相当しない場合には、投資法人として税負担が生じ、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(e) 利益配当等の損金算入要件が満たされなくなることにより、次年度以降は通常の法人税率により課税が行われるリスク

本投資法人において、利益配当等の損金算入要件を満たさないこととなる場合、多額の租税債務が生じ、当該事業年度以降の利益配当等の損金算入要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。すなわち、会計上の租税債務の認識が次年度以降になる場合には、次年度以降も利益配当等の損金算入要件を満たすことが困難となり、通常の法人と同様に法人税等の課税を受け、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼすこととなる場合があります。

(f) 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損金算入した配当金が税務否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に重大な悪影響を及ぼす可能性があります。

(g) 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一定のものに該当していないこと（発行済投資口総数又は一定の重要な事項に関する議決権の50%超が上位1位の投資主グループによって保有されていないこと）とする要件については、投資証券が市場で流通するため、一部の投資主が大株主となることにより、本投資法人の意思にかかわらず、結果としてこれを満たさ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重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(h) 投資口の国外募集に関するリスク

本投資法人は、規約において、本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとして定めており、この記載により導管性要件のうちの投資口の50%超国内募集要件を満たすこととしています。しかし、今後本投資法人が何らかの理由により国外募集による多額の投資口の発行を余儀なくされた場合において、投資口の発行価額の総額のうちに国外において募集される投資口の発行価額の占める割合が100分の50以上となるとときには、上記要件を満たせないこととなります。かかる場合、利益の配当等の額を損金算入することができなくなるにより本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(i) 機関投資家以外からの借入に係るリスク

利益配当等の損金算入要件として、借入を行う場合には機関投資家のみからこれを行うべきとされております。したがって、本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入を余儀なくされた場合、上記要件を満たせないこととなります。また、建設協力金、保証金、敷金又は売上預り金（主に商業施設において、賃料、共益費等を控除したうえ所定の期日に返還することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。）等の全部又は一部がテナントからの借入金の範疇に入るものと解釈された場合、上記損金算入要件を満たせないこととなります。これらによって、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重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(j) 投資主の減少に関するリスク

本投資証券の市場での売買の如何によっては、本投資法人の意思にかかわらず、利益配当等の損金算入要件のうち、事業年度終了時に投資主として機関投資家又は50人以上の者が存在することとする要件等が、結果として満たされなくなる可能性があります。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重大な悪影響をもたらす可能性があります。

(k) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、その規約における投資方針において、投資法人に係る不動産取得税及び登録免許税の軽減税制の適用を受けることを前提に、特定不動産の割合を100分の75以上とする旨を定めております。

しかし、対象不動産の用途等が税制の要件を満たさない場合、本投資法人がかかる軽減措置のその他の要件を満たすことができない場合又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合においては、軽減措置の適用を受けることができません。なお、当該投資法人に係る不動産取得税の軽減措置及び登録免許税の軽減措置は平成25年3月31日までとされております（ただし、平成25年度の税制改正により平成27年3月31日までに延長される予定です。）。

(l) 一般的な税制の変更に関するリスク

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。

(m) 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」（企業会計基準委員会 平成15年10月31日 企業会計基準適用指針第6号））が、平成17年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されております。減損会計とは、主として土地及び建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件のもとで回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。

減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用不動産の収益状況等の如何によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の業績は悪影響を受ける可能性があります。また、税務上は当該不動産の売却まで当該損失に係る損金を認識することができないため（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減価償却費に相当する額を除きます。）、税務と会計の齟齬が発生することとなり、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重大な悪影響をもたらす可能性があります。

⑥ その他のリスク

(a) 特定目的会社の優先出資証券への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産に不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該特定目的会社の発行する優先出資証券への投資を行うことがあります。なお、本投資法人が投資対象とするかかる優先出資証券については、契約上譲渡の禁止又は制限が合意されることがあり、また、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、特定目的会社の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、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又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等には、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可能性があります。

また、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す、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。

(b) 匿名組合出資持分への投資に係るリスク

本投資法人は、その規約に基づき、匿名組合がその資産に不動産等を主たる投資対象とすることを目的とする場合、当該匿名組合の出資持分への投資を行うことがあります。本投資法人が投資対象とするかかる匿名組合出資持分については、契約上譲渡が禁止若しくは制限されている場合があります。また、確立された流通市場が存在しないためその流動性は低く、売却を意図しても、適切な時期及び価格で売却することが困難な可能性があります。

また、匿名組合の投資する不動産に係る収益が悪化した場合、当該不動産の価値が下落した場合、匿名組合の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合又は導管体である匿名組合において意図されない課税が生じた場合等には、当該匿名組合の出資持分に投資した本投資法人が、当該匿名組合出資持分より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により損害を被る可能性があります。

また、匿名組合出資持分への投資は、新規物件に係る優先交渉権の取得を目的として行われることがあります、かかる優先交渉権により当該新規物件を取得できる保証はありません。

(2) 投資リスクに関する管理体制

本資産運用会社及び本投資法人は、本投資法人の資産運用に関し、以下のような体制により、可能な限り、本投資証券への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収める保証はありません。

① 本資産運用会社の体制

(イ) 運用管理規程等の整備

I. 本資産運用会社は、運用管理規程において主に以下の諸点に関する運用方針及び不動産の管理方針を定め、これを遵守することにより、リスクの管理に努めております。

- i) ポートフォリオの構築方針
- ii) 個別の不動産の取得に関する方針
- iii) 運用不動産の運営・譲渡に関する方針
- iv) 関係会社等との取引に関する方針
- v) 運用不動産への保険付保に関する方針
- vi) テナントの選定に関する方針
- vii) 資金調達及び余資運用に関する方針
- viii) 外部管理会社の監督等、運用不動産の管理業務に関する方針

なお、運用管理規程の概要については、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 / (1) 投資方針 / ② 基本方針に基づく運用方針の細目」をご参照下さい。

II. 本資産運用会社は、関係会社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、利益相反等に係るリスクの管理に努めております。関係会社取引規程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 / (1) 投資方針 / ④ 関係会社等との取引方針」を、関係会社等との取引の際の資産運用会社内部の手続き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 / ⑤ 関係会社等との取引の際の手続き」をご参照下さい。

III. 本資産運用会社は、社内規則を定めてその役職員によるインサイダー類似取引の防止に努めております。インサイダー類似取引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 / ⑦ インサイダー類似取引の防止」をご参照下さい。

(ロ) 資産運用実績等の定期的把握及び意思決定手続きの明確化

本資産運用会社は、社長を委員長とするリスク・コンプライアンス委員会を定期的に開催し、継続的なリスクの把握に努めております。具体的には、投資運用部長は、運用資産に係る運営管理業務の実績を毎月リスク・コンプライアンス委員会に報告し、財務経理部長は、運用資産のポートフォリオの状況を、6箇月毎にリスク・コンプライアンス委員会に報告します。

また、本資産運用会社は、運用管理規程の変更あるいは不動産等の取得・処分等を実施するにあたり、運用及び管理に関する種々の決定事項の重要性に応じ、リスク・コンプライアンス委員会における審議を経て社長の決裁を要求する、あるいは取締役会において決議を得る等の意思決定手続きを明確化し、運用及び管理に係るリスクを管理しております。

本資産運用会社の組織及び業務分掌体制並びに意思決定手続きについては、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 / ① 組織」、「同 / ② 業務分掌体制」及び「同 / ③ 意思決定手続き」をご参照下さい。

(ハ) リスク管理及びコンプライアンス体制の整備

本資産運用会社は、リスク管理及びコンプライアンスを統括する部門としてリスク・コンプライアンス部を設置しております。また、社長を委員長とするリスク・コンプライアンス

委員会を定期的開催し、役職員による法令等の遵守を図っております。本資産運用会社のコンプライアンス手続きについては、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 コンプライアンス手続き」をご参照下さい。

② 本投資法人の体制

本投資法人は、投信法に従って3箇月に1回以上の頻度で役員会を開催し、執行役員から定期的に業務執行状況の報告を受けるほか、本資産運用会社の関係会社等との一定の取引については本投資法人の役員会の事前承認を要することとして、利益相反等に係るリスクの管理に努めております。

11. その他

（1）本資産運用会社における役員の異動

本資産運用会社において、以下のとおり役員の異動がありました。

① 代表取締役（平成25年1月1日付）

西尾 裕

同取締役略歴

年月日	役職
平成3年1月	オリックス株式会社 入社
平成21年10月	オリックス不動産株式会社 アセットマネジメント部長
平成22年2月	同社 アセットマネジメント第二部長
平成24年1月	オリックス・アセットマネジメント株式会社社長付
平成24年1月	同社 取締役執行役員
平成25年1月1日	同社 代表取締役社長就任（現職）

② 取締役会長（平成25年1月1日付）

安田 博（平成25年1月1日付で代表取締役を退任）

③ 本資産運用会社の役員の状況

上記異動による、本募集前時点の本資産運用会社の役員の状況は、以下のとおりです。

役職名	氏名
取締役会長	安田 博
代表取締役社長	西尾 裕
取締役常務執行役員	山下鉄也
取締役執行役員	篠原佐知子
監査役（非常勤）	江崎長昭

（2）投資主の構成

平成24年8月31日時点の本投資法人の投資主の構成に係る、所有者別投資口数及び所有者別投資主数は以下のとおりです。

＜平成24年8月31日時点の投資主構成＞

所有者別投資口数（口）

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資口数（口）	58,270	151,242	7,649	67,273	284,434
比率（％）	20.49	53.17	2.69	23.65	100.00

所有者別投資主数（人）

	個人その他	金融機関 (証券会社含む)	その他法人	外国法人等	合計
投資主数（人）	17,837	95	257	185	18,374
比率（％）	97.08	0.52	1.40	1.01	100.00

（注）上表に記載する比率は、それぞれ小数点第3位を四捨五入して記載しています。なお、各比率の合計は四捨五入の関係上合計数値に一致しない場合があります。

（3）運用実績（投資口価格の推移）

＜本投資口の月別最高・最低投資口価格及び売買高＞

本投資口に係る、平成24年9月1日以降平成25年3月1日までの月別最高・最低投資口価格（東京証券取引所での終値ベース）及び売買高（東京証券取引所での立会内取引）は以下のとおりです。

月別	平成24年9月	平成24年10月	平成24年11月	平成24年12月	平成25年1月
最高	382,000円	402,000円	412,500円	425,500円	518,000円
最低	351,500円	375,000円	376,500円	400,500円	447,500円
売買高	14,260口	20,558口	14,260口	11,906口	19,503口
月別	平成25年2月 (権利落前)	平成25年2月 (権利落後) (注)	平成25年 3月1日		
最高	538,000円	109,100円	109,900円		
最低	516,000円	105,500円	109,900円		
売買高	19,245口	20,221口	7,657口		

（注）本投資法人は、平成25年3月1日付で本投資法人の投資口1口につき5口の投資口分割を行っているため（前記「2. 投資口の分割及び規約の一部変更」参照）、平成25年2月26日より権利落後の投資口価格及び売買高を示しています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

オリックス不動産投資法人本店
(東京都港区芝二丁目14番5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 名義書換の手続き、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であるため、投資主は、本投資法人又は本投資法人の投資主名簿等管理人である三井住友信託銀行株式会社に対して本投資口の名義書換を直接請求することはできません。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となります（振替法第228条、第140条）。本投資口の譲渡は、本投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第1項）。投資主名簿に係る取扱場所、取次所、代理人及び手数料は次のとおりです。

取扱場所	： 東京都杉並区和泉二丁目8番4号 三井住友信託銀行株式会社 証券代行部
取次所	： 該当事項はありません。
代理人の名称及び住所	： 東京都千代田区丸の内一丁目4番1号 三井住友信託銀行株式会社
手数料	： なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面

投資法人名 オリックス不動産投資法人

代表者の役職氏名 執行役員 岡添 裕

- 1 当法人は1年間継続して有価証券報告書を提出しております。
- 2 当法人の発行する投資証券は、東京証券取引所に上場されております。
- 3 当法人の発行済投資証券は、3年平均上場時価総額が250億円以上であります。

122,533百万円

(参考)

(平成23年1月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格

508,000円× 251,622口= 127,823百万円

(平成24年1月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格

325,000円× 284,434口= 92,441百万円

(平成25年1月31日の上場時価総額)

東京証券取引所に 発行済投資口総数
おける最終価格

518,000円× 284,434口= 147,336百万円

投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移

1. 投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、「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。）に基づき、その資産を主として不動産等の特定資産に対する投資として運用することを目的として設立された法人です。本投資法人は、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います。また、その資産の運用に係る業務は、同法第198条に基づき同業務の委託を受けた資産運用会社として、オリックス・アセットマネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）が行います。

本資産運用会社は本投資法人の資産を、首都圏のほか、主として全国の主要都市部に所在する事務所（オフィス）を用途とする不動産関連資産に投資いたします。それとともに、物流施設、商業施設、住宅等を含むその他の用途の不動産関連資産にも、収益の安定性の観点から投資を行うことがあります。

2. 主要な経営指標等の推移

回次		第12期	第13期	第14期	第15期	第16期
決算年月		平成20年 2月	平成20年 8月	平成21年 2月	平成21年 8月	平成22年 2月
営業収益	百万円	9,974	10,052	10,522	11,465	9,790
(うち賃貸事業収益)	百万円	(9,500)	(10,052)	(10,333)	(10,324)	(9,790)
営業費用	百万円	5,048	5,338	5,482	5,626	5,287
(うち賃貸事業費用)	百万円	(4,240)	(4,506)	(4,577)	(4,716)	(4,403)
営業利益	百万円	4,925	4,713	5,039	5,838	4,502
経常利益	百万円	4,060	3,819	4,017	4,762	3,345
当期純利益	百万円	4,084	3,818	4,016	4,761	3,344
出資総額	百万円	137,814	137,814	137,814	137,814	137,814
発行済投資口総数 (a)	口	251,622	251,622	251,622	251,622	251,622
純資産額 (b)	百万円	141,898	141,632	141,830	142,575	141,158
総資産額 (c)	百万円	248,759	280,410	286,282	287,727	297,278
1口当たり純資産額 (b)／(a)	円	563,936	562,878	563,666	566,625	560,993
1口当たり当期純利益 (注2)	円	16,558	15,174	15,962	18,922	13,290
分配総額 (d)	百万円	4,084	3,818	4,016	4,761	3,344
1口当たり分配金額 (d)／(a)	円	16,233	15,174	15,963	18,922	13,290
(うち1口当たり利益分配金額)	円	(16,233)	(15,174)	(15,963)	(18,922)	(13,290)
(うち1口当たり利益超過分配金額)	円	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)
自己資本比率 (b)／(c)	%	57.0	50.5	49.5	49.6	47.5
自己資本利益率 (注2)	%	3.1(6.1)	2.7(5.4)	2.8(5.7)	3.3(6.7)	2.4(4.7)
[その他参考情報]						
総資産経常利益率 (注2)	%	1.6(3.2)	1.4(2.9)	1.4(2.8)	1.7(3.3)	1.1(2.3)
配当性向 (注2)	%	100.0	99.9	100.0	100.0	100.0
期末投資物件数 (注3)	件	43	47	48	49	49
期末テナント数 (注4)	件	318	323	325	327	333
期末総賃貸可能面積	m ²	262,368.47	307,718.35	338,941.96	337,728.38	337,673.98
期末稼働率 (注5)	%	97.8	97.7	97.4	96.1	96.6
当期減価償却費	百万円	1,639	1,773	1,874	1,910	1,896
当期資本的支出額	百万円	43	159	69	272	82
賃貸NOI (Net Operating Income) (注2)	百万円	6,899	7,319	7,705	7,592	7,357

回次		第17期	第18期	第19期	第20期	第21期
決算年月		平成22年 8月	平成23年 2月	平成23年 8月	平成24年 2月	平成24年 8月
営業収益	百万円	11,701	10,741	11,533	12,151	12,271
(うち賃貸事業収益)	百万円	(10,542)	(10,741)	(11,201)	(12,063)	(12,112)
営業費用	百万円	5,814	5,951	6,569	6,963	7,239
(うち賃貸事業費用)	百万円	(4,868)	(4,946)	(5,582)	(5,946)	(6,240)
営業利益	百万円	5,887	4,790	4,963	5,187	5,032
経常利益	百万円	4,482	3,292	3,245	3,462	3,321
当期純利益	百万円	4,308	3,291	3,308	3,430	3,315
出資総額	百万円	137,814	137,814	150,895	150,895	150,895
発行済投資口総数 (a)	口	251,622	251,622	284,434	284,434	284,434
純資産額 (b)	百万円	142,122	141,373	154,471	154,326	154,279
総資産額 (c)	百万円	305,619	318,738	341,514	345,469	344,997
1口当たり純資産額 (b)／(a)	円	564,825	561,847	543,084	542,575	542,409
1口当たり当期純利益 (注2)	円	17,122	13,083	12,307	12,061	11,656
分配総額 (d)	百万円	4,041	3,291	3,575	3,362	3,315
1口当たり分配金額 (d)／(a)	円	16,061	13,083	12,571	11,822	11,656
(うち1口当たり利益分配金額)	円	(16,061)	(13,083)	(12,571)	(11,822)	(11,656)
(うち1口当たり利益超過分配金額)	円	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)
自己資本比率 (b)／(c)	%	46.5	44.4	45.2	44.7	44.7
自己資本利益率 (注2)	%	3.0(6.1)	2.3(4.6)	2.2(4.5)	2.2(4.4)	2.1(4.3)
[その他参考情報]						
総資産経常利益率 (注2)	%	1.5(3.0)	1.1(2.1)	1.0(2.0)	1.0(2.0)	1.0(1.9)
配当性向 (注2)	%	93.8	100.0	102.1	98.0	100.0
期末投資物件数 (注3)	件	52	54	62	63	68
期末テナント数 (注4)	件	379	408	443	445	482
期末総賃貸可能面積	m ²	460,677.13	490,471.44	556,333.71	616,551.34	630,943.07
期末稼働率 (注5)	%	97.0	96.2	97.2	97.2	98.0
当期減価償却費	百万円	2,069	2,171	2,408	2,660	2,722
当期資本的支出額	百万円	78	54	234	262	379
賃貸NOI (注2) (Net Operating Income)	百万円	7,817	8,040	8,114	8,864	8,680

(注1) 営業収益等には、消費税等は含まれておりません。

(注2) 記載した指標は以下の方法により算定しております。なお、月数により年換算した数値を()内に併記しております。

1口当たり当期純利益	1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。
自己資本利益率	当期純利益／平均純資産額 平均純資産額＝（期首純資産額＋期末純資産額）÷2
総資産経常利益率	経常利益／平均総資産額 平均総資産額＝（期首総資産額＋期末総資産額）÷2
配当性向	1口当たり分配金額／1口当たり当期純利益 ただし、第14期以前については次の算定式に拠ります。 分配総額／当期純利益
賃貸NOI	当期賃貸営業利益（賃貸事業収益－賃貸事業費用）＋当期減価償却費

（注3）投資物件数は、社会通念上建物として一体と認められる単位で記載しています。

（注4）テナント数は、建物毎に延べテナント賃貸先数を記載しています。なお、貸室の一部又は全部が一括賃貸に供される旨を約した契約（マスターリース契約）における賃借人兼転貸人が、エンドテナントに対し当該貸室の転貸を行っている場合があります。この賃借人兼転貸人はテナント数の算出に際してテナント1社と数えています。

（注5）稼働率は、決算日時点における総賃貸可能面積の合計に占める総賃貸面積の合計の割合を記載しています。

（注6）上記表中、記載未満の数値につき原則として、金額は切捨て、比率は四捨五入により記載しています。ただし、1口当たり純資産額及び1口当たり当期純利益は四捨五入、配当性向については小数点第1位未満を切捨てによりそれぞれ記載しています。

（注7）賃貸事業収益及び賃貸事業費用には、リース売上高及びリース売上原価をそれぞれ含み、賃貸NOIの算定においては、リース売上原価を当期賃貸営業利益に足し戻しています。

（注8）テナント数、総賃貸可能面積及び稼働率は、リース投資資産に計上している物件に係る数値を含めて算定しています。

ORIX JREIT Inc.



オリックス不動産投資法人