【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】	2019年9月10日
【発行者名】	アドバンス・レジデンス投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　　高野　剛
【本店の所在の場所】	東京都千代田区神田神保町一丁目105番地 神保町三井ビルディング
【事務連絡者氏名】	ADインベストメント・マネジメント株式会社 常務取締役　人総・IR本部長　川上　博
【電話番号】	03-3518-0480
【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】	アドバンス・レジデンス投資法人
【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　10,602,000,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　663,000,000円

（注1）発行価額の総額は、2019年8月29日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。ただし、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で募集を行うため、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、2019年8月29日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。ただし、今回の売出しは、一般募集に伴いその需要状況等を勘案し、本投資法人の投資口2,000口を上限に行われる予定のオーバーアロットメントによる売出しであり、売出価額の総額はその上限を示したものです。

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）

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券】

(1)【投資法人の名称】

アドバンス・レジデンス投資法人（以下「本投資法人」といいます。）
（英文ではAdvance Residence Investment Corporationと表示します。）

(2)【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」といいます。）又は売出しの対象である有価証券は、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項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。本投資口は、投資主の請求による投資口の払戻しが認められないクローズド・エンド型です。

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

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

(3)【発行数】

33,000口

（注） 一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である伊藤忠商事株式会社から2,000口を上限として借り入れる本投資口の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。
オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、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）」をご参照下さい。

(4)【発行価額の総額】

10,602,000,000円

（注） 後記「(13) 引受け等の概要」に記載のとおり、上記の発行価額の総額は後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2019年8月29日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【発行価格】

未定

（注1）　発行価格等決定日（後記「(13) 引受け等の概要」に定義します。）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円未満切り捨て）を仮条件として需要状況等を勘案した上で決定します。

（注2）　2019年9月18日（水）から2019年9月24日（火）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（投信法上の払込金額であり、本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額）を決定します。

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、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、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、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間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] https://www.adr-reit.com/）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に本書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、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「(13) 引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格と発行価額との差額は、引受人の手取金となります。

(6)【申込手数料】

該当事項はありません。

(7)【申込単位】

1口以上1口単位

(8)【申込期間】

2019年9月19日（木）から2019年9月20日（金）まで

（注）　申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間は、需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年9月13日（金）から最短で2019年9月18日（水）まで、最長では2019年9月24日（火）までですが、実際の発行価格等決定日は、2019年9月18日（水）から2019年9月24日（火）までの間のいずれかの日です。

したがって、

① 発行価格等決定日が2019年9月18日（水）の場合、申込期間は上記のとおり

② 発行価格等決定日が2019年9月19日（木）の場合、申込期間は
「2019年9月20日（金）から2019年9月24日（火）まで」

③ 発行価格等決定日が2019年9月20日（金）の場合、申込期間は
「2019年9月24日（火）から2019年9月25日（水）まで」

④ 発行価格等決定日が2019年9月24日（火）の場合、申込期間は
「2019年9月25日（水）から2019年9月26日（木）まで」

となりますのでご注意下さい。

(9)【申込証拠金】

発行価格と同一の金額

(10)【申込取扱場所】

後記「(13) 引受け等の概要」に記載の引受人の本店及び全国各支店並びに営業所

(11)【払込期日】

2019年9月26日（木）

（注） 払込期日については、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記払込期日については、需要状況等を勘案したうえで、繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2019年9月13日（金）から、最短で2019年9月18日（水）まで、最長では2019年9月24日（火）までですが、実際の発行価格等決定日は、2019年9月18日（水）から2019年9月24日（火）までの間のいずれかの日です。

したがって、

① 発行価格等決定日が2019年9月18日（水）の場合、払込期日は上記のとおり

② 発行価格等決定日が2019年9月19日（木）の場合、払込期日は「2019年9月27日（金）」

③ 発行価格等決定日が2019年9月20日（金）の場合、払込期日は「2019年9月30日（月）」

④ 発行価格等決定日が2019年9月24日（火）の場合、払込期日は「2019年10月1日（火）」

となりますので、ご注意ください。

(12)【払込取扱場所】

株式会社三菱ＵＦＪ銀行　虎ノ門中央支店

東京都港区虎ノ門一丁目4番2号

（注） 上記払込取扱場所での本投資口の買付けの申込みの取扱いは行いません。

(13)【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2019年9月18日（水）から2019年9月24日（火）までのいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。以下同じです。）に決定される予定の発行価額と同額の引受価額にて本投資口の買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行います。引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込み、発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。本投資法人は、引受人に対して引受手数料を支払いません。

引受人の名称	住所	引受投資口数
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	未定
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
岡三証券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目17番6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	
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合計		33,000口

（注1） みずほ証券株式会社を以下「主幹事会社」という場合があります。

（注2） 各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定します。

（注3） 本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託しているADインベストメント・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、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。引受人は、かかる契約に基づき、本投資法人から委託された、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として、本投資口の買取引受けを行います。

（注4） 上記引受人は、引受人以外の金融商品取引業者（証券会社）に本投資口の販売を委託することがあります。

(14)【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15)【手取金の使途】

一般募集における手取金10,602,000,000円については、後記「第二部 参照情報　第2 参照書類の補完情報　1 事業の概況　(4) 2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産　＜取得予定資産及び譲渡予定資産の概略＞」に記載の取得予定資産（以下「取得予定資産」といいます。）の取得資金の一部及び借入金の返済資金に充当します。

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642,000,000円）については、取得予定資産の取得資金の一部に充当する予定です。

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

（注2）　上記の各手取金は、2019年8月29日（木）現在の株式会社東京証券取引所の本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（注3）　調達する資金については、支出するまでの間、金融機関に預け入れる予定です。

(16)【その他】

申込みの方法等

（イ）　申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ、前記「(9) 申込証拠金」記載の申込証拠金を添えて行うものとします。

（ロ）　申込証拠金には、利息をつけません。

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

（ニ）　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2019年9月18日（水）の場合、受渡期日は「2019年9月27日（金）」

②　発行価格等決定日が2019年9月19日（木）の場合、受渡期日は「2019年9月30日（月）」

③　発行価格等決定日が2019年9月20日（金）の場合、受渡期日は「2019年10月1日（火）」

④　発行価格等決定日が2019年9月24日（火）の場合、受渡期日は「2019年10月2日（水）」

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」に同じ

(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」に同じ

(3)【売出数】

2,000口

（注） オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である伊藤忠商事株式会社から2,000口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの上限口数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する事項については、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項　1 オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照下さい。

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、売出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] https://www.adr-reit.com/）（新聞等）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に本書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、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】

663,000,000円

（注） 売出価額の総額は、2019年8月29日（木）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

(5)【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

(8)【申込期間】

2019年9月19日（木）から2019年9月20日（金）まで

（注） 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】

みずほ証券株式会社の本店及び全国各支店並びに営業所

(11)【受渡期日】

2019年9月27日（金）

（注） 受渡期日は、前記「1 募集内国投資証券 (16) その他 (ニ)」に記載の受渡期日と同日とします。

(12)【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(13)【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(14)【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(15)【手取金の使途】

該当事項はありません。

(16)【その他】

申込みの方法等

（イ） 申込みは、前記「(8) 申込期間」に記載の申込期間内に、前記「(10) 申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ、前記「(9) 申込証拠金」に記載の申込証拠金を添えて行うものとします。

（ロ） 申込証拠金には利息をつけません。

（ハ） オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、振替機関又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第2【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第3【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第4【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

1　オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集にあたり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、みずほ証券株式会社が本投資法人の投資主である伊藤忠商事株式会社から2,000口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに際し、みずほ証券株式会社が上記本投資法人の投資主である伊藤忠商事株式会社より借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために、本投資法人は、2019年9月10日（火）開催の本投資法人役員会において、みずほ証券株式会社を割当先とする本投資口2,000口の第三者割当による発行（以下「本件第三者割当」といいます。）を、2019年10月21日（月）を払込期日として行うことを決議しています。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間終了日の翌日から2019年10月16日（水）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」(注)といいます。）、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた本投資口は、その口数のすべてが借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、みずほ証券株式会社による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、みずほ証券株式会社は、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、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。

（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2019年9月18日（水）の場合、
「2019年9月21日（土）から2019年10月16日（水）までの間」

②　発行価格等決定日が2019年9月19日（木）の場合、
「2019年9月25日（水）から2019年10月16日（水）までの間」

③　発行価格等決定日が2019年9月20日（金）の場合、
「2019年9月26日（木）から2019年10月16日（水）までの間」

④　発行価格等決定日が2019年9月24日（火）の場合、
「2019年9月27日（金）から2019年10月16日（水）までの間」

となります。

2　売却・追加発行制限

(1)　伊藤忠商事株式会社は、本書の日付現在本投資口を34,800口保有する本投資法人の投資主です。一般募集に関し、伊藤忠商事株式会社は、主幹事会社との間で、一般募集の払込期日の6か月後の応当日までの期間、一般募集前から所有している本投資口につき、主幹事会社の事前の書面による同意なしに、売却、担保権の設定、貸出し等（オーバーアロットメントによる売出しに伴うみずほ証券株式会社への本投資口の貸出しを除きます。）を行わない旨を合意しています。

(2)　本資産運用会社は、本書の日付現在本投資口を400口保有する本投資法人の投資主です。一般募集に関し、本資産運用会社は、主幹事会社との間で、一般募集の払込期日の6か月後の応当日までの期間、一般募集前から所有している本投資口につき、主幹事会社の事前の書面による同意なしに、売却、担保権の設定、貸出し等を行わない旨を合意しています。

(3)　本投資法人は、一般募集に関し、主幹事会社との間で、一般募集の払込期日の3か月後の応当日までの期間、主幹事会社の事前の書面による同意なしに、新投資口の発行（ただし、一般募集及び本件第三者割当並びに投資口の分割による新投資口発行を除きます。）を行わない旨を合意しています。

なお、上記(1)乃至(3)における制限の全部又は一部は、主幹事会社の裁量で又は主幹事会社と関連する投資主との合意により解除又は緩和されることがあります。

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17期（自2018年8月1日　至2019年1月31日）　2019年4月25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2019年5月15日関東財務局長に提出

第2【参照書類の補完情報】

本書の参照書類である2019年4月25日付の有価証券報告書（2019年5月15日付訂正報告書により訂正済み。以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

また、本書及び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は、別段の記載のない限り、本書の日付現在において本投資法人が判断した事項となります。なお、将来に関する事項については、その達成を保証するものではありません。

（注） 以下の文中において記載する金額は、別途注記する場合を除き、表示単位未満を切り捨てて記載し、その他の数値又は比率については、別途注記する場合を除き、表示単位未満を四捨五入した数値を記載しています。したがって、各項目別の金額、数値又は比率の合計又は差が一致しない場合があります。

1 事業の概況

(1) 本投資法人の概要

① 本投資法人の概要

本投資法人は、旧アドバンス・レジデンス投資法人と日本レジデンシャル投資法人（以下「NRI」といいます。）との新設合併（以下「本合併」といいます。）により、2010年3月1日に設立され、同年3月2日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード3269）しました。本投資法人は、中長期にわたる安定的収益の確保と運用資産の成長を目指し、日本全国に立地する、多様なタイプの賃貸住宅を投資対象として、分散を図りながら投資を行い、投資主価値の極大化を図ります。

② 本投資法人の特徴と強み

本投資法人は、住宅系J-REIT(注1)最大の資産規模（物件の取得（予定）価格(注2)の合計をいいます。以下同じです。）、安定的な収益を生むポートフォリオ及び安定的な分配を可能とするJ-REIT最大の積立金(注3)(注4)を有していることといった強みを活かすことで、「長期安定的な利益分配の実現」を目指しています。

（注1） 「住宅系J-REIT」とは、東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場している投資法人（以下「J-REIT」といいます。）のうち、住宅を主たる投資対象とし、ポートフォリオにおける住宅の投資比率が50%以上の銘柄をいいます。以下同じです。
また、「住宅系J-REIT最大の資産規模」とは、2019年9月3日時点における各住宅系J-REITの開示資料上の取得価格に基づきます。

（注2） 「取得（予定）価格」とは、本投資法人の保有に係る不動産若しくは不動産を信託する信託の受益権（以下「不動産等」といいます。）又は取得予定資産の信託受益権譲渡契約書若しくは不動産売買契約書に記載された売買金額（取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額）をいいます。ただし、NRIが本合併時点で保有していた不動産等については、2010年2月末現在の鑑定評価額又は調査価格によっています。また、本投資法人及びNRI以外の投資法人の資産規模の算出にあたっては、有価証券報告書等の開示書類に記載されている物件の取得価格を使用しています。以下同じです。

（注3） 「積立金」とは、本合併に伴う負ののれん発生益を原資とした、分配準備積立金（2017年1月期以後は、一時差異等調整積立金をいいます。）をいいます。以下同じです。

（注4） 「J-REIT最大の積立金」とは、2019年9月3日時点における各J-REITの開示資料上の、負ののれん発生益を原資とした積立金に基づきます。以下同じです。

＜住宅系J-REIT最大の資産規模＞

本投資法人は、一般募集及び本件第三者割当（以下、併せて「本募集」といいます。）の手取金及び後記「レジディア東銀座」の売却代金（譲渡予定価格57億円）等により、後記「(4) 2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産　＜取得予定資産及び譲渡予定資産の概略＞」記載の「レジディア市ヶ谷Ⅱ」「レジディア市谷砂土原」を含む合計9物件（取得予定価格の合計154億円）を取得することを予定しています。これら一連の物件取得及び譲渡（以下、取得予定資産の取得及び「レジディア東銀座」の譲渡を総称して「本取組み」といい、取得予定資産の取得及び「レジディア東銀座」の譲渡後である2020年4月末日時点を「本取組み後」ということがあります。）を通じて、本取組み後の本投資法人の資産規模は4,589億円（取得（予定）価格ベース。以下同じです。）となり、物件数273物件、賃貸可能戸数21,641戸を有し、エンドテナントが非常に分散された、住宅系J-REIT最大のポートフォリオ（取得（予定）価格ベース）を形成します。

＜安定的な収益を生むポートフォリオ＞

本投資法人は、賃貸需要の多い東京23区内のシングル・コンパクトタイプ中心かつ最寄駅からの徒歩分数が10分以内の利便性の高い物件を中心に保有しつつ、エリア分散、住戸タイプの分散を図ることで、安定的な収益確保を実現するポートフォリオを形成しています（本取組み後のポートフォリオの概要については、後記「(4) 2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産」をご参照下さい。）。このようなポートフォリオの構築は、本投資法人に寄せられる豊富な売買情報を活かした市場からの直接取得及びブリッジファンド(注1)の活用等、本投資法人が有する多様な取得手段に加え、スポンサーからのパイプライン（後記「(2) オファリング・ハイライト　② 有利子負債比率の低減　（ロ） 取得余力及びスポンサーパイプラインを活用した外部成長」をご参照下さい。）を活用し、実現したものです。

(注1) 「ブリッジファンド」とは、本投資法人が匿名組合出資持分を保有する匿名組合の営業者であって、将来的に本投資法人が物件取得するために、その運用資産に係る優先交渉権を取得しているファンドをいいます。本投資法人は、物件取得のタイミング等を市場環境に応じて調整し、機動的な物件取得を実現するため、かかるブリッジファンドを活用した物件取得を行う場合があります。

(注2) 投資対象エリア及び住戸タイプについては、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 ポートフォリオ構築方針」をご参照下さい。また、駅徒歩分数については、直近若しくは取得時の鑑定評価書又は価格調査報告書に記載された最寄駅までの徒歩分数（最寄駅までの距離のみ記載されている場合は、80メートルを1分に換算して、小数点第1位を切り上げて算出した徒歩分数）に基づいています。以下同じです。

＜安定的な分配を可能とするJ-REIT最大の積立金＞

本投資法人は、平成27年度税制改正への対応として、本合併に際して生じた負ののれん発生益による積立金（2019年7月期末現在残高318億円）の全額を一時差異等調整積立金へ振替え、2017年1月期（第13期）以降、「100期（50年）均等額」に相当する毎期3.35億円以上を取崩して分配しています。これは、本募集後の想定発行済投資口数1,385,000口(注1)で換算した場合、1口当たり242円以上に相当します。

また、当該積立金は、上記の毎期3.35億円以上の取崩しに加えて、建替・修繕による逸失賃料の補填、売却損・減損時の補填、投資口数増加による希薄化対応、突発的事象対応等、分配金水準の安定化を目的とした追加の取崩しが可能です(注2)。

本投資法人は、当該積立金を活用することにより、投資主に対してより安定的な利益分配を実現することが可能であると考えています。

2019年7月期末現在

318億円

(注1) 本募集後の想定発行済投資口数は、2019年7月期末発行済投資口数1,350,000口に、本件第三者割当に係る全ての投資口が発行された場合に本募集により発行される投資口数35,000口を合計した口数です。以下同じです。

(注2) 将来にわたり毎期3.35億円以上の取崩し及び追加の取崩しを保証するものではありません。実際に支払われる分配金の額は、当該時点における業績（繰越利益の水準を含みます）、財政状態、手元資金の状況、将来の見通し等の要素を総合的に勘案して、本投資法人の役員会の承認に基づき決定されます。

⑵ オファリング・ハイライト

本投資法人は、不動産市場における賃貸住宅に対する期待利回りが低下傾向にあるなど不動産市場が全般に堅調に推移する中(注1)、「備え有れば患い無し」（「有備無患」）という考えの下、J-REITの投資口相場が好調(注2)なこのタイミングにおける本募集により、投資主価値を向上させるとともに、将来の市場の変調に備えます。本募集におけるハイライトは以下のとおりです。

（注1） 一般財団法人日本不動産研究所が毎年公表している「不動産投資家調査」に基づきます。なお、一般財団法人不動産研究所の「第40回不動産投資家調査」（2019年4月現在）によると、城南地区（東京都目黒区、世田谷区における渋谷駅、恵比寿駅までの15分以内の鉄道沿線のエリアをいいます。）のワンルームの賃貸住宅（最寄駅から徒歩10分以内、築年数5年未満、総戸数50戸程度、平均専有面積25～30㎡を調査対象としています。）に対する期待利回りは、2010年4月時点は6.0%でしたが、2019年4月時点では4.3%まで低下し、1.7pt低下しており、当該調査で最も低い水準を更新していますが、その他の地区では、全体として「横ばい」となる地区が多くみられています。

（注2） 東証REIT指数及び本投資法人の投資口価格の推移については、後記「⑸ 投資口価格の推移」をご参照ください。なお、東証REIT指数は、2019年7月末時点で本合併時から1,095.44pt上昇し2.2倍となり、本投資法人の投資口価格は、同期間で225,000円上昇し3.0倍となっています。

オファリング・ハイライト

① 東京23区投資比率(注1)の引き上げ

② 有利子負債比率(注2)の低減

③ 1口当たり分配金の希薄化への対応

④ 分配金戦略の見直し

（注1） 本投資法人のポートフォリオ全体に対する東京23区に立地する物件の取得（予定）価格ベースの割合をいいます。以下同じです。

（注2） 資産に対する有利子負債の割合をいい、以下「LTV」ということがあります。

① 東京23区投資比率の引き上げ

（イ）東京23区に立地する物件を中心とした外部成長

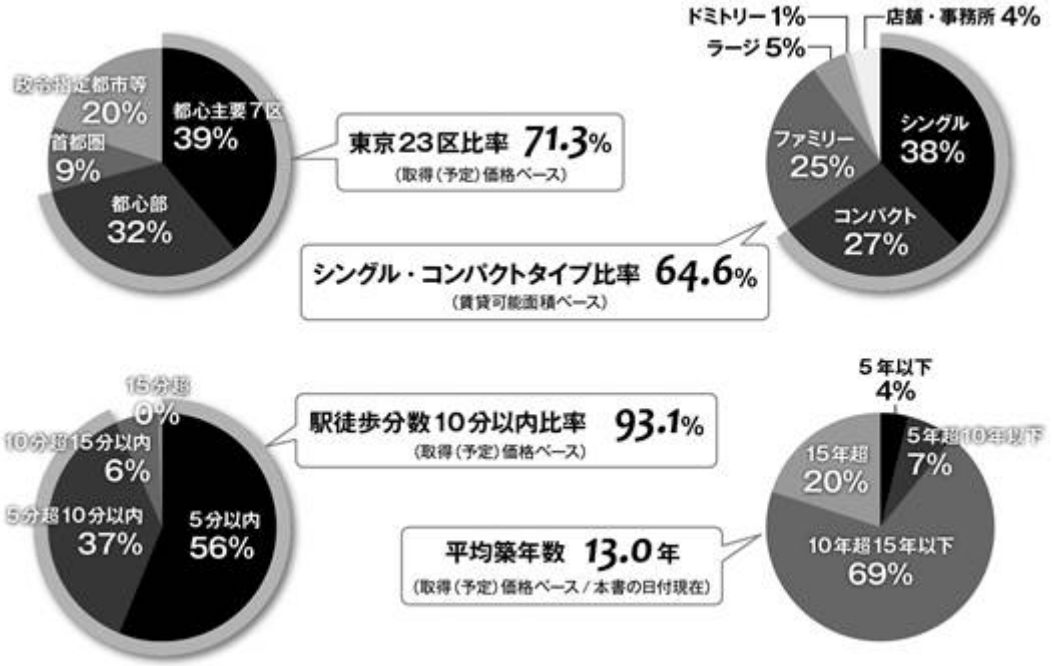
本投資法人は、2017年1月期に実施した前回公募増資以降、過度な取得競争を回避しながら高い収益力が見込める物件を堅実に取得する一方、収益力が相対的に劣る物件を売却することにより、ポートフォリオの質や収益力を維持しながら、資産規模を拡大してきました。

直近3営業期間においては、2018年7月期（第16期）において、スポンサーグループの開発物件である「レジディア蒲田Ⅴ」を含む4物件（取得価格の合計67億円）を取得するとともに、収益変動の大きな2物件を鑑定評価額を上回る価格（譲渡価格の合計25億円）で第三者に譲渡し、収益の長期安定性を重視した資産入替えにより、収益力の向上を図り、2019年1月期（第17期）においては、「レジディア北二条イーストIII」（取得価格4億円）を、2019年7月期（第18期）においては、「レジディア新大阪Ⅱ」（取得価格6億円）を取得しました。

本投資法人は、本募集に伴い、安定した賃貸需要が見込まれる東京23区に立地する競争力の高い物件をポートフォリオに組み入れ、更なるポートフォリオの質や収益力の向上及び資産規模の拡大を目指します。取得予定資産9物件のうち、「レジディア市ヶ谷Ⅱ」「レジディア市谷砂土原」を含む合計7物件（取得予定価格の合計133億円）は東京23区に立地しています。本取組み後のポートフォリオ（以下「本取組み後ポートフォリオ」といいます。）は273物件4,589億円に拡大し、東京23区投資比率（取得（予定）価格ベース）は71.3%となり、2019年7月期末時点の71.1%より0.2pt上昇する見込みです。なお、取得予定資産のうち、4物件60億円がスポンサーグループからの取得物件で、5物件94億円が第三者より取得する物件です。なお、第三者より取得する5物件のうち2物件はスポンサーグループが開発した物件です。

このように、本投資法人は、スポンサーパイプラインの活用及び第三者との相対での売買取引により、過度な取得競争を回避しつつも、安定した賃貸需要が見込まれる東京23区に立地する競争力の高い物件を中心に取得する予定です。

＜本取組み後のポートフォリオ＞



（注1）　「都心主要7区」、「都心部」、「首都圏」及び「政令指定都市等」並びに各住戸タイプの定義、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 ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

（注2）　「シングル・コンパクトタイプ比率」については、2019年7月末日現在における各不動産又は各信託不動産に係る賃貸可能面積（後記「2 2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産の概要　(6) 賃貸借の概要」に定義します。以下同じです。）ベースで算出した数値を記載しています。以下同じです。

（注3）　本取組み後のポートフォリオの状況については、「平均築年数」に関する記載を除き、本取組み後である2020年4月末日時点の数値を記載しています。なお、「平均築年数」については、本取組み後ポートフォリオの各物件について、本書の日付現在の築年数を、取得（予定）価格で加重平均して求めて記載しています。

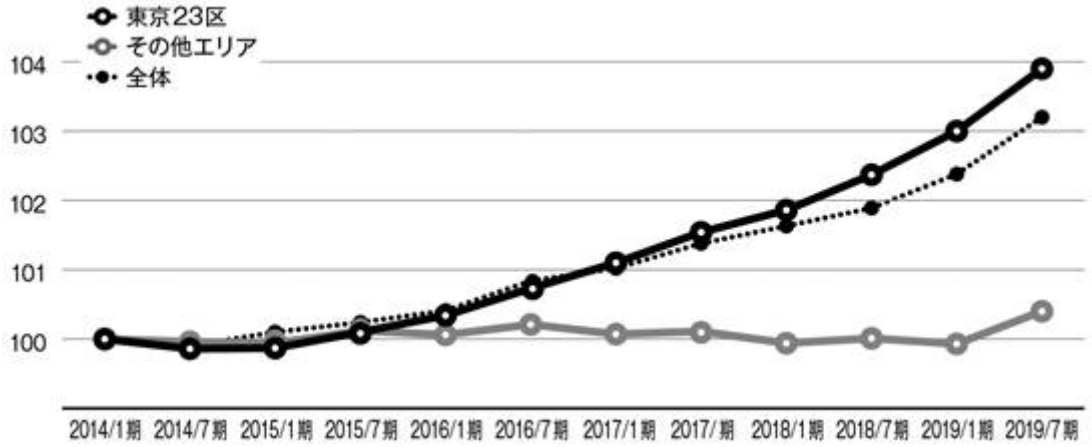
（ロ）本投資法人の保有資産の賃料及び稼働率の推移

以下のグラフは、本投資法人における2015年7月期から2019年7月期までの、東京23区、その他エリア及びポートフォリオ全体の期末賃料(注1)及び月末稼働率(注2)の推移を示したものです。期末賃料は、2015年1月期以降上昇トレンドにあり、2019年7月期末においては、前期対比ポートフォリオ全体で+0.68%、東京23区で+0.81%と、東京23区に立地する物件を中心に、賃料の増額改定を実現しています。

また、本投資法人のポートフォリオ全体における月末稼働率は、2017年1月期以降、概ね97.0%前後と高い水準で推移しています。2019年7月期末においては、ポートフォリオ全体で97.0%、東京23区で97.0%と、過去最高水準に着地し、引き続き東京23区に立地する物件を中心に、安定した高い稼働率を示しています。

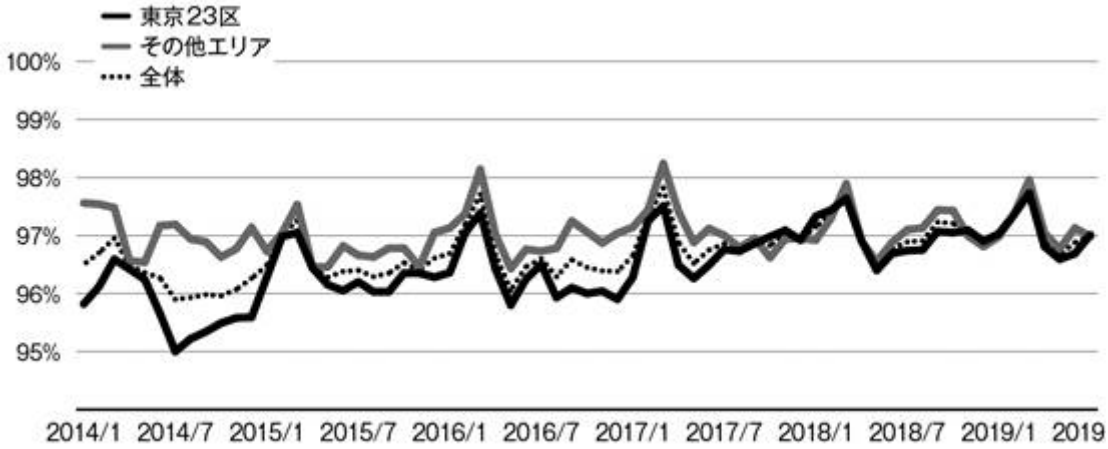
＜上昇トレンドにある賃料＞

本投資法人の保有資産の期末賃料の推移



＜安定した高い稼働率＞

本投資法人の保有資産の月末稼働率の推移



（注1） 期末賃料は、各期の期末において本投資法人が保有している物件を対象として、各期末時点における賃料合計額から満室想定賃料合計額を算出し、指数化したものです。指数の連続性を保つために物件の取得・売却による変動を調整しています。なお、2014年1月期末における賃料を100とした場合の推移を記載しています。

（注2） 月末稼働率は、各月末に保有している物件を対象として、各月末時点における賃貸面積の合計を、当該月末時点の賃貸可能面積の合計に対する割合として算出しています。以下同じです。

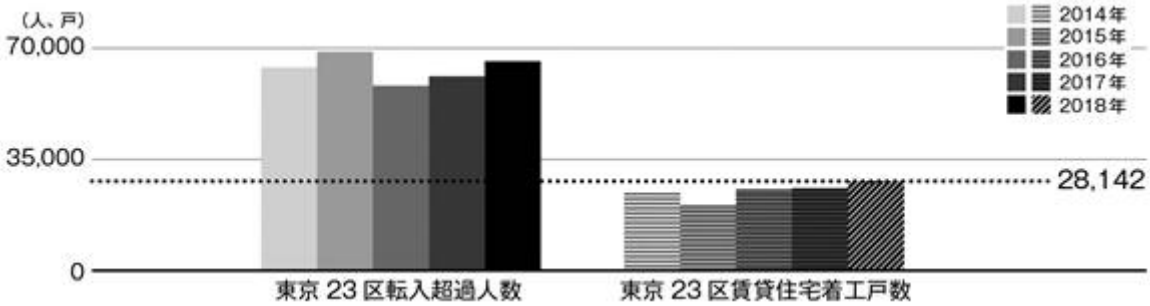
（ハ）東京23区における賃貸住宅の需給逼迫

以下のグラフは、2014年から2018年までの、東京23区への転入超過人数(注)と、東京23区における賃貸住宅の着工戸数を並べたものです。東京23区への転入超過人数は、2018年において65,853人であり、2014年以降毎年6万人前後の高水準で推移しています。

一方で、東京23区における賃貸住宅着工戸数は、2018年において28,142戸であり、足元ではやや持ち直す動きが見られるものの、転入超過人数に比べ、低い水準で推移しています。

このように、東京23区では、安定的な賃貸需要に対して賃貸住宅の供給戸数は不足しており、供給不足は顕著であると本投資法人は考えています。

＜東京23区への転入超過人数及び賃貸住宅着工戸数＞



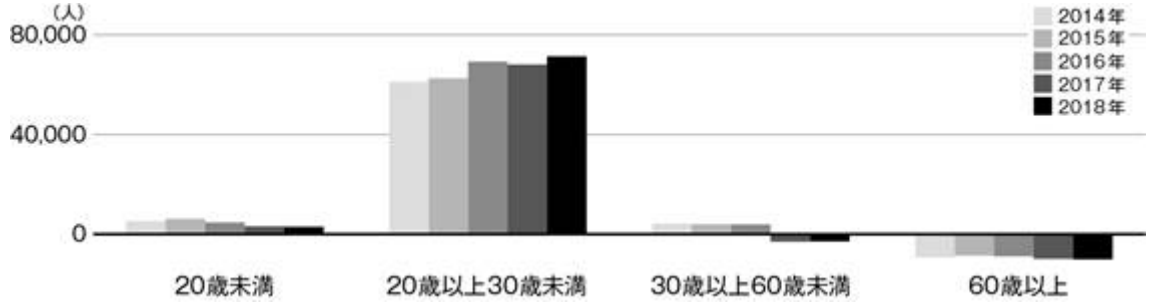
（出典）　「東京23区への転入超過人数」について、総務省統計局　住民基本台帳人口移動報告（2014年から2018年）。「東京23区　賃貸住宅着工戸数」について、国土交通省総合政策局　建設経済統計調査室　住宅着工統計（2014年から2018年）。

（注）　東京23区外から東京23区内に転入した日本人移動者より東京23区内から東京23区外へ転出した日本人移動者を差し引いた人数をいいます。以下同じです。

（ニ）東京23区への人口流入が若年層に集中

以下のグラフは、2014年から2018年までの、東京23区への転入超過人数を、年代別に示したものです。20歳以上30歳未満といった若年層が流入の大半を占めます。本投資法人が重点的に投資するシングル・コンパクトタイプの賃貸住宅のメインユーザーはかかる若年層を含む単身者であると考えられ、今後も安定的な賃貸需要が得られるものと考えています。

＜東京23区への年齢別転入超過人数＞

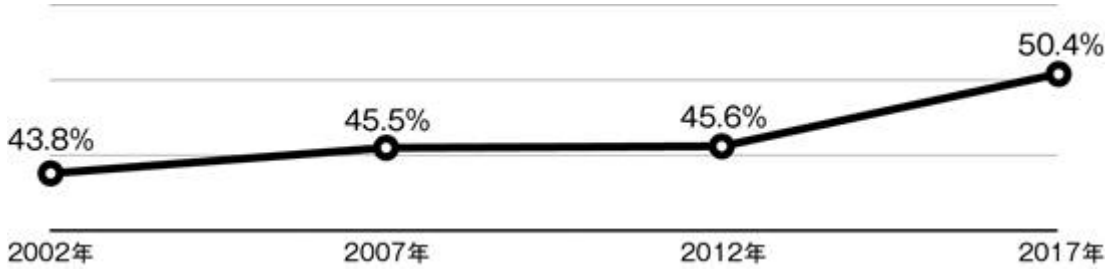


（出典）　総務省統計局　住民基本台帳人口移動報告（2014年から2018年）

（ホ）東京23区における共働き世帯の増加

以下のグラフは、2002年から2017年までの、東京23区内の2人以上の世帯（夫婦のみの世帯、夫婦と親から成る世帯、夫婦と子供から成る世帯、夫婦、子供と親から成る世帯をいいます。以下同じです。）のうち、夫婦ともに有業の共働き世帯の比率の推移を示したものです。2012年は45.6%、2017年は50.4%であり、5年間で4.8pt増加しています。上記単身者に加え、職住近接を可能とする賃料負担力を有する共働き世帯を中心に、東京23区内の賃貸住宅の需要が今後も高まっていくものと本投資法人は考えています。

＜東京23区内の2人以上世帯のうち共働き世帯の比率＞



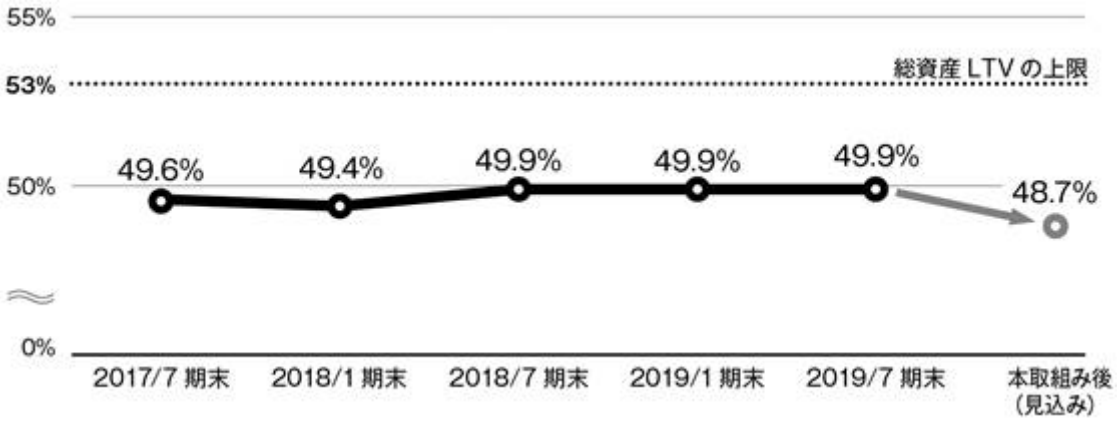
（出典） 総務省統計局　平成14年、平成19年、平成24年及び平成29年就業構造基本調査　世帯の家族類型・夫と妻の就業状態・有業の親の有無別世帯数

② 有利子負債比率の低減

（イ）有利子負債比率の低減による取得余力の確保

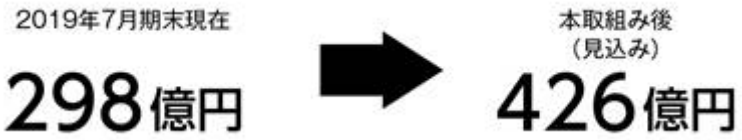
本投資法人は、スポンサーが開発した東京23区に立地する物件を中心とした外部成長を進めるとともに、安定的な財務基盤を維持しつつ、金融費用の低減を進めてきました。本取組み後の総資産LTVは48.7%、鑑定LTVは38.2%(注1)(注2)となる見込みであり、2019年7月期末時点と比較して、総資産LTVは1.2pt低下する見込みです。本投資法人においては、総資産LTV53%かつ鑑定LTV50%を当面の巡航LTVの上限としており、巡航の総資産LTV53%までの取得余力(注3)は、本取組み後には426億円となり、2019年7月期末時点の取得余力298億円から約128億円増加する見込みです。

＜総資産LTVの推移＞



＜取得余力の拡大＞

巡航の総資産LTVの上限である53％までの取得余力



（注1） LTVは、以下の計算式により求めています。以下同じです。
総資産LTV＝有利子負債（リース債務を含みます。以下同じです。）÷総資産
鑑定LTV＝（借入金＋投資法人債）（※）÷鑑定評価額の合計
（※）借入金及び投資法人債を総称して「借入金等」といいます。以下同じです。

（注2） 本取組み後のLTVは、以下の計算式により求めています。
総資産LTV=（本書の日付現在の有利子負債の総額225,318百万円－有利子負債減少見込額500百万円）÷本取組み後の総資産見込額461,999百万円
鑑定LTV=（本書の日付現在の借入金等の総額225,318百万円－借入金等減少見込額500百万円）÷本募取組み後の鑑定評価額の合計の見込額589,279百万円
有利子負債減少見込額及び借入金等減少見込額は、本書の日付以降2020年4月までの間に、最終弁済期限又は償還期限が到来する借入金等（2019年9月11日付で調達を予定している新規の借入れ4,000百万円を含み、合計31,370百万円）に対して合計25,470百万円のリファイナンスが実施され、残額を本募集の手取金により弁済又は期限前弁済された場合の当該期間における減少見込み額です。
本取組み後の総資産見込額＝2019年7月期末現在の総資産額451,589百万円＋エクイティ調達額11,245百万円－有利子負債減少見込額500百万円－2020年1月期に係る一時差異等調整積立金取崩額335百万円
エクイティ調達額＝一般募集における発行価額の総額10,602百万円＋本件第三者割当における発行価額の総額642百万円
取得予定資産取得に伴う必要資金額は、取得予定資産の取得予定価格の合計（15,485百万円）及び付随費用の見込額（793百万円）の合計16,277百万円を見込んでいます。本投資法人は、エクイティ調達額及び手許資金を、当該取得予定資産取得に伴う必要資金に充当することを予定しています。エクイティ調達額の算定に際しては、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額として、それぞれ10,602百万円及び642百万円を見込んでいます。これらの金額は2019年8月29日（木）現在の東京証券取引所における終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり321,300円と仮定して算出したものです。また、本件第三者割当については、払込金額の全額についてみずほ証券株式会社により払込みがなされることを前提としています。したがって、一般募集における実際の発行価額が上記仮定額よりも低額となった場合又は本件第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込みがなされないこととなった場合には、エクイティ調達額は上記よりも減少することとなり、その分手許資金からの充当額を増加させる又は新規の借入れを行う必要が生じることから、実際のLTVは上記よりも高くなる可能性があります。逆に一般募集における実際の発行価額が上記仮定額よりも高額となった場合には、エクイティ調達額は上記よりも増加することとなり、その分手許資金からの充当額が減少し、実際のLTVは上記よりも低くなる可能性があります。また、上記のとおり、本投資法人は、取得予定資産取得に伴う必要資金をエクイティ調達額及び手許資金により充当することを予定していますが、その一部について新規借入れを行うことで調達する場合があります。この場合においては、その分借入金額が増加し、実際のLTVは新規借入れを行わない場合よりも高くなります。

（注3） 取得余力は、本投資法人が本書の日付現在、巡航の総資産LTVの上限である53%を前提とし、かかる前提のもと、借入金等による資金調達のみで新規の物件を取得することを想定した場合における新規物件取得可能額をいい、本投資法人が一定の仮定のもとに算出した試算値です。

（ロ）取得余力及びスポンサーパイプラインを活用した外部成長

不動産売買市場における物件の取得競争は引き続き厳しい状況が続いています。とりわけ、築浅かつ本投資法人における収益力の維持・向上に資する利回りを安定的に享受できるような大都市圏の物件の取得環境は、新規賃貸住宅の開発が未だ売買市場における品薄感を解消するに至っていないこともあり、一層厳しさを増しています。かかる状況下、本投資法人は、本投資法人に寄せられる豊富な売買情報を活かした市場からの直接取得に加え、伊藤忠グループが開発した、又は開発中の東京23区内を中心とした豊富なスポンサーパイプラインを活用して、今後の外部成長を目指します。

なお、2019年7月末日現在における、本資産運用会社のメインスポンサーである伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠都市開発株式会社の賃貸住宅の開発状況は、都心主要7区に12物件773戸、都心部に9物件386戸、首都圏に2物件445戸、政令指定都市等に1物件94戸の計24物件1,698戸あり、東京23区（都心主要7区と都心部の合計）においては、21物件1,159戸です(注)。なお、このうち、20物件が竣工済みです。

また、本募集に伴い、上記「（イ）　有利子負債比率の低減による取得余力の確保」に記載のように、取得余力は426億円まで拡大する見込みです。この取得余力を戦略的に活用しながら、東京23区を中心とした豊富なスポンサーパイプラインを中心に、更なる外部成長を実現していきます。

＜本資産運用会社のメインスポンサーである伊藤忠商事株式会社及び
伊藤忠都市開発株式会社の賃貸住宅の開発状況＞

都心主要７区	12 物件	773 戸
都心部	9 物件	386 戸
首都圏	2 物件	445 戸
政令指定都市等	1 物件	94 戸
計	24 物件	1,698 戸

（注）　賃貸住宅の開発案件例は、伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠都市開発株式会社による2019年7月末日現在における賃貸住宅の開発案件（竣工後に継続して保有している案件及び建築確認前の開発案件を含み、本投資法人による取得予定資産を除きます。）のうち、本書の日付現在において、本投資法人が投資基準に合致すると考えているものの例（ただし、開発時より本投資法人以外の特定の第三者が売却先と想定されている物件は除きます。）であり、本書の日付現在においてこれらを本投資法人が取得する予定はありません。

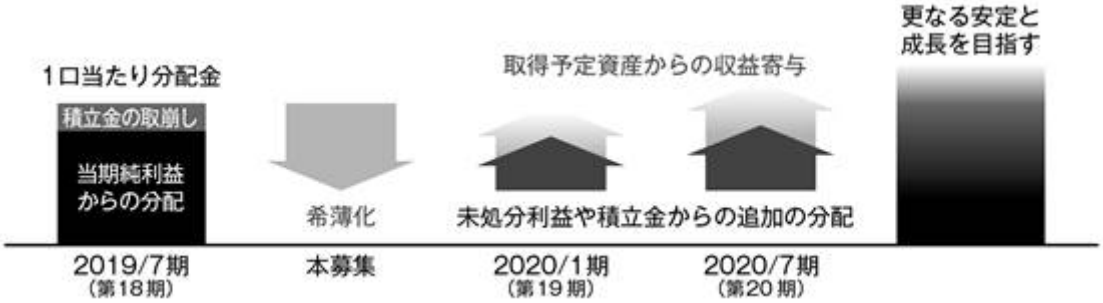
③　1口当たり分配金の希薄化への対応

本投資法人は、本合併以来、積立金の活用等を通じて安定的な分配の維持を図るとともに、外部成長、内部成長、財務戦略の諸施策を着実に実行することで、1口当たり当期純利益の向上に努めてきました。この結果、2014年7月期より2017年7月期まで、6期連続で4,500円超の1口当たり当期純利益を実現しました。さらに、2018年1月期より2019年7月期まで、4期連続で5,000円超の1口当たり当期純利益を実現しています。

本投資法人は、平成27年度税制改正への対応として、本合併に際して生じた負ののれん発生益による積立金（2019年7月期末現在残高318億円）の全額を一時差異等調整積立金へ振替え、2017年1月期以降、100期（50年）相当の均等取崩しを行うこととしました。これにより毎期3.35億円以上を取崩して分配することとなりますが、これは本募集後の想定発行済投資口数1,385,000口で換算した場合、1口当たり242円以上に相当します。当該積立金を活用することにより、投資主に対してより安定的な利益分配を実現することが可能であると考えています。

本募集により、1口当たり分配金に希薄化が生じますが、未処分利益及び積立金を追加で分配することで、分配金水準の安定化を図る方針です。すなわち、取得予定資産から生じる収益が期首から通期で反映されるのは2021年1月期以降となりますが、その間、未処分利益や積立金からも追加で分配することで、1口当たり分配金の希薄化に対応する予定です。引き続き、積立金の活用を通じて安定的な分配に努める一方、本募集により創出される取得余力の活用に加え、賃料の引き上げ及び金融費用の低減等を進めることにより、1口当たり当期純利益の向上を通じた1口当たり分配金の更なる安定と成長を目指します。

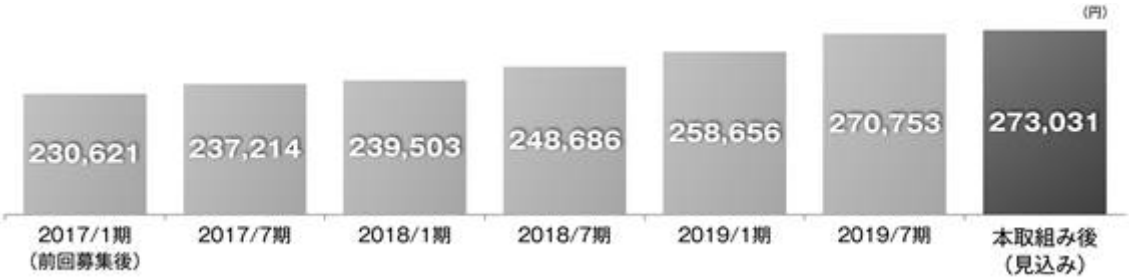
＜1口当たり分配金の希薄化への対応＞



本投資法人は、分配金の安定及び成長を図るとともに、1口当たりNAVの成長も目指します。以下のとおり、本投資法人の1口当たりNAVは、2017年1月期においては230,621円であったところ、2019年7月期においては270,753円まで増加し、前回増資以来+17.4%の成長を実現しました。

本取組み後、1口当たりNAVは273,031円となる見込みであり、今後も、1口当たりNAVの成長を目指すことで、投資主価値の最大化を推進していきます。

＜1口当たりNAVの成長＞



（注） 各期末時点における1 口当たりNAV については、以下に記載する方法で算出しています。以下同じです。

「（各期末現在の純資産額＋各期末現在の含み損益－各期に係る支払分配金総額）÷各期末発行済投資口数」

また、本取組み後の1口当たりNAVについては、以下に記載する方法で算出しています。以下同じです。

「（2019年7月期末現在の純資産額＋含み損益－2019年7月期に係る支払分配金総額＋エクイティ調達額－2020年1月期に係る一時差異等調整積立金取崩額335百万円）÷（2019年7月期末発行済投資口数＋一般募集による新規発行口数＋本件第三者割当による新規発行口数）」

エクイティ調達額＝一般募集における発行価額の総額10,602百万円＋本件第三者割当における発行価額の総額642百万円

一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額は、2019年8月29日（木）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、発行価額を本投資口1口当たり321,300円と仮定して算出したものです。また、本件第三者割当については、払込金額の全額についてみずほ証券株式会社により払込がなされることを前提としています。したがって、一般募集若しくは本件第三者割当における実際の発行価額が前記仮定額よりも低額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額は前記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも低くなる可能性があります。逆に、実際の発行価額が前記仮定額よりも高額となった場合には、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額は上記よりも増加することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは前記よりも高くなる可能性があります。また、本件第三者割当による新投資口発行の全部若しくは一部について払込がなされないこととなった場合には、本件第三者割当における発行価額の総額及び本件第三者割当による新規発行口数は上記よりも減少することとなり、実際の本取組み後の1口当たりNAVは上記より変動する可能性があります。

「含み損益」とは、期末時点については、当該期末に保有する資産に係る期末鑑定評価額から期末帳簿価格を控除した金額をいい、取得予定資産については、取得時の鑑定評価額から取得予定価格を控除した金額をいい、本取組み後については、2019年7月期末保有資産（「レジディア東銀座」を除きます。）に係る2019年7月期末現在の含み損益及び取得予定資産に係る取得時点の含み損益を合計して算出しております。含み損益の額は必ずしも実現するものではありません。なお、含み損益の額が正の場合は「含み益」といい、負の場合は「含み損」といいます。以下同じです。

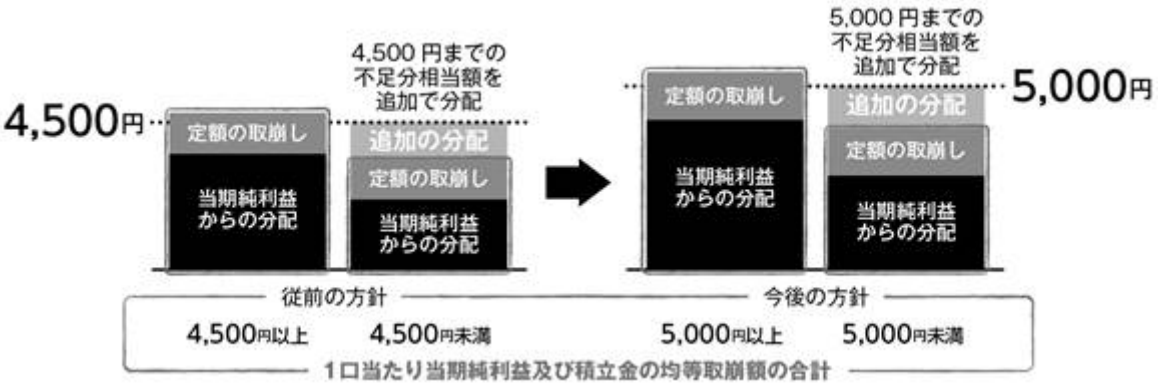
④　分配金戦略の見直し

本投資法人は、前記「③ 1口当たり分配金の希薄化への対応」において示したように、積立金の活用等を通じ分配金の安定化に取り組んできました。具体的には、1口当たり当期純利益及び積立金の均等取崩額の合計が4,500円以上の場合は、これらの合計をそのまま分配することとし、4,500円未満となる場合は、4,500円までの不足分相当額を、未処分利益や積立金から追加で分配する方針を掲げ、これにより、1口当たり4,500円以上の分配を継続してきました。

上記方針に加え、外部成長、内部成長、財務戦略の諸施策を着実に実行し、1口当たり当期純利益の向上に努めてきた結果、2017年7月期から2019年7月期までは、5期連続で1口当たり5,000円超の分配を実現しています。

今後は、1口当たり当期純利益及び積立金の均等取崩額の合計が5,000円未満となる場合は、5,000円までの不足分相当額を未処分利益や積立金から追加で分配することで、1口当たり5,000円以上の分配金を維持する方針です。なお、当該分配金戦略は、あくまで現時点における方針であり、将来にわたり分配金の額又は増配を保証するものではありません。実際に支払われる分配金の額は、当該時点における業績（繰越利益の水準を含みます。）、財政状態、手元資金の状況、将来の見通し等の要素を総合的に勘案して、本投資法人の役員会の承認に基づき決定されます。

＜今後の分配金戦略＞



(3) 今後の運用方針

①　力強い内部成長

本投資法人は、高い稼働率を背景とした賃料上昇による内部成長に加え、物件の競争力維持・向上を目的としたバリューアップ工事（以下「VU工事」ということがあります。）を実施することにより、より力強い内部成長を目指します。

（イ）上昇トレンドにある賃料

前記「(2) オファリング・ハイライト　① 東京23区投資比率の引き上げ　（ロ） 本投資法人の保有資産の賃料及び稼働率の推移」に記載のように、本投資法人のポートフォリオは安定した高い稼働率を示しており、それを背景とし、賃料も上昇基調にあります。ポートフォリオ賃料増減率(注1)についても、2015年7月期より9期連続プラスで推移し、直近期である2019年7月期においては、前期を0.3pt上回る+0.68%(注2)を実現しています。これは、主に東京23区をはじめとした大都市圏への人口流入が継続している一方、賃貸住宅の新規供給が未だ限定的であることに加え、本投資法人の保有物件が高い競争力を有していることに起因するものと考えています。

(注1)　ポートフォリオ賃料増減率は、期首及び期末ともに本投資法人が保有しており、かつ稼働している全ての貸室を対象として、期末の賃料合計額を期首の賃料合計額で除して算出しています。なお、賃料については共益費を含みます。

(注2)　マスターリース種別を賃料保証型からパス・スルー型に変更した影響を含みます。同変更を除いたポートフォリオ賃料変動率は、+0.65%となります。

（ロ）物件競争力の維持・向上に向けた工事の実施

本投資法人は、保有物件の競争力維持・向上を目的として、本資産運用会社のエンジニアリング事業本部が中心となり、適切な工事を計画的に実施する方針です。具体的には、日常メンテナンス（日常修繕、日常清掃等）及びテナント退去毎の原状回復工事に加えて、築15年を目途とした大規模修繕工事及び水回り等の設備更新の時期に合わせたバリューアップ工事等を実施していきます。従前より、物件競争力の向上を目的としたバリューアップ工事及び予め定めた保有物件の修繕計画に基づく工事を実施し、工事実績を着実に積み上げてきました。今後もこうした工事の継続的な実施を通じて保有物件の競争力維持・向上に努めます。

なお、本資産運用会社は、今後の運用期間経過に伴い、こうした工事の重要性が極めて高くなっていくものと考え、2013年8月5日付で、J-REITの資産運用会社としては初めて一級建築士事務所の登録（東京都知事登録第58856号）を行いました。これにより、本資産運用会社のエンジニアリング体制(注)の強化が図られるとともに、本資産運用会社が一定の技術水準を有していることの証明にも繋がり、結果として本投資法人に対するステークホルダーからの信頼をより高めることにも繋がると考えています。

(注)　「エンジニアリング体制」とは、本投資法人の保有物件の資産価値維持・向上に向けた技術的な観点での管理体制をいいます。

（ハ）本合併以来のバリューアップ工事の実績

本投資法人は、本合併以来、継続してバリューアップ工事を実施し、既存住戸の賃料上昇を実現するとともに、その工事の採算性確保に努めてきました。

本合併以来のバリューアップ工事実績（ただし、売却済物件に対して実施されたバリューアップ工事実績を除きます。）は、以下のとおりです。

VU工事実施戸数：346戸（2019年7月末日現在）

平均月額賃料上昇率：+16.8%(注1)

また、直近期である2019年7月期におけるバリューアップ工事実績は、以下のとおりです。

VU工事実施戸数：30戸

平均月額賃料上昇率：+22.8%(注2)

2019年7月期において、入替住戸2,202戸のうち1,660戸で賃料の増額改定を実現しましたが、このうち、バリューアップ工事を実施した住戸は29戸であり、その賃料上昇率は+28.0%となりました。一方、増額改定した入替住戸のうち、バリューアップ工事を実施していない住戸（原状回復工事のみを実施した住戸）1,631戸の賃料上昇率は+6.2%であり、バリューアップ工事の実施は賃料の増額改定へ一定の寄与が認められると考えています。

本投資法人は、今後も投資効率等を検証した上で、適切なバリューアップ工事を実施していく予定です。

(注1)　本合併以来、VU工事実施後に新規テナントとの間で賃貸借契約期間を開始した住戸336戸（2019年7月末日現在）を対象に、VU工事実施前の月額賃料からVU工事実施後の初回成約に係る月額賃料に対する上昇率の平均を記載しています。

(注2)　2019年7月期において、VU工事実施後に新規テナントとの間で賃貸借契約期間を開始した住戸20戸を対象に、VU工事実施前の月額賃料からVU工事実施後の初回成約に係る月額賃料に対する上昇率の平均を記載しています。

②　継続的な外部成長

（イ）取得余力及びスポンサーパイプラインを活用した外部成長

前記「(2) オファリング・ハイライト　② 有利子負債比率の低減　（ロ）　取得余力及びスポンサーパイプラインを活用した外部成長」に記載のとおり、不動産市場における物件の取得競争は引き続き厳しい状況が続いていますが、本投資法人は、本募集により創出される取得余力を積極的に活用しながら、東京23区を中心とした伊藤忠グループの豊富なスポンサーパイプラインを利用して、更なる外部成長を目指します。

（ロ）ポートフォリオの収益力の向上に資する資産入替えの実施

本投資法人は、ポートフォリオの収益力及び投資主価値の向上に資する資産入替えを、戦略的に実施してきました。本取組みにおいては、2020年1月期に「レジディア市ヶ谷Ⅱ」「レジディア市谷砂土原」を第三者より取得するとともに、「レジディア東銀座」を当該第三者に譲渡する資産入替え（以下「本資産入替え」といいます。）を実施する予定です。本資産入替えを行う理由は、以下のとおりです。

① 譲渡予定資産を含む地域において再開発準備組合が結成されており、将来再開発事業が実施される場合、当該再開発事業期間における影響により、譲渡予定資産の収益安定性が損なわれる可能性が高いこと

② 資産を入れ替えることで、引き続き安定した収益確保が可能となることに加え、入替え前と比較して投資法人の収益が良化すると考えられること

本資産入替えの対象となる取得予定資産及び譲渡予定資産の詳細については、後記「(4) 2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産」をご参照ください。

③ 強固な財務基盤の維持

（イ）格付け

格付機関による本投資法人の信用格付は、以下のとおりであり、安定的な財務基盤を裏付ける高い格付けを有しています。なお、本投資口について、本投資法人の依頼により、信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供された信用格付又は信用格付業者から提供され、若しくは閲覧に供される予定の信用格付はありません。

信用格付業者の名称	格付の内容
株式会社日本格付研究所（JCR）	長期発行体格付：AA（安定的） （2015年1月13日取得）
株式会社格付投資情報センター（R&I）	発行体格付：AA －（安定的） （2018年11月16日取得）

（ロ）長期化・固定化・分散化の推進

本投資法人は、借入金等の返済期限又は償還期限の長期化及び調達金利の固定化を更に進めるため、長期性資金の調達、固定金利での調達又は金利スワップ契約の締結を通じた金利の固定化を行うことにより、既存の借入金等の借換えを行ってきました。また、返済期限又は償還期限の分散化の観点より、期当たりの借入金等返済額をコミットメントラインの上限額である200億円に対して150億円以下に抑制しています。このような取組みは、金利上昇をはじめとした将来の資金調達環境の変化に備えることを目的としたものであり、今後も長期化・固定化・分散化を意識した資金調達を行っていきます。

なお、2016年7月期末時点において1.05%であった借入金等の平均支払金利(注1)については、2019年7月期末現在においては、0.75%まで低下しています。今後も安定的な財務基盤を維持しつつも、金融費用の更なる低減に注力していきます。

2019年7月期末現在	
平均残存年数	4.8年
固定化比率(注2)	98.4%
期当たり返済額	150億円以下
平均支払金利	0.75%

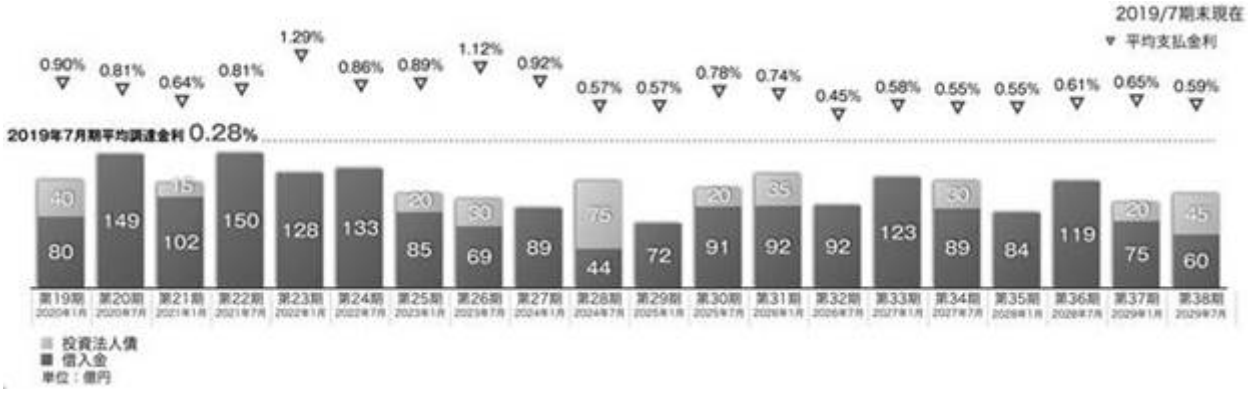
(注1) 「平均支払金利」は、対象とする借入金等を加重平均して算出しています。また、借入金の金利変動リスクをヘッジする目的で金利スワップ契約が締結されている場合においては、各金利スワップ契約による金利固定化効果の反映後の支払金利を基に算出しています。以下同じです。

(注2) 「固定化比率」とは、金銭消費貸借契約又は投資法人債発行要項に基づく金利が固定型の借入金等の元本及びかかる金利が変動型であっても、金利スワップ契約により、金利変動リスクがヘッジされている借入金等の元本の合計額の借入金等合計額に対する比率をいいます。

(ハ) 返済時期別借入金等の状況

2019年7月期末現在における本投資法人の返済時期別借入金等の状況は以下のとおりです。各期に返済期限又は償還期限が到来する借入金等に係る平均支払金利は、2019年7月期において新たに調達した借入金等に係る2019年7月期末における平均支払金利（以下「2019年7月期平均調達金利」といいます。）0.28%をいずれも上回っています。本投資法人は、現在の金利環境が今後も続くことを前提とすると、返済期限が到来する借入金等を借り換えることにより、今後も支払利息を低減していくことができると考えています。

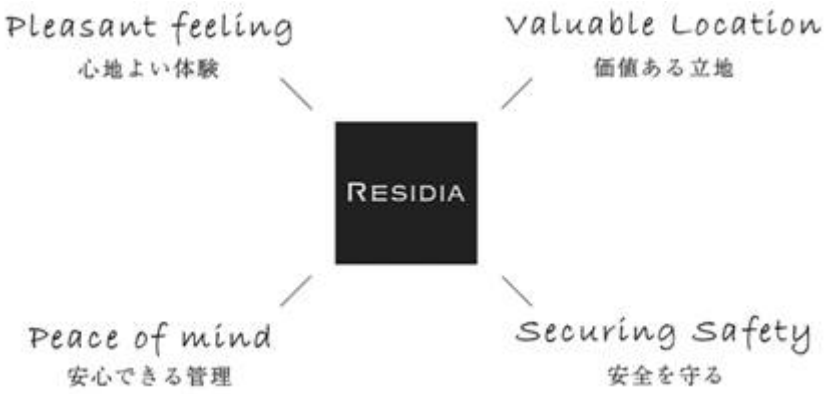
＜返済時期別借入金等の状況＞



④ RESIDIA（レジディア）のブランド戦略

本投資法人は、本投資法人が保有する物件のブランドとして「RESIDIA」を展開しています。本取組み後、東京23区を中心に260物件（名称変更予定物件を含みます。）を本ブランドで展開し、リーシング用のウェブサイトの拡充や、ブランドコンセプト動画の配信などにより知名度向上を図り、リーシング活動の効率化に繋げています。

「RESIDIA」とは、邸宅、官邸、公邸、大使館などの格式ある住まいを意味する「Residence（レジデンス）」と、ギリシャ神話に由来する理想郷を意味する「Arcadia（アルカディア）」を重ね合わせた造語です。そのような名に恥じないよう、入居者が理想とするライフスタイルに応え、心地よい暮らしを実現するために以下の4つの価値の提供を目指しています。



その一環として、安心できる管理を目に見えるものにするために、マンション管理人には統一のユニフォームを導入しています。また、2019年3月には新たな取組みとして、スマートフォンのアプリからアクセス可能なクラウドサービスを開始しました。RESIDIAブランドの賃貸マンションでは、これまでも24時間365日コールセンターによるカスタマーサポートを提供してきましたが、当該アプリの導入により、アプリ画面から契約内容の基本情報、ごみ出しカレンダー、災害時の防災情報などを確認することができる上、問い合わせの際には、状況写真等の資料を添付できるため、より具体的な問い合わせが可能となりました。

RESIDIAブランドの主力となるシングル・コンパクトタイプ住戸の入居者は、日常的にスマートフォンを活用する世代であることを踏まえ、当該サービスの提供は入居者のニーズに応えるものであると本投資法人は考えています。

⑤　サステナビリティ（持続可能性）に関する取組み

本投資法人及び本資産運用会社は、中・長期的な資産価値の維持・向上のためには、環境配慮、地域社会への貢献及びテナント満足度の向上等を中心とした社会全体のサステナビリティ（持続可能性）確保に関する取組みが重要であると認識しています。

（イ）環境への配慮－環境認証の取得

たとえば、本投資法人が保有する物件において認証を取得しているDBJ Green Building認証制度は、建物の環境性能に加えて、防犯や防災、及び不動産を取り巻く様々なステークホルダーからの社会的要請に配慮した不動産の普及促進を目的に、株式会社日本政策投資銀行が独自に開発したスコアリングモデルによる評点化を行い、その上で時代の要請に応える優れた不動産を選定するものとされています。2019年7月末現在、本投資法人の保有するDBJ Green Building認証物件は11物件であり、ポートフォリオにおいて延床面積ベースで22.0%、物件数ベースで4.2%に相当します。

また、本投資法人は、不動産会社・ファンドのサステナビリティ（持続可能性）への取組みを評価する「GRESB」調査に、2014年に住宅系J-REITとして初めて参加し、以降毎年参加しています。GRESB（グローバル不動産サステナビリティ・ベンチマーク）とは、欧州の年金基金グループが創設した不動産会社・運用機関のサステナビリティ配慮を測るベンチマークで、欧米・アジアの主要機関投資家が投資先の選定や投資先との対話ツールとして活用しています。直近3年間は「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると評価された事業者に付与される「Green Star」を取得しており、総合スコアのグローバル順位を基に相対的評価を示すGRESBレーティングにおいて、5段階評価で中位の3スターを取得しました。また、2018年度GRESBリアルエステイト評価(注1)において、アジア・上場・住宅セクターにおいて首位の評価を得たことを示す「セクターリーダー」に選出され、ESG(注2)に関する開示状況に対する評価において、最高ランクの「A」評価を獲得しました。

2019年7月期には、ESGへ配慮した資産運用の更なる推進、ESG投資に関心を持つ投資家層の拡大を通じた資金調達基盤の強化を背景とし、住宅系J-REIT初となるグリーンボンドを発行しました。

(注1)　GRESBリアルエステイト評価においては、サステナビリティに関する社内体制や方針の制定状況、ESG情報の開示状況をはじめとした様々な評価項目の総合スコアのグローバル順位によって格付（GRESB Rating）が与えられます。

(注2)　「ESG」とは、環境（Environment）・社会（Social）・ガバナンス（Governance）を総称していいます。以下同じです。

（ロ）社会貢献－ワークライフバランスの拡充

本資産運用会社は、メリハリをつけた働き方を推奨する目的で、2013年度より毎週水曜日は「定時退社日」とし、全従業員に定時退社を促しています。その結果、2018年度の月平均残業時間は、2014年度と比較し30%程度減少しており、従業員のワークライフバランスの拡充に貢献しました。

（ハ）ガバナンス－業績連動型運用報酬の導入及び従業員によるセイムボート出資

本投資法人は規約及び資産運用委託契約に基づき、資産運用報酬の一部に、NOI及び当期純利益に連動した資産運用報酬を採用し、投資主との利害の一致を強化しております。

また、本資産運用会社は、J-REITの資産運用会社としては初めて、本投資法人の投資主と本資産運用会社の従業員との利害の一致を促進し、従業員の福利厚生の増進のため、運用する本投資法人の投資口を投資対象とする持投資口制度を導入しました。

なお、本資産運用会社では、サステナビリティ向上活動を組織的に推進していくため、「サステナビリティ推進委員会」を設置しています。委員会は四半期に1度開催され、サステナビリティに係る目標や施策の立案、環境パフォーマンス・外部機関によるESG評価結果のモニタリング、目標への到達度確認、残された課題や新たな課題のための目標再設定、というPDCAサイクルを実施し、中長期的な資産価値の向上を目指しています。

今後も、上記取組みをはじめとした、サステナビリティ（持続可能性）確保に関する取組みを推進することにより、投資主価値の更なる向上を図る方針です。

(4) 2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産

＜取得予定資産及び譲渡予定資産の概略＞

本募集に伴う2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産並びに2020年1月期譲渡予定資産の概略は以下のとおりです。

	取得予定価格（百万円）	鑑定評価額対比（%）（注3）	賃貸可能戸数（戸）	NOI利回り（%）（注4）	償却後利回り（%）（注5）	築年数（年）（注6）	稼働率（%）（注7）	取得予定日（注8）
2020年1月期取得予定資産								
レジディア市ヶ谷Ⅱ（注1）（注2）	1,915	90.3	57	4.7	4.2	12.0	88.9	2019年9月26日
レジディア市谷砂土原（注1）（注2）	4,085	83.7	28	4.8	4.3	11.5	88.9	2019年9月26日
レジディア西小山（注2）	1,671	83.6	56	4.7	4.1	1.6	100.0	2019年11月1日
レジディア池上Ⅱ（注2）	1,074	86.6	42	4.8	4.1	3.0	100.0	2019年11月1日
レジディア榴岡公園（注1）（注2）	740	95.5	63	5.6	4.3	13.6	95.9	2019年12月27日
小計	9,485	86.1	246	4.8	4.2	9.1	92.9	－
2020年7月期取得予定資産								
レジディア南品川Ⅱ（注2）	2,120	85.1	83	4.7	4.1	3.9	99.0	2020年4月22日
レジディア神楽坂Ⅱ（注2）	1,110	81.6	23	4.6	4.2	3.1	86.5	2020年4月22日
レジディア笹塚Ⅲ（注2）	1,361	86.1	44	4.6	4.0	0.6	84.0	2020年4月22日
レジディア仙台上杉（注2）	1,409	92.7	92	5.3	4.1	0.5	54.3	2020年4月22日
小計	6,000	86.3	242	4.8	4.1	2.2	78.5	－
取得予定資産 合計	15,485	86.2	488	4.8	4.2	6.4	87.7	－

	譲渡予定価格（百万円）	帳簿価格（百万円）（注9）	鑑定評価額（百万円）（注3）	譲渡益（百万円）（注10）	賃貸可能戸数（戸）	NOI利回り（%）（注4）	償却後利回り（%）（注5）	築年数（年）（注6）	譲渡予定日（注8）
2020年1月期譲渡予定資産									
レジディア東銀座	5,740	4,980	5,740	647	169	4.4	3.8	13.0	2019年9月26日

（注1） 「レジディア市ヶ谷Ⅱ」、「レジディア市谷砂土原」及び「レジディア榴岡公園」については、本投資法人による取得後に名称の変更を予定しているため、本書における物件名は変更後の名称を記載しています。

（注2） 取得予定資産のうち、「レジディア南品川Ⅱ」、「レジディア神楽坂Ⅱ」、「レジディア笹塚Ⅲ」及び「レジディア仙台上杉」はスポンサーからの取得物件であり、「レジディア市ヶ谷Ⅱ」、「レジディア市谷砂土原」、「レジディア西小山」、「レジディア池上Ⅱ」及び「レジディア榴岡公園」は外部（第三者）からの相対取引による取得物件です。

（注3） 「鑑定評価額対比」は、取得予定価格の鑑定評価額に対する比率を記載しています。後記＜取得予定資産のエリア別分析＞において同じです。なお、鑑定評価額は、取得予定資産については取得時の鑑定評価書に記載された金額を、譲渡予定資産については2019年7月期末現在の鑑定評価額を用いています。

（注4） 「NOI利回り」は、取得予定資産については、「取得時の鑑定評価書における直接還元法の年間NOI÷取得予定価格」を記載しています。以下同じです。譲渡予定資産については、「（2019年1月期の実績NOI +2019年7月期の実績NOI）÷譲渡予定価格」を記載しています。

（注5） 「償却後利回り」は、取得予定資産については、「（取得時の鑑定評価書における直接還元法の年間NOI－減価償却費（※）年額）÷取得予定価格」を記載しています。以下同じです。譲渡予定資産については、「（2019年1月期の実績NOI+2019年7月期の実績NOI－2019年1月期の実績減価償却費－2019年7月期の実績減価償却費）÷譲渡予定価格」を記載しています。

（※） 取得予定資産に係る減価償却費は、各取得時点において、本投資法人の既存運用資産と同じく、定額法により本投資法人が一定の仮定のもとに算出した試算値です。以下同じです。

（注6） 「築年数」は、本書の日付現在における築年数を記載しています。以下同じです。

（注7） 「稼働率」は、2019年7月期末現在の賃貸面積の合計の賃貸可能面積の合計に対する割合として算出しています。

(注8)　「取得予定日」及び「譲渡予定日」は、取得予定資産又は譲渡予定資産の信託受益権譲渡契約書又は不動産売買契約書に記載された譲渡実行日（ただし、譲渡実行日につき一定の期間が定められている場合はその最終日）を記載しています。

(注9)　「帳簿価格」は、2019年7月末日現在の帳簿価格を記載しています。

(注10)　「譲渡益」は、譲渡予定価格から帳簿価格及び譲渡に係る諸費用を差し引いて算出しています。

＜取得予定資産のエリア別分析＞

	取得予定価格（百万円）	鑑定評価額対比（%）	賃貸可能戸数（戸）	NOI利回り（%）	償却後利回り（%）	築年数（年）
都心主要7区	10,901	84.8	247	4.7	4.2	7.8
都心部	2,435	86.3	86	4.7	4.1	1.6
政令指定都市等	2,149	93.6	155	5.4	4.2	5.0

＜本取組み前後のポートフォリオの概要＞

2019年7月期末現在及び本取組み後ポートフォリオの概要は、以下のとおりです。

	2019年7月期末現在	本取組み後
物件数	265	273
取得（予定）価格合計	448,765百万円	458,999百万円
賃貸可能戸数	21,322戸	21,641戸
賃貸可能面積	791,672.97㎡	805,775.09㎡
NOI利回り(注1)	6.0%	6.0%
償却後利回り(注2)	4.7%	4.7%
加重平均築年数(注3)	13.2年	13.0年
ポートフォリオPML(注4)	2.4%	2.4%
稼働率(注5)	97.0%	96.8%

(注1)　2019年7月期末現在の「NOI利回り」は、「2019年7月期末保有資産に係る年換算実績NOIの合計÷2019年7月期末保有資産に係る期末帳簿価格の合計」を記載しています。本取組み後の「NOI利回り」は、「（2019年7月期末保有資産（ただし、「レジディア東銀座」を除きます。以下本注記において同じです。）に係る年換算実績NOIの合計＋取得予定資産に係る取得時の鑑定評価書における直接還元法の年間NOIの合計）÷（2019年7月期末保有資産に係る期末帳簿価格の合計＋取得予定資産に係る取得予定価格の合計）」を記載しています。

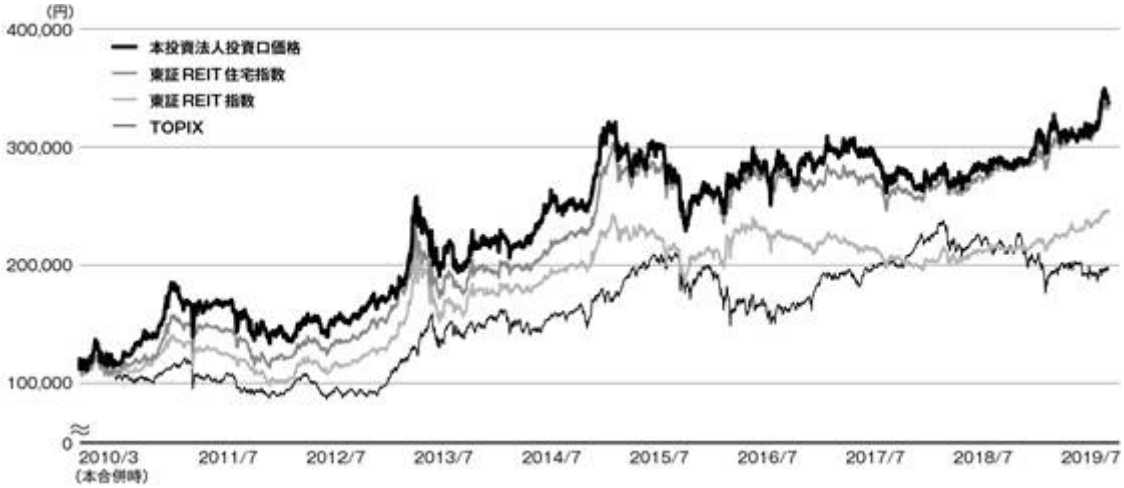
(注2)　2019年7月期末現在の「償却後利回り」は、「（2019年7月期末保有資産に係る年換算実績NOI－2019年7月期末保有資産に係る年換算減価償却費）÷2019年7月期末保有資産に係る期末帳簿価格の合計」を記載しています。本取組み後の「償却後利回り」は、「（2019年7月期末保有資産（ただし、「レジディア東銀座」を除きます。以下本注記において同じです。）に係る年換算実績NOIの合計＋取得予定資産に係る取得時の鑑定評価書における直接還元法の年間NOIの合計－2019年7月期末保有資産に係る年換算減価償却費－取得予定資産に係る減価償却費年額）÷（2019年7月期末保有資産に係る期末帳簿価格の合計＋取得予定資産に係る取得予定価格の合計）」を記載しています。

(注3)　2019年7月期末現在の「加重平均築年数」は、2019年7月期末時点の築年数を、取得価格で加重平均して求めて記載しています。本取組み後の「加重平均築年数」は、本書の日付現在の築年数を、取得（予定）価格で加重平均して求めて記載しています。

(注4)　PMLについては、後記「3 ポートフォリオの状況　(1) 価格及び投資比率」をご参照ください。

(注5)　「稼働率」は、2019年7月期末現在の賃貸面積の合計の賃貸可能面積の合計に対する割合として算出しています。

(5) 投資口価格の推移



(注) 2010年3月2日における東証REIT住宅指数、東証REIT指数及びTOPIXを、それぞれ同日の本投資法人の投資口価格「112,500円」に換算して、2019年7月末日までの推移を記載しています。

2 2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産の概要

2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産の個別資産ごとの概要は、以下の頁に記載した表にまとめたとおりです。これらの表については、下記の用語等をご参照ください。

なお、取得予定資産に係る受益権譲渡契約又は不動産売買契約（以下、本項目において「本契約」といいます。）については、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」及び本資産運用会社の運用資産管理基準に規定される投資法人によるフォワード・コミットメント等(注1)に該当します。本契約においては、本投資法人又は売主に本契約の条項につき違反があったときは、その相手方は本契約を解除し、違約金として契約解除された当該受益権の売買代金の一定割合(注2)を請求することができるものとされています。本契約に基づく取得予定資産の売買には、本投資法人が取得予定資産の取得に必要な資金調達を完了したことを停止条件とする特約が付されています。そのため、本投資法人が取得資金を調達できない場合、本契約は売主に通知することにより解除できるものとされており、本投資法人に帰責事由がある場合を除き、本投資法人は本契約の解除について売主に対し違約金支払いの義務を負いません。

(注1) 先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているもの、その他これに類する契約をいいます。

(注2) 売買代金の20%相当額です。

(1) 特定資産の種類、その名称及び所在地等

- 原則として、2019年7月末現在を基準としています。
- 「所在地」欄は、住居表示を記載しています。ただし、住居表示が実施されていないものについては、番地表示による建物住所又は登記簿上の建物所在地を記載しています。
- 「所有形態」欄には、信託不動産又は不動産に関して信託受託者又は所有者が保有し又は保有する予定の権利の種類を記載しています。また、土地の「面積」欄、並びに建物の「用途」欄、「延床面積」欄、「構造」欄及び「建築時期」欄は、登記簿の記載に基づいています。ただし、建物の「用途」欄については、登記簿に記載されている種類のうち、主要なものを記載しています。なお、登記簿の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。「延床面積」欄は、建物全体の床面積（ただし、附属建物の床面積は除きます。）を記載しています。
- 「用途地域」欄は、都市計画法（昭和43年法律第100号。その後の改正を含みます。）（以下「都市計画法」といいます。）第8条第1項第1号に掲げる用途地域の種類を記載しています。
- 「容積率／建ぺい率」欄は、都市計画で定める指定容積率又は都市計画で定める指定建ぺい率を記載しています。

・ 「PM会社」欄は、本書の日付現在において、信託不動産又は不動産についてPM業務を委託している又は委託予定のPM会社を記載しています。なお、PM業務が再委託されている又は再委託予定である場合には、再委託先であるPM会社を記載しています。
・ 「ML会社」欄は、本書の日付現在において、信託不動産又は不動産の所有者との間でマスターリース契約を締結している又は締結予定の賃借人を記載しています。
・ 「ML種別」欄は、本書の日付現在を基準として、締結されている又は締結予定のマスターリース契約において、エンド・テナントがマスターリース会社に支払うべき賃料と同額の賃料をマスターリース会社が支払うこととされている場合「パス・スルー型」、マスターリース会社が保証賃料を支払うこととされている場合「賃料保証型」としており、主たる契約形態を記載しています。なお、締結されている又は締結予定のマスターリース契約は、「パス・スルー型」であるものの、マスターリース会社より一括転貸を受けている又は一括転貸を受ける予定の転借人がPM業務を受託しており、かつ、マスターリース会社に保証賃料を支払うこととされている場合も「賃料保証型」としています。

(2) 特記事項

・ 「特記事項」欄は、以下の事項を含む、信託不動産又は不動産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、信託不動産又は不動産の評価額、収益性、処分への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
  i. 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
  ii. 権利関係等に係る負担又は制限の主なもの
  iii. 当該信託不動産又は不動産の境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとそれに関する協定等
  iv. 共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの

(3) 不動産鑑定評価の概要

・ 「不動産鑑定評価の概要」は、一般財団法人日本不動産研究所又はJLL森井鑑定株式会社が評価対象不動産に関して作成した鑑定評価書又は価格調査報告書による価格を記載しています。
・ 同一の不動産について再度鑑定評価又は価格調査を行った場合でも、鑑定評価又は価格調査を行う不動産鑑定士、鑑定評価又は価格調査の方法又は時期によって鑑定評価額又は調査価格が異なる可能性があります。
・ 不動産の鑑定評価額又は調査価格は、現在及び将来における当該鑑定評価額又は調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
・ 鑑定評価又は価格調査を行った一般財団法人日本不動産研究所又はJLL森井鑑定株式会社と本投資法人との間には、利害関係はありません。

(4) 信託不動産の概要

・ 2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産が、不動産を信託する信託の受益権である個別資産の場合には、本書の日付現在における信託契約の受託者又は予定している受託者を記載し、その契約期間を記載しています。

(5) 建物状況評価の概要

・ 本欄には、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社が2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産に関して作成した報告書の記載に基づいて、その概要を記載しています。ただし、報告内容はあくまで上記調査業者の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性、正確性を保証するものではありません。

(6) 賃貸借の概要

- 原則として、2019年7月末現在を基準としています。
- 「賃貸可能面積」は、建物ごとの総賃貸可能面積を意味し、土地（平面駐車場）の賃貸可能面積を含まず、現所有者から提供を受けた情報又は賃貸借契約書又は当該物件の図面に表示されているもの等を記載しています。
- 「賃貸面積」は、賃貸可能面積のうち賃貸が行われている面積を記載しています。マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合であって、マスターリース種別（前記「(1) 特定資産の種類、その名称及び所在地等」をご参照ください。）がパス・スルー型の場合には、実際にエンド・テナントとの間で賃貸借契約が締結され、賃貸が行われている面積を記載しており、原則として、マスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産所有者とエンド・テナントの間の賃貸借契約書に表示されている賃貸面積に基づいています。マスターリース種別が賃料保証型の場合には、原則として、賃料保証対象となっている面積を記載しています。ただし、異なるマスターリース種別の契約が締結されている場合又は締結予定の場合には、マスターリース会社又は各不動産若しくは各信託不動産の所有者とエンド・テナントの間の賃貸借契約書に表示された賃貸面積及び賃料保証の対象となっている面積の合計を記載しています。なお、賃貸借契約書の記載に明白な誤謬がある場合、賃貸借契約書に面積の表示がない場合等には、竣工図等に基づき記載しています。
- 「稼働率」は、「賃貸面積」÷「賃貸可能面積」×100の式によります。
- 「賃貸可能戸数」は、賃貸可能な戸数、賃料保証物件については、賃借人が転貸可能な戸数を記載しています。
- 「戸数稼働率」は、「賃貸戸数」÷「賃貸可能戸数」×100の式によります。
- 「テナントの総数」は、マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合、テナント数は1として記載しています。
- 「月額賃料」欄は、原則として、マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合であって、マスターリース種別（前記「(1) 特定資産の種類、その名称及び所在地等」をご参照ください。）がパス・スルー型の場合には、マスターリース会社又は各不動産若しくは各信託不動産の所有者とエンド・テナントとの間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月間賃料（共益費は含みますが、月極駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額（以下、本項において「パス・スルー型月額賃料」といいます。）を記載しています。また、マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合であって、マスターリース種別が賃料保証型の場合、マスターリース会社と各不動産若しくは各信託不動産の所有者との間で締結されている若しくは締結予定の賃料保証を付した賃貸借契約書等又はマスターリース会社とマスターリース会社より一括転貸を受けている転借人との間で締結されている若しくは締結予定の賃料保証を付した転貸借契約書等に表示された月間保証賃料（固定額の共益費は含みますが、月極駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額（以下、本項において「賃料保証型月額賃料」といいます。）を記載しています。ただし、異なるマスターリース種別の契約が締結されている場合又は締結予定の場合には、パス・スルー型月額賃料及び賃料保証型月額賃料の合計額を記載しています。なお、消費税等は除いて記載しています。

・　「敷金等」欄には、原則として、マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合であって、マスターリース種別（前記「(1) 特定資産の種類、その名称及び所在地等」をご参照ください。）がパス・スルー型の場合には、マスターリース会社又は各不動産若しくは各信託不動産の所有者とエンド・テナントとの間で締結されている賃貸借契約に基づく各エンド・テナントの敷金・保証金等の残高の合計（以下、本項において「パス・スルー型敷金・保証金等」といいます。）を記載しています。ただし、各賃貸借契約において、敷引又は敷金償却等の特約により返還不要な部分がある場合には、当該金額控除後の金額を記載しています。また、マスターリース会社とマスターリース契約が締結されている場合又は締結予定の場合であって、マスターリース種別が賃料保証型の場合には、マスターリース会社と各不動産若しくは各信託不動産の所有者との間で締結されている若しくは締結予定の賃料保証を付した賃貸借契約書又はマスターリース会社とマスターリース会社より一括転貸を受けている転借人との間で締結されている若しくは締結予定の賃料保証を付した転貸借契約書に基づく敷金・保証金等の残高（以下、本注記において「賃料保証型敷金・保証金等」といいます。）を記載しています。ただし、異なるマスターリース種別の契約が締結されている場合又は締結する予定の場合には、パス・スルー型敷金・保証金等及び賃料保証型敷金・保証金等の合計額を記載しています。

P-111　レジディア市ヶ谷Ⅱ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
所在地	東京都新宿区市谷砂土原町二丁目5番地			
土地	所有形態	所有権	用途地域	近隣商業地域、 第二種中高層住居専用地域
	面積	600.09㎡	容積率/建ぺい率	400%/80% 、300%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	2,358.12㎡	建築時期	2007年9月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社（予定）			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社（予定）		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年5月1日
鑑定評価額又は調査価格	2,120百万円	直接還元価格	2,160百万円
直接還元利回り	4.0%	DCF価格	2,080百万円
割引率	3.8%	最終還元利回り	4.2%

信託不動産の概要	
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）
信託期間	自：2019年9月26日（予定）　至：2029年9月30日（予定）

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		60,982千円	再調達価格	572百万円
調査日		2019年4月18日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	2,099.99㎡	賃貸面積	1,866.53㎡
稼働率	88.9%	賃貸可能戸数	57戸
賃貸戸数	51戸	戸数稼働率	89.5%
テナントの総数	1	月額賃料	7,820千円
敷金等	8,902千円		

P-112　レジディア市谷砂土原

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
所在地	東京都新宿区市谷砂土原町三丁目19番地			
土地	所有形態	所有権	用途地域	第一種中高層住居専用地域
	面積	1,457.21㎡	容積率/建ぺい率	300%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	7,303.76㎡	建築時期	2008年2月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下1階付5階建		
PM会社	三井不動産レジデンシャルリース株式会社（予定）			
ML会社	三井不動産レジデンシャルリース株式会社（予定）		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年5月1日
鑑定評価額又は調査価格	4,880百万円	直接還元価格	4,950百万円
直接還元利回り	3.8%	DCF価格	4,810百万円
割引率	3.6%	最終還元利回り	4.0%

信託不動産の概要	
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）
信託期間	自：2019年9月26日（予定）　至：2029年9月30日（予定）

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		154,683千円	再調達価格	1,667百万円
調査日		2019年4月18日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	4,957.62㎡	賃貸面積	4,408.42㎡
稼働率	88.9%	賃貸可能戸数	28戸
賃貸戸数	25戸	戸数稼働率	89.3%
テナントの総数	1	月額賃料	20,674千円
敷金等	64,497千円		

P-113　レジディア西小山

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
所在地	東京都目黒区原町一丁目22番3号			
土地	所有形態	所有権（ただし、私道部分（地番1217番1）については、5分の3の共有持分）	用途地域	近隣商業地域、第一種住居地域
	面積	1,013.48㎡（ただし、私道部分の共有持分に相当する面積を含まない。）（注）	容積率/建ぺい率	300%/80%、200%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	2,514.87㎡	建築時期	2018年1月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根4階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	2,000百万円	直接還元価格	2,030百万円
直接還元利回り	3.8%	DCF価格	1,970百万円
割引率	3.6%	最終還元利回り	4.0%

信託不動産の概要	
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
信託期間	自：2018年4月20日　至：2028年4月20日

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		20,810千円	再調達価格	542百万円
調査日		2019年6月27日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	1,875.51㎡	賃貸面積	1,875.51㎡
稼働率	100.0%	賃貸可能戸数	56戸
賃貸戸数	56戸	戸数稼働率	100.0%
テナントの総数	1	月額賃料	7,921千円
敷金等	7,349千円		

（注）　私道負担部分（約17.39㎡）を含みます。

P-114　レジディア南品川Ⅱ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	不動産			
所在地	東京都品川区南品川二丁目15番10号			
土地	所有形態	所有権	用途地域	準工業地域
	面積	743.91㎡(注)	容積率/建ぺい率	300%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅、店舗
	延床面積	2,549.22㎡	建築時期	2015年10月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	2,490百万円	直接還元価格	2,530百万円
直接還元利回り	3.9%	DCF価格	2,440百万円
割引率	3.7%	最終還元利回り	4.1%

信託不動産の概要	
信託受託者	－
信託期間	－

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		26,322千円	再調達価格	557百万円
調査日		2019年6月27日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	2,127.59㎡	賃貸面積	2,107.30㎡
稼働率	99.0%	賃貸可能戸数	83戸
賃貸戸数	82戸	戸数稼働率	98.8%
テナントの総数	1	月額賃料	9,806千円
敷金等	17,084千円		

(注)　セットバック部分（約14.31㎡）及び歩道状空地（約42.68㎡）を含みます。

P-115　レジディア神楽坂Ⅱ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	不動産			
所在地	東京都新宿区新小川町8番9号			
土地	所有形態	所有権（ただし、私道部分（地番227番1）については、12分の1の共有持分）	用途地域	準工業地域
	面積	396.69㎡（ただし、私道部分の共有持分に相当する面積を含まない。）	容積率/建ぺい率	300%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅、店舗
	延床面積	1,091.12㎡	建築時期	2016年8月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根5階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	1,360百万円	直接還元価格	1,380百万円
直接還元利回り	3.7%	DCF価格	1,330百万円
割引率	3.5%	最終還元利回り	3.9%

信託不動産の概要	
信託受託者	－
信託期間	－

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		7,284千円	再調達価格	234百万円
調査日		2019年6月24日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	898.65㎡	賃貸面積	777.72㎡
稼働率	86.5%	賃貸可能戸数	23戸
賃貸戸数	20戸	戸数稼働率	87.0%
テナントの総数	1	月額賃料	4,467千円
敷金等	21,159千円		

C-90　レジディア池上Ⅱ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
所在地	東京都大田区池上五丁目4番2号			
土地	所有形態	所有権	用途地域	近隣商業地域、第一種住居地域
	面積	436.36㎡	容積率/建ぺい率	300%/80%、200%/60%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅、店舗
	延床面積	1,534.90㎡	建築時期	2016年9月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根9階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	1,240百万円	直接還元価格	1,260百万円
直接還元利回り	4.0%	DCF価格	1,220百万円
割引率	3.8%	最終還元利回り	4.2%

信託不動産の概要	
信託受託者	三井住友信託銀行株式会社
信託期間	自：2018年4月20日　至：2028年4月20日

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		13,739千円	再調達価格	345百万円
調査日		2019年6月27日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	1,253.96㎡	賃貸面積	1,253.96㎡
稼働率	100.0%	賃貸可能戸数	42戸
賃貸戸数	42戸	戸数稼働率	100.0%
テナントの総数	1	月額賃料	5,304千円
敷金等	15,659千円		

C-91　レジディア笹塚Ⅲ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	不動産			
所在地	東京都杉並区方南一丁目1番6号			
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域
	面積	280.59㎡	容積率/建ぺい率	500%/80%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅、店舗
	延床面積	1,670.21㎡	建築時期	2019年2月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根13階建		
PM会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社			
ML会社	伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	1,580百万円	直接還元価格	1,610百万円
直接還元利回り	3.9%	DCF価格	1,550百万円
割引率	3.7%	最終還元利回り	4.1%

信託不動産の概要	
信託受託者	－
信託期間	－

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		11,672千円	再調達価格	383百万円
調査日		2019年6月24日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	1,362.31㎡	賃貸面積	1,144.20㎡
稼働率	84.0%	賃貸可能戸数	44戸
賃貸戸数	36戸	戸数稼働率	81.8%
テナントの総数	1	月額賃料	5,795千円
敷金等	12,360千円		

R-77　レジディア新大阪Ⅱ

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	不動産			
所在地	大阪府大阪市淀川区宮原一丁目13番9号			
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域
	面積	469.15㎡	容積率/建ぺい率	600%/80%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	1,252.09㎡	建築時期	2008年2月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根8階建		
PM会社	東急住宅リース株式会社			
ML会社	東急住宅リース株式会社		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社	価格時点	2019年7月31日
鑑定評価額又は調査価格	701百万円	直接還元価格	714百万円
直接還元利回り	4.3%	DCF価格	687百万円
割引率	4.1%	最終還元利回り	4.5%

信託不動産の概要	
信託受託者	－
信託期間	－

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		31,864千円	再調達価格	309百万円
調査日		2019年3月12日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	1,037.47㎡	賃貸面積	1,037.47㎡
稼働率	100.0%	賃貸可能戸数	35戸
賃貸戸数	35戸	戸数稼働率	100.0%
テナントの総数	1	月額賃料	3,128千円
敷金等	1,334千円		

R-78　レジディア榴岡公園

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	信託受益権			
所在地	宮城県仙台市宮城野区原町南目字町144			
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域
	面積	610.96㎡	容積率/建ぺい率	400%/80%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅
	延床面積	2,302.34㎡	建築時期	2006年2月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根10階建		
PM会社	株式会社長谷工ライブネット（予定）			
ML会社	株式会社長谷工ライブネット（予定）		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	JLL森井鑑定株式会社	価格時点	2019年6月30日
鑑定評価額又は調査価格	775百万円	直接還元価格	789百万円
直接還元利回り	4.8%	DCF価格	760百万円
割引率	4.6%	最終還元利回り	5.0%

信託不動産の概要	
信託受託者	三菱UFJ信託銀行株式会社（予定）
信託期間	自：2019年12月19日（予定）　至：2029年12月31日（予定）

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		60,084千円	再調達価格	562百万円
調査日		2019年5月28日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	1,970.19㎡	賃貸面積	1,888.53㎡
稼働率	95.9%	賃貸可能戸数	63戸
賃貸戸数	60戸	戸数稼働率	95.2%
テナントの総数	1	月額賃料	4,167千円
敷金等	4,153千円		

R-79　レジディア仙台上杉

特定資産の種類、その名称及び所在地等				
特定資産の種類	不動産			
所在地	宮城県仙台市青葉区上杉三丁目3番28号			
土地	所有形態	所有権	用途地域	商業地域
	面積	638.13㎡	容積率/建ぺい率	400%/80%
建物	所有形態	所有権	用途	共同住宅、店舗
	延床面積	2,597.53㎡	建築時期	2019年3月
	構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根14階建		
PM会社	株式会社長谷工ライブネット			
ML会社	株式会社長谷工ライブネット		ML種別	パス・スルー型

特記事項
該当事項はありません。

不動産鑑定評価の概要			
鑑定評価機関	一般財団法人日本不動産研究所	価格時点	2019年7月1日
鑑定評価額又は調査価格	1,520百万円	直接還元価格	1,520百万円
直接還元利回り	4.8%	DCF価格	1,510百万円
割引率	4.5%	最終還元利回り	4.9%

信託不動産の概要	
信託受託者	－
信託期間	－

建物状況評価の概要				
委託調査業者		東京海上日動リスクコンサルティング株式会社		
早期修繕費	緊急修繕費用の見積額	－		
	短期修繕費用の見積額	－		
長期修繕費の見積額		24,985千円	再調達価格	610百万円
調査日		2019年7月1日		

賃貸借の概要			
賃貸可能面積	2,427.32㎡	賃貸面積	1,318.44㎡
稼働率	54.3%	賃貸可能戸数	92戸
賃貸戸数	47戸	戸数稼働率	51.1%
テナントの総数	1	月額賃料	4,328千円
敷金等	5,579千円		

3　ポートフォリオの状況

(1) 価格及び投資比率

本取組み後ポートフォリオの概要（不動産鑑定評価、稼働率、NOI、PML(注)、取得（予定）価格及び投資比率）は、以下のとおりです。

- 本欄には、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、株式会社中央不動産鑑定所又は株式会社谷澤総合鑑定所が評価対象不動産に関して作成した鑑定評価書又は価格調査報告書による価格を記載しています。
- 同一の不動産について再度鑑定評価又は価格調査を行った場合でも、鑑定評価又は価格調査を行う不動産鑑定士、鑑定評価又は価格調査の方法又は時期によって鑑定評価額又は調査価格が異なる可能性があります。
- 不動産の鑑定評価額又は調査価格は、現在及び将来における当該鑑定評価額又は調査価格による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。
- 鑑定評価又は価格調査を行った一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社、株式会社中央不動産鑑定所又は株式会社谷澤総合鑑定所と本投資法人との間には、利害関係はありません。

（注）PML（Probable Maximum Loss）とは、地震による予想最大損失率を意味し、個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものとがあります。PMLについての統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、想定した予定使用期間（50年＝一般的建物の耐用年数）中に想定される最大規模の地震（再現期間475年、50年間に起こる可能性が10%の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、損害の予想損失額の再調達原価に対する比率（%）で示したものをいいます。以下同じです。
ただし、予想損失額は、地震動による建物（構造部材・非構造部材・建築設備）のみの直接損失に関するものであり、機器、家具、什器等の被害や地震後の水又は火災による損失、被災者に対する補償、営業中断による営業損失等の二次的被害は含まれていません。

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心主要7区	P-2	レジディア島津山	①	3,530	94.5	151	4.3	2,860	0.6
都心主要7区	P-3	レジディア中目黒	①	2,270	100.0	83	2.6	1,730	0.4
都心主要7区	P-4	レジディア世田谷弦巻	④	1,330	85.5	55	7.3	1,229	0.3
都心主要7区	P-7	レジディア池尻大橋	①	1,500	90.7	63	3.1	1,230	0.3
都心主要7区	P-9	レジディア九段下	④	2,750	96.8	126	2.9	2,270	0.5
都心主要7区	P-10	レジディア幡ヶ谷	①	1,310	100.0	51	7.3	1,130	0.2
都心主要7区	P-13	レジディア桜上水	①	1,360	98.2	56	7.0	1,120	0.2
都心主要7区	P-14	レジディア北品川	①	3,170	100.0	136	4.3	2,720	0.6
都心主要7区	P-15	レジディア代々木の杜	①	763	100.0	30	4.4	732	0.2
都心主要7区	P-16	レジディア新宿イーストⅢ	①	972	97.5	40	4.3	750	0.2
都心主要7区	P-19	レオパレス宇田川町マンション	①	778	100.0	32	8.2	588	0.1
都心主要7区	P-21	レジディア新宿イーストⅡ	①	1,890	100.0	78	4.8	1,380	0.3
都心主要7区	P-22	レジディア新宿イースト	①	1,260	100.0	50	5.3	941	0.2
都心主要7区	P-23	レジディア神田岩本町	②	2,220	100.0	94	4.1	1,520	0.3
都心主要7区	P-24	レジディア麻布十番Ⅱ	②	1,160	91.7	44	3.1	874	0.2
都心主要7区	P-25	レジディア恵比寿	②	756	91.7	27	3.0	554	0.1
都心主要7区	P-26	レジディア目黒	②	777	95.2	31	6.2	722	0.2
都心主要7区	P-29	レジディア広尾Ⅱ	②	2,300	93.9	87	2.9	1,660	0.4
都心主要7区	P-30	ピアネッタ汐留	②	2,350	97.3	106	5.3	1,950	0.4
都心主要7区	P-31	レジディア駒沢大学	②	402	100.0	17	8.5	333	0.1
都心主要7区	P-32	レジディア代々木	②	409	100.0	14	11.0	326	0.1
都心主要7区	P-33	レジディア西新宿	②	452	100.0	17	9.9	363	0.1
都心主要7区	P-34	レジディア経堂	②	348	91.5	13	10.6	286	0.1
都心主要7区	P-35	レジディア大井町	②	1,200	98.0	52	4.3	947	0.2

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心主要7区	P-36	レジディア恵比寿Ⅱ	②	2,990	98.9	116	3.4	2,280	0.5
都心主要7区	P-37	レジディア上落合	②	1,550	98.8	68	4.8	1,180	0.3
都心主要7区	P-38	レジディア東品川	②	2,560	96.6	116	4.0	2,040	0.4
都心主要7区	P-39	レジディア目黒Ⅱ	②	1,460	97.7	63	6.5	1,190	0.3
都心主要7区	P-40	レジディア虎ノ門	③	1,770	98.4	69	3.3	1,320	0.3
都心主要7区	P-41	レジディア新御茶ノ水	②	1,630	100.0	71	2.8	1,160	0.3
都心主要7区	P-42	レジディア神楽坂	③	1,150	98.2	48	2.1	918	0.2
都心主要7区	P-43	レジディア大井町Ⅱ	①	1,370	100.0	58	4.8	1,050	0.2
都心主要7区	P-45	レジディア自由が丘	①	1,370	97.3	57	7.3	1,050	0.2
都心主要7区	P-47	レジディア水道橋	①	2,930	93.0	134	2.3	2,310	0.5
都心主要7区	P-48	レジディアタワー乃木坂	③	4,380	94.2	176	3.5	3,660	0.8
都心主要7区	P-49	レジディア赤坂	⑤	1,550	94.7	61	8.3	1,180	0.3
都心主要7区	P-50	レジディア西麻布	③	8,750	97.2	340	2.8	6,780	1.5
都心主要7区	P-51	レジディア代官山	③	2,300	94.3	85	4.0	2,150	0.5
都心主要7区	P-52	レジディア市ヶ谷	③	3,320	94.3	130	3.6	2,500	0.5
都心主要7区	P-53	レジディア六本木檜町公園	②	5,120	97.2	220	6.8	3,570	0.8
都心主要7区	P-55	レジディアタワー目黒不動前	②	19,500	100.0	764	1.8	16,500	3.6
都心主要7区	P-56	レジディア三軒茶屋	②	3,640	98.2	150	2.7	2,760	0.6
都心主要7区	P-59	レジディア神田東	②	2,280	93.5	90	3.4	1,620	0.4
都心主要7区	P-60	レジディア東麻布	③	1,600	90.7	66	3.2	1,430	0.3
都心主要7区	P-61	レジディア恵比寿南	②	2,350	97.3	100	7.1	2,020	0.4
都心主要7区	P-62	レジディアタワー麻布十番	①	7,910	95.9	313	0.7	6,190	1.3
都心主要7区	P-63	レジディア渋谷	②	1,690	94.8	69	3.5	1,250	0.3
都心主要7区	P-64	レジディア中延	③	2,520	96.8	102	3.4	1,880	0.4
都心主要7区	P-65	レジディア麻布台	②	1,980	97.4	83	4.6	1,610	0.4

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心主要7区	P-66	レジディア芝大門Ⅱ	③	2,080	91.7	84	3.3	1,740	0.4
都心主要7区	P-67	レジディア神田	②	1,570	98.0	66	4.9	1,140	0.2
都心主要7区	P-68	レジディア三軒茶屋Ⅱ	①	1,590	96.9	64	4.4	1,280	0.3
都心主要7区	P-69	レジディア西新宿Ⅱ	①	2,270	90.4	91	10.9	1,830	0.4
都心主要7区	P-70	レジディア広尾南	①	1,140	92.5	43	2.8	923	0.2
都心主要7区	P-72	レジディア目白御留山	①	1,210	100.0	53	4.9	974	0.2
都心主要7区	P-73	レジディア芝浦	③	6,260	95.4	281	2.8	4,670	1.0
都心主要7区	P-74	レジディア御殿山	②	1,040	100.0	46	7.9	930	0.2
都心主要7区	P-75	レジディア祐天寺	②	6,420	94.6	267	7.8	5,260	1.1
都心主要7区	P-76	パークタワー芝浦ベイワードアーバンウイング	①	12,200	94.4	501	3.6	9,570	2.1
都心主要7区	P-79	レジディア上目黒	③	1,140	94.6	52	7.7	878	0.2
都心主要7区	P-84	レジディア北新宿	①	1,720	100.0	78	8.8	1,460	0.3
都心主要7区	P-85	レジディア駒沢	①	1,290	100.0	51	10.0	870	0.2
都心主要7区	P-86	レジディア芝浦KAIGAN	③	3,220	93.7	134	4.4	2,400	0.5
都心主要7区	P-87	レジディア市谷薬王寺	③	2,750	95.7	111	3.0	2,070	0.5
都心主要7区	P-88	レジディア用賀	③	1,970	100.0	81	10.3	1,523	0.3
都心主要7区	P-89	レジディアタワー中目黒	③	4,900	95.7	195	2.4	3,300	0.7
都心主要7区	P-90	レジディア笹塚Ⅱ	①	4,890	97.5	206	4.2	3,760	0.8
都心主要7区	P-91	レジディア目黒Ⅲ	①	1,450	96.7	58	2.6	950	0.2
都心主要7区	P-92	レジディア自由が丘Ⅱ	②	1,030	100.0	38	5.4	778	0.2
都心主要7区	P-93	レジディア九段下Ⅱ	①	1,840	98.4	72	2.6	1,240	0.3
都心主要7区	P-94	レジディア大森Ⅱ	①	2,310	100.0	94	2.2	1,620	0.4
都心主要7区	P-95	レジディア白金高輪	③	2,130	98.6	83	6.7	1,480	0.3
都心主要7区	P-96	レジディア中落合	①	4,580	96.4	179	2.9 (A棟) 2.9 (B棟) 3.0 (C棟)	3,656	0.8

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心主要7区	P-97	レジディア中目黒Ⅱ	①	1,570	96.0	57	2.7	1,119	0.2
都心主要7区	P-98	アルティスコート南青山	③	1,960	91.3	82	3.9	1,720	0.4
都心主要7区	P-99	レジディア四谷三丁目	②	2,890	99.2	134	3.8	2,090	0.5
都心主要7区	P-100	レジディア高輪桂坂	③	1,160	97.9	43	5.4	900	0.2
都心主要7区	P-101	レジディア恵比寿Ⅲ	③	858	95.9	30	3.3	611	0.1
都心主要7区	P-102	レジディア新宿御苑	③	998	100.0	41	5.2	687	0.1
都心主要7区	P-103	レジディア南品川	①	1,530	95.5	62	8.7	1,177	0.3
都心主要7区	P-104	チェスターコート御茶ノ水	①	3,950	97.2	163	2.4	3,117	0.7
都心主要7区	P-105	レジディア神田岩本町Ⅱ	①	1,710	95.7	75	2.8	1,280	0.3
都心主要7区	P-106	レジディア品川	①	1,310	100.0	49	4.0	980	0.2
都心主要7区	P-107	レジディア代々木Ⅱ	①	1,010	97.4	41	8.4	839	0.2
都心主要7区	P-108	レジディア中延Ⅱ	①	1,140	100.0	47	3.9	917	0.2
都心主要7区	P-109	レジディア御茶ノ水Ⅱ	①	1,040	100.0	43	4.1	821	0.2
都心主要7区	P-110	レジディア三宿	①	1,390	100.0	54	4.1	1,159	0.3
都心部	C-1	レジディア三越前	①	2,760	96.1	111	3.3	1,920	0.4
都心部	C-2	レジディア蒲田	①	3,760	96.3	180	4.7	2,640	0.6
都心部	C-3	レジディア池袋	①	1,850	97.2	88	7.1	1,520	0.3
都心部	C-4	レジディア文京本郷	①	2,370	96.5	95	4.6	1,680	0.4
都心部	C-5	レジディア浅草橋	①	1,520	97.5	66	2.9	1,060	0.2
都心部	C-6	メゾンエクレーレ江古田	④	1,140	95.8	53	9.2	953	0.2
都心部	C-7	レジディア上野御徒町	①	3,980	96.7	178	2.1	3,160	0.7
都心部	C-8	レジディア文京本郷Ⅱ	①	2,110	98.9	89	3.6	1,623	0.4
都心部	C-9	レジディア両国	①	1,310	100.0	53	9.1	913	0.2
都心部	C-12	レジディア日本橋人形町Ⅱ	①	4,180	99.4	181	4.6	3,180	0.7
都心部	C-13	レジディア大森東	①	2,190	100.0	98	3.8	1,980	0.4
都心部	C-15	レジディア錦糸町	①	4,840	95.4	210	7.2	4,200	0.9
都心部	C-16	レジディア根岸	③	1,030	96.5	43	7.7	856	0.2
都心部	C-17	レジディア新川	①	2,570	95.8	109	5.3	1,880	0.4
都心部	C-18	レジディア上池袋	①	741	93.4	31	6.4	558	0.1

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心部	C-19	レジディア新中野	①	537	100.0	23	3.8	352	0.1
都心部	C-21	レジディア文京湯島Ⅱ	①	1,260	94.0	50	5.3	1,010	0.2
都心部	C-22	レジディア築地	①	2,020	90.8	83	3.4	1,460	0.3
都心部	C-23	レジディア笹塚	②	2,270	95.0	102	6.9	1,800	0.4
都心部	C-24	レジディア京橋	②	1,560	100.0	67	3.4	1,220	0.3
都心部	C-25	レジディア多摩川	③	1,730	98.0	77	5.9	1,300	0.3
都心部	C-26	レジディア後楽園	②	797	93.9	31	3.5	603	0.1
都心部	C-27	レジディア銀座東	③	2,770	98.3	96	4.0	2,000	0.4
都心部	C-28	レジディア王子	②	1,060	100.0	47	3.2	867	0.2
都心部	C-29	レジディア目白Ⅱ	②	1,290	93.3	54	2.3	1,050	0.2
都心部	C-31	レジディア月島	②	1,360	97.8	65	6.8	1,100	0.2
都心部	C-32	レジディア蒲田Ⅱ	③	1,760	96.5	75	4.0	1,360	0.3
都心部	C-33	レジディア月島Ⅱ	②	3,160	94.7	132	3.8	2,440	0.5
都心部	C-34	レジディア錦糸町Ⅱ	①	2,790	97.0	125	4.7	2,380	0.5
都心部	C-35	レジディア文京音羽	①	4,400	96.3	199	4.7	3,380	0.7
都心部	C-36	レジディア文京千石	①	960	94.2	38	5.0	707	0.2
都心部	C-37	レジディア文京湯島	①	1,450	95.3	64	6.9	1,050	0.2
都心部	C-38	レジディア池上	①	438	75.1	18	8.5	378	0.1
都心部	C-39	レジディア日本橋人形町	①	850	93.3	32	5.6	557	0.1
都心部	C-40	レジディア文京千石Ⅱ	③	1,840	92.0	68	4.1	1,440	0.3
都心部	C-41	レジディア入谷	②	1,220	100.0	59	5.4	990	0.2
都心部	C-42	レジディア日本橋浜町	②	1,670	97.9	71	4.5	1,310	0.3
都心部	C-43	レジディア新御徒町	①	2,230	92.1	92	3.0	1,860	0.4
都心部	C-44	レジディア千鳥町	①	1,490	95.2	68	5.0	1,290	0.3
都心部	C-45	レジディア新川Ⅱ	①	1,730	92.5	72	3.9	1,320	0.3
都心部	C-46	レジディア目白	⑤	8,290	97.0	371	2.6	6,280	1.4
都心部	C-47	レジディア葛西	②	811	100.0	33	7.0	683	0.1
都心部	C-48	レジディア日本橋馬喰町	②	7,630	99.5	332	2.4	5,500	1.2
都心部	C-49	レジディア杉並方南町	①	5,740	98.8	257	4.3	3,834	0.8
都心部	C-50	レジディア新板橋	①	1,270	100.0	55	8.6	888	0.2
都心部	C-51	レジディア木場	③	3,260	100.0	119	7.2	1,950	0.4
都心部	C-52	レジディア文京湯島Ⅲ	①	1,650	100.0	69	4.4	1,129	0.2
都心部	C-53	レジディア文京本駒込	②	3,220	97.1	133	3.5	2,340	0.5
都心部	C-54	レジディア月島Ⅲ	③	3,880	92.2	150	4.0	2,570	0.6
都心部	C-55	レジディア南千住	①	3,750	96.9	199	5.3	2,580	0.6
都心部	C-56	レジディア荻窪	①	2,450	98.0	103	4.5	1,710	0.4

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心部	C-57	レジディア門前仲町	③	1,430	97.1	64	7.6	970	0.2
都心部	C-58	レジディア御茶ノ水	①	3,080	93.3	128	4.2	2,090	0.5
都心部	C-59	レジディア大森	①	1,570	97.3	69	1.8	1,150	0.3
都心部	C-60	レジディア中村橋	③	1,460	97.2	57	4.5	1,075	0.2
都心部	C-61	レジディア勝どき	①	2,630	98.1	111	4.9	1,805	0.4
都心部	C-62	レジディア文京音羽Ⅱ	③	3,260	99.3	132	4.0	2,268	0.5
都心部	C-63	レジディア錦糸町Ⅲ	③	892	100.0	43	9.6	651	0.1
都心部	C-64	レジディア蒲田Ⅲ	③	1,320	100.0	55	3.5	948	0.2
都心部	C-65	レジディアタワー上池袋	①	12,200	97.9	661	2.9(タワー棟) 5.4(パーク棟) 5.7(アネックス棟)	8,250	1.8
都心部	C-66	レジディア高島平	②	641	100.0	29	4.8	502	0.1
都心部	C-67	レジディア志村坂上	②	738	100.0	32	3.4	580	0.1
都心部	C-68	レジディア志村坂上Ⅱ	②	1,450	100.0	63	5.6	1,093	0.2
都心部	C-69	レジディア志村坂上Ⅲ	②	523	100.0	24	5.4	411	0.1
都心部	C-70	レジディア池袋ウエスト	①	1,430	93.7	65	3.0	1,115	0.2
都心部	C-71	レジディア大島	③	1,690	100.0	70	6.1	1,282	0.3
都心部	C-72	レジディア町屋	③	1,420	100.0	60	3.2	1,168	0.3
都心部	C-73	レジディア上野池之端	③	2,170	98.8	78	3.8	1,700	0.4
都心部	C-74	レジディア練馬	③	679	100.0	26	3.9	502	0.1
都心部	C-75	レジディア東日本橋	③	521	100.0	21	5.8	378	0.1
都心部	C-76	レジディア中野	③	832	100.0	33	4.1	652	0.1
都心部	C-77	レジディア荻窪Ⅱ	③	577	100.0	24	5.1	460	0.1
都心部	C-78	レジディア南雪谷	③	1,570	97.9	67	4.4	1,299	0.3
都心部	C-79	レジディア秋葉原	③	1,290	97.6	58	5.1	977	0.2
都心部	C-80	レジディア浅草吾妻橋	①	1,200	98.3	53	3.5	876	0.2
都心部	C-81	レジディア大森Ⅲ	①	1,770	98.7	71	3.1	1,395	0.3
都心部	C-82	レジディア日本橋馬喰町Ⅱ	①	2,640	100.0	112	3.8	1,975	0.4
都心部	C-83	レジディア日本橋馬喰町Ⅲ	③	2,440	96.6	100	3.7	1,833	0.4
都心部	C-84	レジディア文京本郷Ⅲ	①	2,050	96.9	83	4.7	1,655	0.4
都心部	C-85	レジディア新御徒町Ⅱ	①	5,780	100.0	242	1.9	4,650	1.0
都心部	C-86	レジディア亀戸	①	3,520	99.2	143	5.9	2,988	0.7

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
都心部	C-87	レジディア高円寺	①	1,650	97.1	71	3.9	1,380	0.3
都心部	C-88	レジディア蒲田Ⅴ	①	2,660	97.5	116	6.4	2,283	0.5
都心部	C-89	レジディア蒲田Ⅳ	①	3,770	99.4	166	4.7	3,268	0.7
首都圏	S-2	チェスターハウス川口	④	756	100.0	42	5.5	770	0.2
首都圏	S-4	レジディア東松戸	①	1,260	95.4	67	4.6	1,100	0.2
首都圏	S-5	レジディア新横浜	①	2,120	100.0	103	5.6	1,920	0.4
首都圏	S-7	レジディア調布	①	1,230	96.4	59	5.0	1,143	0.2
首都圏	S-11	東京・スチューデントハウス和光	①	743	100.0	44	10.2	675	0.1
首都圏	S-12	レジディア国分寺	②	678	100.0	28	2.9	518	0.1
首都圏	S-14	レジディア横濱関内	②	1,910	94.1	85	8.4	1,700	0.4
首都圏	S-15	レジディア大倉山	②	964	100.0	45	5.3	755	0.2
首都圏	S-16	レジディア武蔵小杉	②	2,040	98.8	94	7.2	1,580	0.3
首都圏	S-17	レジディア船橋Ⅰ・Ⅱ	②	3,420	97.9	168	3.6(船橋Ⅰ) 3.4(船橋Ⅱ)	2,730	0.6
首都圏	S-19	レジディア吉祥寺	⑤	1,830	95.9	79	9.1	1,380	0.3
首都圏	S-20	パシフィックロイヤルコートみなとみらいオーシャンタワー	①	15,700	100.0	840	4.5	14,000	3.1
首都圏	S-22	ライフ＆シニアハウス港北２	②	2,330	100.0	114	6.4	1,670	0.4
首都圏	S-23	カレッジコート田無	①	1,160	100.0	61	7.7	810	0.2
首都圏	S-24	レジディア浦安	③	3,050	97.2	150	6.7	2,115	0.5
首都圏	S-25	レジディア南行徳	③	1,110	98.8	58	6.6	823	0.2
首都圏	S-26	レジディア浦安Ⅱ	③	1,090	97.3	55	7.5	802	0.2
首都圏	S-27	レジディア行徳	③	1,020	100.0	58	6.1	761	0.2
首都圏	S-28	レジディア川崎	③	2,330	97.0	104	4.7	1,670	0.4
首都圏	S-29	ココファン日吉	①	1,170	100.0	68	7.5	1,050	0.2
首都圏	S-30	レジディア相模原	③	1,320	100.0	64	6.8	1,050	0.2
首都圏	S-31	レジディア横濱馬車道	②	1,020	100.0	51	11.5	735	0.2
首都圏	S-32	レジディア本厚木	③	744	98.1	32	11.0	606	0.1
首都圏	S-33	レジディア船橋Ⅲ	②	737	100.0	35	5.0	620	0.1
首都圏	S-34	レジディア船橋Ⅳ	②	612	95.3	28	5.2	567	0.1
政令指定都市等	R-2	レジディア今出川	④	1,730	100.0	91	10.9	1,671	0.4
政令指定都市等	R-4	レジディア東桜	①	1,460	93.1	67	3.4	1,290	0.3
政令指定都市等	R-5	レジディア亀山	①	1,180	98.3	85	4.2	1,610	0.4
政令指定都市等	R-6	レジディア緑地公園	①	957	88.0	46	5.7	979	0.2

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
政令指定都市等	R-8	レジディア神戸ポートアイランド	①	4,310	100.0	206	6.8(サウス棟・センター棟) 6.7(ノース棟)	3,740	0.8
政令指定都市等	R-10	レジディア博多	②	1,540	98.7	69	3.4	1,220	0.3
政令指定都市等	R-11	レジディア天神橋	②	1,190	89.8	52	8.3	871	0.2
政令指定都市等	R-12	レジディア三宮東	③	2,970	96.3	148	3.2	2,220	0.5
政令指定都市等	R-13	KC21ビル	②	984	98.1	58	2.4	900	0.2
政令指定都市等	R-14	レジディア靭公園	③	1,610	98.8	73	6.6	1,170	0.3
政令指定都市等	R-15	レジディア京都駅前	②	2,660	98.7	131	9.9	1,970	0.4
政令指定都市等	R-16	レジディア高岳	①	3,350	95.9	150	3.5	2,330	0.5
政令指定都市等	R-17	レジディア日比野	①	1,530	97.6	96	3.9	1,340	0.3
政令指定都市等	R-19	レジディア天神南	②	1,190	96.4	57	4.9	936	0.2
政令指定都市等	R-20	レジディア博多駅南	②	422	97.4	18	2.7	324	0.1
政令指定都市等	R-21	レジディア久屋大通Ⅱ	②	825	84.8	33	5.0	685	0.1
政令指定都市等	R-24	レジディア南一条	②	2,030	96.7	110	0.9	1,640	0.4
政令指定都市等	R-25	レジディア大通西	②	1,440	98.6	81	1.1	1,320	0.3
政令指定都市等	R-26	レジディア北三条	②	1,460	96.4	73	1.4	1,130	0.2
政令指定都市等	R-27	レジディア白壁東	②	958	93.7	47	4.1	831	0.2
政令指定都市等	R-29	レジディア太秦	②	785	100.0	40	13.5	701	0.2
政令指定都市等	R-30	レジディア泉	②	4,510	93.7	238	3.1	3,700	0.8
政令指定都市等	R-31	レジディア円山北五条	②	1,270	92.5	63	1.2	1,050	0.2
政令指定都市等	R-32	レジディア徳川	②	915	92.6	45	3.9	751	0.2
政令指定都市等	R-34	レジディア大通公園	①	2,610	96.3	131	0.9	2,010	0.4
政令指定都市等	R-35	レジディア谷町	③	1,690	95.8	75	7.5	1,100	0.2
政令指定都市等	R-36	レジディア久屋大通	②	985	96.3	39	4.8	652	0.1

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
政令指定都市等	R-37	レジディア仙台宮町	②	784	100.0	45	2.5	529	0.1
政令指定都市等	R-38	レジディア広瀬通	②	695	100.0	38	2.8	494	0.1
政令指定都市等	R-39	レジディア江戸堀	①	1,900	95.5	94	8.7	1,400	0.3
政令指定都市等	R-40	レジディア京町堀	①	1,420	95.0	63	7.8	1,000	0.2
政令指定都市等	R-41	レジディア江坂	①	1,300	100.0	62	4.8	989	0.2
政令指定都市等	R-42	レジディア西新	②	3,300	98.4	164	2.6	2,380	0.5
政令指定都市等	R-43	レジディア鶴舞	②	1,720	93.0	82	3.6	1,206	0.3
政令指定都市等	R-44	レジディア神戸磯上	③	3,880	96.4	177	3.6	2,740	0.6
政令指定都市等	R-45	レジディア北二条イースト	②	1,130	96.5	63	1.1	894	0.2
政令指定都市等	R-46	レジディア心斎橋ウエスト	②	2,580	93.6	114	9.1	1,921	0.4
政令指定都市等	R-47	レジディア丸の内	②	1,240	97.8	55	2.8	972	0.2
政令指定都市等	R-48	レジディア札幌駅前	②	2,220	93.7	111	0.7	1,483	0.3
政令指定都市等	R-49	レジディア御所東	①	1,650	90.5	74	8.9	1,227	0.3
政令指定都市等	R-50	レジディア洛北	①	1,090	97.5	50	12.4	874	0.2
政令指定都市等	R-51	レジディア都島Ⅰ・Ⅱ	③	5,130	94.5	237	7.1	3,232	0.7
政令指定都市等	R-52	レジディアタワー仙台	①	2,030	94.9	100	2.3	1,705	0.4
政令指定都市等	R-53	レジディア東桜Ⅱ	②	3,710	92.9	176	3.1	2,862	0.6
政令指定都市等	R-54	レジディア榴岡	①	2,460	95.9	130	2.6 (EAST) 2.7 (WEST)	1,796	0.4
政令指定都市等	R-55	レジディア神戸元町	①	1,380	96.6	68	5.8	1,052	0.2
政令指定都市等	R-56	レジディア仙台本町	①	1,670	98.3	87	2.3	1,117	0.2
政令指定都市等	R-57	レジディア仙台原ノ町	①	878	93.7	44	2.1	593	0.1
政令指定都市等	R-58	レジディア南一条イースト	①	1,410	91.7	67	1.1	1,062	0.2
政令指定都市等	R-59	レジディア新大阪	②	3,760	97.3	165	6.2	2,644	0.6
政令指定都市等	R-60	レジディア岡山駅前	③	1,040	100.0	47	1.7	772	0.2
政令指定都市等	R-61	レジディア京都岡崎	③	318	100.0	13	14.1	227	0.0

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関(注1)	鑑定評価額又は調査価格(百万円)(注2)	稼働率(%)(注3)	年間NOI(百万円)(注4)	PML値(%)	取得(予定)価格(百万円)	投資比率(%)(注5)
政令指定都市等	R-62	レジディア仙台一番町	③	1,350	100.0	67	2.4	1,083	0.2
政令指定都市等	R-63	レジディア北二条イーストⅡ	②	741	95.4	33	1.2	538	0.1
政令指定都市等	R-64	レジディア高宮	②	587	100.0	30	6.1	488	0.1
政令指定都市等	R-65	レジディア桑園	②	538	98.3	31	1.4	384	0.1
政令指定都市等	R-66	レジディア天神	①	1,320	98.9	63	3.4	1,122	0.2
政令指定都市等	R-67	レジディア薬院大通	①	1,340	97.8	65	4.5	1,123	0.2
政令指定都市等	R-68	レジディア博多Ⅱ	①	1,630	96.2	80	1.8	1,358	0.3
政令指定都市等	R-69	レジディア警固	②	1,170	100.0	56	2.3	834	0.2
政令指定都市等	R-70	レジディア白壁	③	1,110	96.4	51	4.4	907	0.2
政令指定都市等	R-71	レジディア栄	②	965	94.8	40	4.2	868	0.2
政令指定都市等	R-72	レジディア千里藤白台	②	1,720	100.0	78	5.2	1,430	0.3
政令指定都市等	R-73	レジディア千里万博公園	②	2,420	100.0	106	5.2	2,124	0.5
政令指定都市等	R-74	レジディア札幌駅ノース	⑤	706	97.6	38	1.5	679	0.1
政令指定都市等	R-75	レジディア比治山公園	①	737	97.7	33	5.9	663	0.1
政令指定都市等	R-76	レジディア北二条イーストⅢ	②	439	97.5	21	1.2	420	0.1
2019年1月期末保有資産合計(263物件)(注6)				570,613	97.0	25,293		442,867	96.5
都心主要7区	P-111	レジディア市ヶ谷Ⅱ(注7)	①	2,120	88.9	89	3.8	1,915	0.4
都心主要7区	P-112	レジディア市谷砂土原(注7)	①	4,880	88.9	196	7.3	4,085	0.9
都心主要7区	P-113	レジディア西小山(注7)	①	2,000	100.0	78	6.4	1,671	0.4
都心主要7区	P-114	レジディア南品川Ⅱ(注7)	①	2,490	99.0	100	9.4	2,120	0.5
都心主要7区	P-115	レジディア神楽坂Ⅱ(注7)	①	1,360	86.5	51	4.3	1,110	0.2
都心部	C-90	レジディア池上Ⅱ(注7)	①	1,240	100.0	51	5.4	1,074	0.2
都心部	C-91	レジディア笹塚Ⅲ(注7)	①	1,580	84.0	63	4.3	1,361	0.3
政令指定都市等	R-77	レジディア新大阪Ⅱ	③	701	100.0	37	8.9	647	0.1
政令指定都市等	R-78	レジディア榴岡公園(注7)	③	775	95.9	41	2.7	740	0.2

投資対象エリア	物件番号	物件名称	鑑定評価機関（注1）	鑑定評価額又は調査価格（百万円）（注2）	稼働率（%）（注3）	年間NOI（百万円）（注4）	PML値（%）	取得（予定）価格（百万円）	投資比率（%）（注5）
政令指定都市等	R-79	レジディア仙台上杉（注7）	①	1,520	54.3	74	2.4	1,409	0.3
2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産合計（10物件）				18,666	88.3	783		16,132	3.5
本取組み後ポートフォリオ合計（273物件）				589,279	96.8	26,082	2.4	458,999	100.0

（注1） 鑑定評価書及び価格調査報告書における鑑定評価機関は、それぞれ以下のとおりです。
①一般財団法人日本不動産研究所、②大和不動産鑑定株式会社、③JLL森井鑑定株式会社、④株式会社中央不動産鑑定所、⑤株式会社谷澤総合鑑定所

（注2） 「鑑定評価額又は調査価格」は、2019年7月期末保有資産については2019年7月31日現在の鑑定評価額又は調査価格を、また、2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産については取得時の鑑定評価書に基づいて記載しています。

（注3） 「稼働率」は、2019年7月末現在の実績を記載しており、その計算方法は「賃貸面積」÷「賃貸可能面積」の式によります。

（注4） 「年間NOI」は、2019年7月期末保有資産は2019年7月期のNOIを運用日数に応じて年換算した金額を、2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産については取得時の鑑定評価書における直接還元法の年間NOIを、それぞれ記載しています。

（注5） 「投資比率」は、ポートフォリオ全体の取得（予定）価格総額に対する各資産の取得（予定）価格の割合を記載しています。

（注6） 2020年1月期譲渡予定資産の「レジディア東銀座」を除きます。

（注7） 本募集における取得予定資産です。

4　本投資法人の執行役員の異動及び本資産運用会社の代表取締役社長の異動

本投資法人の執行役員であった髙坂健司は、2019年6月14日をもって執行役員を辞任しました。本辞任に伴い、執行役員を欠くことになったため、補欠執行役員であった高野剛が同日付で執行役員に就任しました。また、同日付で、本資産運用会社の代表取締役社長も髙坂健司から高野剛へ変更されました(注)。

新たに就任した執行役員兼 代表取締役社長 (2019年6月14日付)	高野　剛
退任した執行役員兼 退任した代表取締役社長 (2019年6月14日付)	髙坂　健司

(注)　本書の日付現在、髙坂健司は、本資産運用会社の非常勤取締役に就任しています。

なお、新たに就任した執行役員兼代表取締役社長の高野剛の主要な略歴は以下のとおりです。

主要略歴	
1985年1月	武蔵府中青色申告会入社
1996年11月	ヤマト硝子株式会社入社
2001年5月	パシフィックマネジメント株式会社入社
2004年6月	パシフィック・インベストメント・ アドバイザーズ株式会社 取締役(注)
2008年2月	同 代表取締役
2010年3月	本資産運用会社 専務取締役運用本部長
2017年10月	本投資法人 補欠執行役員
2018年4月	本資産運用会社 専務取締役資産事業本部長
2019年4月	同 専務取締役
2019年6月	本投資法人 執行役員及び 本資産運用会社 代表取締役（現任）

(注)　パシフィック・インベストメント・アドバイザーズ株式会社は、2008年 6月1日付でパシフィックレジデンシャル株式会社に商号変更しています。また、パシフィックレジデンシャル株式会社は、2010年3月1日付で本資産運用会社に吸収合併されています。以下同じです。

5　本資産運用会社の取締役の異動

本資産運用会社は、2019年6月14日開催の本資産運用会社の定時株主総会において、新たな取締役の選任についての議案を決議しました。その結果、2019年6月14日より、本資産運用会社の取締役として、緒方隆志、和泉宏典及び野田和彦が新たに就任しています。

新たに就任した取締役 （2019年6月14日付）	取締役（常勤）	緒方　隆志
	取締役（非常勤）	和泉　宏典
	取締役（非常勤）	野田　和彦
退任した取締役 （2019年6月14日付）	取締役（非常勤）	園田　陽一

なお、新たに就任した取締役の主要な略歴は以下のとおりです。

役職名	氏名	主要略歴	
常務取締役	緒方　隆志	1986年4月	伊藤忠商事株式会社入社 海外建設部
		2004年4月	同 金融事業開発部金融事業開発課長
		2008年5月	同 金融ソリューション推進部長
		2009年4月	同 金融企業投資部長
		2010年4月	同 金融・不動産・保険・物流経営企画部長
		2011年4月	同 建設第三部長
		2012年4月	同 建設・金融部門長補佐
		2013年6月	本資産運用会社 取締役（非常勤）
		2014年4月	伊藤忠商事株式会社 アジア・大洋州総支配人補佐経営企画担当 兼 伊藤忠シンガポール会社 副社長 （シンガポール駐在）
		2017年4月	イトーピア・アセットマネジメント株式会社 出向 取締役　（経営管理担当役員）
		2017年6月	同 代表取締役社長
		2019年6月	本資産運用会社 常務取締役（現任）

役職名	氏名	主要略歴	
取締役 (非常勤)	和泉　宏典	1992年4月	伊藤忠商事株式会社入社
		1992年5月	同 建設部建設第五課
		2008年1月	同 建設第一部
		2008年4月	同 建設第一部建設第一課長代行
		2009年10月	パシフィックレジデンシャル株式会社 取締役（非常勤）
		2011年4月	伊藤忠商事株式会社 建設第一部建設第一課長
		2016年4月	同 建設第一部建設第五課長
		2017年4月	同 建設第一部建設第二課長
		2019年4月	同 建設第一部長代行 兼 建設第二課長 （現任）
		2019年6月	ADインベストメント・マネジメント株式会社 取締役 （非常勤）（現任）
取締役 (非常勤)	野田　和彦	1985年4月	伊藤忠不動産株式会社入社（注）
		1992年10月	伊藤忠商事株式会社 都市開発部
		1998年4月	伊藤忠都市開発株式会社出向 都市住宅事業部
		2006年4月	同社転籍 都市住宅事業部長
		2012年6月	同 取締役用地開発部長
		2014年12月	伊藤忠ハウジング株式会社 取締役（非常勤）
		2018年4月	伊藤忠都市開発株式会社 常務取締役 都市住宅本部長
		2019年5月	幕張シティ株式会社 取締役（非常勤）
		2019年6月	伊藤忠都市開発株式会社 常務取締役 総合開発本部長（現任）
		2019年6月	幕張シティ株式会社 代表取締役（非常勤） （現任）
		2019年6月	ADインベストメント・マネジメント株式会社 取締役 （非常勤）（現任）

（注） 伊藤忠不動産株式会社は、事業統合に伴い、伊藤忠商事株式会社と合併しています。

6　投資リスク

以下は、参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　3 投資リスク」の全文を記載しています。なお、当該投資リスクに関し、同書の日付以降の変更点は、＿罫で示しています。

(1)　リスク要因

以下には、本投資口（以下、本「6 投資リスク」の項において「本投資証券」といいます。）又は本投資法人が発行する投資法人債券（以下「本投資法人債券」といいます。）への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資証券又は本投資法人債券への投資に関するすべてのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。また、個別の不動産又は信託不動産に特有のリスクについては、前記「2 2019年7月期取得済資産並びに2020年1月期及び2020年7月期取得予定資産の概要」及び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　③ その他投資資産の主要なもの　（ニ）個別不動産等の概要」を併せてご参照ください。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は下落し、発行価格に比べ低くなることもあると予想され、その結果、投資主又は投資法人債権者が損失を被る可能性があります。また、本投資法人の純資産額の低下、その他財務状況の悪化による分配金の減少が生じる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資証券又は本投資法人債券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。なお、本項において将来に関する事項が記載されている場合がありますが、当該事項については、本投資法人が本書提出日現在において判断したものです。

①　本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

（イ）本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク
（ロ）本投資証券の市場での取引に関するリスク
（ハ）金銭の分配に関するリスク
（ニ）収入及び支出の変動に関するリスク
（ホ）投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク
（ヘ）投資法人債券の償還・利払に関するリスク
（ト）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことについて

②　本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ）優先交渉権等に関する覚書等に基づく物件取得が想定通りに行えないリスク
（ロ）地域的な偏在に関するリスク
（ハ）不動産を取得又は処分できないリスク
（ニ）投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
（ホ）投資対象を賃貸住宅に特化していることによるリスク

③　本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

（イ）伊藤忠商事株式会社等への依存、利益相反に関するリスク
（ロ）本資産運用会社が不動産私募ファンドの運用を行うことに関するリスク
（ハ）PM会社に関するリスク
（ニ）本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク
（ホ）本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク
（ヘ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
（ト）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク
（チ）敷金及び保証金に関するリスク

④　不動産及び信託の受益権に関するリスク

（イ）不動産の欠陥又は瑕疵に関するリスク

（ロ）賃貸借契約に関するリスク

（ハ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

（ニ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

（ホ）不動産に係る行政法規及び条例等に関するリスク

（ヘ）法令の制定又は変更に関するリスク

（ト）売主の倒産等の影響を受けるリスク

（チ）マスターリース会社に関するリスク

（リ）転貸に関するリスク

（ヌ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

（ル）共有物件に関するリスク

（ヲ）区分所有建物に関するリスク

（ワ）借地物件に関するリスク

（カ）借家物件に関するリスク

（ヨ）開発物件に関するリスク

（タ）有害物質に関するリスク

（レ）保留地に関するリスク

（ソ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

（ツ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

（ネ）テナント集中に関するリスク

⑤　税制に関するリスク

（イ）導管性要件に関するリスク

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

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

（ニ）一般的な税制の変更に関するリスク

⑥　その他

（イ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

（ロ）専門家報告書等に関するリスク

（ハ）減損会計の適用に関するリスク

（ニ）取得予定資産の取得及び売却予定資産の売却を実行することができないリスク

（ホ）過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

（ヘ）シニアタイプ物件に関するリスク

（ト）一時差異等調整積立金の活用方針に関するリスク

（チ）匿名組合出資持分又は不動産対応証券への投資に関するリスク

① 本投資証券又は本投資法人債券の商品性に関するリスク

（イ）本投資証券又は本投資法人債券の市場価格の変動に関するリスク

本投資法人は、投資主からの請求による払戻しを行わないクローズド・エンド型であるため、投資主が本投資証券を換価する手段は、第三者に対する売却に限定されます。

本投資証券又は本投資法人債券の市場価格は、金融商品取引所における需給バランスにより影響を受け、一定の期間内に大量の売却が出た場合には、大きく価格が下落する可能性があります。

また、市場価格は、金利情勢、経済情勢、不動産市況その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けて変動します。本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁による行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資証券又は本投資法人債券の市場価格が下落することがあります。

そのため、投資主又は投資法人債権者は、本投資証券又は本投資法人債券を取得した価格で売却できない可能性があり、その結果、損失を被る可能性があります。

（ロ）本投資証券の市場での取引に関するリスク

本投資証券は、東京証券取引所に上場していますが、本投資法人の資産総額の減少、投資証券の売買高の減少その他の東京証券取引所の有価証券上場規程に定める上場廃止基準に抵触する場合には、本投資証券の上場が廃止されます。本投資証券の上場が廃止される場合、投資主は、保有する本投資証券を相対で譲渡する他に換金の手段がないため、本投資法人の純資産額に比して相当に廉価で譲渡せざるを得ない場合や本投資証券の譲渡自体が事実上不可能となる場合があり、損失を被る可能性があります。

（ハ）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、分配の有無及びその金額は、いかなる場合においても保証されるものではありません。本投資法人が取得する不動産及び不動産を裏付けとする資産の当該裏付け不動産（以下、本「(1) リスク要因」の項において「不動産」と総称します。）の賃貸状況、売却に伴う損益や建替えに伴う除却損等により、期間損益が変動し、投資主への分配金が増減することがあります。また、課税負担を軽減する目的で期間利益を超える分配を行うことや、逆に下回る分配に留まることがあります。

（ニ）収入及び支出の変動に関するリスク

本投資法人の収入は、不動産の賃料収入に主として依存しています。不動産に係る賃料収入は、不動産の稼働率の低下等により、大きく減少する可能性があるほか、賃借人との協議や賃借人からの請求等により賃料が減額されることや、契約通りの増額改定を行えない可能性もあります（なお、これら不動産に係る賃料収入に関するリスクについては、後記「④ 不動産及び信託の受益権に関するリスク （ロ） 賃貸借契約に関するリスク」をご参照ください。）。本書において開示されている運用資産の過去の収支の状況や賃料総額も、当該資産の今後の収支の状況や賃料総額を必ずしも予測させ又は保証するものではありません。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

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

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

（ホ）投資口の追加発行時の1口当たりの価値の希薄化に関するリスク

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

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

（ヘ）投資法人債券の償還・利払に関するリスク

本投資法人の信用状況の悪化その他の事由により、本投資法人債券について元本や利子の支払が滞ることや、支払不能が生じるリスクがあります。

（ト）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一ではないことについて

本投資法人の投資主は、投資主総会を通じて、本投資法人の意思決定に参画することができる他、本投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。たとえば、金銭の分配に係る計算書を含む本投資法人の計算書類等は、役員会の承認のみで確定し（投信法第131条第2項）、投資主総会の承認を得る必要はないことから、投資主総会は、必ずしも、決算期ごとに招集されるわけではありません。また、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主はその投資主総会に提出された議案について賛成するものとみなされます（投信法第93条第1項、本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第14条第1項）。さらに、本投資法人は、資産の運用に係る業務その他の業務を本資産運用会社その他の第三者に委託しています。これらの要因により、投資主による資産の運用に係る業務その他の業務に対する統制が効果的に行えない可能性もあります。

② 本投資法人の運用方針に関するリスク

（イ）優先交渉権等に関する覚書等に基づく物件取得が想定通りに行えないリスク

本投資法人及び本資産運用会社は、伊藤忠サポートライン会社（伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠都市開発株式会社をいいます。）、パートナーサポートライン会社（株式会社新日本建物をいいます。）及び物件情報提供ライン会社（株式会社センチュリー21・ジャパン、三井住友信託銀行株式会社及び東京建物不動産販売株式会社をいいます。）との間で、優先交渉権等に関する覚書等を締結しています。しかし、これらの会社は、一定の不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利や取得に関する優先交渉権等を与えるものにすぎず、これらの会社は、本投資法人に対して、不動産を本投資法人の希望する価格で売却する義務等を負っているわけではありません。また、これらの会社が本投資法人と競合して不動産を取得する可能性を完全に排除するものではありません。即ち、本投資法人は、優先交渉権等に関する覚書等により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで常に確保されているわけではありません。

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

（ロ）地域的な偏在に関するリスク

本投資法人は、投資金額（本投資法人が取得する資産及び旧アドバンス・レジデンス投資法人保有資産については、当該不動産等の取得に要した諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（信託受益権譲渡契約書又は不動産売買契約書に記載された不動産等の売買代金）を、日本レジデンシャル投資法人が保有していた資産については、2010年2月末時点の鑑定評価額又は調査価格を、それぞれ指します。）を基準として70%以上を東京23区に所在する不動産等に投資する方針です。このように、投資対象となる不動産が地域的に偏在していることから、東京23区における地域経済や不動産マーケットの変動、地震・台風等の災害、人口変動等の特有な事象の発生によって、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。

（ハ）不動産を取得又は処分できないリスク

不動産は、一般的にそれぞれの物件の個別性が強いために代替性がなく、流動性が低いため、希望する時期に希望する物件を取得又は処分できない可能性があります。また、不動産投資信託、その他のファンド及び投資家等による不動産に対する投資が活況である場合には、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産等及び不動産対応証券等を取得することができるとは限りません。取得が可能であったとしても、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。さらに、本投資法人が不動産等及び不動産対応証券等を取得した後にこれらを処分する場合にも、投資採算の観点から希望した価格、時期その他の条件で取引を行えない可能性等もあります。

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

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

投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後本投資法人の希望する時期及び条件で投資口の追加発行、金銭の借入れ及び投資法人債の発行を行うことができる保証はなく、その結果、予定した資産を取得できなかったり、予定しない資産の売却を余儀なくされたり、資金繰りがつかなくなる可能性があります。また、本投資法人が既存の借入れ及び投資法人債の償還資金を新たな借入れ等で調達することを予定していたにもかかわらず、かかる調達ができない場合には、既存の借入れ等の返済ができないことにより債務不履行となる可能性があります。なお、本投資法人は、本投資法人の借入れに係る全貸付人との間で「基本合意書」を締結しており、当該合意書には、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持する財務制限条項が設けられています。

また、本投資法人が金銭の借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、当該金銭の借入れ又は投資法人債の発行の条件として、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たり、運用資産に担保を設定することとなったり、規約の変更が制限される等の可能性があり、このような制約が本投資法人の運営に支障をきたし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

さらに、借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合には、その後の市場動向にも左右されます。借入れ及び投資法人債の金利が上昇し、又は、本投資法人の借入額及び投資法人債発行額が増加した場合には、本投資法人の利払額は増加します。このような利払額の増加により、投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ホ）投資対象を賃貸住宅に特化していることによるリスク

本投資法人は、不動産の中でも、賃貸住宅を主たる投資対象としています。

したがって、本投資法人の業績は、景気動向、人口・世帯数動向等に大きく依存しているということができます。場合によっては、入居者が、賃料を約定通り支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約して又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。

③　本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク

（イ）伊藤忠商事株式会社等への依存、利益相反に関するリスク

伊藤忠商事株式会社は、本書の日付現在、本資産運用会社の80.58％の株式を保有しています。また、伊藤忠商事株式会社は、本資産運用会社の取締役及び従業員の主要な出向元であり、本資産運用会社の社外取締役の兼任先です。また、本投資法人及び本資産運用会社は、伊藤忠商事株式会社との間で優先交渉権等に関する覚書を締結しています（優先交渉権等に関する覚書については、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 本投資法人の成長戦略　（イ）　外部成長戦略　a. 伊藤忠サポートラインの活用による外部成長戦略」をご参照ください。）。

また、本投資法人は、基本的に、伊藤忠商事株式会社の子会社である伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社に対してマスターリース兼PM業務委託を集約化する方針です。

即ち、本投資法人及び本資産運用会社は、伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社と密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する影響は相当程度高いということができます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社との間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合や、伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社に業務の懈怠その他義務違反があった場合、上記契約が解除された場合、伊藤忠商事株式会社及び伊藤忠アーバンコミュニティ株式会社が倒産手続その他の理由により業務遂行能力を維持できなくなった場合等には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

さらに、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、伊藤忠商事株式会社又は同社が運用するファンドとの間で取引を行う場合、伊藤忠商事株式会社又は同社が運用するファンドの利益を図るために、本投資法人の投資主又は投資法人債権者の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

上記のほか、本資産運用会社の出資者であり優先交渉権等に関する覚書等を締結している伊藤忠都市開発株式会社についても、上記の伊藤忠商事株式会社と類似のことが言えます。

（ロ）本資産運用会社が不動産私募ファンドの運用を行うことに関するリスク

金融商品取引法上、資産運用会社は複数のファンドを設定したり、複数のファンドから資産運用を受託したりすることを禁じられておらず、本資産運用会社は、本投資法人のほか、不動産私募ファンドの資産の運用を受託することがあります。

本投資法人は賃貸住宅を主な投資対象としていますが、前記不動産私募ファンドと投資対象が競合する関係にあり、物件取得の場合等、本投資法人との間の利益が相反する可能性があります。

そのため、資産取得の検討順位に関する規程を制定し、本資産運用会社が入手する案件情報に関して、本投資法人と受託私募ファンドの双方の投資基準に該当する可能性があると見込まれる物件に係る取得情報を入手した場合、当該取得情報の検討順位は原則として本投資法人が優先検討権を有するものとし（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　④ 本投資法人及び受託私募ファンド間における利益相反の防止（資産取得の検討順位）」参照）、かかるルールに則った運営を行うこととしています。しかし、かかるルールが遵守されない可能性があり、その他、かかるルールによっても本投資法人に不利益が生じることを防止できない可能性があります。

さらに、かかるルールは変更される可能性があり、当該変更により、本投資法人にとって望ましいと考えられるポートフォリオの構築が実現しにくくなる可能性があり、結果として、本投資法人の収益性や資産の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) PM会社に関するリスク

一般に、賃借人の管理、建物の保守管理等不動産の管理業務全般の成否は、PM会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、本投資法人が保有する不動産の管理についても、管理を委託するPM会社の業務遂行能力に強く依拠することになります。

管理委託先を選定するにあたっては、当該PM会社の能力、経験及びノウハウ等を十分考慮することが前提となりますが、そのPM会社における人的又は財産的基盤が維持される保証はありません。また、複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から不動産の管理及び運営業務を受託し、本投資法人の投資対象不動産に係るPM業務と類似又は同種の業務を行う可能性があります。これらの場合、当該PM会社は、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害する可能性があります。さらに、PM会社につき、業務懈怠又は倒産事由が生じないとの保証はありません。これらの事象が生じた場合、本投資法人は、管理委託契約を解除することはできますが、この場合、後任のPM会社が任命されるまではPM会社不在又は機能不全のリスクが生じるため、一時的に当該投資対象不動産の管理状況が悪化する可能性があります。

(ニ) 本投資法人の関係者への依存、利益相反に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、すべての執行役員及び監督役員から構成される役員会において重要な意思決定を行い、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に、それぞれ委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存す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・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。また、投信法は、本投資法人の執行役員及び監督役員並びに本投資法人の関係者に関する義務及び責任を定めていますが、これらの本投資法人の関係者が投信法その他の法令に反し、又は、法定の措置をとらないときは、投資主又は投資法人債権者に損害が発生する可能性があります。

また、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者が、法令上又は契約上負っている善良な管理者としての注意義務（善管注意義務）、本投資法人のために忠実に職務を遂行する義務（忠実義務）、利益相反状況にある場合に本投資法人の利益を害してはならない義務、その他の義務に違反した場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者が損害を受ける可能性があります。

このほかに、本資産運用会社又は本投資法人若しくは運用資産である不動産信託受益権に関する信託受託者から委託を受ける業者として、PM会社、建物の管理会社、テナント債務の保証受託会社等があります。本投資法人の収益性の向上及び安定のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウに依存するところも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・財政的基盤等を必ずしも維持できる保証はなく、またこれらの者との契約が将来にわたり維持される保証もありません。これらの者について業務の懈怠その他の義務違反があった場合や業務遂行能力が失われた場合その他何らかの理由によりこれらの者との契約が終了し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。

(ホ) 本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材に依存しているリスク

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

（ヘ）本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

（ト）本投資法人の倒産又は登録抹消のリスク

本投資法人は、破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。）（以下「破産法」といいます。）上の破産手続、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）（以下「民事再生法」といいます。）上の再生手続及び投信法上の特別清算手続（投信法第164条）に服する可能性があります。

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

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

（チ）敷金及び保証金に関するリスク

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

④　不動産及び信託の受益権に関するリスク

本投資法人の主たる運用資産は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(2) 投資対象　① 投資対象とする資産の種類」に記載の通り、不動産等及び不動産対応証券です。不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産を信託する信託の受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

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

（イ）不動産の欠陥又は瑕疵に関するリスク

不動産には権利、地盤、地質、構造等に関して欠陥、瑕疵等（工事における施工の不具合や施工報告書の施工データの転用・加筆等がなされているものを含みますが、これらに限りません。）が存在している可能性があり、また、かかる欠陥、瑕疵等が取得後に判明する可能性もあります。建築基準法（昭和25年法律第201号。その後の改正を含みます。）（以下「建築基準法」といいます。）等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を請負った建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されない場合がありうるほか、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有することが保証されるわけではありません。本投資法人は、状況によっては、前所有者又は前信託受益者に対し一定の事項につき表明及び保証を要求し、瑕疵担保責任を負担させる場合もありますが、たとえかかる表明及び保証が真実でなかったことを理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及できたとしても、これらの責任の期間及び責任額は一定範囲に限定されるのが通例であり、また、前所有者又は前信託受益者が解散したり無資力になっていたりするために実効性がない場合もあります。

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

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

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

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

（ロ）賃貸借契約に関するリスク

ａ．賃貸借契約の解約及び更新に関するリスク

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

以上のような事由により、賃料収入等が減少した場合、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

ｂ．賃料不払に関するリスク

賃借人の財務状況が悪化した場合又は破産手続、民事再生法上の再生手続若しくは会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）（以下「会社更生法」といいます。）上の更生手続その他の倒産手続（以下、併せて「倒産等手続」と総称します。）の対象となった場合、賃貸借契約に基づく賃料支払が滞る可能性があり、この延滞賃料等の債務の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超える状況になった場合には、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

ｃ．賃料改定に係るリスク

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

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

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

ｄ．賃借人による賃料減額請求権行使のリスク

建物の賃借人は、定期建物賃貸借契約において借地借家法（平成3年法律第90号。その後の改正を含みます。）（以下「借地借家法」といいます。）第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合を除いて、同条に基づく賃料減額請求をすることができます。請求が認められた場合、当該不動産から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。なお、定期建物賃貸借契約において借地借家法第32条に基づく賃料減額請求権を排除する特約を設けた場合には、同条に基づく賃料増額請求もできなくなるので、かかる賃料が契約締結時に予期し得なかった事情により一般的な相場に比べて低額となり、通常の賃貸借契約の場合よりも低い賃料収入しか得られない可能性があります。

ｅ．敷引特約に関するリスク

敷引特約がある賃貸借契約については、敷引額の敷金額に対する割合が高い場合において、敷引特約の全部又は一部の有効性が否定され、本投資法人が引き継いだ敷金額より多額の敷金返還債務を負う可能性があります。

（ハ）災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、津波、暴風雨、洪水、落雷、竜巻、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により不動産が滅失、劣化又は毀損し、又はライフラインの断絶、周辺環境の悪化等の間接被害により、その価値が影響を受ける可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した個所の修復のため一定期間建物が不稼働となることや、安全な地域への退避により退去者が増加する可能性があります。その結果、賃料収入が減少し当該不動産の価値が下落することが考えられ、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生した場合、保険契約で填補されない災害等が発生した場合又は保険契約に基づく保険会社による支払が他の何らかの理由により行われず、減額される場合若しくは遅れる場合には、本投資法人の収益等に悪影響を及ぼし、投資主又は投資法人債権者に損害を与える可能性があります。

（ニ）不動産に係る所有者責任、修繕・維持費用等に関するリスク

運用資産である不動産を原因として、第三者の生命、身体又は財産等を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損害を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法（明治29年法律第89号。その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）上無過失責任を負うことがあります。不動産の個別事情により保険契約が締結されない場合、上記（ハ）と同様、本投資法人は悪影響を受ける可能性があります。

また、不動産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となる場合には、かかる修繕又は対処に関連して多額の費用を要する可能性があります。加えて、不動産の所在地によっては、自然由来と推定される原因によって有害物質が存在し、その対処に関連して相当の費用を要する可能性があります。かかる修繕又は対処が困難又は不可能な場合には、不動産から得られる賃料収入が減少し、不動産の価格が下落する可能性があります。

さらに、経済状況によっては、インフレーション、水道光熱費等の費用の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用、備品調達等の管理コスト及び各種保険料等のコストの上昇、租税公課の増大その他の理由により、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。

（ホ）不動産に係る行政法規及び条例等に関するリスク

建築基準法又はこれに基づく命令若しくは条例、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為の規定の施行又は適用の際、原則としてこれらの規定に適合しない現に存する建物（現に建築中のものを含みます。）又はその敷地については、当該規定が適用されない扱いとされています（いわゆる既存不適格）。しかし、かかる既存不適格の建物の建替え等を行う場合には、現行の規定が適用されるので、現行の規定に合致するよう手直しをする必要があり、追加的な費用負担が必要となる可能性があり、また、現状と同規模の建物を建築できない可能性があります。

また、不動産に係る様々な行政法規や各地の条例による規制が運用資産である不動産に適用される可能性があります。例えば、都市計画法、地方公共団体の条例による風致地区内における建築等の規制、河川法（昭和39年法律第167号。その後の改正を含みます。）による河川保全区域における工作物の新築等の制限、文化財保護法（昭和25年法律第214号。その後の改正を含みます。）に基づく試掘調査義務、航空法（昭和27年法律第231号。その後の改正を含みます。）による建造物等の高さ制限、一定割合において住宅を付置する義務や、駐車場設置義務、福祉配慮設備設置義務、緑化推進義務及び雨水流出抑制施設設置義務等が挙げられます。このような義務が課せられている場合、当該不動産の処分及び建替え等に際して、事実上の困難が生じるほか、これらの義務を遵守するための追加的な費用負担が生じる可能性があります。さらに、運用資産である不動産を含む地域が道路設置等の都市計画の対象となる場合には、当該都市計画対象部分に建築制限が付されることや、建物の敷地とされる面積が減少することにより、収益が減少する可能性があります。また、当該不動産に関して建替え等を行う際に、現状と同規模の建築物を建築できない可能性があります。

（ヘ）法令の制定又は変更に関するリスク

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

また、消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）（以下「消防法」といいます。）その他不動産の管理に影響する関係法令の改正により、不動産の管理費用等が増加する可能性があります。さらに、建築基準法、都市計画法の改正、新たな立法、収用、再開発、区画整理等の行政行為等により不動産に関する権利が制限される可能性があります。このような法令若しくは行政行為又はその変更等が本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。なお、本書の提出日現在、2017年6月2日付で公布された民法の一部を改正する法律（平成29年法律第44号。なお、その施行日は、原則として2020年4月1日とされています。）及びその関係法令により、売買契約その他の本投資法人等が締結する契約に適用される法令の改正が予定されています。かかる改正により、本投資法人に新たな義務や費用の負担が生じ、又は本投資法人の権利が制限され、結果として、本投資法人の損益に影響を及ぼす可能性があります。

（ト）売主の倒産等の影響を受けるリスク

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

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

本投資法人は、管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等について諸般の事情を慎重に検討し、実務的に可能な限り管財人等により売買が否認又は取消されるリスク等を回避するよう努めますが、このリスクを完全に排除することは困難です。

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

（チ）マスターリース会社に関するリスク

運用資産である不動産において、PM会社が不動産の所有者である本投資法人又は信託受託者との間でマスターリース契約を締結してマスターリース会社となり、その上でエンド・テナントに対して転貸する形態を用いています。

この形態の場合、マスターリース会社の財務状態の悪化等により、エンド・テナントからマスターリース会社に対して賃料が支払われたにもかかわらず、マスターリース会社から賃貸人である信託受託者又は本投資法人への賃料の支払が滞る可能性があります。

また、マスターリース会社の倒産又は契約期間満了等によりマスターリース契約が終了した場合には、稼働率の低下等が生じる可能性があります。

（リ）転貸に関するリスク

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

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

（ヌ）テナント等による不動産の利用状況に関するリスク

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

例えば、建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更、その他利用状況等により、建築基準法・消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人が、その改善のための費用を負担する必要が生じ、又は法令上不利益を被る可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の承諾なしに行われる可能性があります。その他、転借人や賃借権の譲受人の属性によっては、運用資産である不動産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

なお、本投資法人は、かかるリスクを低減するため、独自のテナント審査基準に基づくテナント審査の実施、また、定期的にテナントの不動産利用状況の調査を行う方針ですが、なおかかるリスクが現実化しないという保証はありません。

（ル）共有物件に関するリスク

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

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

さらに、共有の場合、他の共有者からの共有物全体に対する分割請求権行使を受ける可能性（民法第256条）、及び裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性（民法第258条第2項）があり、ある共有者の意図に反して他の共有者からの分割請求権行使によって共有物全体が処分されるリスクがあります。

この分割請求権を行使しないという共有者間の特約は有効ですが、この特約は5年を超えては効力を有しません。また、登記済みの不分割特約がある場合でも、特約をした者について倒産手続の対象となった場合には、管財人等はその換価処分権を確保するために分割請求ができるとされています。ただし、共有者は、倒産手続の対象とな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（破産法第52条、会社更生法第60条、民事再生法第48条）。

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

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

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

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

（ヲ）区分所有建物に関するリスク

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

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

区分所有建物と敷地の関係については以下のようなリスクがあります。

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

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

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

（ワ）借地物件に関するリスク

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

また、本投資法人が借地権を有している土地の所有権が、他に転売されるほか、借地権設定時に既に存在する土地上の抵当権等の実行により第三者に移ってしまう可能性があります。この場合、借地権について適用のある法令に従い第三者対抗要件が具備されていないときは、本投資法人は、借地権を当該土地の新所有者に対して対抗できず、当該土地の明渡義務を負う可能性があります。

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

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

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

（カ）借家物件に関するリスク

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

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

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

（ヨ）開発物件に関するリスク

本投資法人は、規約に定める投資方針に従って、竣工後の物件を取得するために予め開発段階で売買契約を締結することがあります。かかる場合、既に完成した物件につき売買契約を締結して取得する場合とは異なり、様々な事由により、開発が遅延し、変更され、又は中止されることにより、売買契約通りの引渡しを受けられない可能性があります。この結果、開発物件からの収益等が本投資法人の予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、又は予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（タ）有害物質に関するリスク

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

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

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

将来的に環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、過失の有無にかかわらず不動産につき大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務等が課される可能性があります。

（レ）保留地に関するリスク

保留地とは、土地区画整理法（昭和29年法律第119号。その後の改正を含みます。）（以下「土地区画整理法」といいます。）に基づき、換地計画において保留地として定められた土地をいいます。

保留地の所有権は、土地区画整理法により換地処分の公告の日の翌日までは取得できないものとされているため、本投資法人が上記保留地を取得した後も、換地処分の公告の日の翌日までは当該保留地について所有権の取得及び所有権移転登記ができません。そのため、保留地の売主が当該保留地を第三者に重ねて譲渡した場合には、本投資法人による当該保留地の取得の効果を第三者に対抗することができなくなる可能性があります。また、換地処分の公告の日の翌日より前の保留地に対する権利は、所有権ではなく、保留地を使用収益する権利等であると考えられます。しかし、かかる保留地を使用収益する権利等の性質や対抗要件具備の方法について確立した判例はなく、当該権利等の性質又は対抗要件具備の方法について裁判所が異なる判断をした場合、本投資法人が期待していた利益が得られなくなり、又は想定されていない費用の負担が生じる可能性があります。なお、上記の換地処分の時期等は事業計画に定められていますが、かかる定め通りに換地処分が完了する保証はなく、換地処分が予定通りに完了しない場合、本投資法人は、相当期間当該保留地の完全な所有権を取得することができない可能性があります。

（ソ）不動産を信託の受益権の形態で保有する場合の固有のリスク

本投資法人は、不動産を信託の受益権の形態で取得することがあります。

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

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

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

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

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

（ツ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

（ネ）テナント集中に関するリスク

運用資産である投資対象不動産のテナント数が少なくなればなるほど、本投資法人は特定のテナントの支払能力、退去その他の事情による影響を受けやすくなります。特に、一テナントしか存在しない投資対象不動産においては、本投資法人の当該投資対象不動産からの収益等は、当該テナントの支払能力、当該投資対象不動産からの転出・退去その他の事情により大きく左右されます。また、賃貸面積の大きなテナントが退去したときに、大きな空室が生じ、他のテナントを探しその空室を回復させるのに時間を要することがあり、その期間が長期になればなるほど、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。また、本投資法人の運用資産における特定の少数のテナントの賃借比率が増大したときは、当該テナントの財務状況や営業状況が悪化した場合、本投資法人の収益も悪影響を受ける可能性があります。

⑤ 税制に関するリスク

（イ）導管性要件に関するリスク

税法上、投資法人に係る課税の特例規定により一定の要件（以下「導管性要件」といいます。）を満たした投資法人に対しては、投資法人と投資主との間の二重課税を排除するため、投資法人による配当等の額を投資法人の損金に算入することが認められています。本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、本投資法人の投資主の異動、分配金支払原資の制限・不足、借入金等の定義に係る不明確性、会計処理と税務処理の取扱いの差異（一時差異等調整の対象となる部分を除く。）、税務当局と本投資法人との見解の相違、法律の改正、その他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が、導管性要件を満たすことができなかった場合、配当等の額を損金算入できなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響をもたらし、本投資証券の市場価格に影響を及ぼす可能性があります。また、本投資法人において、導管性要件を満たさないこととなる場合、支払配当額が法人税の課税所得の計算上損金不算入となるため、税務上の課税所得が大幅に増加する可能性があります。このような一事業年度における会計上の利益及び税務上の課税所得の大幅な増加は、その増加が生じた事業年度以降の支払配当要件へも影響を及ぼすこととなる場合があります。即ち、本投資法人の租税債務が発生することにより、分配原資が不足するような場合には、次年度以降も導管性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ることとなり、投資主への分配額や純資産額が減少する可能性があります。なお、導管性要件に関しては、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 ② 投資法人の税務 （イ） 利益配当等の損金算入」をご参照ください。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により税務否認等の更正処分を受けた場合には、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悪影響をもたらす可能性があります。

（ハ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約における投資方針において、その有する特定資産の価額の合計額に占める特定不動産（不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の割合が100分の75以上となるように資産を運用すること（規約別紙1「資産運用の対象及び方針　投資態度」第5項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めることその他の税制上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更され若しくは軽減措置が廃止された場合において、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（ニ）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資産に関する税制若しくは本投資法人に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、公租公課の負担が増大し、その結果本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。また、投資証券に係る利益の配当、出資の払戻し、譲渡等に関する税制又はかかる税制に関する解釈・運用・取扱いが変更された場合、本投資証券の保有若しくは売却による投資主の手取金の額が減少し、又は税務申告等の税務上の手続面での負担が投資主に生じる可能性があります。

⑥　その他

（イ）不動産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が不動産を売却した場合に、当該不動産に物的又は法的な瑕疵があるために、法令の規定又は売買契約上の規定に従い、瑕疵担保責任や表明保証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。

（ロ）専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価額は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における評価に関する意見を示したものにとどまり、客観的に適正な不動産価格と一致するとは限りません。同じ物件について鑑定、調査等を行った場合でも、不動産鑑定士等、評価方法又は調査の方法若しくは時期によって鑑定評価額、調査価額の内容が異なる可能性があります。また、かかる鑑定等の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

建物エンジニアリング・レポート及び地震PML評価報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査又は施設管理者への聞き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものであり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

(ハ) 減損会計の適用に関するリスク

固定資産の減損に係る会計基準（「固定資産の減損に係る会計基準の設定に関する意見書」（企業会計審議会　平成14年8月9日））及び「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」（企業会計基準適用指針第6号　平成15年10月31日）が、2005年4月1日以後開始する事業年度より強制適用されたことに伴い、本投資法人においても減損会計が適用されています。減損会計とは、主として土地・建物等の事業用不動産について、収益性の低下により投資額を回収する見込みが立たなくなった場合に、一定の条件の下で回収可能性を反映させるように帳簿価額を減額する会計処理のことをいいます。減損会計の適用に伴い、地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、会計上減損損失が発生し、本投資法人の損益に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ニ) 取得予定資産の取得及び売却予定資産の売却を実行することができないリスク

経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により売買契約において定められた前提条件が成就しない場合等においては、有価証券届出書、有価証券報告書等において開示した取得予定資産の取得及び売却予定資産の売却を実行することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得又は売却のための努力を行う予定ですが、取得予定資産に関しては、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、短期間に物件を取得することができず、かつかかる資金を有利に運用することができない場合には、投資主に損害を与える可能性があり、また、売却予定資産に関しては、同様の条件で他の売却先に売却することができない場合には、投資主に大きな損害を与える可能性があります。

(ホ) 過去の収支状況が将来の本投資法人の収支状況と一致しないリスク

本投資法人が取得する個別投資資産の過去の収支状況を開示する場合、不動産又は不動産信託受益権に係る不動産の前所有者又は現所有者における賃貸事業収支をあくまで参考として記載することとしています。これらは不動産又は不動産信託受益権に係る不動産の前所有者又は現所有者から提供を受けた未監査の情報を基礎としているため、すべてが正確であり、かつ完全な情報であるとの保証はありません。また、これらの情報は本投資法人に適用される会計原則と同じ基準に基づいて作成されたとの保証もありません。

したがって、当該投資資産を取得した後の本投資法人の収支はこれと大幅に異なるおそれがあります。

(ヘ) シニアタイプ物件に関するリスク

本投資法人の保有資産には、高齢者向けの住宅物件（以下、本（ヘ）において「シニアタイプ物件」といいます。）が含まれていますが、このような物件においては、高齢の入居者が多いことから、入居契約締結時における入居者の意思能力等に関するリスクは、他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

また、シニアタイプ物件の運用においては、業務の特性上PM会社及び施設の運営やテナントサービス（シニアタイプ物件の場合は、主に介護サービス）を提供するオペレーターの代替性が小さいため、前記「③ 本投資法人の関係者、仕組みに関するリスク　（ハ） PM会社に関するリスク」に記載のリスク及び当該オペレーターに交代事由が生じた際の代替オペレーター確保に係るリスクが他の類型の物件よりも大きくなる可能性があります。

さらに、シニアタイプ物件においては、敷金及び保証金に相当する入居一時金の額が他の住居タイプの物件よりも大きくなる傾向があります。したがって、このような物件の組入れ比率の上昇に伴い、敷金及び保証金（又は入居一時金）に関するリスクがより大きくなる可能性があります。なお、その前提として、入居契約及び入居一時金の法的性質が必ずしも明らかではないことから、本投資法人がシニアタイプ物件を取得する際に、入居契約及び（これに随伴して）入居一時金の返還債務を本投資法人が承継したものとみなされるリスクもあります。

このほかに、シニアタイプ物件には間取りや付帯設備、その立地、建築基準法による用途制限等の点で他の一般賃貸共同住宅とは異なる特性を有する場合があります。将来テナントが退去した際に一般賃貸共同住宅への転用ができなかったり、売却をしようとした際に用途が限定されていることにより購入先が限られ処分ができないか又は想定した価格で処分することができなかったりする等の可能性があります。また、介護保険等に関する将来的な制度改正により、シニアタイプ物件のオペレーターの運営環境が影響を受け（その影響はオペレーターの介護保険料への収入依存度がより高ければより大きくなります。）、結果として本投資法人の賃料収入に波及するなどして物件の価値にも影響を及ぼす可能性があります。

（ト）一時差異等調整積立金の活用方針に関するリスク

本投資法人は、負ののれん発生益により生じた剰余金を源泉とする一時差異等調整積立金を、毎期「50年均等額」（3.35億円）以上取崩して分配を行う方針です。また、中長期にわたる安定した利益分配を目指し、当該積立金を、物件売却損失発生による分配金への影響の吸収及び新投資口発行・マーケット環境等による分配金への影響の緩和等に活用することにより、上記「50年均等額」の取崩しを行っても1口当たり分配金が4,500円に満たない場合においては、追加の取崩しを行うことによって、原則として1口当たり分配金4,500円を維持する方針です。（以下、上記の方針を総称して「当該積立金の活用方針」といいます。）。しかしながら、当該積立金はキャッシュの裏付けのない会計上の利益である負ののれん発生益が主な源泉であるため、当該積立金の活用方針は、分配可能なキャッシュの額による制約を受けます。本投資法人は、かかる観点から、本投資法人のキャッシュ・マネジメントに留意しながら、原則として、当期純利益とは別に、当該積立金活用上限額を、物件売却（評価）損失額及び減価償却額その他償却費の合計額とする方針です。ただし、本投資法人が金銭の分配を行う時点において当該上限額のキャッシュが存在するという保証はなく、当該上限額よりも低い金額が実際の上限となる可能性があります。さらに、当該上限額はあくまで上限であり、分配が可能であっても、必ずしも当該上限額までの分配が行われるわけではありません。

（チ）匿名組合出資持分又は不動産対応証券への投資に関するリスク

本投資法人は、規約に基づき、不動産に関する匿名組合出資持分又は優先出資証券等の不動産対応証券への投資を行うことがあります。

本投資法人が出資するかかる匿名組合又は特定目的会社等においては、本投資法人の出資金が不動産等に投資されますが、当該不動産等に係る収益が悪化した場合、当該不動産等の価値が下落した場合、意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が得られる分配金、配当金、元本の償還金額、残余財産分配額等が減少し、その結果、本投資法人が出資した金額を回収できない等の損害を被る可能性があります。

また、匿名組合出資持分又は優先出資証券等については契約上譲渡が制限されていることがあり、又は、確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

(2) 投資リスクに対する管理体制

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

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

（イ）本投資法人の体制

a．役員会

本投資法人は、業務執行の意思決定及び執行役員に対する監督機関として役員会が十分に機能し、執行役員が本投資法人のために忠実にその職務を遂行するよう努めています。本投資法人の定例役員会は、原則として1か月に一度開催され、定例役員会において、執行役員は、本資産運用会社、一般事務受託者及び資産保管会社の業務執行状況等を報告するものとされています。また、役員会において、法令等の遵守の基本方針を決定するとともに、定期的に法令等遵守に関する事項について本資産運用会社より報告がなされるものとされています。

b．本資産運用会社への牽制

本投資法人と本資産運用会社との間で締結された資産運用委託契約には、本資産運用会社が規約の基準に従って運用ガイドラインを制定すること並びに投信法、規約、運用ガイドライン及び本資産運用会社の社内諸規則に従って委託業務を遂行することを定めています。また、本資産運用会社が制定する資産運用計画書等は本投資法人が承認するものであり、かつ、本資産運用会社に対して本投資法人への報告義務を負わしめていることにより、本投資法人の投資リスクに対する管理体制を強化しています。

c．投資法人内部者取引管理規程

本投資法人は、投資法人内部者取引管理規程を制定し、役員によるインサイダー取引の防止に努めています。なお、同規程においては、本投資法人の執行役員及び監督役員が投資口の売買を行うことは禁止されています。

（ロ）本資産運用会社の体制

本資産運用会社は、前記のようなリスクの存在及びそのリスク量を十分に把握するよう努めており、それらのリスクを回避する手段を以下のように構築し、厳格なルールに則り運用資産への投資及び運用を行っています。

a．運用ガイドラインの制定及び遵守

本資産運用会社は、規約に沿って、本投資法人から資産運用の一任を受けた投資法人資産運用会社として、運用ガイドラインを制定し、投資方針、利害関係者との取引のルール、分配の方針、開示の方針等の投資運用に関する基本的な考え方について定めています。本資産運用会社は、運用ガイドラインを遵守することにより、投資運用に係るリスクの管理に努めます。

b．組織体制

本資産運用会社では、利害関係者との取引等の一定の重要事項については、コンプライアンス・オフィサーが審査した上、コンプライアンス委員会及び投資委員会の審議・決議を経て、さらに、本投資法人の役員会及び本資産運用会社の取締役会の承認を得るという厳格な手続を経ることが要求されています。このような手続により、本資産運用会社は、リスクの存在及び量を十分に把握します。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 ③ 投資法人の資産の運用に関する意思決定機構」をご参照ください。

c．利害関係者との取引規程

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

d．内部者取引等管理規程

本資産運用会社では、内部者取引等管理規程を制定し、本資産運用会社の役職員等によるインサイダー取引の防止に努めています。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

アドバンス・レジデンス投資法人　本店
（東京都千代田区神田神保町一丁目105番地　神保町三井ビルディング）

株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

第三部【特別情報】

第1【内国投資証券事務の概要】

1　名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人の名称及び住所並びに手数料

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

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

取扱場所	みずほ信託銀行株式会社　本店 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
取次所	なし
代理人の名称及び住所	みずほ信託銀行株式会社 東京都中央区八重洲一丁目2番1号
手数料	なし

2　投資主に対する特典

該当事項はありません。

3　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第2【その他】

1　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙、表紙裏及び裏表紙に、本投資法人の名称及び英文名称（Advance Residence Investment Corporation）並びに本投資法人のロゴマークを記載します。

2　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、金融商品の販売等に関する法律（平成12年法律第101号。その後の改正を含みます。）に係る重要事項を記載することがあります。

3　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「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、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、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、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間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] https://www.adr-reit.com/）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、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　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙裏に、以下のとおり記載します。

「募集又は売出しの公表後における空売りについて

(1)　金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令（以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間）（※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又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（※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、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うことはできません。

(2)　金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り（※2）に係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

※1　取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2019年9月10日から、発行価格及び売出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2019年9月18日から2019年9月24日までの間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。

※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。）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

※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。」

5　新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の表紙、表紙裏以降、裏表紙裏及び裏表紙に、保有物件の写真及び取得予定資産の写真を含む以下の内容を掲載します。

アドバンス・レジデンス投資法人
新投資口発行及び投資口売出届出目論見書
2019年9月

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書

本届出目論見書により行うアドバンス・レジデンス投資法人投資口10,602,000,000円（見込額）の募集（一般募集）及び投資口663,000,000円（見込額）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）につきましては、本投資法人は、金融商品取引法第5条に基づき有価証券届出書を2019年9月10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、発行価格及び売出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、売出価格及び引受人の手取金をいいます。以下同じです。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、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：https://www.adr-reit.com/）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。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。

この届出目論見書口絵（カラーページ）の数値については、別途注記する場合を除き、単位未満の金額については切り捨て、その他については四捨五入して記載しています。したがって、各項目の金額、数値又は比率の合計又は差が一致しない場合があります。

募集又は売出しの公表後における空売りについて

(1) 金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。以下「金商法施行令」といいます。）第26条の6の規定により、「有価証券の取引等の規制に関する内閣府令」（平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。）第15条の5に定める期間（有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間（※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又は金商法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り（※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、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うことはできません。

(2) 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家がその行った空売り（※2）に係る有価証券の借入れ（※3）の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。

※1 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2019年9月10日から、発行価格及び売出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2019年9月18日から2019年9月24日までの間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。

※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。）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

※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。

不動産市場は全般に堅調に推移。

このタイミングの本募集により、投資主価値を向上させるとともに将来の市場の変調に備えたい。

東京23区投資比率の引き

有利子負債比率の低減

1口当たり分配金の希薄化

分配金戦略の見直し

有備無患

上げ

への対応

1

Advance Residence Investment Corporation

オファリング

東京 23 区投資比率の引き上げ

本投資法人は、本募集に伴い、安定した賃貸需要が見込まれる東京 23 区に立地する競争力の高い物件をポートフォリオに組み入れ、更なるポートフォリオの質や収益力の向上及び資産規模の拡大を目指します。

有利子負債比率の低減

本取組み後の総資産 LTV は 48.7% となる見込みであり、取得余力は 426 億円まで拡大する見込みです。この取得余力を戦略的に活用しながら、東京 23 区を中心とした豊富なスポンサーパイプラインを中心に、更なる外部成長を実現していきます。

1口当たり分配金の希薄化への対応

取得予定資産から生じる収益が期首から通期で反映されるのは 2021年1月期以降となりますが、その間、未処分利益や積立金からも追加で分配することで、1 口当たり分配金の希薄化に対応する予定です。

分配金戦略の見直し

今後は、1口当たり当期純利益及び積立金の均等取崩額の合計が 5,000 円未満となる場合は、5,000円までの不足分相当額を未処分利益や積立金から追加で分配することで、1口当たり 5,000円以上の分配金を維持する方針です*。

* 当該分配金戦略は、あくまで現時点における方針であり、将来にわたり分配金の額又は増配を保証するものではありません。
実際に支払われる分配金の額は、当該時点における業績（繰越利益の水準を含みます）、財政状態、手元資金の状況、将来の見通し等の要素を総合的に勘案して、本投資法人の役員会の承認に基づき決定されます。

* 上記の各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 参照情報 / 第 2 参照書類の補完情報 / 1 事業の概況 / （2）オファリング・ハイライト」をご参照ください。

・ハイライト

2019年7月期末現在

東京 23 区投資比率

71.1%

→

本取組み後

東京 23 区投資比率

71.3%

（取得（予定）価格ベース）

2019年7月期末現在

総資産 LTV

49.9%

取得余力

298億円

→

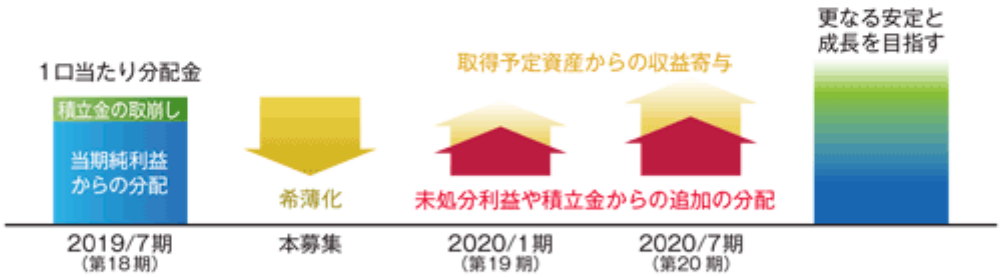
本取組み後
（見込み）

総資産 LTV

48.7%

取得余力

426億円



今後の方針

1口当たり分配金

4,500円 以上

→

1口当たり分配金

5,000円 以上

3

取得予定資産及び

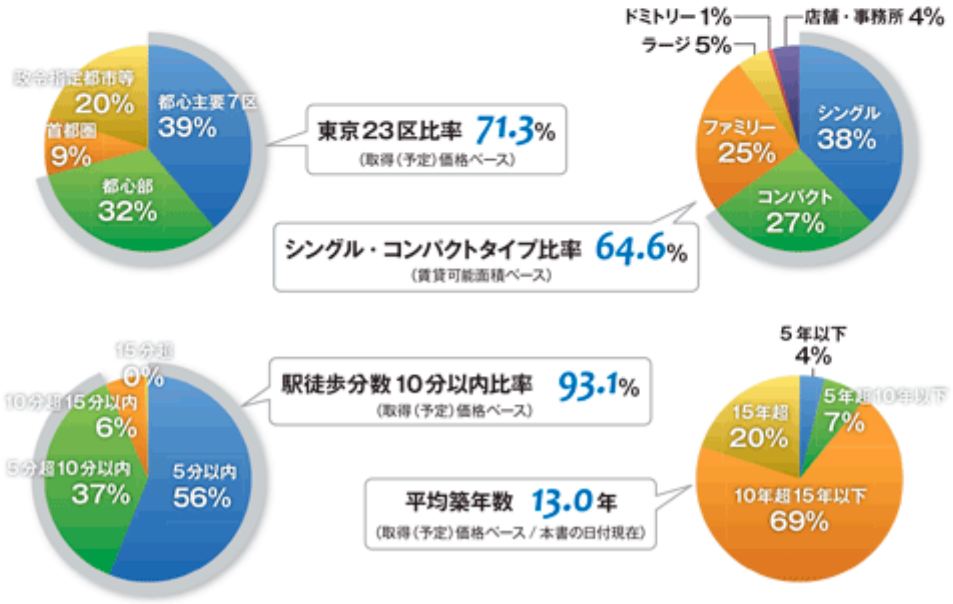
	保有物件数	取得価格合計（百万円）	賃貸可能戸数（戸）	NOI 利回り	償却後利回り	加重平均築年数	稼働率
2019年7月期末現在	265 物件	448,765	21,322	6.0%	4.7%	13.2 年	97.0%

取得予定資産	取得予定価格（百万円）	賃貸可能戸数（戸）	NOI 利回り	償却後利回り	築年数	稼働率	取得予定日
P-111 レジディア市ヶ谷 II	1,915	57	4.7%	4.2%	12.0 年	88.9%	2019 年 9 月 26 日
P-112 レジディア市谷砂土原	4,085	28	4.8%	4.3%	11.5 年	88.9%	2019 年 9 月 26 日
P-113 レジディア西小山	1,671	56	4.7%	4.1%	1.6 年	100.0%	2019 年 11 月 1 日
P-114 レジディア南品川 II スポンサー	2,120	83	4.7%	4.1%	3.9 年	99.0%	2020 年 4 月 22 日
P-115 レジディア神楽坂 II スポンサー	1,110	23	4.6%	4.2%	3.1 年	86.5%	2020 年 4 月 22 日
C-90 レジディア池上 II	1,074	42	4.8%	4.1%	3.0 年	100.0%	2019 年 11 月 1 日
C-91 レジディア笹塚 III スポンサー	1,361	44	4.6%	4.0%	0.6 年	84.0%	2020 年 4 月 22 日
R-78 レジディア櫻岡公園	740	63	5.6%	4.3%	13.6 年	95.9%	2019 年 12 月 27 日
R-79 レジディア仙台上杉 スポンサー	1,409	92	5.3%	4.1%	0.5 年	54.3%	2020 年 4 月 22 日
	15,485	488	4.8%	4.2%	6.4 年	87.7%	

譲渡予定資産	譲渡予定価格（百万円）	賃貸可能戸数（戸）	帳簿価格（百万円）	鑑定評価額（百万円）	譲渡益（百万円）	譲渡予定日
C-10 レジディア東銀座	5,740	169	4,980	5,740	647	2019 年 9 月 26 日

	保有物件数	取得（予定）価格合計（百万円）	賃貸可能戸数（戸）	NOI 利回り	償却後利回り	加重平均築年数
本取組み後	273 物件	458,999	21,641	6.0%	4.7%	13.0 年

本取組み後 ポートフォリオ



＊ 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第 2 参照情報の補完情報／1 事業の概況」及び「第二部参照情報／第 2 参照情報の補完情報／2 2019年7月期

譲渡予定資産の概要

資産入替え

譲渡予定資産

C-10　レジディア東銀座

エリア	都心部
所在地	東京都中央区築地
譲渡予定価格	5,740 百万円
帳簿価格	4,980 百万円
鑑定評価額	5,740 百万円
建築時期	2006 年 9 月

取得予定資産

P-112 レジディア市谷砂土原

P-111 レジディア市ヶ谷 II

	レジディア市ヶ谷 II	レジディア市谷砂土原
エリア	都心主要 7 区	都心主要 7 区
所在地	東京都新宿区市谷砂土原町	東京都新宿区市谷砂土原町
取得予定価格（鑑定評価額対比）	1,915 百万円（90.3%）	4,085 百万円（83.7%）
鑑定評価額	2,120 百万円	4,880 百万円
NOI 利回り	4.7%	4.8%
構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 14 階建	鉄筋コンクリート造陸屋根 地下 1 階付 5 階建
賃貸可能戸数	57 戸	28 戸
建築時期	2007 年 9 月	2008 年 2 月

取得済資産並びに 2020年1月期及び 2020年7月期取得予定資産の概要」をご参照ください。

取得予定

P-113　レジディア西小山

エリア	都心主要７区
所在地	東京都目黒区原町
取得予定価格（鑑定評価額対比）	1,671 百万円（83.6%）
鑑定評価額	2,000 百万円
NOI 利回り	4.7%
構造・階数	鉄筋コンクリート造 陸屋根 4 階建
賃貸可能戸数	56 戸
建築時期	2018 年 1 月

P-114　レジディア南品川 II

エリア	都心主要７区
所在地	東京都品川区南品川
取得予定価格（鑑定評価額対比）	2,120 百万円（85.1%）
鑑定評価額	2,490 百万円
NOI 利回り	4.7%
構造・階数	鉄筋コンクリート造 陸屋根 8 階建
賃貸可能戸数	83 戸
建築時期	2015 年 10 月

P-115　レジディア神楽坂 II

エリア	都心主要７区
所在地	東京都新宿区新小川町
取得予定価格（鑑定評価額対比）	1,110 百万円（81.6%）
鑑定評価額	1,360 百万円
NOI 利回り	4.6%
構造・階数	鉄筋コンクリート造 陸屋根 5 階建
賃貸可能戸数	23 戸
建築時期	2016 年 8 月

C-90　レジディア池上 II

エリア	都心部
所在地	東京都大田区池上
取得予定価格（鑑定評価額対比）	1,074 百万円（86.6%）
鑑定評価額	1,240 百万円
NOI 利回り	4.8%
構造・階数	鉄筋コンクリート造 陸屋根 9 階建
賃貸可能戸数	42 戸
建築時期	2016 年 9 月

＊ 上記の詳細については、本文「第二部 参照情報／第２参照情報の補完情報／２ 2019年７月期取得済資産並びに2020年１月期及び2020年７月期取得予定資産の概要」

資産の概要

C-91　レジディア笹塚 III

エリア	都心部
所在地	東京都杉並区方南
取得予定価格 (鑑定評価額対比)	1,361 百万円（86.1%）
鑑定評価額	1,580 百万円
NOI 利回り	4.6%
構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 13 階建
賃貸可能戸数	44 戸
建築時期	2019 年 2 月

R-78　レジディア榴岡公園

R-79　レジディア仙台上杉

	レジディア榴岡公園	レジディア仙台上杉
エリア	政令指定都市等	政令指定都市等
所在地	宮城県仙台市宮城野区原町南目字町	宮城県仙台市青葉区上杉
取得予定価格 (鑑定評価額対比)	740 百万円（95.5%）	1,409 百万円（92.7%）
鑑定評価額	775 百万円	1,520 百万円
NOI 利回り	5.6%	5.3%
構造・階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 10 階建	鉄筋コンクリート造陸屋根 14 階建
賃貸可能戸数	63 戸	92 戸
建築時期	2006 年 2 月	2019 年 3 月

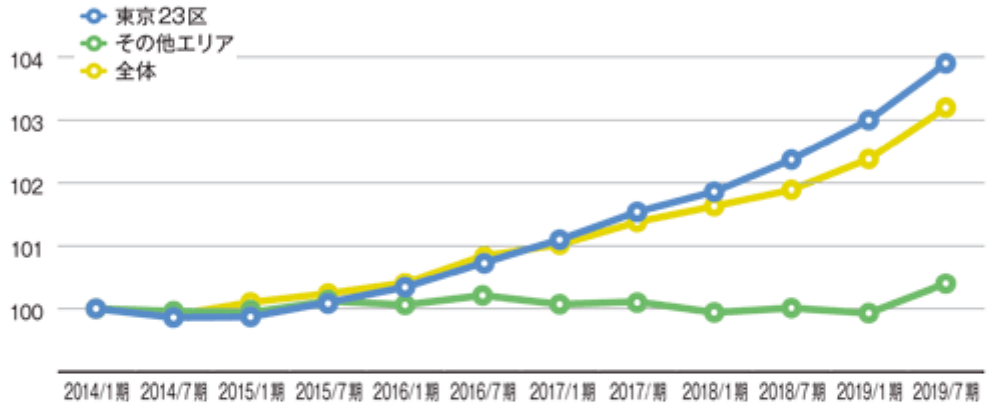
をご参照ください。

東京23区投資比率

東京23区における本投資法人の保有資産の賃料は、2015年1月期以降上昇トレンドとなっており、同エリアの稼働率
主な要因は、東京23区において、20歳代の若年層が大半を占める転入超過人数が2014年以降毎年6万人前後ある中、
これら若年層を含む単身世帯は、本投資法人が重点的に投資するシングル・コンパクトタイプの賃貸住宅のメイン
さらに近年、東京23区において、共働き世帯が増加傾向にあります。共働き世帯は、一般的に職住近接を可能とする

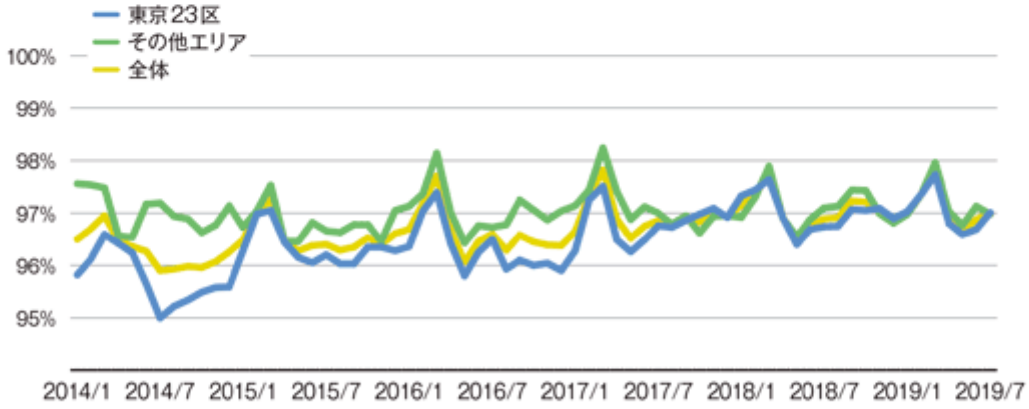
上昇トレンドにある賃料

本投資法人の保有資産の期末賃料の推移*1



安定した高い稼働率

本投資法人の保有資産の月末稼働率の推移



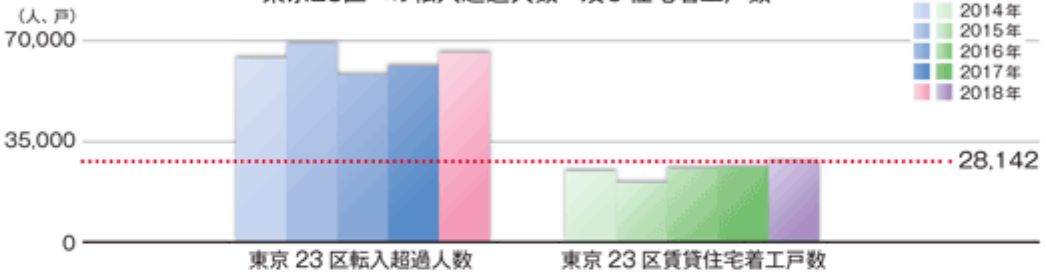
*1 2014年1月期末における賃料を100とした場合の推移です。
*2 出典：総務省統計局 住民基本台帳人口移動報告（2014年から2018年）
*3 出典：国土交通省総合政策局建設経済統計調査室「住宅着工統計」（2014年から2018年）
*4 出典：総務省統計局　平成14年、平成19年、平成24年及び平成29年就業構造基本調査　世帯の家族類型・夫と妻の就業状態・有業の親の有無別世帯数
*5 上記の各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 参照情報 / 第2 参照情報の補完情報 / 1 事業の概況 / (2) オファリング・ハイライト/ ① 東京23区投資比率の引き上げ」をご参照ください。

の引き上げの背景

も、2017年1月末以降概ね97%前後と高い水準で推移しています。
賃貸住宅の着工戸数は3万戸以下で推移しており、賃貸住宅の需給バランスが逼迫していることです。
ユーザーであり、本投資法人の堅調な内部成長を支えています。
賃料負担力を有しており、都心物件への需要の高まりの一因となっていると思われます。

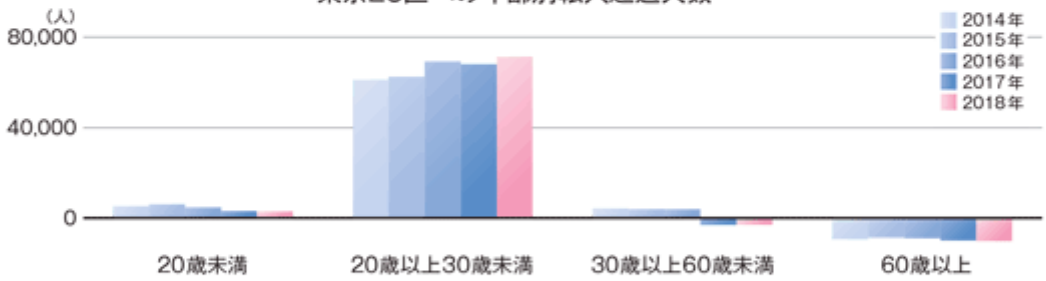
賃貸住宅の需給逼迫

東京23区への転入超過人数*2及び住宅着工戸数*3



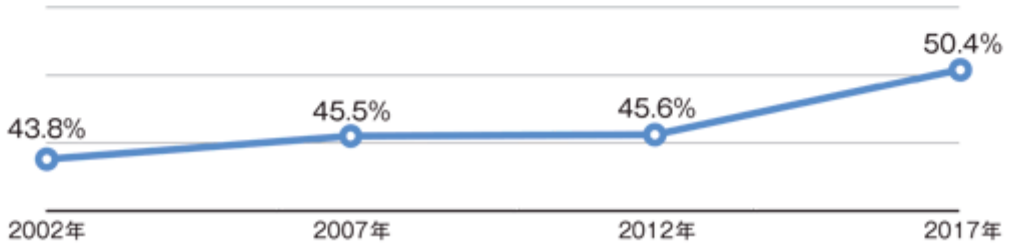
人口流入が若年層に集中

東京23区への年齢別転入超過人数*2



共働き世帯の増加

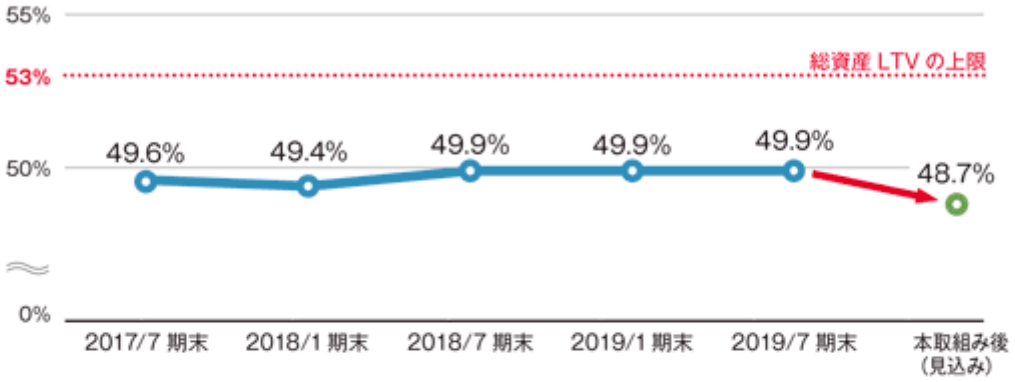
東京23区内の2人以上世帯のうち共働き世帯の比率*4



財務戦略

有利子負債比率の低減[*1]

総資産LTVの推移



取得余力の拡大[*1]

巡航の総資産LTVの上限である53%までの取得余力

2019年7月期末現在

298億円

本取組み後
(見込み)

426億円

スポンサーパイプラインの活用[*1]

本資産運用会社のメインスポンサーである伊藤忠商事株式会社及び
伊藤忠都市開発株式会社の賃貸住宅の開発状況[*2]

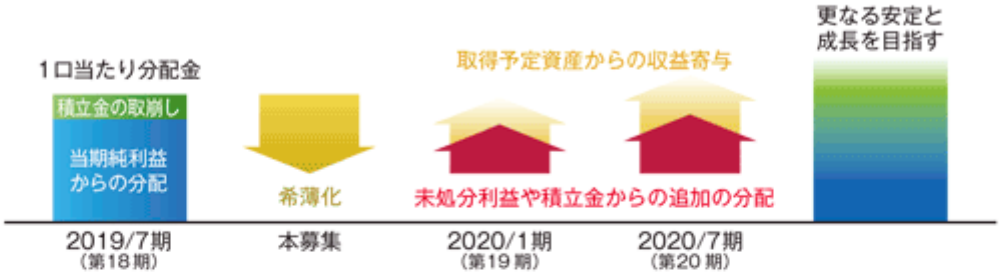
都心主要７区	12 物件	773 戸
都心部	9 物件	386 戸
首都圏	2 物件	445 戸
政令指定都市等	1 物件	94 戸
計	24 物件	1,698 戸

*1 上記の各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 参照情報 / 第2 参照情報の補完情報 / 1 事業の概況 / (2) オファリング・ハイライト / ② 有利子負債比率の低減」をご参照ください。
*2 本書の日付現在において、スポンサーグループの開発案件のうち本投資法人が投資基準に合致すると考えているものの例（ただし、開発時より本投資法人以外の特定の第三者が売却先と想定されている物件は除きます。）であり、本書の日付現在においてこれらを本投資法人が取得する予定はありません。

分配金戦略

1口当たり分配金の希薄化への対応[*3]

未処分利益や積立金からの追加の分配により
1口当たり分配金の更なる安定と成長を目指す



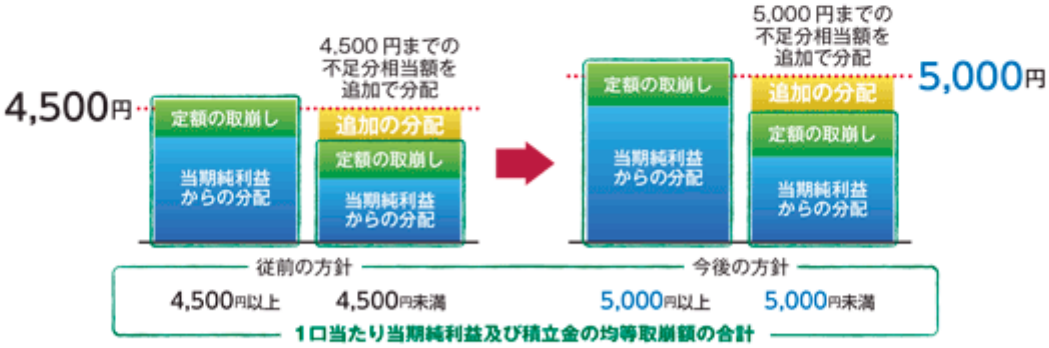
J-REIT最大の一時差異等調整積立金の残高[*3]

2019年7月期末現在

318億円

今後の分配金戦略[*4]

1口当たり当期純利益及び積立金の均等取崩額の合計が5,000円未満となる場合は、
5,000円までの不足分相当額を未処分利益や積立金から追加で分配することで、
1口当たり5,000円以上の分配金を維持する方針



*3 上記の各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 参照情報 / 第2 参照情報の補完情報 / 1 事業の概況 / (2) オファリング・ハイライト / ③ 1口当たり分配金の希薄化への対応」をご参照ください。

*4 上記の各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 参照情報 / 第2 参照情報の補完情報 / 1 事業の概況 / (2) オファリング・ハイライト / ④ 分配金戦略の見直し」をご参照ください。なお、当該分配金戦略は、あくまで現時点における方針であり、将来にわたり分配金の額又は増配を保証するものではありません。実際に支払われる分配金の額は、当該時点における業績（繰越利益の水準を含みます）、財政状態、手元資金の状況、将来の見通し等の要素を総合的に勘案して、本投資法人の役員会の承認に基づき決定されます。

参考資料

オファリングスケジュール

発行価格等決定日が 2019 年 9 月 18 日（水）の場合

日	月	火	水	木	金	土
9/1	9/2	9/3	9/4	9/5	9/6	9/7
9/8	9/9	9/10 有価証券届出書提出日	9/11	9/12	9/13	9/14
					需要状況等の把握期間＊1	
9/15	9/16	9/17	9/18 発行価格等決定日＊2	9/19	9/20	9/21
需要状況等の把握期間＊1				申込期間＊2		
9/22	9/23	9/24	9/25	9/26 払込期日＊2	9/27 受渡期日＊2	9/28
9/29	9/30	10/1	10/2	10/3	10/4	10/5

＊1 需要状況等の把握期間は、2019年9月13日（金）から、最短で2019年9月18日（水）まで、最長で2019年9月24日（火）までを予定しています。

＊2 発行価格等決定日は、2019年9月18日（水）から2019年9月24日（火）までの間のいずれかの日を予定していますが、上記は発行価格等決定日が2019年9月18日（水）の場合を示しています。なお、

① 発行価格等決定日が2019年9月18日（水）の場合、申込期間は上記申込期間のとおり、払込期日は上記払込期日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり

② 発行価格等決定日が2019年9月19日(木) の場合、申込期間は「2019年9月20日(金) から2019年9月24日(火) まで」、払込期日は「2019年9月27日(金)」、受渡期日は「2019年9月30日（月）」

③ 発行価格等決定日が2019年9月20日（金）の場合、申込期間は「2019年9月24日（火）から2019年9月25日（水）まで」、払込期日は「2019年9月30日（月）」、受渡期日は「2019年10月1日（火）」

④ 発行価格等決定日が2019年9月24日(火) の場合、申込期間は「2019年9月25日(水) から2019年9月26日(木) まで」、払込期日は「2019年10月1日(火)」、受渡期日は「2019年10月2日（水）」

となりますのでご注意ください。

投資口価格の推移

＊ 2010年3月2日における東証REIT住宅指数、東証REIT指数及びTOPIXを、それぞれ同日における本投資法人の投資口価格の終値「112,500円」に換算して、2019年7月末までの推移を記載しています。

Advance Residence Investment Corporation