

新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の訂正事項分

2020年1月（第1回訂正分）

コンフォリア・レジデンシャル投資法人

本届出目論見書により行うコンフォリア・レジデンシャル投資法人（以下「本投資法人」といいます。）投資口の募集（一般募集）及び投資口の売出し（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。）第5条により有価証券届出書を2020年1月7日に関東財務局長に提出し、また、同法第7条第1項により有価証券届出書の訂正届出書を2020年1月8日に関東財務局長に提出しておりますが、その届出の効力は生じておりません。したがって、発行価格及び売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。

1 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の訂正理由

2020年1月7日付で提出した有価証券届出書の記載事項のうち、本投資法人の指定する販売先である東急不動産株式会社の状況等に関する事項を追加するため、2020年1月8日付で有価証券届出書の訂正届出書を提出しました。これに伴い、新投資口発行及び投資口売出届出目論見書の関連事項を以下のとおり訂正します。

2 訂正事項

頁

第一部 証券情報

第1 内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）

1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）

（16）その他

申込みの方法等…………… 1

第5 募集又は売出しに関する特別記載事項…………… 1

3 訂正箇所

訂正箇所は_____罫で示してあります。

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

（16）【その他】

申込みの方法等

（前略）

（ホ）引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本投資法人の投資主であり、かつ本資産運用会社の株主である東急不動産株式会社（以下「指定先」又は「東急不動産」ということがあります。）に対し、一般募集における本投資口のうち、3,079口を販売する予定です。

指定先の状況等につきましては、後記「第5 募集又は売出しに関する特別記載事項／3 販売先の指定について」をご参照ください。

第5【募集又は売出しに関する特別記載事項】

（前略）

2 売却・追加発行等の制限

（1）一般募集に関連して、指定先は、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から、一般募集に係る本投資口の受渡期日の180日後の日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾なしに、保有する本投資口の譲渡等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに係るみずほ証券株式会社への本投資口の貸付等を除きます。）を行わない旨を合意します。

（中略）

3 販売先の指定について

① 指定先の状況

a. 指定先の概要	名称	東急不動産株式会社	
	本店の所在地	東京都渋谷区道玄坂一丁目21番1号	
	代表者の役職及び氏名	代表取締役社長 大隈 郁仁	
	資本金	57,551百万円 (2019年3月31日現在)	
	事業の内容	1. 土地建物の管理、賃貸、売買、仲介、コンサルティング及び鑑定 2. 特定目的会社、特別目的会社及び不動産投資信託に対する出資並びに出資持分等の売買、仲介及び管理 3. 前各号に附帯関連する一切の事業	
	主たる出資者及びその出資比率	東急不動産ホールディングス株式会社 100%	
b. 本投資法人と指定先との関係	出資関係	本投資法人が保有している指定先の株式の数 (2020年1月8日現在)	二
		指定先が保有している本投資口の数 (2020年1月8日現在)	57,048口
	人事関係	本投資法人の執行役員は、指定先の従業員であり、指定先から本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東急不動産リート・マネジメント株式会社に出向しており、また、本投資法人の執行役員も兼職しています。	
	資金関係	本投資法人は、指定先から借入れをしていません。また、指定先は、本投資法人の借入債務につき、保証及び担保を提供していません。	
	技術又は取引等の関係	指定先は、取得済資産122番について、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しています。また、指定先は、本投資法人との間で、取得予定資産134番乃至136番に係る停止条件付信託受益権譲渡契約を締結しています。	
c. 指定先の選定理由		本投資法人と指定先との関係に鑑み、本投資法人の投資主の利益と指定先の利益を共通のものにするという観点から、指定先として選定しています。	

d. 販売しようとする本投資口の数	3,079口
e. 投資口の保有方針	本投資法人及び本資産運用会社は、指定先が保有した投資口については、特段の事情がない限り保有を継続する意向であることを確認しています。
f. 払込みに要する資金等の状況	本投資法人は、指定先の親会社である東急不動産ホールディングス株式会社が2019年6月26日付で提出済みの有価証券報告書等にて、連結貸借対照表における現金及び預金を確認することにより、指定先が上記3,079口の払込みに要する資金を有していると判断しています。
g. 指定先の実態	本投資法人は指定先より、反社会的勢力とは一切関係ない旨の説明を受けており、指定先が反社会的勢力等との関係を有していないものと判断しています。

② 投資口の譲渡制限

指定先は、一般募集に関連して、ロックアップに関する合意をしていますが、その内容につきましては、前記「2 売却・追加発行等の制限 (1)」をご参照ください。

③ 発行条件に関する事項

一般募集における本投資口の一部を指定先に販売するものであり、指定先への販売は一般募集における発行価格にて行われるため、指定先に対して特に有利な条件には該当しません。

④ 一般募集後の主要な投資主の状況

氏名又は名称	住所	所有投資口数 (口)	総議決権数 に対する所有 議決権数の割合 (%)	一般募集 後の所有 投資口数 (口)	一般募集 後の総議 決権数に 対する所有 議決権 数の割合 (%)
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社 (信託口)	東京都中央区晴海 一丁目8番11号	139,383	21.75	139,383	20.75
日本マスタートラスト 信託銀行株式会社 (信 託口)	東京都港区浜松町 二丁目11番3号	97,646	15.23	97,646	14.53
東急不動産株式会社	東京都渋谷区道玄 坂一丁目21番1号	57,048	8.90	60,127	8.95
野村信託銀行株式会社 (投信口)	東京都千代田区大 手町二丁目2番2 号	25,218	3.93	25,218	3.75

資産管理サービス信託 銀行株式会社（証券投 資信託口）	東京都中央区晴海 一丁目8番12号	18,774	2.92	18,774	2.79
三菱UFJ信託銀行株 式会社（常任代理人 日本マスタートラスト 信託銀行株式会社）	東京都千代田区丸 の内一丁目4番5 号 （東京都港区浜松 町二丁目11番3 号）	12,084	1.88	12,084	1.79
資産管理サービス信託 銀行株式会社（金銭信 託課税口）	東京都中央区晴海 一丁目8番12号	10,720	1.67	10,720	1.59
三菱UFJモルガン・ スタンレー証券株式会 社	東京都千代田区丸 の内二丁目5番2 号	9,934	1.55	9,934	1.47
楽天損害保険株式会 社	東京都千代田区神 田美土代町7	9,822	1.53	9,822	1.46
STATE STRE ET BANK WE ST CLIENT — TREATY 5 05234（常任代理 人 株式会社みずほ銀 行決済営業部）	1776 HERITAGE DRIVE, NORTH QUINCY, MA 02171, U.S.A. （東京都港区港南 二丁目15番1号）	9,488	1.48	9,488	1.41
合計		390,117	60.87	393,196	58.54

（注1）所有投資口数及び総議決権数に対する所有議決権数の割合は2019年7月31日現在の数値を記載しています。

（注2）一般募集後の所有投資口数及び一般募集後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、2019年7月31日現在の所有投資口数及び総議決権数に一般募集による増加分を加味し、かつ本件第三者割当に対するみずほ証券株式会社による申込みが全て行われた場合の数値を記載しています。

（注3）総議決権数に対する所有議決権数の割合及び一般募集後の総議決権数に対する所有議決権数の割合は、小数点以下第3位を切り捨てて記載しています。

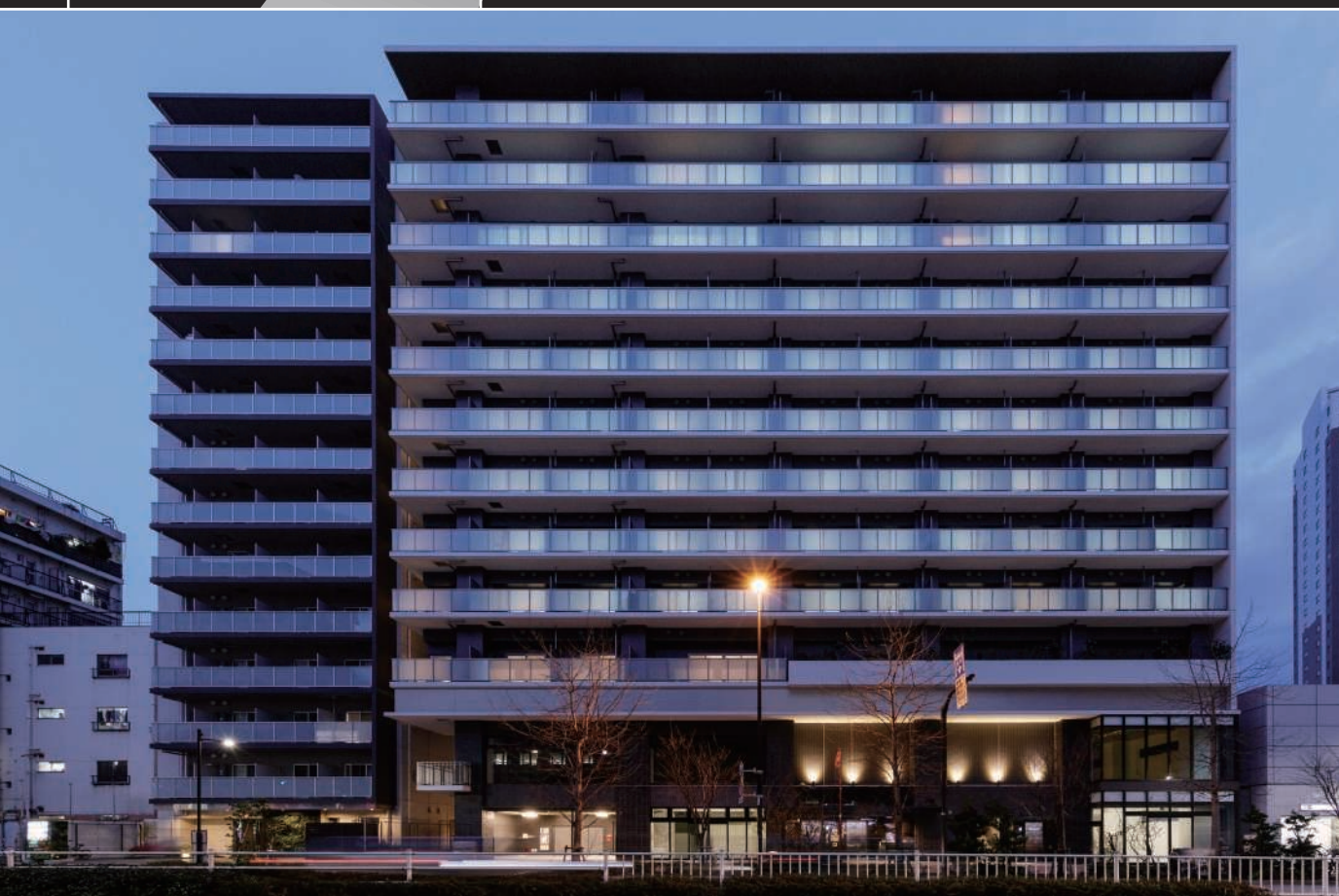
⑤ 投資口併合等の予定の有無及び内容
該当事項はありません。

⑥ その他参考になる事項
該当事項はありません。



コンフォリア・レジデンシャル投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書

2020年1月



COMFORIA RESIDENTIAL REIT, INC

その上の、暮らし心地へ。

東急不動産の都市型賃貸レジデンス“コンフォリア”

本投資法人の特徴・強み

1. 東京23区を中心とした優良資産への厳選投資

賃貸住宅における
東京23区比率
(取得予定資産取得後)

91.6%

賃貸住宅における
最寄駅からの平均徒歩分数
(取得予定資産取得後)

4.8分

東京23区を中心とした内部成長実績

入替時賃料変動率
(第18期実績)

+6.8%

平均賃料単価変動率
(第18期実績)

+0.9%

2. 東急不動産ホールディングスグループの活用

スポンサーグループからの
物件取得比率
(取得予定資産取得後)

72.7%

上場来平均稼働率
(2019年10月末現在)

96.0%

3. 投資主価値向上を目指す運用

時価総額
(上場日対比)

370億円 ▶ **2,243** 億円 (+506.2% / 本募集等後)

1口当たりNAV
(第6期(上場期)末対比)

150,798円 ▶ **255,087** 円 (+69.2% / 本募集等後)

1口当たり分配金
(第6期(上場期)対比)

4,051円 ▶ **5,180** 円 (+27.9% / 第18期実績)

(注1) 本募集等後の時価総額は、本投資口の時価を2019年12月16日現在の株式会社東京証券取引所の終値である334,000円、発行済投資口数を第18期末の発行済投資口数(640,834口)に、本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部が発行されることを前提とした場合の本募集等における発行予定投資口数(30,790口)との合計口数(671,624口)と仮定した場合の試算値です。かかる試算値が実際の本募集等後の時価総額と一致することを保証するものではありません。

(注2) 上記の各数値の詳細については、本書「第二部参照情報」第2参照書類の補充情報／1 事業の概況／②本投資法人の特徴・強み」をご確認ください。

コンフォリア・レジデンシャル投資法人 新投資口発行及び投資口売出届出目論見書

本届出目論見書により行うコンフォリア・レジデンシャル投資法人投資口9,100,000,000円(見込額)の募集(引受人の買取引受けによる一般募集)及び投資口468,000,000円(見込額)の売出し(オーバーアロットメントによる売出し)につきましては、本投資法人は、金融商品取引法(昭和23年法律第25号。その後の改正を含みます。)第5条に基づき有価証券届出書を2020年1月7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。従って、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が行われることがあります。

今後、発行価格等(発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。)が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項(発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。)について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人のウェブサイト([URL] <https://www.comforia-reit.co.jp/>) (以下「新聞等」といいます。)において公表します。なお、発行価格等が決定される前に有価証券届出書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

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

英語で心地よさ、満足を意味する“comfort”と、ラテン語で場所を表す“ia”を組み合わせた東急不動産の都市型賃貸レジデンス“COMFORIA”。

「住まいは単なる器ではない」という発想が、都市を自由に豊かに生きる人にふさわしい賃貸レジデンスを生み出しました。

コンフォリア・レジデンシャル投資法人は、東急不動産がプロデュースしてきた

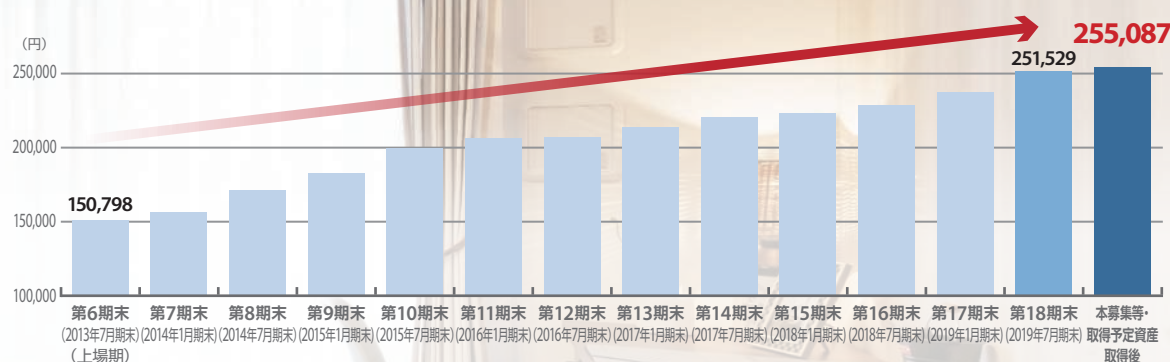
都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズへの投資及び運用を行い、投資主価値の最大化を図っていきます。

投資主価値向上の軌跡

1口当たりNAVの推移

本募集等・取得予定資産取得後
(第6期(上場期)末対比)

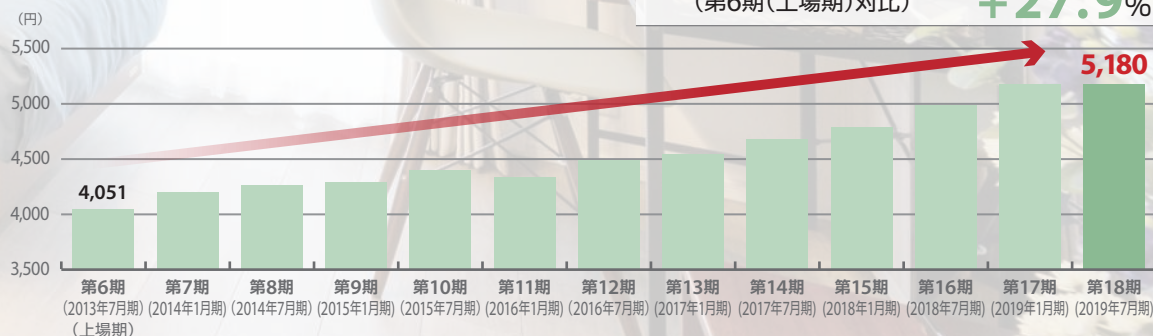
1口当たりNAV
+69.2%



1口当たり分配金の推移

第18期
(第6期(上場期)対比)

1口当たり分配金
+27.9%



(注1) 本投資法人は2014年7月31日を基準日とし、2014年8月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を行っているため、第8期(2014年7月期)以前における1口当たり分配金の実績については第8期(2014年7月期)以前における1口当たり分配金を4で除した金額を、1円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 上記の各グラフの詳細については、本書「第二部参照情報／第2 参照書類の補充情報／1 事業の概況／②本投資法人の特徴・強み」をご参照ください。

【募集又は売出しの公表後における空売りについて】

- 金融商品取引法施行令(昭和40年政令第321号。その後の改正を含みます。)第26条の6の規定により、有価証券の取引等の規制に関する内閣府令(平成19年内閣府令第59号。その後の改正を含みます。以下「取引等規制府令」といいます。)第15条の5に定める期間(有価証券の募集又は売出しについて、有価証券届出書が公衆の縦覧に供された日の翌日から、発行価格又は売出価格を決定したことによる当該有価証券届出書の訂正届出書が公衆の縦覧に供された時までの間(注1))において、当該有価証券と同一の銘柄につき取引所金融商品市場又は金融商品取引法施行令第26条の2の2第7項に規定する私設取引システムにおける空売り(注2)又はその委託若しくは委託の取次ぎの申込みを行った投資家は、当該募集又は売出しに応じて取得した有価証券により当該空売りに係る有価証券の借入れ(注3)の決済を行うことはできません。
- 金融商品取引業者等は、(1)に規定する投資家が行った空売り(注2)に係る有価証券の借入れ(注3)の決済を行うために当該募集又は売出しに応じる場合には、当該募集又は売出しの取扱いにより有価証券を取得させることができません。
 - (注1) 取引等規制府令第15条の5に定める期間は、2020年1月8日から、発行価格及び売出価格を決定したことによる有価証券届出書の訂正届出書が2020年1月15日から2020年1月20日までの間のいずれかの日に提出され、公衆の縦覧に供された時までの間となります。
 - (注2) 取引等規制府令第15条の7各号に掲げる、次の取引を除きます。
 - ・先物取引
 - ・国債証券、地方債証券、社債券(新株予約権付社債券及び交換社債券を除きます。)、投資法人債券等の空売り
 - ・取引所金融商品市場における立会外売買による空売り
 - (注3) 取引等規制府令第15条の6に定めるもの(売戻条件付売買又はこれに類似する取引による買付け)を含みます。

【金融商品の販売等に関する法律に係る重要事項】

不動産投資証券は、主に不動産への投資の成果を投資家に還元することを旨とした商品です。運用の目的となる不動産の価格や収益力の変動、不動産投資証券市場その他の有価証券市場の相場、金利水準、不動産市況の変動等により取引価格が下落し、損失を被ることがあります。また、倒産等、発行者の財務状態の悪化により損失を被ることがあります。不動産投資証券を募集等により取得する場合には、購入対価のみお支払いいただくことになります。

オフリング・ハイライト

1 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大

- 上場以来**7年連続の公募増資**を活用した継続的な資産規模の拡大
- 本募集等に伴い、スポンサーが開発し「東京23区」かつ「駅近」に立地する「コンフォリア東新宿ステーションフロント」を含む**6物件を145億円**で取得
- 「東京23区」の賃貸住宅を中心とした強固なスポンサー・パイプライン

2 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続

- 「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成
- 「東京23区」を中心とする良好な需給環境
- 「東京23区」「駅近」の立地戦略により**7期連続及び過去最高の賃料増額**を実現

3 安定性を意識した運用の継続

- **戦略的な資産入替**によるポートフォリオの安定性向上及び内部留保の拡充
- バリュアップによるポートフォリオの安定性向上
- 財務基盤の安定性を意識したLTVコントロール

本募集等・取得予定資産取得による変化

本書の日付現在			本募集等・ 取得予定資産取得後
資産規模	2,266 億円	▶	2,411 億円
物件数	126 物件	▶	132 物件
賃貸住宅における 東京23区比率	91.8 %	▶	91.6 %
含み益	465 億円	▶	469 億円
総資産LTV	50.1 %	▶	49.4 %
取得余力	267 億円	▶	328 億円

格付

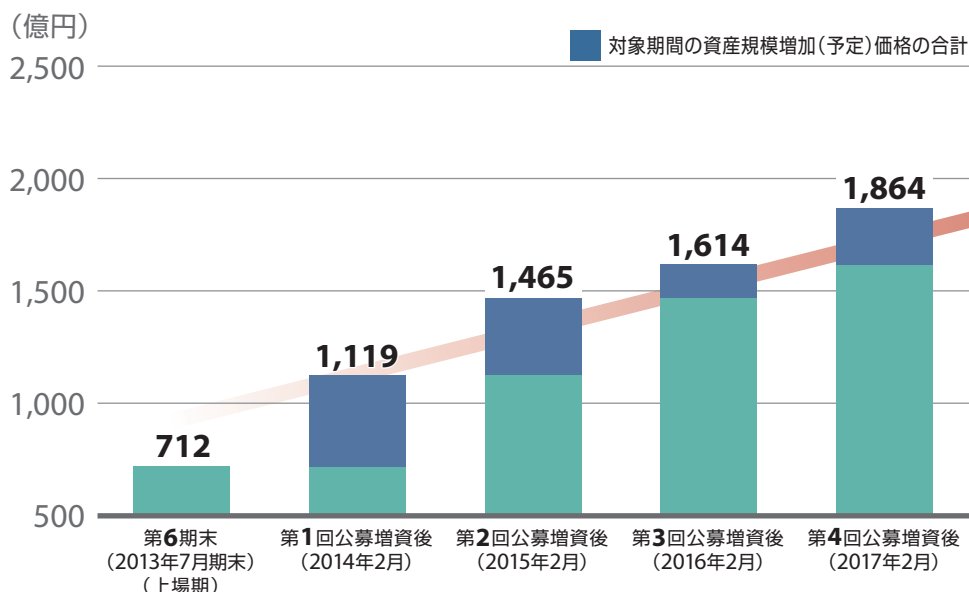
JCR (日本格付研究所)
AA- (安定的)

(注) 上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／③オファリング・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～」をご参照ください。

7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大

スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続

1 上場以来7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大

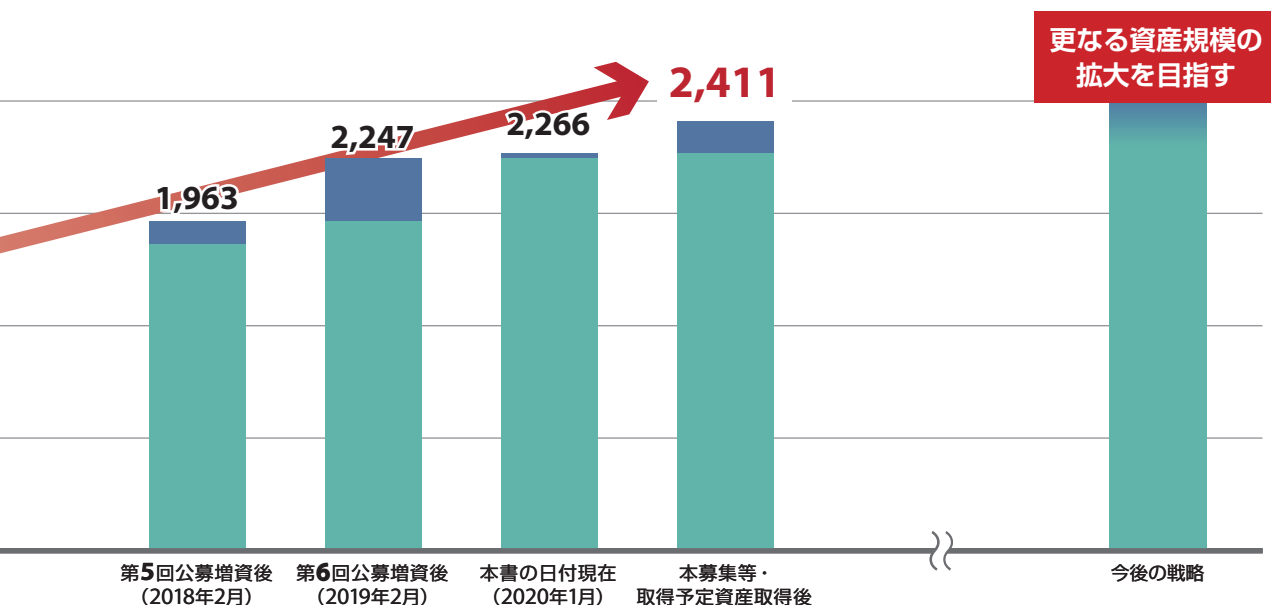


賃貸住宅における 東京23区比率	96.3%	94.6%	94.0%	94.2%	90.9%
賃貸住宅における 最寄駅からの平均徒歩分数	5.2分	5.0分	5.2分	5.0分	4.9分
平均築年数	7.1年	7.3年	8.2年	8.6年	8.7年

スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした取得事例

上場時取得資産		第1回公募増資 取得資産	第2回公募増資 取得資産	第3回公募増資 取得資産	第4回公募増資 取得資産
スポンサー開発 コンフォリア愛宕	スポンサー開発 コンフォリア浅草橋	スポンサー開発 コンフォリア九段	スポンサー開発 コンフォリア神楽坂DEUX	スポンサー開発 コンフォリア新宿 イーストサイドタワー	スポンサー開発 コンフォリア秋葉原EAST
スポンサー開発 コンフォリア両国サウス	スポンサー開発 コンフォリア日本橋人形町イースト	スポンサー開発 コンフォリア赤坂	スポンサー開発 コンフォリア麻布十番	スポンサー開発 コンフォリア品川EAST	スポンサー開発 コンフォリア蒲田

(注) 上記のグラフ及び表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／③オファリング・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資



89.9%	91.5%	91.8%	91.6%
4.8分	4.9分	4.9分	4.8分
9.4年	9.9年	11.0年	10.6年

賃貸住宅における東京23区比率
90%程度を目安に
「東京23区」「駅近」を重視した
外部成長を継続

第5回公募増資 取得資産	第6回公募増資 取得資産	期中取得済資産	本募集等に伴う取得予定資産	
スポンサー開発 コンフォリア 世田谷上馬	スポンサー開発 コンフォリア 渋谷WEST	コンフォリア 銀座EAST式番館	スポンサー開発 コンフォリア 東新宿ステーションフロント	スポンサー開発 コンフォリア 滝野川
スポンサー開発 コンフォリア 上野入谷	スポンサー開発 コンフォリア 錦糸町DEUX	コンフォリア たまプラーザ		

産規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～」をご参照ください。

1 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大

スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続

2 取得予定資産(スポンサー 開発)

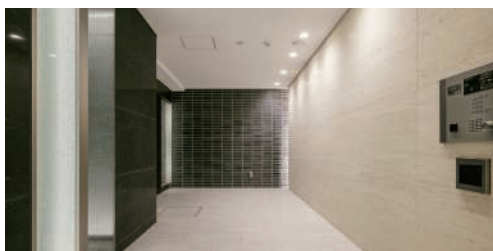
東京都心

135

コンフォリア東新宿ステーションフロント

「新宿」エリアに位置しながら、最寄駅からの徒歩分数が1分という希少性の高い場所に位置するスポンサー開発・築浅物件

スポンサー 開発



取得予定価格	5,540百万円
所在地	東京都新宿区新宿七丁目27番12号
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ副都心線、都営大江戸線「東新宿」駅 徒歩1分 東京メトロ丸ノ内線他「新宿三丁目」駅 徒歩9分
建築時期	2017年3月
賃貸可能戸数	104戸
鑑定NOI利回り	4.2%

その他中核都市

136

コンフォリア江坂広芝町

通勤者からの需要が強い「江坂」エリアに位置し、大阪中心部へのアクセスも良好なスポンサー開発・築浅物件

スポンサー 開発



取得予定価格	1,700百万円
所在地	大阪府吹田市広芝町19番13号
最寄駅・徒歩分数	Osaka Metro御堂筋線「江坂」駅 徒歩7分
建築時期	2017年7月
賃貸可能戸数	99戸
鑑定NOI利回り	4.7%

(注) 上記の各図及び表の詳細については、本書「第2部参照情報/第2参照書類の補完情報/1 事業の概況/③オファリング・ハイライト/A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産

準都心

134

コンフォリア滝野川

落ち着いた住環境が形成された「滝野川」エリアに位置する、2駅2路線利用可能なスポンサー開発・築浅物件

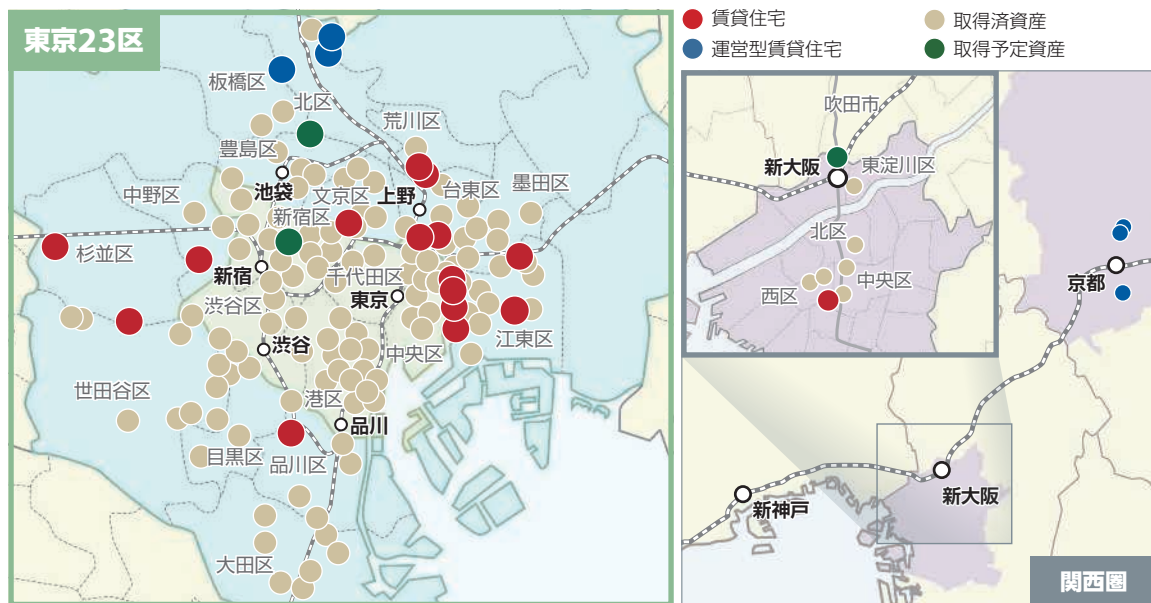
スポンサー開発



取得予定価格	3,430百万円
所在地	東京都北区滝野川七丁目48番2号
最寄駅・徒歩分数	都営三田線「西巣鴨」駅 徒歩6分、J R 埼京線「板橋」駅 徒歩10分
建築時期	2018年9月
賃貸可能戸数	112戸
鑑定NOI利回り	4.3%

3 東京23区の賃貸住宅を中心とした強固なスポンサー・パイプライン

2019年10月末現在、東急不動産は計**22**物件(**2,345**戸)を開発^(注)



	物件数	戸数
東京23区	18物件	1,763戸
その他東京圏	—	—
その他中核都市	4物件	582戸
合計	22物件	2,345戸
(うち竣工済)	8物件	603戸

(注) 本投資法人は、取得予定資産を除き、本書の日付現在において、上記スポンサー開発物件を取得する具体的な予定はありません。

規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～」をご参照ください。

1 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大

スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続

4 取得予定資産(ウェアハウジング)

準都心 137 コンフォリア木場親水公園

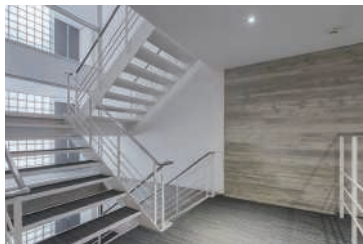
木場公園等の公園施設が充実する「木場」エリアに位置し、「大手町」エリアへのアクセスが良好な物件



取得予定価格	1,294百万円				
所在地	東京都江東区木場三丁目11番13号				
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ東西線「木場」駅 徒歩9分				
建築時期	2014年12月	賃貸可能戸数	54戸	鑑定NOI利回り	4.3%

東京都心 138 コンフォリア中落合

低層マンションや住戸が連たんし、落ち着いた街区が形成された「落合」エリアに位置する、シングルタイプ中心の物件



取得予定価格	1,489百万円				
所在地	東京都新宿区中落合二丁目16番29号				
最寄駅・徒歩分数	西武新宿線「下落合」駅 徒歩6分				
建築時期	2011年3月	賃貸可能戸数	62戸	鑑定NOI利回り	4.2%

東京都心 139 コンフォリア早稲田DEUX

生活利便施設も充実した閑静な住宅街に位置する、シングルタイプ中心の物件



取得予定価格	1,056百万円				
所在地	東京都新宿区弁天町173番地				
最寄駅・徒歩分数	都営大江戸線「牛込柳町」駅 徒歩4分				
建築時期	2000年3月	賃貸可能戸数	50戸	鑑定NOI利回り	4.3%

(注) 上記の各図及び表の詳細については、本書「第2部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／③オファリング・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産

5 取得予定資産取得後のポートフォリオの変化

	本書の日付現在	取得予定資産	取得予定資産取得後
物件数	126 物件	6 物件	132 物件
取得(予定)価格合計	226,671 百万円	14,509 百万円	241,180 百万円
鑑定評価額合計	273,195 百万円	14,890 百万円	288,085 百万円
含み益	46,523 百万円	381 百万円	46,904 百万円
鑑定NOI平均利回り	5.17 %	4.30 %	5.12 %
平均築年数	11.0 年	4.5 年	10.6 年
スポンサーグループからの物件取得比率	71.0 %	100.0 %	72.7 %

6 期中取得済資産(運用会社独自ルート)

東京都心 133 コンフォリア銀座EAST式番館

「東京」「銀座」等の高度商業集積地に隣接する利便性の高いエリアに位置する、コンパクトタイプの物件



取得価格	2,380百万円
所在地	東京都中央区湊二丁目1番8号
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ日比谷線、JR京葉線「八丁堀」駅 徒歩4分
建築時期	2003年8月
賃貸可能戸数	61戸
鑑定NOI利回り	4.3%

その他東京圏 132 コンフォリアたまプラーザ

良好な住環境が形成された「たまプラーザ」駅徒歩圏に位置し、駅前にかけて続く桜並木に面する物件



取得価格	2,220百万円
所在地	神奈川県横浜市青葉区美しが丘二丁目12番地1
最寄駅・徒歩分数	東急田園都市線「たまプラーザ」駅 徒歩7分
建築時期	2005年3月
賃貸可能戸数	73戸
鑑定NOI利回り	4.5%

規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～」をご参照ください。

2 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続

東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現

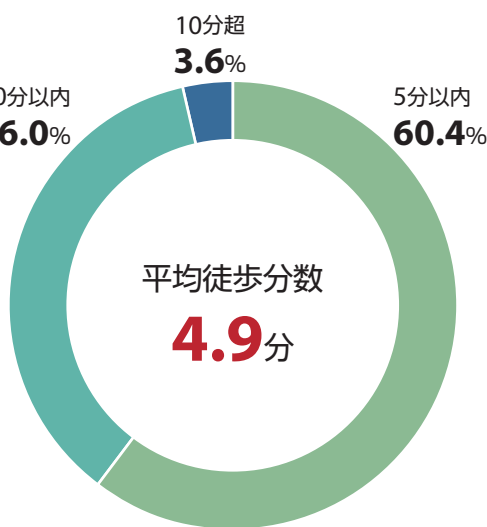
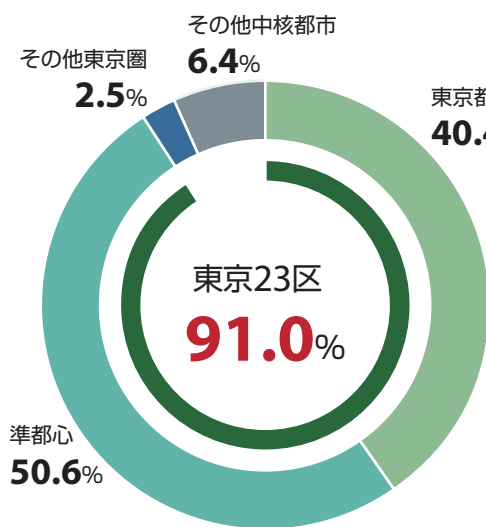
1 「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成(第18期(2019年7月期)末時点)

東京23区

駅近

賃貸住宅における投資エリア

賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数



「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成により 過去最高の賃料増額を実現^(注1)

入替時賃料変動率
(第18期実績)

+6.8%

入替時賃料増額戸数比率
(第18期実績)

87.9%

対前期末比平均賃料単価変動率
(第18期の期中継続保有物件の実績)

+0.9%

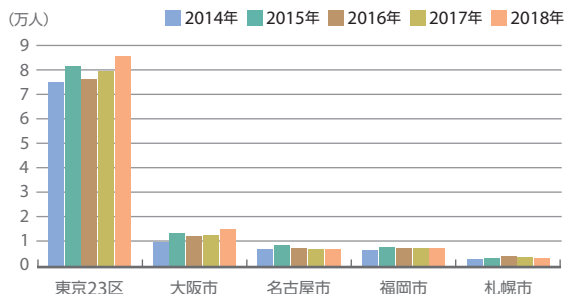
(注1) 入替時賃料変動率の実績値、入替時賃料増額戸数比率の実績値及び期中継続保有物件における平均賃料単価の上昇率の実績値に基づいています。

(注2) 上記の各グラフ及び表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／③オファリング・ハイライト／B. 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～」をご参照ください。

2 「東京23区」への若年層の継続的な人口流入と賃貸住宅の限定的な供給状況

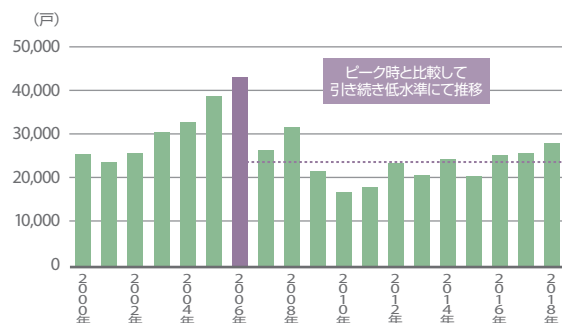
東京23区における若年層(15～39歳)の転入超過数は他の都市と比較して大きく上回っている一方、東京23区における賃貸住宅の着工戸数は、2007年以降はピーク時の半分程度に留まっている

若年層(15～39歳)における転入超過数



(出所)総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」を基に本資産運用会社が作成

東京23区における賃貸住宅の着工戸数

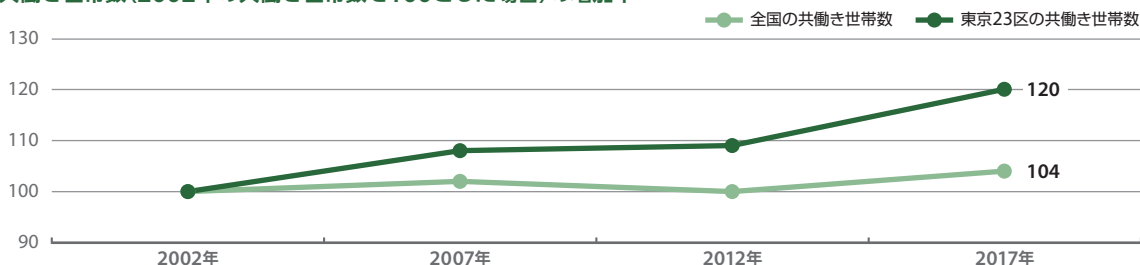


(出所)国土交通省総合政策局「建築動態統計調査 住宅着工統計」を基に本資産運用会社が作成

3 共働き世帯の増加

一般的に高い賃料負担力を有する共働き世帯は、特に東京23区において増加し、東京23区の優良な賃貸住宅への需要の高まりに繋がると期待される

共働き世帯数(2002年の共働き世帯数を100とした場合)の増加率

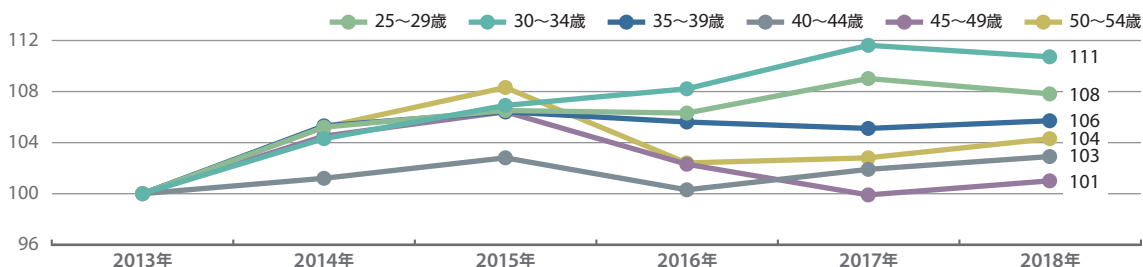


(出所)総務省統計局「平成14年、平成19年、平成24年及び平成29年就業構造基本調査」を基に本資産運用会社が作成

4 若年層を中心とした収入の増加

本投資法人が重点投資するシングル・コンパクトタイプのメインユーザーである20代後半から30代といった若年層の収入の増加率は、他の世代の増加率を上回る

年齢階級別年間収入(2013年の年間収入を100とした場合)の増加率



(出所)厚生労働省「賃金構造基本統計調査(2013年～2018年)」を基に本資産運用会社が作成

(注1) 東京都の10人以上の規模の企業に勤める男女について、きまって支給する現金給与額×12ヶ月+年間賞与その他特別給与額の平均=年間収入とし、2013年の各年齢階級の年間収入を100として算出

(注2) 上記の各グラフの詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補完情報/1 事業の概況/③オファリング・ハイライト/B.「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～」をご参照ください。

「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続

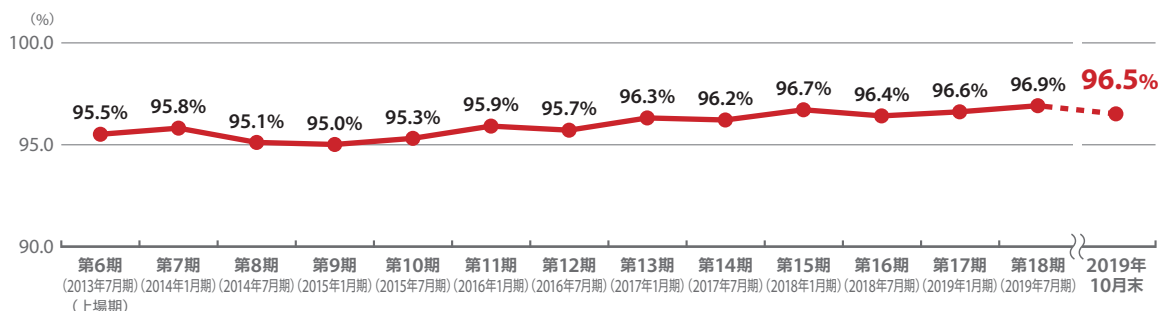
東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現

1 上場来安定した稼働率の維持

期中平均稼働率は新規上場以来継続して95.0%以上を維持

第18期は前年同期である第16期対比**+0.5pt**となり、2019年10月末時点の平均稼働率は**96.5%**に

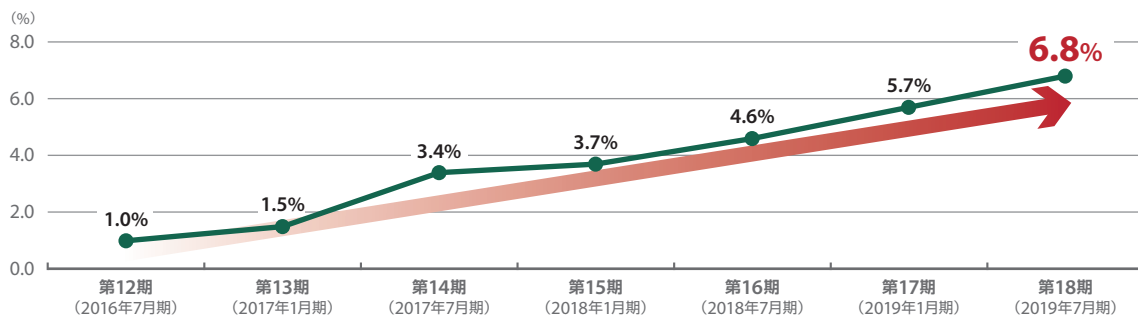
期中平均稼働率(ポートフォリオ全体)の推移



2 入替時における賃料増額改定を7期連続で実現

第18期のポートフォリオ全体における入替時賃料変動率は**+6.8%**を記録し、**7期連続で増額改定**を実現

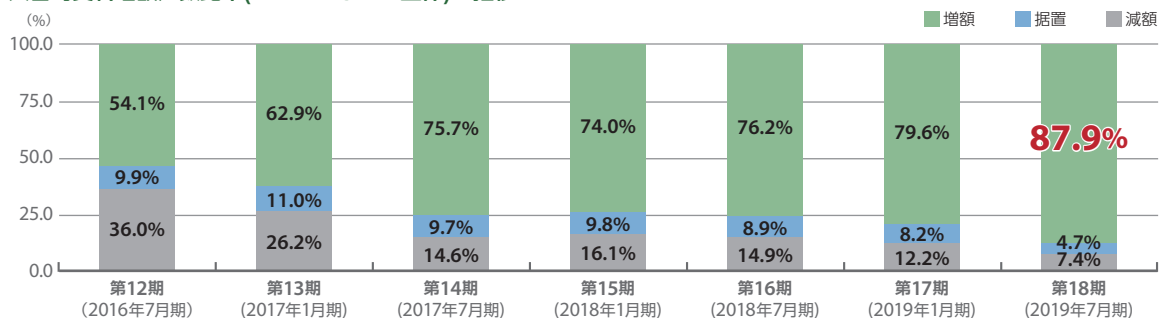
入替時賃料変動率(ポートフォリオ全体)の推移



3 入替時賃料増額戸数比率は過去最高を記録

繁忙期(各7月期)及び非繁忙期(各1月期)ともに、ポートフォリオ全体における入替時賃料増額戸数比率は、前年同期に対して**上昇傾向が継続**しており、第18期の入替時賃料増額戸数比率は**過去最高を更新**

入替時賃料増額戸数比率(ポートフォリオ全体)の推移

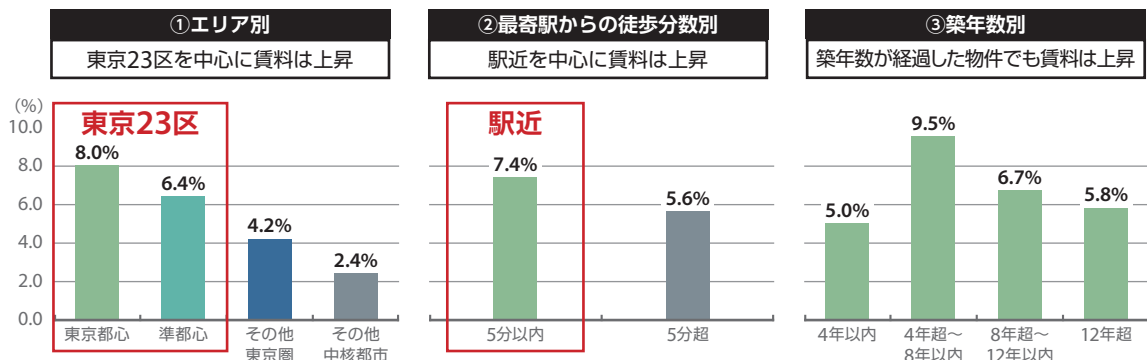


(注) 上記の各グラフの詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補充情報/1 事業の概況/③オファリング・ハイライト/B.「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部

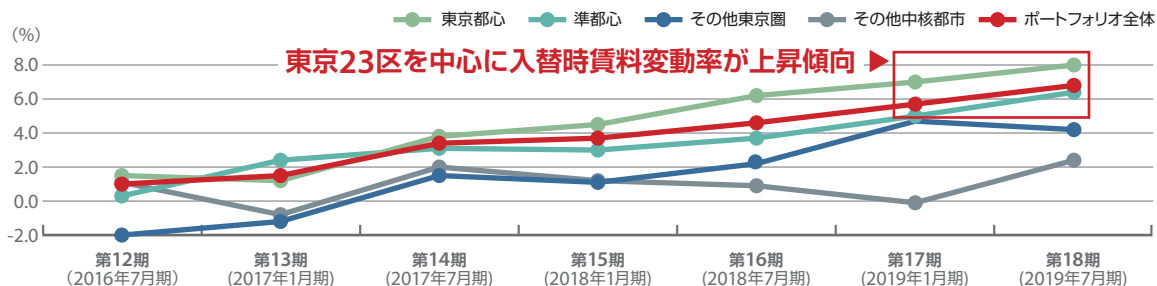
4 「東京23区」「駅近」中心の立地戦略が生む内部成長

東京23区や駅近の物件を中心に、第18期の入替時賃料変動率は上昇傾向に

第18期の類型別入替時賃料変動率(ポートフォリオ全体)



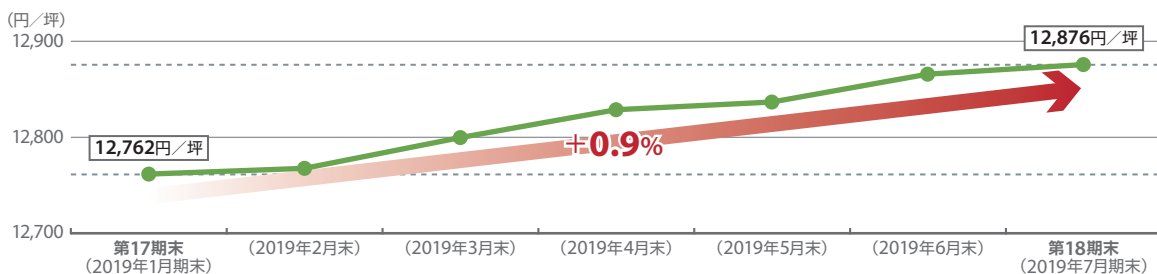
エリア別入替時賃料変動率(ポートフォリオ全体)の推移



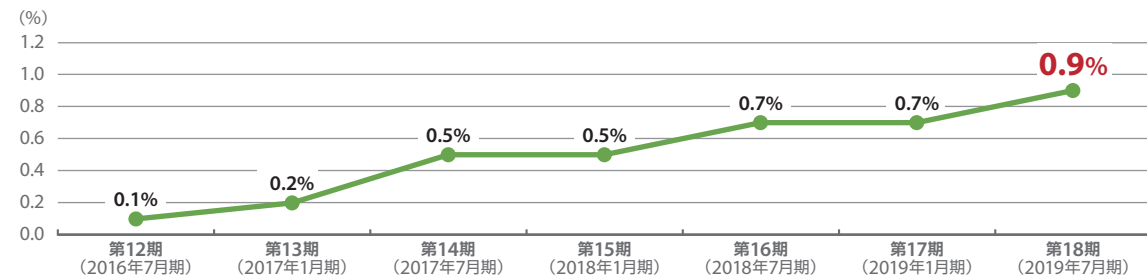
5 平均賃料単価の継続的な上昇

第18期の期中継続保有物件における第18期末時点の平均賃料単価は第17期末時点対比で+0.9%

平均賃料単価(第18期の期中継続保有物件)の推移



平均賃料単価変動率(各期の期中継続保有物件)の推移



成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～をご参照ください。

3 安定性を意識した運用の継続

ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進

1 戦略的な資産入替によるポートフォリオの安定性向上及び内部留保の拡充

戦略的な資産入替により、ポートフォリオの質的向上を図りつつ安定性を強化

資産入替により生じた物件譲渡益の一部は、分配金水準の安定化を企図して、圧縮積立金として内部留保し、将来想定される大規模修繕工事等の一時的な費用に充当する予定

公募増資+資産入替によるポートフォリオの変化

	第15期末 (2018年1月期末) ①	第5回&第6回 公募増資	第16期以降 (2018年7月期以降) 期中取得	第16期以降 (2018年7月期以降) 譲渡	本書の 日付現在 ②	差異 ② - ①
物件数	111	13	7	5	126	15
資産規模(百万円)	188,536	26,477	15,940	4,282	226,671	38,134
賃貸住宅における 東京23区比率	90.4%	92.8%	79.7%	5.8%	91.8%	1.4pt
賃貸住宅における 最寄駅からの平均徒歩分数	4.9分	5.3分	4.5分	5.4分	4.9分	-

代表的な取得・譲渡事例

公募増資時 取得済資産	期中取得済資産	譲渡済資産	
 コンフォリア 渋谷WEST 東京都目黒区 124戸 2019年2月取得	 コンフォリア 銀座EAST武番館 東京都中央区 61戸 2019年9月取得	 コンフォリア北堀江 大阪府大阪市 73戸 2019年7月譲渡	 コンフォリア新栄 愛知県名古屋 144戸 2019年12月譲渡

内部留保の拡充

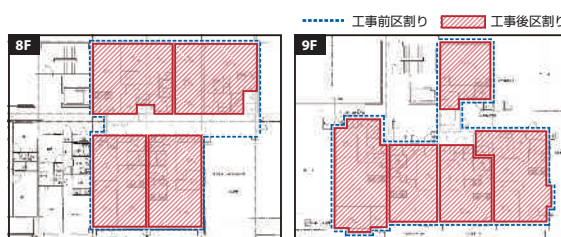
資産入替 により生じた 譲渡益合計 (見込額) ① 1,002 百万円	投資主還元 ① - ② 内部留保累計 (見込額) ② 736 百万円
---	--

2 バリューアップによるポートフォリオの安定性向上

築年数が経過した物件のリノベーション工事等を実施し、物件の競争力を高めることで、ポートフォリオの安定性及び収益力を強化

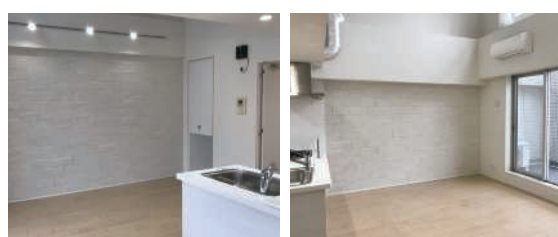
区割り変更工事

物件名	コンフォリア赤羽岩淵
建築時期	2003年3月
完工時期	2019年6月
工事内容	8-9階 約200㎡の貸室2戸を9戸に分割 1階 非賃貸区画の貸室化
工事金額	123百万円
月額賃料	工事前 2区画 851千円 工事後 10区画 1,604千円 (+752千円)



専有部のリノベーション工事

物件名	コンフォリア芝浦バウハウス
建築時期	2006年3月
完工時期	2019年2月
工事内容	キッチンの交換、水廻り改修、床・壁張替え等
工事金額	11百万円(貸主負担分)
月額賃料	工事前 4区画 1,208千円 工事後 4区画 1,279千円 (+71千円)

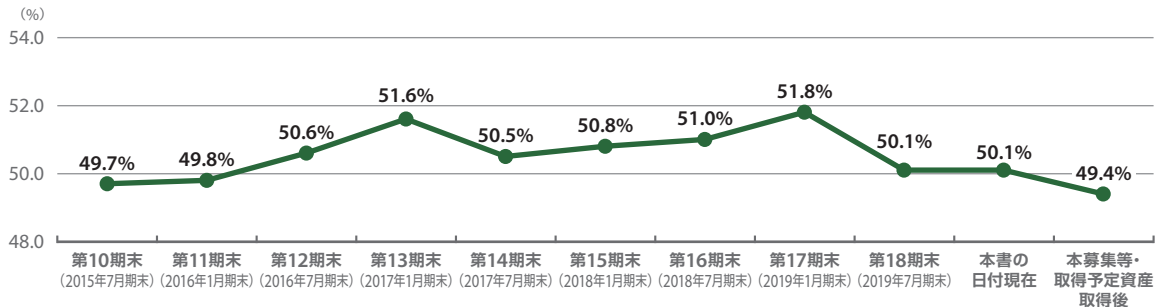


(注) 上記の各グラフ及び表の詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補完情報/1 事業の概況/③オフリング・ハイライト/C. 安定性を意識した運用の継続～ポート

3 財務基盤の安定性を意識したLTVコントロール

財務基盤の安定性を念頭に、総資産LTV50%前後を意識しつつ適切にLTVをコントロール
本募集等・取得予定資産取得後の総資産LTVは49.4%になる見込み

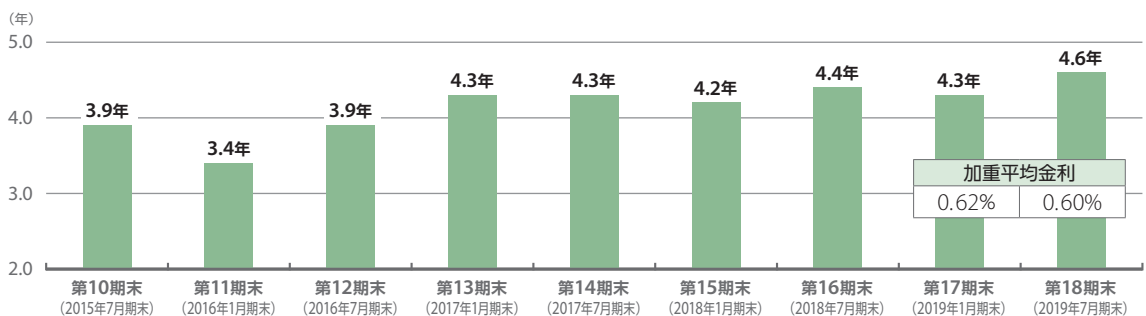
総資産LTVの推移



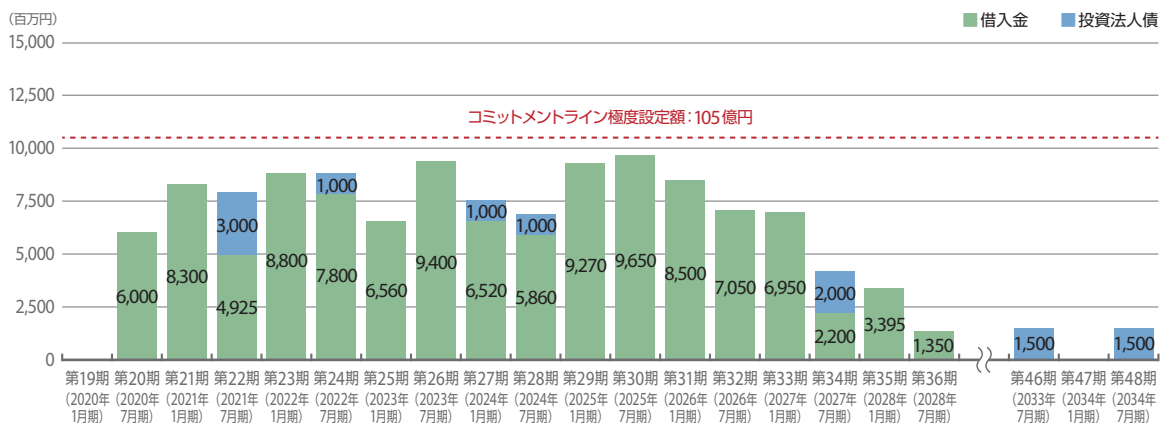
4 有利子負債の長期化及び返済期日の分散化

借入年限の長期化を意識しつつ、返済期限の更なる分散を推進

有利子負債の平均残存年数の推移



有利子負債の返済予定額（本書の日付現在）



フォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～」をご参照ください。

ESGへの取組み

MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組み入れ(2019年5月)

- MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、環境、社会、ガバナンス評価に優れた企業を選別して構成される指数
- 年金積立金管理運用独立行政法人(GPIF)のパッシブ運用における指数の1つ



1 環境への取組み

GRESBリアルエスティート評価にて最高位「Green Star」取得(2019年9月)

- 2019年度GRESBリアルエスティート評価において、環境への配慮やサステナビリティに関する取組みについて、「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると評価され、最高位の「Green Star」評価を獲得
- 総合スコアでの相対評価による「GRESB レーティング」(5段階評価)においては「3スター」評価を獲得



保有物件におけるエネルギー効率改善の推進

- 物件共用部の照明設備のLED化、物件専有部分の空調設備の更新等により、消費電力の削減、環境負荷の低減を推進



2 ガバナンスへの取組み

投資主の利益とスポンサーの利益との共同化

- 本募集等において、引受人は、本投資法人が指定する販売先として、スポンサーに対して、本投資法人が新たに発行する投資口のうち最大3,079口を販売予定
- 資本関係においても、スポンサーとさらなる連携を深めるとともに、本投資法人の投資主との利益を一致させ、相互の利益向上を図る運用を目指す

スポンサー 出資比率 **9.0%**
(本募集等後)

(注) 本件第三者割当が全て実施された場合の比率を示しています。

3 社会への取組み

従業員満足度調査の実施

- 本資産運用会社において、1年に1度従業員満足度調査を行い、従業員満足度を向上させるために様々な取組みを実施

社内研修制度の導入

- 本資産運用会社の役職員を対象に、知識・経験豊富な外部講師を招いた社内研修を定期的開催

資格支援制度の導入

- 本資産運用会社において、各種資格取得や資格維持のための各種セミナーへの参加費の補助等を実施

有資格者数の一覧(2019年10月末現在)

宅地建物取引士	80名
不動産証券化協会認定マスター	53名
ビル経営管理士	23名
賃貸不動産経営管理士	9名
日本証券アナリスト協会検定会員	1名
不動産コンサルティングマスター	4名
不動産鑑定士	7名
一級建築士	5名

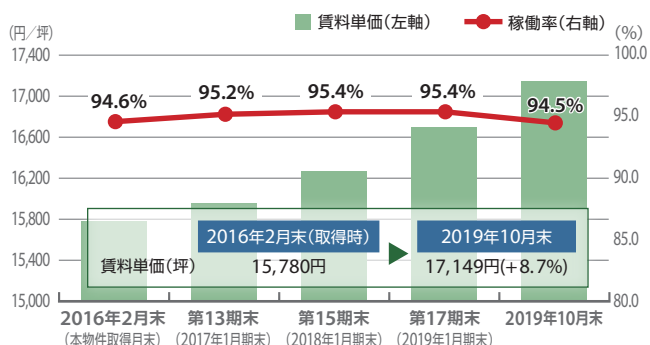
(注) 上記の各表の詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補完情報/1 事業の概況/④ ESGへの取組み」をご参照ください。



国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビルとして、DBJ Green Building 認証レジデンス版において**最高評価「5 Stars」**を獲得

所在地	東京都新宿区新宿六丁目27番29号 他			
所有形態	(土地) 定期借地権 (建物) 所有権			
敷地面積	10,870.10㎡			
延床面積	(タワー棟)	69,308.35㎡		
	(アネックス棟)	2,305.29㎡		
	(ゲート棟)	203.15㎡		
構造／階数	(タワー棟)	RC・S／B 1F－32F		
	(アネックス棟)	RC／4F		
	(ゲート棟)	RC／1F		
竣工年月	2012年1月			
最寄駅	東京メトロ副都心線他「東新宿」駅 徒歩2分 東京メトロ丸の内線他「新宿三丁目」駅 徒歩4分			
取得価格	13,264百万円			
賃貸可能戸数	765戸			
	(内訳)	コンパクト	413戸	ファミリー 328戸
		ラージ	20戸	店舗 4区画
稼働率	94.5% (2019年10月末)			

賃料単価と稼働率の推移



充実した共用施設



(注) 上記のグラフ及び表の詳細については、本書「第二部参照情報/第2参照書類の補充情報/1 事業の概況/⑤旗艦物件「コンフォリア新宿イーストサイドタワー」(取得済資産)」をご参照ください。

ポートフォリオ構築方針

投資対象

収益の安定性を備えた「賃貸住宅」に対する投資比率

80 %以上

区分	投資対象	投資比率 (取得価格ベース)
居住用資産	賃貸住宅	80%～100%
	運営型賃貸住宅	0%～20%

今後需要が見込まれるシニア住宅、サービスアパートメント、学生マンション(学生寮)等の「運営型賃貸住宅」にも投資を行う方針です。

投資エリア

賃貸需要が厚く見込める「東京都心」、「準都心」、「その他東京圏」に対する投資比率

80 %以上

区分	対象エリア		投資比率 (取得価格ベース)
東京都心	都心5区	千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区	80%～100%
準都心	東京都心に準ずる住宅集積地	上記を除く東京23区	
その他東京圏	東京都心及び準都心に準ずる住宅集積地	東京圏のうち、上記を除き、賃貸需要が厚く見込まれるエリア	
その他中核都市	上記以外の政令指定都市等の住宅集積地		0%～20%

(注) 上記の表の詳細については、本書「第二部参照情報／第2 参照書類の補完情報／1事業の概況／①本投資法人の概要／C. ポートフォリオ構築方針」をご参照ください。

「コンフォリア」シリーズ

本投資法人は、東急不動産がプロデュースしてきた都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズのコンセプト、ノウハウに基づく投資及び運用を行っていきます。

その上の、暮らし心地へ。

英語で心地よさ、満足意味する“comfort”と、ラテン語で場所を表す“ia”を組み合わせた東急不動産の都市型賃貸レジデンス“COMFORIA”。

「住まいは単なる器ではない」という発想が、都市を自由に豊かに生きる人にふさわしい賃貸レジデンスを生み出しました。利便性だけではなく様々な「その上」で、期待を超える暮らし心地を、あなたに。

COMFORIAの4つのアドバンテージ

Location

コンフォリアは、時間の価値を知っている。

Quality

コンフォリアは、上質の感触を知っている。

Safety

コンフォリアは、安らぎの源を知っている。

Service

コンフォリアは、住まう人の気持ちを知っている。



居住用資産への投資

「収益の安定性」と「成長性の重視」の両立

収益の安定性

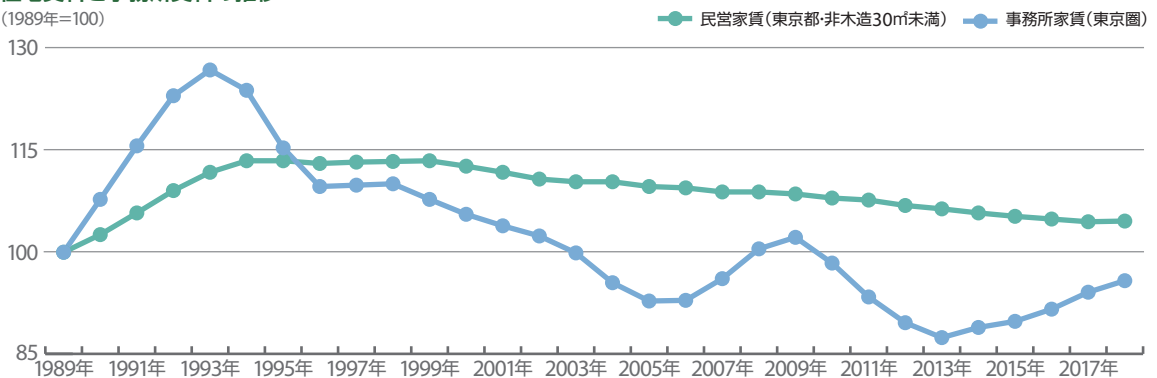
収益の安定性という特性を備えた一般の賃貸住宅を中心に投資を行っていく方針です。

(賃貸住宅の特性)

賃貸住宅の賃料は、一般的に景気や資産価格の変動の影響を受けにくいいため、事務所賃料と比べて、相対的に賃料水準に下方硬直性が認められます。また、賃貸借契約自体が小口であり、契約締結時期も分散しているため、一度に大量の空室や大幅な賃料減額が発生し、収益性が急激に悪化するリスクが相対的に低い資産です。

住宅賃料と事務所賃料の推移

(1989年=100)



(出所) 日本銀行「企業向けサービス価格指数(1989年～2018年)」及び総務省「消費者物価指数(1989年～2018年)」

(注) 上記のグラフの詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／①本投資法人の概要／B. 本投資法人の基本方針」をご参照ください。

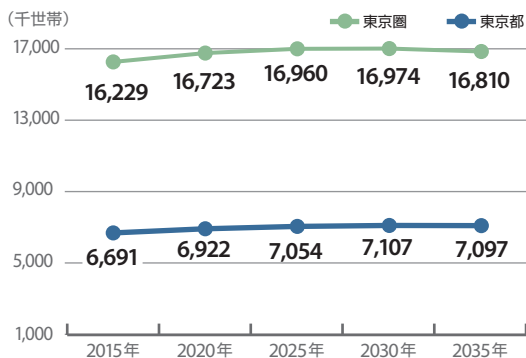
成長性の重視

社会・経済環境の変化の中で、世帯数の増加に伴い賃貸住宅のニーズの増加が想定される「東京圏に立地する賃貸住宅」及び「単身・小家族世帯向け賃貸住宅」に対し、重点的な投資を行っていきます。

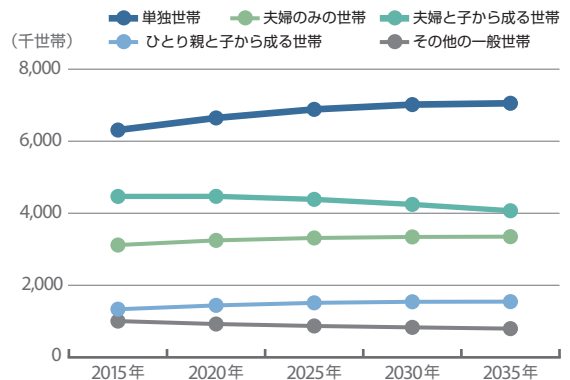
(世帯数)

東京圏及び東京都では当面総世帯数の増加が見込まれます。また、少子化・晩婚化等の社会構造の変化によって、今後も本投資法人がターゲットとする単身・小家族世帯の増加が見込まれます。

東京圏及び東京都 総世帯数予測



東京圏 類型別世帯数の推移



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計) 2019年4月推計」

(注) 上記の各グラフの詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／①本投資法人の概要／B. 本投資法人の基本方針」をご参照ください。

ポートフォリオ一覧

物件番号	物件名称	取得価格 (千円)
------	------	--------------

第18期までの取得済資産

1	コンフォリア 日本橋人形町	1,586,837
2	コンフォリア早稲田	1,900,000
3	コンフォリア下落合	1,181,000
4	コンフォリア東中野	552,707
5	コンフォリア文京春日	1,470,000
6	コンフォリア浅草松が谷	910,000
7	コンフォリア西大井	902,370
8	コンフォリア中野	881,863
9	コンフォリア下北沢	2,587,000
10	コンフォリア西蒲田	1,550,000
11	コンフォリア大山	1,987,000
12	コンフォリア 清澄白河サウス	740,000
13	コンフォリア駒澤	1,290,000
14	コンフォリア 銀座EAST	3,059,000
15	コンフォリア麻布台	574,000
16	コンフォリア芝公園	1,398,000
17	コンフォリア西麻布	755,000
18	コンフォリア南青山	1,041,000
20	コンフォリア西早稲田	1,685,000
21	コンフォリア小石川	552,000
22	コンフォリア千石	1,219,000
23	コンフォリア 代官山青葉台	926,000
26	コンフォリア原宿	3,629,000
27	コンフォリア池袋	602,000
29	コンフォリア両国石原	651,000
30	コンフォリア三田ノース	850,000
31	コンフォリア 芝浦バウハウス	2,650,000
32	コンフォリア 浅草橋DEUX	874,000
33	コンフォリア押上	714,000
34	コンフォリア本所吾妻橋	762,000
35	コンフォリア 清澄白河トロワ	873,000
36	コンフォリア門前仲町	2,658,000
37	コンフォリア碑文谷	1,189,000
38	コンフォリア三宿	1,874,000
39	コンフォリア学芸大学	1,138,000
40	コンフォリア 東中野DEUX	833,000
41	コンフォリア 東池袋WEST	3,911,000
43	コンフォリア 両国DEUX	1,014,730
44	コンフォリア 大森DEUX	1,188,000
45	コンフォリア町屋	594,000
46	コンフォリア市川妙典	606,000
47	コンフォリア谷塚	626,000
48	コンフォリア白金高輪	1,300,000
49	コンフォリア 日本橋人形町イースト	2,139,300
50	コンフォリア愛宕	826,000
51	コンフォリア浅草橋	2,680,000

物件番号	物件名称	取得価格 (千円)
------	------	--------------

52	コンフォリア両国サウス	1,240,000
53	コンフォリア豊洲	3,096,650
54	コンフォリア新大阪	2,400,000
55	コンフォリア墨田立花	938,000
56	コンフォリア九段	1,280,500
57	コンフォリア 日本橋人形町ノース	1,108,000
58	コンフォリア新川	1,840,800
59	コンフォリア赤坂	1,945,000
60	コンフォリア 三田EAST	3,190,550
61	コンフォリア芝浦キャナル	1,570,000
62	コンフォリア上野広小路	1,050,000
63	コンフォリア春日富坂	2,912,150
64	コンフォリア本駒込	1,344,000
65	コンフォリア森下	1,530,000
66	コンフォリア木場公園	956,000
67	コンフォリア目黒長者丸	1,972,000
68	コンフォリア西馬込	990,000
69	コンフォリア北参道	4,268,000
70	コンフォリア代々木上原	1,560,000
71	コンフォリア笹塚	1,789,000
72	コンフォリア新宿御苑Ⅱ	1,806,000
73	コンフォリア市谷柳町	1,623,000
74	コンフォリア神楽坂	736,000
75	コンフォリア 東池袋EAST	1,712,000
76	コンフォリア東池袋	1,132,000
77	コンフォリア新子安	1,077,000
80	コンフォリア二番町	1,621,000
81	コンフォリア西新宿	1,625,000
82	コンフォリア駒場	5,000,000
83	コンフォリア神田神保町	1,434,000
84	コンフォリア日本橋	1,956,000
85	コンフォリア田町	3,272,000
86	コンフォリア麻布十番	1,471,000
87	コンフォリア錦糸町	1,042,000
88	コンフォリア南砂町	4,681,000
89	コンフォリア東品川	1,510,000
90	コンフォリア目黒八雲	813,000
91	コンフォリア用賀	1,041,000
92	コンフォリア新宿御苑Ⅰ	1,406,000
93	コンフォリア 神楽坂DEUX	1,245,000
94	コンフォリア板橋仲宿	3,794,280
95	コンフォリア北三条	660,000
96	コンフォリア 麻布EAST	1,900,000
97	コンフォリア 品川EAST	1,430,000
98	コンフォリア 新宿イーストサイドタワー	13,264,000
99	コンフォリア大島	2,110,000
100	コンフォリア大森トロワ	866,000
101	コンフォリア札幌植物園	1,250,000
102	コンフォリア扇町	1,435,000
103	コンフォリア市谷薬王寺	941,000

物件番号	物件名称	取得(予定)価格 (千円)
------	------	------------------

■ 東京都心 ■ 準都心 ■ その他東京圏 ■ その他中核都市

104	コンフォリア 秋葉原EAST	4,425,000
105	コンフォリア三田トロワ	890,000
106	コンフォリア文京白山	1,330,000
107	コンフォリア蒲田	5,721,000
108	カレッジコート八幡山	1,245,000
109	コンフォリア 心斎橋EAST	1,980,000
110	コンフォリア京町堀	1,567,000
111	コンフォリア阿波座	1,289,000
112	コンフォリア行徳	978,000
113	コンフォリア芝浦	1,065,680
114	コンフォリア上野入谷	2,173,000
115	コンフォリア池尻	1,313,000
116	コンフォリア世田谷上馬	2,622,000
117	コンフォリア北浜	1,719,000
118	コンフォリア赤羽岩淵	2,500,000
119	コンフォリア両国トロワ	1,660,000
120	コンフォリア新宿	2,150,000
121	カレッジスクエア八幡山	880,000
122	グランクレール センター南	4,150,000
123	コンフォリア 錦糸町DEUX	2,213,000
124	コンフォリア亀戸サウス	2,050,000
125	コンフォリア 渋谷WEST	5,397,000
126	コンフォリア東日本橋	1,194,000
127	コンフォリア浅草駒形	1,254,000
128	コンフォリア大森鹿島	864,000
129	コンフォリア大森町	1,096,000
130	コンフォリア上池台	1,842,000
131	キャンパスヴィレッジ 椎名町	2,740,000
132	コンフォリア たまプラーザ	2,220,000
小計		224,291,417

第19期取得済資産

133	コンフォリア 銀座EAST式番館	2,380,000
小計		2,380,000

取得予定資産

134	コンフォリア滝野川	3,430,000
135	コンフォリア 東新宿ステーションフロント	5,540,000
136	コンフォリア江坂広芝町	1,700,000
137	コンフォリア 木場親水公園	1,294,000
138	コンフォリア中落合	1,489,000
139	コンフォリア 早稲田DEUX	1,056,000
小計		14,509,000
合計		241,180,417

本書の日付現在

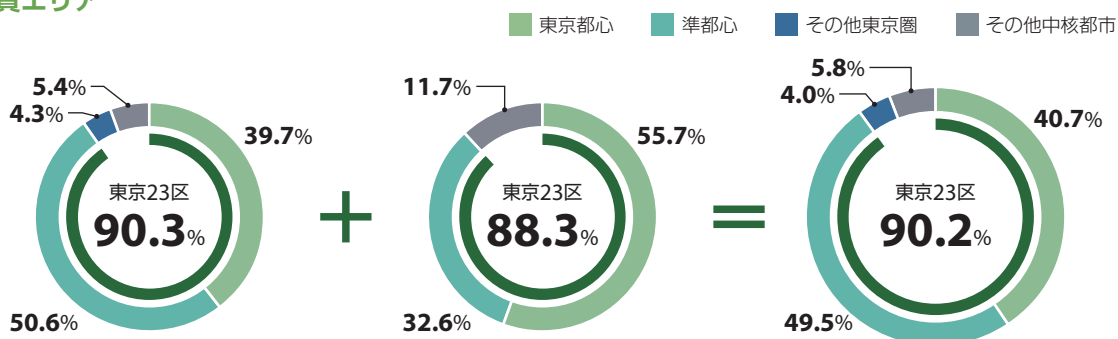
取得予定資産

取得予定資産取得後

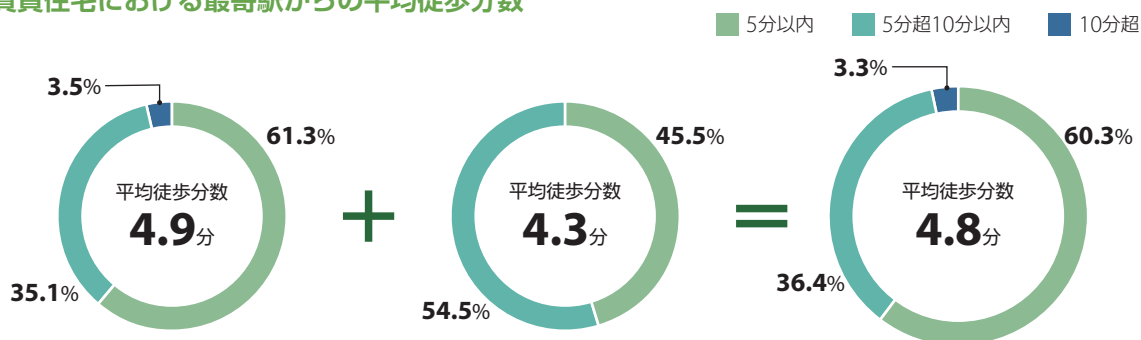
投資対象



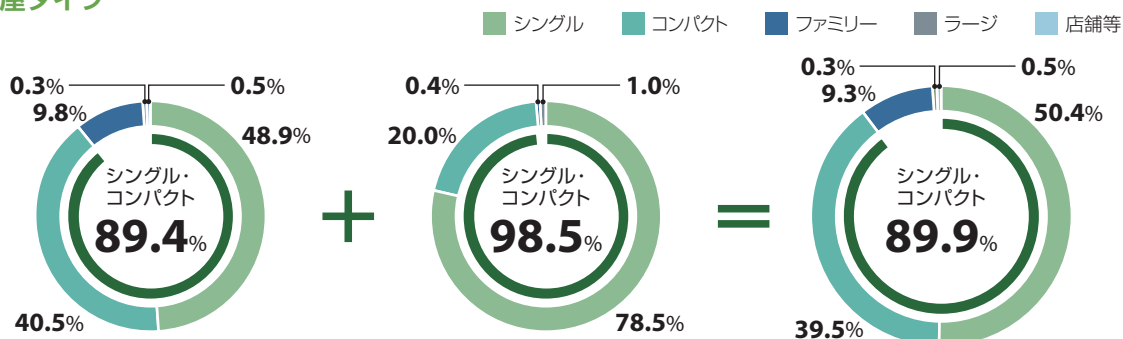
投資エリア



賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数



部屋タイプ



(注) 上記の各グラフの詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／③オファリング・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～」をご参照ください。

ポートフォリオマップ

135 コンフォリア
東新宿ステーションフロント



134 コンフォリア滝野川



137 コンフォリア木場親水公園



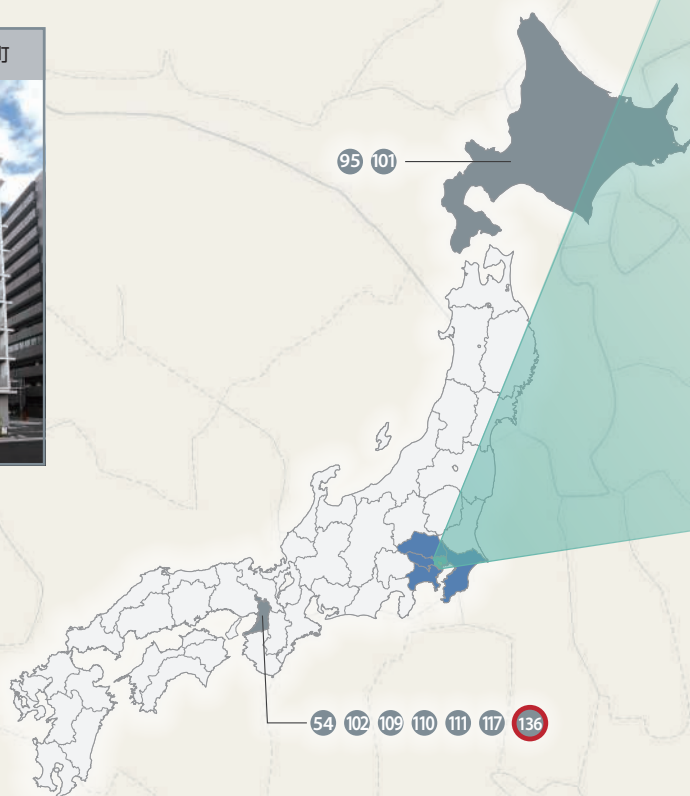
138 コンフォリア中落合

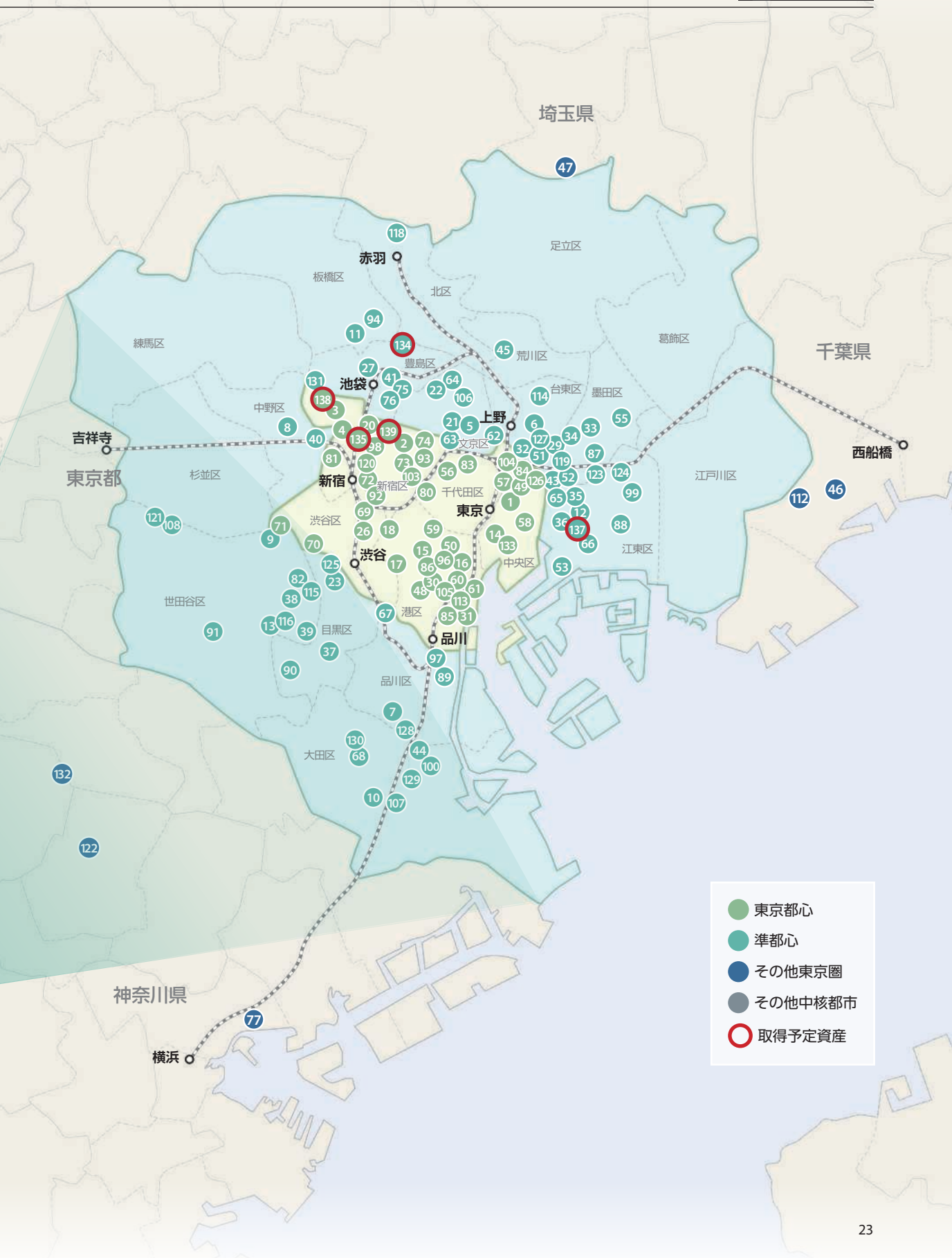


139 コンフォリア早稲田DEUX

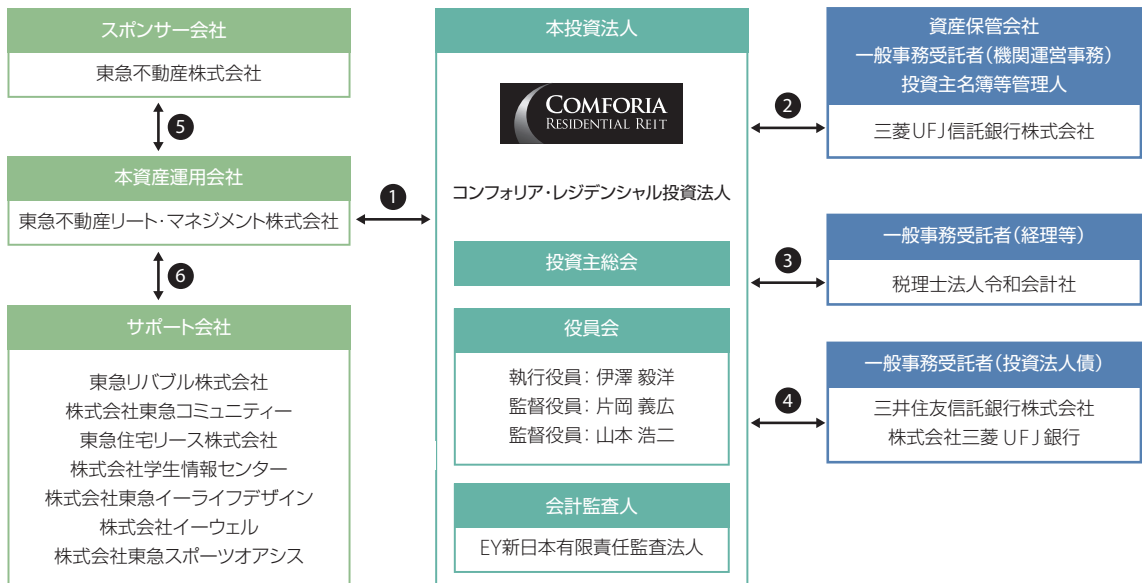


136 コンフォリア江坂広芝町





本投資法人の仕組図



- ① 資産運用業務委託契約 ② 資産保管業務委託契約／機関運営事務委託契約／投資口事務代行委託契約
③ 会計事務等に関する業務委託契約 ④ 財務及び発行・支払代理契約 ⑤ スポンサーサポート契約 ⑥ サポート契約

本資産運用会社の概要

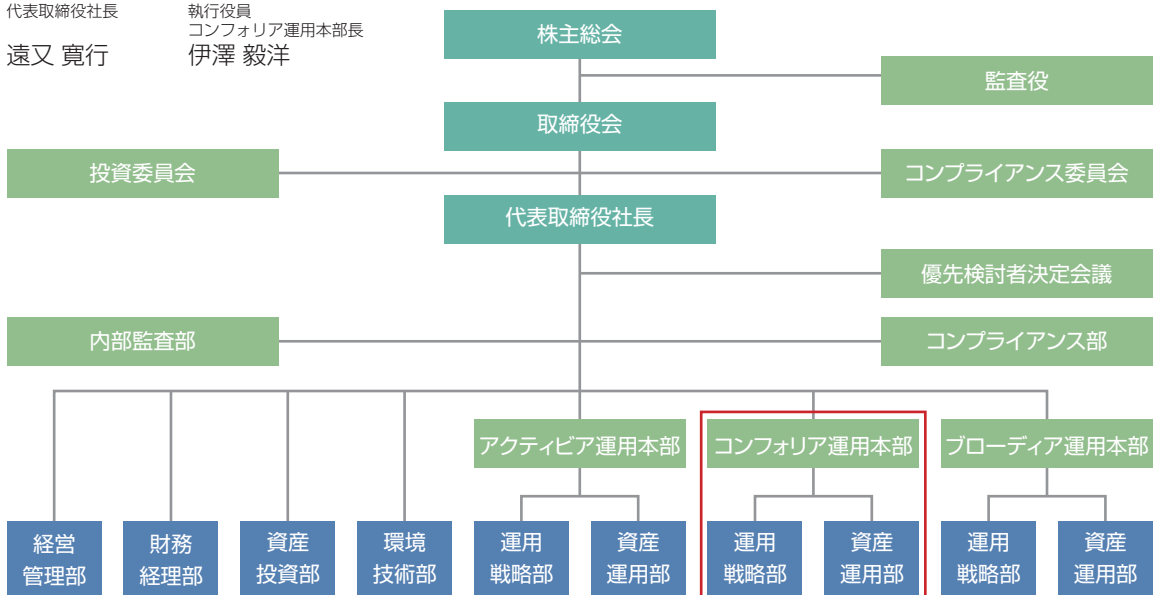


代表取締役社長
速又 寛行



執行役員
コンフォリア運用本部長
伊澤 毅洋

- 本資産運用会社は、本投資法人を含む3つの投資法人を運用
- 各投資法人毎の運用本部制とし、円滑な運用体制の構築及び利益相反の防止を図り、投資主価値の最大化を目指す



【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】 2020年1月7日

【発行者名】 コンフォリア・レジデンシャル投資法人

【代表者の役職氏名】 執行役員 伊澤 毅洋

【本店の所在の場所】 東京都港区南青山一丁目1番1号

【事務連絡者氏名】 東急不動産リート・マネジメント株式会社
コンフォリア運用本部 運用戦略部長 吉川 健太郎

【電話番号】 03 - 6455 - 3388

【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】 コンフォリア・レジデンシャル投資法人

【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

9,100,000,000円

売出価額の総額：オーバーアロットメントによる売出し

468,000,000円

（注1）発行価額の総額は、2019年12月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

ただし、今回の募集の方法は、引受人が発行価額にて買取受けを行い、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、2019年12月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資法人の投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

ただし、今回の売出しは、一般募集においてその需要状況等を勘案し、本投資口1,460口を上限として行われる予定のオーバーアロットメントによる売出しであり、売出価額の総額はその上限を示したものです。

安定操作に関する事項

1. 今回の募集及び売出しに伴い、本投資法人の発行する上場投資口について、市場価格の動向に応じ必要があるときは、金融商品取引法施行令第20条第1項に規定する安定操作取引が行われる場合があります。
2. 上記の場合に安定操作取引が行われる取引所金融商品市場を開設する金融商品取引所は、株式会社東京証券取引所です。

【縦覧に供する場所】 株式会社東京証券取引所
（東京都中央区日本橋兜町2番1号）

目 次

	頁
第一部 証券情報	1
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
1 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）	1
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）	4
第2 新投資口予約権証券	6
第3 投資法人債券（短期投資法人債を除く。）	6
第4 短期投資法人債	6
第5 募集又は売出しに関する特別記載事項	6
第二部 参照情報	9
第1 参照書類	9
第2 参照書類の補完情報	10
1 事業の概況	11
2 投資対象	49
3 投資リスク	100
第3 参照書類を縦覧に供している場所	123
第三部 特別情報	124
第1 内国投資証券事務の概要	124
「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面	125
投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移	126

第一部【証券情報】

第1【内国投資証券（新投資口予約権証券及び投資法人債券を除く。）】

1【募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）】

（1）【投資法人の名称】

コンフォリア・レジデンシャル投資法人

（英文表示：Comforia Residential REIT, Inc）

（以下「本投資法人」といいます。）

（注）本投資法人は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和26年法律第198号。その後の改正を含みます。以下「投信法」といいます。）に従って設立された投資法人です。

（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なる有価証券は、投信法に基づく本投資法人の投資口（以下「本投資口」といいます。）です。本投資口は社債、株式等の振替に関する法律（平成13年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「振替法」といいます。）の規定の適用を受ける振替投資口であり、振替法第227条第2項に基づき投資主が発行を請求する場合を除き、本投資法人は、本投資口を表示する投資証券を発行することができません。

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

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

（注）投信法上、均等の割合の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】

29,330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、みずほ証券株式会社が指定先（後記「（16）その他／申込みの方法等／（ホ）」に定義します。）から1,460口を上限として借り入れる本投資口の売出し（以下「オーバーアロットメントによる売出し」といいます。）を行う場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しの内容については、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】

9,100,000,000円

（注）後記「（13）引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、上記の発行価額の総額は、後記「（13）引受け等の概要」に記載の引受人（以下「引受人」といいます。）の買取引受けによる払込金額の総額です。発行価額の総額は、2019年12月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（5）【発行価格】

未定

（注1）発行価格等決定日（後記「（13）引受け等の概要」に定義します。）の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値（当日に終値のない場合には、その日に先立つ直近日の終値）から1口当たり予想分配金5,150円を控除した価格に0.90～1.00を乗じた価格（1円未満端数切り捨て）を仮条件とします。

今後、発行価格等（発行価格、発行価額、各引受人の引受投資口数、売出価格及び引受人の手取金をいい、以下「発行価格等」といいます。）が決定された場合には、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項（発行価額の総額、一般募集における手取金、一般募集と同日付をもって決議された第三者割当による新投資口発行の手取金上限、オーバーアロットメントによる売出しの売出数及びオーバーアロットメントによる売出しの売出価額の総額をいい、以下「発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項」といいます。）について、目論見書の訂正事項分の交付に代えて、発行価格等決定日の翌日付の日本経済新聞及び発行価格等の決定に係る有価証券届出書の訂正届出書の提出後から申込期間の末日までの期間中のインターネット上の本投資法人のウェブサイト（〔URL〕<https://www.comforia-reit.co.jp/>）（以下「新聞等」といいます。）において公表します。なお、発行価格等が決定される前に本書の記載内容について訂正が行われる場合には、目論見書の訂正事項分が交付されます。また、発行価格

等の決定に際し、発行価格等及び発行価格等の決定に伴い連動して訂正される事項以外の記載内容についての訂正が含まれる場合には、目論見書の訂正事項分が交付され、新聞等による公表は行いません。

(注2) 上記仮条件により需要状況等を勘案した上で、2020年1月15日(水)から2020年1月20日(月)までの間のいずれかの日(発行価格等決定日)に一般募集における価額(発行価格)を決定し、併せて発行価額(本投資法人が本投資口1口当たりの払込金として引受人から受け取る金額)を決定します。

(注3) 後記「(13) 引受け等の概要」の冒頭に記載のとおり、発行価格と発行価額(引受価額)とは異なります。発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金となります。

(6) 【申込手数料】

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】

2020年1月16日(木)から2020年1月17日(金)まで

(注) 申込期間は、上記のとおり内定していますが、発行価格等決定日において正式に決定します。なお、上記申込期間は、需要状況等を勘案した上で、繰り下げられることがあります。当該需要状況等の把握期間は、2020年1月10日(金)から、最短で2020年1月15日(水)まで、最長では2020年1月20日(月)までを予定していますが、実際の発行価格等決定日は、2020年1月15日(水)から2020年1月20日(月)までの間のいずれかの日を予定しています。

したがって、

- ① 発行価格等決定日が2020年1月15日(水)の場合、申込期間は「2020年1月16日(木)から2020年1月17日(金)まで」
- ② 発行価格等決定日が2020年1月16日(木)の場合、申込期間は「2020年1月17日(金)から2020年1月20日(月)まで」
- ③ 発行価格等決定日が2020年1月17日(金)の場合、申込期間は「2020年1月20日(月)から2020年1月21日(火)まで」
- ④ 発行価格等決定日が2020年1月20日(月)の場合、申込期間は「2020年1月21日(火)から2020年1月22日(水)まで」

となりますので、ご注意ください。

(9) 【申込証拠金】

発行価格と同一の金額です。

(10) 【申込取扱場所】

引受人の本支店及び営業所

(11) 【払込期日】

2020年2月3日(月)

(12) 【払込取扱場所】

三菱UFJ銀行 渋谷支店
東京都渋谷区道玄坂一丁目3番2号

(注) 上記払込取扱場所では、本投資口の買付けの申込みの取扱いを行いません。

（１３）【引受け等の概要】

以下に記載する引受人は、2020年1月15日（水）から2020年1月20日（月）までの間のいずれかの日（以下「発行価格等決定日」といいます。）に決定される発行価額（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。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。ただし、引受人は、払込期日に発行価額の総額を本投資法人に払い込み、発行価格の総額と発行価額の総額との差額は、引受人の手取金とします。

引受人の名称	住所	引受投資口数
みずほ証券株式会社	東京都千代田区大手町一丁目5番1号	未定
SMB C日興証券株式会社	東京都千代田区丸の内三丁目3番1号	
三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社	東京都千代田区丸の内二丁目5番2号	
大和証券株式会社	東京都千代田区丸の内一丁目9番1号	
野村證券株式会社	東京都中央区日本橋一丁目9番1号	
株式会社SBI証券	東京都港区六本木一丁目6番1号	
合計		29,330口

（注１）本投資法人及び本投資法人が資産の運用に係る業務を委託している東急不動産リート・マネジメント株式会社（以下「本資産運用会社」といいます。）は、発行価格等決定日に引受人との間で新投資口引受契約を締結します。引受人は、投信法上の一般事務受託者（投信法第117条第1号）として一般募集に関する事務を行います。

（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）みずほ証券株式会社及びSMB C日興証券株式会社を、以下「共同主幹事会社」と総称します。

（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します。

（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9,100,000,000円については、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452,000,000円と併せて、後記「第二部 参照情報／第2 参照書類の補完情報／2 投資対象／③取得済資産及び取得予定資産並びに譲渡済資産の概要」に記載の取得予定資産の取得資金の一部に充当します。

（注１）上記の手取金は、2019年12月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（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】

申込みの方法等

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

（ロ）申込証拠金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。

（ハ）申込証拠金には利息をつけません。

（ニ）一般募集の対象となる本投資口の受渡期日は、2020年2月4日（火）です。一般募集の対象となる本投資口は、受渡期日から売買を行うことができます。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。

（ホ）引受人は、本投資法人の指定する販売先として、本投資法人の投資主であり、かつ本資産運用会社の株主である東急不動産株式会社（以下「指定先」又は「東急不動産」といいます。）に対し、一般募集における本投資口のうち、3,079口を販売する予定です。

2【売出内国投資証券（オーバーアロットメントによる売出し）】

（１）【投資法人の名称】

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

（２）【内国投資証券の形態等】

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

（３）【売出数】

1,460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、みずほ証券株式会社が指定先から1,460口を上限として借り入れる本投資口の売出しです。上記売出数はオーバーアロットメントによる売出しの売出数の上限を示したものであり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

オーバーアロットメントによる売出しに関連する事項につきましては、後記「第５ 募集又は売出しに関する特別記載事項／１ オーバーアロットメントによる売出し等について」をご参照ください。

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

（４）【売出価額の総額】

468,000,000円

（注）売出価額の総額は、2019年12月16日（月）現在の株式会社東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額です。

（５）【売出価格】

未定

（注）売出価格は、前記「１ 募集内国投資証券（引受人の買取引受けによる一般募集）／（５）発行価格」に記載の発行価格と同一の価格とします。

（６）【申込手数料】

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】

2020年1月16日（木）から2020年1月17日（金）まで

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

（９）【申込証拠金】

売出価格と同一の金額です。

（１０）【申込取扱場所】

みずほ証券株式会社の本支店及び営業所

(1 1) 【受渡期日】

2020年2月4日(火)

(1 2) 【払込取扱場所】

該当事項はありません。

(1 3) 【引受け等の概要】

該当事項はありません。

(1 4) 【振替機関に関する事項】

株式会社証券保管振替機構

東京都中央区日本橋茅場町二丁目1番1号

(1 5) 【手取金の使途】

該当事項はありません。

(1 6) 【その他】

申込みの方法等

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

(ロ) 申込証拠金には利息をつけません。

(ハ) オーバーアロットメントによる売出しの対象となる本投資口は、前記「(11) 受渡期日」に記載の受渡期日から売買を行うことができます。振替法の適用により、本投資口の売買は、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

- (1) 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、みずほ証券株式会社が指定先から1,460口を上限として借り入れる本投資口の売出し（オーバーアロットメントによる売出し）を行う場合があります。オーバーアロットメントによる売出しの売出数は、上限の売出数であり、需要状況等により減少し、又はオーバーアロットメントによる売出しそのものが全く行われない場合があります。

なお、オーバーアロットメントによる売出しに関連して、みずほ証券株式会社が指定先から借り入れた本投資口（以下「借入投資口」といいます。）の返還に必要な本投資口を取得させるために、本投資法人は2020年1月7日（火）開催の本投資法人の役員会において、みずほ証券株式会社を割当先とする本投資口1,460口の第三者割当による新投資口発行（以下「本件第三者割当」といい、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しと併せて「本募集等」と総称します。）を、2020年2月19日（水）を払込期日として行うことを決議しています。

また、みずほ証券株式会社は、一般募集及びオーバーアロットメントによる売出しの申込期間の終了する日の翌日から2020年2月14日（金）までの間（以下「シンジケートカバー取引期間」といいます。（注））、借入投資口の返還を目的として、株式会社東京証券取引所（以下「東京証券取引所」といいます。）においてオーバーアロットメントによる売出しに係る口数を上限とする本投資口の買付け（以下「シンジケートカバー取引」といいます。）を行う場合があります。みずほ証券株式会社がシンジケートカバー取引により買い付けた全ての本投資口は、借入投資口の返還に充当されます。なお、シンジケートカバー取引期間内において、みずほ証券株式会社の判断でシンジケートカバー取引を全く行わず、又はオーバーアロットメントによる売出しに係る口数に至らない口数でシンジケートカバー取引を終了させる場合があります。

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

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

なお、オーバーアロットメントによる売出しが行われるか否か及びオーバーアロットメントによる売出しが行われる場合の売出数については発行価格等決定日に決定されます。オーバーアロットメントによる売出しが行われない場合は、みずほ証券株式会社による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、みずほ証券株式会社は本件第三者割当に係る割当てに応じず、申込みを行わないため、失権により本件第三者割当における新投資口発行は全く行われません。また、東京証券取引所におけるシンジケートカバー取引も行われません。

(注) シンジケートカバー取引期間は、

- ① 発行価格等決定日が2020年1月15日（水）の場合、「2020年1月18日（土）から2020年2月14日（金）までの間」
 - ② 発行価格等決定日が2020年1月16日（木）の場合、「2020年1月21日（火）から2020年2月14日（金）までの間」
 - ③ 発行価格等決定日が2020年1月17日（金）の場合、「2020年1月22日（水）から2020年2月14日（金）までの間」
 - ④ 発行価格等決定日が2020年1月20日（月）の場合、「2020年1月23日（木）から2020年2月14日（金）までの間」
- となりますので、ご注意ください。

- (2) 上記（1）に記載の取引について、みずほ証券株式会社はSMB C日興証券株式会社と協議の上、これを行います。

2 売却・追加発行等の制限

- (1) 一般募集に関連して、指定先に、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から、一般募集に係る本投資口の受渡期日の180日後の日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾なしに、保有する本投資口の譲渡等（ただし、オーバーアロットメントによる売出しに係るみずほ証券株式会社への本投資口の貸付等を除きます。）を行わない旨を約していただく予定です。
- (2) 本投資法人は、一般募集に関連し、共同主幹事会社との間で、発行価格等決定日から、一般募集に係る本投資口の受渡期日の90日後の日までの期間、共同主幹事会社の事前の書面による承諾なしに、本投資口の発行（ただし、一般募集、本件第三者割当及び投資口の分割に伴う本投資口の発行を除きます。）を行わない旨を合意します。

第二部【参照情報】

第1【参照書類】

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

1【有価証券報告書及びその添付書類】

計算期間 第18期（自 2019年2月1日 至 2019年7月31日） 2019年10月30日関東財務局長に提出

2【半期報告書】

該当事項はありません。

3【臨時報告書】

該当事項はありません。

4【訂正報告書】

該当事項はありません。

第2【参照書類の補完情報】

参照書類である2019年10月30日付の有価証券報告書（以下「参照有価証券報告書」といいます。）に関して、本書の日付現在までに補完すべき情報は、以下に記載のとおりです。

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

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

（注）本書に記載の数値については、別途注記する場合を除き、単位未満の金額については切り捨てて、その他については単位未満を四捨五入して記載しています。したがって、各項目の金額又は比率の合計が一致しない場合があります。

1 事業の概況

① 本投資法人の概要

A. 本投資法人の概要

本投資法人は、投信法に基づき、主として居住の用に供される不動産等に投資する投資法人として2010年6月8日に設立され、2010年6月30日付にて内閣総理大臣による投信法第187条に基づく登録を完了し（登録番号 関東財務局長 第71号）、2010年8月より運用を開始しました。その後、本投資法人は、公募による新投資口の追加発行（74,764口（注））を行い、2013年2月6日に東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場（銘柄コード：3282）（以下「新規上場」といいます。）しました。新規上場時における取得済資産は53物件、取得価格の合計712億円でしたが、その後、継続的に物件を取得し、本書の日付現在の取得済資産は126物件、取得価格の合計2,266億円となっています。

（注）本投資法人は2014年7月31日を基準日とし、2014年8月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を行っています。本書中の（発行済）投資口数の記載及び（発行済）投資口数を用いた数値の算出については、特に記載のない限り、かかる分割後の投資口数（効力発生日以前の時点の投資口数については当該時点においてかかる分割が行われていたものと仮定した場合の投資口数）を記載又はかかる分割後の投資口数を用いて算出するものとします。以下同じです。

B. 本投資法人の基本方針

本投資法人は、その規約に従い、投資主価値の最大化を目的とし、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、資産の運用を行います。

本投資法人は、「安定的な収益の確保と成長性を重視した居住用資産（注1）への投資」及び「東急不動産ホールディングスグループ（注2）の活用」の二点を基本方針として、主に、単身・小家族世帯をターゲットとし、東急不動産がプロデュースしてきた都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズのコンセプト（後記「（イ）安定的な収益の確保と成長性を重視した居住用資産への投資／d. 「コンフォリア」シリーズ」をご参照ください。）、ノウハウに基づく投資及び運用を行っていきます。

（注1）後記「（イ）安定的な収益の確保と成長性を重視した居住用資産への投資」において定義します。

（注2）「東急不動産ホールディングスグループ」とは、東急不動産ホールディングス株式会社とその子会社及び関連会社で構成されるグループをいいます。以下同じです。

（イ）安定的な収益の確保と成長性を重視した居住用資産への投資

本投資法人は、主として居住の用に供される賃貸用不動産（以下「居住用資産」といいます。）が本体又は裏付けとなっている不動産関連資産（後記「2 投資対象／①投資対象の種別／A. /（ロ）不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等」において定義します。）に対して投資を行います。当該居住用資産の中でも、収益の安定性という特性を備えた一般の賃貸住宅（以下「賃貸住宅」といいます。）を中心に投資を行っていく方針です。

また、本投資法人は、成長性を重視した投資を行うため、社会・経済環境の変化の中で、世帯数の増加に伴い賃貸住宅のニーズの増加が想定される「東京圏（東京都、神奈川県、埼玉県及び千葉県をいいます。別段の記載がある場合を除き、以下同じです。）に立地する賃貸住宅」及び「単身・小家族世帯向け賃貸住宅」に対し、重点的な投資を行っていきます。

このように本投資法人は「収益の安定性」と「成長性の重視」の両立を図ります。

a. 賃貸住宅の特性

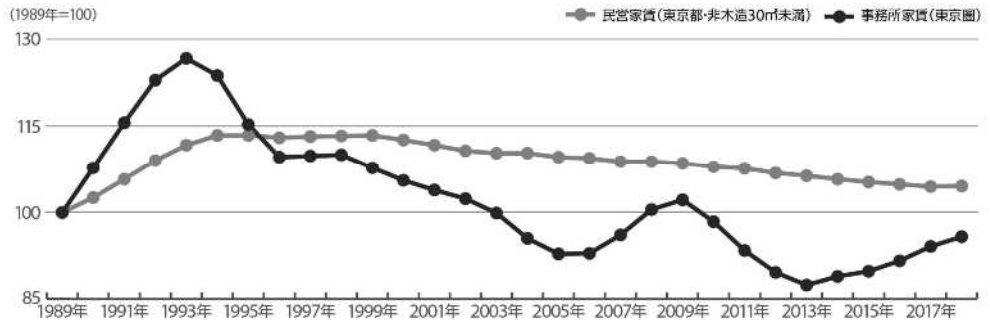
以下のグラフは、1989年から2018年までの間の東京都における住宅賃料と東京圏における事務所賃料の推移を示したものです。

居住用資産の中でも特に賃貸住宅の賃料は、一般的に景気や資産価格の変動の影響を受けにくいいため、以下のグラフに見られるように、事務所賃料と比べて、相対的に賃料水準に下方硬直性が認められます。また、賃貸借契約自体が小口であり、契約締結時期も分散しているため、一度に大量の空室や大幅な賃料減額が発生し、収益性が急激に悪化するリスクが相対的に低い資産です。加えて、賃貸住宅の物件規模は比較的小さく、テナントが多数に及ぶため、ポートフォリオ構築の観点からも、分散の効いたポー

トフォリオの構成が可能となります。

本投資法人は、基本方針で掲げる「安定的な収益の確保」の実現に向け、収益の安定性という特性を備えた一般の賃貸住宅を中心に投資を行っていきます。

<住宅賃料と事務所賃料の推移>



(出所) 日本銀行「企業向けサービス価格指数(1989年～2018年)」及び総務省「消費者物価指数(1989年～2018年)」

(注1) 「民営家賃(東京都・非木造30㎡未満)」は、東京23区に存在し、木造以外で30㎡未満の住宅3.3㎡当たりの家賃を指数化したものです。

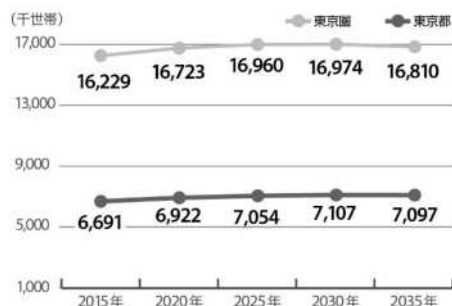
(注2) 「事務所家賃(東京圏)」とは、東京都における千代田区、中央区、港区、新宿区、文京区、台東区、墨田区、江東区、品川区、目黒区、大田区、渋谷区、豊島区、町田市及び日野市並びに横浜市、鎌倉市、さいたま市、越谷市、千葉市及び水戸市に立地する調査対象ビルの平均賃料、並びに千代田区、港区及び渋谷区の調査対象ビルの特定したテナントの契約賃料を指数化したものです。なお、特定のオフィスビルを継続して調査対象とする結果、オフィスビルの築年数の増加に伴い経年劣化が生じるため、2010年以降、経年による品質劣化分を補正する品質調整が導入されています。

b. 世帯数

以下のグラフは、2015年から2035年までの、東京圏及び東京都における総世帯数予測を示したものであり、東京圏及び東京都では当面総世帯数の増加が見込まれます。

本投資法人は、人口が集中している各都市圏のうち、当面総世帯数が増加することにより主として賃貸需要が厚く見込める、東京都心(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。)、準都心(東京都心以外の東京23区をいいます。以下同じです。)、その他東京圏(東京圏のうち、東京都心及び準都心を除き、賃貸需要が厚く見込まれるエリアをいいます。以下同じです。)に立地する賃貸住宅に重点的に投資を行っていきます。

<東京圏及び東京都 総世帯数予測>



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)2019年4月推計」

(注) 「日本の世帯数の将来推計(都道府県別推計)2019年4月推計」は2018年国勢調査に基づいて推計されたものである。

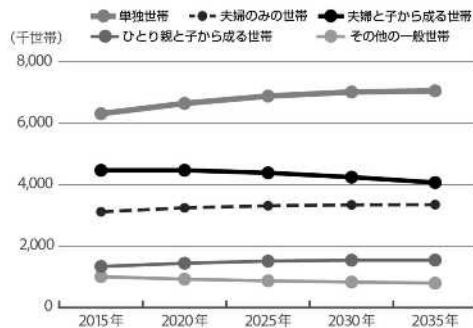
り、2020年以降の数値は推計値です。

c. 単身・小家族世帯

以下のグラフは、2015年から2035年までの、東京圏における類型別世帯数の推移を示したものです。

本投資法人は、少子化・晩婚化等の社会構造の変化によって、今後も本投資法人がターゲットとする単身世帯及び小家族世帯（DINKS層を含む夫婦のみの世帯をいいます。以下同じです。）の増加が見込まれると判断しており、これらの世帯を対象とした賃貸住宅に重点的に投資を行っていきます。

<東京圏 類型別世帯数の推移>



(出所) 国立社会保障・人口問題研究所「日本の世帯数の将来推計（都道府県別推計）2019年4月推計」

(注) 「日本の世帯数の将来推計（都道府県別推計）2019年4月推計」は2018年国勢調査に基づいて推計されたものであり、2020年以降の数値は推計値です。

本投資法人は、こうした居住用資産の特性や市場環境を踏まえ、「コンフォリア」シリーズとして開発又は運用する賃貸住宅を東急不動産ホールディングスグループから取得するほか、東急不動産ホールディングスグループ以外からも「コンフォリア」シリーズのコンセプトに合致する賃貸住宅を取得し、これらの物件をいずれも「コンフォリア」シリーズの物件として運用していく方針です。

d. 「コンフォリア」シリーズ

その上の、暮らし心地へ。

英語で心地よさ、満足を意味する'comfort'と、ラテン語で場所を表す'ia'を組み合わせた
東急不動産の都市型賃貸レジデンス"COMFORIA"。
「住まいは単なる器ではない」という発想が、
都市を自由に豊かに生きる人にふさわしい賃貸レジデンスを生み出しました。
利便性だけではなく様々な「その上」で、期待を超える暮らし心地を、あなたに。

COMFORIAの4つのアドバンテージ

Location コンフォリアは、 時間の価値を知っている。	Quality コンフォリアは、 上質の感触を知っている。	Safety コンフォリアは、 安らぎの源を知っている。	Service コンフォリアは、 住まう人の気持ちを知っている。
---	--	---	---






「コンフォリア」シリーズは、「住まいは単なる器ではない」という発想から生み出された「その上の、暮らし心地へ。」をキーコンセプトに、英語で心地よさ、満足を意味する「comfort」と、ラテン語で場所を表す「ia」を組み合わせた、東急不動産がプロデュースする、都市を自由に豊かに生きる人

にふさわしい賃貸レジデンスです。本投資法人は、東急不動産がプロデュースしてきた都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズへの投資及び運用を行い、投資主価値の最大化を図っていきます。

また、「コンフォリア」シリーズは、4つのアドバンテージ「Location」、「Quality」、「Safety」、「Service」を掲げ、利便性だけではない様々な「その上」で、期待を超える暮らし心地を提供します。なお、東急不動産の開発物件のみならず「コンフォリア」シリーズのコンセプト・基準に合致する第三者の開発物件も「コンフォリア」シリーズとして運用されています。

(ロ) 東急不動産ホールディングスグループの活用

a. 東急不動産ホールディングスグループの概要

本投資法人のスポンサーである東急不動産を中核会社とする東急不動産ホールディングスグループは、2019年3月31日現在、東急不動産ホールディングス株式会社とその子会社157社及び関連会社52社で構成され、住宅、オフィスビル、商業施設、リゾート、シニア住宅、アセット・マネジメント、ファンド・マネジメント等の多様な事業セグメントを有する総合不動産ディベロッパーであり、住宅事業を中心に人々の暮らし・生活に関わる様々な事業を展開、拡大してきた企業グループです。東急不動産ホールディングスグループでは、これまでに形成した総合不動産ディベロッパーとしてのノウハウの他、人々の暮らし・生活に係るニーズに精通した企業グループとして多面的かつ総合的なノウハウを蓄積しています。東急不動産ホールディングスグループの2019年3月期の連結営業収益は9,018億円、連結総資産は2兆4,052億円の規模となっています。

(i) 住宅事業

東急不動産ホールディングスグループの住宅事業は分譲住宅事業を核とし、そこから派生する形で周辺事業である管理・運営・仲介・リフォーム事業を拡大してきました。主軸の分譲住宅事業においては、「ブランズ」シリーズを中心に、ファミリータイプからコンパクトタイプまでを供給してきました。都心における「ブランズ」シリーズの継続的な開発・供給を通じて、都心の優良な住宅用地情報をより集中的に取得することが可能となり、その結果賃貸住宅事業においても当該情報を活用した開発が可能となっています。賃貸住宅事業においては、いち早く外部の投資家の資金を活用した事業構造を選択し、ファンドへの物件の組入れを目的とした都市型賃貸レジデンスとして「コンフォリア」シリーズのプロデュースを行ってきました。

<東急不動産の分譲マンション供給戸数>

地域	2016年 3月期	2017年 3月期	2018年 3月期	2019年 3月期
首都圏	1,081戸	701戸	627戸	924戸
関西	791戸	501戸	729戸	387戸
地方	141戸	83戸	135戸	287戸
計	2,013戸	1,285戸	1,491戸	1,598戸

(注1) 東急不動産単体の数値（供給ベースで算出した戸数）です。

(注2) 共同事業については共同事業比率による持分換算後の数値です。

(注3) 「首都圏」は、東京都・埼玉県・千葉県・神奈川県・茨城県・栃木県・群馬県・山梨県を指します。「関西」は、大阪府・京都府・兵庫県・奈良県・滋賀県・和歌山県を指します。「地方」は、北海道・愛知県を指します。

<東急不動産の賃貸住宅開発事例（本投資法人にて取得済）>

116 コンフォリア世田谷上馬



125 コンフォリア渋谷WEST



また、学生レジデンスの管理・運営事業を手掛ける株式会社学生情報センター（以下「学生情報センター」といいます。）が、2016年より東急不動産ホールディングスグループに加わったことで、学生レジデンスの開発から管理・運営までグループ一体で行えるようになりました。2017年には「CAMPUS VILLAGE（キャンパスヴィレッジ）」としてブランド化し、開発を進めています。

＜東急不動産ホールディングスグループの学生レジデンス開発事例（本投資法人にて取得済）＞

131 キャンパスヴィレッジ椎名町



(ii) シニア住宅事業

東急不動産ホールディングスグループは、2004年に開業した「グランクレールあざみ野」を皮切りに、10年以上、シニア住宅事業に携わっており、今後の高齢化社会を見据えて、シニア世代に提案する新しい住まいの形として、シニア層の需要が見込まれる東急沿線を中心に、城西南、川崎・横浜等、居住ニーズの高い地域で事業を展開しています。シニア住宅は東急不動産ホールディングスグループの株式会社東急イーライフデザイン（以下「東急イーライフデザイン」といいます。）がサービスの提供を行っています。また、介護機能を有するケア住宅も開発・運営することで、入居者に対してケア住宅への移行権を提供できる特色のあるシニア住宅を展開しています。グループ内で開発及び運営の両機能を備えることで、事業を通じて蓄積したノウハウや顧客ニーズを相互にフィードバックし、良質なシニア住宅の開発・運営を行っています。

＜東急不動産ホールディングスグループのシニア住宅開発事例（本投資法人にて取得済）＞

122 グランクレールセンター南



(iii) アセット・マネジメント事業及びファンド・マネジメント事業

東急不動産ホールディングスグループは、2017年5月に発表した「中期経営計画2017-2020」において、前中期経営計画に引き続き、2つの基本方針の1つとして「関与アセット拡大」（注）を掲げています。REIT・ファンド事業は这其中で重要な位置付けを占めるものとして、東急不動産ホールディングスグループとしてREITの外部成長をサポートする一方、REIT運用資産の運営・管理を受託することで、事業機会の拡大・創出を推進することとしています。

また、本資産運用会社は、東急不動産ホールディングスグループにおいて、各種ファンドの運営、不動産の取得・運営・管理等の業務を経験した人材の本資産運用会社での登用に加え、東急不動産ホールディングスグループ間での人事交流を図ることで、アセット・マネジメント及びファンド・マネジメントに関するノウハウを積極的に蓄積し、本投資法人の運営全般における質の高いマネジメントを実現しています。

なお、本資産運用会社は、本投資法人を含む3つの投資法人（アクティブ・プロパティーズ投資法人、コンフォリア・レジデンシャル投資法人、ブローディア・プライベート投資法人）を運用しています。各投資法人毎の運用本部制とし、円滑な運用体制の構築及び利益相反の防止を図り、投資主価値の最大化を目指しています。

（注）「関与アセット」とは、自社保有資産及びREIT・ファンド等の運用資産並びに管理事業及び仲介事業等に

おいて関与する資産をいいます。

b. 東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーンとノウハウの活用

本投資法人の資産価値の向上のための戦略は、資産規模の拡大（外部成長戦略）と、資産取得後の資産価値の維持・向上（内部成長戦略）に大別されますが、これらの成長戦略においては、いずれも東急不動産ホールディングスグループの活用が重要な役割を果たしています。

まず、外部成長戦略として、本資産運用会社は、スポンサーである東急不動産との間でスポンサーサポート契約を締結し、また、本投資法人に関して、東急不動産ホールディングスグループに属する各社（本資産運用会社を除きます。以下「東急不動産ホールディングスグループ会社」と総称します。）のうち7社（具体的には、東急リパブル株式会社（以下「東急リパブル」といいます。）、株式会社東急コミュニティー、東急住宅リース株式会社、学生情報センター、東急イーライフデザイン、株式会社イーウェル及び株式会社東急スポーツオアシスを意味し、以下「サポート会社」と総称します。）との間でそれぞれサポート契約を締結しています。かかるスポンサーサポート契約及び各サポート契約は、東急不動産及びサポート会社毎にその強みを精査し、本投資法人の成長に最大限寄与する枠組みとして組成したものです（これらのスポンサーサポート契約書及びサポート契約書の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／②外部成長戦略／B. 東急不動産とのスポンサーサポート契約及び東急不動産ホールディングスグループの情報力・情報ネットワークの活用」をご参照ください。）。

また、本資産運用会社のうち本投資法人の運用を所管する部署は、東急不動産ホールディングスグループ会社において居住用資産の開発・運営・管理及び住宅系ファンドの運営等を長年にわたり経験したメンバーを中心に構成されています。本資産運用会社は、東急不動産ホールディングスグループ会社からの情報提供に基づく資産取得のみならず、かかるメンバーが東急不動産ホールディングスグループ会社での開発・運営等で培った資産取得に関する独自のノウハウと情報収集ネットワークを活用し、中長期的には本資産運用会社独自の不動産情報ルートの更なる拡大を図り、資産取得のタイミングを機動的に捉え、競争力の高い資産取得に努めます。

一方、サポート会社には不動産等の運営・管理を中核事業とする企業が含まれます。本投資法人は、内部成長戦略として、本投資法人に関して、本資産運用会社とサポート会社との間でプロパティ・マネジメント契約を締結し、これら東急不動産ホールディングスグループ会社をプロパティ・マネジメント会社として積極的に活用し、運用資産の競争力を最大限に引き出す運営・管理を行うことにより、本投資法人の資産価値の維持・向上を図る方針です。

本投資法人は、前記のような東急不動産ホールディングスグループ会社の事業と本資産運用会社及び本投資法人との有機的な連携による一連の価値の連鎖（かかる一連の価値の連鎖を、以下「東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーン」といいます。）が、本投資法人の資産規模の拡大（外部成長）及び資産価値の維持・向上（内部成長）の両面において本投資法人の価値を高めるものと認識しています。

本資産運用会社は、かかる東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーンとノウハウを活用して、質の高い資産の継続的な取得（外部成長）と、取得した資産の価値の維持・向上を図る運営・管理（内部成長）を行い、中長期にわたる安定した収益の確保と投資主価値の最大化を目指します。

＜東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーン＞



C. ポートフォリオ構築方針

(イ) 投資対象

本投資法人は、居住用資産（主として居住の用に供される賃貸用不動産）に投資を行うため、一部に店舗、事務所、駐車場等が複合する物件が投資対象に含まれる可能性がある他、居住用資産が所在する借地権が設定された土地（以下「底地」といいます。）にも投資する可能性があります。居住用資産のうち、収益の安定性を備えた賃貸住宅への投資比率（注1）は80％～100％（取得価格ベース）とします。また、資産規模の拡大及びポートフォリオの充実を図るため、今後需要が見込まれる運営型賃貸住宅（注2）にも投資を行う方針です。なお、運営型賃貸住宅への投資比率は0％～20％（取得価格ベース）とします。

本投資法人の投資対象は以下のとおりです。

区分	投資対象	投資比率
居住用資産	賃貸住宅	80％～100％
	運営型賃貸住宅	0％～20％

（注1）投資比率の算出には、取得価格を用います。底地については、底地上に存在する居住用資産の種類によって算出するものとします。

（注2）「運営型賃貸住宅」とは、居住用資産のうちシニア住宅、サービスアパートメント及び学生マンション（学生寮）等の通常の賃貸住宅とは異なる運営能力を有する専門のオペレーターによる運営が必要な賃貸住宅をいいます。本投資法人の場合、原則として運営型賃貸住宅に必要な運営能力及び信用力を有する専門のオペレーターに一括賃貸するか、運営を委託する方針です。以下同じです。なお、運営型賃貸住宅の種類のうち、代表的なものは以下のとおりです。

シニア住宅	介護サービスの提供が可能な賃貸用住宅又は介護施設をいいます。
サービスアパートメント	家電・家具付きでフロントサービス、クリーニングサービス等を提供する賃貸用住宅をいいます。
学生マンション（学生寮）	主として学生を対象として貸し出される賃貸用住宅をいいます。

(ロ) 投資エリア

本投資法人は、近年の職住近接志向や人口の都心回帰により、東急沿線エリアを含む、主として賃貸需要が厚く見込める、東京都心、準都心、その他東京圏に立地する居住用資産に投資を行います。なお、当該エリアへの投資比率は80％～100％（取得価格ベース）とします。

また、資産規模の拡大及びポートフォリオの分散を図るため、その他中核都市（東京圏以外の政令指定都市等の住宅集積地をいいます。以下同じです。）に立地する居住用資産にも投資を行う方針です。個別の投資にあたっては、不動産特性や周辺賃貸事情に留意し、中長期の安定した収益の確保と運用資産の着実な成長に適う投資を行います。

本投資法人が投資エリアとして規定している具体的な対象地域は以下のとおりです。

区分	対象エリア		投資比率
東京都心	都心5区	千代田区、中央区、港区、新宿区及び渋谷区	80％～100％
準都心	東京都心に準ずる住宅集積地	上記を除く東京23区	
その他東京圏	東京都心及び準都心に準ずる住宅集積地	東京圏のうち、上記を除き、賃貸需要が厚く見込まれるエリア	
その他中核都市	上記以外の政令指定都市等の住宅集積地		0％～20％

（注）投資比率の算出には、取得価格を用います。

② 本投資法人の特徴・強み

本投資法人は、新規上場以後、前記「①本投資法人の概要／B. 本投資法人の基本方針」に記載の基本方針の下で着実な外部成長を行うことで、本書の日付現在における取得済資産126物件をポートフォリオとして保有しています。

本書の日付現在において、本投資法人が考える本投資法人の特徴及び強みは、以下の3点です。

A. 東京23区を中心とした優良資産への厳選投資

本投資法人は、東京23区に所在する居住用資産を中心に厳選した投資を行うことにより、投資主価値の最大化を目指します。取得予定資産取得後の賃貸住宅における東京23区比率（取得（予定）価格ベース）は91.6%、賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数は4.8分となる見込みです。

また、賃貸ニーズの強い東京23区の賃貸住宅に重点的に投資する戦略に加え、最寄駅からの徒歩分数が短い駅近物件にもこだわった投資を継続した結果、力強い内部成長を実現しており、直近決算期である第18期における入替時賃料変動率は+6.8%、平均賃料単価変動率は+0.9%です。

<ポートフォリオの状況（取得予定資産取得後）>

賃貸住宅における
東京23区比率
(取得予定資産取得後)

91.6%

賃貸住宅における
最寄駅からの平均徒歩分数
(取得予定資産取得後)

4.8分

<東京23区を中心とした内部成長実績（第18期実績）>

入替時賃料変動率
(第18期実績)

+6.8%

平均賃料単価変動率
(第18期実績)

+0.9%

(注1) 「取得予定資産」の定義については、後記「③オファリング・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～／(イ) 資産規模の拡大」をご参照ください。以下同じです。

(注2) 「取得（予定）価格」は、本投資法人の取得済資産及び取得予定資産の取得に要する諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）をいいます。以下同じです。

(注3) 「東京23区比率」とは、東京23区に所在する物件への投資比率（取得（予定）価格ベース）をいい、「賃貸住宅における東京23区比率」とは本投資法人が保有する賃貸住宅のうち東京23区に所在する物件への投資比率（取得（予定）価格ベース）をいいます。以下同じです。

(注4) 「賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数」は、本投資法人が保有する賃貸住宅について最寄駅からの徒歩での所要時間を道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして、各物件の取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出しています。以下同じです。

(注5) 「入替時賃料変動率」の定義については、後記「③オファリング・ハイライト／B. 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～／(へ) 入替時における賃料増額改定を7期連続で実現」をご参照ください。以下同じです。

(注6) 「平均賃料単価変動率」については、後記「③オファリング・ハイライト／B. 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～／(り) 平均賃料単価の継続的な上昇」をご参照ください。以下同じです。

B. 東急不動産ホールディングスグループの活用

本投資法人は、東急不動産ホールディングスグループのサポートを活用することにより、着実な資産規模の拡大と資産価値の維持・向上を目指しています。取得予定資産取得後においては、スポンサーグループからの物件取得比率（取得（予定）価格ベース）は72.7%となる見込みです。また、上場来平均稼働率（2019年10月末現在）は96.0%です。

< スポンサーグループからの物件取得比率（取得予定資産取得後） >

**スポンサーグループからの
物件取得比率**
(取得予定資産取得後)

72.7%

(注) 「スポンサーグループからの物件取得比率」は、スポンサーグループからの物件取得が本投資法人のポートフォリオ全体に占める割合を、取得（予定）価格に基づいて算出しています。なお、「スポンサーグループ」には、東急不動産及びその他東急不動産ホールディングスグループ会社並びに東急不動産ホールディングスグループ会社がアセット・マネジメント業務を受託する投資用ビークル及び東急不動産が優先交渉権を取得している投資用ビークルを含み、スポンサーグループからの物件取得比率には、スポンサーグループ以外の第三者が（準）共有持分を有していたものを含みます。以下同じです。

< 上場来平均稼働率（2019年10月末現在） >

上場来平均稼働率
(2019年10月末現在)

96.0%

(注) 「上場来平均稼働率」は、2013年2月末から2019年10月末までの各月末時点におけるポートフォリオ全体の平均稼働率（ポートフォリオ全体の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合）を単純平均して算出しています。

C. 投資主価値向上を目指す運用

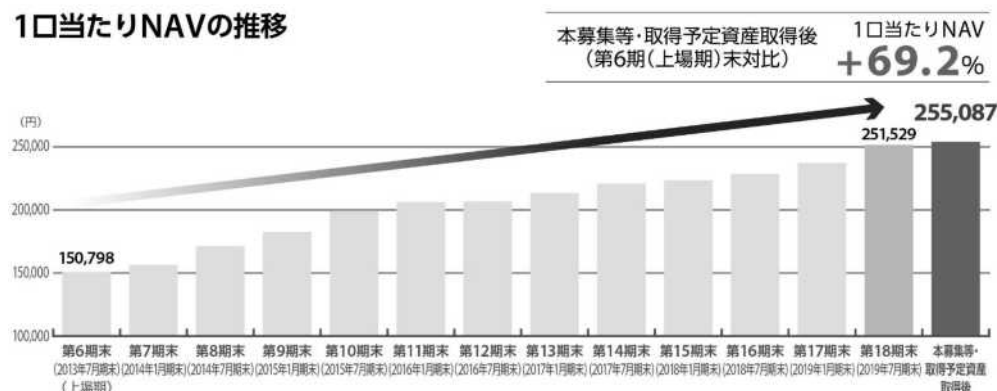
本投資法人は、新規上場以後、継続的な外部成長を行うことで投資主価値を向上してきました。上場日における本投資法人の時価総額が370億円であったところ、本募集等後においては2,243億円（上場日対比+506.2%）となる見込みです。また、上場期である第6期末における1口当たりNAVが150,798円であったところ、本募集等後においては255,087円（第6期（上場期）末対比+69.2%）となる見込みです。さらに、上場期である第6期における1口当たり分配金が4,051円であったところ、直近決算期である第18期の1口当たり分配金は5,180円（第6期（上場期）対比+27.9%）となっています。

<時価総額、1口当たりNAV及び1口当たり分配金>

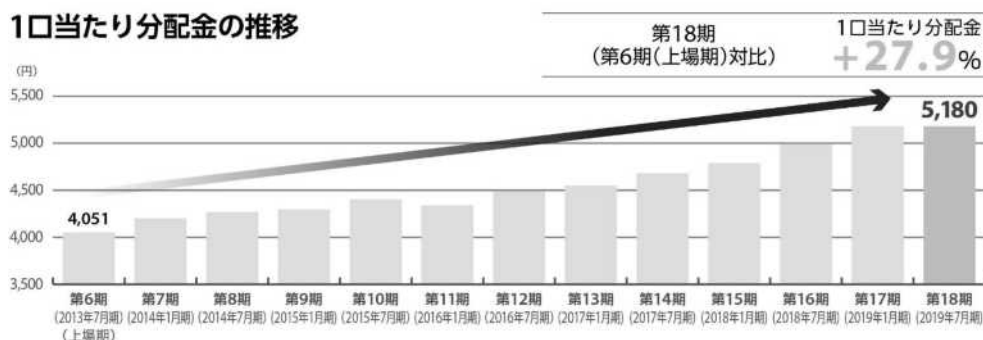
時価総額 (上場日対比)	370億円	2,243 億円 (+506.2% / 本募集等後)
1口当たりNAV (第6期(上場期)末対比)	150,798円	255,087 円 (+69.2% / 本募集等後)
1口当たり分配金 (第6期(上場期)対比)	4,051円	5,180 円 (+27.9% / 第18期実績)

<投資主価値向上の軌跡>

1口当たりNAVの推移



1口当たり分配金の推移



(注1) 上場日の時価総額は、新規上場時の公募価格である137,500円（投資口分割前550,000円）に新規上場時の発行済投資口数である269,444口を乗じた額を記載しています。本募集等後の時価総額は、本投資口の時価を2019年12月16日（月）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値である334,000円、発行済投資口数を第18期末時点の発行済投資口数（640,834口）と本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部が発行されることを前提とした場合の本募集等における発行予定投資口数（30,790口）との合計口数（671,624口）と仮定して算出した試算値を記載しています。かかる試算値が実際の本募集等後の時価総額と一致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) 本書における「1口当たりNAV」については、以下の計算式により求められる金額の小数第一位以下を切り捨てて記載

しています。

1口当たりNAV＝NAV÷「発行済投資口数」※

※「NAV」とは、Net Asset Valueの略で、各算出時点において、以下の計算式により求められる金額をいいます。

・第6期末（2013年7月期末）乃至第18期末（2019年7月期末）
NAV＝純資産額－剰余金＋任意積立金＋鑑定評価額－期末帳簿価格

各期末時点における貸借対照表上の「純資産額」、「剰余金」、「任意積立金」、「鑑定評価額」及び「期末帳簿価格」を用いて算出しています。

なお、第16期末及び第17期末のNAVに係る「任意積立金」は、各期末の貸借対照表上の任意積立金の合計額から各期の圧縮積立金取崩額を控除したものとしています。

また、第18期末のNAVに係る「任意積立金」は、期末の貸借対照表上の任意積立金の合計額から、圧縮積立金取崩額を控除した上で、圧縮積立金繰入額を加算したものです。

・本募集等・取得予定資産取得後
NAV＝純資産額－剰余金＋任意積立金＋鑑定評価額－期末帳簿価格又は取得（予定）価格

「純資産額」は第18期末の貸借対照表上の純資産額に本募集等における発行価額の総額を加えたものです。本募集等における発行価額の総額は、2019年12月16日（月）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として算出した見込額であり、本件第三者割当に係る発行予定投資口数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、本募集等における実際の発行価額の総額が前記発行価額の総額に対して低額若しくは高額となった場合、又は、本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部若しくは一部について払込がなされないこととなった場合には、本募集等後の1口当たりNAVが変動することがあります。

「剰余金」は第18期末の剰余金としています。

「任意積立金」は第18期末の貸借対照表上の任意積立金の合計額から、圧縮積立金取崩額を控除した上で、圧縮積立金繰入額を加算したものとしています。

「鑑定評価額」及び「期末帳簿価格又は取得（予定）価格」は、第18期末時点において保有していた126物件については、第18期末時点の鑑定評価額及び期末帳簿価格とし、「コンフォリア銀座EAST武番館」及び取得予定資産については、取得時点の鑑定評価額及び取得（予定）価格とし、「コンフォリア新栄」については、譲渡価格及び第18期末時点の期末帳簿価格としています。

なお、本募集等・取得予定資産取得後の1口当たりNAVに係る「発行済投資口数」は、第18期末時点の発行済投資口数に本募集等における発行予定投資口数を加えたものです。本募集等における発行予定投資口数は、本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部が発行されることを前提としています。したがって、本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部又は一部について払込がなされないこととなった場合には、本募集等後の1口当たりNAVが変動することがあります。

（注3）本投資法人は2014年7月31日を基準日とし、2014年8月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を行っています。第8期（2014年7月期）以前における1口当たり分配金の実績については、第8期（2014年7月期）以前における1口当たり分配金を4で除した金額を、1円未満を切り捨てて記載しています。以下同じです。

（注4）「上場日」は本投資法人の投資口が東京証券取引所不動産投資信託証券市場に上場した2013年2月6日、「上場期」は上場日を含む計算期間である第6期（2013年7月期）を指します。以下同じです。

③ オファリング・ハイライト

本投資法人は、2014年2月3日に、新規上場後初となる公募増資（以下「第1回公募増資」といいます。）を実施して以降、毎年公募増資（以下「第2回公募増資」、「第3回公募増資」、「第4回公募増資」及び「第5回公募増資」といいます。）を実施しており、昨年は2019年2月1日に6年連続となる公募増資（以下「第6回公募増資」といいます。）を実施しました。これらの公募増資に伴い物件取得をする等、新規上場後も継続的に追加の物件取得を行うことで、資産規模の拡大及びポートフォリオ収益の安定性向上を図ってきました。

本募集等においても、引き続き投資主価値の最大化に向けた運用を継続しています。

本募集等におけるオファリング・ハイライトは、以下の3点です。

- A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大
～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～
- B. 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続
～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～
- C. 安定性を意識した運用の継続
～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～

オファリング・ハイライトの詳細は以下のとおりです。

- A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大
～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～

(イ) 資産規模の拡大

本投資法人は、公募増資に伴う物件取得に加え、取得余力（定義は後記「C. 安定性を意識した運用の継続～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～／（ハ）財務基盤の安定性を意識したLTVコントロール」をご参照ください。以下同じです。）の活用により、期中での物件取得も行ってきました。

本投資法人は、2013年2月に資産規模（注1）712億円で上場して以降、第1回公募増資に伴い合計22物件（取得価格の合計37,392百万円）を取得した結果、取得価格の合計は1,119億円となり、新規上場後1年以内に上場当初の目標であった資産規模1,000億円を達成しました。その後も、公募増資によって総資産LTV（注2）を低下させたことにより確保した取得余力を活用することで期中での資産規模の拡大を実現しつつ、公募増資に伴う物件取得によってスポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心に組み入れることで、継続的な資産規模の拡大を実現しています。

第2回公募増資後で資産規模1,465億円、第3回公募増資後で資産規模1,614億円、第4回公募増資後で資産規模1,864億円、第5回公募増資後で資産規模1,963億円と、年に一回のペースで公募増資を継続的に実施しながら資産規模の拡大を実現することで、2018年3月末には本投資法人が中期目標としてきた資産規模2,000億円を突破しました。そして、前回の公募増資である第6回公募増資に伴い「コンフォリア渋谷WEST」を含む合計9物件（取得価格の合計18,650百万円）を取得し、資産規模2,247億円となりました。

そして、本投資法人は、第6回公募増資後、第18期には「コンフォリアたまプラーザ」を取得するとともに「コンフォリア北堀江」を譲渡し、さらに第19期には「コンフォリア銀座EAST武番館」を取得（以下、第6回公募増資以降に取得した2物件を総称して「期中取得済資産」といいます。）するとともに「コンフォリア新栄」を譲渡（以下、第6回公募増資以降に譲渡した2物件を総称して「譲渡済資産」といいます。）し、ポートフォリオの安定性の向上に資する資産入替を実施しました。その結果、本書の日付現在における資産規模は2,266億円となっています。

さらに、本募集等に伴い「コンフォリア東新宿ステーションフロント」を含む合計6物件（以下「取得予定資産」といいます。）の取得を予定しており、その取得予定価格の合計は14,509百万円です。また、取得予定資産取得後における取得（予定）価格の合計は2,411億円となり、新規上場時における本投資法人の取得資産の取得価格の合計が約712億円であったのに対し、新規上場後約7年間で約3.4倍の資産規模となる見込みです。本投資法人は、今後も更なる資産規模の拡大を目指します。

(注1)「資産規模」とは、物件の取得価格の合計又は取得(予定)価格の合計をいいます。以下同じです。

(注2)「総資産LTV」の定義については、後記「③オファリング・ハイライト／C. 安定性を意識した運用の継続～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～／(ハ)財務基盤の安定性を意識したLTVコントロール」をご参照ください。

<スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした取得事例>



(ロ) 賃貸住宅における東京23区比率

本投資法人は、前記「②本投資法人の特徴・強み／A. 東京23区を中心とした優良資産への厳選投資」のとおり、東京23区を中心とした優良資産への厳選投資を行うことで収益の安定性と成長性を重視したポートフォリオの構築が可能となるものと考えており、ポートフォリオ全体における東京23区比率については概ね90%以上の維持を目指して運用を行ってきました。また、2018年3月には、資産規模2,000億円の達成を契機とし、東京23区中心の物件取得を継続し、当面は賃貸住宅における東京23区比率90%程度(下限85%)を目安にポートフォリオを構築する成長戦略を発表しました。本募集等においても、スポンサーグループのサポートの活用により資産を取得する予定であり、取得予定資産6物件における東京23区比率は88.3%です。ポートフォリオ全体の賃貸住宅における東京23区比率は、本書の日付現在では91.8%ですが、取得予定資産取得後には91.6%となる見込みです。本投資法人は、引き続き東京23区中心の物件取得を継続しつつ、当面は賃貸住宅における東京23区比率90%程度(下限85%)を目安にポートフォリオを構築し、運用を行っていく予定です。

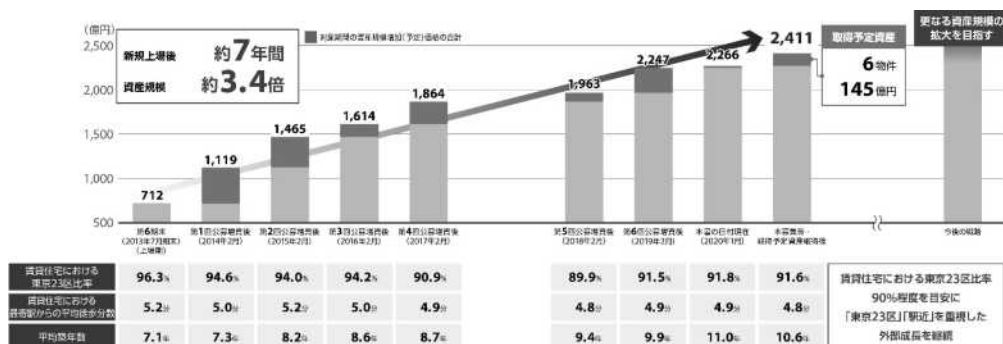
(ハ) 賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数、平均築年数

本投資法人は、前記「(ロ) 賃貸住宅における東京23区比率」に加えて、「駅近」を重視したポートフォリオ戦略を掲げています。賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数は、本書の日付現在では4.9分ですが、最寄駅より徒歩1分の「コンフォリア東新宿ステーションフロント」を含む取得予定資産においては4.3分であり、取得予定資産取得後には4.8分となる見込みです。本投資法人は、引き続き「駅近」の物件を中心としたポートフォリオを構築し、安定的な運用を行っていく予定です。

また、平均築年数(注)は、本書の日付現在では11.0年ですが、築浅物件を中心とした取得により、取得予定資産取得後には10.6年となる見込みです。

(注)「平均築年数」は、本書の日付現在における各物件の築年数を取得(予定)価格に基づいて加重平均して算出しています。以下同じです。

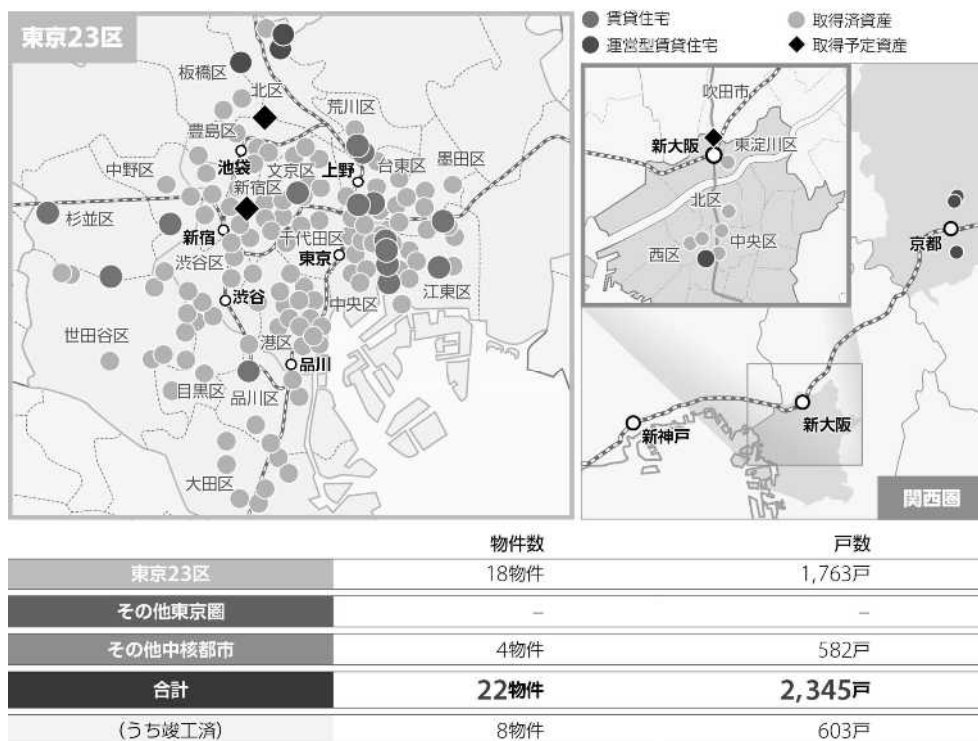
<上場以来7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大>



(二) 東京23区の賃貸住宅を中心とした強固なスポンサー・パイプライン

2019年10月末現在において東急不動産が開発している賃貸住宅及び運営型賃貸住宅（取得予定資産を除きます。以下同じです。）は、東京23区を中心として計22物件、2,345戸あります。このうち、本投資法人の重点投資エリアである東京23区に立地する物件は18物件1,763戸であり、その他中核都市に立地する物件が4物件582戸です。また、このうち8物件603戸は2019年10月末現在において竣工済の物件です。

<スポンサーによる東京23区の賃貸住宅を中心とした開発状況>



(注) 本投資法人は、取得予定資産を除き、本書の日付現在において、上記スポンサー開発物件を取得する具体的な予定はありません。

(ホ) 取得予定資産（6物件）及び期中取得済資産（2物件）

本投資法人は、本募集等に伴い合計6物件の取得を予定していますが、そのうち「コンフォリア東新宿ステーションフロント」、「コンフォリア滝野川」及び「コンフォリア江坂広芝町」の3物件は、スポンサーである東急不動産が、開発（共同事業等により開発に関与した物件も含みます。）及びリース

アップを行い、いずれも築3年以内の築浅物件です。一方「コンフォリア木場親水公園」、「コンフォリア中落合」及び「コンフォリア早稲田DEUX」の3物件は、スポンサーのウェアハウジング機能（スポンサーが、本投資法人の申入れに応じて本投資法人への譲渡を前提として一時的に不動産等を保有することをいいます。）の活用により取得する予定の物件で、いずれも東京23区に立地しています。これら取得予定資産6物件の取得予定価格の合計は14,509百万円となる見込みです。

また、本投資法人は、第6回公募増資以降「コンフォリア銀座EAST式番館」及び「コンフォリアたまプラーザ」を取得しており、これら期中取得済資産2物件の取得価格の合計は4,600百万円です。このように、本投資法人は、継続的な物件取得により、資産規模の拡大を実現しています。

<取得予定資産（スポンサー開発）>

東京都心 135 コンフォリア東新宿ステーションフロント

「新宿」エリアに位置しながら、最寄駅からの徒歩分数が1分という希少性の高い場所に位置するスポンサー開発・築浅物件

スポンサー開発









取得予定価格	5,540百万円
所在地	東京都新宿区新宿七丁目27番12号
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ副都心線、都営大江戸線「東新宿」駅 徒歩1分 東京メトロ丸ノ内線他「新宿三丁目」駅 徒歩9分
建築時期	2017年3月
賃貸可能戸数	104戸
鑑定NOI利回り	4.2%

落ち着いた住環境が形成された「滝野川」エリアに位置する、2駅2路線利用可能なスポンサー開発・築浅物件

スポンサー開発



取得予定価格	3,430百万円
所在地	東京都北区滝野川七丁目48番2号
最寄駅・徒歩分数	都営三田線「西巣鴨」駅 徒歩6分、J R埼京線「板橋」駅 徒歩10分
建築時期	2018年9月
賃貸可能戸数	112戸
鑑定NOI利回り	4.3%

通勤者からの需要が強い「江坂」エリアに位置し、大阪中心部へのアクセスも良好なスポンサー開発・築浅物件

スポンサー開発



取得予定価格	1,700百万円
所在地	大阪府吹田市広芝町19番13号
最寄駅・徒歩分数	Osaka Metro御堂筋線「江坂」駅 徒歩7分
建築時期	2017年7月
賃貸可能戸数	99戸
鑑定NOI利回り	4.7%

<取得予定資産（ウェアハウジング）>

木場公園等の公園施設が充実する「木場」エリアに位置し、「大手町」エリアへのアクセスが良好な物件



取得予定価格	1,294百万円
所在地	東京都江東区木場三丁目11番13号
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ東西線「木場」駅 徒歩9分
建築時期	2014年12月
賃貸可能戸数	54戸
鑑定NOI利回り	4.3%

低層マンションや住戸が連たんし、落ち着いた街区が形成された「落合」エリアに位置する、シングルタイプ中心の物件



取得予定価格	1,489百万円
所在地	東京都新宿区中落合二丁目16番29号
最寄駅・徒歩分数	西武新宿線「下落合」駅 徒歩6分
建築時期	2011年3月
賃貸可能戸数	62戸
鑑定NOI利回り	4.2%

生活利便施設も充実した閑静な住宅街に位置する、シングルタイプ中心の物件



取得予定価格	1,056百万円
所在地	東京都新宿区弁天町173番地
最寄駅・徒歩分数	都営大江戸線「牛込柳町」駅 徒歩4分
建築時期	2000年3月
賃貸可能戸数	50戸
鑑定NOI利回り	4.3%

< 期中取得済資産（運用会社独自ルート） >

「東京」「銀座」等の高度商業集積地に隣接する利便性の高いエリアに位置する、コンパクトタイプの物件



取得価格	2,380百万円
所在地	東京都中央区湊二丁目1番8号
最寄駅・徒歩分数	東京メトロ日比谷線、JR京葉線「八丁堀」駅 徒歩4分
建築時期	2003年8月
賃貸可能戸数	61戸
鑑定NOI利回り	4.3%

その他東京圏 132 コンフォリアたまプラーザ

良好な住環境が形成された「たまプラーザ」駅徒歩圏に位置し、駅前にかけて続く桜並木に面する物件



取得価格	2,220百万円				
所在地	神奈川県横浜市青葉区美しが丘二丁目12番地1				
最寄駅・徒歩分	東急田園都市線「たまプラーザ」駅 徒歩7分				
建築時期	2005年3月	賃貸可能戸数	73戸	鑑定NOI利回り	4.5%

(注1) 上記各表における「所在地」、「建築時期」及び「賃貸可能戸数」の各用語の意味は、後記「2 投資対象／③取得済資産及び取得予定資産並びに譲渡済資産の概要／K. 第19期取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の概要」をご参照ください。

(注2) 上記各表における「取得予定価格」及び「取得価格」は、売買契約書に記載された各不動産又は信託受益権の売買代金(税金を含まず、百万円未満を切り捨てて記載しています。)を記載しています。以下同じです。

(注3) 上記各表における「鑑定NOI利回り」は、各期中取得済資産及び各取得予定資産につき、鑑定評価書における直接還元法で採用された運用収益(NOI)を取得(予定)価格で除した値を記載しています。なお、「鑑定NOI平均利回り」は、各取得済資産及び各取得予定資産につき鑑定評価書における直接還元法で採用されたNOIの合計を取得(予定)価格の総額で除した値を記載しています。以下同じです。

(へ) ポートフォリオの変化

本投資法人のポートフォリオ全体における本書の日付現在における取得価格の合計は226,671百万円、鑑定評価額の合計は273,195百万円、鑑定NOI平均利回りは5.17%ですが、取得予定資産における取得予定価格の合計は14,509百万円、鑑定評価額の合計は14,890百万円、鑑定NOI平均利回りは4.30%です。取得予定資産取得後のポートフォリオ全体における取得(予定)価格の合計は241,180百万円、鑑定評価額の合計は288,085百万円、鑑定NOI平均利回りは5.12%となる見込みです。

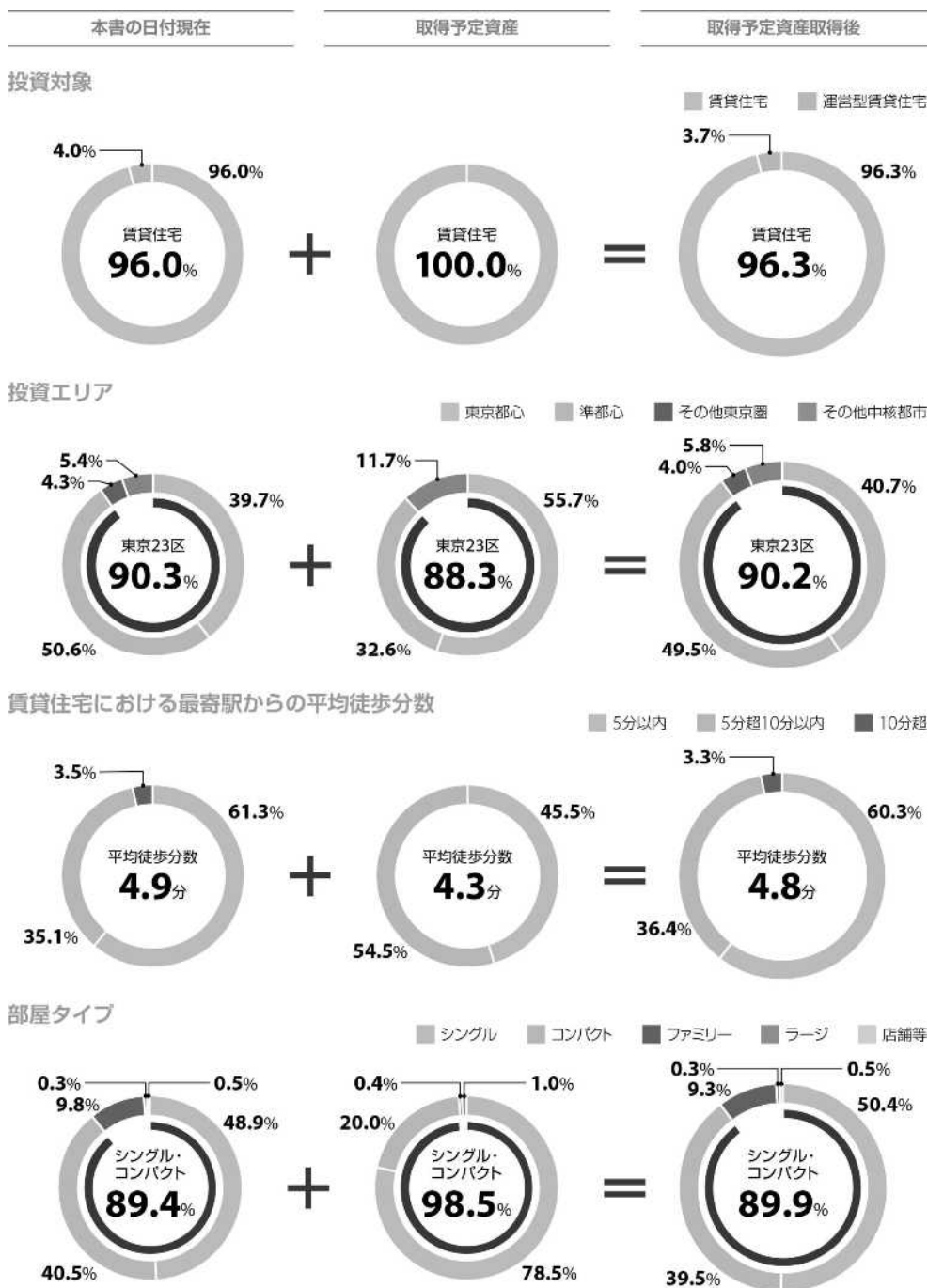
また、本投資法人のポートフォリオ全体における平均築年数は、本書の日付現在11.0年でしたが、取得予定資産においては4.5年であり、取得予定資産取得後に10.6年になる見込みです。さらに、本投資法人のポートフォリオ全体におけるスポンサーグループからの物件取得比率は、取得(予定)価格ベースで、本書の日付現在71.0%でしたが、取得予定資産においては100.0%であり、取得予定資産取得後に72.7%となる見込みです。今後もスポンサーグループからの取得を基軸としつつ、本資産運用会社独自の情報ルートによる物件取得ルートの拡充にも努め、継続的な資産規模の拡大を目指します。

＜取得予定資産取得後のポートフォリオの変化＞

	本書の日付現在	取得予定資産	取得予定資産取得後
物件数	126 物件	6 物件	132 物件
取得(予定)価格合計	226,671 百万円	14,509 百万円	241,180 百万円
鑑定評価額合計	273,195 百万円	14,890 百万円	288,085 百万円
含み益	46,523 百万円	381 百万円	46,904 百万円
鑑定NOI平均利回り	5.17 %	4.30 %	5.12 %
平均築年数	11.0 年	4.5 年	10.6 年
スポンサーグループからの 物件取得比率	71.0 %	100.0 %	72.7 %

(注) 「含み益」の定義については、後記「(へ) ポートフォリオの変化／＜本募集等・取得予定資産取得による変化＞」をご参照ください。以下同じです。

<ポートフォリオサマリー>



(注1)「投資エリア」の定義については、前記「①本投資法人の概要／C. ポートフォリオ構築方針／(ロ)投資エリア」をご参照ください。

(注2)「部屋タイプ」は、本投資法人が運用する賃貸住宅について、各部屋タイプの賃貸可能戸数(店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。)の合計の総賃貸可能戸数に対する割合を算出しています。なお、住戸に係る「部屋タイプ」の定義は、以下のとおりです。

部屋タイプ（住戸）	専有面積
シングル	30㎡未満
コンパクト	30㎡以上 60㎡未満
ファミリー	60㎡以上 100㎡未満
ラージ	100㎡以上

<本募集等・取得予定資産取得による変化>

本書の日付現在		本募集等・ 取得予定資産取得後
資産規模	2,266 億円	2,411 億円
物件数	126 物件	132 物件
賃貸住宅における 東京23区比率	91.8 %	91.6 %
含み益	465 億円	469 億円
総資産LTV	50.1 %	49.4 %
取得余力	267 億円	328 億円
格付	JCR (日本格付研究所) AA- (安定的)	

(注1) 「賃貸住宅における東京23区比率」については、前記「②本投資法人の特徴・強み/A. 東京23区を中心とした優良資産への厳選投資」をご参照ください。

(注2) 「含み益」は、鑑定評価額（又は調査価額）と取得（予定）価格との差額の合計額をいいます。なお、取得（予定）価格は、売買契約書に記載された各不動産又は信託受益権の売買代金で、諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額をいいます。

(注3) 「総資産LTV」の算出方法については、後記「③オファリング・ハイライト/C. 安定性を意識した運用の継続～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～/（ハ）財務基盤の安定化を意識したLTVコントロール」をご参照ください。

(注4) 「取得余力」の定義については、後記「③オファリング・ハイライト/C. 安定性を意識した運用の継続～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～/（ハ）財務基盤の安定化を意識したLTVコントロール」をご参照ください。

(注5) 「格付」については、後記「③オファリング・ハイライト/C. 安定性を意識した運用の継続～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～/（ホ）格付の状況（本書の日付現在）」をご参照ください。

B. 「東京 23 区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続

～東京 23 区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～

(イ) 「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成

本投資法人は物件への投資に際して、特に賃貸住宅における立地戦略において、賃貸ニーズの強い東京23区を重視した厳選投資に加えて、最寄駅からの徒歩分数が短い駅近の物件にもこだわった投資を継続し、戦略的にポートフォリオを構築してきました。その結果、第18期末時点における本投資法人のポートフォリオの賃貸住宅における東京23区比率は91.0%となり、賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数は4.9分となっています。「東京23区」、「駅近」を中心とした戦略的なポートフォリオの構築により、第18期の入替時賃料変動率（注1）は過去最高となる+6.8%を記録し、後記（へ）に記載のとおり、7期連続で賃料増額改定を実現しました。また、入替時賃料増額戸数比率（注2）も後記（ト）に記載のとおり、前年同期に対して上昇傾向が継続しており、第18期は過去最高となる87.9%を記録しました。さらに、第18期の期中継続保有物件（注3）を対象とした平均賃料単価変動率（注4）は、第17期末対比で過去最高となる+0.9%となりました。このように、東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現により、過去最高の賃料増額（注5）を実現しています。

（注1）「入替時賃料変動率」の定義については、後記「（へ）入替時における賃料増額改定を7期連続で実現」をご参照ください。

（注2）「入替時賃料増額戸数比率」の定義については、後記「（ト）入替時賃料増額戸数比率は過去最高を記録」をご参照ください。

（注3）「期中継続保有物件」は、各決算期の計算初日から最終日までの間継続して保有していた物件をいい、第18期においては2019年1月末から2019年7月末までの間継続して保有していた116物件をいいます。以下同じです。

（注4）「平均賃料単価変動率」については、後記「③オフファリング・ハイライト／B. 「東京23区」重視の戦略が生み出す力強い内部成長の継続～東京23区を中心とする旺盛な賃貸ニーズを背景としたアップサイドポテンシャルの実現～／（リ）平均賃料単価の継続的な上昇」をご参照ください。

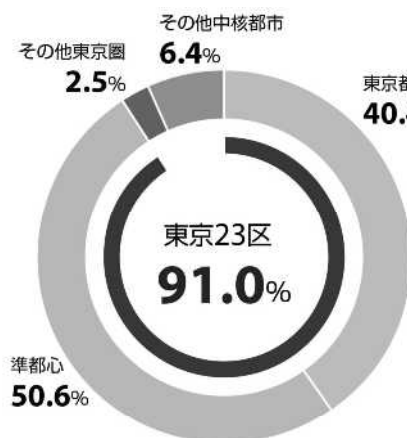
（注5）入替時賃料変動率の実績値、入替時賃料増額戸数比率の実績値及び期中継続保有物件における平均賃料単価の上昇率の実績値に基づいています。

<「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成（第18期（2019年7月期）末時点）>

東京23区

駅近

賃貸住宅における投資エリア



賃貸住宅における最寄駅からの平均徒歩分数



「東京23区」「駅近」を中心としたポートフォリオ構成により
過去最高の賃料増額を実現

入替時賃料変動率
(第18期実績)

+6.8%

入替時賃料増額戸数比率
(第18期実績)

87.9%

対前期末比平均賃料単価変動率
(第18期の期中継続保有物件の実績)

+0.9%

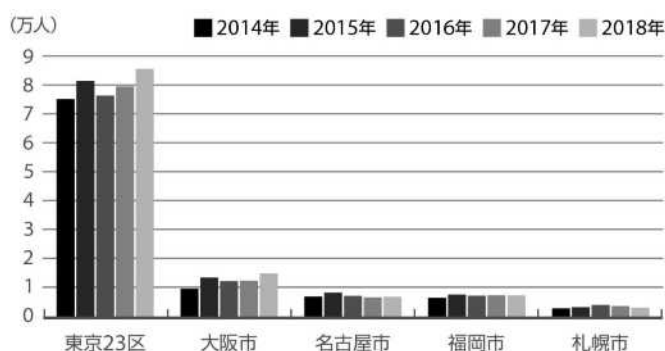
(ロ) 「東京23区」への若年層の継続的な人口流入と賃貸住宅の限定的な供給状況

本投資法人は、以下の点から、収益の安定性と成長性が見込まれる東京23区を中心とした優良資産への厳選投資を行うことで、安定成長基盤を構築しようものと考えています。東京23区においては、引き続き本投資法人にとって良好な需給環境が見込まれており、本募集等に際しても東京23区に立地する優良資産に厳選投資を行うことにより、長期的な成長を見据えた安定基盤の強化を図ります。

a. 若年層（15～39歳）における転入超過数

以下のグラフは、2014年から2018年までの、東京23区、大阪市、名古屋市、福岡市及び札幌市における、若年層（15～39歳）における転入超過数を示したものです。各都市ともに転入超過数はプラスとなっており、転入が継続していますが、東京23区における若年層（15～39歳）の転入超過数は他の都市と比較して大きく上回っており、2018年においては、東京23区は大阪市の5.8倍、名古屋市の12.6倍、福岡市の11.8倍、札幌市の28.6倍となる85,706人の転入超過数が観測されています。2017年の東京23区における若年層（15～39歳）の転入超過数は79,633人であり、2018年は対前年比+7.6%増加しました。

<若年層（15～39歳）における転入超過数>



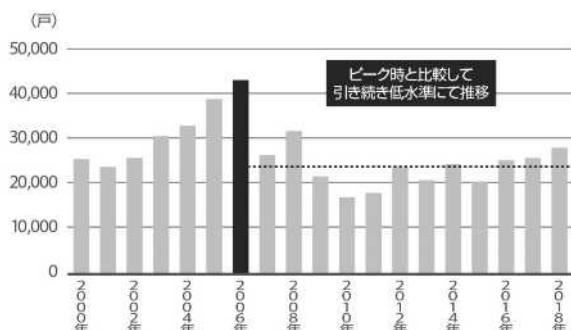
（出所）総務省統計局「住民基本台帳人口移動報告」を基に本資産運用会社が作成

（注）上記グラフは、2014年から2018年までの東京23区、大阪市、名古屋市、福岡市及び札幌市の年齢（5歳階級）別転入超過数のうち、15歳から39歳までの転入超過数を合計した数値に基づき、作成したものです。

b. 東京23区における賃貸住宅の着工戸数

以下のグラフは、2000年から2018年までの、東京23区における賃貸住宅の着工戸数を示したものです。東京23区における賃貸住宅の着工戸数については、2007年以降はピーク時の半分程度に留まっていますが、これは、2007年6月施行の建築基準法（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。）の改正に伴う建築確認手続の厳格化や、2008年9月の米国金融機関の破綻に端を発した日本国内の不動産関連企業の相次ぐ破綻、東日本大震災の影響による建築費の高騰、不動産売買マーケットの過熱に伴う土地価格の高騰等の影響による減少と思われる、足元ではやや持ち直す動きが見られるものの、良質な物件の供給は依然として低い水準となっています。このように、東京23区における賃貸住宅着工戸数がピーク時の半分程度に留まっている一方で、前記「a. 若年層（15～39歳）における転入超過数」の東京23区における転入超過数推移を背景として安定した賃貸需要が存在することから、東京23区における賃貸住宅市場は本投資法人にとって引き続き良好な状況にあるものと考えています。

<東京23区における賃貸住宅の着工戸数>



(出所) 国土交通省総合政策局「建築動態統計調査 住宅着工統計」を基に本資産運用会社が作成

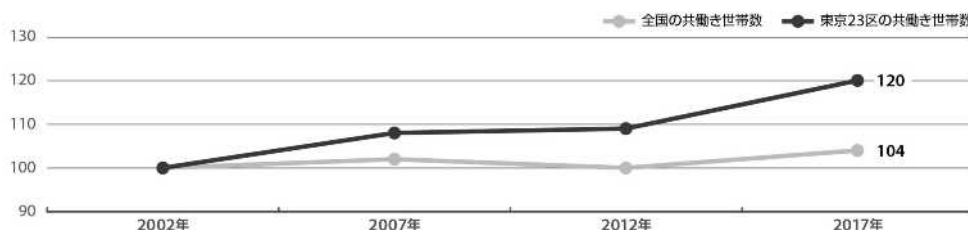
(注) 上記グラフは、2000年から2018年までの東京23区における、鉄骨鉄筋コンクリート造及び鉄筋コンクリート造の貸家のうち、共同住宅の着工戸数を合計した数値に基づき、作成したものです。

(ハ) 共働き世帯の増加

一般的に高い賃料負担力を有する共働き世帯は、2002年以降増加していますが、特に東京23区における共働き世帯数の増加が著しく、本投資法人が投資対象とする東京23区の優良な賃貸住宅の需要の高まりにつながることが期待される状況であると、本投資法人は考えています。

以下のグラフは、2002年から2017年までの、全国及び東京23区における2人以上の世帯（夫婦のみの世帯、夫婦と親から成る世帯、夫婦と子供から成る世帯、夫婦、子供と親から成る世帯をいいます。）のうち、夫婦ともに有業の世帯数の推移を、2002年を100として指数化したものです。2002年には100だったものが2017年には全国で104、東京23区で120と増加しています。

<共働き世帯数（2002年の共働き世帯数を100とした場合）の増加率>



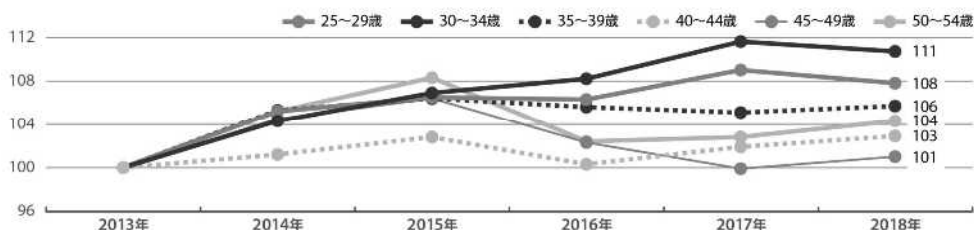
(出所) 総務省統計局「平成14年、平成19年、平成24年及び平成29年就業構造基本調査」を基に本資産運用会社が作成

(二) 若年層を中心とした収入の増加

本投資法人が重点投資するシングル・コンパクトタイプのメインユーザーである20代後半から30代（下図では25～29歳、30～34歳、35～39歳）といった若年層の年間収入の増加率は、他の世代の増加率を上回っています。

以下のグラフは、2013年から2018年までの、東京都の10人以上の規模の企業に勤める男女の年間収入の推移を、2013年を100として指数化したものです。2013年には100だったものが、2018年には25～29歳で108、30～34歳で111、35～39歳で106に増加しています。

<年齢階級別年間収入（2013年の年間収入を100とした場合）の増加率>



（出所）厚生労働省「賃金構造基本統計調査（2013年～2018年）」を基に本資産運用会社が作成

（注）「年間収入」は、東京都の10人以上の規模の企業に勤める男女について、きまって支給する現金給与額×12ヶ月÷年間賞与其他特別給与額の平均を年間収入として換算し、2013年の各年齢階級の年間収入を100として算出しています。

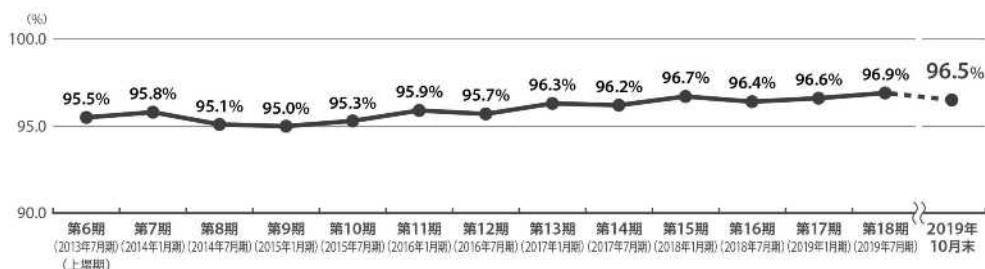
なお、「きまって支給する現金給与額」とは、労働契約、労働協約あるいは事業所の就業規則などによってあらかじめ定められている支給条件、算定方法によって6月分として支給された現金給与額をいいます。手取り額でなく、所得税、社会保険料などを控除する前の額です。現金給与額には、基本給、職務手当、精皆勤手当、通勤手当、家族手当などが含まれるほか、超過労働給与額も含まれます。

（ホ）上場来安定した稼働率の維持

本投資法人は、賃貸ニーズの強い東京23区を中心としたポートフォリオを背景とし、ポートフォリオの収益性向上を目的として、東急不動産ホールディングスグループ会社を活用しながら、個別の物件・住戸毎の特性に合わせたきめ細やかなリーシング活動を行ってきた結果、各期における本投資法人のポートフォリオ全体の期中平均稼働率（注）は、新規上場以来継続して95.0%以上の安定した稼働率を維持しています。第18期の期中平均稼働率は前年同期である第16期対比+0.5ptの向上を実現しており、2019年10月末時点における平均稼働率は96.5%です。

（注）「期中平均稼働率」は、該当期間の各月末時点におけるポートフォリオ全体の平均稼働率（ポートフォリオ全体の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合）を単純平均して算出しています。

<期中平均稼働率（ポートフォリオ全体）の推移>

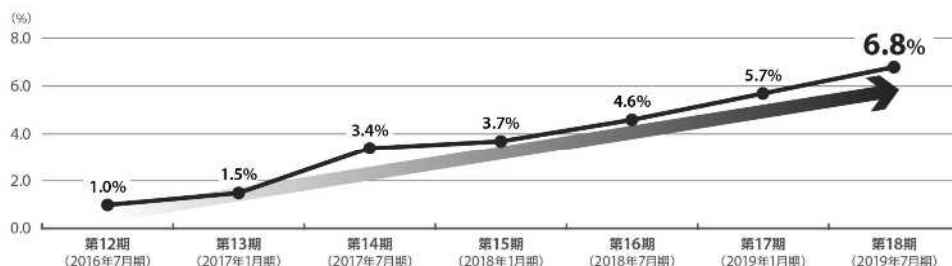


（ヘ）入替時における賃料増額改定を7期連続で実現

本投資法人の第18期のポートフォリオ全体における入替時賃料変動率（注）は、上場来最高となる+6.8%を記録し、7期連続で増額改定を実現しました。具体的なポートフォリオ全体における入替時賃料変動率は、第12期+1.0%、第13期+1.5%、第14期+3.4%、第15期+3.7%、第16期+4.6%、第17期+5.7%及び第18期+6.8%となっております。

（注）「入替時賃料変動率」とは、各期において入居者の入替が生じた住戸の入替前の月額賃料の合計額に対する入替後の月額賃料の合計額の変動率をいい、入替後の月額賃料の合計を入替前の月額賃料の合計で除して算出したものです。なお、定期借家契約終了後の継続新規契約に係る月額賃料の変動は、入替前、入替後ともに合計額に含めていません。

<入替時賃料変動率（ポートフォリオ全体）の推移>

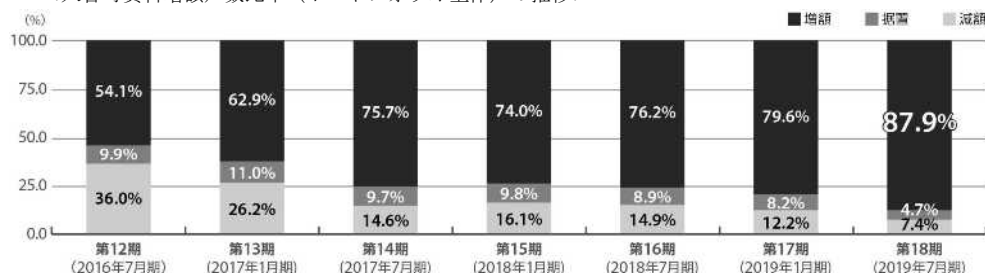


(ト) 入替時賃料増額戸数比率は過去最高を記録

入居者の入替件数が相対的に多い繁忙期（各7月期）及び入居者の入替件数が相対的に少ない非繁忙期（各1月期）ともに、ポートフォリオ全体における入替時賃料増額戸数比率（注）は、繁忙期（各7月期）及び非繁忙期（各1月期）ともに前年同期に対して上昇傾向が継続しており、第18期の入替時賃料増額戸数比率は過去最高の87.9%を記録しました。

（注）「入替時賃料増額戸数比率」とは、入居者の総入替戸数（定期借家契約終了後の継続新規契約を除きます。）に占める、入替後に入替前に比して月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の付属施設の使用料は除きます。）が増額した戸数の割合をいいます。

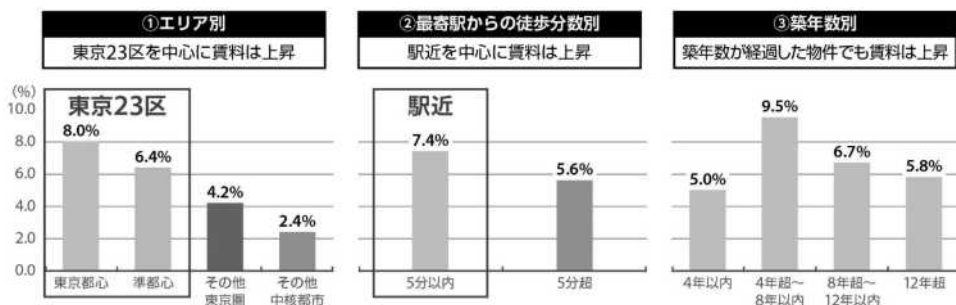
<入替時賃料増額戸数比率（ポートフォリオ全体）の推移>



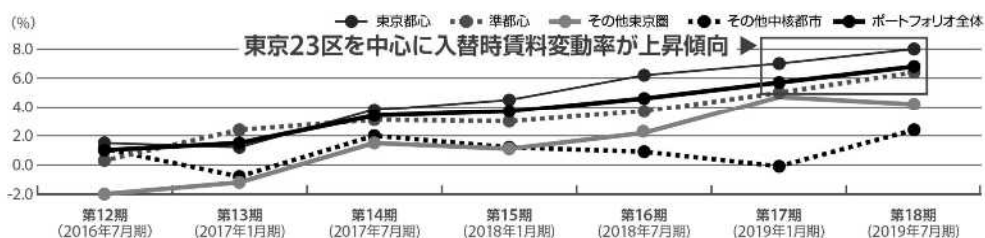
(チ) 「東京23区」「駅近」中心の立地戦略が生む内部成長

本投資法人の第18期の入替時においては、「東京都心」と「準都心」を合わせた東京23区や駅近の物件において、入替時賃料変動率が上昇傾向にあり、より高い賃料の増額が実現しています。一方で、築年数の経過による競争力の低下は見られません（本投資法人の旗艦物件である「コンフォリア新宿イーストサイドタワー」等、新築時の賃料水準が相対的に低かった築4年超～8年以内の物件については、入替時賃料変動率が特に上昇しています。）。本投資法人は、ポートフォリオの中でも特に「東京23区」、「駅近」の物件が賃料増額実績を牽引していることから、これらを中心としたポートフォリオ構築方針が、内部成長に寄与していると考えています。

<第18期の類型別入替時賃料変動率（ポートフォリオ全体）>



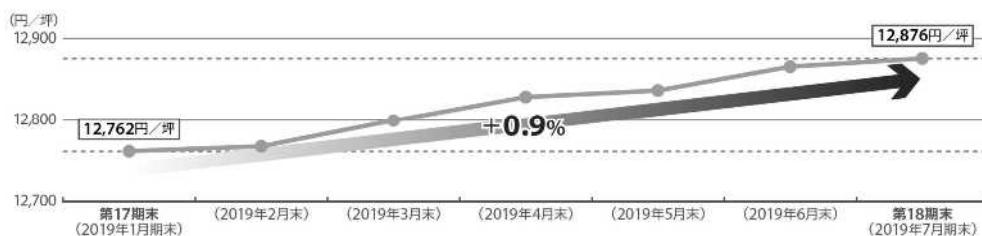
<エリア別入替時賃料変動率（ポートフォリオ全体）の推移>



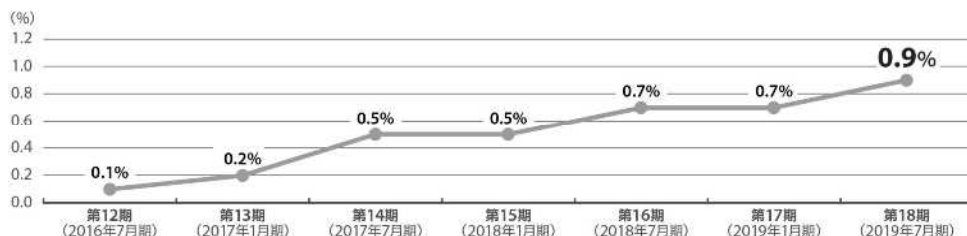
(リ) 平均賃料単価の継続的な上昇

第18期の期中継続保有物件における第18期末時点の平均賃料単価は12,876円/坪となり、第17期末時点の平均賃料単価12,762円/坪対比で、平均賃料単価変動率は+0.9%となりました。また、各期における期中継続保有物件における賃料の推移は以下のとおりです。本投資法人は、前記「(ロ)「東京23区」への若年層の継続的な人口流入と賃貸住宅の限定的な供給状況」に記載した、東京23区への若年層の継続的な人口流入と賃貸住宅の限定的な供給状況にも照らし、今後の更なる賃料単価の上昇も期待できるものと考えています。

<平均賃料単価（第18期の期中継続保有物件）の推移>



<平均賃料単価変動率（各期の期中継続保有物件）の推移>



C. 安定性を意識した運用の継続

～ポートフォリオと財務の両面で安定性の向上に資する取組みを推進～

(イ) 戦略的な資産入替によるポートフォリオの安定性向上及び内部留保の拡充

本投資法人は、ポートフォリオの質的向上を図りつつ安定性を強化するため、戦略的な資産入替を推進しています。第16期以降、合計7物件を期中取得し、合計5物件を譲渡しました。第18期及び第19期には、本資産運用会社の独自のルートにより「コンフォリアたまプラーザ」及び「コンフォリア銀座EAST式番館」を取得し、「コンフォリア北堀江」及び「コンフォリア新栄」を譲渡しましたが、譲渡済資産はいずれも東京23区外の物件であり、ポートフォリオ全体の賃貸住宅における東京23区比率の上昇及び安定性の向上に資する取組みとなりました。第16期以降に実施した一連の資産入替により、賃貸住宅における東京23区比率は第15期末の90.4%から本書の日付現在においては91.8%に上昇しています。

また、資産入替により生じた物件譲渡益の一部は、分配金水準の安定化を企図して圧縮積立金として内部留保し、将来想定される大規模修繕工事等の一時的な費用に充当する予定です。これら一連の資産入替により生じた物件譲渡益の合計は1,002百万円（注）となる見込みであり、このうち736百万円（注）について内部留保を行う方針です。

今後も、戦略的な資産入替により、ポートフォリオの安定性の強化を図ると共に、内部留保の拡充による分配金水準の安定化に取り組んでいく方針です。

（注）譲渡益の合計は、第16期以降譲渡した5物件のうち、「コンフォリア新栄」を除いた4物件の不動産等譲渡益に、「コンフォリア新栄」の不動産等譲渡益見込額（譲渡価格より第18期末（2019年7月末）時点の不動産等簿価及び譲渡費用を控除した額）を加算して記載しています。また、内部留保額は、第18期末の合計563百万円に「コンフォリア新栄」の不動産等譲渡益見込額による内部留保繰入見込額173百万円を加算して記載しています。なお、「コンフォリア新栄」の不動産等譲渡益見込額及び内部留保繰入見込額は、いずれも会計監査人による監査手続を受けた金額ではありません。また、「コンフォリア新栄」の不動産等譲渡益見込額による内部留保繰入見込額は、本書の日付現在において本投資法人が入手している情報及び合理的であると判断する一定の前提に基づいており、様々な要因により内部留保が実施されず又は内部留保される額が変動する可能性があります。

<公募増資＋資産入替によるポートフォリオの変化>

	第15期末 (2018年1月期末) ①	第5回&第6回 公募増資	第16期以降 (2018年7月期以降) 期中取得	第16期以降 (2018年7月期以降) 譲渡	本書の 日付現在 ②	差異 ②－①
物件数	111	13	7	5	126	15
資産規模(百万円)	188,536	26,477	15,940	4,282	226,671	38,134
賃貸住宅における 東京23区比率	90.4%	92.8%	79.7%	5.8%	91.8%	1.4pt
賃貸住宅における 最寄駅からの平均徒歩分数	4.9分	5.3分	4.5分	5.4分	4.9分	－

代表的な取得・譲渡事例

公募増資時
取得済資産



コンフォリア
渋谷WEST
東京都目黒区
124戸
2019年2月取得

期中取得済資産



コンフォリア
銀座EAST式番館
東京都中央区
61戸
2019年9月取得

譲渡済資産



コンフォリア北堀江
大阪府大阪市
73戸
2019年7月譲渡



コンフォリア新栄
愛知県名古屋市中区
144戸
2019年12月譲渡

内部留保の拡充

資産入替
により生じた
譲渡益合計
(見込額)
①

1,002百万円

投資主還元
②－③

内部留保累計
(見込額)
④

736百万円

(ロ) バリューアップによるポートフォリオの安定性向上

本投資法人は、築年数が経過した物件のリノベーション工事等を実施し、物件の競争力を高めることでポートフォリオの安定性及び収益力を強化してきました。

直近の取組み事例としては、2019年6月に「コンフォリア赤羽岩淵」の一部住戸において、区割り変更

工事を実施しました。約200㎡のファミリー向け大型住戸2戸を、シングル・コンパクトタイプの9戸に分割すると共に、1階の非賃貸区画に住戸を設けることで、工事前に2区画合計で851千円だった月額賃料が、工事後には10区画合計で1,604千円となり、大幅な賃料増額を実現しました。

<区割り変更工事>

物件名	コンフォリア赤羽岩淵		
建築時期	2003年3月		
完工時期	2019年6月		
工事内容	8-9階	約200㎡の貸室2戸を9戸に分割	
	1階	非賃貸区画の貸室化	
工事金額	123百万円		
月額賃料	工事前	2区画	851千円
	工事後	10区画	1,604千円 (+752千円)



また、2019年2月には「コンフォリア芝浦バウハウス」において、キッチン設備の交換や水回りの改修、床や壁の張替え等のリノベーション工事を実施しました。工事前に4区画合計で1,208千円だった月額賃料が、工事後には1,279千円となり、+5.9%の賃料増額を実現しました。

<専有部のリノベーション工事>

物件名	コンフォリア芝浦バウハウス		
建築時期	2006年3月		
完工時期	2019年2月		
工事内容	キッチンの交換、水回り改修、床・壁張替え等		
工事金額	11百万円(貸主負担分)		
月額賃料	工事前	4区画	1,208千円
	工事後	4区画	1,279千円 (+71千円)



本投資法人は、今後も、投資効率等を検証した上で、ポートフォリオの安定性の向上に資するリノベーション工事等を実施していく方針です。

(ハ) 財務基盤の安定性を意識したLTVコントロール

本投資法人は財務基盤の安定性を念頭に、総資産LTV50%前後を意識しつつ、適切にLTVをコントロールしています。

本書の日付現在、総資産ＬＴＶは50.1%、取得余力は267億円ですが、本募集等・取得予定資産取得後、総資産ＬＴＶは49.4%に低減し、取得余力は328億円へ拡大する見込みです。今後も取得余力の活用により外部成長を促進すると共に、財務基盤の安定性の向上を図る方針です。

＜総資産ＬＴＶの推移＞



(注1) 「総資産ＬＴＶ」は、以下の計算式により算出し、小数第二位を四捨五入して記載しています。

- 第10期末（2015年7月期末）乃至第18期末（2019年7月期末）

$$\text{総資産ＬＴＶ} = \frac{\text{各期末時点の有利子負債（短期借入金＋長期借入金＋投資法人債）の残高} \div \text{各期末時点の貸借対照表上の資産合計}}{100}$$
- 本書の日付現在

$$\text{総資産ＬＴＶ} = \frac{\text{本書の日付現在の有利子負債（短期借入金＋長期借入金＋投資法人債）の残高（123,530百万円）} \div (\text{第18期末時点の貸借対照表上の資産合計} + \text{2019年8月1日以降本書の日付現在までの有利子負債の純増減額} + \text{第19期に取得した資産に係る2019年10月末時点の敷金総額} - \text{第19期に譲渡した資産に係る2019年10月末時点の敷金総額})}{100}$$
- 本募集等・取得予定資産取得後

$$\text{総資産ＬＴＶ} = \frac{\text{本書の日付現在の有利子負債（短期借入金＋長期借入金＋投資法人債）の残高（123,530百万円）} + \text{本書の日付以降取得予定資産の全ての取得が完了する日までの有利子負債の純増減予定額※} \div (\text{第18期末時点の貸借対照表上の資産合計} + \text{2019年8月1日以降本書の日付現在までの有利子負債の純増減額} + \text{第19期に取得した資産に係る2019年10月末時点の敷金総額} - \text{第19期に譲渡した資産に係る2019年10月末時点の敷金総額} + \text{取得予定資産に係る2019年10月末時点の敷金総額} + \text{本募集等における発行価額の総額})}{100}$$

※ 本書の日付以降取得予定資産の全ての取得が完了する日までの有利子負債の純増減予定額は、5,710百万円を見込んでいますが、以下に記載のとおり、追加借入金額が増減し、当該見込み額が変動する可能性があります。

本募集等における発行価額の総額は、一般募集における発行価額の総額及び本件第三者割当における発行価額の総額の合計額です。2019年12月16日（月）現在の東京証券取引所における本投資口の普通取引の終値を基準として、算出した見込額であり、本件第三者割当に係る発行予定投資口数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、本募集等に係る実際の発行価額の総額が前記発行価額の総額よりも少なかった場合、又は本件第三者割当に係る発行予定投資口数の全部若しくは一部について払込がなされないこととなった場合には、本募集等による手取金は前記発行価額の総額よりも減少することとなり、その分追加借入金額が増加し、実際のＬＴＶは前記よりも高くなります。逆に実際の発行価額の総額が前記発行価額の総額よりも多かった場合には、一般募集による手取金は前記よりも増加することとなり、その分追加借入金額が減少し、実際のＬＴＶは前記よりも低くなります。後記本募集等後における「鑑定ＬＴＶ」も同様です。

(注2) 「取得余力」は、本投資法人が巡航時のＬＴＶ水準の上限の目途として考えている総資産ＬＴＶの上限55%までの範囲内で、有利子負債による資金調達のみにより新規物件取得を行う場合における新規物件取得可能額の合計金額をいい、本投資法人が一定の仮定の基に算出した試算値です。なお、本募集等後の取得余力は、本募集等後の総資産ＬＴＶ及びその算出の前提として用いられる有利子負債の額に基づいて算出しています。したがって、本募集等による払込金額の

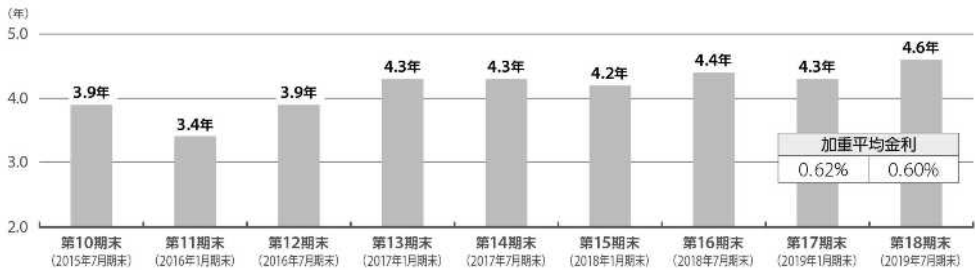
総額が本募集等後の総資産ＬＴＶの算定の前提として用いられる金額を下回った場合には、取得余力も減少します。

(二) 有利子負債の長期化及び返済期日の分散化

本投資法人は、新規上場以後、財務基盤を安定させることを目的として、各種財務指標の改善に向けた取組みを行ってきました。有利子負債の平均残存年数は、第10期末の3.9年にに対して第18期末では4.6年となり、平均残存年数の長期化を実現しました。

また、有利子負債の加重平均金利は、第17期末時点で0.62%、第18期末時点で0.60%と低位で推移しています。

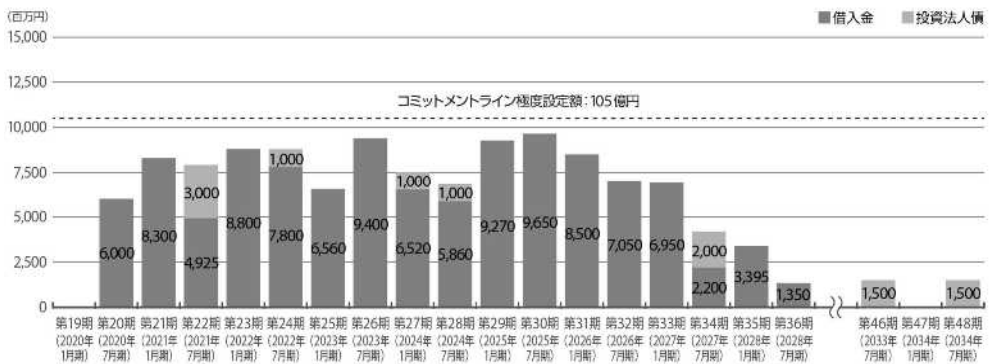
<有利子負債の平均残存年数の推移>



(注) 有利子負債の平均残存年数は、各期末時点における各有利子負債に係る契約等に表示された満期弁済日までの期間につき、各有利子負債の残高に基づいて加重平均して算出しています。

また、本投資法人は、借入年限の長期化を意識しつつ、返済期限の更なる分散を推進しています。

<有利子負債の返済予定額(本書の日付現在)>



(注) 返済予定額は、該当期において返済期日が到来する有利子負債の元本の合計額です。

(ホ) 格付の状況(本書の日付現在)

本投資法人は、本書の日付現在、株式会社日本格付研究所から、AA-（安定的）を取得しています。本投資法人は、かかる格付に裏付けられた信用力を活用して、有利かつ戦略的な資金調達の実施を図ります。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。

④ ESGへの取り組み

本投資法人は、本資産運用会社が所属する東急不動産ホールディングスグループが掲げる「事業活動を通じて社会課題の解決に取り組み、ステークホルダーの皆さまの満足度を高める」という同グループのCSRビジョンを共有しています。

本投資法人は、現代社会に存在する地球温暖化や生態系保全などの環境問題から、高齢社会や少子化問題などの社会的課題、企業のコンプライアンスやリスクマネジメント体制強化など、さまざまな問題や課題の改善に取り組むことにより、ステークホルダーの満足度を高めることが、中長期的な投資主価値向上の実現につながると考えています。

本投資法人及び本資産運用会社は、ESG（環境：Environment、社会：Social、ガバナンス：Governance）を重視し、サステナビリティへの取り組み（企業活動においては、環境・社会などの観点から、地球環境を持続可能にしていくことについて、企業の立場から取り組むこと）を重点戦略の一つとして位置づけ、環境や社会に配慮したさまざまな取り組みを推進しています。

（イ）MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数への組み入れ（2019年5月）

本投資法人は、2019年5月に、MSCI社が提供する「MSCIジャパンESGセレクト・リーダーズ指数」の構成銘柄に採用されました。当該指数は、MSCIジャパンIMIトップ700指数構成銘柄の中から、環境、社会、ガバナンス評価に優れた企業を選別して構成される指数であり、2019年6月時点において、J-REIT63銘柄中9銘柄が選定されています。なお、当該指数は年金積立金管理運用独立行政法人（GPIF）のパッシブ運用を行う際の指数の1つに選定されています。



A. 環境への取り組み

（イ）GRESBリアルエステイト評価（注）にて最高位「Green Star」取得（2019年9月）

本投資法人は、2019年度GRESBリアルエステイト評価に参加し、環境への配慮やサステナビリティに関する取り組みについて、「マネジメントと方針」及び「実行と計測」の両面において優れていると高く評価され、最高位の「Green Star」評価を獲得しました。また、総合スコアでの相対評価による「GRESBレーティング」（5段階評価）においては「3スター」の評価を獲得しました。

本投資法人は、GRESBリアルエステイト評価への参加を、サステナビリティに関する取り組み向上の機会として利用していく方針です。



（注）「GRESB」とは、不動産セクターのESG（環境・社会・ガバナンス）配慮を測る年次のベンチマーク調査で、欧州の主要年金基金のグループを中心に2009年に創設されました。また、GRESBリアルエステイト評価は、個々の不動産を対象としたものではなく、不動産会社やREIT毎のサステナビリティへの取り組みを総合的に評価することが特徴です。

（ロ）保有物件におけるエネルギー効率改善の推進

本投資法人は、ポートフォリオ全体及び個別物件において、エネルギーの使用の合理化等に関する法律に則り、中長期的に年平均1.0%のエネルギー消費原単位の削減を目標としています。物件共用部の照明

設備のLED化、物件専有部分の空調設備の更新等により、消費電力の削減、環境負荷の低減を推進しています。

＜保有物件におけるエネルギー効率改善の事例＞



B. ガバナンスへの取り組み

本投資法人は、東急不動産ホールディングスグループのバリューチェーンを最大限活用する一方、客観性を確保した資産運用に係る意思決定フローや、投資主と東急不動産との利益の共同化手法などを策定することで、投資主利益の重視を目指したガバナンス体制の整備・充実を図っています。

(イ) 投資主の利益とスポンサーの利益との共同化

スポンサーは、2019年7月末現在、本投資法人が発行した投資口の57,048口（発行済投資口数の約8.9%）を保有していますが、本募集等において、引受人は、本投資法人が指定する販売先として、スポンサーに対して、本投資法人が新たに発行する投資口のうち最大3,079口を販売する予定であり、当該販売後の出資比率は9.0%となる見込みです。

また、スポンサーサポート契約において、本投資法人がその投資口を追加で発行する場合には、当該追加発行投資口の一部の購入を真摯に検討する意向があることを、スポンサーは本資産運用会社に表明しています。

このように、資本関係においても、スポンサーとさらなる連携を深めるとともに、本投資法人の投資主との利益を一致させ、相互の利益向上を図る運用を目指します。

スポンサー 出資比率 **9.0%**
(本募集等後)

(注) 本件第三者割当が全て実施された場合の比率を示しています。

C. 社会への取り組み

東急不動産ホールディングスグループは、従業員一人ひとりが能力を発揮し、健康でいきいきと働くことができる職場づくりが、企業の持続的な発展にとって重要だと捉えています。そのため、働きやすく働き甲斐のある会社をめざして、エンゲージメントを重点テーマの1つと考え、従業員のエンゲージメント向上に注力しています。

かかるグループとしての方針を踏まえ、本資産運用会社においては、1年に1度従業員満足度調査を実施しており、従業員満足度を高め従業員のエンゲージメントを向上させるために様々な取り組みを実施しています。また、本資産運用会社の役職員を対象として、知識や経験が豊富な外部講師を招いた社内研修を定期的開催しているほか、従業員の各種資格取得や資格維持のための各種セミナーへの参加費の補助の実施等、専門知識向上に向けた取り組みを行っています。

2019年10月末現在における本資産運用会社の役職員における有資格者数の一覧は以下のとおりです。

<有資格者数の一覧（2019年10月末現在）>

宅地建物取引士	80名
不動産証券化協会認定マスター	53名
ビル経営管理士	23名
賃貸不動産経営管理士	9名
日本証券アナリスト協会検定会員	1名
不動産コンサルティングマスター	4名
不動産鑑定士	7名
一級建築士	5名

⑤ 旗艦物件「コンフォリア新宿イーストサイドタワー」(取得済資産)

本投資法人は、旗艦物件である賃貸住宅「コンフォリア新宿イーストサイドタワー」(以下「本旗艦物件」といいます。)を2016年2月に取得しています。本旗艦物件は、新宿エリアの再開発によって2012年1月に完成した物件であり、豊かな緑地空間、フィットネスルームやプール、ラウンジ等の共用施設、高度なセキュリティシステム、コンシェルジュサービス等、大規模ならではのクオリティの非常に高い物件です。

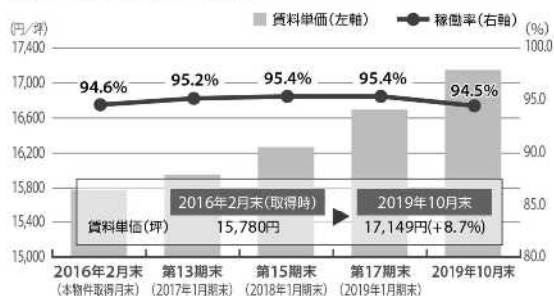


国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビルとして、DBJ Green Building 認証レジデンス版において最高評価「5 Stars」を獲得

所在地	東京都新宿区新宿六丁目27番29号 他			
所有形態	(土地) 定期借地権 (建物) 所有権			
敷地面積	10,870.10㎡			
延床面積	(タワー棟)	69,308.35㎡		
	(アネックス棟)	2,305.29㎡		
	(ゲート棟)	203.15㎡		
構造/階数	(タワー棟)	RC・S／B1F－32F		
	(アネックス棟)	RC／4F		
	(ゲート棟)	RC／1F		
竣工年月	2012年1月			
最寄駅	東京メトロ副都心線他「東新宿」駅 徒歩2分 東京メトロ丸ノ内線他「新宿三丁目」駅 徒歩4分			
取得価格	13,264百万円			
賃貸可能戸数	765戸			
	(内訳) コンパクト ラージ	413戸 20戸	ファミリー 店舗	328戸 4区画
稼働率	94.5% (2019年10月末)			



賃料単価と稼働率の推移



充実した共用施設



インフィニティ・エッジ・プール



ジム



シミュレーションゴルフ&カラオケ



モーニングビュッフェ



メインエントランス



屋上テラス



スパ&リラクゼーション



洗車サービス

また、本旗艦物件を取得した2016年2月末時点には稼働率94.6%、坪単価15,780円であったものが、2019年

10月末時点においては、稼働率94.5%、坪単価17,149円（+8.7%）となっており、本投資法人による取得後、本旗艦物件の稼働率は安定しており、賃料単価は継続して上昇しています。

さらに、本旗艦物件は、2016年7月に「DBJ Green Building認証」（注）レジデンス版において、初の「国内トップクラスの卓越した「環境・社会への配慮」がなされたビル」として最高評価（「5 stars」）を獲得しており、2018年の評価においても「5 stars」の評価を獲得しています。

（注）「DBJ Green Building 認証」とは、環境・社会への配慮がなされた不動産（“Green Building”）を支援するために、株式会社日本政策投資銀行（DBJ）が創設した認証制度です。対象物件の環境性能に加えて、防災やコミュニティへの配慮等を含む様々なステークホルダーへの対応を含めた総合的な評価に基づき、社会・経済に求められる不動産を評価・認証し、その取組みを支援するものです。なお、認証における評価ランクとしては、最高評価から順に、「5 stars」、「4 stars」、「3 stars」、「2 stars」及び「1 star」の5段階があります。

⑥ その他

2013年2月6日（本投資法人の新規上場日）から2019年12月13日までの東京証券取引所における投資口価格（終値）及び出来高の推移は以下のとおりです。なお、本投資法人の投資口価格と東証REIT指数の推移の比較を容易にするため、東証REIT指数の2013年2月6日の終値（1,243.96ポイント）を、本投資法人の同日の終値（622,000円（分割調整後155,500円））に基づき指数化しています。



2 投資対象

① 投資対象の種別

本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。

A. 本投資法人は、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。

(イ) 不動産等（次の（i）乃至（viii）に掲げる各資産をいいます。以下同じです。）

（i）不動産

（ii）不動産の賃借権

（iii）地上権

（iv）（i）乃至（iii）に掲げる資産を信託する信託の受益権（不動産等に付随する金銭と併せて信託する包括信託を含みます。）

（v）外国の者に対する権利で（iv）に掲げる権利の性質を有するもの

（vi）（i）乃至（iii）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

（vii）不動産に関する匿名組合出資持分（投資者の一方が相手方の行う（i）乃至（vi）に掲げる資産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の2分の1を超える額を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をいいます。）

（viii）不動産に関する匿名組合出資持分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

（ロ）不動産等を主たる投資対象とする資産対応証券等（次の（i）乃至（vi）に掲げる各資産を総称していいます。また、（イ）又は（ロ）に掲げる各資産を総称して、「不動産関連資産」といいます。それぞれ、以下同じです。）

（i）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、当該特定目的会社が資産の流動化に係る業務として取得した資産の2分の1を超える額について不動産等に対する投資として運用するものに限るものとします。）

（ii）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（振替投資信託受益権を含みます。）をいい、当該投資信託の投資信託財産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限るものとします。）

（iii）投資証券（投信法第2条第15項に規定する投資証券（振替投資口を含みます。）をいい、当該投資法人が運用のために保有する資産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限るものとします。）

（iv）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、当該特定目的信託の信託財産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限るものとします。）

（v）匿名組合出資持分証券（金商法第2条第2項第5号に規定する匿名組合出資持分をいい、当該匿名組合の営業者が運用のために保有する資産の2分の1を超える額を不動産等に対する投資として運用するものに限るものとします。）

（vi）外国の法令に基づく権利及び外国の者の発行する証券で（i）乃至（v）に掲げる権利及び証券の性質を有するもの

（ハ）その他の特定資産

（i）預金

（ii）コールローン

（iii）国債証券（金商法第2条第1項第1号に規定するものをいいます。）

（iv）地方債証券（金商法第2条第1項第2号に規定するものをいいます。）

（v）特別の法律により法人の発行する債券（金商法第2条第1項第3号に規定するものをいいます。）

（vi）特定社債券（金商法第2条第1項第4号に規定するものをいいます。）

（vii）社債券（金商法第2条第1項第5号に規定するものをいいます（ただし、新株予約権付社債券を除きます。）。）

（viii）譲渡性預金証書

（ix）貸付信託の受益証券（金商法第2条第1項第12号に規定するものをいいます。）

（x）コマーシャル・ペーパー（金商法第2条第1項第15号に規定するものをいいます。）

- (xi) 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号に規定するものをいいます。）
- (xii) 不動産の管理会社等の株券（実質的に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るものとします。）
- (xiii) 信託財産を主として（i）乃至（xii）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
- (xiv) デリバティブ取引に係る権利（投信法施行令第3条第2号に規定するものをいいます。）
- (xv) 有価証券（投信法施行令第3条第1号に規定するものをいいます。）（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（i）乃至（xiv）に該当するものを除きます。）
- (xvi) 再生可能エネルギー発電設備（投信法施行令第3条第11号に規定するものをいいます。）

B. 本投資法人は、上記A. に掲げられた資産のほか、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。

- (i) 商標権又はその専用使用権若しくは通常使用権（商標法（昭和34年法律第127号。その後の改正を含みます。）に定めるものをいいます。）
- (ii) 著作権等（著作権法（昭和45年法律第48号。その後の改正を含みます。）に定めるものをいいます。）
- (iii) 慣習法上の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
- (iv) 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。）に定めるものをいい再生可能エネルギー発電設備に該当するものを除きます。）
- (v) 特定出資（資産流動化法第2条第6項に規定するものをいいます。）
- (vi) 民法上の組合の出資持分（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の保有、賃貸、運営、管理等を目的としたものに限りします。）
- (vii) 各種損害保険契約
- (viii) 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。）
- (ix) 地役権
- (x) 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 投資基準及び種類別、地域別等による投資予定

本投資法人の投資基準及び種類別、地域別等による投資予定については、前記「1 事業の概況／①本投資法人の概要／B. 本投資法人の基本方針」をご参照ください。

③ 取得済資産及び取得予定資産並びに譲渡済資産の概要

取得済資産及び取得予定資産の投資対象別投資比率、ポートフォリオ全体及び賃貸住宅におけるエリア別比率、賃貸住宅における最寄駅からの徒歩分数別比率、部屋タイプ別比率、含み益、鑑定NOI平均利回り及び平均築年数は、以下のとおりです。

投資対象別投資比率

本書の日付現在の取得済資産

投資対象	物件数	取得価格（千円）	投資比率（％）
賃貸住宅	122	217,656,417	96.0
運営型賃貸住宅	4	9,015,000	4.0
合計	126	226,671,417	100.0

取得予定資産

投資対象	物件数	取得予定価格（千円）	投資比率（％）
賃貸住宅	6	14,509,000	100.0
運営型賃貸住宅	-	-	-
合計	6	14,509,000	100.0

取得予定資産取得後

投資対象	物件数	取得（予定）価格（千円）	投資比率（％）
賃貸住宅	128	232,165,417	96.3
運営型賃貸住宅	4	9,015,000	3.7
合計	132	241,180,417	100.0

エリア別比率（ポートフォリオ全体）

本書の日付現在の取得済資産

エリア（注）	物件数	取得価格（千円）	投資比率（％）
東京都心	45	90,083,374	39.7
準都心	67	114,631,043	50.6
その他東京圏	6	9,657,000	4.3
その他中核都市	8	12,300,000	5.4
合計	126	226,671,417	100.0

取得予定資産

エリア（注）	物件数	取得予定価格 （千円）	投資比率（％）
東京都心	3	8,085,000	55.7
準都心	2	4,724,000	32.6
その他東京圏	-	-	-
その他中核都市	1	1,700,000	11.7
合計	6	14,509,000	100.0

取得予定資産取得後

エリア（注）	物件数	取得（予定）価格 （千円）	投資比率（％）
東京都心	48	98,168,374	40.7
準都心	69	119,355,043	49.5
その他東京圏	6	9,657,000	4.0
その他中核都市	9	14,000,000	5.8
合計	132	241,180,417	100.0

（注）各エリアの定義については、前記「1 事業の概況／①本投資法人の概要／C. ポートフォリオ構築方針／（ロ）投資エリア」をご参照ください。

エリア別比率（賃貸住宅）

本書の日付現在の取得済資産

エリア（注）	物件数	取得価格（千円）	投資比率（％）
東京都心	45	90,083,374	41.4
準都心	64	109,766,043	50.4
その他東京圏	5	5,507,000	2.5
その他中核都市	8	12,300,000	5.7
合計	122	217,656,417	100.0

取得予定資産

エリア（注）	物件数	取得予定価格 （千円）	投資比率（％）
東京都心	3	8,085,000	55.7
準都心	2	4,724,000	32.6
その他東京圏	-	-	-
その他中核都市	1	1,700,000	11.7
合計	6	14,509,000	100.0

取得予定資産取得後

エリア（注）	物件数	取得（予定）価格 （千円）	投資比率（％）
東京都心	48	98,168,374	42.3
準都心	66	114,490,043	49.3
その他東京圏	5	5,507,000	2.4
その他中核都市	9	14,000,000	6.0
合計	128	232,165,417	100.0

（注）各エリアの定義については、前記「1 事業の概況／①本投資法人の概要／C. ポートフォリオ構築方針／（ロ）投資エリア」をご参照ください。

賃貸住宅における最寄駅からの徒歩分数別比率

本書の日付現在の取得済資産

最寄駅からの 徒歩分数（注１）	物件数	取得価格（千円）	投資比率（％）
５分以内	72	133,464,137	61.3
５分超 10 分以内	47	76,480,280	35.1
10 分超	3	7,712,000	3.5
合計	122	217,656,417	100.0

平均徒歩分数（注２）	4.9 分
------------	-------

取得予定資産

最寄駅からの 徒歩分数（注１）	物件数	取得予定価格 （千円）	投資比率（％）
５分以内	2	6,596,000	45.5
５分超 10 分以内	4	7,913,000	54.5
10 分超	－	－	－
合計	6	14,509,000	100.0

平均徒歩分数（注２）	4.3 分
------------	-------

取得予定資産取得後

最寄駅からの 徒歩分数（注１）	物件数	取得（予定）価格 （千円）	投資比率（％）
５分以内	74	140,060,137	60.3
５分超 10 分以内	51	84,393,280	36.4
10 分超	3	7,712,000	3.3
合計	128	232,165,417	100.0

平均徒歩分数（注２）	4.8 分
------------	-------

（注１）「最寄駅からの徒歩分数」における徒歩の所要時間については、道路距離80メートルにつき1分間を要するものとして算出しています。

（注２）「平均徒歩分数」については、取得（予定）価格に基づいて加重平均して算出しています。

部屋タイプ別比率

本書の日付現在の取得済資産

部屋タイプ（注１）	賃貸可能戸数合計 （戸）（注２）	比率（％）
シングル（Single）	4,353	48.9
コンパクト（Compact）	3,606	40.5
ファミリー（Family）	873	9.8
ラージ（Large）	25	0.3
店舗等	46	0.5
合計	8,903	100.0

取得予定資産

部屋タイプ（注１）	賃貸可能戸数合計 （戸）（注２）	比率（％）
シングル（Single）	376	78.5
コンパクト（Compact）	96	20.0
ファミリー（Family）	2	0.4
ラージ（Large）	－	－
店舗等	5	1.0
合計	479	100.0

取得予定資産取得後

部屋タイプ（注１）	賃貸可能戸数合計 （戸）（注２）	比率（％）
シングル（Single）	4,729	50.4
コンパクト（Compact）	3,702	39.5
ファミリー（Family）	875	9.3
ラージ（Large）	25	0.3
店舗等	51	0.5
合計	9,382	100.0

（注１）部屋タイプ別比率は、本投資法人が運用する賃貸住宅について、各部屋タイプの賃貸可能戸数の合計の総賃貸可能戸数に対する割合を算出しています。なお、住戸に係る部屋タイプの定義については、前記「１事業の概況／③オフerring・ハイライト／A. 7年連続の公募増資を活用した継続的な資産規模の拡大～スポンサーが開発した東京23区の賃貸住宅を中心とした外部成長の継続～／（へ）ポートフォリオの変化」をご参照ください。

（注２）「賃貸可能戸数合計」とは、個々の運用資産における部屋タイプ別の賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）の合計を記載しています。

含み益

本書の日付現在の取得済資産	46,523 百万円
取得予定資産	381 百万円
取得予定資産取得後	46,904 百万円

(注) 「含み益」とは、鑑定評価額（又は調査価額）と取得（予定）価格との差額の合計額をいいます。なお、取得（予定）価格は、売買契約書に記載された各不動産又は信託受益権の売買代金で諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額をいいます。

鑑定NOI 平均利回り

本書の日付現在の取得済資産	5.17%
取得予定資産	4.30%
取得予定資産取得後	5.12%

平均築年数

本書の日付現在の取得済資産	11.0 年
取得予定資産	4.5 年
取得予定資産取得後	10.6 年

本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産の取得（予定）価格、鑑定評価額又は調査評価額、取得（予定）時期及び売主は、以下のとおりです。

なお、本投資法人は、取得予定資産について、取得予定資産のそれぞれの現所有者（各不動産を信託財産とする信託が設定されている場合は、当該信託受益権の現受益者、本書の日付現在かかる信託が設定されていない場合は、当該不動産の現所有者を指します。以下同じです。）である売主との間で、信託受益権売買契約（以下「本件信託受益権売買契約」といいます。）を締結していますが、取得予定資産のうち「コンフォリア木場親水公園」、「コンフォリア中落合」及び「コンフォリア早稲田DEUX」の取得については、金融庁の定める「金融商品取引業者等向けの総合的な監督指針」に規定されるフォワード・コミットメント等（先日付での売買契約であって、契約締結から1月以上経過した後に決済・物件引渡しを行うこととしているものその他これに類する契約をいいます。）に該当します。当該物件については、本募集等による手取金及び借入金による取得を予定していますが、フォワード・コミットメント等を履行できない場合には、本件信託受益権売買契約上、違約金として取得予定価格の5%相当額を支払うこととなっています。ただし、本件信託受益権売買契約においては、本投資法人が満足する内容により資金調達等ができることを売買代金の支払義務の履行の条件としていることに加え、当該資金調達が完了しない場合、損害賠償義務その他一切の負担を負うことなく本件信託受益権売買契約を解除できるとされています。そのため、本投資法人が資金調達を完了できずにフォワード・コミットメント等を履行できない場合においても、本投資法人の財務等に重大な影響を与える可能性は低いと、本投資法人は考えています。

また、取得予定資産の売主は、いずれも本資産運用会社の利害関係者取引規程に規定される利害関係者に該当することから、本資産運用会社は、利害関係者取引規程に則り、所定の手続を経ています。

取得済資産・取得予定資産

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注1）	鑑定評価額 又は 調査評価額 （千円） （注2）	取得（予定）時期	売主 （注3）
第18期までの取得済資産					
1	コンフォリア 日本橋人形町	1,586,837	2,270,000	2010年8月31日	合同会社第二鴻臚館
2	コンフォリア 早稲田	1,900,000	2,600,000	2010年8月31日	エル・レジデンス・ドス合同会社
3	コンフォリア 下落合	1,181,000	1,650,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
4	コンフォリア 東中野	552,707	724,000	2010年8月31日	合同会社第二鴻臚館
5	コンフォリア 文京春日	1,470,000	2,030,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
6	コンフォリア 浅草松が谷	910,000	1,260,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
7	コンフォリア 西大井	902,370	1,090,000	2010年8月31日	合同会社第二鴻臚館
8	コンフォリア 中野	881,863	1,070,000	2010年8月31日	合同会社第二鴻臚館
9	コンフォリア 下北沢	2,587,000	3,490,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
10	コンフォリア 西蒲田	1,550,000	2,180,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
11	コンフォリア 大山	1,987,000	2,460,000	2010年8月31日	東急不動産株式会社
12	コンフォリア 清澄白河サウス	740,000	972,000	2011年1月31日	国内の特別目的会社 （注4）

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注２）	取得（予定）時期	売主 （注３）
13	コンフォリア 駒澤	1,290,000	1,740,000	2011 年 1 月 31 日	国内の特別目的会社 （注４）
14	コンフォリア 銀座E A S T	3,059,000	4,280,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・マックス
15	コンフォリア 麻布台	574,000	830,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・レオ
16	コンフォリア 芝公園	1,398,000	1,900,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・レオ
17	コンフォリア 西麻布	755,000	1,030,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ
18	コンフォリア 南青山	1,041,000	1,610,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・エース
20	コンフォリア 西早稲田	1,685,000	2,250,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・ガイア
21	コンフォリア 小石川	552,000	689,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・ガイア
22	コンフォリア 千石	1,219,000	1,770,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ
23	コンフォリア 代官山青葉台	926,000	1,400,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・ガイア
26	コンフォリア 原宿	3,629,000	5,150,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・ゾフィー
27	コンフォリア 池袋	602,000	705,000	2011 年 3 月 23 日	有限会社コンフォリア・プロパ ティーズ・ガイア
29	コンフォリア 両国石原	651,000	846,000	2011 年 6 月 30 日	有限会社コンフォリア・ジャッ ク
30	コンフォリア 三田ノース	850,000	1,090,000	2011 年 8 月 31 日	合同会社D A F
31	コンフォリア 芝浦バウハウス	2,650,000	3,560,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社D A F
32	コンフォリア 浅草橋D E U X	874,000	1,070,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社エスエスエフ
33	コンフォリア 押上	714,000	872,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社エスエスエフ
34	コンフォリア 本所吾妻橋	762,000	960,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社エスエスエフ
35	コンフォリア 清澄白河トロワ	873,000	1,080,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社D A F
36	コンフォリア 門前仲町	2,658,000	3,310,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社D A F
37	コンフォリア 碑文谷	1,189,000	1,600,000	2012 年 2 月 3 日	東急不動産株式会社
38	コンフォリア 三宿	1,874,000	2,480,000	2012 年 2 月 3 日	東急不動産株式会社
39	コンフォリア 学芸大学	1,138,000	1,600,000	2012 年 2 月 3 日	合同会社D A F
40	コンフォリア 東中野D E U X	833,000	1,130,000	2012 年 2 月 3 日	東急リノベーション株式会社

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注２）	取得（予定）時期	売主 （注３）
41	コンフォリア 東池袋WEST	3,911,000	5,450,000	2012年2月3日	東急不動産株式会社
43	コンフォリア 両国DEUX	1,014,730	1,360,000	2012年9月19日	株式会社ハヤオホールディングス
44	コンフォリア 大森DEUX	1,188,000	1,450,000	2012年9月19日	国内の特別目的会社 （注４）
45	コンフォリア 町屋	594,000	920,000	2012年9月19日	国内の特別目的会社 （注４）
46	コンフォリア 市川妙典	606,000	749,000	2012年9月19日	国内の特別目的会社 （注４）
47	コンフォリア 谷塚	626,000	723,000	2012年9月19日	国内の特別目的会社 （注４）
48	コンフォリア 白金高輪	1,300,000	1,740,000	2012年11月30日	合同会社デュープレックス・ フィフティエイス
49	コンフォリア 日本橋人形町 イースト	2,139,300	2,660,000	2013年2月6日	合同会社アオアクア
50	コンフォリア 愛宕	826,000	1,010,000	2013年2月6日	東急不動産株式会社
51	コンフォリア 浅草橋	2,680,000	3,540,000	2013年2月6日	東急不動産株式会社
52	コンフォリア 両国サウス	1,240,000	1,660,000	2013年2月6日	東急不動産株式会社
53	コンフォリア 豊洲	3,096,650	3,780,000	2013年2月6日	合同会社アオアクア
54	コンフォリア 新大阪	2,400,000	2,890,000	2013年9月4日	博多ホールディング特定目的会社
55	コンフォリア 墨田立花	938,000	1,010,000	2013年12月27日	合同会社スカイツリープロジェクト
56	コンフォリア 九段	1,280,500	1,600,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
57	コンフォリア 日本橋人形町 ノース	1,108,000	1,380,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
58	コンフォリア 新川	1,840,800	2,230,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
59	コンフォリア 赤坂	1,945,000	2,790,000	2014年2月4日	東急不動産株式会社
60	コンフォリア 三田EAST	3,190,550	3,960,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
61	コンフォリア 芝浦キャナル	1,570,000	1,910,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
62	コンフォリア 上野広小路	1,050,000	1,310,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
63	コンフォリア 春日富坂	2,912,150	3,710,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
64	コンフォリア 本駒込	1,344,000	1,720,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
65	コンフォリア 森下	1,530,000	1,780,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
66	コンフォリア 本場公園	956,000	1,150,000	2014年2月4日	合同会社RB－1
67	コンフォリア 目黒長者丸	1,972,000	2,490,000	2014年2月4日	合同会社ADAM

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注２）	取得（予定）時期	売主 （注３）
68	コンフォリア 西馬込	990,000	1,080,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
69	コンフォリア 北参道	4,268,000	5,020,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
70	コンフォリア 代々木上原	1,560,000	1,860,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
71	コンフォリア 笹塚	1,789,000	2,320,000	2014年2月4日	合同会社 ADAM
72	コンフォリア 新宿御苑Ⅱ	1,806,000	2,170,000	2014年2月4日	有限会社コンフォリア・ジャック
73	コンフォリア 市谷柳町	1,623,000	2,000,000	2014年2月4日	合同会社 R B－1
74	コンフォリア 神楽坂	736,000	905,000	2014年2月4日	合同会社 R B－1
75	コンフォリア 東池袋 E A S T	1,712,000	2,460,000	2014年2月4日	合同会社 ADAM
76	コンフォリア 東池袋	1,132,000	1,430,000	2014年2月4日	有限会社コンフォリア・ジャック
77	コンフォリア 新子安	1,077,000	1,250,000	2014年2月4日	合同会社デルベント
80	コンフォリア 二番町	1,621,000	2,040,000	2014年6月30日	有限会社コンフォリア・ゼアス
81	コンフォリア 西新宿	1,625,000	1,850,000	2014年11月13日	国内の特別目的会社 （注４）
82	コンフォリア 駒場	5,000,000	5,690,000	2014年12月12日	国内の事業会社 （注４）
83	コンフォリア 神田神保町	1,434,000	1,740,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
84	コンフォリア 日本橋	1,956,000	2,320,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
85	コンフォリア 田町	3,272,000	3,860,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
86	コンフォリア 麻布十番	1,471,000	1,660,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
87	コンフォリア 錦糸町	1,042,000	1,280,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
88	コンフォリア 南砂町	4,681,000	5,040,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
89	コンフォリア 東品川	1,510,000	1,770,000	2015年2月3日	株式会社東急コミュニティー
90	コンフォリア 目黒八雲	813,000	926,000	2015年2月3日	株式会社東急コミュニティー
91	コンフォリア 用賀	1,041,000	1,150,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
92	コンフォリア 新宿御苑Ⅰ	1,406,000	1,560,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
93	コンフォリア 神楽坂 D E U X	1,245,000	1,470,000	2015年2月3日	東急不動産株式会社
94	コンフォリア 板橋仲宿	3,794,280	4,430,000	2015年2月3日	合同会社アオアクア-エルア
95	コンフォリア 北三条	660,000	1,030,000	2015年10月19日	国内の特別目的会社 （注４）
96	コンフォリア 麻布 E A S T	1,900,000	3,190,000	2015年10月19日	国内の特別目的会社 （注４）

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注２）	取得（予定）時期	売主 （注３）
97	コンフォリア 品川E A S T	1,430,000	1,600,000	2016年2月2日	東急不動産株式会社
98	コンフォリア 新宿イースト サイドタワー	13,264,000	16,200,000	2016年2月2日	東急不動産株式会社
99	コンフォリア 大島	2,110,000	2,290,000	2016年6月30日	ジェイレックス・コーポレーション株式会社
100	コンフォリア 大森トロワ	866,000	992,000	2016年6月30日	国内の事業会社 （注４）
101	コンフォリア 札幌植物園	1,250,000	1,330,000	2016年8月1日	国内の特別目的会社 （注４）
102	コンフォリア 扇町	1,435,000	1,540,000	2016年9月30日	国内の事業会社 （注４）
103	コンフォリア 市谷薬王寺	941,000	993,000	2016年12月13日	国内の特別目的会社 （注４）
104	コンフォリア 秋葉原E A S T	4,425,000	4,950,000	2017年2月2日	東急不動産株式会社
105	コンフォリア 三田トロワ	890,000	937,000	2017年2月2日	合同会社ジェミニ
106	コンフォリア 文京白山	1,330,000	1,440,000	2017年2月2日	合同会社ジェミニ
107	コンフォリア 蒲田	5,721,000	6,490,000	2017年2月2日	東急不動産株式会社
108	カレッジコート 八幡山	1,245,000	1,260,000	2017年2月2日	合同会社ジェミニ
109	コンフォリア 心斎橋E A S T	1,980,000	2,030,000	2017年2月2日	東急不動産株式会社 国内の事業会社（注４）
110	コンフォリア 京町堀	1,567,000	1,690,000	2017年2月2日	東急不動産株式会社
111	コンフォリア 阿波座	1,289,000	1,410,000	2017年2月2日	東急不動産株式会社
112	コンフォリア 行徳	978,000	1,040,000	2017年6月1日	国内の特別目的会社 （注４）
113	コンフォリア 芝浦	1,065,680	1,150,000	2017年8月1日	株式会社伸和技研
114	コンフォリア 上野入谷	2,173,000	2,340,000	2018年2月2日	東急不動産株式会社
115	コンフォリア 池尻	1,313,000	1,430,000	2018年2月2日	東急不動産株式会社
116	コンフォリア 世田谷上馬	2,622,000	2,820,000	2018年2月2日	東急不動産株式会社
117	コンフォリア 北浜	1,719,000	1,820,000	2018年2月2日	東急不動産株式会社
118	コンフォリア 赤羽岩淵	2,500,000	2,630,000	2018年3月30日	国内の事業会社 （注４）
119	コンフォリア 両国トロワ	1,660,000	1,700,000	2018年3月30日	国内の個人 （注４）
120	コンフォリア 新宿	2,150,000	2,340,000	2018年3月30日	国内の事業会社 （注４）
121	カレッジスクエア 八幡山	880,000	909,000	2018年5月25日	国内の事業会社 （注４）

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注２）	取得（予定）時期	売主 （注３）
122	グランクレール センター南	4,150,000	4,220,000	2018年9月25日	東急不動産株式会社
123	コンフォリア 錦糸町DEUX	2,213,000	2,300,000	2019年2月1日	東急不動産株式会社
124	コンフォリア 亀戸サウス	2,050,000	2,130,000	2019年2月1日	東急不動産株式会社
125	コンフォリア 渋谷WEST	5,397,000	5,900,000	2019年2月1日	東急不動産株式会社
126	コンフォリア 東日本橋	1,194,000	1,250,000	2019年3月20日	合同会社レジデンス５（注６）
127	コンフォリア 浅草駒形	1,254,000	1,320,000	2019年3月20日	合同会社レジデンス５（注６）
128	コンフォリア 大森鹿島	864,000	883,000	2019年3月20日	合同会社レジデンス５（注６）
129	コンフォリア 大森町	1,096,000	1,140,000	2019年3月20日	合同会社レジデンス５（注６）
130	コンフォリア 上池台	1,842,000	1,970,000	2019年3月20日	合同会社レジデンス５（注６）
131	キャンパスヴィ レッジ椎名町	2,740,000	2,810,000	2019年4月5日	東急不動産株式会社
132	コンフォリア たまプラーザ	2,220,000	2,270,000	2019年3月20日	複数の国内の事業会社 （注４）
小計		224,291,417	270,745,000		
第19期取得済資産					
133	コンフォリア 銀座EAST武 蔵	2,380,000	2,450,000	2019年9月30日	国内の事業会社 （注４）
小計		2,380,000	2,450,000		
取得予定資産（注５）					
134	コンフォリア 滝野川	3,430,000	3,540,000	2020年2月3日	東急不動産株式会社
135	コンフォリア 東新宿ステーシ ョンフロント	5,540,000	5,700,000	2020年2月3日	東急不動産株式会社
136	コンフォリア 江坂広芝町	1,700,000	1,740,000	2020年2月3日	東急不動産株式会社
137	コンフォリア 木場親水公園	1,294,000	1,320,000	2020年3月2日	合同会社レジデンス５（注６）
138	コンフォリア 中落合	1,489,000	1,500,000	2020年3月2日	合同会社レジデンス５（注６）
139	コンフォリア 早稲田DEUX	1,056,000	1,090,000	2020年3月2日	合同会社レジデンス５（注６）

番号	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注1）	鑑定評価額 又は 調査価額 （千円） （注2）	取得（予定）時期	売主 （注3）
	小計	14,509,000	14,890,000		
	合計	241,180,417	288,085,000		

（注1）「取得（予定）価格」は、取得済資産及び取得予定資産の取得に要する諸費用（売買媒介手数料、公租公課等）を含まない金額（売買契約書等に記載された不動産等の売買代金の金額）を記載しています。

（注2）「鑑定評価額又は調査価額」は、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、株式会社谷澤総合鑑定所、JLL森井鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が、取得済資産及び取得予定資産に関して作成した不動産鑑定評価書に基づいて記載しています。

なお、価格時点は、以下のとおりです。

番号1乃至133 2019年7月31日

番号134乃至139 2019年10月31日

（注3）番号3、5、6、9乃至11、14乃至29、37、38、40、41、49乃至53、56乃至66、68乃至70、72乃至74、76、77、80、83（2015年2月27日付で追加取得した店舗部分を除きます。）、84乃至93、97、98、104乃至108、109（東急不動産が有する（準）共有持分を指します。）、110、111、114乃至117及び122の前所有者、123乃至131、134乃至139の物件の所有者は本資産運用会社の利害関係者取引規程に規定される利害関係者に該当します。

（注4）取得先の意向により、詳細については開示いたしません。なお、当該取得先は本資産運用会社の利害関係者取引規程に規定される利害関係者には該当いたしません。

（注5）各取得予定資産の物件信託受益権売買契約の締結日は、2020年1月7日です。

（注6）合同会社レジデンス5は、東急不動産が100%出資する特別目的会社です。

A. 取得（予定）価格及び投資比率

取得済資産及び取得予定資産の概要（取得（予定）価格及び投資比率）は、以下のとおりです。

取得済資産・取得予定資産

番号	投資対象	エリア	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注1）	投資 比率 （%） （注2）
第18期までの取得済資産					
1	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア日本橋人形町	1,586,837	0.7
2	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア早稲田	1,900,000	0.8
3	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア下落合	1,181,000	0.5
4	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア東中野	552,707	0.2
5	賃貸住宅	準都心	コンフォリア文京春日	1,470,000	0.6
6	賃貸住宅	準都心	コンフォリア浅草松が谷	910,000	0.4
7	賃貸住宅	準都心	コンフォリア西大井	902,370	0.4
8	賃貸住宅	準都心	コンフォリア中野	881,863	0.4
9	賃貸住宅	準都心	コンフォリア下北沢	2,587,000	1.1
10	賃貸住宅	準都心	コンフォリア西蒲田	1,550,000	0.6
11	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大山	1,987,000	0.8
12	賃貸住宅	準都心	コンフォリア清澄白河サウス	740,000	0.3
13	賃貸住宅	準都心	コンフォリア駒澤	1,290,000	0.5
14	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア銀座E A S T	3,059,000	1.3
15	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア麻布台	574,000	0.2
16	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア芝公園	1,398,000	0.6
17	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア西麻布	755,000	0.3
18	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア南青山	1,041,000	0.4
20	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア西早稲田	1,685,000	0.7
21	賃貸住宅	準都心	コンフォリア小石川	552,000	0.2
22	賃貸住宅	準都心	コンフォリア千石	1,219,000	0.5
23	賃貸住宅	準都心	コンフォリア代官山青葉台	926,000	0.4
26	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア原宿	3,629,000	1.5
27	賃貸住宅	準都心	コンフォリア池袋	602,000	0.2
29	賃貸住宅	準都心	コンフォリア両国石原	651,000	0.3
30	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア三田ノース	850,000	0.4
31	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア芝浦パウハウス	2,650,000	1.1
32	賃貸住宅	準都心	コンフォリア浅草橋D E U X	874,000	0.4
33	賃貸住宅	準都心	コンフォリア押上	714,000	0.3

番号	投資対象	エリア	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	投資 比率 （％） （注２）
34	賃貸住宅	準都心	コンフォリア本所吾妻橋	762,000	0.3
35	賃貸住宅	準都心	コンフォリア清澄白河トロワ	873,000	0.4
36	賃貸住宅	準都心	コンフォリア門前仲町	2,658,000	1.1
37	賃貸住宅	準都心	コンフォリア碑文谷	1,189,000	0.5
38	賃貸住宅	準都心	コンフォリア三宿	1,874,000	0.8
39	賃貸住宅	準都心	コンフォリア学芸大学	1,138,000	0.5
40	賃貸住宅	準都心	コンフォリア東中野DEUX	833,000	0.3
41	賃貸住宅	準都心	コンフォリア東池袋WEST	3,911,000	1.6
43	賃貸住宅	準都心	コンフォリア両国DEUX	1,014,730	0.4
44	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大森DEUX	1,188,000	0.5
45	賃貸住宅	準都心	コンフォリア町屋	594,000	0.2
46	賃貸住宅	その他東京圏	コンフォリア市川妙典	606,000	0.3
47	賃貸住宅	その他東京圏	コンフォリア谷塚	626,000	0.3
48	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア白金高輪	1,300,000	0.5
49	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア 日本橋人形町イースト	2,139,300	0.9
50	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア愛宕	826,000	0.3
51	賃貸住宅	準都心	コンフォリア浅草橋	2,680,000	1.1
52	賃貸住宅	準都心	コンフォリア両国サウス	1,240,000	0.5
53	賃貸住宅	準都心	コンフォリア豊洲	3,096,650	1.3
54	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア新大阪	2,400,000	1.0
55	賃貸住宅	準都心	コンフォリア墨田立花	938,000	0.4
56	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア九段	1,280,500	0.5
57	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア 日本橋人形町ノース	1,108,000	0.5
58	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア新川	1,840,800	0.8
59	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア赤坂	1,945,000	0.8
60	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア三田EAST	3,190,550	1.3
61	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア芝浦キャナル	1,570,000	0.7
62	賃貸住宅	準都心	コンフォリア上野広小路	1,050,000	0.4
63	賃貸住宅	準都心	コンフォリア春日富坂	2,912,150	1.2
64	賃貸住宅	準都心	コンフォリア本駒込	1,344,000	0.6
65	賃貸住宅	準都心	コンフォリア森下	1,530,000	0.6
66	賃貸住宅	準都心	コンフォリア木場公園	956,000	0.4

番号	投資対象	エリア	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	投資 比率 （％） （注２）
67	賃貸住宅	準都心	コンフォリア目黒長者丸	1,972,000	0.8
68	賃貸住宅	準都心	コンフォリア西馬込	990,000	0.4
69	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア北参道	4,268,000	1.8
70	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア代々木上原	1,560,000	0.6
71	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア笹塚	1,789,000	0.7
72	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア新宿御苑Ⅱ	1,806,000	0.7
73	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア市谷柳町	1,623,000	0.7
74	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア神楽坂	736,000	0.3
75	賃貸住宅	準都心	コンフォリア東池袋EAST	1,712,000	0.7
76	賃貸住宅	準都心	コンフォリア東池袋	1,132,000	0.5
77	賃貸住宅	その他東京圏	コンフォリア新子安	1,077,000	0.4
80	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア二番町	1,621,000	0.7
81	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア西新宿	1,625,000	0.7
82	賃貸住宅	準都心	コンフォリア駒場	5,000,000	2.1
83	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア神田神保町	1,434,000	0.6
84	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア日本橋	1,956,000	0.8
85	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア田町	3,272,000	1.4
86	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア麻布十番	1,471,000	0.6
87	賃貸住宅	準都心	コンフォリア錦糸町	1,042,000	0.4
88	賃貸住宅	準都心	コンフォリア南砂町	4,681,000	1.9
89	賃貸住宅	準都心	コンフォリア東品川	1,510,000	0.6
90	賃貸住宅	準都心	コンフォリア目黒八雲	813,000	0.3
91	賃貸住宅	準都心	コンフォリア用賀	1,041,000	0.4
92	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア新宿御苑Ⅰ	1,406,000	0.6
93	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア神楽坂DEUX	1,245,000	0.5
94	賃貸住宅	準都心	コンフォリア板橋仲宿	3,794,280	1.6
95	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア北三条	660,000	0.3
96	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア麻布EAST	1,900,000	0.8
97	賃貸住宅	準都心	コンフォリア品川EAST	1,430,000	0.6
98	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア 新宿イーストサイドタワー	13,264,000	5.5
99	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大島	2,110,000	0.9
100	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大森トロワ	866,000	0.4

番号	投資対象	エリア	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	投資 比率 （％） （注２）
101	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア札幌植物園	1,250,000	0.5
102	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア扇町	1,435,000	0.6
103	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア市谷薬王寺	941,000	0.4
104	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア秋葉原EAST	4,425,000	1.8
105	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア三田トロワ	890,000	0.4
106	賃貸住宅	準都心	コンフォリア文京白山	1,330,000	0.6
107	賃貸住宅	準都心	コンフォリア蒲田	5,721,000	2.4
108	運営型賃貸住宅	準都心	カレッジコート八幡山	1,245,000	0.5
109	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア心斎橋EAST	1,980,000	0.8
110	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア京町堀	1,567,000	0.6
111	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア阿波座	1,289,000	0.5
112	賃貸住宅	その他東京圏	コンフォリア行徳	978,000	0.4
113	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア芝浦	1,065,680	0.4
114	賃貸住宅	準都心	コンフォリア上野入谷	2,173,000	0.9
115	賃貸住宅	準都心	コンフォリア池尻	1,313,000	0.5
116	賃貸住宅	準都心	コンフォリア世田谷上馬	2,622,000	1.1
117	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア北浜	1,719,000	0.7
118	賃貸住宅	準都心	コンフォリア赤羽岩淵	2,500,000	1.0
119	賃貸住宅	準都心	コンフォリア両国トロワ	1,660,000	0.7
120	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア新宿	2,150,000	0.9
121	運営型賃貸住宅	準都心	カレッジスクエア八幡山	880,000	0.4
122	運営型賃貸住宅	その他東京圏	グランクレールセンター南	4,150,000	1.7
123	賃貸住宅	準都心	コンフォリア錦糸町DEUX	2,213,000	0.9
124	賃貸住宅	準都心	コンフォリア亀戸サウス	2,050,000	0.8
125	賃貸住宅	準都心	コンフォリア渋谷WEST	5,397,000	2.2
126	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア東日本橋	1,194,000	0.5
127	賃貸住宅	準都心	コンフォリア浅草駒形	1,254,000	0.5
128	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大森鹿島	864,000	0.4
129	賃貸住宅	準都心	コンフォリア大森町	1,096,000	0.5
130	賃貸住宅	準都心	コンフォリア上池台	1,842,000	0.8
131	運営型賃貸住宅	準都心	キャンパスヴィレッジ椎名町	2,740,000	1.1
132	賃貸住宅	その他東京圏	コンフォリアたまプラーザ	2,220,000	0.9

番号	投資対象	エリア	物件名称	取得（予定）価格 （千円） （注１）	投資 比率 （%） （注２）
小計				224,291,417	93.0
第19期取得済資産					
133	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア 銀座EAST式番館	2,380,000	1.0
小計				2,380,000	1.0
取得予定資産					
134	賃貸住宅	準都心	コンフォリア滝野川	3,430,000	1.4
135	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア 東新宿ステーションフロント	5,540,000	2.3
136	賃貸住宅	その他中核都市	コンフォリア江坂広芝町	1,700,000	0.7
137	賃貸住宅	準都心	コンフォリア木場親水公園	1,294,000	0.5
138	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア中落合	1,489,000	0.6
139	賃貸住宅	東京都心	コンフォリア早稲田DEUX	1,056,000	0.4
小計				14,509,000	6.0
合計				241,180,417	100.0

（注１）番号1乃至133の物件については「取得価格」を、番号134乃至139の物件については「取得予定価格」を記載しています。

（注２）取得（予定）価格の総額に対する各物件の取得価格又は取得予定価格の割合を記載しています。

B. 第19期取得済資産及び取得予定資産に係る鑑定評価書の概要

本書の日付現在の第19期取得済資産及び取得予定資産について、鑑定評価書の概要（①鑑定評価機関、②鑑定評価額又は調査価額、③直接還元法による収益価格、直接還元利回り、及び④DCF法による収益価格、割引率、最終還元利回り）は以下のとおりです。

鑑定評価書の概要は、第19期取得済資産及び取得予定資産のいずれについても一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が評価対象不動産に関して作成した鑑定評価書又は調査報告書による価格を鑑定評価額又は調査価額欄に記載しています。

同一の不動産について、再度鑑定評価を行った場合でも、鑑定評価を行う不動産鑑定士、鑑定評価の方法又は時期によって鑑定評価額又は調査価額が異なる可能性があります。

不動産の鑑定評価額又は調査価額は、現在及び将来における当該鑑定評価額による売買の可能性を保証又は約束するものではありません。

鑑定評価又は価格調査を行った一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社と本投資法人との間には、特別の利害関係はありません。

第19期取得済資産・取得予定資産

第19期取得済資産								
番号	物件名称	鑑定評価機関	鑑定評価額 又は 調査価額 (千円)	直接還元法		DCF法		
				直接還元 価格 (千円)	直接 還元 利回り (%)	DCF価格 (千円)	割引 率 (%)	最終 還元 利回り (%)
第19期取得済資産								
133	コンフォリア 銀座EAST式番 館	JLL森井鑑定株式会 社	2,450,000	2,500,000	3.90	2,390,000	3.70	4.10
小計			2,450,000	2,500,000		2,390,000		
取得予定資産								
134	コンフォリア 滝野川	一般財団法人日本 不動産研究所	3,540,000	3,580,000	4.10	3,500,000	3.80	4.30
135	コンフォリア 東新宿ステーショ ンフロント	大和不動産鑑定株 式会社	5,700,000	5,850,000	3.90	5,630,000	3.70	4.10
136	コンフォリア 江坂広芝町	大和不動産鑑定株 式会社	1,740,000	1,780,000	4.40	1,720,000	4.20	4.60
137	コンフォリア 木場親水公園	一般財団法人日本 不動産研究所	1,320,000	1,340,000	4.00	1,300,000	3.70	4.10
138	コンフォリア 中落合	一般財団法人日本 不動産研究所	1,500,000	1,510,000	4.00	1,480,000	3.70	4.10
139	コンフォリア 早稲田DEUX	日本ヴァリュアーズ 株式会社	1,090,000	1,100,000	3.90	1,080,000	3.60	4.00
小計			14,890,000	15,160,000		14,710,000		
ポートフォリオ合計			288,085,000	292,620,000		283,706,000		

(注) 価格時点は、以下のとおりです。

番号133 2019年7月31日

番号134乃至139 2019年10月31日

C. 賃貸借状況の概要

本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産の概要（2019年10月31日時点の賃貸可能面積、賃貸面積、稼働率、賃貸可能戸数、賃貸戸数、テナント総数及び月額賃料収入）は、以下のとおりです。

取得済資産・取得予定資産

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸可能戸数 (注4)	賃貸戸数 (注5)	テナント総数 (注6)	月額賃料収入 (千円) (注7)
第18期までの取得済資産								
1	コンフォリア 日本橋人形町	2,473.56	2,417.57	97.7	45	44	1	9,561
2	コンフォリア 早稲田	2,836.97	2,735.66	96.4	79	76	1	10,787
3	コンフォリア 下落合	2,430.20	2,276.81	93.7	44	41	1	7,264
4	コンフォリア 東中野	827.09	787.07	95.2	37	35	1	3,379
5	コンフォリア 文京春日	2,234.19	2,121.87	95.0	80	75	1	9,757
6	コンフォリア 浅草松が谷	2,044.98	1,987.54	97.2	62	60	1	7,297
7	コンフォリア 西大井	1,174.94	1,135.04	96.6	59	57	1	5,175
8	コンフォリア 中野	1,640.96	1,557.22	94.9	35	33	1	5,015
9	コンフォリア 下北沢	3,892.18	3,785.29	97.3	116	112	1	14,616
10	コンフォリア 西蒲田	2,634.08	2,500.01	94.9	103	97	1	10,339
11	コンフォリア 大山	3,607.39	3,406.51	94.4	97	90	1	12,212
12	コンフォリア 清澄白河サウス	1,162.80	1,162.80	100.0	45	45	1	4,712
13	コンフォリア 駒澤	1,546.24	1,419.44	91.8	39	35	1	6,733
14	コンフォリア 銀座EAST	4,816.73	4,580.34	95.1	133	127	1	18,558
15	コンフォリア 麻布台	848.65	812.69	95.8	24	23	1	3,595
16	コンフォリア 芝公園	1,717.95	1,661.57	96.7	54	52	1	7,976
17	コンフォリア 西麻布	937.26	897.88	95.8	22	21	1	4,397
18	コンフォリア 南青山	1,486.07	1,486.07	100.0	24	24	1	7,166

番 号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸 可能 戸数 (注4)	賃貸 戸数 (注5)	テナン ト総数 (注6)	月額 賃料 収入 (千円) (注7)
20	コンフォリア 西早稲田	2,535.67	2,402.42	94.7	60	57	1	9,677
21	コンフォリア 小石川	830.35	793.70	95.6	37	36	1	3,453
22	コンフォリア 千石	3,159.70	3,159.70	100.0	44	44	1	9,080
23	コンフォリア 代官山青葉台	1,163.10	1,116.63	96.0	26	25	1	5,860
26	コンフォリア 原宿	4,528.51	4,321.14	95.4	99	94	1	19,783
27	コンフォリア 池袋	963.47	896.78	93.1	28	26	1	3,507
29	コンフォリア 両国石原	1,011.91	1,011.91	100.0	47	47	1	4,240
30	コンフォリア 三田ノース	1,128.88	1,091.03	96.6	30	29	1	4,848
31	コンフォリア 芝浦パウハウス	4,431.79	4,209.62	95.0	75	71	1	14,726
32	コンフォリア 浅草橋DEUX	1,392.56	1,326.64	95.3	46	44	1	4,968
33	コンフォリア 押上	1,058.10	1,037.39	98.0	47	46	1	4,285
34	コンフォリア 本所吾妻橋	1,184.50	1,115.50	94.2	48	46	1	4,493
35	コンフォリア 清澄白河トロワ	1,260.51	1,260.51	100.0	50	50	1	5,258
36	コンフォリア 門前仲町	3,725.52	3,699.87	99.3	144	143	1	15,014
37	コンフォリア 碑文谷	2,158.72	2,099.51	97.3	28	27	1	7,151
38	コンフォリア 三宿	2,598.50	2,454.69	94.5	59	55	1	10,294
39	コンフォリア 学芸大学	1,602.88	1,523.62	95.1	38	36	1	6,210
40	コンフォリア 東中野DEUX	1,230.92	1,128.18	91.7	40	37	1	4,677
41	コンフォリア 東池袋WEST	6,436.14	6,352.68	98.7	155	152	1	26,734
43	コンフォリア 両国DEUX	1,592.05	1,550.19	97.4	66	64	1	6,131
44	コンフォリア 大森DEUX	1,619.13	1,619.13	100.0	64	64	1	6,700
45	コンフォリア 町屋	1,279.83	1,279.83	100.0	30	30	1	4,257

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸 可能 戸数 (注4)	賃貸 戸数 (注5)	テナン ト総数 (注6)	月額 賃料 収入 (千円) (注7)
46	コンフォリア 市川妙典	1,408.46	1,348.05	95.7	48	46	1	3,724
47	コンフォリア 谷塚	1,562.40	1,512.00	96.8	62	60	1	4,219
48	コンフォリア 白金高輪	1,521.11	1,442.83	94.9	37	35	1	7,308
49	コンフォリア 日本橋人形町 イースト	2,447.11	2,423.85	99.0	82	81	1	11,313
50	コンフォリア 愛宕	1,002.00	977.07	97.5	38	37	1	4,845
51	コンフォリア 浅草橋	4,234.76	4,120.10	97.3	141	137	1	16,570
52	コンフォリア 両国サウス	2,106.75	2,053.07	97.5	61	59	1	7,802
53	コンフォリア 豊洲	4,127.00	4,055.13	98.3	161	158	1	16,686
54	コンフォリア 新大阪	5,999.67	5,929.97	98.8	133	131	1	14,590
55	コンフォリア 墨田立花	1,708.15	1,681.76	98.5	56	55	1	5,159
56	コンフォリア 九段	1,589.22	1,356.48	85.4	36	31	1	5,891
57	コンフォリア 日本橋人形町 ノース	1,447.92	1,327.89	91.7	36	33	1	5,691
58	コンフォリア 新川	2,452.32	2,329.17	95.0	59	56	1	9,487
59	コンフォリア 赤坂	2,182.10	2,126.99	97.5	40	39	1	10,873
60	コンフォリア 三田E A S T	3,639.93	3,498.15	96.1	111	106	1	16,424
61	コンフォリア 芝浦キャナル	2,070.14	2,070.14	100.0	95	95	1	8,969
62	コンフォリア 上野広小路	1,462.39	1,462.39	100.0	37	37	1	5,870
63	コンフォリア 春日富坂	3,527.90	3,464.08	98.2	106	104	1	15,206
64	コンフォリア 本駒込	2,222.28	2,160.28	97.2	36	35	1	7,213
65	コンフォリア 森下	1,977.02	1,927.02	97.5	75	73	1	8,003
66	コンフォリア 木場公園	1,281.00	1,259.65	98.3	60	59	1	5,368

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸 可能 戸数 (注4)	賃貸 戸数 (注5)	テナン ト総数 (注6)	月額 賃料 収入 (千円) (注7)
67	コンフォリア 目黒長者丸	2,889.46	2,806.74	97.1	71	69	1	11,430
68	コンフォリア 西馬込	1,553.35	1,524.30	98.1	52	51	1	5,345
69	コンフォリア 北参道	4,964.56	4,744.53	95.6	144	137	1	21,660
70	コンフォリア 代々木上原	2,001.41	1,965.83	98.2	51	50	1	8,017
71	コンフォリア 笹塚	2,579.00	2,496.23	96.8	89	86	1	10,807
72	コンフォリア 新宿御苑Ⅱ	2,060.47	2,007.90	97.4	65	63	1	9,171
73	コンフォリア 市谷柳町	2,033.51	2,005.34	98.6	69	68	1	8,607
74	コンフォリア 神楽坂	850.72	779.02	91.6	29	26	1	3,688
75	コンフォリア 東池袋EAST	2,754.80	2,620.08	95.1	90	86	1	10,878
76	コンフォリア 東池袋	1,496.46	1,389.68	92.9	48	44	1	5,901
77	コンフォリア 新子安	2,320.47	2,252.67	97.1	36	35	1	5,943
80	コンフォリア 二番町	1,816.64	1,773.74	97.6	42	41	1	8,038
81	コンフォリア 西新宿	1,767.64	1,690.16	95.6	56	54	1	7,668
82	コンフォリア 駒場	5,342.38	5,221.33	97.7	136	132	1	21,933
83	コンフォリア 神田神保町	1,686.07	1,646.86	97.7	43	42	1	7,287
84	コンフォリア 日本橋	2,805.71	2,723.06	97.1	63	61	1	10,459
85	コンフォリア 田町	4,249.07	4,204.93	99.0	77	76	1	16,343
86	コンフォリア 麻布十番	1,399.64	1,348.76	96.4	55	53	1	7,097
87	コンフォリア 錦糸町	1,428.32	1,428.32	100.0	46	46	1	5,876
88	コンフォリア 南砂町	6,141.98	5,874.01	95.6	211	201	1	20,891
89	コンフォリア 東品川	2,807.46	2,705.38	96.4	86	84	1	8,249
90	コンフォリア 目黒八雲	1,177.99	1,137.87	96.6	36	35	1	4,311

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸 可能 戸数 (注4)	賃貸 戸数 (注5)	テナン ト総数 (注6)	月額 賃料 収入 (千円) (注7)
91	コンフォリア 用賀	1,366.04	1,275.21	93.4	39	36	1	4,825
92	コンフォリア 新宿御苑 I	1,644.78	1,587.92	96.5	52	50	1	7,084
93	コンフォリア 神楽坂DEUX	1,371.23	1,345.01	98.1	46	45	1	6,776
94	コンフォリア 板橋仲宿	6,966.04	6,838.78	98.2	104	102	1	19,584
95	コンフォリア 北三条	3,222.00	3,043.92	94.5	60	56	1	5,306
96	コンフォリア 麻布EAST	2,634.46	2,609.16	99.0	69	68	1	12,379
97	コンフォリア 品川EAST	2,588.19	2,496.41	96.5	97	94	1	12,204
98	コンフォリア 新宿イーストサイ ドタワー	48,267.61	45,612.22	94.5	765	723	1	236,622
99	コンフォリア 大島	2,542.50	2,491.20	98.0	99	97	1	9,667
100	コンフォリア 大森トロワ	1,111.58	1,044.49	94.0	45	42	1	4,170
101	コンフォリア 札幌植物園	3,329.32	3,010.98	90.4	42	38	1	6,304
102	コンフォリア 扇町	2,147.57	2,104.01	98.0	88	86	1	6,826
103	コンフォリア 市谷薬王寺	1,102.95	1,041.99	94.5	21	20	1	4,089
104	コンフォリア 秋葉原EAST	4,582.07	4,267.21	93.1	131	124	1	18,705
105	コンフォリア 三田トロワ	874.21	823.85	94.2	32	30	1	3,921
106	コンフォリア 文京白山	1,568.09	1,568.09	100.0	56	56	1	6,441
107	コンフォリア 蒲田	6,027.98	5,961.12	98.9	203	201	1	26,044
108	カレッジコート 八幡山	1,923.34	1,923.34	100.0	73	73	1	5,037
109	コンフォリア 心斎橋EAST	3,095.68	2,966.14	95.8	112	107	1	9,911
110	コンフォリア 京町堀	2,382.80	2,270.10	95.3	84	80	1	7,716
111	コンフォリア 阿波座	2,583.84	2,489.10	96.3	84	81	1	6,869

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸 可能 戸数 (注4)	賃貸 戸数 (注5)	テナン ト総数 (注6)	月額 賃料 収入 (千円) (注7)
112	コンフォリア 行徳	1,258.38	1,236.22	98.2	56	55	1	4,588
113	コンフォリア 芝浦	1,091.63	1,016.39	93.1	39	36	1	4,364
114	コンフォリア 上野入谷	2,790.92	2,698.51	96.7	88	85	1	10,339
115	コンフォリア 池尻	1,365.43	1,328.16	97.3	36	35	1	5,492
116	コンフォリア 世田谷上馬	2,348.17	2,271.94	96.8	68	65	1	11,371
117	コンフォリア 北浜	2,551.22	2,524.34	98.9	84	83	1	8,866
118	コンフォリア 赤羽岩淵	4,203.23	4,006.59	95.3	92	87	1	10,718
119	コンフォリア 両国トロワ	1,847.92	1,807.86	97.8	57	56	1	6,636
120	コンフォリア 新宿	1,793.88	1,793.88	100.0	65	65	1	9,194
121	カレッジスクエア 八幡山	1,260.52	1,260.52	100.0	46	46	1	3,496
122	グランクレール センター南	18,235.67	18,235.67	100.0	134	134	1	20,050
123	コンフォリア 錦糸町DEUX	2,489.92	2,435.12	97.8	96	94	1	9,793
124	コンフォリア 亀戸サウス	1,831.90	1,831.90	100.0	57	57	1	9,385
125	コンフォリア 渋谷WEST	4,278.52	3,960.31	92.6	124	115	1	20,791
126	コンフォリア 東日本橋	1,547.60	1,520.40	98.2	45	44	1	5,648
127	コンフォリア 浅草駒形	1,649.32	1,589.42	96.4	48	46	1	5,744
128	コンフォリア 大森鹿島	1,179.16	1,108.04	94.0	33	31	1	4,013
129	コンフォリア 大森町	1,564.80	1,513.96	96.8	45	43	1	4,977
130	コンフォリア 上池台	2,923.66	2,779.71	95.1	43	41	1	8,140
131	キャンパスヴィ レッジ椎名町	3,086.07	3,086.07	100.0	167	167	1	10,458
132	コンフォリア たまプラーザ	3,065.46	2,907.27	94.8	73	68	1	8,349
小計		354,997.38	342,737.39	96.5	9,262	8,939	4	1,343,602

番号	物件名称	賃貸可能面積 (㎡) (注1)	賃貸面積 (㎡) (注2)	稼働率 (%) (注3)	賃貸可能戸数 (注4)	賃貸戸数 (注5)	テナント総数 (注6)	月額賃料収入 (千円) (注7)
第19期取得済資産								
133	コンフォリア 銀座EAST武蔵館	2,293.70	2,260.88	98.6	61	60	1	8,613
小計		2,293.70	2,260.88	98.6	61	60	1	8,613
取得予定資産								
134	コンフォリア 滝野川	4,033.37	3,865.52	95.8	112	109	1	14,895
135	コンフォリア 東新宿ステーションフロント	4,214.91	4,188.66	99.4	104	103	1	21,574
136	コンフォリア 江坂広芝町	2,533.50	2,464.97	97.3	99	96	1	7,707
137	コンフォリア 木場親水公園	1,387.80	1,310.70	94.4	54	51	1	4,709
138	コンフォリア 中落合	1,847.41	1,781.92	96.5	62	60	1	6,013
139	コンフォリア 早稲田DEUX	1,116.64	1,096.48	98.2	50	49	1	4,228
小計		15,133.63	14,708.25	97.2	481	468	1	59,126
合計		372,424.71	359,706.52	96.6	9,804	9,467	4	1,411,342

(注1)「賃貸可能面積」とは、各運用資産において、実際にエンドテナントに対して賃貸が可能な住宅及び店舗等の合計面積（共用部分等を賃貸している場合には当該面積を含みます。）を記載しています。なお、非バス・スルー型マスターリース契約（バス・スルー型マスターリース契約（後記（注2）に定義します。）以外のマスターリース契約（後記（注2）に定義します。）をいいます。）における「賃貸可能面積」は、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく賃貸可能面積を記載しています。賃貸可能面積は、登記簿上の表示ではなく、賃貸借契約書に記載されている面積、建物竣工図等を基に算出した面積によっていますので、登記簿上の表示に基づく延床面積とは必ずしも一致するものではありません。

(注2)「賃貸面積」とは、各運用資産において、貸室の一部又は全部が一括して賃貸に供され、当該賃貸借契約（以下「マスターリース契約」といいます。）における賃借人がエンドテナント（実際の利用者たる転借人）に対し当該貸室の転貸を行う場合で、かつ、マスターリース契約の賃料をエンドテナントから収受した賃料等の金額と同額とする旨合意されている場合（このようなマスターリース契約の種別を、以下「バス・スルー型マスターリース契約」といいます。）は、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され賃貸が行われている面積（賃貸借契約書に記載された面積をいいます。ただし、住宅及び店舗等の面積（貸室の全部が一括して賃貸に供されている場合は、その貸室全体の面積）のみを含み、駐車場等の賃貸面積は含みません。）を記載しています。なお、非バス・スルー型マスターリース契約における「賃貸面積」は、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく賃貸面積を記載しています。

(注3)「稼働率」とは、各運用資産の賃貸可能面積に占める賃貸面積の割合を示しています。

(注4)「賃貸可能戸数」とは、個々の運用資産において、賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。なお、非バス・スルー型マスターリース契約における「賃貸可能戸数」は、マスターリース会社が転貸可能な戸数を記載しています。

(注5)「賃貸戸数」とは、各運用資産において、実際にエンドテナントとの間で賃貸借契約が締結され、エンドテナントに対して賃貸している戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。なお、非バス・スルー型マスターリース契約における

「賃貸戸数」は、マスターリース会社に対して賃貸している戸数を記載しています。

- (注6) 「テナント総数」については、本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係を有するテナント（賃貸借関係を有する予定のものを含みます。）の総数を記載しています。したがって、本投資法人又は信託受託者が各運用資産の全部の貸室等をマスターリース会社に対して包括的に賃貸した上で（以下「マスターリースの導入」といいます。）、当該マスターリース会社が各貸室をエンドテナントに転貸している場合、テナント総数は1と記載し、当該転貸借に係るエンドテナントの数はテナント総数に含めていません。運用資産につき本投資法人が起用するマスターリース会社は、東急住宅リース株式会社、東急不動産株式会社、株式会社毎日コムネット及びシグマジャパン株式会社の4社です。したがって、テナント総数の合計には、マスターリース会社の合計数である4を記載しています。なお、マスターリースの導入がなされている各運用資産であっても、当該マスターリースの導入について承諾していないエンドテナントについては、当該エンドテナントと本投資法人又は信託受託者との間で直接の賃貸借関係が存在することになりますが、当該エンドテナントの数はテナント総数に含めていません。
- (注7) 「月額賃料収入」は、マスターリース種別がパス・スルー型マスターリース契約の場合には、2019年10月末現在においてマスターリース会社又は各不動産若しくは信託不動産の所有者とエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書等に表示された月額賃料（共益費は含みますが、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計額を記載しています。なお、マスターリース種別が非パス・スルー型マスターリース契約の場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく月額賃料（共益費は含みます（共益費が固定額でない場合は除きます。））が、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）を記載しています。なお、千円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

D. 第19期取得済資産及び取得予定資産に係る信託受益権の概要

本書の日付現在の第19期取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の信託の概要（信託受託者名及び信託期間）は、以下のとおりです。

今後、信託期間が満了する資産については、信託を継続するか、又は、信託の終了に伴い信託不動産の現物交付を受けて不動産自体を保有することとするかについては経済合理性等を総合的に勘案した上で判断します。なお、取得予定資産については、本投資法人が当該資産を取得する時点で信託受託者として予定されている者及び予定されている信託期間を記載しています。

第19期取得済資産・取得予定資産

番号	信託不動産	信託受託者	信託期間	
			設定日	満了日
第 19 期取得済資産				
133	コンフォリア 銀座E A S T 武番館	三井住友信託銀行株式会社	2019 年 9 月 30 日	2034 年 9 月 30 日
取得予定資産				
134	コンフォリア滝野川	三菱U F J 信託銀行株式会社 (予定)	2018 年 9 月 28 日 (予定)	2035 年 2 月 3 日 (予定)
135	コンフォリア 東新宿ステーションフロント	三菱U F J 信託銀行株式会社 (予定)	2020 年 2 月 3 日 (予定)	2035 年 2 月 3 日 (予定)
136	コンフォリア江坂広芝町	三井住友信託銀行株式会社 (予定)	2017 年 8 月 25 日 (予定)	2035 年 2 月 28 日 (予定)
137	コンフォリア木場親水公園	三井住友信託銀行株式会社 (予定)	2019 年 8 月 30 日 (予定)	2035 年 3 月 31 日 (予定)
138	コンフォリア中落合	三井住友信託銀行株式会社 (予定)	2019 年 8 月 30 日 (予定)	2035 年 3 月 31 日 (予定)
139	コンフォリア早稲田D E U X	三井住友信託銀行株式会社 (予定)	2019 年 8 月 30 日 (予定)	2035 年 3 月 31 日 (予定)

Ｅ．第19期取得済資産及び取得予定資産に係る建物状況調査の概要

本欄には、本投資法人との間に特別の利害関係のない第三者である調査会社が、本書の日付現在の第19期取得済資産及び取得予定資産に関して作成した調査書日付欄記載の各日付の報告書の記載に基づいて、その概要を記載しています。ただし、報告内容はあくまで上記調査会社の意見であり、本投資法人が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。

第19期取得済資産・取得予定資産

番号	物件名称	調査会社	調査書日付	緊急修繕費用の見積額 (千円) (注1)	短期修繕費用の見積額 (千円) (注2)	長期修繕費用の見積額 (千円) (注3)	建物再調達価格 (千円) (注4)
第19期取得済資産							
133	コンフォリア 銀座EAST武番館	東京海上日動リス クコンサルティング株式 会社	2019年7月	-	-	66,612	710,700
取得予定資産							
134	コンフォリア滝野川	株式会社ハイ国 際コンサルタン ト	2019年10月	-	70	38,658	1,181,400
135	コンフォリア 東新宿ステーションフ ロント	株式会社ハイ国 際コンサルタン ト	2019年10月	-	-	60,430	1,361,900
136	コンフォリア 江坂広芝町	株式会社ハイ国 際コンサルタン ト	2019年10月	-	-	39,430	767,400
137	コンフォリア 木場親水公園	株式会社ハイ国 際コンサルタン ト	2019年10月	-	100	28,570	409,200
138	コンフォリア中落合	東京海上日動リス クコンサルティング株式 会社	2019年11月	-	-	45,175	620,400
139	コンフォリア 早稲田DEUX	株式会社ハイ国 際コンサルタン ト	2019年10月	20	3,380	43,480	339,600

(注1) 「緊急修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された緊急を要すると想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

(注2) 「短期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された1年以内に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

(注3) 「長期修繕費用の見積額」は、建物状況調査報告書に記載された12年間に必要と想定される修繕更新費です。千円未満を切り捨てて記載しています。

(注4) 「建物再調達価格」とは、建物状況調査報告書に記載された、調査時点において、各運用資産を同設計、同仕様にて新たに建設した場合の建設工事調達見積額をいいます。ただし、その内容は、一定時点における調査会社独自の見解と意見であり、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。なお、千円未満を切り捨てて記載しています。

F. 分析の概要

本欄には、本投資法人との間に特別の利害関係のない第三者であるPML評価者（SOMPOリスクマネジメント株式会社）が、本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産に関して作成した調査書日付欄記載の各日付の報告書の記載に基づいて、その概要を記載しています。ただし、報告内容はあくまで上記PML評価者の意見であり、本投資法人がその内容の妥当性、正確性を保証するものではありません。

取得済資産・取得予定資産

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
第18期までの取得済資産				
1	コンフォリア 日本橋人形町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.72
2	コンフォリア 早稲田	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	8.37
3	コンフォリア 下落合	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.00
4	コンフォリア 東中野	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.41
5	コンフォリア 文京春日	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.67
6	コンフォリア 浅草松が谷	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.25
7	コンフォリア 西大井	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.00
8	コンフォリア 中野	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.05
9	コンフォリア 下北沢	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.57
10	コンフォリア 西蒲田	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.43
11	コンフォリア 大山	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	2.96
12	コンフォリア 清澄白河サウス	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.83
13	コンフォリア 駒澤	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	2.75
14	コンフォリア 銀座EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.74
15	コンフォリア 麻布台	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.24
16	コンフォリア 芝公園	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	8.06
17	コンフォリア 西麻布	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.21
18	コンフォリア 南青山	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.19
20	コンフォリア 西早稲田	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	8.88
21	コンフォリア 小石川	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.32
22	コンフォリア 千石	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.86

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
23	コンフォリア 代官山青葉台	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.70
26	コンフォリア 原宿	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.02
27	コンフォリア 池袋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.14
29	コンフォリア 両国石原	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.98
30	コンフォリア 三田ノース	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.83
31	コンフォリア 芝浦パウハウス	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.28
32	コンフォリア 浅草橋DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.97
33	コンフォリア 押上	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.79
34	コンフォリア 本所吾妻橋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.40
35	コンフォリア 清澄白河トロワ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.75
36	コンフォリア 門前仲町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.63
37	コンフォリア 碑文谷	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	8.40
38	コンフォリア 三宿	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.24
39	コンフォリア 学芸大学	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	10.57
40	コンフォリア 東中野DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.91
41	コンフォリア 東池袋WEST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.86
43	コンフォリア 両国DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.74
44	コンフォリア 大森DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	13.58
45	コンフォリア 町屋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.51
46	コンフォリア 市川妙典	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.46
47	コンフォリア 谷塚	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.13
48	コンフォリア 白金高輪	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.25
49	コンフォリア 日本橋人形町イースト	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.30
50	コンフォリア 愛宕	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.26
51	コンフォリア 浅草橋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.48
52	コンフォリア 両国サウス	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.79

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
53	コンフォリア 豊洲	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.89
54	コンフォリア 新大阪	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.30
55	コンフォリア 墨田立花	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.30
56	コンフォリア 九段	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.49
57	コンフォリア 日本橋人形町ノース	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.92
58	コンフォリア 新川	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.07
59	コンフォリア 赤坂	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.49
60	コンフォリア 三田EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.31
61	コンフォリア 芝浦キャナル	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.15
62	コンフォリア 上野広小路	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.14
63	コンフォリア 春日富坂	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.51
64	コンフォリア 本駒込	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.14
65	コンフォリア 森下	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.31
66	コンフォリア 木場公園	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.93
67	コンフォリア 目黒長者丸	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	9.00
68	コンフォリア 西馬込	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.62
69	コンフォリア 北参道	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	5.92
70	コンフォリア 代々木上原	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.49
71	コンフォリア 笹塚	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	6.11
72	コンフォリア 新宿御苑Ⅱ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	9.15
73	コンフォリア 市谷柳町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	3.87
74	コンフォリア 神楽坂	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	9.53
75	コンフォリア 東池袋EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.46
76	コンフォリア 東池袋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	2.75
77	コンフォリア 新子安	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	7.52
80	コンフォリア 二番町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	1.60

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
81	コンフォリア 西新宿	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年12月	4.66
82	コンフォリア 駒場	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年11月	7.40
83	コンフォリア 神田神保町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	6.87
84	コンフォリア 日本橋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	8.52
85	コンフォリア 田町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	6.55
86	コンフォリア 麻布十番	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	6.40
87	コンフォリア 錦糸町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	8.15
88	コンフォリア 南砂町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	6.60
89	コンフォリア 東品川	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年11月	3.83
90	コンフォリア 目黒八雲	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年11月	5.51
91	コンフォリア 用賀	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	8.96
92	コンフォリア 新宿御苑Ⅰ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	2.96
93	コンフォリア 神楽坂DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	3.41
94	コンフォリア 板橋仲宿	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2014年10月	3.40
95	コンフォリア 北三条	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2015年9月	0.28
96	コンフォリア 麻布EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2015年9月	6.78
97	コンフォリア 品川EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2015年10月	4.78
98	コンフォリア 新宿イーストサイド タワー	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2015年10月	0.78
99	コンフォリア 大島	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年6月	6.11
100	コンフォリア 大森トロワ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年5月	7.15
101	コンフォリア 札幌植物園	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年6月	0.38
102	コンフォリア 扇町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年5月	3.17
103	コンフォリア 市谷薬王寺	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年11月	4.85
104	コンフォリア 秋葉原EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	7.69
105	コンフォリア 三田トロワ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	7.19
106	コンフォリア 文京白山	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	5.77

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
107	コンフォリア 蒲田	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	8.88
108	カレッジコート 八幡山	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	6.12
109	コンフォリア 心斎橋EAST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	9.04
110	コンフォリア 京町堀	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	12.47
111	コンフォリア 阿波座	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2016年10月	12.20
112	コンフォリア 行徳	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年5月	6.96
113	コンフォリア 芝浦	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年6月	8.15
114	コンフォリア 上野入谷	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年10月	9.51
115	コンフォリア 池尻	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年10月	5.52
116	コンフォリア 世田谷上馬	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年10月	3.43
117	コンフォリア 北浜	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2017年10月	5.19
118	コンフォリア 赤羽岩淵	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年3月	4.29
119	コンフォリア 両国トロワ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年2月	3.09
120	コンフォリア 新宿	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年3月	4.39
121	カレッジスクエア 八幡山	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年5月	6.25
122	グランクレール センター南	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年8月	7.07
123	コンフォリア 錦糸町DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	3.90
124	コンフォリア 亀戸サウス	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	7.68
125	コンフォリア 渋谷WEST	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	4.15
126	コンフォリア 東日本橋	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	5.75
127	コンフォリア 浅草駒形	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	4.28
128	コンフォリア 大森鹿島	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	9.31
129	コンフォリア 大森町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	4.88
130	コンフォリア 上池台	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	7.54
131	キャンパスヴィレッジ 椎名町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2018年11月	5.51
132	コンフォリア たまプラーザ	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年1月	7.29

番号	物件名称	PML評価者	調査書日付	PML値 (%) (注)
第19期取得済資産				
133	コンフォリア 銀座EAST式番館	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年8月	6.96
取得予定資産				
134	コンフォリア 滝野川	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	4.84
135	コンフォリア 東新宿ステーションフ ロント	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	3.09
136	コンフォリア 江坂広芝町	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	6.42
137	コンフォリア 木場親水公園	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	3.74
138	コンフォリア 中落合	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	3.68
139	コンフォリア 早稲田DEUX	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	6.85

(注) 「PML値」とは、地震による予想最大損失率をいいます。予想損失率には、個別物件に関するものと、ポートフォリオ全体に関するものがあります。上記数値は、想定した予定使用期間中（50年＝一般的建物の耐用年数）に想定される最大規模の地震（50年間で10%を超える確率で襲ってくると予想される大地震＝再現期間475年相当の大地震）によりどの程度の被害を受けるかを、90%非超過確率に相当する予想損失額の再調達価格に対する割合で示したものを意味します。

-	ポートフォリオ PML値(%) (注)	SOMPOリスクマネジメント株式会社	2019年11月	2.62
---	------------------------	--------------------	----------	------

(注) 「ポートフォリオPML値」は、運用資産のポートフォリオ全体（1乃至139）に関するPML値を記載しています。

G. 第19期取得済資産及び取得予定資産に係る設計者・施工者・建築確認検査機関等

本書の日付現在の第19期取得済資産及び取得予定資産に係る設計者、施工者、建築確認検査機関及び調査機関又は構造計算適合性判定者等は、以下のとおりです。

なお、本投資法人は、原則として、専門の第三者機関に調査を依頼し、構造設計関連書類（構造設計図、構造計算書等）に意図的な改ざん、偽造等の不正が見受けられないとの報告を受けています。ただし、かかる報告内容はあくまで当該第三者機関の意見であり、本投資法人が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、2007年6月施行の建築基準法の改正に基づき、指定構造計算適合性判定機関から、構造計算が国土交通大臣が定めた方法等により適正に行われたものであることの判定を受けている物件については、指定構造計算適合性判定機関が専門の第三者機関に該当します。

第19期取得済資産・取得予定資産

番号	物件名称	設計者	施工者	建築確認検査機関	調査機関又は構造計算適合性判定者等
第19期取得済資産					
133	コンフォリア 銀座EAST式番館	秀和株式会社	戸田建設株式会社	一般財団法人日本建築センター	株式会社ハイ国際コンサルタント
取得予定資産					
134	コンフォリア 滝野川	株式会社IAO竹田設計	株式会社合田工務店	株式会社J建築検査センター	株式会社都市居住評価センター
135	コンフォリア 東新宿ステーションフロント	株式会社IAO竹田設計	株式会社フジタ	株式会社都市居住評価センター	アウェイ建築評価ネット株式会社
136	コンフォリア 江坂広芝町	信和建設株式会社	信和建設株式会社	日本ERI株式会社	一般財団法人日本建築総合試験所
137	コンフォリア 木場親水公園	東洋建設株式会社	東洋建設株式会社	公益財団法人東京都防災・建築まちづくりセンター	株式会社建築構造センター
138	コンフォリア 中落合	東洋建設株式会社	東洋建設株式会社	財団法人東京都防災・建築まちづくりセンター	東京海上日動リスクコンサルティング株式会社
139	コンフォリア 早稲田DEUX	株式会社シム	大森建設株式会社	新宿区	株式会社ハイ国際コンサルタント

（注）調査機関の名称は各運用資産の取得時点のものを記載しており、それ以外の設計者、施工者及び建築確認検査機関又は構造計算適合性判定者等の名称は建築確認等の当時のものを記載しています。

H. 稼働率等の推移

2017年11月から2019年10月までの各月末時点におけるポートフォリオ全体及びエリア別の稼働率等の推移は、以下のとおりです。

ポートフォリオ全体

	2017年 11月末	2017年 12月末	2018年 1月末	2018年 2月末	2018年 3月末	2018年 4月末
月末投資物件数	111	111	111	115	117	117
月末総賃貸可能面積 (㎡)	304, 123. 17	304, 124. 22	304, 126. 02	313, 178. 74	319, 078. 52	319, 077. 28
月末稼働率 (%)	96. 7	96. 4	96. 7	97. 2	96. 6	96. 1
前年同月末稼働率 (%)	96. 6	96. 5	96. 5	96. 9	97. 0	96. 0

	2018年 5月末	2018年 6月末	2018年 7月末	2018年 8月末	2018年 9月末	2018年 10月末
月末投資物件数	118	117	117	117	118	118
月末総賃貸可能面積 (㎡)	320, 337. 44	318, 997. 52	318, 999. 87	318, 997. 37	337, 232. 75	337, 232. 25
月末稼働率 (%)	95. 7	96. 2	96. 6	96. 6	97. 0	96. 7
前年同月末稼働率 (%)	95. 5	95. 7	96. 1	96. 4	97. 1	96. 9

	2018年 11月末	2018年 12月末	2019年 1月末	2019年 2月末	2019年 3月末	2019年 4月末
月末投資物件数	117	117	117	120	127	127
月末総賃貸可能面積 (㎡)	336, 832. 46	336, 829. 93	336, 786. 72	345, 386. 79	357, 329. 16	360, 461. 92
月末稼働率 (%)	96. 6	96. 4	96. 4	97. 3	97. 2	96. 5
前年同月末稼働率 (%)	96. 7	96. 4	96. 7	97. 2	96. 6	96. 1

	2019年 5月末	2019年 6月末	2019年 7月末	2019年 8月末	2019年 9月末	2019年 10月末
月末投資物件数	127	127	126	126	127	127
月末総賃貸可能面積 (㎡)	360, 461. 21	360, 490. 47	358, 677. 21	358, 676. 02	360, 970. 39	360, 965. 96
月末稼働率 (%)	96. 3	96. 8	97. 0	96. 6	96. 7	96. 5
前年同月末稼働率 (%)	95. 7	96. 2	96. 6	96. 6	97. 0	96. 7

エリア別

	2017年 11月末	2017年 12月末	2018年 1月末	2018年 2月末	2018年 3月末	2018年 4月末
東京都心 (注)	96. 7	96. 1	96. 4	97. 3	95. 9	95. 6
準都心 (注)	97. 2	97. 0	97. 2	97. 7	97. 5	96. 8
その他東京圏 (注)	94. 6	94. 9	95. 6	96. 3	98. 7	99. 7
その他中核都市 (注)	95. 4	95. 8	95. 7	95. 5	96. 0	94. 6

	2018年 5月末	2018年 6月末	2018年 7月末	2018年 8月末	2018年 9月末	2018年 10月末
東京都心 (注)	95. 6	96. 1	96. 8	96. 5	96. 9	97. 0
準都心 (注)	95. 8	96. 3	96. 7	96. 9	96. 8	96. 0
その他東京圏 (注)	98. 1	97. 2	95. 6	94. 5	99. 1	98. 9
その他中核都市 (注)	95. 1	95. 3	95. 9	95. 9	96. 7	97. 0

	2018年 11月末	2018年 12月末	2019年 1月末	2019年 2月末	2019年 3月末	2019年 4月末
東京都心 (注)	96. 6	96. 7	96. 1	96. 8	97. 0	96. 4
準都心 (注)	96. 2	95. 6	96. 1	97. 1	97. 0	96. 6
その他東京圏 (注)	99. 4	99. 5	98. 8	99. 4	98. 7	98. 5
その他中核都市 (注)	96. 4	95. 8	96. 9	98. 5	97. 5	95. 3

	2019年 5月末	2019年 6月末	2019年 7月末	2019年 8月末	2019年 9月末	2019年 10月末
東京都心(注)	95.9	96.5	96.9	96.0	96.1	95.7
準都心(注)	96.3	96.9	97.0	96.9	97.1	97.1
その他東京圏(注)	98.7	99.0	98.8	98.4	98.3	98.7
その他中核都市(注)	96.1	95.9	96.1	96.2	96.5	96.0

(注)「投資エリア」の定義については、前記「1 事業の概況／①本投資法人の概要／C. ポートフォリオ構築方針／(ロ)投資エリア」をご参照ください。

I. 主要な不動産に関する情報

本書の日付現在の取得済資産及び取得予定資産のうち、主要な不動産（当該物件の月額賃料収入が全月額賃料収入の10%以上を占めることになる不動産をいいます。）の概要は、以下のとおりです。

物件名称	テナント 総数	月額賃料収入 (千円) (注1)	賃貸可能面積 (㎡)	賃貸面積 (㎡)	最近5年の稼働率の推移 (%) (注2)	
コンフォリア 新宿イーストサイドタワー	1	236,622	48,267.61	45,612.22	2017年7月末	95.1
					2018年1月末	95.4
					2018年7月末	96.4
					2019年1月末	95.4
					2019年7月末	95.6

(注1)「月額賃料収入」は、上記物件の2019年10月31日時点の月額賃料収入の額を記載しています。

(注2)「最近5年の稼働率の推移」は、本投資法人による取得後の稼働率のみを記載しています。

J. 主要なテナントの概要

本書の日付現在の取得済資産に関し、2019年10月31日時点において賃貸面積が総賃貸面積の10%以上を占める各テナント及び利害関係者であるテナントに対する賃貸状況は、以下のとおりです。

テナント名・業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料収入 (千円) (注3)	敷金・保証金 (千円) (注4)	契約満了日 (注5)
東急住宅リース株式会社 (不動産業) (注6)	コンフォリア日本橋人形町	2,417.57	114,732	11,190	2020年7月31日
	コンフォリア早稲田	2,735.66	129,444	13,817	2020年7月31日
	コンフォリア下落合	2,276.81	87,168	9,399	2020年7月31日
	コンフォリア東中野	787.07	40,548	4,066	2020年7月31日
	コンフォリア文京春日	2,121.87	117,084	13,613	2020年7月31日
	コンフォリア浅草松が谷	1,987.54	87,566	9,914	2020年7月31日
	コンフォリア西大井	1,135.04	62,100	6,497	2020年7月31日
	コンフォリア中野	1,557.22	60,180	5,913	2020年7月31日
	コンフォリア下北沢	3,785.29	175,392	17,360	2020年7月31日
	コンフォリア西蒲田	2,500.01	124,068	17,660	2020年7月31日
	コンフォリア大山	3,406.51	146,554	35,823	2020年7月31日
	コンフォリア清澄白河サウス	1,162.80	56,551	5,742	2020年7月31日
	コンフォリア駒澤	1,419.44	80,805	20,563	2020年7月31日
	コンフォリア銀座EAST	4,580.34	222,696	37,906	2020年7月31日
	コンフォリア麻布台	812.69	43,140	5,628	2020年7月31日
	コンフォリア芝公園	1,661.57	95,712	11,496	2020年7月31日
	コンフォリア西麻布	897.88	52,764	13,320	2020年7月31日
	コンフォリア南青山	1,486.07	85,998	23,058	2020年7月31日
	コンフォリア西早稲田	2,402.42	116,124	11,699	2020年7月31日
	コンフォリア小石川	793.70	41,436	4,484	2020年7月31日
	コンフォリア千石	3,159.70	108,960	14,304	2020年7月31日
	コンフォリア代官山青葉台	1,116.63	70,320	7,099	2020年7月31日
	コンフォリア原宿	4,321.14	237,396	24,124	2020年7月31日
	コンフォリア池袋	896.78	42,084	4,376	2020年7月31日
	コンフォリア両国石原	1,011.91	50,880	4,240	2020年7月31日
	コンフォリア三田ノース	1,091.03	58,176	4,972	2020年7月31日
	コンフォリア芝浦バウハウス	4,209.62	176,712	26,129	2020年7月31日
	コンフォリア浅草橋DEUX	1,326.64	59,616	6,559	2020年7月31日
	コンフォリア押上	1,037.39	51,420	6,028	2020年7月31日
	コンフォリア本所吾妻橋	1,115.50	53,916	5,875	2020年7月31日
	コンフォリア清澄白河トロワ	1,260.51	63,096	8,098	2020年7月31日

テナント名・業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料 収入 (千円) (注3)	敷金・ 保証金 (千円) (注4)	契約満了日 (注5)
東 急 住 宅 リ ー ス 株 式 会 社 (不動産業) (注6)	コンフォリア門前仲町	3,699.87	180,174	22,851	2020年7月31日
	コンフォリア碑文谷	2,099.51	85,812	12,042	2020年7月31日
	コンフォリア三宿	2,454.69	123,528	30,221	2020年7月31日
	コンフォリア学芸大学	1,523.62	74,520	8,983	2020年7月31日
	コンフォリア東中野DEUX	1,128.18	56,124	6,089	2020年7月31日
	コンフォリア東池袋WEST	6,352.68	320,815	55,967	2020年7月31日
	コンフォリア両国DEUX	1,550.19	73,572	7,591	2020年7月31日
	コンフォリア大森DEUX	1,619.13	80,400	9,500	2020年7月31日
	コンフォリア町屋	1,279.83	51,084	10,942	2020年7月31日
	コンフォリア市川妙典	1,348.05	44,688	4,401	2020年7月31日
	コンフォリア谷塚	1,512.00	50,628	4,698	2020年7月31日
	コンフォリア白金高輪	1,442.83	87,696	15,729	2020年7月31日
	コンフォリア 日本橋人形町イースト	2,423.85	135,756	18,558	2020年7月31日
	コンフォリア愛宕	977.07	58,140	6,288	2020年7月31日
	コンフォリア浅草橋	4,120.10	198,846	24,139	2020年7月31日
	コンフォリア両国サウス	2,053.07	93,624	9,893	2020年7月31日
	コンフォリア豊洲	4,055.13	200,243	21,463	2020年7月31日
	コンフォリア新大阪	5,929.97	175,091	19,047	2020年7月31日
	コンフォリア墨田立花	1,681.76	61,914	5,746	2020年7月31日
	コンフォリア九段	1,356.48	70,692	8,379	2020年7月31日
	コンフォリア 日本橋人形町ノース	1,327.89	68,292	7,292	2020年7月31日
	コンフォリア新川	2,329.17	113,844	13,984	2020年7月31日
	コンフォリア赤坂	2,126.99	130,476	13,430	2020年7月31日
	コンフォリア三田EAST	3,498.15	197,088	22,235	2020年7月31日
	コンフォリア芝浦キャナル	2,070.14	107,628	12,365	2020年7月31日
	コンフォリア上野広小路	1,462.39	70,440	13,959	2020年7月31日
	コンフォリア春日富坂	3,464.08	182,472	26,500	2020年7月31日
	コンフォリア本駒込	2,160.28	86,556	11,199	2020年7月31日
	コンフォリア森下	1,927.02	96,036	15,458	2020年7月31日
	コンフォリア木場公園	1,259.65	64,416	9,005	2020年7月31日
	コンフォリア目黒長者丸	2,806.74	137,160	13,793	2020年7月31日
	コンフォリア西馬込	1,524.30	64,140	7,233	2020年7月31日
	コンフォリア北参道	4,744.53	259,920	24,554	2020年7月31日

テナント名・業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料 収入 (千円) (注3)	敷金・ 保証金 (千円) (注4)	契約満了日 (注5)
東 急 住 宅 リ ー ス 株 式 会 社 (不動産業) (注6)	コンフォリア代々木上原	1,965.83	96,204	12,066	2020年7月31日
	コンフォリア笹塚	2,496.23	129,684	15,849	2020年7月31日
	コンフォリア新宿御苑Ⅱ	2,007.90	110,052	12,799	2020年7月31日
	コンフォリア市谷柳町	2,005.34	103,284	14,323	2020年7月31日
	コンフォリア神楽坂	779.02	44,256	5,586	2020年7月31日
	コンフォリア東池袋E A S T	2,620.08	130,536	12,414	2020年7月31日
	コンフォリア東池袋	1,389.68	70,812	8,154	2020年7月31日
	コンフォリア新子安	2,252.67	71,316	10,311	2020年7月31日
	コンフォリア二番町	1,773.74	96,456	11,548	2020年7月31日
	コンフォリア西新宿	1,690.16	92,016	8,159	2020年7月31日
	コンフォリア駒場	5,221.33	263,196	30,226	2020年7月31日
	コンフォリア神田神保町	1,646.86	87,444	15,412	2020年7月31日
	コンフォリア日本橋	2,723.06	125,508	15,840	2020年7月31日
	コンフォリア田町	4,204.93	196,122	21,918	2020年7月31日
	コンフォリア麻布十番	1,348.76	85,164	8,942	2020年7月31日
	コンフォリア錦糸町	1,428.32	70,512	7,164	2020年7月31日
	コンフォリア南砂町	5,874.01	250,692	38,378	2020年7月31日
	コンフォリア東品川	2,705.38	98,988	14,603	2020年7月31日
	コンフォリア目黒八雲	1,137.87	51,732	4,952	2020年7月31日
	コンフォリア用賀	1,275.21	57,900	6,940	2020年7月31日
	コンフォリア新宿御苑Ⅰ	1,587.92	85,008	9,588	2020年7月31日
	コンフォリア神楽坂DEUX	1,345.01	81,312	10,186	2020年7月31日
	コンフォリア板橋仲宿	6,838.78	235,017	27,063	2020年7月31日
	コンフォリア北三条	3,043.92	63,672	7,909	2020年7月31日
	コンフォリア麻布E A S T	2,609.16	148,554	19,782	2020年7月31日
	コンフォリア品川E A S T	2,496.41	146,448	18,891	2020年7月31日
	コンフォリア新宿イースト サイドタワー	45,612.22	2,839,470	542,095	2020年7月31日
	コンフォリア大島	2,491.20	116,010	12,138	2020年7月31日
	コンフォリア大森トロワ	1,044.49	50,040	5,848	2020年7月31日
	コンフォリア札幌植物園	3,010.98	75,648	9,527	2020年7月31日
	コンフォリア扇町	2,104.01	81,912	7,524	2020年7月31日
	コンフォリア市谷薬王寺	1,041.99	49,068	6,562	2020年7月31日
	コンフォリア秋葉原E A S T	4,267.21	224,460	24,591	2020年7月31日

テナント名・業種 (注1)	物件名称	賃貸面積 (㎡) (注2)	年間賃料 収入 (千円) (注3)	敷金・ 保証金 (千円) (注4)	契約満了日 (注5)
東 急 住 宅 リ ー ス 株 式 会 社 (不動産業) (注6)	コンフォリア三田トロワ	823.85	47,052	4,478	2020年7月31日
	コンフォリア文京白山	1,568.09	77,294	7,437	2020年7月31日
	コンフォリア蒲田	5,961.12	312,528	54,665	2020年7月31日
	コンフォリア心斎橋E A S T	2,966.14	118,932	13,761	2020年7月31日
	コンフォリア京町堀	2,270.10	92,598	11,133	2020年7月31日
	コンフォリア阿波座	2,489.10	82,428	8,743	2020年7月31日
	コンフォリア行徳	1,236.22	55,062	7,174	2020年7月31日
	コンフォリア芝浦	1,016.39	52,368	3,398	2020年7月31日
	コンフォリア上野入谷	2,698.51	124,068	11,936	2020年7月31日
	コンフォリア池尻	1,328.16	65,915	10,656	2020年7月31日
	コンフォリア世田谷上馬	2,271.94	136,463	41,461	2020年7月31日
	コンフォリア北浜	2,524.34	106,392	11,427	2020年7月31日
	コンフォリア赤羽岩淵	4,006.59	128,616	16,506	2020年7月31日
	コンフォリア両国トロワ	1,807.86	79,632	6,743	2020年7月31日
	コンフォリア新宿	1,793.88	110,328	9,710	2020年7月31日
	コンフォリア錦糸町D E U X	2,435.12	117,516	13,292	2020年7月31日
	コンフォリア亀戸サウス	1,831.90	112,631	35,367	2020年7月31日
	コンフォリア渋谷W E S T	3,960.31	249,500	36,257	2020年7月31日
	コンフォリア東日本橋	1,520.40	67,776	10,427	2020年7月31日
	コンフォリア浅草駒形	1,589.42	68,928	9,623	2020年7月31日
	コンフォリア大森鹿島	1,108.04	48,156	5,937	2020年7月31日
	コンフォリア大森町	1,513.96	59,724	6,251	2020年7月31日
	コンフォリア上池台	2,779.71	97,680	16,227	2020年7月31日
	コンフォリアたまプラーザ	2,907.27	100,193	19,613	2020年7月31日
	コンフォリア 銀座E A S T 貳番館	2,260.88	103,356	12,807	2020年7月31日
	小計	320,492.67	15,758,089	2,246,810	
東急不動産 株式会社 (不動産業) (注6)	グランクレールセンター南	18,235.67	240,600	120,300	2038年9月30日
	小計	18,235.67	240,600	120,300	
シグマジヤバ ン株式会社 (不動産業) (注6)	キャンバスヴィレッジ椎名町	3,086.07	125,504	66,039	2028年3月31日
	小計	3,086.07	125,504	66,039	
合計		341,814.41	16,124,193	2,433,150	

(注1) 「テナント名・業種」欄には、上記各運用資産についてマスターリース契約を締結しているマスターリース会社の名称及び当該マスターリース会社の業種を記載しています。

- (注2) 東急住宅リース株式会社はバス・スルー型マスターリース契約に基づいて賃借しているマスターリース会社であり、「賃貸面積」欄には、本投資法人又は信託受託者と上記テナントとの間のマスターリース契約に基づく賃貸面積ではなく、2019年10月末現在における上記各運用資産において、エンドテナント（本投資法人又は信託受託者から上記テナントへのマスターリースの導入に承諾していないため本投資法人又は信託受託者から直接賃借しているエンドテナントを含みます。）が、賃貸借契約に基づいて賃借している面積（賃貸借契約書に記載された面積をいいます。ただし、住宅及び店舗等の面積（貸室の全部が一括して賃貸に供されている場合は、その貸室全体の面積）に限り、駐車場等の貸付面積を含みません。）を記載しています。東急不動産株式会社及びシグマジャパン株式会社は非バス・スルー型マスターリース契約に基づいて賃借しているマスターリース会社であり、「賃貸面積」欄には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく賃貸面積を記載しています。
- (注3) 「年間賃料収入」欄には、マスターリース種別がバス・スルー型マスターリース契約の場合には、2019年10月末現在における上記各運用資産において、実際にエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書上の月額賃料（共益費は含みますが、月極駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）の合計を12倍した金額（千円未満を切り捨てています。）を記載しています。そのため、各テナントの年間賃料収入の金額の合計が小計欄及び合計欄に記載の金額と一致しないことがあります。なお、契約により一定期間賃料免除されているテナントについては、上記の表の目的では当該免除期間を考慮していません。また、マスターリース種別が非バス・スルー型マスターリース契約の場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく月額賃料（共益費は含みます（共益費が固定額でない場合は除きます。））が、駐車場やトランクルーム等の附属施設の使用料は除きます。）を12倍した金額（千円未満を切り捨てています。）を記載しています。
- (注4) 「敷金・保証金」欄には、マスターリース種別がバス・スルー型マスターリース契約の場合には、2019年10月末現在における上記各運用資産において、実際にエンドテナントとの間で締結されている賃貸借契約書に基づく各エンドテナントの敷金・保証金等の2019年10月末現在における残高の合計を記載し、千円未満を切り捨てて記載しています。ただし、各賃貸借契約において、敷引又は敷金償却等の特約により返還不要部分がある場合には、当該金額控除後の金額を記載しています。また、マスターリース種別が非バス・スルー型マスターリース契約の場合には、本投資法人又は信託受託者とマスターリース会社との間の賃貸借契約に基づく敷金・保証金等を記載しています。
- (注5) 東急住宅リース株式会社とのマスターリース契約の更新の方法については、いずれかの当事者が契約期間満了の3ヶ月前までの期間に、書面による別段の意思表示をしない場合には、さらに同一条件で1年間継続し、以後も同様とします。東急不動産株式会社とのマスターリース契約の更新の方法については、いずれかの当事者が契約期間満了の6ヶ月前までの期間に、書面による特段の意思表示をしない場合には、さらに同一条件で10年間継続し、以後も同様とします。
- (注6) 当該テナントは、本投資法人における投信法上の利害関係人等に該当します。

K. 第19期取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の概要

第19期取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の概要は以下に記載の表にまとめたとおりです。なお、各資産の概要を示した表中の情報は、特段の記載のない限り本書の日付現在のものです。また、以下の表中の各記載において、取得済資産及び取得予定資産である不動産又は不動産信託受益権の信託財産である不動産を、「本物件」と記載することがあります。

これらの表については、以下の用語をご参照ください。

- ・ 「所在地」欄は、住居表示を記載しています。ただし、住居表示が実施されていないものについては、番地表示による建物住所又は登記事項証明書上の建物所在地を記載しています。また、土地の「敷地面積」欄、並びに建物の「用途」欄、「建築時期」欄、「構造／階数」欄及び「延床面積」欄は、登記事項証明書の記載に基づいています。登記事項証明書の記載は、当該不動産の現況とは一致しない場合があります。また、「延床面積」欄は、建物全体の床面積（ただし、附属建物の床面積は除きます。）を記載しています。
- ・ 「賃貸可能戸数」欄は、2019年10月31日現在における賃貸が可能な戸数（店舗等がある場合は、店舗等の数を含みます。）を記載しています。なお、非パス・スルー型マスターリース契約における「賃貸可能戸数」は、マスターリース会社が転貸可能な戸数を記載しています。
- ・ 「PM会社」欄は、不動産についてプロパティ・マネジメント業務を委託している又は委託予定のプロパティ・マネジメント会社を記載しています。
- ・ 「信託受託者」欄は、信託不動産について、信託の受託者又は信託の受託者となる予定の者を記載しています。
- ・ 「ML会社」欄は、不動産所有者との間でマスターリース契約を締結している又は締結予定の賃借人を記載しています。
- ・ 「ML種類」欄は、パス・スルー型マスターリース契約（マスターリース契約の賃料が、ML会社がエンドテナントから収受する賃料等と同額となる旨合意されたマスターリース契約をいいます。）と非パス・スルー型マスターリース契約（パス・スルー型マスターリース契約以外のマスターリース契約をいいます。）の別を記載しています。
- ・ 「物件特性」欄は、不動産に関する基本的性格、特徴等を記載しています。
- ・ 「特記事項」欄は、以下の事項を含む、不動産の権利関係や利用等に関連して重要と考えられる事項のほか、不動産の評価額、収益性、処分への影響度を考慮して重要と考えられる事項を記載しています。
 - i 法令諸規則上の制限又は規制の主なもの
 - ii 権利関係等に係る負担又は規制の主なもの
 - iii 当該不動産の境界を越えた構築物等がある場合や境界確認等に問題がある場合の主なものとそれに関する協定等
 - iv 共有者・区分所有者との間でなされた合意事項又は協定等の主なもの
- ・ 「鑑定評価書の概要」欄は、本投資法人が、投信法に基づく不動産鑑定評価上の留意事項及び不動産の鑑定評価に関する法律（昭和38年法律第152号。その後の改正を含みます。）並びに不動産鑑定評価基準に基づき、一般財団法人日本不動産研究所、大和不動産鑑定株式会社、JLL森井鑑定株式会社及び日本ヴァリュアーズ株式会社が評価対象不動産に関して作成した鑑定評価書の概要を記載しています。当該各不動産鑑定評価は、一定時点における評価者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。
- ・ 鑑定評価書の概要の「NOI」欄は、鑑定評価書における直接還元法で採用された運営純収益を記載しています。なお、千円未満は切り捨てて、消費税等は除いて記載しています。

第19期取得済資産

物件名称	コンフォリア銀座EAST式番館			物件番号	133		
所在地	東京都中央区湊二丁目1番8号			特定資産の種類	信託不動産		
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	342.96					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅		
	延床面積（㎡）	2,903.40		建築時期	2003年8月		
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 12階建					
	賃貸可能戸数	61戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社		
ML会社	東急住宅リース株式会社			ML種類	パス・スルー型		
物件特性	本物件は、東京メトロ日比谷線、JR京葉線「八丁堀」駅から徒歩4分、東京メトロ有楽町線「新富町」駅から徒歩5分に位置する、コンパクトタイプの物件です。2駅3路線が利用可能であり、「東京」駅まで約2分、「銀座」駅まで約5分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは非常に良好です。「東京」、「銀座」等の高度商業集積地に隣接しているエリアである一方、周辺は、スーパーマーケット、コンビニエンスストア、飲食店舗等も存し、生活利便性も良好です。こうした特性から、主として、都心立地及び居住環境の利便性等を重視する単身者層及びDINKS層の底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	本物件は、中央区の街並み誘導型地区計画（京橋地区）の適用区域内にあります。本建物は建設時において地区計画の適用要件を満たしており、容積率の緩和を受けていますが、当該地区計画の見直しがなされたため、建物を再建築する場合には現行と同じ条件で容積率の緩和を受けることができません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOIは千円）	不動産鑑定機関	JLL 森井鑑定株式会社					
	鑑定評価額	2,450,000	価格時点	2019年7月31日			
	直接還元法による価格	2,500,000	還元利回り（％）	3.90	NOI	101,150	
	DCF法による価格	2,390,000	割引率（％）	3.70	最終還元利回り（％）	4.10	

取得予定資産

物件名称	コンフォリア滝野川			物件番号	134		
所在地	東京都北区滝野川七丁目 48 番 2 号			特定資産の種類	信託不動産		
土地	所有形態	所有権（敷地権持分 87.91%）					
	敷地面積（㎡）	963.25（注 1）					
建物	所有形態	所有権 （区分所有持分）		用途	居宅・倉庫・駐輪場		
	延床面積（㎡）	5,636.19（注 2）		建築時期	2018 年 9 月		
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 15 階建					
	賃貸可能戸数	112 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者	三菱UFJ 信託銀行株式会社（予定）		
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類	バス・スルー型		
物件特性	本物件は、都営地下鉄三田線「西巣鴨」駅から徒歩 6 分、JR 埼京線「板橋」駅から徒歩 10 分に位置する、シングルタイプを中心にコンパクトタイプも有する物件です。2 駅 2 路線が利用可能であり、「大手町」駅まで約 15 分、「池袋」駅まで約 3 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは良好です。ソメイヨシノ発祥の地に位置する「染井霊園」や「飛鳥山公園」等の桜の名所にも近く、周辺も落ち着いた住環境が形成されています。また、「板橋」駅周辺には、スーパーマーケット、飲食店舗等も充実しています。こうした特性から、主として都心接近性及び居住環境の快適性等を重視する単身者層及び DINKS 層を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所					
	鑑定評価額	3,540,000	価格時点		2019 年 10 月 31 日		
	直接還元法による価格	3,580,000	還元利回り（％）		4.10	NOI	148,867
	DCF 法による価格	3,500,000	割引率（％）		3.80	最終還元利回り（％）	4.30

（注 1）敷地権持分は、458,786分の403,337ですが、敷地全体の面積を記載しています。

（注 2）建物全体の延床面積を記載しています。

物件名称	コンフォリア東新宿ステーションフロント			物件番号	135		
所在地	東京都新宿区新宿七丁目 27 番 12 号			特定資産の種類	信託不動産		
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	636.33					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅・店舗		
	延床面積（㎡）	5,613.58		建築時期	2017 年 3 月		
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根地下 1 階付き 12 階建					
	賃貸可能戸数	104 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者	三菱UFJ 信託銀行株式会社（予定）		
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類	パス・スルー型		
物件特性	本物件は、東京メトロ副都心線・都営地下鉄大江戸線「東新宿」駅から徒歩 1 分、東京メトロ副都心線及び丸ノ内線・都営地下鉄新宿線「新宿三丁目」駅から徒歩 9 分に位置する、シングルタイプを中心にコンパクトタイプ等も有する物件です。2 駅 4 路線が利用可能であり、「霞ヶ関」駅まで約 12 分、「渋谷」駅まで約 6 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは非常に良好です。百貨店等の大型商業施設や多数の飲食店・物販店・文化施設が集積する「新宿」エリアに位置しながら、複数路線が利用可能な「東新宿」駅出口に隣接し、希少性の高い場所に位置しています。こうした特性から、主として都心接近性及び居住環境の利便性等を重視する単身者層及び DINKS 層等を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社					
	鑑定評価額	5,700,000	価格時点	2019 年 10 月 31 日			
	直接還元法による価格	5,850,000	還元利回り（％）	3.90	NOI	231,085	
	DCF 法による価格	5,630,000	割引率（％）	3.70	最終還元利回り（％）	4.10	

物件名称	コンフォリア江坂広芝町			物件番号		136	
所在地	大阪府吹田市広芝町 19 番 13 号			特定資産の種類		信託不動産	
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	857.56					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅		
	延床面積（㎡）	3,234.23		建築時期	2017 年 7 月		
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 10 階建					
	賃貸可能戸数	99 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者		三井住友信託銀行株式会社（予定）	
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類		パス・スルー型	
物件特性	本物件は、Osaka Metro 御堂筋線「江坂」駅から徒歩 7 分に位置する、シングルタイプを中心にコンパクトタイプも有する物件です。大阪中心部の「梅田」駅まで約 11 分、「心斎橋」駅まで約 18 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは良好です。通勤者からの需要が強い「江坂」エリアに位置し、「江坂」駅周辺には「東急ハンズ」の他、多様な商業施設が集積しています。また、周辺は整然とした街区が整備されており、落ち着いた住環境が形成されています。こうした特性から、主として居住環境の利便性、快適性等を重視する単身者層及び DINKS 層を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	大和不動産鑑定株式会社					
	鑑定評価額	1,740,000	価格時点		2019 年 10 月 31 日		
	直接還元法による価格	1,780,000	還元利回り（％）		4.40	NOI	80,412
	DCF 法による価格	1,720,000	割引率（％）		4.20	最終還元利回り（％） 4.60	

物件名称	コンフォリア木場親水公園			物件番号		137	
所在地	東京都江東区木場三丁目 11 番 13 号			特定資産の種類		信託不動産	
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	504.37					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅		
	延床面積（㎡）	1,582.27		建築時期	2014 年 12 月		
	構造／階数	鉄筋コンクリート造陸屋根 10 階建					
	賃貸可能戸数	54 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者		三井住友信託銀行株式会社（予定）	
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類		パス・スルー型	
物件特性	本物件は、東京メトロ東西線「木場」駅から徒歩 9 分に位置する、シングルタイプの物件です。「大手町」駅まで約 7 分、「日本橋」駅まで約 6 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは良好です。江戸情緒を感じさせる木場の面影を再現した「木場親水公園」に近接するほか、「東京都現代美術館」が存する「木場公園」にも近く、優れた住環境を有しています。また、「木場」駅周辺には、スーパーマーケット、飲食店舗等も充実しており、生活利便性も良好です。こうした特性から、主として都心接近性及び居住環境の利便性等を重視する単身者層に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所					
	鑑定評価額	1,320,000	価格時点		2019 年 10 月 31 日		
	直接還元法による価格	1,340,000	還元利回り（％）		4.00	NOI	55,131
	DCF法による価格	1,300,000	割引率（％）		3.70	最終還元利回り（％） 4.10	

物件名称	コンフォリア中落合			物件番号	138		
所在地	東京都新宿区中落合二丁目 16 番 29 号			特定資産の種類	信託不動産		
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	1,768.92（注）					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅・集塵庫		
	延床面積（㎡）	2,437.30		建築時期	2011 年 3 月		
	構造／階数	（主たる建物）鉄筋コンクリート造陸屋根 3 階建 （附属建物）鉄筋コンクリート造合金メッキ鋼板ぶき平家建					
	賃貸可能戸数	62 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）		
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類	パス・スルー型		
物件特性	本物件は、西武新宿線「下落合」駅から徒歩 6 分に位置する、シングルタイプを中心にコンパクトタイプも有する物件です。「西武新宿」駅まで約 6 分、「高田馬場」駅まで約 2 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは良好です。低層のマンションや住戸が連たんする落ち着いた街区が形成された「落合」エリアに位置し、周辺には「野島の森公園」等の公園施設も多く、良好な住環境が形成されているエリアです。また、「下落合」駅周辺には生活利便施設等も存し、生活利便性も良好です。こうした特性から、主として都心接近性及び居住環境の快適性等を重視する単身者層及び DINKS 層を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	一般財団法人日本不動産研究所					
	鑑定評価額	1,500,000	価格時点	2019 年 10 月 31 日			
	直接還元法による価格	1,510,000	還元利回り（％）	4.00	NOI	63,127	
	DCF 法による価格	1,480,000	割引率（％）	3.70	最終還元利回り（％）	4.10	

(注) セットバック部分 (約 9.05㎡) を含みます。

物件名称	コンフォリア早稲田DEUX			物件番号	139		
所在地	東京都新宿区弁天町 173 番地			特定資産の種類	信託不動産		
土地	所有形態	所有権					
	敷地面積（㎡）	915.20（注）					
建物	所有形態	所有権		用途	共同住宅・電気室		
	延床面積（㎡）	1,292.81		建築時期	2000 年 3 月		
	構造／階数	（主たる建物）鉄筋コンクリート造ルーフィング葺 4 階建 （附属建物）鉄筋コンクリート造ルーフィング葺平屋建					
	賃貸可能戸数	50 戸					
PM会社	東急住宅リース株式会社（予定）			信託受託者	三井住友信託銀行株式会社（予定）		
ML会社	東急住宅リース株式会社（予定）			ML種類	パス・スルー型		
物件特性	本物件は、都営地下鉄大江戸線「牛込柳町」駅から徒歩 4 分に位置する、シングルタイプ中心の物件です。「新宿西口」駅まで約 7 分、「飯田橋」駅まで約 4 分と、主要ビジネス・商業ゾーンへのアクセスは非常に良好です。閑静な住宅街に位置していることから、住環境は良好であり、加えて、「牛込柳町」駅周辺にはスーパーマーケット、コンビニエンスストア、ドラッグストア、飲食店等の生活利便施設も充実しています。こうした特性から、主として都心接近性及び居住環境の利便性等を重視する単身者層を中心に底堅い賃貸需要が期待できる物件です。						
特記事項	該当事項はありません。						
鑑定評価書の概要 （価格／NOI は千円）	不動産鑑定機関	日本ヴァリュアーズ株式会社					
	鑑定評価額	1,090,000	価格時点	2019 年 10 月 31 日			
	直接還元法による価格	1,100,000	還元利回り（％）	3.90	NOI	45,413	
	DCF法による価格	1,080,000	割引率（％）	3.60	最終還元利回り（％）	4.00	

(注) セットバック部分 (約6.91㎡) を含みます。

L. 譲渡資産一覧

本投資法人は、2019年7月期(第18期)及び2020年1月期(第19期)に以下の資産を譲渡しました。

番号	物件名称	所在地	譲渡日	帳簿価格 (千円) (注1)	譲渡価格 (千円) (注2)	譲渡価格と帳簿 価格との差額 (千円)
79	コンフォリア北堀江	大阪府 大阪市	2019年7月5日	1,017,869	1,200,000	182,130
78	コンフォリア新栄	愛知県 名古屋市	2019年12月25日	1,647,192	1,870,000	222,807
合計				2,665,062	3,070,000	404,937

(注1) 「帳簿価格」は、「コンフォリア北堀江」については譲渡日時点での帳簿価格を、「コンフォリア新栄」については2019年7月末時点での帳簿価格を記載しています。

(注2) 譲渡価格には、固定資産税及び都市計画税の精算分並びに消費税等は含まれていません。

3 投資リスク

参照有価証券報告書の「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／3 投資リスク」に記載の投資リスクからの変更点は以下のとおりです。なお、変更箇所は下線で示しています。

以下には、本投資口又は本投資法人債への投資に関してリスク要因となる可能性があると考えられる主な事項を記載しています。ただし、以下は本投資口又は本投資法人債への投資に関する全てのリスクを網羅したものではなく、記載されたリスク以外のリスクも存在します。以下における不動産に関する記述は、不動産を主たる裏付けとする各信託に係る信託受益権その他の不動産関連資産についてもほぼ同様にあてはまります。また、本投資法人が既に取得した個別の不動産関連資産に特有のリスクについては、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／5 運用状況／（2）投資資産／③その他投資資産の主要なもの／A. 運用資産の概要」及び前記「2 投資対象／③取得済資産及び取得予定資産並びに譲渡済資産の概要／K. 第19期取得済資産及び取得予定資産の個別資産毎の概要／第19期取得済資産」を併せてご参照ください。

本投資法人は、対応可能な限りにおいてこれらのリスクの発生の回避及び発生した場合の対応に努める方針ですが、回避及び対応が結果的に十分である保証はありません。

以下に記載するリスクが現実化した場合、本投資口の分配金の額、本投資法人債の利息の未収が発生し若しくはその償還金額が減少し、又は本投資口又は本投資法人債の価値が下落する可能性があり、その結果、各投資家が損失を被る可能性があります。各投資家は、自らの責任において、本項及び本書中の本項以外の記載事項を慎重に検討した上で本投資口又は本投資法人債に関する投資判断を行う必要があります。

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

本項に記載されているリスク項目は、以下のとおりです。

（1）一般的なリスク

- （イ） 投資口・投資証券の商品性に関するリスク
- （ロ） 本投資口の払戻しがしないことに関するリスク
- （ハ） 本投資口・本投資法人債の市場性に関するリスク
- （ニ） 本投資口の価格変動に関するリスク
- （ホ） 投資口の希薄化に関するリスク
- （ヘ） 金銭の分配に関するリスク
- （ト） LTVに関するリスク
- （チ） 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク
- （リ） 本投資法人の登録が取り消されるリスク

（2）商品設計及び関係者に関するリスク

- （イ） 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク
- （ロ） 投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行による資金調達に関するリスク
- （ハ） 東急不動産ホールディングスグループへの依存、利益相反に関するリスク
- （ニ） 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク
- （ホ） 本資産運用会社に関するリスク
- （ヘ） プロパティ・マネジメント会社に関するリスク
- （ト） 役員の職務遂行に関するリスク
- （チ） 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク
- （リ） インサイダー取引に関するリスク
- （ヌ） 敷金・保証金の利用に関するリスク
- （ル） 投資対象を主として住居用の不動産としていることによるリスク
- （ヲ） 運営型賃貸住宅を投資対象とすることに関するリスク
- （ワ） 投資対象とする不動産の偏在に関するリスク
- （カ） 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク
- （ヨ） 資産取得・売却に関するリスク
- （タ） フォワード・コミットメント等に係るリスク
- （レ） シニア住宅に関するリスク

(3) 不動産関連資産－不動産に関するリスク

- (イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク
- (ロ) 物件取得の競争に関するリスク
- (ハ) テナントの獲得競争に関するリスク
- (ニ) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク
- (ホ) 土地の境界紛争等に関するリスク
- (ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク
- (ト) 法令等の変更に関するリスク
- (チ) 区分所有物件に関するリスク
- (リ) 共有物件に関するリスク
- (ス) 借地物件に関するリスク
- (ル) 底地物件に関するリスク
- (ヲ) 開発物件に関するリスク
- (ワ) 鑑定評価額に関するリスク
- (カ) わが国における賃貸借契約に関するリスク
- (ヨ) マスターリースに関するリスク
- (タ) 賃料の減額に関するリスク
- (レ) テナントの支払能力に関するリスク
- (ソ) 賃料保証会社に関するリスク
- (ツ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク
- (ネ) 入居者の建物使用態様に関するリスク
- (ナ) 不動産の毀損等に関するリスク
- (ラ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク
- (ム) 不動産に係る所有者責任に関するリスク
- (ウ) 有害物質に係るリスク
- (ヰ) 売主の倒産等の影響を受けるリスク
- (ノ) 運用資産の売却に伴う責任に関するリスク
- (オ) 専門家報告書等に関するリスク

(4) 不動産関連資産－信託受益権特有のリスク

- (イ) 信託受益者として負うリスク
- (ロ) 信託受益権の流動性に係るリスク
- (ハ) 信託受託者に係るリスク

(5) 税制に関するリスク

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

(6) その他のリスク

- (イ) 減損会計の適用に関するリスク
- (ロ) 取得予定資産の取得を実行することができないリスク
- (ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク
- (ニ) 本資産運用会社が複数の投資法人を受託していることに関するリスク

本項に記載されている各リスク項目の内容は以下のとおりです。

(1) 一般的なリスク

- (イ) 投資口・投資証券の商品性に関するリスク

投資口又は投資証券は、株式会社における株式又は株券に類似する性質（いわゆるエクイティ証券としての性質）を持ち、投資金額の回収や利回りの如何は本投資法人の業績又は財産の状況に影響されるものであり、譲渡による換価時に投資金額以上の回収を図ることができることの保証はありません。また、本投資法人に係る通常の清算又は倒産手続の下における清算においては、エクイティ証券として最劣後の地位となり、元本すなわち投資額の全部又は一部の支払いが行われない可能性があります。投資口又

は投資証券は、元本の保証が行われる商品ではなく、金融機関の預金と異なり預金保険等の対象になっていません。

(ロ) 本投資口の払戻しがないことに関するリスク

本投資口は、投資主からの請求による投資口の払戻しを行わないクローズド・エンド型です。したがって、投資主が本投資口を換価する手段は、投資主総会での決議に基づき本投資法人が解散し清算された場合の残余財産分配請求権等及び投資法人による投資口の取得を除き、第三者に対する売却（取引市場を通じた売却を含みます。）に限られます。本投資口の第三者に対する売却が困難又は不可能となった場合、投資主は、本投資口を希望する時期及び条件で換価できないことになります。但し、本投資法人は、投信法第80条第1項第1号及び本規約第5条第2項に基づき、投資主との合意により自己投資口を有償で取得することが可能です。

(ハ) 本投資口・本投資法人債の市場性に関するリスク

本投資口は、東京証券取引所不動産投資信託証券市場へ上場していますが、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。また、東京証券取引所が定める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、投資主は保有する本投資口を取引所外において相対で譲渡するほかに換金的手段はありません。これらにより、本投資口を低廉な価格で譲渡しなければならない場合や本投資口の譲渡ができなくなる場合があります。また、本投資法人が本投資法人債を発行した場合について、本投資法人債には、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。

(ニ) 本投資口の価格変動に関するリスク

本投資口の市場価格は、取引所における投資家の需給により影響を受けるほか、金利情勢、経済情勢その他市場を取り巻く様々な要因の影響を受けます。

また、本投資法人は、不動産関連資産を主な投資対象としていますが、不動産関連資産の価格は、不動産市況、社会情勢等の影響を特に受け易いといえます。さらに、不動産の流動性は一般に低いので、望ましい時期及び価格で不動産を売却することができない可能性があり、そのために実際の売却時までに価格が下落する可能性等もあります。これらの要因により本投資法人の保有する資産の価値が下落すれば、本投資口の価値の下落をもたらす可能性があります。

その他、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投資法人が資産の運用を委託する資産運用会社に対して監督官庁等による行政処分や行政処分を求める勧告が行われた場合にも、本投資口の価値が下落することがあります。

(ホ) 投資口の希薄化に関するリスク

本投資法人は、資産の取得若しくは修繕等、本投資法人の運営に要する資金、又は債務の返済（敷金・保証金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随時必要としています。かかる資金の手当てを目的として投資口を随時追加発行する場合があります。投資主は、その投資口保有比率に応じた投資口の割当を受ける権利及び義務を有するものではなく、投資口が追加発行された場合、既存の投資主が有する投資口の本投資法人の発行済投資口の総口数に対する割合は、当該追加発行において所要の口数を追加的に取得しない限り、希薄化することとなります。さらに、追加発行の結果、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額（基準価額）等が影響を受けることがあります。

また、金融商品取引法等の一部を改正する法律（平成25年法律第45号）による投信法の改正により、新投資口予約権の無償割当て（いわゆるライツ・オフリング）の制度が導入されました。本投資法人により、かかる新投資口予約権の無償割当てが行われる場合にも、（既存の投資主が割当てを受けた新投資口予約権を行使しない限り）希薄化が生じ、また、本投資法人の投資口1口当たりの純資産額（基準価額）等が影響を受けることがあります。

(ヘ) 金銭の分配に関するリスク

本投資法人は参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（3）分配方針」に記載の分配方針に従って、投資主に対して金銭の分配を行う予定ですが、分配の有無、金額及びその支払いは、如何なる場合においても保証されるものではありません。

(ト) LTVに関するリスク

本投資法人のLTVの上限は、本資産運用会社の運用ガイドラインにより60%としますが、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易くなり、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。

(チ) 投資法人の法律上、税制上、その他諸制度上の取扱いに関するリスク

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が大幅に変更され、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、収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(リ) 本投資法人の登録が取り消されるリスク

本投資法人は、投信法の下で投資法人としての登録を受けており、将来にわたりこれを維持する方針ですが、一定の事由が発生した場合、登録を取り消される可能性があります。その場合、本投資法人は解散すべきものとされ、清算手続に入ることになります。

(2) 商品設計及び関係者に関するリスク

(イ) 収入及び費用、キャッシュ・フローの変動に関するリスク

本投資法人の収益は、主として本投資法人が取得する不動産関連資産からの賃料収入に依存しています。不動産関連資産に係る賃料収入は、不動産関連資産の稼働率の低下、賃料水準の低下（賃料水準に関しては、後記「(3) 不動産関連資産－不動産に関するリスク／(カ) わが国における賃貸借契約に関するリスク及び(タ) 賃料の減額に関するリスク」も併せてご参照ください。）、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。テナントの支払能力又は信用状態が入居後に悪化する可能性もあります。また、当該不動産関連資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とは限りません。

また、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（注）、未稼働の不動産関連資産の取得等は、キャッシュ・フローを減ずる効果をもたらし、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。

賃料収入のほか、不動産関連資産の売却に伴い収入が発生する可能性があります。不動産関連資産の売却に伴う収入は、恒常的に発生するものではなく、本投資法人の運用方針や不動産市場の環境に左右されるものであって、安定的に得られる性質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（費用の増加リスクに関しては、後記「(3) 不動産関連資産－不動産に関するリスク／(ツ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク」も併せてご参照ください。）。

このように、不動産関連資産からの収入が減少する可能性がある一方で、不動産関連資産に関する費用が増大する可能性があり、これら双方又はいずれか一方の事由が生じた場合、投資主への分配金額の減少その他の悪影響を及ぼす可能性があります。

（注）建物の修繕等において、固定資産（建物・設備等）の機能、価値を増加、又は耐用年数を伸長させるための支出をいいます。

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

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／(1) 投資方針」の投資方針に従い、継続的に適格機関投資家からの借入れ及び投資法人債の発行による資金調達を行うことを予定しています。本投資法人は本規約において、その上限を、借入れについては1兆円、投資法人債（短期投資法人債を含みます。）については1兆円（ただし、合計して1兆円を超えないものとします。）としています。

投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行の可能性及び条件は、本投資法人の経済的信用力、金利情勢その他の要因による影響を受けるため、今後、本投資法人の希望する時期及び条件で投資口の追加発行、借入れ及び投資法人債の発行を行うことができるという保証はありません。

借入れ及び投資法人債の金利は、借入時及び投資法人債発行時の市場動向に左右され、変動金利の場合、その後の市場動向にも左右されます。一般的に、市場金利が上昇傾向にある場合、本投資法人の利払額は増加します。

金利が上昇しても本投資法人の受け取る賃料収入等が連動して上昇するとは限らないため、分配可能金額は減少する可能性があります。税法上、利益配当の損金算入要件のうち、投資法人による借入金の借入先を租税特別措置法に規定する機関投資家に限定するという要件により、本投資法人が資金調達を行うに際して、借入先が限定され資金調達が機動的に行えない場合があります。追加の借入れを行おうとする際には、担保提供等の条件について制約が課され、本投資法人が希望する条件での借入れができなくなる可能性もあります。

また、本投資法人が借入れ又は投資法人債の発行を行う場合において、一定のLTV等を維持する義務を課し、LTV等が基準値より悪化した場合は、投資主への金銭の分配を制約する等の財務制限条項が設けられたり、修繕費用や預り金等に対応した現金の積立てを強制される場合もあり、また、物件の取得に一定の制約が課され、規約等の変更が制限される場合もあります。このような制約が本投資法人の運営に支障をもたらすほか、これらの制約により投資主への金銭の分配が制限され、利益配当等の損金算入要件を満たせなくなる等、投資主への金銭の分配に重大な悪影響を及ぼす場合があります。借入れ又は投資法人債の発行において不動産関連資産に担保を設定した場合（当初は無担保の借入れ又は投資法人債であっても、一定の条件の下に担保設定を要求される場合もあります。）、本投資法人が担保の設定された不動産関連資産の売却を希望したとしても、担保の解除手続その他の事情により、希望どおりの時期に売却できない、又は希望する価格で売却できない可能性があります。また、収益性の悪化等により不動産関連資産の評価額が借入先によって引き下げられた場合、又は他の借入れを行う場合等、一定の条件の下に不動産関連資産に対して追加して担保を設定することを要求される可能性もあります。特に、不動産関連資産からのキャッシュ・フローが減少したり、その評価額が引き下げられたりした場合には、借入先より借入金の早期返済を強制され、本投資法人の希望しない条件で借換資金を調達せざるを得なくなることや、借入先より不動産関連資産の売却による返済を強制され、本投資法人の希望しない時期及び条件で不動産関連資産を処分せざるを得なくなる状況も想定され、その結果、本投資法人の収益に悪影響を及ぼす可能性があります。

借換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、違約金等の返済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。

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。

(ハ) 東急不動産ホールディングスグループへの依存、利益相反に関するリスク

東急不動産は、本書の日付現在、本資産運用会社の全株式を保有しており、本資産運用会社の多くの役職員の出身会社です。また、本資産運用会社は、本投資法人の運用に関して、東急不動産とスポンサーサポート契約書を締結しています。さらに、本資産運用会社は、本投資法人の運用に関して、サポート会社7社（東急リパブル株式会社、株式会社東急コミュニティー、東急住宅リース株式会社、株式会社学生情報センター、株式会社東急イーライフデザイン、株式会社イーウェル及び株式会社東急スポーツオアシス）それぞれとサポート契約書を締結しています（これらのスポンサーサポート契約書及びサポート契約書の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／②外部成長戦略／B. 東急不動産とのスポンサーサポート契約及び東急不動産ホールディングスグループの情報力・情報ネットワークの活用」をご参照ください。）。

また、本投資法人は、不動産開発供給機能、不動産情報提供機能、賃貸住宅運営管理機能、シニア住宅運営機能、コンストラクション機能、アセット・マネジメント、ファンド・マネジメント機能に代表される東急不動産ホールディングスグループの有する特徴を利用して、本投資法人の外部成長及び内部成長の達成を目指します（詳細は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／①基本方針／B. 東急不動産ホールディングスグループの活用」をご参照ください。）。

すなわち、本投資法人及び本資産運用会社は、東急不動産ホールディングスグループと密接な関係を有しており、本投資法人による安定した収益の確保と成長性に対する影響は相当程度高いといえます。

したがって、本投資法人及び本資産運用会社が東急不動産ホールディングスグループとの間で、本書の日付現在における関係と同様の関係を維持できなくなった場合には、本投資法人に悪影響が及ぶ可能性があります。

また、上記のスポンサーサポート契約書及びサポート契約書の有効期間は契約締結日から3年間とされ、自動更新されることとなっていますが、契約の更新がなされない場合や、契約が解除される場合、その他契約終了事由が発生した場合、東急不動産ホールディングスグループからサポートの提供を受けられなくなるおそれがあります。

さらに、本投資法人や本資産運用会社が、資産運用活動その他を通じて、東急不動産ホールディングスグループ又は東急不動産ホールディングスグループが運用するファンドとの間で取引を行う場合や、物件を共同して運用・維持する場合、東急不動産ホールディングスグループ又は東急不動産ホールディングスグループが運用するファンドの利益を図るために、本投資法人の投資主の利益に反する行為を行う可能性もあり、その場合には、本投資法人の投資主に損害が発生する可能性があります。

(二) 本投資法人以外の関係者への依存に関するリスク

本投資法人は、投信法に基づき、資産の運用を本資産運用会社に、資産の保管を資産保管会社に、一般事務を一般事務受託者に委託しています。本投資法人の円滑な業務遂行の実現のためにはこれらの者の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、これらの者が業務遂行に必要な人的・財政的基礎等を必ずしも維持できるとの保証はありません。本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者は、委託を受けた業務の執行につき金商法又は投信法上の善管注意義務及び忠実義務を負っていますが、これらの者による業務の懈怠その他義務違反があった場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。

また、一定の場合には、本資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者との委託契約が解約又は解除されることがあります。投信法上、資産の運用、資産の保管及び一般事務に関しては第三者への委託が必須のものとされているため、委託契約が解約又は解除された場合には、本投資法人は新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を選任する必要があります。しかし、新たな資産運用会社、資産保管会社及び一般事務受託者を速やかに選任できるとの保証はなく、速やかに選任できない場合には本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、本資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社が、破産等により金商法における登録又は業務遂行能力を喪失する場合には、新たな資産運用会社、資産保管会社又は一般事務受託会社への委託が必要となり、上記と同様のリスクがあります。

(ホ) 本資産運用会社に関するリスク

本投資法人が適切な不動産関連資産を確保するためには、特に本資産運用会社の能力、経験及びノウハウによるところが大きいと考えられますが、本資産運用会社においてかかる業務遂行に必要な人的・財政的基礎が常に維持されるとの保証はありません。

本投資法人は、投資主総会の承認を得て本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約することができます。また、本投資法人は、投信法及び資産運用業務委託契約の規定に基づいて、本資産運用会社が職務上の義務に違反した場合その他一定の場合に本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約又は解除することができるほか、本資産運用会社が金商法上の金融商品取引業者でなくなったときその他一定の場合には本資産運用会社との資産運用業務委託契約を解約又は解除しなければならないとされています。本資産運用会社との資産運用業務委託契約が解約又は解除された場合、本資産運用会社との資産運用業務委託契約においては一定の手当てがなされていますが、一般的には上記(二)に記載のリスクがあてはまります。また、資産運用会社の変更は、本投資法人の借入金債務及び投資法人債の期限の利益の喪失事由となる可能性があります。

(ヘ) プロパティ・マネジメント会社に関するリスク

不動産関連資産に関しては、プロパティ・マネジメント会社が選定され、当該関連する不動産関連資産につきPM業務を行います。

一般に、建物の保守管理を含めたPM業務全般の成否は、管理会社の能力、経験、ノウハウによるところが大きく、不動産関連資産の管理については、管理を委託するプロパティ・マネジメント会社の業務遂行能力に強く依拠することになります。プロパティ・マネジメント会社においてかかる業務遂行

に必要な人的・財政的基礎が維持される保証はありません。特に、本資産運用会社はPM業務を東急住宅リース株式会社を中心とした東急不動産ホールディングスグループ会社に原則として委託する方針であるため、本投資法人の資産管理は東急住宅リース株式会社を中心とした東急不動産ホールディングスグループ会社の業務遂行能力に強く依拠しています。よって、プロパティ・マネジメント会社、特に東急住宅リース株式会社を中心とした東急不動産ホールディングスグループ会社の業務遂行が円滑になされない場合又は業務の懈怠その他義務違反があった場合には、本投資法人の存続及び収益等に悪影響を及ぼす可能性があります。また、プロパティ・マネジメント会社として選定された東急住宅リース株式会社を中心とした東急不動産ホールディングスグループ会社が、複数の不動産に関して、他の顧客（他の不動産投資法人を含みます。）から本投資法人の不動産関連資産に係るPM業務と類似又は同様の業務を受託し、その結果、本投資法人以外の者の利益を優先することにより、本投資法人の利益を害することとなる可能性があります。さらに、プロパティ・マネジメント会社が、破産及びその他の法的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、本投資法人の日常の業務遂行に影響を及ぼすことになり、投資主への金銭の分配に影響を与える可能性があります。

(ト) 役員の職務遂行に関するリスク

投信法上、投資法人を代表しその業務執行を行う執行役員及び執行役員の業務の監督等を行う監督役員は、投資法人からの受任者として善管注意義務を負い、また、忠実義務を負っています。本投資法人の執行役員又は監督役員が、職務遂行上、善管注意義務又は忠実義務に反する行為を行った場合、結果として投資主が損害を受ける可能性があります（なお、執行役員及び監督役員の業務の詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／1 投資法人の概況／（4）投資法人の機構」をご参照ください。）。

(チ) 本投資法人の運営に関与する法人の利益相反等に関するリスク

金商法上、本資産運用会社は、本投資法人のため忠実に、かつ、本投資法人に対し善良な管理者の注意をもって、本投資法人の資産の運用に係る業務を遂行することが義務づけられているほか（金商法第42条）、本投資法人の利益を害することを内容とした運用を行うこと等が明示的に禁止されています（金商法第42条の2）。

また、本資産運用会社は、本投資法人に対し善管注意義務と忠実義務を負いますが、さらに運用ガイドラインに基づく自主的なルールも定めています（詳細については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／1 投資法人の概況／（4）投資法人の機構」及び参照有価証券報告書「第二部 投資法人の詳細情報／第3 管理及び運営／2 利害関係人との取引制限」をご参照ください。）。

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

本資産運用会社の大株主は本資産運用会社を介して本投資法人が行う取引について、それぞれの立場において自己又は第三者の利益を図ることが可能な立場にあります。加えて、かかる大株主は、自ら不動産投資、運用業務を行っており又は将来行うことがあるほか、資産運用業務を行う他の会社に出資を現在行っており又は将来行う可能性があります。そのため、第一に、本資産運用会社が、かかる大株主に有利な条件で、本投資法人に係る資産を取得させることにより、かかる大株主の利益を図るおそれがあり、第二に、本投資法人とかかる大株主が特定の資産の取得若しくは処分又は特定の資産の賃貸借若しくは管理委託に関して競合する場合、本資産運用会社が本投資法人の利益を優先せず、かかる大株主又はその顧客の利益を優先し、その結果、本投資法人の利益を害することとなるおそれがあります。

金商法及び投信法では、損害が生じた場合に資産運用会社の責任を追及できるよう、資産運用会社や投資法人の帳簿等が公正な手続で作成され、証拠として蓄積されるような体制を充実させています。さらに、本資産運用会社は、特定資産の価格等の調査を一定の専門家に行わせることで、価格の公正さを確保し、投資判断の決定プロセス等に客観性・公明性を持たせる体制をとっています。

しかし、本資産運用会社が上記の行為準則に反したり、法定の措置を適正にとらない場合には、投資主に損害が発生する可能性があります。

(リ) インサイダー取引に関するリスク

本投資法人の役員、本資産運用会社の役員その他投資法人又は資産運用会社との間で一定の関係を有する者が重要事実を知り、その公表前に本投資口の売買等を行った場合等には、金商法上インサイダー取引規制に抵触します。

また、本資産運用会社は内部者取引の未然防止についてのインサイダー取引防止規程を定め、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。こうした措置にもかかわらず、本資産運用会社の役職員並びに本投資法人の役員が金商法及び上記のインサイダー取引防止規程に違反する事態が生じた場合、取引市場における本投資口に対する投資家の信頼を害し、ひいては本投資口の流動性の低下や市場価格の下落等の悪影響をもたらす可能性があります。なお、上場投資口については、上場株式同様、大量保有報告書制度の対象となっています。

(ヌ) 敷金・保証金の利用に関するリスク

本投資法人は、不動産等資産（不動産、不動産の賃借権、地上権及び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。）の賃借人が賃貸人に対し無利息又は低利で預託した敷金又は保証金を投資資金として利用する場合があります。しかし、そのような場合に、賃貸借契約の中途解約により想定外の時期に予想外の金額の敷金又は保証金の返還義務が生じることにより、本投資法人は、敷金又は保証金の返還資金をそれら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ることもあります。また、賃貸借契約に伴い敷金又は保証金の一部が一定期間において償却される旨の合意がなされることがありますが、かかる償却部分の金額については当該期間の途中で契約が中途解約された場合には償却できない可能性があり、また、かかる金額の多寡によってはかかる合意そのものが無効とされる可能性があります。そのような場合にも、想定外の時期に予想外の金額の敷金又は保証金の返還義務が生じることがあります。さらに、敷金又は保証金の投資運用が失敗に終わり損失が生じる可能性もあります。その結果、本投資法人の収益に悪影響をもたらす可能性があります。

(ル) 投資対象を主として住居用の不動産としていることによるリスク

本投資法人は、主として住居の用に供されている不動産を投資対象としています。したがって、景気動向、人口動向等、賃貸住宅市場の状況を左右する要因如何によって、賃貸住宅のテナントが獲得できなかったり、テナントが賃料を約定どおり支払うことができなくなったり、賃貸借契約を解約又は更新せずに退去したり、賃料の減額請求を行ったりする可能性があります。また、本投資法人は賃貸住宅の将来における安定需要及び賃貸住宅による収益の将来的安定性を見込んでいますが、そのような見込みが現実化する保証はありません。

(ロ) 運営型賃貸住宅を投資対象とすることに関するリスク

本投資法人は、運営型賃貸住宅にも投資をしますが、上記（ル）に記載のリスクの内容は、運営型賃貸住宅にも同様に該当します。また、運営型賃貸住宅においては、本投資法人は、原則として、運営型賃貸住宅に必要な運営能力及び信用力を有する専門のオペレーターに一括賃貸するか、運営を委託する方針ですが、当該オペレーターにおいて本投資法人の期待した運営がなされない場合、賃借人である当該オペレーターについて財務状況が悪化し若しくは破産その他の倒産手続が開始した場合、又は賃貸借契約の期間満了、途中解約若しくは解除等の場合、本投資法人は、当該居住用資産からの収益の全部又は一部を受取できず、又は回収できない可能性があります。これらの要因により、本投資法人の収益に重大な悪影響が生じる可能性があります。また、運営型賃貸住宅の運用においては、業務の特性上、プロパティ・マネジメント会社の代替性が小さいため、前記「（ハ）プロパティ・マネジメント会社に関するリスク」に記載したリスクが他の種類の物件よりも大きくなる可能性があります。このほか、運営型賃貸住宅は、間取り、付帯施設、その立地、建築基準法による用途制限等の点で他の居住用資産とは異なる特性を有する場合があります。その結果、将来テナントが退去した際に他の種類の居住用資産への転用ができない、売却しようとした際に用途が限定されていることにより購入先が限られ処分ができない又は想定した価格で処分ができない等の可能性があります。

(ワ) 投資対象とする不動産の偏在に関するリスク

本投資法人は、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針」及び前記「1 事業の概況」に記載された投資方針に基づき運用を行います。その投資対象とする不動産が東京23区を中心とする東京圏に偏在する可能性があります。したがって、特に同圏域内の不動産が他の圏域の不動産と比較して悪影響を受けた場合（例えば、東京23区内における地震その他の災害による影響、稼働率の低下、賃料水準の下落等）、本投資法人の財務状況等に悪影響を与える可能性があります。

また、一般に、資産総額に占める個別の投資対象とする不動産の割合は、資産総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、資産総額に占める割合が大きい不動産関連資産に関して、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。

(カ) 本投資法人の投資方針の変更に関するリスク

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

(コ) 資産取得・売却に関するリスク

本投資法人は、現に保有する運用資産及び当該資産のみを取得・保有することを目的として組成されたものではありません。本投資法人は、常に新たな資産取得に向けた市場調査と資産取得の提案及び売却情報の入手に努めており、今後、本書に記載された資産以外の新たな資産を取得し、又は売却する旨を決定する可能性があります。かかる資産取得又は売却の決定が、本書の提出から間もない時点で公表される場合もあり得ます。

また、資産取得に際し、実際に合意し適時開示を行った場合にも、内装工事や修繕、物件の特性、売主その他の関係権利者との協議の結果として、実際の引渡し・資産運用の開始までに一定期間を要することがあります。資産取得の合意から引渡しまでの間に、経済環境が著しく変動した場合等においては、当該資産を購入することができないおそれもあるかもしれません。それらの結果、予定した収益を上げることが困難となるおそれがあります。

(ク) フォワード・コミットメント等に係るリスク

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

(ケ) シニア住宅に関するリスク

本投資法人は、シニア住宅にも投資をしますが、シニア住宅においては、高齢の入居者が多いことから、入居契約締結時における入居者の意思能力等に関するリスクは、他の物件よりも大きくなる可能性があります。

さらに、シニア住宅においては、敷金及び保証金に相当する入居一時金の額が他の居住用資産よりも大きくなる傾向があります。したがって、シニア住宅への投資比率の上昇に伴い、前記「(ヌ) 敷金・保証金の利用に関するリスク」に記載したリスクが、より大きくなる可能性があります。なお、その前提として、入居契約及び入居一時金の法的性質が必ずしも明らかではないことから、本投資法人がシニア物件を取得する際に、本投資法人が、入居契約及び（これに随伴して）入居一時金の返還債務を承継したものとみなされるリスクもあります。

また、介護保険等に関する将来的な制度改正により、シニア物件のオペレーターの運営環境が影響を受け（その影響はオペレーターの介護保険料への収入依存度がより高ければより大きくなります。）、結果として本投資法人の賃料収入に波及するなどして物件の価値にも影響を及ぼす可能性があります。

(3) 不動産関連資産－不動産に関するリスク

(イ) 不動産の流動性、取引コスト等に関するリスク

一般に、不動産の有する特徴として、特に地理的位置の固定性、不動性（非移動性）、永続性（不変性）、個別性（非同質性、非代替性）等が挙げられます。また、上記の特性のほかに、取引当事者の属性や取引動機等の取引事情等によってもその価格が影響される等の特性もあります。これらの特性のために、不動産は、国債・長期預金等の金融商品等に比べ一般的に流動性が相対的に低い資産として理解されています。そして、それぞれの不動産の個性が強いため、売買において一定の時間と費用を要しますし、その時間や費用の見積りが難しく、予想よりも多くの時間と費用が費やされ、その結果、不動産を取得又は売却できない可能性があり、さらに、不動産が共有物件又は区分所有物件である場合、土

地と建物が別個の所有者に属する場合等、権利関係の態様が単純ではないことがあり、以上の流動性等に関するリスクが増幅されます。

経済環境や不動産需給関係の影響によっては、取得を希望する物件を希望どおりの時期・条件で取得できず、又は売却を希望する物件を希望どおりの時期・条件で売却できない可能性もあります。これらの結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ロ) 物件取得の競争に関するリスク

本投資法人は、その規約において、不動産等資産を主たる投資対象として、中長期的な観点から、不動産等資産の着実な成長と安定した収益の確保を目指して運用を行うことをその投資の基本方針としています。しかしながら、不動産投資信託その他のファンド、大小の投資家等による不動産投資は今後活発化する可能性があり、その場合、物件取得の競争が激化し、物件取得がそもそもできず又は投資採算の観点から希望した価格での物件取得ができない等の事情により、本投資法人が利回りの向上や収益の安定化等のために最適と考える資産のポートフォリオを実現できない可能性があります。その結果、本投資法人はその投資方針に従った運用ができず、本投資法人の収益等が悪影響を受ける可能性があります。

(ハ) テナントの獲得競争に関するリスク

通常、不動産関連資産は、他の不動産とのテナント獲得競争にさらされているため、競合する不動産の新築、リニューアル等の競争条件の変化や、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。特に、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。

(二) 不動産の物的及び法的な欠陥・瑕疵に関するリスク

一般に、不動産には地盤地質、構造、材質等に関して欠陥、瑕疵等（隠れたものを含みます。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。）が存在している可能性があります。また、適用される法令上の規制に対する遵守や、周辺の土地利用状況等によっても、その瑕疵や欠陥となる可能性となるものが含まれています。そこで、本資産運用会社が投資対象となる不動産関連資産の選定・取得の判断を行うに当たっては、対象となる不動産関連資産について利害関係のない第三者の専門業者から建物状況評価報告書等を取得し、かつ、原則として当該不動産関連資産の売主から売買契約等において譲渡の時点における一定の表明及び保証を取得するとともに、一定の瑕疵担保責任（注）を負担させることとしています（ただし、特に特別目的会社から譲渡を受ける場合は、瑕疵担保責任を負担させられないこともあります。）。しかし、建物状況評価報告書等の作成に係る専門業者の調査には、提供される資料の内容やその調査範囲及び時間的な制約等から一定の限界があり、不動産関連資産に関する欠陥・瑕疵について完全に報告が行われているとは限りません。さらに、建物状況評価報告書等で指摘されなかった事項であっても、本投資法人が不動産関連資産を取得した後に欠陥、瑕疵等の存在が判明する可能性があります。また、建築基準法等の行政法規が求める所定の手続を経由した不動産についても、一般的に、建物の施工を受託した建築会社又はその下請け業者において、建物が適正に施工されていない可能性があり、建築基準関係規定の求める安全性や構造耐力等を有するとの保証はありません。

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

不動産関連資産に欠陥、瑕疵等が存在する場合、その程度によっては、当該不動産関連資産の資産価値が減少する可能性があり、又は、これを防ぐために、買主である本投資法人が当該欠陥、瑕疵等の補修、建替えその他に係る予定外の費用を負担せざるを得ない可能性があります。そして、これらに関し売主に対して表明及び保証違反を理由とする損害賠償責任や瑕疵担保責任を追及することが法的には可能であっても、売主が特別目的会社や経済的に破綻した会社である等のためその資力が十分ではなかったり、解散等により存在しなくなっている等の事情により、責任追及に実効性がなく本投資法人に費用負担が発生するおそれがあります。本投資法人が特別目的会社から取得した不動産関連資産については、

信託受益権の購入に係る信託受益権売買契約上、売主は、責任財産を限定してのみ瑕疵担保責任を負うことになる場合があります。

不動産をめぐる権利義務関係も、その特殊性や複雑性ゆえに種々の問題を引き起こす可能性があります。本投資法人は不動産関連資産を取得するに当たって、不動産登記簿を確認する等売主の所有権の帰属に関する調査を行います。不動産登記にいわゆる公信力がない一方で、実際の取引において売主の権利帰属を確実に知る方法が必ずしもあるとはいえないため、本投資法人の取得後に、当初より売主が所有権を取得し得なかったことが判明する可能性があります。また、本投資法人が取得した権利が第三者の権利の対象になっていることや第三者の権利を侵害していることが、本投資法人の取得後になって判明する可能性があります。これらの問題が発生した場合、前述した欠陥や瑕疵等と同様、法律上又は契約上の瑕疵担保責任や表明保証責任を追及できることもありますが、そのような責任追及には実効性がないおそれもあります。

(注) 民法第570条に基づく、売買の目的物に隠れた瑕疵があったときに売主が買主に対して負う責任をいいます。

(ホ) 土地の境界紛争等に関するリスク

不動産関連資産を取得するまでの時間的制約等から、隣接地権者からの境界確定同意が取得できず、又は境界標の確認ができないまま、当該不動産関連資産を取得する事例が一般に少なからず見られ、本投資法人において今後取得する物件についてもその可能性は小さくありません。したがって、状況次第では、本投資法人が後日当該不動産関連資産を処分するときに事実上の障害が発生し、又は、境界に関して紛争が発生して、所有敷地の面積の減少、損害賠償責任の負担を余儀なくされる等、不動産関連資産について予定外の費用又は損失を負担する可能性があります。同様に、越境物の存在により、不動産関連資産の利用が制限され賃料に悪影響を与える可能性や、越境物の除去等のために追加費用を負担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る可能性があります。

(ヘ) 不動産に係る行政法規・条例等に関するリスク

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の規制に服します。その建築時点（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、変更後の規制の下では不適格になることがあります。例えば、建築基準法は、耐震基準について昭和56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。

その他、不動産は、様々な規制の下にあり、国の法令のほか、各地方公共団体の条例や行政規則等による規制があることもあります。例えば、駐車場の付置義務、住宅の付置義務、福祉施設の付置義務等のほか、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。そして、これらの規制も、随時改正・変更されています。

法規制の変化によりかつて法令に適合していたが後日適合しなくなった建物を「既存不適格」と呼ぶことがあります。既存不適格の建物は、これを改築したり、建て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（注）・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。

以上のほか、土地収用法や土地区画整理法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。

(注) 「建蔽率」とは、建築基準法第53条に定められる、建築物の建築面積の敷地面積に対する割合をいい、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値をいいます。なお、建蔽率は、敷地が街区の角にあることその他の要因により実際に適用される割合とは、異なる場合があります。「容積率」とは、建築基準法第52条により定められる、建築物の各階の床面積の合計の敷地面積に対する割合をいい、用途地域等に応じて都市計画で定められる数値をいいます。なお、容積率は、前面道路の幅員その他の要因により実際に適用される割合とは、異なる場合があります。また、「用途地域」とは、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。）第8条第1項第1号に掲げられているものをいいます。地域内で建築（新築・増築・改築・移転）したり建物の用途を変更したりするような場合には、用途地域の種類によって一定の制限を受けることがあります。

(ト) 法令等の変更に関するリスク

消防法（昭和23年法律第186号。その後の改正を含みます。）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。

(チ) 区分所有物件に関するリスク

区分所有建物（注）とは建物の区分所有等に関する法律（昭和37年法律第69号。その後の改正を含みます。以下「区分所有法」といいます。）の適用を受ける建物で、単独所有の対象となる専有部分（居室等）と共有となる共用部分（建物の躯体、エントランス部分等）から構成されます。不動産が区分所有物件である場合には、その管理及び運営は区分所有者間で定められる管理規約等に服します。この管理規約等は、原則として区分所有者及びその議決権の各4分の3以上の多数決によらなければ変更できません（区分所有法第31条）。なお、建替え決議等においてはさらに多数決の要件が加重されています。また、区分所有者の議決権数は、必ずしも区分所有割合（専有部分の床面積割合）に比例するわけではありません。したがって、本投資法人が議決権の4分の3を有していない場合には、区分所有物件の管理及び運営について本投資法人の意向を十分に反映させることができない可能性があります。

区分所有者は、自己の専有部分を原則として自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず区分所有者が変更される可能性があります。新区分所有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、区分所有規約等において当該不動産の区分所有権（敷地の共有持分を含みます。）を処分する場合に他の区分所有者の先買権又は優先交渉権、処分における一定の手續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、本投資法人が区分所有権を処分する際に事前に優先交渉を他の区分所有者と行う等の制約を受ける可能性があります。

（注）一棟の建物であっても、構造上複数の部分に区分され、独立して住居、店舗、事務所又は倉庫その他建物としての用途に使用される場合には、各々の建物部分は分離してそれぞれ所有権の対象とすることができます。このような所有権のことを区分所有権といい、区分所有権を有する者のことを区分所有者、区分所有の対象となる建物全体を区分所有建物といいます。

(リ) 共有物件に関するリスク

不動産関連資産が第三者との間で共有されている場合、その保存・利用・処分等について単独で所有する場合には存在しない種々の問題が生じる可能性があります。

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

共有物全体を一括処分する際には、全共有者の合意が必要です。したがって、本投資法人は共有物を希望する時期及び価格で売却できないおそれがあります。もっとも、共有者には共有物の分割を請求する権利があり（民法第256条第1項本文）、これにより単独の処分又は使用収益を行うことが可能ですが、現物分割が不可能である場合は、裁判所により共有物全体の競売を命じられる可能性があります（民法第258条第2項）。また、本投資法人が分割を請求できる反面、本投資法人が分割を望まないときでも、他の共有者からの請求にも服さなければならない可能性があります。共有者間で不分割の合意をすることは可能ですが（民法第256条第1項ただし書）、その場合であっても、合意の有効期間（同条により、5年が最長ですが、5年を限度に更新することも可能です。）が満了していたり、その合意が未登記であるために第三者に対抗できないことがあります。また、共有者が破産した場合又は共有者について会社更生手続若しくは民事再生手続が開始された場合は共有物の分割が行われる可能性があります（ただし、共有者は、破産手続、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償金を支払って取得することができます（破産法（平成16年法律第75号。その後の改正を含みます。以下「破産法」といいます。）第52条、会社更生法（平成14年法律第154号。その後の改正を含みます。）第60条、民事再生法（平成11年法律第225号。その後の改正を含みます。）第48条）。）。共有不動産の分割がなされた場合、当該不動産に係る賃料収入等に大幅な変動が生じる可能性があるほか、現物分割又は価額償還の方法により分割がなされ、本投資法人が共有不動産の一部又は全部を取得する場合において、他の共有者が分割前にその共有持分に設定していた担保権に服すること

を余儀なくされる可能性もあります。

他方、共有持分については、共有者は自己の持分を原則として自由に処分することができます。したがって、本投資法人の意向にかかわらず他の共有者が変更される可能性があります。新共有者の資力、数、属性等の如何によっては、不動産関連資産の価値や収益が減少する可能性があります。これに対し、共有者間の協定書乃至規約等において、当該不動産の持分を処分するに際し、他の共有者の先買権又は優先交渉権、事前同意の取得その他処分における一定の手續の履踐等が課されている場合があります。この場合は、本投資法人が持分を処分する際に事前に優先交渉を他の共有者と言う等の制約を受ける可能性があります。

共有不動産を賃貸に供する場合、賃貸人の賃料債権は不可分債権となり、敷金返還債務は不可分債務になると一般的には解されています。したがって、本投資法人は、他の共有者（賃貸人）の債権者により当該他の共有者の持分を超えて賃料債権全部が差し押さえられたり、賃借人からの敷金返還債務を他の共有者がその持分等に応じて履行しない場合に、敷金全部の返還債務を負わされる可能性があります。これらの場合、本投資法人は、自己の持分に応じた賃料債権相当額や他の共有者のために負担抛出した敷金返還債務相当額の償還を当該他の共有者に請求することができますが、当該他の共有者の資力の如何によっては、償還を受けることができないおそれがあります。

また、共有者が自ら負担すべき公租公課、修繕費、保険料等の支払い又は積立てを履行しない場合、当該不動産やその持分が法的手續の対象となる、又は、劣化する等の可能性があります。

共有不動産については、上記のような制約やリスクがあるため、不動産の鑑定評価及び市場での売買価格の決定等において、単独所有の場合には存在しない減価要因が加わる可能性があります。

(ヌ) 借地物件に関するリスク

本投資法人は、借地権（土地の賃借権及び地上権）と借地権が設定された地上の建物に投資することがありますが、このような物件は、土地建物と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、定期借地権の場合は期限の到来により、正当事由の有無にかかわらず、当然に消滅し、普通借地権の場合であっても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、又は借地権者側に地代不払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（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。）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建物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、借地を明け渡す際に、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。

(ル) 底地物件に関するリスク

本投資法人は、底地を取得することがありますが、底地物件については、以下に記載するような特有のリスクがあります。

まず、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ときに限り消滅しますが、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の買取りを請求される場合があります（借地借家法第13条、借地法（大正10年法律第49号。その後の改正を含みます。）第4条）。普通借地権の場合、借地契約の期限の到来時に更新拒絶につき、上記の正当事由が認められるか否かを本投資法人の物件取得時に正確に予測することは不可能であり、借地権者より時価での建物の買取りを請求される場合においても、買取価格が本投資法人が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破産手続、会社更生手続、民事再生手続その他の倒産手続の対象となった場合、借地契約に基づく土地の地代等の支払いが滞る可能性があり、この延滞地代等の合計額が敷金及び保証金等で担保される範囲を超えるときは、投資主に損害を与える可能性があります。借地契約では、多くの場合、地代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ます。地代の改定により地代等が減額された場合、投資主に損害を与える可能性があります。借地権者は借地借家法第11条に基づき土地の地代等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地代等収入が減少し、投資主に損害を与える可能性があります。

(ヲ) 開発物件に関するリスク

本投資法人は、原則として開発中の不動産への投資を行うことは予定していません。ただし、建物竣工後の取得を条件に不動産関連資産の取得のための契約を締結した上で、投資することがあります。建築中の不動産については、既に完成した物件を取得する場合に比べて、以下に例示するような固有のリスクが加わります。

- 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ることがあり、これらが開発の遅延、変更又は中止の原因となる可能性。
- 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. 天変地異により開発が遅延、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. その他予期せぬ事情により開発の遅延、変更又は中止が必要となる可能性。

これらの結果、開発物件からの収益等が予想を大きく下回る可能性があるほか、予定された時期に収益等が得られなかったり、予定されていない費用、損害又は損失を本投資法人が被る可能性があります。また、竣工直後は稼働率が通常低く、稼働率を上げるのに予想以上の時間がかかることもあります。このため本投資法人の収益等が重大な悪影響を受ける可能性があります。

(ワ) 鑑定評価額に関するリスク

不動産の鑑定評価額は、個々の不動産鑑定士による地域分析、個別分析等の分析の結果に基づく、ある一定時点における不動産鑑定士の判断や意見を示したものととどまります。同一物件について鑑定評価を行った場合でも、個々の不動産鑑定士によって、その適用する評価方法又は調査の方法若しくは時期、収集した資料等の範囲等によって鑑定評価額が異なる可能性があります。また、かかる鑑定の結果が現在及び将来において当該鑑定評価額による売買を保証又は約束するものではなく、不動産が将来売却される場合であっても鑑定評価額をもって売却されるとは限りません。

(カ) わが国における賃貸借契約に関するリスク

わが国における賃貸用住居その他の賃貸借契約では、契約期間を2年とし、その後別段の意思表示がない限り自動的に更新されるとするものが多く見られます。しかし、契約期間が満了する際、常に契約が更新されるとの保証はありません。また、契約期間の定めにかかわらず、テナントが一定期間前の通知を行うことにより契約を解約できることとされている場合が多く見受けられます。賃貸借契約が更新されず又は契約期間中に解約された場合、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、居住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。

定期賃貸借契約においては、テナントの賃料減額請求権を契約で排除することが可能ですが、定期賃貸借契約において契約期間中は賃料改定を行わない約束がなされた場合、一般的な賃料水準が上昇することにより、一般的な賃料水準に対する当該定期賃貸借契約の賃料が相対的に低下する可能性があります。

高級賃貸用住宅は、相対的に需要（入居者）が限定されていて市場が小さく、このような住居が他から新規供給された場合、市場への影響が少なくないことがあります。加えて、既存テナントが退去した場合、代替テナントが入居するまでの空室期間が長期化し、不動産の稼働率が大きく低下する場合もあり、時として代替テナント確保のために賃料水準を下げることもあります。また、このような高級賃貸

用住宅は、経済状況等によっても需要が大きく減少し、そのために不動産の稼働率が大きく低下したり、代替テナント確保のために賃料水準引下げを余儀なくされたりする可能性があります、そのような場合にも、賃料収入が大きな影響を受ける可能性もあります。

(ヨ) マスターリースに関するリスク

本投資法人の保有する不動産又は信託不動産においては、賃借人（サブリース会社）が当該不動産の所有者である本投資法人又は信託不動産の所有者である信託受託者との間でマスターリース契約を締結して建物を一括して貸借するとともに賃貸管理業務を受託し、その上で各貸室を第三者に対して転貸する、いわゆるサブリースの運用形態をとっているものが多くあります。サブリース会社の財務状態が悪化した場合、サブリース会社の債権者がサブリース会社のエンドテナントに対する賃料債権を差し押さえる等により、サブ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るほか、賃貸管理その他サブリース会社としての機能に支障をきたして不動産又は信託不動産の稼働率が低下する可能性があります、本投資法人の収入が減少するおそれがあります。

(タ) 賃料の減額に関するリスク

不動産関連資産のテナントが支払うべき賃料は、賃貸借契約の更新時であるか、契約期間中であるかを問わず、賃貸人と賃借人（テナント）の合意により減額される可能性があります。さらに、テナントが賃貸人にに対し、借地借家法第32条（又は借家法（大正10年法律第50号。その後の改正を含みます。）第7条）に基づく賃料減額請求権を行使する可能性もあります。また、不動産関連資産と競合すると思われる不動産の賃料水準が全般的に低下した場合には、新たに入居するテナントとの間で締結される賃貸借契約における賃料の額が従前の賃料の額と比較して低下するとともに、上記のような賃料減額の可能性もより増大することになり、本投資法人の賃料収入の減少をもたらす可能性があります。

上記のように通常の建物賃貸借においてはテナントからの賃料減額請求権を特約で排除することはできませんが、定期建物賃貸借においては、賃料減額請求権を特約により排除することも可能です。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どうかは、未だ事例の蓄積が乏しいため定かではありません。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得ます。また、賃貸人にとって、定期建物賃貸借契約には、通常の賃貸借契約に比べ契約期間中の賃料収入の安定が期待できるという有利な面がある一方で、賃料が低く抑えられがちであったり、特約の定め方によっては一般的な賃料水準が上昇する場合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。

なお、本投資法人が賃貸している不動産関連資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。

(レ) テナントの支払能力に関するリスク

テナントが特に解約の意思を示さなくても、テナントの財務状況が悪化した場合又はテナントが破産手続、会社更生手続、民事再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、賃料等が回収できないこととなり、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。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をもってこれに對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。本投資法人では、かかるリスクを低減するために、テナント信用力を勘案したテナント選定及び賃料支払状況等の管理体制の整備を行い、また、投資対象の適切な分散を図りますが、かかるリスクが現実化しないという保証はありません。

(ソ) 賃料保証会社に関するリスク

本投資法人は、保有物件の一部のエンドテナントについて賃料保証会社の滞納賃料保証システムを導

入しています。当該保証システムは、マスターリース会社、エンドテナント及びエンドテナントの賃料債務等に係る保証人たる賃料保証会社の第三者間の保証契約に基づくものであり、当該保証契約上、エンドテナントにおいて賃料の滞納が発生した場合、マスターリース会社が賃料保証会社に代位弁済を請求することが可能ですが、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、マスターリース会社が同社から当該代位弁済の履行を受けることができなくなる可能性や、エンドテナントが賃料相当額を賃料保証会社に支払っている場合には、その回収が困難となる可能性があります。また、賃料保証会社の滞納賃料保証システムに加えて、賃料保証会社にエンドテナントから収納代行を委託している場合は、賃料保証会社が破産その他の法的倒産手続等に入った場合、賃料保証会社によって回収済みの賃料を回収することができなくなる可能性があります。このように、賃料保証会社からの回収が不可能又は困難となった結果、当該物件の収益ひいて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。

(ツ) 不動産の運用費用の増加に関するリスク

経済全般のインフレーション、人件費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があります。一方で、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。

(ネ) 入居者の建物使用態様に関するリスク

建物そのものが法令や条例等の基準を満たす場合であっても、入居者による建物への変更工事、内装の変更等により、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可能性があります。また、賃貸借契約における規定の如何にかかわらず、入居者による転貸や賃借権の譲渡が本投資法人の関与なしに行われる可能性があります。その他、暴力団員による不当な行為の防止等に関する法律（平成3年法律第77号。その後の改正を含みます。）に定める暴力団の入居や、入居者による風俗営業等の規制及び業務の適正化等に関する法律（昭和23年法律第122号。その後の改正を含みます。）に定める風俗営業の開始等入居者の建物使用態様により不動産関連資産のテナント属性が悪化し、これに起因して建物全体の賃料水準が低下する可能性があります。

(ナ) 不動産の毀損等に関するリスク

不動産関連資産につき滅失、毀損又は劣化等が生じ、修繕が必要となることがあります。かかる修繕に多額の費用を要する場合があり、また、修繕工事の内容やその実施の仕方によっては、テナントの使用収益に影響を与えたり、テナントの館内移転が必要となったりするため、賃料収入等が減少し又は少なからぬ付帯費用が発生する場合があります。他方、かかる修繕が困難若しくは不可能な場合には、将来的に不動産関連資産から得られる賃料収入等が減少するおそれがあります。これらの結果、本投資法人の収益等に悪影響をもたらす可能性があります。

(ラ) 災害等による建物の毀損、滅失及び劣化のリスク

火災、地震、暴風雨、洪水、破裂爆発、落雷、風ひょう雪災、電氣的事故、機械的事故、戦争、暴動、騒乱、テロ等（以下「災害等」といいます。）により、不動産関連資産が滅失、劣化又は毀損し、その価値が消滅、減少する可能性があります。このような場合には、滅失、劣化又は毀損した箇所を修復するため一定期間建物が不稼働を余儀なくされることにより、賃料収入が減少し又は当該不動産の価値が下落する結果、投資主に損害を与える可能性があります。また、これらの災害等によりテナントの支払能力等が悪影響を受ける可能性もあります。

ただし、本投資法人は、災害等による損害を補填する火災保険や賠償責任保険等を付保する方針です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性、保険契約でカバーされない災害等（例えば、故意によるもの、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ものとは限りません。）が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは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事故発生前の状態に回復させることができない可能性があります。

本投資法人の付保に関する方針の概要については、参照有価証券報告書「第一部 ファンド情報／第1 ファンドの状況／2 投資方針／（1）投資方針／⑥ポートフォリオ運用管理方針」をご参照ください。

(ム) 不動産に係る所有者責任に関するリスク

本投資法人の不動産関連資産の瑕疵等を原因として、第三者の生命、身体又は財産その他法律上保護に値する利益を侵害した場合に、損害賠償義務が発生し、結果的に本投資法人が予期せぬ損失を被る可能性があります。特に、土地の工作物の所有者は、民法上、占有者に過失がない場合は無過失責任を負うこととされています（民法第717条第1項ただし書）。

不動産関連資産に関しては、施設賠償責任保険等の適切な保険を付保する予定です。しかし、不動産関連資産の個別事情等により、保険契約が締結されない可能性、保険契約で支払われる上限額を上回る損害が発生する可能性又は保険契約に基づく支払いが保険会社により行われず若しくは遅れる可能性は否定できません。

(ウ) 有害物質に係るリスク

不動産関連資産として取得した土地について産業廃棄物等の有害物質が埋蔵されている場合、当該敷地及び建物の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。また、かかる有害物質を除去するために土壌の入替えや洗浄が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。また、不動産関連資産として取得した建物の建材等にアスベストその他の有害物質を含む建材等が使用されているか、若しくは使用されている可能性がある場合、又はPCBが保管されている場合等には、状況によって当該建物及びその敷地の価値に悪影響を及ぼす可能性があります。さらに、かかる有害物質を除去するために建材等の全面的又は部分的交換や、保管・撤去費用等が必要となって予想外の費用や時間が必要となる可能性があります。

また、かかる有害物質によって第三者が損害を受けた場合には、不動産関連資産の所有者として損害を賠償する義務が発生する可能性があります。

(中) 売主の倒産等の影響を受けるリスク

一般に、売主が不動産関連資産を売却した後に売主が倒産手続に入った場合、当該不動産関連資産の売買又は売買についての対抗要件具備が当該売主の管財人により否認される可能性があります。また、財産状態が健全でない売主が不動産関連資産を売却した場合、当該不動産関連資産の売買が当該売主の債権者により詐害行為を理由に取り消される可能性があります。

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

(ノ) 運用資産の売却に伴う責任に関するリスク

本投資法人が運用資産を売却した場合に、当該運用資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、宅建業法上のみなし宅地建物取引業者となりますので、買主が宅地建物取引業者でない場合には、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、運用資産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、又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、賃貸中の運用資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、実務もこれに倣うのが通常ですが、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、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ます。また、予定外の出費を強いられる場合があります。

(オ) 専門家報告書等に関するリスク

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

建物状況調査報告書等は、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き取り等を行うことにより、現在又は将来発生することが予想される建物の不具合、必

要と考えられる修繕又は更新工事の抽出及びそれらに要する概算費用並びに再調達価格の算出、並びに建物の耐震性能及び地震による損失リスク等を検討した結果を記載したものでありますが、専門業者から提供されるこれらの諸資料の内容とその精度には限界があり、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予想損失率も個々の専門家の分析に基づく予想値にすぎません。予想損失率は、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、予想以上の多額の復旧費用が必要となる場合があります。

(4) 不動産関連資産－信託受益権特有のリスク

(イ) 信託受益者として負うリスク

信託受益者とは受益権を有する者をいい（信託法（平成18年法律第108号。その後の改正を含みます。）第2条第6項。なお、以下、平成19年9月30日施行の同法を「新信託法」といい、新信託法施行前の信託法（大正11年法律第62号。その後の改正を含みますが、信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律（平成18年法律第109号）による改正を含みません。）を「旧信託法」といい、信託契約に別段の定めがない限り、平成19年9月30日より前に効力を生じた信託契約については、信託財産についての対抗要件に関する事項を除き、旧信託法が適用されます（信託法の施行に伴う関係法律の整備等に関する法律第2条）。）、信託契約等の信託行為に基づいて信託財産に属する財産の引渡しその他の信託財産に係る給付をすべきものに係る債権等を有します。また、不動産信託においては、信託の清算の際の残余財産受益者等として、残余財産の給付を内容とする債権の受益者や、残余財産の帰属すべき者として指定されることが通常です。

旧信託法の下では、信託受託者が信託事務の処理上発生した信託財産に関する租税、受託者の報酬、信託財産に瑕疵があることを原因として第三者が損害を被った場合の賠償費用等の信託費用については、最終的に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、第37条等）。すなわち、信託受託者が信託財産としての不動産を所有し管理するのは受益者のためであり、その経済的利益と損失は、最終的には全て受益権に帰属することになります。したがって、本投資法人が不動産、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取得する場合には、信託財産に関する十分なデュー・ディリジェンスを実施し、保険金支払能力に優れる保険会社を保険者、受託者を被保険者とする損害保険を付保すること等、本投資法人自ら不動産を取得する場合と同等の注意をもって取得する必要がありますし、一旦不動産、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保有するに至った場合には、信託受託者を介して、原資産が不動産である場合と実質的にほぼ同じリスクを受益者たる本投資法人が負担することになり、その結果、投資主に損害を与える可能性があります。

新信託法の下では、旧信託法第36条第2項が廃止され、法律上の義務として信託受益者がこのような責任を負うことはなくなりましたが、信託受益者と信託受託者の間で信託費用等に関し別途の合意をすることは許容されており（新信託法第48条第5項、第54条第4項等）、信託契約において信託費用等を受益者が負担する旨の合意がなされるのが一般的となっています。かかる合意がなされた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。

(ロ) 信託受益権の流動性に係るリスク

本投資法人が不動産の信託受益権を保有運用資産とする場合、信託受託者を通じて信託財産としての不動産を処分するときは、既に述べた不動産の流動性リスクが存在します。また、信託受益権を譲渡しようとする場合には、信託受託者の承諾を契約上要求されることがあります。さらに、譲渡する信託受益権については金商法上の有価証券とみなされますが、譲渡に際しては、原則として、債権譲渡と同様の譲渡方法によることになること（新信託法第94条）、及び不動産の信託受益権は取引所金融商品市場等において取引がなされていないこと等により、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というリスクが存在します。また、信託受託者は原則として瑕疵担保責任を負って信託不動産の売却を行わないため、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。

(ハ) 信託受託者に係るリスク

a. 信託受託者の破産・会社更生等に係るリスク

旧信託法上、受託者が破産手続開始の決定を受け又は会社更生手続その他の倒産手続の対象となった場合に、信託財産が破産財団又は更生会社の財産その他受託者の固有財産に属するか否かに関しては明文の規定はないものの、旧信託法の諸規定、とりわけ信託財産の独立性という観点から、登記等

の対抗要件を具備している限り、信託財産が信託受託者の破産財団又は更生会社の財産その他信託受託者の固有財産に帰属するリスクは極めて低いと考えられていました。信託受託者が破産した場合、旧信託法第42条第1項に基づき信託受託者の任務は終了し、旧信託法第50条に基づき信託財産の名義人でもなくなることから、信託財産は破産財団に属しないと説明する向きもありました（破産法第34条第1項）。また、旧信託法第16条によれば、信託財産に対する信託受託者自身の債権者による差押は禁止されており、信託財産は受託者の債権者との関係では信託受託者自身の債務の引当財産にならないと考えられ、信託財産は管財人等による取戻しリスクにさらされないものと考えられていました。

新信託法においては、信託財産は信託受託者の固有財産に属しない旨が明文で規定されています（新信託法第25条第1項、第4項及び第7項）。

ただし、信託財産であることを破産管財人等の第三者に対抗するためには、信託された不動産に信託の公示（信託の登記）をする必要がありますので、不動産を信託する信託の受益権については、この信託の公示（信託の登記）がなされるものに限り本投資法人は取得する予定です。しかしながら、必ずこのような取扱いがなされるとの保証はありません。

b. 信託受託者の債務負担に伴うリスク

信託財産の受託者が、信託目的に反して信託財産である不動産を処分した場合、又は信託財産である不動産を引当てとして、何らかの債務を負うことにより、不動産を信託する信託の受益権を財産と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、旧信託法は信託の本旨に反した信託財産の処分行為の取消権を受益者に認めており（旧信託法第31条本文）、また、新信託法は、受託者の権限違反行為や利益相反行為の取消権を受益者に認めています（新信託法第27条第1項及び第2項、第31条第6項及び第7項）、一定の場合には取消権が認められない等、本投資法人は、常にかかる権利の行使により損害を免れることができるとは限りません。

信託受益権を取得するに際しては、十分なデュー・ディリジェンスを実施し、①信託契約上、当該信託の目的が受益者の利益のためにのみ行われていることが明確にされていること、②信託財産の処分や信託財産に属する金銭の運用等についても、厳しい制約を課されていることが満たされている信託の受益権のみ投資対象とすることで、信託財産が勝手に処分されたり、信託財産が新たに債務を負担して、その結果として本投資法人が不利益を被る可能性は回避されと考えられますが、常にそのようなことを回避できるとの保証はありません。

(5) 税制に関するリスク

(イ) 導管性要件に係るリスク

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

投資法人の主な導管性要件	
支払配当要件	配当等の額が配当可能利益の額の90%超であること (利益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う。次の所有先要件において同じ。）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の総口数あるいは議決権総数の50%超を保有されている同族会社に該当していないこと
会社支配禁止要件	他の法人の株式又は出資の50%以上を有していないこと（匿名組合出資を含み、一定の海外子会社を除く）

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りましたが、本投資法人の過去の事業年度に対する更正処分等により多額の追徴税額（過年度法人税等）が発生した場合には、法人税等は一時差異等調整引当額の対象にならないため、支払配当要件を満たすことができないリスクが残ります。

b. 資金不足により計上された利益の配当等の金額が制限されるリスク

借入先要件に基づく借入先等の制限や資産の処分の遅延等により機動的な資金調達ができない場合には、配当の原資となる資金の不足により支払配当要件を満たせない可能性があります。

c. 借入先要件に関するリスク

本投資法人が何らかの理由により機関投資家以外からの借入れを行わざるを得ない場合又は本投資法人の既存借入金に関する貸付債権が機関投資家以外に譲渡された場合、あるいはこの要件の下における借入金の定義が税法上において明確ではないためテナント等からの預り金等が借入金に該当すると解釈された場合においては、借入先要件を満たせなくなる可能性があります。

d. 投資主の異動について本投資法人のコントロールが及ばないリスク

本投資口が市場で流通することにより、本投資法人のコントロールの及ばないところで、所有先要件あるいは非同族会社要件が満たされなくなる可能性があります。

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

本投資法人に対して税務調査が行われ、導管性要件に関する取扱いに関して、税務当局との見解の相違により更正処分を受け、過年度における導管性要件が事後的に満たされなくなる可能性があります。このような場合には、本投資法人が過年度において行った利益の配当等の損金算入が否認される結果、本投資法人の税負担が増大し、投資主への分配額等に悪影響を及ぼす可能性があります。

(ハ) 不動産の取得に伴う軽減税制が適用されないリスク

本投資法人は、本規約において、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（本規約第28条第5項）としています。本投資法人は、上記内容の投資方針を規約に定めること、及びその他の税法上の要件を充足することを前提として、直接に不動産を取得する場合の不動産流通税（登録免許税及び不動産取得税）の軽減措置の適用を受けることができると考えています。しかし、本投資法人がかかる軽減措置の要件を満たすことができない場合、又は軽減措置の要件が変更された場合には、軽減措置の適用を受けることができない可能性があります。

(二) 一般的な税制の変更に係るリスク

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

(6) その他のリスク

(イ) 減損会計の適用に関するリスク

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

地価の動向及び運用資産の収益状況等によっては、「減損会計」の適用により、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。

(ロ) 取得予定資産の取得を実行することができないリスク

本投資法人は、前記「2 投資対象／③取得済資産及び取得予定資産並びに譲渡済資産の概要」に記載の取得予定資産の取得を予定しています。経済環境等が著しく変わった場合、その他相手方の事情等により停止条件付受益権売買契約において定められた停止条件又は前提条件が成就しない場合等においては、取得予定資産を取得することができない可能性があります。この場合、本投資法人は、代替資産の取得を検討しますが、短期間に投資に適した物件を取得することができる保証はなく、手元資金を有利に運用することができないときには、投資主に損害を与える可能性があります。

(ハ) 匿名組合出資持分への投資に関するリスク

本投資法人は、本規約に基づき、不動産に関する匿名組合出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、契約上譲渡が制限されていることがあり、又は確立された流通市場が存在しないため、その流動性が低く、本投資法人が譲渡を意図しても、適切な時期及び価格で譲渡することが困難となる可能性があります。

(ニ) 本資産運用会社が複数の投資法人を受託していることに関するリスク

本資産運用会社は、本投資法人の資産運用業務を受託するのに加え、アクティビア・プロパティーズ投資法人及びブローディア・プライベート投資法人の資産運用業務を受託しています。

本資産運用会社は、複数の投資法人の資産運用業務を受託することによって、本投資法人、アクティビア・プロパティーズ投資法人及びブローディア・プライベート投資法人間の資産運用においても利益相反が生じる可能性があります。このうち、アクティビア・プロパティーズ投資法人は商業施設及びオフィスを主たる投資対象としていることから、本投資法人との間では物件取得機会の競合は生じない見込みですが、本投資法人とブローディア・プライベート投資法人との間では賃貸住宅及び運営型賃貸住宅で、それぞれ物件取得機会の競合が生じる可能性があります。

本資産運用会社は、かかる利益相反を防止するため「物件情報優先規程」を制定し、本資産運用会社が運用する各投資法人間における利益相反を防止する体制を整備していますが、かかる利益相反防止体制が、適正に機能する保証はなく、その結果、本投資法人が最適と考える資産のポートフォリオを構築できないおそれがあります。また、本資産運用会社によるアクティビア・プロパティーズ投資法人及びブローディア・プライベート投資法人に係る資産運用業務における法令違反等が発見された場合、規制当局から行政処分を受けること等により、本投資法人の資産運用業務に支障が生じるとのおそれは否定できません。

(7) 投資リスクに対する管理体制

本投資法人は、上記に記載した各々のリスクに関し、本投資法人自らが投信法及び関連法規に定められた規制を遵守するとともに、本資産運用会社においては適切な社内規程の整備を行い、併せて必要な組織体制を敷き、役職員等に対する遵法精神を高めるための教育等の対策を講じています。

具体的な取組みは、以下のとおりです。

① 本資産運用会社の体制

- (イ) 本資産運用会社は、本資産運用会社が策定し、本投資法人の役員会に報告される「運用ガイドライン」を遵守すること並びに本資産運用会社のコンプライアンス規程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。
- (ロ) 本資産運用会社は、利害関係者と本投資法人との間の取引については、原則として、本資産運用会社のコンプライアンス委員会、投資委員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。また、本資産運用会社は、本投資法人の役員会の承認を得た上で本投資法人の同意を予め取得した上でなければ、本資産運用会社の利害関係者と本投資法人との間の取引を行うことはできません。さらには、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。また、本資産運用会社は本投資法人以外に複数の投資法人の資産運用業務を受託しており、物件取得機会の競合が生じる可能性があることから、取得検討物件については、「物件情報優先規程」に則って優先検討順位を定める等して、各投資法人間における利益相反を防止することとします。
- (ハ) 本資産運用会社は、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防止規程を定め、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。
- (ニ) 本資産運用会社は、投資委員会及び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。
- (ホ) 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部長が、法令遵守の状況を監視します。
- (ヘ) 本資産運用会社は、リスクを管理するため、コンプライアンス部をリスク管理部門とし、当社のリスクの所在及びリスクの種類を理解した上で、各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。
- (ト) 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、法令等遵守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。
- (チ) 本資産運用会社は、業務の適正性の確保と効率的運営を図るため、「内部監査規程」を制定し、適切な自己点検制度の確立を図っています。

② 本投資法人の体制

本投資法人は、少なくとも3ヶ月に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ほか、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。

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対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ずるおそれがあります。

第3【参照書類を縦覧に供している場所】

コンフォリア・レジデンシャル投資法人 本店
(東京都港区南青山一丁目1番1号)

株式会社東京証券取引所
(東京都中央区日本橋兜町2番1号)

第三部【特別情報】

第 1 【内国投資証券事務の概要】

1 名義書換の手続、取扱場所、取次所、代理人及び手数料

本投資口は振替投資口であるため、投資主は、本投資法人及び投資主名簿等管理人である三菱ＵＦＪ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めます（振替法第226条第1項、第227条第1項）。本投資口に係る投資主名簿の記載又は記録は、総投資主通知（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。）により行われます（振替法第228条、第152条第1項）。投資主は、保管振替機構又は口座管理機関に対して振替（譲渡人の口座における保有欄の口数を減少させ、譲受人の口座における保有欄の口数を増加させることをいいます。以下同じです。）の申請を行い、本投資口の振替が行われることにより、本投資口の譲渡を行うことになります（振替法第228条、第140条）。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、以下のとおりです。

取扱場所	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社 証券代行部 東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
取次所	該当事項はありません。
投資主名簿等管理人の名称及び住所	三菱ＵＦＪ信託銀行株式会社 東京都千代田区丸の内一丁目4番5号
手数料	なし

2 投資主に対する特典

該当事項はありません。

3 内国投資証券の譲渡制限の内容

該当事項はありません。

4 その他内国投資証券事務に関し投資者に示すことが必要な事項

該当事項はありません。

「参照方式」の利用適格要件を満たしていることを示す書面

投資法人名	コンフォリア・レジデンシャル投資法人	
代表者の役職氏名	執行役員	伊澤 毅洋

1. 当法人は1年間継続して有価証券報告書を提出しています。
2. 当法人の発行する投資証券は、株式会社東京証券取引所に上場されています。
3. 当法人の発行済投資証券は、3年平均上場時価総額が250億円以上であります。
174,488百万円

(参考)

(2017年11月29日の上場時価総額)

東京証券取引所 における最終価格		発行済投資口総数	
237,600円	×	563,694口	= 133,933百万円

(2018年11月29日の上場時価総額)

東京証券取引所 における最終価格		発行済投資口総数	
281,500円	×	586,994口	= 165,238百万円

(2019年11月29日の上場時価総額)

東京証券取引所 における最終価格		発行済投資口総数	
350,000円	×	640,834口	= 224,291百万円

投資法人の目的及び基本的性格並びに主要な経営指標等の推移

1. 投資法人の目的及び基本的性格

コンフォリア・レジデンシャル投資法人（以下「本投資法人」といいます。）は、投資信託及び投資法人に関する法律（昭和 26 年法律第 198 号。その後の改正を含みます。）に基づき、資産を主として特定資産のうち不動産等資産（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。）第 105 条第 1 号へに定めるもののうち、不動産、不動産の賃借権、地上権及びこれらの資産のみを信託する信託の受益権をいいます。）に対する投資として運用することを目的とします。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。本投資法人は、投資主価値の最大化を目的とし、中長期的観点から、安定的な収益の確保と着実な運用資産の成長を目指し、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）。

本投資法人より資産運用の委託を受けた東急不動産リート・マネジメント株式会社は、規約上の目的を達成するため、「安定的な収益の確保と成長性を重視した居住用資産への投資」及び「東急不動産ホールディングスグループの活用」の二点を基本方針として、主に、単身・小家族世帯をターゲットとし、東急不動産株式会社がプロデュースしてきた都市型賃貸レジデンス「コンフォリア」シリーズのコンセプト、ノウハウに基づく投資及び運用を行っていきます。

2. 主要な経営指標等の推移

期		第9期	第10期	第11期	第12期	第13期
計算期間		自2014年 8月1日 至2015年 1月31日	自2015年 2月1日 至2015年 7月31日	自2015年 8月1日 至2016年 1月31日	自2016年 2月1日 至2016年 7月31日	自2016年 8月1日 至2017年 1月31日
営業収益	千円	4,103,307	4,952,002	5,050,026	6,531,841	6,674,280
(うち不動産賃貸事業収益)	千円	(4,099,906)	(4,942,777)	(4,957,115)	(6,531,841)	(6,674,280)
営業費用	千円	1,971,730	2,416,758	2,446,778	3,785,374	3,885,826
(うち不動産賃貸事業費用)	千円	(1,519,011)	(1,919,572)	(1,902,989)	(3,196,903)	(3,249,401)
営業利益	千円	2,131,576	2,535,244	2,603,248	2,746,467	2,788,453
経常利益	千円	1,730,887	2,087,222	2,148,641	2,312,810	2,341,380
当期純利益	千円	1,729,903	2,086,253	2,147,831	2,304,204	2,335,864
総資産額	千円	132,857,525	158,962,802	159,245,853	179,944,200	183,902,747
(対前期比)	%	(5.6)	(19.6)	(0.2)	(13.0)	(2.2)
純資産額	千円	58,629,681	77,310,252	77,369,851	85,139,979	85,171,751
(対前期比)	%	(0.0)	(31.9)	(0.1)	(10.0)	(0.0)
出資総額	千円	56,900,677	75,224,343	75,224,343	82,743,523	82,743,523
発行済投資口の総口数	口	402,648	473,804	473,804	513,504	513,504
1口当たり純資産額 (注1)	円	145,610	163,169	163,295	165,801	165,863
1口当たり当期純利益 (注1)(注2)	円	4,296	4,408	4,533	4,489	4,548
分配総額	千円	1,729,775	2,086,159	2,055,835	2,304,092	2,335,929
1口当たり分配金額	円	4,296	4,403	4,339	4,487	4,549
(うち1口当たり利益分配金)	円	(4,296)	(4,403)	(4,339)	(4,487)	(4,549)
(うち1口当たり利益超過分配金)	円	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
総資産経常利益率 (注3)	%	1.3	1.4	1.4	1.4	1.3
純資産当期純利益率 (自己資本利益率) (注4)	%	3.0	3.1	2.8	2.8	2.7
期末自己資本比率 (注5)	%	44.1	48.6	48.6	47.3	46.3
(対前期増減)	%	(△2.5)	(4.5)	(△0.0)	(△1.3)	(△1.0)
有利子負債額	千円	71,970,000	78,990,000	79,270,000	91,060,000	94,970,000
期末有利子負債比率 (注6)	%	54.2	49.7	49.8	50.6	51.6
配当性向 (注7)	%	99.9	99.9	95.7	99.9	100.0
期末投資物件数	件	82	94	94	98	101
期末総賃貸可能面積	m ²	181,571.53	214,620.36	217,652.64	272,172.73	278,745.27
期末稼働率	%	95.2	95.5	96.2	96.3	96.5
当期減価償却費	千円	681,718	816,455	821,726	1,017,498	1,049,477
当期資本的支出額	千円	95,607	52,999	52,481	131,836	112,014
賃貸NOI (注8)	千円	3,262,613	3,839,660	3,875,851	4,352,437	4,474,356

期		第 14 期	第 15 期	第 16 期	第 17 期	第 18 期
計算期間		自 2017 年 2 月 1 日 至 2017 年 7 月 31 日	自 2017 年 8 月 1 日 至 2018 年 1 月 31 日	自 2018 年 2 月 1 日 至 2018 年 7 月 31 日	自 2018 年 8 月 1 日 至 2019 年 1 月 31 日	自 2019 年 2 月 1 日 至 2019 年 7 月 31 日
営業収益	千円	7,276,775	7,357,728	8,147,490	8,128,578	8,652,563
(うち不動産賃貸事業収益)	千円	(7,276,775)	(7,357,728)	(7,771,914)	(7,869,488)	(8,484,363)
営業費用	千円	4,178,578	4,188,744	4,444,086	4,425,821	4,673,567
(うち不動産賃貸事業費用)	千円	(3,518,418)	(3,496,351)	(3,745,525)	(3,687,607)	(3,928,753)
営業利益	千円	3,098,197	3,168,984	3,703,404	3,702,757	3,978,996
経常利益	千円	2,613,710	2,680,212	3,204,601	3,178,333	3,453,962
当期純利益	千円	2,608,216	2,674,567	3,191,509	3,172,709	3,448,336
総資産額	千円	205,121,723	206,171,312	219,210,314	223,829,843	246,498,308
(対前期比)	%	(11.5)	(0.5)	(6.3)	(2.1)	(10.1)
純資産額	千円	97,258,413	97,294,329	103,043,351	103,289,895	117,928,645
(対前期比)	%	(14.2)	(0.0)	(5.9)	(0.2)	(14.2)
出資総額	千円	94,557,898	94,557,898	99,814,378	99,814,378	114,045,421
発行済投資口の総口数	口	563,694	563,694	586,994	586,994	640,834
1口当たり純資産額 (注1)	円	172,537	172,601	175,544	175,964	184,023
1口当たり当期純利益 (注1)(注2)	円	4,629	4,744	5,437	5,405	5,383
分配総額	千円	2,638,651	2,698,966	2,926,165	3,040,628	3,319,520
1口当たり分配金額	円	4,681	4,788	4,985	5,180	5,180
(うち1口当たり利益分配金)	円	(4,681)	(4,788)	(4,985)	(5,180)	(5,180)
(うち1口当たり利益超過分配金)	円	(－)	(－)	(－)	(－)	(－)
総資産経常利益率 (注3)	%	1.3	1.3	1.5	1.4	1.5
純資産当期純利益率 (自己資本利益率) (注4)	%	2.9	2.7	3.2	3.1	3.1
期末自己資本比率 (注5)	%	47.4	47.2	47.0	46.1	47.8
(対前期増減)	%	(1.1)	(△0.2)	(△0.2)	(△0.9)	(1.7)
有利子負債額	千円	103,620,000	104,750,000	111,730,000	116,030,000	123,530,000
期末有利子負債比率 (注6)	%	50.5	50.8	51.0	51.8	50.1
配当性向 (注7)	%	101.1	100.9	91.6	95.8	96.2
期末投資物件数	件	110	111	117	117	126
期末総賃貸可能面積	m ²	303,025.09	304,126.02	318,999.87	336,786.72	358,677.21
期末稼働率	%	96.1	96.7	96.6	96.4	97.0
当期減価償却費	千円	1,137,997	1,152,256	1,200,838	1,223,402	1,288,266
当期資本的支出額	千円	386,536	274,053	281,158	279,391	509,917
賃貸NOI (注8)	千円	4,896,354	5,013,633	5,227,227	5,405,283	5,843,875

- (注1) 2014年7月31日を基準日、2014年8月1日を効力発生日として、投資口1口につき4口の割合による投資口の分割を行いました。
- (注2) 1口当たり当期純利益は、当期純利益を日数加重平均投資口数で除することにより算定しています。また、潜在投資口調整後1口当たり当期純利益については、潜在投資口がないため記載していません。
- (注3) 経常利益 / { (期首総資産額 + 期末総資産額) ÷ 2 } × 100
- (注4) 当期純利益 / { (期首純資産額 + 期末純資産額) ÷ 2 } × 100
- (注5) 期末純資産額 / 期末総資産額 × 100
- (注6) 期末有利子負債 / 期末総資産額 × 100
- (注7) 分配総額 / 当期純利益 × 100
- 配当性向については小数点第1位未満を切り捨てて記載しています。
- (注8) 当期不動産賃貸事業損益 + 当期減価償却費
- (注9) 「『税効果会計に係る会計基準』の一部改正」(企業会計基準第28号 平成30年2月16日)を第17期の期首から適用しており、第16期に係る主要な経営指標等については、当該会計基準を遡って適用した後の指標等となっております。

発行価格等決定日が2020年1月15日(水)の場合

日	月	火	水	木	金	土
1/5	6	7 有価証券届出書 提出日	8	9	10	11
12	13	14	15 発行価格等 決定日 ^(注2)	16	17	18
19	20	21	22	23	24	25
26	27	28	29	30	31	2/1
2	3 払込期日 ^(注2)	4 受渡期日 ^(注2)	5	6	7	8

(注1) 需要状況等の把握期間は、2020年1月10日(金)から、最長で2020年1月15日(水)まで、最長では2020年1月20日(月)までを予定しています。

(注2) 発行価格等の決定期日は、2020年1月15日(水)から2020年1月20日(月)までのいずれかの日を予定していますが、上記表は発行価格等決定日が2020年1月15日(水)の場合を示しています。したがって、

- ①発行価格等決定日が2020年1月15日(水)の場合、申込期間は「2020年1月16日(木)から2020年1月17日(金)まで」、払込期日は上記払込日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり
 - ②発行価格等決定日が2020年1月16日(木)の場合、申込期間は「2020年1月17日(金)から2020年1月20日(月)まで」、払込期日は上記払込日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり
 - ③発行価格等決定日が2020年1月17日(金)の場合、申込期間は「2020年1月20日(月)から2020年1月21日(火)まで」、払込期日は上記払込日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり
 - ④発行価格等決定日が2020年1月20日(月)の場合、申込期間は「2020年1月21日(火)から2020年1月22日(水)まで」、払込期日は上記払込日のとおり、受渡期日は上記受渡期日のとおり
- となりますので、ご注意ください。

投資口価格及び出来高の推移



(注1) 東証REIT指数は、2013年2月6日の本投資法人の投資口価格に基づき指数化しています。

(注2) 上記のグラフの詳細については、本書「第二部参照情報／第2参照書類の補完情報／1 事業の概況／⑥その他」をご参照ください。

