【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】	2018年１月11日
【発行者名】	ザイマックス・リート投資法人
【代表者の役職氏名】	執行役員　稲月　伸仁
【本店の所在の場所】	東京都港区赤坂一丁目１番１号
【事務連絡者氏名】	株式会社ザイマックス不動産投資顧問 業務管理グループ長　山口　理絵
【電話番号】	03-5544-6880
【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】	ザイマックス・リート投資法人
【届出の対象とした募集（売出）内国投資証券の形態及び金額】	形態：投資証券 発行価額の総額：一般募集　20,990,500,000円 売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し　1,049,500,000円 （注１）発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。 但し、今回の一般募集の方法は、引受人が発行価額にて買取引受けを行い、当該発行価額と異なる価額（発行価格）で一般募集を行うため、一般募集における発行価格の総額は上記の金額とは異なります。 （注２）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。
【縦覧に供する場所】	該当事項はありません。

第一部【証券情報】

第１【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

１【募集内国投資証券】

（１）【投資法人の名称】

ザイマックス・リート投資法人（以下「本投資法人」といいます。）

（英文では、XYMAX REIT Investment Corporationと表示します。）

（２）【内国投資証券の形態等】

本書に従って行われる募集（以下「一般募集」といいます。）又は売出しの対象とされる有価証券は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法」といいます。）に従って設立された本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。

本投資口は、社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号、その後の改正を含みます。）（以下「社債株式等振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、社債株式等振替法第227条第２項に基づき請求される場合を除き、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

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

（３）【発行数】

209,905口

（注）一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が指定先（後記「（１６）その他／⑥」に定義されます。以下同じです。）から10,495口を上限として借り入れる本投資口（但し、かかる貸借は、後記「（１６）その他／⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）（以下「借入投資口」といいます。）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」をご参照ください。

（４）【発行価額の総額】

20,990,500,000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、本書の日付現在における見込額です。

（５）【発行価格】

未定

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

（注２）発行価格の決定に先立って、2018年１月29日（月）に発行価格に係る仮条件を提示する予定です。当該仮条件は、本投資法人が本書の日付現在において取得を予定している資産の内容その他本投資法人に係る情報、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等の意見その他を総合的に勘案し、公正な価額と評価し得る範囲内で決定する予定です。投資家は、本投資口の買付けの申込みに先立ち、2018年１月30日（火）から2018年２月５日（月）までの間に、引受人に対して、上記仮条件を参考として需要の申告を行うことができます。引受人は、本投資口が市場において適正な評価を受けることを目的に、本投資口の価格算定を行う能力が高いと推定される機関投資家等を中心に当該仮条件に基づく需要の申告の受付を行う予定です。なお、当該需要の申告は、変更又は撤回することが可能です。

（注３）発行価格及び発行価額（引受価額）は、上記仮条件に基づく需要状況、上場（売買開始）日（後記「（１６）その他／④」をご参照ください。）までの価格変動リスク等を総合的に勘案した上で、発行価格等決定日（後記「（１３）引受け等の概要」をご参照ください。）に、公正な価額と評価し得る範囲内で決定する予定です。

（注４）後記「（１３）引受け等の概要」に記載のとおり、発行価格と発行価額とは異なります。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

（注５）販売に当たっては、東京証券取引所の定める「有価証券上場規程」に規定する投資主数基準の充足、上場後の本投資口の流通性の確保等を勘案し、需要の申告を行わなかった投資家に販売が行われることがあります。引受人は、需要の申告を行った投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、発行価格又はそれ以上の需要の申告を行った投資家の中から、原則として需要の申告への積極的参加の程度、証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。引受人は、需要の申告を行わなかった投資家への販売については、各社の定める配分の基本方針及び販売に関する社内規程等に従い、原則として証券投資についての経験・知識、投資方針への適合性、引受人との取引状況等を勘案した上で、販売先及び販売投資口数を決定する方針です。配分に関する基本方針については引受人の店頭における表示又はホームページにおける表示等をご確認ください。

（６）【申込手数料】

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】

2018年２月７日（水）から2018年２月13日（火）まで

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、発行価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

引受人の本店及び全国各支店並びに営業所で申込みの取扱いを行います。

（１１）【払込期日】

2018年２月14日（水）

（１２）【払込取扱場所】

株式会社みずほ銀行　新橋支店

東京都港区新橋二丁目１番３号

（注）上記払込取扱場所での申込みの取扱いは行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2018年２月６日（火）（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（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と同額を本投資法人に払い込むものとし、一般募集における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
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	未定
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目５番１号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目９番１号	
合計	－	209,905口

（注１）本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している株式会社ザイマックス不動産投資顧問（以下「本資産運用会社」又は「ザイマックス不動産投資顧問」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。

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

（注３）一般募集の共同主幹事会社は、ＳＭＢＣ日興証券株式会社、みずほ証券株式会社及び野村證券株式会社です。

（注４）各引受人の引受投資口数は、発行価格等決定日に決定されます。

（１４）【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構（以下「保管振替機構」といいます。）

東京都中央区日本橋茅場町二丁目１番１号

（１５）【手取金の使途】

一般募集における手取金20,990,500,000円については、取得予定資産（後記「第二部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（２）投資対象／③取得予定資産の概要」に定義します。以下同じです。）12物件の取得資金の一部に充当します。なお、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限1,049,500,000円については、借入金の返済資金の一部に充当します。

（注１）上記の手取金は、本書の日付現在における見込額です。

（注２）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」をご参照ください。

（１６）【その他】

①　申込みの方法は、前記「（８）申込期間」に記載の申込期間内に前記「（１０）申込取扱場所」に記載の申込取扱場所へ前記「（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。

②　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。

③　申込証拠金には利息をつけません。

④　本投資法人は、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しており、上場（売買開始）日は、払込期日の翌営業日である2018年２月15日（木）（以下「上場（売買開始）日」といいます。）となります。

⑤　一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、上場（売買開始）日である2018年２月15日（木）となります。本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

⑥　引受人は、本投資法人が指定する販売先として、本資産運用会社の株主である株式会社ザイマックス（本「第一部　証券情報」において、以下「指定先」といいます。）に対し、一般募集の対象となる本投資口のうち、10億円を超えない範囲で最大となる口数の本投資口を販売する予定です。その詳細については今後決定されます。

２【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

前記「１　募集内国投資証券／（１）投資法人の名称」と同じです。

（２）【内国投資証券の形態等】

前記「１　募集内国投資証券／（２）内国投資証券の形態等」と同じです。

（３）【売出数】

10,495口

（注）オーバーアロットメントによる売出しは、一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が指定先から10,495口を上限として借り入れる本投資口（但し、かかる貸借は、前記「１　募集内国投資証券／（１６）その他／⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出しです。

したがって、上記売出数は、オーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少する場合、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。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」をご参照ください。

（４）【売出価額の総額】

1,049,500,000円

（注）売出価額の総額は、本書の日付現在における見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、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】

2018年２月７日（水）から2018年２月13日（火）まで

（９）【申込証拠金】

申込証拠金は、売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

ＳＭＢＣ日興証券株式会社の本店及び全国各支店で申込みの取扱いを行います。

（１１）【受渡期日】

2018年２月15日（木）

（１２）【払込取扱場所】

該当事項はありません。

（１３）【引受け等の概要】
該当事項はありません。

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

（１５）【手取金の使途】
該当事項はありません。

（１６）【その他】
① 申込みの方法は、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。

② 申込証拠金には利息をつけません。

③ オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、上場（売買開始）日から売買を行うことができます。
社債株式等振替法の適用により、本投資口の売買は、保管振替機構又は口座管理機関における振替口座での振替により行われます。

第２【新投資口予約権証券】

該当事項はありません。

第３【投資法人債券（短期投資法人債を除く。）】

該当事項はありません。

第４【短期投資法人債】

該当事項はありません。

第５【募集又は売出しに関する特別記載事項】

１　オーバーアロットメントによる売出し等について

一般募集に当たり、その需要状況等を勘案した上で、一般募集とは別に、一般募集の事務主幹事会社であるＳＭＢＣ日興証券株式会社が指定先から10,495口を上限として借り入れる本投資口（但し、かかる貸借は、前記「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／（１６）その他／⑥」に記載のとおり、一般募集の対象となる本投資口が指定先に販売されることを条件とします。）の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、10,495口を予定していますが、当該売出数は上限の売出数であり、需要状況等により減少する場合、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、ＳＭＢＣ日興証券株式会社に借入投資口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、2018年１月11日（木）開催の本投資法人の役員会において、ＳＭＢＣ日興証券株式会社を割当先とする本投資口10,495口の第三者割当による新投資口発行（以下「本第三者割当」といいます。）を、2018年３月20日（火）を払込期日として行うことを決議しています。

また、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、上場（売買開始）日から2018年３月15日（木）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。）、借入投資口の返還を目的として、東京証券取引所においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。ＳＭＢＣ日興証券株式会社がシンジケートカバー取引により取得した全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、ＳＭＢＣ日興証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わない場合、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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、ＳＭＢＣ日興証券株式会社による指定先からの本投資口の借入れは行われません。したがって、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は本第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本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。

なお、上記の取引に関して、ＳＭＢＣ日興証券株式会社は、みずほ証券株式会社及び野村證券株式会社と協議の上、これらを行います。

２　売却・追加発行の制限

（１）一般募集に関し、指定先に対し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降180日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の売却等を行わない旨を約するよう要請する予定です。

上記の場合において、共同主幹事会社は、その裁量で、当該制限を全部若しくは一部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有する予定です。

（２）本投資法人は、一般募集に関し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から一般募集の受渡期日以降90日を経過する日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾を受けることなしに、本投資口の発行（但し、本第三者割当及び投資口の分割による本投資口の発行を除きます。）を行わない旨を合意します。

上記の場合において、共同主幹事会社は、その裁量で、当該制限を全部若しくは一部につき解除し、又はその制限期間を短縮する権限を有します。

（３）さらに、前記（１）に記載の制限とは別に、指定先は、本投資口を東京証券取引所に上場するに際し、同取引所の規則に基づき、本投資法人との間で継続所有に係る確約を行っており、本書の日付現在における所有投資口を2017年９月14日以後１年間を経過する日まで所有することとされています。

第二部【ファンド情報】

第１【ファンドの状況】

１【投資法人の概況】

（１）【主要な経営指標等の推移】

本投資法人の営業期間は、毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年の２月末日まで（以下、各営業期間の末日をそれぞれ「決算期」といいます。）とします。但し、第１期営業期間は、本投資法人設立の日である2017年９月14日から2018年８月31日までとします（本投資法人の規約（以下「規約」といいます。）第34条）。

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

（２）【投資法人の目的及び基本的性格】

①　投資法人の目的及び基本的性格

本投資法人は、中長期にわたる運用資産の着実な成長と、安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指し、主として不動産等資産（投資信託及び投資法人に関する法律施行規則（平成12年総理府令第129号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行規則」といいます。）に定めるもののうち不動産、不動産の賃借権、地上権又はこれらの資産のみを信託する信託の受益権をいいます。以下同じです。）に投資を行うことを通じて資産の運用を行うことを基本方針としています（規約第27条）。

②　投資法人の特色

本投資法人は、投信法に基づき、資産を主として特定資産（投信法第２条第１項における意味を有します。以下同じです。）のうち不動産等資産に対する投資として運用することを目的とします（規約第２条）。本投資法人の資産運用は、金融商品取引法（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）上の金融商品取引業者である本資産運用会社に全て委託してこれを行います。

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

（注１）投資法人に関する法的枠組みは、大要、以下のとおりです。

投資法人は、金融商品取引業者（運用する特定資産に不動産が含まれている場合は、宅地建物取引業の免許及び取引一任代理等の認可を受けている者に限られます。）等の一定の資格を有する設立企画人により設立されます。投資法人を設立するには、設立企画人が規約を作成しなければなりません。規約とは、株式会社における定款に相当するものであり、投資法人の商号、発行可能投資口総口数、資産運用の対象及び方針、金銭の分配の方針等を規定する投資法人の根本規則です。投資法人は、かかる規約に沿って運営されます。なお、規約は、投資法人の成立後には、投資主総会の特別決議により変更することができます。

投資法人は、投資口を発行して、投資家より出資を受けます。投資口を有する者を投資主といい、投資主は、投資主総会を通じて、投資法人の意思決定に参画できる他、投資法人に対して一定の権利を行使することができますが、かかる権利は株式会社における株主の権利とは必ずしも同一ではありません。また、投資法人は、投信法に定めるところに従って投資口予約権証券を発行することができます。

投資法人の業務の執行は、執行役員により行われます。執行役員は、投資法人を代表します。また、執行役員の職務の執行を監督する機関として、監督役員が存在します。執行役員と監督役員は、役員会を構成し、かかる役員会は、執行役員の一定の重要な職務の執行に対する承認、計算書類等（金銭の分配に係る計算書を含みます。）の承認等、投資法人の業務の執行に係る重要な意思決定を行います。さらに、投資法人には、会計監査を行う者として、会計監査人が存在します。これらの執行役員、監督役員及び会計監査人はいずれも投資主総会において選任されます。投資主総会、執行役員、監督役員、役員会及び会計監査人については、後記「（４）投資法人の機構／①投資法人の機構」をご参照ください。

投資法人は、規約に定める額を限度として、借入れを行うことができる他、投資主の請求による投資口の払戻しをしない旨を規約に定めた場合には、規約に定める額を限度として、投資法人債を募集することもできます。また、投資法人は一定の要件を充足した場合に、短期投資法人債を発行することができます。

投資法人は、投資口及び投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）の発行による手取金並びに借入金を、規約に定める資産運用の対象及び方針に従い、運用します。なお、投資法人がこのような資産の運用を行うためには、内閣総理大臣の登録を受ける必要があります（以下、この登録を受けた投資法人を「登録投資法人」といいます。）。本投資法人の資産運用の対象及び方針については、後記「２　投資方針／（１）投資方針」及び同「（２）投資対象」をご参照ください。

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

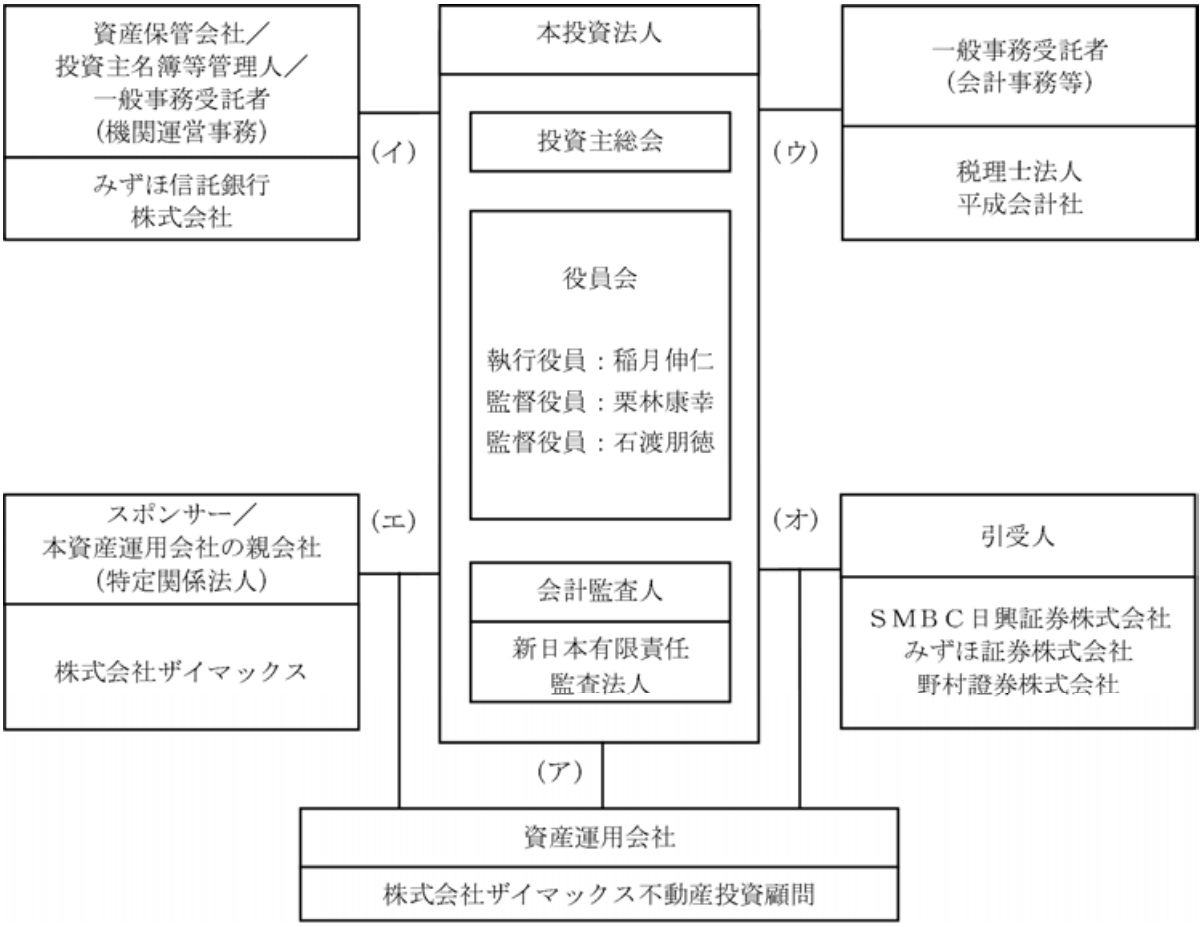
登録投資法人は、投資運用業（金融商品取引法第２条第８項第12号イに規定されるものに限られます。）の登録を受けた資産運用会社にその資産の運用に係る業務を委託しなければなりません。また、登録投資法人は、信託会社等の一定の資格を有する資産保管会社にその資産の保管に係る業務を委託しなければなりません。さらに、投資法人は、一般事務受託者に投資口及び投資法人債の募集に関する事務、投資主名簿等に関する事務その他の事務を委託しなければなりません。本投資法人の資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者については、後記「（３）投資法人の仕組み」をご参照ください。

（注２）本投資法人は、2018年１月11日の役員会において、本投資法人が発行する投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口（社債株式等振替法第226条第１項に定める意味を有します。以下同じです。）となります（振替投資口である本投資口を、以下「本振替投資口」といいます。）。本振替投資口については、本投資法人は投資口を表示する証券を発行することができず、権利の帰属は振替口座簿の記載又は記録により定まります（社債株式等振替法第226条第１項及び第227条第１項）。なお、以下、本投資法人が発行する投資証券を「本投資証券」といい、本投資証券には、本書において別途明記する場合を除き、本振替投資口を含むものとします。

（注３）本投資法人は、不動産等（後記「２　投資方針／（２）投資対象／①投資対象とする資産」に定義されます。）を運用財産とする匿名組合出資持分その他の投資ビークルに投資することがあります。

（３）【投資法人の仕組み】

①　本投資法人の仕組図



記号	契約名
（ア）	資産運用委託契約
（イ）	資産保管業務委託契約／投資口事務委託契約／一般事務委託契約（機関運営）
（ウ）	会計事務委託契約
（エ）	スポンサー・サポート契約
（オ）	新投資口引受契約

② 本投資法人及び本投資法人の関係法人の名称、運営上の役割及び関係業務の概要

運営上の役割	名称	関係業務の概要
投資法人	ザイマックス・リート投資法人	規約に基づき、中長期にわたる運用資産の着実な成長と、安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指し、主として不動産等資産に投資を行うことを通じて資産の運用を行います。
資産運用会社	株式会社ザイマックス不動産投資顧問	本資産運用会社は、2017年９月27日付で、本投資法人との間で資産運用委託契約（その後の変更を含みます。）を締結しており、投信法上の資産運用会社として、同契約に基づき、本投資法人の定める規約及び本資産運用会社の社内規程である運用ガイドライン等に従い、資産の運用に係る業務を行います（投信法第198条第１項）。本資産運用会社に委託された業務は、（ア）運用資産の運用に係る業務、（イ）本投資法人が行う資金調達に係る業務、（ウ）運用資産の状況についての本投資法人への報告業務、（エ）運用資産に係る運用計画の策定業務、（オ）その他本投資法人が随時委託する上記（ア）から（エ）までに付随し又は関連する業務です。
資産保管会社／ 投資主名簿等管理人 ／一般事務受託者 （機関運営事務）	みずほ信託銀行株式会社	本投資法人との間で、2017年９月27日付で、資産保管業務委託契約（その後の変更を含みます。）、一般事務委託契約（その後の変更を含みます。）及び投資口事務委託契約（その後の変更を含みます。）をそれぞれ締結しています。 投信法上の資産保管会社（投信法第208条第１項）として、資産保管業務委託契約（その後の変更を含みます。）に基づき、本投資法人の資産の保管に係る業務を行います。 また、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第２号、第３号及び第６号）として、投資口事務委託契約（その後の変更を含みます。）に基づき、投資主名簿の管理等の事務を行います。 さらに、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第４号及び第６号）として、一般事務委託契約に基づき、機関（役員会及び投資主総会）の運営に関する事務等（但し、投資口事務委託契約で委託する事務を除きます。）を行います。
一般事務受託者 （会計事務等）	税理士法人平成会計社	本投資法人との間で、2017年10月１日付で、会計事務委託契約を締結しています。 投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第５号及び第６号）として、会計事務委託契約に基づき、（ア）本投資法人の計算に関する事務、（イ）本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務、（ウ）本投資法人の納税に関する事務及び（エ）その他、上記の事務に関連し又は付随する事務を行います。

運営上の役割	名称	関係業務の概要
引受人	ＳＭＢＣ日興証券株式会社 みずほ証券株式会社 野村證券株式会社	発行価格等決定日付で、本投資法人及び本資産運用会社との間で新投資口引受契約を締結し、本投資法人から委託された投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第１号）（但し、投資法人債及び新投資口予約権無償割当てに関する事務を除きます。）として、一般募集に係る本投資口の買取引受けを行います。
スポンサー／ 本資産運用会社の親会社／賃借人（特定関係法人）	株式会社ザイマックス	本資産運用会社の親会社であるため、特定関係法人に該当します。 本投資法人及び本資産運用会社との間で、2017年12月21日付で締結したスポンサー・サポート契約（その後の変更を含み、以下「スポンサー・サポート契約」といいます。）に定めるスポンサーであり、ザイマックスグループ（後記「２投資方針／（１）投資方針／①本投資法人の基本理念」において定義します。以下同じです。）に属する会社です。 スポンサー・サポート契約に基づき、本投資法人及び本資産運用会社に対し、売却情報提供、ウェアハウジング機能（スポンサーによる一時的な物件保有）の提供、共同投資、人材確保に関する協力、アドバイザリー業務の提供、商標使用の許諾、看板等の設置並びにその他の関連業務及び支援を行います。 スポンサー・サポート契約の詳細については、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況」をご参照ください。 信託受託者との間で、2018年２月16日付で締結するマスターリース兼プロパティマネジメント契約に基づき、取得予定資産のうち１物件を賃借する予定です。
取得予定資産の一部の賃借人／主なプロパティマネジメント会社	株式会社ザイマックスアルファ（注）	信託受託者との間で、2018年２月16日付で締結するマスターリース兼プロパティマネジメント契約に基づき、取得予定資産のうち、４物件を賃借する予定です。 信託受託者との間で、取得予定資産のうち、７物件について、2018年２月16日付でプロパティマネジメント契約を締結する予定です。

（注）株式会社ザイマックスアルファは、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令（平成５年大蔵省令第22号、その後の改正を含みます。）（以下「特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令」といいます。）第12条第３項に定める本資産運用会社の特定関係法人になることが見込まれています。

③　匿名組合出資等の仕組み

本投資法人は、本書の日付現在、匿名組合出資持分等に出資は行っていません。

（４）【投資法人の機構】

①　投資法人の機構

本書の日付現在、本投資法人の執行役員は１名以上、監督役員は２名以上（但し、執行役員の数に１を加えた数以上とします。）とされています（規約第16条）。

本書の日付現在、本投資法人の機関は、投資主により構成される投資主総会に加えて、執行役員１名、監督役員２名、それらの役員を構成員とする役員会及び会計監査人により構成されています。なお、本投資法人の会計監査人は新日本有限責任監査法人です。

（ア）投資主総会

投信法又は規約により定められる本投資法人に関する一定の事項は、投資主により構成される投資主総会にて決定されます（投信法第89条第１項）。投資主総会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、出席した投資主の議決権の過半数でこれを行います（投信法第93条の２第１項及び規約第11条第１項）が、規約の変更（投信法第140条）等一定の重要事項については、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって行われます（特別決議）（投信法第93条の２第２項）。但し、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなします（投信法第93条第１項及び規約第14条第１項）。

本投資法人の資産運用の対象及び方針は、規約に定められています（規約第７章「資産運用の対象及び方針」）。かかる規約中に定められた資産運用の対象及び方針を変更する場合には、上記のとおり投資主総会の特別決議による規約の変更が必要となります。

また、本投資法人は、本資産運用会社との間で資産運用委託契約を締結し、本投資法人の資産の運用に係る業務を委託しています（投信法第198条及び規約第41条第１項）。本資産運用会社が資産運用委託契約を解約するためには本投資法人の同意を得なければならず、執行役員は、かかる同意を与えるために原則として投資主総会の承認を受けることが必要となります（投信法第205条第１項及び第２項）。また、本投資法人が資産運用委託契約を解約する場合にも原則として投資主総会の決議が必要です（投信法第206条第１項）。

投資主総会は、2019年５月10日及びその日以後、遅滞なく招集され、以降、隔年毎の５月10日及びその日以後遅滞なく招集します（規約第９条第１項）。また、法令に定めがある場合、その他必要がある場合に随時招集します（規約第９条第２項）。

投資主総会を招集するには、投資主総会の日の２か月前までに当該日を公告し、当該日の２週間前までに投資主に対して書面をもって、又は法令の定めるところに従い電磁的方法により、その通知を発するものとします（投信法第91条第１項、規約第９条第５項）。但し、規約第９条第１項の定めに従って開催された直前の投資主総会の日から25か月を経過する前に開催される投資主総会については、当該公告を要しないものとされています（規約第９条第５項但書）。

（イ）執行役員、監督役員及び役員会

執行役員は、本投資法人の業務を執行するとともに、本投資法人を代表して本投資法人の業務に関する一切の裁判上又は裁判外の行為をする権限を有しています（投信法第109条第１項及び第５項並びに会社法（平成17年法律第86号、その後の改正を含みます。）（以下「会社法」といいます。）第349条第４項）。但し、投資主総会の招集、一般事務受託者への事務委託、資産運用委託契約又は資産保管業務委託契約の締結、本資産運用会社からの資産運用委託契約の解約への同意その他投信法に定められた一定の職務執行については、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第109条第２項）。

監督役員は、執行役員の職務の執行を監督する権限を有しています（投信法第111条第１項）。

また、役員会は、一定の職務執行に関する上記の承認権限を有する（投信法第109条第２項）他、投信法及び規約に定める権限並びに執行役員の職務執行を監督する権限を有しています（投信法第114条第１項）。役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役員の過半数が出席の上、出席者の過半数の議決によって行います（投信法第115条第１項、会社法第369条第１項及び規約第21条）。

役員会の決議について特別の利害関係を有する執行役員及び監督役員は議決に加わることができず、その場合には当該執行役員又は監督役員の数は出席した執行役員又は監督役員の数に算入しません（投信法第115条第１項並びに会社法第369条第１項及び第369条第２項）。

執行役員又は監督役員は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負いますが（投信法第115条の６第１項）、本投資法人は、投信法に定める執行役員又は監督役員の損害賠償責任について、当該執行役員又は監督役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該執行役員又は監督役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める額を限度として、役員会の決議によって免除することができます（投信法第115条の６第７項及び規約第19条）。

（ウ）会計監査人

本投資法人は、新日本有限責任監査法人を会計監査人に選任しています。会計監査人は、本投資法人の計算書類等の監査を行う（投信法第115条の２第１項）とともに、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見した場合における監督役員への報告その他法令で定める職務を行います（投信法第115条の３第１項等）。

会計監査人は、その任務を怠ったときは、本投資法人に対し、これによって生じた損害を賠償する責任を負います（投信法第115条の６第１項）。

（エ）内部管理及び監督役員による監督の組織、人員及び手続

役員会は、執行役員１名及び執行役員の職務の執行を監督する監督役員２名で構成されています。２名の監督役員は、それぞれ本投資法人及び本資産運用会社と利害関係のない弁護士及び公認会計士で構成されています。

執行役員及び監督役員は、投資主総会の決議によって選任され、任期は、就任後２年とされています。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第17条）。

役員会の決議は、法令又は規約に別段の定めがある場合を除き、議決に加わることができる執行役員及び監督役員の過半数が出席の上、出席者の過半数の議決によって行うものとします（投信法第115条第１項、会社法第369条第１項及び規約第21条）。

本投資法人は、役員会において上記のような監督役員による監督の組織等を構成することにより厳格な内部管理体制を構築しています。

（オ）内部管理、監督役員による監督及び会計監査人との相互連携

各監督役員は、本投資法人の役員会において、執行役員から自己の職務の執行の状況について報告を受け、役員会に出席する本資産運用会社の役職員に必要に応じてこれらの事項につき報告を求めます。

一方、会計監査人は、決算期毎に本投資法人の計算書類等の監査を行い、会計監査報告を作成することに加え、その職務を行うに際して執行役員の職務の執行に関し不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを発見したときは、その事実を監督役員に報告する職務を担っています（投信法第115条の３第１項）。

（カ）投資法人による関係法人に対する管理体制の整備の状況

ａ．本資産運用会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、本資産運用会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。また、資産運用委託契約において、本資産運用会社は、本投資法人の運用資産の運用に係る業務等について本投資法人に報告するものとされており、また、本投資法人は、本資産運用会社が本投資法人のために運用する運用資産に関して保有する帳簿及び記録その他一切の資料等について、必要な調査を行う権利を有するものとされています。

ｂ．一般事務受託者及び資産保管会社に対する管理体制

執行役員又は監督役員は、必要と認めるときは、一般事務受託者及び資産保管会社の役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

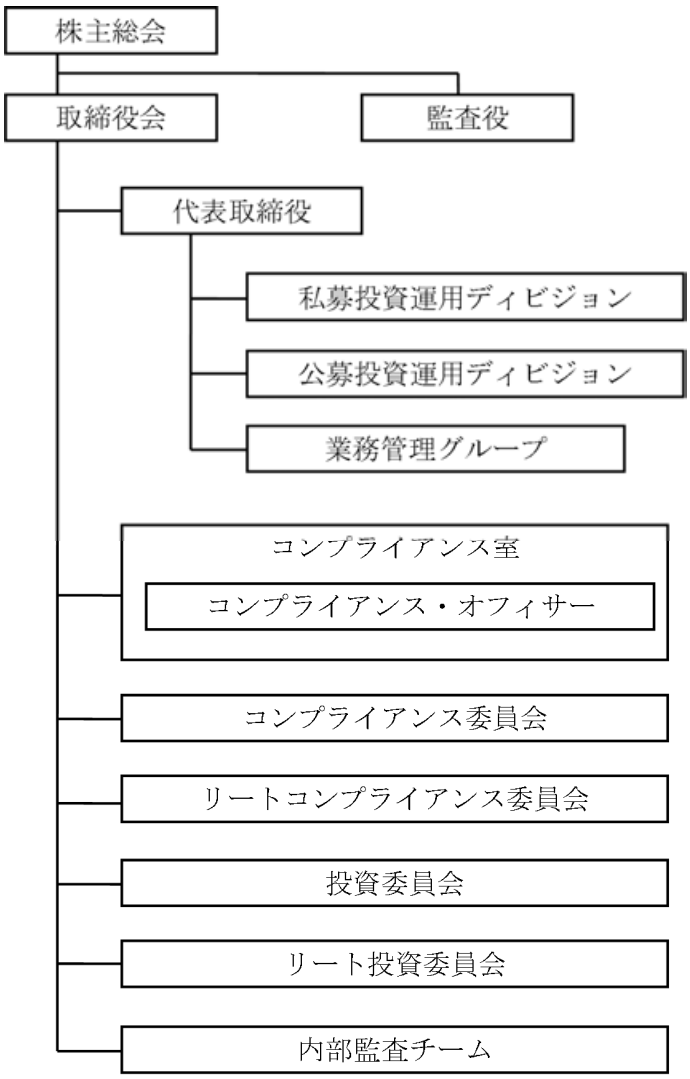
ｃ．その他の関係法人に対する管理体制

上記以外の関係法人についても、必要と認めるときは、役職員を役員会に同席させ、業務執行等について説明させることができます。

② 投資法人の運用体制

前記①のとおり、本投資法人の資産運用は、本資産運用会社に委託されています。本資産運用会社は、本投資法人との間の資産運用委託契約に基づき、本投資法人の資産の運用を行います。

（ア）本資産運用会社の組織



本資産運用会社は、上記組織のもと、本投資法人より委託を受けた資産運用業務を行います。本投資法人を担当する公募投資運用ディビジョン、私募ファンドを担当する私募投資運用ディビジョン、各ファンドの共通部署である業務管理グループ及びコンプライアンス室の各部署に分掌され、私募投資運用ディビジョン、公募投資運用ディビジョン及び業務管理グループについては、担当のディビジョン長又はグループ長が統括します。また、本投資法人及び私募ファンドの投資運用等に関する審議及び決議を行うことを目的として、各々について投資委員会（本投資法人についてはリート投資委員会、私募ファンドについては投資委員会）を設置しています。また、本資産運用会社社内のコンプライアンス及びコンプライアンス体制に関する審議及び決議を行うことを目的として、各々についてコンプライアンス委員会（本投資法人についてはリートコンプライアンス委員会、私募ファンドについてはコンプライアンス委員会）を設置しています。

（イ）本資産運用会社の各組織の業務の概要

本投資法人の資産運用に関連する各組織の業務の概要は以下のとおりです。なお、本「②投資法人の運用体制」に記載の組織・機関は、本投資法人の資産運用だけではなく、私募ファンドの資産運用及びその他の業務にも関与していますが、以下では主に本投資法人の資産運用に関する事項を記載しています。

組織名称	各組織の業務の概略
取締役会	(i)　株主総会に関する事項 ①　株主総会の招集 ②　株主総会の付議議案の決定 ③　株主総会への報告事項の決定 (ii)　役員等に関する事項 ①　代表取締役の選任及び解任 ②　取締役会長、取締役副社長、専務取締役及び常務取締役の選任及び解任 ③　取締役の担当業務及び使用人委嘱の決定 ④　執行役員の選任及び解任 ⑤　コンプライアンス・オフィサーの選任及び解任 ⑥　取締役と本資産運用会社との間の利益相反取引の承認 ⑦　取締役の競業取引の承認及び介入権の行使 (iii)　経営計画に関する事項 ①　経営方針の策定 ②　長期経営計画の策定 ③　年度計画の決定 (iv)　組織及び規程に関する事項 ①　重要な組織の新設及び改廃 ②　重要な社内規程の制定及び改廃 ③　法令等遵守に関する実践計画（コンプライアンス・プログラム）及び行動規範（コンプライアンス・マニュアル）の決定 (v)　人事に関する事項 ①　重要な職員の採用、異動及び考課の決定 ②　職員の表彰及び懲戒の決定 (vi)　財務に関する事項 ①　新株及び新株予約権の発行に関する事項 ②　社債及び新株予約権付社債の発行に関する事項 ③　重要な投資又は融資に関する事項 ④　多額の借入に関する事項 ⑤　債務の保証に関する事項 ⑥　重要な契約の締結に関する事項 ⑦　重要な財産の取得処分に関する事項 ⑧　予算及び決算に関する事項 ⑨　株式の分割に関する事項 ⑩　自己株式の取得、処分及び消却に関する事項 ⑪　株式譲渡の承認 (vii)　重大な損失の負担 (viii)　リート投資委員会又はリートコンプライアンス委員会にて可決された取引一任代理業務に係る審議事項のうち、以下に該当する決議事項 ①　利害関係人取引 ②　運用ガイドラインの策定 ③　一定額以上の投資口の発行 ④　その他の重要事項の変更

組織名称	各組織の業務の概略
	(ix)　内部監査 ①　内部監査責任者の任命 ②　内部監査計画の基本事項の承認 ③　内部監査結果に基づく措置の決定 (x)　その他 ①　株主総会の決議により授権された事項 ②　重要な訴訟の処理に関する事項 ③　取締役会において取締役会の決議事項と決定した事項 ④　その他業務執行に関する重要事項又はリスク管理体制に関する事項
公募投資運用ディビジョン	(i)　リート運用業務 ①　本資産運用会社が受託する投資法人（以下「受託投資法人」といいます。）の運用ガイドライン等の投資方針の起案 ②　受託投資法人の運用資産の取得及び処分 ③　受託投資法人の運用資産の期中運営 ④　受託投資法人のポートフォリオ全般に関わる基本方針及び物件別収支計画の総括並びに運用に関する計数管理 ⑤　受託投資法人の運用資産に関わる基本方針及び物件別収支計画の策定 ⑥　リート投資委員会運営に伴う事務支援 (ii)　顧客管理・顧客データ管理 (iii)　法人関係情報管理 (iv)　その他前記（i）から（iii）までに付随する業務の運営
業務管理グループ	(i)　私募投資運用ディビジョンが運営する業務の事務処理 (ii)　公募投資運用ディビジョンが運営する業務の事務処理 (iii)　帳簿書類・報告書等の作成・保管 (iv)　ディスクロージャー (v)　リスク管理 (vi)　情報システム管理 (vii)　広告審査 (viii)　顧客管理・苦情・トラブル処理及び記録管理 (ix)　内部管理（経理・総務） (x)　コンプライアンス研修実施に係る事務局 (xi)　取締役会及び委員会開催に係る事務局 (xii)　受託投資法人における資金管理業務 (xiii)　受託投資法人における広報・IR業務
コンプライアンス室及びコンプライアンス・オフィサー	(i)　リートコンプライアンス委員会及びコンプライアンス委員会の主宰・運営 (ii)　コンプライアンス・プログラムに基づく年間活動計画の策定と実施 (iii)　決裁規程に基づくコンプライアンスチェック (iv)　広告審査の統括業務 (v)　監督官庁対応業務 (vi)　社内教育・研修 (vii)　その他、社内の法令等遵守態勢の整備に必要な事項の統括
内部監査チーム	(i)　業務監査 (ii)　会計監査

（ウ）委員会

本資産運用会社には、本書の日付現在、リート投資委員会及びリートコンプライアンス委員会が設置されており、その概要は以下のとおりです。

ａ．リート投資委員会

構成員	委員長及び委員 代表取締役、取締役、公募投資運用ディビジョン長、コンプライアンス・オフィサー、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案と利害関係を有しない外部委員（不動産鑑定士）
委員長	代表取締役（代表取締役が事故その他やむを得ない事情により出席できない場合は、代表取締役に代わる者を代表取締役が指名している場合はその者が委員長を務めるものとし、かかる者がいない場合は、リート投資委員会があらかじめ定めた順序（本資産運用会社の社内規程であるリート投資委員会規程に定めます。）により、他の委員が委員長を務めるものとします。）
開催時期	６か月に１回、必要に応じてそれ以上開催されます。
審議事項	受託投資法人に関する資産運用業務に係る以下の事項 （i）　運用ガイドラインの策定及び改訂 （ii）　資金管理計画・運用管理計画・資金調達計画の策定及び改定 （iii）　資産の取得・売却の決定及び変更 （iv）　マスターリース契約や大規模修繕の決定 （v）　投資方針又は運用に係る重要事項 （vi）　取締役会においてリート投資委員会の決議事項と決定した事項

審議方法	リート投資委員会の決議は、全ての委員の３分の２以上が出席し、出席委員全員の賛成により承認決議がなされるものとします。但し、コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が出席しない場合には、リート投資委員会を開催することができないものとします。また、決議につき特別の利害関係を有する委員は、その審議及び決議に加わることができないものとし、この場合、リート投資委員会の委員の総数から当該委員を除くものとし、かつ、議決権総数の算定から当該委員の議決権を除くものとします。 なお、複数の職務を兼職する委員の保有する議決権については、職務毎に１個の議決権ではなく、委員は１人につき１個の議決権を有するものとします。 委員が事故その他やむを得ない事情により出席できない場合は、当該委員があらかじめ委員長の承認を得た上で当該委員に代わる者を指名している場合はその者が委員となるものとします。かかる者がいない場合は、委員長が当該委員に代わる者を委員として指名することができるものとします。やむを得ない事情により当該委員に代わる委員が指名されないときは、リート投資委員会の委員の総数から当該委員を除くものとし、かつ、議決権総数の算定から当該委員の議決権を除くものとします。 また、やむを得ない理由によりリート投資委員会にコンプライアンス・オフィサー又は外部委員の出席を得られない見込みである場合は、委員長は、リート投資委員会の開催に先立って、当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員の意見を書面により求めなければならないものとします。当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が書面により意見表明をした場合、定足数との関係では当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員は出席したものとして取り扱い、その賛成又は反対の意見は、議決権の行使として取り扱うものとします。また、リート投資委員会に出席しなかった委員が存在する場合は、リート投資委員会の決議があった後速やかに、委員長から当該委員に対して、リート投資委員会の審議及び決議の内容及び結果について報告するものとします。 リート投資委員会で承認されなかったものについては、リート投資委員会は、公募投資運用ディビジョンに対して、当該議案の差戻しを命じるものとします。 コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合には、当該議案に関するリート投資委員会の審議を中断することができます。また、コンプライアンス・オフィサーは、コンプライアンス上の懸念がある場合、可決された議案に関して、差戻し、再審議、廃案等の指示をリート投資委員会に対して行うことができます。

ｂ．リートコンプライアンス委員会

構成員	委員長及び委員 コンプライアンス・オフィサー、代表取締役、取締役、公募投資運用ディビジョン長、本資産運用会社及び本資産運用会社が取り扱う事案と利害関係を有しない外部委員（弁護士）
委員長	コンプライアンス・オフィサー（コンプライアンス・オフィサーが事故その他やむを得ない事情により出席できない場合は、コンプライアンス・オフィサーに代わる者をコンプライアンス・オフィサーが指名している場合はその者が委員長を務めるものとし、かかる者がいない場合は、リートコンプライアンス委員会があらかじめ定めた順序（本資産運用会社の社内規程であるリートコンプライアンス委員会規程に定めます。）により、他の委員が委員長を務めるものとします。）
開催時期	６か月に１回、必要に応じてそれ以上開催されます。
審議事項	受託投資法人に関する資産運用業務に係る以下の事項 （i）　受託投資法人の資産運用業務におけるコンプライアンス及び忠実・善管注意義務の遵守に関する審議 （ii）　リート投資委員会で決定することが必要な事項について法令に関する事項 （iii）　受託投資法人の資産運用業務における利害関係人との重要な取引を含む、リートコンプライアンス委員会の事前承認が必要と規定されているもの （iv）　受託投資法人の資産運用業務において、運用ガイドラインにてリートコンプライアンス委員会の審議を必要とされている運用資産の取得及び処分（もしあれば） （v）　コンプライアンス・オフィサーが必要と判断した事項 （vi）　本資産運用会社取締役会においてリートコンプライアンス委員会の決議事項と決定した事項

審議方法	リートコンプライアンス委員会の決議は、全ての委員の３分の２以上が出席し、出席委員全員の賛成により承認決議がなされるものとします。但し、コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が出席しない場合には、リートコンプライアンス委員会を開催することができないものとします。 なお、複数の職務を兼職する委員の保有する議決権については、職務毎に１個の議決権ではなく、委員１人につき１個の議決権を有するものとします。 委員が事故その他やむを得ない事情により出席できない場合は、当該委員があらかじめ委員長の承認を得た上で当該委員に代わる者を指名している場合はその者が委員となるものとします。かかる者がいない場合は、委員長が当該委員に代わる者を委員として指名することができるものとします。やむを得ない事情により当該委員に代わる委員が指名されないときは、リートコンプライアンス委員会の委員の総数から当該委員を除くものとし、かつ、議決権総数の算定から当該委員の議決権を除くものとします。やむを得ない理由によりリートコンプライアンス委員会にコンプライアンス・オフィサー又は外部委員の出席を得られない見込みである場合は、委員長は、リートコンプライアンス委員会の開催に先立って、当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員の意見を書面により求めなければならないものとします。当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員が書面により意見表明をした場合、定足数との関係では当該コンプライアンス・オフィサー又は外部委員は出席したものとして取り扱い、その賛成又は反対の意見は、議決権の行使として取り扱うものとします。また、リートコンプライアンス委員会に出席しなかった委員が存在する場合は、リートコンプライアンス委員会の決議があった後速やかに、委員長から当該委員に対して、リートコンプライアンス委員会の審議及び決議の内容及び結果について報告するものとします。 リートコンプライアンス委員会で承認されなかったものについては、リートコンプライアンス委員会は、公募投資運用ディビジョンに対して、当該議案の差戻しを命じるものとします。

（エ）本資産運用会社の意思決定手続及び投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況

本資産運用会社の意思決定手続及び投資運用に関するリスク管理体制の整備の状況の詳細については、後記「第三部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／１　資産運用会社の概況／（２）運用体制／①本資産運用会社の意思決定手続」及び同「②投資リスクに関する管理体制」をご参照ください。

（５）【投資法人の出資総額】

（本書の日付現在）

出資総額	300,000千円
発行可能投資口総口数	5,000,000口
発行済投資口の総口数	3,000口

最近５年間の出資総額及び発行済投資口の総口数の増減は、以下のとおりです。

年月日	摘要	出資総額（千円）		発行済投資口の総口数（口）		備考
		増加額	残高	増減口数	残高	
2017年９月14日	私募設立	300,000	300,000	3,000	3,000	（注）

（注）本投資法人の設立に際して、１口当たり発行価額100,000円にて投資口を発行しています。

（６）【主要な投資主の状況】

（本書の日付現在）

名称	住所	所有投資口数（口）	比率（注）（%）
株式会社ザイマックス	東京都港区赤坂一丁目１番１号	3,000	100.0
合計		3,000	100.0

（注）本書に記載する数値は、別途注記する場合を除き、金額については表示単位未満を切り捨てて記載し、比率については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、各項目別の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

２【投資方針】

（１）【投資方針】

①　本投資法人の基本理念

本投資法人は、不動産マネジメント（注１）のリーディングカンパニー（注２）の１社であるザイマックスグループ（注３）が手掛ける上場不動産投資法人（J-REIT）です（注４）。ザイマックスグループは、我が国の不動産投資マーケットにおいて、リクルートグループ（注５）からの独立以前の1996年におけるビル運営開始を経て、2000年のMBO（注６）以来、ビルオーナーの立場に立ったビルの運営・管理業務の実施を通じて、成長してきました。日本におけるプロパティマネジメント（以下「PM」ということがあります。）事業者として、ザイマックスグループは、2010年より６年連続で、国内No.１のPM受託実績（注７）を有している等、国内有数の不動産マネジメント受託実績を誇っており、これまで、J-REITをはじめとした不動産投資マーケットを、本業である不動産マネジメントの面から支えてきました。

一般に、ミドルリスク・ミドルリターン（注８）といわれる不動産投資において、中長期的に安定した収益を得るためには、不動産マネジメント力が必須であると本投資法人は考えています。

本投資法人は、ザイマックスグループの有する不動産マネジメント力を活用した適切なポートフォリオ運営を行うことにより、不動産が持つ価値を最大限に引き出し、投資主価値の最大化を図ります。

（注１）「不動産マネジメント」とは、プロパティマネジメント、総合ビルメンテナンス業務並びにプロパティマネジメント及び総合ビルメンテナンス業務の複合受託業務（サブリースを受託する場合に当該業務を受託する場合を含みます。）を総称していいます。また、「不動産総合マネジメント」とは、不動産マネジメント並びにファシリティマネジメント（以下「FM」ということがあります。）、アセットマネジメント及びコンストラクションマネジメント業務を総称していいます。以下同じです。なお、「コンストラクションマネジメント」とは、建物の修繕工事又は大規模改修工事において、工事発注者から委託を受け、第三者の立場で工事発注者、設計者、施工業者及び入居テナント等の関係者を調整し、当該工事プロジェクトを差配することをいいます。

（注２）「リーディングカンパニー」とは、事業規模・人員体制・展開地域、取扱実績等の総合的な観点から一定の業種・分野を牽引する存在といい得る実績・業容を現に有している企業又は企業グループを指していいます。ザイマックスグループが有する不動産マネジメントの受託実績やPM担当者数等を鑑みると、国内上位に位置しており、ザイマックスグループは不動産マネジメント業界を牽引する実績・業容を現に有する立場にあることから、不動産マネジメント業界におけるリーディングカンパニーの１社といい得ると本投資法人は考えています。

（注３）「ザイマックスグループ」とは、株式会社ザイマックス並びにその連結子会社44社及び持分法適用関連会社６社（2017年３月末日現在）により構成される企業集団をいいます。以下同じです。

（注４）本投資法人は、本書の日付現在において未上場ですが、一般募集の払込期日の翌営業日である2018年２月15日（木）を上場（売買開始）日として、東京証券取引所に本投資口の上場を予定しています。

（注５）「リクルートグループ」とは、株式会社リクルートホールディングスを持株会社とする企業集団をいいます。以下同じです。

（注６）「MBO」とはManagement Buy Outの略称であり、自社の経営陣による企業買収をいいます。以下同じです。

（注７）2010年から2015年までの各「月刊プロパティマネジメント　11月号」において、2010年より６年連続でPM受託面積上位企業第１位とされています。但し、2015年の当該調査においては、調査対象会社のうちザイマックスグループのみ、総受託管理延床面積（PMのほか、ビルメンテナンス（以下「BM」ということがあります。）等のPM以外の受託に係る面積を含みます。）による回答を行っており、これと他社の総受託延床面積（PMの受託に係る面積）による回答とを比較しています。以下同じです。

（注８）一般に、市場での価格変動が相対的に大きく投資先の破綻等による元本損失リスクも包含した株式等の商品特性をハイリスク・ハイリターンと呼び、制度により一定の保証がある等、元本損失リスクが限定的である一方で運用利回りの低い預貯金等の商品特性をローリスク・ローリターンと呼びます。不動産は土地所有権等の権利がある限り価値が消失する可能性は低い一方で、貸室の空室リスクや保有不動産の価格下落リスク等を包含しています。このため、株式等と比較してリスク・リターンは低いものの、預貯金等との比較ではリスク・リターンが高いと考えられるため、不動産はミドルリスク・ミドルリターンの投資商品であると本投資法人は考えています。

②　インベストメントハイライト

本投資法人は、本投資法人を特徴付けるものとして、以下の３点が挙げられると考えています。

（ア）ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウ等の活用

＜ザイマックスグループの不動産マネジメント力を活用した安定運用＞

本投資法人は、ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウの蓄積が相対的に豊富なオフィス、商業施設及びホテルを主用途（注）とする物件を重点投資対象（メインアセット）として組み入れます。本投資法人の保有物件について、不動産マネジメントをザイマックスグループに委託することや、スポンサー・サポート契約に基づきザイマックスグループが有するノウハウを活用すること等により、ザイマックスグループがこれまで培ってきた不動産マネジメント力を用いて、安定した資産運用を目指します。なお、2017年３月末日現在、ザイマックスグループの不動産マネジメント受託実績の概要は、以下のとおりです。

（注）２つ以上の異なる用途に供されている複合用途不動産の場合には、それぞれの用途における賃貸可能面積割合に応じ、その割合の最も高い用途を当該不動産における該当用途とします。但し、区分所有建物の場合、取得予定資産の区画の用途（当該区画が２つ以上の異なる用途に供されている複合用途不動産の場合には、それぞれの用途における賃貸可能面積割合に応じ、その割合の最も高い用途）を当該不動産における該当用途とします。以下同じです。

＜ザイマックスグループの不動産マネジメント受託実績（2017年３月末日現在）＞

不動産マネジメント受託実績（注１）	：	800棟
オフィス・商業施設・ホテルの割合（注２）	：	85％
投資法人（注３）からの不動産マネジメント受託実績	：	164棟／26銘柄

（注１）「不動産マネジメント受託実績」とは、2017年３月末日現在、ザイマックスグループが不動産マネジメント業務を受託している物件の棟数をいいます。以下同じです。

（注２）「オフィス・商業施設・ホテルの割合」とは、ザイマックスグループの不動産マネジメント受託実績に占めるオフィス、商業施設及びホテルの棟数の割合をいいます。

（注３）「投資法人」とは、J-REIT及び私募不動産投資法人（以下「不動産投資法人」といいます。）をいいます。

＜ザイマックスグループが長期間蓄積した知見・ノウハウを活用した物件選定＞

本投資法人は、物件の新規取得に際し、不動産利用の視点（以下「利用の側面（注１）」といいます。）及び利用の側面を踏まえた不動産有効活用の視点（注１）から、スポンサー・サポート契約に基づき提供される、ザイマックスグループが蓄積してきた不動産マネジメントに関するオフィス賃貸マーケット情報、商業賃貸マーケット情報、ホテルマーケット情報及び管理運営コストの査定等に対する知見・ノウハウやデータを踏まえ、慎重な分析を行うことにより、物件取得後の安定運用が見込める物件の選定を行います。本投資法人は、ザイマックスグループが豊富な不動産マネジメント受託実績を有するオフィス、商業施設及びホテルの３アセットタイプ（用途）をメインアセットに据えることで、物件の新規取得に際して、ザイマックスグループが持つ不動産マネジメントの知見・ノウハウを有効に活用できるものと考えています。なお、物件取得に係るスポンサー・サポートの詳細は、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況／②取引状況等／（ア）スポンサー・サポート契約」をご参照ください。

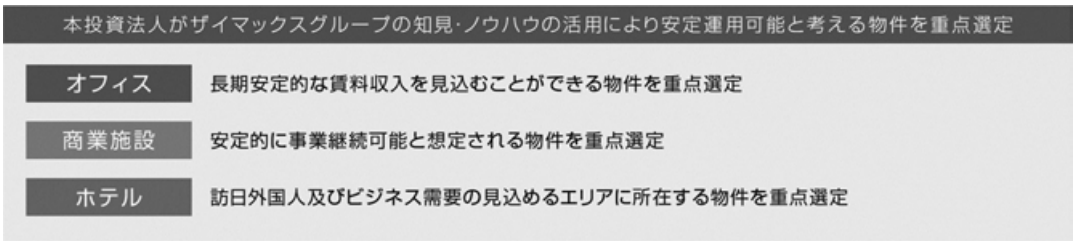
オフィスについては、テナント実需が窺える立地に存する、賃料単価が安定的で長期安定運用可能と見込める物件（長期安定的な賃料収入を見込むことができる物件）、商業施設については、生活における確かな商業動線が見込まれ、ザイマックスグループの知見・ノウハウを基にした売上予測を通じ、商業施設として安定的な事業継続が見込める物件（安定的に事業継続可能と想定される物件）、ホテルについては、訪日外国人及びビジネス双方のニーズに対応し、かつ不動産価値が損なわれにくい長期的な資産価値維持が見込める物件（訪日外国人及びビジネス需要の見込めるエリアに所在する物件）を重点選定します。

また、企業のCRE戦略（注２）の重要性も高まっている中、ザイマックスグループはその不動産総合マネジメント力の応用として、CRE戦略立案・実行サービスの領域にも事業を拡げています。企業が保有又は利用する不動産に対し、アセットタイプを横断した広範な利用方法か

ら、新規取得及び売却を含めた総合的な投資戦略の検討まで、幅広い提案を行っています。本投資法人は、ザイマックスグループの提案によるCRE戦略の実行時に発生する物件売却機会を本投資法人の物件取得機会に活用します。

（注１）「利用の側面」とは、テナントを含む不動産利用者が不動産を利用するに当たり、不動産に対して有する様々な要望等に基づく不動産の見方をいい、「利用の側面を踏まえた不動産有効活用の視点」とは、不動産利用者の需要を踏まえた不動産活用がなされているかという観点をいいます。以下同じです。

（注２）「CRE戦略」とは、企業における不動産の利用（賃借による利用を含みます。）、投資及び保有不動産の有効活用方策をいいます。以下同じです。



＜ザイマックスグループの豊富な顧客基盤を活用したソーシング（注）＞

ザイマックスグループは、2010年より６年連続で国内No.１のPM受託実績を有する他、マスターリース、ビルメンテナンス、ファシリティマネジメント、CRE戦略立案・実行サービス及びアセットマネジメント等、不動産に関する総合的なマネジメントサービスを、幅広いお客様へ提供しています。本投資法人は、これらの業務を通じてザイマックスグループがこれまで築き上げてきた豊富な顧客基盤及び実績に基づいた情報力を活用したソーシングを通じて、資産規模の拡大を図ります。2017年３月末日現在、ザイマックスグループが有する主な顧客基盤の概要は、以下のとおりです。

（注）「ソーシング」とは、物件情報探索から実際の物件取得までを含めた一連の流れをいいます。以下同じです。

（注１）「不動産マネジメントオーナー」とは、ザイマックスグループが不動産マネジメント業務を受託している物件の所有者数をいいます。

（注２）「テナント」とは、ザイマックスグループがPM業務を受託している物件に入居しているテナントの数をいいます。

（注３）「FM顧客」とは、ザイマックスグループがFM業務において定期業務を受託している顧客及び過去１年間のうちに臨時のFM業務が発生した顧客（但し、定期業務を受託している顧客を除きます。）の合計数をいいます。

（イ）着実な成長と安定性が期待される上場時ポートフォリオ

ザイマックスグループは、オフィス、商業施設及びホテルにおいて、2017年９月末日現在で、国内No.１のJ-REITからのPM受託実績を有しています（注）。本投資法人は、これらオフィス、商業施設及びホテルをメインアセットと位置付け、同グループの不動産マネジメントに関する知見・ノウハウを最大限活用できる資産への厳選投資を通じ、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指します。

なお、本投資法人の上場時ポートフォリオ（取得予定資産取得後の時点における本投資法人が所有する不動産を総称していいます。以下同じです。）の概要は、以下のとおりです。

（注）「月刊プロパティマネジメント　2017年11月号」において、J-REIT資産PM受託企業ランキングとして掲載されている情報について、オフィス、商業施設及びホテルの受託実績のみを抽出し、本資産運用会社にて試算した結果に基づいています。

＜本投資法人の上場時ポートフォリオの概要＞

・物件数	:	12物件
・取得予定価格合計（注１）	:	330.4億円
・鑑定評価額合計（注１）	:	412.5億円
・平均鑑定NOI利回り（注１）	:	6.0％
・物件関与期間（注２）	:	平均11.9年
・含み益率（注３）	:	24.9％
・上場時LTV（注４）	:	38.6％

（注１）「取得予定価格」、「鑑定評価額」及び「鑑定NOI利回り」の詳細については、後記「（２）投資対象／③取得予定資産の概要」をご参照ください。「取得予定価格合計」は、取得予定価格の合計を、「鑑定評価額合計」は、鑑定評価額の合計を記載しています。「NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益をいいます。NOIから敷金等の運用益を付加し資本的支出を控除したNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。「平均鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIの合計を取得予定価格の合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

（注２）「物件関与期間」とは、取得予定資産について、ザイマックスグループのいずれかの会社が不動産総合マネジメントに関わっていた期間（株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の期間を含みます。）をいい、平均値は物件数に基づく単純平均を記載しています。以下同じです。

（注３）「含み益率」とは、鑑定評価額の合計と取得予定価格の合計の差額を取得予定価格の合計で除して得られた割合をいい、小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、かかる割合による利益が実現することを保証するものではありません。以下同じです。

（注４）「LTV」とは、本投資法人の資産総額（LTV計算時点における直近の決算期における貸借対照表に記載された資産の部の金額の総額）のうち借入額及び本投資法人債発行額の残高が占める割合（Loan to Value）をいいます。以下同じです。「上場時LTV」の詳細については、後記「⑰財務戦略／（ア）本投資法人の財務戦略／ａ．安定性及び健全性を重視した財務運営及びLTVコントロール／（ｂ）LTV水準」をご参照ください。

（ウ）投資主価値の継続的な向上に資する取組み

本投資法人は、１口当たり分配金の向上に資する運用を行うことで、投資主価値の継続的な向上を目指します。

本投資法人の投資主と本資産運用会社の利益を合致させる運用報酬体系の導入及び株式会社ザイマックスによるセイムボート出資等の施策を通じて、本投資法人の投資主とザイマックスグループの利益を一致させることで、投資主価値の最大化を目指します。

③ ザイマックスグループの特徴

ザイマックスグループは、不動産総合マネジメント会社として、後記「（ア）ザイマックスグループの国内有数の不動産マネジメント力」に記載のとおり、豊富な不動産マネジメントサービスの受託実績を有しています。

ザイマックスグループは、CRE戦略や資金調達等の相談や企画業務等の不動産コンサルティングを行う株式会社ザイマックス及び株式会社ザイマックスアセットコンサルティング、プロパティマネジメントとビルメンテナンスの融合サービス、ファシリティマネジメント等の不動産マネジメントサービスを提供する株式会社ザイマックスアルファ、株式会社ザイマックス関西及び株式会社ザイマックス九州、ホテル関連事業を行う株式会社からくさホテルズ及び株式会社アビリタスホスピタリティ、資産管理業務を行う本資産運用会社、株式会社マックスリアルティー及びＳＧアセットマックス株式会社等により構成されます。

また、ザイマックスグループは、これまでの不動産総合マネジメントサービスの提供の過程で、不動産マネジメントに関する多くのデータ・ノウハウを蓄積しており、得られた知見を活用して不動産総合マネジメント力の更なる向上・拡大を図っている他、各種の調査分析結果を社内外に向け公表しております。詳細は、後記「（イ）ザイマックスグループの不動産マネジメントのノウハウ及び顧客基盤の活用実績／ａ．不動産マネジメントノウハウの蓄積」をご参照ください。

さらに、不動産総合マネジメント事業から得られる豊富な顧客基盤及びノウハウを背景に、不動産に関連する様々な相談の受付、提案を行っています。収集される情報には不動産取得・売却ニーズも含まれ、これらのニーズに応える形で物件売却・売買仲介実績を積み上げています。詳細は、後記「（イ）ザイマックスグループの不動産マネジメントのノウハウ及び顧客基盤の活用実績／ｂ．不動産総合マネジメント顧客基盤の活用とノウハウの発展」をご参照ください。

（ア）ザイマックスグループの国内有数の不動産マネジメント力

ザイマックスグループは、下図に示されるとおり、本投資法人の重点投資対象（メインアセット）であるオフィス、商業施設及びホテルをはじめとして、日本全国に所在する多様な資産に関する豊富な不動産マネジメント受託実績を有しています。特に、プロパティマネジメントの分野においては、2010年より６年連続で国内No.１の受託実績を有する等、国内有数の不動産マネジメント受託実績を誇っています。

また、ザイマックスグループは、2017年９月末日現在で、本投資法人のメインアセットであるオフィス、商業施設及びホテルの合計では、J-REITにおける国内No.１のPM受託事業者となっています。ザイマックスグループのJ-REITにおけるPM受託実績は、これまでJ-REITのスポンサーでなかったにもかかわらず、J-REITのスポンサーになっている会社（注１）のPM受託実績を大きく上回っています。

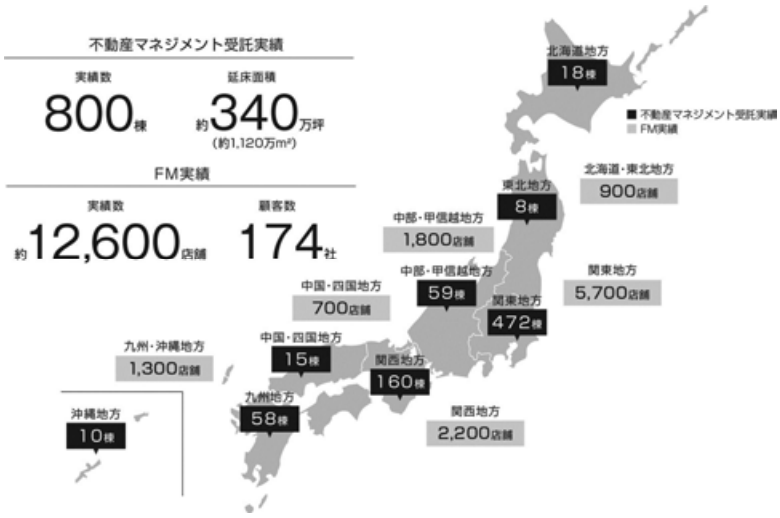
さらに、ザイマックスグループは上述のように国内有数の不動産マネジメント受託実績を有しています。本投資法人は、取得予定資産（中規模オフィス（注２）７物件、商業施設３物件、ホテル１物件及び住宅１物件）において、ザイマックスグループの有する知見・ノウハウをより活用することができるものと考えています。

加えて、2017年時点で、ザイマックスグループは国内No.１のPM担当者数を擁しており（注３）、PM担当者が各物件毎の特徴を把握することで、きめ細やかな物件管理を行っています。

本投資法人は、豊富な受託実績及びサポート陣容に裏付けられたザイマックスグループの不動産マネジメントに関する知見・ノウハウを活用することにより、安定的かつ効率的なポートフォリオ運営を行い、投資主価値の最大化を図ります。

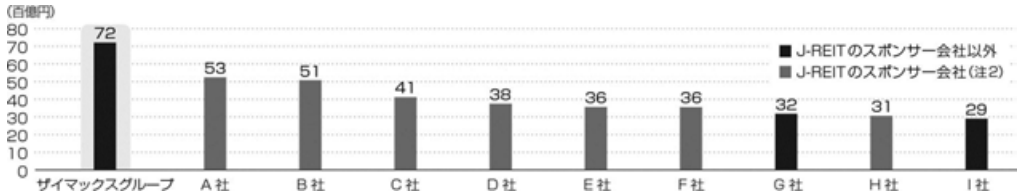
（注１）当該会社の親会社がJ-REITのスポンサーとなっている会社を含みます。
（注２）「中規模オフィス」とは、延床面積が300坪以上5,000坪以下のオフィスをいいます。
（注３）「月刊プロパティマネジメント　2017年11月号」の記載より、本資産運用会社にて試算しています。

＜国内有数の不動産マネジメント受託実績：
不動産マネジメント受託実績及びFM実績（2017年３月末日現在）＞



（出所）株式会社ザイマックス

＜J-REIT組入れ資産（オフィス、商業施設及びホテル）に係るPM受託企業ランキング＞



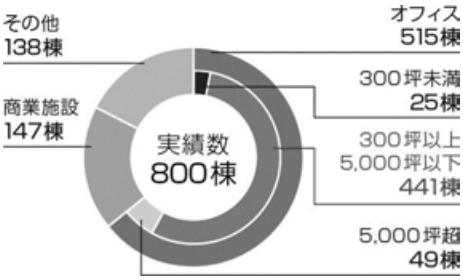
（出所）「月刊プロパティマネジメント　2017年11月号」の記載より、本資産運用会社にて作成
（注１）PM受託実績については、「オフィスビル」、「都市型商業施設」、「郊外型商業施設」及び「ホテル」のうち、それぞれの「全調査対象地域」における取得額を合計して作成しています。
（注２）当該会社の親会社がJ-REITのスポンサーとなっている会社を含みます。

＜国内No．１のPM担当者数＞

1	ザイマックスグループ	1,794名
2	ア社	1,072名
3	イ社	564名
4	ウ社	487名
5	エ社	369名

（出所）「月刊プロパティマネジメント　2017年11月号」の記載より、本資産運用会社にて作成
（注）「総合型・オフィス中心型」の「PM担当者総人数」を使用しています。

＜アセットタイプ別及びオフィス規模別の物件管理実績（2017年３月末日現在）＞

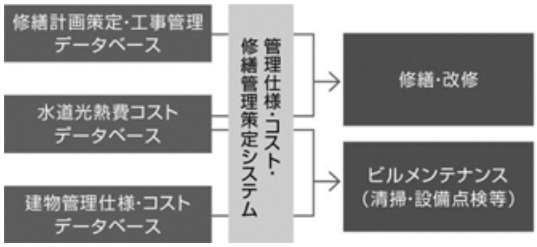


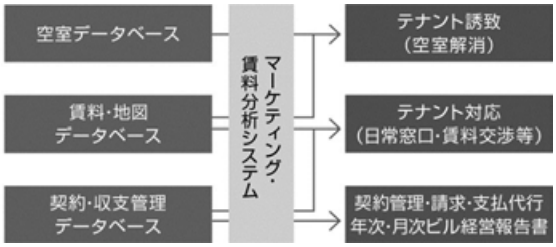
（出所）株式会社ザイマックス

（イ）ザイマックスグループの不動産マネジメントのノウハウ及び顧客基盤の活用実績

ａ．不動産マネジメントノウハウの蓄積

ザイマックスグループは、本投資法人のメインアセットであるオフィス、商業施設及びホテルから、イベント施設、学校及び病院まで、多種多様な不動産マネジメント経験により蓄積された「賃料」、「建物管理」、「修繕」及び「水道光熱費」等のデータベースと、ビルオーナーの実態調査や賃貸面積の推定方法の研究を含む産学共同研究等による専門的な分析で得られた具体的な論拠をもって、収益性・安定性・継続性を兼ね備えた理想的な不動産マネジメント業務を目指します。ザイマックスグループは、このようなデータに基づいたマネジメントを「科学的ビル経営」と呼んでいます。





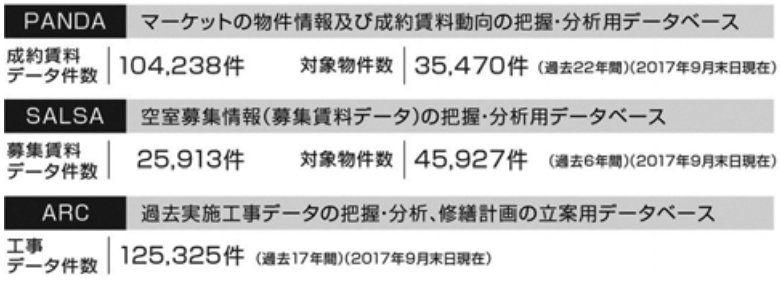
（ａ）ザイマックスグループのデータストック

ザイマックスグループは、各種社内データベースを活用した総合物件管理を行っており、多岐にわたる物件データベースを活用した不動産マネジメントを行っています。

ザイマックスグループは、「PANDA」と称するマーケットの物件情報及び成約賃料動向の把握・分析用のデータベースを構築し、1995年10月からデータの収集に取り組んでいます。2017年９月末日現在で、対象物件数は35,470件（うち、オフィス22,937件。但し、2017年９月末日現在で解体中又は解体が完了しているオフィス物件1,458件を含みます。）、成約賃料データ件数104,238件（但し、2017年９月末日現在で解体中又は解体が完了している物件2,855件を含みます。）を保有しています。

また、ザイマックスグループは、「SALSA」と称する空室募集情報（募集賃料データ）の把握・分析用データベースも構築しており、2011年４月からデータの収集に取り組んでいます。2017年９月末日現在で、対象物件数は45,927件、募集賃料データ件数25,913件を保有しています。

さらに、ザイマックスグループは、「ARC」と称する過去実施工事データの把握・分析、修繕計画の立案用データベースも構築しており、2000年４月からデータの収集に取り組み、2017年９月末日現在で、工事データ件数125,325件を保有しています。

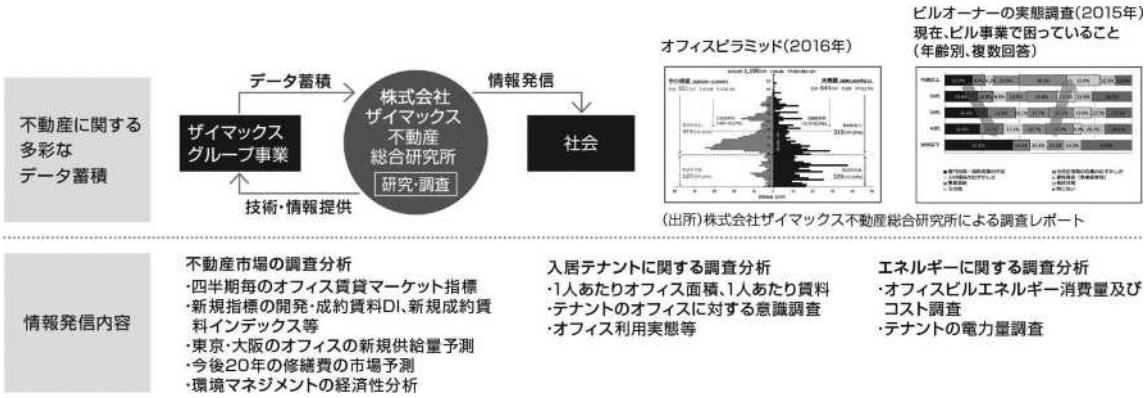


PANDAにより捕捉される物件を地図上にプロットしたP-MAP
（西新橋における表示例）

（ｂ）株式会社ザイマックス不動産総合研究所

株式会社ザイマックス不動産総合研究所は、ザイマックスグループにおける不動産に関わる幅広い事業を通じて得られた豊富なデータ・ノウハウについて、前記「（ａ）ザイマックスグループのデータストック」に記載の各種社内データベースにより管理した上、情報について各種の調査分析を行い、公表しています。

情報発信の内容は、オフィスマーケットの将来の需給バランスへの影響を分析する「オフィス新規供給量調査」、マーケットに存在するオフィスの賃貸面積をオフィスの規模や築年数毎に分析し、将来のマーケット動向の予測に用いる「オフィスピラミッド」、ビルオーナーが持つ賃貸ビル事業上の課題や期待を調査した「ビルオーナーの実態調査」をはじめとして、不動産市場の調査分析、入居テナントに関する調査分析、エネルギーに関する調査分析等にわたります。



b．不動産総合マネジメント顧客基盤の活用とノウハウの発展

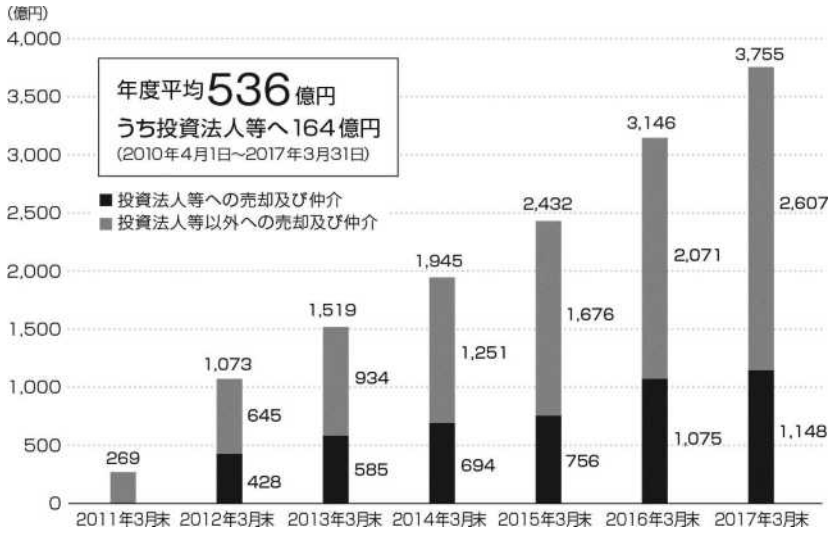
（a）不動産売却及び不動産売買仲介実績

ザイマックスグループは、既存顧客企業及び不動産総合マネジメント受託実績を基にしたネットワークにより、不動産に関連する様々な相談の受付、提案及びニーズの収集を行っています。寄せられる相談や収集されるニーズには不動産総合マネジメントに関するものだけでなく、不動産の利用に係る相談（賃借を含みます。）、保有資産の有効活用、不動産取得・売却ニーズも含まれています。ザイマックスグループは、この内、売却ニーズに応える形で物件の取得及び取得後の売却、その他売買仲介実績を積み上げています。国内有数の不動産マネジメント受託実績等に裏付けられた不動産マネジメント力、不動産オーナーとの強力なネットワーク、強固な物件ソーシングの体制を背景に、ザイマックスグループ又は本資産運用会社の運用する私募ファンドからの不動産（信託受益権を含みます。）の売却及び不動産売買仲介業務（信託受益権媒介業務を含みます。）において、2010年４月１日から2017年３月31日まで、計197棟・3,755億円（約19億円／棟）の不動産売却及び不動産売買仲介を行ってきました。そのうち、投資法人等（注）に対しても計30棟・1,148億円（約38億円／棟）の不動産売却及び不動産売買仲介実績を有しています。また、不動産売却及び不動産売買仲介業務を行った物件の用途はオフィス、商業施設、ホテル、住宅等多様な用途に及んでおり、エリアも都心、主要都市及び地方を幅広くカバーしています。

特に、本投資法人がメインアセットとして重点投資する予定のオフィス、商業施設及びホテルの不動産売却及び不動産売買仲介実績が全体の77.3%を占めています（取引価格ベース）。

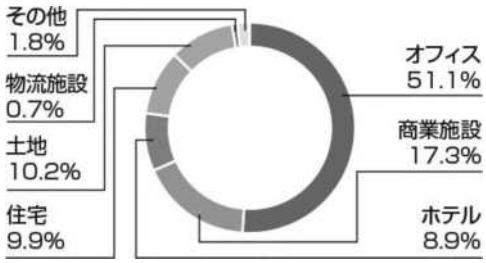
（注）「投資法人等」とは、不動産投資法人及び不動産投資法人への譲渡を企図して物件を取得・保有するビークルをいいます。以下同じです。

＜2010年度～2016年度における不動産売却及び不動産売買仲介実績（累計）＞



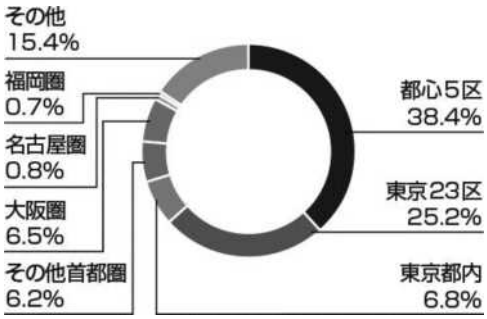
（出所）株式会社ザイマックス

＜アセット別（全体）（取引価格ベース）＞



（出所）株式会社ザイマックス

＜エリア別（全体）（取引価格ベース）＞



（出所）株式会社ザイマックス

（ｂ）不動産有効活用事例

ザイマックスグループは、CRE戦略立案及び実行業務等を通じて、立地等の理由から従来の用途においてはテナント需要が低下してしまった不動産について、既存用途にとらわれない発想での活用方法の検討を行ってきました。社外へのCRE戦略立案のみに留まらず、グループ内でもかかる取組みを進めており、ホテル事業への進出はその一例となります。

具体的には、ザイマックスグループは、2012年７月、ホテル・旅館の運営管理、コンサルティング、マスターリース等を行うアビリタスホスピタリティ株式会社をグループに加え、ホテル運営ノウハウを取り込んできました。また、オフィスや商業施設

として利用する場合のテナント需要に比較して、ホテルとして利用する場合の宿泊ニーズが見込める立地であれば、既存ストックの有効活用可能性があるとの判断から、空室となったオフィスや商業施設を取得し、ホテルへのコンバージョン（転用）を行ってきました。

加えて、株式会社ザイマックスの海外事業部及びシンガポール支店はマーケティング活動を行い、ASEAN各国の訪日外国人のニーズを調査しています。ザイマックスグループは、この調査結果に基づき、コネクティングルーム（注）の設置や独立した水回り、収納スペースの確保等の訪日外国人旅行客のニーズに即して、自社ブランドで展開するホテルの仕様を策定しています。宿泊特化型ホテルにおいて、シングルタイプのホテルが多い日本のホテル総ストックの中で、かかる訪日外国人旅行客のニーズに対応するという新しいコンセプトのホテルを提供しています。

2016年３月に開業した「からくさホテル京都Ｉ」及び「からくさホテル大阪心斎橋Ｉ」は、テナントが退去したオフィスビルについて、そのホテル立地としてのポテンシャルに着目し、ホテルへの改装を実施したものです。

2017年１月に開業した「からくさスプリングホテル関西エアゲート」では、関西国際空港近辺でのホテル需要及びロードサイドの家電量販店の撤退という機会に着目し、ロードサイドの家電量販店をホテルへと改装しました。改装に当たっては、高い天井高を有していた家電量販店を二層構造へ増改築し、各階に客室を設置しました。また、当初からの天井高を利用した開放的なエントランス・ロビーや、ロードサイド店舗特有の広大な駐車場等、当該不動産が本来持っている価値をホテル用途として転用・有効活用しています。

（注）「コネクティングルーム」とは、ホテルの客室タイプの一類型で、隣接し合う客室の内側をドアで繋げた続き部屋のことをいいます。廊下に出ることなく隣室間を行き来することが可能であり、主に家族旅行客やグループ旅行客向けに提供されますが、隣接し合う客室は互いに独立しているため、それぞれ単独の客室として提供することも可能です。

＜コンバージョン（転用）実績＞

（注）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

さらに、ザイマックスグループは、2017年11月、からくさホテル初の新築ホテルとして、「からくさホテル大阪なんば」を開業しています。既存ホテルで培われた設計

ノウハウや運営ノウハウ等を凝縮し、訪日外国人旅行客ニーズや効率的な運営に適した建物構成（２～３名利用を前提とした客室プラン、間口や水回り配置の再検討等）を追求しています。

上記４ホテルにおける設備内容検討を含むホテル運営の立ち上げにおいては、清掃・ベッドメイクの内製化に取り組み、不動産マネジメントの実務の中で培われてきた知見・ノウハウを応用して床材にタイルを利用する等、効率化の図られた仕様を導入しています。また、ザイマックスグループにおいて自社採用を行っているホテルスタッフのマルチタスク化等を進め、ビルメンテナンス領域同様、人手不足への対応を図ることで、運営の適正化を行っています。

ザイマックスグループは、本書の日付現在、他用途物件のコンバージョン（転用）を含む４件のホテルの開発実績を有しています。からくさホテルは2016年３月から運営開始し、2019年末までに合計８棟、1,141客室数を運営する予定です。また、開業時期未定の２件を含めると合計10棟、1,471客室数の開発を予定しています。

＜からくさホテルの開発・運営状況（累計）＞

（出所）株式会社ザイマックス

④　投資方針

本投資法人は、投資主価値の最大化を目的とし、後記「⑫ポートフォリオ運用基準／（ウ）投資基準」を満たす資産に投資することにより、中長期的観点から、透明性を確保した上で、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指します。

（ア）選定基準

本投資法人は、オフィス、商業施設及びホテルをメインアセットとして位置付け、ザイマックスグループが長年蓄積してきた不動産マネジメントの知見・ノウハウを活用し、各物件のキャッシュフローの安定性及び不動産価値を見極め、投資対象とすることで、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指します。

メインアセットであるオフィス、商業施設及びホテルの投資比率は80％以上（取得価格ベース）とし、ザイマックスグループの知見・ノウハウが活用可能かつ安定運用可能と判断できる物件に重点投資します。

その他アセット（住宅、物流施設、データセンター及び工場・研究開発施設等をいいます。）の投資比率は20％以下（取得価格ベース）とし、メインアセット以外でも有するザイマックスグループの過去の売買仲介や投資実績に基づく物件売却情報及び不動産マネジメント実績に基づくリーシング情報や管理運営に関する知見・ノウハウを活用することにより、中長期的な安定収益の確保が可能であると判断する物件に厳選投資します。

なお、上記投資比率については、資産取得等の過程において一時的にこの比率を超え又は下回ることがあります。

（注）上記投資比率については、資産取得等の過程において一時的にこの比率を超え又は下回ることがあります。

（イ）安定性

安定性の確保とは、主に以下の点による安定的な収益の確保をいいます。

ａ．投資対象物件のリスク・リターン特性

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、後記「⑫ポートフォリオ運用基準／（ウ）投資基準」に基づいて、賃貸収入及び稼働率の変動が相対的に小さく、安

定的な収益を見込むことができる物件を投資対象とすることにより、安定的な運用を目指します。

ｂ．開発リスクの回避

本資産運用会社は、本投資法人のための資産の運用として、原則として竣工前の未稼働物件への投資を行いません。本資産運用会社は、開発事業及び開発事業者として開発リスクを負担する主体をザイマックスグループ又はその他の第三者とし、本投資法人に開発リスクを負担させずに物件を取得する機会を確保することを企図します。

なお、建物完成時における当該物件の取得機会を確保すること等を目的として、完成引渡し等のリスクを負っていないことを確認し、また、稼働開始時期やリーシングの見通し等を十分に検討の上、竣工前の未稼働物件への投資を行う場合があります。

ｃ．フォワード・コミットメント等

フォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から１か月以上経過した後に決済及び物件の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。以下同じです。）を行う場合、市場環境、資金調達環境の変化等の事情等による悪影響をできるだけ小さくするために、契約締結日から決済及び物件の引渡日までの期間をできるだけ短くし、原則として、当該期間が３か月を超えることがないようにするか、本投資法人が負担するリスクを小さくするための措置（例えば、資金調達ができない場合には違約金なくして又は配当原資に比して過大とならない違約金をもって売買契約を解約することができる等の特約を締結すること等がこれに該当します。）を講じます。

（ウ）透明性

透明性を確保するため、本投資法人は、投資主の投資判断に影響を及ぼすと認められる重要な情報を、投資主に適切に開示するものとします。

また、投資活動全般を通じて、利害関係人に事業機会及び取引機会をもたらすことがあることに留意しつつ、個々の事業及び取引において、利害関係人との利益相反回避に配慮するものとします。具体的には、本資産運用会社は、本投資法人のための資産運用に際して遵守すべき自主ルールとして「リート利害関係人取引管理規程」を策定及び随時改定し、かつ、これを遵守します。さらに、本資産運用会社は、かかるルールの妥当性及び利害関係人との取引に関し、本資産運用会社におけるリートコンプライアンス委員会を経ることにより、その実効性を確実なものとします。

⑤　上場時ポートフォリオの優位性

本投資法人の取得予定資産取得後の上場時ポートフォリオは、オフィス７物件、商業施設３物件、ホテル１物件及び住宅１物件の合計12物件であり、メインアセット割合が91.8％（取得予定価格ベース）となる予定です。また、取得予定価格は合計330.4億円となる予定です。

本投資法人は、ザイマックスグループが長期にわたって良好に物件管理を行ってきた物件を中心に、ザイマックスグループの価格交渉能力及びリーシング能力を活用した取得予定資産の取得を予定しており、取得予定資産における相対取引率（注１）は100％となっています。本資産運用会社が取得予定資産の売主との間で得ていた優先交渉権を活用し、また当該優先交渉権の獲得から本書の日付現在までの間の不動産市況の恩恵も受けたことで、上場時ポートフォリオの含み益率は24.9％となっており、J-REITにおける上場時のポートフォリオの含み益率として高い数値を示しています。また、ザイマックスグループによる取得予定資産への物件関与期間は平均11.9年であり、ザイマックスグループが長期にわたって良好に取得予定資産の物件管

理を行っており、平均稼働率も98.5%と比較的高い数値を示しています。さらに、下記のとおり、ポートフォリオ全体の平均鑑定NOI利回りも6.0%あることから、上場時のポートフォリオは、NOI利回りの点においても相対的に高い収益性が見込まれるものと考えています。今後もザイマックスグループの不動産マネジメント受託実績に基づく知見・ノウハウを活用し、長期安定的なポートフォリオの更なる強化を目指します。

＜上場時ポートフォリオの概要＞

・取得予定価格合計　：330.4億円
・鑑定評価額合計　：412.5億円
・含み益率　：24.9%
・相対取引率　：100%
・平均稼働率　：98.5%
・物件関与期間　：平均11.9年

＜平均鑑定NOI利回り：アセットタイプ別＞

ポートフォリオ平均	6.0%	商業施設平均	7.2%
オフィス平均	5.3%	ホテル	6.3%
都心５区（注２）（オフィス）	5.0%	その他	6.3%
東京23区（オフィス）	5.8%	（ご参考）J-REIT平均（注３）	4.7%
東京経済圏（注４）（オフィス）	7.0%		

＜平均鑑定NOI利回り：地域別＞

ポートフォリオ平均	6.0%	東京経済圏	7.1%
都心５区	5.0%	政令指定都市	6.3%
東京23区	5.8%	（ご参考）J-REIT平均	4.7%

（注１）「相対取引率」とは、ザイマックスグループ以外の第三者である媒介会社を経ずに、本資産運用会社が独自に売主から情報収集を行った取引の割合（物件数ベース）をいいます。以下同じです。

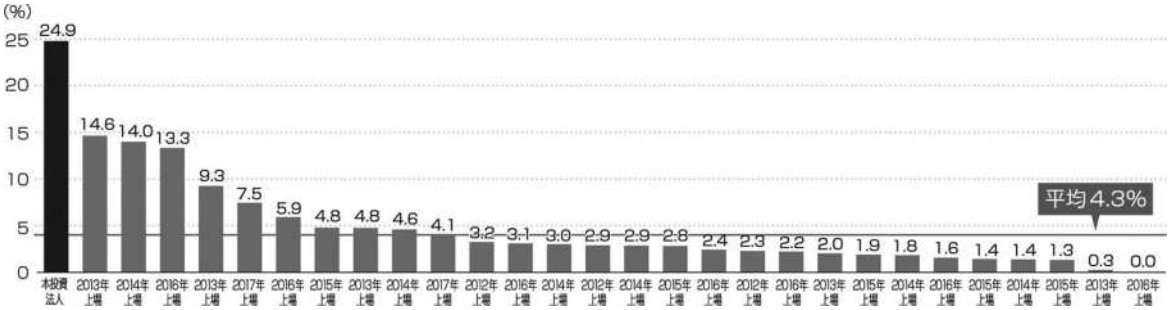
（注２）「都心５区」とは、東京都のうち千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区をいいます。以下同じです。

（注３）「J-REIT平均」とは、J-REITの開示資料に基づき、2017年９月末日現在における各J-REITの直近の各決算期時点の実績NOIを直近の各決算期時点の鑑定評価額で除した数値（三菱地所物流リート投資法人については、2017年８月７日時点の鑑定NOIを取得価格で除した数値）を鑑定NOI利回りとして算出し、2017年９月末日現在におけるJ-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。

（注４）「東京経済圏」とは、都心８区（東京都のうち千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、豊島区、台東区及び品川区をいいます。以下同じです。）を除く東京都、神奈川県、千葉県及び埼玉県をいいます。以下同じです。

＜上場時ポートフォリオ（12物件）＞

＜J-REITの上場時の含み益率＞



（注）2017年９月末日現在における他のJ-REITの含み益率は、2012年３月23日以降2017年９月末日までに新規上場に伴う新投資口の発行決議を行ったJ-REITの上場時の開示資料に記載の「取得価格」及び「鑑定評価額」から上場時のポートフォリオの含み益率を本運用資産会社にて集計しています。また、他のJ-REITにおける上場時のポートフォリオの含み益率の平均値は、当該他のJ-REITにおける含み益率を、当該J-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。

＜上場時ポートフォリオ一覧＞

物件番号（注１）	区分	物件名称	所在地	取得予定価格（百万円）（注２）	鑑定評価額（百万円）（注３）	鑑定NOI利回り（%）（注４）	賃貸可能面積（坪）（注５）	築年数（年）（注６）	含み益率（%）	テナント数（注８）	稼働率（%）（注９）
OF-01	オフィス	ザイマックス西新橋ビル	東京都港区	2,500	3,070	4.8	574	17.3	22.8	8	100.0
OF-02	オフィス	ザイマックス岩本町ビル	東京都千代田区	4,250	5,240	4.9	1,256	16.8	23.3	13	98.4
OF-03	オフィス	ザイマックス新宿御苑ビル	東京都新宿区	5,020	6,190	4.9	1,450	16.8	23.3	6	100.0
OF-04	オフィス	ザイマックス神谷町ビル	東京都港区	880	1,130	5.8	365	26.7	28.4	8	100.0
OF-05	オフィス	ザイマックス東麻布ビル	東京都港区	1,550	2,090	5.5	610	18.1	34.8	5	100.0
OF-06	オフィス	ザイマックス東上野ビル	東京都台東区	1,150	1,590	5.8	525	18.8	38.3	8	100.0
OF-07	オフィス	ザイマックス八王子ビル	東京都八王子市	2,600	3,430	7.0	1,681	24.9	31.9	19	89.0
RT-01	商業施設	ミューザ川崎	神奈川県川崎市	4,100	5,070	5.5	1,120（注10）	14.0	23.7	17	100.0
RT-02	商業施設	ライフ川崎御幸店	神奈川県川崎市	790	973	5.5	810	20.9	23.2	1	100.0
RT-03	商業施設	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	東京都多摩市	3,100	3,830	9.8	8,352（注11）	18.0	23.5	1	100.0
HT-01	ホテル	ホテルビスタ仙台	宮城県仙台市	4,400	5,510	6.3	2,138	1.8	25.2	1	100.0
OT-01	その他（住宅）	ルネッサンス21千早	福岡県福岡市	2,700	3,130	6.3	3,112	11.2	15.9	139	96.0
	合計／平均			33,040	41,253	6.0	21,992	15.3	24.9	226	98.5

（注１）「物件番号」は、本投資法人の取得予定資産について、各用途のタイプに応じて、物件毎に符号及び番号を付したものです。各符号について、OFはオフィスを、RTは商業施設を、HTはホテルを、OTはその他をそれぞれ表します。以下同じです。

（注２）「取得予定価格」は、本件売買契約（後記「（２）投資対象／③取得予定資産の概要」に定義されます。）に記載された取得予定資産の売買代金（消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、「ザイマックス西新橋ビル」、「ザイマックス岩本町ビル」、「ザイマックス新宿御苑ビル」、「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東麻布ビル」、「ザイマックス東上野ビル」、「ザイマックス八王子ビル」、「ミューザ川崎」及び「ルネッサンス21千早」の取得予定価格は、本資産運用会社が取得予定資産の売主との間で得ていた優先交渉権に基づく価格です。

（注３）各物件の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「鑑定評価額」には、2017年11月30日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

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

（注５）「賃貸可能面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付される建物図面等に基づく賃貸面積と、空室部分の建物図面等に基づく面積の合計を坪単位で小数第１位を四捨五入して記載しています。

（注６）「築年数」は、取得予定資産に係る建築時期（後記（注７）に定義します。）から本書の日付現在までの築年数を、小数第２位を四捨五入して記載しています。合計／平均欄は、取得予定価格に基づく加重平均値を記載しています。

（注７）「建築時期」とは、取得予定資産に係る主たる建物の登記簿上の築年月日を意味します。なお、主たる建物が複数ある場合は、登記簿上最も古い築年月日を意味します。

（注８）「テナント数」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約書に基づく当該信託不動産に関するテナント数（パス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナント数）の合計を記載しています。

（注９）「稼働率」は2017年10月末日現在における各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注10）「ミューザ川崎」は区分所有建物の物件であり、当該面積は取得予定資産たる区分所有部分に係る面積のみの記載となります。

（注11）「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」は区分所有建物及び共有持分の物件であり、当該面積は取得予定資産たる区分所有部分及び共有部分に係る面積の合計（但し、対象区画のうち、共有となっている区画（家屋番号72番の３及び72番の７）については持分割合（それぞれ100万分の93万7,995及び100万分の59万1,485）を乗じた面積）に相当する数値の小数第３位を四捨五入して記載しています。

⑥　オフィス投資の考え方（注）

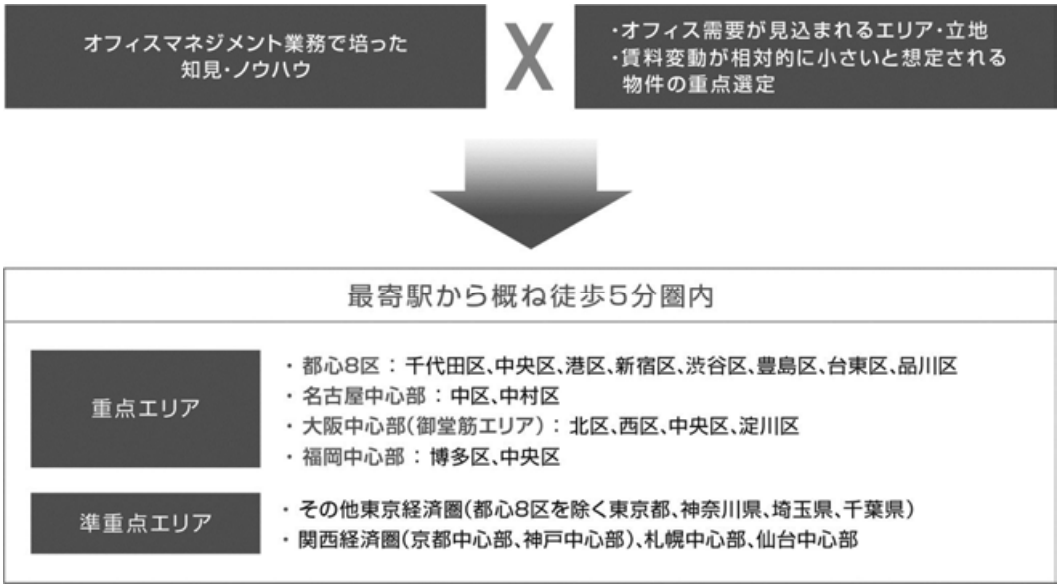
本投資法人は、概ね最寄駅徒歩５分圏内のオフィス需要が見込めるエリアに立地し、かつ、ザイマックスグループの長期にわたるオフィスに係る不動産マネジメント業務（オフィスマネジメント業務）で培った知見・ノウハウに基づき、オフィス需要が見込まれるエリア・立地及び賃料変動が相対的に小さいと想定される、長期安定運用を見込むことができるオフィス物件を重点選定します。

（注）本書において、「考え方」とは、本投資法人が定める運用ガイドライン（その内容については後記「⑫ポートフォリオ運用基準」をご参照ください。）の範囲内において、本書の日付現在、本投資法人が考えるアセットタイプ（用途）毎の投資に関する分析・検討の視点を意味するものであり、本投資法人の投資基準である運用ガイドラインそのものを意味するものではありません。かかる「考え方」は、運用ガイドラインの範囲内で、今後、変更されることがあります。本投資法人は、後記「⑫ポートフォリオ運用基準／（ウ）投資基準／ｂ．用途別の投資基準」に従って、アセットタイプ（用途）毎の投資を行うものとします。後記「⑦商業施設投資の考え方」、「⑧ホテル投資の考え方」及び「⑨その他アセット投資の考え方」における考え方についても同様です。

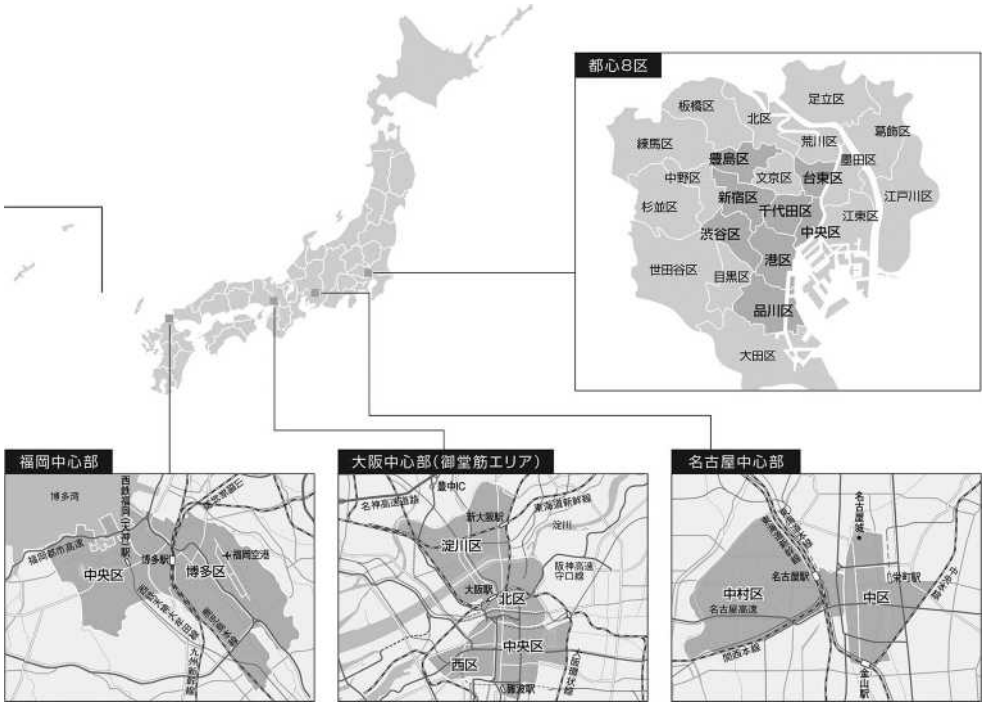
（ア）オフィスとしての立地優位性が高い主要都市中心地の重点選定

本投資法人は、最寄駅から概ね徒歩５分圏内を基本としつつ、ポートフォリオの安定収益を獲得するため、オフィスとしての立地優位性がより高い主要都市の中心エリアでの物件取得を目指します。また、本投資法人は、投資エリアの一極集中による様々なリスク（賃貸市場の変動リスク、天災リスク等）を軽減し、安定した収益を確保するため、下図のとおり、都心８区、名古屋中心部、大阪中心部（御堂筋エリア）及び福岡中心部をオフィス投資の重点エリアとします。さらに、その他東京経済圏、関西経済圏（京都中心部、神戸中心部）、札幌中心部及び仙台中心部をオフィス投資の準重点エリアとします。各エリアの具体的な内容については以下のとおりです。

＜長期安定運用を見込むことができるオフィスの重点選定＞



＜重点エリア＞



（イ）取得予定資産（オフィス）

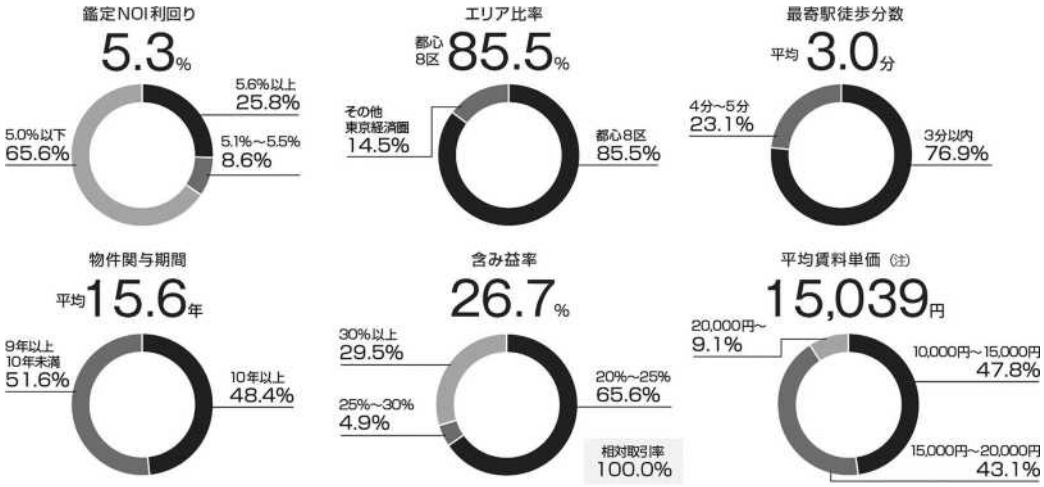
取得予定資産であるオフィス７物件（以下「取得予定資産（オフィス）」といいます。）の平均稼働率は、2006年４月以降2017年10月末日まで、95％以上の高い水準を維持しています（注）。また、取得予定資産（オフィス）はいずれも最寄駅までの徒歩分数が５分以内（うち、３分以内の物件が５物件）であり、その利便性からオフィス需要の高い物件であると、本投資法人は考えています。さらに、取得予定資産（オフィス）のうち５物件については10年以上、２物件についても９年以上の期間、ザイマックスグループが不動産マネジメントに関与しています。本投資法人は、過去のトラックレコードも踏まえた上で物件の安定性を吟味し、取得予定資産の取得を決定しています。

取得予定資産（オフィス）は、いずれもスポンサー又は本資産運用会社による優先交渉権を活用し、また当該優先交渉権の獲得から本書の日付現在までの間の不動産市況の恩恵も受けたことで、取得予定資産（オフィス）全体での含み益率は26.7％となる見込みです。

この他、取得予定資産（オフィス）の概要は以下のとおりです。物件の詳細については後記「（２）投資対象／③取得予定資産の概要」をご参照ください。

（注）「稼働率」は、本投資法人の前所有者等から取得した情報に基づき、2006年４月以降2017年10月末日までの各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、「ザイマックス岩本町ビル」及び「ザイマックス新宿御苑ビル」は、ザイマックスグループによる物件管理開始後（2008年２月以降）の稼働率を算出しています。

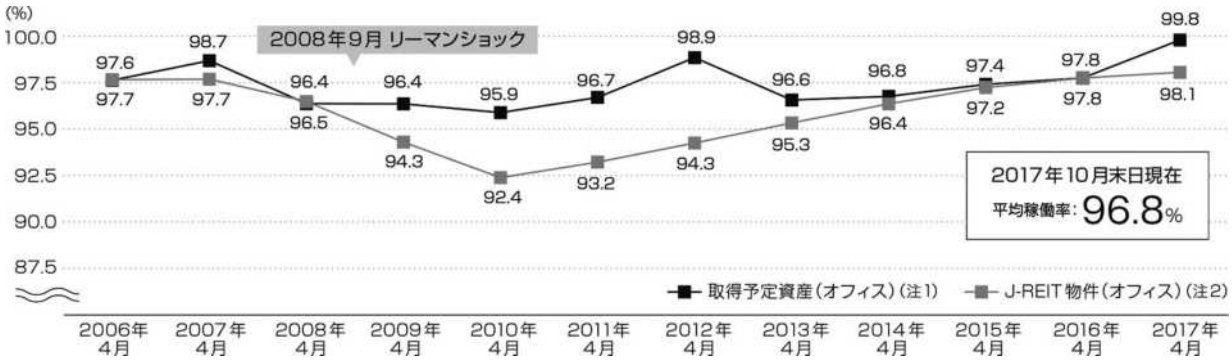
＜取得予定資産（オフィス）について（取得予定価格ベース）＞



（注）「平均賃料単価」とは、2017年10月末日現在における取得予定資産（オフィス）に関する賃貸借契約に規定されている月額賃料（共益費を含みます。なお、店舗及び住宅区画の月額賃料及び駐車場等の使用料を含みません。）の総額を取得予定資産（オフィス）の総賃貸面積で除して本資産運用会社が算出した数値を、１円未満を四捨五入して記載しています。なお、内訳は賃貸面積ベースで算出しています。

＜取得予定資産（オフィス）の立地＞

＜取得予定資産（オフィス）の平均稼働率の推移＞



（注１）取得予定資産（オフィス）の平均稼働率は、2006年４月以降2017年10月末日現在までの各取得予定資産（オフィス）に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、少数第２位を四捨五入して記載しています。なお、「ザイマックス岩本町ビル」及び「ザイマックス新宿御苑ビル」はザイマックスグループによる物件管理開始後（2008年２月以降）の稼働率を算出しています。

（注２）J-REIT物件（オフィス）の平均稼働率は、算出の対象としたJ-REIT（各時点においてオフィスを保有するJ-REIT）が公表しているオフィスの稼働率を、当該J-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。

⑦　商業施設投資の考え方

本投資法人は、ザイマックスグループの豊富な商業施設マネジメント実績に基づいて、近接駅乗降客数や商圏人口等、商業動線分析を踏まえた売上予測に基づく物件選定を行うことを通じて、安定的に事業継続可能と想定される商業施設を重点選定します。

＜安定的に事業継続可能と想定される商業施設の重点選定＞

（ア）商業施設の収益力に着目した物件取得プロセス

本投資法人は、ザイマックスグループの豊富な商業施設開発、商業施設開発プロジェクトマネジメント、商業施設リニューアルプロジェクトマネジメント、不動産マネジネント業務の実績及び知見・ノウハウを通じた個別物件及び競合分析に基づいた物件取得を行います。ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウに基づき物件毎の商圏の範囲や、物件が有する商圏の動向を踏まえて選別した候補物件について、候補物件の売上動向、地域の競合状況、周辺商業施設の動向等を個別に勘案した上で、ザイマックスグループの知見・ノウハウに基づいた売上等の予測を行い、当該立地における物件の競争力や賃料の安定性を高い水準で有している物件を見極め、厳選投資を行います。

（イ）ザイマックスグループの商業施設の開発及びリノベーション・リニューアル等の実績

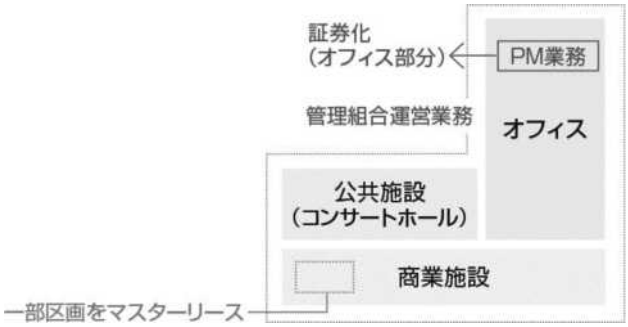
ザイマックスグループは、2017年12月までに、商業施設開発実績及び商業施設開発プロジェクトマネジメント実績で24件、リノベーション・リニューアル実績で19件と豊富な実績と経験

を有しています。リノベーション・リニューアル実績には、大手総合スーパーや百貨店等の退店跡地のリニューアル実績が含まれています。本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づいてこれら商業施設運営に関するザイマックスグループの知見・ノウハウを活用し、物件の競争力把握及び安定性を踏まえた物件選定を行います。

＜開発及び竣工時プロジェクトマネジメントに係る実績＞

ａ．「ミューザ川崎（神奈川県川崎市）」

2003年12月に竣工した「ミューザ川崎」において、ザイマックスグループは、管理組合を含む運営全体の立ち上げ、商業区画のマスターリース及びオフィス部分のプロパティマネジメント業務を担いました。大規模商業施設やマンション等の開発によってJR「川崎」駅西口周辺の商業人口が増加する以前から、本物件の商業区画のマスターリース業務を受託することを通じて施設及び周辺地域社会の利便性向上に寄与してきました。

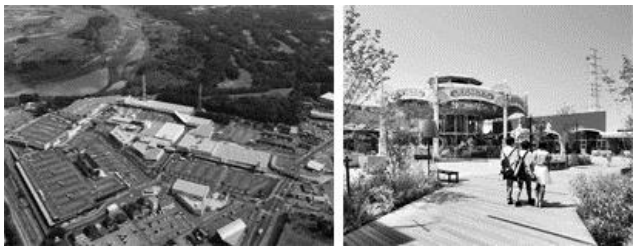


（注）取得予定資産を除き、本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

ｂ．「おやまゆうえんハーヴェストウォーク（栃木県小山市）」の開発実績

2007年４月に開業した「おやまゆうえんハーヴェストウォーク」は、ザイマックスグループがデベロッパーとして開発し、継続して不動産マネジメントに携わっています。

本物件は、大手小売事業者のスーパーマーケット出店要望に基づき、当該小売事業者が使い切れない賃貸面積をザイマックスグループが専門店街として企画・開発し、リーシングまでを行った商業施設です。小売事業者のニーズとザイマックスグループの知見・ノウハウが形となり、今日まで安定した運営を継続しています。



（注）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

＜リノベーション・リニューアル実績＞

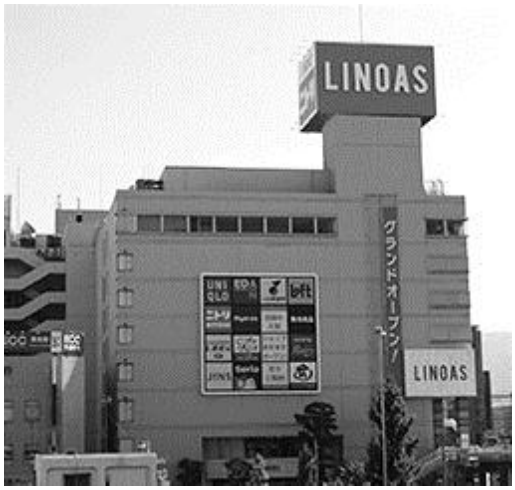
ａ．「いこらも～る泉佐野（大阪府泉佐野市）」におけるメインテナント撤退後のマルチテナント化

2006年３月にリニューアルオープンした「ショッパーズモール泉佐野（現いこらも～る泉佐野）」において、ザイマックスグループは、マスターレッシーであった大手小売事業者の業務縮小に伴って賃貸人の地位を承継する形で運営を開始しました。大手小売事業者が総合スーパーとして営業していた区画については、既存テナントの構成とのバランスをはかりながらリーシングを行い、施設全体を専門店の集積へと再生しました。その後、大手小売事業者の完全撤退に伴う大規模リニューアルを経て、地元に根差した商業施設として、運営管理を継続して受託しています。

（注）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

ｂ．「八尾光町駅前ビル（大阪府八尾市）」のリニューアル事業

近畿日本鉄道大阪線「近鉄八尾」駅前で大手百貨店として営業を続けていた「八尾光町駅前ビル」について、2017年２月の大手百貨店の撤退後より、百貨店撤退後のコンセプト・施設プランの策定から実際の運営立ち上げ・リーシングに至るまで、ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウを活用し、2017年９月、新名称「LINOAS（リノアス）」としてリニューアルオープンしました。



（注）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

（ウ）取得予定資産（商業施設）

取得予定資産である「ミューザ川崎」は、JR東日本における各駅の１日平均利用者数の第11位であるJR「川崎」駅西口からペデストリアンデッキ（注１）で接続し、京浜急行電鉄における各駅の１日平均利用者数の第４位である京急本線「京急川崎」駅からも近接したエリアに所在

していることから、JR「川崎」駅、京急本線「京急川崎」駅の乗降客数を踏まえ、安定的な集客及び売上が見込まれる物件であると本投資法人は考えています。

また、取得予定資産である「ライフ川崎御幸店」は、１km商圏人口（注２）が5.9万人、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」は、１km商圏人口が2.4万人であることから、競争力を有する物件であると本投資法人は考えています。

なお、物件の詳細については後記「（２）投資対象／③取得予定資産の概要」をご参照ください。

（注１）「ペデストリアンデッキ」とは、高架等によって車道から立体的に分離された歩行者専用の通路をいいます。以下同じです。

（注２）「商圏人口」は、総務省統計局「平成27年国勢調査」に基づきます。以下同じです。

＜ミューザ川崎＞

神奈川県川崎市幸区

JR「川崎」駅 西口 直結

鑑定NOI利回り 5.5%　取得予定価格/鑑定評価額 4,100/5,070百万円

物件関与期間	1km以内	日常消費型
16.1年	商圏人口6.2万人	駅前商業施設

主要な取扱商品　・飲食店 ・専門店 ・サービス

＜JR東日本における各駅の乗車人員＞

順位	駅名	1日平均利用者数(人)
1	新宿	769,307
2	池袋	559,920
3	東京	439,554
4	横浜	414,683
5	品川	371,787
11	川崎	209,480
12	高田馬場	206,683

（出所）東日本旅客鉄道株式会社「各駅の乗車人員 2016年度」

＜京浜急行電鉄における各駅の乗車人員＞

順位	駅名	1日平均 利用者数(人)
1	横浜	316,478
2	品川	272,500
3	上大岡	143,229
4	京急川崎	122,931
5	羽田空港 国内線 ターミナル	83,431
6	金沢文庫	69,870
7	横須賀中央	67,278

（出所）京浜急行電鉄株式会社「京急グループハンドブック2016-2017」

＜ライフ川崎御幸店＞

神奈川県川崎市幸区

1km商圏人口 5.9万人

鑑定NOI利回り 5.5%　取得予定価格/鑑定評価額 790/973百万円

物件関与期間	1km以内	SM
8.3年	商圏人口5.9万人	スーパーマーケット

主要な取扱商品　・食料品 ・日用品 ・衣料品 ・書籍 ・医薬品

＜「ライフ川崎御幸店」における商圏人口＞

商圏	人口
1km以内	59,356人
3km以内	465,817人

（出所）総務省統計局「平成27年国勢調査」

＜（参考）駅を中心とする半径１km圏人口の例＞

駅名	人口
JR「荻窪」駅	58,788人
東京メトロ東西線「浦安」駅	58,433人
JR「赤羽」駅	55,235人
東急田園都市線「溝の口」駅	54,454人

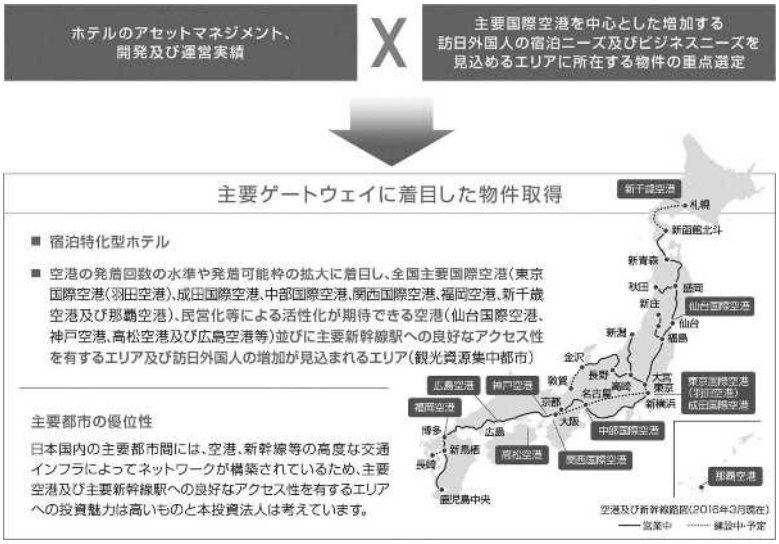
（出所）総務省統計局「平成27年国勢調査」

＜ヴィータ聖蹟桜ヶ丘＞

⑧　ホテル投資の考え方

本投資法人は、ホテルのアセットマネジメント実績、ホテル開発実績及びホテル運営実績に基づき立地ポテンシャルが高いと判断され、かつ主要国際空港を中心とした、増加する訪日外国人の宿泊ニーズ及びビジネスニーズを見込めるエリアに所在するホテルを重点選定します。

＜訪日外国人旅行客やビジネスニーズの見込まれる不動産価値の高いホテルの重点選定＞



（ア）主要ゲートウェイに着目した物件取得

本投資法人は、増加する訪日外国人及びビジネス客の宿泊ニーズに着目しています。日本国内の主要都市間には、空港、新幹線等の高度な交通インフラによってネットワークが構築されているため、主要空港及び主要新幹線駅（主要ゲートウェイ）への良好なアクセス性を有するエリアの観光・ビジネス拠点としての投資魅力は高いものと本投資法人は考えており、これらのエリアの宿泊特化型ホテルを中心に物件を厳選します。

また、全国の主要な空港の中でも、空港の発着回数の水準や発着可能枠の拡大に着目し、全国主要国際空港（東京国際空港（羽田空港）、成田国際空港、中部国際空港、関西国際空港、福岡空港、新千歳空港及び那覇空港）、民営化等による活性化が期待できる空港（仙台国際空港、神戸空港、高松空港及び広島空港等）並びに主要新幹線駅への良好なアクセス性を有するエリア及び訪日外国人の増加が見込まれるエリア（観光資源集中都市）に着目しています。

（イ）取得予定資産（ホテル）

取得予定資産である「ホテルビスタ仙台」は、JR「仙台」駅東口から徒歩４分（仙台国際空港からJR「仙台」駅まで電車で27分）、地下鉄東西線「宮城野通」駅から徒歩１分とアクセス性の良好な物件であり、特に仙台国際空港経由の訪日外国人客やビジネス客の拠点としての利用が見込まれる物件であると、本投資法人は考えています。

なお、物件の詳細については後記「（２）投資対象／③取得予定資産の概要」をご参照ください。

＜ホテルビスタ仙台＞

⑨　その他アセット投資の考え方

本投資法人は、メインアセットであるオフィス、商業施設及びホテル以外の不動産（住宅、物流施設、データセンター及び工場・研究開発施設等）については、住宅を除き具体的な立地の制限は設けず、投資対象不動産毎に、個別の立地特性による地域性、代替テナント確保の容易性を総合的に考慮した上で、CRE戦略立案を通じて得られたニーズ、不動産マネジメント実績に基づく管理運営及び中長期にわたる建物維持・修繕に関するザイマックスグループの知見・ノウハウを活用することにより、中長期的な安定収益の確保が可能であると判断する物件への厳選投資を行います。

⑩　外部成長戦略

本投資法人は、スポンサーである株式会社ザイマックスとのスポンサー・サポート契約に基づき、ザイマックスグループの顧客基盤から得られる不動産売却ニーズを捕捉し、本投資法人の物件取得機会に繋げることを目指します。

（ア）不動産マネジメントの顧客基盤を通じた幅広い不動産売却ニーズの捕捉

本投資法人は、ザイマックスグループが有する豊富な顧客基盤に基づき、継続的に不動産売買ニーズを捕捉していきます。ザイマックスグループは、事業会社が有する不動産に関する様々なニーズ（売却ニーズ、オフバランスニーズ及び相続ニーズ等を含みますが、それらに限

られません。）を把握しており、前記「③ザイマックスグループの特徴／（イ）ザイマックスグループの不動産マネジメントのノウハウ及び顧客基盤の活用実績／ｂ．不動産総合マネジメント顧客基盤の活用とノウハウの発展／（ａ）不動産売却及び不動産売買仲介実績」に記載の豊富な不動産売買実績を有しています。

本投資法人は、このような豊富な実績と顧客情報を有するザイマックスグループから、スポンサー・サポート契約に基づき、投資方針に合致する物件の情報提供を受けることで、継続的な外部成長が期待できるものと考えています。

（イ）ザイマックスグループの不動産戦略（CRE戦略）マネジメントサービス

ザイマックスグループは、前記「（ア）不動産マネジメントの顧客基盤を通じた幅広い不動産売却ニーズの捕捉」に記載の不動産マネジメントの顧客へのサービス提供に加え、その他企業へもCRE戦略立案のコンサルティングから、それに基づく実践サービスまでワンストップで対応可能なCRE戦略マネジメントサービスを提供しています。本投資法人は、スポンサー・サポート契約を通じて、ザイマックスグループの顧客が持つ不動産売買ニーズを捕捉し、本投資法人の不動産売買ニーズとマッチングすることで、双方のメリットに繋げることを目指します。

ａ．ザイマックスグループによる不動産コンサルティングの強み

ザイマックスグループは、国内有数の不動産マネジメント受託実績により蓄積された豊富な独自データを基に、客観性・実現性の高いCRE戦略分析・提案が可能であると考えています。

また、特定の事業会社その他の企業のグループ等に属さない独立系企業のため、中立的で客観的な視点での不動産コンサルティングが可能となっています。さらに、ザイマックスグループの自社ビジネス領域外の事項についても、有効なソリューションである場合には、パートナー企業の選定・入札等のノウハウを活かした社外連携も含め、積極的かつ柔軟に提案を行い、幅広い不動産関連ニーズに対応しています。

加えて、ザイマックスグループによる不動産コンサルティングにおける提案は、ザイマックスグループにおける不動産マネジメントの経験と実績も踏まえて検討した提案であり、実行ノウハウも豊富に含まれていると考えています。このように、ザイマックスグループは、グループ全体で蓄積された豊富な独自データに基づいて、提案から実行までのワンストップサービスを提供します。

1 独自データ･ノウハウ	･国内有数の不動産マネジメント受託実績により蓄積された豊富な独自データを基に、客観性･実現性の高いCRE戦略分析･提案が可能
2 中立性	･企業グループ等に属さない独立系企業のため、中立的で客観的な視点のコンサルティングが可能 ･自社ビジネス領域外でも有効なソリューションである場合には、パートナー企業の選定･入札等のノウハウを活かし積極的かつ柔軟な提案を実施
3 実行力	･不動産マネジメントの経験と実績も踏まえて検討した提案であり、実行ノウハウも豊富 ･グループ全体で蓄積された豊富な独自データに基づいて、提案から実行までのワンストップサービスを提供

ｂ．CRE戦略の事例

・ＳＧホールディングスグループ（注）との取組み

ザイマックスグループは、大手物流企業であるＳＧホールディングスグループへのCRE戦略提案を行う中で、ＳＧホールディングスグループの不動産事業会社である「ＳＧリアルティ株式会社」の設立（2007年８月）・運営に協力しています。

また、同グループの物流施設をはじめとする保有不動産に対し、下表記載のニーズに応えるべく、代表者の派遣を含めたノウハウを継続して提供しており、この取組みは、オープンエンド型私募不動産投資法人であるＳＧＡＭ投資法人の設立（2014年４月）に結びつきました。

（注）「ＳＧホールディングスグループ」とは、純粋持株会社であるＳＧホールディングス株式会社を親会社とする企業集団をいいます。以下同じです。

＜事例　ＳＧホールディングスグループとの取組み＞

（ウ）ザイマックスグループの沿革

ザイマックスグループは、我が国の不動産投資マーケットにおいて、リクルートグループからの独立以前の1996年におけるビル運営開始を経て、2000年のMBO以来、ビルオーナーの立場に立ったビルの運営・管理業務の実施を通じて、成長してきました。

株式会社ザイマックスの前身は、1982年に創設された株式会社リクルート（以下「リクルート」といいます。）の「ビル事業部」です。情報産業を本業とするリクルートにおいて、オフィスは非常に重要な事業遂行拠点であり、ビル事業部では、ビルオーナーの立場から、リクルートグループの自社ビルの運営・管理業務を実施してきました。ビル事業部では、リクルートグループの資産戦略・投資戦略という「投資の側面」（注１）に加えて、自らの使用スペースの確保や効率化等の「利用の側面」の両面から、変化の速い情報産業であるリクルートの経営を戦略的に支えてきました。その後、リクルートのビル事業部を母体として、1992年に、株式会社リクルートビルマネジメント（以下「リクルートビルマネジメント」といいます。）が設立され、1996年に、リクルートグループの自社ビルのみならず、同グループ以外の企業・個人オーナーからの物件運営の受託を開始しました。

リクルートビルマネジメントは、2000年、それまでに培った資産戦略の立案・実行の経験や、個別不動産の企画開発から建築・管理・運営のノウハウを基に、リクルートからMBOにより分社独立し、商号を株式会社ザイマックスに変更しました。2000年当時は、バブル崩壊によ

り発生した不良債権の処理が行われていた時代であり、また不動産の証券化（金融商品化）が本格化し始めた時代でもあり、不動産マーケットには数多くの多様な不動産が売りに出されていました。このような状況のもと、株式会社ザイマックスは、不動産を購入した投資家等の所有者に代わり、不動産を経営し、資産価値を最大化していくPMを中心業務として展開を始め、PM事業者として頭角を現しました。独立翌年の2001年には、株式会社ザイマックス内に商業施設マネジメント事業部を創部し、リクルート時代から不動産マネジメントに携わってきたオフィスビルに加えて、商業施設の不動産マネジメントにも進出しています。

その後、株式会社ザイマックスは、PM以外の不動産マネジメントに関するノウハウをさらに拡大し、より深めるため、積極的な業務展開を行いました。具体的には、2004年に、株式会社長谷工アネシスとの合弁会社であり、総合ビルメンテナンス業を行う株式会社ザクテクノサービスを設立し、また、2006年には、株式会社ダイエー（以下「ダイエー」といいます。）の子会社で、総合ビルメンテナンス業を行う株式会社朝日ビルマネジメントサービス（現：株式会社ザイマックスアルファ）を100％子会社化することによりザイマックスグループに加えました。株式会社ザイマックスアルファは、全国に広がるダイエーの多数の店舗管理を担っており、全国展開する店舗・施設の一元管理、戦略的管理の実績を長年にわたり蓄積してきました。

また、株式会社ザイマックスは、不動産マネジメント以外の領域にも積極的に業務を展開し、2002年に三井住友銀行グループとの合弁会社として設立した株式会社マックスリアルティーをベースに、「不動産」と「金融」の融合を掲げて、より複合的なコンサルティングを手掛けてきました。不動産以外の分野のノウハウや経験を取り入れることで、投資家や企業の不動産戦略に対して提供できるサービスの質と量の更なる向上を図っています。

さらに、2005年にはアセットマネジメント事業を開始し、2007年には、ザイマックス不動産投資顧問を設立し、PMと隣接するアセットマネジメント分野へ事業領域を拡大しました。2008年には、佐川急便株式会社を傘下に持つＳＧホールディングス株式会社と業務提携を行い、物流不動産に関する不動産マネジメントも開始しました。また、2013年にＳＧリアルティ株式会社との合弁会社であるＳＧアセットマックス株式会社を設立し、2015年からは私募不動産投資法人（ＳＧＡＭ投資法人）の運用を開始しています。

また、2012年には、旅館やホテル等のホスピタリティアセットの資産管理・運営支援を行うアビリタスホスピタリティ株式会社の株式100％をゴールドマン・サックス・リアルティ・ジャパン有限会社から取得し、同社をザイマックスグループに加え、オフィスや商業施設に留まらず、ホテルや住居等の多様な不動産に関するマネジメントノウハウを吸収するとともに、多様な投資家に対するサービスも提供してきました。そして、2016年には、「からくさホテル心斎橋I」、「からくさホテル京都I」を開業し、ホテル運営にビルメンテナンスの知見・ノウハウを応用しています。

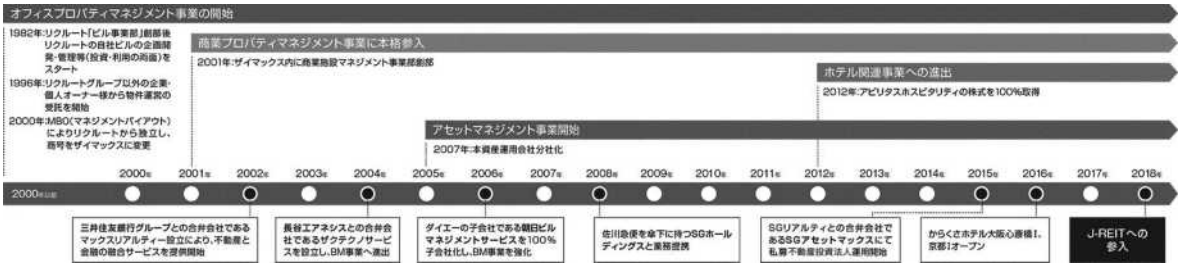
さらに、2011年には株式会社ザイマックスサガーシア（2017年に、賃貸仲介事業を株式会社ザイマックスインフォニスタに承継させ、その後、同年に株式会社ザイマックスに吸収合併されています。）を立ち上げ、オフィスの賃貸仲介の領域へ進出しました。一方で、企業を取り巻く経営環境の変化のスピードは速く、それらに柔軟に対応していく企業のCRE戦略の重要性も高まっている中、CRE戦略立案・実行サービスの領域にも事業を拡げています。

このように、現場から経営代行・資産運用までの不動産経営の様々な要件を一元管理し、2000棟以上の不動産の管理運営の実績を積み重ねながら、総合的な不動産サービスをワンストップで提供できる企業グループとしての力を着実に蓄えてきました。

不動産総合マネジメント会社として、日本の不動産マーケットの健全な発展に寄与していきたいというザイマックスグループの思いは、「わたしたちは日本株式会社の不動産部を目指します」（注２）という同グループのキャッチフレーズに表現されています。

（注１）「投資の側面」とは、不動産に対する投資家の収益性等の観点を踏まえた不動産の見方をいいます。

（注２）不動産に関する業務は、不動産戦略の立案・実行から日常の管理業務まで多岐にわたります。「わたしたちは日本株式会社の不動産部を目指します」というキャッチフレーズには、不動産総合マネジメント会社として、不動産運営に際して必要となる様々な業務をワンストップで提供することにより、日本の不動産マーケットの健全な発展に寄与していきたいという、ザイマックスグループの展望を示しています。



（注）上図のデータにつき、より鮮明な記載は、表紙に続くカラー印刷ページ「ザイマックスグループの沿革」（有価証券届出書「第四部　その他」）に掲載のデータをご参照ください。

＜ザイマックスグループの概要＞

社　　名	株式会社ザイマックス
設　　立	1990年3月1日 ※2000年、MBOにより株式会社リクルートから独立
本社所在地	東京都港区赤坂一丁目1番1号
資　本　金	26億1,286万5,000円(2017年3月末日現在)
売　上　高	840億7,300万円(2017年3月期実績)　※グループ連結
代　表　者	代表取締役代表執行役員会長兼CEO 島田雅文
従業員数	4,378名(2017年4月1日現在)　※グループ連結

＜ザイマックスグループの体制＞

（エ）ザイマックスグループの財政状態、経営成績の状況

ザイマックスグループの財政状態及び経営成績の状況（連結）は、以下のとおりです。

	2016年３月期 （百万円）	2017年３月期 （百万円）
売上高	73,598	84,073
経常利益	3,663	1,874
親会社株主に帰属する 当期純利益	2,100	1,584
資産合計	104,175	101,206
負債合計	89,206	84,812
純資産合計	14,969	16,394

（出所）株式会社ザイマックス

（注１）上記数値は、新日本有限責任監査法人による会社法に基づく監査を経たザイマックスグループの計算書類に基づき、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注２）2016年３月期におけるザイマックスグループは、株式会社ザイマックス並びにその連結子会社42社及び持分法適用関連会社８社（2016年３月末日現在）により構成される企業集団を、2017年３月期におけるザイマックスグループは、株式会社ザイマックス並びにその連結子会社44社及び持分法適用関連会社６社（2017年３月末日現在）により構成される企業集団をいいます。

（オ）ザイマックスグループの取組み

ａ．働き方改革へ着目した事業展開

我が国は、高齢化と生産年齢人口の減少により、既に人手不足の時代に入っていると言われており、企業は人材確保と生産性の向上を最重要課題としています。そして、近年のICT（情報通信技術）の急速な発展により、モバイルワーク（注）の導入が進み、企業はこれまでの働き方を変化させつつあります。

このような環境のもと、ザイマックスグループは、モバイルワーク対応可能なオフィスや、女性が働きやすい託児所付サテライトオフィスを提供するサービスを行っています。このようにザイマックスグループは、既存の不動産利用法だけでなく、将来を見据えた不動産利用の在り方についても模索し、新たなサービス提供に繋げています。

（注）「モバイルワーク」とは、スマートフォンやモバイル端末等を使用して、時間や場所にとらわれずに仕事をする働き方の形態をいいます。以下同じです。

＜モバイルワークオフィスちょくちょく...＞

＜託児所付サテライトオフィスの展開＞

ザイマックスグループはリクルートグループと共同で、託児所付サテライトオフィスの利用実験を2016年10月に開始しました。託児所付サテライトオフィスは、ザイマックスグループが運営する東京都港区と神奈川県川崎市のサテライトオフィスに利用企業の社員が子連れで出勤し、テレワークを行う施設で、今後も拠点数を拡大していく方針です。

託児所付サテライトオフィス

＜「働き方×オフィス」に関する情報発信＞

ザイマックスグループは、企業にとって「働き方」の変化と「オフィス」は重要なテーマと考え、ザイマックス不動産総合研究所を通じて、変わりゆく「働き方」を支える「オフィス」のあるべき姿と、今後のオフィスマーケットの健全な発展のために、その実態を見える化し、「働き方×オフィス」に関する情報を発信しています。

働き方 HATARAKIKATA OFFICE オフィス OFFICE

b．ザイマックスグループの保有物件

（a）拠点ビル

ザイマックスグループは、以下の物件を保有しています。これらの物件のうち、「ザイマックス梅田新道ビル」及び「ザイマックス博多駅前ビル」はザイマックスグループが自己使用している区画とザイマックスグループ以外の第三者へ賃貸している区画からなっており、蓄積された不動産マネジメントの知見・ノウハウを用いたビル運営を実践しています。

ザイマックス赤坂111ビル

ザイマックス溜池山王ビル

ザイマックス梅田新道ビル

ザイマックス博多駅前ビル

（注）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

（b）からくさホテル

ザイマックスグループは、これまで手掛けてきたオフィスビルや商業施設に加え、ホテル用途もその対象に、不動産再生を行っています。

ザイマックスグループの展開する「からくさホテル」は、今後も増加傾向にある訪日外国人観光客をターゲットとした、“観光客にとって魅力的”な宿泊特化型ホテルを展開していきます。

ザイマックスグループは、これまで培ってきた豊富な不動産マネジメントに関する知見・ノウハウとザイマックスグループ各社の各機能を活かし、ホテル開発から運営に関する様々なサービスを提供しています。ザイマックスグループは、本書の日付現在までに、他用途物件のコンバージョン（転用）を含む４件のホテル物件の開発を行っていますが、今後も、グループの総合力を活用し、迅速な事業展開を行う予定です。新規開発にこだわらず、既存の不動産のコンバージョン（転用）による展開の実

績も有しており、ホテル開発に関しては、土地所有者のニーズに合わせた様々なスキームに対応します。

からくさホテル大阪なんば　からくさスプリングホテル関西エアゲート　からくさホテル札幌(注1)

（注１）「からくさホテル札幌」は、イメージ図を記載しており、実際とは異なる可能性があります。
（注２）本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

⑪　内部成長戦略

本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、ザイマックスグループから、各種不動産マネジメントに関する知見・ノウハウの提供を受ける予定です。これにより、本投資法人は、ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウ、データベース、管理システム及び私募ファンドの運用経験等を活かした安定的かつ効率的な運用を行います。

（ア）ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウ及びネットワークの活用

本投資法人は、ザイマックスグループから不動産マネジメントの知見・ノウハウの提供を受け、適切なアップサイドの追及、ダウンサイドの早期解消、建物の適切な維持管理・修繕の実施を通じた資産価値の維持を図ります。

適切なアップサイド追及の取組みとしては、不動産マネジメントを通じて獲得したザイマックスグループのデータストックを活用した賃料単価設定を行い、長期継続的な賃借を目的とした賃貸募集活動を行います。また、日常的にテナントリレーションの構築・維持に努め、テナント業況の把握を行うことで、優良テナントの増賃機会の獲得及び退出リスクの早期把握とその防止を図ります。マーケットリサーチに基づく物件の分析及び当該物件の現場商品力の把握と将来予測を通じて、資産価値を最大化するためにテナント誘致戦略の立案を行います。

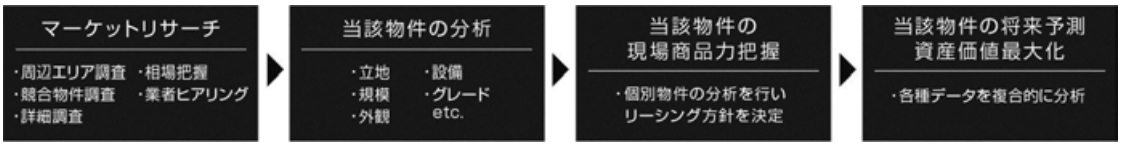
ダウンサイド早期解消への取組みとしては、ザイマックスグループの顧客基盤に基づいたリーシング力を活用し、テナント退去から次のテナントが入居するまでの空室期間の短縮を目指します。また空室時、ザイマックスグループによるマスターリース（一括又は部分借上げ）の実施を検討依頼することがあります。マスターリースが行われた場合、ダウンサイドリスクの低減を図ることが可能であると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループによるリーシングの特徴の一つとして、ダイレクトアプローチがあります。これは、賃貸仲介部門（株式会社ザイマックスインフォニスタ）が運用するWEBサイト「インフォニスタ」において、最新の空室情報を掲載し、オーナー様・借主様双方に充実したサービスを提供することにより、ザイマックスグループが賃貸の仲介を直接行うことを意味します。2017年３月末日現在、「インフォニスタ」には約30,000件の空室情報が掲載されています。

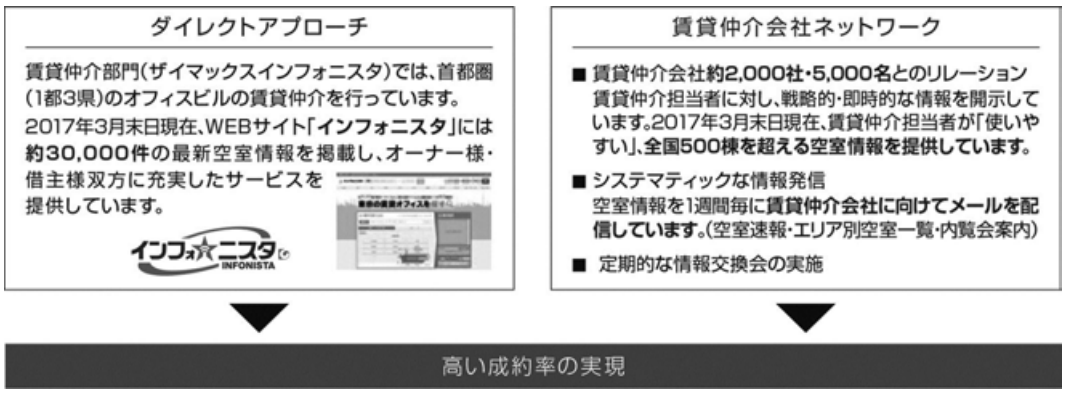
また、ダイレクトアプローチとは別途、ザイマックスグループは、賃貸仲介会社ネットワークとして、2017年３月末日現在、賃貸仲介会社約2,000社・5,000名とのリレーションを有しており、効率的な情報発信と充実した情報交換が行われています。

本投資法人は、ザイマックスグループの上記賃貸仲介サービスと賃貸仲介会社ネットワークにより、高い成約率の実現を目指します。

＜テナント誘致　戦略立案＞



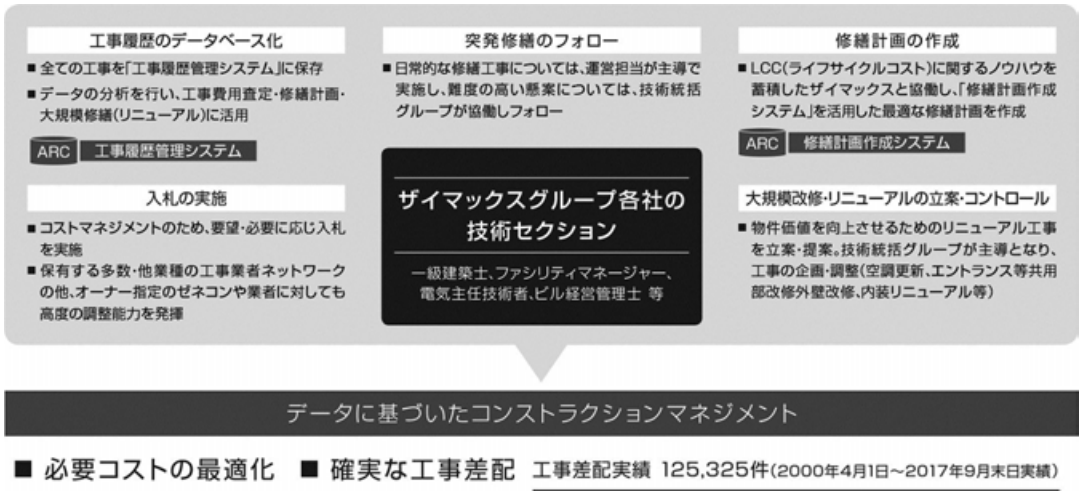
＜ザイマックスグループによる賃貸仲介サービスメニュー＞



（イ）データに基づいたコンストラクションマネジメントの実践

資産価値の維持への取組みとして、不動産マネジメントを通じて蓄積した豊富な工事実績データの利用が挙げられます。ザイマックスグループは、2000年４月１日から2017年９月末日までの間で、累計125,325件の工事差配実績（注）を有しており、データに基づくコンストラクションマネジメントとして、各工事の実施周期や実施金額の分析に基づき、必要コストの最適化及び確実な工事差配を行います。

（注）「工事差配実績」とは、ザイマックスグループの社内システムである「ARC」に蓄積された工事実績件数をいいます。以下同じです。



⑫　ポートフォリオ運用基準

（ア）保有期間

本投資法人は、原則として、安定的な収益確保の実現のため、５年以上の中長期保有を目的として物件を取得し、短期売買目的の物件取得は行わないものとします。但し、保有期間が５年に満たない場合においても、本投資法人のポートフォリオの質の向上に資すると本資産運用会社が合理的に判断した場合は、保有資産の組換えを目的とした売却を行うことがあります。

（イ）売却方針

本投資法人は、運用不動産を５年以上の中長期にわたり保有することで安定収益を確保することを基本方針としていますが、市場環境等を勘案し、適宜、売却について検討を行うことがあります。売却については、主に以下の観点から総合的に判断します。

・不動産市況の見通し
・当該不動産の周辺の開発予測に伴う賃貸競合の増減及び賃貸需給バランスの見通し
・当該不動産の収益見通し
・当該不動産に係る投資額予測（修繕費及び資本的支出）
・当該不動産の資産価値の増減見通し
・用途別投資比率及び取得資産の規模を勘案したポートフォリオ全体におけるメインアセットの投資比率が低減した際の構成

（ウ）投資基準

ａ．各用途共通

（ａ）耐震性・PML（注）

原則として、新耐震基準又はそれと同等以上の耐震性能を有するものを投資対象とします。第三者専門機関による耐震性能評価等に基づき、原則新耐震基準と同等水準以上の性能を有していると確認ができたもの（エンジニアリングレポート等において算出されたPMLの値が15％以下とされた場合を含みます。）のみを投資対象とします。例外として、検討時点では新耐震基準と同等水準以上の性能を有していない物件であっても、耐震補強工事を行うことにより、新耐震基準と同等水準以上の耐震性を有することが十分に見込める場合には、補強工事を実施することで、投資可能とします。

PMLについては、原則として、個別の投資対象不動産毎に15％以下のものを投資対象とします。但し、個別の投資対象不動産でPMLが15％を超えるものがある場合であっても、当該投資対象不動産を含めたポートフォリオPMLが15％以下である場合には、損失予想額等を検証の上、投資を行う場合があります。また、ポートフォリオPMLが15％超となる場合には、PML15％超の当該物件には原則として当該物件におけるPML15％超過部分相当について地震保険を付すこととしています。

（注）「PML」とは、地震による予想損失率(Probable Maximum Loss)を意味します。PMLについて、統一された厳密な定義はありませんが、本書においては、475年間に起こる可能性のある大小の地震に対して予想損失額及び発生確率を算出・統計処理した建物再調達価格に対する予想損失額の割合という定義を採用しています。PMLの算出に当たっては、当該地の地盤の状況、地域要因、構造検討を行った上で算出しています。以下同じです。

（ｂ）遵法性

外部専門家等の意見や調査報告書を取得し、関連法令等の遵守状況等を検討・確認した上で投資判断を行います。

（ｃ）環境関連

アスベスト、PCB、フロン等の有害物質や土壌汚染等の有無については、客観性及び透明性確保の観点から、外部専門家等の意見や調査報告書を取得の上、検証を行い、周辺環境に与える影響、人体に与える影響、経済的な影響等を総合的に勘案の上、投資判断を行います。

（ｄ）権利関係

完全所有権の他、投資対象不動産に係る権利が区分所有権又は不動産の共有であっても、他の区分所有者又は共有者の属性、契約内容、持分割合、物件の希少性、ポートフォリオ構成割合等を総合的に勘案の上、投資判断を行います。また、借地又はその他の不動産の用益権又は使用権に係る物件についても、土地の賃貸人、地上権設定者又はその他の不動産の用益権若しくは使用権の設定者の属性、借地契約の内容等を総合的に勘案の上、投資判断を行います。さらに、底地についても、借地権の内容、借地権者の属性、地代の改定、借地契約更新時の更新料、建替時の承諾料又は売却の際の承諾料等収益性に与える影響等を総合的に勘案の上、投資判断を行います。

（ｅ）テナント構成

ポートフォリオ全体における賃貸可能面積（但し、駐車場部分の賃貸可能面積を除きます。）に対する同一テナントへの賃貸面積（但し、駐車場部分の賃貸面積を除きます。）の割合を３分の１以下とし（但し、パス・スルー型マスターリース、フィー型マスターリースについてはエンドテナントを基準とし、また、ザイマックスグループがマスターリースのレッシーとなる場合を除きます。）、テナント信用力、適合性及び代替性等を総合的に勘案の上、投資判断を行います。

（ｆ）開発物件

原則として、開発物件には投資しません。但し、建物完成時における当該物件の取得機会を確保すること等を目的として、完成引渡し等のリスクを負っていないことを確認し、また、稼働開始時期やリーシングの見通し等を十分に検討の上、竣工前の未稼働物件への投資を行う場合があります。

（ｇ）取得資産の規模

本投資法人の総資産が800億円を上回るまでは、ポートフォリオ・マネジメントの観点から、原則として１物件の取得価格は本投資法人の総資産の２分の１を上限とし、１物件当たりの取得価格を７億円以上とします（但し、住宅については５億円以上とします。）。但し、本投資法人の総資産の２分の１を超える取得価格の物件であっても、ポートフォリオの安定性が維持され、継続的に１口当たり分配金の向上に資すると判断される物件については、原則を適用せず、取得を行うことができる他、１物件当たりの取得価格が７億円を下回る物件（但し、住宅については、１物件当たりの取得価格が５億円を下回る物件とします。）（以下「小規模物件」といいます。）については、本投資法人の小規模物件の取得価格の総額が本投資法人の総資産の10分の１を上回らない範囲において、取得を行うことができるものとします。

ｂ．用途別の投資基準

（ａ）オフィス

以下の各分析を経て、オフィス需要が見込まれるエリアに立地し、賃料変動が相対的に小さいと想定される長期安定運用を見込むことができるオフィス物件を選定します。

ｉ．立地の分析

投資対象不動産が存するエリアの経済規模、立地特性（なお、オフィス物件の選定に際しては、オフィス需要が見込めるエリア（首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県）、名古屋圏（愛知県、岐阜県及び三重県）、大阪圏（大阪府、京都

府、兵庫県、奈良県及び滋賀県）、福岡圏（福岡県）及びその他政令指定都市並びにこれらに含まれない県庁所在地市（以下「県庁所在地市」といいます。））に所在する、原則として、最寄駅から徒歩５分圏内の物件に限り投資します。）、需給状況等多岐にわたる要素の分析により、オフィス市場の規模や安定性及び潜在的な成長性等を的確に把握します。

ii．物件稼働状況の分析

投資対象不動産の賃料水準、空室率、賃貸条件、建物設備の機能や管理状況等を多角的に分析します。

（b）商業施設

以下の各分析を経て、近接駅乗降客数や商圏人口等、商業動線分析を踏まえた売上予測に基づく物件選定を行うことを通じて、賃料負担率や坪当たり売上げ効率の観点から、安定的に事業継続可能と想定される商業施設を重点選定します。

i．立地の分析

各商業施設のタイプに応じて、次のエリアに立地する物件に投資します。

・駅前型、都市型商業施設の場合

駅近接又は大都市圏（首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県）、名古屋圏（愛知県、岐阜県及び三重県）、大阪圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県））、福岡圏（福岡県）に立地する物件

・郊外、ロードサイド型商業施設の場合

用途地域に留意しつつ、次項の商圏分析の結果、十分な売上が見込まれると考えられる物件

ii．商圏の分析

各商業施設のタイプや規模、テナント業態等に応じて、投資対象不動産が存するエリアの立地特性（交通利便性・道路付け等）を考慮の上、適切な商圏設定を行います。また、商圏人口、人口動態、年齢構成、世帯数、平均所得、商圏世帯特性（商圏内世帯の所得水準、家族構成、持家比率等）等を吟味し、当該商圏が有する潜在性、成長性等も考慮の上、十分な売上が見込まれる商圏規模を有する物件であることを確認します。さらに、同商圏内の競合状況を既存の競合店舗数及び規模並びに潜在的な新規競合発生の余地等の観点から分析し、当該競合状況が当該物件に与える影響についても確認し、売上に与える影響を考慮します。

iii．テナント代替性の分析

商圏の確認及び建物形状等（リテナントやリニューアルの容易さ）を踏まえ、テナント退去時の代替テナント確保の容易性について検討します。

（ｃ）ホテル

以下の各分析を経て、増加する訪日外国人の宿泊ニーズ及びビジネスニーズを見込めるエリア、かつホテルのアセットマネジメント実績、ホテル開発実績及びホテル運営実績に基づき立地ポテンシャルが高いと判断される不動産価値の高いホテルを重点選定します。

ｉ．立地の分析

競争力の観点から、個別の立地特性による地域性や機能又は業態毎の標準的な規模をベースとし、地域の将来性を考慮の上で、適正規模を判断します。また、以下のいずれかのエリアに所在する物件を選定します。

（i）主要国際空港等所在都道府県

主要国際空港（東京国際空港（羽田空港）、成田国際空港、中部国際空港、関西国際空港、福岡空港、新千歳空港及び那覇空港）及び民営化等による活性化が期待できる空港（仙台国際空港、神戸空港、高松空港及び広島空港等）の所在する都道府県

（ii）大都市圏（前記（i）を除きます。）

首都圏（神奈川県）、名古屋圏（岐阜県及び三重県）、大阪圏（京都府、奈良県及び滋賀県）

（iii）主要都市（前記（i）及び（ii）を除きます。）

政令指定都市、都道府県庁所在地市

（iv）主要新幹線ターミナル駅利用可能都市（前記（i）ないし（iii）を除きます。）

「新函館北斗」駅、「新青森」駅、「盛岡」駅、「秋田」駅、「福島」駅、「新庄」駅、「新潟」駅、「高崎」駅、「長野」駅、「金沢」駅、「敦賀」駅、「新鳥栖」駅、「長崎」駅、「鹿児島中央」駅を利用可能なエリア

ii．ホテル市場及び物件稼働状況の分析

マーケット動向（商圏・競合環境（競合ホテル数、規模）、宿泊目的・種別・人数・料金・稼働率等）、オペレーターの業績、決算内容等信用状況（開示情報に基づく財務状況の確認）、ホテルの売上状況（ADR（注１）、RevPAR（注２）、稼働率）、賃料水準、賃貸借期間、敷金金額、中途解約条件内容、代替テナント確保の容易性等から、物件毎に適正と考えられる項目について、それぞれ分析を行います。

（注１）「ADR」とは、平均客室販売単価（Average Daily Rate）をいい、一定期間の宿泊売上高合計（料飲売上、その他売上及びサービス料等を除きます。）を同期間の販売客室数（稼働した延べ客室数）合計で除した値をいいます。以下同じです。

（注２）「RevPAR」とは、１日当たり販売可能客室数当たり宿泊売上高合計（Revenue Per Available Room）をいい、一定期間の宿泊売上高合計を同期間の販売可能客室数合計で除した値をいいます。以下同じです。

（ｄ）その他アセット（住宅、物流施設、データセンター、工場・研究開発施設等）

原則として、住宅を除き具体的な立地の制限は設けず、投資対象不動産毎に、個別の立地特性による地域性、エリア動向（競合物件、市場賃料、周辺地域の開発計画）、代替テナント確保の容易性を総合的に考慮した上で、投資判断を行います。なお、その他アセットのうち、住宅については、後記「（i）住宅の投資基準」に記載の条件を満たす物件に限り投資します。また、開発事業を伴う場合は、前記「④投資方針／（イ）安定性／ｂ．開発リスクの回避」を原則とします。

ｉ．住宅の投資基準

住宅に投資する場合は、市場の成長性を考慮し、首都圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県）、名古屋圏（愛知県、岐阜県及び三重県）、大阪圏（大阪府、京都府、兵庫県、奈良県及び滋賀県）、福岡圏（福岡県）及びその他政令指定都市に所在する物件に投資します。原則として最寄駅から徒歩10分圏内の物件を選定します。

⑬　物件関連その他業務運用基準

（ア）各用途共通

ａ．デュー・ディリジェンス方針

投資対象不動産の取得に際しては、物理的調査、法的調査及び経済的調査等を行った上で、投資の可否を総合的に判断します。なお、物理的調査、法的調査及び経済的調査等を実施する際には、各種第三者専門家レポート（不動産鑑定評価書を含みます。）を取得する他、別途定めるデュー・ディリジェンスチェックシート（以下「DDチェックシート」といいます。）に記載する項目について調査し、検討することを原則とします。但し、当該DDチェックシートに記載する項目は、投資対象不動産の用途によってその重要性が異なることがあり、本投資法人による投資対象不動産の取得に当たり、当該DDチェックシートに記載する全ての項目について常に調査するわけではありません。

＜権利関係＞

		チェック項目	確認手段
1	完全所有権	公図・土地建物登記簿謄本	公図・土地建物登記簿謄本
		地積測量図	地積測量図・土地謄本・実測図
		境界確認書、実測図	取得・地積測量図・土地謄本・実査・売主ヒアリング
		越境・被越境物の確認	実査・越境覚書
		道路状況	道路台帳・実査
		都市計画道路の影響（同等物の再建築の可否／建物への影響）	都市計画図・エンジニアリングレポート
		その他近隣関連（行政・近隣等との間で現在及び将来の債務負担契約の有無等）	売主ヒアリング・文書確認
2	建物区分所有権の場合（完全所有権の場合の項目に加え）	区分所有権登記建物図面と現況の確認	登記図面・実査
		建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号、その後の改正を含みます。）（以下「区分所有法」といいます。）第30条管理規約（又は区分所有者間覚書）はあるか、区分所有法第25条に定める管理者は存在するか	売主ヒアリング・管理規約（又は覚書）
		管理規約に議決権に関する別段の定めがあるか	売主ヒアリング・管理規約
		修繕積立金等大規模修繕実施の資金手当はなされているか	売主ヒアリング
		他区分所有者の反社チェック（注）は実施済か	反社チェック
		区分所有者間相互の優先買取交渉権は存在しないか	売主ヒアリング・覚書
		議決権割合の確認	登記簿・管理規約
3	建物共有の場合（完全所有権の場合の項目に加え）	共有者間相互の優先買取交渉権は存在しないか	売主ヒアリング・覚書
		テナント敷金の保全状況は問題ないか	売主ヒアリング・覚書
		賃貸事業運営に係る協定書等共有者間の取り決めはないか	売主ヒアリング・覚書
		共有者の信用調査、反社チェックは実施済か	帝国DB等、反社チェック
4	地上権／借地権	借地契約の確認	借地契約・実査
		底地人の信用調査、反社チェックは実施済か	帝国DB等、反社チェック
5	売主の状況	売主の信用調査・反社チェックは実施済か	帝国DB等、反社チェック
		売主としての権能を完全に有しているか	売主ヒアリング・表明保証
		第三者介入可能性の確認	売主ヒアリング・表明保証 賃貸借契約・管理規約
6	引渡重要書類原本の有無	売買契約締結前に重要書類の原本の有無をリスト化して確認	売主にリストを作成させ、原本を確認し、売買契約において引渡しを表明保証させる
7	確認申請対象敷地の確認	建築敷地と地積測量図（実測図）の一致状況を確認	確認申請図・竣工図・地積測量図・実測図・エンジニアリングレポート
8	その他の権利付着	抵当権等、担保権の設定有無の確認	土地建物謄本確認・売主ヒアリング
		付着権利の有無の確認	売主ヒアリング・実査

（注）「反社チェック」とは、反社会的勢力に該当するか否かの確認作業を意味します。以下同じです。

＜建物状況＞

		チェック項目	確認手段
1	建物等遵法性	確認申請・検査済取得状況	売主表明・エンジニアリングレポート指摘
		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。）への適合状況	売主表明・エンジニアリングレポート指摘
		建物謄本チェック	対象物件特定・実査
		各種法令等への対応	売主表明・エンジニアリングレポート指摘
2	既存不適格状況	同等物の再建築の可否	都市計画図・エンジニアリングレポート
3	各種法定点検実施状況	各種報告書の確認・指摘事項への対応状況（建築基準法、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。）、建築物における衛生的環境の確保に関する法律（昭和45年法律第20号、その後の改正を含みます。）等）	法定点検報告書・エンジニアリングレポート
4	テナント資産の法令順守状況	賃貸区画内外に建築基準法・消防法屋外広告物条例等に適合しないテナント資産が設置されていないか、その他法令違反はないか	法定点検報告書・エンジニアリングレポート・実査
5	緊急修繕必要箇所の有無	大規模な工事に発展する危険性の確認	修繕履歴・エンジニアリングレポート・実査

＜リスク・耐震性能＞

		チェック項目	確認手段
1	耐震性能	新耐震設計基準か	建築確認取得年月
2	地震・震災リスク	地震リスク調査の結果があるか	エンジニアリングレポート・地震リスク調査確認

＜環境汚染調査及び有害物質調査＞

		チェック項目	確認手段
1	土壌環境汚染	土壌汚染の有無	土壌調査・エンジニアリングレポート
2	アスベスト	アスベスト含有／含有資材の使用有無	アスベスト含有調査・エンジニアリングレポート
3	PCB含有機器・含有廃棄物	PCB含有／PCB使用可能性の有無	PCB含有調査・エンジニアリングレポート
		適法な保管・届出等が実施されているか	売主提示・エンジニアリングレポート

＜キャッシュフロー（資金計画書）＞

		チェック項目	確認手段
1	収入項目	賃料収入	売主提示資料（過去３年分以上あるのが望ましい。）実績CF・PMレポート・賃貸借契約書
		その他施設収入	売主提示資料（過去３年分以上あるのが望ましい。）実績CF・PMレポート・賃貸借契約書
		水光熱収入	売主提示資料（過去３年分以上あるのが望ましい。）実績CF・PMレポート・賃貸借契約書
		その他収入	売主提示資料（過去３年分以上あるのが望ましい。）実績CF・PMレポート・賃貸借契約書
2	費用項目	修繕費＋Capex	エンジニアリングレポート・修繕履歴
		水光熱費原価	売主提示資料（過去３年分以上あるのが望ましい。）実績CF・PMレポート・賃貸借契約書
		BMコスト	BM契約書
		PMコスト	PM契約書
		公租公課	直近の評価証明書入手　過去実績も確認
		保険料	見積取得
		その他費用	PMレポート
		地代	借地契約書
3	その他	減価償却・長期前払費用	会計事務所・監査法人と事前摺合せ
		DSCR	ローン契約・資金計画書

＜不動産鑑定評価書・エンジニアリングレポート＞

		チェック項目	確認手段
1	鑑定評価書の適格性・妥当性確認	価格時点・宛先	鑑定評価書
		委託先の選定	
		鑑定評価基準各論第三章（証券化対象不動産の価格に関する鑑定評価）の適用がなされているか	鑑定評価書
		積算価格、直接還元法による収益価格、DCF法による収益価格がそれぞれ算定されているか	鑑定評価書
		割引率（DR）・最終還元利回り（TR）の考え方を確認したか	鑑定評価書
2	エンジニアリングレポート（建物状況調査報告書）の妥当性確認	調査報告時点・宛先・調査会社	現物調査報告書

＜その他の重要事項＞

その他特筆事項　　担当部門で確認が出来ず対応措置が必要なもの等

ｂ．専門家への委託とデュー・ディリジェンスの確認

（ａ）不動産鑑定業者の選定基準

不動産鑑定業者の選定に当たっては、公益社団法人日本不動産鑑定士協会連合会に加入している組織的な不動産鑑定事務所であること、及び本投資法人又は資産運用会社の利害関係人等に該当せず、第三者性を確保できる不動産鑑定事務所であること等をその選定の条件とします。具体的な選定基準については以下の項目を満たすことを想定しています。

・不動産鑑定士が３名以上在籍すること。

・不動産証券化関連業務経験を中心に、業務が適切に遂行される能力があると認められること。
・直近の３年間に、重大な法令違反、不祥事等の発生した事実のないこと。
・直近の３年間の本資産運用会社からの鑑定実績において、不適切な事実の発生がないこと。
・委託先が不動産の売主等取引当事者の利害関係者に該当しないこと。

その他、委託候補先及び委託先の選定に関する詳細は「外部委託基準」等の本資産運用会社の社内規程に従います。独立・第三者性の確認に重点を置きつつ、経済性及び作業効率等を総合的に勘案の上、不動産鑑定業者を選定します。

（ｂ）エンジニアリングレポート業者（本（ｂ）において、以下「ER業者」といいます。）の選定基準

ER業者の選定に当たっては、一級建築士を擁している組織的な設計事務所、建設会社（但し、原則として対象物件の施工会社は除きます。）、確認検査機関、コンサルティング会社等であること等をその選定の条件とします。具体的な選定基準については、以下の項目を満たすことを想定しています。

・性能評価機関認定、国内証券取引所上場又はその子会社・関連会社又は資本金が１千万円以上あること。
・業務が適切に遂行される能力があると認められること。
・直近の３年間に、重大な法令違反、不祥事等の発生した事実のないこと。
・直近の３年間の本資産運用会社からの委託業務実績において、不適切な事実の発生がないこと。
・委託先が不動産の売主等取引当事者の利害関係者に該当しないこと。また、当該物件の設計又は施工を請負った会社等を委託先として選定しないこと。但し、特別な事情により当該物件の設計又は施工を請負った会社等を委託先として選定せざるを得ない合理的な理由がある場合は、当該合理的理由をコンプライアンス・オフィサーに説明するとともに、利益相反の観点に留意の上、コンプライアンス・オフィサーとの合議を経て、発注先を決定します。

その他、委託候補先及び委託先の選定に関する詳細は「外部委託基準」等の本資産運用会社の社内規程に従うものとします。独立・第三者性の確認に重点を置きつつ、経済性及び作業効率等を総合的に勘案の上、ER業者を選定します。

（ｃ）デュー・ディリジェンスの確認

本資産運用会社の公募投資運用ディビジョンでの検討を行います。

・デュー・ディリジェンスの結果について、調査を行った担当者以外の担当者又は公募投資運用ディビジョン長による確認・検証を行うものとします。
・デュー・ディリジェンスを経て、売主との間で内容を確認し、事実を相互に認識しておくことが望ましいと判断される事項かつ売主に何らかの対応等を求める事項について、不動産売買契約・信託受益権売買契約等において、容認事項として、履行の責任の所在、費用が発生する場合の費用負担及び履行期限に留意した上で明確に記載し合意しておくものとします。
・対象物件の瑕疵の有無、リスク分析、マーケット評価及び取得価格の妥当性についての確認を行い、個別事象の対応方針等を明確にするものとします。

ｃ．テナント管理及び賃貸方針

テナントと継続的なコミュニケーションを図り、テナントの動向やニーズを把握して適切かつ迅速な対応策を実施することで、テナントの満足度向上と信頼関係の構築を図り、安定的な収入の確保を目指します。特に、テナントが退去する際には、本資産運用会社の親会社であり、本投資法人のスポンサーである株式会社ザイマックス及びザイマックスグループのネットワークを最大限活用し、早期に新たなテナントとの契約を締結するよう努めることで、中長期的な安定収益の確保を目指した運用を行います。

テナント選定に際しては、反社会的勢力に該当するか否かの確認に加え、テナントの種類に応じて、上場の有無等企業与信の確認、第三者機関からの報告書の取得、敷金保証金の金額及び保証会社への委託の有無等から財務状況、支払能力を検討します。また、個人のテナントについては、敷金の差入れの増額依頼や保証会社による賃料保証の有無、テナント関係者からの連帯保証の有無等を勘案して選定します。テナントとの契約については中長期の賃貸を基本としますが、賃貸借契約の更新に当たっては、ポートフォリオ全体の契約条件等を念頭において、テナントの信用状況を踏まえて適正な賃料水準、契約期間、その他の諸条件を設定して契約更新を行います。

ｄ．PM業務

（ａ）PM方針

個別物件のキャッシュフローの中長期的な極大化を目指すべく、以下の方針をプロパティマネジメント会社（以下「PM会社」といいます。）と共有し、テナント満足度の維持・向上と経費の削減、適切な支出のコントロールを目指すものとします。

・テナントとの信頼関係構築・維持・向上に基づくテナントニーズの十分な把握
・市場動向の掌握に基づくテナント営業
・費用対効果を考慮した効率的管理運営
・リーシング方針

中長期にわたり安定的な収益を確保するため、原則として、営業期間毎に翌営業期間以降の期間に対応する賃貸募集条件の設定等のリーシング計画を運用不動産毎に策定することにより、マーケット状況の変化に応じ、機動的にリーシング活動を行っていくものとします。リーシング活動は、主として運用不動産毎に選定されたPM会社に行わせ、必要に応じて別途リーシング専門会社も活用し、賃貸収益の維持・向上に努めるものとします。

（ｂ）PM会社の委託評価基準

委託に際しては、以下の点を総合的に考慮の上で検討しますが、ザイマックスグループの不動産マネジメントに係る実績と総合力を最大限活用し、テナントに関する管理ノウハウ及び規模のメリットによるコスト削減を図る観点から、原則として、本投資法人は、PM業務をザイマックスグループに委託します。

但し、ザイマックスグループにおいてPM業務を受託していない用途及び地域においてはザイマックスグループ以外への委託を行います。

・国内証券取引所上場企業若しくはその子会社、関連会社、又は資本金が１億円以上あること。
・PM業務経験が３年以上あり、業務が適切に遂行される能力があると認められること。
・直近の３年間に、重大な法令違反、不祥事等の発生した事実のないこと。その他法令等の遵守態勢に問題がないこと。

・委託報酬が業務内容に比較して適正かつ合理的な範囲であり、委託者に不利益が生じないこと。

なお、本投資法人において、PM業務を委託する予定の株式会社ザイマックスアルファは、資本金１億円であり、PM業務経験は３年以上、かつ、本投資法人以外の投資法人からも豊富なPM受託実績を有する等業務経験も豊富であることから、本資産運用会社のPM委託基準に従い業務を適切に遂行する能力があると認められます。

また、業務委託を受ける株式会社ザイマックスアルファを含むザイマックスグループは「リート利害関係人取引管理規程」に定める利害関係人に該当することから、「リート利害関係人取引管理規程」に従い、当該者に対する委託により委託者に不利益が生じるおそれがないことが確認された場合にのみ、当該者に対する業務委託を行います。

（ｃ）PM契約の更新評価基準

前記「（ｂ）PM会社の委託評価基準」に加え、下記の更新基準を満たすこと。

・委託期間中にPM業務委託契約に違反する事実がないこと。

・委託期間中に重要な事項についての報告、金銭に関する精算業務に不適切な事実がないこと。

なお、本資産運用会社は、PM委託業者の業務の品質を定期的にチェックし、本基準に達しない場合には、改善を要望し、それでも改善されない場合には契約を解除する、若しくは契約の更新を行わないものとします。

（ｄ）本ｄ．の規定は、本資産運用会社がBM業務を外部に委託する場合について準用します。この場合において、本ｄ．の規定中「PM」とあるのは「BM」と読み替えるものとします。

ｅ．修繕・資本的支出の方針

運用不動産に関する修繕計画については、原則として、営業期間毎に翌営業期間以降の期間に対応する修繕及び資本的支出に係る計画を運用不動産毎に策定し、必要な修理、修繕、更新及び改修を行い、運用不動産の機能的価値の維持・向上を図るものとします。

建物・設備機能の維持保全を目的とした修繕については、過去の修繕履歴、設備水準、エンジニアリングレポートの内容等を踏まえ、その実施時期及び工事金額等を検討の上、効率的な実施に努めるものとします。

また、通常必要とされる資本的支出（建物の経年劣化に伴い必要な支出、機能維持を目的とした設備更新等）の他、必要に応じて、中長期的視点に立った運用不動産の競争力維持・向上のためリニューアル工事計画を策定し、実行するものとします。当該リニューアル工事計画の策定に当たっては、競合物件との差別化や中長期にわたる市場競争力及びテナント満足度等について十分な検討を行うものとします。

ｆ．損害保険等の付保方針

火災等の災害及び事故等による建物の損害及び賃貸収入の減少並びに対人対物事故による第三者からの損害賠償請求に対応するため、運用不動産毎に適切な損害保険（火災保険、利益保険及び賠償責任保険等）の付保等の措置を講じるものとします。

また、地震保険についても、ポートフォリオPMLが15％超となる場合には、PML値が15％を超える個別の投資対象不動産については、原則として、投資対象不動産毎に当該超過部分相当についての付保等の措置を行うものとします。

ここにいう損失の対象は、物的損失のみとし、人命や周辺施設への派生的被害は考慮しません。また、被害要因は、構造被害や設備、内外装被害を対象とし、自己出火による地震火災及び周辺施設からの延焼被害については考慮しません。

ｇ．工事

本資産運用会社の社内規程で定める「外部委託基準」に基づき、委託先に関する（i）関連法規の遵守状況の調査（委託候補先への聞き取り調査を含みます。）による法令遵守状況の確認、（ii）開示されている財務諸表や第三者機関作成の報告書に基づく委託候補先の信用リスクの確認、（iii）委託候補先が有する工事実績及び人員体制に基づく業務遂行能力の確認並びに工事内容に対する価格の妥当性の検討を通じて、工事等を行う業者の選定を行います。

ｈ．業者の選定

物件関連業務に係る業者の選定については、「外部委託基準」の定めるところにより、恣意性を排除するとともに費用対効果の最大化を追求することとします。

なお、利害関係人に対して「リート利害関係人取引管理規程」に定める一定の業務を委託する場合は、当該規程に定める委託条件等を遵守するものとします。

⑭　財務方針

本投資法人の財務方針は、安定性、機動性、効率性を基本とし、ファンディング・コストの低減及び適正化により投資主価値の最大化を図ります。

（ア）安定性

・財務健全性の確保のための適切なLTVでの運用
・本投資法人の資産特性を考慮した中長期固定資金調達
・リファイナンスリスクを低減するための複数の資金調達元の確保と返済期限の分散

（イ）機動性

・物件取得における資金調達の機動性の確保

（ウ）効率性

・効率的なキャッシュマネジメント
・安定運用に基づく低廉・適切な調達レートの確保

⑮　分配方針

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき安定的な金銭の分配を行うものとします。

（ア）投資主に分配する金銭の総額のうち、分配可能金額（投信法第136条に「利益」として規定される金額をいいます。以下本⑮において同じです。）は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準に従って計算されるものとします。

（イ）分配可能金額を限度として分配を行う場合、分配金額は租税特別措置法（昭和32年法律第26号、その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法」といいます。）第67条の15及び租税特別措置法施行令（昭和32年政令第43号、その後の改正を含みます。）（以下「租税特別措置法施行令」といいます。）第39条の32の３に規定される本投資法人の配当可能利益の額（以下「配当可能利益」といいます。）の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとして、本投資法人が決定する金額とします。

（ウ）分配可能金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針に基づき運用を行うものとします。なお、本投資法人は運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金並びにこれらに類する積立金及び引当金等を積み立てることができます。

（エ）経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により本投資法人役員会において適切と判断した場合、前記（イ）で定める分配金額に当該営業期間の減価償却額に相当する金額を上限として、投資主に対し、投信法に基づき役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、分配可能金額を超えて金銭の分配をすることができます。但し、当該金額が当該営業期間の租税特別措置法施行令第39条の32の３に規定される配当可能額（以下「配当可能額」（注）といいます。）の100分の90に相当する金額を超えない場合には、配当可能額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとして役員会が決定した金額をもって金銭の分配をすることができるものとします。

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

（オ）分配金の分配方法

分配金は、金銭により分配するものとし、決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から３か月以内に投資口の口数に応じて分配します。

（カ）上記の他、本投資法人は、金銭の分配に当たっては、一般社団法人投資信託協会の定める投資信託及び投資法人に関する規則等に従うものとします。

（キ）分配金請求権の除斥期間

分配金は、その支払開始の日から満３年を経過したときは、本投資法人はその支払いの義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

⑯　開示方針

本投資法人は、法令・諸規則の要請する内容及び様式に従って、迅速かつ正確な情報開示を行います。また、情報の透明性及び分かりやすさに配慮し、法定開示以外の情報の開示も積極的に実施する方針です。

⑰　財務戦略

本投資法人は、前記「⑭　財務方針」に基づき、安定性及び健全性を重視した財務運営を基本とし、成長性にも配慮してLTVコントロールを行うとともに、効率的なキャッシュマネジメントにより投資主価値の向上の実現を目指します。

（ア）本投資法人の財務戦略

ａ．安定性及び健全性を重視した財務運営及びLTVコントロール

本投資法人は、中長期的に安定した収益の確保と運用資産の規模の着実な成長及び運用の安定性を考慮し、安定性及び健全性を重視し、かつ、資金調達の機動性を確保する財務戦略を実行していきます。

（ａ）デット・ファイナンス

本投資法人は、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散等にも十分配慮して借入れを行うものとします。また、今後、市況等を見据えつつ、投資法人債の発行による資金調達手法の多様化を検討します。

（ｂ）LTV水準

本投資法人は、原則として60％程度を上限として運用しますが、借入金による機動的な物件取得を可能にするための一定の取得余力を確保するため、LTVについては保守的な水準で運営することを基本方針とします。

なお、本投資法人の上場時LTV（注）は、38.6％となる見込みです。

（注）「上場時LTV」は、以下の計算式に従って計算し、小数第２位を四捨五入して記載しています。以下同じです。

上場時LTV＝（本募集完了後の有利子負債（*））／（本募集完了後の有利子負債＋本募集における発行価額の総額（**）＋本書の日付現在における本投資法人の出資総額＋ポートフォリオ全体の敷金及び保証金（2017年10月末日現在））

*「本募集完了後の有利子負債」は、本書の日付現在の有利子負債額の合計に後記「ｂ．有利子負債の状況」に記載の2018年２月16日に実行予定の借入れによる有利子負債額の上限の金額を加えた金額です。借入れ予定の最終的な有利子負債額は、本募集における発行価額の総額（**）等を勘案した上、借入実行の時点までに変更される可能性があります。

**「本募集における発行価額の総額」は、一般募集における手取金に、一般募集と同日付をもって決議された本第三者割当による新投資口発行の手取金上限の金額を加算した金額です。本募集における発行価額の総額は、本書の日付現在における見込額であり、本第三者割当における発行予定投資口の全部について払込がなされることを前提としています。

したがって、本募集における実際の発行価額の総額が上記発行価額の総額よりも低額となった場合には、本募集における発行価額の総額は上記よりも減少し、また本募集完了後の有利子負債は上記よりも増加する可能性があり、実際の上場時LTVが高くなる可能性があります。反対に、上記発行価額の総額よりも高額となった場合には、本募集における発行価額の総額は上記よりも増加し、また本募集完了後の有利子負債は上記よりも減少する可能性があり、実際の上場時LTVが低くなる可能性があります。

ｂ．有利子負債の状況

本投資法人は、有利子負債の金利の長期固定化や返済期限及びバンクフォーメーションの分散化を通じて財務基盤の安定化を図ります。

本投資法人は、取得予定資産の取得資金の一部に充当するため、取得予定資産の取得に先立ち、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団より、以下の借入れを行う予定です。但し、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足を条件とします。

＜借入予定の状況＞

区分 （注１）	借入先	借入予定金額 （注２）	利率 （注３、注４）	返済期限 （注５）
短期	株式会社みずほ銀行	9.3億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		9.3億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		7.3億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		9.3億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		7.3億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社三井住友銀行	6.6億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		6.6億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		6.6億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		6.6億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		6.6億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	4.8億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		4.8億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		4.8億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		4.8億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		4.8億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社西日本シティ銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社福岡銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社りそな銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社新生銀行	1.3億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		1.3億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		1.3億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		1.3億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		1.3億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
長期	株式会社あおぞら銀行	１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
長期	株式会社広島銀行	２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		１億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社北海道銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
短期	株式会社千葉銀行	１億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		１億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
短期	株式会社肥後銀行	１億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		１億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
長期	富国生命保険相互会社	３億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末

（注１）「短期」とは、借入実行日から返済期限までが１年以下の借入れをいい、「長期」とは、借入実行日から返済期限までが１年超の借入れをいいます。

（注２）「借入予定金額」は、本書の日付現在における上限額であり、本募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。また、上記の他、取得予定資産の消費税相当額の借入れ及び一般募集による手取金額等を勘案し、手元資金が不足した場合の借入れの合計として、上限19.5億円の借入れを行うことがあります。

（注３）短期借入れ、長期借入れのうち返済期限が2020年１月末の借入れに係る基準金利は、借入実行日の２営業日前の時点における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協１か月日本円TIBORを予定しています。長期借入れのうち返済期限が2022年１月末の借入れ及び2023年１月末の借入れに係る基準金利は、借入実行日の２営業日前の時点における融資期間に対応したREUTERSスクリーン9154頁に掲載されるスワップオファードレートを予定しています。なお、当該利率が０％を下回る場合には、基準金利は０％とされる予定です。

（注４）各借入れの利率は、本書の日付現在における予定を記載したものであり、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。長期借入れのうち返済期限が2021年１月末の借入れについては、金利スワップ契約を締結し、金利の固定化を行う予定です。

（注５）上記借入実行後、返済期限までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の一部又は全部を期限前弁済することが可能とされる予定です。

（注６）本書の日付現在、本投資法人は、取得予定資産の取得のために上記借入先との間で資金借入れに関する基本合意書を締結し、当該基本合意書に基づき、上記借入先との間でローン契約を締結する予定です。したがって、実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入総額も変更されることがあります。なお、かかるローン契約において、借入時の担保提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されることとなります。

（注７）各借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

＜借入先別比率＞

（注）借入予定金額の比率を示しています。各金融機関からの実際の借入金額に応じて、当該比率は変動します。

⑱　投資主価値の継続的な向上に資する取組み

本投資法人は、資産運用に際して本投資法人の投資主利益とザイマックスグループの利益の一致及び最大化を図りつつ、透明性の高い運用体制の整備・充実を図ります。

（ア）株式会社ザイマックスによる本投資法人へのセイムボート出資

本投資法人のスポンサーである株式会社ザイマックスは、上場時において本投資法人の発行済投資口数の約6.1%（注）を保有する見込みです。

本投資法人は、かかる出資を受けることによって、資本関係においても、株式会社ザイマックスとさらなる連携を深めるとともに、本投資法人の投資主の利益と株式会社ザイマックスの利益を一致させることで、相互の利益向上を図る運用を行うことにより、株式会社ザイマックスとともに本投資法人の投資主価値の最大化を目指します。

（注）一般募集による投資口発行後、本第三者割当における投資口発行前の保有比率を記載しています。本第三者割当における全投資口が発行された場合の当該比率は約5.8%となります。但し、株式会社ザイマックスに販売される予定の投資口数及び本第三者割当における発行数により、当該保有比率は変動します。株式会社ザイマックスに販売される本投資口の口数については、前記「第一部　証券情報／第１　内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）／１　募集内国投資証券／（１６）その他／⑥」をご参照ください。

（イ）本資産運用会社における優先検討順位のルール化

本資産運用会社は、本投資法人以外に私募ファンドを運用していますが、本資産運用会社が取得した物件情報のうち、本投資法人の投資基準に合致する物件の売却情報については、原則として本投資法人に第１位の優先検討順位が付与されています。詳細については、後記「第三部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／１　資産運用会社の概況／（２）運用体制／①本資産運用会社の意思決定手続／（ウ）顧客間の競合についての対策」をご参照ください。

（ウ）投資主利益と連動した資産運用報酬体系の導入

本投資法人は、以下の資産運用報酬体系を採用することによって、本投資法人の投資主の利益と本資産運用会社の利益を一致させることを目指します。

資産運用報酬体系及びその他の資産運用報酬の詳細については、後記「第二部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／４　手数料等及び税金／（３）管理報酬等／②本資産運用会社への資産運用報酬（規約第37条）」をご参照ください。

＜資産運用報酬体系＞

総資産連動報酬	直前期末総資産額×年率１％（上限）
NOI連動報酬	当該営業期間におけるNOI×7.5％（上限）
DPU連動報酬	DPU連動報酬控除前１口当たり分配金×NOI×年率0.01％（上限）

（２）【投資対象】

①　投資対象とする資産

規約に規定する本投資法人の投資対象は以下のとおりです。

（ア）本投資法人は、前記「１　投資法人の概況／（２）投資法人の目的及び基本的性格／①投資法人の目的及び基本的性格」に定める資産運用の基本方針に従い、以下に掲げる特定資産に投資します。

ａ．不動産等（本①において次の（ａ）から（ｅ）までを総称していいます。）

（ａ）不動産

（ｂ）不動産の賃借権

（ｃ）地上権（区分地上権を含みます。）

（ｄ）前記（ａ）から（ｃ）までに掲げる資産を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）

（ｅ）前記（ａ）から（ｃ）までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

ｂ．不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等（資産の２分の１を超える額を不動産等に投資することを目的とするものに限ります。なお、権利を表示する証券が発行されていない場合には当該証券に表示されるべき権利を含みます。）

（ａ）当事者の一方が相手方の行う不動産等の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として当該資産に対する投資として運用し、当該運用から生じる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分

（ｂ）優先出資証券（資産の流動化に関する法律（平成10年法律第105号、その後の改正を含みます。）（以下「資産流動化法」といいます。）第２条第９項に規定する優先出資証券をいいます。）

（ｃ）受益証券（投信法第２条第７項に規定する投資信託の受益証券をいいます。）

（ｄ）投資証券（投信法第２条第15項に規定する投資証券をいいます。）

（ｅ）特定目的信託の受益証券（資産流動化法第２条第15項に規定する特定目的信託受益証券をいいます。）

ｃ．その他の特定資産

（ａ）預金

（ｂ）コールローン

（ｃ）国債証券（金融商品取引法第２条第１項第１号に定めるものをいいます。）

（ｄ）地方債証券（金融商品取引法第２条第１項第２号に定めるものをいいます。）

（ｅ）特別の法律により法人の発行する債券（金融商品取引法第２条第１項第３号に定めるものをいいます。）

（ｆ）資産流動化法に規定する特定社債券（金融商品取引法第２条第１項第４号に定めるものをいいます。）

（ｇ）社債券（金融商品取引法第２条第１項第５号に定めるものをいいます。但し、新株予約権付社債券及び本ｃ．に別途定めるものを除きます。）

（ｈ）譲渡性預金証書

（ｉ）貸付信託の受益証券（金融商品取引法第２条第１項第12号に定めるものをいいます。）

（ｊ）コマーシャル・ペーパー（金融商品取引法第２条第１項第15号に定めるものをいいます。）

（ｋ）不動産等に投資することを目的とする特定目的会社（資産流動化法に定めるものをいいます。）、特別目的会社その他これらに類する形態の法人等に対する貸付債権等の金銭債権（以下「不動産関連ローン等金銭債権」といいます。）

（ｌ）不動産関連ローン等金銭債権に投資することを目的とする合同会社が発行する社債券

（ｍ）不動産関連ローン等金銭債権を信託する信託の受益権

（ｎ）金銭債権（投資信託及び投資法人に関する法律施行令（平成12年政令第480号、その後の改正を含みます。）（以下「投信法施行令」といいます。）第３条第７号に定めるものをいいます。但し、本ｃ．に別途定めるものを除きます。以下同じです。）

（ｏ）金銭債権を信託する信託の受益権（但し、不動産等、不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等及び本ｃ．に別途定めるものを除きます。）

（ｐ）信託財産を主として前記（ａ）から（ｏ）までに掲げる資産に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

（ｑ）株式（実質的に不動産等若しくは不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等に投資することを目的とする場合又は不動産等若しくは不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等の運用に付随若しくは関連して取得する場合に限ります。）

（ｒ）デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第３条第２号に定めるものをいいます。）

（ｓ）有価証券（投信法施行令第３条第１号に定めるものをいいます。但し、不動産等、不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等及び本ｃ．並びに後記（イ）に別途定めるものを除きます。）

（ｔ）地役権、地役権を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括契約を含みます。）、信託財産を主として地役権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権、当事者の一方が相手方の行う地役権の運用のために出資を行い、相手方がその出資された財産を主として地役権に対する投資として運用し、当該運用から生ずる利益の分配を行うことを約する契約に係る出資の持分

（ｕ）再生可能エネルギー発電設備（投信法施行令第３条第11号に定めるものをいいます。）

（イ）本投資法人は、前記（ア）に掲げられた資産の他、実質的に不動産等若しくは不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等に投資することを目的とする場合又はそれらの資産への投資に付随し若しくは関連する場合に限り、以下に掲げる資産に投資することができるものとします。

ａ．商標法（昭和34年法律第127号、その後の改正を含みます。）に基づく商標権等（商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権をいいます。）

ｂ．著作権法（昭和45年法律第48号、その後の改正を含みます。）に基づく著作権等

ｃ．温泉法（昭和23年法律第125号、その後の改正を含みます。）に定める温泉の源泉を利用する権利及び当該温泉に関する設備等

ｄ．動産（民法（明治29年法律第89号、その後の改正を含みます。）（以下「民法」といいます。）で規定されるもののうち、設備、備品、車両その他の構造上又は利用上不動産に附加されたものをいいます。但し、前記「（ア）／ｃ．／（ｕ）」に該当するものを除きます。

ｅ．前記ａ．からｄ．までに掲げるものに対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権

ｆ．資産流動化法第２条第６項に定める特定出資

ｇ．持分会社（会社法第575条第１項に定めるものをいいます。）の社員権

ｈ．民法第667条に規定する組合契約に基づく権利（不動産、不動産の賃借権、地上権若しくは地役権又はこれらの資産を信託する信託の受益権（不動産に付随する金銭と合わせて信託する包括信託を含みます。）を組合財産とし、その賃貸、運営又は管理等を目的とするものに限ります。）

ｉ．保険契約に基づく権利（不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等への投資に係るリスクを軽減することを目的として取得する場合に限ります。）

ｊ．地球温暖化対策の推進に関する法律（平成10年法律第117号、その後の改正を含みます。）に基づく算定割当量その他これに類似するもの又は排出権（温室効果ガスに関する排出権を含みます。）

ｋ．前記ａ．からｊ．までに掲げるものの他、不動産等又は不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等への投資に付随して取得するその他の権利

② 投資基準及び地域別等による投資比率

投資基準及び地域別等による投資比率の詳細については、前記「（１）投資方針」をご参照ください。

③　取得予定資産の概要

本投資法人は、一般募集の対象となる投資口の発行により調達した資金及び借入金により、以下に記載の12物件の不動産若しくは不動産に係る信託受益権（但し、「ホテルビスタ仙台」については、ホテルに付随する動産の売買を含むものとし、本書において「取得予定資産」といいます。）を、本投資口が東京証券取引所に上場した後、遅滞なく取得することを予定しています。

本投資法人は、本募集の対象となる投資口の発行により調達した資金で資産を取得するべく、取得予定資産のうち「ザイマックス岩本町ビル」、「ザイマックス新宿御苑ビル」及び「ミューザ川崎」を除く９物件については2017年12月21日付で、「ザイマックス岩本町ビル」、「ザイマックス新宿御苑ビル」及び「ミューザ川崎」については2018年１月９日付で、それぞれ各取得予定資産に係る現受益者（以下、「売主」と総称します。）との間で、売買代金の調達を目的として買主が一般募集により発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等を売買代金支払の前提条件とする信託受益権売買契約（但し、「ホテルビスタ仙台」については、ホテルに付随する動産の売買を含むものとし、以下、「本件売買契約」と総称します。）を締結していますが、本件売買契約は、いずれもフォワード・コミットメント等に該当します。但し、新規上場に伴う締結という特殊性ゆえに、本資産運用会社のフォワード・コミットメント等に係る規程の基準は適用せず、一般募集と併せて当該売買契約等に関するリスクを個別に判断し、その締結の可否を決定しています。

本件売買契約には、売主又は買主が本件売買契約に違反し、違反により本件売買契約の目的を達成することができない場合に、催告の上、契約の解除をできる旨が規定されています。

但し、本件売買契約においては、売買代金の調達を目的として買主が一般募集により発行する募集投資口の全ての払込金額の支払及び買主に対する売買代金の調達を目的とする貸付の実行により、買主が売買代金の資金調達を完了すること等を売買代金支払の前提条件とされており、かかる条件が成就しない場合には、本投資法人は、違約金を負担することなく本件売買契約を解除できるものとされています。したがって、本募集又は資金の借入れ等が完了できずに本件売買契約上の代金支払義務を履行できない場合において、当該履行ができないことにより違約金を支払うことにはならないため、本投資法人の財務及び分配金等に直接的に重大な悪影響を与える可能性は低いと考えています。

なお、取得予定資産の売主のうち、株式会社ザイマックス、ケルス・プロパティ特定目的会社及びイリジウム特定目的会社は、本資産運用会社の自主ルールであるリート利害関係人取引管理規程に定める利害関係者に該当することから、本資産運用会社は、リート利害関係人取引管理規程その他の社内規程に基づき、必要な審議及び決議を経ています。本資産運用会社の自主ルールであるリート利害関係人取引管理規程については、後記「第三部　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）投資法人の資産運用に係る社内規程（利益相反対策ルール）」をご参照ください。

（ア）取得予定資産の概要

取得予定資産の物件名称、取得予定価格、投資比率、鑑定評価額、対鑑定評価額、売主及び取得予定年月日は、以下のとおりです。

分類	物件番号	物件名称	取得予定価格（百万円）（注１）	投資比率（%）（注２）	鑑定評価額（百万円）（注３）	対鑑定評価額（%）（注４）	売主	取得予定年月日（注５）
オフィス	OF-01	ザイマックス西新橋ビル（注６）	2,500	7.6	3,070	81.4	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	OF-02	ザイマックス岩本町ビル（注６）	4,250	12.9	5,240	81.1	非開示（注７）	2018年２月16日
	OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル（注６）	5,020	15.2	6,190	81.1	非開示（注７）	2018年２月16日
	OF-04	ザイマックス神谷町ビル（注６）	880	2.7	1,130	77.9	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	OF-05	ザイマックス東麻布ビル（注６）	1,550	4.7	2,090	74.2	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	OF-06	ザイマックス東上野ビル（注６）	1,150	3.5	1,590	72.3	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	OF-07	ザイマックス八王子ビル（注６）	2,600	7.9	3,430	75.8	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	小計／平均		17,950	54.3	22,740	78.9	－	－
商業施設	RT-01	ミューザ川崎	4,100	12.4	5,070	80.9	非開示（注７）	2018年２月16日
	RT-02	ライフ川崎御幸店	790	2.4	973	81.2	株式会社ザイマックス	2018年２月16日
	RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	3,100	9.4	3,830	80.9	ケルス・プロパティ特定目的会社	2018年２月16日
	小計／平均		7,990	24.2	9,873	80.9	－	－
ホテル	HT-01	ホテルビスタ仙台	4,400	13.3	5,510	79.9	イリジウム特定目的会社	2018年２月16日
	小計／平均		4,400	13.3	5,510	79.9	－	－
その他	OT-01	ルネッサンス21千早	2,700	8.2	3,130	86.3	ヒューリック株式会社	2018年２月16日
	小計／平均		2,700	8.2	3,130	86.3	－	－
合計／平均			33,040	100.0	41,253	80.1	－	－
含み益率（注８）			24.9%					

（注１）「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された取得予定資産の売買代金（消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。また、「ザイマックス西新橋ビル」、「ザイマックス岩本町ビル」、「ザイマックス新宿御苑ビル」、「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東麻布ビル」、「ザイマックス東上野ビル」、「ザイマックス八王子ビル」、「ミューザ川崎」及び「ルネッサンス21千早」の取得予定価格は、本資産運用会社が取得予定資産の売主との間で得ていた優先交渉権に基づく価格です。

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

（注３）各物件の鑑定評価については、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社に委託しており、「鑑定評価額」には、2017年11月30日を価格時点とする各不動産鑑定評価書に記載された鑑定評価額を記載しています。

（注４）「対鑑定評価額」は、各物件の取得予定価格を各物件の鑑定評価額で除した値をいい、小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、合計／平均欄及び小計／平均欄には、取得予定価格の合計又は小計を鑑定評価額の合計又は小計で除した値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注５）「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された各信託受益権の取得予定年月日を記載しています。なお、本書の日付現在、各取得予定資産の取得予定年月日は上表記載のとおりですが、今後行う借入れの実行日が決定した際に、数日程度繰り下げられる可能性があります。

（注６）取得予定資産取得後、速やかに物件名称を表中の名称に変更する予定であり、本書の日付現在の物件名称は下表のとおりです。以下現在の物件名称は省略します。なお、変更予定の物件名称は、本書の日付現在の計画に基づくものであり、今後予告なく変更され、又は物件名称の変更が行われない可能性があります。

物件番号	本書の日付現在の物件名称
OF-01	友泉西新橋ビル
OF-02	友泉岩本町ビル
OF-03	友泉新宿御苑ビル
OF-04	大手町建物神谷町ビル
OF-05	トウセン東麻布ビル
OF-06	ルート東上野ビル
OF-07	八王子横山町ビル

（注７）売主からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（注８）「含み益率」は、鑑定評価額の合計と取得予定価格の合計の差額を取得予定価格の合計で除して得られた割合をいい、小数第２位を四捨五入して記載しています。かかる割合による利益が実現することを保証するものではありません。

（イ）取得予定資産に関する権利関係の従前の経緯

取得予定資産に関する現信託受益者及び過去の信託受益者は、以下のとおりです。

物件番号	物件名称	現受益者	前受益者
OF-01	ザイマックス西新橋ビル	ヒューリック株式会社	－
OF-02	ザイマックス岩本町ビル	非開示（注１）	－
OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	非開示（注１）	－
OF-04	ザイマックス神谷町ビル	ヒューリック株式会社	－
OF-05	ザイマックス東麻布ビル	ヒューリック株式会社	－
OF-06	ザイマックス東上野ビル	ヒューリック株式会社	－
OF-07	ザイマックス八王子ビル	ヒューリック株式会社	－
RT-01	ミューザ川崎	非開示（注１）	－
RT-02	ライフ川崎御幸店	株式会社ザイマックス（注２）	個人（注３）
RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	ケルス・プロパティ特定目的会社（注４）	非開示（注５）
HT-01	ホテルビスタ仙台	イリジウム特定目的会社（注６）	個人（注３）
OT-01	ルネッサンス21千早	ヒューリック株式会社	－

（注１）現受益者からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（注２）「ライフ川崎御幸店」については、株式会社ザイマックスが前所有者から現物により取得しています。また、本投資法人への譲渡に先立って信託会社に信託した上で、信託受益権を譲渡する予定です。

（注３）前受益者からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により固有名称は非開示としています。

（注４）「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、ケルス・プロパティ特定目的会社が前所有者から現物により取得しています。また、本投資法人への譲渡に先立って信託会社に信託した上で、信託受益権を譲渡する予定です。

（注５）前所有者からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（注６）「ホテルビスタ仙台」については、イリジウム特定目的会社が前所有者から土地を現物により取得し、取得後に建物を新築しています。また、本投資法人への譲渡に先立って信託会社に信託した上で、信託受益権を譲渡する予定です。

（注７）本資産運用会社は、ヒューリック株式会社並びに「ザイマックス岩本町ビル」、「ザイマックス新宿御苑ビル」及び「ミューザ川崎」の各現受益者との間で、各取得予定資産に係る優先交渉権を得ております。

（ウ）ポートフォリオ一覧

取得予定資産の概要は、以下のとおりです。

分類	物件番号	物件名称	所在地	敷地面積（㎡）（注１）	延床面積（㎡）（注２）	建築時期（注３）	年間賃料収入（百万円）（注４）	敷金・保証金（百万円）（注５）	賃貸面積（㎡）（注６）	賃貸可能面積（㎡）（注７）	テナント数（注８）	稼働率（%）（注９）
オフィス	OF-01	ザイマックス西新橋ビル	東京都港区	402.53	2,517.50	2000年８月22日	144	105	1,897.75	1,897.75	8	100.0
	OF-02	ザイマックス岩本町ビル	東京都千代田区	864.83	6,261.06	2001年３月22日	243	173	4,084.23	4,152.30	13	98.4
	OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	東京都新宿区	839.09	6,084.32	2001年２月28日	299	223	4,792.13	4,792.13	6	100.0
	OF-04	ザイマックス神谷町ビル	東京都港区	228.83	1,356.51	1991年４月30日	65	41	1,205.29	1,205.29	8	100.0
	OF-05	ザイマックス東麻布ビル	東京都港区	365.05	2,570.13	1999年11月30日	99	83	2,016.00	2,016.00	5	100.0
	OF-06	ザイマックス東上野ビル	東京都台東区	368.84	1,942.54	1999年４月９日	74	61	1,735.34	1,735.34	8	100.0
	OF-07	ザイマックス八王子ビル	東京都八王子市	1,220.58	7,404.81	1993年１月26日	210	137	4,944.13	5,556.03	19	89.0
商業施設	RT-01	ミューザ川崎	神奈川県川崎市	742.44	3,671.09	2004年１月７日	276	224	3,703.87	3,703.87	17	100.0
	RT-02	ライフ川崎御幸店	神奈川県川崎市	1,879.15	2,596.80	1997年１月13日	非開示（注10）	非開示（注10）	2,677.54	2,677.54	1	100.0
	RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	東京都多摩市	4,467.51	27,161.00	1999年９月17日	非開示（注10）	非開示（注10）	27,610.61	27,610.61	1	100.0
ホテル	HT-01	ホテルビスタ仙台	宮城県仙台市	1,461.36	6,977.47	2016年３月14日	240	50	7,066.25	7,066.25	1	100.0
その他	OT-01	ルネッサンス21千早	福岡県福岡市	2,644.63	10,856.15	2006年10月19日	199	17	9,878.81	10,287.93	139	96.0
合計／平均				15,484.83	79,399.38	－	2,339	1,156	71,611.95	72,701.04	226	98.5

（注１）「敷地面積」は、不動産登記簿に基づく敷地の面積（借地がある場合には借地面積を含みます。）の合計を記載しています。「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、持分割合（それぞれ6.9%（小数第２位以下切り捨て）及び49.6%（小数第２位以下切り捨て））に相当する数値を記載しています。

（注２）「延床面積」は、不動産登記簿に基づく建物の延床面積（附属建物も含みます。）の合計を記載しています。「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、本投資法人が取得する信託受益権の対象区画の不動産登記簿に基づく建物（「ミューザ川崎」について、家屋番号1310番の６、1310番の７、1310番の８，1310番の９、1310番の10、1310番の11、1310番の12、1310番の16、1310番の41、1310番の44、1310番の45、1310番の47、1310番の48、1310番の50及び1310番の51、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」について、家屋番号72番の１、72番の２、72番の３、72番の４、72番の５、72番の７の建物をいいます。）の面積の合計（但し、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」の対象区画のうち、共有となっている区画（家屋番号72番の３及び72番の７）については持分割合（それぞれ100万分の93万7,995及び100万分の59万1,485）を乗じた面積）に相当する数値の小数第３位を四捨五入して記載しています。

（注３）「建築時期」は、主たる建物の不動産登記簿上の新築年月日を記載しています。

（注４）「年間賃料収入」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約に規定されている共益費を含む年間賃料（月間賃料のみ定めのある場合には賃貸借契約の規定に従い計算した１年分の賃料）の各物件の合計金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。「ホテルビスタ仙台」に係る賃料の詳細については、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況」をご参照ください。

（注５）「敷金・保証金」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている、当該信託不動産に関する全ての賃貸借契約に規定されている敷金・保証金の各物件の合計金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。

（注６）「賃貸面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付されている建物図面等に基づく賃貸面積の合計を記載しています。

（注７）「賃貸可能面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付される建物図面等に基づく賃貸面積と、空室部分の建物図面等に基づく面積の合計を記載しています。

（注８）「テナント数」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約書に基づく当該信託不動産に関するテナント数（パス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナント数）の合計を記載しています。

（注９）「稼働率」は、2017年10月末日現在における各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注10）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（エ）不動産鑑定評価書の概要

本投資法人は、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社から、2017年11月30日を価格時点として、各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書を取得しています。その概要は、以下のとおりです。

不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

分類	物件番号	物件名称	鑑定評価機関（注１）	鑑定評価額（百万円）	収益価格						鑑定NOI利回り（%）（注３）
					直接還元法による価格（百万円）	還元利回り（%）	DCF法による価格（百万円）	割引率（%）	最終還元利回り（%）	NOI（百万円）（注２）	
オフィス	OF-01	ザイマックス西新橋ビル	谷澤総合鑑定所	3,070	3,170	3.7	3,020	3.8	3.9	119	4.8
	OF-02	ザイマックス岩本町ビル	日本不動産研究所	5,240	5,340	3.8	5,140	3.6	4.0	210	4.9
	OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	日本不動産研究所	6,190	6,300	3.8	6,070	3.6	4.0	244	4.9
	OF-04	ザイマックス神谷町ビル	谷澤総合鑑定所	1,130	1,200	3.8	1,100	3.9	4.0	50	5.8
	OF-05	ザイマックス東麻布ビル	大和不動産鑑定	2,090	2,170	3.9	2,060	3.7	4.1	85	5.5
	OF-06	ザイマックス東上野ビル	大和不動産鑑定	1,590	1,650	4.0	1,570	3.8	4.2	66	5.8
	OF-07	ザイマックス八王子ビル	日本不動産研究所	3,430	3,470	5.0	3,390	4.8	5.2	181	7.0
	小計／平均			22,740	23,300	－	22,350	－	－	959	5.3
商業施設	RT-01	ミューザ川崎	谷澤総合鑑定所	5,070	5,150	4.2	5,040	4.3	4.4	223	5.5
	RT-02	ライフ川崎御幸店	大和不動産鑑定	973	986	4.2	967	4.0	4.4	非開示（注４）	5.5
	RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	谷澤総合鑑定所	3,830	3,750	5.1	3,870	5.2	5.3	非開示（注４）	9.8
	小計／平均			9,873	9,886	－	9,877	－	－	572	7.2
ホテル	HT-01	ホテルビスタ仙台	谷澤総合鑑定所	5,510	5,660	4.6	5,450	4.7	4.8	276	6.3
	小計／平均			5,510	5,660	－	5,450	－	－	276	6.3
その他	OT-01	ルネッサンス21千早	谷澤総合鑑定所	3,130	3,210	5.0	3,090	5.1	5.2	169	6.3
	小計／平均			3,130	3,210	－	3,090	－	－	169	6.3
合計／平均				41,253	42,056	－	40,767	－	－	1,977	6.0

（注１）「鑑定評価機関」については、略称を記載しています。鑑定評価機関の略称は以下のとおりです。
日本不動産研究所：一般財団法人日本不動産研究所
谷澤総合鑑定所：株式会社谷澤総合鑑定所
大和不動産鑑定：大和不動産鑑定株式会社

（注２）「NOI」とは、不動産鑑定評価書に記載された運営収益から運営費用を控除した運営純収益（Net Operating Income）をいい、減価償却費を控除する前の収益をいいます。NOIから敷金等の運用益を付加し資本的支出を控除したNCF（純収益、Net Cash Flow）とは異なります。上記NOIは直接還元法によるNOIです。なお、「NOI」は、百万円未満を切り捨てて記載しています。したがって、各物件のNOIを足し合わせてもポートフォリオの小計及び合計と一致しない場合があります。

（注３）「鑑定NOI利回り」は、鑑定NOIを取得予定価格で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。但し、小計／平均欄又は合計／平均欄の数値は、NOIの小計又は合計を取得予定価格の小計又は合計で除して本資産運用会社が算出した数値を、小数第２位を四捨五入して記載しています。かかる数値は、いずれも本資産運用会社が算出したものであり、不動産鑑定評価書に記載されている数値ではありません。

（注４）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（オ）建物状況評価報告書の概要

本投資法人は、各取得予定資産について、建物検査、関連法規の遵守、修繕費評価及び環境アセスメント等に関する報告書（以下、「建物状況評価報告書」と総称します。）を株式会社アースアプレイザル、ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社より取得しています。建物状況評価報告書の記載は報告者の意見を示したものにとどまり、本投資法人がその内容の正確さを保証するものではありません。なお、株式会社アースアプレイザル、ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社、大和不動産鑑定株式会社及び東京海上日動リスクコンサルティング株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

物件番号	物件名称	調査業者	調査年月日	短期修繕費（千円）（注１、注２）	長期修繕費（年平均）（千円）（注１、注３）
OF-01	ザイマックス西新橋ビル	ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社	2017年11月30日	0	4,503
OF-02	ザイマックス岩本町ビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年11月30日	0	12,297
OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年11月30日	0	10,665
OF-04	ザイマックス神谷町ビル	株式会社アースアプレイザル	2017年11月30日	0	7,737
OF-05	ザイマックス東麻布ビル	株式会社アースアプレイザル	2017年11月30日	0	4,282
OF-06	ザイマックス東上野ビル	株式会社アースアプレイザル	2017年11月30日	0	2,820
OF-07	ザイマックス八王子ビル	ＳＯＭＰＯリスケアマネジメント株式会社	2017年11月30日	0	13,742
RT-01	ミューザ川崎	株式会社アースアプレイザル	2017年11月30日	0	13,357
RT-02	ライフ川崎御幸店	大和不動産鑑定株式会社	2017年11月30日	0	3,662
RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	大和不動産鑑定株式会社	2017年11月30日	0	150,664
HT-01	ホテルビスタ仙台	大和不動産鑑定株式会社	2017年11月30日	0	8,071
OT-01	ルネッサンス21千早	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社	2017年11月30日	0	13,916

（注１）「短期修繕費」及び「長期修繕費」は、建物状況評価報告書の記載に基づき記載しています。

（注２）「短期修繕費」は、日常の保守よりも優先的に修繕等が必要となる不具合を修繕更新する場合の費用であって、建物状況評価報告書の日付から起算して１年以内に必要とされる修繕費用の概算の合計額を記載しています。

（注３）「長期修繕費」は、経年劣化に対して機能維持又は安全稼働していく上での修繕更新の費用であって、建物状況評価報告書の日付から起算して12年以内に必要とされる修繕費用及び更新費用の合計額を本資産運用会社にて年平均額に換算し、千円未満を四捨五入して記載しています。なお、「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、持分割合（それぞれ6.9%（小数第２位以下切り捨て）及び49.6%（小数第２位以下切り捨て））に相当する数値を記載しています。

（カ）取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関

各取得予定資産に係る設計者、施工者、確認検査機関、構造計算者及び構造計算確認機関は、以下のとおりです。

当該総合所見及び調査結果の内容は、一定時点における調査業者の判断と意見であり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

物件番号	物件名称	設計者（注１）	施工者（注１）	確認検査機関（注１）	構造計算者（注１、注２）	構造計算確認機関（注１、注３）
OF-01	ザイマックス西新橋ビル	株式会社類設計室	株式会社藤木工務店	港区建築主事	株式会社類設計室	株式会社アースアプレイザル
OF-02	ザイマックス岩本町ビル	株式会社日建設計	熊谷・住友建設共同企業体	千代田区建築主事	株式会社日建設計	株式会社アースアプレイザル
OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	株式会社ユー・アソシエイツ	鹿島・オリエンタル建設共同企業体	東京都建築主事	株式会社Ｔ．Ｒ．Ａ	株式会社アースアプレイザル
OF-04	ザイマックス神谷町ビル	株式会社長谷工コーポレーション	株式会社長谷工コーポレーション	港区建築主事	株式会社ライブ設計所	株式会社あぽろ建築舎
OF-05	ザイマックス東麻布ビル	東西建築サービス株式会社　東京支社	前田建設工業株式会社　関東支社	港区建築主事	東西建築サービス株式会社 東京支社	株式会社アースアプレイザル
OF-06	ザイマックス東上野ビル	株式会社アーキテクトファイブ	鹿島建設株式会社　東京支社	台東区建築主事	株式会社ライブ設計所	株式会社あぽろ建築舎
OF-07	ザイマックス八王子ビル	株式会社日本設計	株式会社松村組	八王子市建築主事	株式会社日本設計	株式会社アースアプレイザル
RT-01	ミューザ川崎	都市基盤整備公団神奈川地域支社	清水・大成・安藤建設工事共同企業体	川崎市建築主事	都市基盤整備公団神奈川地域支社	株式会社アースアプレイザル
RT-02	ライフ川崎御幸店	株式会社竹中工務店　東京一級建築士事務所	株式会社竹中工務店　横浜支店	川崎市建築主事	株式会社ライブ設計所	株式会社あぽろ建築舎
RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	住宅・都市整備公団　東京支社一級建築士事務所	戸田・東急・イチケン建設工事共同企業体	東京都建築主事	株式会社ライブ設計所	株式会社あぽろ建築舎
HT-01	ホテルビスタ仙台	株式会社エーエーアンドサン　一級建築士事務所	前田建設工業株式会社　東北支店	日本建築検査協会	株式会社エーエーアンドサン　一級建築士事務所	株式会社アースアプレイザル
OT-01	ルネッサンス21千早	定建築設計事務所	西松建設株式会社　九州支店	日本ＥＲＩ株式会社	定建築設計事務所	株式会社アースアプレイザル

（注１）「設計者」、「施工者」、「確認検査機関」、「構造計算者」及び「構造計算確認機関」の各欄に記載の名称については、設計、施工、確認検査、構造計算（構造再計算による調査を依頼した物件は、当該構造再計算）及び構造計算確認がなされた当時の社名を記載しています。

（注２）「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東上野ビル」、「ライフ川崎御幸店」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、構造再計算による調査を依頼したため、構造再計算者を記載しています。当該調査に基づき、十分と考える提供資料及び現地目視確認に基づく解析、合理的な検証を行った上で、かかる範囲において、設計当時の建築基準法上の耐震性能を下回るまでの問題は見受けられない旨の調査結果を取得しています。

（注３）本投資法人は、構造計算判定又は構造評定を受けていない取得予定資産に関し、第三者機関である株式会社アースアプレイザル及び株式会社あぽろ建築舎に構造計算書及び構造設計図の妥当性に関する調査業務を委託し、取得予定資産の構造計算の妥当性及び構造規定の法適合に問題ない旨の総合所見を取得しています。

（キ）地震リスク分析等の概要

各取得予定資産に係るPML（予想最大損失率）は、以下のとおりです。各PMLの数値は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による2017年11月付地震リスク評価報告書に基づいて記載しています。地震リスク評価報告書の記載は報告者の意見を示したものにとどまり、その内容の妥当性及び正確性を保証するものではありません。

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

物件番号	物件名称	PML値（予想最大損失率）（%）
OF-01	ザイマックス西新橋ビル	6.1
OF-02	ザイマックス岩本町ビル	5.2
OF-03	ザイマックス新宿御苑ビル	4.5
OF-04	ザイマックス神谷町ビル	3.8
OF-05	ザイマックス東麻布ビル	3.4
OF-06	ザイマックス東上野ビル	5.1
OF-07	ザイマックス八王子ビル	3.9
RT-01	ミューザ川崎	1.2
RT-02	ライフ川崎御幸店	7.0
RT-03	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	2.1
HT-01	ホテルビスタ仙台	1.7
OT-01	ルネッサンス21千早	1.7
ポートフォリオ全体（注）		2.1

（注）「ポートフォリオ全体」に記載の数値は、東京海上日動リスクコンサルティング株式会社による2017年11月付地震リスク評価（ポートフォリオ）報告書に基づいて取得予定資産12物件の集合体に対して個別物件と同様にPML値を求めた数値を記載しています。

（ク）主要な不動産に関する情報

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

物件名称	主要テナントの名称（注１）	テナント数（注２）	年間賃料収入（百万円）（注３）	賃貸面積（㎡）（注４）	賃貸可能面積（㎡）（注５）	稼働率（%）（注６）
ザイマックス岩本町ビル	堺化学工業株式会社	13	243	4,084.23	4,152.30	98.4
ザイマックス新宿御苑ビル	野原ホールディングス株式会社	6	299	4,792.13	4,792.13	100.0
ミューザ川崎	株式会社ビーアンドディー	17	276	3,703.87	3,703.87	100.0
ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	株式会社新都市ライフホールディングス	1	非開示（注７）	27,610.61	27,610.61	100.0
ホテルビスタ仙台	株式会社ザイマックス	1	240	7,066.25	7,066.25	100.0

（注１）「主要テナントの名称」は、各信託不動産について賃貸面積の最も大きいテナント（パス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナント）の名称を記載しています。

（注２）「テナント数」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約書に基づく当該信託不動産に関するテナント数（パス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナント数）の合計を記載しています。

（注３）「年間賃料収入」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約に規定されている共益費を含む年間賃料（月間賃料のみ定めのある場合には賃貸借契約の規定に従い計算した１年分の賃料）の各物件の合計金額を、単位未満を切り捨てて記載しています。「ホテルビスタ仙台」に係る賃料の詳細については、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況」をご参照ください。

（注４）「賃貸面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付されている建物図面等に基づく賃貸面積の合計を記載しています。

（注５）「賃貸可能面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付される建物図面等に基づく賃貸面積と、空室部分の建物図面等に基づく面積の合計を記載しています。

（注６）「稼働率」は、2017年10月末日現在における各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第２位を四捨五入して記載しています。なお、本書の日付現在、最近５年の間に本投資法人との間で賃貸借契約を締結していないため、最近５年の稼働率の推移は記載していません。

（注７）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（ケ）主要なテナントに関する情報

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

テナント名称	業種	物件名称	契約期間満了日	年間賃料収入（百万円）（注１）	賃貸面積	
					（㎡）（注２）	比率（%）（注３）
株式会社新都市ライフホールディングス	商業施設運営	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	非開示（注４）	非開示（注４）	27,610.61	38.0

（注１）「年間賃料収入」は、2017年10月末日現在の各信託不動産に係るテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている共益費を含む年間賃料（月間賃料のみ定めのある場合には賃貸借契約の規定に従い計算した１年分の賃料）を、単位未満を切り捨てて記載しています。

（注２）「賃貸面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付されている建物図面等に基づく賃貸面積の合計を記載しています。

（注３）2017年10月末日現在における運用資産の総賃貸面積に占める割合を、小数第２位を切り捨てて記載しています。

（注４）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

（コ）担保の状況

取得予定資産につき、本投資法人の取得後に設定が予定されている担保はありません。

④　ポートフォリオの概況

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

（ア）用途別比率

用途（注１）	物件数（件）	取得予定価格（百万円）（注２）	投資比率（%）（注３）
オフィス	7	17,950	54.3
商業施設	3	7,990	24.2
ホテル	1	4,400	13.3
その他	1	2,700	8.2
合計	12	33,040	100.0

（注１）「用途」の詳細については、前記「（１）投資方針／②インベストメントハイライト」をご参照ください。

（注２）「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注３）「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各分類の取得予定価格の合計の割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（イ）地域別比率

地域区分 （注１）	物件数 （件）	延床面積 （㎡） （注２）	延床面積 比率 （%） （注３）	取得予定価格 （百万円）	投資比率 （%） （注４）
都心５区	5	18,789.52	23.7	14,200	43.0
東京23区	1	1,942.54	2.4	1,150	3.5
東京経済圏	4	40,833.70	51.4	10,590	32.1
政令指定都市	2	17,833.62	22.5	7,100	21.5
合計	12	79,399.38	100.0	33,040	100.0

（注１）「地域区分」の詳細については、前記「（１）投資方針／⑤上場時ポートフォリオの優位性」をご参照ください。

（注２）「延床面積」は、不動産登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。但し、「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、本投資法人が取得する信託受益権の対象区画の不動産登記簿に基づく建物（「ミューザ川崎」について、家屋番号1310番の６、1310番の７、1310番の８，1310番の９、1310番の10、1310番の11、1310番の12、1310番の16、1310番の41、1310番の44、1310番の45、1310番の47、1310番の48、1310番の50及び1310番の51、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」について、家屋番号72番の１、72番の２、72番の３、72番の４、72番の５、72番の７の建物をいいます。）の面積の合計（但し、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」の対象区画のうち、共有となっている区画（家屋番号72番の３及び72番の７）については持分割合（それぞれ100万分の93万7,995及び100万分の59万1,485）を乗じた面積）に相当する数値の小数第３位を四捨五入して記載しています。

（注３）「延床面積比率」は、小数第２位を四捨五入して記載しています。

（注４）「投資比率」は、取得予定価格の合計に占める各分類の取得予定価格の合計の割合を示しており、小数第２位を四捨五入して記載しています。

⑤　取得予定資産の個別不動産の概要

（ア）「分類」欄に関する説明

・「分類」は、本投資法人が投資対象とするオフィス、商業施設、ホテル及びその他のいずれかを記載しています。

（イ）「特定資産の概要」欄に関する説明

・「取得予定年月日」は、本件売買契約に記載された各信託受益権（但し、「ホテルビスタ仙台」については、ホテルに付随する動産の売買を含みます。）の取得予定日を記載しています。

・「特定資産の種類」は、特定資産としての不動産等資産の種別及びこれに付随又は関連する資産を記載しています。

・「取得予定価格」は、本件売買契約に記載された売買代金（消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。）を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

・「鑑定評価額（価格時点）」は、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社から取得した各取得予定資産に係る不動産鑑定評価書に記載の鑑定評価額を記載しています。

・「所在地（住居表示）」は、原則として、住居表示を記載しています。

・「交通」は、本資産運用会社が算出した最寄駅からの距離を分速80mで歩いた場合の時間（単位未満切上げ）又は不動産鑑定評価書若しくは建物状況評価報告書に記載された時間を記載しています。上記にかかわらず、最寄駅にペデストリアンデッキ又は地下通路等で接続している場合は、最寄駅直結と記載しています。

・土地の「地番」は、不動産登記簿上の建物所在地（複数ある場合にはそのうちの一所在地）を記載しています。

・土地の「建ぺい率」は、原則として、建築基準法第53条に定める、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる建ぺい率の上限値（指定建ぺい率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定建ぺい率は、防火地域内の耐火建築物であることその他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される建ぺい率とは異なる場合があります。
・土地の「容積率」は、建築基準法第52条に定める、建築物の延べ面積の敷地面積に対する割合であって、用途地域等に応じて都市計画で定められる容積率の上限値（指定容積率）（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。指定容積率は、敷地に接続する道路の幅員その他の理由により緩和若しくは割増され、又は減少することがあり、実際に適用される容積率とは異なる場合があります。
・土地の「用途地域」は、都市計画法第８条第１項第１号に掲げる用途地域の種類（複数ある場合にはそのいずれも）を記載しています。
・土地の「敷地面積」は、不動産登記簿上の記載（借地がある場合には借地面積を含みます。）に基づいており、現況とは一致しない場合があります。「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、持分割合（それぞれ6.9％（小数第２位以下切り捨て）及び49.6％（小数第２位以下切り捨て））に相当する数値を記載しています。
・土地及び建物の「所有形態」は、本投資法人が保有する権利の種類を記載しています。
・建物の「建築年月日」は、主たる建物の不動産登記簿上の新築年月日を記載しています。
・建物の「構造／階数」は、主たる建物について不動産登記簿上の記載に基づいています。
・建物の「延床面積」は、不動産登記簿上の記載に基づき、附属建物の床面積も含めて記載しています。「ミューザ川崎」及び「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」については、本投資法人が取得する信託受益権の対象区画の不動産登記簿に基づく建物（「ミューザ川崎」について、家屋番号1310番の６、1310番の７、1310番の８，1310番の９、1310番の10、1310番の11、1310番の12、1310番の16、1310番の41、1310番の44、1310番の45、1310番の47、1310番の48、1310番の50及び1310番の51、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」について、家屋番号72番の１、72番の２、72番の３、72番の４、72番の５、72番の７の建物をいいます。）の面積の合計（但し、「ヴィータ聖蹟桜ヶ丘」の対象区画のうち、共有となっている区画（家屋番号72番の３及び72番の７）については持分割合（それぞれ100万分の93万7,995及び100万分の59万1,485）を乗じた面積）に相当する数値の小数第３位を四捨五入して記載しています。
・建物の「設計者」及び「施工者」は、主たる建物について設計及び施工がなされた当時の社名で記載しています。
・「賃貸可能面積」は、2017年10月末日現在における各信託不動産に関する賃貸借契約及び賃貸借契約に添付される建物図面等に基づく賃貸面積と、空室部分の建物図面等に基づく面積の合計を記載しています。
・「稼働率」は、2017年10月末日現在における各取得予定資産に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第２位を四捨五入して記載しています。
・「ML会社」、「PM会社」及び「信託受託者」は、取得予定資産の取得後にマスターリース会社、PM会社及び信託受託者となる予定の者を記載しています。また、「ML種別」については、取得予定資産の取得後に予定されているマスターリース種別（パス・スルー型、固定賃料型又は変動賃料型の別）を記載しています。
・「主要テナント」は、2017年10月末日現在で有効な賃貸借契約に基づき本投資法人又は信託受託者から当該物件を賃借する者のうち、最も賃貸面積が大きい者を記載しています。但し、住宅の場合を除きます。また、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、パス・スルー型マスターリース契約の物件については、エンドテナン

トを記載しています。なお、本投資法人又は信託受託者との間で賃料固定型マスターリース契約が締結されている場合は、当該契約のマスターリース会社を記載しています。

・「特記事項」には、本書の日付現在において各取得予定資産の権利関係や利用等で重要と考えられる事項の他、各取得予定資産の評価額、収益性及び処分性への影響等を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。

（ウ）「賃貸借の概要」欄に関する説明

・「テナント数」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約書に基づく当該信託不動産に関するテナント数（パス・スルー型のマスターリース契約が締結されている場合には、エンドテナント数）の合計を記載しています。

・「年間賃料収入」は、2017年10月末日現在における各信託不動産について締結されている各賃貸借契約に規定されている共益費を含む年間賃料（月間賃料のみ定めのある場合には賃貸借契約の規定に従い計算した１年分の賃料）の各物件の合計金額を、百万円未満を切り捨てて記載しています。

・「敷金、保証金」は、入居済みのテナントに関して、2017年10月末日現在における各賃貸借契約に規定する敷金及び保証金の合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、当該取得予定資産につきマスターリース契約が締結されている場合において、敷金額がエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約に規定されている敷金及び保証金その他の合計額と同額とされている場合には、当該合計額を百万円未満を切り捨てて記載しています。

（エ）「物件概要」欄に関する説明

・「物件概要」は、本資産運用会社が取得予定資産の取得の意思決定に際し、デュー・ディリジェンス手続において一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社から取得した不動産鑑定評価書並びにPM会社から取得した資料及び情報も活用した本資産運用会社の分析に基づいて記載しています。

（オ）「鑑定評価書の概要」欄に関する説明

・「鑑定評価書の概要」は、一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社から取得した不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。不動産鑑定評価書は、一定時点における評価者たる鑑定機関の判断と意見であり、その内容の妥当性、正確性及び当該鑑定評価額での取引可能性等を保証するものではありません。なお、不動産鑑定評価を行った一般財団法人日本不動産研究所、株式会社谷澤総合鑑定所及び大和不動産鑑定株式会社と本投資法人及び本資産運用会社との間には、特別の利害関係はありません。

ザイマックス西新橋ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,500百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,070百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都港区西新橋２－６－２			
交通		都営地下鉄三田線「内幸町」駅　徒歩３分 JR・東京メトロ銀座線「新橋」駅　徒歩６分　他			
土地	地番	東京都港区西新橋二丁目10番16他	建物	建築年月日	2000年８月22日
	建ぺい率	80％		構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根９階建
	容積率	700％		延床面積	2,517.50㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社類設計室
	敷地面積	402.53㎡		施工者	株式会社藤木工務店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,897.75㎡	稼働率		100.0％
ML会社		－	ML種別		－
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		サンサス商事株式会社			
特記事項： 本物件の南側接面道路の中心線より２ｍセットバックしていますが、敷地面積は、当該セットバック部分（33.96㎡）を含みます。					

賃貸借の概要	
テナント数	8
年間賃料収入	144百万円
敷金、保証金	105百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。本エリアでは、現在再開発工事が進行中であり、注目度が一層高まっているエリアといえます。また、当該エリアの中小規模ビルは空室率が低下し、賃料が上昇している傾向にあります。高い交通利便性、エリア認知度及び繁華性の向上も相まって、今後も堅調な賃貸状況が期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 2004年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ザイマックス西新橋ビル		
鑑定評価額	3,070,000千円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		3,070,000	
直接還元法による収益価格		3,170,000	
（１）運営収益 (①－②)		158,118	
①可能総収益		166,794	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向、近時賃貸事例等を踏まえ、安定的な水準と認められる貸室賃料収入等に基づき査定。
②空室等損失等		8,675	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる空室率に基づき査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		38,413	
ａ．維持管理費		7,788	ビルメンテナンス契約書及び収支実績等に基づく。
ｂ．水道光熱費		10,361	収支実績等に基づく。
ｃ．修繕費		1,350	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー		2,993	収支実績等に基づく。
ｅ．テナント募集費用等		1,739	事務所・店舗共に年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定。
ｆ．公租公課		13,740	2017年度公租公課資料に基づき査定。
ｇ．損害保険料		123	依頼者提示の保険料一覧に基づく実額。地震保険は付保しない。
ｈ．その他費用		316	収支実績等に基づく。
（３）運営純収益 （（１）－（２））		119,704	
（４）一時金の運用益		1,090	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
（５）資本的支出		3,510	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		117,285	
還元利回り		3.7%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格		3,020,000	
割引率		3.8%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り		3.9%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格		2,810,000	
土地比率		91.4%	
建物比率		8.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

ザイマックス岩本町ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		4,250百万円	鑑定評価額 （価格時点）		5,240百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都千代田区岩本町２－３－３			
交通		都営地下鉄新宿線「岩本町」駅　徒歩３分			
土地	地番	東京都千代田区岩本町二丁目175番２	建物	建築年月日	2001年３月22日
	建ぺい率	80％		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付９階建
	容積率	800％、600％		延床面積	6,261.06㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社日建設計
	敷地面積	864.83㎡		施工者	熊谷・住友建設共同企業体
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,152.30㎡	稼働率		98.4％
ML会社		合同会社ＭＬ２	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		堺化学工業株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
テナント数	13
年間賃料収入	243百万円
敷金、保証金	173百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。従来、機器・部品メーカーの本社・支社・営業所としての利用が多くみられましたが、近年ではIT系企業からのニーズも増加しています。今後も幅広い業種からのニーズにより堅調な賃貸状況が見込まれるエリアと、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 2008年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ザイマックス岩本町ビル	
鑑定評価額	5,240,000千円	
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	5,240,000	
直接還元法による収益価格	5,340,000	
（１）運営収益 (①－②)	284,128	
①可能総収益	295,869	現行契約に基づく平均収入、新規契約の収入水準等を勘案し計上。その他収入等については、現行水準等を勘案し計上。
②空室等損失等	11,741	同一需給圏内の類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向等を基に計上。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	74,034	
ａ．維持管理費	15,617	過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
ｂ．水道光熱費	19,000	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｃ．修繕費	3,828	過年度実績額、類似不動産の水準及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
ｄ．PMフィー	6,322	契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｅ．テナント募集費用等	2,358	契約条件や周辺における類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
ｆ．公租公課	26,528	公租公課関係資料による課税標準額、負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。
ｇ．損害保険料	381	対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
ｈ．その他費用	0	該当なし。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	210,094	
（４）一時金の運用益	1,837	現行及び新規契約時の一時金、稼働率、運用利回りを勘案の上計上。
（５）資本的支出	8,870	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	203,061	
還元利回り	3.8%	各地区の基準となる利回りに、対象不動産の個別条件、将来の不確実性及び類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定。
DCF法による収益価格	5,140,000	
割引率	3.6%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
最終還元利回り	4.0%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
積算価格	4,870,000	
土地比率	80.6%	
建物比率	19.4%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

ザイマックス新宿御苑ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		5,020百万円	鑑定評価額 （価格時点）		6,190百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都新宿区新宿１－１-11			
交通		東京メトロ丸ノ内線「新宿御苑前」駅　徒歩２分			
土地	地番	新宿区新宿一丁目１番７他	建物	建築年月日	2001年２月28日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨・鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付地上９階建
	容積率	700%		延床面積	6,084.32㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社ユー・アソシエイツ
	敷地面積	839.09㎡		施工者	鹿島・オリエンタル建設共同企業体
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		4,792.13㎡	稼働率		100.0%
ML会社		合同会社ＭＬ２	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		野原ホールディングス株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
テナント数	6
年間賃料収入	299百万円
敷金、保証金	223百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、東京メトロ丸の内線「新宿御苑前」駅から徒歩２分と「新宿」駅への良好なアクセスを有しています。「新宿」駅周辺に協業先のあるテナント及び新宿御苑への近接性から落ち着いた環境に事務所を置きたいというテナントのニーズを満たすことができます。事務所の新規供給が少なく、空室率の低下が続いていることから、今後も堅調な賃貸状況が期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 2008年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ザイマックス新宿御苑ビル		
鑑定評価額	6,190,000千円		
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		6,190,000	
直接還元法による収益価格		6,300,000	
（１）運営収益 (①－②)		320,760	
①可能総収益		332,068	現行契約に基づく平均収入、新規契約の収入水準等を勘案し計上。その他収入等については、現行水準等を勘案し計上。
②空室等損失等		11,308	同一需給圏内の類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向等を基に計上。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		75,962	
ａ．維持管理費		15,000	過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
ｂ．水道光熱費		18,720	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｃ．修繕費		3,304	過年度実績額、類似不動産の水準及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
ｄ．PMフィー		7,004	契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｅ．テナント募集費用等		2,614	契約条件や周辺における類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
ｆ．公租公課		28,953	公租公課関係資料による課税標準額、負担調整措置の内容等を勘案し、税額を査定。
ｇ．損害保険料		367	対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
ｈ．その他費用		0	該当なし。
（３）運営純収益 （（１）－（２））		244,798	
（４）一時金の運用益		2,414	現行及び新規契約時の一時金、稼働率、運用利回りを勘案の上計上。
（５）資本的支出		7,710	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		239,502	
還元利回り		3.8%	各地区の基準となる利回りに、対象不動産の個別条件、将来の不確実性及び類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定。
DCF法による収益価格		6,070,000	
割引率		3.6%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
最終還元利回り		4.0%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
積算価格		5,750,000	
土地比率		83.2%	
建物比率		16.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

ザイマックス神谷町ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		880百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,130百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都港区虎ノ門５-12-13			
交通		東京メトロ日比谷線「神谷町」駅　徒歩１分			
土地	地番	東京都港区虎ノ門５丁目13番１他	建物	建築年月日	1991年４月30日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨造陸屋根８階建
	容積率	600%		延床面積	1,356.51㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社長谷工コーポレーション
	敷地面積	228.83㎡		施工者	株式会社長谷工コーポレーション
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,205.29㎡	稼働率		100.0%
ML会社		株式会社ザイマックスアルファ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		アイピーシー・インフォメーション・システムズ・ジャパン株式会社			
特記事項： 該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
テナント数	8
年間賃料収入	65百万円
敷金、保証金	41百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、虎ノ門、六本木及び霞が関にも近く、オフィス街として知名度の高いエリアに立地しており、大規模ビルのテナントを顧客に持つコンサルティング会社や士業（注）等、大型の床を必要としないテナントのニーズが底堅く存在しています。再開発に伴う解体も相まって、当該エリアにおける小型から中型のビルの空室率の低下及び賃料の上昇が見込まれると、本投資法人は考えています。 （注）「士業」とは、弁護士、司法書士、土地家屋調査士、税理士、弁理士及び公認会計士等の専門資格職業の総体をいいます。以下同じです。 ザイマックスグループの関与 株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1996年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ザイマックス神谷町ビル	
鑑定評価額	1,130,000千円	
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	1,130,000	
直接還元法による収益価格	1,200,000	
（１）運営収益 (①－②)	78,459	
①可能総収益	82,587	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向、近時賃貸事例等を踏まえ、安定的な水準と認められる貸室賃料収入等に基づき査定。
②空室等損失等	4,127	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる空室率に基づき査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	27,584	
ａ．維持管理費	6,971	マスターリース兼プロパティマネジメント契約書及び収支実績等に基づく。
ｂ．水道光熱費	5,597	収支実績等に基づく。
ｃ．修繕費	2,460	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー	2,353	マスターリース兼プロパティマネジメント契約書に基づき査定。
ｅ．テナント募集費用等	554	年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定。
ｆ．公租公課	9,475	2017年度公租公課資料に基づき査定。
ｇ．損害保険料	93	依頼者提示の見積りに基づく。
ｈ．その他費用	78	収支実績等に基づく。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	50,875	
（４）一時金の運用益	479	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
（５）資本的支出	5,945	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	45,410	
還元利回り	3.8%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格	1,100,000	
割引率	3.9%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	4.0%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	1,220,000	
土地比率	90.8%	
建物比率	9.2%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

ザイマックス東麻布ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		1,550百万円	鑑定評価額 （価格時点）		2,090百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都港区東麻布１－５－２			
交通		都営地下鉄大江戸線「赤羽橋」駅　徒歩５分 東京メトロ日比谷線「神谷町」駅　徒歩７分			
土地	地番	東京都港区東麻布１丁目５番11	建物	建築年月日	1999年11月30日
	建ぺい率	80％		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根地下１階付９階建
	容積率	600％		延床面積	2,570.13㎡
	用途地域	商業地域		設計者	東西建築サービス株式会社　東京支社
	敷地面積	365.05㎡		施工者	前田建設工業株式会社　関東支社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,016.00㎡	稼働率		100.0％
ML会社		株式会社ザイマックスアルファ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ズノー			
特記事項： 該当事項はありません。					

賃貸借の概要	
テナント数	5
年間賃料収入	99百万円
敷金、保証金	83百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、各国大使館や高級住宅等が多く所在するエリアに位置しています。また、本エリアは下町のような風情を残した商店街が存在しており、通勤アクセスと生活利便性を備えたエリアでもあります。この両面から、大使館関連としての士業や中小企業の本社・支社としてのニーズがある他、周辺に放送局や東京タワーが立地することから、各種スタジオや付随する映像等制作会社等の関連企業からのニーズが見込めるものと、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1999年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ザイマックス東麻布ビル	
鑑定評価額	2,090,000千円	
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	2,090,000	
直接還元法による収益価格	2,170,000	
（１）運営収益 (①－②)	122,183	
①可能総収益	127,131	賃貸事例や同一需給圏内における類似建物の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力等を勘案の上、対象不動産の標準化した想定貸室賃料収入、共益費収入を査定。
②空室等損失等	4,948	現状の空室率及び市場における空室率を基に査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	36,243	
ａ．維持管理費	8,781	類似不動産の維持管理費及び契約額を参考に、賃貸可能床面積１坪当たり月額1,200円と想定。
ｂ．水道光熱費	7,318	実績額を参考に、賃貸可能面積当たり月額1,000円／坪と査定し、計上。
ｃ．修繕費	2,193	エンジニアリングレポート記載の修繕費用の年平均額を計上。
ｄ．PMフィー	3,665	フィー水準を妥当と判断し、運営収益の3.0%相当額を計上。
ｅ．テナント募集費用等	1,414	フィー水準を妥当と判断し、新規入居テナントの2.0か月分と査定し、計上。
ｆ．公租公課	12,340	土地：実績額に基づき、地価動向及び負担水準を考慮の上、計上。 建物他：実績額に基づき計上。
ｇ．損害保険料	164	見積額に基づき計上。
ｈ．その他費用	365	過年度実績額に基づき賃貸可能面積当たり月額50円／坪と査定し、計上。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	85,939	
（４）一時金の運用益	844	一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘案の上運用利回りを1.0%と査定。
（５）資本的支出	2,217	エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均額にコンストラクションマネジメントフィーを加算し計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	84,567	
還元利回り	3.9%	対象不動産の立地条件、建物条件、その他の条件を総合的に勘案し、また同一需給圏における類似不動産の還元利回り等を参考に査定。
DCF法による収益価格	2,060,000	
割引率	3.7%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較から査定。
最終還元利回り	4.1%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格	1,900,000	
土地比率	80.4%	
建物比率	19.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

ザイマックス東上野ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		1,150百万円	鑑定評価額 （価格時点）		1,590百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都台東区東上野１-11-４			
交通		東京メトロ日比谷線「仲御徒町」駅　徒歩３分 JR「御徒町」駅　徒歩４分　他			
土地	地番	東京都台東区東上野１丁目22番９他	建物	建築年月日	1999年４月９日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造・陸屋根８階建
	容積率	600%、500%		延床面積	1,942.54㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社アーキテクトファイブ
	敷地面積 （注１）	368.84㎡		施工者	鹿島建設株式会社　東京支社
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		1,735.34㎡	稼働率		100.0%
ML会社		株式会社ザイマックスアルファ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		非開示（注２）			
特記事項： 該当事項はありません。					

（注１）敷地面積は、私道負担部分（48.62㎡）を含みます。
（注２）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

賃貸借の概要	
テナント数	8
年間賃料収入	74百万円
敷金、保証金	61百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。手工業・製造業や当該業種の問屋・卸売業の集積地として発展したエリアですが、適度な繁華性や都心部へのアクセスの良さから、中小企業の本社や大手企業の支社・営業所等としてのニーズが見受けられます。近年は、マンション開発も多くみられ、人口増加に伴う飲食店やコンビニ等の物販店舗の需要も堅調であり、多様な業種からの賃貸ニーズが期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1998年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ザイマックス東上野ビル		
鑑定評価額	1,590,000千円		
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		1,590,000	
直接還元法による収益価格		1,650,000	
（１）運営収益 (①－②)		91,958	
①可能総収益		95,752	賃貸事例や同一需給圏内における類似建物の新規賃料の水準及びその動向に基づき、対象不動産の中長期的競争力等を勘案の上、対象不動産の標準化した想定貸室賃料収入、共益費収入を査定。
②空室等損失等		3,793	現状の空室率及び市場における空室率を基に査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		25,327	
ａ．維持管理費		5,984	類似不動産の維持管理費及び見積額を参考に、賃貸可能床面積１坪当たり月額950円と想定。
ｂ．水道光熱費		6,299	実績額を参考に、賃貸可能面積当たり月額1,000円／坪と査定し、計上。
ｃ．修繕費		1,786	エンジニアリングレポート記載の修繕費用の年平均額を計上。
ｄ．PMフィー		2,758	フィー水準を妥当と判断し、運営収益の3.0%相当額を計上。
ｅ．テナント募集費用等		1,000	フィー水準を妥当と判断し、新規入居テナントの2.0か月分と査定し、計上。
ｆ．公租公課		7,315	土地：実績額に基づき、地価動向及び負担水準を考慮の上、計上。 建物他：実績額に基づき計上。
ｇ．損害保険料		120	見積額に基づき計上。
ｈ．その他費用		62	過年度実績額に基づき賃貸可能面積当たり月額10円／坪と査定し、計上。
（３）運営純収益 （（１）－（２））		66,630	
（４）一時金の運用益		638	一時金の運用実態等について運用的側面と調達的側面双方の観点から総合的に勘案の上、運用利回りを1.0%と査定。
（５）資本的支出		1,146	エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均額にコンストラクションマネジメントフィーを加算し計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		66,122	
還元利回り		4.0%	対象不動産の立地条件、建物条件、その他の条件を総合的に勘案し、また同一需給圏における類似不動産の還元利回り等を参考に査定。
DCF法による収益価格		1,570,000	
割引率		3.8%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較から査定。
最終還元利回り		4.2%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格		1,450,000	
土地比率		82.0%	
建物比率		18.0%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

ザイマックス八王子ビル			分類		オフィス
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,600百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,430百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都八王子市横山町25-６			
交通		京王電鉄京王線「京王八王子」駅　徒歩４分 JR「八王子」駅　徒歩５分			
土地	地番	東京都八王子市横山町３番２他	建物	建築年月日	1993年１月26日
	建ぺい率	80％		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下１階付９階建
	容積率	600％		延床面積	7,404.81㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社日本設計
	敷地面積	1,220.58㎡		施工者	株式会社松村組
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		5,556.03㎡	稼働率		89.0％
ML会社		合同会社ＭＬ１	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		花王グループカスタマーマーケティング株式会社			

特記事項：
本物件の一部について、消防用設備等点検結果報告書において複数の指摘事項（煙感知器の不作動及び誘導灯不具合等）がありますが、売主の責任と負担において是正を行う旨、売主との間で合意しています。
本物件の一部について、屋外広告物許可書の未取得（申請準備中）ですが、2018年１月末を目途に是正される見込みです。

賃貸借の概要（注）	
テナント数	19
年間賃料収入	210百万円
敷金、保証金	137百万円

（注）前記「（ウ）「賃貸借の概要」欄に関する説明」に記載のとおり、賃貸借の概要は、2017年10月末日現在における各賃貸借契約に基づいて記載していますが、本書の日付現在、テナント１件が退去済であり、また他のテナント１件より2017年11月１日以降に退去する旨の解約予告を受領しています。加えて、本書の日付現在、新規テナント１件が入居済であり、他テナント１件が2017年11月１日以降に入居する予定です。そのため、本書の日付現在におけるテナント数、年間賃料収入及び敷金、保証金の数値は上記とは異なる可能性があります。

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、多摩地域最西端の商業集積エリアで、周辺地域をカバーする事業拠点としてのニーズを集める地域に立地しています。金融機関やメーカー等の営業拠点や地元住民向けのサービスを展開するテナントからのニーズが顕著であり、エリア特化のニーズに裏付けられた安定的な賃貸マーケットであると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 2001年からPM業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ザイマックス八王子ビル		
鑑定評価額	3,430,000千円		
鑑定評価機関の名称	一般財団法人日本不動産研究所		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		3,430,000	
直接還元法による収益価格		3,470,000	
（１）運営収益 (①－②)		255,892	
①可能総収益		268,097	現行契約に基づく平均収入、新規契約の収入水準等を勘案し計上。その他収入等については、現行水準等を勘案し計上。
②空室等損失等		12,205	同一需給圏内の類似不動産の稼働状況や需給動向、対象不動産に係る過去の稼働状況や今後の動向等を基に計上。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		74,086	
ａ．維持管理費		26,944	過年度実績額及び類似不動産の維持管理費を参考に、対象不動産の個別性を考慮して計上。
ｂ．水道光熱費		18,300	過年度実績額を参考に、類似不動産の水道光熱費、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｃ．修繕費		4,123	過年度実績額、類似不動産の水準及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を考慮して計上。
ｄ．PMフィー		5,993	契約条件に基づく報酬料率等を参考に、類似不動産における報酬料率、対象不動産の個別性等を考慮して計上。
ｅ．テナント募集費用等		1,383	契約条件や周辺における類似不動産の賃貸条件等を参考に、入居者の年平均入替率及び稼働率等を考慮して計上。
ｆ．公租公課		16,868	公租公課関係資料による課税標準額、負担調整措置の内容等を勘案し、税額を計上。
ｇ．損害保険料		475	対象建物と類似の建物の保険料率等を考慮して計上。
ｈ．その他費用		0	該当なし。
（３）運営純収益 （（１）－（２））		181,806	
（４）一時金の運用益		1,590	現行及び新規契約時の一時金、稼働率、運用利回りを勘案の上計上。
（５）資本的支出		10,000	類似不動産における資本的支出の水準、築年数及びエンジニアリングレポートにおける修繕更新費の年平均額等を勘案の上計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		173,396	
還元利回り		5.0%	各地区の基準となる利回りに、対象不動産の個別条件、将来の不確実性及び類似不動産に係る取引利回り等を勘案の上査定。
DCF法による収益価格		3,390,000	
割引率		4.8%	類似不動産の投資利回り等を参考に、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
最終還元利回り		5.2%	類似不動産の取引利回り等を参考に、投資利回りの将来動向、対象不動産の個別性等を総合的に勘案の上査定。
積算価格		3,200,000	
土地比率		74.4%	
建物比率		25.6%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

ミューザ川崎			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		4,100百万円	鑑定評価額 （価格時点）		5,070百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		神奈川県川崎市幸区大宮町1310			
交通		JR「川崎」駅　直結			
土地	地番	神奈川県川崎市幸区大宮町1310番	建物	建築年月日	2004年１月７日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨・鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根・ステンレス鋼板葺地下２階付27階建
	容積率	600%、400%		延床面積	3,671.09㎡
	用途地域	商業地域		設計者	都市基盤整備公団　神奈川地域支社
	敷地面積	742.44㎡		施工者	清水・大成・安藤建設工事共同企業体
	所有形態	所有権の共有持分（敷地権割合6.9%）		所有形態	区分所有権
賃貸可能面積		3,703.87㎡	稼働率		100.0%
ML会社		株式会社ザイマックスアルファ	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三井住友信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ビーアンドディー			
特記事項： 本物件の一部について、設備等の指摘事項（換気設備の換気風量不足及び自動消火装置の動作不良等）がありますが、2018年１月末を目途に是正される見込みです。					

賃貸借の概要	
テナント数	17
年間賃料収入	276百万円
敷金、保証金	224百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、ペデストリアンデッキでJR「川崎」駅と接続しており、交通至便な立地に位置しています。オフィスや工場等も周辺に立地しており、昼間人口が夜間人口を上回っているエリアです。JR「川崎」駅西口周辺の再開発は継続しており、北口自由通路の新設や、本物件南側での複合施設開発が計画されている等、本物件の集客力は引き続き向上が見込まれると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 竣工前の2001年からPM業務を受託し、開発段階から関与するとともに、2003年12月の竣工後も管理組合を含む運営全般で継続して関与しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ミューザ川崎	
鑑定評価額	5,070,000千円	
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	5,070,000	
直接還元法による収益価格	5,150,000	
（１）運営収益 (①－②)	308,727	
①可能総収益	318,195	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向、近時賃貸事例等を踏まえ、安定的な水準と認められる貸室賃料収入等に基づき査定。
②空室等損失等	9,468	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる空室率に基づき査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	85,178	
ａ．維持管理費	26,001	ビルメンテナンス契約書及び収支実績等に基づく。
ｂ．水道光熱費	29,779	収支実績等に基づく。
ｃ．修繕費	4,200	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー	3,087	類似物件に係る標準的料率に基づき査定。
ｅ．テナント募集費用等	1,736	年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定。
ｆ．公租公課	19,682	2017年度公租公課資料に基づき査定。
ｇ．損害保険料	382	依頼者提示の見積りに基づく。地震保険は付保しない。
ｈ．その他費用	308	収支実績等に基づく。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	223,548	
（４）一時金の運用益	2,021	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
（５）資本的支出	9,450	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	216,120	
還元利回り	4.2%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格	5,040,000	
割引率	4.3%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	4.4%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	4,730,000	
土地比率	65.3%	
建物比率	34.7%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

ライフ川崎御幸店			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		790百万円	鑑定評価額 （価格時点）		973百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		神奈川県川崎市幸区小向西町４-93			
交通		JR「鹿島田」駅・「矢向」駅　徒歩15分			
土地	地番	神奈川県川崎市幸区小向西町四丁目93番他	建物	建築年月日	1997年１月13日
	建ぺい率	80%、60%		構造／階数	鉄骨造陸屋根２階建
	容積率	200%		延床面積	2,596.80㎡
	用途地域	近隣商業地域、第一種住居地域		設計者	株式会社竹中工務店　東京一級建築士事務所
	敷地面積	1,879.15㎡		施工者	株式会社竹中工務店　横浜支店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		2,677.54㎡	稼働率		100.0%
ML会社		-	ML種別		-
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ライフコーポレーション			
特記事項： テナントとの間の賃貸借契約において、賃貸人が本物件を第三者に売買による譲渡等により所有権移転を行おうとする場合には、賃借人に対し事前に通知し、賃借人が希望するときは賃借人は優先的に購入を検討することができるものとされています。					

賃貸借の概要	
テナント数	1
年間賃料収入	非開示（注）
敷金、保証金	非開示（注）

（注）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、府中街道と第二京浜及び多摩川に囲まれた商圏に位置しており、当該商圏居住者を対象とした商業施設であるため、競合店舗は限定的となっています。なお、現在のテナントに係る賃料は相対的に低い賃料負担率であると推定され、テナントの継続性及び豊富な商圏人口に基づいたテナント代替性の面からも安定した運用が可能であると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 2009年からファシリティマネジメント業務を受託しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ライフ川崎御幸店		
鑑定評価額	973,000千円		
鑑定評価機関の名称	大和不動産鑑定株式会社		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		973,000	
直接還元法による収益価格		986,000	
（１）運営収益 (①－②)		非開示（注）	
①可能総収益		非開示（注）	
②空室等損失等		0	
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		非開示（注）	
ａ．維持管理費		0	賃借人が負担することを前提とするため、非計上。
ｂ．水道光熱費		0	賃借人が負担することを前提とするため、非計上。
ｃ．修繕費		865	エンジニアリングレポート記載の修繕費用の年平均額を計上。
ｄ．PMフィー		1,200	類似不動産のPMフィー水準に基づき計上。
ｅ．テナント募集費用等		0	現行の賃貸借契約の長期継続を想定しているため、テナント募集費用は計上しない。
ｆ．公租公課		非開示（注）	
ｇ．損害保険料		非開示（注）	
ｈ．その他費用		1,166	消耗品費、その他雑費の予備費について賃貸可能面積当たり月額20円／坪と査定し、計上。
（３）運営純収益 （（１）－（２））		非開示（注）	
（４）一時金の運用益		非開示（注）	
（５）資本的支出		2,796	エンジニアリングレポート記載の更新費用の年平均額にコンストラクションマネジメントフィーを加算し計上。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		41,412	
還元利回り		4.2%	対象不動産の立地条件、建物条件、その他の条件を総合的に勘案し、また同一需給圏における類似不動産の還元利回り等を参考に査定。
DCF法による収益価格		967,000	
割引率		4.0%	類似不動産の取引に係る割引率、他の金融商品に係る利回りとの比較等から査定。
最終還元利回り		4.4%	還元利回りに対する分析期間満了時における対象不動産の市場性等を考慮して査定。
積算価格		937,000	
土地比率		84.5%	
建物比率		15.5%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

（注）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

ヴィータ聖蹟桜ヶ丘			分類		商業施設
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		3,100百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,830百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		東京都多摩市関戸４-72			
交通		京王電鉄京王線「聖蹟桜ヶ丘」駅　直結			
土地	地番	東京都多摩市関戸四丁目72番	建物	建築年月日	1999年９月17日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造・鉄筋コンクリート・鉄骨造陸屋根地下３階付27階建
	容積率	500%		延床面積	27,161.00㎡
	用途地域	商業地域		設計者	住宅・都市整備公団　東京支社一級建築士事務所
	敷地面積	4,467.51㎡		施工者	戸田・東急・イチケン建設工事共同企業体
	所有形態	所有権の共有持分（敷地権割合49.6%）		所有形態	区分所有権（但し、家屋番号72番の３及び72番の７については、それぞれ100万分の93万7,995及び100万分の59万1,485の共有持分）
賃貸可能面積		27,610.61㎡	稼働率		100.0%
ML会社		－	ML種別		固定賃料型
PM会社		株式会社ザイマックスアルファ	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社新都市ライフホールディングス			

特記事項：
本物件の一部について、設備等の指摘事項（非常警報器具の不鳴動及び防火戸閉鎖不良等）がありますが、2018年１月末を目途に是正される見込みです。
本件建物の一部（家屋番号72番の３及び72番の７）について、当該区画の共有者との間で下記内容の協定書が締結されています。
・締結日から５年間の不分割特約（期限が経過する６か月前の日までに、共有者らの一が更新しない旨を通知しない場合には自動更新）
・共有持分を他に譲渡その他の処分をしようとする場合には、その１か月前に書面により他の共有者（以下「他方当事者」といいます。）に通知しなければなりません。当該通知から20営業日以内に限り、他方当事者は優先して当該共有持分を買い取る権利を有し、その買取請求権を行使する旨の書面（以下「買取請求権行使通知」といいます。）が譲渡希望者に到達してから、２か月後の日に買い取りの効力が発生します。この場合の価格は現状有姿のままの対価とし、対価について協議が整わないときは、買取請求権行使通知が譲渡希望者に到達した日を価格時点とする不動産鑑定評価額を対価とします。

賃貸借の概要	
テナント数	1
年間賃料収入	非開示（注）
敷金、保証金	非開示（注）

（注）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、京王電鉄京王線「聖蹟桜ヶ丘」駅に直結しており、当該駅は京王線でも10位に入る乗降客数（64,376人／日・2016年）（出所：京王電鉄ホームページ「鉄道事業概要　１日の駅別乗降人員」）を誇り、同駅を起点とするバス路線も多く発着しています。日常品を取り扱うテナント構成とすることで、街区併設のマンションを含めた周辺住民の日常生活ニーズに対応しており、今後も十分な需要が見込まれると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 アセットマネジメント業務を受託する特定目的会社にて2014年に取得し、継続して運用しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要			
物件名称	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘		
鑑定評価額	3,830,000千円		
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所		
価格時点	2017年11月30日		
項目		内容（単位：千円）	概要等
収益価格		3,830,000	
直接還元法による収益価格		3,750,000	
（１）運営収益 （①－②）		非開示（注）	
①可能総収益		非開示（注）	
②空室等損失等		0	
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）		非開示（注）	
ａ．維持管理費		0	テナント負担。
ｂ．水道光熱費		0	テナント負担。
ｃ．修繕費		46,920	エンジニアリングレポート及び修繕計画等に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー		2,400	依頼者への聴取等に基づき査定。
ｅ．テナント募集費用等		0	年間０％のテナントが入れ替わることを想定。
ｆ．公租公課		非開示（注）	
ｇ．損害保険料		非開示（注）	
ｈ．その他費用		非開示（注）	
（３）運営純収益 （（１）－（２））		非開示（注）	
（４）一時金の運用益		非開示（注）	
（５）資本的支出		113,390	エンジニアリングレポート及び修繕計画等に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））		191,343	
還元利回り		5.1%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格		3,870,000	
割引率		5.2%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り		5.3%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格		6,080,000	
土地比率		69.8%	
建物比率		30.2%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項		特になし。	

（注）賃借人からの開示の承諾が得られていないため、やむを得ない事情により非開示としています。

ホテルビスタ仙台			分類		ホテル
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権及びホテルに付随する動産
取得予定価格		4,400百万円	鑑定評価額 （価格時点）		5,510百万円（2017年11月30日）
所在地（住居表示）		宮城県仙台市宮城野区榴ヶ岡１－７－３			
交通		JR「仙台」駅　徒歩４分 仙台市地下鉄東西線「宮城野通」駅　徒歩１分			
土地	地番	宮城県仙台市宮城野区榴岡一丁目７番２他	建物	建築年月日	2016年３月14日
	建ぺい率	80％		構造／階数	鉄骨造陸屋根12階建
	容積率	500％		延床面積	6,977.47㎡
	用途地域	商業地域		設計者	株式会社エーエーアンドサン　一級建築士事務所
	敷地面積	1,461.36㎡（注）		施工者	前田建設工業株式会社　東北支店
	所有形態	所有権（一部地上権）		所有形態	所有権（一部地上権）
賃貸可能面積		7,066.25㎡	稼働率		100.0％
ML会社		株式会社ザイマックス	ML種別		固定賃料型＋変動賃料型
PM会社		株式会社ザイマックス	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		株式会社ザイマックス			

特記事項：
本件土地の一部（地番７番18）について、仙台市を地上権者とする高速鉄道事業に要する施設の所有を目的とした区分地上権を設定しています。なお、当該地上権の地代は発生しません。
テナントとの間の賃貸借契約において、賃貸人が本物件を他のホテル運営会社又はその関連会社に売却しないものとされています。

（注）敷地面積のうち524.21㎡は地上権です。

賃貸借の概要	
テナント数	1
年間賃料収入	240百万円（注）
敷金、保証金	50百万円

（注）「ホテルビスタ仙台」のマスターリース契約の賃料算定方法の詳細については、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況／②取引状況等／（イ）利害関係人への賃貸借及びプロパティマネジメント業務等の委託状況」をご参照ください。

物件概要

本投資法人による特徴分析
本物件は、JR「仙台」駅及び仙台市地下鉄東西線「宮城野通」駅に近接しており、高い利便性を確保しています。また、仙台国際空港の民営化後、LCC（注）による仙台国際空港の拠点化もなされ、ビジネス客をベースとして、学会等の各種イベントや訪日外国人による需要も見受けられます。直近での仙台市全体での訪日外国人宿泊客数は増加基調にあり、仙台国際空港の民営化による施設活性化とともに、潜在的なニーズ拡大余力があるエリアであると、本投資法人は考えています。

（注）「LCC」とは、Low Cost Carrierの略称で、効率的な運営により低価格の運賃で運航サービスを提供する航空会社をいいます。

ザイマックスグループの関与
2014年に開発型私募ファンドにて開発に着手し、建物が竣工した2016年以降も継続して運用しています。

運営実績												
	2016年		2017年									
	11月	12月	１月	２月	３月	４月	５月	６月	７月	８月	９月	10月
客室稼働率（%）	78.1	78.8	69.7	81.1	83.4	88.0	83.0	87.0	83.4	94.4	85.4	87.6
ADR　　（円）	8,174	7,942	6,891	7,881	8,327	8,238	9,255	8,306	9,487	10,111	9,363	8,948
RevPAR　　（円）	6,387	6,259	4,802	6,391	6,944	7,245	7,682	7,228	7,913	9,541	7,998	7,836

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ホテルビスタ仙台	
鑑定評価額	5,510,000千円	
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	5,510,000	
直接還元法による収益価格	5,660,000	
（１）運営収益 (①－②)	312,945	
①可能総収益	312,945	賃貸借契約内容を踏まえ、過年度におけるホテル収支実績等に基づき安定的と認められる貸室賃料収入により査定。
②空室等損失等	0	賃貸借契約内容等を勘案し非計上。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	36,847	
ａ．維持管理費	0	テナント負担。
ｂ．水道光熱費	0	テナント負担。
ｃ．修繕費	1,890	エンジニアリングレポート及び修繕計画等に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー	3,600	PM業務委託契約書、収支実績等に基づき査定。
ｅ．テナント募集費用等	0	年間０％のテナントが入れ替わることを想定
ｆ．公租公課	22,214	2017年度公租公課資料に基づき査定。
ｇ．損害保険料	430	依頼者提示の保険資料に基づく査定。地震保険は付与しない。
ｈ．その他費用	8,712	依頼者提示の収支実績を参考に査定。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	276,098	
（４）一時金の運用益	374	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
（５）資本的支出	16,041	資本的支出：エンジニアリングレポート及び修繕計画等に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。 FF&Eリザーブ：類似事例等を参考に想定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	260,430	
還元利回り	4.6%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格	5,450,000	
割引率	4.7%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	4.8%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	5,500,000	
土地比率	60.8%	
建物比率	39.2%	家具・什器・備品等を含む。
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

ルネッサンス21千早			分類		その他（住宅）
特定資産の概要					
取得予定年月日		2018年２月16日	特定資産の種類		信託受益権
取得予定価格		2,700百万円	鑑定評価額 （価格時点）		3,130百万円 （2017年11月30日）
所在地（住居表示）		福岡県福岡市東区千早５-４-25			
交通		JR鹿児島本線「千早」駅・西日本鉄道貝塚線「西鉄千早」駅　徒歩６分			
土地	地番	福岡県福岡市東区千早五丁目2332番他	建物	建築年月日	2006年10月19日
	建ぺい率	80%		構造／階数	鉄骨鉄筋コンクリート造陸屋根14階
	容積率	400%		延床面積	10,856.15㎡
	用途地域	商業地域		設計者	定建築設計事務所
	敷地面積	2,644.63㎡		施工者	西松建設株式会社　九州支店
	所有形態	所有権		所有形態	所有権
賃貸可能面積		10,287.93㎡	稼働率		96.0%
ML会社		株式会社ミヨシアセットマネジメント	ML種別		パス・スルー型
PM会社		株式会社ミヨシアセットマネジメント	信託受託者		三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社
主要テナント		－			
特記事項： 本物件の一部について、消防用設備等点検結果報告書において指摘事項（外部試験時の感知器個数の表示違い）がありますが、売主の責任と負担において是正を行う旨、売主との間で合意しています。					

賃貸借の概要	
テナント数	139
年間賃料収入	199百万円
敷金、保証金	17百万円

物件概要
本投資法人による特徴分析 本物件は、博多・天神の中心地へのアクセスが良好なエリアに位置しています。「香椎副都心（千早）地区」として街並みも整備が進んでおり、他地域からの転勤者の社宅ニーズや、閑静な住宅地を好むファミリー層のニーズ等、需要は厚く存在しています。店舗や営業所等も集積が進んでおり、今後も引き続き生活利便性の向上が見込まれるエリアであると、本投資法人は考えています。 ザイマックスグループの関与 物件所有者への営業活動を通じ、株式会社ザイマックスの連結子会社のビークルにて2016年に本物件の信託受益権を取得した後、現在の受益者が保有するに至っています。現受益者より本投資法人に対して付与されていた本物件の信託受益権の取得に係る優先交渉権に基づき、売買契約を締結しています。

［取得予定資産の地図］

鑑定評価書の概要		
物件名称	ルネッサンス21千早	
鑑定評価額	3,130,000千円	
鑑定評価機関の名称	株式会社谷澤総合鑑定所	
価格時点	2017年11月30日	
項目	内容（単位：千円）	概要等
収益価格	3,130,000	
直接還元法による収益価格	3,210,000	
（１）運営収益 (①－②)	224,686	
①可能総収益	237,011	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向、近時賃貸事例等を踏まえ、安定的な水準と認められる貸室賃料収入等に基づき査定。
②空室等損失等	12,325	対象不動産の競争力、実績推移、市場動向等を踏まえ、安定的な水準と認められる空室率に基づき査定。
（２）運営費用 （ａ．＋ｂ．＋ｃ．＋ｄ．＋ｅ．＋ｆ．＋ｇ．＋ｈ．）	55,501	
ａ．維持管理費	11,484	ビルメンテナンス契約書及び収支実績等に基づく。
ｂ．水道光熱費	3,704	収支実績等に基づく。
ｃ．修繕費	11,138	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
ｄ．PMフィー	6,502	プロパティマネジメント業務委託契約書等に基づき査定。
ｅ．テナント募集費用等	4,084	住宅で年間25.0%、店舗で年間10.0%のテナントが入れ替わることを想定。
ｆ．公租公課	17,321	2017年度公租公課資料に基づき査定。
ｇ．損害保険料	590	依頼者提示の見積りに基づく。地震保険は付保しない。
ｈ．その他費用	674	収支実績等に基づく。
（３）運営純収益 （（１）－（２））	169,184	
（４）一時金の運用益	262	運用利回りを1.0%として運用益を査定。
（５）資本的支出	9,065	エンジニアリングレポート、類似事例に基づく数値を「修繕費３：資本的支出７」に配分して査定。
純収益 （（３）＋（４）－（５））	160,382	
還元利回り	5.0%	近隣地域及び同一需給圏内の類似地域等における複数の取引利回りを比較検討し、対象不動産の還元利回りを査定。
DCF法による収益価格	3,090,000	
割引率	5.1%	ベース利回りに対象不動産の個別リスクを加算して査定。
最終還元利回り	5.2%	還元利回りを基礎に将来の予測不確実性を加味して査定。
積算価格	3,200,000	
土地比率	50.2%	
建物比率	49.8%	
その他、鑑定評価機関が鑑定評価に当たって留意した事項	特になし。	

（３）【分配方針】

①　分配方針（規約第35条第１項）

本投資法人は、原則として以下の方針に基づき分配を行うものとします。

（ア）投資主に分配する金銭の総額のうち、利益（本投資法人の貸借対照表上の純資産額から出資総額、出資剰余金及び評価・換算差額等の合計額を控除して算出した金額をいいます。本①において、以下同じです。）の金額は、投信法及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従って計算されるものとします。

（イ）利益の金額を限度として分配を行う場合、分配金額は租税特別措置法に定める投資法人に係る課税の特例に規定される配当可能利益の額の100分の90に相当する金額（法令改正等により当該金額の計算に変更があった場合には変更後の金額とします。）を超えて分配するものとして、本投資法人が決定する金額とします。

（ウ）利益の金額のうち、分配金に充当せず留保したものについては、本投資法人の資産運用の対象及び方針に基づき運用を行うものとします。なお、本投資法人は運用資産の維持又は価値向上に必要と認められる長期修繕積立金、支払準備金、分配準備積立金及びこれらに類する積立金等を積み立てることができます。

②　利益を超える金銭の分配（規約第35条第２項）（注）

本投資法人は、経済環境、不動産市場、賃貸市場等の動向により、又は投資主の利益を最大化するため、役員会において適切と判断した場合、投資主に対し、投信法に基づき役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、分配可能金額を超えて金銭の分配をすることができます。但し、当該金額が当該営業期間の租税特別措置法施行令第39条の32の３に規定される配当可能額の100分の90に相当する金額を超えない場合には、配当可能額の100分の90に相当する金額を超えて分配するものとして役員会が決定した金額をもって金銭の分配をすることができるものとします。

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

③　分配金の分配方法等（規約第35条第３項）

分配金は、金銭により分配するものとし、決算期における最終の投資主名簿に記載又は記録のある投資主又は登録投資口質権者を対象に、原則として決算期から３か月以内に投資口の所有口数に応じて分配します。

④　一般社団法人投資信託協会規則（規約第35条第４項）

本投資法人は、前記①ないし③の他、金銭の分配に当たっては、不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則に従うものとします。

⑤　分配金請求権の除斥期間（規約第35条第５項）

分配金は、その支払開始の日から満３年を経過したときは、本投資法人はその支払いの義務を免れるものとします。なお、未払分配金には利息は付さないものとします。

（４）【投資制限】

①　規約に基づく投資制限

規約に基づく投資制限は以下のとおりです。

（ア）投資制限（規約第30条）

ａ．前記「（２）投資対象／①投資対象とする資産／（ア）／ｃ．その他の特定資産」及び「（２）投資対象／①投資対象とする資産／（イ）」に掲げる資産については、安全性及び換金性又は前記「（２）投資対象／①投資対象とする資産／（ア）／ａ．不動産等」若しくは前記「（２）投資対象／①投資対象とする資産／（ア）／ｂ．不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等」に掲げる特定資産との関連性を勘案した運用を図るものとします。

ｂ．前記「（２）投資対象／①投資対象とする資産／（ア）／ｃ．その他の特定資産／（ｒ）デリバティブ取引に係る権利」に掲げるデリバティブ取引に係る権利については、本投資法人に係る負債から生じる金利変動リスクその他のリスクをヘッジすることを目的とした運用に限るものとします。

（イ）組入資産の貸付の目的及び範囲（規約第31条）

ａ．本投資法人は、運用資産の効率的運用を図り、高い運用成果を獲得するため、原則として運用資産のうち不動産（本投資法人が取得する不動産関連資産（不動産等及び本投資法人が取得する不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等を総称していいます。以下同じです。）の裏付けとなる不動産を含みます。）について、賃貸（駐車場、看板等の設置等を含みます。）するものとします。

ｂ．本投資法人は、前記ａ．の不動産の賃貸に際して、敷金、保証金等その他これらに類する金銭を受け入れ又は差し入れることがあり、それらの金銭を受け入れた場合には、規約の資産運用の基本方針及び投資態度等の定めに基づき運用します。

ｃ．本投資法人は、運用資産に属する不動産（本投資法人が取得する不動産関連資産の裏付けとなる不動産を含みます。）以外の運用資産の貸付けを行うことがあります。

②　金融商品取引法及び投信法による投資制限

本投資法人は金融商品取引法及び投信法による投資制限に従います。主なものは次のとおりです。

（ア）資産運用会社による運用の制限

登録を行った投資法人は、資産運用会社にその資産の運用に係る業務の委託をしなければなりません。資産運用会社は、資産の運用に係る業務に関して一定の行為を行うことが禁止されており、結果的に、本投資法人が一定の投資制限に服することになります。かかる禁止行為の主なものは次のとおりです。

ａ．自己取引等

資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第１号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないも

のとして金融商品取引業等に関する内閣府令（平成19年内閣府令第52号、その後の改正を含みます。）（以下「業府令」といいます。）第128条で定めるものを除きます。

ｂ．運用財産相互間の取引

資産運用会社が運用財産相互間において取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第２号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第129条で定めるものを除きます。

ｃ．第三者の利益を図る取引

資産運用会社が特定の金融商品、金融指標又はオプションに関し、取引に基づく価格、指標、数値又は対価の額の変動を利用して自己又は登録投資法人以外の第三者の利益を図る目的をもって、正当な根拠を有しない取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第３号）。

ｄ．投資法人の利益を害する取引

資産運用会社が通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、当該条件での取引が登録投資法人の利益を害することとなる条件での取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第４号）。

ｅ．分別管理が確保されていない場合の売買等の禁止

資産運用会社が、以下の権利又は有価証券について、これに関して出資され又は拠出された金銭（これに類するものとして政令で定めるものを含みます。）が、当該金銭を充てて行われる事業を行う者の固有財産その他当該者の行う他の事業に係る財産と分別して管理することが当該権利又は有価証券に係る契約その他の法律行為において確保されているものとして業府令で定めるものでない場合に、当該権利についての取引（金融商品取引法第２条第８項第１号、第２号又は第７号から第９号までに掲げる行為をいいます。）を行うこと（金融商品取引法第40条の３）。

（ａ）金融商品取引法第２条第２項第５号又は第６号に掲げる権利

（ｂ）金融商品取引法第２条第１項第21号に掲げる有価証券（金融商品取引法施行令（昭和40年政令第321号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法施行令」といいます。）で定めるものに限ります。）

（ｃ）金融商品取引法第２条第２項第７号に掲げる権利（金融商品取引法施行令で定めるものに限ります。）

ｆ．その他業府令で定める取引

前記ａ．ないしｅ．の他、資産運用会社が行う行為のうち、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるものとして業府令で定める以下の行為（金融商品取引法第42条の２第７号、第44条の３第１項第３号、業府令第130条）。

（ａ）資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第１項第１号）。

（ｂ）資産運用会社が自己又は第三者の利益を図るため、登録投資法人の利益を害することとなる取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第２号）。

（ｃ）第三者（資産運用会社の親法人等及び子法人等を含みます。）の利益を図るため、その行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額又は市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第３号）。

（ｄ）他人から不当な取引の制限その他の拘束を受けて運用財産の運用を行うこと（同項第４号）。

（ｅ）有価証券の売買その他の取引等について、不当に取引高を増加させ、又は作為的な値付けをすることを目的とした取引を行うことを内容とした運用を行うこと（同項第５号）。

（ｆ）第三者の代理人となって当該第三者との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（但し、資産運用会社があらかじめ個別の取引毎に全ての権利者に当該取引の内容及び当該取引を行おうとする理由を説明し、当該権利者の同意を得て行うものを除きます。）（同項第６号）。

（ｇ）その他業府令に定める内容の運用を行うこと。

（イ）同一株式の取得制限

登録投資法人は、同一の法人の発行する株式につき、登録投資法人の保有する当該株式に係る議決権の総数が、当該株式に係る議決権の総数の100分の50を超えることとなる場合には、当該株式を取得することができません（投信法第194条第１項、投信法施行規則第221条）。国外の特定資産について、当該特定資産が所在する国の法令の規定その他の制限により、投信法第193条第１項第３号ないし第５号に掲げる取引を行うことができない場合において、専らこれらの取引を行うことを目的とする法人の発行する株式を取得するときは、かかる規定の適用はありません（投信法第194条第２項）。

（ウ）自己投資口の取得及び質受けの制限

投資法人は、当該投資法人の投資口を取得し、又は質権の目的として受けることができません。但し、次に掲げる場合において当該投資口を取得するときは、この限りではありません（投信法第80条第１項）。

ａ．資産を主として特定資産に対する投資として運用することを目的とする投資法人が、投資主との合意により当該投資法人の投資口を有償で取得することができる旨を規約で定めた場合

ｂ．合併後消滅する投資法人から当該投資口を承継する場合

ｃ．投信法の規定により当該投資口の買取りをする場合

ｄ．その他投信法施行規則で定める場合

（エ）子法人による親法人投資口の取得制限

他の投資法人（子法人）の発行済投資口の総口数の過半数に当たる投資口を有する投資法人（親法人）の投資口については、次に掲げる場合を除く他、当該子法人は、取得することができません（投信法第81条第１項及び第２項）。なお、他の投資法人の発行済投資口の過半数の投資口を、親法人及び子法人又は子法人が有するときは、当該他の投資法人はその親法人の子法人とみなされます（投信法第81条第４項）。

ａ．合併後消滅する投資法人から親法人の投資口を承継する場合

ｂ．その他投信法施行規則で定める場合

③　その他の投資制限

（ア）有価証券の引受け及び信用取引

本投資法人は有価証券の引受け及び信用取引は行いません。

（イ）借入れ及び投資法人債

ａ．本投資法人は、運用資産の着実な成長並びに効率的な運用及び運用の安定性に資するため、資産の取得、修繕費若しくは分配金の支払い、本投資法人の運営に要する資金、若しくは債務の返済（敷金・保証金の返還並びに借入金及び投資法人債の債務の返済を含みます。）等の資金の手当てを目的として、資金を借入れ（コール市場を通じる場合を含みます。）又は投資法人債（短期投資法人債を含みます。以下同じです。）を発行することができます。なお、資金を借り入れる場合は、金融商品取引法第２条第３項第１号に定める適格機関投資家（但し、租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）に規定する機関投資家に該当する者に限ります。）からの借入れに限るものとします。

ｂ．借入れ又は投資法人債の発行を行う場合、本投資法人は運用資産を担保として提供することができます。

ｃ．借入金の限度額は１兆円とし、投資法人債発行の限度額は１兆円とします。但し、その合計額が１兆円を超えないものとします。

（ウ）集中投資

集中投資について法令上制限はありません。なお、不動産の用途・所在地域による分散投資に関する方針について、前記「（１）投資方針」をご参照ください。

（エ）他のファンドへの投資

他のファンド（投資口及び投資信託の受益証券）への投資について、規約上の制限はありません。

３【投資リスク】

（１）リスク要因

以下においては、本投資口への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。また、今後本投資法人が投資法人債（以下「本投資法人債」といい、短期投資法人債を含むことがあります。）又は新投資口予約権（以下「本新投資口予約権」といいます。）を発行する場合、これらの事項は本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関してもリスク要因となる可能性があります。但し、以下は本投資口、本投資法人債及び本新投資口予約権への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。なお、取得予定資産に特有のリスクについては、前記「２　投資方針／（２）投資対象／⑤取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。また、本書に記載の事項には、特に本投資法人及び本資産運用会社の目標及び意図を含め、将来に関する事項が存在しますが、別段の記載のない限り、これら事項は本書の日付現在における本投資法人及び本資産運用会社の判断、目標、一定の前提又は仮定に基づく予測等であって、不確実性を内在するため、実際の結果と異なる可能性があります。

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

以下に記載するリスクが現実化した場合、分配金の額が減少し、又は本投資口・本投資法人債・本新投資口予約権の市場価格が下落する可能性があり、その結果、各投資家が投資した金額を回収できなくなる可能性があります。

各投資家は、自らの責任において、本項及び本書における本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口に関する投資判断を行う必要があります。

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

①　本投資法人が発行する投資口に係るリスク

（ア）投資口の商品性に係るリスク

（イ）換金性・流動性に係るリスク

（ウ）市場価格の変動に係るリスク

（エ）金銭の分配に係るリスク

（オ）投資口の希薄化に係るリスク

（カ）LTVに関するリスク

（キ）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

②　本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

（ア）投資法人の組織運営に係るリスク

（イ）投資法人の制度に係るリスク

（ウ）インサイダー取引規制に関するリスク

（エ）投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

（オ）不動産の取得方法に係るリスク

（カ）自己投資口取得に係るリスク

③　本投資法人の運用方針に関するリスク

（ア）運用資産の地域的偏在に関するリスク

（イ）余裕資金の運用に係るリスク

（ウ）物件の取得競争に係るリスク

（エ）本投資法人の資金調達（金利環境）に係るリスク

④　不動産に係るリスク

（ア）不動産の流動性に係るリスク

（イ）専門家報告書等に関するリスク
（ウ）不動産の瑕疵に係るリスク
（エ）土地の境界等に係るリスク
（オ）不動産から得られる賃料収入に係るリスク
（カ）マスターリースに係るリスク
（キ）PM会社、BM会社等に係るリスク
（ク）不動産の運用費用の増加に係るリスク
（ケ）建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク
（コ）建築基準法等の規制に係るリスク
（サ）法令等の変更に関するリスク
（シ）共有物件に係るリスク
（ス）区分所有建物に係るリスク
（セ）借地権に係るリスク
（ソ）開発物件に係るリスク
（タ）底地物件に係るリスク
（チ）有害物質又は放射能汚染等に係るリスク
（ツ）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク
（テ）埋立地に関するリスク
（ト）地球温暖化対策に関するリスク
（ナ）不動産の所有者責任に係るリスク
（ニ）テナント集中に係るリスク
（ヌ）テナントの業態の偏りに関するリスク
（ネ）オフィスに係るリスク
（ノ）商業施設に係るリスク
（ハ）ホテルに係るリスク
（ヒ）フォワード・コミットメント等に係るリスク
（フ）テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク
（ヘ）売主の倒産等の影響に係るリスク
（ホ）不動産の売却における制限に係るリスク
（マ）不動産の売却に伴う責任に係るリスク
⑤　不動産信託受益権に係るリスク
（ア）信託受益者として負うリスク
（イ）不動産信託受益権の流動性に係るリスク
（ウ）不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク
（エ）不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク
（オ）不動産信託受益権の準共有等に係るリスク
⑥　税制に係るリスク
（ア）導管性要件に係るリスク
（イ）税務調査等による更正処分のため、導管性要件が事後的に満たされなくなるリスク
（ウ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク
（エ）一般的な税制の変更に係るリスク
⑦　減損会計の適用に係るリスク
⑧　匿名組合出資持分への投資に関するリスク
⑨　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

⑩　取得予定資産を組み入れることができないリスク

①　本投資法人が発行する投資口に係るリスク

（ア）投資口の商品性に係るリスク

投資口は、株式会社における株式に類似する性質を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は、経済状況や不動産及び証券市場等の動向、本投資法人の収益又は財産及び業務の状況に影響され、譲渡による換価時点において投資金額以上の金額の回収を図ることができる保証はありません。

投資口は、投資額の保証がなされる商品ではなく、金融機関の預金と異なり、預金保険等の対象ではありません。本投資法人が通常の清算又は倒産手続により清算される場合、投資主は、本投資法人の全ての債権者への弁済の後でなければ、投資口の払戻しを受けることはできず、投資金額のほとんどを回収できない可能性があります。

（イ）換金性・流動性に係るリスク

本投資口については、投資主からの請求による投資口の払戻しが認められないクローズドエンド型であるため、投資主が本投資口を換金するためには、原則として東京証券取引所を通じて、又は同取引所外において、第三者に売却することが必要となります。なお、本投資法人は、投資主との合意により、本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。

本投資口は、本募集の完了後、東京証券取引所に上場される予定ですが、必ず上場が行われる保証はありません。また、上場後においても、本投資口について投資家の希望する時期と条件で取引できるとの保証や、常に買主が存在するとの保証はなく、譲渡価格を保証する第三者も存在しません。

本投資法人の資産総額の減少、投資口の売買高の減少その他の理由により、上場廃止基準に抵触する場合には、本投資口の上場が廃止されます。本投資口の上場市場における売却が困難又は不可能となった場合には、本投資口の売却を希望する投資主は、相対取引による他なく、本投資口を希望する時期又は条件で換価できないか、全く換価できない可能性があります。

なお、本投資法人が本投資法人債又は本新投資口予約権を発行した場合、本投資法人債及び本新投資口予約権には、確立された取引市場が存在せず、買主の存在も譲渡価格も保証されていません。

（ウ）市場価格の変動に係るリスク

本投資口の市場価格は、本投資口の売買高及び需給バランス、不動産投資信託証券以外の金融商品に対する投資との比較における優劣、金利動向、為替相場、市場環境や景気動向等によって左右されます。また、地震、津波、液状化等の天災を含む不動産取引の信用性に影響を及ぼす社会的事象等を契機として、不動産投資信託証券の市場価格が下落するおそれがあります。

本投資法人は、不動産関連資産を主たる投資対象としていますが、それらの評価額は、不動産市況、景気動向、不動産の需給バランス、かかる需要を左右することのある経済の全般的状況、法制又は税制の変更、社会情勢その他の要因により変動します。本投資口の市場価格は、一般に本投資法人の保有に係る運用資産の評価額に影響されるため、運用資産である不動産関連資産の評価額の変動や、これに影響を及ぼすと考えられる諸要因により変動することがあります。

また、本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が投資口の追加発行により行われる場合には、投資口１口当たりの純資産額が減少すること

があり、さらには市場における投資口の需給バランスに影響を与えることになり、その結果、本投資口の市場価格が悪影響を受けるおそれがあります。さらに、投資口の大口保有者が大量に保有投資口を売却した場合には、需給のバランスにより市場価格が大幅に下落する可能性があります。

加えて、本投資法人若しくは本資産運用会社、又は他の投資法人若しくは他の資産運用会社に対して監督官庁等による行政指導、行政処分の勧告や行政処分が行われた場合にも、本投資口の市場価格が下落することがあります。

なお、本投資法人債は金利動向等の市場環境等により価格が変動することがあり、また格付けの見直しや引下げによる影響を受けることがあります。

（エ）金銭の分配に係るリスク

本投資法人は前記「２　投資方針／（３）分配方針」に記載する分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、いかなる場合においても保証されるものではありません。特に、不動産関連資産から得られる賃料収入の低下、損失の発生、現金不足等の場合、予想されたとおりの分配を行えない可能性があります。

（オ）投資口の希薄化に係るリスク

本投資法人は、その事業遂行のために必要に応じて資金を調達しますが、その資金調達が投資口の追加発行により行われる場合には、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口総数に対する割合が希薄化し、また、投資口１口当たりの純資産額の減少等のため投資口の投資利回りが低下し、投資口の価値が下落する可能性があります。また、期中において投資口が追加発行される場合、その期の投資口保有期間にかかわらず、既存の投資口と同額の金銭の分配がなされるため、既存の投資口への分配額に影響を与える可能性があります。さらに、今後、追加発行がなされる場合、投資口１口当たりの純資産額が減少する場合や、市場における投資口の需給バランスに悪影響を与える場合があり、その結果、投資口の価格が悪影響を受けるおそれがあります。

（カ）LTVに関するリスク

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

（キ）投資主の権利が必ずしも株主の権利と同一でないリスク

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

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

② 本投資法人の組織及び投資法人制度に係るリスク

本投資法人は、投信法に基づいて設立される社団（投信法第２条第12項）であり、一般の法人と同様の組織運営上のリスク及び投資法人という制度固有のリスクが存在します。

（ア）本投資法人の組織運営に係るリスク

本投資法人の組織運営上の主なリスクは、以下のとおりです。

ａ．役員の職務遂行に係るリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務を監督する監督役員は、善良な管理者としての注意義務（以下「善管注意義務」といいます。）を負い、また、法令、規約及び投資主総会の決議を遵守し投資法人のため忠実に職務を遂行する義務（以下「忠実義務」といいます。）を負います。しかし、職務遂行上、本投資法人の執行役員又は監督役員が善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合は、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

ｂ．本投資法人の資金調達に係るリスク

本投資法人は、本書記載の投資方針に従い、借入れを行う予定であり、将来的に本投資法人債の発行を行う可能性もあります。なお、本投資法人は、規約において、借入金及び本投資法人債発行の限度額を、それぞれ１兆円とし、かつ、その合計額が１兆円を超えないものとしています（規約第36条第３項）。

借入れ及び本投資法人債を発行する場合におけるその条件は、その時々の金利実勢、本投資法人の収益及び財務状況並びに信用格付業者からの格付、一般的な経済環境の他、貸付人の自己資本比率規制その他の法的・経済的状況等の多くの要因による影響を受けるため、本投資法人が必要とする時期及び条件で借入れ及び本投資法人債の発行を行うことができる保証はありません。また、借入れに当たり税法上の導管性要件（後記「⑥税制に係るリスク／（ア）導管性要件に係るリスク」をご参照ください。）を満たすためには、その借入先を租税特別措置法第67条の15に規定する機関投資家である適格機関投資家に限定する必要があるため、借入先が限定され機動的な資金調達ができない場合があります。

借入れ及び本投資法人債の発行を行う際には、他の債務のための担保提供の制限、本投資法人の収益状況や財務状況が一定の条件を下回った場合における担保の提供及び現金その他の一定資産の留保、一定の財務指標を基準とした追加借入制限、資産取得の制限、投資主への分配に係る制限、その他本投資法人の収益状況や財務状況及び業務に係る約束や制限が課されることがあります。このような約束や制限は、本投資法人の運営に支障をもたらし、又は投資主に対する金銭の分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります（なお、本投資法人が取得予定資産の取得に際して予定している借入れについては、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等を規定した財務制限条項が設けられる見込みです。）。

本投資法人は、借入れや本投資法人債について、保有する運用資産又はその裏付けとなる資産の全部又は一部を担保に供することがあります。この場合、本投資法人は、被担保債権である借入れの弁済又は本投資法人債の償還をしない限り、担保対象たる運用資産の処分につき貸付人等の承諾を取得する等の制限を受ける可能性があります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で運用資産を処分できないおそれがあります。また、収

益性の悪化等により担保不動産の評価額が借入先によって引下げられた場合等には、追加の担保設定や借入金の早期返済を求められることがあり、また、かかる早期返済や返済期日における返済のための資金を調達するため、本投資法人の希望しない条件での借換え資金の調達や、希望しない時期及び条件での運用資産の処分を強いられ、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換えや不動産関連資産の売却等によって借入金の期限前返済を行う場合には、違約金等又は償還コストがその時点の金利情勢によって決定されることがあり、予測しがたい経済状況の変動が投資主に損害を与える可能性もあります。

さらに、本投資法人が返済期の到来した借入れ又は投資法人債の借換えを行うことができないことにより、本投資法人のキャッシュフロー、金利情勢その他の理由により、不動産関連資産を処分しなければ借入れ及び投資法人債の返済ができなくなる可能性があります。この場合、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得ない状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、契約上金利が固定されておらず一定の指標に連動するものとされている場合等には、契約期間中に金利が上昇する可能性があり、その結果分配可能金額が減少する可能性があります。

本投資法人が借入れ又は投資法人債について債務不履行となった場合、それらの債権者により本投資法人の資産に対して仮差押等の保全処分や差押等の強制執行が行われることがあるとともに、本投資法人に対して破産等の倒産手続の申立てが行われる可能性があります。

投資口の追加発行又は新投資口予約権の発行により資金調達を行う場合、投資口の発行時期及び価格はその時々の市場価格等により左右され、場合により、本投資法人の希望する時期及び条件でこれを発行することができないおそれがあります。

c．投資法人の倒産リスク及び登録取消リスク

本投資法人も、一般の法人と同様、債務超過に至る可能性を否定することができません。本投資法人は、現行法上、破産法（平成16年法律第75号、その後の改正を含みます。）、民事再生法（平成11年法律第225号、その後の改正を含みます。）及び投信法上の特別清算手続の適用を受けます。

また、本投資法人は、資産の運用を行うために投信法に基づき投資法人としての登録を受けていますが、一定の事由が発生した場合、かかる登録を取り消される可能性があります。登録が取り消されると、本投資口の上場が廃止され、本投資法人は解散することとなります。本投資法人が解散し、清算する場合には、投資主は、当初の投資金額の回収を期待できない可能性があります。

（イ）投資法人の制度に係るリスク

投資法人の制度上の主なリスクは以下のとおりです。

a．本投資法人以外の関係者への依存に係るリスク

（a）本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者への依存に係るリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現は、これらの者の能力、経験及びノウハウに大きく依拠していますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財産的基盤を常に維持できるとの保証はありません。金融商品取引法上、資産運用会社となるためには投資運用業の登録を行う必要

があり、資産保管会社は信託業を経営する銀行等一定の要件を満たすものに資格が限定されており、一般事務受託者は、投資法人の設立時及び設立後新たに行う一般事務受託者との契約締結時に、不適当なものでないことの調査が執行役員及び監督役員により行われていますが、それぞれの業務受託者において、本投資法人に対して負う善管注意義務及び忠実義務に反する行為を行う場合には、結果として投資主が損害を受ける可能性があります。

その他、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者が、破産手続又は会社更生手続その他の倒産手続等により業務遂行能力を喪失する場合においては、本投資法人はそれらの者に対する債権の回収に困難が生じるおそれがあり、さらに本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との契約を解約し又は解除することが求められることがあります。そのような場合、本投資法人は、投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者へ委託することが義務付けられているため、日常の業務遂行に影響を受けることになります。また、委託契約が解約又は解除された場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託者を選定し、これらの者に対して上記各業務を委託することが必要とされます。しかし、本投資法人の希望する時期及び条件で現在と同等又はそれ以上の能力と専門性を有する第三者を選定し、上記各業務及び事務を委託できるとの保証はなく、そのような第三者を速やかに選定できない場合には、本投資法人の存続及び損益の状況等に悪影響を及ぼす他、適切な資産運用会社を選定できない場合には、本投資口が上場廃止になる可能性もあります。

（b）ザイマックスグループへの依存に係るリスク

本投資法人は、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況／②取引状況等／（ア）スポンサー・サポート契約」に記載のとおり、スポンサー、本資産運用会社及び本投資法人との間のスポンサー・サポート契約により、ザイマックスグループが、対象不動産（本投資法人の投資方針に適合するとスポンサーにおいて合理的に判断する不動産等及び不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等をいいます。以下同じです。）の売却に関する一定の情報を本資産運用会社及び本投資法人に提供すること（売却情報提供）、ザイマックスグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として取得対象不動産（本投資法人の投資方針に適合し、本投資法人が取得を希望する対象不動産をいいます。以下同じです。）の一時的な保有の依頼を受けた場合には真摯に検討すること（ウェアハウジング機能）、ザイマックスグループが、本投資法人が取得対象不動産につき全体を取得できない等の場合に共同投資の依頼を受けた場合には真摯に検討すること（共同投資）、ザイマックスグループが本投資法人の必要な人材の確保に協力すること（人材確保に関する協力）、ザイマックスグループが本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の運営・管理、賃貸、コンバージョン、リニューアル、開発等に係る補助業務及び助言業務等のアドバイザリー業務を行うこと、ザイマックスグループが不動産等の売買マーケット及び不動産等の賃貸マーケットに係る事項等につき情報提供を行い、意見及び情報を交換すること（情報交換）、商標使用の許諾並びに看板等の設置等に合意しています。

このように、本投資法人の新規物件の取得機会の確保及び資産規模の拡大等の外部成長は、ザイマックスグループの能力、経験及びノウハウによるところが大きいといえます。そのため、ザイマックスグループが取得する物件売却情報の質及び量並びに

それらが顧客から継続的にもたらされるか否かによって、対象不動産の情報提供の有無が左右されるため、十分な情報が提供されない場合には本投資法人の外部成長に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、スポンサー・サポート契約は、ザイマックスグループが、本投資法人と競合する事業を行うことを禁止するものではなく、そのため、本投資法人の事業とザイマックスグループの事業が物件取得やテナント誘致の場面で競合する可能性があります。加えて、スポンサーは、スポンサー・サポート契約において、ザイマックスグループが保有・運用する対象不動産及び第三者により保有される対象不動産の売却情報を提供するものとされていますが、ザイマックスグループが保有・運用する対象不動産については、本投資法人への売却が適当であると株式会社ザイマックス又はその関連会社が独自の裁量で判断する場合に、かかる情報を提供するものとされています。また、第三者により保有される対象不動産の売却情報についても、スポンサーが本資産運用会社に対する情報提供の義務を負うものではないため、スポンサーが入手する対象不動産の全ての売却情報が本投資法人に提供されることを確約するものでもありません。

さらに、ザイマックスグループが上記のサポートの提供に必要な人的・財産的基盤等を必ずしも維持できる保証はありません。スポンサー・サポート契約が何らかの理由で解除され若しくは更新されず、又はその他の理由によりザイマックスグループによるサポートが期待どおりの成果をあげない場合には、本投資法人の損益の状況及び存続に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、本投資法人や本資産運用会社が、ザイマックスグループと取引を行う場合において、ザイマックスグループの利益を図るために、結果的に本投資法人の投資主の利益に反することとなる行為を行う可能性が完全に排除されているわけではなく、その場合には本投資法人に損害が発生する可能性があります。上記のような利益相反が問題となり得る場合としては、例えばザイマックスグループからの物件取得に際しての購入価格その他の購入条件の交渉、ザイマックスグループに対する賃貸及びプロパティマネジメント業務委託の条件交渉、ザイマックスグループに対する修繕工事の発注、その他のプロパティマネジメント業務の遂行等が挙げられます。

本資産運用会社は、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、かかるリスクを完全に排除できるとの保証はありません。

b．資産の運用に係るリスク

（a）収益及び費用、キャッシュフローの変動に係るリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が取得し、保有する不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。かかる賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下、テナントによる賃料の支払債務の不履行・遅延等により、大きく減少する可能性があります。特に、テナント数が少ない物流施設、ホテル、オフィスビルやその他の用途の不動産において、テナントの退去、テナントによる賃料不払い又は遅延が生じた場合には、キャッシュフローに与える影響は大きくなります。また、当該不動産に関して締結される賃貸借契約に基づく賃料が、一般的な賃料水準に比して適正な水準にあるとは限りません。

本投資法人は、本資産運用会社を通じて、良質のテナントを確保すべく努力しますが、その目的が達成されるとは限りません。また、良質と判断されるテナントを確保しても、当該テナントが永続的に本投資法人の保有する不動産を賃借し続けるとの保証はなく、また、かかるテナントの財務状況が悪化する可能性もあります。

上記の賃料収入の減少だけでなく、退去するテナントへの敷金・保証金の返還、多額の資本的支出、未稼働の不動産関連資産の取得、売却損の発生による再投資の資金規模の縮小等は、キャッシュフローを減じる効果をもたらし、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

賃料収入の他、不動産関連資産の売却が行われた場合には売却益が発生する可能性もありますが、不動産関連資産の売却益は、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであり、恒常的・安定的に得られる性格のものではありません。

他方、不動産関連資産に関する費用としては、減価償却費、不動産関連資産に関して課される公租公課、不動産関連資産に関して付保された保険の保険料、管理組合費、水道光熱費、不動産管理費用、清掃衛生業務、保安警備業務及び設備管理業務等の建物管理業務に係る費用、維持修繕費用、借地借家料並びにテナント誘致費用（媒介手数料、広告料等）等があります。かかる費用の額は状況により増大する可能性があります。さらに、不動産関連資産の売却に当たって売却損が生じた場合には、かかる売却損が損失として計上されます。

これらの要因により、投資主への分配金額等の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

（ｂ）本投資法人の執行役員及び本資産運用会社の人材への依存リスク

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

（ｃ）本資産運用会社の運用能力に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、本投資法人のために忠実義務を負いますが、資産運用の結果に対して何らの保証を行うものではありません。資産運用会社となるためには金融商品取引法上の投資運用業の登録を行う必要があり、本資産運用会社は投信法及び金融商品取引法に基づく監督を受けていることから、その信用力の維持には一定限度の制度的な裏付けがありますが、投信法及び金融商品取引法はその運用能力まで保証するものではありません。

本投資法人は、2017年９月14日に設立され、本資産運用会社は、本投資法人が2017年10月31日に投信法第187条に基づく登録を受けた後本投資法人の資産運用業務を開始していますが、第１期の営業期間は終了していません。したがって、過去の実績から今後の実績を予測することはできません。また、本資産運用会社の運用する私募ファンドやザイマックスグループのこれまでの運用実績は、本投資法人としての今後の運用実績を保証するものではありません。

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

（ｄ）本資産運用会社の利益相反行為等に係るリスク

本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務を負い、また、本投資法人のために行為すべき忠実義務を負います。さらに、本資産運用会社の行為により本投資法人が損害を被るリスクを軽減するため、本資産運用会社は、金融商品取引法により、通常の取引の条件と異なる条件で、かつ、本投資法人の利益を害することとなる取引を内容とした運用を行うこと等一定の行為を禁止されています。しかしながら、本資産運用会社が、上記の義務や規制に反した場合には、本投資法人に損害が発生するリスクがあります。

また、金融商品取引法上、資産運用会社は、複数の投資法人、ファンド等の資産運用を受託することを禁じられておらず、今後、本資産運用会社が、本投資法人の他に、投資法人や私募ファンド等の資産運用を開始することにより、本投資法人と他の投資法人又はファンド等の投資対象が競合する可能性も排除されておりません。

本書の日付現在、本資産運用会社は、本投資法人の他、複数の不動産私募ファンドからも資産の運用を受託しています。そのため、本資産運用会社は、競合する取得検討対象資産の情報の恣意的な配分を防止することを目的として、後記「第三部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／１　資産運用会社の概況／（２）運用体制／①本資産運用会社の意思決定手続／（ウ）顧客間の競合についての対策」記載のルールを採用しており、かかるルールに則った運営・配分を行うこととしています。

本投資法人は、かかるルールにおいては、本投資法人の投資方針に合致する資産に関し本資産運用会社が取得した売却情報について、他の私募ファンド等に優先して取得検討を行うことができます。しかしながら、実際にかかるルールに反する資産の取得検討が行われる可能性がないことまでは保証されておらず、また、かかるルールは変更される可能性もあり、これらにより、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。

加えて、本資産運用会社の親会社であるザイマックスグループは、本資産運用会社以外において日本での不動産関連事業を行っており、ザイマックスグループ又はザイマックスグループがその運用を行う不動産ファンド等が本資産運用会社が行う取引に関与する場合があります。そのような場合に、本資産運用会社以外のザイマックスグループ各社が自己又は第三者の利益を図るため、本投資法人の利益を害することとなる取引又は行為を行う可能性を否定することはできません。

本資産運用会社は、投信法の定める利害関係人等を含む一定のスポンサー関係者との取引について、利益相反対策のための社内規程を設け、利益相反の可能性のある行為に対して十分な対応をとることとしていますが、上記リスクを完全に排除できる保証はありません。

（ｅ）本資産運用会社における投資方針・社内体制等の変更に係るリスク

規約に規定されている資産運用の対象及び方針等の基本的な事項の変更には、投資主総会の承認が必要ですが、本資産運用会社がこれを具体化するために制定した運用ガイドラインについては、投資主総会の承認を得ることなく、その時々の市場環境等に応じ、本資産運用会社の判断により機動的に改訂することが可能であり、かかる改訂は本投資法人の投資主の意思が反映されていないことも想定されます。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインの範囲内で、随時、その時点における投資方針、投資戦略等を策定していますが、これらの変更についても同様です。かかる運用ガイドラインの改訂や投資方針、投資戦略等の変更により、意図したとおりの運用成果を収

めることができるとの保証はなく、結果的に本投資法人の資産運用及び損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。また、本資産運用会社は、運用ガイドラインに従いその業務を適切に遂行するため、一定の社内体制を敷いていますが、かかる社内体制について効率性・機能性その他の観点から今後その変更を行わないとは限りません。このような、本資産運用会社における社内体制等の変更によって、本投資法人の資産運用の内容が変更され、その結果、当初予定されていた収益を上げられない可能性があります。

（ウ）インサイダー取引規制に関するリスク

投資口の取引についても、金融商品取引法が定めるインサイダー取引の規制対象となります。

発行者である投資法人の役員だけでなく、資産運用会社及びその特定関係者（資産運用会社の親会社、及び投信法第201条第１項に規定する資産運用会社の利害関係人等のうち、一定の基準を満たす取引を行い、又は行った法人）の役職員が会社関係者として上記規制の対象者に含まれることになるとともに、投資法人及び資産運用会社に関連する事実が重要事実として規定されており、これらの解釈・運用が定着していないことに伴い本投資法人の円滑な資産運用に悪影響が生じる可能性がある他、本投資口につきインサイダー取引規制に違反する行為が行われた場合には、投資家の本投資口又は不動産投資信託証券市場に対する信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらすおそれがあります。

（エ）投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに係るリスク

投資法人に関する法律上、税制上その他諸制度上の取扱い若しくは解釈は大幅に変更され、又は新たな法律が制定される可能性があり、それに伴い、本投資法人の現在の運用方針、運営形態等の変更が必要となる可能性があります。その結果、本投資法人の存続、損益の状況に悪影響を及ぼす可能性があります。

（オ）不動産の取得方法に係るリスク

本投資法人は、今後不動産を取得するに当たり、投資法人としての税制上の軽減措置を受けることを目的として、当該不動産についての所有権等の移転本登記申請を譲渡代金支払日後直ちに行わない場合があります。この場合、売主が譲渡代金支払い後本登記申請までの間に当該不動産を二重譲渡し、担保提供し、又は売主が倒産すること等により、本投資法人が当該不動産の完全な所有権を取得できなくなる可能性があり、また、同時に支払済みの譲渡代金の全部又は一部につき返還を受けられなくなる可能性があります。本投資法人は、上記軽減措置に関する手続のために必要な一定期間について、仮登記を経ること等により本登記の順位を保全して上記リスクを回避する方針ですが、仮登記には順位保全効果しかなく、本登記がなされる前に売主が倒産した場合等には本投資法人が保護されない可能性があり、上記リスクを完全に排除できるわけではありません。

（カ）自己投資口取得に係るリスク

本投資法人は、資金調達環境、金融マーケットの状況、本投資法人の投資口価格の状況等を勘案し、投資主還元と資本コストの最適化に資すると判断した場合、自己投資口の取得を行うことがありますが、取得した自己投資口は相当の時期に処分又は消却をしなければならず、必ずしも本投資法人にとって有利な時期及び価格で処分できる保証はありません。また、投資法人が税務上の特例要件を満たし法人税が課税されないこととなるためには、税引前当期利益に一定の調整を加えた金額の90％超の配当を行う必要があります（以下「90％超配当要件」とい

います。）が、自己投資口は貸借対照表上、純資産の控除項目として計上されることから、税引前当期利益に比し、本投資法人が実際に配当できる金額が自己投資口の金額分減少する可能性があり、結果として、決算期を超えて自己投資口を保有し続けた場合に90％超配当要件を満たせない可能性があります。

③　本投資法人の運用方針に関するリスク

（ア）運用資産の地域的偏在に関するリスク

本投資法人は、前記「２　投資方針／（１）投資方針／⑫ポートフォリオ運用基準」に記載のとおり、ポートフォリオの構築において、一定の地理的分散投資を行うものの、全国の主要都市等において一定の地理的な集中が生じた場合、当該地域における経済状況の停滞又は悪化、不動産賃貸市場の動向、地震その他の災害等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

また、本投資法人の運用資産である不動産が近接して所在する場合には、テナント獲得に際し、賃貸市場において本投資法人が保有する不動産相互間で競合し、結果として賃料収入が減少し、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

さらに、一般に、総資産額に占める個別の運用資産の割合は、総資産額の規模が拡大する過程で低下していくと予想されるものの、総資産額に占める割合が大きい運用資産に関して、地震その他の災害、稼働率の低下、賃料水準の下落等の事情が発生した場合には、本投資法人の収益等又は存続に著しい悪影響をもたらす可能性があります。

（イ）余裕資金の運用に係るリスク

本投資法人は、不動産の賃借人から受領した賃料、預託を受けている敷金又は保証金等の余裕資金を投資資金として運用する場合があります。特に、商業施設及びホテルにおいては、賃借人が多額の敷金、保証金又は売上預り金（主に商業施設において、賃料、共益費等を控除した上、所定の期日に変換することを目的として、毎日の営業終了後に当該日の売上金としてテナントから預託を受ける金銭をいいます。）を長期間にわたって無利息又は低利で賃貸人に預託することがあります。そのような場合、想定した運用利益をあげることができず、又は、元本欠損が生じる可能性があります。また、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に敷金又は保証金の返還義務が生じた場合には、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をその投資利回りよりも調達コストの高い借入れ等により調達せざるを得なくなり、その結果本投資法人の損益の状況に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ウ）物件の取得競争に係るリスク

本投資法人は、規約において、不動産関連資産を主たる投資対象として、継続的な投資を通じて、中長期にわたる安定した収益の確保と運用資産の着実な成長を目指して運用を行うことを基本方針としています。しかしながら、J-REITによる取得活動及び国内外の投資家等による不動産に対する投資は積極化する傾向にあり、本投資法人が投資対象とするような不動産について競合する状況が今後も継続すると考えられ、必ずしも、本投資法人が取得を希望した不動産を取得することができるとは限りません。また、本投資法人は取得予定資産を、一定の含み益率のある取得予定価格で取得する予定ですが、本投資法人が今後新たに運用資産を取得する際にも同様の含み益率のある価格で不動産を取得できるとは限りません。さらに、本資産運用会社が新たなファンド等の運用を開始し、投資対象が本投資法人と競合する場合には、後記「第三部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／１　資産運用会社の概況／（２）運用体制／①本資産運用会社の意思決定手続／（ウ）顧客間の競合についての対策」記載のルール等により物件取得ができない可能性があります。また、本投資法人及び本資産運用会社は、

スポンサーとの間で、ザイマックスグループが有する対象不動産に係る売却情報を本投資法人及び本資産運用会社に提供する旨を含むスポンサー・サポート契約を締結しています。しかし、スポンサー・サポート契約は、対象不動産につき、本投資法人及び本資産運用会社に情報の提供を受ける権利を与えるものにすぎず、本投資法人及び本資産運用会社は、提供された売却情報に係る不動産の取得に関する優先交渉権等を付与されていません。そのため、本投資法人は、スポンサー・サポート契約により、本投資法人が適切であると判断する不動産を適切な価格で取得できることまで確約されているわけではないことから、これらに起因して、希望する物件の取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考えるポートフォリオを実現できない可能性があります。

これらの結果、本投資法人の投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（エ）本投資法人の資金調達（金利環境）に係るリスク

本投資法人は、前記「２　投資方針／（２）投資対象／③取得予定資産の概要」に記載の取得予定資産を取得する予定ですが、その購入資金は、投資口の募集によって調達した資金の他、資金の借入れを行うことで調達する予定としています。しかし、本書の日付現在において、かかる借入れに係る協調融資団は未だ組成されておらず、また、各参加予定金融機関における与信審査等の内部手続も未了であること、借入れに係る契約の締結及び貸付実行の前提条件の充足が確実であるとの保証もないことから、本投資法人が希望する額及び条件による協調融資団の組成及び貸付実行がなされる保証はなく、また、本投資法人が想定している条件と同等の条件での調達ができるとの保証もありません。また、本投資法人が取得予定資産を購入するまでに借入金利が著しく変更される等、資金の借入れに時間を要し、取得予定資産を購入することが遅れることで、投資主に損害を与える可能性があります。

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

④　不動産に係るリスク

本投資法人の主たる運用資産は、前記「２　投資方針／（２）投資対象／①投資対象とする資産」に記載の不動産等です。また、本投資法人は、前記「２　投資方針／（２）投資対象／③取得予定資産の概要」に記載の不動産信託受益権を取得する予定です。不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産の所有者は、その信託財産である不動産又は裏付けとなる不動産を直接所有する場合と、経済的には、ほぼ同様の利益状況に置かれます。したがって、以下に記載する不動産に関するリスクは、不動産信託受益権その他不動産を裏付けとする資産についても、ほぼ同様にあてはまります。

なお、信託受益権特有のリスクについては、後記「⑤不動産信託受益権に係るリスク」をご参照ください。

（ア）不動産の流動性に係るリスク

不動産は、その有する不動性（非移動性）及び個別性（非同質性、非代替性）等の特性から、流通市場の発達した有価証券と比較すると、相対的に流動性が低いという性格を有します。また、取引時に実施する物理的状況や権利関係等の調査（デュー・ディリジェンス）の結果、当該不動産の物理的状況や権利関係等について重大な欠陥や瑕疵等が発見された場合に

は、流動性が低下したり、売買価格が下落する可能性があります。不動産もそれ以外の資産と同様、経済変動等によってもその市場価格は変動します。したがって、本投資法人が不動産を処分する場合にも、希望どおりの価格や時期等で売却できない可能性があります。

不動産の中でも、特に、本投資法人のメインアセットのうち、商業施設及びホテルは、オフィス等の他の種類の不動産に比べ、立地、用途及び構造等が特殊であり、売り手及び買い手ともに限定される傾向があるため、一般的に流動性が低い点に留意が必要です。

さらに、不動産が共有される場合、区分所有建物である場合、又は土地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様によっては、以上の流動性等に関するリスクが相対的に増幅します。

（イ）専門家報告書等に関するリスク

不動産の鑑定評価額及び不動産価格調査の調査価格は、個々の不動産鑑定士等の分析に基づく、分析の時点における不動産鑑定士等による評価を示したものにとどまります。また、その評価の目的・方法は、必ずしも転売や再取得の場合における市場価格を算出することではありません。加えて、同じ不動産について鑑定評価等を行った場合でも、不動産鑑定士、評価方法又は調査の方法若しくは時期等によって鑑定評価額や調査価格が異なる可能性があります。したがって、かかる鑑定評価及び価格調査の結果は、現在及び将来において当該鑑定評価額や調査価格による売買を保証するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても当該鑑定評価額又は当該調査価格をもって売却されるとは限りません。

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

建物状況評価報告書（エンジニアリングレポート）及び地震リスク評価報告書は、建物の評価に関する専門家が、設計図書等の確認、現況の目視調査及び施設管理者への聞取りを行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用及び再調達価格の算出並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載するものであり、また、提供される資料の内容や時間的制約等から一定の限界があり、不動産に欠陥、瑕疵等が存在しないことを保証又は約束するものではありません。

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

（ウ）不動産の瑕疵に係るリスク

不動産は、物件毎に個性を持ち、代替性が低いという性質を有しています。したがって、取得予定資産又は今後取得する不動産に一定の瑕疵があった場合、本投資法人は損害を被ることがあります。かかる瑕疵には、例えば、建物の構造、用いられる材質、地盤、土地に含有される有害物質、地質の構造等に関する欠陥や瑕疵等（隠れたものを含みます。また、工事における施工の不具合及び施工報告書の施工データの転用・加筆等を含みますが、これらに限りません。）があり、この他、不動産には様々な法規制が適用されているため、法令上の規制違反の状態をもって瑕疵とされることもあります。また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経た不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない可能性があり、当該行政法規が求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はなく、想定し得ない隠れた欠陥・瑕疵等が取得後に判明するおそれもあります。その他、不動産に関する権利が第三者の権利により制限を受け、又は第三者の権利を侵害していることもあり得ます。

不動産の売買においては、特約で排除されていない限り、その対象となる不動産に隠れた瑕疵があった場合には、売主は、買主に対して瑕疵担保責任を負うことになります（買主は瑕疵があることを知った日から１年以内に解除権又は損害賠償請求権の行使をすることができます。）。したがって、本投資法人が特定の不動産の買主となる場合、不動産に係る物理的、法的な瑕疵があり、それが隠れたものである場合には、上記に従い、本投資法人は売主に対して瑕疵担保責任を追及することができます。また、本投資法人では、取得しようとする不動産に係る売買契約等において売主から一定の事実に関する表明及び保証を取得し、瑕疵の内容等について責任の所在を明確化した上で不動産を取得することを原則としています。

しかし、裁判所による競売で購入する不動産については、法律上、瑕疵担保責任の追及ができません。さらに、売主が既に解散・清算されている場合、又は売主が倒産し、若しくはその主要な資産が本投資法人に売却した不動産のみであった特別目的会社等であるためにその資力が十分でない場合には、買主である本投資法人は、実際には売主との関係において上記の瑕疵担保責任による保護を受けることができず、損害を被ることになります。また、個別の事情により、売買契約上売主が瑕疵担保責任を負担する期間を限定し、又はこれを全く負わない旨の特約をすることがあります。さらに、売主が表明・保証した事項が真実かつ正確であるとの保証はなく、個別の事情により、売主が行う表明・保証の対象、これに基づく補償責任の期間又は補償金額が限定され、あるいは表明・保証が全く行われない場合もあります。

本投資法人では、不動産を取得しようとする場合、当該不動産について自ら調査を行う他、宅地建物取引業者が作成する重要事項説明書等の関係書類の調査、売主に対する資料の徴求を行い、かつ、建物の構造、耐震性、法令や条例の適合状況、有害物質の有無、隣地との境界等について、信頼のおける中立の建設会社、不動産業者、リサーチ会社等の専門業者からの建物状況評価報告書（エンジニアリングレポート）、地震リスク評価報告書等を取得し、欠陥及び瑕疵の有無を精査します。しかし、本投資法人による不動産の取得に際して行われる上記の調査には限界があり、提供される資料の内容、依頼を受けた専門家の能力、売主やその前所有者やテナントの協力の程度、調査が可能な書面等の範囲及び時間的な制約等から、不動産に関する欠陥・瑕疵について事前に全てを認識することができるとの保証はありません。したがって、本投資法人による取得の後に、取得した不動産に欠陥や瑕疵等が判明する可能性があります。

このような場合には、当該瑕疵を理由とした不動産の資産価値が減耗することを防ぐために買主である本投資法人がその補修その他の措置を取ることになり、予定しない補修費用等が発生し、売主からかかる費用の賠償や補償が得られないと、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵の程度によっては、補修その他の措置を取ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

不動産信託受益権においても、直接の売買対象である不動産信託受益権又はその原資産である不動産に隠れた瑕疵があった場合については、上記と同様のリスクがあります。そこで、不動産の信託契約及び受益権売買契約において、売主に信託設定日等において既に存在していた原資産である不動産の瑕疵について瑕疵担保責任を負担させ、又は一定の事実に関する表明及び保証を取得することがあります。しかし、このような責任を負担させても上記のように実効性がない場合及びそもそも責任を負担させなかった場合には、当該不動産の実質的所有者である本投資法人がこれを負担することになり、予定しない補修費用等が発生し、本投資法人の収益が悪影響を受ける可能性があります。また、当該瑕疵の程度によっては、補修その他の措置を取ったとしても、不動産の資産価値の減耗を防ぐことができない可能性があります。

加えて、我が国の法制度上、不動産登記にはいわゆる公信力がありません。したがって、不動産登記簿の記載を信じて取引した場合にも、買主は不動産に係る権利を取得できないことや予想に反して当該不動産に第三者の権利が設定されていることがあり得ます。このような場

合、上記と同じく、本投資法人は売主等に対して法律上又は契約上許容される限度で責任を追及することとなりますが、その実効性があるとの保証はありません。

（エ）土地の境界等に係るリスク

我が国においては、土地の境界が曖昧であることが稀ではありませんが、隣地の所有者若しくは占有者からの境界確認書その他境界を確定させる書面が取得できない場合、又は境界標の確認ができないまま当該不動産を取得する場合には、後日、このような不動産を処分するときに実質的な障害が発生する可能性や、境界に関して紛争が発生し、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担等、これらの不動産について予定外の費用又は損失が発生する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去費用等の追加負担が本投資法人に発生し、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（オ）不動産から得られる賃料収入に係るリスク

本投資法人が不動産を保有する場合には、本投資法人の主な収益は、本投資法人が直接保有する不動産の賃料収入です。また、本投資法人が不動産信託受益権を保有する場合には、本投資法人の主な収益は、不動産信託受益権に基づく信託の純利益の配当ですが、その主たる原資は、不動産信託受託者が原資産たる不動産についてテナントとの間で締結する賃貸借契約に基づく賃料収入です。

このような不動産の賃料収入に影響を与える主なリスクは、以下のとおりです。

ａ．不動産の稼働状況に係るリスク

不動産の稼働率は、事前に予測することが困難であり、予想し得ない事情により低下する可能性があります。

一般的な賃貸借契約では、契約期間を２年程度とするものの、テナントからの一定期間前の予告により期間中いつでも解約でき、また、期間満了時までに解約の意思表示がなされれば更新されない（意思表示がない場合には自動的に２年程度の期間をもって契約が更新される）ものとされています。このような場合、テナントは、契約期間中であっても賃貸借契約を終了させることが可能であり、かつ、期間満了時に契約の更新がなされる保証もありません。契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、すぐに新たなテナントが入居するとの保証はなく、その結果賃料収入が減少する可能性があります。

期間の定めのある賃貸借契約においてテナントに中途解約権を付与していない場合、テナントは、使用の有無にかかわらず、当該賃貸借契約の有効期間中は賃料を支払う義務を負担するのが原則ですが、契約が早期に解除され、テナントが退去した場合、残存期間全体についてのテナントに対する賃料請求が認められない場合もあります。なお、賃貸人からの賃貸借契約（後記「ｃ．賃料の減額に係るリスク」に記載の原則的な定期建物賃貸借契約の場合を除きます。）の更新拒絶及び解除は、正当事由の存在が認められる場合を除いて困難であることが多いのが実情です。

本投資法人においても、一部のテナントを除き、上記のような一般的な条件の賃貸借契約を締結し、又は承継することは避けられません。したがって、解約が増加し、又は更新がなされないことにより稼働率が低下し、不動産から得られる賃料収入が減少して、投資主に損害を与える可能性があります。また、解約が多く発生する場合、上記収入の減少のみならず、退去するテナントへの敷金・保証金の返還等が必要となり、十分な積立金が留保されていない場合には、新たな資金調達を余儀なくされ、その結果、投資主への分配金額に悪影響を及ぼす可能性があります。

なお、賃貸借契約で期間内の解約を制限し、違反についての違約金条項を置くこともありますが、違約金の額その他の状況によっては、裁判所によって違約金が一部減額される、又はかかる条項の効力が否定される可能性があります。

b．テナントの信用力及び賃料不払いに係るリスク

賃貸借契約が終了しない場合においても、テナントの財務状況が悪化し、又はテナントが破産手続、会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合には、賃料の支払いが滞る可能性があります。このような延滞された賃料等（場合により原状回復費用その他の損害金を含みます。）の合計額が敷金及び保証金で担保される範囲を超えると、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。特に、全賃料収入のうち特定のテナントからの賃料収入が占める割合が小さくない場合においては、当該テナントが賃料の支払能力を失った場合には、当該不動産の賃料収入に与える影響が大きくなります。

また、賃貸人が賃貸借契約上の債務の履行を怠った場合には、テナントは賃料不払いをもってこれに対抗することができるため、テナントが賃貸人側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いをもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。新規のテナントを入居させるに当たっては、その信用力について調査を行いますが、かかる調査が完全であるとは限らず、また、入居後に財務状況が悪化することもあり、リスクを完全に防ぐことはできません。

c．賃料の減額に係るリスク

上記のとおり、テナントとの一般的な賃貸借契約では２年程度の期間毎に契約が更新され、その都度賃料が改定される可能性があります。賃貸借契約の期間が比較的長期間である場合もありますが、このような契約においては、賃料等の賃貸借契約の内容について、定期的に見直しを行う旨の定めがなされることがあります。また、契約期間中であっても、賃料相場の下落その他の様々な事情により、テナントから賃料減額の請求を受け、これに合意することを余儀なくされることがあります。また、本投資法人が保有する不動産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比べて低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

さらに、テナントは、定期建物賃貸借契約において賃料減額請求権を排除する特約がある場合を除いては、借地借家法（平成３年法律第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。）に基づく賃料減額請求をすることができます。当事者間で変更後の金額について協議が調わない場合には、賃貸人は、減額を相当とする裁判が確定するまで、テナントに対して賃貸人が相当と考える賃料の支払いを請求することができます。但し、その間に賃貸人が実際に支払いを受けた賃料の額が後に裁判で認められた額を超える場合には、当該超過額に年１割の利息を付してテナントに返還しなければなりません。したがって、テナントから賃料減額請求権の行使があった場合には、賃貸人としては、この利息支払いのリスクを避けるために従前の賃料を減額して請求をせざるを得ない場合もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入が減少するため、本投資法人の収益に影響を与える可能性があります。

これに対し、借地借家法に定める一定の要件を満たして締結された定期建物賃貸借契約においては、当事者間の合意により、上記賃料増減額請求権を排除することができます。もっとも、定期建物賃貸借契約においてテナントが契約期間の定めにかかわらず早期解約

した場合、契約上の当然の権利として又は違約金条項に基づく権利として、残期間の賃料全てについて必ずテナントに対して請求できるか否かは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かでありません。特に、残期間の途中で新たなテナントが見つかり、賃料収入が得られることとなった場合には、その効力が制限される可能性があります。なお、そもそも契約上、違約金の額が一定期間の賃料に対応する分だけに限られている場合もあります。また、定期建物賃貸借契約では、通常の賃貸借契約に比べて契約期間中の賃料収入の安定が期待できますが、他方で賃料が低く抑えられる傾向にあり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合でもそれに応じた賃料収入の増加を期待することができない等、不利益な面もあります。さらには、契約締結の方法又はこれをめぐる事情の如何によっては、借地借家法に定める一定の要件を満たしていないと判断され、定期建物賃貸借契約であることが否定される可能性があります。

なお、本投資法人又は信託受託者が賃貸している不動産を賃借人が転貸している場合には、転貸条件が必ずしも賃貸条件と同一ではなく、何らかの理由で本投資法人又は信託受託者が転借人と直接の賃貸借契約関係を有することとなったとき、低額の賃料を甘受せざるを得ない可能性があります。

ｄ．テナントの獲得競争に係るリスク

不動産関連資産は、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、競合不動産の募集賃料水準の引下げ等により、賃料引下げや稼働率の低下を余儀なくされ、本投資法人の収益が悪化する場合があります。需給のバランスが崩れた場合や、立地条件や建物仕様等の点で本投資法人の不動産関連資産に優る競合不動産がある場合、その傾向は顕著になるものと予想されます。

（カ）マスターリースに係るリスク

本投資法人は、その保有する不動産につき、転貸を目的として賃借人（マスターリース会社）に一括して賃貸することがあります。このように、マスターリース会社に当該不動産の一部又は全部を転貸させる権限を与えた場合、本投資法人又は信託受託者は、当該不動産に入居する転借人（エンドテナント）を自己の意思により選択できなくなったり、退去させられなくなる可能性があります。

また、パス・スルー型マスターリース契約の場合、エンドテナントの信用状態等が、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、マスターリース会社が転貸借契約上の転貸人としての債務の履行を怠った場合には、エンドテナントは賃料不払いをもってこれに対抗することができるため、エンドテナントがマスターリース会社側の何らかの落ち度を理由に意図的な賃料不払いをもって対抗する可能性もあり、その場合には当該不動産から得られる賃料収入にも悪影響を及ぼすこととなります。

一方、賃料保証型マスターリース契約においては、マスターリース会社の財務状況の悪化等により、マスターリース会社から賃貸人である本投資法人又は信託受託者への賃料の支払いが滞る可能性があります。

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

社に敷金・保証金等が預託される場合であって、これらが本投資法人又は信託受託者に預託されないときは、マスターリース会社の倒産により、本投資法人又は信託受託者がエンドテナントから敷金返還請求を受けるおそれがあり、その結果、本投資法人の収益等に悪影響を与える可能性があります。

（キ）PM会社、BM会社等に係るリスク

一般に、建物の保守管理、テナントの管理を含めた不動産の管理が成功するか否かは、PM会社やビルメンテナンス会社（BM会社）等（以下、「PM会社等」と総称します。）の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、本投資法人においても、管理の良否及びその結果としての収益性の確保について、PM会社等の業務遂行能力に大きく依拠することになります。特に、オフィスや居住用施設に比べて商業施設及びホテルのテナント候補は限定されており、テナントとの良好かつ強固な関係を有するPM会社を選定し、そのリーシング能力を活用することが重要となります。

前記「２　投資方針」に記載のとおり、本投資法人は、ザイマックスグループの有する不動産マネジメント力を活用した適切なポートフォリオ運営、安定成長を目指しています。そのため、本書の日付現在、本資産運用会社は、原則として、ザイマックスグループをPM会社等に選定する方針としていますが、ザイマックスグループの人的・財産的基盤が今後も優良であるとの保証はなく、業務遂行能力が低下した場合等においては、当該不動産の管理状況が悪化し、収益の悪化等が生じる可能性があります。また、ザイマックスグループとの関係性が悪化し、適切に不動産マネジメントノウハウの提供やPM会社等としての業務の提供を受けられなくなった場合には、本投資法人に予想外の損害が発生する可能性があります。

（ク）不動産の運用費用の増加に係るリスク

不動産の運用に関する費用においては、不動産管理費用、減価償却費、保険料、水道光熱費等、金額が比較的固定されたものが多いため、賃料が減少した場合、かかる費用の減少が実行できないことにより、本投資法人の利益が大きく減少することがあります。また、経済全般のインフレーション、人件費や水道光熱費の高騰、不動産管理や建物管理に係る費用又は備品調達等の管理コストの上昇、修繕費の負担、各種保険料の値上げ、公租公課の増大その他の理由により、不動産の運用に関する費用が増加する可能性もありますが、その場合に、不動産関連資産からの収入がこれに対応して増加するとの保証はありません。

（ケ）建物の毀損・滅失・劣化に係るリスク

建物の全部又は一部は、突発的な事故又は地震、火災や風水害等の天災地変その他の事象によって、毀損、滅失又は劣化する可能性があります。このような場合には、毀損、滅失した箇所を修復するため予期せぬ費用が発生するばかりでなく、一定期間建物が稼働不能となることを余儀なくされ、賃料収入が減少し、費用が増加することで本投資法人が損害を受ける可能性があります。また、完全な修復が行われたか否かにかかわらず、評価額が下落するおそれもあります。

そこで、本投資法人は、火災等の災害や事故等による建物の損害及び収益の減少、対人・対物事故による第三者からの損害賠償請求による損害等に対応するため、運用資産の特性に応じた適切な損害保険（火災保険、施設賠償保険等）を付保する方針としています。こうした保険によって、予期せざるリスクが顕在化した場合にも、かかる保険による保険金を充てることで、原状回復を行うことが一定程度期待できます。但し、個々の不動産に関する状況により保険契約が締結されない可能性、保険金の上限額を上回る損害が発生する可能性、保険でカバーされない災害や事故（戦争やテロ行為等に基づくものは必ずしも全て保険でカバーされるとは

限りません。また、通常の火災保険では地震による火災はカバーされません。）が発生する可能性、又は保険会社が当該保険会社の財務状況の如何にかかわらず保険金を完全に支払わず、若しくは支払いが遅れる可能性も否定できません。また、保険金が支払われた場合でも、行政上の規制その他の理由により、建物を事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

加えて、天災地変とりわけ広い地域に被害をもたらす大地震が起った場合、本投資法人の保有する不動産のうち複数の建物が同時に天災地変の影響を受ける可能性は否定できません。本投資法人は、我が国における地震による災害の影響度の甚大性とその発生の可能性に鑑み、ポートフォリオ全体に与える影響及び保険の実効性を考慮し、PML値が15％超の各物件について、火災保険及び利益保険の特約として地震保険を付保することを検討します。但し、地震保険を付保しても人的被害の賠償については、保険でカバーされないこともあります。また、個々の物件の具体的事情により、保険の提供が受けられず、当該物件につき地震保険を付保できない可能性もあります。

（コ）建築基準法等の規制に係るリスク

不動産のうち建物は、建築物の敷地、構造、設備及び用途に関する基準等を定める建築基準法等の規制に服します。このような規制には建物の構造等自体に関するものと、建築確認申請義務等の手続に関するものがあります。その他、不動産は、都市計画法（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。）、道路法（昭和27年法律第180号、その後の改正を含みます。）、航空法（昭和27年法律第231号、その後の改正を含みます。）、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。）、海岸法（昭和31年法律第101号、その後の改正を含みます。）等の様々な規制のもとにあり、さらに国の法令に加えて、各地方公共団体の条例や行政規則等によって、建築に制限が加わったり、駐車場の附置義務、住宅の附置義務、福祉施設の附置義務が課される等の他、これらの義務に関連して、建物の新築・増築に際して地方公共団体等と協議する義務等を課されることがあります。また、道路指定により敷地面積・容積率が結果として減少することもあります。これらの規制は、随時改正・変更されており、その内容によっては、不動産の管理費用等が増加したり、増改築や再建築の際に、既存の建物と建蔽率や容積率等の点で同様の建物が維持できない可能性もあります。

建築時点（正確には建築確認取得時点）においては、建築基準法上及び関連法令上適格であった建物でも、その後の建築基準法等の改正に基づく規制の変更により、変更後の規制のもとでは不適格になることがあります。例えば、建築基準法は、耐震基準について1981年にいわゆる新耐震基準を採用し、それ以降に建築されるべき建物にはそれ以前とは異なる耐震基準が適用されています。本投資法人の取得・保有する不動産等には、現行の法令に一部適合していないものの違法とはならない、いわゆる既存不適格の建物を含む場合があります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建替えたりしようとする際に、従前の建物と同等の建蔽率・容積率・高度・設備等を維持できなくなり、追加の設備が必要とされ、又は建替え自体が事実上困難となる可能性があります。このような場合には、不動産の資産価値や譲渡価格が下がり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、建物の構造等が適法であっても手続に不備があった場合には、工事のやり直しを余儀なくされ、関連する費用等が増加して、投資主に損害を与える可能性があります。

以上の他、土地収用法（昭和26年法律第219号、その後の改正を含みます。）や土地区画整理法（昭和29年法律第119号、その後の改正を含みます。）、都市再開発法（昭和44年法律第38号、その後の改正を含みます。）のような私有地の収用・制限を定めた法律の改正等により、不動産の利用、用途、収用、再開発、区画整理等に規制が加えられ、又はその保有、管

理、処分その他の権利関係等に制限が加えられることがあり、その結果、関連する費用等が増加し、又は不動産の価値が減殺される可能性があります。また、都市計画法や地区計画の変更により既存の建物が既存不適格となることによって、再建築が制限されることもあります。

（サ）法令等の変更に関するリスク

消防法等その他不動産の建築・運営・管理に影響する関係法令や条例の改正等により、将来的には不動産関連資産の管理費用等が増加する可能性があります。また、建築基準法、都市計画法等の不動産に関する行政法規の改正等、新たな法令等の制定及びその改廃、又は、収用、再開発、区画整理等の事業により、不動産関連資産に関する権利が制限される可能性があります。さらに、環境保護を目的とする法令等が制定・施行され、不動産関連資産について、大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務、所有者としての無過失責任等が課される可能性もあります。このように、法令又は条例の制定・改廃等が本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

（シ）共有物件に係るリスク

不動産を単独で所有している場合に比べ、共有不動産は、法的に様々な側面で制約を伴います。

共有者間で別段の定めをした場合を除き、共有物の変更に当たる行為には共有者全員の合意を要し、変更に当たらない管理行為は共有者の持分の過半数で決定するものとされています。したがって、特に本投資法人が持分の過半を有していない場合には、当該不動産の管理及び運営について本投資法人の意向を反映させることができない可能性があります。また、共有者はその持分の割合に応じて共有物の全体を利用することができるため、他の共有者によるかかる権利行使によって、本投資法人の当該不動産の利用が妨げられる可能性があります。

共有不動産を賃貸する場合、賃料債権は不可分債権であり、敷金返還債務は不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の共有者（賃貸人）の債権者が当該共有者の持分の割合を超えて賃料債権全部を差押え、又は他の共有者がテナントからの敷金返還債務をその持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が敷金全額を返還せざるを得なくなる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、差押えられた賃料のうち自己の持分に応じた金額の支払いや返還した敷金のうち他の共有者の持分に応じた金額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。共有不動産に課税される固定資産税等の公租公課、共有不動産の修繕費、保険料等についても、他の共有者が債務を履行しない場合は、同様の問題があります。

また、不動産を共有する場合、他の共有者から共有物の分割請求を受ける可能性があります。現物による分割が不可能である場合又は著しくその価値を損なうおそれのある場合は、本投資法人の意向にかかわらず、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが、合意の有効期間は５年以内とされています。しかも、不動産に関する不分割特約は、その旨の登記をしなければ当該不動産の共有持分の譲受人等第三者に対抗できないことがあります。また、共有者において、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続が開始された場合は、特約があっても、管財人等は分割の請求をすることができます。但し、共有者は、破産手続、会社更生手続又は民事再生手続の対象となった他の共有者の有する共有持分を相当の対価で取得することができます。

共有者は、自己の共有持分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の共有者が変更される可能性があります。これに対し、共有者間の協定書等において、共有者が共有持分を処分する場合に他の共有者に先買権若しくは優先交渉権を与

え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

また、他の共有者の共有持分に抵当権又は根抵当権が設定された場合には、共有物の分割がなされても、共有されていた不動産全体について、当該共有者（抵当権設定者）の持分割合に応じて当該抵当権の効力が及ぶことになると考えられています。したがって、本投資法人の共有持分には抵当権が設定されていなくても、他の共有者の共有持分に抵当権が設定された場合には、分割後の本投資法人の保有する不動産についても、他の共有者の持分割合に応じて、当該抵当権の効力が及ぶこととなるリスクがあります。

以上のとおり、共有不動産については、単独所有の場合と比べて上記のような制限やリスクがあるため、既に述べた流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

（ス）区分所有建物に係るリスク

区分所有法の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。

区分所有建物の場合、建物及びその敷地（以下「区分所有物件」といいます。）若しくは付属施設の管理又は使用に関する区分所有者相互間の事項は、区分所有法の規定に従い、また、区分所有者間で定められる管理規約その他の規則（以下「管理規約等」といいます。）がある場合にはこれに服します。管理規約は、原則として、区分所有者数及びその議決権（管理規約に別段の定めのない限り、区分所有者の所有する専有部分の床面積の割合）の各４分の３以上の多数決によらなければ変更できません。区分所有者の集会は少なくとも毎年１回開催され、集会の議事は区分所有法又は管理規約等で別段の定めがない限り区分所有者及び議決権の各過半数で決しますが、建替決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。保有資産が区分所有物件の一部であって本投資法人単独では上記決議要件を満足できない場合、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。また、区分所有者間での管理規約等又は権利関係に関する紛争が発生する危険もあります。

さらに、他の区分所有者が自己の負担すべき区分所有建物の共有部分に係る公租公課、修繕費又は保険料等の支払い又は積立を履行しない場合、本投資法人が保有資産の劣化を避けるため、その立替払を余儀なくされるおそれがあります。これらの場合、本投資法人は、他の区分所有者に係る立替払金の償還を請求することができ、かかる請求権については区分所有法により担保権（先取特権）が与えられていますが、当該他の区分所有者の資力の如何によっては、償還を受けることができない可能性があります。

各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の区分所有者が変更される可能性があります。これに対し、管理規約等において、区分所有者が専有部分（所有権の共有持分その他の敷地利用権（以下に定義します。）を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合には、本投資法人が専有部分を取得する場合や処分する場合には、かかる手続を履践する（又は売主により履践される）必要があります。

また、各区分所有者は、自己の所有する専有部分を自由に賃貸し、その他使用収益することができます。また、他の区分所有者による建物への変更工事や内装の変更等により、本投資法人の専有部分を含む建物全体が建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態とな

る可能性があります。本投資法人の保有資産である専有部分の価値や収益は、このような他の区分所有者による使用収益の状況によって影響を受ける可能性があります。

区分所有建物の専有部分を所有するために区分所有者が敷地に関して有する権利（所有権の共有持分等）を敷地利用権といいますが、区分所有法は、原則として、専有部分と敷地利用権を分離して処分することを禁止し、不動産登記法は敷地権の登記の制度を用意しています。しかし、敷地につき、敷地権の登記がなされていない場合には、専有部分と敷地利用権を分離して処分されたときに、その処分の無効を善意の第三者に主張することができません。

また、区分所有建物の敷地が数筆の土地であり、各区分所有者が、これらの土地の一部について、単独で敷地利用権を有している場合（いわゆる分有形式）には、専有部分と敷地利用権を分離して処分することが可能とされています。分離処分がなされると、区分所有物件を巡る権利関係が複雑になるため、既に述べた不動産に係る流動性のリスクや、それらのリスクを反映した価格の減価要因が増す可能性があります。

（セ）借地権に係るリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と借地権設定地上の建物（以下「借地物件」といいます。）に投資することがありますが、借地物件は、土地建物の両方ともに所有する場合に比べ、特有のリスクがあります。

まず、借地権は、土地の賃借権の場合も地上権の場合も、永久に存続するものではなく、期限の到来により消滅し、借地権設定者側に正当な事由がある場合には更新を拒絶されることがあり、また、借地権者側に地代不払い等の債務不履行があれば解除により終了することもあります。借地権が消滅すれば、建物買取請求権が確保されている場合を除き、建物を取り壊して土地を返還しなければなりません。仮に、建物買取請求が認められても本投資法人が希望する価格で買い取られる保証はありません。

さらに、敷地が売却され、又は抵当権の実行により処分されることがありますが、この場合に、本投資法人が借地権について民法、建物保護ニ関スル法律（明治42年法律第40号、その後の改正を含みます。）又は借地借家法等の法令に従い対抗要件を具備しておらず、又は競売等が借地権に先立ち対抗要件を具備した担保権の実行によるものである場合、本投資法人は、譲受人又は買受人に自己の借地権を主張できないこととなります。

また、借地権が土地の賃借権である場合には、これを取得し、又は譲渡する場合には、賃貸人の承諾が必要です。かかる承諾が速やかに得られる保証はなく、また、得られたとしても承諾料の支払いを要求されることがあります。その結果、本投資法人が希望する時期及び条件で借地物件を処分することができないおそれがあります。

また、本投資法人が借地権を取得するに際して保証金を支払うこともあり得ますが、借地を明渡す際に、敷地所有者の資力が保証金返還に足りないときは、保証金の全部又は一部の返還を受けられないおそれがあります。

その他、取得予定資産には含まれていませんが、地方自治法（昭和22年法律第67号、その後の改正を含みます。）（以下「地方自治法」といいます。）に定める地方公共団体がその普通財産を貸し付けた場合、その貸付期間中であっても、当該地方公共団体において公用又は公共用に供するため必要が生じたときは、普通地方公共団体の長はその契約を解除できるとされています（地方自治法第238条の５第４項）。したがって、地方公共団体から土地その他の資産を賃借した場合、本投資法人は、その契約に違反がない場合であっても解除されることがあり、その場合には本投資法人の資産運用及び収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ソ）開発物件に係るリスク

本投資法人は、原則として、取得時点において稼働している物件に投資を行います。しかし、将来、運用ガイドラインに定める投資方針に従って、竣工後に不動産等を取得するためにあらかじめ開発段階で当該不動産等の売買契約等を締結する可能性及び竣工前の不動産等を取得する可能性があります。かかる場合、既に稼働中の物件を取得する場合に比べて、a）開発途中において、地中障害物、埋蔵文化財、土壌汚染等が発見され、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性、b）工事請負業者の倒産又は請負契約の不履行により、開発が遅延、変更又は中止される可能性、c）開発コストが当初の計画を大きく上回る可能性、d）天災地変により開発が遅延、変更又は中止される可能性、e）行政上の許認可手続により開発が遅延、変更又は中止される可能性、f）開発過程において事故が生じる可能性、g）竣工後のテナントの確保が当初の期待を下回り、見込みどおりの賃貸事業収入を得られない可能性、h）その他予期せぬ事情により開発が遅延、変更又は中止される可能性等のリスクがあります。これらの結果、竣工後における物件からの収益が本投資法人の予想を大きく下回る可能性がある他、予定された時期に収益等が得られなかったり、収益等が全く得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があり、そのため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

（タ）底地物件に関するリスク

本投資法人は、第三者が賃借してその上に建物を所有している土地、いわゆる底地物件を取得することがあります。借地権は、定期借地権の場合は借地契約に定める期限の到来により当然に消滅し、普通借地権の場合には期限到来時に本投資法人が更新を拒絶し、かつ、本投資法人に更新を拒絶する正当事由がある場合に限り消滅します。借地権が消滅する場合、本投資法人は借地権者より時価での建物買取を請求される場合があります（借地借家法第13条等）。普通借地権の場合、借地権の期限到来時に更新拒絶につき上記正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に予測することは困難であり、借地権者の行う時価での建物買取請求により時価での建物の買取りを請求される場合であっても、買取価格が本投資法人の希望する価格以下となる保証はありません。

また、借地権者の財務状況が悪化した場合又は倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の賃料の支払いが、敷金及び保証金等で担保される範囲を超えて延滞する等の場合は本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地契約において賃料等の借地契約の内容について定期的に見直しを行うこととされている場合には、賃料の改定により賃料が減額されると、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づく土地の借賃の減額請求をすることができ、これにより、当該底地から得られる賃料収入が減少し、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（チ）有害物質又は放射能汚染等に係るリスク

土地については、一般的に産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている可能性や利用する地下水に有害物質が含まれている可能性は否定できず、かかる有害物質が埋蔵又は含有されている場合には当該土地の価格が下落する可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや浄化等が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

土壌汚染等に関しては、土壌汚染対策法（平成14年法律第53号、その後の改正を含みます。）に規定する特定有害物質に係る一定の施設を設置していた場合や土壌の特定有害物質による汚染により人の健康に係る被害が生ずるおそれがあると認められる場合には、その土地の

所有者、管理者又は占有者等は、かかる汚染の状況について調査報告を命じられ、又は当該汚染の除去、当該汚染の拡散の防止その他必要な措置を講ずべきことを命じられることがあります。この場合、本投資法人に多額の負担が生じる可能性があり、また、本投資法人は支出を余儀なくされた費用についてその原因となった者やその他の者から常に償還を受けられるとは限りません。

特に、物流施設の立地する地域は、工場跡地等の土壌汚染が懸念される地域であることが多く、上記リスクは他の物件を取得する場合に比して相対的に高いものとなります。

また、建物について、一般的に建材等にアスベスト、PCBその他の有害物質を含む建材又は設備が使用され、又は過去に使用されていた可能性があります。かかる場合には、当該建物の価値が下落する可能性があります。また、かかる有害物質の有無を検査する必要が生じたり、有害物質を除去するために建材の全面的又は部分的交換が必要となる場合には、予想外の費用が発生する可能性があります。さらに、有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、直接的に又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人がかかる損害を賠償する義務を負担する可能性があります。

また、環境関連法令につき、将来不動産に関して規制が強化され、不動産の所有者に大気、土壌、地下水等の汚染に係る調査義務、除去義務、損害賠償義務が課され又は無過失責任を問われることとなる可能性があります。

さらに、原子力発電所の事故等により、保有不動産又はその所在周辺地域において、放射能汚染又は風評被害が発生し、当該地域における社会的ないし経済的活動が阻害され、その結果、当該不動産の収益性やその価値が大幅に減少する可能性があります。その他、原子力発電所の事故処理に長期間を要することとなる場合、当該不動産の所在する地域だけでなく、不動産市場や金融市場、さらには日本経済全体も影響を受けることとなり、それがひいては本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

（ツ）水質汚濁防止法上の特定施設に関するリスク

本投資法人が不動産等を取得する場合において、当該不動産等に、浄化槽、厨房施設及び入浴施設等の水質汚濁防止法（昭和45年法律第138号、その後の改正を含みます。）（以下「水質汚濁防止法」といいます。）に規定される特定施設が設置されている場合があります。

水質汚濁防止法によれば、特定施設の設置者は、排水基準に適合しない排出水を排出するおそれがある場合には、都道府県知事により汚水等の処理の方法等の改善や特定施設の使用若しくは排出水の排出の一時停止を命ぜられることがあり、また、特定施設の破損その他の事故が発生し、有害物質等を含む水等が排出され又は地下に浸透したことにより人の健康又は生活環境に係る被害を生ずるおそれがあるときには、有害物質等を含む水の排出又は浸透の防止のための応急の措置を講ずべき義務を負い、これを講じない場合には、都道府県知事により応急の措置を命ぜられることがあります。さらに、有害物質に該当する物質を含む水の地下への浸透があったことにより、現に人の健康に係る被害が生じ、又は生ずるおそれがあるときは、都道府県知事によりその被害を防止するため必要な限度において、地下水の水質の浄化のための措置を命ぜられることがあります。これらの場合、本投資法人に多額の費用の負担が生じる可能性があります。加えて、かかる有害物質が含まれた排水の排出又は地下への浸透により、人の生命又は身体を害したときは、当該排出又は地下への浸透をした者は、無過失責任を負うものとされていることから、特定施設において事故等が生じた場合には、本投資法人が第三者に対して多額の損害を賠償する義務が発生する可能性もあります。

これらの結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（テ）埋立地に関するリスク

本投資法人の運用資産及び取得予定資産には、埋立地に立地するものが含まれていますが、埋立地に所在する不動産には、埋立に使用した土壌に有害物質が含まれている等の理由により、土地に有害物質が含まれている可能性があります（当該土地に有害物質が含まれる場合のリスクの詳細は、前記「（チ）有害物質又は放射能汚染等に係るリスク」をご参照ください。）。また、埋立地は沿岸部に所在することも多く、津波、高潮その他の災害、海面上昇等による被害を受ける可能性もあります。さらに、埋立地の地盤は、軟弱である可能性があることから、当該土地上の建物について、不等沈下その他の沈下を生じる可能性がある他、地震の際には液状化による沈下や毀損等の被害を生じる可能性もあります。これらの理由により当該不動産が被害を受けた場合、予定されていない費用、損害若しくは損失を本投資法人が負担し若しくは被る可能性がある他、当該不動産の価値が下落する可能性があり、その結果、本投資法人の収益等が悪影響を受け、投資主が損失を被る可能性があります。

（ト）地球温暖化対策に関するリスク

法律又は条例により、地球温暖化対策として、一定の不動産の所有者に温室効果ガス排出に関する報告や排出量制限の義務が課されることがあります。これらの制度設計又は拡充に伴い、排出量削減のための建物改修工事を実施したり、排出権又は再エネクレジット等を取得する等の負担を余儀なくされる可能性があります。

（ナ）不動産の所有者責任に係るリスク

土地の工作物（建物を含みます。）の設置又は保存に瑕疵があり、そのために第三者に損害を与えた場合には、第一次的にはその占有者、そしてその占有者が損害の発生を防止するに必要な注意を行っていた場合には、その所有者が損害の賠償義務を負うとされ、この所有者の義務は無過失責任とされています。したがって、本投資法人の保有する不動産の設置又は保存に瑕疵があり、それを原因として、第三者に損害を与えた場合には、直接又は不動産信託受託者を通じて間接的に、本投資法人が損害賠償義務を負担するおそれがあります。本投資法人の投資対象であるホテルは、人を宿泊させるという特質から、第三者、特に宿泊客の生命、身体又は財産等を侵害する危険性も想定されます。

本投資法人は、保有不動産に関し、賠償責任保険その他の適切な保険を付保する方針ですが、保険契約に基づいて支払われる保険金の上限額を上回る損害が発生しないとの保証はなく、また、保険事故が発生した場合に常に十分な金額の保険金が適時に支払われるとの保証はありません。

（ニ）テナント集中に係るリスク

本投資法人の運用資産である不動産が単一又は少数のテナントに賃貸される場合、テナントの営業状況、財務状況の悪化等による賃料支払いの遅延や賃料の減額の要求に応じざるを得ないことにより、本投資法人の収益等に影響を与える可能性があります。また、単一又は少数のテナントに賃貸される物件からかかるテナントが退去した場合には、一度に多額の敷金等の返還を余儀なくされ、かつ、稼働率が急激に低下するため、一時的に当該不動産の収益が急激に悪化すること、また、場合によっては多額の減損損失の計上が必要となることがあります。もっとも、そのようなテナントがマスターリースの形態を用いた運用不動産におけるサブレッシーである場合は、当該テナントの退去が直ちにマスターリース契約の終了に繋がるとは限りませんが、その場合においてもかかるテナントの退去を受けてマスターレッシーがマスターリース契約の更新に際して更新しない等の判断に至る可能性は否定できません。なお、不動産が土

地である場合は、一続きの土地が一括して賃貸されるものと予想されますので、建物の場合に関する上記と同様のリスクが存在することになります。

また、セール・アンド・リースバック方式により取得した不動産で、テナントが自社の本社等として一棟借りしている建物について、当該テナントの当該建物からの退去に伴い当該本社仕様となっている建物を一般テナントビル仕様に改装する場合は、多額の費用を要することが予想され、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす場合があります。さらに、テナントが倒産した場合、双方未履行の双務契約としてテナントの管財人が解除権を行使し、敷金・保証金の返還を求めてくる可能性があります。この場合の解除権の行使は法律で認められたものであるため、本投資法人は、違約金条項があっても違約金を取得できない可能性があります。当該テナントが相対的に賃料収入の大きなテナントである場合は、本投資法人の収益が重大な悪影響を受ける可能性があります。広い面積を一度に賃借するテナントを誘致することは困難な場合があり、また、複数のテナントを探して稼働率を回復させるのに時間を要する可能性があり、場合によっては賃貸条件の緩和を求められ、かかる期間の長期化又は賃貸条件の悪化により、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

（ヌ）テナントの業態の偏りに関するリスク

オフィスの場合、景気の動向に左右されるオフィスビル需要に大きく影響を受けるといえ、かかる要因により、本投資法人の収益は悪影響を受ける可能性があります。その他オフィス特有のリスクについては、後記「（ネ）オフィスに係るリスク」をご参照ください。

商業施設の場合、その立地条件により、テナントの業態を大きく変更することは困難であることが多く、保有資産のテナントの業態が、総合スーパーマーケット、百貨店等の特定の業態に偏った場合には、当該業態が、消費性向の変化に伴い小売業としての競争力を失うことにより、本投資法人の収益に著しい悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。その他商業施設特有のリスクについては、後記「（ノ）商業施設に係るリスク」をご参照ください。

ホテルの場合、用途に応じた構造の特殊性からテナントの業態を大きく変更することが困難であることが多く、また、経済の動向、消費性向の変化に伴い、収益力が減退するときには業務の撤退・縮小を余儀なくされることもあり、そのような場合には、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。また、テナントが退去した際に、用途に応じた構造の特殊性から、代替テナントとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下することや、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。その他ホテル特有のリスクについては、後記「（ハ）ホテルに係るリスク」をご参照ください。

物流施設の場合、元々個別企業の実需を前提に施設が設置されることが多く、立地、規模、仕様等が物件毎に異なっており、テナントや用途が相対的に限定される傾向があるという特徴があります。そのため、実需の個別企業の収益力が減退したり、事業内容が変化したとき、賃貸借条件に悪影響が及んだり、業務からの撤退を余儀なくされることがあり、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ネ）オフィスに係るリスク

一般的にオフィスの賃料は、景気の動向により大きく変動するため、好況期には賃料収入は増加し、不動産価格も高騰することが見込まれる一方、不況期には賃料収入は減少し、不動産価格が下落する可能性があります。また、他のアセットと比較して、賃貸借契約の賃貸借期間が比較的短く設定される場合があり、その場合には、他のオフィスビルとの競合が生じやすくなることから、稼働率の減少、賃料の減額を余儀なくされる可能性があり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

（ノ）商業施設に係るリスク

商業施設は、賃貸期間が長期にわたることが多く賃料の安定性が比較的高い反面、テナントが独自の仕様に内装、設備等を整えた上で利用することが多いため、既存テナントの退出後新規テナントの入居までの間やフロア、店舗位置の入替えの間に、相当期間の改装期間が必要となる場合があり、かかる改装期間中においては、次期入居予定のテナントや対象テナントから賃料を得られない場合もあるため、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。さらに、商業施設において核となる大規模テナントは、賃貸借期間が長く賃貸借解約禁止期間が設定されている場合もあり、退去する可能性は比較的低いものの、万一退去した場合、代替テナントとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。また、商業施設のテナントの収益性は、近隣の商圏からの顧客動向や人口動態、さらには地域特性にも影響され、かつ、個人消費を含む日本経済全体の景気動向にも影響される可能性があるため、それらが悪化した場合には、テナントの撤退のおそれや賃料の下方圧力となる場合もあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

（ハ）ホテルに係るリスク

本投資法人の投資対象にはホテルが含まれますが、ホテルには、前述のリスクに加えて、他の用途の不動産に比べ、以下のような特有のリスクがあります。

一般的にホテルの賃貸借契約の賃貸借期間は比較的短期なものから10年以上の長期のものまであり、また、賃料も固定のものからオペレーターの売上げに連動するものまで様々な内容のものがあり、それら契約条件如何によりホテルを用途とする不動産に係る賃料収入は影響を受けることがあります。また、賃貸借契約ではなくオペレーターとの間で運営委託契約を締結する場合もあり、この場合、当該ホテルからの収入はホテル運営収益に連動することになるため、季節的要因、経済的要因等によりその収入が大きく変動するおそれがあります。

ホテルは、装置産業としての性格が強く、また、運営に当たり高度な知識が要求されることから、経済の動向や他のホテルとの競合に伴いホテルの収益力が減退するときには、テナントがホテルの営業から撤退し、退去することがあります。既存テナントが退去した場合、代替テナントとなり得る者が少ないために、代替テナントが入居するまでの期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準を下げざるを得なくなることがあり、その結果、賃料収入が大きな影響を受ける可能性があります。

さらに、ホテルは、一般に、競争力維持のため、家具、什器、備品、装飾品及び厨房機器等、ホテル運営に必要な資産を定期的に更新する等の設備投資が必要になるところ、かかる設備投資の可否及び成否により売上げが影響を受ける場合があります（なお、本投資法人は、取得予定資産である「ホテルビスタ仙台」に係る賃貸借契約に基づき、当該更新費用を負担するものとされています。）。また、ホテル事業は労働集約的・資本集約的な事業であることから、固定負担が重く損益分岐点が高い場合が多く、売上げ上昇時の収益性の向上が見込みやす

い反面、売上げ減の場合の利益落ち込みのリスクが相対的に高いといえ、売上げが減少した場合には本投資法人の収益に悪影響を及ぼすおそれがあります。

（ヒ）フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

（フ）テナント等による不動産の使用に基づく価値減損に係るリスク

本投資法人は、テナントの属性や資力を勘案の上、賃貸借契約を締結するか否かを決定し、締結後もPM会社を通じてその利用状況を管理しますが、個々のテナントの利用状況をつぶさに監督できるとの保証はなく、本投資法人の承諾なしにテナントによる転貸借や賃借権の譲渡がなされるおそれもあります。また、一部のテナントの属性により、又は、反社会的勢力が賃貸人の承諾なくして建物の一部を占拠する場合等に、当該不動産が全体として悪影響を受けることがあります。このような場合には、当該不動産の価値が減損し、本投資法人の収益に悪影響が及ぶおそれがあります。

加えて、テナントによる建物への変更工事、内装の変更等により建築基準法、消防法その他の法令や条例等に違反する状態となり、本投資法人がその改善のための費用を負担することを余儀なくされる可能性があります。

（ヘ）売主の倒産等の影響に係るリスク

本投資法人が不動産等を取得した後に、売主について破産手続、民事再生手続、会社更生手続等の倒産手続が開始された場合、当該不動産等の売買契約又はその対抗要件具備行為が、倒産した売主の管財人等により否認される可能性があります。この場合、不動産等は破産財団等に取り戻される一方で、本投資法人が売主に支払った売買代金等の返還請求権は、倒産手続における平等弁済の対象となり、著しく低い金額しか回収できないことがあります。倒産手続が開始されない場合であっても、売主の財務状況が劣悪である場合には、当該不動産等に係る売買契約が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

また、いわゆる真正売買の問題として、裁判所又は管財人等が、本投資法人を買主とする売買取引を、その実質に従い又はその他の理由により、担保付融資取引の性質を持つ取引であると法的に評価し、その結果、当該不動産等がなおも売主（倒産手続であればその財団等）に属すると判断することがあります。この場合には、本投資法人は、あたかも当該不動産等についての担保権者であるかのように取り扱われ、担保権（とみなされた権利）の行使に対する制約を受けることとなります。特に、会社更生手続では、担保権の実行は会社更生手続に従って行われて、弁済金額が切下げられることとなり、担保権の実行を手続外で行える破産手続等に比べて、本投資法人はより大きな損害を受けるおそれがあります。

また、上記否認の問題は、売主の前所有者（本投資法人から見て前々所有者）が倒産した場合にも生じ得ます。すなわち、本投資法人が、不動産等を取得した際に、前所有者である売主が前々所有者から否認を主張される原因があることを認識していた場合には、かかる否認の効力が転得者である本投資法人にも及ぶことになります。

以上のとおり、本投資法人又はその売主の売買契約が否認され、詐害行為取消権の行使を受け、又は真正売買性が否定された場合には、本投資法人に損害が生じるおそれがあります。

さらに、本投資法人が売主から不動産を取得すると同時に当該不動産を一括して売主に賃貸する取引（いわゆるセールス・アンド・リースバック取引）等、取引の態様如何によっては売主と本投資法人との間の不動産の売買が、担保取引であると判断され、当該不動産は破産者である売主の破産財団の一部を構成し、又は更生会社若しくは再生債務者である売主の財産に属するとみなされる可能性（いわゆる真正譲渡でないとみなされるリスク）もあります。

（ホ）不動産の売却における制限に係るリスク

不動産等の売却については、上記のとおり他の区分所有者や共有者によって契約上その処分について制限が課されることがある他、賃貸借契約において賃借人に対し賃貸借契約期間中は売却をしない旨や土地と建物を分離譲渡しない旨を約したり、第三者に売却する前に賃借人に対して買取りについての優先交渉権を与えたりする場合があります。そのような場合、不動産市場の動向を見ながら最も有利な条件で売却することが難しくなり、本投資法人は、通常であれば得ることができる利益を得ることができなくなるおそれがあります。

（マ）不動産の売却に伴う責任に係るリスク

本投資法人が保有不動産を売却した場合に、当該不動産に物的又は法律的な瑕疵があるために、法律の規定に従い、瑕疵担保責任を負う可能性があります。特に、本投資法人は、宅地建物取引業法（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。）上みなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、瑕疵担保責任を排除することが原則としてできません。

また、法律の規定以外にも、売買契約上の規定に従い、物件の性状その他に関する表明保証責任や瑕疵担保責任を負う可能性があります。

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

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

⑤　不動産信託受益権に係るリスク

本投資法人は、不動産、地上権又は土地の賃借権を主な信託財産とする不動産信託受益権を取得することがあります。この場合、不動産信託受託者が不動産の名義上の所有者（又は地上権者若しくは賃借人）となり、信託受益者である本投資法人のために不動産を管理、運用、処分します。信託受益者である本投資法人は、不動産信託受託者に指図をすることによりその運用方針に従った運用を行うこととなります。不動産を直接所有する場合と不動産信託受益権を保有する場合とでは、税務上の取扱い、資産を担保提供する方法等に違いがあります。不動産信託受益権を取得する場合、本投資法人は、以下のような不動産信託受益権特有のリスクを負います。

なお、以下、2007年９月30日施行の信託法（平成18年法律第108号）を「新信託法」といい、新信託法施行と同時に廃止された信託法（大正11年法律第62号、その後の改正を含みます。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、2007年９月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法

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

（ア）信託受益者として負うリスク

信託受益者とは、信託の利益を享受する者とされ、信託の収益は、信託交付金等の形で信託受益者に引渡され、信託が終了するときは信託財産全てが交付されます。

他方で、旧信託法のもとでは、信託財産に関する租税、不動産信託受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等（以下「信託費用等」といいます。）は、最終的に信託受益者が負担することになっています（旧信託法第36条第２項）。すなわち、信託受益者は、名義上は信託財産の所有者ではありませんが、信託財産に係る経済的利益及び損失の最終的な帰属主体といえます。したがって、不動産信託受益権を保有する場合も、不動産そのものを所有する場合と同様に不動産に係るリスクを負うことになります。また、不動産信託受託者は、信託事務の遂行に関して被った損害につき、信託財産から支弁を受け又は受益者にその賠償を請求することができます。不動産信託受託者は、かかる信託費用支払いの担保として信託財産を留置することができる他、信託費用未払いの場合には信託財産である不動産を売却することができます。このため、信託財産からの支弁又は受益者に対する請求がなされた場合、本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。新信託法のもとでは、旧信託法第36条第２項が廃止され、原則として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と不動産信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をした場合には、当該合意に従い信託受益者に対し不動産信託受託者から信託費用等の請求がなされることがあり（新信託法第48条第５項、第54条第４項）、その場合には同様に本投資法人の収益等に悪影響が生じる可能性があります。

（イ）不動産信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が不動産信託受益権を運用資産とする場合において、不動産信託受託者を通じて信託財産たる不動産を処分する場合には、上記の不動産の流動性に係るリスクが存在します。

また、不動産信託受益権を譲渡しようとする場合には、不動産信託受託者の事前の承諾を要求されることがあります。さらに、譲渡する不動産信託受益権については有価証券とみなされますが、譲渡に際しては債権譲渡と同様の譲渡方法によるため（新信託法第94条）、株券や社債券のような典型的な有価証券と比較すると相対的に流動性が低いものといえます。また、信託受託者は瑕疵担保責任を負う可能性がある場合には信託不動産の売却を原則として行わないため、本投資法人の意思にかかわらず信託財産である不動産の売却ができなくなる可能性があります。

（ウ）不動産信託受託者の破産等の倒産手続に係るリスク

不動産信託受託者につき破産手続、民事再生手続、会社更生手続その他の倒産手続が開始された場合における信託財産の取扱いに関しては、旧信託法のもとでは、明文の規定はないものの、同法の諸規定や信託財産の独立性という観点から、信託財産が破産財団、再生債務者又は更生会社の財産その他不動産信託受託者の固有財産に属すると解釈される可能性は、極めて小さいものと考えられていました。新信託法においては、信託財産は不動産信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第１項、第４項及び第７項）。

但し、不動産、地上権又は土地の賃借権の場合は、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された財産について信託の公示（信託の登記）が必要とされます。

（エ）不動産信託受託者の信託違反に伴うリスク

不動産信託受託者は、信託業務を行うに当たり、信託受益者に対して忠実義務及び善管注意義務を負い、信託受益者を害するおそれのある一定の行為を行ってはならないものとされています。しかし、不動産信託受託者が、かかる義務又は信託契約上の義務に反して信託財産である不動産を処分すること、又は信託財産である不動産を引当てとして何らかの債務を負うこと等がないとはいいきれず、これらの場合には、不動産信託受益権を保有する本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。また、受託者が、その権限に属しない行為又は信託財産に属する財産を固有財産に帰属させる等の利益相反行為を行うことにより、本投資法人が不測の損害を被る可能性があります。かかるリスクに備え、旧信託法及び新信託法は、信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を信託受益者に認めていますが、常にかかる権利の行使により損害を回復できるとは限りません。

（オ）不動産信託受益権の準共有等に係るリスク

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

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

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

準共有持分の処分については、旧信託法及び新信託法いずれのもとでも、準共有者は、不動産信託受託者の承諾を得ることを条件として、自己の準共有持分を自己の判断で処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわりなく他の準共有者が変更される可能性があります。準共有者の間において信託契約とは別の協定書等において、準共有者が準共有持分を処分する場合に他の準共有者に先買権若しくは優先交渉権を与え、又は一定の手続の履践義務等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人の知らない間に他の準共有者が変動するリスクは減少しますが、本投資法人がその準共有持分を処分する際に制約を受けることになります。

不動産信託受益権の準共有者が不動産信託受託者に対して有する信託交付金の請求権及び不動産信託受託者に対して負担する信託費用等の支払義務は、別段の合意のない限り、準共有される財産に関する債権債務として不可分債権及び不可分債務であると一般的には解されています。したがって、他の準共有者の債権者が当該準共有者の準共有持分の割合を超えて信託交付金請求権全部を差押さえ、又は他の準共有者が不動産信託受託者からの信託費用等の請求をそ

の準共有持分の割合に応じて履行しない場合に、本投資法人が請求された全額を支払わざるを得なくなる可能性があります。不動産自体が共有されている場合と同様、これらの場合、本投資法人は、差押さえられた信託交付金請求権のうち自己の準共有持分に応じた金額の支払いや支払った信託費用等のうち他の準共有者の準共有持分に応じた金額の償還を当該他の準共有者に請求することができますが、当該他の準共有者の資力の如何によっては、支払い又は償還を受けることができない可能性があります。

⑥　税制に係るリスク

本投資法人には、以下のような税制に関するリスクが存在します。本投資法人は、本投資法人の会計処理に関する助言を専門家に継続的に依頼して、税制についての情報や現行の税制についての税務当局の見解を収集して、できる限り事前に対応する体制を取っています。

（ア）導管性要件に係るリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること （利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること）
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうちに国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）に規定するものをいいます。次の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時において、投資主の１人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（一定の海外子会社を除きます。）

本投資法人は、導管性要件を満たすよう努める予定ですが、今後、下記に記載した要因又はその他の要因により導管性要件を満たすことができない可能性があります。本投資法人が導管性要件を満たすことができなかった場合、利益の配当等を損金算入することができなくなり、本投資法人の税負担が増大する結果、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

ａ．会計処理と税務処理との不一致によるリスク

会計処理と税務処理との不一致（税会不一致）が生じた場合、会計上発生した費用・損失について、税務上その全部又は一部を損金に算入することができない等の理由により、法人税等の税負担が発生し、配当の原資となる会計上の利益は減少します。支払配当要件における配当可能利益の額（又は配当可能額）は会計上の税引前利益に基づき算定されることから、多額の法人税額が発生した場合には、配当可能利益の額の90％超の配当（又は配当可能額の90％超の金銭分配）ができず、支払配当要件を満たすことが困難となる可能性があります。なお、2015年度税制改正により、交際費、寄附金、法人税等を除く税会不一致に対しては、一時差異等調整引当額の分配により法人税額の発生を抑えることができるようになったことから、本リスクは軽減されています。

ｂ．資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

ｃ．借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件のもとにおける借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

ｄ．投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

（ウ）不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、規約において、特定不動産（本投資法人が取得する特定資産のうち不動産、不動産の賃借権若しくは地上権又は不動産の所有権、土地の賃借権若しくは地上権を信託する信託の受益権をいいます。）の価額の合計額の本投資法人の有する特定資産の価額の合計額に占める割合を100分の75以上とすること（規約第28条第４項）としています。本投資法人は、

上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

（エ）一般的な税制の変更に係るリスク

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

⑦　減損会計の適用に係るリスク

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

⑧　匿名組合出資持分への投資に関するリスク

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

⑨　特定目的会社の優先出資証券への投資に関するリスク

本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社の優先出資証券への投資を行うことがありますが、特定目的会社の投資する不動産に関する収益が悪化した場合や当該不動産の価値が下落した場合又は特定目的会社の開発する不動産が予想した価格で売却できない場合、さらには導管体である特定目的会社において意図されない課税が生じた場合等には、本投資法人が投資した当該優先出資証券より得られる運用益や分配される残余財産の減少等により、本投資法人に損害が発生する可能性があります。また、優先出資証券については確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、希望した価格や時期その他の条件で譲渡できる保証はありません（注）。優先出資証券の発行をした特定目的会社が自ら土地又は土地の賃借権を取得してその上に建物を建築する場合もあり、

そのような場合には、前記「④不動産に係るリスク／（ソ）開発物件に係るリスク」に記載のリスクがあります。

（注）本投資法人はその規約に基づき、資産流動化法に基づく特定目的会社がその資産の２分の１を超える額を不動産に投資することを目的とする場合、その優先出資証券への投資を行うことがあります。かかる優先出資証券への投資を行う場合には、本投資法人は、導管性要件（導管性要件の詳細については、前記「⑥税制に係るリスク／（ア）導管性要件に係るリスク」をご参照ください。）に抵触することなく保有する意向です。また、規約に基づき中長期の安定運用を目標としているため、取得した優先出資証券につき短期間でその売却を行うことは意図しておりません。但し、売却する方が本投資法人にとってより経済的な合理性があると判断される場合、その売却を行うことがあります。

⑩　取得予定資産を組み入れることができないリスク

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

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

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

（２）投資リスクに関する管理体制

上記の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口又は本投資法人債への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

①　本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも３か月に１回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受ける他、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

②　本資産運用会社の体制

（ア）本資産運用会社は、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、本投資法人の役員会に報告される（但し、変更が、利害関係者との取引制限に関する事項の策定又は変更である場合には、本投資法人の役員会において審議及び承認されます。）運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス・マニュアル及びリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

（イ）本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のリートコンプライアンス委員会、リート投資委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

（ウ）本資産運用会社は、金融商品取引法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るための内部態勢の構築を念頭におき、内部者取引の未然防止についての

インサイダー取引管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。

（エ）本資産運用会社は、リート投資委員会及びリートコンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。

（オ）本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。

（カ）本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理統括責任者とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。公募投資運用ディビジョンは、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不動産の入替、売却等について検討を行い、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。

（キ）本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定めるのみならず定期的にコンプライアンス研修を実施します。

（ク）本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当者兼責任者である内部監査責任者は、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生じるおそれがあります。

４【手数料等及び税金】

（１）【申込手数料】

該当事項はありません。

（２）【買戻し手数料】

本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行わないため（規約第５条第１項）、該当事項はありません。但し、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。この場合、所定の手数料が課されることがあります。

（３）【管理報酬等】

以下は、本書の日付現在の状況です。

① 役員報酬（規約第18条）

本投資法人の執行役員及び監督役員の報酬の支払基準及び支払時期は、次のとおりとします。

（ア）執行役員の報酬は、１人当たり月額80万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに執行役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

（イ）監督役員の報酬は、１人当たり月額50万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、当該月の末日までに監督役員が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

（注）本投資法人は、投信法第115条の６第１項に定める執行役員又は監督役員の損害賠償責任について、当該役員が職務を行うにつき善意でかつ重大な過失がない場合において、責任の原因となった事実の内容、当該役員の職務の執行の状況その他の事情を勘案して特に必要と認めるときは、法令に定める額を限度として、役員会の決議によって免除することができます（規約第19条）。

② 本資産運用会社への資産運用報酬（規約第37条）

本投資法人は、本資産運用会社と締結した資産運用委託契約に従い、本資産運用会社に対して資産運用報酬を支払います。当該報酬は、期中運用報酬及び取得・譲渡報酬からなり、その計算方法及び支払いの時期は以下のとおりです。なお、資産運用報酬の支払いに際しては、当該報酬に係る消費税及び地方消費税相当額を別途本投資法人が負担するものとし、本投資法人は、当該報酬に、それに係る消費税及び地方消費税相当額を加えた金額を、本資産運用会社の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料金額に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座振替の方法により支払います。

（ア）期中運用報酬

ａ．総資産連動報酬

本投資法人の当該営業期間の直前の営業期間（但し、最初の営業期間については、当該営業期間）の末日の貸借対照表に記載された総資産額（但し、期中運用報酬に係る未払費用を含みません。）に対して年率１％を上限として、別途本投資法人と本資産運用会社が合意する料率を乗じた金額（１年を365日とした実日数による日割計算（但し、当該営業期間の初日が属する暦年が閏年である場合には、１年を366日とします。以下同じです。）。１円未満切捨て）

ｂ．NOI連動報酬

本投資法人の当該営業期間のNOIの金額に7.5％を上限として、別途本投資法人と本資産運用会社が合意する料率を乗じた金額（１円未満切捨て）

なお、NOIとは、当該営業期間における不動産賃貸収益の合計から不動産賃貸費用（減価償却費及び固定資産除却損を除きます。）を控除した金額をいいます。

ｃ．DPU連動報酬

本投資法人の直前の営業期間（但し、最初の営業期間については、当該営業期間）の末日におけるDPU連動報酬控除前分配可能金額（日本国において一般的に公正妥当と認められる企業会計基準に準拠して計算される税引前当期純利益（DPU連動報酬及び控除対象外消費税等控除前）に繰越欠損金があるときはその金額を填補した後の金額をいいます。）を当該営業期間の末日における発行済投資口の総数で除した金額（以下「DPU連動報酬控除前１口当たり分配金」といいます。）に、NOIと年率0.01％を上限として、別途本投資法人と本資産運用会社が合意する料率を乗じた金額（１年を365日とした実日数による日割計算。１円未満切捨て）

DPU連動報酬＝DPU連動報酬控除前１口当たり分配金×NOI×年率0.01％（１年を365日とした実日数による日割計算。１円未満切捨て）

ｄ．本投資法人は、前記ａ．、ｂ．及びｃ．を組み合わせて計算された金額を、当該営業期間終了後３か月以内に支払うものとします。

（イ）取得・譲渡報酬

ａ．本投資法人が資産を取得又は譲渡した場合、その売買代金額（但し、消費税及び地方消費税並びに取得及び譲渡に伴う費用を除きます。）に１％を乗じた金額（１円未満切捨て）を上限として別途本投資法人と合意する金額をそれぞれ取得報酬・譲渡報酬とします。

ｂ．本投資法人は、前記ａ．で計算された金額を、本投資法人による当該資産の取得又は譲渡の日が属する月の翌月末日までに支払うものとします。

③　一般事務受託者への支払報酬

（ア）一般事務受託者（機関運営事務）

ａ．委託業務に係る報酬（本（ア）において、以下「一般事務報酬」といいます。）の計算期間は、３月又は９月の各１日から、その直後に到来する８月又は２月の各末日までとします。但し、初回の一般事務報酬の計算期間は、一般事務委託契約締結日から2018年８月末日までとします。

ｂ．各計算期間の一般事務報酬は、下記（ａ）又は（ｂ）に定める金額とします。

（ａ）一般事務委託契約締結日から、2018年８月末日までについて、１年を365日として年600万円を上限として当事者間で別途合意した金額を日割計算した金額。なお、１円未満の端数は切捨てるものとします。

（ｂ）2018年９月１日以降について、当該計算期間初日の直前の本投資法人の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第２項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、６か月分の料率又は金額を記載した後記「基準報酬額表」により計算した金額（但し、年額600万円を超えないものとします。）を上限として、当事者間で別途合意した金額。なお、１円未満の端数は切捨てるものとします。

ｃ．本投資法人は、各計算期間の一般事務報酬を、各計算期間の終了日の翌月末日までに一般事務受託者（機関運営事務）の指定する銀行口座へ振込又は口座振替の方法により支払います。支払いに要する振込手数料等の費用は、本投資法人の負担とします。

ｄ．経済情勢の変動等により一般事務報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）は、互いに協議し、書面により合意の上、一般事務報酬の金額を変更することができます。

ｅ．本投資法人は、本（ア）に定める一般事務報酬に係る消費税及び地方消費税（本ｅ．において、以下「消費税等」といいます。）を別途負担し、一般事務受託者（機関運営事務）に対する当該報酬支払いの際に消費税等相当額を加算して支払うものとします。

＜基準報酬額表＞

資産総額	算定方法（６か月分）
300億円以下の部分について	3,000,000円
300億円超の部分について	資産総額　×　0.010％

（イ）一般事務受託者（会計事務等）（計算、会計帳簿の作成及び納税に関する事務その他の事務（以下「会計事務等」といいます。）を行う一般事務受託者をいいます。）

ａ．会計事務等に係る報酬（本（イ）において、以下「会計事務等報酬」といいます。）の月額は、対象月の開始日の直前の本投資法人の営業期間（本投資法人の規約に定める営業期間（毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年２月末日までとし、第１営業期間は本投資法人の成立の日から2018年８月31日までとします。）をいいます。以下同じです。）（但し、対象月の開始日が最初の営業期間に属する場合は、最初の営業期間）末日の貸借対照表に記載された総資産額に0.05％を上限に別途定める料率を乗じた金額を１年を365日（但し、対象月の初日が属する暦年が閏年である場合には、366日）として対象月の実日数を基に日割計算した金額（消費税及び地方消費税は別途。１円未満切捨て）とし、本投資法人は、一般事務受託者（会計事務等）に対して、３月から５月、６月から８月、９月から11月、12月から翌年２月の各３か月分を各四半期の翌月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）（最初の営業期間に属する四半期については、当該営業期間の３か月後の末日）までに一般事務受託者（会計事務等）の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

ｂ．前記ａ．の規定にかかわらず、会計事務委託契約の効力発生日から本投資法人が初めて特定資産を取得した日の属する月までの期間に係る会計事務等報酬は、月額として金100,000円を上限として本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）が別途合意して定めるものとし、本投資法人は、一般事務受託者（会計事務等）に対して、特定資産を取得した日の属する月の翌月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）までに一般事務受託者（会計事務等）の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により一括して支払うものとします。

ｃ．前記ａ．及びｂ．において１か月に満たない月に係る会計事務等報酬についても、１年を365日（但し、当該月の初日が属する暦年が閏年である場合には、366日）として当該月の実日数を基に日割り計算します（１円未満切捨て）。

ｄ．新規に物件を取得した場合には、初期の固定資産台帳作成・登録報酬として、１物件当たりの単価200,000円（消費税及び地方消費税は別途）を、本投資法人は一般事務受託者（会計事務等）に対して、固定資産台帳作成・登録作業完了時の翌々月末日（末日が銀行休業日の場合には、前銀行営業日とします。）までに一般事務受託者（会計事務等）の指定する銀行口座へ振込（振込手数料並びに当該振込手数料に係る消費税及び地方消費税は本投資法人の負担とします。）又は口座間振替の方法により支払うものとします。

ｅ．税務調査の立会等により法律上必要と認められる書類・資料等の作成に関する事項の業務が発生した場合における会計事務等報酬は、本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）の協議の上合意します。

ｆ．経済情勢の変動等により会計事務等報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、互いに協議の上、書面で合意することにより、会計事務等報酬の金額を変更することができます。

④　投資主名簿等管理人への支払報酬

（ア）本投資法人は委託事務手数料として、後記「委託事務手数料表」により計算した金額を上限として別途合意する金額を支払うものとします。但し、後記「第三部　投資法人の詳細情報／第４　関係法人の状況／２　その他の関係法人の概況／①資産保管会社、投資主名簿等管理人及び一般事務受託者（機関運営事務）／（２）関係業務の概要／（イ）投資主名簿等管理人と

しての業務」のｂ．、ｅ．及びｆ．に基づく委託事務その他本投資法人が臨時に委託する事務については、その都度本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上、合意によりその手数料を定めるものとします。

（イ）投資主名簿等管理人は、前記（ア）の手数料を毎月末に締切り、翌月20日までに本投資法人に請求し、本投資法人はその月末までにこれを支払うものとします。支払日が銀行休業日の場合、前営業日を支払日とします。

（ウ）前記（ア）及び（イ）に定める委託事務手数料は、経済情勢の変動その他相当の事由がある場合は、その都度本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上、書面で合意することにより、これを変更することができるものとします。

＜委託事務手数料表＞

項目	対象事務の内容	計算単位及び計算方法　（消費税別）
基本料	１．投資主名簿の作成、管理及び備置き 投資主名簿の維持管理 期末、中間及び四半期投資主の確定 ２．期末統計資料の作成（所有者別、所有数別、地域別分布状況） 投資主一覧表の作成（全投資主、大投資主）	１．毎月の基本料は、各月末日現在の投資主数につき下記段階に応じ区分計算したものの合計額の６分の１。 但し、月額最低基本料を200,000円とします。 （投資主数）　（投資主１名当たりの基本料） 投資主数のうち最初の5,000名について ---------- 480円 5,000名超　10,000名以下の部分について -------- 420円 10,000名超　30,000名以下の部分について -------- 360円 30,000名超　50,000名以下の部分について -------- 300円 50,000名超　100,000名以下の部分について -------- 260円 100,000名を超える部分について ---------- 225円 ※資料提供はWebによります。書面での提供は、別途手数料が必要です。
分配金支払管理料	１．分配金支払原簿、分配金領収書、指定口座振込票、払込通知書の作成、支払済分配金領収証等による記帳整理、未払分配金確定及び支払調書の作成、印紙税納付の手続 ２．銀行取扱期間経過後の分配金等の支払及び支払原簿の管理	１．分配金等を受領する投資主数につき、下記段階に応じ区分計算したものの合計額。 但し、１回の対象事務の最低管理料を350,000円とします。 （投資主数）　（投資主１名当たりの管理料） 投資主数のうち最初の5,000名について ---------- 120円 5,000名超　10,000名以下の部分について -------- 110円 10,000名超　30,000名以下の部分について -------- 100円 30,000名超　50,000名以下の部分について --------- 80円 50,000名超　100,000名以下の部分について --------- 60円 100,000名を超える部分について ---------- 50円 ２．指定口座振込分については１件につき130円を加算。 ３．各支払基準日現在の未払い対象投資主に対する支払１件につき 450円
諸届管理料	１．投資主等からの諸届関係等の照会、受付（個人番号等の初回取得、投資主情報等変更通知の受付含みます。） ２．投資主等からの依頼に基づく調査、証明	１．照会、受付１件につき ---------- 600円 ２．調査、証明１件につき ---------- 600円

投資主総会関係手数料	１．議決権行使書用紙の作成及び返送議決権行使書の受理、集計 ２．投資主総会当日出席投資主の受付、議決権個数集計の記録等の事務	１．議決権行使書用紙の作成１通につき ---------- 15円 議決権行使書用紙の集計１通につき ---------- 100円 但し、１回の議決権行使書用紙集計の最低管理料を50,000円とします。 ２．派遣者１名につき ---------- 20,000円 但し、電子機器等の取扱支援者は別途料金が必要です。
郵便物関係手数料	１．投資主総会の招集通知、同決議通知、決算報告書、分配金領収証（又は計算書、振込案内）等投資主総会、決算関係書類の封入・発送事務 ２．返戻郵便物データの管理	１．封入物３種まで期末、基準日現在投資主１名につき -- 35円 追加封入１種毎に、追加 ---------- 10円 ※手封入、名寄せする場合は別途手数料がかかります。 ハガキ　　期末、基準日現在投資主１名につき ---- 23円 ２．返戻郵便物を登録する都度、郵便１通につき ------- 200円
投資主等データ受付料	振替機関からの総投資主通知の受付、新規記録に伴う受付、通知	データ１件につき ---------- 150円
契約終了・解除に伴うデータ引継料	契約終了・解除に伴うデータ引継等事務作業費	対象投資主１名につき ---------- 2,000円

⑤　資産保管会社への支払報酬

（ア）委託業務に係る報酬（本⑤において、以下「資産保管業務報酬」といいます。）の計算期間は、３月又は９月の各１日から、その直後に到来する８月又は２月の各末日までとします。但し、初回の資産保管業務報酬の計算期間は、資産保管業務委託契約締結日から2018年８月末日までとします。

（イ）各計算期間の資産保管業務報酬は、下記ａ．又はｂ．に定める金額とします。

ａ．資産保管業務委託契約締結日から、2018年８月末日までについて、１年を365日として年900万円を上限として当事者間で別途合意した金額を日割計算した金額。なお、１円単位未満の端数は切捨てるものとします。

ｂ．2018年９月１日以降について、当該計算期間初日の直前の本投資法人の決算期における貸借対照表上の資産総額（投信法第129条第２項に規定する貸借対照表上の資産の部の合計額をいいます。）に基づき、６か月分の料率又は金額を記載した後記「基準報酬額表」により計算した金額を上限として、当事者間で別途合意した金額。なお、１円単位未満の端数は切捨てるものとします。

（ウ）本投資法人は、各計算期間の資産保管業務報酬を、各計算期間の終了日の翌月末日までに資産保管会社の指定する銀行口座へ振込又は口座振替の方法により支払います。支払いに要する振込手数料等の費用は、本投資法人の負担とします。

（エ）経済情勢の変動等により資産保管業務報酬の金額が不適当となったときは、本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議し、書面により合意の上、資産保管業務報酬の金額を変更することができます。

（オ）本投資法人の保有する資産に現物不動産が含まれることになった場合には、資産保管業務報酬は、前記（イ）ａ．又はｂ．に定める金額に現物不動産１物件当たり月額20万円を上限として本投資法人及び資産保管会社が合意した金額を加算した金額とします。なお、本投資法人の保有する資産に、現物不動産、不動産信託の受益権、預金又は有価証券以外の資産が含まれることとなった場合には、その追加的な業務負担を斟酌するため、本投資法人及び資産保管会社は、資産保管業務報酬の金額の変更額について、互いに誠意をもって協議します。但し、本投資法人及び資産保管会社は、協議の上合意した場合に限り、報酬額を変更することができるものとします。

（カ）本投資法人は、本⑤に定める資産保管業務報酬に係る消費税及び地方消費税（本（カ）において、以下「消費税等」といいます。）を別途負担し、資産保管会社に対する当該報酬支払いの際に消費税等相当額を加算して支払うものとします。

＜基準報酬額表＞

資産総額	算定方法（６か月分）
300億円以下の部分について	4,500,000円
300億円超の部分について	資産総額　×　0.015%

⑥　引受手数料

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

⑦　会計監査人報酬（規約第25条）

会計監査人の報酬は、１営業期間2,000万円を上限として役員会で決定する金額とし、当該金額を、投信法その他の法令に基づき必要とされる全ての監査報告書を受領後４か月以内に会計監査人が指定する口座へ振込む方法により支払うものとします。

⑧　設立企画人報酬

本投資法人の設立企画人は、本投資法人の成立までの役務に対する報酬として、5,000万円を受領しています。設立企画人が受ける当該報酬以外の特別の報酬はありません。

⑨　手数料等の金額又は料率についての投資者による照会方法

上記手数料等については、以下の照会先までお問合せください。

（照会先）

株式会社ザイマックス不動産投資顧問

東京都港区赤坂一丁目１番１号

電話番号 03-5544-6880

（４）【その他の手数料等】

① 本投資法人は、運用資産に関する租税、本投資法人の一般事務受託者、本投資法人の資産保管会社及び資産運用会社が本投資法人から委託を受けた事務を処理するに際し要する諸費用並びに当該一般事務受託者、当該資産保管会社及び資産運用会社が立替えた立替金の遅延利息又は損害金の請求があった場合は、かかる遅延利息又は損害金を負担するものとします（規約第39条第１項）。

② 上記に加え、本投資法人は、以下に掲げる費用を負担します（規約第39条第２項）。

（ア）投資口及び新投資口予約権の発行、投資法人債の発行に関する費用、上場及び上場維持に関する費用（引受証券会社への手数料を含みます。）

（イ）投資口の募集に関する書面（有価証券届出書、有価証券報告書、臨時報告書及び目論見書を含みます。）の作成、印刷及び提出又は交付に係る費用

（ウ）法令に定める計算書類、資産運用報告等の作成、印刷及び交付に係る費用（監督官庁等に提出する場合の提出費用を含みます。）

（エ）本投資法人の公告に係る費用並びに広告宣伝及びIR活動等に関する費用

（オ）専門家等（法律顧問、税務顧問、会計顧問、鑑定評価、資産精査、及び司法書士等を含みます。）に対する報酬及び費用

（カ）執行役員、監督役員に係る報酬及び実費、保険料等、会計監査に係る報酬、並びに投資主総会及び役員会等の開催に伴う費用

（キ）運用資産の取得及び処分並びに管理・運営に関する費用（登記関連費用、デュー・ディリジェンス等の調査に係る費用、信託報酬及び信託費用、広告宣伝費、媒介手数料、管理委託費用、損害保険料、維持・修繕費用、水道光熱費等を含みます。）

（ク）借入金及び投資法人債に係る利息、融資手数料、引受手数料その他の諸費用

（ケ）本投資法人の格付け取得及び維持に係る費用

（コ）本投資法人の運営に要する費用

（サ）その他前記（ア）から（コ）までに付随関連する又はそれらに類する本投資法人が負担すべき費用

（５）【課税上の取扱い】

日本の居住者又は日本法人である投資主及び投資法人に関する課税上の一般的な取扱いは下記のとおりです。なお、税法等の改正、税務当局等による解釈・運用の変更により、以下の内容は変更されることがあります。また、個々の投資主の固有の事情によっては異なる取扱いが行われることがあります。

① 個人投資主の税務

（ア）利益の分配に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）の取扱いは、原則として上場株式の配当の取扱いと同じです。但し、配当控除の適用はありません。

ａ．源泉徴収税率

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年１月１日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315%　住民税５%）
2038年１月１日～	20%　（所得税15%　住民税５%）

（注１）2014年１月１日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

（注２）大口個人投資主（配当基準日において発行済投資口総数の３%以上を保有）に対しては、上記税率ではなく、所得税20%（2014年１月１日～2037年12月31日は20.42%）の源泉徴収税率が適用されます。

ｂ．確定申告

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

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

ｃ．源泉徴収選択口座への受入れ

源泉徴収ありを選択した特定口座（以下「源泉徴収選択口座」といいます。）が開設されている金融商品取引業者等（証券会社等）に対して「源泉徴収選択口座内配当等受入開始届出書」を提出することにより、上場株式等の配当等を源泉徴収選択口座に受け入れることができます。

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

ｄ．少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

2014年１月１日から2023年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（新規投資額で2015年までは年間100万円、2016年以後は年間120万円を上限）に係る配当等で、その非課税管理勘定の開設年の１月１日から５年以内に支払いを受けるべきものについては、所得税及び住民税が課されません。

（注１）2016年４月１日から実施される未成年者向けの少額投資非課税制度（ジュニアNISA）については、年間80万円が新規投資額の上限になります。
（注２）配当等が非課税となるのは、配当金の受取方法について「株式数比例配分方式」を選択した場合に限ります。

（イ）利益を超えた金銭の分配に係る税務

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

ａ．みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には、前記（ア）における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

ｂ．みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうち、みなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主は、この譲渡収入に対応する譲渡原価（注１）を算定し、投資口の譲渡損益（注２）を計算します。この譲渡損益の取扱いは、後記（ウ）における投資口の譲渡と原則同様になります。また、投資口の取得価額の調整（減額）（注３）を行います。

（注１）譲渡原価の額＝従前の取得価額×純資産減少割合
※　純資産減少割合は、本投資法人から通知します。
（注２）譲渡損益の額＝みなし譲渡収入金額－譲渡原価の額
（注３）調整後の取得価額＝従前の取得価額－譲渡原価の額

（ウ）投資口の譲渡に係る税務

個人投資主が上場投資法人である本投資法人の投資口を譲渡した際の譲渡益は、「上場株式等に係る譲渡所得等」として、「一般株式等に係る譲渡所得等」とは別の区分による申告分離課税の対象となります。譲渡損が生じた場合は、他の上場株式等に係る譲渡所得等との相殺を除き、他の所得との損益通算はできません。

ａ．税率

譲渡日	申告分離課税による税率
2014年１月１日～2037年12月31日	20.315%（所得税15.315%　住民税５%）
2038年１月１日～	20%　（所得税15%　住民税５%）

（注）2014年１月１日～2037年12月31日の所得税率には、復興特別所得税（所得税の額の2.1%相当）を含みます。

ｂ．上場株式等に係る譲渡損失の損益通算及び繰越控除

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

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

ｃ．源泉徴収選択口座内の譲渡

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

ｄ．少額投資非課税制度（NISA：ニーサ）

2014年１月１日から2023年12月31日までの10年間、金融商品取引業者等（証券会社等）に開設した非課税口座の非課税管理勘定で取得した上場株式等（新規投資額で2015年までは年間100万円、2016年以後は年間120万円を上限）を、その非課税管理勘定の開設年の１月１日から５年以内に譲渡した場合には、その譲渡所得等については所得税及び住民税が課されません。

（注１）2016年４月１日から実施される未成年者向けの少額投資非課税制度（ジュニアNISA）については、年間80万円が新規投資額の上限になります。

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

② 法人投資主の税務

（ア）利益の分配に係る税務

法人投資主が投資法人から受け取る利益の分配（一時差異等調整引当額の分配を含みます。）については、受取配当等の益金不算入の適用はありません。

上場投資法人である本投資法人から受け取る利益の分配については、下記の税率による源泉徴収が行われますが、源泉徴収された所得税及び復興特別所得税は法人税の前払いとして所得税額控除の対象となります。

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

分配金支払開始日	源泉徴収税率
2014年１月１日～2037年12月31日	15.315%（復興特別所得税0.315%を含みます。）
2038年１月１日～	15%

（イ）利益を超えた金銭の分配に係る税務

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

ａ．みなし配当

この金額は本投資法人から通知します。みなし配当には、前記（ア）における利益の分配と同様の課税関係が適用されます。

（注）但し、所得税額控除においては所有期間の按分を行いません。

ｂ．みなし譲渡収入

資本の払戻し額のうち、みなし配当以外の部分の金額は、投資口の譲渡に係る収入金額とみなされます。各投資主はこの譲渡収入に対応する譲渡原価を算定し、投資口の譲渡損益を計算します。また、投資口の取得価額の調整（減額）を行います。

（注）譲渡原価、譲渡損益、取得価額の調整（減額）の計算方法は、個人投資主の場合と同じです。

（ウ）投資口の譲渡に係る税務

法人投資主が投資口を譲渡した際の譲渡損益は、原則として約定日の属する事業年度に計上します。

③　投資法人の税務

（ア）利益配当等の損金算入

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること （利益を超えた金銭の分配を行った場合には、金銭の分配の額が配当可能額の90%超であること）
国内50%超募集要件	投資法人規約において、投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合が50%を超える旨の記載又は記録があること
借入先要件	機関投資家（租税特別措置法第67条の15第１項第１号ロ（２）に規定するものをいいます。下記の所有先要件において同じです。）以外の者から借入れを行っていないこと
所有先要件	事業年度の終了の時において、発行済投資口が50人以上の者によって所有されていること又は機関投資家のみによって所有されていること
非同族会社要件	事業年度の終了の時において、投資主の１人及びその特殊関係者により発行済投資口総数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（一定の海外子会社を除きます。）

（イ）不動産流通税の軽減措置

ａ．登録免許税

本投資法人が2019年３月31日までに取得した、又は取得する不動産に対しては、所有権の移転登記に係る登録免許税の税率が軽減されます。

不動産の所有権の取得日	2012年４月１日 ～2019年３月31日	2019年４月１日～
土地（一般）	1.5%	2.0%（原則）
建物（一般）	2.0%（原則）	
本投資法人が取得する不動産	1.3%	

（注）倉庫及びその敷地は、2015年４月１日以後取得分から軽減の対象になります。

ｂ．不動産取得税

本投資法人が2019年３月31日までに取得した、又は取得する一定の不動産に対しては、不動産取得税の課税標準額が５分の２に軽減されます。

（注１）共同住宅及びその敷地にあっては、建物の全ての区画が50㎡以上のものに限り適用されます。

（注２）倉庫のうち床面積が3,000㎡以上で流通加工用空間が設けられているものとその敷地は、2015年４月１日以後取得分から軽減の対象になります。

５【運用状況】

（１）【投資状況】

2018年１月11日現在、本投資法人は、運用を開始しておらず、該当事項はありません。

（２）【投資資産】

①【投資有価証券の主要銘柄】

該当事項はありません。

②【投資不動産物件】

該当事項はありません。

③【その他投資資産の主要なもの】

該当事項はありません。

（３）【運用実績】

①【純資産等の推移】

年月日	総資産額（円）	純資産総額（円）	１口当たり純資産額（円）
2017年９月14日（設立時）	300,000,000	300,000,000	100,000

（注１）総資産額及び純資産総額は帳簿価額を使用しています。

（注２）本投資法人の総資産額、純資産総額及び１口当たり純資産額については、期中では正確に把握できないため、各月末における推移は記載していません。

②【分配の推移】

本投資法人の第１期営業期間は、2018年８月末日に終了するため、本投資法人による分配の実績はありません。

③【自己資本利益率（収益率）の推移】

本投資法人の第１期営業期間は、2018年８月末日に終了するため、該当事項はありません。

６【手続等の概要】

（１）申込手続等

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

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

（２）買戻し手続等

本投資口はクローズドエンド型であり、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第５条第１項）。なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資口を譲渡することもできます。

7【管理及び運営の概要】

（１）資産管理等の概要

①　資産の評価

（ア）本投資口の１口当たりの純資産額は、後記「④計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。

１口当たりの純資産額　＝（総資産の資産評価額 － 負債総額）÷　発行済投資口総数

（イ）本投資法人の資産評価の方法及び基準

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

（ウ）１口当たりの純資産額については、計算書類の注記表に記載されることになっています（投資法人の計算に関する規則（平成18年内閣府令第47号、その後の改正を含みます。）（以下「投資法人計算規則」といいます。）第58条、第68条）。投資法人は、各営業期間（毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年２月末日まで）に係る計算書類（貸借対照表、損益計算書を含みます。）、資産運用報告及び金銭の分配に係る計算書並びにこれらの附属明細書を作成し（投信法第129条）、役員会により承認された場合、遅滞なく投資主に対して承認された旨を通知し、承認済みの計算書類等を会計監査報告とともに投資主に提供します（投信法第131条第２項ないし第５項、投資法人計算規則第81条）。また、１口当たりの純資産額は、金融商品取引法に基づいて決算期後３か月以内に提出される有価証券報告書にも記載されます。

②　保管

本投資法人は、2018年１月11日の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本②について該当事項はありません。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（社債株式等振替法第227条第２項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

③　存続期間

本投資法人には存続期間の定めはありません。

④　計算期間

本投資法人の営業期間は、毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年２月末日までとします。但し、第１期は、本投資法人の成立の日（2017年９月14日）から2018年８月31日までとします（規約第34条）。

⑤　その他

（ア）増減資に関する制限

ａ．最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第８条）。

ｂ．投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、500万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができます。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの払込金額は、本投資法人に属する資産の内容に照らし公正な金額として役員会で承認した金額とします（規約第６条第１項及び第３項）。

ｃ．国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第６条第２項）。

（イ）解散条件

本投資法人における解散事由は、以下のとおりです（投信法第143条）。

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

（ウ）規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席した投資主総会において、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって可決される必要があります（投信法第93条の２第２項及び第140条）。

本投資証券の上場（売買開始）日以降に投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の有価証券上場規程に従ってその旨が開示される他、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、運用体制、投資制限又は分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は、金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

（エ）関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定の概要は、以下のとおりです。

ａ．本資産運用会社：株式会社ザイマックス不動産投資顧問

＜資産運用委託契約＞

（ａ）契約期間

資産運用委託契約は、本投資法人が投資法人として投信法第187条に基づき登録がなされた日に効力を生ずるものとし、その有効期間は効力発生の日から２年間とします。但し、期間満了の６か月前までに双方いずれからも書面による別段の申出がないときは、さらに従前と同一条件にて自動的に２年間延長されるものとし、以後も同様とします。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．本投資法人は、本資産運用会社に対し、６か月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の投資主総会の承認を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。本資産運用会社は、本投資法人に対し、６か月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の同意を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。

ii．前記i．にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合には、役員会の決議により資産運用委託契約を解約することができるものとします。

（i）本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠ったとき。

（ii）前記（i）に掲げる場合の他、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由があるとき。

iii．本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合、資産運用委託契約は当然に終了します。

（i）投信法に定める資産運用会社としての金融商品取引業者に該当しないこととなったとき。

（ii）投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。

（iii）解散したとき。

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

資産運用委託契約は、本投資法人及び本資産運用会社の書面による合意により変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

資産運用委託契約が解約され、本資産運用会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、資産運用委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

ｂ．投資主名簿等管理人、一般事務受託者（機関運営事務）及び資産保管会社：みずほ信託銀行株式会社

＜投資口事務委託契約＞

（ａ）契約期間

投資口事務委託契約の有効期間は、投資口事務委託契約締結の日から本投資法人の最初の営業期間（本投資法人の規約で定める第１営業期間（本投資法人成立の日から2018年８月31日まで）をいいます。）の末日までとします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は投資主名簿等管理人いずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、投資口事務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに２年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって投資口事務委託契約は終了します。

（b）契約期間中の解約に関する事項

i．本投資法人又は投資主名簿等管理人は、下記（i）から（iv）までに掲げる場合には、投資口事務委託契約を終了又は解除することができます。

（i）本投資法人及び投資主名簿等管理人が、書面により契約解除に合意した場合。なお、この場合には、投資口事務委託契約は本投資法人及び投資主名簿等管理人が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が投資口事務委託契約に違反し、投資口事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを催告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なお、投資口事務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が、手形交換所の取引停止処分、支払いの停止又は破産手続開始、再生手続開始、特別清算開始、更生手続開始の申立等により信用状態が著しく不安定になり、投資口事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合。なお、この場合には、投資口事務委託契約を直ちに解除することができます。

（iv）本投資法人が何らかの理由により、上場廃止となった場合、投資主名簿等管理人は投資口事務委託契約を直ちに解除することができます。

ii．本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が下記（i）から（vii）までのいずれかに該当（その取締役、執行役及び監査役が該当する場合を含みます。）し、又は本投資法人及び投資主名簿等管理人がそれぞれ、自ら又は第三者を利用して、下記（viii）から（xi）までに該当する行為を行わないことを表明・確約したことに関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に投資口事務委託契約は終了するものとします。

（i）暴力団

（ii）暴力団員

（iii）暴力団準構成員

（iv）暴力団関係企業

（v）総会屋、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等

（vi）その他前記（i）から（v）までに準ずる者

（vii）前記（i）から（vi）までに該当する者に自己の名義を利用させ、投資口事務委託契約を締結する者

（viii）相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

（ix）風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

（x）法的な責任を超えた不当な要求行為

（xi）その他前記（viii）から（x）までに準ずる行為

（c）契約の内容の変更に関する事項

投資主名簿等管理人は、投資主名簿等管理人が定める証券代行事務取扱要領を変更する場合であって、その変更内容が投資口事務委託契約に影響するおそれがある場合は、事前に本投資法人と協議するものとします。また、その変更により投資口事務委託契約の変更が必要であると本投資法人又は投資主名簿等管理人が判断した場合は、

本投資法人及び投資主名簿等管理人は、投資口事務委託契約の変更について協議するものとします。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

投資口事務委託契約が解約され、投資口事務委託契約の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、投資口事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

＜一般事務委託契約＞

（ａ）契約期間

一般事務委託契約の有効期間は、３年間とします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、一般事務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに３年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって一般事務委託契約は終了します。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．前記（ａ）にかかわらず、下記（i）から（iii）までに掲げる場合には、一般事務委託契約を解除することができます。

（i）本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、一般事務委託契約は本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方が一般事務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあり、一般事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、一般事務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方に、解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。又は、本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は一般事務委託契約を直ちに解除することができます。

ii．本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）の一方について、下記（i）又は（ii）のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、一般事務委託契約を解除することができるものとします。

（i）下記（ア）から（エ）までの確約に反する事実が判明したとき。

（ii）一般事務委託契約締結後に自ら又は役員（下記（イ）に定義します。）が反社会的勢力（下記（ア）に定義します。）に該当したとき。

（ア）自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本（ｂ）において、以下、「反社会的勢力」と総称します。）ではないこと。

（イ）自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。本（ｂ）において、以下、「役員」と総称します。）が反社会的勢力ではないこと。

（ウ）反社会的勢力に自己の名義を利用させ、一般事務委託契約を締結するものでないこと。

（エ）自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

(a) 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

(b) 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(d) その他前記（a）から（c）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

ｉ．本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）は、互いに協議し合意の上、一般事務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更に当たっては関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

ii．一般事務受託者（機関運営事務）が委託業務を行うに当たり本投資法人と一般事務受託者（機関運営事務）との間で別途合意の上で作成する事務規程（本ii．において、以下「事務規程」といいます。）に定める委託業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）は互いに協議し合意の上で、事務規程の各条項の定めを変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

一般事務委託契約が解約され、一般事務受託者の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、一般事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

＜資産保管業務委託契約＞

（ａ）契約期間

資産保管業務委託契約の有効期間は、資産保管業務委託契約締結の日から３年間とします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、資産保管業務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに３年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって資産保管業務委託契約は終了します。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．前記（ａ）にかかわらず、下記（i）から（iii）までに掲げる場合には、資産保管業務委託契約を解除することができます。

（i）本投資法人及び資産保管会社が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、資産保管業務委託契約は本投資法人及び資産保管会社が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が資産保管業務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあり、資産保管業務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、資産保管業務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方に、解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。又は、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は資産保管業務委託契約を直ちに解除することができます。

ii．本投資法人又は資産保管会社の一方について、下記（i）又は（ii）のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、資産保管業務委託契約を解除することができるものとします。

（i）下記（ア）から（エ）までの確約に反する事実が判明したとき。

（ii）資産保管業務委託契約締結後に自ら又は役員（下記（イ）に定義します。）が反社会的勢力（下記（ア）に定義します。）に該当したとき。

（ア）自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本（ｂ）において、以下、「反社会的勢力」と総称します。）ではないこと。

（イ）自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。本（ｂ）において、以下、「役員」と総称します。）が反社会的勢力ではないこと。

（ウ）反社会的勢力に自己の名義を利用させ、資産保管業務委託契約を締結するものでないこと。

（エ）自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

(a) 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

(b) 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(d) その他前記（a）から（c）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

ｉ．本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議し合意の上、資産保管業務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更に当たっては関係法令を遵守す

るとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

ii．資産保管会社が委託業務を行うに当たり本投資法人と資産保管会社との間で別途合意の上で作成する保管規程（本（ｃ）において、以下「保管規程」といいます。）又は本投資法人と資産保管会社との間で別途合意の上で作成する付随規程（本（ｃ）において、以下「付随規程」といいます。）に定める委託業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び資産保管会社は互いに協議し合意の上で、保管規程又は付随規程の各条項の定めを変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

資産保管業務委託契約が解約され、資産保管会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、関東財務局長に対し資産保管会社の変更の届出が行われます（投信法第191条）。

ｃ．一般事務受託者（会計事務等）：税理士法人平成会計社

（ａ）契約期間

会計事務委託契約の有効期間は、会計事務委託契約の締結日から２年経過後に到来する最初の決算期の３か月後の月の末日までとします。但し、有効期間満了の６か月前までに、本投資法人又は一般事務受託者（会計事務等）のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、会計事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に１年間延長するものとし、その後も同様とします。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

i．本投資法人は、一般事務受託者（会計事務等）に対して、６か月前に書面による通知をすることにより、会計事務委託契約を解約することができます。

ii．前記i．に定める他、本投資法人又は一般事務受託者（会計事務等）が、その相手方に対し会計事務委託契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、会計事務委託契約は終了します。

iii．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、その相手方が会計事務委託契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは会計事務委託契約を解除することができます。

iv．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、その相手方が下記（i）から（iv）までに掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず即時会計事務委託契約を解除することができます。

（i）解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。

（ii）支払い停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押え、仮差押え、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。

（iii）廃業、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき。

（iv）前記（i）から（iii）までに定める他、一般事務受託者（会計事務等）の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき。

v．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）のいずれか一方の当事者が暴力団員等（暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなったときから５年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者を総称していいます。本（ｂ）において、以下同じです。）若しくは下記（i）から（v）までのいずれかに該当（自社並びに自社の取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（本（ｂ）において、以下「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記（vi）から（x）までのいずれかに該当する行為をした場合、又は下記の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に会計事務委託契約は終了するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届け出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。

（i）暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること

（ii）暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること

（iii）自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること

（iv）暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること

（v）役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること

（vi）暴力的な要求行為

（vii）法的な責任を超えた不当な要求行為

（viii）取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為

（ix）風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為

（x）その他前記（vi）から（ix）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、会計事務委託契約の各条項の定めを書面により変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

会計事務委託契約が解約され、一般事務受託者（会計事務等）の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、会計事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

（オ）会計監査人：新日本有限責任監査法人

本投資法人は、新日本有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（規約第23条）。会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催され

る最初の投資主総会の終結のときまでとします（投信法第103条第１項、規約第24条第１項）。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条第２項、規約第24条第２項）。

（カ）公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行うものとします（規約第４条）。

（２）利害関係人との取引制限

①　法令に基づく制限

（ア）利害関係人等との取引制限

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

（イ）利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。本（イ）において、以下同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第２項）。但し、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令で定めるところにより、資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第４項、第５条第２項）。

（ウ）資産の運用の制限

登録投資法人は、（i）当該投資法人の執行役員又は監督役員、（ii）資産運用会社、（iii）当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、（iv）資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、以下に掲げる行為（投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条ないし第118条）。

ａ．有価証券の取得又は譲渡

ｂ．有価証券の貸借

ｃ．不動産の取得又は譲渡

ｄ．不動産の貸借

ｅ．不動産の管理の委託

ｆ．宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引以外の特定資産に係る取引

なお、投信法施行令第117条において、投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として、（i）資産運用会社に宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること、（ii）資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

② 利害関係人等との取引状況

（ア）資産の取得

取得予定資産の取得に関し、本資産運用会社の社内規程であるリート利害関係人取引管理規程に定める利害関係人との取引の概要は以下のとおりです。

取得先の名称	物件名称	取得予定価格（百万円）（注）
株式会社ザイマックス	ライフ川崎御幸店	790
ケルス・プロパティ特定目的会社	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	3,100
イリジウム特定目的会社	ホテルビスタ仙台	4,400

（注）「取得予定価格」は、取得予定資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金について、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、売買代金には消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。

（イ）取引状況等

本投資法人及び本資産運用会社は、株式会社ザイマックスとの間で、スポンサー・サポート契約を締結しています。また、株式会社ザイマックスは、信託受託者との間で、マスターリース兼プロパティマネジメント契約を締結する予定です。さらに、株式会社ザイマックスアルファは、信託受託者との間で、マスターリース兼プロパティマネジメント契約及びプロパティマネジメント契約の締結を予定しています。それらの契約の内容の詳細については、後記「第三部　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／（３）利害関係人等との取引状況」をご参照ください。

（３）投資主・投資法人債権者の権利

① 投資主の権利

投資主は、投信法及び規約により以下のような権利を有します。

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

（イ）代表訴訟提起権（投信法第204条第３項、第116条、第119条、会社法第847条第１項）、投資主総会決議取消権等（投信法第94条第２項、会社法第830条、第831条）、執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第５項、第153条の３第２項、会社法第360条第１項）、新投資口発行差止請求権（投信法第84条第１項、会社法第210条）、新投資口発行無効訴権（投信法第84条第２項、会社法第828条第１項第２号、第２項第２号）、投資口併合差止請求権（投信法第81条の２第２項、会社法第182条の３）、合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第１項第７号、第８号、第２項第７号、第８号）、合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の２、第796条の２、第805条の２）、設立無効訴権（投信法第75条第６項、会社法第828条第１項第１号、第２項第１号）、投資主提案権（投信法第94条第１項、会社法第303条第２項、第305条第１項）、投資主総会招集権（投信法第90条第３項、会社法第297条第１項、第４項）、検査役選任請求権（投信法第94条第１項、会社法第306条第１項、投信法第110条）、執行役員等解任請求権（投信法第104条第１項、第３項、会社法第854条第１項第２号）及び解散請求権（投信法第143条の３）等の共益権

（ウ）分配請求権（投信法第77条第２項第１号、第137条）

（エ）残余財産分配請求権（投信法第77条第２項第２号、第158条）
（オ）投資口の処分権（投信法第78条第１項ないし第３項）
（カ）投資証券交付請求権（社債株式等振替法第227条第１項、第２項、投信法第85条第１項）
（キ）帳簿閲覧謄写請求権（投信法第128条の３）
（ク）少数投資主権の行使手続（社債株式等振替法第228条、第154条）

② 投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、以下のとおりです。

（ア）元利金支払請求権
（イ）投資法人債の処分権
（ウ）投資法人債権者集会における議決権

第２【財務ハイライト情報】

本投資法人の第１期の営業期間は、その設立の日である2017年９月14日から2018年８月末日までであり、本投資法人は第１期営業期間を終了していませんので、第１期営業期間に関する財務諸表は作成されていません。なお、本投資法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、財務諸表について新日本有限責任監査法人の監査を受けます。

１【貸借対照表】

該当事項はありません。

２【損益計算書】

該当事項はありません。

３【金銭の分配に係る計算書】

該当事項はありません。

４【キャッシュ・フロー計算書】

該当事項はありません。

第３【内国投資証券事務の概要】

１　名義書換の手続、取扱場所、取次所、事務受託者の名称及び住所並びに手数料

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

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

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

取扱場所	：東京都中央区八重洲一丁目２番１号 みずほ信託銀行株式会社　本店証券代行部
取次所	：該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	：東京都中央区八重洲一丁目２番１号 みずほ信託銀行株式会社
手数料	：なし

２　投資主に対する特典

該当事項はありません。

３　内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

４　その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

第４【投資法人の詳細情報の項目】

「第三部　投資法人の詳細情報」に記載される事項は以下のとおりです。

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

第三部【投資法人の詳細情報】

第１【投資法人の追加情報】

１【投資法人の沿革】

2017年９月11日	設立企画人（株式会社ザイマックス不動産投資顧問）による投信法第69条に基づく設立に係る届出
2017年９月14日	投信法第166条に基づく設立の登記、本投資法人の設立
2017年10月６日	投信法第188条に基づく登録の申請
2017年10月31日	投信法第189条に基づく内閣総理大臣による登録の実施 （登録番号　関東財務局長　第131号）
2017年12月19日	第１回投資主総会（規約の変更）

２【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有投資口数（口）
執行役員	稲月　伸仁	1989年　４月１日 1995年　10月１日 2003年　１月１日 2003年　６月11日 2007年　12月27日 2011年　４月１日 2012年　４月１日 2017年　９月14日	ファーストファイナンス株式会社　入社 株式会社リクルート　入社 株式会社ザイマックス　入社 株式会社マックスリアルティー　出向 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　代表取締役 株式会社ザイマックスアクシス（現：株式会社ザイマックスアルファ）　出向 株式会社マックスリアルティー　出向 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　代表取締役（現任） ザイマックス・リート投資法人　執行役員（現任）	―
監督役員	栗林　康幸	1992年　４月１日 1997年　６月１日 1999年　６月３日 2000年　12月１日 2001年　４月１日 2005年　11月２日 2017年　９月14日	由本・高後・森法律事務所　入所 米国ニューヨーク市クデール・ブラザーズ法律事務所入所 栗林法律事務所（クデール・ブラザーズ法律事務所との特定共同事業）　開設 田中・高橋法律事務所　入所 ユーワパートナーズ法律事務所（現：シティユーワ法律事務所）　パートナー弁護士（現任） トップリート投資法人（現：野村不動産マスターファンド投資法人）　監督役員 ザイマックス・リート投資法人　監督役員（現任）	―
監督役員	石渡　朋徳	1998年　４月１日 2000年　４月１日 2014年　７月１日 2017年　６月１日 2017年　９月14日	株式会社河村不動産鑑定事務所　入所 監査法人太田昭和センチュリー（現：新日本有限責任監査法人）　入社 ファーストブラザーズ株式会社　入社 東京共同会計事務所　入所（現任） ザイマックス・リート投資法人　監督役員（現任）	―

３【その他】

（１）役員の変更

執行役員及び監督役員は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任されます（投信法第96条、規約第17条第１項）。但し、役員が欠けた場合等において、関東財務局長は、必要があると認めたときは、利害関係人の申立てにより、一時役員の職務を行うべき者を選任することができます（投信法第108条第２項、第225条第１項及び第６項）。

執行役員及び監督役員の任期は、就任後２年です。但し、投資主総会の決議によって、その期間を延長又は短縮することを妨げないものとします。また、補欠又は増員のために選任された執行役員又は監督役員の任期は、前任者又は在任者の残存期間と同一とします（規約第17条第２項）。なお、補欠の執行役員又は監督役員の選任に係る決議が効力を有する期間は、当該決議がなされた投資主総会（但し、当該投資主総会において執行役員又は監督役員が選任されなかった場合には、その直前に執行役員又は監督役員が選任された投資主総会）において選任された被補欠者である執行役員又は監督役員の任期が満了する時までとします。但し、投資主総会の決議によってその期間を短縮することを妨げないものとします（規約第17条第３項）。

執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決されたときは、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を有する投資主（６か月前より引き続き当該投資口を有する者に限ります。）は、当該投資主総会の日から30日以内に、訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます（投信法第104条第３項、会社法第854条第１項第２号）。

（２）規約の変更、事業譲渡又は事業譲受、出資の状況その他の重要事項

①　規約等の重要事項の変更

本投資法人は2017年12月19日開催の第１回投資主総会において、役員報酬の定めの変更、資産運用報酬の定めの変更、設立時にのみ必要な規定の削除並びに必要な字句の修正及び表現の統一等を内容とする規約変更を行いました。規約の変更手続については後記「第３　管理及び運営／１　資産管理等の概要／（５）その他／③規約の変更に関する手続」をご参照ください。

②　事業譲渡又は事業譲受

該当事項はありません。

③　出資の状況その他の重要事項

該当事項はありません。

（３）訴訟事件その他投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本投資法人に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

第２【手続等】

１【申込（販売）手続等】

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

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

２【買戻し手続等】

本投資口は、クローズドエンド型であり、本投資法人は、投資主の請求による投資口の払戻しを行いません（規約第５条第１項）。なお、本投資法人は、投資主との合意により本投資法人の投資口を有償で取得することができます（規約第５条第２項）。

本投資口の上場後は、本投資口を東京証券取引所を通じて売買することができます。また、同取引所外で本投資証券を譲渡することもできます。

第３【管理及び運営】

１【資産管理等の概要】

（１）【資産の評価】

① 本投資口の１口当たりの純資産額は、後記「（４）計算期間」記載の決算期毎に、以下の算式にて算出します。

１口当たりの純資産額 ＝（総資産の資産評価額 － 負債総額）÷ 発行済投資口総数

② 本投資法人の資産評価の方法及び基準は、投資法人計算規則、一般社団法人投資信託協会制定の不動産投資信託及び不動産投資法人に関する規則、同協会が定めるその他の諸規則及び一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従い、運用資産の種類毎に定めるものとし、原則として以下のとおりとします（規約第33条第１項）。

（ア）不動産、不動産の賃借権及び地上権（規約第29条第１項第１号①ないし③に定めるもの）

取得価額から減価償却累計額を控除した価額をもって評価します。なお、減価償却額の算定方法は、建物部分及び設備等部分については定額法による算定とします。但し、設備等については、正当な事由により定額法による算定が適当ではなくなった場合で、かつ投資者保護上問題がないと合理的に判断できる場合に限り、他の算定方法に変更することができるものとします。

（イ）不動産、不動産の賃借権、地上権を信託する信託の受益権（規約第29条第１項第１号④に定めるもの）

信託財産が前記（ア）に掲げる資産の場合は前記（ア）に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

（ウ）信託財産を主として不動産、不動産の賃借権、地上権に対する投資として運用することを目的とする金銭の信託の受益権（規約第29条第１項第１号⑤に定めるもの）

信託財産の構成資産が前記（ア）に掲げる資産の場合は、前記（ア）に従った評価を行い、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価を行った上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該信託の受益権の持分相当額を算定した価額とします。

（エ）不動産関連資産（規約第29条第１項第２号①ないし⑤に定めるもの）

不動産関連資産の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額（金融商品取引所における取引価格、認可金融商品取引業協会等が公表する価格又はこれらに準じて随時売買換金等を行うことができる取引システムで成立する取引価格をいいます。以下同じです。）を用いるものとします。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額により評価するものとします。また、付すべき市場価格又は合理的に算定された価額は、評価の精度を高める場合を除き、毎期同様の方法により入手するものとします。市場価格及び合理的に算定された価格のいずれも入手できない場合には、取得原価で評価することができるものとします。

（オ）有価証券等（規約第29条第１項第３号③ないし⑦、⑨、⑩、⑫、⑬、⑮、⑰及び⑲に定めるもの）

当該有価証券等の市場価格がある場合には、市場価格に基づく価額を用いるものとします。市場価格がない場合には、合理的に算定された価額により評価するものとします。

（カ）金銭債権（規約第29条第１項第３号⑪及び⑭に定めるもの）

取得価額から、貸倒見積高に基づいて算定された貸倒引当金を控除した価格とします。但し、債権を債権金額より低い価額又は高い価額で取得した場合において、取得金額と債権金額

との差額の性格が金利の調整と認められるときは、償却原価法に基づいて算定された価額から貸倒引当金を控除した価格とします。

（キ）金銭の信託の受益権（規約第29条第１項第３号⑯に定めるもの）

信託財産の構成資産が前記（エ）、（オ）又は（カ）に掲げる資産の場合は、それぞれに定める方法に従って評価し、それらの合計額をもって評価します。

（ク）デリバティブ取引に係る権利（規約第29条第１項第３号⑱に定めるもの）

ａ．金融商品取引所に上場しているデリバティブ取引により生じる債権及び債務

基準日における当該金融商品取引所の最終価格（終値、終値がなければ気配値（公表された売り気配の最安値又は買い気配の最高値、それらがともに公表されている場合にはそれらの仲値））に基づき算出した価額により評価します。なお、基準日において最終価格がない場合には、基準日前直近における最終価格に基づき算出した価額により評価します。

ｂ．金融商品取引所の相場がない非上場デリバティブ取引により生じる債権及び債務

市場価格に準ずるものとして合理的な方法により算定された価額により評価します。なお、時価評価に当たっては、最善の見積額を使用するものとしますが、公正な評価額を算定することが極めて困難と認められる場合には、取得価額により評価します。

ｃ．一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行によりヘッジ取引と認められるものについては、ヘッジ会計が適用できるものとし、金利スワップの特例処理の要件を充足するものについては、金利スワップの特例処理を適用できるものとします。

（ケ）その他

上記に定めがない場合には、一般社団法人投資信託協会制定の評価規則に準じて付されるべき評価額又は一般に公正妥当と認められる会計基準により付されるべき評価額をもって評価します。

③　資産運用報告等に価格を記載する目的で、前記②と異なる方法で評価する場合には、下記のように評価するものとします（規約第33条第２項）。

（ア）不動産、不動産の賃借権及び地上権

原則として、不動産鑑定士による鑑定評価に基づく評価額

（イ）不動産、不動産の賃借権又は地上権を信託する信託の受益権及び不動産に関する匿名組合出資持分

信託財産又は匿名組合の構成資産が前記（ア）に掲げる資産の場合は前記（ア）に従った評価を、金融資産の場合は一般に公正妥当と認められる企業会計の基準その他の企業会計の慣行に従った評価をした上で、これらの合計額から負債の額を控除して当該匿名組合出資持分相当額又は信託受益権の持分相当額を算定した価額

④　資産評価の基準日は、後記「（４）計算期間」に定める各決算期とします。但し、規約第29条第１項第３号及び第２項に定める資産であって、市場価格に基づく価額で評価できる資産については、毎月末日とします（規約第33条第３項）。

⑤　投資口１口当たりの純資産額についての投資者による照会方法

投資口１口当たりの純資産額については、以下の照会先までお問合せください。

（照会先）

株式会社ザイマックス不動産投資顧問

東京都港区赤坂一丁目１番１号

電話番号　03-5544-6880

（２）【保管】

本投資法人は、2018年１月11日（木）の役員会において、本投資口を保管振替機構にて取り扱うことについて同意することを決議しています。したがって、本投資口は、保管振替機構が定める日から振替投資口となるため、本（２）について該当事項はありません。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しないとき、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなったときには、本投資法人に対し、投資証券の発行を請求することができます（社債株式等振替法第227条第２項）。この場合、投資主は証券会社等と保護預り契約を締結して投資証券の保管を依頼し、又は、投資主自身が直接保管することができます。

（３）【存続期間】

本投資法人の規約に存続期間の定めはありません。

（４）【計算期間】

本投資法人の営業期間は、毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年２月末日までとします。但し、第１期営業期間は、本投資法人の成立の日（2017年９月14日）から2018年８月31日までとします（規約第34条）。

（５）【その他】

①　増減資に関する制限

（ア）最低純資産額

本投資法人が常時保持する最低限度の純資産額は、5,000万円とします（規約第８条）。

（イ）投資口の追加発行

本投資法人の発行可能投資口総口数は、500万口とします。本投資法人は、発行可能投資口総口数の範囲内において、役員会の承認を得た上で、その発行する投資口を引き受ける者の募集をすることができます。募集投資口（当該募集に応じて当該投資口の引受けの申込みをした者に対して割り当てる投資口をいいます。）１口当たりの払込金額は、本投資法人に属する資産の内容に照らし公正な金額として役員会で承認した金額とします（規約第６条第１項、第３項）。

（ウ）国内における募集

本投資法人の投資口の発行価額の総額のうち、国内において募集される投資口の発行価額の占める割合は、100分の50を超えるものとします（規約第６条第２項）。

②　解散事由

本投資法人における解散事由は以下のとおりです（投信法第143条）。

（ア）投資主総会の決議

（イ）合併（合併により本投資法人が消滅する場合に限ります。）

（ウ）破産手続開始の決定

（エ）解散を命ずる裁判

（オ）投信法第216条に基づく投信法第187条の登録の取消し

なお、本投資法人の規約に、存続期間、解散又は償還事由の定めはありません。

③　規約の変更に関する手続

規約を変更するには、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって、規約の変更に関する議案が可決され

る必要があります（投信法第140条、第93条の２第２項第３号）。但し、書面による議決権行使及び議決権の代理行使が認められていること、及び投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときに議案に賛成するものとみなされる場合があることにつき、後記「３　投資主・投資法人債権者の権利／（１）投資主の権利／①投資主総会における議決権」をご参照ください。

投資主総会において規約の変更が決議された場合には、東京証券取引所の規則に従ってその旨が開示される他、かかる規約の変更が、運用に関する基本方針、投資制限又は金銭の分配方針に関する重要な変更に該当する場合には、金融商品取引法に基づいて遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、変更後の規約は金融商品取引法に基づいて本投資法人が提出する有価証券報告書の添付書類として開示されます。

本投資法人の登録申請書記載事項が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

④　関係法人との契約の更改等に関する手続

本投資法人と各関係法人との間で締結されている契約における当該契約の期間、更新、解約、変更等に関する規定の概要は、以下のとおりです。

ａ．本資産運用会社：株式会社ザイマックス不動産投資顧問

＜資産運用委託契約＞

（ａ）契約期間

資産運用委託契約は、本投資法人が投資法人として投信法第187条に基づき登録がなされた日に効力を生ずるものとし、その有効期間は効力発生の日から２年間とします。但し、期間満了の６か月前までに双方いずれからも書面による別段の申出がないときは、さらに従前と同一条件にて自動的に２年間延長されるものとし、以後も同様とします。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．本投資法人は、本資産運用会社に対し、６か月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の投資主総会の承認を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。本資産運用会社は、本投資法人に対し、６か月前までに書面をもって解約の予告をし、本投資法人の同意を得た上で、資産運用委託契約を解約することができます。

ii．前記i．にかかわらず、本投資法人は、本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合には、役員会の決議により資産運用委託契約を解約することができるものとします。

（i）本資産運用会社が職務上の義務に違反し、又は職務を怠ったとき。

（ii）前記（i）に掲げる場合の他、資産の運用に係る業務を引き続き委託することに堪えない重大な事由があるとき。

iii．本資産運用会社が次に定める事由の一つにでも該当する場合、資産運用委託契約は当然に終了します。

（i）投信法に定める資産運用会社としての金融商品取引業者に該当しないこととなったとき。

（ii）投信法第200条各号のいずれかに該当することとなったとき。

（iii）解散したとき。

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

資産運用委託契約は、本投資法人及び本資産運用会社の書面による合意により変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

資産運用委託契約が解約され、本資産運用会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、資産運用委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

ｂ．投資主名簿等管理人、一般事務受託者（機関運営事務）及び資産保管会社：みずほ信託銀行株式会社

＜投資口事務委託契約＞

（ａ）契約期間

投資口事務委託契約の有効期間は、投資口事務委託契約締結の日から本投資法人の最初の営業期間（本投資法人の規約で定める第１営業期間（本投資法人成立の日から2018年８月31日まで）をいいます。）の末日までとします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は投資主名簿等管理人いずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、投資口事務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに２年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって投資口事務委託契約は終了します。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．本投資法人又は投資主名簿等管理人は、下記（i）から（iv）までに掲げる場合には、投資口事務委託契約を終了又は解除することができます。

（i）本投資法人及び投資主名簿等管理人が、書面により契約解除に合意した場合。なお、この場合には、投資口事務委託契約は本投資法人及び投資主名簿等管理人が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が投資口事務委託契約に違反し、投資口事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを催告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なお、投資口事務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は投資主名簿等管理人のいずれか一方が、手形交換所の取引停止処分、支払いの停止又は破産手続開始、再生手続開始、特別清算開始、更生手続開始の申立等により信用状態が著しく不安定になり、投資口事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められる場合。なお、この場合には、投資口事務委託契約を直ちに解除することができます。

（iv）本投資法人が何らかの理由により、上場廃止となった場合、投資主名簿等管理人は投資口事務委託契約を直ちに解除することができます。

ii．本投資法人及び投資主名簿等管理人のいずれか一方の当事者が下記（i）から（vii）までのいずれかに該当（その取締役、執行役及び監査役が該当する場合

を含みます。）し、又は本投資法人及び投資主名簿等管理人がそれぞれ、自ら又は第三者を利用して、下記（viii）から（xi）までに該当する行為を行わないことを表明・確約したことに関して虚偽の申告をしたことが判明し、他方の当事者から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に投資口事務委託契約は終了するものとします。

（i）暴力団
（ii）暴力団員
（iii）暴力団準構成員
（iv）暴力団関係企業
（v）総会屋、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等
（vi）その他前記（i）から（v）までに準ずる者
（vii）前記（i）から（vi）までに該当する者に自己の名義を利用させ、投資口事務委託契約を締結する者
（viii）相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為
（ix）風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為
（x）法的な責任を超えた不当な要求行為
（xi）その他前記（viii）から（x）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

投資主名簿等管理人は、投資主名簿等管理人が定める証券代行事務取扱要領を変更する場合であって、その変更内容が投資口事務委託契約に影響するおそれがある場合は、事前に本投資法人と協議するものとします。また、その変更により投資口事務委託契約の変更が必要であると本投資法人又は投資主名簿等管理人が判断した場合は、本投資法人及び投資主名簿等管理人は、投資口事務委託契約の変更について協議するものとします。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

投資口事務委託契約が解約され、投資主名義等管理人の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、投資口事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

＜一般事務委託契約＞

（ａ）契約期間

一般事務委託契約の有効期間は、３年間とします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、一般事務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに３年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって一般事務委託契約は終了します。

（ｂ）契約期間中の解約に関する事項

ｉ．前記（ａ）にかかわらず、下記（i）から（iii）までに掲げる場合には、一般事務委託契約を解除することができます。

（i）本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、一般事務委託契約は本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方が一般事務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあり、一般事務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、一般事務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方に、解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。又は、本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は一般事務委託契約を直ちに解除することができます。

ii．本投資法人又は一般事務受託者（機関運営事務）の一方について、下記（i）又は（ii）のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、一般事務委託契約を解除することができるものとします。

（i）下記（ア）から（エ）までの確約に反する事実が判明したとき。

（ii）一般事務委託契約締結後に自ら又は役員（下記（イ）に定義します。）が反社会的勢力（下記（ア）に定義します。）に該当したとき。

（ア）自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本（ｂ）において、以下、「反社会的勢力」と総称します。）ではないこと。

（イ）自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。本（ｂ）において、以下、「役員」と総称します。）が反社会的勢力ではないこと。

（ウ）反社会的勢力に自己の名義を利用させ、一般事務委託契約を締結するものでないこと。

（エ）自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

(a) 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

(b) 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(d) その他前記（a）から（c）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

ｉ．本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）は、互いに協議し合意の上、一般事務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更に当たっては関

係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

ii. 一般事務受託者（機関運営事務）が委託業務を行うに当たり本投資法人と一般事務受託者（機関運営事務）との間で別途合意の上で作成する事務規程（本ii. において、以下「事務規程」といいます。）に定める委託業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び一般事務受託者（機関運営事務）は互いに協議し合意の上で、事務規程の各条項の定めを変更することができます。

（d）解約又は契約の変更の開示方法

一般事務委託契約が解約され、一般事務受託者の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、一般事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

＜資産保管業務委託契約＞

（a）契約期間

資産保管業務委託契約の有効期間は、資産保管業務委託契約締結の日から３年間とします。但し、かかる有効期間の満了予定日の３か月前までに、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方からその相手方に対して、有効期間の満了予定日をもって契約を解除する旨の書面による通知がなされなかったときは、資産保管業務委託契約の有効期間は自動的に期間満了の日の翌日よりさらに３年間延長されるものとし、以後も同様とします。なお、かかる契約解除の通知があったときは、現行の有効期間の満了をもって資産保管業務委託契約は終了します。

（b）契約期間中の解約に関する事項

i. 前記（a）にかかわらず、下記（i）から（iii）までに掲げる場合には、資産保管業務委託契約を解除することができます。

（i）本投資法人及び資産保管会社が、書面により契約解除に合意した場合。この場合、資産保管業務委託契約は本投資法人及び資産保管会社が合意して指定した日に終了します。

（ii）本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が資産保管業務委託契約に違反し、又は違反するおそれがあり、資産保管業務委託契約の履行に重大な支障を及ぼすと認められるときに、相手方が書面にてその違反又は違反するおそれがあることを通告してから30日間以内に違反した又は違反するおそれのある当事者が同違反を是正しない場合。なおこの場合、資産保管業務委託契約は同30日間の経過後に解除することができます。

（iii）本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方に、解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。又は、本投資法人又は資産保管会社のいずれか一方が、支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。これらの場合、その相手方は資産保管業務委託契約を直ちに解除することができます。

ii. 本投資法人又は資産保管会社の一方について、下記（i）又は（ii）のいずれかに該当した場合には、その相手方は、何らの催告も要せずして、資産保管業務委託契約を解除することができるものとします。

（i）下記（ア）から（エ）までの確約に反する事実が判明したとき。

（ii）資産保管業務委託契約締結後に自ら又は役員（下記（イ）に定義します。）が反社会的勢力（下記（ア）に定義します。）に該当したとき。

（ア）自らが、暴力団、暴力団員、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動標ぼうゴロ、特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者（本（ｂ）において、以下、「反社会的勢力」と総称します。）ではないこと。

（イ）自らの役員（業務を執行する社員、取締役、執行役又はこれらに準ずる者をいいます。本（ｂ）において、以下、「役員」と総称します。）が反社会的勢力ではないこと。

（ウ）反社会的勢力に自己の名義を利用させ、資産保管業務委託契約を締結するものでないこと。

（エ）自ら又は第三者を利用して、次の行為をしないこと。

(a) 相手方に対する脅迫的な言動又は暴力を用いる行為

(b) 風説を流布し、偽計又は威力を用いて相手方の業務を妨害し、又は信用を毀損する行為

(c) 法的な責任を超えた不当な要求行為

(d) その他前記（a）から（c）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

i. 本投資法人及び資産保管会社は、互いに協議し合意の上、資産保管業務委託契約の各条項の定めを変更することができます。変更に当たっては関係法令を遵守するとともに本投資法人の規約との整合性に配慮するものとし、書面をもって行うものとします。

ii. 資産保管会社が委託業務を行うに当たり本投資法人と資産保管会社との間で別途合意の上で作成する保管規程（本（ｃ）において、以下「保管規程」といいます。）又は本投資法人と資産保管会社との間で別途合意の上で作成する付随規程（本（ｃ）において、以下「付随規程」といいます。）に定める委託業務の処理方法に不都合が生じるときは、本投資法人及び資産保管会社は互いに協議し合意の上で、保管規程又は付随規程の各条項の定めを変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

資産保管業務委託契約が解約され、資産保管会社の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。また、関東財務局長に対し資産保管会社の変更の届出が行われます（投信法第191条）。

c．一般事務受託者（会計事務等）（計算、会計帳簿の作成及び納税に関する事務その他の事務（以下「会計事務等」といいます。）を行う一般事務受託者をいいます。）：税理士法人平成会計社

（a）契約期間

会計事務委託契約の有効期間は、会計事務委託契約の締結日から２年経過後に到来する最初の決算期の３か月後の月の末日までとします。但し、有効期間満了の６か月前までに、本投資法人又は一般事務受託者（会計事務等）のいずれからも文書による別段の申出がなされなかったときは、会計事務委託契約は従前と同一の条件にて自動的に１年間延長するものとし、その後も同様とします。

（b）契約期間中の解約に関する事項

i．本投資法人は、一般事務受託者（会計事務等）に対して、６か月前に書面による通知をすることにより、会計事務委託契約を解約することができます。

ii．前記i．に定める他、本投資法人又は一般事務受託者（会計事務等）が、その相手方に対し会計事務委託契約の終了を申し出て、当該相手方が書面をもってこれを承諾したときは、会計事務委託契約は終了します。

iii．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、その相手方が会計事務委託契約に定める義務又は債務を履行しないときは、その相手方に相当の期間を定めてその履行を催告した上、当該期間内に履行がないときは会計事務委託契約を解除することができます。

iv．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、その相手方が下記（i）から（iv）までに掲げる事項に該当したときは、催告その他の手続を要せず即時会計事務委託契約を解除することができます。

（i）解散原因の発生又は破産手続開始、特別清算手続開始、会社更生手続開始若しくは民事再生手続開始の申立その他これらに類似する倒産手続開始の申立があったとき。

（ii）支払停止、手形交換所における取引停止処分、又は、差押、仮差押、仮処分、強制執行若しくは滞納処分を受けたとき。

（iii）廃業し、又は解散（合併による解散を含みます。）したとき。

（iv）前記（i）から（iii）までに定める他、一般事務受託者（会計事務等）の信用が著しく失墜したと本投資法人が認めたとき。

v．本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）のいずれかの一方の当事者が暴力団員等（暴力団、暴力団員、暴力団員でなくなった時から５年を経過しない者、暴力団準構成員、暴力団関係企業、総会屋等、社会運動等標ぼうゴロ又は特殊知能暴力集団等、その他これらに準ずる者を総称していいます。本（b）において、以下同じです。）若しくは下記（i）から（v）までのいずれかに該当（自社並びに自社の取締役、執行役、監査役、執行役員及び監督役員（本（b）において、以下「役員」といいます。）が該当する場合を含みます。）し、若しくは下記（vi）から（x）までのいずれかに該当する行為をした場合、又は下記の規定に基づく表明・確約に関して虚偽の申告をしたことが判明し、相手方から文書による解約の通知を受けた場合には、当該通知において指定された日に会計事務委託契約は終了するものとします。なお、当該通知は、契約の相手方の登記簿上の本店所在地又は相手方が他方当事者に届出た住所に宛てて発信したときは、通常到達すべきであった日に到達したものとみなします。

(i) 暴力団員等が経営を支配していると認められる関係を有すること
(ii) 暴力団員等が経営に実質的に関与していると認められる関係を有すること
(iii) 自己、自社若しくは第三者の不正の利益を図る目的又は第三者に損害を加える目的をもってする等、不当に暴力団員等を利用していると認められる関係を有すること
(iv) 暴力団員等に対して資金等を提供し、又は便宜を供与する等の関与をしていると認められる関係を有すること
(v) 役員又は経営に実質的に関与している者が暴力団員等と社会的に非難されるべき関係を有すること
(vi) 暴力的な要求行為
(vii) 法的な責任を超えた不当な要求行為
(viii) 取引に関して、脅迫的な言動をし、又は暴力を用いる行為
(ix) 風説を流布し、偽計を用い又は威力を用いて相手方の信用を毀損し、又は相手方の業務を妨害する行為
(x) その他前記（vi）から（ix）までに準ずる行為

（ｃ）契約の内容の変更に関する事項

本投資法人及び一般事務受託者（会計事務等）は、互いに協議の上、関係法令との整合性及び準則性を遵守して、会計事務委託契約の各条項の定めを書面により変更することができます。

（ｄ）解約又は契約の変更の開示方法

会計事務委託契約が解約され、一般事務受託者（会計事務等）の異動があった場合には、金融商品取引法に基づいて本投資法人が遅滞なく提出する臨時報告書により開示されます。

また、会計事務委託契約の概要が変更された場合には、関東財務局長に対し変更内容の届出が行われます（投信法第191条）。

⑤ 会計監査人：新日本有限責任監査法人

本投資法人は、新日本有限責任監査法人を会計監査人とします。

会計監査人は、法令に別段の定めがある場合を除き、投資主総会の決議によって選任します（規約第23条）。会計監査人の任期は、就任後１年経過後に最初に迎える決算期後に開催される最初の投資主総会の終結の時までとします（投信法第103条第１項、規約第24条第１項）。会計監査人は、上記の投資主総会において別段の決議がなされなかったときは、当該投資主総会において再任されたものとみなします（投信法第103条第２項、規約第24条第２項）。

⑥ 公告の方法

本投資法人の公告は、日本経済新聞に掲載して行うものとします（規約第４条）。

２【利害関係人との取引制限】

（１）法令に基づく制限

① 利害関係人等との取引制限

資産運用会社が一定の者との間で行う取引については、法令により、一定の制限が課せられています。かかる制限には、以下のものが含まれます。

（ア）資産運用会社が自己又はその取締役若しくは執行役との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第42条の２第１号）。但し、投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのないものとして業府令第128条で定めるものを除きます。

（イ）資産運用会社が自己の監査役、役員に類する役職にある者又は使用人との間における取引を行うことを内容とした運用を行うこと（業府令第128条各号に掲げる行為を除きます。）（業府令第130条第１項第１号）。

（ウ）資産運用会社については、以下のとおりその親法人等又は子法人等が関与する行為につき禁止行為が定められています（金融商品取引法第44条の３第１項、投信法第223条の３第３項）。ここで、「親法人等」とは、資産運用会社の総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいい（金融商品取引法第31条の４第３項）、「子法人等」とは、資産運用会社が総株主等の議決権の過半数を保有していることその他の当該資産運用会社と密接な関係を有する法人その他の団体として金融商品取引法施行令で定める要件に該当する者をいいます（金融商品取引法第31条の４第４項）。なお、本投資法人が本資産運用会社の利害関係人等と不動産の取得等の取引を行う場合には、本資産運用会社は、あらかじめ、本投資法人の同意を得なければならず、また、執行役員がかかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第201条の２）。

ａ．通常の取引の条件と異なる条件であって取引の公正を害するおそれのある条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と有価証券の売買その他の取引、店頭デリバティブ取引又は対象資産の売買その他の取引を行うこと（金融商品取引法第44条の３第１項第１号、投信法第223条の３第３項、投信法施行令第130条第２項）。

ｂ．当該資産運用会社との間で金融商品取引法第２条第８項各号に掲げる行為に関する契約を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して信用を供与していることを知りながら、当該顧客との間で当該契約を締結すること（金融商品取引法第44条の３第１項第２号、投信法第223条の３第３項）。

ｃ．当該資産運用会社の親法人等又は子法人等の利益を図るため、その行う投資助言業務に関して取引の方針、取引の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした助言を行い、又はその行う投資運用業に関して運用の方針、運用財産の額若しくは市場の状況に照らして不必要な取引を行うことを内容とした運用を行うこと（金融商品取引法第44条の３第１項第３号、投信法第223条の３第３項）。

ｄ．前記ａ.からｃ.までに掲げるものの他、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等が関与する行為であって投資者の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれのあるものとして業府令で定める行為（金融商品取引法第44条の３第１項第４号、業府令第153条、投信法第223条の３第３項、投信法施行規則第267条。以下の行為を含みます。）。

（ａ）通常の取引の条件と著しく異なる条件で、当該資産運用会社の親法人等又は子法人等と資産の売買その他の取引を行うこと。

（ｂ）当該資産運用会社との間で金融商品取引契約（金融商品取引法第34条に定義されます。）を締結することを条件としてその親法人等又は子法人等がその顧客に対して通常の取引の条件よりも有利な条件で資産の売買その他の取引を行っていることを知りながら、当該顧客との間で当該金融商品取引契約を締結すること。

② 本投資法人の同意の取得

資産運用会社が登録投資法人の委託を受けて登録投資法人の資産の運用を行う場合において、当該登録投資法人と当該資産運用会社の利害関係人等との投信法第193条第１項第１号から第４号までに掲げる取引（有価証券の取得、譲渡若しくは貸借又は不動産の取得、譲渡若しくは貸借。但し、当該登録投資法人の資産に及ぼす影響が軽微なものとして投信法施行規則第245条の２第１項各号に定めるものを除きます。）が行われることとなるときは、資産運用会社は、あらかじめ、当該登録投資法人の同意を得なければなりません（投信法第201条の２第１項）。また、当該登録投資法人の執行役員は、かかる同意を与えるためには、役員会の承認を受けなければなりません（投信法第201条の２第２項）。

③ 利益相反のおそれがある場合の書面の交付

資産運用会社は、資産の運用を行う投資法人と自己又はその取締役若しくは執行役、資産の運用を行う他の投資法人、利害関係人等その他の投信法施行令で定める者との間における特定資産（投信法に定める指定資産及び投信法施行規則で定めるものを除きます。本③において、以下同じです。）の売買その他の投信法施行令で定める取引が行われたときは、投信法施行規則で定めるところにより、当該取引に係る事項を記載した書面を当該投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者に対して交付しなければなりません（投信法第203条第２項）。但し、資産運用会社は、かかる書面の交付に代えて、投信法施行令で定めるところにより、資産の運用を行う投資法人、資産の運用を行う他の投資法人（当該特定資産と同種の資産を投資の対象とするものに限ります。）その他投信法施行令で定める者の承諾を得て、当該書面に記載すべき事項を電子情報処理組織を使用する方法その他の情報通信の技術を利用する方法であって投信法施行規則に定めるものにより提供することができます（投信法第203条第４項、第５条第２項）。

④ 資産の運用の制限

登録投資法人は、ⅰ）当該投資法人の執行役員又は監督役員、ⅱ）資産運用会社、ⅲ）当該投資法人の執行役員又は監督役員の親族（配偶者並びに二親等以内の血族及び姻族に限ります。）、ⅳ）資産運用会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときはその職務を行うべき社員を含みます。）、監査役若しくは執行役若しくはこれらに類する役職にある者又は使用人との間で、以下に掲げる行為（投資家の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として投信法施行令で定める行為を除きます。）を行ってはなりません（投信法第195条、第193条、投信法施行令第116条、第117条及び第118条）。

（ア）有価証券の取得又は譲渡
（イ）有価証券の貸借
（ウ）不動産の取得又は譲渡
（エ）不動産の貸借
（オ）不動産の管理の委託
（カ）宅地の造成又は建物の建築を自ら行うことに係る取引等以外の特定資産に係る取引

なお、投信法施行令第117条において、投資主の保護に欠けるおそれが少ないと認められる行為として、ｉ）資産運用会社に宅地又は建物の売買又は貸借の代理又は媒介を行わせること、ⅱ）不動産の管理業務を行う資産運用会社に不動産の管理を委託すること等が認められています。

（２）投資法人の資産運用に係る社内規程（利益相反対策ルール）

①　目的

本資産運用会社の社内規程であるリート利害関係人取引管理規程は、本資産運用会社が宅建業法に規定する取引一任代理等及び投信法に規定する資産運用会社としての業務を、法令等に従って遂行するに当たり、本資産運用会社の利害関係人と行おうとする取引に係る手続において利益相反の弊害を防止し、法令等の遵守の実効性を高めることを目的とします。役職員は、本資産運用会社の利害関係人と取引を行うことが顧客との利益相反に強く結びつきやすいことを認識し、利害関係人取引を適切に認識し、顧客の利益を損ねると判断した場合にはこれを行ってはならないものとします。

②　利害関係人の特定

本資産運用会社の利害関係人を特定する業務は、コンプライアンス・オフィサーが主管し、利害関係人に該当する者の調査及び特定を担当します。

コンプライアンス・オフィサーは、各事業年度の末日毎に、以下のいずれかの方法により利害関係人を特定します。

（ア）本資産運用会社に係る利害関係人については、後記③の基準に従って利害関係人を特定します。

（イ）コンプライアンス・オフィサーは、利害関係人の範囲が十分でないと考えられる場合は、利害関係人を指定する権限を有するものとします。

（ウ）また、コンプライアンス・オフィサーは、後記⑤に定める取引を行う都度、当該取引の相手方が利害関係人に該当するか否かを確認します。但し、後記④（イ）のａ．ないしｅ．の取引を除きます。

③　利害関係人の範囲

本資産運用会社においては、次の者を利害関係人と定めます。

（ア）投信法第201条第１項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者。

（イ）前記（ア）で定める利害関係人等若しくはその主要株主と不動産等に係る一任型の投資顧問契約（「不動産投資顧問業登録規程（平成12年建設省告示第1828号）第２条第５項」又は「金融商品取引法第２条第８項第12号ロ」に規定する投資一任契約をいいます。）を締結している法人、組合、信託その他これに類似するもの（以下「法人等」といいます。）。

（ウ）前記（ア）で定める利害関係人等若しくはその主要株主が過半を出資している、又は役員等の過半を占めている法人等。

④　利害関係人との取引に関する意思決定手続

利害関係人との間で後記⑤記載の取引を行う場合、以下の意思決定手続によるものとします。

（ア）利害関係人との間の取引に関する意思決定手続は、後記フロー図に記載のとおり、「リート利害関係人取引管理規程」、「リートコンプライアンス委員会規程」、「リート投資委員会規程」及び「取締役会規程」に定めるとおりとします。

（イ）本資産運用会社は、資産運用業務に係る取引に際しては、「運用ガイドライン」に則り、アームスレングス性を確保し、鑑定評価の取得、相見積りの取得、類似案件における事例等の市場価格との比較検証を行うことを原則とします。但し、後記⑤記載の利害関係人に対する取引のうち以下下記ａ．ないしｅ．の取引については、取引の重要性、業務に対する内部統制の有効性、危機管理対応及び業務効率性の観点から、リートコンプライアンス委員会に対する四半期毎の事後報告をもって、前記（ア）記載の意思決定手続に代えることができるものとします。また、本投資法人が区分所有又は（準）共有持分等を保有する物件における下記ａ．、ｂ．及びｄ．の取引については、本投資法人の議決権又は持分割合等を考慮し、本投資法人の意思決定のみによっては当該取引を行うことができない場合には下記ａ．、ｂ．及びｄ．に定める金額を超える取引であっても、下記ａ．、ｂ．及びｄ．に定める軽微基準に該当する取引として扱うものとします。

ａ．後記⑤（ウ）記載の物件の賃貸のうち以下の取引

一契約月額賃料100万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の新規賃貸借契約の締結、契約更新又は賃料改定取引で管理計画に定める賃料水準以上で行われる取引賃貸

ｂ．後記⑤（エ）に定める不動産管理業務等（PM業務及びBM業務を個別に又は総称していいます。）委託については、以下の（ａ）及び（ｂ）に従います。

（ａ）法令等の改正による業務内容変更に伴う報酬の変更

一契約月額委託料100万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の変更

（ｂ）災害、事故（これらの予防措置を含みます。）等への緊急対応に伴う報酬支払い

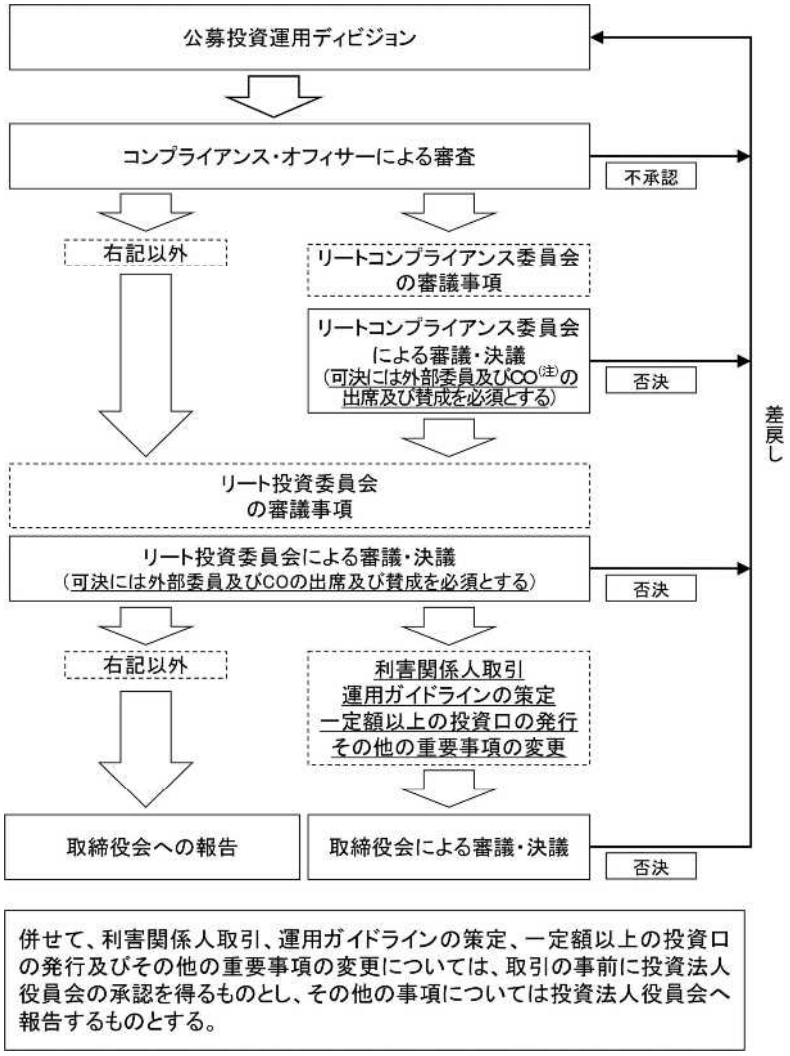
ｃ．後記⑤（オ）に定める物件の売買及び賃貸の媒介委託

利害関係人に対する仲介手数料が5,000万円未満である売買の媒介の委託又は1,000万円未満である賃貸借の媒介の委託

ｄ．後記⑤（カ）記載の工事等の発注

一工事又は一発注単位3,000万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の取引又は緊急を要する修繕の発注

ｅ．前記ａ．ないしｄ．までの他、リートコンプライアンス委員会にて決議された内容に基づく権利の行使及び義務の履行並びに自動更新条項に従った取引期間等の延長



（注）「CO」は、コンプライアンス・オフィサーを意味します。以下同じです。

⑤　対象となる取引の範囲及び取引の基準

（ア）本投資法人における物件の取得

利害関係人から不動産等を取得する場合は、原則として、利害関係人その他投信法施行規則第244条の２各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士（法人を含みます。以下同じです。）が鑑定した鑑定評価額（税金、取得費用、信託設定に要する費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。以下同じです。）の100％を超えた金額で取得してはならないものとします。但し、利害関係人が本投資法人への譲渡を前提に、一時的に特別目的会社の組成を行う等して負担した費用が存する場合は、当該費用を鑑定評価額の100％を超えない額に加えた金額で取得することができるものとします。

また、利害関係人からその他の資産を取得する場合は、原則として、時価が把握できるものは時価を超えてはならないものとし、それ以外のものについては前段落の規定に準じるものとします。

なお、上記による利害関係人からの物件の取得を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします。

（イ）本投資法人における物件の譲渡

利害関係人に対して不動産等を譲渡する場合は、原則として、利害関係人その他投信法施行規則第244条の２各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額（税金、譲渡費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間

按分精算額等を含みません。）の100％未満で譲渡してはならないものとします。但し、同一の者に対して、複数の不動産等を一括で譲渡する場合、個別の不動産等の売買金額が当該不動産等の鑑定評価額の100％未満となるものがあったとしても、譲渡対象となる不動産等に係る譲渡金額の合計金額が当該不動産等の鑑定評価額の合計金額の100％以上であれば、全ての不動産等について一括で譲渡できるものとします。

利害関係人に対してその他の資産を譲渡する場合は、原則として、時価が把握できるものは時価を下回ってはならないものとし、それ以外については前段落の規定に準じるものとします。

なお、上記による利害関係人に対する物件の譲渡を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします。

（ウ）本投資法人における物件の貸借

利害関係人に対して物件を貸借する場合、周辺相場等を調査し、利害関係人でない不動産鑑定士等の第三者の意見等を参考とした上、適正と判断される条件で貸借しなければならないものとします。但し、賃料固定型マスターリース契約を締結する場合には、エンドテナントの賃料に関して周辺相場等を調査・参考とした上、適正と判断される条件を決定します。

なお、上記による利害関係人に対する物件の貸借を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします（前記④（イ）ａ．に該当するものを除きます。）。

（エ）本投資法人における不動産管理業務等委託

利害関係人への不動産管理業務等の委託は、「運用ガイドライン」に定める委託基準に基づき実績、会社信用度等を調査して不動産管理業務等を委託します。また、委託後も年に１回以上の定期的な評価を行います。委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案します。

なお、上記による利害関係人への不動産管理業務等の委託を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします（前記④（イ）ｂ．に該当するものを除きます。）。

（オ）本投資法人における物件の売買及び賃貸の媒介の委託

利害関係人に対して物件の売買の媒介を委託する場合は、利害関係人に対する報酬額は、宅建業法に規定する報酬額の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

また、利害関係人に対して物件の賃貸の媒介を委託する場合、宅建業法に規定する報酬額の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定します。

（カ）本投資法人における工事等の発注

本資産運用会社は、本資産運用会社の社内規程で定める外部委託基準に基づき、工事等の発注を行なう業者の選定を行います。

利害関係人へ工事等を発注する場合は、利害関係人でない第三者の見積り価格及び内容等と比較検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします（但し、前記④（イ）ｄ．に該当するものを除きます。）。

緊急を要する場合等特別な事情がある場合は、前記④（ア）記載の意思決定手続にかかわらず、公募投資運用ディビジョン長が工事等の発注を決定することができるものとしますが、その場合にはリートコンプライアンス委員会は事後の報告を受けるものとします。

（キ）本投資法人における資金の調達

資金調達に係る条件は、市場実勢を勘案して、適正と判断される条件によるものとします。

（ク）本投資法人との自己取引等に関する書面交付義務

ａ．本投資法人と、本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、利害関係者その他投信法施行規則第247条各号で定める者との間において、不動産の取得及び譲渡、賃貸借並びに管理の委託及び受託、不動産の賃借権の取得及び譲渡並びに地上権の取得及び譲渡その他投信法施行令第19条第３項各号及び第５項各号に掲げる取引を行ったときは、遅滞なく、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人に交付しなければならないものとします。

ｂ．前記ａ．に規定する書面の交付は、投信法施行規則第248条に掲げる事項について記載した書面により行うものとします。

（３）利害関係人等との取引状況

①　資産の取得

取得予定資産の取得に関し、本資産運用会社の社内規程であるリート利害関係人取引管理規程に定める利害関係人との取引の概要は以下のとおりです。

取得先の名称	物件名称	取得予定価格（百万円）（注）
株式会社ザイマックス	ライフ川崎御幸店	790
ケルス・プロパティ特定目的会社	ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	3,100
イリジウム特定目的会社	ホテルビスタ仙台	4,400

（注）「取得予定価格」は、取得予定資産に係る各信託受益権売買契約に記載された各信託受益権の売買代金について、百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、売買代金には消費税及び地方消費税並びに媒介手数料等の諸費用を含みません。

②　取引状況等

（ア）スポンサー・サポート契約

ザイマックスグループが、対象不動産の売却に関する一定の情報を本資産運用会社及び本投資法人に提供すること（売却情報提供）、ザイマックスグループが本資産運用会社から将来における本投資法人による円滑な取得を推進することを目的として取得対象不動産の一時的な保有の依頼を受けた場合には真摯に検討すること（ウェアハウジング機能）、ザイマックスグループが、本投資法人が取得対象不動産につき全体を取得できない等の場合に共同投資の依頼を受けた場合には真摯に検討すること（共同投資）、ザイマックスグループが本投資法人の必要な人材の確保に協力すること（人材確保に関する協力）、ザイマックスグループが本投資法人が既に保有し又は取得を検討している不動産等の運営・管理、賃貸、コンバージョン、リニューアル、開発等に係る補助業務及び助言業務等のアドバイザリー業務を行うこと、ザイマックスグループが不動産等の売買マーケット及び不動産等の賃貸マーケットに係る事項等につき情報提供を行い、意見及び情報を交換すること（情報交換）、商標使用の許諾並びに看板等の設置等に合意しています。

本投資法人に対する情報提供に基づく外部成長戦略の詳細については、前記「第二部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／２　投資方針／（１）投資方針／⑩外部成長戦略」をご参照ください。

（イ）利害関係人への賃貸借及びプロパティマネジメント業務等の委託状況

取得予定資産のうち、「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東麻布ビル」、「ザイマックス東上野ビル」及び「ミューザ川崎」について、利害関係人である株式会社ザイマックスアルファは、信託受託者との間で、マスターリース兼プロパティマネジメント契約の締結を予定しています。また、取得予定資産のうち、「ホテルビスタ仙台」について、利害関係人である株式会社ザイマックスは、信託受託者との間で、マスターリース兼プロパティマネジメント契約の締結を予定しています。

利害関係人の名称	物件名称	賃料（百万円）（注）
株式会社ザイマックスアルファ	ザイマックス神谷町ビル ザイマックス東麻布ビル ザイマックス東上野ビル ミューザ川崎	516
株式会社ザイマックス	ホテルビスタ仙台	240

（注）「賃料」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の上記各物件に係るマスターリース兼プロパティマネジメント契約に表示された賃料又は賃料算定式に従い、2017年10月末日現在の上記各物件の賃料収入等に基づいて算出した金額（月額であり、消費税及び地方消費税は含みません。）の合計を年換算した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。なお、「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東麻布ビル」、「ザイマックス東上野ビル」及び「ミューザ川崎」については、パス・スルー型のマスターリース契約です。また、「ホテルビスタ仙台」については、固定賃料型及び変動賃料型を組み合わせたマスターリース兼プロパティマネジメント契約です。「ホテルビスタ仙台」に係る賃料は、「ホテルビスタ仙台」に係るマスターリース兼プロパティマネジメント契約において、（i）固定賃料は月額金20百万円、（ii）本投資法人の取得予定日から2018年８月末日までの変動賃料は免除、（iii）2018年９月から2019年２月末日までの変動賃料は、月額4.7百万円、（iv）2019年３月以降の変動賃料は、当該月を含む過去１年間の間に発生した転借人が賃借人に支払うべき変動賃料の合計額を12で除した金額（１円未満切り捨て）と規定される予定です。

また、「ザイマックス神谷町ビル」、「ザイマックス東麻布ビル」、「ザイマックス東上野ビル」、「ミューザ川崎」、「ホテルビスタ仙台」及び「ルネッサンス21千早」を除く全ての取得予定資産について、利害関係人である株式会社ザイマックスアルファは、信託受託者との間でプロパティマネジメント契約を締結する予定です。また、取得予定資産のうち、「ホテルビスタ仙台」について、利害関係人である株式会社ザイマックスは、信託受託者との間で、マスターリース兼プロパティマネジメント契約の締結を予定しています。

利害関係人の名称	物件名称	取引金額（百万円）（注）
株式会社ザイマックスアルファ	ザイマックス西新橋ビル ザイマックス岩本町ビル ザイマックス新宿御苑ビル ザイマックス神谷町ビル ザイマックス東麻布ビル ザイマックス東上野ビル ザイマックス八王子ビル ミューザ川崎 ライフ川崎御幸店 ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	116
株式会社ザイマックス	ホテルビスタ仙台	3

（注）「取引金額」は、本投資法人の取得予定日時点において効力を有する予定の上記各物件に係るプロパティマネジメント契約又はマスターリース兼プロパティマネジメント契約に表示された報酬額又は報酬算定式に従い、2017年10月末日現在の上記各物件の賃料収入等に基づいて算出した金額（BM業務に係る報酬がある場合にはかかる報酬額を含みます。また、月額であり、消費税及び地方消費税は含みません。）の合計を年換算した金額につき百万円未満を切り捨てて記載しています。

３【投資主・投資法人債権者の権利】

（１）投資主の権利

①　投資主総会における議決権

投信法又は規約により定められる一定の事項は、投資主により構成される投資主総会で決議されます（投信法第89条）。投資主は投資口１口につき１個の議決権を有します（投信法第94条第１項、会社法第308条第１項本文）。投資主総会においては、原則として発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した当該投資主の議決権の過半数をもって決議されますが（投信法第93条の２第１項、規約第11条第１項）、規約の変更（投信法第140条）、その他一定の重要事項に関しては、発行済投資口の過半数の投資口を有する投資主が出席し、出席した投資主の議決権の３分の２以上に当たる多数をもって、決議されなければなりません（投信法第93条の２第２項）。

直前の決算期から３か月以内に投資主総会を開催する場合、本投資法人は、当該決算期の最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって当該投資主総会において権利を行使することができる投資主とします（投信法第77条の３第２項、規約第15条第１項）。但し、本投資法人は、必要があるときは、役員会の決議を経て法令に従い、あらかじめ公告して定める基準日における最終の投資主名簿に記載又は記録された投資主をもって投資主総会において権利を行使することができる投資主とすることができます（規約第15条第２項）。

投資主は、投資主総会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第90条の２第２項、第92条第１項）。また、投資主は、本投資法人の承諾を得て、電磁的方法により議決権を行使することができます（投信法第92条の２第１項）。さらに、投資主は、代理人により議決権を行使することができます。但し、投資主が代理人をもって議決権を行使しようとするときは、その代理人は本投資法人の議決権を有する投資主１名に限られます（規約第11条第２項）。また、投資主又は代理人は、投資主総会毎にその代理権を証する書面を本投資法人に提出しなければなりません（投信法第94条第１項、会社法第310条第１項及び第２項、規約第11条第３項）。これらの方法にかかわらず、投資主が投資主総会に出席せず、かつ、議決権を行使しないときは、当該投資主は、その投資主総会に提出された議案（複数の議案が提出された場合において、これらのうちに相反する趣旨の議案があるときは、当該議案のいずれをも除きます。）について賛成するものとみなされます（投信法第93条第１項、規約第14条第１項）。

②　その他の共益権

（ア）代表訴訟提起権（投信法第204条、第116条、第119条、会社法第847条（第２項を除きます。））

６か月前から引き続き投資口を有する投資主は、本投資法人に対して書面その他の投信法施行規則で定める方法により、資産運用会社、執行役員、監督役員若しくは会計監査人又は一般事務受託者の責任を追及する訴えの提起を請求することができ、本投資法人が請求の日から60日以内に訴えを提起しないときは、本投資法人のために自ら訴えを提起することができます。

（イ）投資主総会決議取消権等（投信法第94条第２項、会社法第830条、第831条）

投資主は、投資主総会につき、①招集の手続又は決議の方法が法令若しくは規約に違反し、又は著しく不公正なとき、②決議の内容が規約に違反するとき、又は③決議につき特別の利害関係を有する者が議決権を行使したことによって著しく不当な決議がなされたときには、当該決議の日から３か月以内に、訴えをもって投資主総会の決議の取消しを請求することができます。また、投資主総会の決議が存在しない場合又は決議の内容が法令に違反する場合には、それぞれ投資主総会の決議の不存在又は無効を確認する訴えを提起することができます。

（ウ）執行役員等の違法行為差止請求権（投信法第109条第５項、第153条の３第２項、会社法第360条第１項）

執行役員が本投資法人の目的の範囲外の行為その他法令若しくは規約に違反する行為をし、又はこれらの行為をするおそれがある場合において、当該行為によって本投資法人に回復することができない損害が発生するおそれがあるときは、６か月前から引き続き投資口を有する投資主は、執行役員に対してその行為をやめることを請求することができます。本投資法人が清算手続に入った場合には清算執行人に対しても同様です。

（エ）新投資口発行差止請求権（投信法第84条第１項、会社法第210条）

投資主は、投資口の発行が法令又は規約に違反する場合、投資口の発行が著しく不公正な方法により行われる場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、募集に係る投資口の発行をやめることを請求することができます。

（オ）新投資口発行無効訴権（投信法第84条第２項、会社法第828条第１項第２号、第２項第２号）

投資主は、新投資口発行について重大な法令・規約違反があった場合には、新投資口の発行の効力が生じた日から６か月以内に本投資法人に対して新投資口発行無効の訴えを提起することができます。

（カ）投資口併合差止請求権（投信法第81条の２第２項、会社法第182条の３）

投資主は、投資口の併合が法令又は規約に違反する場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、投資口の併合をやめることを請求することができます。

（キ）合併無効訴権（投信法第150条、会社法第828条第１項第７号、第８号、第２項第７号、第８号）及び合併差止請求権（投信法第150条、会社法第784条の２、第796条の２、第805条の２）

投資主は、合併手続に重大な瑕疵があった場合等には、本投資法人に対して合併の効力が生じた日から６か月以内に合併無効の訴えを提起することができます。また、投資主は、合併が法令又は規約に違反する場合、合併が著しく不当である場合において、投資主が不利益を受けるおそれがあるときは、本投資法人に対し、合併をやめることを請求することができます。

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

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

（ケ）投資主提案権（投信法第94条第１項、会社法第303条第２項、第305条第１項）

発行済投資口の100分の１以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の日の８週間前までに一定の事項を投資主総会の目的とすることを請求することができ、また、投資主総会の目的である事項につき当該投資主が提出しようとする議案の要領を招集通知に記載又は記録することを請求することができます。

（コ）投資主総会招集権（投信法第90条第３項、会社法第297条第１項、第４項）

発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、執行役員に対し、投資主総会の目的である事項及び招集の理由を示して、投資主総会の招集を請

求することができ、請求の後遅滞なく招集の手続が行われない場合又は請求があった日から８週間以内の日を投資主総会の日とする投資主総会の招集の通知が発せられない場合には、内閣総理大臣の許可を得て投資主総会を招集することができます。

（サ）検査役選任請求権（投信法第94条第１項、会社法第306条第１項、投信法第110条）

発行済投資口の100分の１以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、投資主総会に係る招集の手続及び決議の方法を調査させるため、当該投資主総会に先立ち、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。また、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人の業務の執行に関し、不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があることを疑うに足りる事由があるときは、本投資法人の業務及び財産の状況を調査させるため、内閣総理大臣に対し、検査役の選任の申立てをすることができます。

（シ）執行役員等解任請求権（投信法第104条第１項、第３項、会社法第854条第１項第２号）

執行役員及び監督役員は投資主総会の決議により解任することができますが、執行役員又は監督役員の職務の執行に関して不正の行為又は法令若しくは規約に違反する重大な事実があったにもかかわらず、投資主総会において当該執行役員又は監督役員を解任する旨の議案が否決された場合には、発行済投資口の100分の３以上の口数の投資口を６か月前から引き続き有する投資主は、当該投資主総会の日から30日以内に訴えをもって当該執行役員又は監督役員の解任を請求することができます。

（ス）解散請求権（投信法第143条の３）

発行済投資口の10分の１以上の口数の投資口を有する投資主は、本投資法人が業務の執行において著しく困難な状況に至り、本投資法人に回復することができない損害が生じ、又は生じるおそれがあるときや、本投資法人の財産の管理又は処分が著しく失当で本投資法人の存立を危うくするときにおいて、やむを得ない事由があるときは、訴えをもって本投資法人の解散を請求することができます。

③　分配請求権（投信法第77条第２項第１号、第137条）

本投資法人の投資主は、規約及び法令に則り、役員会の承認を受けた金銭の分配に係る計算書に基づき、各投資主の保有投資口数に応じて金銭の分配を受けることができます。

なお、本振替投資口については、本投資法人が誤って本投資法人に対抗できないものとされた振替投資口について行った金銭の分配についても、本投資法人は当該分配に係る金額の返還を求めることができません。この場合、本投資法人は、当該分配に係る金額の限度において、投資主の振替機関等に対する損害賠償請求権を取得します（社債株式等振替法第228条、第149条）。

④　残余財産分配請求権（投信法第77条第２項第２号、第158条）

本投資法人が解散し、清算される場合、投資主は、保有投資口数に応じて残余財産の分配を受ける権利を有します。

⑤　払戻請求権（規約第５条第１項）

投資主は、投資口の払戻請求権を有しません。

⑥　投資口の処分権（投信法第78条第１項ないし第３項）

投資主は投資証券を交付する方法により投資口を自由に譲渡できます。

本振替投資口については、投資主は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に本振替投資口の振替が行われることにより、本振替投資口の譲渡を行うことができます（社債株式等振替法第228条、第140条）。但し、本振替投資口の譲渡は、本振替投資口を取得した者の氏名又は名称及び住所を投資主名簿に記載し、又は記録しなければ、本投資法人に対抗することができません（投信法第79条第１項）。なお、投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知により行われます（社債株式等振替法第228条、第152条第１項）。

⑦　投資証券交付請求権（社債株式等振替法第227条第１項、第２項、投信法第85条第１項）

本投資口は、社債株式等振替法の適用を受ける振替投資口であり、本投資法人は、投資証券を発行することができません（社債株式等振替法第227条第１項）。但し、投資主は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は本振替投資口が振替機関によって取り扱われなくなった場合には、本投資法人に対して、投資証券の発行を請求することができます（社債株式等振替法第227条第２項）。

⑧　帳簿閲覧請求権（投信法第128条の３）

投資主は、本投資法人の営業時間内はいつでも、請求の理由を明らかにして、会計帳簿又はこれに関連する資料の閲覧又は謄写を請求することができます。

⑨　少数投資主権の行使手続（社債株式等振替法第228条、第154条）

振替投資口に係る少数投資主権等の行使に際しては、投資主名簿の記載又は記録ではなく、振替口座簿の記載又は記録により判定されることになります。したがって、少数投資主権を行使しようとする投資主は、保管振替機構が個別投資主通知（保管振替機構が、本投資法人に対して行う、投資主の氏名又は名称、保有投資口数等の通知をいいます。以下同じです。）を行うよう、投資主の口座を開設している口座管理機関に対して申出ることができます。投資主は、かかる個別投資主通知が本投資法人に対して行われた後４週間が経過する日までに限り、少数投資主権を行使することができます。

（２）投資法人債権者の権利

投資法人債権者が投信法等により有する主な権利の内容は、次のとおりです。

①　元利金支払請求権

投資法人債権者は、投資法人債の要項に従い、元利金の支払いを受けることができます。

②　投資法人債の譲渡

投資法人債券を発行する旨の定めのある投資法人債の移転は、譲渡人及び譲受人間の意思表示及び投資法人債券を交付することにより行われます（投信法第139条の７、会社法第687条）。このうち、取得者が、記名式の投資法人債の譲渡を第三者に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要であり、投資法人に対抗するためには、取得者の氏名又は名称及び住所を投資法人債原簿に記載又は記録することが必要です（投信法第139条の７、会社法第688条第２項）。これに対し、取得者が、無記名式の投資法人債の譲渡を第三者及び投資法人に対抗するためには、投資法人債券を交付することが必要です（投信法第139条の７、会社法第688条第３項）。

振替投資法人債については、投資法人債権者は、口座管理機関に対して振替の申請を行い、譲渡人の口座から譲受人の口座に振替投資法人債の振替が行われることにより、当該振替投資法人債の譲渡を行うことができます（社債株式等振替法第115条、第73条）。なお、振替投資法人債については、本投資法人は、投資法人債券を発行することができません（社債株式等振替法第115条、第67条第１項）。但し、投資法人債権者は、保管振替機構が振替機関の指定を取り消された場合若しくは当該指定が効力を失った場合であって保管振替機構の振替業を承継する者が存しない場合、又は当該振替投資法人債が振替機関によって取り扱われなくなった場合は、本投資法人に対して、投資法人債券の発行を請求することができます（社債株式等振替法第115条、第67条第２項）。

③　投資法人債権者集会における議決権

（ア）投資法人債権者集会は、投信法に規定のある場合の他、投資法人債権者の利害に関する事項について、決議を行うことができます（投信法第139条の10第２項、会社法第716条）。投資法人債権者集会において、投資法人債権者は、その有する投資法人債の金額の合計額に応じて議決権を行使することができます（投信法第139条の10第２項、会社法第723条第１項）。投資法人債権者は、投資法人債権者集会に出席する代わりに書面によって議決権を行使することも可能です（投信法第139条の10第２項、会社法第726条）。

投資法人債権者集会における決議は、裁判所の認可によってその効力を生じます（投信法第139条の10第２項、会社法第734条）。

（イ）投資法人債権者集会の決議方法は、以下のとおりです（投信法第139条の10第２項、会社法第724条）。

ａ．法令及び投資法人債の要項に別段の定めがある場合の他、原則として、決議に出席した議決権者の議決権の総額の２分の１を超える議決権を有する者の同意をもって行われます（普通決議）。

ｂ．投資法人債権者集会の決議は、一定の重要な事項については、議決権者の議決権の総額の５分の１以上を有する議決権者が出席し、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の３分の２以上の議決権を有する者の同意をもって行われます（特別決議）。

（ウ）投資法人債総額（償還済みの額を除きます。）の10分の１以上に当たる投資法人債を保有する投資法人債権者は、本投資法人又は投資法人債管理者に対して、会議の目的たる事項及び招集の理由を示して、投資法人債権者集会の招集を請求することができます（投信法第139条の10第２項、会社法第718条第１項）。

かかる請求がなされた後、遅滞なく投資法人債権者集会の招集手続がなされない場合等には、かかる請求を行った投資法人債権者は、裁判所の許可を得て投資法人債権者集会の招集をすることができます（投信法第139条の10第２項、会社法第718条第３項）。

（エ）投資法人債権者は、本投資法人の営業時間内に、投資法人債権者集会の議事録の閲覧又は謄写を請求することができます（投信法第139条の10第２項、会社法第731条第３項）。

④　投資法人債管理者

本投資法人は、投資法人債を発行する場合には、投資法人債管理者を定め、投資法人債権者のために、弁済の受領、債権の保全その他の投資法人債の管理を行うことを委託しなければなりません。但し、各投資法人債の金額が１億円以上である場合については、この限りではありません（投信法第139条の８）。

第４【関係法人の状況】

１【資産運用会社の概況】

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

①　名称

株式会社ザイマックス不動産投資顧問

（英文でXYMAX REAL ESTATE INVESTMENT ADVISORS Corporationと表示します。）

②　資本金の額

２億円（本書の日付現在）

③　事業の内容

ａ．金融商品取引法に規定する金融商品取引業

ｂ．組合契約又は匿名組合契約の締結及びその媒介、取次ぎ、代理

ｃ．不動産への投資に関する助言業務及び投資一任業務

ｄ．不動産特定共同事業法に基づく業務

ｅ．不動産の所有、売買、賃貸、賃借、管理及びその仲介、代理、斡旋並びに鑑定

ｆ．オフィスビル・商業施設等の不動産に関する運営業務の受託

ｇ．損害保険代理業

ｈ．前各号の業務に係る顧客に対し他の事業者の斡旋又は紹介を行う業務

ｉ．前各号に付帯関連する一切の業務

（ア）会社の沿革

年月日	事項
2007年８月６日	会社設立
2007年９月22日	宅地建物取引業者免許取得 （免許番号　東京都知事（３）第88223号）
2008年６月17日	金融商品取引法上の投資運用業、投資助言・代理業の登録 （登録番号　関東財務局長（金商）第1907号）
2011年６月28日	金融商品取引法上の第二種金融商品取引業の登録（変更登録） （登録番号　関東財務局長（金商）第1907号）
2015年４月22日	一般社団法人日本投資顧問業協会　加入
2017年６月30日	宅建業法上の取引一任代理等の認可取得 （認可番号　国土交通大臣認可第118号）
2017年９月４日	特定投資運用行為に係る兼業承認取得
2017年10月19日	一般社団法人投資信託協会　加入

（イ）株式の総数及び資本金の額の増減

ａ．発行可能株式の総数（本書の日付現在）

8,000株

ｂ．発行済株式の総数（本書の日付現在）

5,000株

ｃ．最近５年間における資本金の額の増減

該当なし

（ウ）その他

ａ．役員の変更

本資産運用会社の取締役及び監査役は、株主総会において、議決権を行使することができる株主の議決権の３分の１以上を有する株主が出席し、出席した当該株主の議決権の過半数の決議によって選任します。取締役の選任については、累積投票によりません。取締役の任期は、選任後２年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会終結の時まで、監査役の任期は、選任後４年以内に終了する事業年度のうち最終のものに関する定時株主総会の終結の時までです。但し、補欠又は増員で選任された取締役の任期は、前任取締役又は他の在任取締役の任期の満了する時までとします。補欠として選任された監査役の任期は、前任者の在任期間と同一とします。本資産運用会社において取締役及び監査役の変更があった場合には、その日から２週間以内に、その旨を監督官庁に届け出ます（金融商品取引法第31条第１項、第29条の２第１項第３号）。また、本資産運用会社の取締役が他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役又は執行役に就任し又はこれらを退任した場合には、遅滞なく、その旨を内閣総理大臣に届け出ます（金融商品取引法第31条の４第１項。他の会社の取締役、会計参与（会計参与が法人であるときは、その職務を行うべき社員）、監査役又は執行役が本資産運用会社の取締役を兼ねることとなった場合も同様です。）。

ｂ．訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実

本書の日付現在、訴訟事件その他本資産運用会社に重要な影響を及ぼすことが予想される事実はありません。

（エ）関係業務の概要

本投資法人が、本資産運用会社に委託する業務の内容は以下のとおりです。

ａ．運用資産の運用に係る業務

ｂ．本投資法人が行う資金調達に係る業務

ｃ．運用資産の状況についての本投資法人への報告業務

ｄ．運用資産に係る運用計画の策定業務

ｅ．その他本投資法人が随時委託する前記ａ.ないしｄ.に付随し又は関連する業務

（２）【運用体制】

①　本資産運用会社の意思決定手続

（ア）運用資産の運用を行う部門における運用体制

本投資法人の運用資産の運用を行う部門における運用体制について、意思決定手続の概要は以下のとおりです。

ａ．コンプライアンス・オフィサーによる審査

公募投資運用ディビジョン長は、リート投資委員会又はリートコンプライアンス委員会に付議しようとする前に、事前にその起案書類及びそれに付随関連する資料（以下「起案書類等」といいます。）をコンプライアンス・オフィサーに提出し、その承認を得るとともに当該付議事項についてリートコンプライアンス委員会への付議が必要か否かの判断を求め、コンプライアンス・オフィサーは当該付議事項がリートコンプライアンス委員会による審議が必要か否かを判断します。

ｂ．リートコンプライアンス委員会による審議

本投資法人に関する資産運用業務に係る以下の事項（すなわち、本資産運用会社業務全体におけるコンプライアンス及び忠実・善管注意義務の遵守に関する審議、コンプライアンス・マニュアルの策定・変更、リート投資委員会で決定することが必要な事項について法令に関する事項、利害関係人との重要な取引等、リートコンプライアンス委員会の事前承認が必要なもの、委員長が必要と判断した事項並びに取締役会においてリートコンプライアンス委員会の決議事項と決定した事項）が生じた場合は、下記の手続に従い、リートコンプライアンス委員会において審議します。

（ａ）議案の提出

前記ａ．においてコンプライアンス・オフィサーが承認し、かつ、リートコンプライアンス委員会への付議が必要と判断した場合、公募投資運用ディビジョン長は、（リート投資委員会の審議事項を含む場合はリート投資委員会に付議する前に、）事前にその起案書類等をリートコンプライアンス委員会に提出します。

（ｂ）承認

リートコンプライアンス委員会が起案事項に法令等遵守上の問題がないと判断して当該起案事項を承認した場合は、公募投資運用ディビジョン長は、当該起案事項をリート投資委員会に議案として提出することができます。

（ｃ）条件付承認

リートコンプライアンス委員会が当該承認に当たって条件を付した場合は、公募投資運用ディビジョン長は、当該条件を付したままリート投資委員会に付議しなければならず、当該条件を変更又は削除してはならないものとします。なお、公募投資運用ディビジョン長はリートコンプライアンス委員会において付された条件を踏まえて起案内容を修正した場合は、原則として、後記（ｄ）の手続に従い、コンプライアンス・オフィサーの審査及びリートコンプライアンス委員会における審議（但し、リートコンプライアンス委員会への付議が必要とコンプライアンス・オフィサーが判断した場合に限ります。以下本ｂ．において同じです。）又はコンプライアンス・オフィサー及びリートコンプライアンス委員会の全ての委員が修正後の起案内容を審査し条件を除外することに書面若しくは口頭で同意した場合は、あらためてリートコンプライアンス委員会を開催することなく、リート投資委員会へ議案を提出することができるものとします。

（ｄ）否決・差戻し・内容の変更

リートコンプライアンス委員会が起案事項に法令等遵守上の問題が存在すると判断した場合には、リートコンプライアンス委員会は、公募投資運用ディビジョン長に対

して、起案の否決、差戻し又は内容の変更を命じます。否決された議案は廃案となります。差戻しを命じられた起案事項について、公募投資運用ディビジョン長は、廃案にするか再度修正した起案を提出するかを選択するものとします。内容の変更の命令を受けた起案事項については、公募投資運用ディビジョン長は、内容の変更を行った後に再度、前記ａ．に定めるコンプライアンス・オフィサーの審査を受けた上でなければリートコンプライアンス委員会における審議を受けることができず、リートコンプライアンス委員会の承認又は条件付承認決議を得た場合でなければリート投資委員会における審議を受けることができないものとします。

ｃ．リート投資委員会による審議

本投資法人に関する資産運用業務に係る以下の事項（すなわち、運用ガイドラインの策定及び改訂、資金管理計画・運用管理計画・資金調達計画の策定及び改訂、資産の取得・売却の決定及び変更、マスターリース契約や大規模修繕の決定、投資方針又は運用に係る重要事項並びに取締役会においてリート投資委員会の決議事項と決定した事項）のうち、前記ａ．の手続によりコンプライアンス・オフィサーが承認した議案（リートコンプライアンス委員会における審議事項を含む場合は、コンプライアンス・オフィサーの承認に加えて、前記ｂ．の手続によりリートコンプライアンス委員会において承認決議又は条件付承認決議を得た議案）については、下記の手続に従い、リート投資委員会において審議します。

（ａ）議案の提出

前記ａ．においてコンプライアンス・オフィサーが承認し、かつ、リートコンプライアンス委員会における審議事項ではないと判断した場合、及び前記ｂ．においてリートコンプライアンス委員会の承認又は条件付承認決議を得た場合、公募投資運用ディビジョン長は、起案書類等をリート投資委員会に提出することができます。

（ｂ）承認

リート投資委員会が起案事項を承認した場合は、本資産運用会社において起案事項が可決されたものとなります。但し、利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する審議事項について、公募投資運用ディビジョン長は、リート投資委員会の承認を得た起案書類等を取締役会に議案として提出しなければならないものとします。

（ｃ）条件付承認

リート投資委員会が当該承認に当たって条件を付した場合は、当該条件付で起案事項が可決されたものとなります。但し、利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する審議事項について、リート投資委員会が当該承認に当たって条件を付した場合は、公募投資運用ディビジョン長は、当該条件を付したまま取締役会に議案として提出しなければならないものとします。（利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する審議事項以外の事項の場合は）当該条件付きで起案事項が可決された場合又は（利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する審議事項の場合は）取締役会に議案として提出した場合、当該条件を変更又は削除してはならないものとします。なお、公募投資運用ディビジョン長はリート投資委員会において付された条件を踏まえて起案内容を修正した場合は、原則として、後記（ｄ）の手続に従い、コンプライアンス・オフィサーの審査並びにリートコンプライアンス委員会及びリート投資委員会における審議を経るものとしますが、コンプライアンス・オフィサー、リートコンプライアンス委員会の全ての委員及びリート投資委員会の全ての委員が修正後の

起案内容を審査し条件を除外することに書面又は口頭で同意した場合はあらためてリートコンプライアンス委員会及びリート投資委員会を開催することなく、取締役会へ議案を提出することができるものとします。

（ｄ）否決・差戻し・内容の変更

リート投資委員会が起案事項に投資としての経済合理性及び投資家保護の観点から問題が存在すると判断した場合には、リート投資委員会は、公募投資運用ディビジョン長に対して、起案の否決、差戻し又は内容の変更を命じます。否決された議案は廃案となります。差戻しを命じられた起案事項について、公募投資運用ディビジョン長は、廃案にするか再度修正した起案を提出するかを選択するものとします。内容の変更の命令を受けた起案事項については、公募投資運用ディビジョン長は、内容の変更を行った後に再度、前記ａ．に定めるコンプライアンス・オフィサーの審査及び前記ｂ．に定めるリートコンプライアンス委員会の承認又は条件付承認決議を得た上でなければリート投資委員会における審議を受けることができないものとします。

ｄ．取締役会による審議

前記ｃ．の手続によりリート投資委員会において承認決議又は条件付承認決議を得た議案のうち、利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する事項については、下記の手続に従い、取締役会において審議します。

（ａ）議案の提出

前記ｃ．においてリート投資委員会の承認又は条件付承認決議を得た場合、公募投資運用ディビジョン長は、起案書類等を取締役会に提出することができます。

（ｂ）承認

取締役会が起案事項を承認した場合は、本資産運用会社において起案事項が可決されたものとなります。

（ｃ）条件付承認

取締役会が当該承認に当たって条件を付した場合は、当該条件付で起案事項が可決されたものとなります。当該条件付で起案事項が可決された場合、当該条件を変更又は削除してはならないものとします。なお、公募投資運用ディビジョン長は取締役会において付された条件を踏まえて起案内容を修正した場合は、原則として、後記（ｄ）の手続に従い、コンプライアンス・オフィサーの審査並びにリートコンプライアンス委員会、リート投資委員会及び取締役会における審議を経るものとしますが、コンプライアンス・オフィサー、リートコンプライアンス委員会の全ての委員、リート投資委員会の全ての委員及び全ての取締役が修正後の起案内容を審査し条件を除外することに書面又は口頭で同意した場合はあらためてリートコンプライアンス委員会、リート投資委員会及び取締役会を開催することなく、条件を除外した内容で起案事項が可決されたものとすることができるものとします。

（ｄ）否決・差戻し・内容変更

取締役会が起案事項に法令等遵守上の問題が存在し又は投資としての経済合理性を欠き若しくは投資家保護の観点から問題が存在すると判断した場合には、取締役会は、公募投資運用ディビジョン長に対して、起案の否決、差戻し又は内容の変更を命じます。否決された議案は廃案となります。差戻しを命じられた起案事項について、公募投資運用ディビジョン長は、廃案にするか再度修正した起案を提出するかを選択するものとします。内容の変更の命令を受けた起案事項については、公募投資運用ディビジョン長は、内容の変更を行った後に再度、前記ａ．に定めるコンプライアンス・オフィサーの審査、前記ｂ．に定めるリートコンプライアンス委員会の承認又は

条件付承認決議及び前記ｃ．に定めるリート投資委員会の承認又は条件付承認決議を得た上でなければ取締役会における審議を受けることができないものとします。

ｅ．取締役会への報告

前記ｃ．の手続によりリート投資委員会において承認決議又は条件付承認決議を得た議案のうち、利害関係人取引、運用ガイドラインの策定、一定額以上の投資口の発行及びその他の重要事項の変更に関する事項以外の事項については、取締役会に対して報告します。

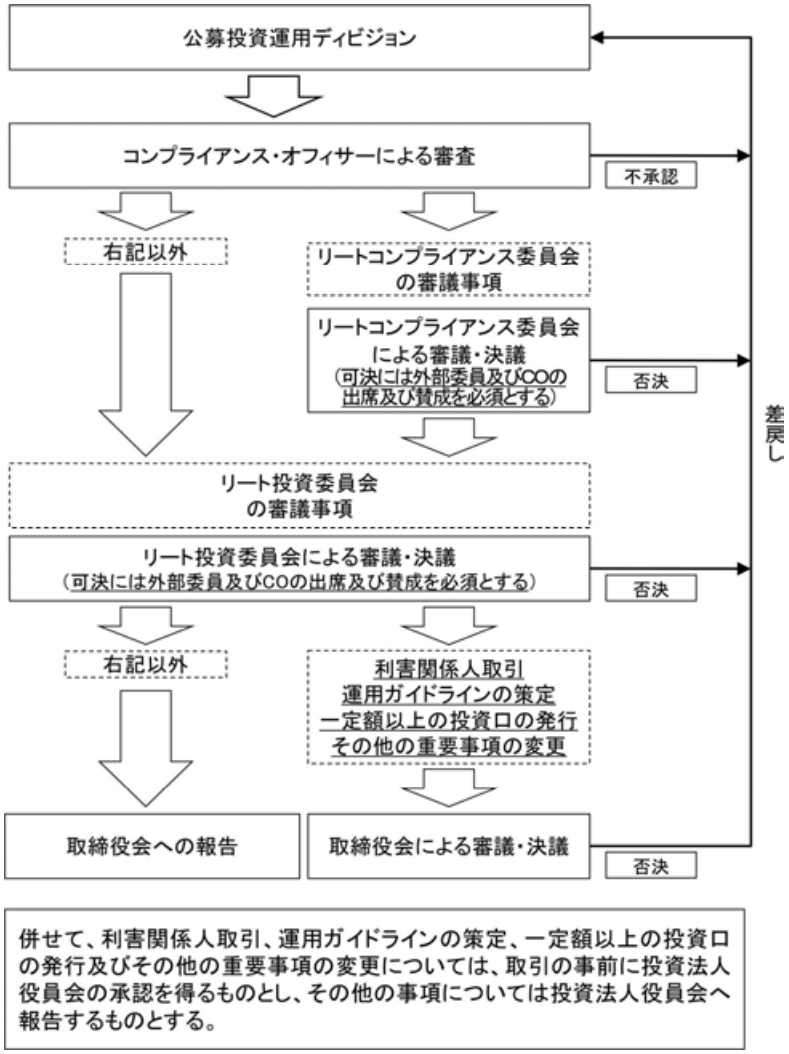
ｆ．投資法人役員会における承認

前記ｄ．の手続により取締役会において承認決議又は条件付承認決議を得た議案は、事前に投資法人役員会において承認を得るものとします。

ｇ．投資法人役員会への報告

前記ｅ．の手続により取締役会に対して報告した議案は、投資法人役員会に対して報告します。

意思決定手続のフローチャート



（イ）利害関係人との取引

本資産運用会社は、取引一任代理業務を行う上で、本資産運用会社と一定の関係を有する「利害関係人」（以下に定義します。）との間で取引を行うことにより本投資法人の利益が害されることを防止すること並びに本資産運用会社が適用法令及び資産運用委託契約を遵守して

業務を遂行することを確保することを目的として、自主ルールである「リート利害関係人取引管理規程」を設けています。

ａ．本投資法人における利害関係人の定義

（ａ）投信法第201条第１項に定めるところに従い、本資産運用会社の利害関係人等に該当する者。

（ｂ）前記（ａ）で定める利害関係人等若しくはその主要株主と不動産等に係る一任型の投資顧問契約（「不動産投資顧問業登録規程（平成12年建設省告示第1828号）第２条第５項」又は「金融商品取引法第２条第８項第12号ロ」に規定する投資一任契約をいいます。）を締結している法人、組合、信託その他これに類似するもの（以下「法人等」といいます。）。

（ｃ）前記（ａ）で定める利害関係人等若しくはその主要株主が過半を出資している、又は役員等の過半を占めている法人等。

ｂ．本投資法人における利害関係人との取引に関する意思決定手続

利害関係人との間で後記ｃ．記載の取引を行う場合、「リート利害関係人取引管理規程」に基づき以下の意思決定手続によるものとします。

（ａ）利害関係人との間の取引に関する意思決定手続は、前記（ア）に記載のとおりとなります。

（ｂ）本資産運用会社は、資産運用業務に係る取引に際しては、「運用ガイドライン」に則り、アームスレングス性を確保し、鑑定評価の取得、相見積りの取得、類似案件における事例等の市場価格との比較検証を行うことを原則としています。但し、後記ｃ．記載の利害関係人に対する取引のうち下記i.ないしv.の取引については、取引の重要性、業務に対する内部統制の有効性、危機管理対応及び業務効率性の観点から、リートコンプライアンス委員会に対する四半期毎の事後報告をもって、前記（ａ）記載の意思決定手続に代えることができるものとします。また、本投資法人が区分所有又は（準）共有持分等を保有する物件における下記i.、ii.及びiv.の取引については、本投資法人の議決権又は持分割合等を考慮し、本投資法人の意思決定のみによっては当該取引を行うことができない場合には下記i.、ii.及びiv.に定める金額を超える取引であっても、下記i.、ii.及びiv.に定める軽微基準に該当する取引として扱うものとします。

i.　後記ｃ．（ｃ）記載の物件の賃貸
一契約月額賃料100万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の新規賃貸借契約の締結、契約更新又は賃料改定取引で管理計画に定める賃料水準以上で行われる賃貸

ii.　後記ｃ．（ｄ）に定める不動産管理業務等（PM業務及びBM業務を個別に又は総称していいます。）委託については、以下の（i）及び（ii）に従います。

(i)　法令等の改正による業務内容変更に伴う報酬の変更
一契約月額委託料100万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の取引

(ii)　災害、事故（これらの予防措置を含みます。）等への緊急対応に伴う報酬支払い

iii.　後記ｃ．（ｅ）に定める物件の売買及び賃貸の媒介委託
利害関係人に対する仲介手数料が5,000万円未満である売買の媒介の委託又は利害関係人に対する仲介手数料が1,000万円未満である賃貸借の媒介の委託

iv.　後記ｃ．（ｆ）記載の工事等の発注

一工事又は一発注単位3,000万円（消費税及び地方消費税を含みません。）以下の取引又は緊急を要する修繕の発注

v. 前記i.ないしiv.までの他、リートコンプライアンス委員会にて決議された内容に基づく権利の行使及び義務の履行並びに自動更新条項に従った取引期間等の延長

c．対象となる取引の範囲及び取引の基準

（a）本投資法人における物件の取得

利害関係人から不動産等を取得する場合は、原則として、利害関係人その他投信法施行規則第244条の２各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額の100％を超えた金額で取得してはならないものとします。但し、利害関係人が本投資法人への譲渡を前提に、一時的に特別目的会社の組成を行う等して負担した費用が存する場合は、当該費用を鑑定評価額の100％を超えない額に加えた金額で取得することができるものとします。

また、利害関係人からその他の資産を取得する場合は、原則として、時価が把握できるものは時価を超えてはならないものとし、それ以外のものについては前段落の規定に準じるものとします。

なお、上記による利害関係人からの物件の取得を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします。

（b）本投資法人における物件の譲渡

利害関係人に対して不動産等を譲渡する場合は、原則として、利害関係人その他投信法施行規則第244条の２各号に掲げられる者に該当しない不動産鑑定士が鑑定した鑑定評価額（税金、譲渡費用、信託設定に要した費用、信託勘定内の積立金、信託収益、固定資産税等の期間按分精算額等を含みません。）の100％未満の金額で譲渡してはならないものとします。但し、同一の者に対して、複数の不動産等を一括で譲渡する場合、個別の不動産等の売買金額が当該不動産等の鑑定評価額の100％未満となるものがあったとしても、譲渡対象となる不動産等に係る譲渡金額の合計金額が当該不動産等の鑑定評価額の合計金額の100％以上であれば、全ての不動産等について一括で譲渡できるものとします。

利害関係人に対してその他の資産を譲渡する場合は、原則として、時価が把握できるものは時価を下回ってはならないものとし、それ以外については前段落の規定に準じるものとします。

なお、上記による利害関係人に対する物件の譲渡を決定を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします。

（c）本投資法人における物件の貸借

利害関係人に対して物件を貸借する場合、周辺相場等を調査し、利害関係人でない不動産鑑定士等の第三者の意見等を参考とした上、適正と判断される条件で貸借しなければならないものとします。但し、賃料固定型マスターリース契約を締結する場合には、エンドテナントの賃料に関して周辺相場等を調査・参考とした上、適正と判断される条件を決定します。

なお、上記による利害関係人に対する物件の貸借を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします（但し、前記（イ）ｂ．（ｂ）i.に該当するものを除きます。）。

（d）本投資法人における不動産管理業務等委託

利害関係人への不動産管理業務等の委託は、「運用ガイドライン」に定める委託基準に基づき実績、会社信用度等を調査して不動産管理業務等を委託します。また、委

託後も年に１回以上の定期的な評価を行います。委託料については、市場水準、提供役務の内容、業務総量等を勘案します。

なお、上記による利害関係人への不動産管理業務等の委託を決定するに際しては、事前に本投資法人の役員会の承認を得るものとします（但し、前記（イ）ｂ．（ｂ）ii.に該当するものを除きます。）。

（ｅ）本投資法人における物件の売買及び賃貸の媒介の委託

利害関係人に対して物件の売買の媒介を委託する場合は、利害関係人に対する報酬額は、宅建業法に規定する報酬額の範囲内とし、売買価格の水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

また、利害関係人に対して物件の賃貸の媒介を委託する場合、宅建業法に規定する報酬額の範囲内とし、賃料水準、媒介の難易度等を勘案して決定するものとします。

（ｆ）本投資法人における工事等の発注

本資産運用会社は、本資産運用会社の社内規程で定める外部委託基準に基づき、工事等の発注を行う業者の選定を行います。

利害関係人へ工事等を発注する場合は、利害関係人でない第三者の見積り価格及び内容等と比較検討した上で、適正と判断される条件で工事等の発注を行うものとします（但し、前記（イ）ｂ．（ｂ）iv.に該当するものを除きます。）。

緊急を要する場合等特別な事情がある場合は、前記ｂ．（ａ）記載の意思決定手続にかかわらず、公募投資運用ディビジョン長が工事等の発注を決定することができるものとしますが、その場合にはリートコンプライアンス委員会は事後の報告を受けるものとします。

（ｇ）本投資法人における資金の調達

資金調達に係る条件は、市場実勢を勘案して、適正と判断される条件によるものとします。

（ｈ）本投資法人との自己取引等に関する書面交付義務

i.　本投資法人と、本資産運用会社又は本資産運用会社の取締役若しくは執行役、利害関係者その他投信法施行規則第247条各号で定める者との間において、不動産の取得及び譲渡、賃貸借並びに管理の委託及び受託、不動産の賃借権の取得及び譲渡並びに地上権の取得及び譲渡その他投信法施行令第19条第３項各号及び第５項各号に掲げる取引を行ったときは、遅滞なく、当該取引に係る事項を記載した書面を、本投資法人に交付しなければならないものとします。

ii.　前i.に規定する書面の交付は、投信法施行規則第248条に掲げる事項について記載した書面により行うものとします。

（ウ）顧客間の競合についての対策

本投資法人と本資産運用会社が投資助言業務及び投資運用業務の委託を受けている本資産運用会社の他の私募ファンドとの間で物件の取得に関する競合が発生するのを防止するため、①本投資法人は専任の物件取得担当者として公募投資運用ディビジョンの担当者を選任し、他の私募ファンドを所管する私募投資運用ディビジョンの担当者とは担当者を分けることとし、かつ、②本資産運用会社が入手した投資対象物件の売却情報については、原則として本投資法人（本投資法人を所管する公募投資運用ディビジョンを含みます。以下本（ウ）において同じです。）が他の私募ファンド（私募ファンドを所管する私募投資運用ディビジョンを含みます。以下本（ウ）において同じです。）よりも優先的に検討する権利を持つこととします。

上記②に定める具体的な検討プロセスは以下のとおりとします。

ａ．本資産運用会社は、自らが入手した投資対象物件に関する売却情報のうち、本投資法人の投資方針（運用ガイドラインに規定する投資方針をいいます。以下同じです。）に合致するもの（本（ウ）において、以下「投資法人投資対象物件」といいます。）については、本投資法人による取得について優先的に検討を行います。但し、以下（ａ）から（ｃ）までに定める場合は、以下の各規定に定めるところに従います。

（ａ）本投資法人から、他の私募ファンドに対し、当該物件のバリューアップ期間や本投資法人による当該物件取得までの期間に係る当該物件の取得依頼があった場合（ウェアハウジングサポートやブリッジファンドの組成等）。この場合、スポンサー（株式会社ザイマックス）又は私募投資運用ディビジョンの組成する他の私募ファンドにて当該物件を一時的に取得することを検討します。

（ｂ）投資法人投資対象物件と本投資法人の投資方針に合致しない物件の両方が含まれた複数物件の売買（例えばバルクセールにおける一括売却の場合等）の情報については、本投資法人及び他の私募ファンドの両方に伝達され、投資法人投資対象物件については本投資法人において、投資法人投資対象物件以外の物件については他の私募ファンドにおいて取得の方針、個別物件各々の取得価格等を検討します。なお、本投資法人及び他の私募ファンドでの共同購入の場合において、当該複数物件の購入の決定は、両者が算定した各物件の取得価格の合計以下の価格で交渉が可能な場合にのみ行います。

（ｃ）前記（ａ）及び（ｂ）の他、本投資法人による取得では売主（オリジネーター）若しくは売却情報提供者の提示した売却条件が満たせない場合（例えば、売主若しくは売却情報提供者が当該物件の専用ファンドでの取得を売買条件としている場合や当該物件を取得するファンドへの出資を前提条件としている場合等）。この場合、スポンサー（株式会社ザイマックス）又は私募投資運用ディビジョンの組成する他の私募ファンドにて、売主（オリジネーター）若しくは売却情報提供者の提示した売却条件を吟味した上で、当該物件を取得することを検討します。

ｂ．前記ａ．に基づき本投資法人が優先的に検討を行う投資対象物件については、公募投資運用ディビジョンが当該物件の保有期間、用途、所在地域、物件規模、利回りの水準その他の投資方針及び本投資法人の運用管理計画との整合性並びに検討時点において想定されるポートフォリオ全体の成長性、安定性等を総合的に検証した上で、本投資法人において取得すべきか否かを判断します。

ｃ．前記ｂ．の検討の結果、本投資法人での取得の判断をした場合には、より詳細なデュー・ディリジェンス等取得実行へ向けてのプロセスに入ります。前記ｂ．の検討の結果又は上記デュー・ディリジェンス等取得実行へ向けてのプロセスの結果、本投資法人が取得見送りとの判断をした場合には、本投資法人による取得のための検討を終了します。かかる検討に関しては、以下の手続を経るものとします。

（ａ）公募投資運用ディビジョンにて当該投資対象物件の取得検討資料を作成し、公募投資運用ディビジョン長の決裁を経た上で本投資法人での取得の検討を開始します。

（ｂ）関係各部との協議を経て、公募投資運用ディビジョンが前述の判断基準に照らして一次的な投資判断を行います。

（ｃ）本投資法人での取得の判断をした場合には、より詳細なデュー・ディリジェンス等取得実行へ向けてのプロセスに入ります。

（ｄ）前記（ｂ）又は（ｃ）において、本投資法人での取得見送りとの判断をした場合には、公募投資運用ディビジョンが判断の理由等を明示の上、公募投資運用ディビジョン長の決裁を経て本投資法人での取得の検討を終了します。

ｄ．投資法人投資対象物件について、本投資法人が購入を見送った場合は私募ファンド単独での購入を検討します。

② 投資リスクに関する管理体制

前記「第二部　ファンド情報／第１　ファンドの状況／３　投資リスク」記載の様々なリスクに鑑み、本投資法人及び本資産運用会社は、本投資法人の資産運用に関し、以下の検証システムを通じ、実効性のあるリスク管理体制を整備し、最大限の効果の発揮に努めています。本投資法人及び本資産運用会社は可能な限り、本投資口又は本投資法人債への投資に関するリスクの発生の回避及びリスクが発生した場合の対応に努める方針ですが、これらの措置が結果的に十分な成果を収めるとの保証はありません。

（ア）本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも３か月に１回以上役員会を開催し、適宜本資産運用会社の運用状況の報告を受ける他、執行役員は適宜本資産運用会社の運用状況を聴取及び関係書類の閲覧・調査を実施し、本資産運用会社の管理・監督を行います。

（イ）本資産運用会社の体制

ａ．本資産運用会社は、本資産運用会社の取締役会において審議、決議され、本投資法人の役員会に報告される（但し、変更が、利害関係者との取引制限に関する事項の策定又は変更である場合には、本投資法人の役員会において審議及び承認されます。）運用ガイドラインを遵守するとともに、本資産運用会社のコンプライアンス・マニュアル及びリスク管理規程に基づきコンプライアンス及びリスク管理を行います。

ｂ．本資産運用会社は、利害関係人等と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のリートコンプライアンス委員会、リート投資委員会、取締役会に付され取引に係る議案を審議するものとされています。かつ、利害関係取引に関する自主ルールを定めており、これを遵守することにより利益相反に係るリスク管理を行います。

ｃ．本資産運用会社は、金融商品取引法の改正による、投資法人に係るインサイダー取引規制導入に十分な対応を図るための内部態勢の構築を念頭におき、内部者取引の未然防止についてのインサイダー取引管理規程を定め、役職員等のインサイダー取引（インサイダー類似取引も含まれます。）の防止に努めています。

ｄ．本資産運用会社は、リート投資委員会及びリートコンプライアンス委員会を設け、運用に係る年度計画や取得・売却に関する事項を審議することにより、異なる視点からリスク管理を行います。

ｅ．本資産運用会社は、コンプライアンスを統括するコンプライアンス・オフィサーが、法令遵守の状況を監視します。

ｆ．本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス・オフィサーをリスク管理統括責任者とし、本資産運用会社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、運用部門の担当者に当該内容を理解・認識させるよう、適切な方策を講じるものとします。公募投資運用ディビジョンは、投資基準に適合しなくなった不動産がある場合には、当該不

動産の入替、売却等について検討を行い、さらに、投資基準に適合しなくなった不動産の状況について、定期的かつ必要に応じ取締役会へ報告するものとします。

ｇ．本資産運用会社は、コンプライアンスに関する社内体制を整備し、コンプライアンス上の問題の発生についての対応を講じています。また、コンプライアンス・マニュアルを作成し、コンプライアンス基本方針や役職員等の行動規範を定めるのみならず、定期的にコンプライアンス研修を実施します。

ｈ．本資産運用会社は、内部監査に関する社内体制を整備し、取締役会の監督に基づく実効的な監視活動を通じて、リスクを特定し、その最小化を図っています。内部監査に関する担当者兼責任者である内部監査責任者は、他の組織及び部署から独立した組織として維持するものとします。

以上のように、本投資法人及び本資産運用会社は投資リスクに関する管理体制を整備していますが、このような体制が常に有効に機能する保証はありません。管理体制が有効に機能しないことによりリスクが顕在化した場合、本投資法人又は投資主に損失が生じるおそれがあります。

（３）【大株主の状況】

（本書の日付現在）

名称	住所	所有株式数（株）	比率（注）（%）
株式会社ザイマックス	東京都港区赤坂一丁目１番１号	5,000	100.0
合計		5,000	100.0

（注）発行済株式総数に対する所有株式数の比率を記載しています。

（４）【役員の状況】

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数（株）
代表取締役	稲月　伸仁	1989年 ４月１日 1995年 10月１日 2003年 １月１日 2003年 ６月11日 2007年 12月27日 2011年 ４月１日 2012年 ４月１日 2017年 ９月14日	ファーストファイナンス株式会社　入社 株式会社リクルート　入社 株式会社ザイマックス　入社 株式会社マックスリアルティー　出向 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　代表取締役 株式会社ザイマックスアクシス（現：株式会社ザイマックスアルファ）　出向 株式会社マックスリアルティー　出向 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　代表取締役（現任） ザイマックス・リート投資法人　執行役員（現任）	－
取締役 （非常勤）	山口　恭司	1984年 ４月１日 1989年 11月１日 1999年 １月１日 2006年 ４月12日 2012年 ４月１日	東京ビルディング株式会社　入社 日本トータルファイナンス株式会社　入社 株式会社リクルートビルマネジメント（現：株式会社ザイマックス）　入社 株式会社ザイマックスアカウンティングパートナー　取締役（現任） 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　取締役（非常勤）（現任）	－
取締役 （非常勤）	吉村　竜一	1988年 ４月１日 1990年 ４月１日 1996年 10月１日 2002年 11月１日 2004年 ６月28日 2006年 ４月１日 2006年 ６月27日 2007年 １月26日 2007年 ６月26日 2008年 11月14日 2010年 ４月１日 2011年 ４月１日 2012年 ４月１日 2012年 10月17日 2013年 ４月１日	株式会社リクルート　入社 株式会社リクルートビルマネジメント（現：株式会社ザイマックス）　出向 同社　転籍 株式会社マックスリアルティー　出向 同社　取締役 株式会社ザイマックス　ストラクチャー企画部　部長 同社　取締役 アルファリート・アドバイザーズ株式会社　取締役 株式会社ザイマックス　執行役員 株式会社マックスリアルティーアドバイザリー　取締役 株式会社ザイマックスアクシス　取締役 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　代表取締役 株式会社ザイマックス　常務執行役員 株式会社マックスリアルティー　取締役 株式会社ザイマックスフェロー　取締役 株式会社ザイマックスアセットコンサルティング　取締役 株式会社ケーマックス　取締役 株式会社ザイマックスアクシス　取締役 株式会社ザイマックスキューブ　取締役 株式会社ザイマックスサガーシア　取締役 株式会社ザイマックス・スクェア　取締役	－

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数（株）
		2013年 ４月24日	ＳＧアセットマックス株式会社　取締役	
		2013年 10月１日	株式会社ザイマックス　常務執行役員（現任）	
			株式会社アイテックス　取締役	
		2014年 ８月１日	株式会社ザイマックスフェロー　取締役	
			同社　代表取締役	
		2015年 ４月１日	株式会社ザイマックスアセットコンサルティング　代表取締役	
		2015年 10月12日	株式会社ケーマックス　取締役	
		2016年 ３月31日	オライオン資産運用株式会社　社外取締役	
		2016年 ４月１日	株式会社マックスリアルティー　取締役（非常勤）	
			同社　代表取締役	
		2017年 ４月１日	株式会社ザイマックス不動産投資顧問　取締役（現任）	
監査役（非常勤）	川北　茂樹	1984年 ４月１日	株式会社リクルート　入社	－
		1990年 ４月１日	株式会社リクルートビルマネジメント（現：株式会社ザイマックス）　出向	
		1992年 ２月26日	株式会社イー・エイ・エイチ（株式会社ニュー・ステージ・エイへ商号変更）　取締役	
		1992年 ５月19日	株式会社アール・オー・エステート　取締役	
		1992年 ５月22日	株式会社アール・ケー・エステート　代表取締役	
			株式会社ニュー・ステージ・エイ　監査役	
		1996年 10月１日	株式会社リクルートビルマネジメント（現：株式会社ザイマックス）　転籍	
		2002年 ６月25日	株式会社ザイマックスプロパティズ（現：株式会社ザイマックスアルファ）　取締役	
		2002年 10月１日	株式会社朝日ビルマネジメントサービス（現：株式会社ザイマックスアルファ）　出向	
		2003年 ５月27日	同社　取締役	
		2006年 ６月23日	同社　常務取締役	
		2006年 ６月27日	株式会社ザイマックス　取締役	
		2007年 ６月26日	株式会社ビイマックス　取締役（非常勤）	
		2007年 10月３日	株式会社ザクテクノサービス　取締役	
		2011年 ９月29日	株式会社ザイマックスメンテナンスファクトリー　代表取締役社長	
		2012年 １月11日	株式会社ザイマックスファシリティズ　取締役	
		2015年 ７月21日	株式会社ザイマックスジェペット　代表取締役社長（非常勤）（現任）	
		2015年 10月１日	株式会社ザイマックスアルファ　常務取締役	
		2016年 １月１日	株式会社ザイマックス　執行役員	
			株式会社ザイマックスアルファ　監査役（非常勤）（現任）	
			株式会社ザイマックス関西　監査役（非常勤）（現任）	
			株式会社ザイマックス九州　監査役（非常勤）（現任）	
			株式会社ザイマックスファシリティズ　監査役	
			株式会社ザイマックス不動産投資顧問　監査役（非常勤）（現任）	
			株式会社ザクテクノサービス　監査役（非常勤）	
			株式会社スポーツ・クリエイション　監査役（非常勤）	
			株式会社アイテックス　監査役（非常勤）	
			株式会社都市開発安全機構　監査役（非常勤）（現任）	
		2016年 ４月１日	ＳＧアセットマックス株式会社　取締役（非常勤）（現任）	
			株式会社ザイマックス　常務執行役員（現任）	
			株式会社ザ・カントリークラブ・ジャパン　取締役（非常勤）	
		2017年 ６月23日	同社　監査役（非常勤）（現任）	

また、上記の他、本資産運用会社の主要な役職員は、以下のとおりです。

（本書の日付現在）

役職名	氏名	主要略歴		所有株式数（株）
コンプライアンス・オフィサー	徳永　寛	1982年　４月１日 2004年　５月１日 2014年　９月１日 2016年　４月１日	安田信託銀行株式会社（現：みずほ信託銀行株式会社）　入行 株式会社ザイマックス　法務部兼情報システム部　担当部長 ＳＧアセットマックス株式会社　出向　業務ディビジョン　担当部長 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　出向　コンプライアンス・オフィサー（現任）	－
公募投資運用ディビジョン長	佐々 一真	2003年 10月１日 2006年　１月１日 2008年　７月１日 2012年　６月15日 2015年　４月１日 2017年 10月１日	株式会社インテリジェンス（現：パーソルキャリア株式会社）入社 株式会社ザイマックス　入社 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　出向 みずほ証券プリンシパルインベストメント株式会社　出向 株式会社ザイマックス不動産投資顧問　出向 同社　公募投資運用ディビジョン長（現任）	－

（５）【事業の内容及び営業の概況】

①　資産運用委託契約上の業務

本資産運用会社は、資産運用委託契約に基づき、以下の業務を行います。

（ア）運用資産の運用に係る業務

（イ）本投資法人が行う資金調達に係る業務

（ウ）運用資産の状況についての本投資法人への報告業務

（エ）運用資産に係る運用計画の策定業務

（オ）その他本投資法人が随時委託する前記（ア）ないし（エ）に付随し又は関連する業務

②　営業の概況

本書の日付現在、本資産運用会社が資産の運用を行う投資法人は、本投資法人のみです。

２【その他の関係法人の概況】

①　資産保管会社、投資主名簿等管理人及び一般事務受託者（機関運営事務）

（１）【名称、資本金の額及び事業の内容】

（ア）名称

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

（イ）資本金の額

247,369百万円（2017年３月31日現在）

（ウ）事業の内容

銀行法（昭和56年法律第59号、その後の改正を含みます。）に基づき銀行業を営むとともに、金融機関の信託業務の兼営等に関する法律（昭和18年法律第43号、その後の改正を含みます。）に基づき信託業務を営んでいます。

（２）【関係業務の概要】

（ア）資産保管会社としての業務

ａ．本投資法人の資産の保管に係る業務

ｂ．資産保管業務に付随する次の業務

（ａ）本投資法人名義の預金口座からの振込

（ｂ）本投資法人名義の預金口座の開設及び解約に係る事務

（ｃ）その他前記（ａ）及び（ｂ）に準ずる業務

（イ）投資主名簿等管理人としての業務

ａ．投資主の名簿に関する事務一般
投資主名簿の作成、管理及び備置に関する事務

ｂ．募集投資口の発行に関する事務

ｃ．投資主総会の招集通知、決議通知及びこれらに付随する投資主総会参考書類等の送付、議決権行使書の作成、並びに投資主総会受付事務補助に関する事務

ｄ．投資主に対して分配する金銭の計算及び支払いに関する事務

（ａ）投信法第137条に定める金銭の分配（本（イ）において、以下「分配金」といいます。）の計算及びその支払いのための手続に関する事務

（ｂ）分配金支払事務取扱銀行等における支払期間経過後の未払分配金の確定及びその支払いに関する事務

ｅ．新投資口予約権原簿に関する事務一般
新投資口予約権原簿の作成、管理及び備置に関する事務

ｆ．新投資口予約権の行使による本投資法人の投資口の発行に関する事務

ｇ．投資口に関する照会への応答、各種証明書の発行に関する事務

ｈ．受託事務を処理するために使用した本投資法人に帰属する書類及び未達郵便物の整理・保管に関する事務

ｉ．法令又は投資口事務委託契約により本投資法人が必要とする投資口統計資料の作成に関する事務

ｊ．投資主及び新投資口予約権者の権利行使に関する請求その他の投資主からの申出の受付に関する事務

ｋ．総投資主通知等の受理に関する事務

ｌ．投資主名簿等管理人が管理する本投資法人の発行総口数と振替機関（社債株式等振替法第２条第２項に定める振替機関をいいます。以下同じです。）より通知を受けた本投資法人の振替投資口等の総数の照合

ｍ．本投資法人の情報提供請求権（社債株式等振替法第277条に定める請求をいいます。）行使に係る取次ぎに関する事務

ｎ．振替機関からの個別投資主通知（社債株式等振替法第228条第１項で準用する同法第154条第３項に定める通知をいいます。）の本投資法人への取次ぎに関する事務

ｏ．「行政手続における特定の個人を識別するための番号の利用等に関する法律」（平成25年法律第27号）に関する事務

ｐ．前記ａ．からｏ．までに掲げる委託事務に係る印紙税等の代理納付

ｑ．前記ａ．からｐ．までに掲げる委託事務に付随する事務

ｒ．前記ａ．からｑ．までに掲げる事務の他、本投資法人及び投資主名簿等管理人が協議の上定める事務

（ウ）一般事務受託者（機関運営事務）としての業務

ａ．本投資法人の機関（役員会及び投資主総会）の運営に関する事務

ｂ．その他前記ａ．に準ずる事務又は付随する事務で、事務規程に定めるもの

（３）【資本関係】

該当事項はありません。

②　一般事務受託者（会計事務等）

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

（ア）名称

税理士法人平成会計社

東京都中央区日本橋一丁目４番１号

（イ）資本金の額

該当事項はありません。

（ウ）事業の内容

税理士法（昭和26年法律第237号、その後の改正を含みます。）に基づき税務に関する業務を営んでいます。

（２）関係業務の概要

（ア）本投資法人の計算に関する事務（投信法に規定する事務）

（イ）本投資法人の会計帳簿の作成に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）

（ウ）本投資法人の納税に関する事務（投信法及び投信法施行規則に規定する事務）

（エ）その他、前記の事務に関連し又は付随する事務

（３）資本関係

該当事項はありません。

③　引受人

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額（注） (2017年９月30日現在)	事業の内容
ＳＭＢＣ日興証券株式会社	10,000百万円	金融商品取引法に基づき第一種金融商品取引業を営んでいます。
みずほ証券株式会社	125,167百万円	
野村證券株式会社	10,000百万円	

（注）資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

（２）関係業務の概要

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

（３）資本関係

該当事項はありません。

④　本投資法人の特定関係法人

（１）名称、資本金の額及び事業の内容

名称	資本金の額（注１） (2017年４月１日現在)	事業の内容
株式会社ザイマックス	2,612百万円	(i)　不動産の所有、売買、賃貸、管理、仲介、コンサルティング及び鑑定 (ii)　オフィスビル・商業・物流施設・ホテル等の不動産に関する運営業務の受託 (iii)　建物及び関連設備に関する総合管理、メンテナンス業務 (iv)　建物の管理運営に付随する物品の販売、その代理及び仲介 (v)　総合警備保障業務 (vi)　建築工事等の企画・請負・施工・設計・工事監理・コンサルティング業 (vii)　金融商品取引法に規定する金融商品取引業 (viii)　不動産の管理運営及び不動産市場に関する調査・分析・研究
株式会社ザイマックスアルファ（注２）	100百万円	(i)　不動産の所有、売買、賃貸、管理、仲介、コンサルティング及び鑑定 (ii)　オフィスビル・商業施設等の不動産に関する運営業務の受託 (iii)　建物及び関連設備に関する総合管理、メンテナンス業務 (iv)　建物の管理運営に付随する物品の販売、その代理及び仲介 (v)　総合警備保障業務 (vi)　建築工事等の企画・請負・施工・設計・工事監理・コンサルティング業 (vii)　ファシリティマネジメント (viii)　コールセンター業務

（注１）資本金の額は百万円未満を切り捨てて記載しています。

（注２）株式会社ザイマックスアルファは、特定有価証券の内容等の開示に関する内閣府令第12条第３項に定める本資産運用会社の特定関係法人になることが見込まれています。

（２）関係業務の概要

株式会社ザイマックスは、スポンサー・サポート契約に基づき、売却情報提供、ウェアハウジング機能（スポンサーによる一時的な物件保有）の提供、共同投資、人材確保に関する協力、アドバイザリー業務の提供、商標使用の許諾、看板等の設置並びにその他の関連業務及び支援を行います。また、信託受託者との間で、2018年２月16日付で締結する予定のマスターリース兼プロパティマネジメント契約に基づき、取得予定資産のうち１物件を賃借する予定です。

株式会社ザイマックスアルファは、信託受託者との間で、2018年２月16日付で締結するマスターリース兼プロパティマネジメント契約に基づき、取得予定資産のうち、４物件を賃借する予定です。また、信託受託者との間で、取得予定資産のうち、７物件について、2018年２月16日付でプロパティマネジメント契約を締結する予定です。

（３）資本関係

株式会社ザイマックスは、本書の日付現在、本投資法人の投資口のうち3,000口を保有しています。

株式会社ザイマックスアルファは、本書の日付現在、本投資法人の投資口を保有していません。

第５【投資法人の経理状況】

１．　財務諸表の作成方法について

本投資法人の第１期計算期間は、本投資法人の設立の日である2017年９月14日から2018年８月31日までであり、本投資法人に関する貸借対照表、損益計算書及び附属明細表は本投資法人の設立後未だ作成されていません。それ以降は、本投資法人は、毎年３月１日から８月31日まで及び９月１日から翌年２月末日までの期間を計算期間とします。

本投資法人の財務諸表は、財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則（昭和38年大蔵省令第59号、その後の改正を含みます。）及び同規則第２条の規定により、投資法人計算規則に基づいて作成されます。

２．　監査証明について

本投資法人は、金融商品取引法第193条の２第１項の規定に基づき、本投資法人の財務諸表について、新日本有限責任監査法人の監査を受けます。

１【財務諸表】

該当事項はありません。

２【投資法人の現況】

（１）【純資産額計算書】

（2017年９月14日現在）

Ⅰ　資産総額	300,000,000円
Ⅱ　負債総額	0円
Ⅲ　純資産総額（Ⅰ－Ⅱ）	300,000,000円
Ⅳ　発行済投資口数	3,000口
Ⅴ　１口当たり純資産額（Ⅲ／Ⅳ）	100,000円

（２）借入れの状況

本投資法人は、取得予定資産の取得及びそれらの付帯費用を資金使途として、取得予定資産の取得に先立ち、株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団より、以下の借入れを行います。但し、各借入先による貸出審査手続における最終的な決裁の完了、借入れに係る契約の締結及び当該契約に定められる貸出実行の前提条件の充足を条件とします。

区分 （注１）	借入先	借入予定金額 （注２）	利率 （注３、注４）	返済期限 （注５）
短期	株式会社みずほ銀行	9.3億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		9.3億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		7.3億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		9.3億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		7.3億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社三井住友銀行	6.6億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		6.6億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		6.6億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		6.6億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		6.6億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社三菱東京ＵＦＪ銀行	4.8億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		4.8億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		4.8億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		4.8億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		4.8億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社西日本シティ銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社福岡銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社りそな銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社新生銀行	1.3億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		1.3億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		1.3億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		1.3億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		1.3億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
長期	株式会社あおぞら銀行	１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		２億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
長期	株式会社広島銀行	２億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
		２億円	基準金利に0.45％を加えた利率	2022年１月末
		１億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末
短期	株式会社北海道銀行	２億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		２億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
短期	株式会社千葉銀行	１億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		１億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
短期	株式会社肥後銀行	１億円	基準金利に0.15％を加えた利率	2019年１月末
長期		１億円	基準金利に0.25％を加えた利率	2020年１月末
		１億円	基準金利に0.35％を加えた利率	2021年１月末
長期	富国生命保険相互会社	３億円	基準金利に0.55％を加えた利率	2023年１月末

（注１）「短期」とは、借入実行日から返済期限までが１年以下の借入れをいい、「長期」とは、借入実行日から返済期限までが１年超の借入れをいいます。

（注２）「借入予定金額」は、本書の日付現在における上限額であり、本募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。また、上記の他、取得予定資産の消費税相当額の借入れ及び一般募集による手取金額等を勘案し、手元資金が不足した場合の借入れの合計として、上限19.5億円の借入れを行うことがあります。

（注３）短期借入れ、長期借入れのうち返済期限が2020年１月末の借入れに係る基準金利は、借入実行日の２営業日前の時点における一般社団法人全銀協TIBOR運営機関が公表する全銀協１か月日本円TIBORを予定しています。長期借入れのうち返済期限が2022年１月末の借入れ及び2023年１月末の借入れに係る基準金利は、借入実行日の２営業日前の時点における融資期間に対応したREUTERSスクリーン9154頁に掲載されるスワップオファードレートを予定しています。なお、当該利率が０％を下回る場合には、基準金利は０％とされる予定です。

（注４）各借入れの利率は、本書の日付現在における予定を記載したものであり、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。長期借入れのうち返済期限が2021年１月末の借入れについては、金利スワップ契約を締結し、金利の固定化を行う予定です。

（注５）上記借入実行後、返済期限までの間に、本投資法人が事前に書面で通知する等、一定の条件が成就した場合、本投資法人は、借入金の一部又は全部を期限前弁済することが可能とされる予定です。

（注６）本書の日付現在、本投資法人は、取得予定資産の取得のために上記借入先との間で資金借入れに関する基本合意書を締結し、当該基本合意書に基づき、上記借入先との間でローン契約を締結する予定です。したがって、実際に借入れが行われることは保証されているものではなく、また、実際の借入総額も変更されることがあります。なお、かかるローン契約において、借入時の担保提供は想定されていませんが、資産・負債等に基づく一定の財務指標上の数値を維持すること等の財務制限が設定されることとなります。

（注７）各借入れは、借入先が合理的に満足する内容の融資に係る契約が締結されること及び別途定められる貸出前提条件を全て充足すること等を条件とします。

第６【販売及び買戻しの実績】

計算期間	発行日	販売口数	買戻し口数	発行済口数
第１期計算期間 自　2017年９月14日 至　2018年８月31日	2017年９月14日	3,000口	－	3,000口

（注１）本邦外における販売及び買戻しの実績はありません。
（注２）本投資法人による投資口の買戻しの実績はありません。

第四部【その他】

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

２．　目論見書、交付目論見書及び請求目論見書の各表紙、表紙裏及び裏表紙に本投資法人の名称及び英文名称又はその略称等を記載し、また、それらのロゴマーク並びに取得予定資産等の写真及びイラストを使用することがあります。

３．　交付目論見書の表紙に「新投資口発行及び投資口売出届出目論見書（交付目論見書）」と記載し、表紙裏の次に「本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）です。」との文章及び「金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書（請求目論見書）の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。」との文章を記載します。

　さらに、交付目論見書と請求目論見書を合冊して投資家へ配布する場合には、上記の文章に続けて、「但し、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。」との文章を記載します。

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

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

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

６．　交付目論見書の表紙以降に以下の内容を記載します。

Investment Philosophy

本投資法人の基本理念

本投資法人は、
不動産マネジメント(注1)のリーディングカンパニー(注2)の1社である
ザイマックスグループが手掛ける上場不動産投資法人(J-REIT)です(注3)。

本投資法人は、
ザイマックスグループの有する不動産マネジメント力を活用した
適切なポートフォリオ運営を行うことにより、
不動産が持つ価値を最大限に引き出し、
投資主価値の最大化を図ります。

ザイマックスグループは、2010年より6年連続で、国内No.1のPM受託実績(注4)を有している等、国内有数の不動産マネジメント受託実績を誇っており、これまで、J-REITをはじめとした不動産投資マーケットを、本業である不動産マネジメントの面から支えてきました。
一般に、ミドルリスク・ミドルリターンといわれる不動産投資において、中長期的に安定した収益を得るためには、不動産マネジメント力が必須であると本投資法人は考えています。

(注1)「不動産マネジメント」とは、プロパティマネジメント(以下「PM」ということがあります。)、総合ビルメンテナンス業務並びにプロパティマネジメント及び総合ビルメンテナンス業務の複合受託業務(サブリースを受託する場合に当該業務を受託する場合を含みます。)を総称しています。また、「不動産総合マネジメント」とは、不動産マネジメント並びにファシリティマネジメント(以下「FM」ということがあります。)、アセットマネジメント及びコンストラクションマネジメント業務を総称しています。以下同じです。なお、「コンストラクションマネジメント」とは、建物の修繕工事又は大規模改修工事において、工事発注者から委託を受け、第三者の立場で工事発注者、設計者、施工業者及び入居テナント等の関係者を調整し、当該工事プロジェクトを差配することをいいます。
(注2)「リーディングカンパニー」とは、事業規模・人員体制・展開地域、取扱実績等の総合的な観点から一定の業種・分野を牽引する存在といい得る実績・業容を現に有している企業又は企業グループを指しています。ザイマックスグループが有する不動産マネジメントの受託実績やPM担当者数等を鑑みると、国内上位に位置しており、ザイマックスグループは不動産マネジメント業界を牽引する実績・業容を現に有する立場にあることから、不動産マネジメント業界におけるリーディングカンパニーの1社といい得ると本投資法人は考えています。
(注3)本投資法人は、本書の日付現在において未上場ですが、一般募集の払込期日の営業翌日である2018年2月15日(木)を上場(売買開始)日として、株式会社東京証券取引所に本投資口の上場を予定しています。
(注4)2010年から2015年までの各「月刊プロパティマネジメント　11月号」において、2010年より6年連続でPM受託面積上位企業第1位とされています。但し、2015年の当該調査においては、調査対象会社のうちザイマックスグループのみ、総受託管理延床面積(PMのほか、ビルメンテナンス(以下「BM」ということがあります。)等のPM以外の受託に係る面積を含みます。)による回答を行っており、これと他社の総受託延床面積(PMの受託に係る面積)による回答とを比較しています。以下同じです。
(注5)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報　第1 ファンドの状況　2 投資方針　(1) 投資方針　① 本投資法人の基本理念」をご参照ください。

01

ザイマックス・リート投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書（交付目論見書）

本届出目論見書により行うザイマックス・リート投資法人投資口20,990,500,000円（見込額）の募集（一般募集）及び投資口1,049,500,000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（昭和23年法律第25号、その後の改正を含みます。）（以下「金融商品取引法」といいます。）第5条により有価証券届出書を2018年1月11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。
本書は、金融商品取引法に基づき投資家に交付しなければならない目論見書（交付目論見書）です。
金融商品取引法上、投資家は、請求により上記の有価証券届出書第三部の内容を記載した目論見書（請求目論見書）の交付を受けることができ、投資家がかかる請求を行った場合にはその旨を記録しておく必要があるものとされています。但し、本書においては、投資家の便宜のため、既に請求目論見書が合冊されています。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】
不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを目指した商品です。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。

（注）本書に掲載されている取得予定資産等の写真は、ある特定の時点における取得予定資産等の状況を撮影したものであり、撮影後の期間の経過に伴う変化などにより必ずしも現況と一致しません。

Investment Highlights
インベストメントハイライト

1 ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウ等の活用

ザイマックスグループの不動産マネジメント力を活用した安定運用

■ ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウの蓄積が相対的に豊富なオフィス、商業施設及びホテルを主用途とする物件を重点投資対象(メインアセット)として組み入れます。本投資法人の保有物件について、不動産マネジメントをザイマックスグループに委託することや、スポンサー・サポート契約に基づきザイマックスグループが有するノウハウを活用すること等により、ザイマックスグループがこれまで培ってきた不動産マネジメント力を用いて、安定した資産運用を目指します。

ザイマックスグループの不動産マネジメント受託実績(2017年3月末日現在)

不動産マネジメント受託実績(注1)	オフィス・商業施設・ホテルの割合(棟数ベース)	投資法人からの不動産マネジメント受託実績
800棟	85%	164棟/26銘柄

(注1)「不動産マネジメント受託実績」とは、2017年3月末日現在、ザイマックスグループが不動産マネジメント業務を受託している物件の棟数をいいます。以下同じです。
(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② インベストメントハイライト (ア) ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウ等の活用」をご参照ください。

02

ザイマックスグループが長期間蓄積した知見・ノウハウを活用した物件選定

■ 不動産利用の視点及び不動産有効活用の視点から、物件取得後の安定運用が見込める物件の選定を行います。
■ ザイマックスグループの提案によるCRE戦略の実行時に発生する物件売却機会を本投資法人の物件取得機会に活用します。

本投資法人がザイマックスグループの知見・ノウハウの活用により安定運用可能と考える物件を重点選定

オフィス	長期安定的な賃料収入を見込むことができる物件を重点選定
商業施設	安定的に事業継続可能と想定される物件を重点選定
ホテル	訪日外国人及びビジネス需要の見込めるエリアに所在する物件を重点選定

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② インベストメントハイライト (ア) ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウ等の活用」をご参照ください。

ザイマックスグループの豊富な顧客基盤を活用したソーシング

■ ザイマックスグループがこれまで築き上げてきた豊富な顧客基盤及び実績に基づいた情報力を活用したソーシングを通じて、資産規模の拡大を図ります。

ザイマックスグループの豊富な顧客基盤(2017年3月末日現在)

不動産マネジメントオーナー	239社	FM顧客(注1)	174社
テナント	4,239社	不動産売却及び不動産売買仲介実績	年度平均536億円 (2010年4月1日~2017年3月31日)

(注1)「FM顧客」とは、ザイマックスグループがFM業務において定期業務を受託している顧客及び過去1年間のうちに臨時のFM業務が発生した顧客(但し、定期業務を受託している顧客を除きます。)の合計数をいいます。
(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② インベストメントハイライト (ア) ザイマックスグループの不動産マネジメントノウハウ等の活用」をご参照ください。

2 着実な成長と安定性が期待される上場時ポートフォリオ

■ 本投資法人は、ザイマックスグループの不動産マネジメントに関する知見・ノウハウを最大限活用できる資産への厳選投資を通じ、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指します。

上場時ポートフォリオの概要

物件数	平均鑑定NOI利回り
12物件	6.0%

取得予定価格合計	鑑定評価額合計	含み益率(注1)
330.4億円	412.5億円	24.9%

物件関与期間(注2)	上場時LTV
平均 11.9年	38.6%

(注1)「含み益率」とは、鑑定評価額の合計と取得予定価格の合計の差額を取得予定価格の合計で除して得られた割合をいい、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、かかる割合による利益が実現することを保証するものではありません。以下同じです。
(注2)「物件関与期間」とは、取得予定資産について、ザイマックスグループのいずれかの会社が不動産総合マネジメントに関わっていた期間（株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の期間を含みます。）をいい、平均値は物件数に基づく単純平均を記載しています。以下同じです。
(注3) 各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ② インベストメントハイライト (イ) 着実な成長と安定性が期待される上場時ポートフォリオ」をご参照ください。

3 投資主価値の継続的な向上に資する取組み

■ 1口当たり分配金の向上に資する運用を行うことで、投資主価値の継続的な向上を目指します。
■ 本投資法人の投資主と本資産運用会社の利益を合致させる運用報酬体系の導入及び株式会社ザイマックスによるセイムボート出資等の施策を通じて、本投資法人の投資主とザイマックスグループの利益を一致させることで、投資主価値の最大化を目指します。

ザイマックスグループの国内有数の不動産マネジメント力

国内有数の不動産マネジメント受託実績

- ザイマックスグループは、本投資法人の重点投資対象（メインアセット）であるオフィス、商業施設及びホテルをはじめとして、日本全国に所在する多様な資産に関する豊富な不動産マネジメント受託実績を有しています。
- 特に、プロパティマネジメントの分野においては、2010年より6年連続で国内No.1の受託実績を有する等、国内有数の不動産マネジメント受託実績を誇っています。

不動産マネジメント受託実績（2017年3月末日現在）

実績数 800棟　延床面積 約340万坪（約1,120万㎡）

FM実績（2017年3月末日現在）

実績数 約12,600店舗　顧客数 174社

（出所）株式会社ザイマックス

ザイマックスグループの沿革

オフィスプロパティマネジメント事業の開始

1982年：リクルート「ビル事業部」創部後リクルートの自社ビルの企画開発・管理等（投資・利用の両面）をスタート

1996年：リクルートグループ以外の企業・個人オーナー様から物件運営の受託を開始

2000年：MBO（マネジメントバイアウト）によりリクルートから独立し、商号をザイマックスに変更

商業プロパティマネジメント事業に本格参入

2001年：ザイマックス内に商業施設マネジメント事業部創部

アセットマネジメント事業開始

2007年：本資産運用会社分社化

2000年以前　2000年　2001年　2002年　2003年　2004年　2005年　2006年　2007年

三井住友銀行グループとの合弁会社であるマックスリアルティー設立により、不動産と金融の融合サービスを提供開始

長谷工アネシスとの合弁会社であるザクテクノサービスを設立し、BM事業へ進出

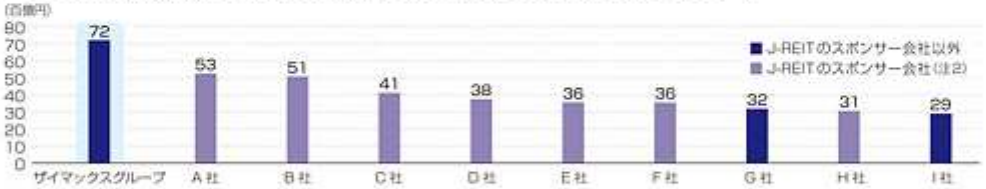
ダイエーの子会社である**朝日ビルマネジメントサービス**を100%子会社化し、BM事業を強化

（注）各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 （1）投資方針 ⑩ 外部成長戦略 （ウ）ザイマックスグループの沿革」をご参照ください。

国内No.1のJ-REITからのPM受託実績(注1)

- ザイマックスグループは、2017年9月末日現在で、本投資法人のメインアセットであるオフィス、商業施設及びホテルの合計では、J-REITにおける国内No.1のPM受託事業者となっています。
- ザイマックスグループのJ-REITにおけるPM受託実績は、これまでJ-REITのスポンサーでなかったにもかかわらず、J-REITのスポンサーになっている会社(注2)のPM受託実績を大きく上回っています。

J-REIT組入れ資産(オフィス、商業施設及びホテル)に係るPM受託企業ランキング



(出所)「月刊プロパティマネジメント 2017年11月号」の記載より、本資産運用会社にて作成
(注1)PM受託実績については、「オフィスビル」、「都市型商業施設」、「郊外型商業施設」及び「ホテル」のうち、それぞれの「全調査対象地域」における取得額を合計して作成しています。
(注2)当該会社の親会社がJ-REITのスポンサーとなっている会社を含みます。

国内No.1のPM担当者数

- 2017年時点で、ザイマックスグループは、国内No.1のPM担当者数を捕しています。

1	ザイマックスグループ	1,794名
2	ア社	1,072名
3	イ社	564名
4	ウ社	487名
5	エ社	369名

(出所)「月刊プロパティマネジメント 2017年11月号」の記載より、本資産運用会社にて作成
(注)「総合型・オフィス中心型」の「PM担当者総人数」を使用しています。

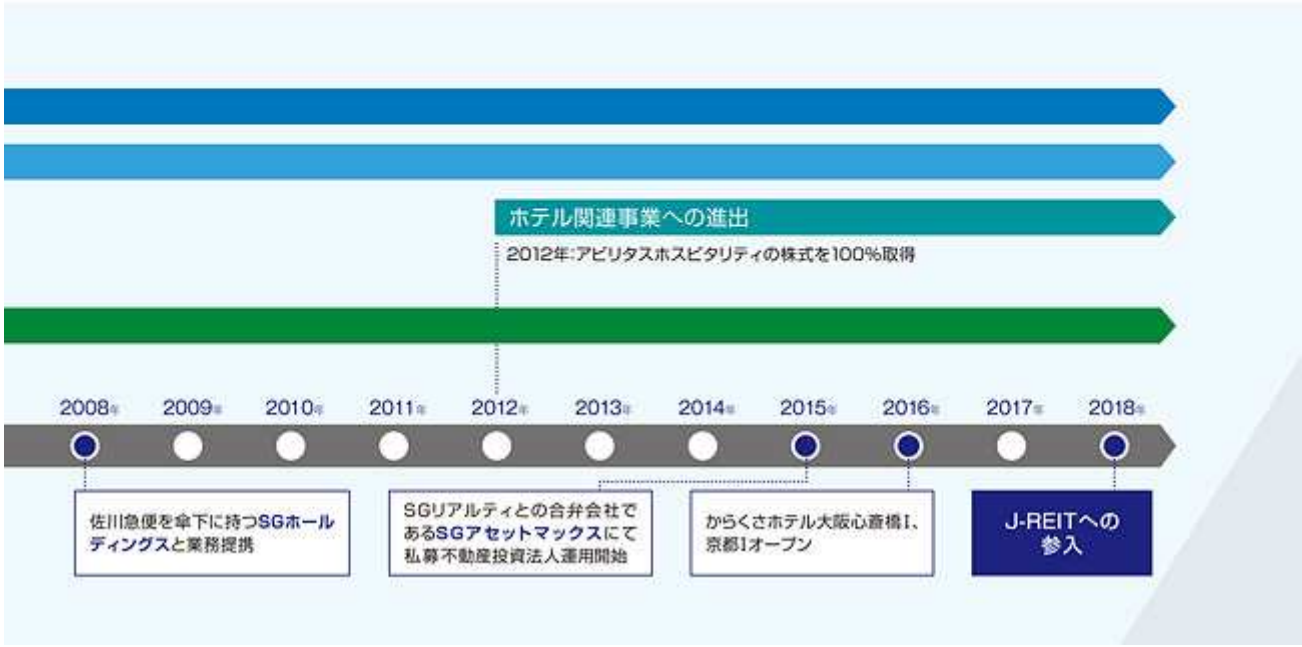
豊富な不動産マネジメント受託実績

- ザイマックスグループは国内有数の不動産マネジメント受託実績を有しています。
- 本投資法人は、取得予定資産(中規模オフィス(注))7物件、商業施設3物件、ホテル1物件及び住宅1物件)において、ザイマックスグループの有する知見・ノウハウをより活用することができるものと考えています。

(注)「中規模オフィス」とは、延床面積が300坪以上5,000坪以下のオフィスをいいます。

アセットタイプ別及びオフィス規模別の物件管理実績
(2017年3月末日現在)

(出所)株式会社ザイマックス



ザイマックスグループの不動産マネジメントのノウハウ及び顧客基盤の活用実績

不動産マネジメントノウハウの蓄積

■ ザイマックスグループは、本投資法人のメインアセットであるオフィス、商業施設及びホテルから、イベント施設、学校及び病院まで、多種多様な不動産マネジメント経験により蓄積された「賃料」、「建物管理」、「修繕」及び「水道光熱費」等のデータベースと、ビルオーナーの実態調査や賃貸面積の推定方法の研究を含む産学共同研究等による専門的な分析で得られた具体的な論拠をもって、収益性・安定性・継続性を兼ね備えた理想的な不動産マネジメント業務を目指します。ザイマックスグループは、このようなデータに基づいたマネジメントを「科学的ビル経営」と呼んでいます。

ザイマックスグループのデータストック

■ ザイマックスグループは、各種社内データベースを活用した総合物件管理を行っており、多岐にわたる物件データベースを活用した不動産マネジメントを行っています。

PANDA マーケットの物件情報及び成約賃料動向の把握・分析用データベース

成約賃料データ件数 104,238件　対象物件数 35,470件（過去22年間）（2017年9月末日現在）

SALSA 空室募集情報（募集賃料データ）の把握・分析用データベース

募集賃料データ件数 25,913件　対象物件数 45,927件（過去6年間）（2017年9月末日現在）

ARC 過去実施工事データの把握・分析、修繕計画の立案用データベース

工事データ件数 125,325件（過去17年間）（2017年9月末日現在）

PANDAにより捕捉される物件を地図上にプロットしたP-MAP
（西新橋における表示例）

株式会社ザイマックス不動産総合研究所

■ 株式会社ザイマックス不動産総合研究所は、ザイマックスグループにおける不動産に関わる幅広い事業を通じて得られた豊富なデータ・ノウハウについて、各種社内データベースにより管理した上、情報について各種の調査分析を行い、公表しています。

（出所）株式会社ザイマックス不動産総合研究所による調査レポート

情報発信内容

不動産市場の調査分析
- 四半期毎のオフィス賃貸マーケット指標
- 新規指標の開発・成約賃料DI、新規成約賃料インデックス等
- 東京・大阪のオフィスの新規供給量予測
- 今後20年の修繕費の市場予測
- 環境マネジメントの経済性分析

入居テナントに関する調査分析
- 1人あたりオフィス面積、1人あたり賃料
- テナントのオフィスに対する意識調査
- オフィス利用実態等

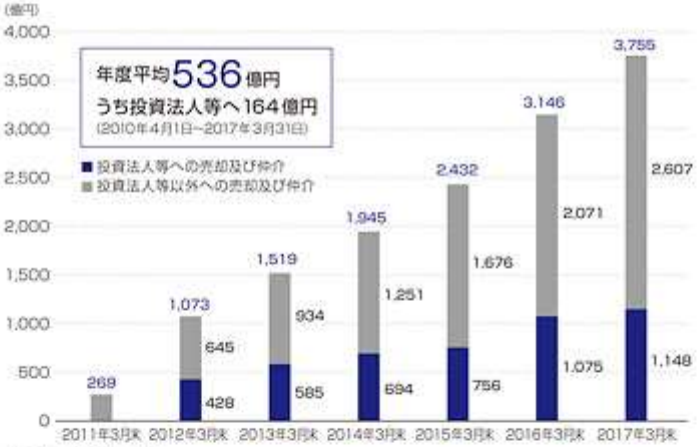
エネルギーに関する調査分析
- オフィスビルエネルギー消費量及びコスト調査
- テナントの電力量調査

不動産総合マネジメント顧客基盤の活用とノウハウの発展

不動産売却及び不動産売買仲介実績

- ザイマックスグループは、国内有数の不動産マネジメント受託実績等に裏付けられた不動産マネジメント力、不動産オーナーとの強力なネットワーク、強固な物件ソーシングの体制を背景に、ザイマックスグループ又は本資産運用会社の運用する私募ファンドからの不動産の売却及び不動産売買仲介業務において、2010年4月1日から2017年3月31日まで、計197棟・3,755億円(約19億円/棟)の不動産売却及び不動産売買仲介を行ってきました。
- そのうち、投資法人等(注)に対しても計30棟・1,148億円(約38億円/棟)の不動産売却及び不動産売買仲介実績を有しています。
- 不動産売却及び不動産売買仲介業務を行った物件の用途はオフィス、商業施設、ホテル、住宅等多様な用途に及んでおり、エリアも都心、主要都市及び地方を幅広くカバーしています。

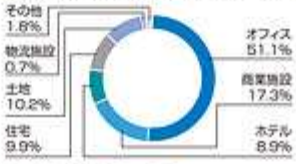
2010年度～2016年度における不動産売却及び不動産売買仲介実績(累計)



(出所)株式会社ザイマックス

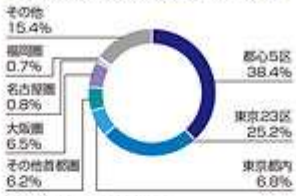
(注)「投資法人等」とは、不動産投資法人及び不動産投資法人への譲渡を企図して物件を取得・保有するビークルをいいます。以下同じです。

アセット別(全体)(取引価格ベース)



(出所)株式会社ザイマックス

エリア別(全体)(取引価格ベース)



(出所)株式会社ザイマックス

不動産有効活用事例

karaksa hotel

- ザイマックスグループは、CRE戦略立案及び実行業務等を通じて、立地等の理由から従来の用途においてはテナント需要が低下してしまった不動産について、既存用途にとらわれない発想での活用方法の検討を行ってきました。

コンバージョン(転用)実績

オフィスからホテルへ (からくさホテル京都I、からくさホテル大阪心斎橋I)	商業施設からホテルへ (からくさスプリングホテル関西エアゲート)

・利用価値が低下したオフィスビルをホテルへ改装

からくさホテル京都I

からくさホテル大阪心斎橋I

・商業施設(ロードサイドの家電量販店)をホテルへ改装
・高い天井高を有していた家電量販店を二層構造へ

(注)本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

投資方針

本投資法人は、オフィス、商業施設及びホテルをメインアセットとして位置付け、ザイマックスグループが長年蓄積してきた不動産マネジメントの知見・ノウハウを活用し、各物件のキャッシュフローの安定性及び不動産価値を見極め、投資対象とすることで、中長期にわたる運用資産の着実な成長と安定した収益の確保を実現し、投資主価値の最大化を目指します。

長年蓄積してきた不動産マネジメントの知見・ノウハウの活用 X キャッシュフローの安定性及び不動産価値の見極め

オフィス　商業施設　ホテル　メインアセット 80%以上(注)（取得価格ベース）

オフィス	長期安定的な賃料収入を見込むことができる物件を重点選定
商業施設	安定的に事業継続可能と想定される物件を重点選定
ホテル	訪日外国人及びビジネス需要の見込めるエリアに所在する物件を重点選定

住宅等　その他アセット 20%以下(注)（取得価格ベース）

メインアセット以外でも有するザイマックスグループの過去の売買仲介や投資実績に基づく物件売却情報及び不動産マネジメント実績に基づくリーシング情報や管理運営に関する知見・ノウハウを活用することにより、中長期的な安定収益の確保が可能であると判断する物件に厳選投資

(注)上記投資比率については、資産取得等の過程において一時的にこの比率を超え又は下回ることがあります。

上場時ポートフォリオ(12物件)

| 投資比率(取得予定価格ベース) |

メインアセット 91.8%　その他アセット 8.2%

上場時ポートフォリオの優位性

■ 本投資法人は、ザイマックスグループが長期にわたって良好に物件管理を行ってきた物件を中心に、ザイマックスグループの価格交渉能力及びソーシング能力を活用した取得予定資産の取得を予定しており、取得予定資産における相対取引率(注1)は100%となっています。本資産運用会社が取得予定資産の売主との間で得ていた優先交渉権を活用し、また当該優先交渉権の獲得から本書の日付現在までの間の不動産市況の恩恵も受けたことで、上場時ポートフォリオの含み益率は24.9%となっており、J-REITにおける上場時のポートフォリオの含み益率として高い数値を示しています。また、上場時のポートフォリオは、NOI利回りの点においても相対的に高い収益性が見込まれるものと考えています。

上場時ポートフォリオの概要

取得予定価格合計	鑑定評価額合計	含み益率
330.4億円	412.5億円	24.9%
相対取引率	**平均稼働率**	**物件関与期間**
100%	98.5%	平均11.9年

平均鑑定NOI利回り

アセットタイプ別

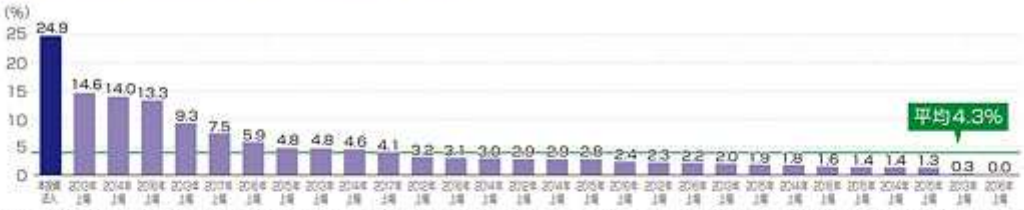
都心5区	5.0%
東京23区	5.8%
東京経済圏	7.0%
オフィス平均	5.3%
商業施設平均	7.2%
ホテル	6.3%
その他	6.3%
ポートフォリオ平均	6.0%
(ご参考)J-REIT平均(注2)	4.7%

地域別

都心5区	5.0%
東京23区	5.8%
東京経済圏	7.1%
政令指定都市	6.3%
ポートフォリオ平均	6.0%
(ご参考)J-REIT平均(注2)	4.7%

(注1)「相対取引率」とは、ザイマックスグループ以外の第三者である媒介会社を経ずに、本資産運用会社が独自に売主から情報収集を行った取引の割合(物件数ベース)をいいます。以下同じです。
(注2)「J-REIT平均」とは、J-REITの開示資料に基づき、2017年9月末日現在における各J-REITの直近の各決算期時点の実績NOIを直近の各決算期時点の鑑定評価額で除した数値(三菱地所物流リート投資法人については、2017年8月7日時点の鑑定NOIを取得価格で除した数値)を鑑定NOI利回りとして算出し、2017年9月末日現在におけるJ-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。
(注3)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 上場時ポートフォリオの優位性」をご参照ください。

J-REITの上場時の含み益率



(注)2017年9月末日現在における他のJ-REITの含み益率は、2012年3月23日以降2017年9月末日までに新規上場に伴う新投資口の発行決議を行ったJ-REITの上場時の開示資料に記載の「取得価格」及び「鑑定評価額」から上場時のポートフォリオの含み益率を本運用資産会社にて集計しています。また、他のJ-REITにおける上場時のポートフォリオの含み益率の平均値は、当該他のJ-REITにおける含み益率を、当該J-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。

物件番号	区分	物件名称	所在地	取得予定価格(百万円)	鑑定評価額(百万円)	鑑定NOI利回り(%)	賃貸可能面積(坪)	築年数(年)	含み益率(%)	テナント数(店)	稼働率(%)
OF-01	オフィス	ザイマックス西新橋ビル	東京都港区	2,500	3,070	4.8	574	17.3	22.8	8	100.0
OF-02		ザイマックス岩本町ビル	東京都千代田区	4,250	5,240	4.9	1,256	16.8	23.3	13	98.4
OF-03		ザイマックス新宿御苑ビル	東京都新宿区	5,020	6,190	4.9	1,450	16.8	23.3	6	100.0
OF-04		ザイマックス神谷町ビル	東京都港区	880	1,130	5.8	365	26.7	28.4	8	100.0
OF-05		ザイマックス東麻布ビル	東京都港区	1,550	2,090	5.5	610	18.1	34.8	5	100.0
OF-06		ザイマックス東上野ビル	東京都台東区	1,150	1,590	5.8	525	18.8	38.3	8	100.0
OF-07		ザイマックス八王子ビル	東京都八王子市	2,600	3,430	7.0	1,681	24.9	31.9	19	89.0
RT-01	商業施設	ミューザ川崎	神奈川県川崎市	4,100	5,070	5.5	1,120(区分)	14.0	23.7	17	100.0
RT-02		ライフ川崎御幸店	神奈川県川崎市	790	973	5.5	810	20.9	23.2	1	100.0
RT-03		ヴィータ聖蹟桜ヶ丘	東京都多摩市	3,100	3,830	9.8	8,352(持分)	18.0	23.5	1	100.0
HT-01	ホテル	ホテルビスタ仙台	宮城県仙台市	4,400	5,510	6.3	2,138	1.8	25.2	1	100.0
OT-01	その他(住宅)	ルネッサンス21千早	福岡県福岡市	2,700	3,130	6.3	3,112	11.2	15.9	139	96.0
合計/平均				33,040	41,253	6.0	21,992	15.3	24.9	226	98.5

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ③ 上場時ポートフォリオの優位性」をご参照ください。

■オフィス投資の考え方

長期安定運用を見込むことができるオフィスの重点選定

オフィスマネジメント業務で培った知見・ノウハウ

X

・オフィス需要が見込まれるエリア・立地
・賃料変動が相対的に小さいと想定される物件の重点選定

最寄駅から概ね徒歩5分圏内

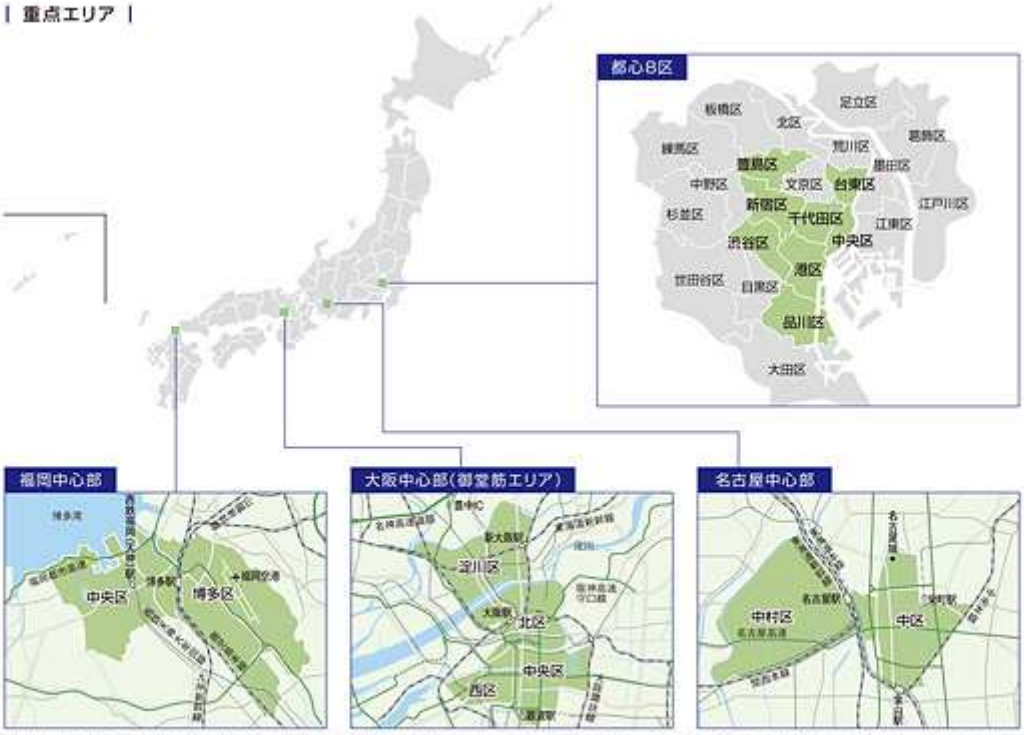
重点エリア

- 都心8区：千代田区、中央区、港区、新宿区、渋谷区、豊島区、台東区、品川区
- 名古屋中心部：中区、中村区
- 大阪中心部(御堂筋エリア)：北区、西区、中央区、淀川区
- 福岡中心部：博多区、中央区

準重点エリア

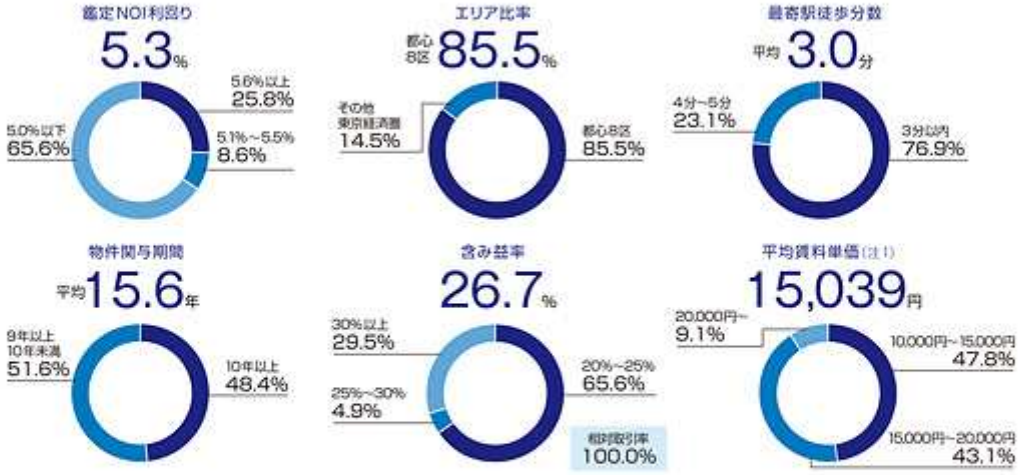
- その他東京経済圏(都心8区を除く東京都、神奈川県、埼玉県、千葉県)
- 関西経済圏(京都中心部、神戸中心部)、札幌中心部、仙台中心部

重点エリア



(注1)本書において、「考え方」とは、本投資法人が定める運用ガイドライン(その内容については本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ ポートフォリオ運用基準」をご参照ください。)の範囲内において、本書の日付現在、本投資法人が考えるアセットタイプ(用途)毎の投資に関する分析・検討の視点を意味するものであり、本投資法人の投資基準である運用ガイドラインそのものを意味するものではありません。かかる「考え方」は、運用ガイドラインの範囲内で、今後、変更されることがあります。本投資法人は、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑤ ポートフォリオ運用基準 (ウ) 投資基準 b. 用途別の投資基準」に従って、各アセットタイプ(用途)毎の投資を行うものとします。
(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑥ オフィス投資の考え方」をご参照ください。

取得予定資産(オフィス)について(取得予定価格ベース)



(注1)「平均賃料単価」とは、2017年10月末日現在における取得予定資産(オフィス)に関する賃貸借契約に規定されている月額賃料(共益費を含みます。なお、店舗及び住宅区画の月額賃料及び駐車場等の使用料を含みません。)の総額を取得予定資産(オフィス)の総賃貸面積で除して本資産運用会社が算出した数値を、1円未満を四捨五入して記載しています。なお、内訳は賃貸面積ベースで算出しています。

(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 (i) オフィス投資の考え方」をご参照ください。

取得予定資産(オフィス)の立地

取得予定資産(オフィス)の平均稼働率の推移

(注1)取得予定資産(オフィス)の平均稼働率は、2006年4月以降2017年10月末日現在までの各取得予定資産(オフィス)に係る賃貸可能面積に対する賃貸面積が占める割合を、小数第2位を四捨五入して記載しています。なお、「ザイマックス岩本町ビル」及び「ザイマックス新宿御苑ビル」はザイマックスグループによる物件管理開始後(2008年2月以降)の稼働率を算出しています。

(注2)J-REIT物件(オフィス)の平均稼働率は、算出の対象としたJ-REIT(各時点においてオフィスを保有するJ-REIT)が公表しているオフィスの稼働率を、当該J-REITの銘柄数で単純平均して算出しています。

■ 商業施設投資の考え方

安定的に事業継続可能と想定される商業施設の重点選定

豊富な商業施設マネジメント実績 X 近接駅乗降客数や商圏人口等、商業動線分析を踏まえた売上予測に基づく物件選定

商業施設の収益力に着目した物件取得プロセス

本投資法人は、ザイマックスグループの豊富な商業施設開発、商業施設開発プロジェクトマネジメント、商業施設リニューアルプロジェクトマネジメント、不動産マネジメント業務の実績及び知見・ノウハウを通じた個別物件及び競合分析に基づいた物件取得を行います。

長期安定的な売上実績を有する競争力が高い商業施設への厳選投資

取得物件の選定	取得物件の見極め	厳選投資
アセット面の商圏の範囲や物件が有する商圏の動向 ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウ	候補物件の売上動向 地域の競合状況 候補物件の周辺商業施設の動向	物件の競争力、安定性を高い水準で有している物件

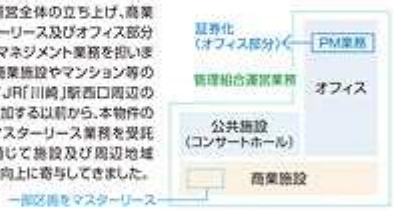
ザイマックスグループの商業施設の開発及びリノベーション・リニューアル等の実績

ザイマックスグループは、2017年12月までに、商業施設開発実績及び商業施設開発プロジェクトマネジメント実績で24件、リノベーション・リニューアル実績で19件と豊富な実績と経験を有しています。リノベーション・リニューアル実績には、大手総合スーパーや百貨店等の退店跡地のリニューアル実績が含まれています。

開発及び竣工時プロジェクトマネジメントに係る実績

■「ミューザ川崎(神奈川県川崎市)」

2003年12月に竣工した「ミューザ川崎」において、ザイマックスグループは、管理組合を含む運営全体の立ち上げ、商業区画のマスターリース及びオフィス部分のプロパティマネジメント業務を担いました。大規模商業施設やマンション等の開発によってJR「川崎」駅西口周辺の商業人口が増加する以前から、本物件の商業区画のマスターリース業務を受託することを通じて施設及び周辺地域社会の利便性向上に寄与してきました。



■「おやまゆうえんハーヴェストウォーク(栃木県小山市)」の開発実績

2007年4月に開業した「おやまゆうえんハーヴェストウォーク」は、ザイマックスグループがデベロッパーとして開発し、継続して不動産マネジメントに携わっています。本物件は、大手小売事業者のスーパーマーケット出店要望に基づき、当該小売事業者が使い切れない賃貸面積をザイマックスグループが専門店街として企画・開発し、リーシングまでを行った商業施設です。小売事業者のニーズとザイマックスグループの知見・ノウハウが形となり、今日まで安定した運営を継続しています。

リノベーション・リニューアル実績

■「いこらも～る泉佐野(大阪府泉佐野市)」におけるメインテナント撤退後のマルチテナント化

2006年3月にリニューアルオープンした「ショッパーズモール泉佐野(現いこらも～る泉佐野)」において、ザイマックスグループは、マスターレッシーであった大手小売事業者の業務縮小に伴って賃貸人の地位を承継する形で運営を開始しました。大手小売事業者が総合スーパーとして営業していた区画については、既存テナントの構成とのバランスをはかりながらリーシングを行い、施設全体を専門店の集積へと再生しました。その後、大手小売事業者の完全撤退に伴う大規模リニューアルを経て、地元に根差した商業施設として、運営管理を継続して受託しています。

■「八尾光町駅前ビル(大阪府八尾市)」のリニューアル事業

近畿日本鉄道大阪線「近鉄八尾」駅前で大手百貨店として営業を続けていた「八尾光町駅前ビル」について、2017年2月の大手百貨店の撤退後より、百貨店撤退後のコンセプト・施設プランの策定から実際の運営立ち上げ・リーシングに至るまで、ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウを活用し、2017年9月、新名称「LINOAS(リノアス)」としてリニューアルオープンしました。

(注)取得予定資産を除き、本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

取得予定資産(商業施設)について

■ ミューザ川崎

神奈川県川崎市幸区

JR「川崎」駅 西口 直結

鑑定NOI利回り 5.5% | 取得予定価格/鑑定評価額 4,100/5,070百万円

物件関与期間	1km以内	日常消費型
16.1年	商圏人口(注)6.2万人	駅前商業施設

主要な取扱商品 ・飲食店 ・専門店 ・サービス

(注)商圏人口は、総務省統計局「平成27年国勢調査」に基づきます。以下同じです。

・JR東日本における各駅の乗車人員

順位	駅名	1日平均利用者数(人)
1	新宿	769,307
2	渋谷	559,920
3	東京	439,554
4	横浜	414,683
5	品川	371,787
11	川崎	209,460
12	高田馬場	206,683

(出所)東日本旅客鉄道株式会社「各駅の乗車人員 2016年度」

・京浜急行電鉄における各駅の乗車人員

順位	駅名	1日平均利用者数(人)
1	横浜	316,478
2	品川	272,500
3	上大岡	143,229
4	京急川崎	122,931
5	羽田空港国内線ターミナル	83,431
6	金沢文庫	69,870
7	横須賀中央	67,278

(出所)京浜急行電鉄株式会社「京急グループハンドブック2016-2017」

■ ライフ川崎御幸店

神奈川県川崎市幸区

1km商圏人口 5.9万人

鑑定NOI利回り 5.5% | 取得予定価格/鑑定評価額 790/973百万円

物件関与期間	1km以内	SM
8.3年	商圏人口5.9万人	スーパーマーケット

主要な取扱商品 ・食料品 ・日用品 ・衣料品 ・書籍 ・医薬品

・「ライフ川崎御幸店」における商圏人口

商圏	人口
1km以内	59,356人
3km以内	465,817人

(出所)総務省統計局「平成27年国勢調査」

(参考)駅を中心とする半径1km圏人口の例

駅名	人口
JR「荻窪」駅	58,788人
東京メトロ東西線「浦安」駅	58,433人
JR「水羽」駅	55,235人
東急田園都市線「溝の口」駅	54,454人

(出所)総務省統計局「平成27年国勢調査」

■ ヴィータ聖蹟桜ヶ丘

東京都多摩市

京王線「聖蹟桜ヶ丘」駅 直結

鑑定NOI利回り 9.8% | 取得予定価格/鑑定評価額 3,100/3,830百万円

物件関与期間	1km以内	日常消費型
3.9年	商圏人口2.4万人	駅前商業施設

主要な取扱商品 ・飲食店 ・衣料品 ・医薬品 ・家具 ・書籍 ・サービス

■ ホテル投資の考え方

訪日外国人旅行客やビジネスニーズの見込まれる不動産価値の高いホテルの重点選定

ホテルのアセットマネジメント、開発及び運営実績

X

主要国際空港を中心とした増加する訪日外国人の宿泊ニーズ及びビジネスニーズを見込めるエリアに所在する物件の重点選定

主要ゲートウェイに着目した物件取得

■ 宿泊特化型ホテル

■ 空港の発着回数の水準や発着可能枠の拡大に着目し、全国主要国際空港(東京国際空港(羽田空港)、成田国際空港、中部国際空港、関西国際空港、福岡空港、新千歳空港及び那覇空港)、民営化等による活性化が期待できる空港(仙台国際空港、神戸空港、高松空港及び広島空港等)並びに主要新幹線駅への良好なアクセス性を有するエリア及び訪日外国人の増加が見込まれるエリア(観光資源集中都市)

主要都市の優位性

日本国内の主要都市間には、空港、新幹線等の高度な交通インフラによってネットワークが構築されているため、主要空港及び主要新幹線駅への良好なアクセス性を有するエリアへの投資魅力は高いものと本投資法人は考えています。

| からくさホテルの開発・運営状況(累計) |

からくさホテルは2016年3月から運営開始し、2019年末までに合計8棟、1,141客室数を運営する予定です。また、開業時期未定の2件を含めると合計10棟、1,471客室数の開発を予定しています。

(出所)株式会社ザイマックス

からくさホテル京都Ⅰ　からくさホテル大阪なんば

(注)本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証はありません。

| 取得予定資産(ホテル)について |

■ ホテルビスタ仙台

JR「仙台」駅東口徒歩 4分
地下鉄東西線「宮城野通」駅徒歩 1分

鑑定NOI利回り 6.3%　取得予定価格/鑑定評価額 4,400/5,510百万円

物件関与期間 3.4年

仙台国際空港からJR「仙台」駅まで電車で27分

外部成長戦略

本投資法人は、スポンサーである株式会社ザイマックスとのスポンサー・サポート契約に基づき、ザイマックスグループの顧客基盤から得られる不動産売却ニーズを捕捉し、本投資法人の物件取得機会に繋げることを目指します。

不動産マネジメントの顧客基盤を通じた幅広い不動産売却ニーズの捕捉

ザイマックスグループの不動産戦略（CRE戦略）マネジメントサービス

■ ザイマックスグループは、CRE戦略立案のコンサルティングから、それに基づく実践サービスまでワンストップで対応可能なCRE戦略マネジメントサービスを提供しています。本投資法人は、スポンサー・サポート契約を通じて、ザイマックスグループの顧客が持つ不動産売買ニーズを捕捉し、本投資法人の不動産売買ニーズとマッチングすることで、双方のメリットに繋げることを目指します。

| ザイマックスグループによる不動産コンサルティングの強み |

1 独自データ・ノウハウ	・国内有数の不動産マネジメント受託実績により蓄積された豊富な独自データを基に、客観性・実現性の高いCRE戦略分析・提案が可能
2 中立性	・企業グループ等に属さない独立系企業のため、中立的で客観的な視点のコンサルティングが可能 ・自社ビジネス領域外でも有効なソリューションである場合には、パートナー企業の選定・入札等のノウハウを活かし積極的かつ柔軟な提案を実施
3 実行力	・不動産マネジメントの経験と実績も踏まえて検討した提案であり、実行ノウハウも豊富 ・グループ全体で蓄積された豊富な独自データに基づいて、提案から実行までのワンストップサービスを提供

| 事 例 | ■ SGホールディングスグループとの取組み

ザイマックスグループは、大手物流企業であるSGホールディングスグループへのCRE戦略提案を行う中で、SGホールディングスグループの不動産事業会社である「SGリアルティ株式会社」の設立（2007年8月）・運営に協力しています。
また、同グループの物流施設をはじめとする保有不動産に対し、右表記載のニーズに応えるべく、代表者の派遣を含めたノウハウを継続して提供しており、この取組みは、オープンエンド型私募不動産投資法人であるSGAM投資法人の設立（2014年4月）に結びつきました。

2008年からのSGホールディングスグループとの取組みにおける狙い

- 本格的なプロパティマネジメントの考え方の導入による最適運営・最適管理
- ランニングコストの中長期的な削減
- 未消化容積の有効活用

→ 私募不動産投資法人（SGAM投資法人）の設立に繋がる

内部成長戦略

本投資法人は、スポンサー・サポート契約に基づき、ザイマックスグループから、各種不動産マネジメントに関する知見・ノウハウの提供を受ける予定です。これにより、本投資法人は、ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウ、データベース、管理システム及び私募ファンドの運用経験等を活かした安定的かつ効率的な運用を行います。

ザイマックスグループの不動産マネジメントの知見・ノウハウ及びネットワークの活用

テナント誘致 戦略立案

マーケットリサーチ
・周辺エリア調査 ・相場把握
・競合物件調査 ・業者ヒアリング
・詳細調査

▶ **当該物件の分析**
・立地 ・設備
・規模 ・グレード
・外観 etc.

▶ **当該物件の現場商品力把握**
・個別物件の分析を行い リーシング方針を決定

▶ **当該物件の将来予測 資産価値最大化**
・各種データを複合的に分析

ザイマックスグループによる賃貸仲介サービスメニュー

ダイレクトアプローチ

賃貸仲介部門(ザイマックスインフォニスタ)では、首都圏(1都3県)のオフィスビルの賃貸仲介を行っています。2017年3月末日現在、WEBサイト「**インフォニスタ**」には**約30,000件**の最新空室情報を掲載し、オーナー様・借主様双方に充実したサービスを提供しています。

賃貸仲介会社ネットワーク

- 賃貸仲介会社**約2,000社・5,000名**とのリレーション
  賃貸仲介担当者に対し、戦略的・即時的な情報を開示しています。2017年3月末日現在、賃貸仲介担当者が「使いやすい」、**全国500棟を超える空室情報を提供しています。**
- システマティックな情報発信
  空室情報を1週間毎に**賃貸仲介会社に向けてメールを配信しています。**(空室速報・エリア別空室一覧・内覧会案内)
- 定期的な情報交換会の実施

▼ ▼

高い成約率の実現

データに基づいたコンストラクションマネジメントの実践

工事履歴のデータベース化
- 全ての工事を「工事履歴管理システム」に保存
- データの分析を行い、工事費用査定・修繕計画・大規模修繕(リニューアル)に活用

ARC 工事履歴管理システム

入札の実施
- コストマネジメントのため、要望・必要に応じ入札を実施
- 保有する多数・他業種の工事業者ネットワークの他、オーナー指定のゼネコンや業者に対しても高度の調整能力を発揮

突発修繕のフォロー
- 日常的な修繕工事については、運営担当が主導で実施し、難度の高い案案については、技術統括グループが協働しフォロー

ザイマックスグループ各社の技術セクション
一級建築士、ファシリティマネージャー、電気主任技術者、ビル経営管理士 等

修繕計画の作成
- LCC(ライフサイクルコスト)に関するノウハウを蓄積したザイマックスと協働し、「修繕計画作成システム」を活用した最適な修繕計画を作成

ARC 修繕計画作成システム

大規模改修・リニューアルの立案・コントロール
- 物件価値を向上させるためのリニューアル工事を立案・提案。技術統括グループが主導となり、工事の企画・調整(空調更新、エントランス等共用部改修外壁改修、内装リニューアル等)

▼

データに基づいたコンストラクションマネジメント

■ 必要コストの最適化 ■ 確実な工事差配 工事差配実績 125,325件(2000年4月1日～2017年9月末日実績)

財務戦略

安定性及び健全性を重視した財務運営及びLTVコントロール

本投資法人は、中長期的に安定した収益の確保と運用資産の規模の着実な成長及び運用の安定性を考慮し、安定性及び健全性を重視し、かつ、資金調達の機動性を確保する財務戦略を実行していきます。

デット・ファイナンス	本投資法人は、長期・短期の借入期間及び固定・変動の金利形態等のバランス、返済期限の分散等にも十分配慮して借入れを行うものとします。また、今後、市況等を見据えつつ、投資法人債の発行による資金調達手法の多様化を検討します。
LTV水準	本投資法人は、原則として60%程度を上限として運用しますが、借入金による**機動的な物件取得**を可能にするための一定の取得余力を確保するため、LTVについては保守的な水準で運営することを基本方針とします。なお、本投資法人の上場時LTVは、38.6%となる見込みです。

有利子負債の状況

本投資法人は、有利子負債の金利の長期固定化や返済期限及びバンクフォーメーションの分散化を通じて財務基盤の安定化を図ります。

借入予定の状況

借入先	借入予定金額(上限)(注1)	返済期限	利率(注2)
株式会社みずほ銀行をアレンジャーとする協調融資団	32億円	2019年1月末	基準金利に0.15%を加えた利率
	32億円	2020年1月末	基準金利に0.25%を加えた利率
	32億円	2021年1月末	基準金利に0.35%を加えた利率
	32億円	2022年1月末	基準金利に0.45%を加えた利率
	32億円	2023年1月末	基準金利に0.55%を加えた利率
合計	160億円	―	―

(注1)「借入予定金額」は、本書の日付現在における上限額であり、本募集による手取金額等を勘案した上、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。また、上記の他、取得予定資産の消費税相当額の借入れ及び一般募集による手取金額等を勘案し、手元資金が不足した場合の借入れの合計として、上限19.5億円の借入れを行うことがあります。
(注2)各借入れの利率は、本書の日付現在における予定を記載したものであり、最終的な借入実行の時点までに変更されることがあります。長期借入れのうち返済期限が2021年1月末の借入れについては、金利スワップ契約を締結し、金利の固定化を行う予定です。
(注3)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑪ 財務戦略」をご参照ください。

借入先別比率

(注)借入予定金額の比率を示しています。各金融機関からの実際の借入金額に応じて、当該比率は変動します。

投資主価値の継続的な向上に資する取組み

株式会社ザイマックスによる本投資法人へのセイムボート出資

本投資法人のスポンサーである株式会社ザイマックスは、上場時において本投資法人の発行済投資口数の約6.1%(注1)を保有する見込みです。本投資法人の投資主の利益と株式会社ザイマックスの利益を一致させることで、相互の利益向上を図る運用を行うことにより、本投資法人の投資主価値の最大化を目指します。

株式会社ザイマックスによる本投資法人への出資
約6.1%

(注1)一般募集による投資口発行後、SMBC日興証券株式会社を割当先とする本投資口10,495口の第三者割当による新投資口発行(以下「本第三者割当」といいます。)における投資口発行前の保有比率を記載しています。但し、株式会社ザイマックスに販売される予定の投資口数及び本第三者割当における発行数により、当該保有比率は変動します。株式会社ザイマックスに販売される本投資口の口数については、本文「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 (16) その他 (i)」をご参照ください。
(注2)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (1) 投資方針 ⑩ 投資主価値の継続的な向上に資する取組み (ア) 株式会社ザイマックスによる本投資法人へのセイムボート出資」をご参照ください。

本資産運用会社における優先検討順位のルール化

本資産運用会社は、本投資法人以外に、私募ファンドを運用していますが、本資産運用会社が取得した物件情報のうち、本投資法人の投資基準に合致する物件の売却情報については、原則として本投資法人に第1位の優先検討順位が付与されています。

投資主利益と連動した資産運用報酬体系の導入

本投資法人は、右記の資産運用報酬体系を採用することによって、本投資法人の投資主の利益と本資産運用会社の利益を一致させることを目指します。

総資産連動報酬	直前期末総資産額×年率1%(上限)
NOI連動報酬	当該営業期間におけるNOI×7.5%(上限)
DPU連動報酬	DPU連動報酬控除前1口当たり分配金×NOI×年率0.01%(上限)

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 4 手数料等及び税金 (3) 管理報酬等 ② 本資産運用会社への資産運用報酬(規約第37条)」をご参照ください。

OF-01 オフィス 都心8区

ザイマックス西新橋ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。本エリアでは、現在再開発工事が進行中であり、注目度が一層高まっているエリアといえます。また、当該エリアの中小規模ビルは空室率が低下し、賃料が上昇している傾向にあります。高い交通利便性、エリア認知度及び繁華性の向上も相まって、今後も堅調な賃貸状況が期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2004年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	2,500百万円
鑑定評価額	3,070百万円
鑑定NOI利回り	4.8%
所在地	東京都港区
アクセス	都営地下鉄三田線「内幸町」駅 徒歩3分 JR・東京メトロ銀座線「新橋」駅 徒歩6分 他
賃貸可能面積	1,897.75㎡
稼働率	100.0%

OF-02 オフィス 都心8区

ザイマックス岩本町ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。従来、機器・部品メーカーの本社・支社・営業所としての利用が多くみられましたが、近年ではIT系企業からのニーズも増加しています。今後も幅広い業種からのニーズにより堅調な賃貸状況が見込まれるエリアと、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2008年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	4,250百万円
鑑定評価額	5,240百万円
鑑定NOI利回り	4.9%
所在地	東京都千代田区
アクセス	都営地下鉄新宿線「岩本町」駅 徒歩3分
賃貸可能面積	4,152.30㎡
稼働率	98.4%

(注)各用語の意味及び詳細については、本文「第二部 ファンド情報 第1 ファンドの状況 2 投資方針 (2) 投資対象 ① 取得予定資産の個別不動産の概要」をご参照ください。以下、本「取得予定資産の概要」について同じです。

OF-03 オフィス 都心8区

ザイマックス新宿御苑ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は、東京メトロ丸の内線「新宿御苑前」駅から徒歩2分と「新宿」駅への良好なアクセスを有しています。「新宿」駅周辺に協業先のあるテナント及び新宿御苑への近接性から落ち着いた環境に事務所を置きたいというテナントのニーズを満たすことができます。事務所の新規供給が少なく、空室率の低下が続いていることから、今後も堅調な賃貸状況が期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2008年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	5,020百万円
鑑定評価額	6,190百万円
鑑定NOI利回り	4.9%
所在地	東京都新宿区
アクセス	東京メトロ丸ノ内線「新宿御苑前」駅 徒歩2分
賃貸可能面積	4,792.13m²
稼働率	100.0%

OF-04 オフィス 都心8区

ザイマックス神谷町ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は、虎ノ門、六本木及び霞が関にも近く、オフィス街として知名度の高いエリアに立地しており、大規模ビルのテナントを顧客に持つコンサルティング会社や士業(注)等、大型の床を必要としないテナントのニーズが底堅く存在しています。再開発に伴う解体も相まって、当該エリアにおける小型から中型のビルの空室率の低下及び賃料の上昇が見込まれると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1996年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	880百万円
鑑定評価額	1,130百万円
鑑定NOI利回り	5.8%
所在地	東京都港区
アクセス	東京メトロ日比谷線「神谷町」駅 徒歩1分
賃貸可能面積	1,205.29m²
稼働率	100.0%

(注)「士業」とは、弁護士、司法書士、土地家屋調査士、税理士及び公認会計士等の専門資格職業の総称をいいます。以下同じです。

OF-05 オフィス 都心8区

ザイマックス東麻布ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は、各国大使館や高級住宅等が多く所在するエリアに位置しています。また、本エリアは下町のような風情を残した商店街が存在しており、通勤アクセスと生活利便性を備えたエリアでもあります。この両面から、大使館関連としての士業や中小企業の本社・支社としてのニーズがある他、周辺に放送局や東京タワーが立地することから、各種スタジオや付随する映像等制作会社等の関連企業からのニーズが見込めるものと、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1999年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	1,550百万円
鑑定評価額	2,090百万円
鑑定NOI利回り	5.5%
所在地	東京都港区
アクセス	都営地下鉄大江戸線「赤羽橋」駅 徒歩5分 東京メトロ日比谷線「神谷町」駅 徒歩7分
賃貸可能面積	2,016.00㎡
稼働率	100.0%

OF-06 オフィス 都心8区

ザイマックス東上野ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は、複数路線の利用が可能であり、高い交通利便性を有しています。手工業・製造業や当該業種の問屋・卸売業の集積地として発展したエリアですが、適度な繁華性や都心部へのアクセスの良さから、中小企業の本社や大手企業の支社・営業所等としてのニーズが見受けられます。近年は、マンション開発も多くみられ、人口増加に伴う飲食店やコンビニ等の物販店舗の需要も堅調であり、多様な業種からの賃貸ニーズが期待できるエリアであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

株式会社ザイマックスがリクルートグループから独立する以前の、1998年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	1,150百万円
鑑定評価額	1,590百万円
鑑定NOI利回り	5.8%
所在地	東京都台東区
アクセス	東京メトロ日比谷線「仲御徒町」駅 徒歩3分 JR「御徒町」駅 徒歩4分　他
賃貸可能面積	1,735.34㎡
稼働率	100.0%

OF-07 オフィス 東京経済圏

ザイマックス八王子ビル

本投資法人による特徴分析

本物件は、多摩地域最西端の商業集積エリアで、周辺地域をカバーする事業拠点としてのニーズを集める地域に立地しています。金融機関やメーカー等の営業拠点や地元住民向けのサービスを展開するテナントからのニーズが顕著であり、エリア特化のニーズに裏付けられた安定的な賃貸マーケットであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2001年からPM業務を受託しています。

取得予定価格	2,600百万円
鑑定評価額	3,430百万円
鑑定NOI利回り	7.0%
所在地	東京都八王子市
アクセス	京王電鉄京王線「京王八王子」駅 徒歩4分 JR「八王子」駅 徒歩5分
賃貸可能面積	5,556.03㎡
稼働率	89.0%

RT-01 商業施設 東京経済圏

ミューザ川崎

本投資法人による特徴分析

本物件は、ペデストリアンデッキ(注)でJR「川崎」駅と接続しており、交通至便な立地に位置しています。オフィスや工場等も周辺に立地しており、昼間人口が夜間人口を上回っているエリアです。JR「川崎」駅西口周辺の再開発は継続しており、北口自由通路の新設や、本物件南側での複合施設開発が計画されている等、本物件の集客力は引き続き向上が見込まれると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

竣工前の2001年からPM業務を受託し、開発段階から関与するとともに、2003年12月の竣工後も管理組合を含む運営全般で継続に関与しています。

取得予定価格	4,100百万円
鑑定評価額	5,070百万円
鑑定NOI利回り	5.5%
所在地	神奈川県川崎市幸区
アクセス	JR「川崎」駅 直結
賃貸可能面積	3,703.87㎡
稼働率	100.0%

(注)「ペデストリアンデッキ」とは、高架等によって車道から立体的に分離された歩行者専用の通路をいいます。

RT-02 商業施設 東京経済圏

ライフ川崎御幸店

本投資法人による特徴分析

本物件は、府中街道と第二京浜及び多摩川に囲まれた商圏に位置しており、当該商圏居住者を対象とした商業施設であるため、競合店舗は限定的となっています。なお、現在のテナントに係る賃料は相対的に低い賃料負担率であると推定され、テナントの継続性及び豊富な商圏人口に基づいたテナント代替性の面からも安定した運用が可能であると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2009年からファシリティマネジメント業務を受託しています。

取得予定価格	790百万円
鑑定評価額	973百万円
鑑定NOI利回り	5.5%
所在地	神奈川県川崎市幸区
アクセス	JR「鹿島田」駅・「矢向」駅 徒歩15分
賃貸可能面積	2,677.54m²
稼働率	100.0%

RT-03 商業施設 東京経済圏

ヴィータ聖蹟桜ヶ丘

本投資法人による特徴分析

本物件は、京王電鉄京王線「聖蹟桜ヶ丘」駅に直結しており、当該駅は京王線でも10位に入る乗降客数(64,376人／日・2016年)(出所：京王電鉄ホームページ「鉄道事業概要 1日の駅別乗降人員」)を誇り、同駅を起点とするバス路線も多く発着しています。日常品を取り扱うテナント構成とすることで、街区併設のマンションを含めた周辺住民の日常生活ニーズに対応しており、今後も十分な需要が見込まれると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

アセットマネジメント業務を受託する特定目的会社にて2014年に取得し、継続して運用しています。

取得予定価格	3,100百万円
鑑定評価額	3,830百万円
鑑定NOI利回り	9.8%
所在地	東京都多摩市
アクセス	京王電鉄京王線「聖蹟桜ヶ丘」駅 直結
賃貸可能面積	27,610.61m²
稼働率	100.0%

HT-01 ホテル 政令指定都市

ホテルビスタ仙台

本投資法人による特徴分析

本物件は、JR「仙台」駅及び仙台市地下鉄東西線「宮城野通」駅に近接しており、高い利便性を確保しています。また、仙台国際空港の民営化後、LCC(注)による仙台国際空港の拠点化もなされ、ビジネス客をベースとして、学会等の各種イベントや訪日外国人による需要も見受けられます。直近での仙台市全体での訪日外国人宿泊客数は増加基調にあり、仙台国際空港の民営化による施設活性化とともに、潜在的なニーズ拡大余力があるエリアであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

2014年に開発型私募ファンドにて開発に着手し、建物が竣工した2016年以降も継続して運用しています。

取得予定価格	4,400百万円
鑑定評価額	5,510百万円
鑑定NOI利回り	6.3%
所在地	宮城県仙台市宮城野区
アクセス	JR「仙台」駅 徒歩4分 仙台市地下鉄東西線「宮城野通」駅 徒歩1分
賃貸可能面積	7,066.25m²
稼働率	100.0%

(注)「LCC」とは、Low Cost Carrierの略称で、効率的な運営により低価格の運賃で運航サービスを提供する航空会社をいいます。

OT-01 その他 政令指定都市

ルネッサンス21千早

本投資法人による特徴分析

本物件は、博多・天神の中心地へのアクセスが良好なエリアに位置しています。「香椎副都心(千早)地区」として街並みも整備が進んでおり、他地域からの転勤者の社宅ニーズや、閑静な住宅地を好むファミリー層のニーズ等、需要は厚く存在しています。店舗や営業所等も集積が進んでおり、今後も引き続き生活利便性の向上が見込まれるエリアであると、本投資法人は考えています。

ザイマックスグループの関与

物件所有者への営業活動を通じ、株式会社ザイマックスの連結子会社のピークルにて2016年に本物件の信託受益権を取得した後、現在の受益者が保有するに至っています。現受益者より本投資法人に対して付与されていた本物件の信託受益権の取得に係る優先交渉権に基づき、売買契約を締結しています。

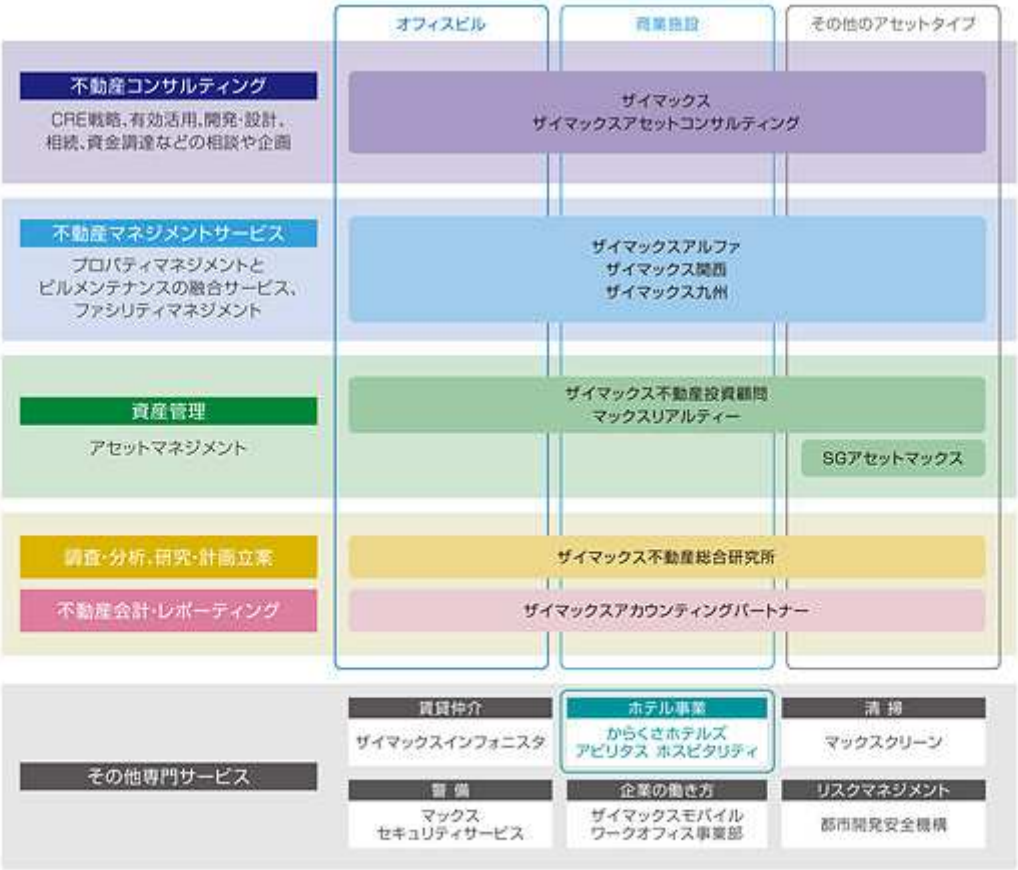
取得予定価格	2,700百万円
鑑定評価額	3,130百万円
鑑定NOI利回り	6.3%
所在地	福岡県福岡市東区
アクセス	JR鹿児島本線「千早」駅・西日本鉄道貝塚線「西鉄千早」駅 徒歩6分
賃貸可能面積	10,287.93m²
稼働率	96.0%

ザイマックスグループの概要

■ ザイマックスグループは、我が国の不動産投資マーケットにおいて、リクルートグループからの独立以前の1996年におけるビル運営開始を経て、2000年のMBO以来、ビルオーナーの立場に立ったビルの運営・管理業務の実施を通じて、成長してきました。

社　　名	株式会社ザイマックス
設　　立	1990年3月1日 ※2000年、MBOにより株式会社リクルートから独立
本社所在地	東京都港区赤坂一丁目1番1号
資 本 金	26億1,286万5,000円(2017年3月末日現在)
売 上 高	840億7,300万円(2017年3月期実績)　※グループ連結
代 表 者	代表取締役代表執行役員会長兼CEO 島田雅文
従業員数	4,378名(2017年4月1日現在)　※グループ連結

ザイマックスグループの体制



ザイマックスグループの取組み

働き方改革へ着目した事業展開

■ 我が国は、高齢化と生産年齢人口の減少により、既に人手不足の時代に入っていると言われており、企業は人材確保と生産性の向上を最重要課題としています。そして、近年のICT(情報通信技術)の急速な発展により、モバイルワーク(注)の導入が進み、企業はこれまでの働き方を変化させつつあります。

■ このような環境のもと、ザイマックスグループは、モバイルワーク対応可能なオフィスや、女性が働きやすい託児所付サテライトオフィスを提供するサービスを行っています。このようにザイマックスグループは、既存の不動産利用法だけでなく、将来を見据えた不動産利用の在り方についても模索し、新たなサービス提供に繋げています。

モバイルワークオフィスちょくちょく…

ちょくちょく…

外出先でのオフィスを実現	自宅近くでのオフィスを実現
都心型オフィス 営業タッチダウン	郊外型オフィス リモートワーク

導入企業様のメリット	
生産性・業務効率の向上	有能・多様な人材の確保と流出の防止
災害発生時のBCP(事業継続計画)対策	勤務時間の「見える化」
オフィスコストの削減	ワークライフバランスの改善

(注)「モバイルワーク」とは、スマートフォンやモバイル端末等を使用して、時間や場所にとらわれずに仕事をする働き方の形態をいいます。以下同じです。

託児所付サテライトオフィスの展開

ザイマックスグループはリクルートグループと共同で、託児所付サテライトオフィスの利用実験を2016年10月に開始しました。託児所付サテライトオフィスは、ザイマックスグループが運営する東京都港区と神奈川県川崎市のサテライトオフィスに利用企業の社員が子連れで出勤し、テレワークを行う施設で、今後も拠点数を拡大していく方針です。

託児所付サテライトオフィス

「働き方×オフィス」に関する情報発信

ザイマックスグループは、企業にとって「働き方」の変化と「オフィス」は重要なテーマと考え、ザイマックス不動産総合研究所を通じて、変わりゆく「働き方」を支える「オフィス」のあるべき姿と、今後のオフィスマーケットの健全な発展のために、その実態を見える化し、「働き方×オフィス」に関する情報を発信しています。

働き方 オフィス

ザイマックスグループの保有物件

拠点ビル

ザイマックス赤坂111ビル

ザイマックス瀬池山王ビル

ザイマックス梅田新道ビル

ザイマックス博多駅前ビル

(注)本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

からくさホテル

からくさホテル大阪なんば

からくさスプリングホテル関西エアゲート

からくさホテル札幌(注1)

(注1)「からくさホテル札幌」は、イメージ図を記載しており、実際とは異なる可能性があります。
(注2)本書の日付現在、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

Portfolio Map

本投資法人及びザイマックスのポートフォリオマップ

東京エリア

福岡エリア

札幌エリア

仙台エリア

大阪エリア

その他エリア

本投資法人の取得予定資産	ザイマックスの保有物件	からくさホテル(ザイマックスの保有物件を含む)
1 ザイマックス西新橋ビル	13 ザイマックス赤坂111ビル	18 からくさホテル大阪心斎橋Ⅰ(保有)
2 ザイマックス岩本町ビル	14 ザイマックス溜池山王ビル	19 からくさホテル京都Ⅰ(保有)
3 ザイマックス新宿御苑ビル	15 ザイマックス梅田新道ビル	20 からくさスプリングホテル関西エアゲート(保有)
4 ザイマックス神谷町ビル	16 ザイマックス博多駅前ビル	21 からくさホテル大阪なんば(建物保有(借地))
5 ザイマックス東麻布ビル	17 せんちゅうパル	22 からくさホテル札幌(保有)
6 ザイマックス東上野ビル		23 銀座エリア計画
7 ザイマックス八王子ビル		24 八重洲エリア計画
8 ミューザ川崎		25 karaksa hotel Shin-Osaka Premier(賃借)
9 ライフ川崎御幸店		26 千葉エリア計画
10 ヴィータ聖蹟桜ヶ丘		27 札幌エリア計画
11 ホテルビスタ仙台		
12 ルネッサンス21千早		

(注)本書の日付現在、取得予定資産を除き、本投資法人が上記物件の取得を決定した事実はなく、また将来的にこれらの物件が本投資法人に組み入れられる保証もありません。

新投資口発行スケジュール(2018年1月~2月)

日	月	火	水	木	金	土
1/7	8	9	10	11	12	13
				有価証券届出書提出日		
14	15	16	17	18	19	20
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30	31	2/1	2	3
	仮条件決定日	← 需要状況等の把握期間				
4	5	6	7	8	9	10
需要状況等の把握期間 →		発行価格等決定日	← 申込期間			
11	12	13	14	15	16	17
	申込期間 →		払込期日	上場日(受渡期日)		